

## 国際マネーフローレポート(2009年6月)

減少した英国経由の投資マネー

## &lt;目次&gt;

- . 今月のトピックス
  - ・減少した英国経由の投資マネー
- . 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
  - 海外資本による対米証券投資 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&amp;コンサルティング

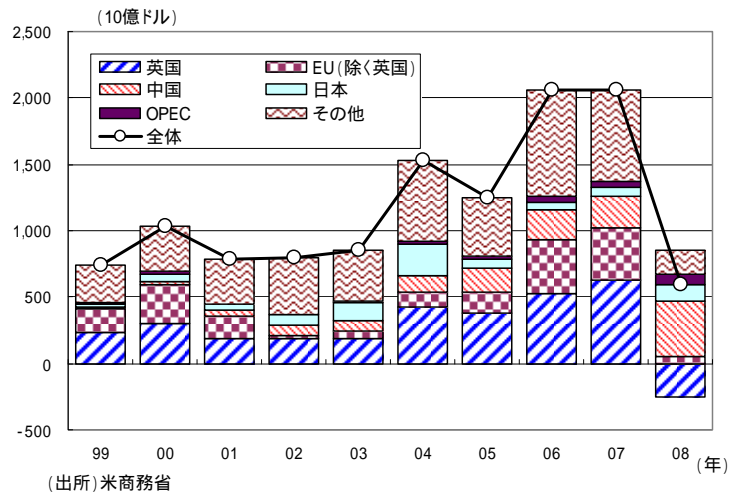
## 調査部

【お問い合わせ先】 塚田裕昭([htsukada@murc.jp](mailto:htsukada@murc.jp))

## ．今月のトピックス～減少した英国経由の投資マネー

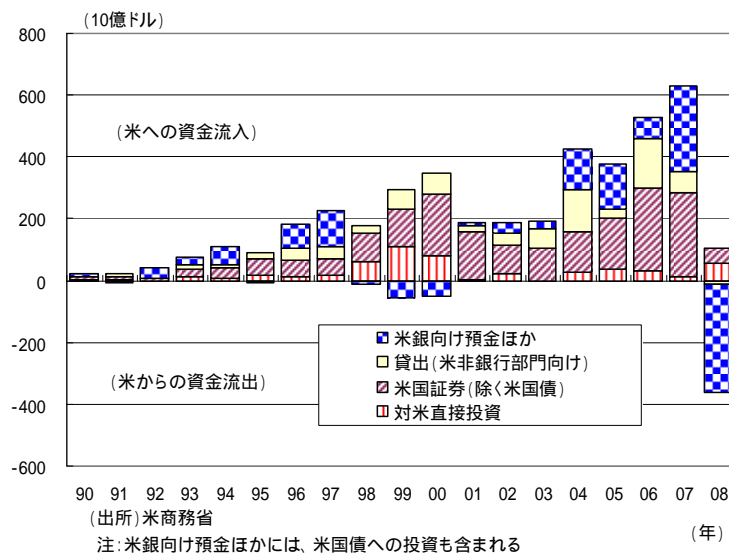
世界全体から米国への資本流入は 2008 年に大きく減少したが、流入額の地域別内訳を見ると、欧州勢とりわけ英国の減少が目立つ。(図 -1)は、海外から米国への資本流入額(直接投資、証券投資、その他投資の合計)の推移であるが、これまで一国としては最も多く米国資産への投資を進めてきた英国が、2008 年には米国から資金を回収した。同じ年に米国への資本流入額を増加させ、今後も米国債の引受け手として大きく期待される中国とは対照的な動きである。

図 -1 米国への資本流入額



米国の国際収支統計の国別表から英国の対米投資の内訳をみると、米銀向け預金等が 2008 年に大きく減少している(図 -2)。一方、英国勢による米国証券(除く米国債)への投資は、金額は 2007 年に比べて大幅に減少しているものの、2008 年も資金流入(買い越し)となっている。2008 年には、質への逃避の観点から米国債以外の米国証券は売られ、米国債への投資が進むという動きが広がったが、英国は米国債の保有残高を 2008 年に減少させており、対米証券投資に関しては他国とは異なった動きを示した。

図 -2 英国から米国への資本流入



英国統計局が公表している国際収支統計から英国の資本取引の動向をみても、2007年まで資本流出を続けていた英国の投資家は、2008年には一転して資金を全世界から回収している(図-3)。内訳を見ると、預金などの「その他投資」が、大幅な流出超から流入超に転じている。これは、米国の国際収支統計に見られる米英間の資金の動きと整合的である。一方、海外投資家による対英投資は、2007年まで資金流入を続けていたが、2008年に一転して資金を流出させており、「その他投資」が大幅な流入超から流出超に転じている(図-4)。

「その他投資」の内訳を見ると、大部分を「現預金」が占めている(図-5、6)。英国には産油国をはじめとした世界各国から多額の資金が集まってきて、投資資金として世界各国に出ていくと言われるが、その大部分は「現預金」の形で出入りしている。2008年は、この流れが反転した。

図-3 英国の対外投資

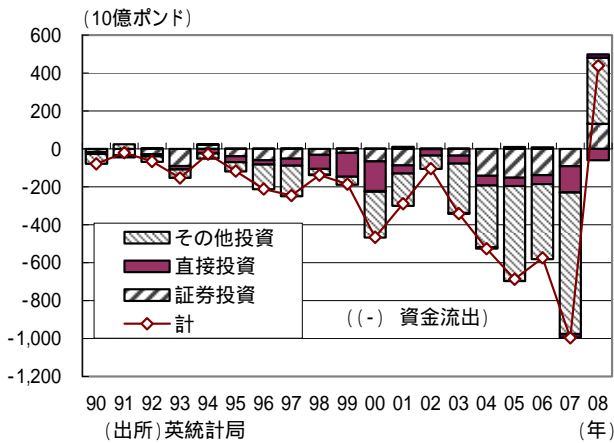


図-4 海外投資家の対英投資

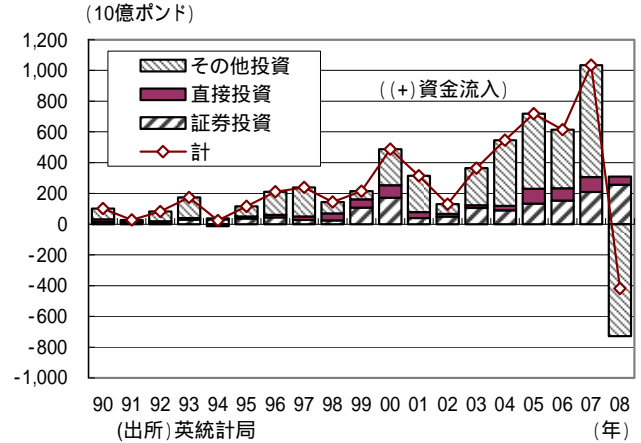


図-5 英国の対外投資(その他投資)

