

国際マネーフローレポート(2011年1月)

QE2後の海外投資家の米国債投資動向

【目次】

- . 今月のトピックス
~ QE2後の海外投資家の米国債投資動向
- . 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～QE2 後の海外投資家の米国債投資動向

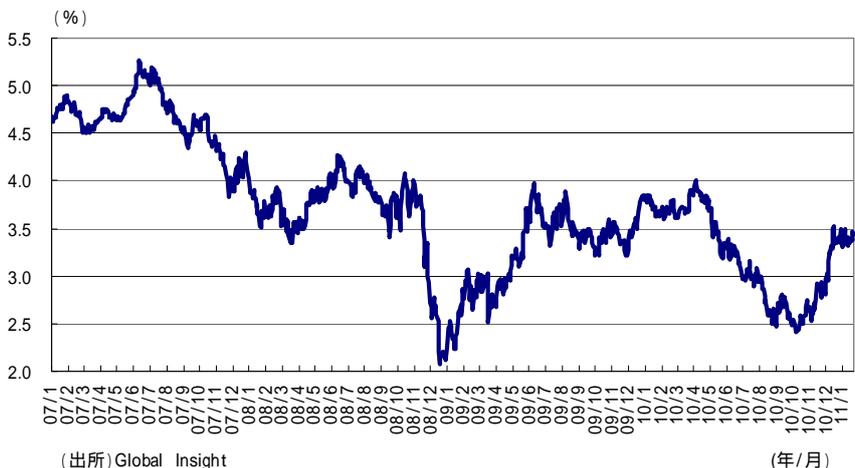
世界の株価は、昨年 8 月に米連邦準備理事会 (FRB) のバーナンキ議長が追加の量的緩和策の実施を示唆して以降、上昇基調で推移してきている。11 月に米連邦準備理事会 (FRB) が量的緩和策第 2 弾 (QE2) として、2011 年 6 月末までに総額 6000 億ドルの国債を購入すると発表した直後は、材料出尽くし感や、それまでの上昇分の利益確定の動きから、一旦、下降に転じる局面が見られたものの、12 月以降は再び上昇基調に戻ってきている(図 -1)。QE2 で市場に流れ出した資金が、世界の株式市場に向かっているとも見える。

図 -1 世界の株価動向



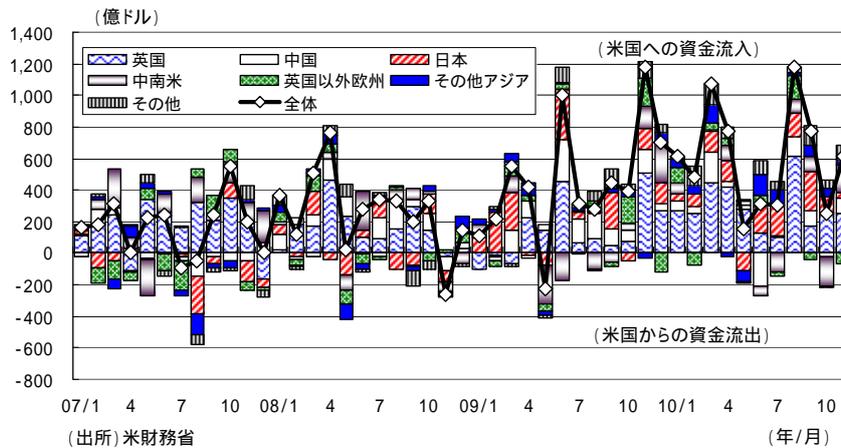
一方、米国の長期金利は、11 月の QE2 実施前までは、緩和拡大への期待から、基本的に低下基調で推移してきたが、QE2 決定後は、上昇基調に転じ、金利低下による景気浮揚を狙う FRB の思惑とは反対の動きを示した。もっとも、米長期金利は上昇に転じたといっても一本調子の上昇となったわけではなく、12 月以降はほぼ横ばいで推移しており、このところ小康状態を保っている(図 -2)。現在の長期金利の水準は、長い目で見た場合、それほど高いものではなく、11 月以降の上昇は、それまで極端に低下していたものに調整が入ったと考えることも可能であろう。

図 -2 米長期金利の動向



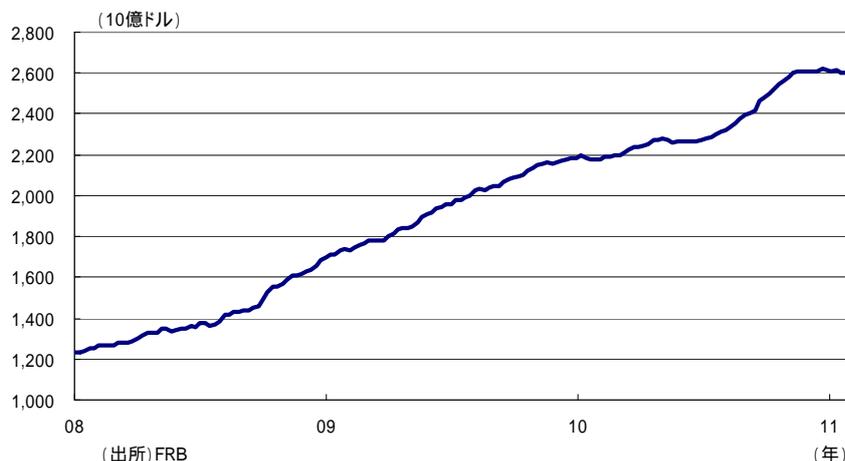
米財務省が毎月公表している米国資本統計(Treasury International Capital)によると、米国債の主たる保有者である海外投資家は、QE2実施以後の11月も、米国債をネットで買い越し続けており、買い越し額も10月に比べて拡大させている(図-3)。米国債の最大保有者である中国も、長期債、短期債も含めた合計の保有残高では、11月に10月比で減少となっているが、長期債だけを見た場合、買い越ししている。長期金利は11月に上昇したが、海外投資家が、米国債を敬遠したというわけではないようだ。海外投資家の米国債需要が続く限り、米長期金利が一本調子で上昇していくという懸念は少ないと思われる。

