

## 国際マネーフローレポート(2010年9月)

# 減少基調が続く中国保有の米国債残高

### 【目次】

- . 今月のトピックス
  - ・減少基調が続く中国保有の米国債残高
- . 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～減少基調が続く中国保有の米国債残高

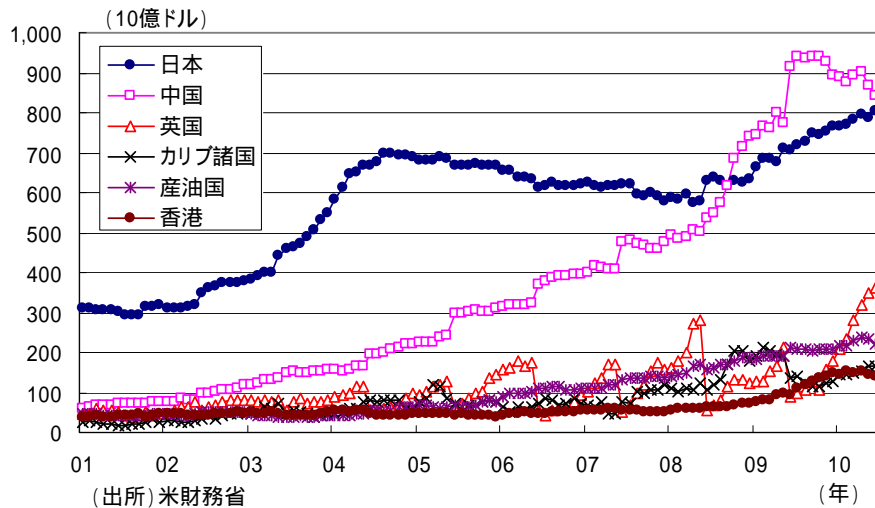
世界経済の先行き不透明感がなかなか払拭されない状態が続く中、世界の投資家は「質への逃避」から、米国債への選好姿勢を続けている（図 -1）。米国外の投資家が保有する米国債残高は、今年6月に4兆ドルを突破し、サブプライムローン問題が最初に顕在化した2007年当時と比べるとほぼ倍の水準となっている。

図 -1 海外勢の米国債保有残高



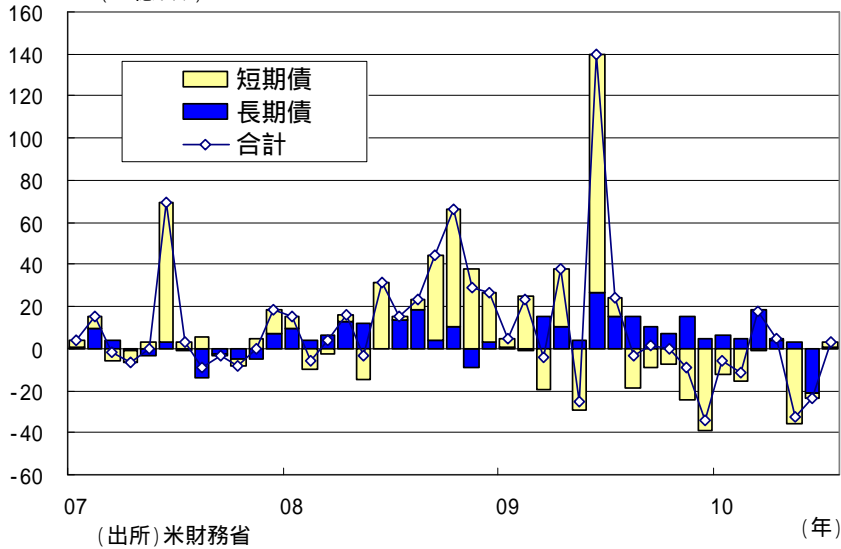
海外勢による米国債保有状況を国・地域別に見ると、2008年9月以降、中国が日本を抜いて首位の座を占めているが、このところ、中国の米国債保有残高は減少基調を続けている。米国債保有残高の上位国である日本、英国が残高を増加し続けているのとは対照的な動きを示している（図 -2）。

図 -2 主要国・地域の米国債保有残高



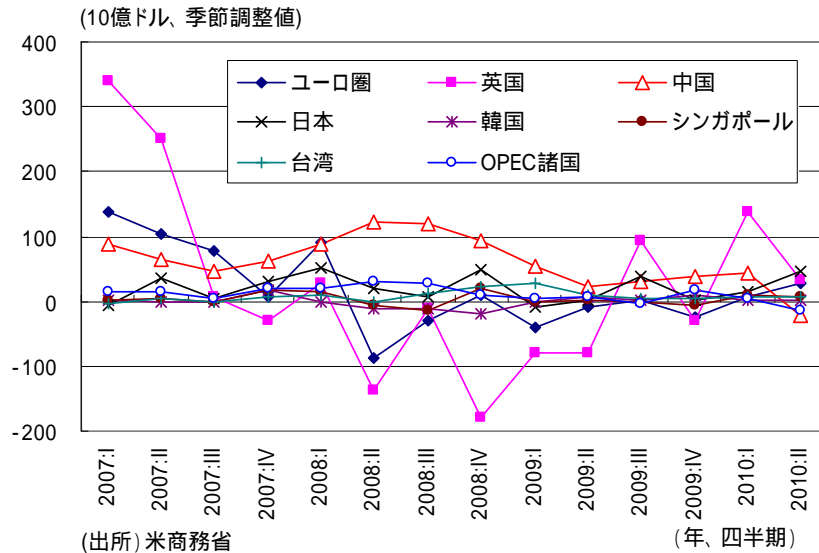
中国の米国債投資の内訳を見ると、2009年の6月に大量の短期国債を取得した後、継続して短期国債の残高を減らしてきた。このところの中国によるトータルでの米国債保有残高の減少は、短期国債の残高減少によるものであった。一方、長期国債については残高を増やし続けてきていたが、今年の6月に大きく減少させる動きに出ている（図 -3）。直近の7月時点では、再びわずかながらも残高を増やしているため、中国の米長期債に対する態度が反転したとまでは言えないが、やや潮目が変わってきたとは言えよう。

