

国際マネーフローレポート（2010年1月）

再び大幅に買い越された米長期国債

<目次>

- . 今月のトピックス
 - ・再び大幅に買い越された米長期国債
- . 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

(chosa-report@murc.jp)

・今月のトピックス～再び大幅に買い越された米長期国債

1月に米財務省が公表した国際資本統計（Treasury International Capital System）によると、昨年11月の海外投資家の対米証券投資流入額はネットで1,268億ドルと、このところの流入額の水準に比べ大幅に増加した。—昨年9月のリーマン・ショック以降、海外から米国への資金流入額がかつてに比べれば細る中、昨年7月に米長期国債の大量発行により大量の資金が海外から米国に流入する局面があったが、11月はその時の水準を上回る流入となった（図表 -1）。

11月の資金流入の内訳を国・地域別に見ると、巨大な金融マーケットを抱える英国を通じた流入が最大となっており、これに英国以外の欧州、中南米、日本、中国が続いている。また資金流入の内訳を証券種類別に見ると、その大部分が米国債の購入を通じてのものとなっている（図表 -2）。さらに11月単月の資金流入額は、リーマン・ショック前に米国が大量の資金を海外から集めていた頃に匹敵する水準であるが、その構成はショック前と大きく異なっている。かつては、海外投資家による米政府機関債、米社債、米株式の購入を通じた資金流入が相応のシェアを占めていたが、11月に限らず昨今は米国債以外の資金流入は相対的に小さなものとなっている。米国への資金流入はリーマン・ショック後も基本的に続いているが、その大部分を米長期国債の衰えない人気を支えている。

図 -1 対米証券投資の動向（地域別）

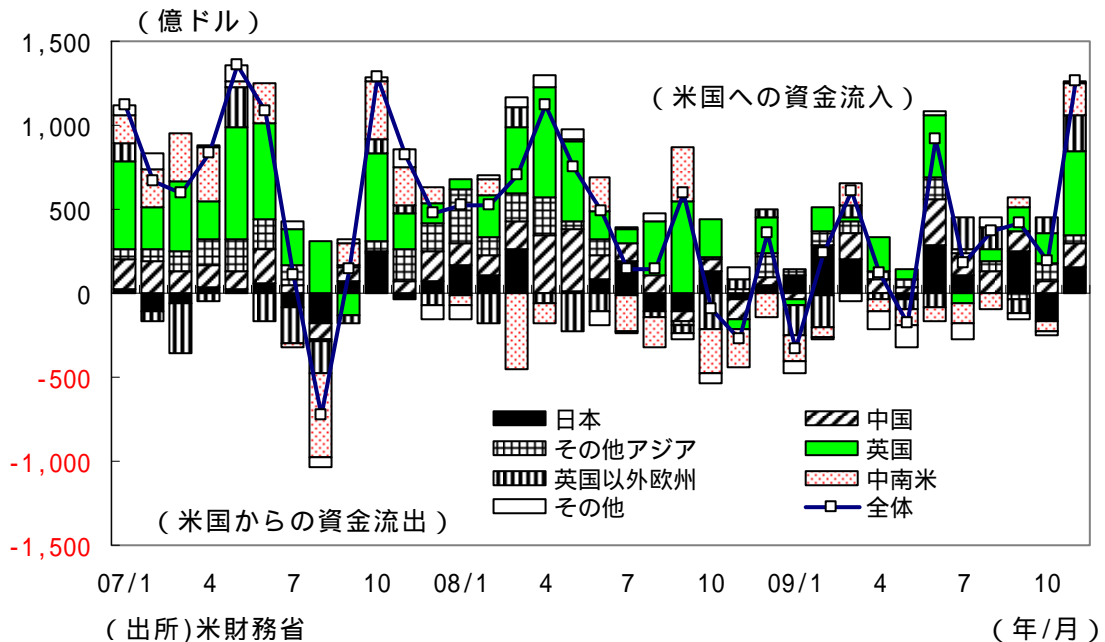
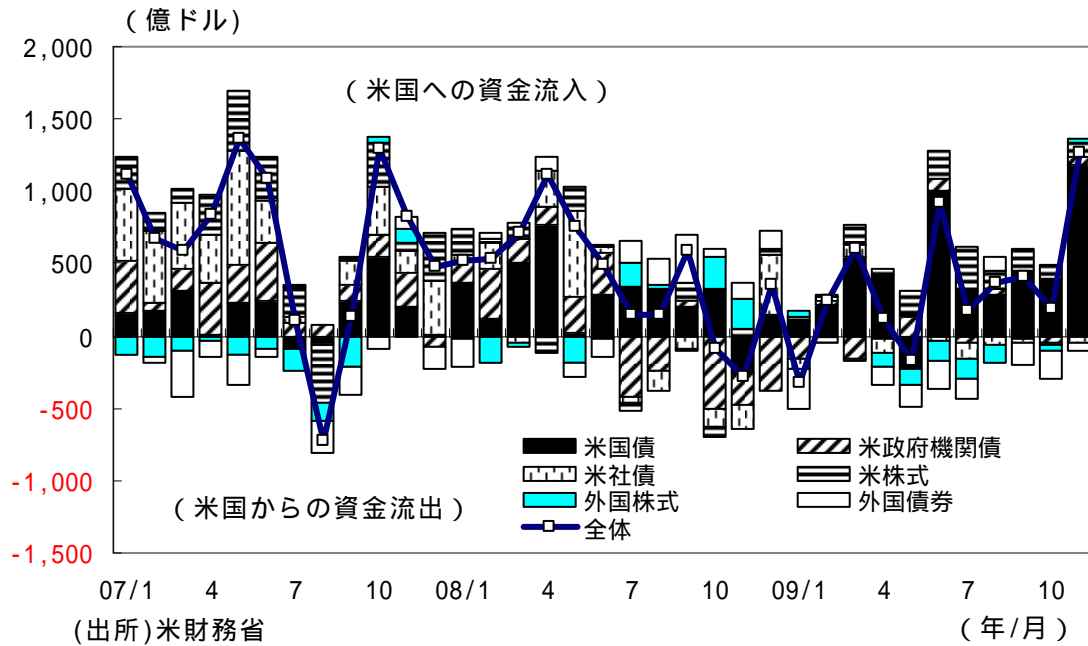


図 -2 対米証券投資の動向（証券種類別）



資金の出入りを、米国債を通じたものに限って見ると、11月は、ネットでの資金流入額が昨年7月の水準を上回って1,182億ドルと過去最大となった（図表 -3）。11月は米国債の大量発行（図表 -4）による需給の悪化が心配されたが、海外投資家の旺盛な需要がこれを支えた。11月に米低金利政策の長期化が取りざたされたこと、ドバイ・ショックなどにより質への逃避の動きが起きたことなどが、米国債発行市場にとってもフォローの風となったと言える。

