

国際マネーフローレポート No.89

日本の資金循環統計から見たマネーフロー

【目次】

- I. 今月のトピックス
～日本の資金循環統計から見たマネーフロー
- 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

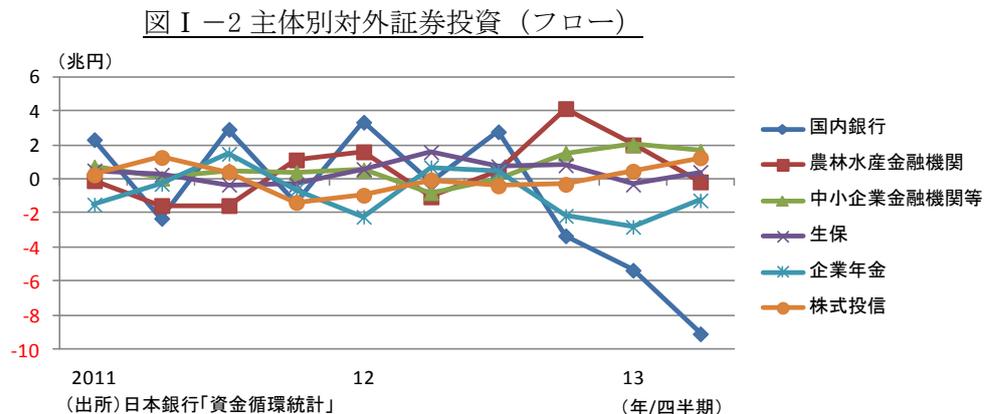
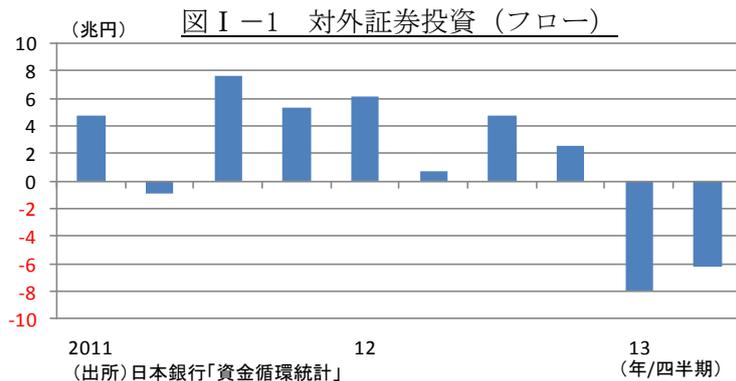
調査部 主任研究員 塚田 裕昭

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

TEL: 03-6733-1070

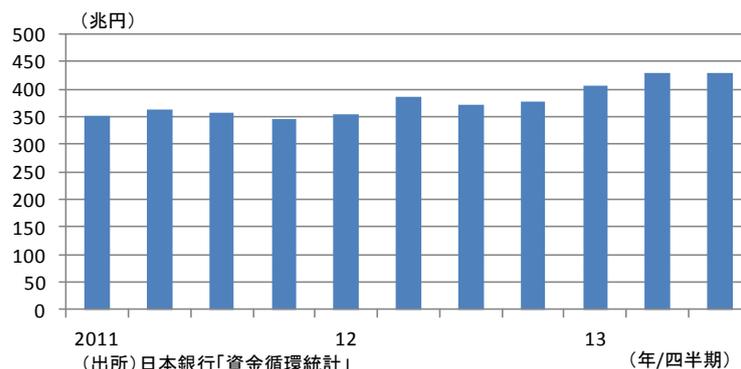
I. 今月のトピックス～日本の資金循環統計から見たマネーフロー

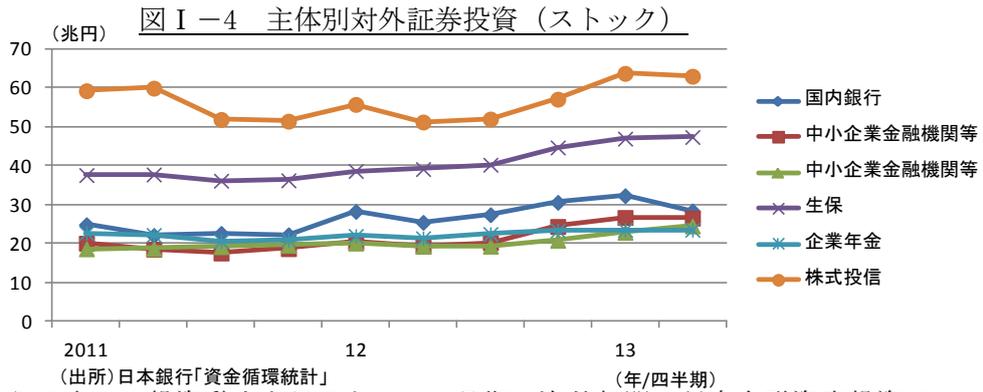
日本銀行が9月に公表した資金循環統計によると、2013年4-6月期の日本から海外への対外証券投資はフローで-6.2兆円となり、1-3月期の-7.9兆円に次いで2四半期連続でマイナス（日本への資金流入）となった（図I-1）。4-6月期のフローの動きを主体別に見ると、中小企業金融機関、生命保険、株式投信などが対外証券投資を増加させたが、国内銀行、企業年金、証券会社などは減少させた。減少幅が最も大きかったのは国内銀行の-9.1兆円、次いで企業年金の-1.3兆円であった。国内銀行、企業年金はともに、12年10-12月期以降3四半期連続で対外証券投資を減少させている（図I-2）。



一方、対外証券投資の動向をストックベースで見ると、円安の進展と株価の上昇の影響により13年6月末は前期比+2.1兆円の431兆円と、2012年12月末から、4四半期連続で増加した（図I-3）。6月末時点の主体別の対外証券投資残高（ストック）を見ると、最大の保有主体は、株式投信（62.9兆円）であり、生命保険（47.4兆円）、国内銀行（28.4兆円）、農林水産金融機関（26.5兆円）と続いている（図I-4）。

