

国際マネーフローレポート No.74

米国際収支統計からみたマネーフロー

【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)

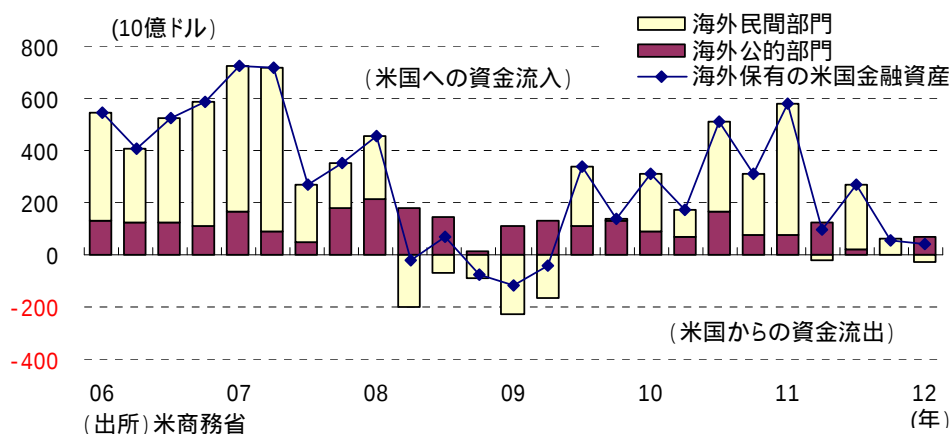
〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

TEL: 03-6733-1070

．今月のトピックス～米国際収支統計からみたマネーフロー

米商務省が6月に公表した国際収支統計によると、2012年1-3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419.4億ドルと、11年10-12月期と比べてほぼ横ばいとなった（図 -1）。金融取引を通じての海外から米国への資金流入は、2四半期連続で低めの水準に留まっている。

図 -1 海外投資家による米金融資産投資



投資主体別にみると、通貨当局など海外公的部門が1-3月期に米国への純投資を増加させたが、海外民間部門は3四半期ぶりにネットで資金を流出させた。海外公的部門の対米投資はほとんどが米国債によるもので、10-12月は米国債を売り越していたが、12年1-3月は大幅な買い越しに転じた（図 -2）。一方、海外民間部門は1-3月期に米国債を買い越したが、買い越し額は10-12月期に比べて縮小した。また、米国銀行に預け入れていた市場性資金や預金などを引き上げて、米国から資金を流出させた（図 -3）。欧州債務危機への懸念から海外投資家の流動性がタイトになり、自国への資金還流につながったものと考えられる。米国の銀行部門からの資金の流出を地域・国別にみても、欧州に向けた資金流出がほとんどとなっている（図 -4）。

