

国際マネーフローレポート（2009年10月）

2009年4-6月期の米国資金循環

<目次>

- . 今月のトピックス
 - ・ 2009年4-6月期の米国資金循環
- . 国際金融市場、国際マネーフローの動向
- 1. 主要先進国の金利と為替相場
 - 政策金利 長期金利 金利差と為替相場
 - 実質実効為替相場 株価、実質GDP成長率、インフレ率
- 2. 世界の流動性
 - 世界の外貨準備 世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高
 - 主要先進国合計のマネーサプライ
- 3. 中国とロシアの貿易収支
 - 中国の貿易黒字 ロシアの貿易黒字
- 4. オフバランス取引での円ポジション
 - シカゴ通貨先物市場での投機筋による円のネットポジション
 - 外国為替証拠金取引のネットポジション
- 5. 日本をとりまく資本移動
 - 対外証券投資 対内証券投資
- 6. 米国をとりまく証券投資
 - 対米・対外証券投資 海外資本の米国債保有残高
- 7. 世界的不均衡
 - 米国の経常収支赤字 米国の貿易赤字 ドル相場
- 8. アジアの株価・為替相場
 - 株価 為替相場



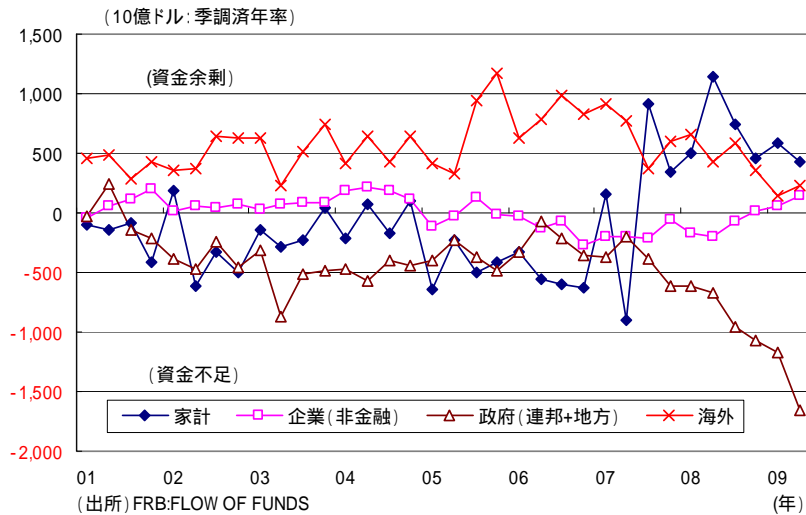
三菱UFJリサーチ&コンサルティング

【お問い合わせ先】調査部
塚田裕昭(htsukada@murc.jp)

・ 今月のトピックス ~ 2009年4-6月期の米国資金循環

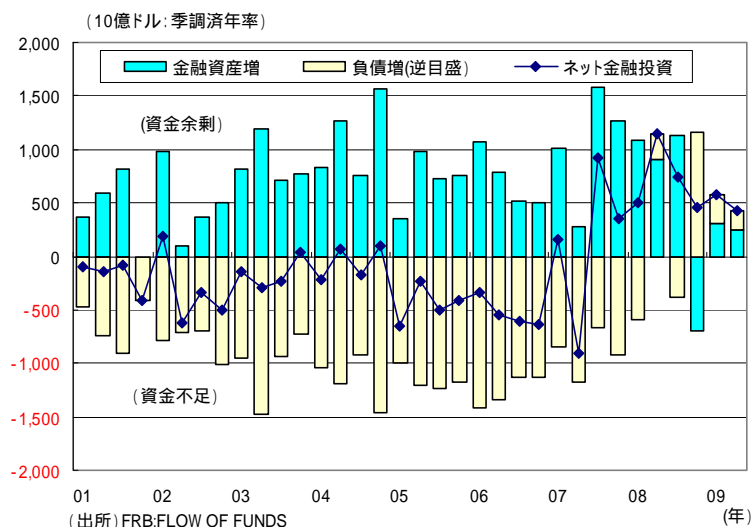
9月に米FRBが公表した米国資金循環統計によると、2009年4-6月期の米国の部門別金融バランス（ネットでの金融投資：金融資産の前期比増加額 - 負債の前期比増加額）は、家計、企業、海外部門で資金余剰、政府部門で資金不足となった（図 -1）。

図 -1 部門別金融バランス



家計部門は、8四半期連続で資金余剰（図 -2）となった。住宅ローン、消費者ローンなど負債が2四半期連続で減少する一方で、米国債、米政府機関債、米株式、投資信託などが買われて、金融資産が2四半期連続で増加した。

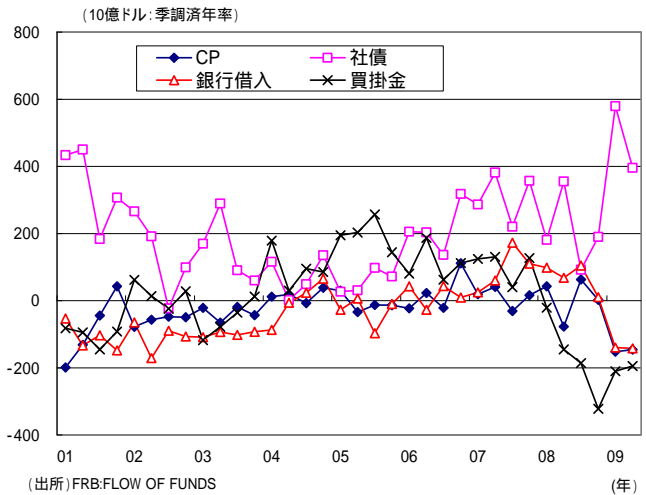
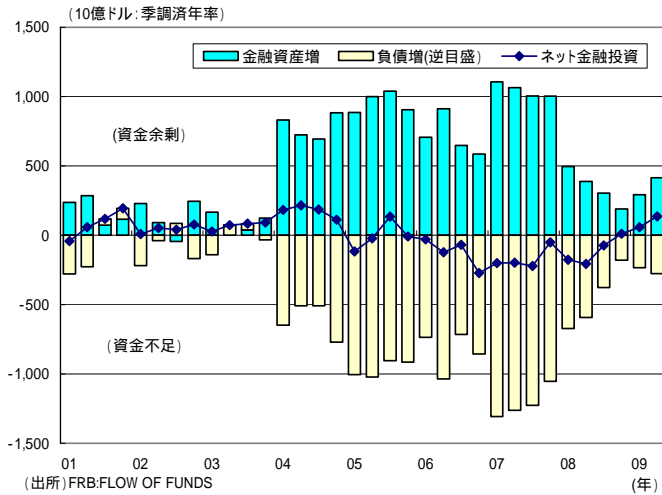
図 -2 家計部門の金融バランス