図-3 主要国・地域の米長期国債投資動向



もっとも、懸念がないわけではない。FRBの統計から、海外通貨当局が外貨準備として保有する米国債のカストディ残高を見ると、直近の1月26日時点で2兆6,030億ドルと残高は増えてきてはいるが、昨年秋以降はほぼ横ばいとなっている(図-4)。増加のピッチが、かつてに比べれば明らかに鈍ってきている。QE2によりFRBが国債を大量購入し、カストディ残高の伸び悩みによる需要減を当面は十分に吸収するとは言え、やや気になるところである。

図-4 海外通貨当局保有米国債(FRBカストディ残高)の推移



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～1月の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、1月13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、1月12、13日の MPC 会合で政策金利を0.5%に据え置き、資産買い入れプログラムの買い入れ規模を現行の2,000ポンドに維持することを決定した。

米国

- ・ FRB (連邦準備制度理事会) は1月25、26日に開催した 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、総額6,000億ドルの追加的な国債買い入れ (QE2) の継続も確認した。

日本

- ・ 日本銀行は1月24、25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。

長期金利 (国債10年物利回り)

- ・ 1月の主要国の長期金利は、概ね横ばい圏での推移となった (図 -2)。

図 -1 政策金利

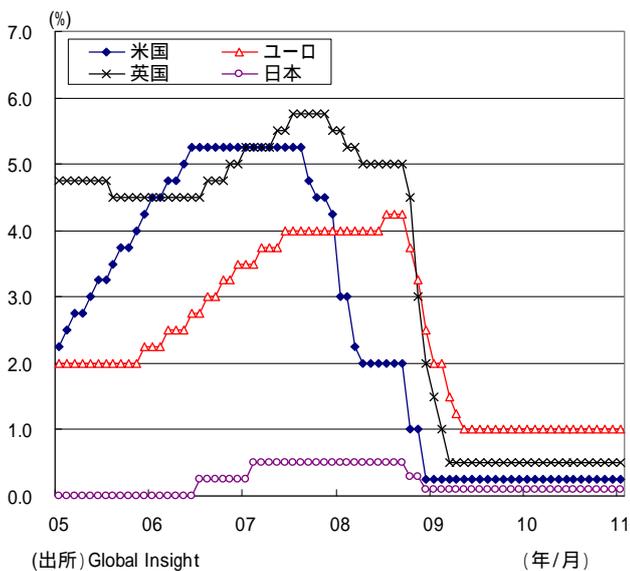
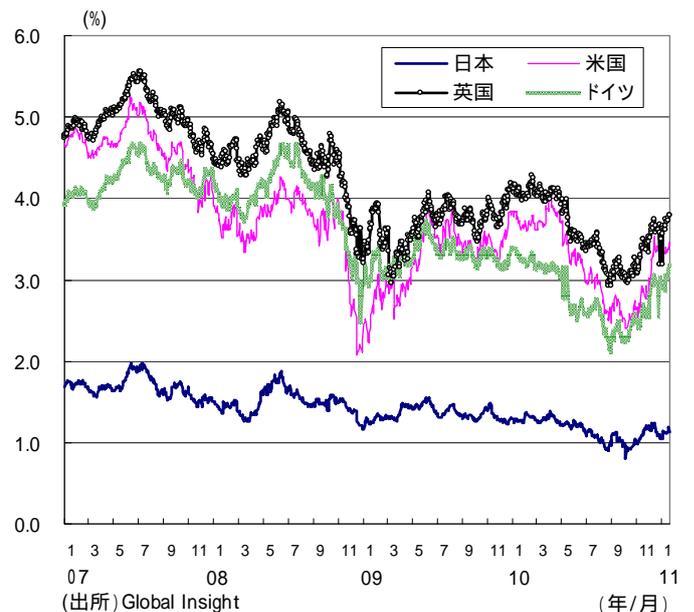


図 -2 長期金利 (国債10年物)



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・1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）。
- ・1月のドル円相場は概ね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。1月は、ユーロ金利、円金利とも概ね横ばいで推移したため、金利差はほぼ横ばいとなった（図 -4）。
- ・1月のユーロ円相場は、中旬以降、小幅、円安基調で推移した。

日本と英国

- ・1月は円金利、ポンド金利ともに、ほぼ横ばいで推移した（図 -5）。
- ・1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