図 -3 米国債を通じた資金流入

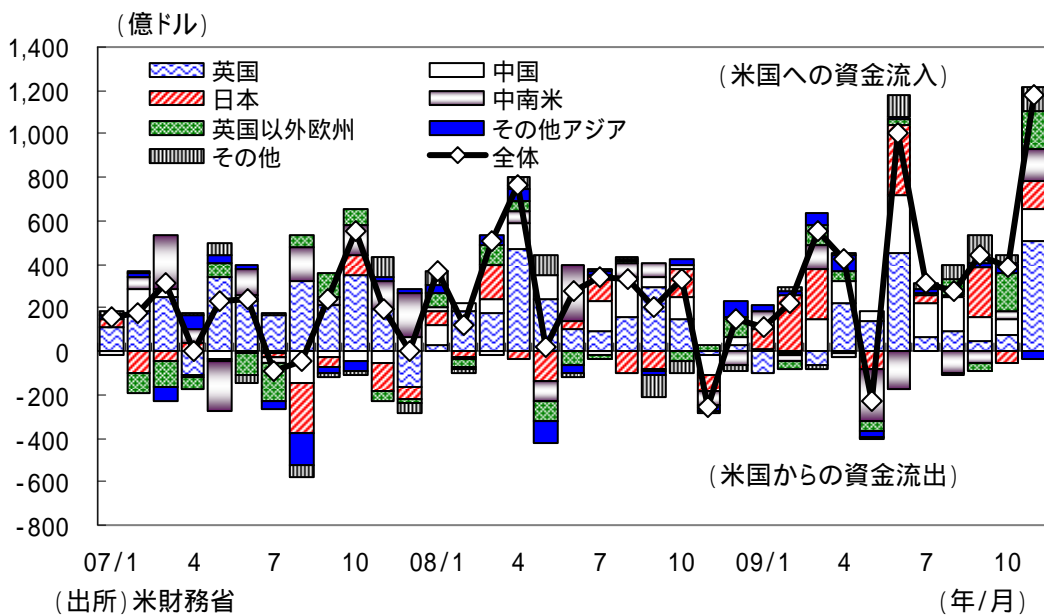
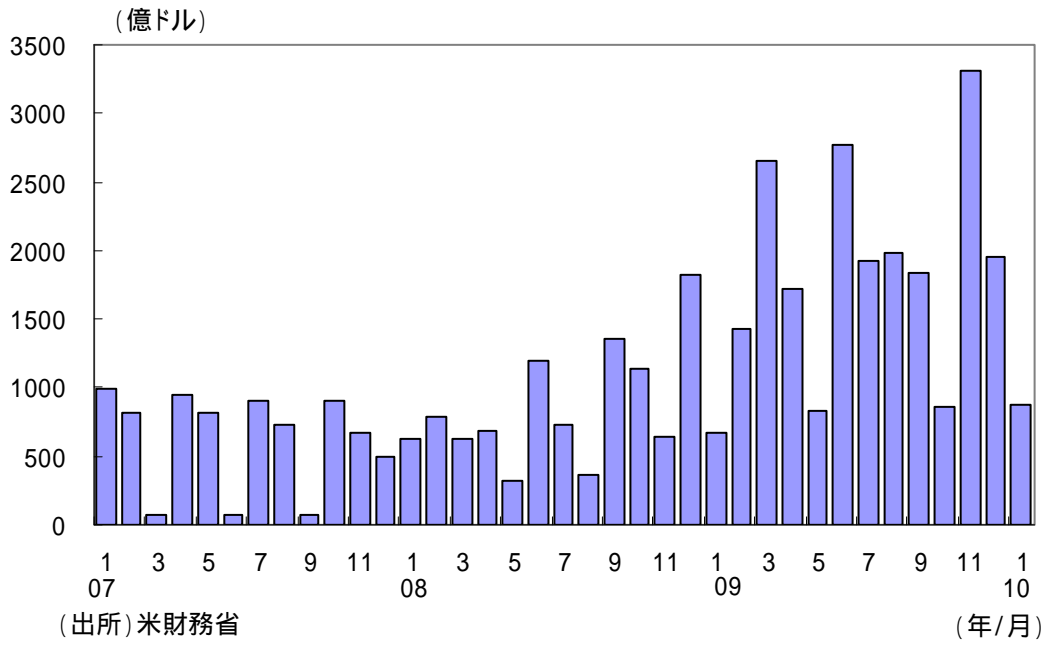


図 -4 米長期国債の発行額



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、1月14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（図-1）。

英国

- ・ BOE（英国中央銀行）は、1月6、7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1月26、27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。同日発表された声明で、2月1日を主要中央銀行間でのドルスワップ協定の終了期限とすることが織り込まれた。

日本

- ・ 日本銀行は、1月25、26日に開催した金融政策決定会合では、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。また、昨年10月発表の展望レポートの中間評価を行い、成長率の見通しを小幅上方修正した。

長期金利（国債10年物利回り）

- ・ 1月の主要国の長期金利は、経済指標の悪化、株安などから債券が買われたため、低下基調で推移した（図-2）。

図-1 政策金利

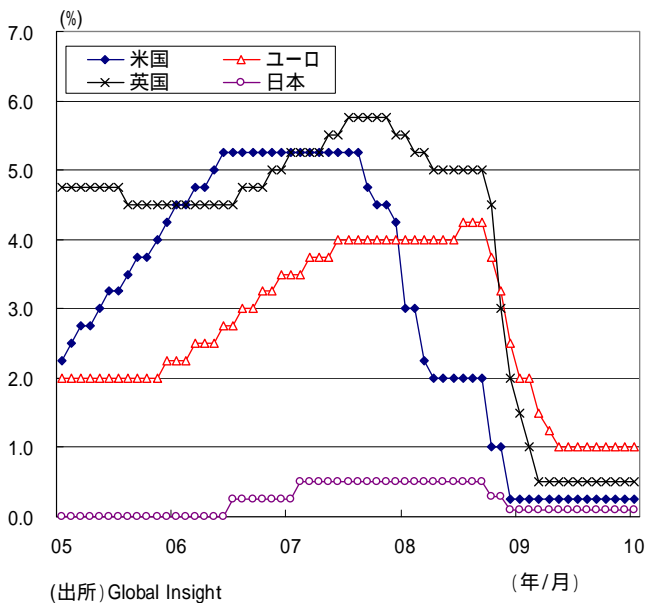
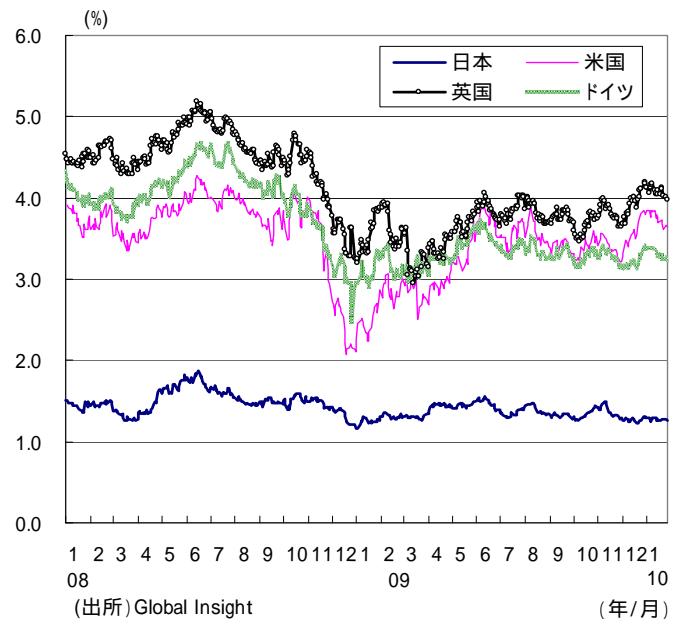


