

主要先進国間の証券投資の動向

<目次>

- . 今月のトピックス
 - ・ 主要先進国間の証券投資の動向
- . 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. 世界に資金を供給する中国とロシア
 - 中国の貿易黒字 ロシアの貿易黒字
 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
 - 海外資本による対米証券投資 米国資本による対外証券投資
 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

調査部

【お問い合わせ先】 塚田裕昭 (htsukada@murc.jp)

本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

．今月のトピックス～主要先進国間の証券投資の動向

2008年1-3月期の主要先進国間（日本、米国、ユーロ圏、英国）の証券投資動向をみると、日本から米国への資金流出額が増加している（図1）。

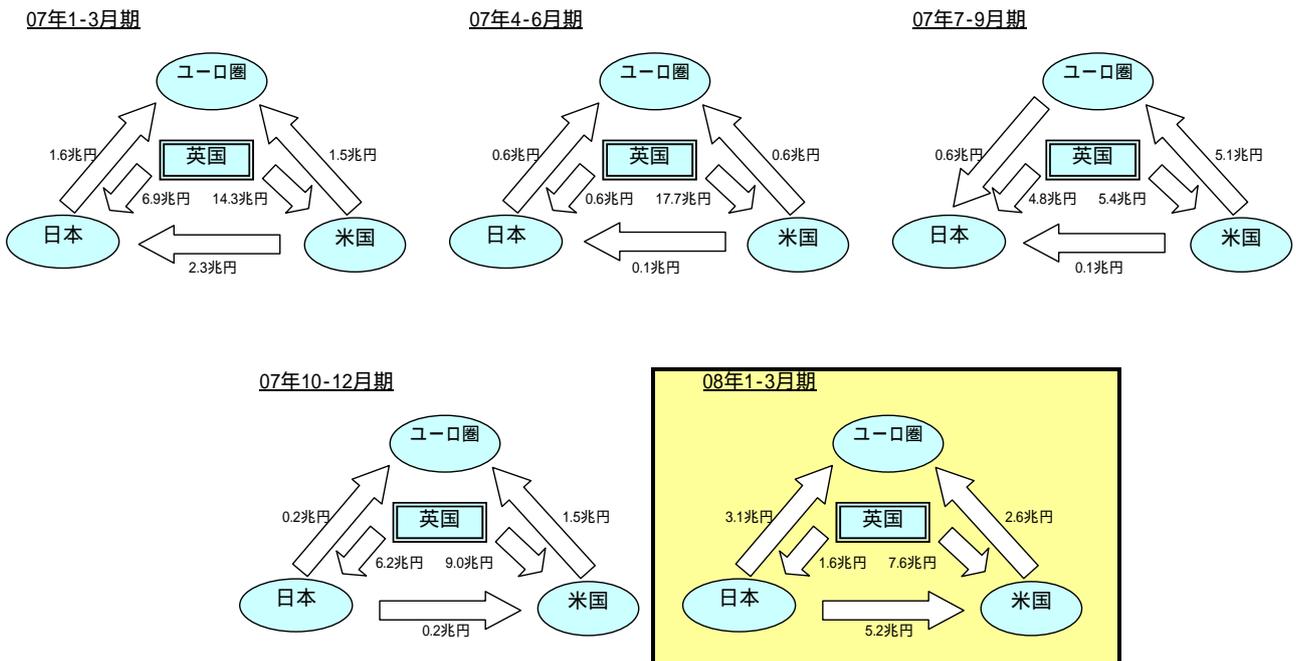
日本から米国への資本流出額が増加したのは、日本の投資家による米・中長期債投資がネットで増加したことが主因である。2008年1-3月期中長期債の取得額が増加し、処分額が減少したことにより、ネットでの投資額が急増した（図1）。

日本から米国への資金の流れは、2007年度は10-12月期まで低調であったが、年度末の2008年1-3月期に大幅に流出した（図1）。その結果、2007年度の日本から米国への資金の流出額は、2006年度に比べて拡大した（図1）。

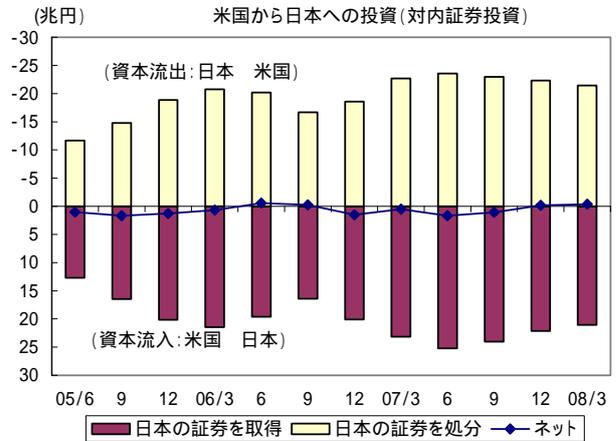
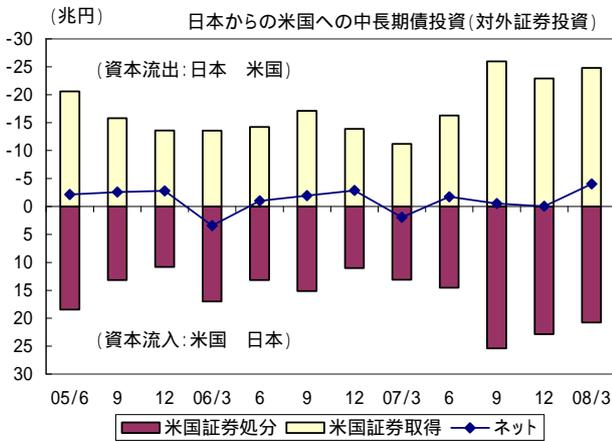
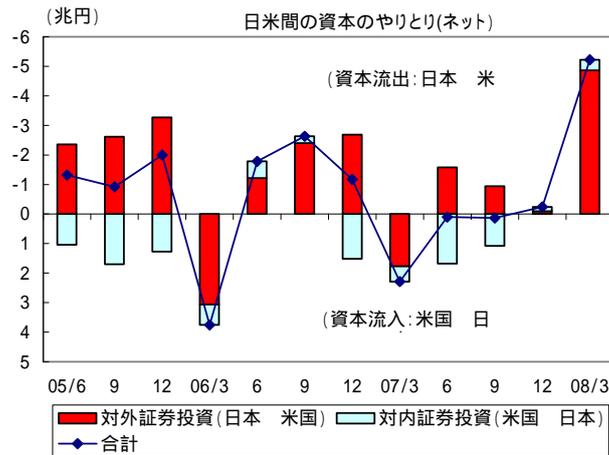
一方で、米国からユーロ圏への資本流出は、2007年度に大幅に拡大した（図1）。ユーロ圏の投資家が、2007年7-9月期以降、米国証券の売り越しに転じたことが、その一因である（図1）。

