

国際マネーフローレポート No.85

米国の対外証券投資の行き先

【目次】

- . 今月のトピックス
~ 米国の対外証券投資の行き先
- . 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

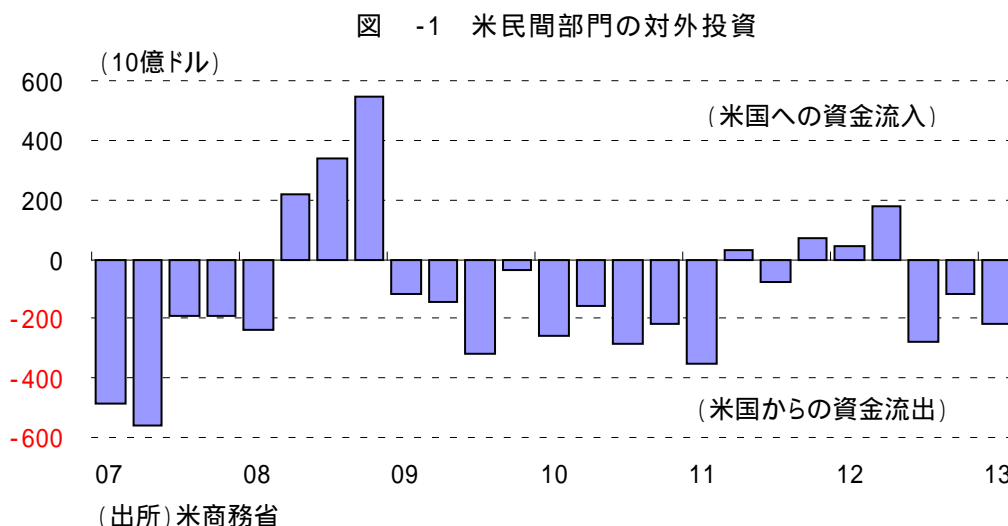
． 今月のトピックス～米国の対外証券投資の行き先

米金融緩和の出口論への関心が高まるにつれて、世界の金融市場が不安定な様相を示した。5月22日の上下両院合同経済委員会で、米連邦準備制度理事会（FRB）のバーナンキ議長が現行の資産買い取り規模減額の可能性に言及して以降、これまで力強く上昇してきた世界の株式市場は、一転軟調となった。また、6月18、19日に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）では、金融政策の現状維持が決定されたが、その後の記者会見でバーナンキ議長が経済指標の動向次第としながらも、年内に証券購入のペースを緩めるのが適切との見解を述べたため、株式市場は更に下落した。

米国市場からあふれ出た大量の緩和マネーが世界の金融市場に行き渡り、資産価格の上昇につながっていたと言われているが、その資金供給のピッチが徐々に細っていくことが見えてきたため、投資家達は、早々と手じまいを始めた、あるいは一旦利益を確定させたとみられる。これまで世界の金融市場にあふれ出してきたとされる米国の緩和マネーが、実際、どこにどの程度向かったのか。ここでは、先日公表された米国際収支統計から、米国発の資金の流れ（フローベース）を見てみよう。

米国は経常赤字国であるため、その裏側である資本収支は黒字であり、米国全体では資金は流入超過となっている。諸外国は、貿易取引等で米国から得た資金を米国債などで運用するため、基本的には、多額の資金が海外から米国へ流れ込んでいる。

一方で、米国の民間部門は、直接投資、証券投資などの手段で、米国から海外に資金を流出させている（図 - 1）。



米民間部門の対外投資のうち外国証券投資の動きをみると、昨年9月の月額400億ドルのMBS購入開始（QE3）、12月の月額450億ドルの国債購入開始を受けて、外国証券投資による米国から海外への資金流出額が拡大してきた（図 - 2）。この資金の行き先を地域別にみると、12年10 - 12月期、13年1 - 3月期の累計では、ユーロ圏に向かっているものが

最も多く、ほぼ同水準で英国が続き、水準を下げて日本、カナダ、中南米が続いている（図-3）。

図 -2 米民間部門の対外証券投資

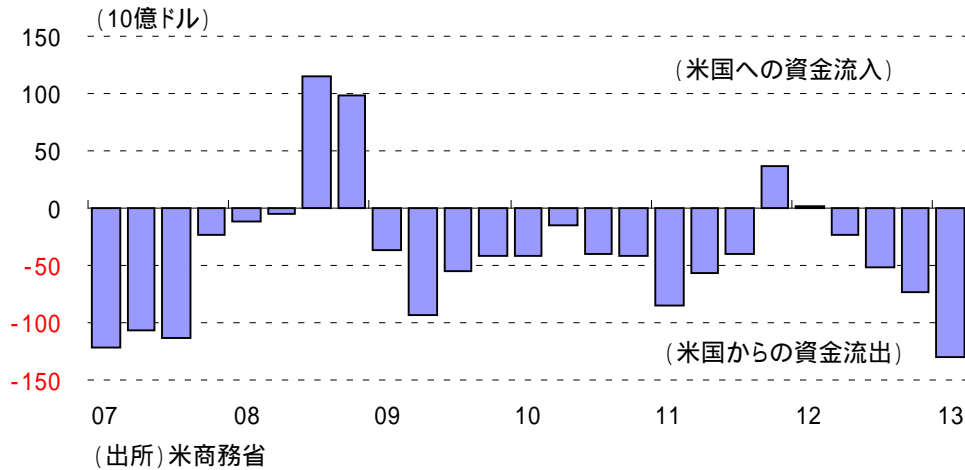
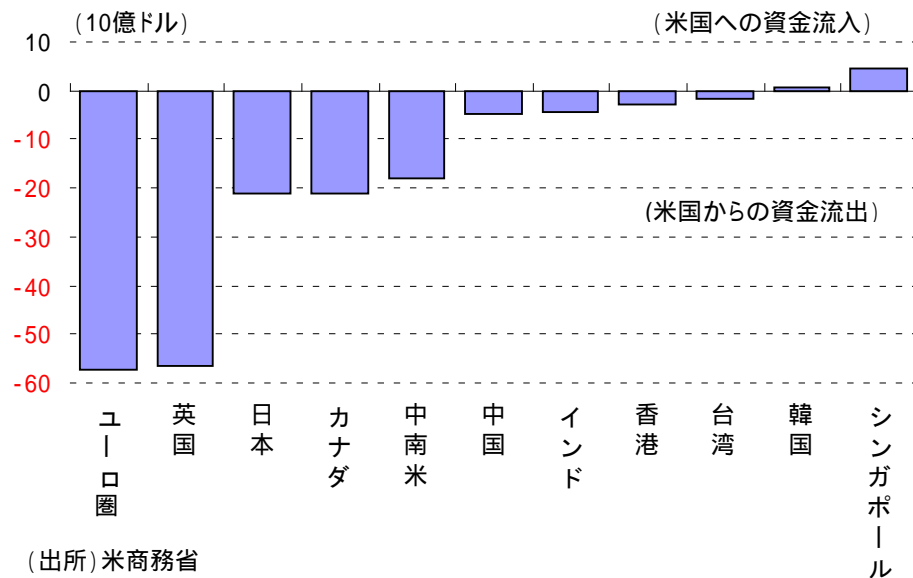


