

国際マネーフローレポート No.65

米国際収支統計からみた4-6月期のマネーフロー

【目次】

- . 今月のトピックス
～ 米国際収支統計からみた4-6月期のマネーフロー
- . 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
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～米国際収支統計からみた4-6月期のマネーフロー

米商務省が9月に公表した国際収支統計によると、2011年4-6月期の海外投資家による米国金融資産へのネットの投資額は、27.7億ドル（季調値）と、1-3月期の4,872億ドルに比べて大幅に減少した（図 -1）。証券投資を通じた海外から米国への資金の流れは、リーマン・ショックのあった2008年9月を挟んだ一時期を除いて、米国への多額の資金流入（ネットでの米国金融資産買い越し）となっていたが、4-6月期は、米国債発行限度をめぐる混乱から米国経済の先行きへの懸念が高まったことなどもあって、海外からの資金流入がリーマン・ショック前後と同様にほぼゼロとなった。

投資主体別に見ると、海外政府、中央銀行といった海外の公的部門は依然として大量の米国債を購入し、米国へ資金を流入させている一方、民間部門は、これまでとは一転して、資金を米国から流出させた。

民間資金の流出の大部分は銀行部門を通じてであり、海外投資家が米銀に預け入れていた市場性資金や預金等が引き上げられたものと考えられる（図 -2）。地域別のデータを見ると、ユーロ圏からは資金流出となっているが、その額は相対的に見て大きいものではない（図 -3）。流出額が大きいのはイギリスであるが、この中に、欧州の金融機関や投資家がロンドン市場を通じて資金を環流させた分も含まれていると考えられる。

また、民間部門では、米国債も6四半期ぶりに売り越しとなった。もっとも、その後の米長期金利の動向を見ると、金利低下が一段と進行しており、米国債に関しては再び買い越しに戻った可能性が高いと見込まれる。

米国の民間部門による海外金融資産投資の動向を見ると、こちらも通常は買い越し（資金流出）となっていたものが4-6月期に売り越し（資金流入）に転じており、リーマン・ショック前後と似た状況になっている（図 -4）。米国への資金環流の大部分は銀行部門を通じたものであり、米銀も手元資金の確保のため、海外で運用していた資金を引き戻したとみられる。

図 -1 海外投資家の米国金融資産投資

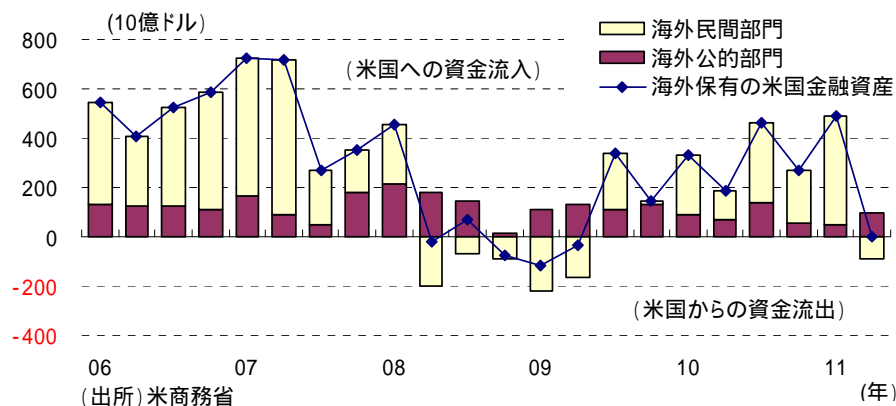
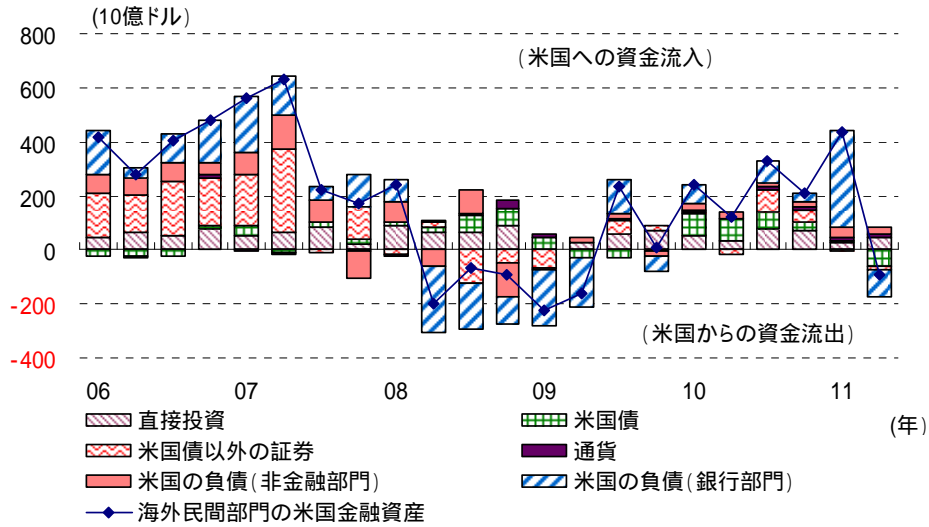
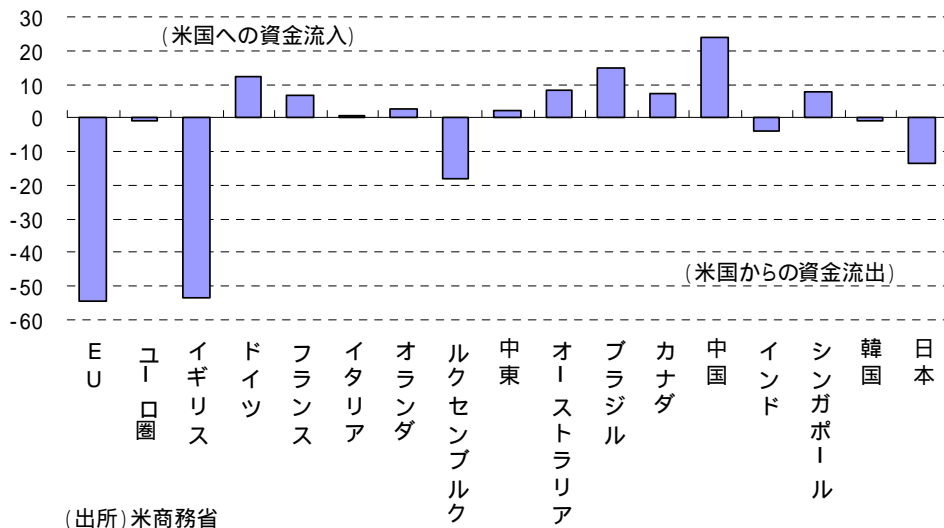


