

国際マネーフローレポート No.75

海外投資家の対日証券投資と対米証券投資

【目次】

- . 今月のトピックス
~ 海外投資家の対日証券投資と対米証券投資
- . 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～海外投資家の対日証券投資と対米証券投資

今年の春先以降、欧州債務危機への懸念や世界経済の先行き不透明感の高まりによって、世界の投資マネーはリスクオフの姿勢を強めている。ギリシャやスペインなど問題を抱える国の国債や、新興国の株式、コモディティが売られる一方で、安定とみなされた一部主要国の国債が買われ、米国、ドイツ、フランスといった国々の長期金利は低下している（図 -1）。財政事情が良いとは決して言えない日本の国債も、相対的には安全な部類と見なされて選好され、従来から低い水準にあった日本の長期金利もさらに低下した。

財務省「対外及び対内証券売買契約等の状況」から、海外投資家の日本の債券への投資動向を見ると、これまで主に短期債を通じて日本の債券マーケットに資金を流入させてきた海外投資家が、今年4月以降は中長期債も買い増していることが確認できる（図 -2）。日本の国債は国内投資家の投資割合が高く、日本の長期金利の低下は多くを国内投資家のリスクオフの動きに負っていると考えられるが、海外投資家による日本の中長期債投資の動きも今般の長期金利低下の一因となっている。

もっとも、海外投資家が中長期債を買い増しているとはいえ、かつてと比べて顕著に買い増しの姿勢を強めていると言える程ではない。海外投資家による日本債の取得動向をグロスで見ると、短期債の取得額が長期債の取得額を常に上回っている（図 -3）。海外の投資家にとって、日本の債券への資金シフトはあくまで一時的なものとの位置づけに変化はない。

一方、米財務省「国際資本統計」から、米国債に対する海外（米国外）投資家の投資動向を見ると、長期債投資を通じた米国への資金流入が、短期債を通じたものより優勢となっている（図 -4）。米国債残高に占める海外投資家の保有割合は高く（2012年3月時点で44%）、海外投資家による米国債の買い増しが米長期金利低下につながっている。

かつてとは異なり、米国債も今では完全なリスクフリー資産とは言えない状況となってきているが、相対的な安全性では優位なことには変わりはない。今後もリスクオフの動きが続く中では、投資家の米国債選好は、消去法的にはあるが高まることとならう。