図 -3 米民間部門の対外証券投資の行き先（12年10月～13年3月累計）



米国の量的緩和が新興国の金融相場を引き上げていると言われるが、アジアの新興国向けの資金の流れをみると、同時期に中国、インド、香港、台湾に対し資金が流出しているが、韓国、シンガポールからは逆に資金が流入している。

中国、インド、香港、台湾への資金流入額は、各国の金融市場の規模を考えれば相応の量ともいえるが、ユーロ圏、英国等、先進国市場に流れ込んだ資金量に比べれば規模は小さい。

もっとも、英国向けの資金が、そこで組成されているファンドを経由してアジアの新興国に流れ込んでいる可能性も十分考えられる。ただし、英国から各国への資金の流れの詳細は不明であり、その流れは補足できない。英国からの資金の流れを詳細に補足できないことが、世界のマネーフローの分析を難しくしている。

．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～主要国の金融政策は現状維持

政策金利

ユーロ圏

- ・ECB(欧州中央銀行)は、6月6日の理事会で政策金利(リファイナンス金利)を0.5%に据え置いた(図-1)。

英国

- ・BOE(イングランド銀行)は、6月5、6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6月18、19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6月10、11日の金融政策決定会合で、「マネタリーベースが、年間約60~70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う」現状の金融政策の維持を決定した。

長期金利(国債10年物利回り)

- ・5月の主要国の長期金利は、債券価格の高値警戒感もあり、金利水準は上昇傾向で推移した(図-2)。6月に入っても上昇が続いている。

図-1 政策金利

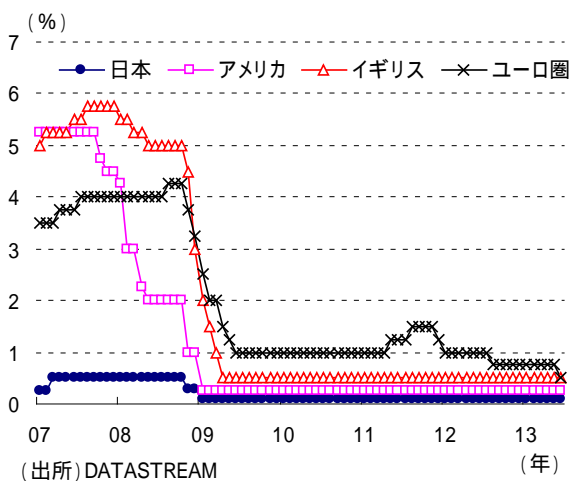
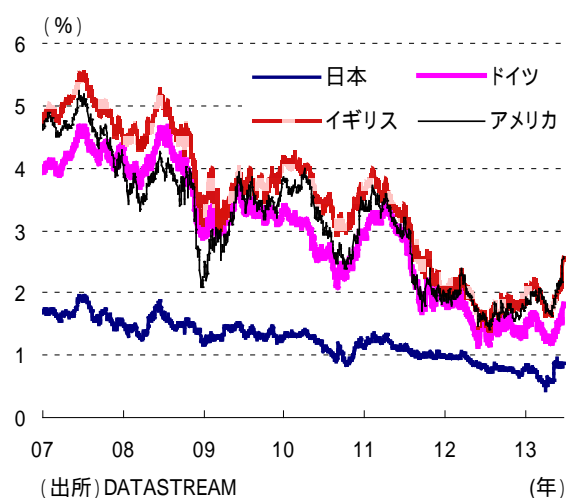


図-2 長期金利(国債10年物)



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・5月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利、円金利とも横ばい圏で推移し、金利差もほぼ横ばいで推移した（図 -3）。
- ・ドル円相場は、5月中旬まで円安基調で推移した後、円高基調に転じた。

日本とユーロ圏

- ・5月は、円金利、ユーロ金利ともに横ばい圏で推移し、金利差もほぼ横ばいで推移した。6月に入り、ユーロ金利が小幅上昇し、金利差は小幅縮小した（図 -4）。
- ・ユーロ円相場は、5月中旬まで円安基調で推移した後、円高基調に転じた。

日本と英国

- ・5月は、円金利、ポンド金利ともともに横ばい圏で推移し、金利差もほぼ横ばいで推移した（図 -5）。
- ・ポンド円相場は、5月中旬まで円安基調で推移した後、円高基調に転じた。

