

国際マネーフローレポート No.68

最近のユーロ諸国の投資収支

【目次】

- . 今月のトピックス
～最近のユーロ諸国の投資収支
- . 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)

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

TEL: 03-6733-1070

・ 今月のトピックス～最近のユーロ諸国の投資収支

2010年10月のユーロ圏（17カ国）の投資収支は、89.7億ユーロのマイナスと6ヶ月ぶりに資金流出となった（図表 I-1）。内訳を見ると、ユーロ圏内の投資家が証券投資、その他投資を回収して資金を圏内に還流させた一方で、圏外の投資家が証券投資を中心に資金を圏外に引き出した（図表 I-2, 3）。直接投資については、ユーロ圏内から圏外への投資（資金流出）が続いているが、流出幅は昨年前半までに比べて小幅になってきている（図表 I-4）。

図 -1 ユーロ圏（17カ国）の投資収支

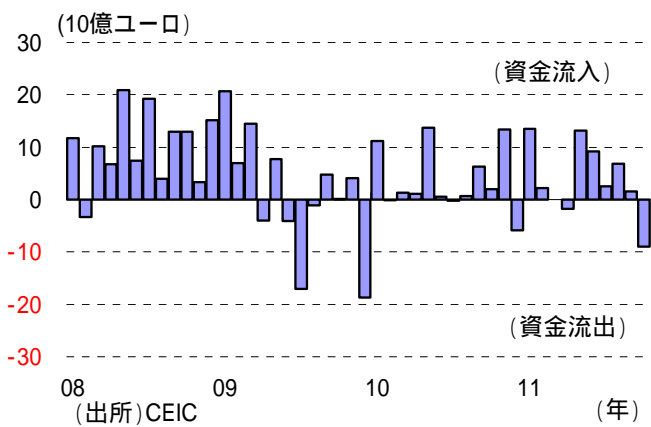


図 -3 ユーロ圏（17カ国）のその他投資収支

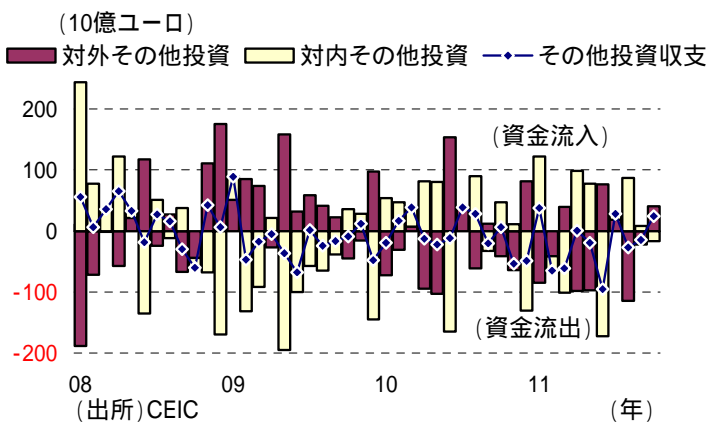


図 -2 ユーロ圏（17カ国）の証券投資収支

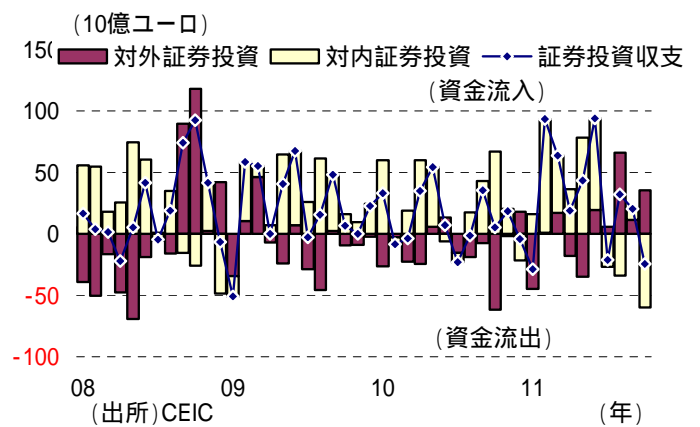
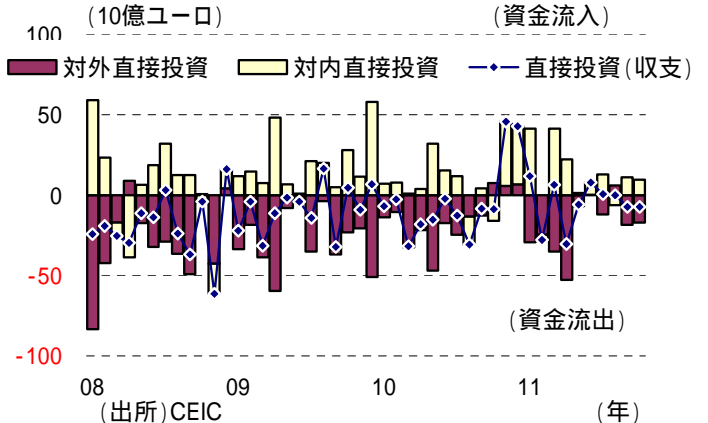
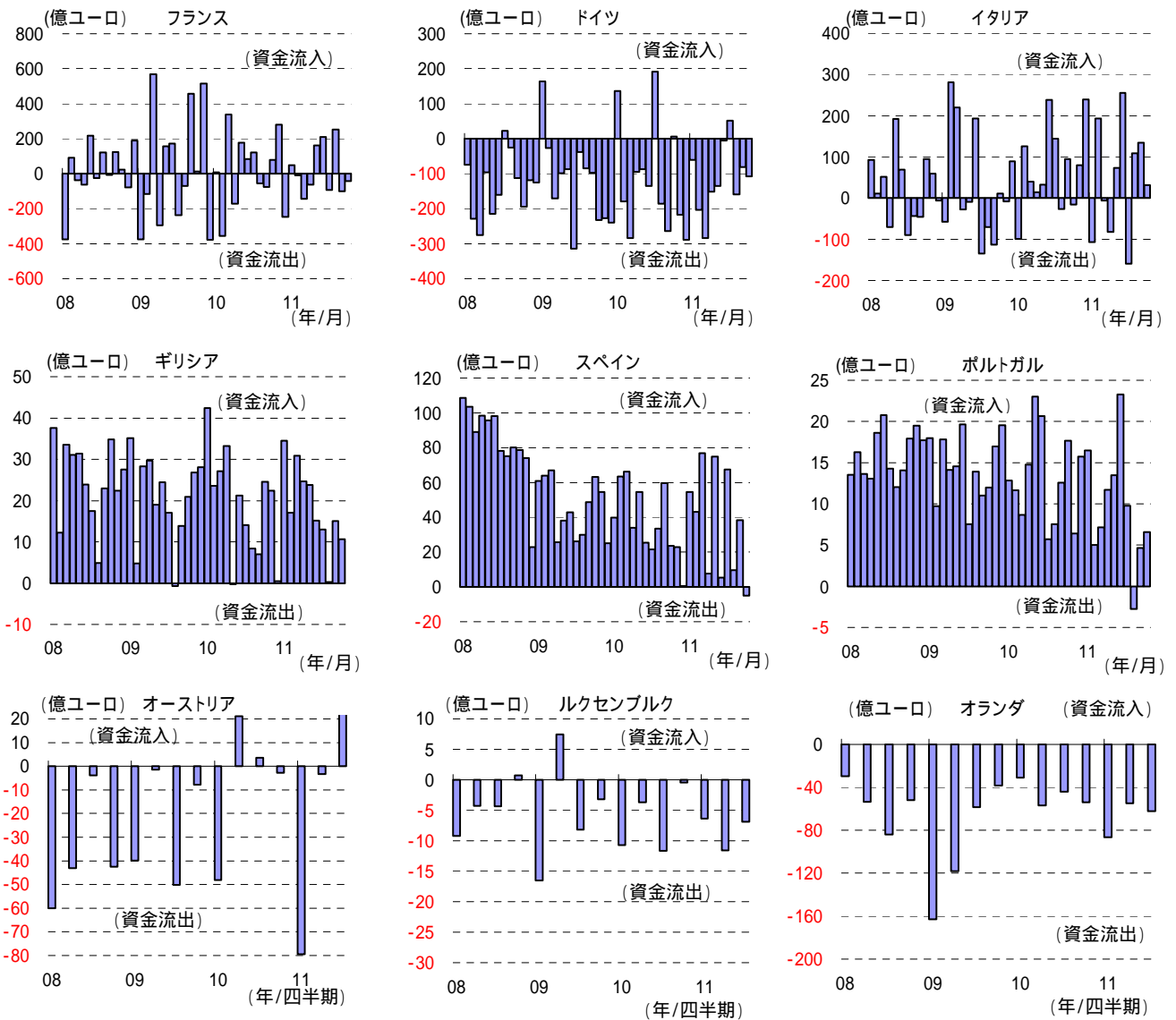


