

国際マネーフローレポート No.81

2012年の日本の資本収支

【目次】

- . 今月のトピックス
~ 2012年の日本の資本収支
- . 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
 - 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)

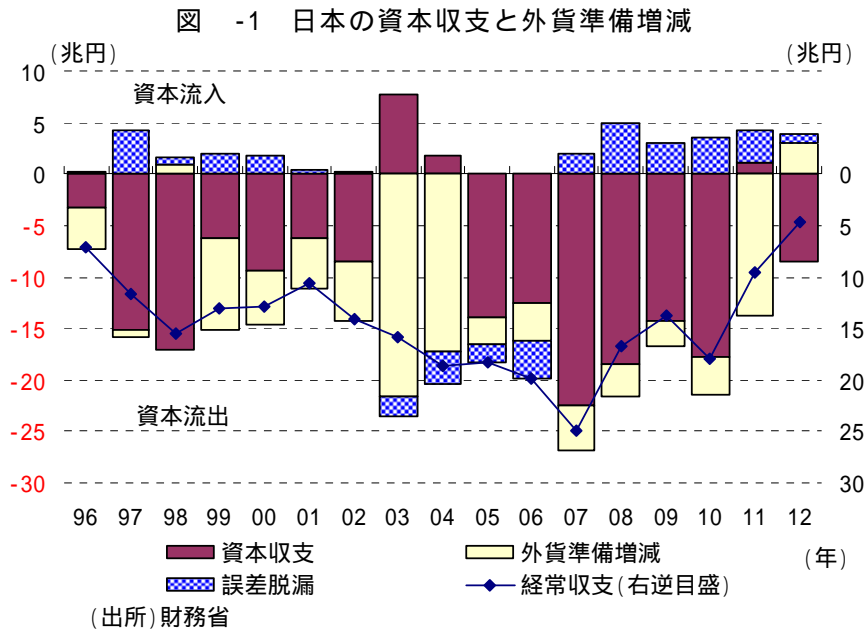
〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

TEL: 03-6733-1070

．今月のトピックス～2012年の日本の資本収支

2012年の日本の経常黒字は、前年比50.8%減の4兆7,036億円と過去最低水準となった。対外投資からの収益の受け払いを示す所得収支は14兆2,613億円の黒字と高水準であったが、貿易・サービス収支が8兆4,139億円の大幅な赤字となり、経常収支は2年連続で減少した。

また、日本と海外との資金のやりとりを表す資本収支は、2012年は8兆5,102億円の資本流出となった(図-1)。2011年は、急激な円高対策で大量の為替介入が実施されたため外貨準備が大幅に増加し、資本収支が黒字(民間資金の資本流入)となったが、2012年は為替介入がなされない中で外貨準備が減少、民間資金が再び資本流出となった。



資本収支の大半を占める投資収支の内訳をみると、直接投資が9兆6,070億円の資本流出、証券投資が3兆3,495億円の資本流出、その他投資が5兆1,284億円の資本流入であった。2011年に12兆9,254億円の資本流入となった証券投資収支が資本流出に転じた(図-2)。

2011年に証券投資収支が大幅な資本流入となったのは、欧州債務危機への懸念の高まりにより、日本の短期国債が消去法的な投資先として選好されたことによる。2012年は、欧州債務危機勃発の懸念が遠のいたこともあって、日本の短期債への流入額が2011年に比べて減少する一方、年後半のアベノミクスへの期待の高まりもあって、国内株式市場に資金が流入した(図-3)。

日本の経常収支は、貿易赤字の拡大もあって、このところ黒字幅が縮小傾向にある。一方で、これまでの経常黒字分を対外投資にあててきた蓄積があるため、対外金融資産から得られる所得収支は高水準を維持している。経常黒字が縮小してもまだ黒字である分、基

本的に資本収支は赤字（資本流出）となり、対外資産は増加を続けている。このため、高水準の所得収支は当面は維持され、日本の経常黒字を下支えすると考えられる。

図 -2 日本の投資収支

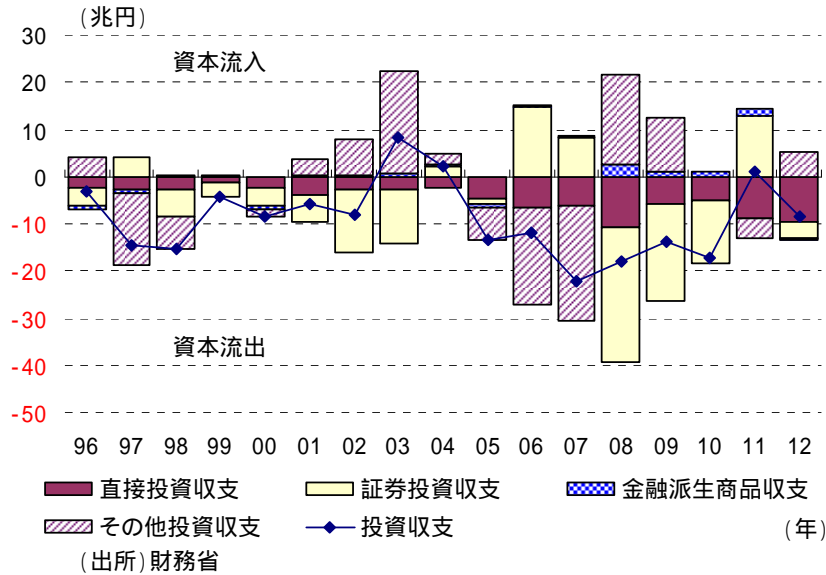
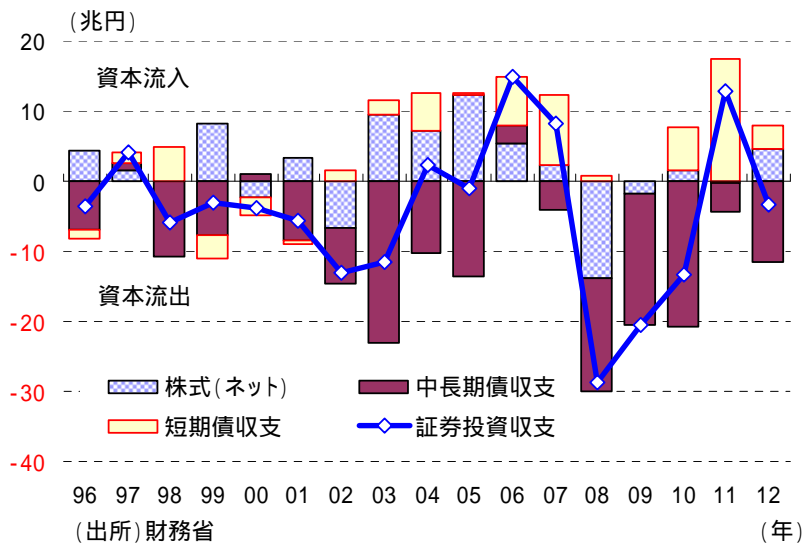


