

国際マネーフローレポート(2010年8月)

主要国(地域)間の証券投資の動向

【目次】

- ・ 今月のトピックス
 - ・ 主要国(地域)間の証券投資の動向
- ・ 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)

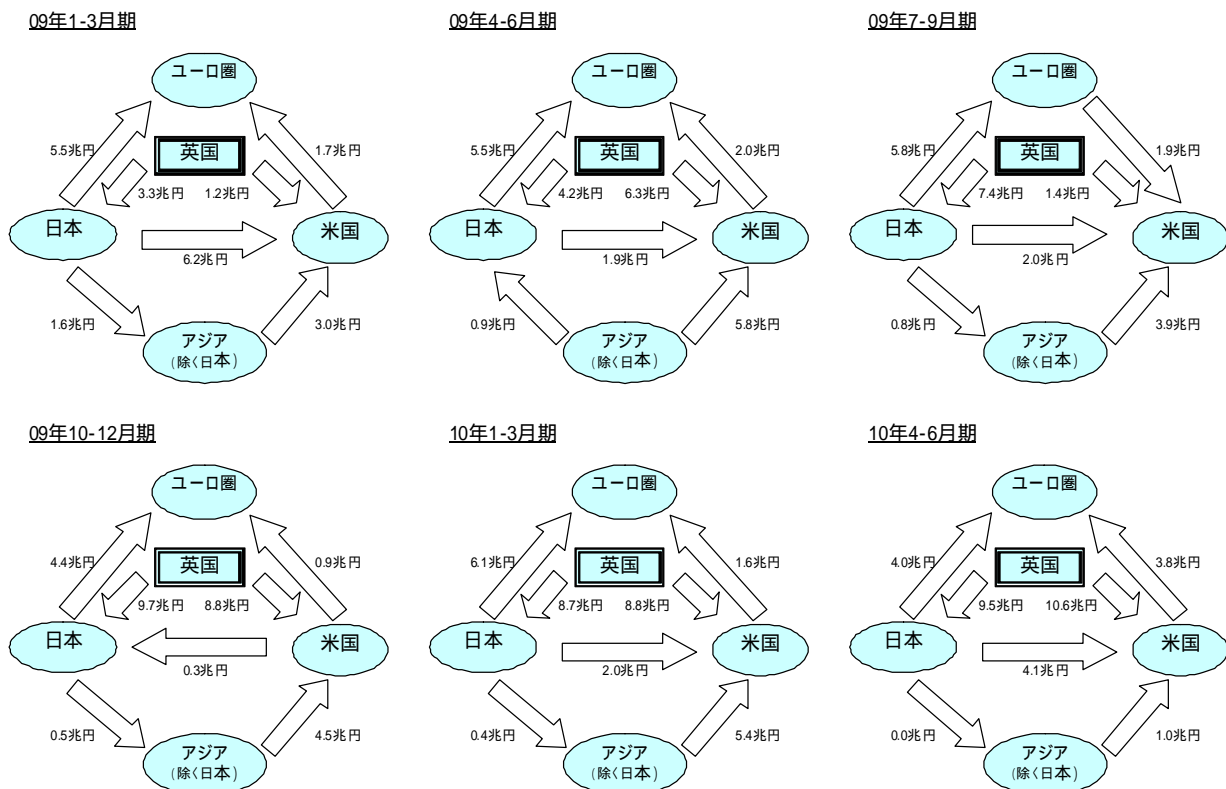
〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

TEL: 03-6711-1250

． 今月のトピックス～主要国（地域）間の証券投資の動向

2010年4-6月期の主要国・地域間の証券投資を通じた資金の流れを概観すると、同時期に起きたユーロ圏でのソブリンリスク顕在化による金融市場の混乱拡大にもかかわらず、資金の流れは、過去の四半期と比べて大きな変化は生じていない（図 -1）。

図 -1 主要国・地域間のマネーフロー



(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。

日本を中心に資金の流れを概観すると、英国からは資金が流入、ユーロ圏、米国、アジアへは資金が流出という動きがこのところ続いている（図 -2）。

英国はオイルマネーなど多額の資金が投資ファンドを通じて集積するため、世界のマネーの供給源となっており、日本に対しても最大の資金供給源となっている。

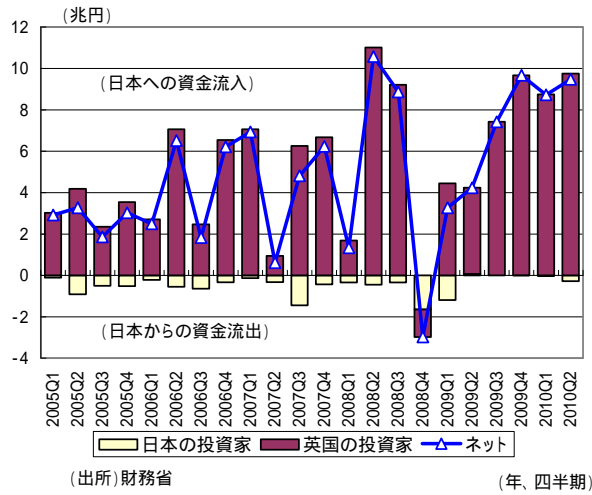
ユーロ圏の投資家は、2008年以降、多額の資金を日本から流出させており、英国と対照的な動きを示している。ユーロ圏の投資家による資金還流は、手元資金の確保のための動きとも考えられるが、同地域を中心に金融市場の混乱が拡大した4-6月期に顕著となったわけではなかった。ユーロ圏の経常赤字は、2008年以降赤字幅が大きくなっており（図 -3）、ユーロ圏への資金還流は、むしろこの動きを反映した面が大きいと考えられる。

日本から米国への資金流出は、日本の投資家の米国証券投資によるものの割合が高い。現在のような金融環境下では、質への逃避の観点から米国債が選好されやすく、このよう

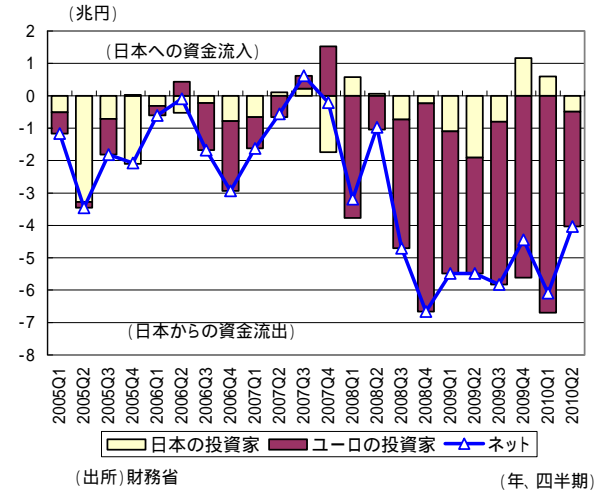
な結果になっていると考えられる(図 -2)。

図 -2 日本と主要国・地域間のマネーフロー(ネット)

