

# 『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<sup>(注)</sup>。以下は、2004年9月から11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](http://www.boj.or.jp/ronbun/ronbun_f.htm)) に掲載されている。

## 銀行券発行残高の伸び率低下の背景

2004年9月

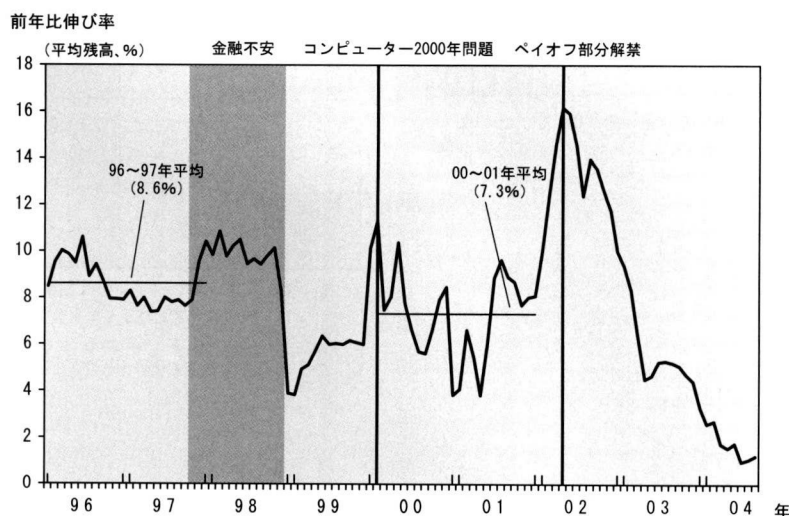
齋藤克仁\*・高田英樹／企画局

最近の銀行券発行残高の動向をみると、ペイオフの部分解禁が行われた2002年4月にかけて急速に伸びを高めたが、その後は伸び率が鈍化し、足許では前年比1%程度の低い伸びとなっている。銀行券に対する需要は、①取引需要、②銀行券保有の機会費用、③金融システムの安定性、④銀行券の引き出し・預け入れのコ

スト等によって左右される。最近の伸び率低下は、このうち、超低金利が長く続くなかで機会費用の低下による銀行券需要の押し上げ効果が徐々に減衰していることや、金融システムが安定性を取り戻しつつあることによる面が大きいと考えられる。こうしたもとで、銀行券発行残高の伸び率は、緩やかな低下傾向を辿るとみられる。

\*現「調査統計局」

【図表1】銀行券発行残高



(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。

## アジアにおける金融セクター向け 直接投資の活発化

2004年10月

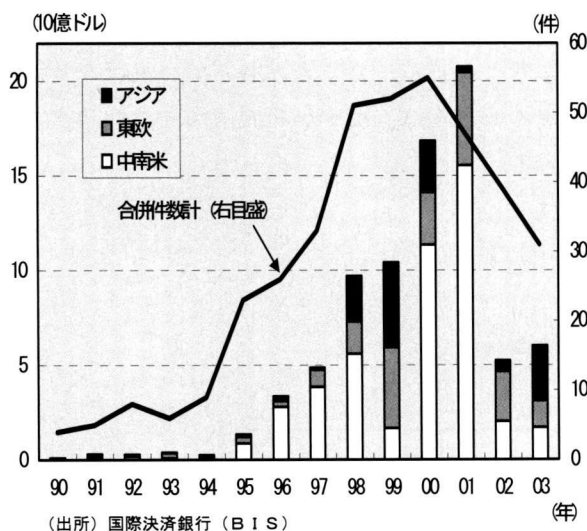
菱川 功\*・内田真人／金融市場局

1997年夏のアジア通貨危機後、アジアにおける金融セクター向けの直接投資が活発化しており、多くの国で外資系金融機関のシェア（総資産ベース）が上昇している。アジアは持続的な成長が見込まれるため、こうした傾向は今後も続くものとみられている。外資系金融機関の参入は、金融システムが危機に陥った国でその早

期機能回復に大きく寄与しただけでなく、中長期的に金融市場の効率性を高めるなど、様々な便益をもたらしている。もっとも、他方で外資系金融機関の短期的な収益重視の戦略がもたらし得る副作用や国外の外生的ショックの影響、監督当局間の連携の必要性の強まりといった課題もある。このため、アジア諸国では、今後、直接投資の効果を最大限発揮させるため、環境整備を進めていくことが重要となっている。