図 -3 日本の証券投資収支



．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～日銀は1月に2%の物価目標を導入

政策金利

ユーロ圏

- ・ ECB (欧州中央銀行) は、2月7日の理事会で政策金利を0.75%に据え置いた(図-1)。

英国

- ・ BOE (イングランド銀行) は、2月6、7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を3,750億ポンドに据え置いた。

米国

- ・ FRB (連邦準備制度理事会) は1月29、30日に開催した FOMC で、モゲージ担保債券(月額400億ドル)と国債(同450億ドル)の買い入れを継続することを決定した。また、フェデラルファンド金利誘導目標水準を0~0.25%に据え置くことを決定した。

日本

- ・ 日本銀行は1月21、22日の金融政策決定会合で、2%の物価目標の導入と、2014年以降、期限を定めず月13兆円程度の資産買い入れを進めていくことを決定した。また、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。2月13、14日の同会合では、追加の金融緩和を見送り現状維持を決定した。

長期金利(国債10年物利回り)

- ・ 1月の主要国の長期金利は、総じて上昇基調で推移した。国内金利(日本)は、上旬に上昇した後、日銀の追加金融緩和を材料に低下した。2月に入ってからは一進一退で推移している(図-2)。

図 -1 政策金利

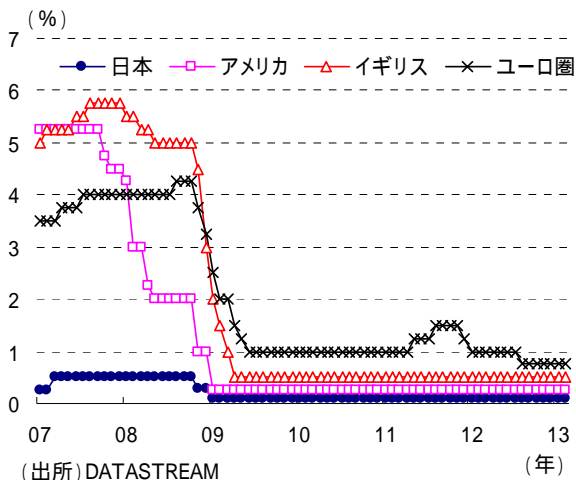
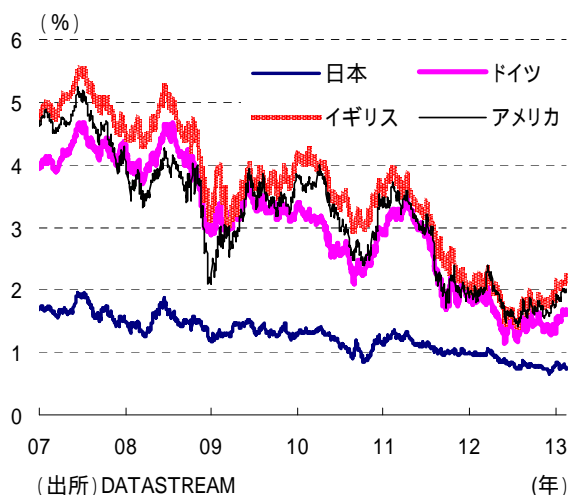


図 -2 長期金利(国債10年物)



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・1月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利、円金利ともに狭いレンジでの低下基調で推移した。金利差は1月中旬にかけて小幅拡大したが、その後、縮小した（図 -3）。
- ・1月のドル円相場は、円安基調で推移した。

日本とユーロ圏

- ・昨年8月下旬以降、ユーロ金利が円金利を下回っている。1月は、円金利は小幅低下、ユーロ金利は小幅上昇となったため、金利差は小幅縮小した（図 -4）。
- ・1月のユーロ円相場は、円安基調で推移した。

日本と英国

- ・1月は、円金利は小幅低下、ポンド金利は横ばいとなり、金利差は小幅拡大した。
- ・1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