図 -3 中国の米国債投資の増減（前月差）  
（10億ドル）



また、米国の国際収支統計から主要国・地域の対米投資動向（証券投資以外の投融資や直接投資等も含む）を見ても、直近の2010年第2四半期（4-6月期）は、日本、英国、ユーロ圏等が米国に資金を流入させている一方で、中国は資金流出に転じている（図 -4）。こちら、1四半期のみで態度反転とまでは言えないが、これまでと違う状況が生じていることには違いがない。

図 -4 主要国・地域の対米投資（国際収支統計）



## ．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～9月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、9月2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、9月8、9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9月21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、今後、必要に応じて追加の緩和措置を講ずる用意があることを表明した。

##### 日本

- ・ 日本銀行は、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。また、9月6、7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）

- ・ 9月の長期金利は、上旬には、景気の改善を示す経済指標が発表されたことなどから債券が売られ上昇したが、中旬以降、日本の為替介入、FRBの米国債買い入れ期待などから米国債が買われ、低下に転じた（図-2）。

図 -1 政策金利

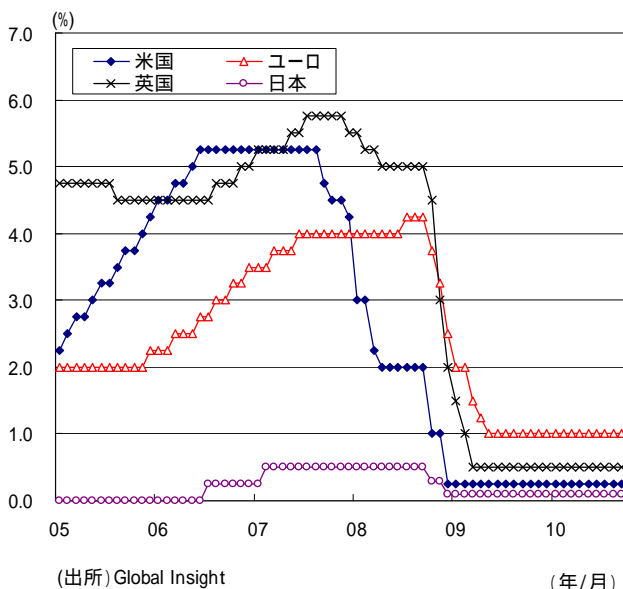
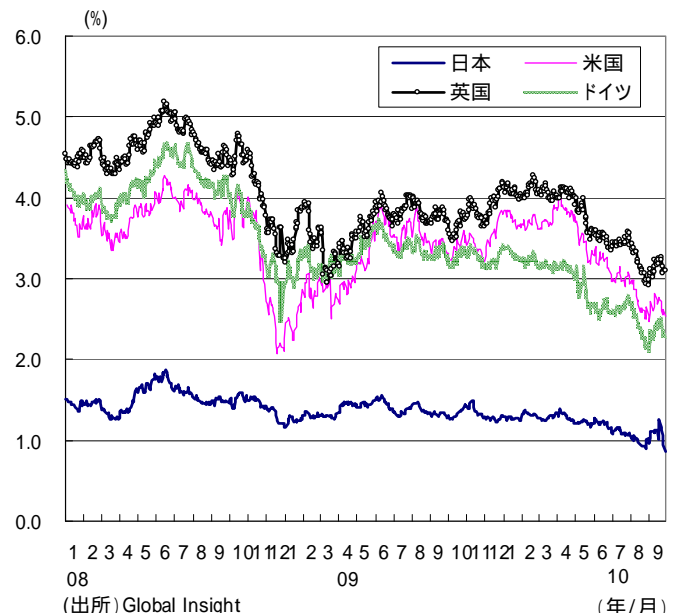


図 -2 長期金利（国債10年物）



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・9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）。

- ・9月のドル円相場は、日本の当局による介入の効果もあり、横ばい圏で推移した。

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。9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）。

- ・9月のユーロ円相場は、円安基調で推移した。

日本と英国

- ・9月は円金利、ポンド金利ともに横ばいで推移した（図 -5）。

- ・9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

- ・8月の実質実効為替相場は、円、ポンドが上昇、ドル、ユーロが低下した（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

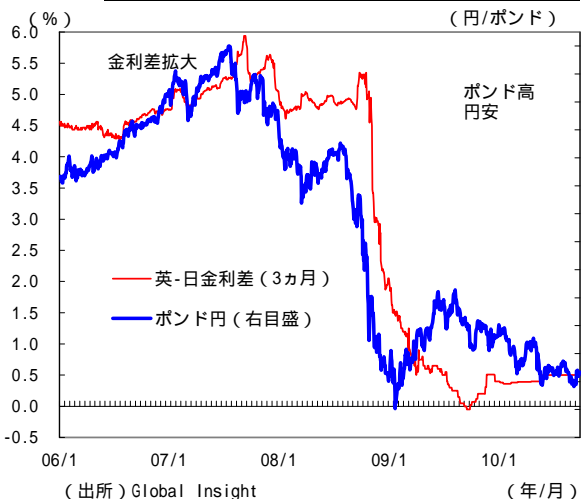
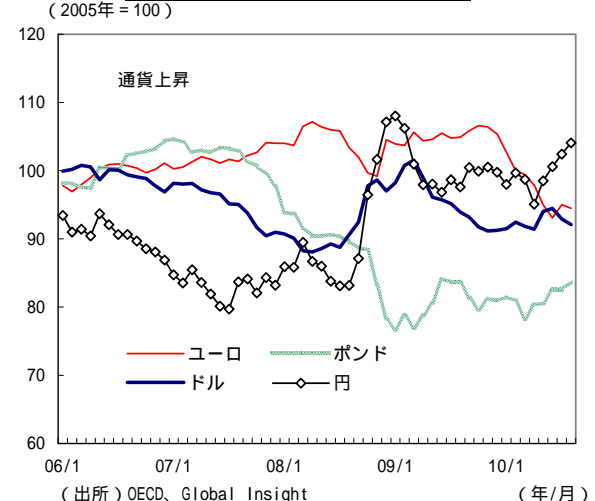


