

国際マネーフローレポート(2010年6月)

銀行部門経由で米国に流入する海外マネー

【目次】

- ・ 今月のトピックス
 - ・ 銀行部門経由で米国に流入する海外マネー
- ・ 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
 - 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 & コンサルティング株式会社

調査部 塚田 裕昭 (chosa-report@murc.jp)

〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

TEL: 03-6711-1250

． 今月のトピックス～銀行部門経由で米国に流入する海外マネー

6月17日に発表された米国の国際収支統計によると、2010年1-3月期の米国の経常収支は1,090億ドル（季節調整値）の赤字となり、2009年10-12月期以来、3四半期連続で赤字幅が拡大した（図-1）。経常収支の内訳を見ると、所得収支、サービス収支は黒字、貿易収支、移転収支が赤字となっている（図-2）。所得収支、サービス収支、移転収支が概ね横ばいで推移している一方、貿易収支が2008年のリーマンショック以降大きく変動している。このところ再び経常収支の赤字幅が拡大してきているのは、貿易赤字の赤字幅が再拡大してきているためだが、これは、米国の輸入の拡大ペースが輸出の拡大ペースを上回っていることによる（図-3）。米国経済の回復により、個人消費が拡大し輸入が伸びている。

図-1 再び拡大する米国の経常赤字



図-2 米国の対外収支の動向

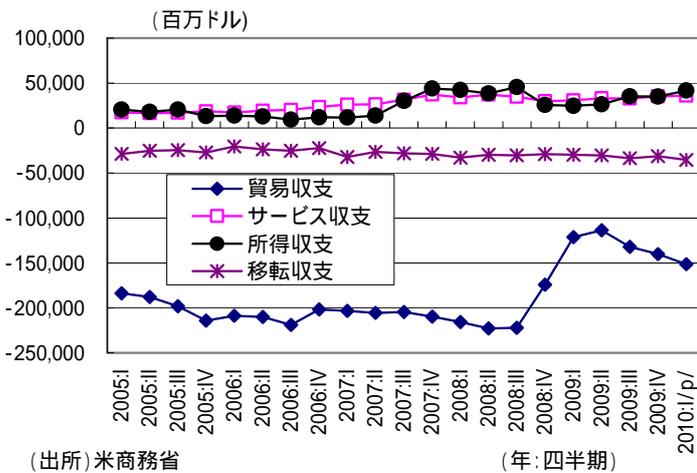
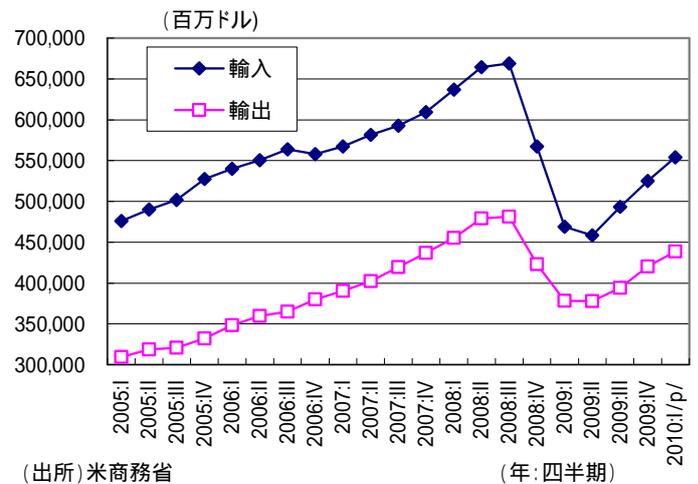


図-3 米国の輸出入動向



ものの流れの裏側にある資金の流れを示す資本収支の動向を見ると、海外の投資家は米国への資金流入を進め、米国の投資家は海外への投資を進めるというかつてのパターンが

戻ってきているように見受けられる（図 -4）。2008 年秋のリーマンショック後は、海外投資家は米国から資金を引き上げ、米国の投資家は海外から資金を引き上げる動きが見られたが、足下では、ユーロ圏の混乱の影響もあって海外の資金は米国に集まり、米国の投資家はかつてのような資金逼迫の状況からは解放されたのか海外へ資金を流すようになってきている。

2010 年 1-3 月期の海外から米国への資金流入額は 3,321 億ドルと経常赤字額の 1,090 億ドルを大幅に上回る水準となっているが、資金流入の内訳を見ると民間部門の資金が大量に戻ってきていることがわかる（図 -5）。海外の公的部門が、リーマンショック直後の 2008 年第 4 四半期以外は、米国債投資などを通じて安定的に米国に資金を流入させてきた一方で、海外民間部門はリーマンショック前後で米国から資金を流出させてきたが、この民間部門の資金が足下で再び米国に戻ってきている。