図1 主要先進国間の証券投資の動向

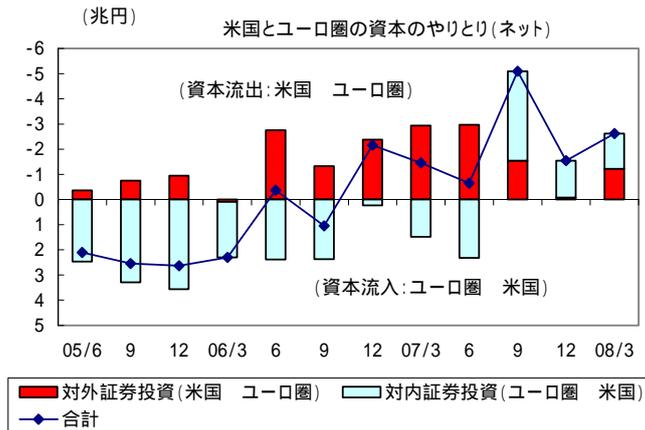
四半期ベース(ネット流出入)



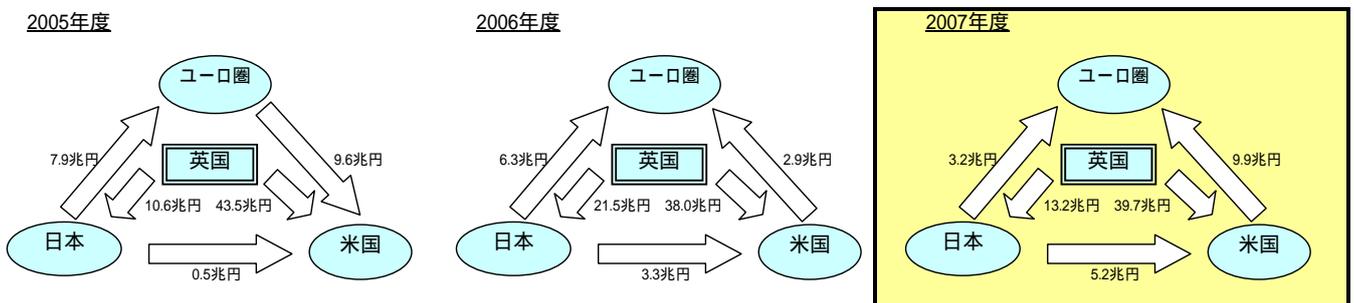
日米間の資本のやりとり



米国とユーロ圏の資本のやりとり



年度ベース(ネット流出入)



(注)財務省、米財務省資料等をもとに作成。円換算ベース

．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5月8日の理事会で、政策金利を4%に据え置いた（図2）。

英国

- ・ BOE（英国中央銀行）は5月8日のMPC（金融政策委員会）会合で、政策金利を5.00%に据え置いた（図2）。

米国

- ・ FRB（連邦準備制度理事会）は4月30日に開催された定例FOMCで、FFレートの誘導目標を25bp引き下げ2.00%とし、公定歩合も25bp引き下げ2.25%とした（図2）。

日本

- ・ 日本銀行は5月20日に開催した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（誘導目標）を0.5%に据え置くことを決定した（図2）。

長期金利（国債10年物利回り）

- ・ 5月の主要国の長期金利は、4月に引き続いてインフレ懸念の台頭などから上昇基調で推移している。

図2 政策金利

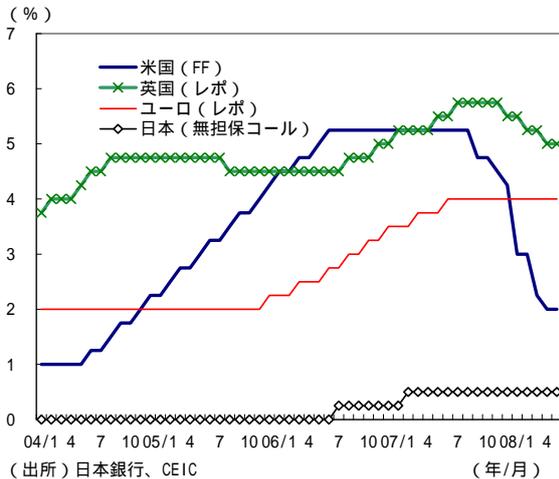
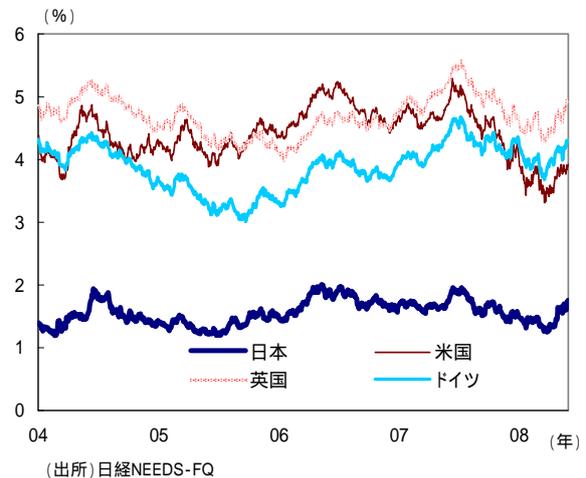


図3 長期金利（国債10年物）



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・ 5月の日米金利差は、米金利の低下により小幅縮小した（図4）。
- ・ 5月のドル円相場は、103～105円台での推移と、幾分落ち着いた展開となっている。

