

## 国際マネーフローレポート No.87

# 過去最大の売り越しとなった海外資本の米国債投資

### 【目次】

- I. 今月のトピックス  
～過去最大の売り越しとなった海外資本の米国債投資
- II. 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 主任研究員 塚田 裕昭

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

TEL: 03-6733-1070

## I. 今月のトピックス～過去最大の売り越しとなった海外資本の米国債投資

米財務省が8月15日に公表した「国際資本統計」によると、2013年6月の海外資本の対米証券投資（長期）はネットで-778億ドルと過去最大の売り越しとなった（図I-1）。証券別の内訳を見ると、米国債がネットで-408億ドルと過去最大の売り越しとなり、このことが証券投資全体での大幅な売り越しにつながった（図I-2）。米国債の売買動向をグロスで見ると、米国債の発行残高が増え、クロスボーダーの取引量が売り買い共に高水準となる中、6月は海外資本の米国債購入の減少が、米国債売却の減少を上回って（図I-3）、ネットのマイナス幅が増大した。米連邦準備委員会（FRB）のバーナンキ議長が、5月の上下両院合同経済委員会で、現行の資産買い取り規模減額の可能性に言及したこと、6月の連邦公開市場委員会（FOMC）後の記者会見で経済指標の動向次第としながらも年内の証券購入ペースの緩和を示唆したことが、米国債のネットでの大幅な売り越しにつながった。米長期金利の動向を見ても、5月以降、上昇傾向で推移しており、特に、FOMC後のバーナンキ発言があった6月中旬以降に急速な上昇をみせている（図I-4）。

米国債の売買動向を国・地域別にみると、ネットでの最大の売り越し先は英国であり、バハマ、ケイマン諸島、ブラジルと続いている（図I-5）。一方で、中国、日本などは、6月に米国債を買い越している。また、売買主体を公的部門と民間部門を分けてみると、民間部門が大幅に売り越している。機を見るに敏な投機資金が、バーナンキ発言をきっかけとして、英国やカリブ諸国などを通して米国債を大量に売却したようだ。

