

# 金融市場パネル 2016年春公開コンファレンス

---

## 米国とユーロ圏の中央銀行の政策課題

2016年 3月 14日

みずほ総合研究所

常務執行役員 チーフエコノミスト

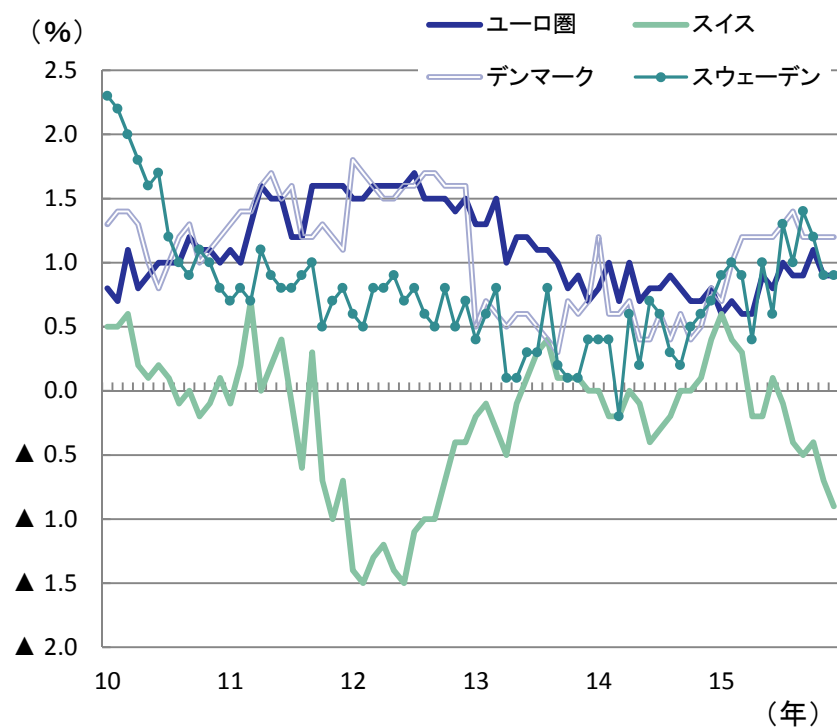
高田 創



## 欧州はマイナス金利導入後も物価の伸び緩慢、北欧では住宅価格上昇

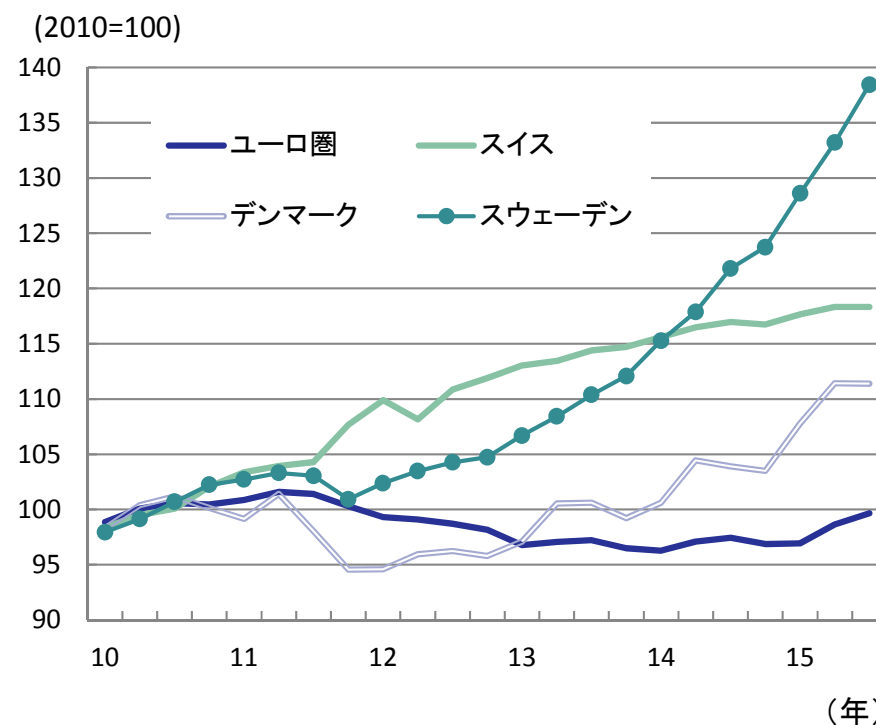
- ユーロ圏並びに北欧各国の物価は総じて低水準横ばい、一方、スイスでは下落基調が鮮明に
  - ・ ユーロ圏のコア・インフレ率は、伸び緩慢。スイスではフラン高によりコアインフレ率の下落が止まらず
  - ・ 一方で住宅価格は北欧諸国では軒並み上昇