\*現「ニューヨーク事務所」

【図表1】地域別にみた金融機関のM&Aの動向



【図表2】エマージング諸国に対する外資系金融機関の進出動向

|            | 1990年 |       |       |       | 2002年 |       |       |       |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|            | 地場銀行  |       | 外資系銀行 |       | 地場銀行  |       | 外資系銀行 |       |
|            | 民間銀行  | 政府系銀行 | 民間銀行  | 政府系銀行 | 民間銀行  | 政府系銀行 | 民間銀行  | 政府系銀行 |
| <b>アジア</b> |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 中国         | 0     | 100   | 0     | 98    | 2     | 72    | 13    | 8     |
| 香港         | 11    | 0     | 89    | 28    | 51    | 8     | 8     | 18    |
| インドネシア     | —     | —     | 4     | 37    | 12    | 80    | 18    | 18    |
| インド        | 4     | 91    | 5     | 62    | 30    | 18    | 76    | 18    |
| 韓国         | 75    | 21    | 4     | 72    | 0     | 31    | 48    | 27    |
| マレーシア      | —     | —     | —     | 70    | 12    | 42    | 82    | 46    |
| フィリピン      | 84    | 7     | 9     | 24    | 0     | 34    | 67    | 82    |
| シンガポール     | 11    | 0     | 89    | 51    | 31    | 18    | 9     | 85    |
| タイ         | 82    | 13    | 5     | 39    | 27    | 34    | 67    | 82    |
| <b>中南米</b> |       |       |       |       |       |       |       |       |
| アルゼンチン     | —     | 36    | 10    | 19    | 33    | 48    | 27    | 42    |
| ブラジル       | 30    | 64    | 6     | 27    | 46    | 13    | 0     | 82    |
| チリ         | 62    | 19    | 19    | 46    | 13    | 42    | 82    | 46    |
| メキシコ       | 1     | 97    | 2     | 18    | 0     | 82    | 46    | 34    |
| ペルー        | 41    | 55    | 4     | 43    | 11    | 46    | 34    | 67    |
| ベネズエラ      | 93    | 6     | 1     | 39    | 27    | 34    | 67    | 82    |
| <b>中東欧</b> |       |       |       |       |       |       |       |       |
| ブルガリア      | —     | —     | 0     | 20    | 13    | 67    | 82    | 46    |
| チェコ        | 12    | 78    | 10    | 14    | 4     | 99    | 62    | 63    |
| エストニア      | —     | —     | —     | 1     | 0     | 99    | 62    | 63    |
| ハンガリー      | 9     | 81    | 10    | 11    | 27    | 63    | 9     | 85    |
| ポーランド      | 17    | 80    | 3     | 10    | 17    | 63    | 9     | 85    |
| ロシア        | —     | —     | 6     | 23    | 68    | 9     | 85    | —     |
| スロバキア      | —     | —     | 0     | 9     | 5     | 85    | —     | —     |

(出所) 各国中銀等のデータをもとに国際決済銀行 (BIS) が集計。

- 注 1. 銀行資産ベースでのシェアを計算したもの。  
 2. 一部に年が異なるものがある。  
 3. 四捨五入の関係で合計が100に一致しない国がある。

## 連鎖方式による国内企業物価指数

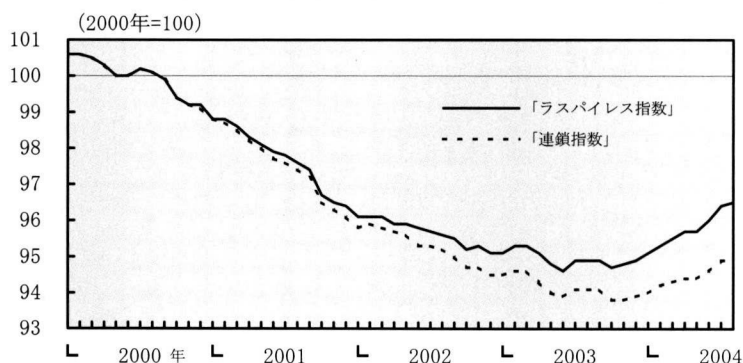
2004年11月

須藤 直／調査統計局

企業物価指数や消費者物価指数などの代表的な物価指数では、基準時点でのウェイトを固定して、さまざまな商品やサービスの価格を加平均して指数化するのが一般的である。ところが、近年、経済構造の変化が速くなり、「こうした固定ウェイトの物価指数では、基準年からの時間の経過につれて、実態との乖離が拡大する」との批判が高まってきている。このため、日本銀行でも2002年より、基準年以降の経済構造の変化を、ウェイトや集計される価格水準の調整を通じて物価指数に反映することのできる参考指数「連鎖方式による国内企業物価指数」

(以下「連鎖指数」)の公表を開始した。この「連鎖指数」と、固定ウェイトで作成した国内企業物価指数(以下「ラスパイレス指数」)の動きを見てみると、2000～2003年にかけて下落し、その後上昇に転じている姿自体には大きな違いはないが、「連鎖指数」が「ラスパイレス指数」を一貫して下回り、その乖離幅は2000年以降拡大し続けている(図表1)。こうした乖離は、商品サイクルの短い情報通信関連財を中心とする「電気機器」の価格の下落が、「ラスパイレス指数」の総平均指数では十分に反映されないためである。「連鎖指数」にも留意すべき点はあるが、「ラスパイレス指数」の示す値の幅を念頭に置くことが重要である。

【図表1】国内企業物価・総平均指数の動向



【図表3】乖離の要因別、類別の分解(「類別の分解」のみ抜粋)