実質実効為替相場

- ・5月の実質実効為替相場は、ドル、ユーロ、ポンドが上昇、円が下落した。

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

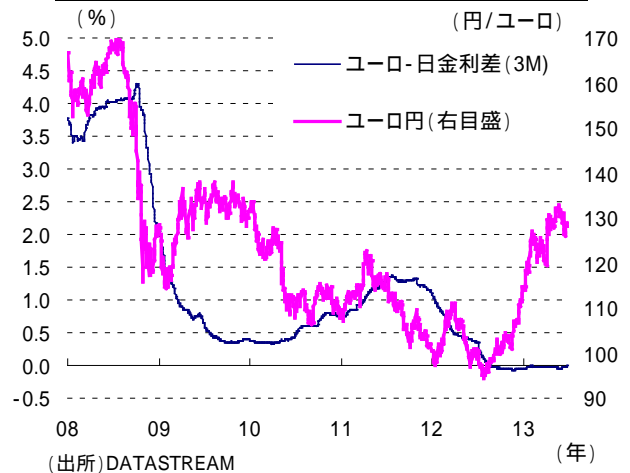


図 -5 英-日金利差とポンド円相場

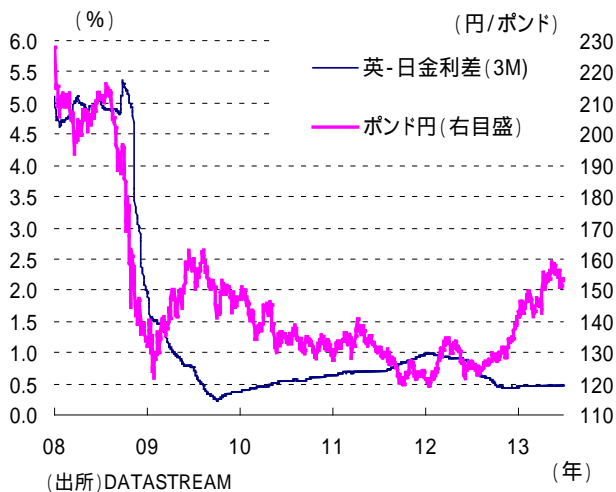
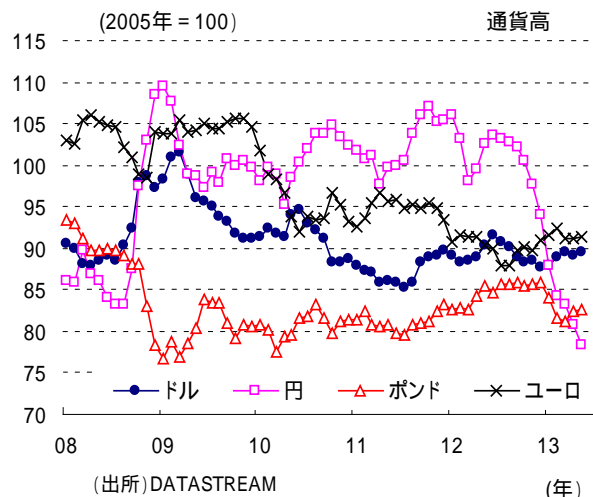


図 -6 実質実効為替相場



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】

- ・国内株価は、5月前半は、4月に引き続き大幅な上昇となったが、中旬以降に大きく下落した。他の主要国の株価も同様の動きとなった（図 -7）。

【実質 GDP 成長率】

- ・1 - 3 月期の実質 GDP 成長率（前期比年率）は、日、米、英でプラス、ユーロ圏は 6 四半期連続でマイナス成長となった（図 -8）。

【消費者物価上昇率】

- ・4 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）。ユーロでは 5 月も前年比プラスが続いている。

【原油価格】

- ・5 月の原油相場（WTI、期近物）は、上旬に米雇用統計の強めの結果を受けて上昇した後、月末にかけて下落したが、6 月に入り再び上昇基調となっている（図 -10）。