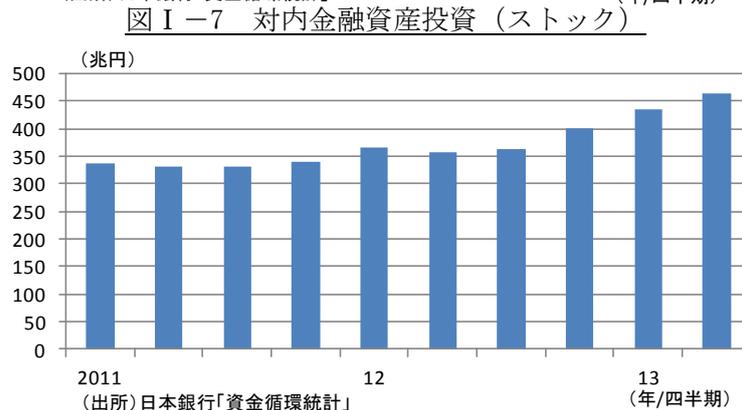
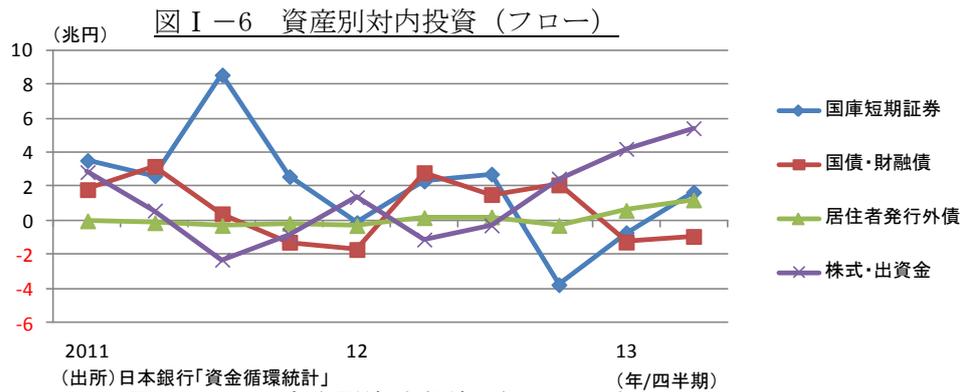
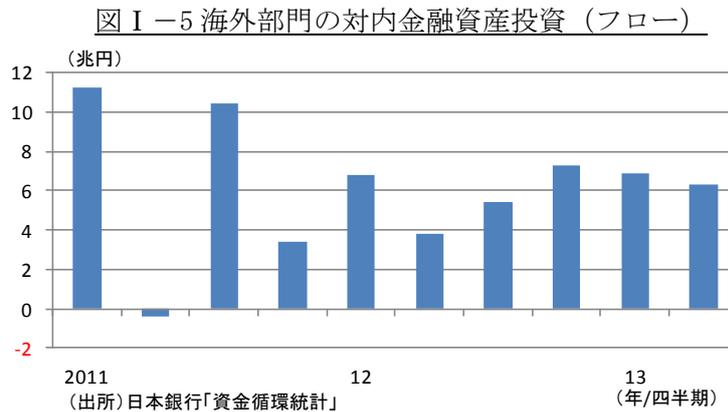
図 I-3 対外証券投資（ストック）





次に、海外部門から日本への投資動向を見ると、4-6 月期の海外部門の対内金融資産投資はフローで +6.3 兆円と、11 年 7-9 月期以来、8 四半期連続で資金流入となった（図 I-5）。内訳を見ると、株式・出資金への資金流入が 5.4 兆円と大半を占めている。また、国債に関しては、国庫短期証券への投資が +1.7 兆円と増加したが、国債・財融債は -0.9 兆円と減少した（図 I-6）。

ストックベースでは、6 月末時点で、463.2 兆円と、前期比で 26.5 兆円の増加となった。株価の上昇により、ストックの増加幅はフローでの資金流入額を大幅に上回った（図 I-7）。



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、10月2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、10月8、9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。

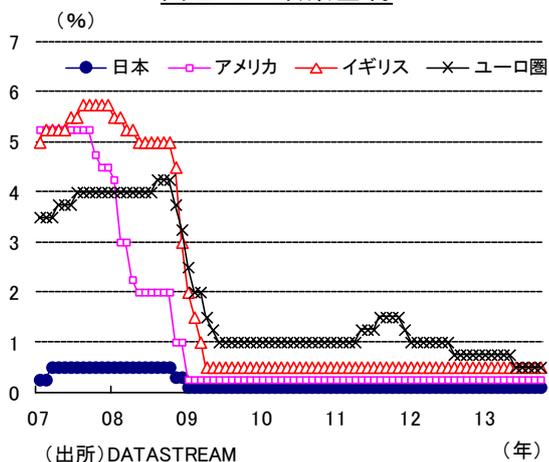
◆日本

- ・ 日本銀行は10月3、4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。

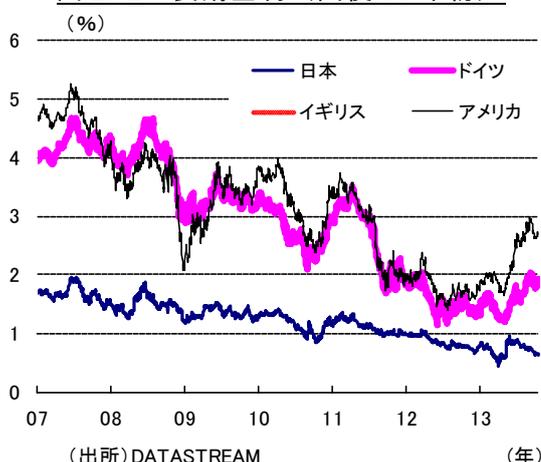
○長期金利（国債10年物利回り）

- ・ 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）。10月に入ってからは、上旬は米債務上限問題の混乱の影響で金利上昇となったが、債務不履行回避を受けて再び低下した。

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

- ・10月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利が中旬まで横ばいとなった後低下、円金利が低下基調で推移した。金利差は中旬まで小幅拡大した後、縮小した（図Ⅱ-3）。
- ・10月のドル円相場は、1ドル=96円から98円のボックス圏で推移している。