日本とユーロ圏

- ・ ユーロ金利、円金利ともに横ばいで、5月の日欧の金利差は横ばいで推移している。
- ・ 5月のユーロ円相場は、ほぼ横ばいで推移している（図5）。

日本と英国

- ・ ポンド金利、円金利ともに横ばいで、5月の日英の金利差は横ばいで推移している。
- ・ 5月のポンド円相場は、ほぼ横ばいで推移している（図6）。

実質実効為替相場

- ・ 米ドル、英ポンドの下落基調が続くなかで、ユーロは堅調に推移している。円は、4月に入りやや円安方向に動いた（図7）。

図4 日-米金利差とドル円相場



図5 日-ユーロ圏金利差とユーロ円相場

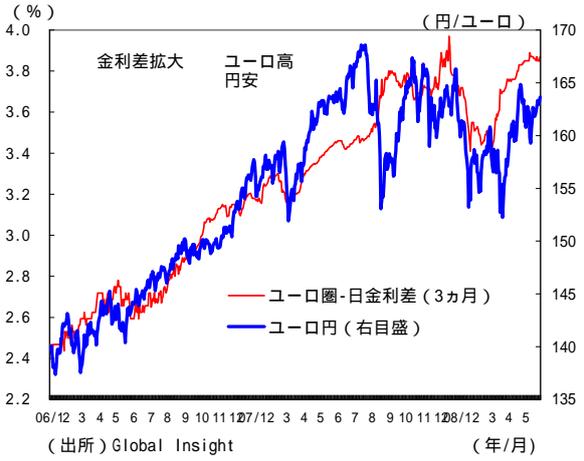


図6 日-英金利差とポンド円相場

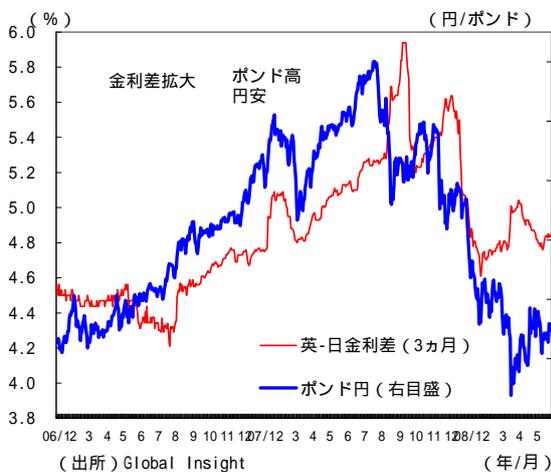
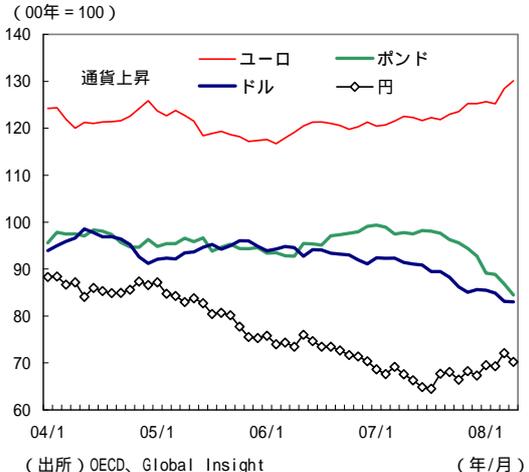


図7 実質実効為替相場



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】

- ・ 5月の主要国の株価は、4月に引き続き概ね堅調に推移し、一時期の不安定な状態から落ち着きを取り戻しつつあったが、原油高の進展などによる景気の先行き不安から、下旬にはやや軟調な展開となった(図8)。

【実質 GDP 成長率】

- ・ 2008年1-3月期の米国の実質GDP成長率は、個人消費の減速、設備投資の減少、住宅投資の大幅減などにより、前期比年率換算で+0.9%となった(図9)。2007年10-12月期に続く低成長であり、2四半期連続でゼロ%台の低成長となったのは17年振りである。

【消費者物価上昇率】

- ・ 4月の米国消費者物価上昇率は、食料エネルギーを除くコアで前年比+2.3%(全体は同+3.9%)となり(図10)、FRBが妥当と考える範囲とされるコアの伸び率+1.0~2.0%を依然上回っている。
- ・ 4月のユーロ圏のCPIは前年比+3.3%、英国のCPIは同+3.0%上昇となった。
- ・ 4月の日本のCPIは、生鮮食品を除くコアで前年比+0.9%の上昇となった。

