

国際マネーフローレポート(2010年3月)

日米家計の金融資産保有状況

【目次】

- . 今月のトピックス
 - ・日米家計の金融資産保有状況
- . 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
 - 中国の貿易黒字 ロシアの貿易黒字
 - 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)

〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

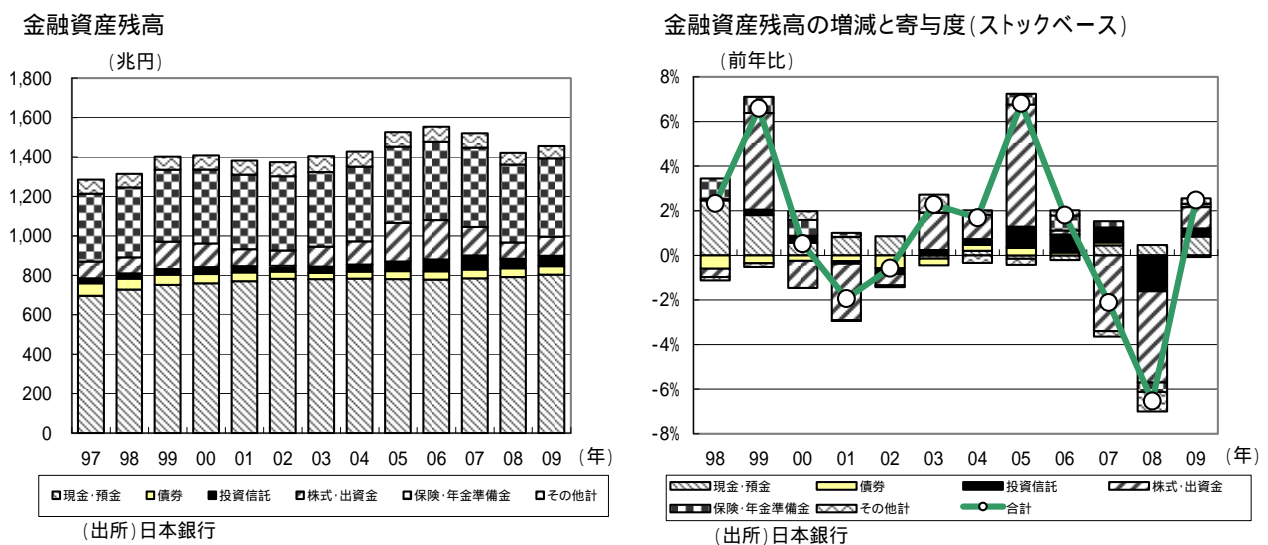
TEL: 03-6711-1250

．今月のトピックス～日米家計の金融資産保有状況

3月中旬、日本銀行と米FRBが資金循環統計の最新版（2009年10-12月期までのもの）をそれぞれ公表した。これらによると、2009年（暦年）に、日本、米国の家計はそれぞれ金融資産の残高を昨年対比で増加させていたことがわかった。

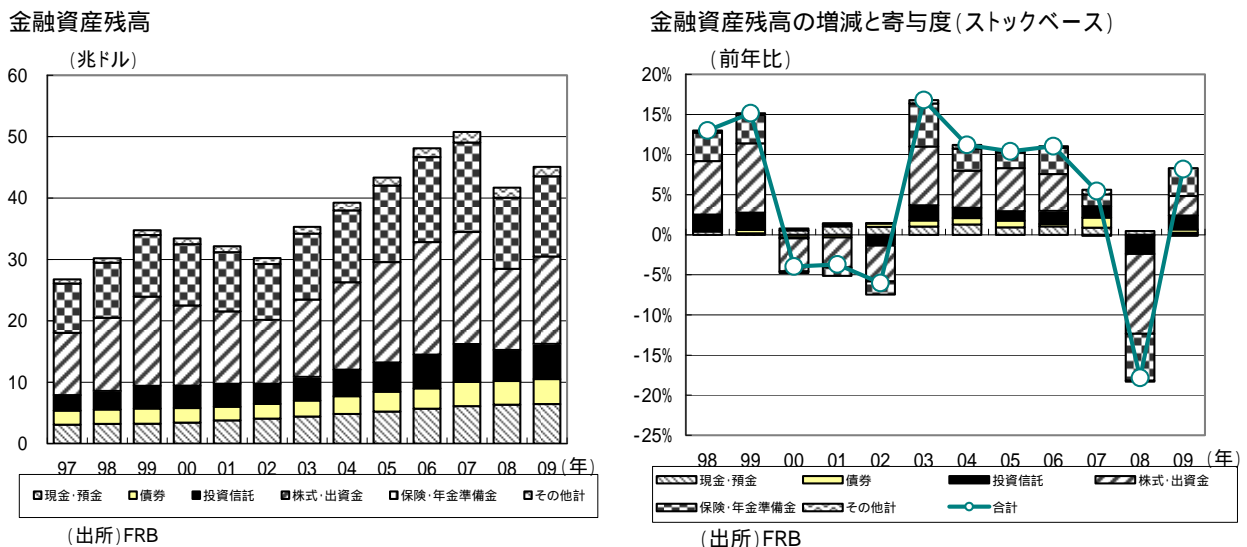
日本の家計は、2006年の1,553兆円をピークにして、2008年の1,421兆円まで金融資産残高を減少させてきたが、2009年に3年ぶりに増加に転じて残高を1,456兆円とし、2004年（1,429兆円）とほぼ同水準まで戻した（図-1）。

図-1 日本の家計の金融資産



また、米国の家計は、2007年の50.7兆ドルをピークに2008年は41.7兆ドルまで残高を減少させたが、2009年に2年ぶりに増加に転じて残高を45.1兆ドルまで戻した。これは、2005年（43.3兆ドル）とおおよそ同水準である（図-2）。