◆日本とユーロ圏

- ・10月は、ともに小幅ながら、ユーロ金利は上昇基調、円金利は低下基調で推移している。金利差は小幅拡大となっている（図Ⅱ-4）。
- ・10月のユーロ円相場は上旬にやや円高となったが、中旬以降、円安基調となった。

◆日本と英国

- ・10月は、ポンド金利はほぼ横ばい、円金利は低下基調で推移している（図Ⅱ-5）。金利差は小幅拡大している。
- ・10月のポンド円相場は上旬にやや円高となったが、中旬以降、円安基調となった。

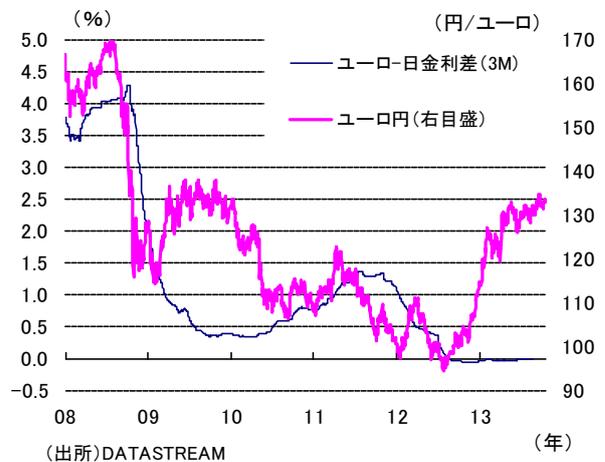
○実質実効為替相場

- ・9月の実質実効為替相場は、ポンドが上昇、ドル、円、ユーロが低下した。

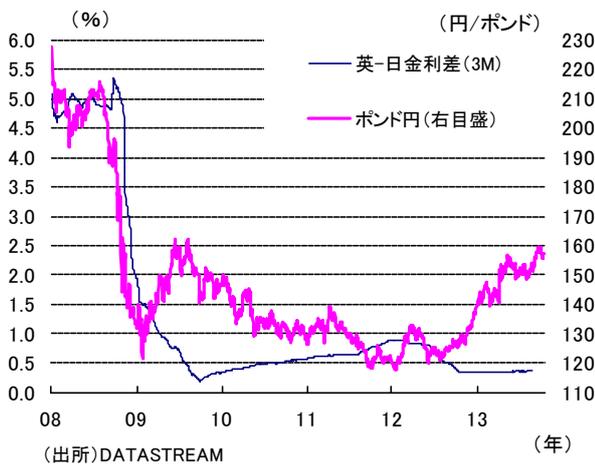
図Ⅱ-3 米-日金利差とドル円相場



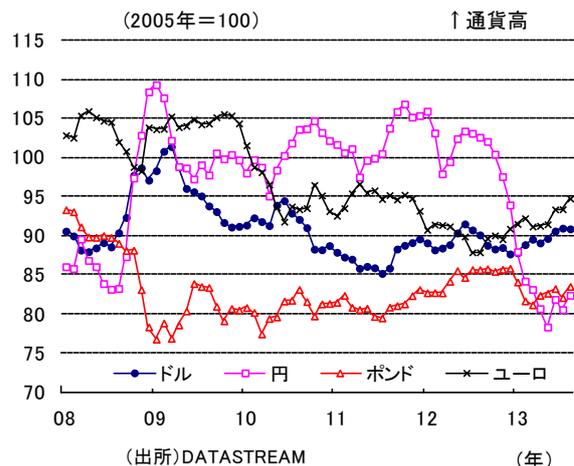
図Ⅱ-4 ユーロ-日金利差とユーロ円相場



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】

・10月の主要国の株価は、上旬に軟調となったが、中旬以降は堅調に推移している（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）。

