

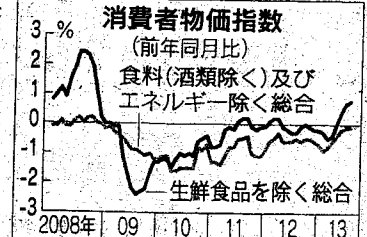
# 消費者物価上昇続く

## 8月0.8% 娯楽耐久財もプラス

総務省が27日発表した8月の全国消費者物価指数(CPI)は、2010年(100)は、値動きが激しい生鮮食品を除いたベースで100.4となり、前年同月に比べて0.8%上がった。3カ月連続の上昇。電気料金上昇に加え、テレビやパソコンを含む娯楽用耐久財が約21年ぶりに下げ止まったことも寄与した。

甘利明経済財政・再生相は同日の閣議後会見で、「長いデフレから脱却しつつある」との認識を示した。

8月の物価動向を品目別にみると、全国の電力会社より直上り力動きを文



は上昇幅が大きい。長期デフレの要因となってきた耐久消費財の価格下落も和らいでいる。テレビは前年同月比2.0%低下したが、低価格帯は前月から3.3%縮小。テレビやパソコンを含めた「娯楽用耐久財」では前年同月比0.1%上昇し、1992年1月以来21年7カ月ぶりにプラスに転じた。

ただ、日銀が目指す2%の物価上昇までの道のりはなお遠い。食料・エネルギーを除いた指数(コアコア指数)は7月と同じ0.1%のマイナスだった。エネルギーは前年同月比1.1%上昇し、1992年1月以来21年7カ月ぶりにプラスに転じた。

【ニューヨーク11日】杉本貴司(国連安全保障理事会)は26日、緊急の会合を開き、シリアに化学兵器廃棄を義務付ける決議案を提出した。シリアは、化学兵器の廃棄を義務付ける決議案を提出した。シリアは、化学兵器の廃棄を義務付ける決議案を提出した。

# 化学兵器廃棄 安保理、シ

日にも採択する見通し。2年半に及び、シリア内戦への対応を巡り、安保理は米国とロシアの対立で機能不全に陥っていたが、今回初めて一致した。今

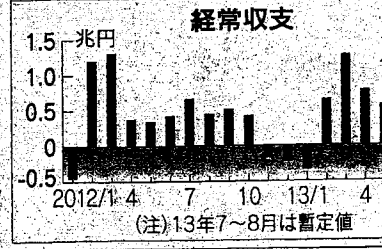
# 補正歳

経済対策 政府は26日、経済対策を裏付ける2013年度補正予算案の歳出規模を5兆円程度とする方針を固めた。景気回復に伴う税収上振れなどで財源を

# 経常黒字63%減

## 8月1615億円 貿易赤字の拡大続く

財務省が8日発表した8月の国際収支速報によると、モノやサービスの投資など海外との総合的な取引の様子を示す経常収支は1615億円(黒字)の黒字となった。7カ月続けて黒字を確保したが、その額は前年同月を63.7%下回った。エネルギー関連の輸入額の膨



8月の国際収支 (単位は億円、カッコ内は前年同月比)

経常収支	1,615 (▲63.7)
貿易収支	▲10,392 (▲18.859)
サービス収支	▲8,859 (▲55.267)
所得収支	▲14.1 (14.1)
経常収支	▲64.126 (16.4)
貿易収支	▲15,533 (▲523)
サービス収支	▲12,530 (▲1,805)
所得収支	▲1,590 (▲215)
経常収支	▲6,760 (6,950)

張で貿易赤字の拡大が続いたほか、所得収支の黒字は9カ月ぶりに細った。

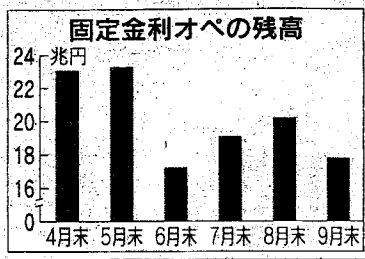
8月の貿易収支は8859億円の赤字だった。赤字幅は8月として過去最大となり、単月では比較できる1985年以降で5番目に大きい。主因は輸入の増大だ。輸入額は前年同月比16%増の6兆4126億円

