

## 国際マネーフローレポート No.83

# 海外からの資金流入が拡大する国内株式市場

### 【目次】

- . 今月のトピックス  
~ 海外からの資金流入が拡大する国内株式市場
- . 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～海外からの資金流入が拡大する国内株式市場

株式市場の堅調が続いている。株価の上昇や下降が続く際に、関心が集まるのが海外投資家の動向である。過去の株価上昇局面での海外投資家の動向を見ても、株価上昇と同じタイミングで海外投資家の買い越し額（ネット）の増加が見られる（図 - 1）。

週次の海外投資家の対内株式投資の状況を見ても、日銀が新たな緩和策を発表した4月第1週の翌週は、買い越し額が急増して過去最大を記録した（図 - 2）。

図 - 1 株価と対内株式投資（月次）

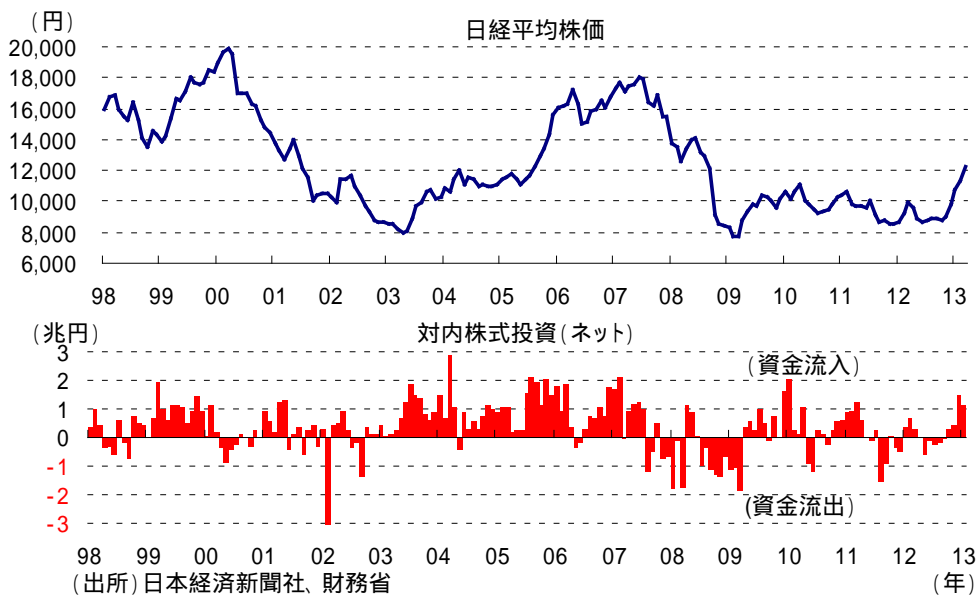
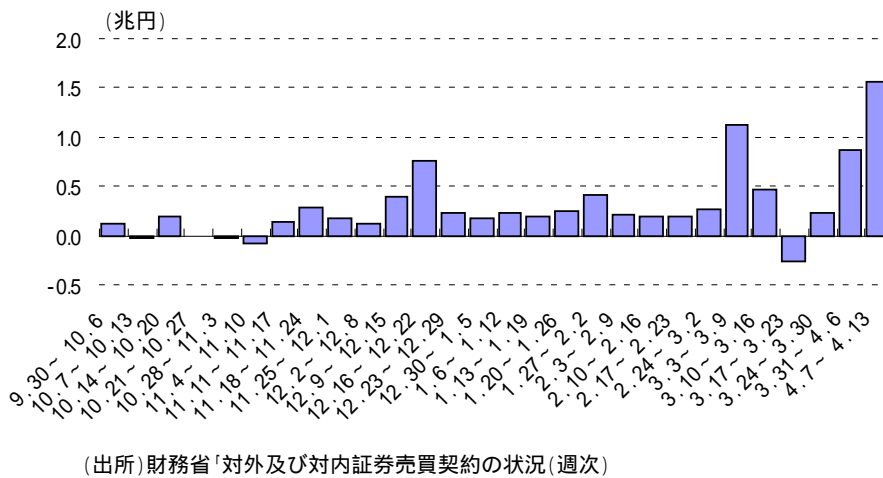


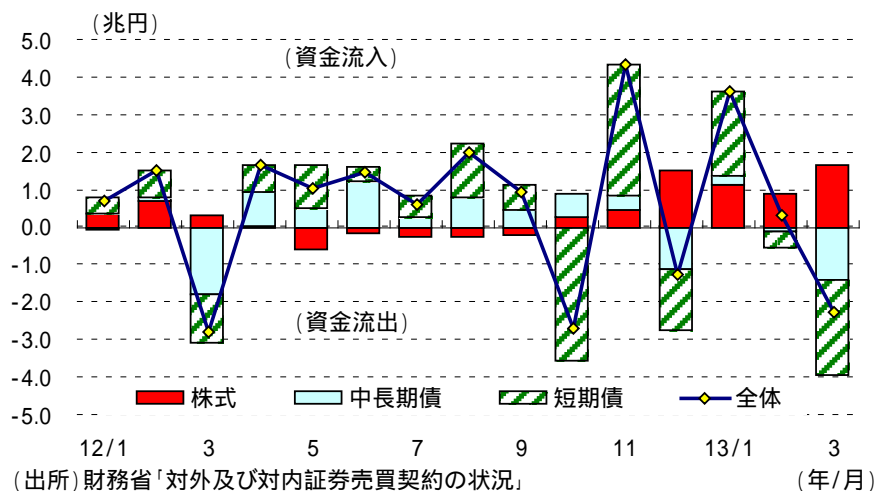
図 - 2 対内株式投資（週次）



(出所) 財務省「対外及び対内証券売買契約の状況(週次)」

このように海外投資家による日本の株式市場への資金流入が続いているが、対内証券投資全体を見ると、海外投資家の買い越しが続いていたわけではない。12月以降の動向を見ると、12月、3月はトータルでは売り越しとなっている（図 - 3）。株式が買い越されている一方で売り越しとなっているのは、中長期債、短期債である。中長期債、短期債の動向を見ると、12月以降では、1月に買い越しとなったものの、12月、2月、3月は売り越しとなっている。

図 - 3 対内証券投資（月次）



2012年に欧州債務問題への懸念が高まった時など、消去法的理由から日本国債に資金が集まっていたが、欧州問題の懸念の後退、日本の政権交代以降の株式市場の堅調振りを見て、海外投資家の対日証券投資の中身が債券から株式へ移動したと考えられる。