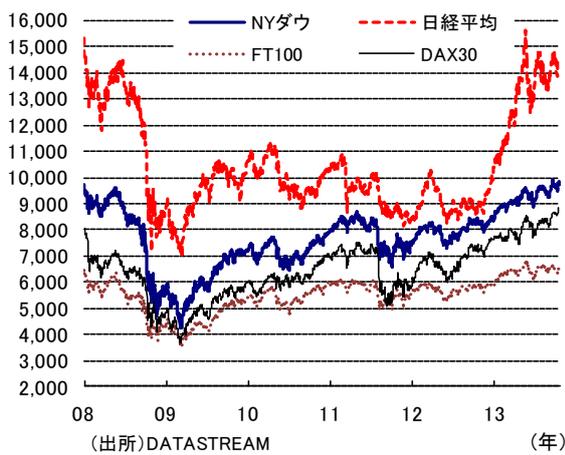
【消費者物価上昇率】

・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）。英、ユーロは、9月も前年比プラスが続いている。

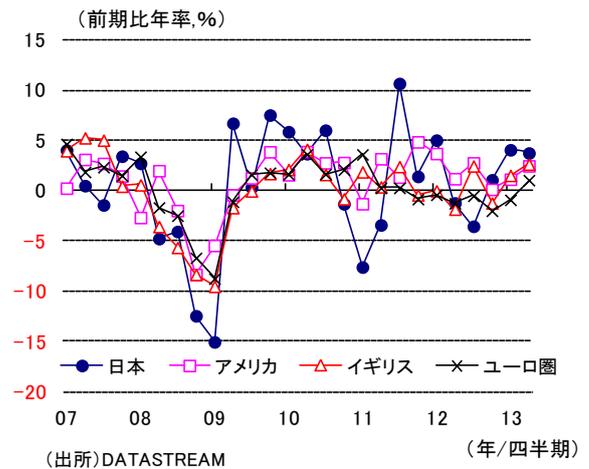
【原油価格】

・10月の原油相場（WTI、期近物）は、供給過剰が懸念される中、下落基調で推移している（図Ⅱ-10）。

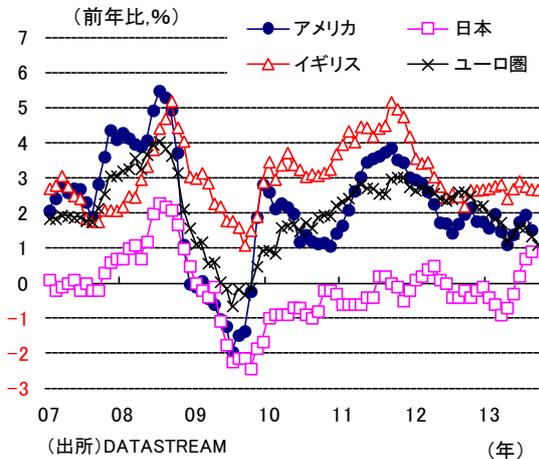
図Ⅱ-7 株価



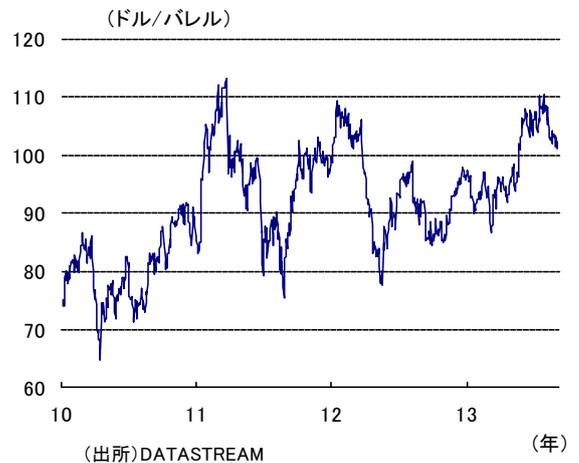
図Ⅱ-8 実質 GDP 成長率



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が、中国は足下で増加した（図Ⅱ-12）。

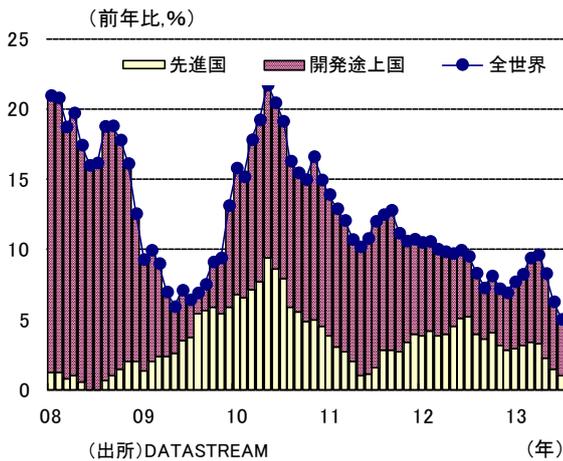
○世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高

・8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4.2%の増加となった（図Ⅱ-13）。

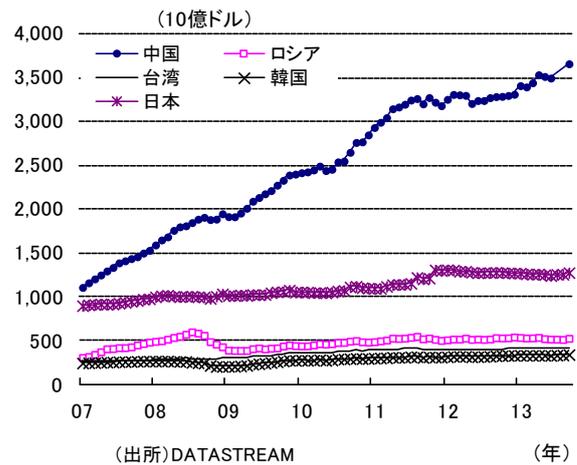
○主要先進国のマネーストック

・9月の日、米、8月のユーロ、イギリスのマネーストックは、いずれも前年比で増加した（図Ⅱ-14）。

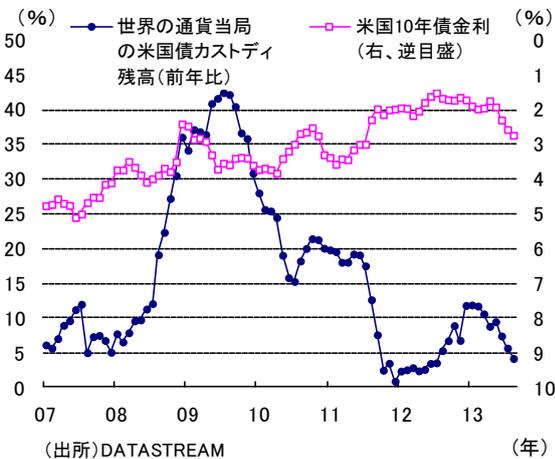
Ⅱ-11 世界の外貨準備（伸び）



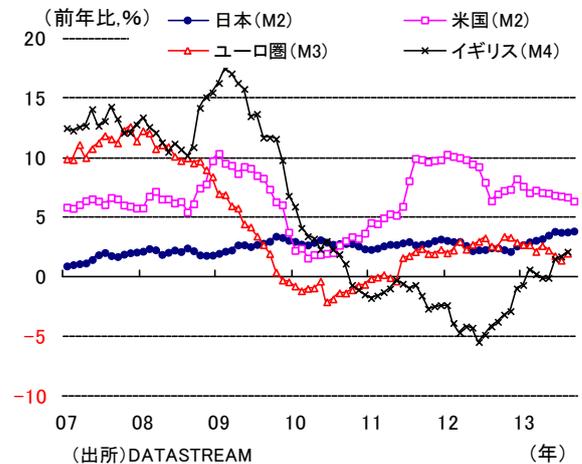
図Ⅱ-12 アジア諸国の外貨準備（水準）



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～9月の中国の貿易収支は前年比で減少

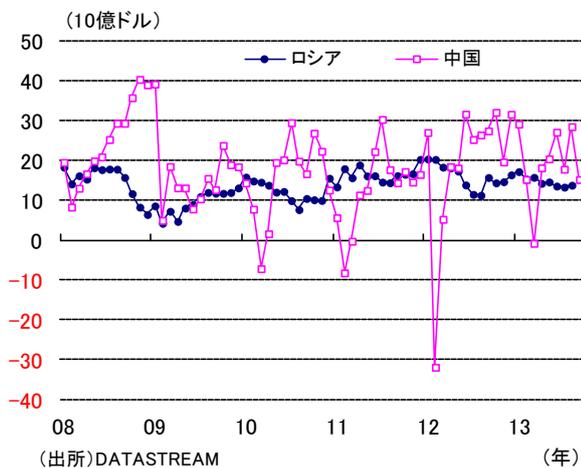
- ・9月の中国の貿易黒字は、前年比 44.6%減の 152 億ドルであった（図Ⅱ-15）。
- ・8月のロシアの貿易黒字は、前年比 22.5%増の 138 億ドルであった。

