

国際マネーフローレポート No.86

フローでは減少した家計の株式資産

【目次】

- . 今月のトピックス
～フローでは減少した家計の株式資産
- . 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～フローでは減少した家計の株式資産

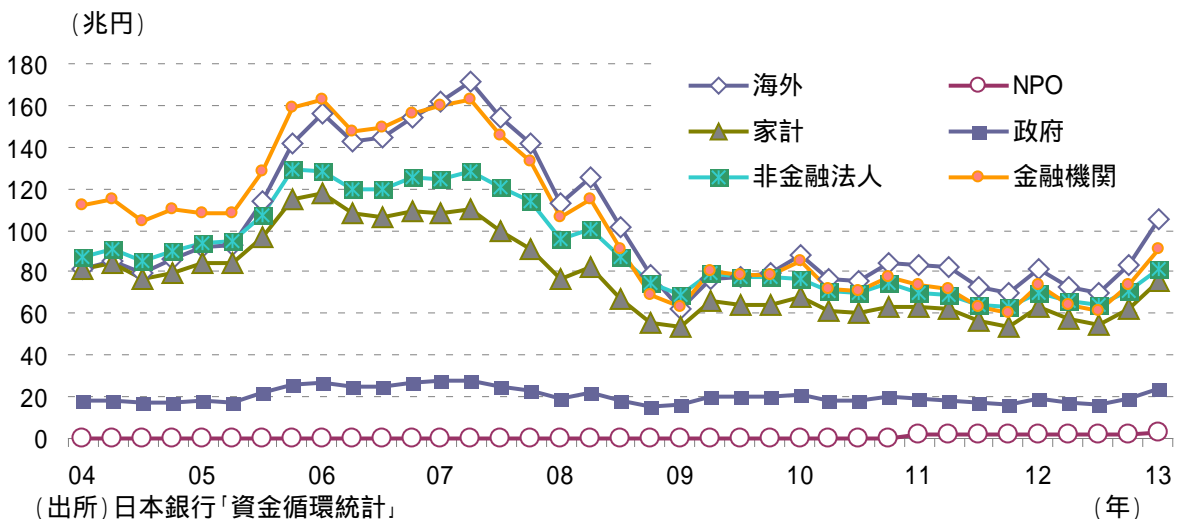
日本銀行が6月19日に公表した「資金循環統計」によると、2013年3月末の株式の資産残高は、トータルで378兆円と2四半期連続で増加した(図-1)。日本の株式市場は、足下では米国の金融緩和策の出口論への関心の高まりもあって、やや不安定な展開となっているが、2013年第1四半期は、アベノミクス、日銀新執行部の大胆な金融緩和策への期待から、堅調に推移した。このため、時価ベースで評価される日銀の資金循環表の株式資産残高は、リーマンショック前の2008年6月末の445兆円には届かないものの、その後の長い低迷時期と比べると、かなりの水準まで回復した。

株式ストックの状況を保有主体別にみると、海外部門が最も多く、金融機関、非金融法人、家計と続いた(図-2)。いずれも、2012年9月末を底に2四半期連続で水準が上昇した。

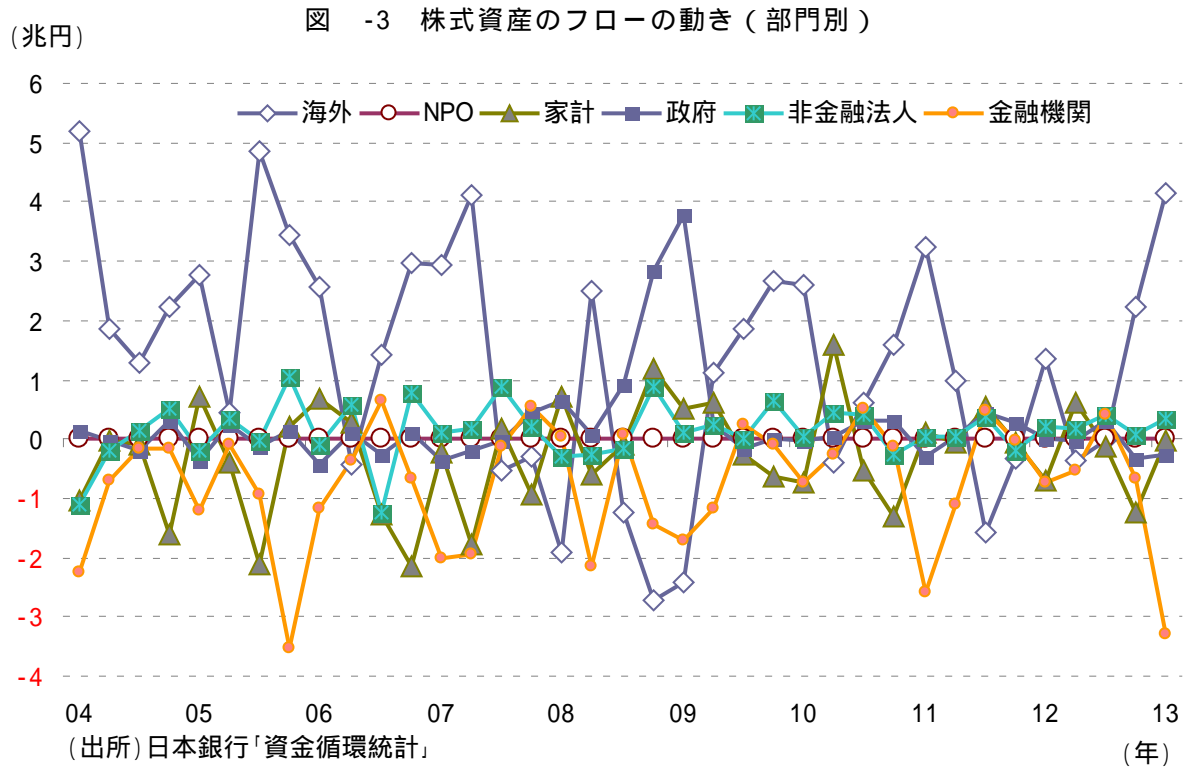
図-1 株式資産額の推移(合計)