- ・1月の実質実効為替相場は、ドル、円、ポンドが下落、ユーロが上昇した。

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

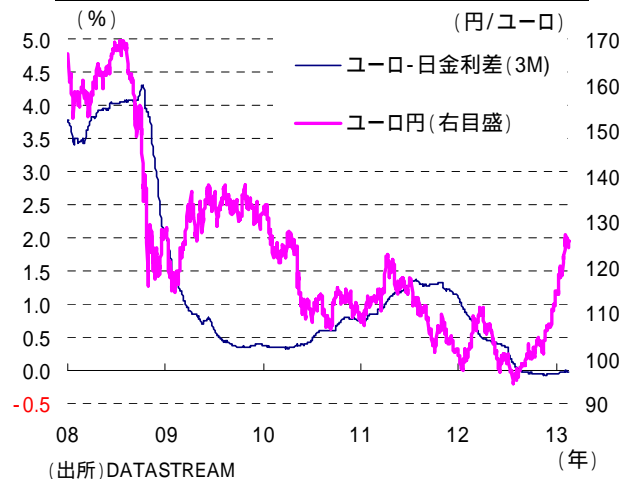


図 -5 英-日金利差とポンド円相場

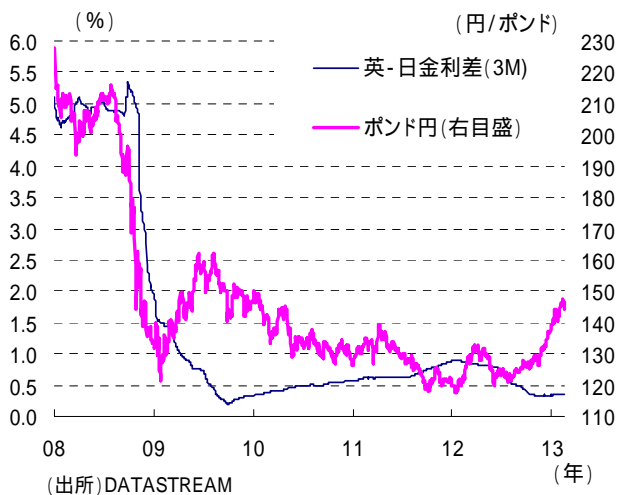
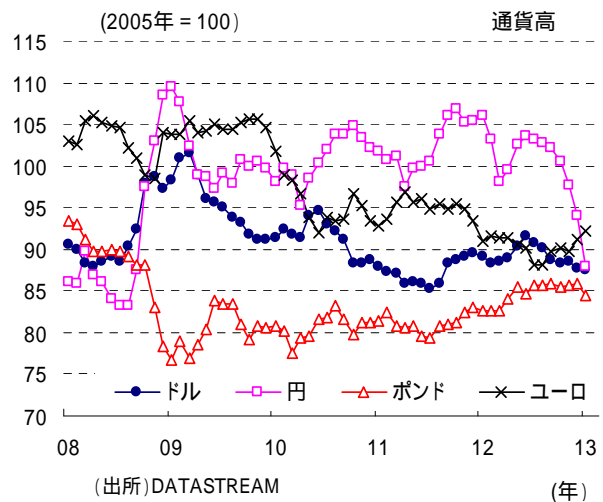


図 -6 実質実効為替相場



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】

・1月の主要国の株価は、堅調に推移した(図 -7)。

【実質 GDP 成長率】

・10 - 12月期の実質 GDP 成長率(前期比年率)は、日、米、英、ユーロ圏のいずれもマイナス成長となった(図 -8)。

【消費者物価上昇率】

・12月の消費者物価指数(総合)は、米、英、ユーロで前年比プラス、日本は同マイナスとなった(図 -9)。

【原油価格】

・1月の原油相場(WTI、期近物)は、世界景気の拡大観測が強まる中、アルジェリア、シリア等での地政学リスクの高まりもあって上昇基調で推移した(図 -10)。

図 -7 株価

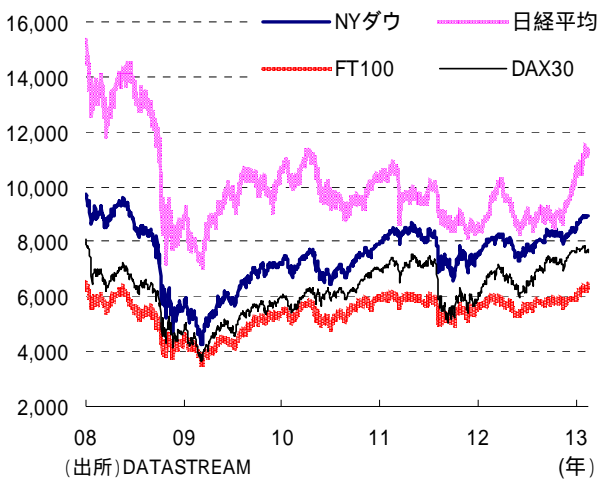


図 -8 実質 GDP 成長率

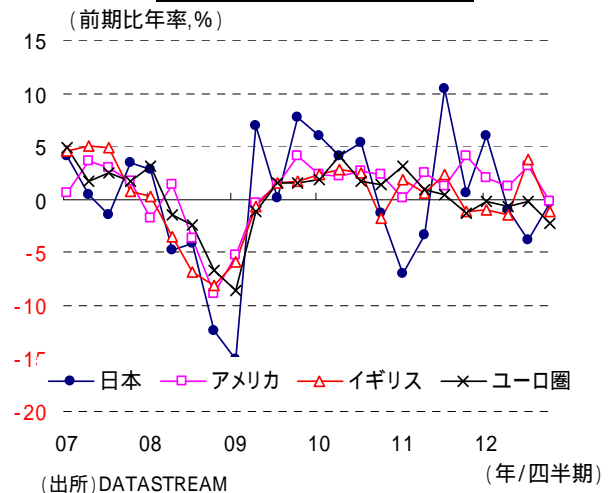


図 -9 消費者物価上昇率

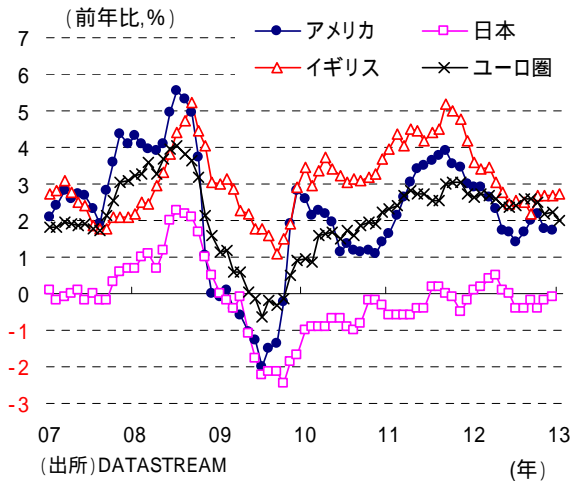
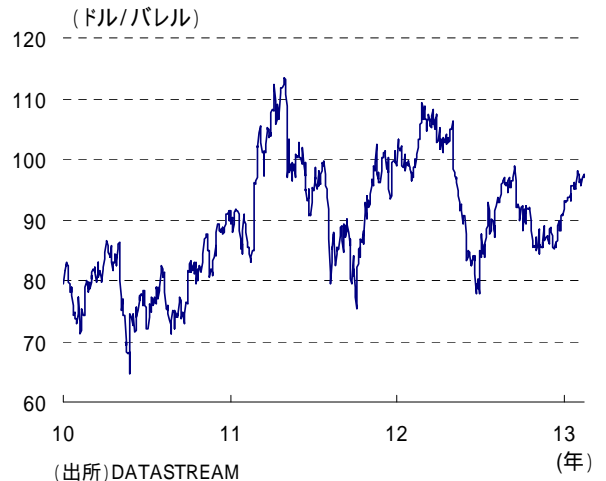


