

国際マネーフローレポート No.77

邦銀に集まる海外投資マネー

【目次】

- . 今月のトピックス
～ 邦銀に集まる海外投資マネー
- . 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
 - 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)

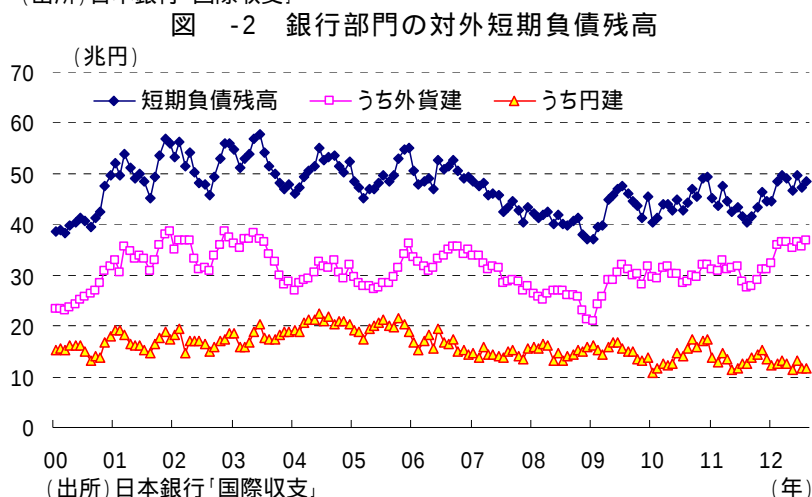
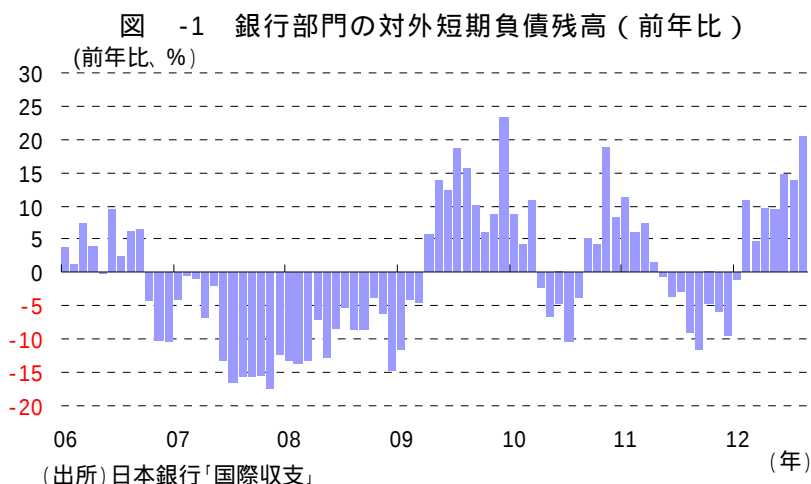
〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

TEL: 03-6733-1070

・ 今月のトピックス～邦銀に集まる海外投資マネー

今年の春先から夏にかけて欧州財政金融危機への懸念が高まる中、世界の投資マネーはリスクオフの動きを強め、主要国の国債に資金が集まり、長期金利は低下した。また、相対的に安全とされる本邦銀行にも投資マネーが集まるようになった。10月3日付の日本経済新聞では、米国のMMFが運用先の邦銀シフトを強め、8月末時点で、邦銀向け運用残高は約834億ドル(6.5兆円)と、前年同月の約2倍になったと報じられている¹。同記事は、米国格付け会社のフィッチ・レーティングスが米国MMF運用会社上位10社の残高を集計した結果を紹介したものだが、世界の投資マネーの邦銀への資金の動きについては、公的な統計である日本銀行「国際収支統計」からも確認することが可能である。

「国際収支統計(銀行等対外資産負債残高)」によると、今年8月末時点でのわが国銀行部門²の対外短期負債残高は前年比で20.4%増加の48兆4,611億円となった。短期負債残高の前年比での増加は、今年の2月以降7ヶ月連続で続いており、特に6月以降は前年比2桁増が続いている(図-1)。ただし、残高は2011年半ば以降に上昇してきているが、水準自体は、2000年代前半など過去と比較すると、それほど高いものではない(図-2)。

