

国際マネーフローレポート No.73

資金循環統計でみる米国家計のバランスシート

【目次】

- . 今月のトピックス
～ 資金循環統計でみる米国家計のバランスシート
- . 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
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

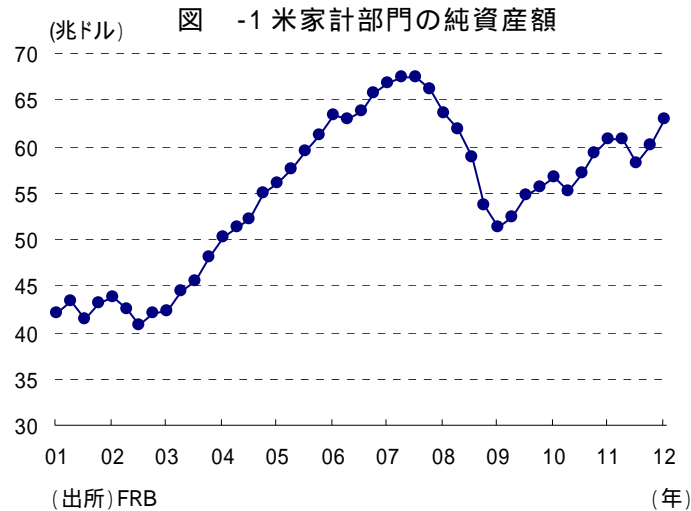
調査部 塚田 裕昭 (chosa-report@murc.jp)

〒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～資金循環統計でみる米国家計のバランスシート

米連邦準備理事会（FRB）が6月7日に公表した資金循環統計によると、2012年1-3月期の米国の家計部門の純資産額は62.9兆ドルとなり、リーマン・ショック前のピーク時（07年7-9月期：67.5兆ドル）の水準は下回っているものの、リーマン・ショック直前の水準（08年4-6月期：61.8兆ドル）を上回った（図 -1）。



12年1-3月期の家計部門の資産は76.3兆ドルとなり、前年同期比では10四半期連続で増加となった。内訳を見ると、金融資産は、12年1-3月期に52.5兆ドルと前期（50.2兆ドル）に比べて増加し、リーマン・ショック前のピーク時（07年7-9月期：52.7兆ドル）とほぼ同水準まで上昇した（図 -2）。07年から09年1-3月期にかけて大幅に下落した株式や投資信託が、09年4-6月期以降、振れを伴いながらも上昇してきたことが、金融資産の水準の回復に大きく寄与した。一方、不動産は16.4兆ドルと前期（16.0兆ドル）に比べて増加したもののリーマン・ショック前（2008年4-6月期：19.2兆ドル）に比べるとまだ低く、ピーク時に比べると7割程度の水準に留まっている（図 -3）。

図 -2 米家計部門の金融資産額

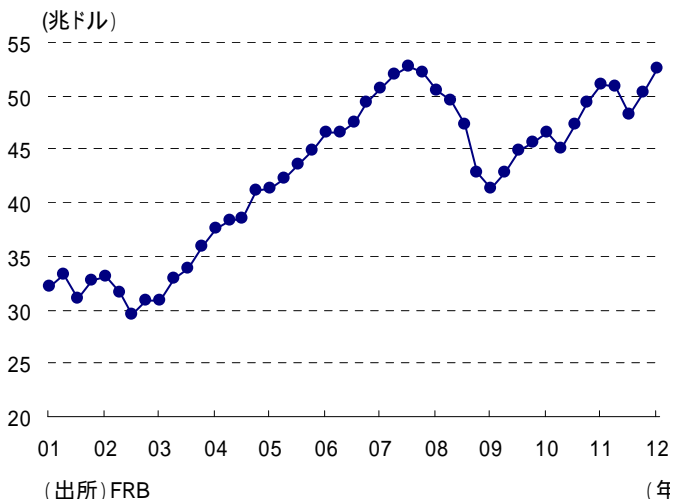
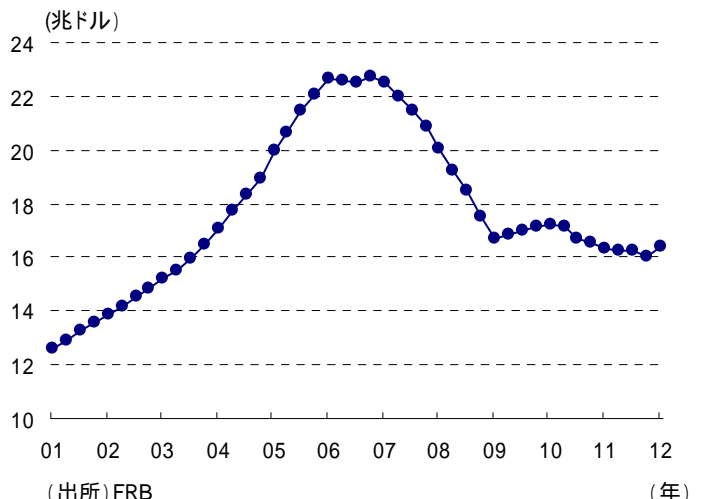


図 -3 米家計部門保有の不動産価額



負債については、12年1-3月期は13.4兆ドルとなり、前年同期比でみて14四半期連続で減少となった。家計部門の負債の大部分を占める住宅ローン残高は、9.7兆ドルと同じく前年同期比でみて14四半期連続で減少した。もっとも、減少が続いているとは言え、住宅ローンの残高は、ピーク時（08年1-3月期：10.6兆ドル）の約9割の水準であり、家計が保有する不動産がピーク時の7割の水準まで下がっていることに比べると、まだ高い水準にあると言える（図-4）。家計の不動産正味持ち分（家計の保有不動産額から住宅ローン残高を除いた額を家計の保有不動産額で割った割合）の推移を見ても、足下ではまだ40%程度と過去と比べれば際立って低い水準に留まっている（図-5）。

