

## 金融環境の現状評価

### （概 況）

資金仲介活動をみると、民間銀行では、貸出先の信用力を慎重に見きわめつつ、優良企業向けを中心に貸出を増加させようとする姿勢を続けている。社債、CP市場など、市場を通じた企業の資金調達環境にも大きな変化はみられていない。ただ、エクイティ・ファイナンスについては、株価下落を受けて、新規公開の一部に影響がみられている。

一方、企業の資金需要面では、収益の回復に伴う高水準のキャッシュ・フローを背景に、実体経済活動の改善が外部資金需要に結びつきにくい状況が続いている。また、企業の借入金圧縮スタンスも維持されており、これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

以上を背景に、民間銀行貸出は、前年比-2%程度の弱めの動きが続いている。この間、社債の発行残高は前年を若干上回る水準で推移しているほか、CPの発行残高も高水準を維持している。

マネタリーベースは、Y2K問題を背景に大幅増加となった前年の裏がでる形で、1月は前年比マイナス幅を拡大させた。マネーサプライは、前年比2%程度の伸びが続いている。

企業の資金調達コストは、短期は横這い圏内で推移しているが、長期は市場金利の動向を背景に弱含んでいる。

以上のような環境のもとで、金融機関の貸出姿勢や企業金融はこれまでの

緩和された状態が継続している。ただ、株価の下落が、企業の資金調達環境にどのような影響を与えるか、注視していく必要がある。

## 1. 貸出・資本市場調達

民間銀行貸出の動向をみると（図表2）、依然、前年比-2%程度の弱めの動きが続いている（償却要因等調整後前年比：10月-1.7%→11月-1.7%→12月-1.9%）。1月の計数は8日（決定会合前日）に公表の予定。

この間、民間銀行借入以外のルートからの資金調達は（図表1、3）、前年を若干上回る水準で推移している。

—— 1月の社債発行（普通社債+転換社債+ワラント債<除く銀行普通社債>）は、前月に電力の前倒し発行がみられた反動などから、大きく減少した。なお、発行残高の伸びは前年比+2%程度でほぼ横這いとなっている。

—— この間、エクイティ・ファイナンスについては、株価下落を受けて、新規公開時の条件設定を慎重化（公開株数の縮小等）させたり、公開そのものを延期する動きが一部にみられている。

## 2. 量的金融指標等

### (1) マネタリーベースの動向

1月のマネタリーベースは（図表6）、Y2K問題を背景に銀行券や日銀当座預金が大幅に増加した前年の裏がでる形で、前年比マイナス幅を拡大させた（10月+5.3%→11月+5.7%→12月-1.1%→1月-5.6%）。

—— ただし、1月の残高は、68.1兆円（平残ベース）と2000年平均（64.5兆円）を上回っている。

## (2) マネーサプライの動向

マネーサプライ (M2 + CD) 前年比 (図表7) は、このところ、前年比 + 2% 程度の伸びが続いている (10月 + 2.1% → 11月 + 2.1% → 12月 + 2.2%)。ただし、子細にみると、郵貯からの資金シフトの動きを受けて、昨年夏場頃と比べて幾分伸びを高めている (なお、1月の計数は8日公表予定)。

—— この間、郵貯の動向をみると、満期を迎えた定額郵貯の銀行預金等への流出が続き、1月は全体で前月比 1兆 9,769 億円の純減となった。もともと、再預入率は、1月に定額・定期貯金で 74.5% となるなど、12月 (74.8%) に続き、高目の水準で推移している。

	4-6月	7-9月	10-12月	1月	(%) (郵政省予想)
再預入率	69.9	69.3	73.5	74.5	(70.0)

(注) 再預入率 = 定額・定期貯金への再預入額 / 再預入勸奨対象金額 (推計)

## 3. 企業の資金調達コスト

企業の資金調達コストは、短期については、横這い圏内で推移している。長期については、市場金利の動向を背景に、弱含んでいる。

12月の貸出約定平均金利 (新規実行分) は (図表11)、短期は、横這い圏内で推移した。長期は、前月に特殊要因 (信託による整理回収機構向け大口貸出) で大きく低下した反動から上昇したが、前々月 (10月) と比べると、幾分低下している。年明け以降については、スプレッド貸出のベースレート (3か月 TIBOR、5年スワップ) の動きからみると、引き続き短期は横這い、長期は弱含みで推移しているものとみられる。

CP発行金利 は、年初には市場金利の動向を受け、やや高い水準となったが、その後は、低下している。また、社債発行金利 は、市場金利の低下から、幾分低下している (図表10)。

— この間、社債発行金利の спреッドは、全体として落ち着いているものの、金融セクターの一部（ノンバンク等）では、若干拡大の動きがみられている。

#### 4. 企業金融の動向

資金需要面では、企業収益の回復に伴い、企業のキャッシュ・フローが高水準で推移していることから、実体経済活動の改善が外部資金需要に結びつきにくい状況が続いている（図表 15）ほか、企業の借入金圧縮スタンスは維持されている。このため、民間の資金需要は引き続き低迷している。

— 主要銀行貸出動向アンケート調査（1月実施）をみると、10～12月の企業の資金需要（過去3か月間の変化）は、「やや増加」とみる先がなくなり、再び「減少」超となった（前回<10月>調査時点の見通し対比でも、大きく「減少」方向に下振れ）。また、1～3月の見通しについては、「横這い」とみる先が多いものの、引き続き「やや減少」とする先が「やや増加」とする先を上回っている。

##### ▽ 資金需要動向の先行き見通し

— 上段は1～3月見通し、（ ）内は10～12月実績、<>内は前回調査（10月）時点の10～12月見通し

	増加5)	やや増加4)	横這い3)	やや減少2)	減少1)	合計	平均値
企業向け	0 (0) <0>	2 (0) <8>	42 (40) <39>	6 (7) <3>	0 (3) <0>	50 (50) <50>	2.92 (2.74) <3.10>
地公体等向け	2 (2) <0>	3 (5) <6>	42 (32) <43>	3 (11) <1>	0 (0) <0>	50 (50) <50>	3.08 (2.96) <3.10>
個人向け	2 (2) <1>	2 (3) <6>	39 (35) <40>	6 (9) <2>	0 (0) <0>	49 (49) <49>	3.00 (2.96) <3.12>

一方、資金供給面をみると、民間銀行では、優良企業向けを中心に貸出を増加させようとする姿勢を続けている。ただ、信用力が低い先に対して

は、適正なスプレッドの確保など、慎重な融資スタンスを継続している。  
 なお、株価下落によっても、金融機関の融資スタンスには、これまでのところ、大きな変化はみられていない。

—— 前述のアンケート調査で貸出運営スタンスについてみても、各企業規模について、「積極化」ないし「やや積極化」とする先が「やや慎重化」ないし「慎重化」とする先を引き続き上回っている。とくに、中堅・中小企業向けを中心に貸出を増加させる姿勢は続いている。

#### ▽ 貸出運営スタンス

—— 上段は1～3月見通し、( )内は10～12月実績、  
 <>内は前回調査(10月)時点の10～12月見通し

	積極化<5>	やや積極化<4>	ほぼ不変<3>	やや慎重化<2>	慎重化<1>	合計	平均値
大企業向け	0 (0) <0>	13 (11) <9>	36 (39) <40>	1 (0) <1>	0 (0) <0>	50 (50) <50>	3.24 (3.22) <3.16>
中堅企業向け	7 (7) <10>	18 (11) <14>	25 (32) <26>	0 (0) <0>	0 (0) <0>	50 (50) <50>	3.64 (3.50) <3.68>
中小企業向け	14 (12) <16>	19 (13) <18>	17 (25) <16>	0 (0) <0>	0 (0) <0>	50 (50) <50>	3.94 (3.74) <4.00>

このように、金融機関の貸出態度や企業金融は、これまでの緩和された状態が続いている。ただ、株価の下落が、企業の資金調達環境にどのような影響を与えるか、注視していく必要がある。

—— なお、中小企業金融公庫や商工中金の1月調査では、中小企業の「資金繰り」判断が幾分悪化した。こうした動きが一時的なものかどうか、注意してみていく必要。

## 5. 企業倒産

12月の企業倒産件数は(図表18、19)、前月に比べて減少した。

—— 倒産件数は、昨年夏場以降概ね横這い圏内で推移しているが、前年比で見ると、12月は1年2か月振りにマイナスとなった。

—— 12月の倒産件数を業種別にみると、建設、卸小売の減少が目立った。ただ、両業種で全体の6割強を占める姿に変わりはない。

以 上

2001.2.6  
企画室

「金融環境の現状評価」参考計表

- |        |                        |
|--------|------------------------|
| （図表1）  | <b>クレジット関連指標</b>       |
| （図表2）  | 民間銀行貸出                 |
| （図表3）  | 資本市場調達                 |
| （図表4）  | 民間部門資金調達               |
| （図表5）  | <b>マネー関連指標</b>         |
| （図表6）  | マネタリーベース               |
| （図表7）  | マネーサプライ                |
| （図表8）  | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| （図表9）  | 信用乗数・マーシャルのk           |
| （図表10） | <b>金利関連指標</b>          |
| （図表11） | 貸出金利                   |
| （図表12） | スプレッド貸出のスプレッド          |
| （図表13） | MCI、FCI                |
| （図表14） | <b>企業金融関連指標</b>        |
| （図表15） | 企業の財務状況                |
| （図表16） | 中小企業からみた金融機関の貸出態度      |
| （図表17） | 信用保証制度の利用状況            |
| （図表18） | <b>企業倒産関連指標</b>        |
| （図表19） | 企業倒産                   |

## クレジット関連指標

都銀・長信銀・信託銀の  
個別系列は対外非公表

## &lt; 5業態貸出残高 &gt;

—— 前年比%

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	10月	11	12
5業態計	-2.0 [-4.7]	-2.1 [-4.5]	-1.9 [-4.3]	-1.8 [-3.9]	-1.7 [-4.0]	-1.7 [-4.0]	-1.9 [-3.8]
うち都銀	-2.1	-1.8	-2.1	-2.2	-1.9	-2.2	-2.4
長信銀	-5.3	-5.4	-5.9	-3.7	-3.8	-3.3	-3.9
信託銀	-1.3	-1.1	-2.0	-1.8	-1.6	-1.9	-2.0
地銀	0.0	-0.1	0.9	0.7	0.8	0.7	0.7
地銀Ⅱ	-5.0	-6.3	-5.9	-5.1	-5.5	-5.1	-4.8

(注) 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[ ]内の計数は調整前。

対外非公表

## &lt; 民間部門総資金調達 &gt;

—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	10月	11	12
民間部門総資金調達	-1.0	-1.0	-1.1	-1.1	-1.0	-1.1	-1.1
7業態	-1.5	-1.6	-1.6	-1.2	-1.3	-1.2	-1.2
寄 大手生保5社	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
与 政府系	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
度 3公庫	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
住宅公庫	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
直接市場調達	0.5	0.6	0.5	0.3	0.4	0.3	0.2
CP	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.0
社債	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

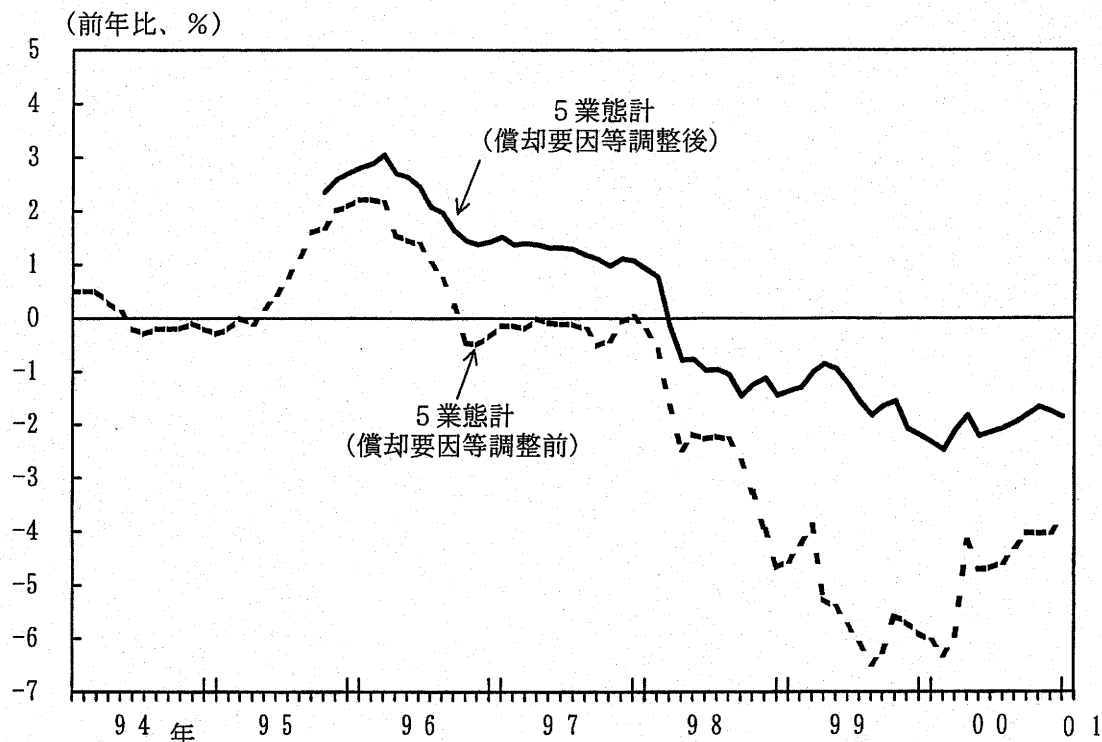
- (注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。  
 2. 7業態は、都銀、地銀、第2地銀、長信銀、信託、外銀、信金。  
 3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比横這いと置いている。  
 4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。  
 5. CPは、貸出債権ABC Pと銀行CPを除くベース。  
 6. 社債残高は一部アイ・エヌ情報センターのデータを用いて推計。  
 7. CP、社債は前当月末の平均を平残としている。



## 民間銀行貸出

98/9月以前の  
「償却要因等調整後」  
計数は対外非公表

## (1) 主要 5 業態の貸出実績



- (注) 1. 総貸出平残ベース。  
2. 償却要因等調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

対外非公表

## (2) 主要 3 業態の貸出実績・計画

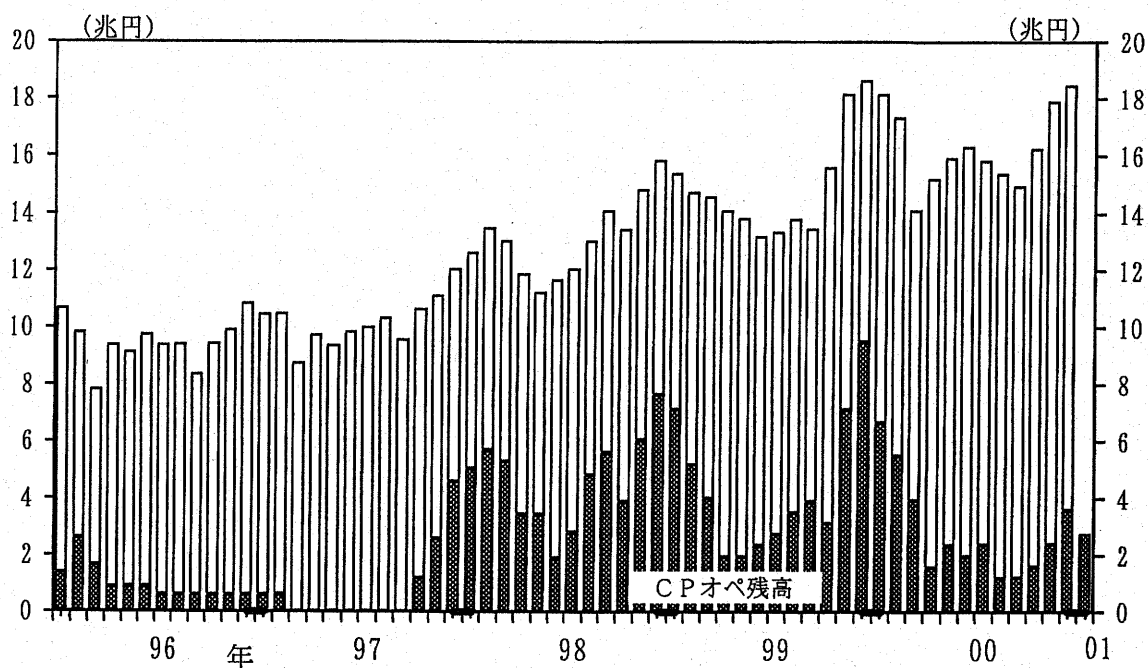
(前年比、%)

99/	2000/					2001/3月
12月	3月	6月	9月	11月	12月	12月時点
実績	実績	実績	実績	実績	実績	計画
▲ 2.2	▲ 1.7	▲ 2.3	▲ 2.1	▲ 2.0	▲ 2.2	▲ 1.4
		[3月時点計画 ▲ 0.0]	[6月時点計画 ▲ 0.9]		[9月時点計画 ▲ 1.3]	
[▲ 5.5]	[▲ 5.0]	[▲ 3.6]	[▲ 3.5]	[▲ 3.7]	[▲ 4.0]	[▲ 3.1]

- (注) 1. 都銀、長信銀、信託の総貸出月中平残。ただし、長銀、日債銀、日本信託を含まないほか、中央信託が拓銀から譲り受けた額を控除している。  
2. 山一特融を除くベース。  
3. 償却・為替・流動化要因調整後。[ ]内の計数は調整前。

## 資本市場調達

## (1) CP発行残高(末残)

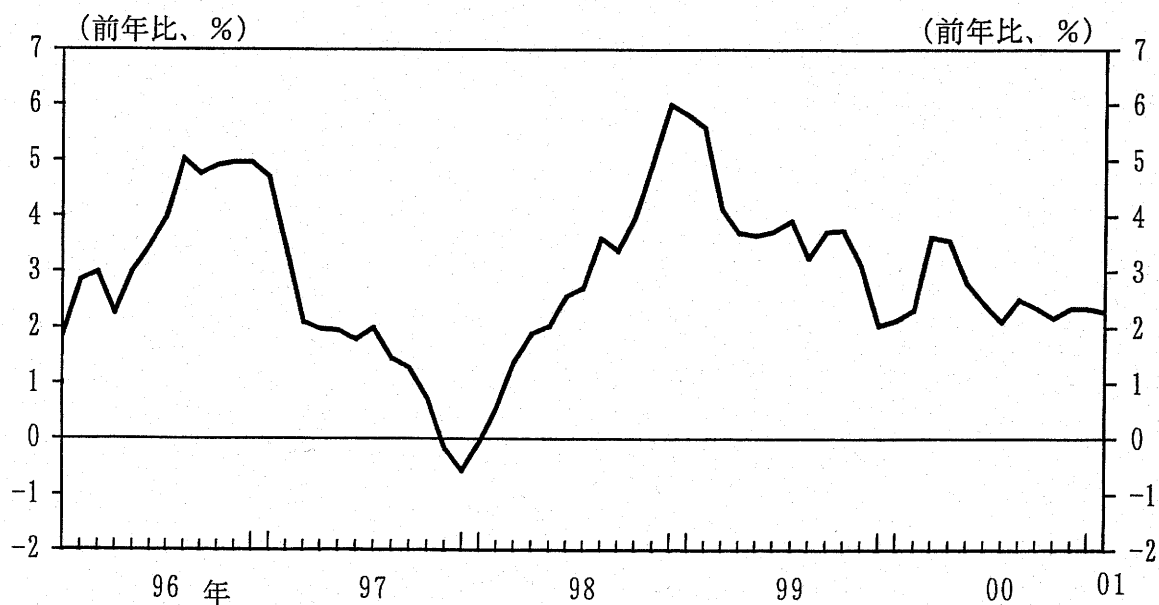


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行CPを含まない。

## (2) 社債発行額

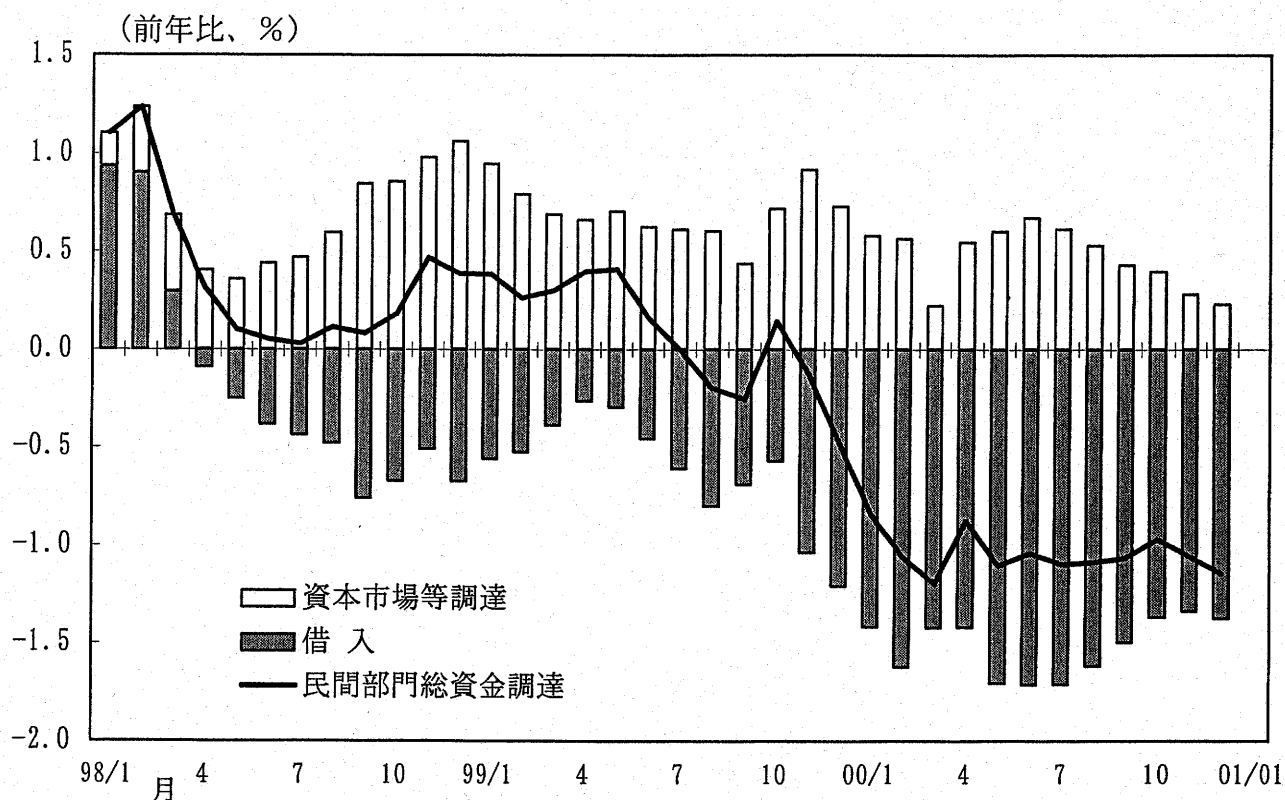
	(億円)					
	2000/8月	9月	10月	11月	12月	2001/1月
発行額	10,483	11,065	5,966	6,249	6,246	1,208
(前年)	(5,417)	(10,485)	(5,456)	(8,684)	(7,023)	(3,426)

## (3) 社債発行残高(末残前年比)



(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。  
2. 銀行普通社債を含まない。  
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

### 民間部門資金調達



(注) 1. 民間部門総資金調達およびその内訳の定義については図表1参照。  
2. 償却・為替・流動化要因調整後。

## マネー関連指標

## &lt;マネタリーベース&gt;

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	00/11月	12	01/1月	2000年平残
マネタリーベース (平残、兆円)	7.6	8.6 (63.9)	4.8 (62.7)	3.1 (64.8)	5.7 (63.6)	-1.1 (68.0)	-5.6 (68.1)	65
日本銀行券発行高	7.4	8.3	6.0	6.6	8.5	3.8	4.1	55
貨幣流通高	1.4	1.2	1.6	1.3	1.4	0.9	0.9	4
日銀当座預金	14.9	18.3	-4.4	-28.9	-19.7	-41.3	-56.2	6

## &lt;マネーサプライ&gt;

— 平残前年比、&lt; &gt;は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	00/10月	11	12	2000年平残
M2+CD	2.1	2.3	1.9	2.1	2.1	2.1	2.2	629
	—	—	—	—	<3.1>	<3.4>	<3.2>	—
M1	8.2	10.2	6.3	4.8	5.3	4.9	4.3	231
現金通貨	6.9	7.7	5.4	7.2	7.1	8.1	6.6	54
預金通貨	8.6	10.9	6.6	4.1	4.7	3.9	3.6	177
準通貨	-1.3	-1.4	-1.4	-1.3	-1.4	-1.5	-0.9	380
CD	5.6	-10.5	24.6	51.0	50.6	55.9	47.0	19
広義流動性	3.1	3.4	3.4	3.1	3.2	2.9	3.1	1,273
	—	—	—	—	<1.7>	<1.0>	<1.3>	—

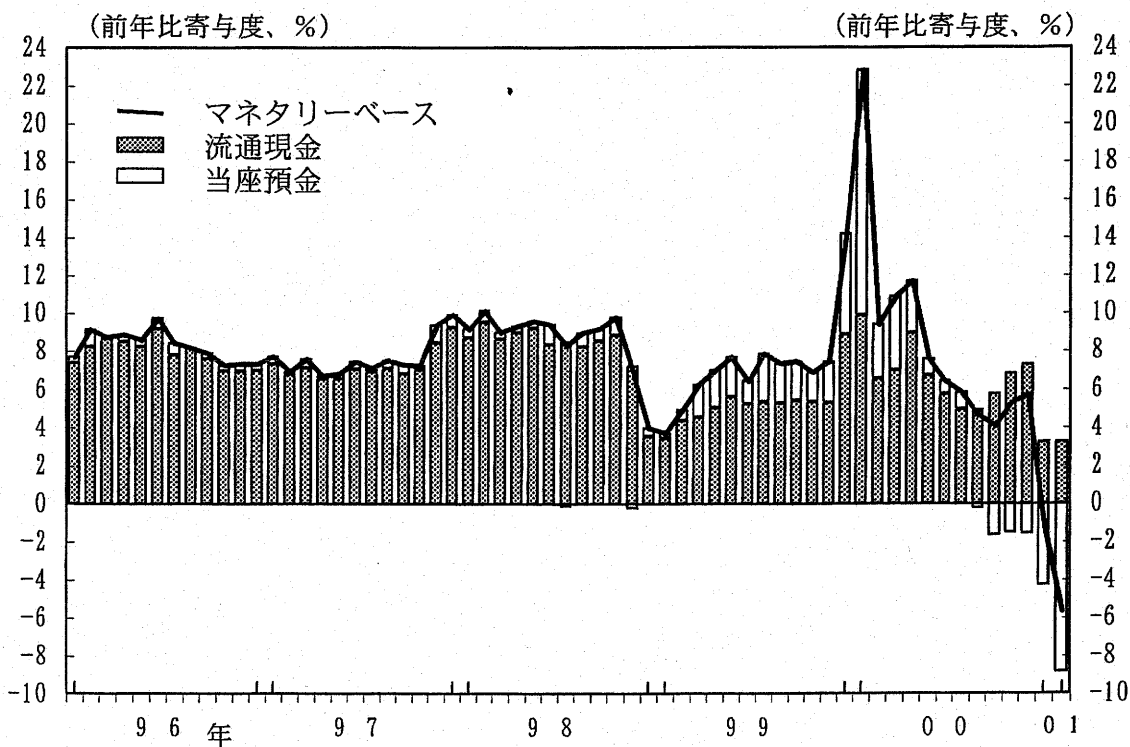
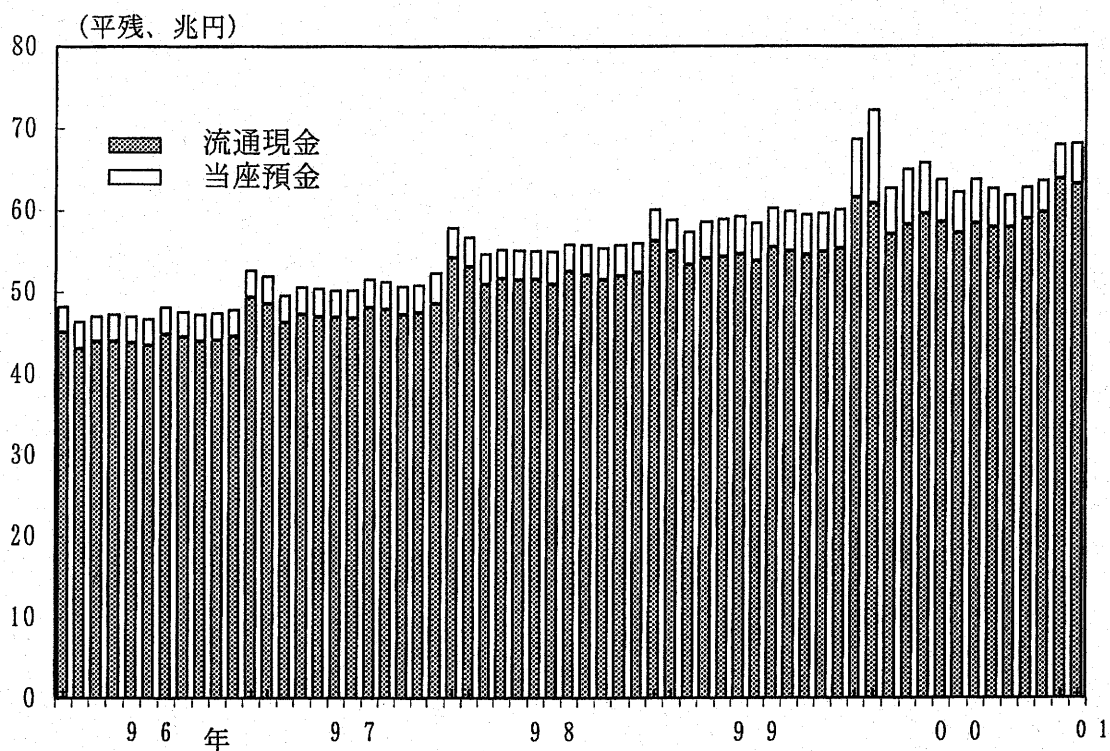
## &lt;各種金融商品の内訳（広義流動性ベース）&gt;

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	00/10月	11	12	2000年平残
郵便貯金	1.4	2.0	1.0	-0.5	0.3	-0.4	-1.3	259
金銭信託	3.4	4.2	3.6	1.7	2.3	1.5	1.3	112
その他預貯金	1.3	1.3	1.6	1.4	1.5	1.3	1.3	106
国債・F B・債券現先	14.9	10.7	22.7	32.7	28.6	32.2	37.5	60
投資信託	13.8	16.3	14.9	7.3	7.6	6.2	8.0	42
株式投信(注)	(14.4)	(13.0)	(21.7)	(24.9)	(23.2)	(27.6)	(23.9)	(18)
公社債投信(注)	(10.7)	(16.9)	(7.5)	(-5.0)	(-5.6)	(-6.6)	(-2.6)	(40)
金融債	-1.1	0.7	-2.0	-6.0	-4.4	-5.8	-7.6	29
外債	23.9	24.0	26.7	26.8	26.7	25.9	27.7	29
金銭信託以外の 金銭の信託	0.1	-3.0	-0.4	6.9	7.3	5.4	8.2	5
金融機関発行CP	-59.6	-70.3	-82.2	-68.5	-73.5	-83.1	-52.1	1

(注) 投信の内訳を除き、Mベース（金融機関保有分は含まない）。投信の内訳は非Mベース。  
また、同計数は末残の前年比（証券投資信託協会調べ）。

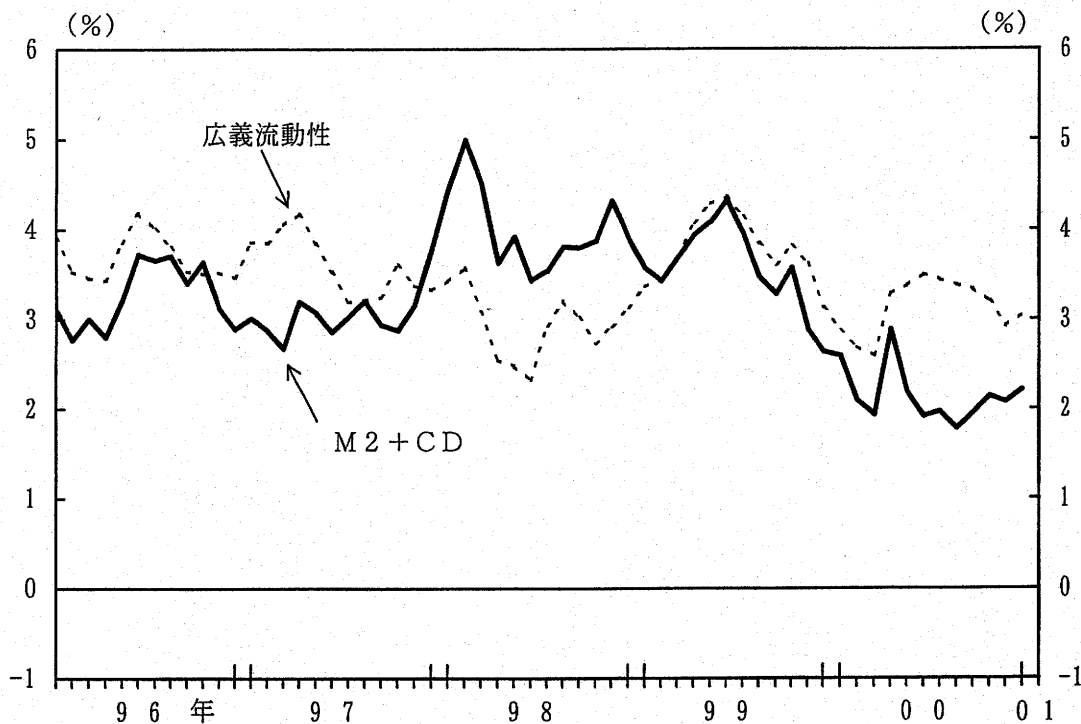
# マネタリーベース



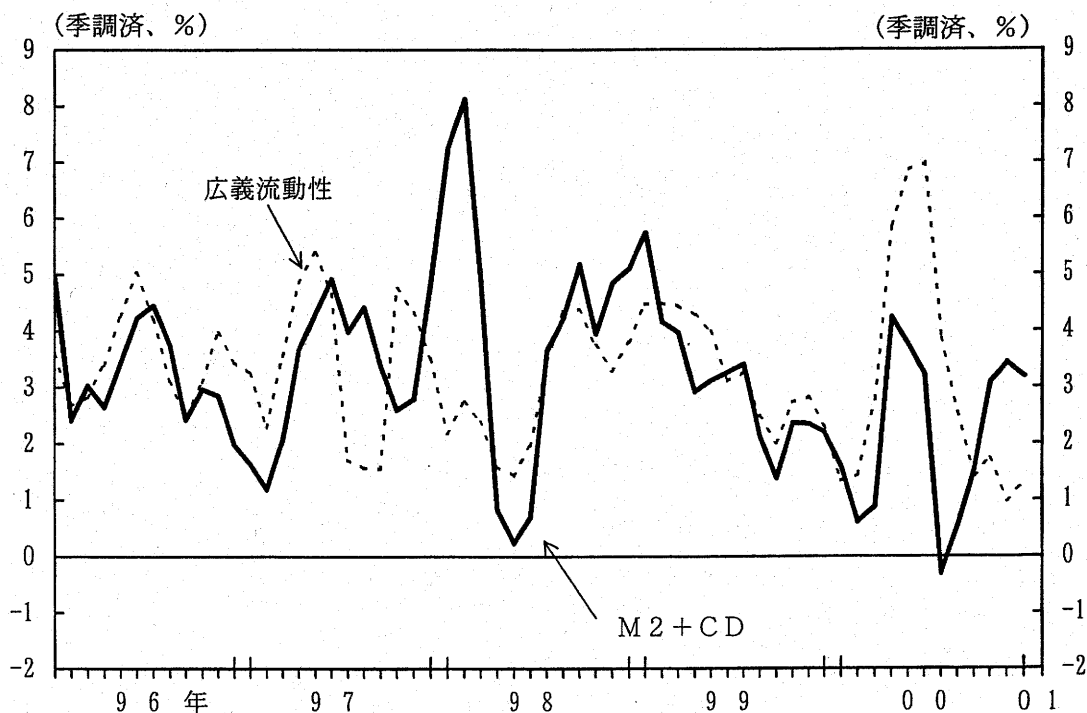
(注) マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金

### マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)

#### (1) 前年比



#### (2) 3か月前比年率

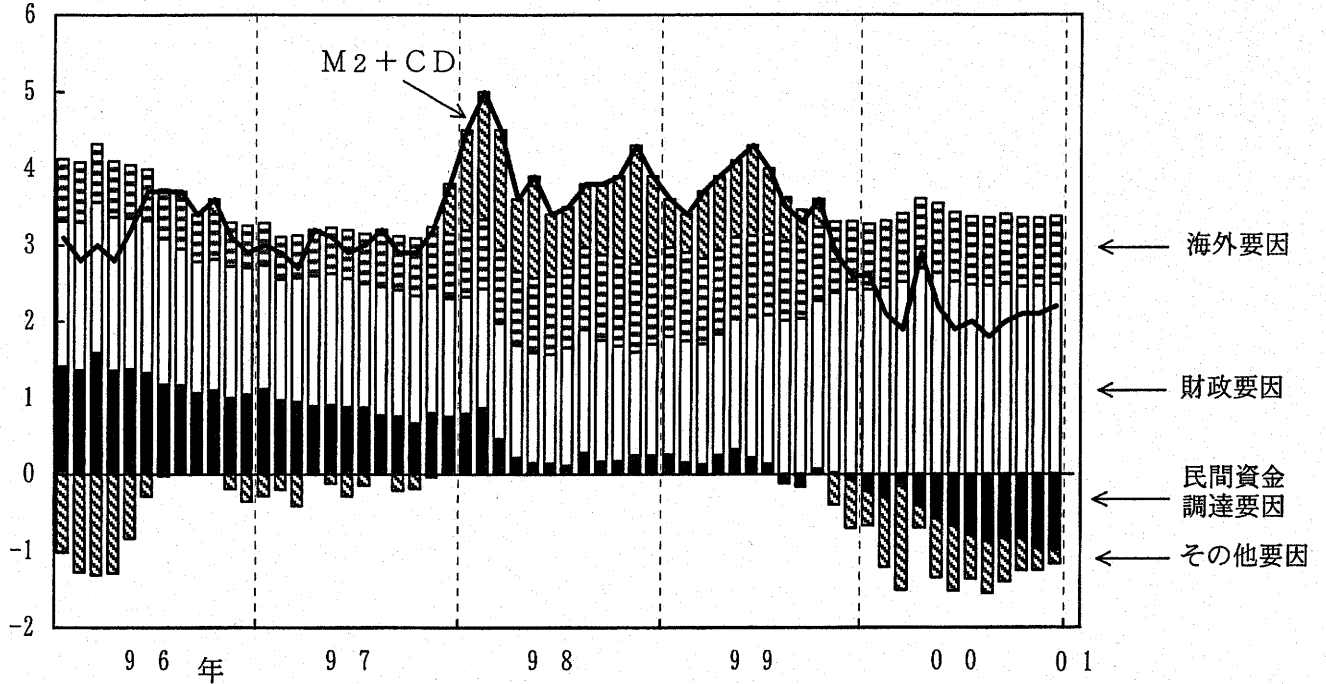


### M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の  
バランスシート・アプローチによる。

#### (1) M2 + CD前年比の要因分解

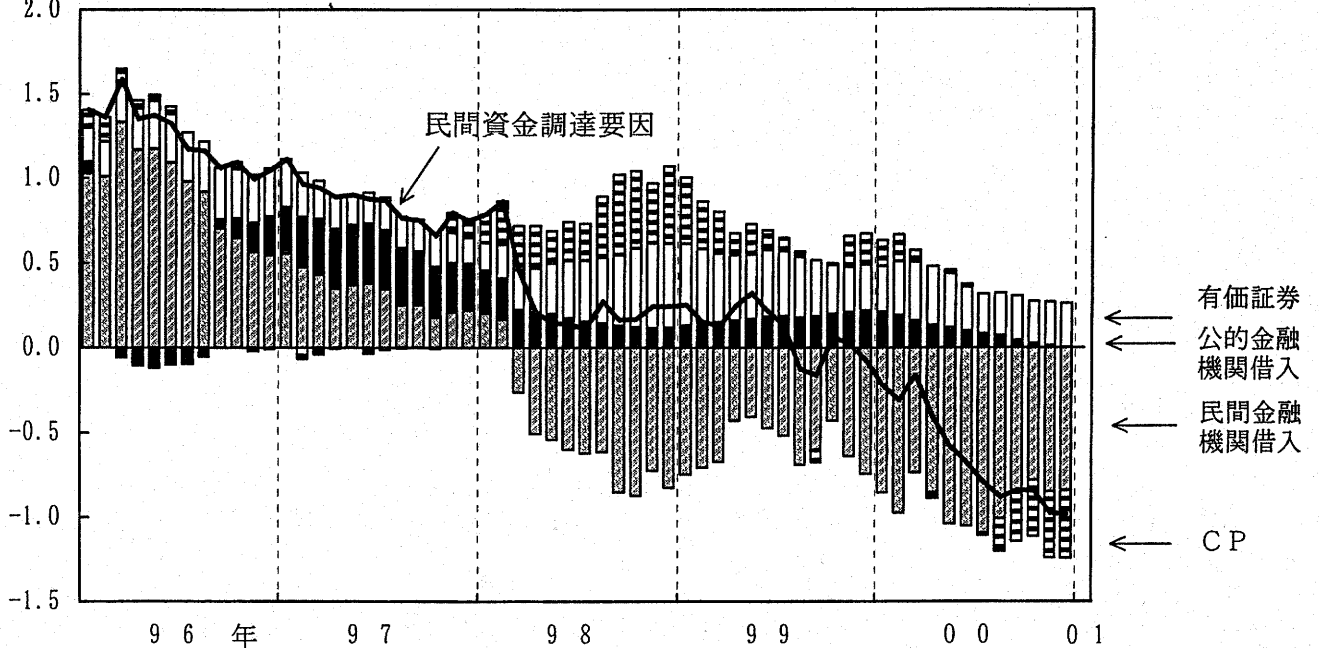
(前年比寄与度、%)



