

国際マネーフローレポート No.88

米国際収支統計からみるマネーの動き

【目次】

- I. 今月のトピックス
～米国際収支統計からみるマネーの動き
- II. 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 主任研究員 塚田 裕昭

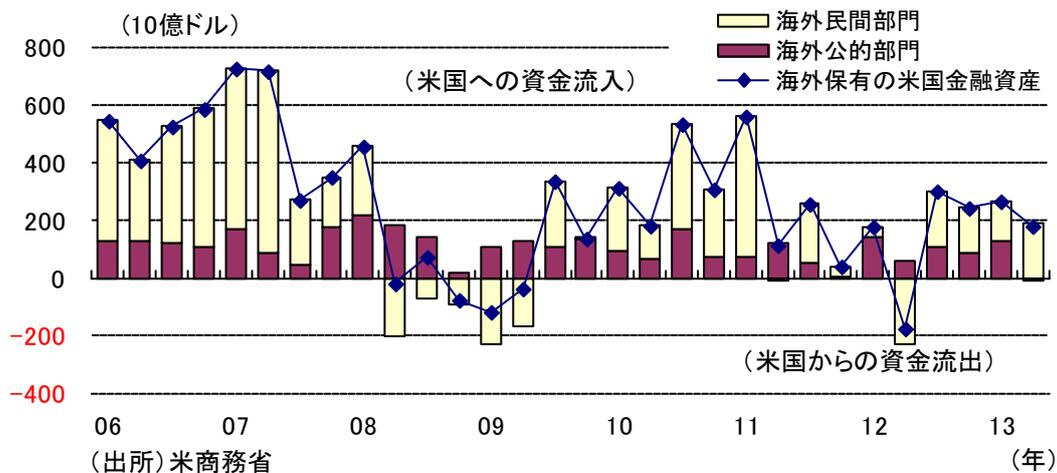
〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

TEL: 03-6733-1070

I. 今月のトピックス～米国際収支統計からみるマネーの動き

米商務省が9月に公表した「国際収支統計」によると、2013年4-6月期の海外投資家による米国金融資産へのネットの投資額は1,793億ドル（季節調整値）と1-3月期に比べて流入幅が縮小した。海外民間部門からの資金流入額が1,889億ドルと前期に比べて増加したが、公的部門が97億ドルの流出と2001年4-6月期以来の流出となったため、トータルでの流入幅が縮小した（図I-1）。

図I-1 海外投資家による米金融資産投資（ネット）



これまで海外公的部門は、主に米国債への投資によって、米国に資金を流入させてきたが、2013年4-6月期は米国債を120億ドル売り越した（図I-2）。また、海外民間部門も、トータルでは米国に1,889億ドルの資金を流入させてはいるものの、米国債に関しては3億ドルの流出と4四半期ぶりに売り越している（図I-2）。

図I-2 海外公的部門の米金融資産投資（ネット）

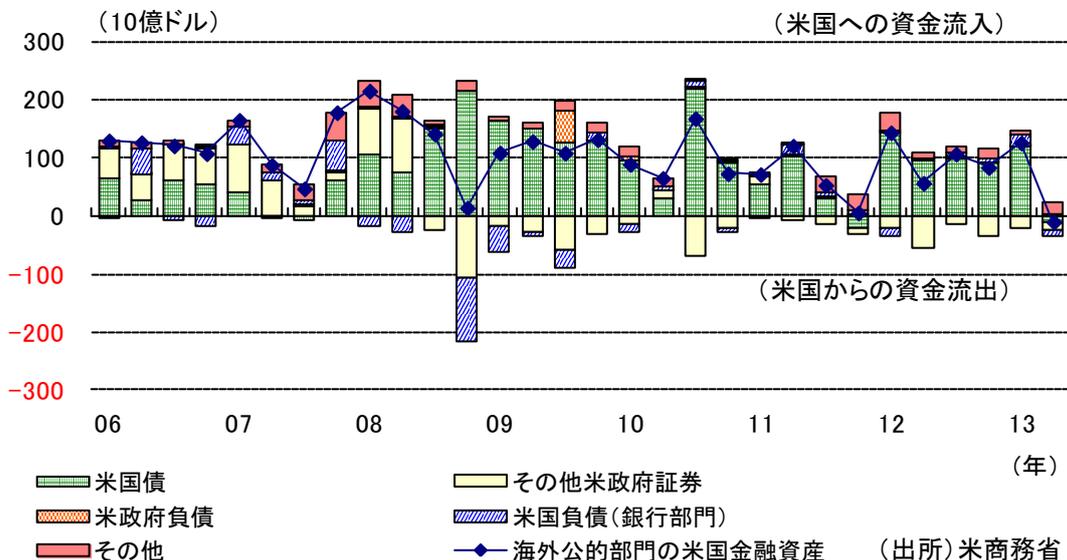
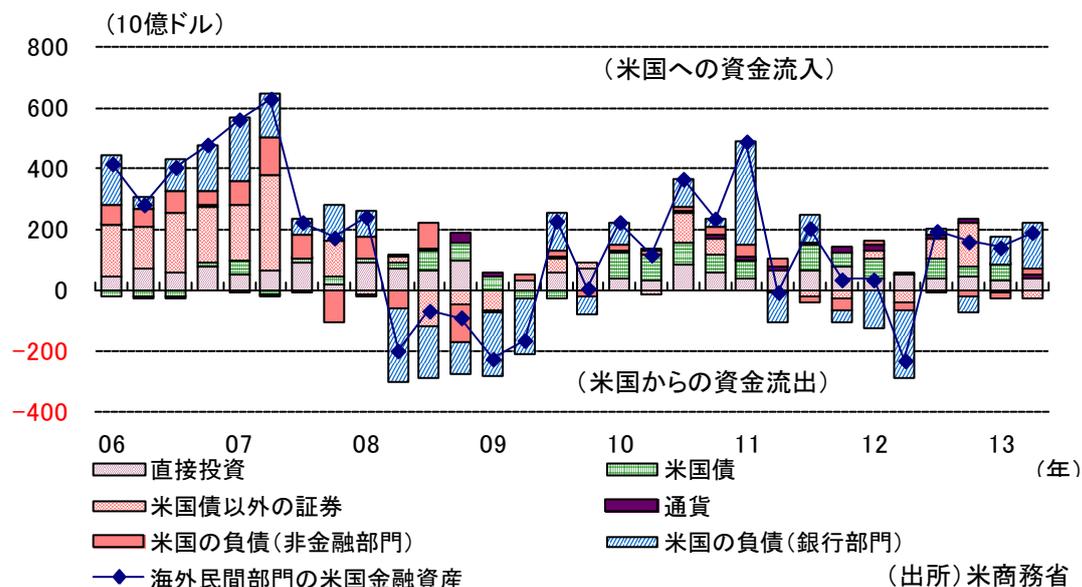