図-2 米国の家計の金融資産

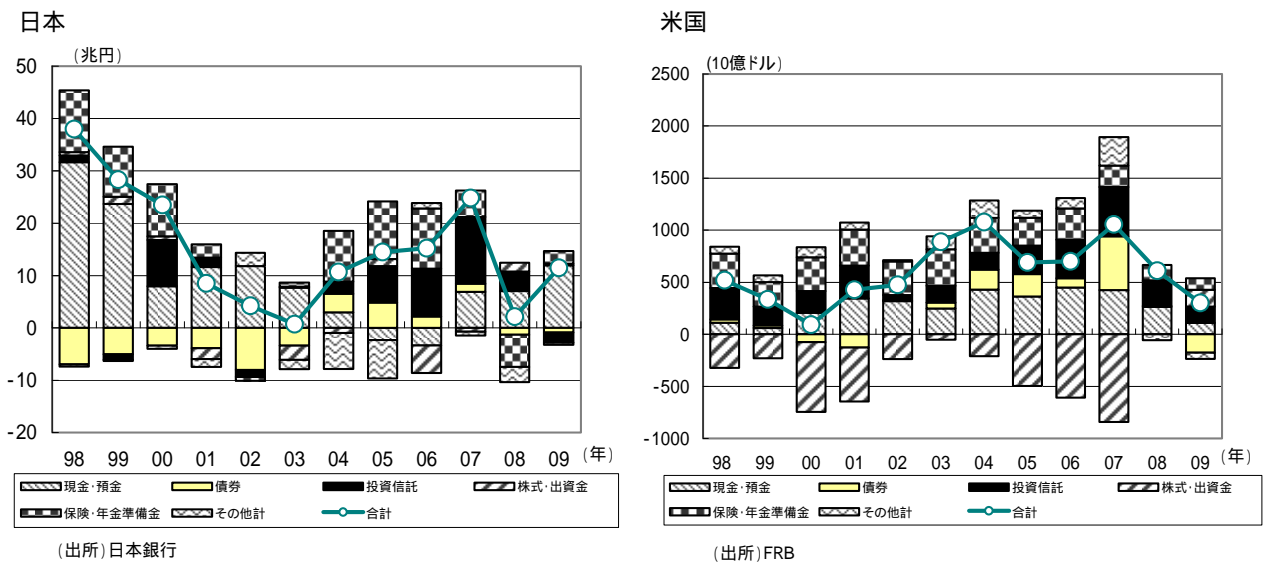


日米の家計の金融資産が増加したのは、株式や投資信託など家計が保有するリスク資産の評価額が上昇したことが効いている。資金循環統計のストック表は時価評価されているため、株式相場の動向に左右される。2008年は、9月のリーマン・ショックにより株式相場が大幅に下落したことから、年末の評価額が下がって金融資産総額が大幅に減少したが、2009年は株式相場が堅調となったため、年末の評価額が上昇した。

もっとも、日本の家計の場合、株式の評価額の上昇により金融資産残高を増やしたものの、株式などリスク資産を積極的に買い増したわけではない。資金循環統計のフロー表から、資産価額の増減を除いた日本の家計部門保有の金融資産の移動状況を見ると、2009年には安全資産である現金・預金を増やす一方で、リスク資産である投資信託を減らしている（図 -3）。株式・出資金は増加させてはいるものの、現金・預金の増加に比べれば小さいものにすぎない。日本の家計は、2009年にリスク資産をむしろ手放したが、残ったリスク資産の評価額が上昇した結果、年末の保有残高が増加したというのが実態である。

かたや、米国の家計による金融資産の移動状況を同じく資金循環統計のフロー表から見ると、株式・出資金、投資信託などのリスク資産を2009年に買い増している。米国の家計も日本の家計も、いずれも2009年に金融資産を増加させたが、一方はリスク資産を買い増し、他方は手放した点が異なっている。2009年に日本の家計は、米国の家計に比べてよりリスク回避的な行動をとったようだ。

図 -3 日米家計の金融資産の増減（フローベース）



．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4日の理事会で政策金利を1.00%に据え置くことを決定した(図 -1)。

英国

- ・ BOE (英国中央銀行) は、3月3、4日の MPC 会合で政策金利を0.5%に据え置いた。

米国

- ・ FRB (連邦準備制度理事会) は3月16日の定例 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16、17日に開催した金融政策決定会合で、無担保コール翌日物金利(誘導目標)を0.1%に、基準貸付利率を0.3%に据え置いた。また、3月末で終了する企業金融支援特別オペの受け皿として、新型オペ(固定金利方式・共通担保資金供給オペ)による資金供給額を10兆円程度から20兆円程度に引き上げ、やや長めの金利の低下を促す措置を拡充することを決定した。

長期金利(国債10年物利回り)

- ・ 3月の主要国の長期金利は、米、日で小幅上昇、英、ドイツは概ね横ばいで推移した。景気回復への期待感などから質への逃避による買いがやや後退した(図 -2)。

図 -1 政策金利

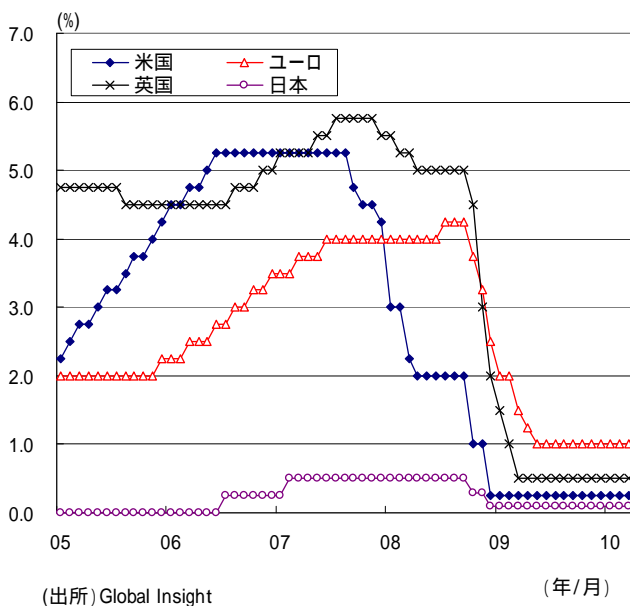
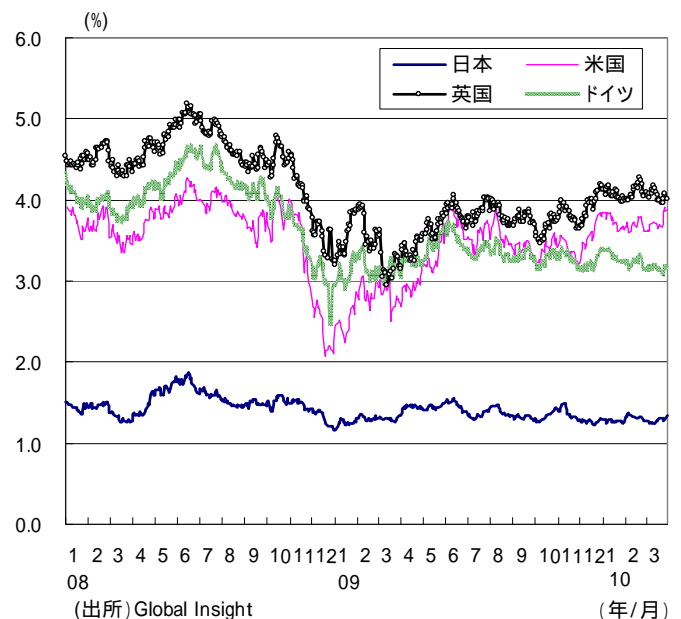