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

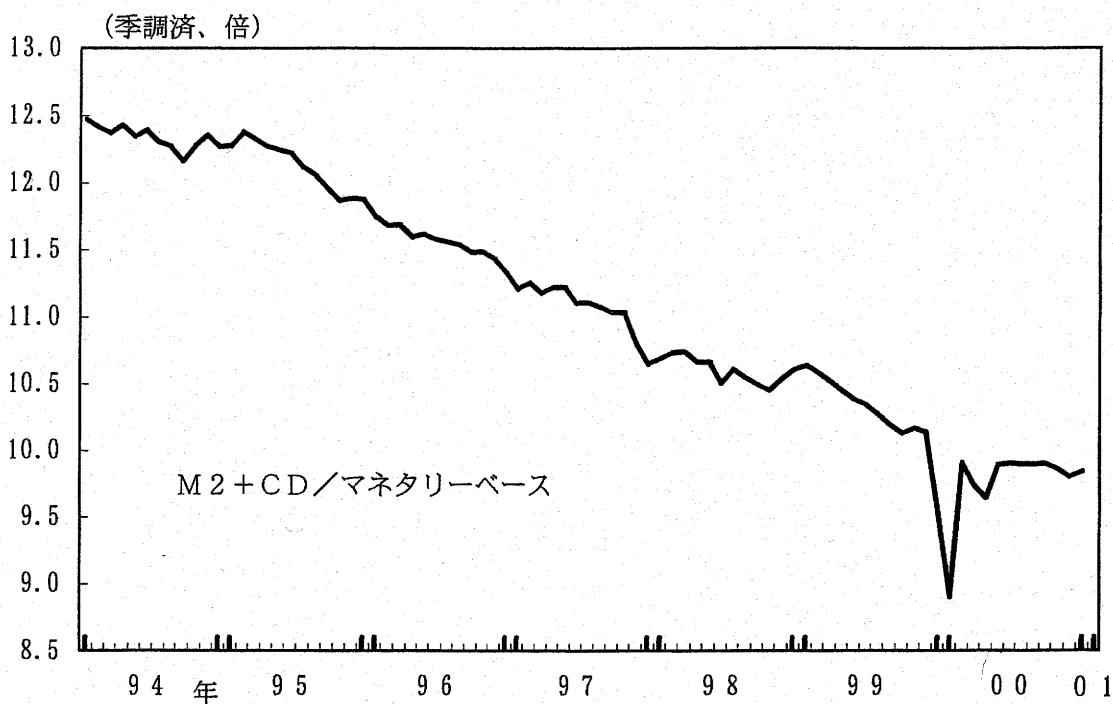
#### (2) 資金調達増減の寄与度分解

(前年比寄与度、%)

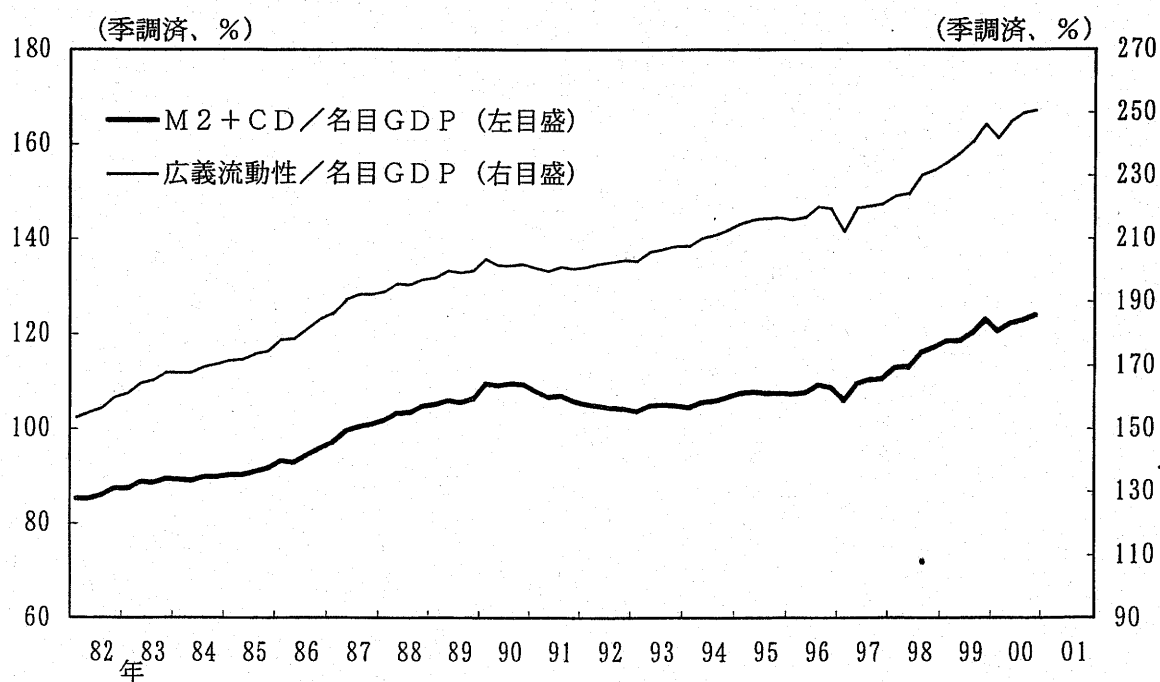


### 信用乗数・マーシャルのk

#### (1) 信用乗数 (=マネーサプライ/マネタリーベース)



#### (2) マーシャルのk (=マネーサプライ/名目GDP)



(注) 名目GDPは93SNAによる。



## 金利関連指標

## ＜市場金利＞

	99/12 月末	00/3	00/6	9	00/12 月末	01/1	2/6 日
無担保コールト (オパ-ナイト物)	0.05	0.04	0.03	0.28	0.20	0.25	0.24
CD発行レート (90 日未満)	0.266	0.110	0.096	0.352	0.658	—	—
ユーロ円 TIBOR (3 か月物)	0.20	0.14	0.23	0.54	0.58	0.51	0.50
国債流通利回り (10 年新発債)	1.645	1.770	1.760	1.840	1.640	1.495	1.500

## ＜企業の資金調達コスト＞

CP 発行レートは対外非公表

	99/12 月	00/3	6	9	00/12 月	01/1	2/6 日
短期プライムレート (未値)	1.375	1.375	1.375	1.500	1.500	1.500	1.500
長期プライムレート (未値)	2.20	2.20	2.15	2.40	2.10	2.10	2.10
貸出約定平均金利							
新規	短期	1.730	1.543	1.663	1.642	1.844	
	長期	2.020	1.889	1.885	1.940	2.021	
	総合	1.822	1.673	1.739	1.750	1.906	
ストック	短期	1.765	1.712	1.710	1.740	1.775	
	長期	2.383	2.343	2.318	2.330	2.360	
	総合	2.100	2.052	2.039	2.070	2.116	
3 か月物 CP 発行レート (A-1 格または J-1 格以上)	0.44	0.09	0.13	0.37	0.63	0.50	
社債発行クーポン (AA 格)	1.45	1.32	1.51	1.51	1.58	1.21	
スプレッド	+0.22	-0.05	+0.26	+0.15	+0.55	+0.30	

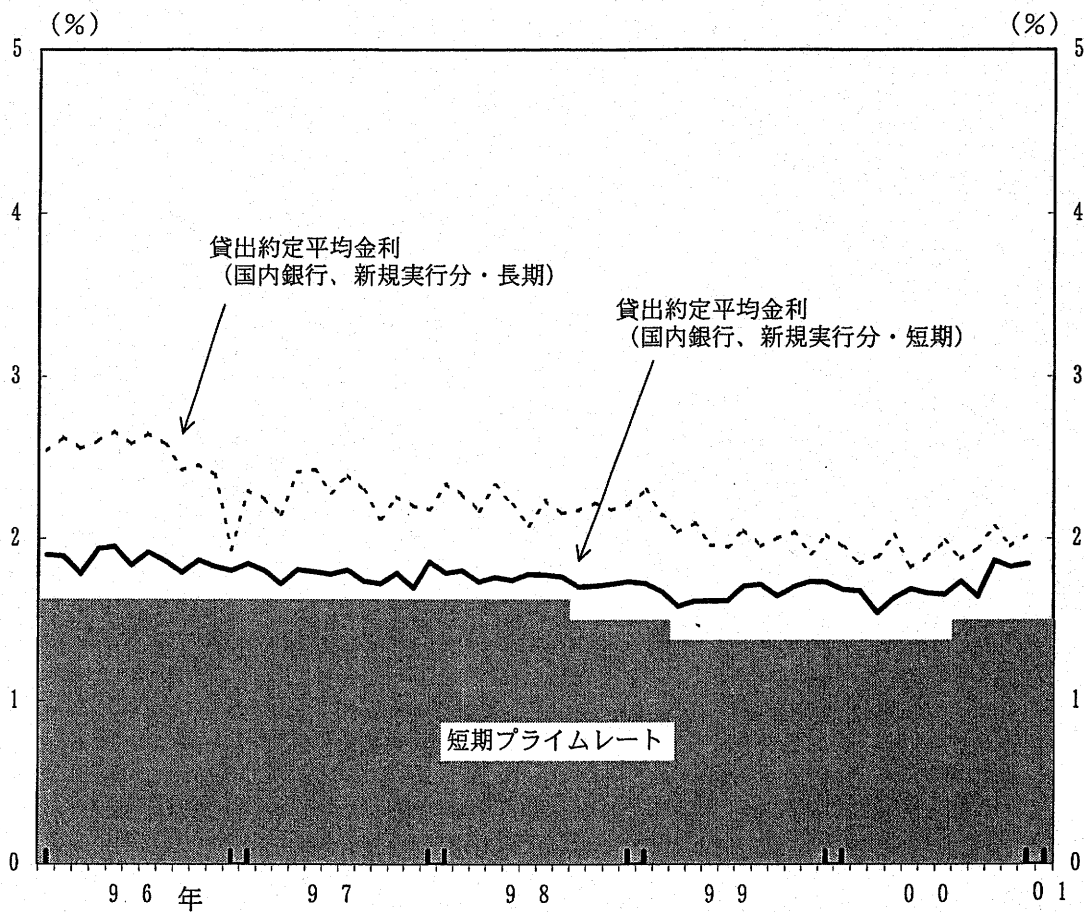
(注) 1. CP 発行レートは、当該月の月中平均値 (オベ先 35 社ベース)。

2. 社債発行クーポン = 5 年物スワップ・レート + スプレッド。月中平均値。

## ＜参考＞

	99/12 月末	00/3	6	9	00/12 月末	01/1	2/6 日
為替相場	円/ドル	102.08	105.29	105.40	107.75	114.9	116.38
	ユーロ/円	102.72	100.83	100.93	94.85	106.8	108.28
株式市場	日経平均株価 (円)	18,934	20,337	17,411	15,747	13,785	13,843
	TOPIX (ポイント)	1,722	1,705	1,591	1,470	1,283	1,300
	東証 2 部株価指数 (ポイント)	2,609	2,809	2,524	2,389	1,936	2,005
	日経店頭平均 (円)	2,279	2,267	1,787	1,588	1,241	1,345

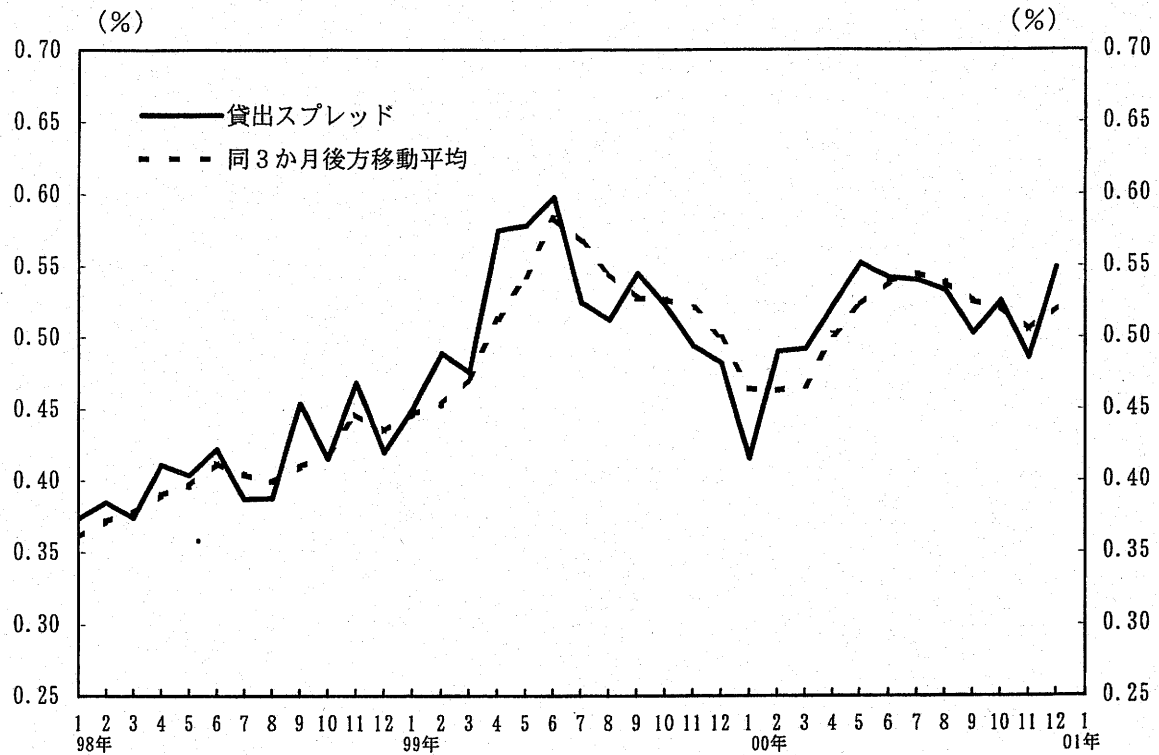
# 貸出金利



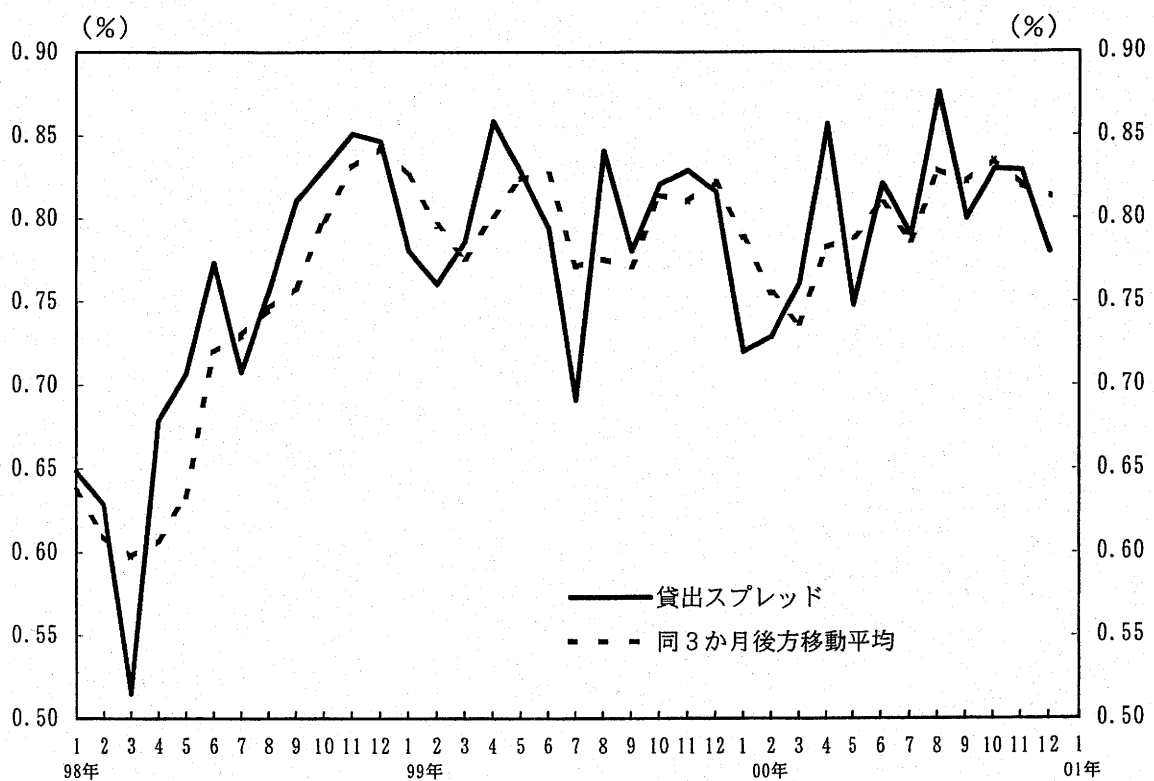
(注) 短期プライムレートは月末時点。

# スプレッド貸出のスプレッド

## (1) 短期



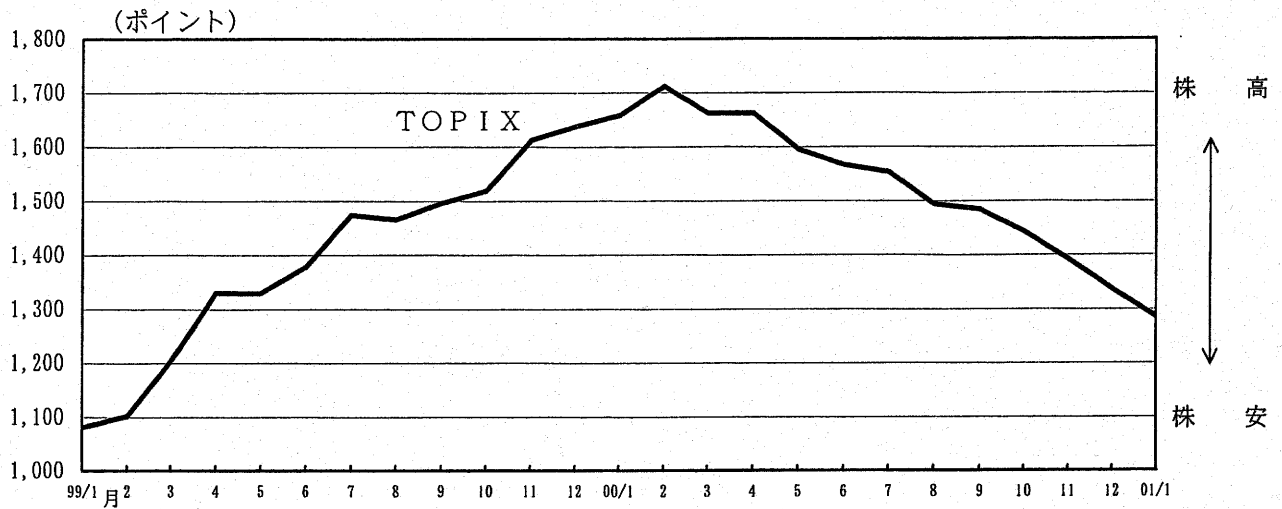
## (2) 長期



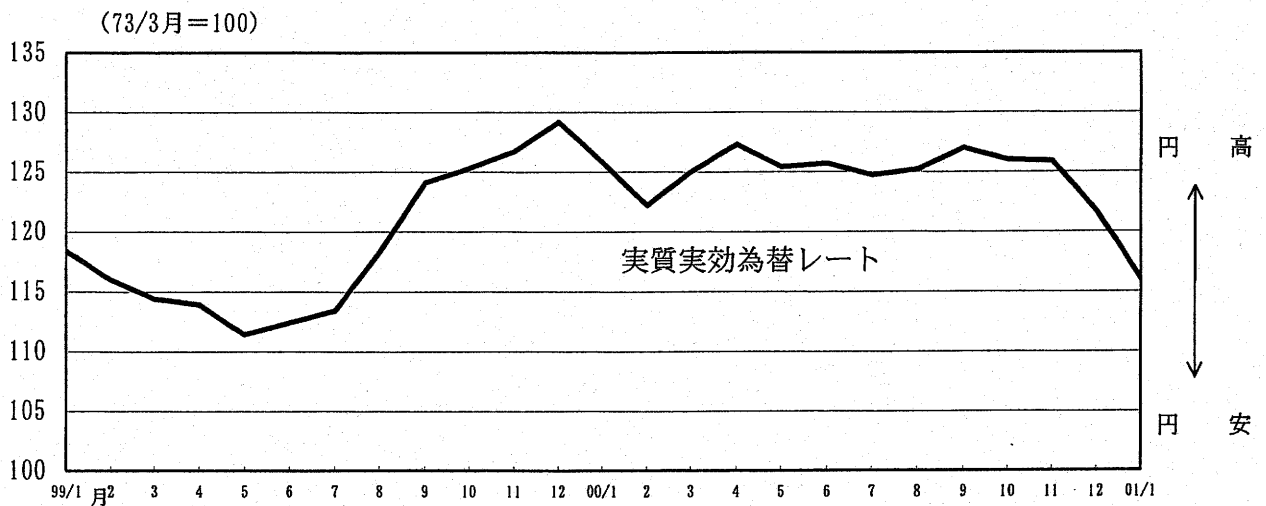
(注) 都銀主要行に対するヒアリングによる。

# MCI、FCI

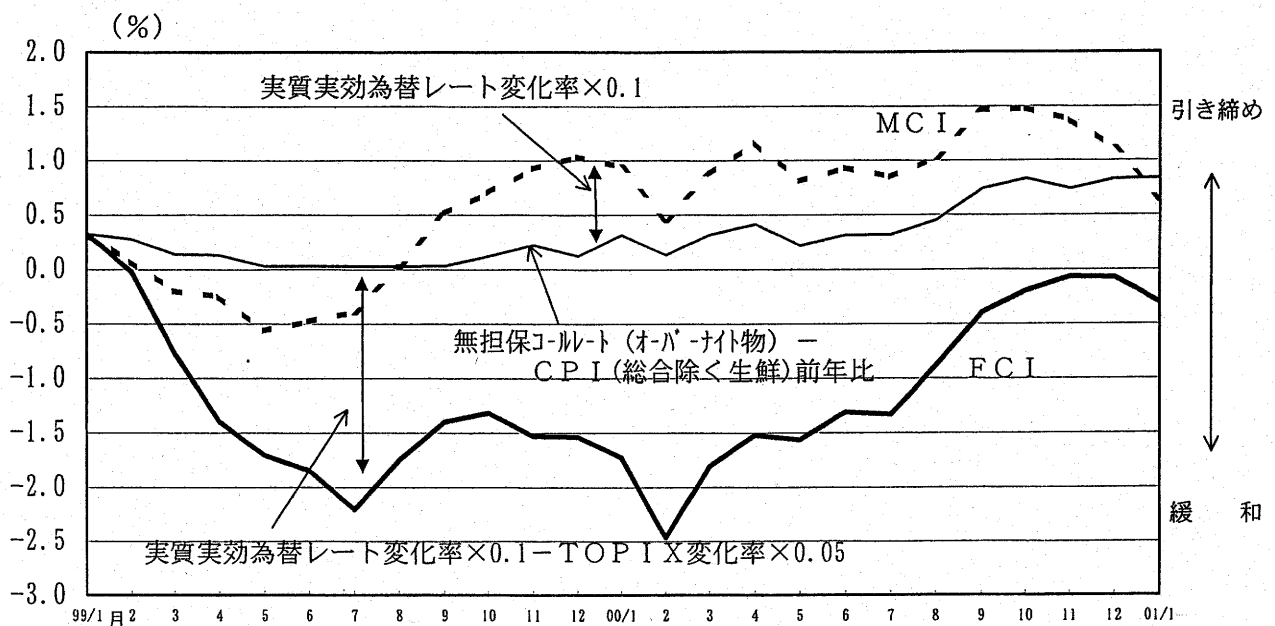
## (1) 株価



## (2) 為替レート



## (3) MCI、FCI



(注) 1. MCI : Monetary Conditions Index, FCI : Financial Conditions Index  
 2. 実質実効為替レートおよびTOPIXの変化率は、99/1月からの変化率。  
 3. 01/1月のCPI(総合除く生鮮)前年比は、00/12月から横這いと仮定。

## 企業金融関連指標

## ＜資金繰り D. I.＞

		— %ポイント							
		99/10~ 12月	00/ 1~3	4~6	7~9	10~12	00/ 11月	12	01/1月
全国短観（全産業）	「楽である」 - 「苦しい」	- 9	- 8	- 4	- 5	- 5	/		
大企業		9	11	16	13	13			
中堅企業		- 8	- 7	- 4	- 4	- 4			
中小企業		-16	-14	-11	-11	-11			
中小企業金融公庫	「余裕」- 「窮乏」	-19.2	-17.9	-16.3	-15.4	-15.8	-15.1	-15.5	-17.1
商工中金	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	- 5.5	- 5.3	- 3.5	- 5.7	- 3.7	- 3.4	- 3.5	-5.0
国民生活金融公庫	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-31.8	-34.5	-23.6	-30.5	-29.5	/		

(注) 中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

## ＜貸出態度判断 D. I.＞

		— %ポイント							
		99/10 ~12月	00/ 1~3	4~6	7~9	10~12	00/ 11月	12	01/1月
全国短観（全産業）	「緩い」- 「厳しい」	- 3	0	2	3	3	/		
大企業		10	13	16	19	17			
中堅企業		- 3	1	3	3	4			
中小企業		- 7	- 5	- 3	- 2	-3			
中小企業金融公庫	「緩和」- 「厳しい」	7.8	13.4	16.8	19.9	19.3	20.2	19.9	19.7
国民生活金融公庫	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-20.3	-21.3	-17.9	-18.1	-18.1	/		

(注) 中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

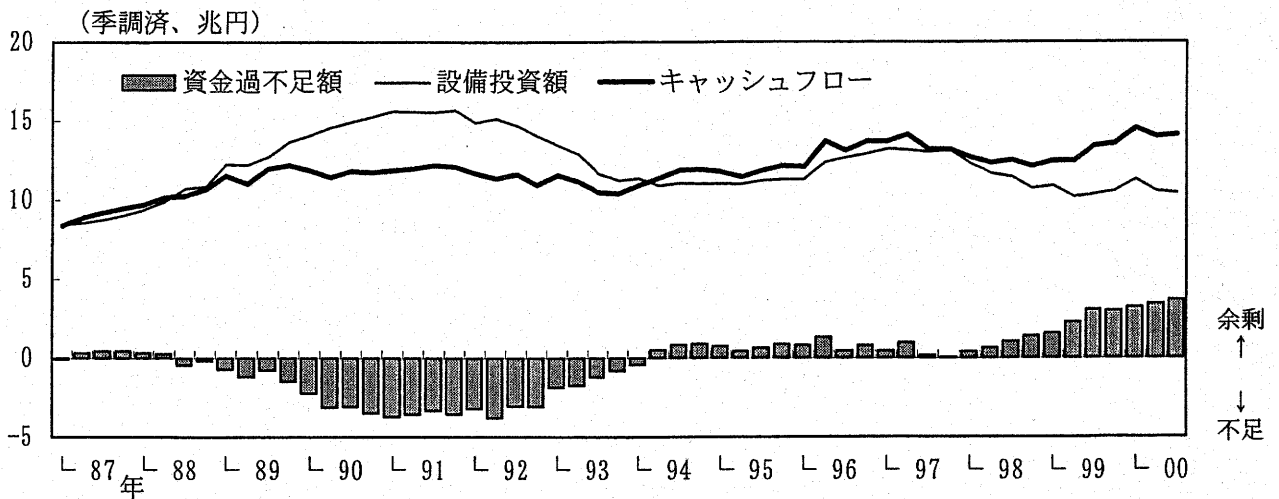
## ＜企業の財務状況＞

	— 季調済、兆円、倍						
	99/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	00/ 1~3	4~6	7~9
資金過不足額（-：不足）	1.56	2.28	3.06	2.98	3.23	3.44	3.68
借入金対売上高比率	5.21	5.16	5.18	5.12	5.10	4.80	4.82
手元流動性比率	1.56	1.49	1.52	1.53	1.49	1.40	1.42
インタレスト・カバレッジ・レシオ	3.01	2.87	3.36	3.45	3.92	3.81	4.33

- (注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)  
 2. 借入金対売上高比率=借入金/月平均売上高 (借入金=短期借入金+長期借入金+社債)  
 3. 手元流動性比率=(現預金+有価証券)/月平均売上高  
 4. インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益)/支払利息  
 5. 資金過不足額は、除くその他サービス大企業。断層修正済。  
 6. 借入金、手元流動性は、未残ベース。

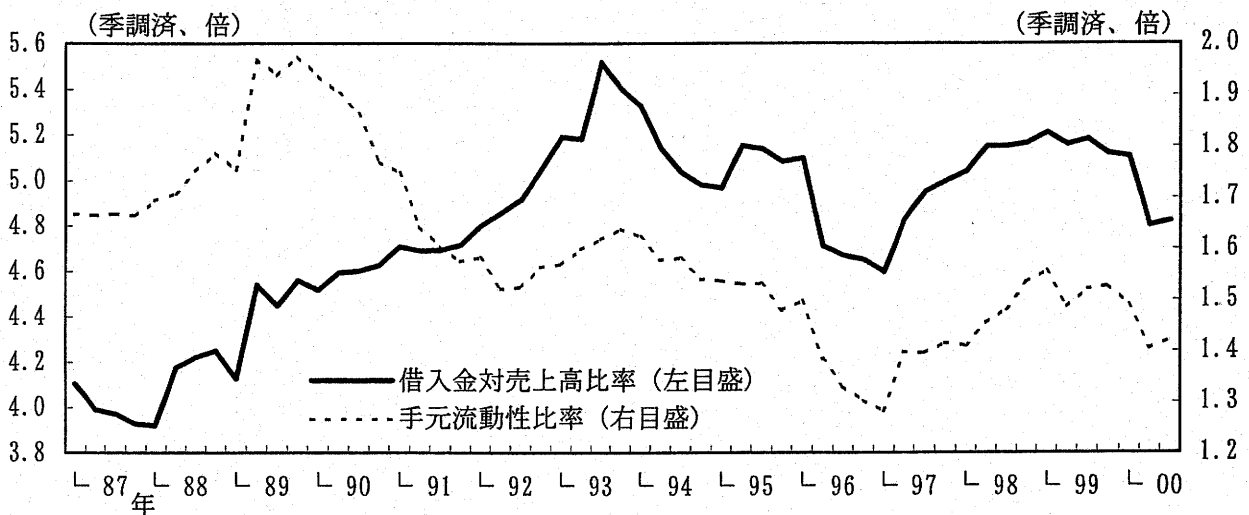
# 企業の財務状況

## (1) 資金過不足額



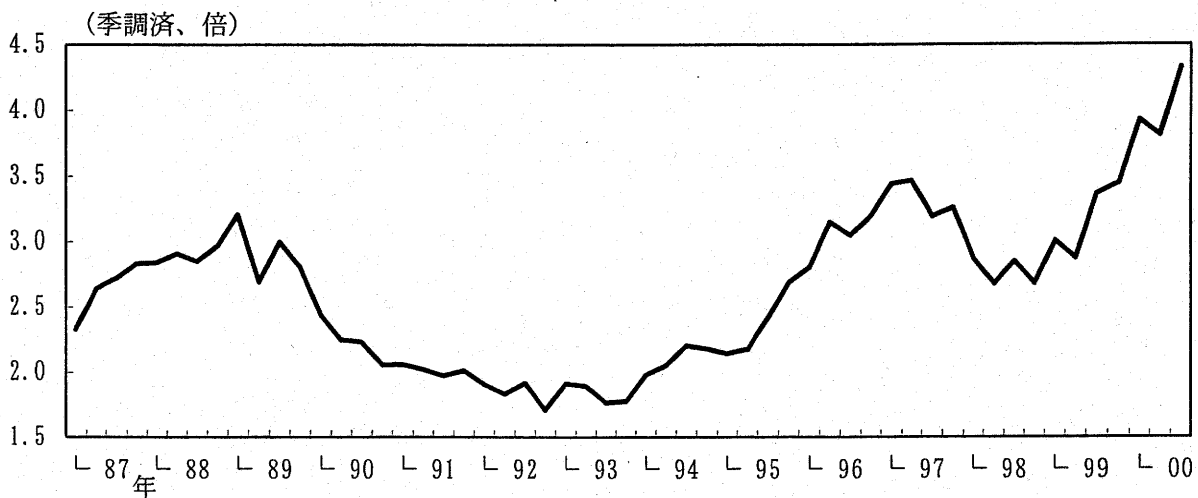
(注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)  
 2. 除くその他サービス大企業。断層修正済。

## (2) 借入金対売上高比率・手元流動性比率



(注) 1. 借入金対売上高比率=(長期借入金+短期借入金+社債)/月平均売上高  
 2. 手元流動性比率=(現預金+有価証券)/月平均売上高

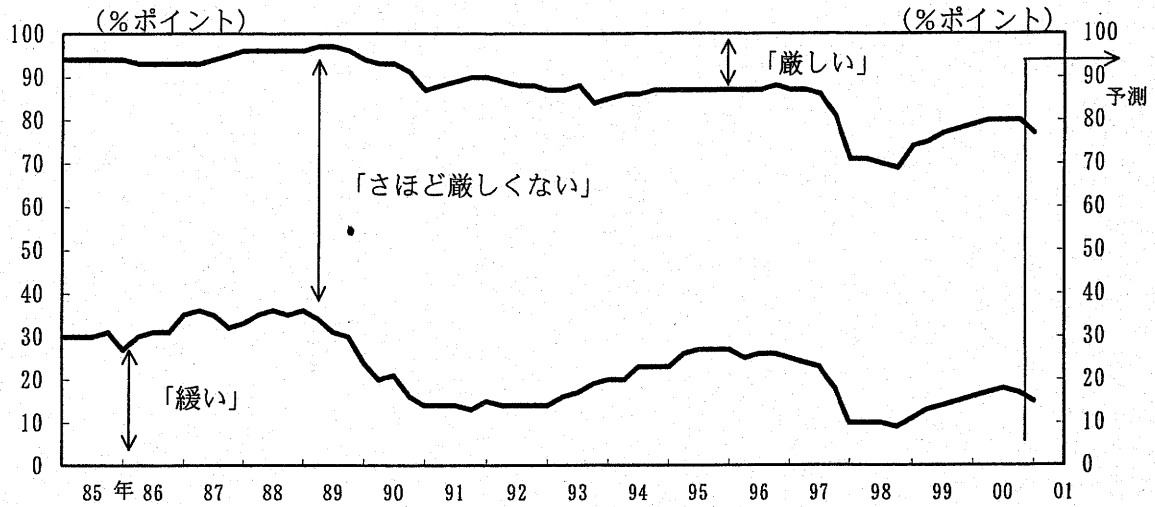
## (3) インタレスト・カバレッジ・レシオ



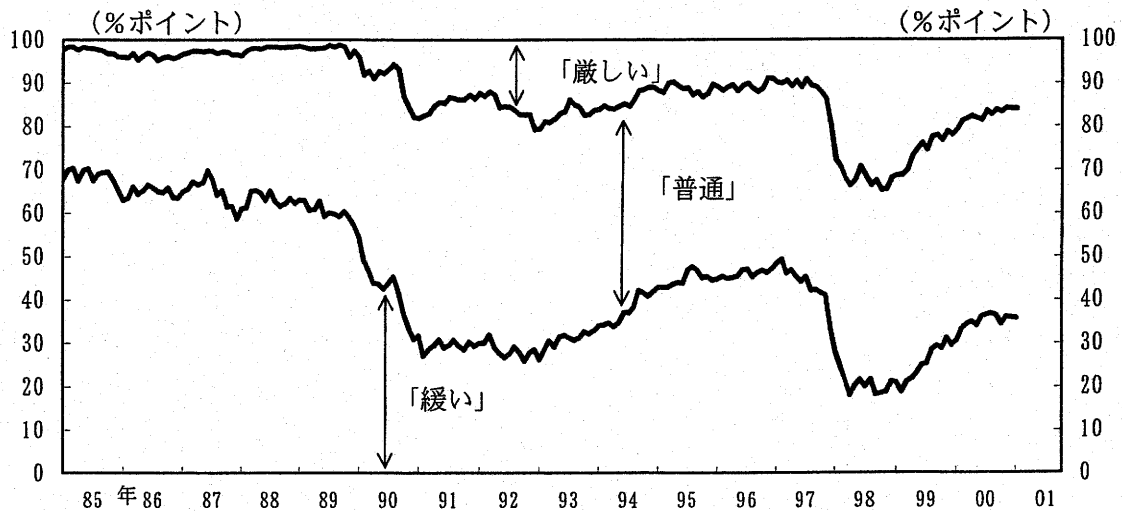
(注) インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益)/支払利息

### 中小企業からみた金融機関の貸出態度

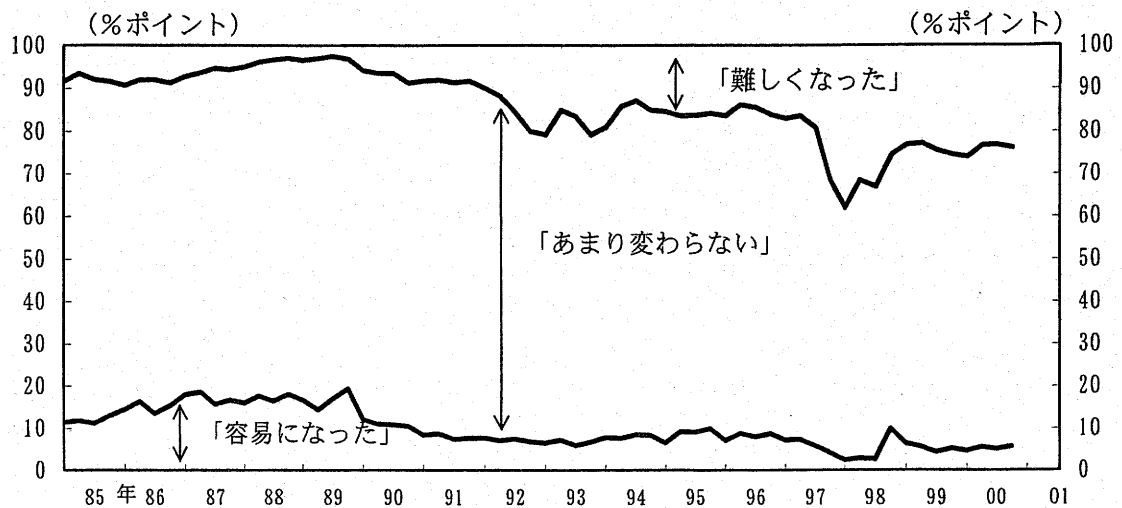
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点12月)



(2) 中小公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点1月中旬)



(3) 国民公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点12月中旬)



業態別内訳および  
申込額については  
対外非公表

## 信用保証制度の利用状況

### (1) 信用保証制度の利用状況

(単位：兆円、カッコ内は前年比%)

	9月	12月	00/3月	6月	9月	10月	11月	12月
保証承諾額	1.8 (17.4)	2.2 (-59.9)	2.2 (-3.8)	1.7 (-0.9)	1.9 (3.7)	1.3 (4.5)	1.6 (0.0)	2.2 (-1.9)
保証債務残高	42.6 (42.6)	43.2 (9.2)	43.0 (2.4)	42.1 (-0.1)	41.9 (-1.7)	41.7 (-2.2)	41.5 (-2.7)	41.8 (-3.3)

(参考) 保証債務残高(2000/9月末)の業態別内訳

(単位：兆円、カッコ内は構成比%)

都 銀	地 銀	地銀II	信 金	信 組	その他 とも計
( )	( )	( )	( )	( )	( )

### (2) 「中小企業金融安定化特別保証制度」(98/10/1日開始)の利用状況

	単 位	2000/ 8月	9月	10月	11月	12月	2001/ 1月	98/10月 以降累計
保証申込額	(億円)	5,892	7,622	5,469	7,417	9,428	—	301,984
保証承諾額	(億円)	5,020	6,644	4,435	5,831	8,721	4,367	259,787
保証承諾件数	(万件)	3.2	4.0	2.9	3.5	5.4	2.5	155.2
1件あたり 保証承諾額	(百万円)	15.6	16.7	15.4	16.5	16.2	17.4	16.7

(注) 保証申込額の累計は、12月までの累計。

(参考) 「中小企業金融安定化特別保証制度」(「貸し渋り対応特別保証」)

- ・対象：①貸し渋りを受けて資金調達に支障を来している中小企業  
②取引金融機関の破綻等により金融取引に支障を来している中小企業
- ・保証限度額：2億5千万円(対象が②の場合は3億5千万円、組合等の場合は4億5千万円)
- ・保証期間：運転資金5年以内、設備資金7年以内
- ・信用保証料率：一般保証より0.15~0.20%程度低い保証料率を適用
- ・担保・保証人：無担保は5千万円まで、無担保無保証人は1千万円まで
- ・取扱期間：2001年3月末まで
- ・保証枠：承諾額累計で30兆円



## 企業倒産関連指標

## 〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、( )内は前年比、%

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	00/10月	11	12
倒産件数	1,564 (+22.3)	1,540 (+21.3)	1,632 (+20.5)	1,571 (+ 8.8)	1,655 (+17.8)	1,566 (+11.7)	1,493 (- 2.2)
〈季調値〉	—	1,506	1,621	1,533	1,545	1,595	1,518
特別保証制度関連倒産	327	321	331	383	399	382	368
負債総額	19,904 (+75.3)	14,954 (+ 2.8)	21,832 (+120.1)	34,926 (6.7倍)	84,043 (12倍)	12,940 (+220.7)	7,795 (+66.8)
1件あたり負債額	12.7	9.7	13.4	22.2	50.8	8.3	5.2

## 〈資本金別内訳〉

— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	00/10月	11	12
1億円以上	23 [ 1.4]	21 [ 1.4]	31 [ 1.9]	22 [ 1.4]	24 [ 1.5]	23 [ 1.5]	19 [ 1.3]
1千万円~1億円未満	777 [49.7]	757 [49.2]	805 [49.3]	815 [51.9]	823 [49.7]	856 [54.7]	767 [51.4]
1千万円未満	463 [29.6]	451 [29.3]	487 [29.8]	461 [29.3]	503 [30.4]	431 [27.5]	448 [30.0]
個人企業	301 [19.2]	311 [20.2]	310 [19.0]	273 [17.4]	305 [18.4]	256 [16.3]	259 [17.3]