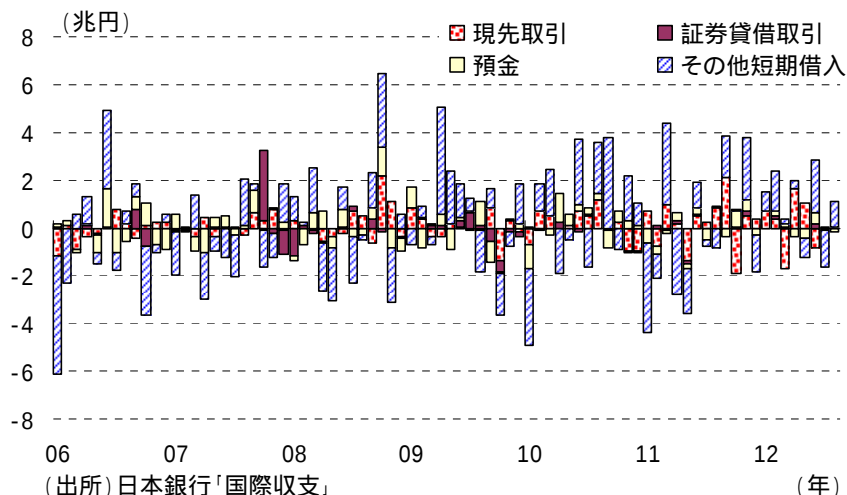


¹ 2012.10.3付 日本経済新聞(朝刊)「安全運用マネー邦銀へ」

² ここで言う銀行には、外国銀行在日支店も含まれるため、厳密な意味では邦銀の数字ではないことに留意。

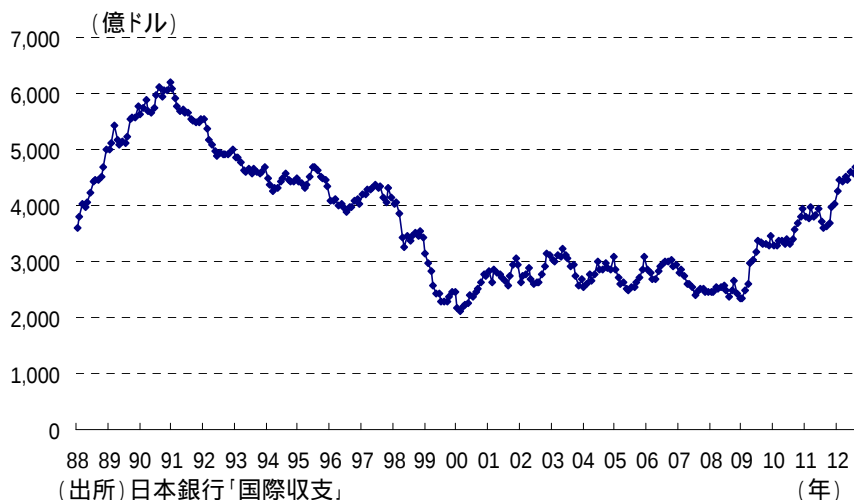
また、国際収支統計の投資収支から、銀行部門の短期負債のフローの動きを抜き出してみると、主に、現先取引、その他借入（インターバンク取引を通じた借入など）を通じて、海外から資金が流入していることがわかる（図 -3）。

図 -3 銀行部門の投資収支（短期負債）



足下の銀行の短期負債残高の水準が 2000 年代前半と比べてそれほど高いものではないとはいえ、それは円建てで見た話であって、円高が進む昨今、ドル建てで見ると様子が変わってくる。銀行部門の対外短期負債残高の内訳を見ると、大部分が外貨建ての負債である（図 -3）。国際収支統計上は、外貨建て負債も円建てで表記されているが、これを例えばドル建てに換算すると、（図 -4）に見られるように、リーマンショック以降の残高の上昇が顕著となる。日本経済のバブル期であった 1990 年代前半の水準には届かないものの、2000 年代前半に比べるとほぼ倍の水準になっており、リーマンショック後、海外投資家の短期運用先として邦銀のプレゼンスが上がってきていることが見てとれる。

図 -4 ドル建てでみた銀行部門の短期対外負債残高（外貨建て）



．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、BOE、日銀は10月の会合で政策金利を据え置き

○政策金利

ユーロ圏

- ・ECB（欧州中央銀行）は、10月4日の理事会で政策金利を0.75%に据え置いた（図 -1）。

英国

- ・BOE（イングランド銀行）は、10月3、4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9月12、13日に開催したFOMCで、量的緩和第3弾（QE3）の実施を決定した。毎月400億ドルの住宅ローン担保証券（MBS）を追加購入し、量的緩和を拡大させる。また、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10月4、5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%程度に据え置き、資産買い入れ基金を現状維持とすることを決定した。

○長期金利（国債10年物利回り）

- ・9月の主要国の長期金利は、ECBの南欧債買い取り、FRBの追加緩和などを材料に金融市場でリスク資産選好が進んだため、中旬まで上昇基調となったが、その後、景気減速懸念が高まり、低下に転じた（図 -2）。

図 -1 政策金利

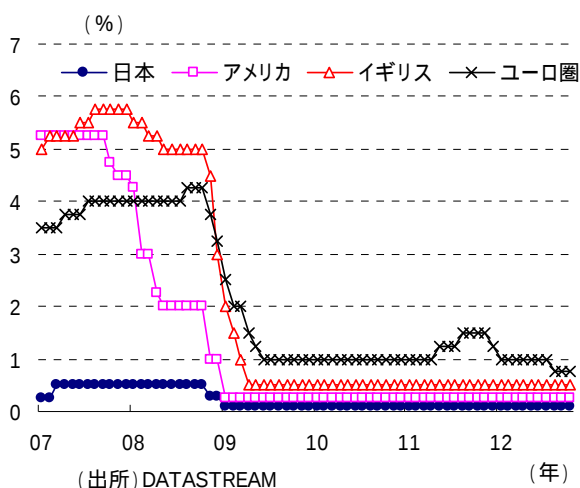
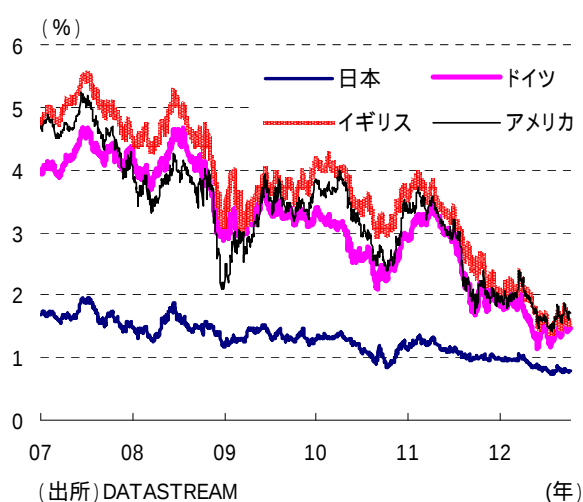


図 -2 長期金利（国債10年物）



○金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・9月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利、円金利ともに低下し、金利差は小幅縮小した（図 -3）。
- ・9月のドル円相場は、中旬まで一進一退で推移した後、下旬以降は円高が進んだ。日米欧の金融政策が材料とされた。

日本とユーロ圏

- ・8月下旬以降、ユーロ金利が円金利を下回っている。9月は、円金利、ユーロ金利ともに低下し、金利差は拡大した。（図 -4）。
- ・9月のユーロ円相場は、ECBの南欧債買い取り決定もあり、ユーロ高基調で推移した。