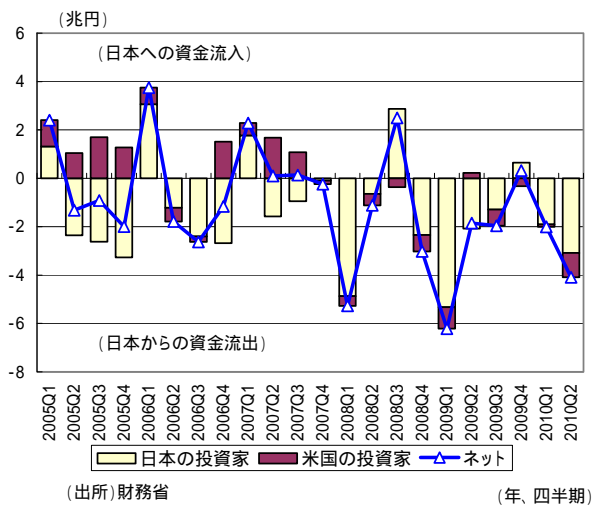
日英間のマネーフロー



日ユーロ間のマネーフロー



日米間のマネーフロー



日アジア間のマネーフロー

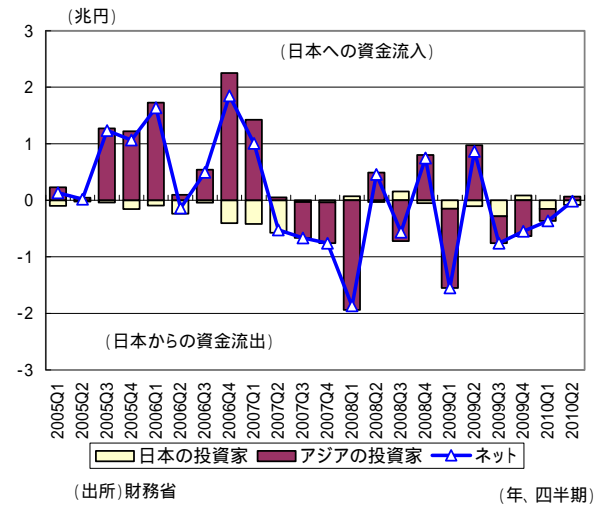
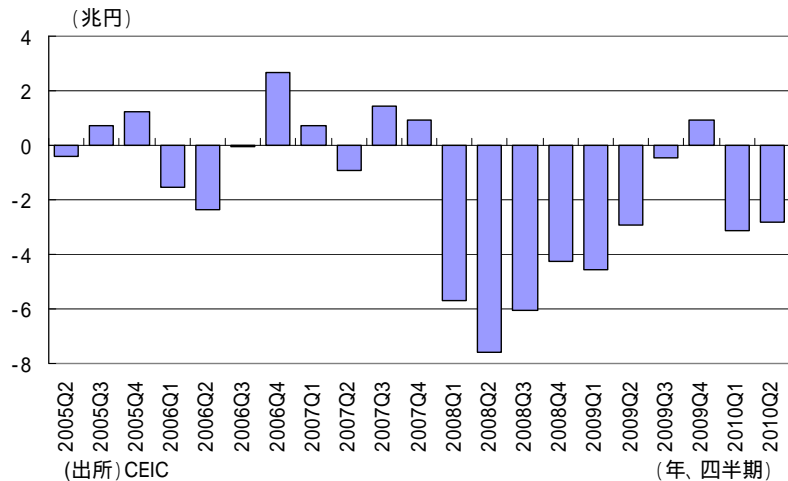


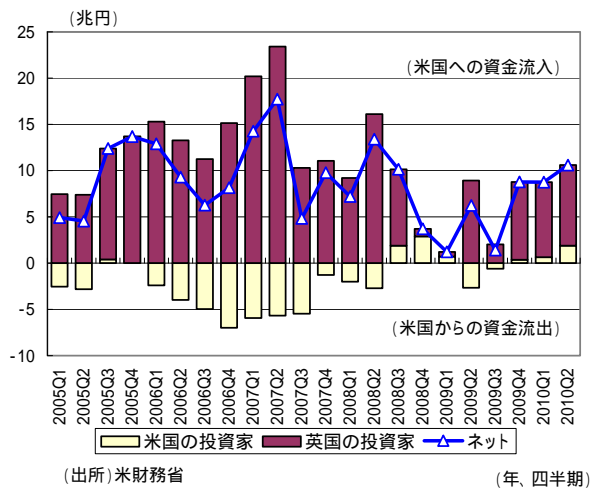
図 -3 ユーロ圏の経常収支



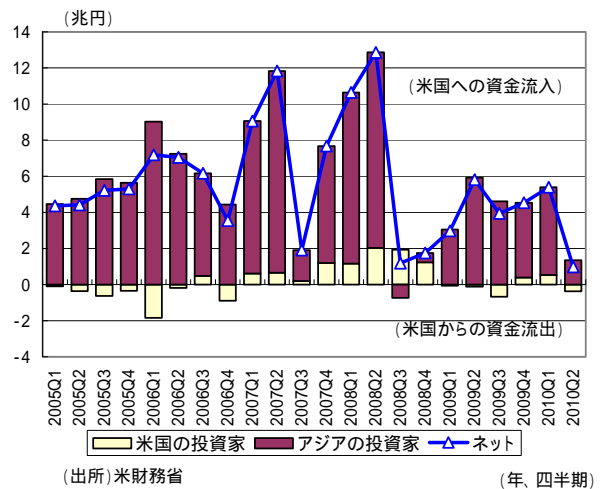
また、米国を中心に資金の流れを概観すると、このところ、英国、アジア（除く日本）からの資金の流入、ユーロ圏への資金の流出という動きが続いている（図 -4）。ユーロ圏の投資家は、2009年第2四半期から3四半期連続で、米国証券投資を拡大させてきたが、直近の4-6月期は米国証券の売却が購入を上回り、資金を還流させた。一方、米国の投資家は、このところ、ユーロ圏の証券の買い越しを続けており、日本の投資家に比べれば、ユーロ圏の証券に対して積極的な姿勢を示している。

