

国際マネーフローレポート(2010年5月)

日本からの流出が続くユーロ資金

【目次】

- . 今月のトピックス
 - ・日本からの流出が続くユーロ資金
- . 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

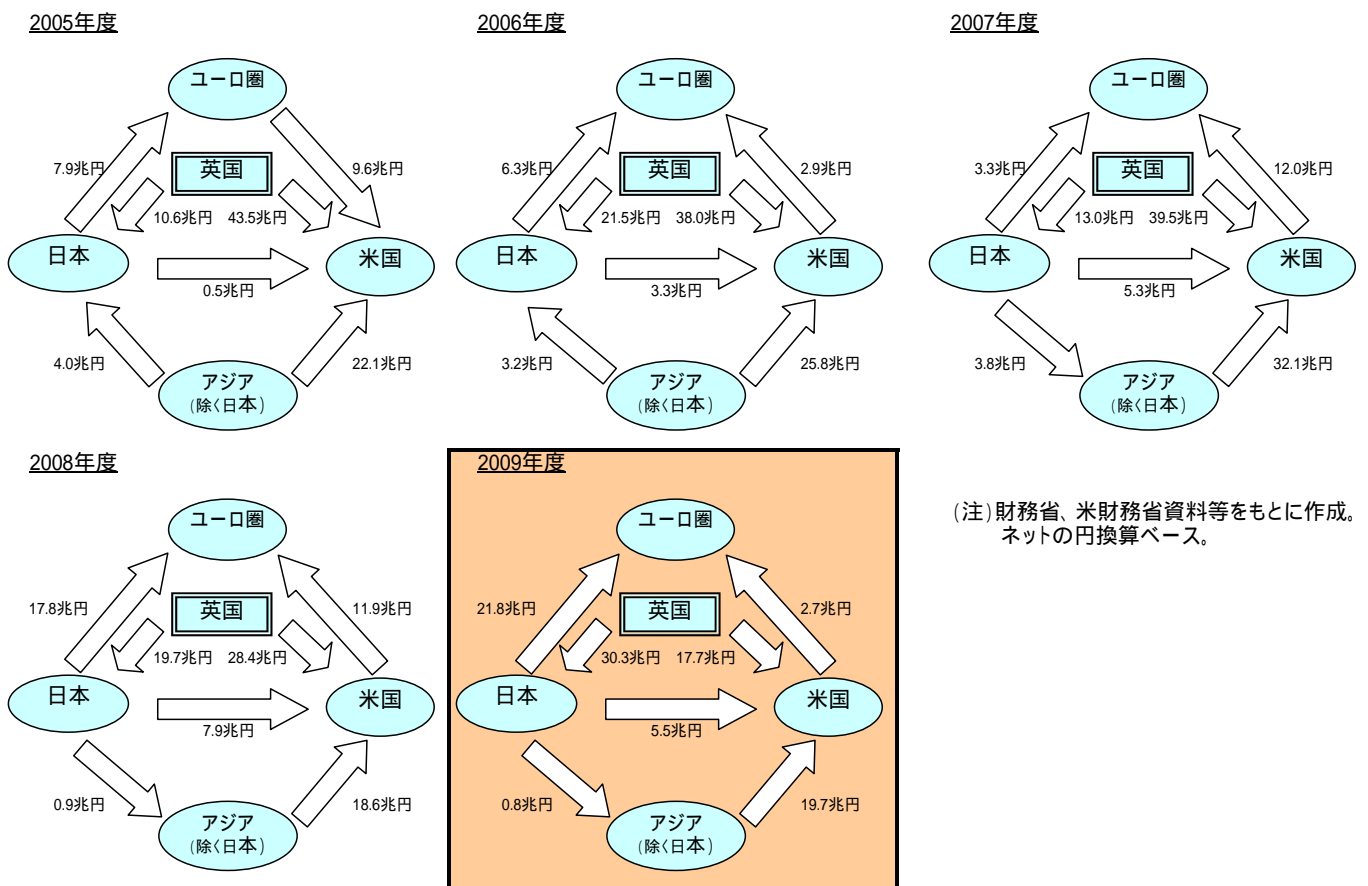
TEL: 03-6711-1250

． 今月のトピックス～日本からの流出が続くユーロ資金

国際マネーフローを見ると、4月始まり3月終わりの日本の年度単位で見ることに特段の意味があるのかどうかはさておくとして、ひとつの区切りではあるので、3月時点の日米の地域別証券投資状況が判明した機会に、2009年度の世界のマネーフローの動向を概観してみた。

(図 -1)には、主要な国・地域における対外証券投資と対内証券投資のそれぞれのネットの数字の合計を記載しており、主要な国・地域間で証券投資を通じて1年間に差引どれだけの資金がどちらに向けて流れたかを示している。

図 -1 主要国・地域間の資金の流れ(年度)