図-2 株式資産額の推移(部門別)



資金循環表のフロー表をみると、今回の株価上昇局面の主役は海外部門であったことがわかる。2013年1-3月期の主体別株式資産の動きをみると、海外部門が4兆1,568億円のプラス、非金融法人が3,555億円のプラスとなっている(図-3)。海外部門の買い越し額は、リーマンショック後で最大となっており、いよいよ海外投資家が日本の株式市場に目を向け始めたと言える状況となった。



もっとも、今年に入って株式市場の活況が続いてきたが、海外部門や非金融法人以外の国内部門で積極的な買い増しの動きが見られたというわけではない。個人投資家が株式市場に戻ってきたと言われるが、資金循環表をみる限り、家計部門は13年1-3月期もフローで183億円のマイナスと、12年7-9月期以降、3四半期連続でマイナスとなっている。また、国内金融機関は、フローで3兆2,984億円の大幅なマイナスとなり、旺盛な買いを進めた海外部門への株式供給役となっていた。国内金融機関など国内勢が株式の供給役となり、海外部門が買いを進めることで株価が上昇するというのは、2005年など過去の株価上昇局面でも見られた構図であり、今般も同様の展開であった。

ただ、金融機関や家計はフローでは株式を減らしていても、株価の上昇の恩恵を受けて、ストックでの残高は増加しているのは前述のとおりである。株価上昇の資産効果で国内の消費が高額消費を中心に堅調となりつつあるが、そのきっかけとなったのは外国投資家の日本株買いであったとも言える。

．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～主要国の金融政策は現状維持

政策金利

ユーロ圏

- ・ECB(欧州中央銀行)は、7月4日の理事会で政策金利(リファイナンス金利)を0.5%に据え置いた(図-1)。

英国

- ・BOE(イングランド銀行)は、7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6月18、19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7月10、11日の金融政策決定会合で、「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」現状の金融政策の維持を決定した。

長期金利(国債10年物利回り)

- ・6月の主要国の長期金利は、米FRB議長のFOMC後の記者会見を受けて金融緩和路線修正観測が高まったことから、米国、欧州などで上昇基調となった。日本の長期金利は、おおむね横ばいで推移した(図-2)。

図-1 政策金利

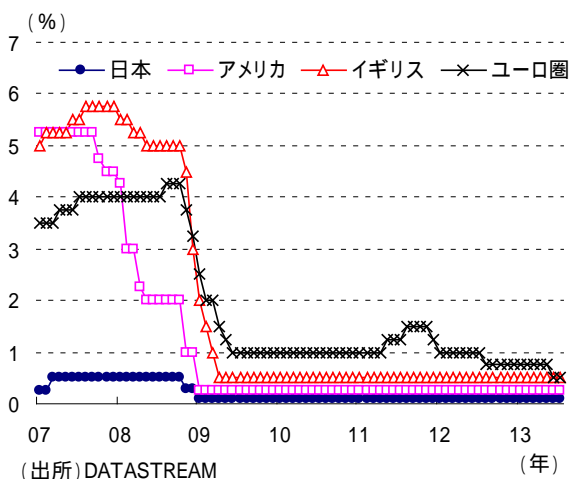
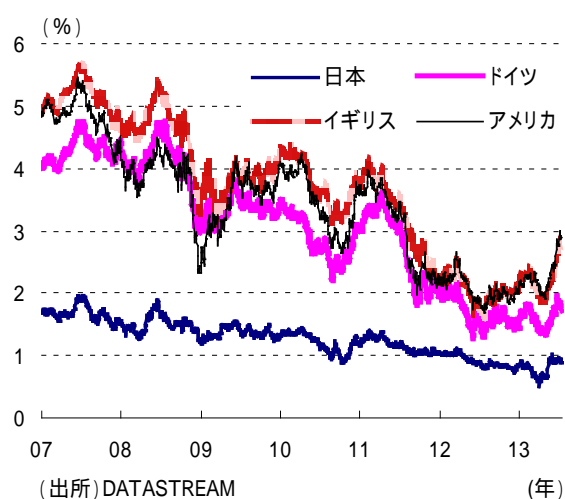


図-2 長期金利(国債10年物)



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・6月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利、円金利とも横ばい圏で推移し、金利差もほぼ横ばいで推移した（図 -3）。
- ・ドル円相場は、6月中旬まで円高基調で推移した後、円安基調に転じた。

日本とユーロ圏

- ・6月は、円金利が横ばい、ユーロ金利が上昇基調で推移し、金利差が縮小した（図 -4）。
- ・ユーロ円相場は、5月中旬まで円高基調で推移した後、円安基調に転じた。

日本と英国

- ・6月は、円金利、ポンド金利ともに横ばい圏で推移し、金利差もほぼ横ばいで推移した（図 -3）。
- ・ポンド円相場は、6月中旬まで円高基調で推移した後、円安基調に転じた。