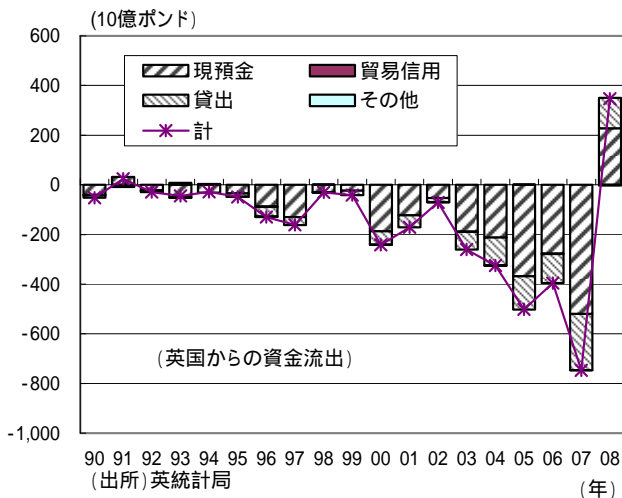
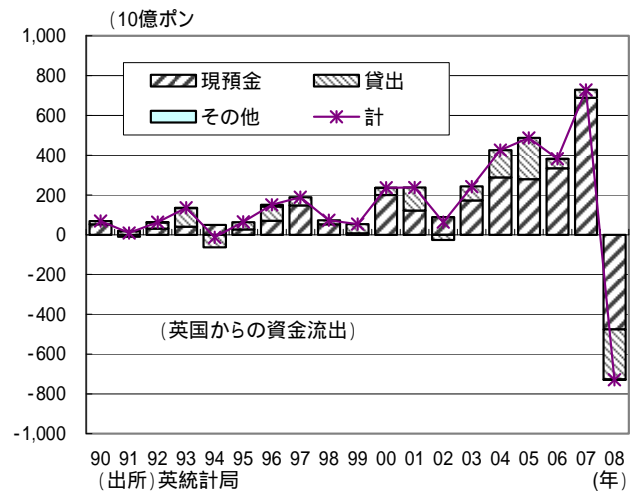


図-6 海外投資家の対英投資(その他投資)



## ．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～ECBが5月に政策金利を引き下げ

#### 政策金利

##### ユーロ圏

- ・ ECB（欧州中央銀行）は、5月7日の理事会で政策金利を0.25%引き下げて13日から1.00%とすることを決定した。6月4日の理事会では、政策金利の据え置きを決定したが、総裁の定例会見では今後の一段の利下げの可能性を示唆する発言もあった。

##### 英国

- ・ BOE（英国中央銀行）は、5月7日のMPC会合で政策金利を0.5%に据え置いた（図 -1）。6月4日の同会合でも政策金利の据え置きを決定した。

##### 米国

- ・ FRB（連邦準備制度理事会）は4月28、29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5月21、22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）

- ・ 5月の米国の長期金利は、景気の後退速度が減速し悲観色がやや弱まったことや米国債の大量発行による需給悪化懸念から上昇基調で推移した。日本、英国、ドイツの長期金利も同様の動きとなった（図 -2）。

図 -1 政策金利

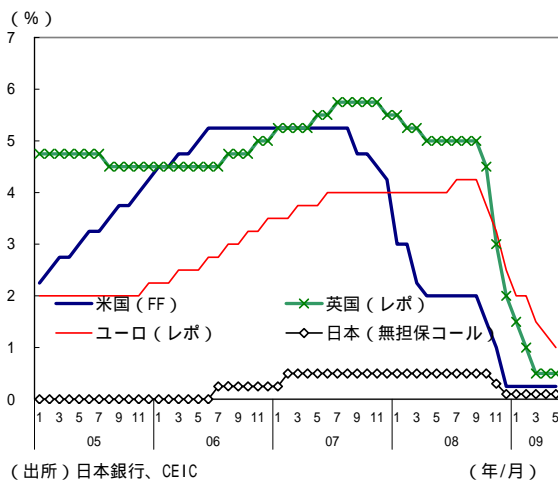
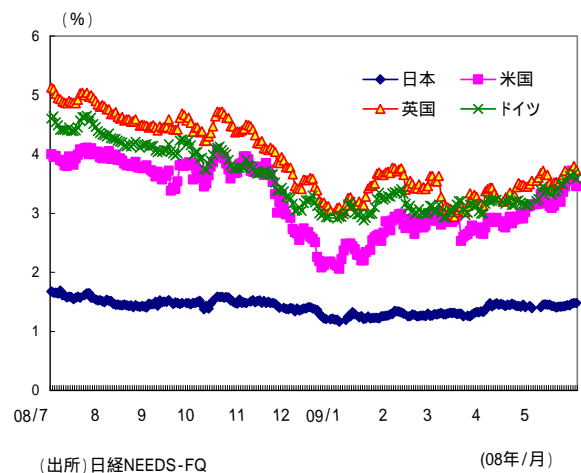


図 -2 長期金利（国債10年物）



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・ 5月の短期金利（3ヶ月物）は日米ともに低下し、金利差は縮小した。一時、米国金利の水準が日本の金利を下回る局面もあった（図 -3）。
- ・ 5月のドル円相場は、ドル安基調で推移した。

日本とユーロ圏

- ・ 5月は、円金利、ユーロ金利ともに低下したが、円金利の低下幅が大きく、金利差はやや拡大した（図 -4）。
- ・ 5月のユーロ円相場は、下旬にかけて円安が進展した。