【原油価格】

- ・ 5月の原油相場(WTI)は、月初112ドル/バレル台であったが、一時135ドル/バレル台まで上昇した(図11)。

図8 株価

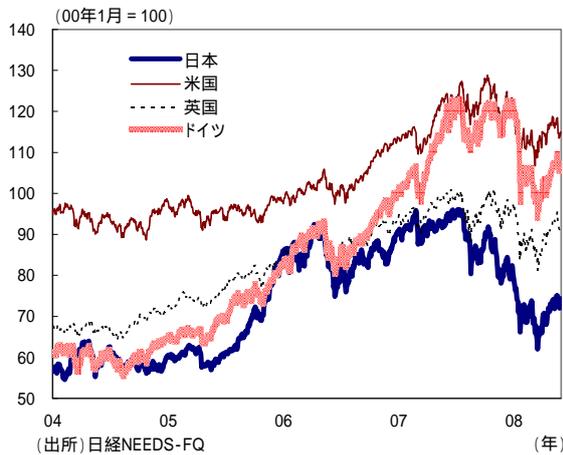


図9 実質 GDP 成長率

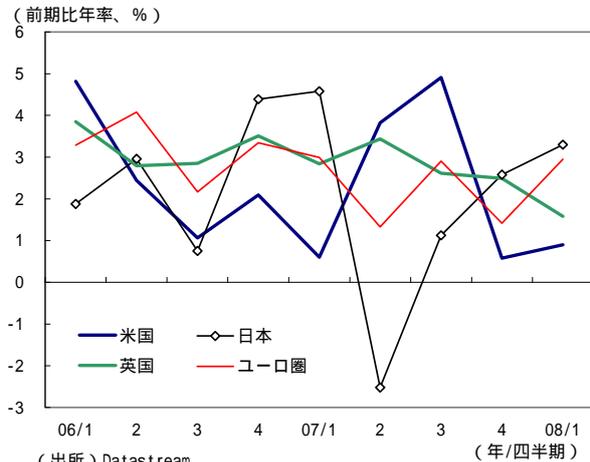


図10 消費者物価上昇率

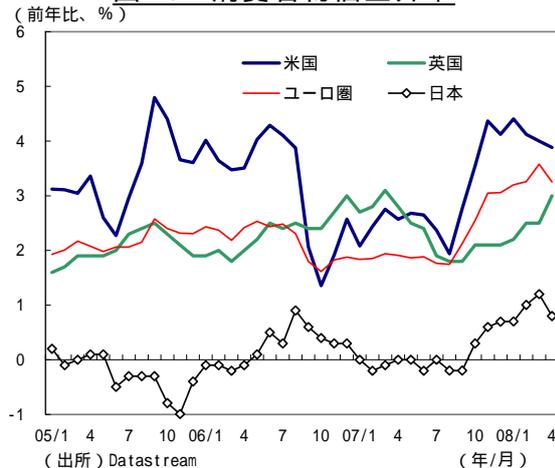
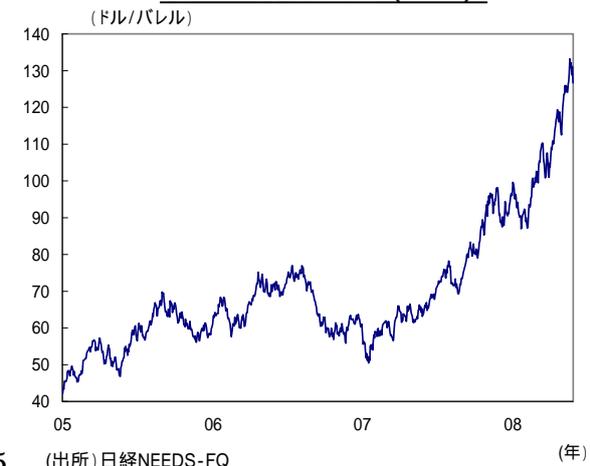


図11 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～海外通貨当局の米債投資の伸びは高水準

世界の外貨準備（通貨当局が保有する対外資産）

- ・ 2008年2月時点で、前年比26.5%増加と引き続き高い伸びを持続している（図12）。
- ・ 地域別にみると、中国やロシア、アジア諸国の寄与が引き続き高い（図12,13）。

世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高

- ・ 通貨当局による米国債・政府機関債投資残高は足下で伸びが鈍化しているが、依然前年比2桁増の高い伸びを維持している。（図14）。
- ・ サプライムローン問題が世界経済へもたらす悪影響の度合いが不透明で、“質への逃避”の観点から米国の公共債が選好されている。

主要先進国合計のマネーサプライ（ドルベース、合計、当社推計）

- ・ 直近2008年3月は、前年比19.2%と前月に比べ伸びが拡大した（図15）。
- ・ ユーロ圏では、依然高い伸びが続いている。

図12 世界の外貨準備（伸び）

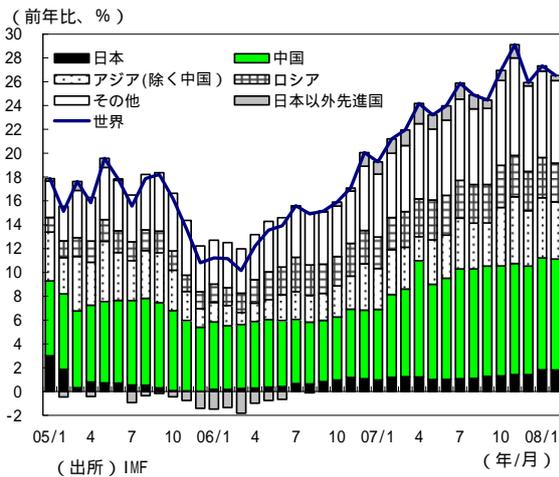


図13 主な国の外貨準備（水準）

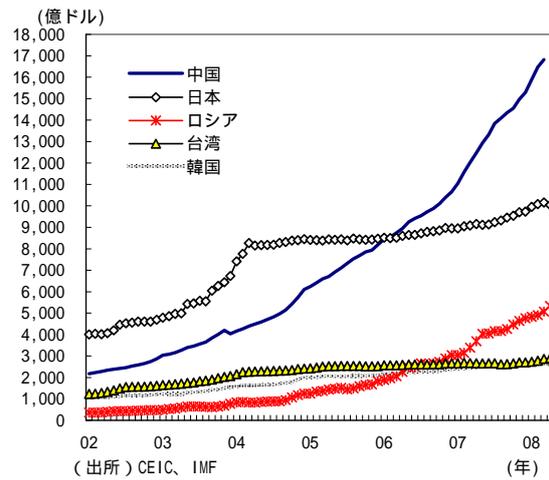


図14 通貨当局の対米投資と米国金利

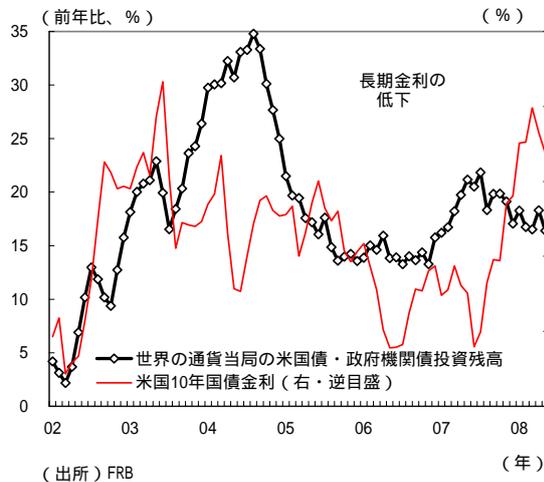
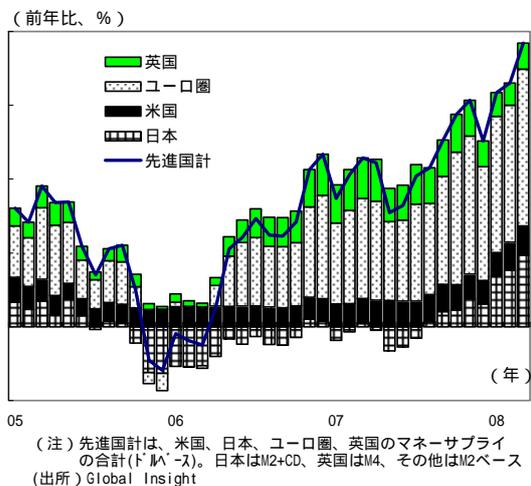


図15 先進国のマネーサプライの伸び



3. 世界に資金を供給する中国とロシア～貿易黒字は高水準

- ・ 経常黒字に伴って対外資産を急速に拡大させている中国やロシア（産油国）は、世界に対する主要な「資金供給源」に位置づけられる。中国や産油国の貿易黒字は、対外債権の増加や世界への資金供給につながっている。
- ・ 4月の中国の貿易黒字は、前年と同水準（+0.0%）となった（図16）。
- ・ 3月のロシアの貿易黒字は、前年比で69.4%の増加となった。

4. オフバランス取引での円ポジション～シカゴでは円の買い超が続く

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

- ・ サブプライムローン問題が顕在化する以前は、規模の増減を繰り返しながらも売り超が続いていた円のネットポジションは、11月以降、買い超が続いている（図17）。