図 I-3 海外民間部門の米金融資産投資（ネット）



2013年4-6月期は、5月に米連邦準備委員会（FRB）のバーナンキ議長が上下両院合同経済委員会で現行の資産買い取り規模減額の可能性に言及したこと、6月に連邦公開市場委員会（FOMC）後の記者会見で年内の証券購入ペースの緩和を示唆したことで、米国債が大量に売り越された。先月の本レポートでふれたように、米財務省「国際資本統計」では6月に過去最大の売り越し幅を記録している。

もっとも同統計の直近値によると、7月は大規模な売りが一服して、ネットでは大幅な買い越しに転じている（P.9）。その後の米長期金利の動きを見ても、7月に横ばい圏で推移した後、8月は、9月のFOMCでQE3縮小が決定されるとの思惑などにより金利が上昇、9月に入ってから、QE3縮小見送りから金利が低下という展開となった（P.3）。今後もQE3縮小開始のタイミングや債務上限問題の進展をめぐって、米国債マーケットが比較的大きめの動きをすることも見込まれるが、基本的には、米長期金利は緩やかな上昇基調での推移となると見込まれる。

II. 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、9月5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II-1）。

◆英国

・BOE（イングランド銀行）は、9月4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9月17,18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。注目されていたQE3の縮小については、今回は見送られた。

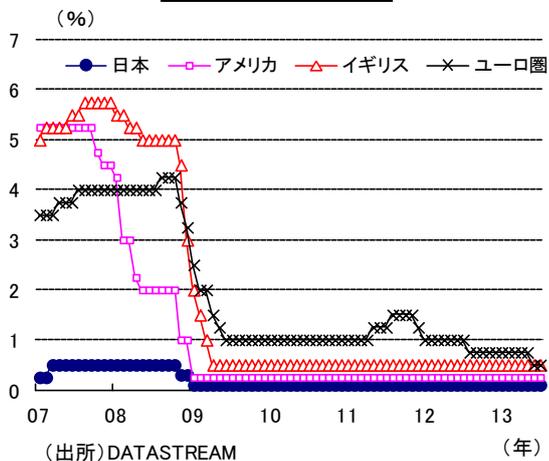
◆日本

・日本銀行は9月4,5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。

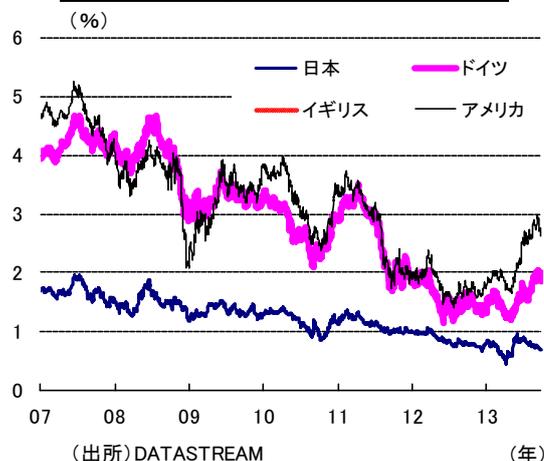
○長期金利（国債10年物利回り）

・米、独、英など主要国の長期金利は、9月は一進一退となった。上旬は、米国のQE3縮小観測から小幅上昇となったが、18日のFOMCで縮小見送りとなったため低下基調に転じた（図II-2）。

図II-1 政策金利



図II-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

- ・9月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利が小幅低下、円金利が横ばい圏で推移し、金利差も小幅縮小した（図Ⅱ-3）。
- ・9月のドル円相場は、1ドル=98円から100円のボックス圏を一進一退で推移した。