図 -1 主要国の長期金利の推移

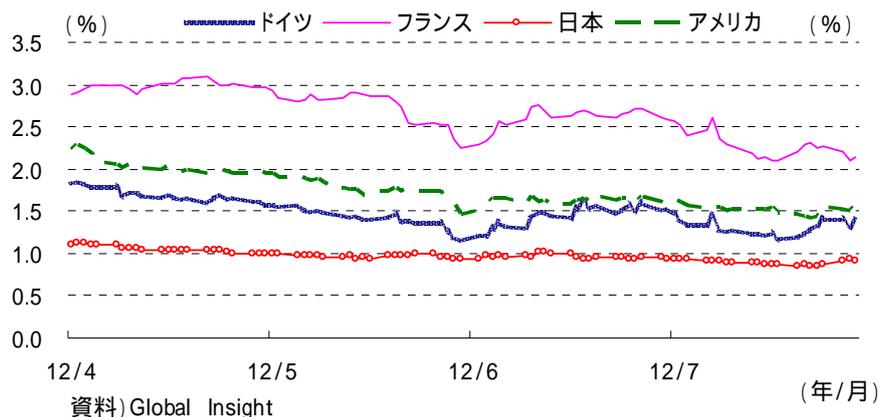


図 -2 海外投資家の対日債券投資（ネット）

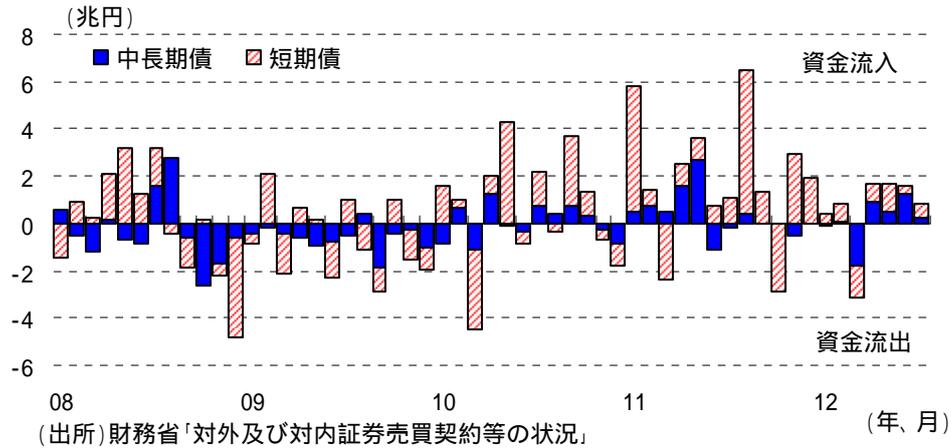


図 -3 海外投資家の対日中長期債取得額と短期債取得額（グロス）

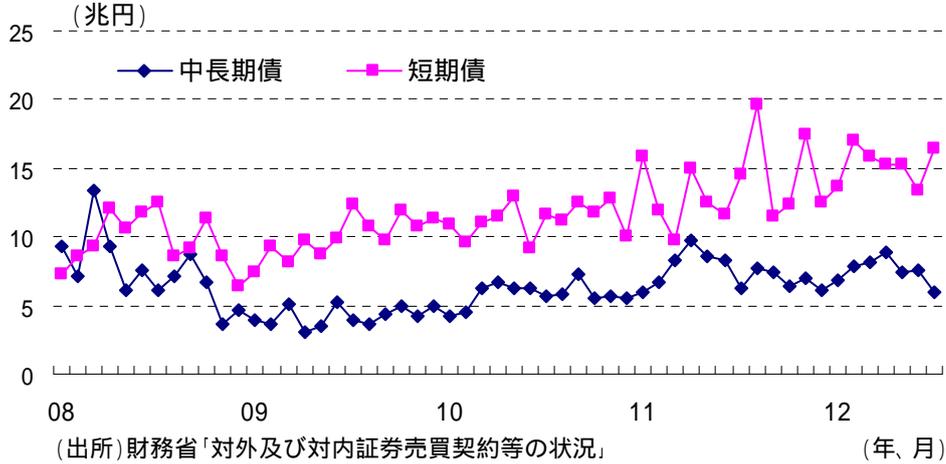
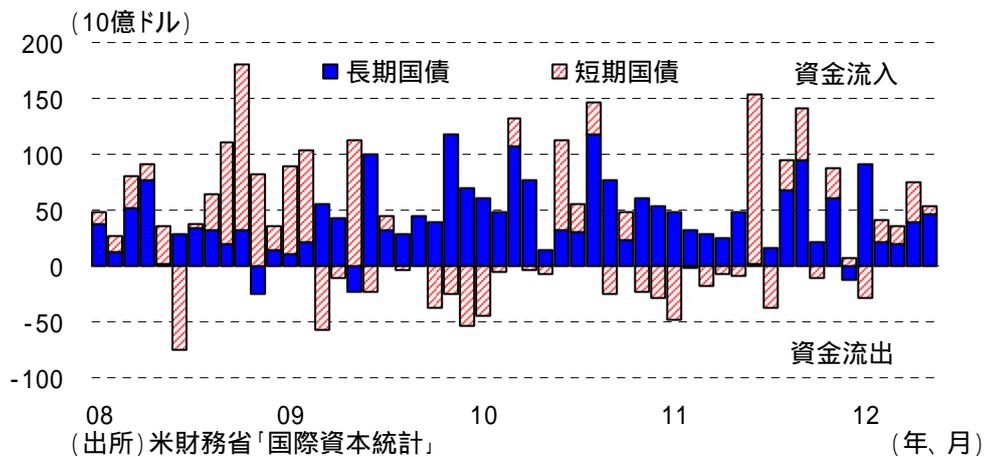


図 -4 海外投資家の対米国債投資（ネット）



．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～政策金利は据え置き

政策金利

ユーロ圏

- ・ ECB（欧州中央銀行）は 8 月 2 日の理事会で政策金利を 0.25% に据え置いた（図 -1）。

英国

- ・ BOE（イングランド銀行）は、8 月 1、2 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 3,750 億ポンドに据え置いた。

米国

- ・ FRB（連邦準備制度理事会）は 7 月 31 日、8 月 1 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 8 月 8、9 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、欧州債務問題や世界景気の減速観測を背景に低下基調で推移した。月末にかけては、欧州危機への政策対応への期待からやや上昇した（図 -2）。

図 -1 政策金利

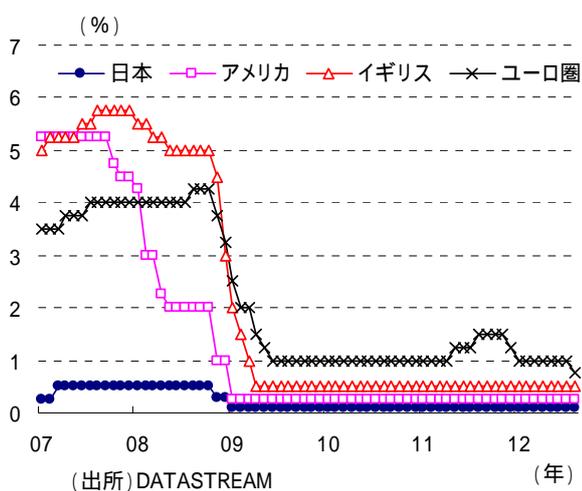
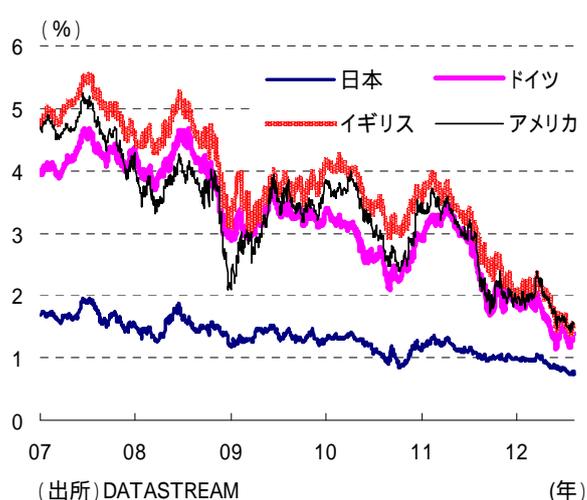


図 -2 長期金利（国債 10 年物）



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・7月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利は低下、円金利は横ばいとなり、金利差は縮小した（図 -3）。
- ・7月のドル円相場は、月初の79円台から月末にはやや円高ドル安の78円台で推移した。

日本とユーロ圏

- ・7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）。
- ・ユーロ円相場は、7月初旬に1ユーロ = 100円台で推移していたが、その後、ユーロ安が進展して一時95円を割り込み、月末はやや戻して96円台となった。