図 -2 長期金利(国債10年物)



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・ドル金利が円金利を下回る状態が続いている。3月の短期金利（3ヶ月物）はドル金利が小幅上昇、円金利が横ばいとなり、金利差は縮小した（図 -3）。
- ・3月のドル円相場は、ドル高方向に推移した。

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。3月は、ユーロ金利、円金利ともに横ばいで推移し、金利差も横ばいとなった（図 -4）。
- ・3月のユーロ円相場は円安基調で推移した。

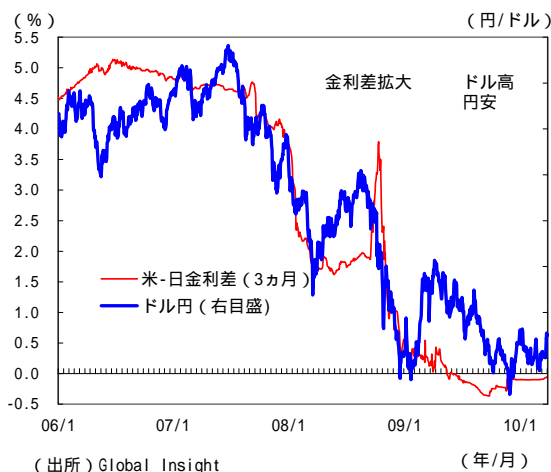
日本と英国

- ・3月は円金利、ポンド金利ともに横ばいで推移し、金利差も横ばいとなった（図 -5）。
- ・3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

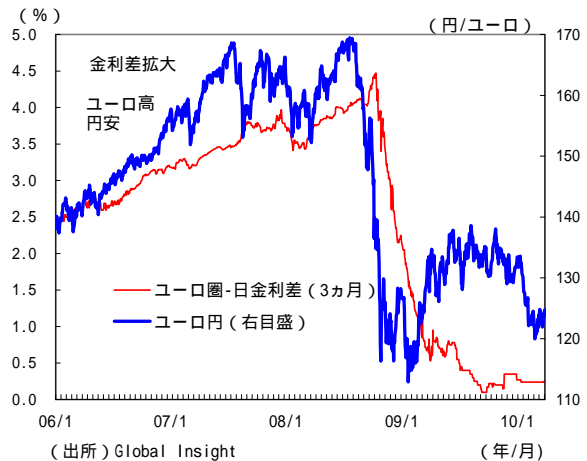
- ・2月の実質実効為替相場は、前月対比でドル、円が上昇、ポンド、ユーロが低下した（図 -6）。

