

金融政策分岐と国際金融システムの安定性

—— 安全資産需給の視点から ——

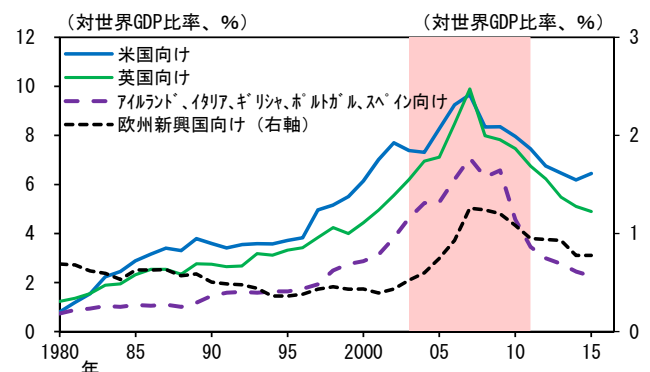
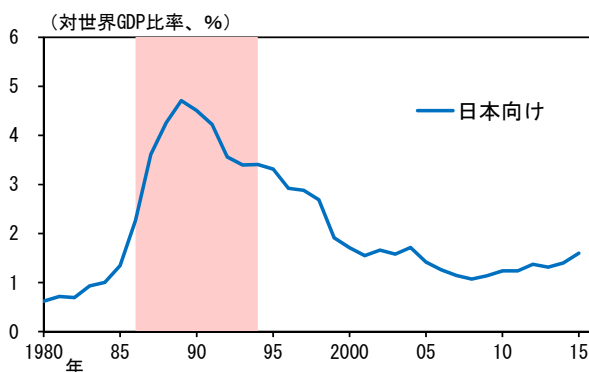
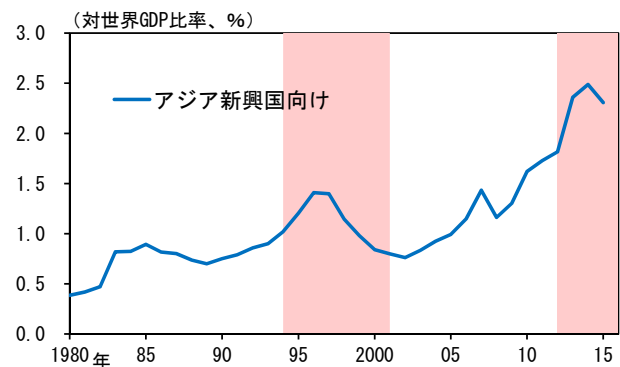
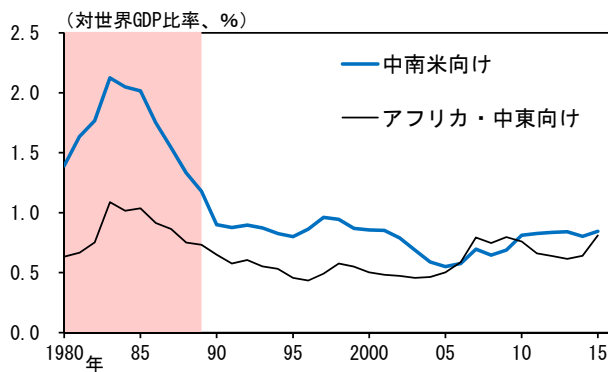
2017年1月20日

国際銀行協会主催講演会における講演

日本銀行副総裁

中曾 宏

図表1 世界の銀行の対外債権残高(仕向け地別)