一方、日本の投資家による対外株式投資の動きを見てみると、12月以降、流入超過が続いており、海外に向いていた資金が国内に還流してきている（図 - 4）。12ヶ月移動平均をとって傾向を見ると、対外株式投資に向かっていた資金が、海外投資家による資金流入に先行し、かつ近年にない規模で還流が進んできている（図 - 5）。これらの資金のどの程度が国内株式市場に向かっているのかは不明であるが、リスク資産である対外株式投資分からの還流が相当程度を占めていることを考えると、一部は国内の株式市場に向かっているとの推測も可能だろう。

今般の株価上昇は、海外から国内への資金流入の動きが影響しているが、海外投資家の動きのみならず、国内投資家の資金還流の影響もあるようだ。

図 -4 対外証券投資(月次)

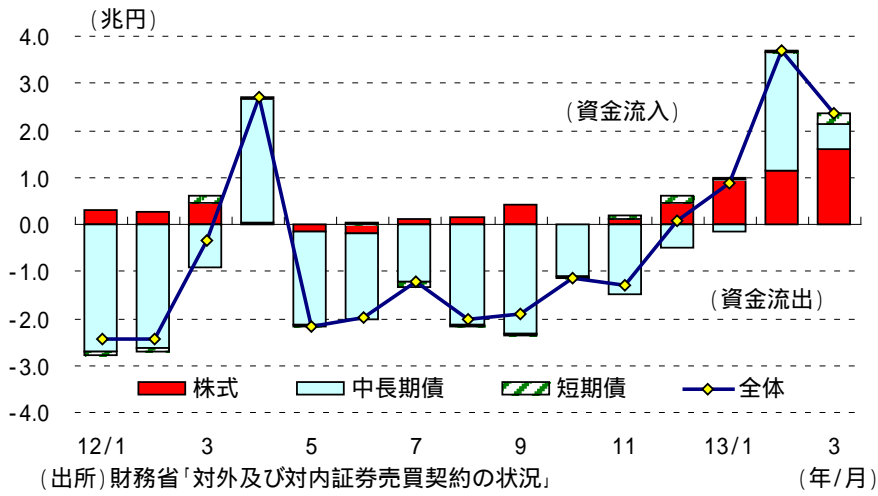
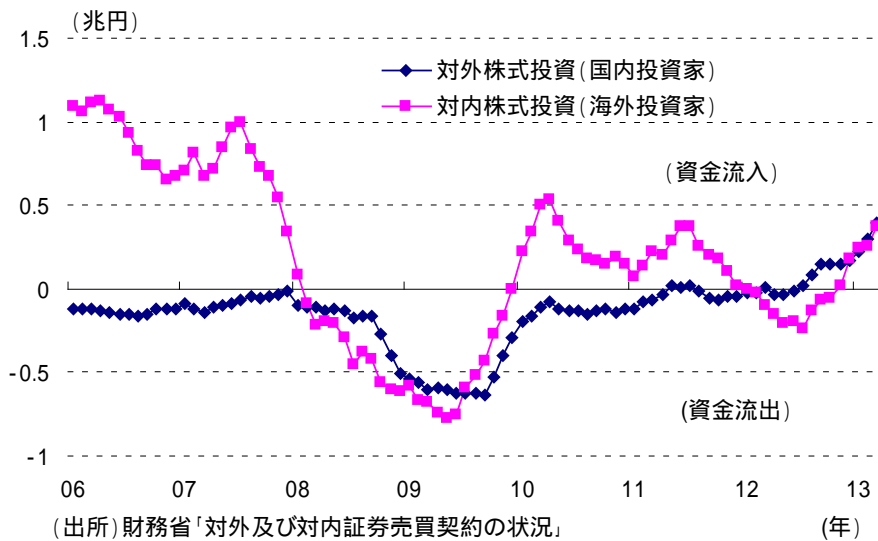


図 -5 対外株式投資と対内株式投資(12ヶ月移動平均)



## ．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～日本銀行が「量的・質的金融緩和」を導入

#### 政策金利

##### ユーロ圏

- ・ECB（欧州中央銀行）は、4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、4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3月19、20日に開催したFOMCで、モゲージ担保債券（月額400億ドル）と国債（同450億ドル）の買い入れを継続することを決定した。また、フェデラルファンド金利誘導目標水準を0～0.25%に据え置くことを決定した。

##### 日本

- ・日本銀行は4月3、4日の金融政策決定会合で、「量的・質的金融緩和」の導入を決定した。政策目標を無担保コールレートからマネタリーベースに変更し、「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う」こととした。また、長期国債の買い入れ残高を、保有残高が年間50兆円のペースで増加するよう拡大し、平均残存年限を現状の3年弱から7年程度に延長した。

#### 長期金利（国債10年物利回り）

- ・3月の主要国の長期金利は、低下基調で推移した。日本の長期金利は、4月に日本銀行の政策変更を受けて一時史上最低水準を記録したが、その後上昇し、ボラティリティが高まっている（図-2）。

図 -1 政策金利

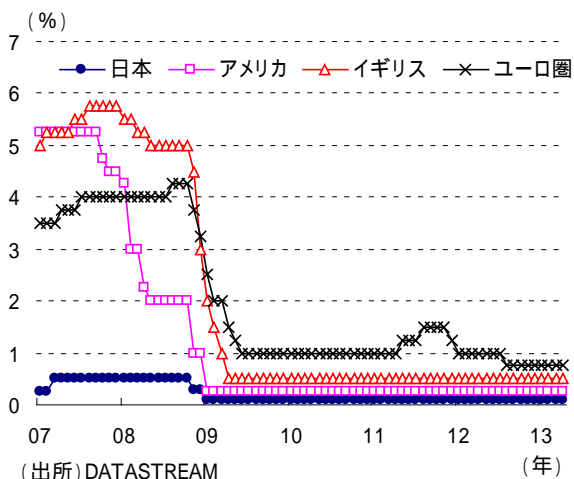
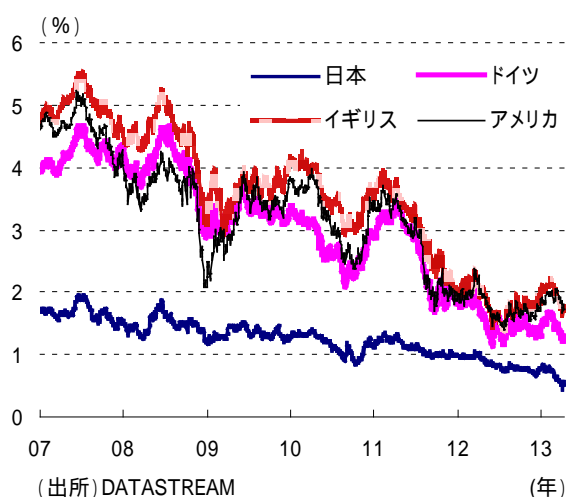