図 -2 海外民間部門の米国金融資産投資（内訳）



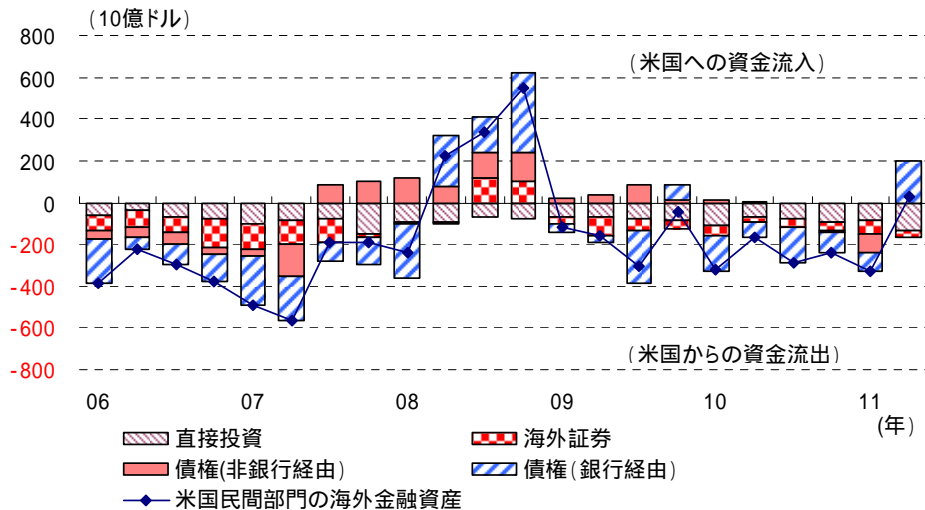
(出所)米商務省

図 -3 海外民間部門の米銀経由でのマネーフロー



(出所)米商務省

図 -4 米国民間部門の海外金融資産投資（内訳）



(出所)米商務省

．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はツイストオペの実施を決定

政策金利

ユーロ圏

- ・ECB（欧州中央銀行）は、10月6日の理事会で政策金利の据え置き（1.50%）を決定した（図 -1）。また、危機対応での銀行への貸出期間を12～13ヶ月に拡充すること、400億ユーロ規模でのカバードボンド買い入れを決定し、流動性供給を強化した。

英国

- ・BOE（英国中央銀行）は、10月5,6日のMPC会合で政策金利を0.5%に据え置いた。また、資産買い入れプログラムの買い入れ規模を現行の2,000億ポンドから2,750億ポンドに拡大することを決定した。

米国

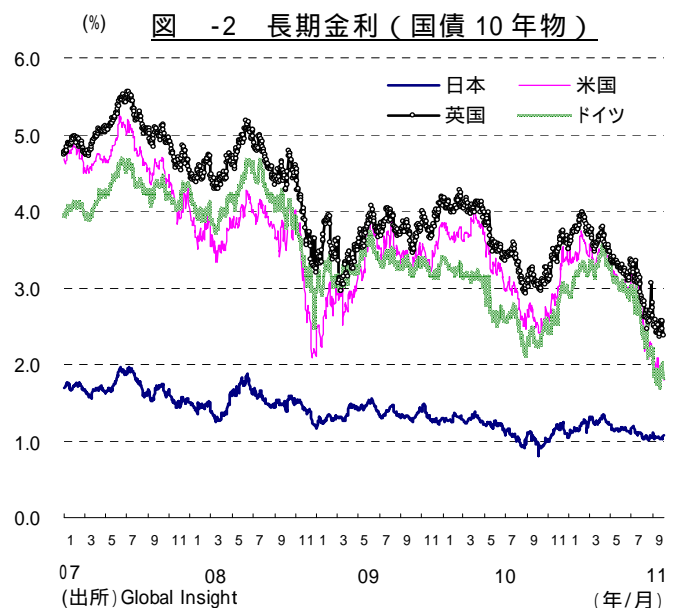
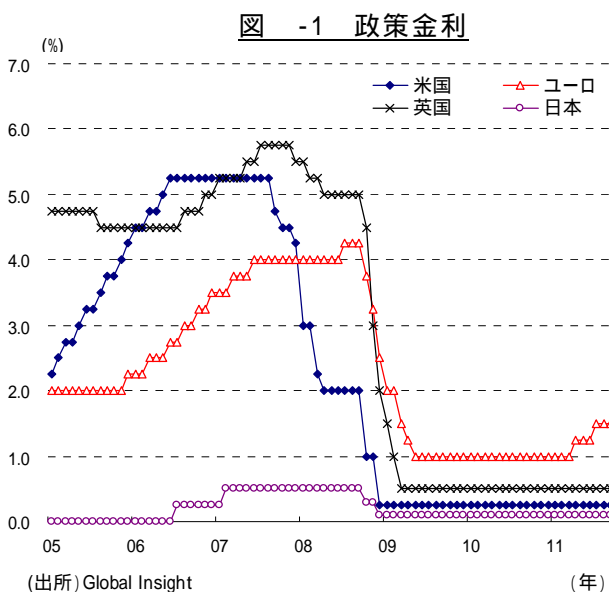
- ・FRB（連邦準備制度理事会）は9月20,21日に開催したFOMCで、FFレートの誘導目標を0～0.25%に据え置くことを決定した。また、償還期間の長めの国債を購入し短めの国債を売却する総額4,000億ドルのツイストオペの実施を決定した。

日本

- ・日本銀行は10月6,7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）

- ・9月の長期金利は、欧州債務危機による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

- ・9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、中旬以降、ドル金利が円金利を上回った。昨年8月以降、円金利がドル金利を上回る状態が続いてきたが、この関係が再び逆転した（図 -3）。
- ・9月のドル円相場は、1ドル = 76 ~ 78 円の円高圏内で推移した。

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。9月は、ユーロ圏金利が低下し、円金利は横ばいで推移した（図 -4）。
- ・9月のユーロ円相場は、円高基調が続き、円の対ユーロでの最高値を更新した。

日本と英国

- ・9月は、円金利は横ばい、ポンド金利は小幅上昇した（図 -5）。
- ・9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