企業部門は3四半期連続で資金余剰となった(図-3)。金融資産、負債ともに増加したが、金融資産の増加が負債の増加を上回った。2008年10-12月期をボトムに、金融資産、負債ともに増加額は拡大傾向にある。負債面では、社債が増加している一方で、CP、銀行借入、買掛金などは減少している(図-4)。

図-3 企業部門の金融バランス

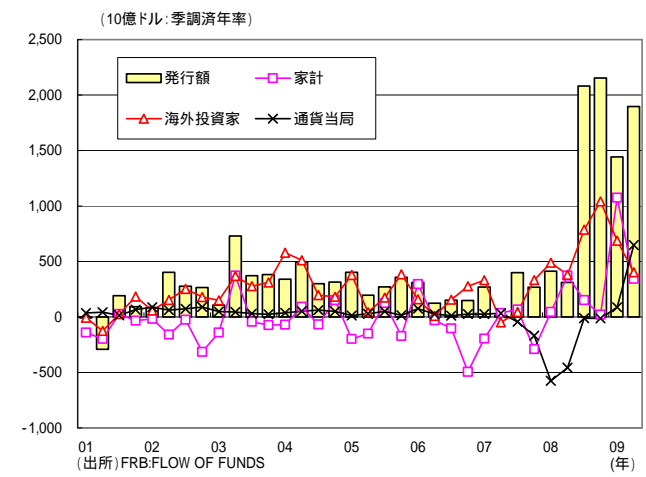
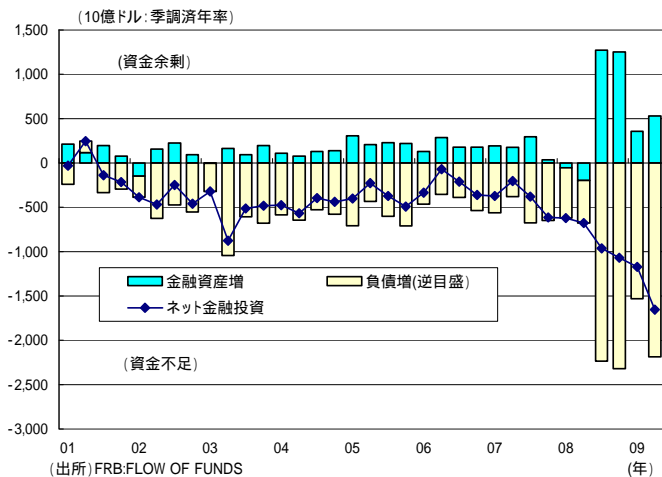
図-4 主要負債項目の増減



政府部門は、国債の大量発行と大幅な資金不足が続いている(図-5)。国債発行額(ネット)は、1-3月期に前年の10-12月期に比べて減少したが、4-6月期に再び増加した。3月のFOMCで国債の買い入れを決定したFRBが米国債を購入をしたことから、4-6月期の最大の需要者は通貨当局となった。海外投資家、家計部門は、引き続き米国債を買い増している(図-6)。

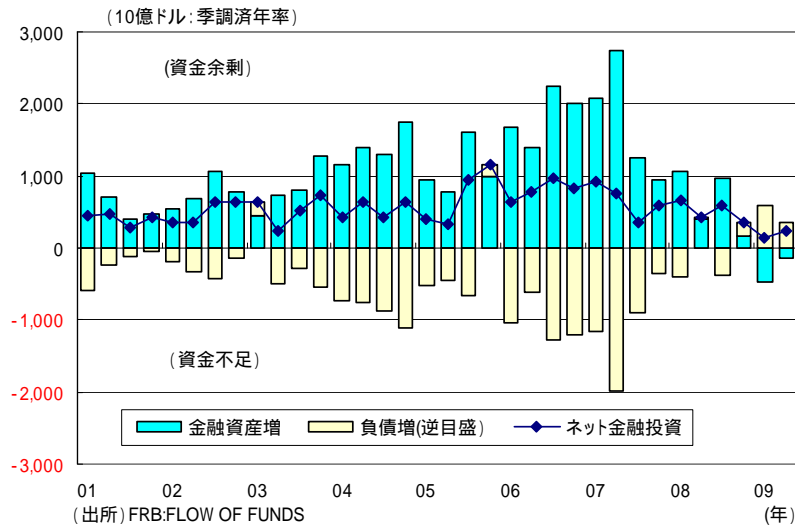
図-5 政府部門の金融バランス

図-6 米国債ネット発行額と主な購入主体



海外部門は、資金余剰が続いているが、金融資産、負債ともに減少が続いている（図-7）。海外部門は、4-6月期に米国債を4,030億ドル買い増したが、インターバンク貸出を減少させた（6,922億ドル減）ことなどから、金融資産はトータルでは減少した。

図 -7 海外部門の金融バランス



．国際金融市場、国際マネーフローの動向

1．主要先進国の金利と為替相場～政策金利は据え置き

政策金利

ユーロ圏

- ・ ECB（欧州中央銀行）は、10月8日の理事会で政策金利を1.00%に据え置くことを決定した。

英国

- ・ BOE（英国中央銀行）は、10月7、8日の MPC 会合で政策金利を0.5%に据え置いた（図 -1）。

米国

- ・ FRB（連邦準備制度理事会）は9月22、23日の定例 FOMC で、FF レートの誘導目標を0～0.25%に据え置くことを決定した（図 -1）。

日本

- ・ 日本銀行は10月13、14日に開催した金融政策決定会合で、無担保コール翌日物金利（誘導目標）を0.1%に、基準貸付利率を0.3%に据え置いた（図 -1）。

