

国際マネーフローレポート No.59

震災後、海外投資家は日本株を買い増し

【目次】

- . 今月のトピックス
～ 震災後、海外投資家は日本株を買い増し
- . 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

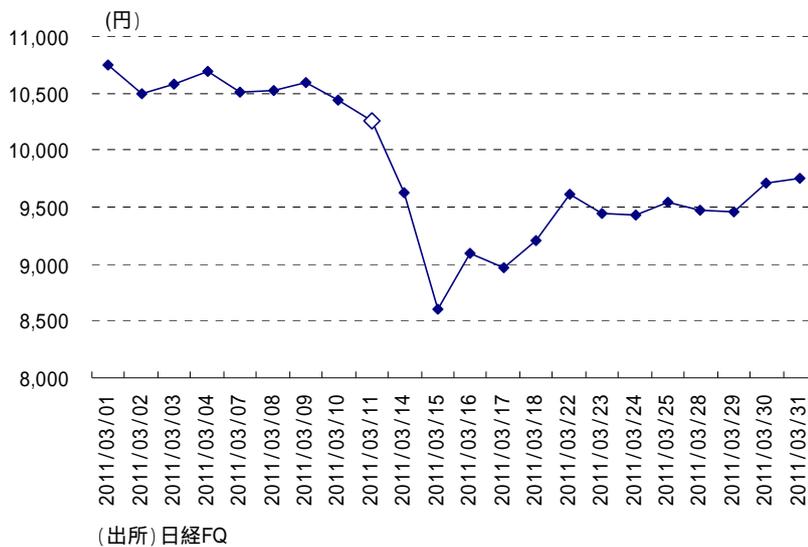
TEL: 03-6711-1250

． 今月のトピックス～ 震災後、海外投資家は日本株を買い増し

3月11日に発生した大震災後の主な金融市場の動きを見ると、直後に大きな変動を経た後、足下では概ね落ち着きを取り戻しつつある。

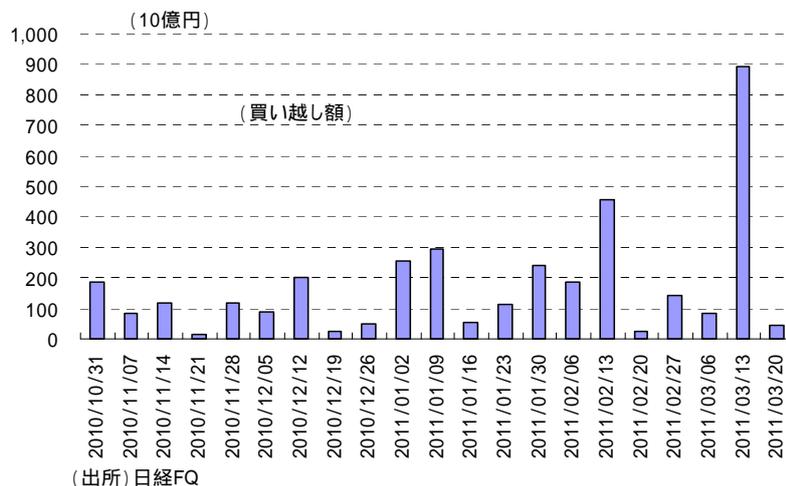
株式市場では、日経225種平均が、終値ベースで震災前日（3月10日）の10,434.38円から急落し、3月17日の終値は8,965.67円と9,000円割れまで下落したが、月末には9,755.1円まで戻した（図-1）。3月下旬に日本の株価が戻す過程で、外国人投資家による買いの動きが目立った。

図 -1 震災前後の株価（日経平均）の動き



東京証券取引所「投資部門別売買状況」によると、大震災のあった3月11日の翌週（3月14日～18日）の東証1部市場での海外投資家の買い越し額は、8,915億円と、その前の週（826億円）に比べて10倍超まで膨らんだ（図-2）。海外投資家は、昨年10月以降、目下のところ、3月の第4週まで買い越しを続けてきており、市場での買いに占める割合も6～7割を占め、その勢力は大きなものとなっている。

図 -2 海外投資家の売買動向（東証1部：週次、ネット売買）



阪神・淡路大震災が起きた1995年1月17日前後の株価の動きと、海外投資家の売買動向を見てみると、震災後約1ヶ月の株価の動きは、今回とほぼ同様の動きを示しているが（図-3）、海外投資家の売買動向は、今回と異なり、震災直後の週から売り越しに転じていた（図-4）。（その後、株価は下落基調で推移し、95年半ばから上昇基調に転じた（図-3））。

大震災が日本経済に与える影響を考えると、今般の大震災は、原発事故をともなっている故に、阪神・淡路大震災以上にマイナスの影響を日本経済にもたらすと連想されるが、海外投資家は、復興期待と日本株の割安感をより重視して、まずは大幅な買い越しに動いたものと考えられる。

