

## 最近の「投資収支(その他投資)」の動き

### <目次>

- ・ 今月のトピックス
  - ・ 最近の「投資収支(その他投資)」の動き
- ・ 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](mailto: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。

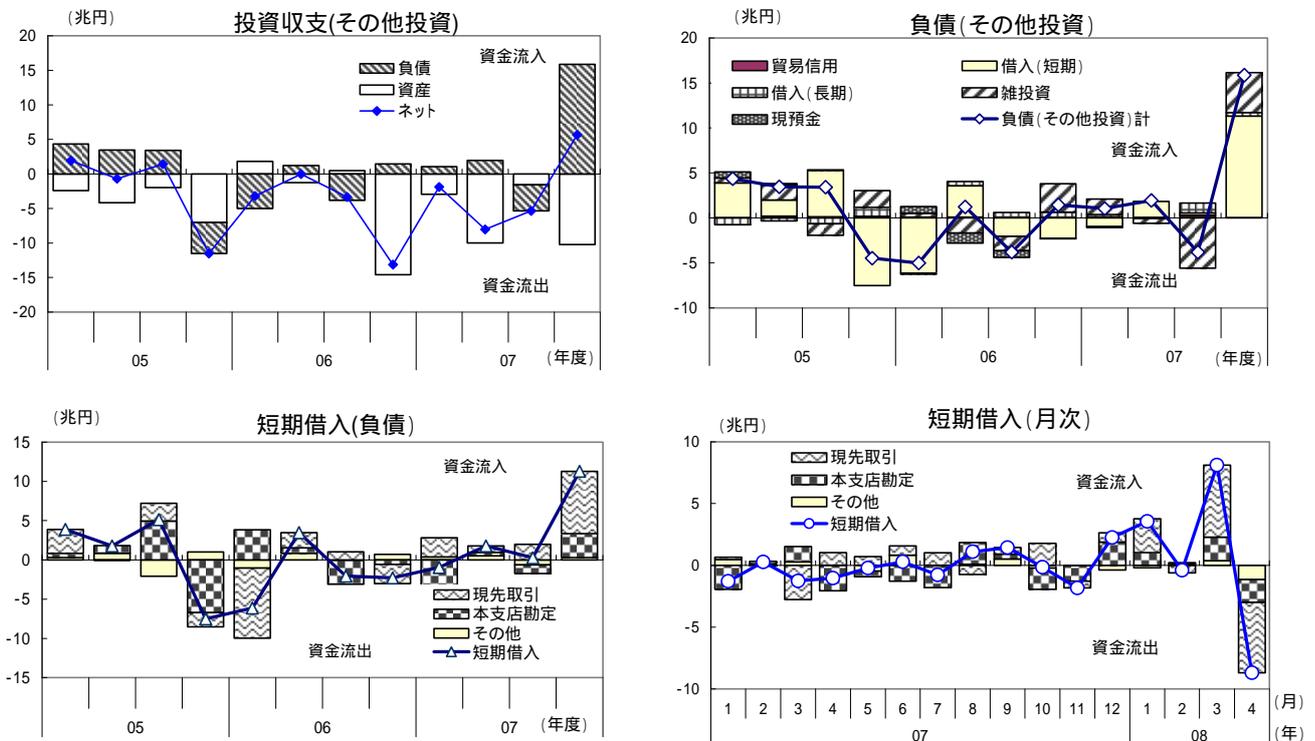
・ 今月のトピックス～最近の「投資収支（その他投資）」の動き  
 貸付・借入、貿易信用、現預金などによる海外との資金のやりとりは、国際収支統計上の「投資収支」内の「その他投資」にあられる。近年わが国の「その他投資」の動きをみると、これまでネットで資金流出が続いていたが、2007年度第4四半期（2008年1-3月期）には、9四半期振りに資金が流入した（図1）。

2007年度第4四半期に資金流入となったのは、「その他投資」を通じて、（居住者にとっての）資産が増加する以上に負債が増加したためである。増加した負債の内訳をみると、短期の借入の増加が大部分を占める（図1）。短期の借入の内訳をさらにみると、現先取引（居住者による売現先の実行）の比重が高い（図1）。

短期借入の動きを月毎にみると、2008年3月に現先取引による資金流入が大幅に増加している（図1）。2007年第4四半期の「その他投資」がネットで資金流入に転じたのは、このことが影響している。

一方、4月の「現先取引」は一転して大幅な資金流出となっている。2007年度第4四半期に久方ぶりにネットで資金流入となった「その他投資」であるが、これは一時的なものである可能性が高いと思われる。

図1 最近の「投資収支（その他投資）」の動き



(出所) 財務省、日本銀行「国際収支統計」  
 (注) 負(-)の値は、資金の流出(資産の増加および負債の減少)を示す。

・ 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6月5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6月5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6月24,25日に開催された定例 FOMC で、FF レートの誘導目標を2.0%に据え置いた（図2）。