図 -4 ユーロ圏（17カ国）の直接投資収支



投資収支の動向を国別に見ると、ドイツ、オランダ、オーストリア、ルクセンブルクなどは基本的に投資収支が赤字、すなわち資金流出超過となっている（図表 I-5）。一方で、ギリシア、イタリア、スペイン、ポルトガルなど、債務状況に対する懸念の高い国々では、投資収支が黒字で資金流入超過となっている。資金流入超過ということは、圏外からの資金に頼りながら経済が回っているということであり、この流入が途絶えると資金が回らなくなって危機的な状況にいたることとなる。資金流入超過の国々の先行きが懸念されているのは、それ故のことといえる。

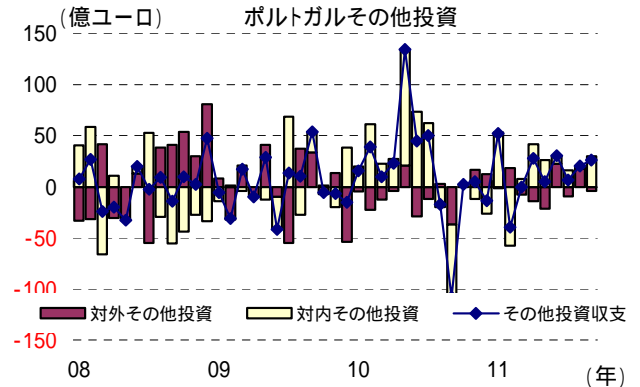
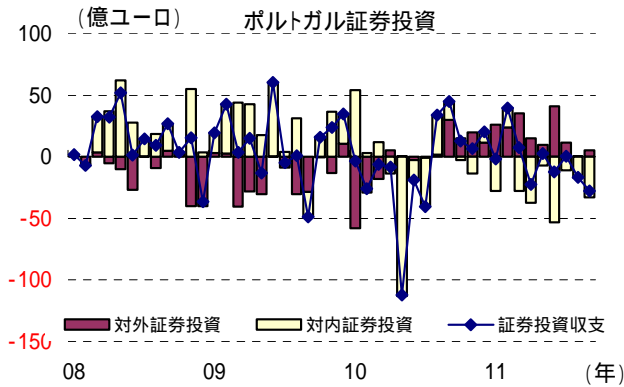
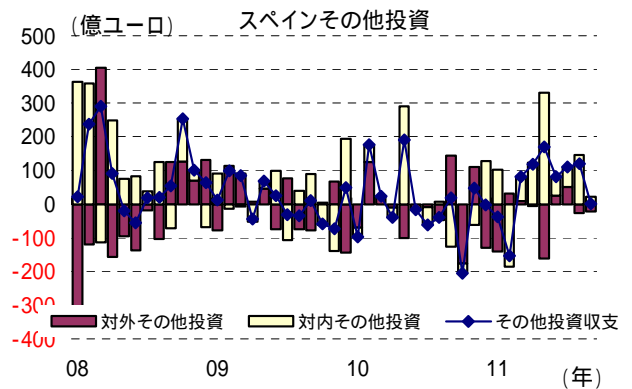
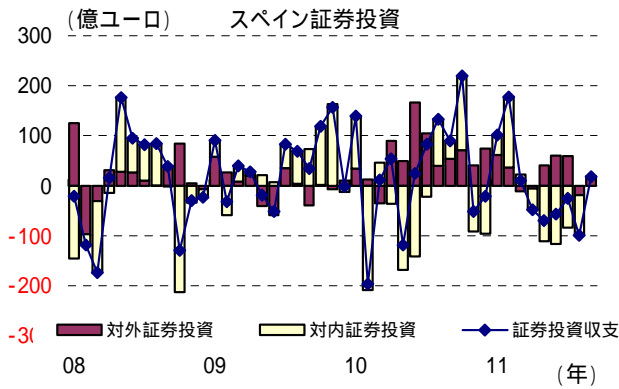
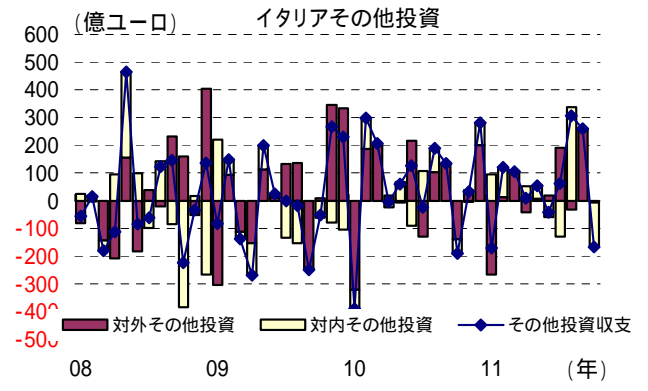
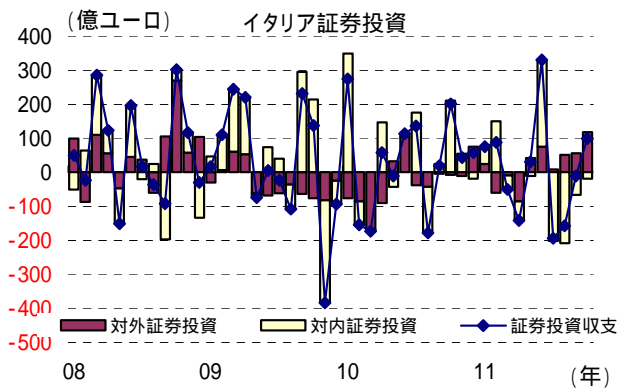
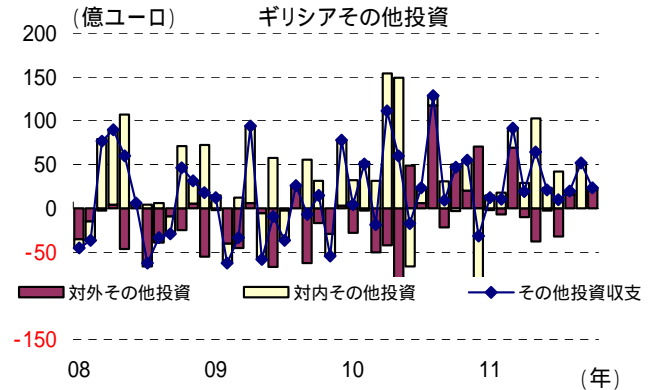
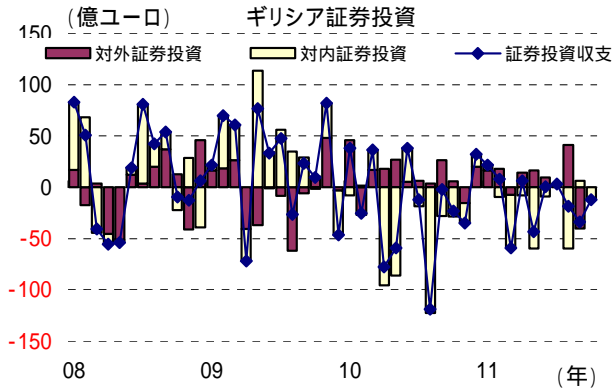
図 -5 ユーロ圏諸国の投資収支