図 -4 米国と主要国・地域間のマネーフロー（ネット）

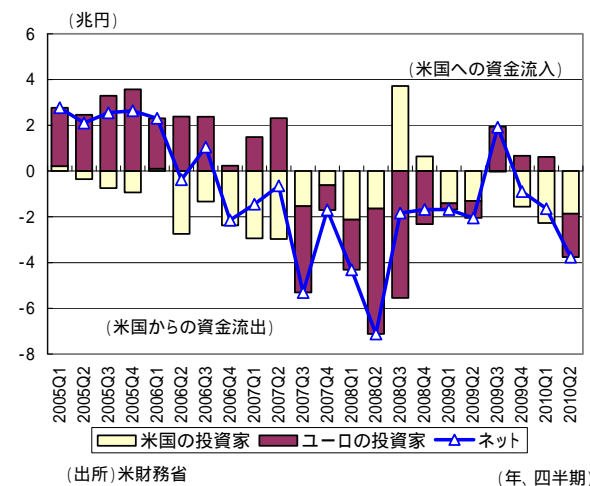
米英間のマネーフロー



米アジア間のマネーフロー



米ユーロ間のマネーフロー



．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～日本銀行が追加の金融緩和策を決定

政策金利

ユーロ圏

- ・ ECB（欧州中央銀行）は、8月5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、8月4、5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8月10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、既に購入した MBS が償還を迎えた場合、長期国債に再投資する方針を表明した。

日本

- ・ 日本銀行は、8月9、10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。また、8月30日に臨時の金融政策決定会合を開催し、共通担保資金供給オペに関して、これまでの期間3カ月、供給額20兆円を確保した上で、追加的に10兆円程度の期間6カ月の資金供給を開始することを決定した。

長期金利（国債10年物利回り）

- ・ 8月は、景気先行き懸念の高まりから債券が買われ、主要国の長期金利は低下基調で推移した（図-2）。

図 -1 政策金利

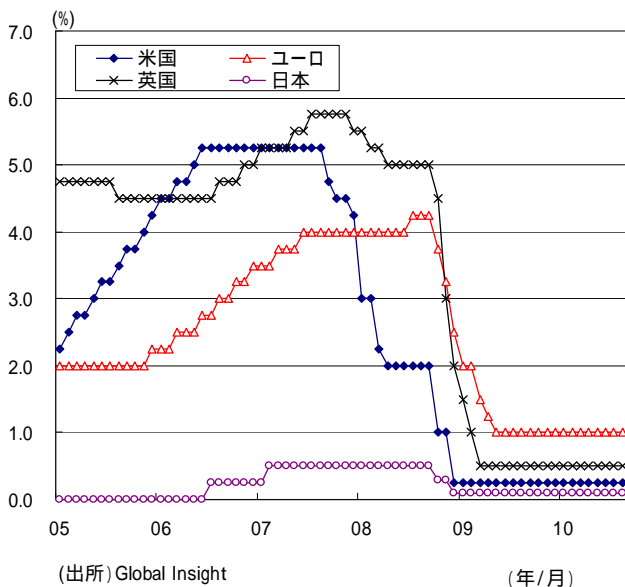
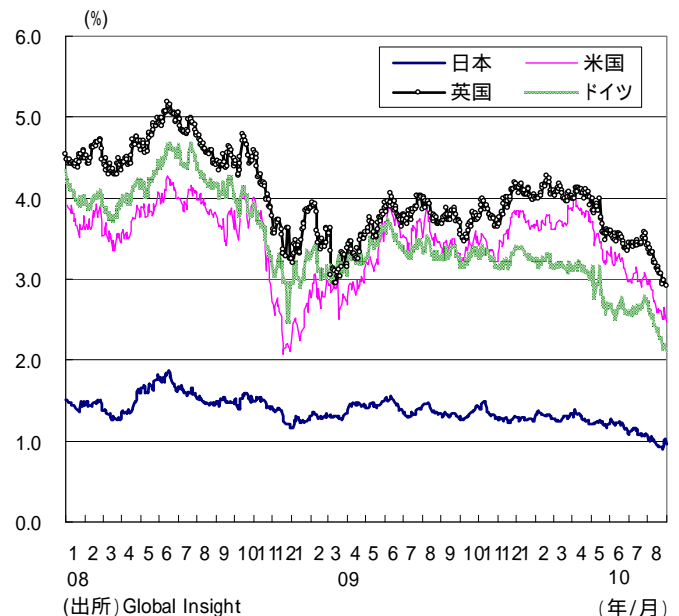


図 -2 長期金利（国債10年物）



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・8月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利は低下、円金利は横ばいで推移した。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月下旬に再び、ドル金利が円金利を下回った（図 -3）。
- ・8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。8月は、ユーロ圏金利が上昇し、円金利は横ばいで推移したため、金利差は拡大した（図 -4）。
- ・8月のユーロ円相場は、円高基調で推移した。

日本と英国

- ・8月は円金利、ポンド金利ともに横ばいで推移した（図 -5）。
- ・8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

- ・7月の実質実効為替相場は、円、ユーロ、ポンドが上昇、ドルが低下した（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

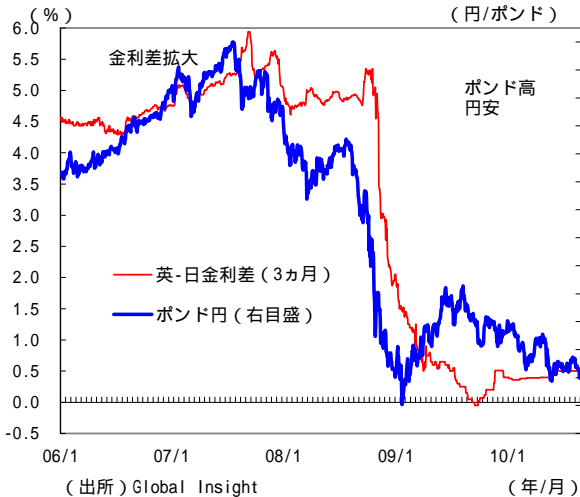
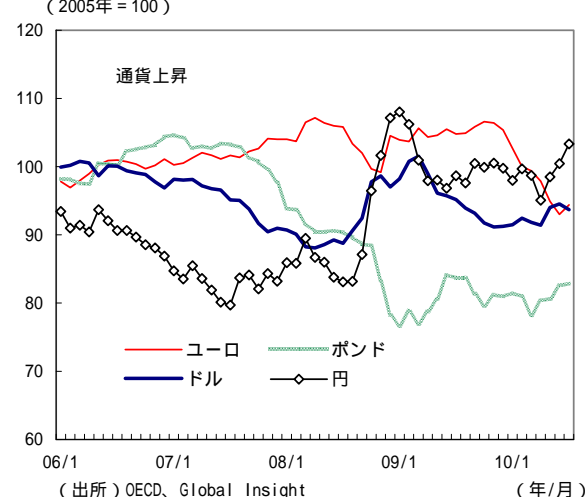


