

国際マネーフローレポート(2010年11月)

米国投資家の海外株式投資

【目次】

- . 今月のトピックス
 - ・米国投資家の海外株式投資
- . 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
 - 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
 - 中国の貿易収支 ロシアの貿易収支
 - 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 & コンサルティング株式会社

調査部 塚田 裕昭 (chosa-report@murc.jp)

〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

TEL: 03-6711-1250

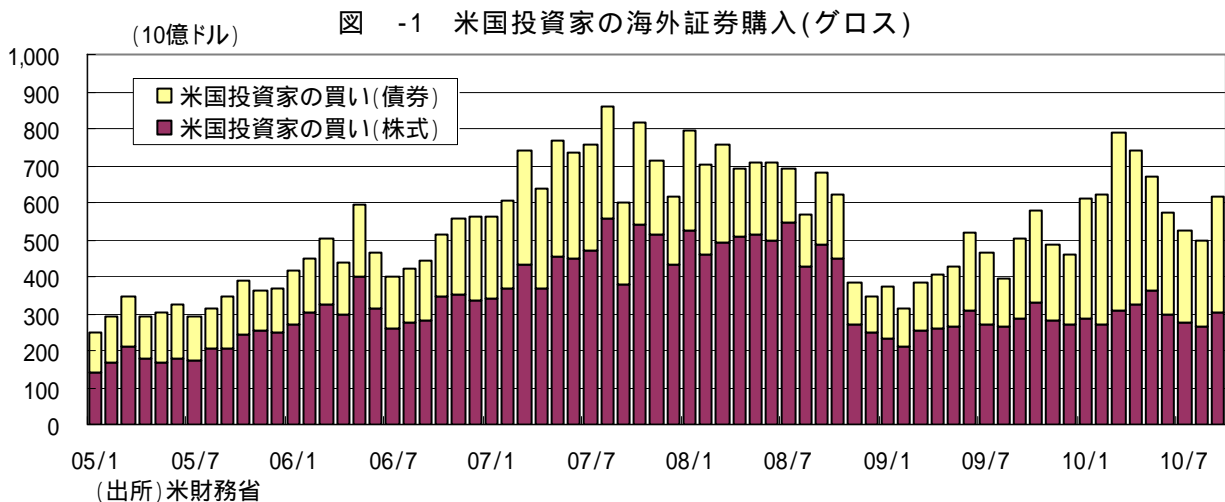
．今月のトピックス～米国投資家の海外株式投資

世界の主要国、新興国の株式市場は、米国の追加緩和策実施への関心が高まった今年 8 月下旬以降、堅調な足取りを辿ってきたが、11 月に FRB が追加緩和を決定した後、材料出尽くし感などから、軟調な動きに転じた¹。来年 6 月までに総額 6,000 億ドルの米国債を購入するという FRB の決定は、マーケットの大方の予想通りであったが、これまで早いペースで上昇してきた新興国をはじめとする株式市場は調整局面を迎えている。しかし、追加緩和の規模自体は大規模なものであり、市場に供給された資金の一部が新興国の株式市場に流れれば、再び新興国市場が盛り上がり、株価が水準を上げていく可能性は十分に考えられる。

米財務省の資料から米国投資家の海外株式投資の状況を見ると、2010 年に入って概ね月 3,000 億ドル程度をグロスで購入しており（図 -1）、ネットの買い越し額は、概ね月 40 億ドル程度である（図 -2）。今般の追加の量的緩和で、月 750 億ドル程度の資金が市場に供給されることになるが、海外の株式市場に流れる資金はこのうちの一部であるにせよ、あふれた資金は株式市場を押し上げる方向に働こう。

米国の投資先は、これまで先進国向けのものが大部分であり、アジア新興国向けの比重はまだ相対的に小さいものに留まっているが（図 -3）、近年、その比重が上昇してきている（図 -4）。世界の主要株式市場の時価総額に占めるアジア新興国市場の比率が 20% 程度である一方²、米国保有株式のアジア株比率が 10% 程度に留まっていること、近年のアジア経済の成長と先進国経済の停滞などを考えても、今後、米国投資家によるアジア株投資が進む可能性は高いと考えられる。

米国をめぐる資金の動きは、これまでは、どちらかと言えば海外投資家サイドの動きが注目されてきたが、今後は米国投資家サイドの動きへの注目度も高まってこよう。



¹ P.5,11 参照

² World Federation of Exchanges の資料による。

図 -2 米国投資家の海外証券購入(ネット：売り-買い)

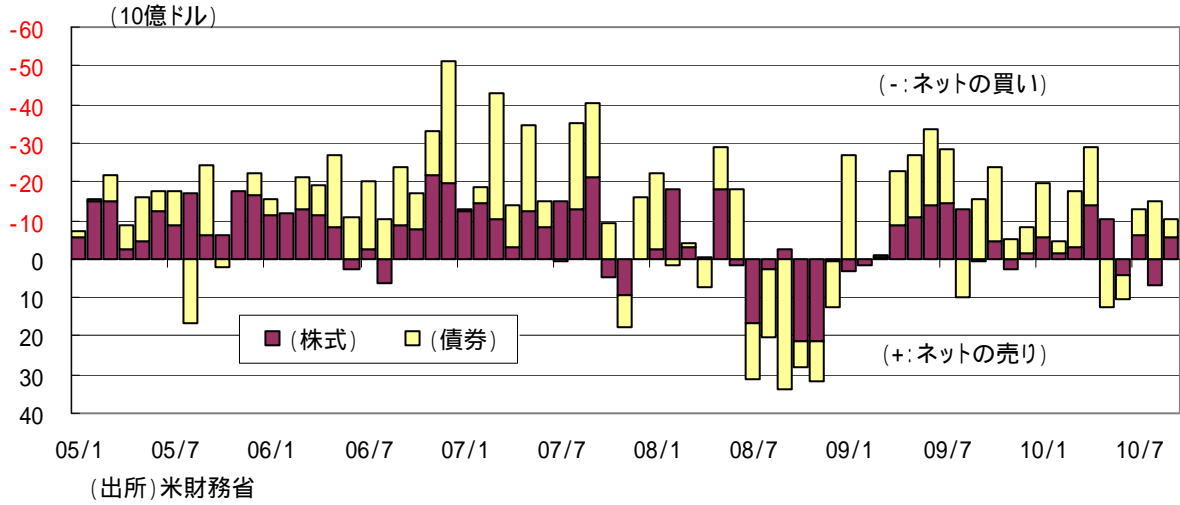


図 -3 米国投資家の海外証券保有残高(2009 年末)

