

国際マネーフローレポート（2009年11月）

主要国（地域）間の証券投資の動向

<目次>

- . 今月のトピックス
 - ・主要国（地域）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. 中国とロシアの貿易収支
 - 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
 - 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

【お問い合わせ先】

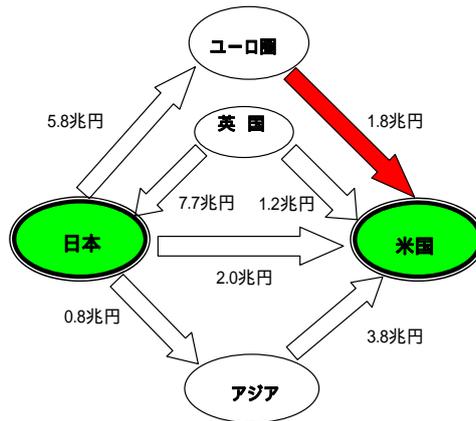
調査部 塚田裕昭

(chosa-report@murc.jp)

． 今月のトピックス～主要国（地域）間の証券投資の動向

主要国（地域）間の証券投資を通じた資金の流れを概観すると、2009年7-9月期は米国とユーロ圏間の資金の流れがこれまでのパターンと逆の動きをみせて、ユーロ圏から米国への資金流入となったが、それ以外は大きな変化はない（図 -1）。主要国（地域）間の資金の流れの方向性はここ数年概ね安定しており、昨年秋のリーマンショック以降も大きな変化がなく推移している。

図 -1 主要国（地域）間の資金の流れ(2009年7-9月期)



(注)証券投資を通じた資金のやりとり(ネット)
(出所)日米財務省

米国とその他の国（地域）の関係を見ると、英米間では、基本的に英国から米国への資金流入が続いており、米ユーロ圏間ではユーロ圏から米国への資金流入、米アジア間ではアジアから米国への資金流入が基本的な方向性となっている（図 -2）。

日本とその他の国・地域の間をみても、英国から日本への資金流入、日本からユーロ圏への資金流出、（過去にややブレがあるが）日本から米国への資金流出が基本的に続いている（図 -3）。

図 -2 米国と主要国（地域）間の資金の流れ

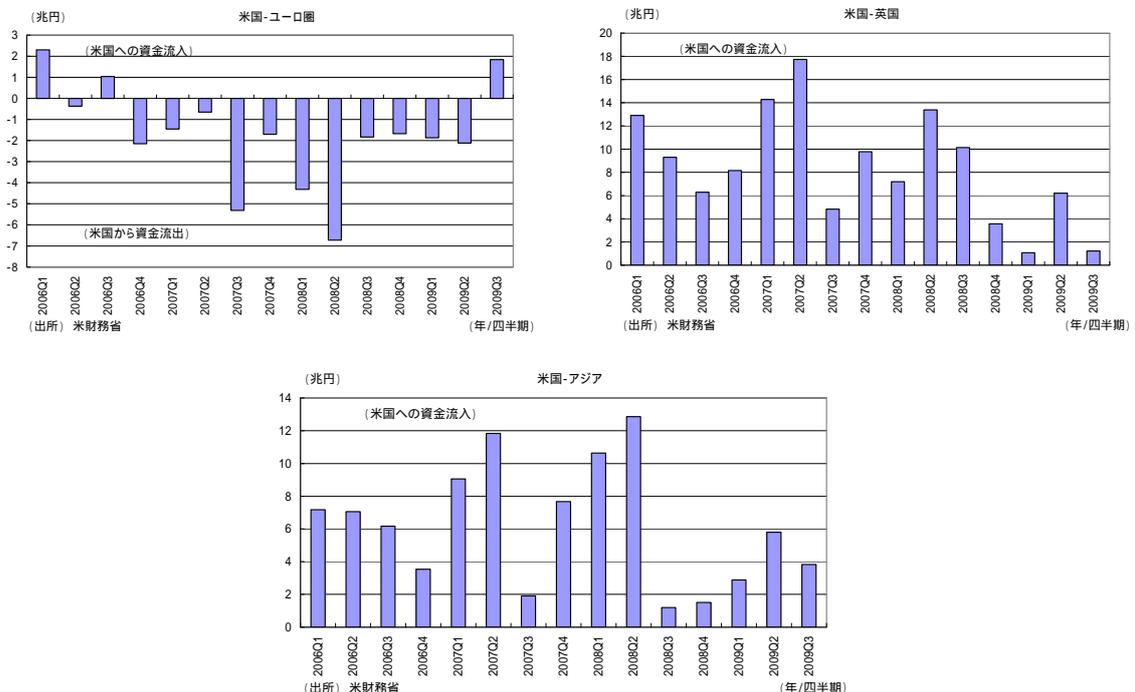
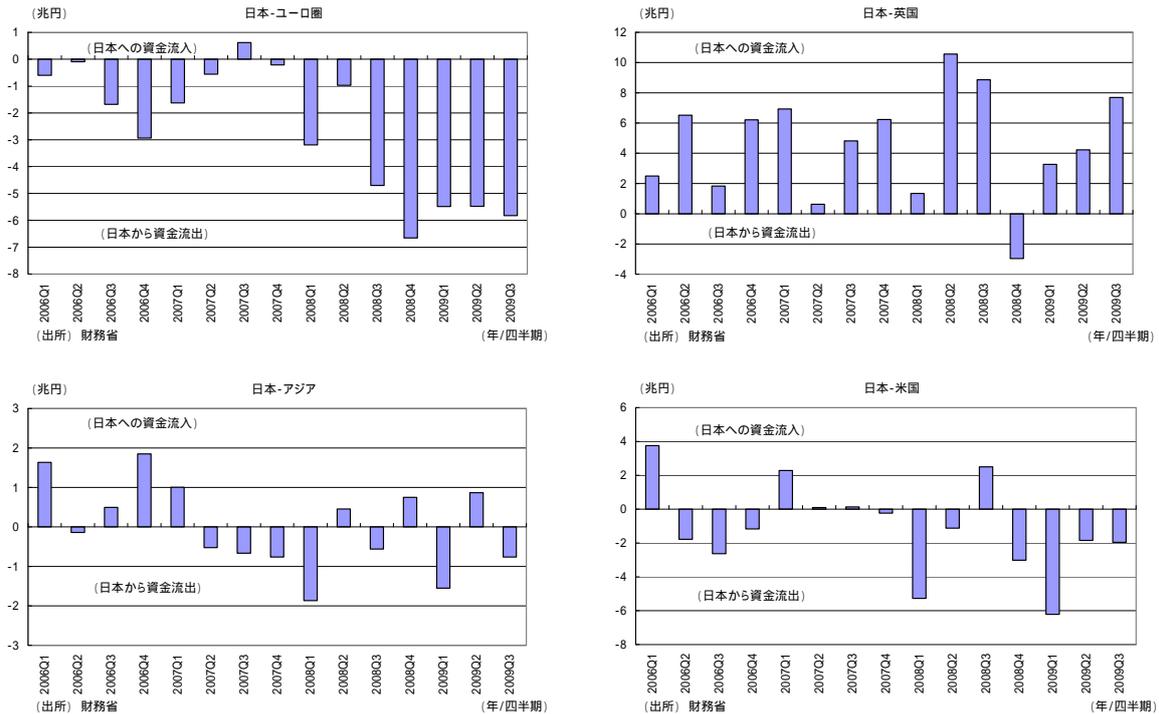


