

2002.2.25

企 画 室

ペイオフ解禁に伴う流動性預金金利の上限規制について

本年4月からのいわゆる「ペイオフ解禁」後、1年間に限り全額保護が続けられる流動性預金の金利に関し、2月21日、金融庁長官および財務大臣から、臨時金利調整法に基づき、日本銀行政策委員会に対し、この上限を定めるよう発議がなされた。

これを受けて、日本銀行政策委員会は、同法に基づき、金融審議会への諮問を行った。本件につき、金融審議会より、2月25日、別添1のとおり
の答申を受けた。

なお、本答申の考え方の概要（金融審議会作成）は、別添2のとおり。

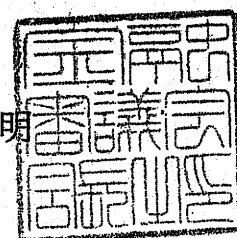
以 上

(別添1)

平成14年2月25日

日本銀行政策委員会
議長 速水 優 殿

金融審議会
会長 貝塚 啓 明



平成14年2月22日付をもって金融審議会に諮問された、金融機関の預貯金等の金利の最高限度の定めの変更に関し審議し、その結果について別紙のとおり答申をとりまとめましたので、ここに提出いたします。

別 紙

金融機関の流動性預金金利の最高限度の定めに関する答申

預金保険法（昭和46年法律第34号）及び農水産業協同組合貯金保険法（昭和48年法律第53号）に基づく預金等の全額保護の特例措置が終了し、流動性預金について平成14年度も全額保護の特例措置が講ぜられることに伴い、臨時金利調整法に基づく金融機関の預貯金等の金利の最高限度の定めを下記1. のとおり変更し、下記2. により実施することが適当と思われる。

記

1. 平成14年4月1日から平成15年3月31日までに限り、金融機関（預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第1項に規定する金融機関及び農水産業協同組合貯金保険法（昭和48年法律第53号）第2条第1項に規定する農水産業協同組合をいう。以下この号において同じ。）の次に掲げる預金（預金保険法施行令（昭和46年政令第111号）附則第2条の2に規定する預金等を除く。）及び貯金（農水産業協同組合貯金保険法施行令（昭和48年政令第201号）附則第3条に規定する貯金等を除く。）の利率の最高限度

イ 普通預金又は普通貯金（以下「普通預金等」という。）
別表第1に定めるところによるものとする。

ロ 別段預金又は別段貯金（以下「別段預金等」という。）
別表第2に定めるところによるものとする。

別表第1

項	金融機関	利率の最高限度
1	次項から第5項までに掲げる金融機関以外の金融機関	基準定期預金等の店頭表示利率（複数の基準定期預金等の店頭表示利率がある場合には、その利率のうち最も低いもの。以下同じ。）。ただし、基準定期預金等の店頭表示利率から基準日における基準定期預金等の店頭表示利率を控除した値が変動値を上回る場合には、基準日における基準定期預金等の店頭表示利率に変動値を加算した利率。
2	基準日において、特別普通預金等を取り扱っていた金融機関（次項に掲げる金融機関を除く。）	基準定期預金等の店頭表示利率に、基準日における特別普通預金等の店頭表示利率（複数の特別普通預金等の店頭表示利率がある場合には、その利率のうち最も高いもの。以下この欄において同じ。）から基準日における基準定期預金等の店頭表示利率を控除した値を加算した利率。ただし、基準定期預金等の店頭表示利率から基準日における基準定期預金等の店頭表示利率を控除した値が変動値を上回る場合には、基準日における特別普通預金等の店頭表示利率に変動値を加算した利率。
3	基準日において、基準定期預金等の店頭表示利率を下回る店頭表示利率を適用していた普通預金等及び特別普通預金等を取り扱っていた金融機関	基準日において、基準定期預金等の店頭表示利率を下回る普通預金等については第1項の利率の最高限度の欄に規定する利率とし、特別普通預金等については前項の利率の最高限度の欄に規定する利率とする。
4	基準日において、普通預金等を取り扱っており、かつ、基準定期預金等を取り扱っていない金融機関	基準日における想定定期預金等利率に変動値を加算した利率。

5	基準日において、普通預金等及び基準定期預金等を取り扱っていない金融機関	基準週に公表された定期預金平均利率に変動値を加算した利率。
---	-------------------------------------	-------------------------------

- (注) 1. 基準定期預金等とは、当該金融機関の最も小口の預入期間が1年の固定自由金利定期預金及び定期貯金をいう。
2. 基準日とは、平成14年2月25日をいう。ただし、同日より後に新たに営業を開始する金融機関については、最初の営業日を基準日とし、同日より後に金融機関に係る合併、分割又は営業若しくは事業の譲渡（以下「合併等」という。）が行われた場合における合併後存続する金融機関、合併により設立される金融機関、分割により営業若しくは事業を承継する金融機関又は営業若しくは事業を譲り受ける金融機関については、合併等を行う日を基準日とする。
3. 変動値とは、基準週以降に公表された直近の定期預金平均利率（公表日の翌日から起算して6日（公表日が平成14年12月第4週における場合は10日）を経過したもののうち直近のもの）から基準週に公表された定期預金平均利率を控除した値（当該値がない場合又は負の場合には零とみなす。）
4. 基準週とは、基準日を含む週をいう。
5. 定期預金平均利率とは、日本銀行がインターネットを利用して公表する預入金額が300万円未満であって、預入期間が1年の定期預金の1週間平均年利率をいう。
6. 特別普通預金等とは、基準日において、当該金融機関の基準定期預金等の店頭表示利率を超える店頭表示利率（店頭表示利率に上乗せ利率を加算するもの（当該上乗せ利率を加算する取扱期間の定めがないものに限る。）として広く一般に取り扱っている普通預金等に適用している店頭表示利率に上乗せ利率を加算した利率を含む。）を適用している普通預金等をいう。
7. 想定定期預金等利率とは、当該金融機関の普通預金等の店頭表示利率（複数の普通預金等の店頭表示利率がある場合には、その利率のうち最も高いもの）に、基準週に公表された定期預金平均利率から基準週に日本銀行がインターネットを利用して公表した普通預金の1週間平均年利率を控除した値を加算した利率をいう。

別表第2

項	別段預金等	利率の最高限度
1	次項に掲げる別段預金等以外の別段預金等	当該金融機関の普通預金等に適用される利率の最高限度。ただし、別表第1第3項に掲げる金融機関については、別表第1第1項の利率の最高限度の欄に規定する利率とする。
2	平成14年2月25日において締結している別段預金等に係る契約であつて、契約上現に利率が定められている別段預金等（金融機関が利率を任意に変更し得るものを除く。）	当該契約において定める利率。

2. 実施日

平成14年4月1日

以 上

臨時金利調整法による流動性預金の金利規制(案)とその考え方

1 基本的考え方

- (1) 平成14年度1年間の流動性預金の全額保護は、ペイオフ解禁に際して、決済機能という流動性預金の特殊性を踏まえた特別な措置を講ずることにより、全体としてペイオフ解禁の円滑な実施を目指すもの。
- (2) 現在、無利息とされている当座預金を除き、臨時金利調整法による預金金利の規制は行われていないため、預金金利は各金融機関が自由に設定しているところであるが、預金全額保護という預金者の安心感に便乗して、金融機関が長期的に持続不可能な著しい高金利を付して普通預金を集める行動に走れば、ペイオフ解禁の実施に際して、かえって、種種の混乱が生じる可能性があり、特に通常の金利では資金調達ができなくなった金融機関がそのような行動に走った結果、破綻することとなれば、社会経済的コストは極めて大きなものとなると考えられる。
- (3) このため、モラルハザード防止との観点から予防的に金利規制を行う必要があるが、基本的には、預金金利の水準は、各金融機関の主体的な経営判断によるべきとの前提は維持し、必要最小限の規制に留めるのが適当。

2 金利規制(案)の概要

- (1) 現在、既に無利息との規制が課されている当座預金については、無利息のままとする。
- (2) 普通預金については、金利規制の実効性、金利情勢の変動へのタイムリーな対応、必要最小限性等を勘案。基本的には、個別金融機関の経営判断を尊重するため、当該金融機関の定期預金の金利が上限。ただし、規制の潜脱を防止するため、上限金利の引き上げ幅は市中の定期預金の平均金利の上昇分を超えないものとする。
- (3) 別段預金については、当該金融機関に適用される普通預金の上限金利を適用。ただし、既に契約を締結しており、金利を変更できないものは従来 of 金利が上限。

(注1) 上限に係る定期預金: 当該金融機関の最も小口の1年満期の定期預金。

(注2) 市中の定期預金の平均金利: 日銀が公表している300万円未満の1年満期の定期預金の店頭金利(14年2月22日で0.04%)。

(注3) 流動性預金でも金融機関預金等の付保対象外の預金は、預金保険により保護されないため金利規制はかからない。

(原則ルール)

普通預金の上限金利は、当該金融機関の定期預金の店頭金利とし、これにリンクして変動。ただし、その上限は、基準日における当該金融機関の定期預金の店頭金利に定期預金の市中平均金利の基準週からの上昇分を加えた金利とする。

(例外ルール: 金融機関の普通預金の店頭金利が定期預金の店頭金利を超えている場合等)

基準日に金融機関の普通預金の店頭金利が定期預金の店頭金利を超えている場合には、当該普通預金に係る上限金利は、定期預金の店頭金利に基準日における当該普通預金の店頭金利と定期預金の店頭金利の金利差を加えた金利とし、当該定期預金の店頭金利にリンクして変動。ただし、その上限は、基準日における当該普通預金の店頭金利に定期預金の市中平均金利の基準週からの上昇分を加えた金利とする。

その他、上記原則ルールでカバーされない場合につき所要の手当て。

(注) 基準日 : 平成14年2月25日

基準週 : 基準日を含む週

2002.2.28
企 画 室

(政策委員会付議文案)

金融機関のいわゆる流動性預金に関する金利の最高限度
の定めの変更に関する件

(案 件)

1. 臨時金利調整法第2条第2項の規定による平成14年2月21日
付発議に基づき、金融機関のいわゆる流動性預金に関する金利の最
高限度の定めの変更については、金融審議会の答申（別添）のとお
りとし、別紙1のとおり決定すること。
2. 金融庁長官及び財務大臣に別紙2のとおり報告すること。

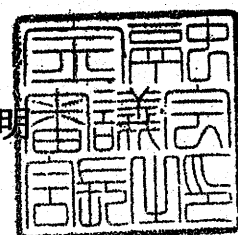
以 上

(別 添)

平成14年2月25日

日本銀行政策委員会
議長 速水 優 殿

金融審議会
会長 貝塚 啓 明



平成14年2月22日付をもって金融審議会に諮問された、金融機関の預貯金等の金利の最高限度の定めの変更に関し審議し、その結果について別紙のとおり答申をとりまとめましたので、ここに提出いたします。

別 紙

金融機関の流動性預金金利の最高限度の定めに関する答申

預金保険法（昭和46年法律第34号）及び農水産業協同組合貯金保険法（昭和48年法律第53号）に基づく預金等の全額保護の特例措置が終了し、流動性預金について平成14年度も全額保護の特例措置が講ぜられることに伴い、臨時金利調整法に基づく金融機関の預貯金等の金利の最高限度の定めを下記1. のとおり変更し、下記2. により実施することが適当と思われる。

記

1. 平成14年4月1日から平成15年3月31日までに限り、金融機関（預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第1項に規定する金融機関及び農水産業協同組合貯金保険法（昭和48年法律第53号）第2条第1項に規定する農水産業協同組合をいう。以下この号において同じ。）の次に掲げる預金（預金保険法施行令（昭和46年政令第111号）附則第2条の2に規定する預金等を除く。）及び貯金（農水産業協同組合貯金保険法施行令（昭和48年政令第201号）附則第3条に規定する貯金等を除く。）の利率の最高限度
 - イ 普通預金又は普通貯金（以下「普通預金等」という。）別表第1に定めるところによるものとする。
 - ロ 別段預金又は別段貯金（以下「別段預金等」という。）別表第2に定めるところによるものとする。

別表第1

項	金融機関	利率の最高限度
1	次項から第5項までに掲げる金融機関以外の金融機関	基準定期預金等の店頭表示利率（複数の基準定期預金等の店頭表示利率がある場合には、その利率のうち最も低いもの。以下同じ。）。ただし、基準定期預金等の店頭表示利率から基準日における基準定期預金等の店頭表示利率を控除した値が変動値を上回る場合には、基準日における基準定期預金等の店頭表示利率に変動値を加算した利率。
2	基準日において、特別普通預金等を取り扱っていた金融機関（次項に掲げる金融機関を除く。）	基準定期預金等の店頭表示利率に、基準日における特別普通預金等の店頭表示利率（複数の特別普通預金等の店頭表示利率がある場合には、その利率のうち最も高いもの。以下この欄において同じ。）から基準日における基準定期預金等の店頭表示利率を控除した値を加算した利率。ただし、基準定期預金等の店頭表示利率から基準日における基準定期預金等の店頭表示利率を控除した値が変動値を上回る場合には、基準日における特別普通預金等の店頭表示利率に変動値を加算した利率。
3	基準日において、基準定期預金等の店頭表示利率を下回る店頭表示利率を適用していた普通預金等及び特別普通預金等を取り扱っていた金融機関	基準日において、基準定期預金等の店頭表示利率を下回る普通預金等については第1項の利率の最高限度の欄に規定する利率とし、特別普通預金等については前項の利率の最高限度の欄に規定する利率とする。
4	基準日において、普通預金等を取り扱っており、かつ、基準定期預金等を取り扱っていない金融機関	基準日における想定定期預金等利率に変動値を加算した利率。

5	基準日において、普通預金等及び基準定期預金等を取り扱っていない金融機関	基準週に公表された定期預金平均利率に変動値を加算した利率。
---	-------------------------------------	-------------------------------

- (注) 1. 基準定期預金等とは、当該金融機関の最も小口の預入期間が1年の固定自由金利定期預金及び定期貯金をいう。
2. 基準日とは、平成14年2月25日をいう。ただし、同日より後に新たに営業を開始する金融機関については、最初の営業日を基準日とし、同日より後に金融機関に係る合併、分割又は営業若しくは事業の譲渡（以下「合併等」という。）が行われた場合における合併後存続する金融機関、合併により設立される金融機関、分割により営業若しくは事業を承継する金融機関又は営業若しくは事業を譲り受ける金融機関については、合併等を行う日を基準日とする。
3. 変動値とは、基準週以降に公表された直近の定期預金平均利率（公表日の翌日から起算して6日（公表日が平成14年12月第4週における場合は10日）を経過したもののうち直近のもの）から基準週に公表された定期預金平均利率を控除した値（当該値がない場合又は負の場合には零とみなす。）
4. 基準週とは、基準日を含む週をいう。
5. 定期預金平均利率とは、日本銀行がインターネットを利用して公表する預入金額が300万円未満であって、預入期間が1年の定期預金の1週間平均年利率をいう。
6. 特別普通預金等とは、基準日において、当該金融機関の基準定期預金等の店頭表示利率を超える店頭表示利率（店頭表示利率に上乗せ利率を加算するもの（当該上乗せ利率を加算する取扱期間の定めがないものに限る。）として広く一般に取り扱っている普通預金等に適用している店頭表示利率に上乗せ利率を加算した利率を含む。）を適用している普通預金等をいう。
7. 想定定期預金等利率とは、当該金融機関の普通預金等の店頭表示利率（複数の普通預金等の店頭表示利率がある場合には、その利率のうち最も高いもの）に、基準週に公表された定期預金平均利率から基準週に日本銀行がインターネットを利用して公表した普通預金の1週間平均年利率を控除した値を加算した利率をいう。

別表第2

項	別段預金等	利率の最高限度
1	次項に掲げる別段預金等以外の別段預金等	当該金融機関の普通預金等に適用される利率の最高限度。ただし、別表第1第3項に掲げる金融機関については、別表第1第1項の利率の最高限度の欄に規定する利率とする。
2	平成14年2月25日において締結している別段預金等に係る契約であって、契約上現に利率が定められている別段預金等（金融機関が利率を任意に変更し得るものを除く。）	当該契約において定める利率。

2. 実施日

平成14年4月1日

以上

臨時金利調整法に基づく金融機関の預貯金等の金利の最高限度の定めを下記1. のとおり変更し、下記2. により実施する。

記

1. 平成14年4月1日から平成15年3月31日までに限り、金融機関（預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第1項に規定する金融機関及び農水産業協同組合貯金保険法（昭和48年法律第53号）第2条第1項に規定する農水産業協同組合をいう。以下この号において同じ。）の次に掲げる預金（預金保険法施行令（昭和46年政令第111号）附則第2条の2に規定する預金等を除く。）及び貯金（農水産業協同組合貯金保険法施行令（昭和48年政令第201号）附則第3条に規定する貯金等を除く。）の利率の最高限度

- イ 普通預金又は普通貯金（以下「普通預金等」という。）
別表第1に定めるところによるものとする。
- ロ 別段預金又は別段貯金（以下「別段預金等」という。）
別表第2に定めるところによるものとする。

別表第1

項	金融機関	利率の最高限度
1	次項から第5項までに掲げる金融機関以外の金融機関	基準定期預金等の店頭表示利率（複数の基準定期預金等の店頭表示利率がある場合には、その利率のうち最も低いもの。以下同じ。）。ただし、基準定期預金等の店頭表示利率から基準日における基準定期預金等の店頭表示利率を控除した値が変動値を上回る場合には、基準日における基準定期預金等の店頭表示利率に変動値を加算した利率。
2	基準日において、特別普通預金等を取り扱っていた金融機関（次項に掲げる金融機関を除く。）	基準定期預金等の店頭表示利率に、基準日における特別普通預金等の店頭表示利率（複数の特別普通預金等の店頭表示利率がある場合には、その利率のうち最も高いもの。以下この欄において同じ。）から基準日における基準定期預金等の店頭表示利率を控除した値を加算した利率。ただし、基準定期預金等の店頭表示利率から基準日における基準定期預金等の店頭表示利率を控除した値が変動値を上回る場合には、基準日における特別普通預金等の店頭表示利率に変動値を加算した利率。
3	基準日において、基準定期預金等の店頭表示利率を下回る店頭表示利率を適用していた普通預金等及び特別普通預金等を取り扱っていた金融機関	基準日において、基準定期預金等の店頭表示利率を下回る普通預金等については第1項の利率の最高限度の欄に規定する利率とし、特別普通預金等については前項の利率の最高限度の欄に規定する利率とする。
4	基準日において、普通預金等を取り扱っており、かつ、基準定期預金等を取り扱っていない金融機関	基準日における想定定期預金等利率に変動値を加算した利率。

5	基準日において、普通預金等及び基準定期預金等を取り扱っていない金融機関	基準週に公表された定期預金平均利率に変動値を加算した利率。
---	-------------------------------------	-------------------------------

- (注) 1. 基準定期預金等とは、当該金融機関の最も小口の預入期間が1年の固定自由金利定期預金及び定期貯金をいう。
2. 基準日とは、平成14年2月25日をいう。ただし、同日より後に新たに営業を開始する金融機関については、最初の営業日を基準日とし、同日より後に金融機関に係る合併、分割又は営業若しくは事業の譲渡（以下「合併等」という。）が行われた場合における合併後存続する金融機関、合併により設立される金融機関、分割により営業若しくは事業を承継する金融機関又は営業若しくは事業を譲り受ける金融機関については、合併等を行う日を基準日とする。
3. 変動値とは、基準週以降に公表された直近の定期預金平均利率（公表日の翌日から起算して6日（公表日が平成14年12月第4週における場合は10日）を経過したもののうち直近のもの）から基準週に公表された定期預金平均利率を控除した値（当該値がない場合又は負の場合には零とみなす。）
4. 基準週とは、基準日を含む週をいう。
5. 定期預金平均利率とは、日本銀行がインターネットを利用して公表する預入金額が300万円未満であって、預入期間が1年の定期預金の1週間平均年利率をいう。
6. 特別普通預金等とは、基準日において、当該金融機関の基準定期預金等の店頭表示利率を超える店頭表示利率（店頭表示利率に上乗せ利率を加算するもの（当該上乗せ利率を加算する取扱期間の定めがないものに限る。）として広く一般に取り扱っている普通預金等に適用している店頭表示利率に上乗せ利率を加算した利率を含む。）を適用している普通預金等をいう。
7. 想定定期預金等利率とは、当該金融機関の普通預金等の店頭表示利率（複数の普通預金等の店頭表示利率がある場合には、その利率のうち最も高いもの）に、基準週に公表された定期預金平均利率から基準週に日本銀行がインターネットを利用して公表した普通預金の1週間平均年利率を控除した値を加算した利率をいう。

別表第 2

項	別段預金等	利率の最高限度
1	次項に掲げる別段預金等以外の別段預金等	当該金融機関の普通預金等に適用される利率の最高限度。ただし、別表第 1 第 3 項に掲げる金融機関については、別表第 1 第 1 項の利率の最高限度の欄に規定する利率とする。
2	平成 14 年 2 月 25 日において締結している別段預金等に係る契約であって、契約上現に利率が定められている別段預金等（金融機関が利率を任意に変更し得るものを除く。）	当該契約において定める利率。

2. 実施日

平成 14 年 4 月 1 日

以 上

(別紙2)

政 第 1 7 号
平成14年2月28日

金融庁長官
森 昭 治 殿

財務大臣
塩川 正 十 郎 殿

日本銀行政策委員会
議長 速水 優

臨時金利調整法第2条第2項の規定による平成14年2月21日付発議に基づき、金融機関のいわゆる流動性預金に関する金利の最高限度の定めの変更については、金融審議会の答申（別添）のとおりとし、別紙のとおり決定致しましたので報告します。

(別添、別紙添付略)

以 上

2002.2.25
金融市場局

金融調節の運営実績

1. 当座預金残高の動向と金融調節

金融調節については、前回会合（2月7～8日）で決定された方針（「日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう金融市場調節を行う」）に従って運営し、引続き当座預金残高を15兆円程度に維持する調節を行った（当預残高：2月8日15.1兆円→2月25日15.0兆円）。

こうした調節の下、O/Nレート（加重平均値）は、0.001%で推移した。

2. 当座預金・準備預金の動向

前回会合以降の当座預金・準備預金の動向をみると、潤沢な当座預金の供給を実施した結果、超過準備および準備預金制度非適用先の当座預金とも高水準で推移している。

積み期間	当座預金残高		準備預金残高		積み期間中の1日平均、億円			
	金額	前年比%	金額	前年比%	超過準備残高	非適用先当預残高	金額	前年実績値
01年6月	51,351	(-0.5)	45,297	(5.0)	4,481	6,053	<3,754>	<8,474>
01年7月	50,717	(-3.3)	44,295	(5.6)	3,319	6,422	<2,668>	<10,463>
01年8月	62,707	(55.4)	51,962	(33.1)	11,205	10,745	<680>	<1,303>
01年9月	91,925	(131.7)	79,123	(103.5)	37,730	12,802	<925>	<796>
01年10月	87,589	(124.9)	79,713	(107.5)	38,720	7,876	<474>	<517>
01年11月	93,325	(137.7)	81,040	(109.6)	40,185	12,286	<420>	<598>
01年12月	134,777	(172.8)	108,540	(156.2)	66,933	26,237	<2,993>	<7,041>
02年1月	150,336	(241.6)	127,264	(218.2)	85,888	23,071	<609>	<4,008>
02年2月	150,304	(257.9)	132,212	(237.9)	75,874	18,093	<285>	<2,870>

— () は前年比%、<> は前年実績値
— 02年2月積み期は、02年2月25日までの平均値（前年も同様）

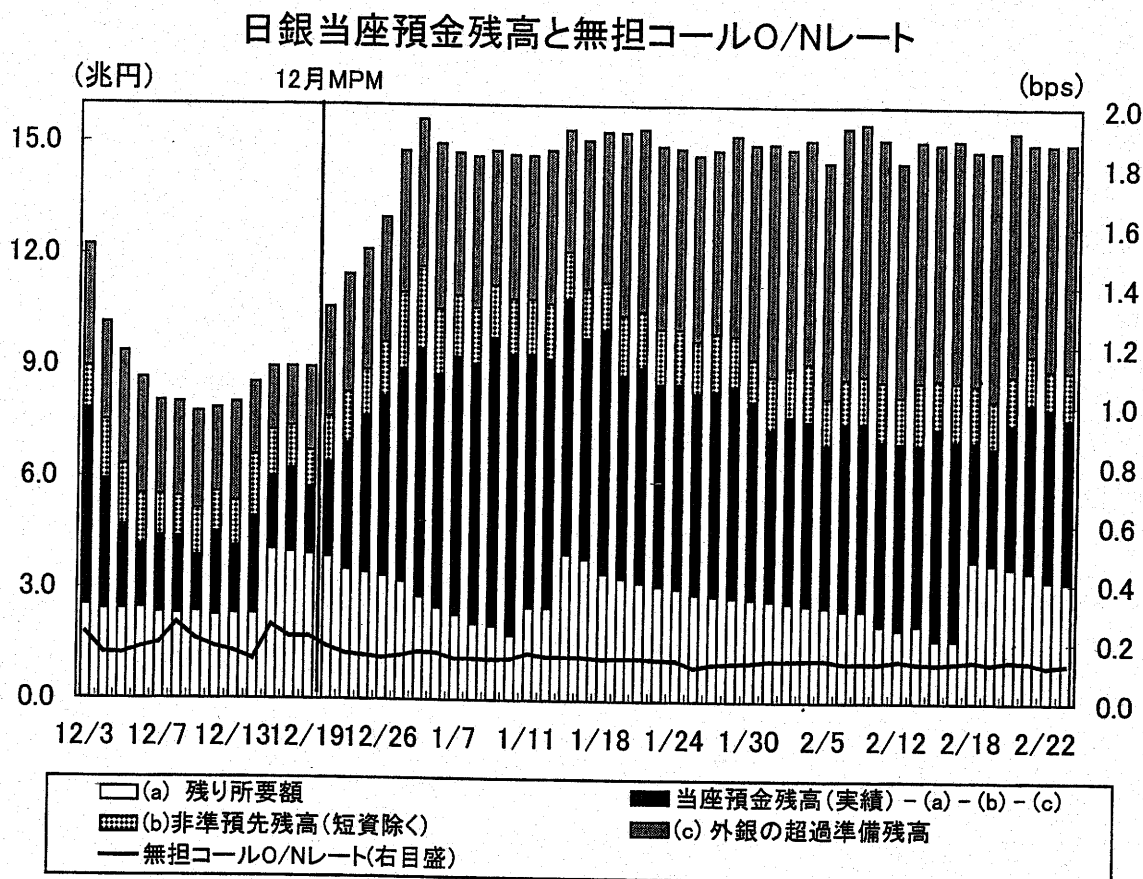
以 上

金融調節実績の推移

(億円、%)

	日銀当座預金残高見込み			無担 O/N レート 加重 平均値	日銀当座預金残高(実績値)								補完 貸付 残高
	前日実績 対比	(参考) 積み上 り(下)幅	準備預金残高		準備預金			準備預金		短資会社 当預残高			
					超過 準備	残り所要額 (1日平均)	積み上 り(下)幅	制度の 非適用先 の残高					
1月16日(水)	151,000	+3,000	+114,000	0.001	153,400	131,200	37,400	39,500	46,700	22,200	9,500	0	
1月17日(木)	150,000	-3,000	+114,000	0.001	150,600	126,300	48,800	38,200	36,900	24,300	11,000	0	
1月18日(金)	151,000	+0	+126,000	0.001	153,000	127,700	55,400	34,300	34,200	25,300	12,600	0	
1月21日(月)	153,000	+0	+124,000	0.001	152,800	129,600	64,700	33,100	31,100	23,200	7,100	0	
1月22日(火)	152,000	-1,000	+124,000	0.001	153,800	128,200	69,000	32,000	27,100	25,600	10,500	1	
1月23日(水)	150,000	-4,000	+123,000	0.001	149,200	121,300	67,500	31,000	17,900	27,900	13,000	2	
1月24日(木)	149,000	+0	+124,000	0.001	148,500	120,700	74,300	30,300	12,600	27,800	13,000	2	
1月25日(金)	147,000	-2,000	+135,000	0.001	146,800	125,500	85,800	28,900	6,600	21,300	7,200	0	
1月28日(月)	149,000	+2,000	+127,000	0.001	148,200	125,500	88,500	28,400	8,500	22,700	7,200	0	
1月29日(火)	152,000	+4,000	+131,000	0.001	152,100	129,600	93,700	28,000	7,600	22,500	9,000	1	
1月30日(水)	150,000	-2,000	+130,000	0.001	149,700	127,100	94,700	27,700	3,800	22,600	11,400	55	
1月31日(木)	150,000	+0	+130,000	0.001	150,000	127,600	96,200	27,300	3,800	22,400	8,200	0	
2月1日(金)	148,000	-2,000	+148,000	0.001	148,600	124,800	95,000	26,700	3,000	23,800	10,700	0	
2月4日(月)	151,000	+2,000	+135,000	0.001	151,000	131,800	98,200	26,000	7,600	19,200	3,700	0	
2月5日(火)	145,000	-6,000	+131,000	0.001	145,000	128,200	97,900	25,600	4,500	16,800	4,500	1	
2月6日(水)	154,000	+9,000	+142,000	0.001	154,300	132,900	99,900	24,800	8,200	21,400	9,300	0	
2月7日(木)	156,000	+2,000	+148,000	0.001	155,300	131,400	100,300	24,700	6,400	23,900	11,300	0	
2月8日(金)	150,000	-5,000	+150,000	0.001	151,100	124,800	96,200	20,700	2,300	26,300	10,500	0	
2月12日(火)	145,000	-6,000	+145,000	0.001	145,000	131,800	107,700	19,600	4,300	13,200	900	1	
2月13日(水)	150,000	+5,000	+150,000	0.001	150,800	129,800	112,600	20,800	-4,000	21,000	4,100	0	
2月14日(木)	150,000	-1,000	+150,000	0.001	150,100	129,400	104,800	17,000	7,300	20,700	7,600	0	
2月15日(金)	151,000	+1,000	+134,000	0.001	151,200	129,900	112,900	-	112,900	21,300	5,600	0	
2月18日(月)	151,000	+0	+121,000	0.001	148,400	131,500	69,100	38,300	23,800	16,900	1,700	0	
2月19日(火)	149,000	+1,000	+115,000	0.001	148,100	134,100	74,500	37,400	21,800	14,000	1,300	1	
2月20日(水)	154,000	+6,000	+121,000	0.001	153,400	136,700	76,300	36,400	19,300	16,700	3,600	1	
2月21日(木)	151,000	-2,000	+120,000	0.001	150,300	131,000	70,800	35,400	23,900	19,300	6,000	1	
2月22日(金)	152,000	+2,000	+135,000	0.001	150,000	131,800	81,800	33,100	9,400	18,200	7,700	0	
2月25日(月)	150,000	+0	+124,000	0.001	150,400	133,500	92,100	32,600	7,900	16,900	4,000	0	

(図表2-2)



(図表2-3)

超過準備等の保有状況

(単位: 億円)

	01/10月積み期	01/11月積み期	01/12月積み期	02/1月積み期	02/2月積み期(注)
超過準備	38,720	40,185	66,933	85,888	75,874
都銀	1,621	3,946	10,193	9,220	2,235
地銀	1,194	1,906	7,625	8,308	4,464
地銀Ⅱ	1,306	1,546	3,761	3,496	3,202
長信銀	63	554	3,470	2,990	574
外銀	32,907	29,857	35,013	55,069	61,200
非準預先	7,876	12,286	26,237	23,071	18,093
短資	1,064	2,599	9,812	9,045	5,087
一部系統	2,055	2,390	4,825	2,759	2,580
政府系	215	481	396	193	251
証券会社等	4,542	6,816	11,205	11,190	10,175
合計	46,597	52,470	93,170	108,959	93,967
当預残高	87,589	93,325	134,777	150,336	150,304

(注) 2002年2月16日～2002年2月25日の平均。

最近のオペ結果の推移

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	案分比率
手形買入(全店)	145,920	2月18日	6M	10,000	1.20	0.001	0.001	83.3
		2月20日	6M	10,000	1.57	0.001	0.001	63.9
		2月21日	6M	10,000	1.26	0.001	0.001	79.4
手形買入(本店)	148,008	2月12日	4M	8,000	0.31	0.001	0.001	全取り
		2月13日	4M	8,000	0.23	0.001	0.001	全取り
		2月14日	4M	8,000	0.35	0.001	0.001	全取り
		2月15日	4M	8,000	0.88	0.001	0.001	全取り
		2月19日	4M	8,000	0.38	0.001	0.001	全取り
		2月22日	4M	8,000	0.52	0.001	0.001	全取り
		2月25日	4M	8,000	0.44	0.001	0.001	全取り
CP買現先	28,525	2月12日	1M	4,000	0.46	0.001	0.001	全取り
		2月13日	2M	4,000	0.74	0.002	0.001	全取り
		2月15日	2M	4,000	0.44	0.001	0.001	全取り
		2月19日	2M	4,000	0.77	0.001	0.001	全取り
		2月22日	2M	4,000	0.84	0.002	0.001	全取り
2月25日	1M	4,000	1.32	0.003	0.002	86.1		
国債借入	87,213	2月12日	2M	5,000	0.54	0.001	0.001	全取り
		2月13日	2M	5,000	0.91	0.001	0.001	全取り
		2月14日	2M	5,000	0.40	0.001	0.001	全取り
		2月15日	2M	5,000	0.58	0.001	0.001	全取り
		2月18日	2M	5,000	0.50	0.001	0.001	全取り
		2月19日	2M	5,000	0.71	0.001	0.001	全取り
		2月20日	2M	5,000	0.54	0.001	0.001	全取り
		2月21日	2M	5,000	0.32	0.001	0.001	全取り
		2月22日	2M	5,000	0.23	0.001	0.001	全取り
		2月25日	2M	5,000	0.55	0.001	0.001	全取り
短国買入	270,787	2月14日	-	15,000	1.11	0.001	0.001	90.4
		2月15日	-	15,000	0.58	0.001	0.001	全取り
		2月18日	-	10,000	1.22	0.001	0.001	81.9
		2月21日	-	15,000	1.54	0.001	0.001	65.1
		2月22日	-	15,000	0.83	0.001	0.001	全取り
国債買入	-	2月12日	-	2,000	2.42	0.003	0.001	全取り
		2月19日	-	2,000	3.66	0.007	0.004	35.9

(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	案分比率
手形売出	28,010	2月12日	1W	21,000	2.67	0.001	0.001	43.3
		2月13日	1W	18,000	2.71	0.001	0.001	40.8
		2月14日	1W	22,000	1.64	0.001	0.001	71.3
		2月15日	1W	7,000	2.68	0.001	0.001	51.4
		2月18日	1W	17,000	2.00	0.001	0.002	5.3
		2月19日	1W	12,000	2.23	0.001	0.002	13.4
		2月20日	2W	12,000	2.16	0.002	0.002	76.2
		2月21日	2W	10,000	1.62	0.002	0.003	48.0
		2月22日	1W	6,000	2.35	0.002	0.003	19.2
		2月25日	1W	7,000	3.01	0.002	0.003	8.4

- (注) 1. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。
 2. 国債買入のレートは、利回り較差(日証協が前日に公表した各銘柄の利回りとの対比)で表示。
 3. シャドーはオファー額に未達のもの。
 4. オペ直近残高は2002/2/25現在(実行日ベース)。

2002.2.25
金融市場局

最近の金融・為替市場の動向

1. 概況

前回の政策決定会合以降の市場動向をみると（図表1）、短期金利は、本行による潤沢な資金供給を受けて、全体として引続ききわめて低水準で推移している。そうしたもとの、年度末越えとなる3か月物ユーロ円金利は、足許幾分強含みの動きとなっている。

国内資本市場、為替市場では、年明け後から続いた株安、債券安、円安の動きが、2月中旬以降一服した。株価は、空売り規制の強化の動きや金融機関への公的資本再注入をめぐる思惑などから、1万円台まで持直している。また、長期金利は、1.5%を挟んだ横這い圏内で推移しているほか、円の対ドル相場も、概ね132～134円台でのみ合いとなっている。

この間、信用リスクに対する市場参加者の警戒感は強く、社債流通利回りの対国債スプレッドは、低格付債中心に引続き拡大気味に推移している。

2. 市場別の動向

（1）短期金融市場

ターム物金利の動向をみると（図表2）、短国レートが全タームとも概ね0.001%で推移するなど、本行による潤沢な資金供給を受けて、全体として引続ききわめて低水準にある。そうしたもとの、3か月物ユーロ円金利は、資金の出し手が年度末越えとなる資金運用に慎重なスタンスを維持していることから、幾分強含みの動きとなっている（3か月物ユーロ円レート＜出合

いベース>0.155%)。

—— この間、1か月物フォワード・レートから試算した年度末越えプレミアム
の動向をみても(図表3)、水準としては依然として小幅ながら、足許やや拡大方向にある。

先行きの金利観をユーロ円金利先物(金先)レートからうかがうと(図表3)、3か月物金利は、先行き1年程度は横這い圏内もしくはごく緩やかに上昇することを織込んだ形状となっている。

	前回決定会合 直前(2/6日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (2/25日)
ユーロ円レート (出合い、3か月物)	0.100%	0.100% (2/6日)	0.155% (2/25日)	0.155%
FBレート (3か月物)	0.001%	0.001% (2/6-18, 20-25日)	0.002% (2/19日)	0.001%
TBレート (6か月物)	0.001%	0.001% (2/6-18, 20-25日)	0.002% (2/19日)	0.001%
ユーロ円金利先物 (2002/6月限)	0.125%	0.125% (2/6, 8日)	0.150% (2/25日)	0.150%

(2) 債券市場

長期国債流通利回り(10年新発債)は(図表4)、海外格付機関による日本国債の格下げ方向での見直し公表が幾分嫌気されたものの、株安・円安の一服を受けて海外投資家の売却圧力が後退したことなどから、1.5%を挟んだ横這い圏内で推移している。

	前回決定会合 直前(2/6日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (2/25日)
10年新発債 利回り	1.540%	1.465% (2/12日)	1.560% (2/7日)	1.525%

—— イールド・カーブの動きをみると(図表4、5)、先物価格の反発を受けて、先物最割安銘柄の残存期間に相当する7年前後のゾーンで若干の金利低下がみられている。

先行きについては、投資家の押し目買い需要が見込まれるものの、年度末を控え、市場では、株価の動向や、不良債権処理問題の今後の展開を見極めたいとの気分が強い。

(3) クレジット・スプレッド等

社債流通利回りの対国債スプレッドは（図表6）、信用リスクに対する市場参加者の根強い警戒感を反映して、低格付債中心に引続き拡大気味に推移している。

	前回決定会合 直前(2/6日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (2/22日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.493%	0.465% (2/14日)	0.514% (2/22日)	0.514%
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	0.920%	0.915% (2/7日)	0.970% (2/21日)	0.965%

—— また、銀行セクターのスプレッドも（図表7）、海外格付機関による銀行格付けの引下げもあり、引続き拡大している。

(4) 株式市場

株価は（図表8）、空売り規制強化の動きなどを背景に売り手控え気分が強まるなか、金融機関への公的資本再注入を巡る思惑もあって、前回会合以降、持直しに転じている。

	前回決定会合 直前(2/6日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値
TOPIX	922pts	922pts (2/6日)	989pts (2/22日)	987pts (2/25日)
日経平均株価	9,420円	9,420円 (2/6日)	10,365円 (2/22日)	10,296円 (2/25日)
NY ダウ平均	9,653ドル	9,625ドル (2/7日)	10,001ドル (2/14日)	9,968ドル (2/22日)
NASDAQ 総合指数	1,812pts	1,716pts (2/21日)	1,859pts (2/13日)	1,724pts (2/22日)