日本と英国

- ・ 5月は、円金利、ポンド金利ともに低下したが、円金利の低下幅が大きく、金利差はやや拡大した（図 -5）。
- ・ 5月のポンド円相場は円安基調で推移した。

実質実効為替相場

- ・ 4月の実質実効為替相場は、ドル、ユーロ、円が低下する一方で、ポンドが上昇した（図 -6）。

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

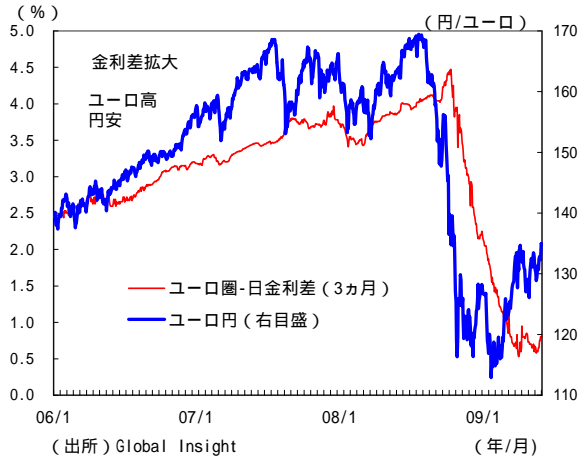


図 -5 日-英金利差とポンド円相場

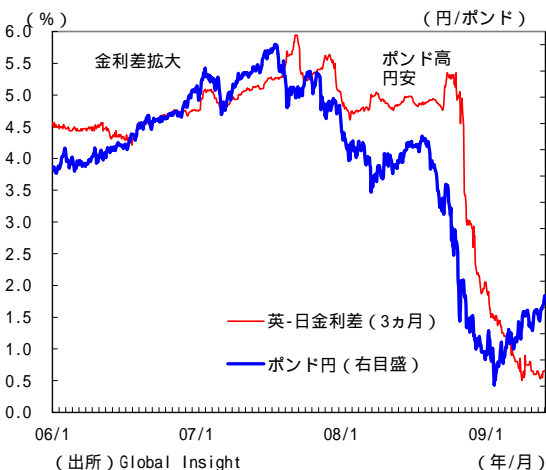
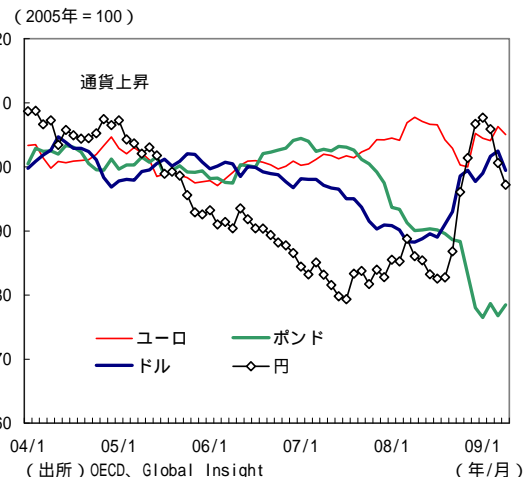