(出所)CEIC

ギリシア、イタリア、スペイン、ポルトガル各国の証券投資収支、その他投資収支の内訳を見ると、かつては国外からの対内投資によって資金が流入していたのが、最近では国内からの対外投資資金が還流しており、資金の逼迫度合いが高まっている様子が国際収支統計上からも見てとれる (図表 I-6)。

図 -6 ユーロ圏諸国の証券投資収支・その他投資収支



(出所)CEIC

．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～ECBは12月に政策金利を引き下げ

政策金利

ユーロ圏

- ・ECB（欧州中央銀行）は、12月8日の理事会で政策金利を1.25%から1.00%に引き下げた（図Ⅱ-1）。また、銀行向けの期間3年の資金供給策を新設した。

英国

- ・BOE（イングランド銀行）は、12月7、8日のMPC会合で政策金利を0.5%に据え置いた。また、資産買入プログラムの買入規模を2,750億ポンドに据え置いた。

米国

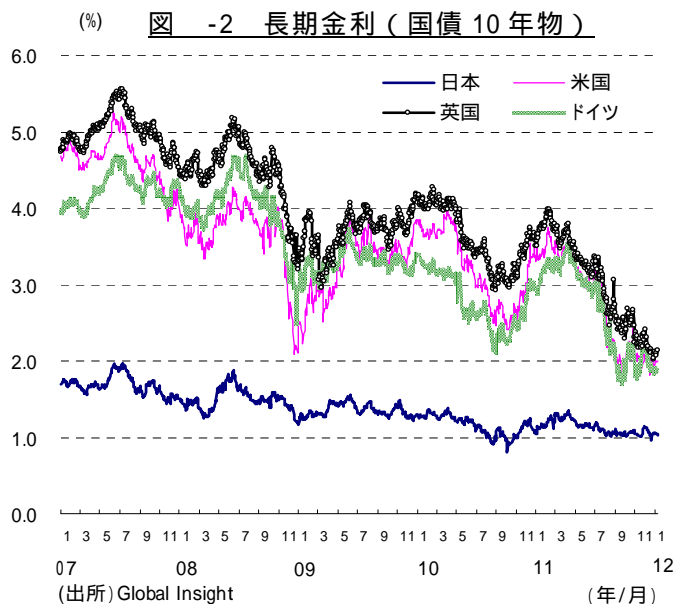
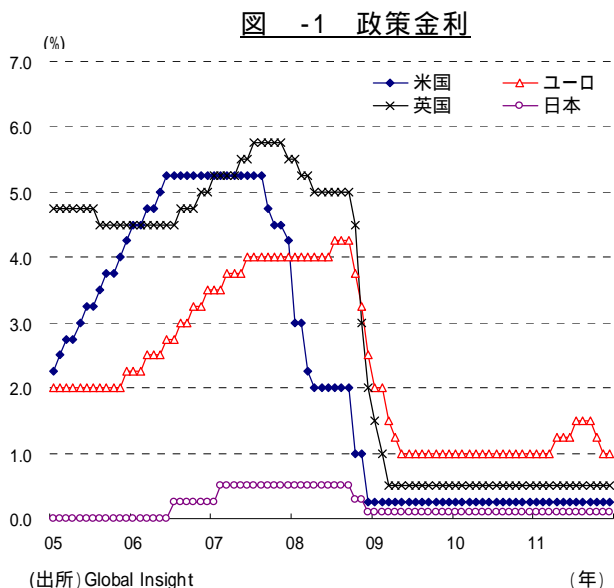
- ・FRB（連邦準備制度理事会）は12月13日に開催したFOMCで、FFレートの誘導目標を0～0.25%に据え置くことを決定した。

日本

- ・日本銀行は12月20、21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）

- ・12月の長期金利は、欧州財政金融危機への懸念が高まって安全資産である国債への需要が増加したことから、低下基調で推移した（図Ⅱ-2）。



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・12月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利が上昇、円金利は横ばいとなり、金利差は拡大した。9月中旬以降、ドル金利が円金利を上回る状態が続いている（図Ⅱ-3）。
- ・12月のドル円相場は、一進一退で推移した。

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。12月は、ユーロ金利が低下、円金利は横ばいで金利差は縮小した（図Ⅱ-4）。
- ・12月のユーロ円相場は、ユーロ安基調で推移した。

