

国際マネーフローレポート No.64

円高進展時の対内証券投資動向

【目次】

- . 今月のトピックス
～ 円高進展時の対内証券投資動向
- . 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～円高進展時の対内証券投資動向

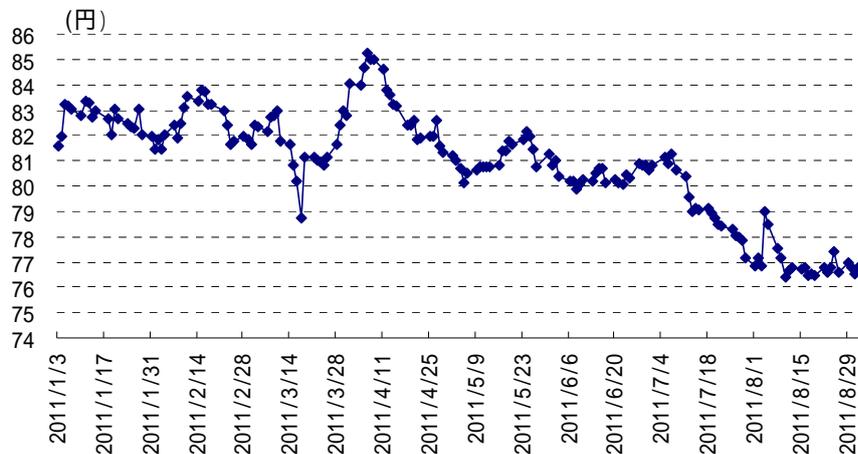
欧米の財政問題への懸念の高まりなどをきっかけに、今年7月以降、急速な円高が進展し、ドル円レートは、8月19日に1ドル=75.95円と史上最高値を更新した。円はその後も高いレベルを維持し、足下でも76～77円台のボックス圏で推移している（図 -1）。

欧米経済の先行き不透明感から消去法的に円が買われていると言われるが、実際、海外投資家による本邦証券への投資動向を見ても、8月にはネットで約5兆円の買い越し（資金流入）となり、統計データのある2005年以降ではあるが、流入額は過去2番目の高水準となった（図 -2）。中でも短期債への流入が特に大きく、こちらは8月にグロスの取得額、ネットの流入額のいずれも過去最高となった（図 -3）。もっとも、8月に流入が大幅に増加したのは短期債のみであり、中長期債は小幅の流入に留まっている（図 -4）。また、株式は大幅な資金流出（売り越し）となった（図 -5）。

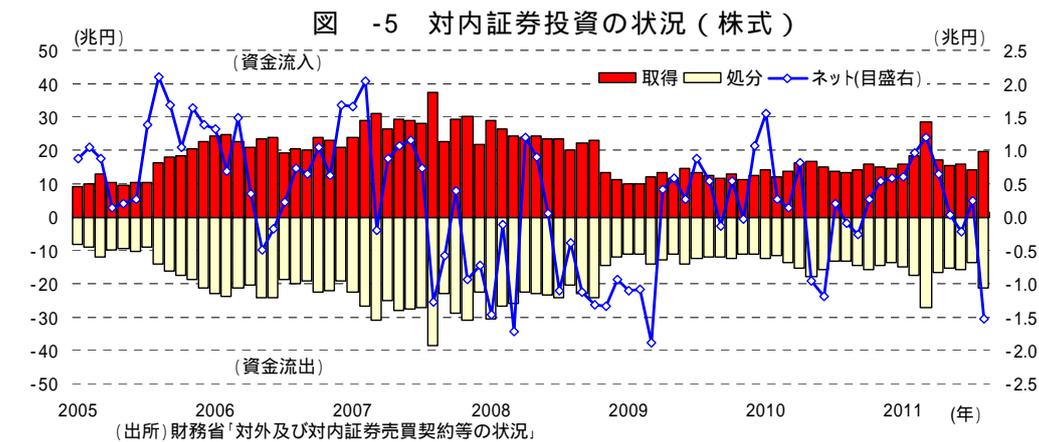
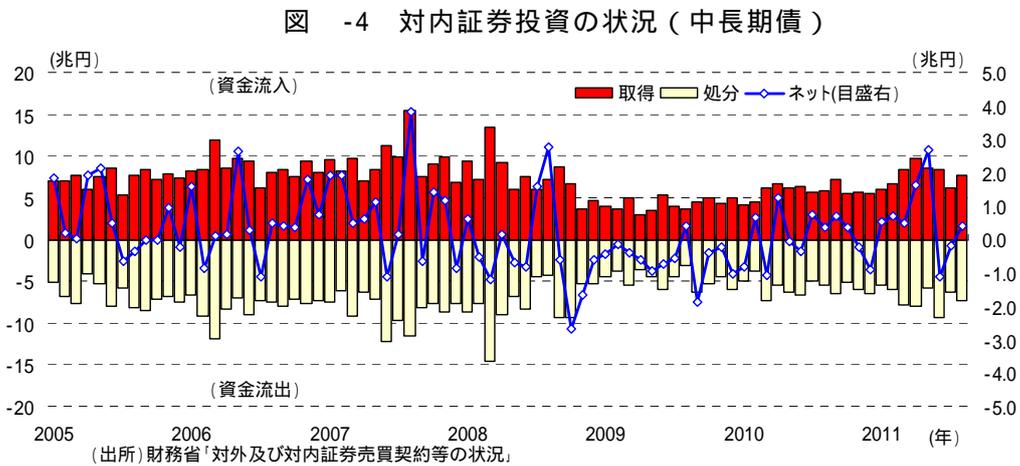
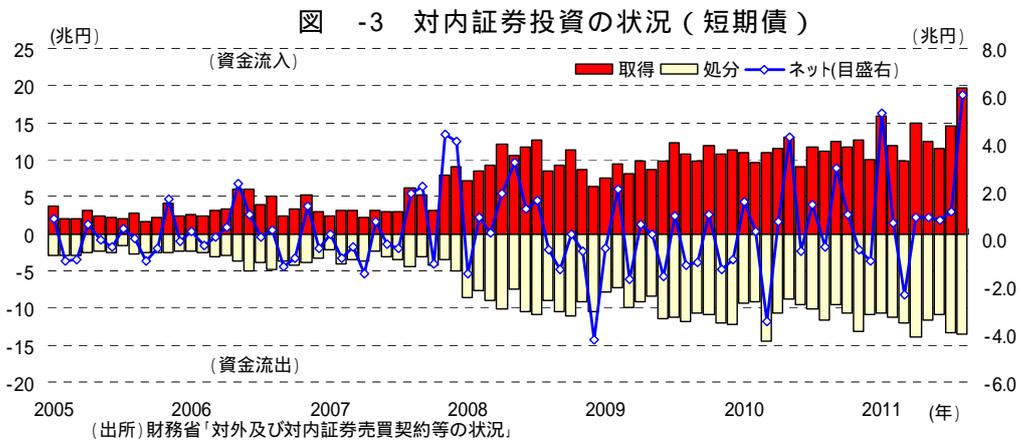
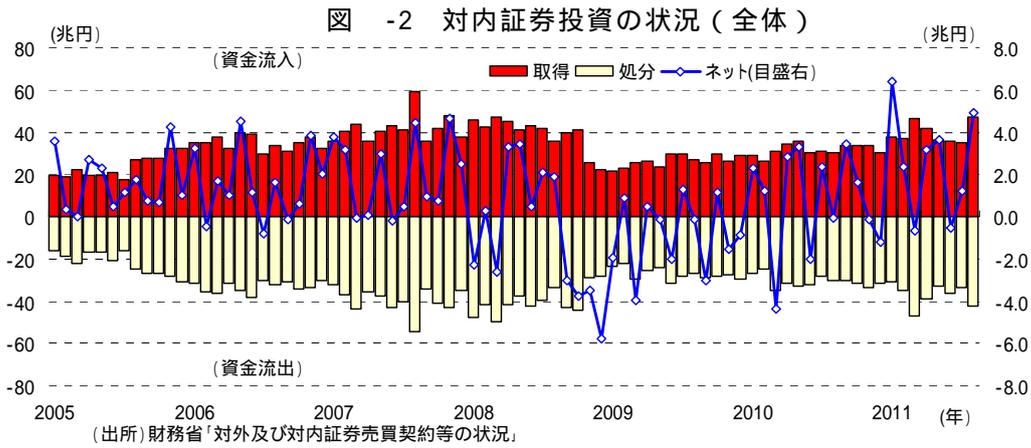
相対的な安全資産である円が選好されているとは言っても、実物資産（証券）で買われているのは、短期証券がほとんどである。短期証券の内訳のほとんどは国債であり、リスク資産は選好されず、短期国債といった極めてリスク回避的な資産のみが買われている。日本経済の将来を高く評価して円資産が買われているというよりは、一時的な避難先として円資産が買われている可能性がある。

