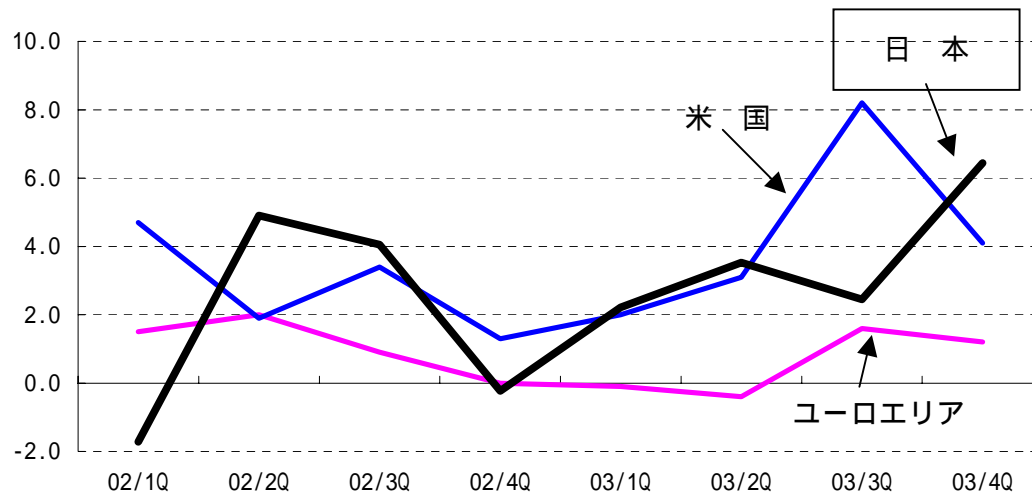


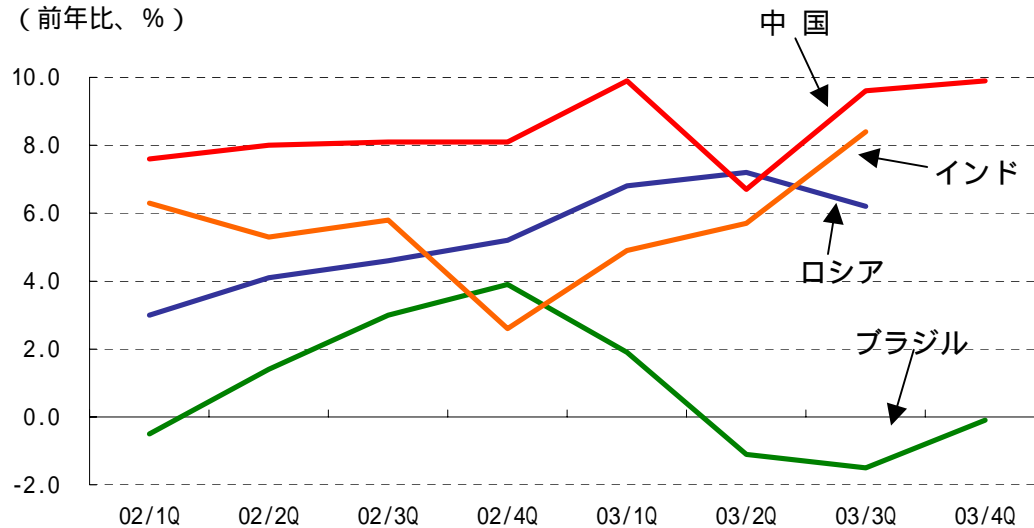
各国・地域の実質 GDP 伸び率の推移

(前期比・年率換算、%)



Brazil Russia India China-s

(前年比、%)



ゴールドマン・サックスの試算に依れば、今後40年以内にBRICsのGDP合計額(ドル建て)はG6(米国、日本、ドイツ、フランス、イタリア、英国)を抜き、2050年の世界のGDP上位6位までにBRICsが全て入る見通し(1位中国、2位米国、3位インド、4位日本、5位ブラジル、6位ロシア)。

(図表 2)

世界のGDP等に占める各国・地域のシェアの推移

1 . 国内総生産 (GDP)

単位 : %

	米国	E U	日本	アジア (除く日本)	中国	世界計	G 7	B R I C s
9 0 年	2 1	2 2	9	1 2	6	1 0 0	4 8	1 8
9 5 年	2 1	2 1	8	1 7	9	1 0 0	4 7	1 9
0 3 年 (見込み)	2 1	1 9	7	2 0	1 3	1 0 0	4 3	2 3
0 4 年 (予想)	2 1	1 9	7	2 1	1 3	1 0 0	4 3	2 4

(データ) IMF, World Economic Outlook Database, September 2003

(注) 米ドル建てへの換算に当たっては、購買力平価を使用。

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
9 0 年	1 3	1 2	8	1 0	1 0 0
9 5 年	1 3	1 0	8	1 5	1 0 0
0 3 年 (見込み)	1 2	9	5	1 7	1 0 0
0 4 年 (予想)	1 2	9	5	1 8	1 0 0

(データ) OECD, Economic Outlook, December 2003

3 . 輸入額

単位 : %

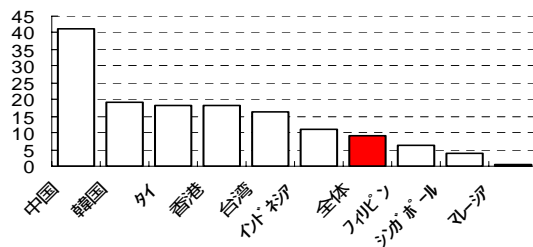
米国	ドイツ	日本	アジア (除く日本、韓国)	世界計
1 5	1 0	7	1 0	1 0 0
1 5	1 0	7	1 6	1 0 0
1 7	8	5	1 6	1 0 0
1 7	8	5	1 6	1 0 0

(図表3)

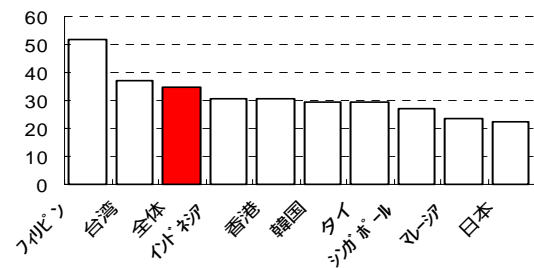
アジア各国の輸出の国別内訳 (2003年の対前年比増減率< % >)