図 -4 米国の資本収支の動向

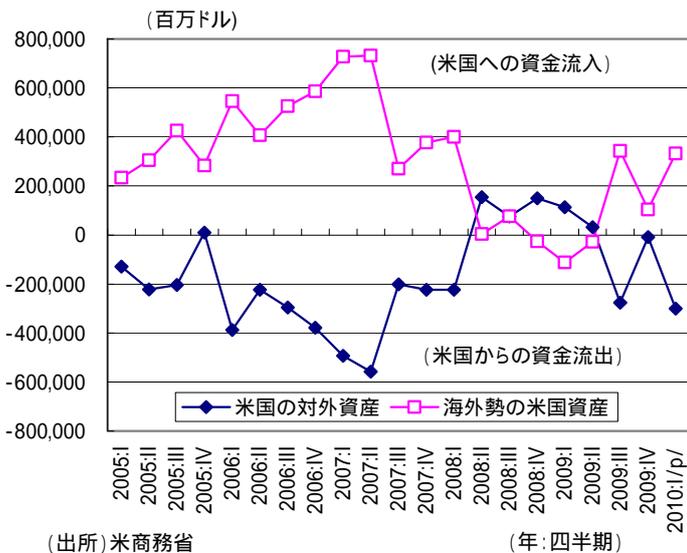


図 -5 海外から米国への資金流入

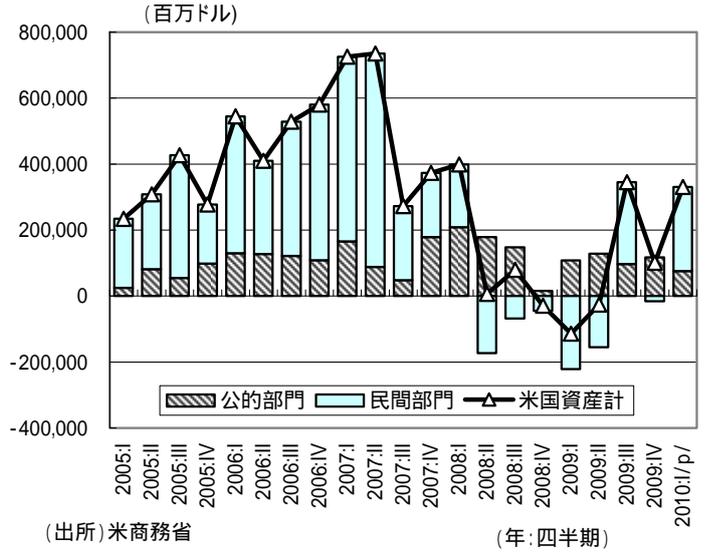
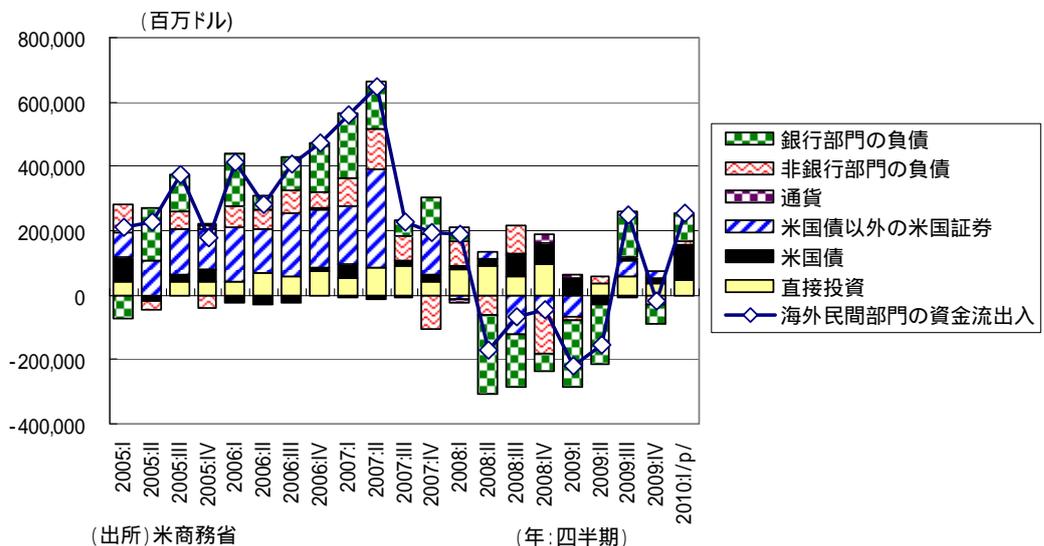


図 -6 海外民間部門から米国への資金流出入



海外民間部門から米国への資金流入の内訳をさらに詳しく見ると、預金など米銀の負債を通じた資金の動向が足下の資金流入に影響していることがわかる(図 -6)。米銀が海外からの資金を再び集めることができるようになったことが、米国への資金流入拡大につながっている。一方で、米国債以外の米国証券は、以前のように海外の資金を集められてはいない。

ユーロ圏の混乱の影響もあって、再び米国が世界の資金を集めるようにはなってきている。しかし、米国債以外の証券投資を通じた資金流入が細っている現状では、米国をめぐるマネーフローがかつての状態に完全に戻ったとはまだ言えないだろう。

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10日の理事会で政策金利を1.00%に据え置くとともに、追加の流動性措置（3ヶ月物資金供給オペ）の実施を決定した（図 -1）。

英国

- ・ BOE（英国中央銀行）は、6月10日の MPC 会合で政策金利を0.5%に据え置いた。

米国

- ・ FRB（連邦準備制度理事会）は6月22、23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。

日本

- ・ 日本銀行は、6月14、15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。また、時限措置として「成長基盤強化」を支援するための資金供給の枠組みを導入することを決定した。

長期金利（国債10年物利回り）

- ・ 6月は引き続き、欧州での信用不安拡大への懸念から国債が買われ、米国、英国、日本、ドイツなど主要国の長期金利は低下基調で推移した。（図 -2）。

図 -1 政策金利

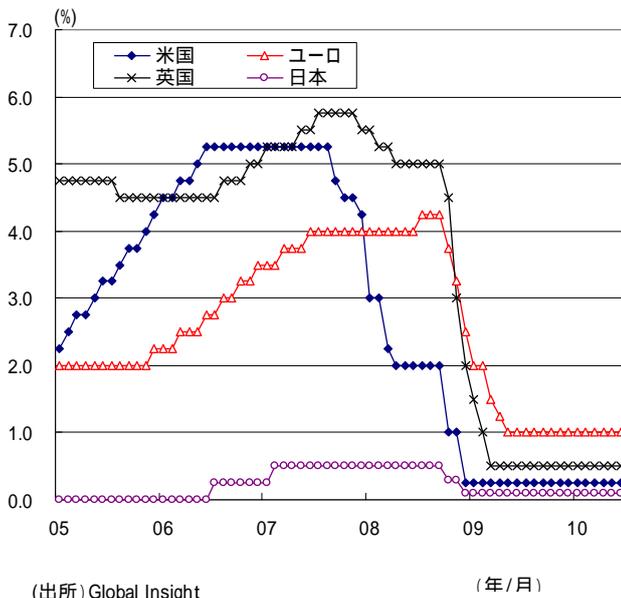
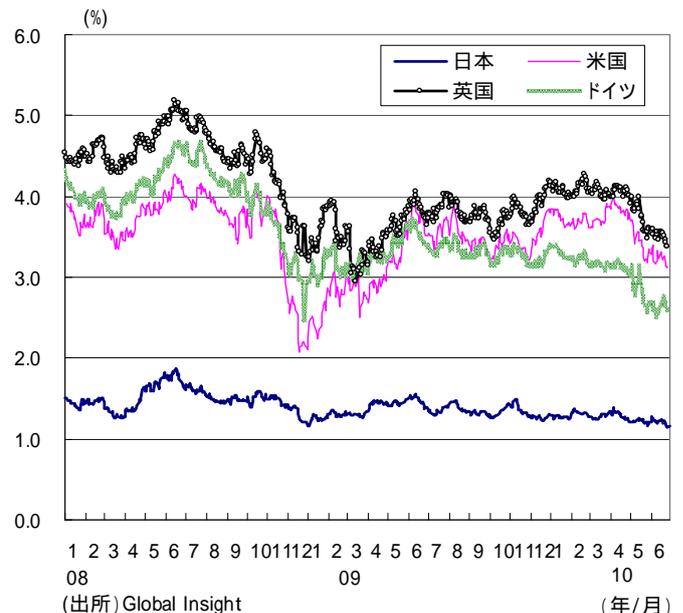


