

国際マネーフローレポート No.70

2011 年の日本の証券投資収支

【目次】

- . 今月のトピックス
~ 2011 年の日本の証券投資収支
- . 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)

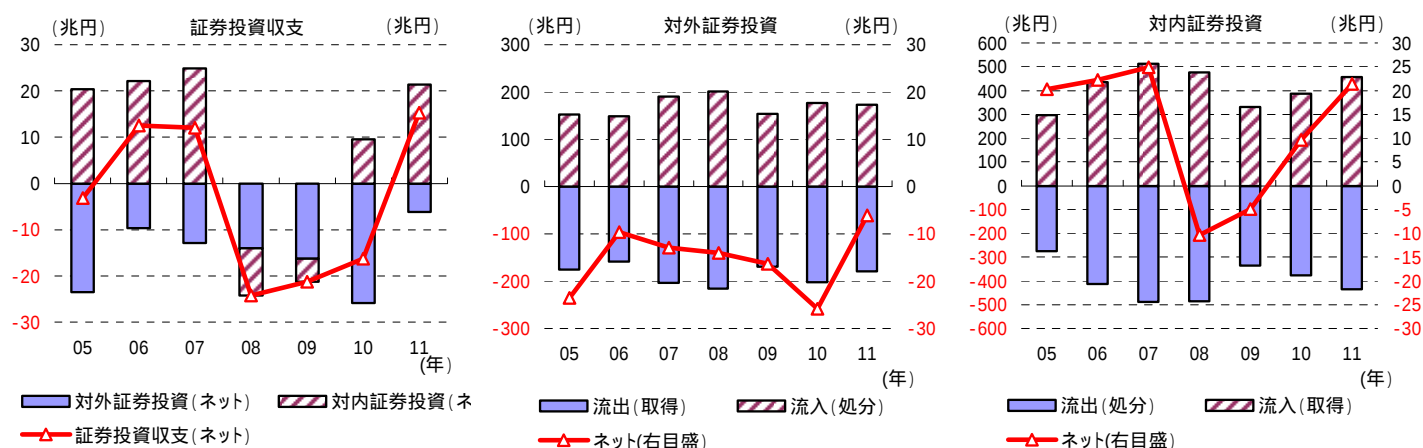
〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

TEL: 03-6733-1070

・ 今月のトピックス ～ 2011 年の日本の証券投資収支

2011 年の日本の証券投資収支は、貸借取引を除くペースで 15 兆 2,758 億円の資金流入となった。資金流入となったのは、2007 年以來 4 年ぶりのことである。日本の投資家による対外証券の取得が減少して資金の流出が減り（ネットで約 6 兆円の流出）、一方で海外の投資家による国内証券の取得が増加したため（ネットで約 21 兆円の流入）、大幅な資金流入超となった（図 -1）。

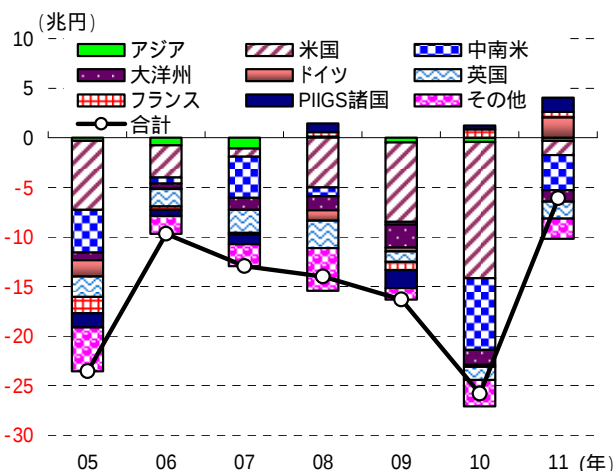
図 -1 日本の証券投資収支



(出所) 財務省、日本銀行「対外・対内証券投資 (証券貸借を除く)」

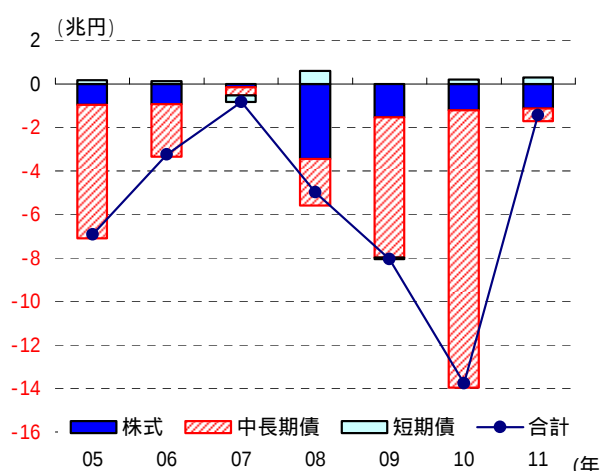
対外証券投資の動向を地域別にみると、米国向けのネット投資額が 2010 年の 14 兆円から 2011 年の 1.4 兆円へと大幅に減少していることが目につく（図 -2）。対米証券投資増減の内訳をみると、中長期債の増加幅が 2011 年に大幅に減少している（図 -3）。2008 年秋のリーマンショック後も安全資産として米国債への選好を強めてきた日本の民間投資家のスタンスも 2011 年には一服したと言えそうだ。

図 -2 対外証券投資 (地域別)



(出所) 財務省、日本銀行「対外・対内証券投資 (証券貸借を除く)」

図 -3 対米証券投資 (証券種類別)



(出所) 財務省、日本銀行「対外・対内証券投資 (証券貸借を除く)」

もっとも、日本は依然として多額の米国債の購入主体であり続けている。米財務省の統計によると、日本の投資家の米国債のネットの購入額は 2011 年に 1,485 億ドルと 2010 年の 1,241 億ドルから増加している(図 -4)。日本円に換算すると約 12 兆円の買い増しである。2011 年の米国向けの対外証券投資額がネットでは 1.4 兆円であるにもかかわらず米国債の買増額が 12 兆円なのは、前者は民間部門のみの数字であり、後者は公的部門を含む数字であることによる。2011 年に実施された為替介入によって巨額の米国債が日本の通貨当局に購入されたが(図 -5) これは、国際収支統計上は外貨準備の増加として計上され、対外証券投資増にはカウントされないためである。

対外証券投資のもうひとつの特徴として、2011 年の欧州向けの投資の回収が進んだということが指摘できる。欧州債務危機の震源地であるギリシアを始めとする PIIGS 諸国向け投資はもちろんのこと、ドイツ、フランスなどの証券に対しても資金回収が進んだ(図 -2)。