図 -10 原油価格(WTI)



2. 世界の流動性～世界の外貨準備の伸びは縮小傾向

世界の外貨準備（通貨当局が保有する対外資産）

- ・世界の外貨準備は増加が続いているが、増加幅はこのところ縮小傾向となっている（図 -11）。アジア諸国の外貨準備は、このところ概ね横ばい圏で推移している（図 -12）。

世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高

- ・12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11.8%の増加となった（図 -13）。

主要先進国のマネーストック

- ・12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。日、米では、1月も増加が続いている。

図 -11 世界の外貨準備(伸び)

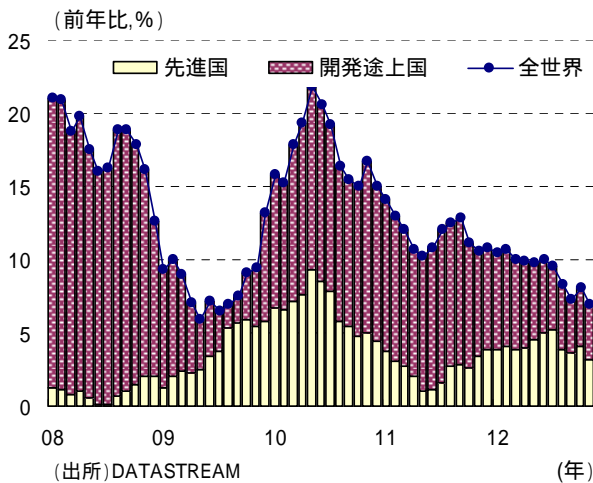


図 -12 アジア諸国の外貨準備(水準)

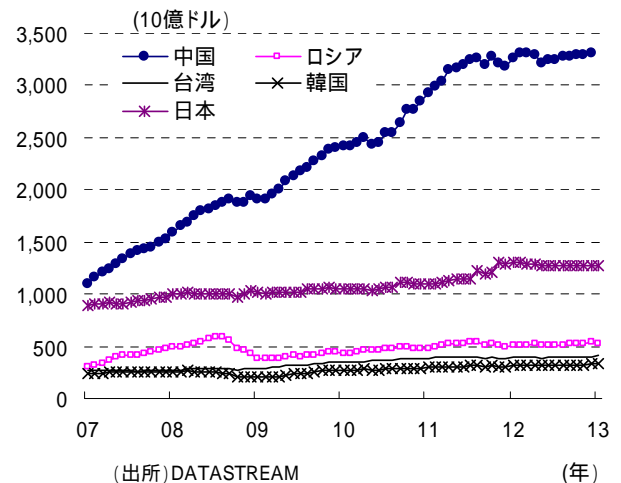


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

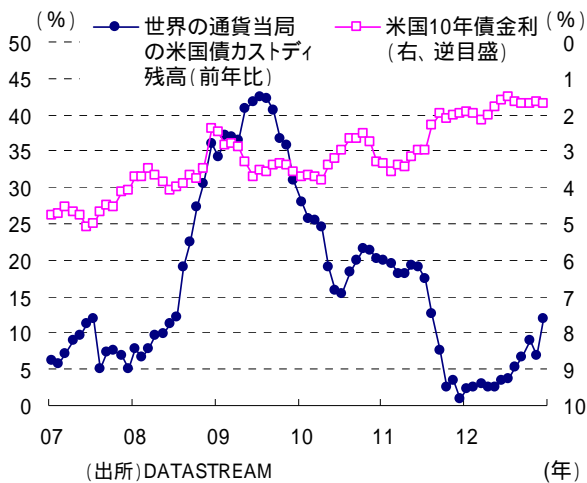
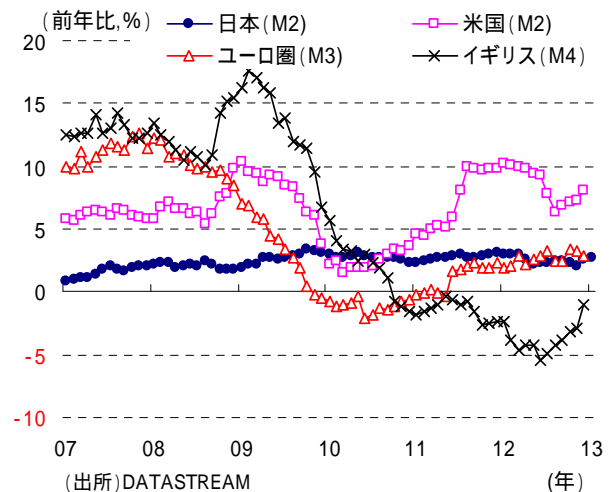