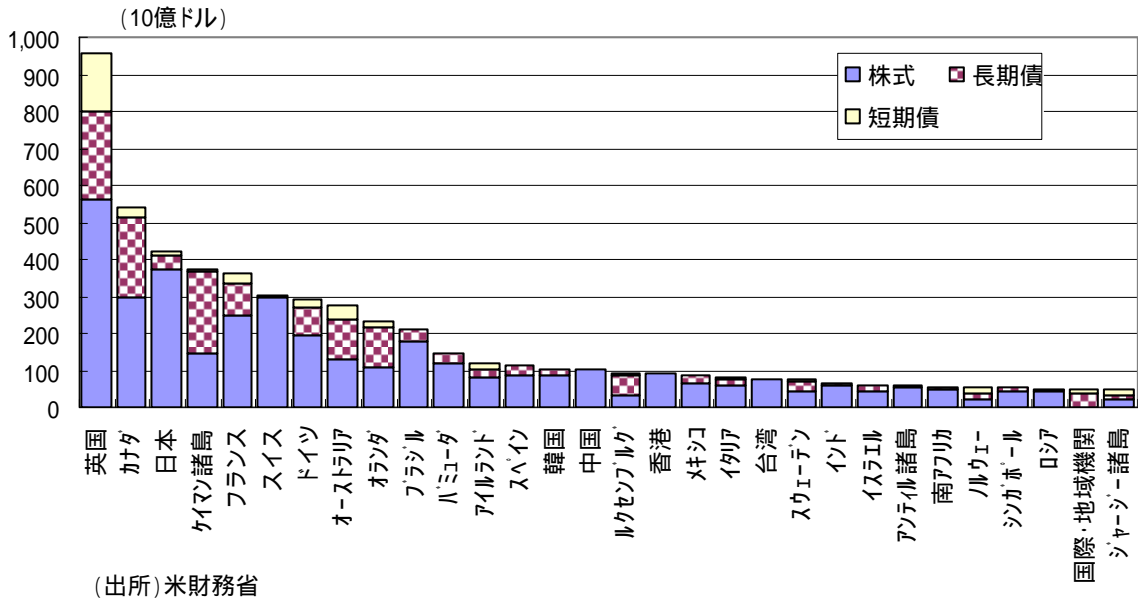
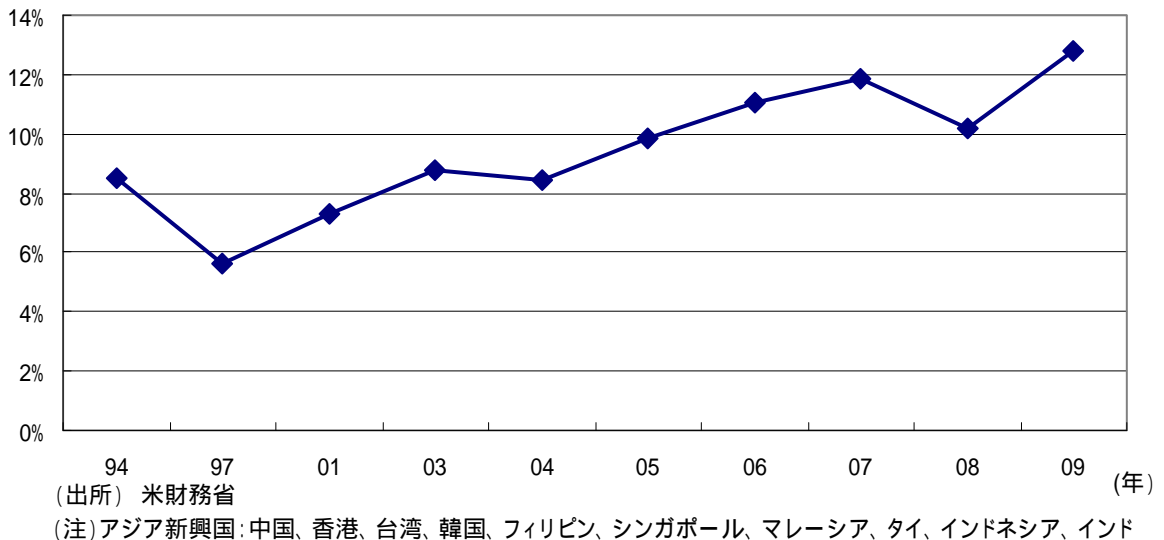


図 -4 米国投資家保有海外株式に占めるアジア新興国株式シェア



．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～FRBが6000億ドルの追加的国債買い入れを決定

政策金利

ユーロ圏

- ・ ECB（欧州中央銀行）は、11月4日の理事会で政策金利を1.00%に据え置いた（図 -1）。

英国

- ・ BOE（英国中央銀行）は、11月3、4日のMPC会合で政策金利を0.5%に据え置いた。

米国

- ・ FRB（連邦準備制度理事会）は11月2、3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。また、来年6月までに総額6,000億ドルの追加的な国債買い入れを行うことを決定した。

日本

- ・ 日本銀行は11月4、5日の金融政策決定会合で、政策金利である無担保コール翌日物金利の誘導目標を0-0.1%程度に据え置くことを決定した。また、指数連動型上場投資信託（ETF）と不動産投資信託（J-REIT）の買入基本要領も決定した。

長期金利（国債10年物利回り）

- ・ 11月の米長期金利は、FRBによる追加量的緩和が将来のインフレにつながる懸念などから上昇基調の推移となった（債券は売られた）。他の主要国の長期金利も概ね同様の動きとなった（図 -2）。

図 -1 政策金利

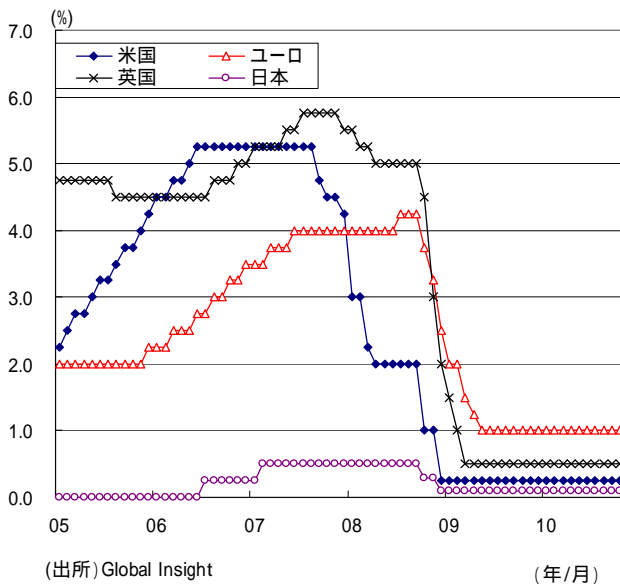
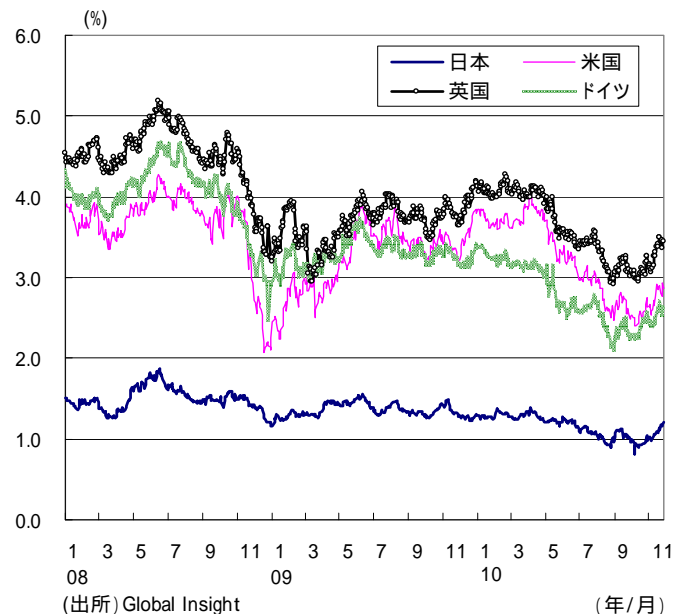