図-4 米家計部門の負債総額と住宅ローン残高

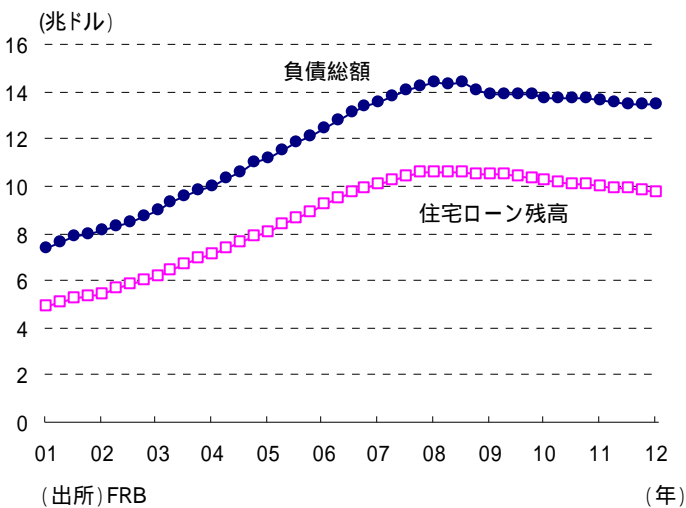
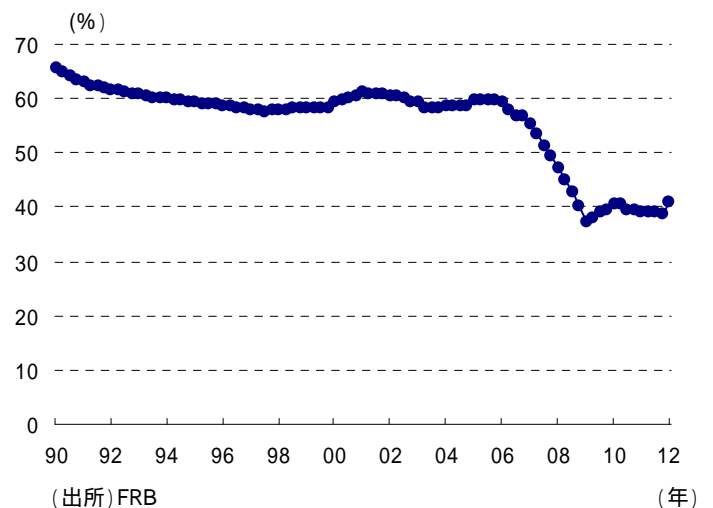


図-5 米家計部門の不動産正味持ち分



家計のバランスシートは、リーマン・ショック後の株価の上昇により改善してきたが、負債面から見るとまだ十分に圧縮が進んでいないとも言える。もっとも、資産の増加により生じた余裕を負債の圧縮に充てず消費に回してきたことが、米国個人消費の伸びにつながり、リーマン・ショック後の米国経済の回復を支えてきたとも考えられる。そう考えると、家計の負債の圧縮が進むことが必ずしも好ましいものでもないとの見方も可能となる。

．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～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、6月6日の理事会で政策金利を1.00%に据え置いた（図-1）。また、金融機関向け3ヶ月物資金供給量の上限を撤廃する措置を来年1月まで延長することも決定した。

英国

- ・ BOE（イングランド銀行）は、6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3,250億ポンドを維持することを決定した。

米国

- ・ FRB（連邦準備制度理事会）は4月24,25日に開催した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5月22,23日の金融政策決定会合で、政策金利である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。

長期金利（国債10年物利回り）

- ・ 5月は、ギリシャのユーロ圏離脱懸念やスペインの金融システム不安を背景として、安全資産である主要国の国債が買われた。このため、主要国の長期金利は低下基調で推移した（図-2）。

図 -1 政策金利

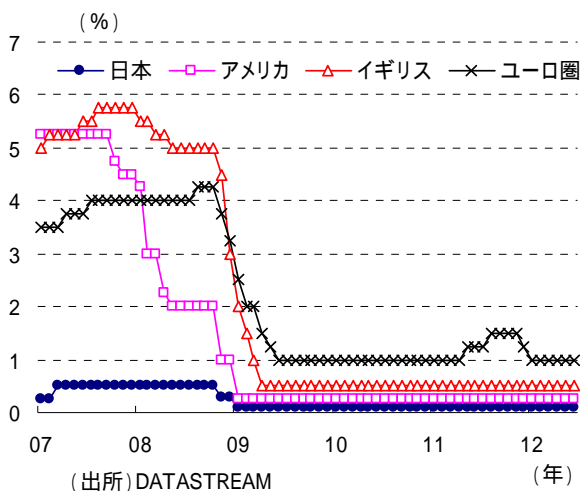
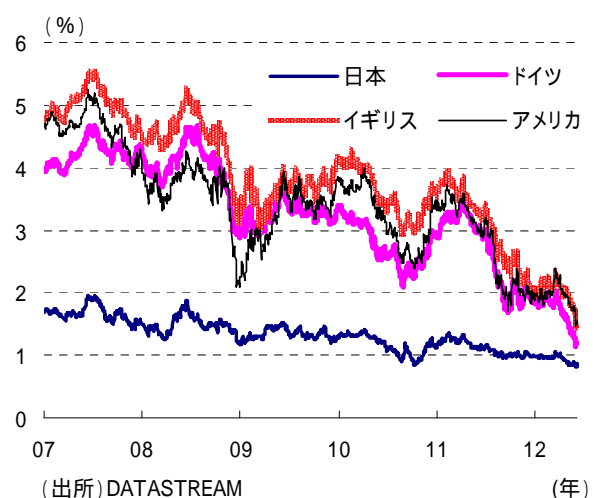


図 -2 長期金利（国債10年物）



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・5月の短期金利（3ヶ月物）は、ドル金利、円金利ともに横ばいとなり、金利差は横ばいとなった（図 -3）。
- ・5月のドル円相場は円高基調で推移した。

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。5月は、ユーロ金利が低下、円金利は横ばいで金利差は縮小した（図 -4）。
- ・5月のユーロ円相場は、急速に円高が進み、下旬には1ユーロ = 100円を割り込こんだ。