日本と英国

- ・12月は、円金利、ポンド金利ともに横ばいとなった（図Ⅱ-5）。
- ・12月のポンド円相場は、一進一退で推移した。

実質実効為替相場

- ・11月の実質実効為替相場は、ドル、ポンドが上昇、円、ユーロは下落した。

図 -3 米-日金利差とドル円相場

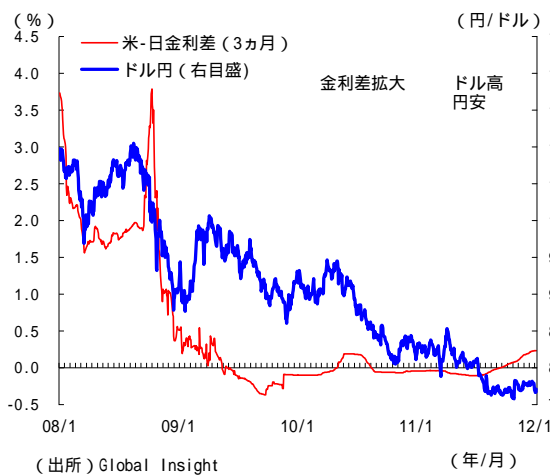


図 -4 ユーロ圏-日金利差とユーロ円相場

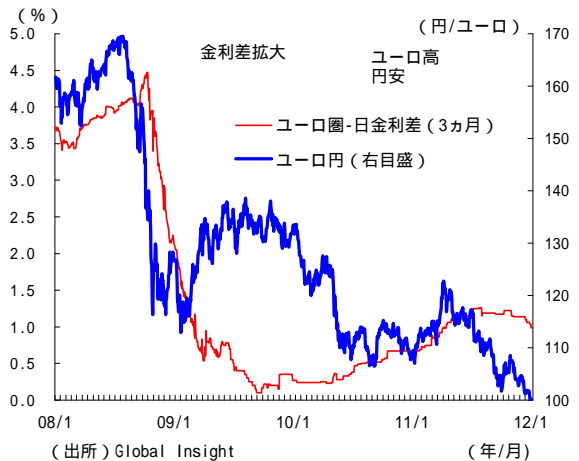


図 -5 英-日金利差とポンド円相場

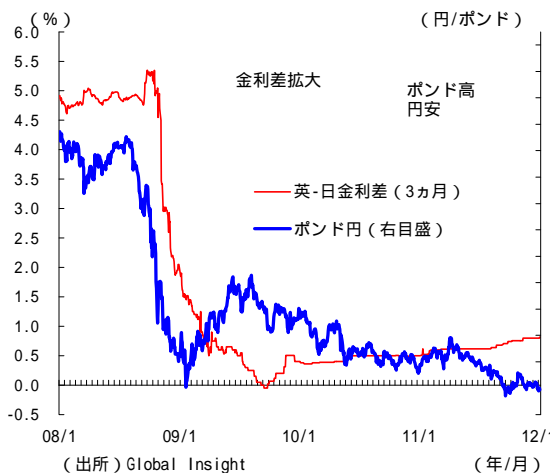
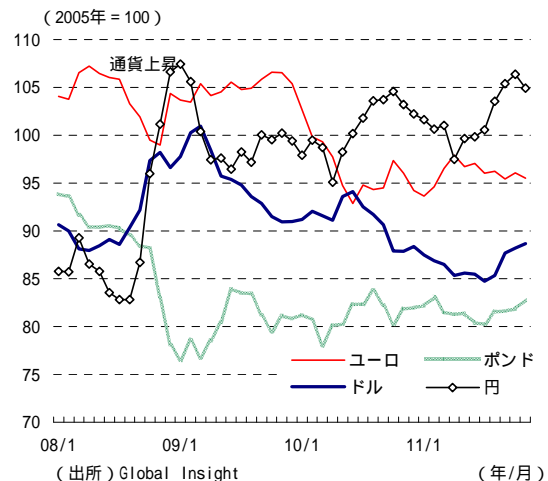


図 -6 実質実効為替相場



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】

・12月の主要国の株価は、前半は欧州の財政金融危機への懸念の高まりから下落基調で推移したが、月末にかけて値を戻した（図Ⅱ-7）。

【実質 GDP 成長率】

・2011年7-9月期の実質 GDP 成長率（前期比年率）は、日本が3四半期ぶりにプラスに転じ、日、米、英、ユーロ圏ともプラス成長となった。（図Ⅱ-8）。

【消費者物価上昇率】

・11月の消費者物価指数（総合）は、日本が前年比マイナスとなった。米、英、ユーロ圏は前年比プラスが続いているが、米、英で伸び率が縮小した。

【原油価格】

・12月の原油相場（WTI、期近物）は、欧州の債務危機への懸念から中旬より下落したが、イランの地政学リスクを材料に月末にかけて値を戻した（図Ⅱ-10）。

図 -7 株価

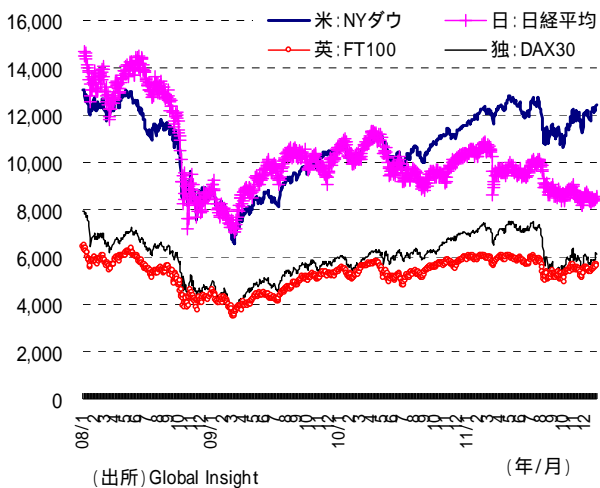


図 -8 実質 GDP 成長率

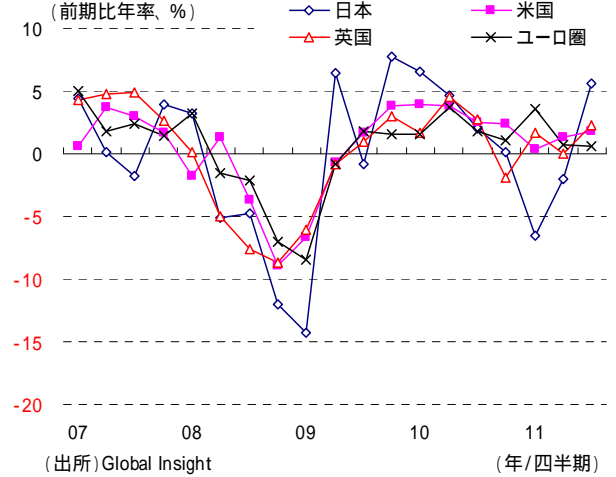


図 -9 消費者物価上昇率

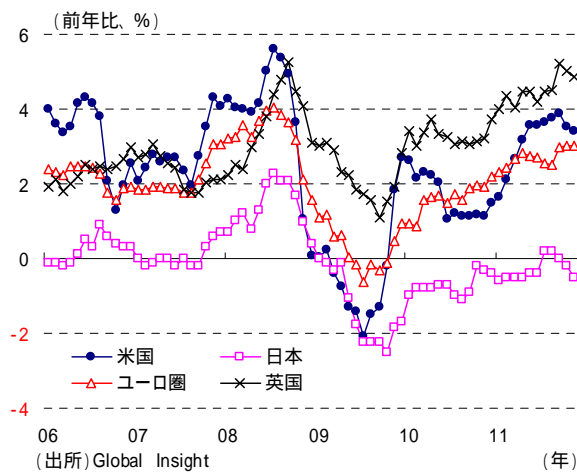
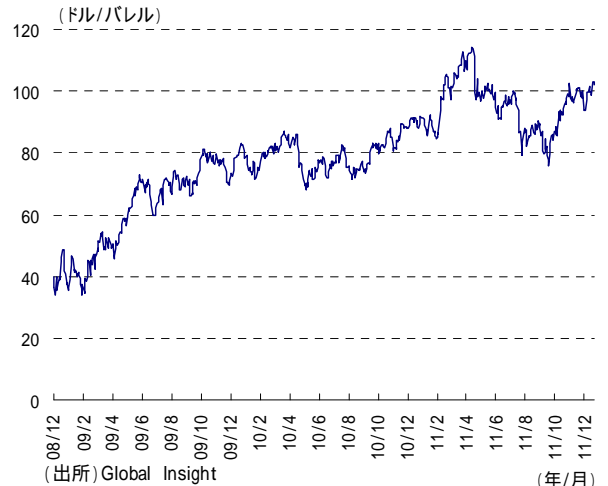


図 -10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～中国の外貨準備は1年4ヶ月ぶりに減少

世界の外貨準備（通貨当局が保有する対外資産）

- ・中国の外貨準備は、9月に3兆2,017億ドルとなり、2010年5月以来、1年4ヶ月ぶりに前月比で減少した（図Ⅱ-12）。

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Ⅱ-13）。

主要先進国のマネーストック

- ・11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Ⅱ-14）。
- 英国では、前年比での減少が続いている。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