- ・12月の実質実効為替相場は、円、ユーロ、ポンドが低下、ドルが上昇した（図 -6）。

図 -3 日-米金利差とドル円相場

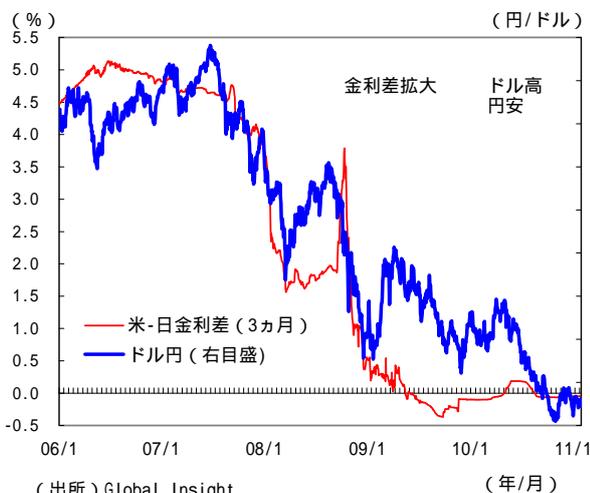


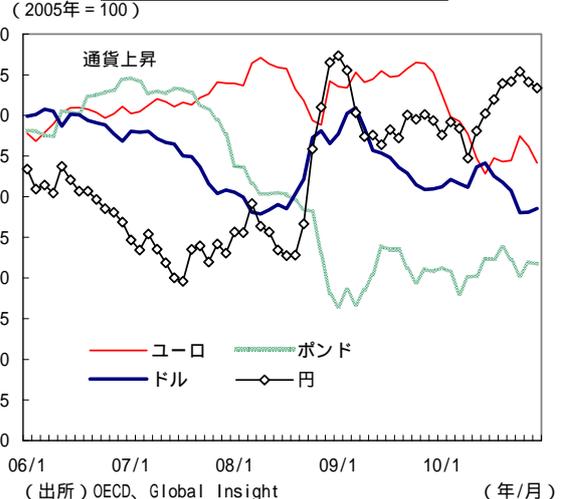
図 -4 日-ユーロ圏金利差とユーロ円相場



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】

- ・ 1月の主要国の株価は、企業業績の改善や景気回復への期待感などから、総じて堅調に推移した(図 -7)。

【実質 GDP 成長率】

- ・ 2010年10-12月期の実質 GDP 成長率(前期比年率)は、米国が個人消費や輸出の好調から伸び率を拡大させた一方、英国は5四半期ぶりにマイナス成長となった(図 -8)。

【消費者物価上昇率】

- ・ 12月の米国、ユーロ圏、英国の消費者物価指数(総合)は、前年比伸び率が拡大したが、日本は前年比横ばいであった。

【原油価格】

- ・ 1月の原油相場(WTI、期近物)は、1バレル=90ドル前後のボックス圏での推移となった(図 -10)。

図 -7 株価

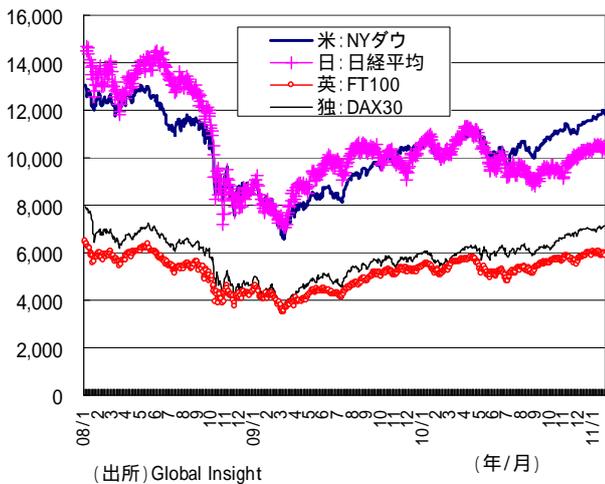


図 -8 実質 GDP 成長率

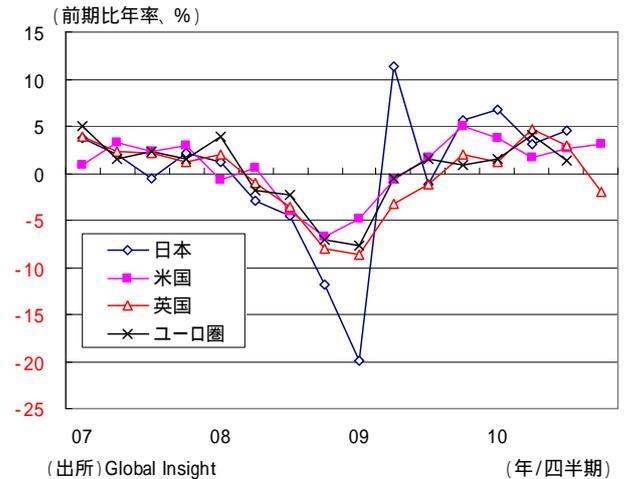


図 -9 消費者物価上昇率

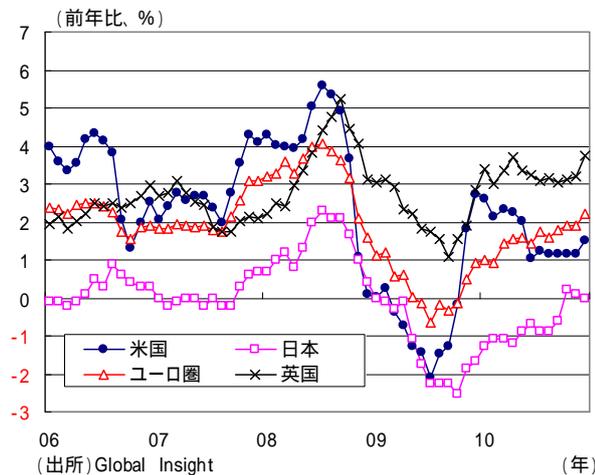
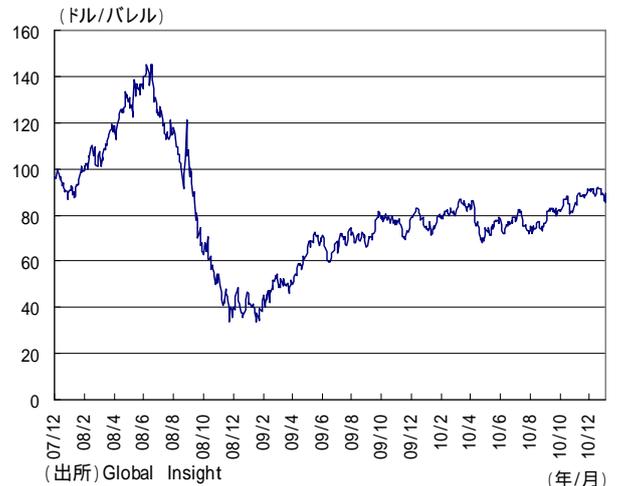


図 -10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～10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5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が、伸び率は2009年後半より鈍化してきた。2010年8月以降、再び伸び率が拡大してきたが、足下では再度低下している（図 -13）。