図 -2 長期金利（国債10年物）



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、円金利とも横ばいで推移した。5月以降、ドル金利が円金利を上回る状態が続いている（図 -3）。
- ・6月のドル円相場は、円高基調で推移した。

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。6月は、ユーロ金利が小幅上昇し、円金利は横ばいで推移したため、金利差は小幅拡大した（図 -4）。
- ・6月のユーロ円相場は、円高基調で推移した。

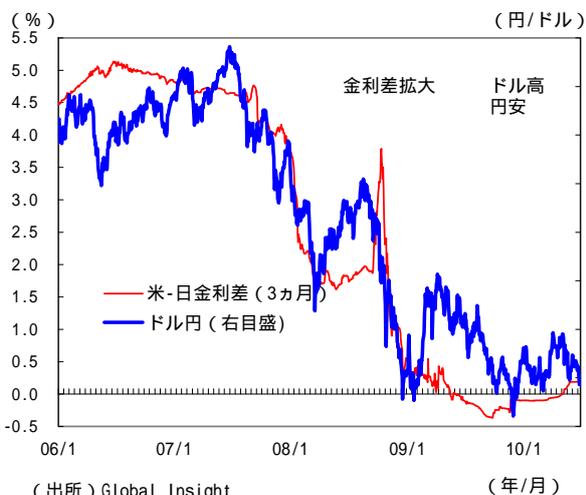
日本と英国

- ・6月は円金利、ポンド金利ともに横ばいで推移した（図 -5）。
- ・6月のポンド円相場は、横ばい圏で推移した。

実質実効為替相場

- ・6月の実質実効為替相場は、前月対比で円、ドル、ポンドが上昇、ユーロが低下した（図 -6）。

図 -3 日-米金利差とドル円相場



(出所) Global Insight

図 -5 日-英金利差とポンド円相場



(出所) Global Insight

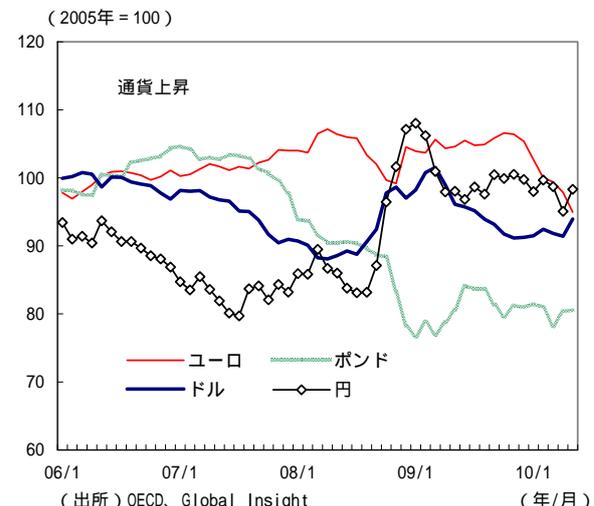
図 -4 日-ユーロ圏金利差とユーロ円相場



(出所) Global Insight

(年/月)

図 -6 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、初旬に下落、中旬に上昇、下旬に下落と一進一退で推移した(図 -7)。

【実質 GDP 成長率】

- ・ 2010年1-3月期の実質 GDP 成長率(前期比年率)は、日本、米国、英国、ユーロ圏いずれも前期比増加となり、プラス成長が続いている(図 -8)。

【消費者物価上昇率】

- ・ 5月の消費者物価(総合)の伸び率は、米、ユーロ圏、英で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、景気の先行き懸念の弱まりや需給引き締まり観測などから概ね堅調に推移した(図 -10)。