図-2 長期金利（国債10年物）



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・ ドル金利が円金利を下回る状態が続いている。1月の短期金利（3ヶ月物）は日米とも横ばいで推移し、金利差も横ばいとなった（図 -3）。
- ・ 1月のドル円相場は、円高基調で推移した。

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。1月は、ユーロ圏金利が低下する中、円金利が横ばいで金利差は縮小した（図 -4）。
- ・ 1月のユーロ円相場は円高基調での推移となった。

日本と英国

- ・ 1月は円金利が横ばい、ポンド金利は低下したため、金利差は縮小した（図 -5）。
- ・ 1月のポンド円相場は中旬以降、円高が進んだ。

実質実効為替相場

- ・ 12月の実質実効為替相場は、前月対比でドルが上昇、円、ポンドが低下した（図 -6）。

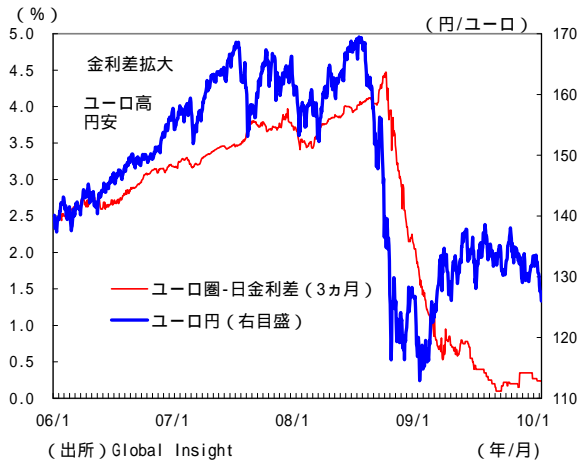
図 -3 日-米金利差とドル円相場



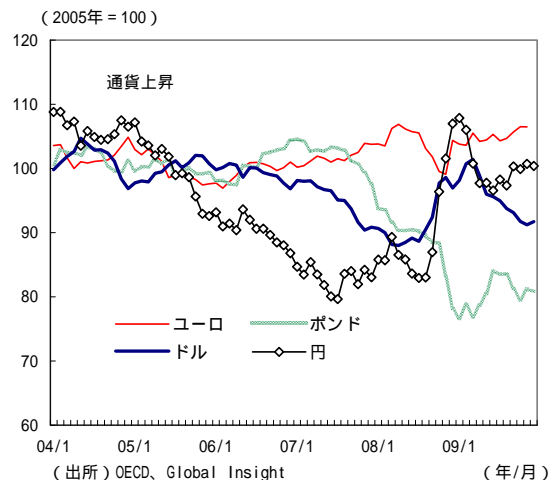
（出所）Global Insight (年/月)
図 -5 日-英金利差とポンド円相場



図 -4 日-ユーロ圏金利差とユーロ円相場



（出所）Global Insight (年/月)
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】

- ・ 主要国の株価は、12月以降、総じて堅調に推移してきたが、1月下旬に米国での大手銀行の規制強化策を材料に大幅に下落し、その後、軟調な展開となった(図 -7)。

【実質 GDP 成長率】

- ・ 米国の2009年7-9月期の実質GDP成長率(前期比年率)は、5四半期ぶりにプラスに転じた(図 -8)。ユーロ圏もプラスに転じた。英国は10-12月期に7四半期ぶりに前年比プラスに転じた。