本邦証券への投資主体について見ると、こちらは、現時点では7月までの数字しかわからないが、ほとんどが英国経由のものとなっている（P.7 図 -16）。こうした状況は、このところ変わっておらず、8月についても英国経由の資金流入が大部分であると考えられる。英国に籍を置く投資ファンドの資金が、日本の短期国債を大きく買い越しているという状況であり、実物証券投資の面では、いわゆる投機マネーが円高を押し進めていると言える。

図 -1 ドル円レートの推移



(出所) GloballInsight



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 ~ FRB は 2013 年半ばまでゼロ金利政策を維持

政策金利

ユーロ圏

- ・ ECB (欧州中央銀行) は、9月8日の理事会で政策金利の据え置き (1.50%) を決定した (図 -1)。

英国

- ・ BOE (英国中央銀行) は、9月8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

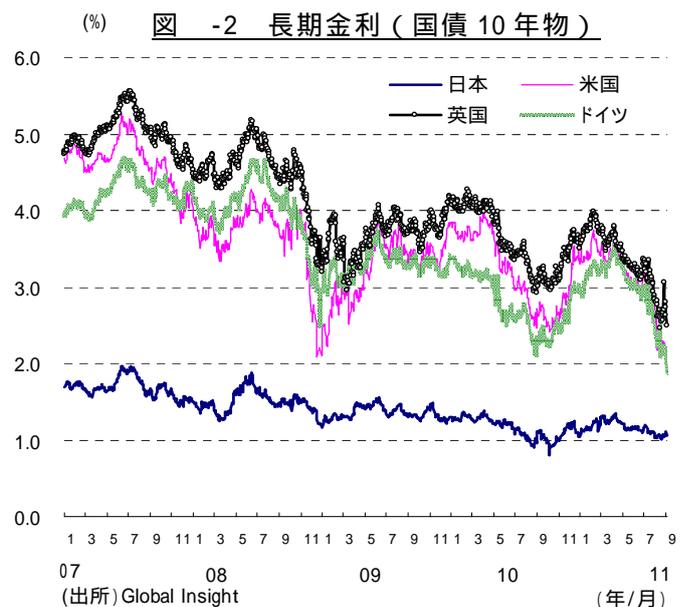
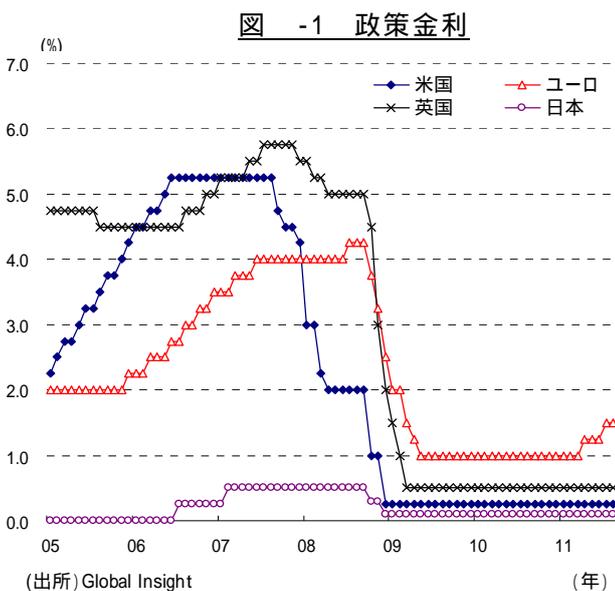
- ・ FRB (連邦準備制度理事会) は 8月9日に開催した FOMC で、FF レートの誘導目標を 0~0.25% に据え置くことを決定した。また、FF レートの誘導目標を少なくとも 2 年間はゼロ近傍に維持する方針を表明した。