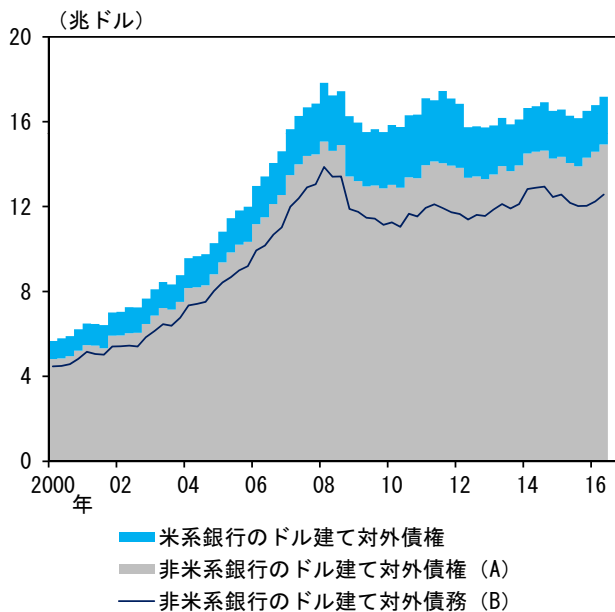


(注) 1. 直近は2015年末。
2. シェドローは主な信用循環局面を表す。
(資料) BIS、IMF

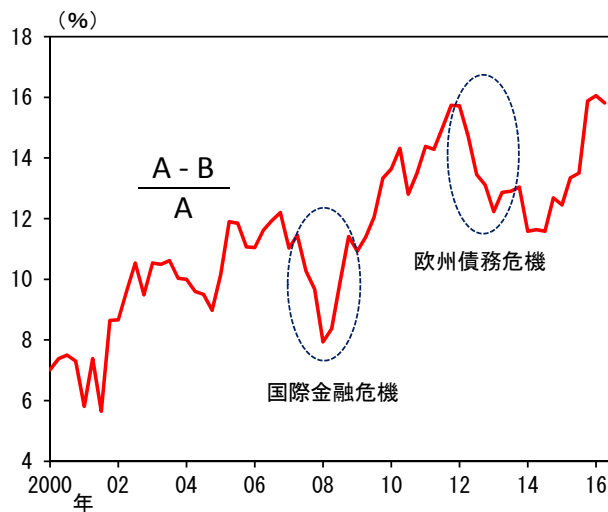
図表2

銀行のドル建て対外ポジション

米系銀行と非米系銀行の
ドル建て対外債権残高



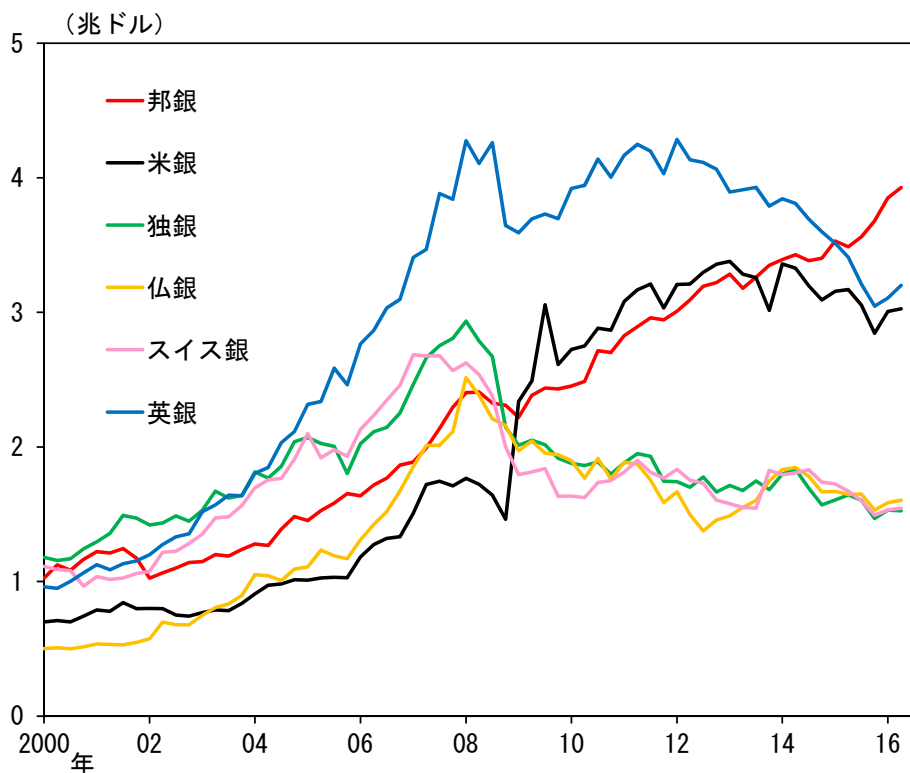
非米系銀行のドル調達における
為替スワップへの依存度



(注) 1. 直近は2016年6月末。
 2. 非米系銀行のドル建て対外債権（債務）は、全報告国銀行のドル建て対外債権（債務）から、米系銀行のドル建て対外債権（債務）を控除して算出。
 3. 非米系銀行のドル調達における為替スワップへの依存度は、非米系銀行のドル建て対外債権残高(A)と対外債務残高(B)の乖離幅を、対外債権残高(A)で除して算出。
 (資料) BIS