—— 業種別株価の動きをみると（図表8、9）、IT関連株が反発に転じたほか、銀行株も、公的資本再注入に対する思惑を背景に、買戻しの動きがみられている。

先行きについては、企業業績悪化などの悪材料はある程度株価に織り込まれたとみられるものの（図表11）、金融機関や業績不振業種・企業の信用リスクに対する市場参加者の警戒感は依然として根強く、年度末を控えて注意を要するところ。

(5) 為替市場

円の対ドル相場は（図表 12、13、16）、海外格付機関による日本国債の格下げ方向での見直し発表があった一方、金融機関に対する公的資本再注入を巡る思惑や国内投資家による外貨建て資産処分の動きなどもあって、前回会合以降、概ね 132～134 円台のもみ合いで推移した。

一方、ユーロの対ドル相場は（図表 12、13）、新規材料難から、0.86～0.88 ドル台での小動きが続いている。

円の名目実効為替相場（図表 12）は、対ドル、対ユーロがレンジ相場的な色彩を強めたことを反映して、前回会合時並みの水準が続いている。

—— ドル/円の市場センチメントをオプションのリスク・リバーサルからみると（図表14、16）、短期物には方向性に関する見方に大きな偏りはみられないものの、中長期物は引続きドル・コール・オーバーで安定しており、相対的に円安方向でのリスクが強く意識されていることをうかがわせている。

	前回決定会合 直前(2/6日)*	期間中安値 (瞬間ベース)	期間中高値 (瞬間ベース)	直近終値 (2/22日)*
ドル/円	133.67円	131.85円 (2/15日)	135.04円 (2/11日)	134.03円
ユーロ/ドル	0.8678ドル	0.8646ドル (2/7日)	0.8801ドル (2/11日)	0.8757ドル
ユーロ/円	116.00円	114.78円 (2/14日)	117.93円 (2/11日)	117.37円

* NY市場16時時点計数

以上

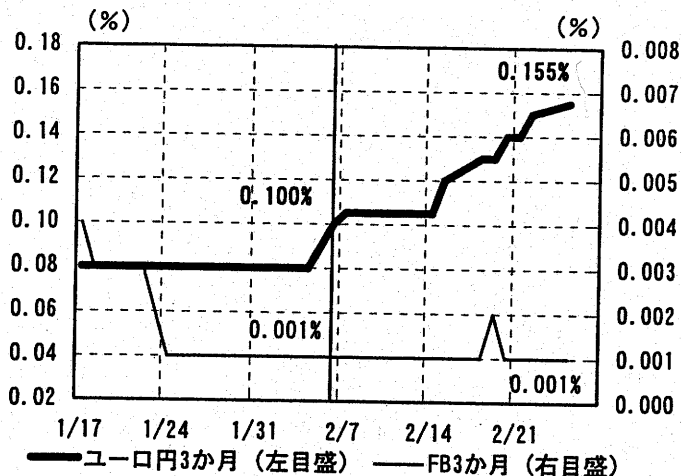
2002.2.25
金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

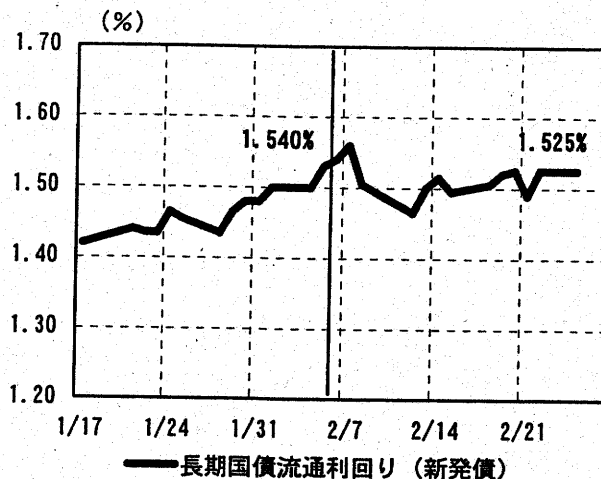
- (図表1) 最近の主要な金融・為替市場の動向
- (図表2) ターム物レートの推移等
- (図表3) ユーロ円とFBのスプレッドの推移
年度末越えプレミアムの推移
ユーロ円金先イールド・カーブ
- (図表4) 長期金利の推移等
- (図表5) 長期金利のゾーン間スプレッド
ムーディーズによる格下げの影響
本邦国債金利と世銀円建債金利との格差
- (図表6) 社債流通利回り等の動向
- (図表7) 銀行セクター債の動向
- (図表8) 株式相場の推移
- (図表9) セクター別株価等の推移
- (図表10) 主体別株式売買動向
海外投資家と安定保有解消関連主体の動き
- (図表11) バリュエーション指標
業績予想修正指数（リビジョン・インデックス）
- (図表12) 主要為替相場の推移
- (図表13) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表14) ドル/円、ユーロ/ドル リスクパースル（1M）とボラティリティ（1M）の推移
- (図表15) 東アジア諸国の通貨動向（対ドル相場）
- (図表16) 最近のドル/円相場を巡る状況

最近の主要な金融・為替市場の動向

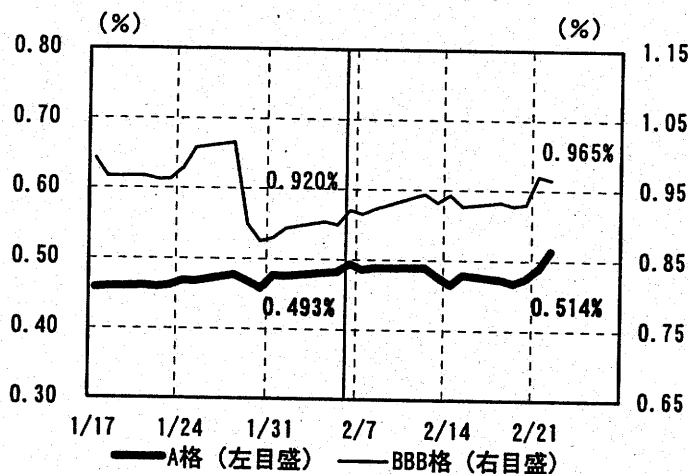
(1) ユーロ円3か月・FB3か月



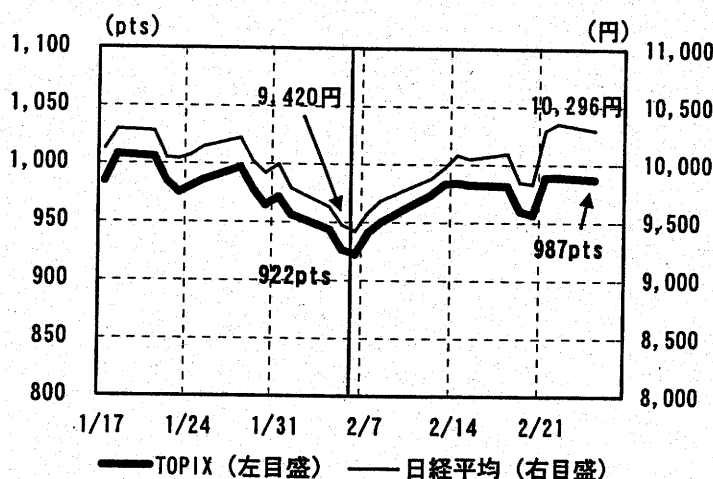
(2) 長期国債流通利回り (10年)



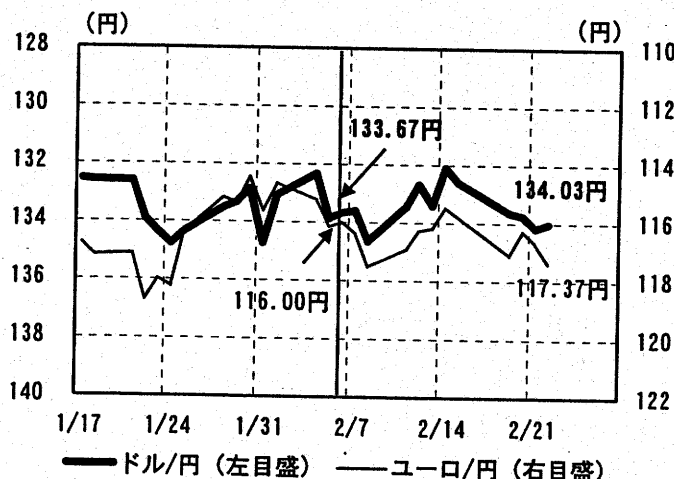
(3) 社債流通利回りの対国債スプレッド



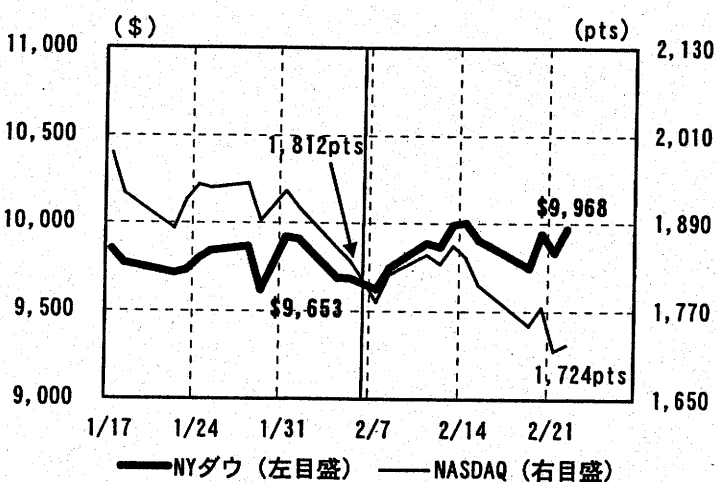
(4) TOPIX・日経平均株価



(5) 円の対ドル・ユーロ相場



(6) NYダウ平均・NASDAQ指数



【主な材料】

- 2/13日 Moody's、日本国債の格付（現行Aa3）を格下げ方向で見直し
- 2/17日 米ブッシュ大統領訪日
- 2/20日 「速水総裁、公的資金再注入を小泉首相に進言」（日経）

(注) 1. グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日（2/6日）。
 2. 直近計数は(1)(2)(4)が2/25日。(3)(5)(6)が2/22日。
 3. (5)は原則NY市場16時時点計数。

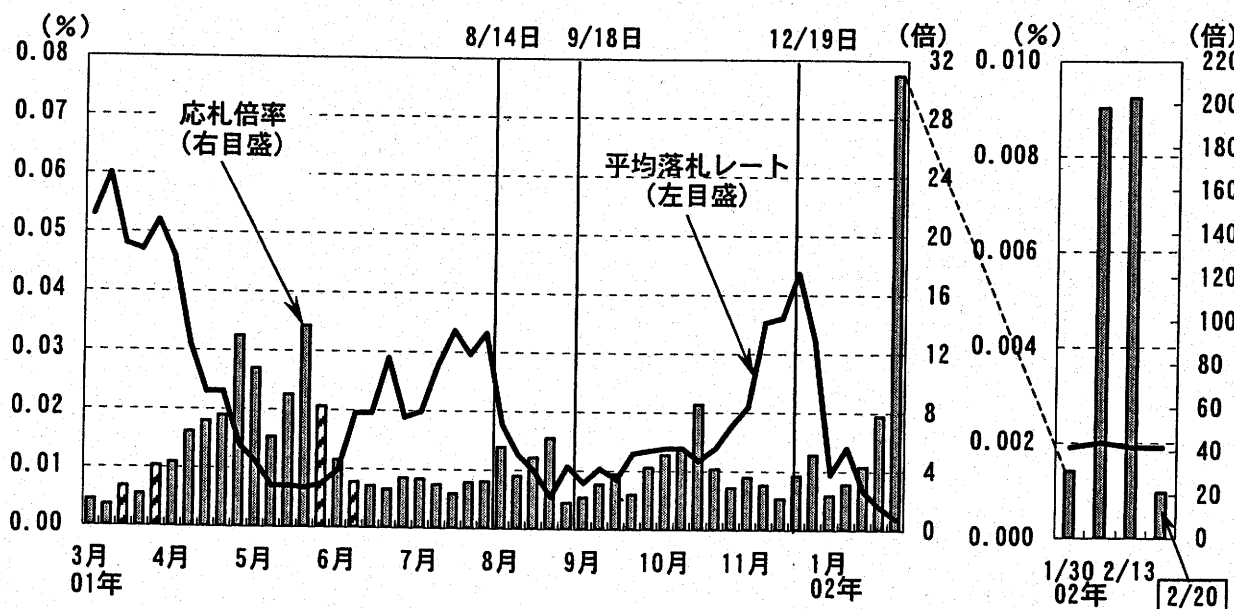
ターム物レート推移等

(1) ターム物レート等の推移

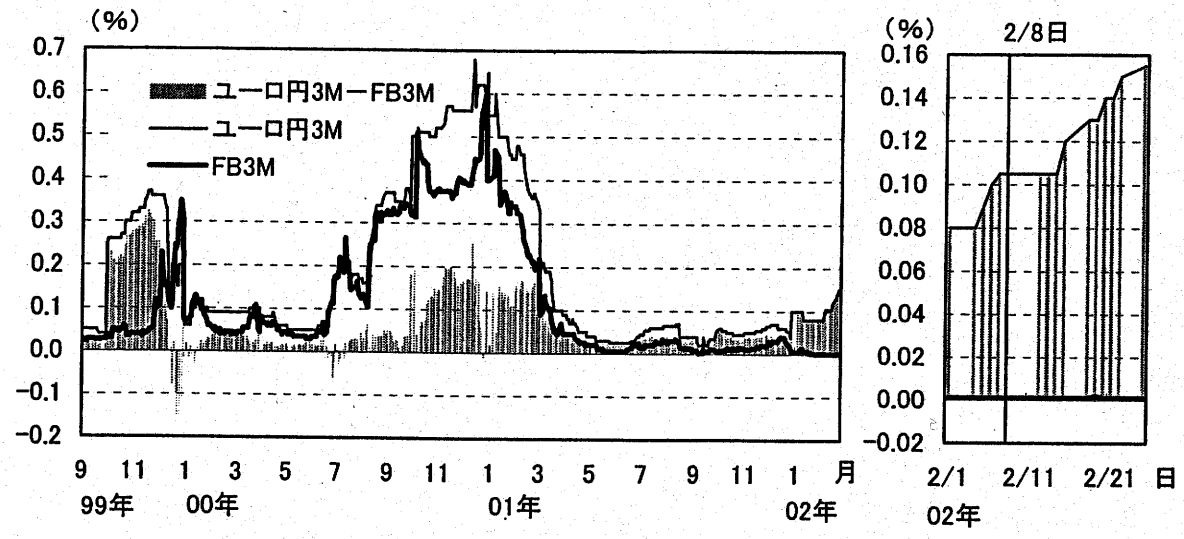
(%)

	無担コール	ユーロ円レート (出会いベース)				短国レート		
	0/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y
99/6/9	0.03	0.040	0.050	0.050	0.080	0.025	0.028	0.035
01/2/27	0.25	0.300	0.370	0.340	0.300	0.205	0.180	0.160
6/6 (A)	0.01	0.015	0.020	0.025	0.040	0.005	0.005	0.005
8/14	0.01	0.020	0.030	0.045	0.060	0.020	0.020	0.020
9/11	0.003	0.010	0.020	0.020	0.040	0.003	0.003	0.003
9/12	0.031	0.020	0.030	0.040	0.055	0.011	0.008	0.008
10/10	0.019	0.015	0.015	0.050	0.065	0.013	0.009	0.007
10/24	0.002	0.005	0.010	0.045	0.065	0.014	0.011	0.011
02/2/6 (B)	0.001	0.005	0.010	0.100	0.100	0.001	0.001	0.001
2/7	0.001	0.005	0.005	0.105	0.105	0.001	0.001	0.001
2/14	0.001	0.005	0.005	0.105	0.105	0.001	0.001	0.001
2/15	0.001	0.005	0.010	0.120	0.120	0.001	0.001	0.001
2/18	0.001	0.005	0.010	0.130	0.130	0.001	0.001	0.001
2/19	0.001	0.005	0.010	0.130	0.130	0.002	0.002	0.002
2/20	0.001	0.005	0.010	0.140	0.140	0.001	0.001	0.002
2/21	0.001	0.005	0.010	0.140	0.140	0.001	0.001	0.001
2/22	0.001	0.005	0.010	0.150	0.150	0.001	0.001	0.001
2/25 (C)	0.001	0.005	0.010	0.155	0.155	0.001	0.001	0.001
(B)→(C)	0.000	0.000	0.000	+ 0.055	+ 0.055	0.000	0.000	0.000
(A)→(C)	▲0.009	▲0.010	▲0.010	+ 0.130	+ 0.115	▲0.004	▲0.004	▲0.004

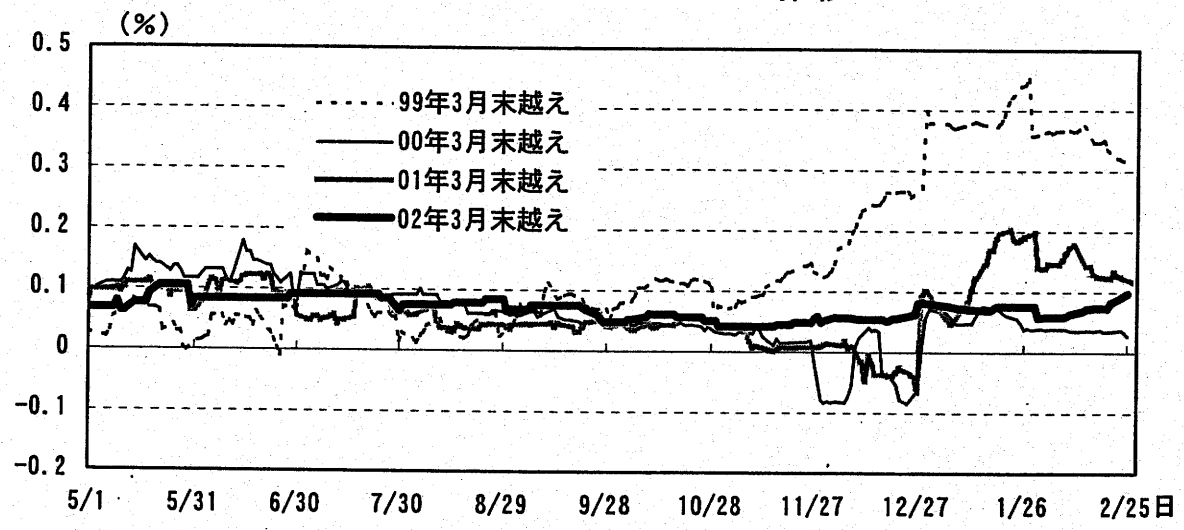
(2) FB入札動向



ユーロ円とFBのスプレッドの推移

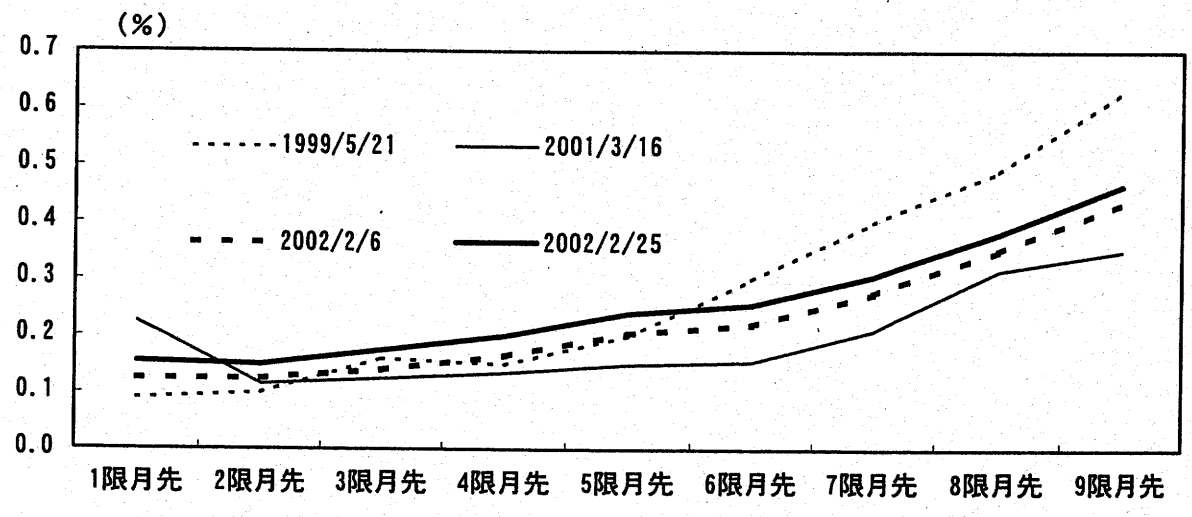


年度末越えプレミアムの推移



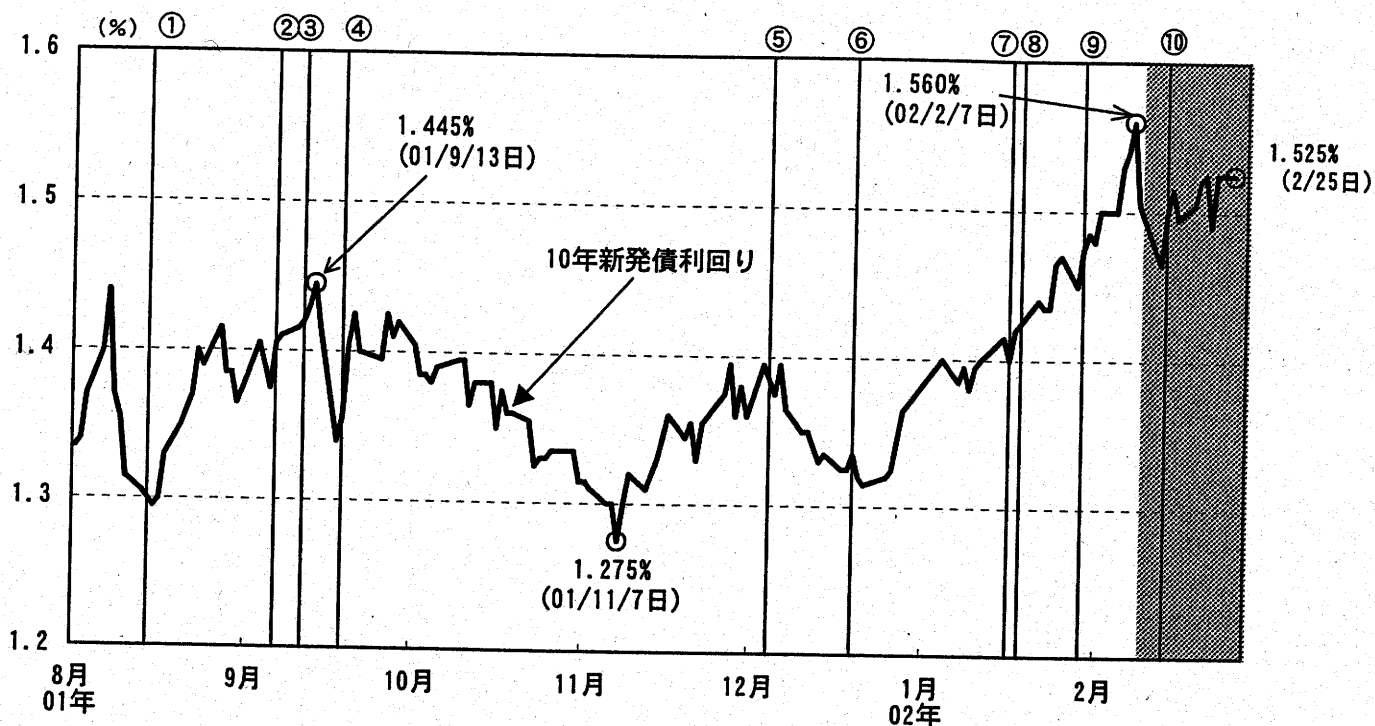
(注) プレミアムは、3月スタートの1か月物インフライト・フォワード・レートと、2月・4月スタートの1か月物インフライト・フォワード・レートの平均値との格差。

ユーロ円金先イールド・カーブ



長期金利の推移等

(1) 長期国債利回りの推移

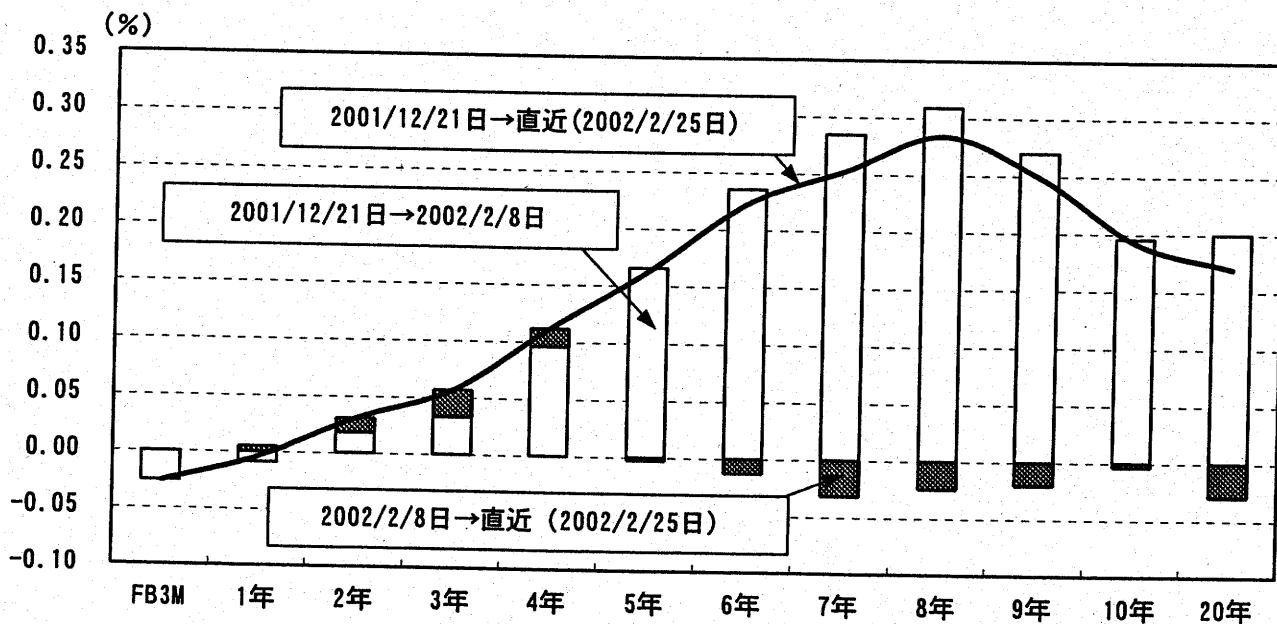


(注) 1. 10年新発債は、BB (単利) ベース。
 2. シェード部分は前回会合日 (2/8日) 以降。

(主な出来事)

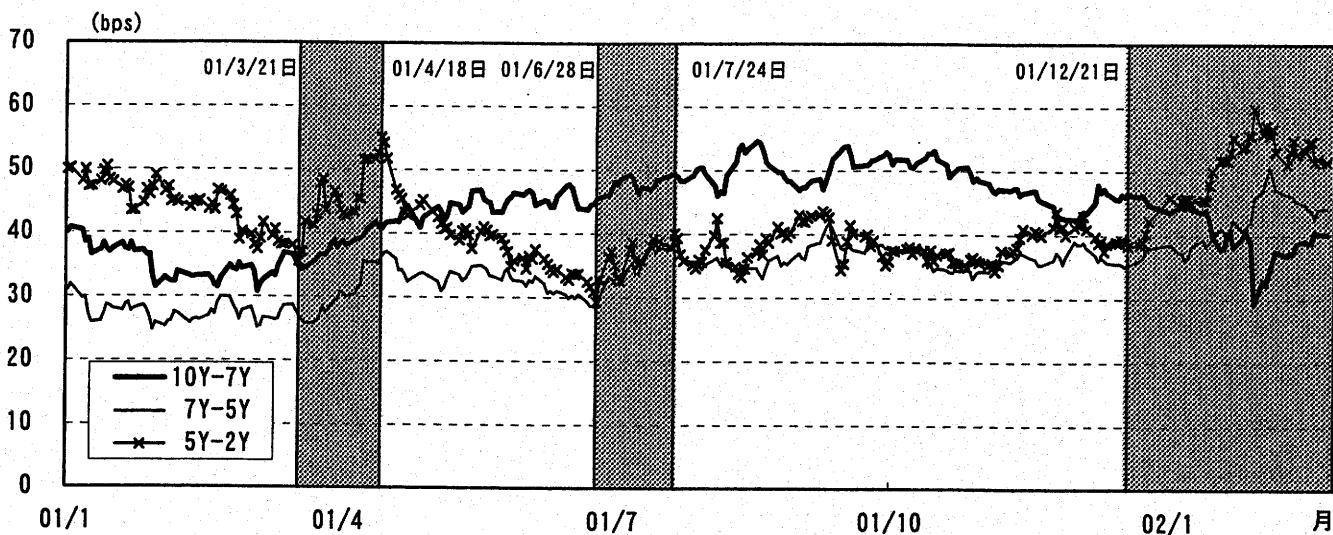
- ①01/ 8/14日: 追加金融緩和策決定
- ②01/ 9/ 6日: Moody's、日本国債の格付 (現行Aa2) を格下げ方向で見直し
- ③01/ 9/11日: (引け後) 米国で同時多発テロ事件
- ④01/ 9/18日: 追加金融緩和策決定
- ⑤01/12/ 4日: Moody's、日本国債の格付を引下げ (Aa2→Aa3)、アウトルックをネガティブに据え置き
- ⑥01/12/19日: 金融政策決定会合、追加金融緩和策を決定
 : (引け後) 財務省、平成14年度の国債発行予定額を公表
- ⑦02/ 1/16日: 国債買切りオペの対象銘柄拡大を決定
- ⑧02/ 1/18日: 経済財政諮問会議、「経済財政の中期展望」を答申、2003年度プラス成長を掲げる
- ⑨02/ 1/29日: (引け後) 田中外相の更迭を決定
- ⑩02/ 2/13日: Moody's、日本国債の格付 (現行Aa3) を格下げ方向で見直し

(2) イールド・カーブの変化幅

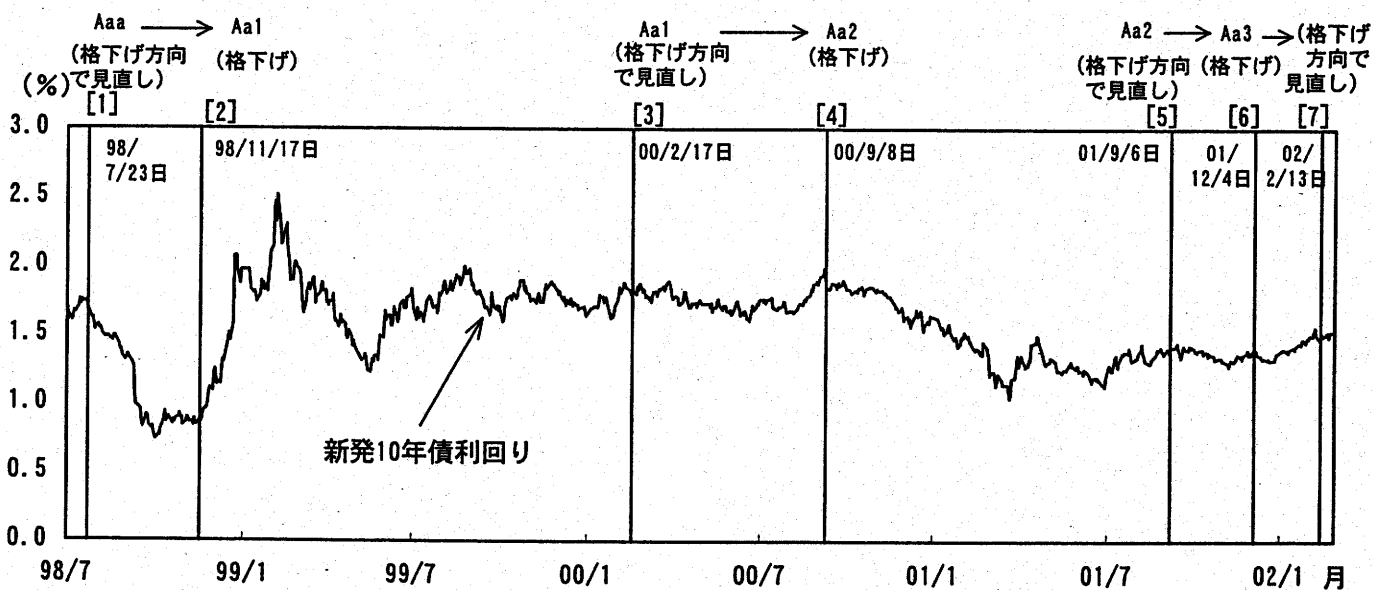


(出所) 日本証券業協会、BB

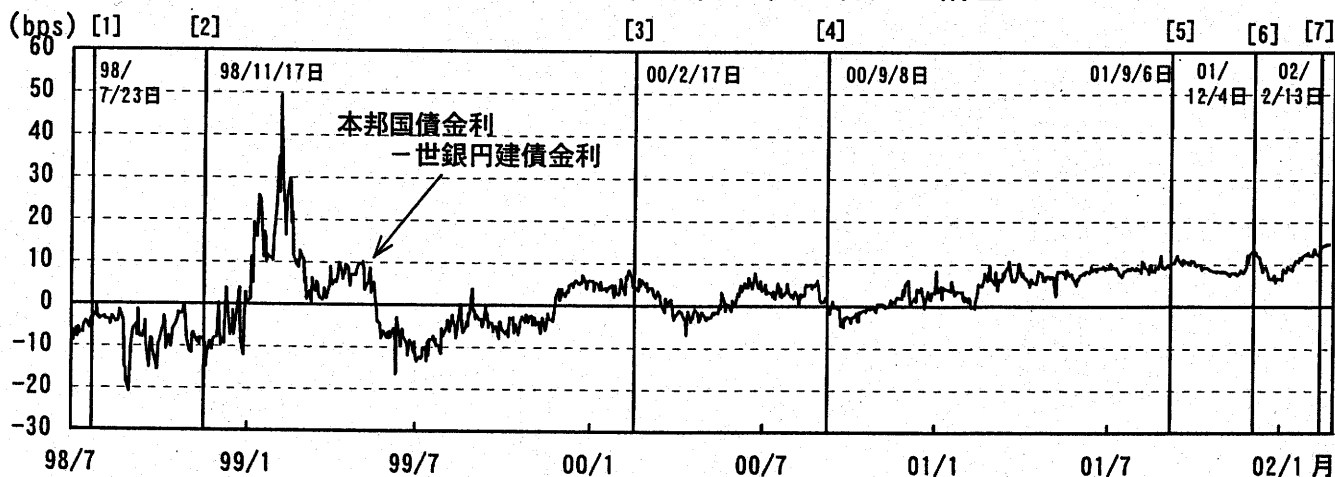
長期金利のゾーン間スプレッド



ムーディーズによる格下げの影響



本邦国債金利と世銀円建債金利との格差

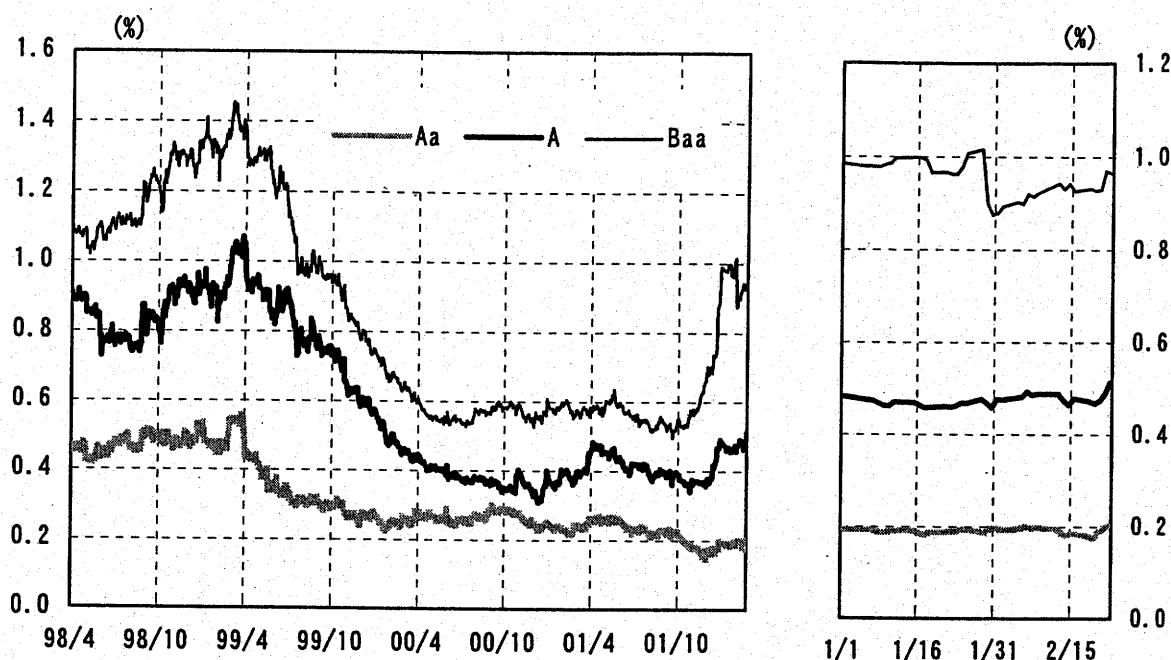


(注) 世銀債は2008/2/18日償還債 (クーポン:2%)、本邦国債は2008/3/20日償還債 (クーポン:2.1%)。
(出所) Bloomberg

(図表6)

社債流通利回り等の動向

(1) 社債流通利回りの対国債スプレッド(残存5年)



(注) 利回りは基準気配(日証協)、格付はMoody'sによる。

(2) スプレッドが大きい企業の動向

順位	企業名	業種	格付	スプレッド (bps)			発行残高 (億円)	
				2/22日	9/14日	変化幅 (2/22日- 9/14日)	うち02/3月 末までの償 還額	うち02/9月 末までの償 還額
1	長谷工コーポレーション	建設	B	3,969	3,885	85	200	0
2	フジタ	建設	B	3,745	3,582	133	200	0
3	ダイエー	小売	B	2,880	1,029	1,851	400	0
4	光通信	通信	—	2,485	2,195	290	700	0
5	いすゞ自動車	輸送用機器	BB+	1,691	242	1,449	650	0
6	日商岩井	卸売	BB-	1,482	602	880	1,195	125
7	雪印乳業	食品	B	1,361	121	1,241	400	0
8	日本軽金属	非鉄金属	BB+	1,030	301	730	570	0
9	エス・バイ・エル	建設	BB	968	195	772	350	0
10	丸紅	卸売	BBB-	918	81	837	5,345	0
11	日栄	その他金融	—	889	867	22	250	0
12	新日軽	金属製品	—	867	307	561	200	0
13	トーメン	卸売	B+	849	737	111	200	0
14	ニチメン	卸売	BB+	801	172	629	1,300	0
15	ベスト電器	小売	BB+	797	221	576	600	0
16	兼松	卸売	B	786	735	51	100	0
17	ザ・トーカイ	卸売	BB	774	464	310	50	0
18	ソフトバンク	卸売	BB+	735	277	458	2,500	0
19	ヤマタネ	卸売	B+	577	520	57	100	0
20	ミノルタ	精密機器	BBB-	573	64	508	200	0