日本と英国

- ・9月は、円金利、ポンド金利ともに低下し、金利差は縮小した。
- ・9月のポンド円相場は、ポンド高基調で推移した（図 -5）。

○実質実効為替相場

- ・9月の実質実効為替相場は、ドル、円が下落、ユーロ、ポンドが上昇した。

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

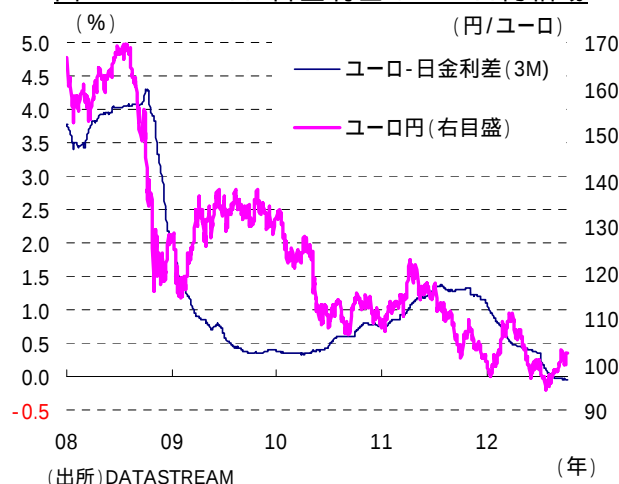
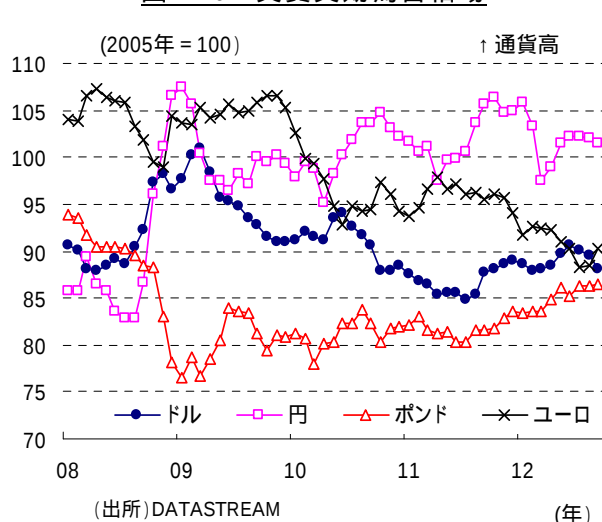


図 -5 英-日金利差とポンド円相場



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】

- ・9月の主要国の株価は、ECBによる南欧債買い取り、FRBの量的緩和第3弾（QE3）などを好感して中旬まで上昇基調で推移したが、その後、横ばいとなった。日本の株価は、中旬まで上昇した後、中国での反日デモなどを材料に下落した（図 -7）。

【実質 GDP 成長率】

- ・2012年4-6月期の実質 GDP 成長率（前期比年率）は、日本は+0.7%と1-3月期に比べ伸び率が縮小した。アメリカも+1.3%と1-3月期に比べて減速した。ユーロ圏、英国は共に3四半期連続でマイナス成長となりマイナス幅も拡大した（図 -8）。

【消費者物価上昇率】

- ・8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、9月も同プラスが続いている。

【原油価格】

- ・9月の原油相場（WTI、期近物）は、米量的緩和第3弾（QE3）の決定などを受けて中旬まで上昇した後、中国経済の減速観測などを材料に下落した（図 -10）。

図 -7 株価

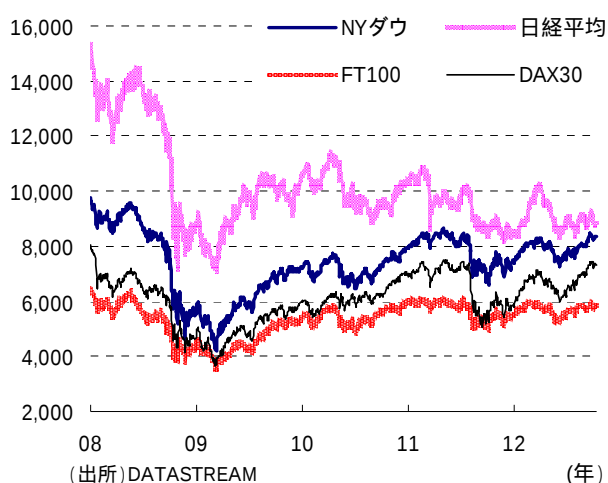


図 -8 実質 GDP 成長率

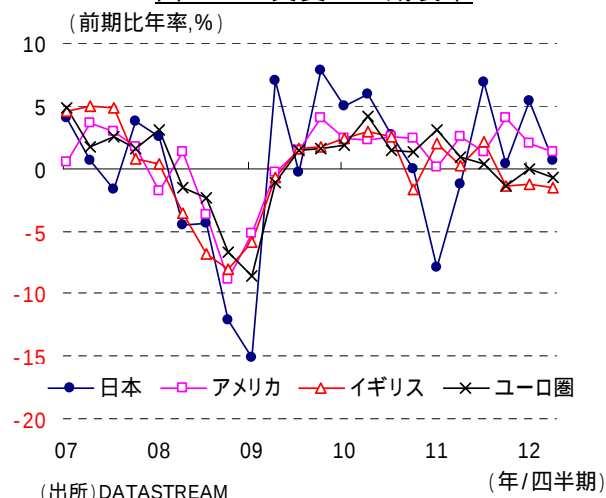


図 -9 消費者物価上昇率

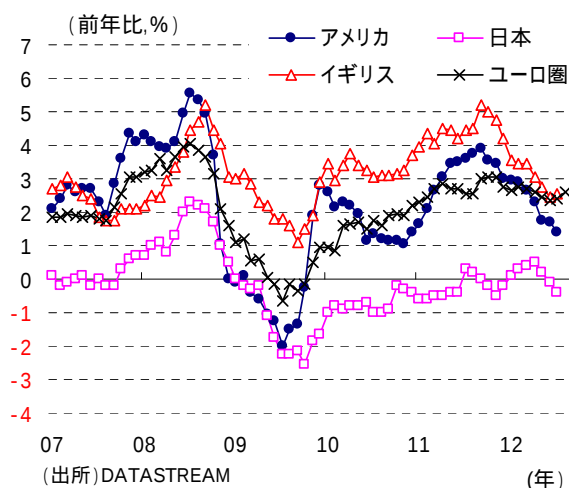


図 -10 原油価格 (WTI)