長期金利（国債10年物利回り）

- ・ 9月の米長期金利は、低金利政策の継続期待から3%台前半の低水準でほぼ横ばいの推移となった。日英独の長期金利もほぼ横ばいで推移した（図 -2）。

図 -1 政策金利

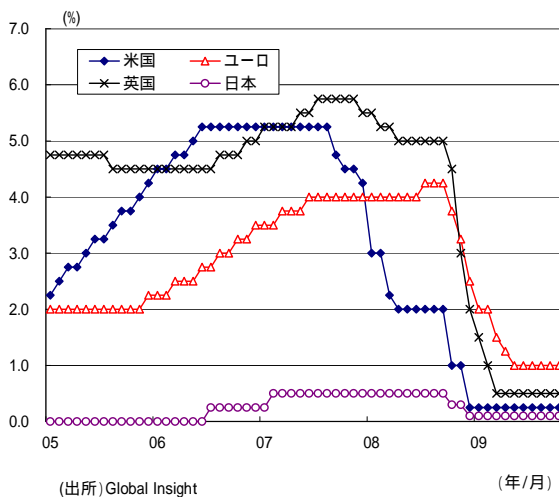
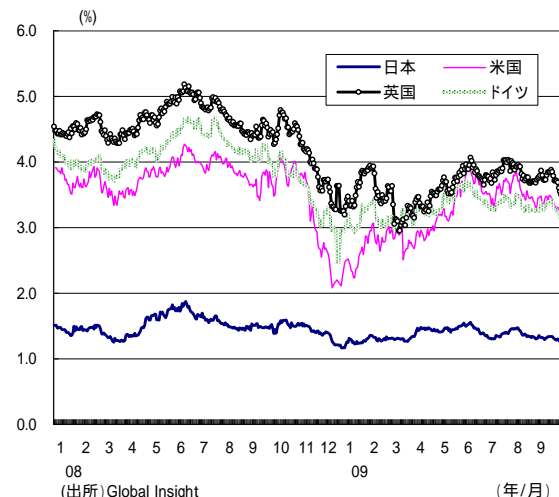


図 -2 長期金利（国債10年物）



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・ 6月以来、ドル金利が円金利を下回る状態が続いている。9月の短期金利（3ヶ月物）は、円金利、ドル金利ともに低下して金利差は縮小した（図 -3）。
- ・ 9月のドル円相場は、米国の低金利継続観測から円高基調での推移となった。

日本とユーロ圏

- ・ ユーロ圏金利が円金利を上回る状態が続いている。9月は、円金利、ユーロ圏金利ともに低下して金利差は縮小した（図 -4）。
- ・ 9月のユーロ円相場はほぼ横ばいで推移したが、下旬にやや円高が進んだ。

日本と英国

- ・ 9月は、円金利、ポンド金利ともに低下した。これまでポンド金利が円金利を上回ってきたが、9月中旬から下旬にかけて一時逆転した（図 -5）。
- ・ 9月のポンド円相場は円高基調で推移した。

実質実効為替相場

- ・ 8月の実質実効為替相場は、円、ドルが低下する一方で、ユーロ、ポンドが小幅上昇した（図 -6）。9月は円が上昇した。

図 -3 日-米金利差とドル円相場



図 -4 日-ユーロ圏金利差とユーロ円相場

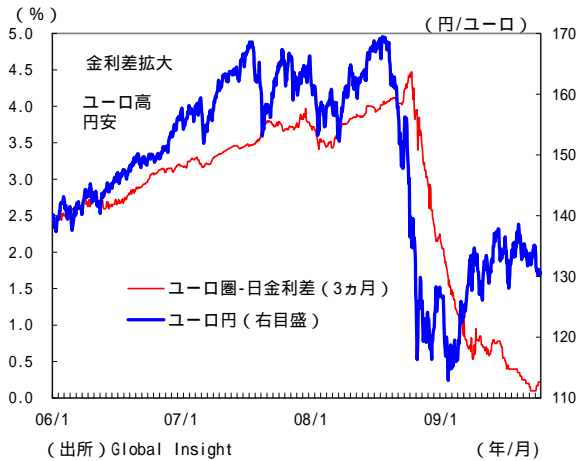


図 -5 日-英金利差とポンド円相場

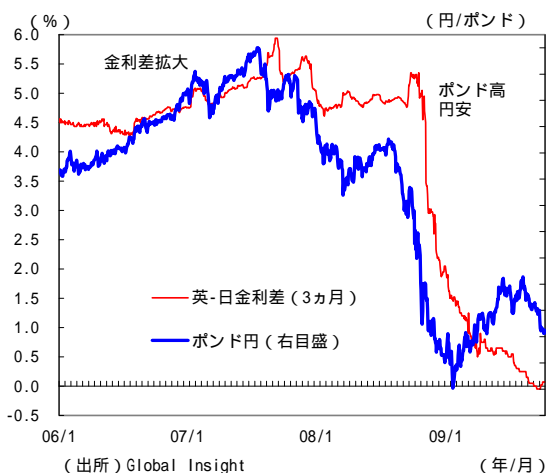
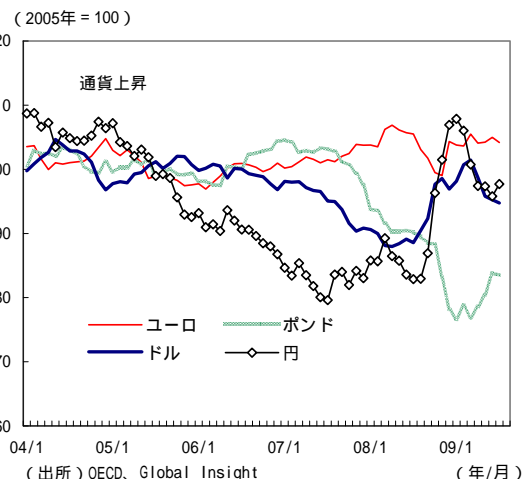


図 -6 実質実効為替相場



金利やマネーの動きを左右する株価、景気、インフレ率

【株価】

- ・ 9月の主要国の株価は景気回復期待を背景に堅調に推移したが、月末にかけて下落した(図 -7)。

【実質 GDP 成長率】

- ・ 2009年4-6月期の実質 GDP 成長率(前期比年率)は、日本は5四半期ぶりにプラスに転じた(図 -8)。米国、英国、ユーロ圏でもマイナス幅が急縮小した。