図表3

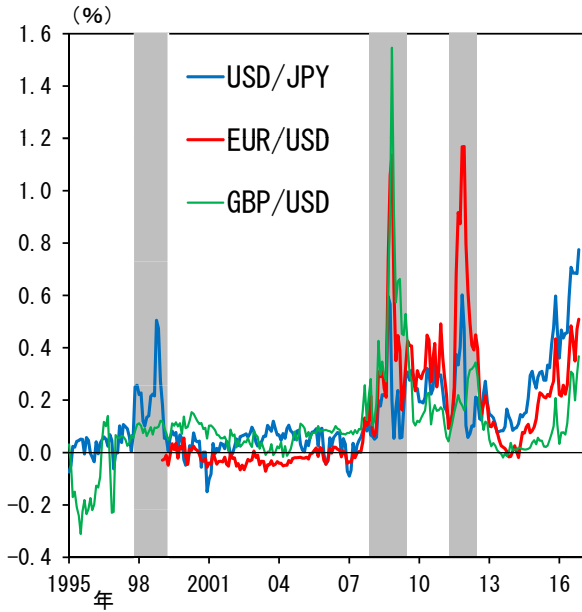
銀行の国籍別に見た対外債権残高



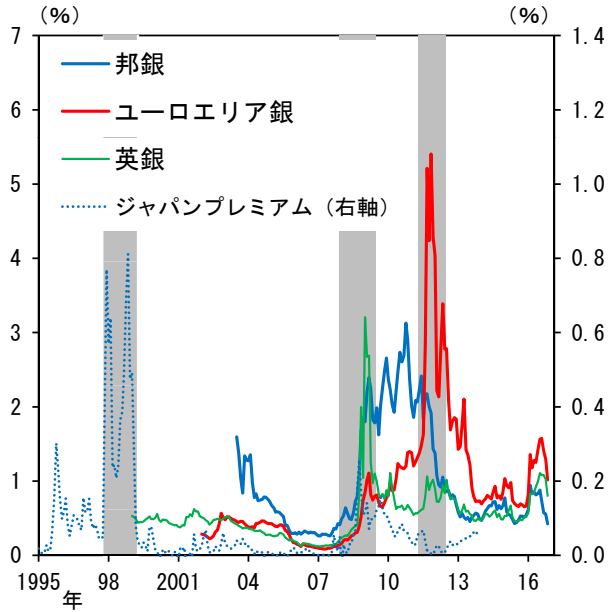
(注) 1. 直近は2016年6月末。
 2. 独銀、仏銀のユーロエリア向けは除く。
 (資料) BIS

図表4 為替スワップ市場のドル調達プレミアムと銀行の信用度

為替スワップによるドル調達コスト
(ドルLIBORからの乖離幅)



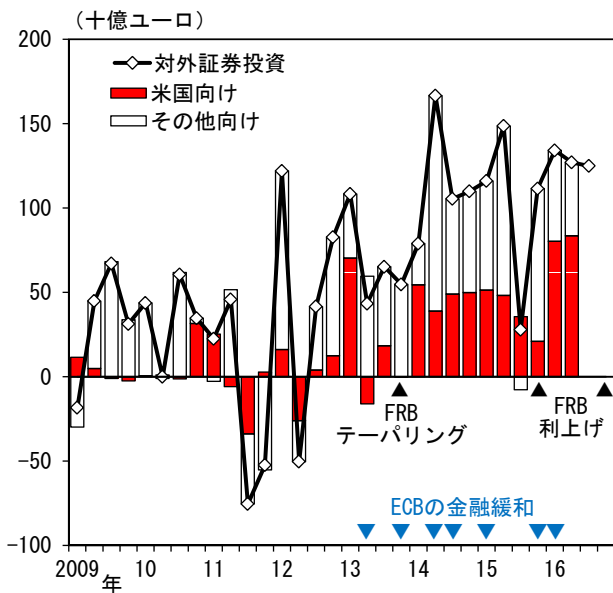
非米系銀行の破綻確率
(Expected Default Frequency)