◆日本とユーロ圏

- ・9月はユーロ金利、円金利ともに概ね横ばいで推移し、金利差もほぼ横ばいとなった（図Ⅱ-4）。
- ・9月のユーロ円相場は円安基調で推移した。

◆日本と英国

- ・9月は、円金利、ポンド金利ともほぼ横ばい圏で推移し、金利差もほぼ横ばいで推移した（図Ⅱ-5）。
- ・9月のポンド円相場は、円安基調で推移した。

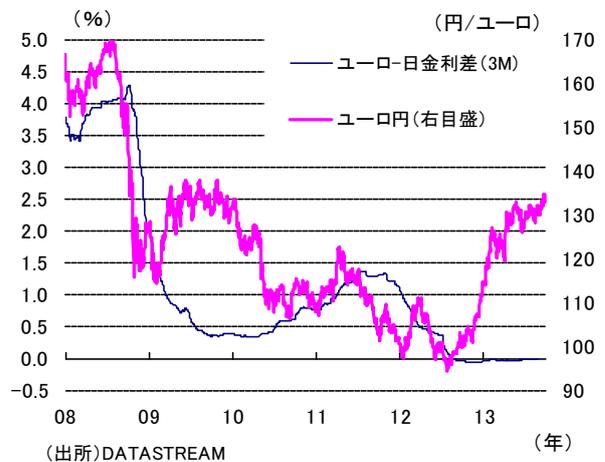
○実質実効為替相場

- ・8月の実質実効為替相場は、ドルが横ばい、円、ユーロ、ポンドが上昇した。

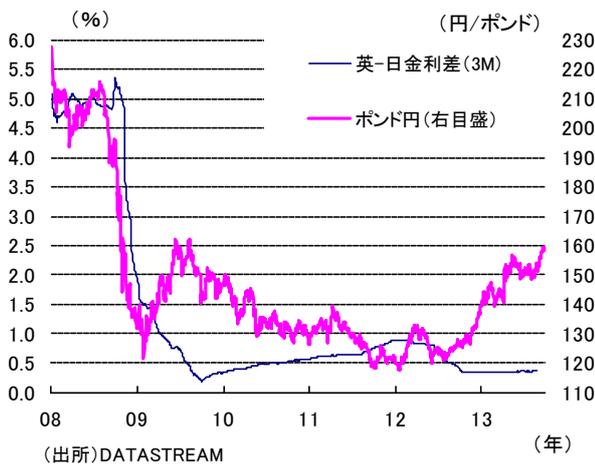
図Ⅱ-3 米-日金利差とドル円相場



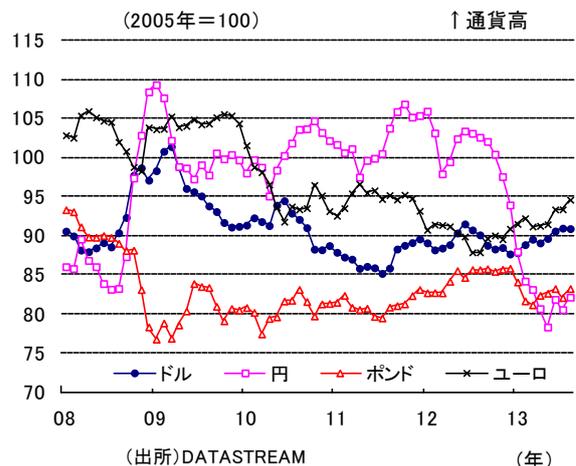
図Ⅱ-4 ユーロ-日金利差とユーロ円相場



図Ⅱ-5 英-日金利差とポンド円相場



図Ⅱ-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】

・主要国の株価は、9月は堅調に推移した（図Ⅱ-7）。

【実質 GDP 成長率】

・4-6月期の実質 GDP 成長率（前期比年率）は、日、米、英、ユーロいずれもプラス成長となった、ユーロ圏は7四半期ぶりにプラス成長となった（図Ⅱ-8）。

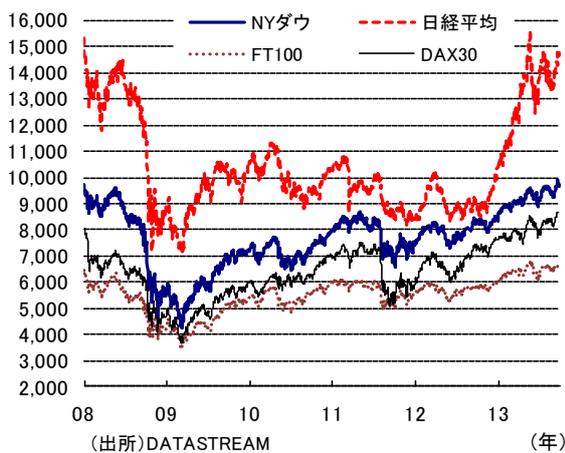
【消費者物価上昇率】

・8月の消費者物価指数（総合）は、日、米、英、ユーロで前年比プラスとなった。（図Ⅱ-9）。

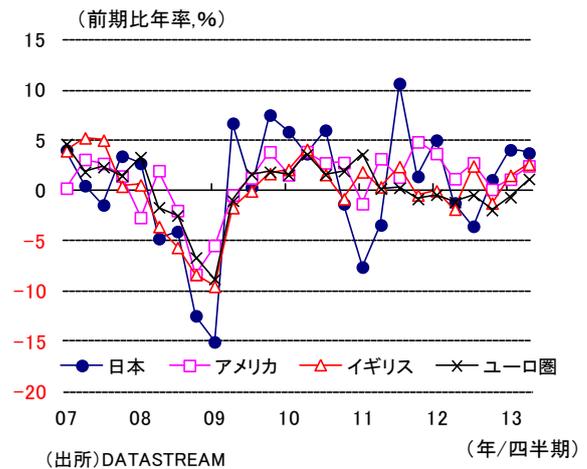
【原油価格】

・9月の原油相場（WTI、期近物）は、上旬に堅調な経済指標を受けて上昇する局面があったが、その後は、米国のシリア軍事介入への懸念が和らいだことから、下落基調となった（図Ⅱ-10）。

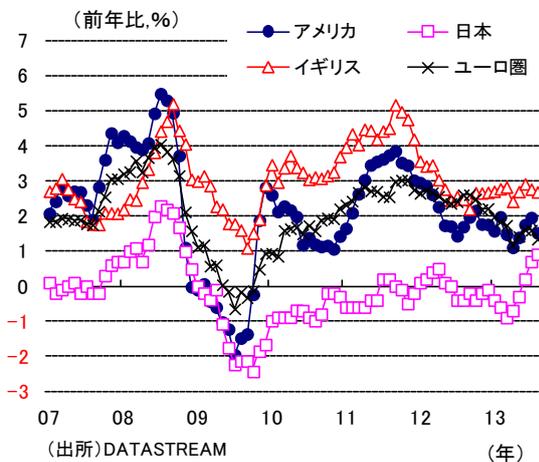
図Ⅱ-7 株価



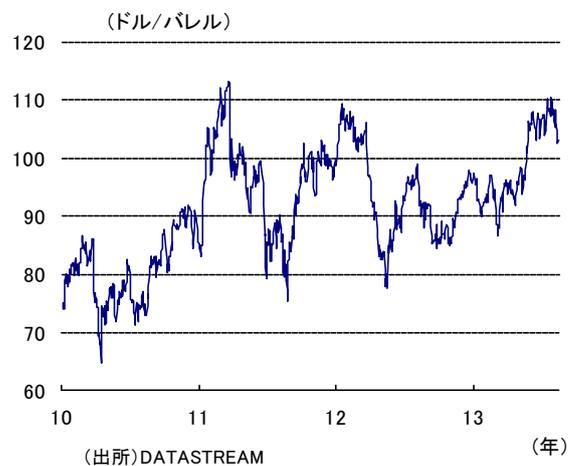
図Ⅱ-8 実質 GDP 成長率



図Ⅱ-9 消費者物価上昇率



図Ⅱ-10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～世界の外貨準備は対前年比で増加

○世界の外貨準備（通貨当局が保有する対外資産）

- ・世界の外貨準備は前年比で見て増加が続いているが、増加幅は縮小してきている（図 II-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 II-12）。