【消費者物価上昇率】

- ・ 12月の消費者物価(総合)の伸び率は、米、ユーロ圏、英で前年比プラスとなった。

【原油価格】

- ・ 12月の原油相場(WTI、期近物)は、一進一退の推移となった。1月に入り、上旬は堅調な動きが持続したが、中旬以降は軟調となった(図 -10)。

図 -7 株価

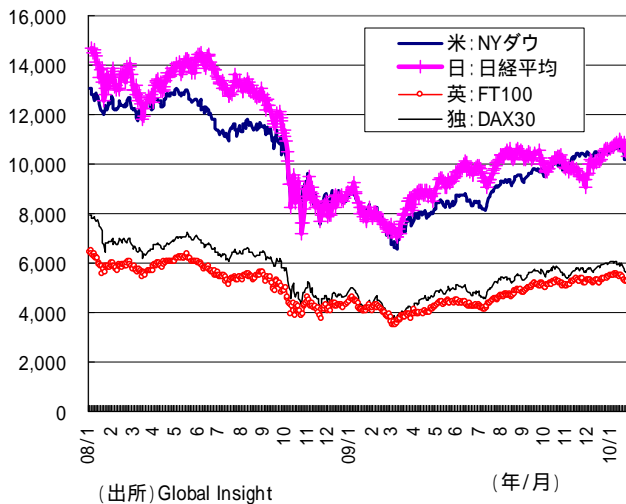


図 -8 実質 GDP 成長率

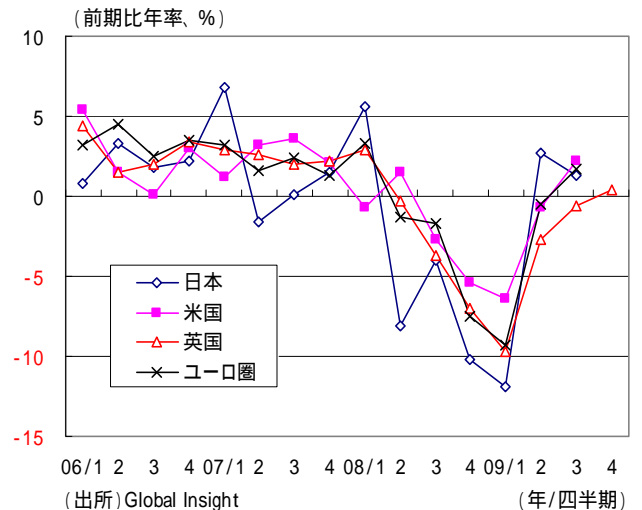


図 -9 消費者物価上昇率

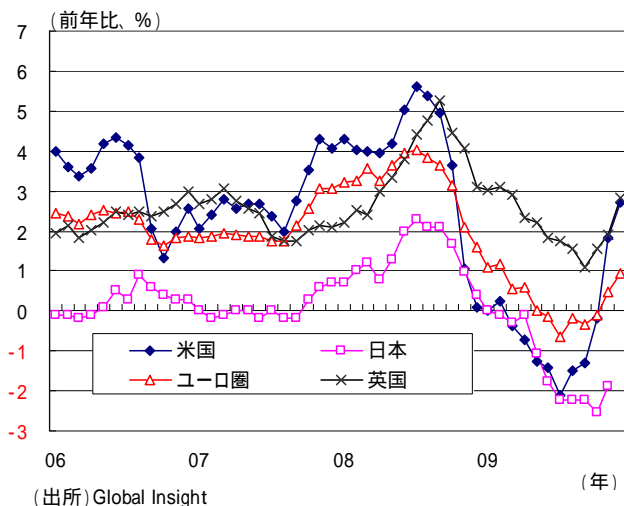


図 -10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～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、近年、低下基調で推移してきたが、このところ拡大基調に転じてきている（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（図 -13）。

主要先進国のマネーストック

- ・ 米、英、ユーロ圏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。11月のユーロ圏のマネーストックは、前年比-0.2%とマイナスに転じた。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

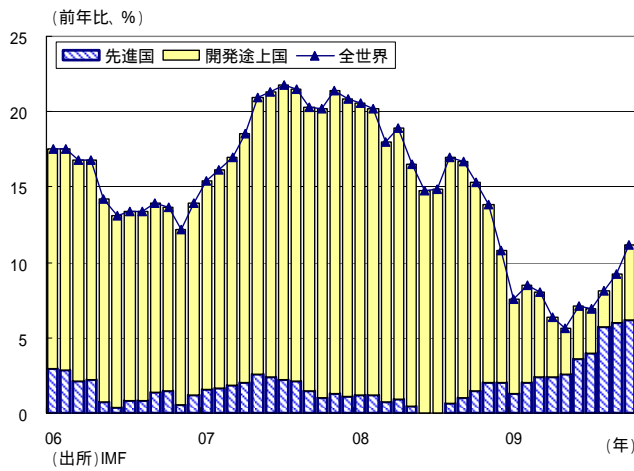


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

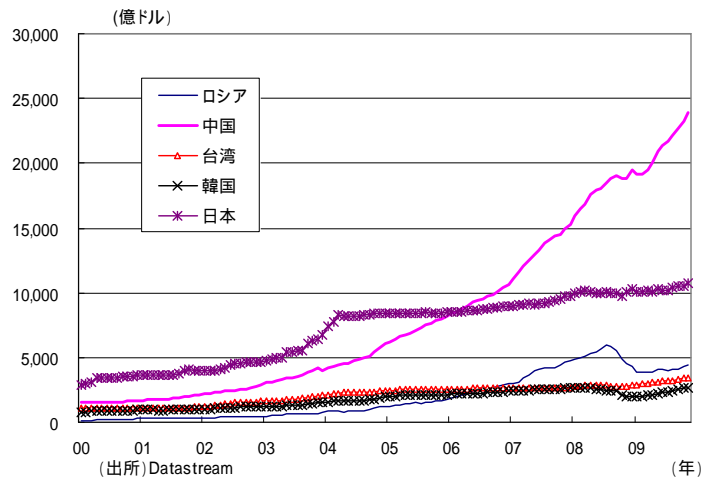


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

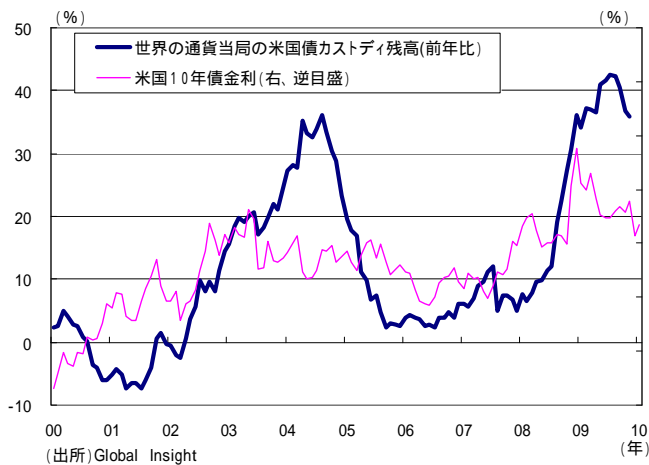
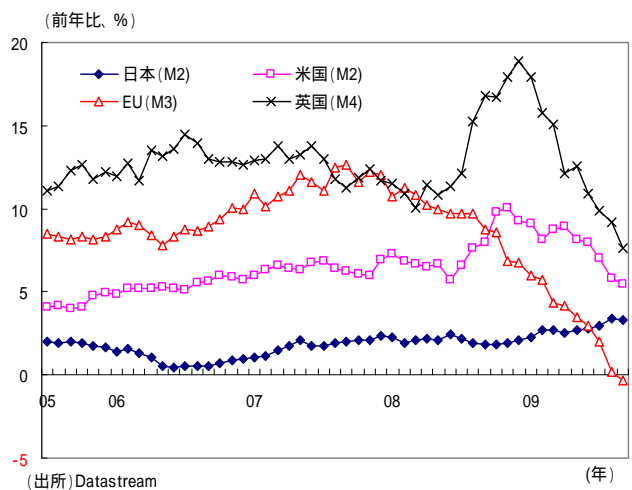


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～中国の貿易黒字は大幅に減少

- ・ 12月の中国の貿易黒字は前年比 - 52.8%の減少と、9ヶ月連続での大幅減となった(図 -15)。
- ・ 11月のロシアの貿易黒字は、前年の大幅減の反動で前年比 37.4%の増加となった。前年比での増加は14ヶ月ぶり。

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売り超に

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

- ・ 昨年7月中旬より買い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、12月下旬より売り超に転じた(図 -16)。