日本と英国

- ・5月は、円金利は横ばい、ポンド金利は低下し、金利差は縮小した。
- ・5月のポンド円相場は、円高基調で推移した（図 -5）。

実質実効為替相場

- ・5月の実質実効為替相場は、ドル、円、ポンドが上昇、ユーロは下落した。

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

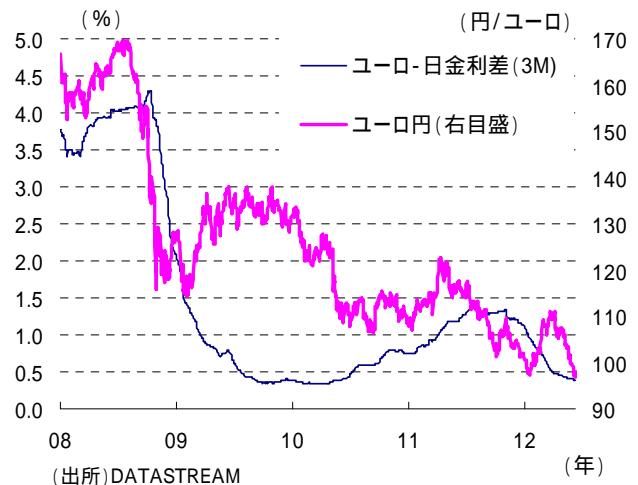


図 -5 英-日金利差とポンド円相場

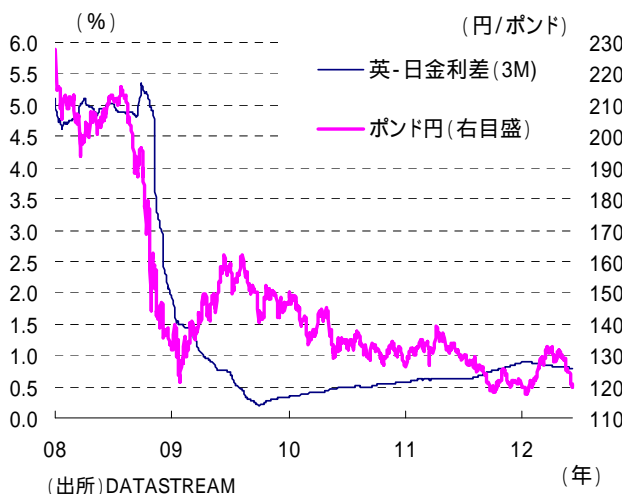
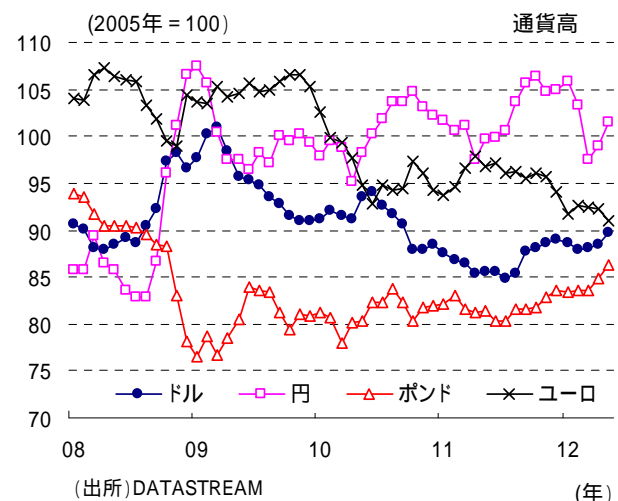


図 -6 実質実効為替相場



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】

・5月の主要国の株価は下落した。ギリシャ債務問題への懸念の高まり、スペインの金融システム不安が下押し圧力となった(図-7)。

【実質 GDP 成長率】

・2011年1-3月期の実質 GDP 成長率(前期比年率)は、日本は+4.7%と高い成長となった。米国は+1.9%と拡大を続けたものの減速した。英国、ユーロはともに2四半期連続でマイナスとなった(図-8)。

【消費者物価上昇率】

・4月の消費者物価指数(総合)は、日、米、英で前年比プラスとなった(図-9)。

【原油価格】

・5月の原油相場(WTI、期近物)は、月初の106ドル(=1バレル)から月末には86ドルへと大きく下落した(図-10)。ギリシャ債務問題、スペインの金融システム不安などによる景気先行きへの懸念が高まったことが、価格低下要因となった。