- 図中の赤の部分は輸出全体の伸び率

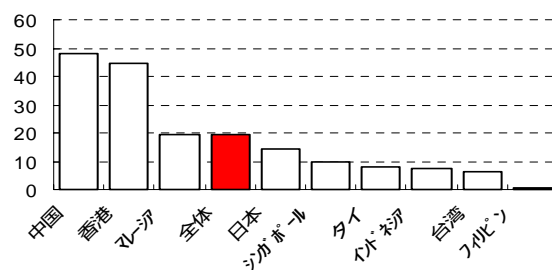
日本



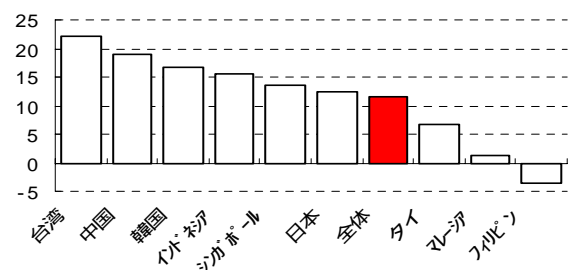
中国



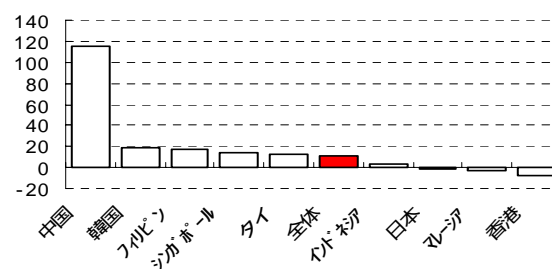
韓国



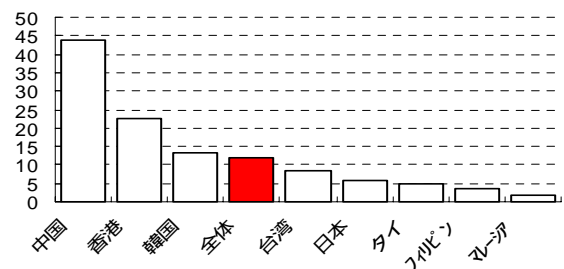
香港



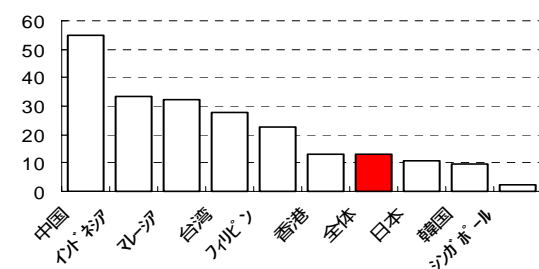
台湾



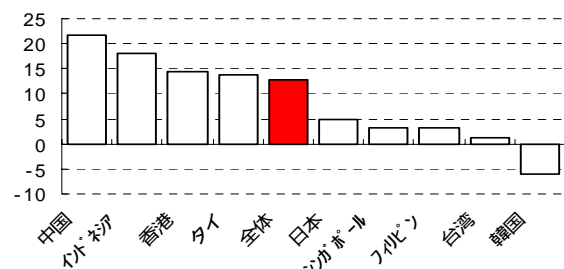
シンガポール



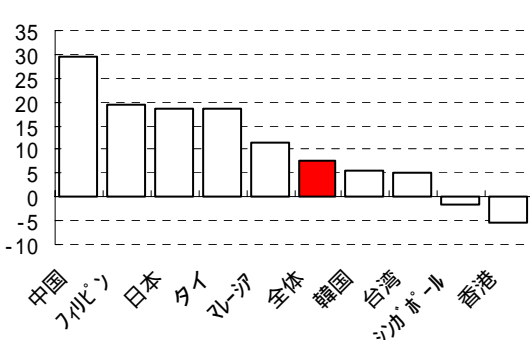
タイ



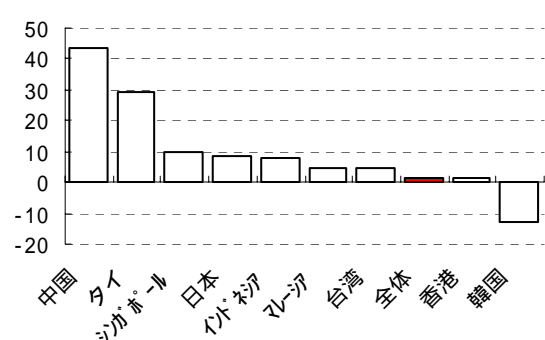
マレーシア



インドネシア

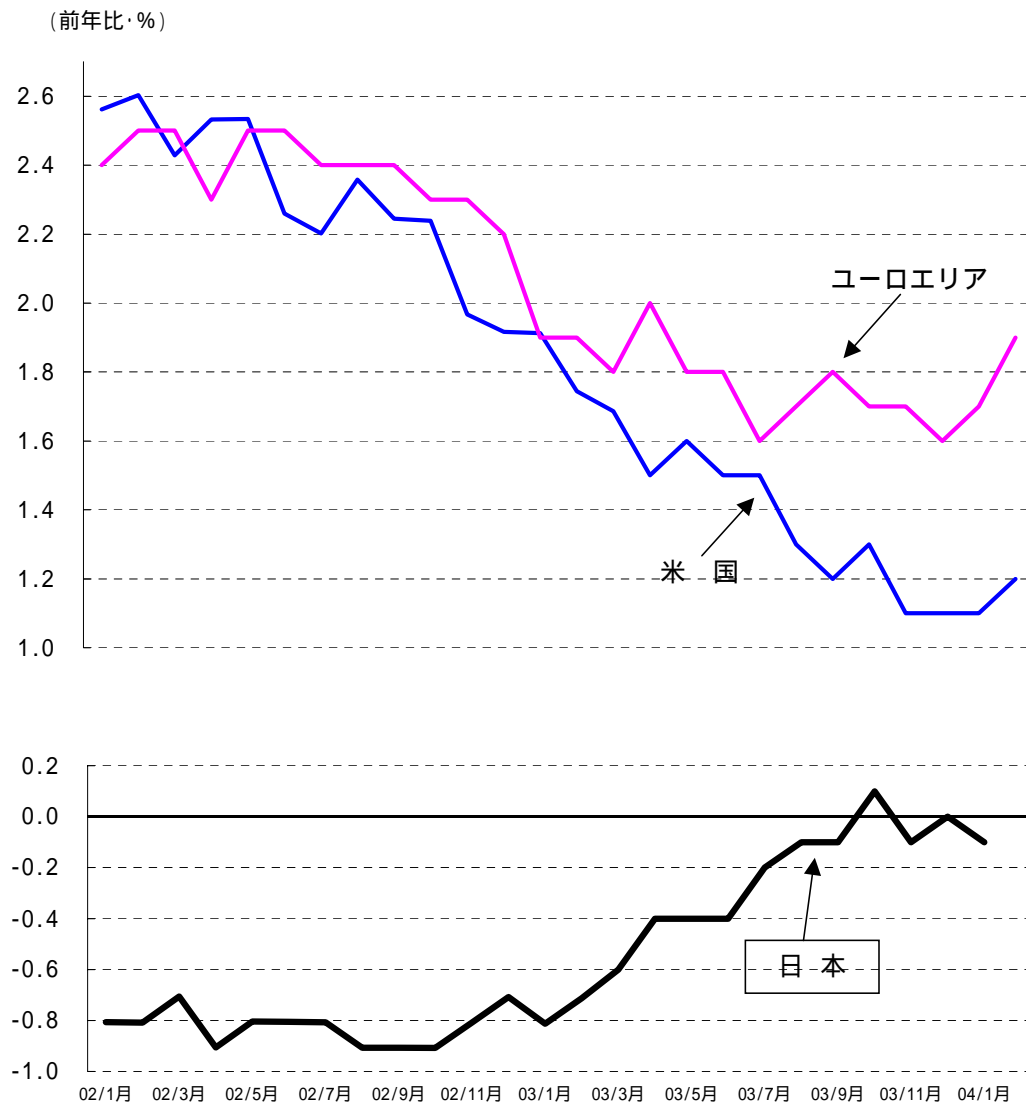


フィリピン



(図表 4 - 1)