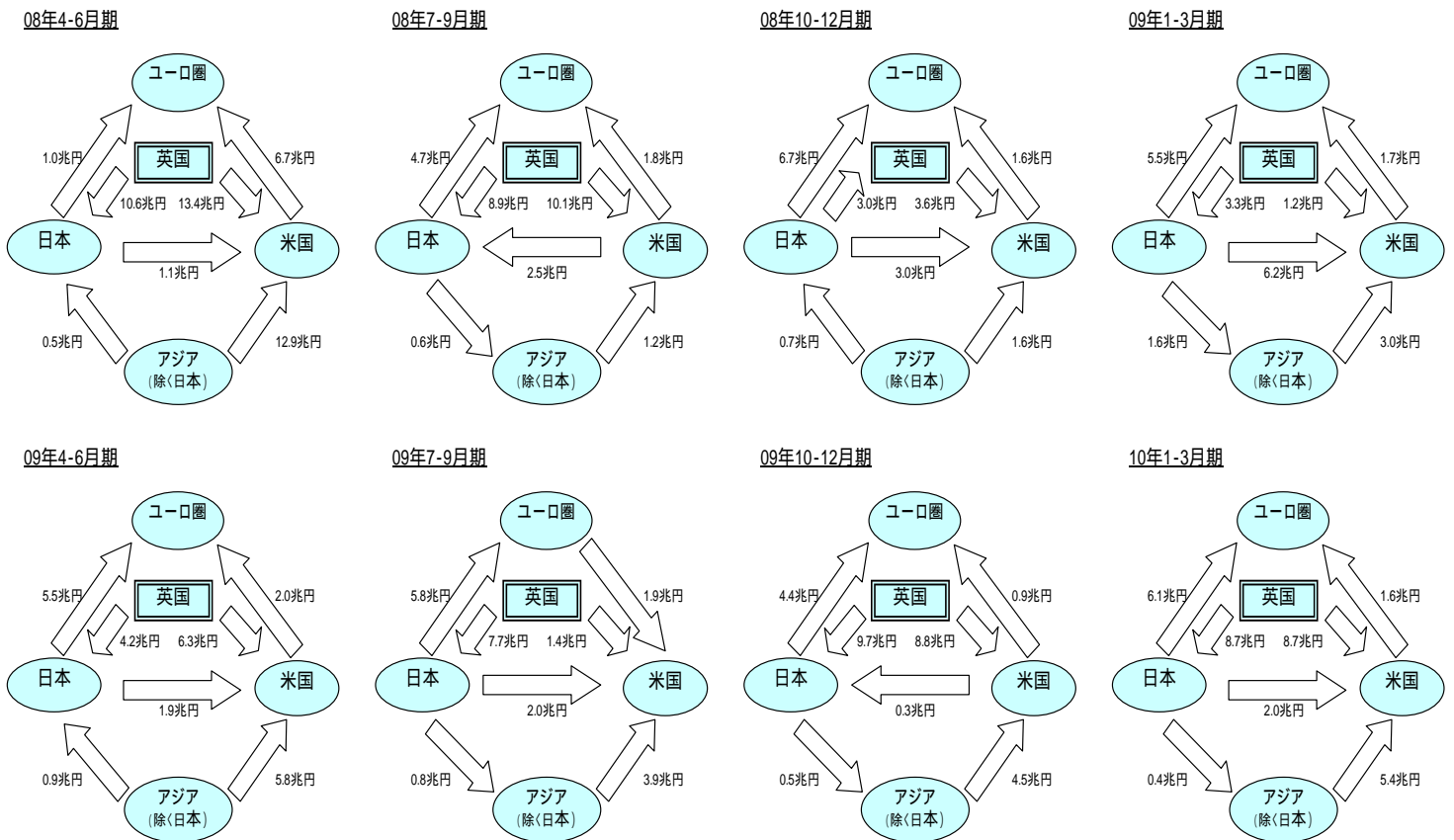


例えば、2009年度の日本と米国の関係を見た場合、日本から米国へ5.5兆円の資金が流れ込んだ(図 -1)。図には記載していないが、2009年度に日本の投資家は、4.6兆円分の米国証券をネット(購入-売却)で購入し、資金を日本から米国に流出させた。一方で、米国の投資家は日本の証券をネットで0.9兆円売却して、資金を日本から米国へ環流させた。この結果、図に示したように5.5兆円の資金が日本から米国に流れた。

同様に、2009年度は、アジアから米国に19.7兆円、英国から米国に17.7兆円の資金が流れた。米国はユーロ圏に対しては、2.7兆円の資金を流出させたが、それ以外の地域からは資金が流入してきている。こういった2009年度の世界の資金の流れは、それ以前の資金の流れと変わるものではない。リーマンショック後に生じた世界の金融市場の大混乱を経ても、米国への資金流入は、量こそ減少したものの流れの方向が変わるような大きな変化は結局生じなかったと言えそうだ。

世界のマネーフローに関して、目下の最大の関心事はユーロ圏の混乱とマネーの流れの関係であろう。ただ、残念ながら、現時点では、事が深刻化してきた4月、5月のマネーの動きを具体的な数字（地域別の売り買いの金額）で把握することはできない。今、わかるのは3月までの数字であり、2010年の1-3月期には、米国からユーロ圏へは1.6兆円、日本からユーロ圏へ6.1兆円の資金が流れ込んでいる（図-2）。年度ベースで見ても、基本的に米国、日本からユーロ圏に資金が流れ込む構図になっており（図-1）、1-3月期までは、この流れに大きな変化はない。

図-2 主要国・地域間の資金の流れ（四半期）

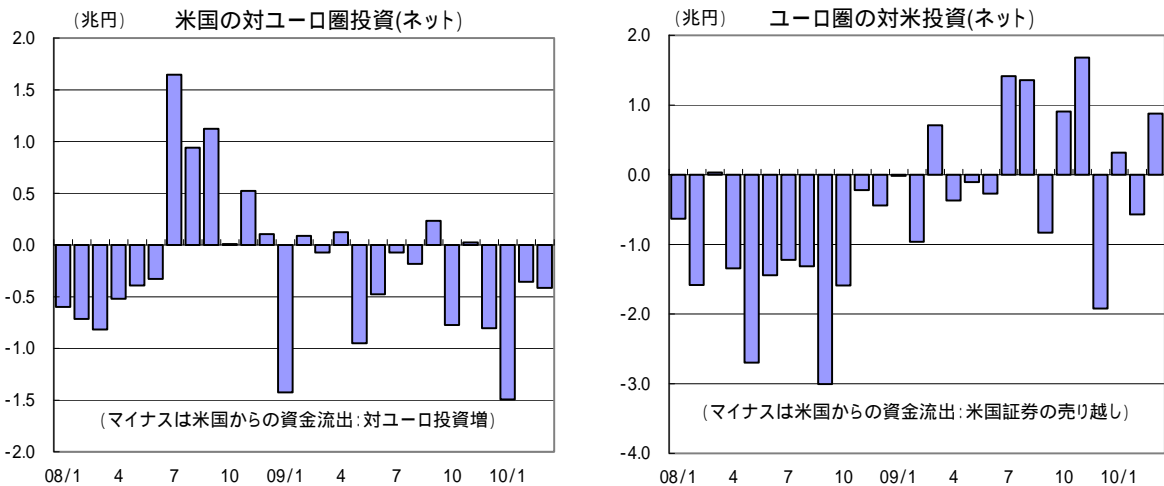


(注) 財務省、米財務省資料等をもとに作成ネットの円換算ベース。

ただ、米国と日本が共にユーロ圏に資金を流出させているとは言っても、その内容には大きな差がある。米国からユーロ圏に資金が流れているのは、米国の投資家がユーロ圏の証券を買い越していることによる面が大きい(図 -3)。一方で、日本からユーロ圏へ資金が流れているのは、ユーロ圏の投資家が日本の証券を売却して資金を自国に環流させていることによる面が圧倒的に大きい(図 -4)。特に、ここ数ヶ月ではその傾向がより顕著であり、ユーロ圏の投資家は、日本から大量に資金を環流させ、逆に、日本の投資家はユーロ圏の証券を売り越して、資金を自国に環流させている。ユーロ圏の投資家による日本の証券の売り越し額の方が大きいため、資金がネットで日本からユーロ圏に流れている状況だ。