図 -6 実質実効為替相場



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】

- ・ 9月の主要国の株価は、景気の改善を示す経済指標などを材料に総じて堅調に推移した（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】

- ・ 8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】

- ・ 9月の原油相場（WTI、期近物）は、需給引き締め観測などから概ね堅調に推移した（図 -10）。

図 -7 株価

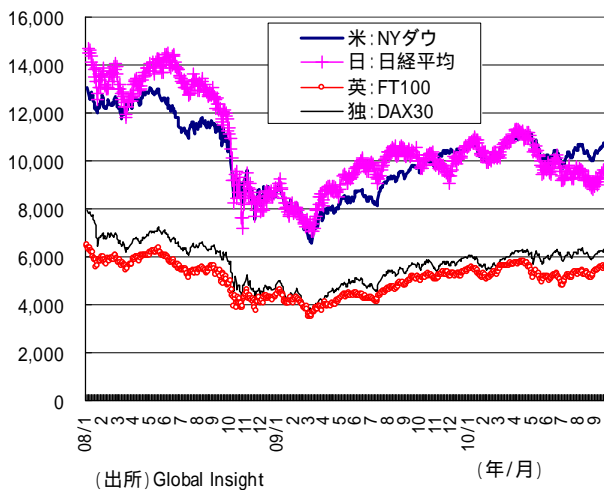


図 -8 実質 GDP 成長率

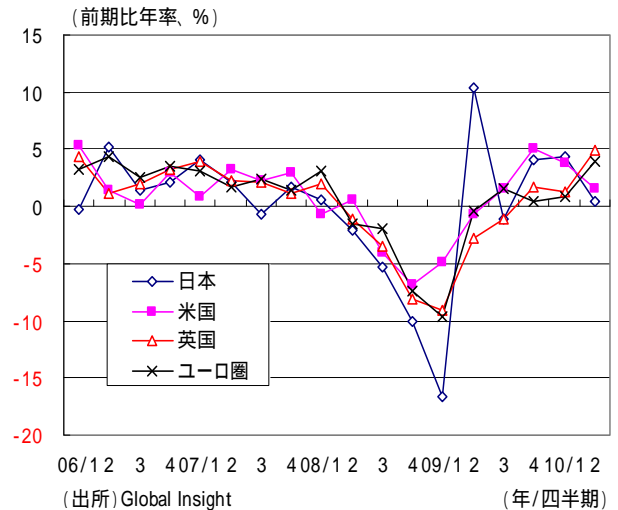


図 -9 消費者物価上昇率

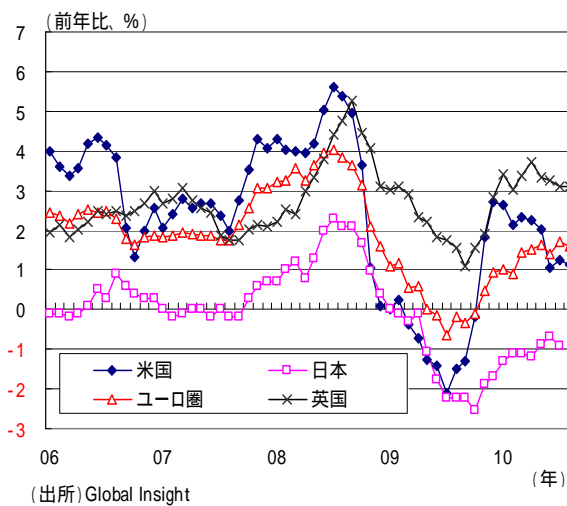


図 -10 原油価格 (WTI)



## 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

- ・8月のユーロ圏のマネーストックは、前年比+1.1%と加速した。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