日本

- ・ 日本銀行は 9月7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)

- ・ 8月の長期金利は、欧米の財政問題と景気減速懸念から安全資産である国債を買う動きが広がって、低下基調で推移した。(図 -2)。



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・昨年8月下旬以降、ドル金利が円金利を下回っている。8月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利が小幅上昇、円金利は横ばいで推移し、金利差は縮小した（図 -3）。
- ・8月のドル円相場は、円高圏内で推移し、中旬に円は史上高値を更新した。

日本とユーロ圏

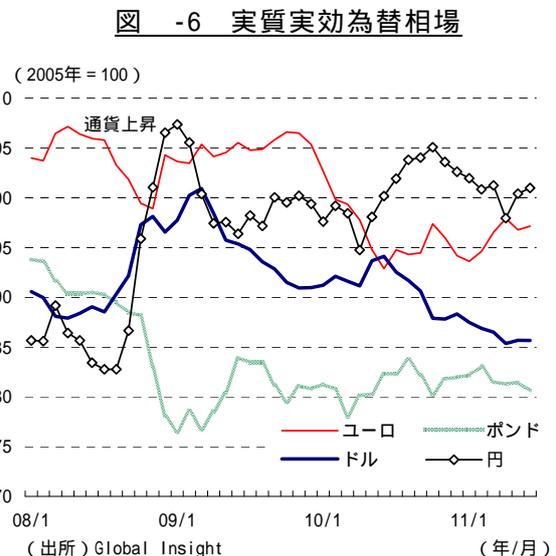
- ・ユーロ金利が円金利を上回る状態が続いている。8月は、ユーロ金利、円金利ともに横ばいで推移した（図 -4）。
- ・8月のユーロ円相場は、概ね横ばい圏で推移した。

日本と英国

- ・8月は、円金利は横ばい、ポンド金利は小幅上昇した（図 -5）。
- ・8月のポンド円相場は、概ね横ばい圏で推移した。

実質実効為替相場

- ・6月の実質実効為替相場は、円、ユーロが上昇、ドル、ポンドが低下した。



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月の主要国の株価は、米欧を中心としたグローバルな景気減速懸念から下落したが、その後減速懸念が後退し、月末にかけて持ち直した（図 -7）。

【実質 GDP 成長率】

・2011年4-6月期の実質 GDP 成長率（前期比年率）は、日本はマイナス成長、米、英、ユーロ圏はプラス成長であった（図 -8）。

【消費者物価上昇率】

・7月の消費者物価指数（総合）は、日、米、英、ユーロ圏で前年比プラスとなった。

【原油価格】

・8月の原油相場（WTI、期近物）は、前半は景気先行懸念の高まりから値を下げたが、その後、懸念の後退により持ち直した（図 -10）。

図 -7 株価

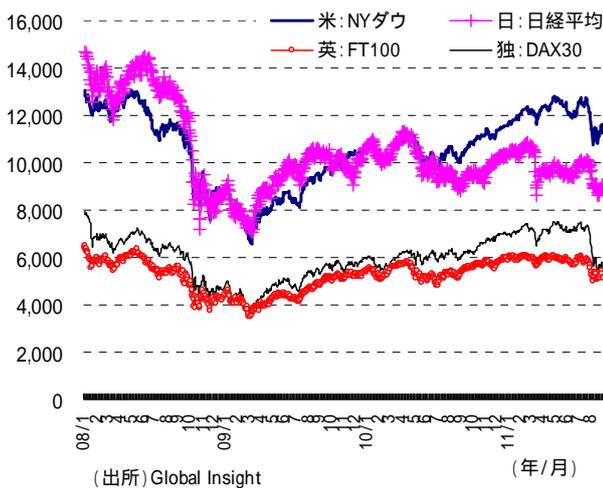


図 -8 実質 GDP 成長率

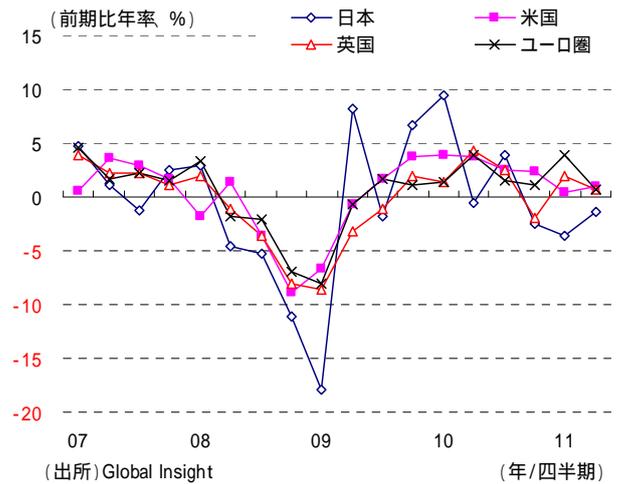


図 -9 消費者物価上昇率

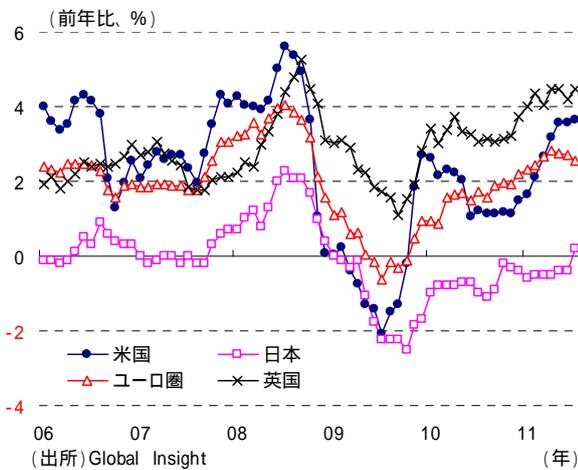
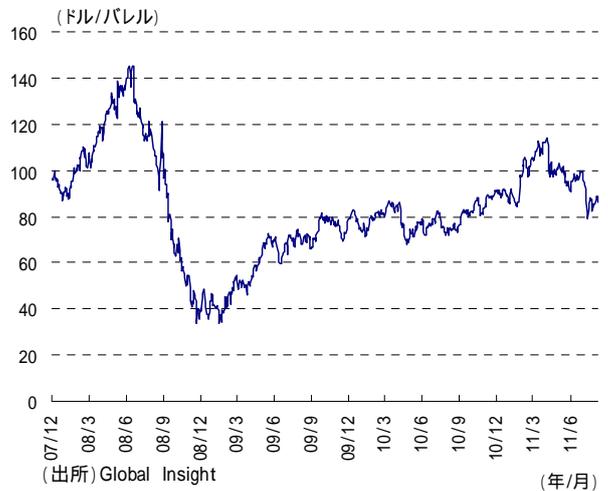