- ・8月の実質実効為替相場は、円、ドル、ユーロ、ポンドのいずれも上昇した。

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

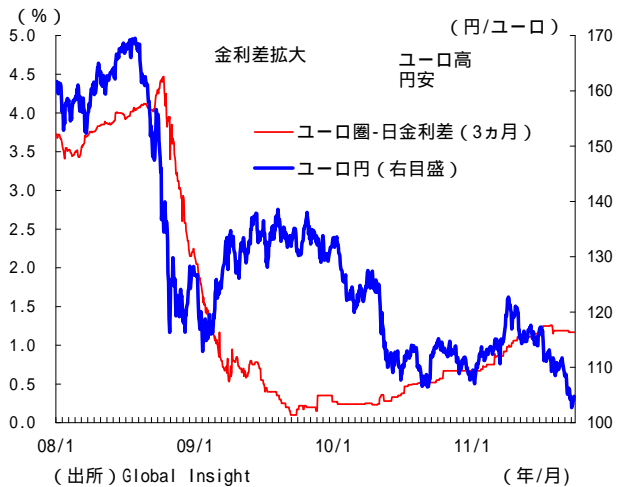
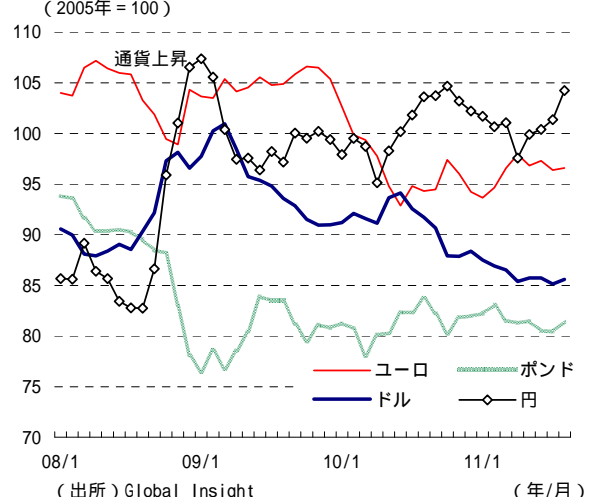


図 -5 日-英金利差とポンド円相場



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、欧州債務危機への懸念と対応策への期待が入り交じり、一進一退の推移となった(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】

- ・8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】

- ・9月の原油相場(WTI、期近物)は、前半は横ばい圏で推移したが、後半は欧州債務危機の高まりによる景気先行懸念から値を下げた(図-10)。

図-7 株価

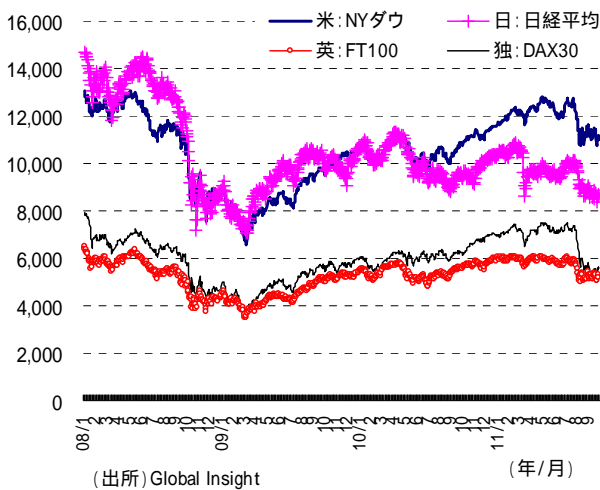


図-8 実質GDP成長率

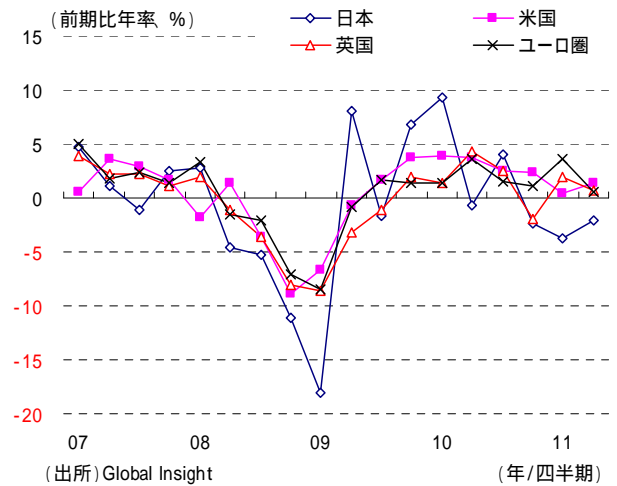


図-9 消費者物価上昇率

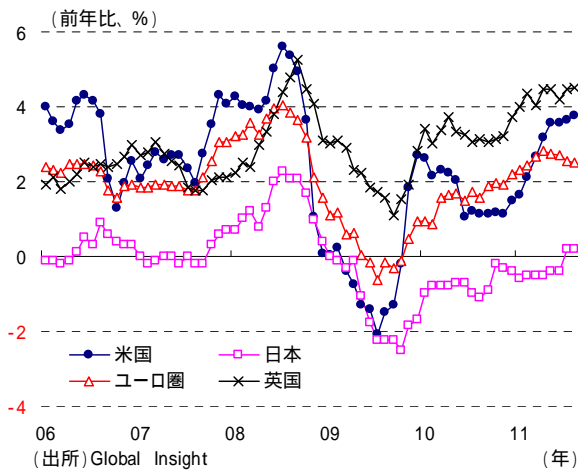
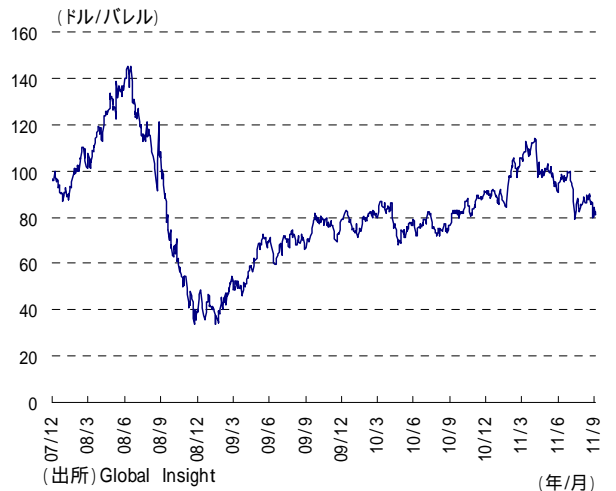