図-7 株価

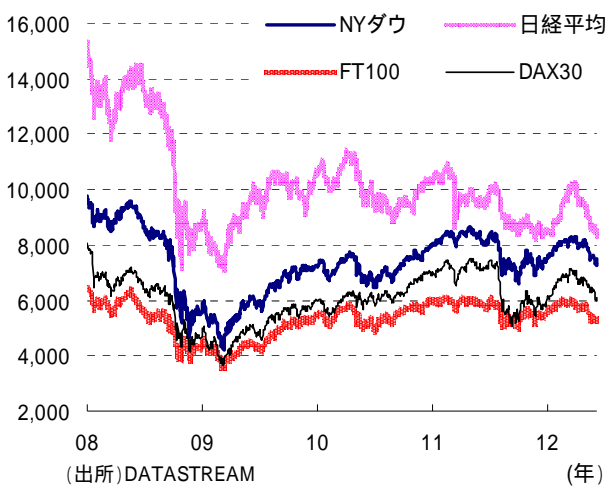


図-8 実質 GDP 成長率

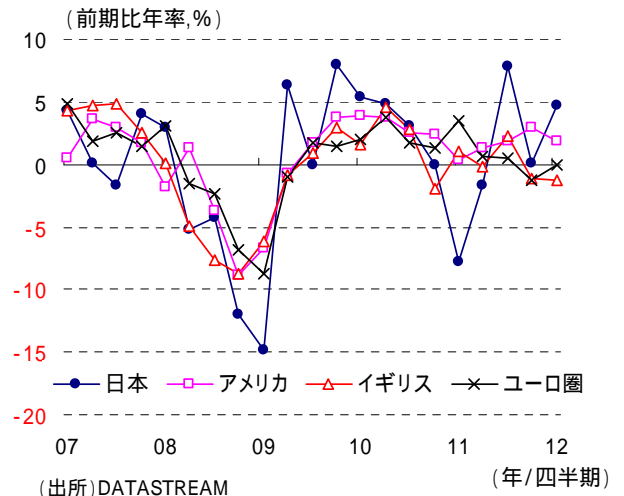


図-9 消費者物価上昇率

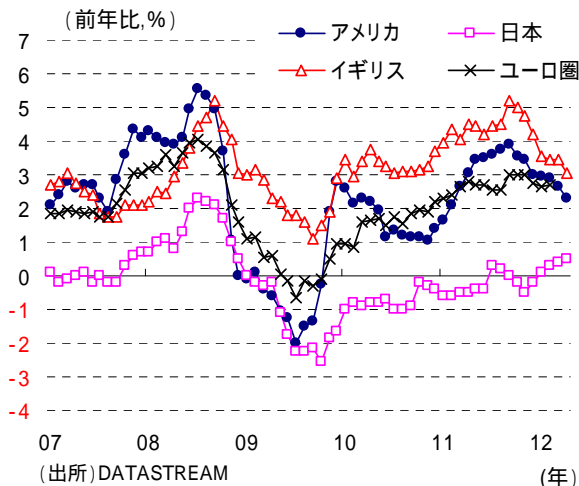


図-10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～世界の外貨準備の伸びは縮小

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、増加幅は減少基調にある（図 -11）。中国の外貨準備は、3月に3兆3,050億ドルとなり横ばい圏での推移が続いている（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2.4%のプラスとなった（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）。イギリスでは、前年比での減少が続いている。

図 -11 世界の外貨準備（伸び）

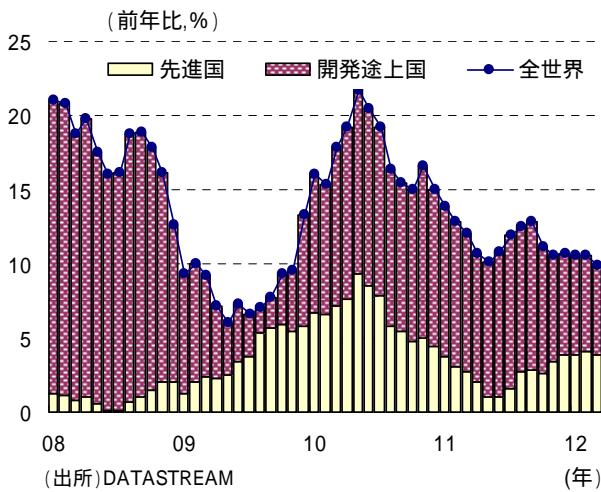


図 -12 主な国の外貨準備（水準）

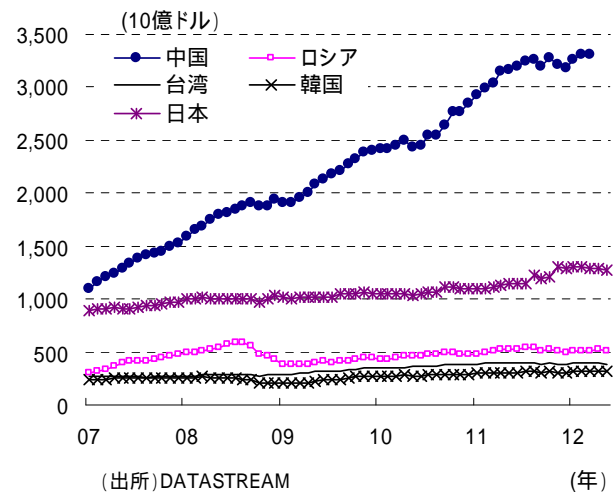


図 -13 通貨当局の対米投資と米国金利

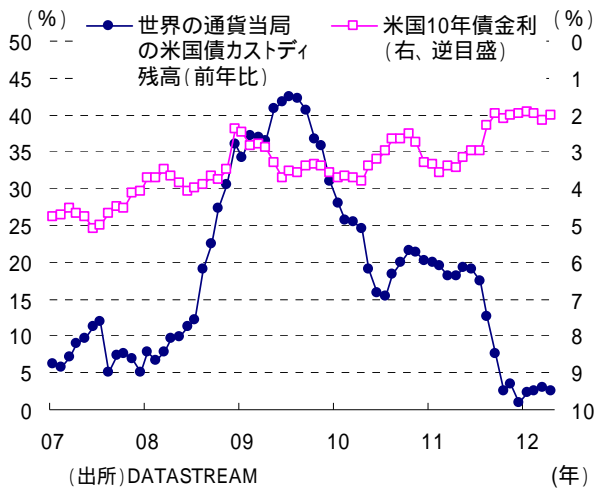
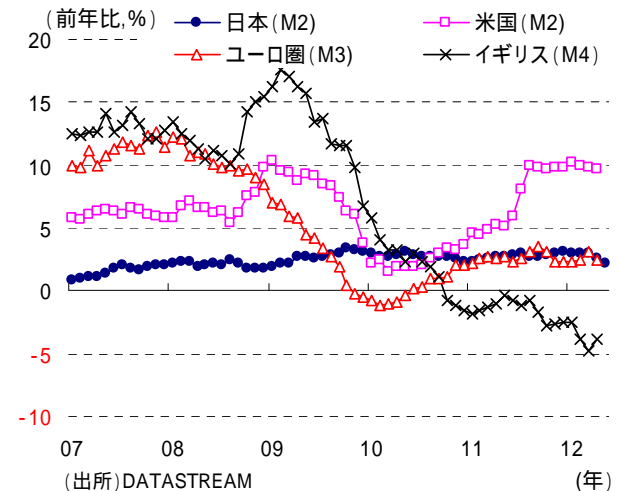


図 -14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～5月の中国貿易黒字は前年比で増加

- ・3月に前年比で大幅な減少となった中国の貿易収支は、4月は同64%増の+184億ドルと黒字に転じた。5月も同43%増の+187億ドルと黒字が続いた(図-15)。
- ・4月のロシアの貿易黒字は、前年比1.9%増の191億ドルとなった。

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、3月に売り超に転じ、その後超過幅が拡大したが4月中旬以降、売り超過幅は縮小している(図-16)。

外国為替証拠金取引のネット円売りポジション

- ・東京でのネット円売りポジションは、4月以降も拡大基調で推移した(図-17,18)。
- (本統計の東京金融取引所HP上での公表は5/4取引分をもって終了となった。)