図 -10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～外貨準備の伸び率は縮小傾向

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、前年比で高い伸びを維持しているが、昨年5月をピークに伸び率は縮小傾向にある（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、足下で前年比での伸び率が低下してきている（図 -13）。

主要先進国のマネーストック

- ・7月の日・米・ユーロのマネーストックは、いずれも前年比で増加した（図 -14）。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

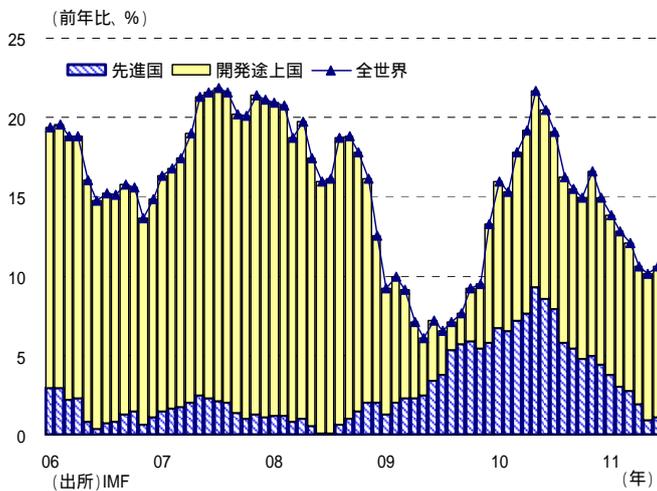


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

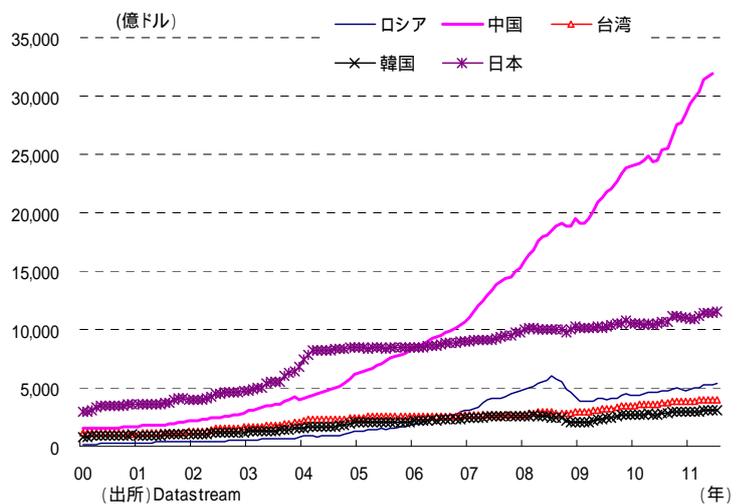


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

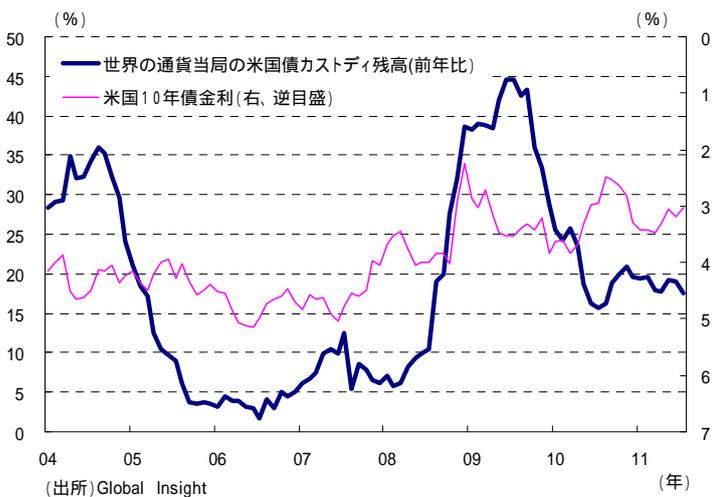
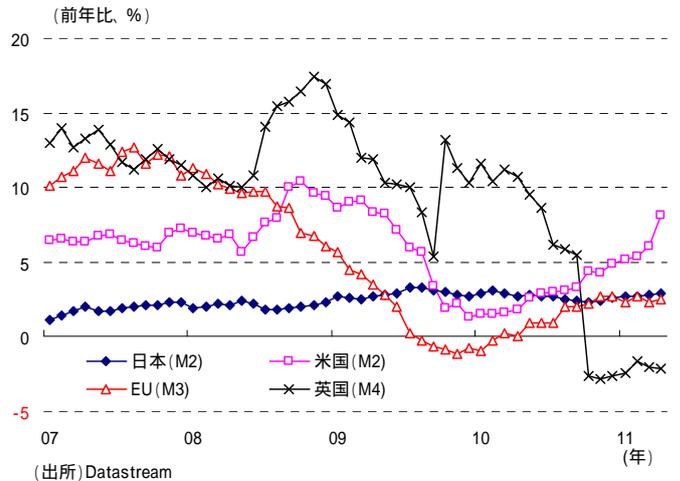


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～7月の中国の貿易収支は前年比で増加

- ・7月の中国の貿易黒字は、前年比 76.3%増の 315 億ドルとなった（図 -15）。
- ・7月のロシアの貿易黒字は、前年比 9.6%増の 183 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