図 -2 長期金利（国債10年物）



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・11月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利、円金利とも横ばいで推移した。5月以降、ドル金利が円金利を上回る状態が続いていたが、8月下旬より、ドル金利が円金利を下回っている（図 -3）。
- ・11月のドル円相場は米経済の底堅さが意識されたこと等からドル高基調で推移した。

日本とユーロ圏

- ・ユーロ金利が円金利を上回る状態が続いている。11月は、ユーロ金利、円金利とも横ばいで推移したため、金利差は横ばいとなった（図 -4）。
- ・11月のユーロ円相場は、上旬に一時円安に振れたが、その後円高基調で推移した。

日本と英国

- ・11月は円金利、ポンド金利ともに横ばいで推移した（図 -5）。
- ・11月のポンド円相場は、上旬に一時円安に振れたが、その後円高基調で推移した。

実質実効為替相場

- ・10月の実質実効為替相場は、円、ユーロが上昇、ドル、ポンドが低下した（図 -6）。

図 -3 日-米金利差とドル円相場



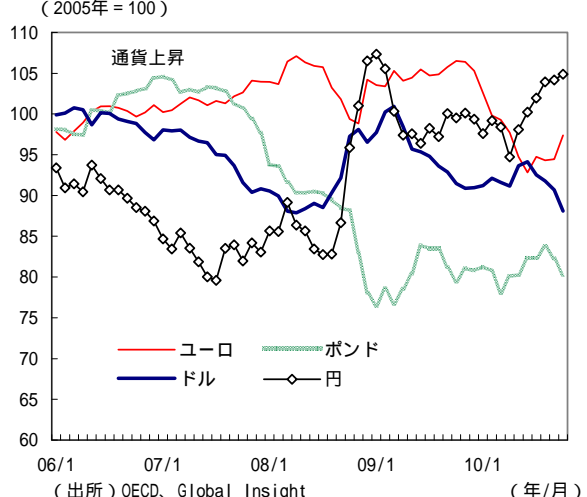
図 -4 日-ユーロ圏金利差とユーロ円相場



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】

- ・ 11月の主要国の株価は、米FRBの追加金融緩和決定後、材料出尽くし感から軟調な展開となったが、日本株は、これまでの出遅れ感から堅調に推移した(図-7)。

【実質GDP成長率】

- ・ 2010年7-9月期の実質GDP成長率(前期比年率)は、日本、米国、英国のいずれも前期比増加となり、プラス成長が続いている(図-8)。

【消費者物価上昇率】

- ・ 10月の日本の消費者物価(総合)の伸び率は、たばこ増税などの影響で1年10ヶ月ぶりにプラスとなったが、生鮮食品を除くベースでは20ヶ月連続でマイナスが続いている。

【原油価格】

- ・ 11月の原油相場(WTI、期近物)は、初旬は米FRBの追加緩和観測によるドル安に呼応して上昇したが、中旬以降、中国の引き締め観測から軟調となった(図-10)。

