

米国の住宅金融市場と対米証券投資

西垣秀樹（三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング）

米国では 1990 年代以降、住宅金融市場の活況が続いてきた。こうした住宅金融市場の活況は、人口や世帯数の増加などを反映したものとみられるが、金融の面からみると、米国の住宅金融市場に資金を供給した投資主体の役割も大きかったと考えられる。

本報告では、最近の米国の住宅金融市場の動向をおさえながら、住宅金融市場に資金を供給した投資主体の中でも、特に海外部門の役割が無視できなかったことを示す。

海外から米国に向かう証券投資は近年、経常収支赤字の拡大とともに大幅に拡大しているが、証券種類別にみると、国債のみならず社債や政府機関債向けの投資が増加していることが特徴の一つである。海外部門による米国債投資が米国の長期金利を低下させるということは、最近のいくつかの実証研究により明らかにされているが、海外部門が米国の住宅金融市場に影響を与える経路には、それ以外にも、GSE（政府支援機関）債への投資を通じて、米国の GSE 債やモーゲージの金利を低位安定させるルートもあると考えられる。

海外部門の対米証券投資が、米国の住宅金融市場（1 次市場、2 次市場など）に有意な影響を与えてきたのかどうか、本報告ではこうした点に着目しながら、時系列分析の手法を用いて、米国のモーゲージ金利に関するいくつかの仮説が妥当するのかどうかを実証的に分析する。

本報告により、米国の住宅金融市場の今後の趨勢が、米国の国内投資家の行動だけで決まるものではなく、海外の投資家の動向にも大きく依存することを明らかにしたい。