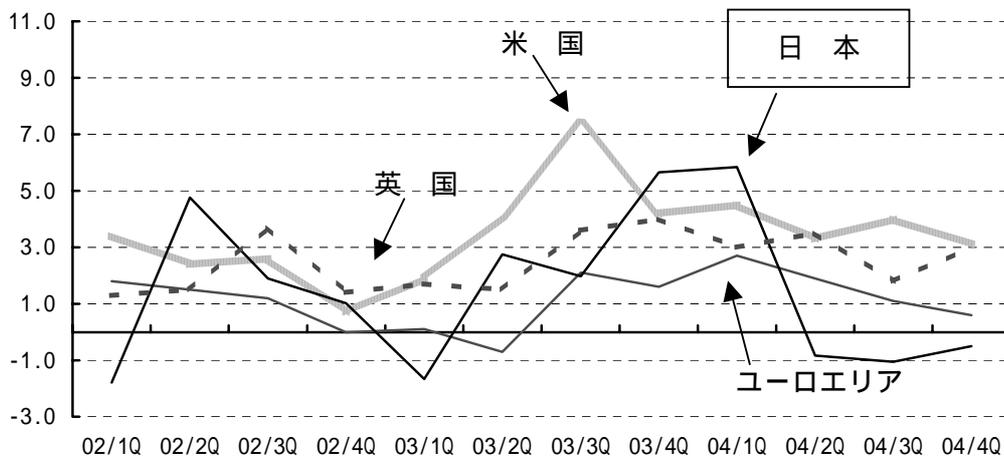


## 各国・地域の実質GDP伸び率の推移

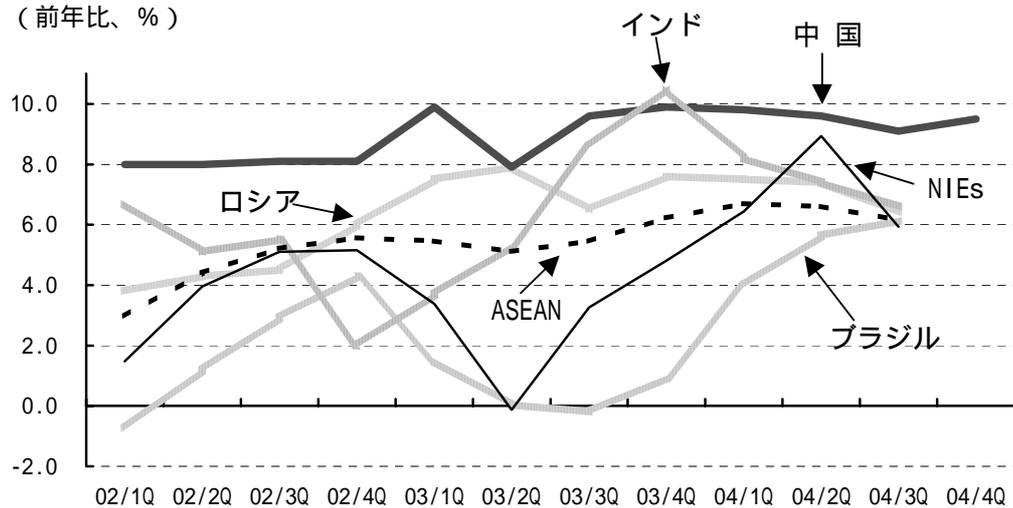
海外経済は拡大傾向を続けているが、その中で、NIEs、ASEAN、BRICs が先進工業国を凌ぐ高成長を続けている姿が目立つ。

( 前期比・年率換算、% )



## NIEs、ASEAN、BRICs

( 前年比、% )



( 注 ) NIEs、ASEANの伸び率は、それぞれの構成国の伸び率を日本の輸出に占める割合で加重平均して算出。

( 図表 2 )

## 世界の GDP 等に占める各国・地域のシェアの推移

NIEs、ASEAN、BRICs の GDP は今や世界の 3 割強を占め、日米欧の景気や物価、企業行動等に大きな影響を及ぼしている。

### 1 . 国内総生産 ( GDP )

単位 : %

	米国	EU	日本	東アジア ( 除く日本 )		世界計		
					中国		G 7	BRICs
80年	22	25	8	7	3	100	50	15
90年	21	23	9	11	6	100	49	18
04年 ( 見込み )	21	19	7	20	13	100	43	24
05年 ( 予想 )	21	19	7	20	13	100	43	25

( データ ) IMF, World Economic Outlook Database, September 2004

### 2 . 輸出額

単位 : %

	米国	ドイツ	日本	アジア ( 除く日本、韓国 )		世界計	
							G 7
91年	14	11	8		12	100	53
04年 ( 見込み )	11	9	6		17	100	43
05年 ( 予想 )	11	9	5		18	100	42

( データ ) OECD, Economic Outlook, December 2004

### 3 . 輸入額

単位 : %

	米国	ドイツ	日本	アジア ( 除く日本、韓国 )		世界計	
							G 7
91年	14	10	7		11	100	52
04年 ( 見込み )	16	8	5		17	100	47
05年 ( 予想 )	16	8	5		17	100	46

( データ ) OECD, Economic Outlook, December 2004

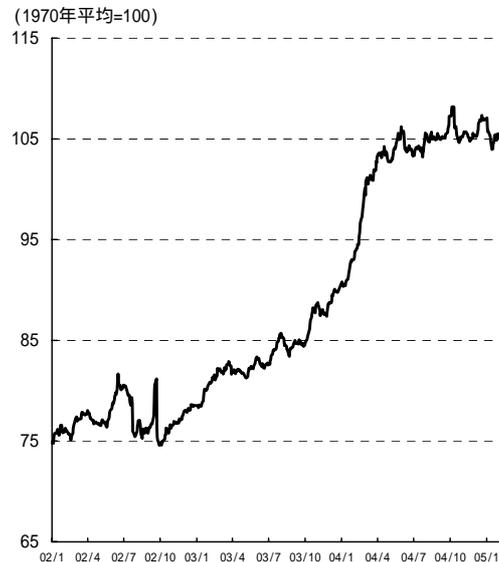
## 内外商品市況等の推移

特に BRICs の急速な経済発展は、原油等の資源価格や海上運賃高騰の主因となっている。資源価格高騰が資源産出国を潤し、世界経済を底上げする効果をもたらしているという点では、「地球がもうひとつ出来た」と言えるほどのインパクトを世界経済に与えている。

国際商品市況の推移  
(CRB指数)



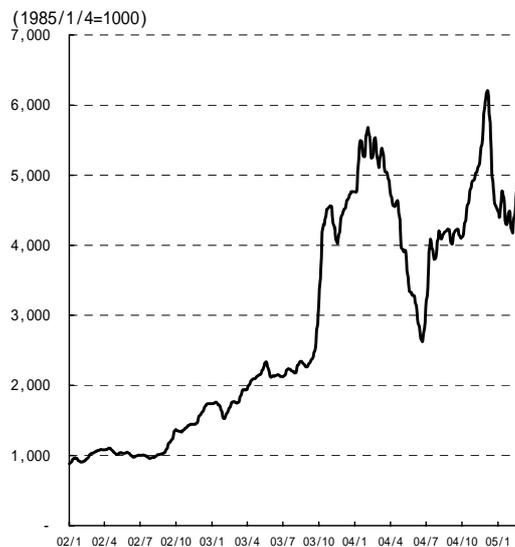
国内商品市況の推移  
(日経商品指数17種)



原油価格の推移  
(WTI先物価格)



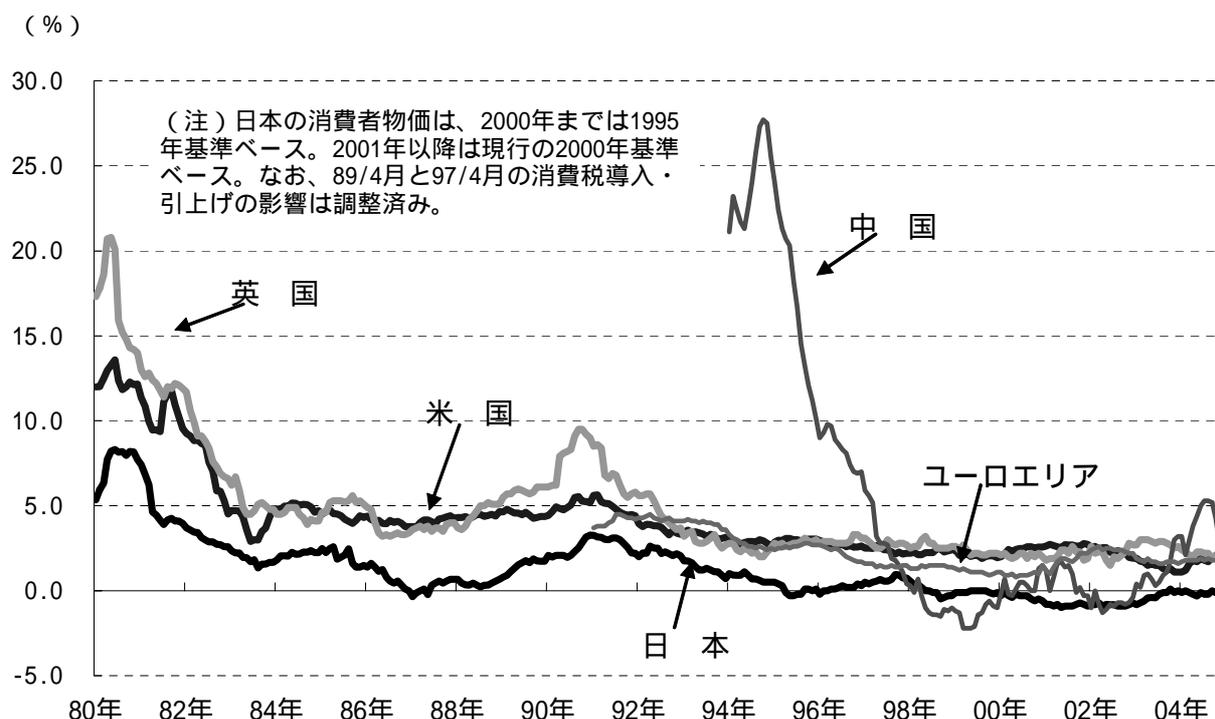
海上運賃の推移  
(バルティックライ指数)



直近値はいずれも2/22日。

## 各国・地域の消費者物価の推移

世界的な景気拡大と資源価格高騰にも拘わらず、各国の消費者物価は安定的に推移しており、そうした状態が長期間に亘ってみられている。



各期間の平均伸び率（月次前年比の平均値）

	80～84年	85～89年	90～94年	95～99年	00年～04年	85年～04年 (過去約20年)	95年～04年 (過去約10年)
日本	3.9	1.0	1.9	0.2	0.5	0.6	0.2
米国	7.8	4.3	4.0	2.5	2.1	3.2	2.3
英国	9.5	4.6	5.0	2.7	2.3	3.6	2.5
ユーロ	n.a.	n.a.	3.8	1.8	1.7	2.3	1.8
中国	n.a.	n.a.	24.2	5.2	1.1	5.1	3.2

### 消費者物価安定の背景～構造的な下押し圧力の存在

BRICs 等新興工業国の台頭（国際的な企業間競争の激化）

WTOによる貿易自由化や各国の規制緩和

消費者のインターネットによる製品価格の比較が日常化

上記に対する企業のコスト吸収努力（ユニット・レーバー・コストの引下げ）

( 図表 5 )

## 各国・地域のユニット・レーバークスト（前年比）の推移

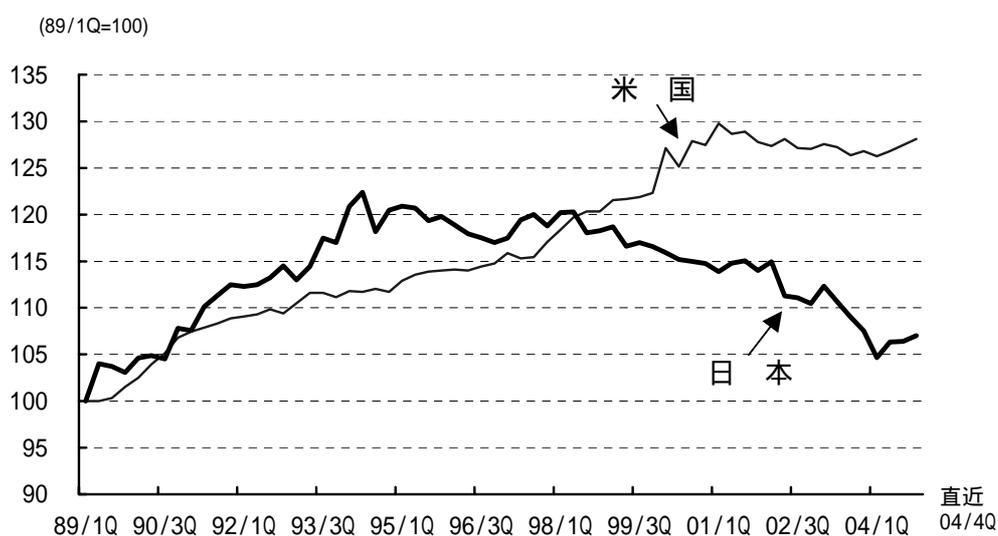
ユニット・レーバークストは各国とも抑制・削減の方向にある。物価の世界的な安定は各国の緩和気味の金融政策運営を可能として、それが世界経済を下支えするひとつの要因となっている。