図 -4 日本保有の米国債純増額

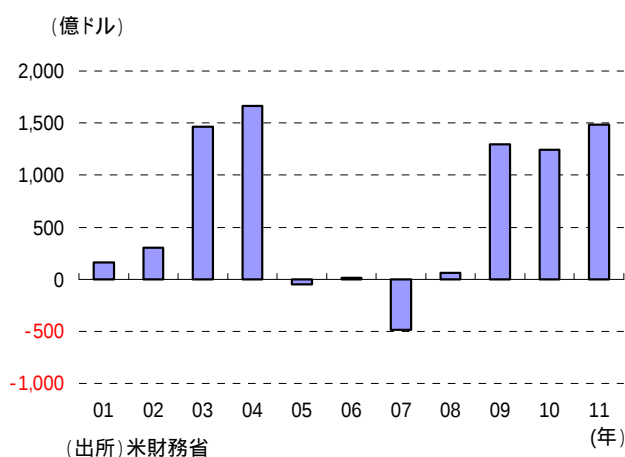
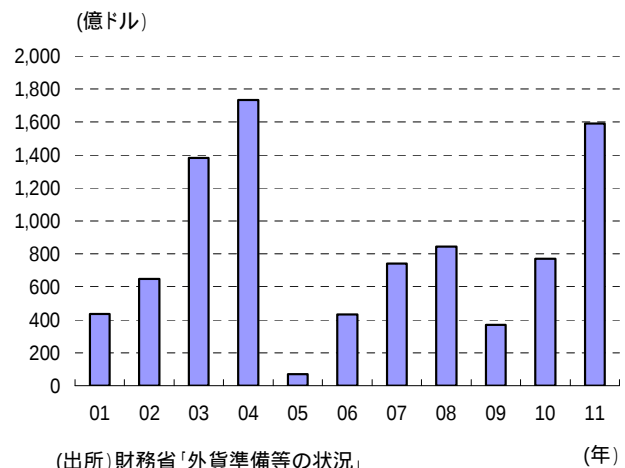


図 -5 外貨準備中の外貨証券増加額



次に、対内証券投資の動向を地域別にみると、海外から日本への資金流入は、もっぱら英国を通じてのものであることがわかる(図 -6)。日本の証券を買い越しているのはほぼ英国一国という状況が 2008 年以降続いている。もっとも、国際金融市場ロンドンを抱える英国には、諸外国から資金が集まって投資ファンドが組成され、その資金がグローバルな投資に向けられる。そのため、英国からの資金すべてが英国籍のものというわけではない。日本の証券が、世界の幅広い地域から資金を集めているといったほどではないかもしれないが、ある程度、海外投資家の関心が高まっている可能性はある。

英国からの対内証券投資の内訳をみると、もっぱら短期債投資に充てられている(図 -7)。介入資金調達のために発行された FB などが購入されたことが、日本への資金流入増の一因となった可能性も考えられる。2011 年の対内証券投資は、大幅増となったが、あくまで一時的な資金の待避場所として選ばれた結果と言えそうだ。

図 -6 対内証券投資（地域別）

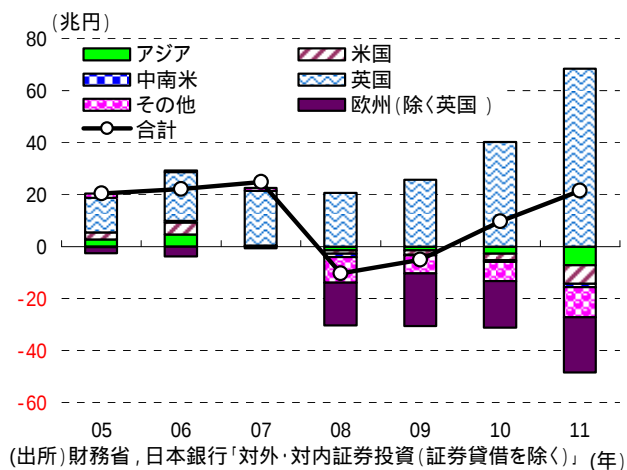
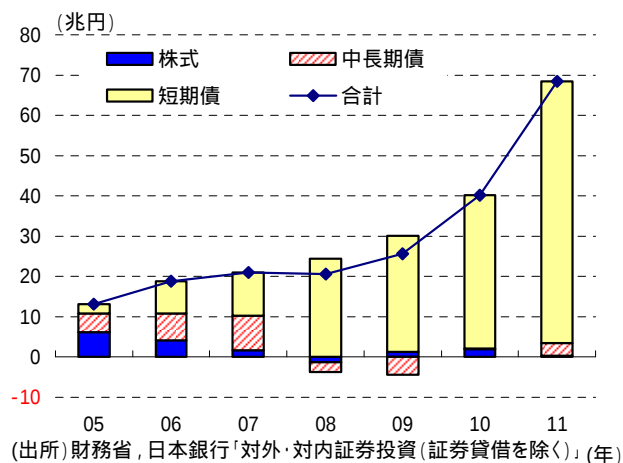


図 -7 英国による対内証券投資



．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、3月8日の理事会で政策金利を1.00%に据え置いた（図-1）。

英国

- ・BOE（イングランド銀行）は、3月7,8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3,250億ポンドを維持することを決定した。

米国

- ・FRB（連邦準備制度理事会）は3月13日に開催した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3月12、13日の金融政策決定会合で、成長基盤強化を支援するための資金供給を拡充し、貸付金の総額を3兆5千億円から5兆5千億円に2兆円増額することを決定した。また、政策金利である無担保コール翌日物金利の誘導目標を0-0.1%程度に据え置くことを決定した。

○長期金利（国債10年物利回り）

- ・2月の長期金利は、経済指標の好転を受けて上昇する局面もあったが、景気先行きへの警戒感もあり、総じて見れば横ばい圏での推移となった（図-2）。

図 -1 政策金利

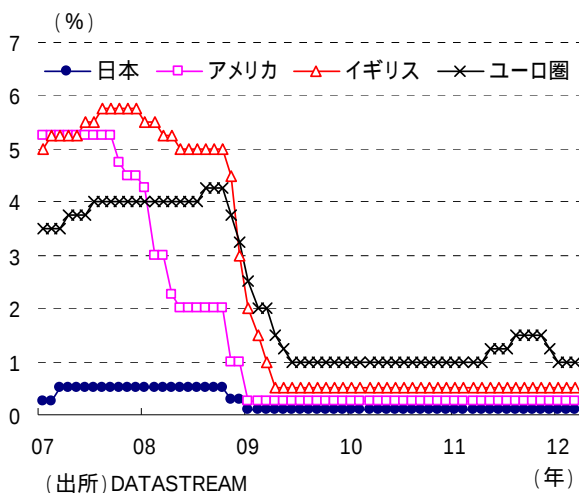
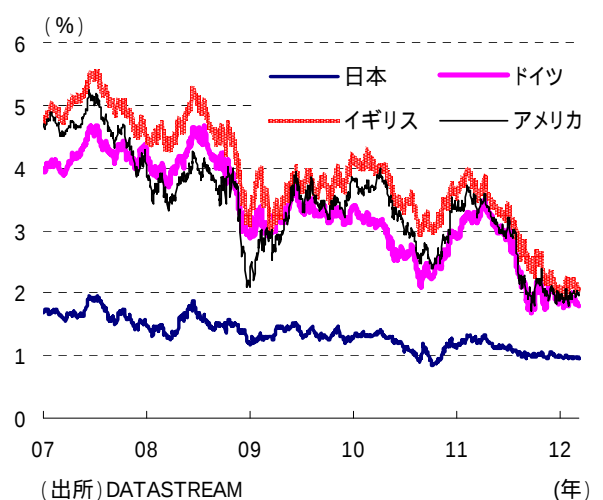