図 -6 実質実効為替相場



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】

- ・ 8月は、景気回復への懸念の高まりにより、主要国の株価は軟調に推移した（図 -7）。

【実質 GDP 成長率】

- ・ 2010年4-6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】

- ・ 6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】

- ・ 8月の原油相場（WTI、期近物）は、景気の先行き懸念、需給緩和懸念から軟調に推移した（図 -10）。

図 -7 株価

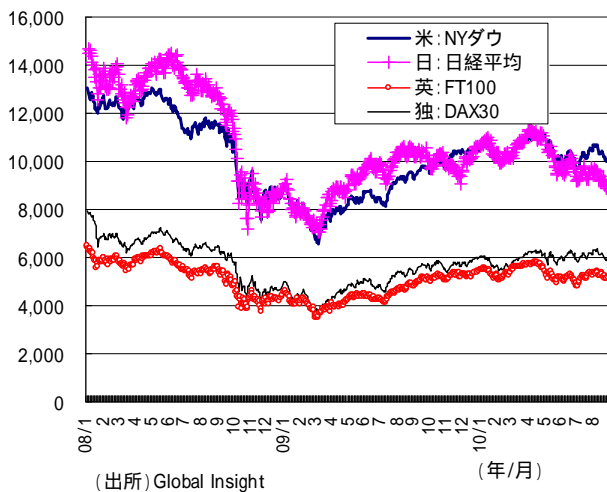


図 -8 実質 GDP 成長率

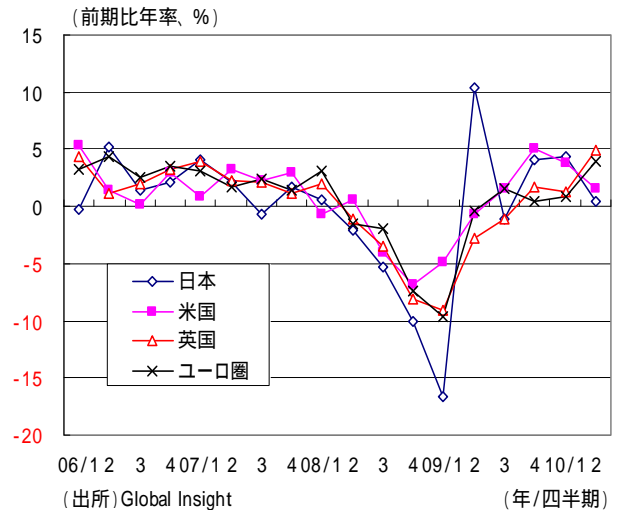


図 -9 消費者物価上昇率

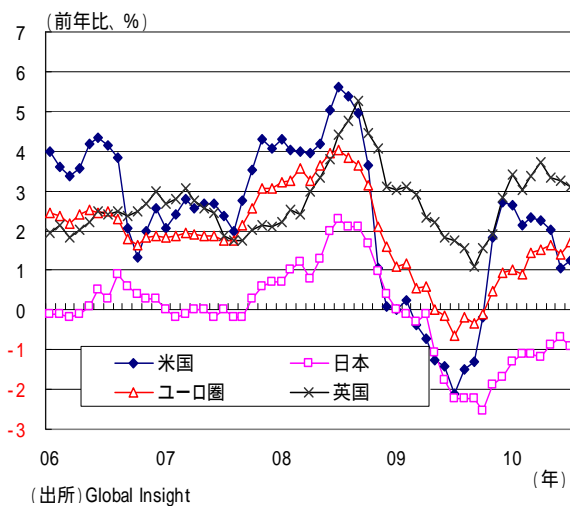


図 -10 原油価格 (WTI)



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

- ・ユーロ圏のマネーストックは、このところ減少基調で推移している。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

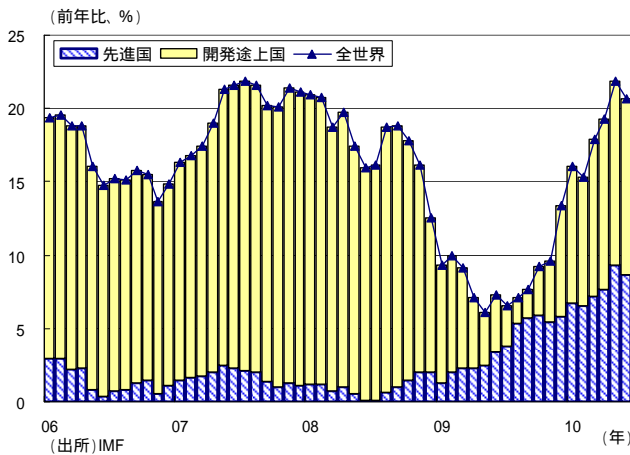


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

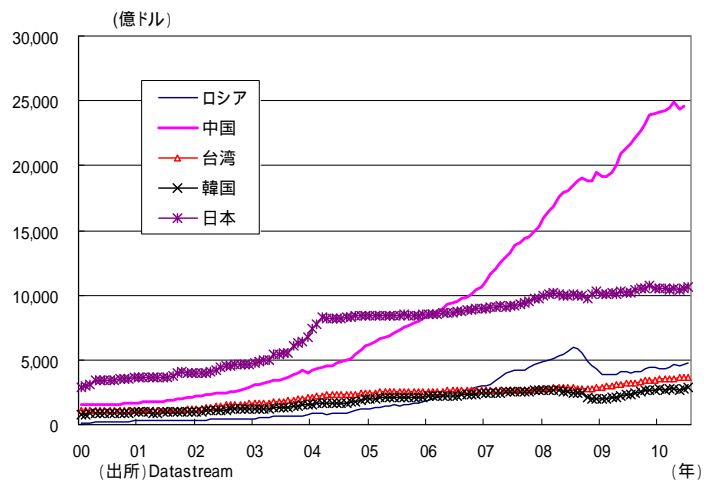


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

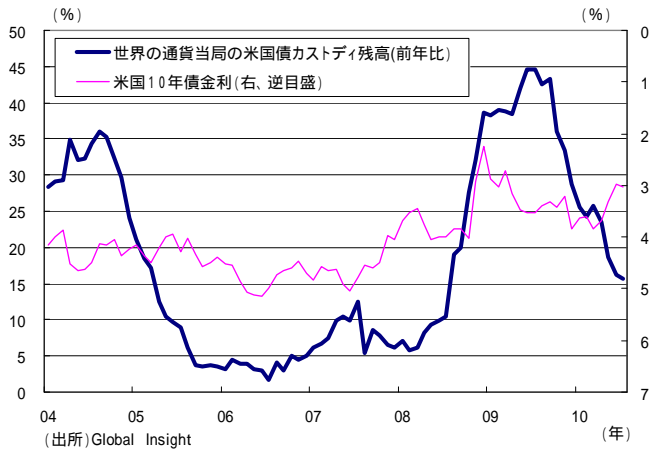
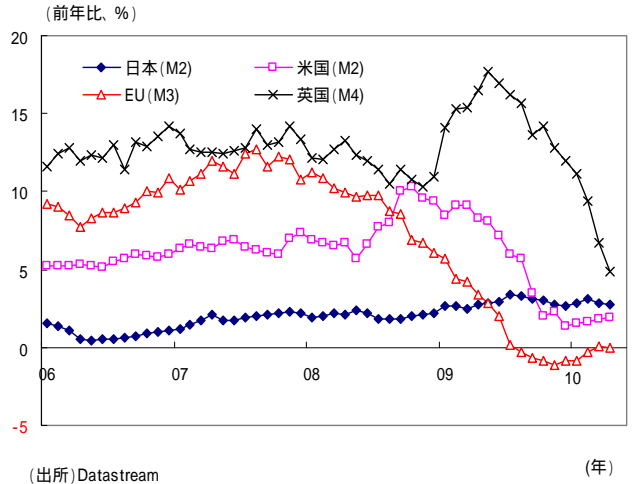