## 〈業種別内訳〉

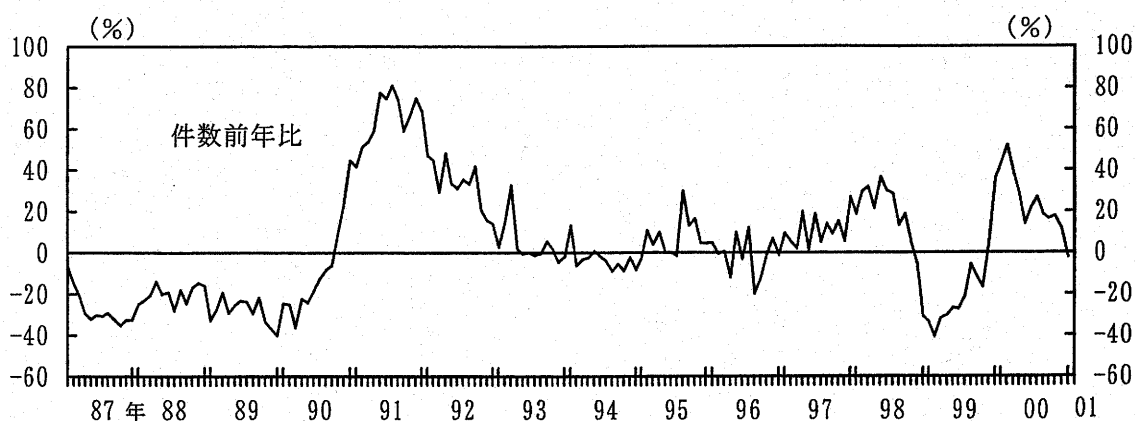
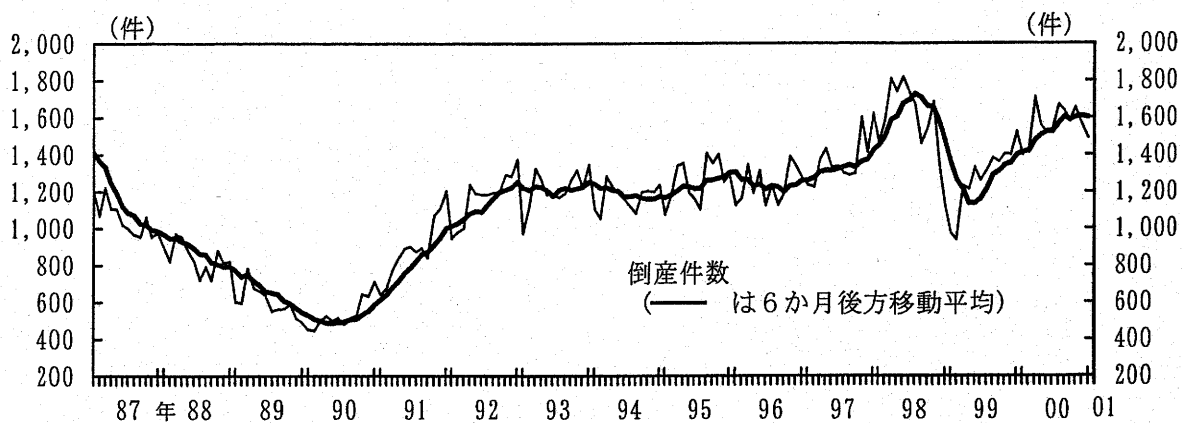
— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	00/10月	11	12
建設業	518 [33.1]	516 [33.5]	551 [33.8]	523 [33.3]	550 [33.2]	529 [33.8]	490 [32.8]
製造業	294 [18.8]	284 [18.5]	304 [18.7]	287 [18.3]	298 [18.0]	292 [18.6]	271 [18.2]
卸売・小売業	454 [29.0]	426 [27.7]	472 [28.9]	478 [30.4]	486 [29.4]	492 [31.4]	455 [30.5]
金融・保険・不動産業	59 [ 3.8]	59 [ 3.8]	63 [ 3.9]	60 [ 3.8]	63 [ 3.8]	55 [ 3.5]	62 [ 4.2]
運輸・通信業	57 [ 3.6]	56 [ 3.7]	60 [ 3.7]	58 [ 3.7]	67 [ 4.0]	52 [ 3.3]	54 [ 3.6]
サービス業	171 [10.9]	186 [12.1]	172 [10.5]	154 [ 9.8]	174 [10.5]	142 [ 9.1]	145 [ 9.7]

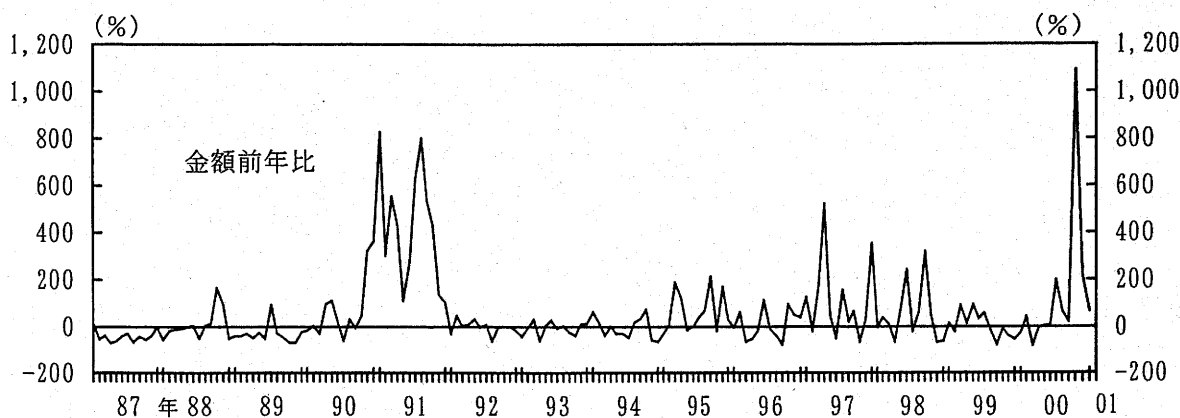
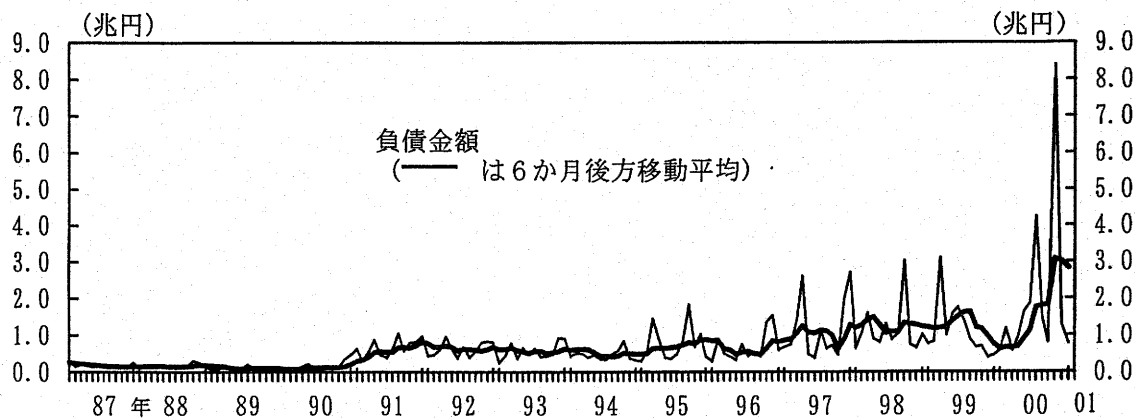
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産

## (1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



## (2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



2001.2.6  
企 画 室

## 当面の金融政策運営上の検討ポイント

### 1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気の現状については、「緩やかな回復を続けているが、そのテンポは輸出の減速により鈍化している」として、前月の判断を維持することによいか。
- (2) 金融市況については、前回会合以降、①株価は足許では再び軟化、②円の対米ドル相場は円安傾向が一服、③長期金利は幾分低下、という動きがみられたが、そこから得られる情報をどう解釈するか。
- (3) 量的金融指標の動きをどうみるか。最近の金融機関の融資姿勢や企業金融を巡る情勢をどうみるか。目下のところ、株価下落の影響は殆どみられていないという判断によいか。
- (4) 景気の先行きについて、経済のパスは、引き続き「経済・物価の将来展望とリスク評価」で示した標準的なシナリオの範囲内にあるとの見方によいか。リスク要因の中では、海外経済や内外資本市場の動向というダウンサイド・リスクの蓋然性が高まっているが、これらは標準シナリオを変えただけの影響を及ぼしているか。
- (5) 上記の景気の展望を踏まえ、足許の各種物価指数が弱含んでいることなどもあわせて、物価の先行きをどうみるか。

## 2. 当面の金融政策運営方針

### 選択肢 A

無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き上げ、平均的にみて  $\quad$  %前後で推移するよう促す。（あわせて、公定歩合を  $\quad$  %引き上げ、  $\quad$  %とする。）

（考え方）

わが国の景気は、緩やかな回復を続けている。

企業部門では、生産の増加が続いており、企業収益や設備投資も増加基調を維持している。家計部門でも、雇用・所得環境は緩やかな改善の方向にあり、個人消費の面でも、耐久財販売など、ここにきて明るい動きがみられる。住宅着工戸数も堅調に推移している。

このように、日本経済は民需主導の自律的回復過程にあると判断される。

最近では、米国や東アジア経済の景気減速を背景に、純輸出が減少に転じ、これが足許の生産の増加テンポにも影響を及ぼしている。株価も低迷を続けている。

しかし、米国経済の調整は本年前半には一巡する可能性が大きいとみられる。また、国内民間部門における前向きな循環には、この間のマイナスの影響を十分にこなせる力があると判断されるほか、円安は輸出企業の収益への影響を一部減殺するとみられる。株価の低迷も、企業金融環境やマインド面に大きな影響は及ぼしていない。

物価を巡る環境では、技術革新や流通革命の進行などが、引き続き物価を押し下げる方向で働いているが、上記のような経済情勢を踏まえると、国内の需給バランスは着実に改善していくものと見込まれる。

以上を踏まえると、日本経済は、「緩やかな回復を続ける可能性が高い」とした昨年10月末時点の標準シナリオで想定された展開を辿っている。

したがって、「経済の改善に応じて政策金利を微調整する」という考え方に基づき、オーバーナイト金利をもう一段引き上げることが適当である。

## 選択肢 B

現状の金融政策スタンスを維持する。

すなわち、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて 0.25%前後で推移するよう促す。

（考え方）

景気は緩やかな回復を続けているが、そのテンポは輸出の減速により鈍化している。

国内民間部門では、企業の収益改善が続き、設備投資は増加基調にある。家計の所得環境は引き続き厳しい状況にあるが、労働需給が改善方向にあるなど、底固く推移している。こうした中で、個人消費は、全体としては回復感に乏しい状態が続いているが、一部指標にはやや明るさも窺われる。

ただ、米国や東アジアなど海外経済の成長鈍化を背景として、純輸出は減少に転じている。これを受けて、生産の増加テンポはかなり鈍化してきており、当面、横這い程度で推移するものとみられる。また、素材や電子部品の一部では、在庫にやや過剰感が生じている。

本邦株価も軟調な動きを続けており、その実体経済や企業の資金調達環境に及ぼす影響については、十分な点検が必要である。

物価を巡る環境については、国内需給のバランスは、基調としては徐々に改善していくものと見込まれるが、最近はその改善テンポが鈍化しているとみられる。また、原油価格が反落しているほか、技術革新・流通革命の進行なども、引き続き物価を押し下げる方向に働いている。

以上、全体としてみれば、景気は、今後も設備投資を中心とする緩やかな回復基調を維持する可能性が高く、昨年10月末時点の標準シナリオの範囲内の動きを続けるものと見込まれる。ただし、海外経済の減速がさらに強まる可能性や、内外資本市場の動きなど、ここ暫くは景気に対する下振れ方向のリスクをより注視していく必要がある。

したがって、当面は、現在の金融緩和スタンスを堅持することが適当である。

## 選択肢 C

金融市場調節方針を緩和する。

すなわち、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、できるだけ低めに推移するよう促す。

（または、量的緩和を実施する。そのための手段は別途検討する。）

（考え方）

わが国の景気は、緩やかな回復を続けているが、そのテンポは輸出の減速により鈍化している。

国内民間部門では、企業の収益改善が続き、設備投資は増加基調にある。もっとも、企業の人件費抑制スタンスは続いており、家計の雇用・所得環境や個人消費については、全体として回復感に乏しい状態が続いている。

この間、米国や東アジアなどの海外経済の成長鈍化を背景として、純輸出は減少に転じている。また、素材や電子部品の一部では、在庫にやや過剰感が生じている。これを受けて、生産の増加テンポはかなり鈍化してきており、当面、横這い程度で推移するものとみられる。

海外経済の動向をみると、米国経済は足許ではかなり急激に減速しており、調整は本年前半では終わらず、そのマグニチュードもかなり深いものとなる可能性がある。さらに、本邦株価も低迷を続けており、これは、企業・家計のコンフィデンスの悪化や企業の資金調達環境への影響を通じて、実体経済にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

物価は当面、やや弱含みで推移するものとみられるが、上記の経済情勢を踏まえると、潜在的な物価低下圧力が再び強まっているように窺われる。

こうしたことに鑑みると、景気の先行きについては、「緩やかな回復を続ける可能性が高い」とした昨年10月末時点の標準シナリオを下回って推移する公算が大きい。

従って、景気の回復を確実なものとするためには、金融をさらに緩和することが必要である。

以上

2001. 2. 6  
企 画 室  
金融市場局

## 金融市場への流動性供給方法の改善について

### 1. 前回金融政策決定会合における執行部への指示

「金融資本市場においては、最近の海外経済・市場の動向に加え、年度末を控えているという要因もあり、やや不安定な動きがみられている。そうした状況に鑑み、金融市場の円滑な機能の維持と安定性の確保に万全を期すため、市場への流動性供給方法の面で改善を図り得る余地がないかを検討し、次回決定会合までに報告すること。」

### 2. 現在の流動性供給方法と見直しの視点

#### （現在の流動性供給方法）

現在の金融調節では、オーバーナイト・レートの誘導目標を実現するため、専ら本行オプションのオペにより、本店取引先である市場の主要プレイヤーに対して流動性を供給する、というのが基本的な枠組み。

—— オペは短国買現先、レポ・オペが中心。

—— 貸出は、96年1月以降、金融調節の手段としては、原則として利用しないこととしている。

#### （現在の流動性供給方法の評価と見直しの視点）

現在の流動性供給方法について、金融政策決定会合で決定されたオーバーナイト・レートの誘導目標を実現するうえで、特に問題が生じている訳ではない。

しかし、金融市場においてこのところやや不安定な動きがみられていることを踏まえると、以下のような観点から流動性供給方法の見直しを行い、流動性に関する不安の拡大を防ぐことを通じて、金融市場の円滑な機能の維持と安定性の確保を図ることが適当ではないか。

① 市場における変化やショックに対し柔軟に対応する能力の強化

現在の金融調節の枠組みは、市場における不測の資金ニーズに対して、柔軟かつ機動的に対応する仕組みには必ずしもなっていない。また、マクロ的に十分な資金供給を行っていても、一部の金融機関が資金を大量に抱え込むようなことがあれば、他の金融機関に十分資金が行き渡らないことがあり得る。

② 日銀信用へのアクセスの拡大

現在は市場の主要プレイヤーを対象として流動性を供給しており、中小金融機関には基本的に日銀信用へのアクセスが認められていない。

③ 短期資金の安定的な供給

現在は市場に返済圧力のかかる形のオペが中心となっている。

こうした観点から流動性供給方法を見直し、市場に流動性に関する安心感を与えることは、金利の安定化を通じて、多額の準備供給を余儀なくされている金融調節面の負担軽減にもつながり得る。

3. 改善の方向性

① 年度末に向け長めの短期資金を安定的に供給していくうえで、運用面で工夫の余地はないか。

② 中小金融機関に対する流動性供給の道を開けないか。

③ 現在の流動性供給の枠組みを補完するため、貸出の活用を図れないか。

以 上



## 現在の流動性供給方法

—億円

	2000 年末残高	実行のオプション	備考
短国買現先	247,794	本行	売り戻し条件付きなので、市場に対して返済圧力がかかっている。
短国アウトライト買入	0	本行	短期の流動性供給手段の中では、市場に対して返済圧力が直接かからないという特質がある。
レポ・オペ	183,778	本行	レポ形式なので、市場に対して返済圧力がかかっている。
手形買入(本店買入)	40,093	本行	RTGS 化を機に、共通担保を根担保とし、短資を介さずオペ先と直接手形を売買する方式に移行済み。
手形買入(全店買入)	—	本行	比較的長めの短期資金を、支店の取引先を含め幅広く安定的に供給していく手段として、昨年4月に導入の方針を決定済み(本年半ば頃を目途に実施する旨対外的にも表明)。
CP買現先	35,743	本行	98年には、企業金融の円滑化に資することを狙いとして、積極活用した。
貸出(除く特融等)	136		
うち手形貸付(調節目的)	0	本行	96年以降、金融調節の手段としては、原則として使わないこととしている(下表参照)。
商手再割・入決	136	取引先	

## (貸出について)

	96年以前の貸出運営
目的	金融市場における資金過不足を量的に調節するための最も機動的な手段との位置づけ
貸付先	銀行等
貸付金利	基準貸付利率(公定歩合)
貸付期間	3ヶ月以内
担保	本行適格担保
実行方法	本行オプションにより実行・回収
貸付限度額	大手都市銀行に対してクレジットラインを設定

## 与信・担保システムへの担保差入額

(2001年1月22日現在)

担保種類	額(億円)	比率(%)
差入担保合計	482,897	100.0
国債	404,326	83.7
(うち振決)	393,645	81.5
TB	81,574	16.9
FB	90,103	18.7
政保債	19,201	4.0
財投機関等債券	0	0.0
金融債	13,194	2.7
地方債	17,886	3.7
社債(資産担保債券を含む)	8,480	1.8
外国政府債券	0	0.0
国際金融機関債券	5	0.0
証書貸付債権	6,965	1.4
手形	12,836	2.7
CP	2,190	0.5
共通担保見合いの与信実行額	119,265	
手形買入	9,905	
代理店保証額	8,207	
日中当貸(ピーク時<9:50>)	101,153	
(参考)据置担保差入額	10,943	

(注)担保差入額中、手形、証書貸付債権は額面ベース、その他は時価ベース。

## FRB・ECBの主な短期の流動性供給手段

## 1. FRB

レポ・オペ repurchase agreement	位置づけ	財務省証券等を対象として、日々生じる短期的な資金過不足に対応して、reserveの量をコントロールするためにレポ形式で実施しているFedの主要な金融調節手段。
	実行方法	必要に応じて、日々オファーされている（もともと、残高自体は大きくはない）。
	対象先	Primary dealer
	金利	入札方式
	期間	90日以内（通常は7日以内）
調整貸出 adjustment credit	位置づけ	個別金融機関の一時的な資金不足に対応した短期貸出
	実行方法	借入先の申込みを受けて実行するが、①連銀借入を行う適切な理由があり、②他の資金調達の可能性が尽きたときに限り、貸出を認める扱いとしている(discretionary)。
	対象先	預金取扱金融機関
	金利	公定歩合 ただし、利用頻度の高い先には、高率を適用
	期間	原則 オーバーナイト

## 2. ECB

主要オペ main refinancing operation	位置づけ	ECBの主要な金融調節手段であるレポ形式のオペ。
	実行方法	毎週1回定期的にオファーされ、各国中銀を通じて、流動性が供給される。
	対象先	準備預金対象金融機関のうち健全先
	金利	入札方式 ただし、最低入札金利はECBの政策理事会が決定しており、ECBの政策金利として位置づけられている。
	期間	2週間
限界貸付フ ァシリティ marginal lending facility	位置づけ	利用先の一時的な流動性ニーズを充足するための standing facility。
	実行方法	利用先からの request を受けて受動的に実行。 業務終了時点で、当座預金に赤残があれば、これを埋める形で貸出を自動的に実行。 担保価額の範囲内であれば、貸付金額に制限はない。 但し、ECBは貸付を行わない権利を留保。
	対象先	準備預金対象金融機関のうち健全先
	金利	主要オペの最低入札金利を上回る水準で、政策理事会で決定された固定金利。 オーバーナイト金利の上限を画する効果を持つ。
	期間	オーバーナイト。利用回数に制限はない。

2001.2.9  
企 画 室

## 流動性供給方法の改善策について

### 1. ロンバート型貸出の導入

幅広い対象先に対し、基準貸付利率（現状、市場金利より高め）で、取引先からの申込みを受けて、本行が受動的に貸し応じる形の貸出ファシリティを導入する（具体案の骨子は別紙）。

- 取引先の不測の資金不足に備えた standing facility を用意することで、市場に流動性に関する安心感を与える。
- 本支店管下の中小金融機関にも本行信用へのアクセスを認める。
- 適用金利である基準貸付利率は、市場金利の上限を画する「限界貸付利率」としての性格を持つことになる。

### 2. 短期国債アウトライト・オペの積極活用

現在、残高のない短期国債アウトライト・オペを積極的に活用して、比較的長めの短期資金供給を行う。

- 市場に返済圧力がかからない形で短期の資金供給を行う。

### 3. 手形オペ（全店買入）導入の具体化

既に導入を決定している手形オペ（全店買入）について、本年7月までに実施すべくさらに準備を急ぐこととし、3月中にオペ対象先選定手続を開始する旨、対外的に表明する。

- 手形オペ（全店買入）について具体化の方針を改めて表明することで、地方の中小金融機関を含めて幅広く資金を供給する体制を整えていく姿勢を示す。

以 上

## ロンバート型貸出の骨子

目 的	金融調節の一層の円滑化の観点から、日本銀行が予め明確に定めた条件に基づき、取引先からの借入申込みを受けて受動的に実行する貸付けを導入し、金融市場の円滑な機能の維持と安定性の確保を図ること
貸 付 先	信用力が十分な取引先（銀行等のほか、証券会社、短資業者、証券金融会社を含む）
貸 付 店	業務局または支店
貸付金利	基準貸付利率（公定歩合） —— ただし、一定の日数を超える頻繁な利用先には高レートを適用
貸付期間	オーバーナイト —— 一定の日数まで基準貸付利率によるロール・オーバーを認める
担 保	本行適格担保
実行方法	取引先からの申込みを受けて、受動的に貸付けを実行する
例外的取扱い	特に必要と認められる場合には、日本銀行は貸付けの拒絶や貸付金額の制限などを行うことができる

## 一 覧 後 廃 棄

## 要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配 布 先：金融政策決定会合参加者>

### [ 議 長 案 ]

公定歩合により受動的に実行する貸出制度の導入に関する件

(案 件)

基準貸付利率（公定歩合）により受動的に実行する貸出制度を、別添の骨子により導入することとし、平成13年3月実施に向けて具体的準備を進めること。

以 上

## ロンバート型貸出の骨子

目 的	金融調節の一層の円滑化の観点から、日本銀行が予め明確に定めた条件に基づき、取引先からの借入申込みを受けて受動的に実行する貸付けを導入し、金融市場の円滑な機能の維持と安定性の確保を図ること
貸 付 先	信用力が十分な取引先（銀行等のほか、証券会社、短資業者、証券金融会社を含む）
貸 付 店	業務局または支店
貸付金利	基準貸付利率（公定歩合） —— ただし、一定の日数を超える頻繁な利用先には高レートを適用
貸付期間	オーバーナイト —— 一定の日数まで基準貸付利率によるロール・オーバーを認める
担 保	本行適格担保
実行方法	取引先からの申込みを受けて、受動的に貸付けを実行する
例外的取扱い	特に必要と認められる場合には、日本銀行は貸付けの拒絶や貸付金額の制限などを行うことができる

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合参加者>

[中原委員案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

対外公表文は別途決定する。

記

中期的な物価安定目標として2002年10～12月期平均のCPI（除く生鮮）の前年同期比が0.5～2.0%となることを企図して、次回決定会合までの当座預金残高を平残ベースで7兆円程度にまで引上げ、その後も継続的に増額していくことにより、2001年7～9月期のマネタリーベース（平残）が前年同期比で15%程度に上昇するよう量的緩和（マネタリーベースの拡大）を図る。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記マネタリーベースの目標等にかかわらず、それに対応して十分な資金供給を行う。

以 上



## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合参加者>

### [田谷委員案]

金融市場調節方針の決定ならびに  
基準割引率および基準貸付利率の変更に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて0.10%前後で推移するよう促す。

2. 日本銀行法第33条第1項第1号の手形の割引に係る基準となるべき割引率（以下「基準割引率」という。）および同項第2号の貸付けに係る基準となるべき貸付利率（以下「基準貸付利率」という。）を年0.25%引き下げ、下記のとおりとし、平成13年2月13日から実施すること。

記

基準割引率および基準貸付利率                      年0.25%

3. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合参加者>

### [ 議 長 案 ]

#### 金融市場調節方針の決定に関する件

#### (案 件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

#### 記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて0.25%前後で推移するよう促す。

以 上

(別 添)

平成13年2月9日  
日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致 or 賛成多数）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて0.25%前後で推移するよう促す。

以 上

## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配 布 先：金融政策決定会合参加者>

### [ 議 長 案 ]

基準割引率および基準貸付利率の変更に関する件

#### (案 件)

日本銀行法第33条第1項第1号の手形の割引に係る基準となるべき割引率（以下「基準割引率」という。）および同項第2号の貸付けに係る基準となるべき貸付利率（以下「基準貸付利率」という。）を年0.15%引き下げ、下記のとおりとし、平成13年2月13日から実施すること。

対外公表文は別途決定すること。

#### 記

基準割引率および基準貸付利率      年0.35%

以 上

< 特定情報：有（種類：マウケット関連情報）>  
< 配付先：金融政策決定会合関係者限り >

2月金融経済月報「基本的見解」の前月からの相違点（実体経済部分）

2001年2月

2001年1月

(総論) わが国の景気は、緩やかな回復を続けているが、そのテンポは輸出の減速により鈍化している。

(各論) ・設備投資… 増加基調を続けている。  
 ・個人消費… 雇用・所得環境に目立った改善がみられない中で、全体としては回復感に乏しい状態が続いているが、一部指標にはやや明るいさが窺われる。  
 ・住宅投資… 概ね横這いの動きとなっている。  
 ・公共投資… 減少テンポが鈍化している。  
 ・純輸出… 米国、東アジアなど海外経済の成長鈍化を背景に減少に転じている。  
 ・鉱工業生産… 引き続き増加しているが、そのテンポはかなり鈍化してきている。  
 ・在庫… 海外需要の減少が大きい素材や電子部品の一部ではやや過剰感が生じているが、全体としてはなお低水準にある。  
 ・企業収益… 改善を続けている。  
 ・所得形成… 家計の所得環境は引き続き厳しい状況にあるが、労働需給が改善方向にあるなど、底固く推移している。

(先行き) 今後の経済情勢についてみると、まず、公共投資は、政府による新たな経済対策の実施に伴い、増加に転じると予想される。企業部門では、既存設備の過剰感がなお強く、借入金返済等による財務体質改善が引き続き意識されているが、企業収益の改善が続く中で、情報関連等の成長分野への設備投資は今後も増加する可能性が高い。また、企業収益の改善は家計所得の増加を通じて、個人消費にも好影響を及ぼしていくものと考えられる。もともと、企業の雇用過剰感がなお強く人件費抑制スタンスに大きな変化がみられないだけに、家計所得の改善テンポは当面緩慢なものとなる。

他方で、輸出は、海外景気の減速を背景に一時的には減少が避けられないとみられる。輸入については、消費財や資本財・部品を中心に引き続き増加が見込まれるため、純輸出は減少すると考えられる。こうした輸出面の動きを主因に、鉱工業生産は増勢が鈍り、当面は横這い程度で推移するとみられる。

以上を全体としてみれば、設備投資を中心とした景気の緩やかな回復基調は今後も維持される可能性が高いと考えられる。また、日本銀行による金融緩和の継続などによる良好な金融環境に加え、政府による新たな経済対策も下支え効果を発揮していくものと期待される。しかし、海外経済がさらに減速する可能性や、内外資本市場の動きなど、ここ暫くは景気に対する下振れ方向のリスクをより注視していく必要がある。

(物価) 物価面をみると、輸入物価は、為替円安の影響を主因に上昇している。国内卸売物価は、石油製品が原油高の転嫁を背景に上昇したものの、電気機器等の下落が続いていることから、やや弱含んでいる。消費者物価は、石油製品が上昇したが、その他の輸入製品やその競合品の価格が低下しているため、幾分弱含みで推移している。企業向けサービス価格は、小幅の下落が続いている。

物価を巡る環境をみると、最近の円安は物価を押し上げる方向に作用している。また、緩やかな景気回復の持続が展望される中で、国内の需給バランスは、基調としては徐々に改善していくものと見込まれる。しかし、このところ、その改善テンポが鈍化していることとみられるほか、これまで上昇要因として作用していた原油価格は反落している。技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落に加え、流通合理化に伴う消費財価格の低下や、規制緩和を背景とする通信料金の引き下げも引き続き下落方向に作用するとみられる。これらを総じてみれば、当面、物価はやや弱含みで推移するものと考えられる。

わが国の景気は、緩やかな回復を続けているが、そのテンポは輸出の減速により鈍化している。

・設備投資… 増加基調を続けている。  
 ・個人消費… 雇用・所得環境に目立った改善がみられない中で、全体としては回復感に乏しい状態が続いているが、一部指標にはやや明るいさが窺われる。  
 ・住宅投資… 徐々に減少している。  
 ・公共投資… 減少テンポが鈍化している。  
 ・純輸出… 米国、東アジアなど海外経済の成長鈍化を背景に減少に転じている。  
 ・鉱工業生産… 引き続き増加しているが、そのテンポはかなり鈍化してきている。  
 ・在庫… 海外需要の減少が大きい素材や電子部品の一部ではやや過剰感が生じているが、全体としてはなお低水準にある。  
 ・企業収益… 改善を続けている。  
 ・所得形成… 家計の所得環境は引き続き厳しい状況にあるが、労働需給が改善方向にあるなど、底固く推移している。

今後の経済情勢についてみると、まず、公共投資は、政府による新たな経済対策の実施に伴い、増加に転じると予想される。企業部門では、既存設備の過剰感がなお強く、借入金返済等による財務体質改善が引き続き意識されているが、企業収益の改善が続く中で、情報関連等の成長分野への設備投資は今後も増加する可能性が高い。また、企業収益の改善は家計所得の増加を通じて、個人消費にも好影響を及ぼしていくものと考えられる。もともと、企業の雇用過剰感がなお強く人件費抑制スタンスに大きな変化がみられないだけに、家計所得の改善テンポは当面緩慢なものとなる。

他方で、輸出は、海外景気の減速を背景に一時的には減少が避けられないとみられる。輸入については、消費財や資本財・部品を中心に引き続き増加が見込まれるため、純輸出は減少すると考えられる。こうした輸出面の動きを主因に、鉱工業生産は増勢が鈍り、当面は横這い程度で推移するとみられる。

以上を全体としてみれば、設備投資を中心とした景気の緩やかな回復基調は今後も維持される可能性が高いと考えられる。また、日本銀行による金融緩和の継続などによる良好な金融環境に加え、政府による新たな経済対策も下支え効果を発揮していくものと期待される。しかし、海外経済の減速の影響や、内外資本市場の動きなど、ここ暫くは景気に対する下振れ方向のリスクをより注視していく必要がある。

物価面をみると、輸入物価は、為替円安の影響を主因に上昇している。国内卸売物価は、石油製品が原油高の転嫁を背景に上昇したものの、電気機器等の下落が続いていることから、やや弱含んでいる。消費者物価は、石油製品が上昇したが、その他の輸入製品やその競合品の価格が低下しているため、幾分弱含みで推移している。企業向けサービス価格は、小幅の下落が続いている。

物価を巡る環境をみると、最近の円安は物価を押し上げる方向に作用している。また、緩やかな景気回復の持続が展望される中で、国内の需給バランスは、基調としては徐々に改善していくものと見込まれる。しかし、このところ、その改善テンポが鈍化していることとみられるほか、これまで上昇要因として作用していた原油価格は反落している。技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落や、流通合理化に伴う消費財価格の低下も引き続き下落方向に作用するとみられる。これらを総じてみれば、当面、物価はやや弱含みで推移するものと考えられる。

<特定情報：有（種類：マカット関連情報）>  
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

## 2月金融経済月報「基本的見解」の前月との比較（金融部分）

2001年2月

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、概ね0.25%前後の水準で推移している。

ターム物金利は、1月下旬にかけて幾分低下した。ジャパン・プレミアムは、ほぼ解消された状態となっている。

長期国債流通利回りは、1月下旬には、1.4%台前半まで低下したが、最近では、1.5%前後で推移している。国債と民間債（金融債、社債）の流通利回りは、概ね横道な動きとなっている。

株価は、引き続き軟調な動きとなっており、昨年初来の最安値圏内で推移している。

円の対米ドル相場は、12月下旬以降の急速な円安傾向が一服し、最近では概ね114～116円台での推移となっている。

資金仲介活動をみると、民間銀行では、融資先の信用力を慎重に見きわめつつ、優良企業向けを中心に貸出を増加せようとする姿勢を続けている。社債、C/P市場など、市場を通じた企業の資金調達環境にも大きな変化はみられない。

資金需要面では、収益回復に伴う高水準のキャッシュ・フローを背景に企業の外部資金調達ニーズは乏しく、実体経済活動の改善が資金需要に結びつきにくい状況が続いている。また、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

こうした中で、民間銀行貸出は、前年比-2%程度の弱めの動きが続いている。この間、社債の発行残高は、前年を若干上回って推移しているほか、C/Pの発行残高も高水準を維持している。

マネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）は、前年比2%程度の伸びが続いている。企業の資金調達コストをみると、短期は横道い圏内で推移しているが、長期は市場金利の動向を背景に弱含んでいる。

以上のような環境のもとで、金融機関の貸出姿勢や企業金融はこれまでの緩和された状態が継続している。ただ、株価の下落が、企業の資金調達環境にどのような影響を与えるか、注視していく必要がある。

2001年1月

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、概ね0.25%前後の水準で推移している。

ターム物金利は、12月下旬にかけて上昇した後、足許は低下している。ジャパン・プレミアムは、ほぼ解消された状態が続いている。

長期国債流通利回りは、昨年11月末以降、1.5～1.6%台での推移となっており、最近では、1.5%台前半となっている。国債と民間債（金融債、社債）の流通利回りは、概ね横道な動きとなっている。

株価は、引き続き軟調な動きとなっており、昨年初来の最安値圏内で推移しているが、最近ではやや持ち直している。

円の対米ドル相場は、12月下旬以降、円安傾向が急速に強まり、最近では概ね117～119円台での推移となっている。

資金仲介活動をみると、民間銀行では、融資先の信用力を慎重に見きわめつつ、優良企業向けを中心に貸出を増加せようとする姿勢を続けている。社債、C/P市場など、市場を通じた企業の資金調達環境にも大きな変化はみられない。

資金需要面では、収益回復に伴う高水準のキャッシュ・フローを背景に企業の外部資金調達ニーズは乏しく、実体経済活動の改善が資金需要に結びつきにくい状況が続いている。また、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

こうした中で、民間銀行貸出は、前年比マイナス幅の拡大傾向には歯止めが掛かっているものの、基調的には弱めの動きが続いている。この間、社債の発行残高は、前年を若干上回って推移しているほか、C/Pの発行残高も、年末にかけて高水準となった。

マネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）は、前年比2%程度の伸びが続いている。企業の資金調達コストをみると、短期は横道い圏内で推移しているが、長期は市場金利の動向を背景に弱含んでいる。

以上のような環境のもとで、金融機関の貸出姿勢や企業金融はこれまでの緩和された状態が継続している。ただ、株価の下落が、企業の資金調達環境にどのような影響を与えるか、注視していく必要がある。

**要注意**

＜特定情報：有（種類：マーケット関連情報）＞  
＜配付先：金融政策決定会合関係者限り＞

公表時間  
2月13日(火)14時00分

(案)

2001年2月13日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

(2001年2月)

本稿は、2月9日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

## 【基本的見解<sup>1</sup>】

わが国の景気は、緩やかな回復を続けているが、そのテンポは輸出の減速により鈍化している。

最終需要面をみると、設備投資は増加基調を続けている。個人消費は、雇用・所得環境に目立った改善がみられない中で、全体としては回復感に乏しい状態が続いているが、一部指標にはやや明るさが窺われる。住宅投資は概ね横這いの動きとなっている。公共投資は減少テンポが鈍化している。一方、純輸出（実質輸出－実質輸入）は、米国、東アジアなど海外経済の成長鈍化を背景に減少に転じている。

このような最終需要の動向のもとで、鉱工業生産は、引き続き増加しているが、そのテンポはかなり鈍化してきている。在庫は、海外需要の減少が大きい素材や電子部品の一部ではやや過剰感が生じているが、全体としてはなお低水準にある。この間、企業収益は改善を続けている。家計の所得環境は引き続き厳しい状況にあるが、労働需給が改善方向にあるなど、底固く推移している。

今後の経済情勢についてみると、まず、公共投資は、政府による新たな経済対策の実施に伴い、増加に転じると予想される。企業部門では、既存設備の過剰感がなお強く、借入金返済等による財務体質改善が引き続き意識されているが、企業収益の改善が続く中で、情報関連等の成長分野への設備投資は今後も増加する可能性が高い。また、企業収益の改善は家計所得の増加を通じて、個人消費にも好影響を及ぼしていくものと考えられる。もっとも、企業の雇用過

---

<sup>1</sup> 本「基本的見解」は、2月9日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融政策判断の基礎となる経済及び金融の情勢に関する基本的見解として決定されたものである。



剩感がなお強く人件費抑制スタンスに大きな変化がみられないだけに、家計所得の改善テンポは当面緩慢なものとなろう。

他方で、輸出は、海外景気の減速を背景に一時的には減少が避けられないとみられる。輸入については、消費財や資本財・部品を中心に引き続き増加が見込まれるため、純輸出は減少すると考えられる。こうした輸出面の動きを主因に、鉱工業生産は当面横這い程度で推移するとみられる。

以上を全体としてみれば、設備投資を中心とした景気の緩やかな回復基調は今後も維持される可能性が高いと考えられる。また、日本銀行による金融緩和の継続などによる良好な金融環境に加え、政府による新たな経済対策も下支え効果を発揮していくものと期待される。しかし、海外経済がさらに減速する可能性や、内外資本市場の動きなど、ここ暫くは景気に対する下振れ方向のリスクをより注視していく必要がある。

物価面をみると、輸入物価は、為替円安の影響を主因に上昇している。国内卸売物価は、石油製品が原油高の転嫁を背景に上昇したものの、電気機器等の下落が続いていることから、やや弱含んでいる。消費者物価は、石油製品が上昇したが、その他の輸入製品やその競合品の価格が低下しているため、幾分弱含みで推移している。企業向けサービス価格は、小幅の下落が続いている。

物価を巡る環境をみると、最近の円安は物価を押し上げる方向に作用している。また、緩やかな景気回復の持続が展望されるもとの、国内の需給バランスは、基調としては徐々に改善していくものと見込まれる。しかし、このところ、その改善テンポが鈍化しているとみられるほか、これまで上昇要因として作用していた原油価格は反落している。技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落に加え、流通合理化に伴う消費財価格の低下や、規制緩和を背景とする通信

料金の引き下げも引き続き下落方向に作用するとみられる。これらを総じてみれば、当面、物価はやや弱含みで推移するものと考えられる。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、概ね 0.25% 前後の水準で推移している。

ターム物金利は、1 月下旬にかけて幾分低下した。ジャパン・プレミアムは、ほぼ解消された状態となっている。

長期国債流通利回りは、1 月下旬には 1.4% 台前半まで低下したが、最近では、1.5% 前後で推移している。国債と民間債（金融債、社債）の流通利回りスプレッドは、概ね横這いないし幾分拡大している。

株価は、引き続き軟調な動きとなっており、昨年初来の最安値圏内で推移している。

円の対米ドル相場は、12 月下旬以降の急速な円安傾向が一服し、最近では概ね 114~116 円台での推移となっている。

資金仲介活動をみると、民間銀行では、融資先の信用力を慎重に見きわめつつ、優良企業向けを中心に貸出を増加させようとする姿勢を続けている。社債、CP 市場など、市場を通じた企業の資金調達環境にも大きな変化はみられていない。

資金需要面では、収益回復に伴う高水準のキャッシュ・フローを背景に企業の外部資金調達ニーズは乏しく、实体经济活動の改善が資金需要に結びつきにくい状況が続いている。また、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

こうした中で、民間銀行貸出は、前年比 - 2% 程度の弱めの動きが続いてい

る。この間、社債の発行残高は、前年を若干上回って推移しているほか、CPの発行残高も高水準を維持している。

マネーサプライ ( $M_2 + CD$ ) は、前年比2%程度の伸びが続いている。

企業の資金調達コストをみると、短期は横這い圏内で推移しているが、長期は市場金利の動向を背景に弱含んでいる。

以上のような環境のもとで、金融機関の貸出姿勢や企業金融はこれまでの緩和された状態が継続している。ただ、株価の下落が、企業の資金調達環境にどのような影響を与えるか、注視していく必要がある。

## 【背景説明】

### 1. 実体経済

実体経済の動向を最終需要面からみると、公共投資は減少テンポが鈍化している。発注の動きを示す公共工事請負金額は、このところ幾分増加している（図表2）。一方、工事進捗ベースでは、最近の発注増を反映して、公共投資の減少テンポは鈍化しているとみられる。今後、公共投資は、政府による新たな経済対策の実施に伴い、増加に転じると予想される。

実質輸出は、米国、東アジアなど海外経済の成長鈍化を背景に横這い圏内の動きとなっている（図表3(1)、4）。財別にみると、半導体を中心に情報関連財の増勢が鈍化していることに加えて、中間財（東アジア向け鉄鋼等）や資本財・部品が減少に転じている。実質輸入は、引き続き増加している（図表3(1)、5）。これには、情報関連財や資本財・部品の増加が続いていることに加えて、中国からの消費財輸入が再び増加に転じたことが寄与している。以上のような輸出入の動きを反映して、実質貿易収支<sup>2</sup>でみた純輸出（実質輸出－実質輸入）は、減少に転じている（図表3(2)）。

今後の輸出入を取り巻く環境をみると、円の実質実効為替レートは、このところ円安方向に振れている（図表6(1)）。しかし、海外経済は、米国や東アジアにおいて景気の減速が鮮明となっており（図表6(2)）、その影響から、一時的には輸出の減少は避けられないとみられる。一方、輸入については、消費財や資本財・部品を中心に引き続き増加が見込まれる。この結果、純輸出は、当

---

<sup>2</sup> 図表3(2)に記載されている実質貿易収支は、厳密には純輸出とは異なるが（実質貿易収支は、所有権移転ベースではなく通関ベースであることや、サービス収支を含まないなどの点で、純輸出と相違）、その推移は純輸出に概ね等しい。