外国為替証拠金取引のネット円売りポジション

- ・ 5月の東京でのネット円売りポジションは、中旬以降、縮小してきている（図18、19）。

図16 中国・ロシアの貿易収支

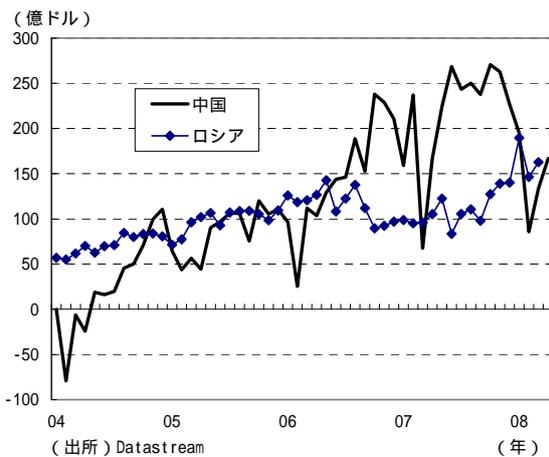


図17 シカゴ先物市場とドル円相場

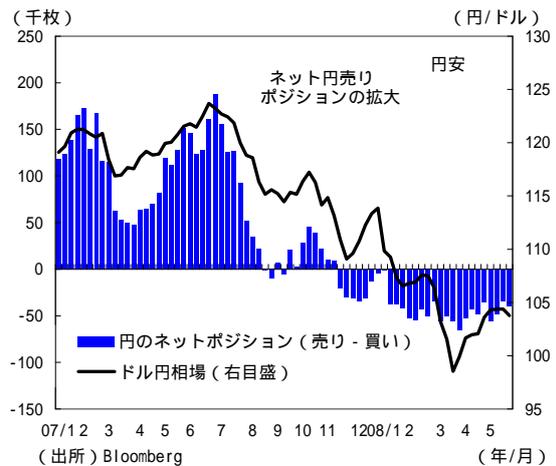


図18 為替証拠金取引のネット円売りポジション

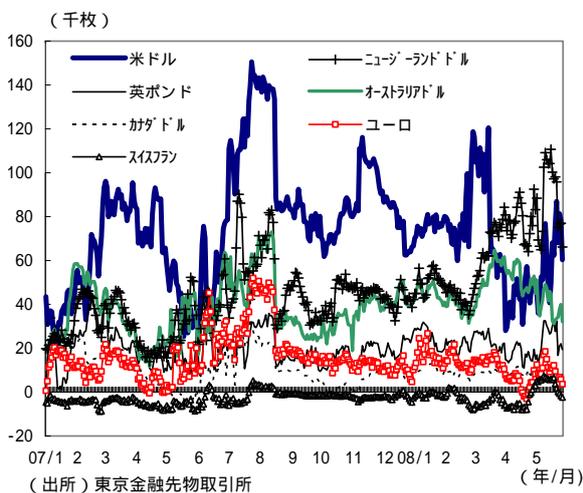
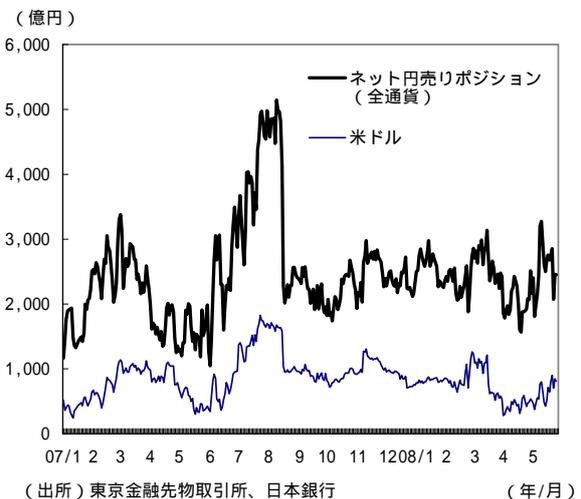


図19 円売りポジションとドル円相場



5. 日本をとりまく資本移動～4月の対外証券投資は流入超過

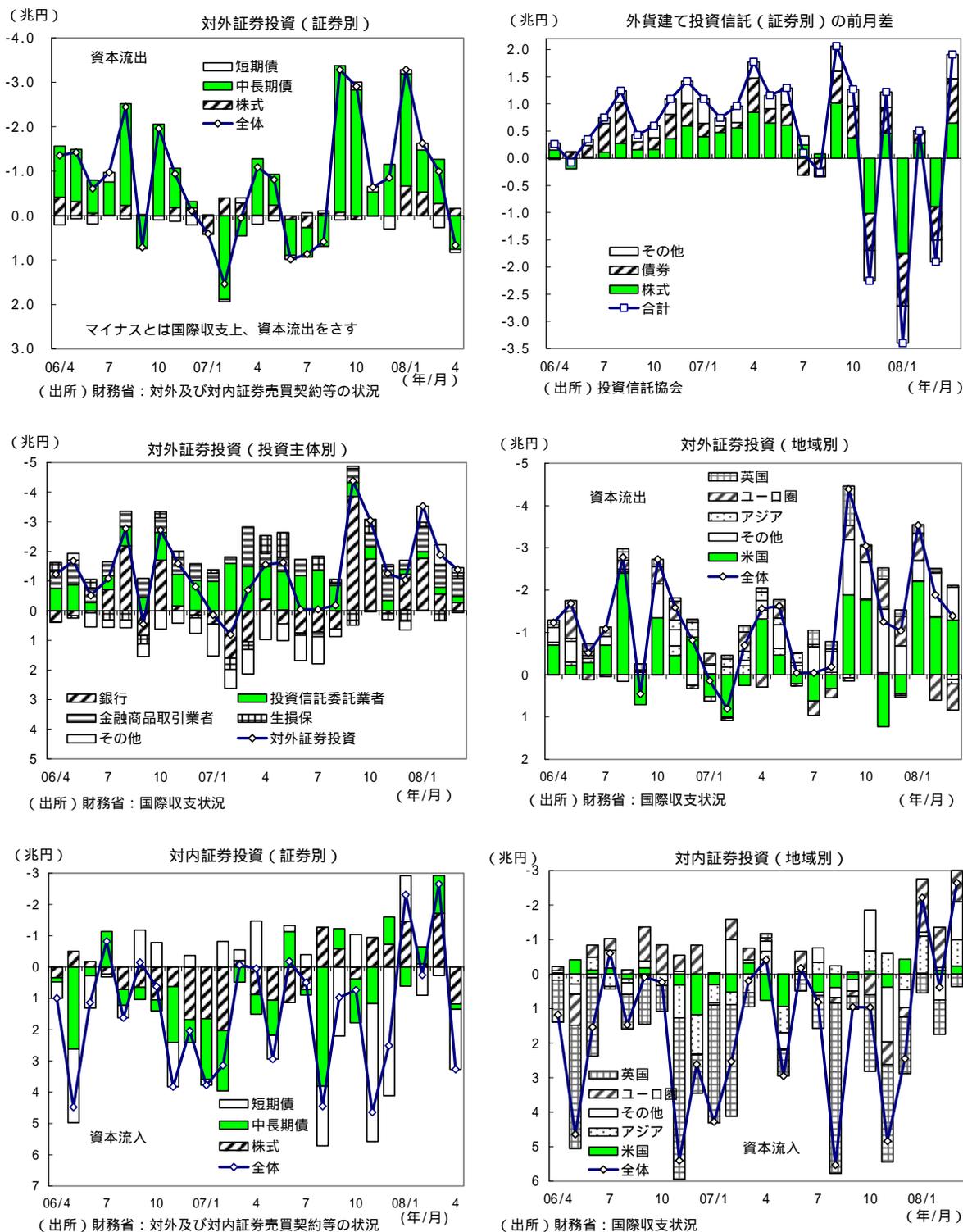
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・ 4月は6,661億円の流入超過（売り越し）となった。株式は流出超過であったが、中長期債、短期債が流入超過（売り越し）となった。
- ・ 4月の外貨建て投資信託残高は、前月比で増加した。