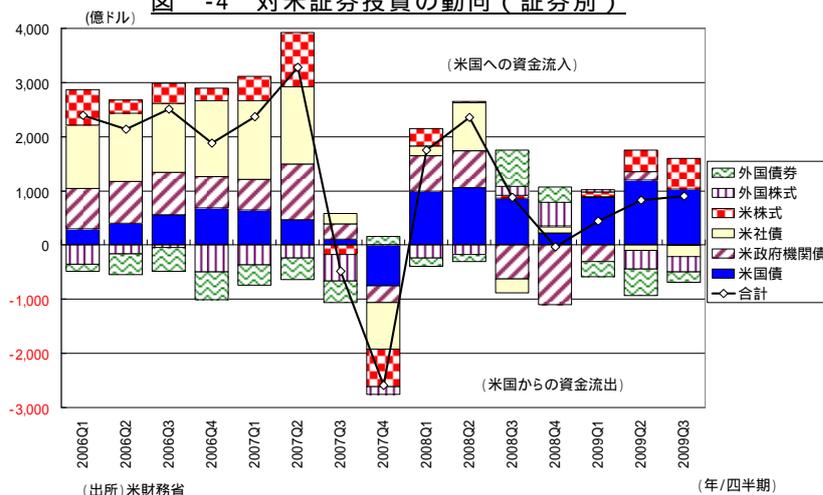
図 -3 日本と主要国（地域）間の資金の流れ



一方、資金の出入りの量は昨年秋以前に比べて明らかに変化している。特に、米国とその他国（地域）間の資金の移動量（ネット）は、昨年秋以降、それ以前に比べてかなり減少している（図 -2）。（図 -2）は円換算ベースで表示しているため、このところの円高基調の影響を受けて流出の規模が足下で小さくなっている面もあるが、ドルベースでも、グラフの形状は、大きくは変わらない。昨年秋以降も、米国債は（米国以外の）海外投資家に選好されており、米長期金利の低位で推移している状態が続いているが、株などその他証券を含む証券全体で見ると、海外投資家の対米証券投資額は減少している（図 -4）。

米国への資金流入の縮小は、マネーの流れの大きな変化と捉えることもできるが、一方で、資金の流れの方向性が変わらない程度の変化とも言える。現時点では、米国向けマネーは、縮小はしているが逆流はしていない。

図 -4 対米証券投資の動向（証券別）



．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～政策金利は据え置き

政策金利

ユーロ圏

- ・ ECB（欧州中央銀行）は、11月5日の理事会で政策金利を1.00%に据え置くことを決定した。

英国

- ・ BOE（英国中央銀行）は、11月4、5日の MPC 会合で政策金利を0.5%に据え置いた（図 -1）。

米国

- ・ FRB（連邦準備制度理事会）は11月3、4日の定例 FOMC で、FF レートの誘導目標を0～0.25%に据え置くことを決定した（図 -1）。

日本

- ・ 日本銀行は11月19、20日に開催した金融政策決定会合で、無担保コール翌日物金利（誘導目標）を0.1%に、基準貸付利率を0.3%に据え置いた（図 -1）。

長期金利（国債10年物利回り）

- ・ 10月の主要国の長期金利は、長期国債の需給悪化観測などから総じて上昇基調での推移となった（図 -2）。11月に入っては、日米英は低下基調、ドイツは横ばい圏で推移している。

図 -1 政策金利

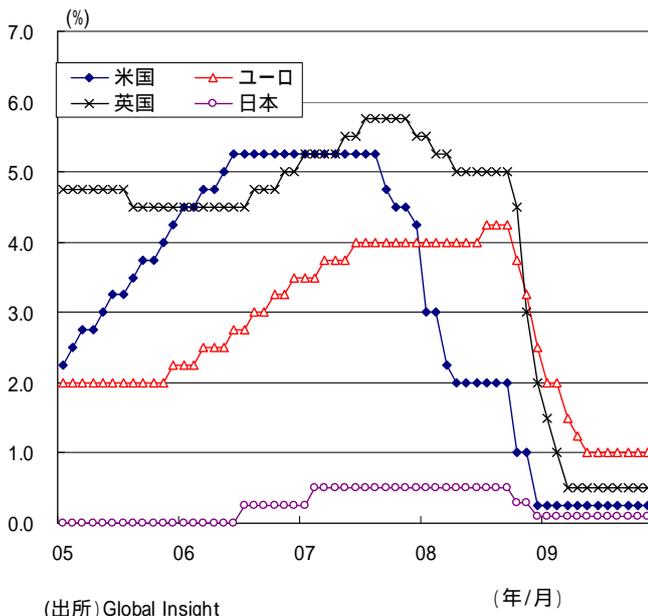
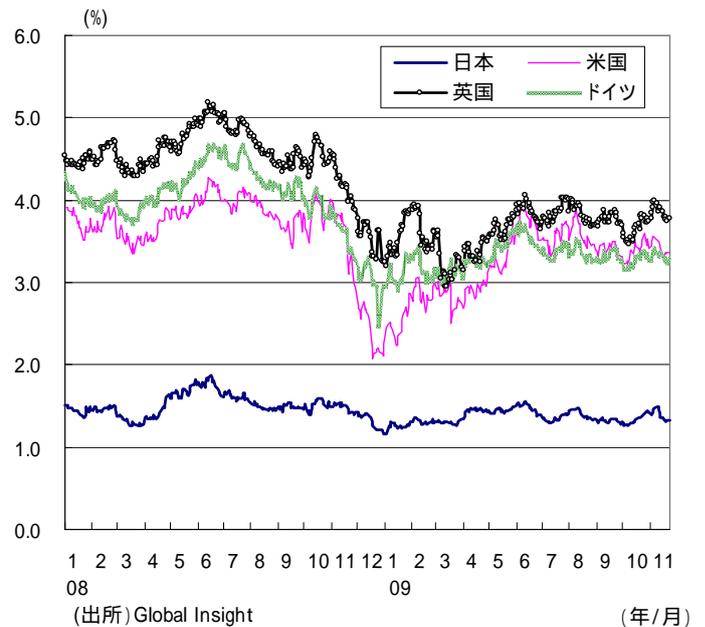


図 -2 長期金利（国債10年物）



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・ ドル金利が円金利を下回る状態が続いている。10、11月の短期金利（3ヶ月物）は、円金利の低下幅がドル金利の低下幅を上回り、金利差は小幅縮小した（図 -3）。
- ・ 10月のドル円相場は、概ね横ばい圏で推移した。11月に入り円高が進んでいる。

日本とユーロ圏

- ・ ユーロ金利が円金利を上回る状態が続いている。10月は、円金利、ユーロ金利ともにほぼ横ばいで金利差もほぼ横ばいとなった（図 -4）。11月に入っても、ほぼ同様の動きとなっている。
- ・ 10月のユーロ円相場は円安基調での推移となった。11月は、ほぼ横ばいで推移していたが、下旬に円高が進んできている。