実質実効為替相場

- ・6月の実質実効為替相場は、円、ドル、ユーロ、ポンドのいずれもが上昇した。

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

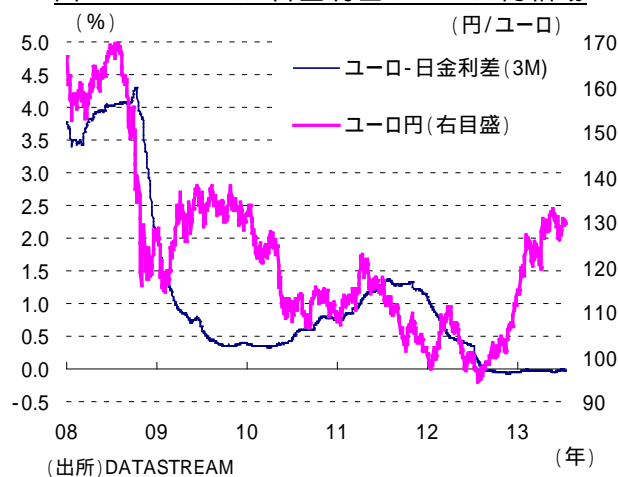


図 -5 英-日金利差とポンド円相場

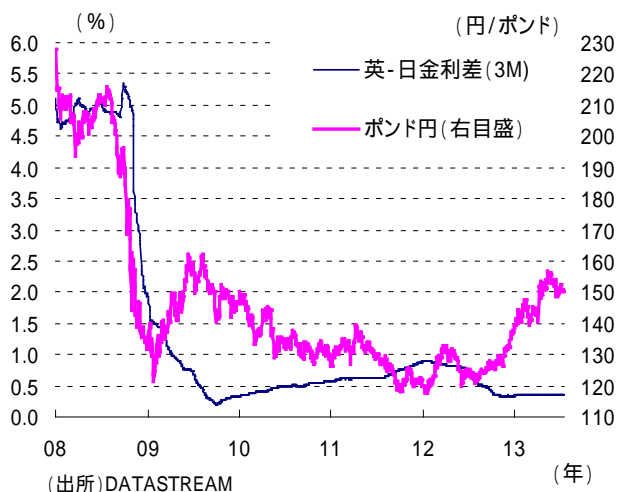
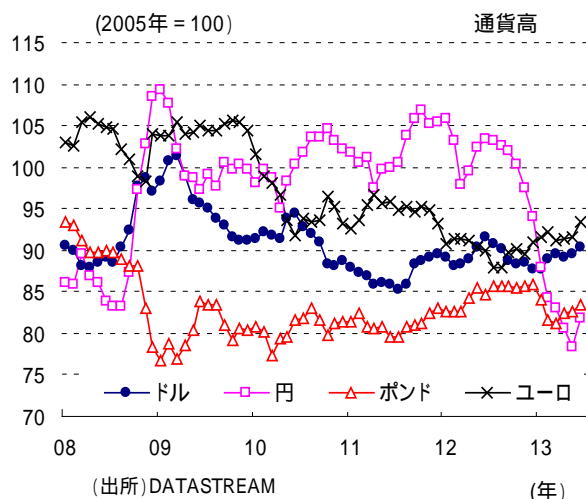


図 -6 実質実効為替相場



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】

・6月の主要国の株価は、中旬まで軟調に推移したが、下旬以降、好調な経済指標などを材料に堅調となった。7月に入っても総じて堅調な推移が続いている(図-7)。

【実質 GDP 成長率】

・1-3月期の実質 GDP 成長率(前期比年率)は、日、米、英でプラス、ユーロ圏は6四半期連続でマイナス成長となった(図-8)。

【消費者物価上昇率】

・5月の消費者物価指数(総合)は、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6月も前年比プラスが続いている。

【原油価格】

・6月の原油相場(WTI、期近物)は、中旬まで上昇基調で推移した後、FRB議長発言を受けて米量的緩和の出口への関心が高まるとともに軟調な展開となった。7月に入ってから、エジプト情勢など地政学リスクの高まりを背景に上昇基調で推移している(図-10)。

図-7 株価

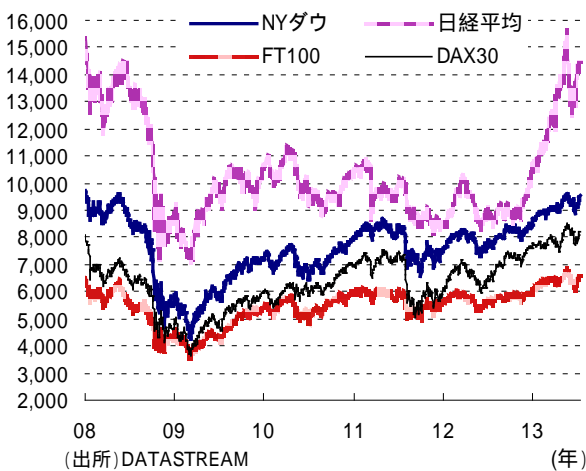


図-8 実質 GDP 成長率

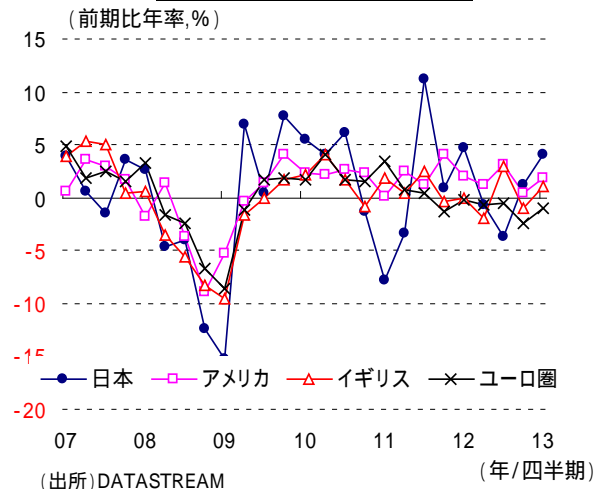


図-9 消費者物価上昇率

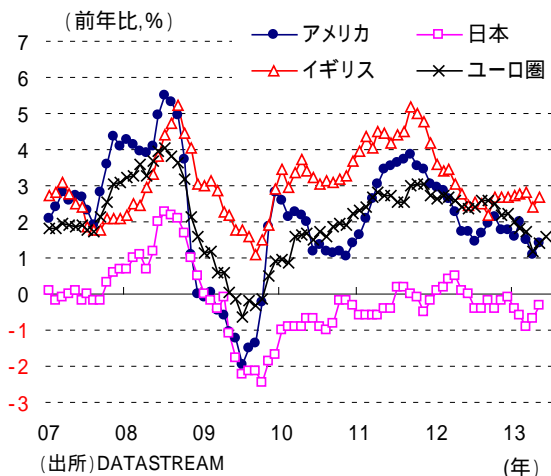


図-10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～世界の外貨準備は対前年比で増加

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、前年比で見て増加が続いている（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