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）

- ・ 4月は3兆2,687億円の流入超過（買い越し）となった。株式、中長期債、短期債ともに流入超となった。

図20 日本をとりまく証券投資



6. 米国をとりまく証券投資～3月の対米証券投資は引続き流入超

米国へのネット資本流入額（米国資本含むベース）

- ・ 8月に9年振りの流出超となった対米証券投資は、9月以降は流入超を続けている。
3月は前月より水準を上げて、804億ドルの流入超となった。

海外資本による対米証券投資

- ・ 3月の外国人による米国証券の買い越し額は802億ドル（流入超過）となった。
- ・ 海外資本を地域別にみると、中南米が売り越しとなっている。

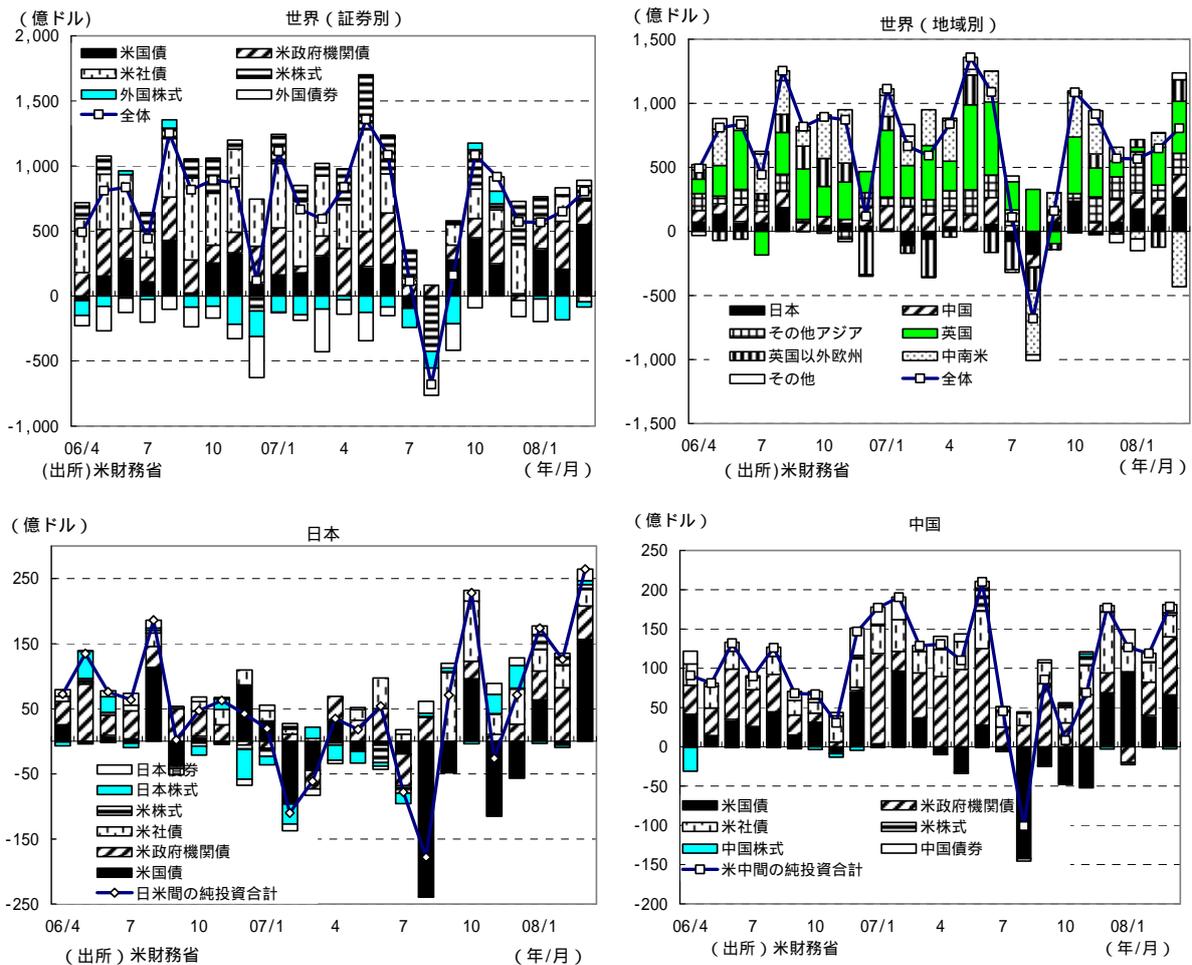
米国資本による対外証券投資（米国人による外国証券の買い越し）

- ・ 3月は、3億ドルの流入超過（売り越し）となった。

海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・ 3月は2兆5,196億ドルと前月比で増加した。
- ・ ストック残高を国別にみると、大きい順に、日本6,007億ドル、中国4,906億ドル、英国2,026億ドル、石油輸出国1,508億ドル、ブラジル1,491億ドルとなっている。