図 -2 海外公的部門の米金融資産投資

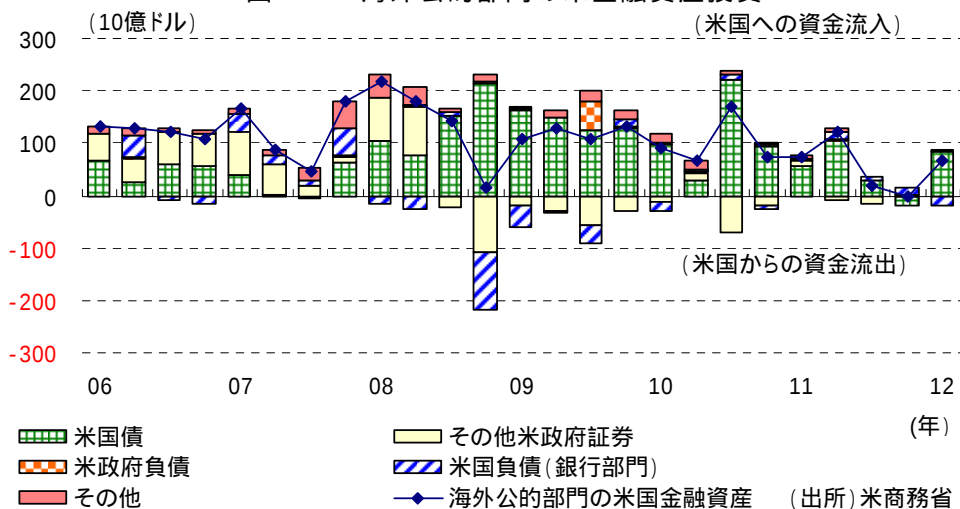


図 -3 海外民間部門の米金融資産投資

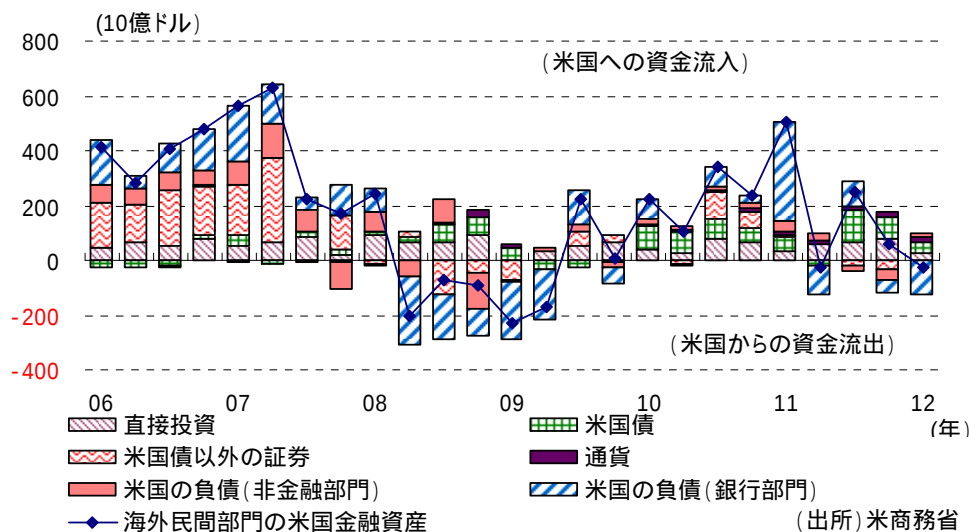
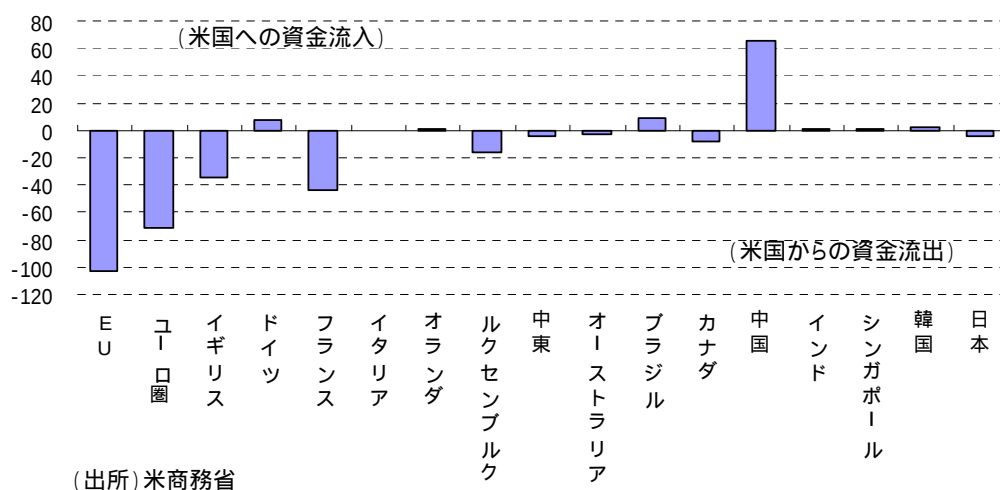


図 -4 海外民間部門の米銀経由でのマネーフロー (2012 年 1-3 月期)



米国の長期金利の動向をみると、6 月初旬に過去最低水準を更新するなど低下基調が続いており、米国債は、世界経済の不透明感が払拭されない中で旺盛な需要に支えられている。ただ、これまでの推移をみると、米国への資金流入の大半を占める海外民間部門の投資対象は半分以上が米国債以外の商品である。かつては、この部分が社債や貸出（非金融部門の負債）にあてられていたのが、リーマンショック後は、預金（米銀の負債）など足の速い短期の商品にあてられるようになっている。それ故に、米国が世界のマネーマーケットから資金を集める力は、かつてに比べれば不安定になってきていると言えるだろう。

．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 が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 7 月 5 日の理事会で政策金利を 0.25% 引き下げ、過去最低水準となる 0.75% とした（図 -1）。

英国

- ・ BOE（イングランド銀行）は、7 月 4、5 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 500 億ポンド増額し 3,750 億ポンドとすることを決定した。

米国

- ・ FRB（連邦準備制度理事会）は 6 月 19、20 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、6 月末で終了予定であったツイスト・オペ（保有有価証券の平均残存期間を長期化する政策）を今年末まで延長すると決定した。

日本

- ・ 日本銀行は 7 月 11、12 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）

- ・ 主要国の長期金利は、ギリシャの再選挙に絡む欧州債務危機への懸念から、5 月の下旬に大きく水準を下げた。6 月初日には米国債が過去最低水準をつけるまで債券が買われた。その後は利益の確定売りなどにより一段の金利低下にはつながらず、総じて一進一退の推移となった（図 -2）。

図 -1 政策金利

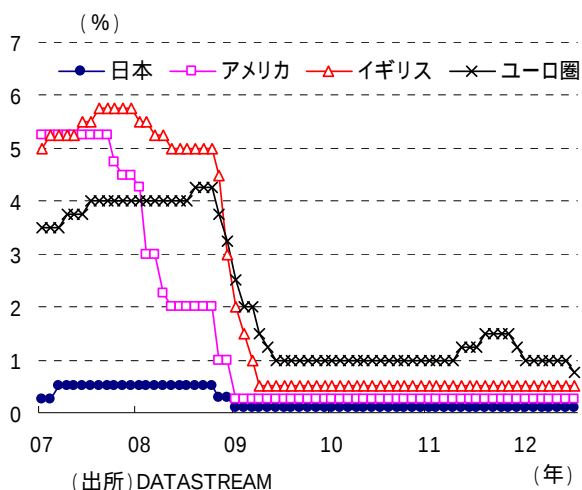
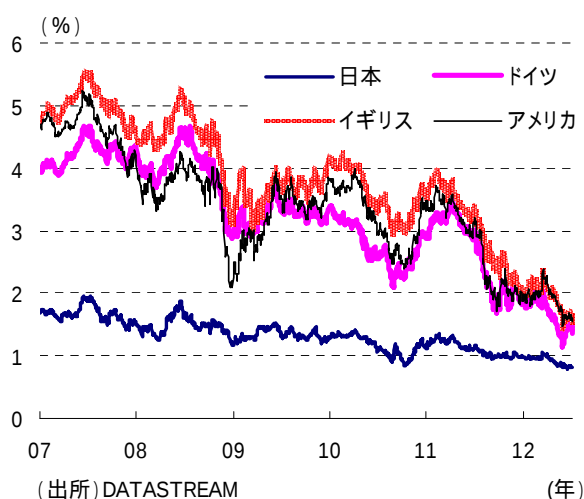


図 -2 長期金利（国債 10 年物）



○金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・6月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利、円金利ともに横ばいとなり、金利差は横ばいとなった（図 -3）。
- ・6月のドル円相場は、月初の78円台から月末にはやや円安ドル高の79円台で推移した。

日本とユーロ圏

- ・6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 -4）。
- ・5月下旬より1ユーロ=100円を割り込んでいたユーロ円相場は、6月に入って以降は下げが一服し、1ユーロ=100円前後で推移した。

