

『日銀レビュー・シリーズ』の紹介

日銀レビュー・シリーズは、最近の金融経済の話題を、金融経済に関心を有する幅広い読者層を対象として、平易かつ簡潔に解説したものである^(注)。以下は、2004年6月から8月にかけて公表された日銀レビューの要旨と図表等の抜粋である。なお、全文は、日本銀行ホームページ「論文・レポート」コーナー (http://www.boj.or.jp/ronbun/ronbun_f.htm) に掲載されている。

わが国証券化市場の更なる発展に向けて ～証券化市場フォーラムにおける議論の概要と 日本銀行の取り組み～

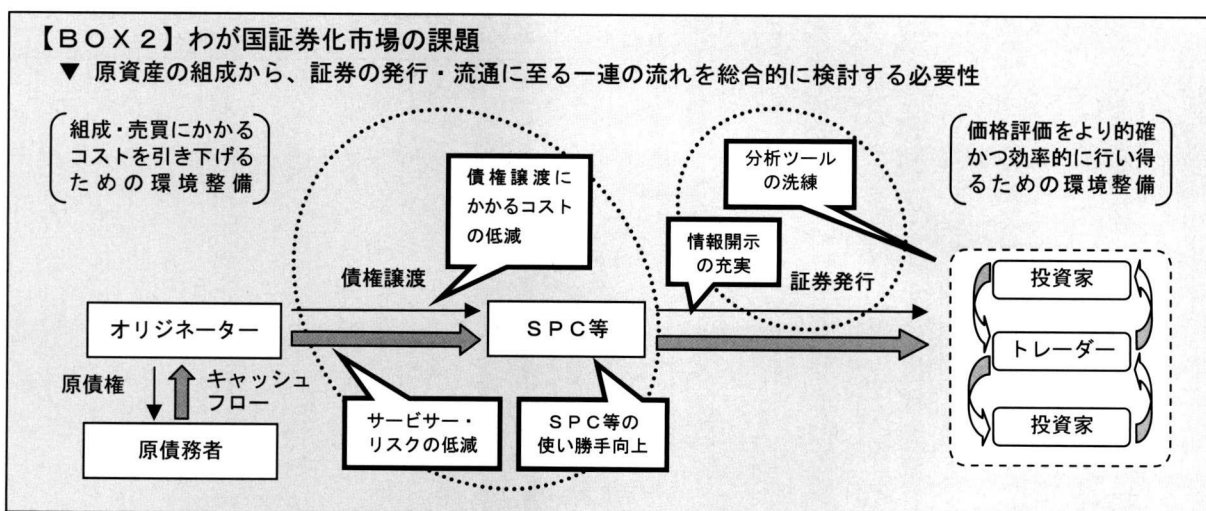
2004年6月

金融市場局 市場企画グループ*

わが国の証券化市場は1990年代後半以降急速に拡大したが、本格的な発展に向けて克服すべき課題はなお少なくない。日本銀行は、証券化市場の更なる発展を支援する取り組みの一環として、幅広い関係者が、市場横断的な視点から具体的な課題と解決の方向性を議論するために、「証券化市場フォーラ

ム」を開催した(2003年11月～2004年4月)。フォーラムでの議論を通じて、①流動性の向上に資する情報開示の充実や、②債権譲渡を伴う資金調達により身近なものとして認知されるような取り組みなど、証券化コストを引き下げするための環境整備が重要であることが認識された。これを踏まえ、日本銀行自身も、市場拡大に向けた「触媒」機能を果たすため、「証券化市場の動向調査」、「日本銀行の契約上の譲渡禁止特約の部分的解除」を実施する。