日本

- ・ 日本銀行は6月12,13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）

- ・ 6月の主要国の長期金利は、引き続きインフレ懸念の台頭などから月半ば頃まで上昇基調で推移したが、その後、やや低下した。

図2 政策金利

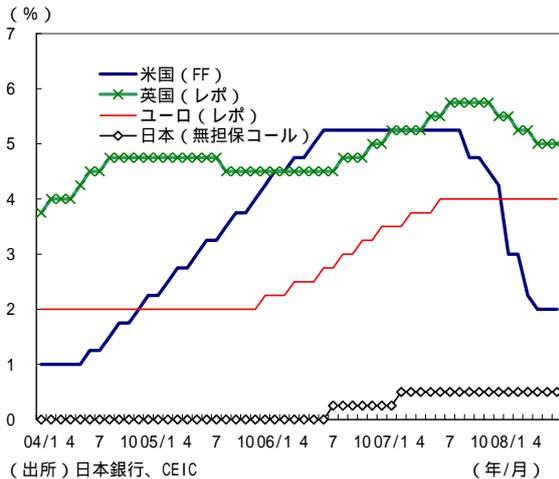
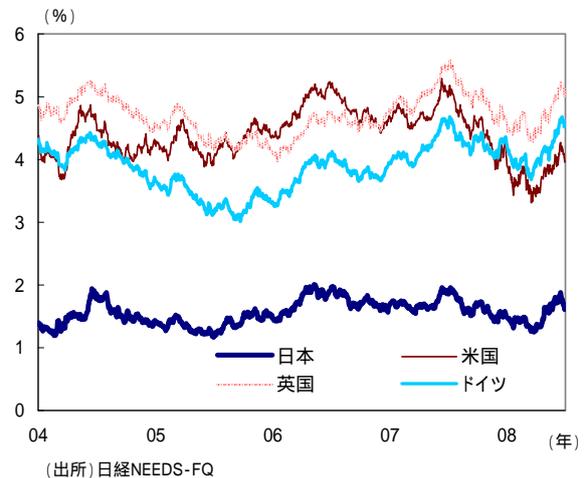


図3 長期金利（国債10年物）



金利（3ヶ月物）差と為替相場

6月は、主要国の金利が上昇する中、円金利は横ばいで、総じて円安の展開となった。

日本と米国

- ・ 6月の日米金利差は、米金利の上昇により拡大した（図4）。
- ・ 6月のドル円相場は、円安ドル高の展開となり、一時1ドル = 108円台まで円安が進んだ。

日本とユーロ圏

- ・ ユーロ圏金利は上昇、円金利は横ばいとなり、6月の日欧の金利差は拡大した。
- ・ 6月のユーロ円相場は、ユーロ高が進展した（図5）。

日本と英国

- ・ ポンド金利は上昇、円金利は横ばいで、6月の日英の金利差は拡大した。
- ・ 6月のポンド円相場は、ポンド高が進展した（図6）。

実質実効為替相場

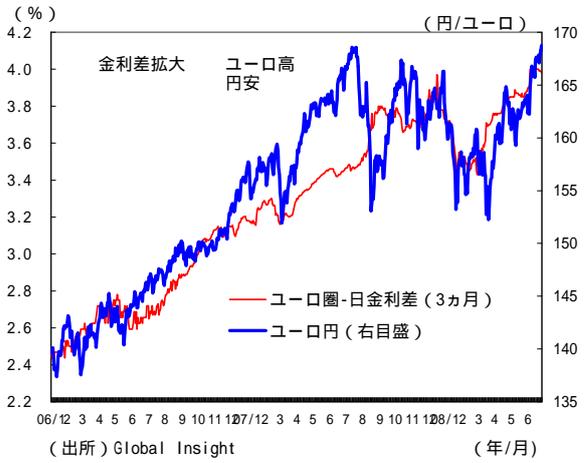
- ・ 5月の実質実効為替相場は、米ドル、英ポンドがやや上昇する一方で、ユーロが若干下落した。円は、4月に引き続き円安方向に推移した（図7）。

図4 日-米金利差とドル円相場



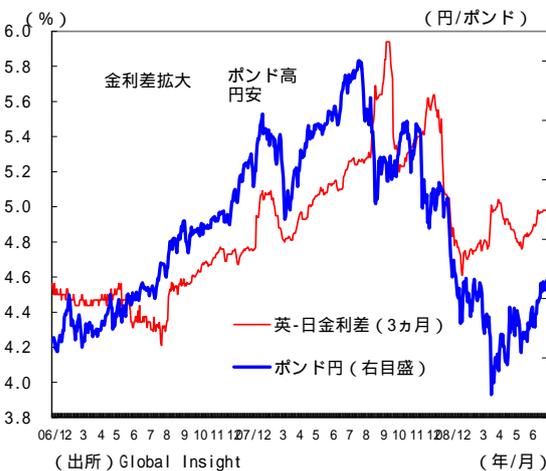
(出所) Global Insight (年/月)

図5 日-ユーロ圏金利差とユーロ円相場



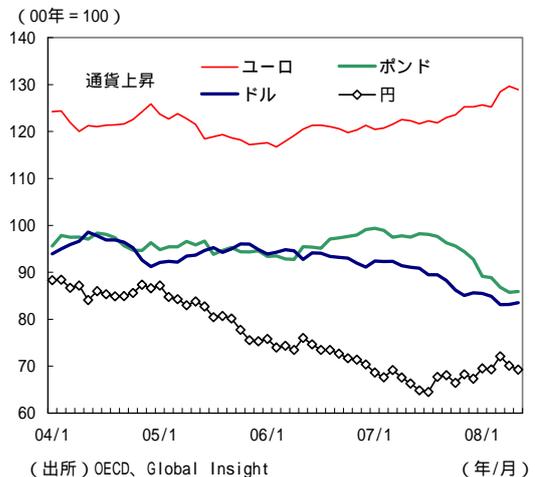
(出所) Global Insight (年/月)