日本と英国

- ・6月は、円金利は横ばい、ポンド金利は低下し、金利差は縮小した。
- ・6月のポンド円相場は、小幅円安基調で推移した（図 -5）。

○実質実効為替相場

- ・6月の実質実効為替相場は、ドル、円が上昇、ユーロ、ポンドは下落した。

図 -3 米-日金利差とドル円相場



図 -4 ユーロ-日金利差とユーロ円相場

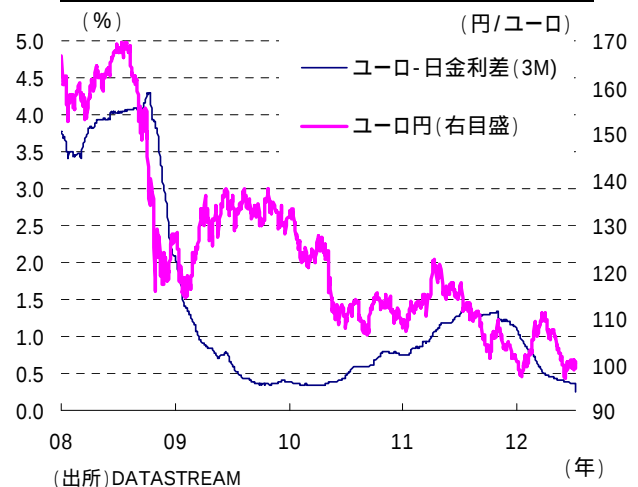


図 -5 英-日金利差とポンド円相場

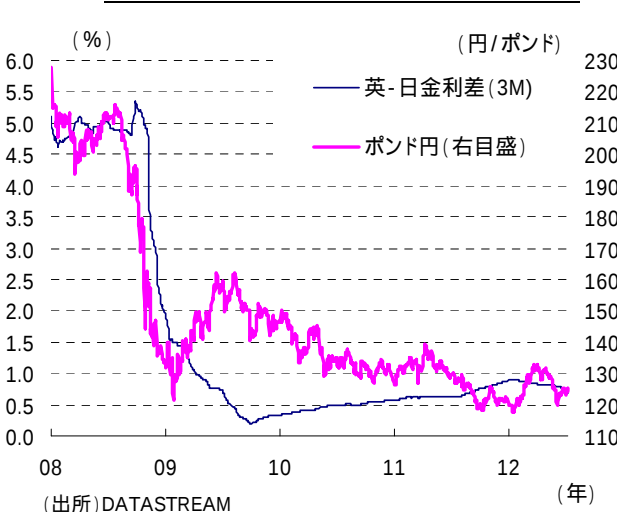
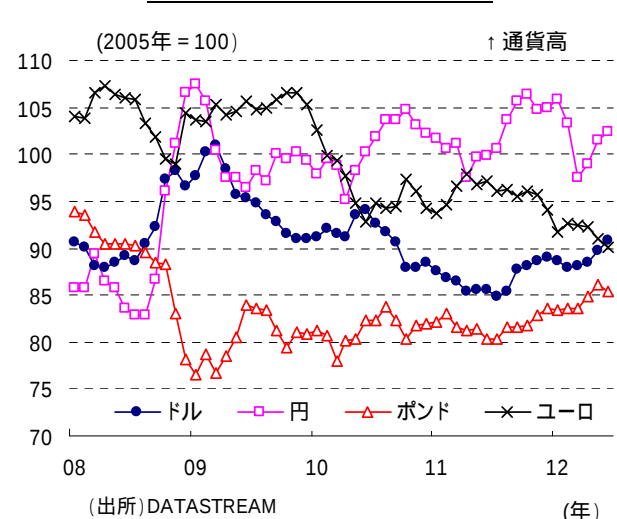


図 -6 実質実効為替相場



○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】

・6月の主要国の株価は上昇基調で推移した。ギリシャ再選挙で旧与党が勝利し、ギリシャのユーロ離脱懸念が後退したことなどが株価の上昇材料となった（図 -7）。

【実質 GDP 成長率】

・2011年1-3月期の実質 GDP 成長率（前期比年率）は、日本は+4.7%と高い成長となった。米国は+1.9%と拡大を続けたものの減速した。ユーロ圏は小幅プラス、英国は2四半期連続でマイナスとなった（図 -8）。

【消費者物価上昇率】

・5月の消費者物価指数（総合）は、日、米、英、ユーロで前年比プラスとなった（図 -9）。

【原油価格】

・6月の原油相場（WTI、期近物）は、月初から下落基調で推移したが月末に反発した（図 -10）。EU首脳会議を受けて、世界景気の悪化懸念が後退したことが反発材料となった。