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

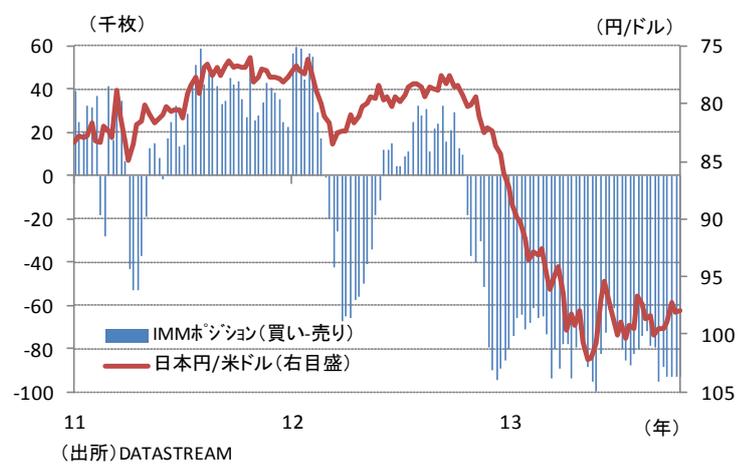
○シカゴ通貨先物市場での投機筋（非商業目的）による円のネットポジション

- ・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～9月は、資金流出

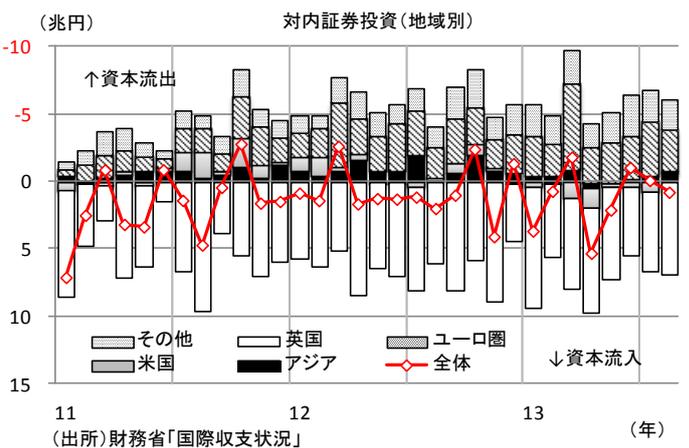
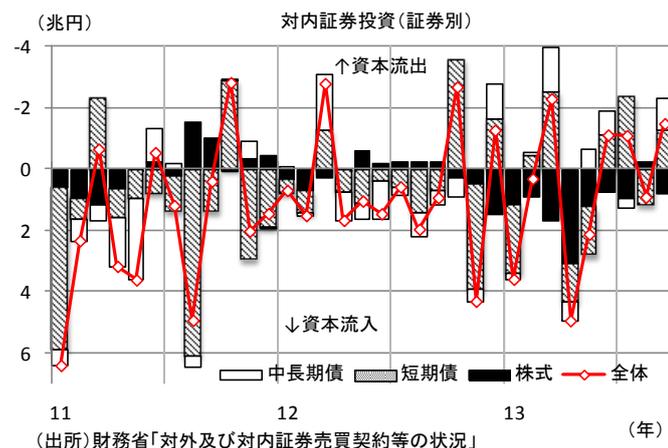
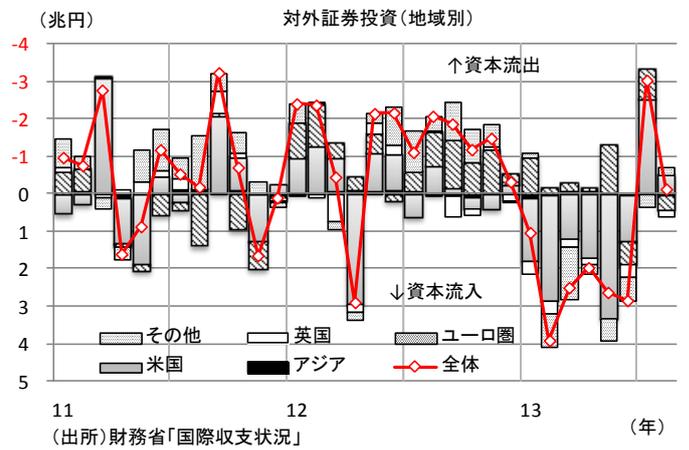
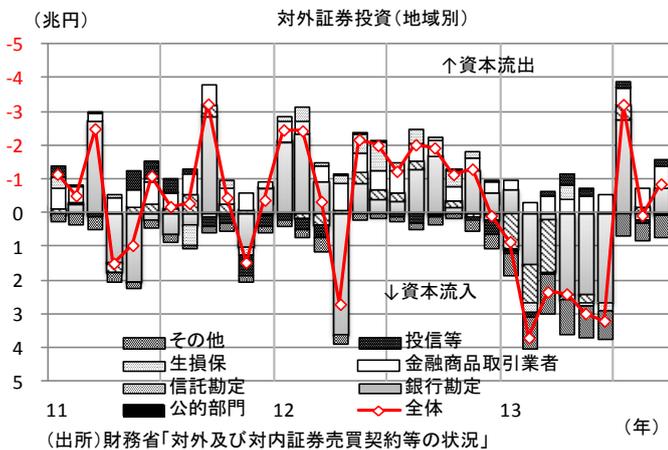
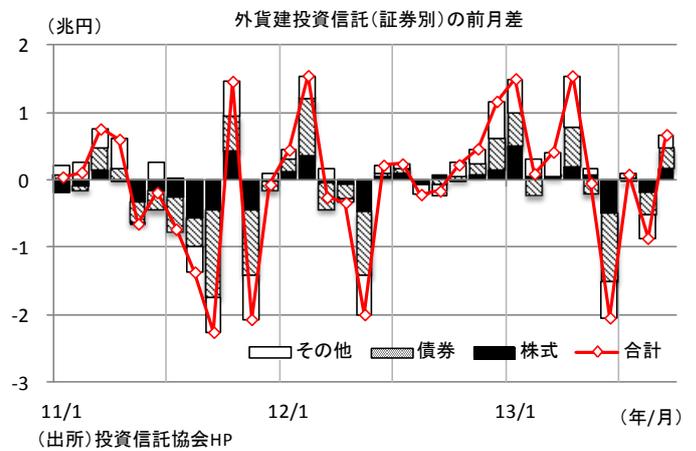
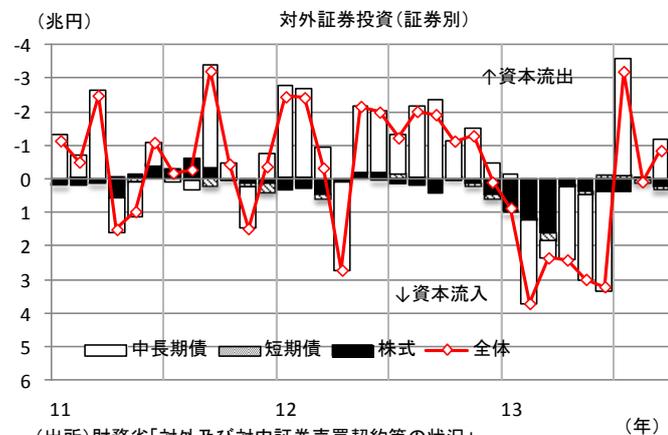
○日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・9月は8,509億円の流出超過（買い越し）となった。短期債、株式が売り越されたが、中長期債が買い越されて国外に資金が流出した。
- ・9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増加し、トータルで前月に比べ6,738億円の増加となった。