図 -2 長期金利（国債10年物）



○金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・2月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利が低下、円金利は横ばいとなり、金利差は縮小した。昨年9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）。
- ・2月のドル円相場は、円安基調で推移し1ドル=80円台まで低下した。

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。2月は、ユーロ金利が低下、円金利は横ばいで金利差は縮小した（図 -4）。
- ・2月のユーロ円相場は、円安基調で推移した。

日本と英国

- ・2月は、円金利は横ばい、ポンド金利は低下し、金利差は縮小した。
- ・2月のポンド円相場は、円安基調で推移した（図 -5）。

○実質実効為替相場

- ・2月の実質実効為替相場は、ユーロが上昇、ドル、円、ポンドは下落した。

図 -3 米-日金利差とドル円相場



図 -4 ユーロ-日金利差とユーロ円相場

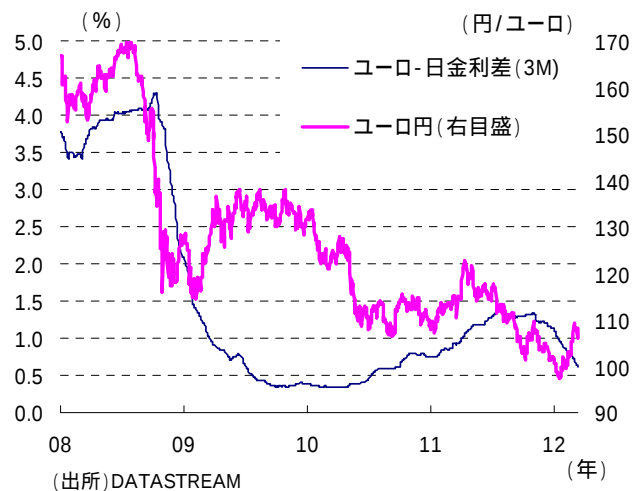


図 -5 英-日金利差とポンド円相場

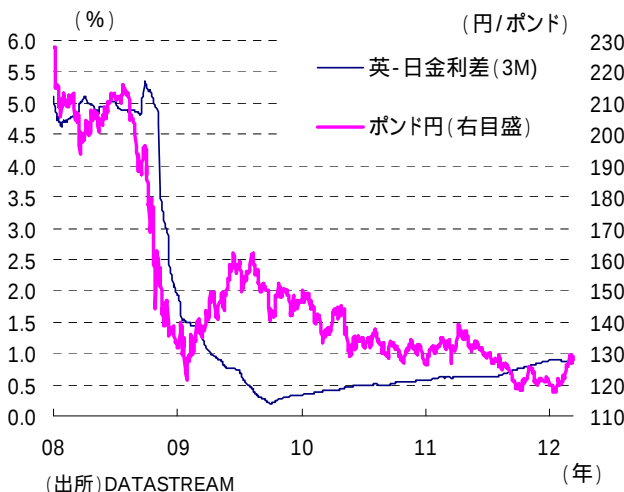
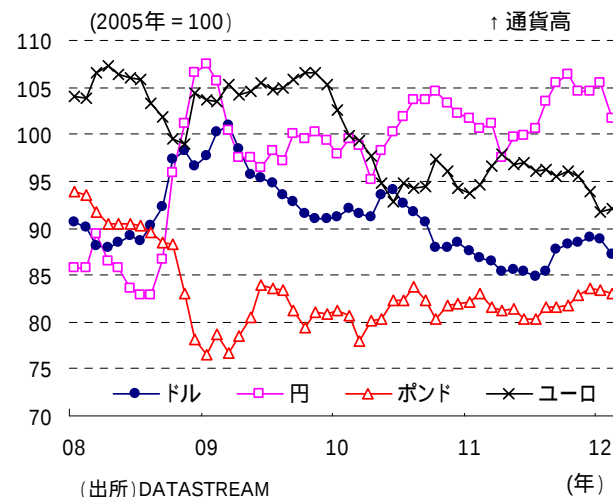