図 -6 実質実効為替相場



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】

- ・ 5月の主要国の株価は、景気の底打ち観測などから堅調に推移した（図 -7）。

【実質 GDP 成長率】

- ・ 2009年1-3月期の実質 GDP 成長率は前期比年率で見て、米は3四半期連続、ユーロ圏、英、日は4四半期連続でマイナスとなった（図 -8）。

【消費者物価上昇率】

- ・ 主要国の消費者物価（総合）の伸び率はこのところ鈍化してきている。4月は米国が2ヶ月連続、日本は3ヶ月連続で前年比マイナスとなった。

【原油価格】

- ・ 5月の原油相場（WTI、期近物）は、景気回復期待の高まりから1バレル=60ドル台後半まで上昇した（図 -10）。

図 -7 株価

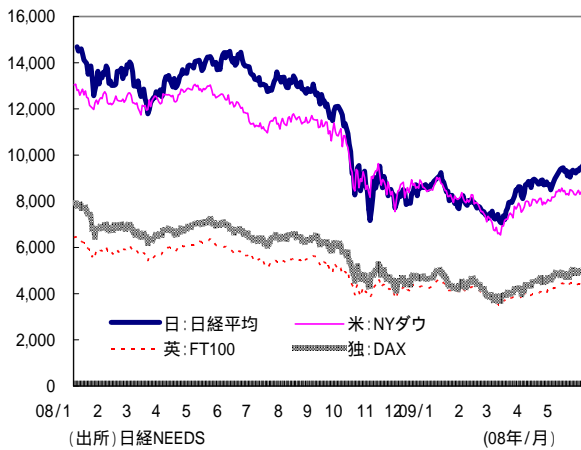


図 -8 実質 GDP 成長率

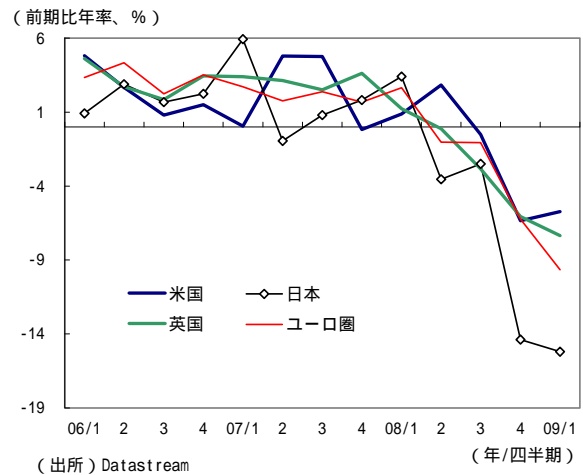


図 -9 消費者物価上昇率

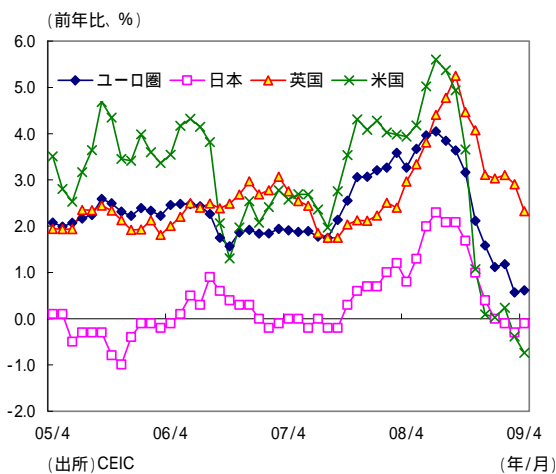
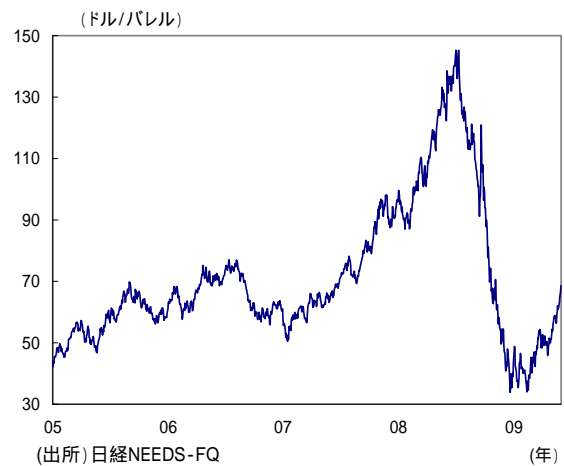


図 -10 原油価格 (WTI)



## 2. 世界の流動性～外貨準備の伸びはこのところ低下基調

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いる（図 -11）。
- ・ 地域別にみると、ロシア、韓国がこのところ大幅に減少している（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。伸び率はこのところ低下していたが、5月は上昇した。（図 -13）。

主要先進国のマネーストック

- ・ 米、英、EUのマネーストックの前年比は、このところ伸び率が縮小してきている。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

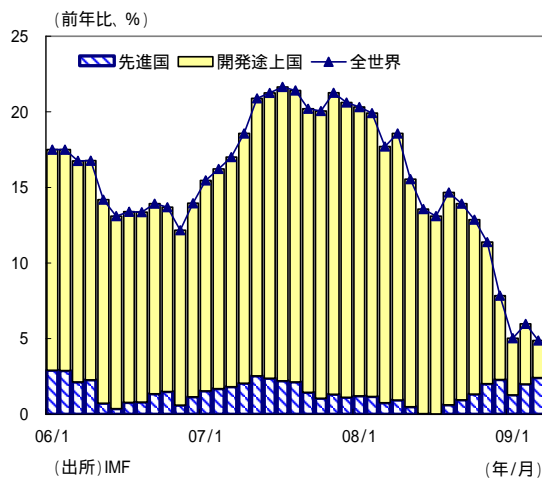


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

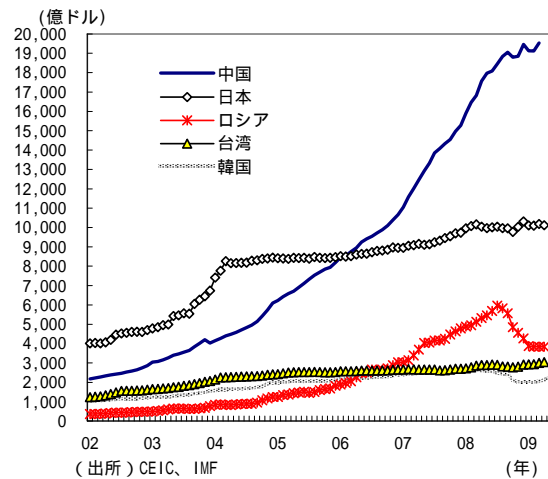


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

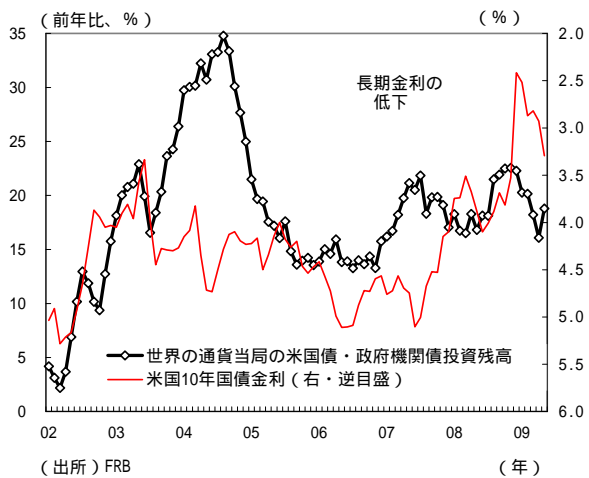
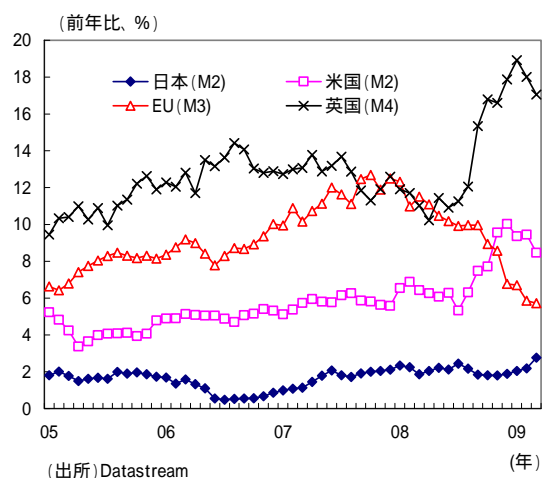


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



### 3. 中国とロシアの貿易収支～中国の貿易黒字は4月に大幅減少

- ・ 2月に前年比 - 41.1%の大幅減となった中国の貿易黒字は、3月は+ 41.2%の大幅増になったが、4月は前年比 - 20.1%と再び大幅減に転じた（図 -15）。
- ・ 4月のロシアの貿易黒字は、前年比で - 49.4%減と大幅に減少した。