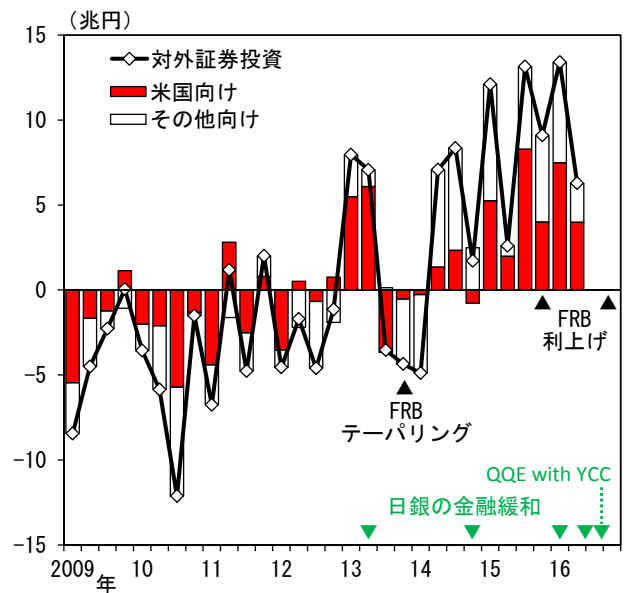
(注) 1. 直近は2016年11月。
 2. シェドローは、日本の金融危機（1997年11月～1999年3月）、国際金融危機（2007年12月～2009年6月）、欧州債務危機（2011年5月～2012年6月）を表す。
 3. 非米系銀行の破綻確率（Expected Default Frequency）は、各国・地域内のG-SIBの平均。ジャパンプレミアムは、ドルLIBOR(3M)とドルLIBOR(3M)の乖離幅。
 (資料) Bloomberg、Moody's、日本銀行