【消費者物価上昇率】

- ・ 日、米、ユーロの消費者物価(総合)の伸び率はこのところ前年比マイナスが続いている。英国は、前年比プラスとなっているが、プラス幅は縮小してきている。

【原油価格】

- ・ 9月の原油相場(WTI、期近物)は、60ドル代後半から70ドル台前半のレンジ圏で横ばいに推移した(図 -10)。

図 -7 株価

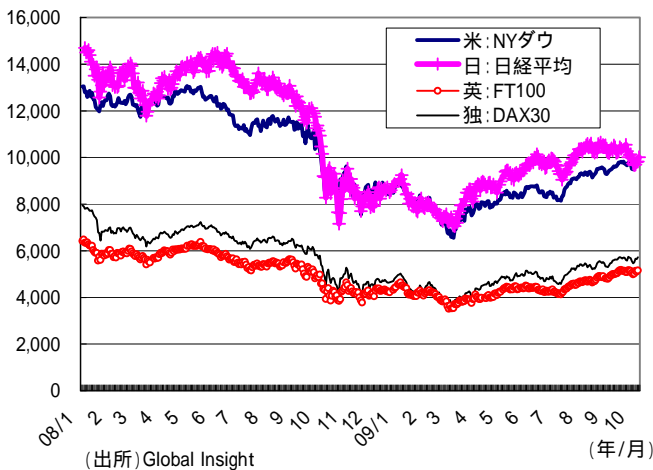


図 -8 実質 GDP 成長率

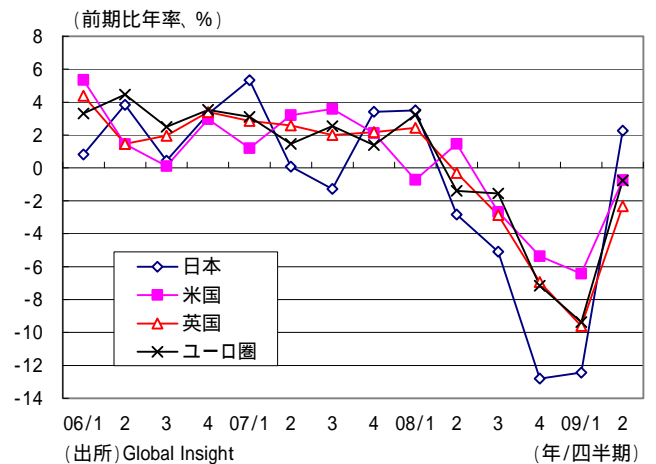


図 -9 消費者物価上昇率

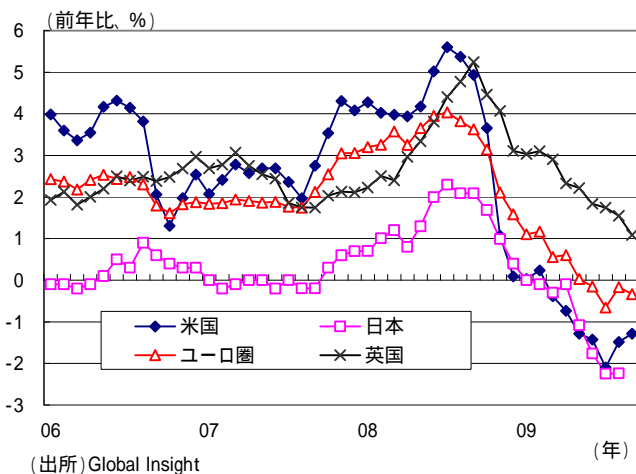


図 -10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～外貨準備の伸びは拡大

世界の外貨準備（通貨当局が保有する対外資産）

- ・ 世界の外貨準備の伸び率はこのところ低下基調で推移してきたが、7月は前年比伸び率が拡大し、2ヶ月連続の拡大となった（図 -11）。
- ・ 地域別にみると、ロシアが低調で前年比でのマイナスが続いている（図 -12）。

世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高

- ・ 世界の通貨当局による米国債・政府機関債投資残高（FRB カストディ残高）は、前年比2桁増の高い伸びを維持しているが、伸び率はこのところ低下している（図 -13）。

主要先進国のマネーストック

- ・ 米、英、EUのマネーストックは、このところ前年比伸び率の縮小が続いている。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

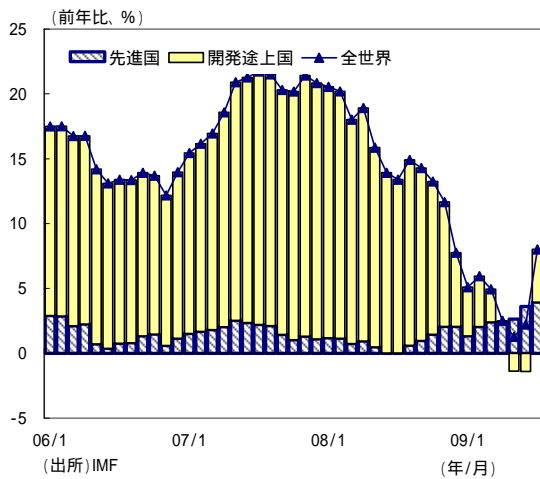


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

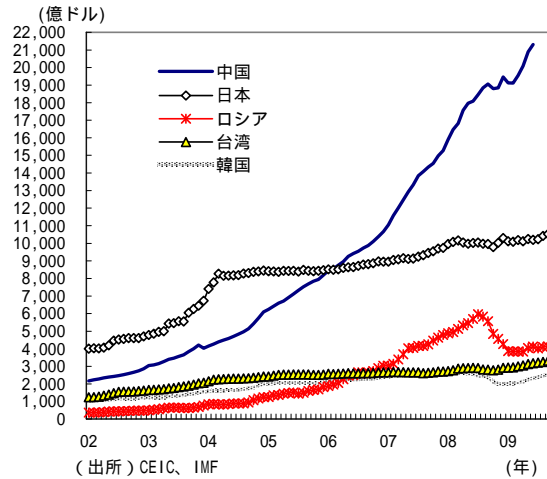


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

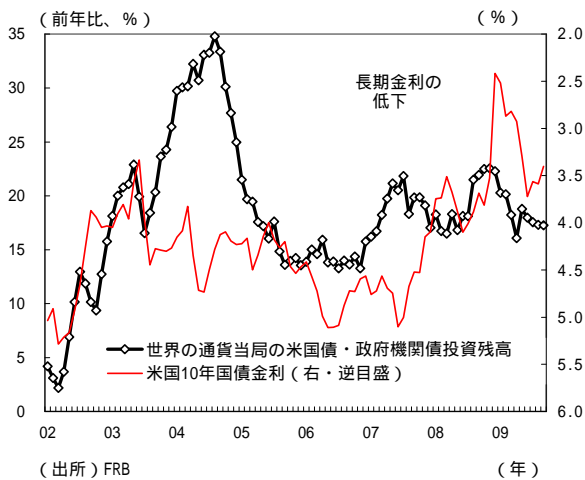
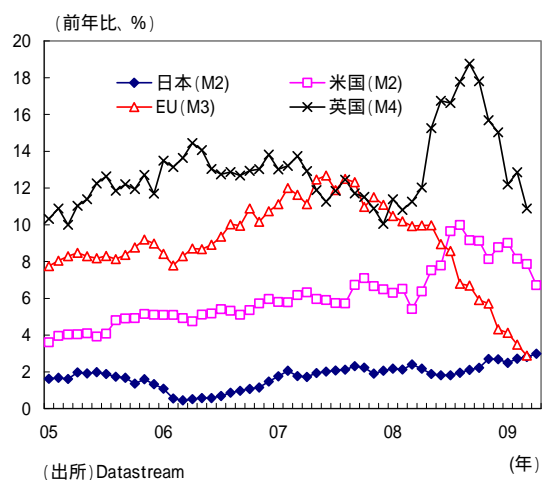