図6 日-英金利差とポンド円相場



(出所) Global Insight (年/月)

図7 実質実効為替相場



(出所) OECD, Global Insight (年/月)

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、原油高の進展などによる景気の先行き不安から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+1.0%となった(図9)。

【消費者物価上昇率】

- ・ 5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+4.2%)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。
- ・ 6月のユーロ圏のCPIは前年比+4.0%で1999年の通貨統合以来の最高値を更新した。
- ・ 5月の英国のCPIは、前年比+3.3%の上昇と1997年の現行統計開始以来の最高値となった。

【原油価格】

- ・ 原油相場(WTI、期近物)は、上昇基調が続いている(図11)。6月27日には一時1バレル=142ドル台まで上昇し、史上最高値を更新した。

図8 株価

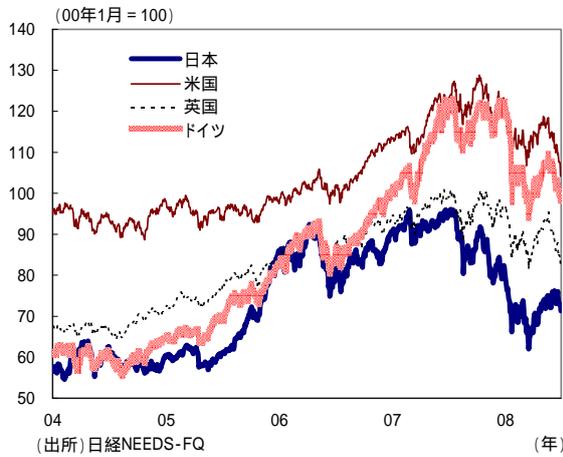


図9 実質 GDP 成長率

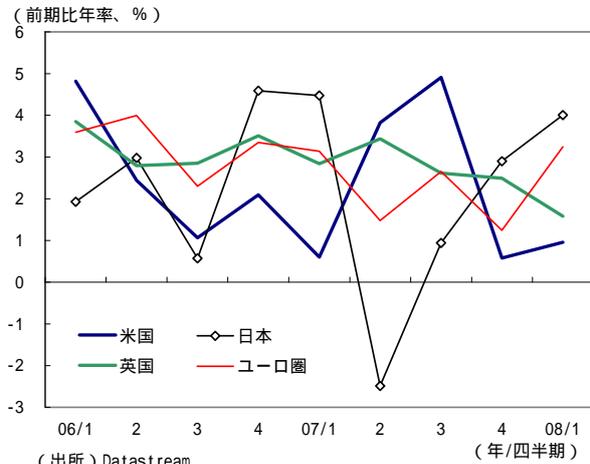


図10 消費者物価上昇率

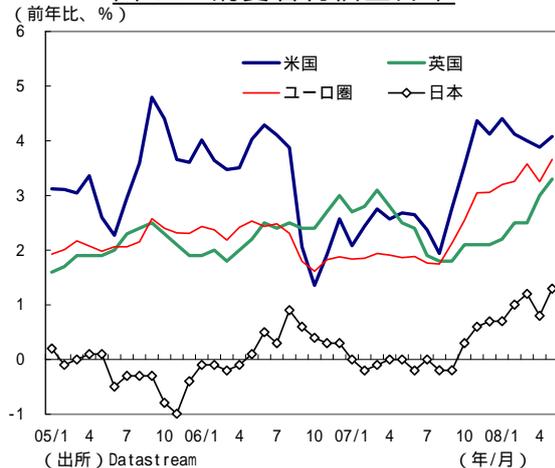


図11 原油価格(WTI)



## 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横ばいとなっているが、依然前年比2桁増の高い伸びを維持している。（図14）。

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4月は、前年比18.1%と前月に比べ伸びが鈍化した（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）