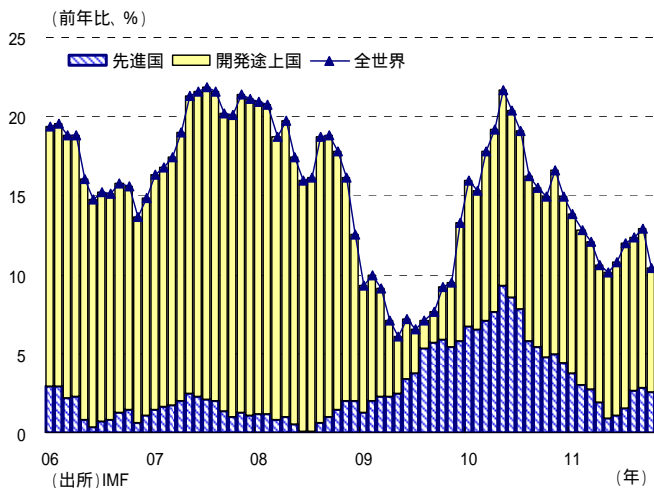


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

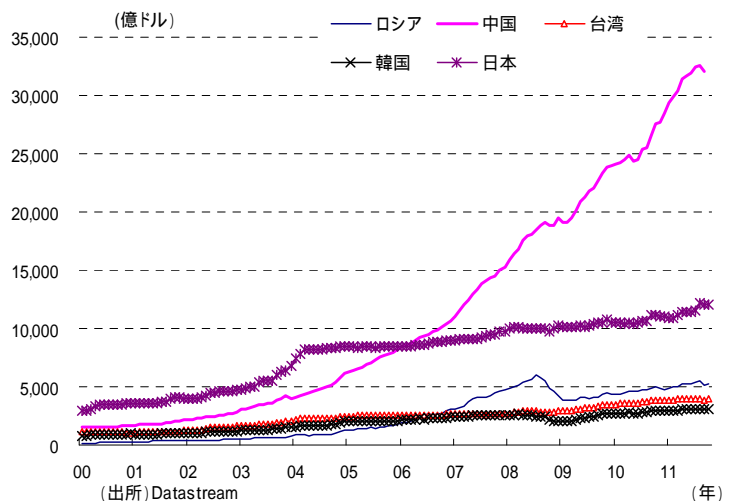


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

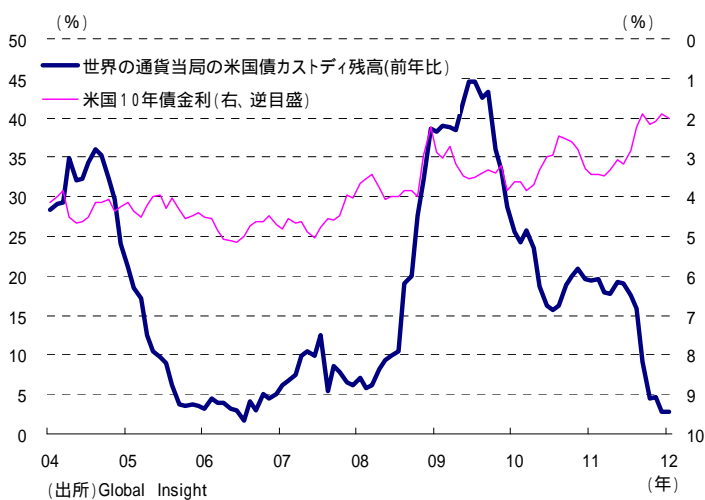
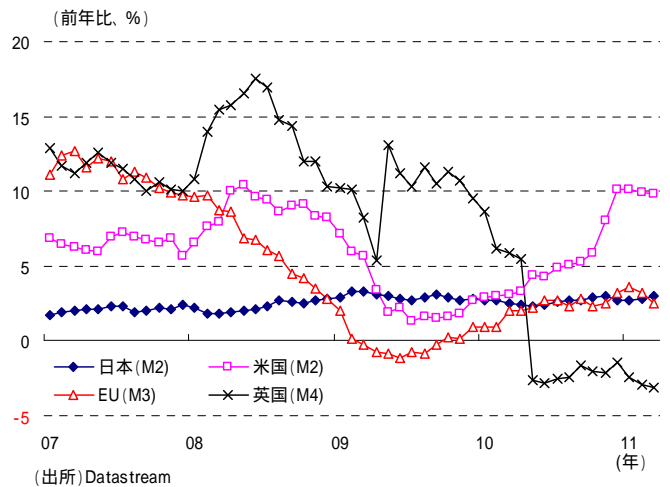


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～11月の中国の貿易収支は前年比で増加

- ・12月の中国の貿易黒字は、前年比31.4%増の165億ドルとなった（図Ⅱ-15）。
- ・11月のロシアの貿易黒字は、前年比51.9%増の164億ドルとなった。

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、買い超の状態が続いているが、12月は、買いポジションが前月末に比べ縮小した（図Ⅱ-16）。

外国為替証拠金取引のネット円売りポジション

- ・12月の東京でのネット円売りポジションは、拡大基調で推移した（図Ⅱ-17, 18）。

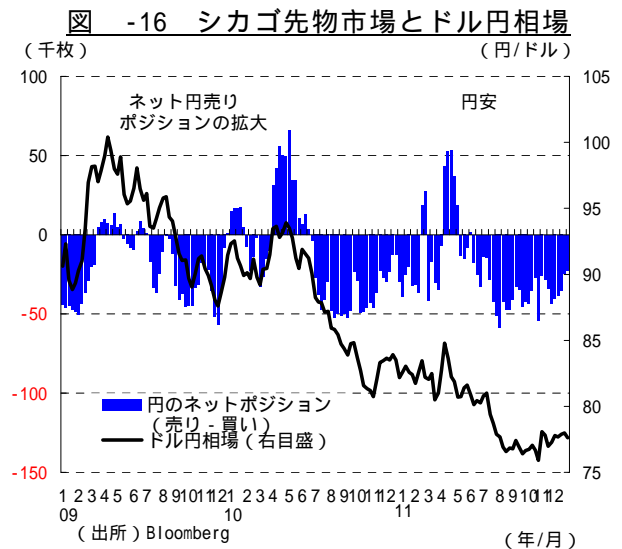
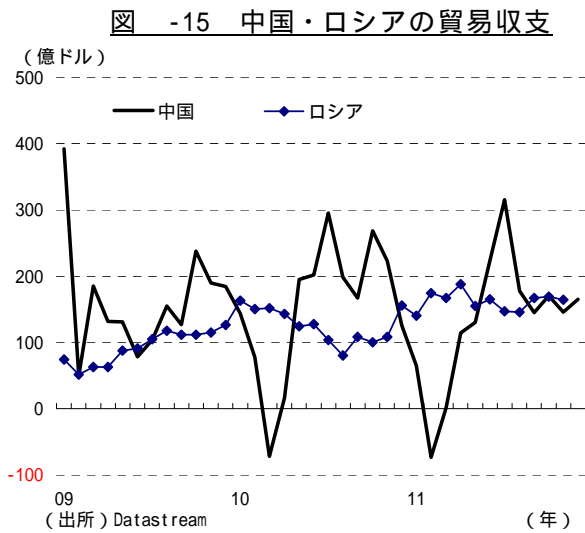


図 -17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

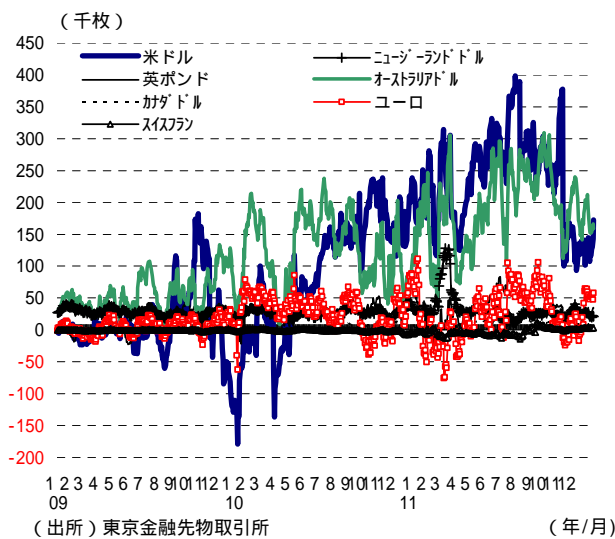
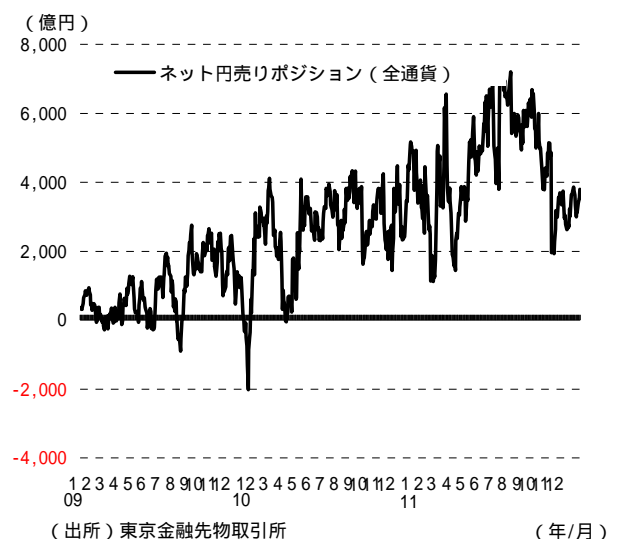