面減少を続ける可能性が高い。

設備投資は増加基調を続けている。各種設備投資関連指標をみると、機械投資とほぼ同時に動くとみられる資本財（除く輸送機械）の出荷は、7～9月に前期比+5.2%と増加した後、10～12月も前期比+2.7%と増加を続けている。先行指標の動きをみると、機械受注（船舶・電力を除く民需）は、7～9月に前期比+8.2%と5四半期連続で増加した後、10～11月も7～9月対比で+1.8%とさらに増加を続けている（図表7(1)）。一方、非居住用建築着工床面積は、大規模小売店舗に関する法律の変更に伴う駆け込み出店の反動から、7～9月に前期比-8.5%の減少となった後、10～12月も前期比-7.9%と減少<sup>3</sup>を続けている（図表7(2)）。先行きについてみると、企業部門では既存設備の過剰感がなお強く、借入金返済等による財務体質改善が引き続き意識されているが、収益改善が続くもとで、設備投資は情報関連分野を中心に今後も増加する可能性が高い。

個人消費の動向をみると、全体としては依然回復感に乏しい状態が続いているが、一部指標にはやや明るさが窺われる（図表8）。各種売上指標をみると、家電販売が高水準の売上げを続けているほか、旅行取扱高も堅調に推移している。乗用車販売は、振れを均してみると、概ね横這いの動きとなっている。一方、百貨店売上高、チェーンストア売上高は、基調としては低迷を続けている。先行きの個人消費は、消費者心理が落ち着いた動きを辿る中で（図表9）、今後、雇用・所得環境の改善とともに増加していくとみられる。ただし、そのテンポ

---

<sup>3</sup> 11月の非居住用建築着工床面積は、前月比+48.6%から同+7.3%に大幅に下方修正された。

は当面緩慢なものとなる。

住宅投資をみると、住宅金融公庫等の公的資金を利用した持家着工は減少したが、分譲マンションの着工が増加したため、新設住宅着工戸数は概ね横這いの動きとなっている（図表 10）。住宅金融公庫への借入れ申し込み状況等からみて、先行きについては、やや弱めに推移するとみられる。

以上のような最終需要のもとで、鉱工業生産は引き続き増加しているが、そのテンポはかなり鈍化してきている（図表 11）。在庫面をみると、海外需要の減少が大きい鉄鋼等一部の生産財の在庫が積み上がり気味になっているが（図表 12）、鉱工業全体の在庫率はなお低い水準にある（前掲図表 11）。こうした点を考慮すると、輸出の減少を主因に、鉱工業生産は、当面横這い程度の推移となると予想される。ただ、全体としての在庫率の低さからみると、在庫調整が広範化する可能性は今のところ小さいと考えられる<sup>4</sup>。

雇用・所得環境をみると、全体としては依然厳しい状況が続いているが、景気が緩やかに回復する中で、雇用者所得は底固く推移している（図表 13）。労働需給をみると、若年層を中心に完全失業率は高止まっているが、有効求人倍率は緩やかに上昇しており、常用労働者数（毎月勤労統計ベース、事業所規模 5人以上）もこのところやや増加している（図表 14）。一方、1人当たり名目賃金は、所定内給与を中心に前年水準を僅かながら上回って推移していたが、12月は前年比-0.5%と若干減少した<sup>5</sup>。先行きについてみると、緩やかな景気回

---

<sup>4</sup> 生産予測指数は、2001年1月（前月比+0.7%）、2月（同+1.9%）と、それぞれ増加を見込んでいる。

<sup>5</sup> 毎月勤労統計の12月速報では、製造業の特別給与が前年水準を上回っている一方、非製造業の特別給与は、医療業、社会保険・福祉、教育を中心に、前年水準を下回っている。

復の持続が展望されるもとの、雇用者所得は増加していくと予想される。ただし、企業の雇用過剰感は幾分後退したとはいえなお強く、人件費抑制スタンスに大きな変化がみられない中で、その増加テンポはごく緩やかなものにとどまるとみられる。

## 2. 物価

物価情勢をみると、輸入物価（円ベース）は（図表 16）、為替円安の影響を主因に、3か月前<sup>6</sup>に比べ上昇している。

国内卸売物価は（図表 17）、これまでの原油価格の上昇分の転嫁により、石油・化学製品は上昇したものの、半導体や家電製品といった電気機器等が下落を続けている<sup>7</sup>ことから、やや弱含んでいる（3か月前比<夏季電力料金調整後<sup>8</sup>>、10月-0.2%→11月-0.3%→12月-0.1%）。

一方、企業向けサービス価格（国内需給要因）<sup>9</sup>は（図表 18）、情報関連機器

---

<sup>6</sup> 物価指数は月毎の一時的な変動が大きいですが、3か月前と比べると、こうした動きがある程度均され、趨勢を捉えやすくなる。

<sup>7</sup> こうした電気機器等の下落には、一部の品目について価格調査段階を変更した結果、技術革新の影響が指数に表れやすくなっていることも影響している。すなわち、日本銀行では、卸売物価指数の見直しの一環として、99年夏以降、家電製品を中心に一部の品目（20品目程度）につき、従来、卸売段階で調査していた価格を生産者段階の価格に切り替えている。この結果、新旧製品の世代交代時に、従来に増して生産コストの比較が詳細に行えるようになり、技術革新等による品質向上部分（物価指数の性格上、その分価格が下落したものとみなされる）を捉えやすくなっている。

<sup>8</sup> 電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。ここでは、国内卸売物価の基調的な動きをみるために、こうした季節的に大きな変動が生じる要因を取り除いたベースに調整している。

<sup>9</sup> 企業向けサービス価格（国内需給要因）とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目のみから構成される指数を指し、具体的には、企業向けサービス価格指数総平均から、①規制料金、②海外要因、③単月の振れが大きく、短期

の価格低下を背景とするリース料金の値下がりを中心に、小幅の下落が続いている（3か月前比、10月-0.3%→11月-0.5%→12月-0.3%）。

消費者物価（除く生鮮食品）は（図表19）、石油製品が上昇している一方、安価な消費財の輸入増加の影響を受けて、輸入製品及びその競合品の価格が下落していることから（図表20）、幾分弱含んで推移している（3か月前比、10月-0.3%→11月-0.3%→12月-0.1%）<sup>10</sup>。

物価を巡る環境をみると、最近の円安は物価を押し上げる方向に作用している。また、緩やかな景気回復の持続が展望されるもとで、国内の需給バランスは、基調としては徐々に改善していくものと見込まれる。しかし、このところ、その改善テンポが鈍化しているとみられるほか、これまで上昇要因として作用していた原油価格は反落している。技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落に加え、流通合理化に伴う消費財価格の低下や、規制緩和を背景とする通信料金の引き下げも引き続き下落方向に作用するとみられる。これらを総じてみれば、当面、物価はやや弱含みで推移するものと考えられる。

### 3. 金融

#### （1）金融市況

短期市場金利についてみると（図表21(1)、22）、無担保コールレート（オ

---

的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い料金、を除いたものがこれに当たる。具体的な算出方法については、図表18の脚注参照。

なお、企業向けサービス価格指数の総平均は、外洋貨物輸送運賃（海外要因）の上昇を主因に、やや強含んでいる（3か月前比、10月-0.1%→11月+0.1%→12月+0.2%）。

<sup>10</sup> 生鮮食品を含む消費者物価は、天候不順に伴う野菜類の不作が影響して、若干上昇している（3か月前比、10月-0.5%→11月0.0%→12月+0.2%）。



一パーナイト物)は、概ね0.25%前後で推移している。

ターム物金利の動向をみると、3か月物ユーロ円金利(TIBOR)やTB・FBレートは、1月下旬にかけて幾分低下した。ジャパン・プレミアムは(図表24)、1月中旬にごく僅かながら拡大する動きがみられたが、最近では再びほぼ解消された状態となっている。

長期国債の流通利回りは(新発債、前掲図表21(2))、景気の先行きに対する市場の見方が慎重化していること等を受けて、1月下旬には1.4%台前半まで低下したが、最近では1.5%前後で推移している。この間、民間債(金融債、社債)と国債との流通利回りスプレッドは(図表26、27)、概ね横這いないし幾分拡大している。

株価は(図表28(1))、1月中旬頃には、米国株価の回復を受けてやや持ち直す局面もみられたが、先行きの企業業績の下振れ懸念等から、引き続き軟調な動きとなっており、昨年初来の最安値圏内で推移している。

為替相場をみると(図表29)、円の対米ドル相場は、米国景気の減速感の強まり等を背景に、12月下旬以降の急速な円安の進行が一服しており、最近では概ね114~116円台で推移している。

## (2) 量的金融指標と企業金融

マネーサプライの動向をみると(図表30)、12月の $M_2 + CD$ の前年比は+2.2%となり、前年比2%程度の伸びが続いている(9月+2.0%→10月+2.1%→11月+2.1%→12月+2.2%)。

1月のマネタリーベース(流通現金+日銀当座預金)は(図表31)、コンピューター2000年問題を背景に大幅に増加した前年の反動から、前年比マイナス幅を拡大させた(11月+5.7%→12月-1.1%→1月-5.6%)。

この間、民間金融機関の融資態度をみると、融資先の信用力を慎重に見きわめつつ、優良企業向けを中心に貸出を増加させようとする姿勢を続けている。社債、CP市場など、市場を通じた企業の資金調達環境にも大きな変化はみられていない。

一方、資金需要面では、企業収益の回復に伴いキャッシュ・フローが高水準で推移しているうえ、まだ設備投資などの支出水準がこれを下回っているため、企業の外部資金調達ニーズは乏しく、实体经济活動の改善が資金需要に結びつきにくい状況が続いている。また、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

こうした中で、民間銀行貸出（5業態・月中平均残高、特殊要因調整後<sup>11</sup>、図表32）は、前年比-2%程度の弱めの動きが続いている（9月-1.8%→10月-1.7%→11月-1.7%→12月-1.9%）。この間、社債の発行残高は前年を若干上回って推移しているほか、CPの発行残高も高水準を維持している（図表34）。

企業の資金調達コストをみると、短期については、横這い圏内で推移しているが、長期については、市場金利の動向を受けて、弱含んでいる。新規貸出約定平均金利（図表36）は、短期は横這い圏内の動きとなっている。長期は、10月にかけて幾分上昇した後、月々の振れはあるが、弱含みで推移している。CP発行金利は、年初にはやや高い水準となったが、その後は低下している。こ

---

<sup>11</sup> 「特殊要因調整後」とは、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、及び③貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。

の間、社債発行金利は、市場金利の低下を背景に幾分低下している。

12月の企業倒産件数は（図表37）、前月に比べ減少した。

以上のような環境のもとで、金融機関の貸出姿勢や企業金融はこれまでの緩和された状態が継続している。ただ、株価の下落が、企業の資金調達環境にどのような影響を与えるか、注視していく必要がある。

以 上

## 金融経済月報（2001年2月） 参考計表

(図表 1)	国内主要経済指標
(図表 2)	公共投資
(図表 3)	輸出入
(図表 4)	実質輸出の内訳
(図表 5)	実質輸入の内訳
(図表 6)	純輸出を取り巻く環境
(図表 7)	設備投資関連指標
(図表 8)	個人消費関連指標
(図表 9)	消費者コンフィデンスと消費性向
(図表 10)	住宅投資関連指標
(図表 11)	鉱工業生産・出荷・在庫
(図表 12)	在庫循環
(図表 13)	雇用者所得
(図表 14)	労働需給
(図表 15)	物価
(図表 16)	輸入物価と商品市況
(図表 17)	国内卸売物価
(図表 18)	企業向けサービス価格
(図表 19)	消費者物価
(図表 20)	消費者物価（輸入・輸入競合商品と消費財輸入）
(図表 21)	市場金利等
(図表 22)	短期金融市場
(図表 23)	ユーロ円金利先物（3か月）
(図表 24)	ジャパン・プレミアム
(図表 25)	長期金利の期間別分解
(図表 26)	金融債流通利回り
(図表 27)	社債流通利回り
(図表 28)	株価
(図表 29)	為替レート
(図表 30)	マネーサプライ（M <sub>2</sub> +CD、広義流動性）
(図表 31)	マネタリーベース
(図表 32)	民間銀行貸出
(図表 33)	中小企業からみた金融機関の貸出態度
(図表 34)	資本市場調達
(図表 35)	その他金融機関貸出
(図表 36)	貸出金利
(図表 37)	企業倒産

## 国内主要経済指標(1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2000/4-6月	7-9月	10-12月	2000/10月	11月	12月	2001/1月
消費水準指数(全世帯)	3.8	-2.8	n. a.	-0.5	p -1.4	n. a.	n. a.
全国百貨店売上高	-2.1	-1.1	p 0.0	-2.1	1.5	p -2.6	n. a.
チェーンストア売上高	-2.4	-0.7	-0.9	2.8	-4.6	-3.0	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈304〉	〈291〉	〈308〉	〈305〉	〈302〉	〈316〉	〈292〉
家電販売額 (実質、NEBA統計)	3.7	2.1	3.3	0.7	4.4	-4.0	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	2.9	-0.3	n. a.	0.3	3.1	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈122〉	〈121〉	〈123〉	〈118〉	〈125〉	〈126〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	3.1	8.2	n. a.	8.3	-2.9	n. a.	n. a.
製造業	11.2	-1.2	n. a.	21.7	-6.5	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-5.0	14.9	n. a.	-0.4	0.4	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-1.9	-8.5	-7.9	-0.5	7.3	1.6	n. a.
鉱工業	11.1	9.0	-4.3	-1.7	7.3	0.8	n. a.
非製造業	-2.6	-12.4	-12.6	-5.0	11.5	-0.5	n. a.
公共工事請負金額	-24.7	4.1	-0.3	-7.4	9.0	3.9	n. a.
実質輸出	3.2	2.1	-0.3	-2.3	2.3	-4.1	n. a.
実質輸入	6.3	1.0	5.7	3.3	2.4	0.4	n. a.
生産	1.7	1.6	p 0.3	1.5	-0.8	p 1.5	n. a.
出荷	1.8	1.6	p 0.0	0.9	-0.4	p 1.7	n. a.
在庫	-0.1	-0.8	p 0.8	1.5	-0.5	p -0.1	n. a.
在庫率 〈季調済、95年=100〉	〈98.5〉	〈99.0〉	〈p 100.9〉	〈101.3〉	〈99.8〉	〈p 100.9〉	〈n. a.〉
実質GDP	0.2	0.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	1.8	0.4	n. a.	-0.1	0.4	n. a.	n. a.

## 国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2000/4-6月	7-9月	10-12月	2000/9月	10月	11月	12月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.57>	<0.61>	<0.65>	<0.62>	<0.64>	<0.65>	<0.66>
完全失業率 〈季調済、%〉	<4.70>	<4.64>	<4.76>	<4.71>	<4.67>	<4.76>	<4.84>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	4.0	4.0	p 2.7	4.2	3.1	3.0	p 2.0
雇用者数(労働力調査)	0.4	0.7	1.2	0.8	1.0	1.3	1.3
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.3	-0.2	p -0.1	-0.2	-0.1	0.0	p -0.1
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	1.1	0.4	p 0.1	0.9	0.9	0.7	p -0.5
国内卸売物価 〈夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%〉	0.3 <0.0>	0.2 <0.0>	-0.1 <-0.2>	0.1 <-0.1>	-0.1 <-0.2>	-0.2 <-0.3>	-0.1 <-0.1>
全国消費者物価 (除く生鮮食品) 〈季調済前期(3か月前)比、%〉	-0.3 <-0.2>	-0.4 <-0.1>	-0.5 <-0.2>	-0.5 <-0.2>	-0.6 <-0.3>	-0.5 <-0.3>	-0.6 <-0.1>
企業向けサービス価格 (国内需給要因) 〈季調済前期(3か月前)比、%〉	-0.7 <-0.4>	-0.9 <-0.2>	-1.0 <-0.3>	-1.0 <-0.2>	-1.0 <-0.3>	-1.0 <-0.5>	-1.1 <-0.3>
マネーサプライ(M <sub>2</sub> +CD) (平残)	2.3	p 1.9	p 2.1	p 2.0	p 2.1	p 2.1	p 2.2
取引停止処分件数	16.2	15.2	-0.1	9.3	5.0	8.9	-12.7

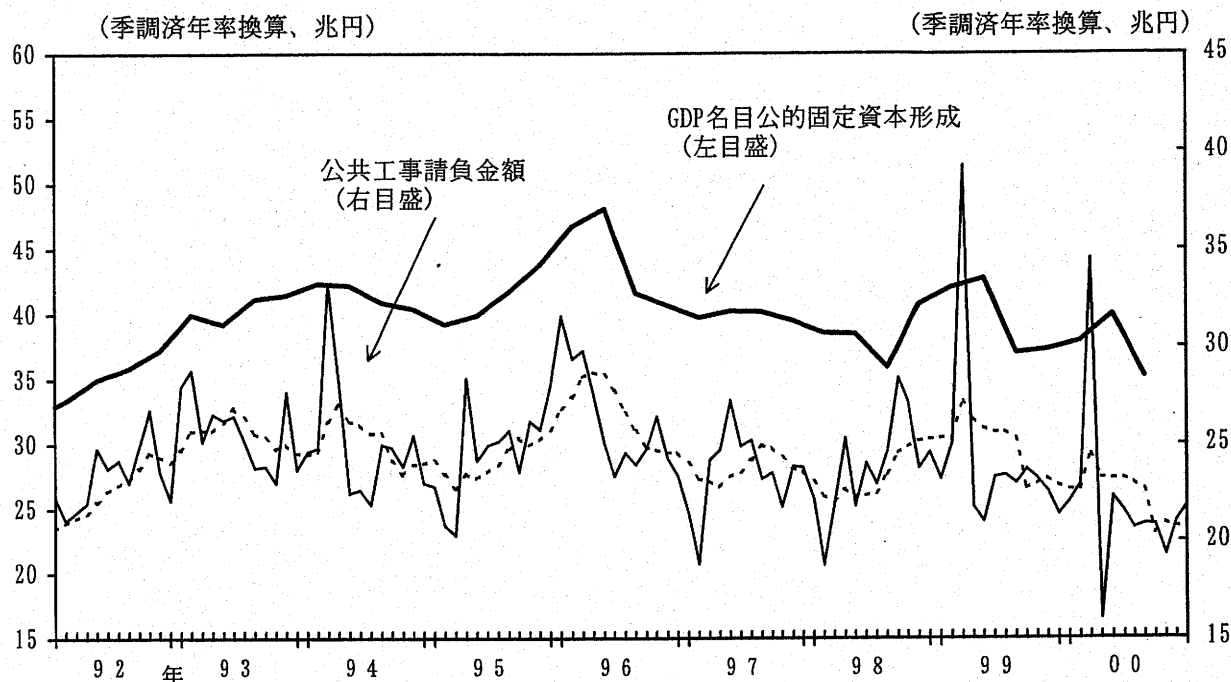
(注) 1. p は速報値。

2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

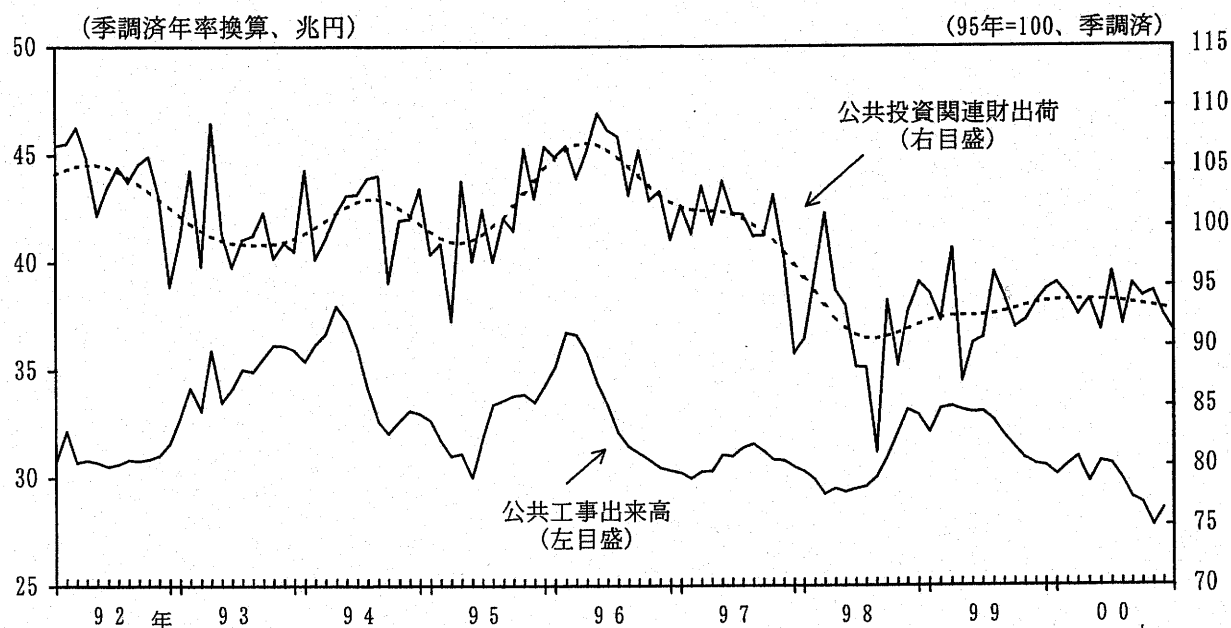
(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、  
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、  
 日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、  
 日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、  
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、  
 国土交通省「建設統計月報」「旅行取扱状況」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、  
 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、財務省「外国貿易概況」、  
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、  
 日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「金融経済統計月報」、  
 全国銀行協会「全国法人取引停止処分者の負債状況」

# 公共投資

## (1) 公共工事請負金額と名目公的固定資本形成



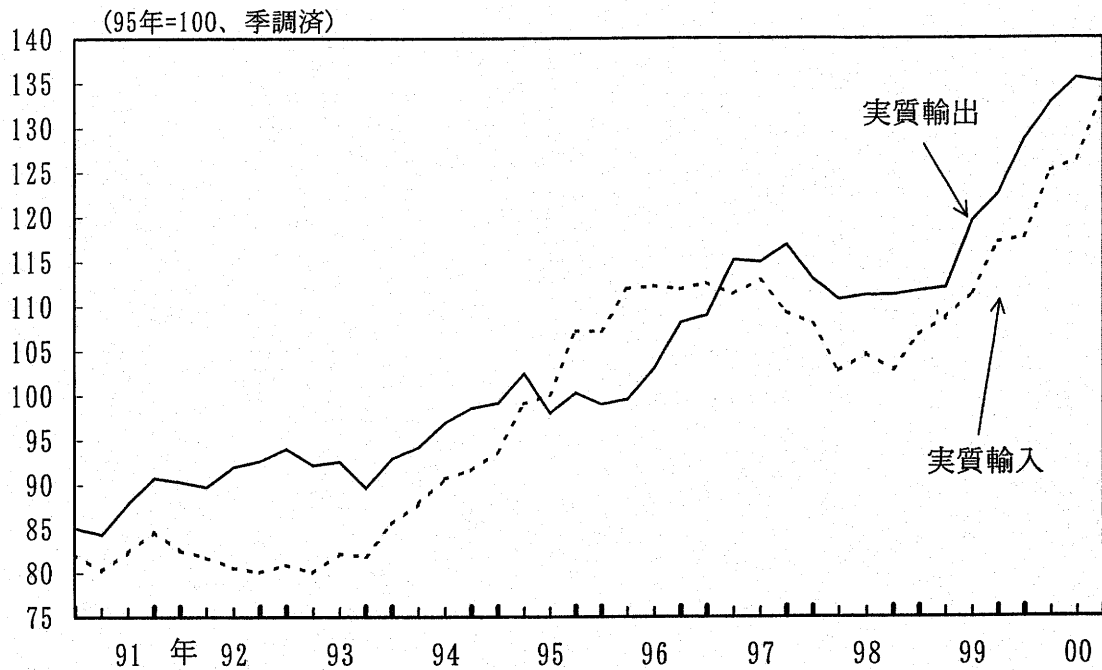
## (2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高



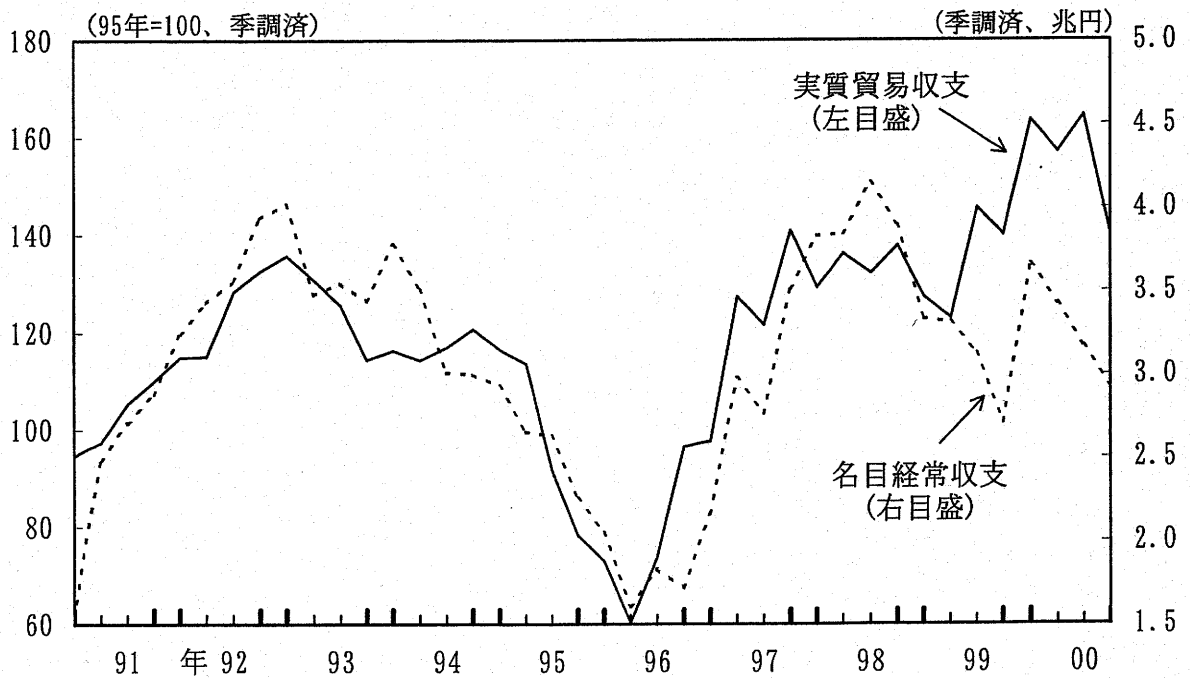
- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。  
 3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。  
 4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷と公共工事出来高は、X-12-ARIMA( $\beta$ バージョン)による季節調整値。公共工事請負金額及び公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に溯って毎月改訂される。一方、公共工事出来高の季節要素は、2000年3月までのデータで算出し、以降今年度分は固定している。  
 5. 点線は、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、公共投資関連財出荷については趨勢循環変動成分。  
 6. 公共投資関連財出荷の2000/12月の値は速報値。
- (資料) 内閣府「国民経済計算」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」

# 輸出入

## (1) 実質輸出入



## (2) 実質貿易収支と名目経常収支



- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートしたうえで指数化したもの。  
 2. 実質貿易収支は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、その輸出入差を指数化したもの。  
 3. 実質輸出入及び実質貿易収支はX-11による季節調整値。  
 4. 2000/4Qの名目経常収支は、10-11月実績の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「国際収支統計月報」



## 実質輸出の内訳

### (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 99年	2000	99年 4Q	2000年 1Q	2Q	3Q	4Q	2000年 10月	11	12
米国	<29.7>	4.6	11.7	-0.1	3.6	3.6	0.8	5.2	-0.3	5.7	0.5
EU	<16.3>	0.9	6.4	2.6	4.3	-0.6	0.1	-3.3	-8.7	10.0	-0.6
東アジア	<39.7>	12.0	25.6	2.3	12.6	5.9	2.7	-3.6	-5.8	5.5	-6.9
中国	<6.3>	12.3	27.8	-7.7	19.4	6.3	12.4	-3.8	-0.5	-2.6	-6.0
NIEs	<23.9>	11.2	25.8	5.0	12.7	3.7	1.2	-3.5	-5.9	7.3	-8.0
台湾	<7.5>	7.8	22.4	6.9	5.8	9.6	2.7	-10.2	-10.1	7.3	-14.4
韓国	<6.4>	43.9	30.3	9.4	18.8	-3.9	-0.2	-1.4	-3.5	6.5	-3.6
ASEAN4	<9.5>	13.6	23.9	2.1	8.6	11.3	0.6	-3.6	-9.1	6.7	-4.8
タイ	<2.8>	15.3	18.7	8.8	-2.0	5.5	6.9	1.2	-4.5	5.8	-3.7
実質輸出計		4.5	14.1	2.5	4.9	3.2	2.1	-0.3	-2.3	2.3	-4.1

- (注) 1. < >内は、2000年通関輸出額（速報ベース）に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN4は、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。  
 3. 各計数ともX-11による季節調整値。

### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 99年	2000	99年 4Q	2000年 1Q	2Q	3Q	4Q	2000年 10月	11	12
中間財	<14.1>	5.4	5.1	-2.3	2.8	2.5	0.7	-1.2	-3.2	4.7	-3.1
自動車関連	<20.2>	2.8	9.2	1.7	-4.0	8.2	5.2	-0.3	-3.7	3.8	-1.7
消費財	<7.0>	5.0	13.1	4.4	5.1	1.6	-0.4	2.4	-4.9	9.5	-7.4
情報関連	<18.8>	6.4	25.2	2.3	14.7	4.1	-2.0	4.1	-2.8	10.7	-5.0
資本財・部品	<29.7>	1.8	21.1	1.4	14.1	3.1	2.9	-6.4	-11.4	4.7	-4.5
実質輸出計		4.5	14.1	2.5	4.9	3.2	2.1	-0.3	-2.3	2.3	-4.1

- (注) 1. < >内は、2000年通関輸出額（速報ベース）に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数ともX-11による季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

## 実質輸入の内訳

### (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 99年	2000	99年 4Q	2000年 1Q	2Q	3Q	4Q	2000年 10月	11	12
米国	<19.0>	-2.9	7.9	8.8	-5.1	8.3	2.9	7.0	9.0	-4.7	4.9
EU	<12.3>	5.8	8.5	3.1	1.0	0.3	2.3	5.6	3.5	-1.3	7.0
東アジア	<39.6>	15.8	25.5	7.7	7.1	5.4	4.0	6.9	5.1	2.0	-1.3
中国	<14.5>	11.9	28.2	7.3	12.6	5.6	-1.1	11.2	6.7	6.7	-0.1
NIEs	<12.2>	24.2	28.3	12.3	5.0	4.1	8.3	4.5	6.7	-3.6	-5.7
台湾	<4.7>	25.6	42.3	12.6	15.0	8.9	4.9	6.3	18.9	-15.3	-10.3
韓国	<5.4>	30.8	21.7	18.3	0.7	-0.3	5.5	4.8	4.6	1.4	-5.3
ASEAN4	<12.8>	12.6	20.2	4.0	3.4	6.3	5.5	4.8	2.0	3.0	1.7
タイ	<2.8>	5.4	18.4	4.0	4.8	8.8	0.9	8.2	-0.5	5.6	2.9
実質輸入計		6.1	13.3	5.2	0.4	6.3	1.0	5.7	3.3	2.4	0.4

(注) 1. < >内は、2000年通関輸入額（速報ベース）に占める各地域・国のウェイト。

2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。

3. 各計数ともX-11による季節調整値。

### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 99年	2000	99年 4Q	2000年 1Q	2Q	3Q	4Q	2000年 10月	11	12
素原料	<26.8>	2.7	1.6	1.8	-0.3	1.3	-2.1	1.2	0.8	6.6	-7.9
中間財	<13.1>	3.6	8.3	1.1	0.6	4.3	-1.4	7.0	6.4	5.2	3.1
食料品	<12.1>	2.8	5.3	2.9	4.1	-2.3	-0.2	2.9	-2.6	8.2	-0.7
消費財	<10.5>	8.1	21.3	6.5	4.1	7.8	0.0	9.1	8.2	-1.8	6.2
情報関連	<16.1>	18.7	43.8	12.4	7.1	13.6	11.4	7.2	7.3	-4.5	0.4
資本財・部品	<11.5>	5.1	12.3	13.6	-5.9	5.1	6.3	12.7	8.2	-2.0	6.8
うち除く航空機		4.4	21.4	3.9	5.0	3.0	6.3	9.8	6.6	2.5	2.1
実質輸入計		6.1	13.3	5.2	0.4	6.3	1.0	5.7	3.3	2.4	0.4

(注) 1. < >内は、2000年通関輸入額（速報ベース）に占める各財のウェイト。

2. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。

3. 「消費財」は、食料品を除く。

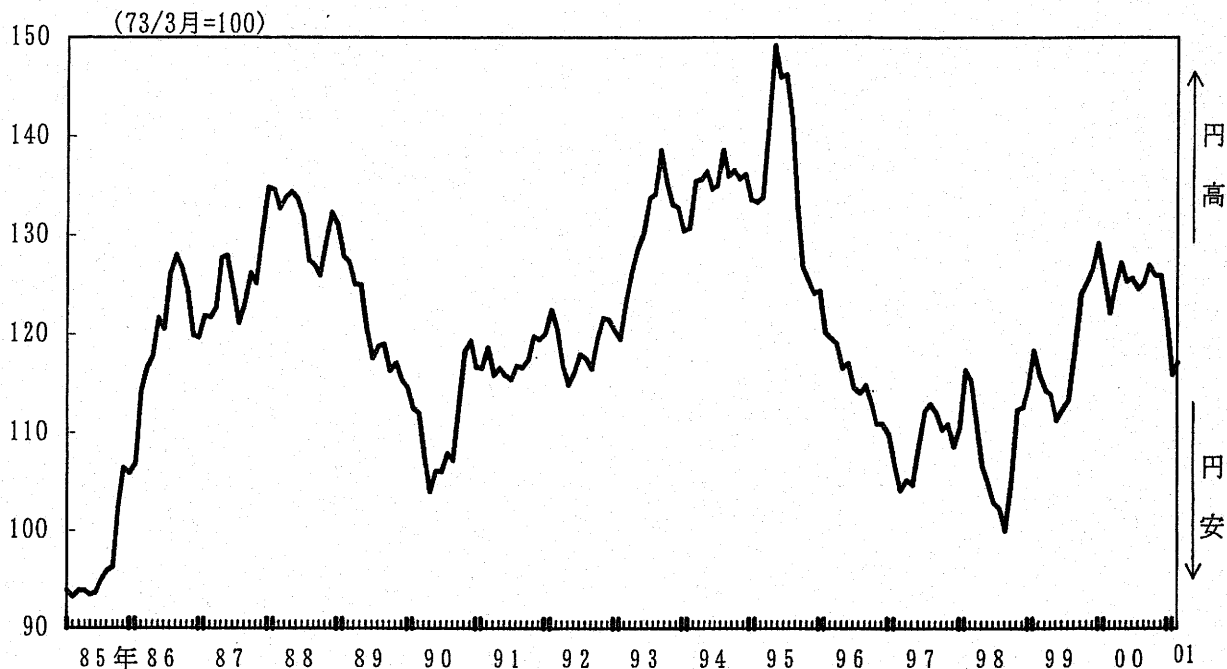
4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。

5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。

6. 各計数ともX-11による季節調整値。

## 純輸出を取り巻く環境

### (1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. 日本銀行試算値。直近2月は6日までの平均値。  
 2. 主要輸出相手国通貨 (25通貨) に対する為替相場 (月中平均) を、当該国の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

### (2) 海外経済 — 実質GDP

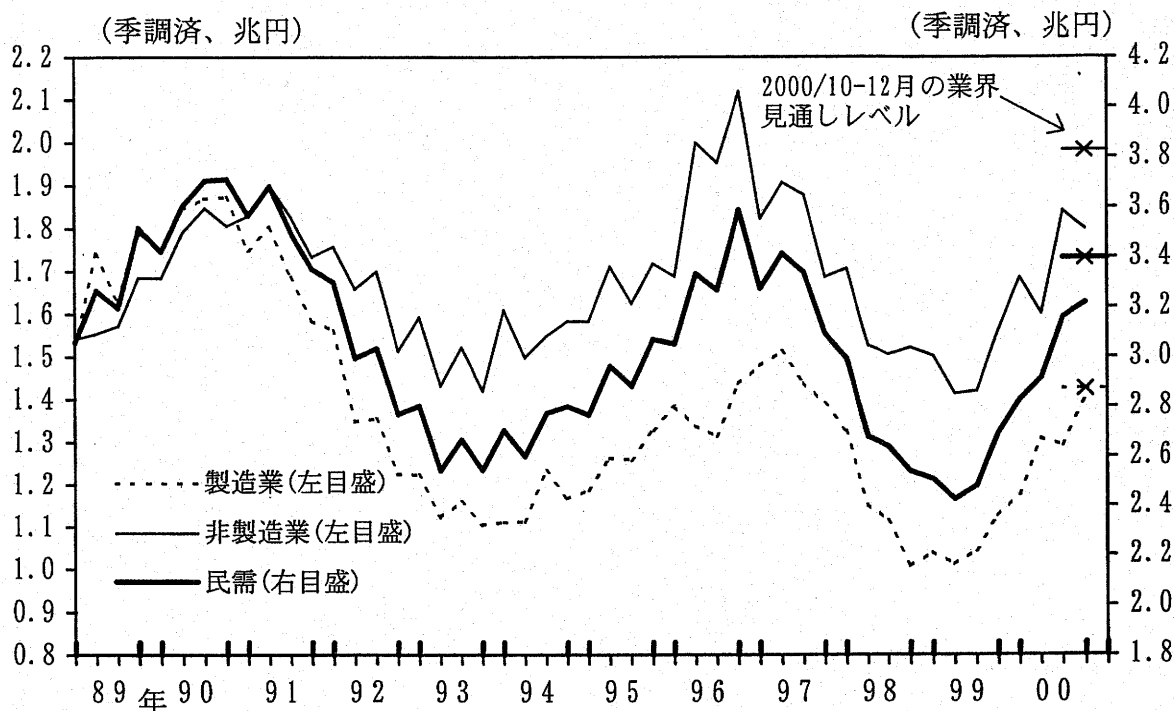
(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		98年	99年	2000年	2000年 1Q	2Q	3Q	4Q
米	国	4.4	4.2	5.0	4.8	5.6	2.2	1.4
欧 州	E U	2.8	2.5	n. a.	3.3	3.7	2.6	n. a.
	ド イ ツ	2.1	1.6	3.1	3.6	4.7	2.2	n. a.
	フ ラ ンス	3.2	3.0	n. a.	2.2	3.1	2.3	n. a.
	英 国	2.6	2.3	3.0	1.6	4.1	2.8	1.0
東 ア ジ ア	中 国	7.8	7.1	8.0	8.1	(1~6月) 8.2	(1~9月) 8.2	(1~12月) 8.0
	N 韓 国	-6.7	10.7	n. a.	12.7	9.6	9.2	n. a.
	I 台 湾	4.6	5.4	n. a.	7.9	5.4	6.6	n. a.
	E 香 港	-5.3	3.1	n. a.	14.2	10.9	10.4	n. a.
	s シンガポール	0.4	5.4	10.1	10.1	9.0	10.6	10.5
ア S E A N 4	タ イ	-10.8	4.2	n. a.	5.1	6.3	2.6	n. a.
	インドネシア	-13.0	0.3	n. a.	4.0	4.5	5.1	n. a.
	マレーシア	-7.4	5.8	n. a.	11.9	8.5	7.7	n. a.
	フィリピン	-0.5	3.3	3.9	3.2	4.5	4.6	3.6

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

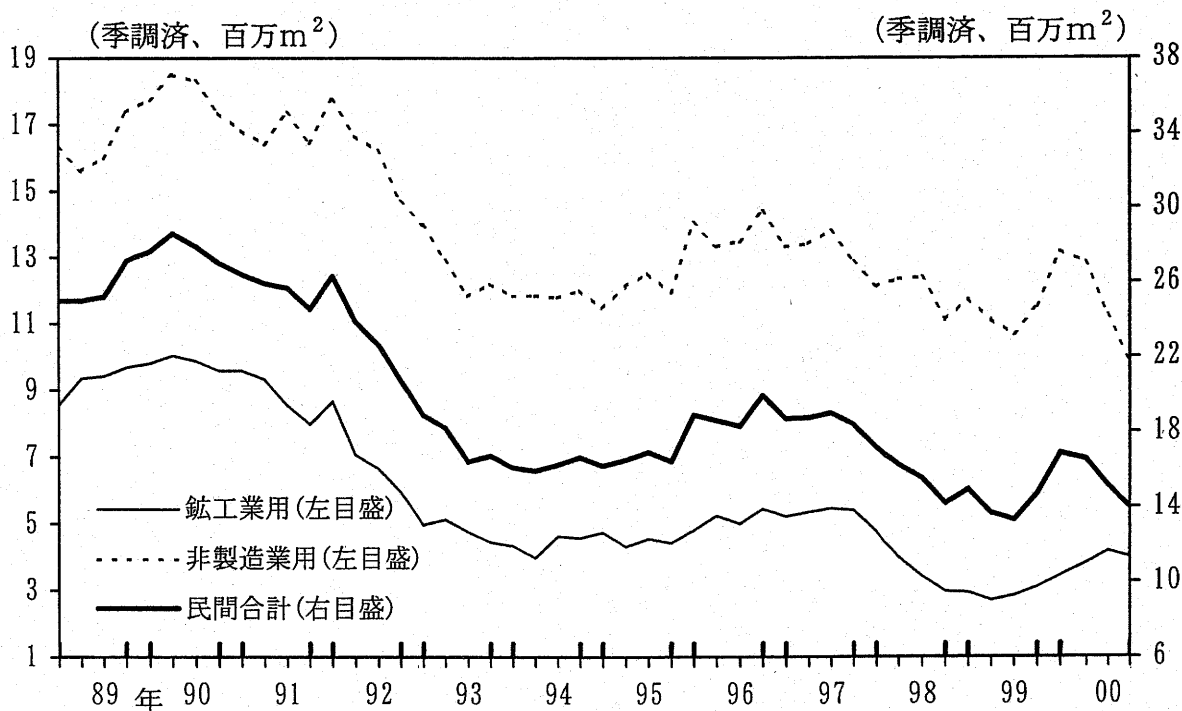
# 設備投資関連指標

## (1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。  
2. 2000年10~12月は、10、11月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (非居住用)