図 -6 実質実効為替相場



○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】

・2月の主要国の株価は、景気指標の好転などを背景に堅調な推移となった(図 -7)。

【実質 GDP 成長率】

・2011年10-12月期の実質 GDP 成長率(前期比年率)は、米国が伸び率を拡大させた。一方、日本、ユーロ圏、イギリスは前期比マイナスとなった(図 -8)。

【消費者物価上昇率】

・1月の消費者物価指数(総合)は、日本がわずかながらも前年比プラスとなった。米、英、ユーロ圏は前年比プラスが続いているが、伸び率は縮小した。

【原油価格】

・2月の原油相場(WTI、期近物)は、イランの地政学リスクを背景に上昇した(図 -10)。

図 -7 株価

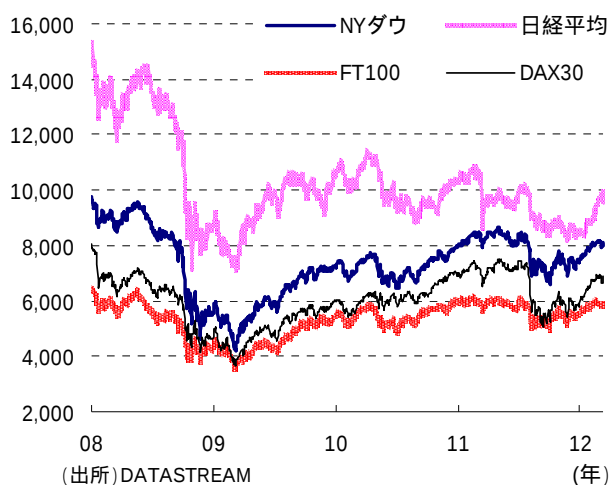


図 -8 実質 GDP 成長率

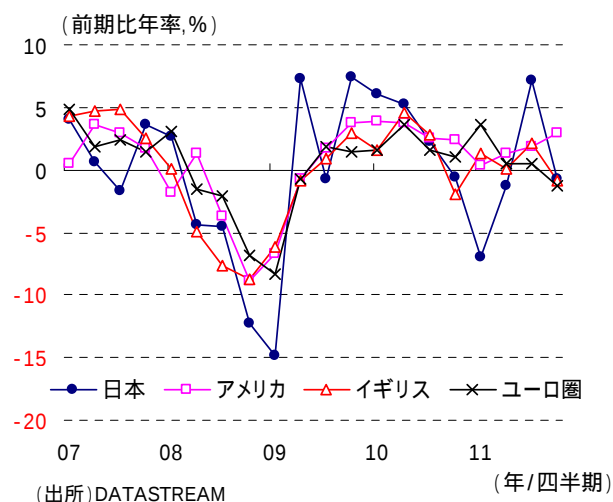


図 -9 消費者物価上昇率

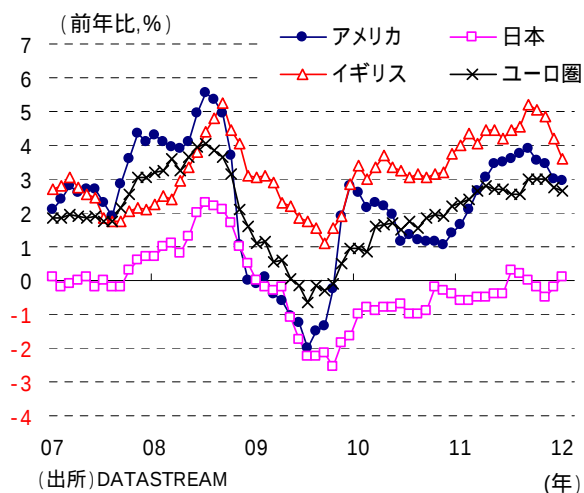


図 -10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～12月の中国の外貨準備は減少

○ 世界の外貨準備（通貨当局が保有する対外資産）

- ・ 中国の外貨準備は、12月に3兆1,811億ドルとなり、2ヶ月連続で減少した（図-12）。

○ 世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高

- ・ 1月の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、前年比で2.4%のプラスとなった（図-13）。

○ 主要先進国のマネーストック

- ・ 1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-14）。イギリスでは、前年比での減少が続いている。

図-11 世界の外貨準備（伸び）

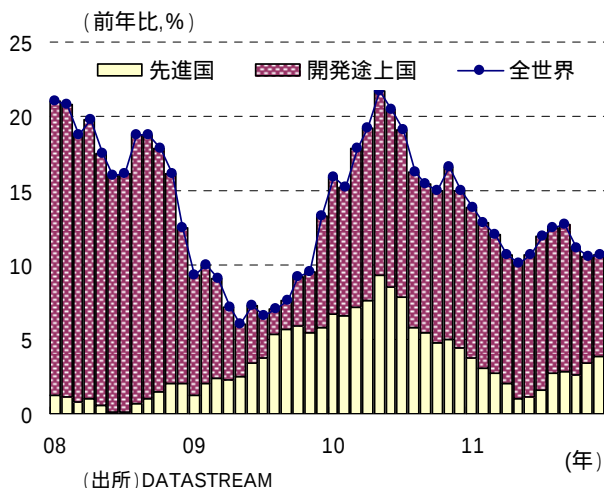


図-12 主な国の外貨準備（水準）

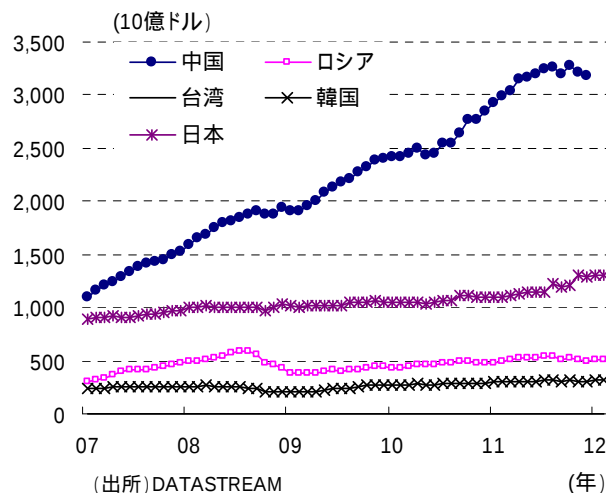


図-13 通貨当局の対米投資と米国金利

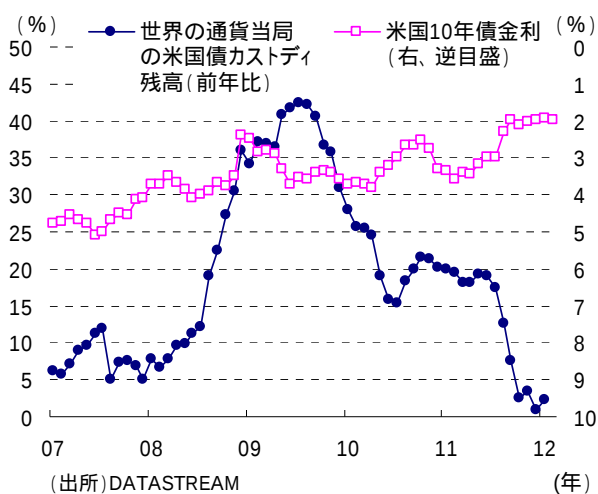
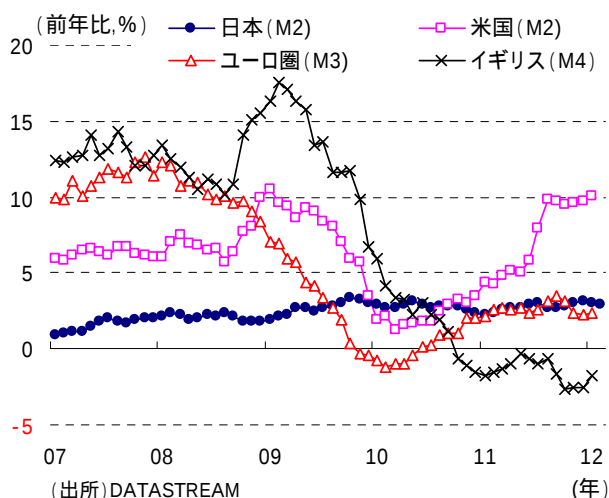


図-14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～2月の中国貿易収支は11ヶ月ぶりの赤字

- ・2月の中国の貿易収支は - 314 億ドルと 11 ヶ月ぶりの赤字となった（図 -15）。
- ・1月のロシアの貿易黒字は、前年比 46.6% 増の 205 億ドルとなった。