### 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に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

- ・ 3月中旬以降に売り超となったシカゴ市場での円のネットポジションは、5月中旬より買い超に転じた（図 -16）。

#### 外国為替証拠金取引のネット円売りポジション

- ・ 5月の東京での円のネットポジションは、中旬まで円売りが拡大したが月末にかけて急速に縮小した（図 -17,18）。

図 -15 中国・ロシアの貿易収支

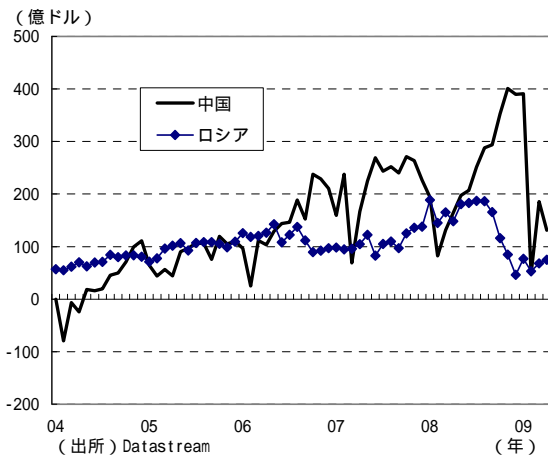


図 -16 シカゴ先物市場とドル円相場

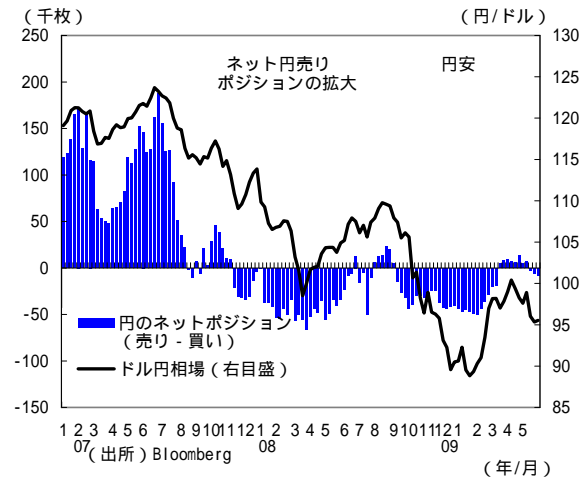


図 -17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

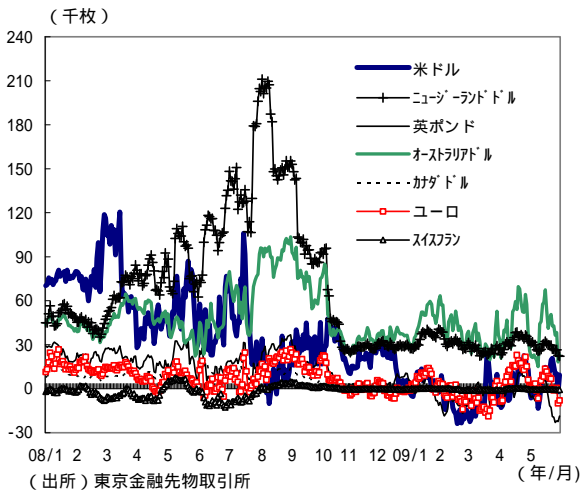
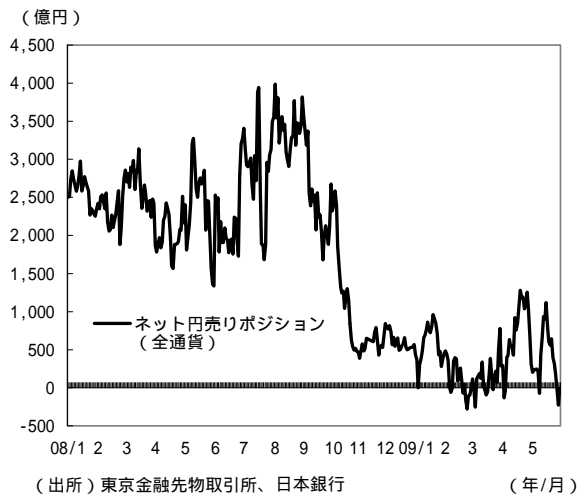


図 -18 円売りポジション（全通貨計）





## 5. 日本をとりまく資本移動～5月の対外証券投資は流出超過

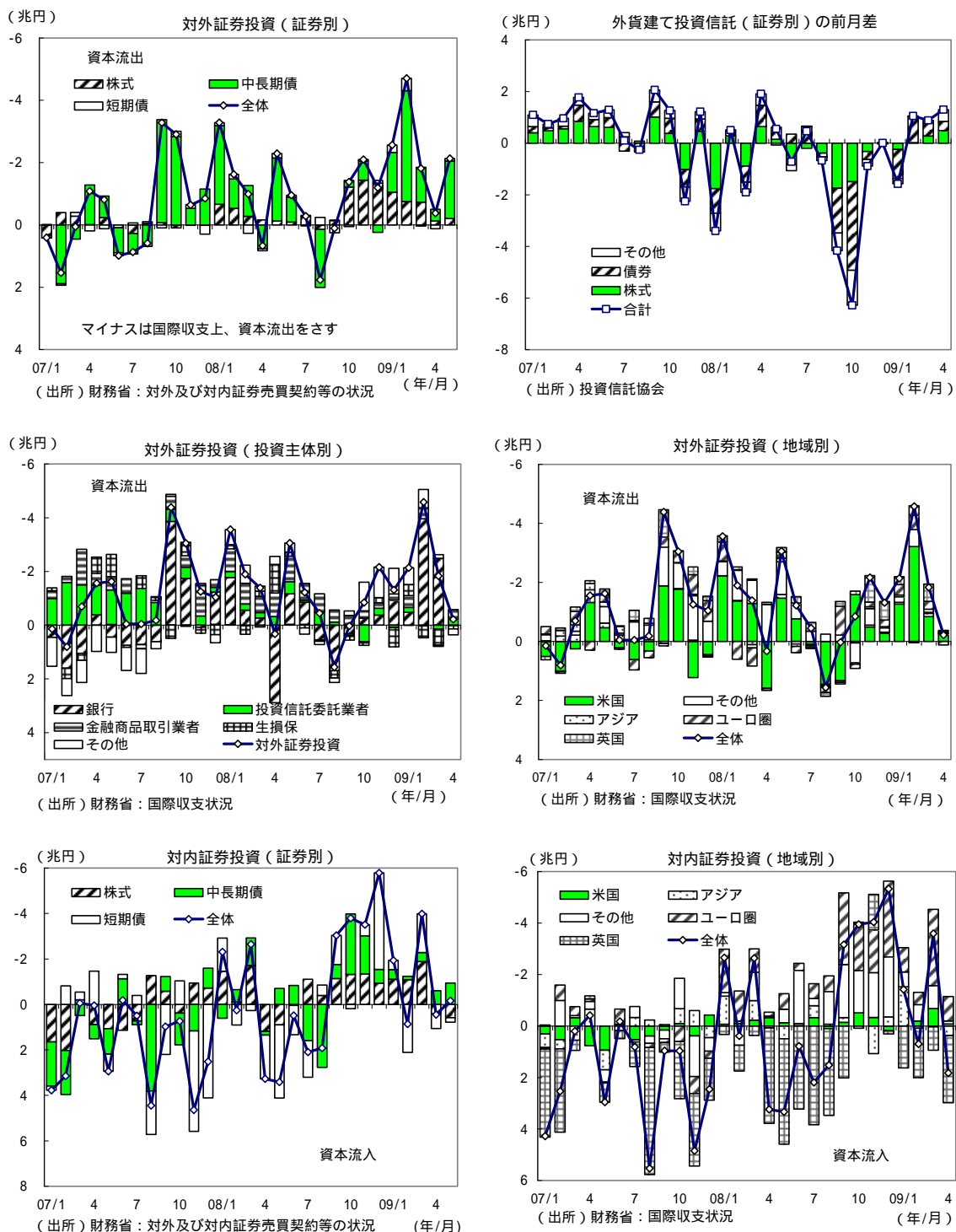
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・ 5月は2兆3,813億円の流出超過（買い越し）となった。短期債、中長期債、株式ともに流出超過（買い越し）であった。
- ・ 4月の外貨建て投資信託残高は、株式型、債券型、その他型の各種投信が買われ、前月に比べ1兆2,992億円増加した。