図 -3 日-米金利差とドル円相場



(出所) Global Insight

図 -4 日-ユーロ圏金利差とユーロ円相場



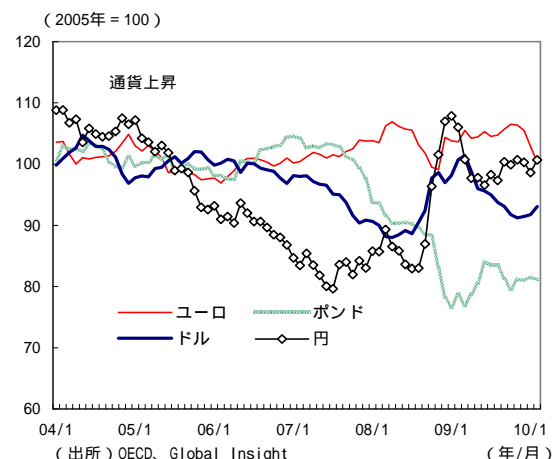
(出所) Global Insight

図 -5 日-英金利差とポンド円相場



(出所) Global Insight

図 -6 実質実効為替相場



(出所) OECD, Global Insight

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】

・3月の主要国の株価は、予想を上回る改善を示す各種経済指標の発表などを材料に総じて堅調に推移した(図-7)。

【実質 GDP 成長率】

・2009年10-12月期の実質 GDP 成長率(前期比年率)は、日本、米国、英国、ユーロ圏いずれも前期比でプラスとなった(図-8)。

【消費者物価上昇率】

・2月の消費者物価(総合)の伸び率は、米、ユーロ圏、英で前年比プラスとなった。

【原油価格】

・3月の原油相場(WTI、期近物)は、株価、ドル相場や各種経済指標の動きに反応しつつ、総じて堅調に推移した(図-10)。

図-7 株価

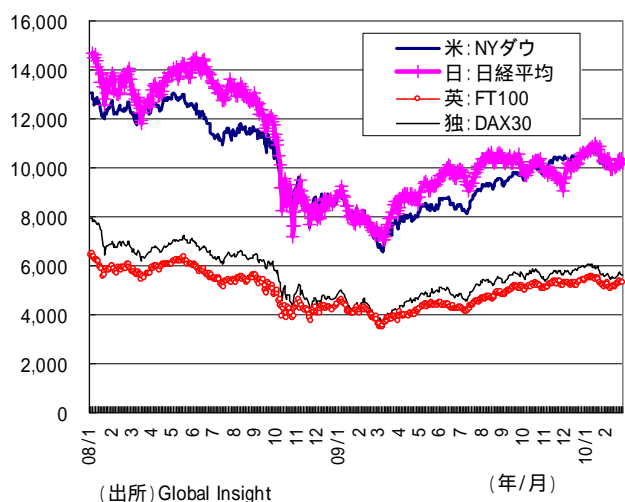


図-8 実質 GDP 成長率

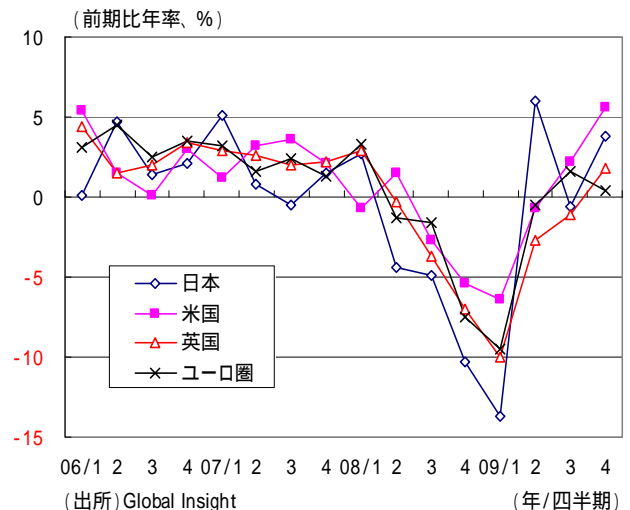


図-9 消費者物価上昇率

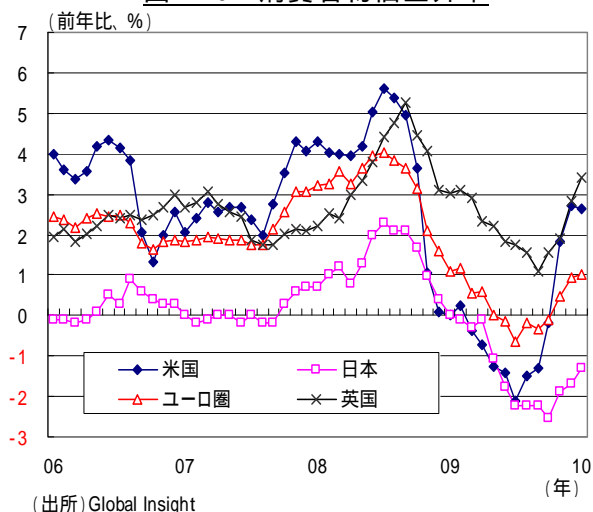


図-10 原油価格(WTI)



2. 世界の流動性～外貨準備の伸びは拡大基調

世界の外貨準備（通貨当局が保有する対外資産）

- ・世界の外貨準備の伸び率は、近年、低下基調で推移してきたが、このところ拡大基調に転じてきている（図 -11）。

世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高

- ・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 2 桁増の高い伸びを維持しているが、伸び率は鈍化してきている（図 -13）。

主要先進国のマネーストック

- ・米、英、ユーロ圏のマネーストックは、このところ前年比伸び率の縮小が続いている。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

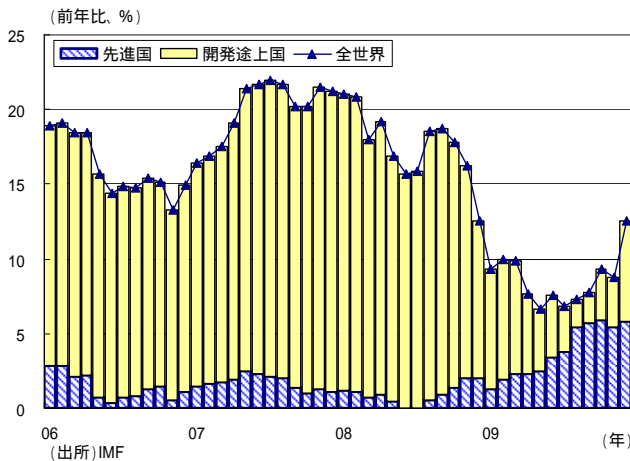


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

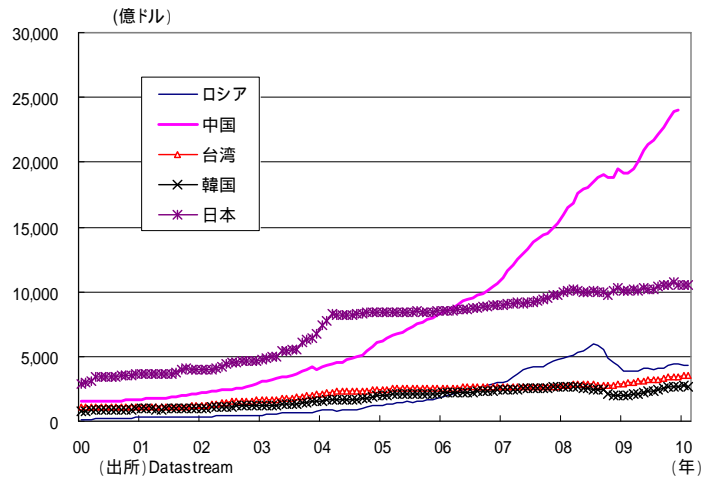


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

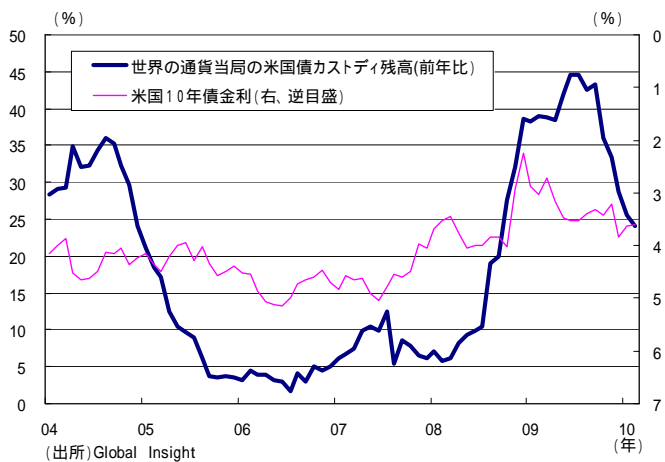
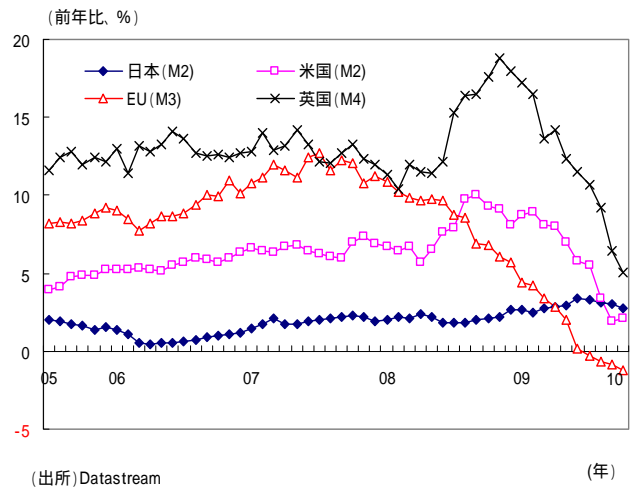


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～貿易黒字は前年比で大幅に増加

- ・2月の中国の貿易黒字は前年比+58.2%と、前年同月の大幅減の反動で大幅増となった(図-15)。
- ・2月のロシアの貿易黒字は、前年の大幅減の反動で前年比152.9%の大幅増となった。

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買い超

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

- ・12月下旬より売り超が続いていたシカゴ市場での円のネットポジションは、2月に入り買い超に転じた(図-16)。3月も買い超の状態が続いている。

外国為替証拠金取引のネット円売りポジション

- ・昨年末から今年1月上旬にかけて、一時買い超となった東京での円のネット円ポジションは、その後、売り超の状態が続いていたが、3月下旬に円売りポジションが縮小した(図-17,18)。