図 -7 株価

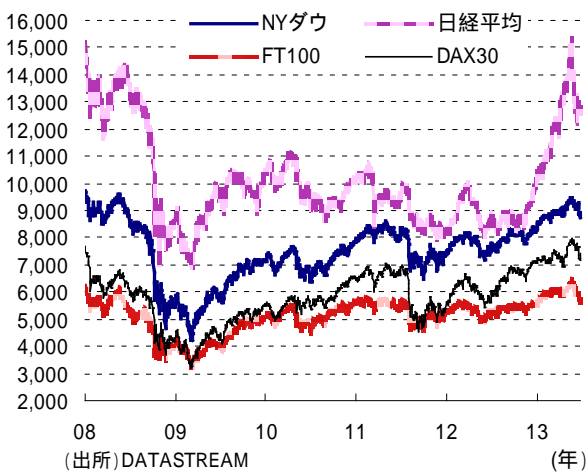


図 -8 実質 GDP 成長率

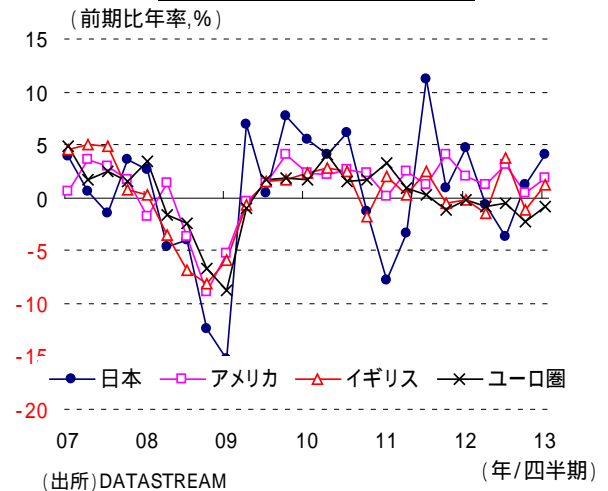


図 -9 消費者物価上昇率

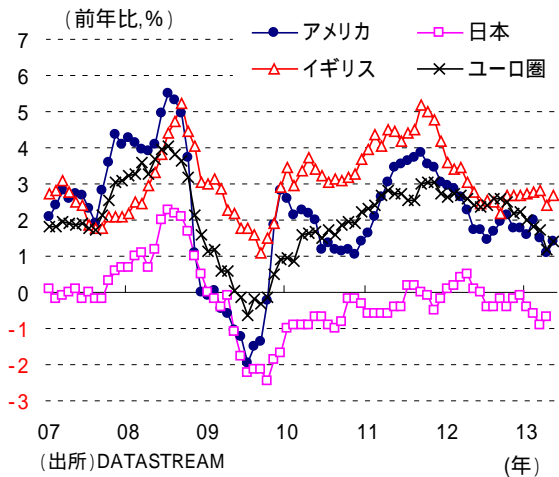


図 -10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～世界の外貨準備の伸び率はこのところ拡大

世界の外貨準備（通貨当局が保有する対外資産）

- ・世界の外貨準備の増加率は縮小傾向が続いてきたが、このところ拡大基調となっている（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

- ・4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8.8%の増加となった（図 -13）。

主要先進国のマネーストック

- ・4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）。イギリスのマネーストックは、3ヶ月ぶりの減少となった。

図 -11 世界の外貨準備(伸び)

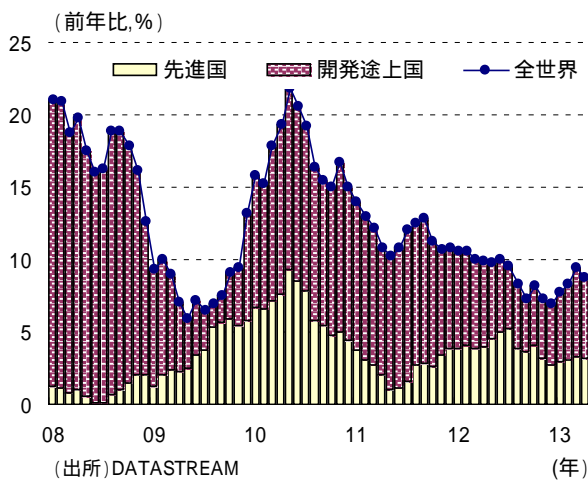


図 -12 アジア諸国の外貨準備(水準)

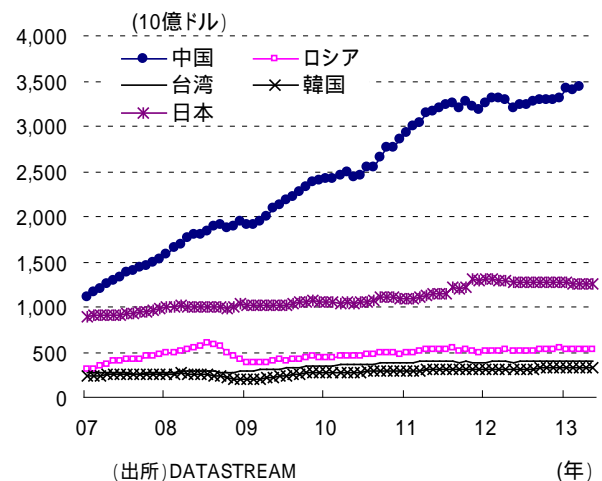


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

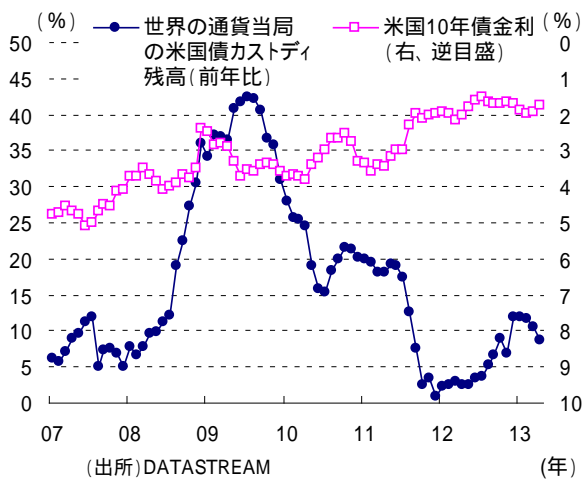
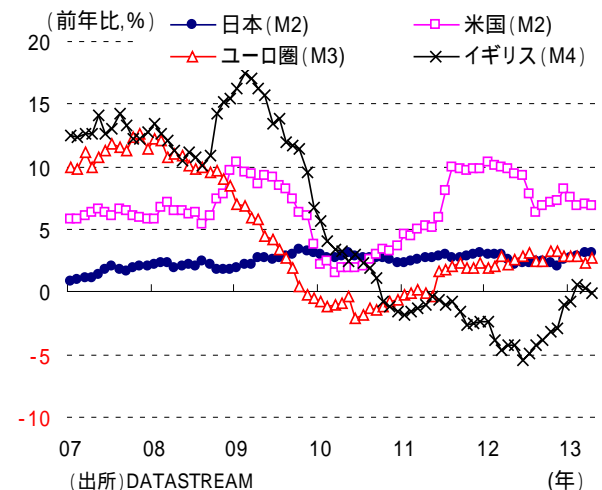