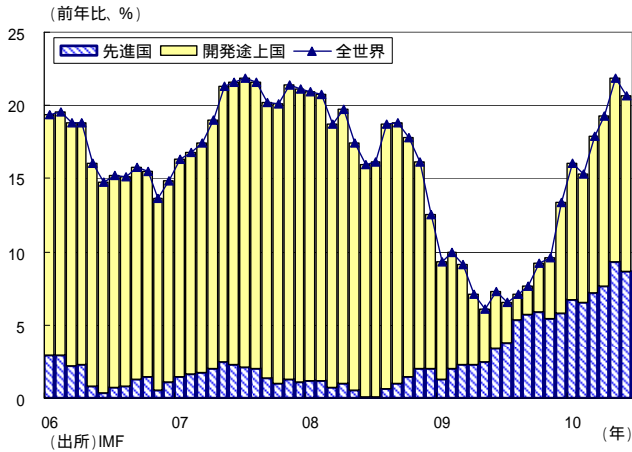


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

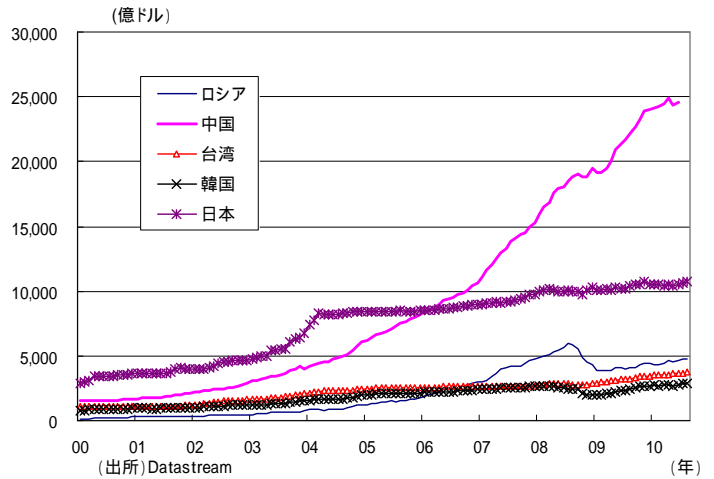


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

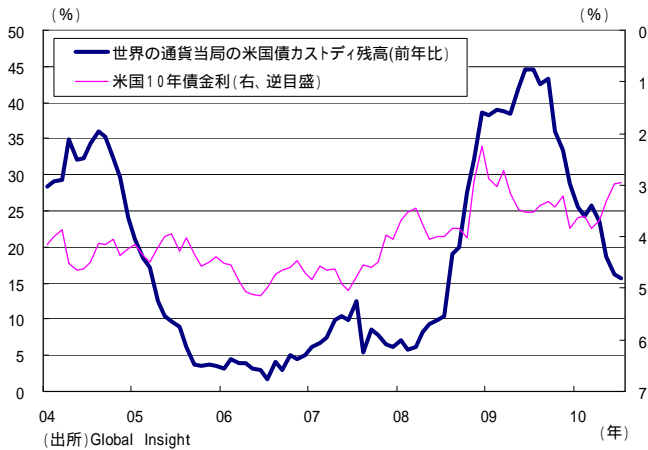
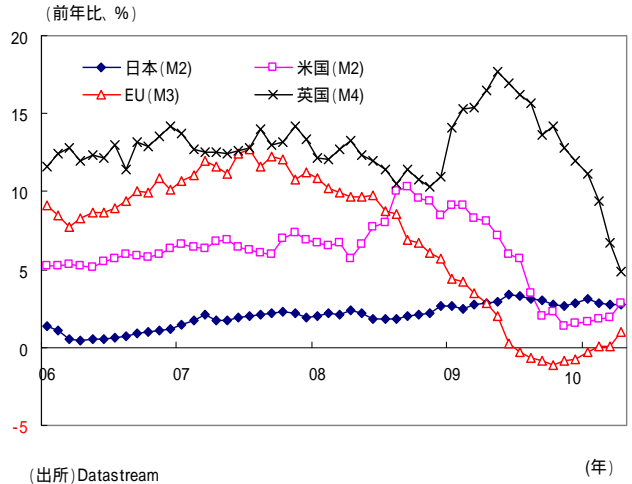


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



### 3. 中国とロシアの貿易収支～8月の中国の貿易黒字は前年比で増加

- ・ 8月の中国の貿易黒字は前年比 29.8%増の 200 億ドルとなった(図 -15)。
- ・ 8月のロシアの貿易黒字は、前年比 29.5%減の 83 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、9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、9月以降、売り超幅が縮小してきた(図 -17,18)。