- ・5月の世界の通貨当局による米国債保有残高（FRB カストディ残高）は、前年比で9.5%の増加となった（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）。イギリスのマネーストックは、2ヶ月連続で減少した。日米のマネーストックは、6月も増加が続いている。

図 -11 世界の外貨準備(伸び)

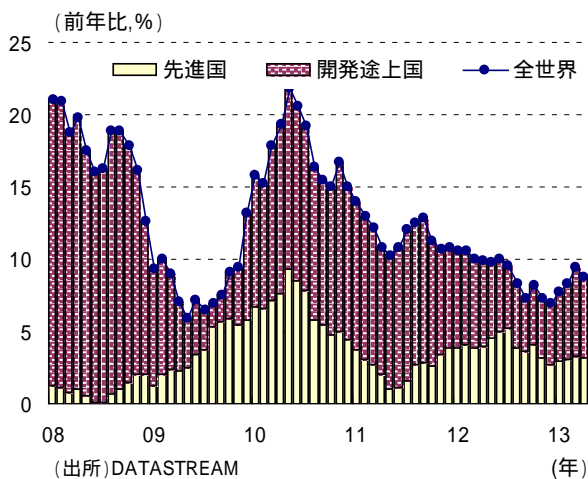


図 -12 アジア諸国の外貨準備(水準)

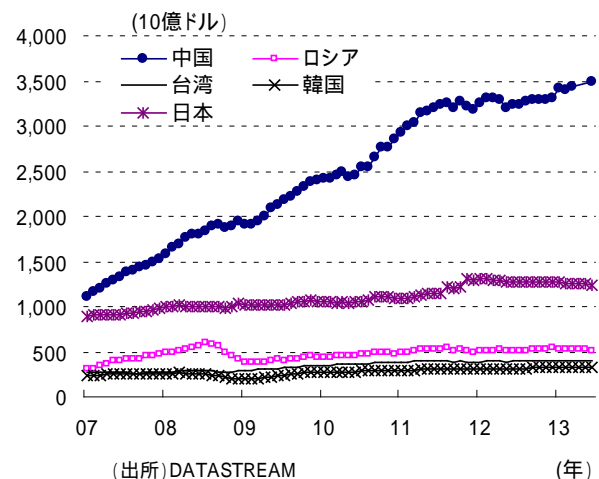


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

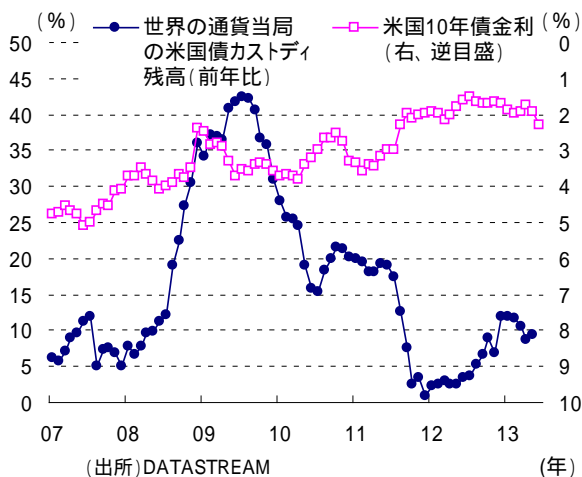
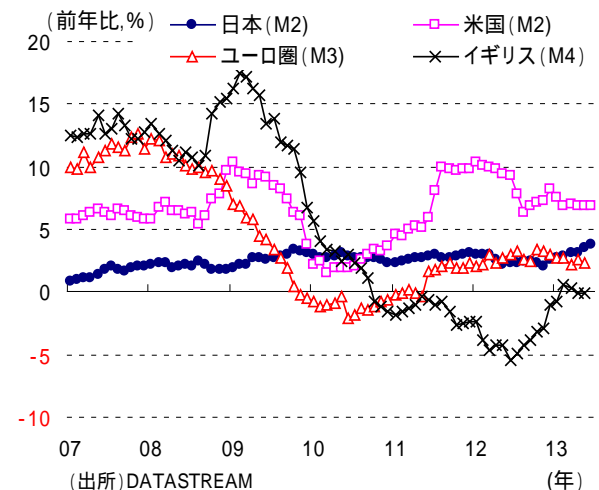


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



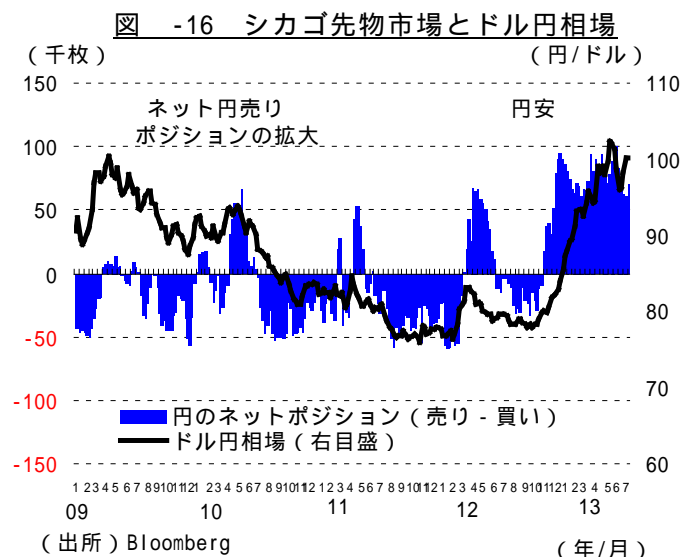
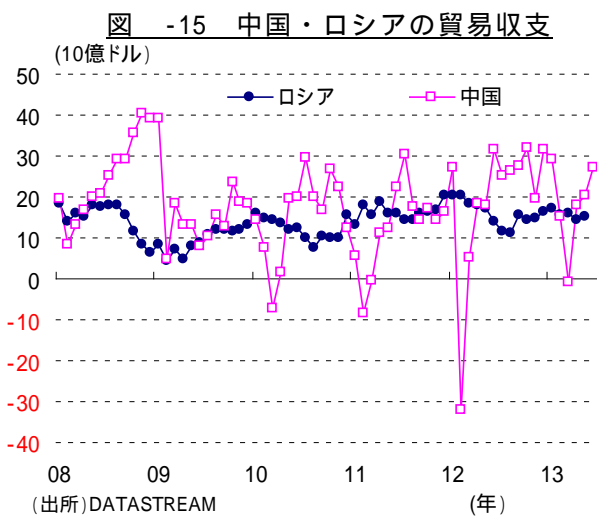
3. 中国とロシアの貿易収支～6月の中国の貿易収支は271億ドルの黒字