○世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高

- ・7月の世界の通貨当局による米国債保有残高（FRB カストディ残高）は、前年比で5.7%の増加となった（図 II-13）。

○主要先進国のマネーストック

- ・8月の日・米、7月の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 II-14）。イギリスのマネーストック（7月）は、2ヶ月連続で前年比増加となった。

図 II-11 世界の外貨準備（伸び）

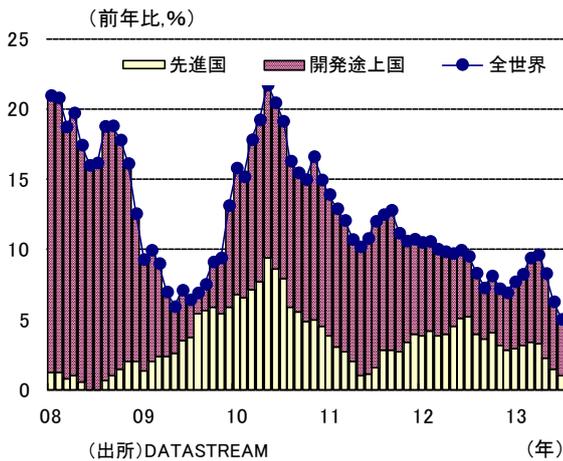


図 II-12 アジア諸国の外貨準備（水準）

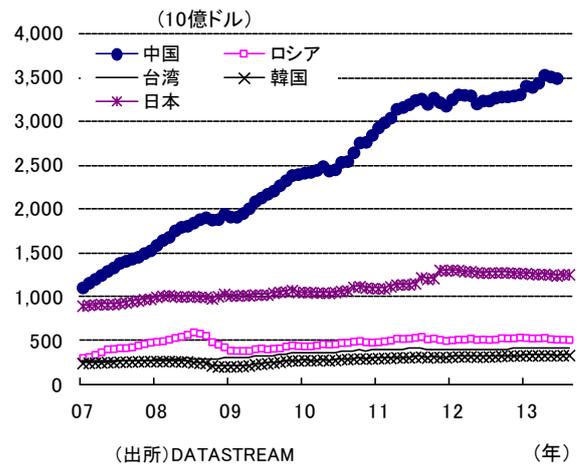


図 II-13 通貨当局の対米投資と米国金利

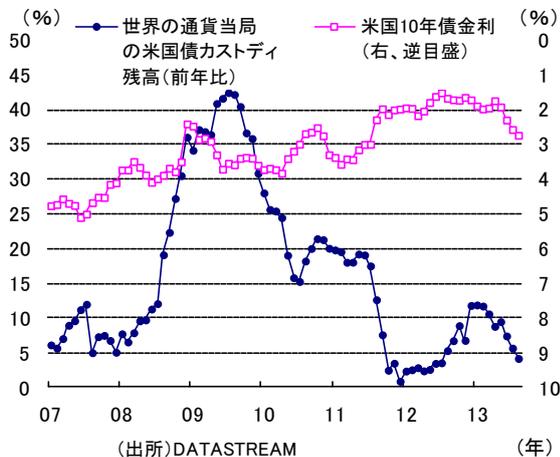
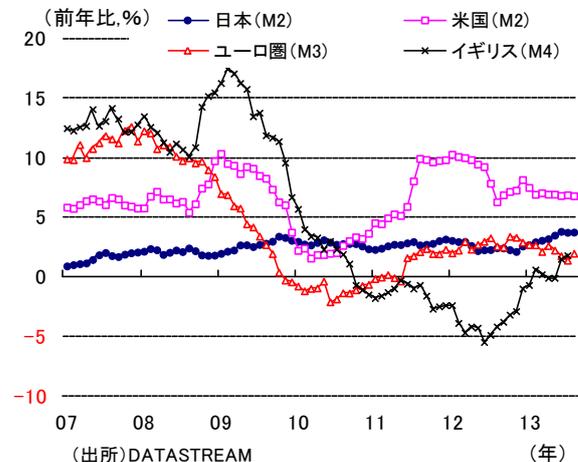


図 II-14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～8月の中国の貿易収支は285億ドルの黒字

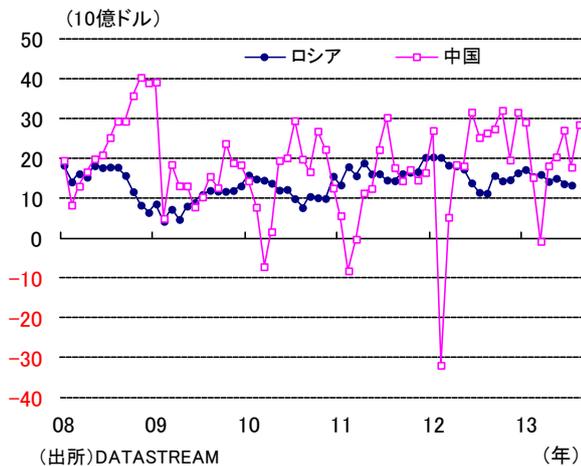
- ・8月の中国の貿易黒字は、前年比7.9%増の285億ドルであった（図Ⅱ-15）。
- ・7月のロシアの貿易黒字は、前年比15.9%増の133億ドルであった。