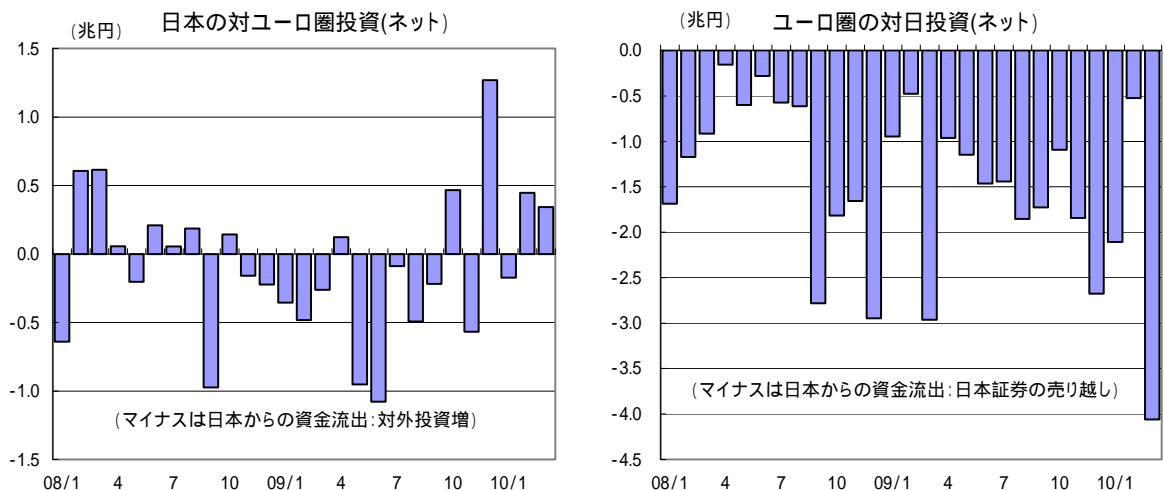
2008年秋のリーマンショック以降の日本の株式市場の戻りは、他の主要市場に比べて弱いものとなっているが、ユーロ圏の投資家による日本の証券市場からの退出がその一因となっているとも考えられる。

図 -3 米国とユーロ圏の資金の流れ



(出所)米財務省

図 -4 日本とユーロ圏の資金の流れ



(出所)財務省

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～主要国の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、5月6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、5月10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4月27、28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。

日本

- ・ 日本銀行は、5月20、21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。

長期金利(国債10年物利回り)

- ・ 5月の主要国の長期金利は、欧州での信用不安の拡大を受けて、米国、英国、日本、ドイツで低下基調で推移した。(図 -2)。

図 -1 政策金利

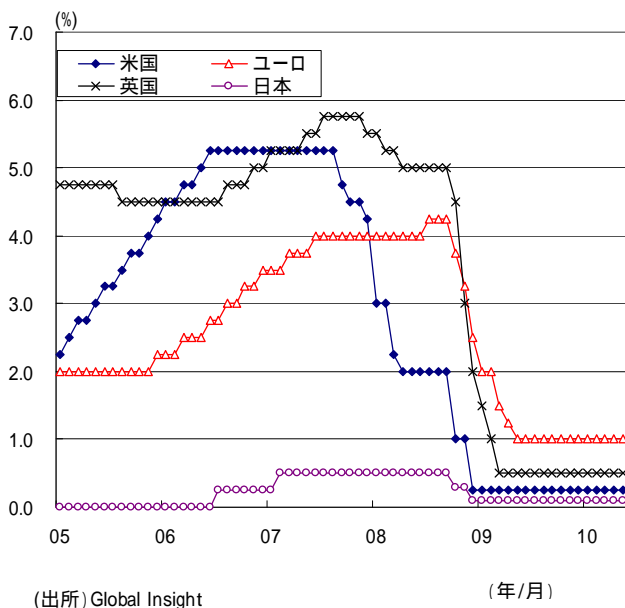
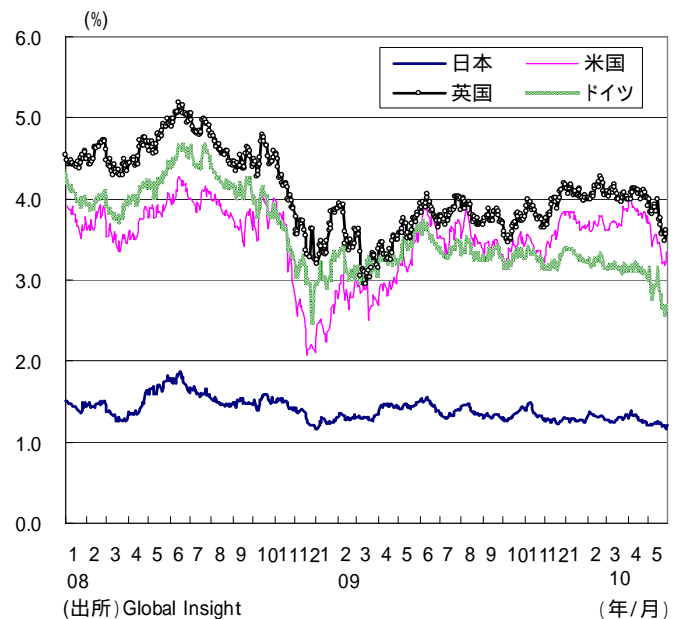


図 -2 長期金利(国債10年物)



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・5月の短期金利（3ヶ月物）はドル金利が上昇、円金利が横ばいとなり、昨年6月以来、ドル金利が円金利を上回った（図 -3）。
- ・5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。5月は、ユーロ圏金利が一旦上昇した後、低下。円金利は横ばいで推移し、金利差は小幅縮小した（図 -4）。
- ・5月のユーロ円相場は、円高基調で推移した。

日本と英国

- ・5月は円金利が横ばい、ポンド金利が上昇し、金利差は小幅拡大となった（図 -5）。
- ・5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

- ・4月の実質実効為替相場は、前月対比でポンドが上昇、ドル、ユーロ、円が低下した（図 -6）。

図 -3 日-米金利差とドル円相場



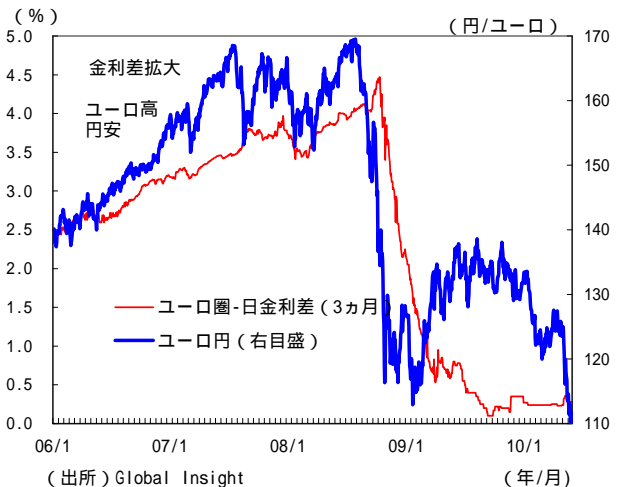
(出所) Global Insight

図 -5 日-英金利差とポンド円相場



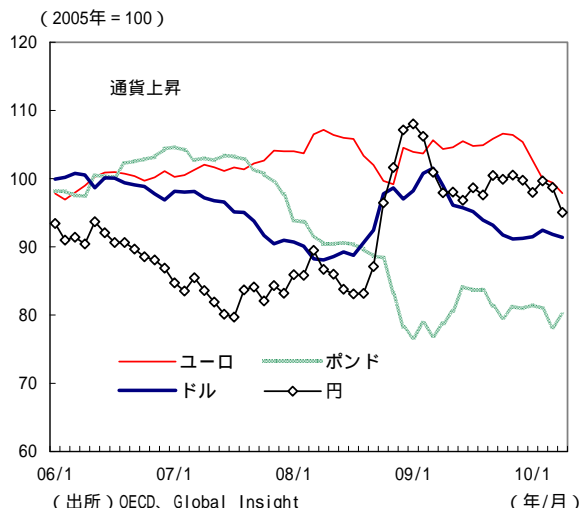
(出所) Global Insight

図 -4 日-ユーロ圏金利差とユーロ円相場



(出所) Global Insight

図 -6 実質実効為替相場



(出所) OECD, Global Insight

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、欧州での信用不安が広がる中、軟調な展開となった(図-7)。