(前年比、%、 は減少)

	日本	米国	ユーロエリア	OECD計
1983～1992年 平均	0.2	2.8	3.8	4.4
1993～2002年 平均	1.4	1.7	1.0	2.6
2003年	3.6	0.3	1.7	0.8
2004年	4.2	0.4	0.7	0.3
2005年(予測)	1.8	2.0	1.1	1.5
2006年(予測)	1.5	1.9	1.2	1.4

(データ) OECD, Economic Outlook, December 2004

## (参考) 日米の推移



(データ) 日本：GDP統計  
 ユニット・レーバークスト = 名目雇用者報酬 ÷ 実質国内総生産

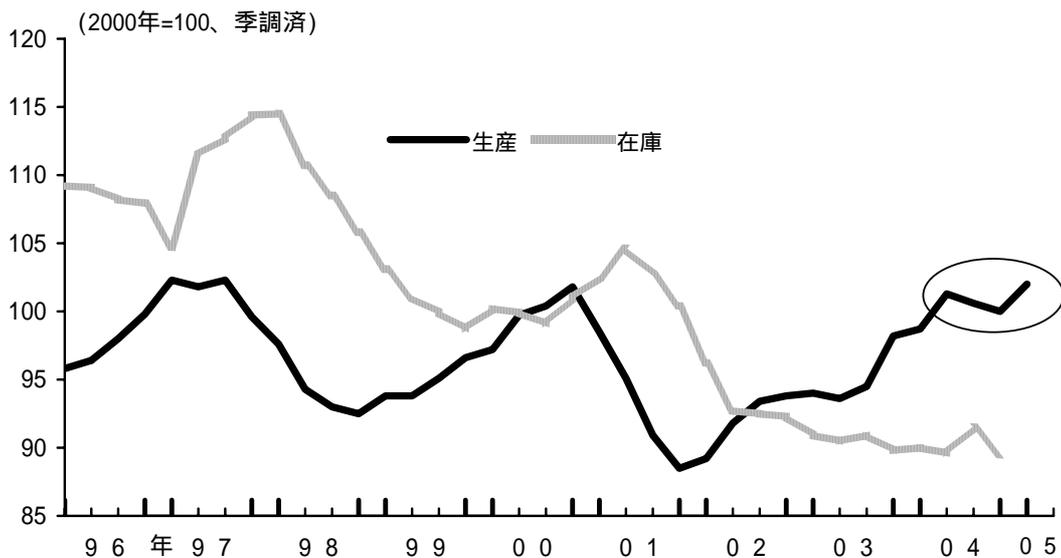
米国：BLS統計  
 ユニット・レーバークスト = compensation ÷ 実質output

( 図表 6 )

## 生産・在庫の動向

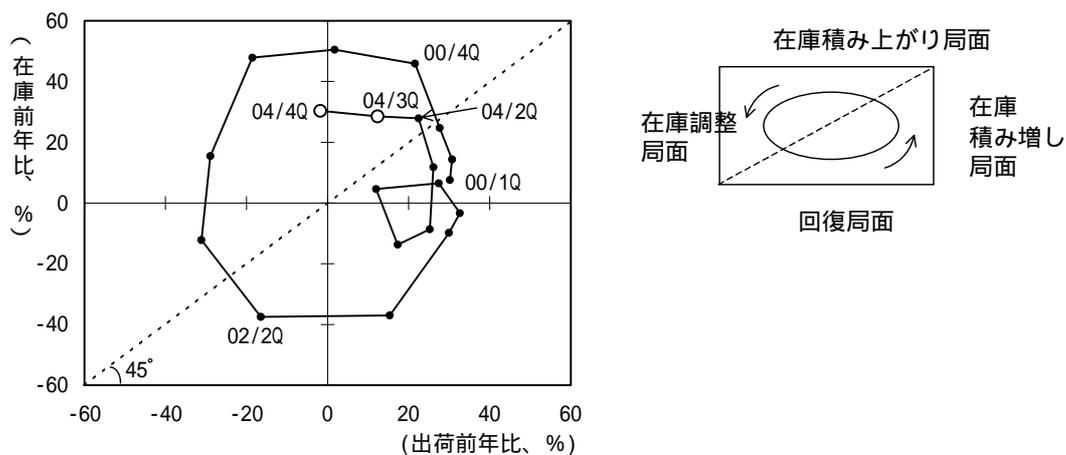
半導体メモリーや液晶パネル等の電子部品の在庫調整や一部自動車メーカーの鋼材不足や工場火災による生産伸び悩みにより、生産全体では横這い圏内の動きとなっている。

### ( 1 ) 鉱工業生産・在庫の推移



(注) 2005/1Qの生産は予測指数を用いて算出。

### ( 2 ) 「電子部品・デバイス」の在庫循環図



( データ ) 経済産業省「鉱工業指数統計」

## 日本銀行の経済・物価情勢見通し ( 2004 年 10 月時点 )

### 政策委員の大勢見通し<sup>1</sup>

対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 ( 除く生鮮食品 )
2004 年度	+3.4 ~ +3.7 <+3.6>	+1.4 ~ +1.5 <+1.5>	0.2 ~ 0.1 < 0.2>
4 月時点の見通し	+3.0 ~ +3.2 <+3.1>	+0.1 ~ +0.3 <+0.2>	0.2 ~ 0.1 < 0.2>
2005 年度	+2.2 ~ +2.6 <+2.5>	+0.2 ~ +0.5 <+0.3>	0.1 ~ +0.2 <+0.1>

( 注 ) 政策委員の見通しを作成するに当たっては、先行きの金融政策運営について、不変を前提としている。

<sup>1</sup> 「大勢見通し」は、各政策委員の見通しのうち最大値と最小値を 1 個ずつ除いて、幅で示したものである。政策委員全員の見通しの幅は下表のとおりである。

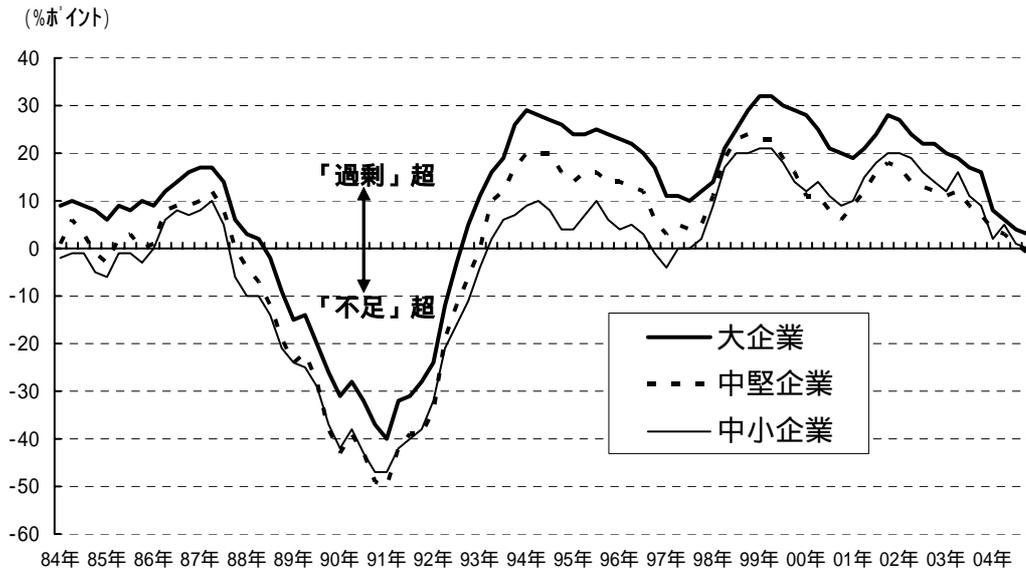
対前年度比、%。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 ( 除く生鮮食品 )
2004 年度	+3.2 ~ +3.7	+1.4 ~ +1.8	0.2 ~ 0.1
4 月時点の見通し	+2.9 ~ +3.5	+0.1 ~ +0.5	0.2 ~ +0.5
2005 年度	+2.0 ~ +2.6	+0.1 ~ +1.3	0.1 ~ +0.3

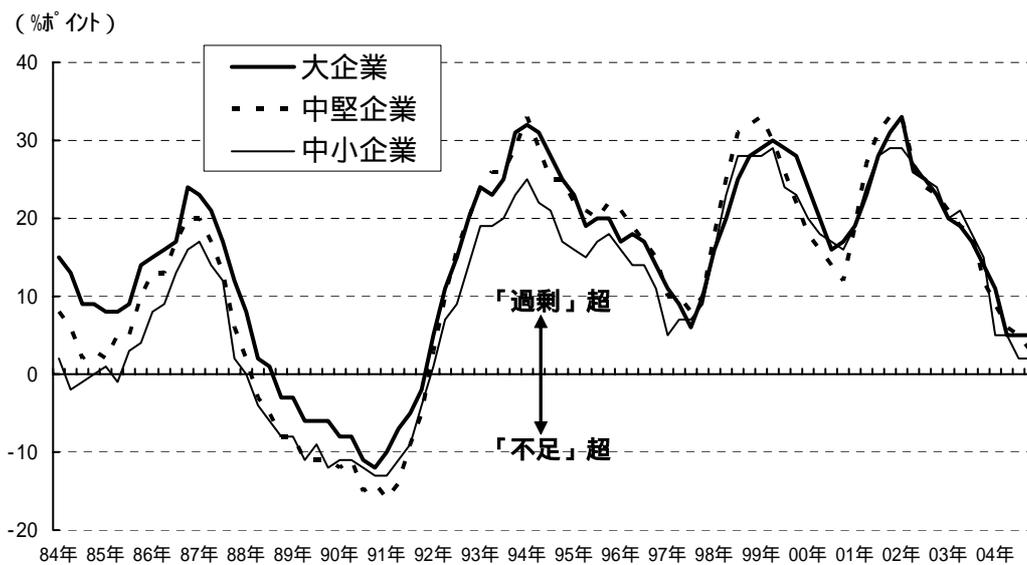
## ミクロの構造調整の進展

全産業ベースでみると人員、設備いずれの過剰感も企業規模を問わず概ね解消しています。

【ヒト】雇用人員判断D.I.の推移  
(全産業)



【モノ】生産・営業用設備判断D.I.の推移  
(製造業)

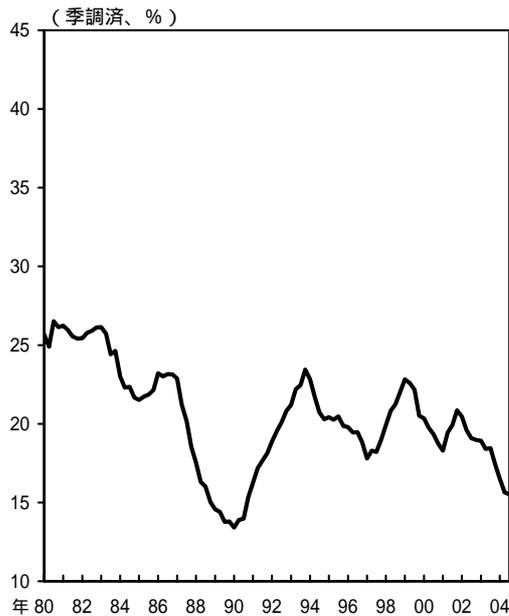


(データ) 日本銀行「短観」(04年12月調査)

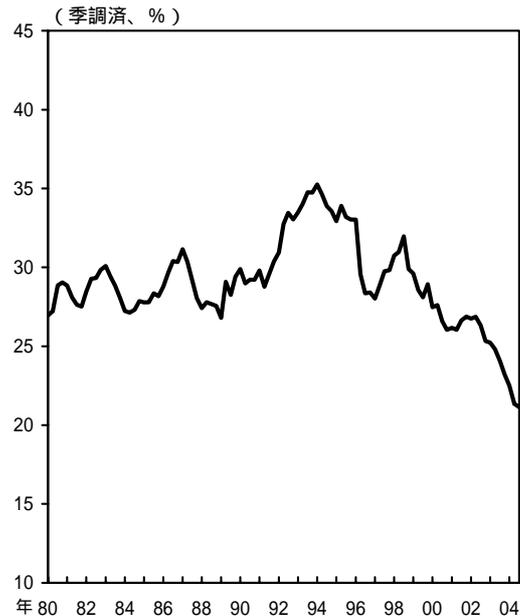
企業の売上高に占める債務残高の割合も業種・企業規模を問わず大きく低下しており、過剰債務問題も相当程度解消している。