図-10 原油価格(WTI)



2. 世界の流動性～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

- ・8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）

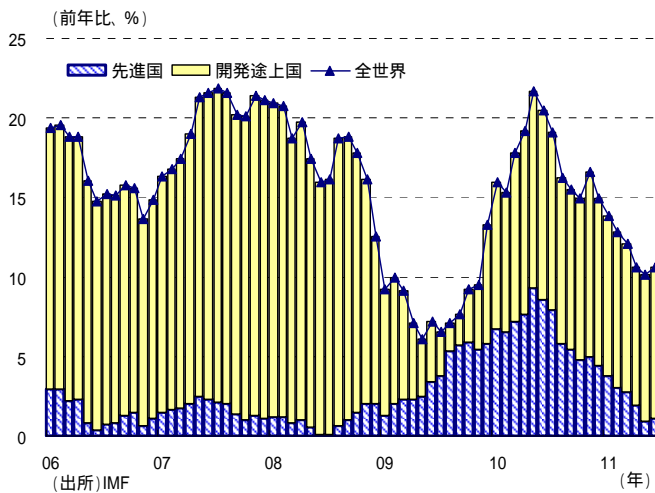


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

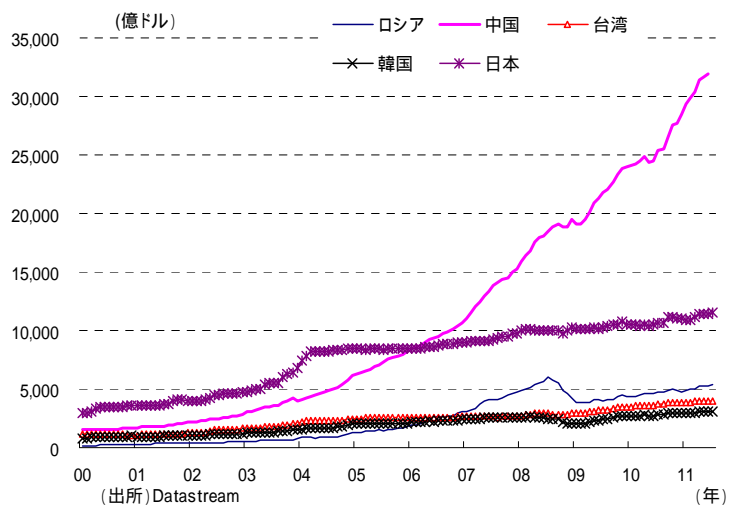


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

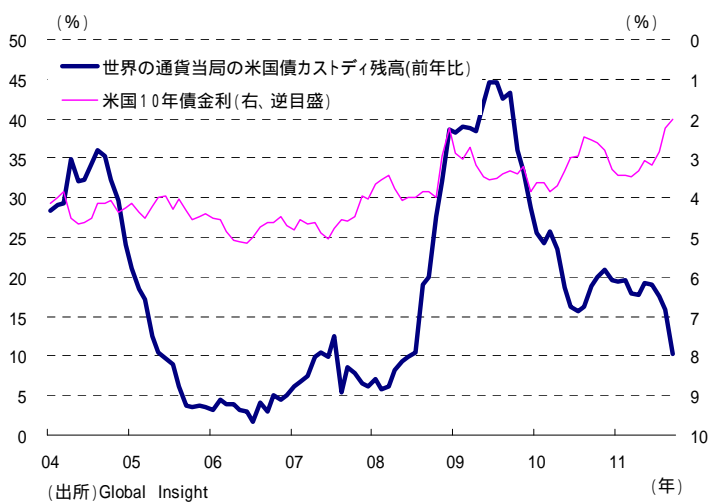
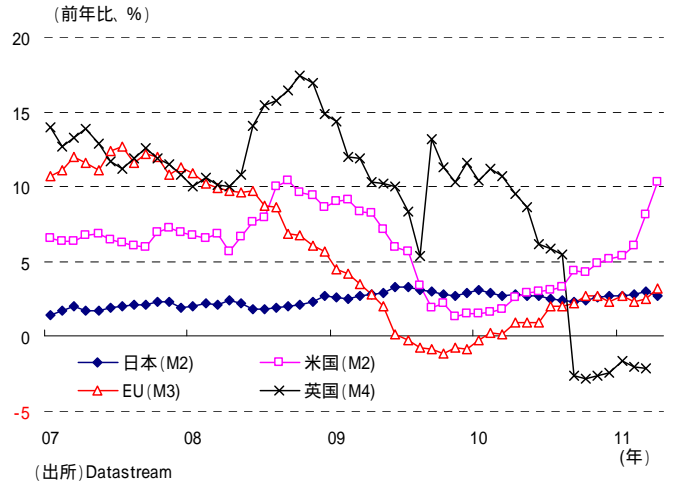


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～8月の中国の貿易収支は前年比で減少

- ・8月の中国の貿易黒字は、前年比 10.0%減の 178 億ドルとなった（図 -15）。
- ・8月のロシアの貿易黒字は、前年比 59.8%増の 128 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