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

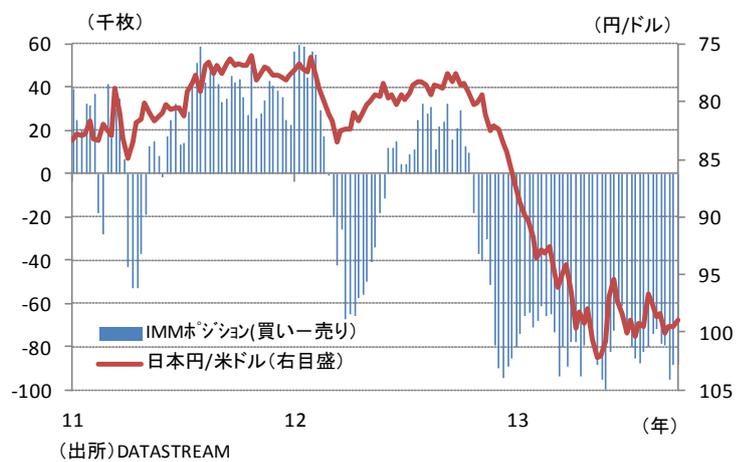
○シカゴ通貨先物市場での投機筋（非商業目的）による円のネットポジション

- ・シカゴ市場での円のネットポジションは昨年11月以降、売り超の状態が続いている。
- 8月中旬から9月中旬にかけて売り超幅が拡大したが、その後、縮小に転じた（図Ⅱ-16）。

図Ⅱ-15 中国・ロシアの貿易収支



図Ⅱ-16 シカゴ先物市場とドル円相場



5. 日本をとりまく資本移動～8月は、資金流入

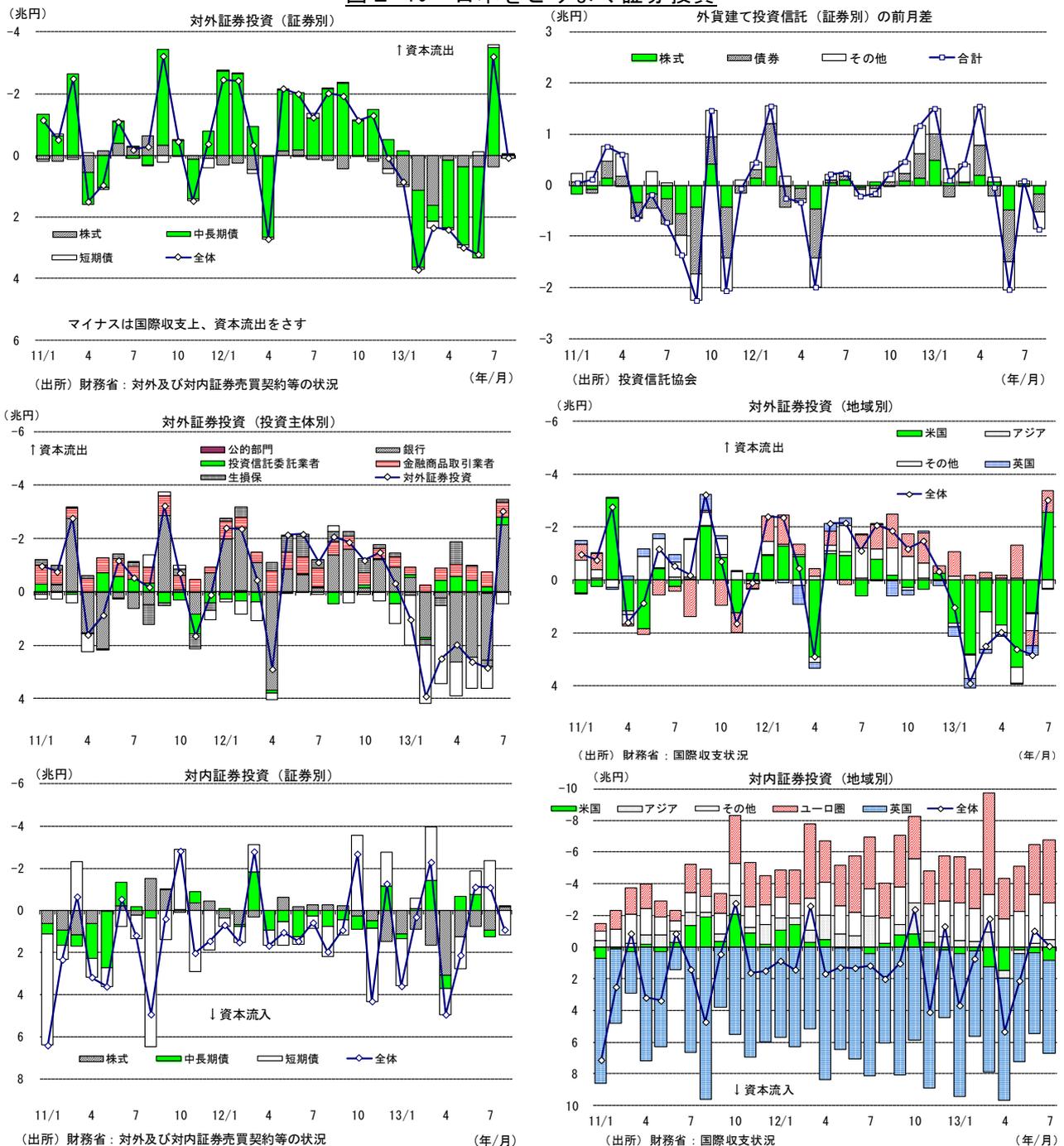
○日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・8月は785億円の流入超過（売り越し）となった。株式、中長期債が買い越されたが、短期債が売り越されて国内に資金が流入した。
- ・8月の外貨建て投資信託残高は、債券型、株式型、その他型のいずれもが減少し、トータルで前月に比べ8,635億円の減少となった。

○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）

- ・8月は9,149億円の流入超過（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て、資金が国内に流入した。