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は売り超に

- 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、買い超の状態が続いていたが、2月に、買いポジションが縮小し、3月初旬には売り超に転じた（図 -16）。
- 外国為替証拠金取引のネット円売りポジション
 - ・2月の東京でのネット円売りポジションは、縮小基調で推移した（図 -17,18）。

図 -15 中国・ロシアの貿易収支

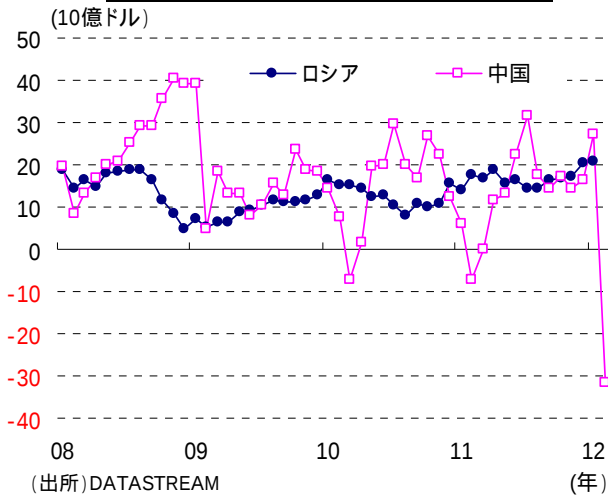


図 -16 シカゴ先物市場とドル円相場

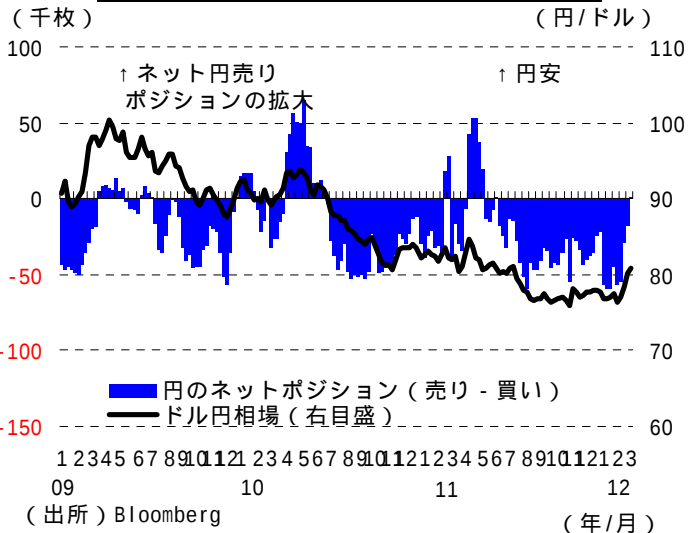


図 -17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

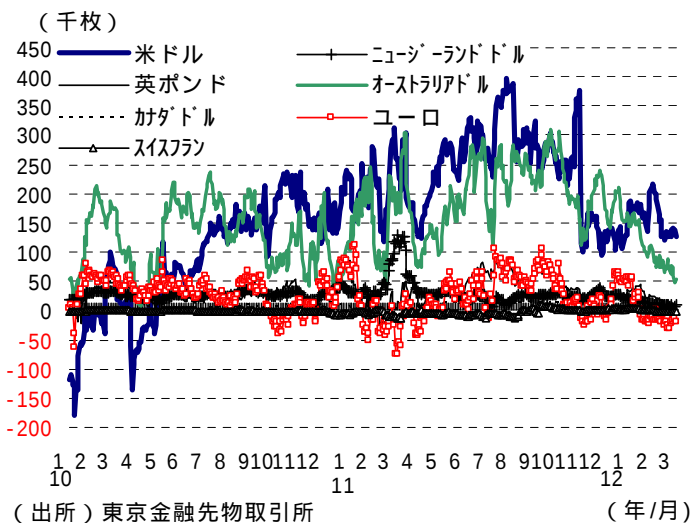
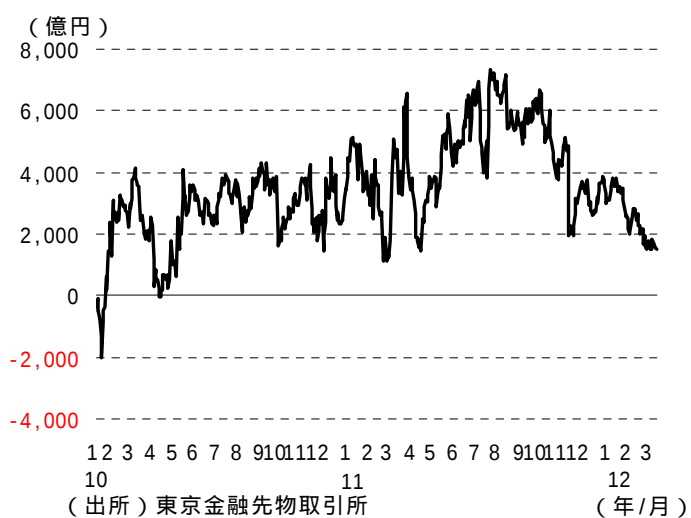


図 -18 ネット円売りポジション(全通貨計)