図表5 日欧の対外証券投資

ユーロエリア

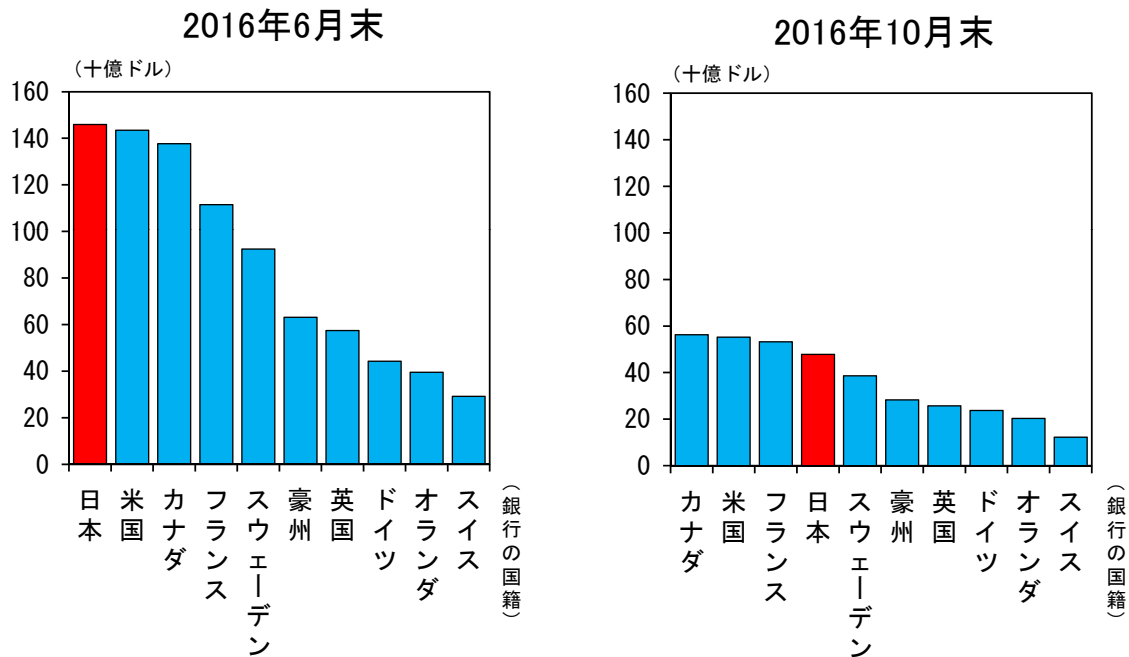


日本



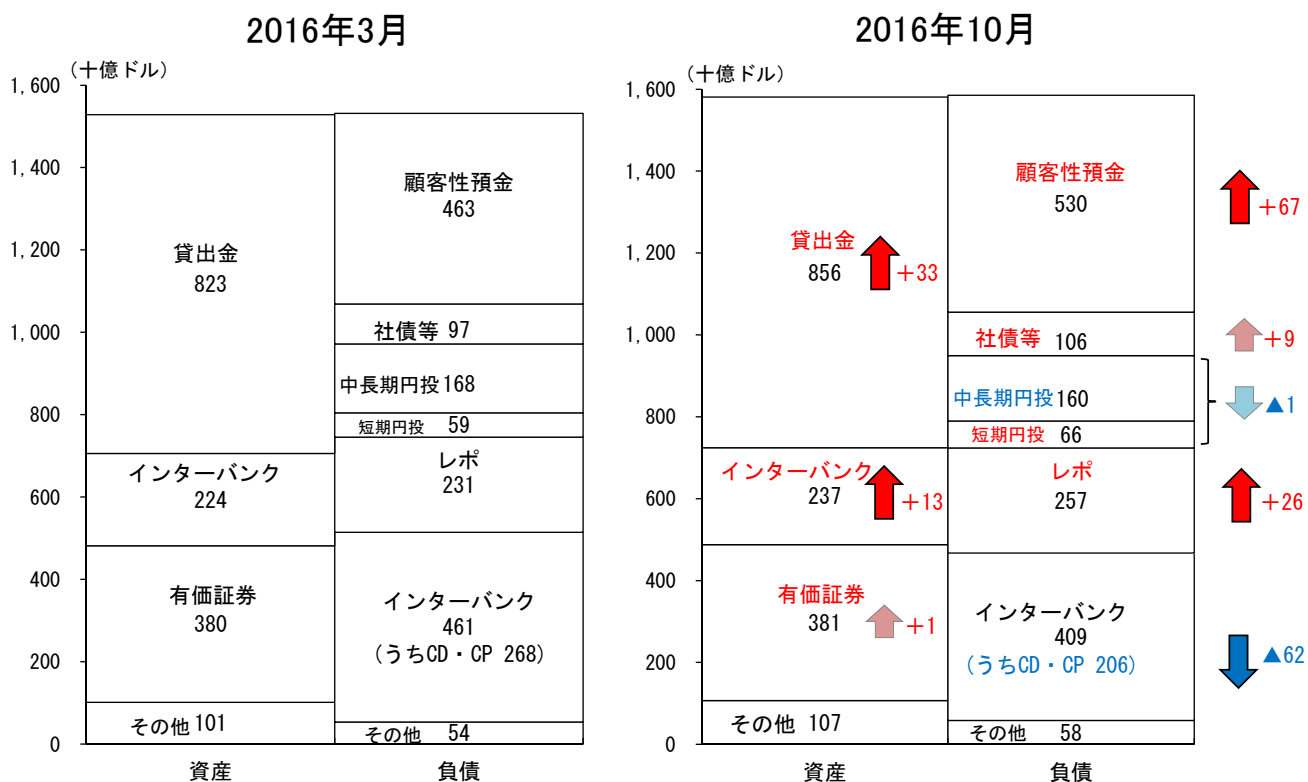
(注) 1. 直近はユーロエリアが2016年9月末、日本が2016年6月末。
 2. 図中の▲/▼は、2013年以降の中央銀行の金融政策の変更タイミングと方向性を表す。
 (資料) ECB、財務省、日本銀行