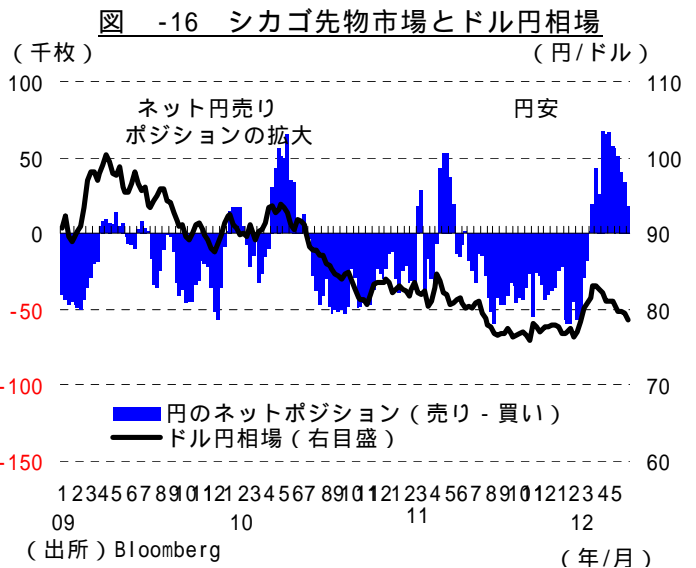
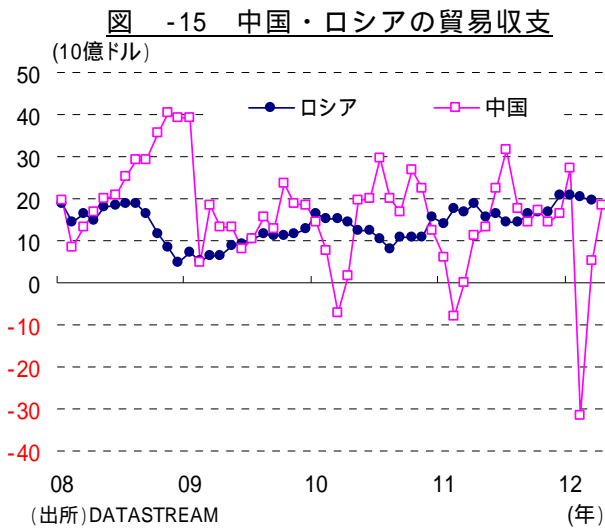


図-17 為替証拠金取引のネット円売りポジション

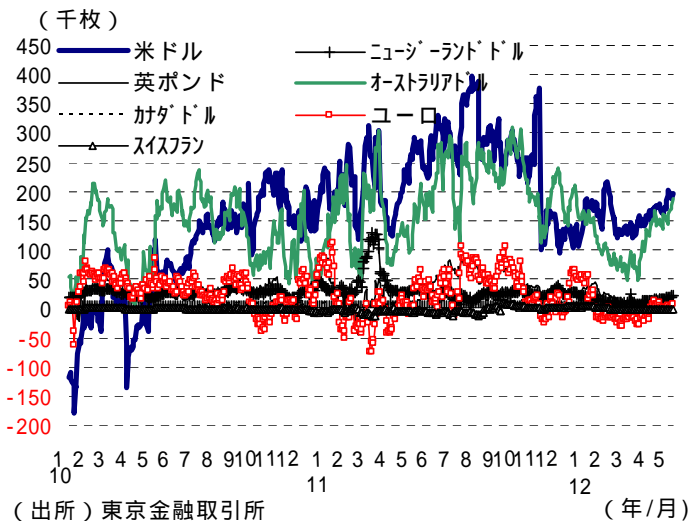


図-18 ネット円売りポジション(全通貨計)



5. 日本をとりまく資本移動～2012年5月の対外証券投資は流出超過

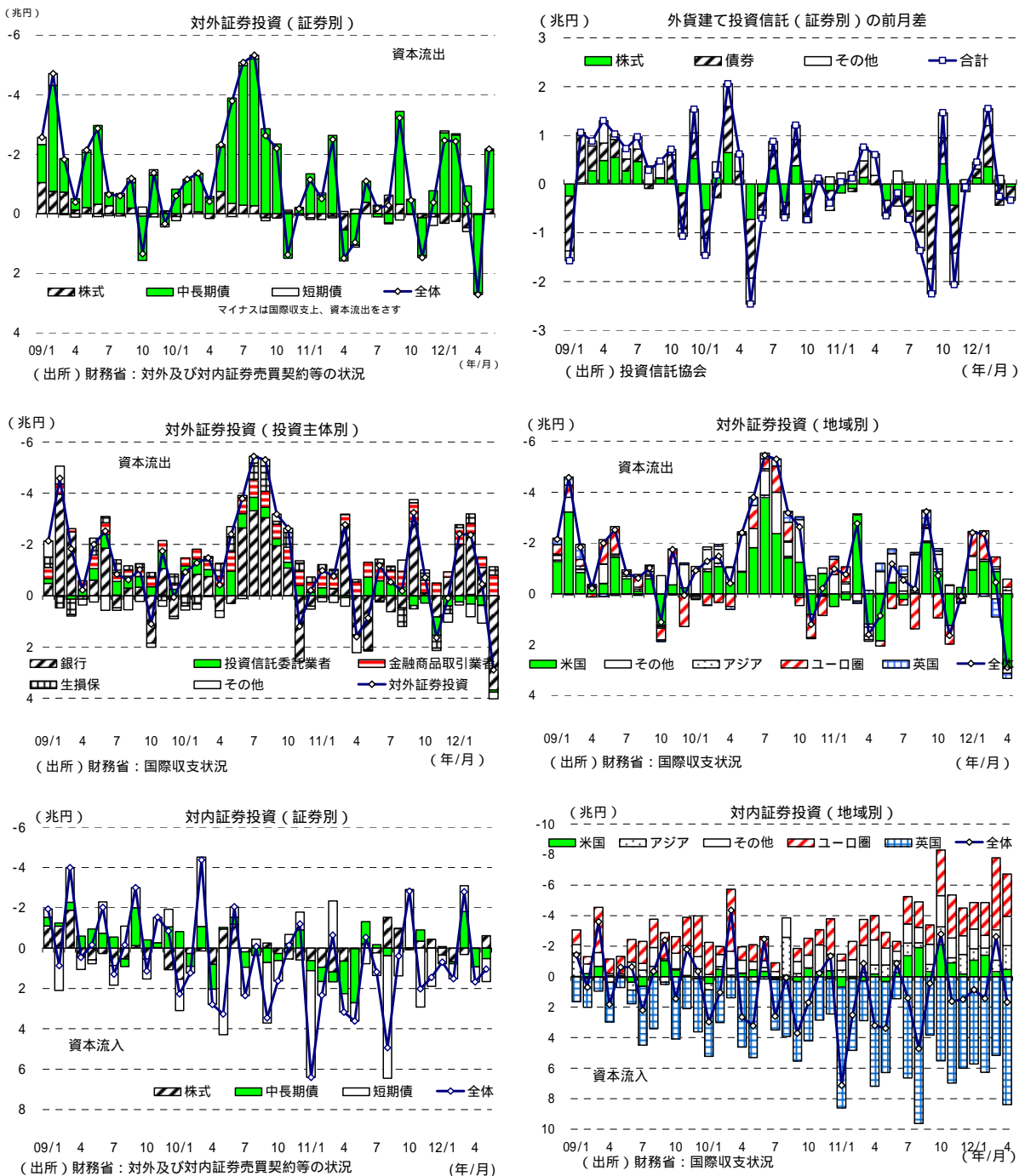
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・5月は2兆1,671億円の流出超過（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。
- ・4月の外貨建て投資信託残高は、株式型、債券型、その他型のいずれもが減少し、トータルで前月に比べ3,333億円の減少となった。