図 -7 株価

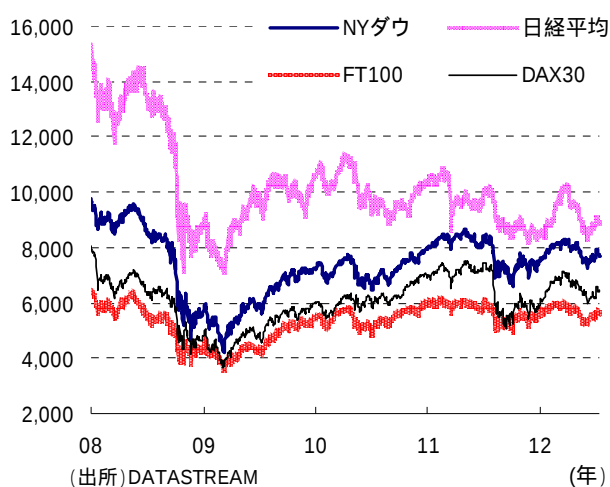


図 -8 実質 GDP 成長率

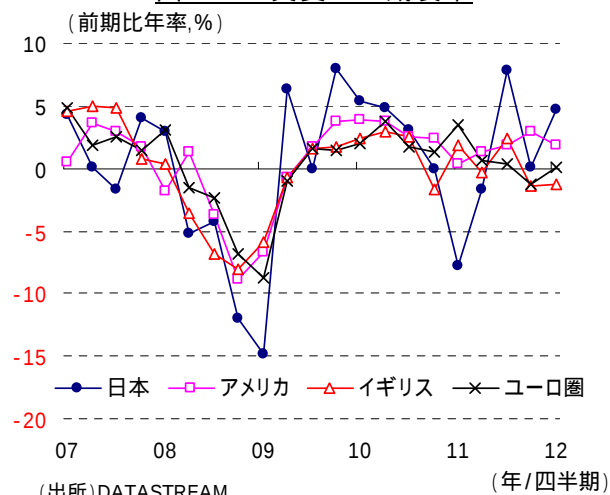


図 -9 消費者物価上昇率

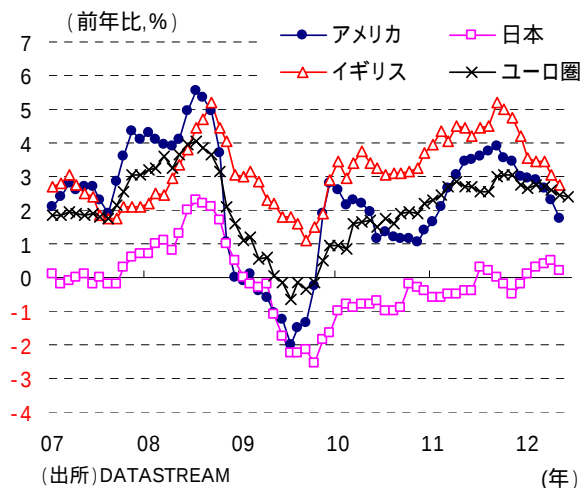


図 -10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～世界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）

- ・世界の外貨準備は増加が続いているが、増加幅は減少基調にある（図 -11）。アジア諸国の外貨準備は、このところ概ね横ばい圏で推移している（図 -12）。

○世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高

- ・5月の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、前年比で2.6%のプラスとなった（図 -13）。

○主要先進国のマネーストック

- ・5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）。イギリスでは、前年比での減少が続いている。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

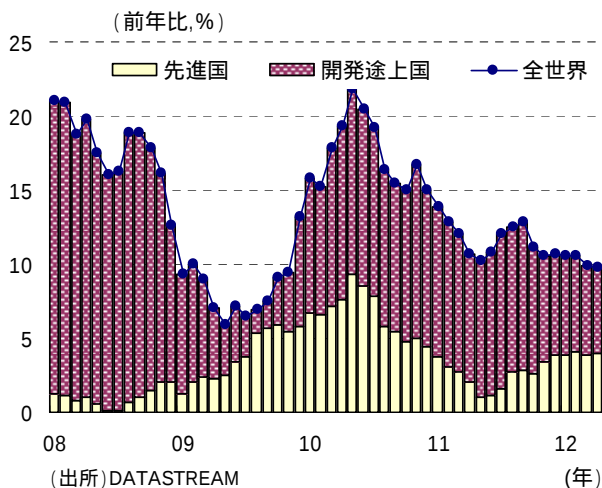


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

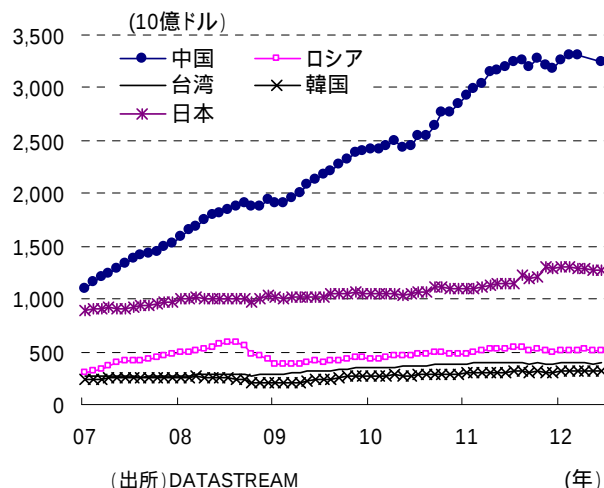


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

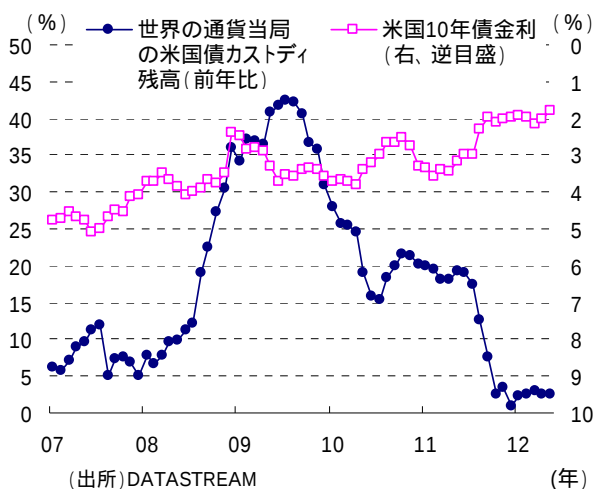
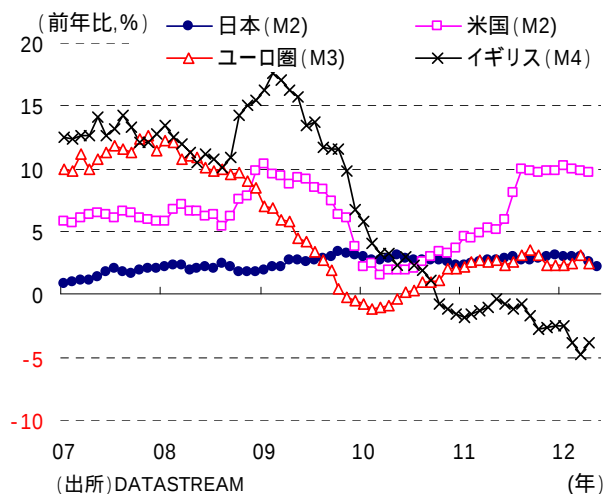