図-3 阪神・淡路大震災後の株価の動き

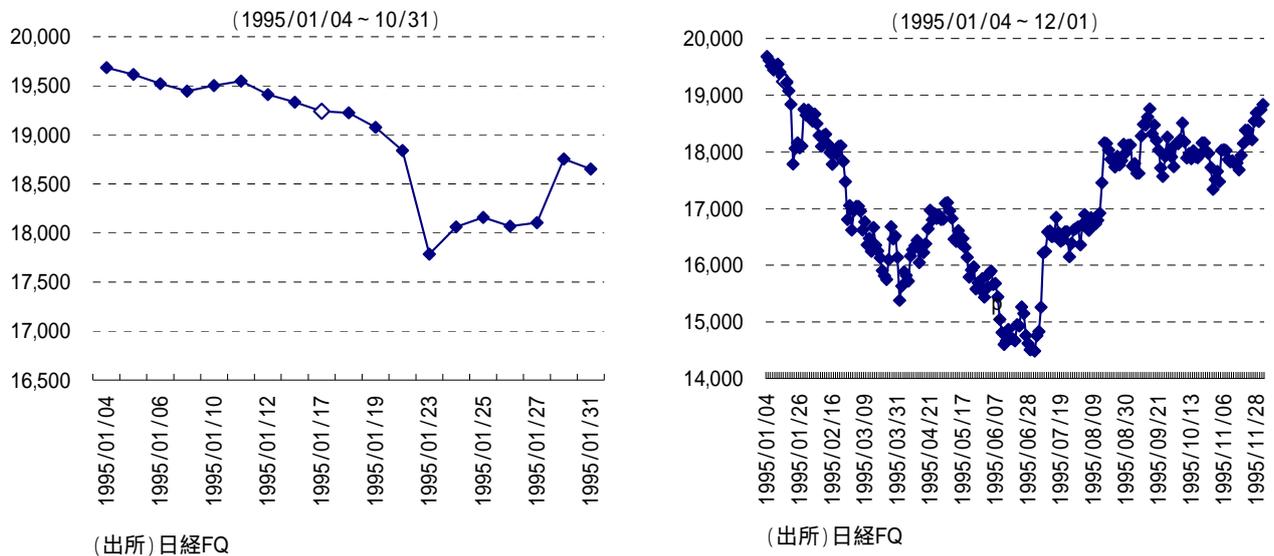
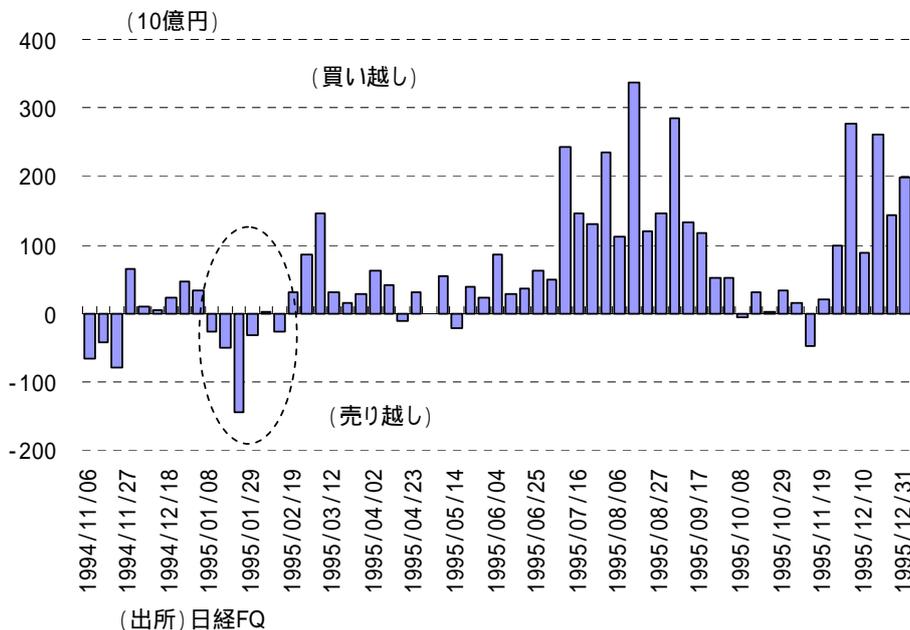


図-4 阪神・淡路大震災前後の海外投資家の売買動向（東証1部：週次、ネット売買）



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 ~ 3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、3月3日の理事会で政策金利を1.00%に据え置いた。（図 -1）。据え置きは22ヶ月連続。

英国

- ・ BOE（英国中央銀行）は、3月9、10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3月15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3月14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。また、資産買い入れ基金の規模を5兆円増額し、合計40兆円とすることを決定した。

長期金利（国債10年物利回り）

- ・ 3月の主要国の長期金利は、日本の震災の影響を受けて、先行きの不透明感による質への逃避から債券が買われたため、低下した。米、英、独の長期金利は、下旬には、株式市場が持ち直すにつれて上昇に転じた（図 -2）。