【実質 GDP 成長率】

・2010年1-3月期の実質 GDP 成長率(前期比年率)は、日本、米国、英国、ユーロ圏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】

・4月の消費者物価(総合)の伸び率は、米、ユーロ圏、英で前年比プラスが続いている。

【原油価格】

・4月の原油相場(WTI、期近物)は、弱含みで推移した(図-10)。

図-7 株価

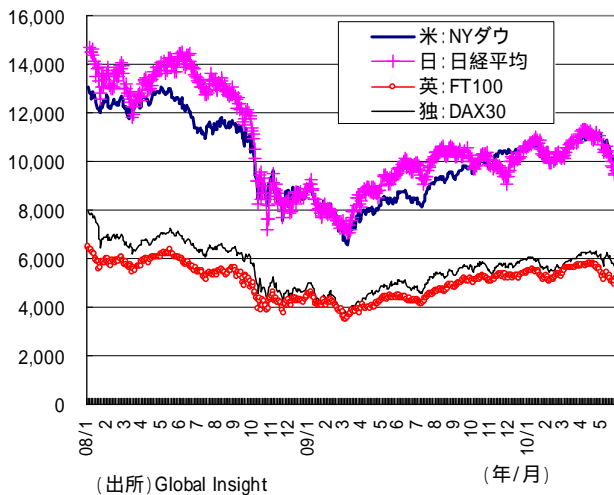


図-8 実質 GDP 成長率

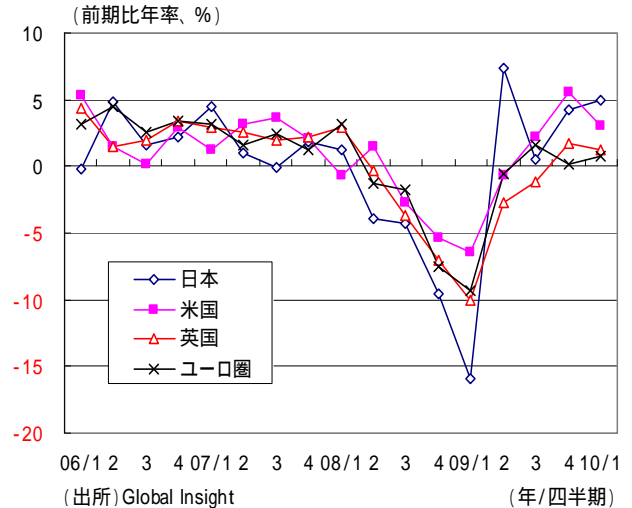


図-9 消費者物価上昇率

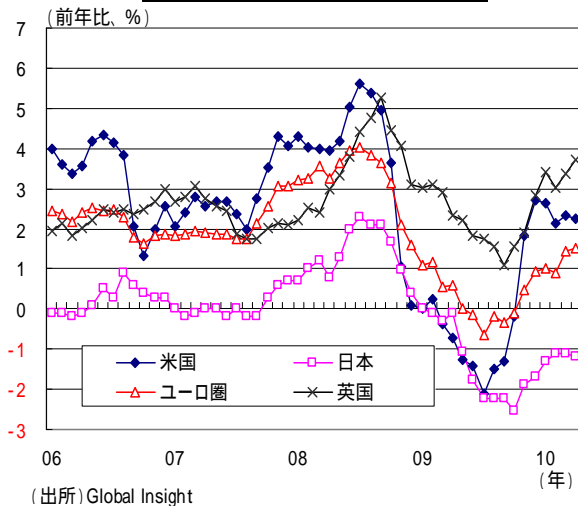


図-10 原油価格 (WTI)



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、2009年半ば以降、拡大基調が続いている（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が、伸び率は鈍化してきている（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。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