### 【カネ】債務残高の対売上高比率の推移

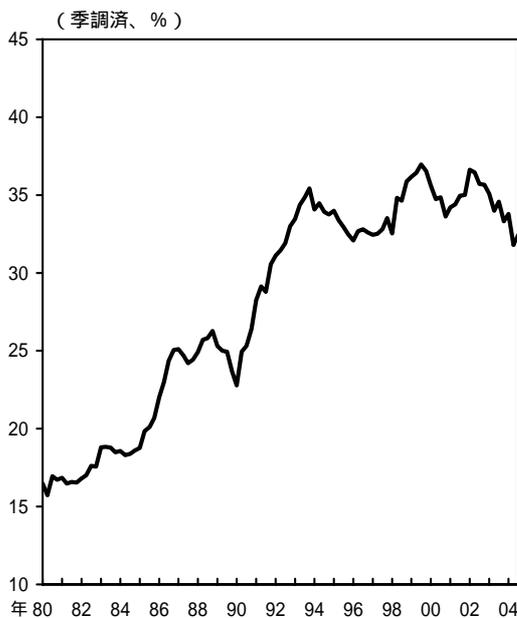
( 1 ) 製造業・大企業



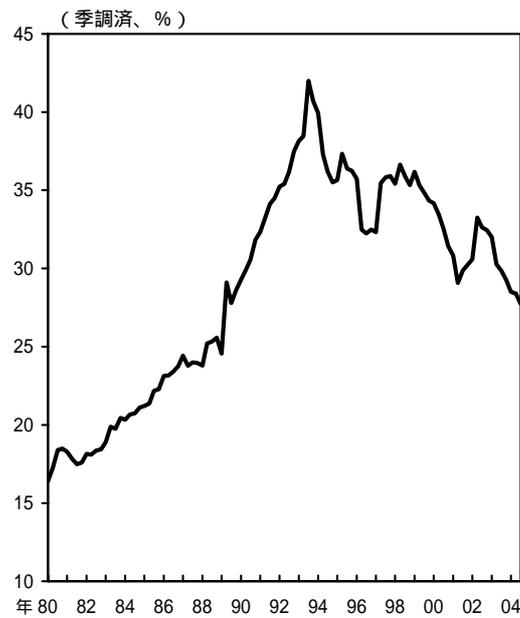
( 2 ) 製造業・中堅中小企業



( 3 ) 非製造業・大企業



( 4 ) 非製造業・中堅中小企業



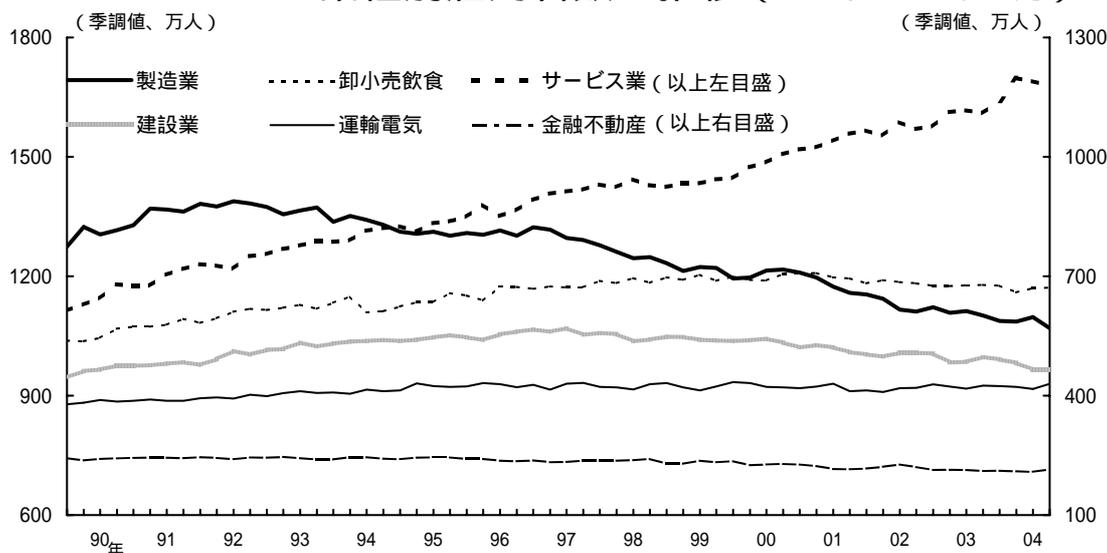
- (注) 1. 債務残高の対売上高比率。売上高は年換算値。  
2. 債務残高 = 金融債務 (社債 + 長短借入 + 受取手形割引残高) - 現預金  
3. 非製造業・大企業は、除く電力・ガス。

(データ) 財務省「法人企業統計季報」。直近値は04年7-9月。

## 雇用環境の改善

製造業の雇用者が減少する一方で、サービス業は増加している。これは規制改革等を背景に製造業からサービス業への人員再配置が行われつつあることを示唆している。最近では大卒・高卒の新規採用にも回復の兆しがみられ、完全失業率は98年12月以来の低水準となるなど雇用環境は大幅に改善している。

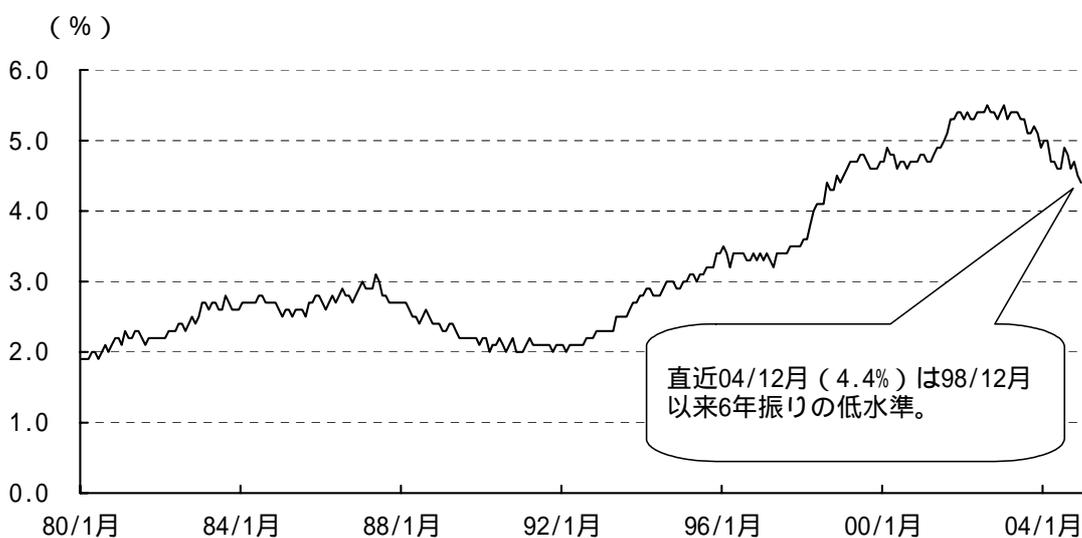
### 業種別雇用者数の推移 (直近値は04年12月)



(注) 1. 03/1月に新産業分類への移行が実施されたため、03/1月以降の計数については、新産業分類ベースでの前年比を用いて遡及した計数を使用。  
2. 季節調整は、X-11を用いて日本銀行調査統計局が行なった。

(資料) 総務省「労働力調査」

### 完全失業率の推移



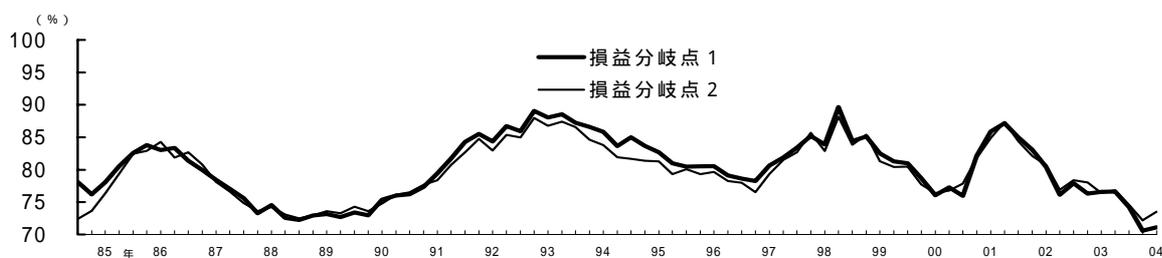
直近04/12月 (4.4%) は98/12月以来6年振りの低水準。

(データ) 総務省「労働力調査」

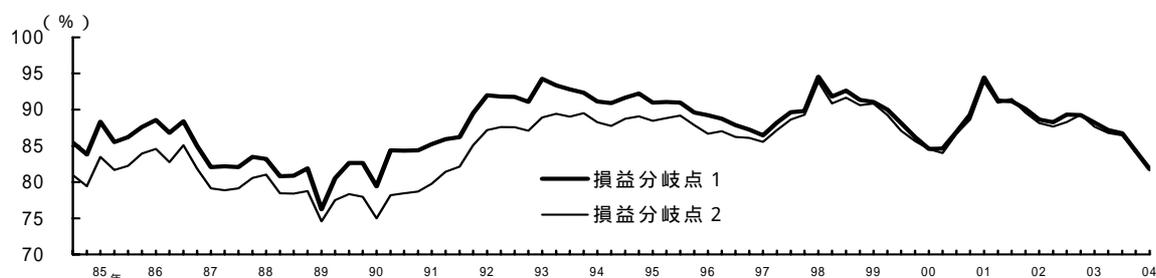
## 損益分岐点の推移(直近値は04年7-9月)

ミクロの構造改革に加え、内外子会社からの配当収入が増えていることもあって、企業の損益分岐点は大企業・製造業を中心に大幅に低下している。ミクロの構造改革は企業収益の好調をもたらし、景気回復の原動力となっている。

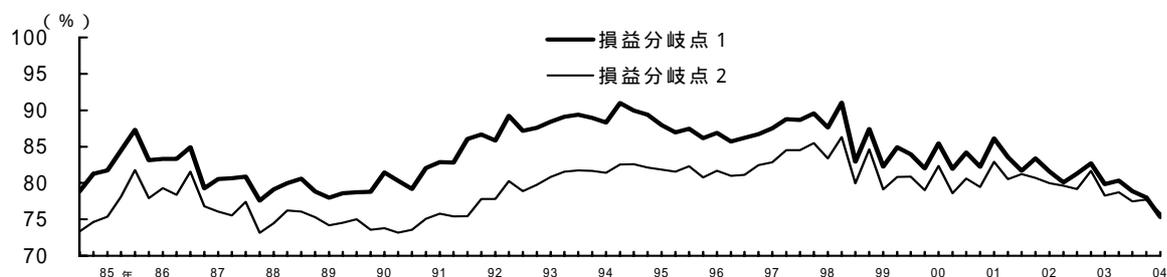
### ( 1 ) 製造業 / 大企業



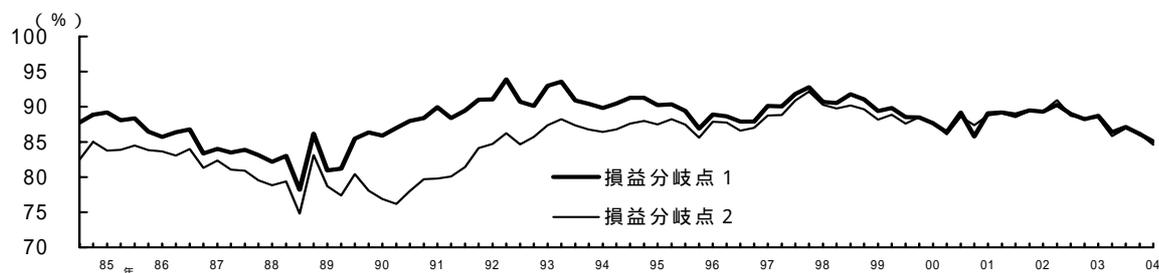
### ( 2 ) 製造業 / 中堅中小企業



### ( 3 ) 非製造業 / 大企業



### ( 4 ) 非製造業 / 中堅中小企業



(注) 1. 断層修正済み。

2. 損益分岐点(売上高比率) = 固定費 / (固定費 + 利益) × 100

・ 損益分岐点 1 (経常利益の損益分岐点) は、固定費 = (人件費 + 減価償却費 + 純営業外費用) として計算したもの。

・ 損益分岐点 2 (営業利益の損益分岐点) は、固定費 = (人件費 + 減価償却費) として計算したもの。

3. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1000万円以上10億円未満。

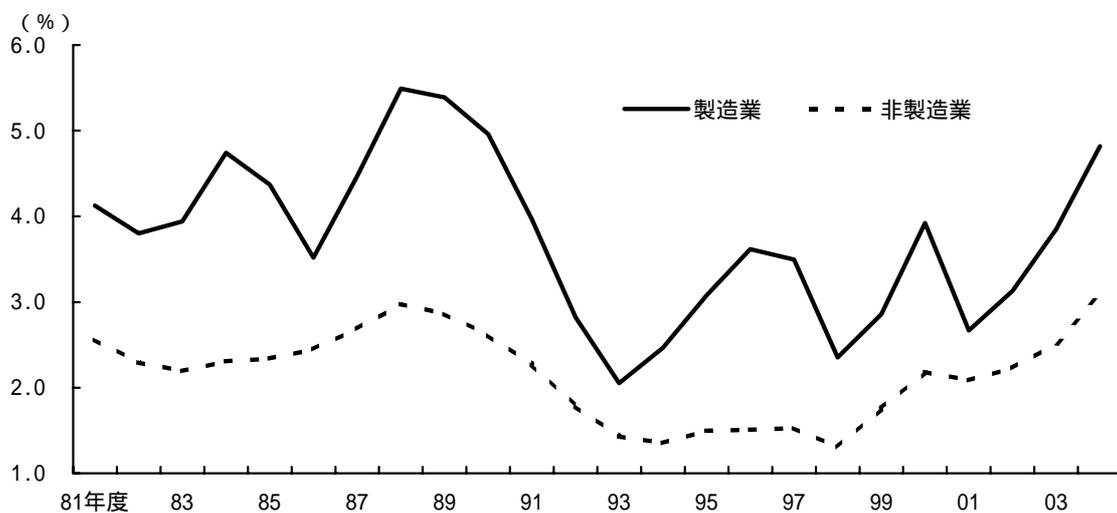
4. 非製造業大企業は、電力・ガスを除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