日本と英国

- ・7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。
- ・7月のポンド円相場は、ポンド安基調で推移した（図 -5）。

実質実効為替相場

- ・7月の実質実効為替相場は、ポンドが上昇、ドル、円、ユーロは下落した。

図 -3 米-日金利差とドル円相場



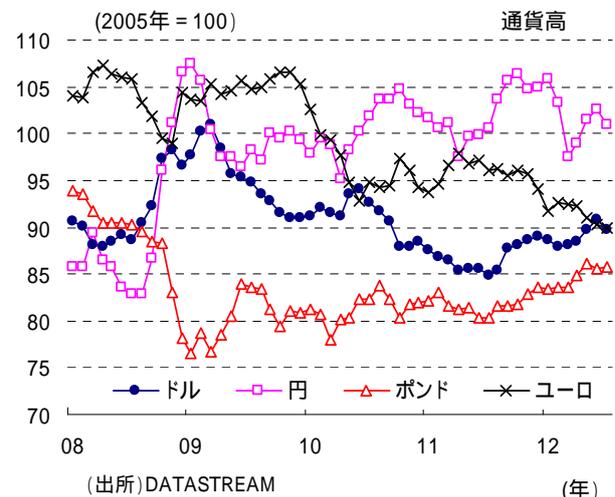
図 -4 ユーロ-日金利差とユーロ円相場



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】

・7月の主要国の株価は一進一退で推移した。欧州情勢への懸念の高まりや政策対応への期待などが材料とされた（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。ユーロ圏は小幅プラスとなった。4-6月期は、アメリカは+1.5%と1-3月期に比べて減速した。英国は-2.8%と3四半期連続でマイナスとなりマイナス幅も拡大した（図 -8）。

【消費者物価上昇率】

・6月の消費者物価指数（総合）は、米、英、ユーロで前年比プラス、日本は同マイナスとなった（図 -9）。ユーロでは、7月も同プラスが続いている。

【原油価格】

・7月の原油相場（WTI、期近物）は、シリアでの内戦激化やイランの核開発問題など地政学リスクにより、上昇基調で推移した（図 -10）。

図 -7 株価

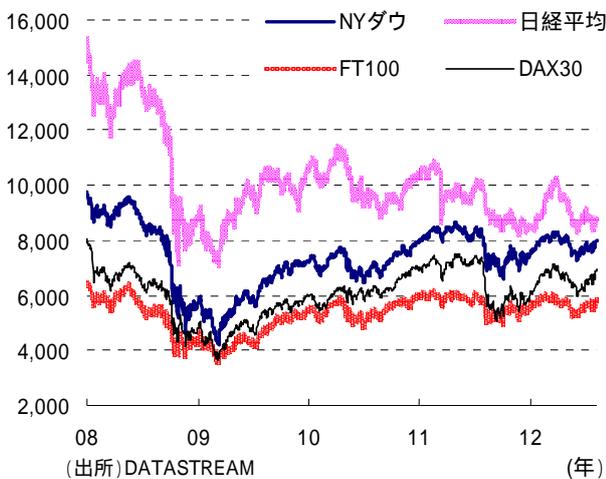


図 -8 実質 GDP 成長率

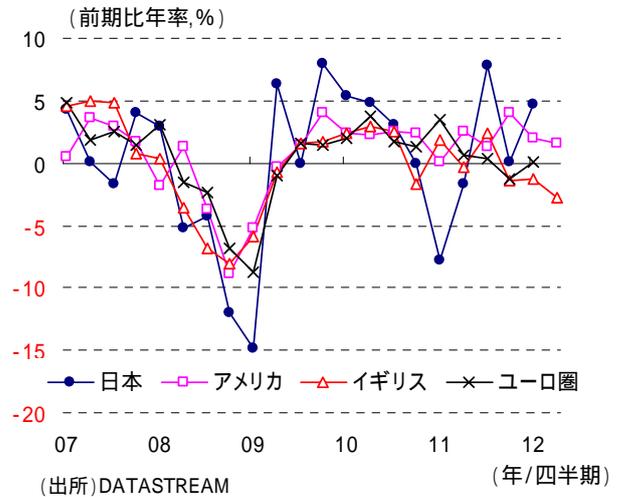


図 -9 消費者物価上昇率

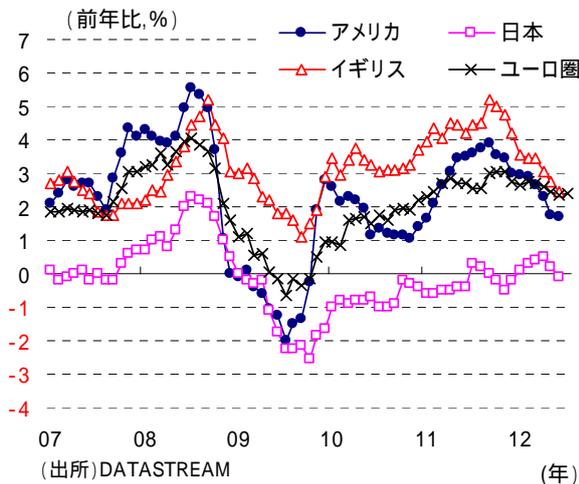


図 -10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～世界の外貨準備の伸びは横ばい

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おり、増加幅はこのところ横ばいとなっている（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

- ・6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3.5%のプラスとなった（図-13）。

主要先進国のマネーストック

- ・6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)