外国為替証拠金取引のネット円売りポジション

- ・ 東京での円のネット円ポジションは、8月中旬以降、売り超の状態が続いていたが、昨年末から今年1月上旬にかけて一時、買い超となった(図 -17,18)。

図 -15 中国・ロシアの貿易収支

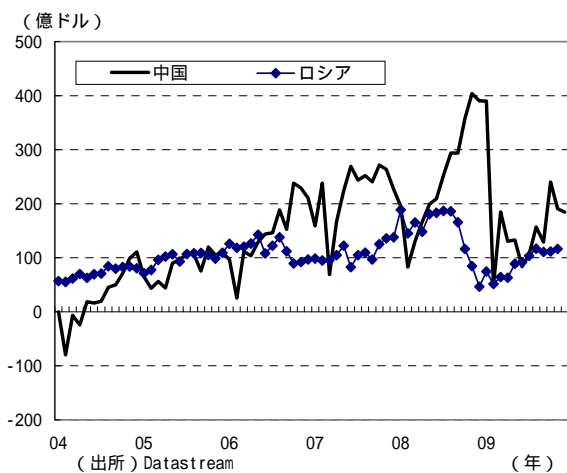


図 -16 シカゴ先物市場とドル円相場

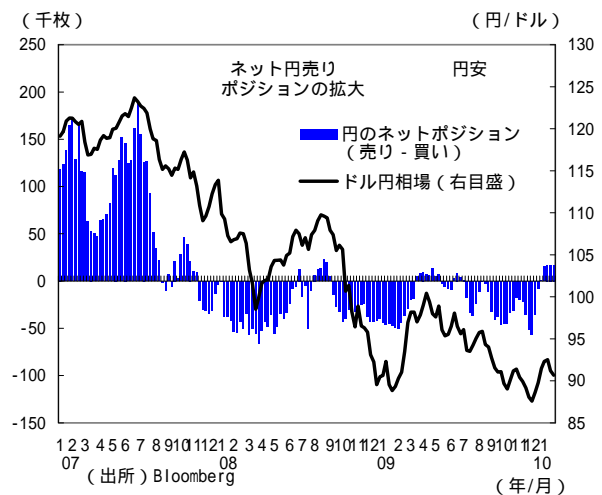


図 -17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

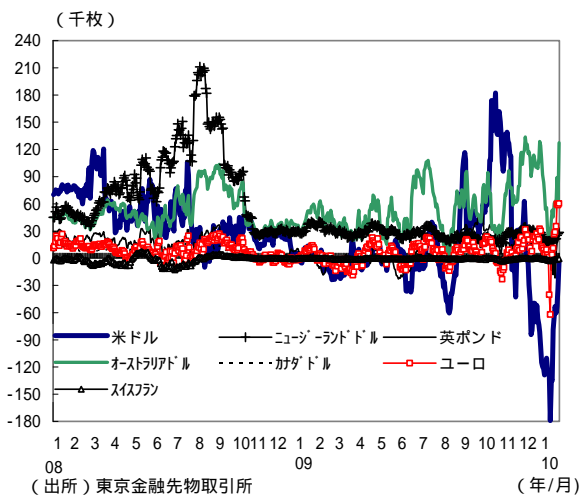
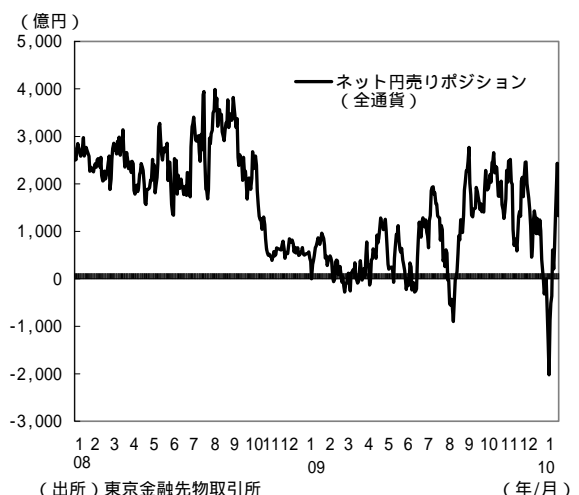


図 -18 円売りポジション(全通貨計)



5. 日本をとりまく資本移動～12月の対外証券投資は流入超過

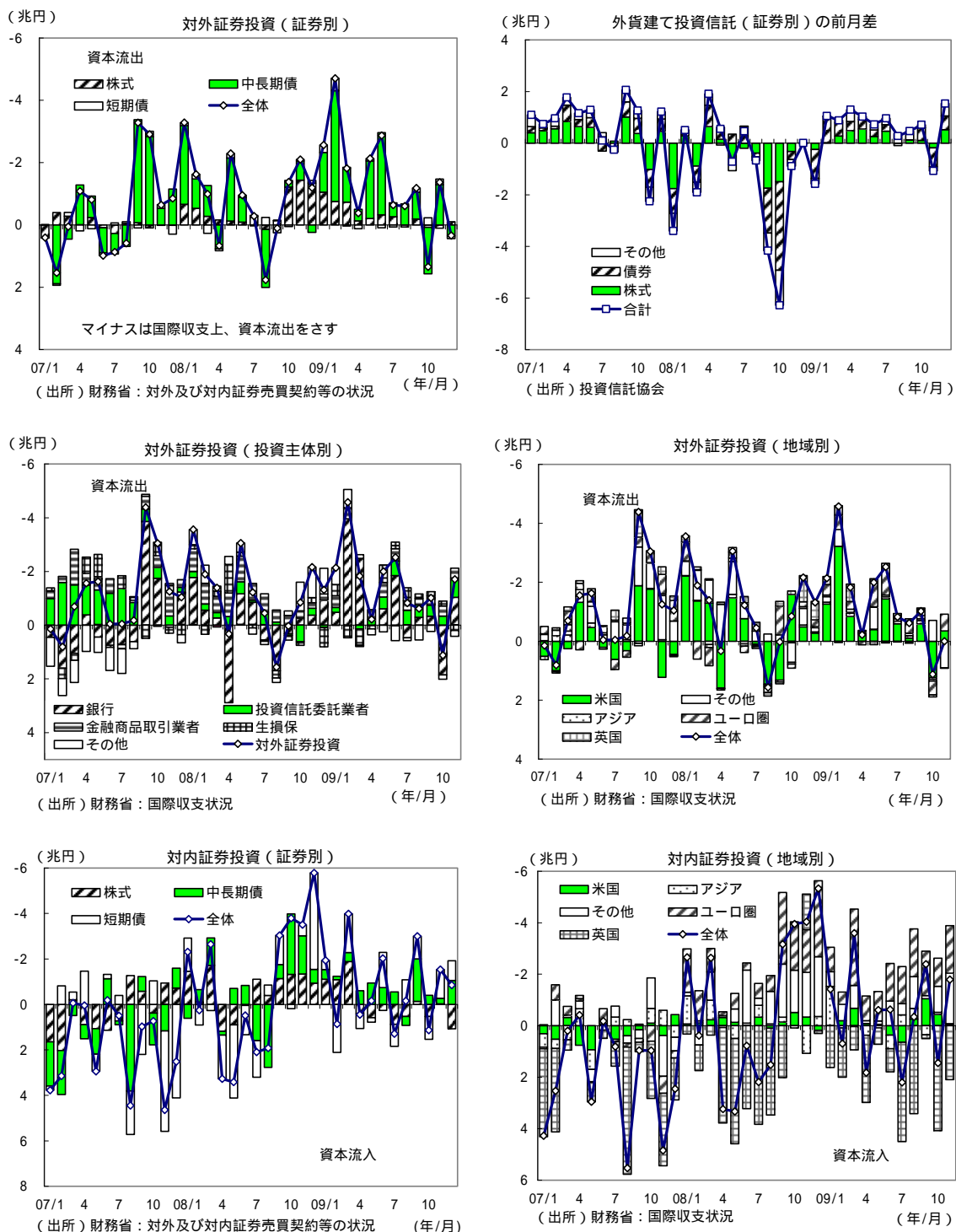
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・ 12月は3,412億円の流入超過（売り越し）となった。株式は買い越しとなったが、中長期債、短期債が売り越された。
- ・ 12月の外貨建て投資信託残高は、前月に比べ1兆5,341億円増加した。株式型、債券型、その他型の各種投信がいずれも増加した。