日本と英国

- ・ 10、11月に円金利が低下、ポンド金利は上昇したため、金利差は拡大している（図 -5）。
- ・ ポンド円相場は10月以降円安基調で推移してきたが、11月下旬に反転した。

実質実効為替相場

- ・ 10月の実質実効為替相場は、ドル、ポンド、円が前月対比で低下した（図 -6）。

図 -3 日-米金利差とドル円相場

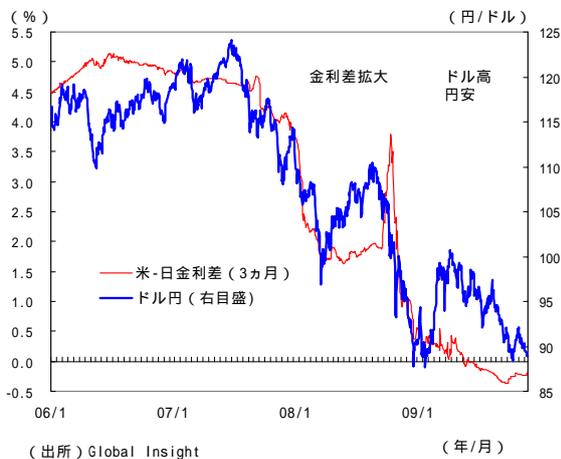


図 -4 日-ユーロ圏金利差とユーロ円相場

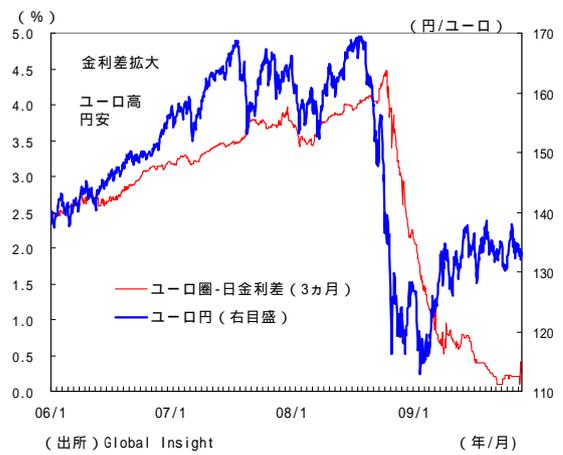


図 -5 日-英金利差とポンド円相場

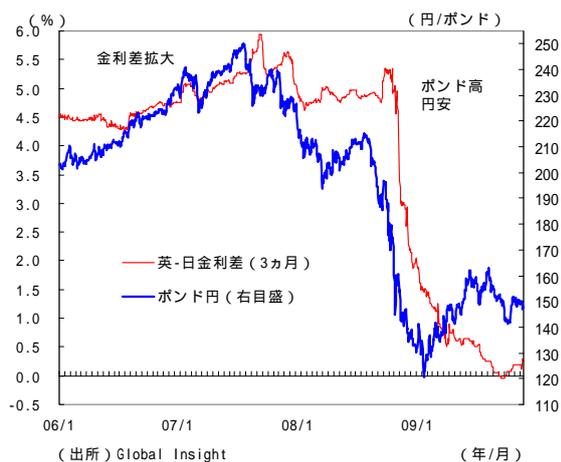
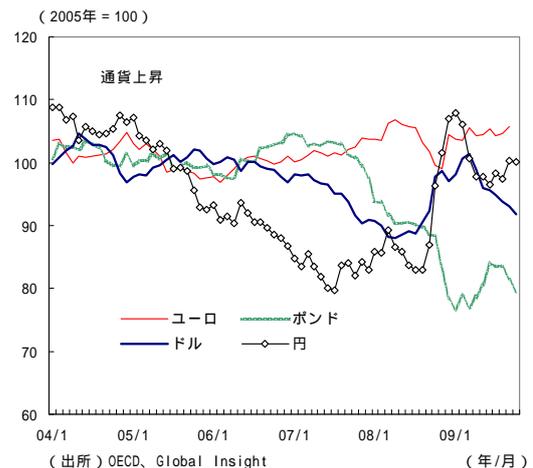


図 -6 実質実効為替相場



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】

- ・ 10月の主要国の株価は、中旬まで上昇した後、下旬に下落した。11月に入り、米、英、独の株価は上昇基調を辿っているが、日本株は下落基調となっている(図 -7)。

【実質 GDP 成長率】

- ・ 米国の2009年7-9月期の実質 GDP 成長率(前期比年率)は、5四半期ぶりにプラスに転じた(図 -8)。ユーロ圏もプラスに転じた。英国は6四半期連続でマイナスが続いているが、マイナス幅は縮小した。

【消費者物価上昇率】

- ・ 日、米、ユーロの消費者物価(総合)の伸び率はこのところ前年比マイナスが続いている。英国は、前年比プラスとなっているが、プラス幅は縮小傾向にある。

【原油価格】

- ・ 10月の原油相場(WTI、期近物)は、中旬まで上昇し、一時1バレル=80ドルを超えたが、下旬に下落した(図 -10)。11月は弱含みでの推移となっている。