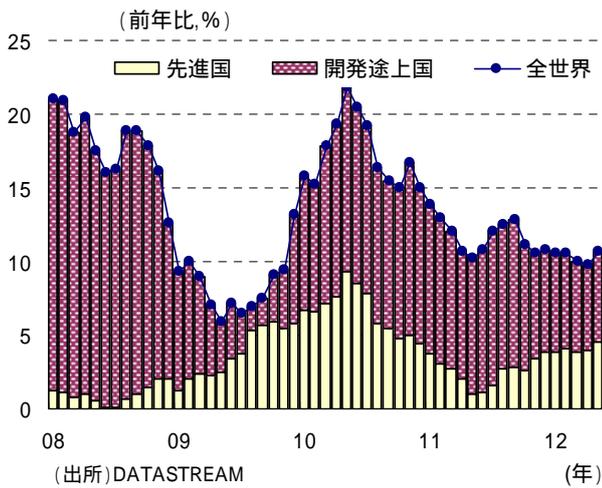


図-12 アジア諸国の外貨準備(水準)

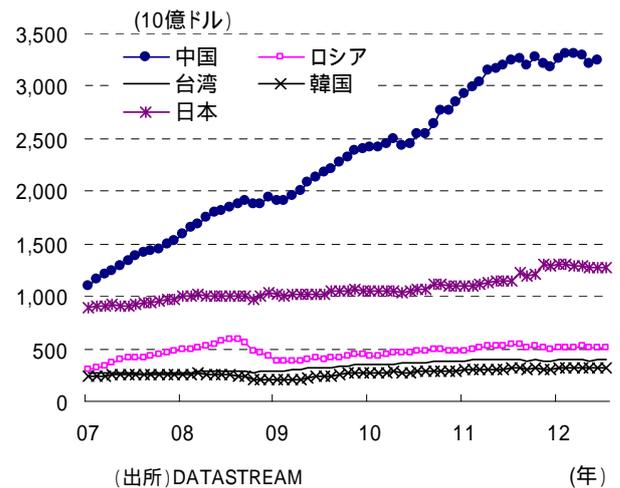


図-13 通貨当局の対米投資と米国金利

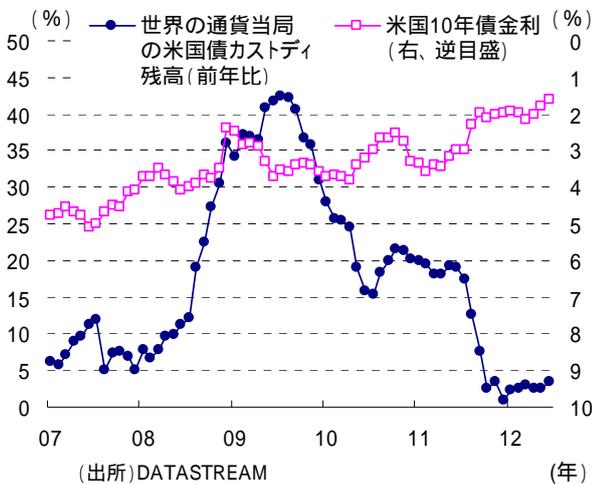
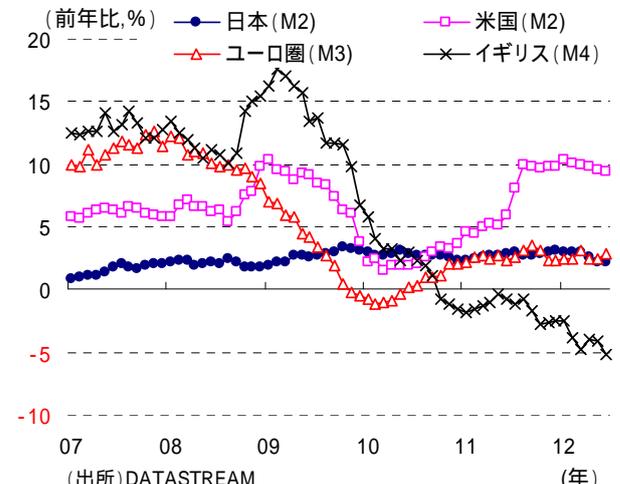


図-14 先進国のマネーストックの伸び



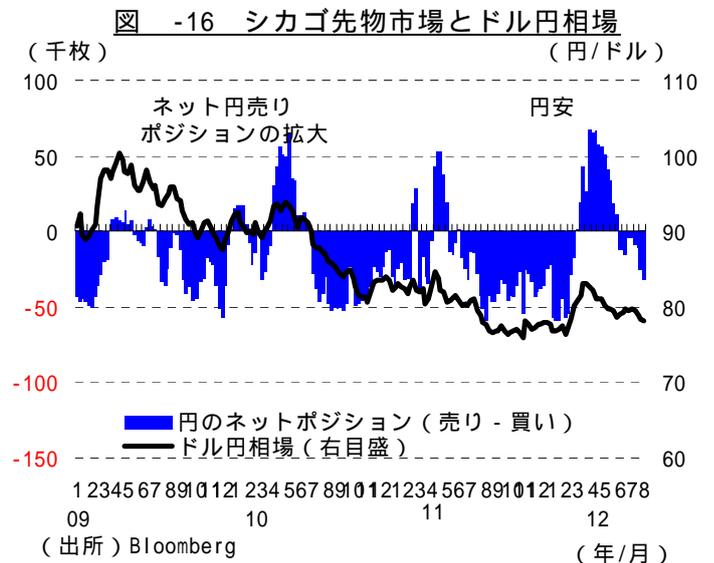
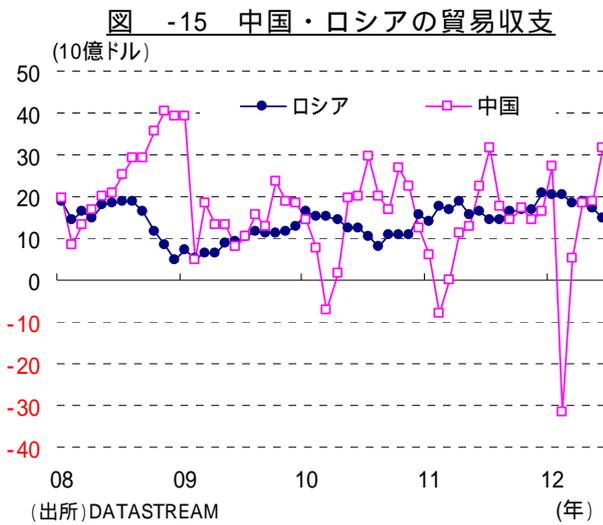
3. 中国とロシアの貿易収支～6月の中国貿易黒字は前年比で増加