各国・地域の消費者物価指数(コア)の推移



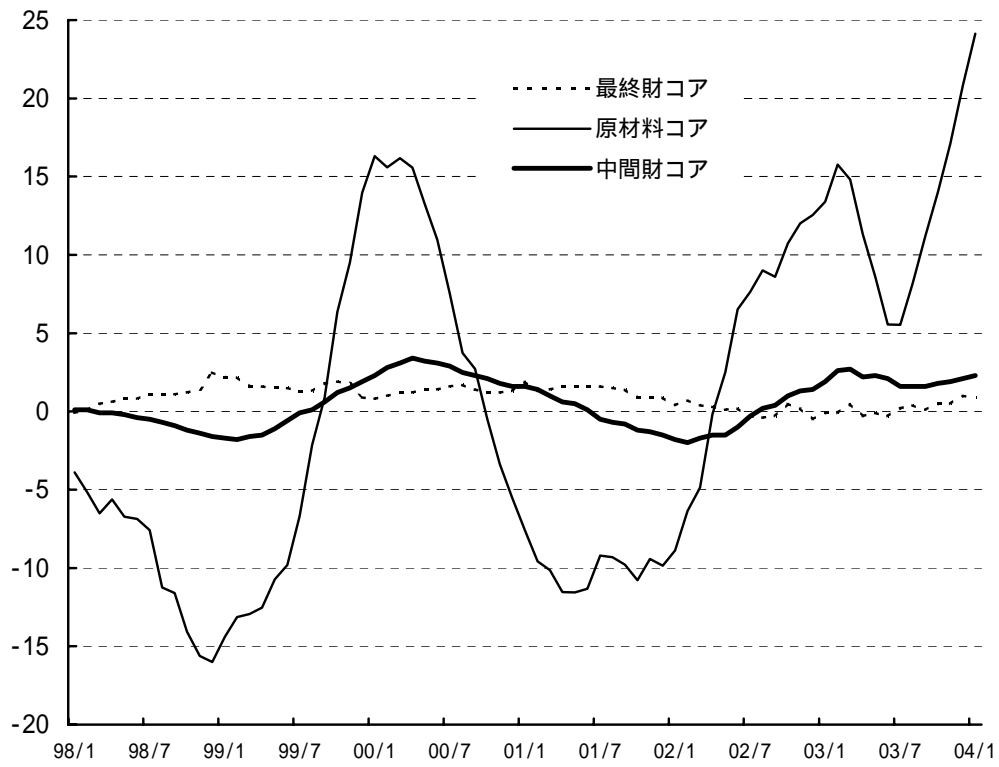
(注) 日本 : 全国消費者物価指数・総合 (除く生鮮食品)

米国 : 消費者物価指数 (除く食料、エネルギー)

ユーロエリア : H I C P (除く食品、エネルギー、アルコール、たばこ)

米国の生産者物価指数の推移

(前年比・%)



(図表 5)

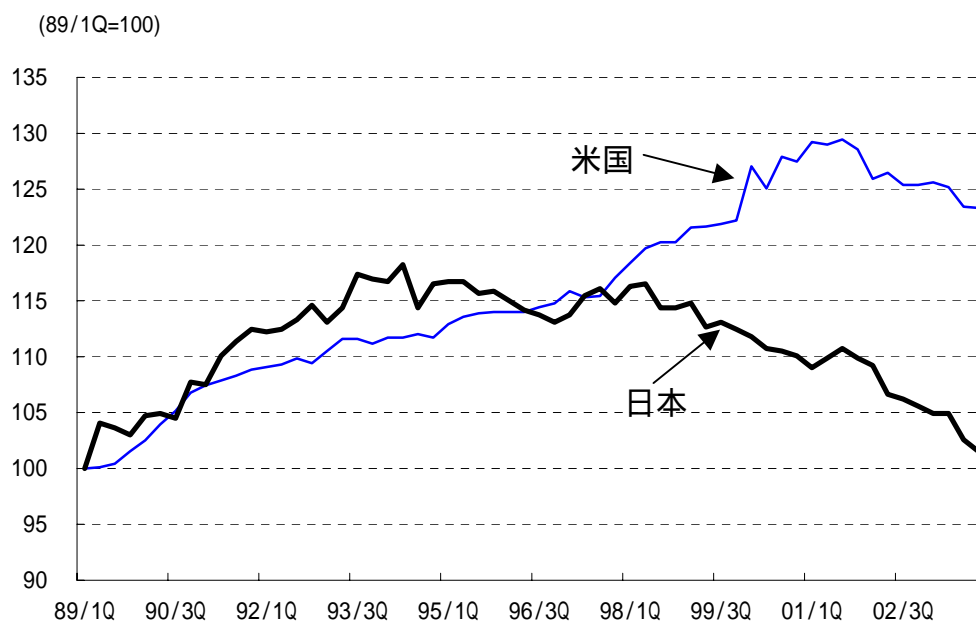
各国・地域のユニット・レーバー・コスト（前年比）の推移

（前年比、%、 は減少）

	日本	米国	ユーロエリア	OECD計
1982 ～ 1991 年 平均	0 . 2	2 . 8	4 . 0	5 . 0
1992 ～ 2001 年 平均	0 . 9	1 . 8	1 . 2	2 . 9
2002 年	3 . 1	1 . 7	1 . 8	0 . 6
2003 年	2 . 3	0 . 6	1 . 9	1 . 0
2004 年（予測）	1 . 1	0 . 3	0 . 7	0 . 7

（データ）OECD, Economic Outlook, December 2003

日米のユニット・レーバー・コストの推移



（データ）日本：GDP統計

ユニット・レーバー・コスト = 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・コスト = compensation ÷ 実質 output

国際商品市況の推移 (C R B 指数)



海運市況の推移 (バルティック・ドライ・インデックス (注))



(注) 代表的な乾貨物 (ドライカーゴ。石炭、鉄鉱石、穀物、砂糖、鉄鋼製品、肥料、木材製品、セメント等のバルクの総称) の海上輸送 (不定期船) 運賃指数。ロンドンにある世界最古の国際的な貿易情報交換場であるバルティック・イクスチェンジが毎営業日発表。世界各国から収集した成約情報を元にバルティック・イクスチェンジが選定した複数ルート毎に比例配分して算出し、1985年1月4日を1000として指数化したもの。

企業業績の動向

1. 業種別

(前期比増減率 %、 は減少)

	売上高	経常利益	純利益
全産業 (1601 社)			
2003 年 3 月期 (実績)	1 . 2	7 2 . 0	
2004 年 3 月期 (予想)	1 . 1	2 1 . 1	7 8 . 4
製造業 (956 社)			
2003 年 3 月期 (実績)	2 . 8	1 0 4 . 0	4 , 1 0 8 . 3
2004 年 3 月期 (予想)	2 . 3	2 5 . 1	6 6 . 4
非製造業 (645 社)			
2003 年 3 月期 (実績)	0 . 7	3 9 . 2	
2004 年 3 月期 (予想)	0 . 2	1 5 . 0	1 0 3 . 8

(注) 対象は、上場企業のうち新興市場、金融、決算期変更会社を除く 3 月期決算企業。親会社を上場している上場子会社は除く。連結決算を作成しない企業は単独決算を集計。