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）

- ・ 12月は8,538億円の流出超過（売り越し）となった。株式は買い越されたが、中長期債、短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～11月はネットで大幅な資金流入

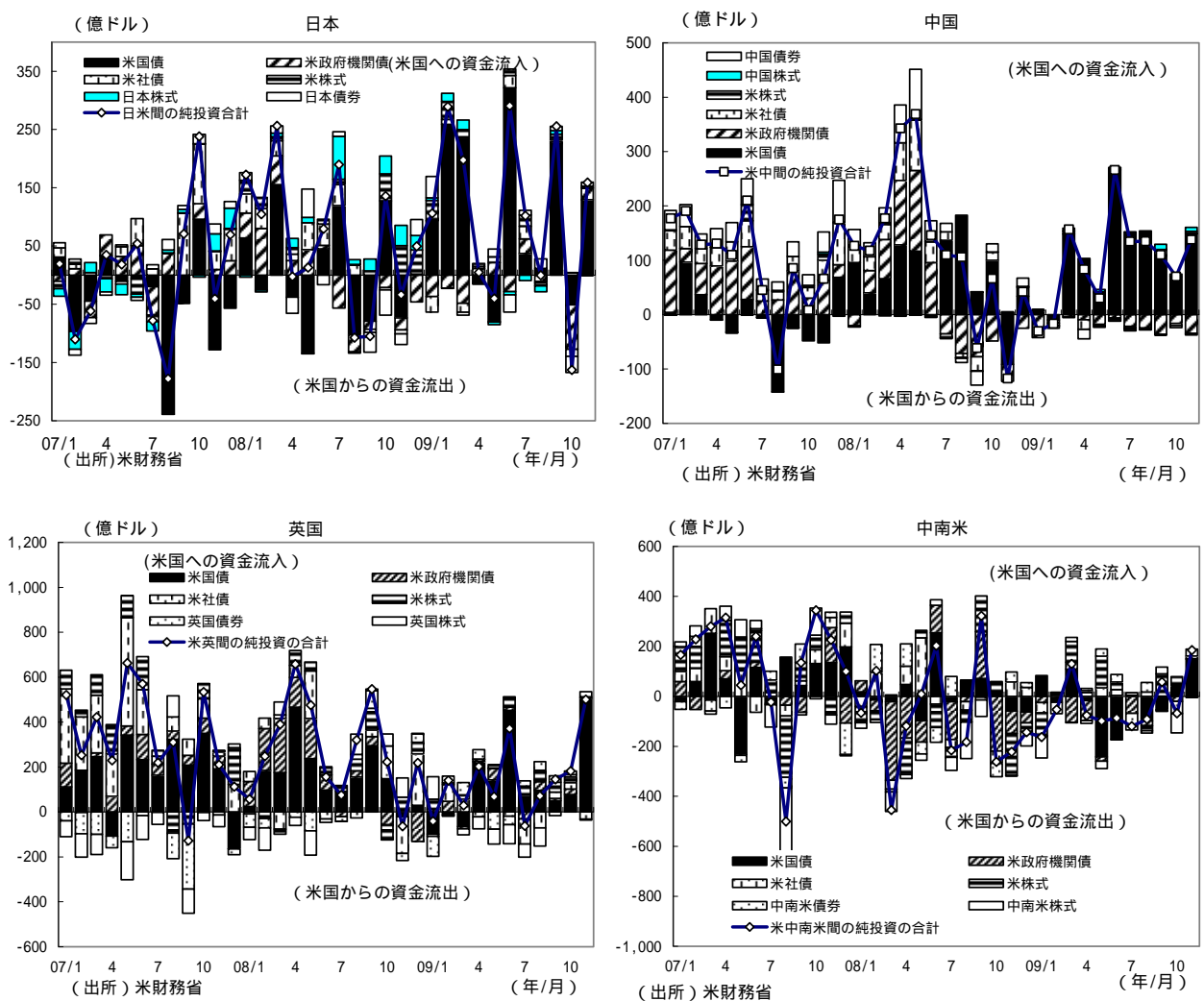
対米・対外証券投資

- ・ 11月の海外資本による対米証券投資は、ネットで1,293億ドルの買い越し（資金流入）となった。
- ・ 一方、米国資本は外国株式を売り越したものの、外国債券を買い越して25億ドルの資金を流出させた。
- ・ このため、11月はトータルで1,268億ドルの米国への資金流入となった。
- ・ 主要国・地域の対米証券投資の動向を見ると、いずれの国・地域も、ほとんど米国債の資金を通じて、資金を米国に流入させている。

海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・ 11月の海外資本による米国債保有残高は3兆5,975億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7,896億ドル、日本7,573億ドル、英国2,775億ドル、石油輸出国1,877億ドル、カリブ諸国1,798億ドルとなっている。

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(7-9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)

- ・ 2009年7-9月期の経常赤字は1,080億ドル(年率4,321億ドル、GDP比3.0%)と5四半期ぶりに前期に比べて拡大した(図-21)。

米国の貿易赤字(国際収支・財サービスベース)