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～貿易黒字は大幅に減少

- ・ 9月の中国の貿易黒字は前年比 - 56%の減少と、6ヶ月連続での大幅減となった(図 -15)。
- ・ 8月のロシアの貿易黒字は、前年比で - 38.3%減と大幅に減少した。前年比での減少は11ヶ月連続。

4. オフバランス取引での円ポジション～シカゴでの円ポジションは買い超

シカゴ通貨先物市場での投機筋(非商業目的)による円のネットポジション

- ・ 6月初旬より小幅の売り超状態が続いていたシカゴ市場での円のネットポジションは、7月中旬より買い超に転じ、これまで買い超の状態が続いている(図 -16)。

外国為替証拠金取引のネット円売りポジション

- ・ 7月下旬から8月上旬にかけて買い超となっていた東京での円のネット円ポジションは、8月中旬以降、売り超に転じた(図 -17,18)。

図 -15 中国・ロシアの貿易収支

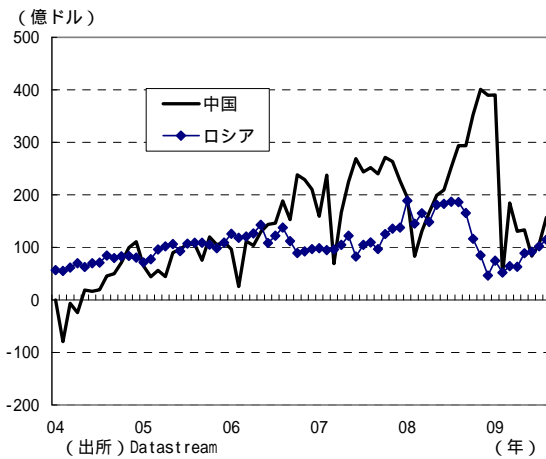


図 -16 シカゴ先物市場とドル円相場

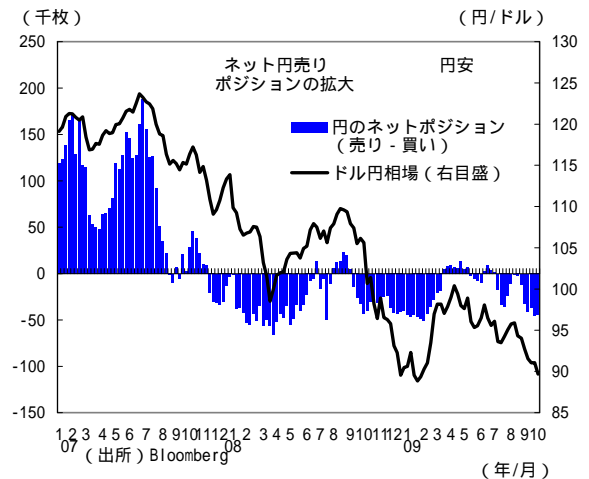


図 -17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

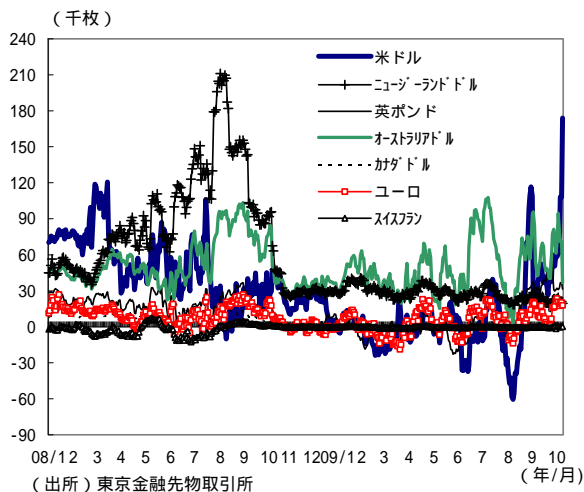
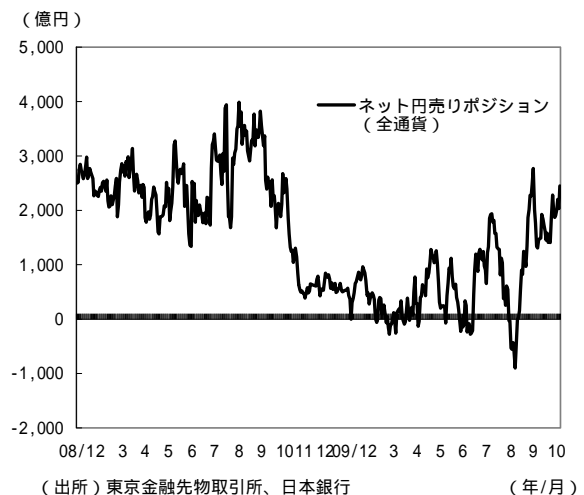


図 -18 円売りポジション(全通貨計)