○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）

- ・9月は1兆4,833億円の流出超過（売り越し）となった。株式が買い越されたが、短期債、中長期債が売り越されて、資金が国外に流出した。

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～8月は2ヶ月ぶりに資金流出に

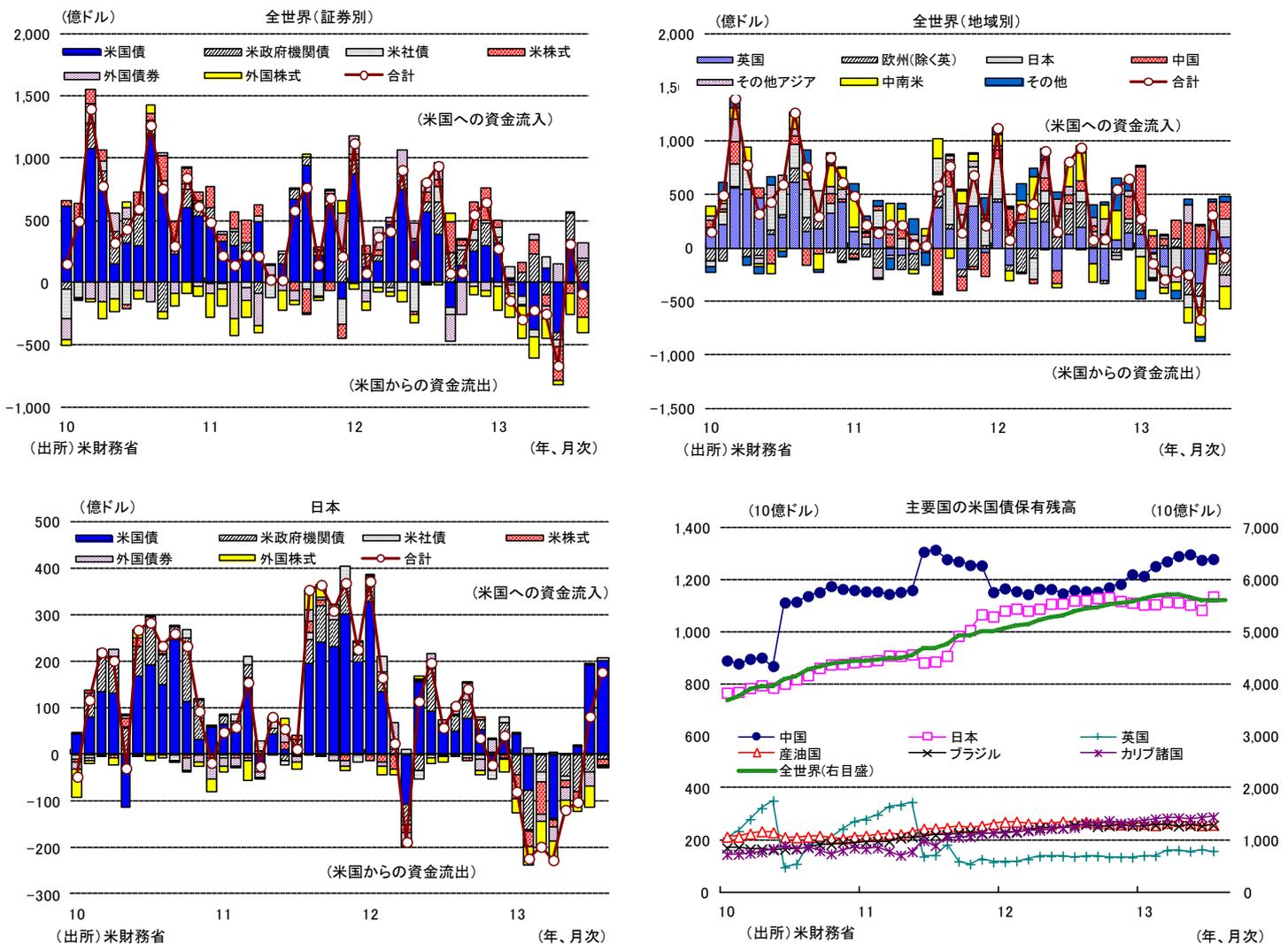
○対米・対外証券投資

- ・8月の海外資本による対米証券投資は、ネットで85億ドルの売り越しと2ヶ月ぶりに資金流出となった。政府機関債、社債が買い越されたが、国債、株式が売り越された。
- ・一方、米国資本は外国債券を売り越したが、外国株式を買い越してネットで4億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、8月は差し引き89億ドルの米国から流出となった。