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



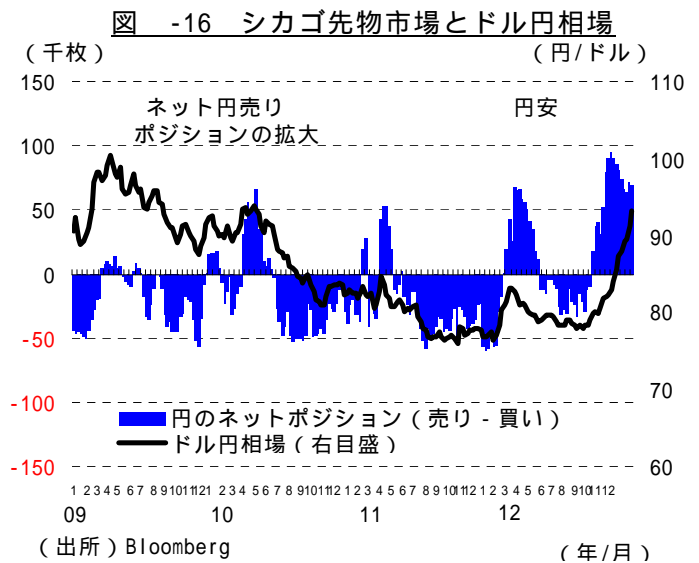
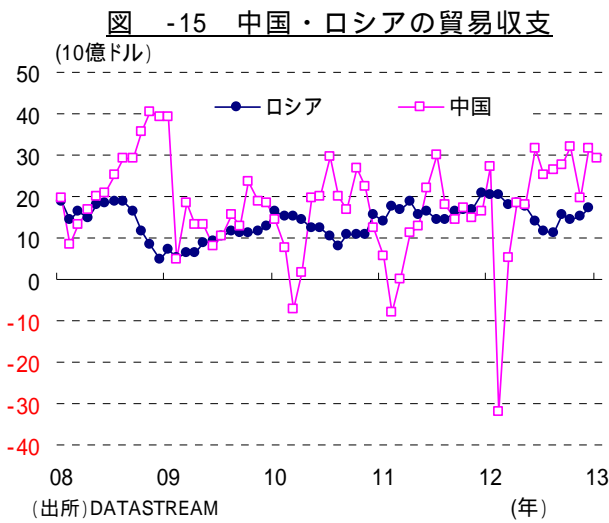
3. 中国とロシアの貿易収支～1月の中国の貿易黒字は前年比で増加

- ・1月の中国の貿易収支は前年比 7.7% 増の +291 億ドルと増加が続いている(図 -15)。
- ・12月のロシアの貿易黒字は、前年比 17% 減の 171 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

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10月下旬に売り超に転じ、その後超過幅が拡大したが、12月中旬以降売り超幅がやや縮小している(図 -16)。



5. 日本をとりまく資本移動～2013年1月の対外証券投資は流入超過

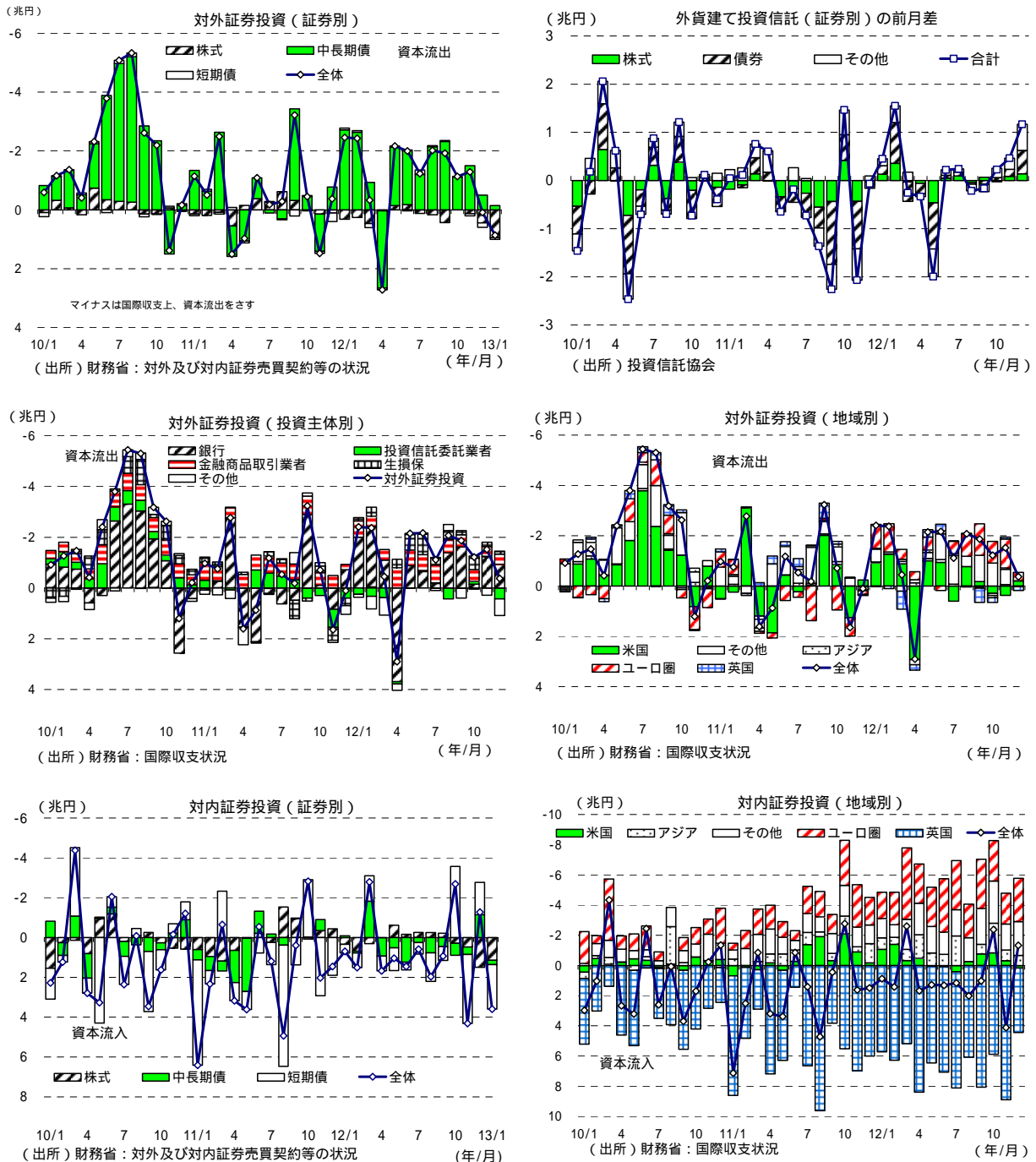
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・1月は8,607億円の流入超過（売り越し）となった。中長期債が買い越されたが、株式、短期債が売り越された。
- ・12月の外貨建て投資信託残高は、株式型、債券型、その他型がいずれも増加し、トータルで前月に比べ1兆1,675億円の増加となった。

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）

- ・1月は3兆5,962億円の流入超過（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証券を買い越し