図-7 株価

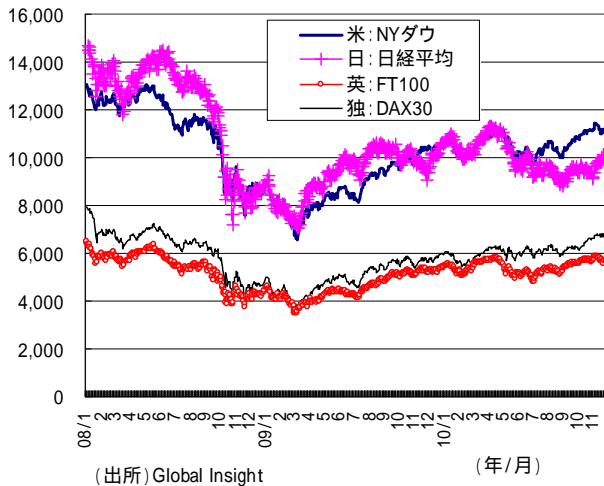


図-8 実質GDP成長率

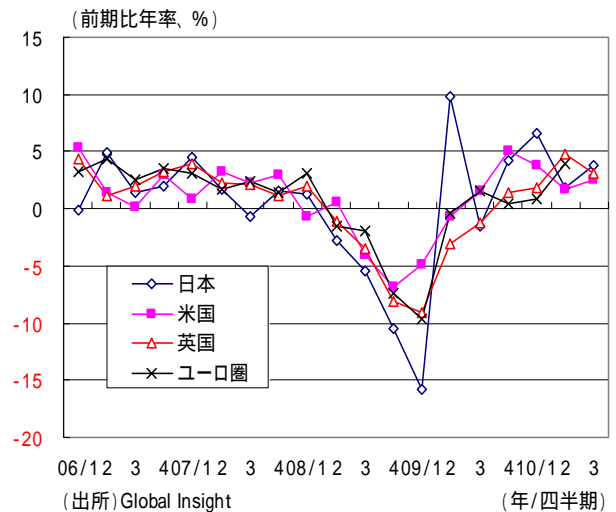


図-9 消費者物価上昇率

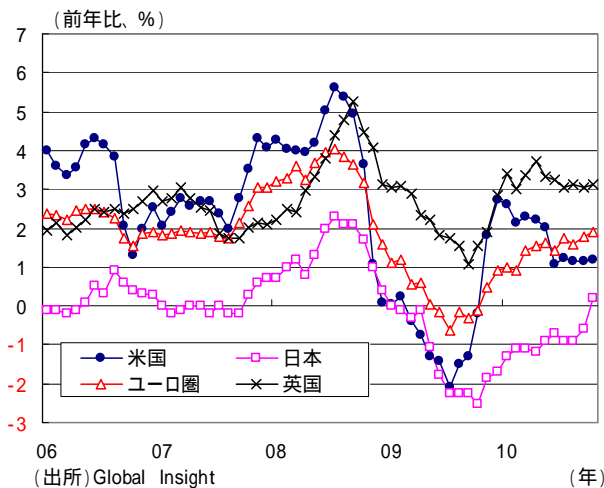
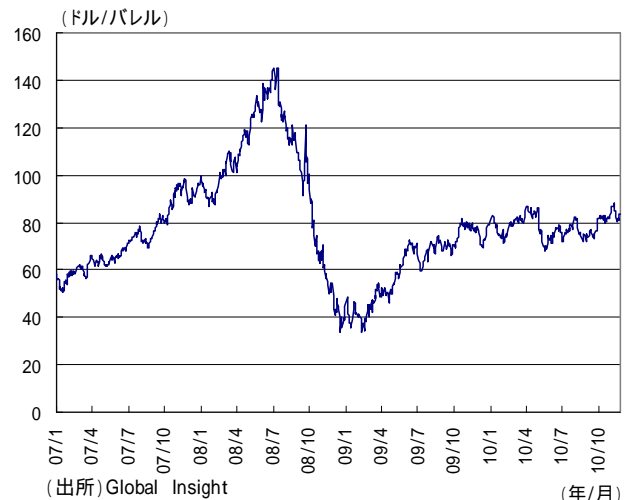


図-10 原油価格(WTI)



2. 世界の流動性～9月の外貨準備の伸びは縮小

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、2009年半ば以降、拡大基調が続いてきたが、足下では6月をピークに伸び率が縮小してきている。（図 -11）。

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2009年後半より鈍化してきていたが、8月以降、再び伸び率が拡大してきている（図 -13）。

主要先進国のマネーストック

- ・10月の日、米、英、ユーロのマネーストックは、いずれも前年比で増加した。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

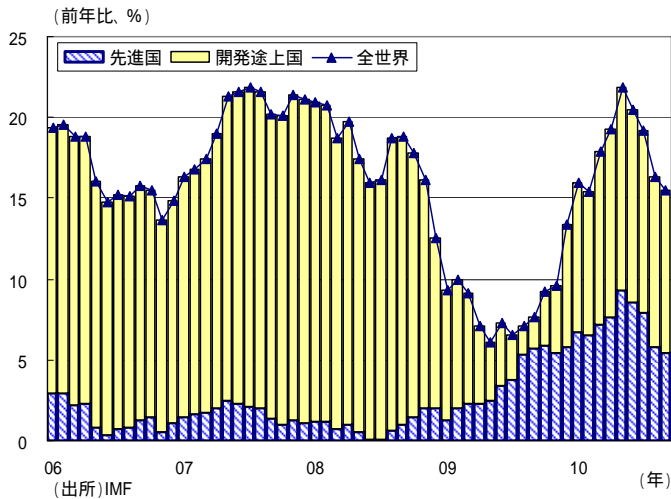


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

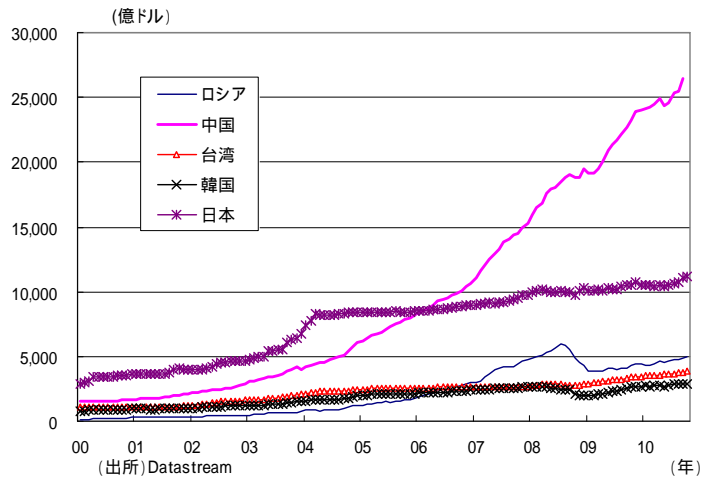


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

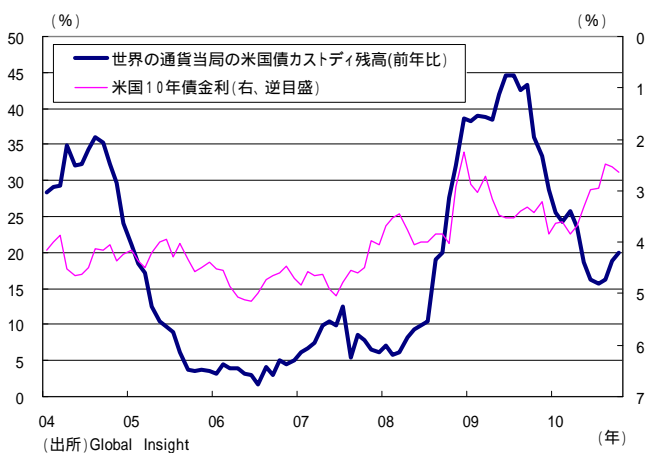
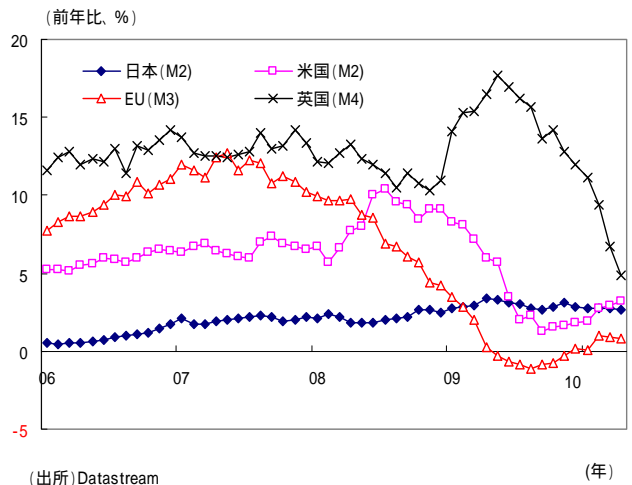


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～10月の中国の貿易黒字は前年比で増加

- ・10月の中国の貿易黒字は前年比14.1%増の271億ドルとなった(図-15)。
- ・10月のロシアの貿易黒字は、前年比9.3%減の101億ドルとなった。

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

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

- ・4月に売り超に転じたシカゴ市場での円のネットポジションは、6月下旬に買い超となり、11月も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