## ROA、ROEの推移

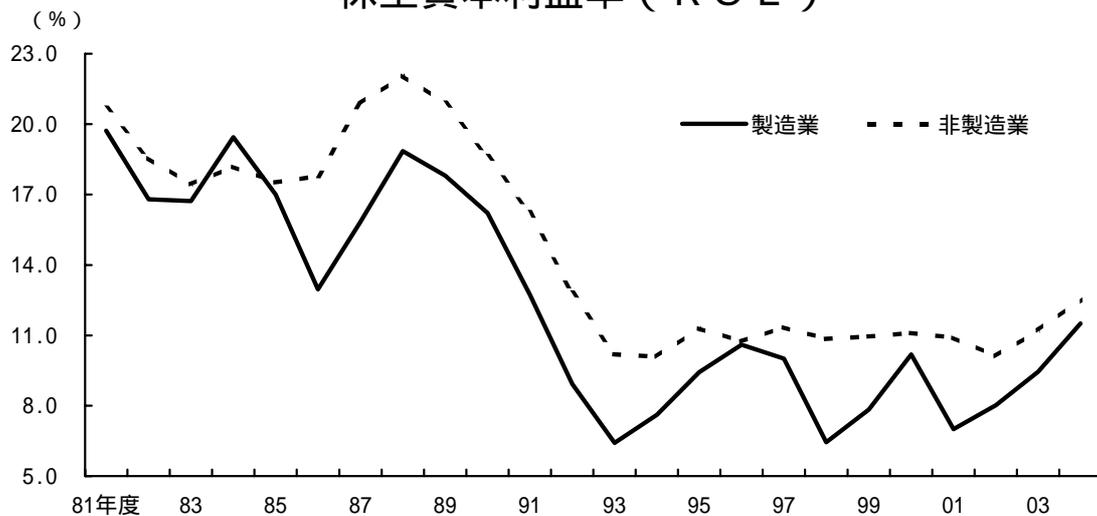
ミクロの構造改革の成果として、ROAは既にバブル最盛期の水準に達しており、ROEも90年代初めの水準を回復している。企業の収益性はバブル経済当時とほぼ同じレベルに回復したが、財務体質は当時と全く異なる「筋肉質」になっている。まさにニュー・ジャパンが誕生している～「もはやバブル後ではない」(竹中大臣)

### 総資本利益率 ( ROA )



(注) 1. ROA=経常利益/総資産。  
2. 04年度は法人季報ベースで04/2Q-3Qの前年同期比から算出。

### 株主資本利益率 ( ROE )

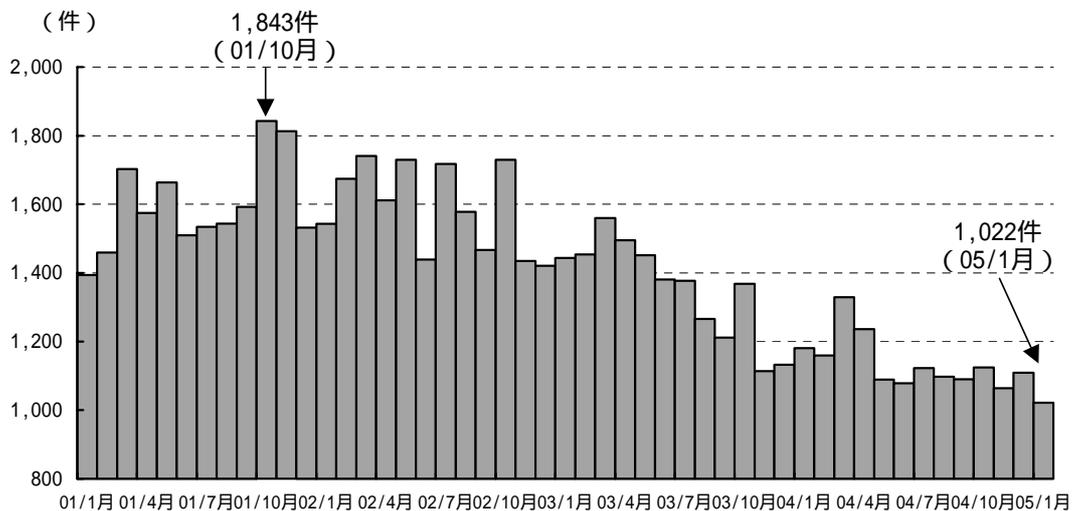


(注) 1. ROE=経常利益/総資本。  
2. 04年度は法人季報ベースで04/2Q-3Qの前年同期比から算出。  
(資料)財務省「法人企業統計年報」「法人企業統計季報」

## 企業倒産の動向 (負債10百万円以上)

企業倒産も大幅に減少している。このうち「放漫経営」による倒産が一貫して減少しているのは、企業が自律的な成長を目指してミクロの構造改革とコーポレートガバナンスの強化に取り組んできた成果と言える。

### ( 1 ) 企業倒産件数の推移



### ( 2 ) 企業倒産件数の内訳

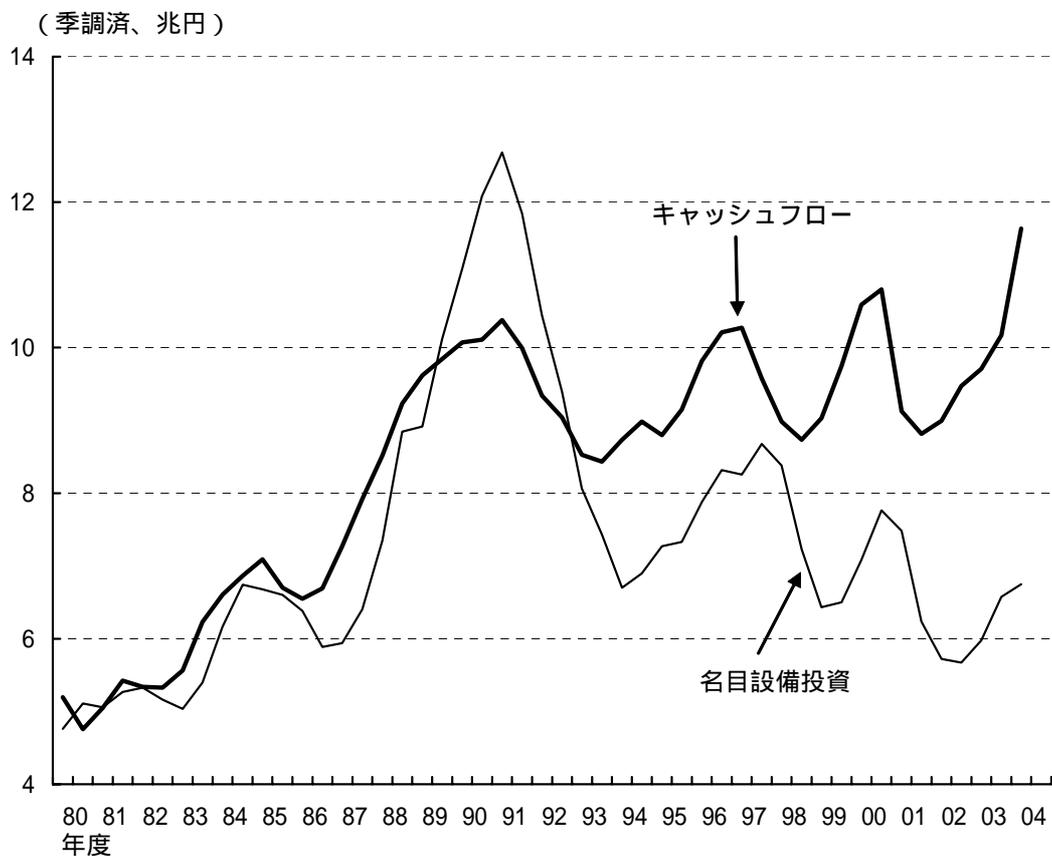
単位：前年比・%、 はマイナス

	原因別			業種別		
	不況型	連鎖倒産	放漫経営	製造業	卸・小売業	建設業
2001年	5	10	14	4		1
2002年	3	5	16	1	2	3
2003年	11	20	22	23	15	14
2004年	16	25	12	19	17	19

( データ ) 東京商工リサーチ「全国企業倒産状況」

### 製造業のキャッシュフローと設備投資の推移

企業の設備投資スタンスはキャッシュフローの増加に比べれば抑制的。これは企業が需要動向を見極めながら慎重に投資を行っている姿を表わしており、それだけに設備投資は息の長い拡大を続ける可能性がある。



( 注 ) 1 . 断層修正済み。X-11による季節調整値。  
2 . キャッシュ・フローは、( 減価償却費 + 経常利益 × 1/2 ) により算出。

( 資料 ) 財務省「法人企業統計季報」

## 東アジアとの貿易関係

東アジアとの貿易取引は輸出で全体の約 5 割、輸入で約 4 割を占めている。貿易関係だけでなく、日本の企業による東アジアへの直接投資の増加に伴い配当収入も増えるなど、東アジアとの相互依存関係の強まりは日本経済活性化の原動力となっている。

## 輸出入額に占める国・地域別割合の推移

## 輸 出

単位：%

	米国	EU	東アジア	うち中国
1990 年	3 1	1 8	2 9	2
2000 年	2 9	1 6	3 9	6
2004 年	2 2	1 5	4 6	1 3

## 輸 入

単位：%

	米国	EU	東アジア	うち中国
1990 年	2 2	1 5	2 6	5
2000 年	1 9	1 2	3 9	1 4
2004 年	1 3	1 2	4 3	2 0

(注) 東アジア：NIEs、ASEAN、中国の合計

(データ) 財務省「外国貿易概況」

## 上場企業の連結業績

( 2005 年 2 月 10 日現在 )

今年度の経常利益は業種・企業規模を問わず増益が維持される見通し。特に製造業では、裾野が広い重厚長大産業の好調を背景に前年比+20%の大幅増益となる見通し。

( 前期比増減率 %、 はㄨ付入)

	売上高	経常利益	純利益
全産業 ( 1624 社 )			
2004 年 3 月期 ( 実績 )	1.8	26.8	77.5
2005 年 3 月期 ( 見通し )	5.0	19.2	36.1
製造業 ( 961 社 )			
2004 年 3 月期 ( 実績 )	3.3	31.3	63.1
2005 年 3 月期 ( 見通し )	5.7	20.1	44.2
非製造業 ( 663 社 )			
2004 年 3 月期 ( 実績 )	0.1	20.3	107.0
2005 年 3 月期 ( 見通し )	4.0	17.8	23.0

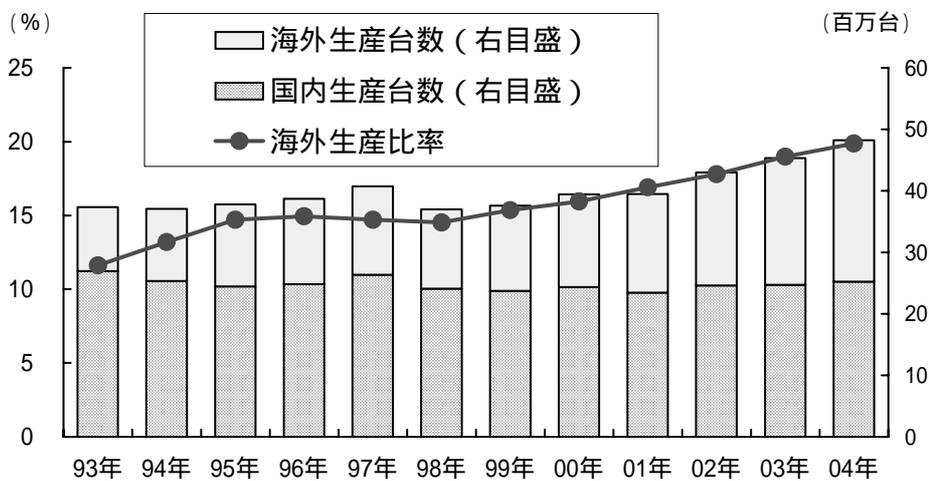
( 注 ) 対象は、新興 3 市場を除く上場企業のうち 3 月本決算の企業。親会社が上場している上場子会社は除く。