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

- ・8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5.3%のプラスとなった（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）。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）

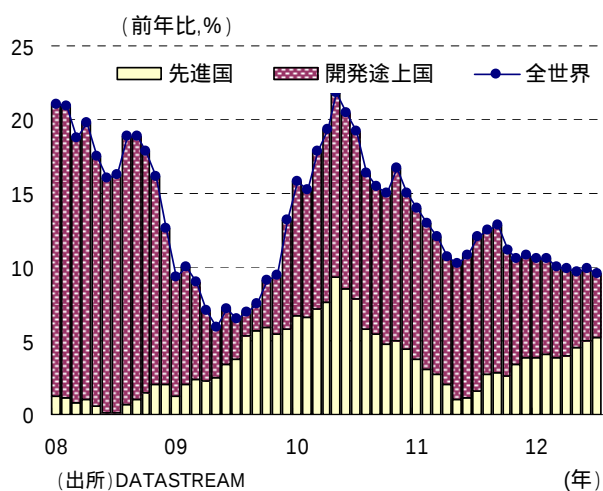


図 -12 アジア諸国の外貨準備（水準）

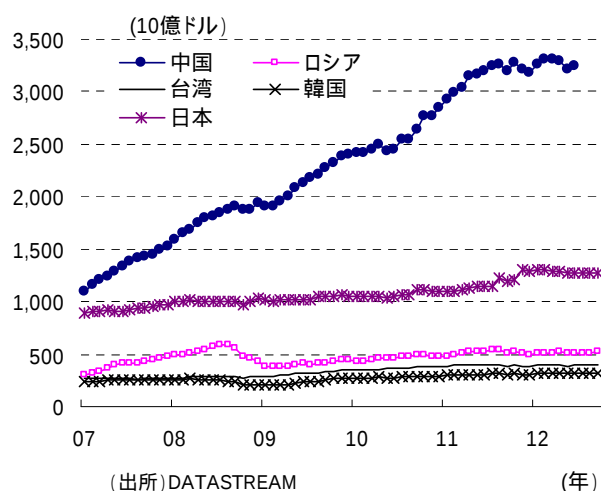


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

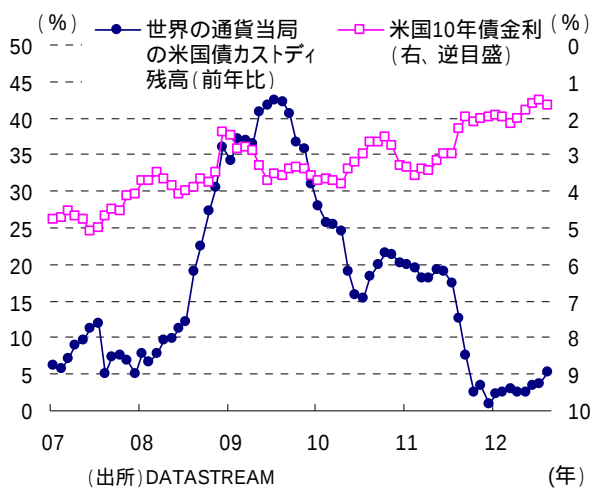
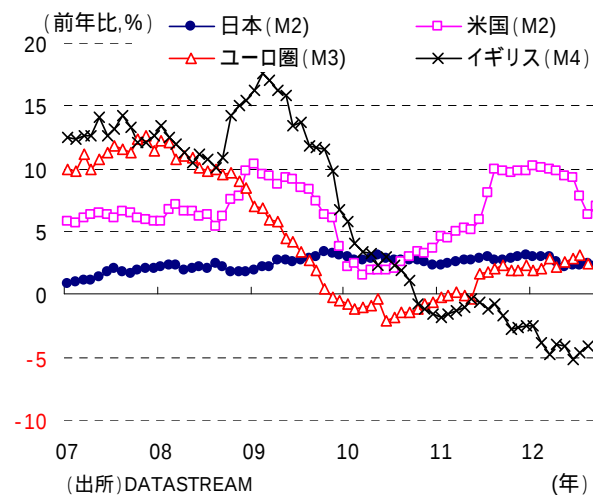