- ・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。
- ・6月のロシアの貿易黒字は、前年比 9.3%減の 149 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)。7月も買い超の状態が続いた。



5. 日本をとりまく資本移動～2012年7月の対外証券投資は流出超過

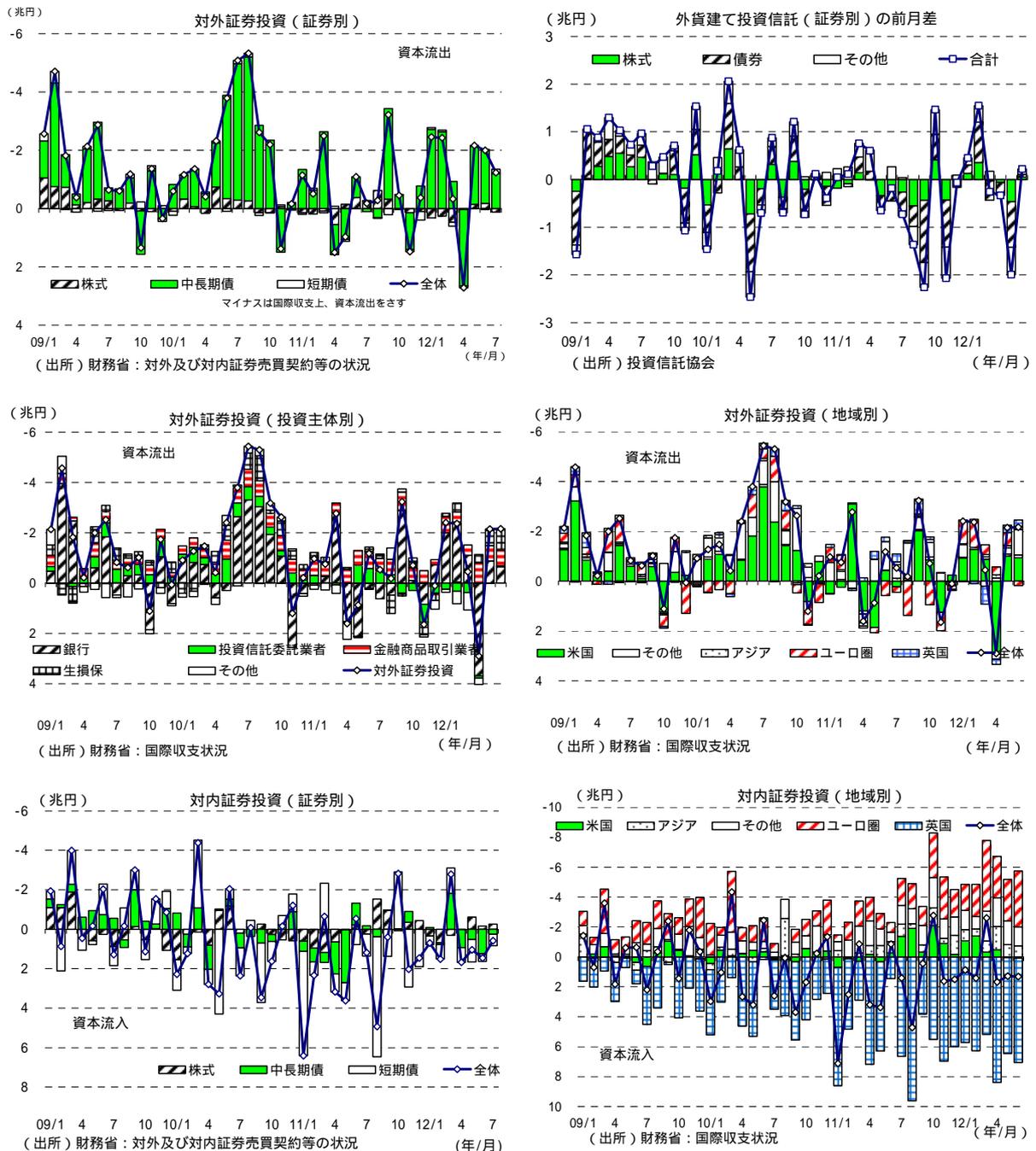
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・7月は1兆2,302億円の流出超過（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。
- ・6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増加し、トータルで前月に比べ2,190億円の増加となった。

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）

- ・7月は5,810億円の流入超過（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～5月は海外資本が米国証券を買い越し