- ・9月の東京でのネット円売りポジションは、中旬にかけて水準を上げた後、月末にかけて低下した（図 -17,18）。

図 -15 中国・ロシアの貿易収支

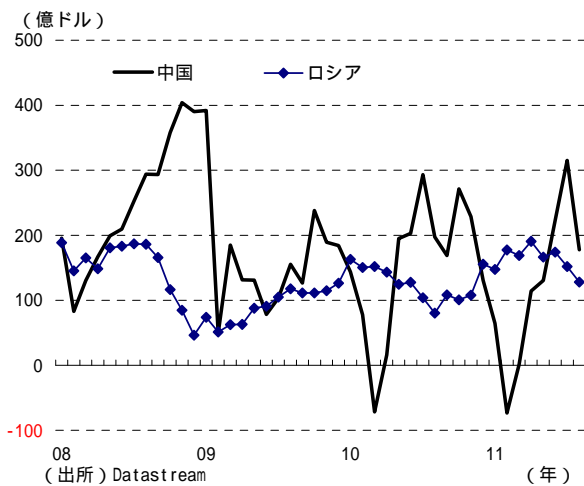


図 -16 シカゴ先物市場とドル円相場

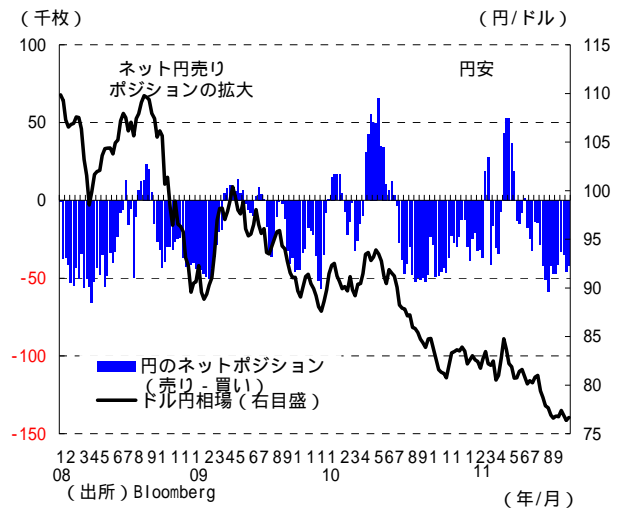


図 -17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

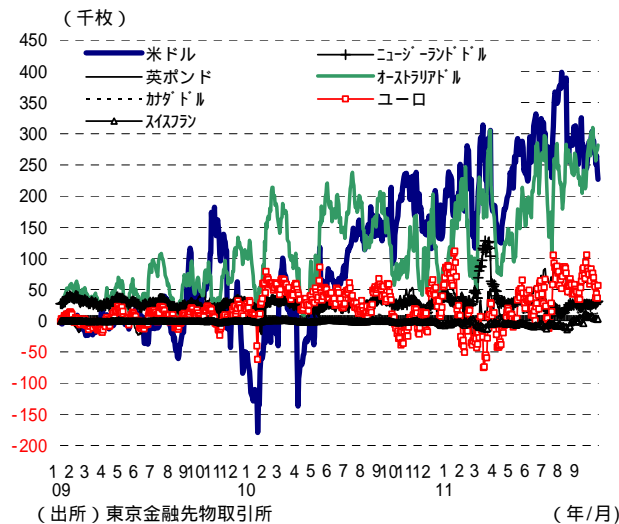
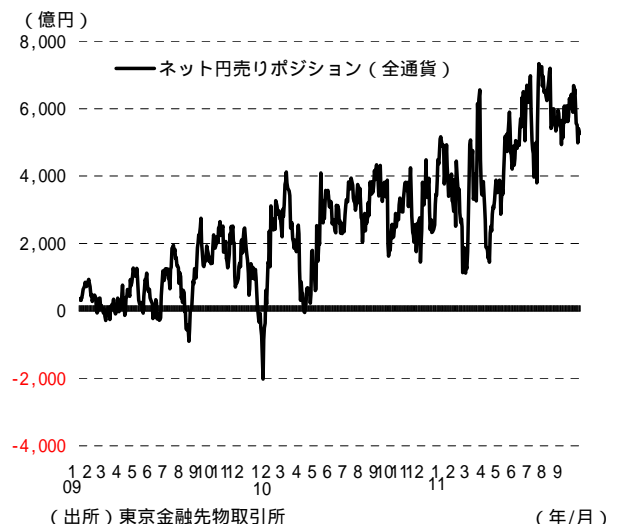


図 -18 円売りポジション（全通貨計）



5. 日本をとりまく資本移動～8月の対外証券投資は流出超過

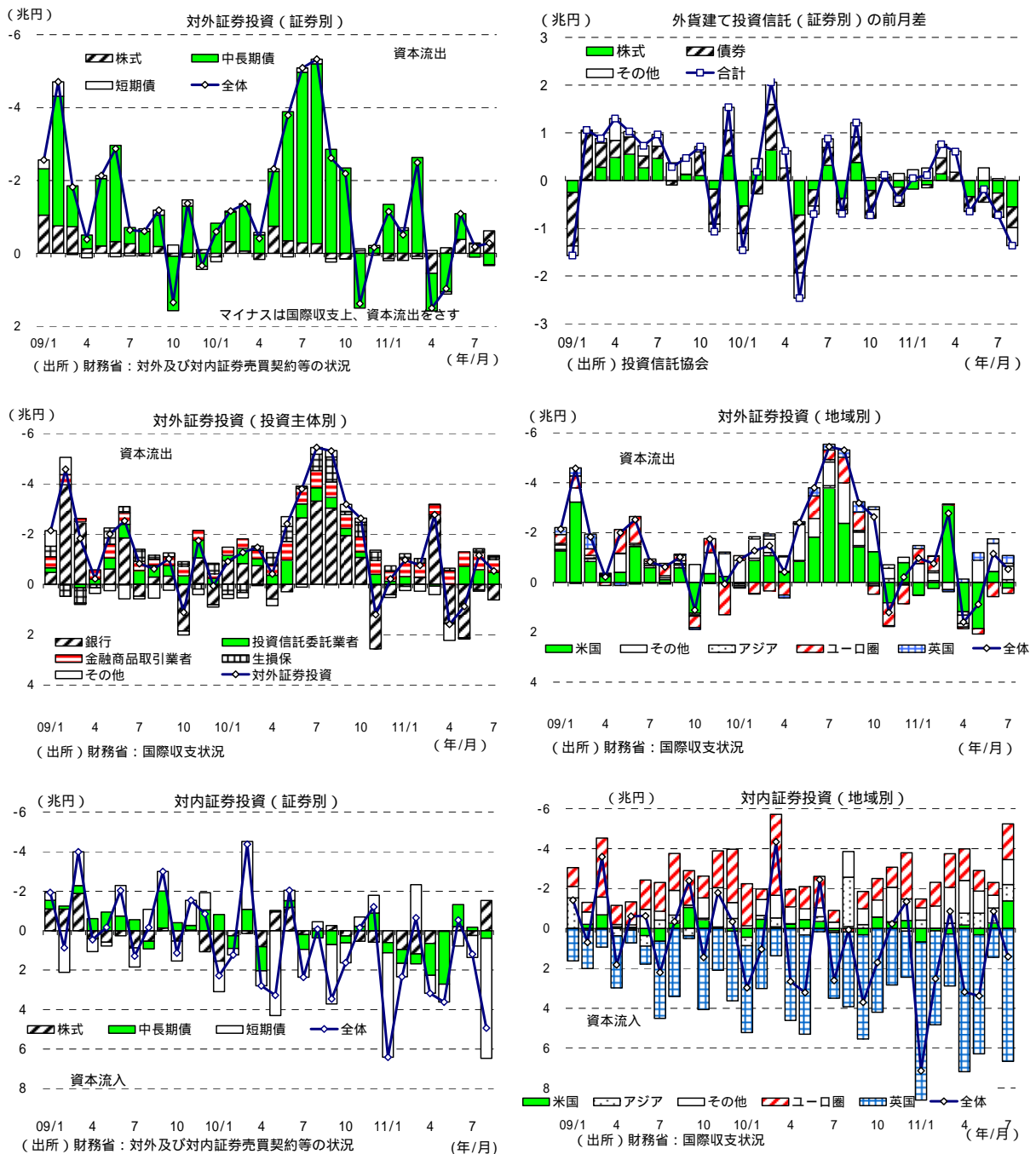
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・ 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。
- ・ 8月の外貨建て投資信託残高は、株式型、債券型、その他型のいずれもが減少し、トータルで前月に比べ1兆3,662億円の減少となった。