( データ ) 日本経済新聞社

## 企業経営のグローバル化

経営のグローバル化により、自動車産業では2002年以降海外生産が大幅に増加しており、昨年は生産全体の約半分を海外生産が占めたとみられる。

### 日本車の生産動向



(注) 04年の「海外生産台数」は1～9月の実績を年率換算。  
(データ) 日本自動車工業会

(参考1)

海外生産の前年比伸び率(%)、はマイナス)の推移

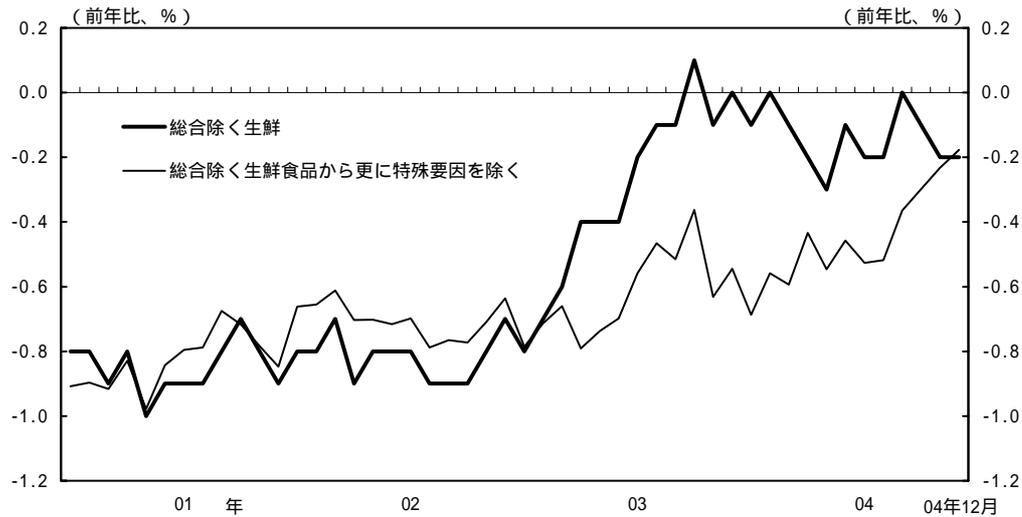
94年	95年	96年	97年	98年	99年	00年	01年	02年
+13	+18	+1	+9	6	1	+13	6	+14
03年	04年							
+12	+26							

(参考2)

トヨタ自動車の04年3月の営業利益約17千億円のうち北米分は約4千億円。これに日本から北米への輸出分を合わせると、営業利益の北米依存度は7割以上(05/1/6日付日経新聞)。

## 消費者物価における特殊要因の影響

幾つかの一時的な物価押下げ要因を除くベースで消費者物価の推移をみると、徐々にそのマイナス幅は縮小している。



	前年比	総合除く生鮮食品に対する寄与度							前年比
	総合除く生鮮食品	診療代	たばこ	米類	電気代	石油製品	固定電話 通信料	特殊要因 ( - ) 計	総合除く生鮮食品 から更に特殊要因 を除く
04/1Q	0.0	0.17	0.06	0.25	0.01	0.01	0.00	0.48	0.5
2Q	0.2	0.03	0.06	0.18	0.02	0.03	0.00	0.22	0.5
3Q	0.2	0.03	0.00	0.13	0.02	0.20	0.00	0.28	0.5
4Q	0.2	0.03	0.00	0.14	0.03	0.33	0.08	0.04	0.3
04/4月	0.2	0.03	0.06	0.20	0.02	0.04	0.00	0.18	0.4
5月	0.3	0.03	0.06	0.18	0.02	0.01	0.00	0.18	0.5
6月	0.1	0.03	0.06	0.16	0.02	0.12	0.00	0.30	0.5
7月	0.2	0.03	0.00	0.15	0.02	0.15	0.00	0.26	0.5
8月	0.2	0.03	0.00	0.14	0.02	0.16	0.00	0.25	0.5
9月	0.0	0.03	0.00	0.09	0.02	0.27	0.00	0.32	0.4
10月	0.1	0.03	0.00	0.07	0.03	0.30	0.00	0.16	0.3
11月	0.2	0.03	0.00	0.15	0.03	0.35	0.13	0.00	0.2
12月	0.2	0.03	0.00	0.20	0.03	0.34	0.13	0.05	0.2

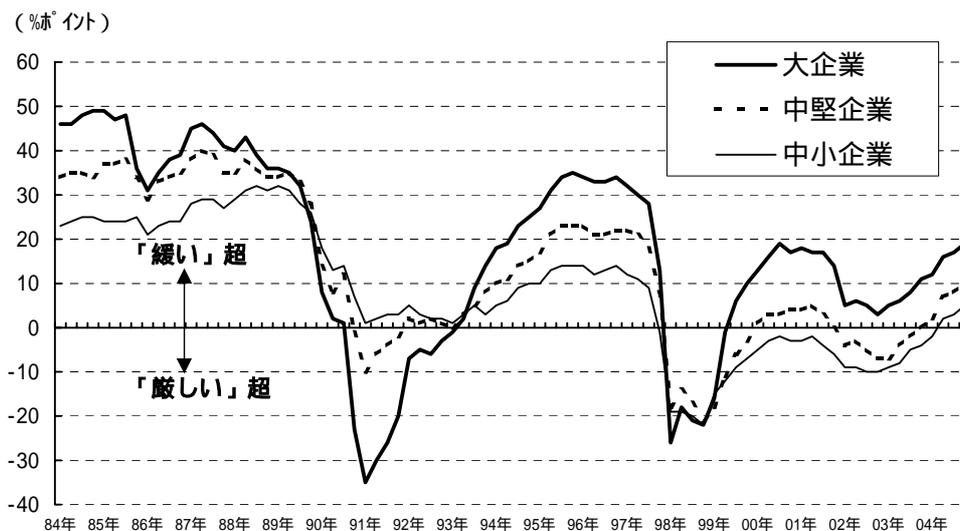
(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 銀行も「攻めの経営」へ

財務体質の改善と格付けの引上げによりリスク・テイク能力を高めた銀行は、取引先の企業規模に拘わらず貸出姿勢を積極化している。

## ( 1 ) 貸出スタンス

金融機関の貸出態度判断D.I.の推移  
(全産業ベース)



(データ) 日本銀行「短観」(04年12月調査) 以下同じ

## ( 2 ) 新卒採用計画

単位：前年度比・%

	2003年度 (実績)	2004年度 (計画)	2005年度		
			修正率	(計画)	修正率
金融機関計	1.2	1.1	+1	+2.9	+3

## ( 3 ) 設備投資計画(注)

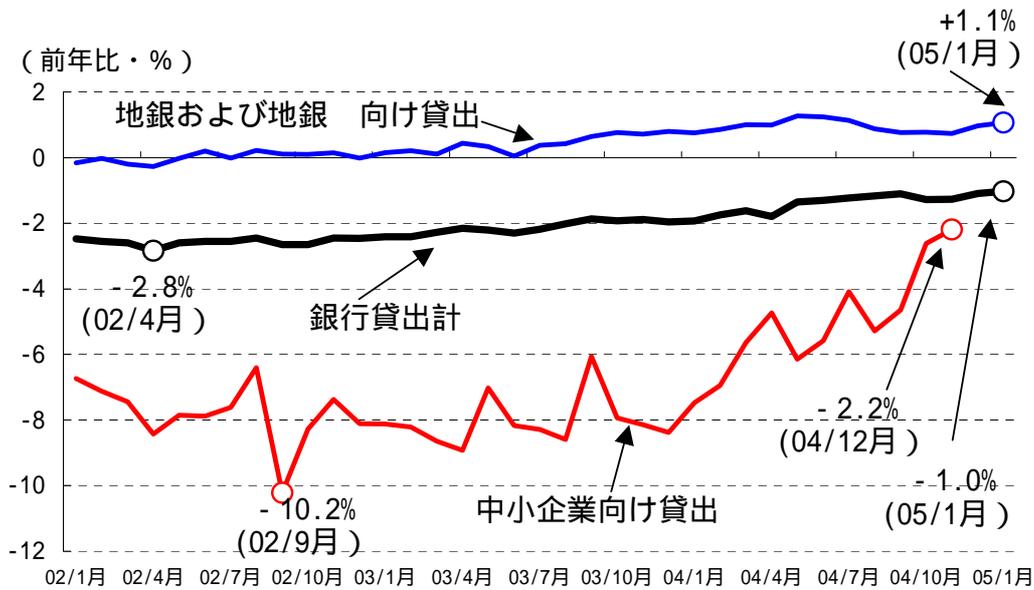
単位：前年度比・%

	2003年度 (実績)	2004年度 (計画)	2005年度	
			修正率	修正率
金融機関計	+3.7	1.4	+2	+1
うち銀行業	1	+1.0	+1	+1

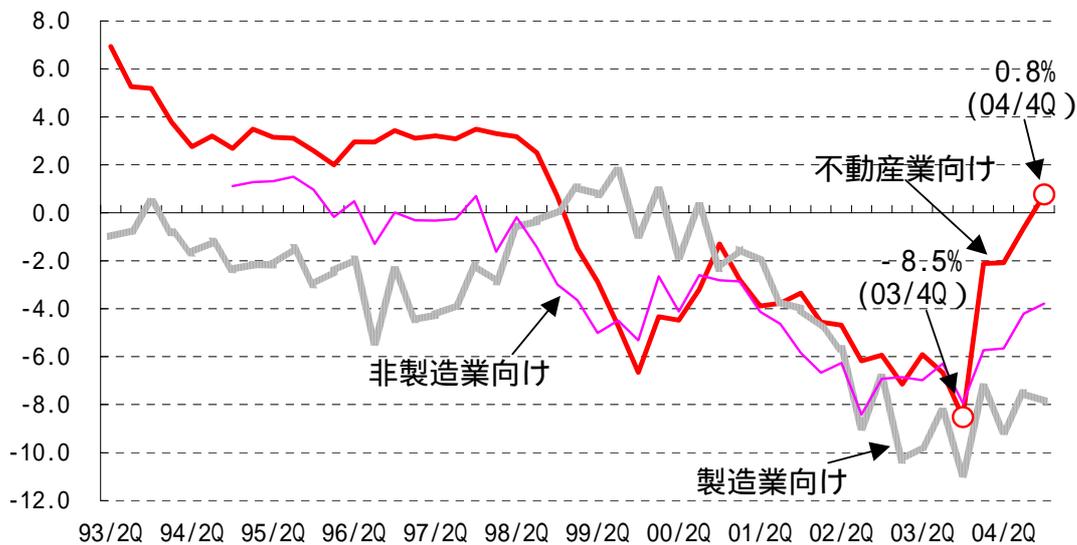
(注) 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

## 銀行貸出の動向

銀行貸出は、地銀を除き思うように伸びない状態が続いているが、中小企業や不動産業、海外向け貸出は改善しつつある。



## ( 参考 ) 業種別貸出 ( 前年比 ) の動向



- ( 注 ) 1. 「銀行貸出計」は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行の合計 ( 特殊要因調整後、平残ベース ) 。  
2. 「中小企業向け貸出」、「不動産業向け貸出」は、都市銀行、地方銀行、地方銀行の合計 ( 未残ベース ) 。

( データ ) 日本銀行「貸出・資金吸収動向」、「貸出先別貸出金」

## 量的緩和政策の枠組み

( 導入時の対外公表文を基に作成 )

導入	2001年(平成13年)3月19日
目的	・ゼロ金利政策の有する金融緩和効果を実現し、物価が継続的に下落することを防止する。
実施期間	・全国消費者物価指数(除く生鮮食品、以下「コア消費者物価」)の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで継続(注)。
内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日本銀行当座預金残高を主たる操作目標として潤沢な資金供給を行う。</li> <li>・従来の操作目標である無担保コール・オーバーナイト物レート(以下「コール・ト」)の変動は市場に委ねるが、潤沢な資金供給により通常はゼロ%近辺で推移するものと予想される。</li> <li>・コール・トの過度の金利変動は補完貸付制度により抑制する(具体的にはその上限は公定歩合となる)。</li> <li>・コア消費者物価の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで量的緩和政策を継続することにより、長めの金利を低下させる効果もあると考えられる(時間軸効果)。</li> <li>・日本銀行当座預金残高を円滑に供給するうえで必要と判断される場合には、銀行券発行残高を上限として長期国債の買入れを増額する。</li> </ul>