図 -7 株価

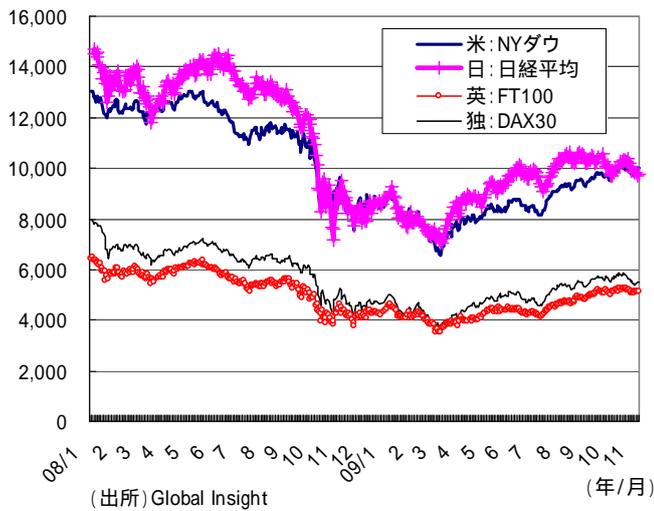


図 -8 実質 GDP 成長率

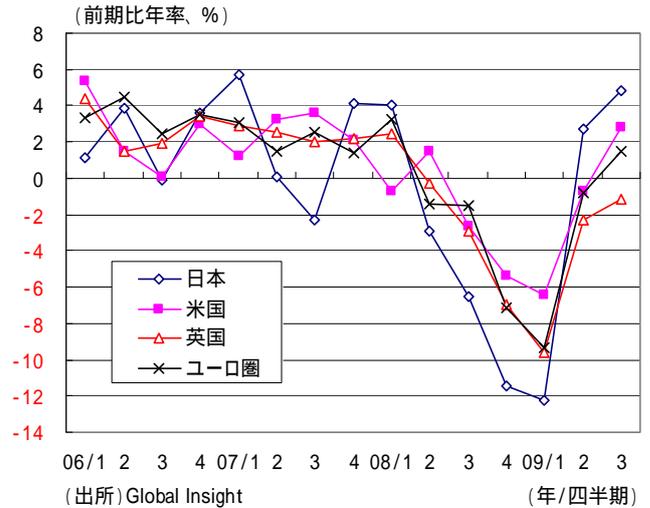


図 -9 消費者物価上昇率

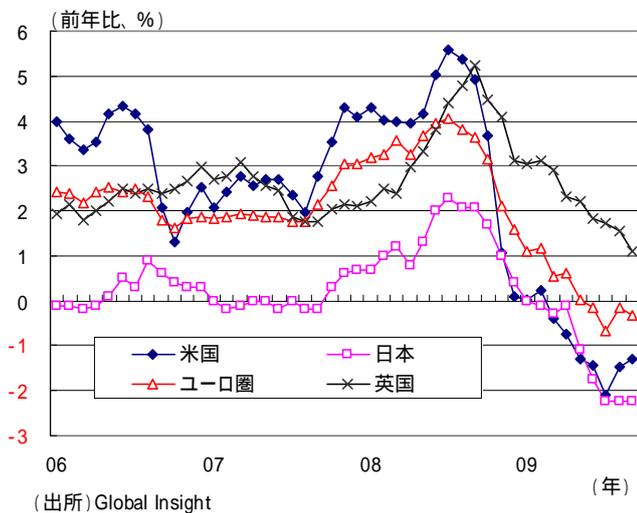


図 -10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～外貨準備の伸びは拡大

世界の外貨準備（通貨当局が保有する対外資産）

- ・ 世界の外貨準備の伸び率は、近年、低下基調で推移してきたが、このところ拡大基調に転じてきている（図 -11）。

世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高

- ・ 世界の通貨当局による米国債投資残高（FRB カस्टディ残高）は、前年比2桁増の高い伸びを維持している。一方で米長期金利は今年に入って上昇している（図 -13）。

主要先進国のマネーストック

- ・ 米、英、EUのマネーストックは、このところ前年比伸び率の縮小が続いている。

図 -11 世界の外貨準備(伸び)

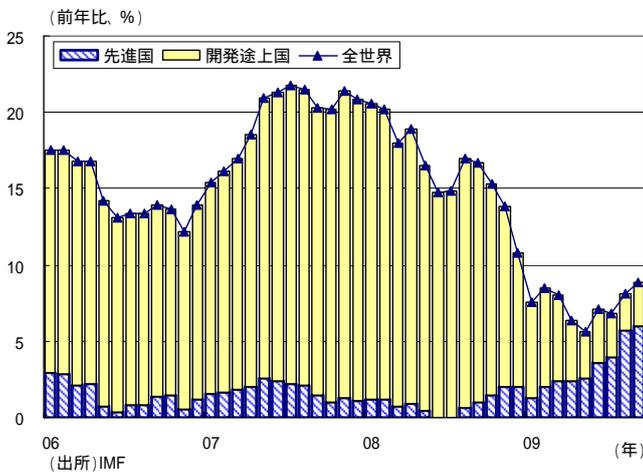


図 -12 主な国の外貨準備(水準)

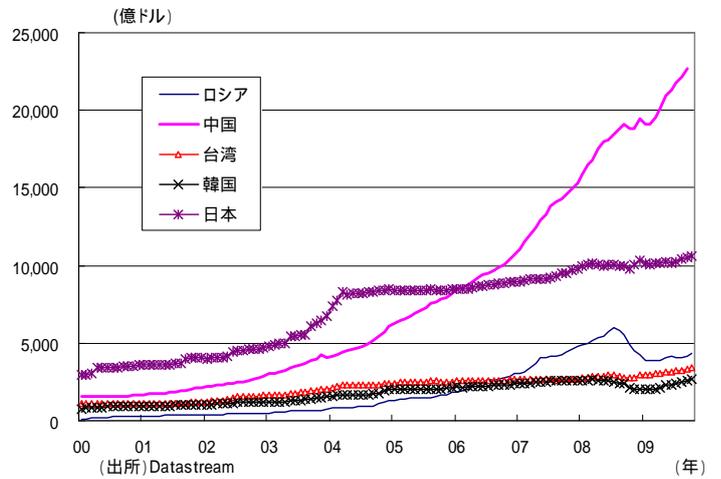


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

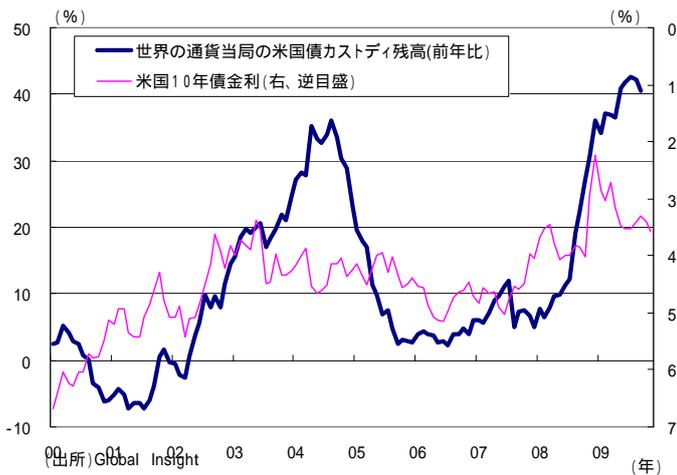
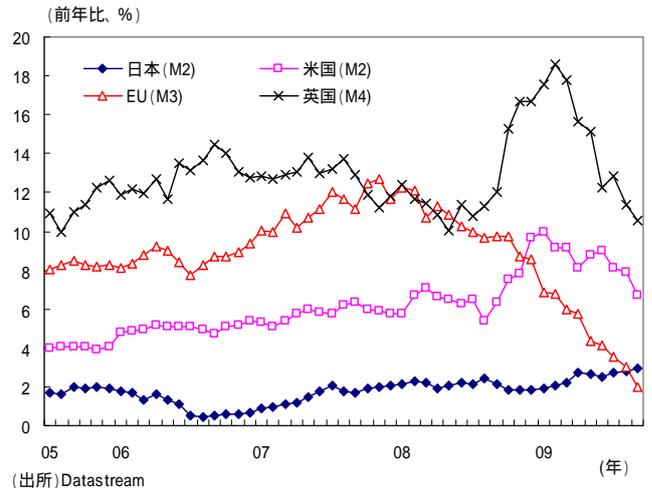


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～貿易黒字は大幅に減少

- ・ 10月の中国の貿易黒字は前年比 - 33%の減少と、7ヶ月連続での大幅減となった(図 -15)。
- ・ 10月のロシアの貿易黒字は、前年比で - 2.8%の減の減少となった。前年比での減少は13ヶ月連続。

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買い超

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

- ・ 6月初旬より小幅の売り超状態が続いていたシカゴ市場での円のネットポジションは、7月中旬より買い超に転じ、これまで買い超の状態が続いている(図 -16)。

外国為替証拠金取引のネット円売りポジション

- ・ 7月下旬から8月上旬にかけて買い超となっていた東京での円のネット円売りポジションは、8月中旬以降、売り超に転じ、その後、売り超の状態が続いている(図 -17,18)。