- ・11月の東京でのネット円売りポジションは、中旬にかけて一時縮小したが、その後、再び拡大した(図-17,18)。

図-15 中国・ロシアの貿易収支

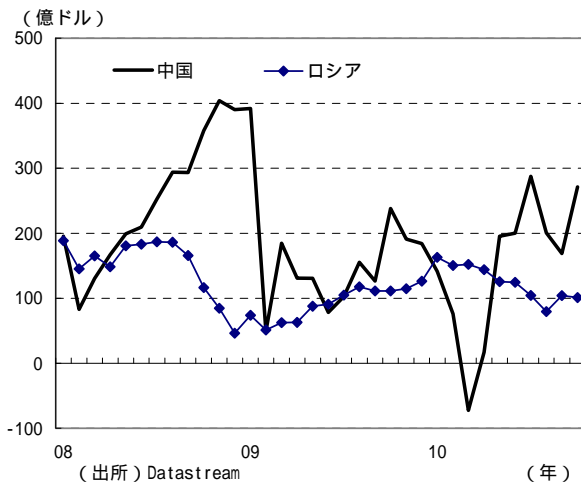


図-16 シカゴ先物市場とドル円相場

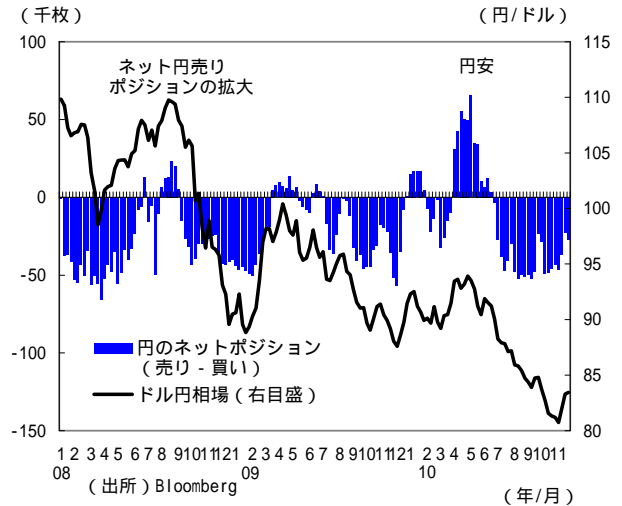


図-17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

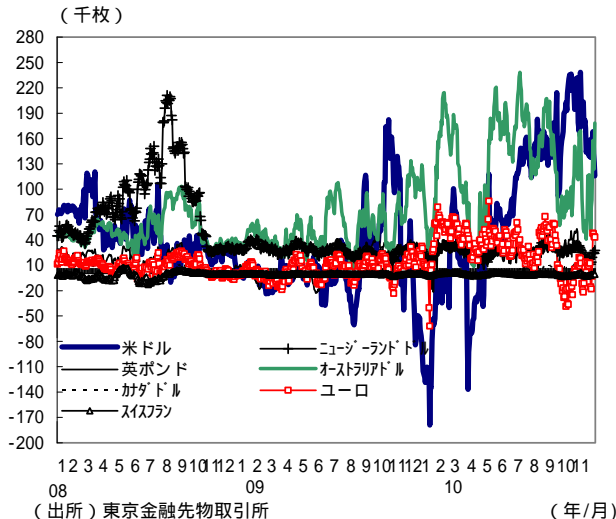
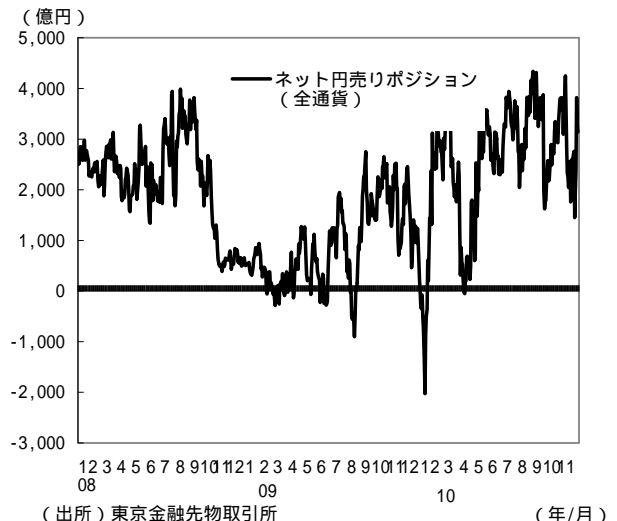


図-18 円売りポジション(全通貨計)



5. 日本をとりまく資本移動～10月の対外証券投資は流出超過

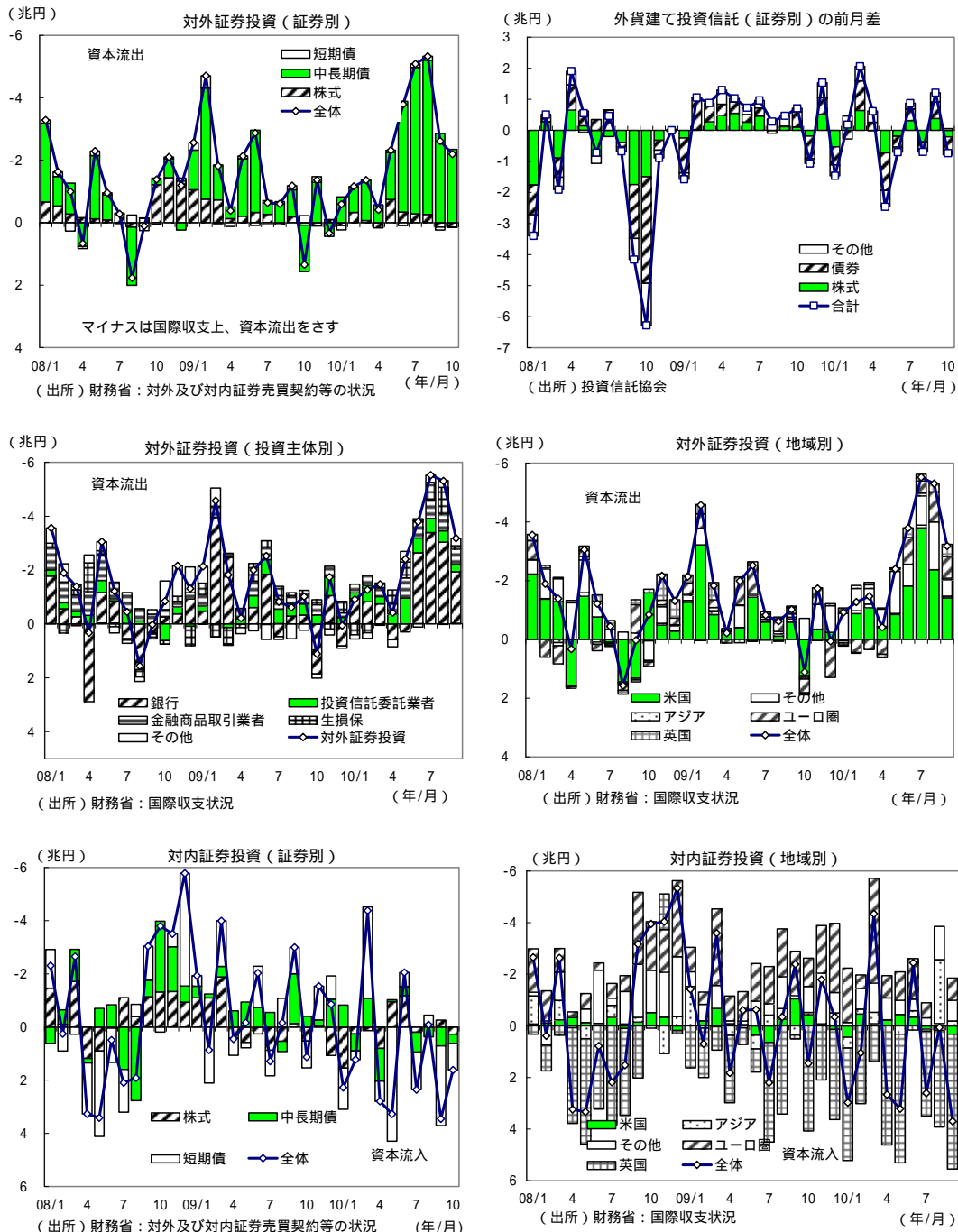
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・10月は2兆1,913億円の流出超過（買い越し）となった。株式、短期債が売りこされたが、中長期債が買い越され、トータルで買い越しとなった。
- ・10月の外貨建て投資信託残高は、株式型、債券型が減少し、前月に比べ7,324億円減少となった。