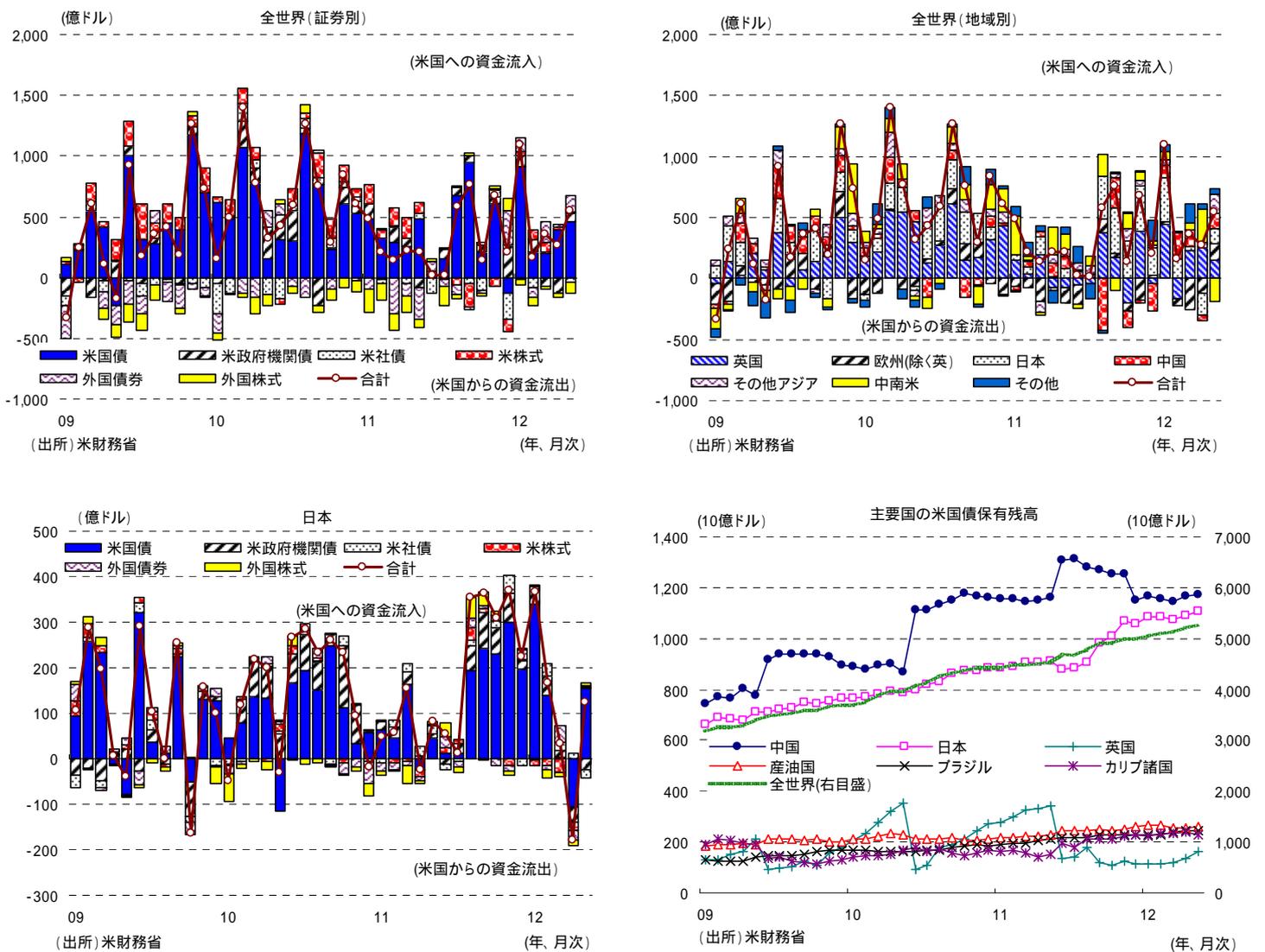
対米・対外証券投資

- ・5月の海外資本による対米証券投資は、ネットで501億ドルの買い越し（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49億ドルの資金を流入させた。
- ・このため、5月はトータルで550億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）

- ・5月の海外資本による米国債保有残高は5兆2,640億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1兆1,696億ドル、日本1兆1,052億ドル、石油輸出国2,609億ドル、ブラジル2,434億ドル、カリブ諸国2,298億ドルとなっている。

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3.5%）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6月の貿易赤字は、429億ドル（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274億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

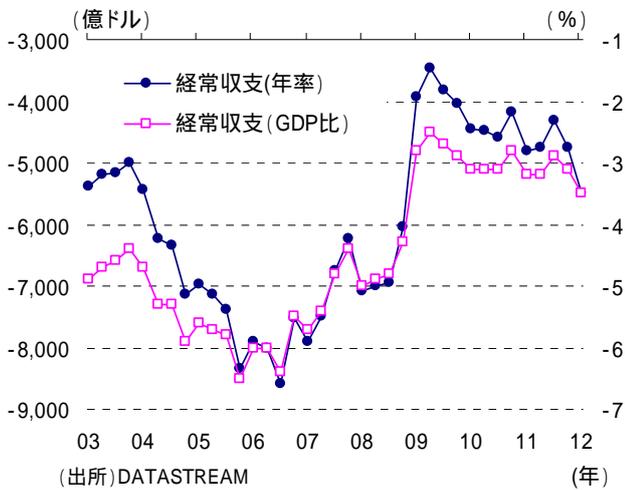
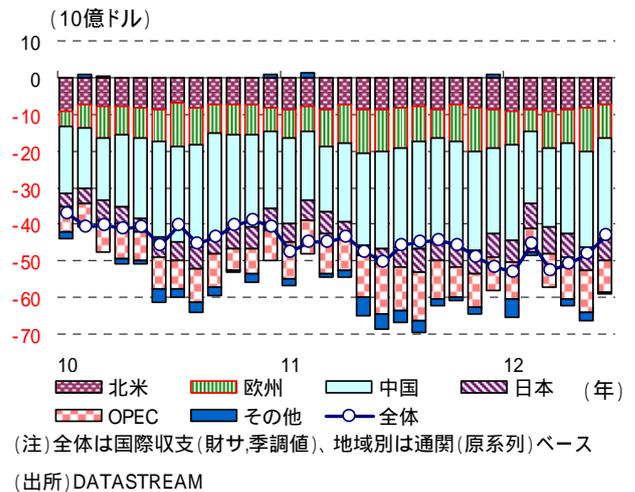