図 -2 長期金利（国債10年物）



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・3月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利、円金利ともに横ばいで推移した。金利差も横ばいとなった（図 -3）。
- ・ドル円相場は、3月に一進一退の推移となった後、4月に入り急速に円安が進んだ。

日本とユーロ圏

- ・昨年8月下旬以降、ユーロ金利が円金利を下回っている。3月は、円金利が横ばい、ユーロ金利が小幅上昇となり、金利差は小幅縮小した（図 -4）。
- ・ユーロ円相場は、3月に一進一退の推移となった後、4月に入り急速に円安が進んだ。

日本と英国

- ・3月は、円金利、ポンド金利ともに横ばいで推移した。金利差も横ばいとなった（図 -5）。
- ・ポンド円相場は、3月に一進一退の推移となった後、4月に入り急速に円安が進んだ。

実質実効為替相場

- ・3月の実質実効為替相場は、ドルが上昇、ユーロ、円、ポンドが下落した。

図 -3 米-日金利差とドル円相場

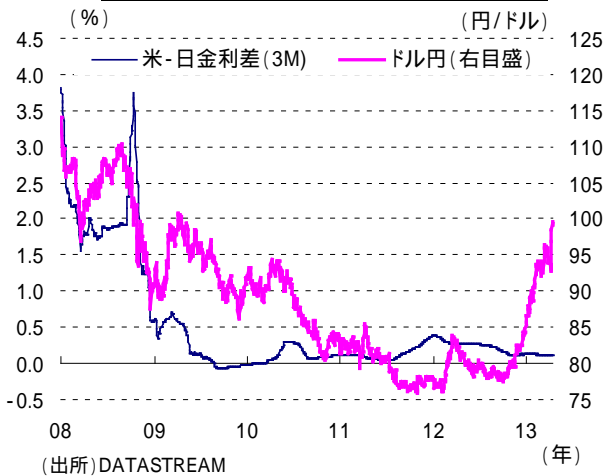


図 -4 ユーロ-日金利差とユーロ円相場

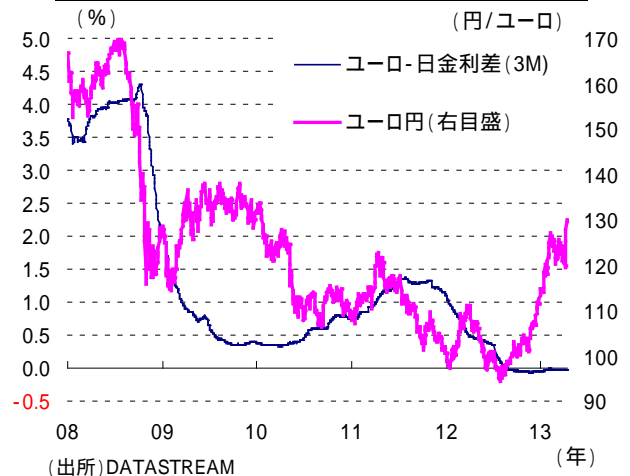
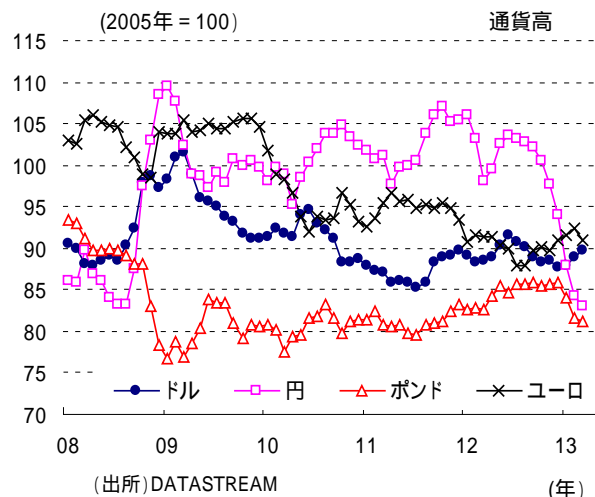