図-15 中国・ロシアの貿易収支

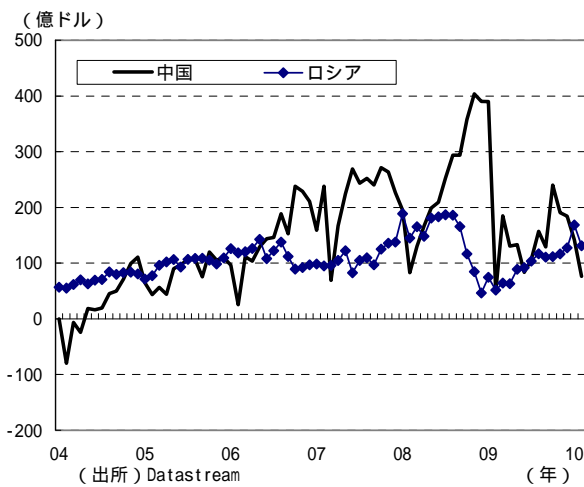


図-16 シカゴ先物市場とドル円相場

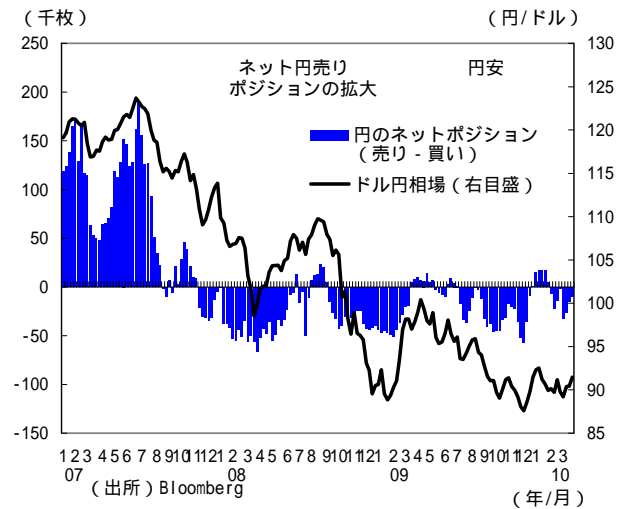


図-17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

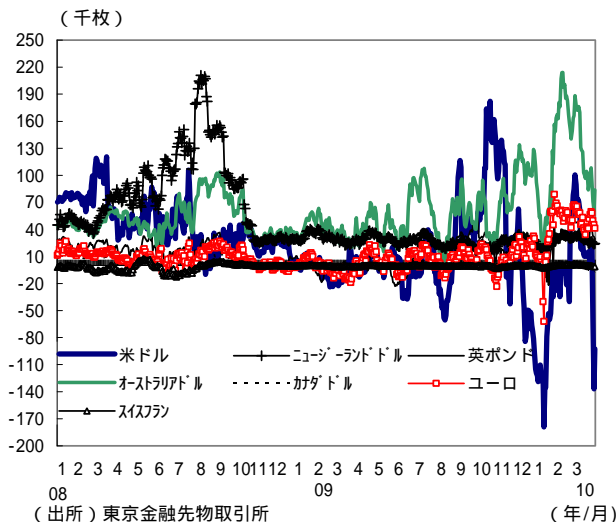
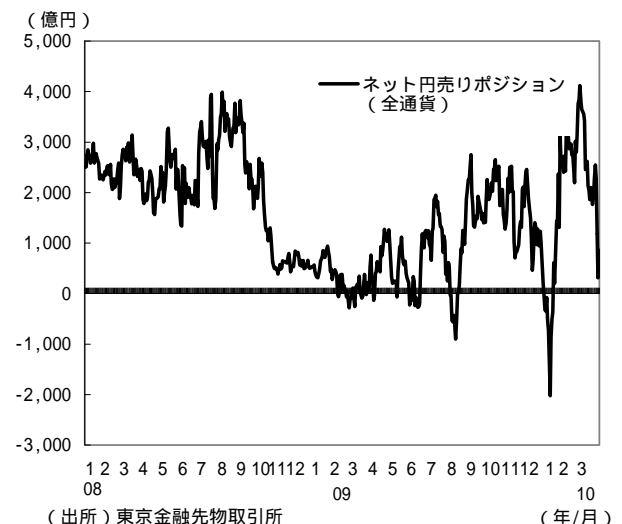


図-18 円売りポジション(全通貨計)



5. 日本をとりまく資本移動～2月の対外証券投資は流出超過

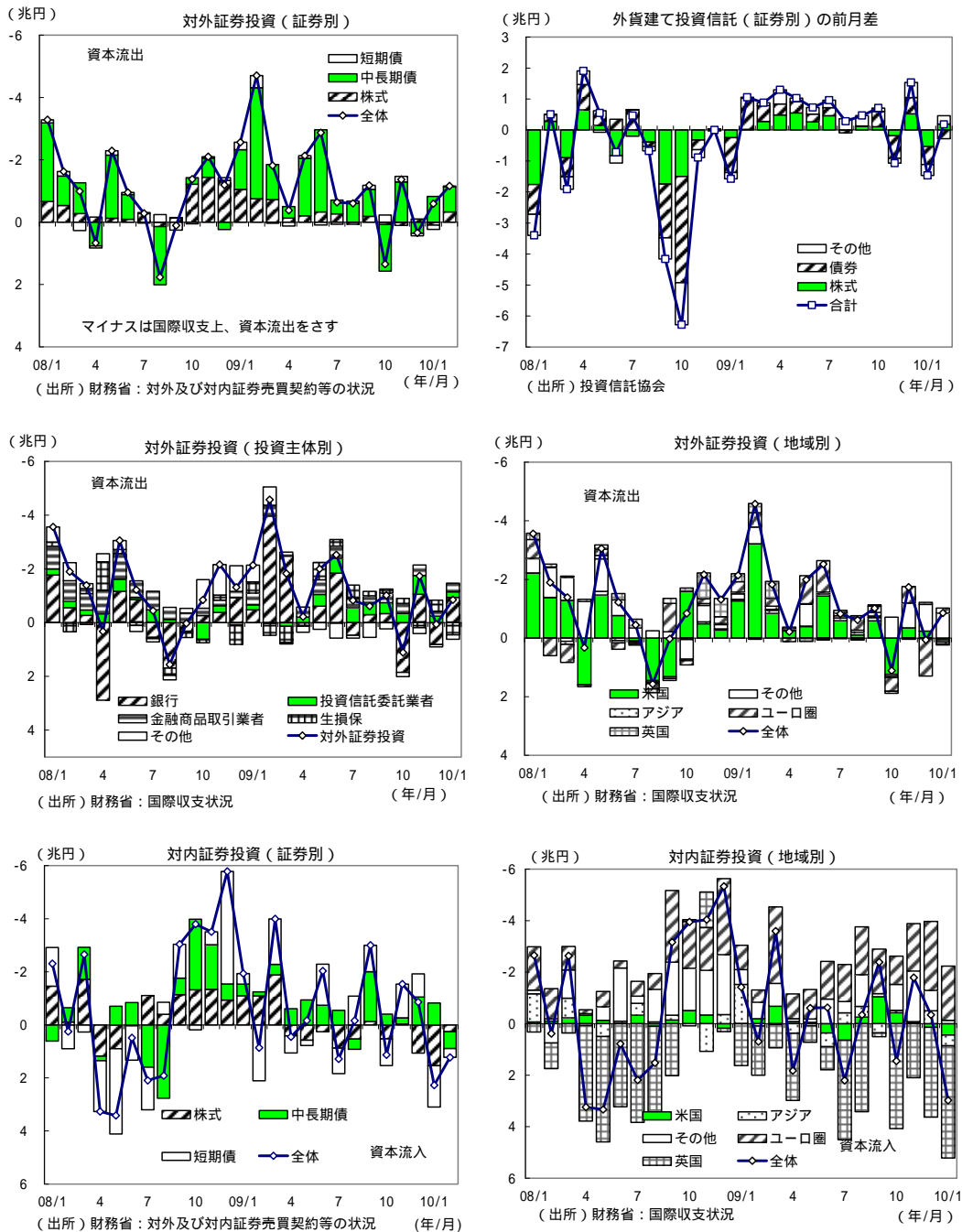
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・2月は1兆1,584億円の流出超過（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。
- ・2月の外貨建て投資信託残高は、前月に比べ1,812億円増加した。債券型が減少したが、株式型、その他型の投信が増加した。