図表6 米国プライムMMFが保有する銀行発行債務の残高



(注) 米国プライムMMFが保有する銀行発行債務を、銀行の本店所在地ベースで国籍別に集計。豪州はニュージーランドを含む。
(資料) SEC

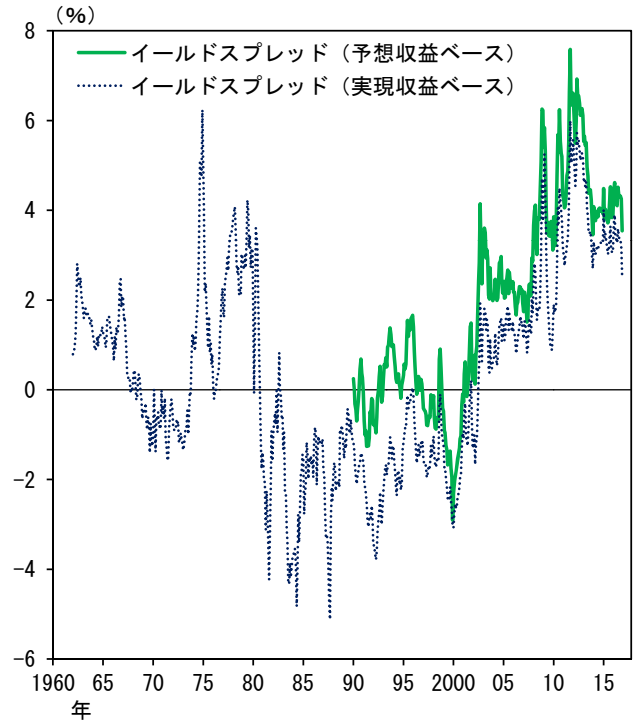
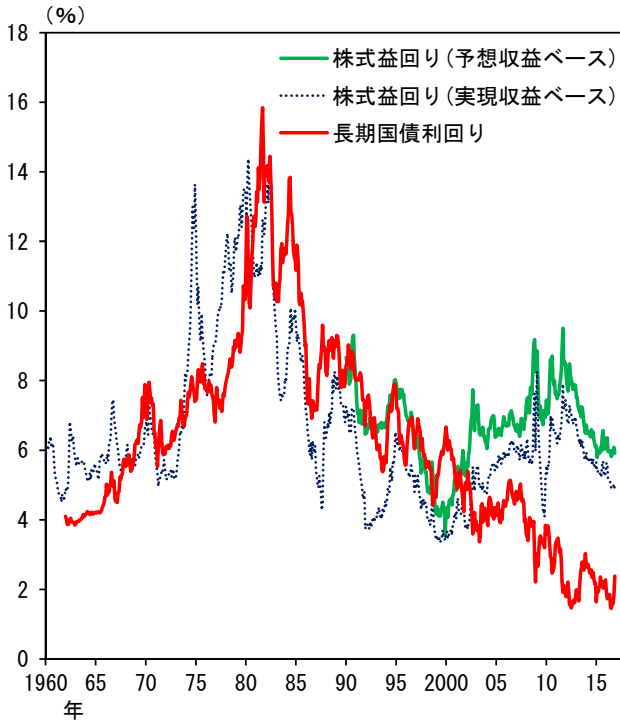
図表7 邦銀大手行の外貨建てバランスシート



(注) 図の集計対象は、大手行のうち国際統一基準行。
(資料) 日本銀行

図表8

米国のイールドスプレッド

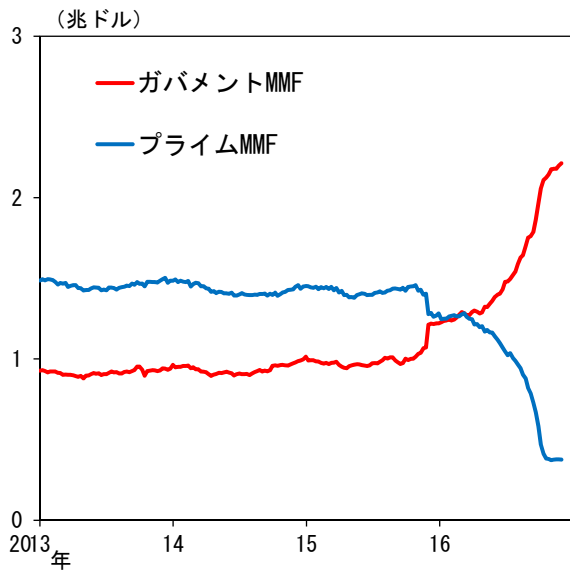


(注) 1. 直近は2016年11月末。
 2. 株式益回り=EPS÷株価。予想収益ベースはEPSの12か月先予想を、実現収益ベースは過去12か月のEPSの実現値を用いている。
 イールドスプレッド=株式益回り-長期国債利回り。
 3. 株価指数はS&P500、長期国債利回りは米国債金利(10年物)を使用。
 (資料) Bloomberg