と10カ月連続でプラス。原子力発電所の再稼働が見通しにくいなかで火力発電の燃料として、中東などから液化天然ガス(LNG)や原油の輸入が引き続き大幅に伸びた。輸出は同14%増の5兆5267億円。北米や中国向けを中心に自動車の輸出は21%増えた。

# 固定金利オペ、応札最低

金融市場の資金余剰感が一段と強まってきた。日銀が10日実施した固定金利オペ(公開市場操作)は、応札額が供給予定額を割り込む「札割れ」となり、量的・質的金融緩和を導入した4月以来で、応札額は最も少なかった。緩和効果が浸透してきた「副作用」とも言える。

## 4月以降 供給手段見直し論浮上



円の供給予定額に対し、応札額は765億円にとどまり、全額を落札した。札割れは7月中旬から22日連続。応札額は3日に実施した前回(840億円)に続いて4月以降の最低を更新した。

足元の大幅な札割れは金融市場のカネ余りが原因だ。日銀が10日発表した貸出・預金動向(速報)によると、9月の銀行貸出残高は前年同月比2.3%増の406兆円、預金残高は同3.8%増の591兆円だった。企業の資金需要は緩やかに拡大しているが、それ以上に預金が増えている。預金残高と貸出残高の差である「預金ギャップ」が広がり、金融機関の資金調達ニーズは乏しい。

## 30年債 応札倍率4.07倍に上昇

財務省が10日実施した30年物国債(40回債)に銘柄統合、表面利率1.8%入札で、最低落札価格は103.35銭だった。6000億円の発行予定額に対して2兆2235億円の応札があり、5463億円を落札した。応札額を落札額で割った応札倍率は4.07倍と、前回(9月10日、3

投資部門別売買代金差額 (東京、名古屋市場、1、2、3、4、5、6、7、8、9、10月第1週 前週)

個人	現金	▲231	▲1211
個人	信用	▲1541	▲264
個人	海外投資家	▲110	▲2537
法人	生保・損保	▲161	▲161
法人	都銀・地銀	▲115	▲1
法人	信託銀行	▲841	▲1109
法人	その他金融機関	▲74	▲45
法人	投信	▲193	▲146
法人	事業法人	▲228	▲182
法人	その他法人	▲76	▲160
委託合計	自己	▲1305	▲308
委託合計	自己	▲1724	▲200