5. 日本をとりまく資本移動～9月の対外証券投資は流出超過

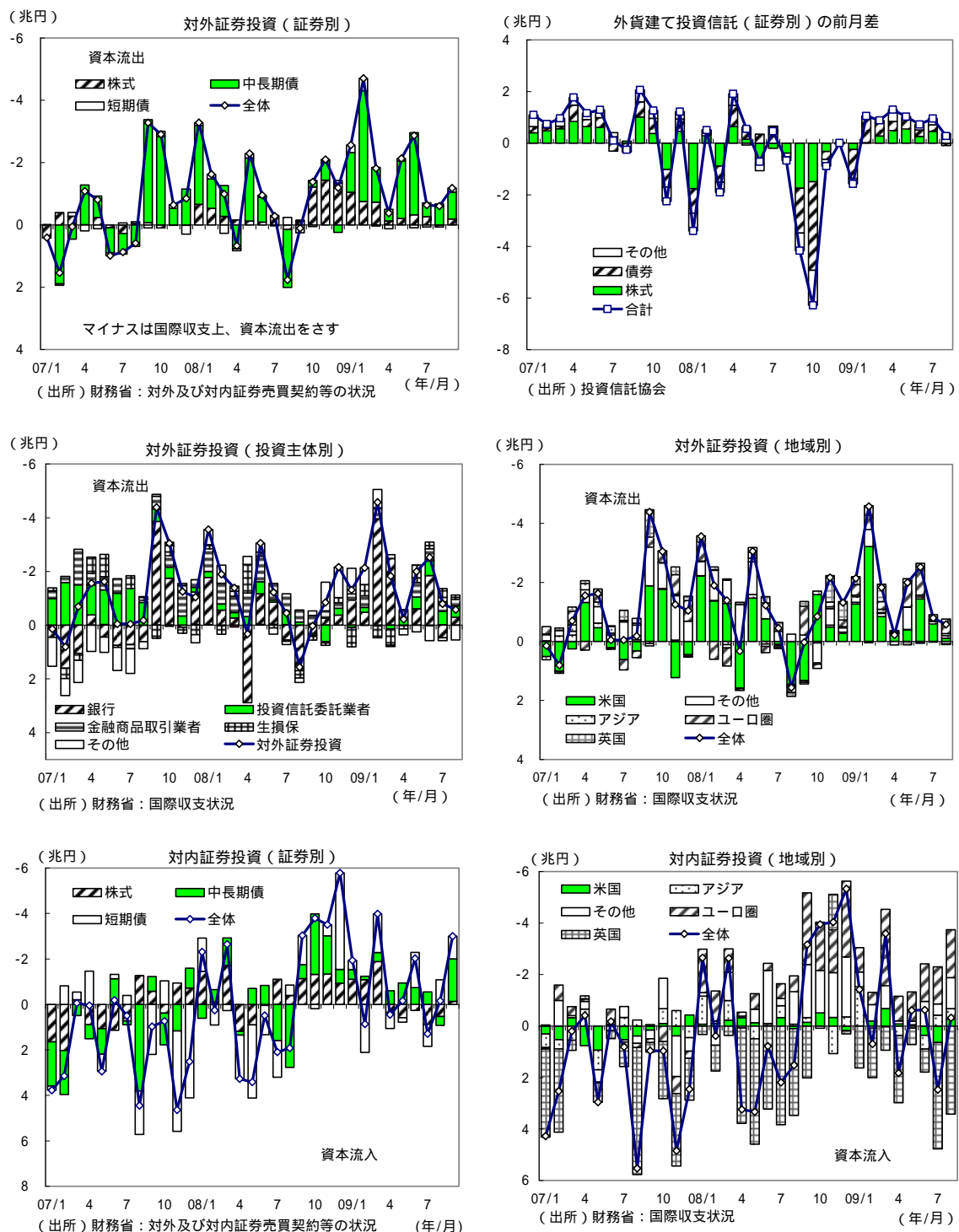
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・ 9月は1兆1,831億円の流出超過（買い越し）となった。株式、中長期債、短期債いずれも買い越された。
- ・ 8月の外貨建て投資信託残高は、前月に比べ2,800億円増加した。株式型、債券型が売られたが、その他型の各種投信が買われた。

日本への対内証券投資（外国人投資家による対日証券投資）

- ・ 9月は2兆9,992億円の流出超過（売り越し）となった。株式、中長期債、短期債のいずれも売り越された。

図 -19 日本をとりまく証券投資



6. 米国をとりまく証券投資～8月はネットで資金流入

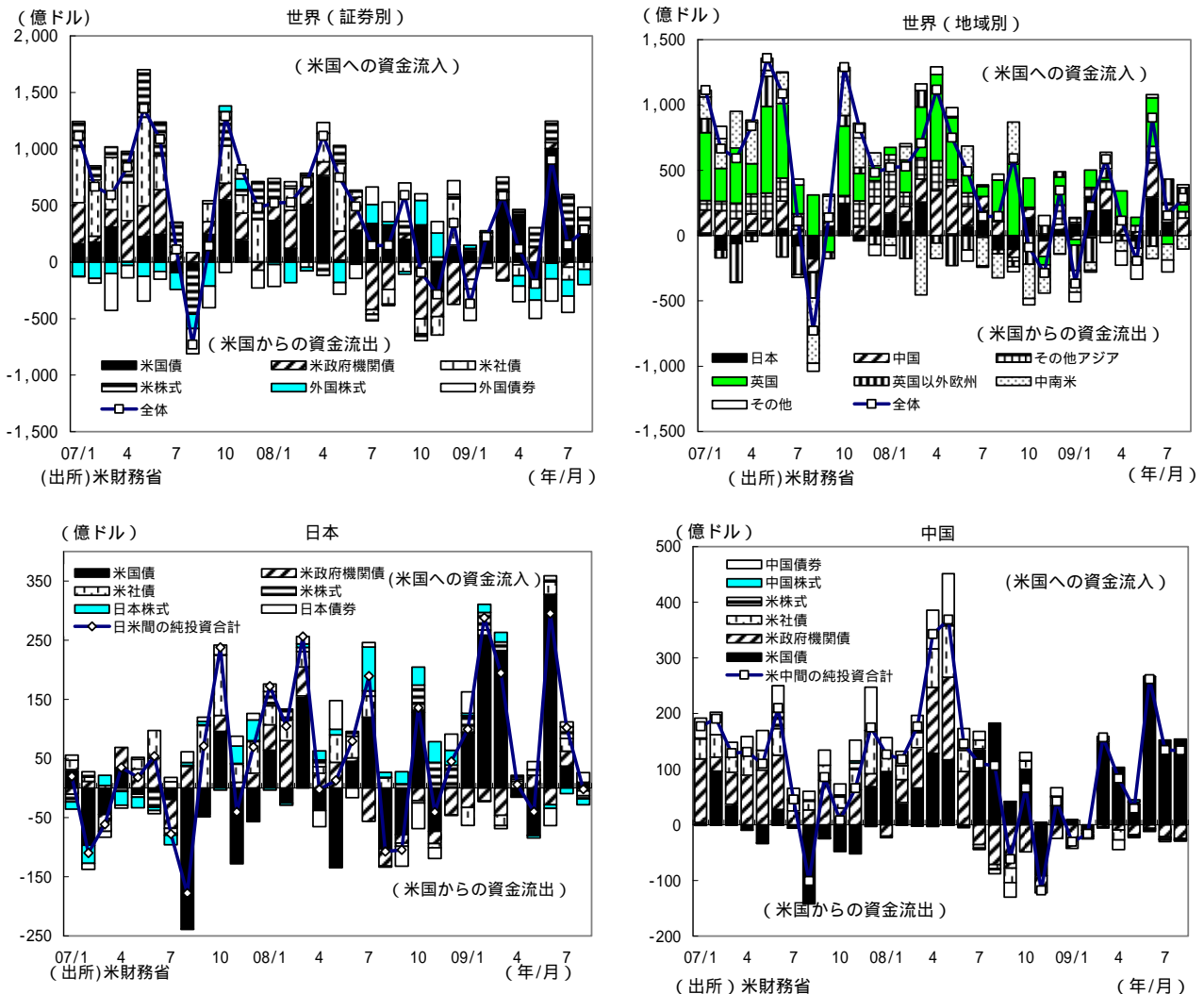
対米・対外証券投資

- ・ 8月の海外資本による対米証券投資は、米国債、米政府機関債、米株式などが買われ、ネットで329億ドルの買い越し（資金流入）となった。
- ・ 一方、米国資本は外国株式を買い越して43億ドルの資金を流出させた。
- ・ このため、8月はトータルで286億ドルの米国への資金流入となった。
- ・ 海外資本を地域別にみると、英国、欧州（除く英国）、中国、その他アジアなどが米国へ資金を流入させている。日本、中南米は、8月は米国から資金を流出させた。