図 -7 株価

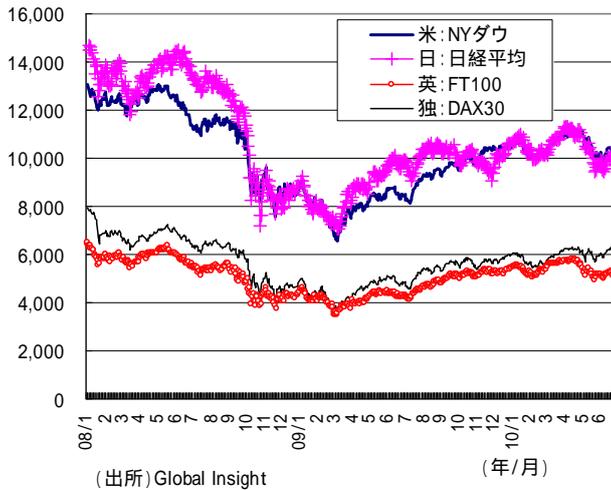


図 -8 実質 GDP 成長率

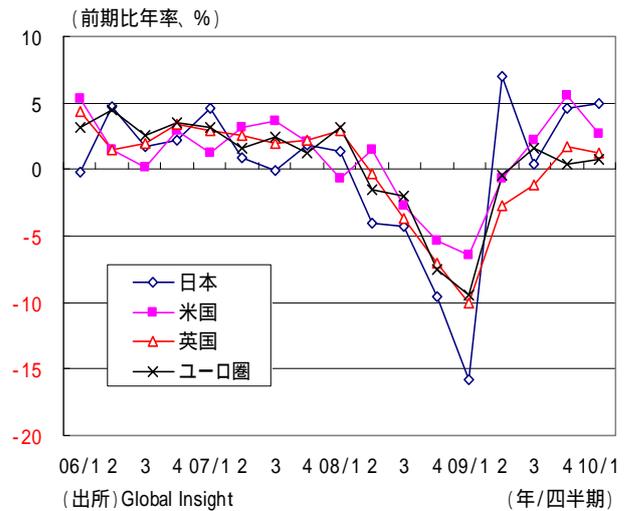


図 -9 消費者物価上昇率

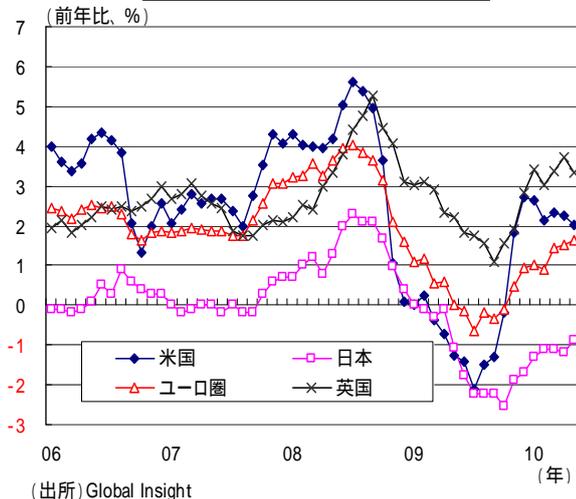
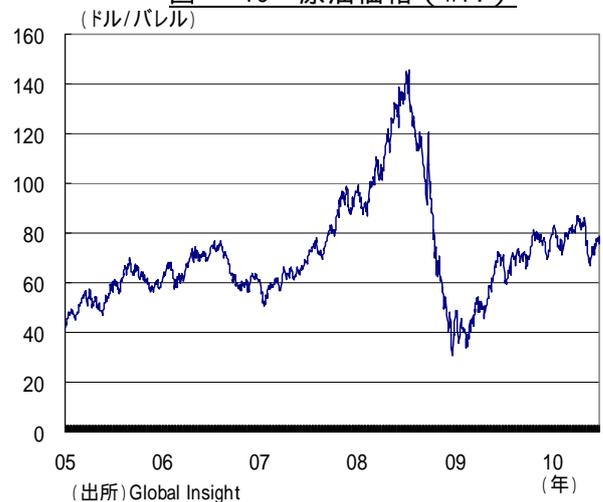


図 -10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～外貨準備の伸びは拡大基調

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、2009年半ば以降、拡大基調が続いている（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 カストディ残高）は、前年比2桁増の高い伸びを維持しているが、伸び率は鈍化してきている（図 -13）。

主要先進国のマネーストック

- ・ユーロ圏のマネーストックは、このところ前年比での減少が続いている。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

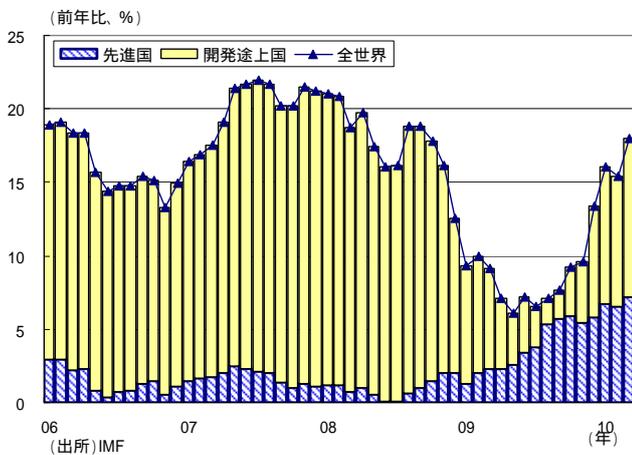


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

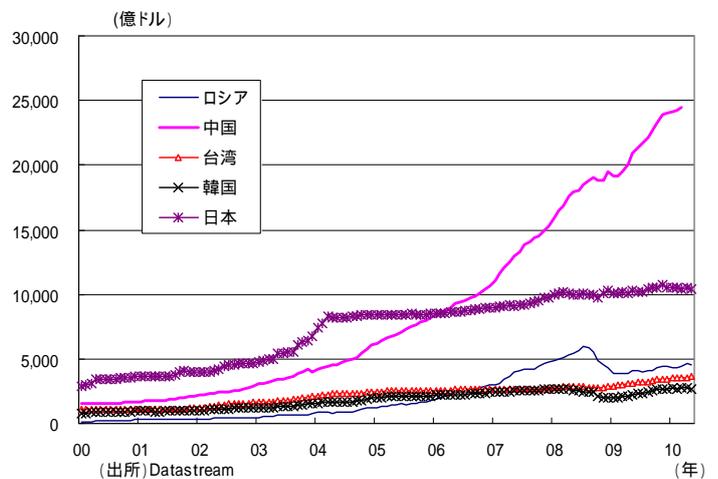
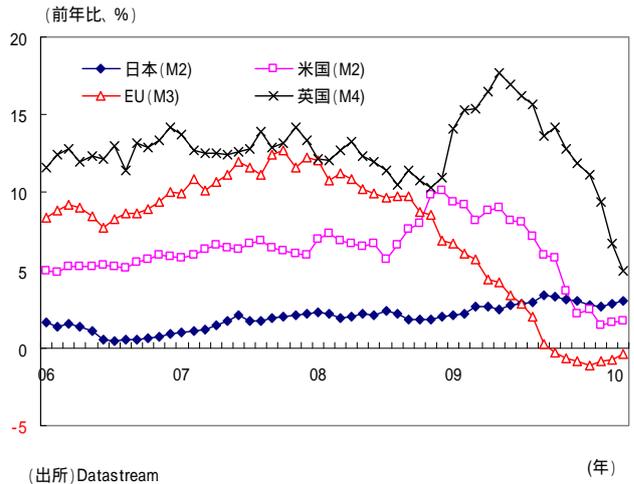


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利



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～5月の中国の貿易収支は黒字幅が拡大

- ・5月の中国の貿易収支は + 195 億ドルと黒字幅が前月から拡大し、2ヶ月連続の黒字となった(図 -15)。
- ・5月のロシアの貿易黒字は、前年比 37.7%の増加となり、大幅増が続いている。

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

- ・4月に売り超に転じたシカゴ市場での円のネットポジションは、6月下旬に買い超となった(図 -16)。

外国為替証拠金取引のネット円売りポジション

- ・東京でのネット円売りポジションは、3月下旬に急速に縮小し、4月初旬には一時買い超となったが、その後、再び売り超幅が拡大、5月、6月と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