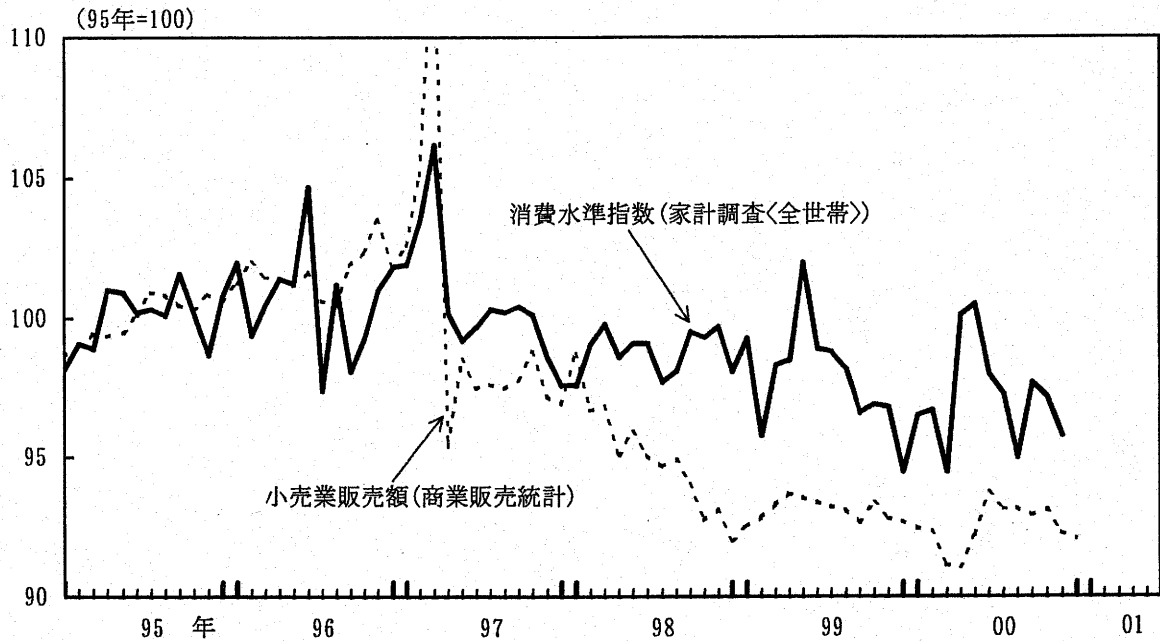


(注) X-11による季節調整値。

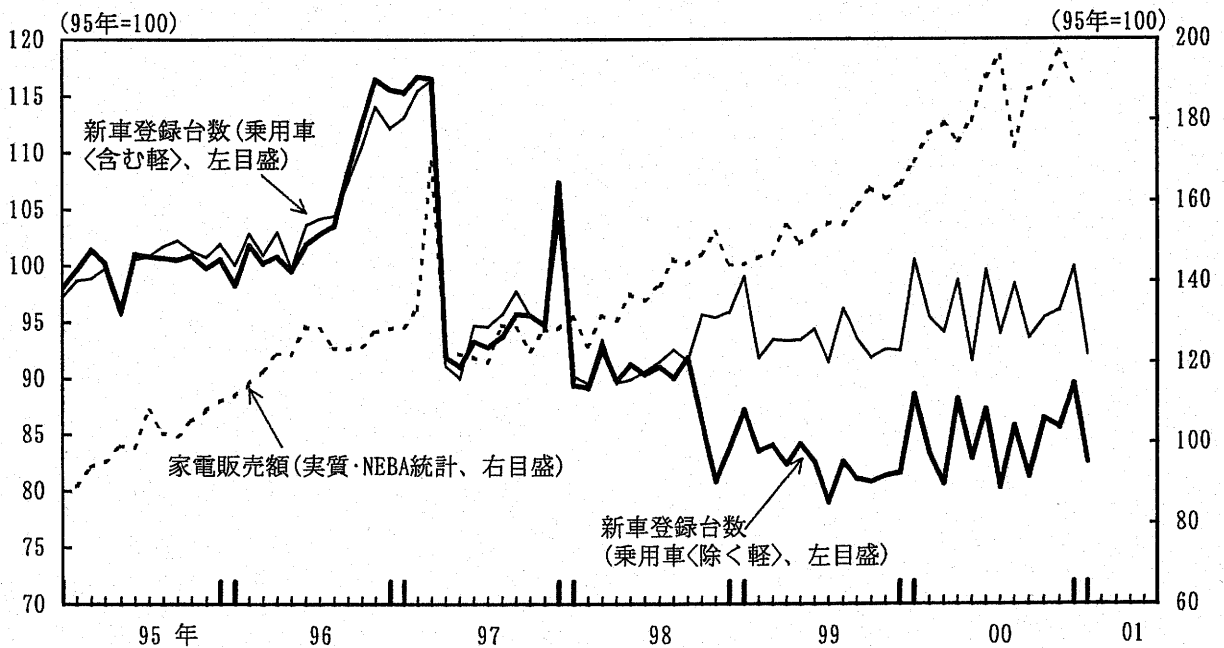
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 個人消費関連指標 (1)

## (1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



## (2) 耐久消費財

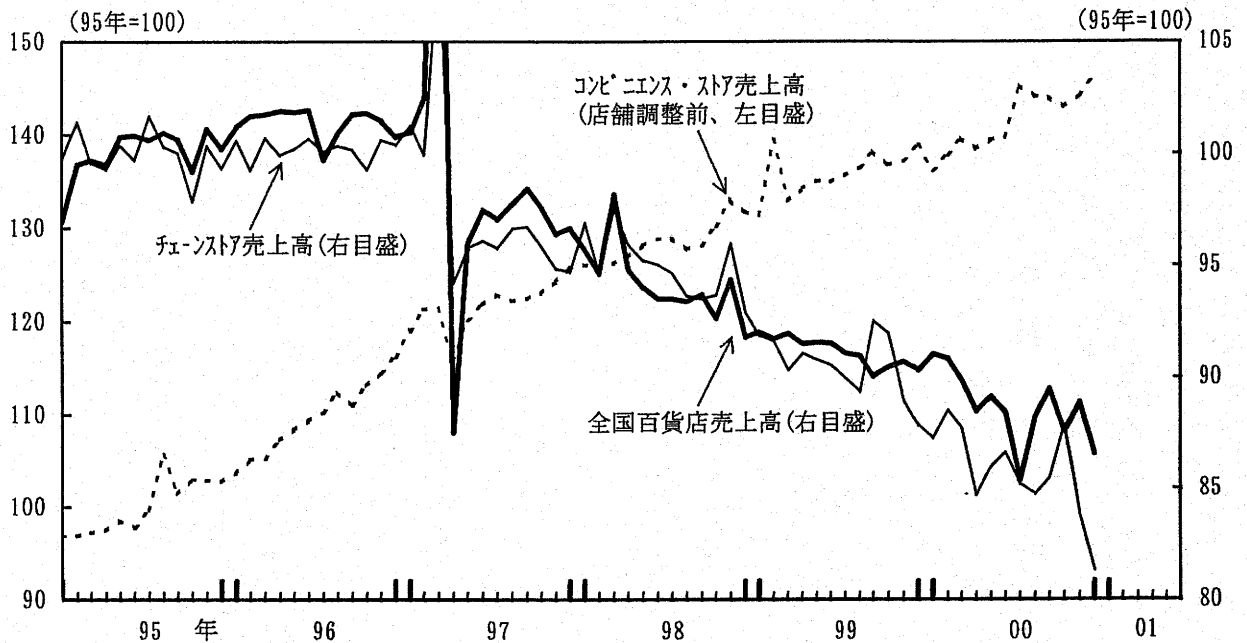


(注) 1. X-12-ARIMA(βハーション)による季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。  
2. 小売業販売額は、日本銀行において、CPI(商品)で実質化。家電販売額は、各品目のCPI(但し、パソコンはWPIで代用)を売上高ウェイトで加重平均し、実質化したもの。

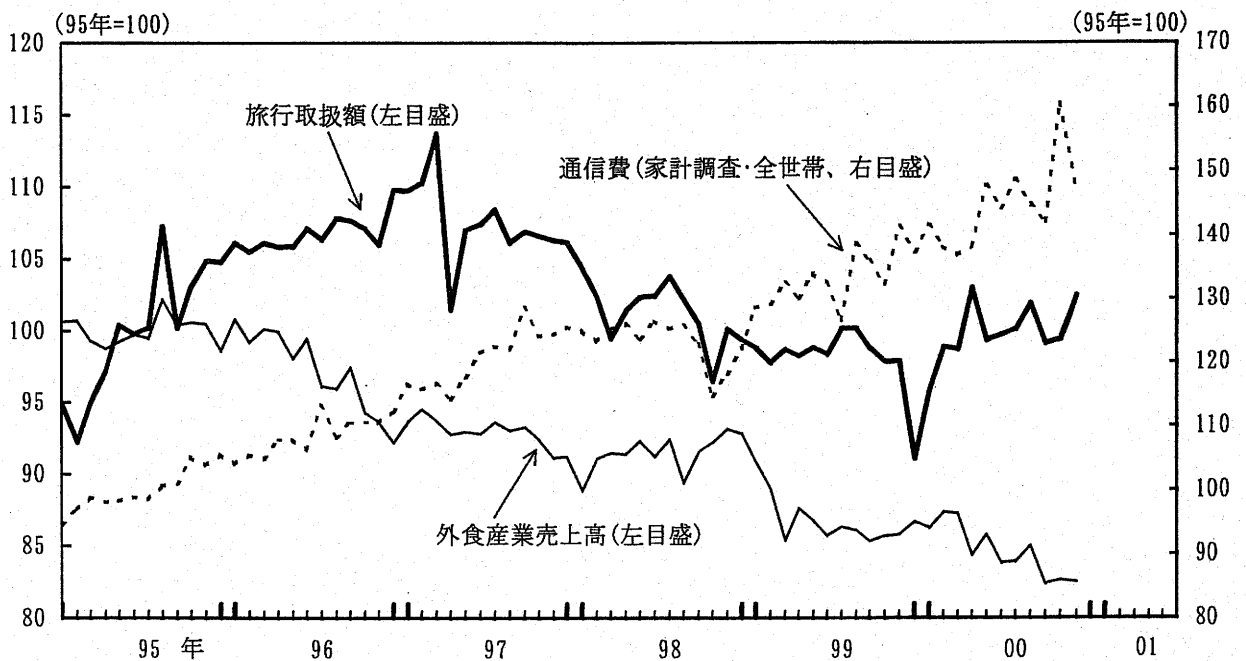
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

## 個人消費関連指標 (2)

### (3) 小売店販売 (名目・除く消費税・店舗調整後)



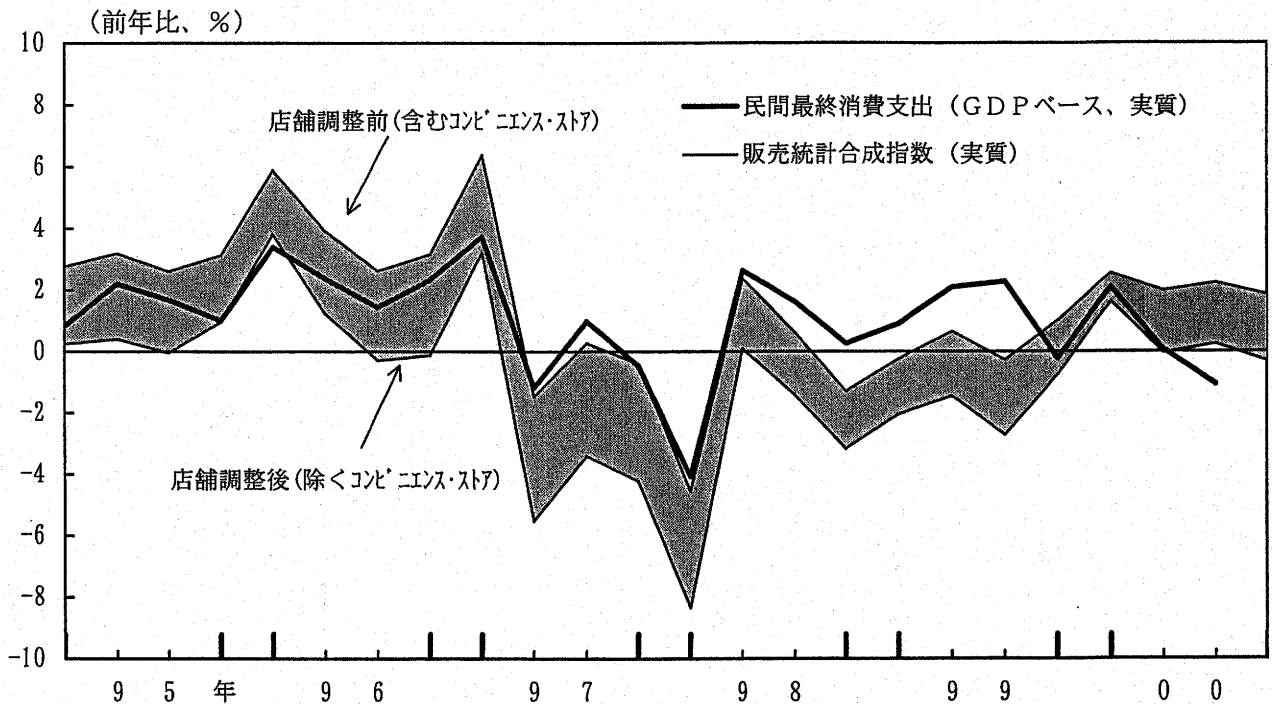
### (4) サービス消費 (名目)



- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。  
2. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、日本銀行において、消費税分を控除したもの。  
3. コンビニエンス・ストア売上高は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。

(資料) 日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、経済産業省「商業販売統計」、外食総研「月次売上動向調査」、国土交通省「旅行取扱状況」、総務省「家計調査報告」

## 個人消費関連指標 (3)

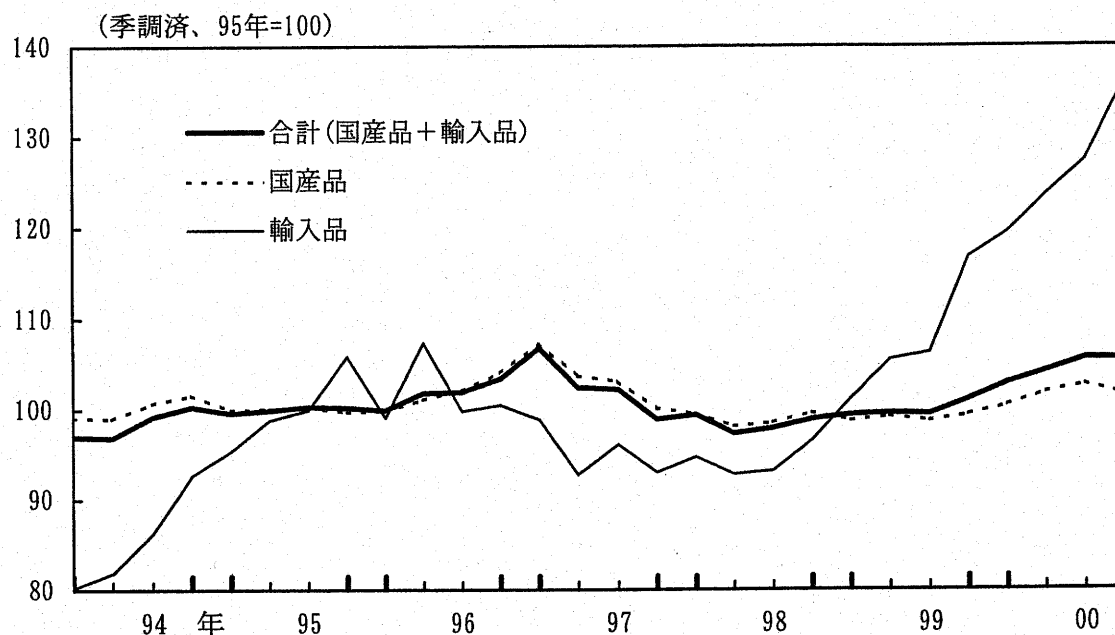


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、チェーンストア売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱高、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトを用いて合成することにより作成。さらに、店舗調整前の指数には、ヒアリング集計ベースのコンビニエンス・ストア売上高も合算している。なお、名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の消費者物価指数、卸売物価指数を用いて実質化している。
2. 販売統計合成指数については、店舗調整前と店舗調整後の2系列を試算。概念的には、①店舗調整前は、新規出店による需要掘り起こしや、既存店から新規店への需要シフトも含めて、消費動向のカバレッジをできるだけ広めにとったものである一方、②店舗調整後は、新規出店への需要はカウントせずに、既存店における継続的な消費動向を示したものである。個人消費動向の実勢は、おそらく①のような広めのカバレッジと、②のような狭いカバレッジの間にあると考えられる。このため、両者の間にシャドーを付した。

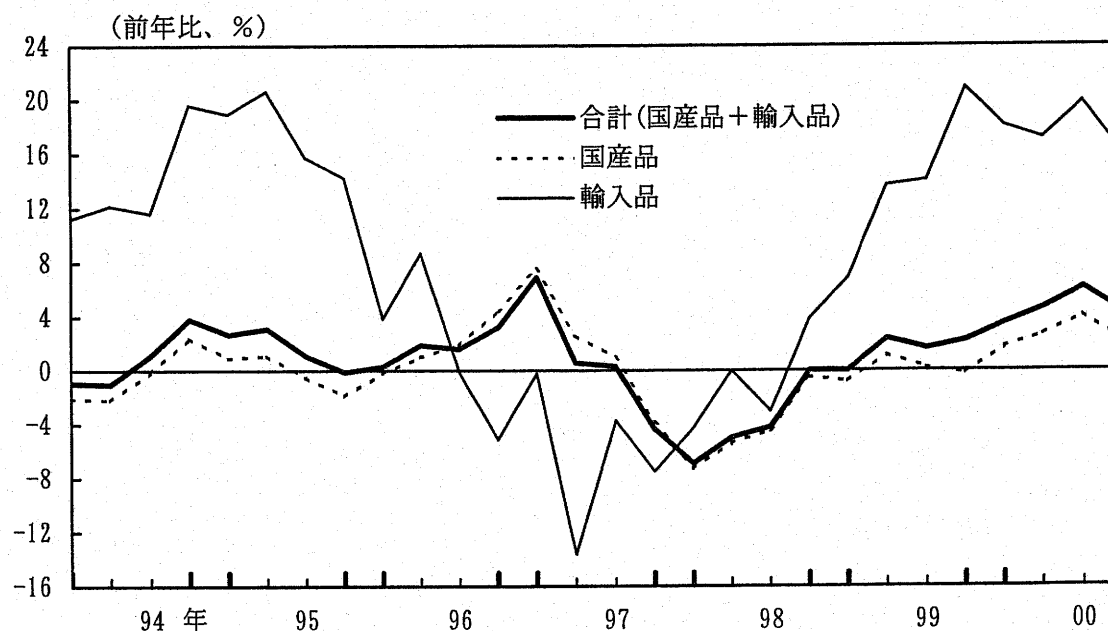
(資料) 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「商業販売統計」、総務省「家計調査報告」  
 「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、  
 日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、  
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、  
 全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、  
 日本電気専門大型店協会 (NEBA) 「商品別売上高」、  
 外食総研「月次売上動向調査」、国土交通省「旅行取扱状況」

## 個人消費関連指標 (4) (消費財供給数量)

## (1) 水準



## (2) 前年比



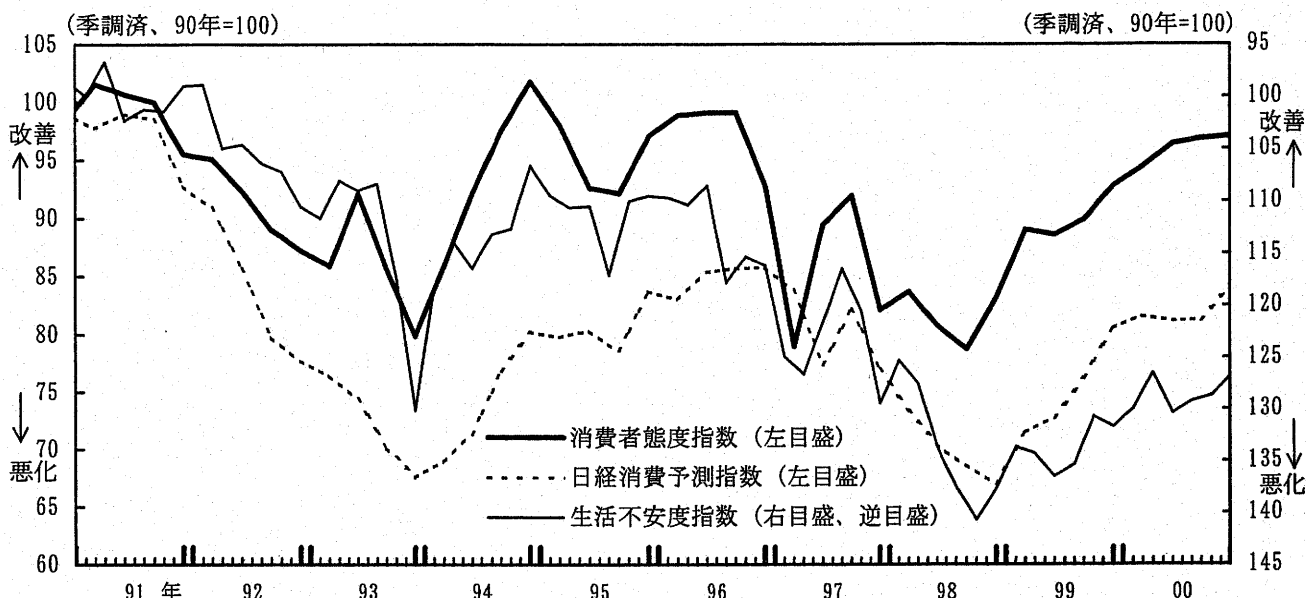
- (注) 1. 「国産品」、「輸入品」とともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目（「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一）。
2. 「国産品」の2000/4Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分（実質輸出<消費財>より推計）を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。
3. 「輸入品」の2000/4Qの値は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
4. 「合計(国産品+輸入品)」の2000/4Qの値は、「国産品」と「輸入品」を合成して試算したもの。
5. 前年比は、季節調整済系列より算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」



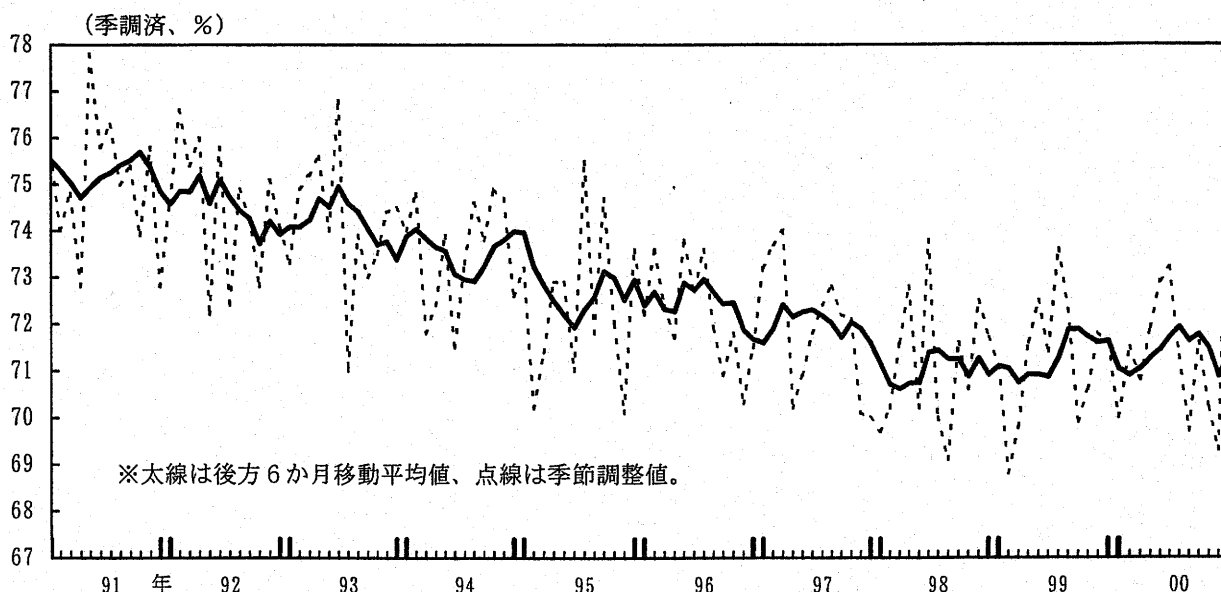
# 消費者コンフィデンスと消費性向

## (1) 各種コンフィデンス指標



- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。  
 2. 消費者態度指数(調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数(同首都圏 1,500人)、生活不安度指数(同全国 2,000人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。  
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

## (2) 平均消費性向 (家計調査)

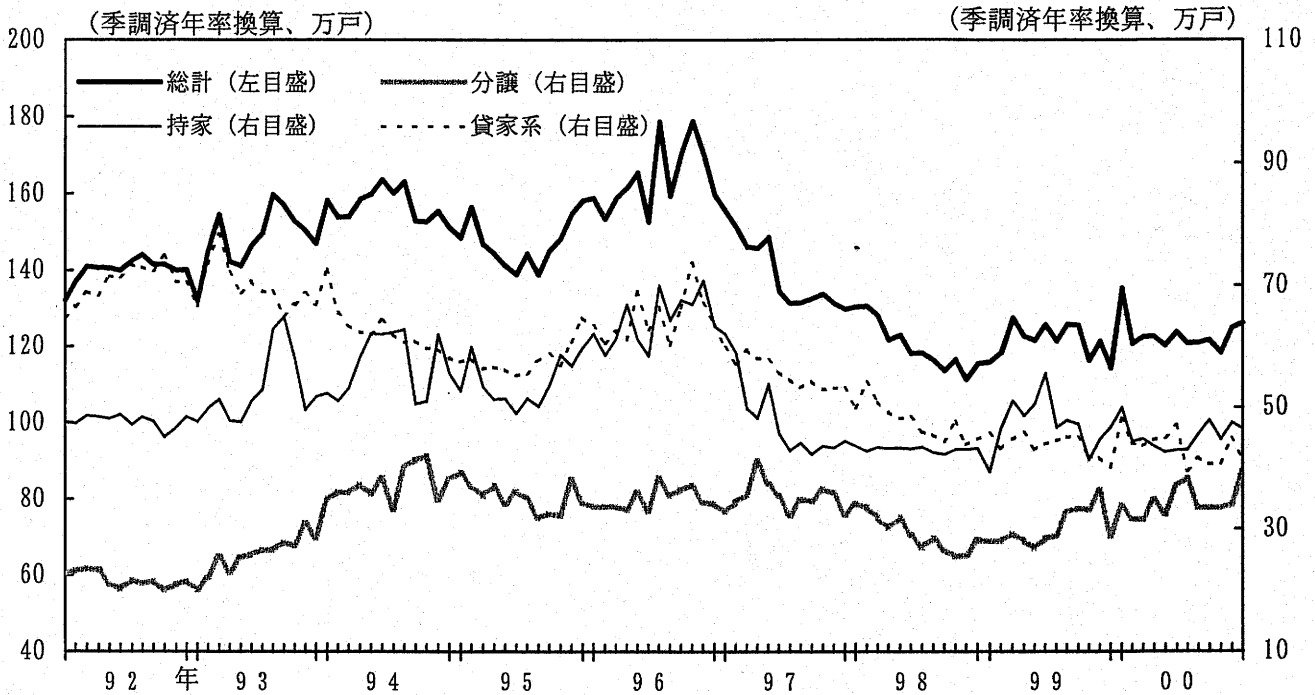


(注) 総務省による季節調整値。

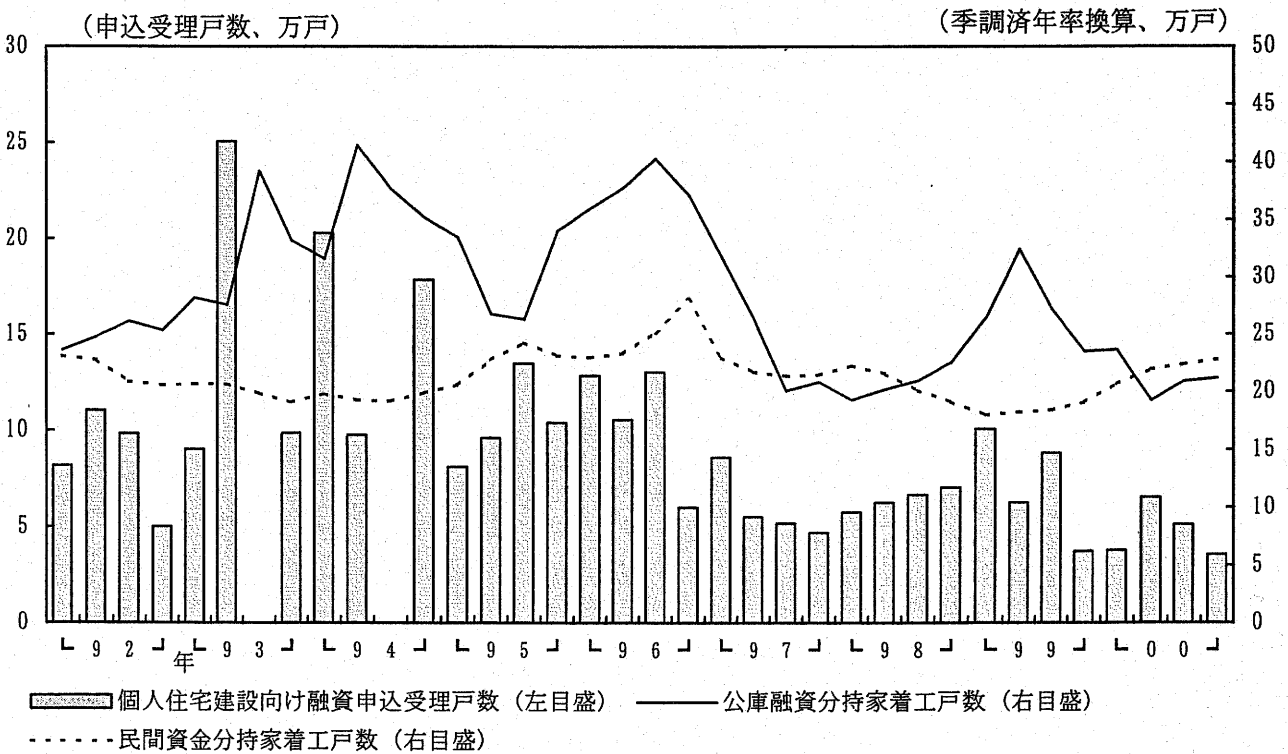
(資料) 内閣府「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、総務省「家計調査報告」

# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



## (2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工

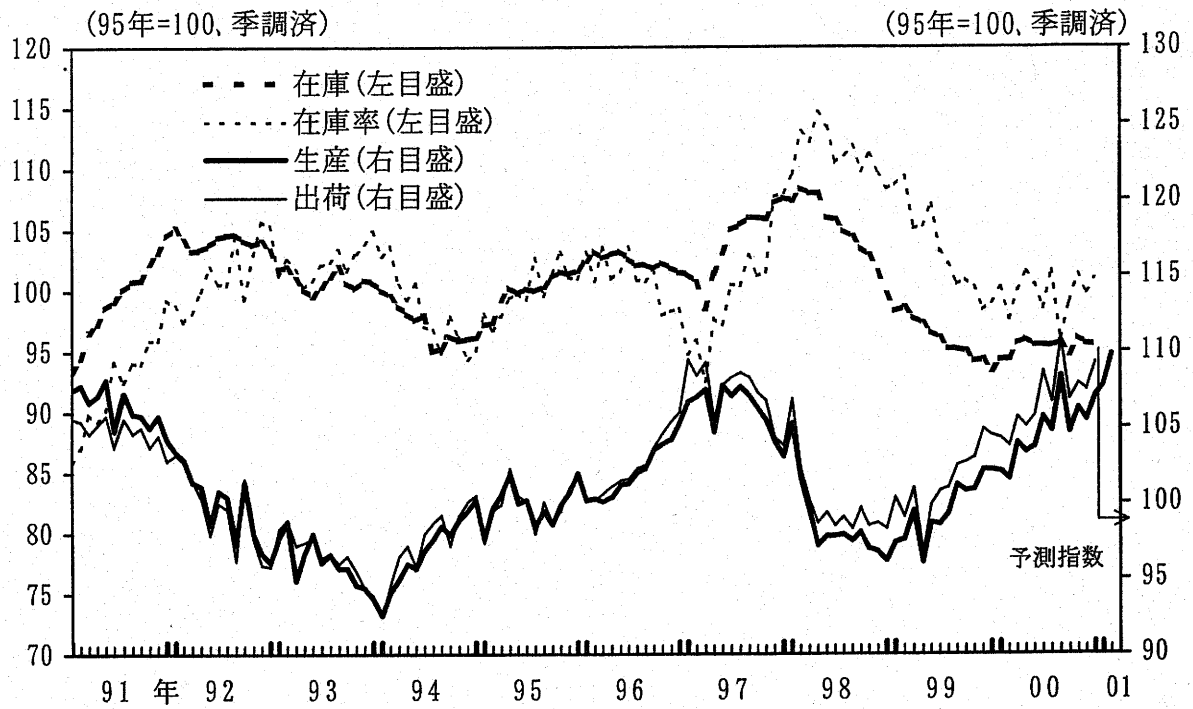


(注) 公庫の融資申込期間は、厳密には期間の長さが異なるほか、四半期をまたぐこともあり得る。  
 (2)の個人住宅建設向け融資申込受理戸数は、申込期間の過半が含まれている四半期に振り分けている。

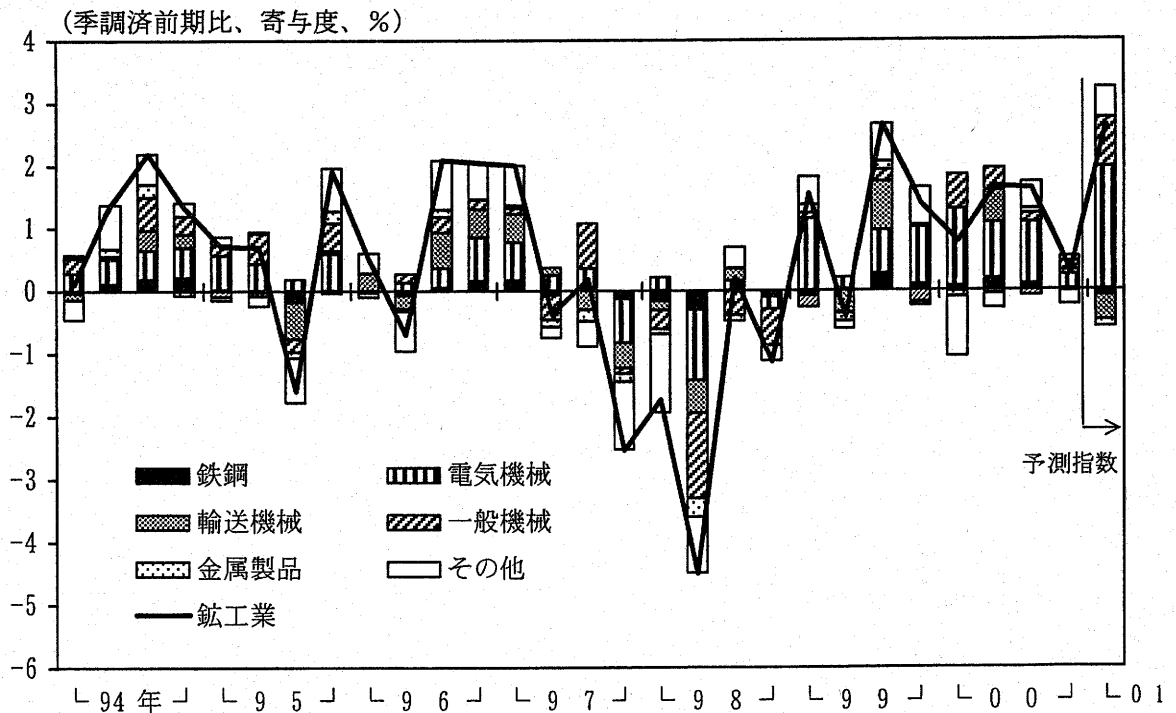
(資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」

# 鋳工業生産・出荷・在庫

## (1) 鋳工業生産・出荷・在庫

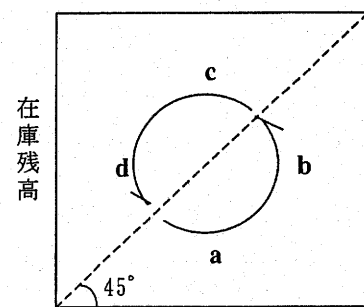
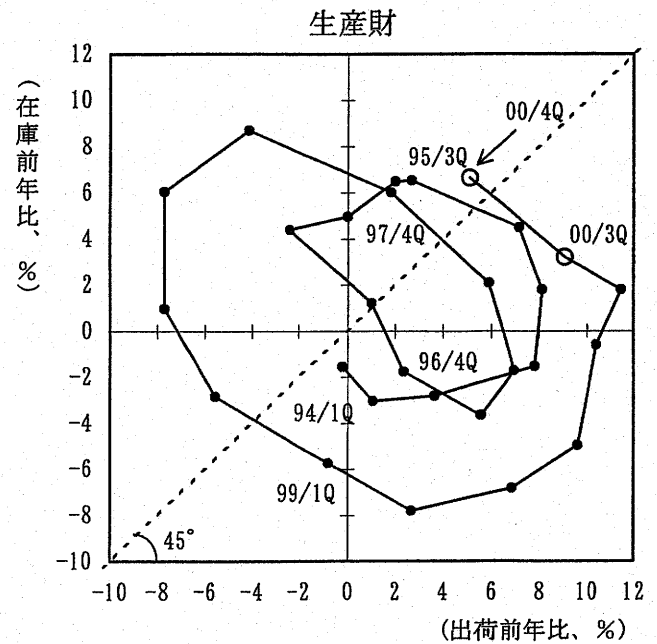
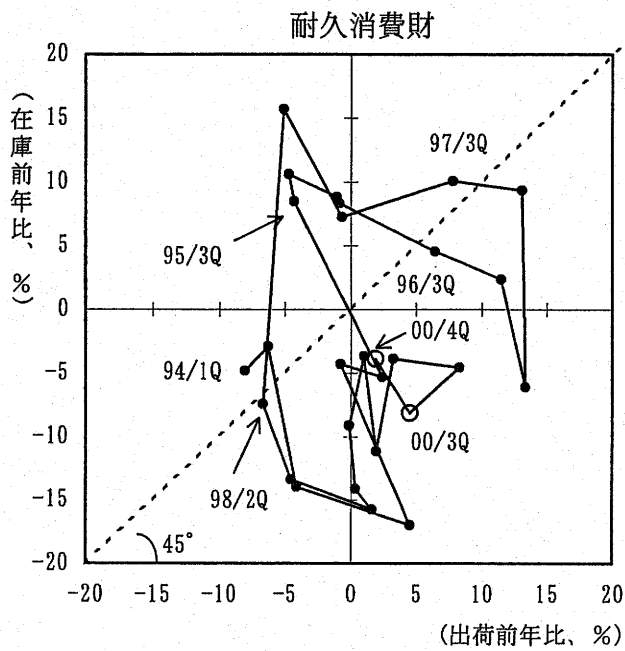
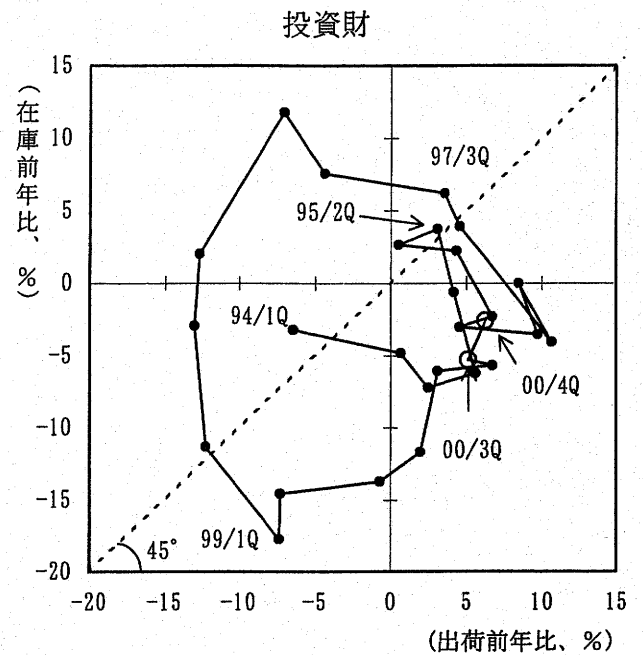
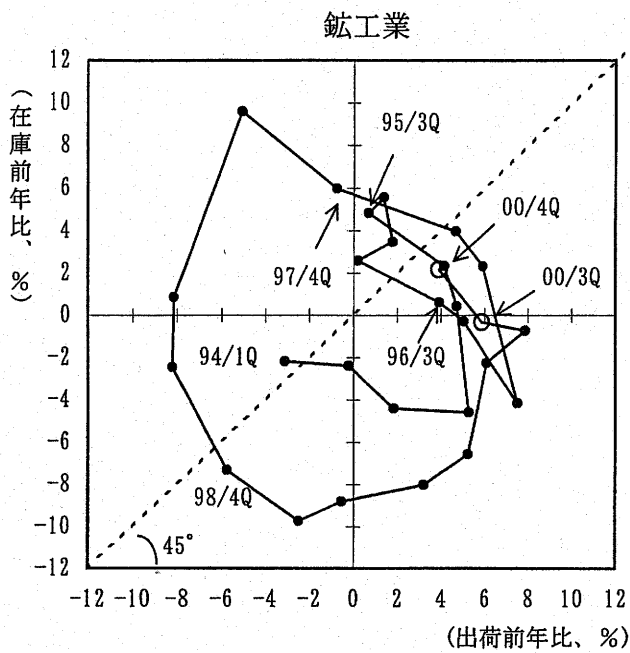


## (2) 生産の業種別寄与度



(注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。  
2. 2001/1Qは、2001/3月を2月と同水準と仮定。  
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