図I-1 海外資本の対米証券投資（ネット）

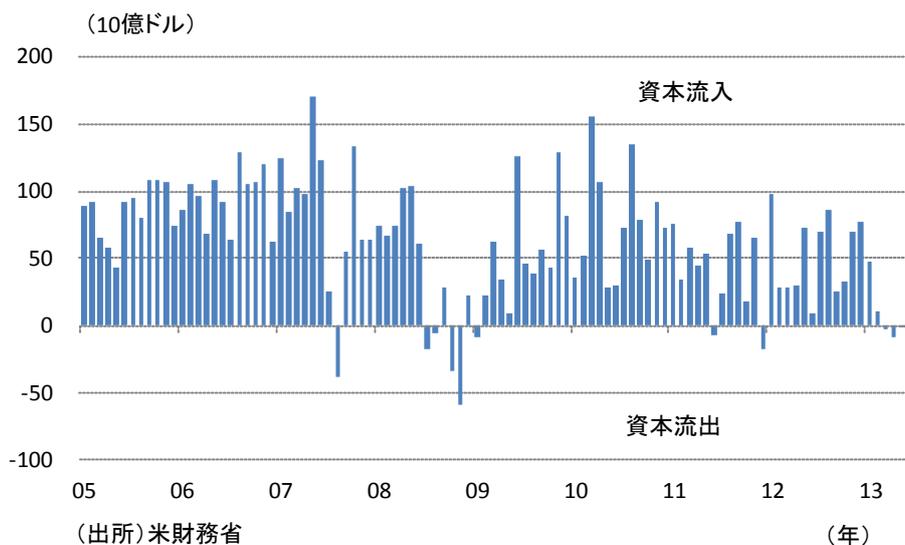


図 I-2 海外資本の米国債投資（ネット）

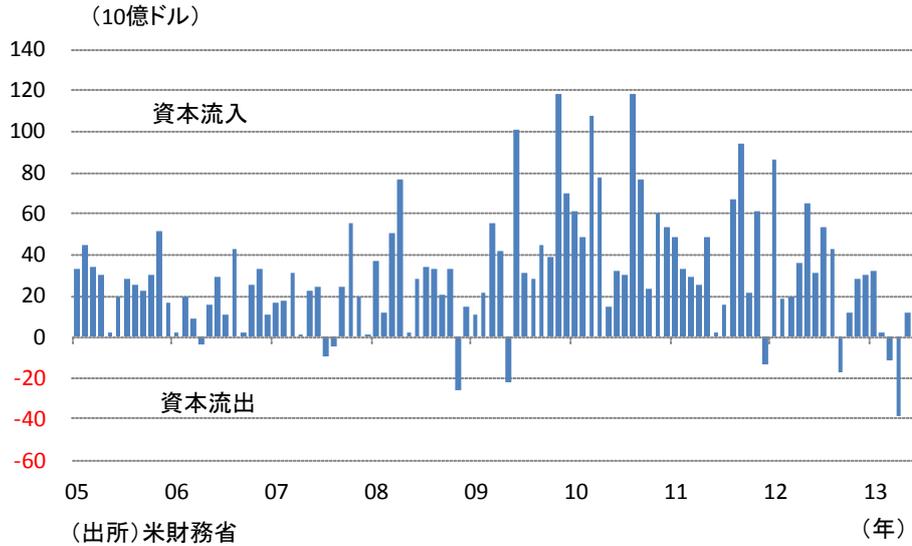


図 I-3 海外資本の米国債売買額（グロス）

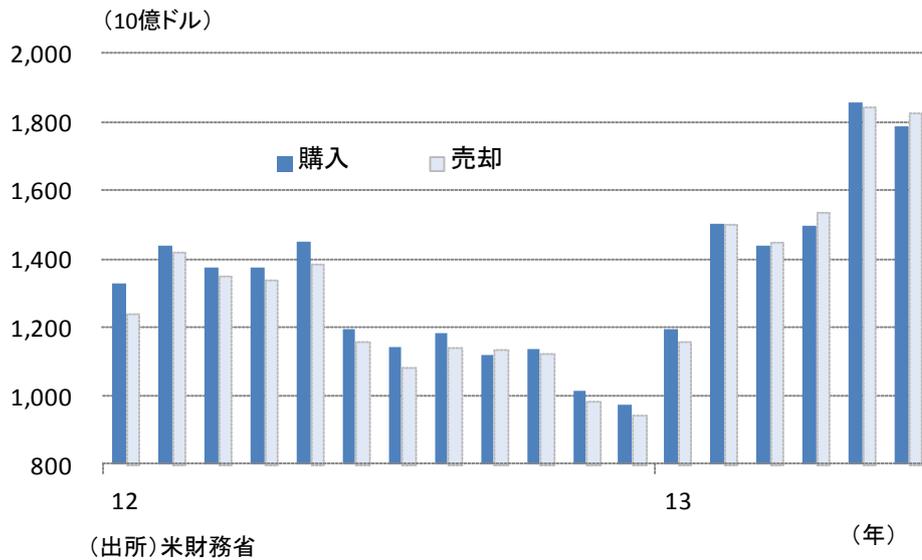


図 I-4 米長期金利の推移

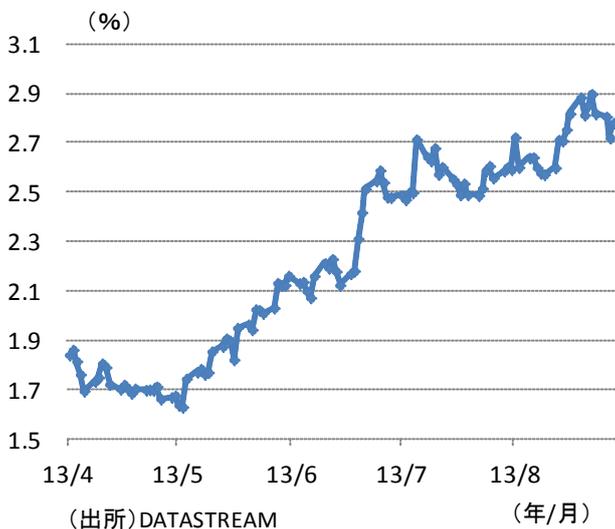


図 I-5 ネット売却額上位国（6月）

	(100万ドル)
	ネット売却額
UNITED KINGDOM	-29,829
BAHAMAS	-6,391
CAYMAN ISLANDS	-6,288
BRAZIL	-3,535
HONG KONG	-3,253
RUSSIA	-2,643
LUXEMBOURG	-1,846
FRANCE	-1,579
KOREA	-1,386
PHILIPPINES	-1,123

(出所)米財務省

## II. 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、8月1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II-1）。

##### ◆英国

・BOE（イングランド銀行）は、8月1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30,31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。

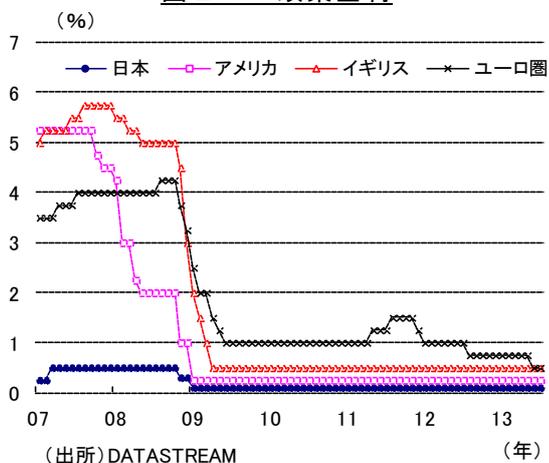
##### ◆日本

・日本銀行は8月7,8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。

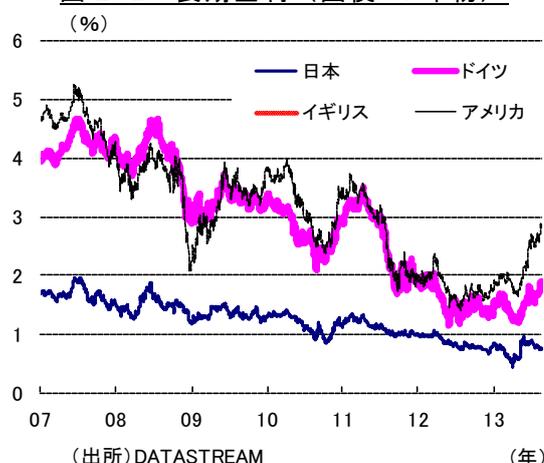
#### ○長期金利（国債10年物利回り）

・米、独、英など主要国の長期金利は、7月はほぼ横ばいで推移した後、8月に入ってやや上昇した。日本の長期金利は、低下基調で推移した（図II-2）。

図II-1 政策金利



図II-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、ドル金利が小幅低下、円金利が横ばい圏で推移し、金利差も小幅縮小した（図Ⅱ-3）。8月は、金利差はほぼ横ばいで推移した。
- ・ドル円相場は、7月から8月上旬にかけて円高基調となった後、円安方向に転じた。

◆日本とユーロ圏

- ・7月上旬にユーロ金利が小幅低下し、日-ユーロの金利差も小幅縮小した（図Ⅱ-4）。
- ・7月中旬以降は、ユーロ金利が小幅上昇し、金利差はほぼ横ばいとなった。
- ・7月のユーロ円相場は円安基調で推移した。8月は一進一退で推移している。

◆日本と英国

- ・7月は、円金利、ポンド金利ともほぼ横ばい圏で推移し、金利差もほぼ横ばいで推移した（図Ⅱ-5）。8月に入り、ポンド金利が小幅上昇し、金利差も小幅拡大した。
- ・7月のポンド円相場は、一進一退で推移の後、8月中旬以降は円安基調となっている。