(注)「実施期間」については、2003年10月に以下のとおりその内容を明確化(いわゆる「3条件」)。

消費者物価指数の前年比上昇率が、単月でゼロ%以上となるだけでなく、数か月均してみてもゼロ%以上であると判断できること。

政策委員の多くが、見通し期間において、消費者物価指数の前年比上昇率がゼロ%を超える見通しを有していること。

以上の条件が満たされたとしても、経済・物価情勢によっては、量的緩和政策を継続することが適当であると判断する場合も考えられること。

## 過去の当座預金残高目標値の変更等

年 月	当預残高目標値 (兆円)	変更理由	金融システムを巡る環境	
			悪化要因	改善要因
2001年 3月			<b>量的緩和政策の導入</b>	
8月	5 6	経済・物価情勢の厳しい展開と先行き見通しの下で、金融面から景気回復を支援する力をさらに強化するため。		
9月	6 6を上回る	<b>金融市場の安定を確保</b> するとともに、金融緩和のより強力な効果浸透を図るため。 金融面について、米国同時多発テロが内外の金融資本市場、ひいては実体経済活動に与える影響について懸念を表明。	米国同時多発テロの発生。 日経平均株価が1万円割れ。	
12月	6を上回る 10~15	<b>金融市場の安定的な機能を確保</b> し、金融面から景気回復を支援する効果を確実なものとするため。 金融面で株価や社債の発行金利に信用度の違いを反映した格差が広がるなど、金融機関や投資の姿勢が慎重化していることを指摘。		
2002年 4月			長期金利(10年物国債)が98/11月以来の低水準(1.057%)、 ペイオフ全面解禁を延期。 金融機関の全債務全額保護措置の終了。 大手行で大規模なシステムダウンが発生。	
10月	10~15 15~20	<b>金融市場の円滑な機能の維持と安定性の確保</b> に万全を期すことによって、金融面から景気回復を支援する効果を確実なものとするため。 金融面で、株価の動向や不良債権処理を巡る不透明感(注:同日金融再生プログラム公表)等を背景に、短期金融市場でターム物金利の一部が強含むといった、やや不安定な動きがあることや、金融機関の貸出態度が厳しさを増す可能性があることを指摘。	日本銀行が、金融機関の保有する株式の買入等を行うことを決定。 金融再生プログラム発表。	
2003年 4月	17~22 22~27	<b>金融市場の安定確保</b> に万全を期し、景気回復を支援する効果をより確実なものとするため。 金融面については銀行株等株価の不安定な動きを指摘。	日経平均株価がバブル崩壊後最安値を更新(7607円)。	
5月	22~27 27~30	<b>金融市場の安定確保</b> に万全を期す趣旨を明確にするため。 金融面については、 <u>りそな銀行</u> に対する資本増強の必要性の認定の事実言及。		りそな銀行に対する公的資本注入方針決定。
6月			長期金利(10年物国債)が史上最低水準を更新(0.43%)。	
10月	27~30 27~32 (下限据え置き)	金融調節の柔軟性を高め、流動性供給面から機動的に対応する余地を広げるため。		
2004年 1月	27~32 30~35	デフレ克服に向けた日本銀行の政策スタンスを改めて明確に示し、今後の景気回復の動きをさらに確かなものにするため。		
8月				金融機能強化法施行。
11月				ムーディーズが大手行の格付を引上げ(以後他の格付け会社の格上げが続く)。 大手行の中間決算発表(不良債権比率半減目標の達成が射程内に)。

( 図表 2 0 - 3 )

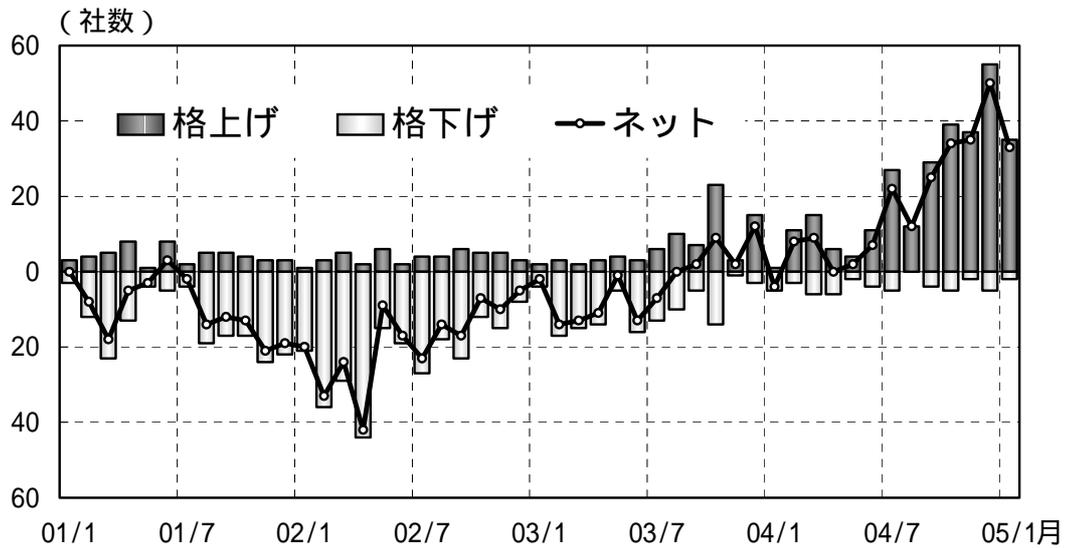
そ の 他 の 変 更

金融市場の安定確保や金融調節の一層の円滑化を図る観点から、日本銀行当座預金残高目標値の変更以外に、以下の措置を実施。

補完貸付制度	利用上限日数を今積み期間について 5 営業日から 10 営業日に引上げ ( 2001/9/18 日 ) 3/1 日 ~ 4/15 日の期間の全営業日で利用可能とする ( 2002/2/28 日 ) 当面、全営業日に利用可能とする ( 2003/3/25 日 )
長期国債の買入れ額	月 4 千億円 ( 01/3/19 日 ) 月 6 千億円 ( 01/8/14 日 ) 月 8 千億円 ( 2001/12/19 日 ) 月 1 兆円 ( 2002/2/28 日 ) 月 1 兆 2 千億円 ( 2002/10/30 日 )
その他	( オペ期間の上限引上げ ) ・手形オペ : 6 ヶ月 1 年 ( 2002/10/30 日 ) ・国債買現先オペ : 6 ヶ月 1 年 ( 2003/10/10 日 ) ( オペ担保の拡充 )

## 格付けの動向

日本の企業（含む金融機関）の格付変更の推移

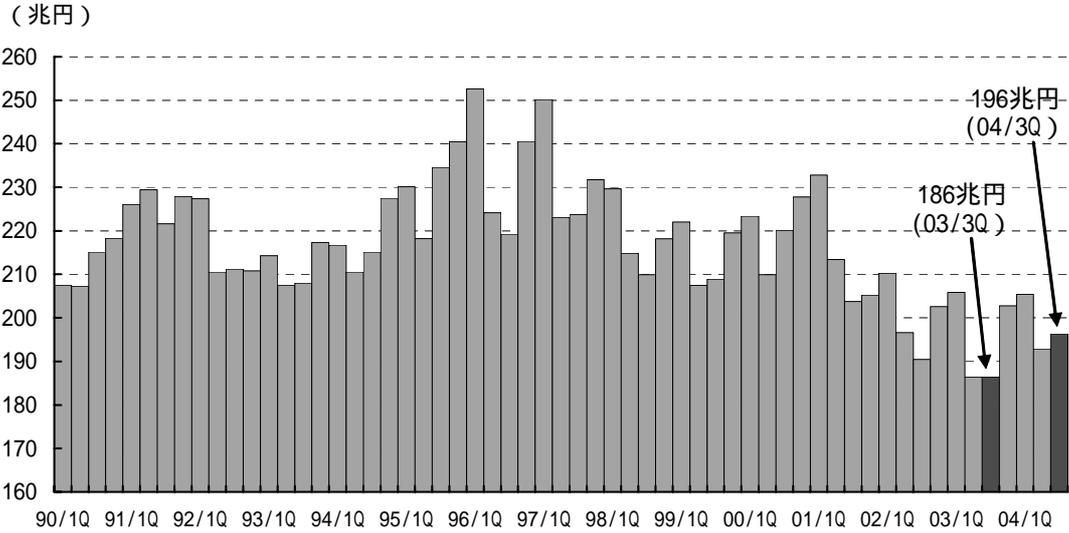


(注)格付機関 (Moody's、S&P、R&I、JCR) の長期格付変更数を集計。  
直近は1/31日。

(出所)Bloomberg

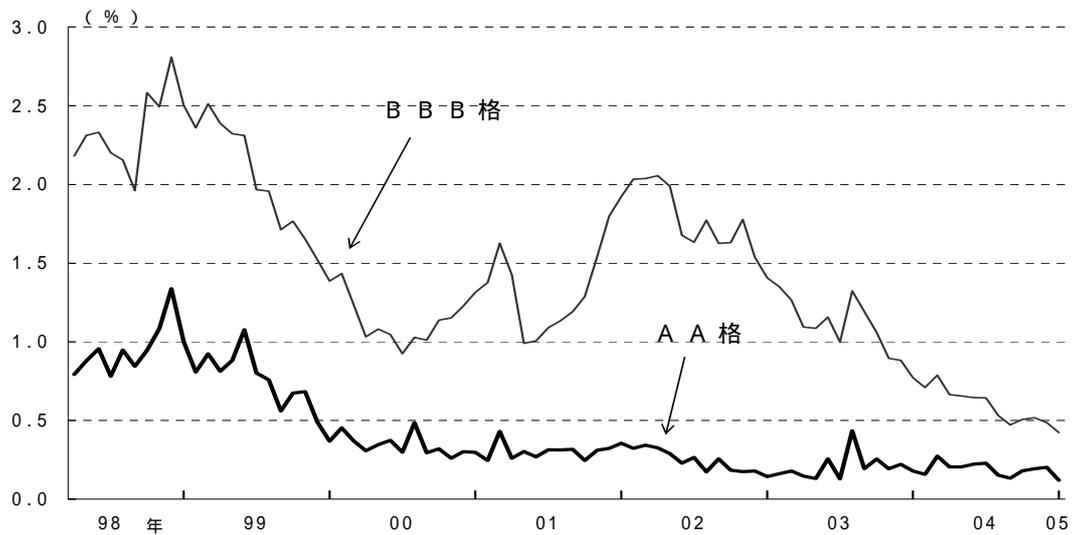
## 企業間信用等の動向

### 企業の受取手形・売掛金残高の推移



( データ ) 財務省「法人企業統計四半期別調査」

### クレジット・スプレッドの推移

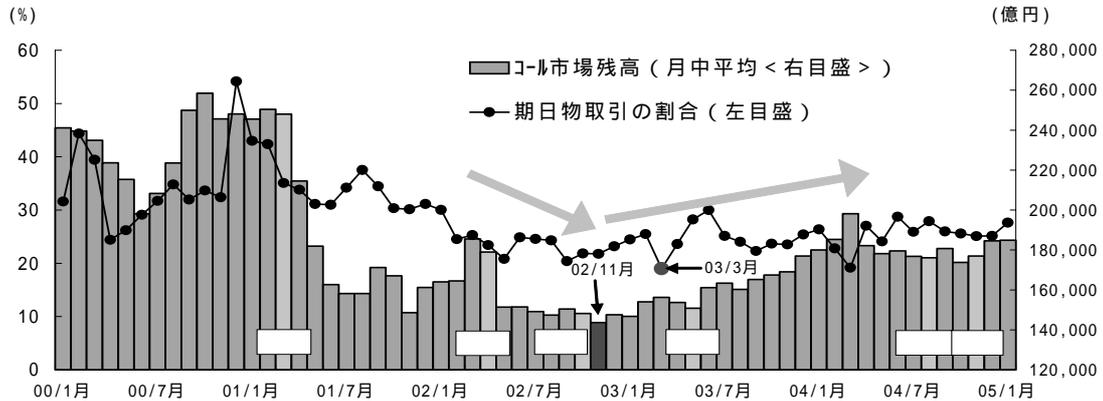


( 注 ) 流通スプレッドは「社債流通利回り - 国債流通利回り」( 5 年 )。格付けは R & I。

## コール市場残高等の動向

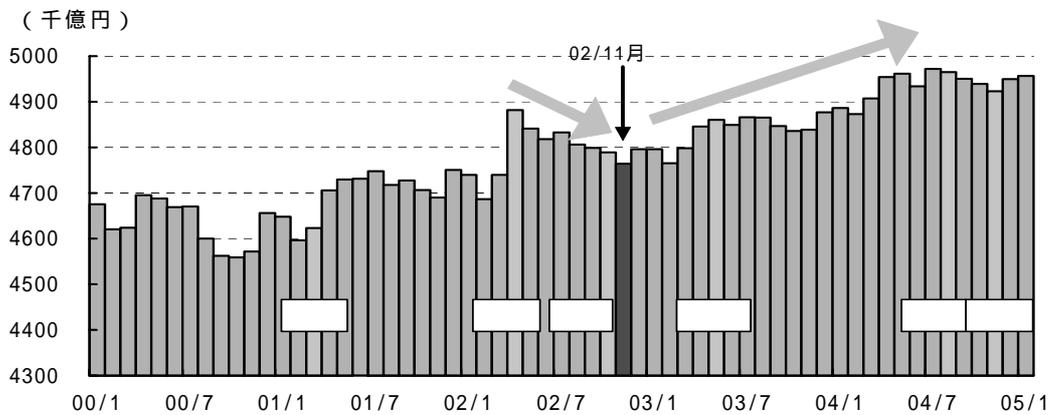
コール取引は 02 年にかけて大きく減少。その後は回復傾向にある。  
銀行預金も同様の動きを示している。