図 -1 政策金利

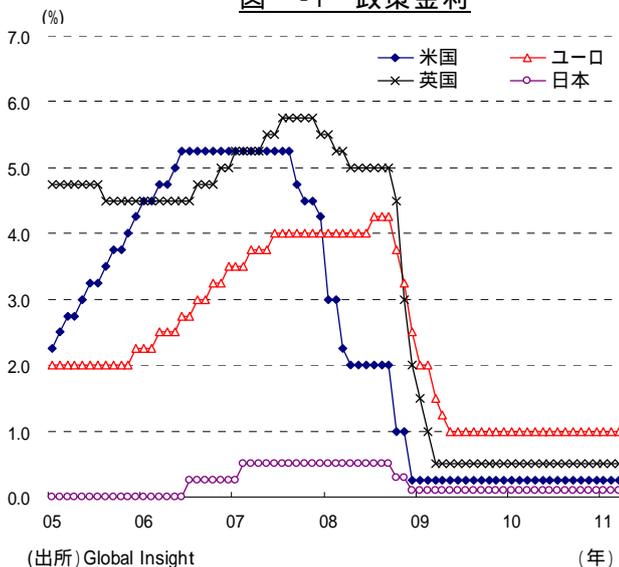
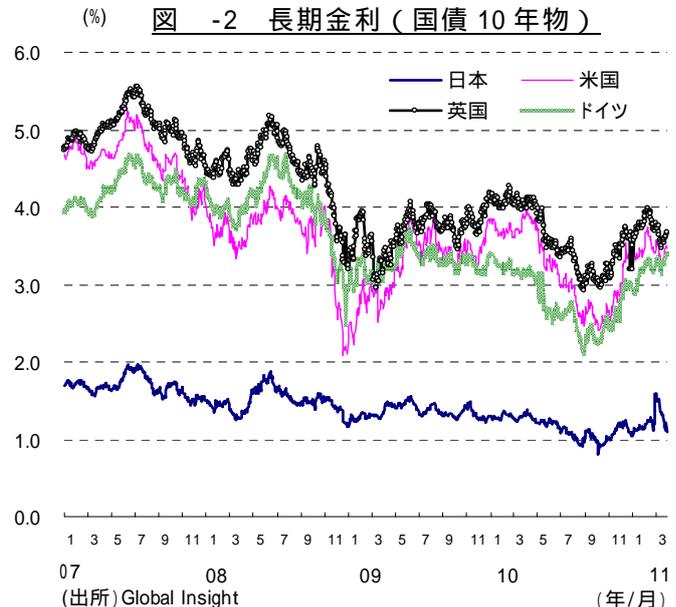


図 -2 長期金利（国債10年物）



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・3月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利がゆるやかに低下、円金利は横ばいで推移した。昨年8月下旬以降、ドル金利が円金利を下回る状態が続いている（図 -3）。
- ・3月のドル円相場は、震災直後、急激な円高が進んだが、協調介入を受け円安に転じた。

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。3月は、ユーロ金利が小幅上昇、円金利が横ばいで推移したため、金利差は小幅拡大した（図 -4）。
- ・3月のユーロ円相場は、震災直後に円高方向に進んだ後、円安に転じた。

日本と英国

- ・3月は、円金利は横ばい、ポンド金利は小幅上昇した（図 -5）。
- ・3月のポンド円相場は、震災直後に円高方向に進んだ後、円安に転じた。

実質実効為替相場

- ・2月の実質実効為替相場は、ドル、円、ポンドが低下、ユーロが上昇した（図 -6）。

図 -3 日-米金利差とドル円相場

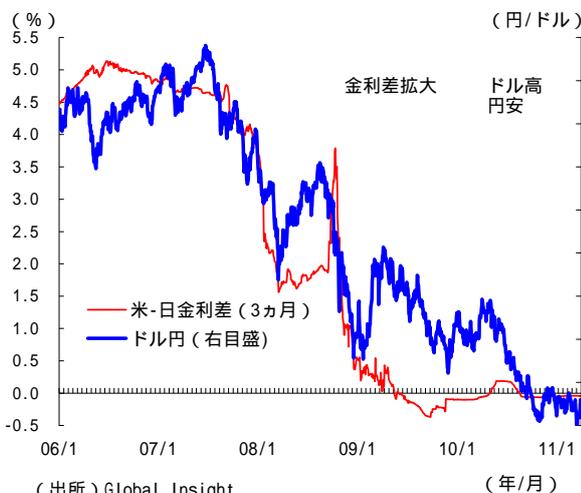


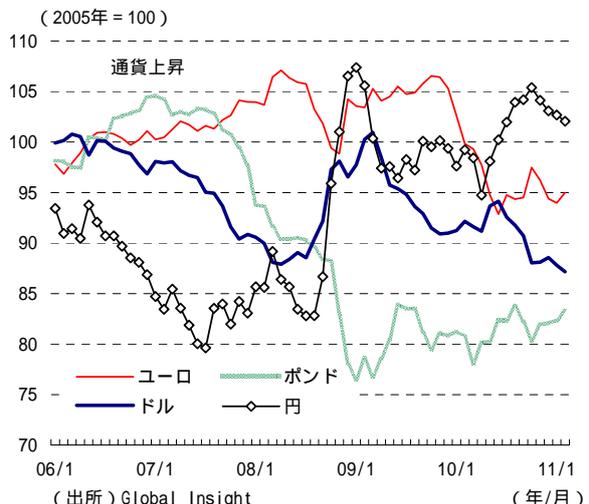
図 -4 日-ユーロ圏金利差とユーロ円相場



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】

・3月の主要国の株価は、日本の震災の影響で中旬に下落したが、その後、上昇に転じた(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、ユーロ圏がプラス成長を維持した。一方、日本、英国はマイナス成長に転じた(図-8)。

【消費者物価上昇率】

・2月の米国、ユーロ圏、英国の消費者物価指数(総合)は、前年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】

・3月の原油相場(WTI、期近物)は、中旬に日本の震災の影響から先行きの不透明感が広がって値を下げたが、その後、中東情勢の悪化を材料に大きく値を上げた(図-10)。