- ・ 2009年11月の貿易赤字は、364億ドル(季節調整値)と前月に比べ拡大した(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

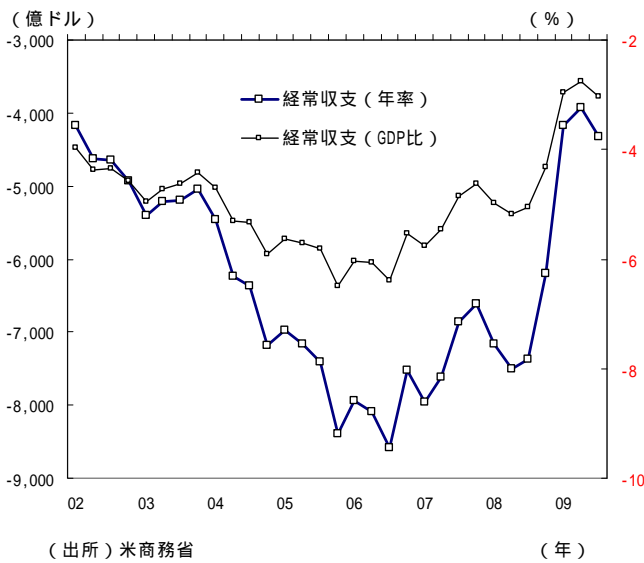
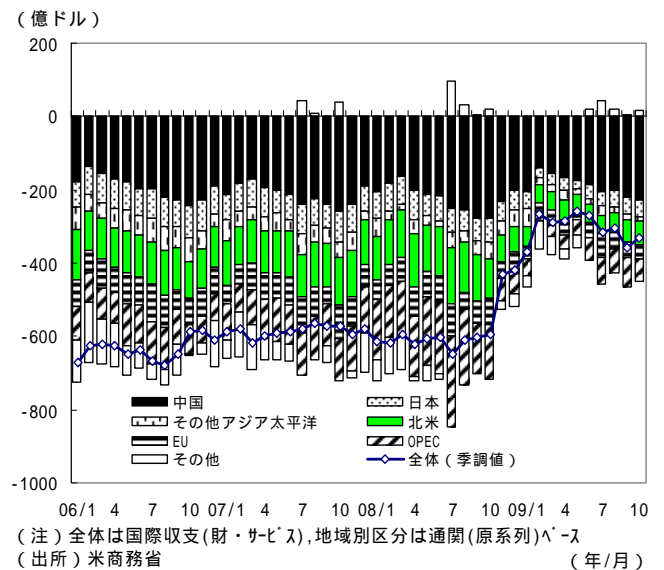


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・ 12月以降、ドルは、主要国通貨に対して概ね堅調に推移している(図-24)。

図-23 ドル相場(名目、月次)

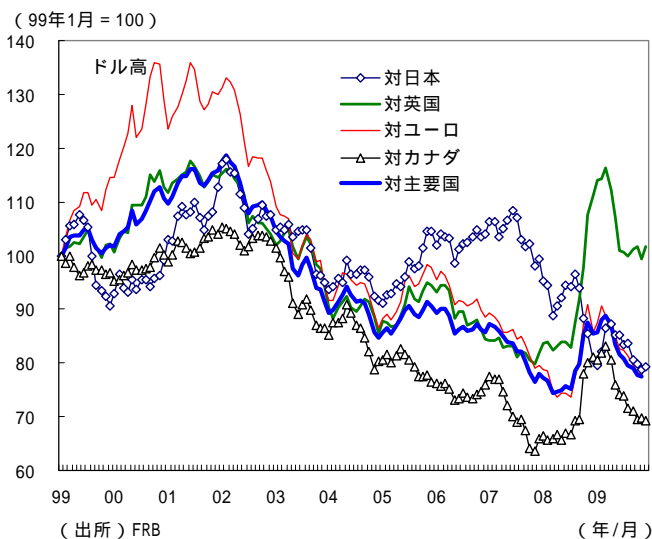
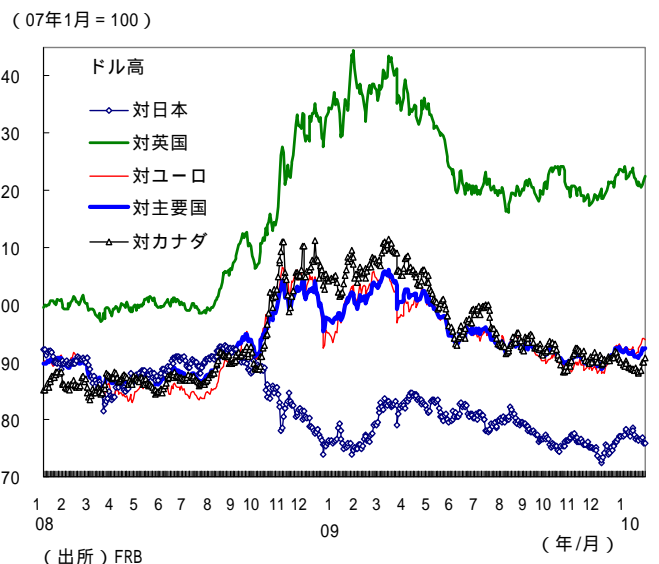


図-24 ドル相場(名目、日次)