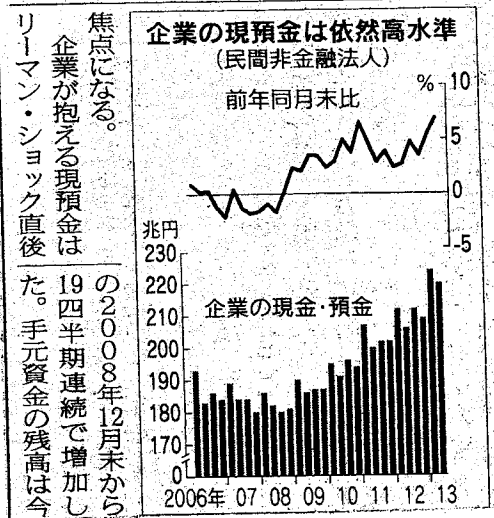
(注) 東証調べ、単位億円、億円未満切り捨て、▲は売り越し

# 12

# 企業の現預金220兆円

## 6月末6.9%増 投資に向かわず

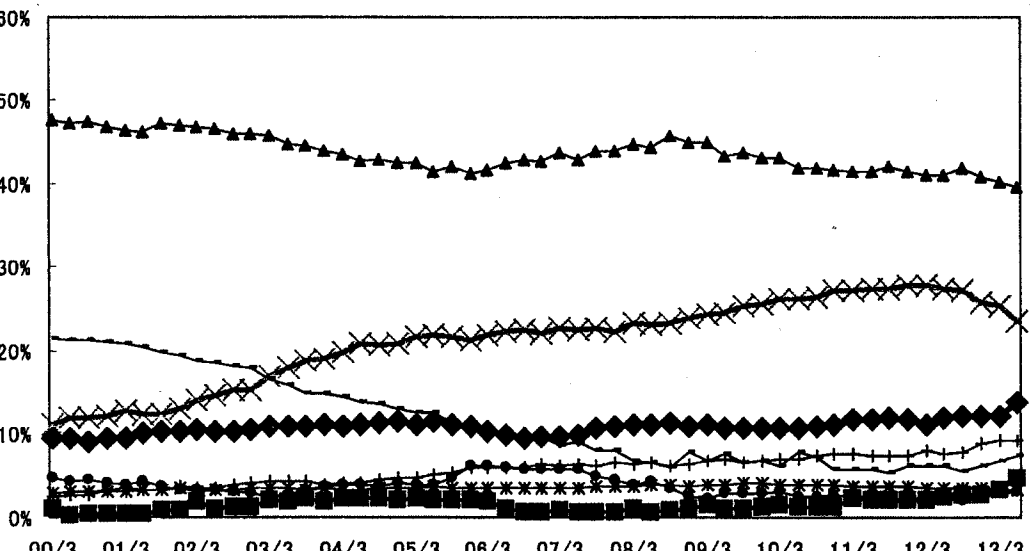
日銀が19日発表した4〜6月期の資金循環統計(速報)によると、企業の抱える現預金が6月末時点で220兆円となり、1年前と比べ6.9%増えた。景気回復に伴い企業の収益力は向上しているが、設備投資や賃金に振り向ける動きはまだ停滞している状況だ。