(データ) 日本経済新聞社調べ

2. 規模別

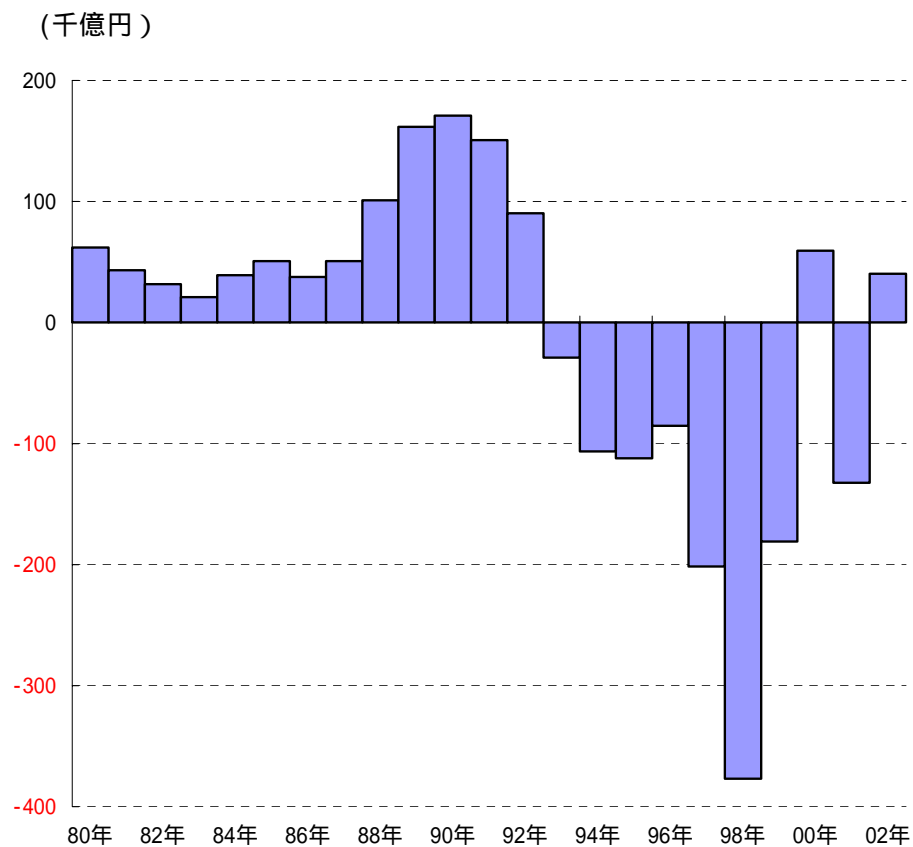
(前年同期比増減率 %、 は減少)

	売上高	経常利益
全産業 (19,093 社)		
2003 年 3 月期 (実績)	0 . 9	9 . 8
2003 年 4 ~ 12 月期 (実績)	2 . 6	1 3 . 6
大企業 (5,313 社)		
2003 年 3 月期 (実績)	2 . 3	1 9 . 7
2003 年 4 ~ 12 月期 (実績)	1 . 0	1 0 . 2
中堅中小企業 (13,780 社)		
2003 年 3 月期 (実績)	0 . 4	5 . 0
2003 年 4 ~ 12 月期 (実績)	3 . 7	1 8 . 2

(注) 対象は、金融・保険業を除く営利法人 (財務省が無作為に抽出)。社数は 2003/10 ~ 12 月調査時点。「大企業」は資本金 10 億円以上、「中堅中小企業」は同 1 千万円以上 10 億円未満。

(データ) 財務省「法人企業統計調査」

企業の当期末処分利益の推移 (全産業全規模合計ベース)



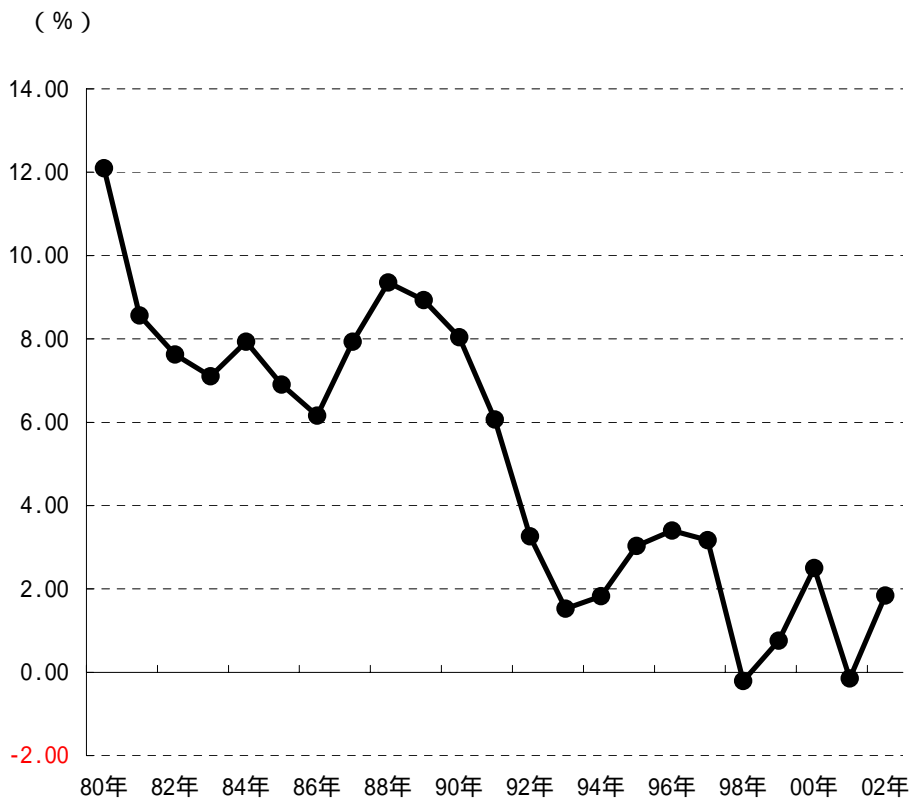
(注) 資本 = 資本金 + 資本準備金 + 利益準備金 + 任意積立金 + 当期末処分利益

当期損失が資本準備金、利益準備金、任意積立金、当期末処分利益の合計額を上回った場合が「資本欠損」、さらに資本合計額を上回った場合が「債務超過」。

(データ) 財務省「法人企業統計年報」

(図表 9)

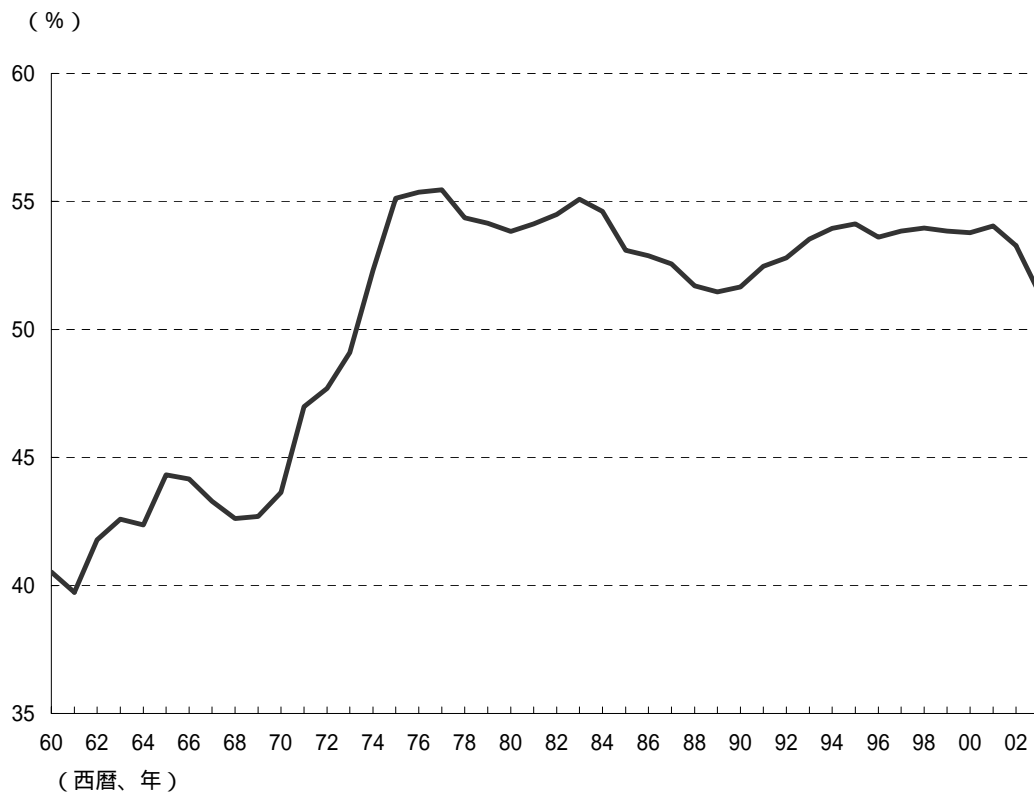
株主資本利益率 (R O E) の推移
(全産業全規模合計ベース)