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～7月の中国の貿易収支は黒字幅が拡大

- ・7月の中国の貿易収支は + 287 億ドルと黒字幅が前月から拡大し、4ヶ月連続の黒字となった（図 -15）。
- ・7月のロシアの貿易黒字は、前年比 10.5%の増加となった。

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、8月も買い超が続いている（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、8月も売り超の状態が続いている（図 -17,18）。

図 -15 中国・ロシアの貿易収支

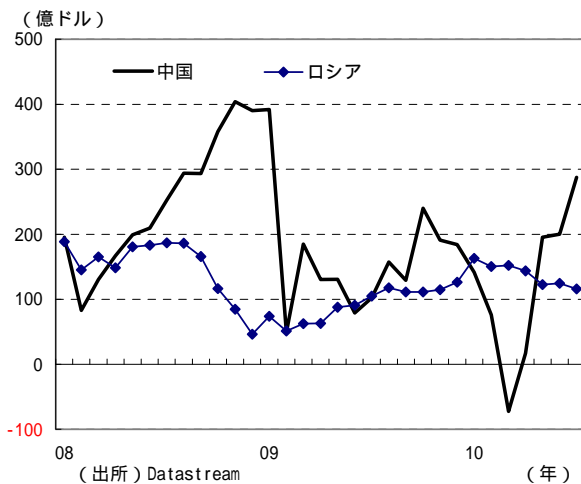


図 -16 シカゴ先物市場とドル円相場

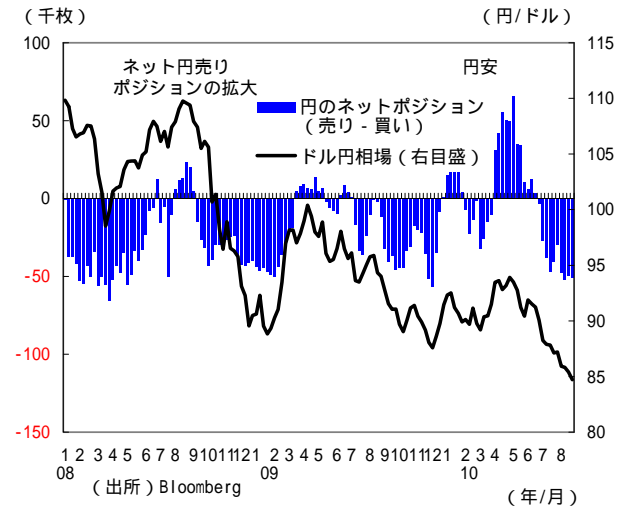


図 -17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

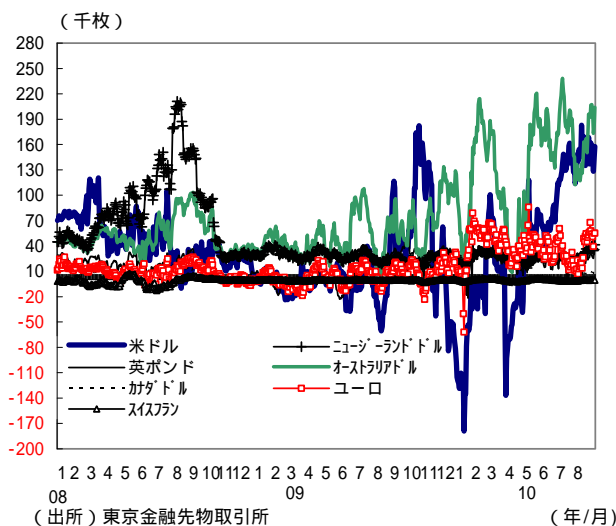
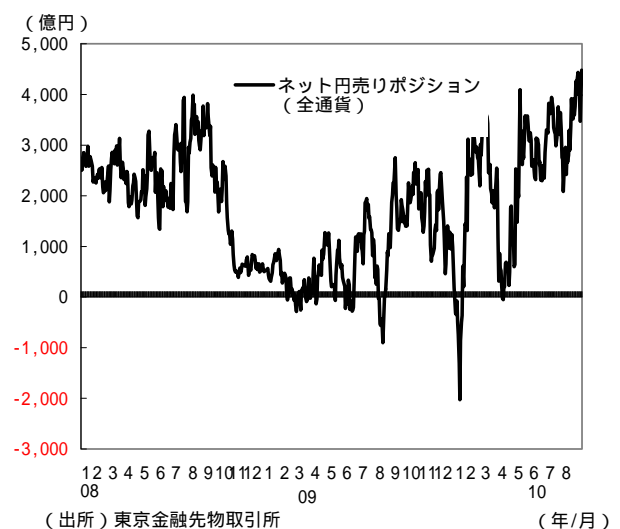