図 -5 英-日金利差とポンド円相場



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】

・3月の日米株価は上昇基調で推移し、4月に入ってから上昇ピッチが加速した。一方、英、ユーロの株価は一進一退の推移となった（図 -7）。

【実質 GDP 成長率】

・10 - 12月期の実質 GDP 成長率（前期比年率）は、日、米で小幅プラス、英、ユーロ圏でマイナス成長となった（図 -8）。

【消費者物価上昇率】

・2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3月も前年比プラスが続いている。

【原油価格】

・3月の原油相場（WTI、期近物）は、米国の景気回復観測から上昇基調で推移したが、4月に入り軟調に転じた（図 -10）。

図 -7 株価

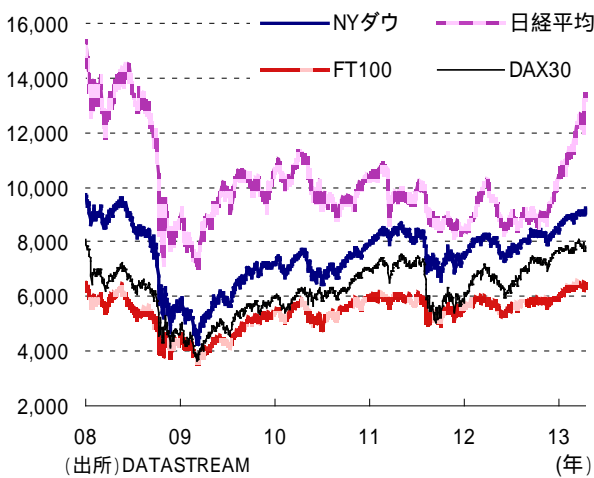


図 -8 実質 GDP 成長率

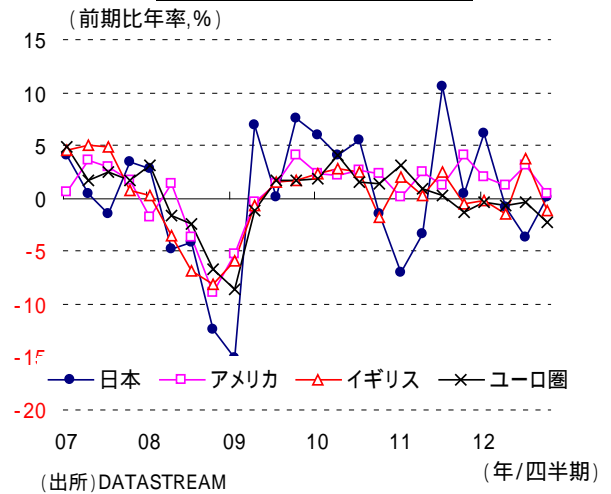


図 -9 消費者物価上昇率

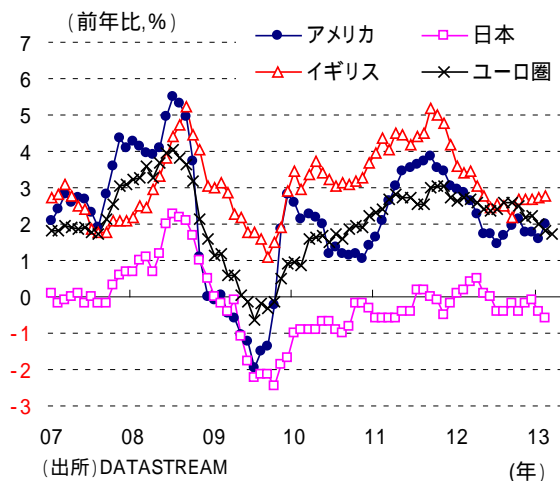
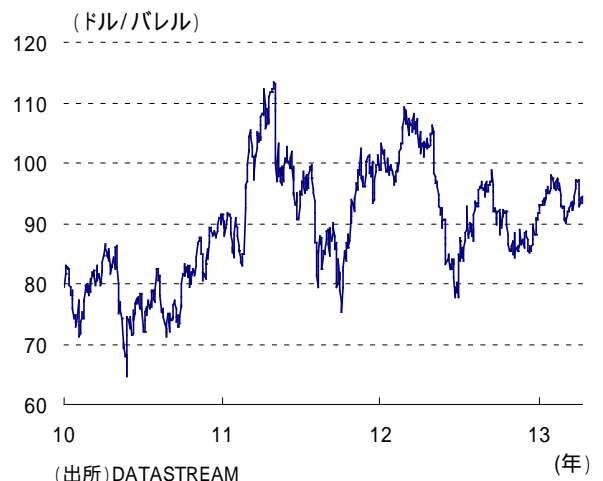


図 -10 原油価格 (WTI)



## 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）

- ・世界の外貨準備は増加が続いているが、増加幅はこのところ縮小傾向となっている（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

- ・2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11.8%の増加となった（図 -13）。

主要先進国のマネーストック

- ・2月の日・米・ユーロ・イギリスのマネーストックは、いずれも前年比で増加した（図 -14）。イギリスは29ヶ月ぶりに前年比で増加した。日、米では、3月も増加が続いている。

図 -11 世界の外貨準備(伸び)

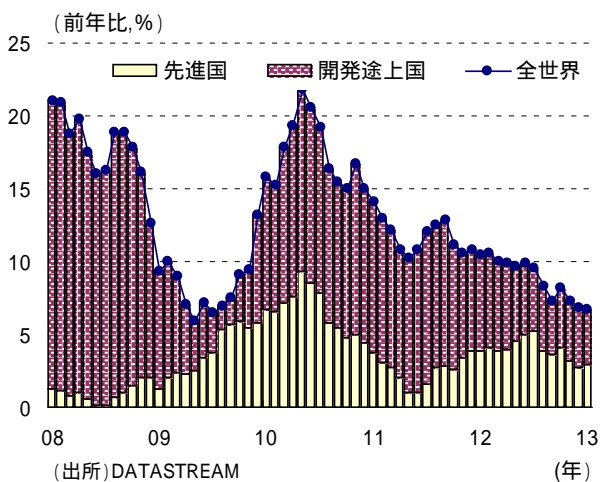


図 -12 アジア諸国の外貨準備(水準)

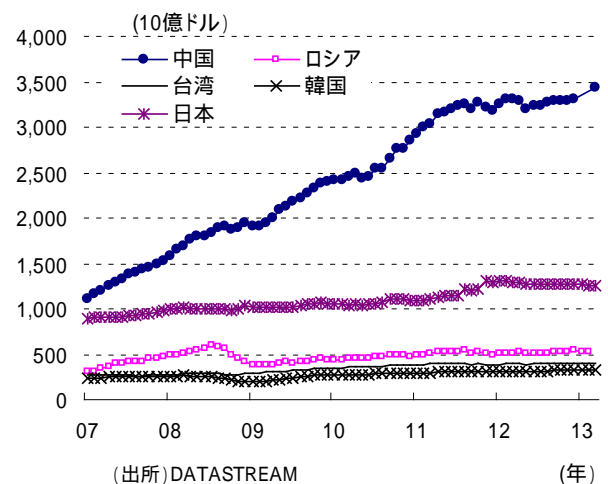


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

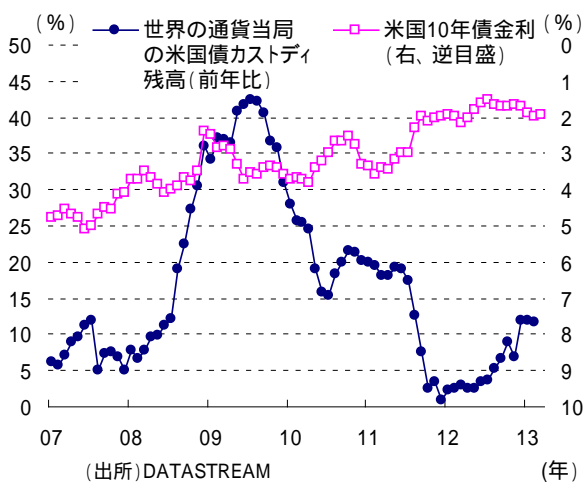
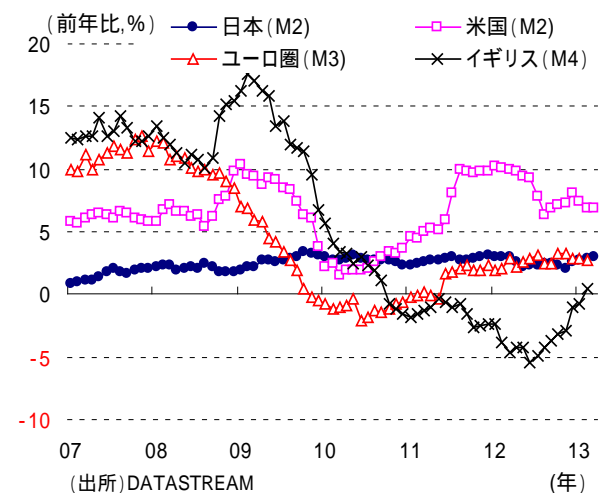