図 -14 先進国のマネーストックの伸び

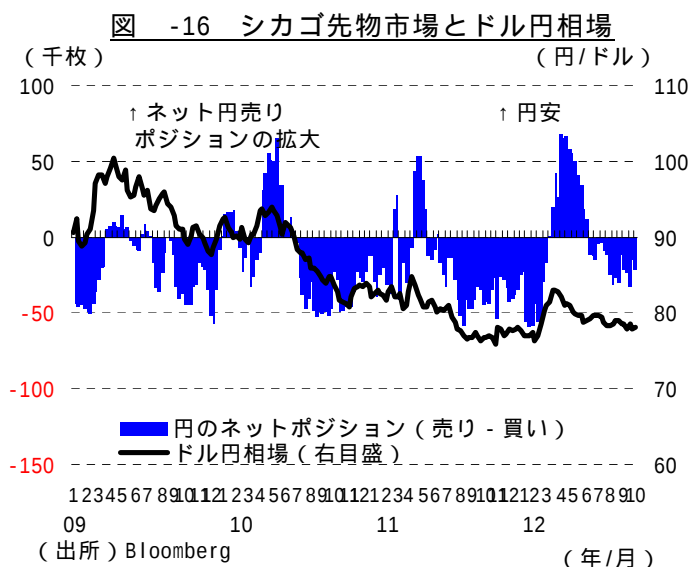
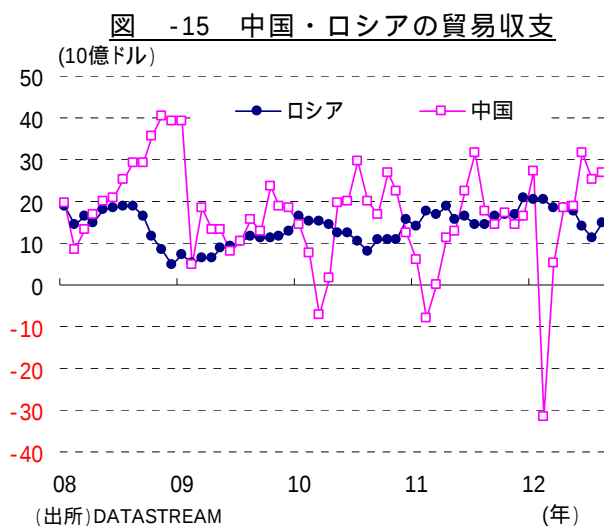


3. 中国とロシアの貿易収支～8月の中国貿易黒字は前年比で増加

- ・ 8月の中国の貿易収支は前年比 50.1%増の +267 億ドルと、黒字幅が増加に転じた（図 -15）。
- ・ 8月のロシアの貿易黒字は、前年比 3.9%増の 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机筋（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）。9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9月の対外証券投資は流出超過

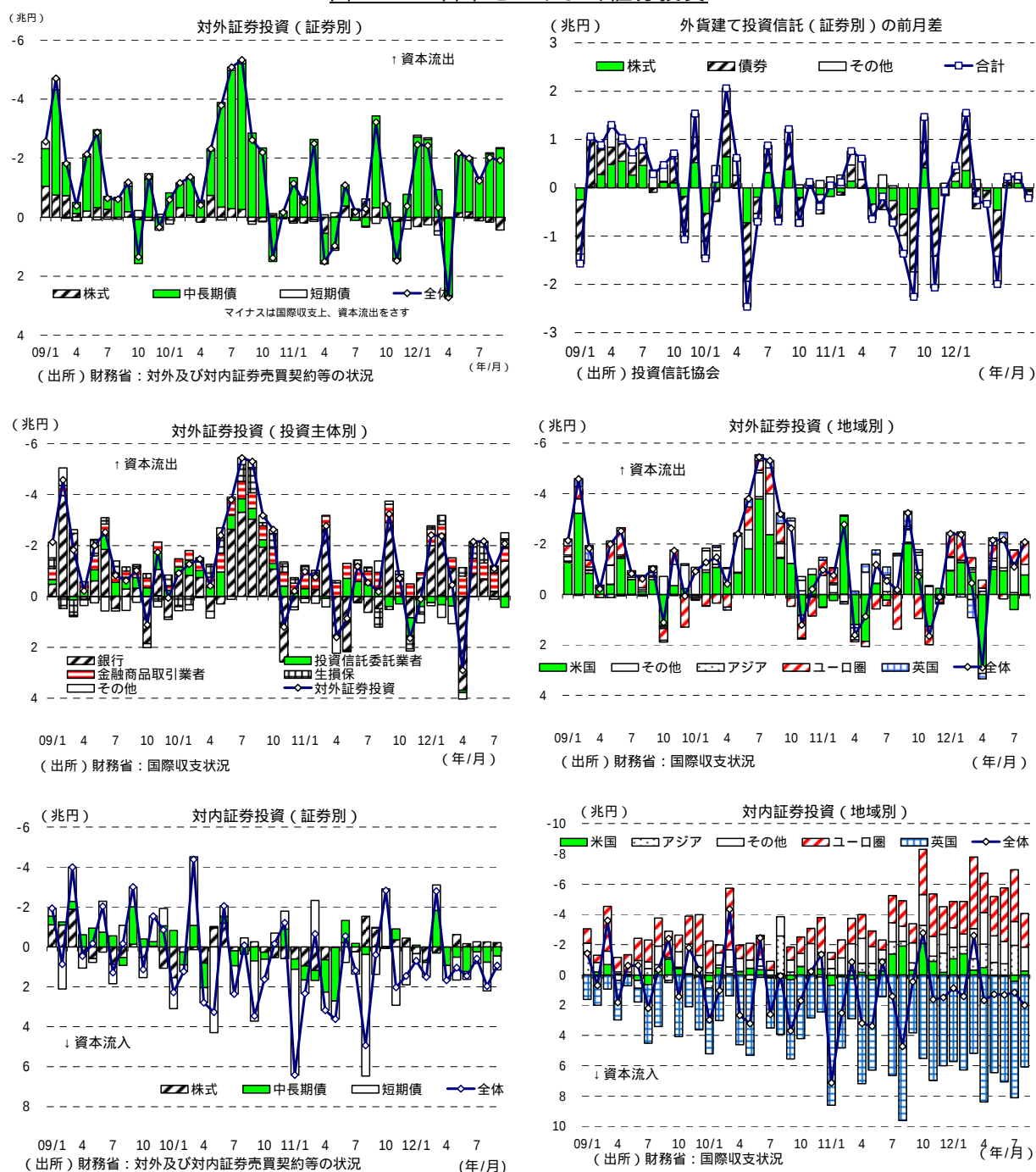
○日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・9月は1兆9,235億円の流出超過（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。
- ・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小幅ながら減少し、トータルで前月に比べ2,143億円の減少となった。