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



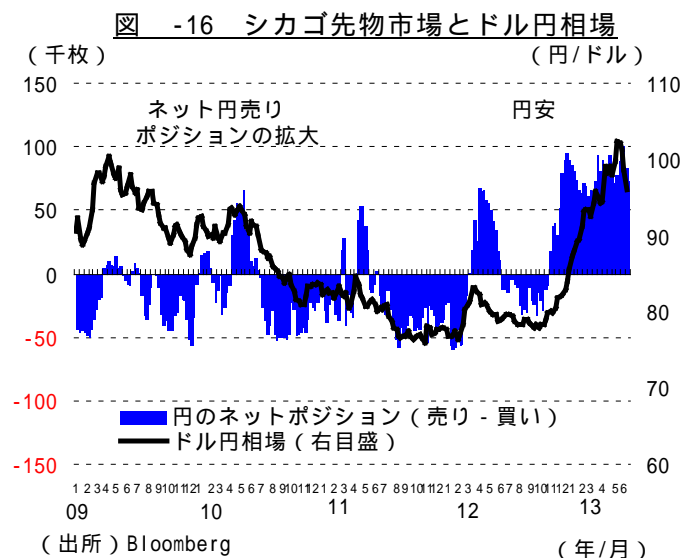
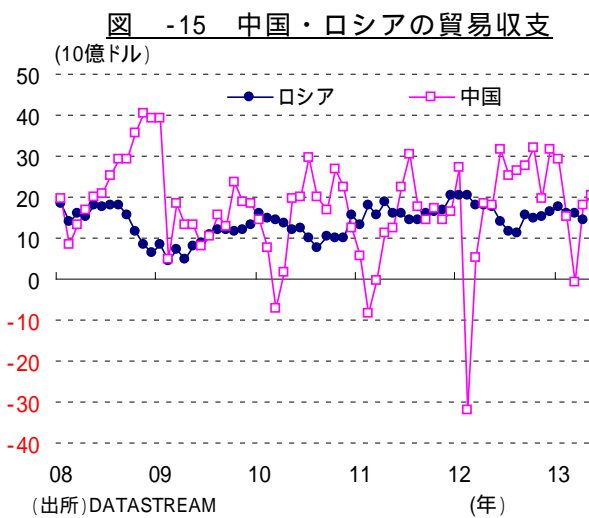
3. 中国とロシアの貿易収支～5月の中国の貿易収支は204億ドルの黒字

- ・5月の中国の貿易収支は前年比12.7%増の+204億ドルとなった(図-15)。
- ・4月のロシアの貿易黒字は、前年比21.2%減の142億ドルとなった。

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月下旬以降、売り超の状態が続いている。
- このところ、売りの超過額は、ほぼ1兆円程度となっている(図-16)。



5. 日本をとりまく資本移動～2013年5月も国内株式への資金流入が続く

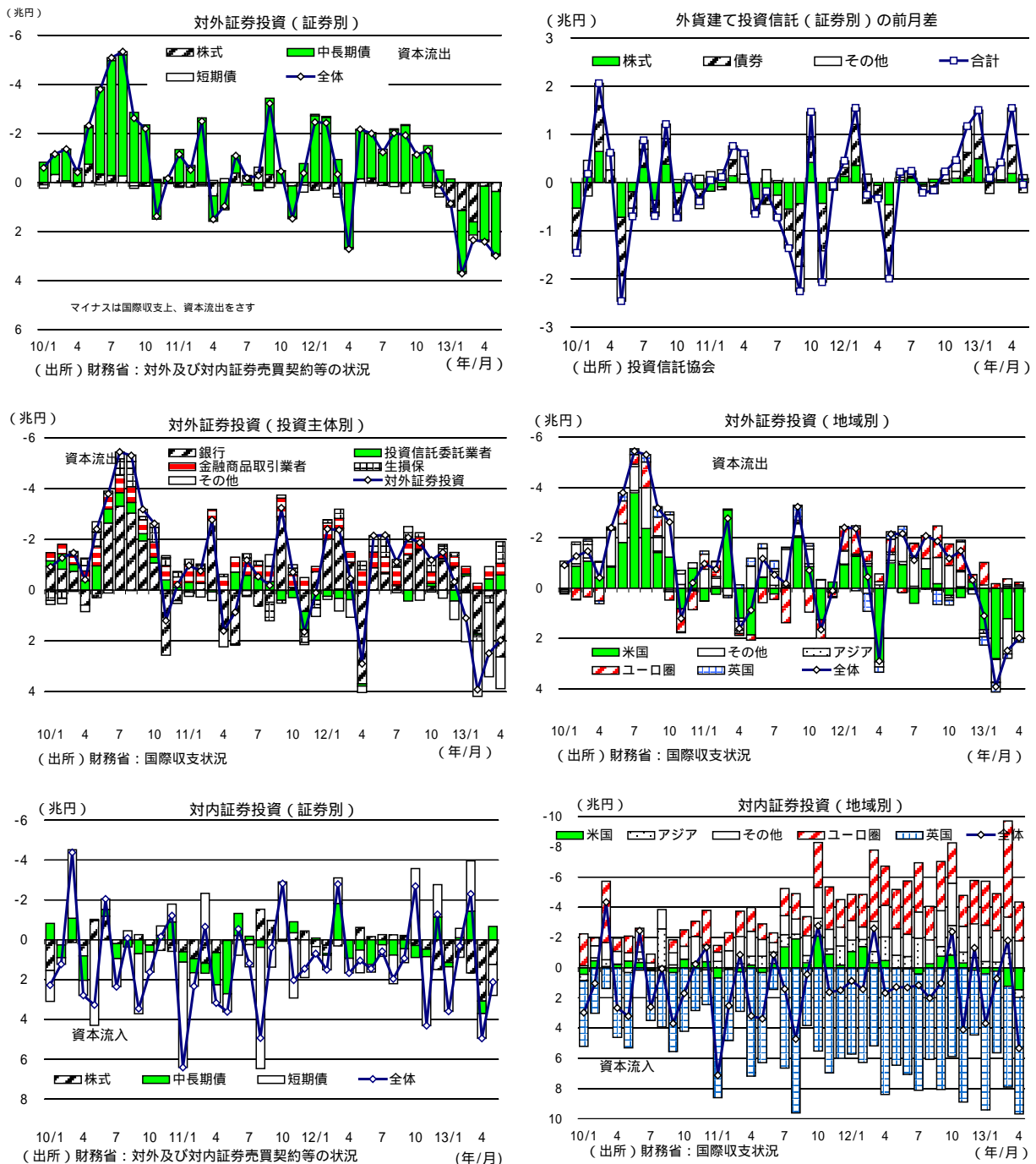
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・5月は2兆9,917億円の流入超過（売り越し）となった。中長期債、株式、短期債のいずれもが売り越されて、国内に資金が還流した。
- ・5月の外貨建て投資信託残高は、株式型、その他型は増加したが、債券型が減少し、トータルで前月に比べ446億円の減少となった。