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～7月はネットで資金流入

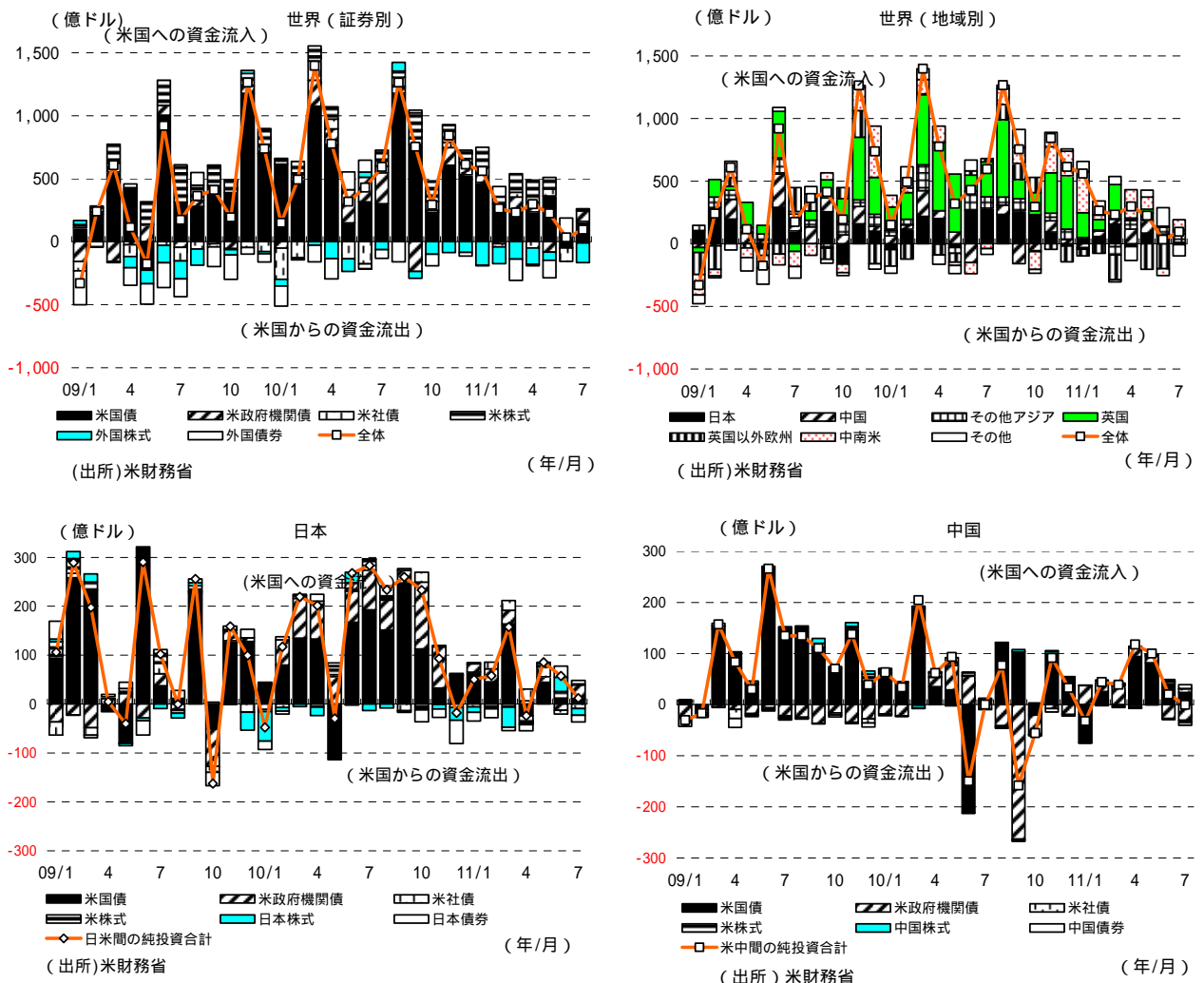
対米・対外証券投資

- ・7月の海外資本による対米証券投資は、ネットで246億ドルの買い越し（資金流）となった。海外資本は6月に米国証券を売り越したが、再び買い越しに転じた。
- ・一方、米国資本は外国証券を買い越して151億ドルの資金を流出させた。米国資本も6月に外国証券を売り越したのが、再び買い越しに転じた。
- ・このため、7月はトータルで95億ドルの米国への資金流入となったが、流入額は6月より拡大したが、それ以前に比べれば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）

- ・7月の海外資本による米国債保有残高は4兆4,780億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1兆1,735億ドル、日本9,148億ドル、英国3,525億ドル、石油輸出国2,343億ドル、ブラジル2,100億ドルとなっている。

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)は前期比で縮小

米国の経常収支赤字(グローバルインバランス)

- ・2011年4-6月期の経常赤字は1,180億ドル(年率4,720億ドル、GDP比3.2%)と前期比で縮小した(図-21)。

米国の貿易赤字(国際収支・財サービスベース)

- ・2011年7月の貿易赤字は、448億ドル(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269億ドルであった。