焦点になる。企業が抱える現預金は19四半期連続で増加した。手元資金の残高は今

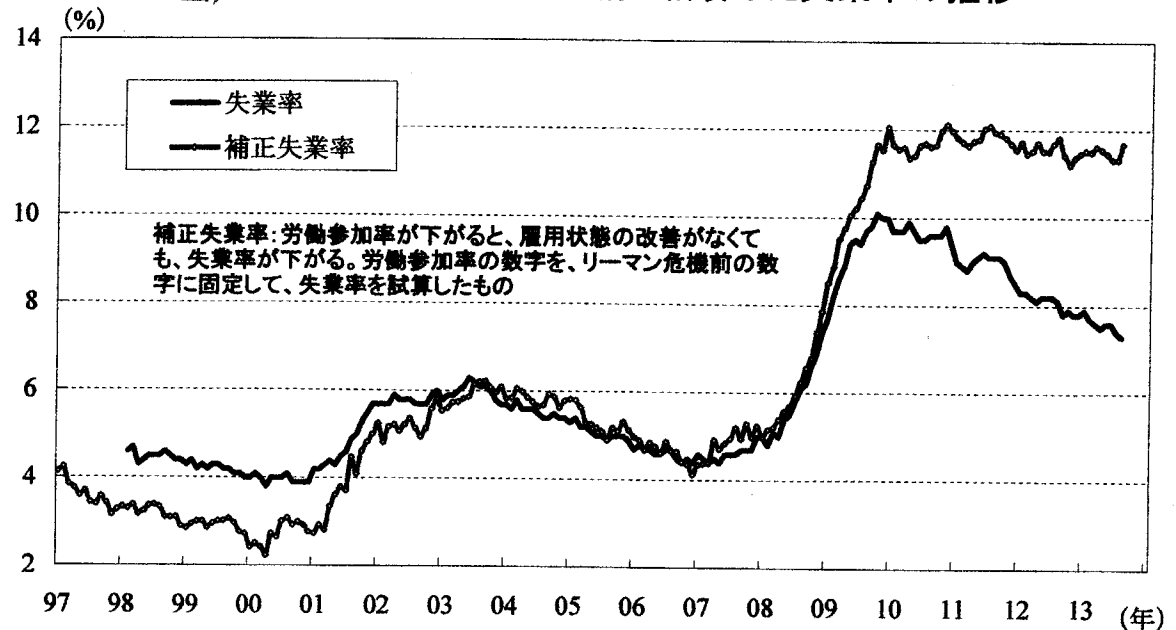
# 13

## 資金循環統計に見る預金金融機関の金融資産比率



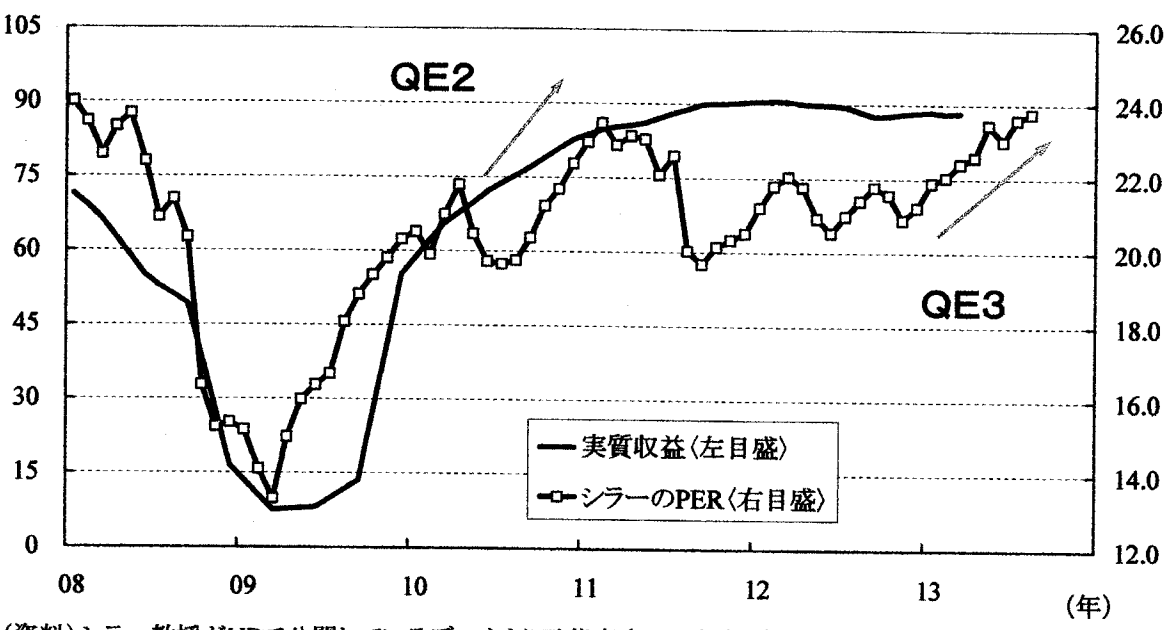
● 現金・預金 ● うち日銀預け金 ▲ 貸出 ▲ 国債・地方債等  
\* 社債・CP等 ● 株式・出資金 + 対外投資 — その他

① 公式就労の失業率と補正計算した失業率の推移



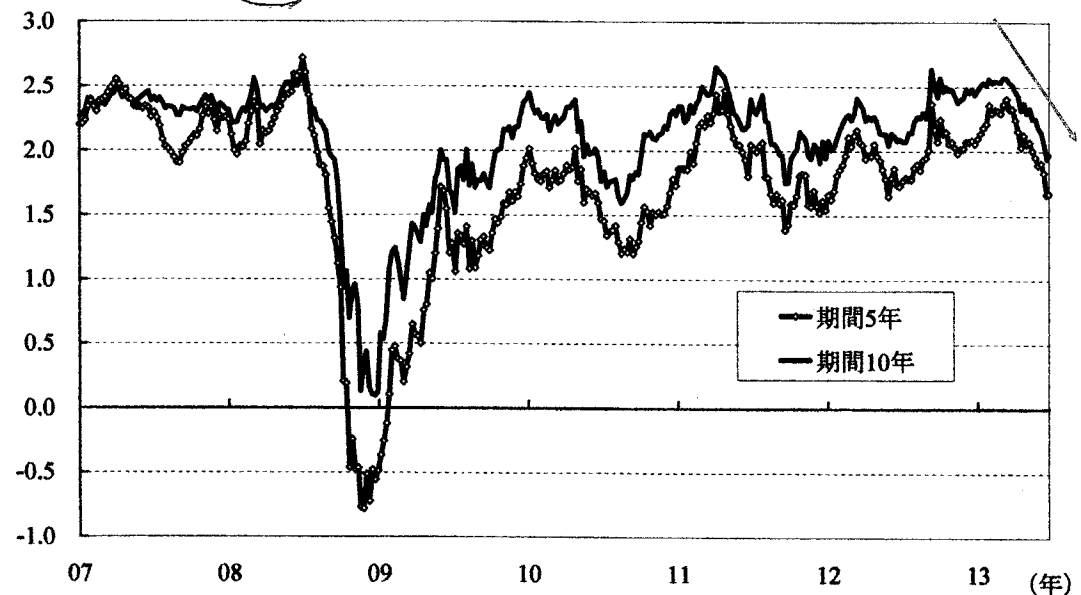
(資料) 米国労働省のデータより三菱東京UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

② QEが押し上げたPER(株価収益率)



(資料) シラー教授がHPで公開しているデータより三菱東京UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