図 -15 中国・ロシアの貿易収支

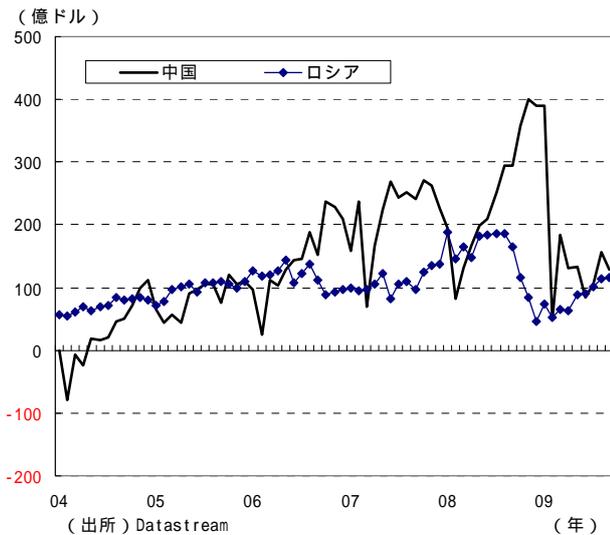


図 -16 シカゴ先物市場とドル円相場

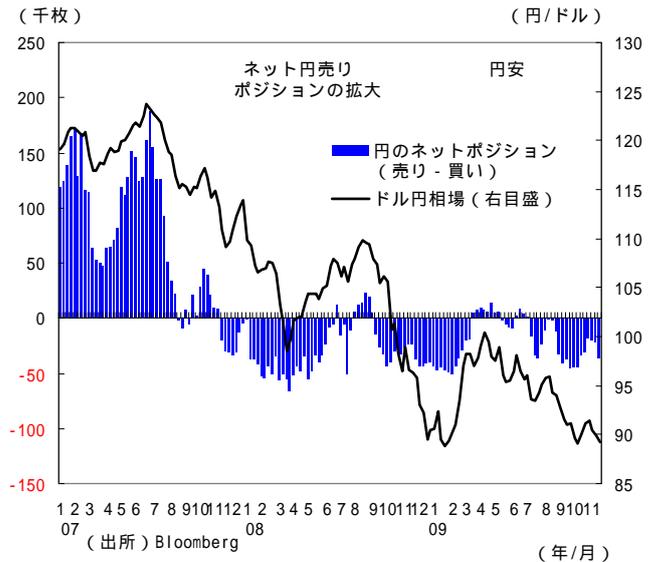


図 -17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

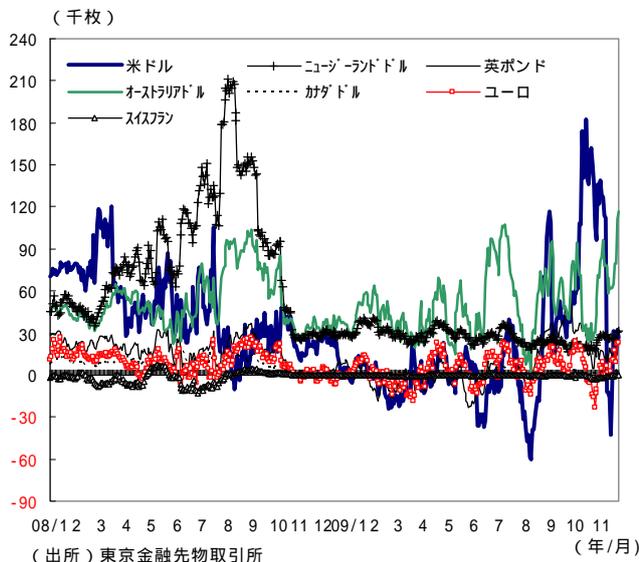
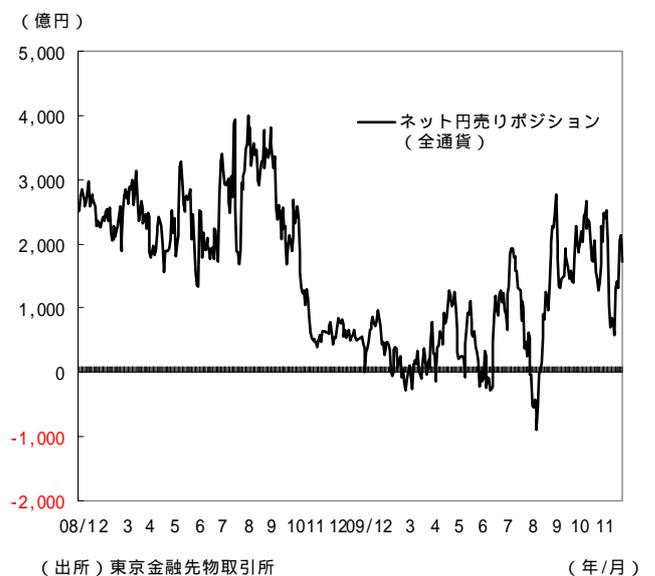


図 -18 円売りポジション(全通貨計)



5. 日本をとりまく資本移動～10月の対外証券投資は流入超過

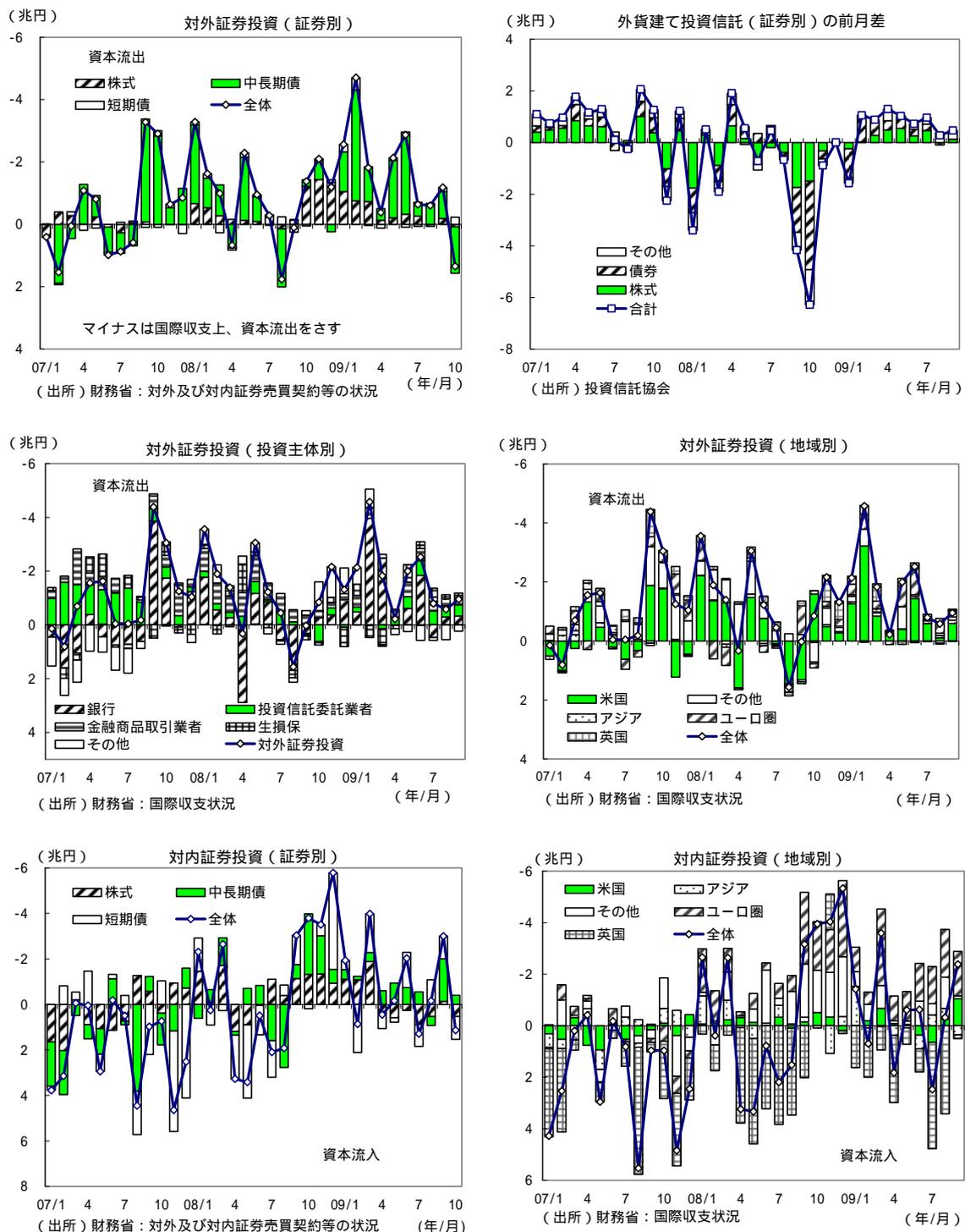
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・ 10月は1兆3,437億円の流入超過（売り越し）となった。短期債は買い越しとなったが、株式、中長期債が売り越された。
- ・ 10月の外貨建て投資信託残高は、前月に比べ7,124億円増加した。株式型、債券型、その他型の各種投信がいずれも買われた。