主要先進国のマネーストック

- ・12月の日、米、EU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）

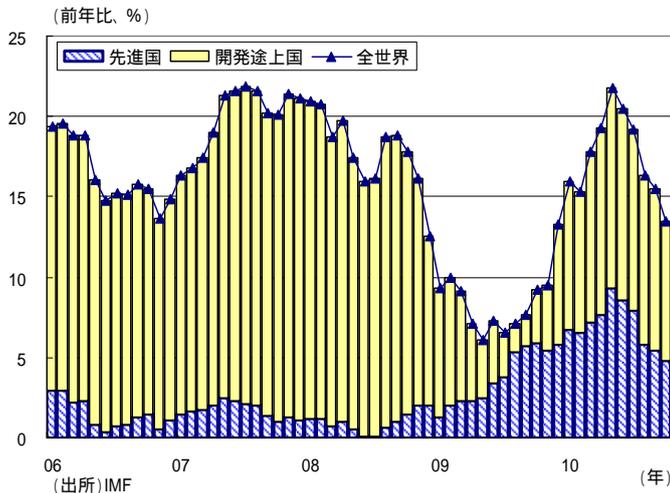


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

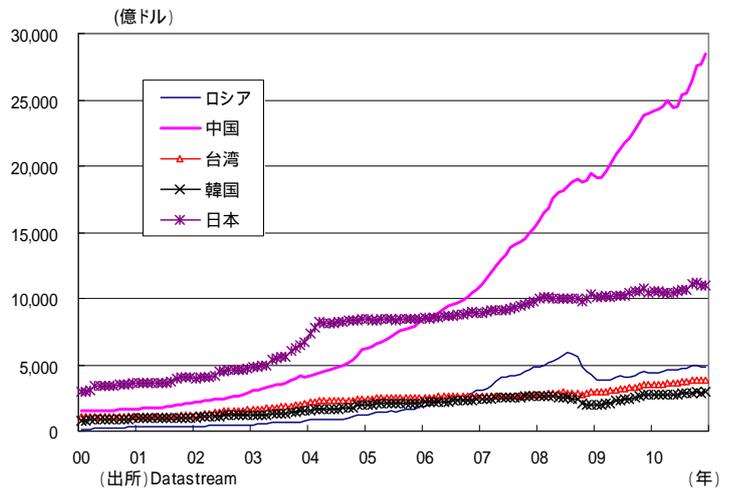
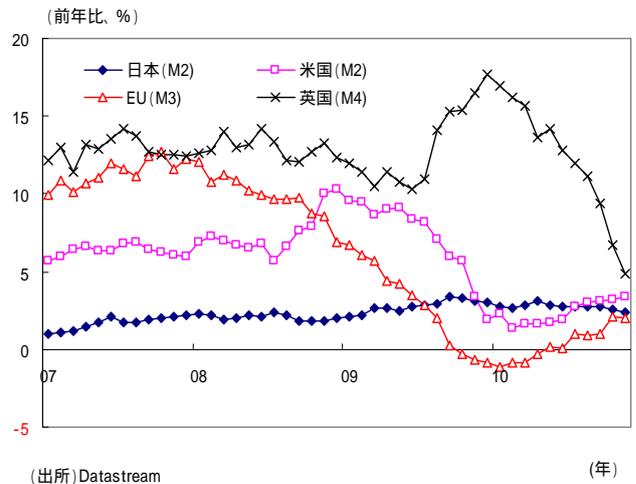


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利



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～12月の中国の貿易黒字は前年比で減少

- ・12月の中国の貿易黒字は前年比29%減の131億ドルとなった(図-15)。
- ・11月のロシアの貿易黒字は、前年比7.5%減の106億ドルとなった。

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

- ・昨年6月に買い超に転じたシカゴ市場での円のネットポジションは、今年に入って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

- ・1月の東京でのネット円売りポジションは縮小傾向で推移したが、月末近辺に拡大した(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

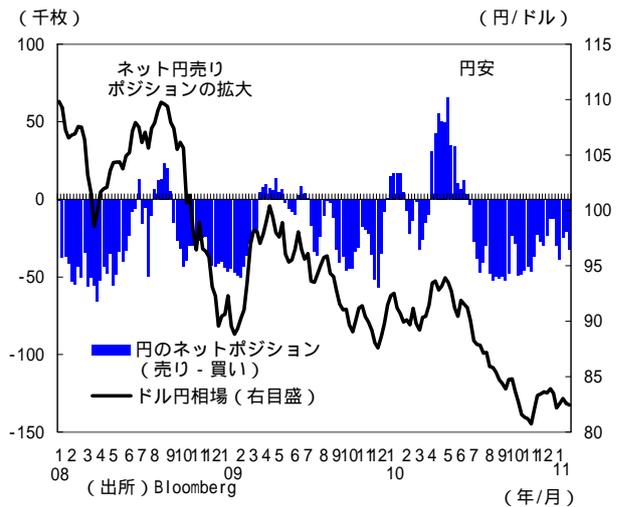


図-17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

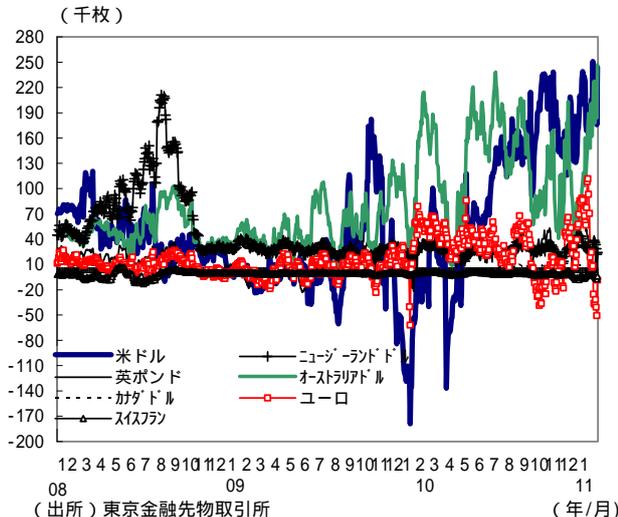
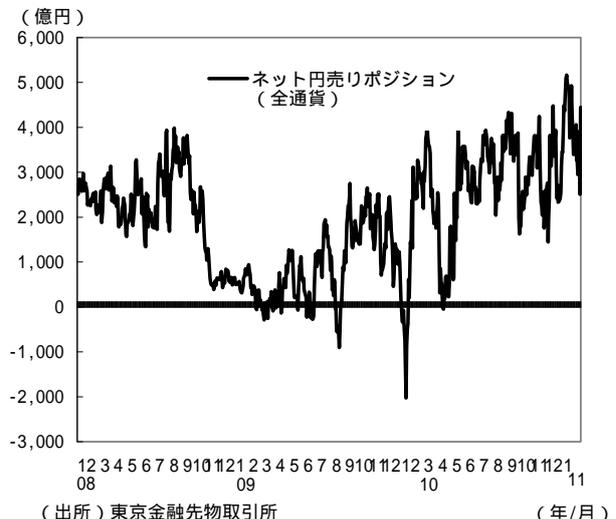