(注) 株主資本利益率 (R O E) = 当期純利益 ÷ 資本

(データ) 財務省「法人企業統計年報」

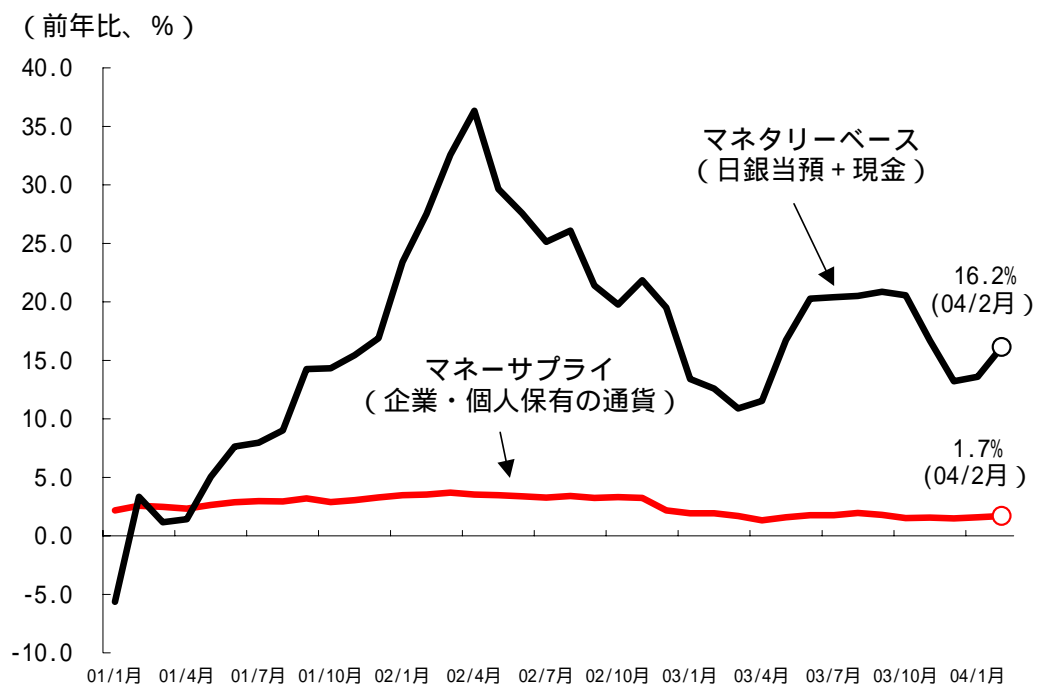
労働分配率の推移



(注) 労働分配率 = 名目雇用者報酬 ÷ 名目国内総支出。

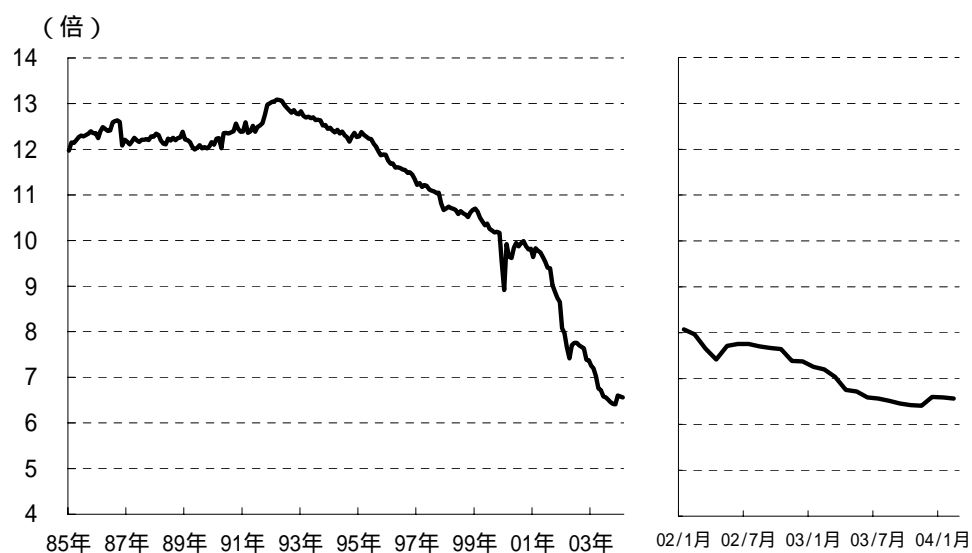
(データ) S N A (昭和54年以前は68SNA、55年以降は93SNA)

マネタリーベースとマネーサプライの推移



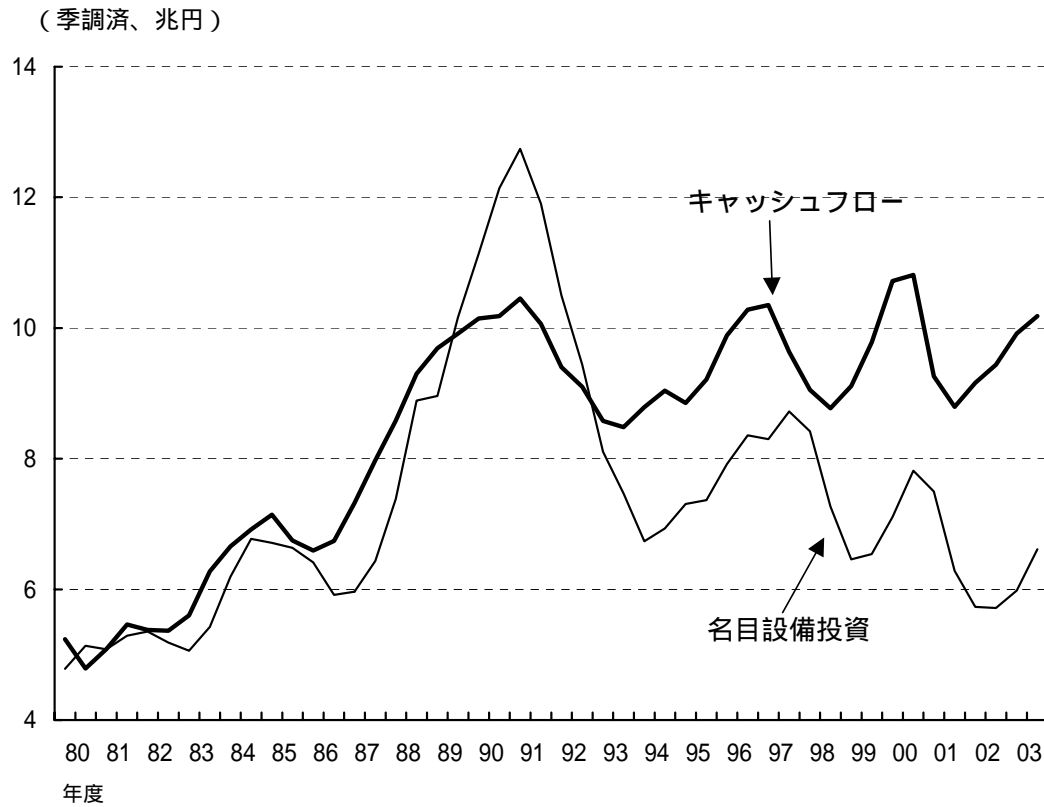
(データ) 日本銀行

信用乗数 (注) の推移 (8 5 年以降)