図 -14 先進国のマネーストックの伸び

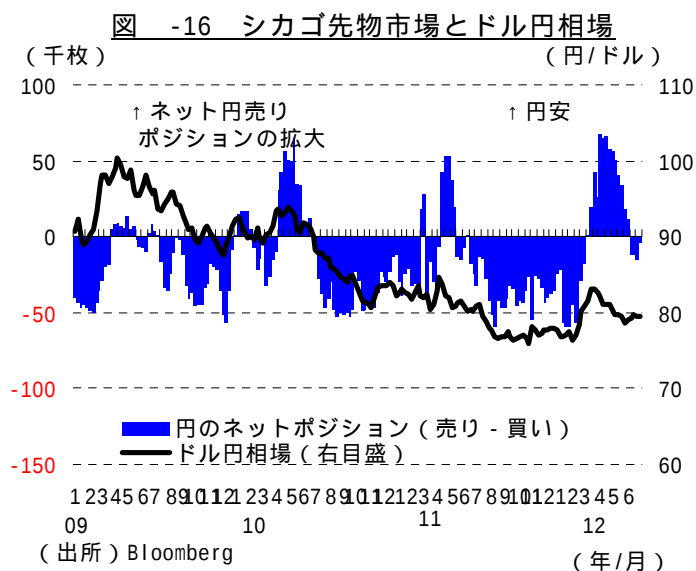
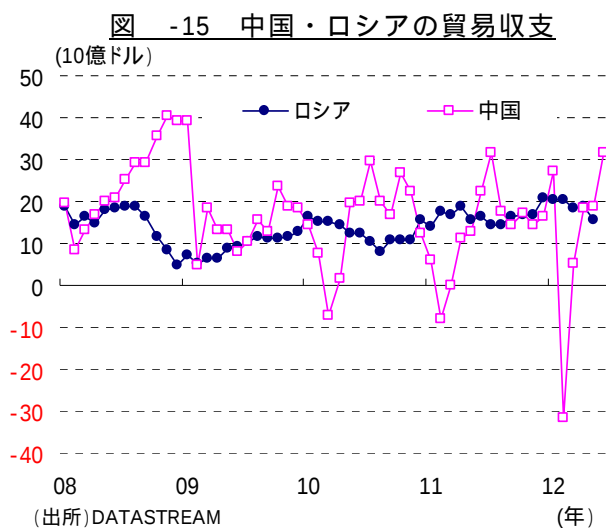


3. 中国とロシアの貿易収支～6月の中国貿易黒字は前年比で増加

- ・6月の中国の貿易収支は前年比 42.7%増の +317 億ドルと、4ヶ月連続で黒字となった（図 -15）。黒字額は5月の187億ドルから大きく増えたが、これは輸入の減少によるものであり、輸出額は前月より減少した。
- ・5月のロシアの貿易黒字は、前年比 12.2%増の 174 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4月中旬以降、売り超過幅が縮小してきたが、6月に入り買い超に転じた（図 -16）。



5. 日本をとりまく資本移動～2012年6月の対外証券投資は流出超過

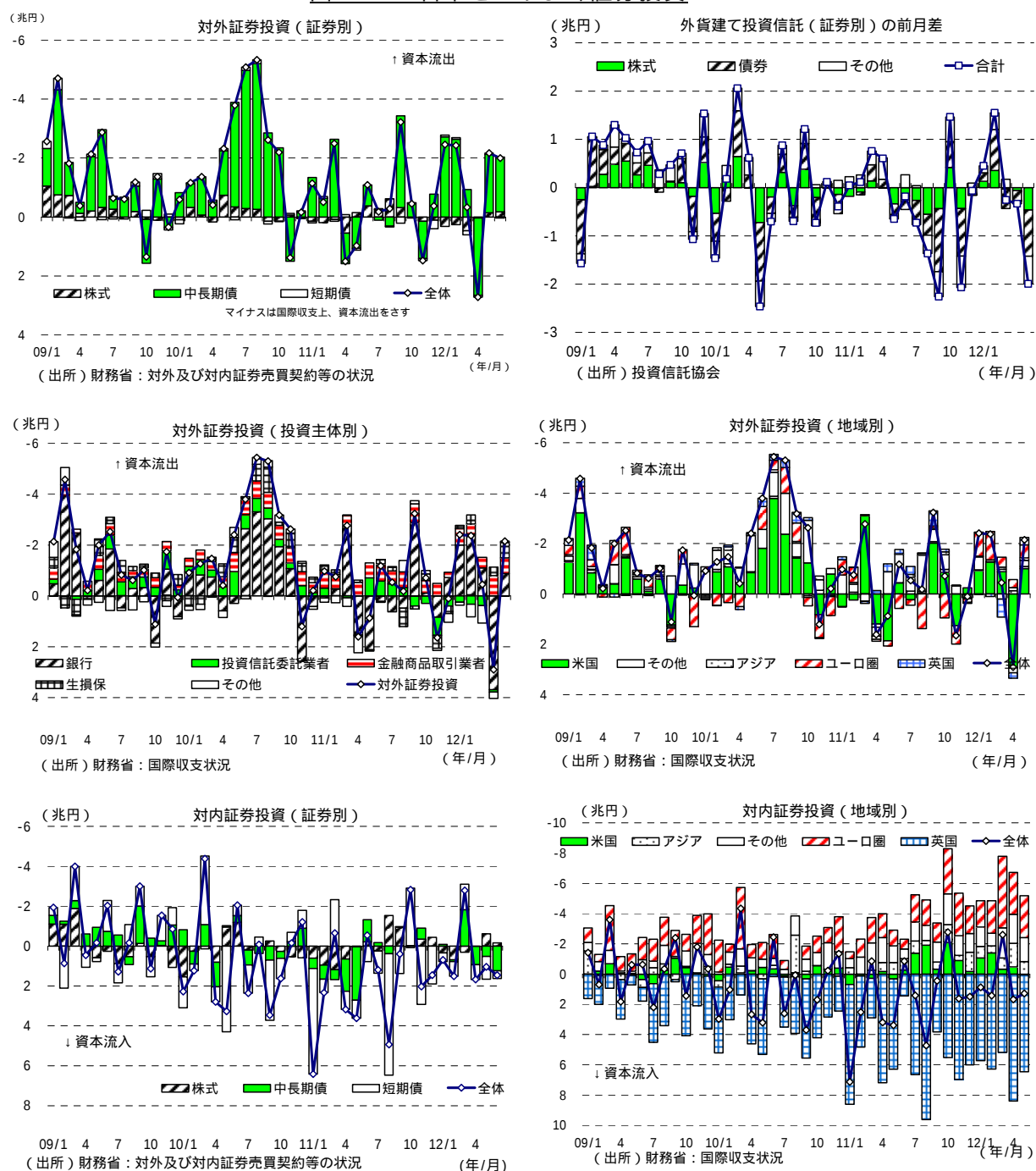
○日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・6月は1兆9,988億円の流出超過（買い越し）となった。短期債が売り越されたが、株式、中長期債が買い越された。
- ・5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1兆9,954億円の減少となった。