# 在庫循環



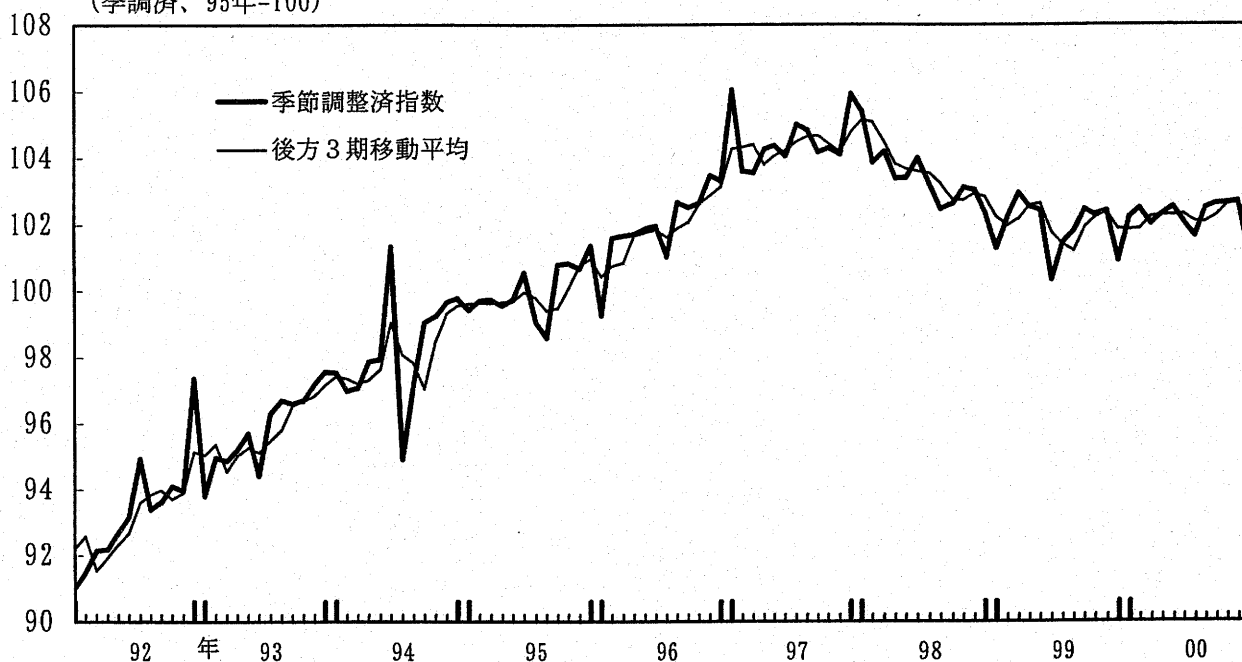
- a 回復局面
- b 在庫積み増し局面
- c 在庫積み上がり局面
- d 在庫調整局面

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 雇用者所得

## (1) 所得の推移

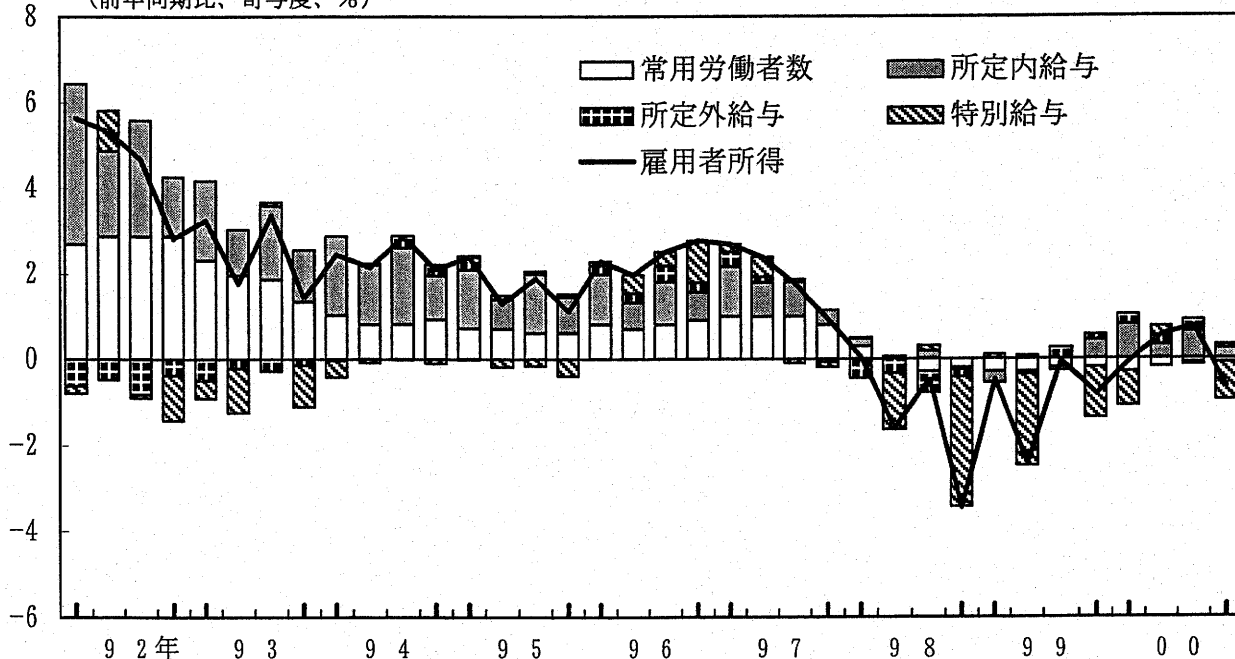
(季調済、95年=100)



- (注) 1. 賃金指数(現金給与総額) × 常用雇用指数 / 100とし、日本銀行が算出。
- 2. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行なうため、計数は過去に溯って毎月改訂される。
- 3. 事業所規模5人以上。2000/12月の値は速報値(下の図表も同じ)。

## (2) 所得の内訳

(前年同期比、寄与度、%)

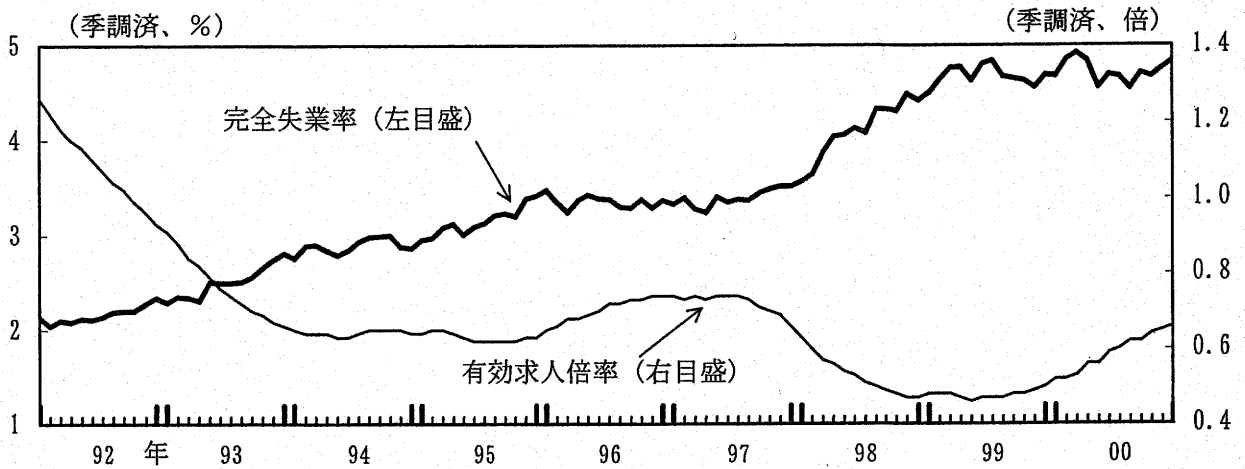


- (注) 1. 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。
- 2. 2000/4Qは2000/12月の値。

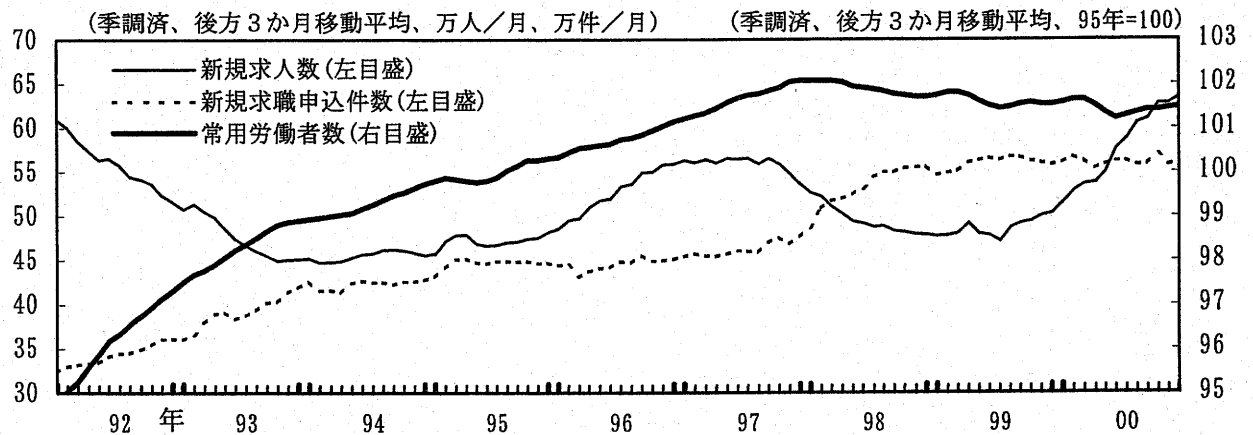
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

# 労働需給

## (1) 完全失業率と有効求人倍率

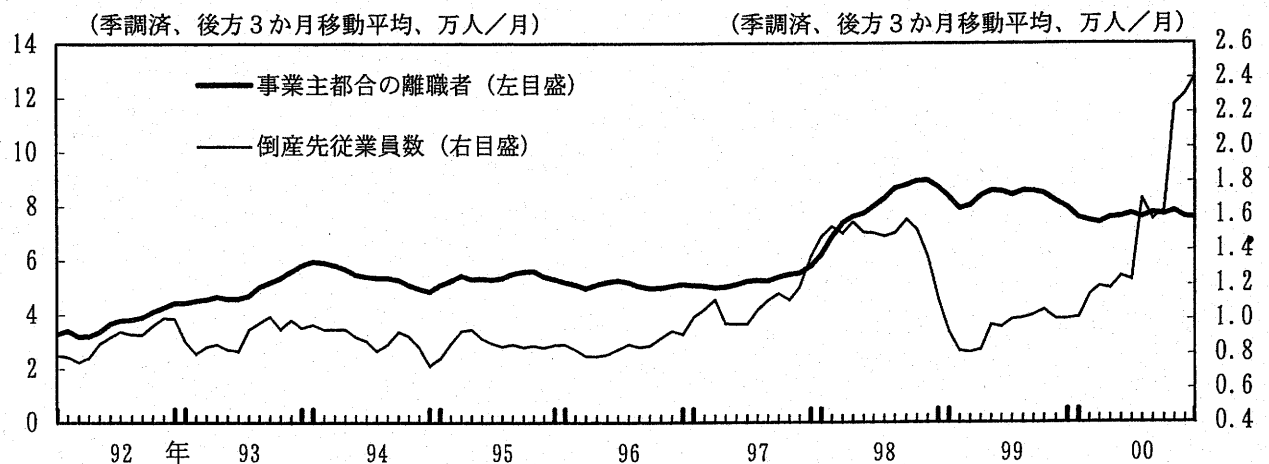


## (2) 新規求人数・求職申込件数と常用労働者数



(注) 1. 新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
 2. 常用労働者数は事業所規模5人以上。なお、2000/12月の値は速報値。

## (3) 事業主都合による離職者・倒産企業の従業員数の動向

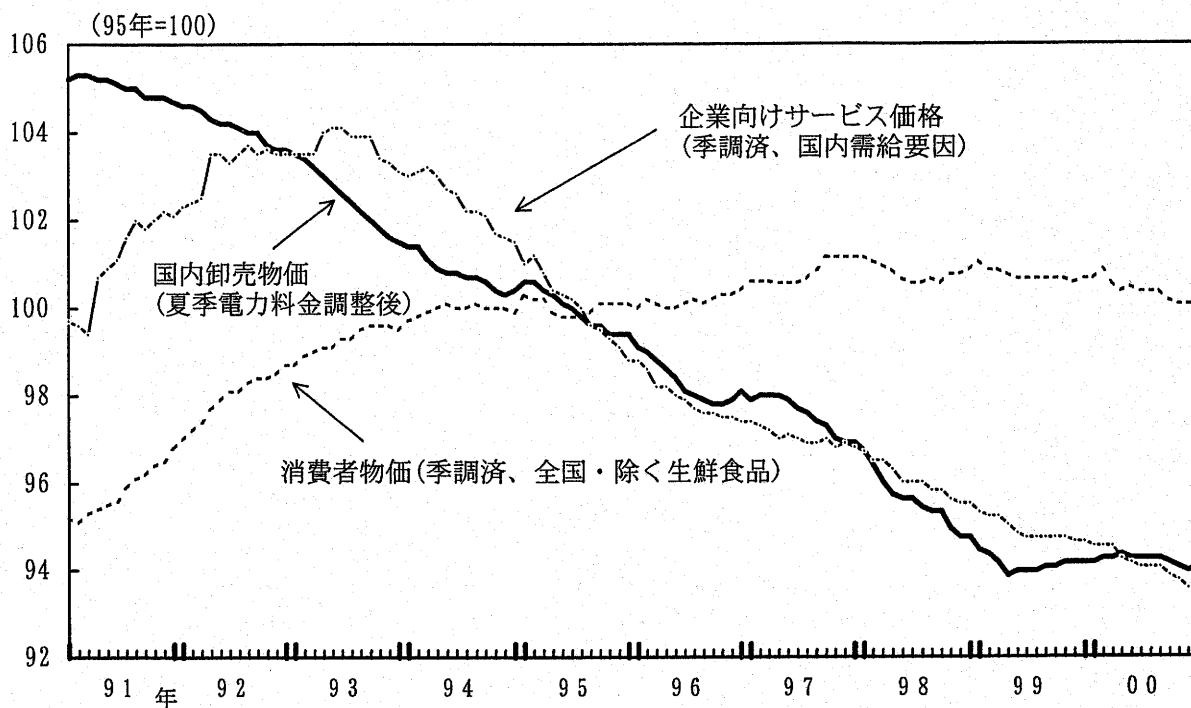


(注) 1. とともにX-11による季節調整値。  
 2. 倒産先従業員数は帝国データバンク調べ(集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先)。

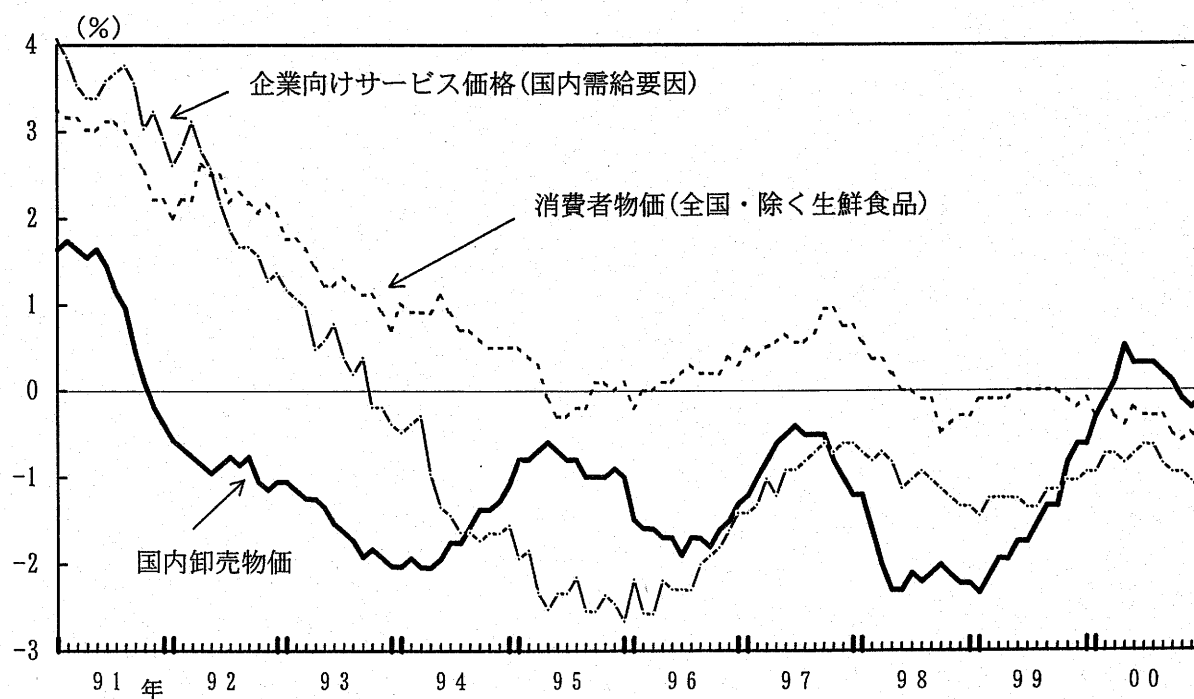
(資料) 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」「雇用保険事業月報」、  
 総務省「労働力調査」、帝国データバンク「全国企業倒産集計」

# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

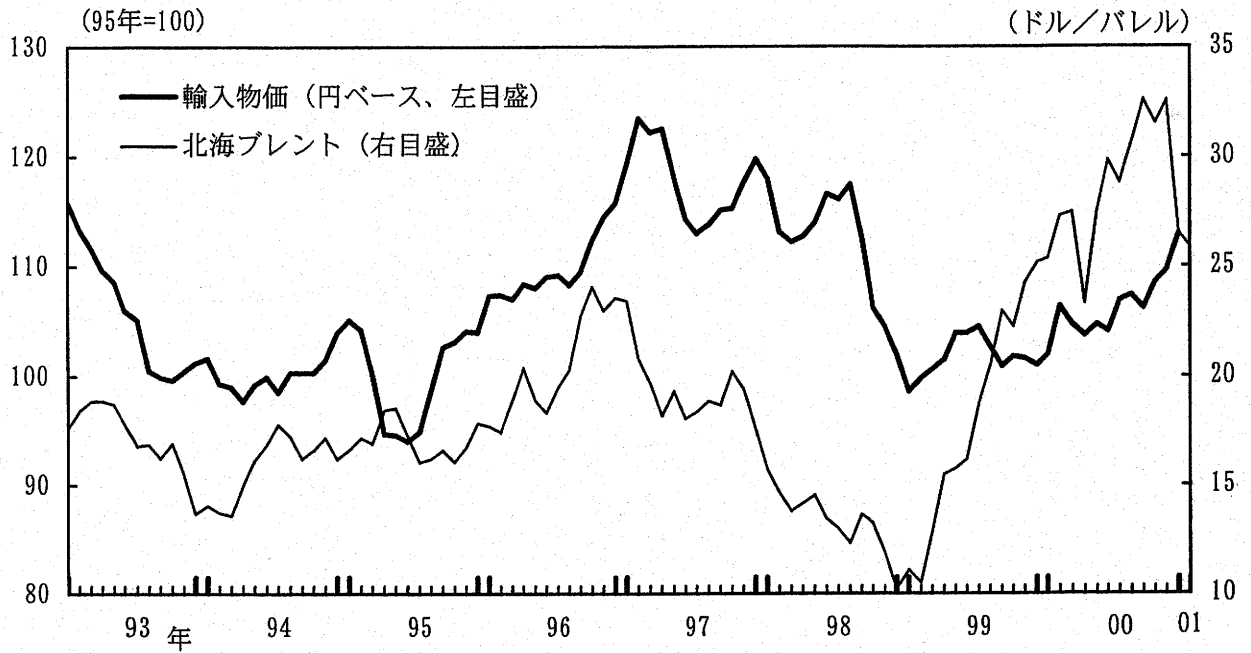


- (注) 1. (1)の消費者物価は、95年基準の季調済系列と90年基準の季調済系列とを、95年1月でリンクさせたもの。季節調整値はいずれも総務省公表ベース。  
 2. 97/4月以降は、消費税率引き上げを調整したベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。  
 3. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、後掲図表の注を参照。

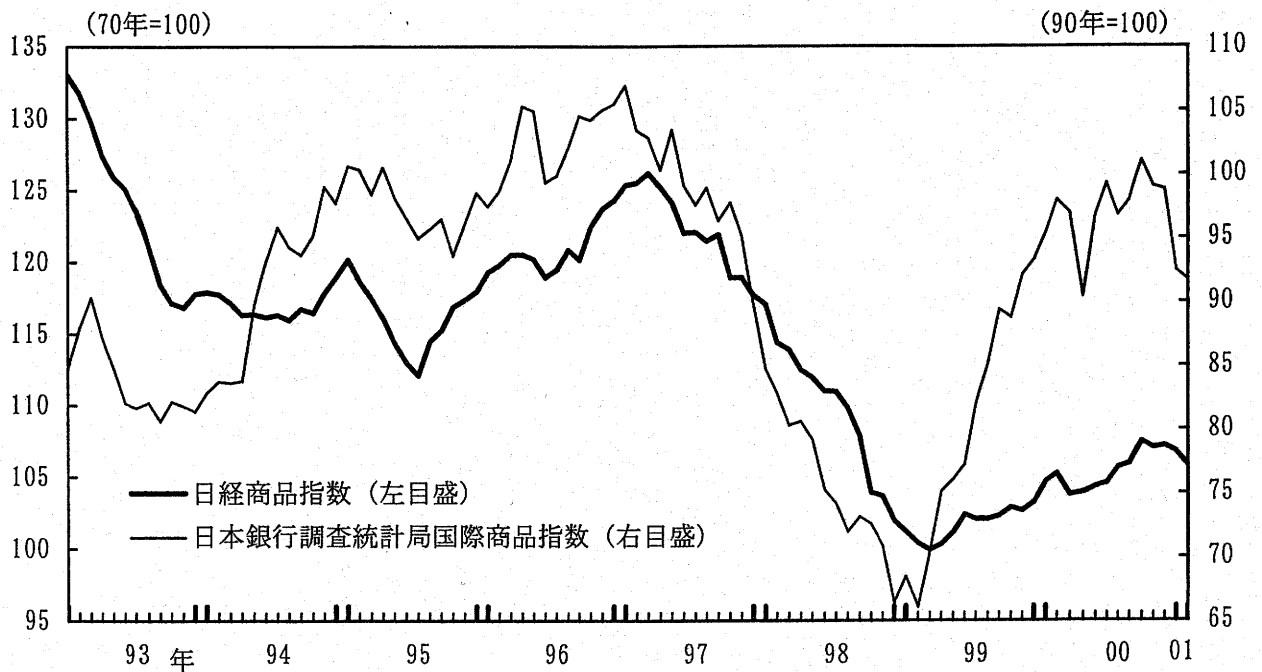
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」

# 輸入物価と商品市況

(1) 輸入物価 (円ベース)、原油市況  
(95年=100)



(2) 商品市況

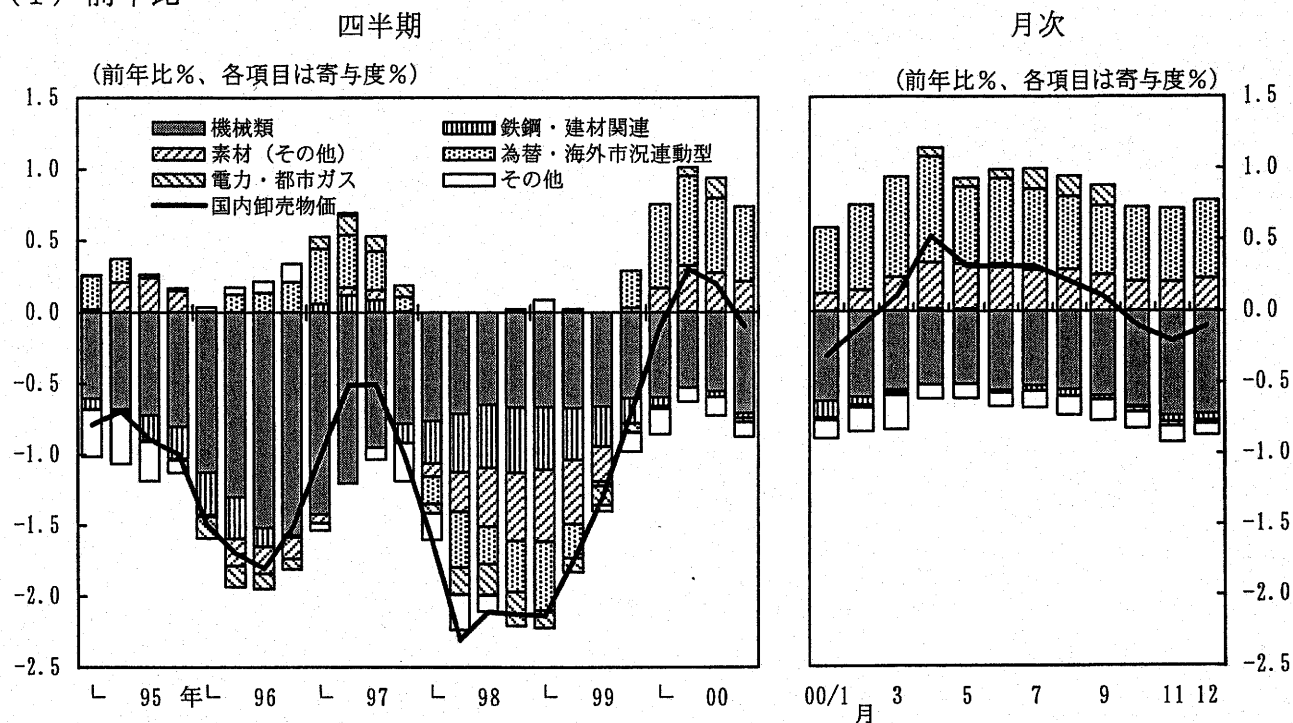


(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」、  
日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

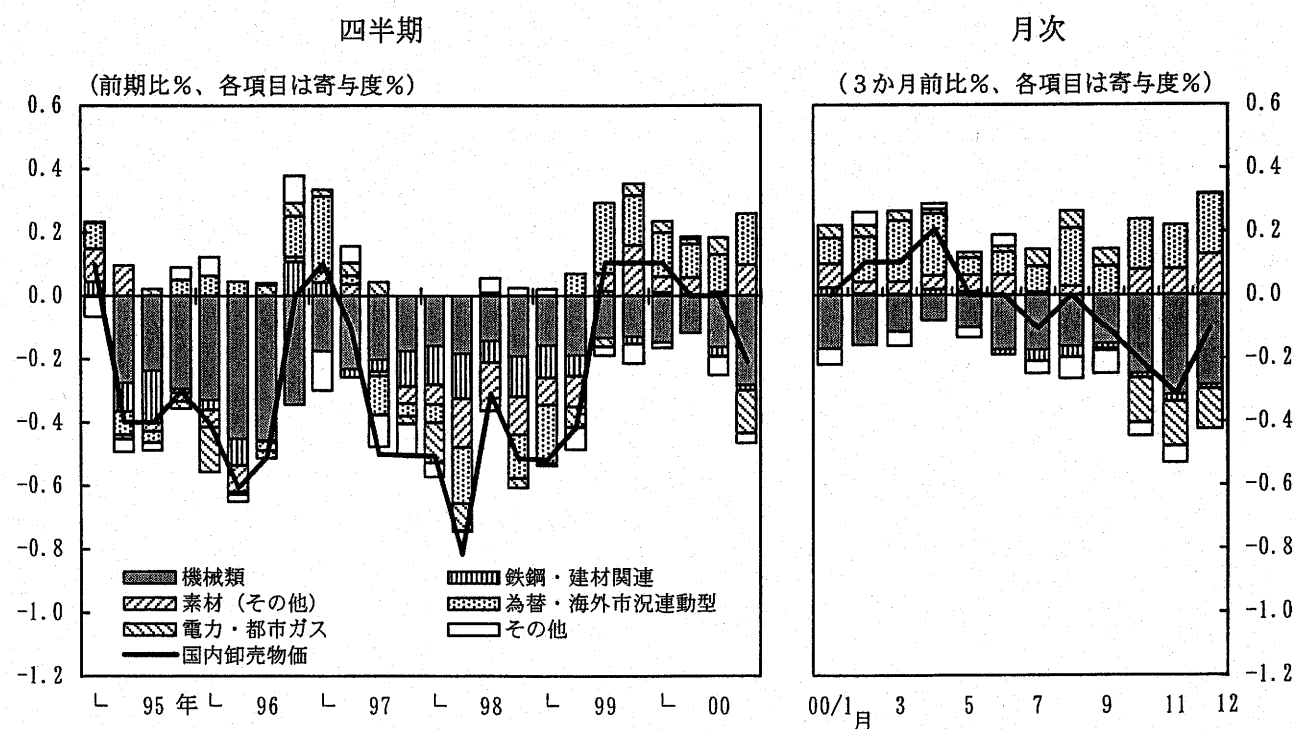


# 国内卸売物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、バルブ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道  
 6. (2)の電力は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増しの影響(国内卸売物価に対する寄与度は0.2%程度)を除くベース。  
 7. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

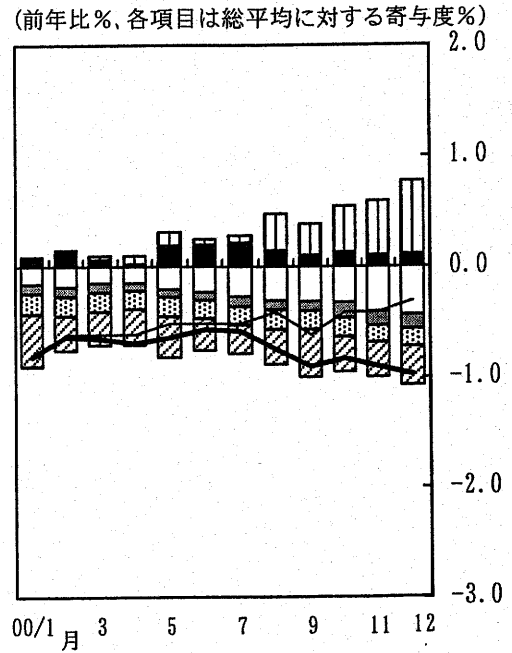
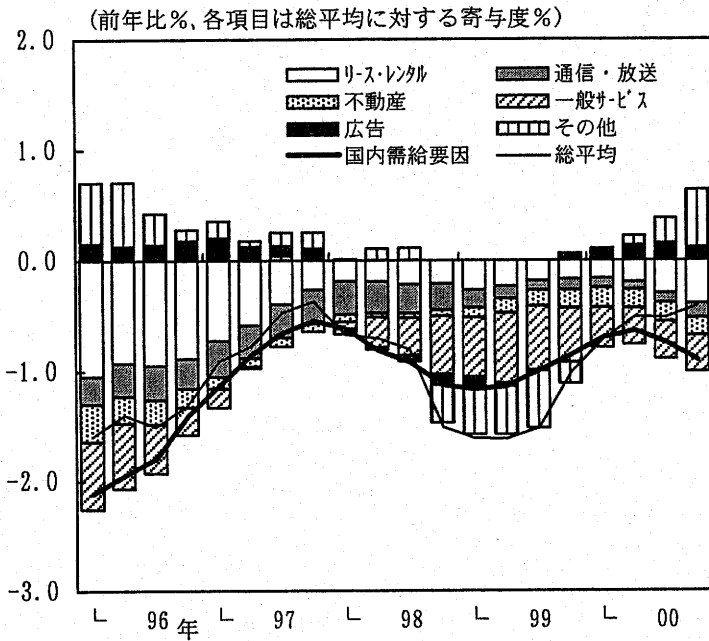
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

# 企業向けサービス価格

## (1) 前年比

四半期

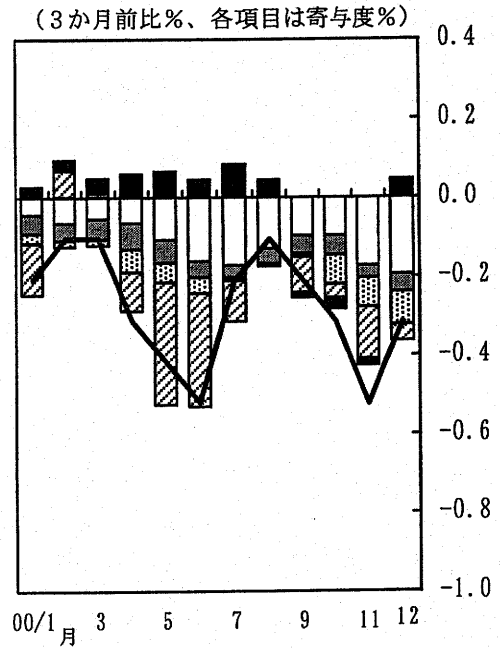
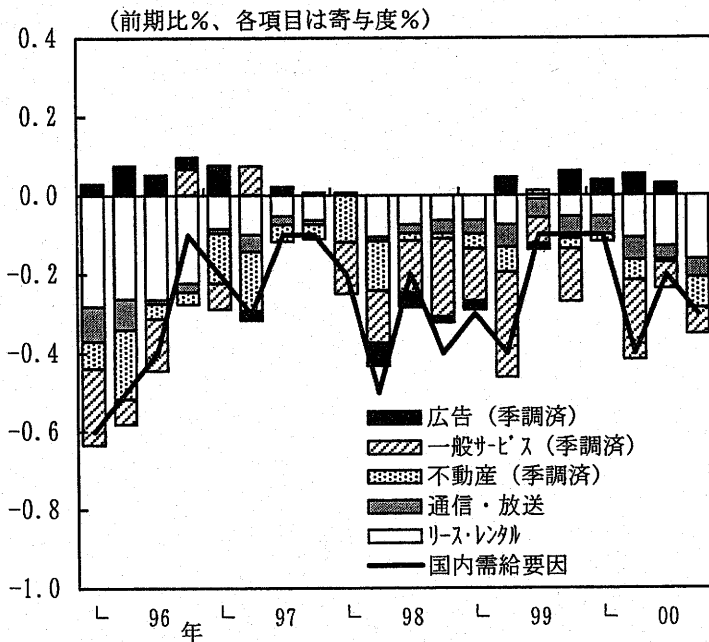
月次



## (2) 前期比、3か月前比 (国内需給要因)

四半期

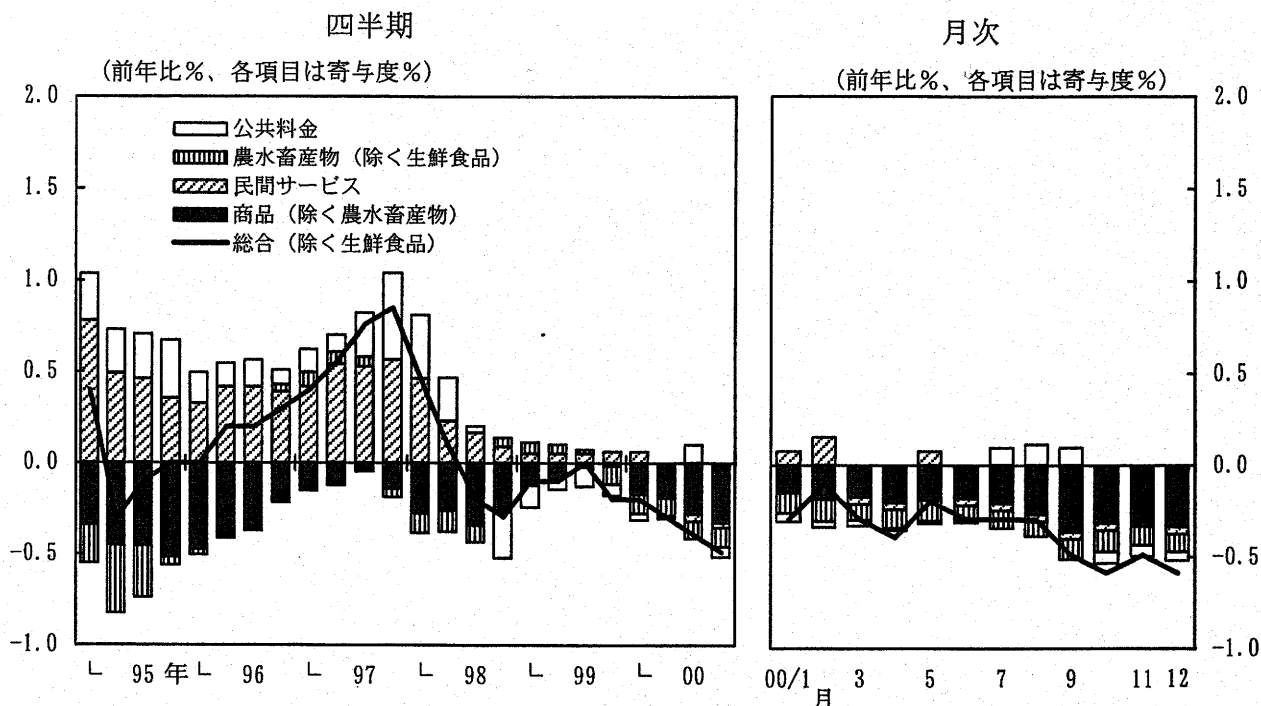
月次



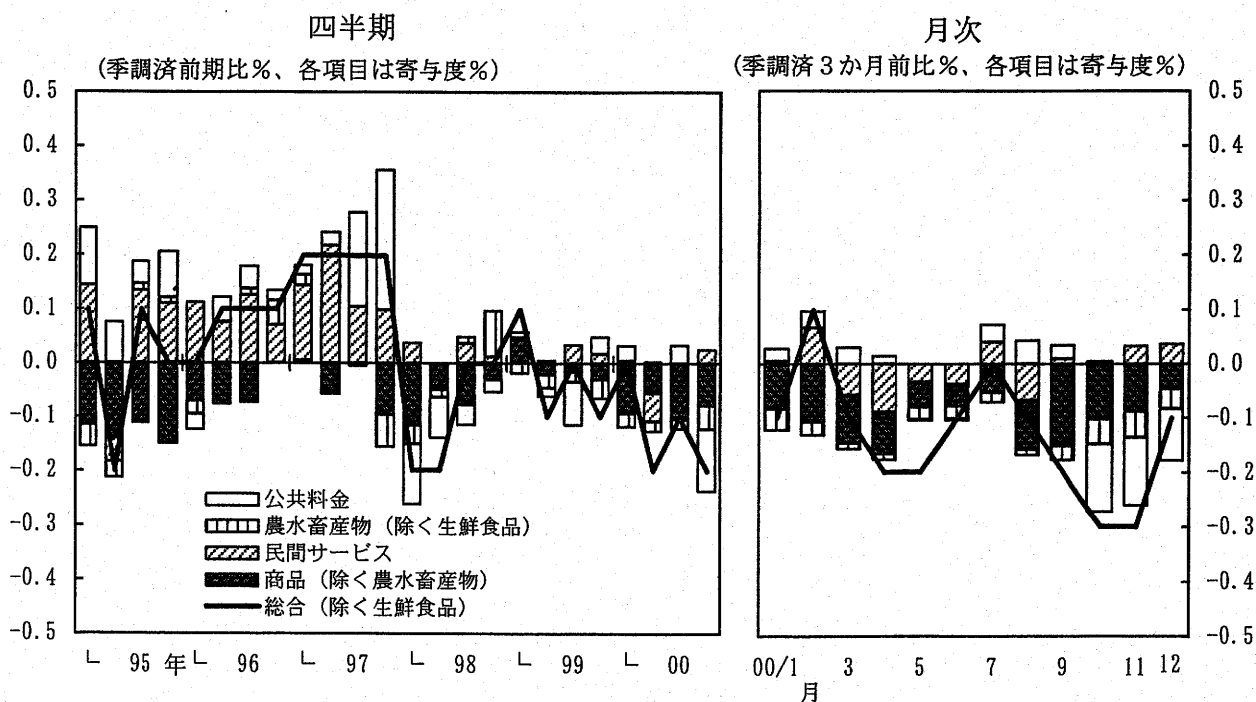
- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金(自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因(外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料(企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービスは、国内需給要因から、広告、不動産、リース・レンタル、通信・放送を差し引いたもの。具体的には、金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 前期比、3か月前比は、広告中のTVCM、一般サービス中の普通倉庫、不動産中の店舗について、X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整を施した上で計算。同計数は毎月季節調整替えを行う関係から、過去に溯って毎月改訂される。
4. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

# 消費者物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比



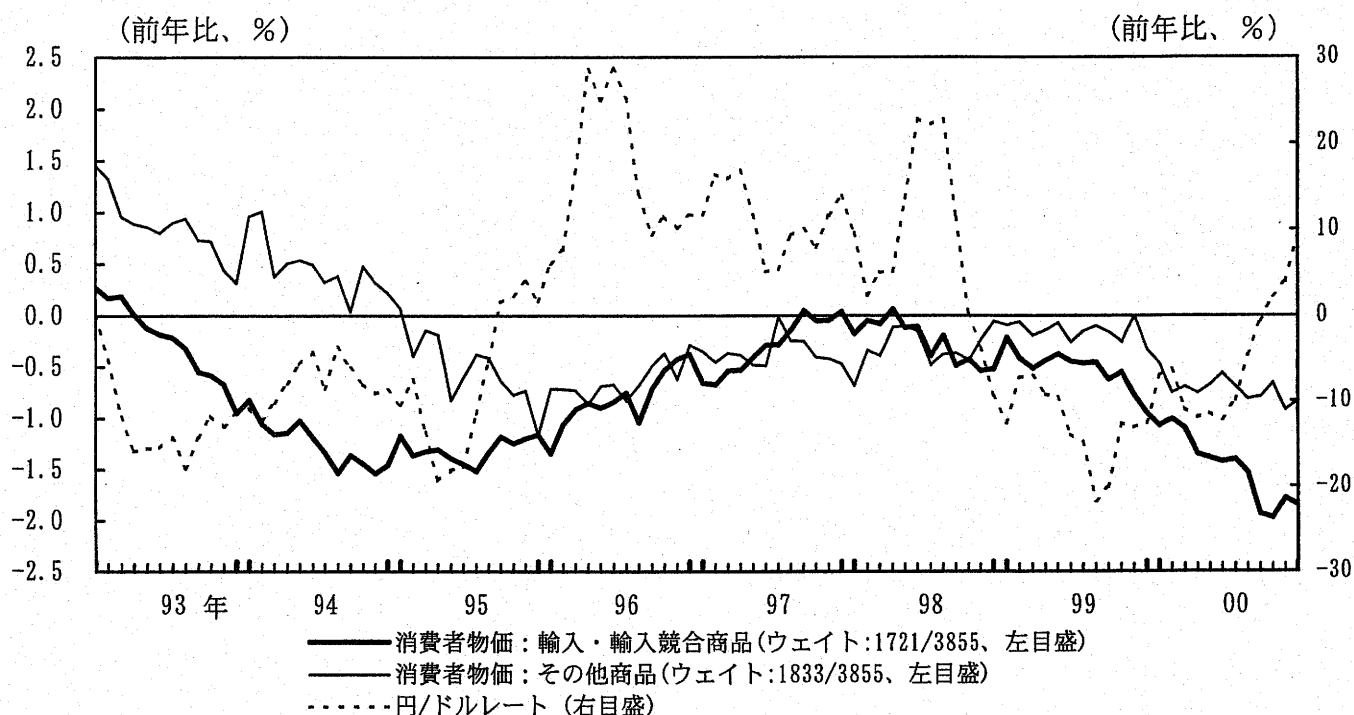
- (注) 1. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。  
 2. 前期比、3か月前比は、X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整値。同計数は毎月季節調整替えを行う関係から、過去に溯って毎月改訂される。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