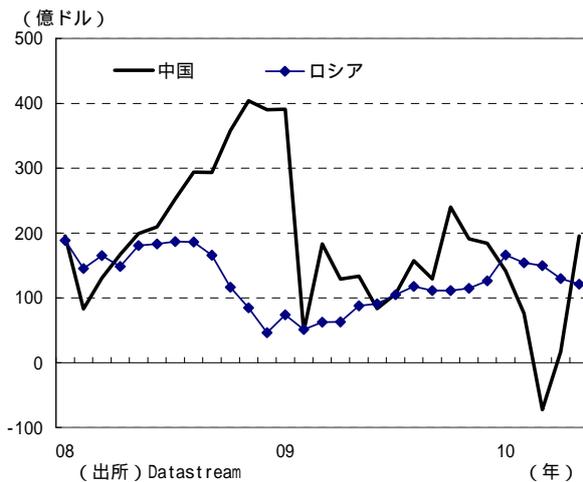


図 -16 シカゴ先物市場とドル円相場

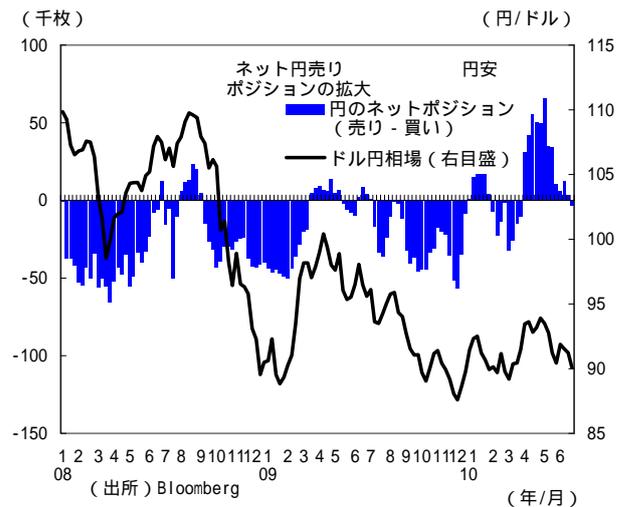


図 -17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

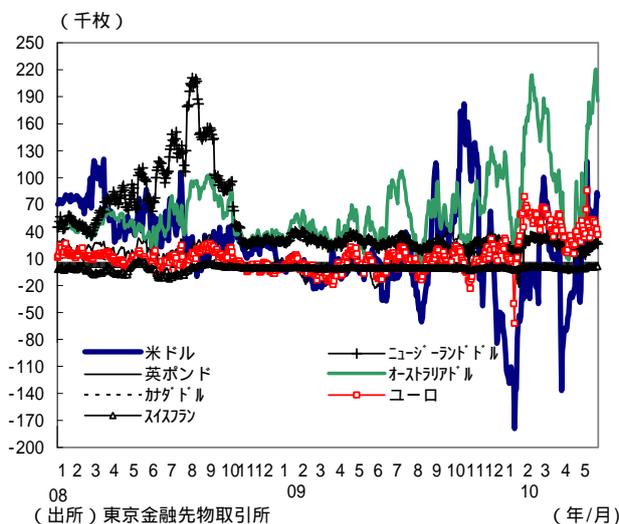
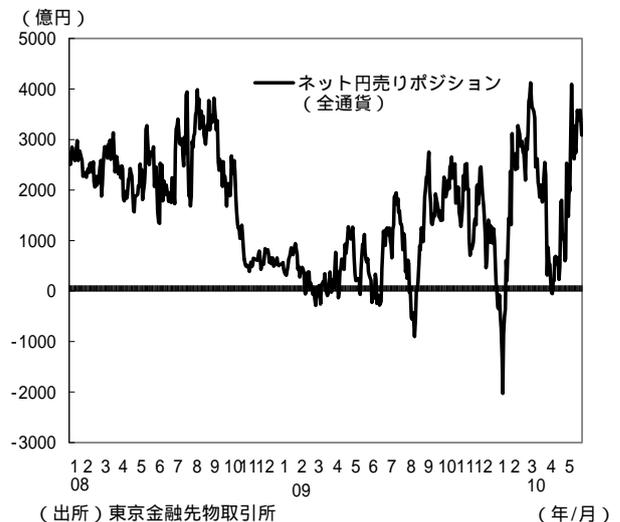


図 -18 円売りポジション(全通貨計)



5. 日本をとりまく資本移動～5月の対外証券投資は流出超過

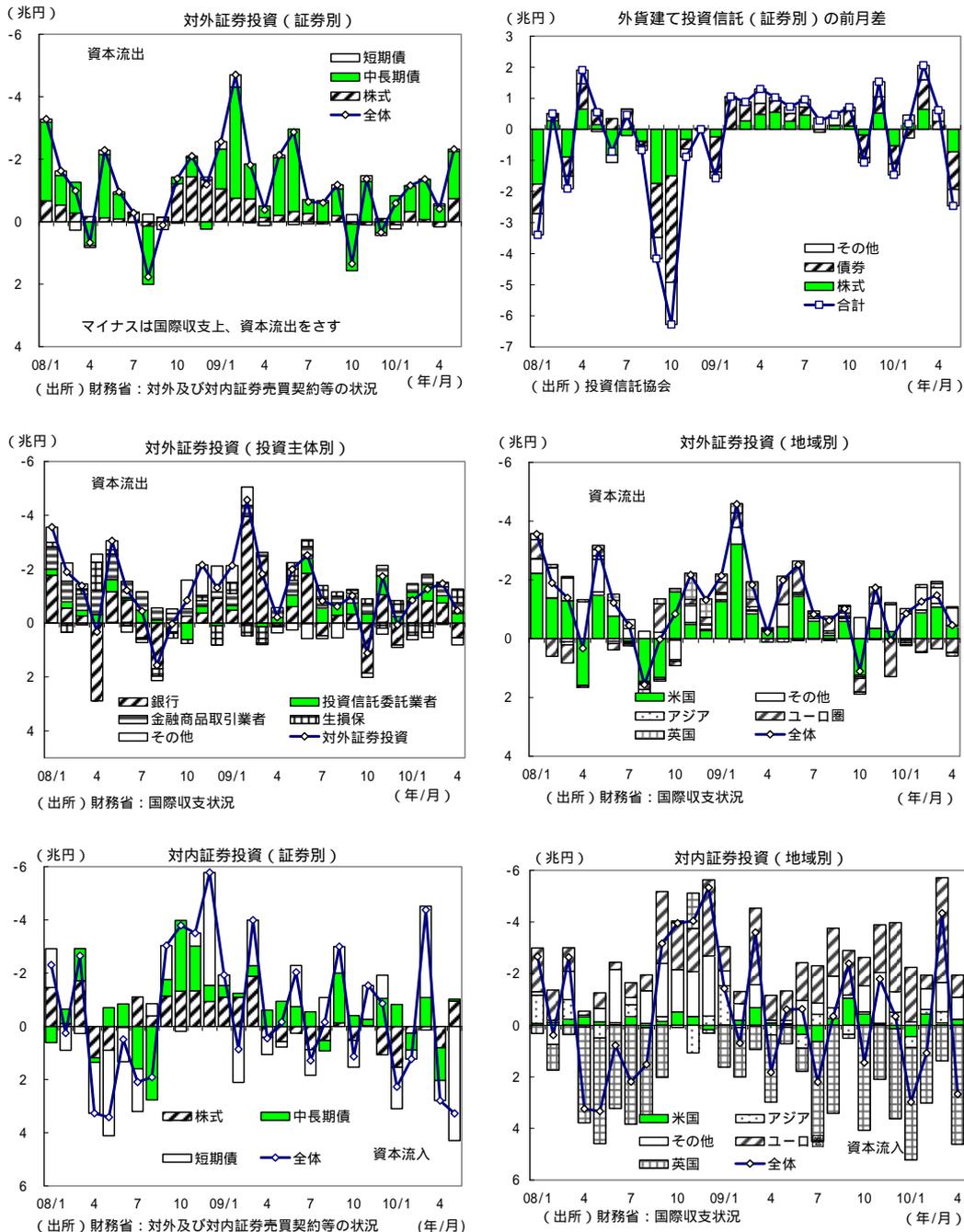
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・5月は2兆3,173億円の流出超過（買い越し）となった。株式、中長期債、短期債のいずれもが買い越された。
- ・5月の外貨建て投資信託残高は、前月に比2,462億円減少した。株式型、債券型、その他型のいずれもが減少した。