○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）

- ・6月は1兆4,595億円の流入超過（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～4月は海外資本が米国証券を買い越し

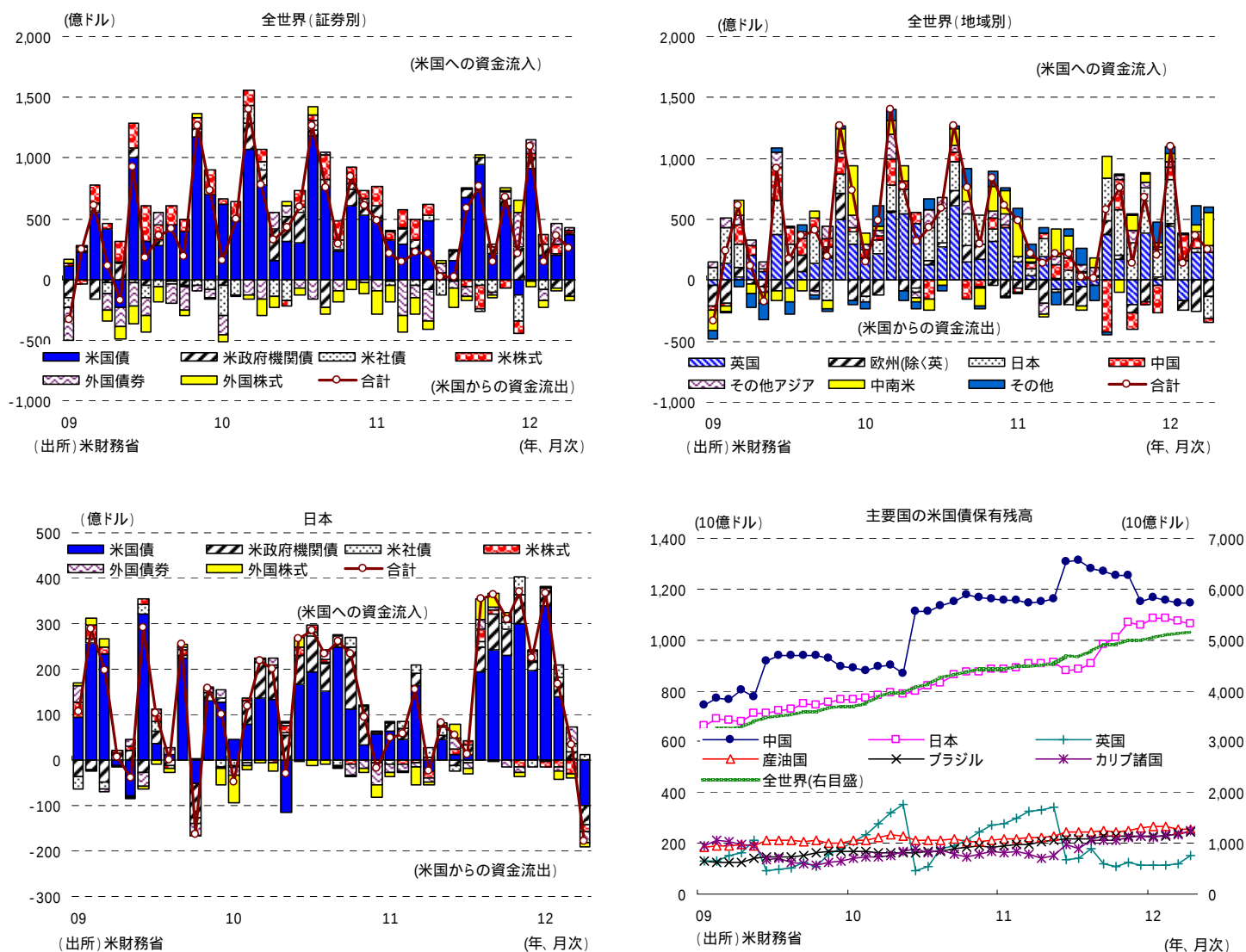
○対米・対外証券投資

- ・4月の海外資本による対米証券投資は、ネットで261億ドルの買い越し（資金流入）となった。
- ・一方、米国資本は外国証券を買い越して6億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、4月はトータルで256億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）

- ・4月の海外資本による米国債保有残高は5兆1,560億ドルと前月比で増加した。
- ・ストック残高を国・地域別にみると、大きい順に、中国1兆1,455億ドル、日本1兆661億ドル、石油輸出国2,524億ドル、カリブ諸国2,470億ドル、ブラジル2,467億ドルとなっている。

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）

- ・2012年1-3月期の経常赤字は1,373億ドル（年率5,492億ドル、GDP比3.6%）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）

- ・2012年5月の貿易赤字は、487億ドル（季調値）と前月比で縮小した（図-22）。
- ・最大の赤字を計上している中国向けの貿易赤字は260億ドルと前年に比べて赤字幅が拡大した。