(注) 信用乗数 = $M2 + CD / \text{マネタリーベース}$

製造業のキャッシュフローと設備投資の推移

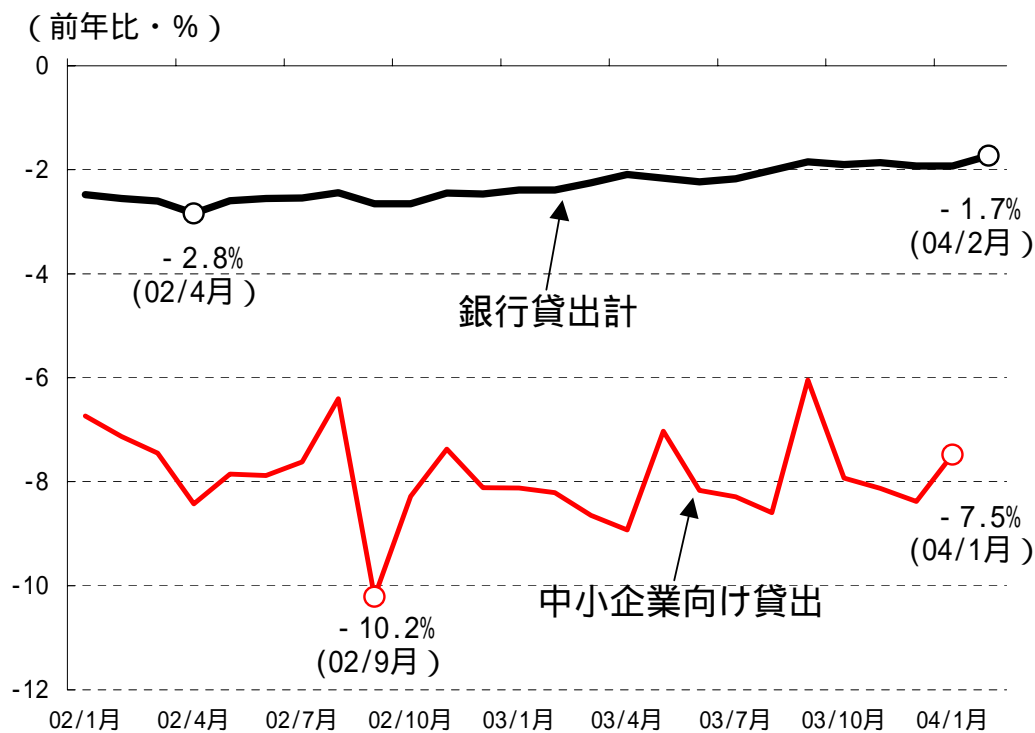


(注) 1 . 断層修正済み。X-11による季節調整値。

2 . キャッシュ・フローは、(減価償却費 + 経常利益 $\times 1/2$) により算出。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

銀行貸出の推移



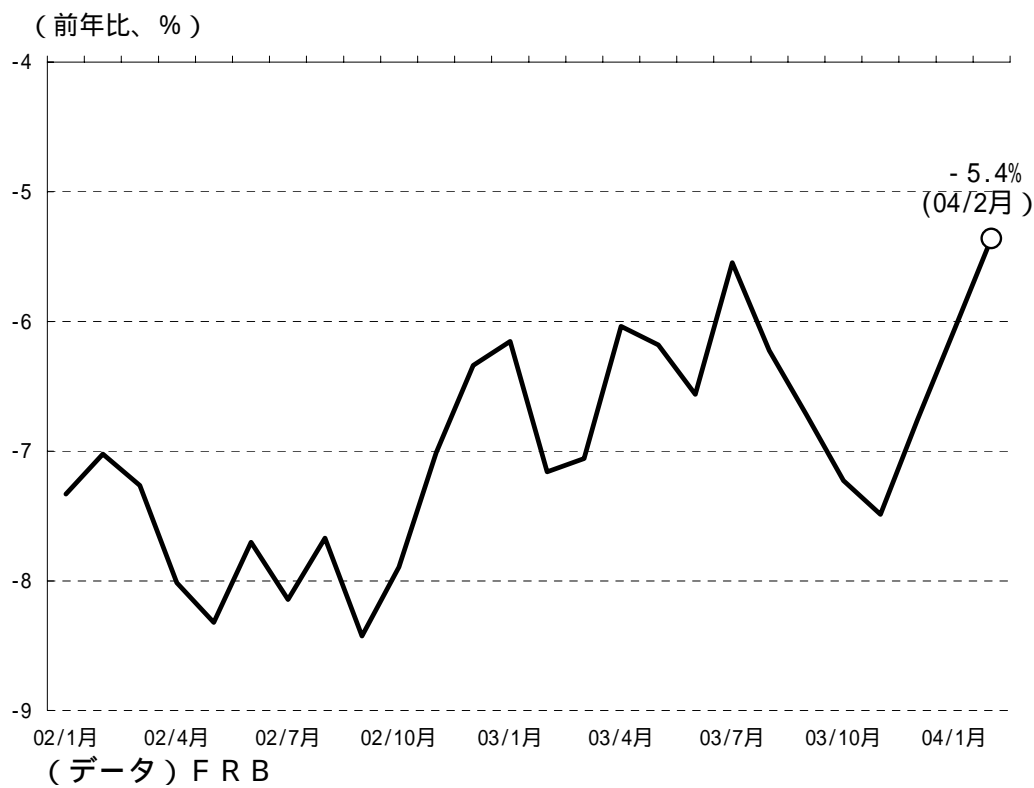
(注) 1. 「銀行貸出計」は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行 の合計 (特殊要因調整後、平残ベース)。

----- 「特殊要因」は、貸出債権の流動化による変動分、為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、貸出債権の償却による変動分、旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振替わり分。

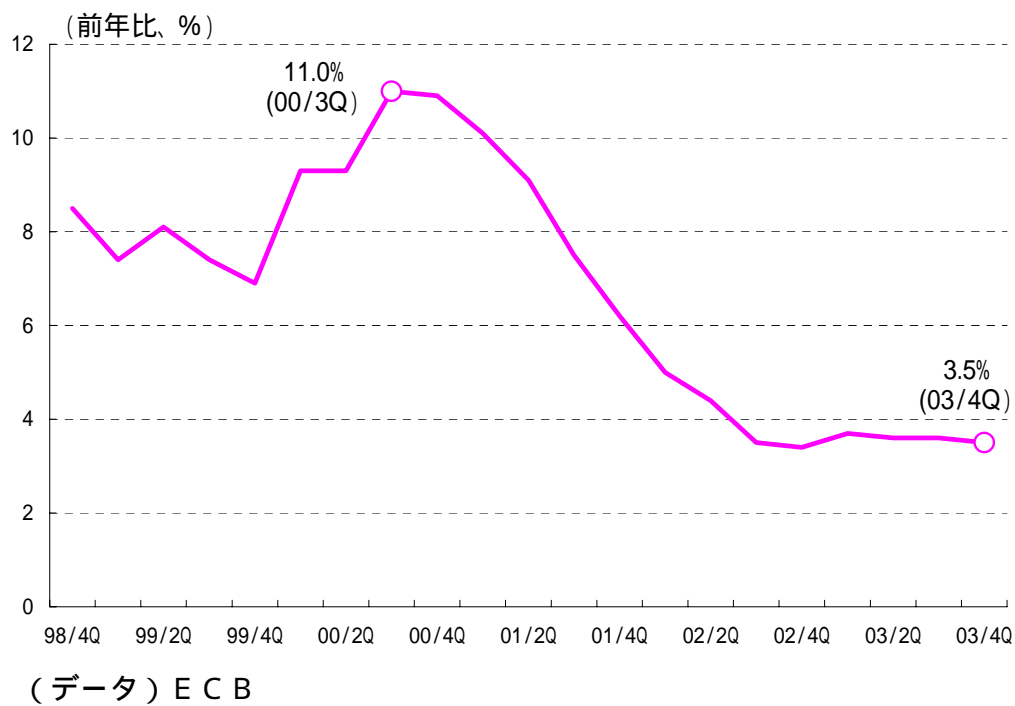
2. 「中小企業向け貸出」は、都市銀行、地方銀行、地方銀行 の合計 (末残ベース)。