図-7 株価

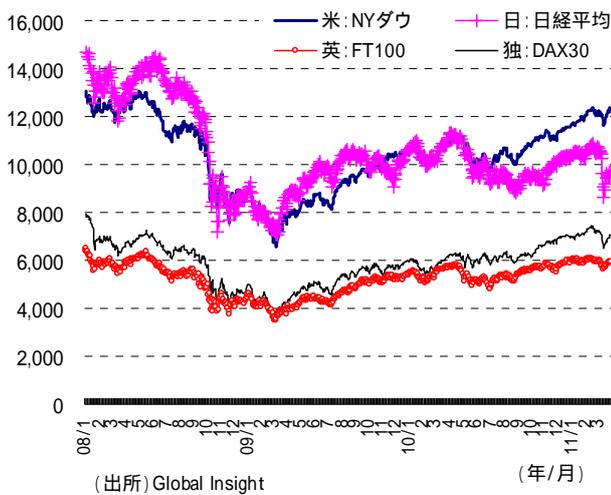


図-8 実質 GDP 成長率

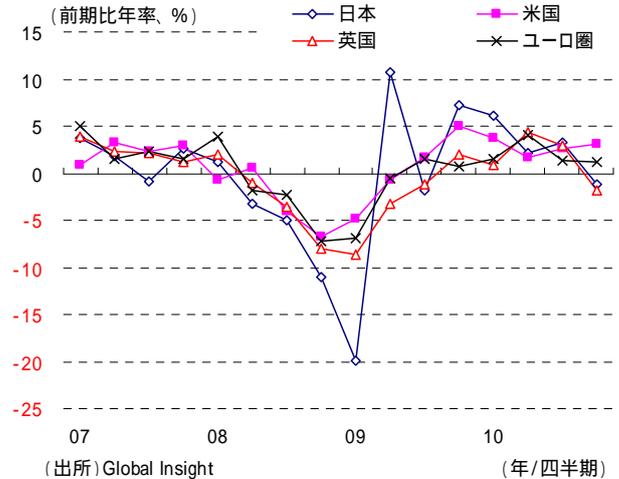


図-9 消費者物価上昇率

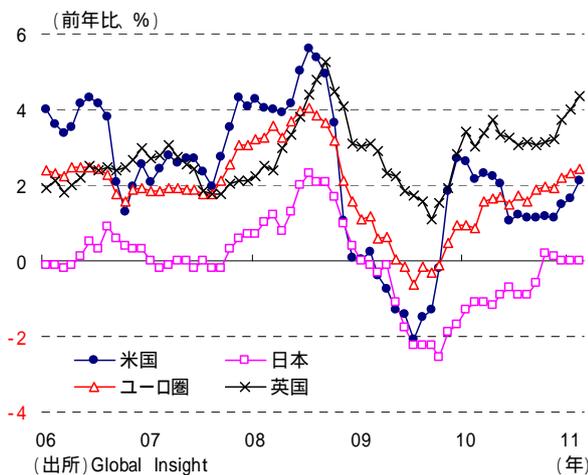
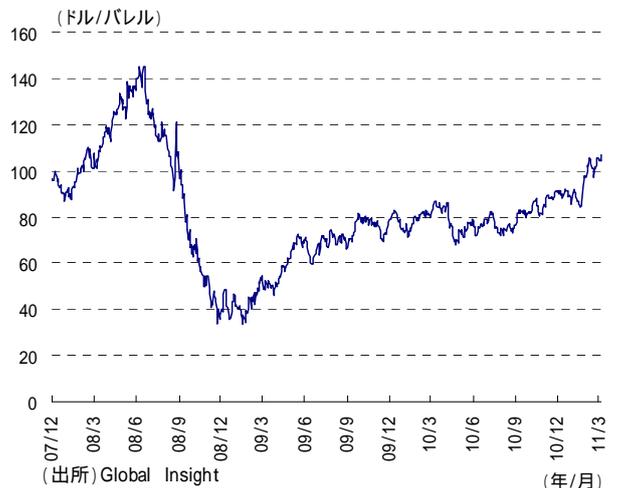


図-10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～1月の外貨準備の伸びは前年比で拡大

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、前年比2桁増の高い伸びを維持しているが、昨年5月をピークに伸び率（前年比）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、足下では概ね横ばいとなっている（図 -13）。

主要先進国のマネーストック

- ・2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。英国（M4）は、2ヶ月連続で前年比マイナスとなった。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