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）

- ・ 10月は1兆1,341億円の流入超過（買い越し）となった。中長期債が売り越されたが、株式、短期債が買い越された。

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～9月はネットで資金流入

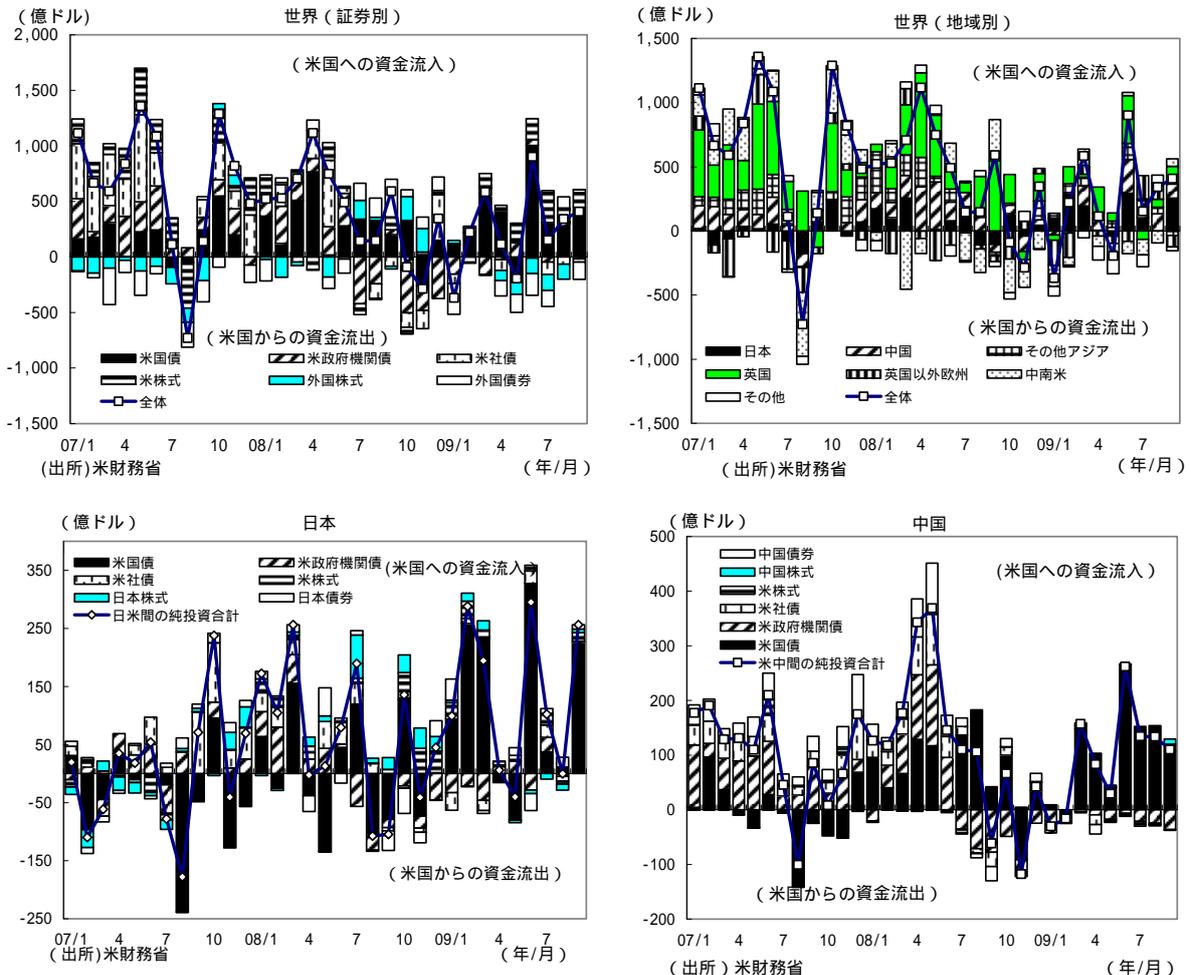
対米・対外証券投資

- ・ 9月の海外資本による対米証券投資は、米国債、米政府機関債、米株式などが買われ、ネットで557億ドルの買い越し（資金流入）となった。
- ・ 一方、米国資本は外国債券を買い越して150億ドルの資金を流出させた。
- ・ このため、9月はトータルで407億ドルの米国への資金流入となった。
- ・ 海外資本を地域別にみると、英国、日本、中国、中南米諸国などが米国へ資金を流入させている。欧州（除く英）、アジア（除く日中）は、9月は米国から資金を流出させた。

海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・ 9月の海外資本による米国債保有残高は3兆4,973億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、中国7,989億ドル、日本7,515億ドル、英国2,493億ドル、石油輸出国1,853億ドル、カリブ諸国1,717億ドルとなっている。

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(4-6月期)は前期比で縮小

米国の経常収支赤字(グローバルインバランス)

- ・ 2009年4-6月期の経常赤字は988億ドル(年率3,951億ドル、GDP比2.8%)と前期に比べて縮小した(図-21)。

米国の貿易赤字(国際収支・財サービスベース)

- ・ 2009年9月の貿易赤字は、365億ドル(季節調整値)と前月に比べ拡大した(図-22)。
- ・ 最大の赤字相手国である中国向けの貿易赤字は221億ドルで、前月に比べ拡大した。