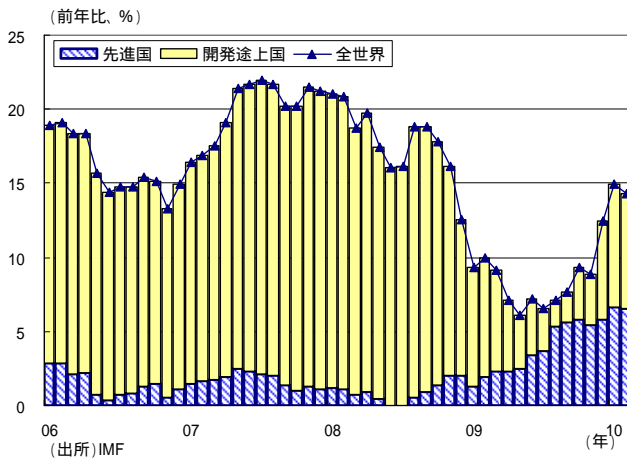


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

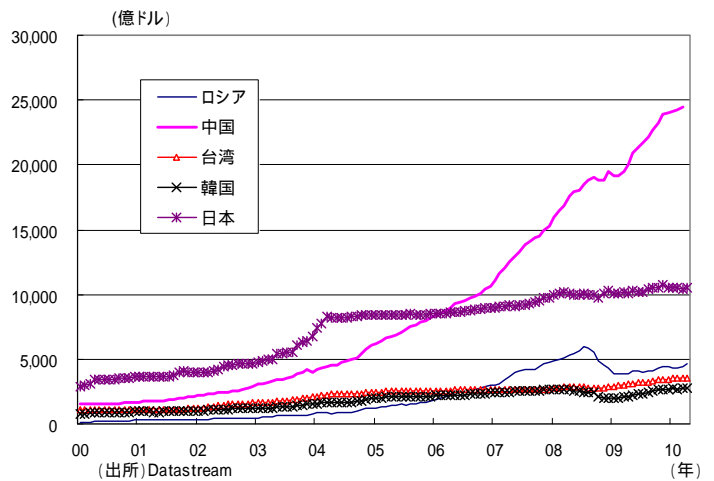


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

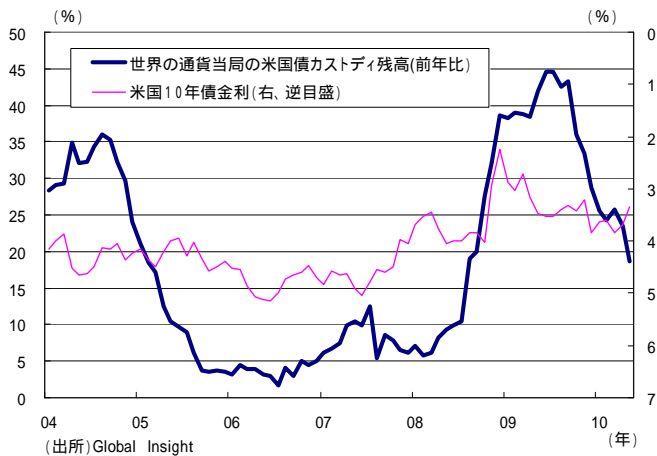
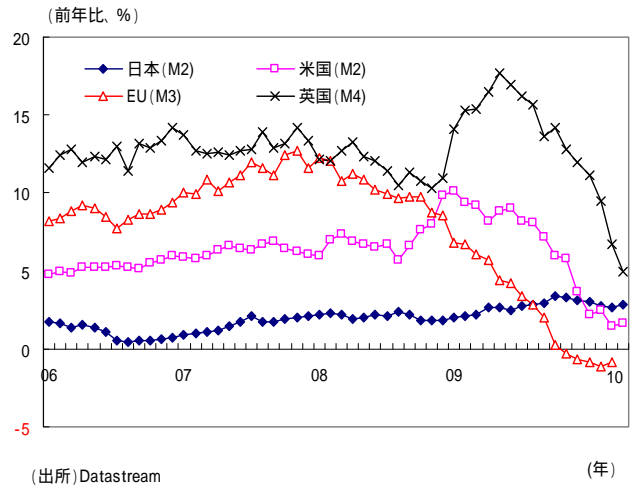


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～4月の中国の貿易収支は再び黒字に

- ・3月の中国の貿易収支は - 72 億ドルと、2004 年 4 月以来約 6 年ぶりの赤字となったが、4月の収支は + 17 億ドルと再び黒字となった（図 -15）。
- ・4月のロシアの貿易黒字は、前年の大幅減の反動で前年比 131.7%の大幅増となった。

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売り超

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、5月に入っても売り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

- ・東京でのネット円売りポジションは、3月下旬に急速に縮小し、4月初旬には一時買い超となったが、その後、再び売り超幅が拡大、5月も高水準の売り超状態が続いた（図 -17,18）。

図 -15 中国・ロシアの貿易収支

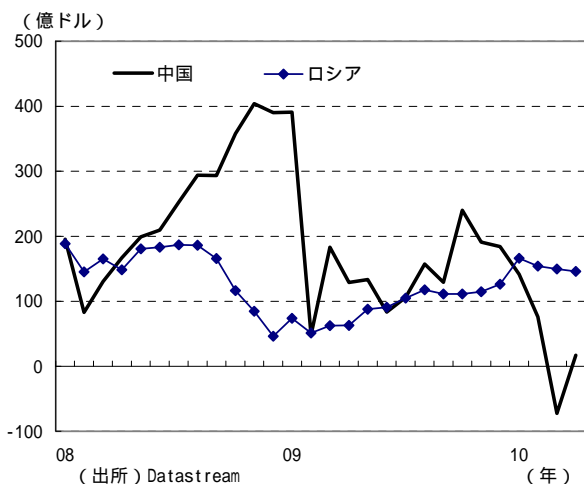


図 -16 シカゴ先物市場とドル円相場

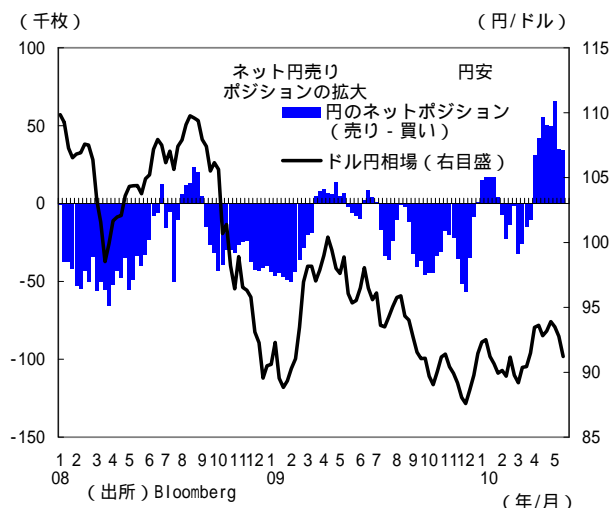


図 -17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

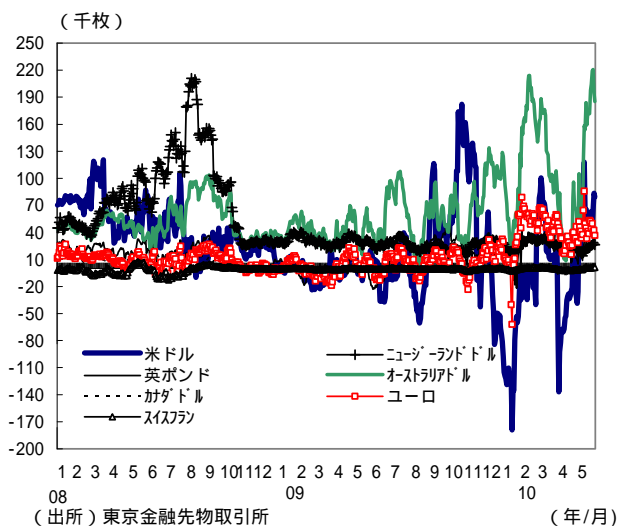
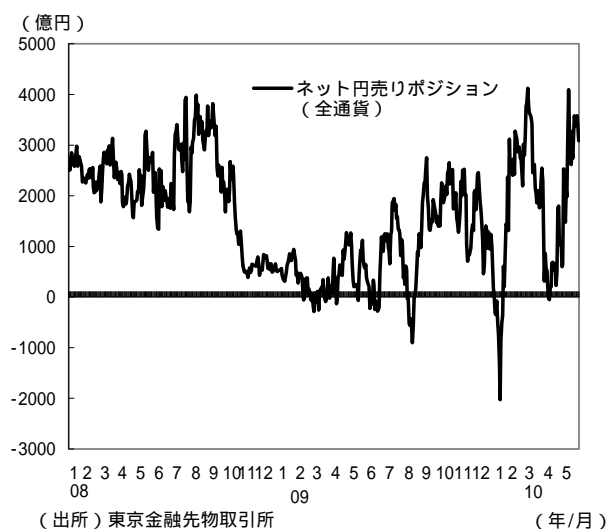