- ・シカゴ市場での円のネットポジションは、6月初旬に一時売り超となったが、その後再び買い超に転じ、高水準の買い超状態が続いている（図 -16）。

外国為替証拠金取引のネット円売りポジション

- ・8月の東京でのネット円売りポジションは、上旬に水準を下げた後、概ね横ばい圏で推移した（図 -17,18）。

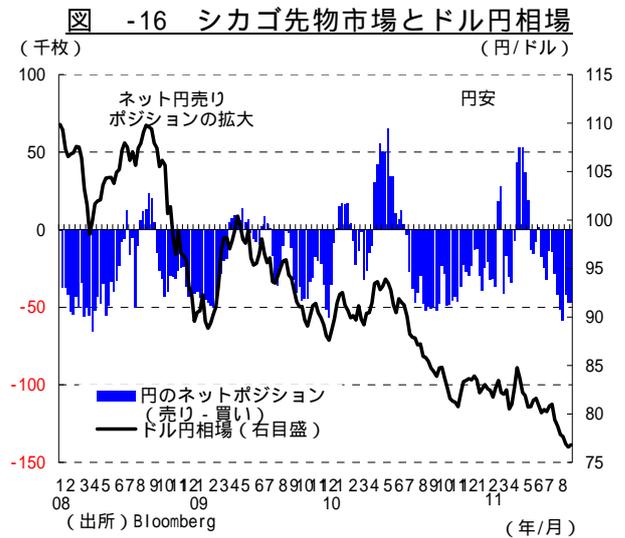
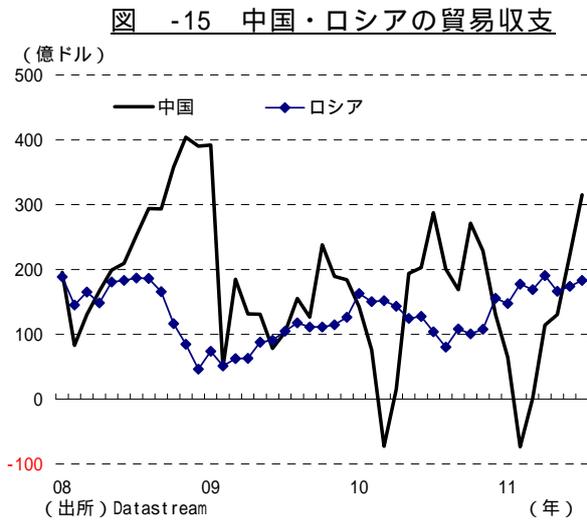


図 -17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

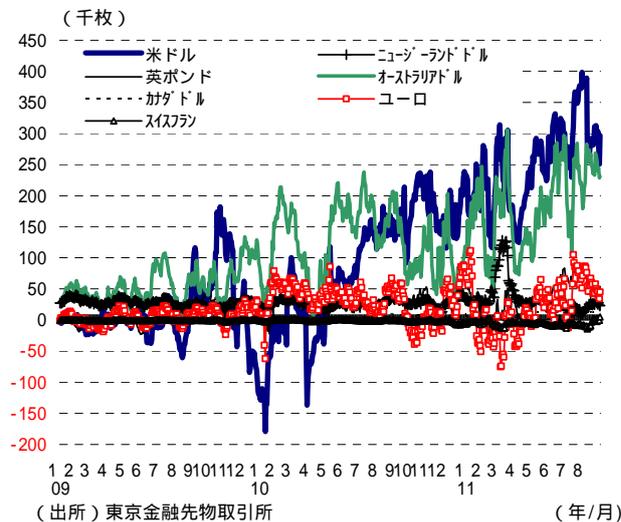
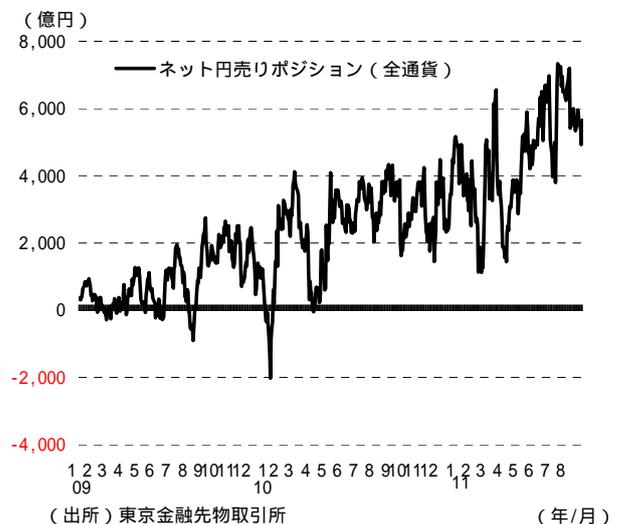