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）

- ・5月は2兆1,248億円の流入超過（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て、資金が国内に流入した。

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3ヶ月連続の資金流出に

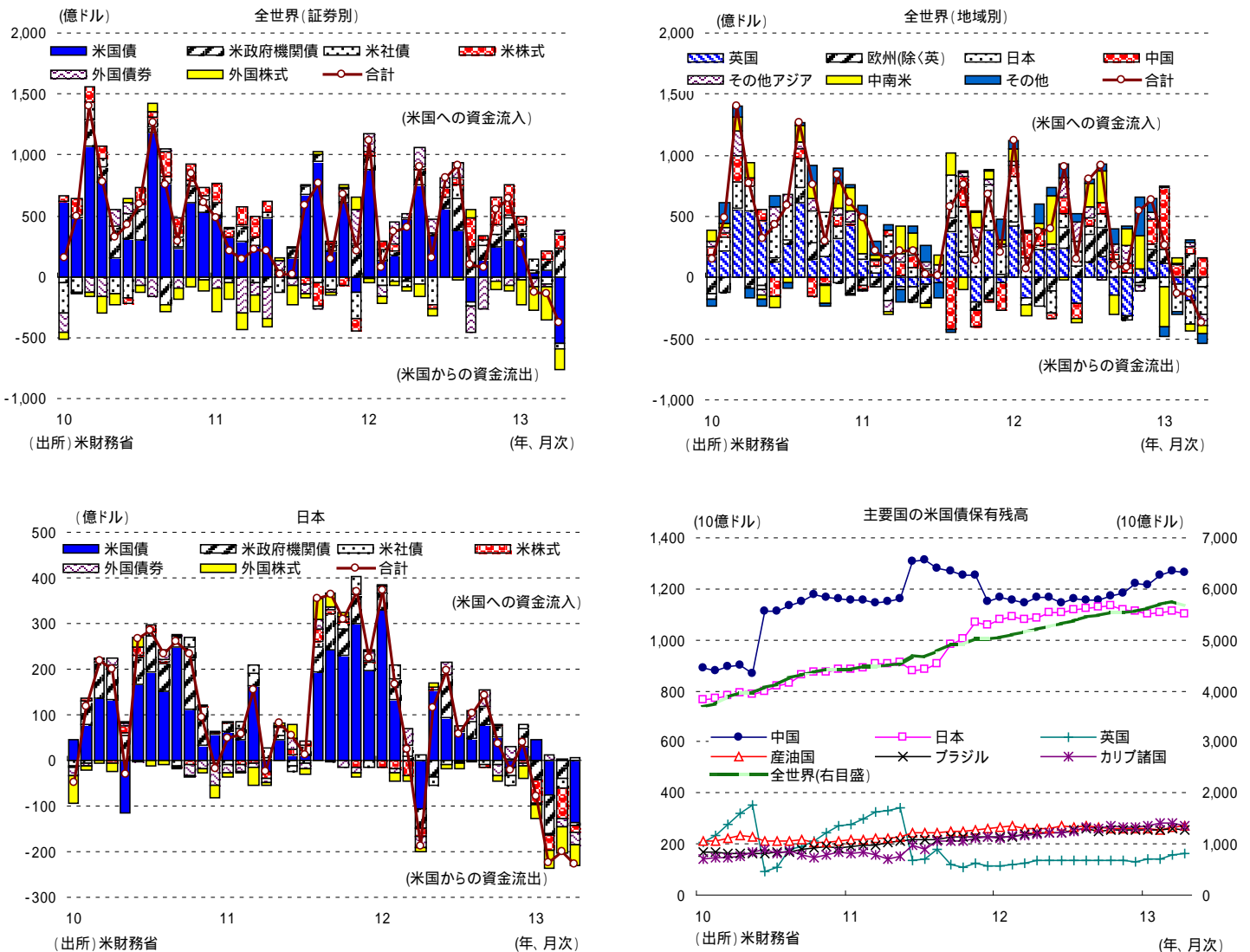
対米・対外証券投資

- ・4月の海外資本による対米証券投資は、ネットで248億ドルの売り越し（資金流出）となった。政府機関債、株式が買い越されたが、社債が売り越されたほか、米国債も7ヶ月振りに売り越された。
- ・一方、米国資本は外国株式を買い越してネットで126億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、4月は差し引き373億ドルの米国からの流出となった。

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5兆6,708億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1兆2,649億ドル、日本1兆1,003億ドル、カリブ諸国2,731億ドル、石油輸出国2,727億ドル、ブラジル2,526億ドルとなっている。

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）

- ・2013年1-3月期の経常赤字は1,061億ドル（年率4,246億ドル、GDP比2.7%）と前期比で拡大した（図-21）。

米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・2013年4月の貿易赤字は、403億ドル（季調値）と前月比で拡大した（図-22）。
- ・最大の赤字を計上している中国向けの貿易赤字は241億ドルと前年に比べて赤字幅が縮小した。