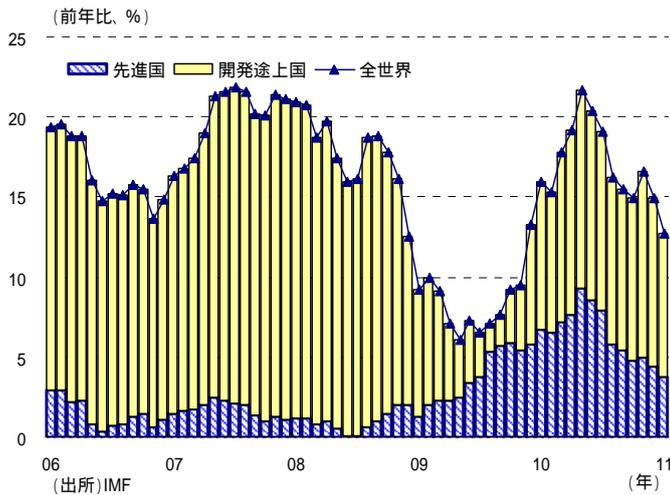


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

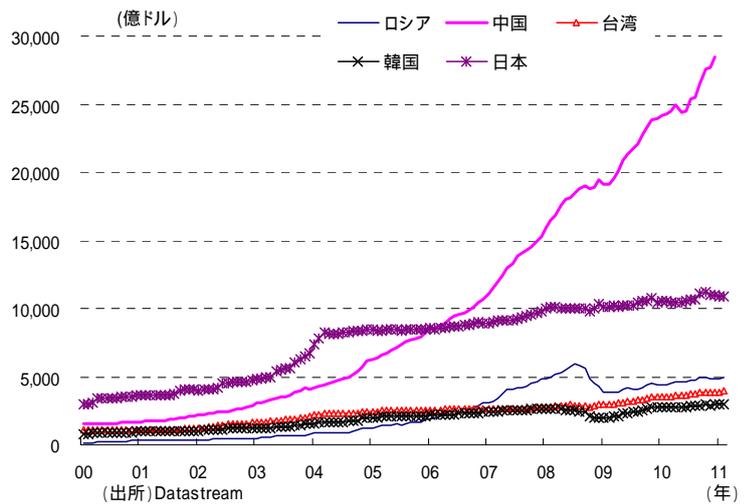
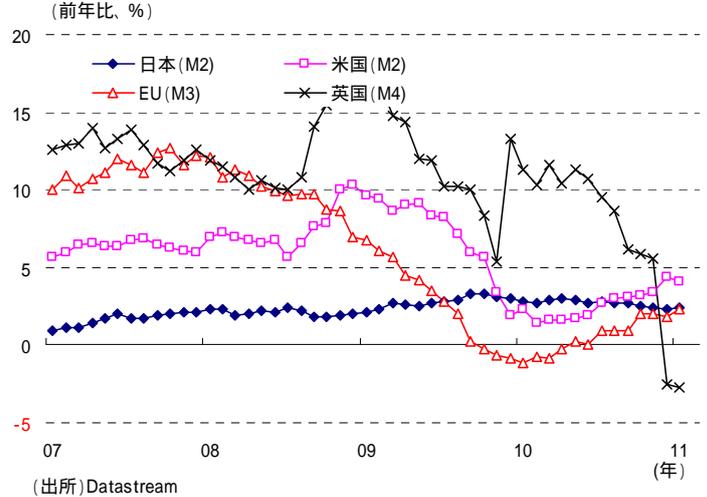


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利



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～2月の中国の貿易収支は赤字に

- ・2月の中国の貿易収支は - 73 億ドルと 11 ヶ月ぶりに赤字となった（図 -15）。
- ・2月のロシアの貿易黒字は、前年比 14.4% 増の 172 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