- ・6月の中国の貿易黒字は、前年比14.3%減の271億ドルであった(図-15)。
- ・5月のロシアの貿易黒字は、前年比13.3%減の150億ドルであった。

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昨年11月以降、売り超の状態が続いている。
- このところ、売りの超過額は、ほぼ1兆円程度となっている(図-16)。



5. 日本をとりまく資本移動～2013年6月も国内株式への資金流入が続く

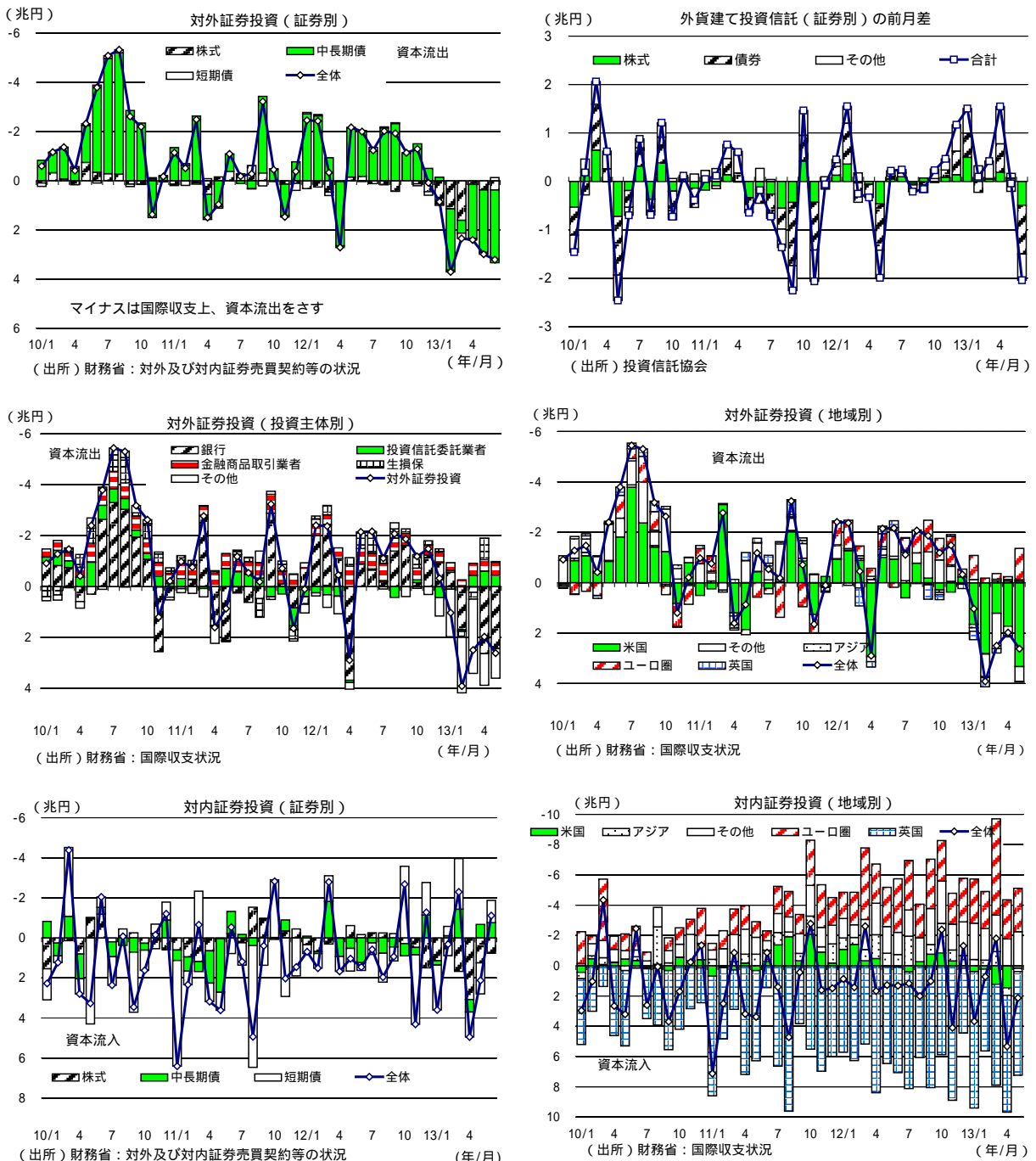
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・6月は3兆2,109億円の流入超過（売り越し）となった。短期債が買い越されたが、中長期債、株式が売り越されて、国内に資金が還流した。
- ・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減少し、トータルで前月に比べ2兆442億円の減少となった。

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1兆1,136億円の流出超過（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～5月は4ヶ月連続の資金流出に