8. アジアの株価・為替相場～1月のアジア株は中旬以降軟調に

アジア主要国の株価

- ・ このところ総じて堅調に推移してきたアジア株であったが、中国の金融引き締め観測などから、1月中旬以降は軟調な推移となった（図 -25）。

アジア主要国の為替相場

- ・ アジア通貨は、このところ対ドルで総じて横ばい圏で推移している（図 -26）。

図 -25 アジアの株価

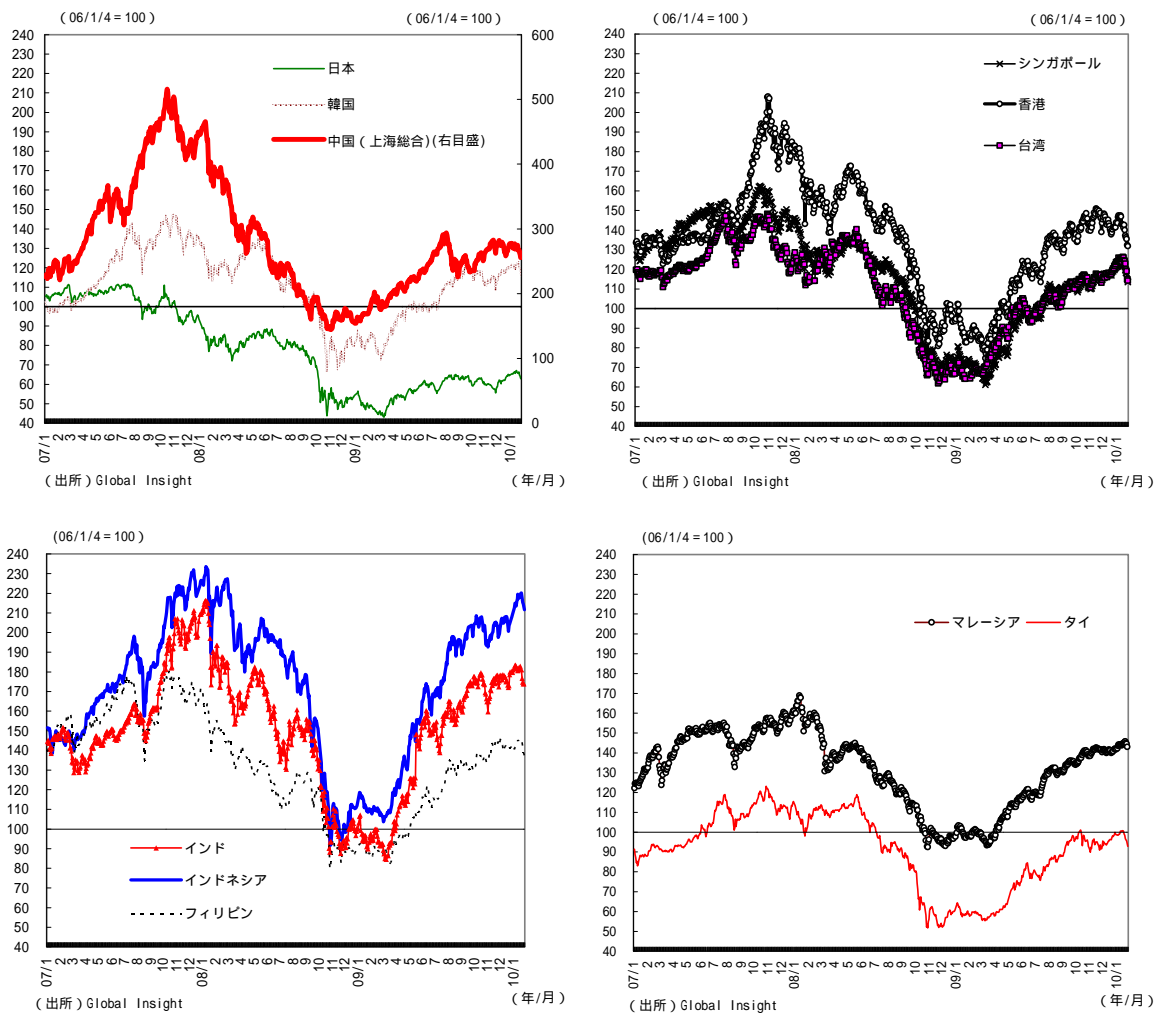
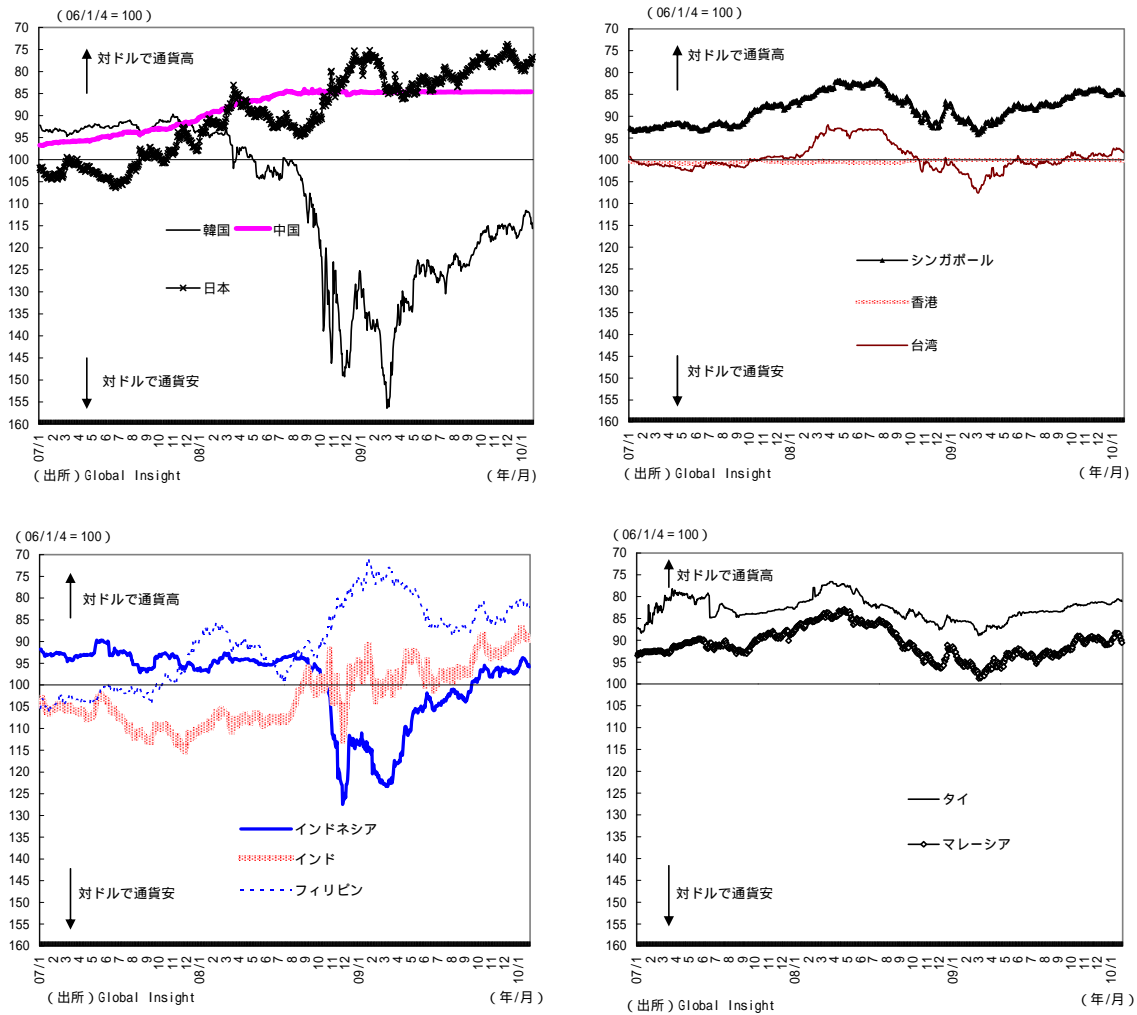


図 -26 アジアの為替



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。弊社までご連絡下さい。