図Ⅱ-19 日本をとりまく証券投資



6. 米国をとりまく証券投資～7月は2ヶ月ぶりに資金流入に

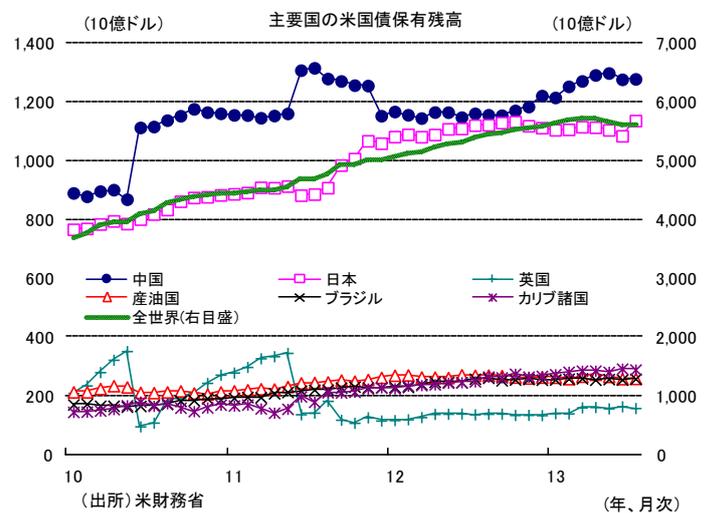
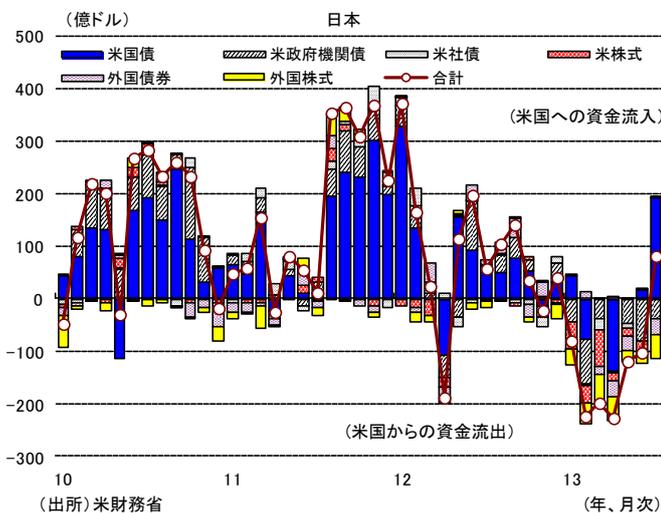
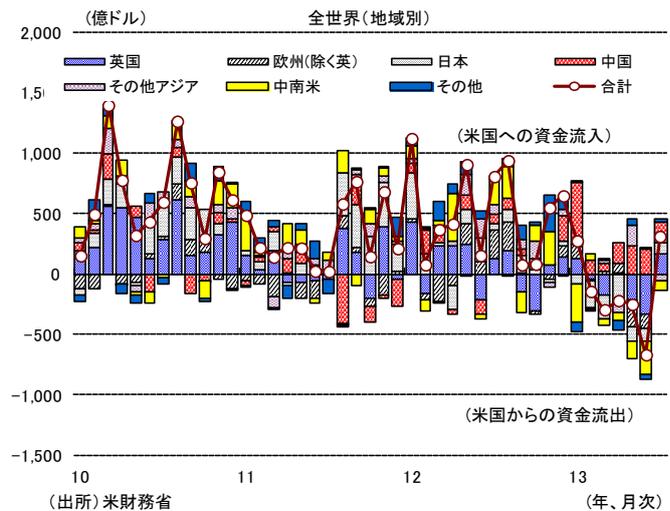
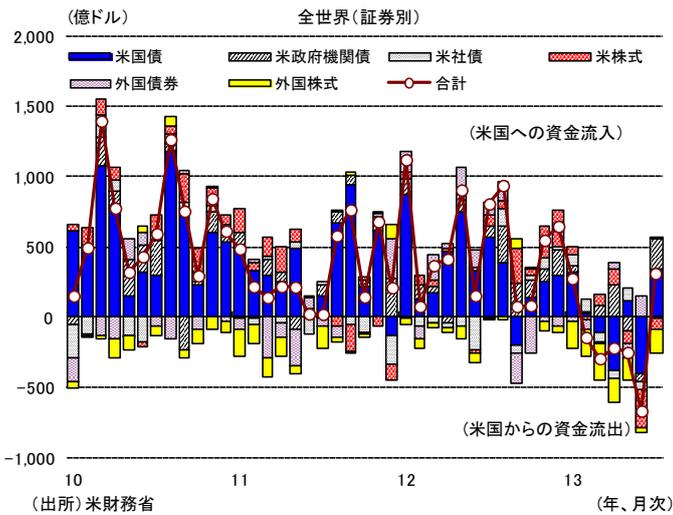
○対米・対外証券投資

- ・7月の海外資本による対米証券投資は、ネットで467億ドルの買い越しと2ヶ月ぶりに資金流入となった。社債、株式が売り越されたが、国債、政府機関債が大幅に買い越された。
- ・一方、米国資本は外国債券を売り越したが、外国買い越してネットで156億ドルの資金を流入させた。
- ・このため、7月は差し引き311億ドルの米国への流入となった。

○海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・7月の海外資本による米国債保有残高は5兆5,901億ドルと前月比で減少した。
- ・ストック残高を国・地域別にみると、大きい順に、中国1兆2,773億ドル、日本1兆1,354億ドル、カリブ諸国2,877億ドル、石油輸出国2,577億ドル、ブラジル2,564億ドルとなっている。