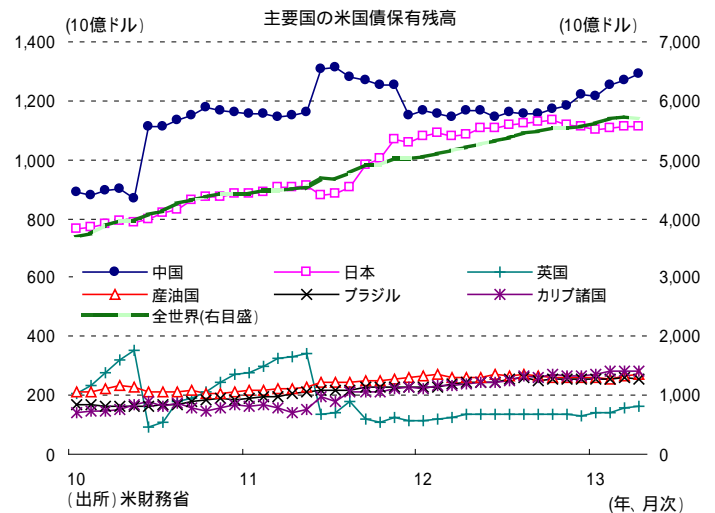
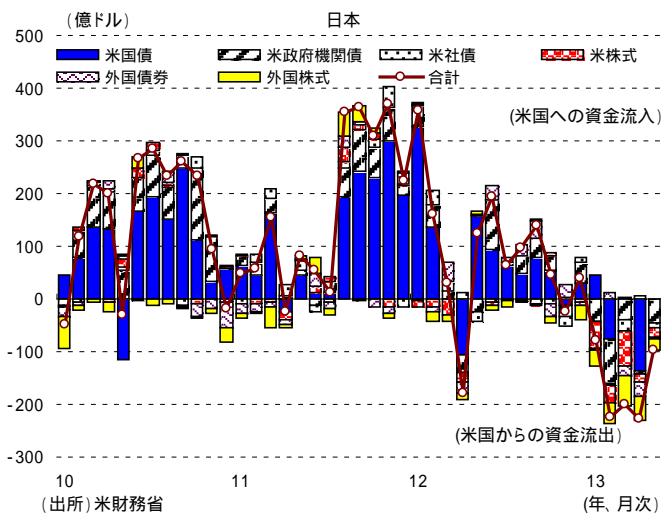
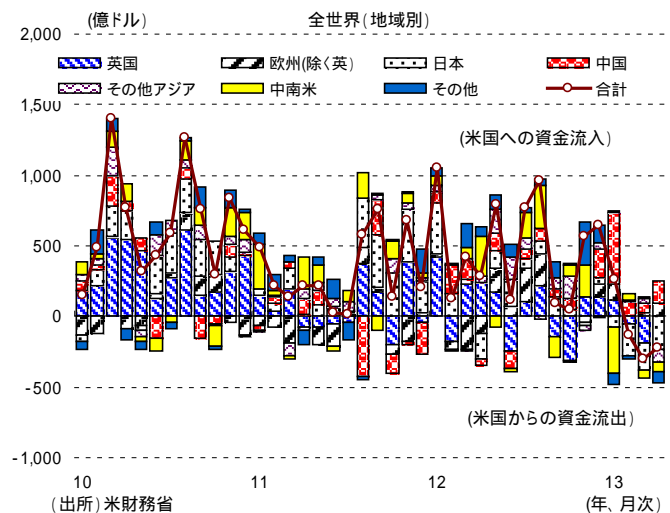
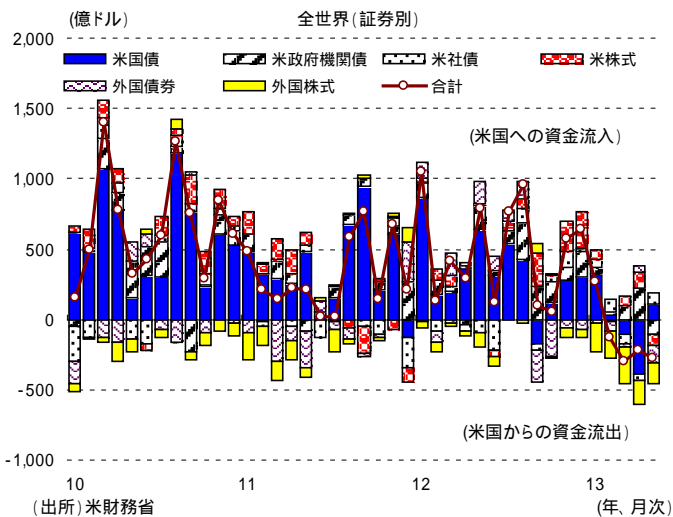
対米・対外証券投資

- ・5月の海外資本による対米証券投資は、ネットで6百万ドルの売り越し（資金流出）となった。米国債、社債が買い越されたが、政府機関債、株式が売り越された。
- ・一方、米国資本は外国株式、外国債券を買い越してネットで272億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、5月は差し引き272億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）

- ・5月の海外資本による米国債保有残高は5兆6,784億ドルと前月比で減少した。
- ・ストック残高を国・地域別にみると、大きい順に、中国1兆3,159億ドル、日本1兆1,110億ドル、石油輸出国2,663億ドル、ブラジル2,555億ドル、カリブ諸国2,532億ドルとなっている。

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）

- ・2013年1-3月期の経常赤字は1,061億ドル（年率4,246億ドル、GDP比2.7%）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）

- ・2013年5月の貿易赤字は、450億ドル（季調値）と前月比で拡大した（図 -22）。
- ・最大の赤字を計上している中国向けの貿易赤字は279億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