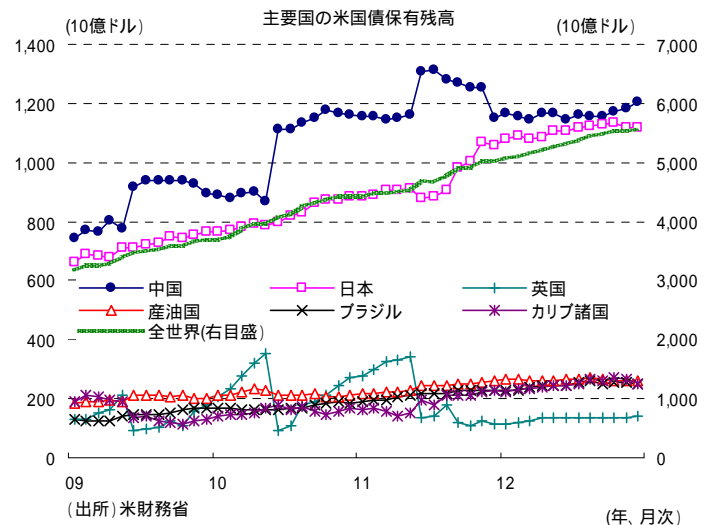
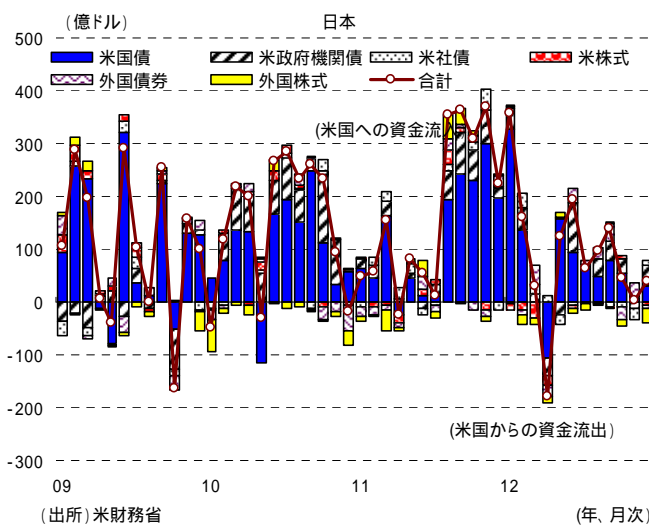
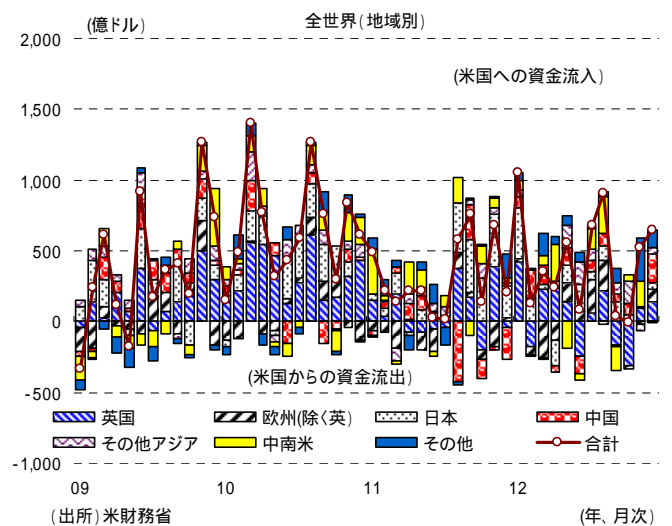
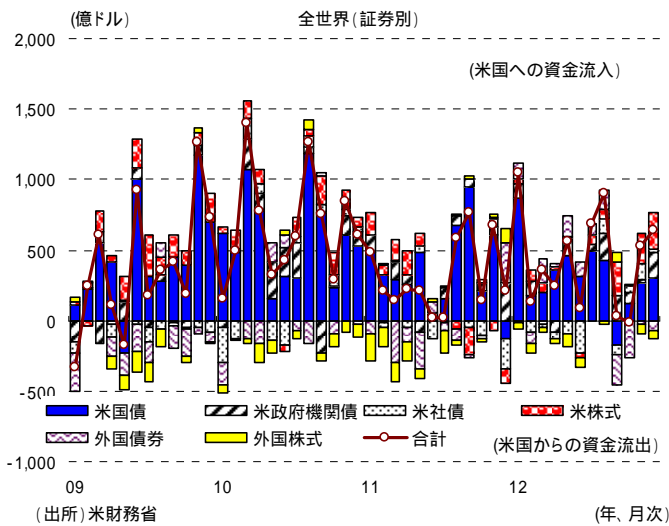
対米・対外証券投資

- ・12月の海外資本による対米証券投資は、ネットで765億ドルの買い越し(資金流入)となった。米国債、政府機関債、社債、株式のいずれもが買い越された。
- ・一方、米国資本は外国証券を買い越して123億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、12月はトータルで642億ドルの米国への資入となった。

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5兆5,554億ドルと前月比で増加した。
- ・ストック残高を国・地域別にみると、大きい順に、中国1兆2,028億ドル、日本1兆1,202億ドル、石油輸出国2,625億ドル、ブラジル2,515億ドル、カリブ諸国2,500億ドルとなっている。

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(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）

- ・2012年7-9月期の経常赤字は1,075億ドル（年率4,300億ドル、GDP比2.7%）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12月の貿易赤字は、385億ドル（季調値）と前月比で縮小した（図 -22）。
- ・最大の赤字を計上している中国向けの貿易赤字は245億ドルと前年に比べて赤字幅が拡大した。