図-18 円売りポジション(全通貨計)



5. 日本をとりまく資本移動～12月の対外証券投資は流出超過

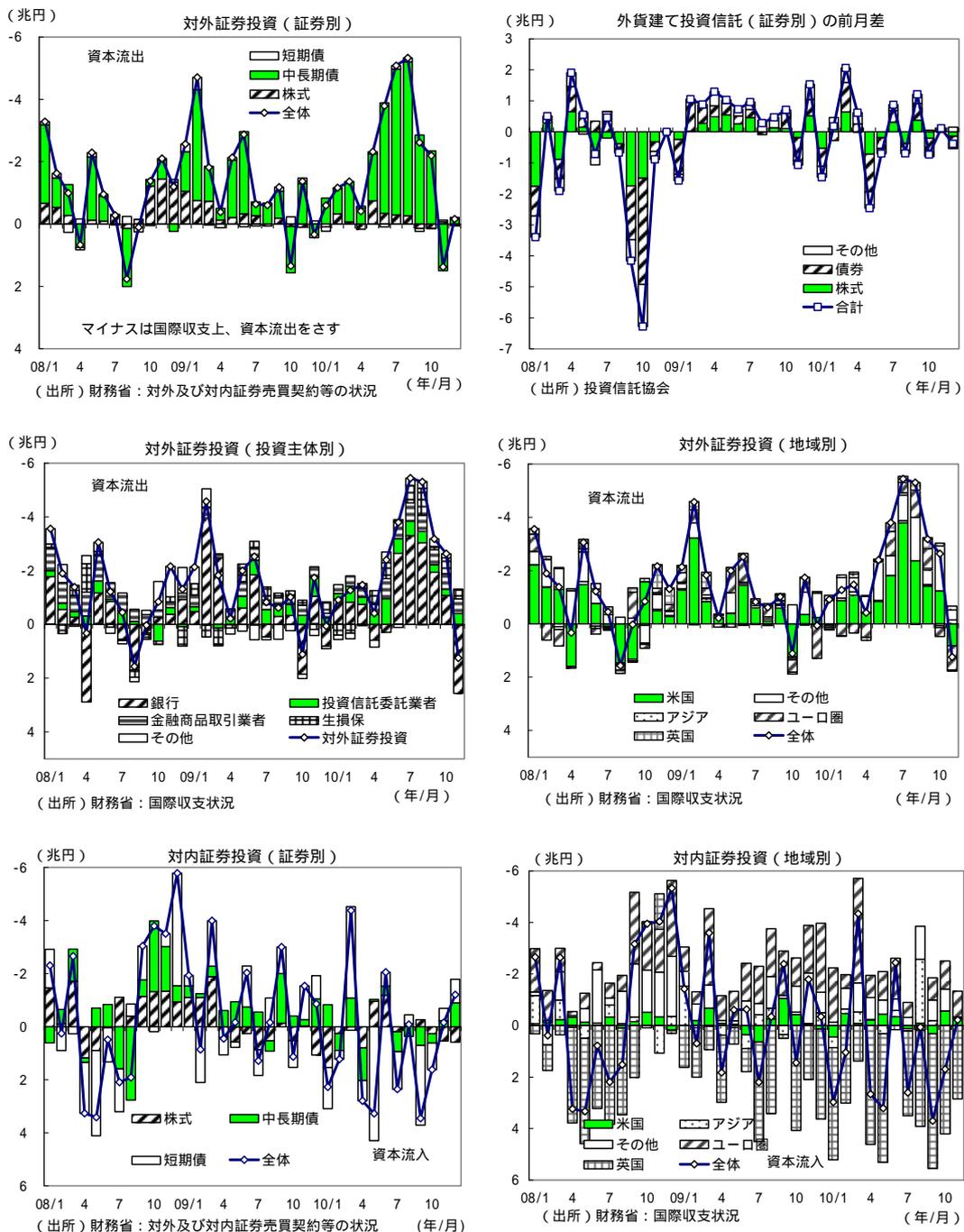
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・12月は1,636億円の流出超過（買い越し）となった。株式を売り越したが、中長期債、短期債を買い越し、トータルで買い越しとなった。
- ・12月の外貨建て投資信託残高は、その他型が増加したが、株式型、債券型が減少し、トータルで前月に比べ3,897億円減少となった。