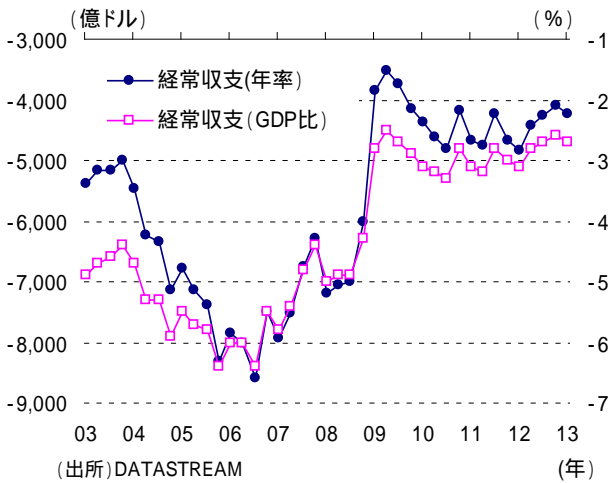
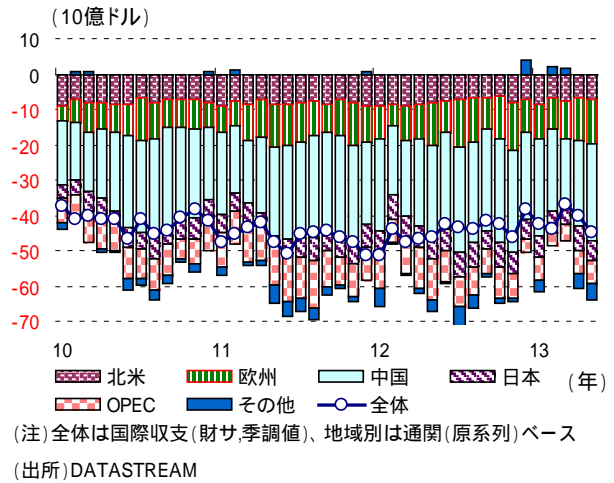


図 -22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・6月のドル相場は、中旬以降、対主要国でドル高が進んだ（図 -24）。

図 -23 ドル相場（名目、月次）

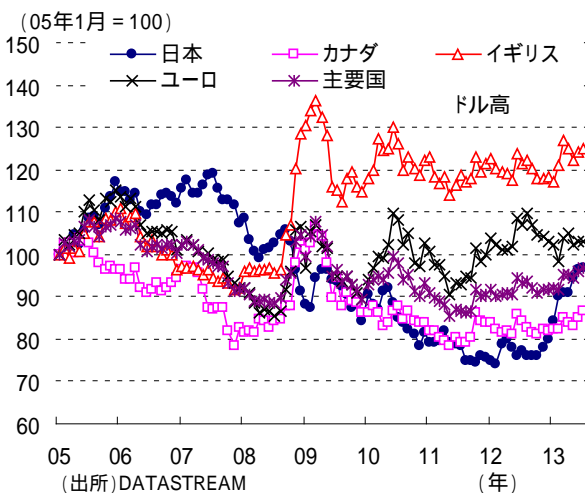
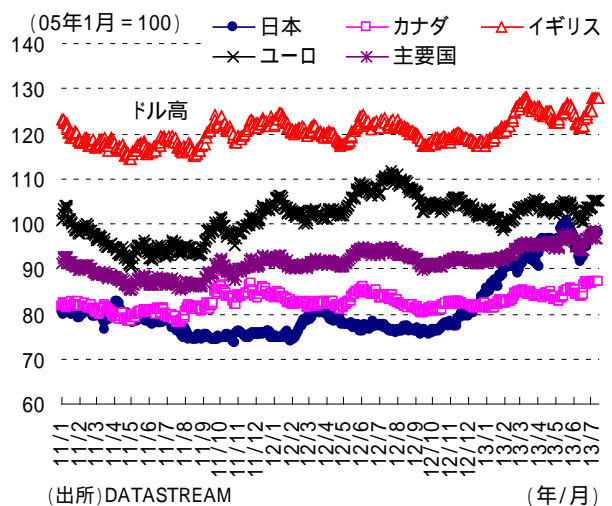