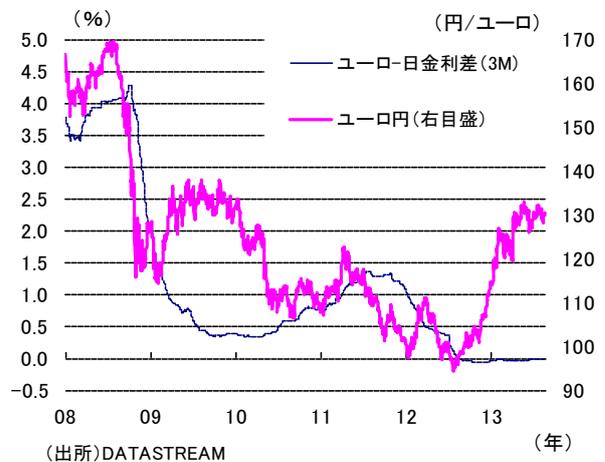
○実質実効為替相場

- ・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Ⅱ-3 米-日金利差とドル円相場



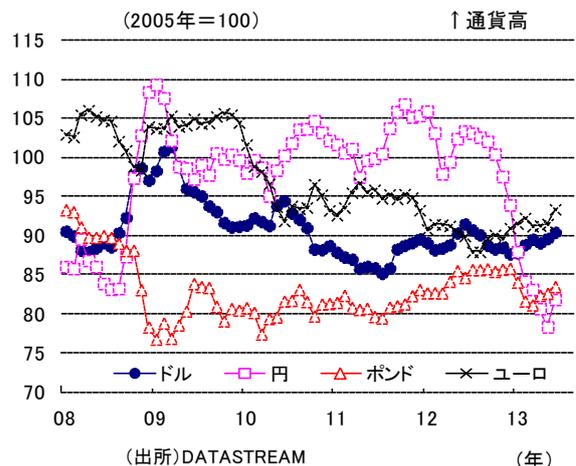
図Ⅱ-4 ユーロ-日金利差とユーロ円相場



図Ⅱ-5 英-日金利差とポンド円相場



図Ⅱ-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】

・主要国の株価は、7月はおおむね堅調に推移したが、8月は総じて軟調な展開となった（図Ⅱ-7）。

【実質 GDP 成長率】

・4-6月期の実質 GDP 成長率（前期比年率）は、日、米、英、ユーロいずれもでプラス成長となった、ユーロ圏は7四半期ぶりにプラス成長となった（図Ⅱ-8）。

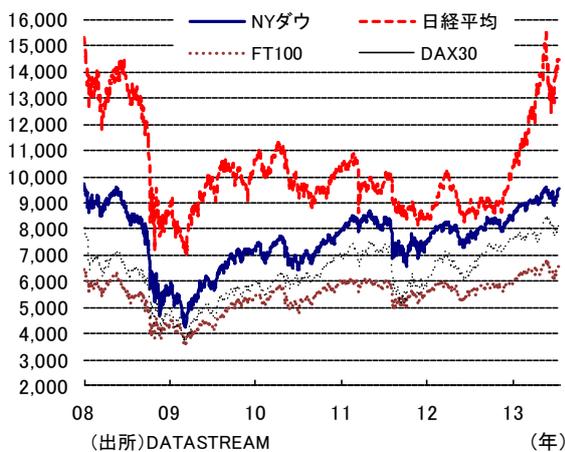
【消費者物価上昇率】

・6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Ⅱ-9）。米、英、ユーロでは7月も前年比プラスが続いている。

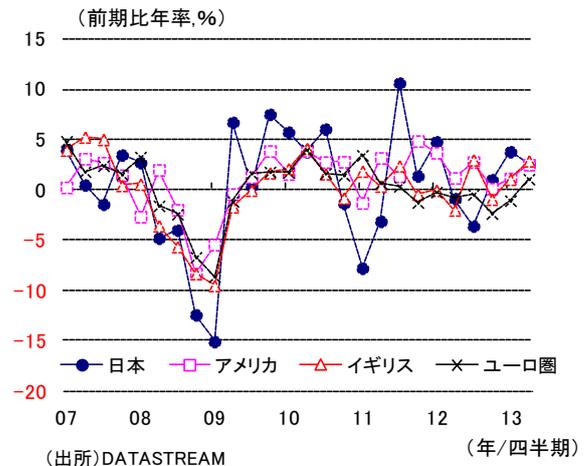
【原油価格】

・原油相場（WTI、期近物）は、7月にエジプトの政治情勢の混乱などから上昇した。その後は、おおむね横ばい圏での推移となったが、8月下旬にシリア情勢の悪化により再び上昇した（図Ⅱ-10）。

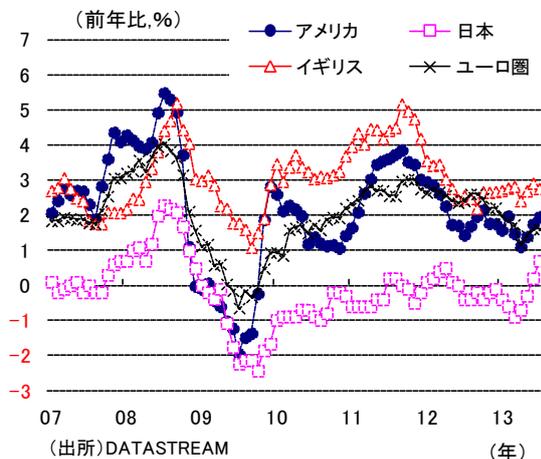
図Ⅱ-7 株価



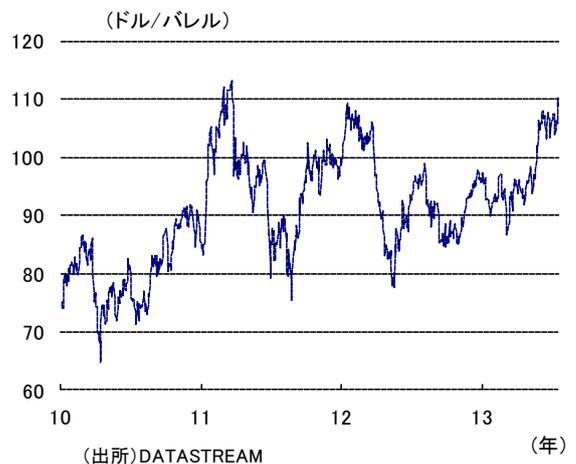
図Ⅱ-8 実質 GDP 成長率



図Ⅱ-9 消費者物価上昇率



図Ⅱ-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Ⅱ-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Ⅱ-12）。