図 -15 中国・ロシアの貿易収支

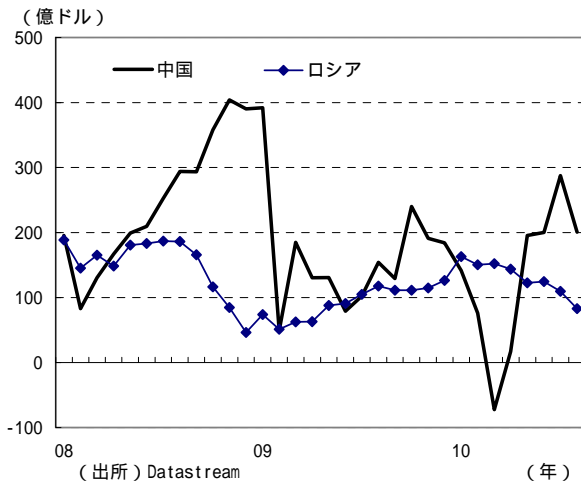


図 -16 シカゴ先物市場とドル円相場

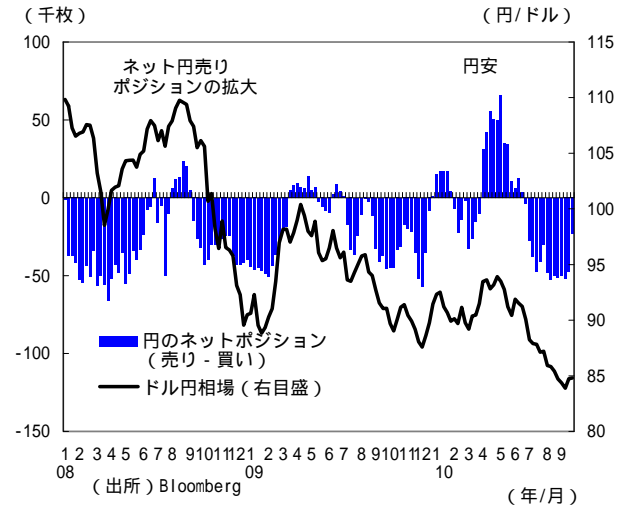


図 -17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

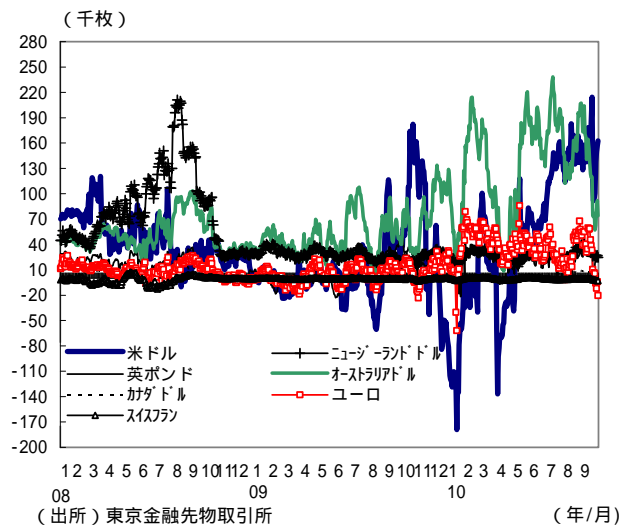
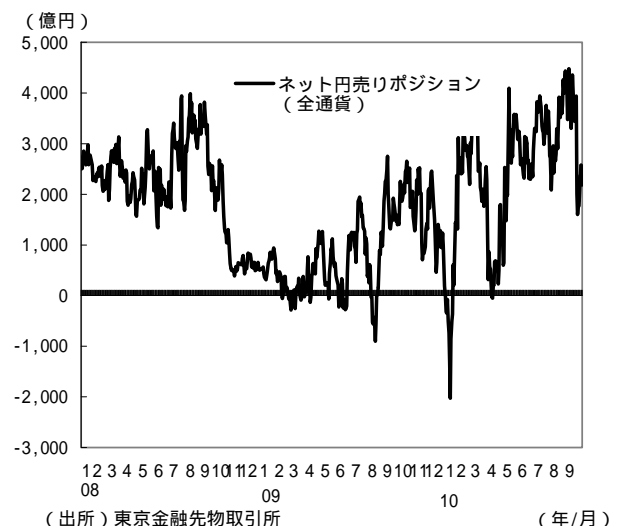


図 -18 円売りポジション(全通貨計)





## 5. 日本をとりまく資本移動～8月の対外証券投資は流出超過

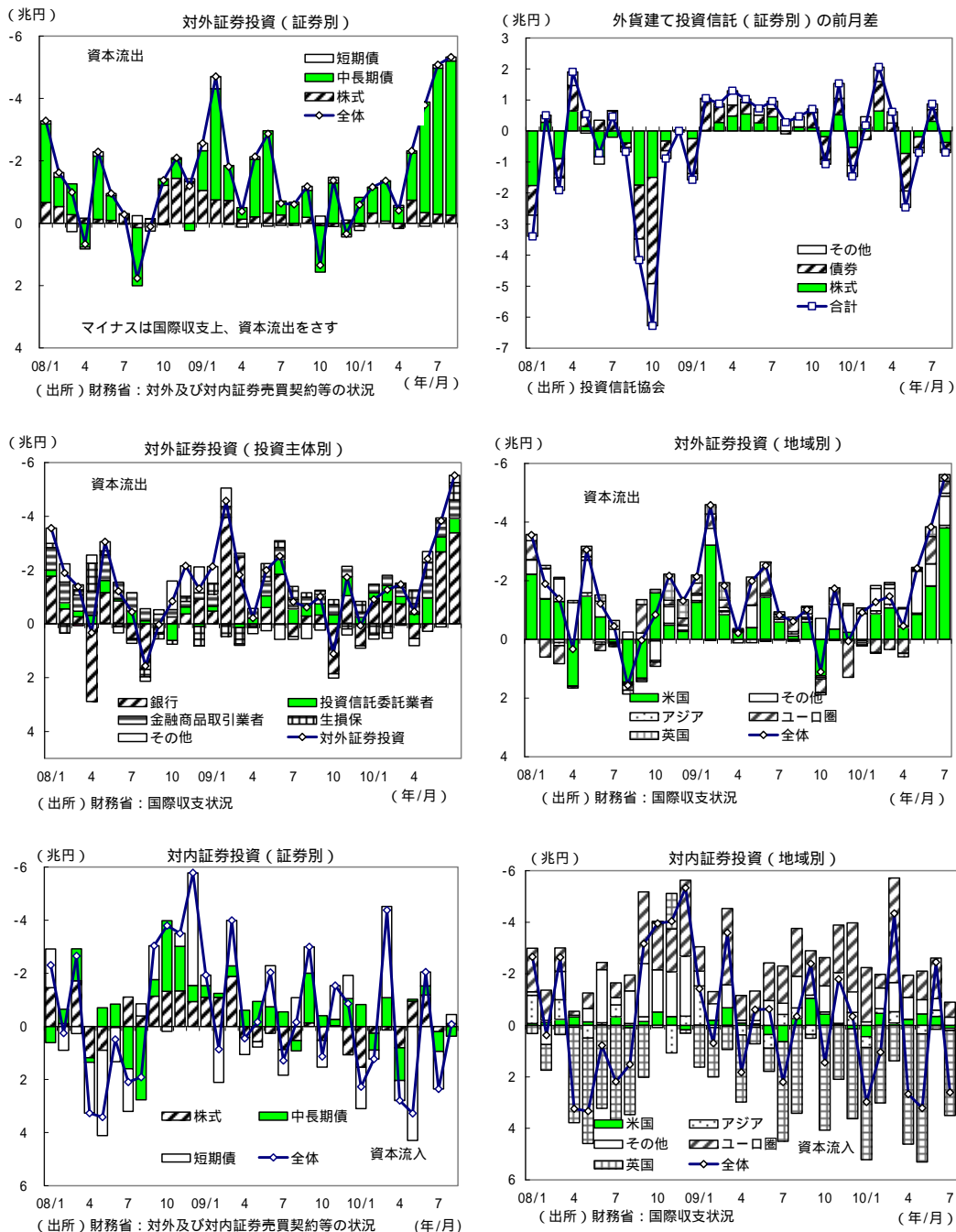
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・ 8月は5兆3,284億円の流出超過（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。
- ・ 8月の外貨建て投資信託残高は、前月に比べ6,959億円減少した。株式型、債券型、その他型のいずれもが減少した。