図-21 米国の経常収支

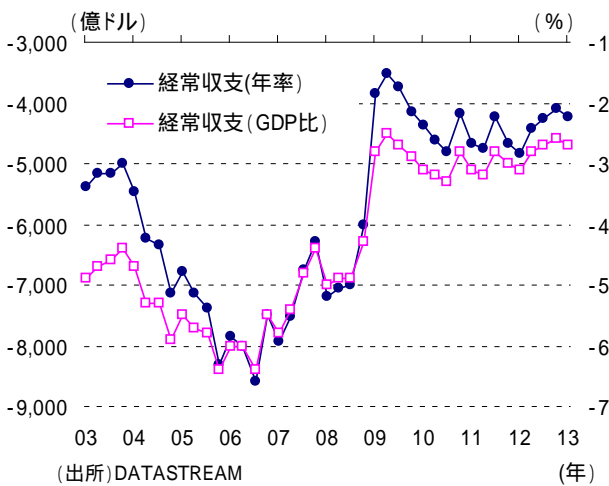
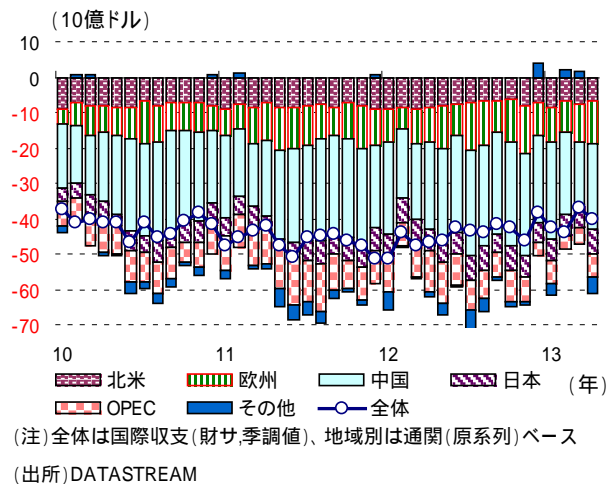


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・5月のドル相場は、中旬にかけて対主要国でドル高が進んだが、その後、ドル安基調に転じた（図-24）。

図-23 ドル相場（名目、月次）

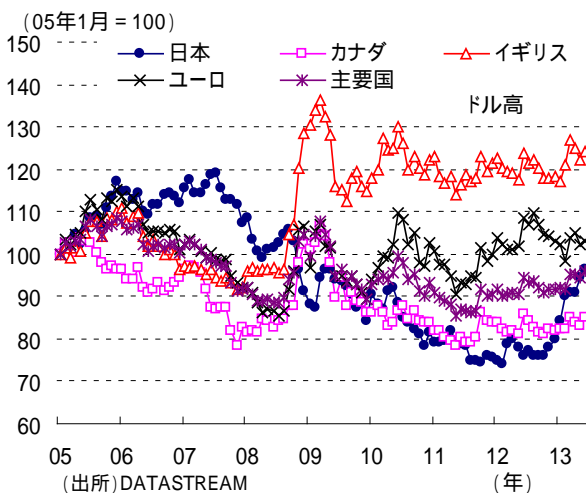
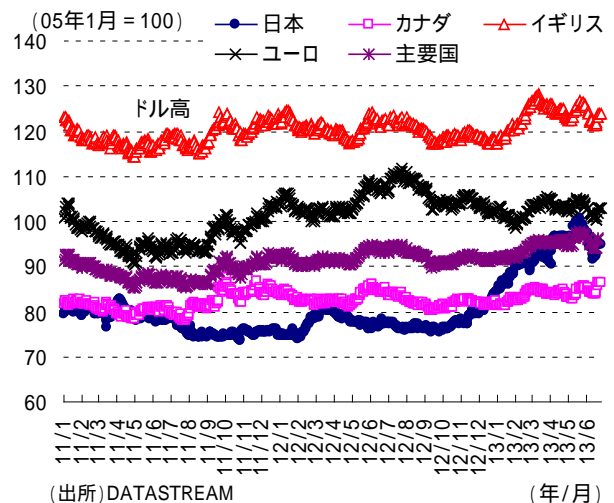