図Ⅱ-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

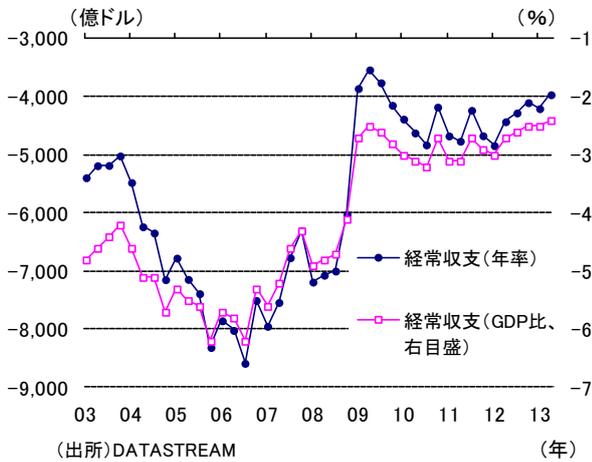
○米国の経常収支赤字（グローバルインバランス）

- ・2013年4-6月期の経常赤字は989億ドル（年率3,956億ドル、GDP比2.4%）と前期比で縮小した（図Ⅱ-21）。

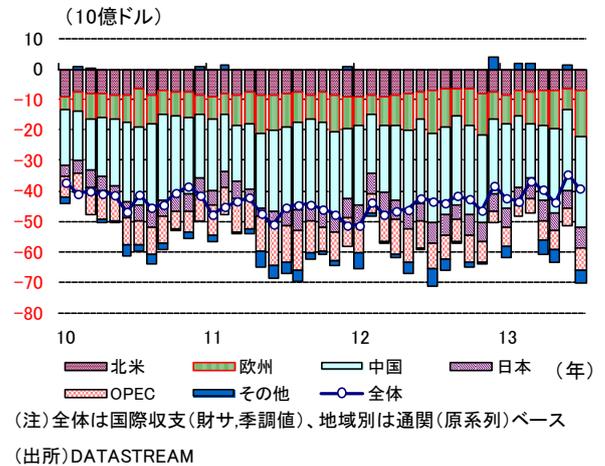
○米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・2013年7月の貿易赤字は、391億ドル（季調値）と前月比で拡大した（図Ⅱ-22）。
- ・最大の赤字を計上している中国向けの貿易赤字は301億ドルと前年に比べて赤字幅が拡大した。