図 -18 円売りポジション（全通貨計）



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

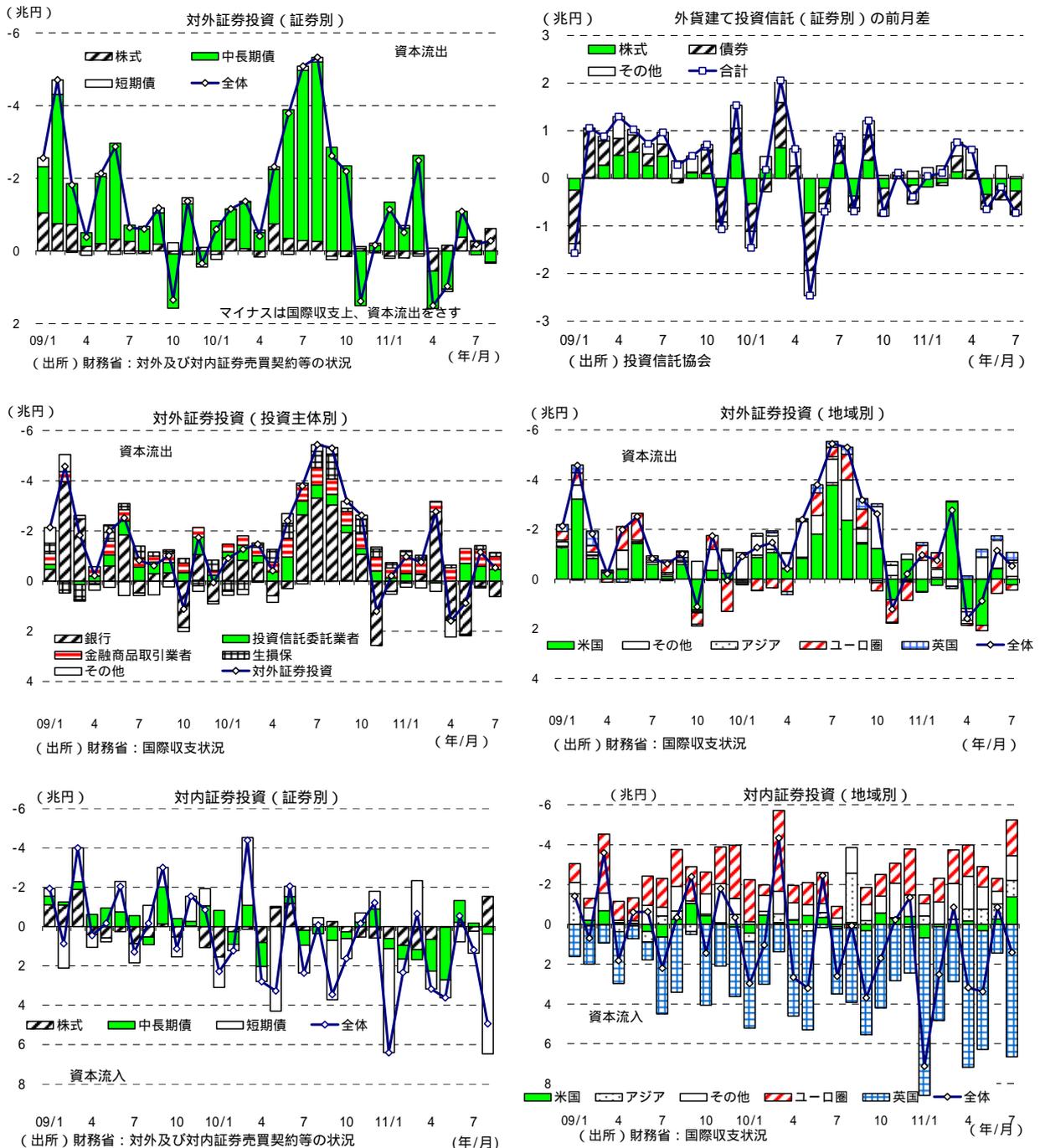
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・ 8月は2,805億円の流出超過（買い越し）となった。中長期債,短期債を売り越したが、株式を買い越し、トータルで買い越しとなった。
- ・ 7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7,284億円の減少となった。

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）

- ・ 8月は4兆9,365億円の流入超過（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。

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月の資金流入額は大幅に縮小

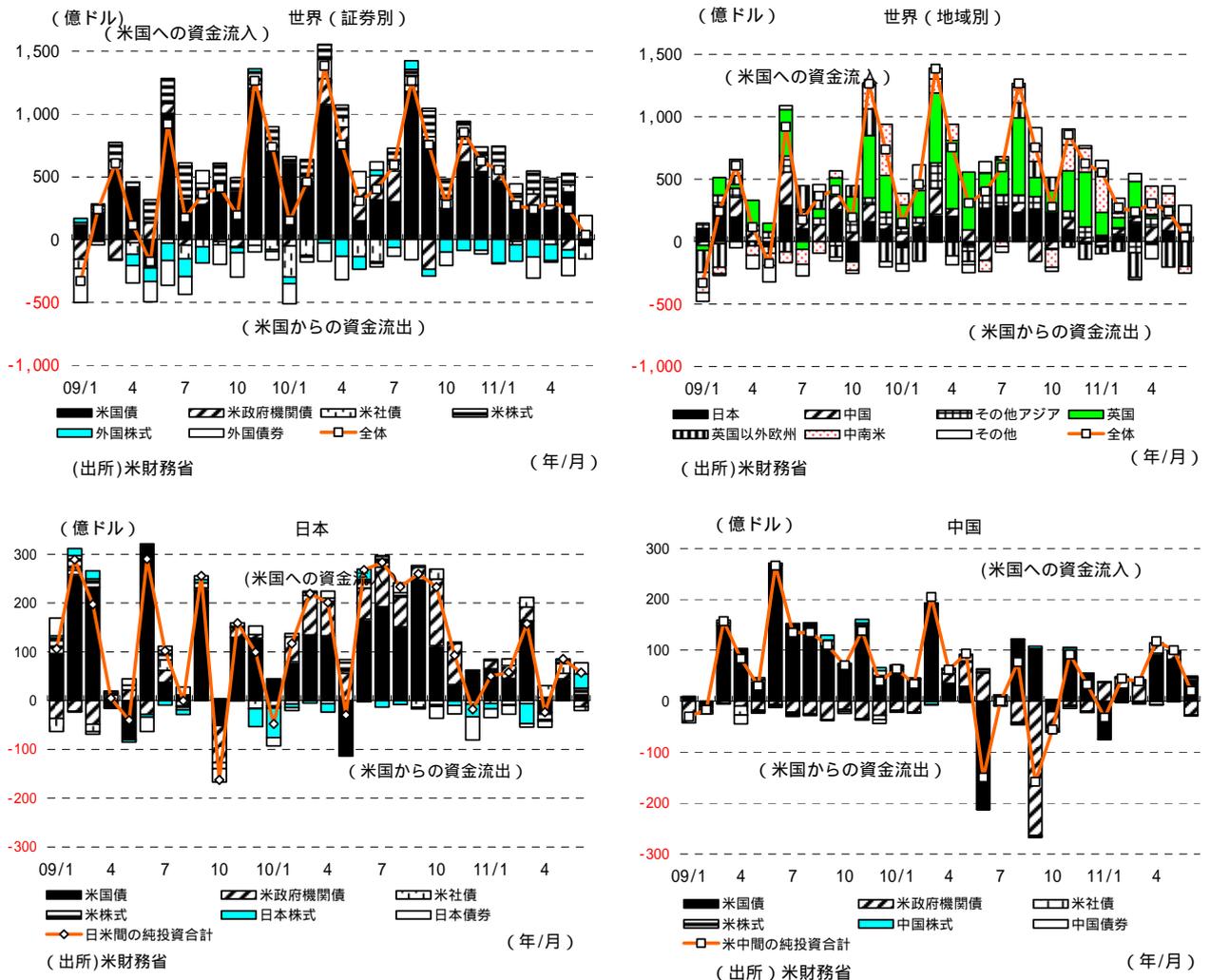
対米・対外証券投資

- ・6月の海外資本による対米証券投資は、ネットで115億ドルの売り越し（資金流出）となった。海外資本が米国証券を売り越したのは、2009年1月以来のことである。
- ・また、米国資本は外国証券を売り越して152億ドルの資金を流入させた。米国資本が外国証券を売り越したのも、2010年6月以来のことである。
- ・このため、6月はトータルで37億ドルの米国への資金流入となったが、流入額はこれまでに比べ小規模なものとなった。