図 -18 円売りポジション（全通貨計）



5. 日本をとりまく資本移動～4月の対外証券投資は流出超過

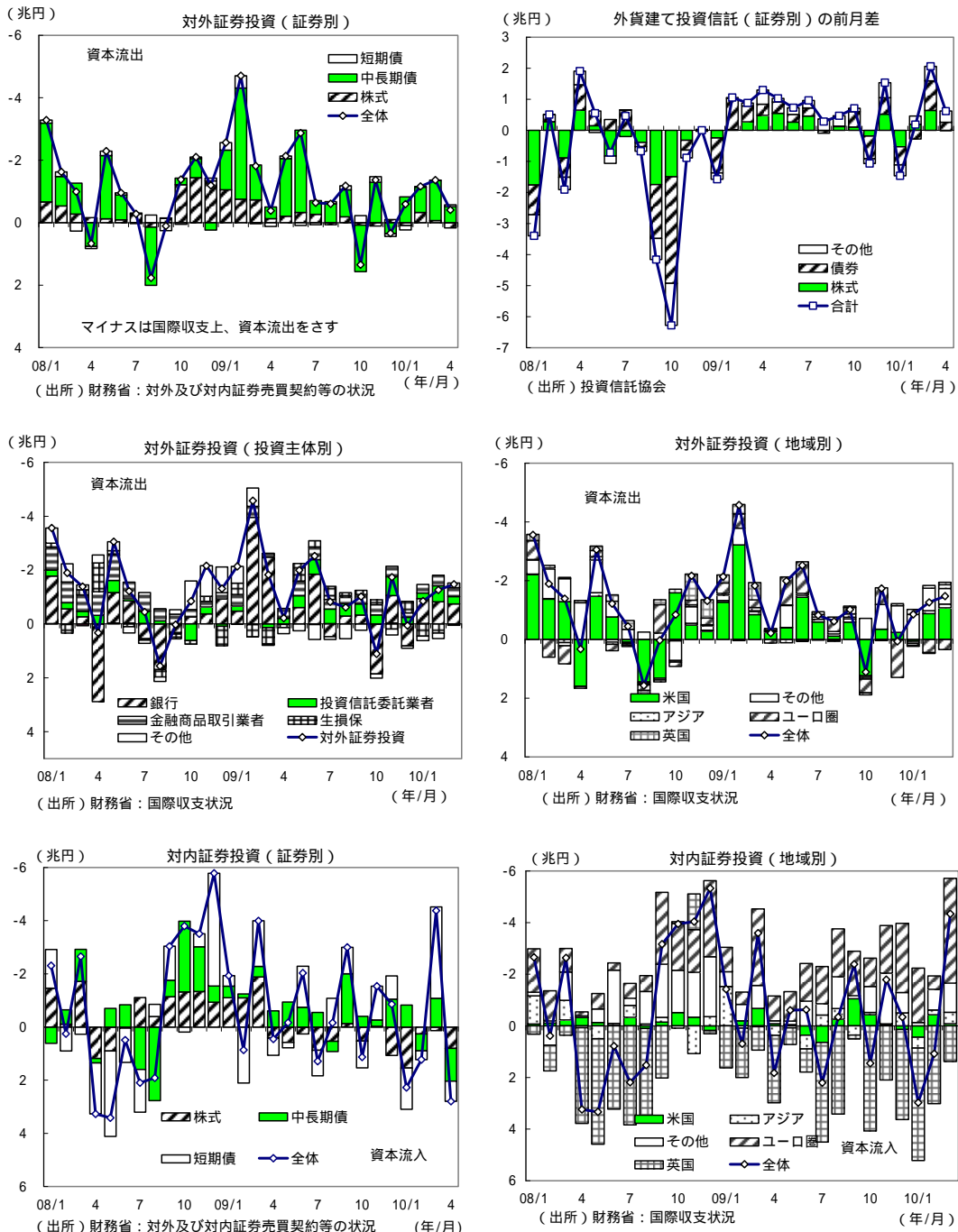
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・ 4月は4,070億円の流出超過（買い越し）となった。株式は売り越されたが、中長期債、短期債が買い越された。
- ・ 4月の外貨建て投資信託残高は、前月に比べ617億円増加した。株式型は減少したが債券型、その他型が増加した。

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）

- ・ 4月は2兆7,932億円の流入超過（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～3月はネットで資金流入

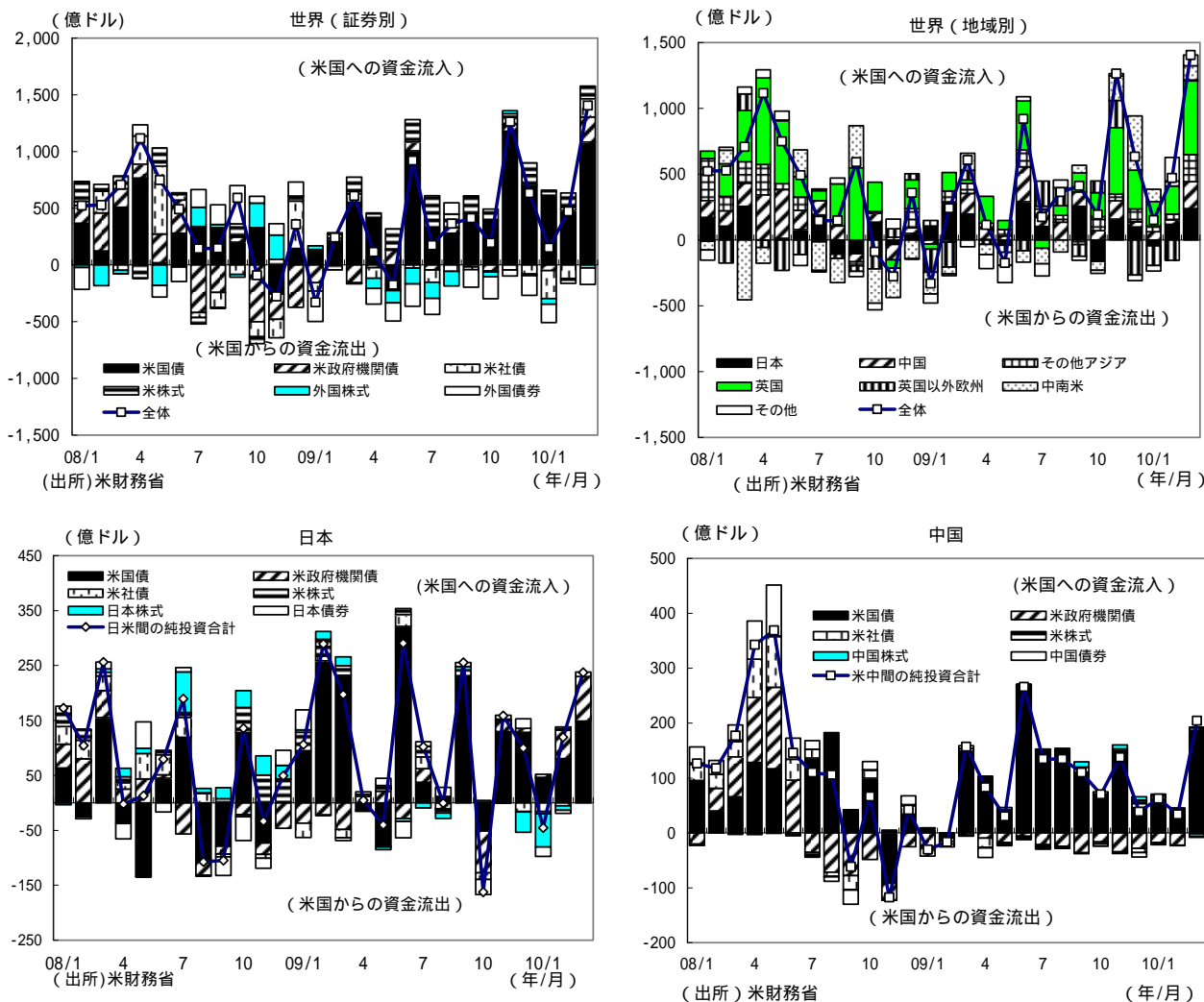
対米・対外証券投資

- ・3月の海外資本による対米証券投資は、ネットで1,577億ドルの買い越し（資金流入）となった。
- ・一方、米国資本は外国株式、外国債券を共に買い越して171億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、3月はトータルで1,405億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）