○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）

- ・9月は9,322億円の流入超過（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月は海外資本が米国証券を買い越し

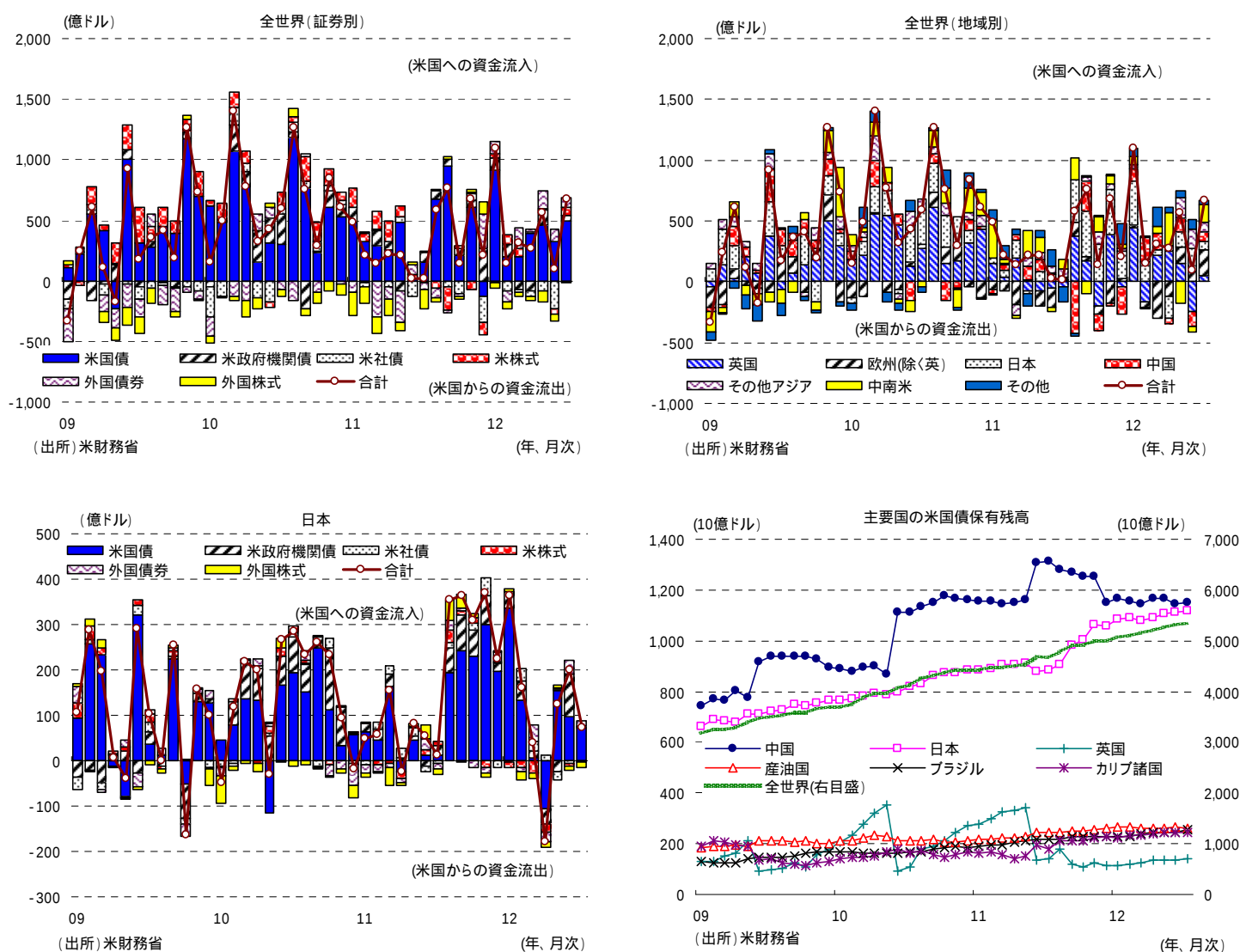
○対米・対外証券投資

- ・7月の海外資本による対米証券投資は、ネットで602億ドルの買い越し（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68億ドルの資金を流入させた。
- ・このため、7月はトータルで670億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）

- ・7月の海外資本による米国債保有残高は5兆3,485億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1兆1,496億ドル、日本1兆1,171億ドル、石油輸出国2,623億ドル、ブラジル2,530億ドル、カリブ諸国2,462億ドルとなっている。中国の残高がこのところ横ばいとなる一方、日本の残高は増加基調を維持している。

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）

- ・2012年4-6月期の経常赤字は1,174億ドル（年率4,696億ドル、GDP比3.0%）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）

- ・2012年8月の貿易赤字は、442億ドル（季調値）と前月比で小幅拡大した（図-22）。
- ・最大の赤字を計上している中国向けの貿易赤字は287億ドルと前年に比べて赤字幅が縮小した。