図 -18 円売りポジション（全通貨計）



5. 日本をとりまく資本移動～7月の対外証券投資は流出超過

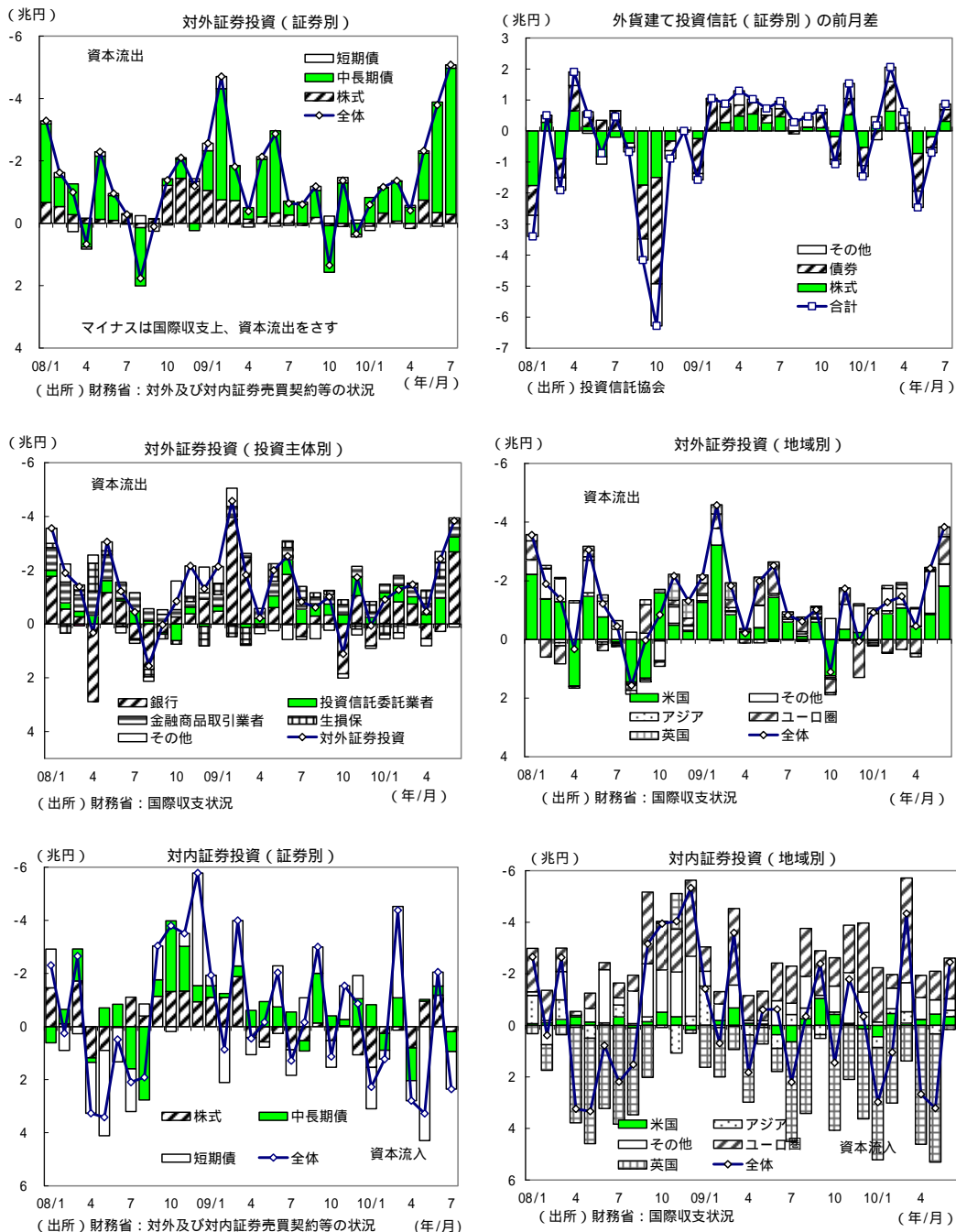
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・7月は5兆850億円の流出超過（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。
- ・7月の外貨建て投資信託残高は、前月に比べ8,758億円増加した。株式型、債券型、その他型のいずれもが増加した。

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）

- ・7月は2兆3,596億円の流入超過（買い越し）となった。株式、短期債、中長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～6月はネットで資金流入

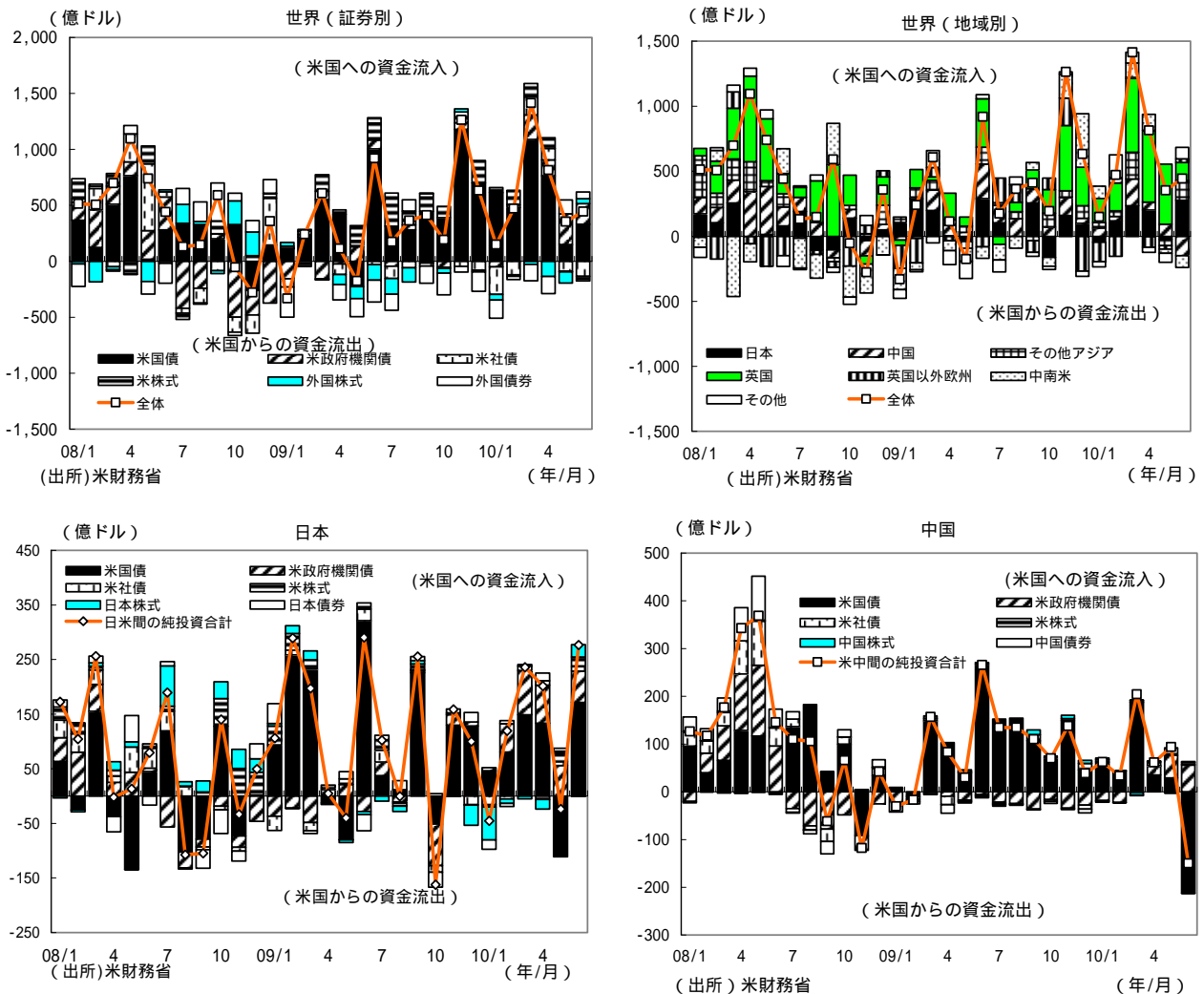
対米・対外証券投資

- ・6月の海外資本による対米証券投資は、ネットで339億ドルの買い越し（資金流入）となった。
- ・一方、米国資本は外国債券を売り越して104億ドルの資金を流入させた。
- ・このため、5月はトータルで444億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）