図 -21 米国の経常収支

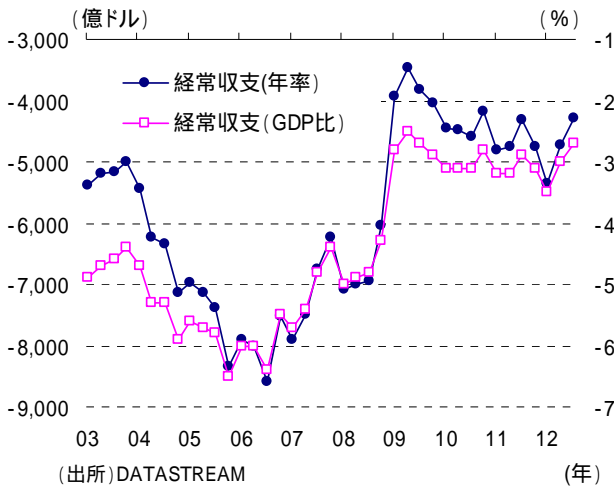
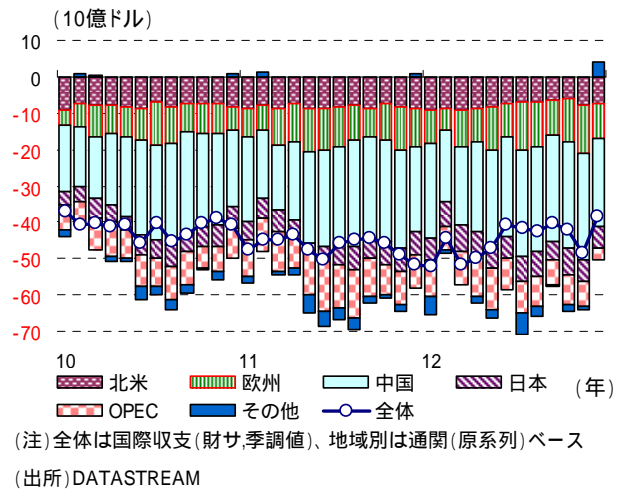


図 -22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・1月のドル相場は、対主要国で一進一退の推移となった（図 -24）。

図 -23 ドル相場（名目、月次）

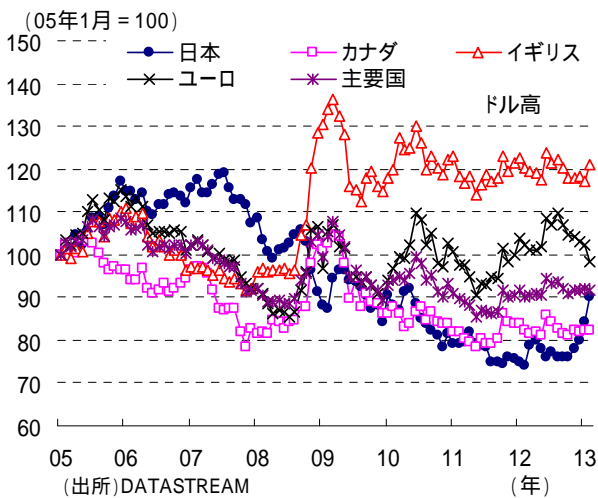
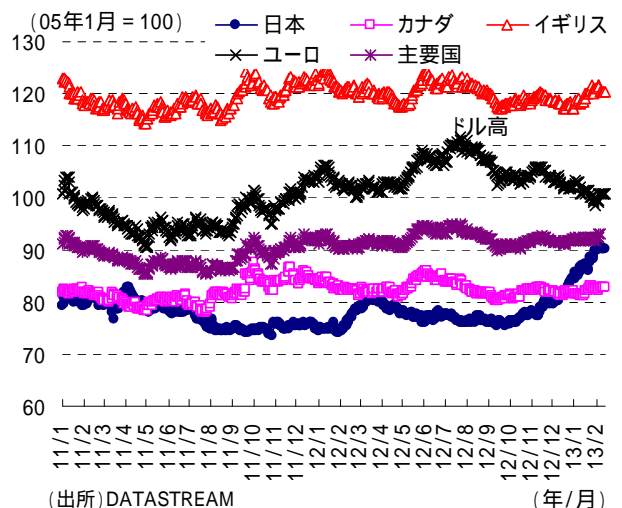