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・7月のドル相場は、対主要国で中旬にかけて上昇しその後下落と、一進一退で推移した（図-24）。

図-23 ドル相場（名目、月次）

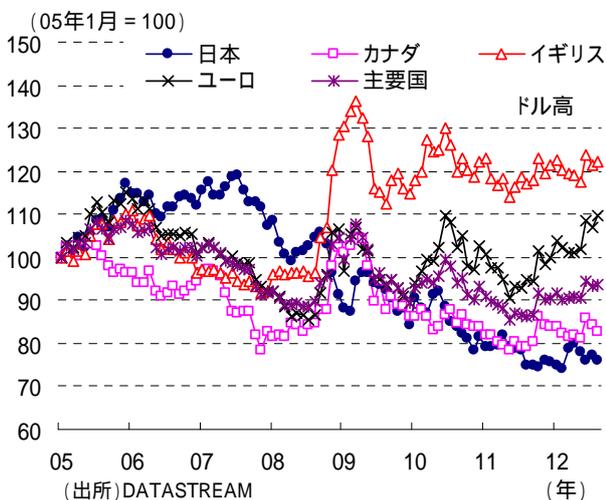
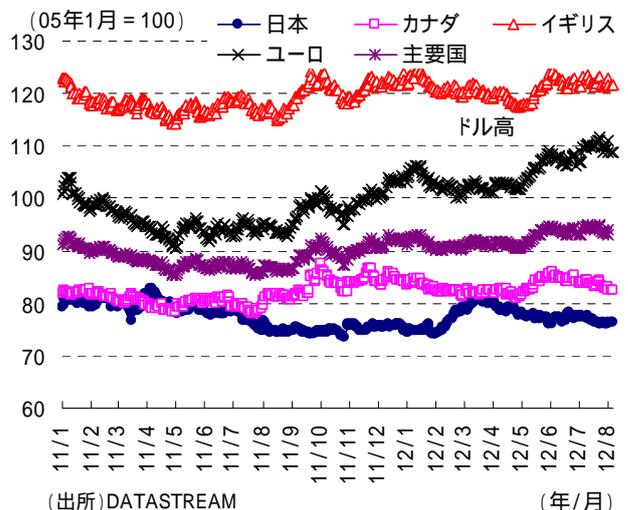