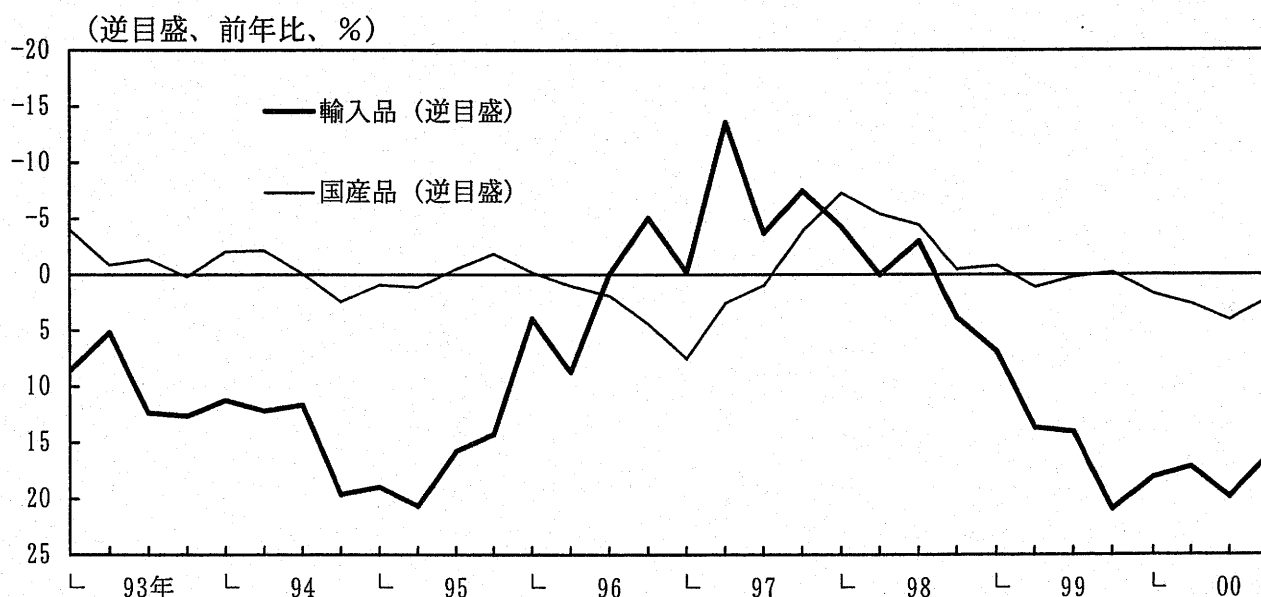
## 消費者物価

### (輸入・輸入競合商品と消費財輸入)

#### (1) 輸入・輸入競合商品とその他の商品



#### (2) 消費財輸入

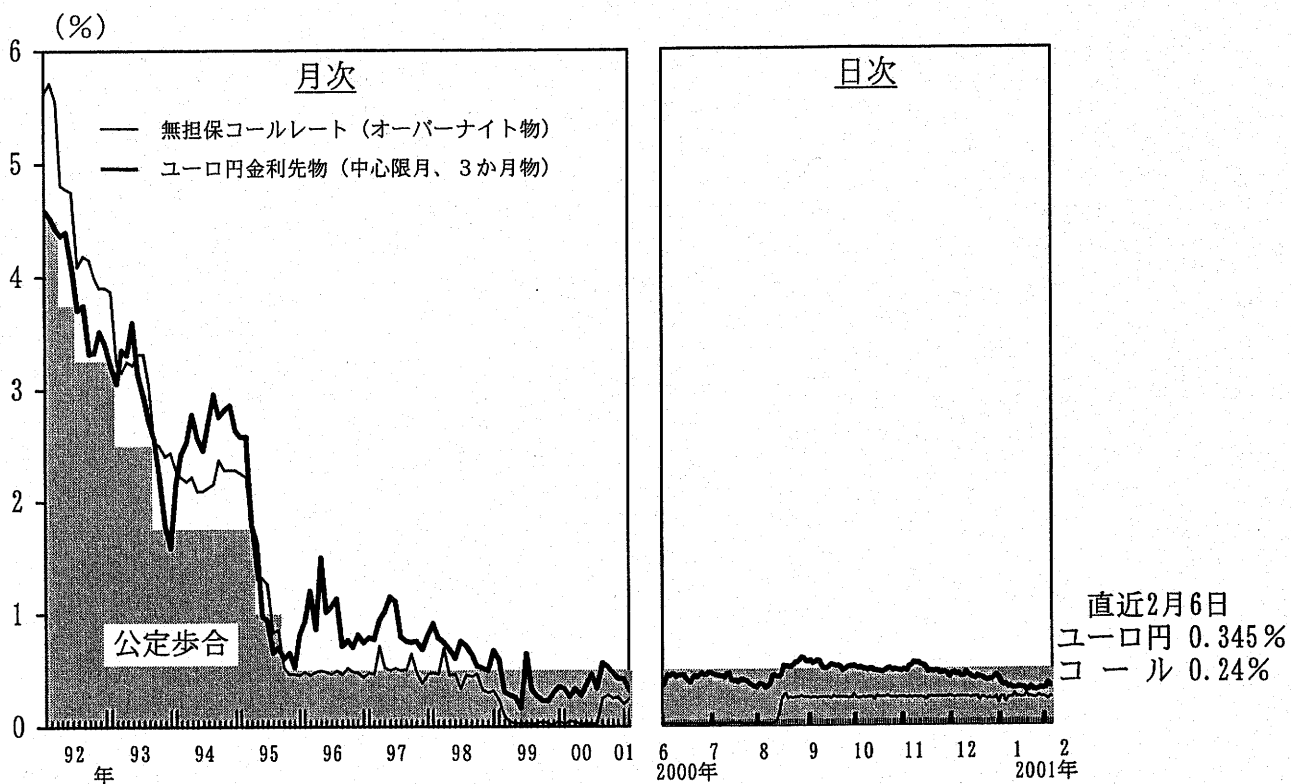


- (注) 1. 当図表で扱っている商品は、農水畜産物のほか、原油市況の影響を大きく受ける石油製品を除いたもの。グラフの凡例中のウェイトは、商品(除く農水畜産物)に対するもの。
2. 輸入・輸入競合商品とは、輸入品および国内品でも輸入品と競合関係にあると思われる品目を集めたもの。具体的には、輸入物価指数と消費者物価指数に共通に採用されている品目を取り出した。但し、輸入物価指数に採用されていなくても、輸入品と競合関係にあると思われる品目は、一部追加的に取り出している。
3. ここ数年の趨勢をみるとの観点から、輸入・輸入競合商品の中から便宜的にたばこ増税分(98/12月)およびビスケット(98年秋から99/1月にかけての銘柄変更による価格ドリフトが顕著)を除去した。
4. 消費税率変更の影響を除くベース。

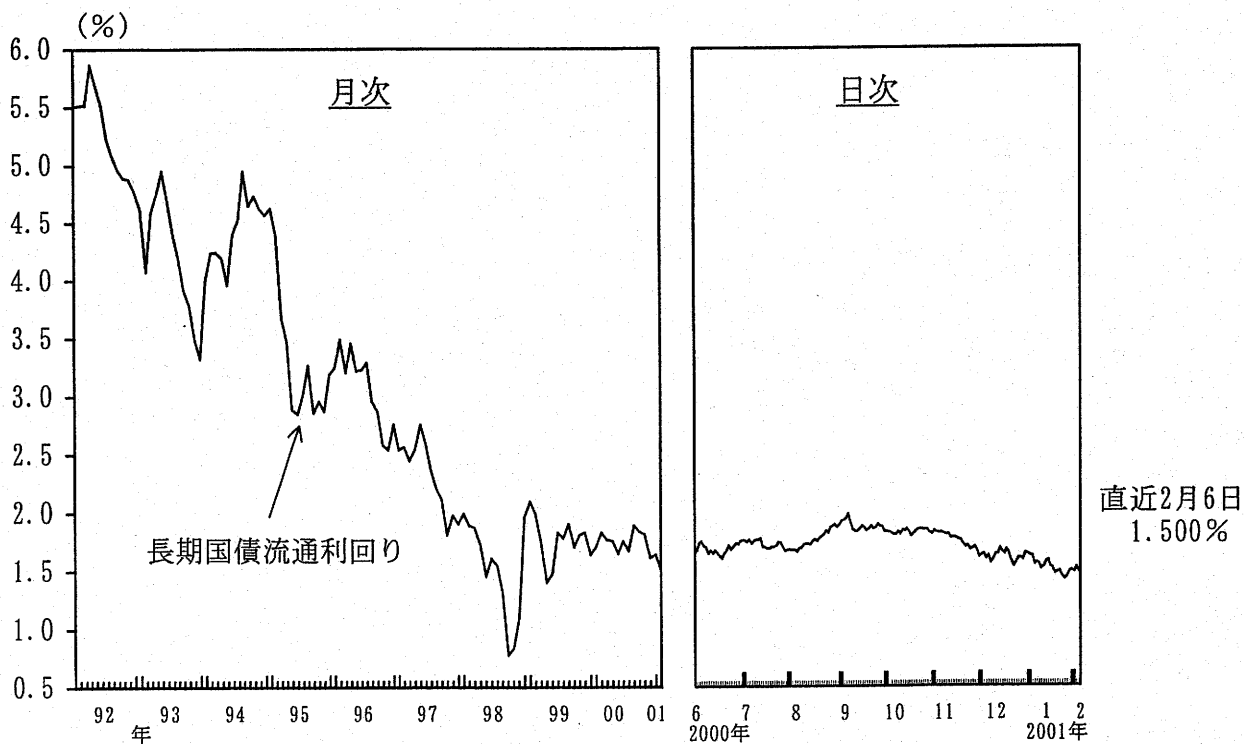
(資料) 総務省「消費者物価指数」、財務省「外国貿易概況」、経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、日本銀行「卸売物価指数」

# 市場金利等

## (1) 短期



## (2) 長期

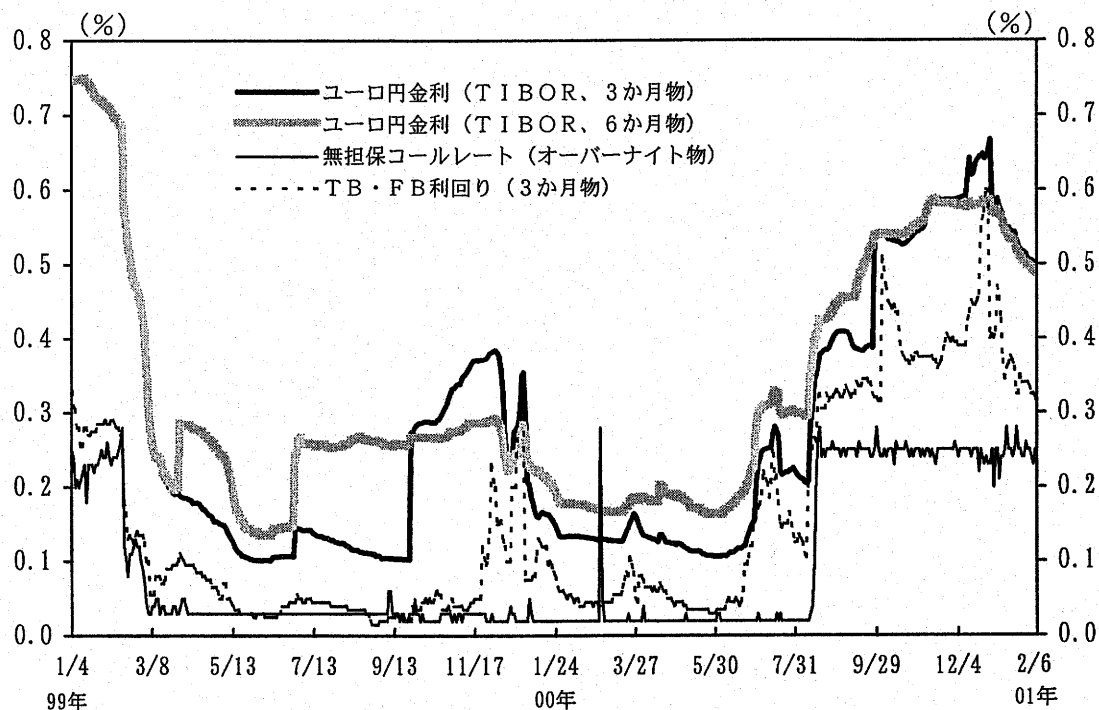


(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

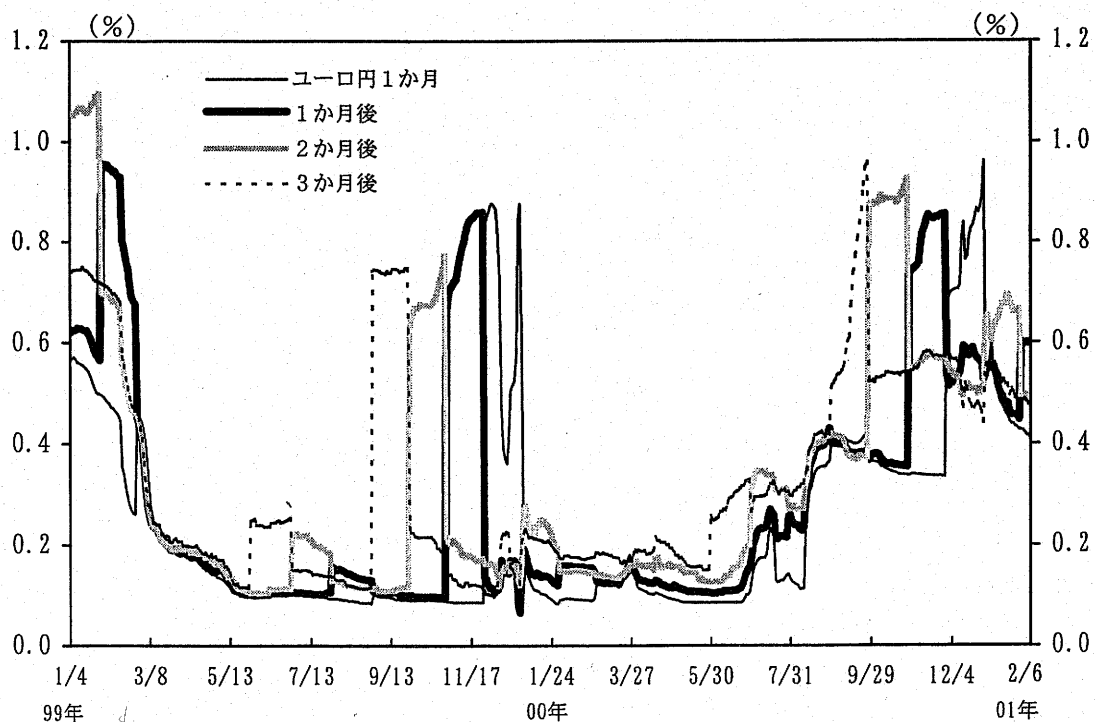
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

# 短期金融市場

## (1) ターム物金利



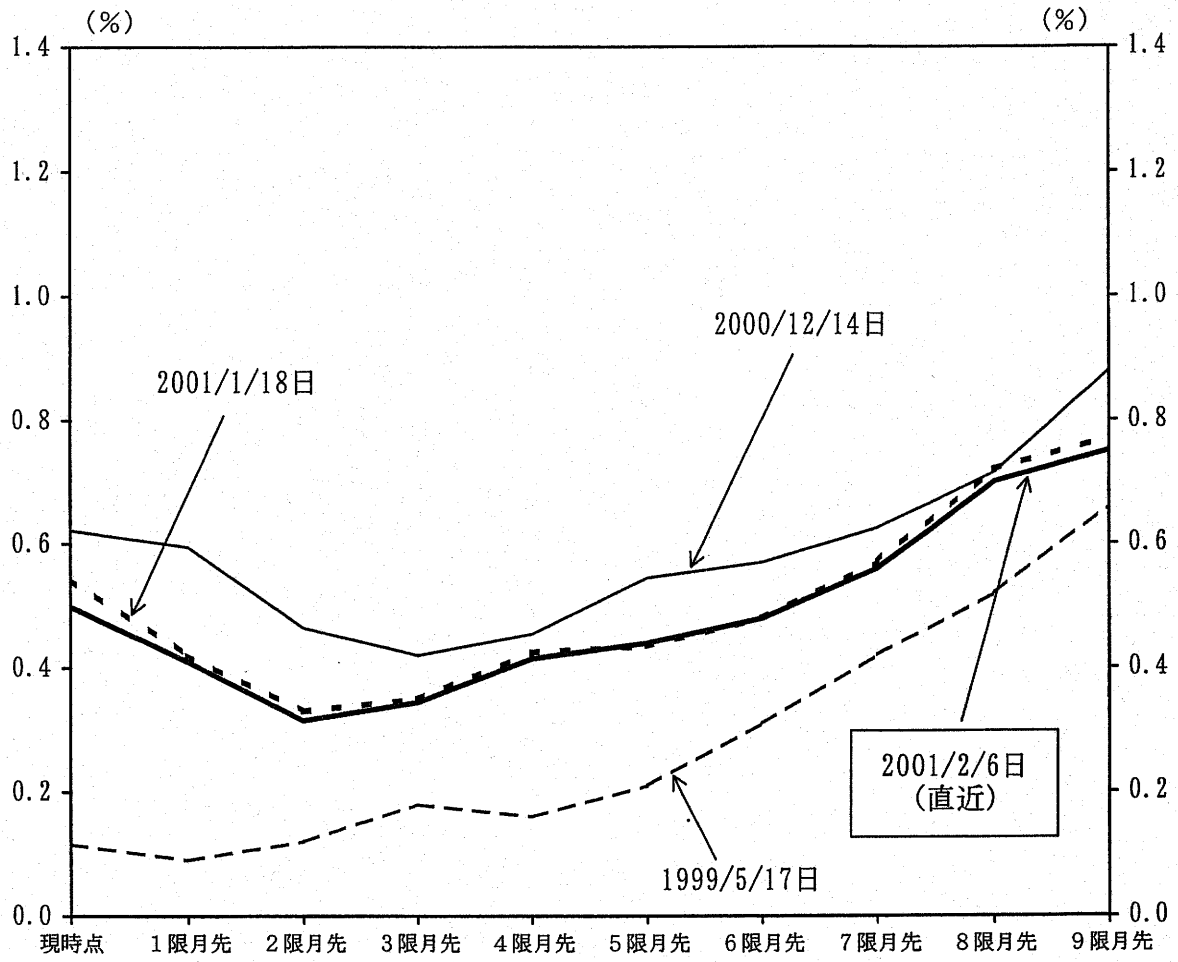
## (2) 1か月物インプライド・フォワード・レート



(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

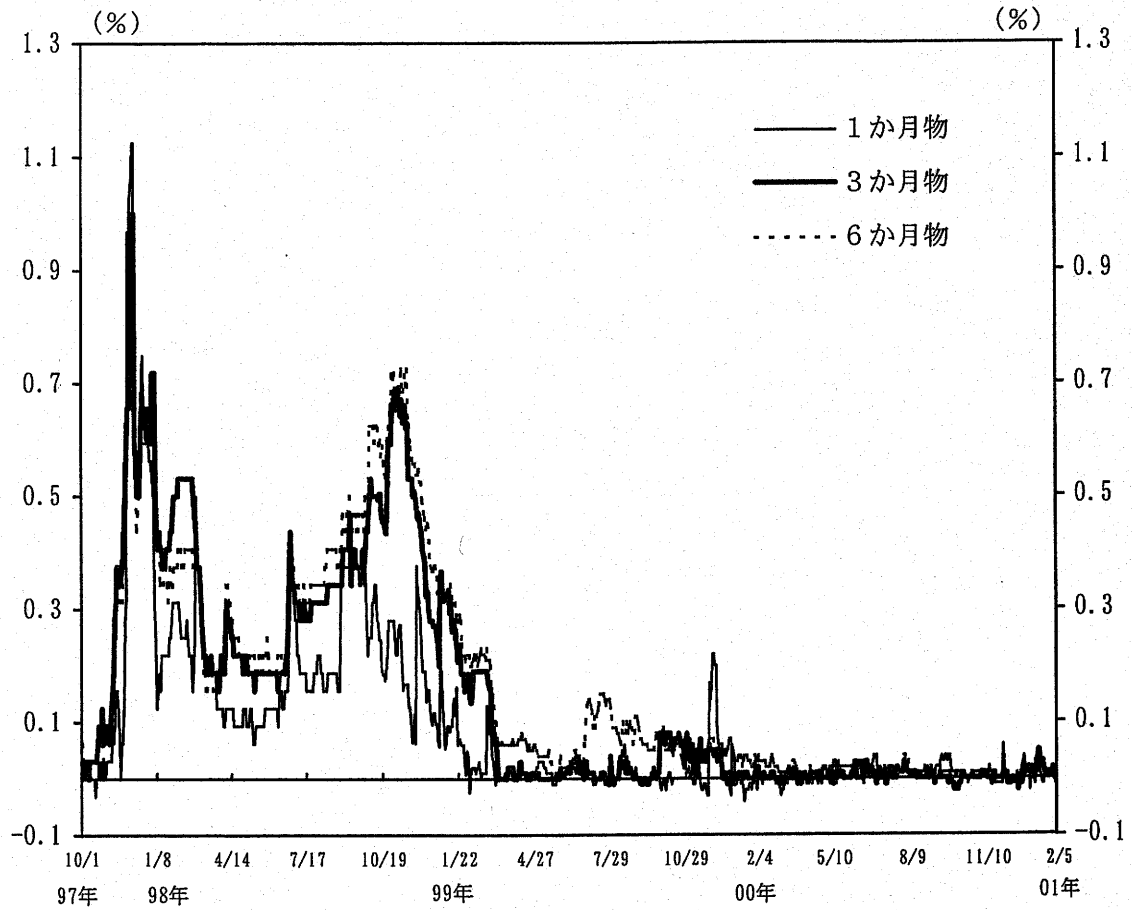
(資料) 日本銀行、全国銀行協会、日本相互証券

# ユーロ円金利先物 (3か月)



(資料) 東京金融先物取引所

# ジャパン・プレミアム

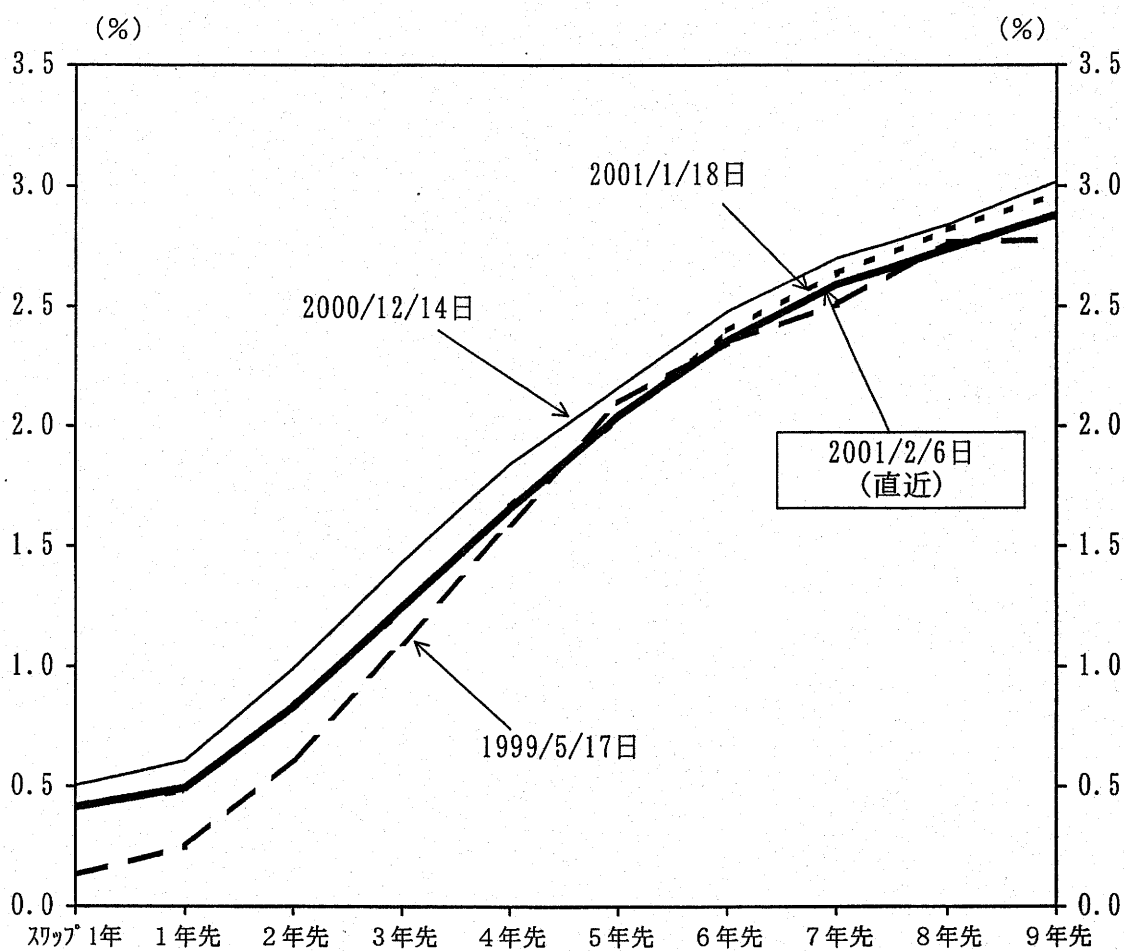


(注) ジャパン・プレミアム=東京三菱銀行オファーレート-バークレイズ銀行オファーレート

(資料) British Bankers' Association



### 長期金利の期間別分解

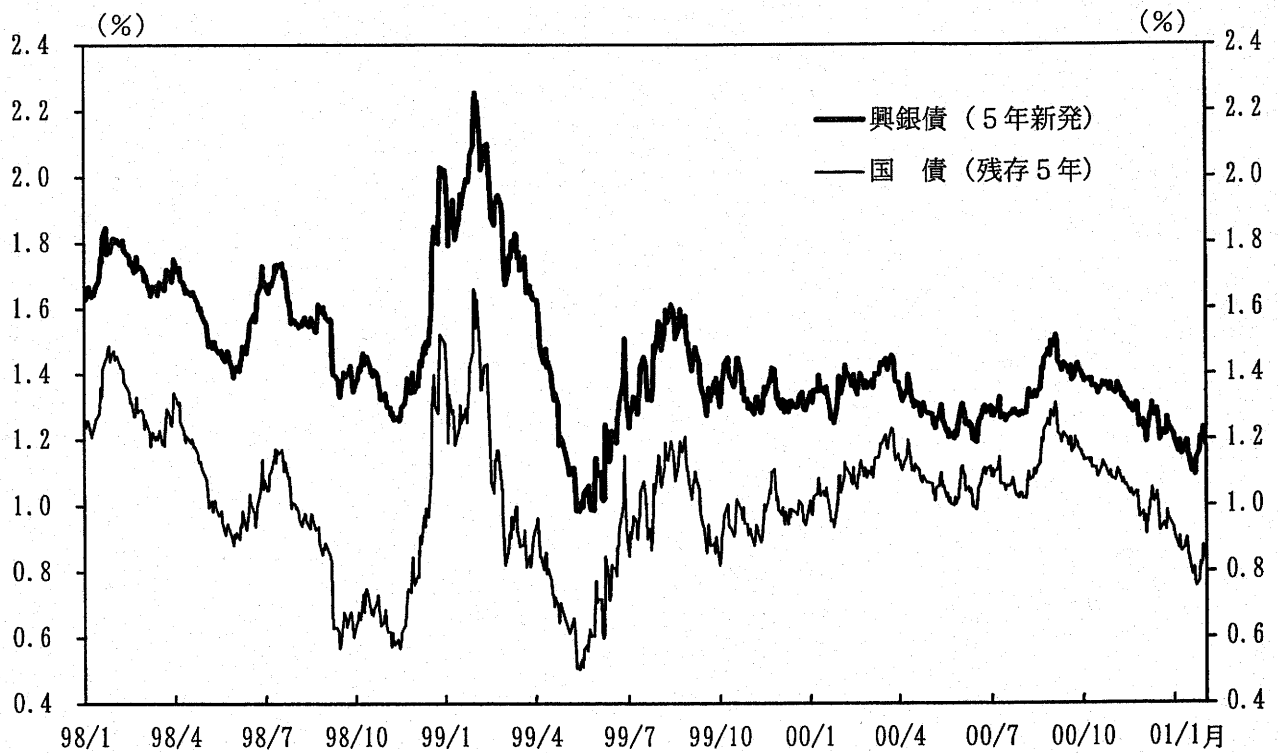


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

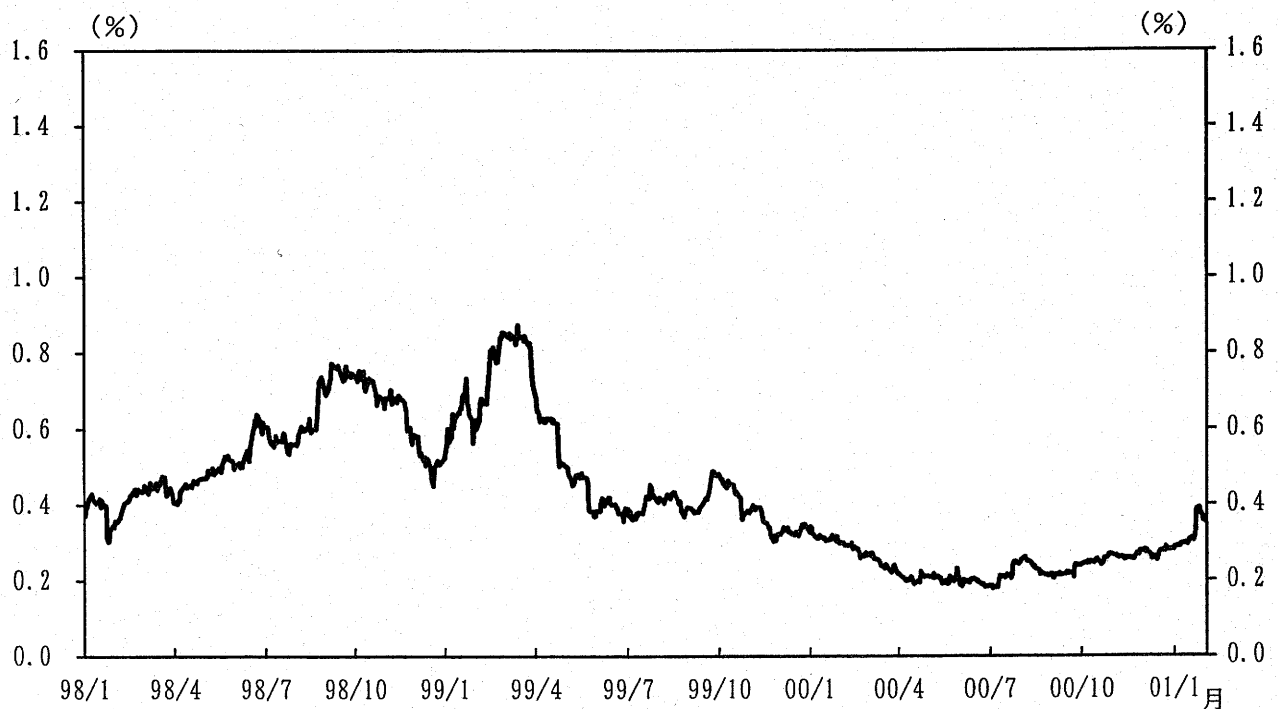
(資料) 共同通信社

## 金融債流通利回り

### (1) 流通利回り



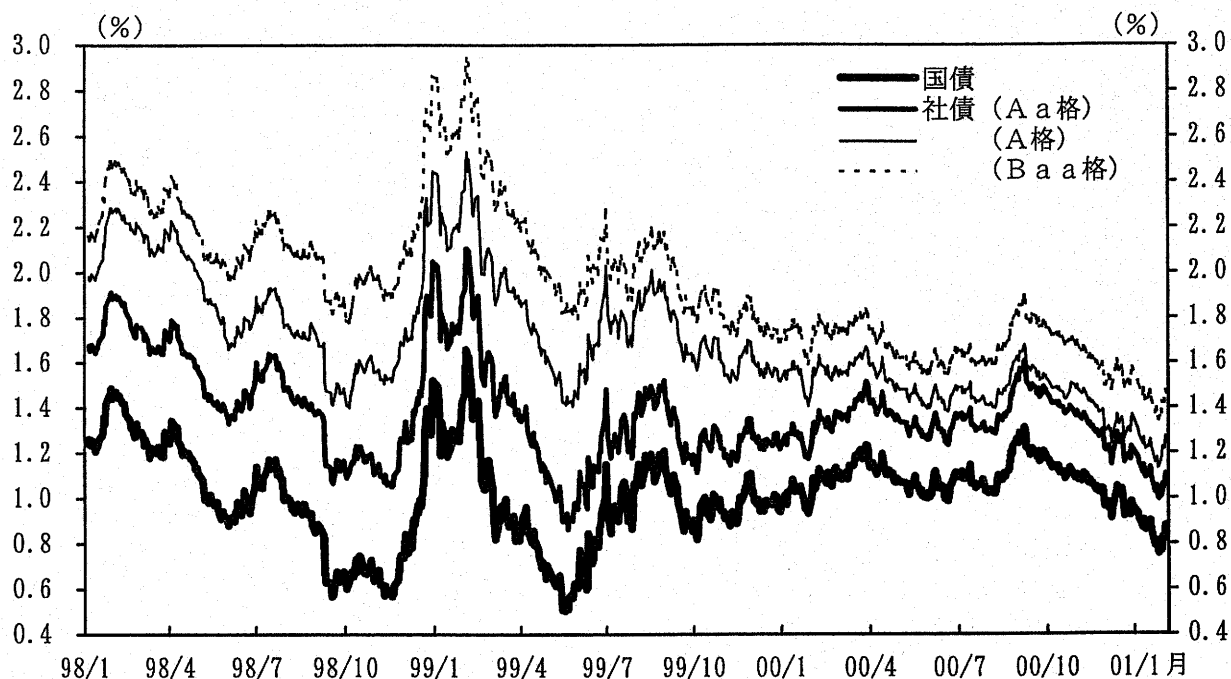
### (2) 利回り格差 (新発興銀債流通利回り - 国債流通利回り)



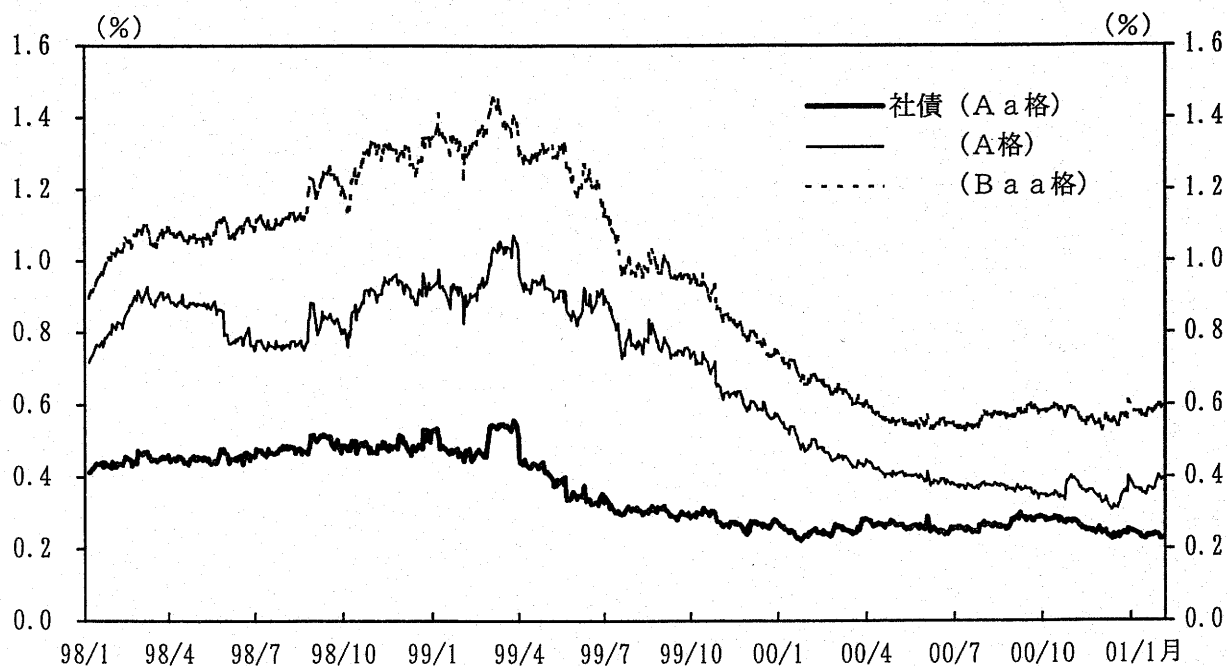
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭 (基準) 気配表」

## 社債流通利回り

### (1) 流通利回り



### (2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



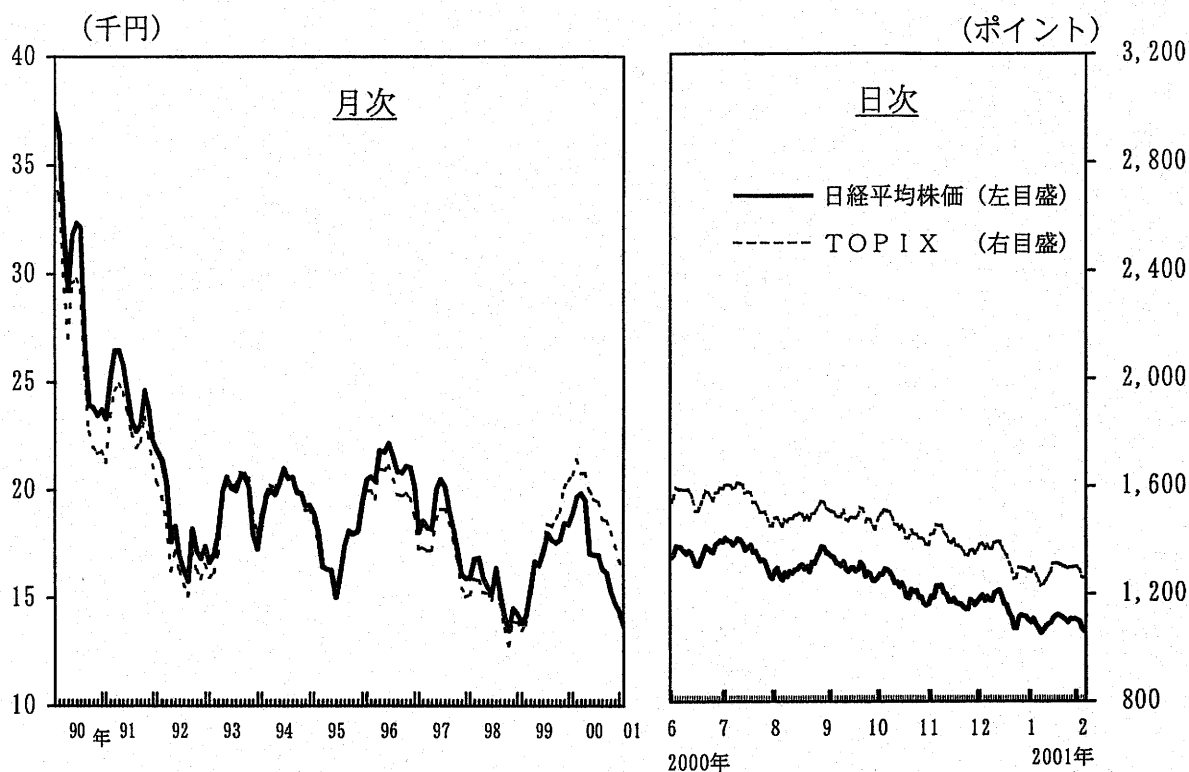
(注) 1. 国債、社債とも残存年数5年。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

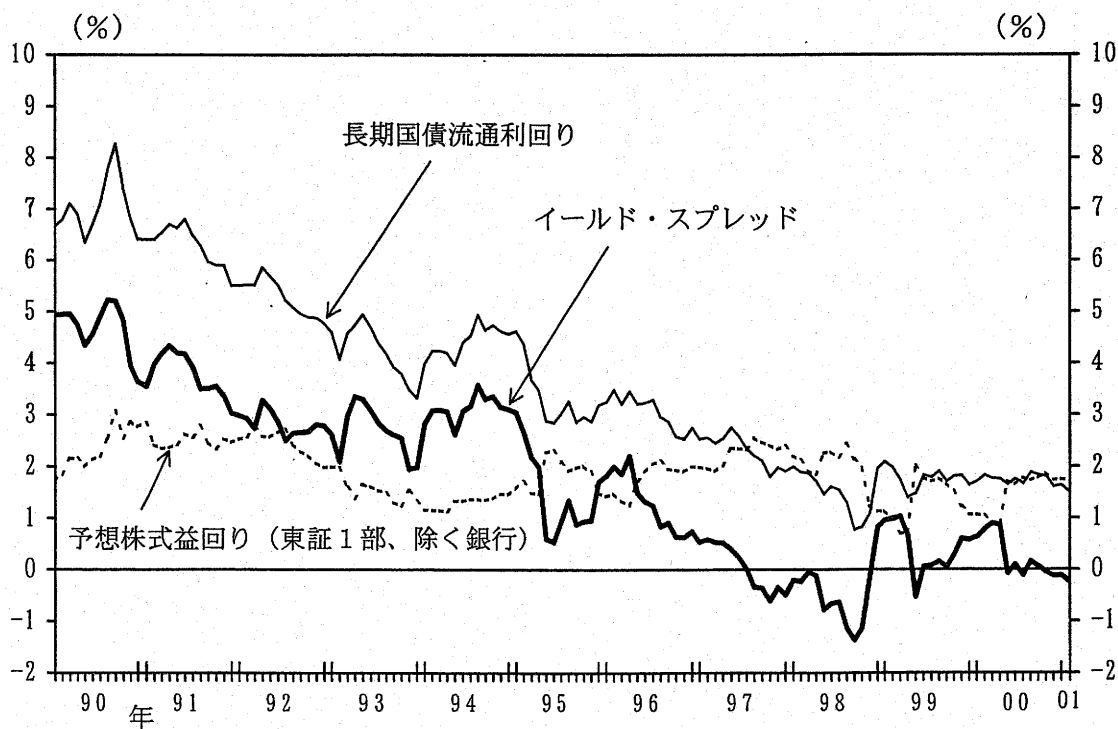
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