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）

- ・10月は1兆6,213億円の流入超過（買い越し）となった。株式、中長期債、短期債のいずれもが買い越された。

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～9月はネットで資金流入

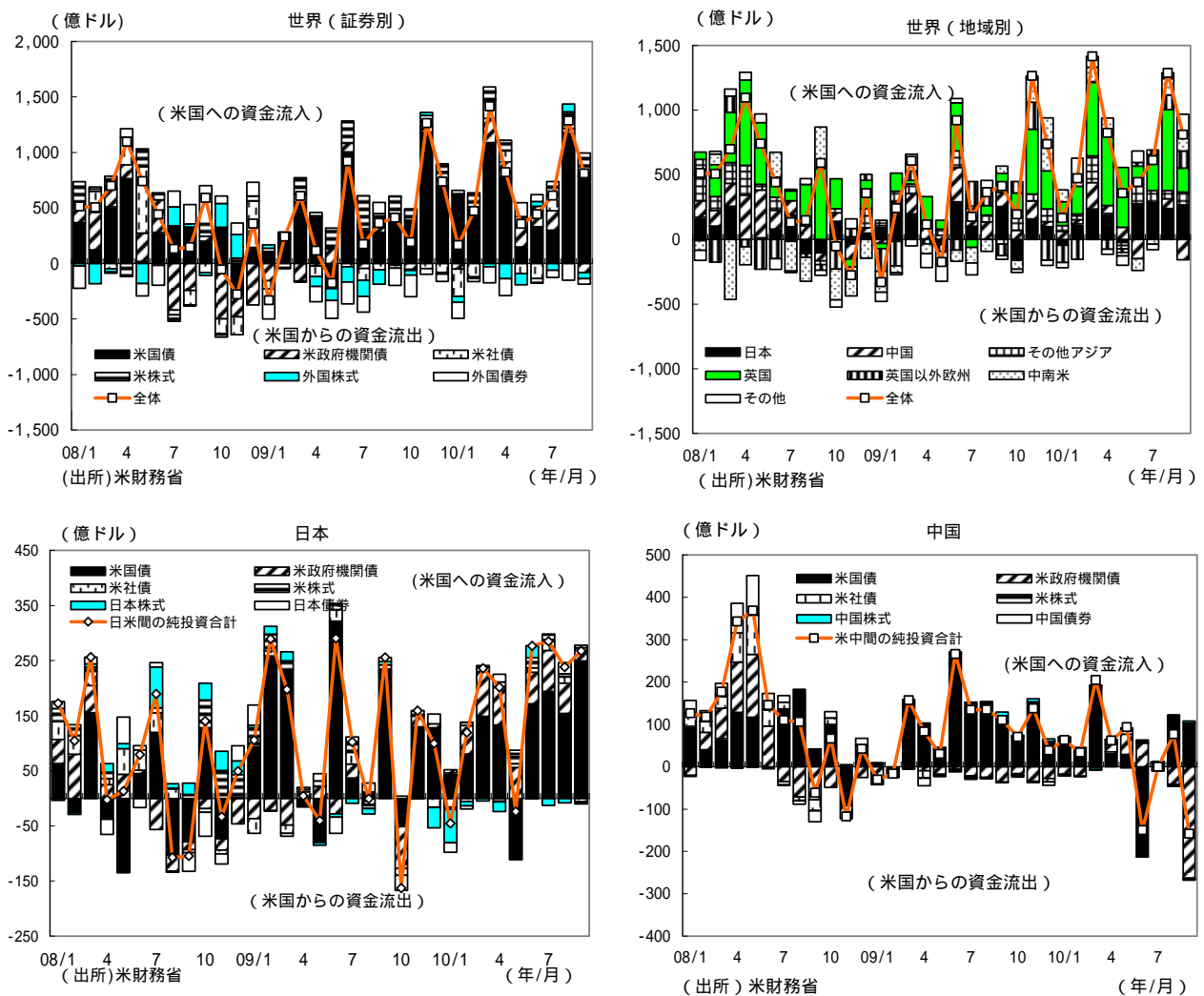
対米・対外証券投資

- ・8月の海外資本による対米証券投資は、ネットで914億ドルの買い越し（資金流入）となった。
- ・一方、米国資本は外国債券を買い越して104億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、9月はトータルで810億ドルの米国への資金流入となった。

海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・9月の海外資本による米国債保有残高は4兆2,689億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8,835億ドル、日本8,650億ドル、英国4,591億ドル、石油輸出国2,305億ドル、ブラジル1,756億ドルとなっている。

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(4-6月期)は前期比で拡大

米国の経常収支赤字（グローバルインバランス）

- ・2010年4-6月期の経常赤字は1,233億ドル（年率4,931億ドル、GDP比3.4%）と4四半期連続で前期比で拡大した（図 -21）。

米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・2010年9月の貿易赤字は、440億ドル（季調値）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278億ドルとなり、赤字幅が縮小した。