(データ) 日本銀行「貸出・資金吸収動向」、「貸出先別貸出金」

米国の商工業向け貸出の推移



ユーロエリアの企業向け貸出の推移



量的緩和政策の概要

導入	2 0 0 1 年 (平成 1 3 年) 3 月 1 9 日
目的	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「上記措置は、日本銀行として、物価が継続的に下落することを防止し、持続的な経済成長のための基盤を整備する観点から、断固たる決意をもって実施に踏み切るものである。」(導入時の対外公表文より抜粋)
内容	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「日本銀行当座預金残高」を主たる操作目標として金融市場調節を行う (因みに、従来の操作目標は「無担保コールレート<オーバーナイト物>」)。 ・ 現在の「日本銀行当座預金残高」の目標値は、「30 ～ 35 兆円程度」(本年 1 月に「27 ～ 32 兆円程度」から引上げ)。
実施期間	<ul style="list-style-type: none"> ・ 全国消費者物価指数 (除く生鮮食品) の前年比上昇率が <u>安定的にゼロ%以上</u> となるまで継続。 ・ 2003 年 10 月に上記の量的緩和政策継続に関する約束 (コミットメント) を以下のとおり一段と明確化。 <ul style="list-style-type: none"> (1) 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。 (2) 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。 (3) 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。

政策委員の経済成長・物価見通し

(2003 年 10 月)

対前年度比、%。なお、< > 内は政策委員見通しの中央値。

	実質 G D P	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2003 年度	+ 2.3 ~ +2.6 <+2.4>	-0.9 ~ -0.5 <-0.7>	-0.3 ~ -0.1 <-0.2>
4 月時点の見通し	+0.8 ~ +1.1 <+1.0>	-1.0 ~ -0.9 <-1.0>	-0.5 ~ -0.4 <-0.4>
2004 年度	+2.3 ~ +2.6 <+2.5>	-0.8 ~ -0.4 <-0.6>	-0.5 ~ -0.2 <-0.3>

(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。

表中の見通しは、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。

短期金融市場残高の推移

	コール			公社債	F B	T B	C D ^{* 1}	C P ^{* 2}	東京 オフショア ^{* 3}	合計
		無担保	有担保	現先						
直近残高の98年 末対比増減率	42%	76%	+ 42%	+ 23%	2.3倍	2.6倍	20%	n.a.	53%	n.a.
直近残高の01年 末対比増減率	+ 14%	18%	+ 36%	2.4倍	+ 75%	+ 28%	30%	4%	19%	+ 18%
直近残高 ^{* 4} < 億円 >	196,438	56,929	139,509	142,115	745,177	399,179	314,256	159,441	396,405	2,353,011
(シェア)	(8%)	(2%)	(6%)	(6%)	(32%)	(17%)	(13%)	(7%)	(17%)	(100%)

(データ) 日本銀行「金融経済統計月報」

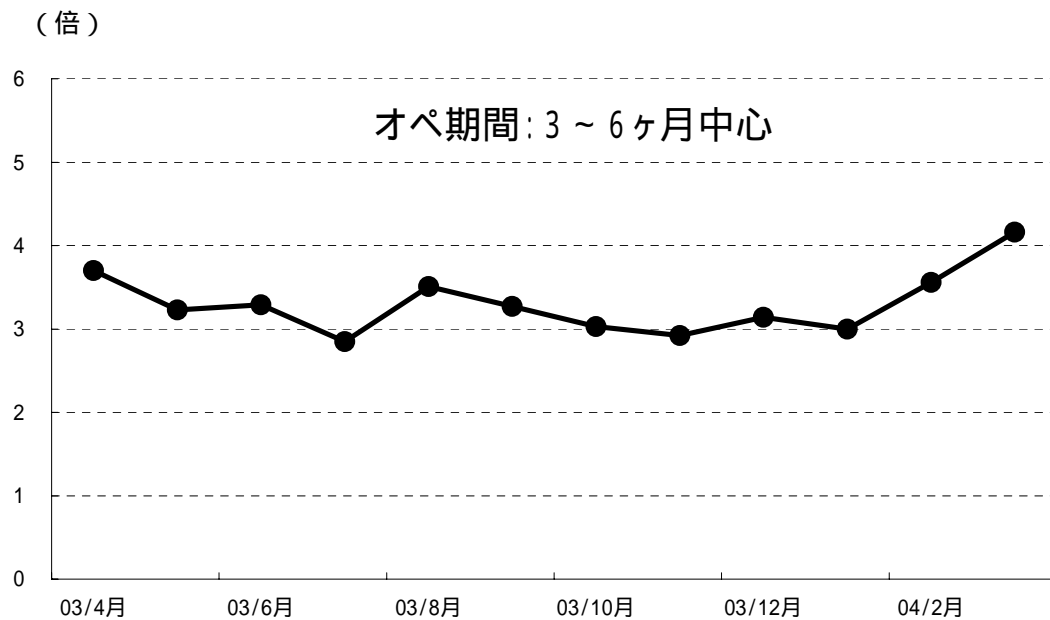
* 1 日銀と取引のある金融機関 (国内店勘定のみ) の発行にかかるもの。

* 2 銀行等引受分と銀行等発行分の合計 (A B C P を含む)。

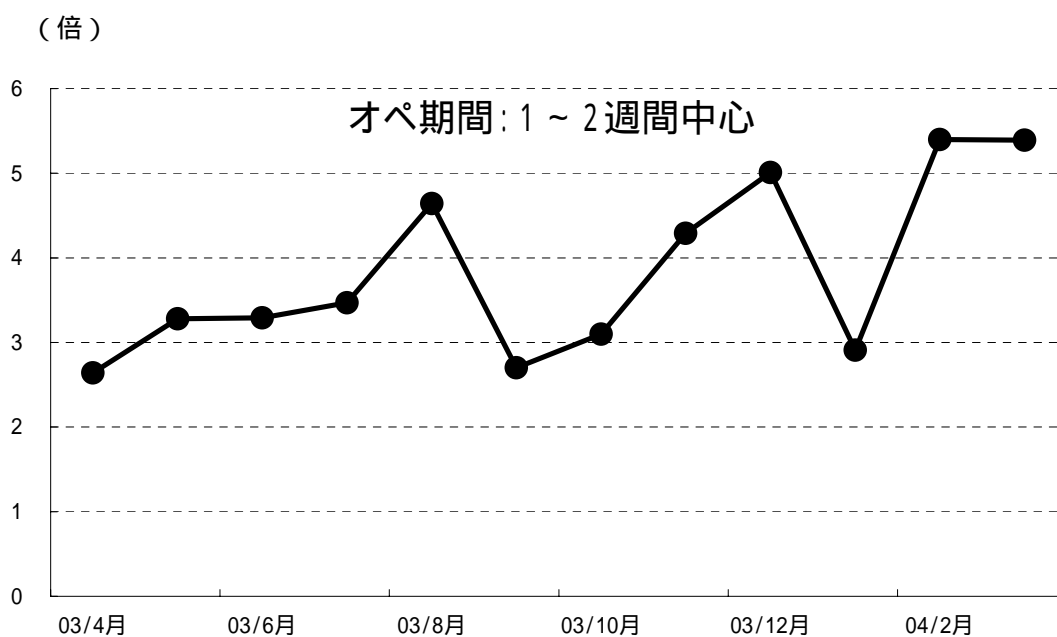
* 3 外貨建資産と円貨建資産の合計。

* 4 直近値は公社債現先、C D、東京オフショアは04/1月末、その他は04/2月末。

手形買入オペの応札倍率の推移 (資金供給オペ)