図 21 対米証券投資の動向



7. 世界的不均衡～米国の貿易赤字は、縮小

米国の経常収支赤字（グローバルインバランス）

- ・ 2007年10-12月期は1,729億ドル（年率6,917億ドル、GDP比4.9%）と前期からやや縮小した（図22）。

米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・ 2008年3月は、582億ドル（季節調整値）と前月に比べ縮小した（図23）。
- ・ 最大の赤字相手国である中国向けの貿易赤字は、前月に比べ縮小した。

図22 米国の経常収支

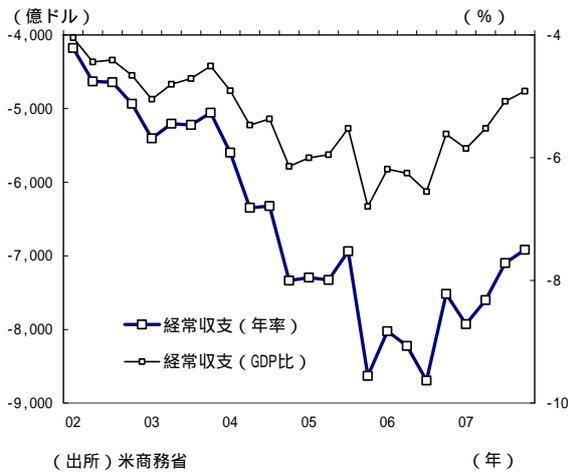
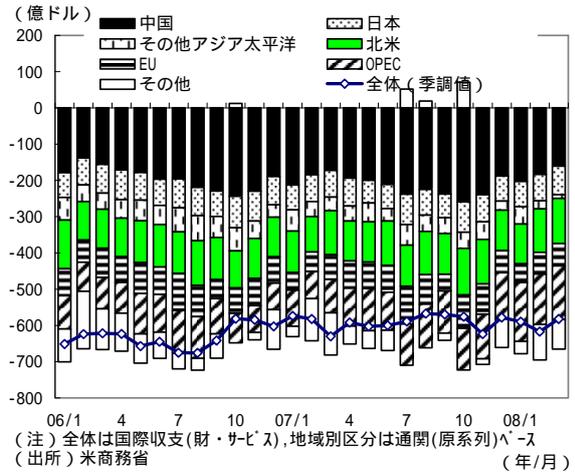


図23 米国の貿易収支



ドル相場

- ・ 5月のドル相場は、対主要国でほぼ横ばいで推移している（図25）。

図24 ドル相場（名目、月次）

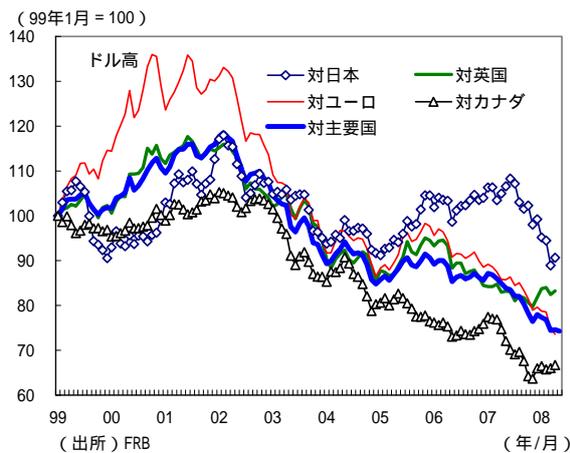
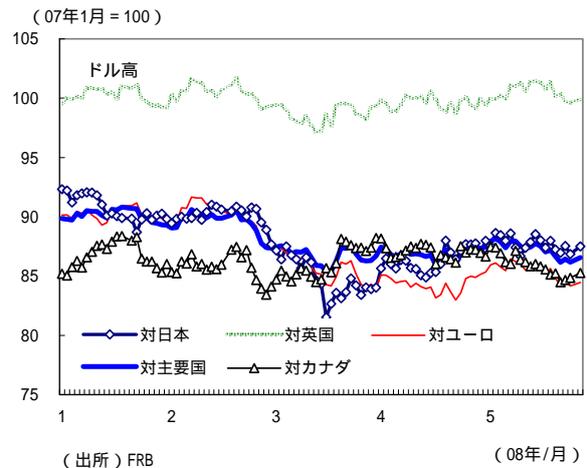