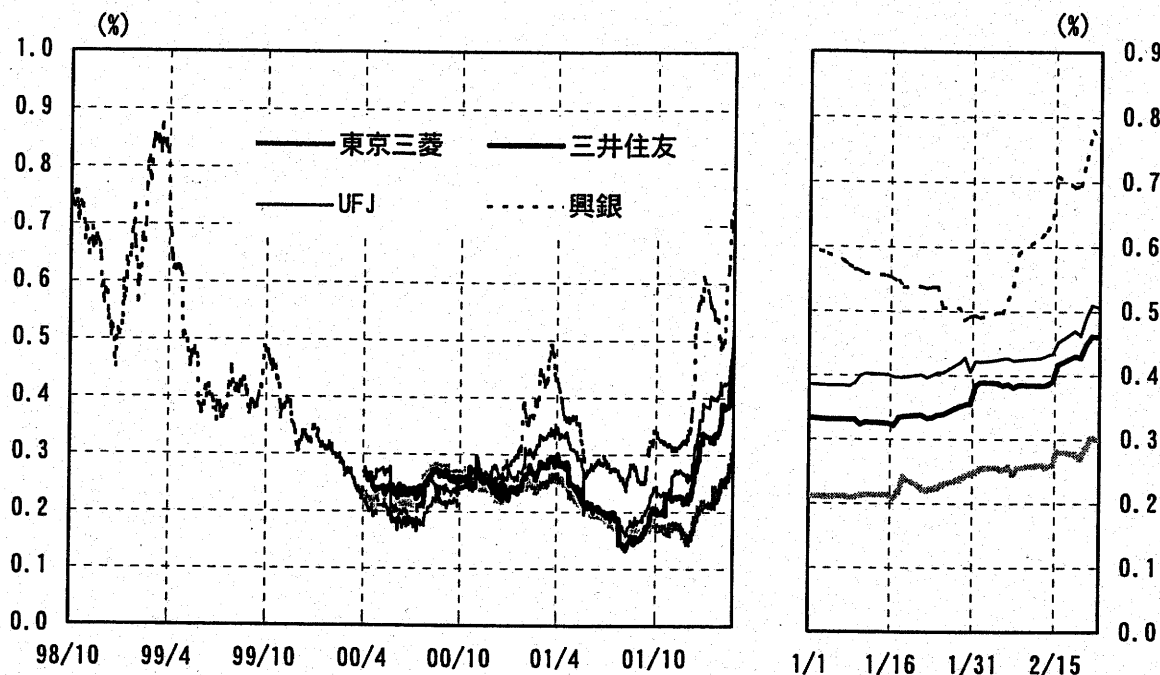
(注) 1. 利回りは基準気配(日証協)、格付はR&Iによる。

2. 同一発行体が複数の債券を発行している場合については、全銘柄の単純平均により算出。

(図表7)

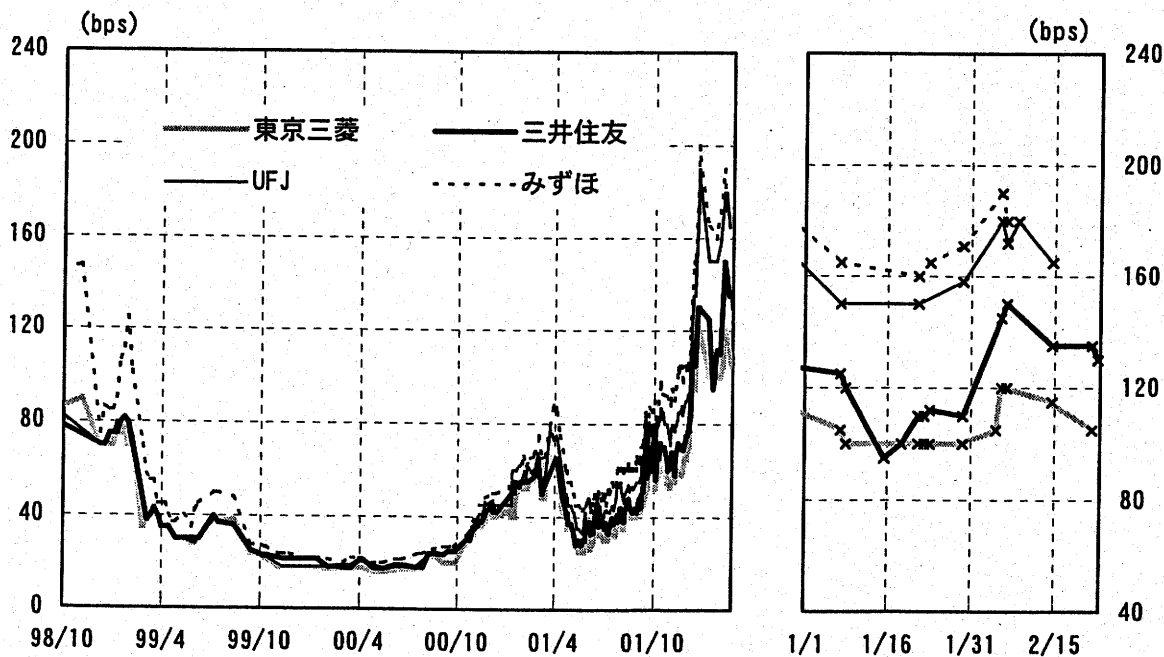
銀行セクター債の動向

(1) 銀行セクター債の対国債スプレッド (5年)



(注) 利回りは基準気配 (日証協)。

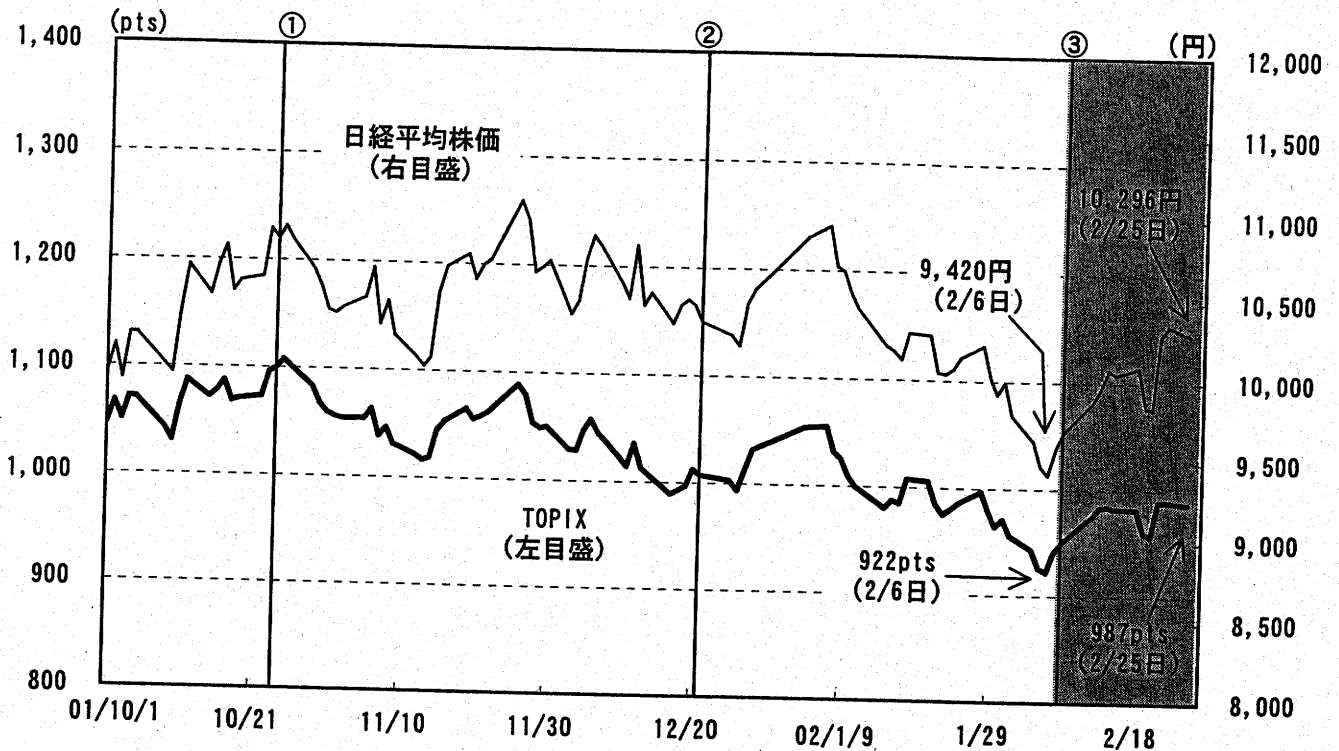
(2) クレジット・デフォルト・スワップ・レート (5年)



- (注) 1. 考査局資料から作成。
2. みずほは、第一勧業・富士・興銀の平均値。
3. 2001/3月末以前の三井住友は、旧住友と旧さくらの平均値。
4. 2002/1/14日以前のUFJは、旧三和。

株式相場の推移

(1) 株価の推移



① 10/24日：与党三党、RCC機能拡充で合意

② 12/21日：金融庁、空売り規制の強化を発表

③ 2/8日：「小泉首相、デフレ対策着手」報道

(注) シャドー部分は前回会合日(2/8日)以降。

(2) 業種別株価寄与度等

(寄与度：%)

		2002/1/7~ 2/25日	1/7~2/6日	2/6~2/25日
日経平均株価		▲ 5.9	▲ 13.9	+ 9.3
TOPIX		▲ 6.4	▲ 12.6	+ 7.0
上昇	輸送機器	+ 0.2	▲ 0.4	+ 0.6
	石油石炭	+ 0.1	+ 0.0	+ 0.1
	機械	+ 0.1	▲ 0.2	+ 0.3
	ゴム	+ 0.0	▲ 0.0	+ 0.1
	紙パ	+ 0.0	▲ 0.0	+ 0.0
下落	サービス	▲ 0.5	▲ 0.8	+ 0.3
	小売	▲ 0.7	▲ 0.8	+ 0.2
	銀行	▲ 0.8	▲ 1.5	+ 0.9
	通信	▲ 0.9	▲ 1.3	+ 0.4
	電気機器	▲ 1.2	▲ 2.7	+ 1.7
NASDAQ総合指数		▲ 16.3	▲ 10.7	▲ 6.2
フィラデルフィア半導体指数		▲ 13.7	▲ 8.3	▲ 5.9

(注) 1. 寄与度は2001年12月末業種ウェイトで計算。

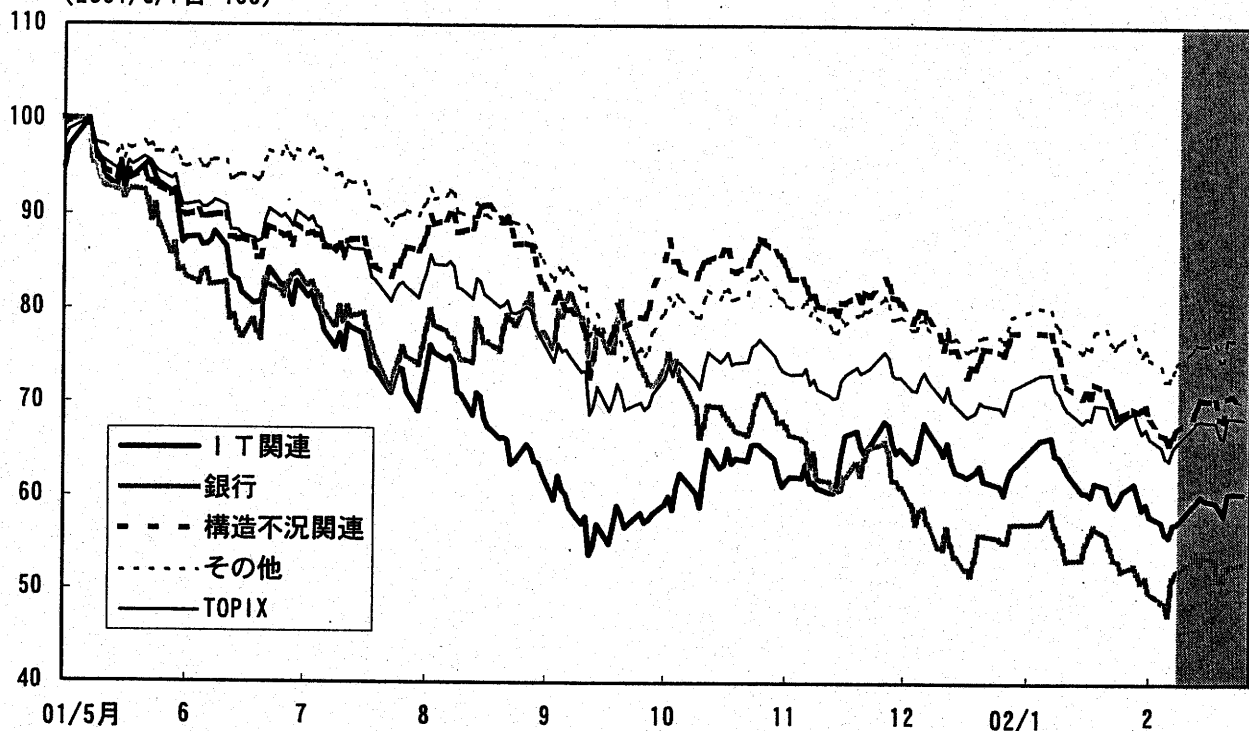
2. 業種は1/7~2/25日の寄与度でソートしたもの。

3. NASDAQ総合指数およびフィラデルフィア半導体指数については、全て1営業日前に
ずらしたベースで計算(例えば、最初の列は「2002/1/4~2/22日」等)。

セクター別株価等の推移

(1) セクター別株価の推移

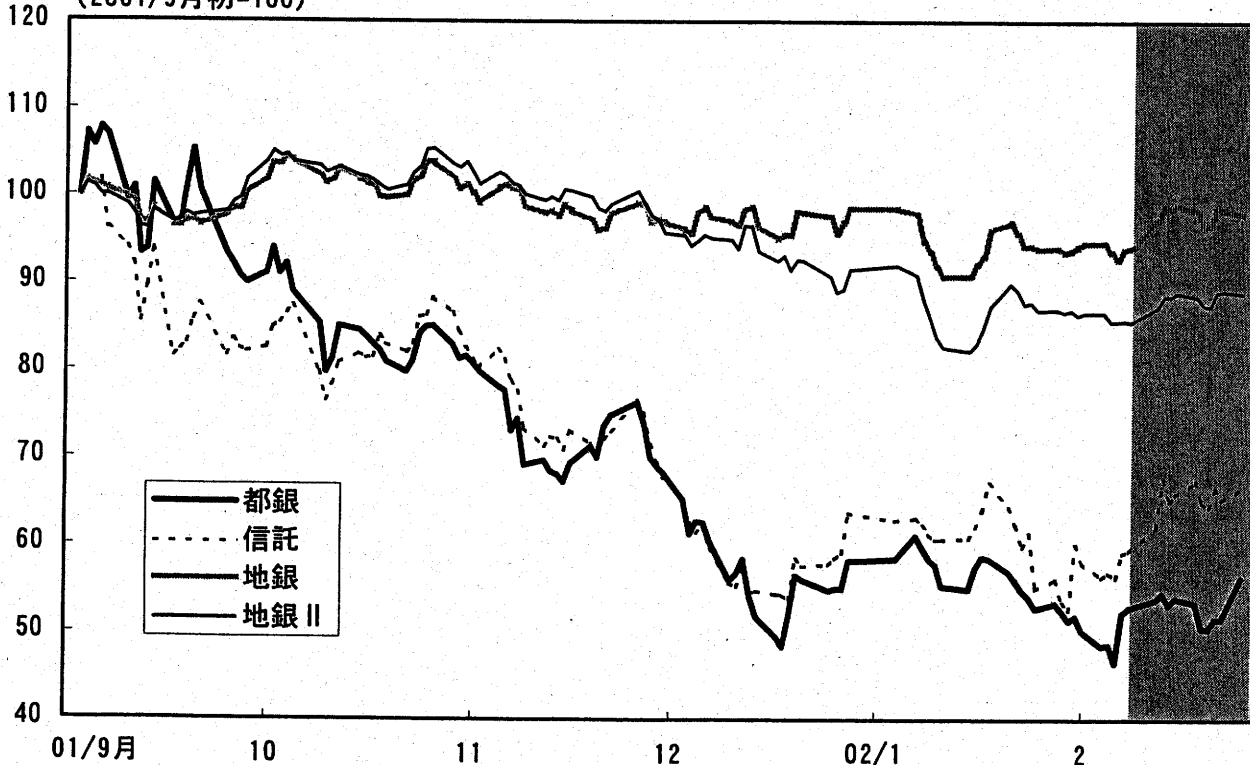
(2001/5/7日=100)



- (注) 1. IT関連は電機、通信、サービス。構造不況関連は小売、建設、不動産。
- 2. シャドー部分は前回会合日(2/8日)以降。

(2) 銀行株価の推移

(2001/9月初=100)



- (注) シャドー部分は前回会合日(2/8日)以降。

主体別株式売買動向

	(▲は売り越し、億円)							
	個人		投信	安定保有解消		信託	海外投資家	
		信用		関連主体	うち銀行等			委託売買シェア
1999年中	▲22,772	33,075	5,313	▲64,332	▲25,894	4,572	91,277	38.6%
2000年中	▲19,890	12,498	20,789	▲43,127	▲20,539	38,593	▲23,623	42.4%
2001年中	▲7,611	▲5,673	5,129	▲36,763	▲18,079	15,979	23,209	51.8%
01/1 ~ 3月	▲3,196	314	▲141	▲12,105	▲5,356	2,368	13,098	51.3%
4 ~ 6月	▲4,014	2,768	2,328	▲9,555	▲4,569	▲923	13,991	50.9%
7 ~ 9月	504	▲1,197	2,259	▲7,587	▲3,311	7,148	▲2,792	52.2%
10 ~ 12月	▲904	▲100	682	▲7,513	▲4,843	7,385	▲1,087	53.2%
01/10月	▲589	▲60	40	▲2,189	▲1,120	3,879	▲157	54.2%
11月	▲64	52	322	▲2,651	▲1,829	▲511	2,859	52.3%
12月	▲250	▲92	319	▲2,673	▲1,895	4,017	▲3,788	53.1%
02/1月	1,888	921	▲537	▲2,831	▲1,911	2,241	▲159	54.9%
1/4	▲555	▲213	▲19	▲234	▲88	▲37	1,018	64.5%
1/7 ~ 1/11	355	344	▲180	▲712	▲295	▲216	1,304	54.3%
1/15 ~ 1/18	554	271	▲249	▲569	▲371	1,001	▲819	55.9%
1/21 ~ 1/25	459	162	▲19	▲910	▲359	1,500	▲719	54.5%
1/28 ~ 2/1	1,075	355	▲68	▲401	▲797	▲6	▲943	53.9%
2/4 ~ 2/8	716	24	▲96	▲817	▲219	16	▲1,171	56.1%
2/12 ~ 2/15	▲727	▲336	▲167	▲1,195	▲578	641	897	50.8%

(注) 1. 三市場(東証・大証・名証)1・2部合計。

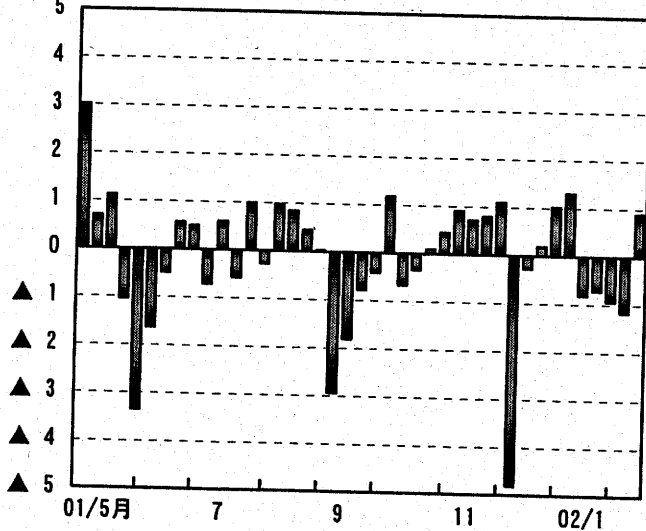
2. 「安定保有解消関連主体」とは、事業法人、銀行等、生・損保。

(出所) 東京証券取引所

海外投資家と安定保有解消関連主体の動き

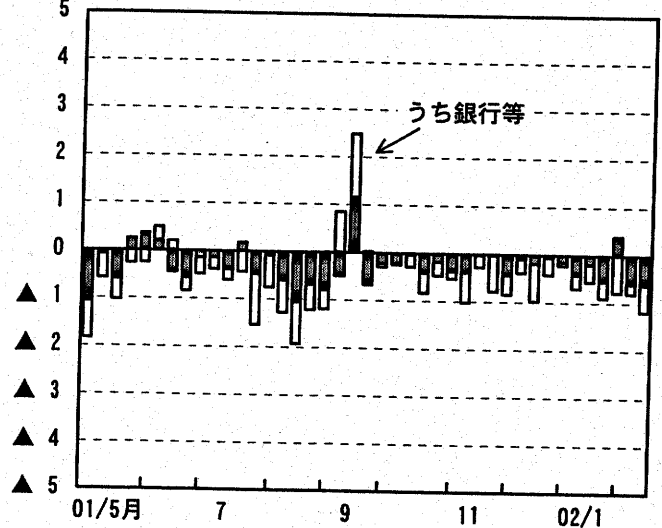
(1) 海外投資家

(▲は売り越し、千億円)



(2) 安定保有解消関連主体

(▲は売り越し、千億円)



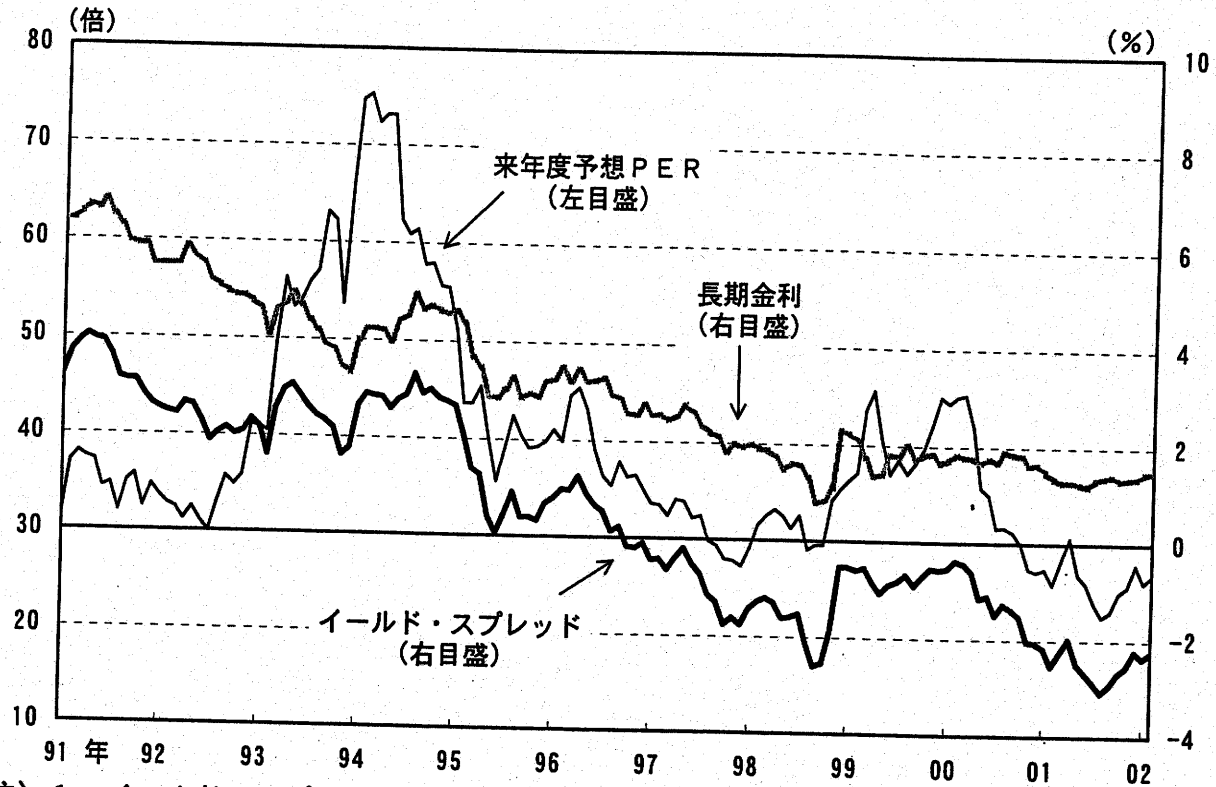
(注) 1. 三市場(東証・大証・名証)1・2部合計。

2. 「安定保有解消関連主体」とは、事業法人、銀行等、生・損保。

(出所) 東京証券取引所

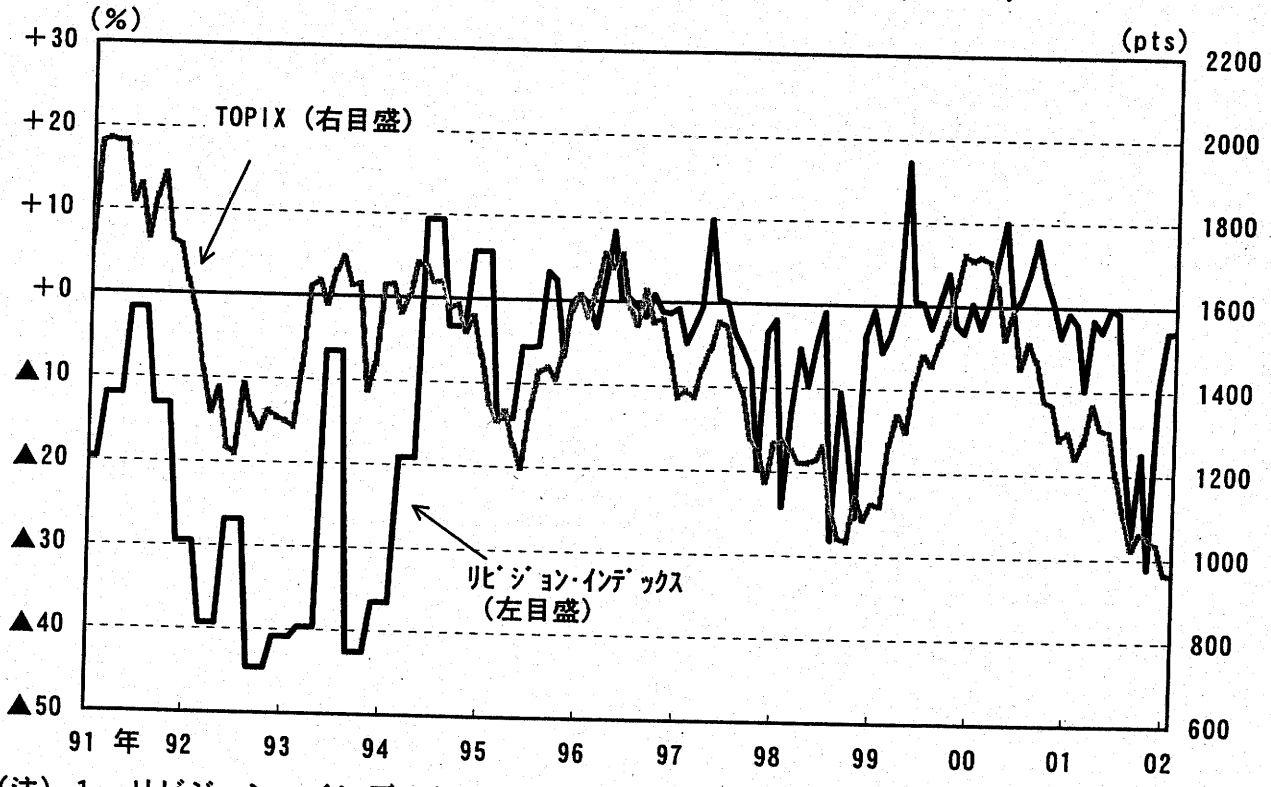
(図表11)

バリュエーション指標



(注) 1. イールド・スプレッド=長期金利-株式益回り
 =企業収益の期待成長率-リスク・プレミアム
 2. 除く金融、連結ベース。直近値は2/21日。
 (出所) 大和総研

業績予想修正指数(リビジョン・インデックス)

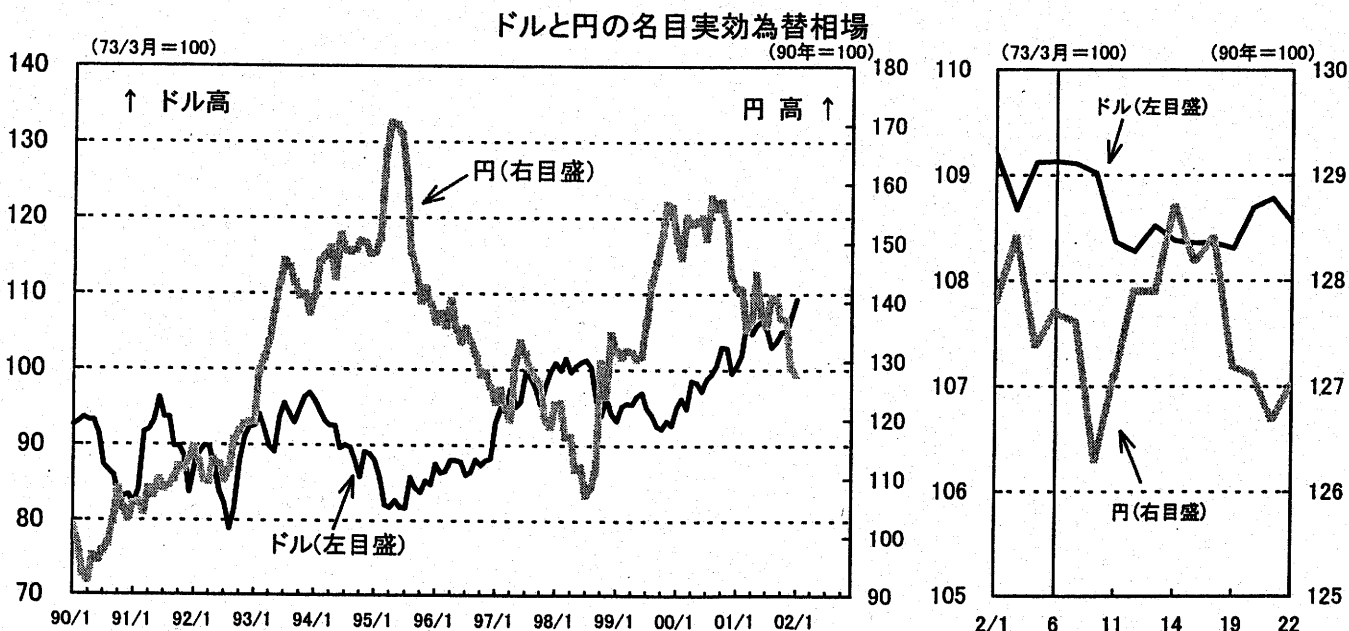
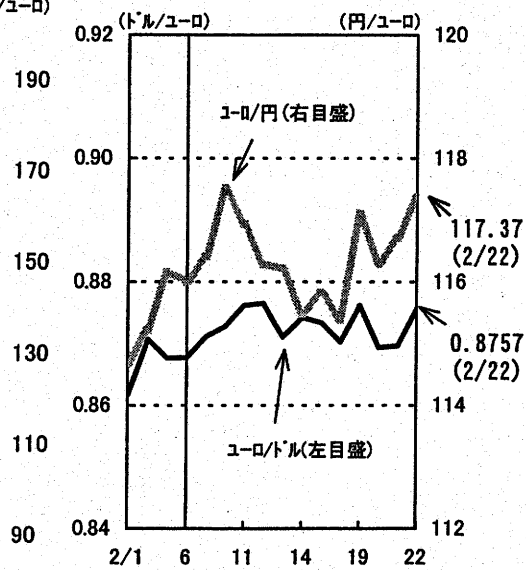
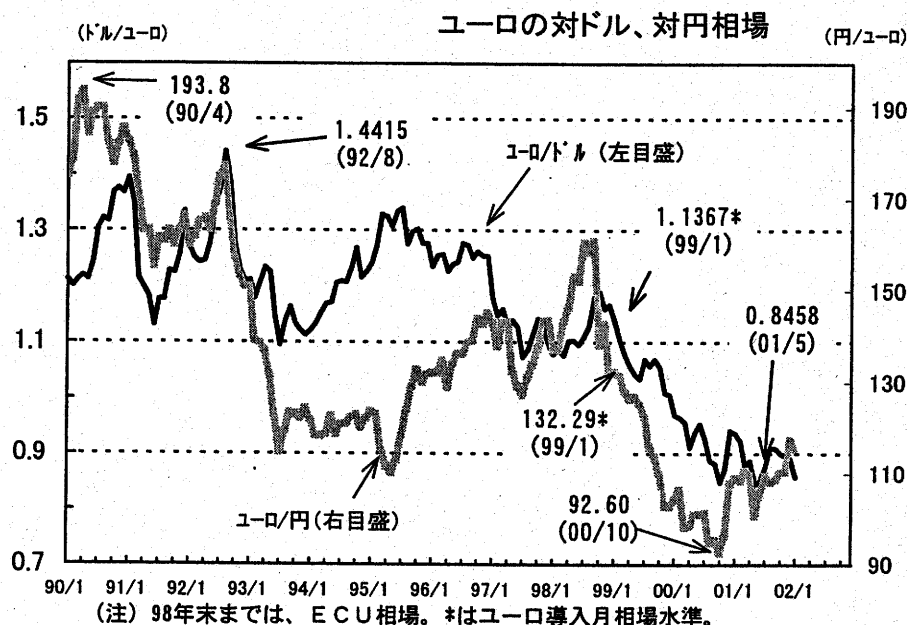
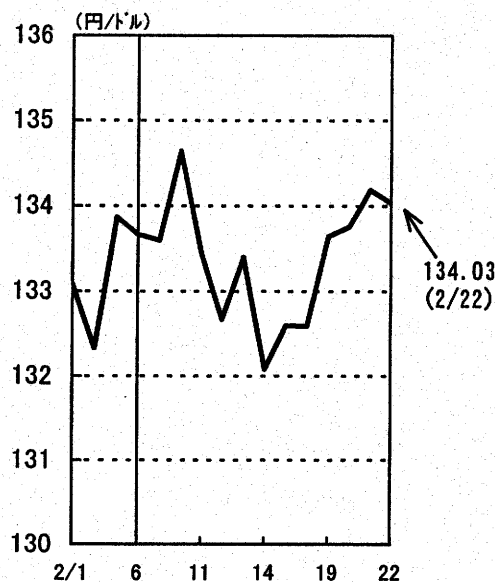
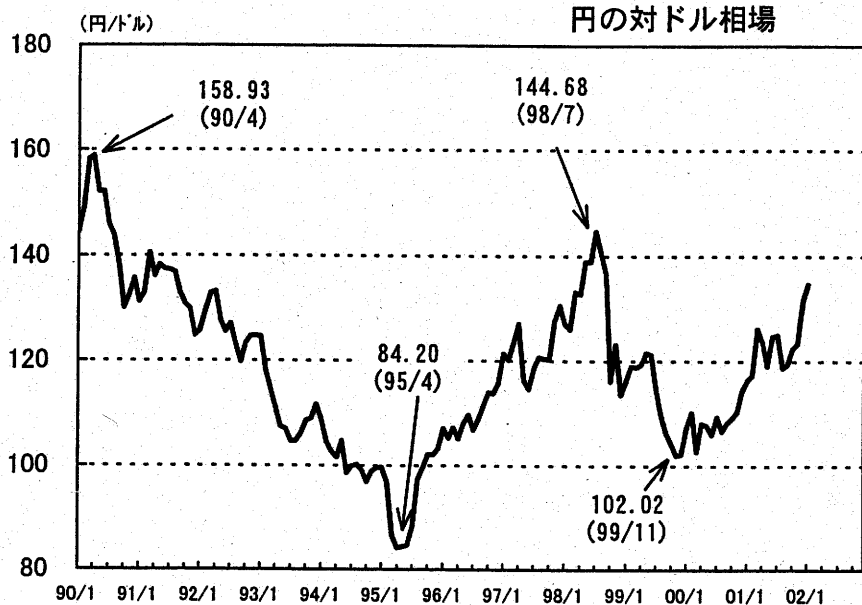


(注) 1. リビジョン・インデックスは、東証1部銘柄を対象に、会社四季報データ（東洋経済）をもとに、みずほ証券が集計したもの。直近値は2/19日。
 2. リビジョン・インデックスは、(上方修正数-下方修正数)/全銘柄数×100として算出。

(図表12)