### コール市場残高の推移



( データ ) 日本銀行「コール市場残高」

### 銀行の実質預金およびCD残高(月中平均)の推移



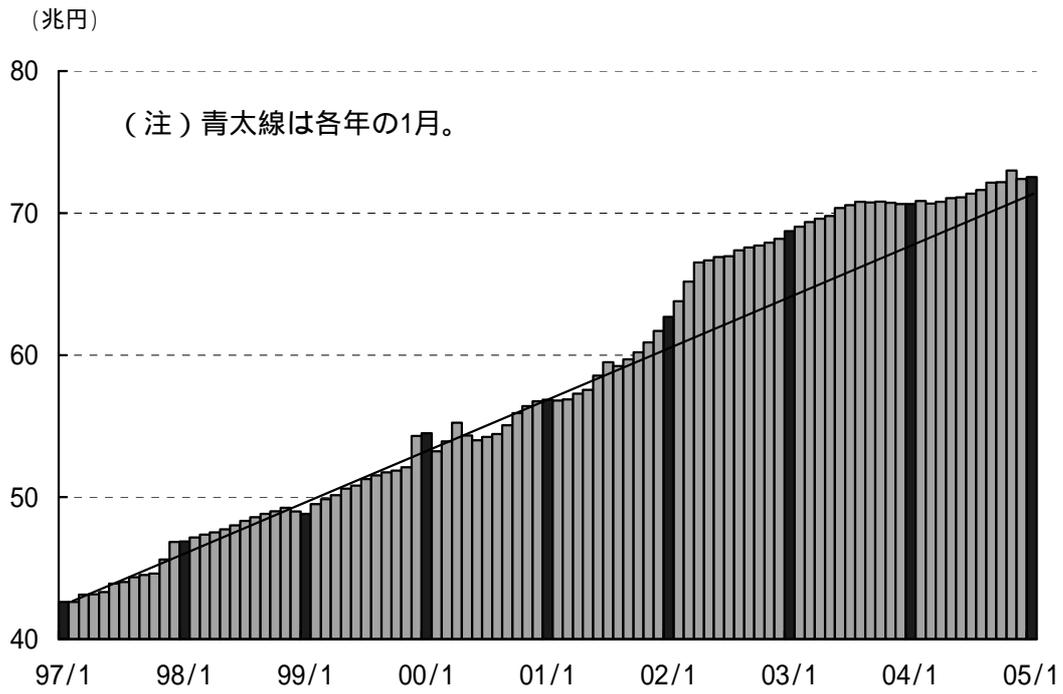
( 注 )

1. 「銀行」は都銀、地銀、第二地銀の合計。
  2. 実質預金とは、預金勘定から未決済の他店支払手形・小切手を差し引いたもの。
- ( データ ) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

### ( 参考 ) 金融システムを巡る主な出来事

- 01/ 3 月 ( 図中 ) : 量的緩和政策の導入
- 02/ 4 月 ( 図中 ) : 金融機関の全債務全額保護措置の終了  
大手行で大規模なシステムダウン発生
- 02/10 月 ( 図中 ) : 金融再生プログラム発表
- 03/ 5 月 ( 図中 ) : りそな銀行に対する公的資本注入方針決定
- 04/ 8 月 ( 図中 ) : 金融機能強化法施行
- 04/11 月 ( 図中 ) : ムーディーズが大手行の格付を引上げ  
大手行の中間決算発表( 不良債権比率半減目標の達成が射程内に )

### 銀行券発行高 ( 月中平残 ) の推移

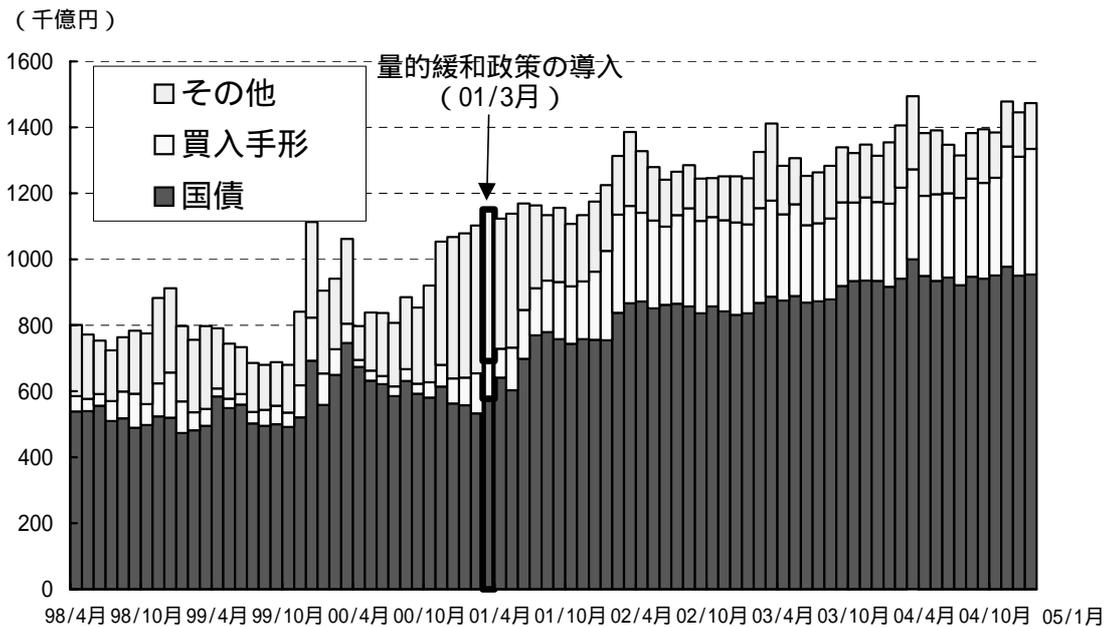


( データ ) 日本銀行

## 日本銀行の総資産等の推移

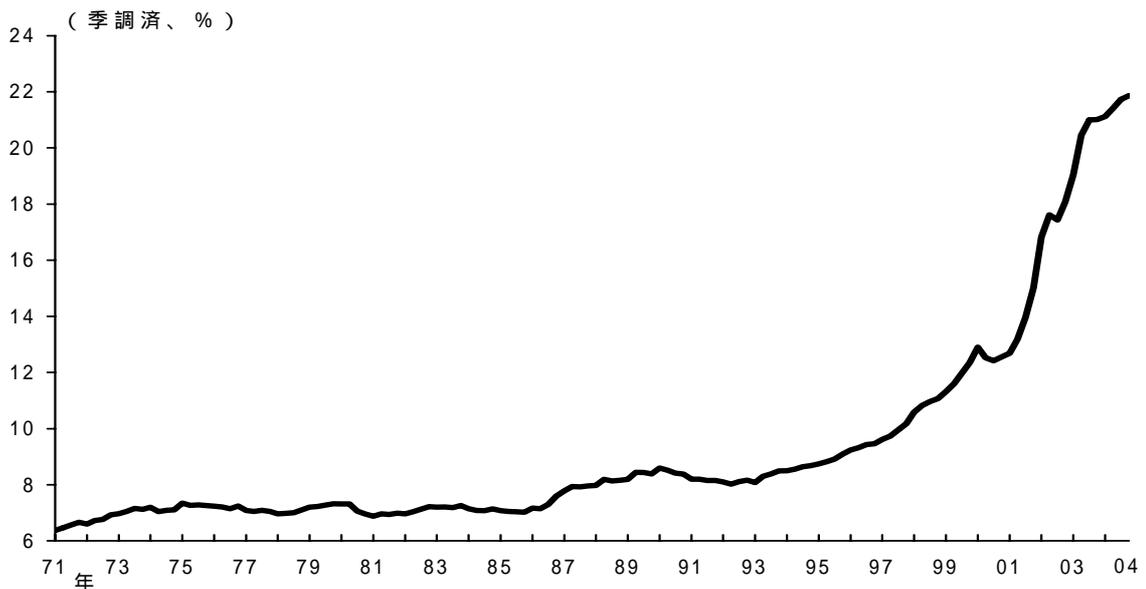
量的緩和政策の導入より日本銀行の総資産額は大きく膨らみ、世の中に出回るお金の元となるマネタリーベースも、経済規模に比べて未曾有の高水準となっている。

### 日本銀行の総資産額の推移



( データ ) 日本銀行

### マネタリーベースの対名目 GDP 比率



( データ ) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

## 邦銀の格付け推移 (ムーディーズ &lt; 長期預金格付け &gt; )

昨年 11 月以降、複数の格付機関が邦銀の格付けを相次いで引き上げた。

格付け	89 年末	92 年末	99 年末	現在 (05/2 月)
Aaa	第一勧業 富士 三菱 住友 日本興業			
Aa 1	三和 三菱信託 住友信託			
Aa 2	東海 東京 日本長期信用 三井信託			
Aa 3	大和 安田信託 東洋信託	第一勧業 富士 三菱 三和 住友 大和 東京 日本興業		
A 1		さくら あさひ 東海		東京三菱 UFJ 三井住友 みずほ みずほコーポレート 三菱信託 UFJ 信託 みずほ信託
A 2		日本長期信用 三菱信託 住友信託	東京三菱	住友信託
A 3		三井信託 安田信託 東洋信託	三和 住友 日本信託	りそな 埼玉りそな りそな信託
Baa1			第一勧業 さくら 富士 あさひ 東海 日本興業 三菱信託	中央三井信託 新生 あおぞら
Baa2			日本長期信用 日本債券信用 安田信託 東洋信託 住友信託	
Baa3			大和 三井信託 中央信託	

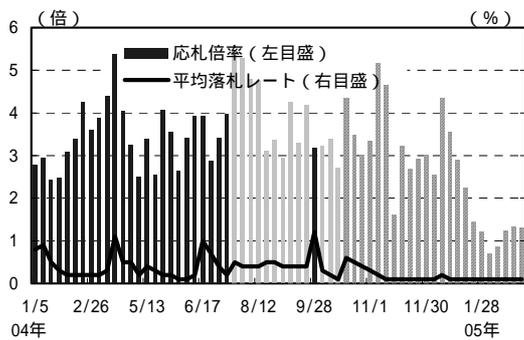
(備考) ムーディーズ社は昨年 11 月に大手行の長期預金格付け等を引き上げ、翌 12 月にはフィッチ社および S & P 社が、さらに本年 1 月には R & I 社がそれぞれ大手行 (の一部) の格付けを引き上げた。

## 日銀オペの動向

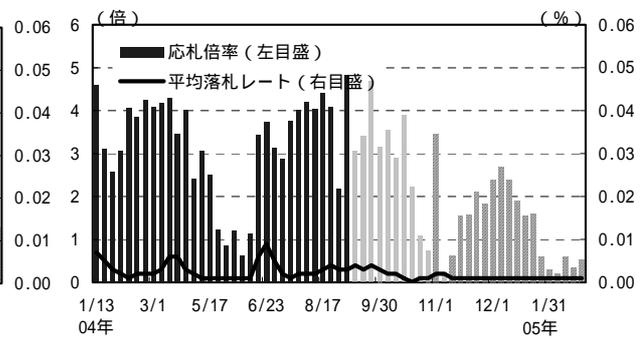
資金供給オペの応札倍率はオペの種類を問わず大きく低下し、平均落札レートは下限の1/1,000%に貼り付く一方で、資金吸収オペの応札倍率は高水準で推移している。

### 1. 資金供給オペの動向

( 1 ) 手形買入オペ ( 全店買入方式 )

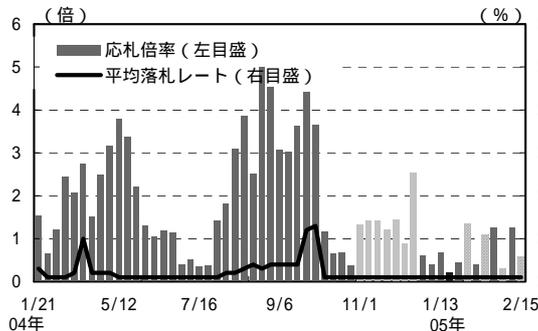


( 2 ) 手形買入オペ ( 本店買入方式 )