- ・6月の海外資本による米国債保有残高は4兆92億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8,437億ドル、日本8,036億ドル、英国3,622億ドル、石油輸出国2,230億ドル、カリブ諸国1,652億ドルとなっている。中国、石油輸出国、カリブ諸国が前月に比べ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(1-3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1-3月期の経常赤字は1,090億ドル（年率4,360億ドル、GDP比3.0%）と3四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6月の貿易赤字は、499億ドル（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262億ドルとなった。

図-21 米国の経常収支

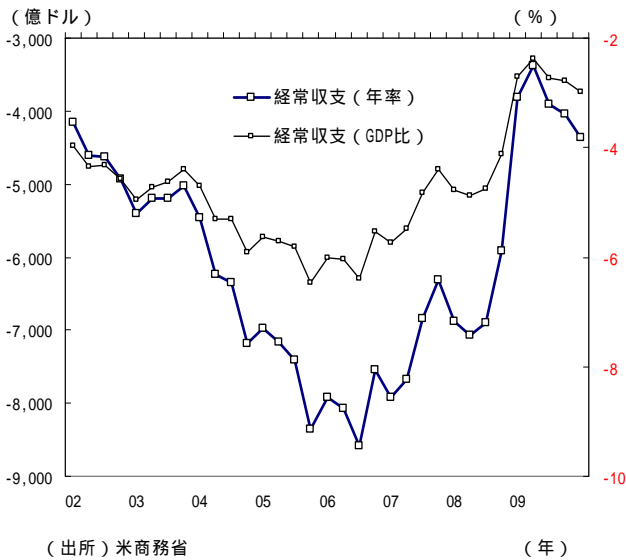
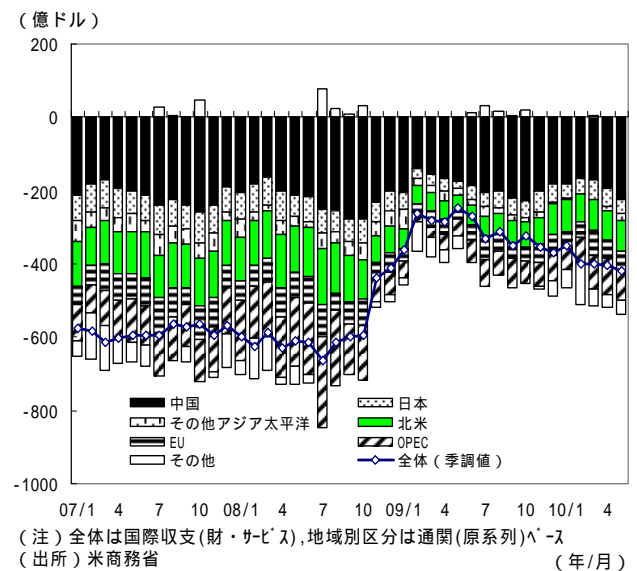


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・8月のドル相場は、対円ではドル安が進んだが、対主要国ではドル高方向で推移した（図-24）。

図-23 ドル相場（名目、月次）

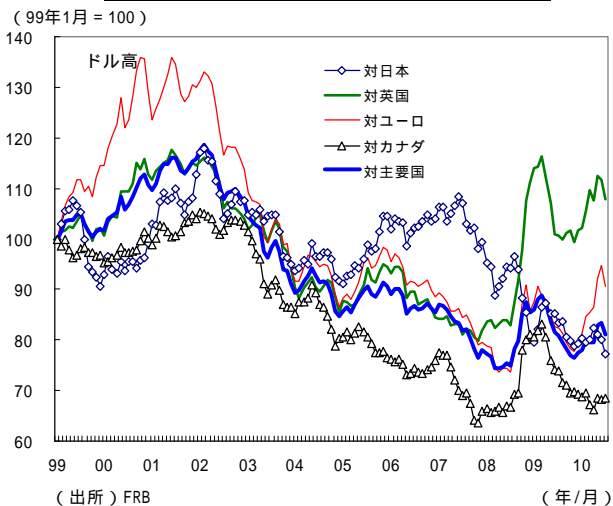
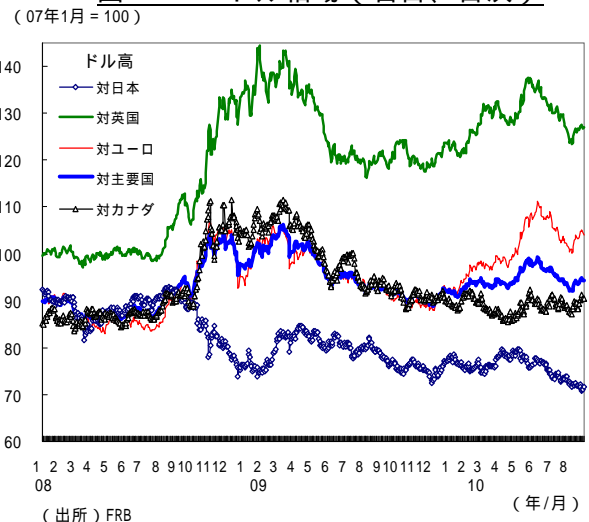