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1兆424億円の流入超過（買い越し）となった。株式は売り越されたが、中長期債、短期債が買い越された。

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～3月は海外資本が米国証券を買い越し

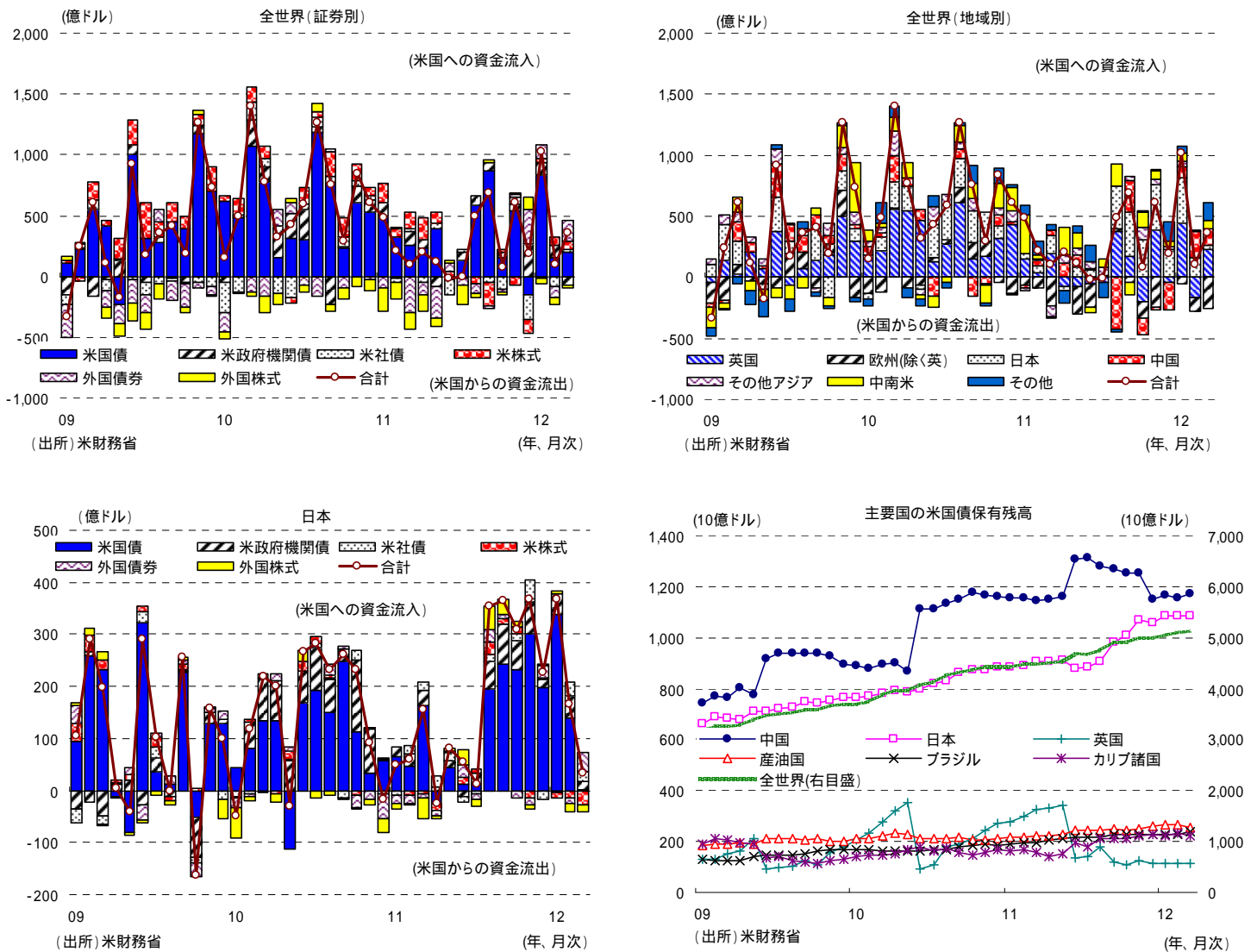
対米・対外証券投資

- ・3月の海外資本による対米証券投資は、ネットで223億ドルの買い越し（資金流入）となった。
- ・一方、米国資本は外国証券を売り越して139億ドルの資金を流入させた。
- ・このため、3月はトータルで362億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）

- ・3月の海外資本による米国債保有残高は5兆1,176億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1兆1,699億ドル、日本1兆830億ドル、石油輸出国2,545億ドル、ブラジル2,374億ドル、カリブ諸国2,248億ドルとなっている。

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(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）

- ・2011年10-12月期の経常赤字は1,241億ドル（年率4,964億ドル、GDP比3.2%）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）

- ・2012年3月の貿易赤字は、501億ドル（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246億ドルであった。