図-21 米国の経常収支

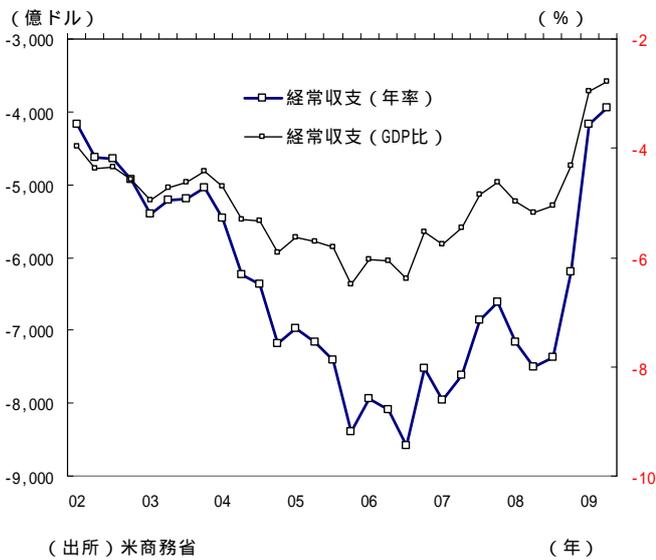
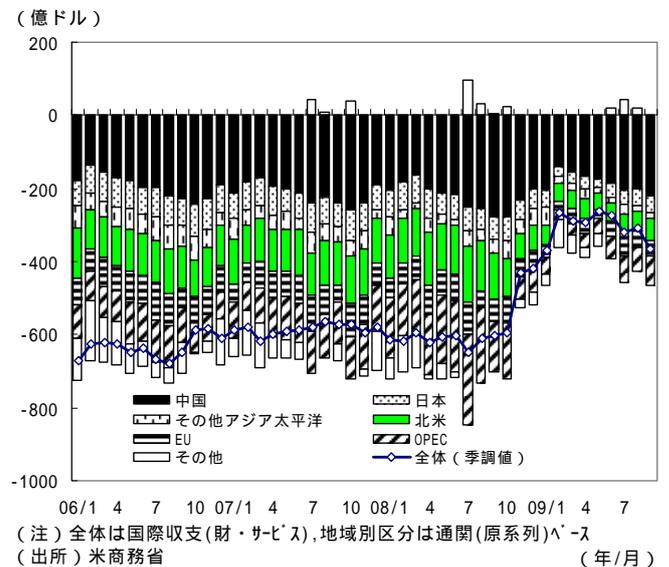


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・ 10月のドル相場は、中旬まで対主要国でドル安が進んだが、下旬にドル高方向へ反転した(図-24)。11月に入っては、再びドル安基調で推移している。

図-23 ドル相場(名目、月次)

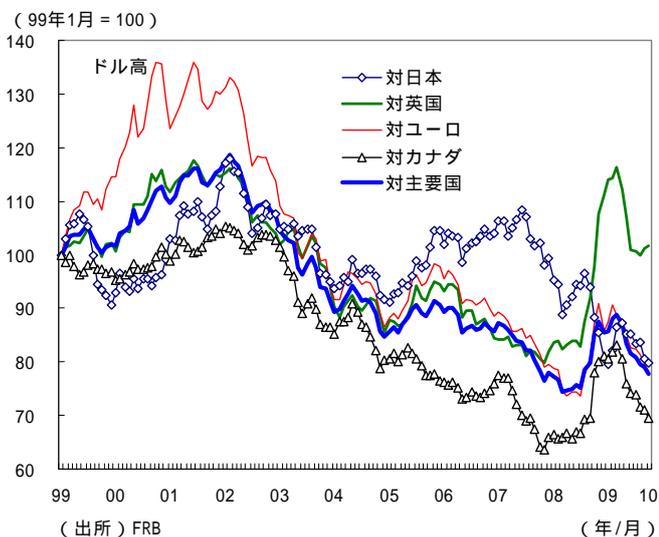
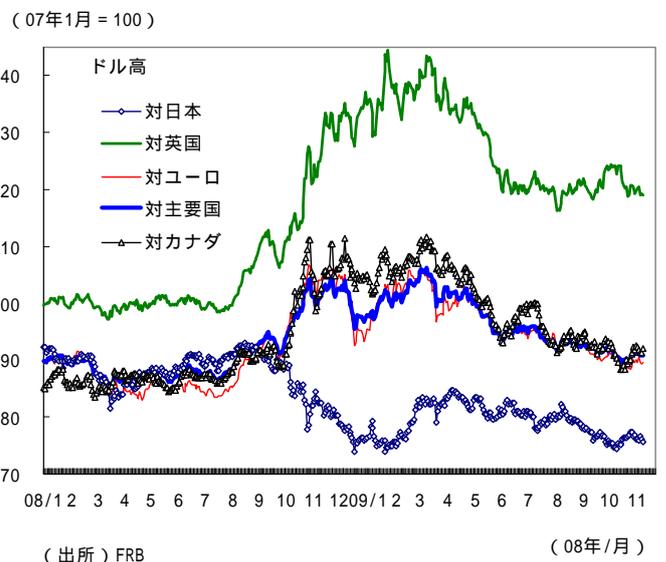


図-24 ドル相場(名目、日次)