③ 低下しだしているインフレ期待(BEI)



(資料) ブルームバーグ収録のデータにより三菱東京UFJ銀行グローバルマーケットリサーチ作成

④ 都長銀の債券売買動向

(億円)	超長期国債	長期国債	中期国債	一般債	短期国債	公社債計	Duration
2012/08	-1,873	2,197	1,879	156	-23,493	-20,634	3.4
2012/09	-2,959	14,219	1,546	-27	-17,331	-4,552	3.4
2012/10	-1,774	-21,432	4,344	-1,481	-62,880	-83,223	3.4
2012/11	-3,794	46	1,618	-517	-45,953	-48,600	3.4
2012/12	-1,510	-2,055	-7,102	-696	-11,607	-22,970	3.5
2013/01	-3,145	-2,632	14,074	1,449	-53,612	-43,866	3.5
2013/02	20	4,319	-6,462	-997	-25,316	-28,436	3.3
2013/03	-1,562	27,924	-18,525	84	1,734	9,655	3.7
2013/04	-1,513	-15,005	-10,517	-936	-23,707	-51,678	3.8
2013/05	-1,831	2,329	-8,598	-2,028	91	-10,037	3.9
2013/06	-950	531	-9,090	-635	-12,805	-22,949	4.0
2013/07	-1,087	6,613	-14,402	-364	-28,486	-37,726	3.9
2013/08	-1,564	9,760	-25,924	-1,455	-20,856	-40,039	4.0

出所: 日本証券業協会「公社債投資家別売買高」及びQUICK社「QSSLレポート月次調査<債券>」  
Copyright © 2013 NLI Research Institute All rights reserved.

⑤ 生損保の債券売買動向

(億円)	超長期国債	長期国債	中期国債	一般債	短期国債	公社債計	Duration
2012/08	8,722	422	-94	969	4,330	14,349	8.9年
2012/09	8,217	1,270	2,061	-711	15,774	26,611	9.1年
2012/10	7,581	777	23	726	7,527	16,634	9.1年
2012/11	8,131	123	-2	858	4,771	13,881	9.2年
2012/12	10,385	222	12	804	5,377	16,800	9.7年
2013/01	5,914	-815	-77	37	1,934	6,993	9.7年
2013/02	7,410	-305	-485	392	2,807	9,819	10.9年
2013/03	9,265	959	-910	907	5,454	15,675	9.4年
2013/04	574	-2,629	2,572	1,896	6,285	8,698	9.7年
2013/05	6,553	430	409	810	4,956	13,158	9.6年
2013/06	4,808	37	2,089	1,188	5,264	13,386	9.8年
2013/07	6,543	-2,523	1,006	1,253	6,362	12,641	10.0年
2013/08	5,072	-614	1,600	986	6,285	13,329	8.8年

出所: 日本証券業協会「公社債投資家別売買高」及びQUICK社「QSSLレポート月次調査<債券>」  
Copyright © 2013 NLI Research Institute All rights reserved.

⑥ 公的年金の取組み ~GPIFの例~

(変更前)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
資産構成割合	67%	11%	8%	9%	5%
許容乖離幅	±8%	±6%	±5%	±5%	-

(変更後: 下線)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
資産構成割合	<u>60%</u>	<u>12%</u>	<u>11%</u>	<u>12%</u>	5%
許容乖離幅	±8%	±6%	±5%	±5%	-

出所: GPIF公表資料を元に筆者作成

⑦

東京 特例水準見直しによる年金額の変化

	国民年金	厚生年金
現在	6万6541円	23万940円
2013年10月	6万4375円 (現在より366円減)	22万859円 (現在より1081円減)
14年4月	6万4200円 (現在より241円減)	22万6215円 (現在より3185円減)
15年4月	6万3856円 (現在より368円減)	22万5046円 (現在より4394円減)