図 -18 円売りポジション（全通貨計）



5. 日本をとりまく資本移動～12月の対外証券投資は流出超過

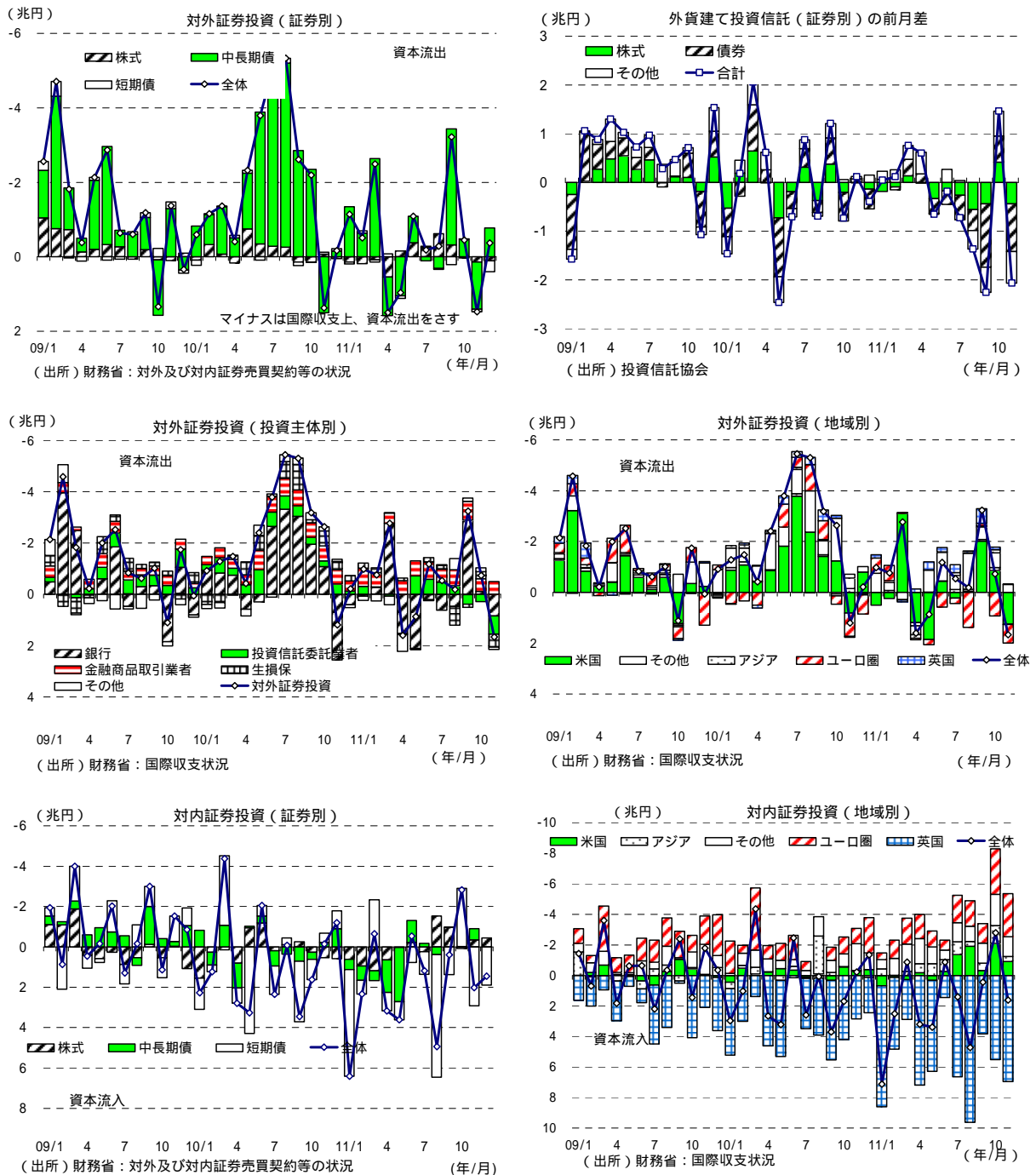
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・12月は3,738億円の流出超過（買い越し）となった。株式、短期債は売り越されたが、中長期債が買い越された。
- ・11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2兆674億円の減少となった。

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）

- ・12月は1兆4,532億円の流入超過（買い越し）となった。株式が売り越されたが、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～10月はネットでの資金流入額が縮小