図 -14 先進国のマネーストックの伸び





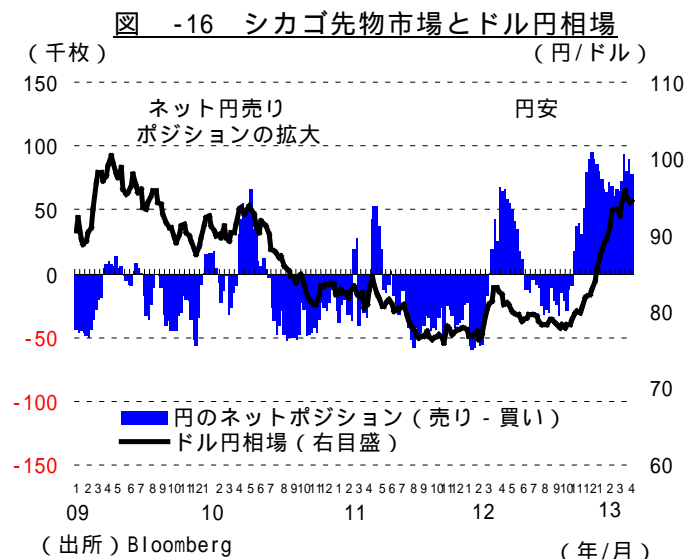
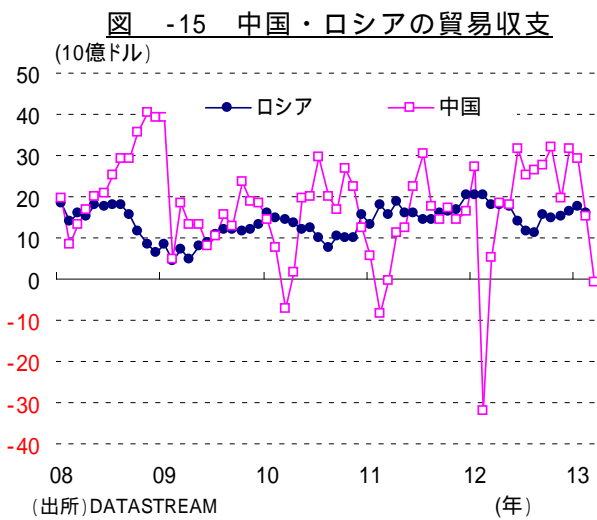
### 3. 中国とロシアの貿易収支～3月の中国の貿易収支は9億ドルの赤字

- ・3月の中国の貿易収支は - 9 億ドル（前年同月は + 52 億ドル）と 13 ヶ月ぶりの赤字となった（図 -15）。
- ・2月のロシアの貿易黒字は、前年比 21%減の 159 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売り超

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 10 月下旬に売り超に転じ、その後超過幅が拡大したが、12 月中旬以降売り超幅がやや縮小してきた。足下でも売り超が続いており、2 月中旬以降は超過幅が再び拡大してきている（図 -16）。



## 5. 日本をとりまく資本移動～2013年3月の対外証券投資は流入超過

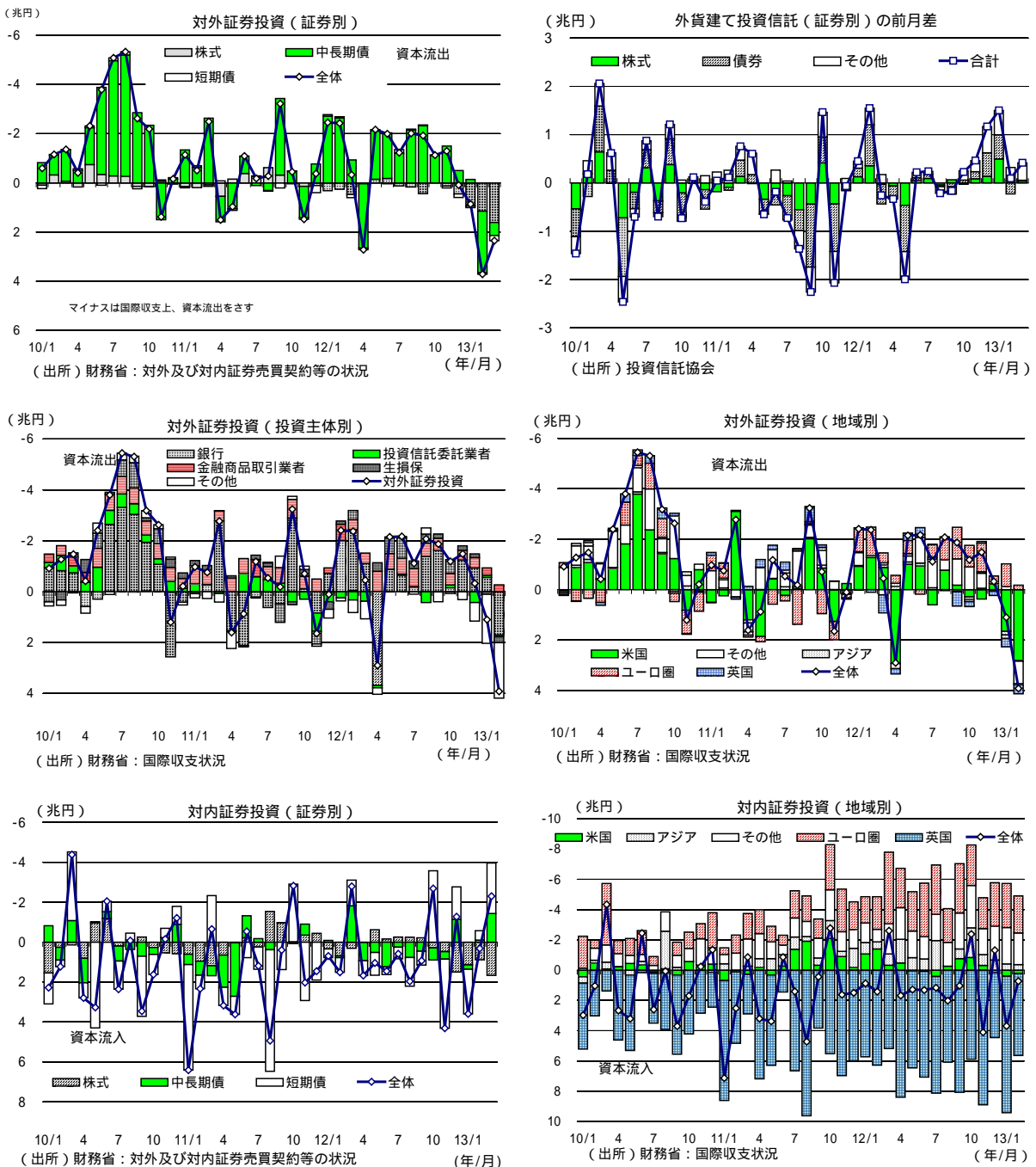
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・3月は2兆3,507億円の流入超過（売り越し）となった。中長期債、株式、短期債のいずれもが売り越されて、国内に資金が還流した。
- ・3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増加し、トータルで前月に比べ4,157億円の増加となった。