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1兆2,289億円の流入超過（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～1月はネットで資金流入

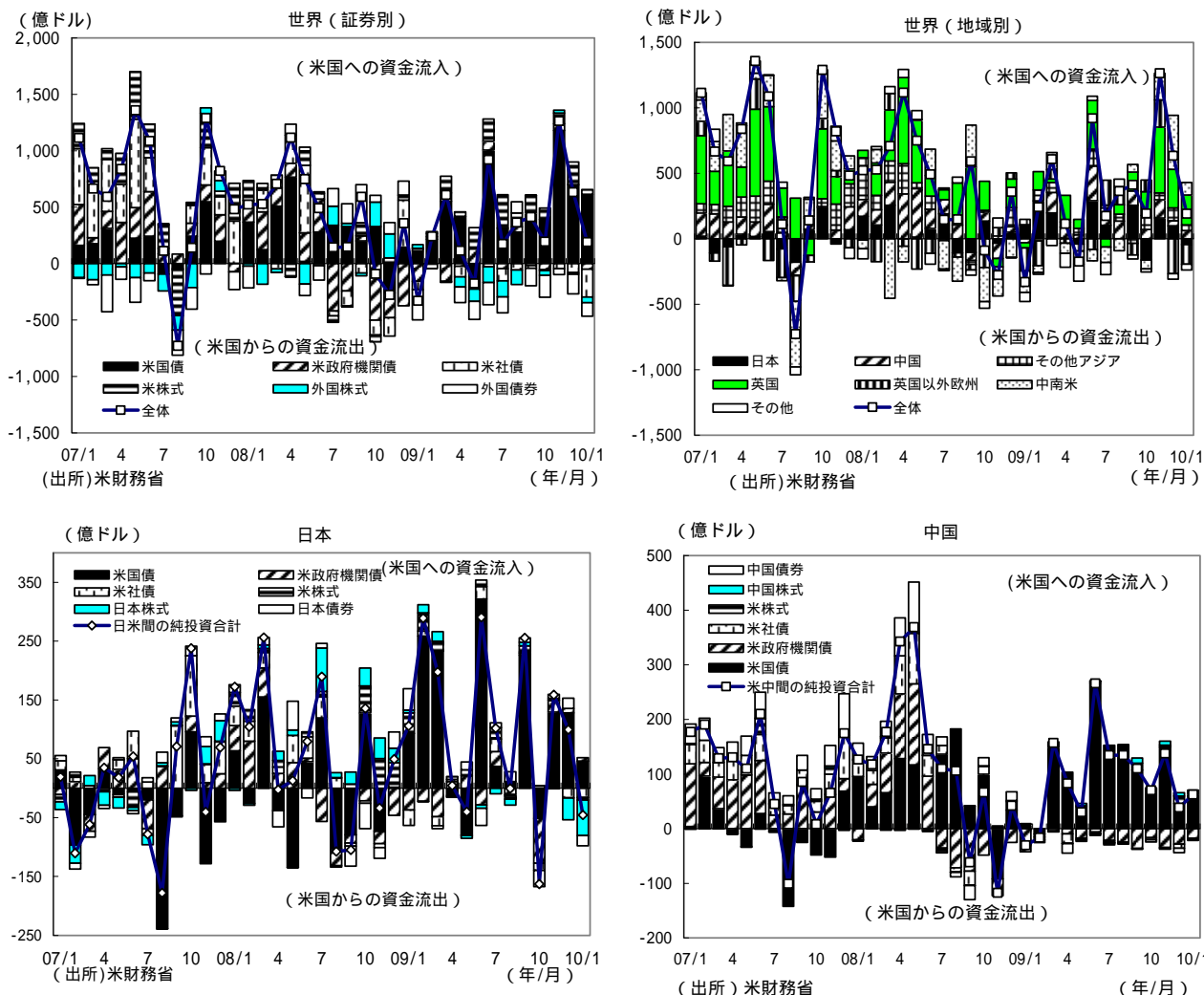
対米・対外証券投資

- ・1月の海外資本による対米証券投資は、ネットで361億ドルの買い越し（資金流入）となった。
- ・一方、米国資本は外国株式、外国債券を共に買い越して170億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、1月はトータルで191億ドルの米国への資金流入となった。

海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・1月の海外資本による米国債保有残高は3兆7,601億ドルと前月比で増加した。
- ・ストック残高を国別にみると、大きい順に、中国8,890億ドル、日本7,654億ドル、石油輸出国2,184億ドル、英国2,060億ドル、ブラジル1,691億ドルとなっている。
- ・12月分の公表時点では、日本が保有残高1位となっていたが、その後の統計のリバイスにより、12月分も含め中国が残高トップを維持している。

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(10-12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）