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）

- ・12月は1兆2,031億円の流出超過（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

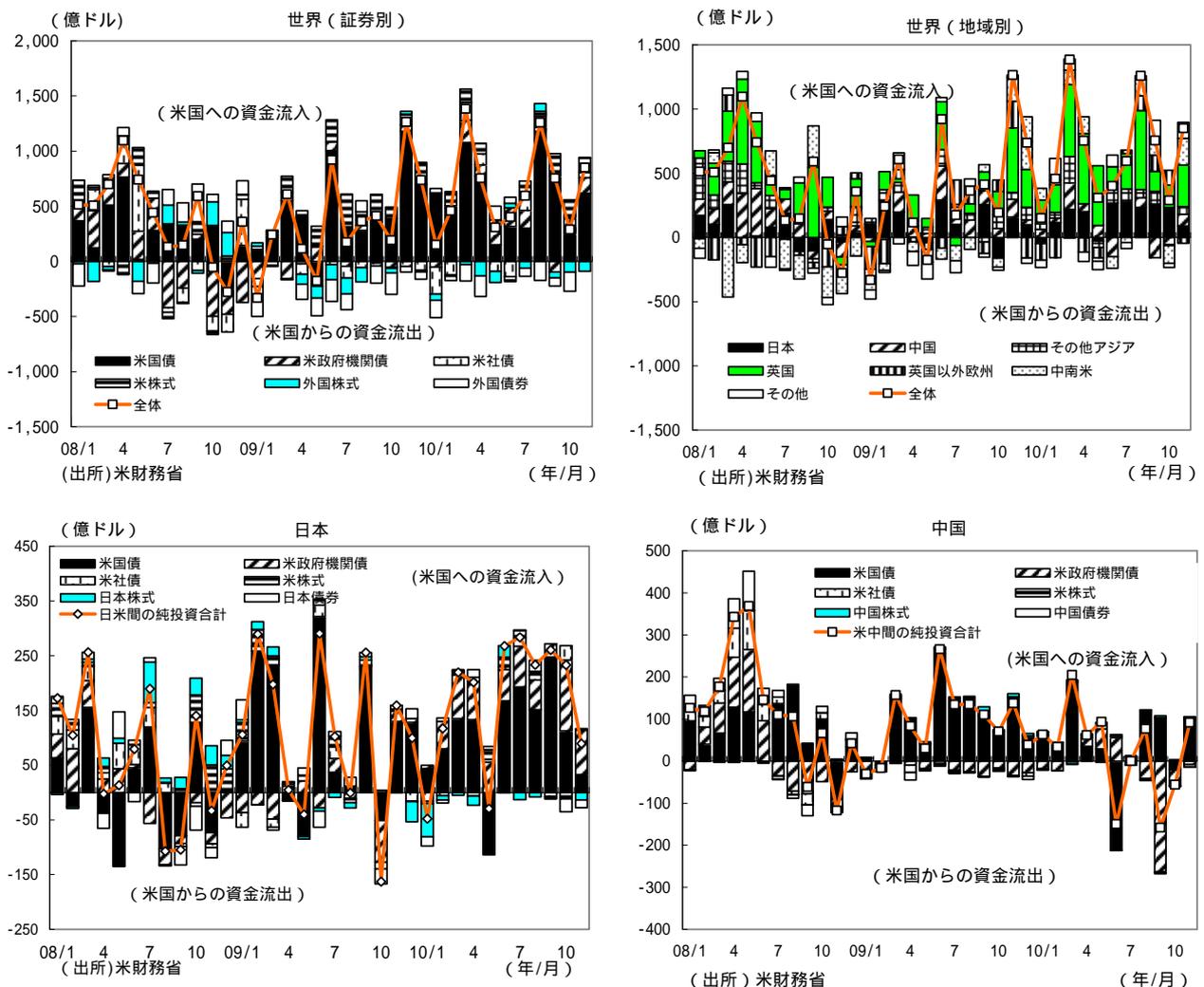
対米・対外証券投資

- ・11月の海外資本による対米証券投資は、ネットで939億ドルの買い越し(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88億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、11月はトータルで851億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)

- ・11月の海外資本による米国債保有残高は4兆3,468億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8,956億ドル、日本8,772億ドル、英国5,118億ドル、石油輸出国2,104億ドル、ブラジル1,844億ドルとなっている。
- ・中国が前月に比べて残高を減少させた。

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(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）

- ・2010年7-9月期の経常赤字は1,272億ドル（年率5,089億ドル、GDP比3.5%）と5四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11月の貿易赤字は、383億ドル（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256億ドルとなり、赤字幅はほぼ横ばいであった。

図-21 米国の経常収支

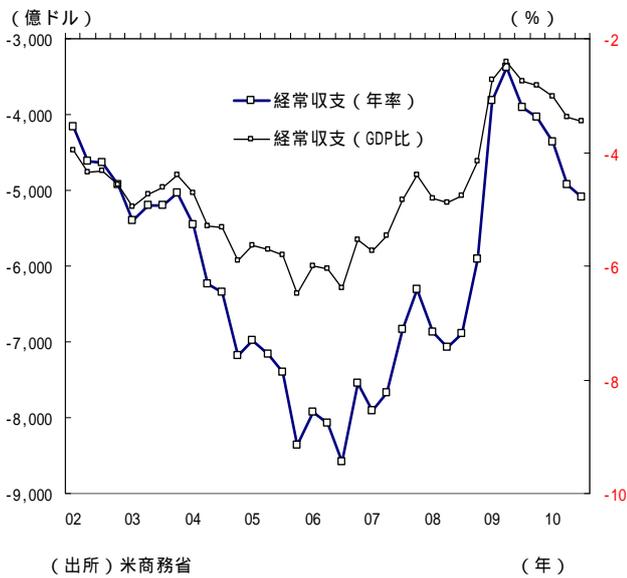
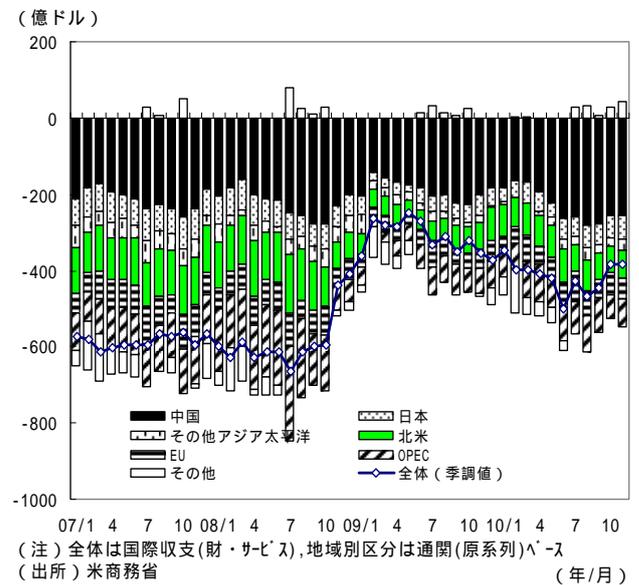