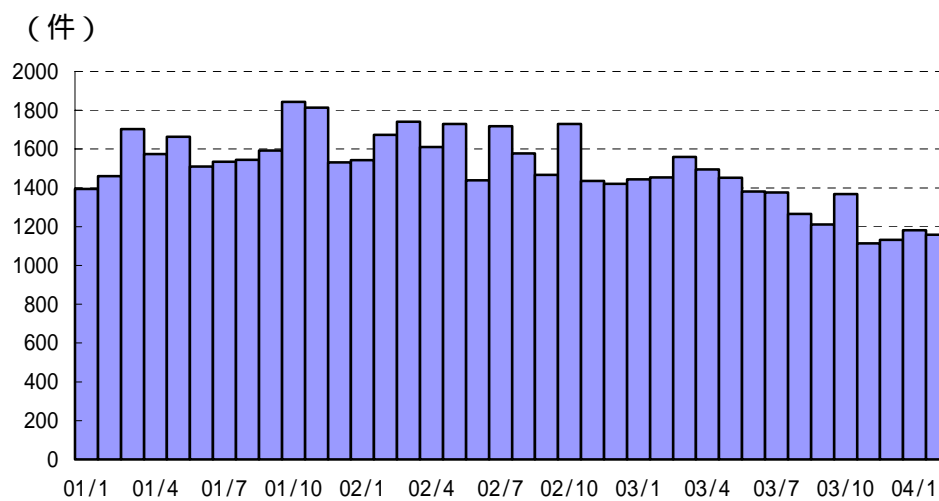


手形売出オペの応札倍率の推移 (資金吸収オペ)



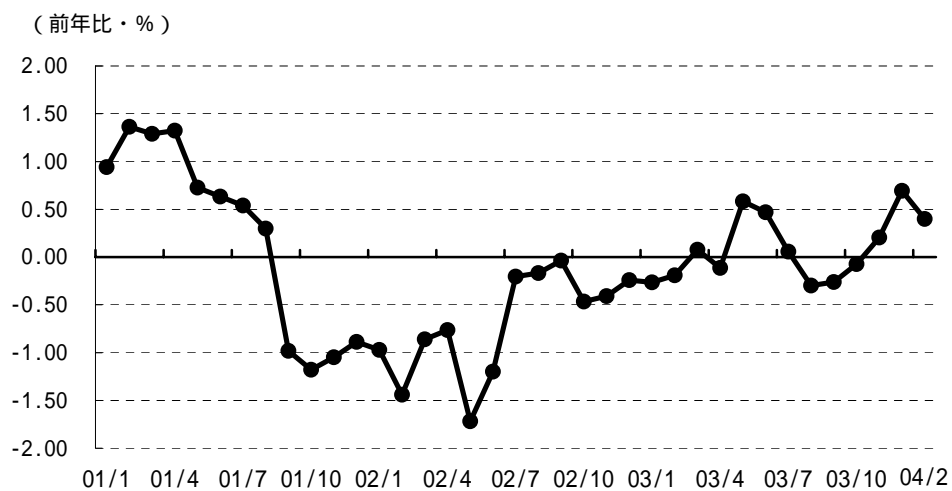
(データ) 日本銀行。応札倍率は、各月のオペのオファー額と応札額の合計値から計算。

倒産件数の推移（負債10百万円以上）



(データ) 東京商工リサーチ

雇用者数（前年比）の推移



(データ) 総務省「労働力調査」

日経平均株価の推移



Financial Times (London), October 15, 1992

The US and Japan face an economic downturn of a kind unseen since 1945 which could prove more protracted than previous recessions this century, Mr. Alan Greenspan, Chairman of the US Federal Reserve Board, warned yesterday.

Mr. Greenspan, speaking to the Federation of Bankers' Associations of Japan, warned that if a recession was marked by a steep fall in asset prices, recovery would take longer and be more modest. There had not been a recession with this characteristic since the second world war.

He cautioned his audience not to expect a surge in economic growth once an economy started to adjust to a sharp drop in real estate and asset prices.

His remarks run sharply counter to the consensus among many Tokyo financiers and economists that the Japanese economy will recover from the middle of next year to grow at close to 3 per cent compared with about 1.5 per cent this year.

Mr. Greenspan said the US and to some extent Japan as well as Britain, Australia and the Scandinavian countries were confronting asset deflation which policymakers had little experience in predicting or correcting.

He said old economic models that policymakers had used to guide their actions have been rendered less valuable by the unusual decline in asset values.

'A number of the old rules of thumb that policymakers used are inoperative,' he said.

Asked whether the US was an 'economic basket case' because successive interest rate cuts had failed to revive the economy, he argued that the cuts had not been made to encourage growth but to ease the debt burden.

'Since 1989, the Fed has engaged in a series of interest rate reductions, the purpose was to facilitate the adjustment process . . . to stretch it out into a prolonged period of time so society does not become strained.

'He added that the debt overhang was a limited problem, not a long-term structural problem.

Mr. Greenspan's visit comes as the Japanese economy is on the verge of a recession, with consumption stagnant after sustained falls in asset prices which have hit balance sheets. He stressed that there were significant differences between the US and Japan, such as the lower level of personal debt in Japan, which meant the process would take a different course in the two economies.

He said it was too early to say whether Japanese banks struggling with a rising tide of non-performing loans would need an institution such as the publicly funded US Resolution Trust Corporation, which was set up to deal with the collapse of savings and loans small financial institutions.

Mr. Greenspan said that while it might be useful for aspects of the RTC to be studied, the model could not be easily transferable from the US to Japan.

銀行の今後の重点分野

		大企業	個人、中堅・中小企業
コーポレート・ファイナンス（企業金融）	コマーシャル・バンキング		
	国内業務		
	国際業務		
	インベストメント・バンキング		
	プロジェクトファイナンス、P F I、ベンチャーキャピタル		
	シンジケートローンの組成		
	M & A の仲介（企業・産業の再生業務を含む）		
	引受業務（社債、私募債、C P、株式）		
	債権の流動化（市場型間接金融等）		
	市場業務		
	デリバティブ取引（C D S、金利・為替スワップ等）、トレーディング取引（株式、内外債、ローン）		
手数料ビジネス			
	キャッシュ・マネージメント・サービス、送金・為替、A T M、カストディ業務等		

企 業 戦 略 の タ ー ゲ ッ ト

. 成長地域と成長分野に絡む

重厚長大産業やハイテク産業の有力な輸出先.....中国、その他アジア諸国、ロシア、インド、ブラジル等の成長地域

成長分野.....政府の重点 4 分野(IT < コピキタス、デジタルを含む >、バイオ、環境、ナノテク)

.....規制改革により今後の成長が期待できる分野

- ・流通 : より良いものを、より安く
- ・心 : ブランド、サービス、情報、教育、宗教、精神世界
- ・体 : 健康、医療、介護、美容、バイオテクノロジー
- ・自然 : 観光、環境、食料、農業

.....アウトソーシングの受け皿としてのインソーシング事業

. BPR (Business Process Reengineering < 業務プロセスの合理化 >)

業務プロセスのゼロベースからの再構築

IT の最大活用

コスト構造の刷新

. グローバリゼーション

IT を活用して海外の良質・低コストの資源 (原材料、土地、労働力) を取り込む

コスト構造の刷新

.....資材調達のグローバル展開

.....生産拠点の海外移転

.....銀行のコール・センター、ソフトウェア開発、アナリスト、CAD・CAMによる設計・製図等の海外へのアウトソーシング

成長地域 (上記) への販売網の拡大