図 -24 ドル相場（名目、日次）

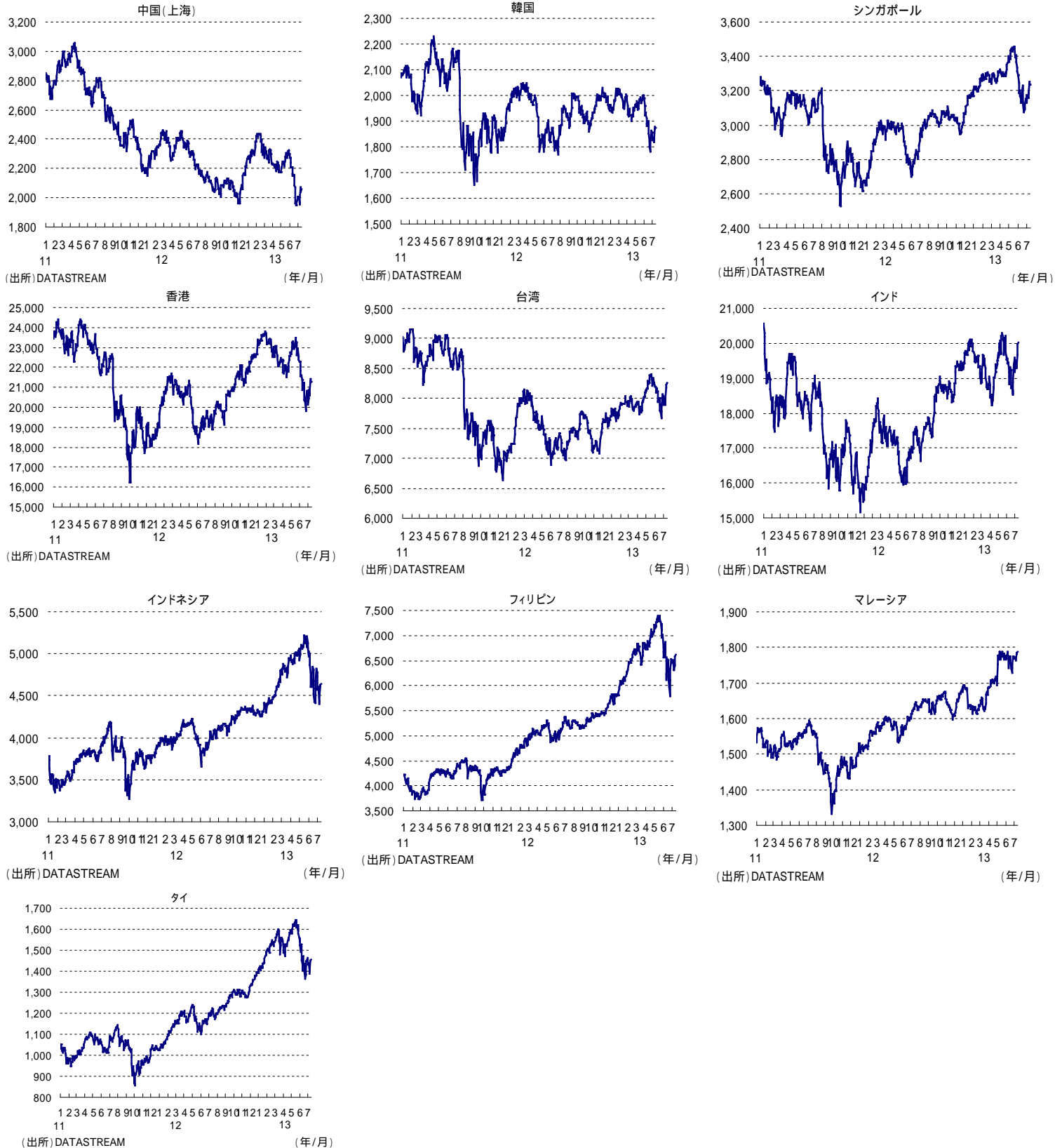


8. アジアの株価・為替相場～6月のアジア株は一進一退

アジア主要国の株価

- ・アジア株は、6月中旬までは概ね軟調に推移したが、その後、下げ止まり、横ばい圏、もしくは堅調な動きとなった（図 -25）。

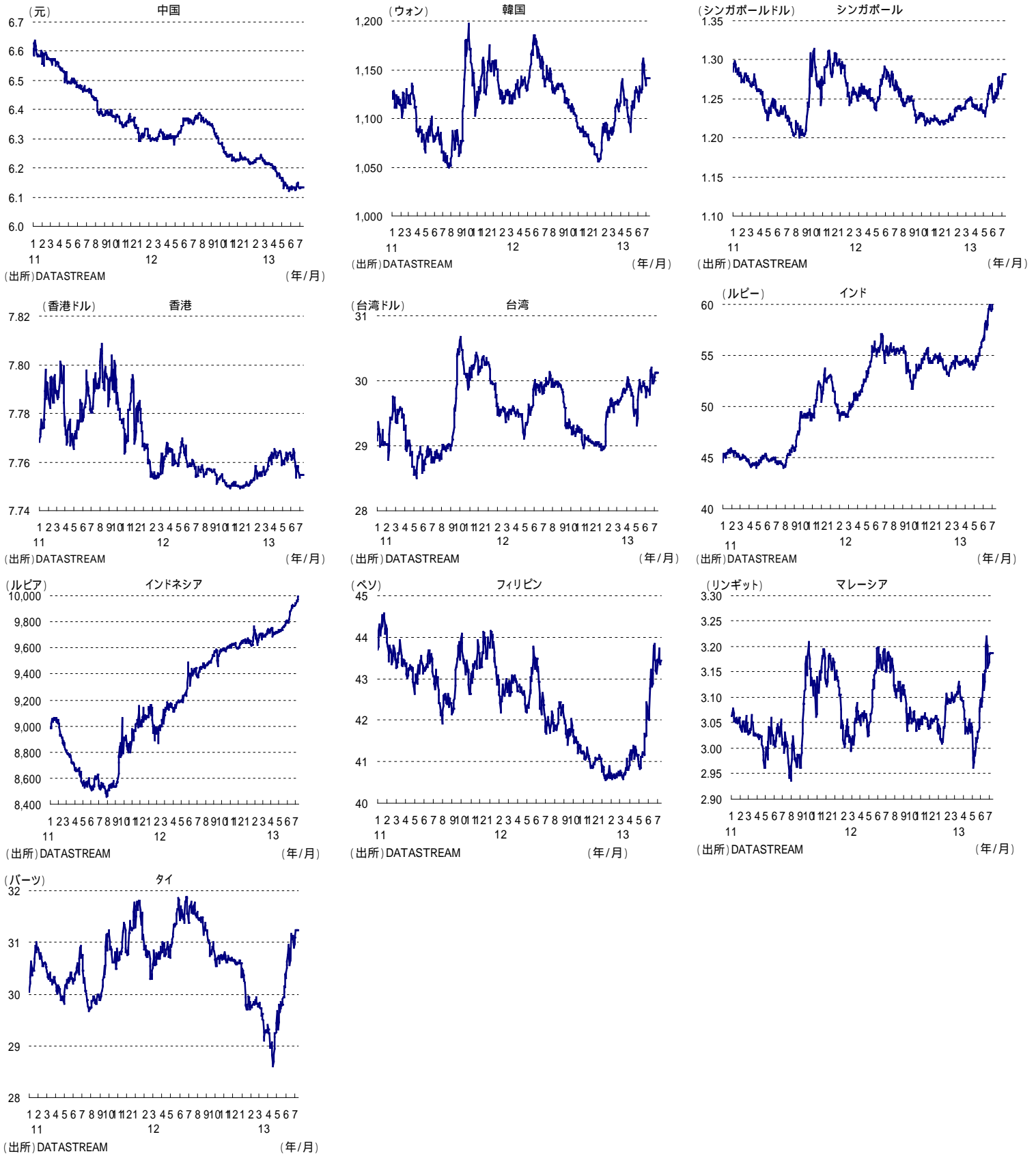
図 -25 アジアの株価



アジア主要国の為替相場

・6月のアジア通貨は、中国元が対ドルでほぼ横ばいで推移となる一方、他通貨は総じて通貨安の展開となった(図-26)。

図-26 アジアの為替(対ドルレート)



- ご利用に際して -

- 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。