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）

- ・3月は2兆2,932億円の流出超過（売り越し）となった。株式が買い越されたが、中長期債、短期債が売り越されて、資金が国外に流出した。

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～2月は4年7ヶ月ぶりに資金流出に

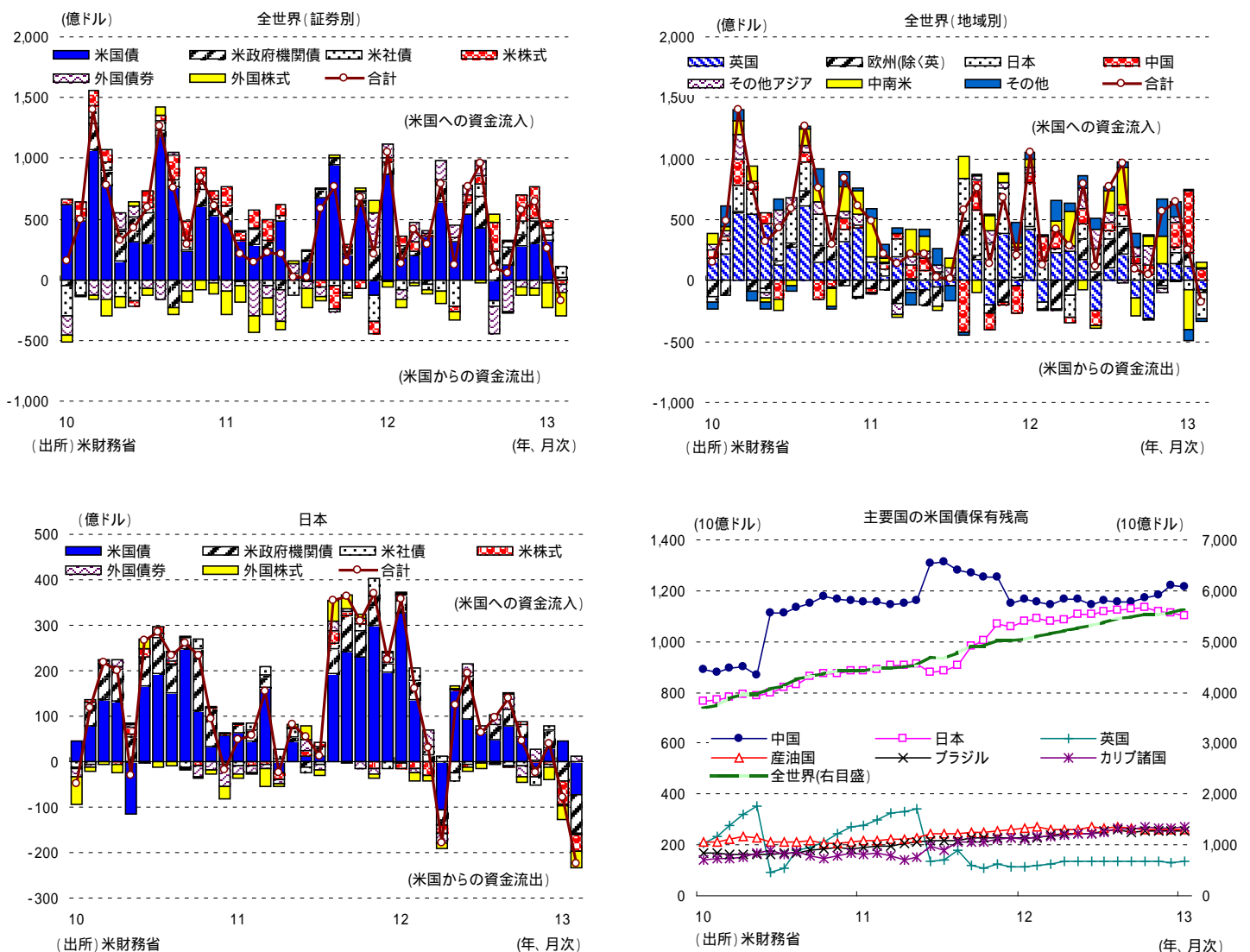
### 対米・対外証券投資

- ・2月の海外資本による対米証券投資は、ネットで76億ドルの買い越し（資金流入）となった。米国債、株式が売り越されたが、政府機関債、社債が買い越された。
- ・一方、米国資本は外国証券を買い越して254億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、2月はトータルで178億ドルの米国からの流出となった。

### 海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・2月の海外資本による米国債保有残高は5兆6,569億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1兆2,229億ドル、日本1兆971億ドル、カリブ諸国2,867億ドル、ブラジル2,600億ドル、石油輸出国2,572億ドル、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～米国の貿易赤字(2月)は前月比で縮小

米国の経常収支赤字（グローバルインバランス）

- ・2012年10-12月期の経常赤字は1,104億ドル（年率4,417億ドル、GDP比2.8%）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）