5. 日本をとりまく資本移動～2012年2月の対外証券投資は流出超過

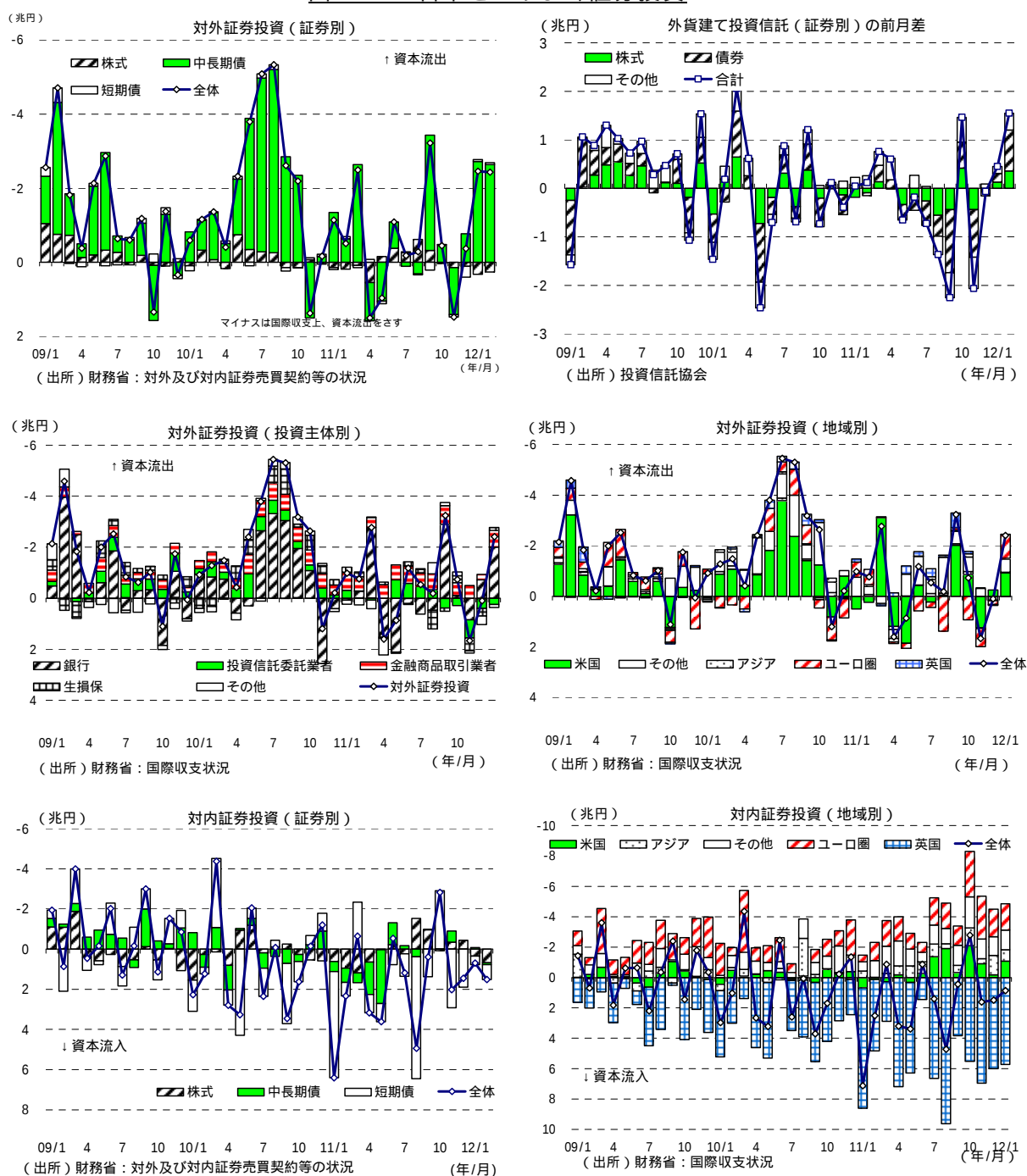
○日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・2月は2兆4,282億円の流出超過（買い越し）となった。株式は売り越されたが、中長期債、短期債が買い越された。
- ・2月の外貨建て投資信託残高は、株式型、債券型、その他型のいずれもが増加し、トータルで前月に比べ1兆5,493億円の増加となった。

○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）

- ・2月は1兆5,154億円の流入超過（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。

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～12月は海外資本が米国債を売り越し

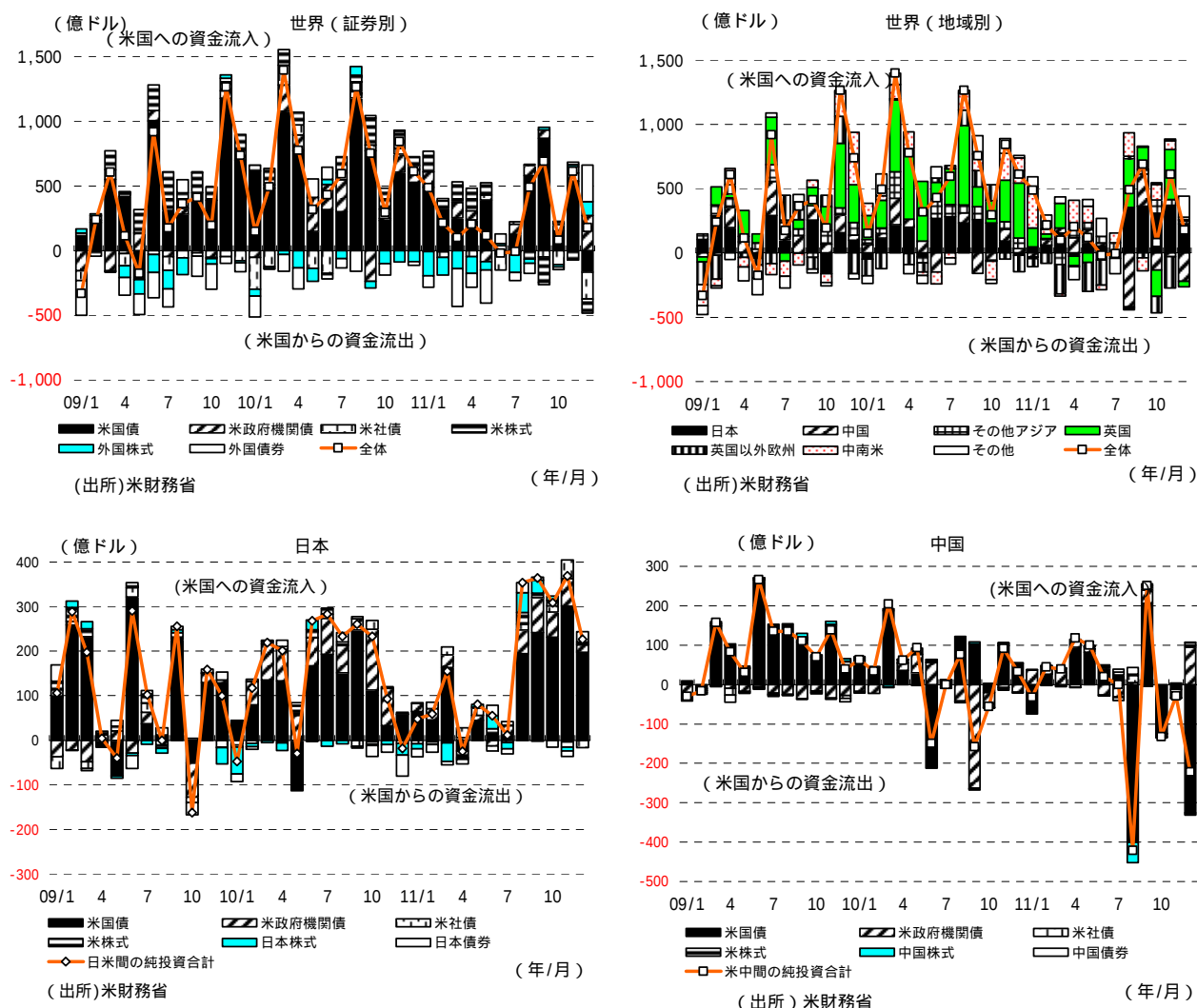
○ 対米・対外証券投資

- ・12月の海外資本による対米証券投資は、ネットで210億ドルの売り越し(資金流出)となった。
- ・一方、米国資本は外国証券を売り越して389億ドルの資金を流入させた。
- ・このため、12月はトータルで179億ドルの米国への資金流入となった。流入額は11月の613億ドルに比べて縮小した。