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・1月のドル相場は、対主要国で概ね横ばいで推移した（図-24）。

図-23 ドル相場（名目、月次）

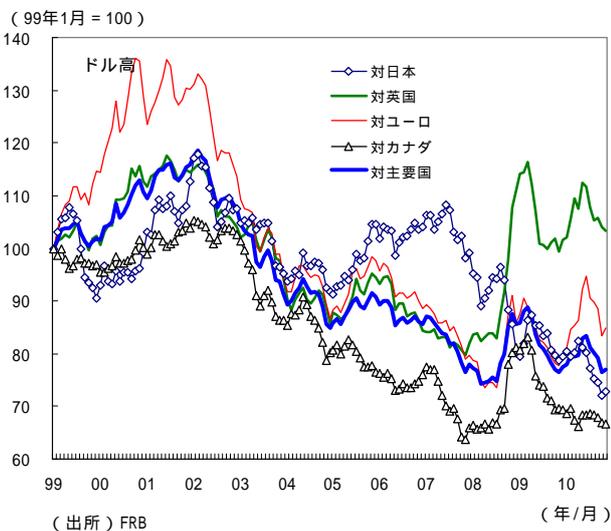
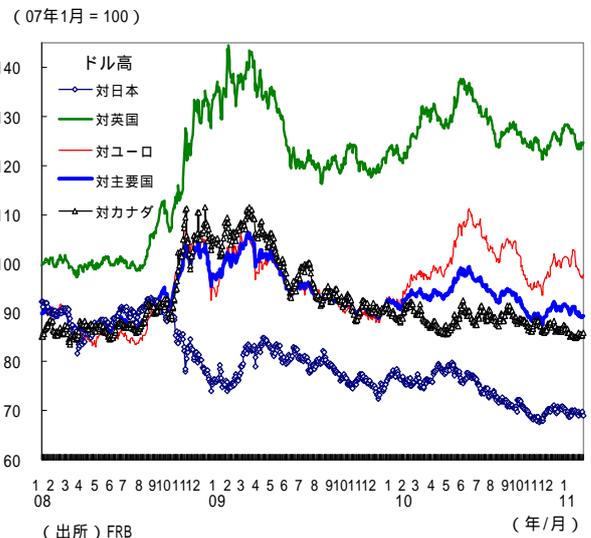