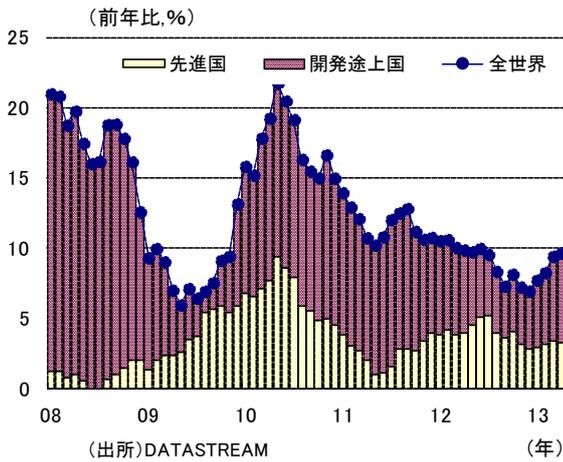
### ○世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高

- ・6月の世界の通貨当局による米国債保有残高（FRB カストディ残高）は、前年比で7.4%の増加となった（図Ⅱ-13）。

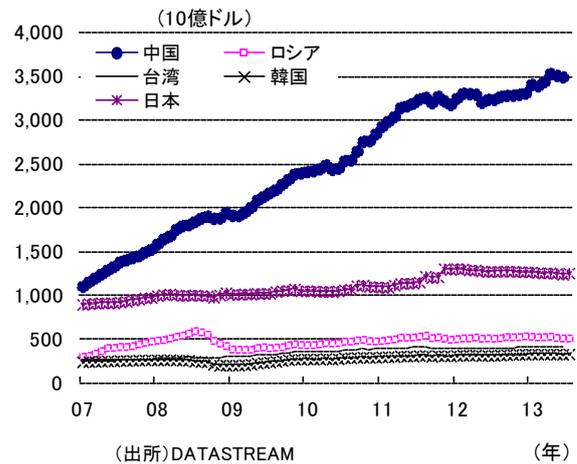
### ○主要先進国のマネーストック

- ・7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Ⅱ-14）。
- イギリスのマネーストック（6月）は、2ヶ月ぶりに前年比で増加となった。

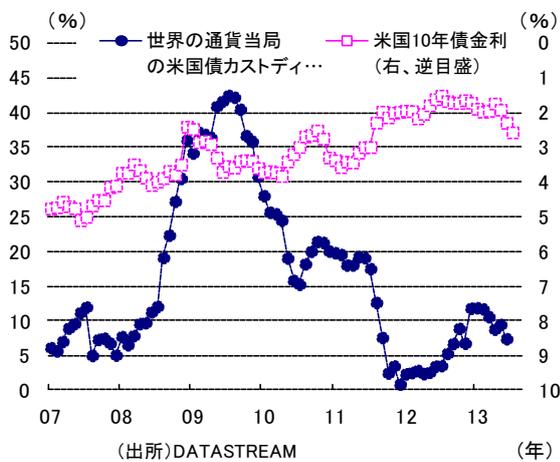
Ⅱ-11 世界の外貨準備（伸び）



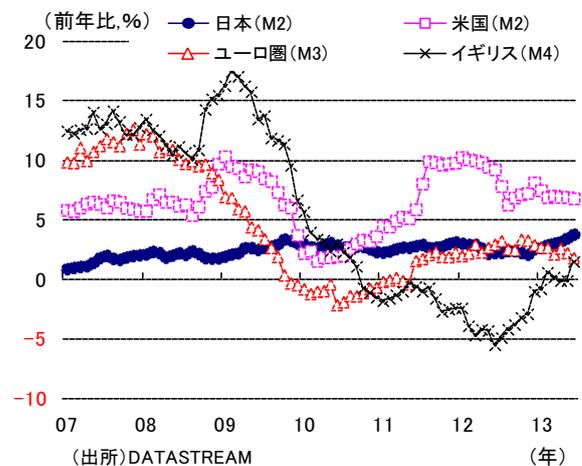
図Ⅱ-12 アジア諸国の外貨準備（水準）



図Ⅱ-13 通貨当局の対米投資と米国金利



図Ⅱ-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～7月の中国の貿易収支は178億ドルの黒字

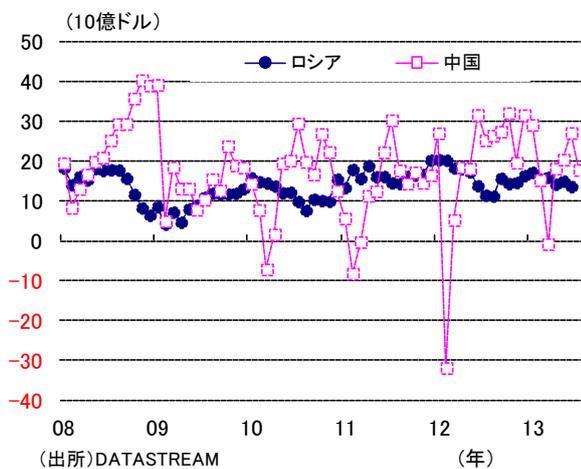
- ・7月の中国の貿易黒字は、前年比29.5%減の178億ドルであった（図Ⅱ-15）。
- ・6月のロシアの貿易黒字は、前年比1.6%減の136億ドルであった。