○ 海外資本の米国債保有残高(ストック)

- ・12月の海外資本による米国債保有残高は4兆7,321億ドルと前月比で減少した。
- ・ストック残高を国別にみると、大きい順に、中国1兆1,007億ドル、日本1兆424億ドル、英国4,148億ドル、石油輸出国2,335億ドル、ブラジル2,069億ドルとなっている。中国の保有残高は、3ヶ月連続で減少した。

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(7-9 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）

- ・ 2011 年 7-9 月期の経常赤字は 1,102 億ドル（年率 4,411 億ドル、GDP 比 2.9%）と前期比で縮小した（図 -21）。

○米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・ 2012 年 1 月の貿易赤字は、526 億ドル（季調値）と前月比で拡大した（図 -22）。
- ・ 最大の赤字相手国である中国向けの貿易赤字は 260 億ドルであった。

図 -21 米国の経常収支

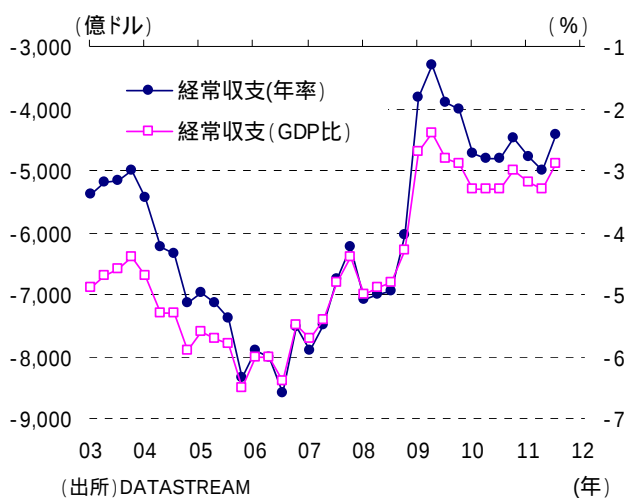
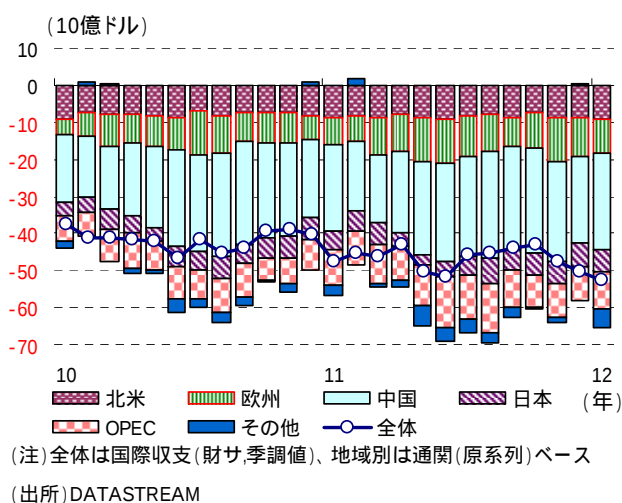


図 -22 米国の貿易収支



○ドル相場

- ・ 2 月のドル相場は、対主要国で横ばいとなった（図 -24）。

図 -23 ドル相場（名目、月次）

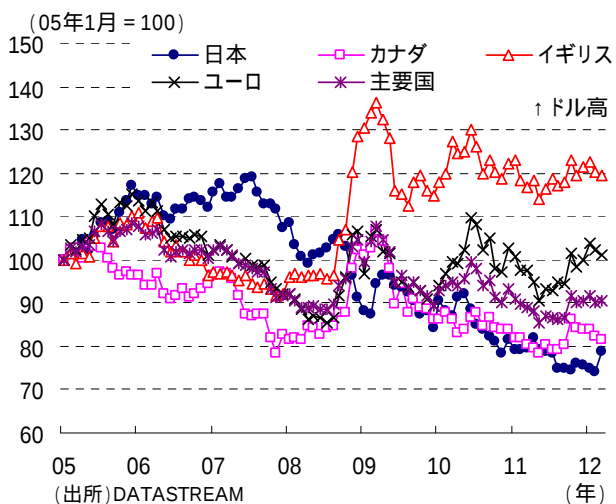
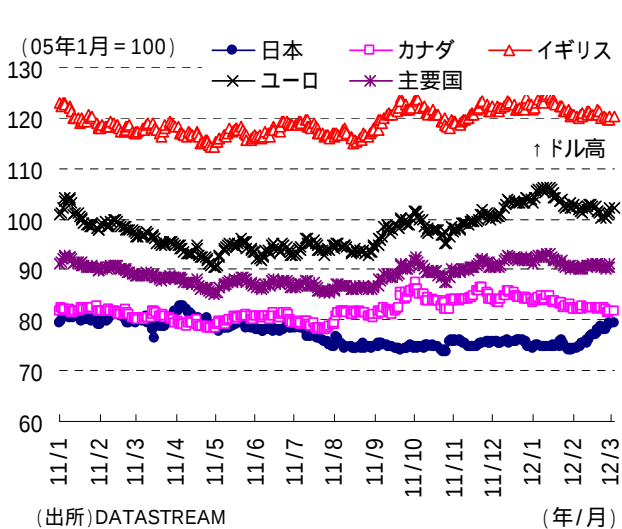