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）

- ・ 5月は1,622億円の流入超過（買い越し）となった。株式、短期債が買い越されたが、中長期債が売り越された。

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～海外資本による対米証券投資は流入超過

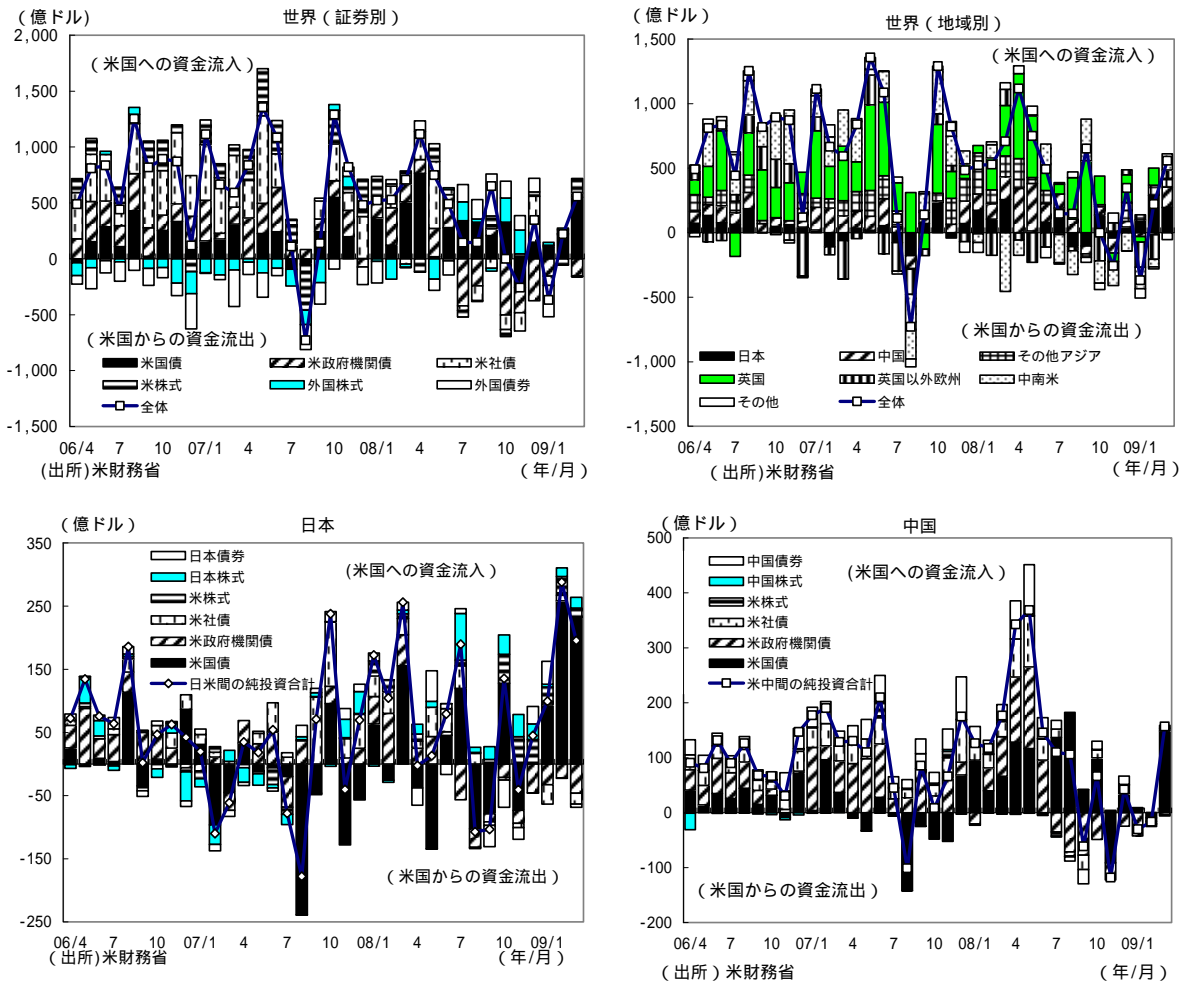
### 海外資本による対米証券投資

- ・ 3月の海外資本による対米証券投資は国債、社債、株式が買われ、ネットで564億ドルの買い越し（資金流入）となった。政府機関債は売り越された。
- ・ 海外資本を地域別にみると、1月、2月と売り越しであった中国が3月には買い越しに転じた。

### 海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・ 3月は3兆2,652億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7,679億ドル、日本6,867億ドル、カリブ諸国2,136億ドル、石油輸出国1,920億ドル、ブラジル1,384億ドルとなっている。

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(10-12月期)は前期比で大幅に縮小

米国の経常収支赤字(グローバルインバランス)

- ・ 2008年10-12月期の経常赤字は1,328億ドル(年率5,313億ドル、GDP比3.7%)と前期に比べて大幅に縮小した(図-21)。

米国の貿易赤字(国際収支・財サービスベース)