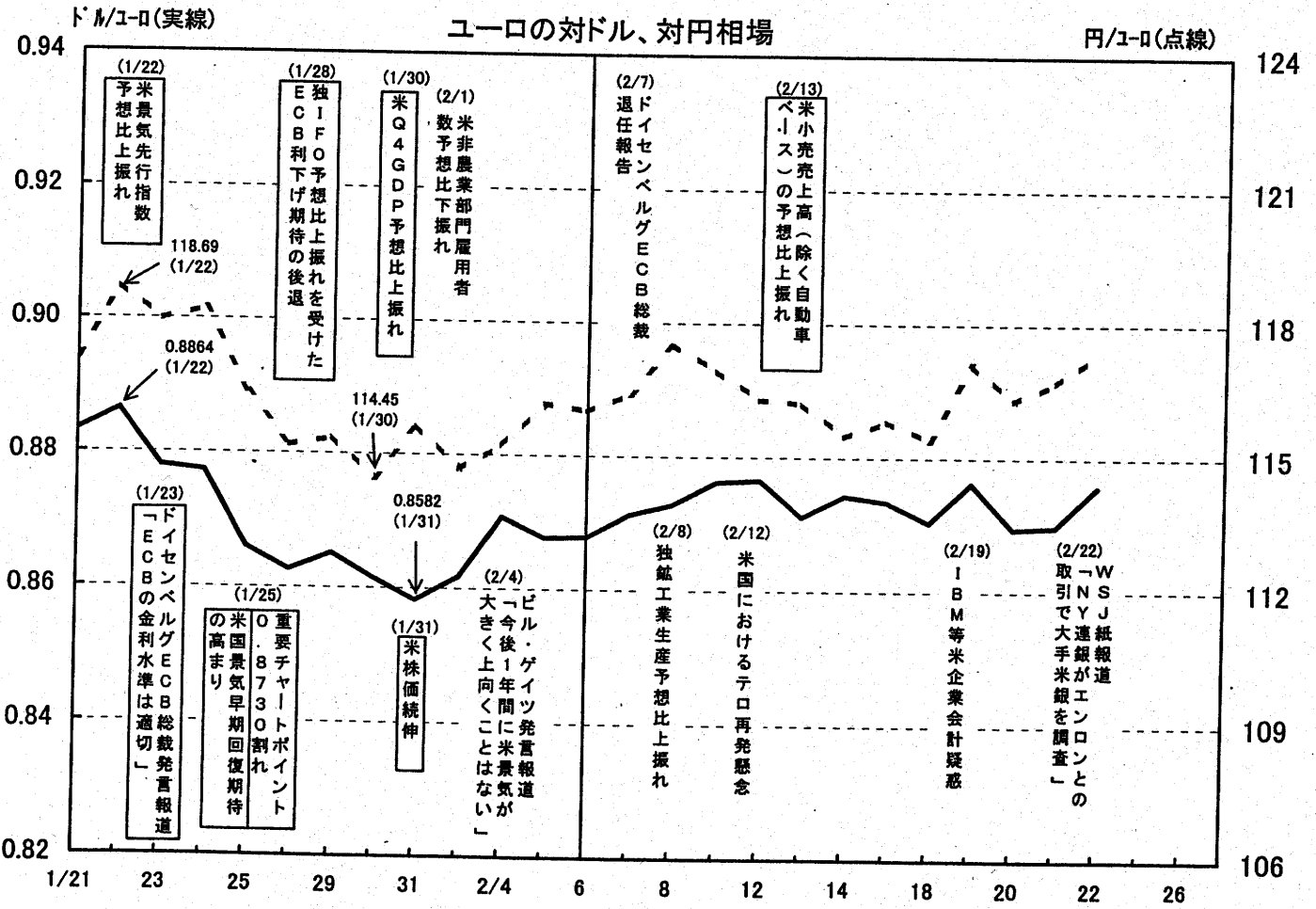
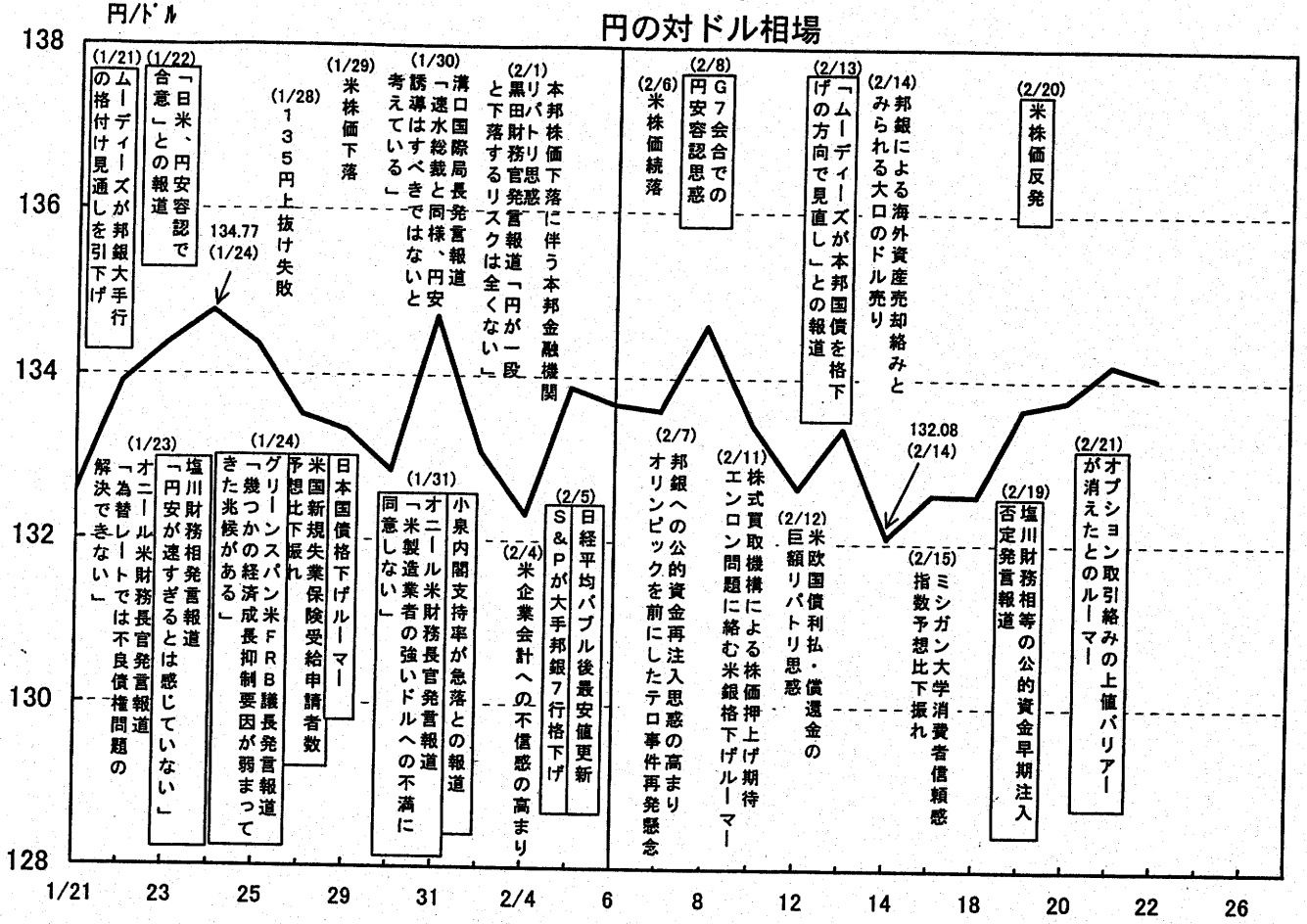
主要為替相場の推移

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした2月6日時点を示す(以下同じ)



(注) 為替相場は原則NY市場16時時点計数。左側のグラフは月末値、右側のグラフは日次ベース。

最近の為替相場動向とその変動要因



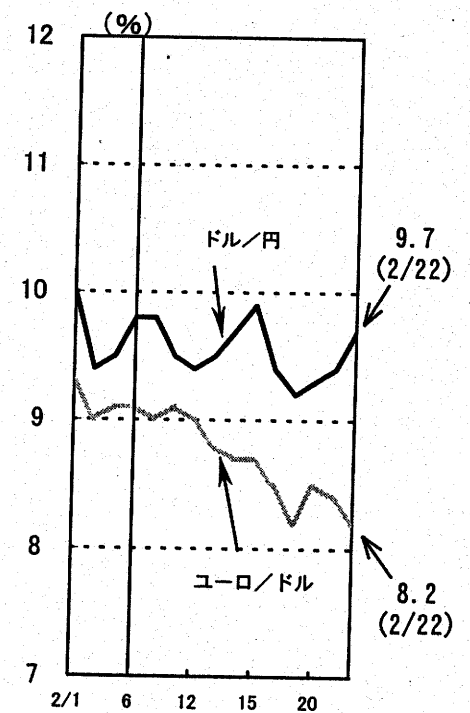
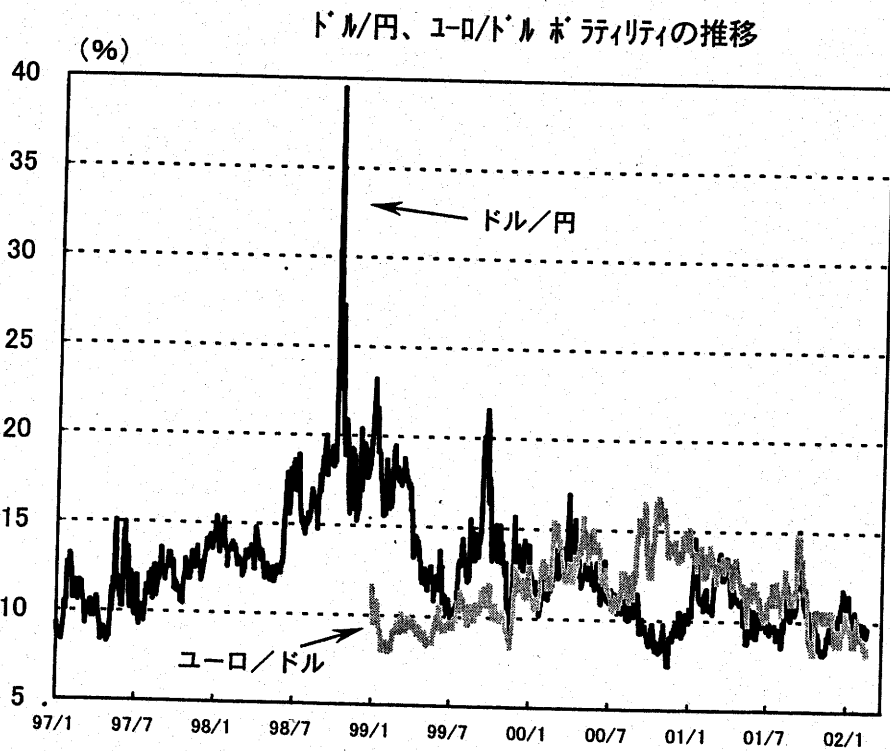
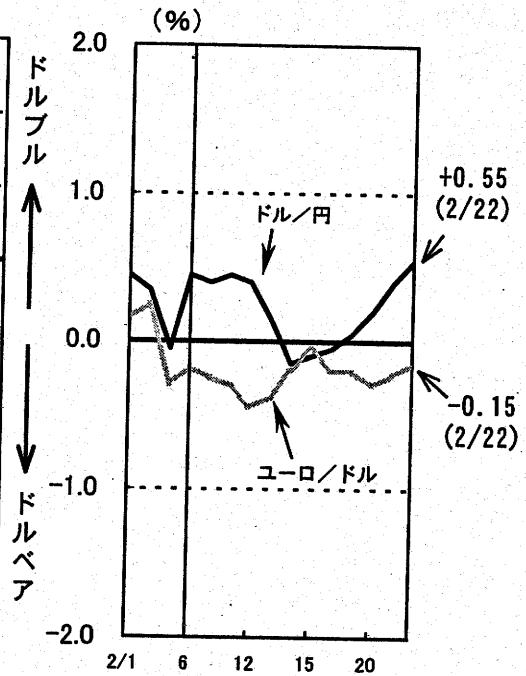
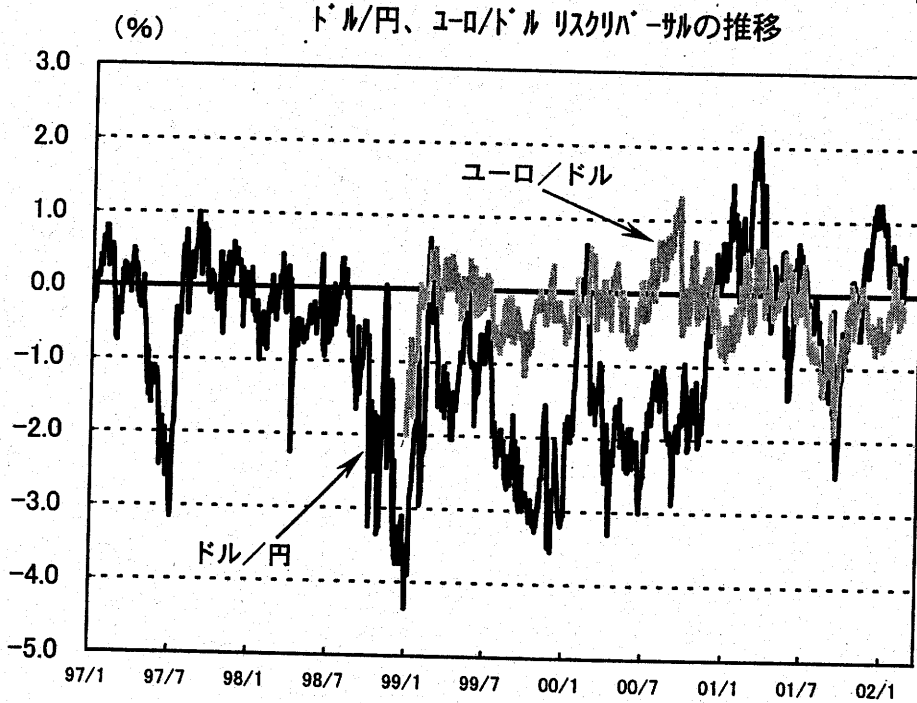
(注1) グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。
 (注2) 枠付きは、ドル高材料。
 (注3) 縦線は前回決定会合時に基準とした時点。

(図表14)

ドル/円、ユーロ/ドル リスクリバーサル(1M)と ボラティリティ(1M)の推移

(注) リスク・リバーサルは、便宜上、ドル/円では、プラスがドル・コール・オーバー、
マイナスがドル・プット・オーバー、ユーロ/ドルでは、プラスがユーロ・プット・
オーバー、マイナスがユーロ・コール・オーバー

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準
とした2月6日時点を示す(以下同じ)

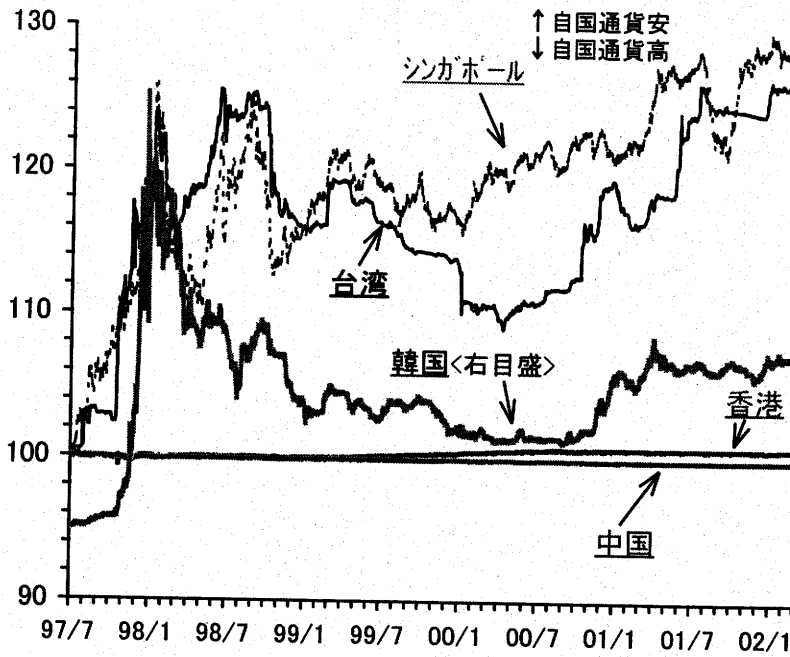


(図表15)

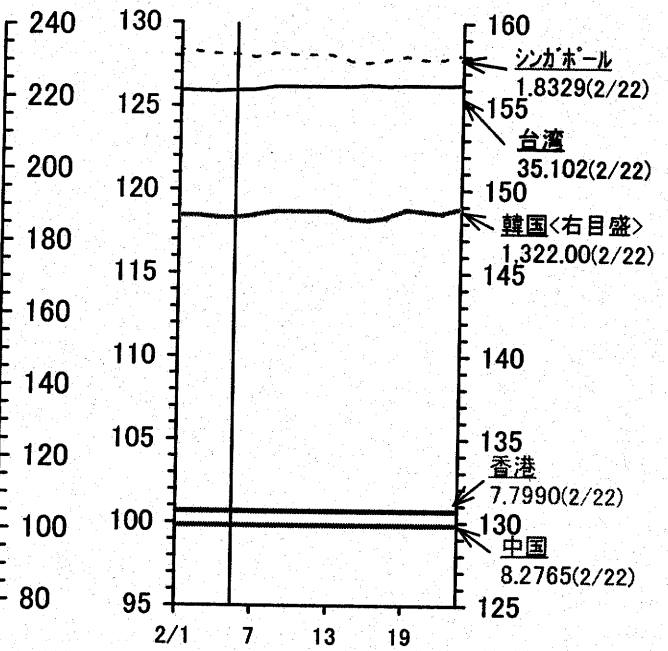
東アジア諸国の通貨動向 (対ドル相場)

(1997/6/30 = 100)

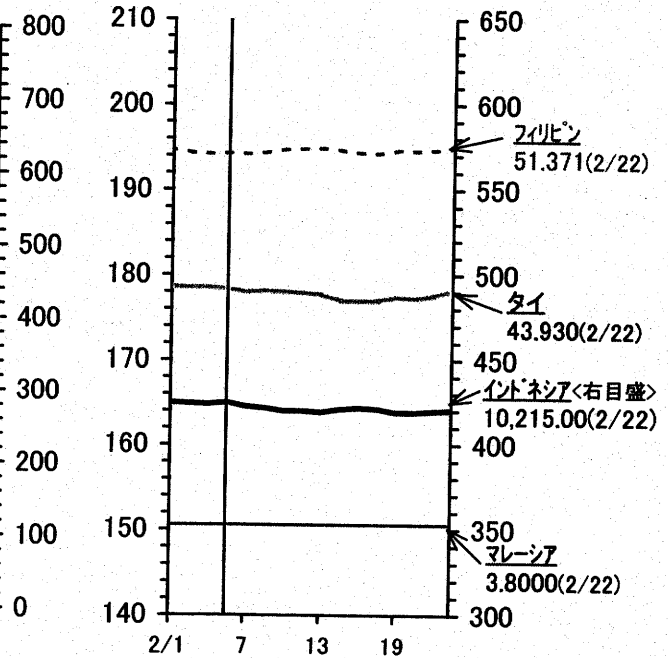
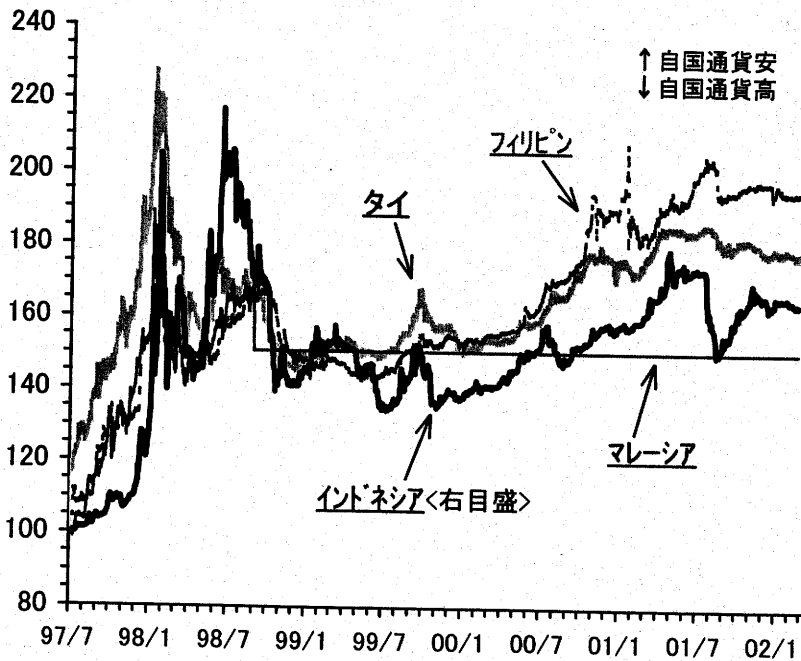
(1) NIEs、中国



グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした2月6日時点を示す(以下同じ)



(2) ASEAN



(注) グラフ上の各線は、注釈のある場合を除き左目盛。

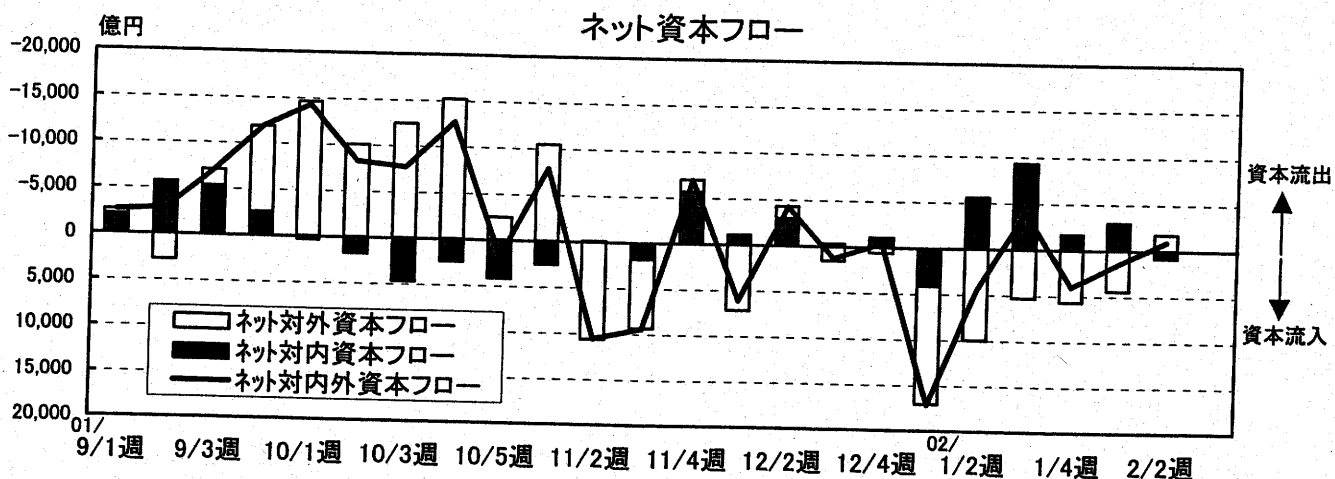
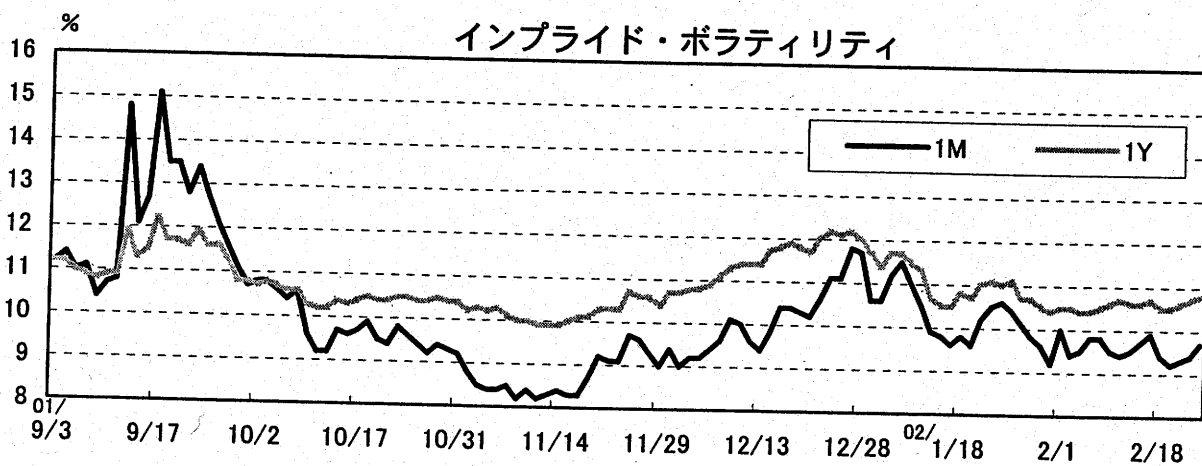
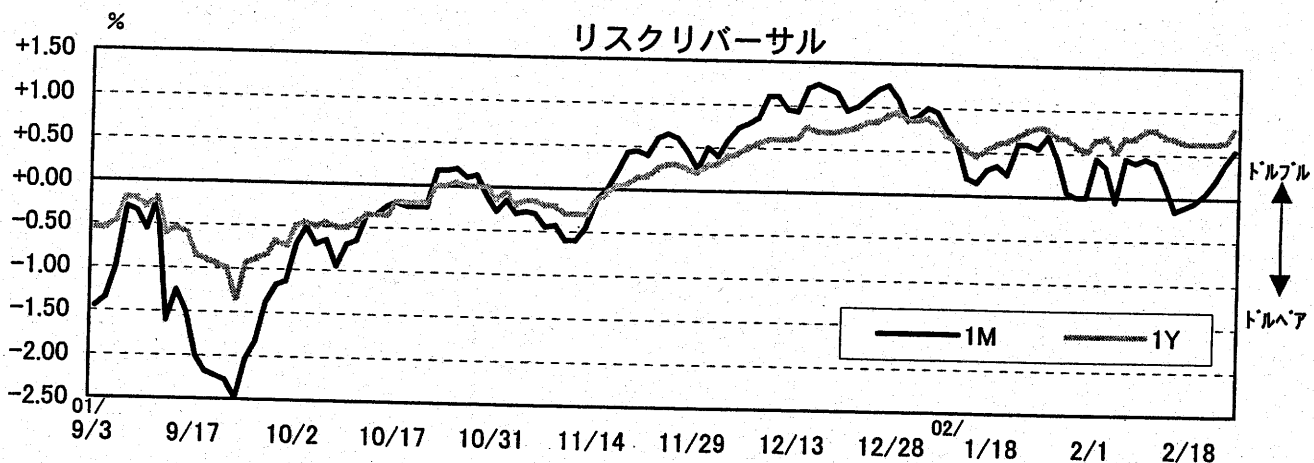
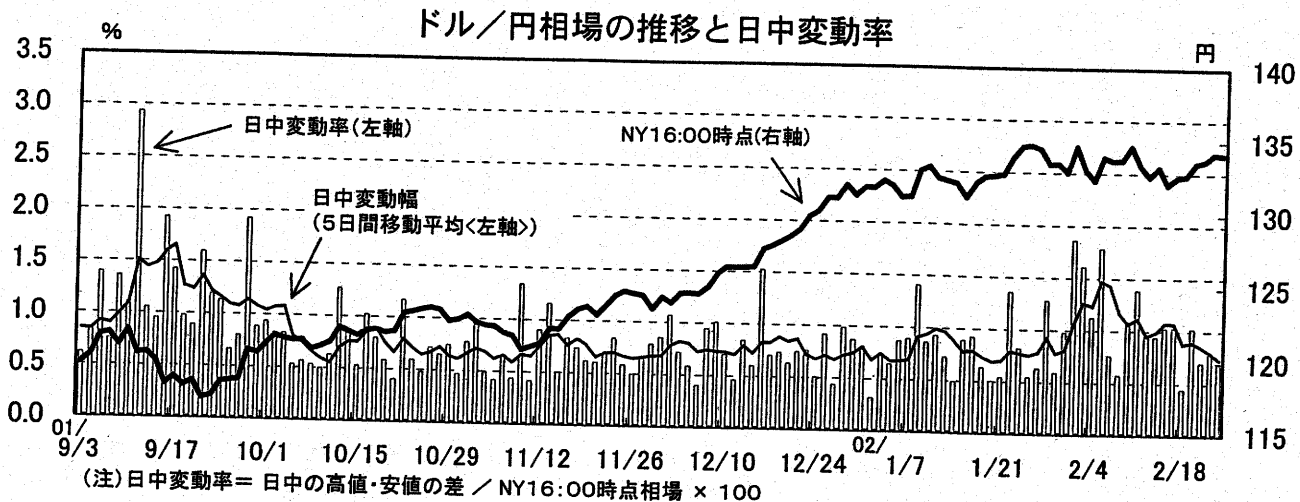
▽ 対ドル為替相場の 97/7/1日対比下落率

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	インドネシア	マレーシア	フィリピン
2/22日時点	△32.8	△20.8	△ 0.6	△21.9	△43.9	△76.2	△33.6	△48.7

* 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

最近のドル／円相場を巡る状況

(図表16)



1. 金融調節の運営実績（資料－2 関連）

- （図表1－1） 最近のオペ結果の推移
- （図表1－2） 日銀当座預金残高と無担コールO/Nレート
- （図表1－3） 超過準備等の保有状況

2. 最近の金融・為替市場の動向（資料－3 関連）

- （図表2－1） 最近の主要な金融・為替市場の動向
- （図表2－2） ターム物レートの推移等
- （図表2－3） ユーロ円とFBのスプレッドの推移
年度末越えプレミアムの推移
ユーロ円金先イールド・カーブ
- （図表2－4） 長期金利の推移等
- （図表2－5） 社債流通利回りの動向
- （図表2－6） 銀行セクター債の動向
- （図表2－7） 株式相場の推移
- （図表2－8） 最近の為替相場動向とその変動要因

最近のオペ結果の推移

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	案分比率
手形買入(全店)	145,920	2月18日	6M	10,000	1.20	0.001	0.001	83.3
		2月20日	6M	10,000	1.57	0.001	0.001	63.9
		2月21日	6M	10,000	1.26	0.001	0.001	79.4
手形買入(本店)	150,618	2月12日	4M	8,000	0.31	0.001	0.001	全取り
		2月13日	4M	8,000	0.23	0.001	0.001	全取り
		2月14日	4M	8,000	0.35	0.001	0.001	全取り
		2月19日	4M	8,000	0.88	0.001	0.001	全取り
		2月19日	4M	8,000	0.38	0.001	0.001	全取り
		2月22日	4M	8,000	0.52	0.001	0.001	全取り
		2月25日	4M	8,000	0.44	0.001	0.001	全取り
		2月26日	3M	8,000	0.12	0.001	0.001	全取り
		2月27日	4M	8,000	0.33	0.001	0.001	全取り
CP買現先	30,155	2月12日	1M	4,000	0.46	0.001	0.001	全取り
		2月13日	2M	4,000	0.74	0.002	0.001	全取り
		2月15日	2M	4,000	0.44	0.001	0.001	全取り
		2月19日	2M	4,000	0.77	0.001	0.001	全取り
		2月22日	2M	4,000	0.84	0.002	0.001	全取り
		2月25日	1M	4,000	1.32	0.003	0.002	86.1
国債借入	79,970	2月12日	2M	5,000	0.54	0.001	0.001	全取り
		2月13日	2M	5,000	0.91	0.001	0.001	全取り
		2月14日	2M	5,000	0.40	0.001	0.001	全取り
		2月15日	2M	5,000	0.58	0.001	0.001	全取り
		2月18日	2M	5,000	0.50	0.001	0.001	全取り
		2月19日	2M	5,000	0.71	0.001	0.001	全取り
		2月20日	2M	5,000	0.54	0.001	0.001	全取り
		2月21日	2M	5,000	0.32	0.001	0.001	全取り
		2月22日	2M	5,000	0.23	0.001	0.001	全取り
		2月25日	2M	5,000	0.55	0.001	0.001	全取り
		2月26日	2M	5,000	0.73	0.001	0.001	全取り
		2月27日	3M	5,000	0.35	0.001	0.001	全取り
		短国買入	298,254	2月14日	-	15,000	1.11	0.001	0.001	90.4
2月15日	-			15,000	0.58	0.001	0.001	全取り
2月18日	-			10,000	1.22	0.001	0.001	81.9
2月21日	-			15,000	1.54	0.001	0.001	65.1
2月22日	-			15,000	0.83	0.001	0.001	全取り
国債買入	-	2月12日	-	2,000	2.42	0.003	0.001	全取り
		2月19日	-	2,000	3.66	0.007	0.004	35.9
		2月27日	-	2,000	3.13	0.015	0.013	全取り

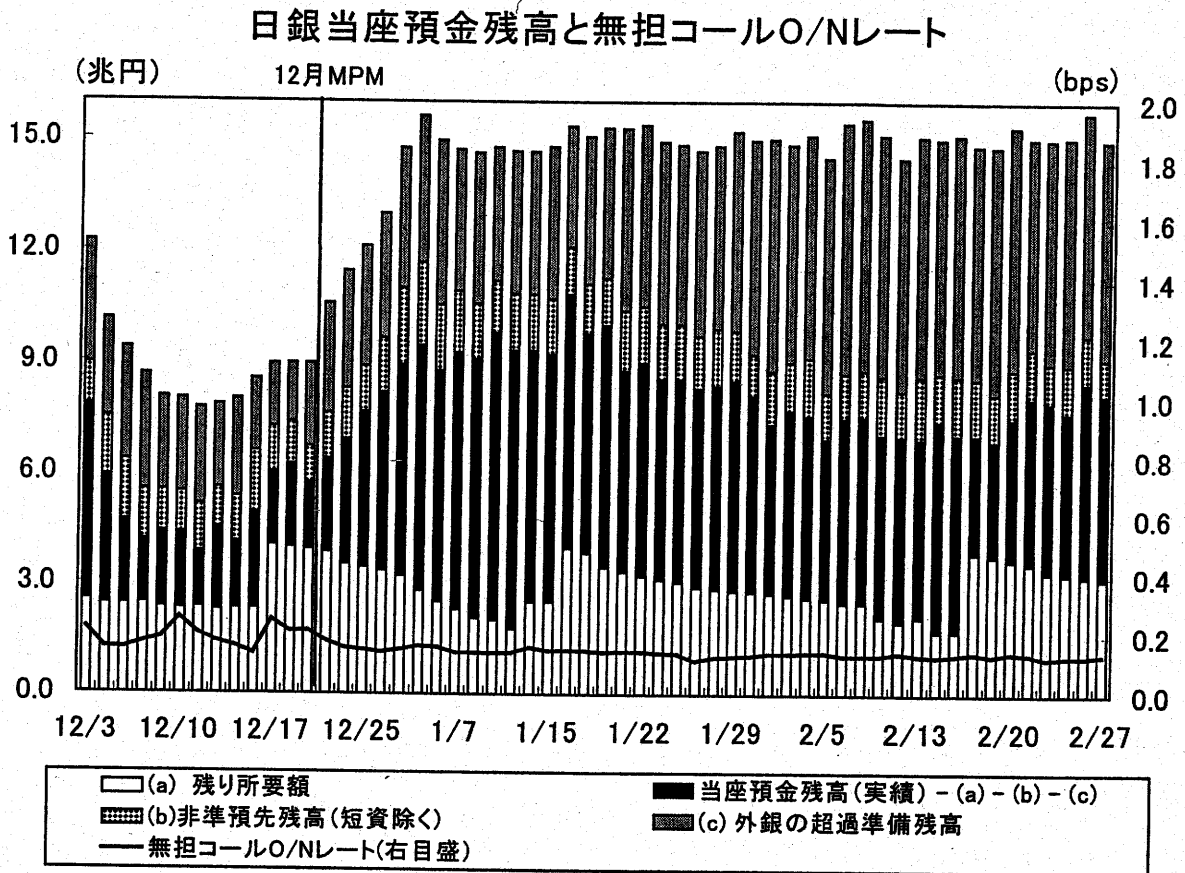
(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	案分比率
手形売出	55,017	2月12日	1W	21,000	2.67	0.001	0.001	43.3
		2月13日	1W	18,000	2.71	0.001	0.001	40.8
		2月14日	1W	22,000	1.64	0.001	0.001	71.3
		2月15日	1W	7,000	2.68	0.001	0.001	51.4
		2月18日	1W	17,000	2.00	0.001	0.002	5.3
		2月19日	1W	12,000	2.23	0.001	0.002	13.4
		2月20日	2W	12,000	2.16	0.002	0.002	76.2
		2月21日	2W	10,000	1.62	0.002	0.003	48.0
		2月22日	1W	6,000	2.35	0.002	0.003	19.2
		2月25日	1W	7,000	3.01	0.002	0.003	8.4
		2月26日	1W	10,000	1.78	0.003	0.005	57.2
		2月26日	2W	10,000	1.97	0.003	0.004	38.1
		2月27日	1W	5,000	2.60	0.004	0.004	88.1

- (注) 1. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。
 2. 国債買入のレートは、利回り較差(日証協が前日に公表した各銘柄の利回りとの対比)で表示。
 3. シャドーはオファー額に未達のもの。
 4. オペ直近残高は2002/2/27現在(実行日ベース)。

(図表1-2)



(図表1-3)

超過準備等の保有状況

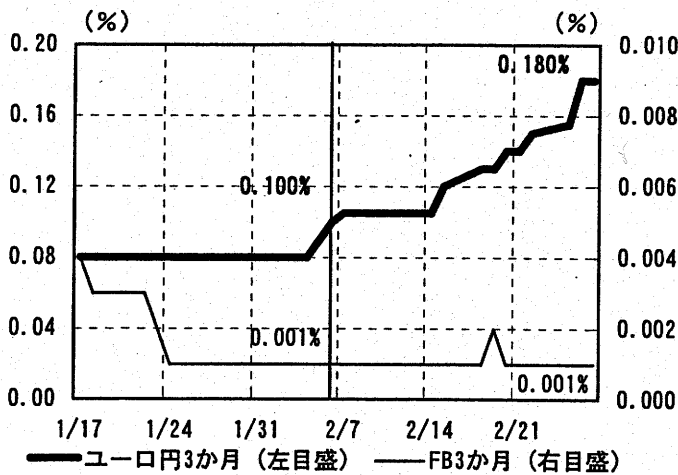
(単位: 億円)

	01/10月積み期	01/11月積み期	01/12月積み期	02/1月積み期	02/2月積み期(注)
超過準備	38,720	40,185	66,933	85,888	78,544
都銀	1,621	3,946	10,193	9,220	3,534
地銀	1,194	1,906	7,625	8,308	5,410
地銀Ⅱ	1,306	1,546	3,761	3,496	3,602
長信銀	63	554	3,470	2,990	623
外銀	32,907	29,857	35,013	35,069	60,855
非準預先	7,876	12,286	26,237	23,071	18,163
短資	1,064	2,599	9,812	9,045	5,452
一部系統	2,055	2,390	4,825	2,759	2,597
政府系	215	481	396	193	262
証券会社等	4,542	6,816	11,205	11,190	9,852
合計	46,597	52,470	93,170	108,959	96,707
当預残高	87,589	93,325	134,777	150,336	150,836

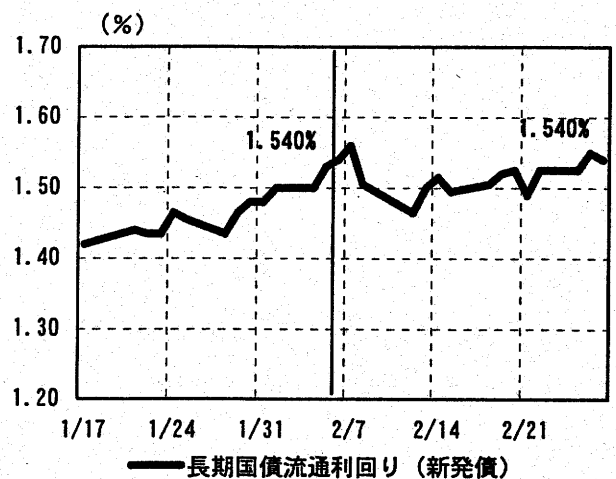
(注) 2002年2月16日～2002年2月27日の平均。

最近の主要な金融・為替市場の動向

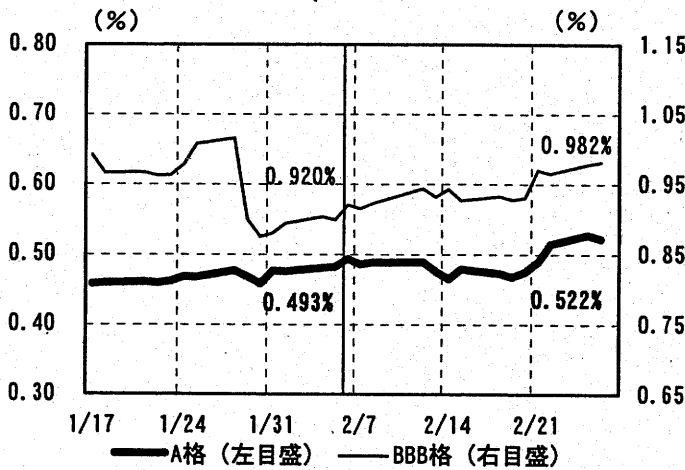
(1) ユーロ円3か月・FB3か月



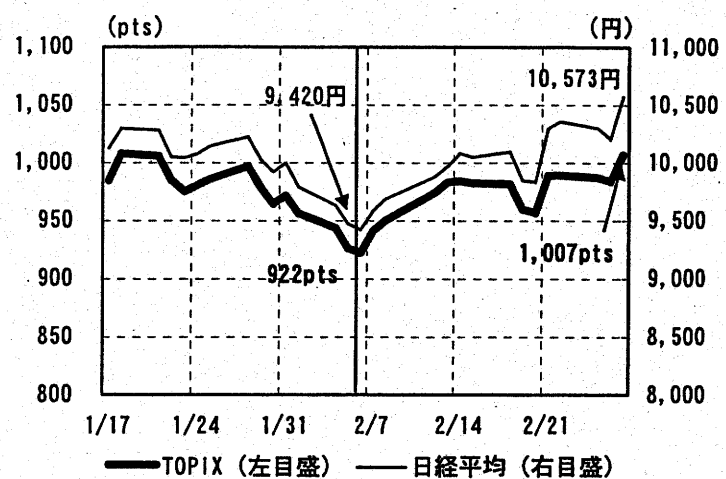
(2) 長期国債流通利回り (10年)