図-21 米国の経常収支

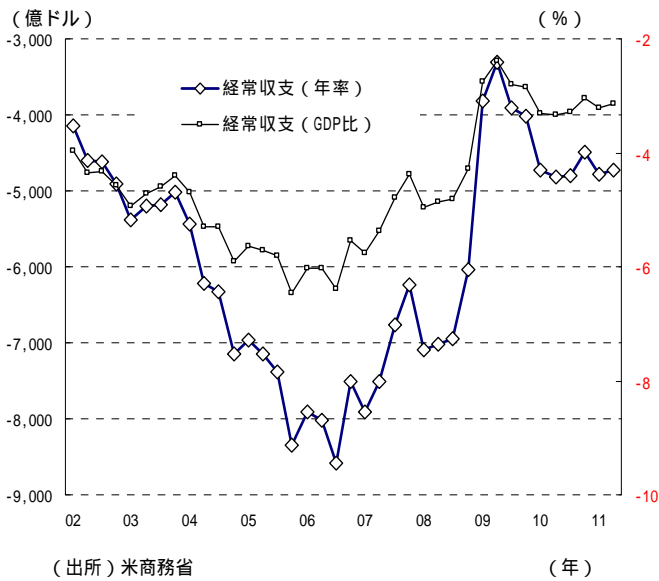
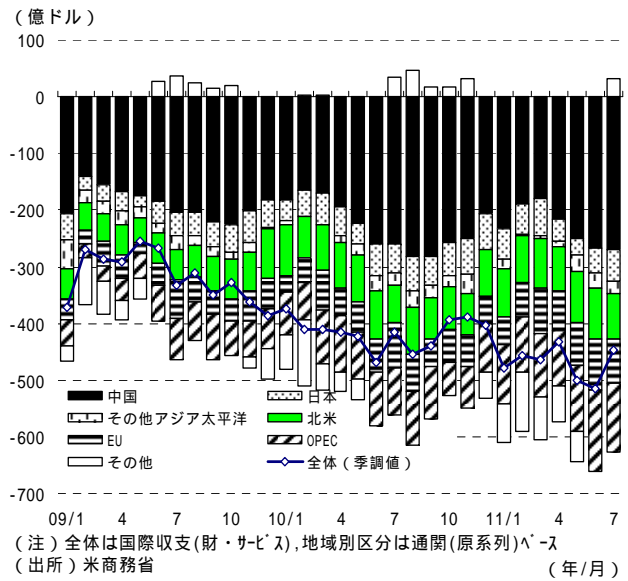


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・9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基調で推移した(図-24)。

図-23 ドル相場(名目、月次)

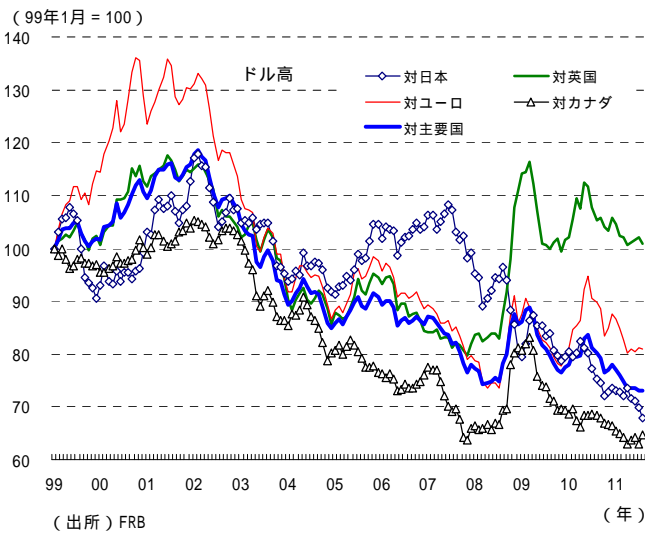
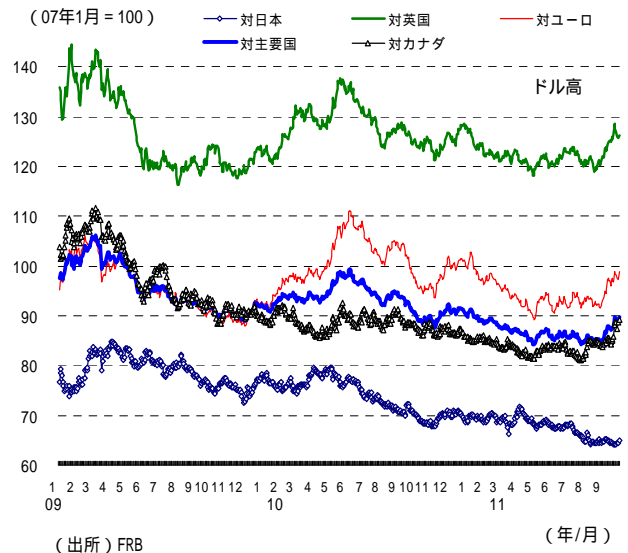


図-24 ドル相場(名目、日次)