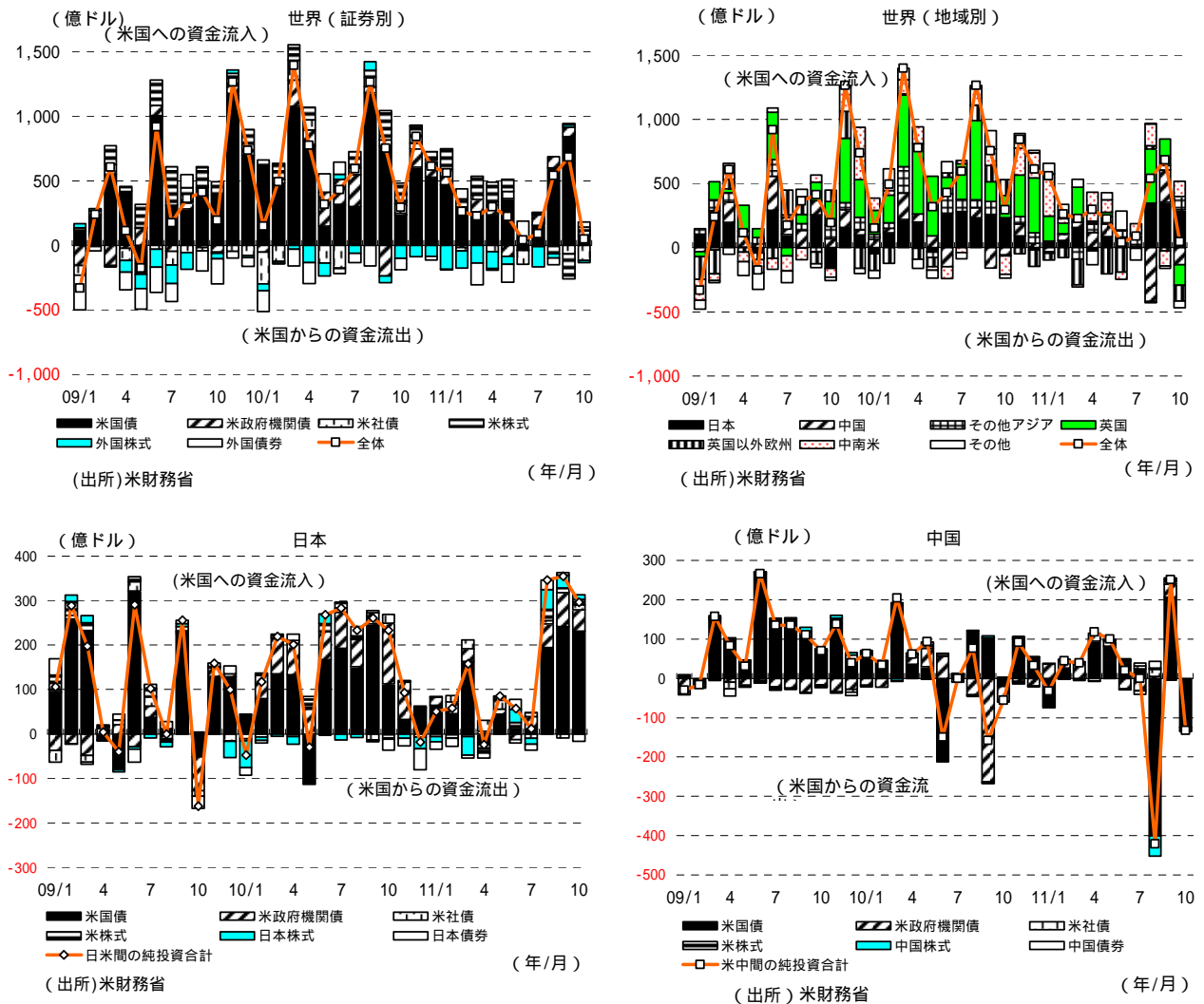
対米・対外証券投資

- ・10月の海外資本による対米証券投資は、ネットで26億ドルの買い越し（資金流入）となった。
- ・一方、米国資本は外国証券を売り越して22億ドルの資金を流入させた。
- ・このため、10月はトータルで48億ドルの米国への資金流入となった。流入額は9月の683億ドルに比べて縮小した。

海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・10月の海外資本による米国債保有残高は4兆6,563億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1兆1,341億ドル、日本9,790億ドル、英国4,084億ドル、石油輸出国2,262億ドル、ブラジル2,091億ドルとなっている。9月に米国債残高を拡大させた中国は、10月に再び減少させた。

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)は前期比で縮小

米国の経常収支赤字(グローバルインバランス)

- ・2011年7-9月期の経常赤字は1,102億ドル(年率4,411億ドル、GDP比2.9%)と前期比で縮小した(図II-21)。

米国の貿易赤字(国際収支・財サービスベース)

- ・2011年10月の貿易赤字は、434億ドル(季調値)と前月比で縮小した(図II-22)。
- ・最大の赤字相手国である中国向けの貿易赤字は281億ドルであった。

図 -21 米国の経常収支

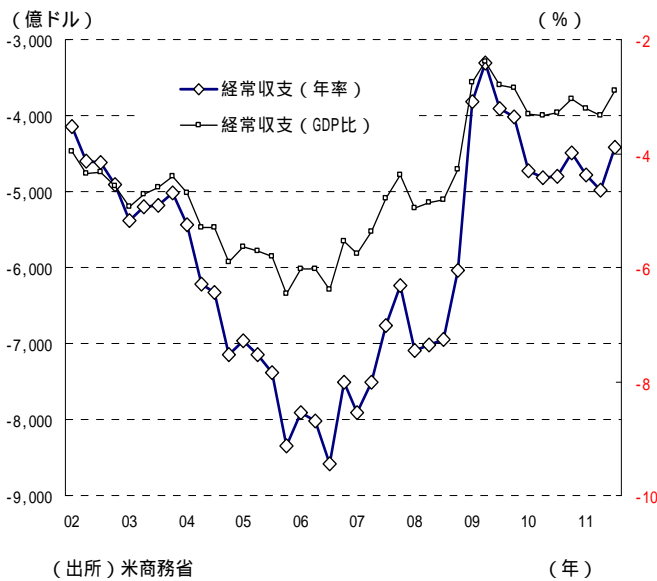
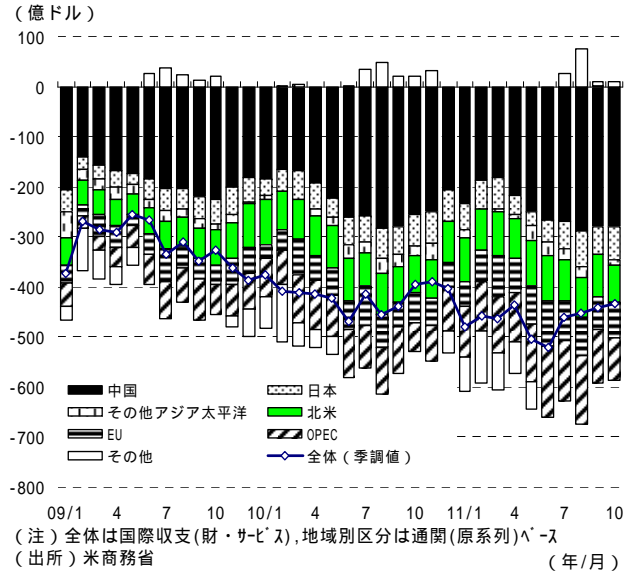


図 -22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・12月のドル相場は、一進一退で推移した(図II-24)。

図 -23 ドル相場(名目、月次)

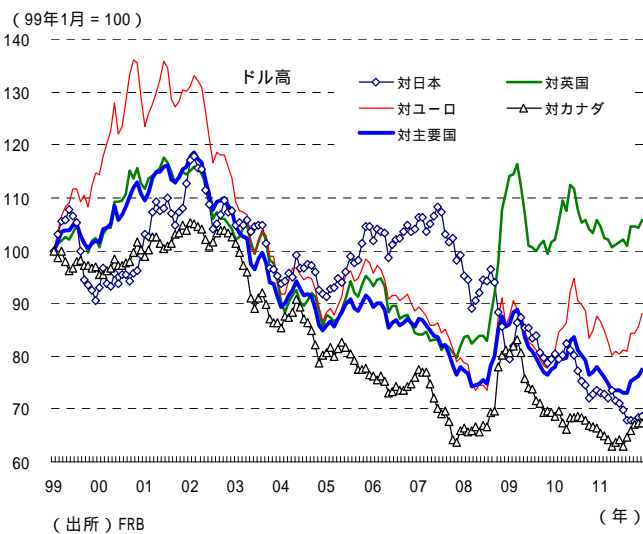
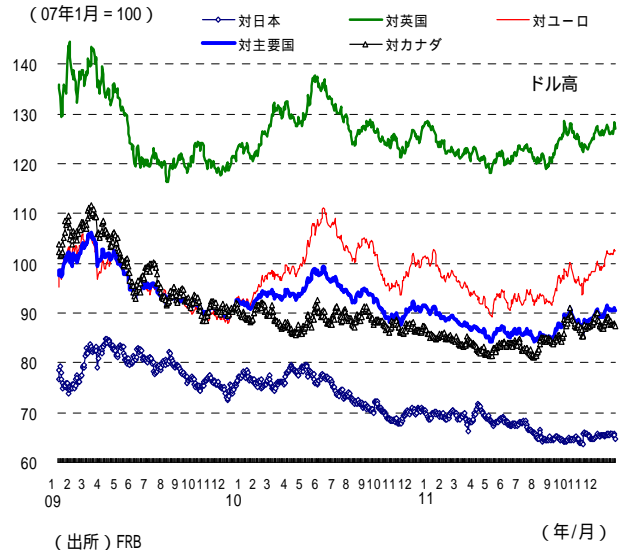


図 -24 ドル相場(名目、日次)



8. アジアの株価・為替相場～12月のアジア通貨は横ばい圏で推移

アジア主要国の株価

- ・12月のアジア株は、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシアなどが堅調に推移する一方で、中国、インド、香港、台湾、韓国、シンガポールなどは軟調な展開となった（図Ⅱ-25）。