### 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

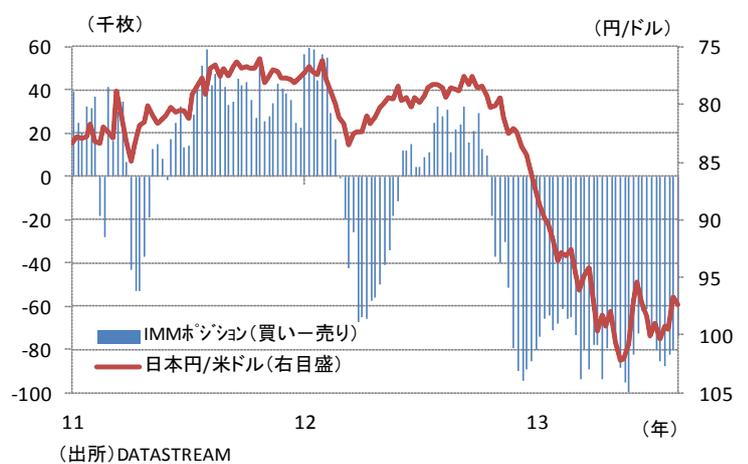
#### ○シカゴ通貨先物市場での投機筋（非商業目的）による円のネットポジション

- ・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。
- ・7月に売りの超過幅がやや拡大した後、8月に入り縮小に転じた（図Ⅱ-16）。

図Ⅱ-15 中国・ロシアの貿易収支



図Ⅱ-16 シカゴ先物市場とドル円相場



## 5. 日本をとりまく資本移動～7月は、資金流出

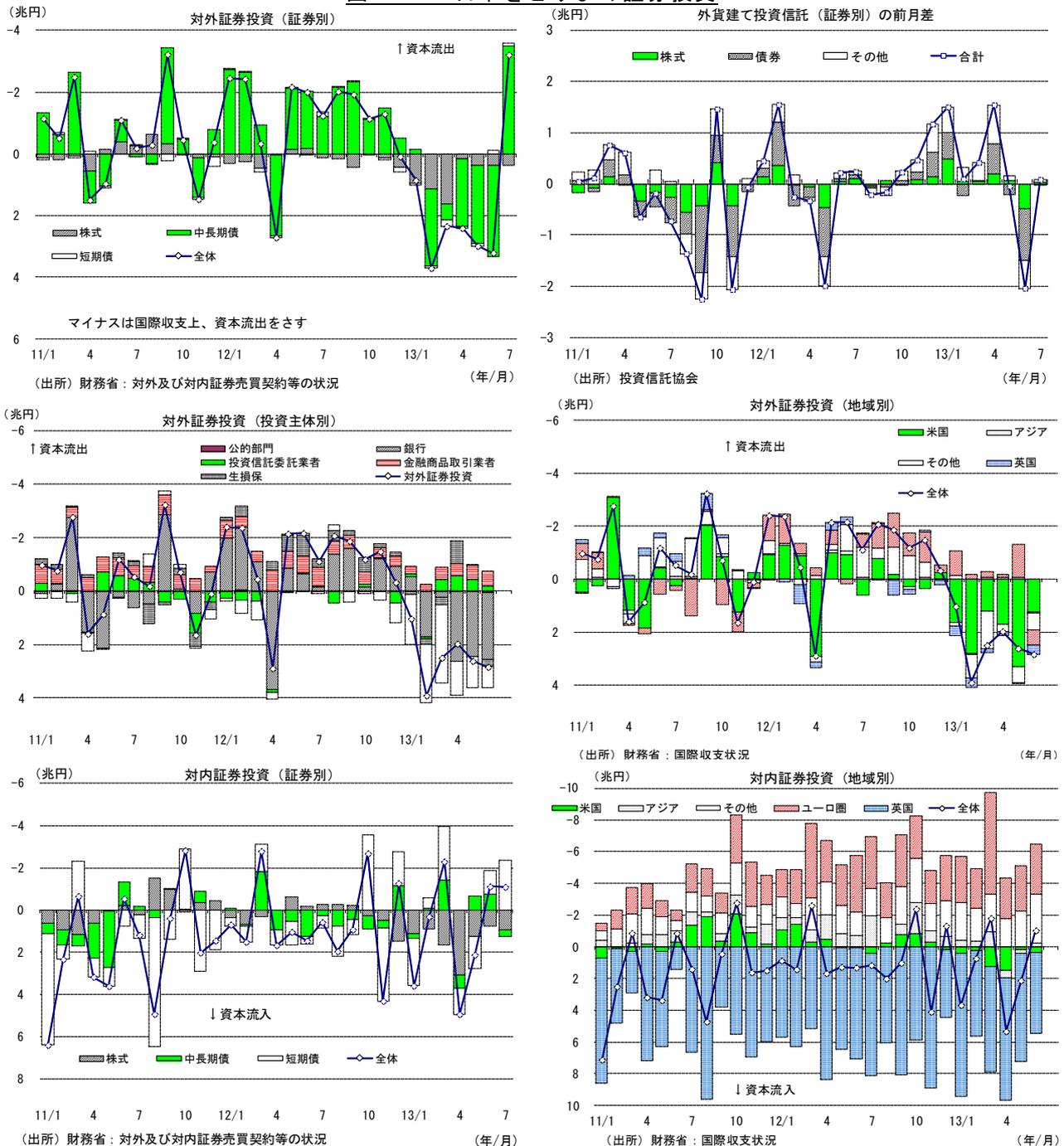
### ○日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・7月は3兆2,087億円の流出超過（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て、国内から資金が流出した。
- ・7月の外貨建て投資信託残高は、債券型が減少したが、株式型、その他型が増加し、トータルで前月に比べ842億円の増加となった。