図Ⅱ-21 米国の経常収支



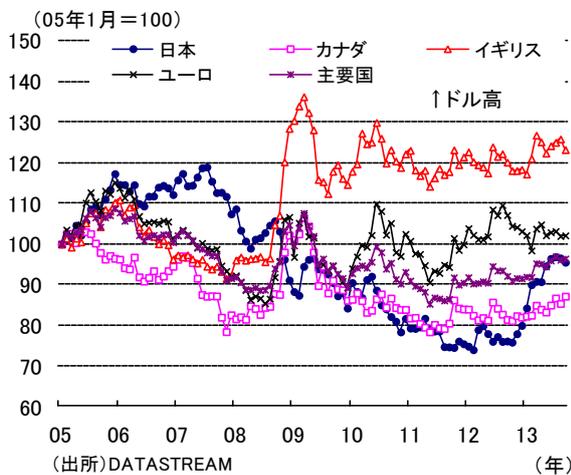
図Ⅱ-22 米国の貿易収支



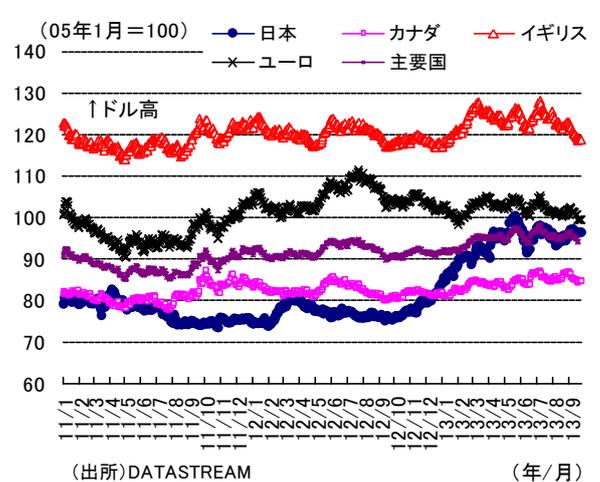
○ドル相場

- ・ドル相場は、9月に入り対主要国でドル安基調で推移した（図Ⅱ-24）。

図Ⅱ-23 ドル相場（名目、月次）



図Ⅱ-24 ドル相場（名目、日次）

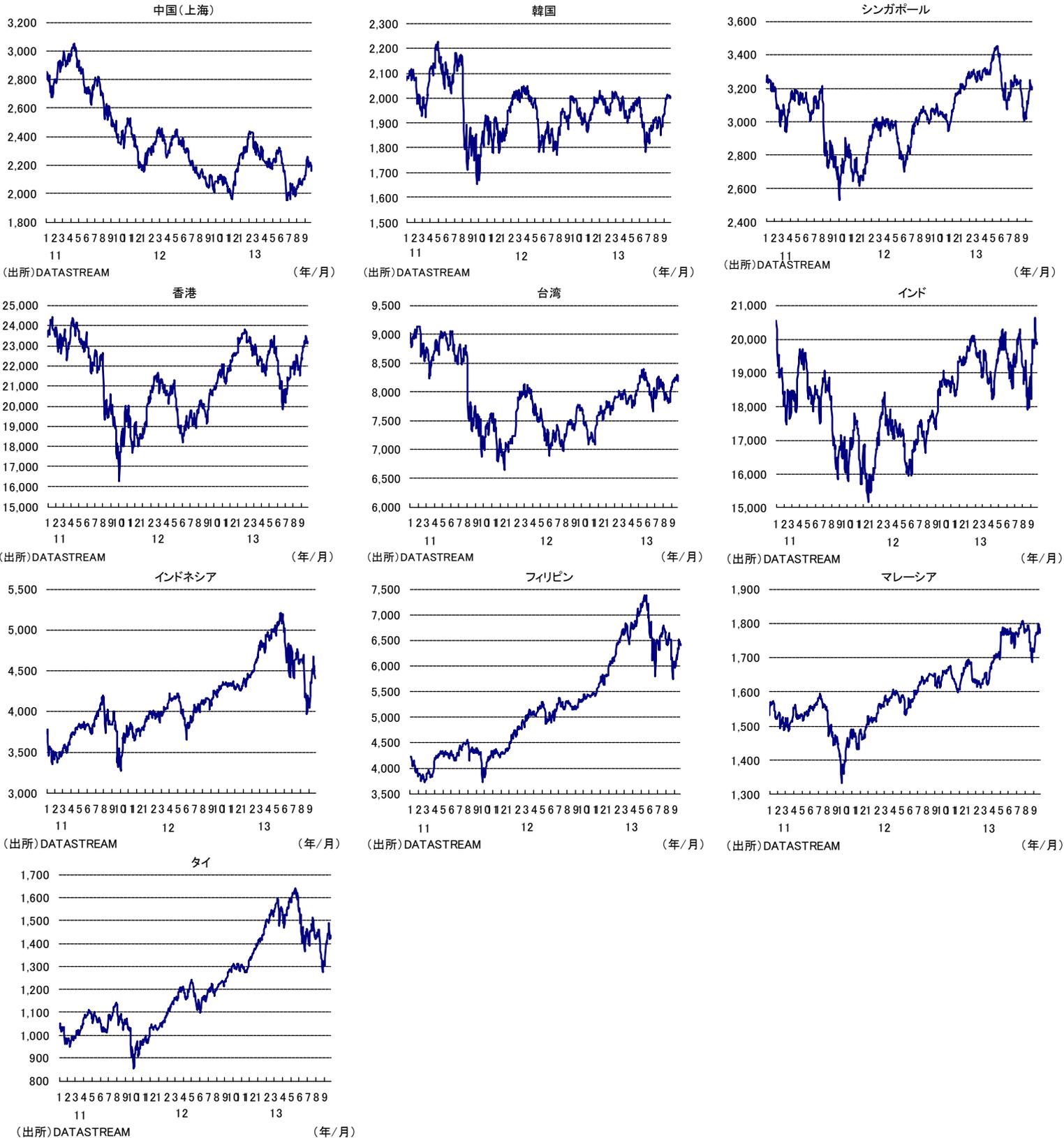


8. アジアの株価・為替相場～アジア株は総じて堅調、通貨は対ドルで上昇

○アジア主要国の株価

・9月のアジア株は、総じて堅調に推移した（図Ⅱ-25）。

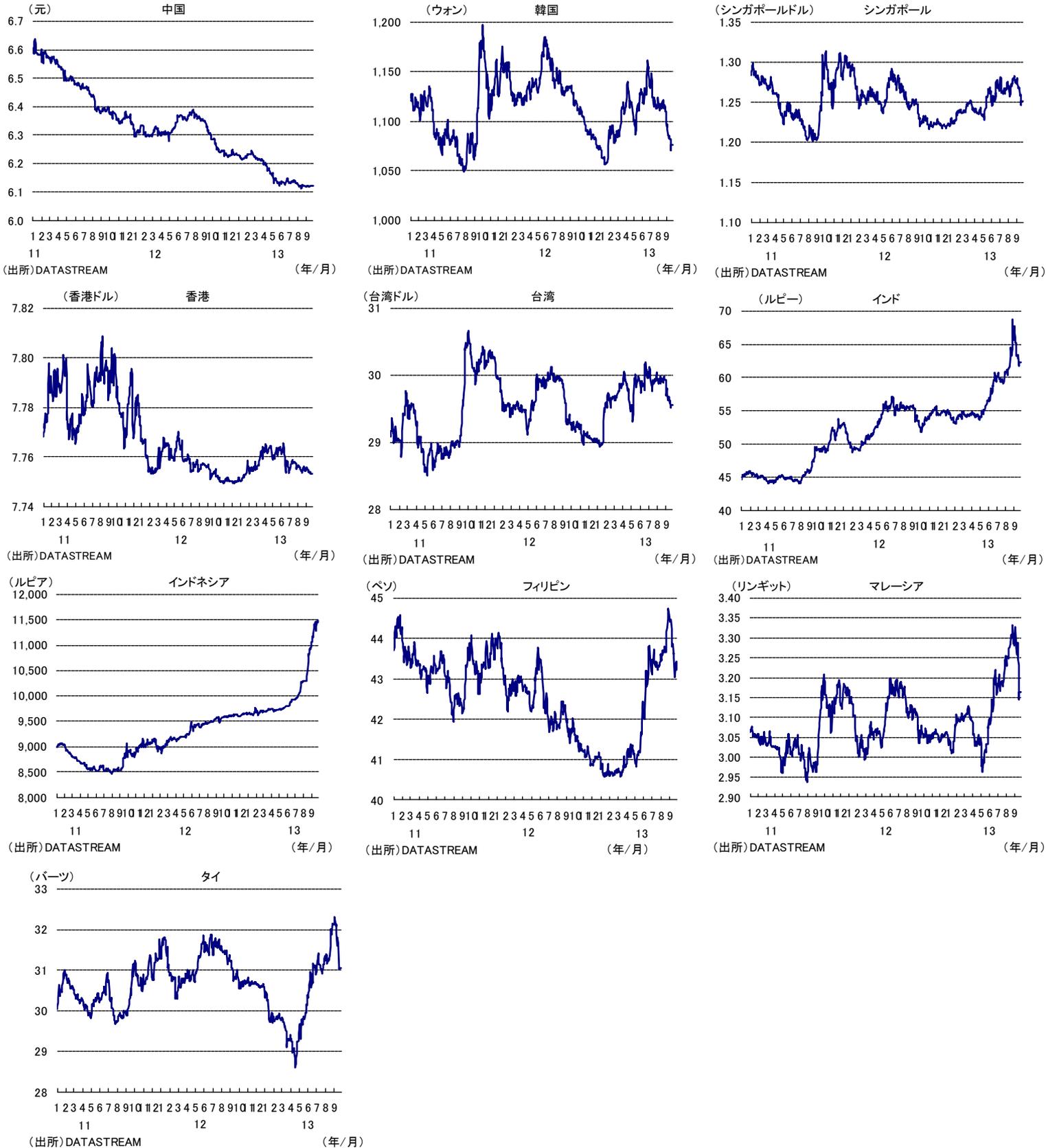
図Ⅱ-25 アジアの株価



○アジア主要国の為替相場

・9月のアジア通貨は、中国元、日本円が対ドルでほぼ横ばい、インドネシアルピアは通貨安が進んだが、その他は通貨高基調で推移した（図Ⅱ-26）。

図Ⅱ-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。