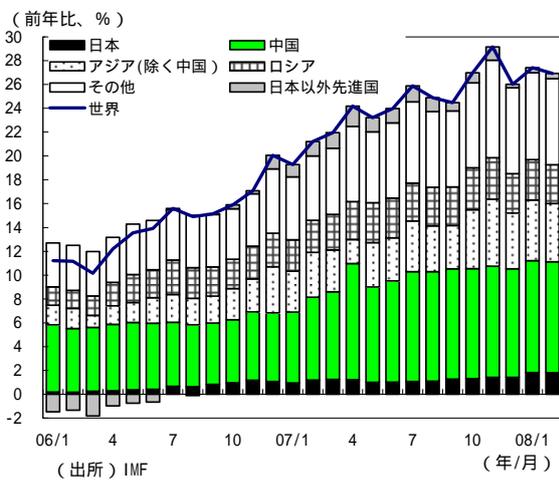


図13 主な国の外貨準備（水準）

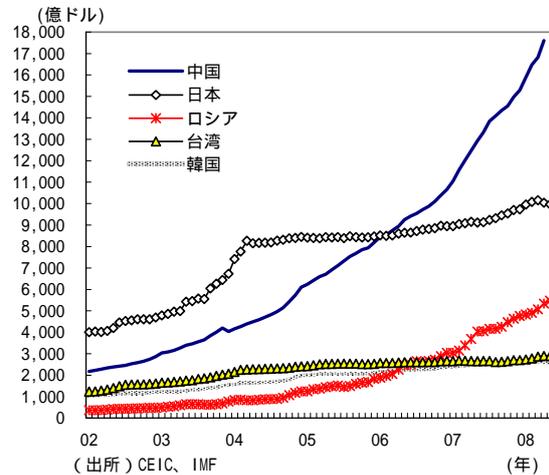


図14 通貨当局の対米投資と米国金利

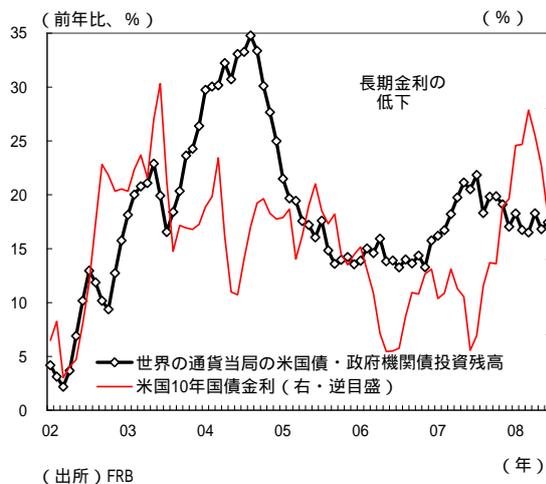
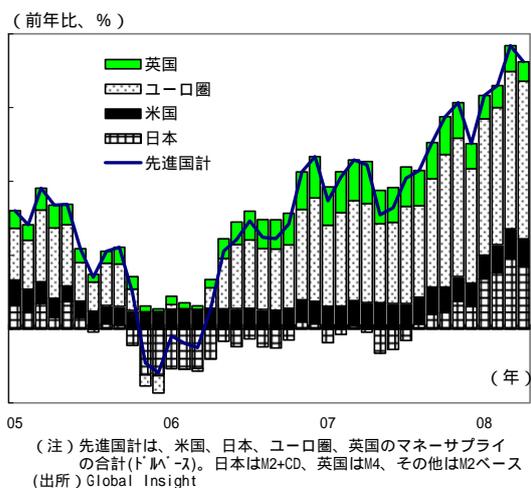


図15 先進国のマネーサプライの伸び



### 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。
- ・ 5月の中国の貿易黒字は、前年比で+9.9%の増加となった（図16）。
- ・ 4月のロシアの貿易黒字は、前年比で+47.3%の増加となった。

### 4. オフバランス取引での円ポジション～シカゴでの円ポジションが売り超に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、このところ買いの超過幅が縮小してきていたが、6月最終週に売り超に転じた（図17）。

#### 外国為替証拠金取引のネット円売りポジション

- ・ 6月の東京でのネット円売りポジションは、縮小基調で推移している（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

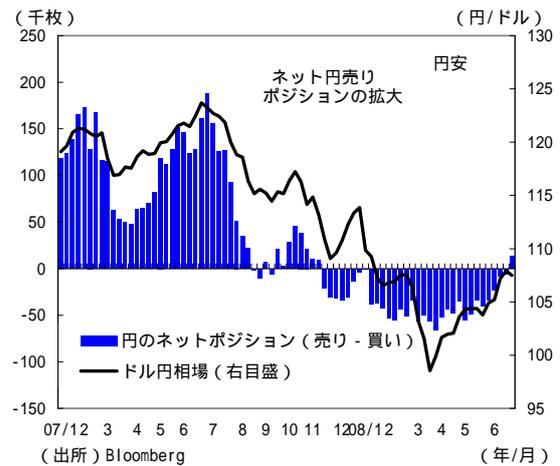


図18 為替証拠金取引のネット円売りポジション

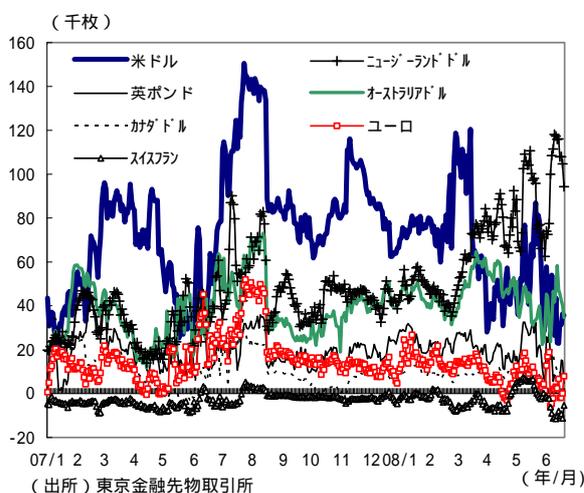
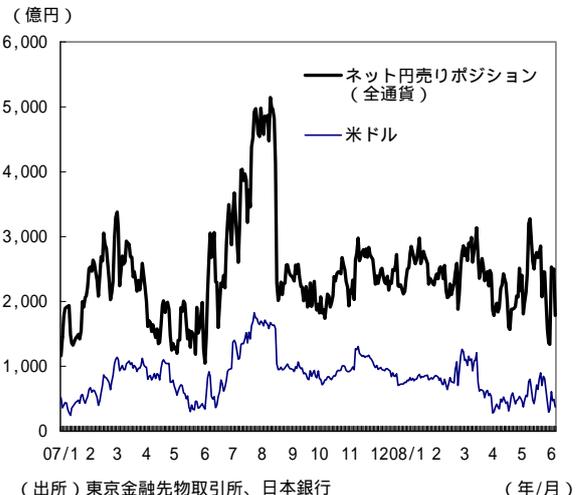