図-21 米国の経常収支

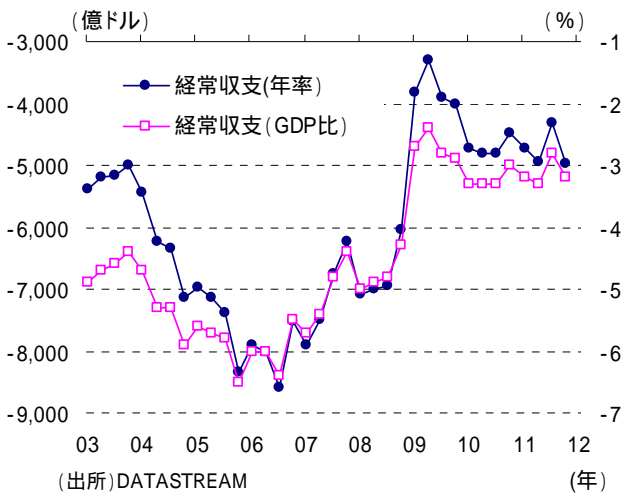
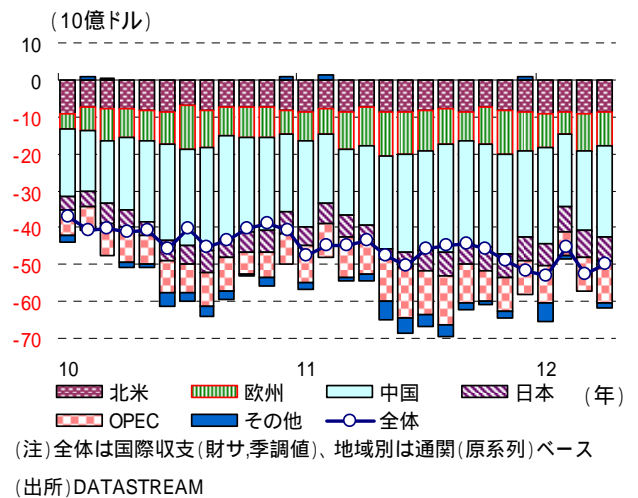


図-22 米国の貿易収支



ドル相場

- ・5月のドル相場は、対円ではドル安となったが、対主要国ではドル高が進展した（図-24）。

図-23 ドル相場（名目、月次）

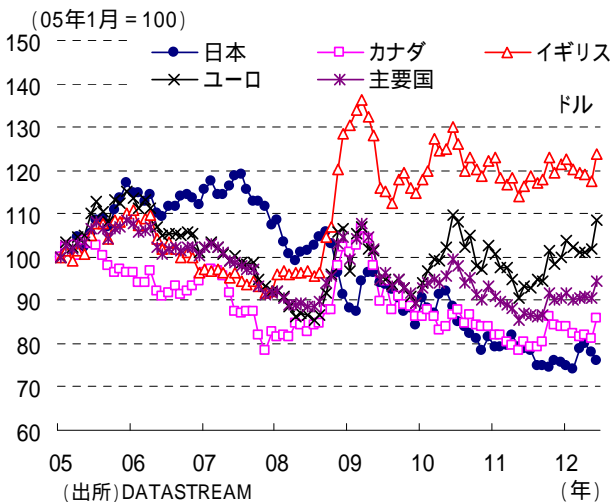
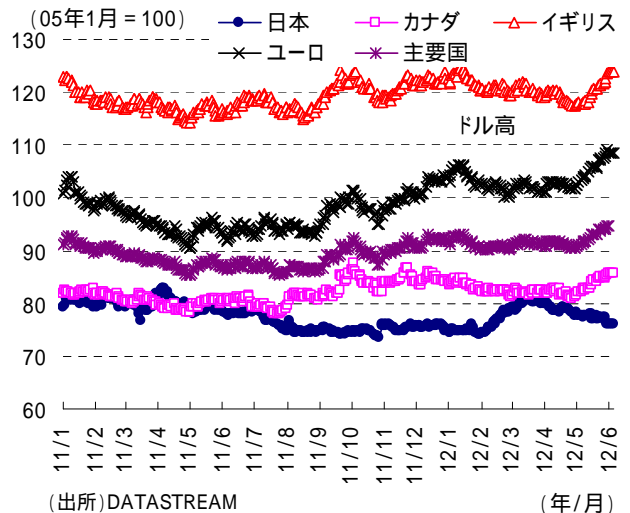