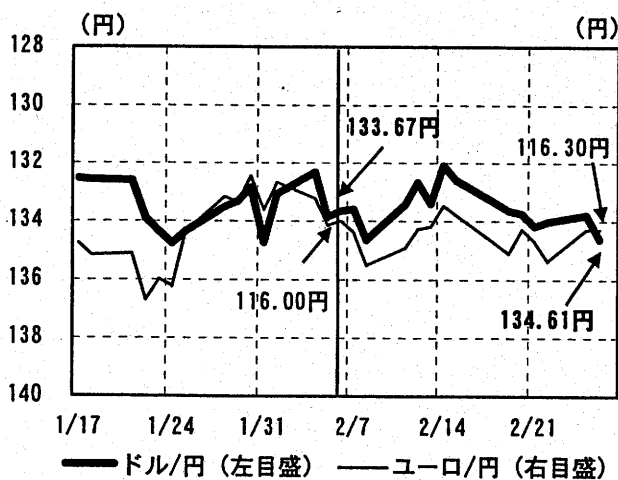
(3) 社債流通利回りの対国債スプレッド



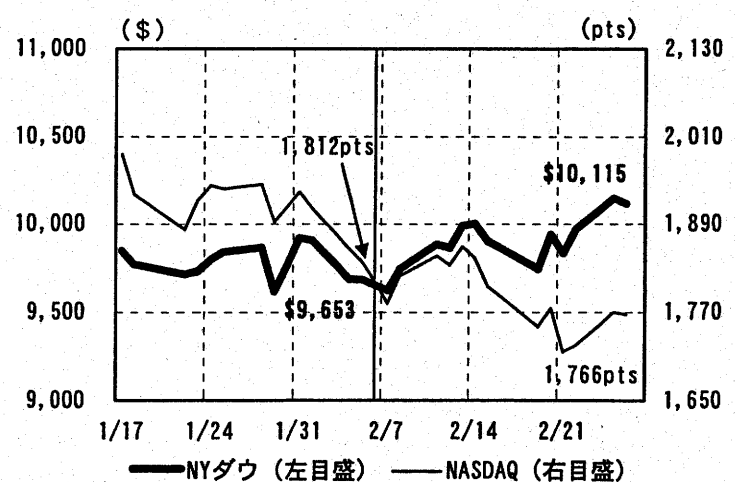
(4) TOPIX・日経平均株価



(5) 円の対ドル・ユーロ相場



(6) NYダウ平均・NASDAQ指数



【主な材料】

- 2/13日 Moody's、日本国債の格付（現行Aa3）を格下げ方向で見直し
- 2/17日 米ブッシュ大統領訪日
- 2/20日 「速水総裁、公的資金再注入を小泉首相に進言」（日経）
- 2/26日 「金融危機回避、資本増強含め対応——デフレ対策政府最終案判明」（クイック）

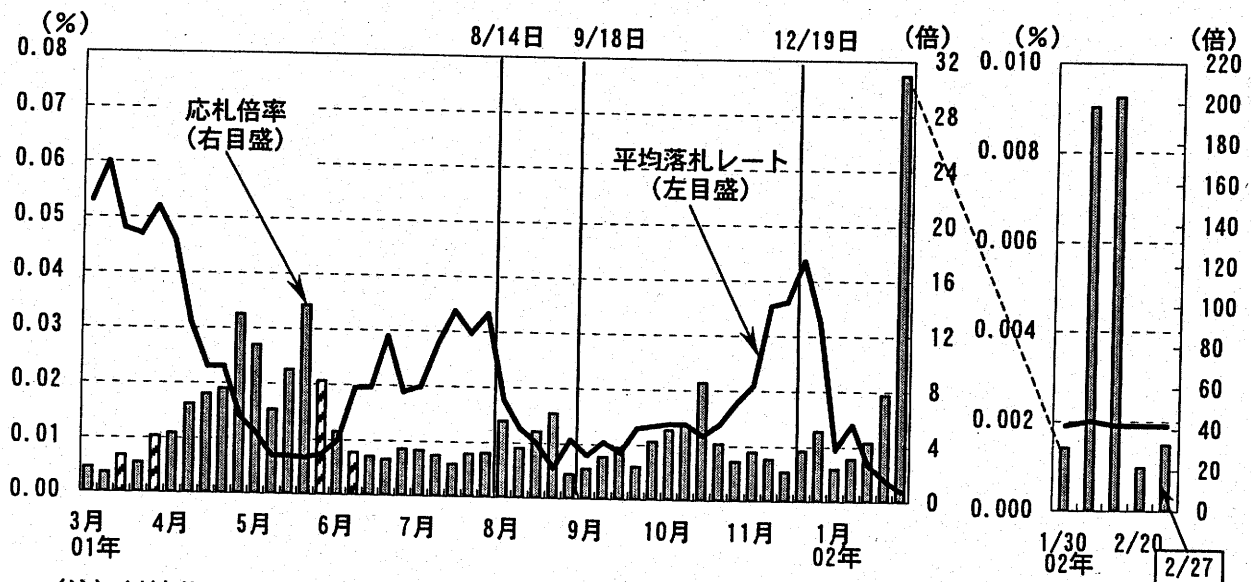
(注) 1. グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日（2/6日）。
 2. 直近計数は(1)(2)(4)が2/27日。(3)(5)(6)が2/26日。
 3. (5)は原則NY市場16時時点計数。

ターム物レートの推移等

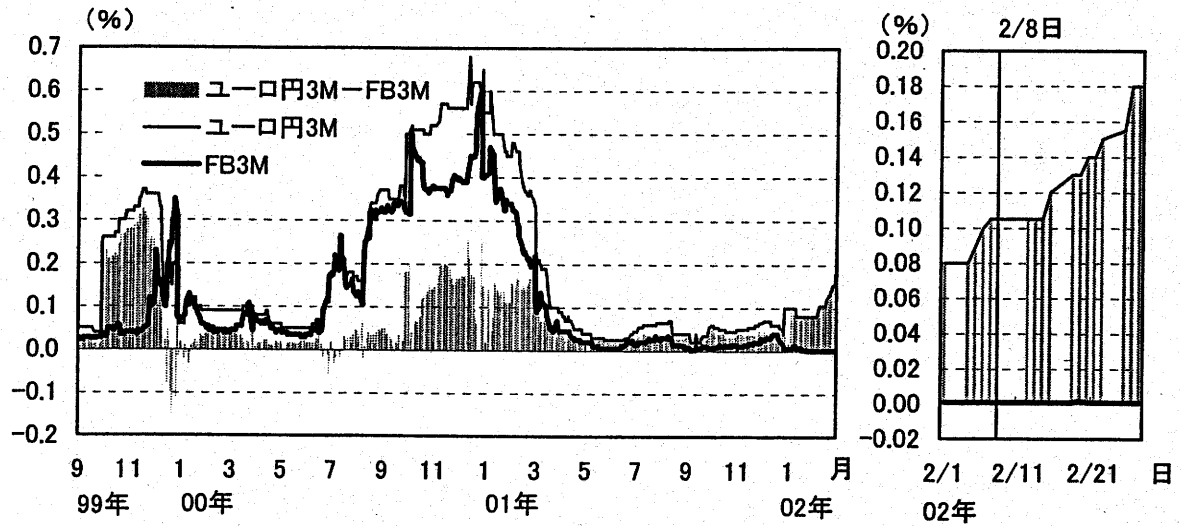
(1) ターム物レート等の推移

	(%)							
	無担コール	ユーロ円レート (出合いベース)				短国レート		
	0/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y
99/6/9	0.03	0.040	0.050	0.050	0.080	0.025	0.028	0.035
01/2/27	0.25	0.300	0.370	0.340	0.300	0.205	0.180	0.160
6/6 (A)	0.01	0.015	0.020	0.025	0.040	0.005	0.005	0.005
8/14	0.01	0.020	0.030	0.045	0.060	0.020	0.020	0.020
9/11	0.003	0.010	0.020	0.020	0.040	0.003	0.003	0.003
9/12	0.031	0.020	0.030	0.040	0.055	0.011	0.008	0.008
10/10	0.019	0.015	0.015	0.050	0.065	0.013	0.009	0.007
10/24	0.002	0.005	0.010	0.045	0.065	0.014	0.011	0.011
02/2/6 (B)	0.001	0.005	0.010	0.100	0.100	0.001	0.001	0.001
2/7	0.001	0.005	0.005	0.105	0.105	0.001	0.001	0.001
2/14	0.001	0.005	0.005	0.105	0.105	0.001	0.001	0.001
2/15	0.001	0.005	0.010	0.120	0.120	0.001	0.001	0.001
2/18	0.001	0.005	0.010	0.130	0.130	0.001	0.001	0.001
2/19	0.001	0.005	0.010	0.130	0.130	0.002	0.002	0.002
2/20	0.001	0.005	0.010	0.140	0.140	0.001	0.001	0.002
2/21	0.001	0.005	0.010	0.140	0.140	0.001	0.001	0.001
2/22	0.001	0.005	0.010	0.150	0.150	0.001	0.001	0.001
2/25	0.001	0.005	0.010	0.155	0.155	0.001	0.001	0.001
2/26	0.001	0.005	0.010	0.180	0.180	0.001	0.001	0.001
2/27 (C)	0.001	0.005	0.180	0.180	0.180	0.001	0.001	0.001
(B)→(C)	0.000	0.000	+ 0.170	+ 0.080	+ 0.080	0.000	0.000	0.000
(A)→(C)	▲0.009	▲0.010	+ 0.160	+ 0.155	+ 0.140	▲0.004	▲0.004	▲0.004

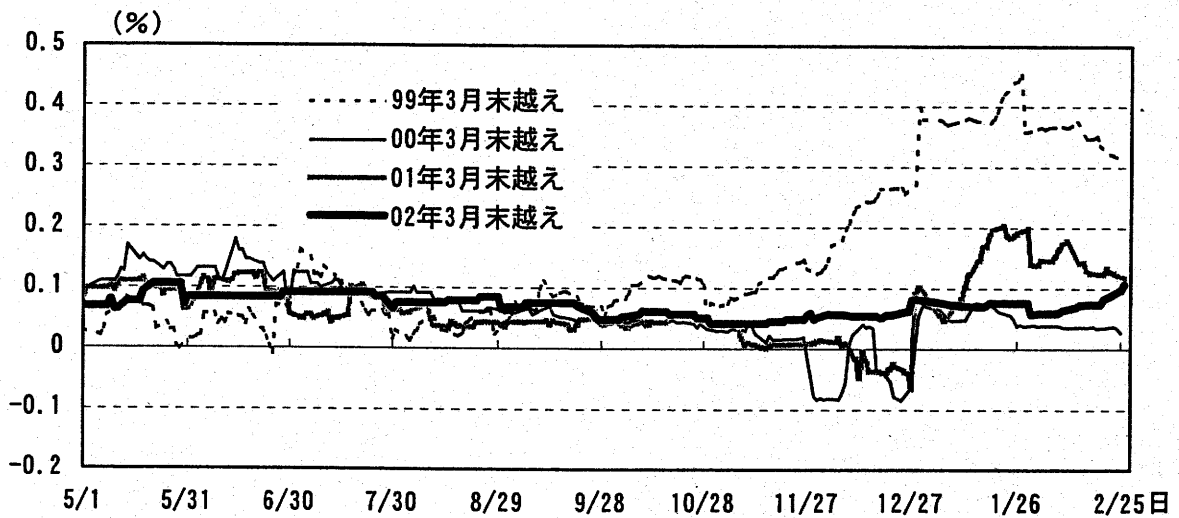
(2) FB入札動向



ユーロ円とFBの спреッドの推移

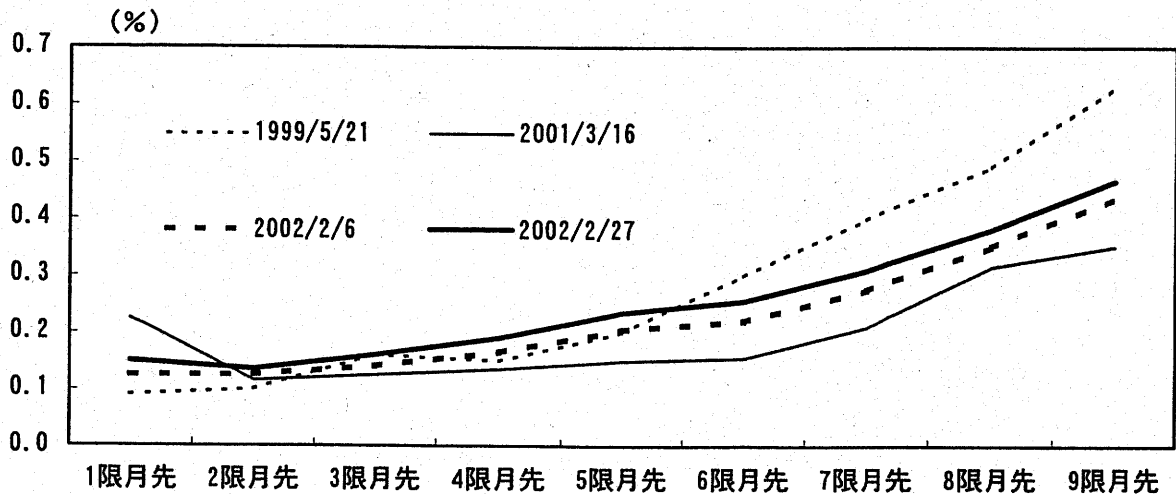


年度末越えプレミアムの推移



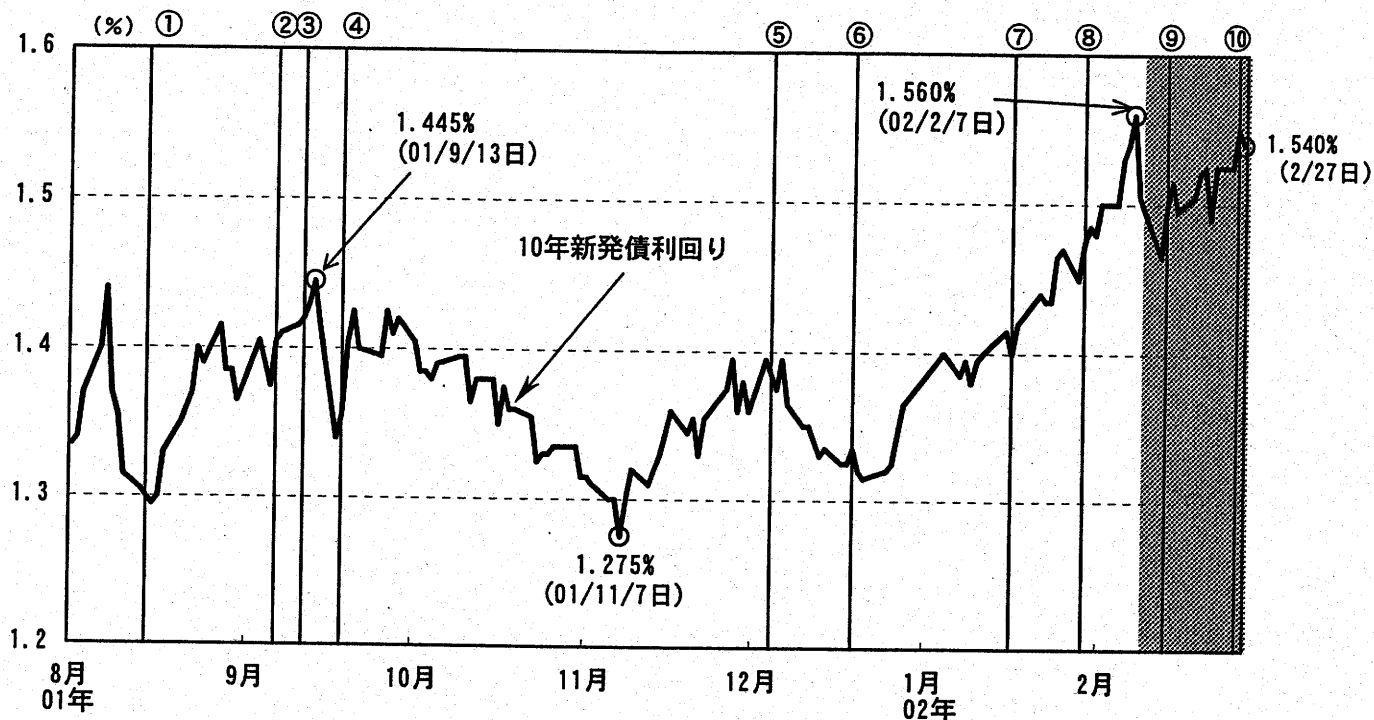
(注) プレミアムは、3月スタートの1か月物インプライド・フォワード・レートと、2月・4月スタートの1か月物インプライド・フォワード・レートの平均値との格差。

ユーロ円金先イールド・カーブ



長期金利の推移等

(1) 長期国債利回りの推移

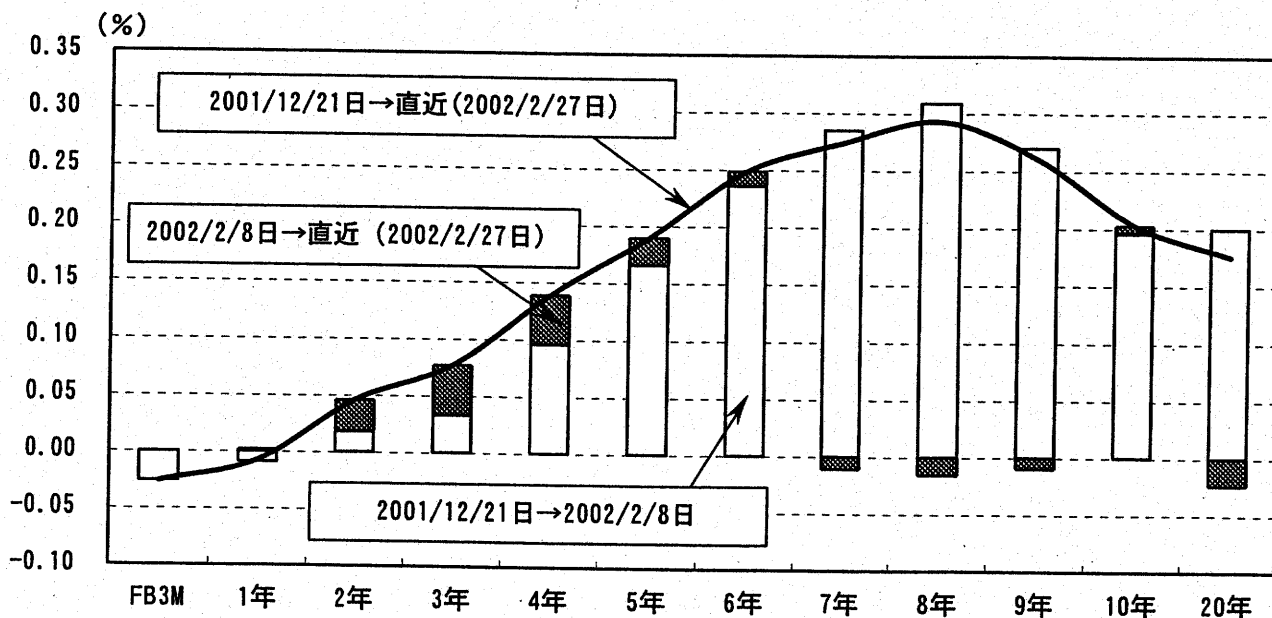


(注) 1. 10年新発債は、BB（単利）ベース。
 2. シャド一部分は前回会合日（2/8日）以降。

(主な出来事)

- ①01/ 8/14日：追加金融緩和策決定
- ②01/ 9/ 6日：Moody's、日本国債の格付（現行Aa2）を格下げ方向で見直し
- ③01/ 9/11日：（引け後）米国で同時多発テロ事件
- ④01/ 9/18日：追加金融緩和策決定
- ⑤01/12/ 4日：Moody's、日本国債の格付を引下げ（Aa2→Aa3）、アウトルックをネガティブに据え置き
- ⑥01/12/19日：金融政策決定会合、追加金融緩和策を決定
 ：（引け後）財務省、平成14年度の国債発行予定額を公表
- ⑦02/ 1/16日：国債買切りオペの対象銘柄拡大を決定
- ⑧02/ 1/29日：（引け後）田中外相の更迭を決定
- ⑨02/ 2/13日：Moody's、日本国債の格付（現行Aa3）を格下げ方向で見直し
- ⑩02/ 2/26日：「金融危機回避、資本増強含め対応——デフレ対策政府最終案判明」（クイック）

(2) イールド・カーブの変化幅

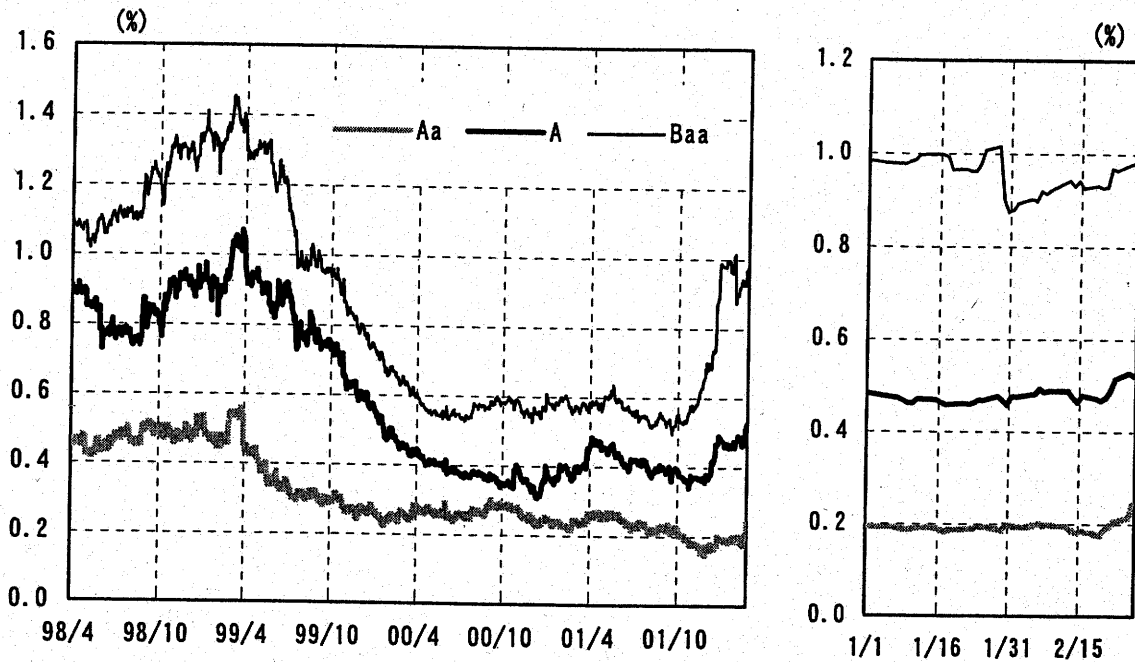


(出所) 日本証券業協会、BB

(図表2-5)

社債流通利回り等の動向

(1) 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



(注) 利回りは基準気配 (日証協)、格付はMoody'sによる。

(2) スプレッドが大きい企業の動向

順位	企業名	業種	格付	スプレッド (bps)			発行残高 (億円)	
				2/26日	9/14日	変化幅 (2/26日- 9/14日)	うち02/3月 末までの債 還額	うち02/9月 末までの債 還額
1	長谷工コーポレーション	建設	B	3,974	3,885	89	200	0
2	フジタ	建設	B	3,720	3,582	138	200	0
3	ダイエー	小売	B	2,884	1,029	1,855	400	0
4	光通信	通信	—	2,486	2,195	291	700	0
5	いすゞ自動車	輸送用機器	BB+	1,697	242	1,455	650	0
6	日商岩井	卸売	BB-	1,468	602	867	1,195	125
7	雪印乳業	食品	B	1,411	121	1,290	400	0
8	日本軽金属	非鉄金属	BB+	1,025	301	724	570	0
9	エス・バイ・エル	建設	BB	974	195	778	350	0
10	丸紅	卸売	BBB-	934	81	853	5,345	0
11	日栄	その他金融	—	889	867	22	250	0
12	新日軽	金属製品	—	872	307	565	200	0
13	トーメン	卸売	B+	849	737	111	200	0
14	ニチメン	卸売	BB+	819	172	647	1,300	0
15	ベスト電器	小売	BB+	808	221	587	600	0
16	ザ・トーカイ	卸売	BB	791	464	326	50	0
17	兼松	卸売	B	786	735	51	100	0
18	ソフトバンク	卸売	BB+	740	277	462	2,500	0
19	ヤマダネ	卸売	B+	578	520	58	100	0
20	ミノルタ	精密機器	BBB-	574	64	509	200	0

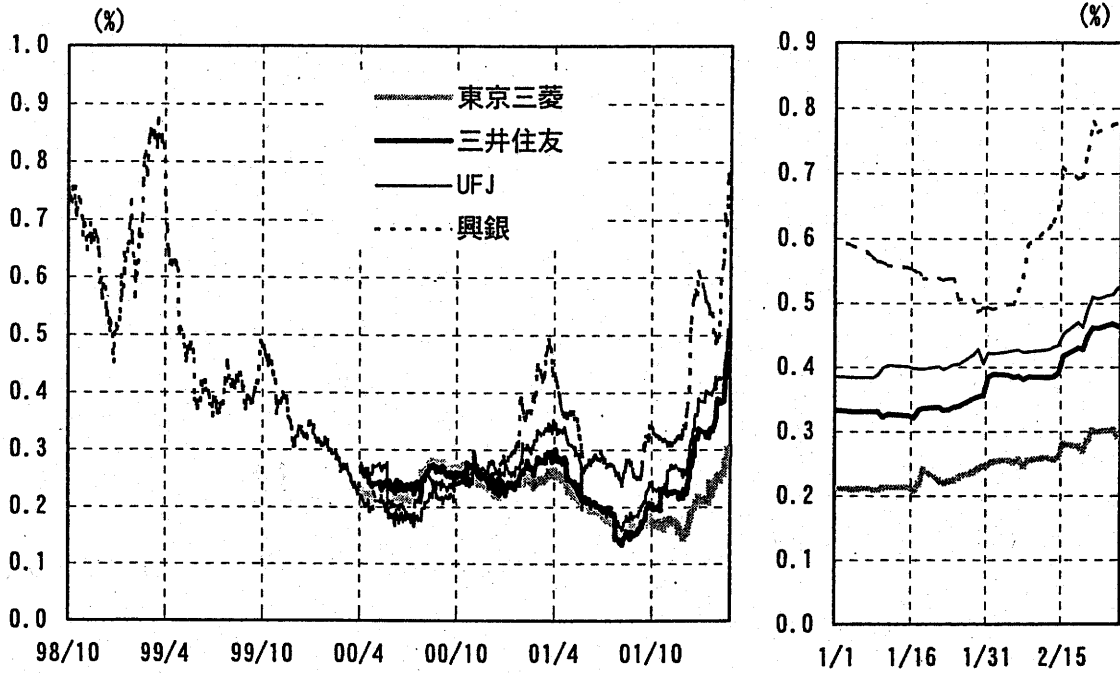
(注) 1. 利回りは基準気配 (日証協)、格付はR&Iによる。

2. 同一発行体が複数の債券を発行している場合については、全銘柄の単純平均により算出。

(図表2-6)

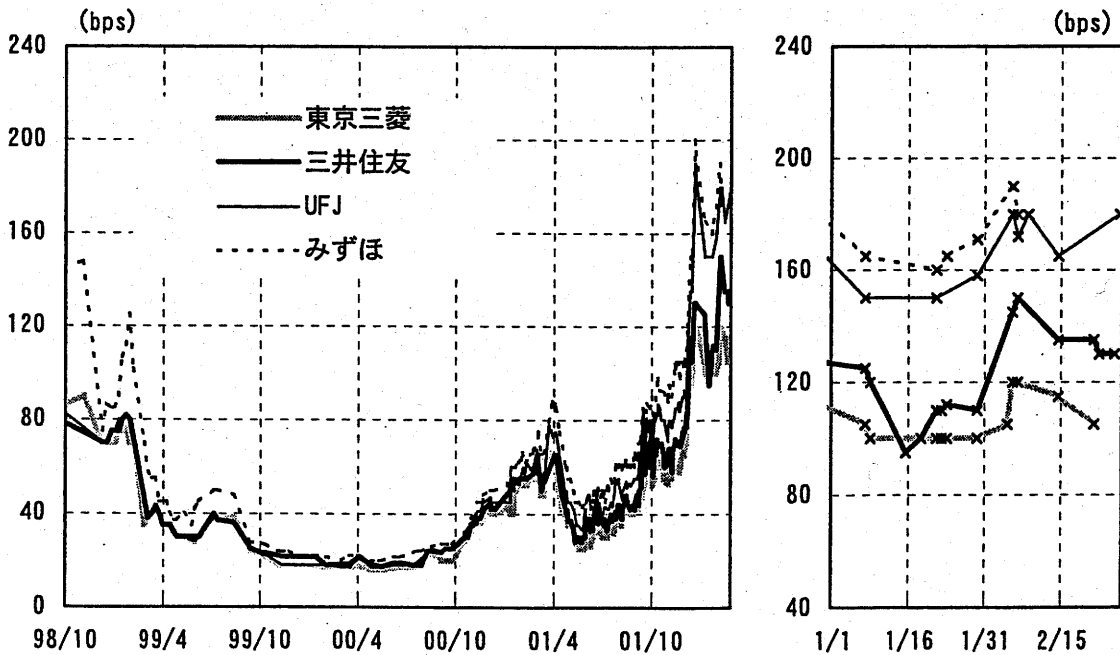
銀行セクター債の動向

(1) 銀行セクター債の対国債スプレッド (5年)



(注) 利回りは基準気配 (日証協)。

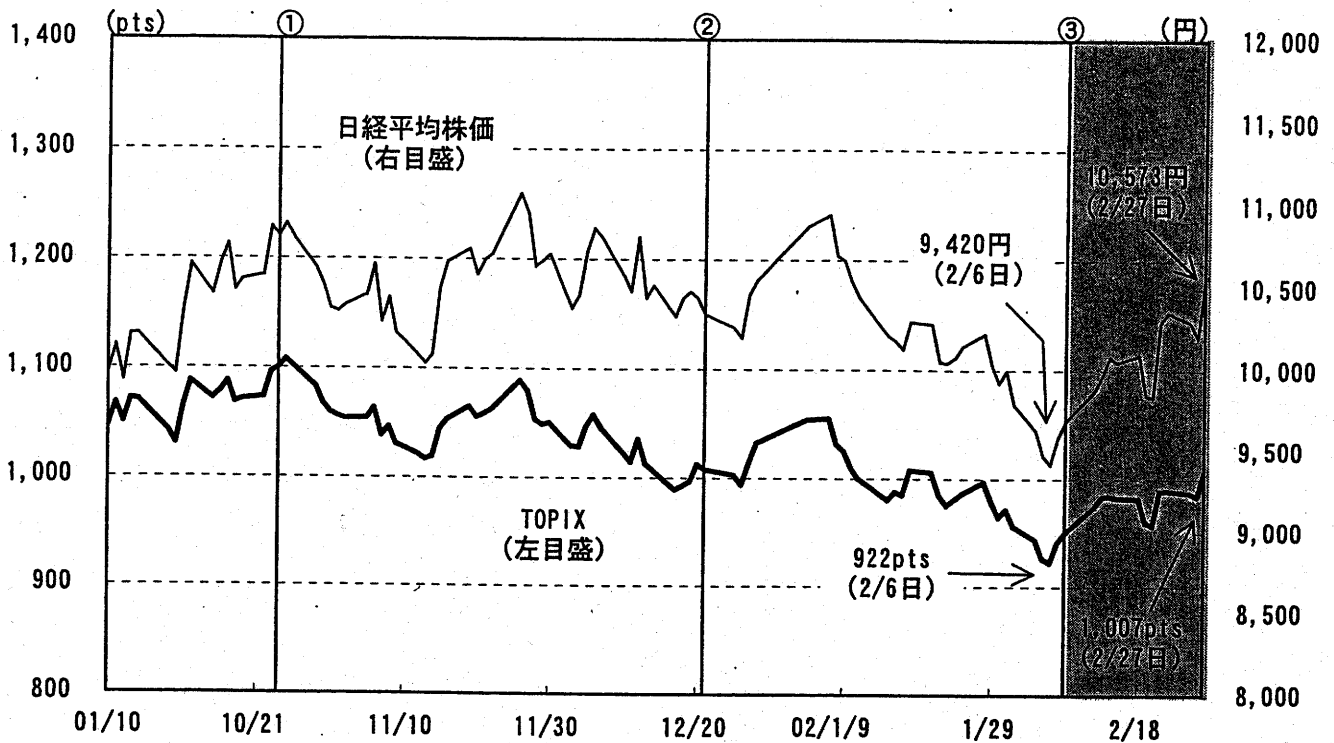
(2) クレジット・デフォルト・スワップ・レート (5年)



(注) 1. 考査局資料から作成。
2. みずほは、第一勧業・富士・興銀の平均値。
3. 2001/3月末以前の三井住友は、旧住友と旧さくらの平均値。
4. 2002/1/14日以前のUFJは、旧三和。

株式相場の推移

(1) 株価の推移



① 10/24日：与党三党、RCC機能拡充で合意

② 12/21日：金融庁、空売り規制の強化を発表

③ 2/8日：「小泉首相、デフレ対策着手」報道

(注) シャドー部分は前回会合日(2/8日)以降。

(2) 業種別株価寄与度等

(寄与度：%)

		2002/1/7~ 2/27日	1/7~2/6日	2/6~2/27日
日経平均株価		▲ 3.4	▲ 13.9	+ 12.2
TOPIX		▲ 4.5	▲ 12.6	+ 9.2
上昇	輸送機器	+ 0.3	▲ 0.4	+ 0.8
	機械	+ 0.1	▲ 0.2	+ 0.4
	卸売	+ 0.1	▲ 0.2	+ 0.4
	石油石炭	+ 0.1	+ 0.0	+ 0.1
	ゴム	+ 0.1	▲ 0.0	+ 0.1
下落	サービス	▲ 0.5	▲ 0.8	+ 0.3
	小売	▲ 0.6	▲ 0.8	+ 0.3
	銀行	▲ 0.6	▲ 1.5	+ 1.0
	通信	▲ 0.9	▲ 1.3	+ 0.5
	電気機器	▲ 0.9	▲ 2.7	+ 2.1
NASDAQ総合指数		▲ 14.2	▲ 10.7	▲ 3.9
フィラデルフィア半導体指数		▲ 9.4	▲ 8.3	▲ 1.2

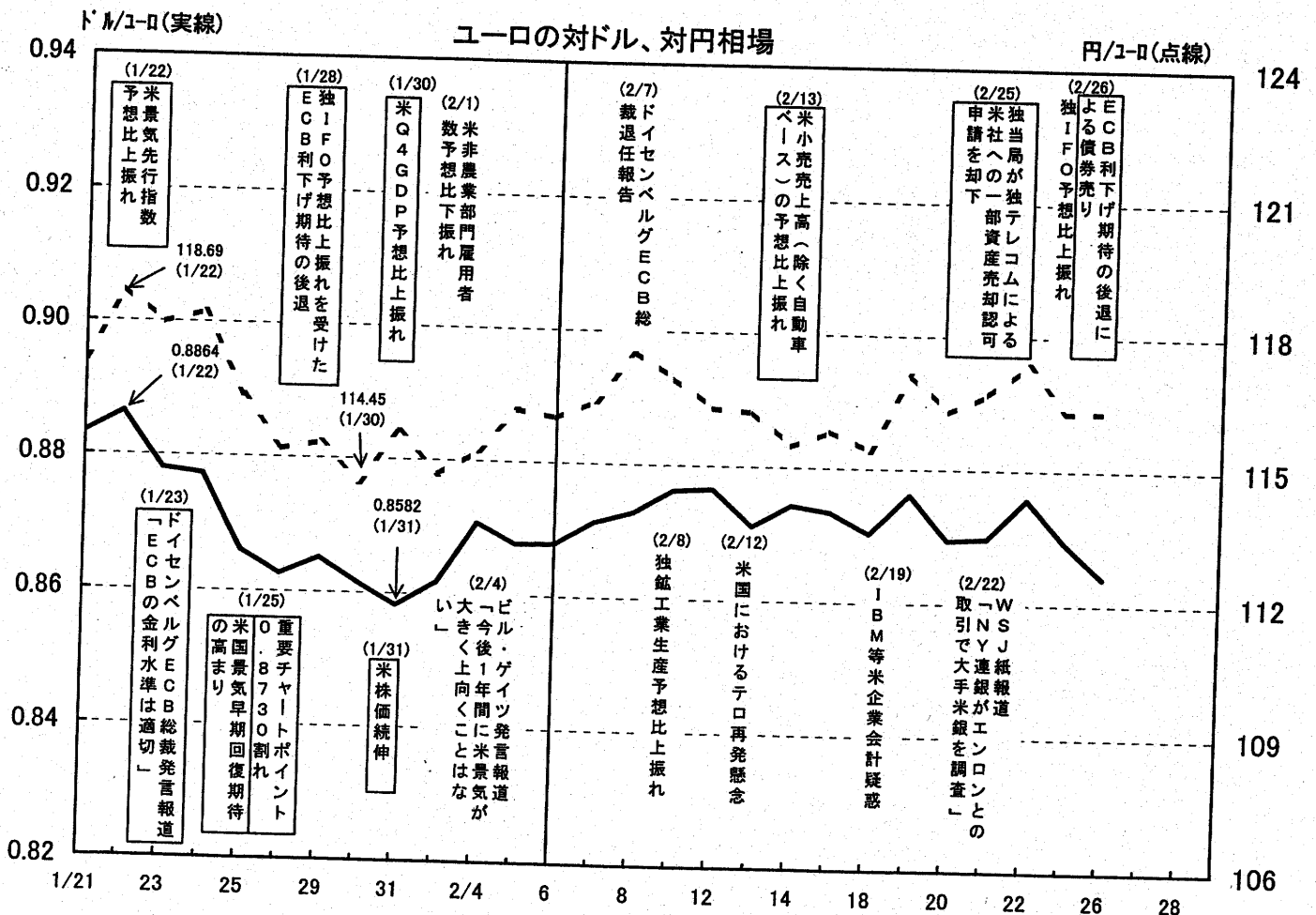
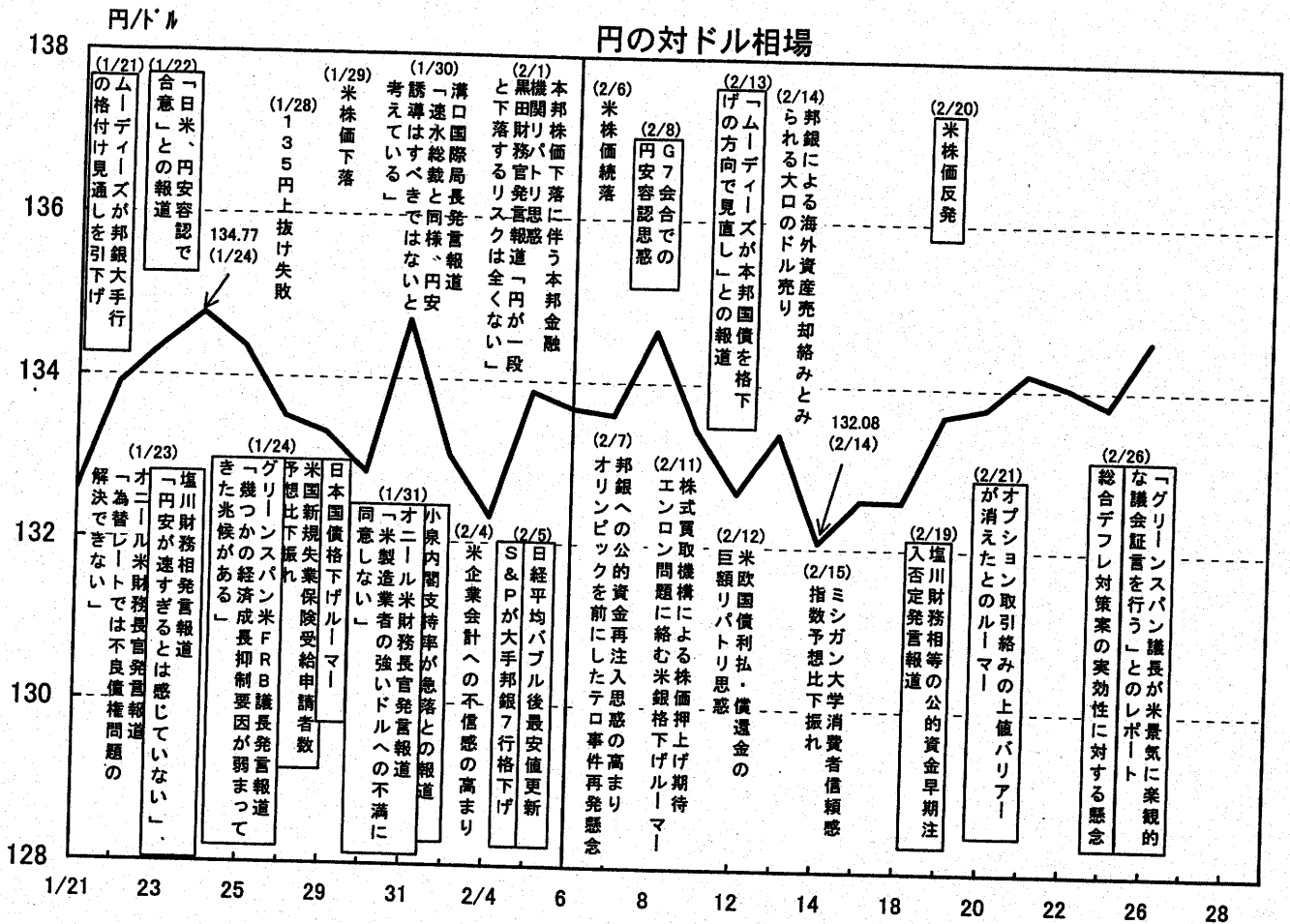
(注) 1. 寄与度は2001年12月末業種ウェイトで計算。