8. アジアの株価・為替相場～10月の中国株は堅調に推移

アジア主要国の株価

- ・ 10月のアジア株は、概ね横ばい圏もしくは軟調な展開となる中、中国株は堅調に推移した(図 -25)。11月は、日本を除き概ね堅調に推移している。

アジア主要国の為替相場

- ・ 10月のアジア通貨は、対ドルで総じて横ばい圏で推移した(図 -26)。11月もほぼ横ばい圏での推移となっている。

図 -25 アジアの株価

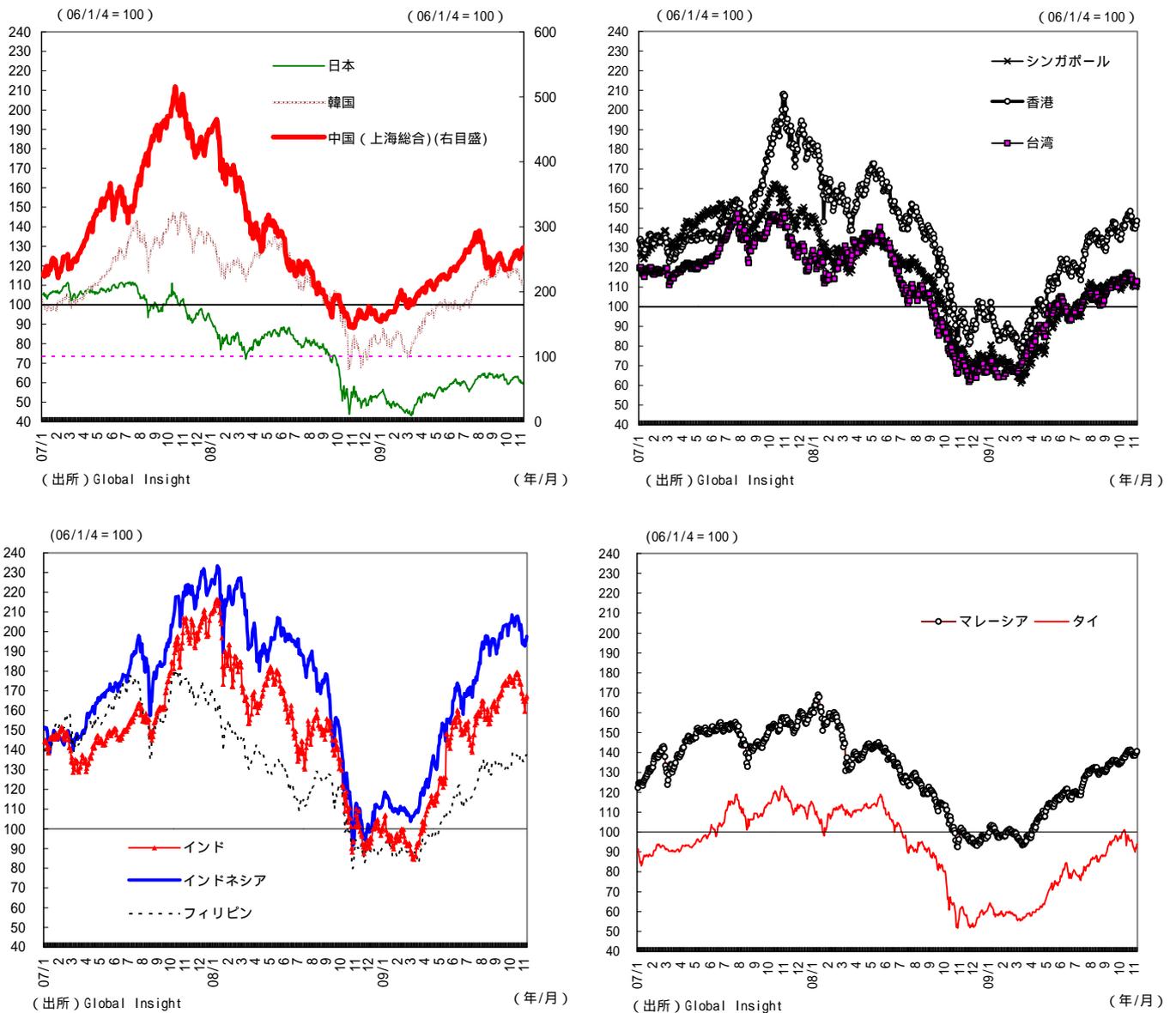
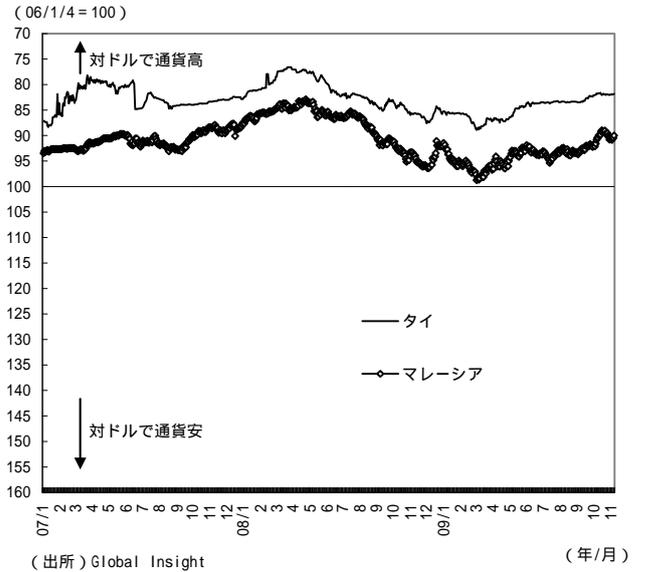
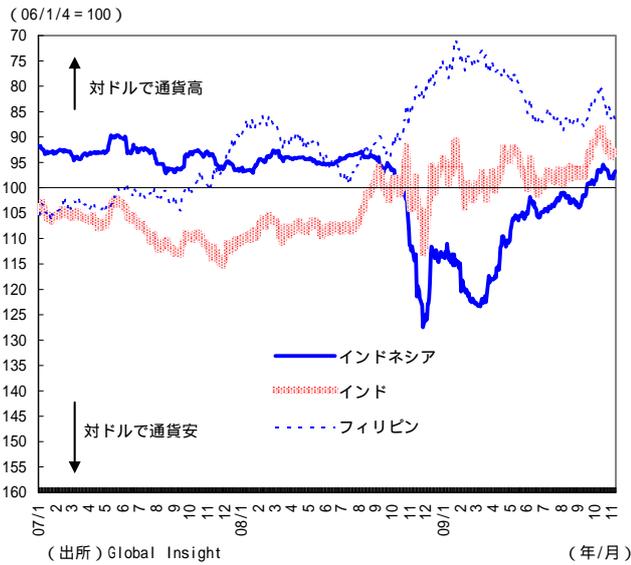
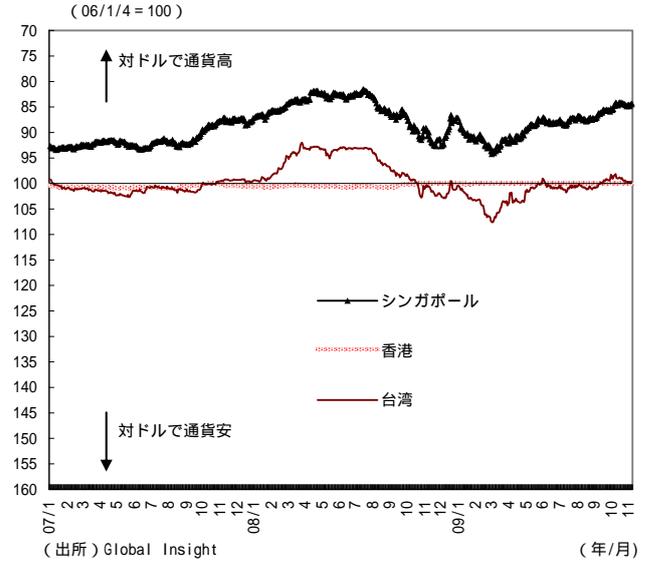
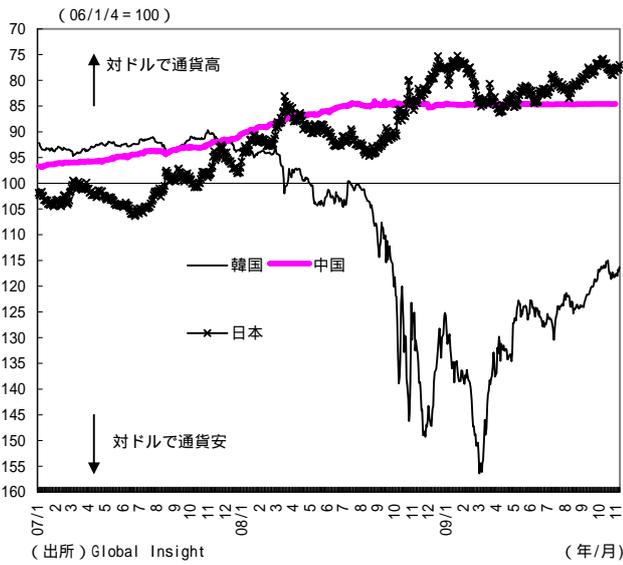


図 -26 アジアの為替



当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性を保証するものではありません。また執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一した見解ではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。当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。一部を引用する際は必ず出所（弊社名、レポート名等）を明記して下さい。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、弊社までご連絡下さい。