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）

- ・ 8月は777億円の流出超過（売り越し）となった。中長期債が買い越されたが、株式、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～7月はネットで資金流入

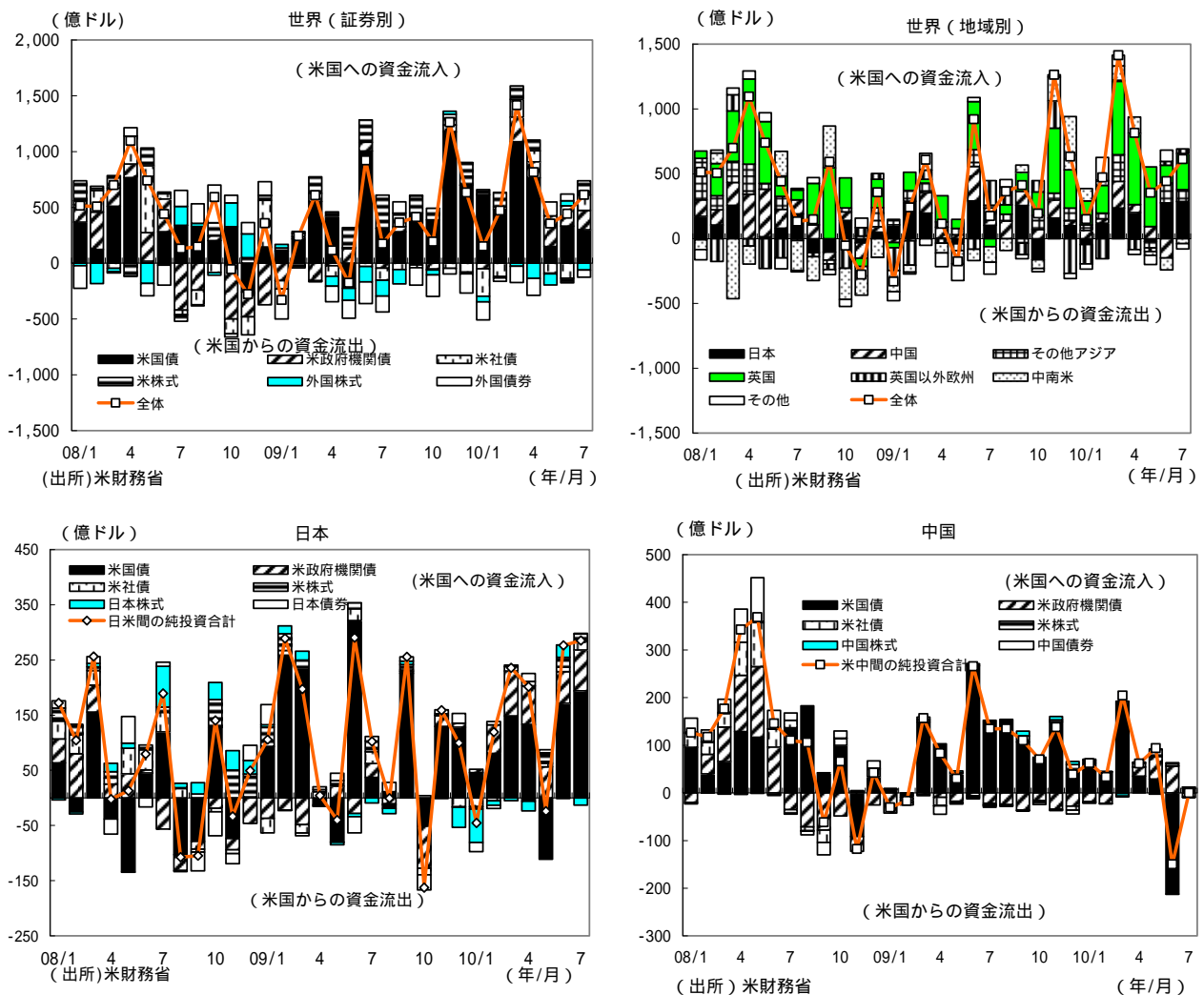
### 対米・対外証券投資

- ・7月の海外資本による対米証券投資は、ネットで738億ドルの買い越し（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126億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、7月はトータルで612億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）

- ・7月の海外資本による米国債保有残高は4兆658億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8,467億ドル、日本8,210億ドル、英国3,743億ドル、石油輸出国2,238億ドル、ブラジル1,622億ドルとなっている。

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7月の貿易赤字は、428億ドル（季節調整値）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259億ドルとなった。