2. 業種は1/7~2/27日の寄与度でソートしたもの。

3. NASDAQ総合指数およびフィラデルフィア半導体指数については、全て1営業日前に
ずらしたベースで計算(例えば、最初の列は「2002/1/4~2/26日」等)。

最近の為替相場動向とその変動要因

(図表2-8)



(注1) グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。
(注2) 枠付きは、ドル高材料。
(注3) 縦線は前回決定会合時に基準とした時点。

2002.2.25

国際局

海外経済・国際金融の現状評価

1. 米国

〔景気動向〕

米国では、前回会合以降、年明け後の経済指標として、鉱工業生産、小売売上高、住宅着工などが公表されたが、引き続き景気の底入れを示唆するものが多い（図表1）。

すなわち、1月の鉱工業生産指数は、前月比▲0.1%と減少幅の縮小が続いた。うち製造業では、前月比横這いとなり、在庫調整の進捗に伴って、IT関連財を含め全般に生産は下げ止まりつつある様子が窺われる。また、1月の小売売上高についても、これまでの大幅な販売増の反動から自動車に大幅に減少したことを主因に、全体では前月比▲0.2%の減少となったが、除く自動車で見ると、同+1.2%の増加となっており、家計の消費活動は引き続き底固く推移している。住宅投資についても、1月の住宅着工件数（年率167.8万戸）は前月比大幅に増加した。

物価は、生産者物価指数、消費者物価指数とも引き続き落ち着いた動きとなっている。対外バランス面では、輸入の減少に伴う財・サービス貿易収支の赤字幅縮小が続いている。

[金融市場動向]

米国金融市場では（図表2）、基調としては引き続き景気回復期待を織り込みつつも、足許では、年後半以降の景気回復テンポに対する見方がこれまでよりも慎重化している様子が窺われる。また、株式市場を中心に、エンロン問題を契機とした企業の会計情報に対する不信感も根強い。こうしたことから、長期金利、株価とも、総じて見れば横這い圏内で、方向感に欠ける動きを続けた。

すなわち、長期金利（米国債 10 年物）は、市場予想比強めの経済指標（1 月の小売売上高）を受けて、月央に一時上昇したが、その後、物価関連指標の落ち着きや景気見通しの慎重化を反映して再び低下した。

市場における先行きの金利観をみると、FF 先物金利、ユーロドル先物金利（3 か月物）とも、年央にかけての利上げを織り込むかたちに変化はない。ただし、足許では、年後半から来年にかけてのユーロドル先物金利がやや低下しているほか、インプライド・フォワード・レートも全般に幾分下方低下しており、年後半以降の景気回復テンポに対する市場の見方が、これまでよりも慎重化している様子が窺われる。

株価は、市場予想比強めの経済指標（1 月の小売売上高）といった好材料がみられた一方で、企業の会計情報に対する市場の不信感が引き続き根強いということもあって、方向感に欠ける動きを続けた。

この間、投資家の信用リスク認識については、一部企業に対する信用リスク懸念の強まりから CP 市場での格付け間スプレッドがやや拡大しているものの、投資不適格債と投資適格債の利回り格差は、ほぼテロ事件発生前の水準で横這いの動きとなっており、総じてみれば落ち着いた状況にある。

また、企業の資金調達については、銀行の貸出態度の厳格化もあって、商工業向け銀行貸出が減少傾向にある一方、社債の発行は、引き続き堅調に推移している。

2. 欧州

[景気動向]

ユーロエリアでは（図表3）、前回会合以降、ユーロエリアの鉱工業生産（12月）、輸出（同）などの経済指標が公表されたが、景気の減速が続いているというこれまでの判断を変えるような材料はみられていない。

すなわち、12月のユーロエリアの鉱工業生産、輸出は、いずれも引き続き弱含みで推移していることを示唆するものであった。もっとも、ドイツの海外受注が持ち直しつつあるなど、一部には生産調整圧力の緩和につながり得る動きもみられている。

一方、英国については、1月の小売売上数量（前月比▲0.3%）は小幅減となったが、個人消費が引き続き底固く推移し、景気を下支えしているという基調に変化はないものとみられる。

[金融市場動向]

欧州金融市場では（図表4）、長期金利（ドイツ国債10年物）が強弱入り交じった経済指標を受けて、振れを伴いつつも横這い圏内で推移した。株価は、一部企業による好決算等を材料に、月央に一時上昇したが、通信関連企業に対する先行きの収益悪化懸念の強まり等から、総じて軟調に推移した。

ユーロ先物金利（Euribor 3か月物）から市場の先行きの金利観をみると、引き続き年後半にかけての利上げを織り込むかたちとなっている。

3. エマージング経済・金融市場動向

[東アジアの景気動向]

NIEs、ASEAN 諸国では（図表5）、前回会合以降、台湾の昨年第4四半期のGDP、シンガポールの1月の輸出などの経済指標が公表されたが、世界的なIT関連財の在庫調整進捗を背景に、総じて輸出、生産が下げ止ま

りつつあり、景気の減速に歯止めがかかりつつある。

すなわち、台湾の昨年第4四半期のGDPは、設備投資が引き続き減少したものの、輸出が米国テロ事件直後の急減の反動もあって大幅に増加したことなどから、2000年第3四半期以来のプラス成長（前期比年率+6.4%）に転じた。

なお、韓国では、政府の景気・雇用対策（公共工事の拡大等）の奏効等から、個人消費が底固い伸びを維持しており、景気を下支えしている。

中国では、財政支出増大や高水準の対内直接投資流入等に伴う内需の好調を反映して、引き続き高成長を維持しているが、輸出の伸び率低下を背景に成長率は鈍化傾向にある。こうした状況下、中国人民銀行は、21日、99年6月以来、2年8か月振りに金融機関の貸出金利の引き下げ（平均引き下げ幅▲0.5%）および預金金利の引き下げ（同▲0.25%）を実施した（中国では金融機関の貸出金利および預金金利を中国人民銀行が規制している）。

[エマージング金融市場の動向]

エマージング金融市場の動向をみると（図表6）、まず、東アジアでは、台湾、香港において、米国株価下落の影響からハイテク関連を中心に株価の下落が続いた。また、タイ、フィリピンなどでは、外資の流入を背景に、株価は上昇基調で推移していたが、米国大手年金基金のタイ、フィリピン、マレーシア、インドネシア向け投資資産売却の決定（20日）を受けて、足許では下落している。この間、通貨（対ドルレート）は、引き続き安定的に推移した。

一方、アルゼンチンでは、変動相場制への移行後も、預金引出や海外送金に関する規制の継続等の効果から、通貨ペソの対ドル相場は、1ドル=2.0ペソ程度で推移しているが、引き続き先行き下落期待が強い。

なお、アルゼンチン情勢の影響は、ブラジルやトルコなど他の累積債務国

へは、これまでのところ伝播していない。ブラジルでは、通貨レアルが安定した動きを続ける中、中銀は 20 日、政策金利を 1 年 1 か月振りに引き下げた（引き下げ幅▲0.25%）。

以 上

「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧

(図表1)	米国の主要経済指標	1～7
(図表2)	米国金融市場の動向	8～15
(図表3)	ユーロエリア・英国の主要経済指標	16～24
(図表4)	欧州金融市場の動向	25～28
(図表5)	東アジア諸国・地域の主要経済指標	29～37
(図表6)	エマージング金融市場の動向	38～41
(図表7)	国際機関等による海外経済見通し	42

米国の主要経済指標

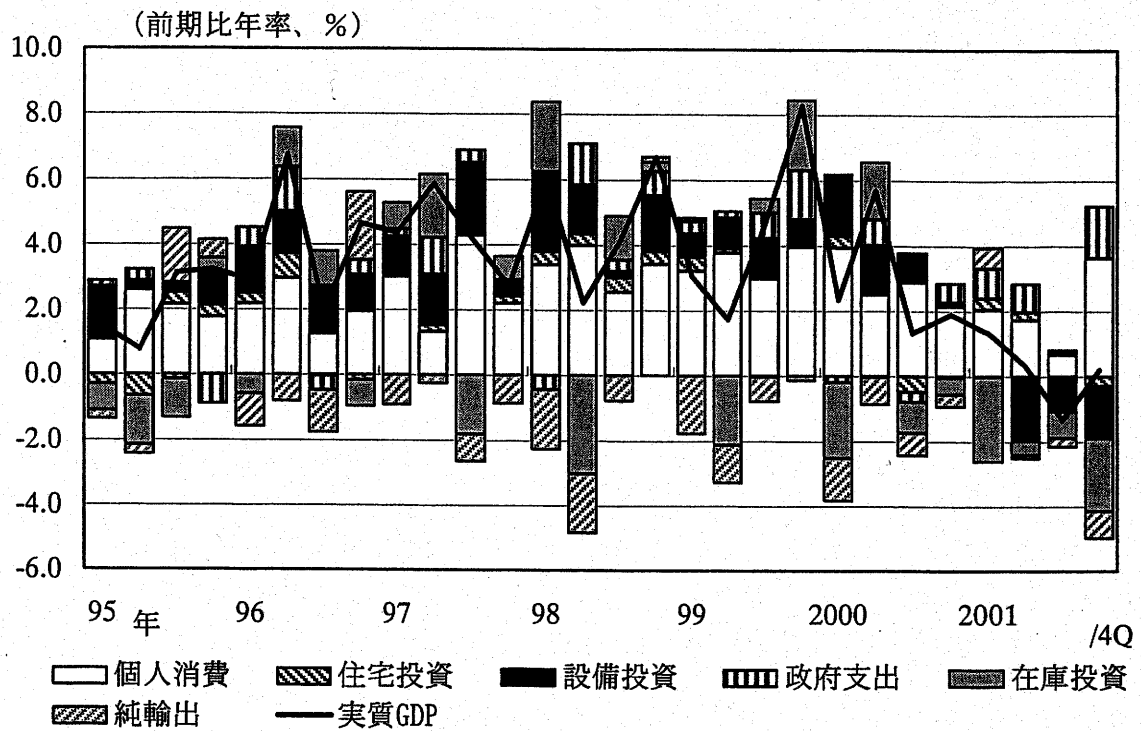
シャドーを付した計数は、前回会合(2月7日)後に判明したもの。
以下、(図表3)および(図表5)も同じ。

	2000年	2001年	2001/3Q	4Q	2001/11月	12月	2002/1月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	4.1	1.1	▲1.3	0.2			
2. 実質可処分所得 <前期比、%>	3.5	3.6	3.0	▲2.0	0.1	0.5	
3. 実質個人消費 <前期比、%>	4.8	3.0	0.2	1.3	▲0.2	▲0.1	
4. 家計貯蓄率 <対可処分所得比、%>	1.0	1.6	3.8	0.5	0.5	1.0	
5. 小売売上高 <前期比、%> (前年比、%)	7.6	3.4	▲0.3 2.0	2.9 5.3	▲2.9 4.6	0.2 3.1	▲0.2 3.2
6. 自動車販売 (年率、万台)	1,782	1,747	1,654	1,888	1,826	1,676	1,608
7. 消費者コンフィデンス指数	139.0	106.6	109.1	88.3	84.9	94.6	97.3
8. 住宅着工 (年率、千戸)	1,569	1,602	1,601	1,571	1,616	1,579	1,678
9. 製造業受注 <前期比、%> (前年比、%)	7.1	▲8.5	▲3.5 ▲10.3	▲0.3 ▲9.3	▲4.3 ▲11.3	1.2 ▲10.3	
10. 非国防資本財受注(除く航空機) <前期比、%> (前年比、%)	11.4	▲15.1	▲8.6 ▲21.8	▲0.2 ▲19.0	2.4 ▲17.8	▲0.1 ▲17.1	
11. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲3,757.4	▲3,462.7	▲257.7	▲277.3	▲285.5	▲253.0	
12. 経常収支 (億ドル) (対名目GDP比、%)	▲4,446.7 ▲4.5		▲949.8 ▲3.7				
13. ISM(旧称NAPM) 製造業指数	51.6	43.9	46.0	44.1	44.7	48.1	49.9
非製造業指数	59.2	49.0	48.1	46.8	49.8	50.1	49.6
14. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	4.5	▲3.9	▲1.2 ▲5.0	▲1.8 ▲6.2	▲0.4 ▲6.2	▲0.3 ▲6.5	▲0.1 ▲5.4
15. 製造業稼働率(%)	80.7	75.1	74.5	73.1	73.1	72.8	72.7
16. 失業率 (除く軍人、%)	4.0	4.8	4.8	5.6	5.6	5.8	5.6
17. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月)	162	▲92	▲67	▲311	▲355	▲130	▲89
うち民間部門	147	▲130	▲118	▲338	▲363	▲187	▲84
18. 時間当り賃金 (全産業、前年比%)	3.8	4.2	4.4	4.0	4.1	4.3	4.0
(製造業、前年比%)	3.4	3.2	3.5	3.3	3.2	3.5	4.0
19. PPI <前期比、%> (前年比、%)	3.7	2.0	▲1.1 1.6	▲1.6 ▲1.1	▲0.5 ▲1.1	▲0.6 ▲1.8	0.1 ▲2.6
20. CPI <前期比、%> (前年比、%)	3.4	2.8	0.2 2.7	▲0.1 1.9	▲0.1 1.9	▲0.1 1.6	0.2 1.1
コア<前期比%> (前年比%)	2.4	2.7	0.7 2.7	0.7 2.7	0.4 2.8	0.1 2.7	0.2 2.6
21. 非農業部門労働生産性 <前期比年率、%> (前年比、%)	3.3	1.8	1.1 1.3	3.5 1.6			

(注)・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース(除く、21.非農業部門労働生産性)。
・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。経常収支については、四半期計。

(図表1-2)

(1) 米国の実質GDP<需要項目別寄与度>



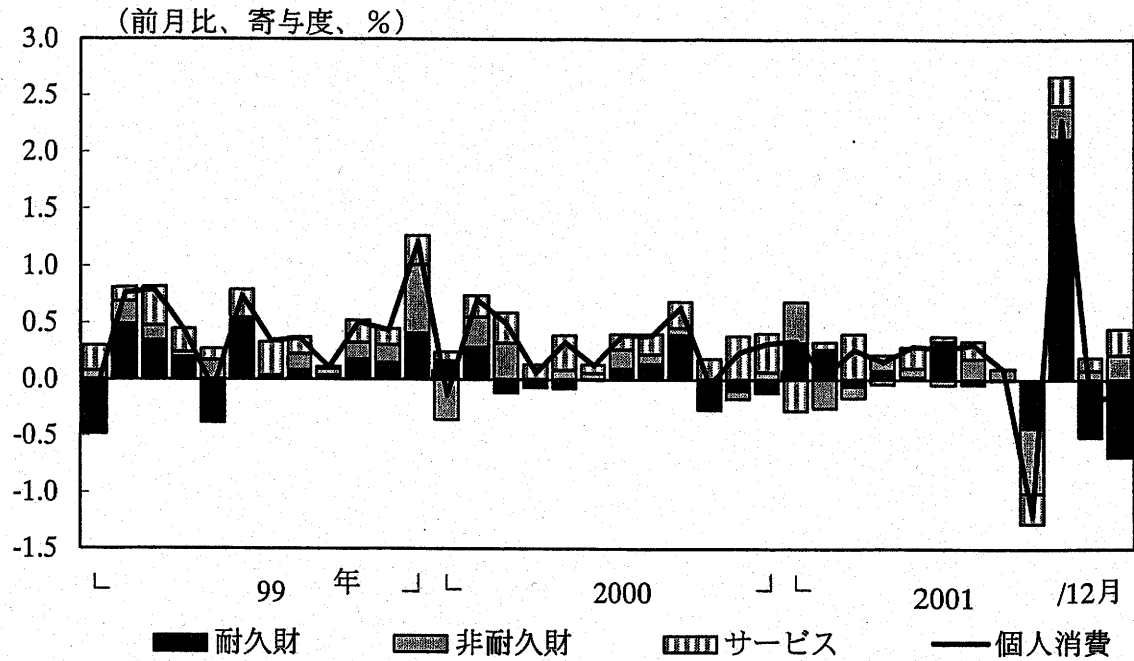
(2) 米国の実質GDP<需要項目別計数>

実質・年率、% ()内は前期比増減、10億ドル

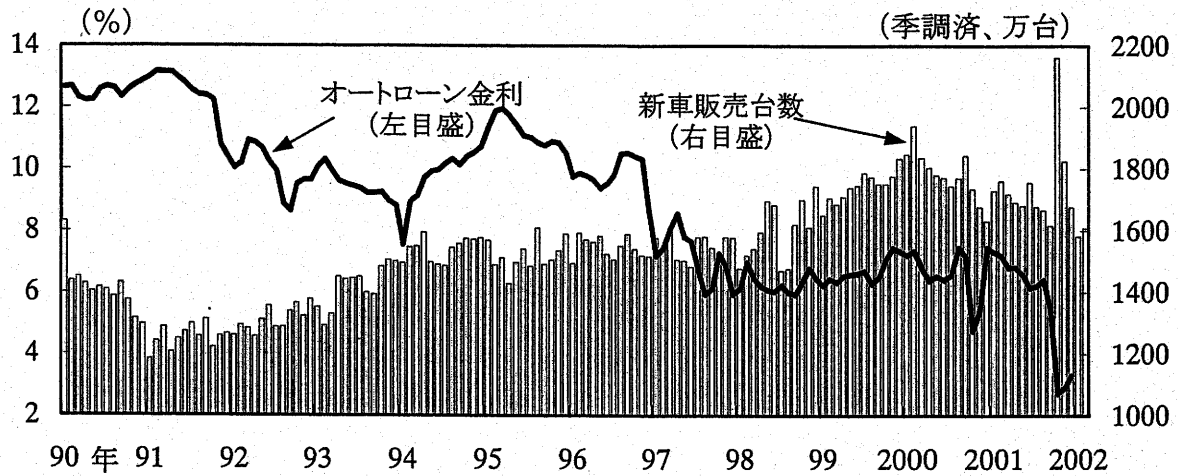
	2001年 対比	寄与度分解				前期比年率			
		2001年 通年	2001			2001年 通年	2001		
			2Q	3Q	4Q		2Q	3Q	4Q
実質GDP	100	1.1	0.3	▲ 1.3	0.2	1.1	0.3	▲ 1.3	0.2
個人消費	69	2.1	1.7	0.7	3.6	3.0	2.5	1.0	5.4
住宅投資	4	0.1	0.3	0.1	▲ 0.3	1.4	5.9	2.4	▲ 6.4
設備投資	14	▲ 0.4	▲ 2.0	▲ 1.1	▲ 1.6	▲ 3.1	▲ 14.6	▲ 8.5	▲ 12.8
在庫投資	▲ 1	▲ 1.1	▲ 0.4	▲ 0.8	▲ 2.2	(▲ 112.6)	(▲ 11.2)	(▲ 23.6)	(▲ 58.7)
純輸出	▲ 4	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.9	(▲ 14.6)	(▲ 2.2)	(▲ 4.3)	(▲ 21.6)
<輸出>	12	▲ 0.5	▲ 1.4	▲ 2.1	▲ 1.3	▲ 4.6	▲ 11.9	▲ 18.8	▲ 12.4
<輸入>	▲ 16	0.3	1.3	1.9	0.5	▲ 2.5	▲ 8.4	▲ 13.0	▲ 3.4
政府支出	17	0.6	0.9	0.1	1.6	3.5	5.0	0.3	9.2

(図表1-3)

(3) 米国の個人消費

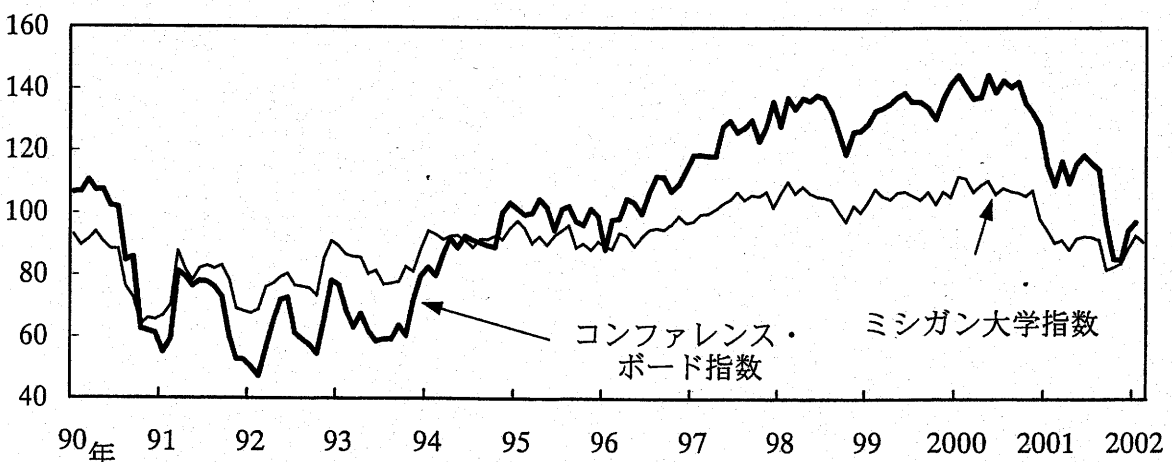


(4) 米国の自動車販売



(注) 直近は、新車販売台数が1月、オートローン金利が12月。

(5) 米国の消費者コンフィデンス

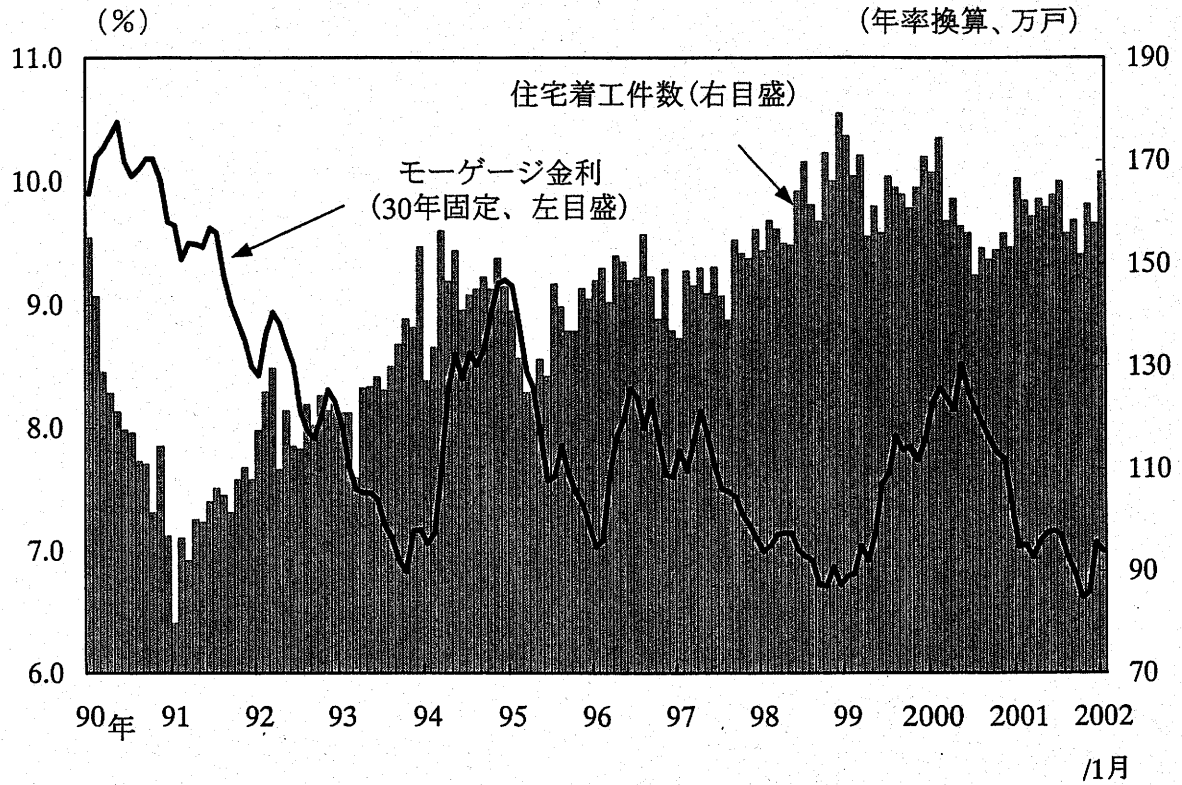


(注1) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。

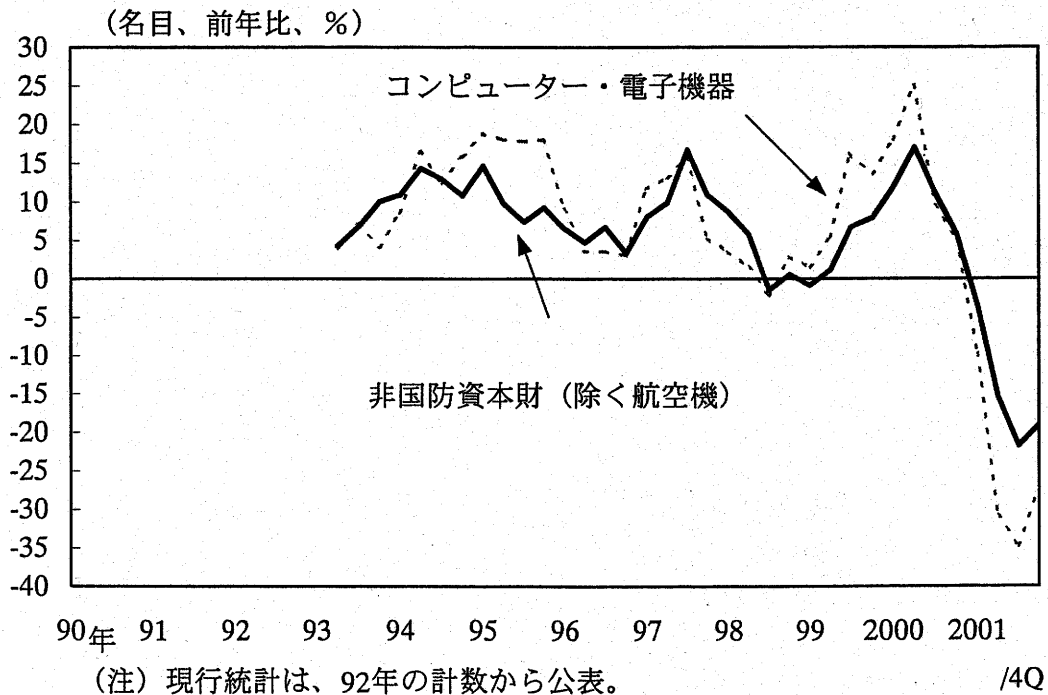
(注2) 直近はコンファレンス・ボード指数が1月、ミシガン大学指数が2月。

(図表1-4)

(6) 米国のモーゲージ金利と住宅着工

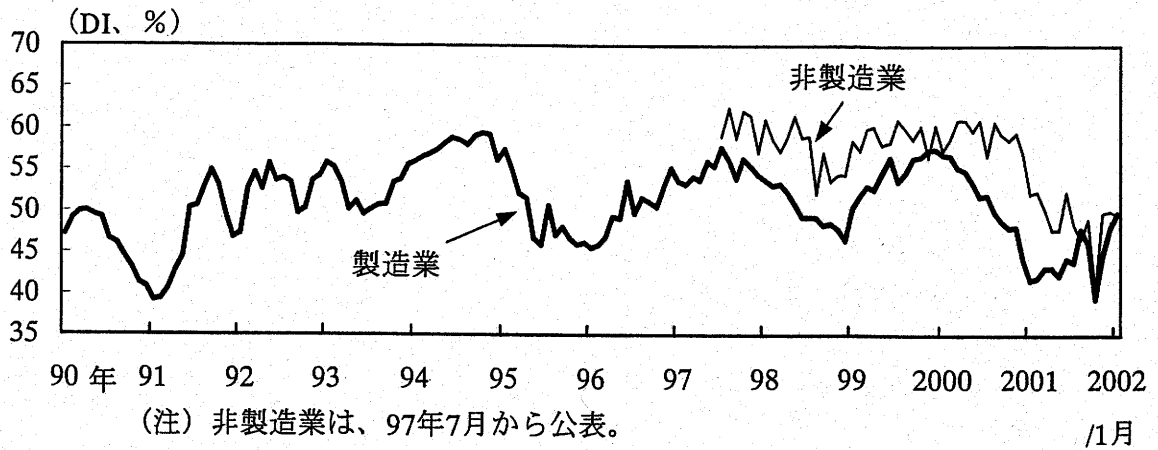


(7) 米国の非国防資本財 (除く航空機) とコンピューター・電子機器受注

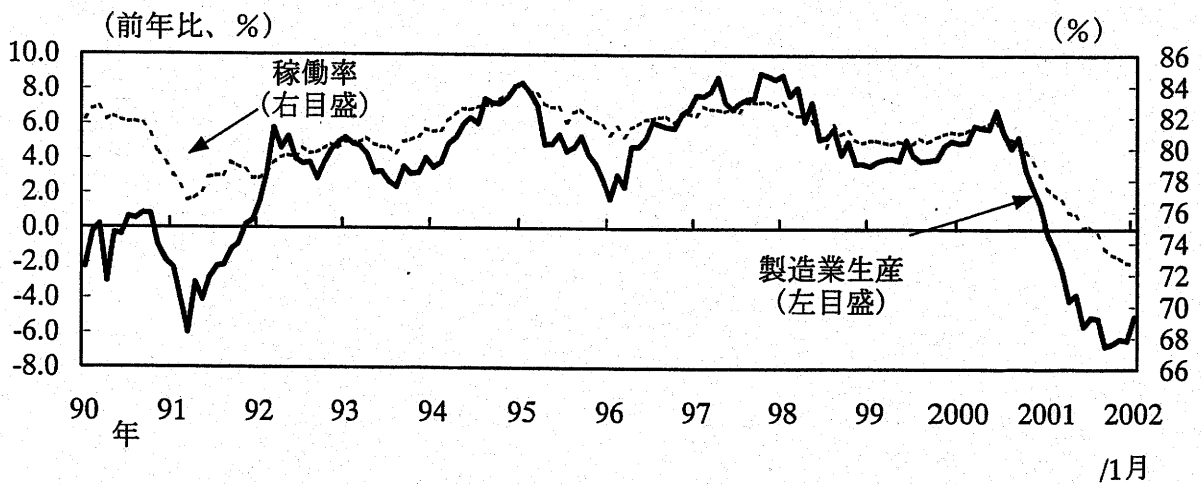


(図表1-5)

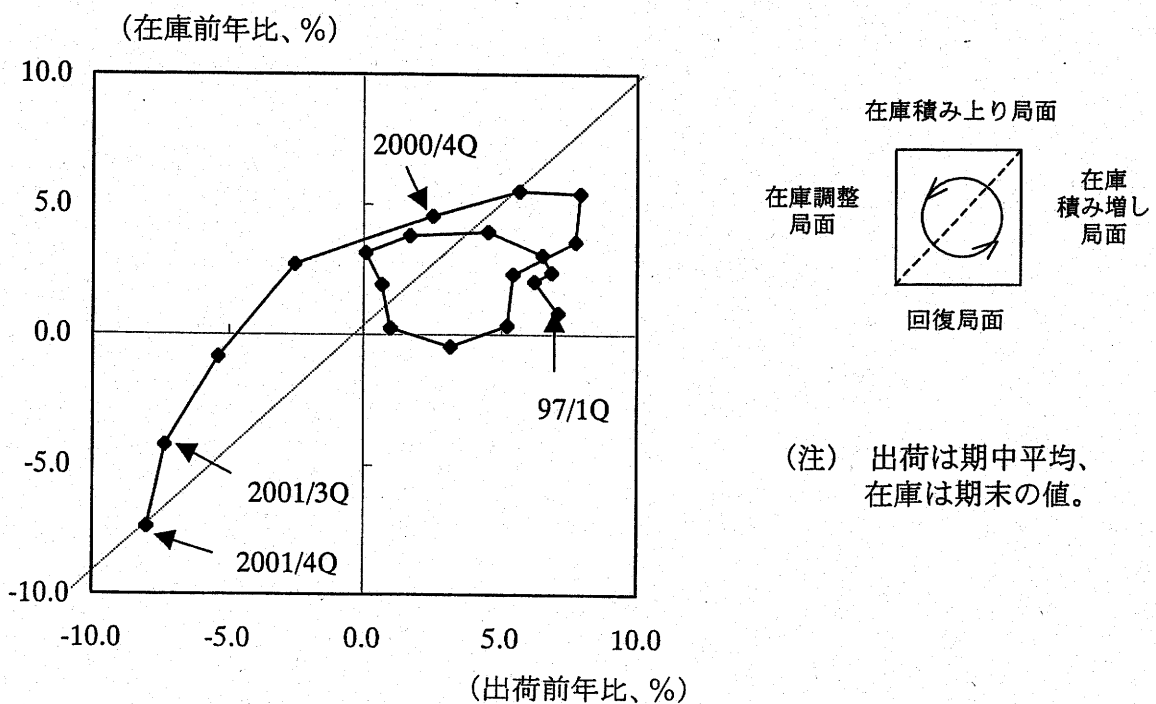
(8) 米国の企業コンフィデンス<ISM (旧称 NAPM) 指数>



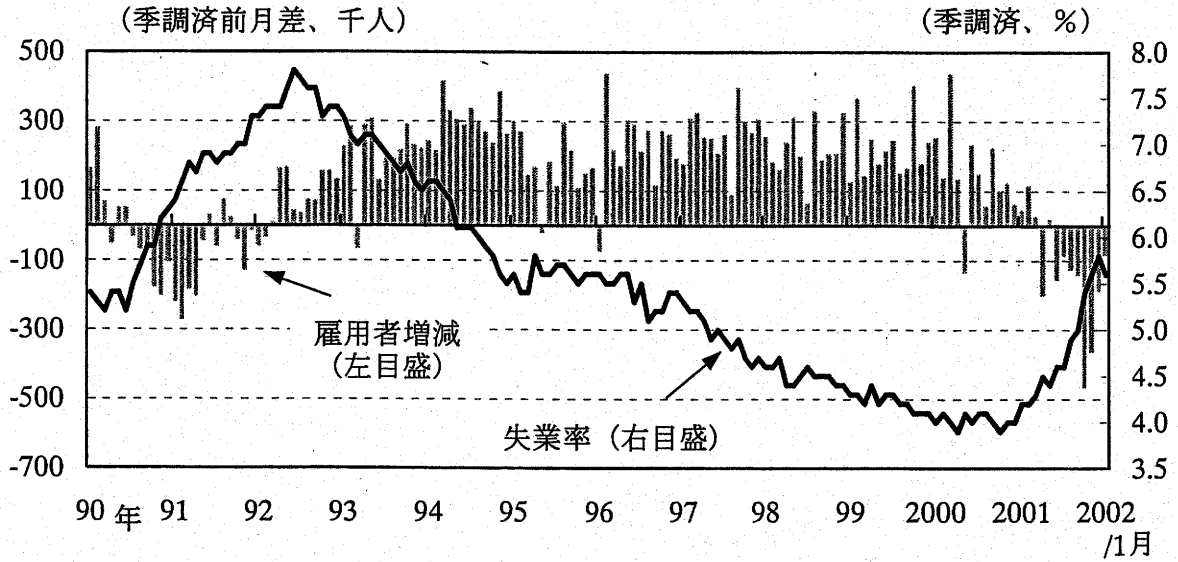
(9) 米国の製造業生産・稼働率



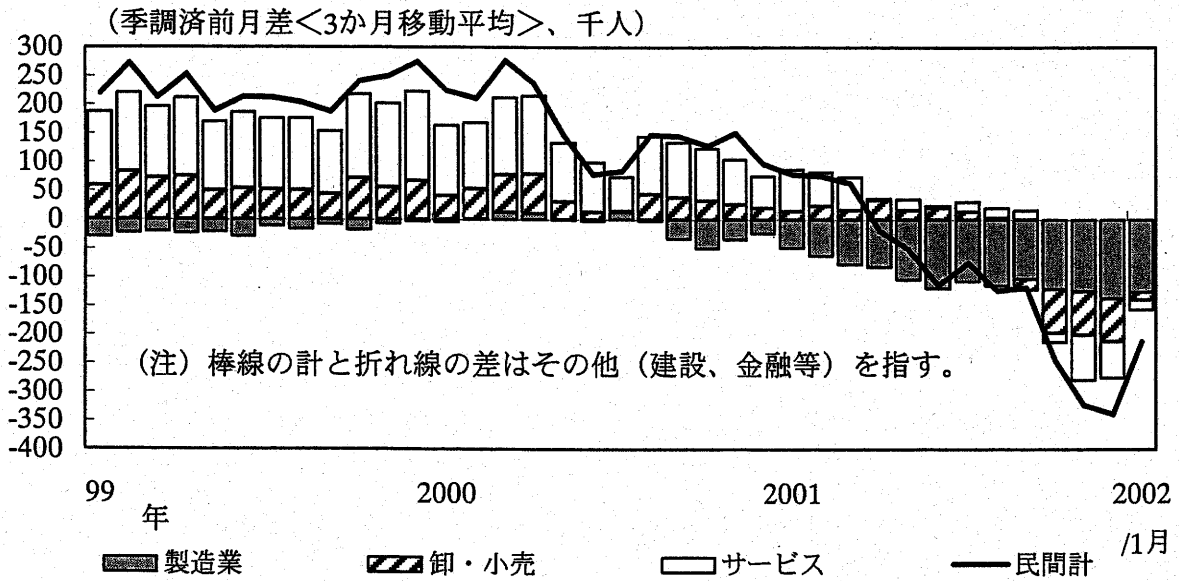
(10) 米国の在庫循環 (製造業全体)