- ・2013年2月の貿易赤字は、423億ドル（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234億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

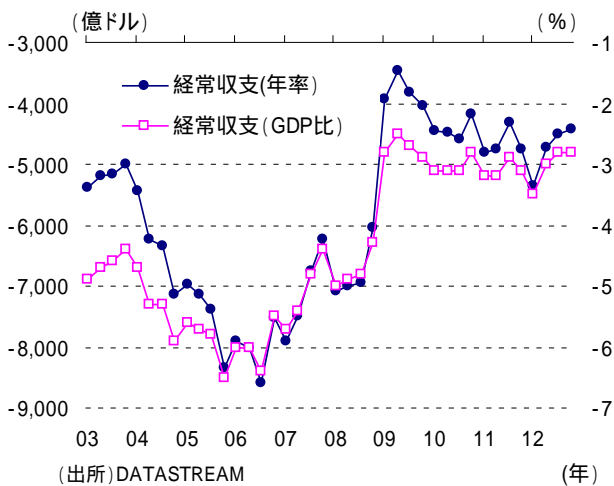
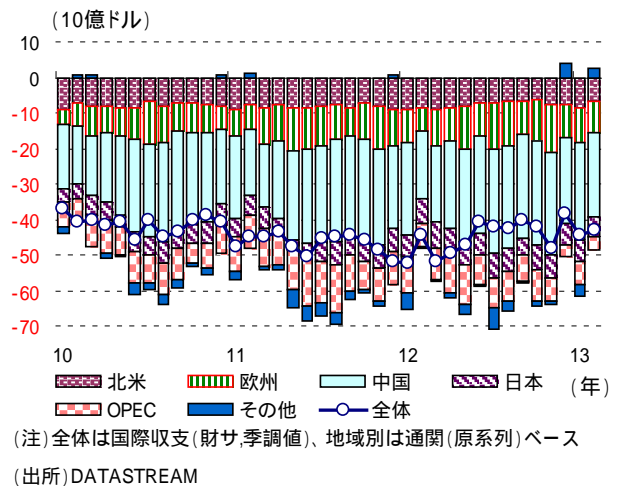


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・3月のドル相場は、対主要国で小幅ドル高となった（図-24）。

図-23 ドル相場（名目、月次）

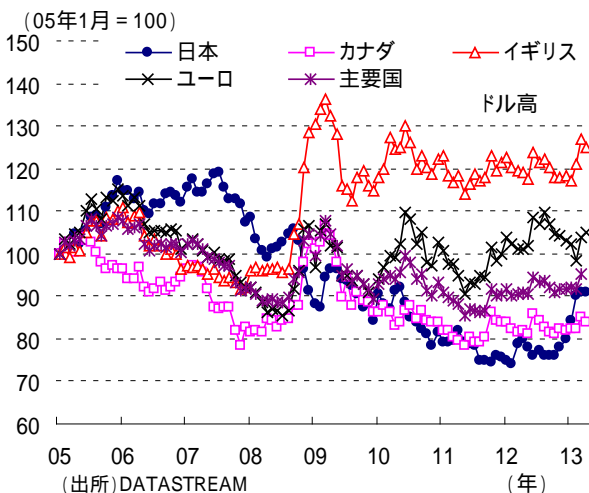
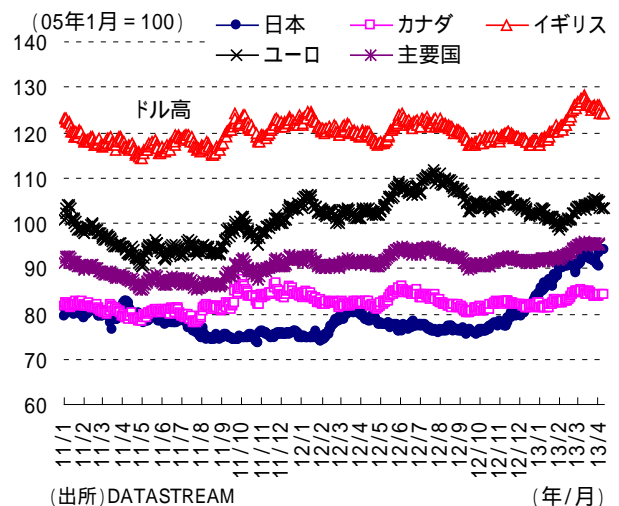