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3兆2,715億円の流入超過（買い越し）となった。株式、中長期債が売り越されたが、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～4月はネットで資金流入

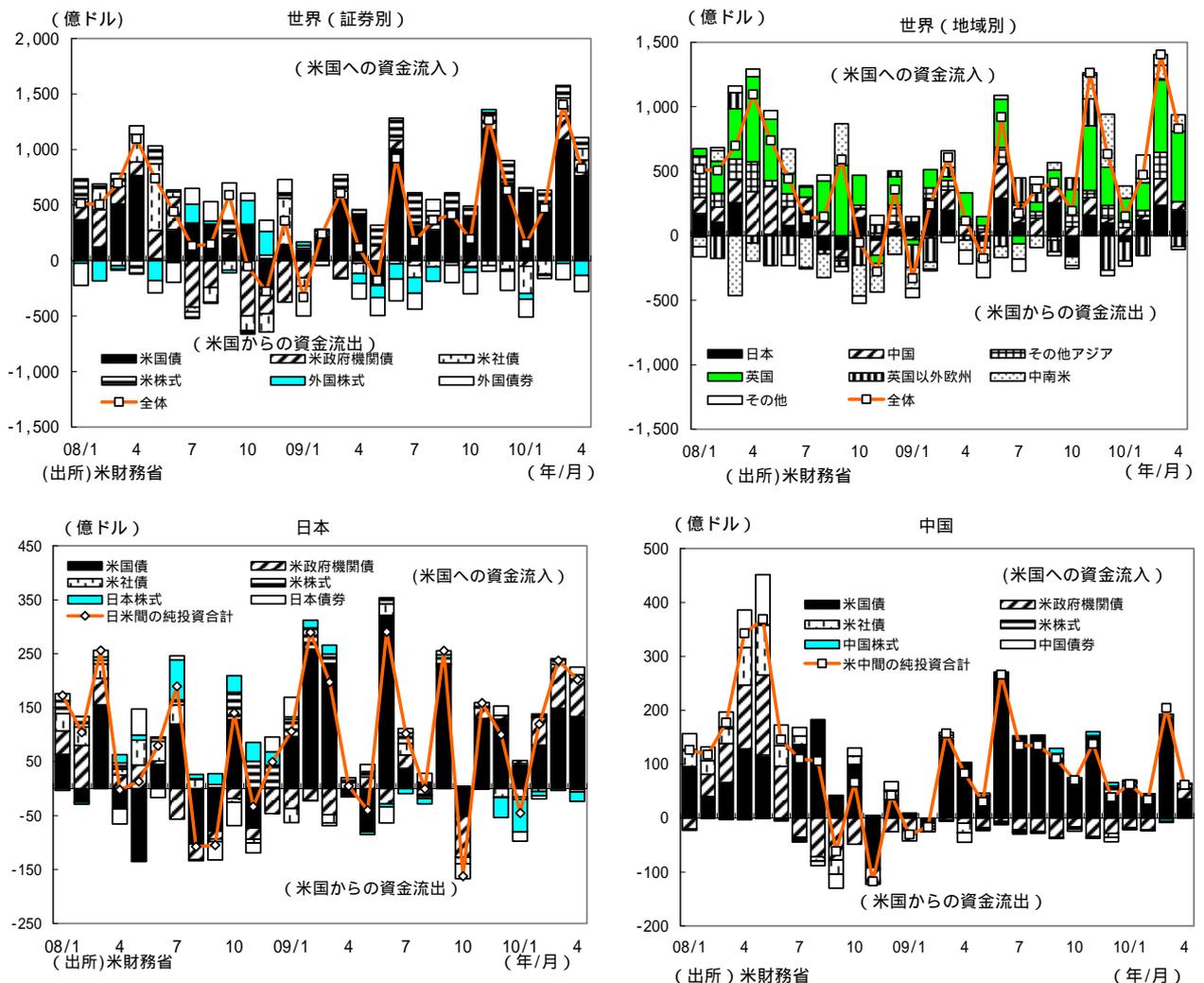
対米・対外証券投資

- ・4月の海外資本による対米証券投資は、ネットで1,109億ドルの買い越し（資金流入）となった。
- ・一方、米国資本は外国株式、外国債券を共に買い越して278億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、4月はトータルで830億ドルの米国への資金流入となった。

海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・4月の海外資本による米国債保有残高は3兆9,574億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9,002億ドル、日本7,955億ドル、英国3,212億ドル、石油輸出国2,393億ドル、ブラジル1,643億ドルとなっている。

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）

- ・2010年1-3月期の経常赤字は1,090億ドル（年率4,360億ドル、GDP比3.0%）と3四半期連続で前期比で拡大した（図-21）。

米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・2010年4月の貿易赤字は、403億ドル（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193億ドルで、前月に比べ拡大した。