【 ユーロ圏、北欧各国のコア・インフレ率 】



(資料) Eurostatより、みずほ総合研究所作成

【 ユーロ圏、北欧各国の住宅価格 】



(注) スイスは、居住用アパートの価格指数  
 (資料) Eurostat、SNBより、みずほ総合研究所作成

## 有史初の世界の金利「水没」、米国浮き輪低下で世界金利水没不安

- 欧州と日本のマイナス金利による通貨切り下げに加えて、中国の人民元切り下げ不安、米国の浮き輪低下
  - ・ 新興国の浮き輪は沈没、2016年に米国の浮き輪は浮力低下で世界中に通貨戦争不安
  - ・ 2月の上海G20は世界の水没での通貨戦争をけん制

【世界の金利水没マップ】

	1年	2年	3年	4年	5年	6年	7年	8年	9年	10年	11年	12年	13年	14年	15年	20年	30年	40年
スイス	-0.94	-1.03	-1.03	-0.93	-0.85	-0.74	-0.67	-0.58	-0.47	-0.39	-0.34	-0.29	-0.23	-0.18	-0.12	0.02	0.20	0.22
日本	-0.20	-0.21	-0.21	-0.20	-0.20	-0.19	-0.19	-0.16	-0.12	-0.05	-0.01	0.03	0.07	0.11	0.15	0.42	0.69	0.79
ドイツ	-0.49	-0.55	-0.53	-0.46	-0.36	-0.31	-0.19	-0.06	0.09	0.22	0.27	0.32	0.36	0.41	0.46	0.74	1.02	
オランダ	-0.50	-0.50	-0.47	-0.40	-0.35	-0.23	-0.09	0.05	0.19	0.36	0.40	0.43	0.47	0.51	0.55	0.96	1.14	
フィンランド	-0.47	-0.48	-0.44	-0.37	-0.25	-0.19	-0.03	0.08	0.26	0.48	0.59	0.70	0.81	0.92	1.03	1.10	1.25	
オーストリア	-0.42	-0.47	-0.37	-0.33	-0.28	-0.05	0.04	0.18	0.34	0.51	0.54	0.56	0.59	0.62	0.65	0.93	1.49	
フランス	-0.45	-0.45	-0.38	-0.30	-0.19	-0.03	0.14	0.28	0.47	0.64	0.74	0.84	0.93	1.03	1.13	1.29	1.63	
デンマーク	-0.26	-0.27	-0.19	-0.10	-0.01	0.31	0.27	0.23	0.40	0.58	0.61	0.64	0.67	0.70	0.73	0.87	1.16	
スウェーデン	-0.50	-0.61	-0.50	-0.39	-0.09	0.05	0.18	0.35	0.45	0.55	0.63	0.71	0.79	0.87	0.95	1.34		
アイルランド	-0.18	-0.33	-0.23	-0.10	0.00	0.21	0.41	0.66	0.85	0.93	1.02	1.10	1.19	1.27	1.36	1.55	1.94	
イタリア	-0.07	-0.06	0.00	0.18	0.38	0.67	0.86	1.02	1.33	1.46	1.56	1.65	1.75	1.84	1.94	2.26	2.67	
スペイン	-0.06	-0.01	0.13	0.22	0.47	0.78	1.06	1.40	1.51	1.59	1.70	1.82	1.93	2.04	2.16	2.39	2.85	
英国	0.41	0.47	0.64	0.78	0.88	1.09	1.25	1.39	1.37	1.48	1.59	1.70	1.81	1.92	2.04	2.22	2.38	2.23
ノルウェー	0.46	0.61	0.61	0.61	0.74	0.88	1.02	1.16	1.28	1.40								
ポルトガル	0.05	0.66	1.22	1.67	1.97	1.69	2.27	2.85	2.97	3.14	3.23	3.31	3.40	3.49	3.58	3.88	4.05	
カナダ	0.52	0.53	0.54	0.61	0.72	0.75	0.91	1.06	1.18	1.28	1.35	1.43	1.51	1.59	1.67	2.05	2.08	
米国	0.67	0.91	1.07	1.24	1.42	1.56	1.71	1.77	1.84	1.91	1.95	1.99	2.03	2.07	2.11	2.31	2.71	
中国	2.36	2.40	2.54	2.69	2.83	2.84	2.85	2.87	2.88	2.90	2.95	3.00	3.06	3.11	3.16			
インド	7.29	7.27	7.46	7.59	7.66	7.87	7.95	7.88	7.76	7.64	8.08	8.12	8.09	8.10	8.12	8.21	8.20	