*現「金融市場局 決済・市場インフラ企画担当」



(注)『日銀レビュー・シリーズ』で示された意見や解釈に当たる部分は、執筆者に属し、必ずしも日本銀行の見解を示すものではない。

雇用形態の多様化とその影響

～パート・派遣・請負の増大をどう考えるか～

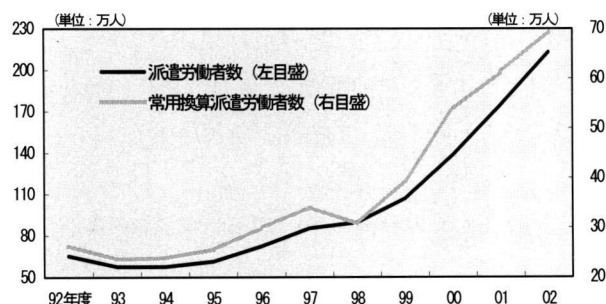
2004年7月

篠 潤之助・中原 伸／調査統計局

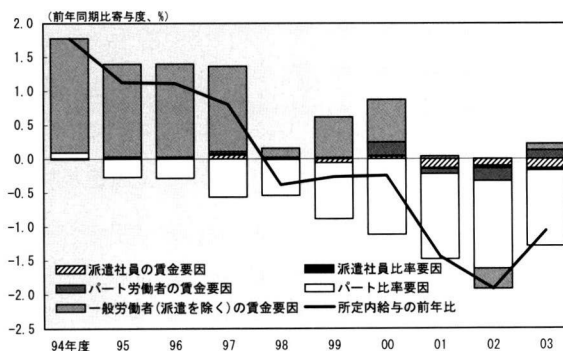
近年、ライフスタイルの多様化、企業による人件費の変動費化、規制緩和などを背景に、パート、派遣社員、請負労働者といった「非正規雇用」が拡大している。こうした非正規雇用の拡大は、雇用期間の短期化をもたらすとともに、一人当たり賃金を押し下げているが、企業活力の回復などを通じて、新たな雇用の創出につながっている面もあると考えられる。また、非正

規雇用の拡大に伴って、雇用や賃金の調整が、企業内部ではなく労働市場を通じて行われる度合いが高まり、それだけ労働市場の役割が増している。ただし、労働市場の現状をみると、正社員志向の強い男性の雇用環境が相対的に厳しいことや、若年層の失業率が高止まっていることなどを含めて、ミスマッチが根強く存在している。人材の育成や再教育も含めた広い意味での労働市場に、高いマッチング機能が備わっていくよう、さらなる環境整備を図っていくことが重要であろう。

【図表4】派遣労働者数



【図表7】所定内給与（非製造業）への抑制圧力



ゼロ金利下における社債市場構造

～リスク評価姿勢の異なる複数の投資家層～

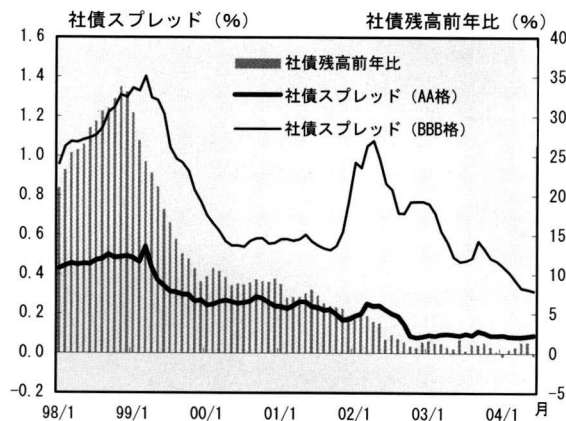
2004年8月

西岡慎一・馬場直彦／金融市場局

1997年から1998年の金融不安期以降、金融緩和効果の浸透を受けて、わが国社債市場では社債スプレッドが大きく縮小した。社債スプレッドの縮小余地の低下とともに、スプレッドの反転（拡大）リスクが高まってきていることが債券投資家の行動に影響を及ぼしている可能性がある。理論的には、リスク評価姿勢の厳格さによって大きく3つのタイプの投資家層を想定できる。第1のタイプは、分散リスクに加えて、低い確率ではあっても、スプレッドの反転によ

て大きな損失を被るリスクがあることも十分に考慮したうえでスプレッド水準を評価する、リスク評価姿勢が最も厳格な投資家である。第2のタイプは、分散リスクを考慮してスプレッド水準を評価する投資家、第3のタイプは、平均的なスプレッド水準のみに主眼を置いて行動する投資家である。わが国社債市場では、相対的に格付の低い社債を中心に、スプレッドの縮小とともにリスク対比で十分なリターンを確保できなくなっていることから、海外投資家に代表される第1のタイプの投資家や、有力機関投資家をはじめとする第2のタイプの投資家の投資姿勢が慎重になっている可能性がある。

【図表1】社債スプレッドと残高前年比の推移



(注) 社債は、普通社債。

(出所) 日本証券業協会

【図表7】社債保有者構成の推移