### ○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1兆920億円の流出超過（売り越し）となった。株式、中長期債が買い越されたが、短期債が売り越されて、資金が国外に流出した。

図Ⅱ-19 日本をとりまく証券投資



## 6. 米国をとりまく証券投資～6月は5ヶ月連続の資金流出に

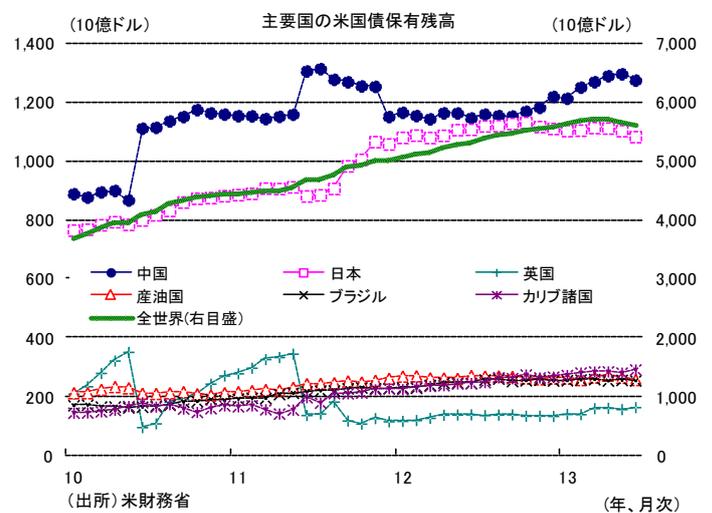
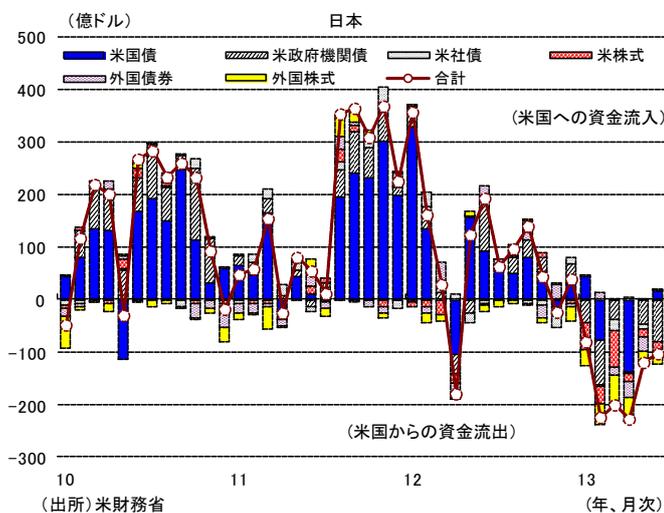
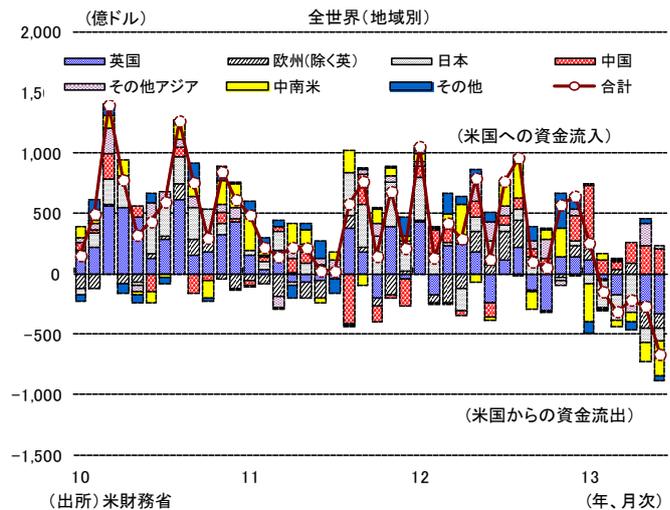
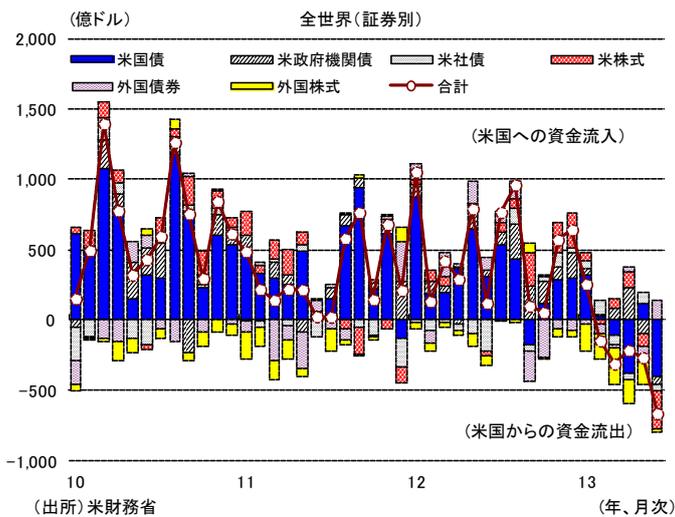
### ○対米・対外証券投資

- ・6月の海外資本による対米証券投資は、ネットで778億ドルの売り越し（資金流出）となった。米国債、政府機関債、社債、株式のいずれもが売り越された。
- ・一方、米国資本は外国株式を買い越したが、外国債券を売り越してネットで110億ドルの資金を流入させた。
- ・このため、6月は差し引き669億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）

- ・6月の海外資本による米国債保有残高は5兆6,006億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1兆2,758億ドル、日本1兆834億ドル、カリブ諸国2,908億ドル、石油輸出国2,568億ドル、ブラジル2,537億ドルとなっている。