図19 円売りポジションとドル円相場



## 5. 日本をとりまく資本移動～5月の対外証券投資は再び流出超過に

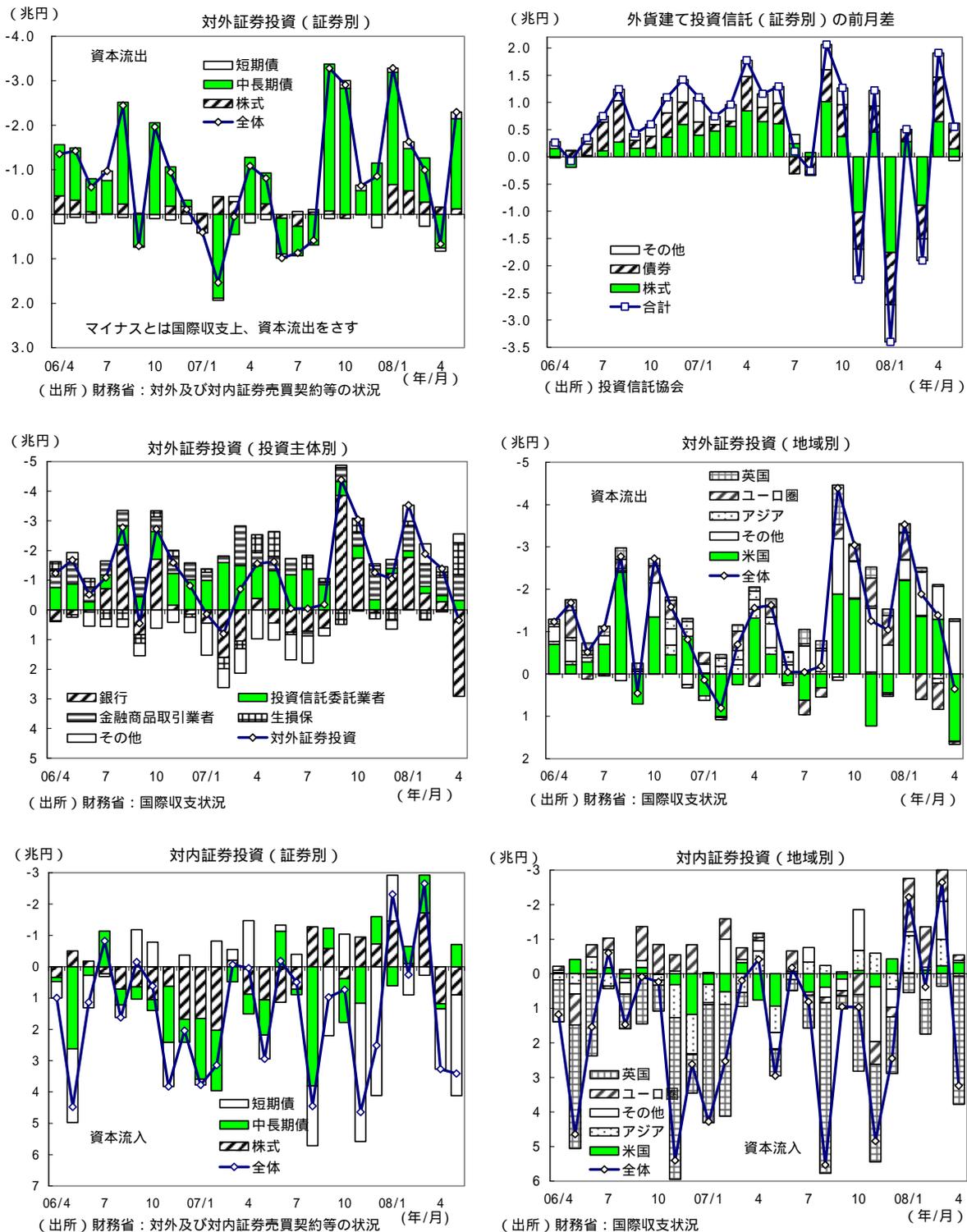
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・ 5月は2兆2,942億円の流出超過（買い越し）となった。株式、中長期債、短期債ともに流出超過（買い越し）であった。
- ・ 5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）

- ・ 5月は3兆4,126億円の流入超過（買い越し）となった。中長期債は流出超過（売り越し）であったが、株式、短期債が流入超過で全体でも流入超過となった。

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～4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。  
4月は前月より水準を上げて、1,048億ドルの流入超となった。

海外資本による対米証券投資

- ・ 4月の外国人による米国証券の買い越し額は1,151億ドル（流入超過）となった。
- ・ 海外資本を地域別にみると、中南米、英国以外の欧州等が売り越しとなっている。