図-21 米国の経常収支

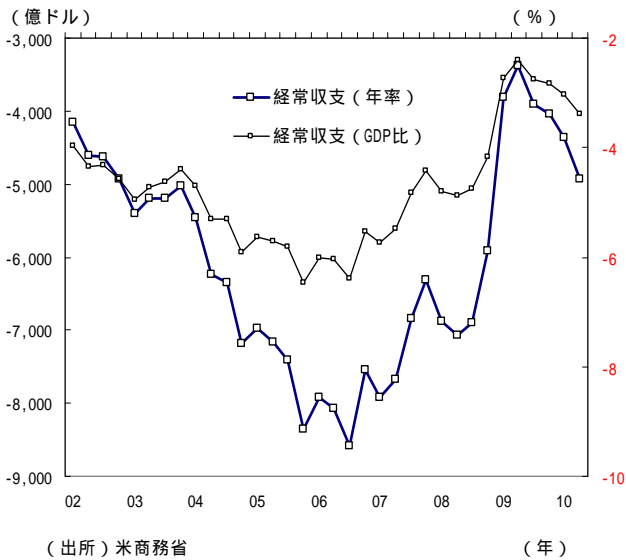
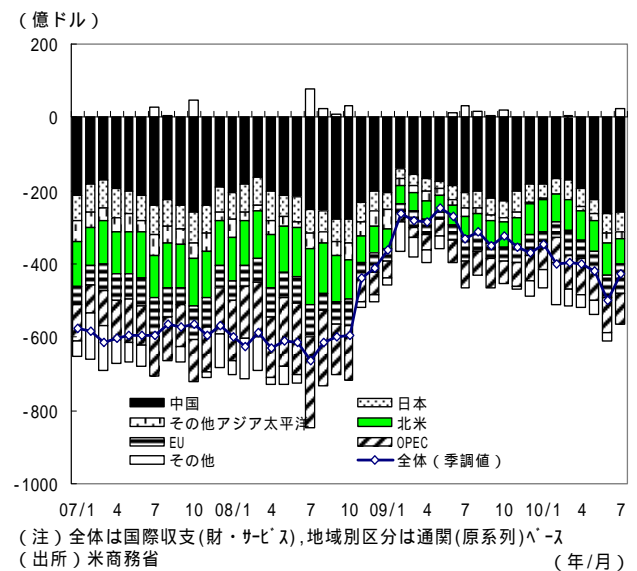


図-22 米国の貿易収支



### ドル相場

- ・9月のドル相場は、対主要国でドル安方向で推移した（図-24）。

図-23 ドル相場（名目、月次）

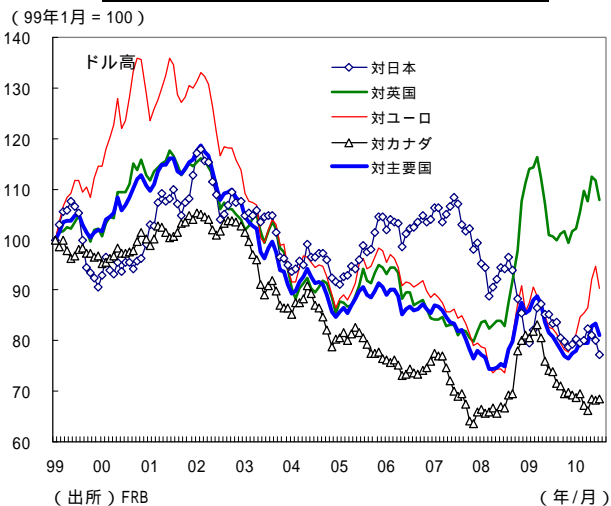
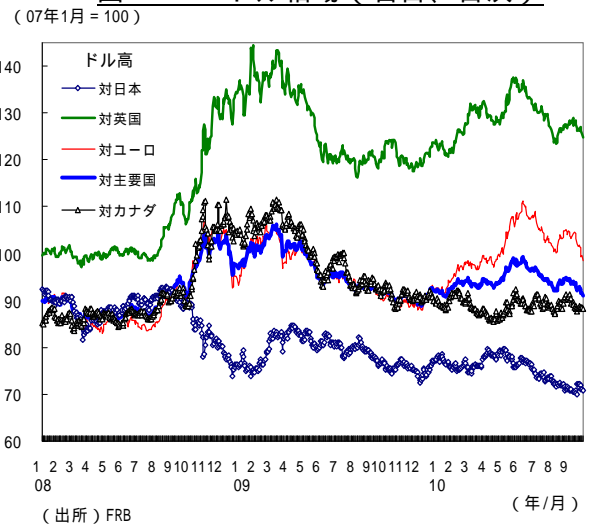