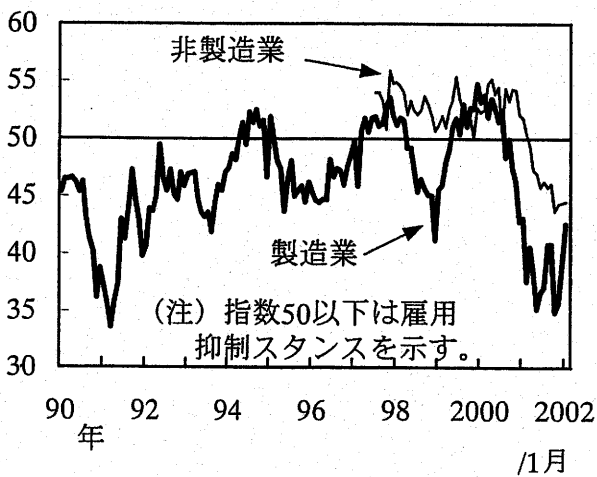
(11) 米国の民間部門雇用者数、失業率



(12) 業種別雇用者数

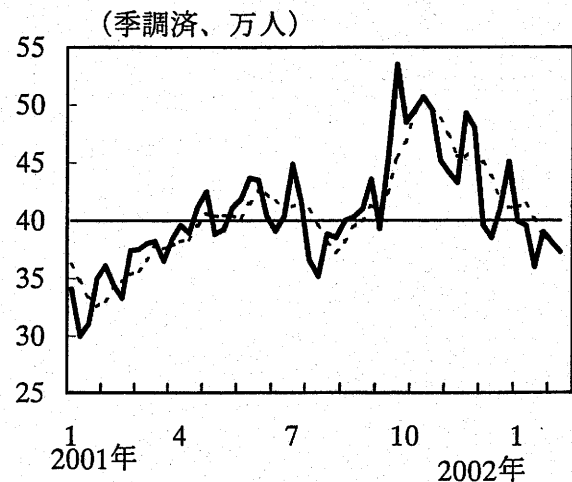


(13) 企業サイドの雇用スタンス <ISM (旧称 NAPM) 雇用指数>



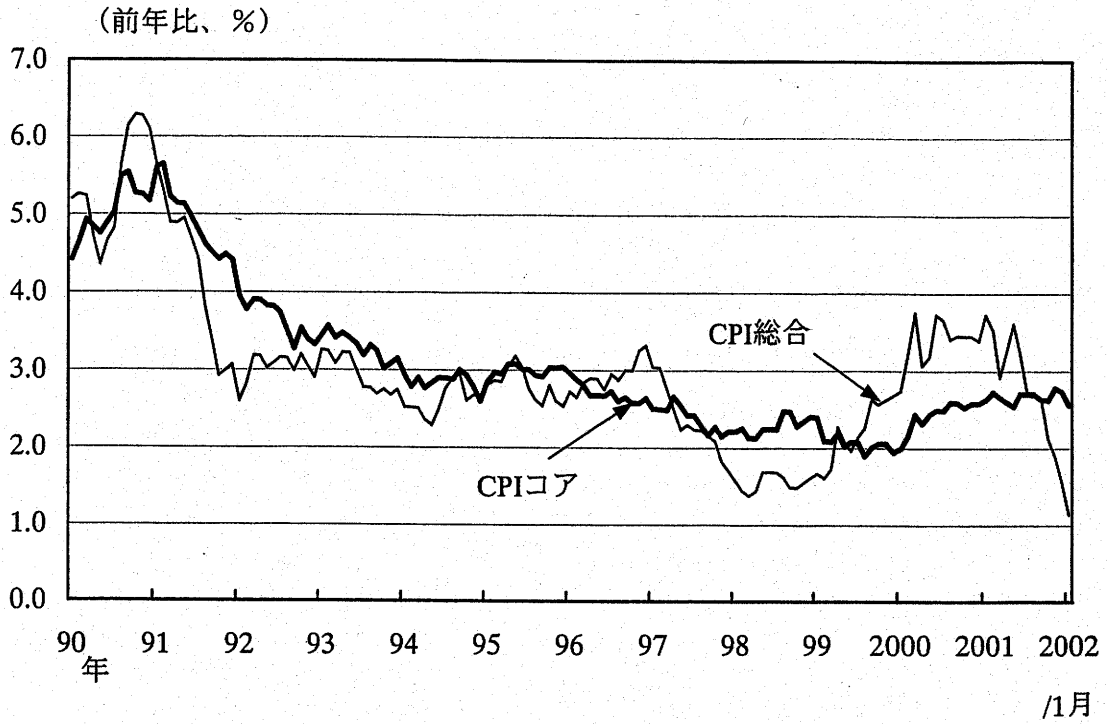
(注) 非製造業は、97年7月から公表。

(14) 週間新規失業保険申請件数

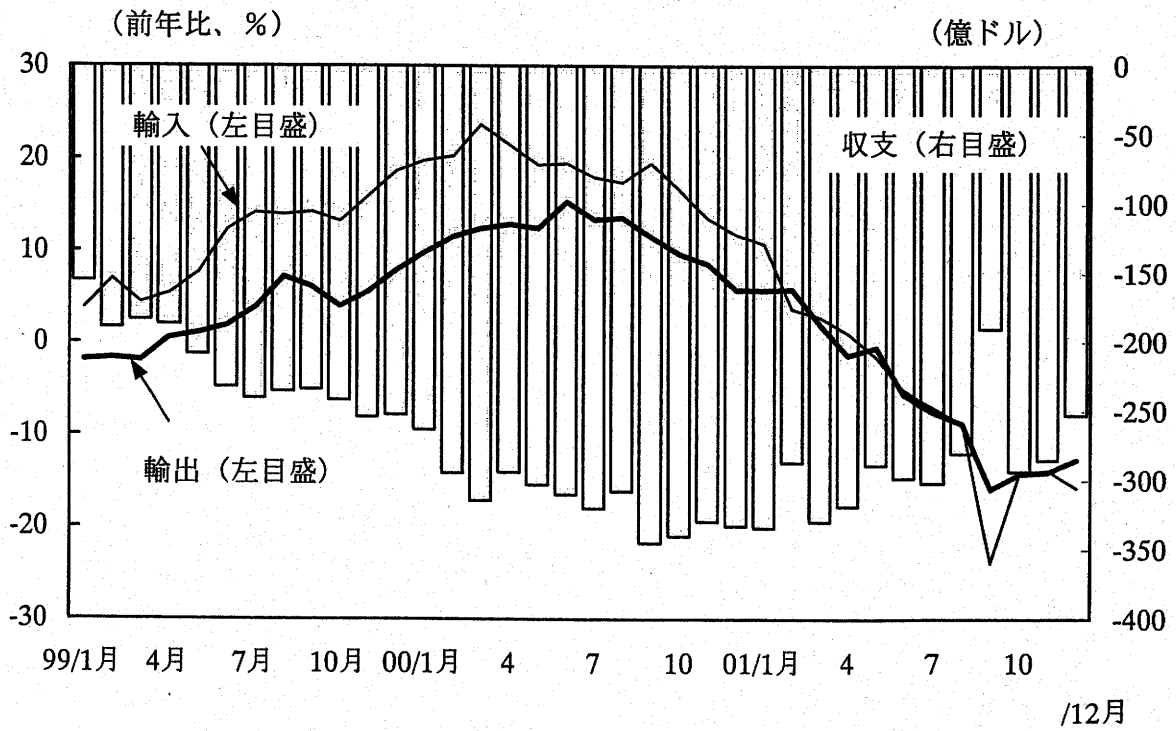


(注) 点線は4週間移動平均、直近は、2002年2月9日週

(15) 米国のCPI



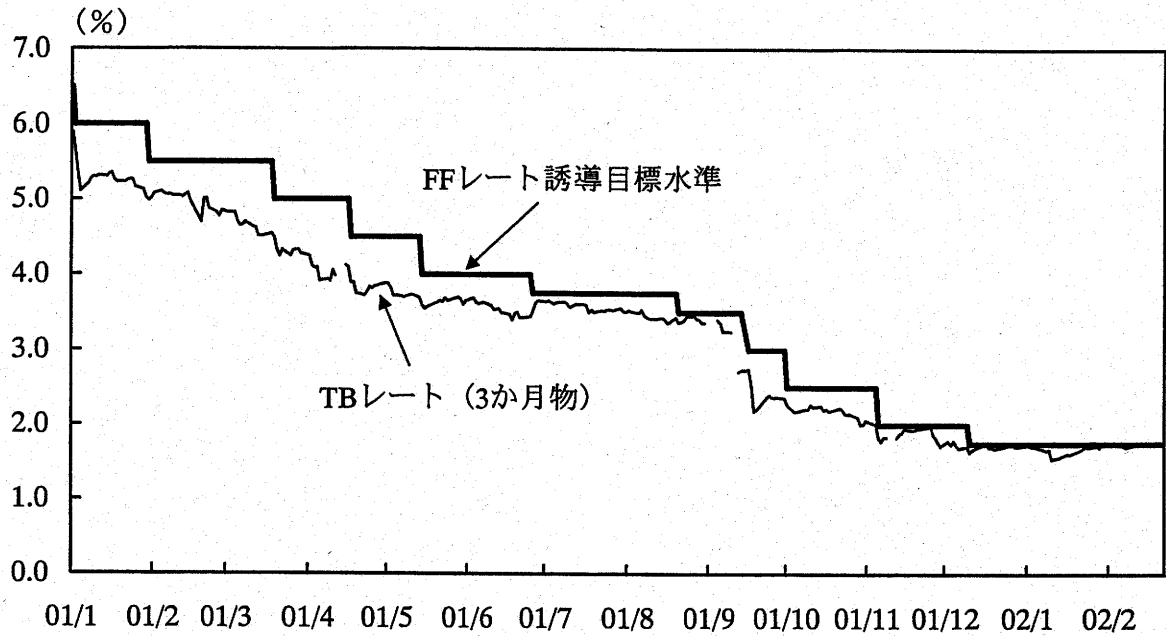
(16) 米国の財・サービス収支



米国金融市場の動向

金利 (米国)

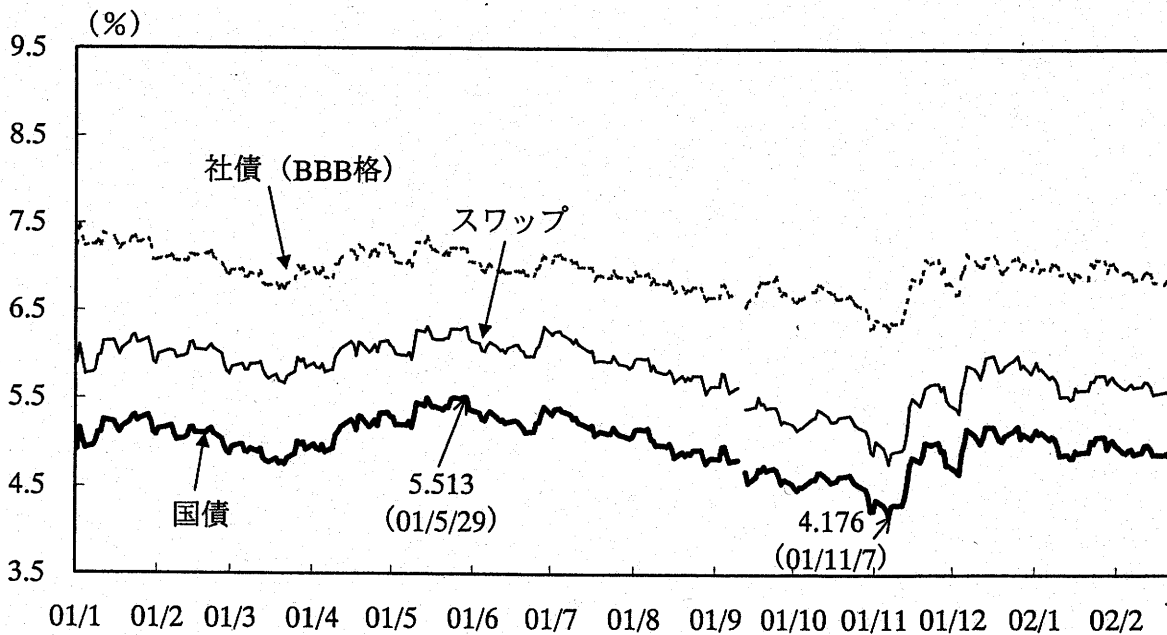
(1) 政策金利・短期金利



(出所) Bloomberg

直近は2月22日

(2) 長期金利 (10年物)



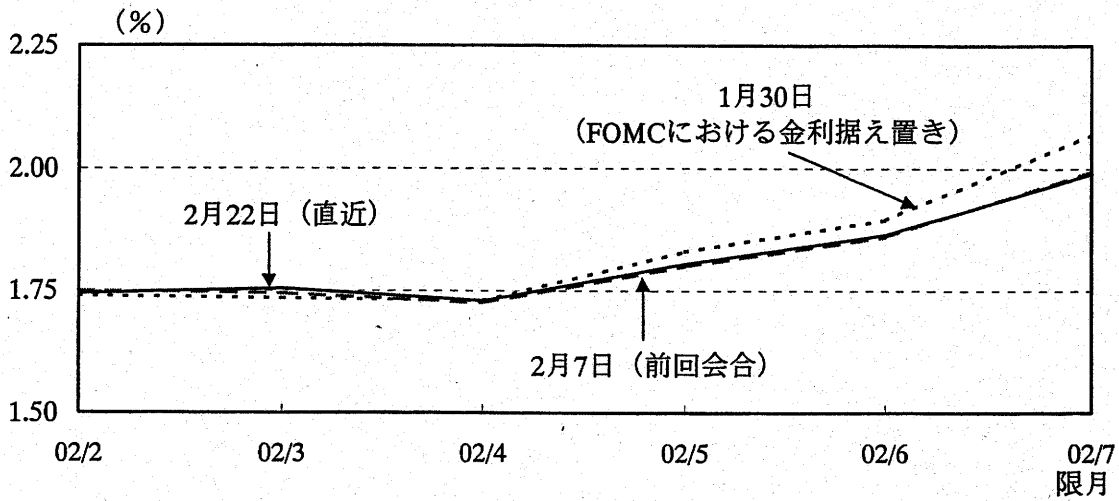
(注) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。
因みに、BloombergのBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

(出所) Bloomberg

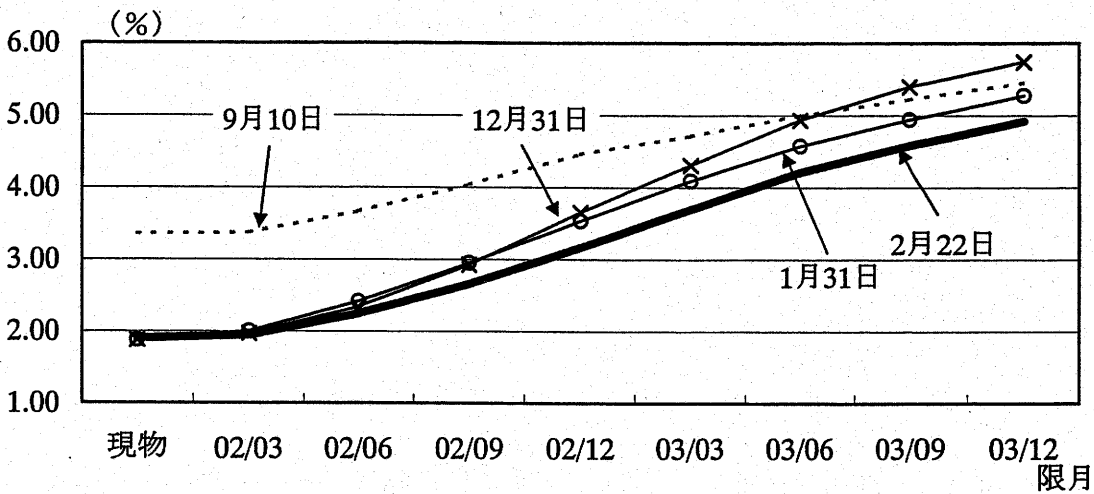
直近は2月22日

先行きの金利観 (米国)

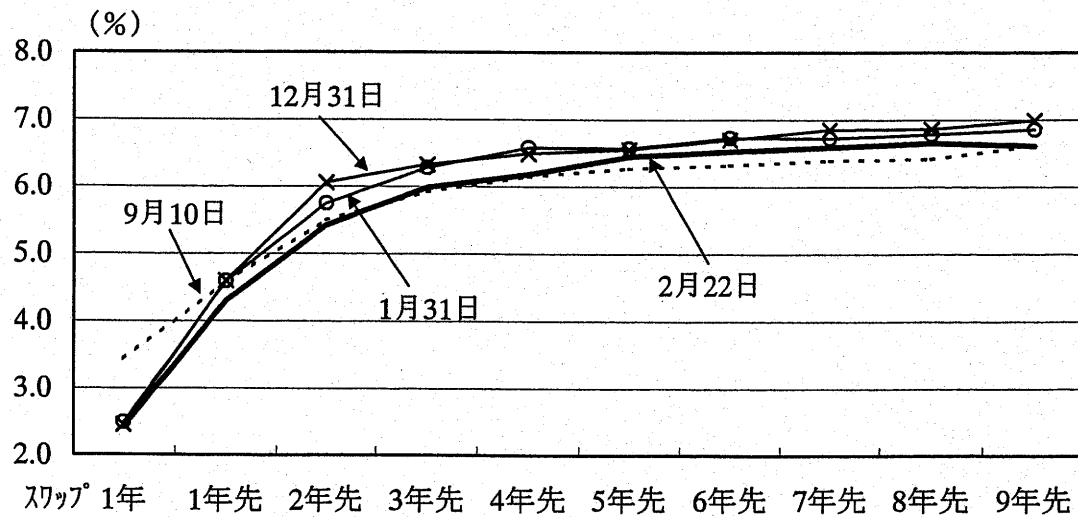
(1) FF先物金利



(2) ユーロドル先物金利 (3か月)



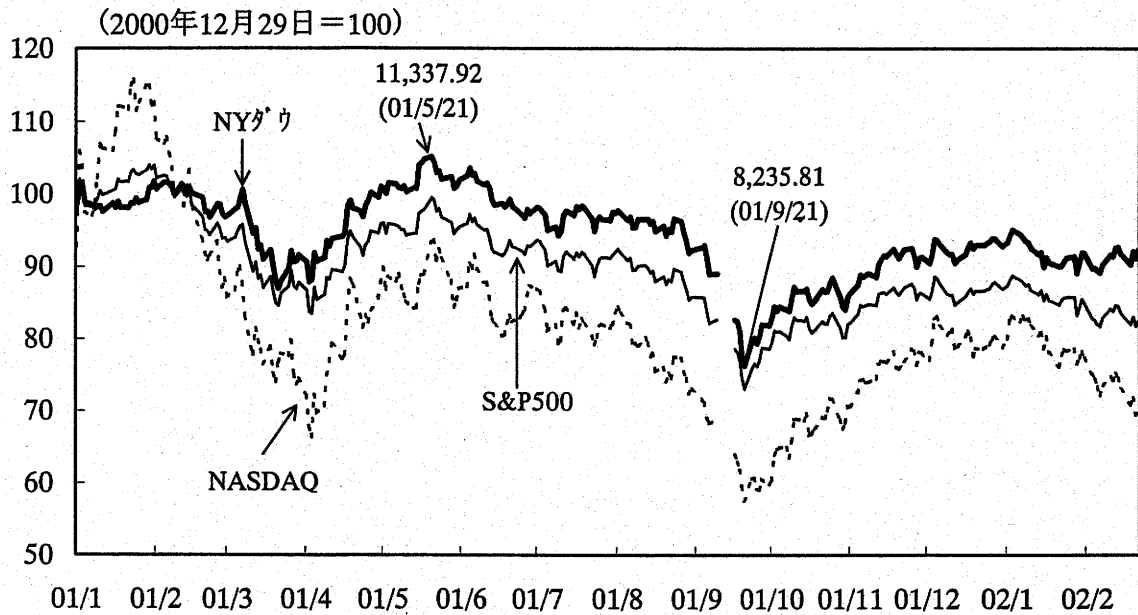
(3) インプライド・フォワード・レート (米ドル・スワップ、1年物)



(出所) Bloomberg

株価 (米国)

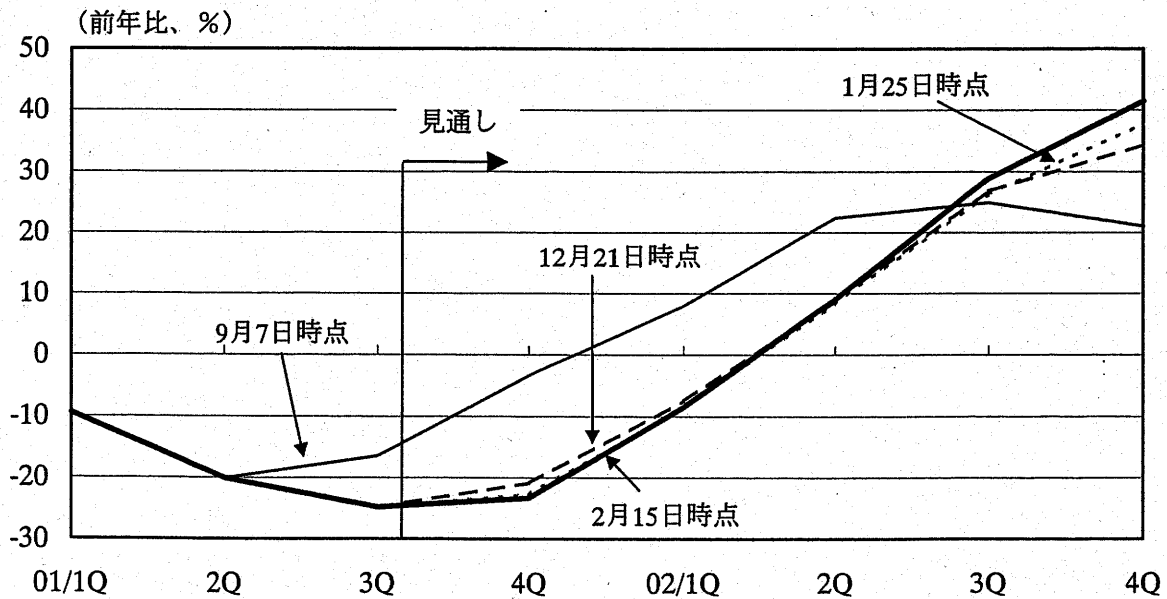
(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



(出所) Bloomberg

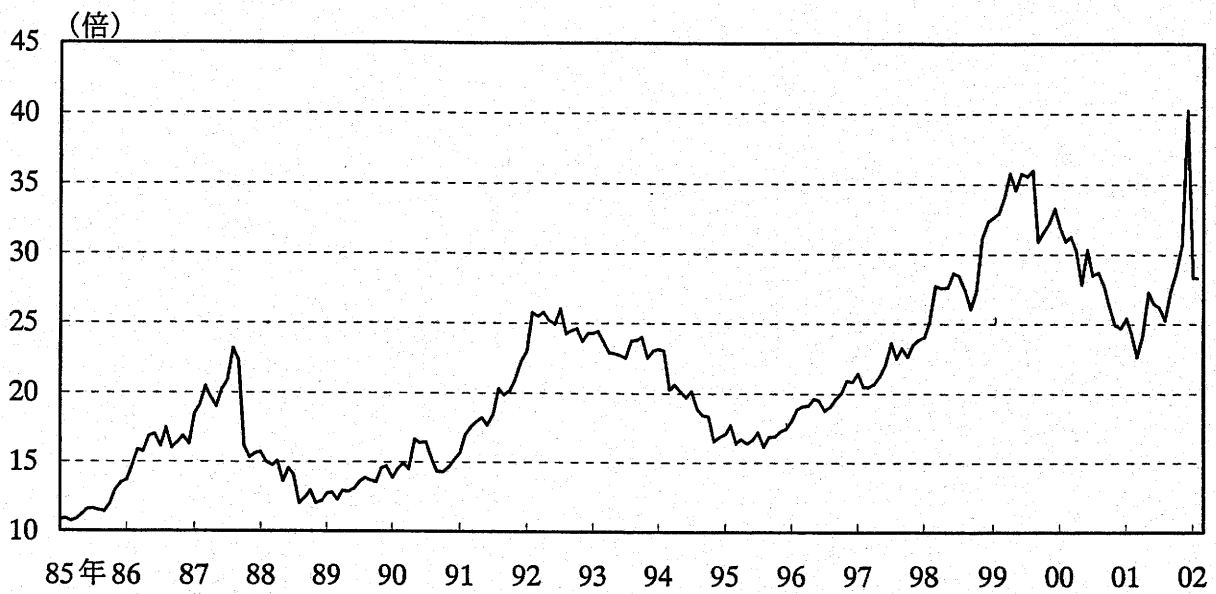
直近は2月22日

(2) アナリストのEPS (一株当たり利益) 成長率見通し (S&P500社ベース)



(出所) I/B/E/S

(3) 株価収益率 (PER, S&P500)

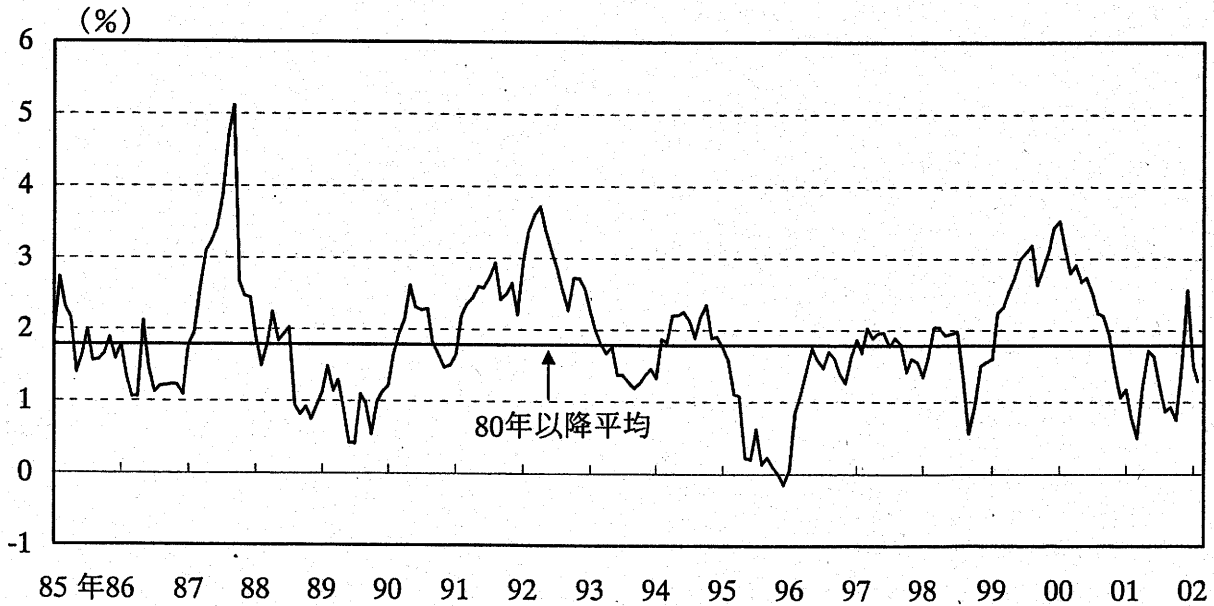


(注) 株価収益率 (PER) = 株価 / 一株当たり利益 (EPS)、月末値
S&P500実績利益ベース (週次)

(出所) Datastream

直近は2月22日

(4) イールド・スプレッド (S&P500ベース)



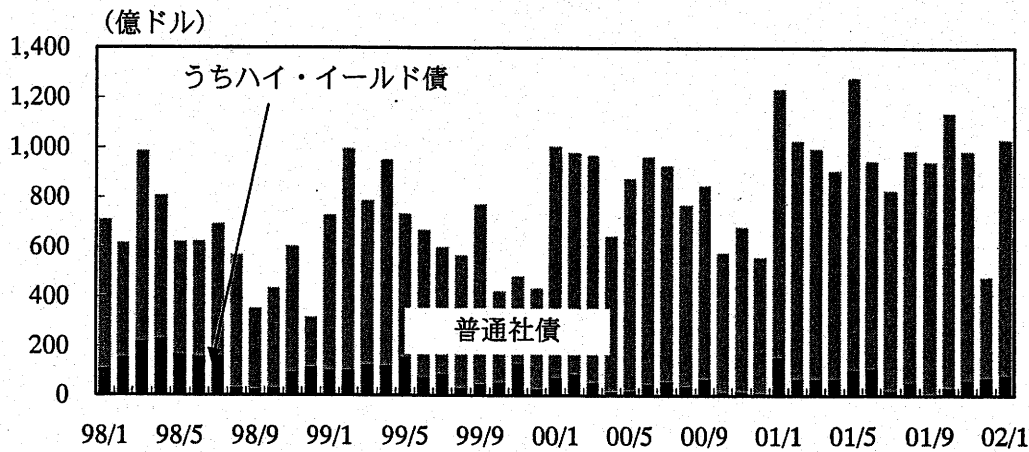
(注) イールド・スプレッド = 国債10年物利回り - 株式益回り (=1/PER)、月末値
株式益回りは S&P500実績利益ベース (週次)

(出所) Datastream

直近は2月22日

企業の資金調達（米国）

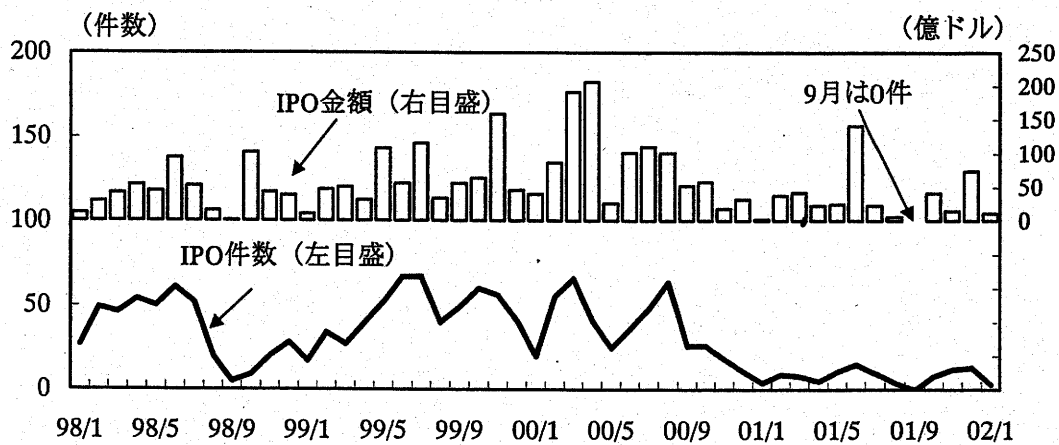
(1) 社債発行額（普通社債）



(出所) Thomson Financial Securities Data

直近は1月

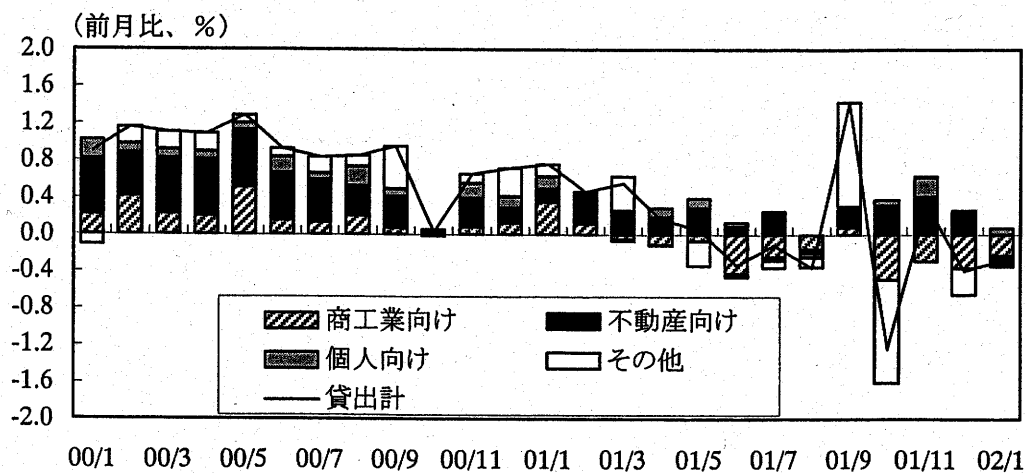
(2) IPO金額・件数



(出所) Bloomberg

直近は1月

(3) 銀行貸出



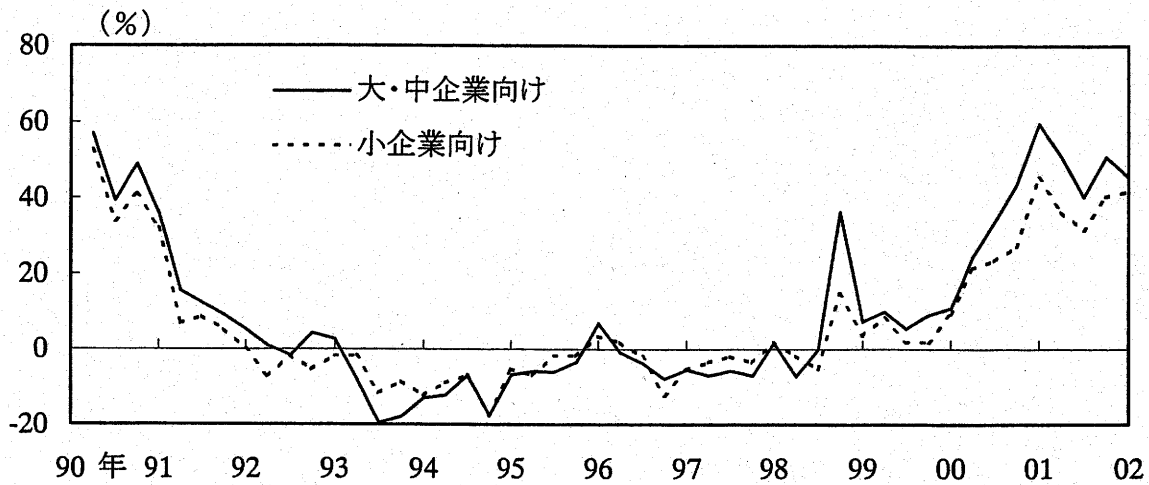
(注) 商銀+外銀

(出所) FRB

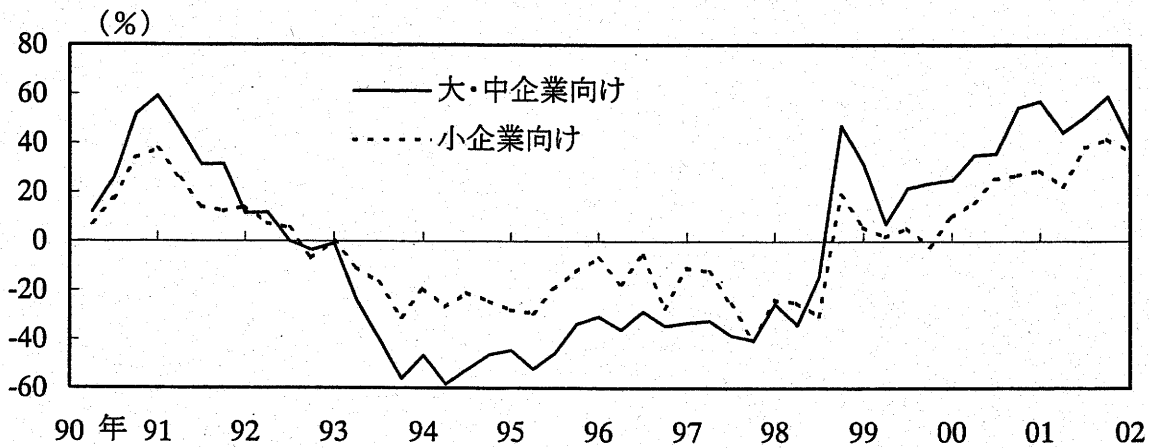
直近は1月

FRBによる2002年1月の銀行貸出調査 (Senior Loan Officer Opinion Survey)

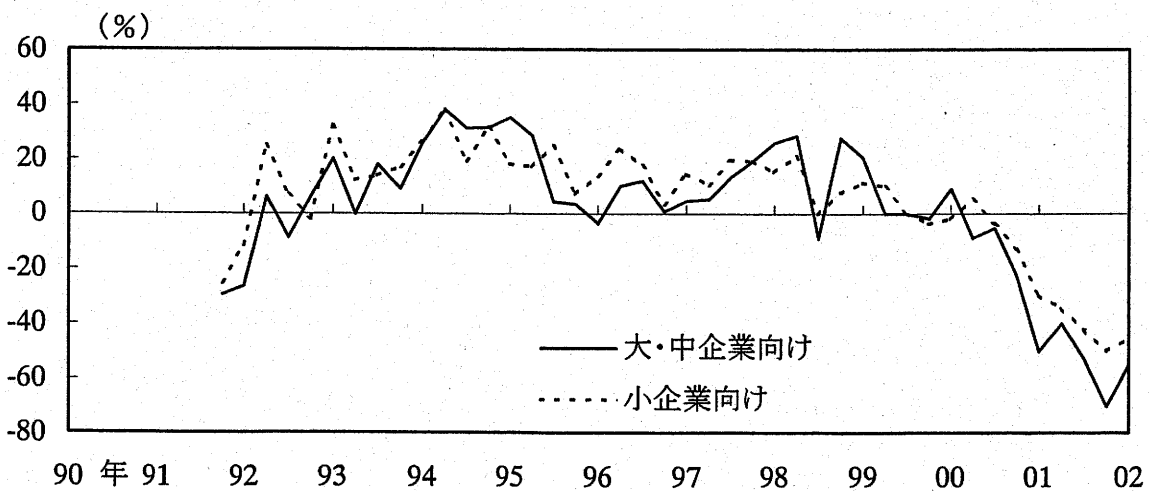
(1) 商工業向けの貸出基準 (タイト化先-緩和化先)