# 株 価

## (1) 株式市況



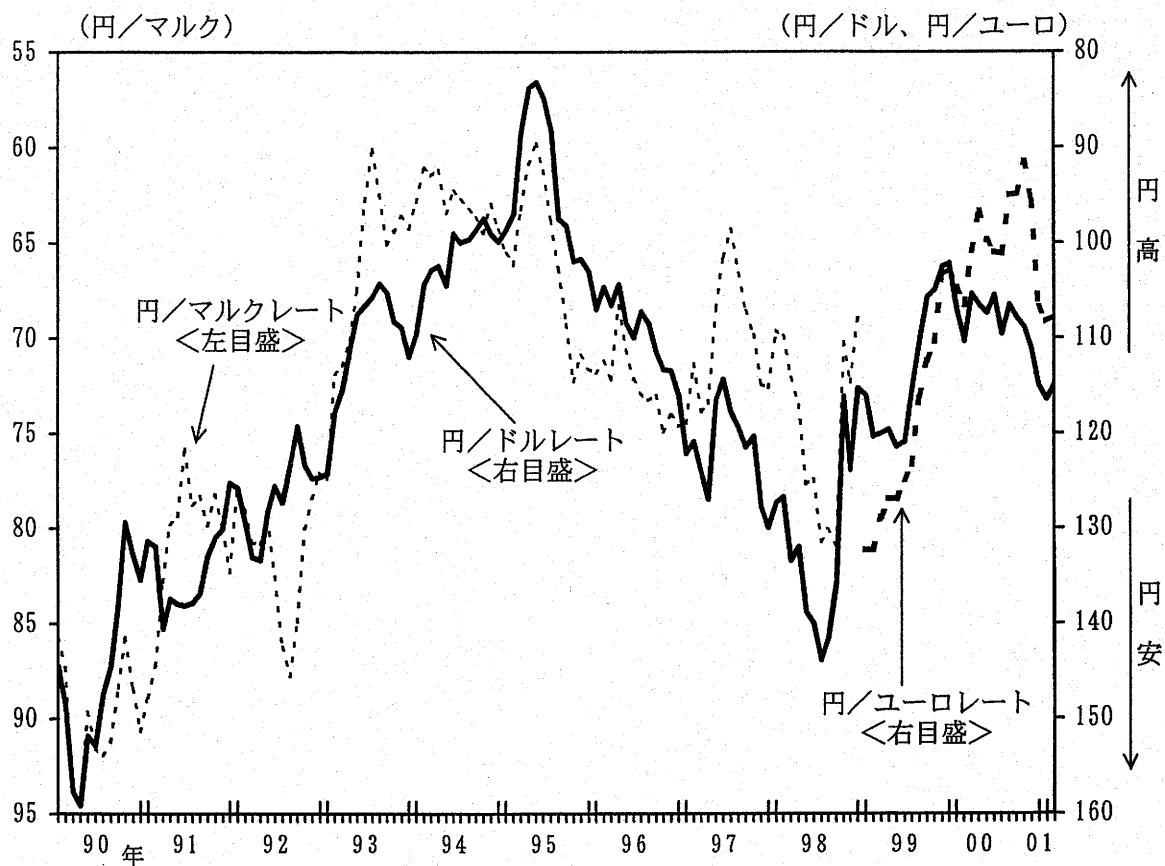
## (2) イールド・スプレッド



- (注) 1. イールド・スプレッド = 長期国債流通利回り - 予想株式益回り  
 予想株式益回り =  $1 / \text{予想PER}$   
 2. 予想株式益回り (単体ベース) は大和総研調べ。  
 3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

# 為替レート

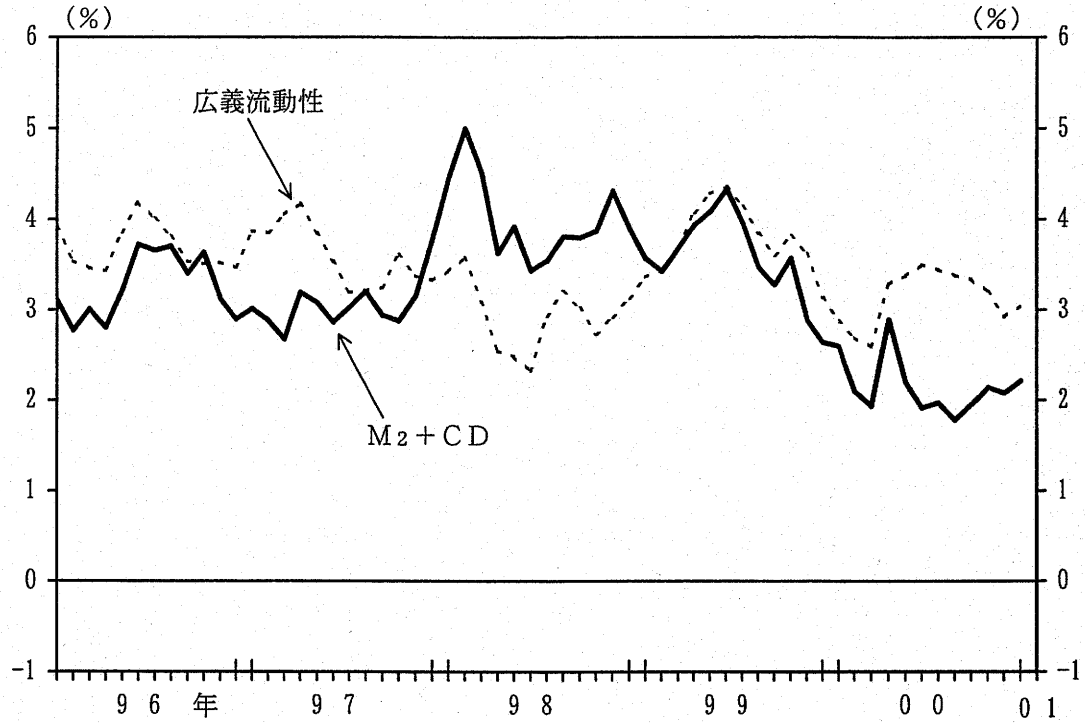


(注) 月末値。ただし、2001年2月は2月6日計数。

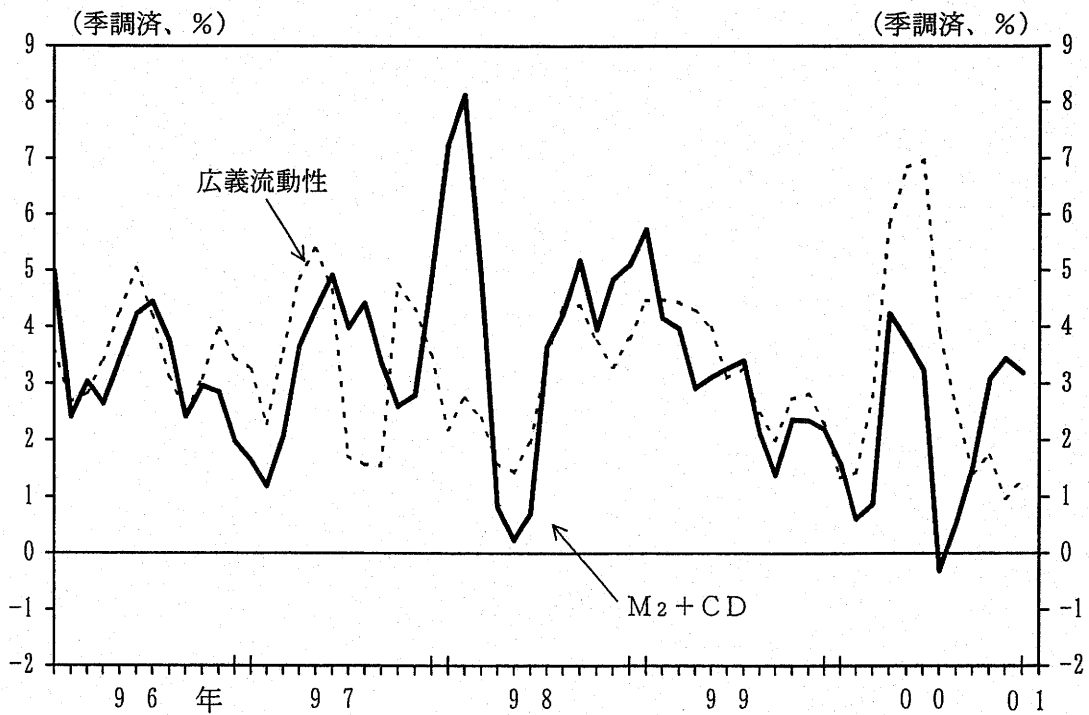
(資料) 日本銀行

# マネーサプライ (M<sub>2</sub> + C<sub>D</sub>、広義流動性)

## (1) 前年比



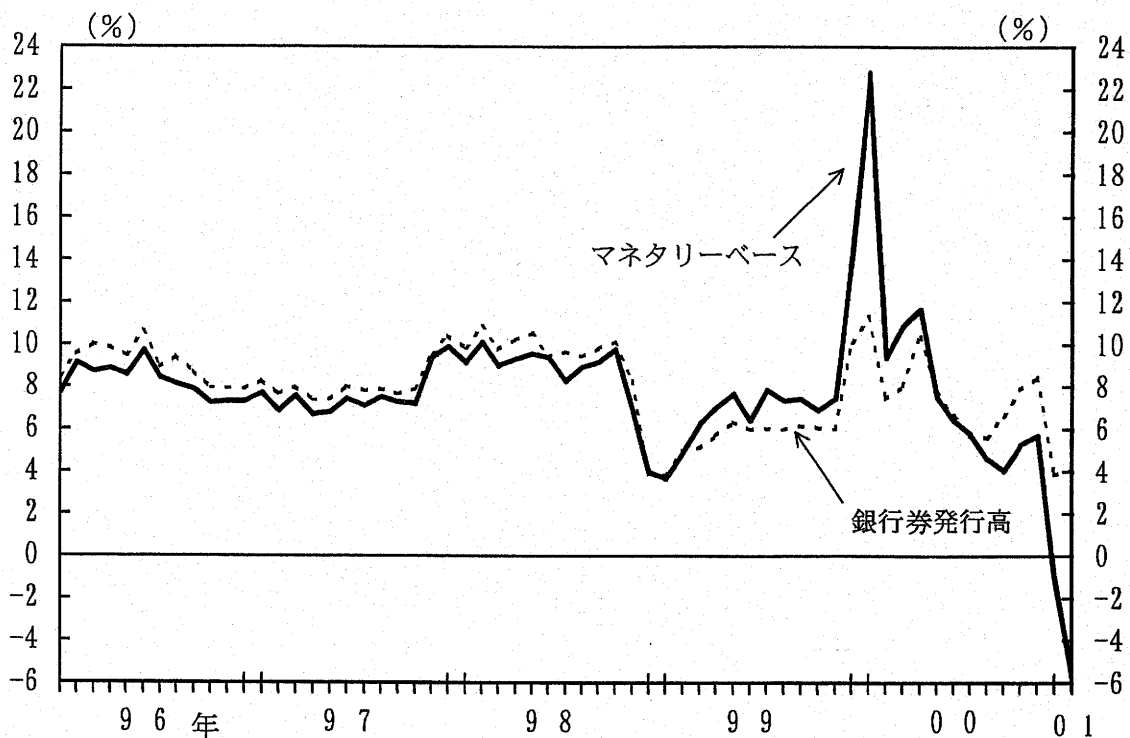
## (2) 3か月前比年率



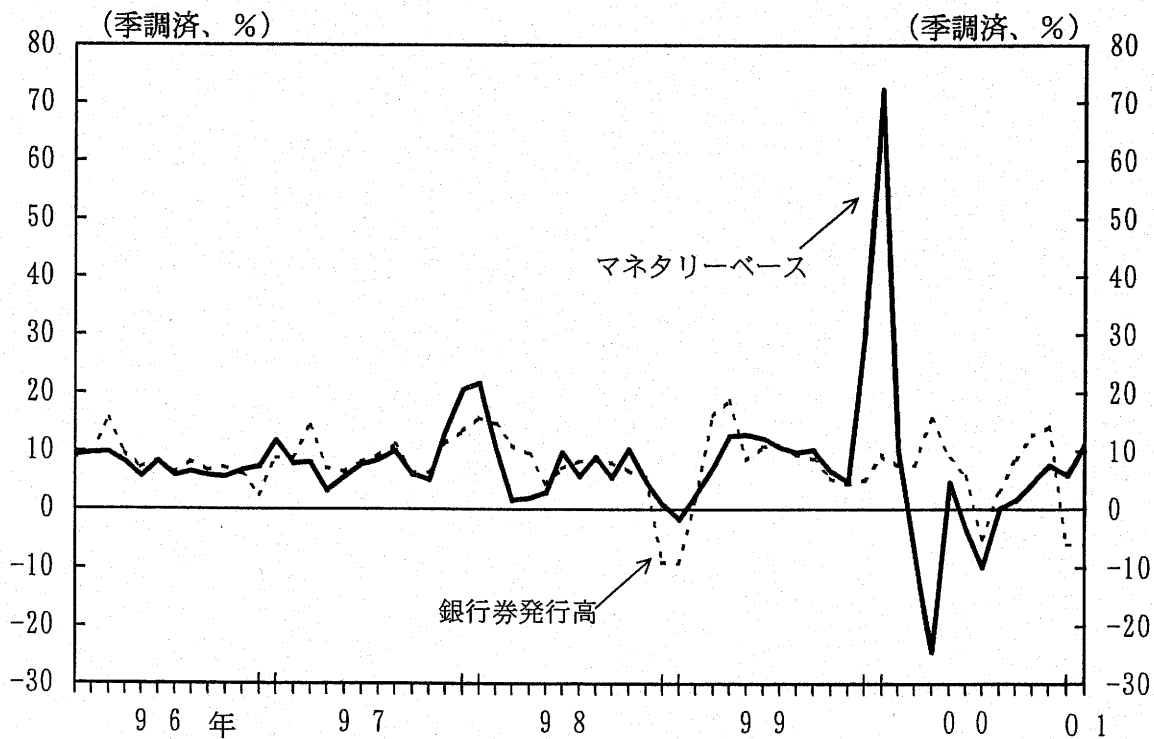
(資料) 日本銀行

# マネタリーベース

(1) 前年比



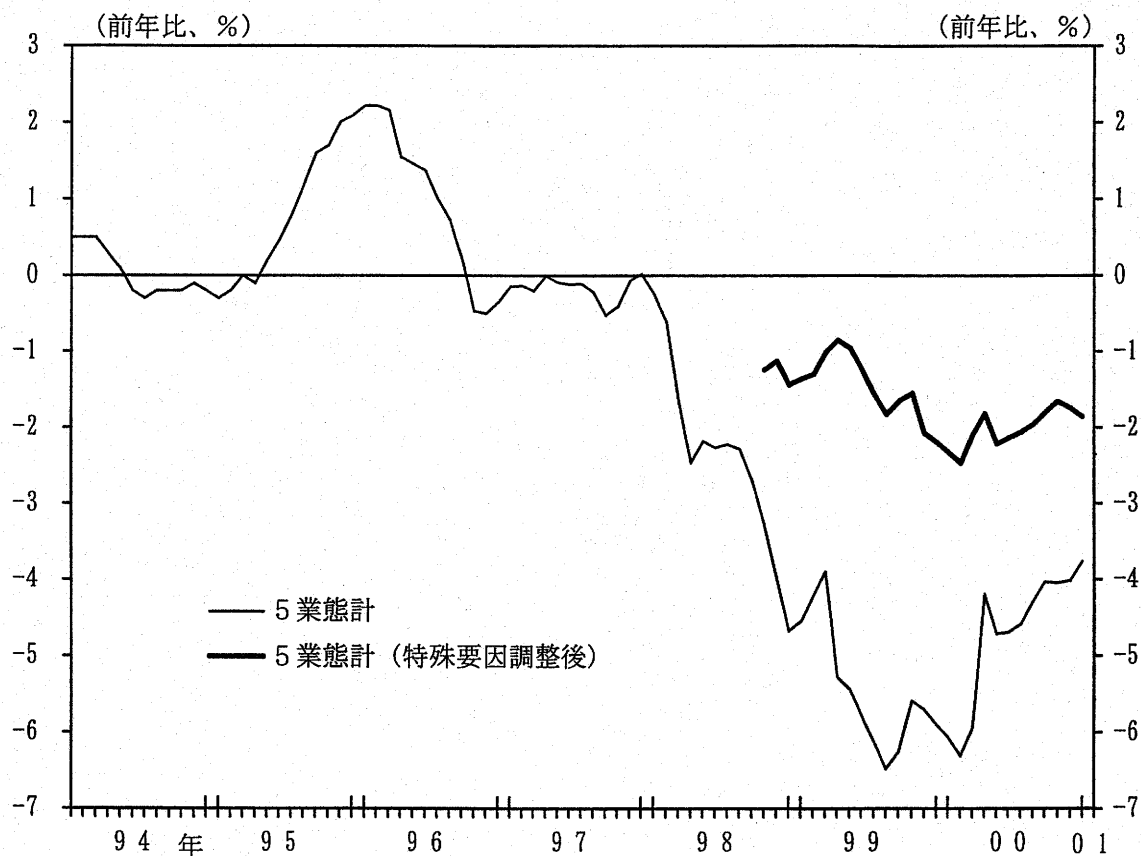
(2) 3か月前比年率



(注) マネタリーベース=流通現金 (銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む) + 日銀当座預金

(資料) 日本銀行

## 民間銀行貸出



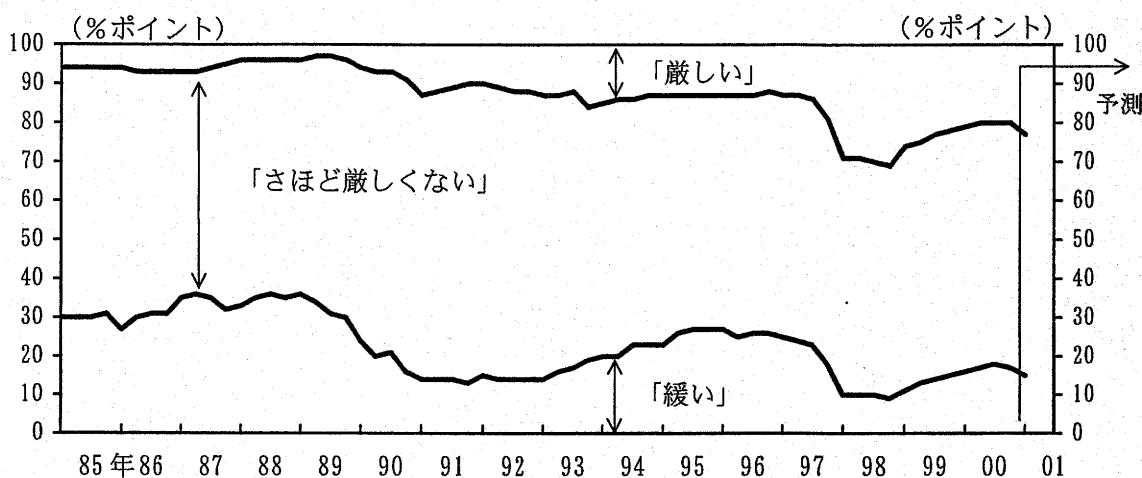
- (注) 1. 総貸出平残ベース。  
 2. 5業態は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱ。  
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

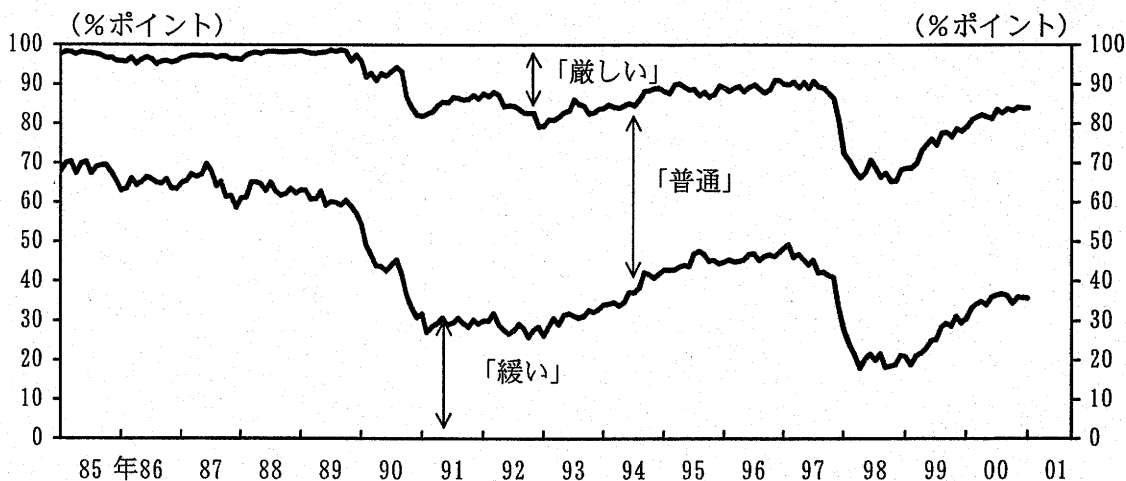


## 中小企業からみた金融機関の貸出態度

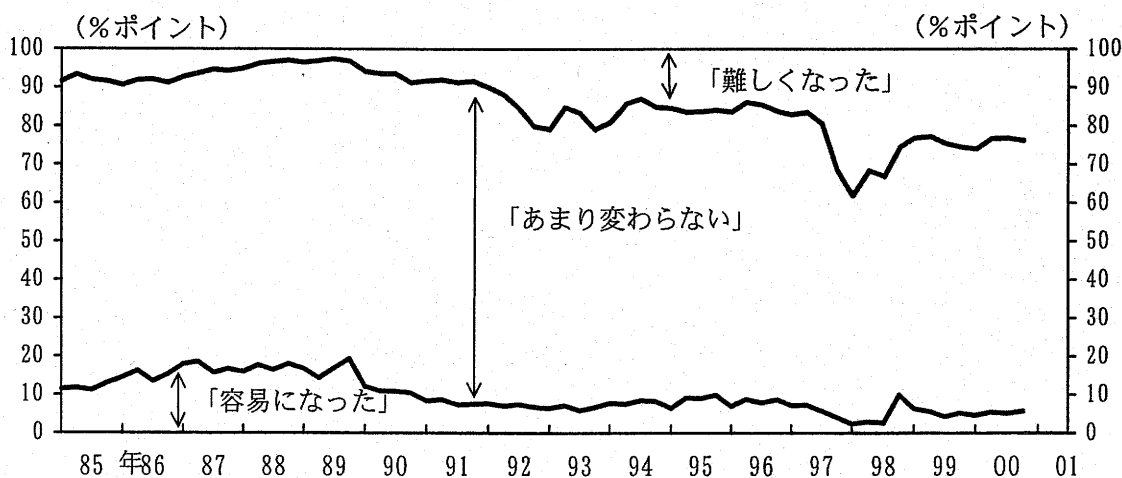
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点12月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点1月中旬)



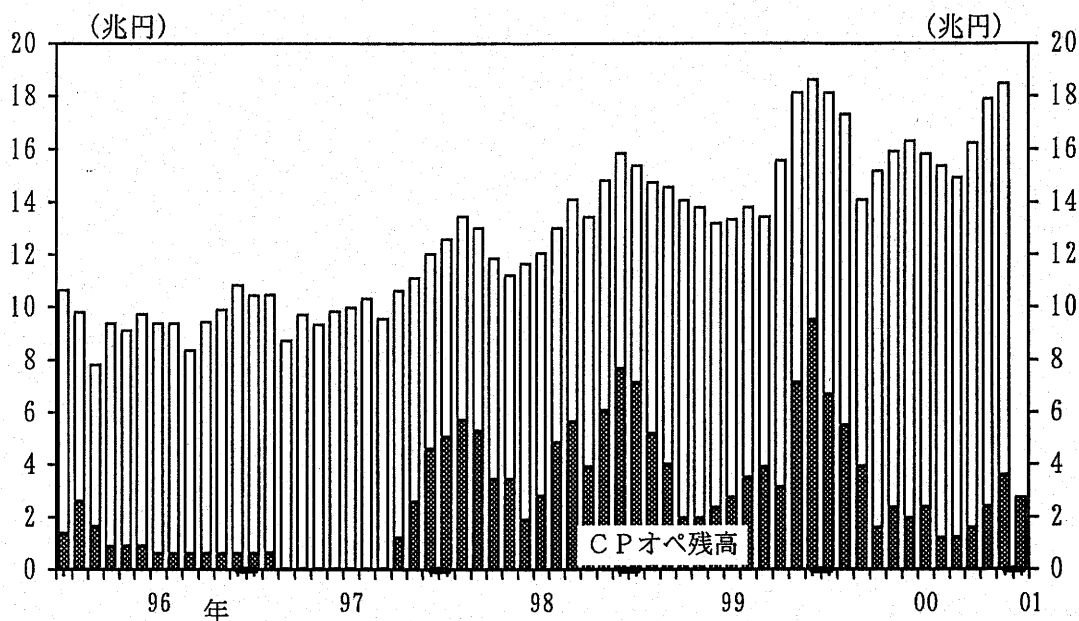
(3) 国民生活金融公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点12月中旬)



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査」

## 資本市場調達

### (1) CP発行残高(未残)

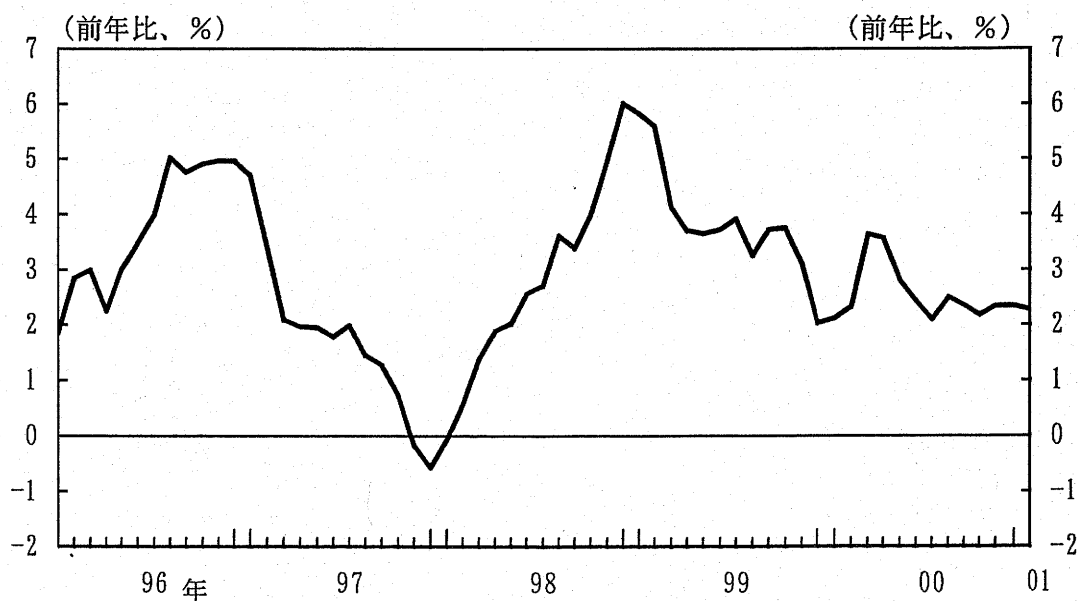


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行CPを含まない。

### (2) 社債発行額

	(億円)					
	2000/8月	9月	10月	11月	12月	2001/1月
発行額	10,483	11,065	5,966	6,249	6,246	1,208
(前年)	(5,417)	(10,485)	(5,456)	(8,684)	(7,023)	(3,426)

### (3) 社債発行残高(未残前年比)

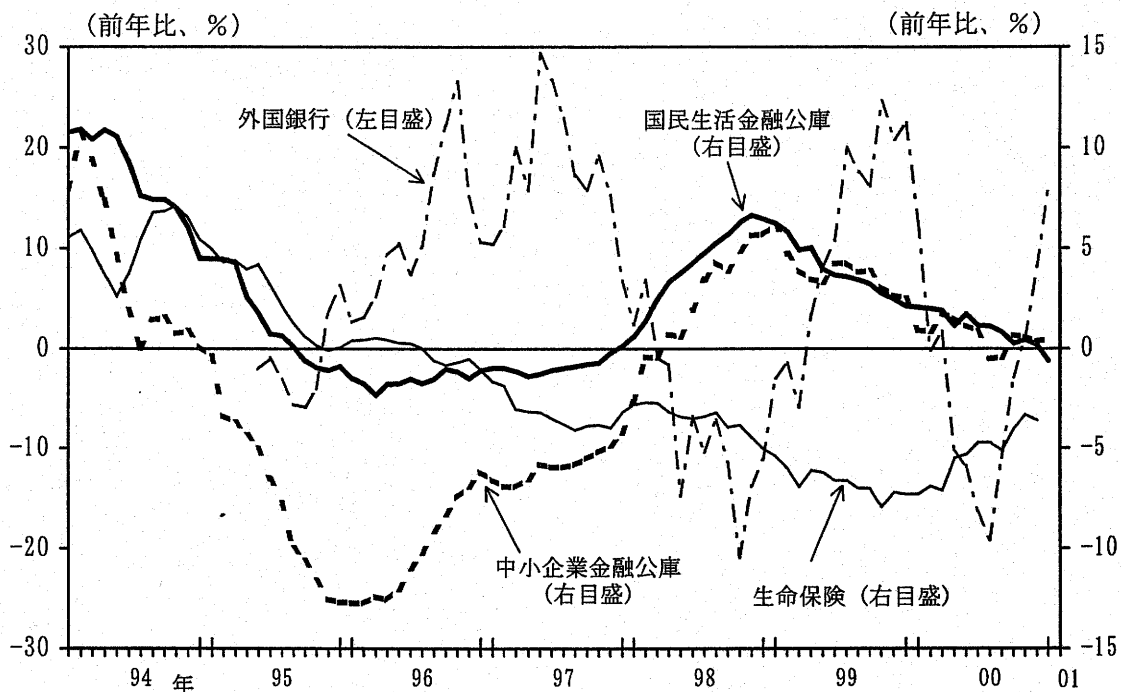


(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。  
2. 銀行普通社債を含まない。  
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「証券業報」、  
アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

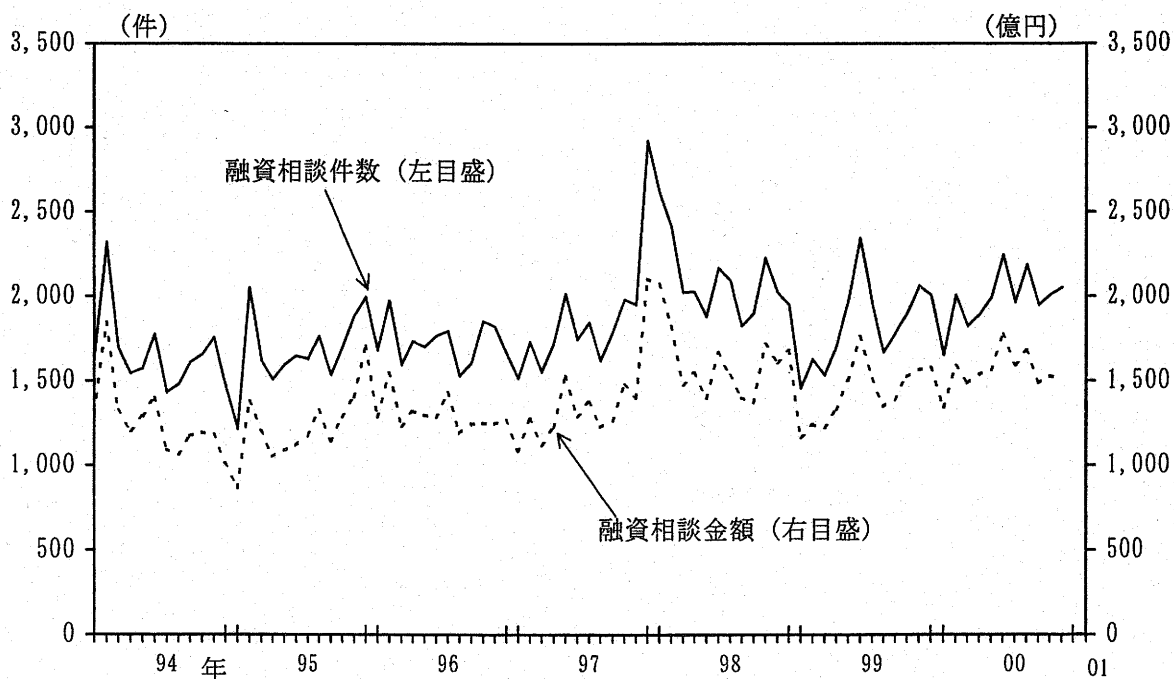
## その他金融機関貸出

### (1) その他金融機関貸出



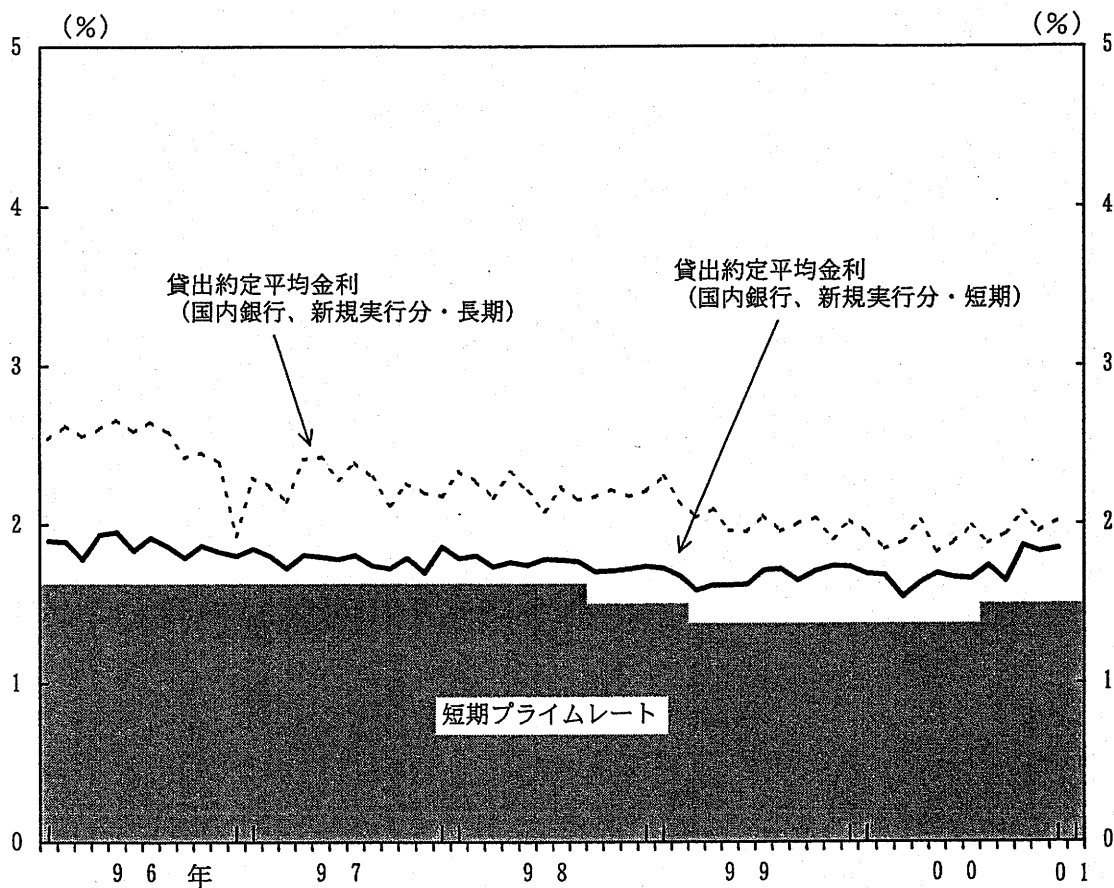
(注) 外銀は平残ベース。その他は末残ベース。

### (2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)



(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」

# 貸出金利

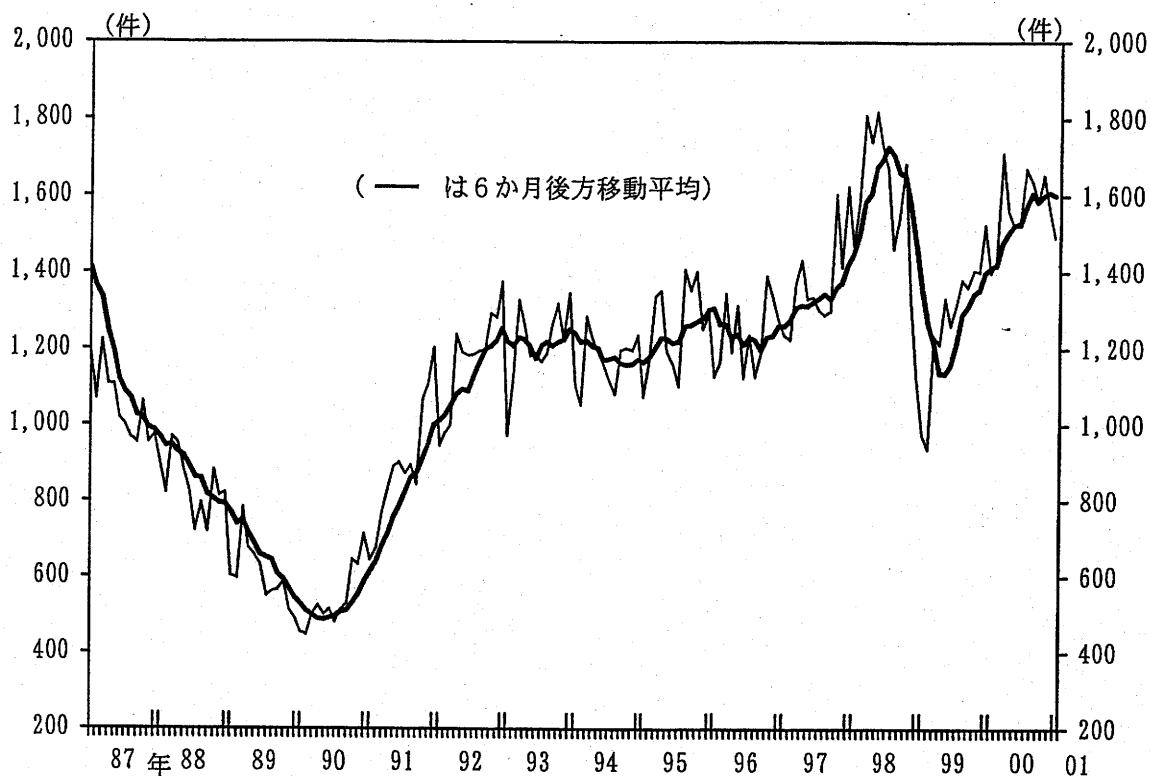


(注) 短期プライムレートは月末時点。

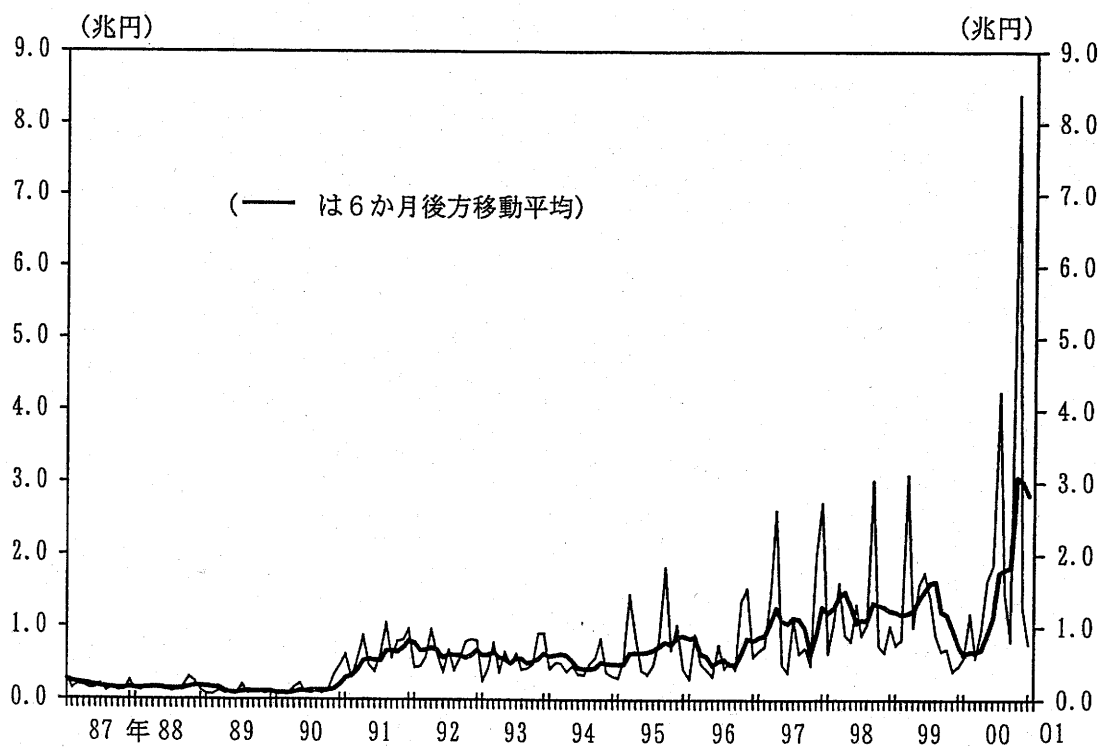
(資料) 日本銀行

# 企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」