図-24 ドル相場（名目、日次）



## 8. アジアの株価・為替相場～9月のアジア株は堅調に推移

### アジア主要国の株価

・9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

・9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

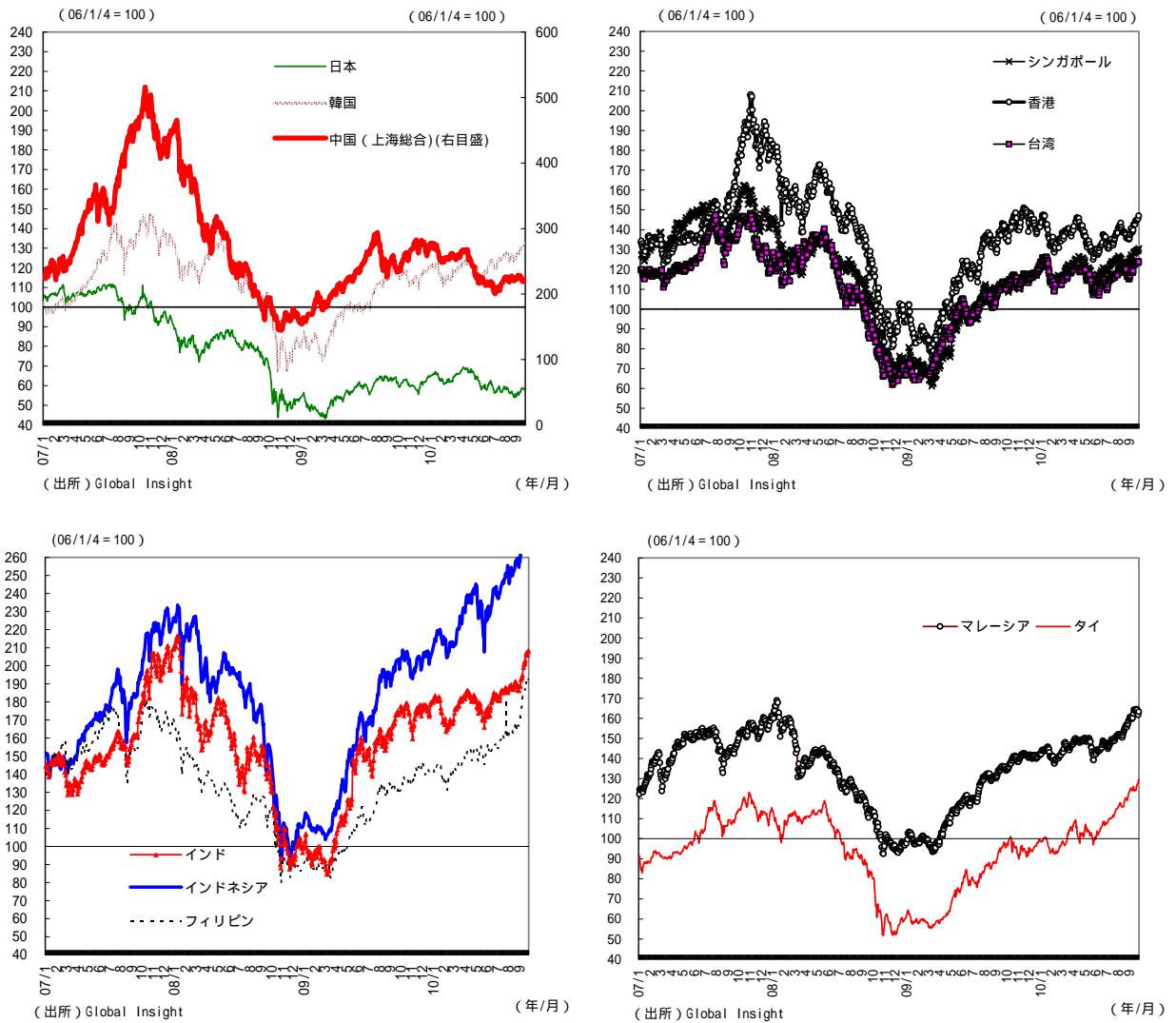
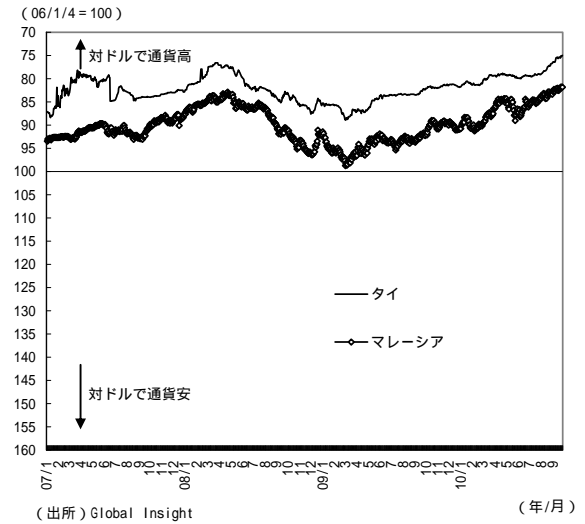
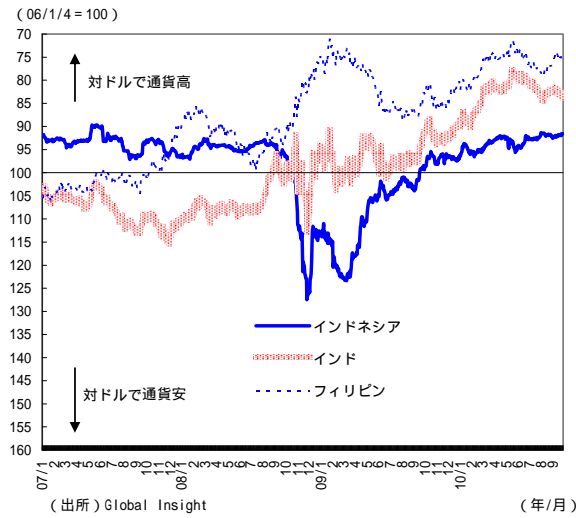
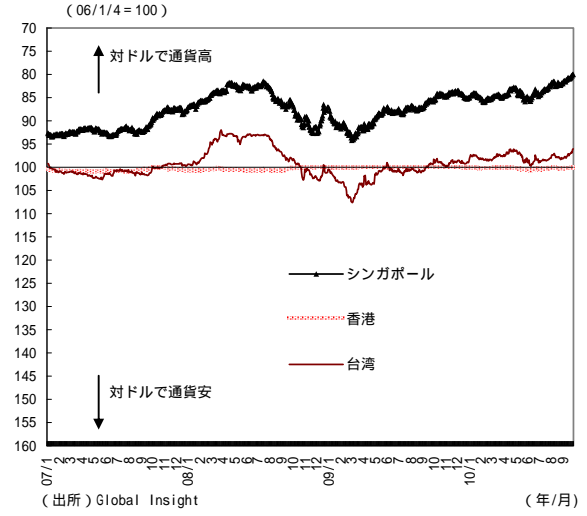
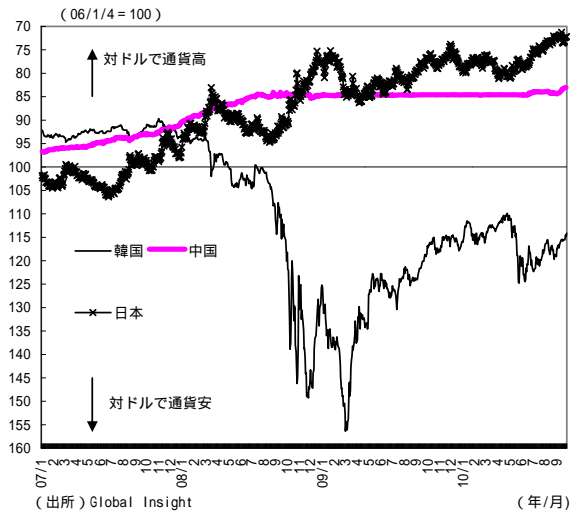


図 -26 アジアの為替



- 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。