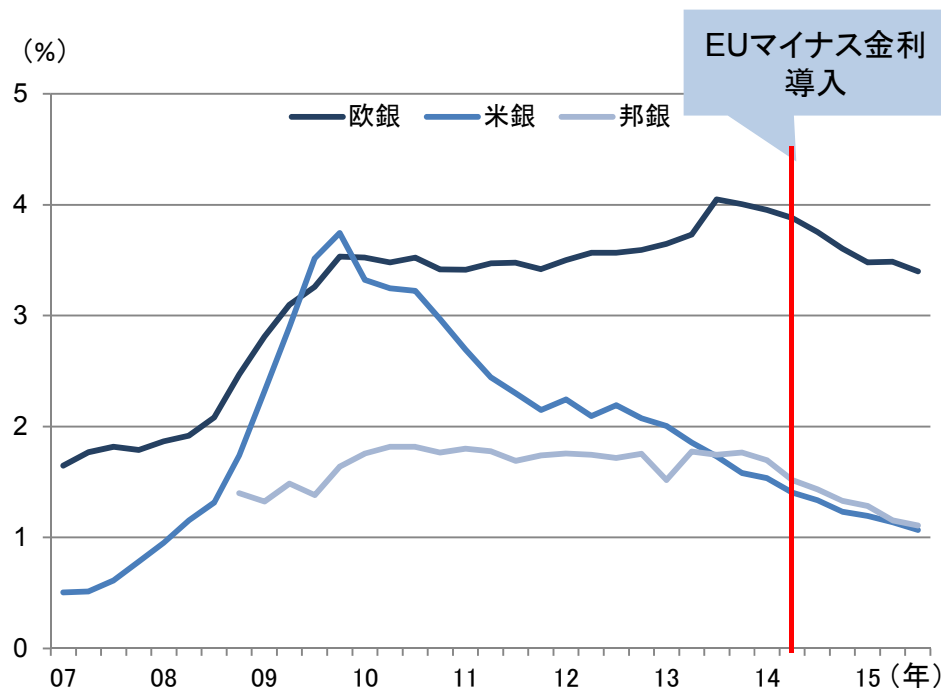
	0%未満
	0%以上0.5%未満
	0.5%以上1.0%未満
	1.0%超

(注)2016年3月7日の値  
(資料)Bloombergより、みずほ総合研究所作成

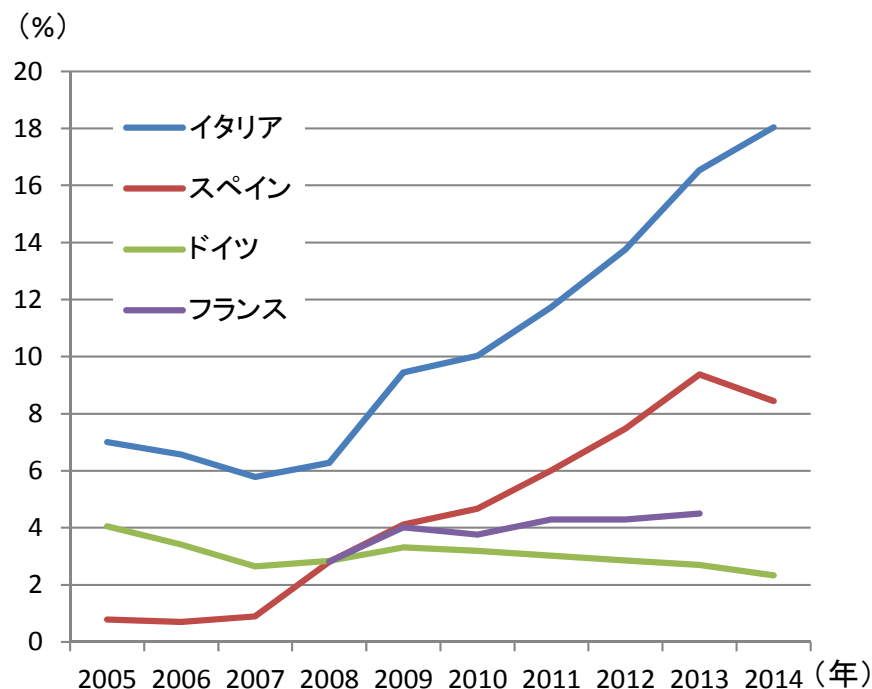
# 欧州の構造問題はバランスシートに、欧州の不良債権比率高止まり

○ 邦銀・米銀の不良債権比率は、概ね金融危機前の水準まで低下してきている一方、欧銀は依然高止まり

【日米欧大手行における不良債権比率推移】



【欧州各国における銀行の不良債権比率】



(注) 欧銀:ドイツ銀行、BNPパリバ、クレディ・アグリコル、ソシエテ・ジェネラル、サンタンデール、BBVA、クレディ・スイス、UBSの平均(各年末時点の値)  
 米銀:JPモルガン・チェース、バンク・オブ・アメリカ、シティ、ウェルズ・ファーゴの平均(各年末時点の値)  
 邦銀:みずほ銀行、みずほコーポレート銀行(2014年第1四半期まで)、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行の平均(各年度末時点の値)

(資料)IMFより、みずほ総合研究所作成

(資料)各行決算資料より、みずほ総合研究所作成

---

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊社が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊社はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。