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4兆4,992億ドルと前月比で減少した。
- ・ストック残高を国別にみると、大きい順に、中国1兆1,655億ドル、日本9,110億ドル、英国3,495億ドル、石油輸出国2,296億ドル、ブラジル2,071億ドルとなっている。

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(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）

- ・2011年1-3月期の経常赤字は1,193億ドル（年率4,771億ドル、GDP比3.2%）と前期比で拡大した（図 -21）。

米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・2011年6月の貿易赤字は、531億ドル（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267億ドルであった。

図 -21 米国の経常収支

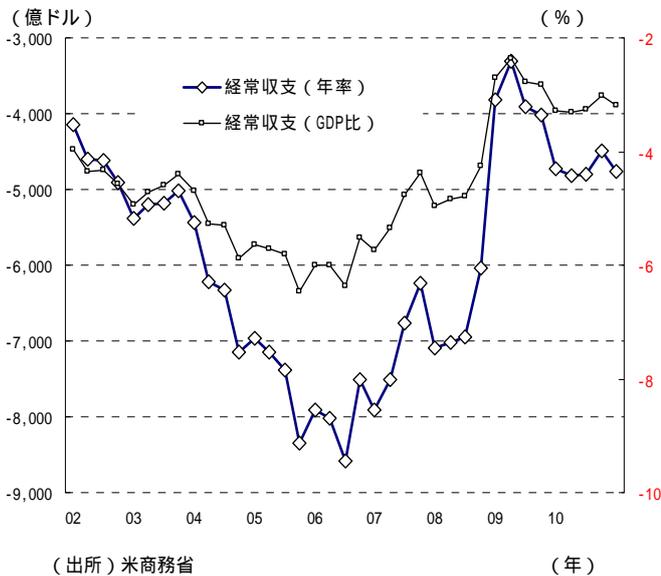
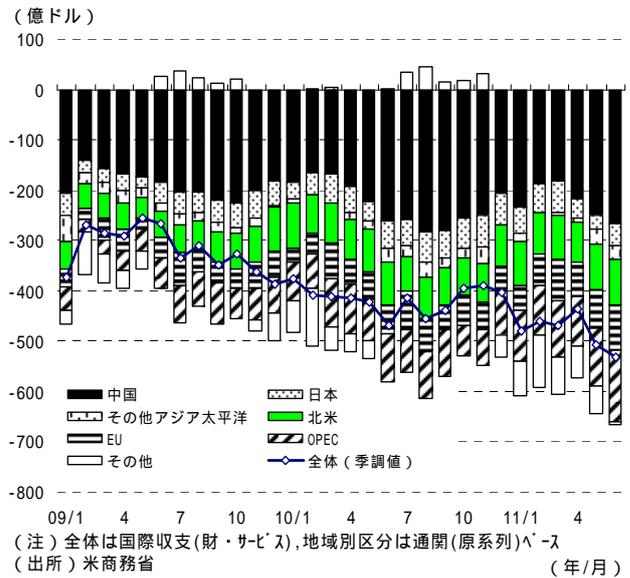


図 -22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・8月のドル相場は、中旬の対円で市場最安値を更新したが、対主要国では、概ね横ばい圏で推移した（図 -24）。

図 -23 ドル相場（名目、月次）

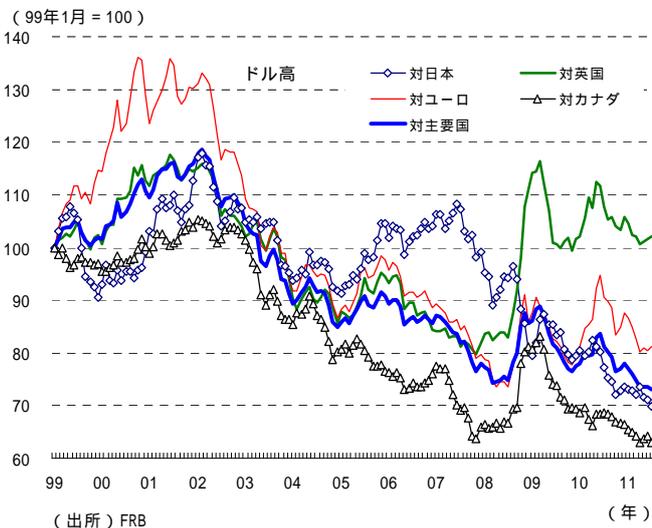
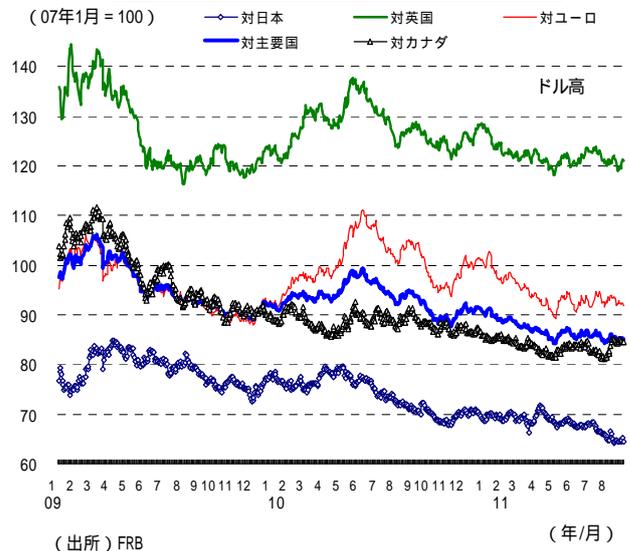