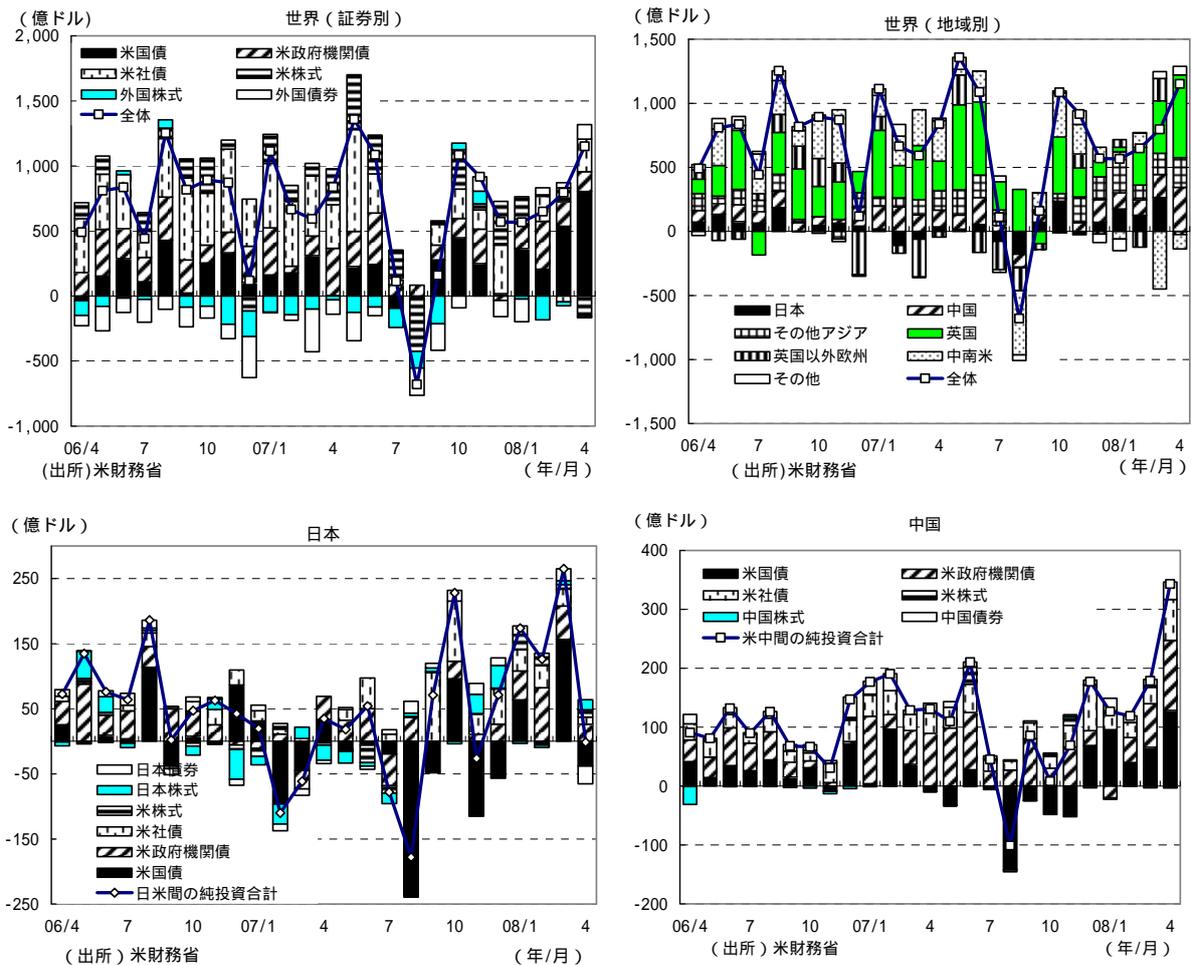
米国資本による対外証券投資（米国人による外国証券の買い越し）

- ・ 4月は、103億ドルの流入超過（売り越し）となった。

海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・ 4月は2兆6,018億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5,922億ドル、中国5,020億ドル、英国2,514億ドル、石油輸出国1,539億ドル、ブラジル1,495億ドルとなっている。

図 21 対米証券投資の動向



## 7. 世界的不均衡～米国の経常赤字は拡大

米国の経常収支赤字（グローバルインバランス）

- ・ 2008年1-3月期は1,764億ドル（年率7,055億ドル、GDP比5.0%）と前期に比べて拡大した（図22）。

米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・ 2008年4月は、609億ドル（季節調整値）と前月に比べ拡大した（図23）。
- ・ 最大の赤字相手国である中国向けの貿易赤字は、前月に比べ拡大した。

図22 米国の経常収支

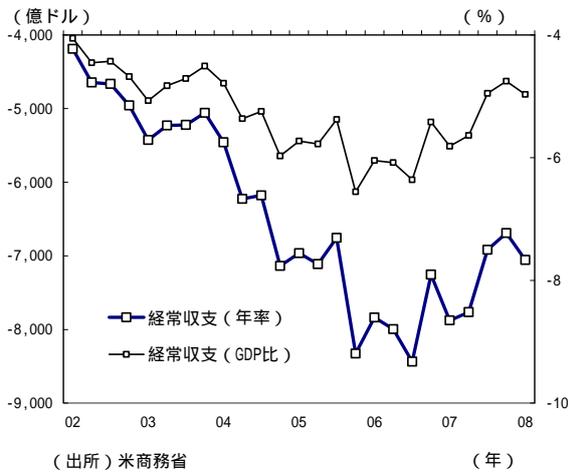
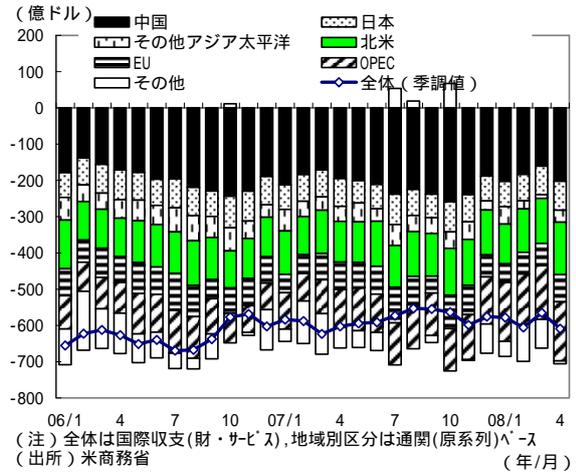