図-21 米国の経常収支

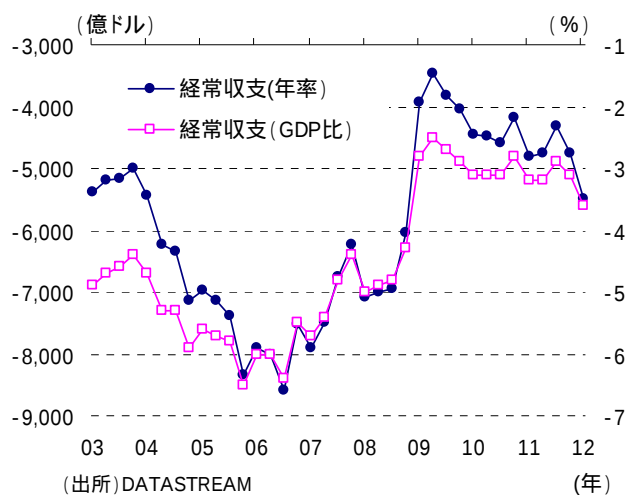
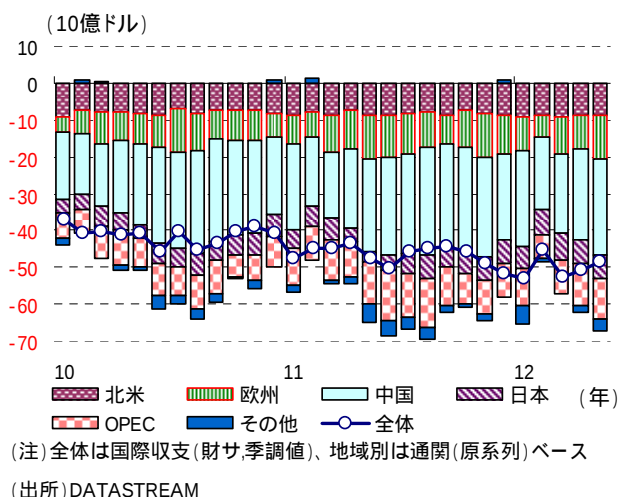


図-22 米国の貿易収支



○ドル相場

- ・6月のドル相場は、対主要国で概ね横ばい圏で推移した（図-24）。

図-23 ドル相場（名目、月次）

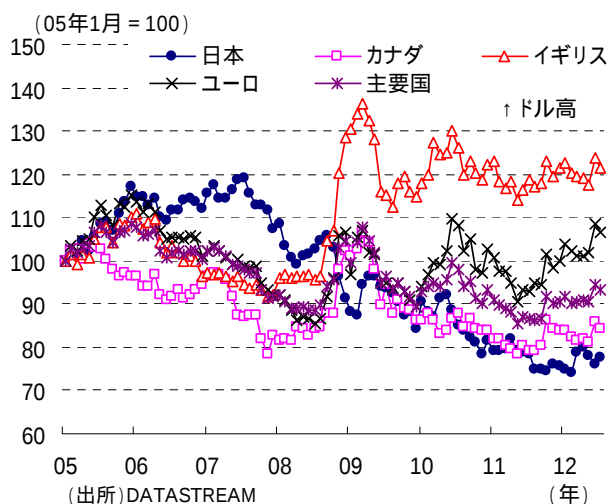
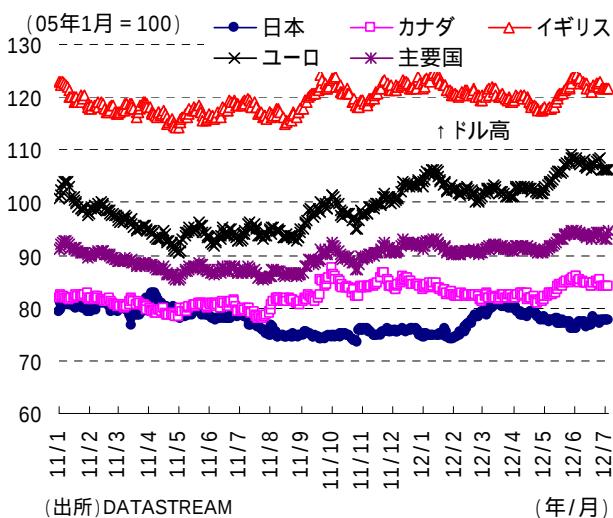