図-21 米国の経常収支

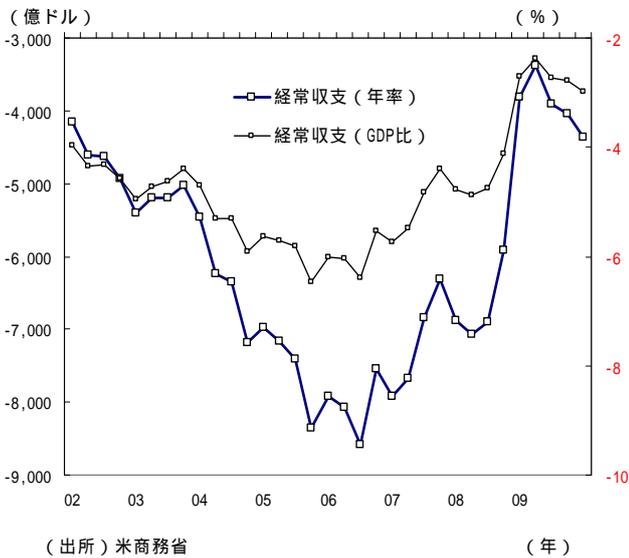
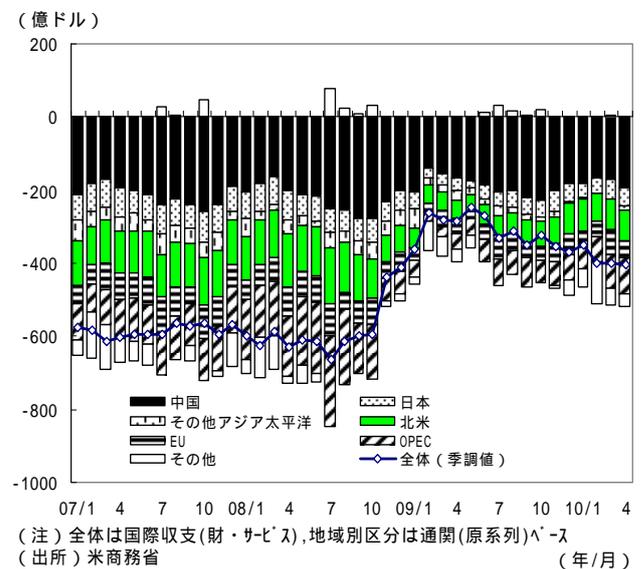


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・6月のドル相場（対主要国）は、総じて見ればドル安方向で推移した（図-24）。

図-23 ドル相場（名目、月次）

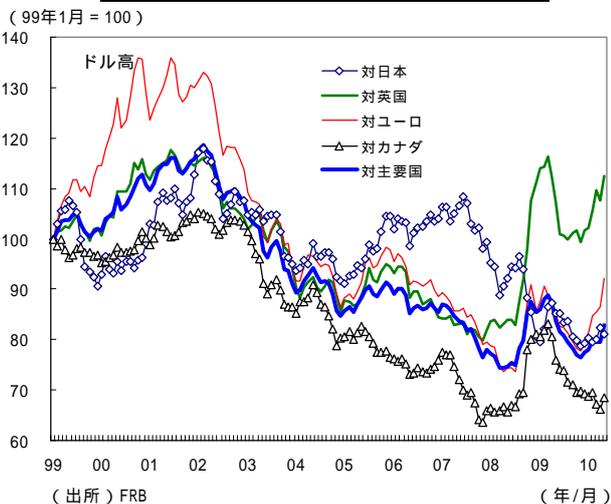
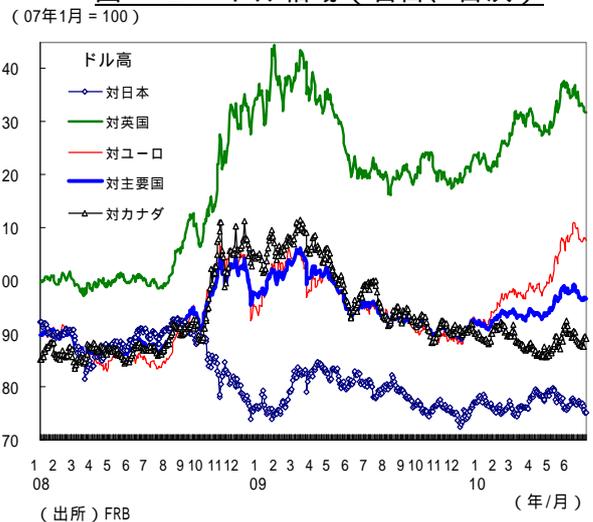