\*国民年金は満額受給の場合。厚生年金は平均的な年収で40年間サラリーマンだった夫と専業主婦の世帯。月額

⑧

国際証券ネット発行額と経常収支 GDP 比率

	年間平均 (10億ドル)		倍率 ②/①=③	同期GDP 倍率 ④	経常収支 GDP 比率 (%) ③/④
	05-08年 ①	09-12年 ②			
世界	1,890.2	782.6	0.4	1.2	0.3
先進国	1,739.3	355.8	0.2	1.1	0.2
新興国	95.6	235.1	2.5	1.6	1.6
アジア・太平洋	31.8	71.0	2.2	1.9	1.2
中国	5.2	31.6	6.1	2.0	3.0
インド	8.0	4.4	0.6	1.6	0.4
インドネシア	3.4	7.1	2.1	1.9	1.1
韓国	8.3	15.8	1.9	1.1	1.7
マレーシア	-1.1	4.2	3.7	1.4	2.6
フィリピン	0.9	3.2	3.7	1.5	2.4
タイ	-0.1	1.7	-	1.4	-
欧州	38.8	56.7	1.5	1.7	0.9
チェコ	2.4	5.3	2.2	1.2	1.9
ポーランド	4.4	9.7	2.2	1.2	1.8
ロシア	20.3	24.4	1.2	1.4	0.8
トルコ	4.7	6.2	1.3	1.2	1.1
中南米	0.9	73.8	86.4	1.5	-
ベネズエラ	2.9	6.5	2.3	1.6	1.4

(出所) BIS, IMF

サマーズ元財務長官のオバマ大統領への書簡

HARVARD UNIVERSITY

Lawrence H. Summers  
Charles W. Ehot University Professor

79 John F. Kennedy Street  
Cambridge, Massachusetts 02138  
(617) 495-1953

September 15, 2013

President Barack Obama  
1600 Pennsylvania Avenue  
Washington, DC 20500

Dear Mr. President,

I am writing to withdraw my name for consideration to be Chairman of the Federal Reserve.

It has been a privilege to work with you since the beginning of your Administration as you led the nation through a severe recession into a sustained economic recovery built on policies to promote employment and strengthen the middle class.

This is a complex moment in our national life. I have reluctantly concluded that any possible confirmation process for me would be acrimonious and would not serve the interests of the Federal Reserve, the Administration, or ultimately, the interests of the nation's ongoing economic recovery.

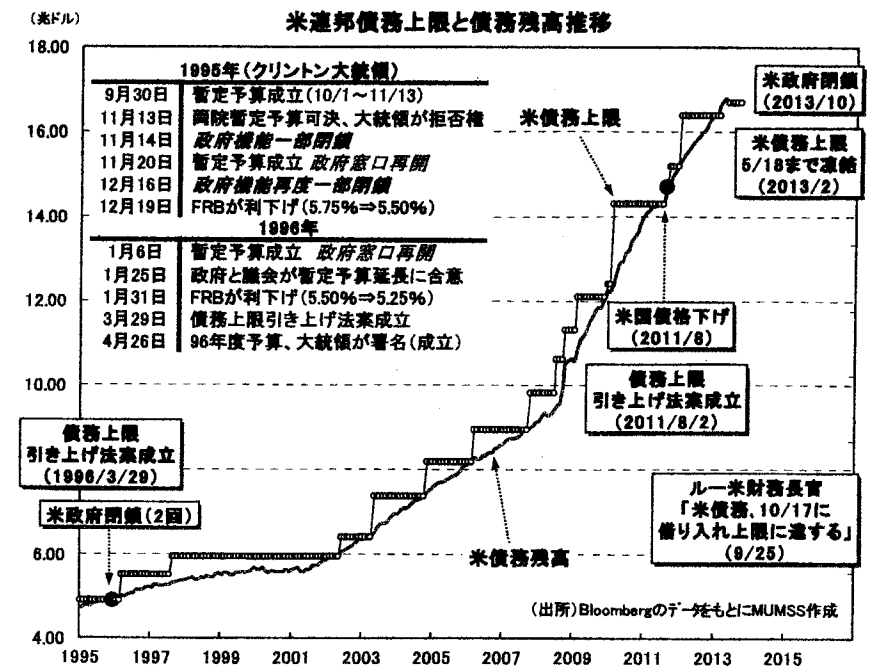
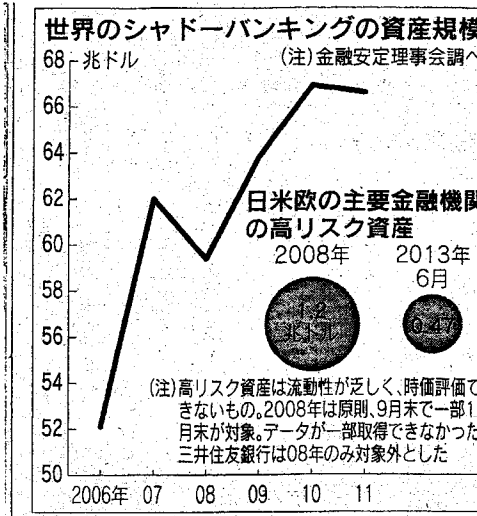
I look forward to continuing to support your efforts to strengthen our national economy by creating a broad based prosperity and to reform our financial system so that no President ever again faces what you and your economic team faced upon taking office in 2009.