- ・ 2009年3月の貿易赤字は、275.8億ドル(季節調整値)と前月に比べ増加した(図-22)。赤字幅が拡大したのは昨年7月以来8ヶ月ぶりのことである。
- ・ 最大の赤字相手国である中国向けの貿易赤字は142億ドルで、前月に比べ拡大した。

図-21 米国の経常収支

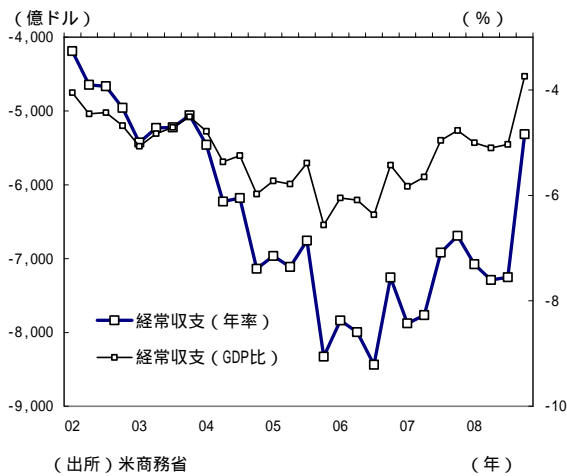
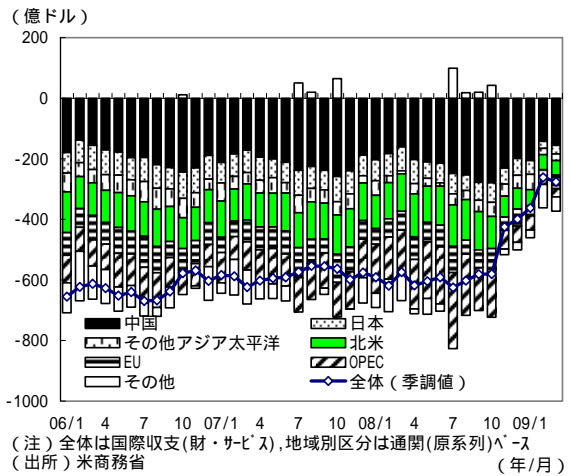


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・ 5月のドル相場は、ドル安方向で推移した(図-24)。

図-23 ドル相場(名目、月次)

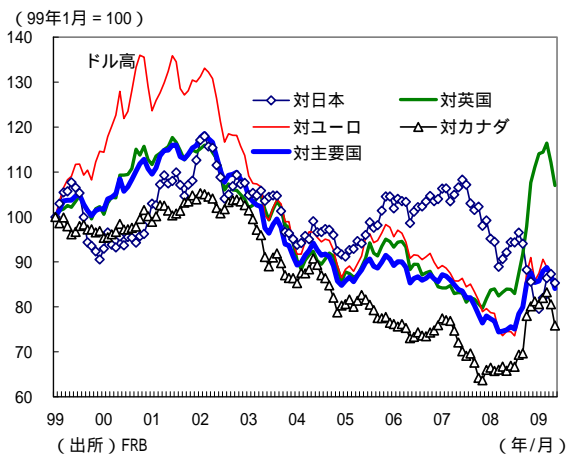
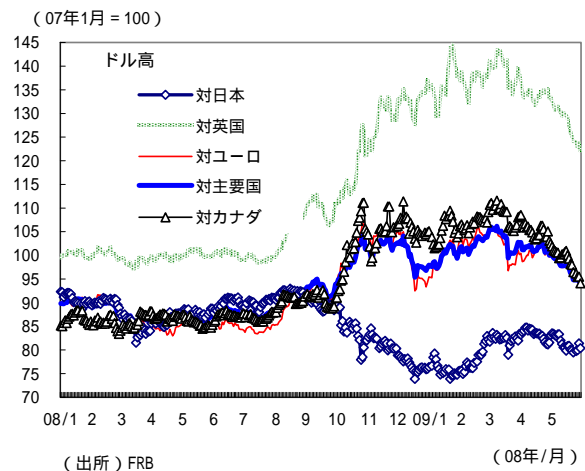


図-24 ドル相場(名目、日次)