- ・3月の海外資本による米国債保有残高は3兆8,846億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8,952億ドル、日本7,849億ドル、英国2,790億ドル、石油輸出国2,295億ドル、ブラジル1,644億ドルとなっている。
- ・中国の保有残高は、5ヶ月ぶりに増加した。

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)は前期比で拡大

米国の経常収支赤字（グローバルインバランス）

- ・2009年10-12月期の経常赤字は1,156億ドル（年率4,624億ドル、GDP比3.2%）と2四半期連続で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）

- ・2010年3月の貿易赤字は、404億ドル（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169億ドルで、前月に比べ拡大した。

図-21 米国の経常収支

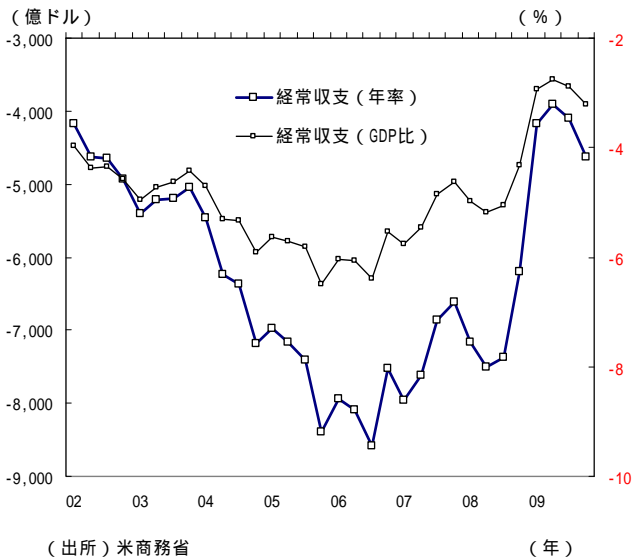
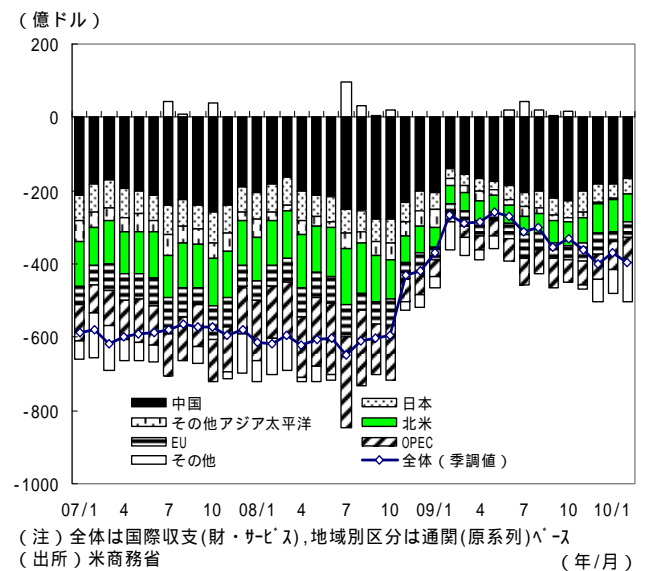


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・5月のドル相場（対主要国）は、対円では下落したが、対主要国全体ではドル高方向で推移した（図-24）。

図-23 ドル相場（名目、月次）

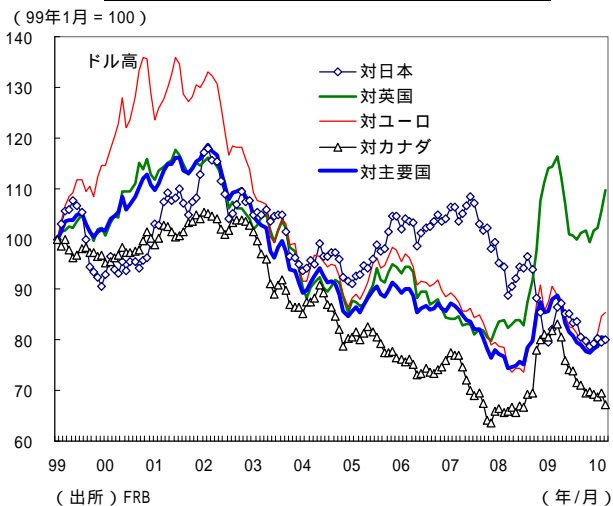
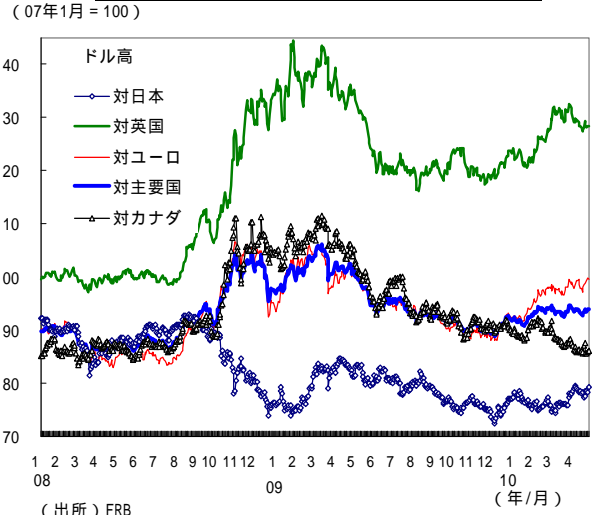