Sincerely yours,

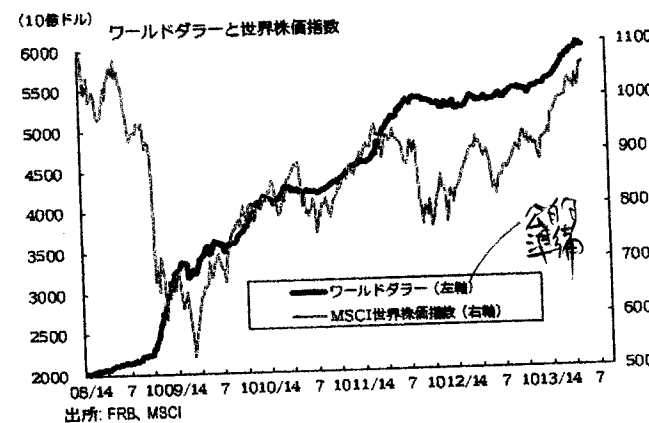
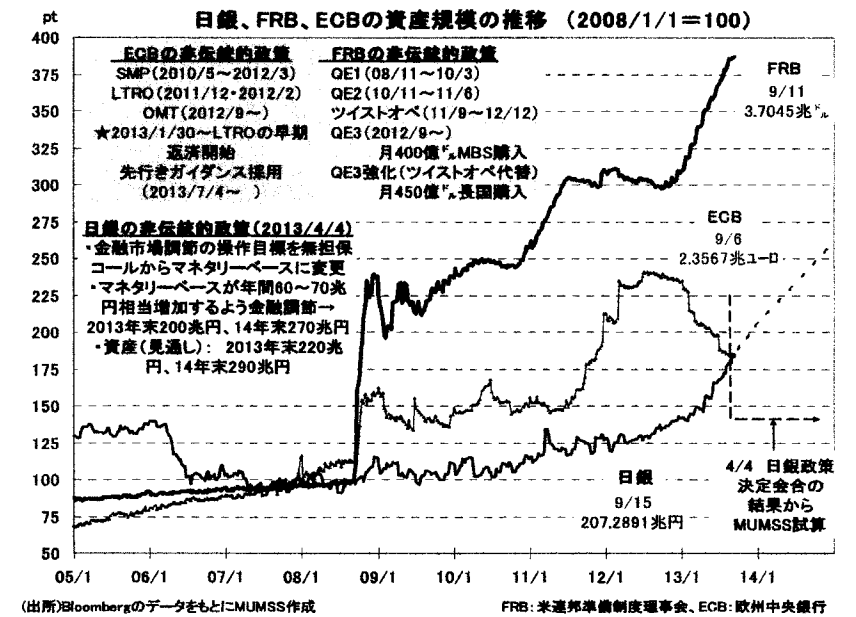
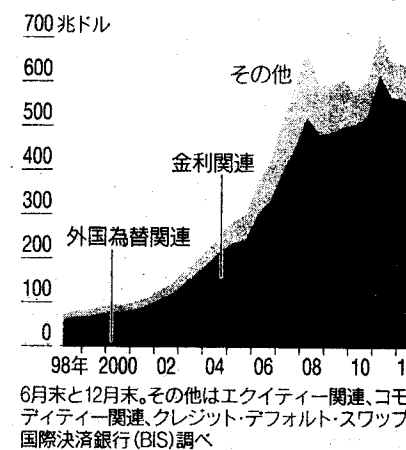
*Lawrence H. Summers*

Lawrence Summers

鈴木敏之 (シニアマーケットエコノミスト)  
市場企画部 市場ソリューション室 グローバルマーケットリサーチ  
電話 81-3-6268-1110 メール Toshiyuki\_4\_Suzuki@mufg.jp



店頭デリバティブ取引の想定元本



バランスシートの拡大と信用乗数は逆方向の動き + 億ドル