- ・2009年10-12月期の経常赤字は1,156億ドル（年率4,624億ドル、GDP比3.2%）と2四半期連続で前期に比べて拡大した（図-21）。

米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・2010年1月の貿易赤字は、373億ドル（季節調整値）と前月に比べ縮小した（図-22）。
- ・最大の赤字相手国である中国向けの貿易赤字は183億ドルで、前月に比べ拡大した。

図-21 米国の経常収支

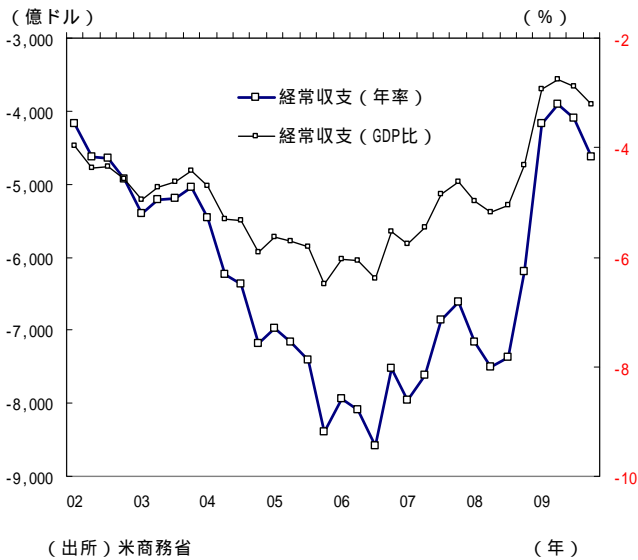
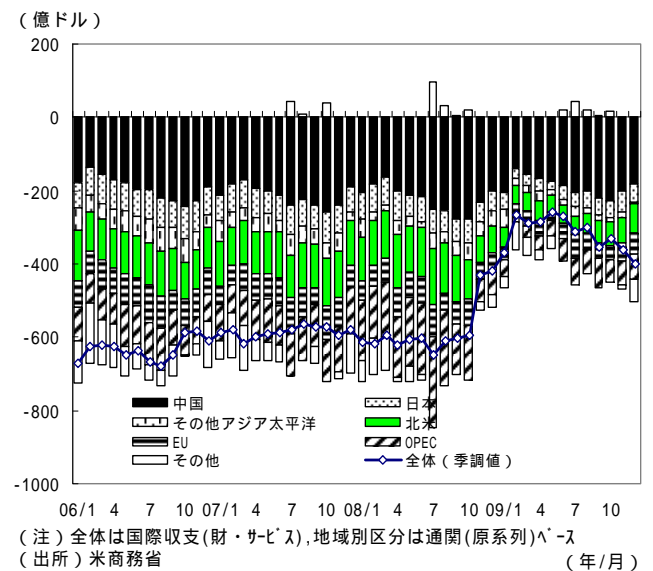


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・3月のドル相場（対主要国）は、中旬にかけて下落したが、その後戻して一進一退となった（図-24）。

図-23 ドル相場（名目、月次）

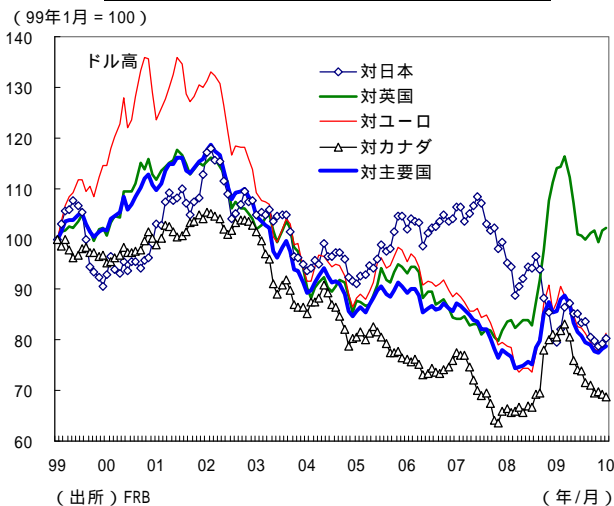
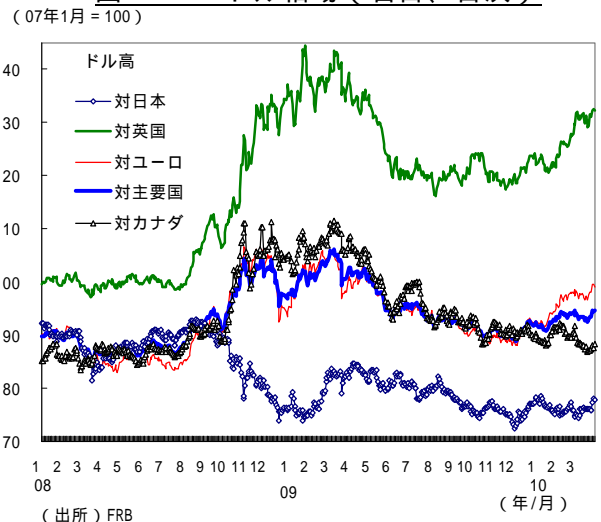