図-24 ドル相場（名目、日次）

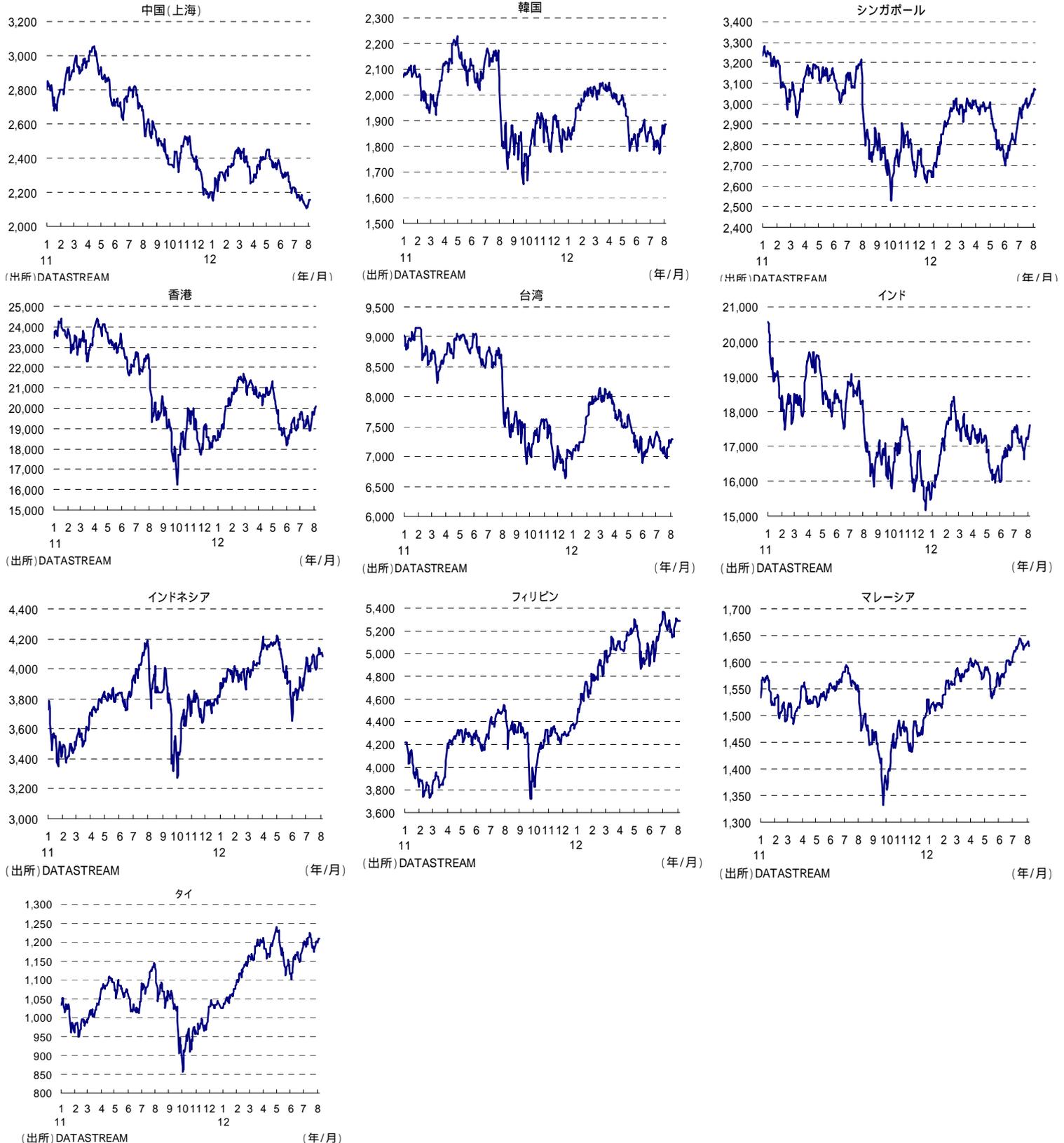


8. アジアの株価・為替相場～7月のアジア株は下旬に上昇

アジア主要国の株価

・7月のアジア株は、上中旬に軟調もしくは一進一退で推移した後、下旬から値を戻した(図 -25)。

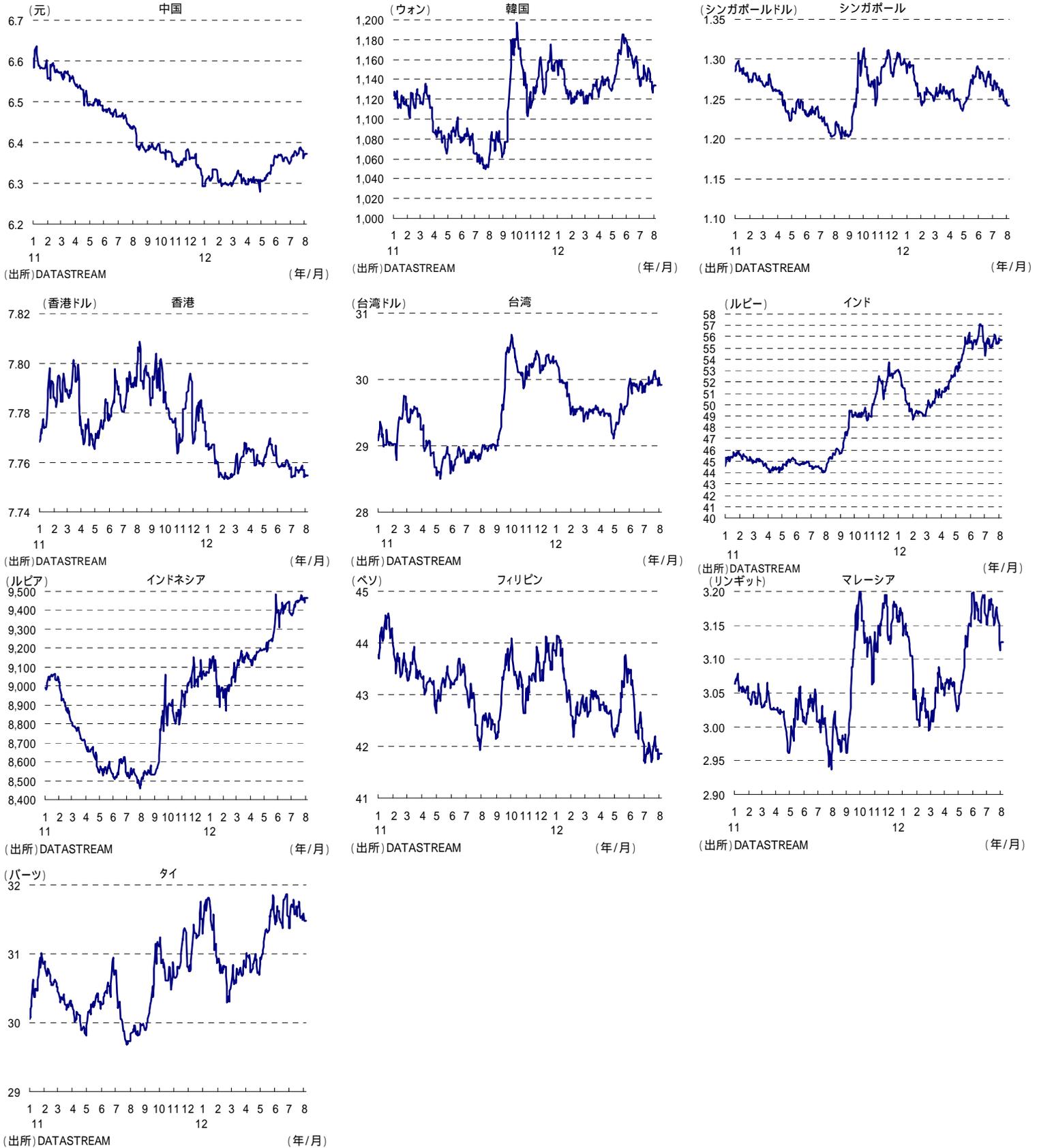
図 -25 アジアの株価



アジア主要国の為替相場

・7月アジア通貨は、総じて見ると一進一退の推移となった(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ので、当社までご連絡下さい。