海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・ 8月の海外資本による米国債保有残高は3兆4,488億ドルと前月比で増加した。
- ・ ストック残高を国別にみると、大きい順に、中国7,971億ドル、日本7,310億ドル、英国2,258億ドル、石油輸出国1,892億ドル、カリブ諸国1,802億ドルであり、中国が7月より残高を減らしている。

図 -20 対米・対外証券投資の動向



7. 世界的不均衡～米国の経常赤字(4-6月期)は前期比で縮小

米国の経常収支赤字（グローバルインバランス）

- ・ 2009年4-6月期の経常赤字は988億ドル（年率3,951億ドル、GDP比2.8%）と前期に比べて縮小した（図-21）。

米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・ 2009年8月の貿易赤字は、307億ドル（季節調整値）と前月に比べ縮小した（図-22）。
- ・ 最大の赤字相手国である中国向けの貿易赤字は202億ドルで、前月に比べ縮小した。

図-21 米国の経常収支

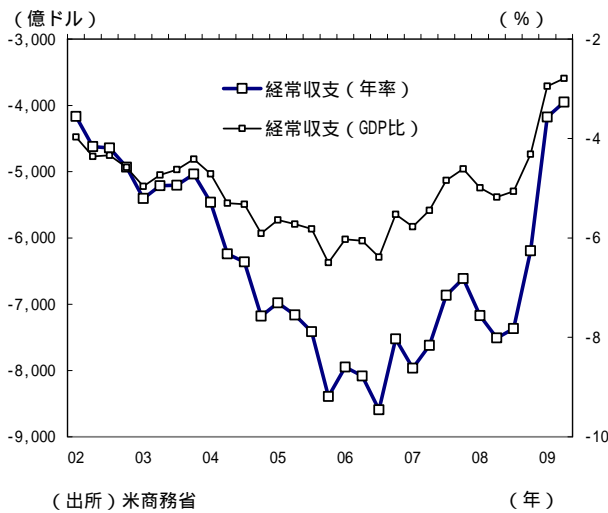
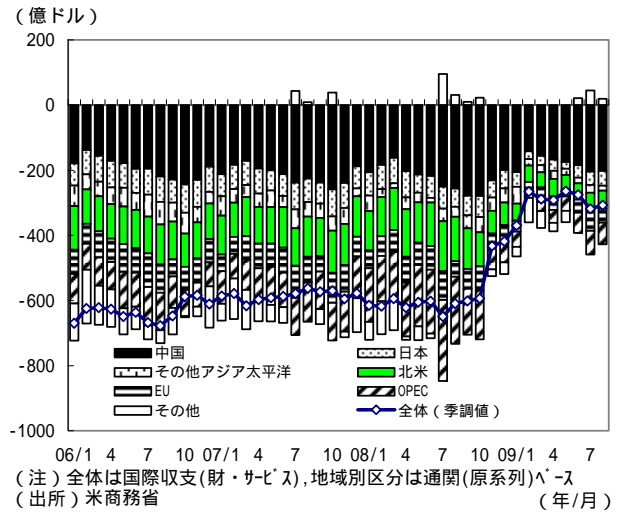


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・ 9月のドル相場は、対円ではドル安となった。対主要国ではほぼ横ばいで推移した（図-24）。

図-23 ドル相場（名目、月次）

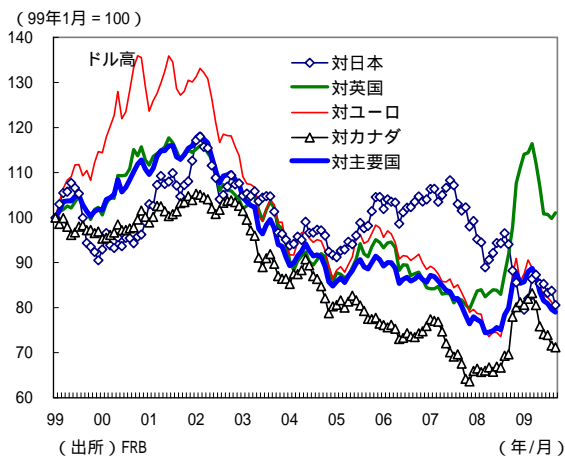
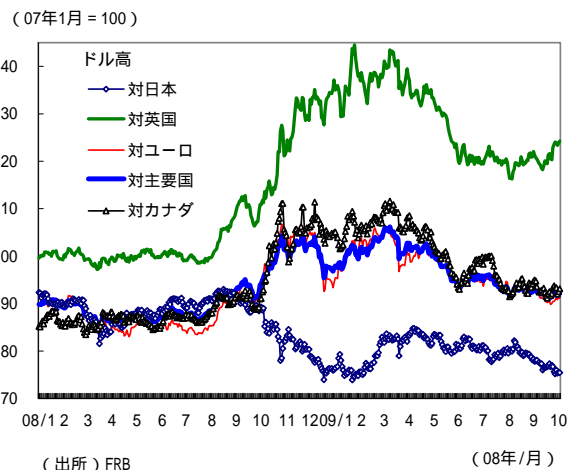