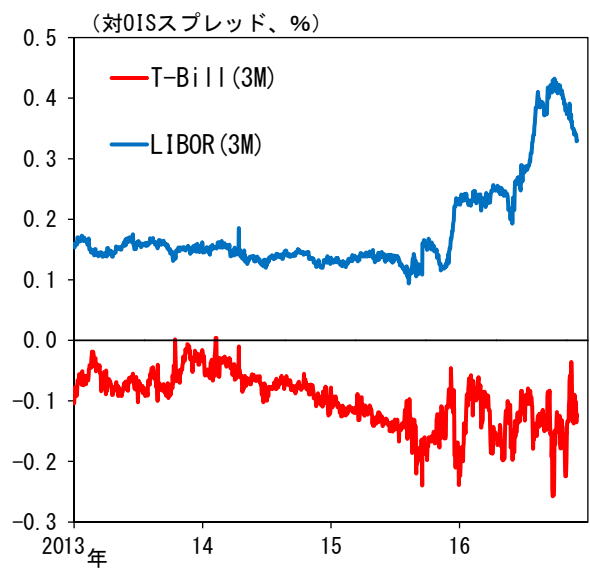
図表9

米国MMF改革の影響

MMF保有資産残高



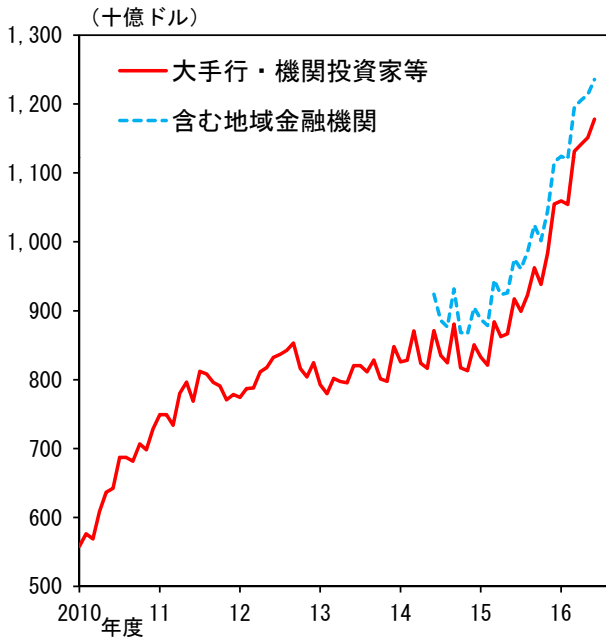
米国短期金利



(注) 直近は2016年11月末。
 (資料) Bloomberg

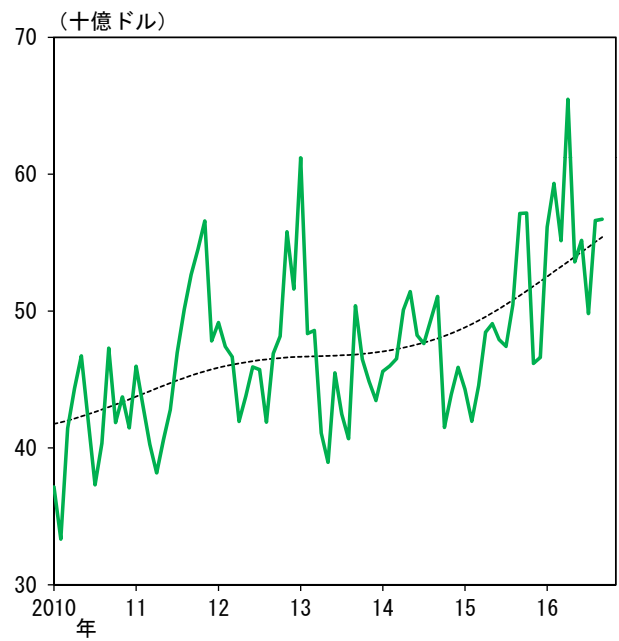
図表10 本邦金融機関の円投額と為替スワップ(ドル円)の取引高

本邦金融機関の円投額
(為替スワップによるドル調達額)



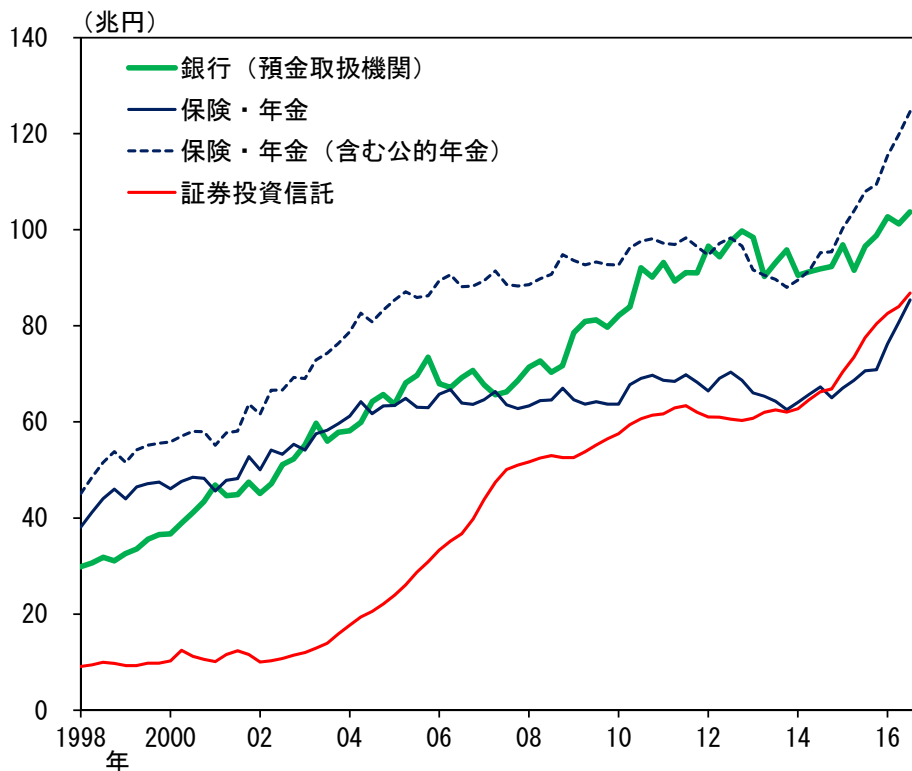
(注) 1. 日本銀行による推計値。直近は16年9月末。
2. 集計対象は、大手行に加え、市場運用を中心とする預金取扱機関や生命保険会社。
(資料) Bloomberg、生命保険協会、各社開示資料、日本銀行