図 -21 米国の経常収支

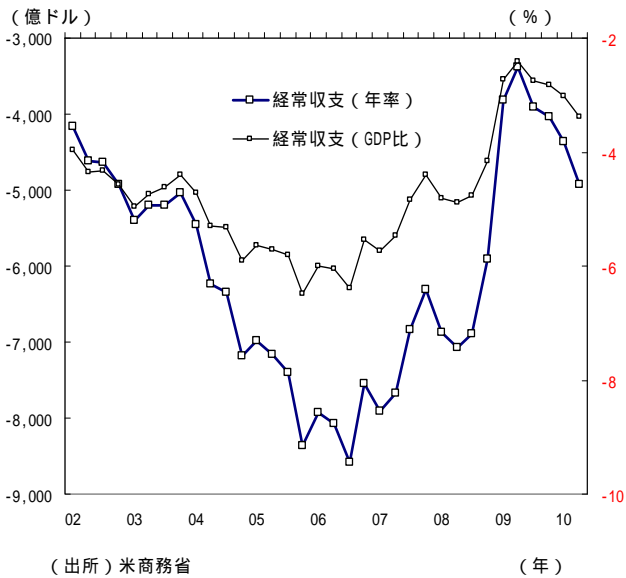
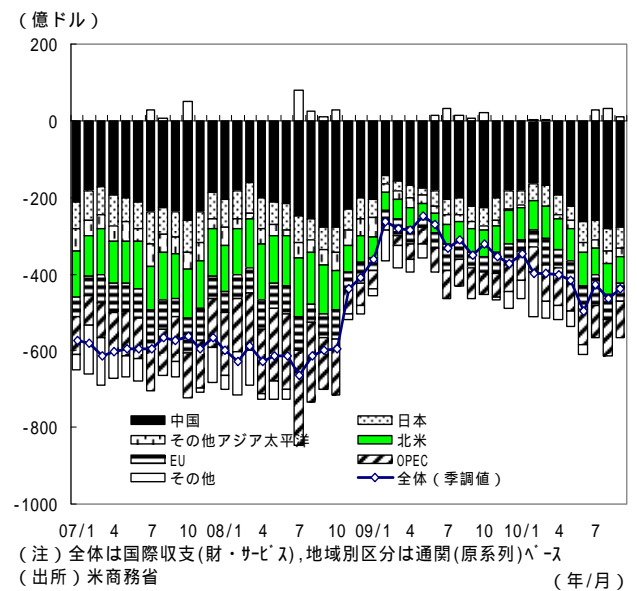


図 -22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・11月のドル相場は、対主要国でドル高方向で推移した（図 -24）。

図 -23 ドル相場（名目、月次）

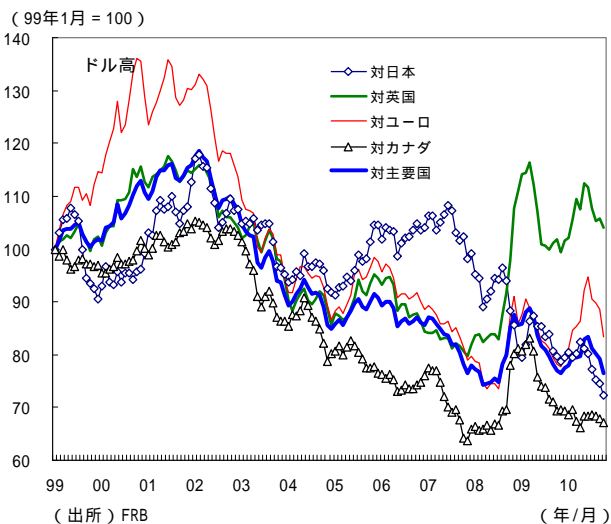
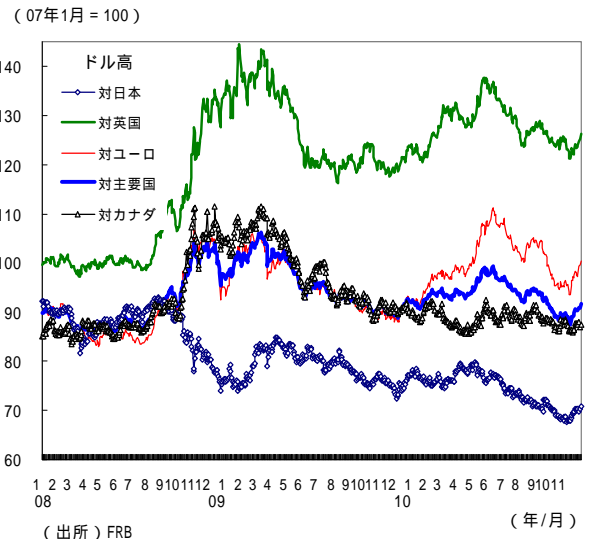


図 -24 ドル相場（名目、日次）



8. アジアの株価・為替相場～11月のアジア株は軟調に推移

アジア主要国の株価

- ・米国のQE2観測から、このところ上昇基調を続けてきたアジア株は、11月のFOMCの追加国債買い入れ決定による材料出尽くし感と、中国等の引き締め懸念などから軟調な展開となった(図-25)。