図-24 ドル相場（名目、日次）



8. アジアの株価・為替相場～9月のアジア株は堅調に推移

アジア主要国の株価

- ・ 9月のアジア株は、総じて堅調に推移した（図 -25）。

アジア主要国の為替相場

- ・ 9月のアジア通貨は、総じて対ドルで通貨高方向に推移した（図 -26）。

図 -25 アジアの株価

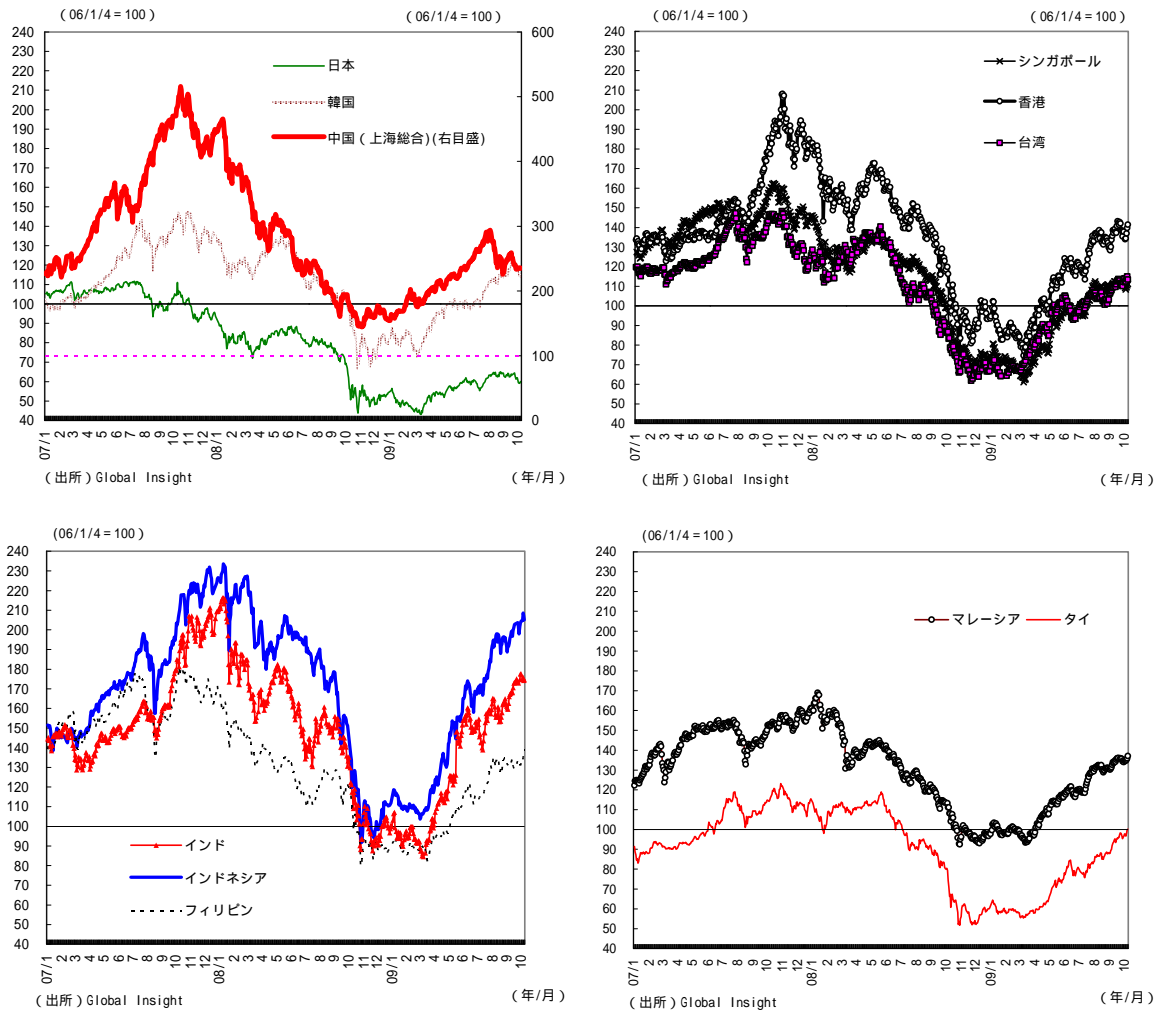
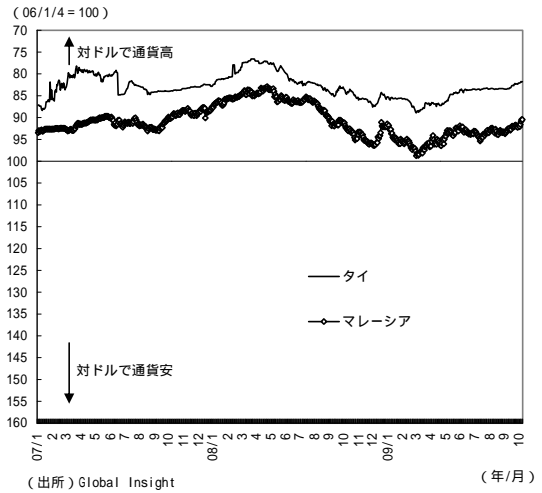
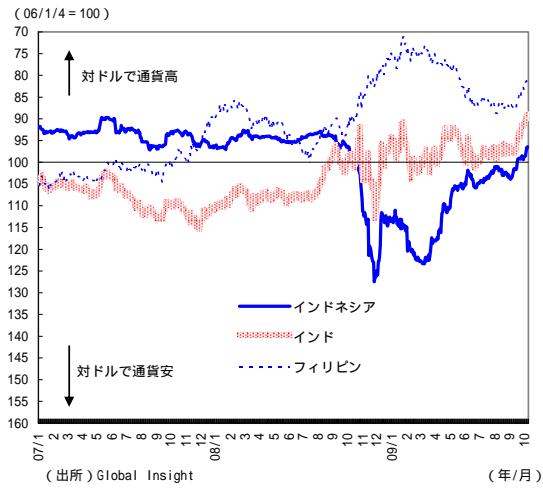
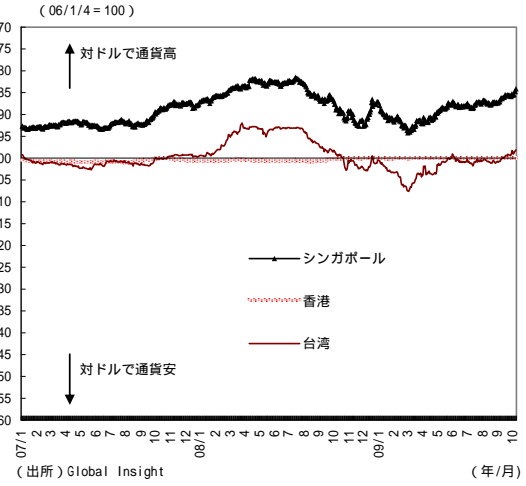
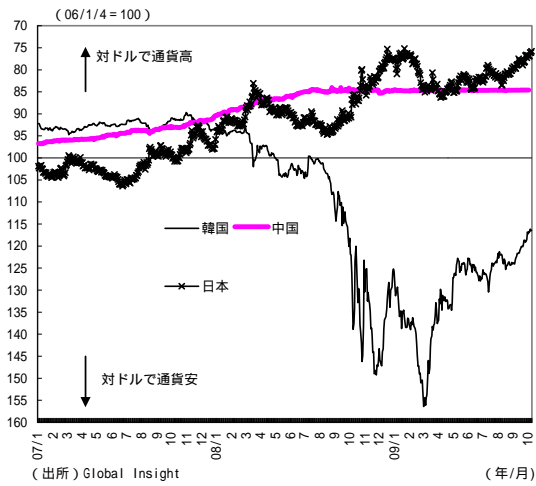


図 -26 アジアの為替



当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性を保証するものではありません。また執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一した見解ではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。当資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。一部を引用する際は必ず出所（弊社名、レポート名等）を明記して下さい。全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、弊社までご連絡下さい。