為替スワップ(ドル円)の取引高
(東京市場ブローカー経由)



(注) 1. 直近は16年9月。
2. 1営業日あたりの平均取引高(アウトライトフォワードを含む)。
3. トレンド線は両側HPフィルターによる推計値。
(資料) 日本銀行

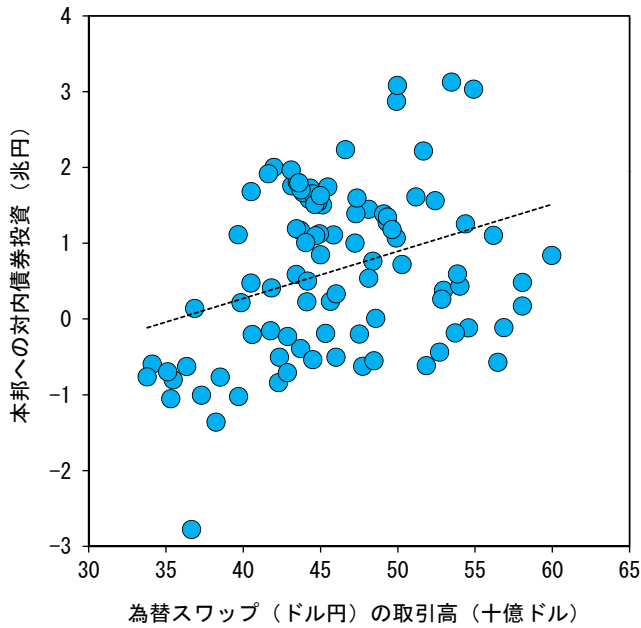
図表11 本邦金融機関の対外証券投資残高



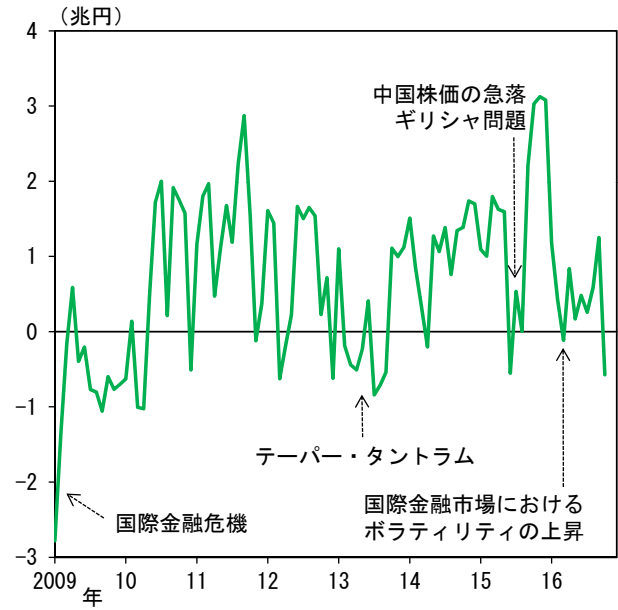
(注) 1. 直近は2016年9月末。
2. 為替レート変動の影響を調整するために、1997年12月末のストックを起点に、各期のフローを積み上げて算出。
(資料) 日本銀行

図表12 為替スワップ(ドル円)の取引高と本邦への対内債券投資

散布図(2009~2016年)



本邦への対内債券投資



(注) 1. 直近は2016年10月。
 2. 後方3か月移動平均値。
 3. 為替スワップ(ドル円)の取引高は、東京市場ブローカー経由分の1営業日あたりの平均取引高(アウトライトフォワードを含む)。
 (資料) 財務省、日本銀行

図表13 為替スワップ市場を経由した国際資金仲介の順循環性の増幅メカニズム