図Ⅱ-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

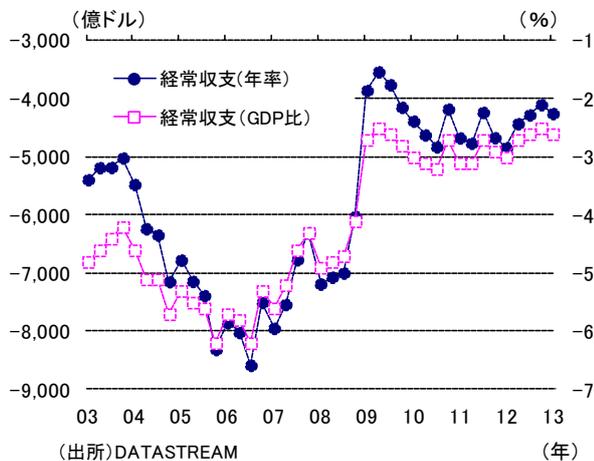
### ○米国の経常収支赤字（グローバルインバランス）

- ・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Ⅱ-21）。

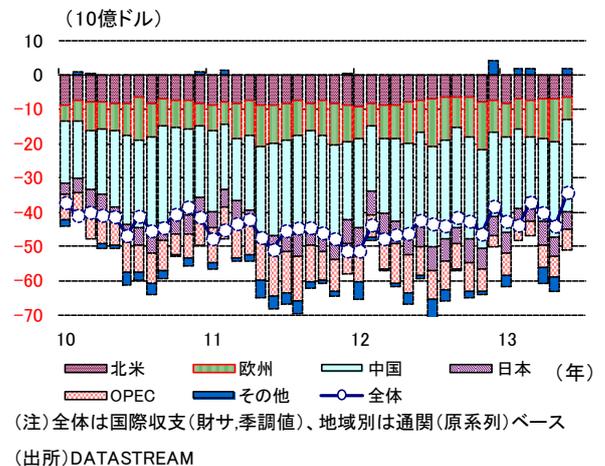
### ○米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・2013年6月の貿易赤字は、342億ドル（季調値）と前月比で縮小した（図Ⅱ-22）。
- ・最大の赤字を計上している中国向けの貿易赤字は266億ドルと前年に比べて赤字幅が縮小した。