図-24 ドル相場（名目、日次）

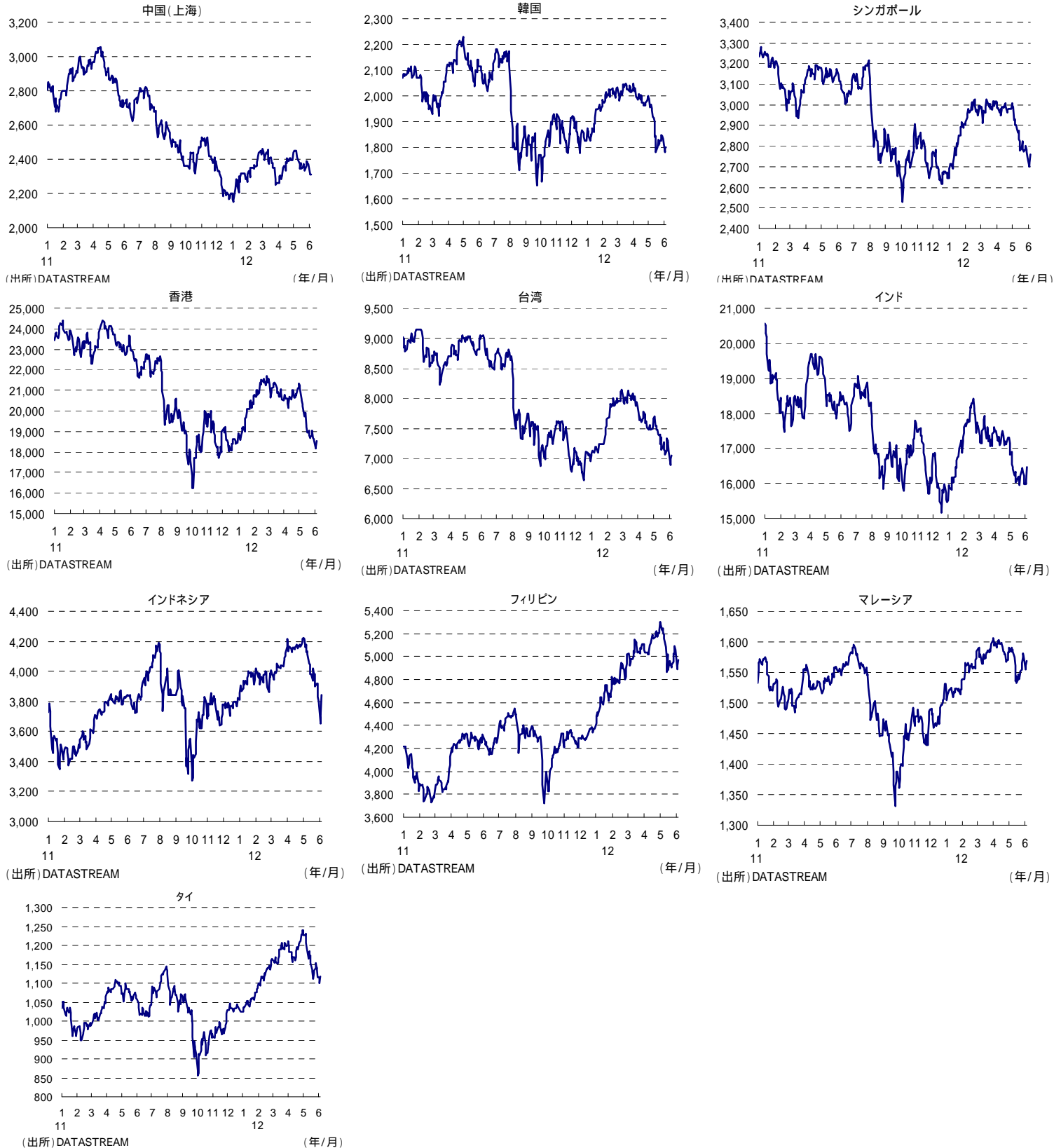


8. アジアの株価・為替相場～5月のアジア株,アジア通貨は下落

アジア主要国の株価

・5月のアジア株は、世界的な株安の流れを受けて、下落基調で推移した（図 -25）。

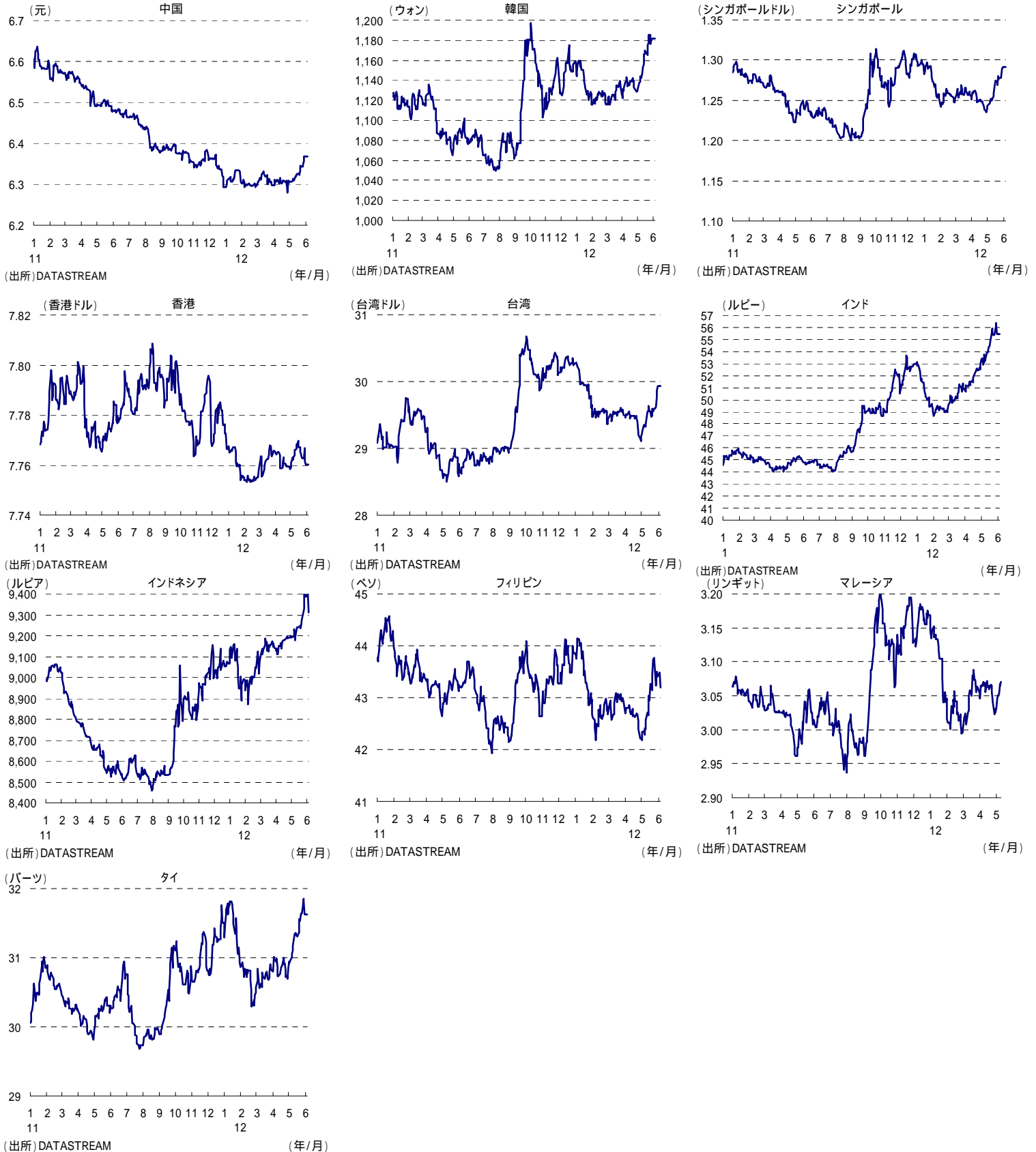
図 -25 アジアの株価



アジア主要国の為替相場

・5月のアジア通貨は、対ドルで通貨安が進んだ(図-26)。リスクオフの観点からドルが買われた。

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。