図-21 米国の経常収支

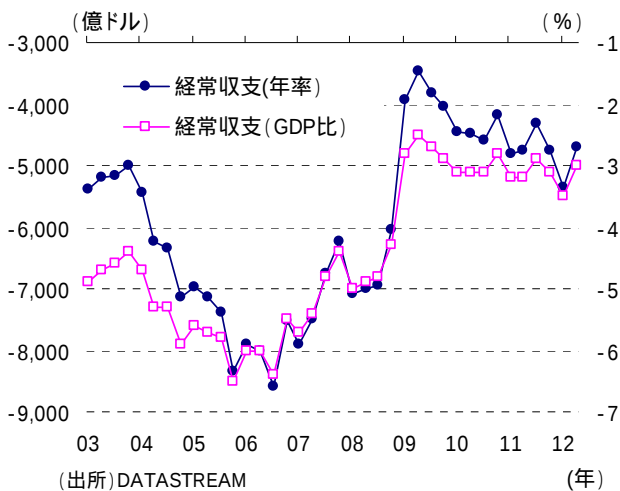
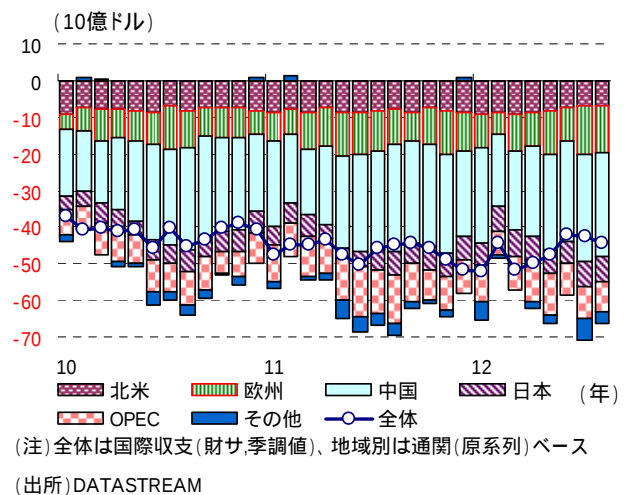


図-22 米国の貿易収支



○ドル相場

- ・9月のドル相場は、対主要国で、中旬まで下落した後、小幅戻した（図-24）。

図-23 ドル相場（名目、月次）

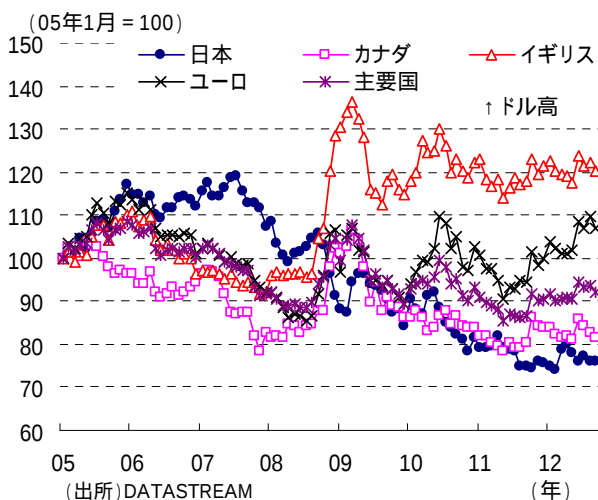
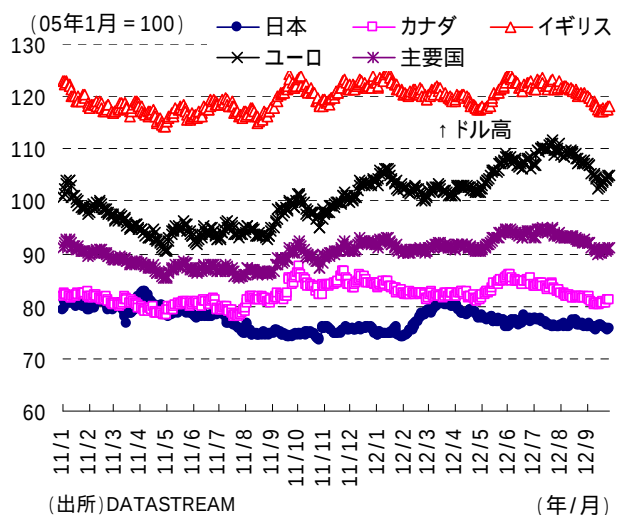