図-24 ドル相場（名目、日次）



8. アジアの株価・為替相場～3月のアジア株は総じて堅調に推移

アジア主要国の株価

・3月は、中国株はほぼ横ばいとなったが、その他のアジア株は、総じて堅調に推移した(図 -25)。

アジア主要国の為替相場

・3月のアジア通貨は、対ドルで総じて堅調に推移した(図 -26)。

図 -25 アジアの株価

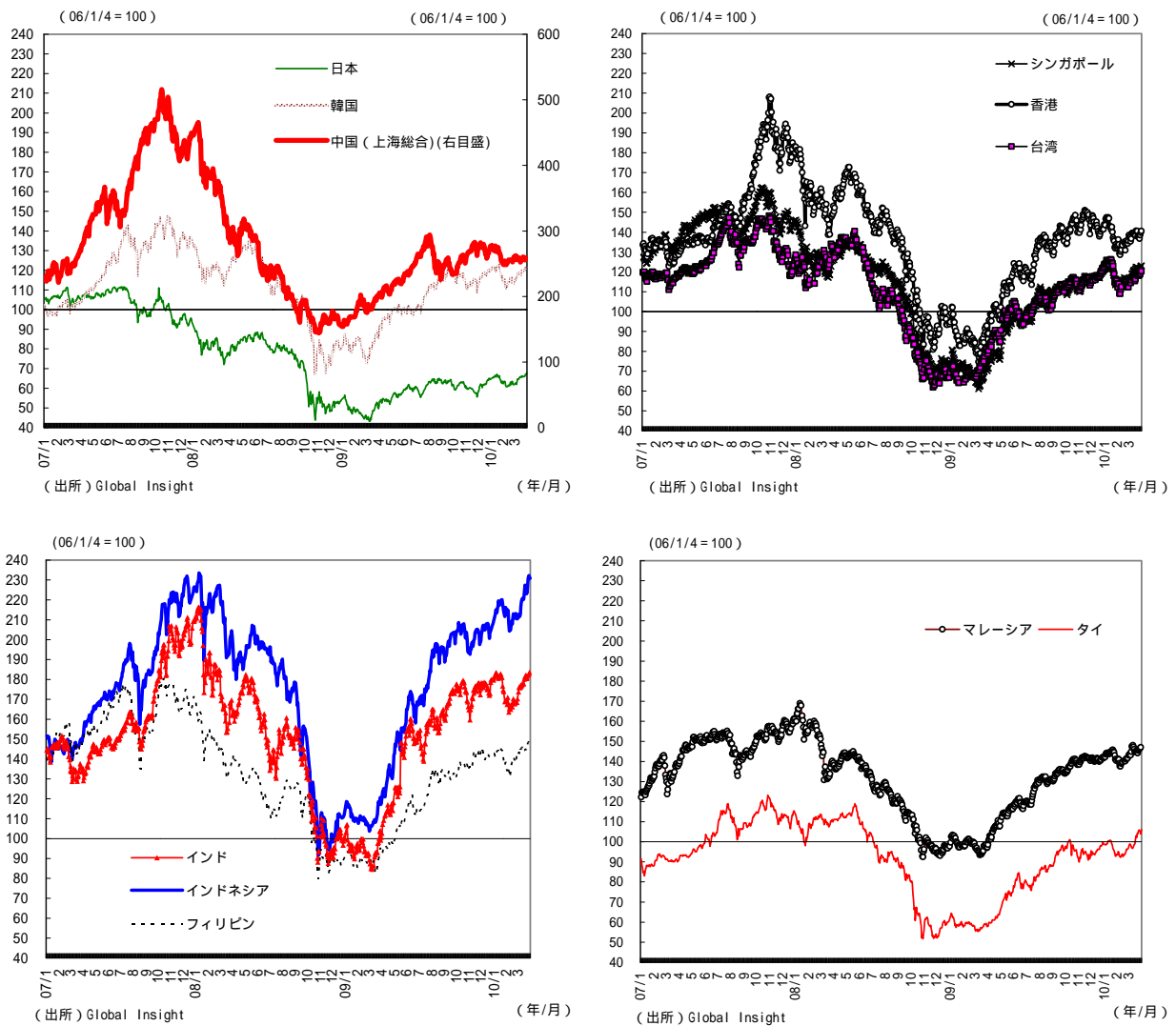
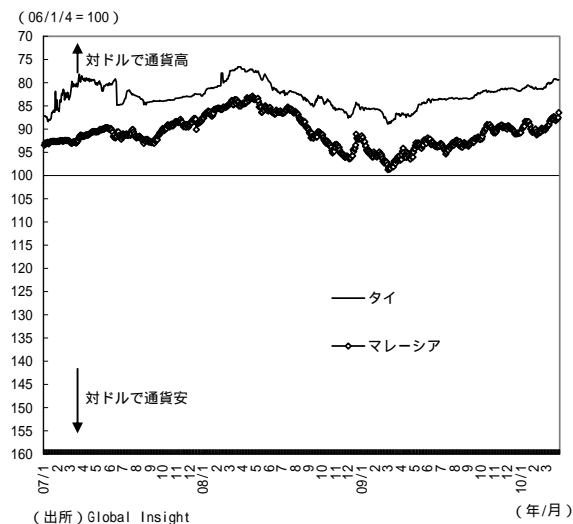
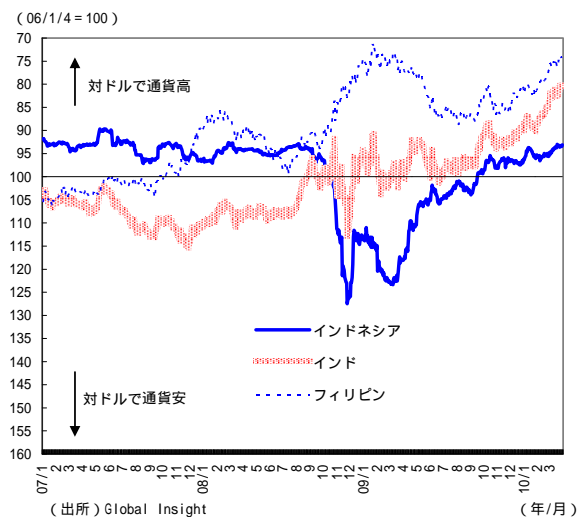
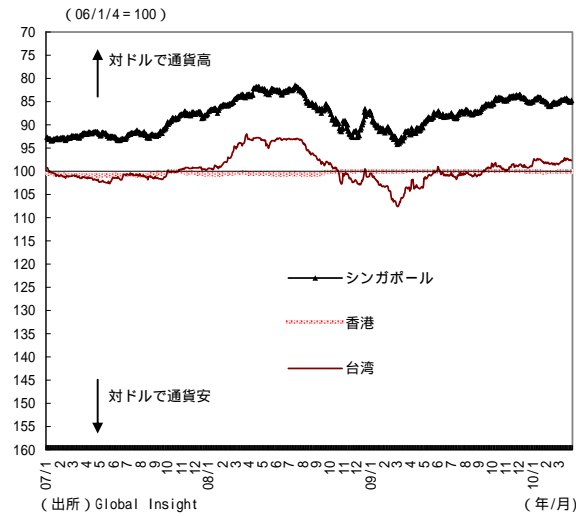
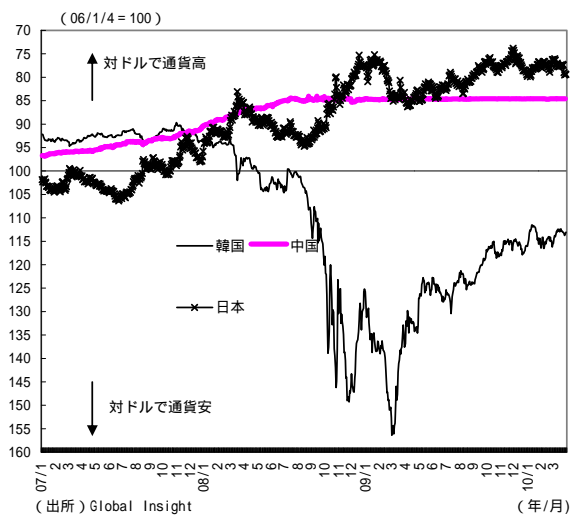


図 -26 アジアの為替



- 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。