図23 米国の貿易収支



ドル相場

- ・ 6月のドル相場は、対主要国でドル安方向に推移した（図25）。

図24 ドル相場（名目、月次）

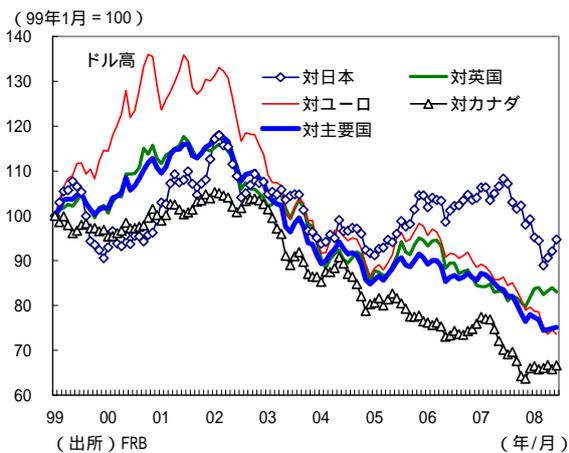
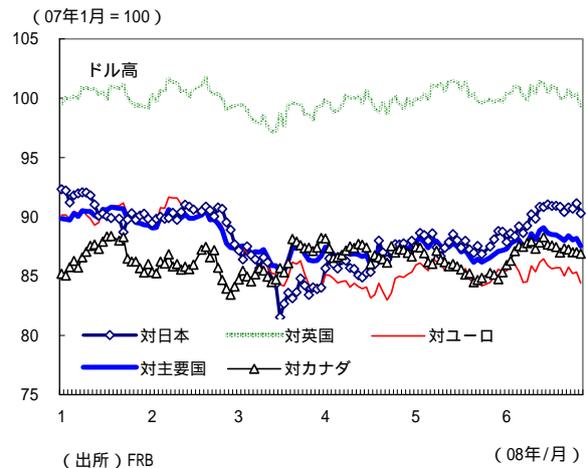