## 8. アジアの株価・為替相場～アジア株は総じて堅調に推移

### アジア主要国の株価

- ・ 5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

- ・ 5月のアジア通貨は、対ドルで概ね通貨高の方向に推移した（図 -26）。

図 -25 アジアの株価

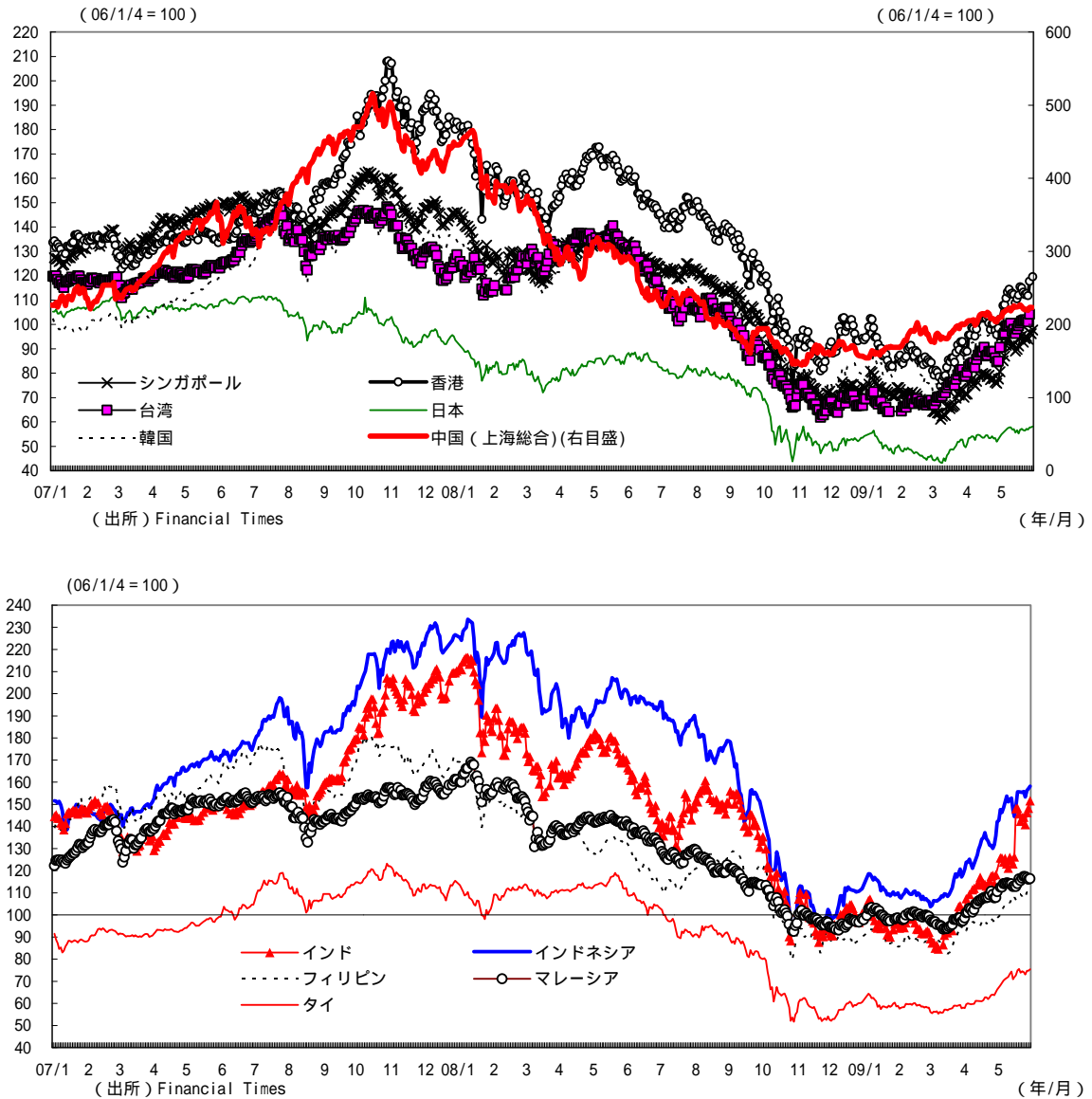
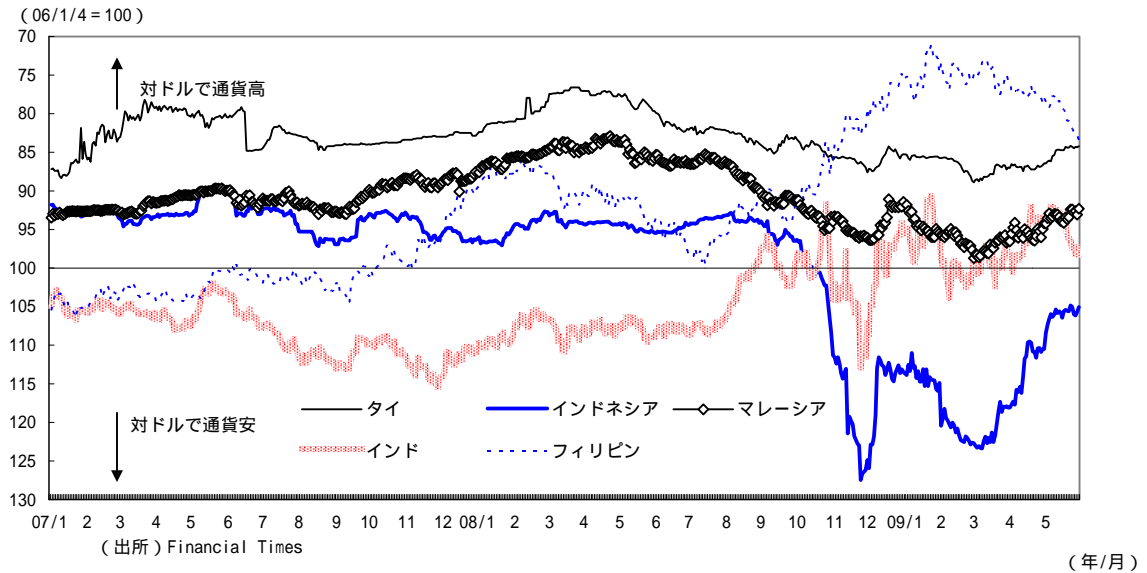
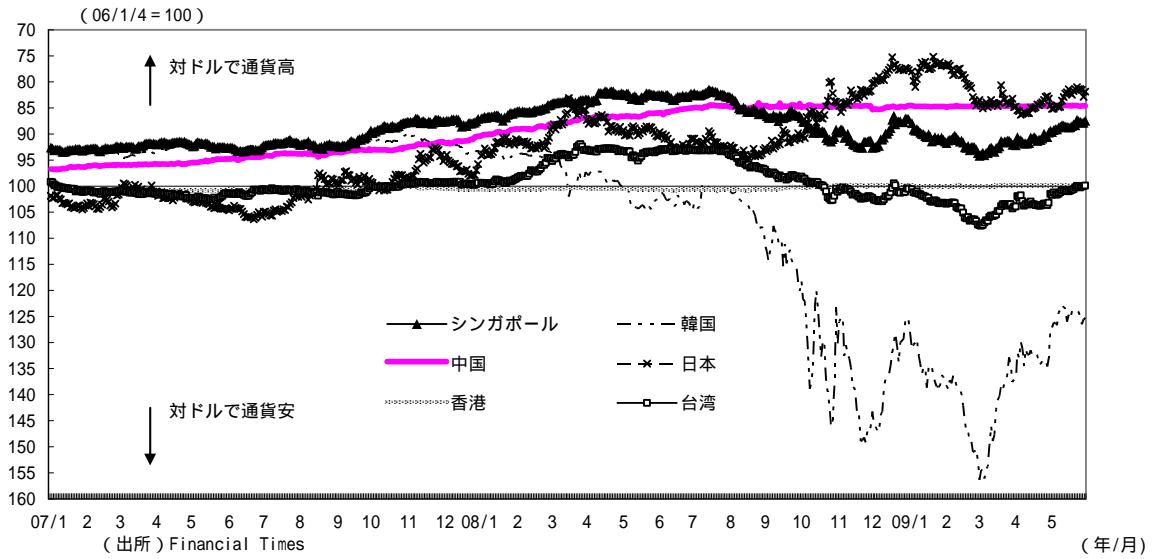


図 -26 アジアの為替



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。