アジア主要国の為替相場

- ・11月のアジア通貨は、概ね横ばい圏での推移となった(図-26)。

図-25 アジアの株価

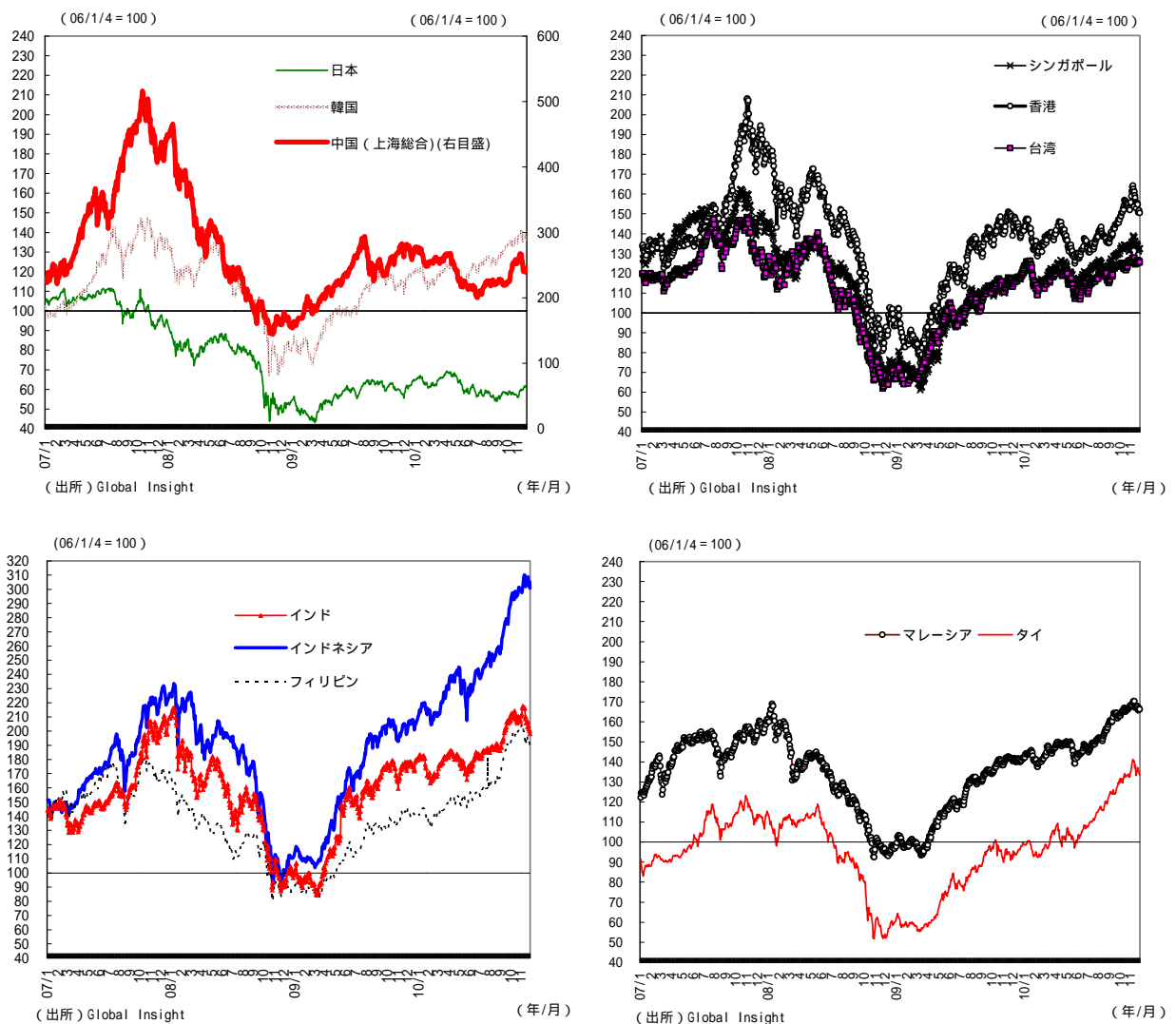
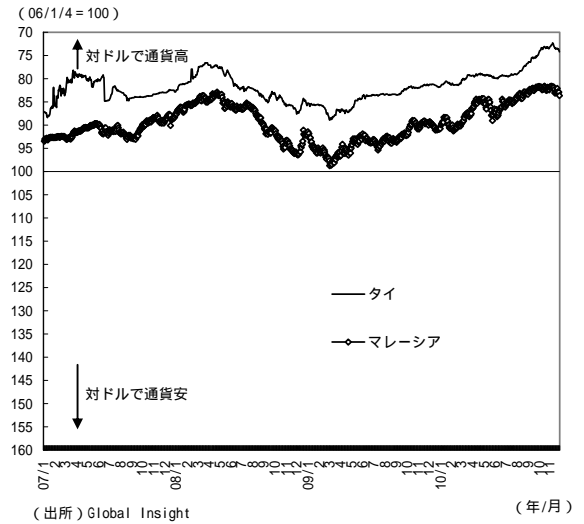
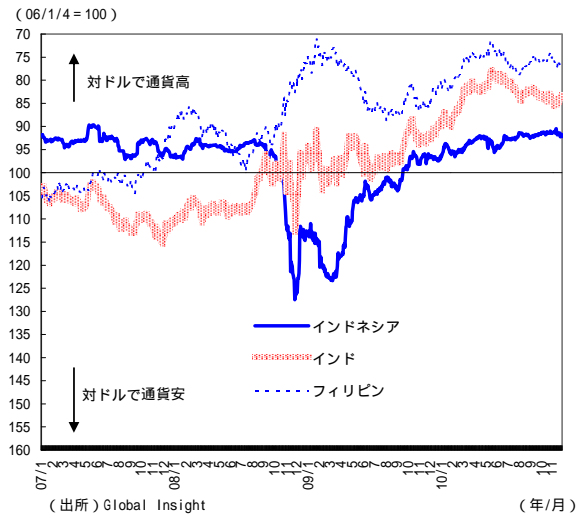
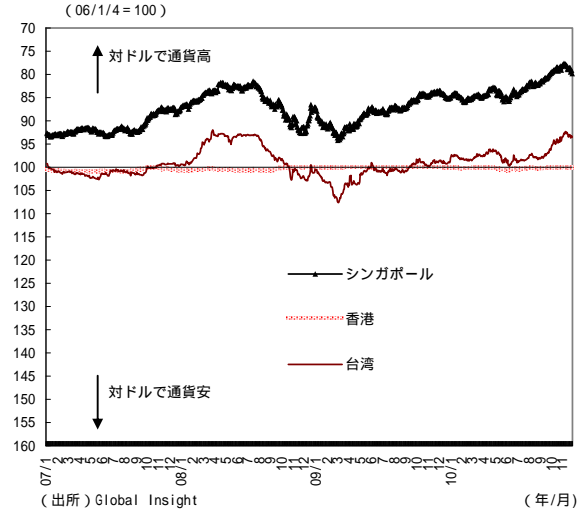
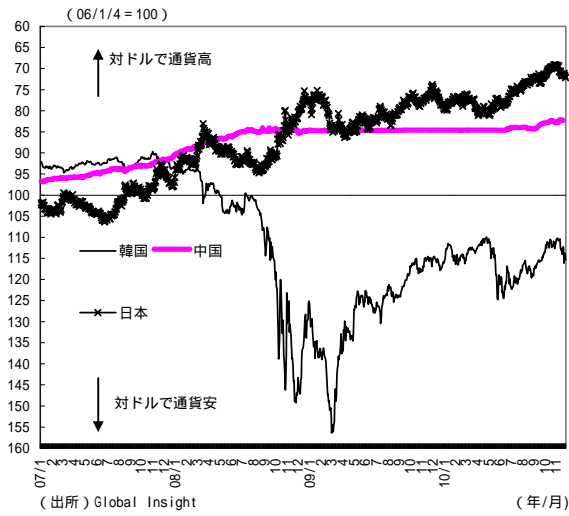


図 -26 アジアの為替



- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の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、当社までご連絡下さい。