- ・シカゴ市場での円のネットポジションは、2月中旬以降、売り超となったが、3月に入り、再び買い超に転じた（図 -16）。

外国為替証拠金取引のネット円売りポジション

- ・3月の東京でのネット円売りポジションは中旬まで拡大した後、縮小に転じた（図 -17, 18）。

図 -15 中国・ロシアの貿易収支

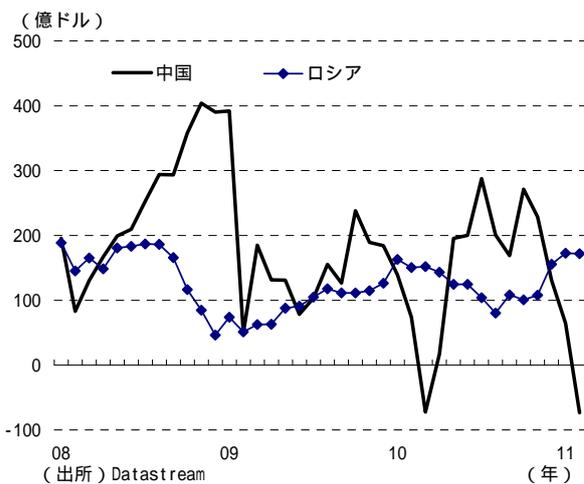


図 -16 シカゴ先物市場とドル円相場

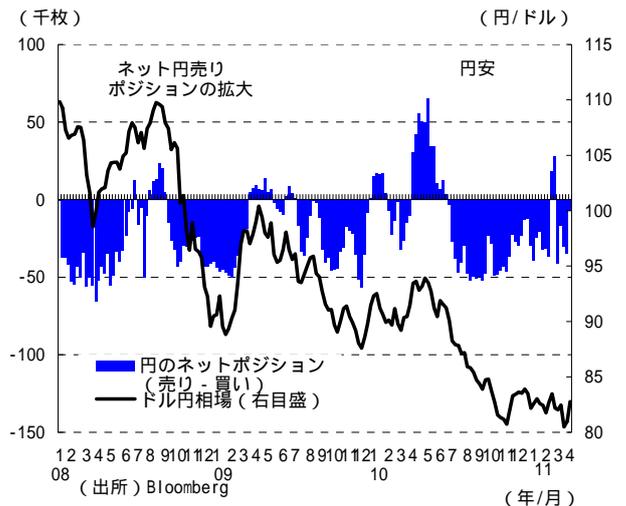


図 -17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

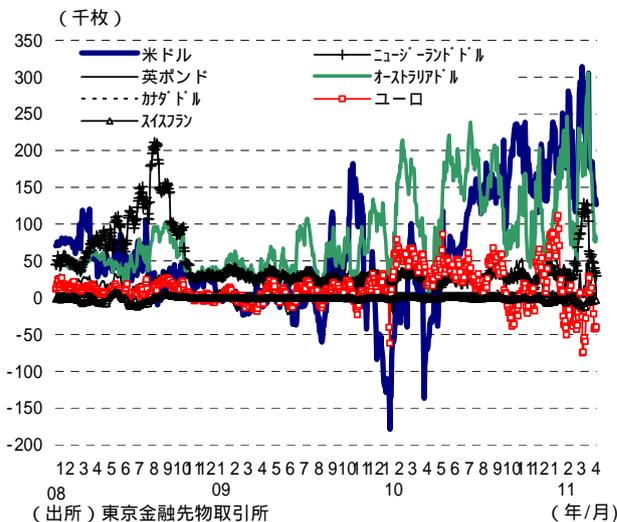
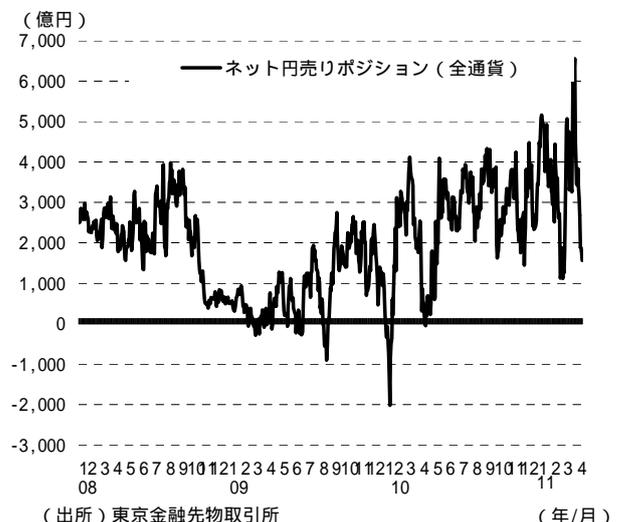


図 -18 円売りポジション（全通貨計）



5. 日本をとりまく資本移動～2月の対外証券投資は流出超過

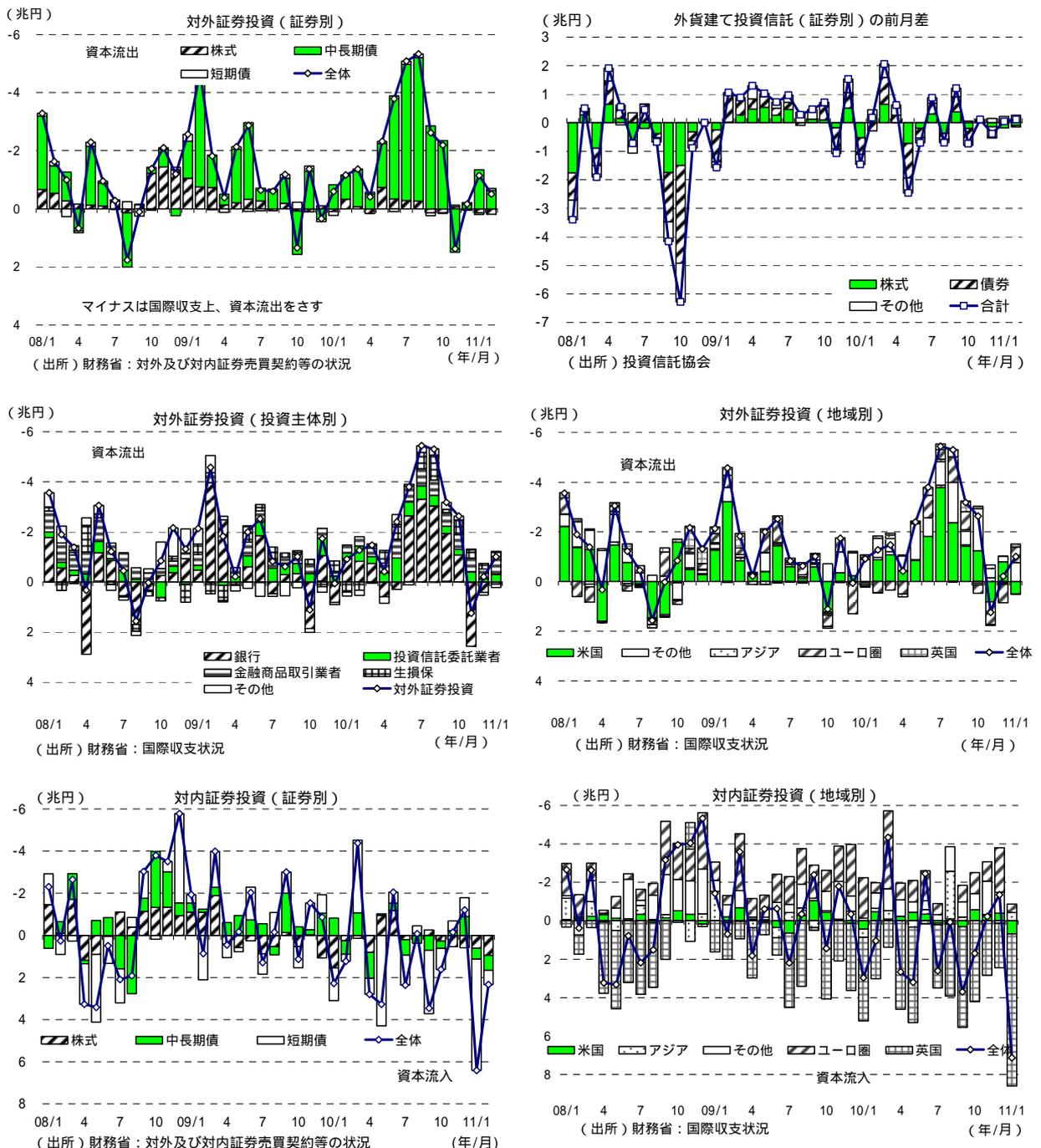
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・2月は5,080億円の流出超過（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。
- ・2月の外貨建て投資信託残高は、株式型、債券型が減少したが、その他型が増加し、トータルで前月に比べ1,148億円の増加となった。