図-24 ドル相場（名目、日次）

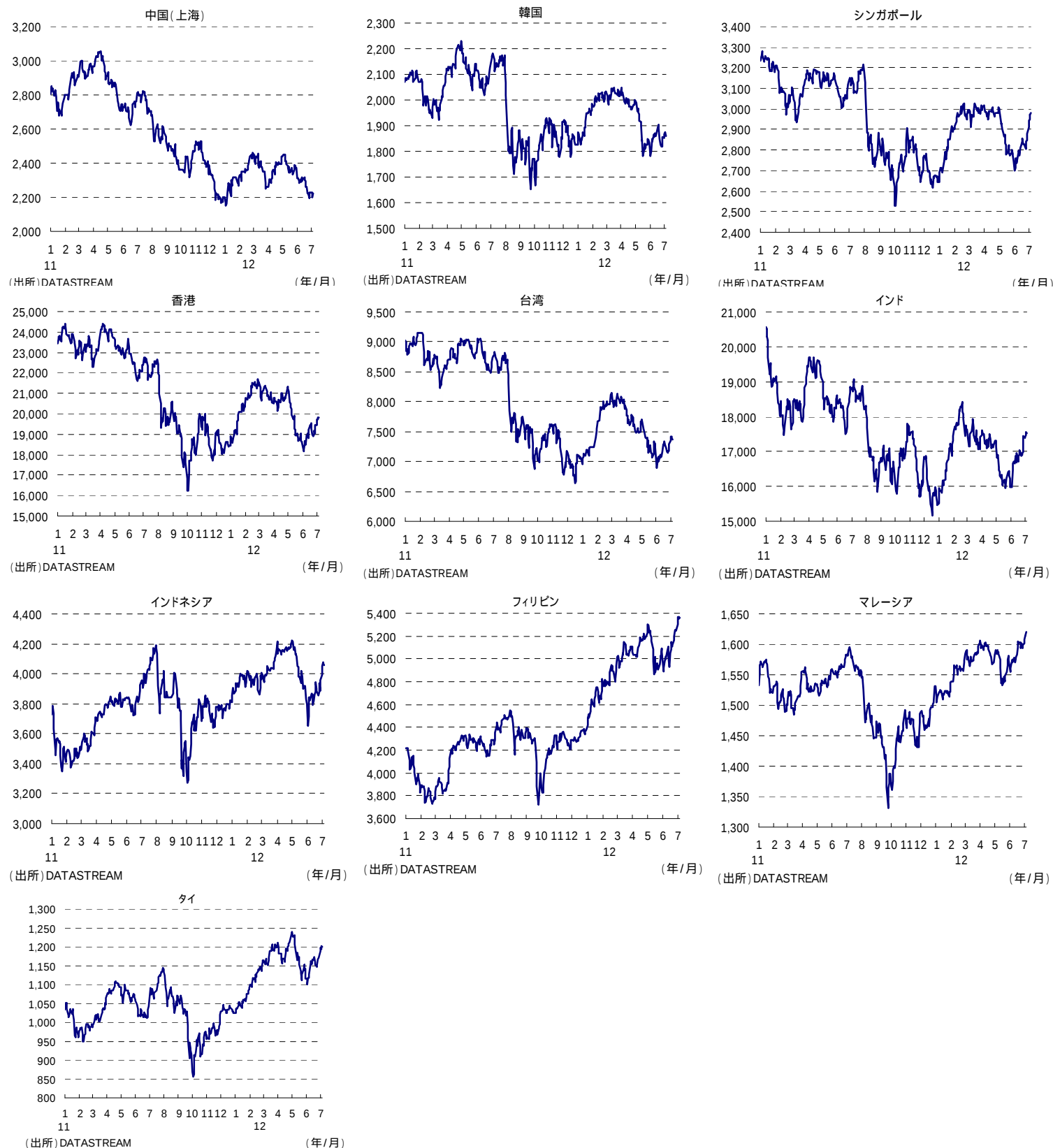


8. アジアの株価・為替相場～6月のアジア株、アジア通貨は上昇

○ アジア主要国の株価

- ・ 6月のアジア株は、ギリシャのユーロ離脱懸念の後退などにより主要国の株価が上昇に転じたのを受けて、上昇基調で推移した（図 -25）。

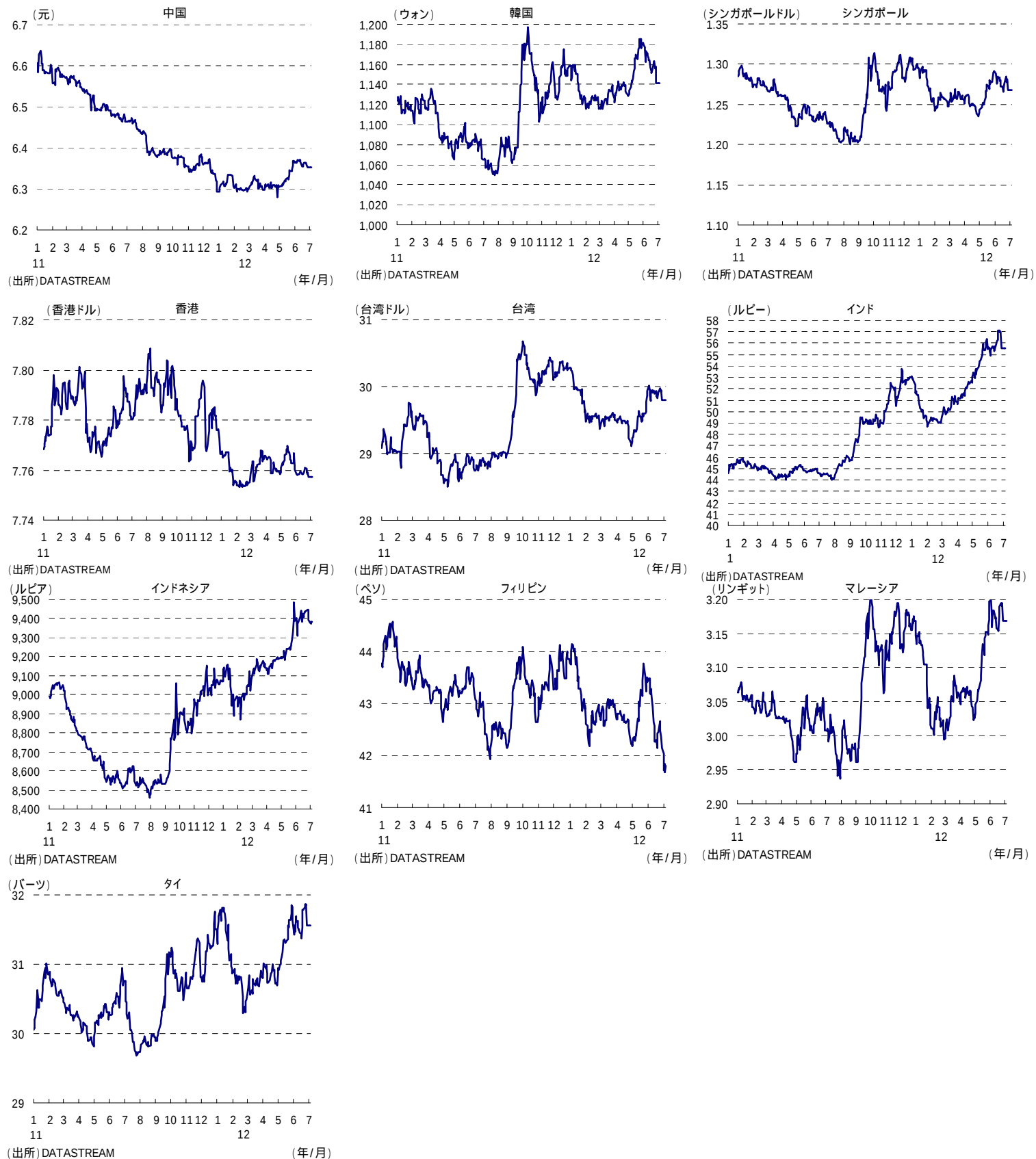
図 -25 アジアの株価



○ アジア主要国の為替相場

- ・ 5 月にリスクオフの観点から対ドルで通貨安が進んだアジア通貨は、6 月に入り通貨高基調に転じた（図 -26）。

図 -26 アジアの為替（対ドルレート）



- 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、当社の統一的な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。当社までご連絡下さい。