○海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・8月の海外資本による米国債保有残高は5兆5,888億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1兆2,681億ドル、日本1兆1,491億ドル、カリブ諸国3,005億ドル、ブラジル2,529億ドル、石油輸出国2,464億ドルとなっている。

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

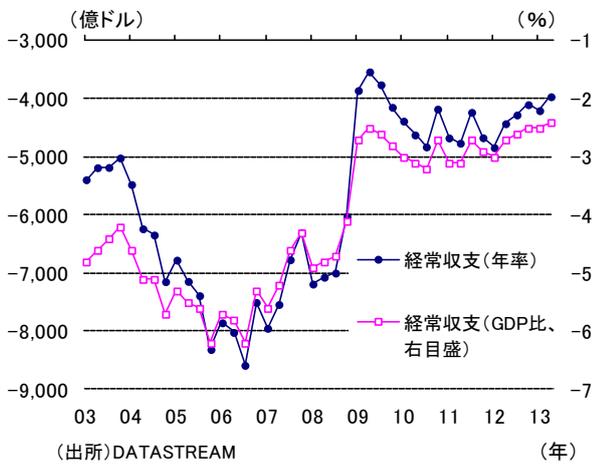
○米国の経常収支赤字（グローバルインバランス）

- ・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）。

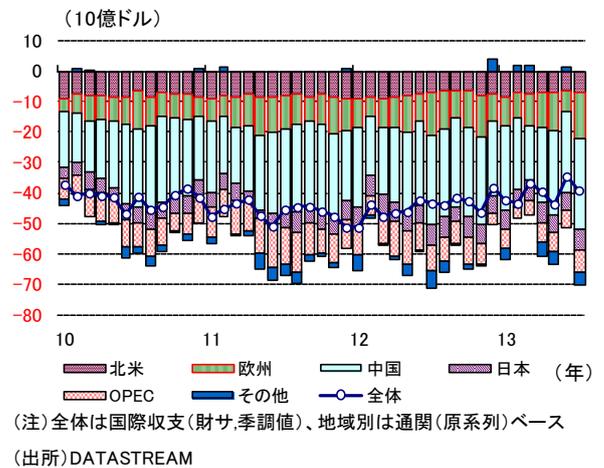
○米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・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



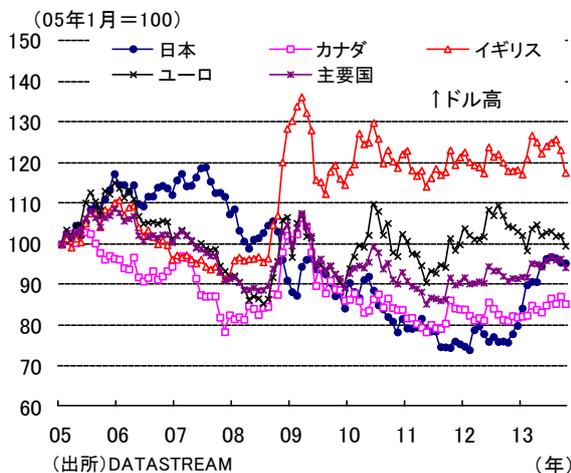
図Ⅱ-22 米国の貿易収支



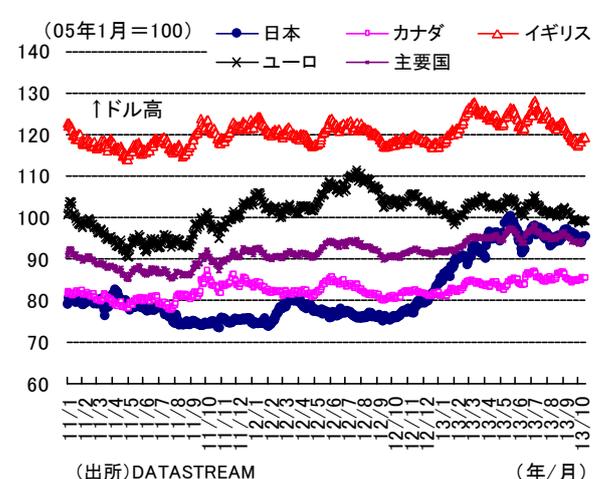
○ドル相場

- ・ドル相場は、10月に入り対主要国ではほぼ横ばい圏で推移している（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）