図-24 ドル相場（名目、日次）



8. アジアの株価・為替相場～6月のアジア株は堅調に推移

アジア主要国の株価

・6月のアジア株は、総じて堅調に推移した（図 -25）。

アジア主要国の為替相場

・6月のアジア通貨は、総じて対ドルで小幅上昇となった（図 -26）。

図 -25 アジアの株価

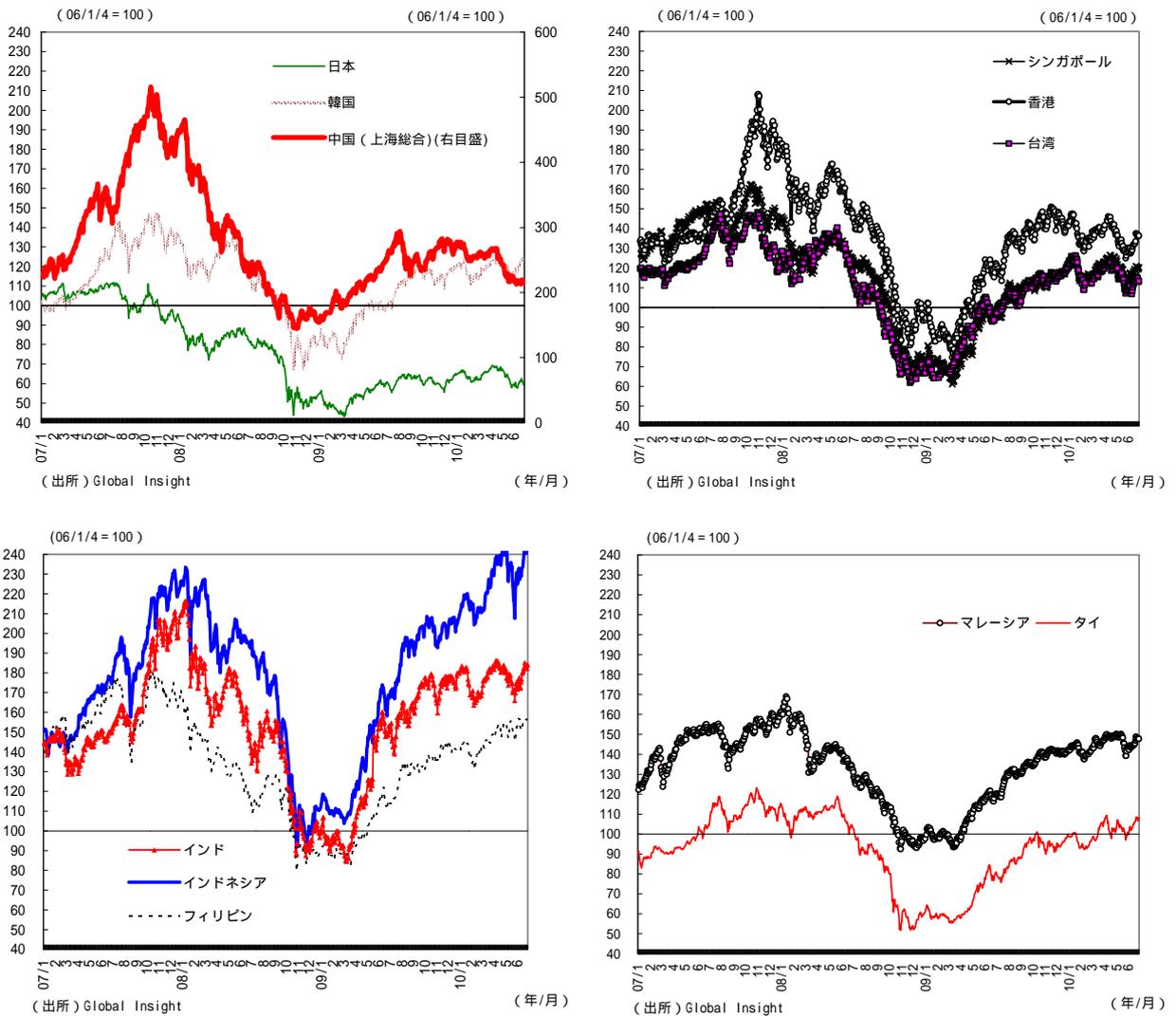
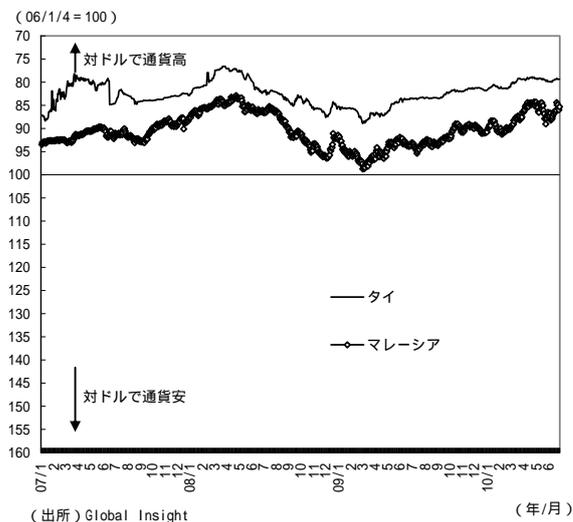
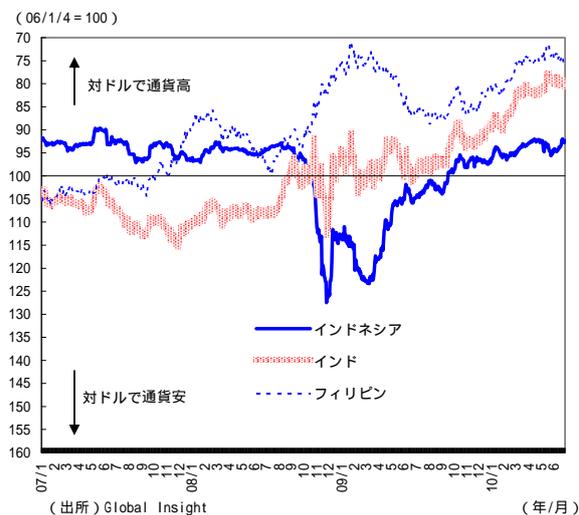
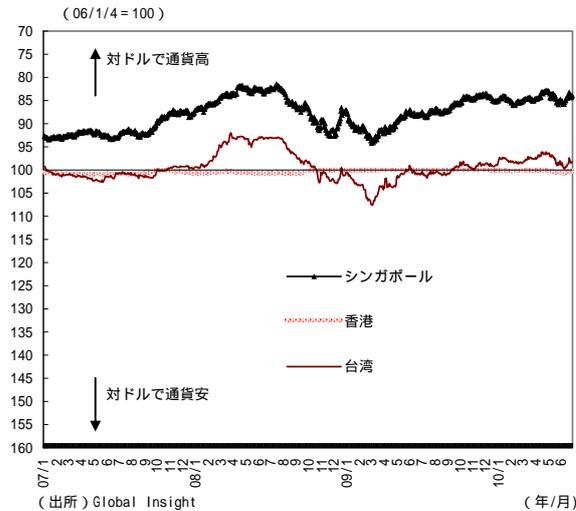
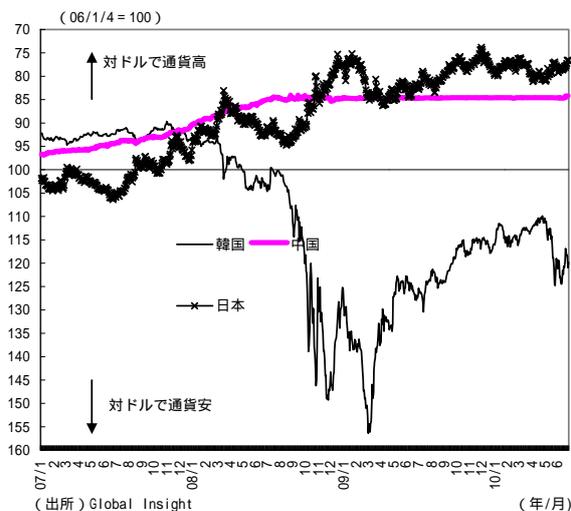


図 -26 アジアの為替



- 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。