8. アジアの株価・為替相場～9月のアジア株は軟調に推移

アジア主要国の株価

- ・9月のアジア株は、世界経済の先行き不透明感の高まりから軟調に推移した（図-25）。

アジア主要国の為替相場

- ・9月のアジア通貨は、新興国を中心に対ドルで通貨安が進展した（図-26）。

図 -25 アジアの株価

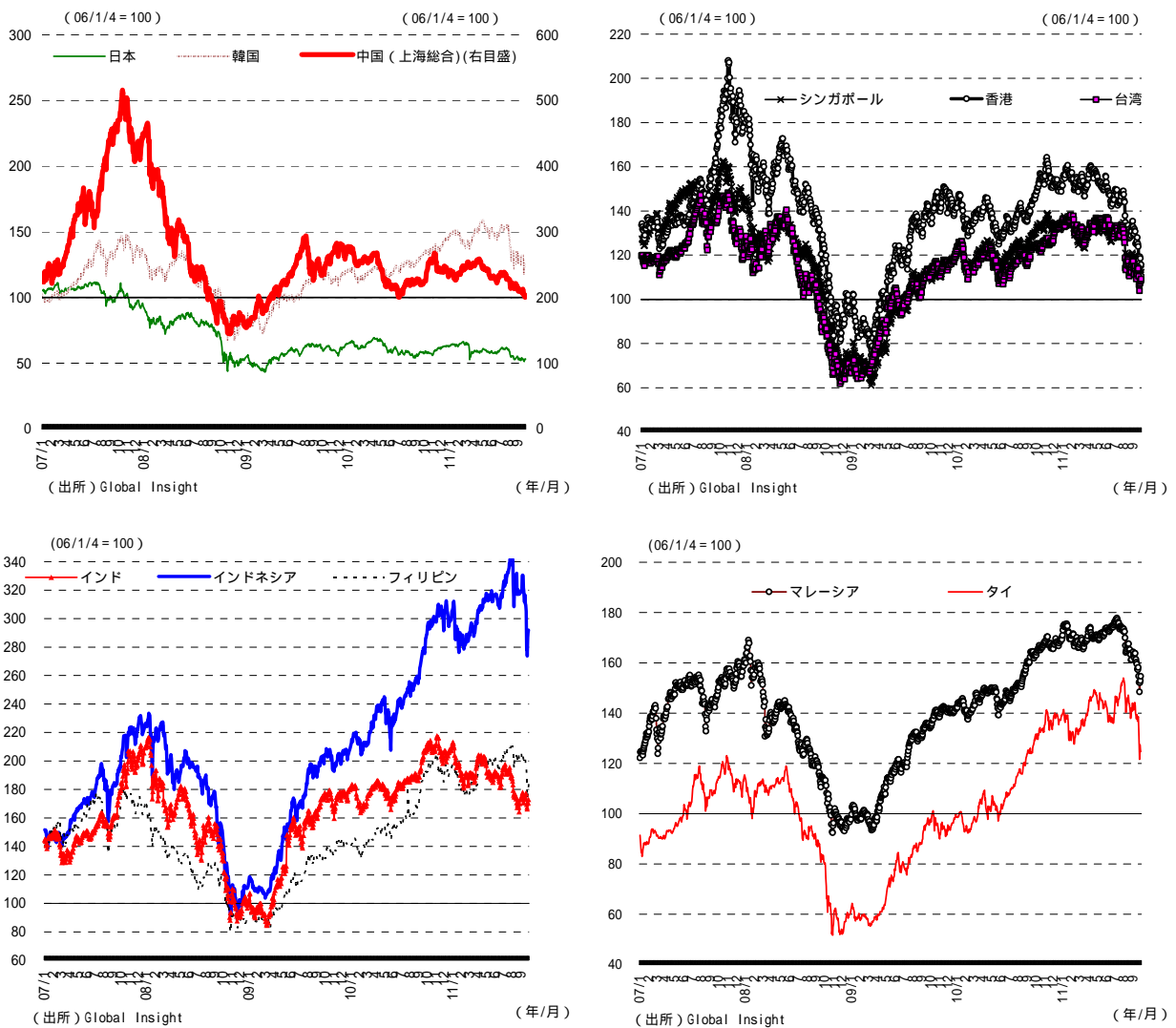
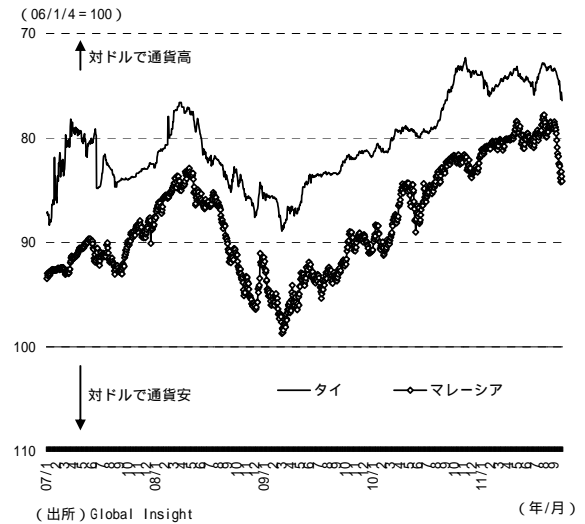
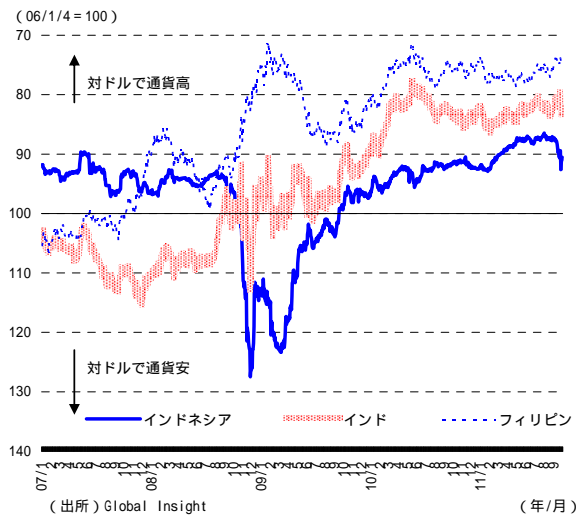
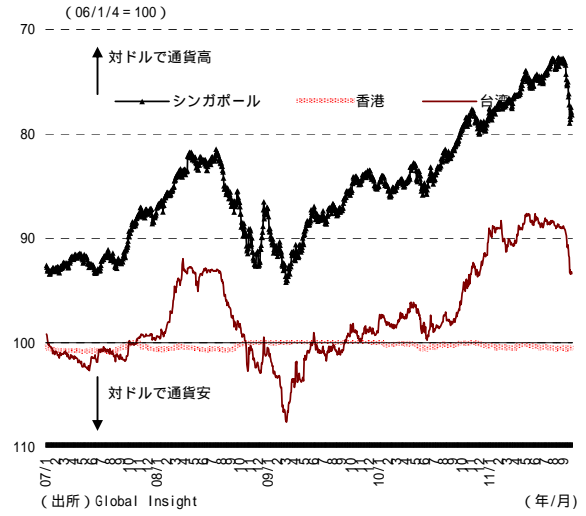
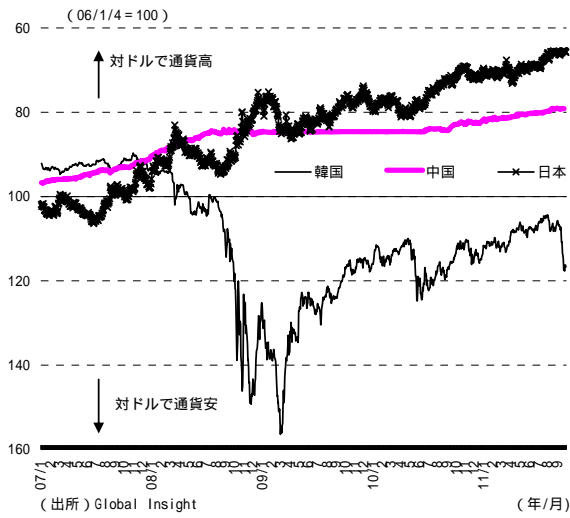


図 -26 アジアの為替



- 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。