図-24 ドル相場（名目、日次）



8. アジアの株価・為替相場～8月のASEAN株は堅調に推移

アジア主要国の株価

- ・8月のアジア株は、ASEAN株が相対的に堅調な展開となったが、その後は軟調に推移した（図 -25）。

アジア主要国の為替相場

- ・8月のアジア通貨は、横ばい圏での推移となった（図 -26）。

図 -25 アジアの株価

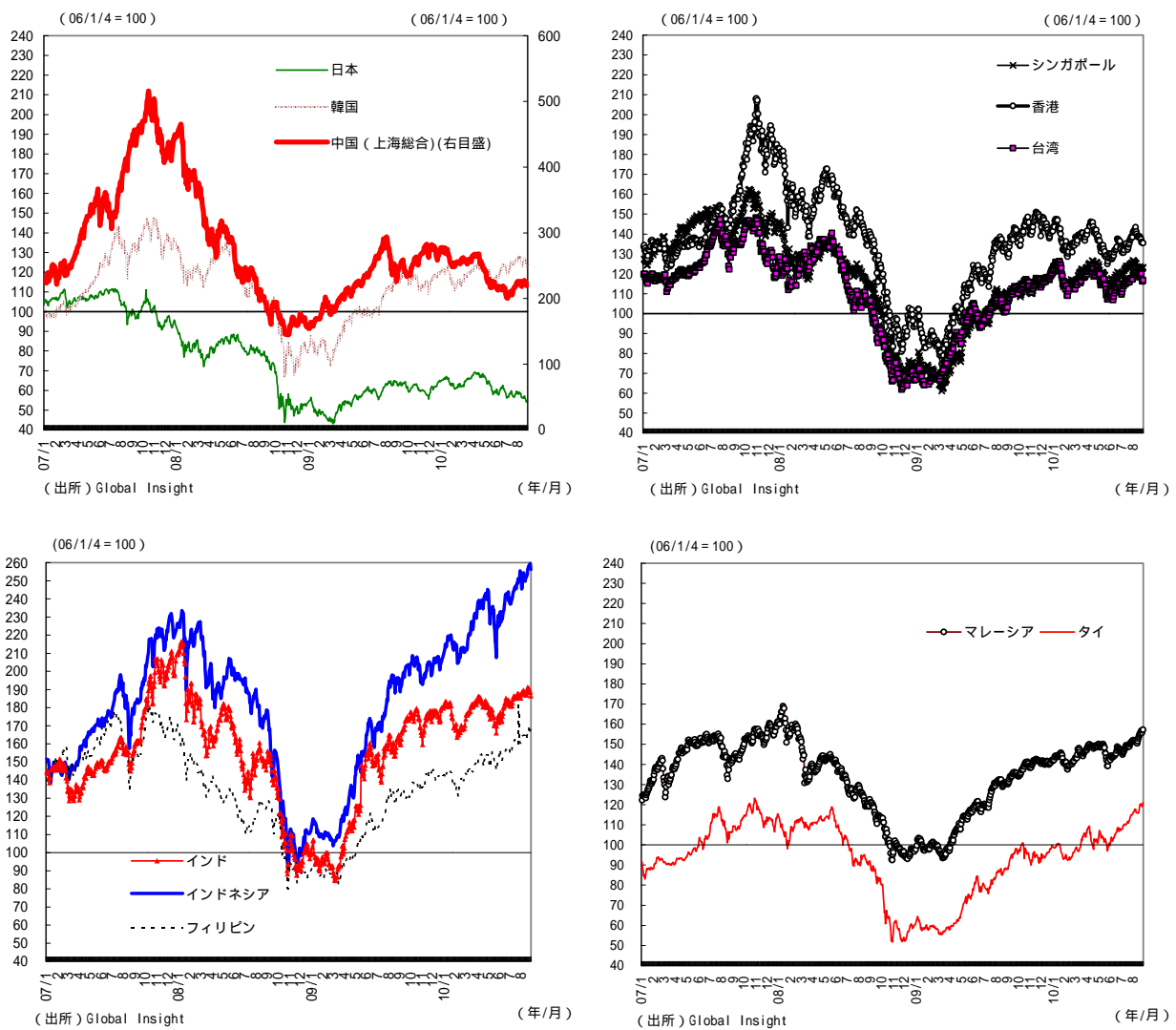
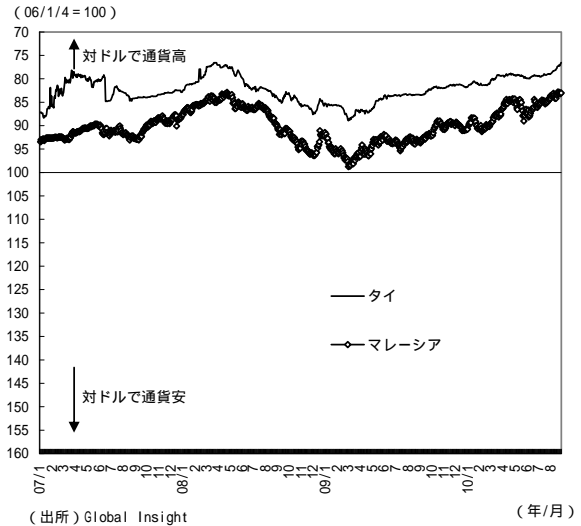
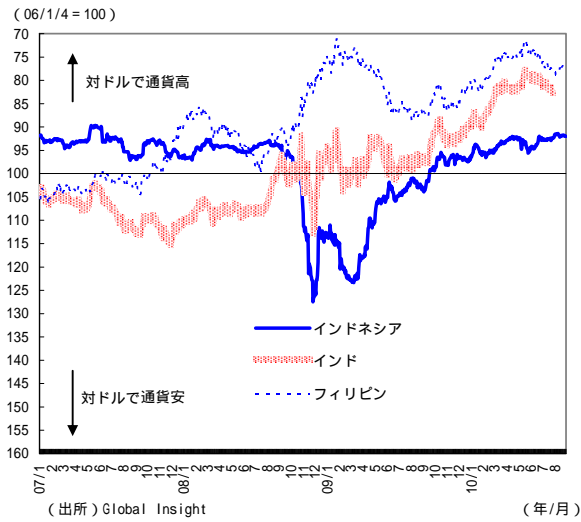
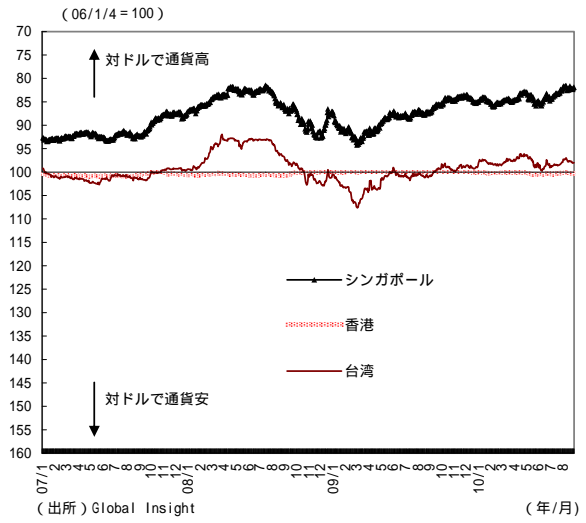
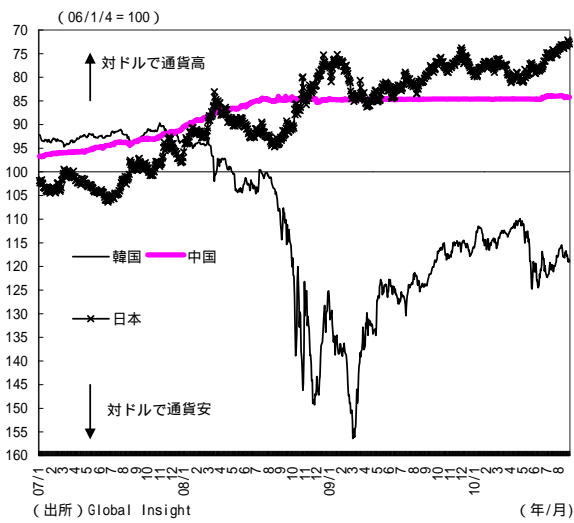


図 -26 アジアの為替



- 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。