図-24 ドル相場（名目、日次）



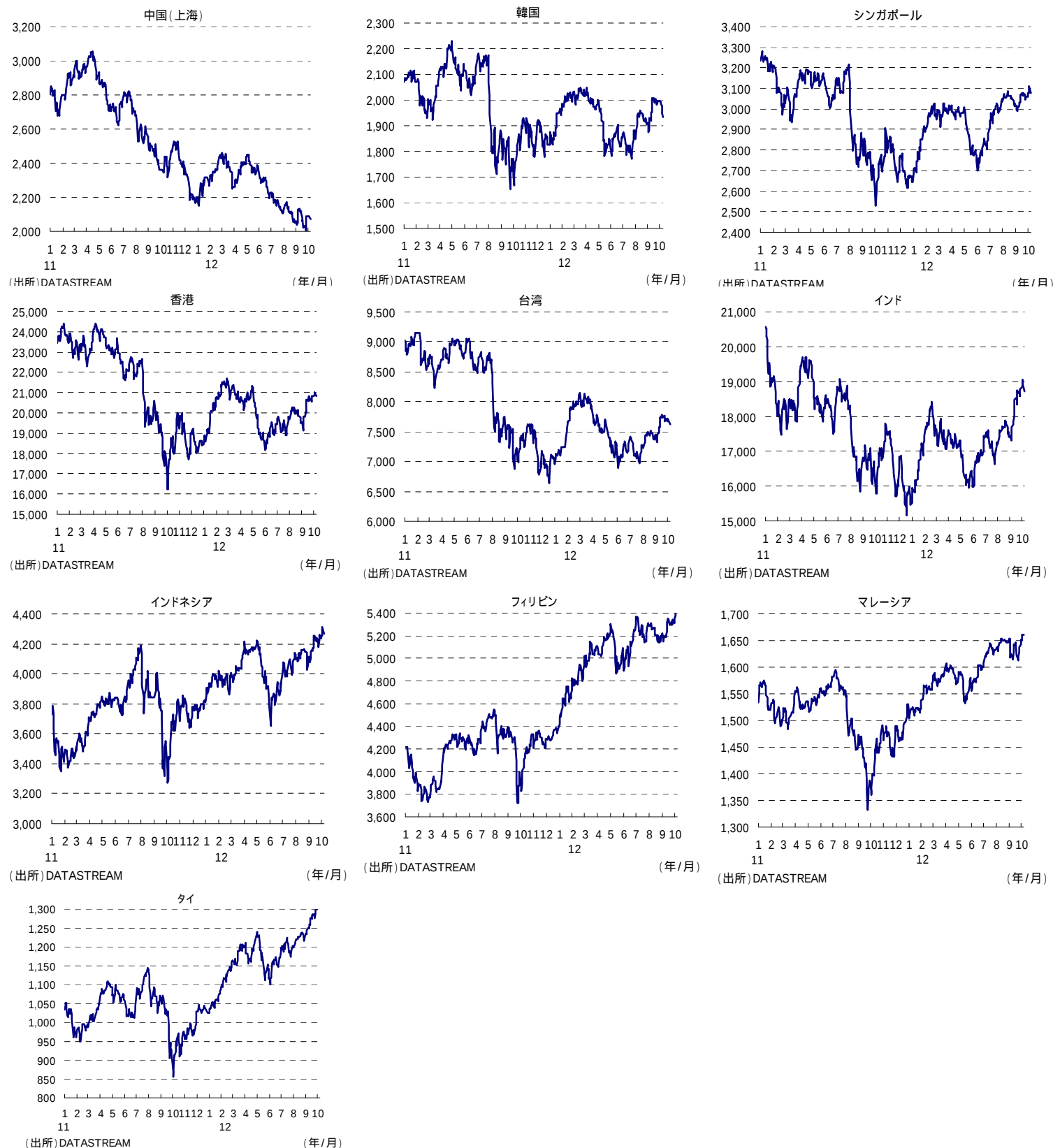
8. アジアの株価・為替相場～9月のアジア株は中国株を除き総じて堅調に推移

○ アジア主要国の株価

・9月のアジア株は、中国株は一進一退の推移となったが、他は総じて堅調に推移した。

10月に入ってから、軟調な動きが散見されるようになった（図 -25）。

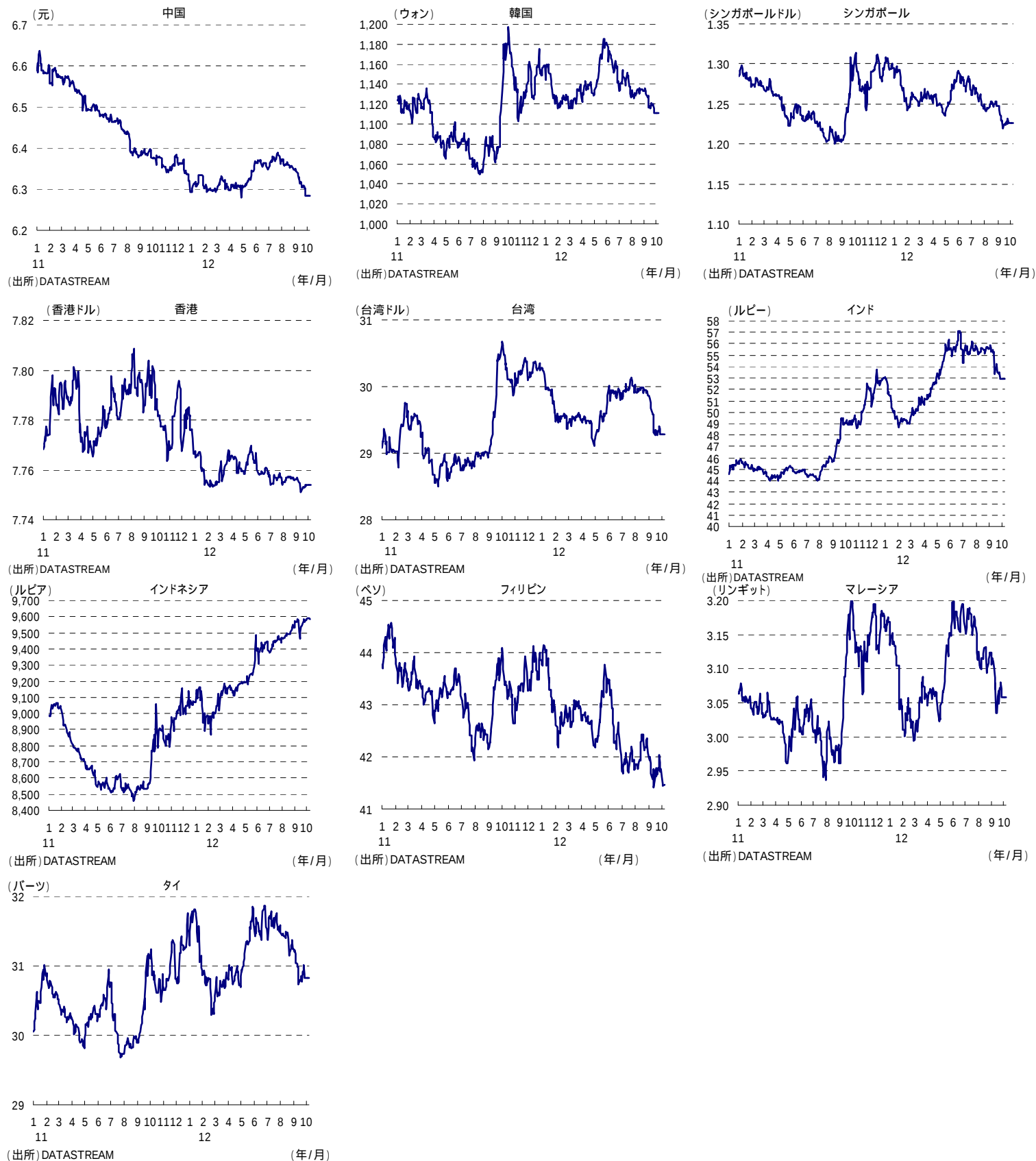
図 -25 アジアの株価



○ アジア主要国の為替相場

- ・ 9 月のアジア通貨は、インドネシアルピアが米ドルに対し通貨安となったが、その他の通貨は総じて自国通貨高方向で推移した（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。