アジア主要国の為替相場

- ・12月のアジア通貨は、対ドルで概ね横ばい圏で推移した（図Ⅱ-26）。

図Ⅱ-25 アジアの株価

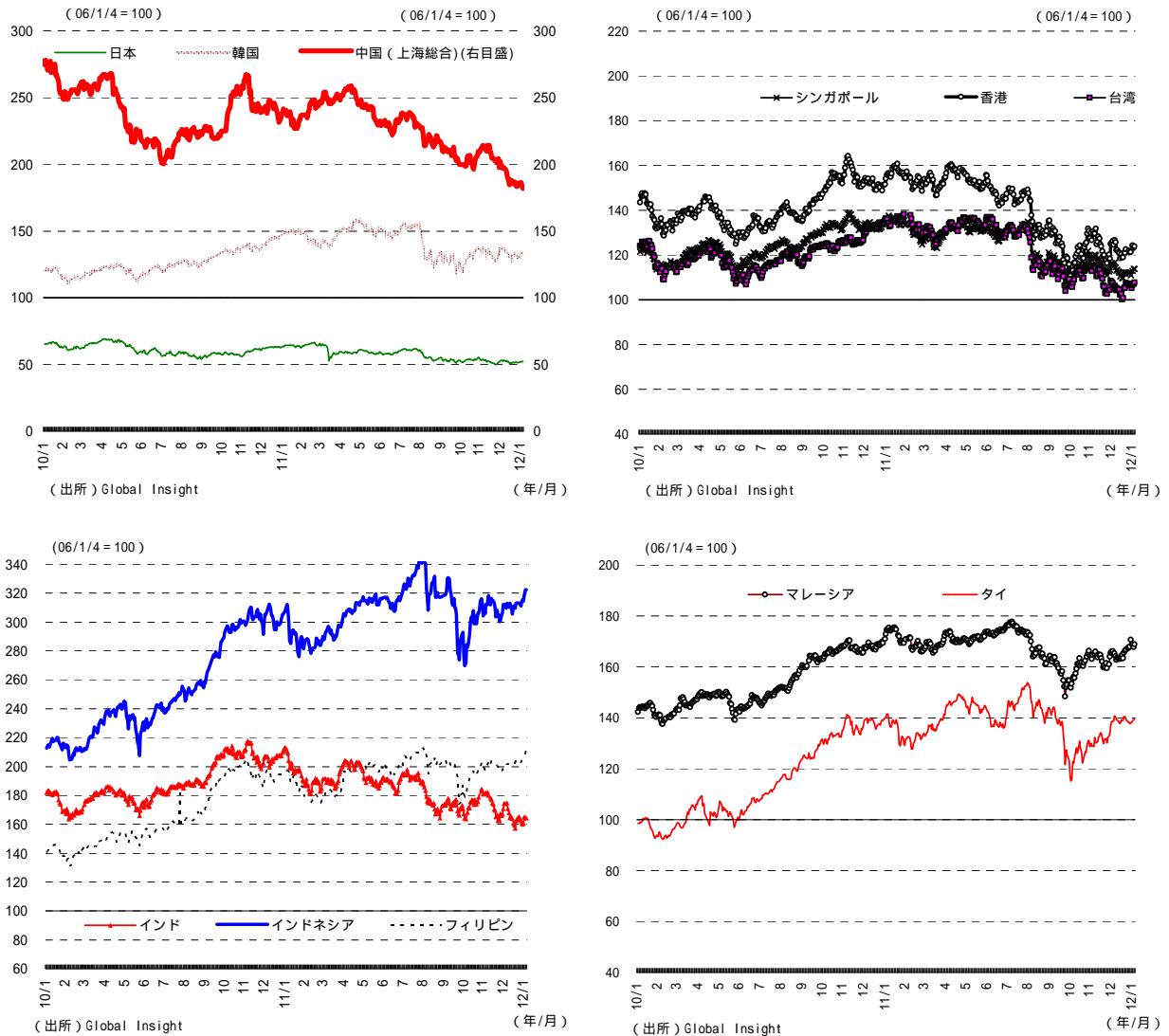
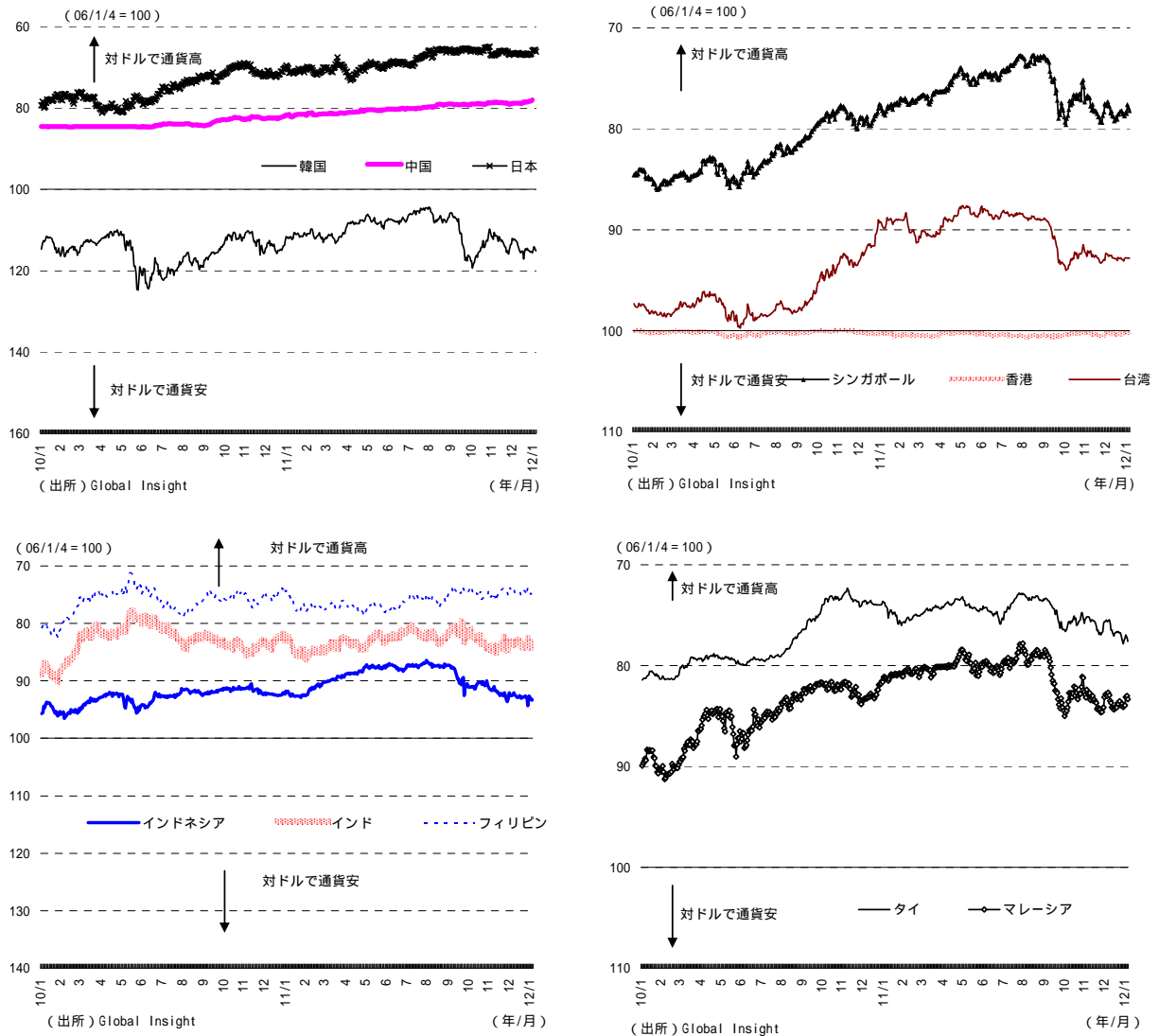


図 -26 アジアの為替



- 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。