図Ⅱ-21 米国の経常収支



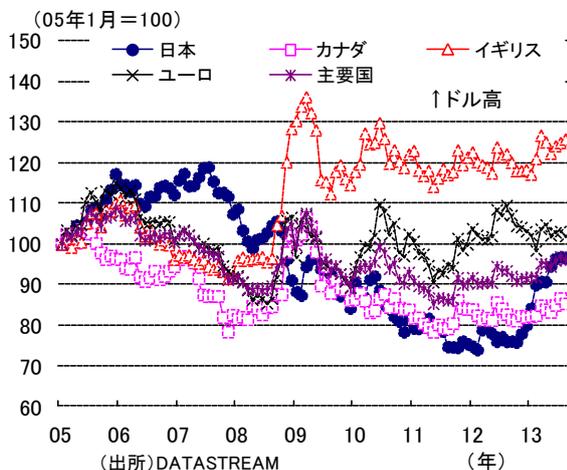
図Ⅱ-22 米国の貿易収支



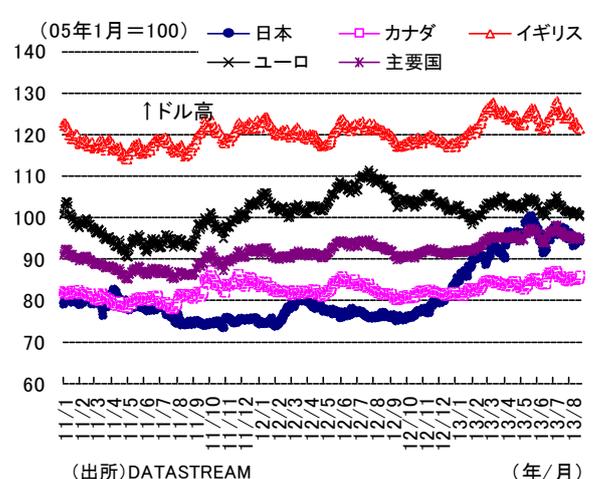
### ○ドル相場

- ・ドル相場は、7月以降、対主要国でドル安基調で推移している（図Ⅱ-24）。

図Ⅱ-23 ドル相場（名目、月次）



図Ⅱ-24 ドル相場（名目、日次）

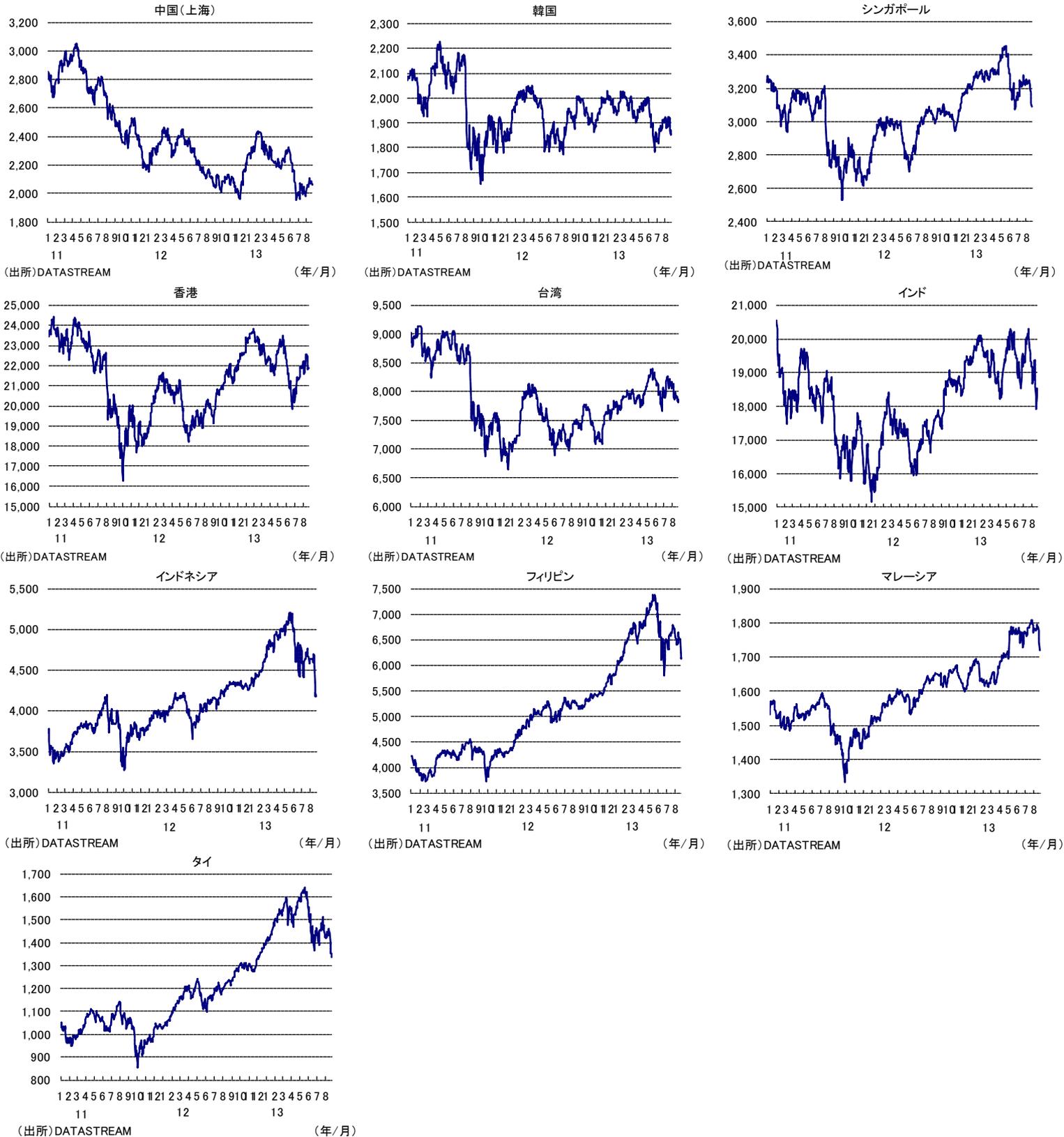


## 8. アジアの株価・為替相場～アジア株は8月中旬以降軟調に

### ○アジア主要国の株価

・アジア株は、総じて見ると8月中旬以降、軟調な展開となっている（図Ⅱ-25）。

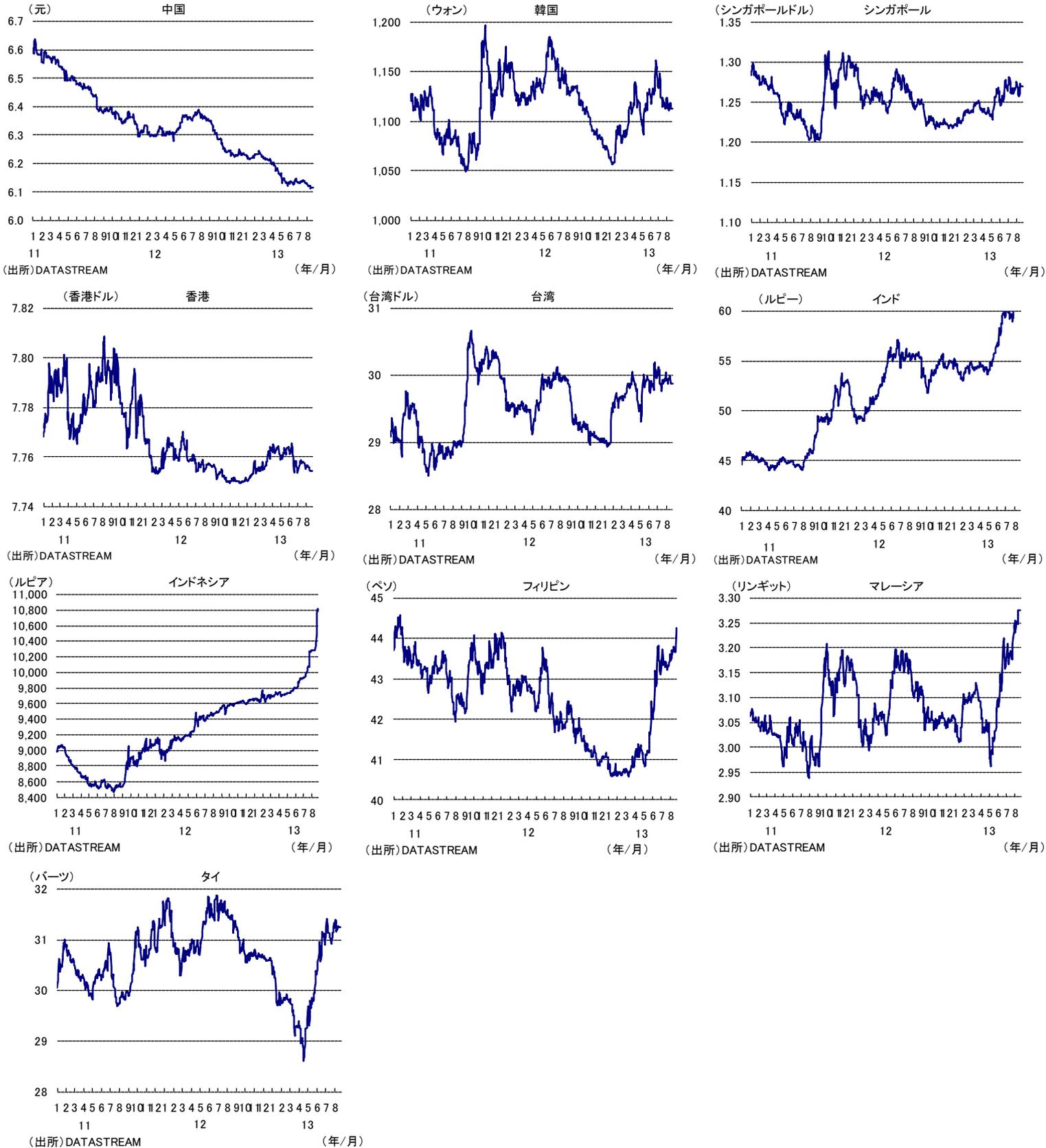
図Ⅱ-25 アジアの株価



○アジア主要国の為替相場

- ・アジア通貨は、インドネシアルピー、マレーシアリングット、タイバーツ、インドネシアルピー、フィリピンペソなど新興国通貨で、8月以降に通貨安が進んだ(図Ⅱ-26)。

図Ⅱ-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、当社の統一した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。