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）

- ・2月は2兆3,374億円の流入超過（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～1月はネットで資金流入

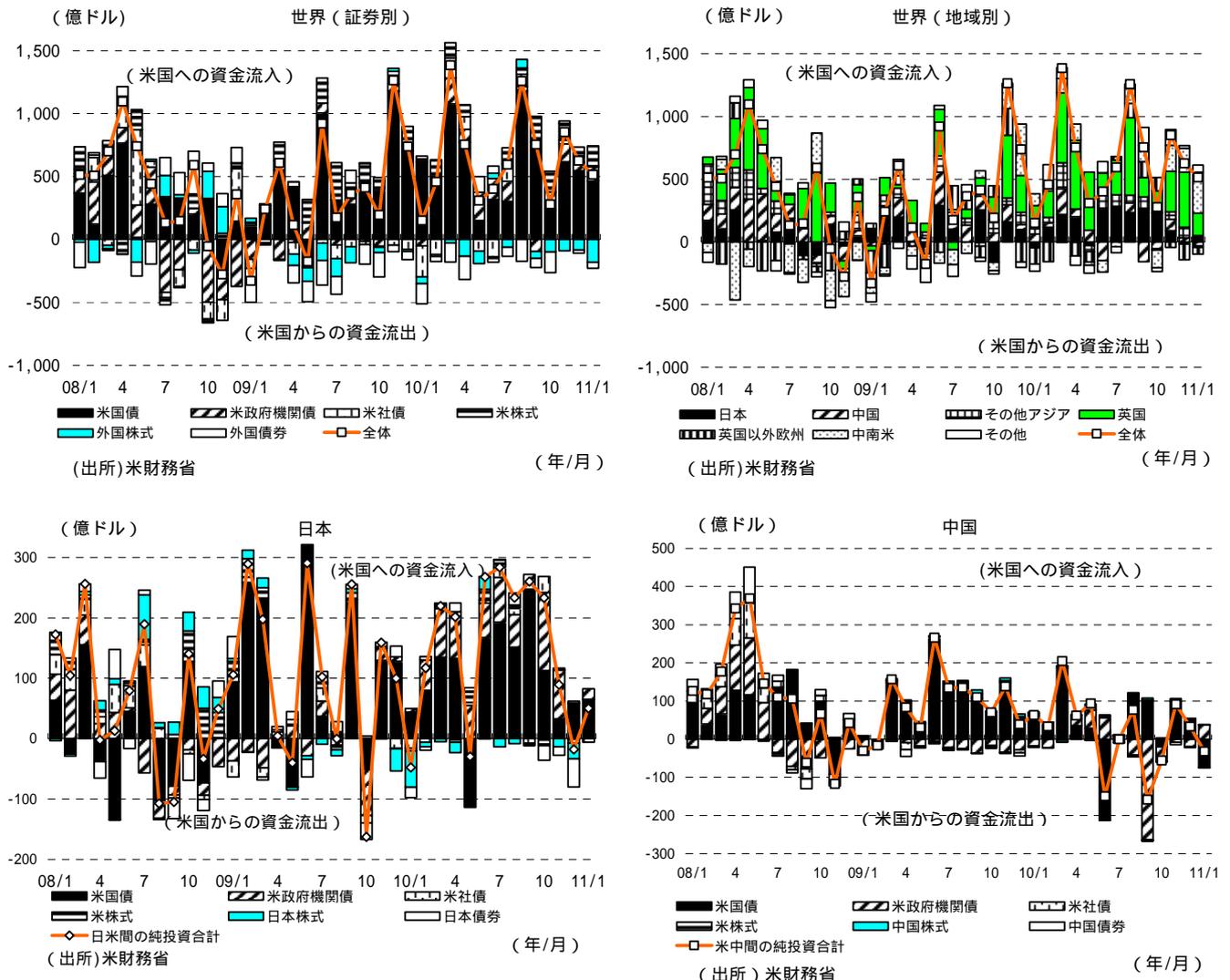
対米・対外証券投資

- ・1月の海外資本による対米証券投資は、ネットで743億ドルの買い越し（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228億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、1月はトータルで515億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）

- ・1月の海外資本による米国債保有残高は4兆4,534億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1兆1,547億ドル、日本8,859億ドル、英国2,784億ドル、石油輸出国2,155億ドル、ブラジル1,976億ドルとなっている。中国が3ヶ月連続で残高を減少させた。

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(10-12月期)は前期比で縮小

米国の経常収支赤字（グローバルインバランス）

- ・2010年10-12月期の経常赤字は1,133億ドル（年率4,533億ドル、GDP比3.05%）と6四半期ぶりに対前期比で縮小した（図 -21）。

米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・2011年1月の貿易赤字は、463億ドル（季調値）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233億ドルとなった。