図 -24 ドル相場（名目、日次）



8. アジアの株価・為替相場～8月のアジア株は軟調に推移

アジア主要国の株価

・8月のアジア株は、世界的な株安進行に呼応して軟調に推移した（図 -25）。

アジア主要国の為替相場

・アジア通貨は、8月は概ね横ばい圏で推移した（図 -26）。

図 -25 アジアの株価

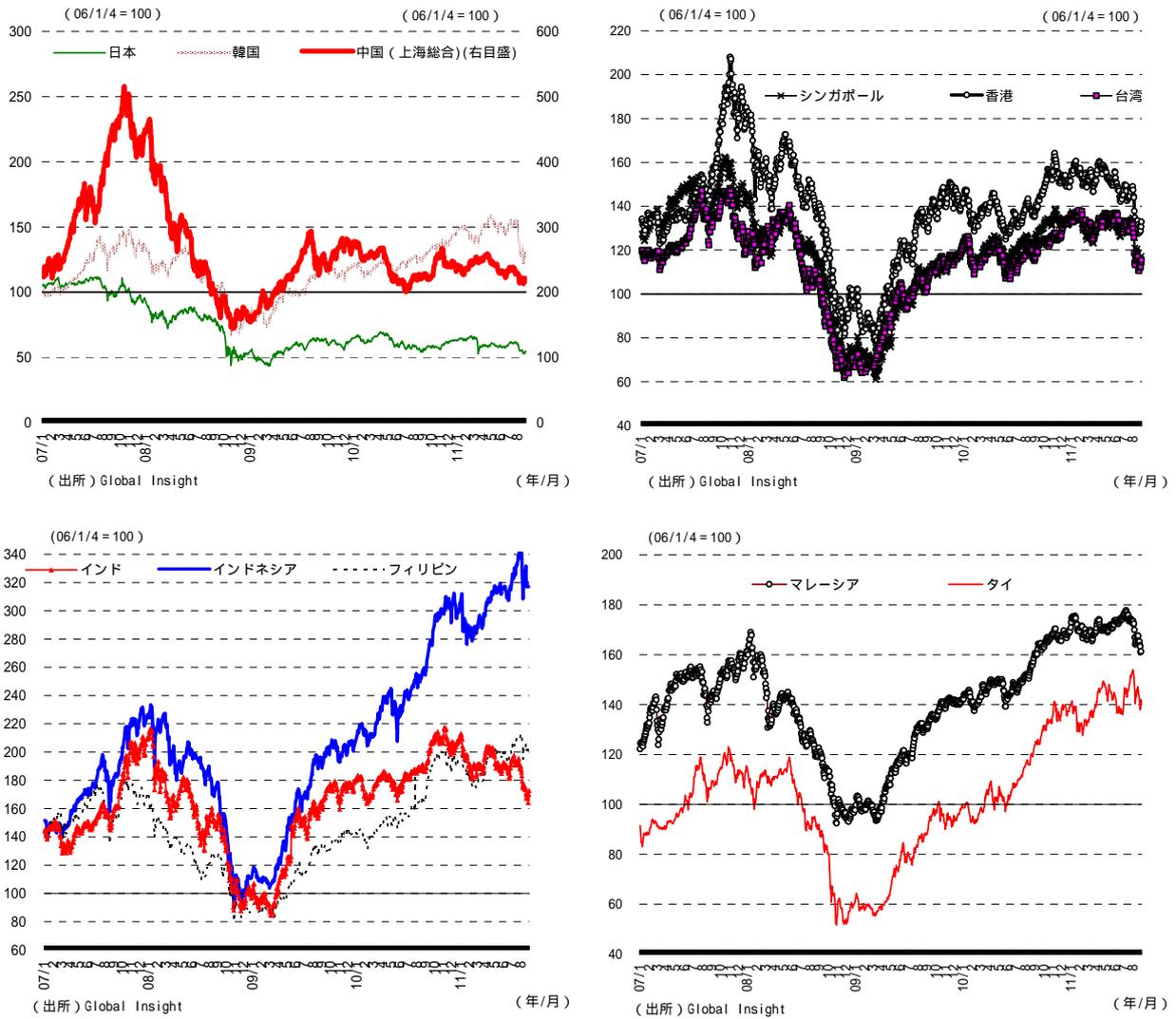
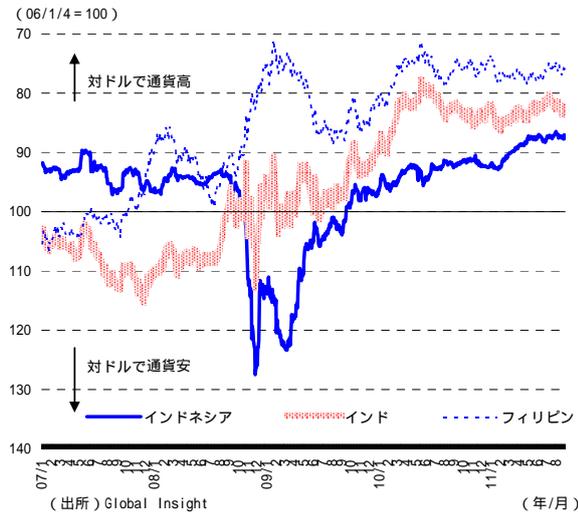
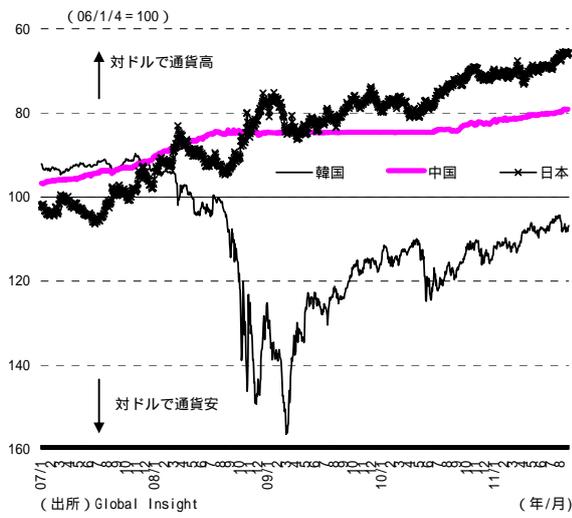


図 -26 アジアの為替



- 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。