図25 ドル相場（名目、日次）



## 8. アジアの株価・為替相場～6月のアジア株は総じて軟調に推移

### アジア主要国の株価

- ・ 6月のアジア株は、総じて軟調に推移した（図26）。

### アジア主要国の為替相場

- ・ 6月のアジアの為替市場は総じてドルに対し横ばいで推移した（図27）。

図26 アジアの株価

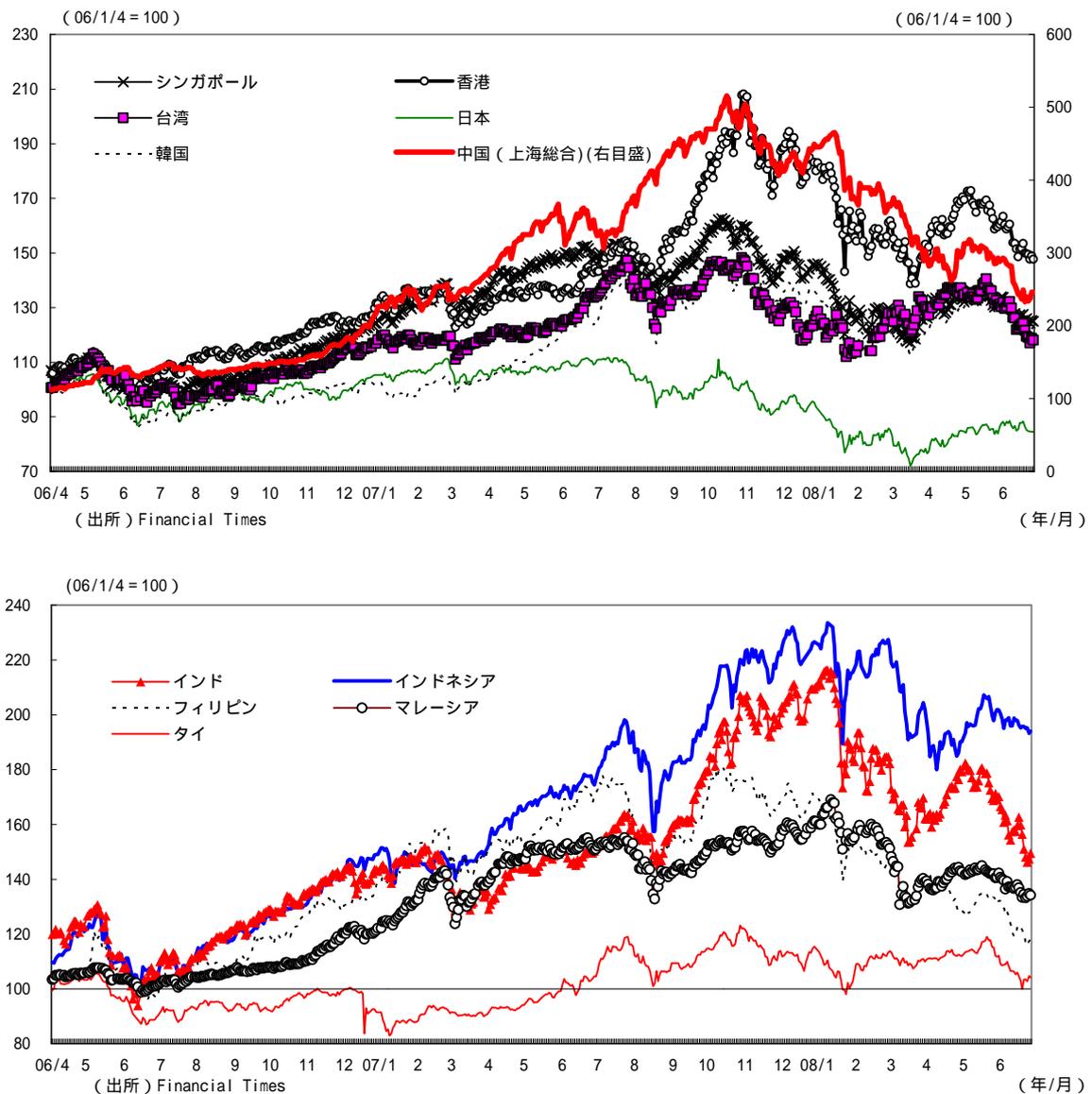
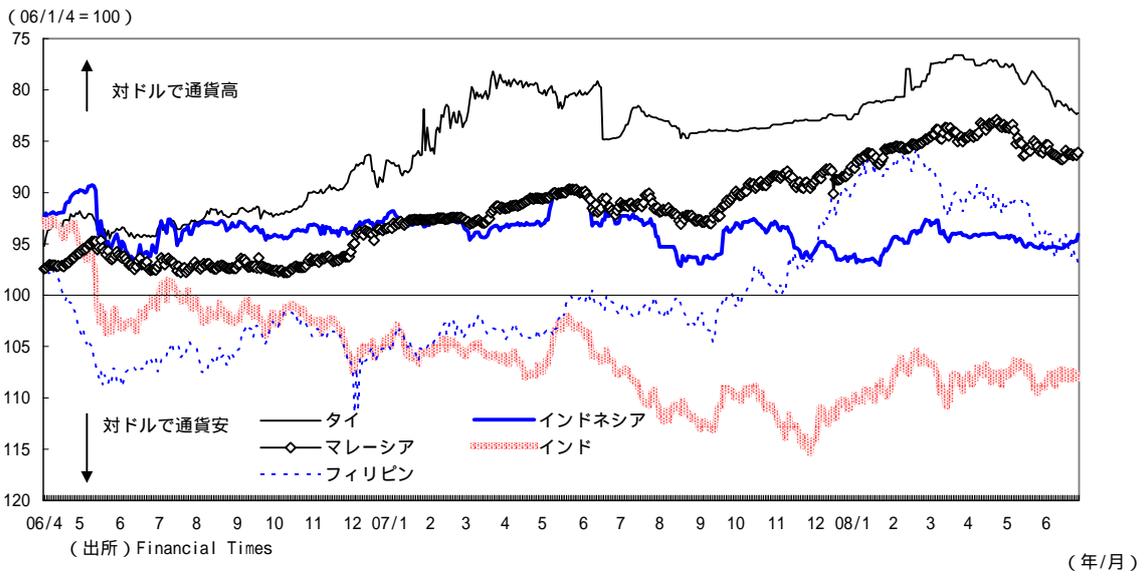
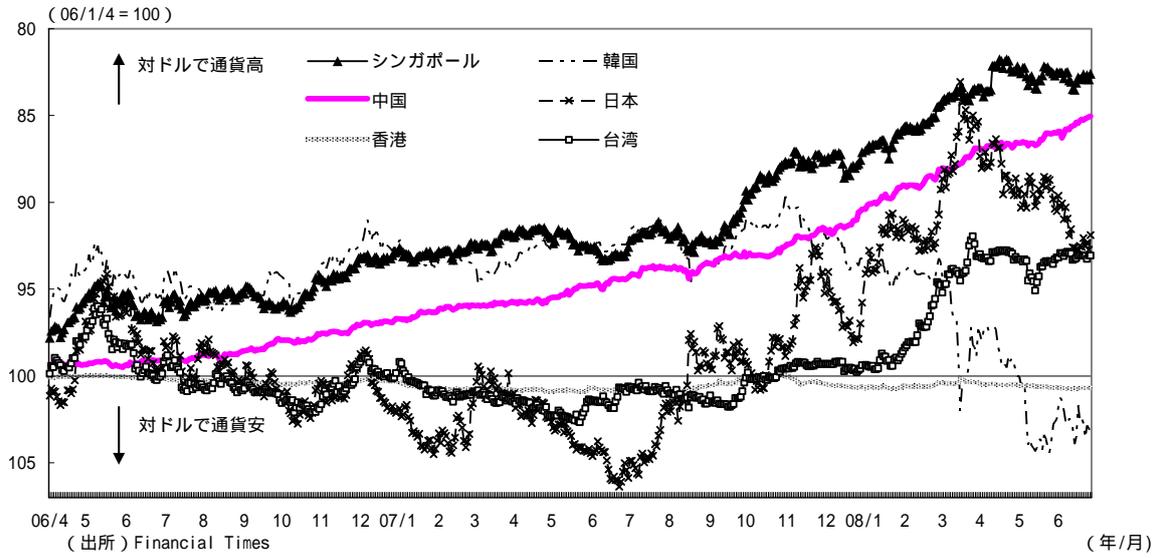


図 27 アジアの為替



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。