図 -21 米国の経常収支

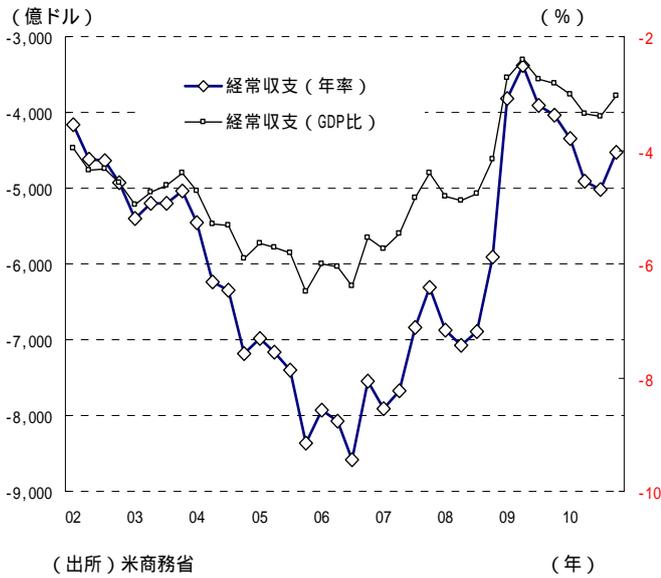
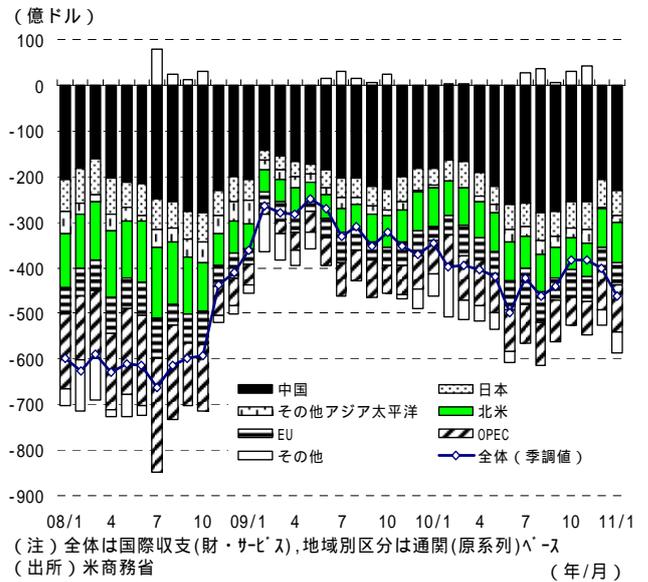


図 -22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・3月のドル相場は、中旬以降に対主要国で小幅ドル安が進んだ（図 -24）。

図 -23 ドル相場（名目、月次）

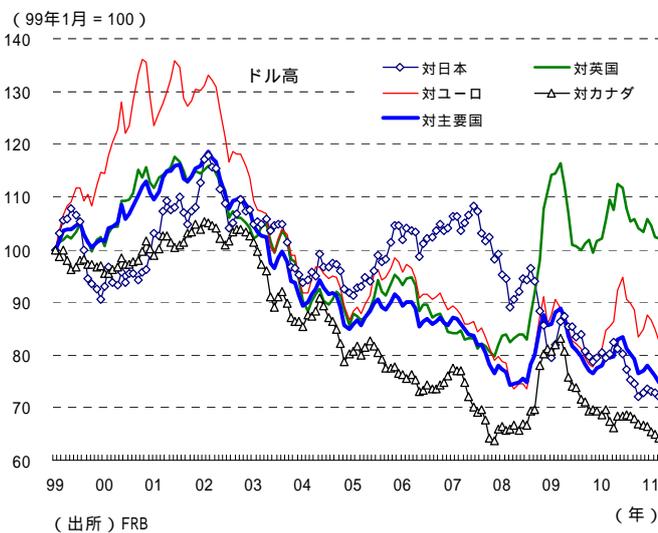
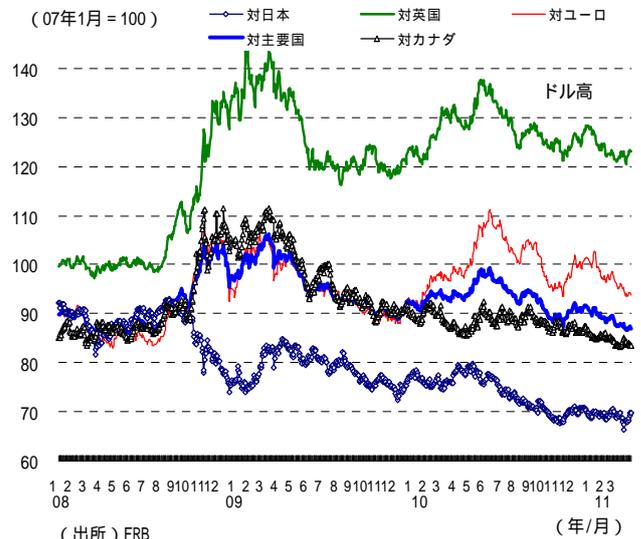


図 -24 ドル相場（名目、日次）



8. アジアの株価・為替相場～3月のアジア株は堅調に推移

アジア主要国の株価

- ・3月のアジア株は、中旬に日本の震災の影響で値を下げる局面があったが、月を通して見れば堅調に推移した(図 -25)。

アジア主要国の為替相場

- ・3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