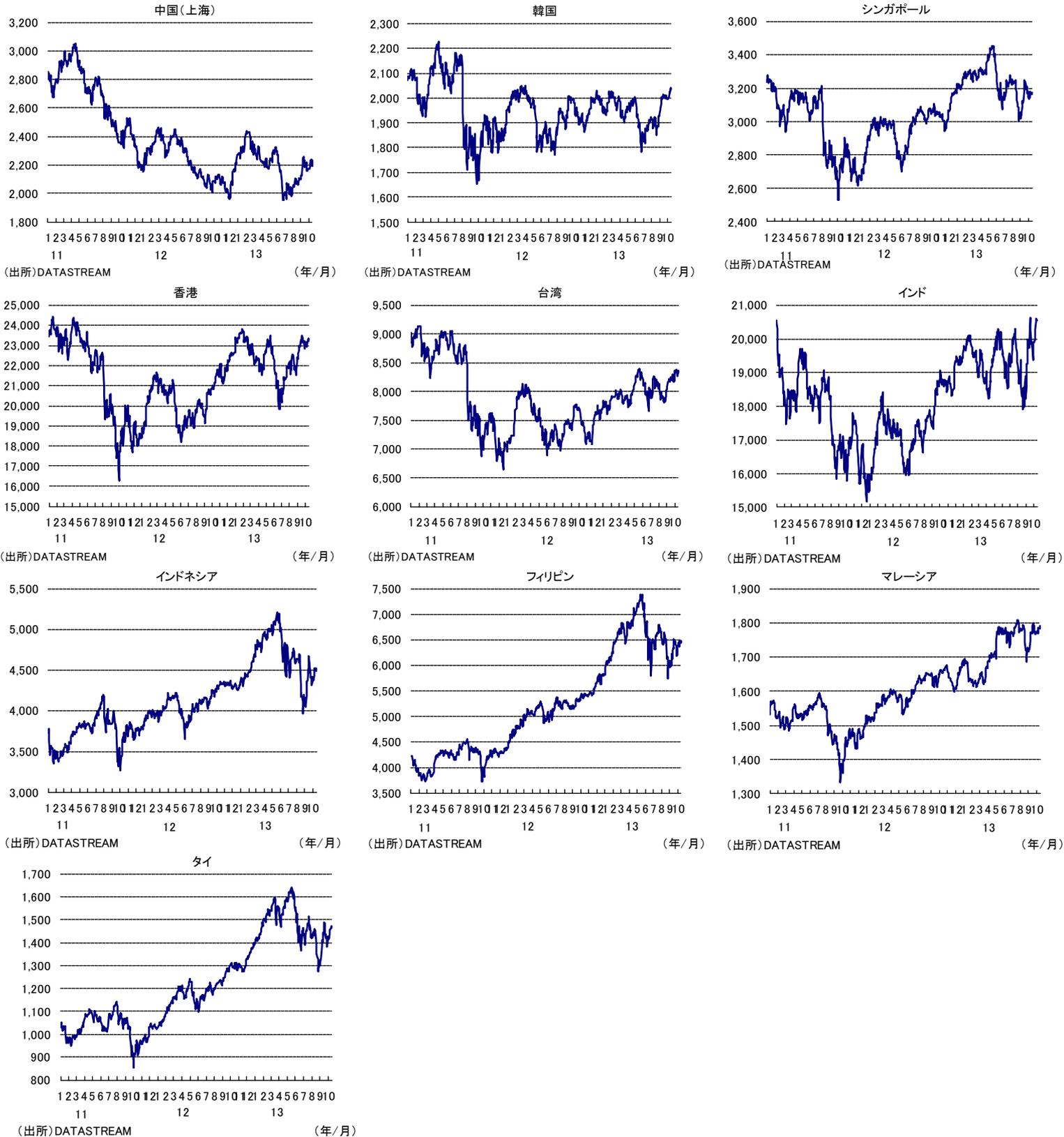


8. アジアの株価・為替相場～アジア株は総じて堅調、通貨は対ドルで上昇

○アジア主要国の株価

・10月のアジア株は、総じて堅調に推移している（図Ⅱ-25）。

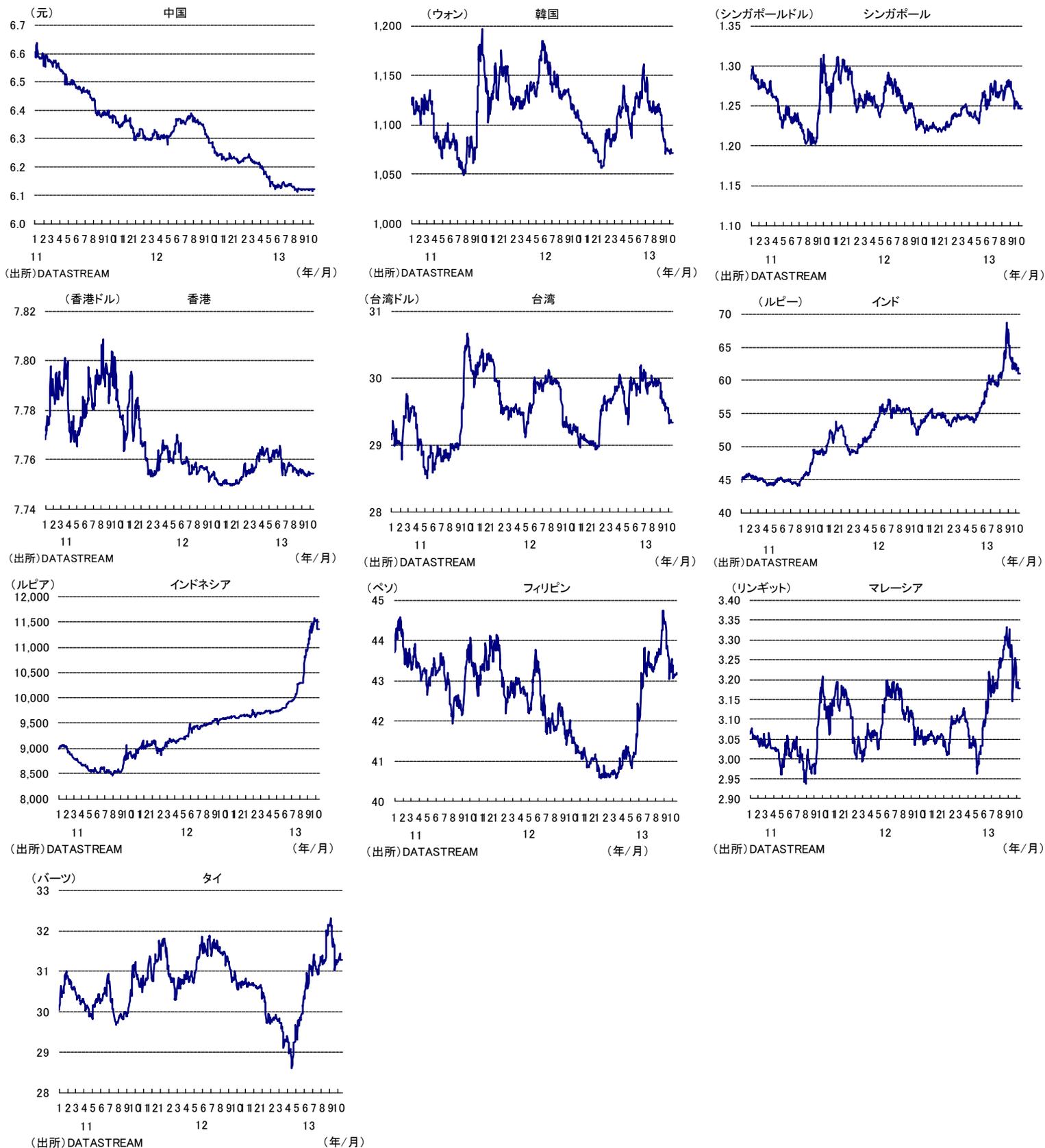
図Ⅱ-25 アジアの株価



○アジア主要国の為替相場

・10月のアジア通貨は、総じて対ドルで通貨高基調で推移している（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。