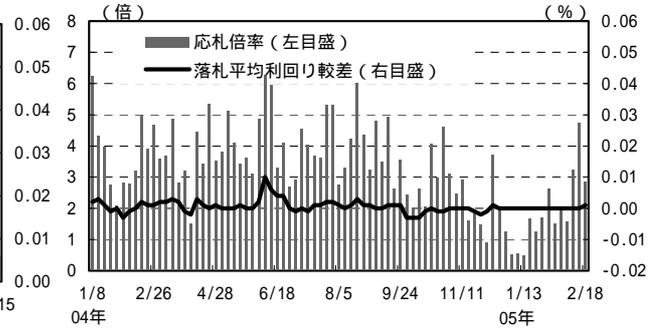


(注) 2002/10/28日以前は、レボ・オペ。

( 3 ) 国債買現先オペ

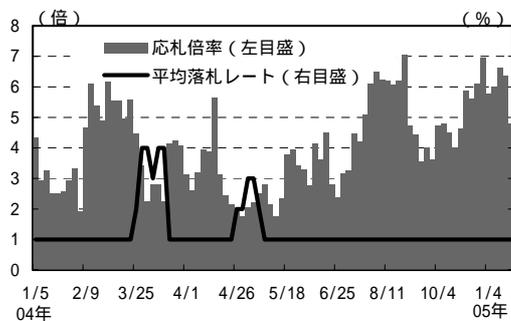


( 4 ) 短国買入

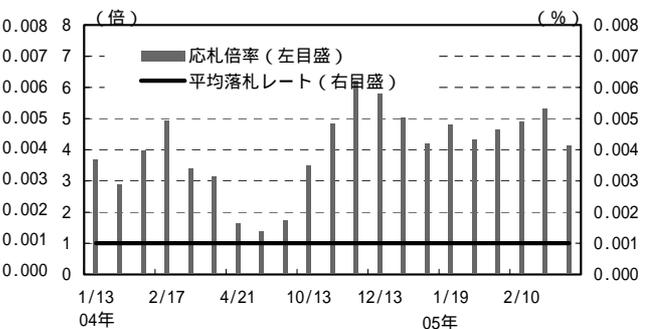


### 2. 資金吸収オペの動向

( 1 ) 手形売出



( 2 ) 国債売現先



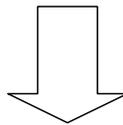
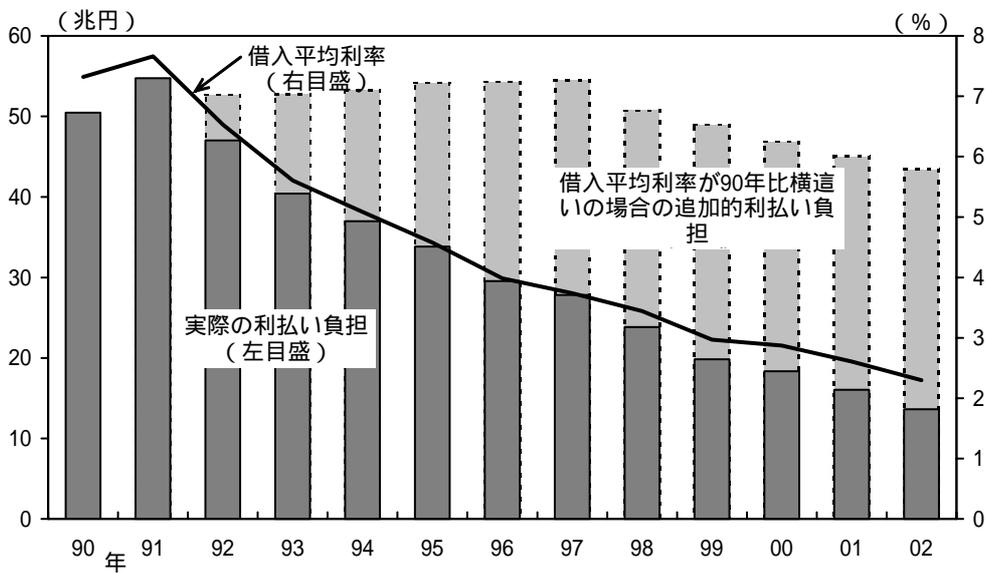
(注) 網かけの薄い系列はエンドが年末を超えるもの。斜線の入った系列は年度末を超えるもの。

(出所) 日本銀行

## 金利低下による利払い負担軽減効果 ( 試算 )

### ( 非金融法人企業 )

長期に亘る金利の引下げ、なかんずくゼロ金利は、心理的な面も含めてバランスシート調整に非常に大きな影響を与えている。



90年以降の利払い負担軽減額 ( 図中の薄いシャドーの部分の合計 ) 累計 247兆円

(注) 「借入平均利率」 = 「実際の利払い負担」 ÷ 有利子負債残高 (借入金および株式以外の証券)

「借入平均利率が90年比横這いの場合の追加的利払い負担」

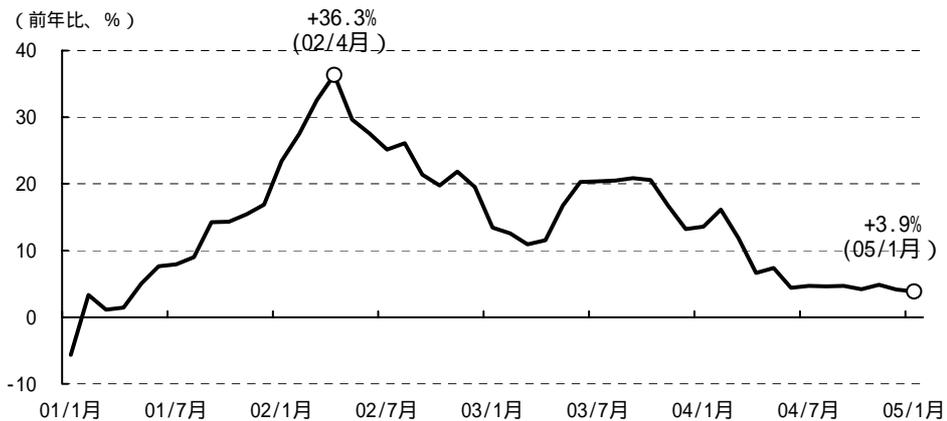
= 各年の有利子負債残高 × 90年の借入平均利率 - 各年の「実際の利払い負担」

(データ) 内閣府「GDP統計」

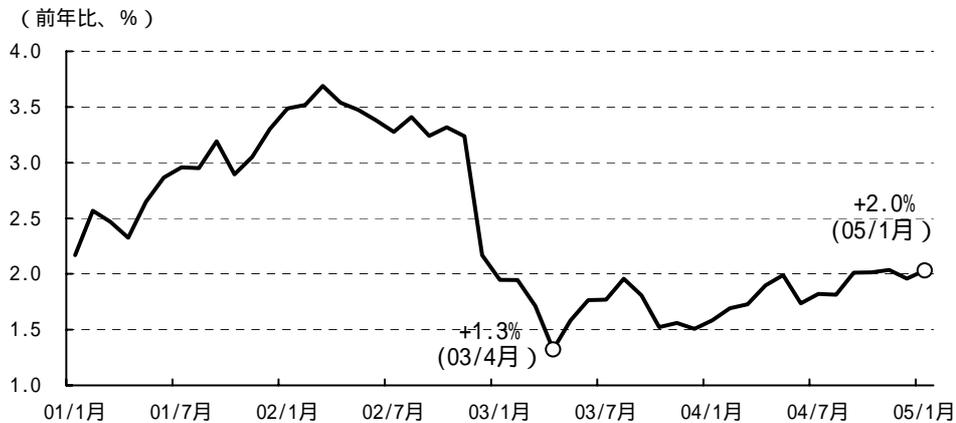
## 量的金融指標の動向

マネタリーベースの鈍化にも拘わらずマネーサプライは緩やかな回復を続け、銀行の信用乗数も下げ止まっているのは、潤沢な資金供給とゼロ金利が維持される下でミクロの構造改革が一段と進展し、企業や銀行の行動が前向きになりつつあることを示している。

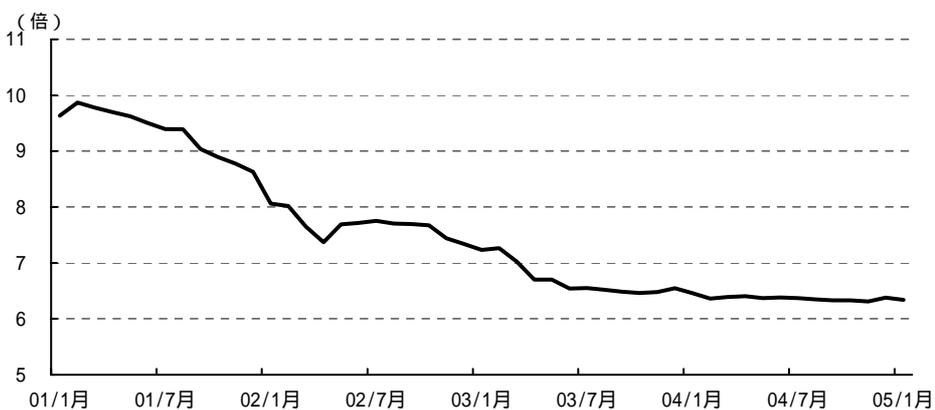
### マネタリーベース（日銀当座預金 + 現金）の推移



### マネーサプライ（企業、個人保有の通貨）の推移



### 信用乗数（マネーサプライ/マネタリーベース）の推移

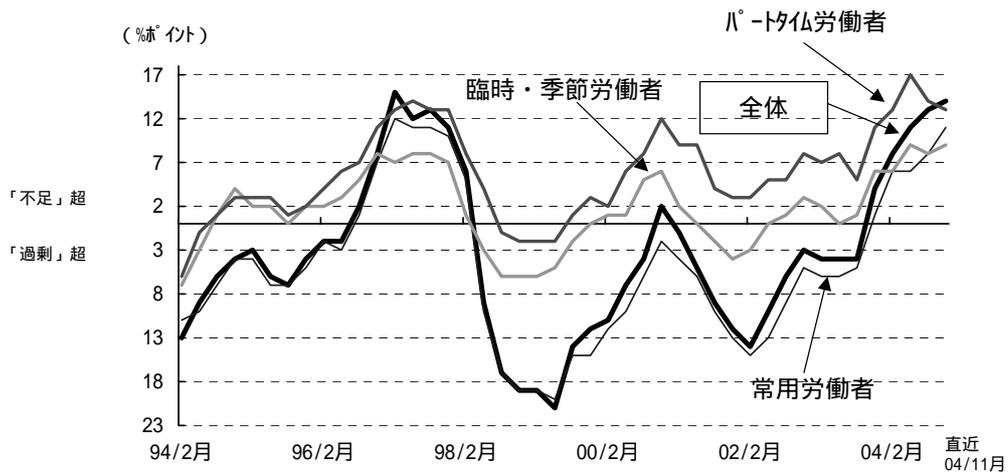


(データ) 日本銀行

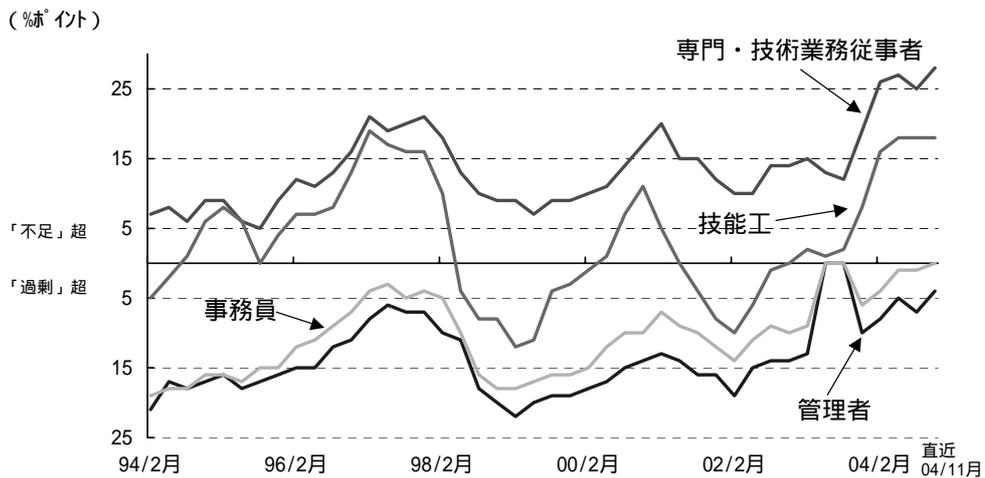
## 労働者の過不足動向

雇用形態別には常用労働者が、職種別には専門技術者の不足感が目立ってきている。

### 雇用形態別の過不足判断D.I.の推移



### 職種別の過不足判断D.I.の推移



( データ ) 厚生労働省「労働経済動向調査」