図 -24 ドル相場（名目、日次）

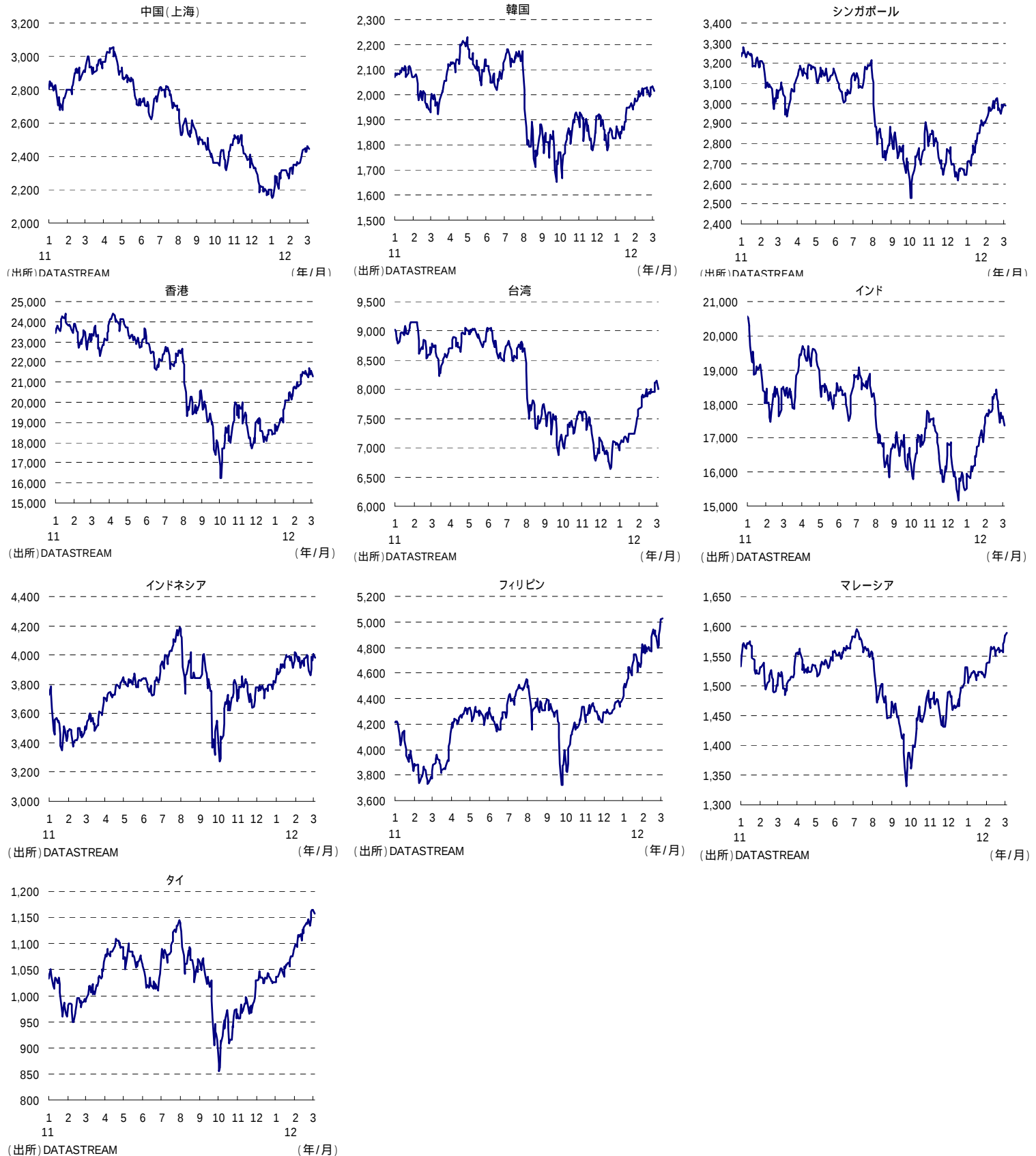


8. アジアの株価・為替相場～2月のアジア株は総じて堅調に推移

○ アジア主要国の株価

・2月のアジア株は、総じて堅調に推移した（図 -25）。

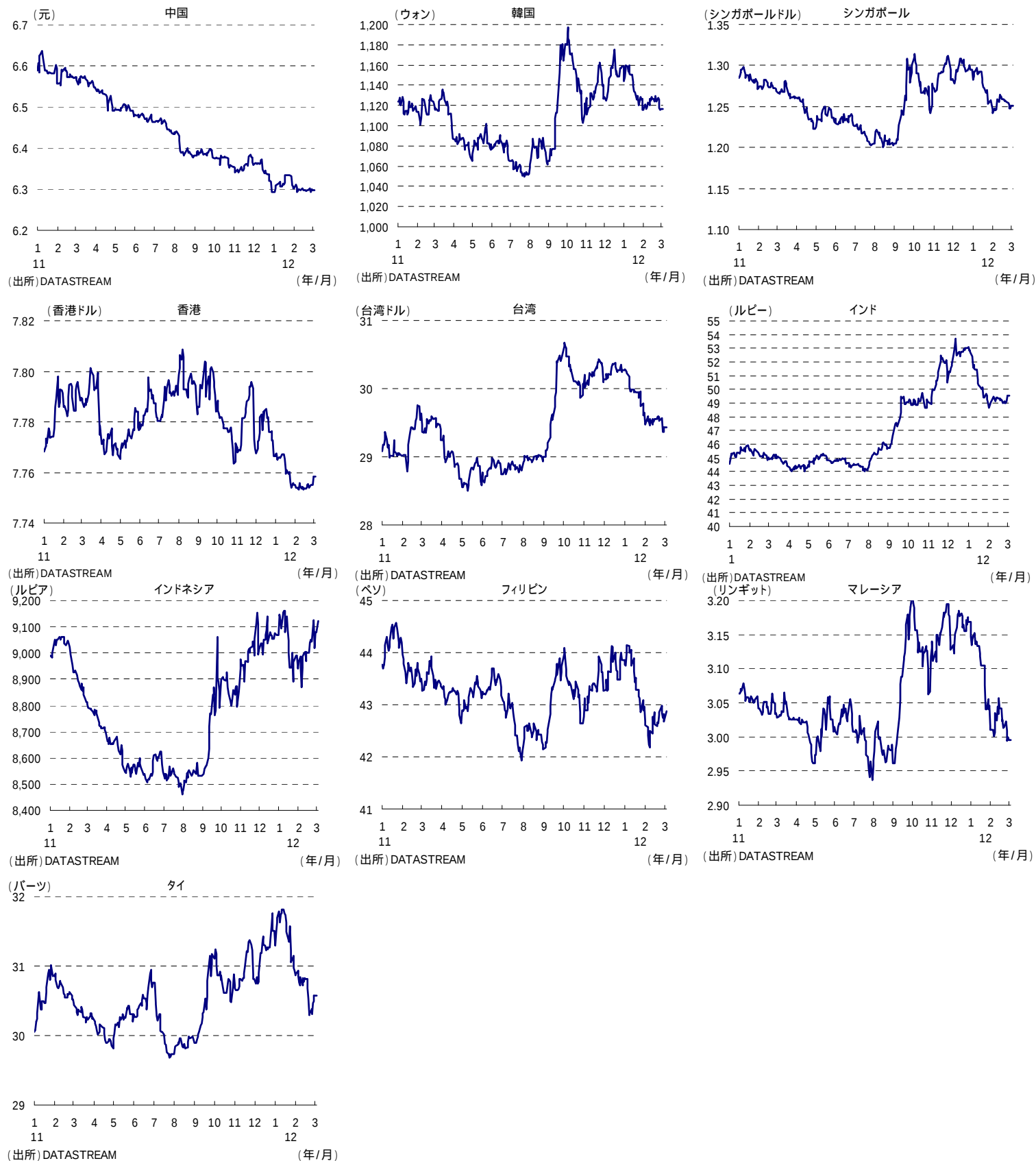
図 -25 アジアの株価



○ アジア主要国の為替相場

- ・ 2 月のアジア通貨は、タイバーツ、インドネシアルピア、フィリピンドルなどが対ドルで通貨安となった（図 -26）。

図 -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。当社までご連絡下さい。