図-24 ドル相場（名目、日次）

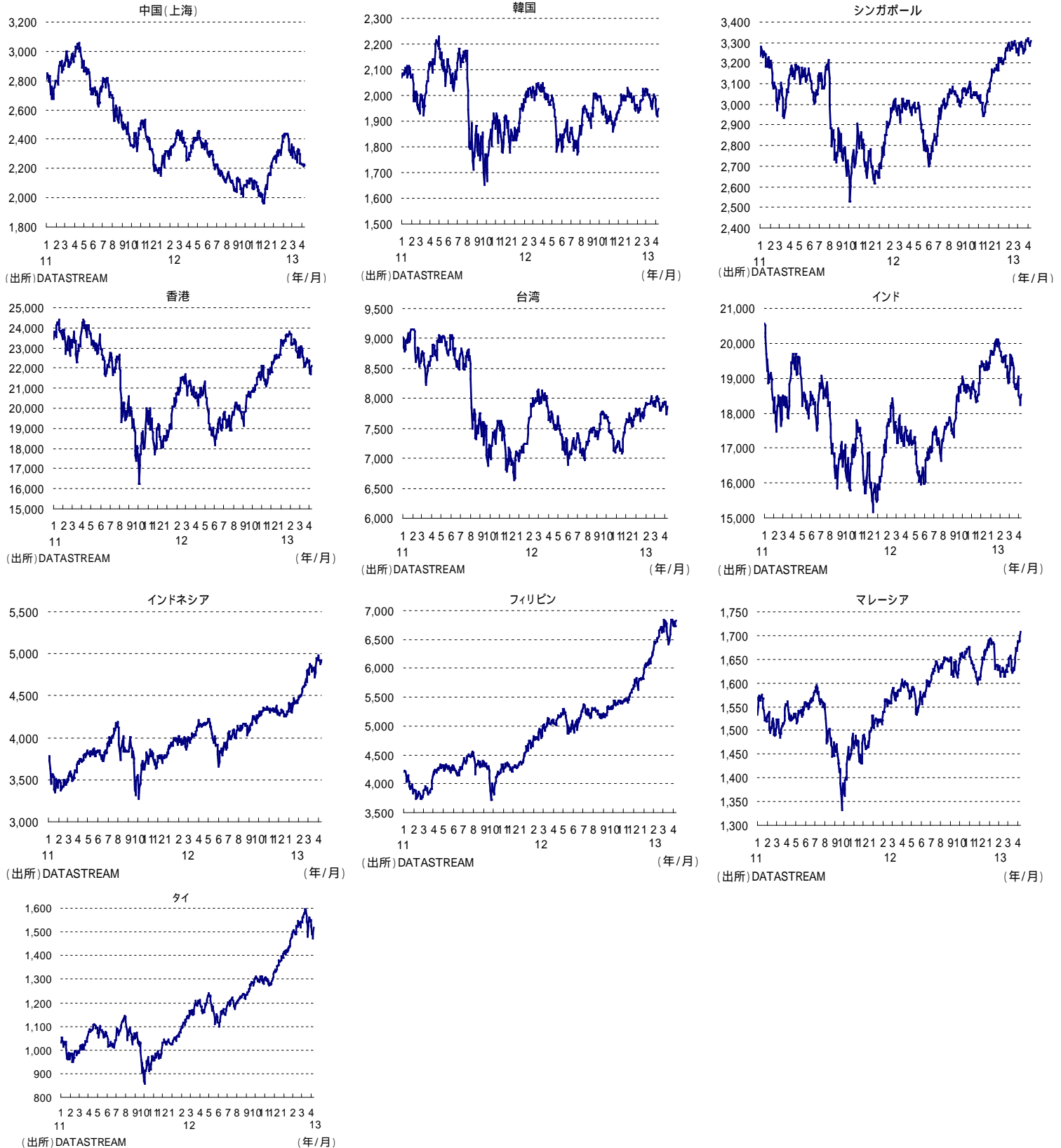


## 8. アジアの株価・為替相場～3月のアジア株は総じて一進一退

### アジア主要国の株価

・3月のアジア株は、マレーシア株が堅調な推移となったが、総じて一進一退で推移した(図 -25)。

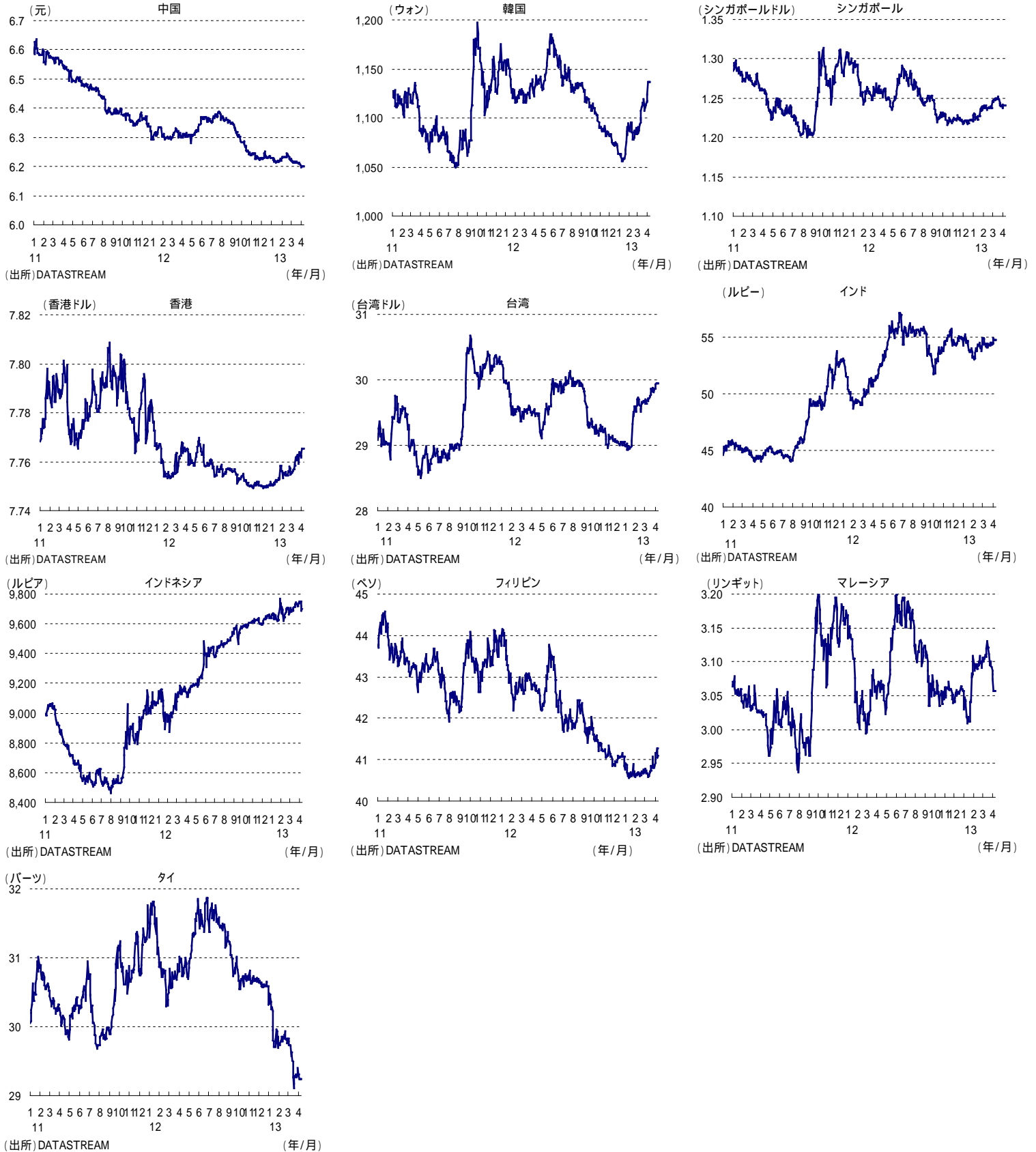
図 -25 アジアの株価



アジア主要国の為替相場

- ・3月のアジア通貨は、香港ドル、韓国ウォン、台湾ドル、フィリピンペソなどで通貨安が進んだ(図-26)。

図-26 アジアの為替(対ドルレート)



- ご利用に際して -

- l 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。
- l 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。
- l 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。
- l 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。
- l 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。