図25 ドル相場（名目、日次）



8. アジアの株価・為替相場～5月のアジア株は下旬に入り軟調に

アジア主要国の株価

- ・ 5月のアジア株は、上旬は堅調であったが、下旬には軟調となった（図26）。

アジア主要国の為替相場

- ・ 5月のアジア通貨は、概ね横ばいの推移となっている（図27）。

図26 アジアの株価

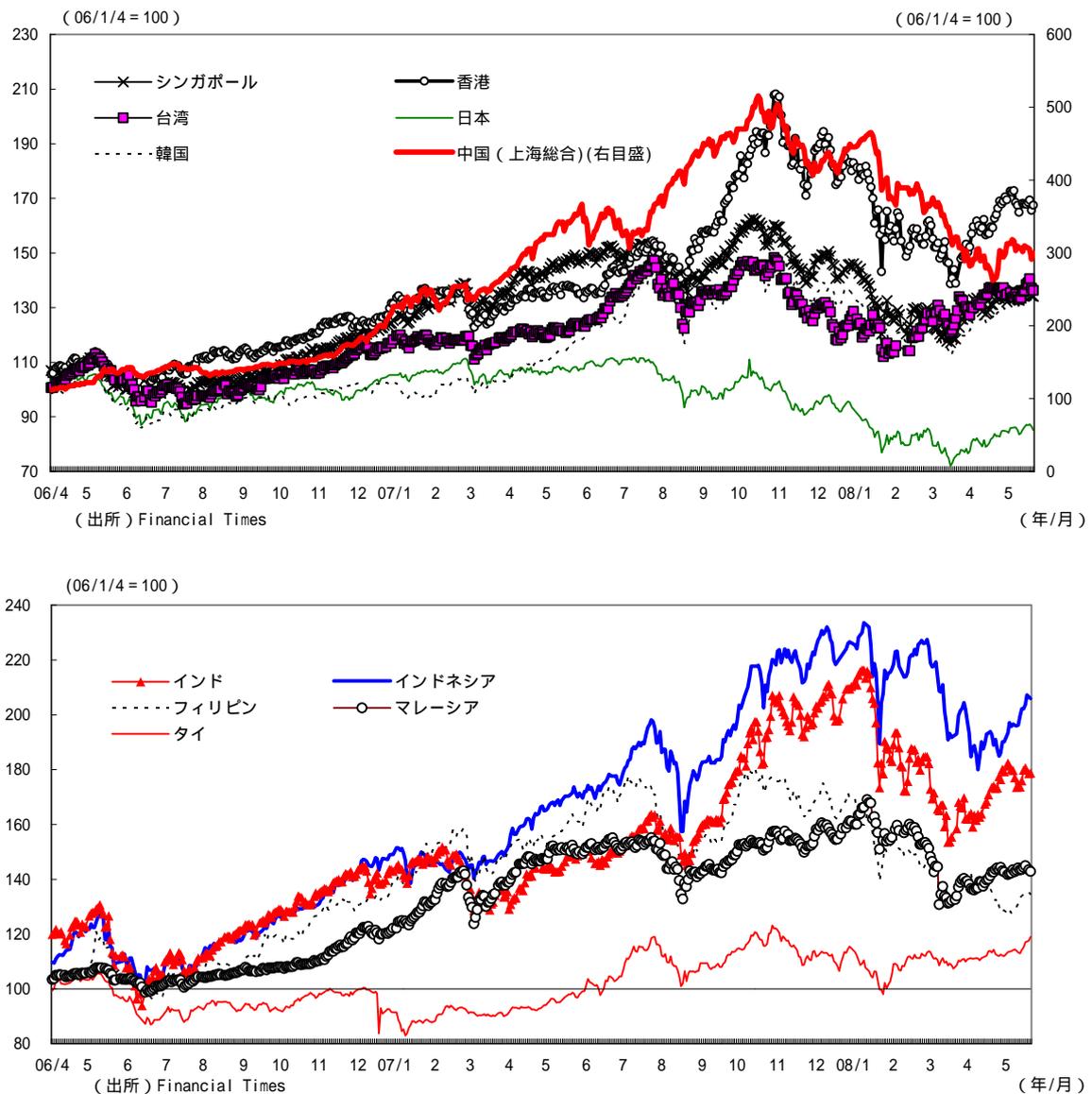
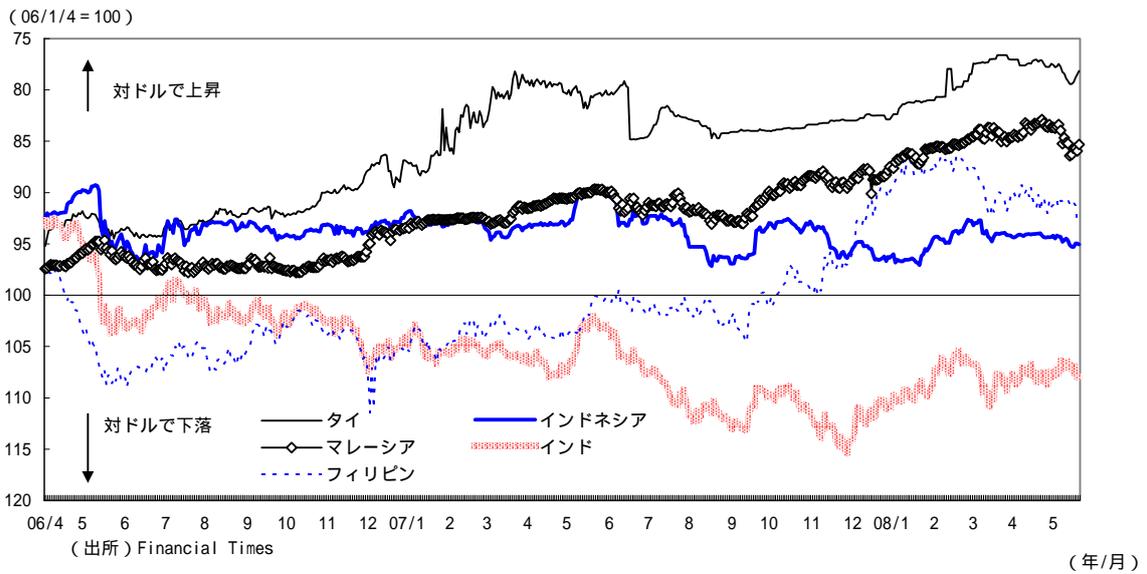
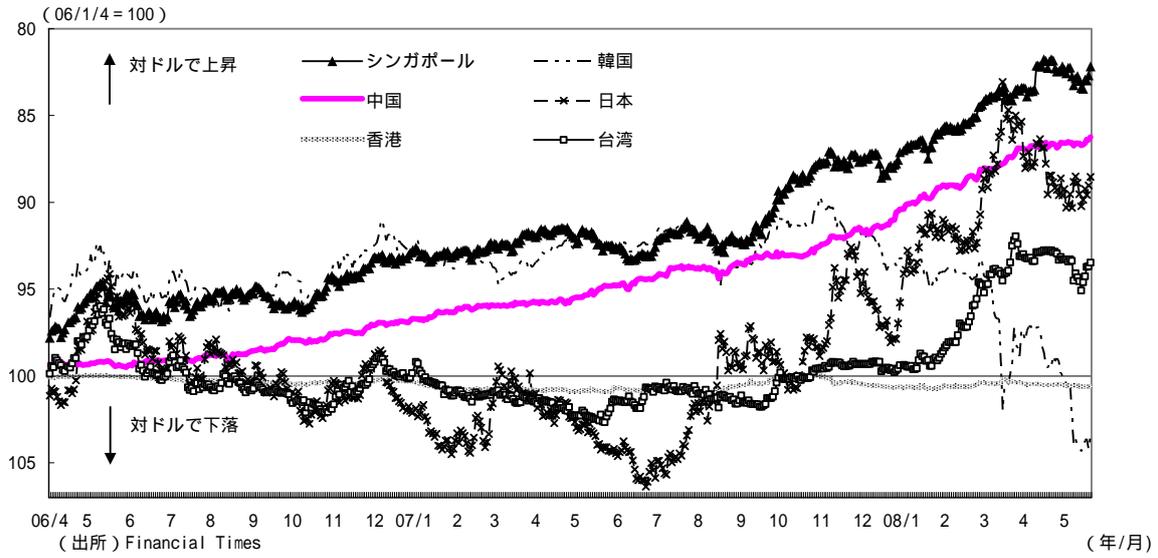


図 27 アジアの為替



本レポートは情報提供を唯一の目的としており、何らかの金融商品の取引勧誘を目的としたものではありません。また掲載された意見・予測等は資料作成時点での判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。