図-24 ドル相場（名目、日次）



8. アジアの株価・為替相場～5月のアジア株は軟調に推移

アジア主要国の株価

- ・5月のアジア株は、欧州での信用不安の高まりを契機とした世界の株式市場の軟調な展開に呼応して、軟調な推移となった（図 -25）。

アジア主要国の為替相場

- ・5月のアジア通貨は、対ドルで総じて弱含みで推移した（図 -26）。

図 -25 アジアの株価

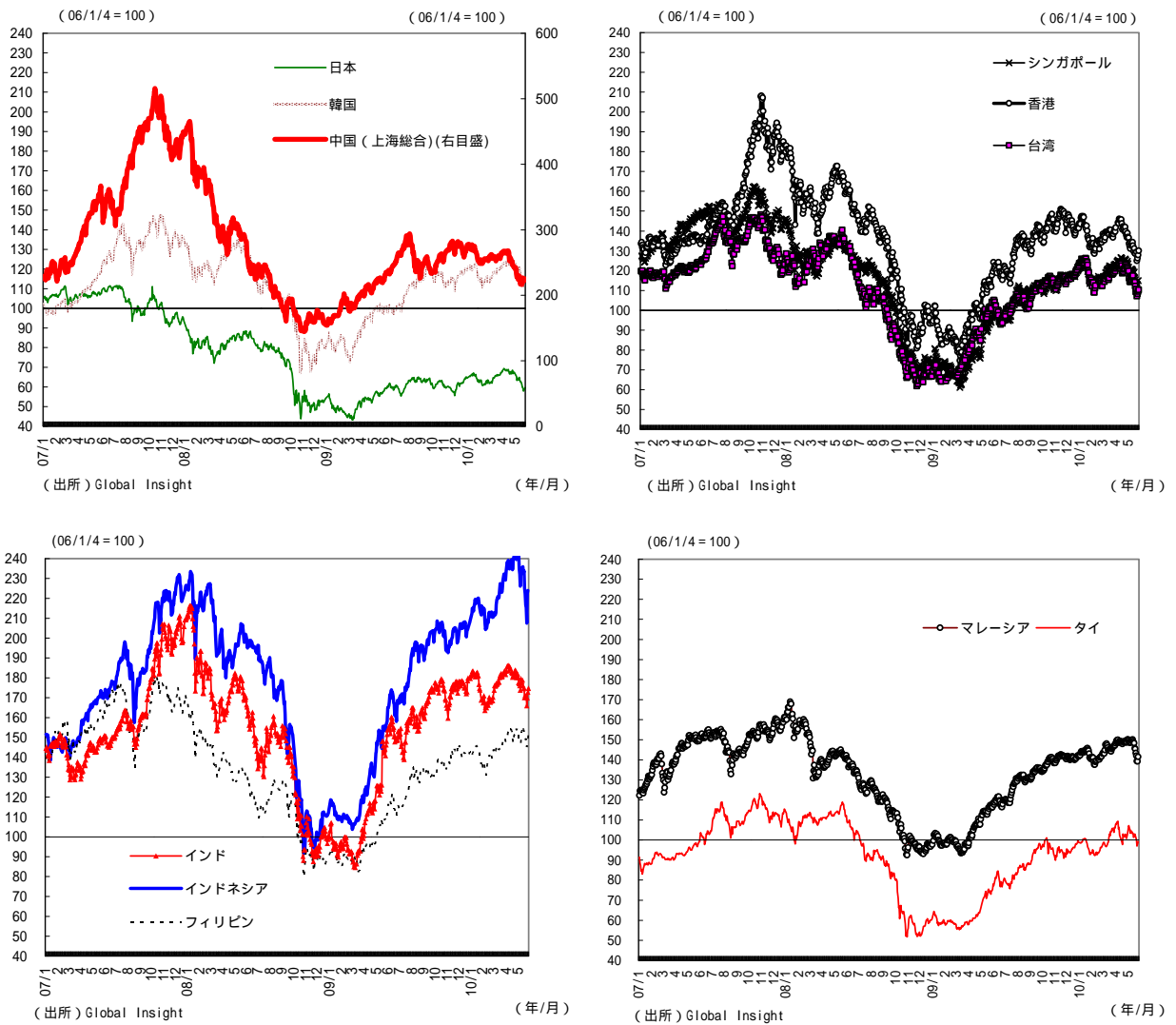
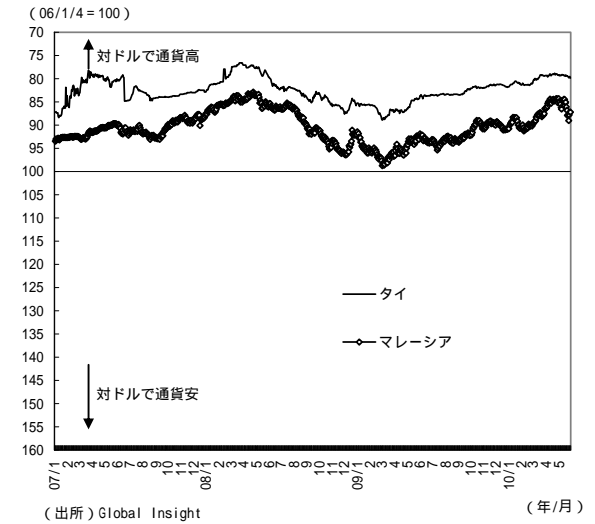
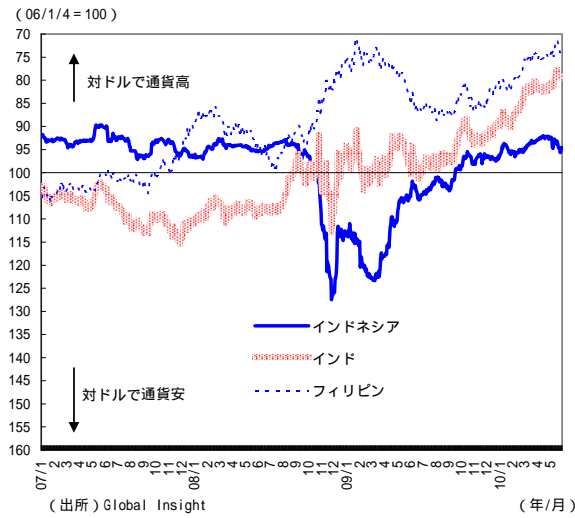
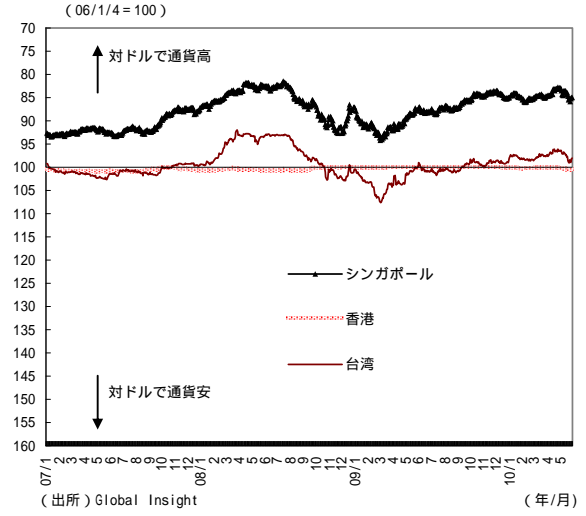
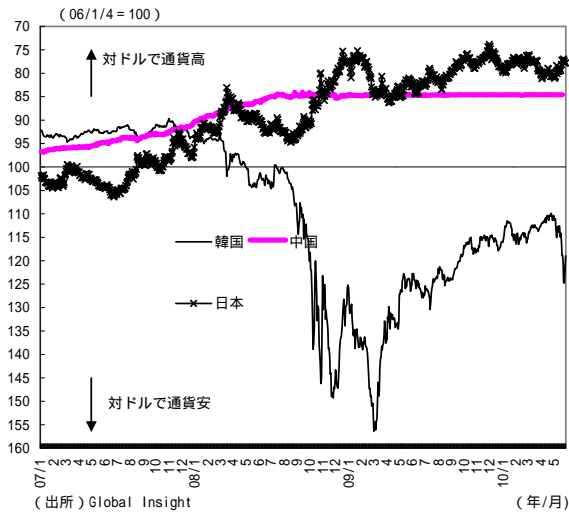


図 -26 アジアの為替



- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できると思わ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。