図 -24 ドル相場（名目、日次）

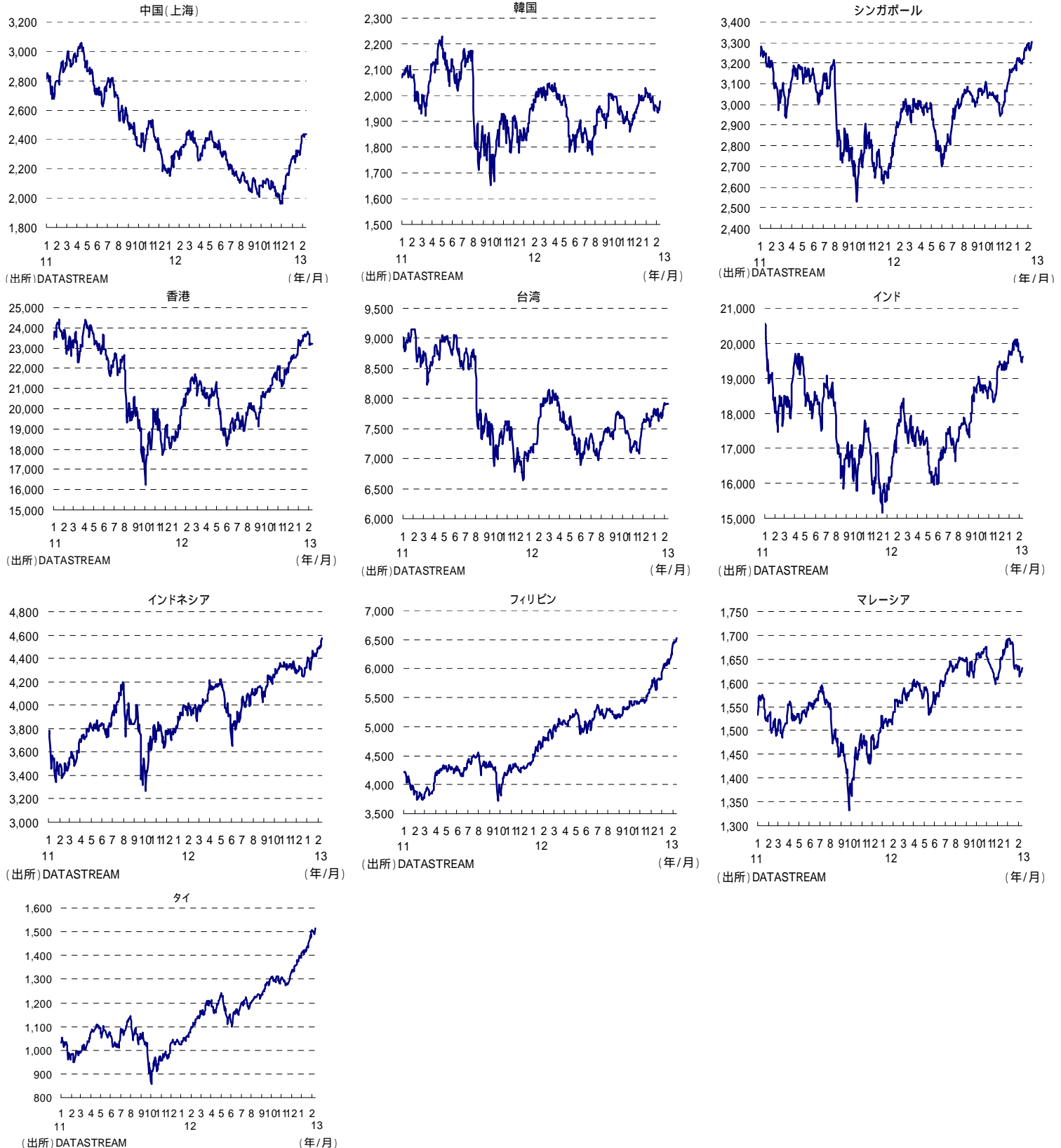


8. アジアの株価・為替相場～1月のアジア株は総じて堅調

アジア主要国の株価

・1月のアジア株は、総じて堅調に推移したが、韓国、マレーシアは軟調な展開となり、インドも下旬以降、下落基調となった（図 -25）。

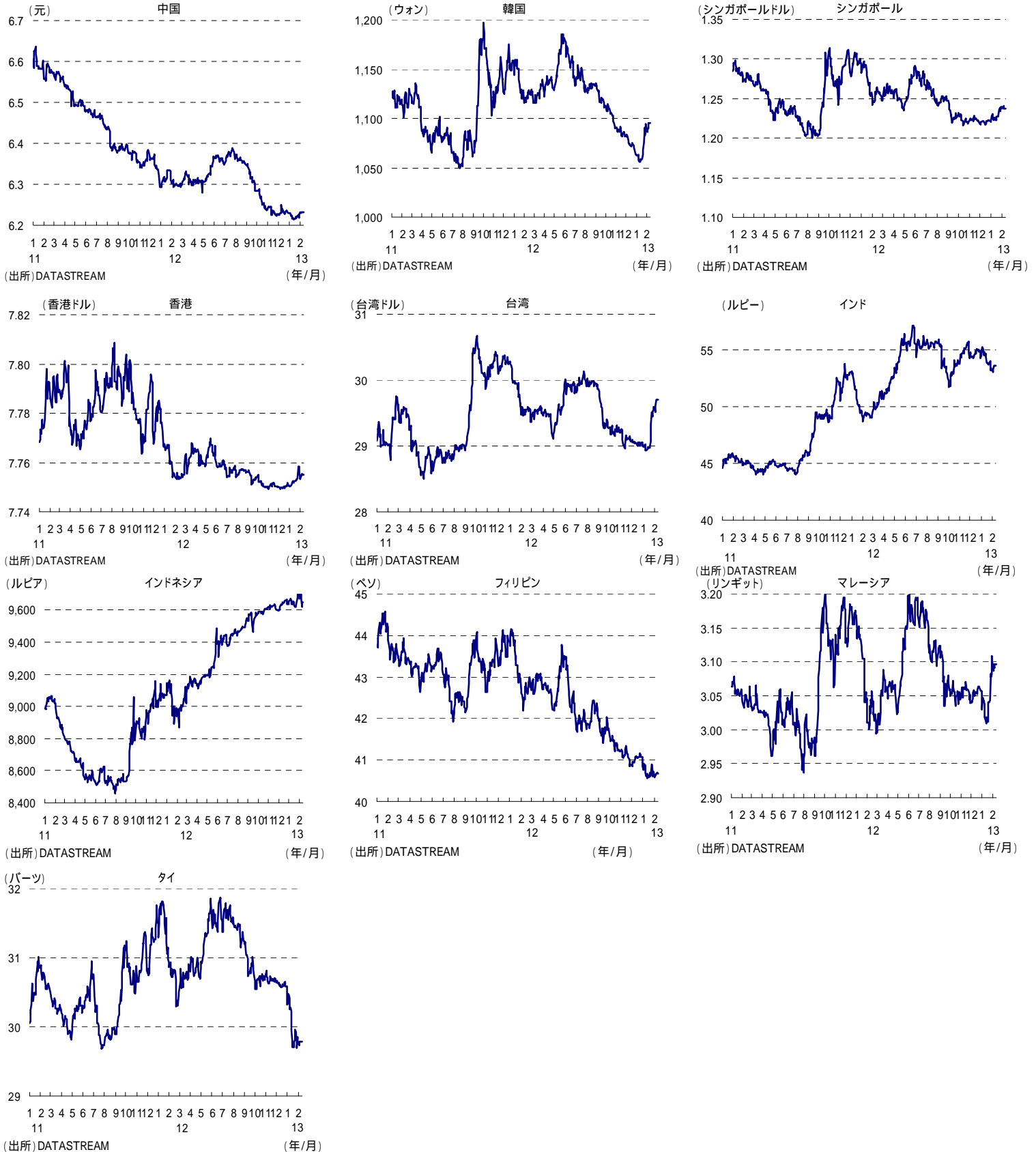
図 -25 アジアの株価



アジア主要国の為替相場

- ・ 1月のアジア通貨は、インドルピー、タイバーツ等で対ドルでの通貨高が進む一方、韓国ウォン、台湾ドル等は通貨安となった(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、当社の統一的な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。