図-24 ドル相場（名目、日次）

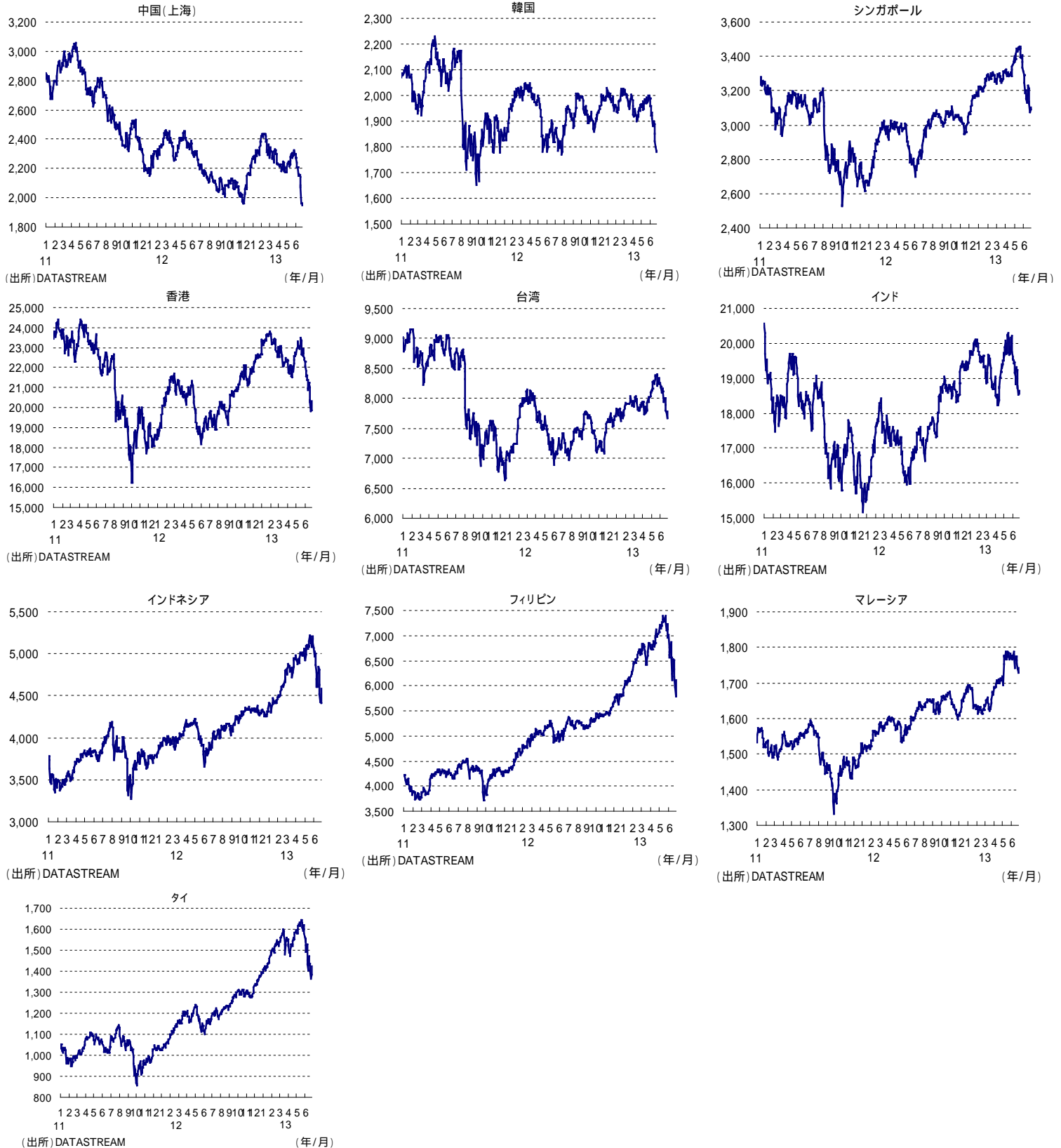


8. アジアの株価・為替相場～5月のアジア株は堅調に推移した後、軟調に

アジア主要国の株価

・アジア株は、5月中旬までは概ね堅調に推移したが、その後、軟調に転じた(図 -25)。
6月に入っても軟調な地合が続いている。

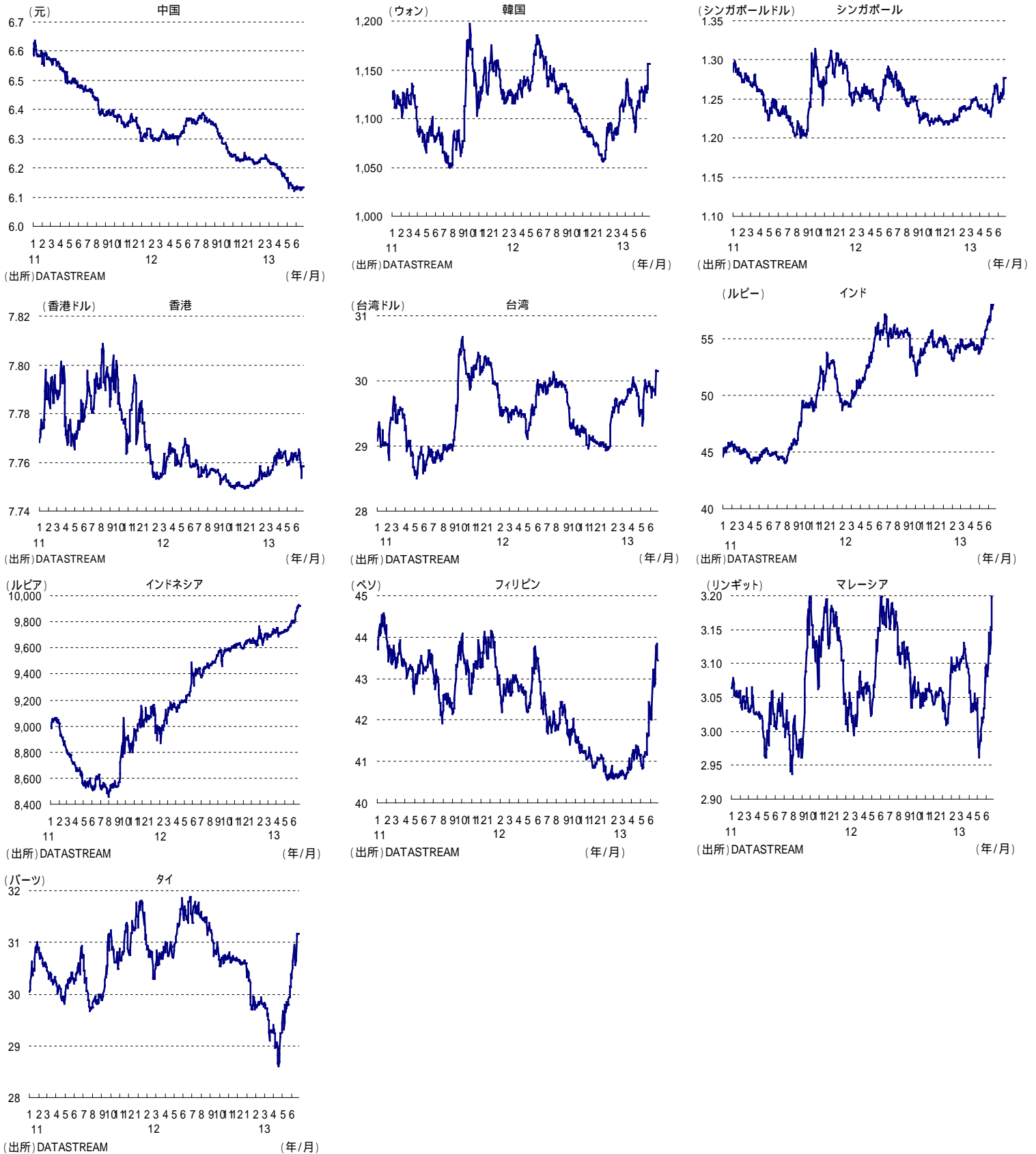
図 -25 アジアの株価



アジア主要国の為替相場

- ・ 5月のアジア通貨は、中国元が対ドルで通貨高が進む一方、ASEAN 通貨は総じて通貨安の展開となった（図 -26）。6月に入っても通貨安基調が続いている。

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。