図-24 ドル相場（名目、日次）



8. アジアの株価・為替相場～1月のアジア株は一進一退

アジア主要国の株価

・1月のアジア株は、総じて見れば一進一退の推移となった(図 -25)。

アジア主要国の為替相場

・1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

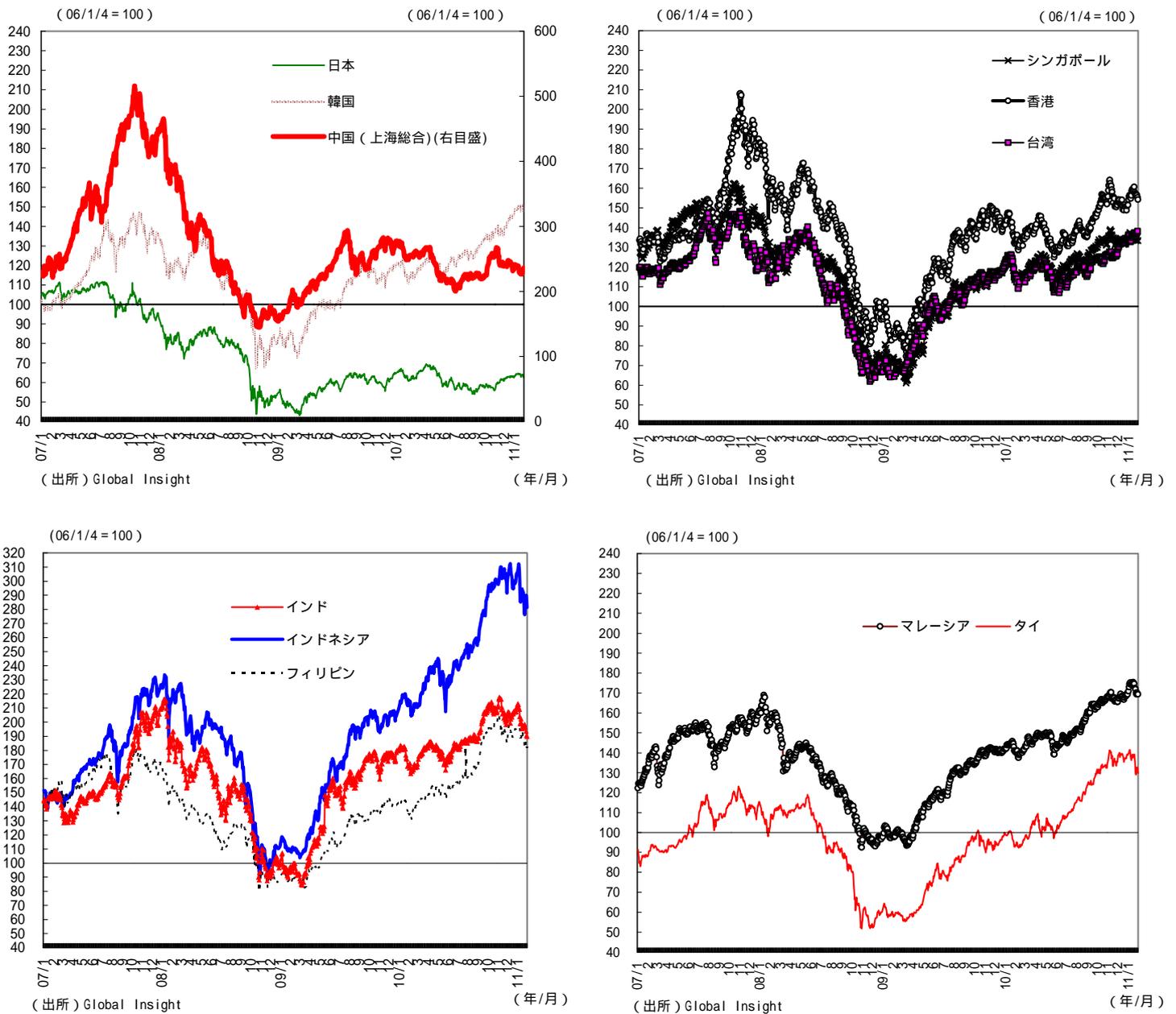
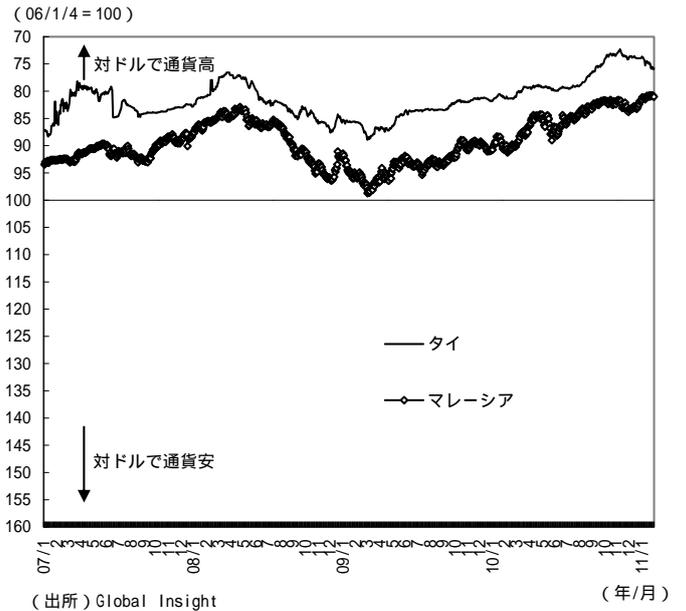
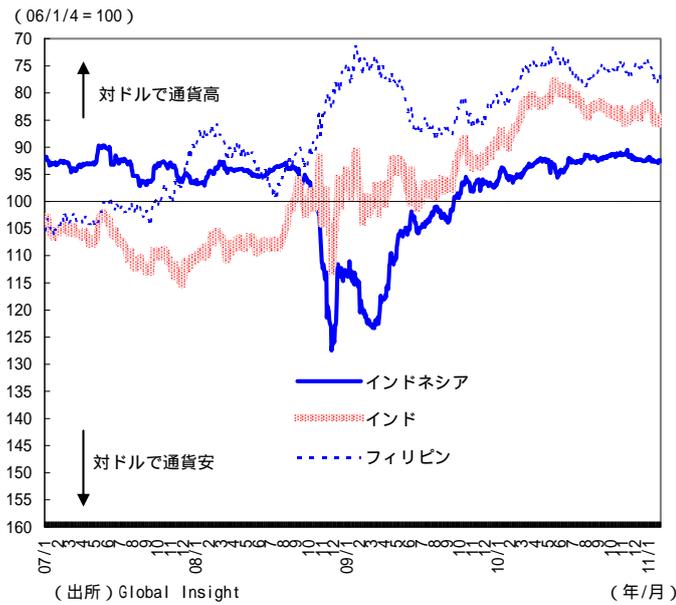
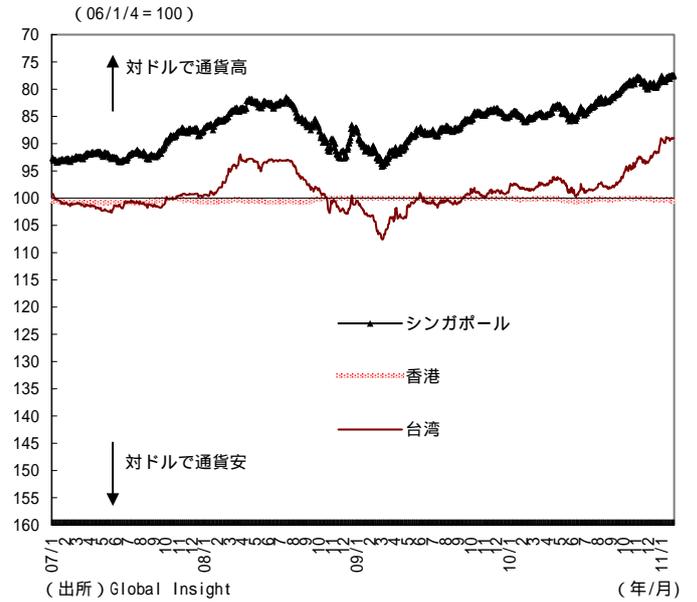
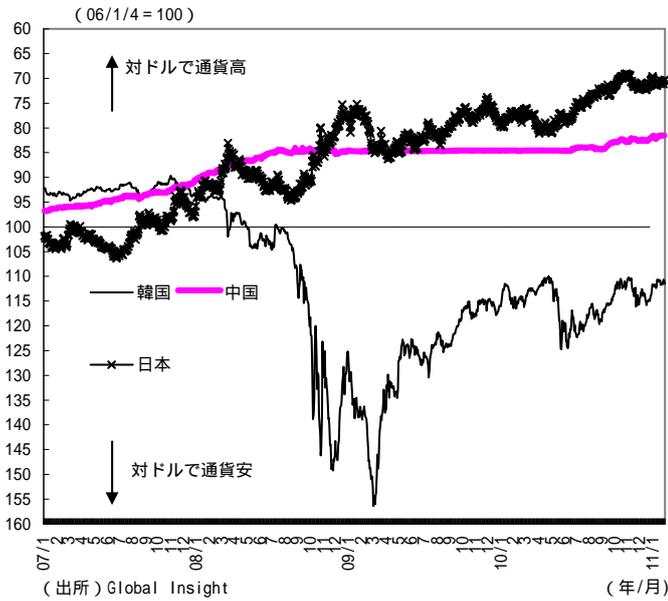


図 -26 アジアの為替



- 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。