(2) 商工業向け貸出に対するスプレッド (スプレッド拡大先-スプレッド縮小先)



(3) 商工業向け貸出に対する需要 (需資増大先-需資減少先)

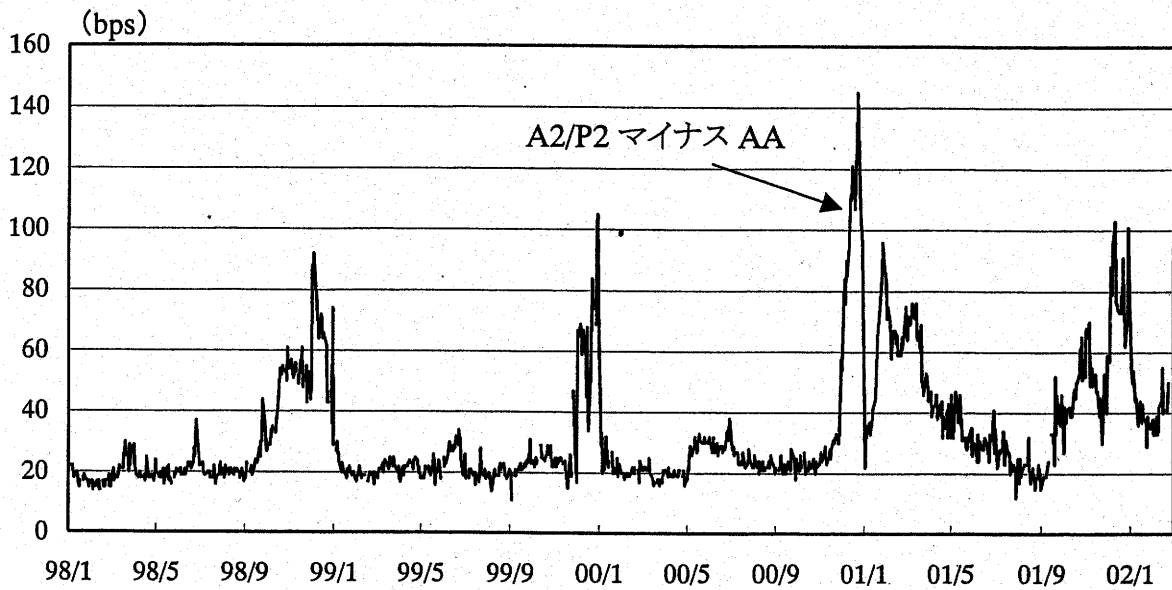


(注) 直近は1月調査

(出所) FRB「Senior Loan Officer Opinion Survey」

金融市場のリスク関連指標 (米国)

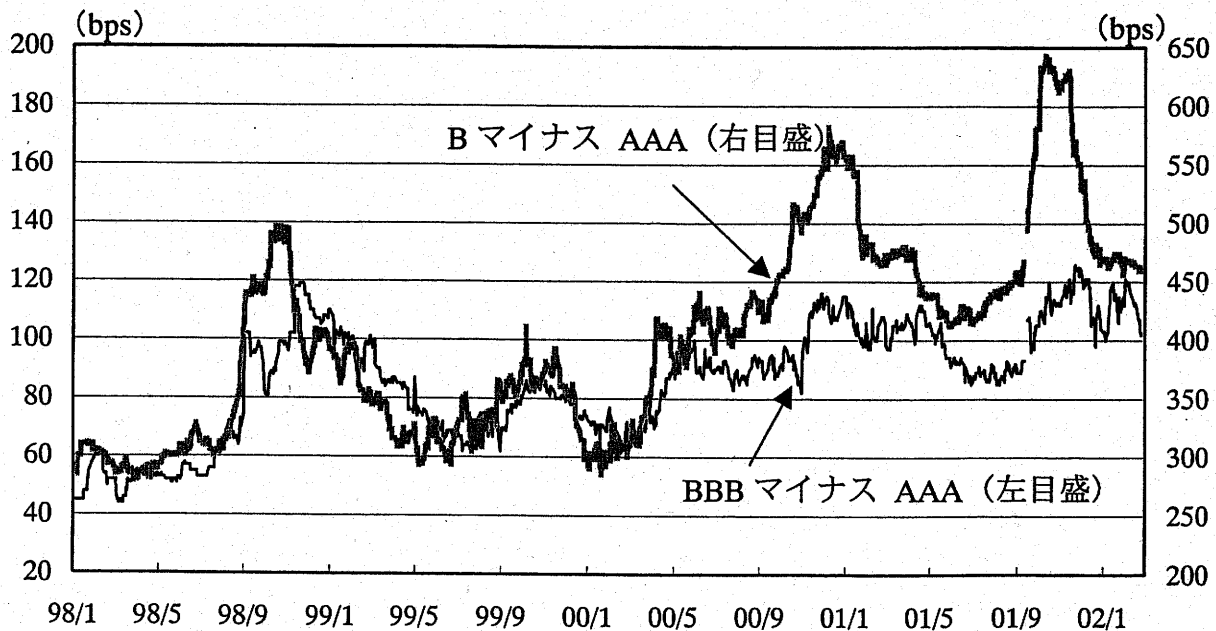
(1) CPスプレッド (非金融企業、30日物)



(出所) FRB

直近は2月21日

(2) 社債間スプレッド (10年物)

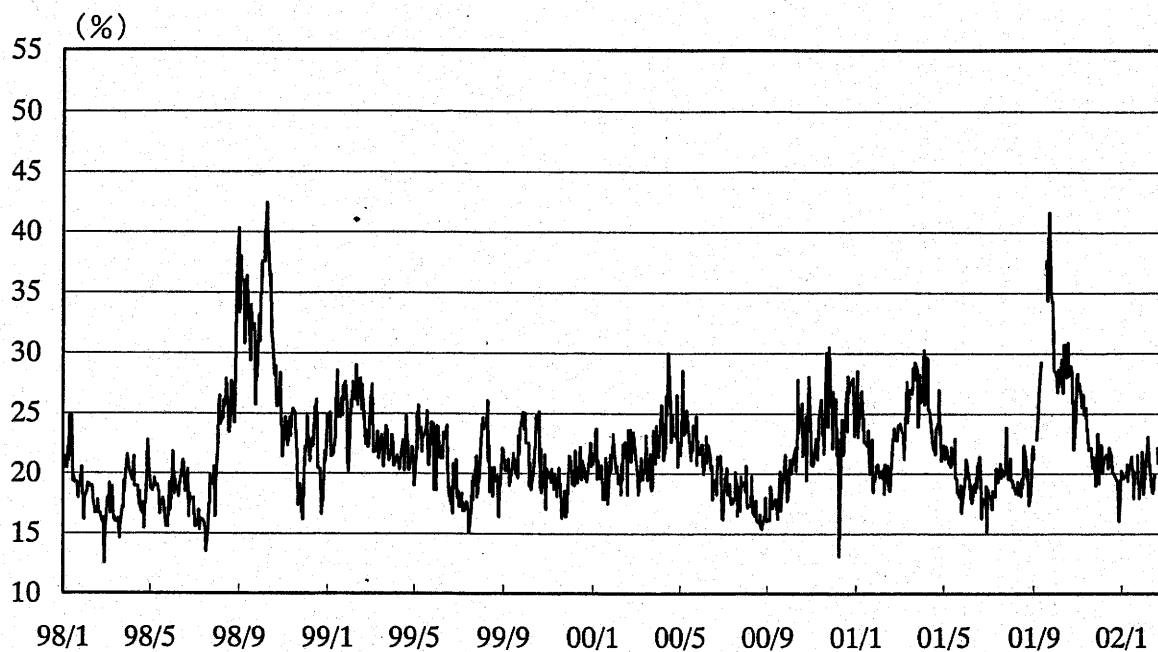


(注) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成。なお、AAAはMoody'sのAaa、S&PのAAAに、BBBはMoody'sのBaa2、S&PのBBBに対応する投資適格債、BはMoody'sのB2、S&PのBに対応する投資不適格債。

(出所) Bloomberg

直近は2月22日

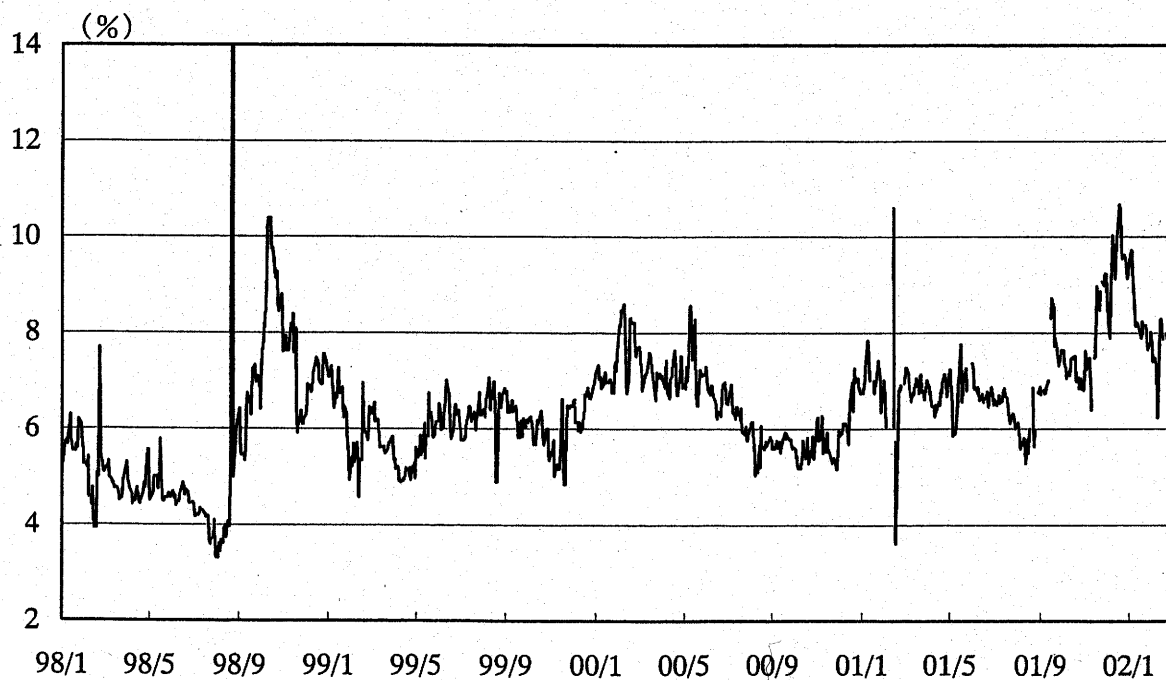
(3) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ (S&P500)



(出所) Bloomberg

直近は2月22日

(4) 米国債先物オプションのインプライド・ボラティリティ



(出所) Bloomberg

直近は2月22日

ユーロエリアの主要経済指標

<>内は公表日

	2000年	2001年	2001/3Q	4Q	2001/10月	11月	12月	2002/1月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	3.4		<2/7日改訂> 0.6		/			
独 実質GDP <前期比年率、%>	3.0	0.6	▲0.6					
仏 実質GDP <前期比年率、%>	3.6	2.0	1.8	▲0.6				
2. 小売売上数量 <前期比、%> (前年比、%)	2.4		0.3 1.6		▲1.0 ▲0.3	1.2 1.3		
3. 新車登録台数 (年率、万台) (前年比、%)	1,142 ▲2.1	1,164 ▲0.7	1,142 ▲1.1	1,166 2.5	1,159 3.2	1,170 3.3	1,171 0.8	<2/14日改訂>
4. 消費者コンフィデンス (DI、%)	1	▲5	▲8	▲11	▲10	▲12	▲10	▲11
5. 独 国内投資財受注 <前期比、%> (前年比、%)	9.7	▲3.2	▲0.2 ▲4.1	▲1.4 ▲7.8	▲1.2 ▲8.2	▲0.1 ▲10.5	6.9 ▲4.6	<2/7日改訂>
6. 輸出 <前期比、%> (前年比、%)	21.7	4.0	▲2.6 1.6	▲0.1 ▲3.6	11.6 1.1	▲5.6 ▲5.5	▲3.5 ▲4.1	<2/22日改訂>
7. 独 海外受注 <前期比、%> (前年比、%)	18.3	▲1.9	▲4.3 ▲6.0	0.0 ▲8.6	0.4 ▲11.1	2.1 ▲8.7	4.5 ▲6.1	<2/7日改訂>
8. 輸入 <前期比、%> (前年比、%)	29.4	▲0.1	▲4.2 ▲3.6	▲5.3 ▲12.5	8.9 ▲9.2	▲2.5 ▲14.8	▲6.1 ▲16.4	<2/22日改訂>
9. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	5.5	0.2	▲0.5 ▲0.4	▲1.7 ▲3.7	▲1.6 ▲2.7	▲0.7 ▲4.2	0.8 ▲4.1	<2/19日改訂>
10. 製造業PMI (ユーロ圏購買者指数) (DI、%)	57.4	47.8	46.9	43.6	42.9	43.6	44.1	46.3
11. 失業率 (%)	8.9	8.5	8.4	8.5	8.5	8.5	8.5	
12. 生産者物価 <前期比、%> (前年比、%)	5.5	2.2	▲0.6 1.5	▲1.1 ▲1.0	▲0.7 ▲0.7	▲0.5 ▲1.3	▲0.3 ▲1.1	
13. 消費者物価 <前期比、%> (前年比、%)	2.4	2.7	0.2 2.7	0.1 2.2	▲0.1 2.4	▲0.1 2.1	0.2 2.1	— 2.5
コア (前年比、%)	1.2	2.1	2.1	2.3	2.2	2.2	2.3	—

(出所) Eurostat, ECB, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, INSEE, Datastream

(注) ・年計数については、3.は年間合計額、その他は年平均値。

・前期(月)比は季調済みベース(除く12.,13.)、6.,8.はX-11による季調値。

・1.,2.,4.,9.,12.,13.は、2001年1月にユーロを導入したギリシャを含む12か国ベース。3.,6.,8.,

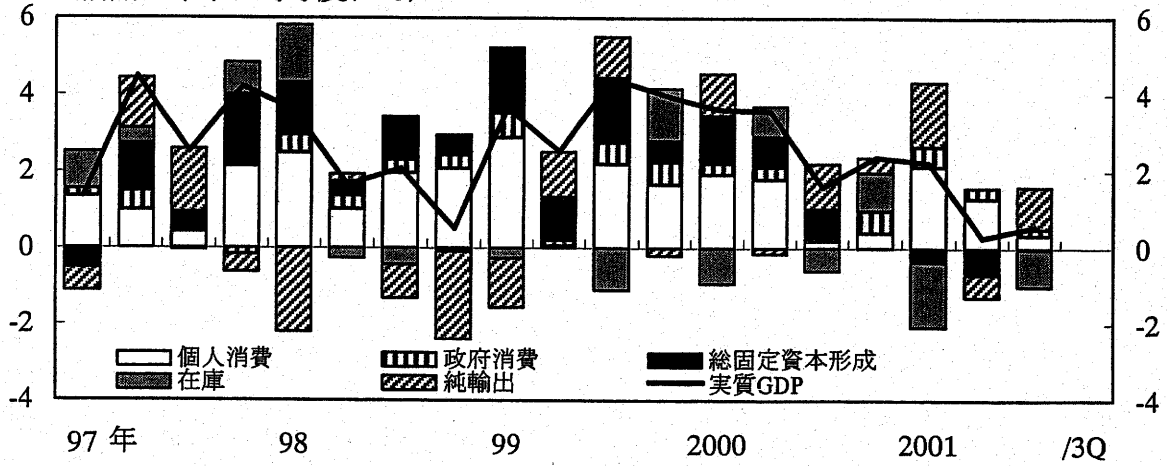
11.は、2000年12月までは11か国ベース、2001年1月以降はギリシャを含む12か国ベース。

・ドイツの実質GDPは、2001年通年の成長率が公表されているが、4Qの成長率は公表されていない。
また、既に公表されている3Q以前の計数については、改訂される可能性がある。

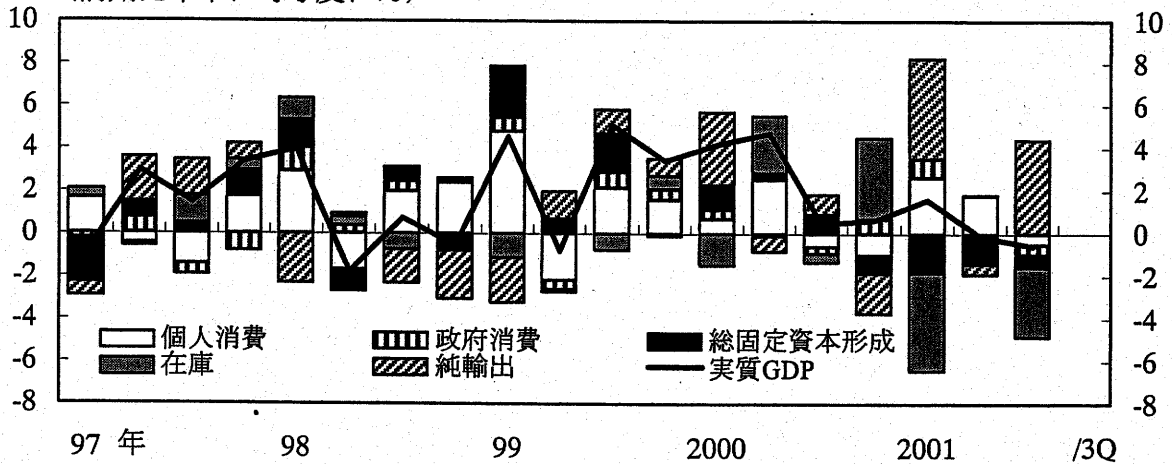
・消費者物価の直近1月の計数は速報値のため、前年比以外は未公表。

(図表 3 - 2)

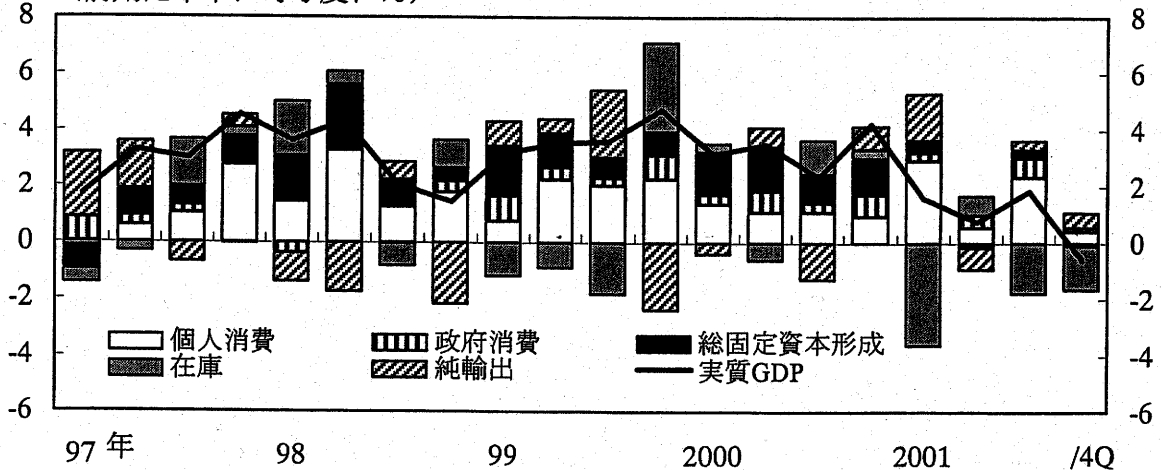
(1) ユーロエリアの実質GDP成長率
(前期比年率、寄与度、%)



(2) ドイツの実質GDP成長率
(前期比年率、寄与度、%)

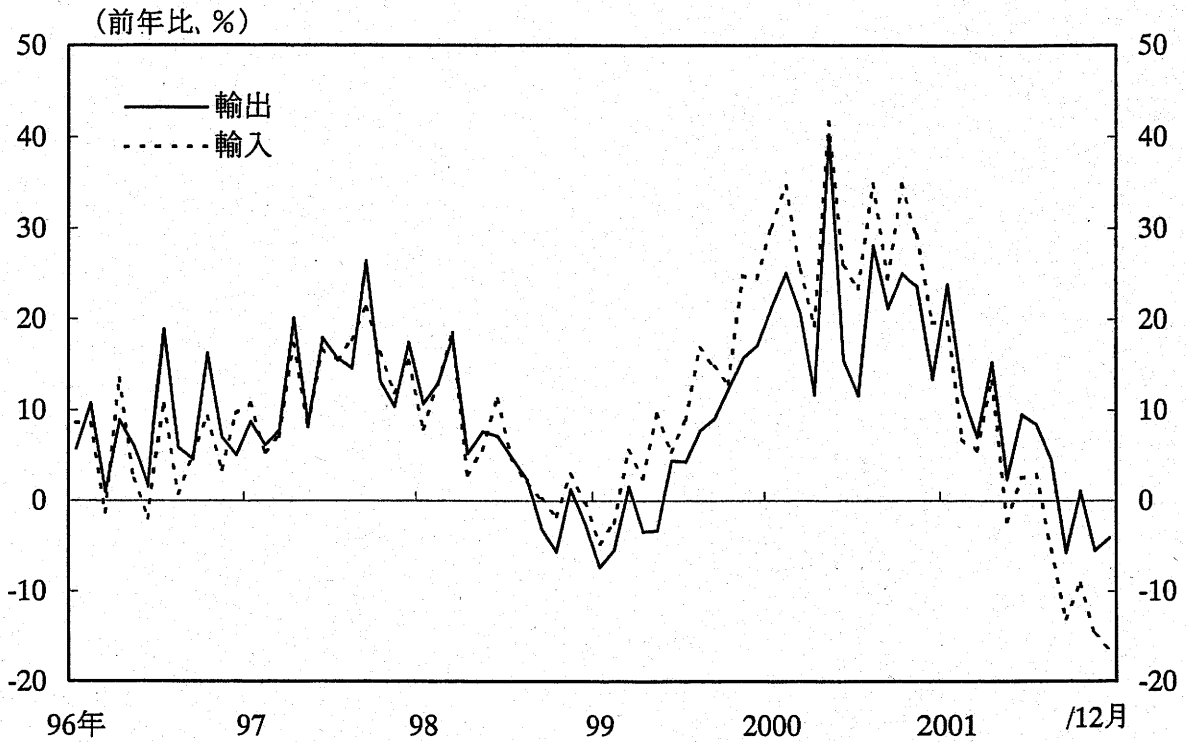


(3) フランスの実質GDP成長率
(前期比年率、寄与度、%)

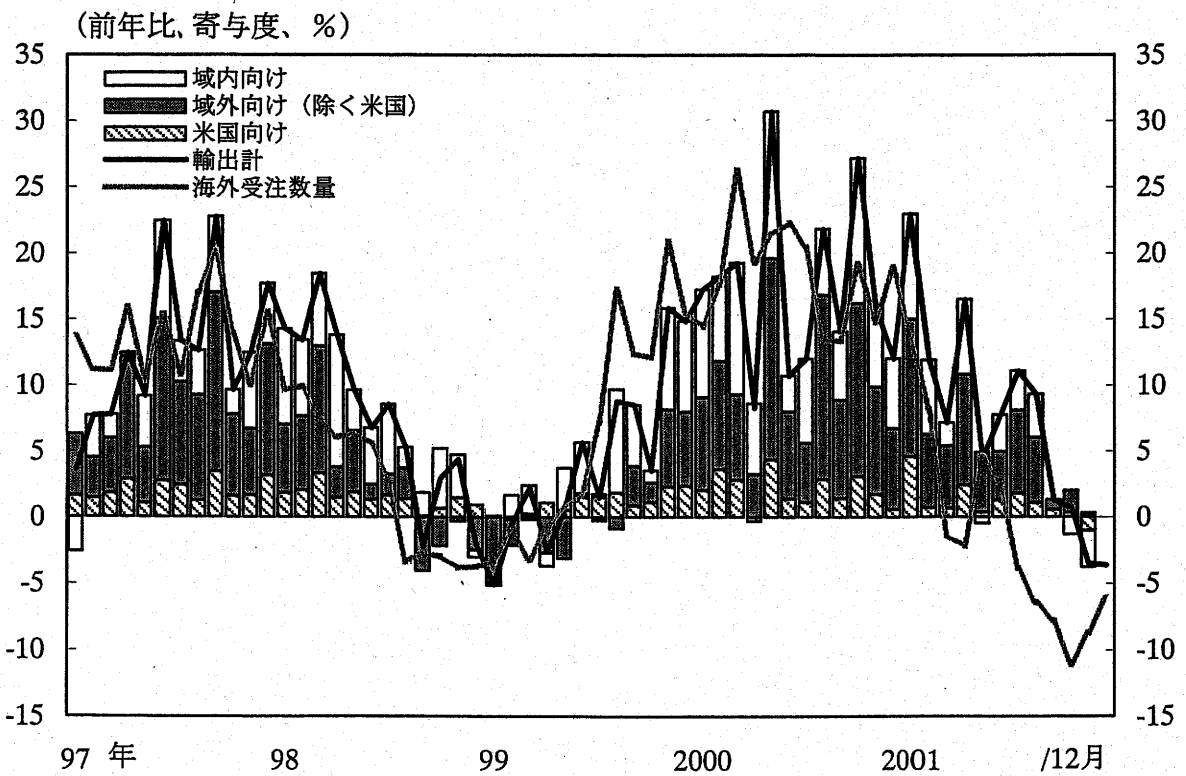


(図表 3 - 3)

(4) ユーロエリアの域外貿易



(5) ドイツの輸出（地域別寄与度）と海外受注数量

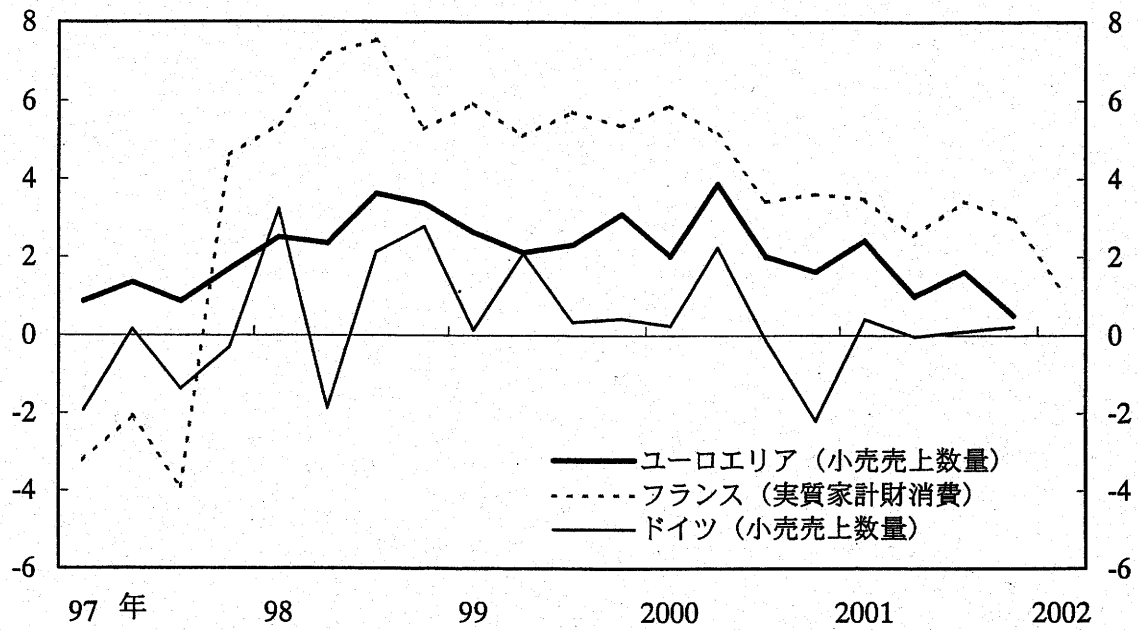


(注) 地域別内訳の直近は11月。

(図表3-4)

(6) 小売関連指標

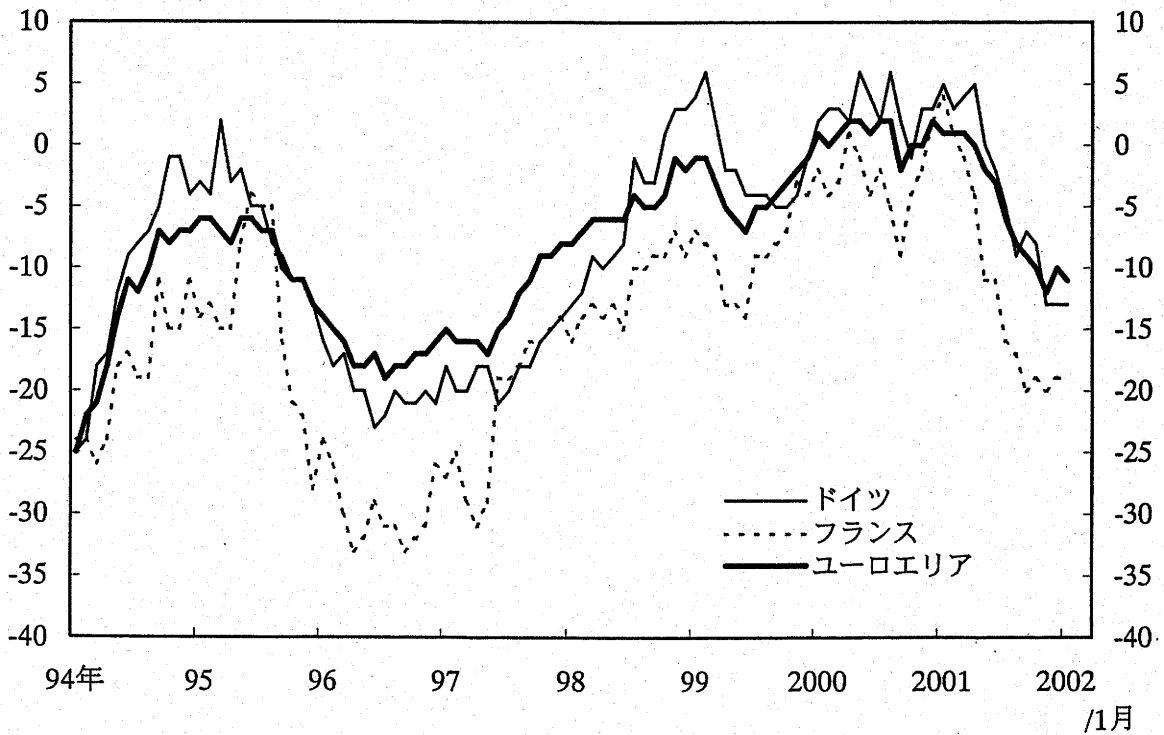
(前年比、%)



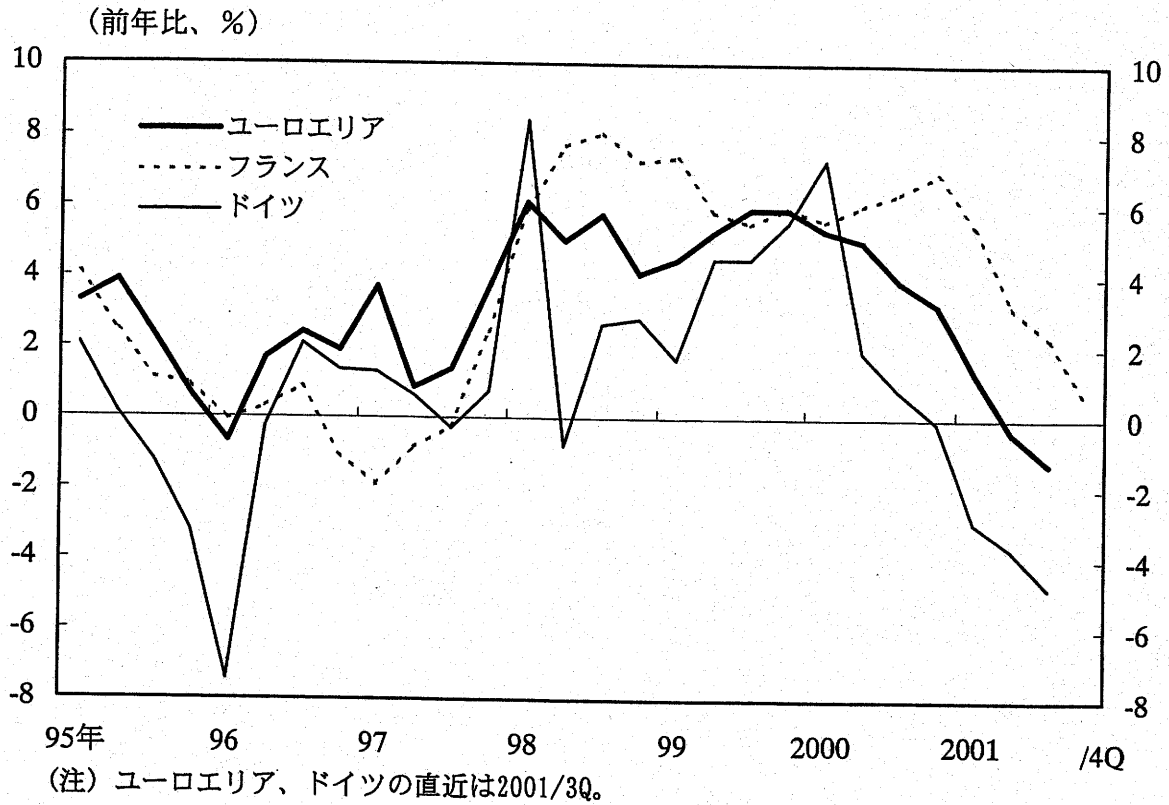
(注) ユーロエリアの2001/4Qの計数は、10-11月平均の前年同期比。
フランスの2002/1Qは、1月の値。 /1Q

(7) 消費者コンフィデンス

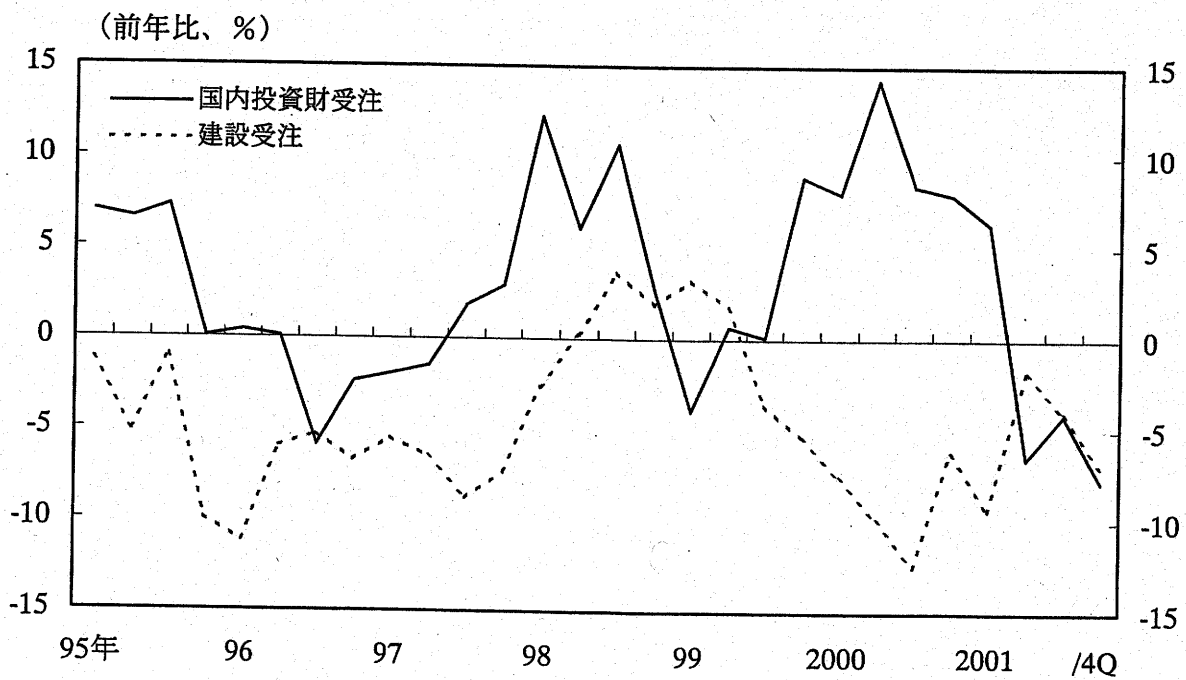
(DI、%)



(8) 総固定資本形成

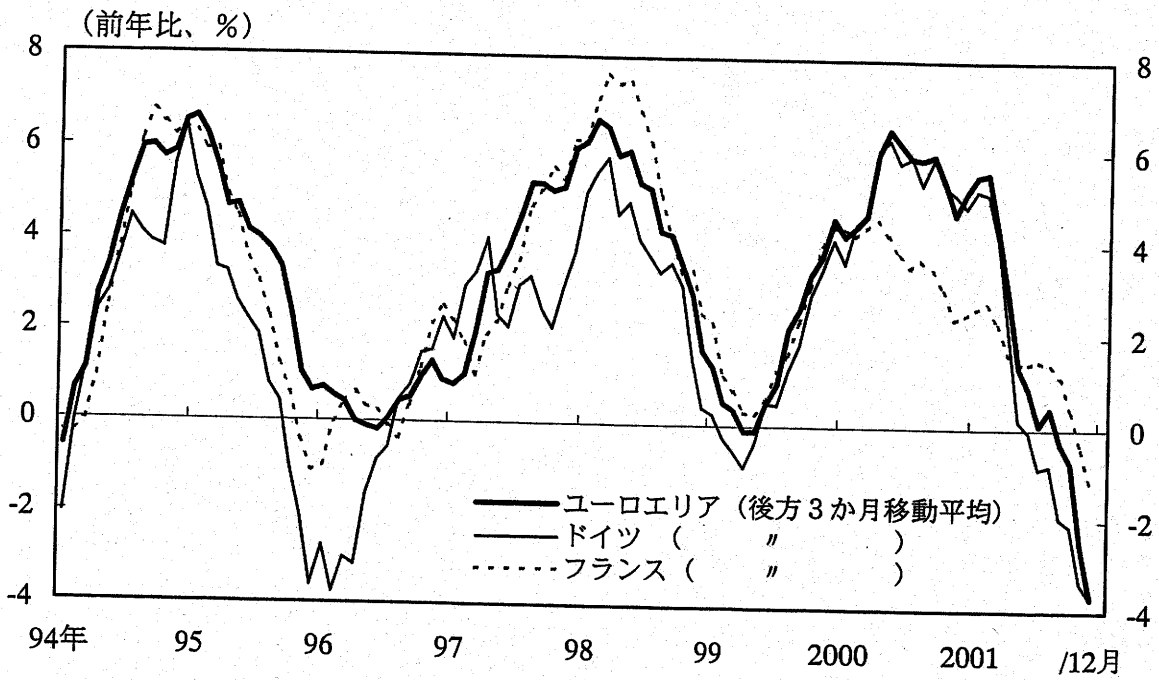


(9) ドイツの国内資本財受注、建設受注

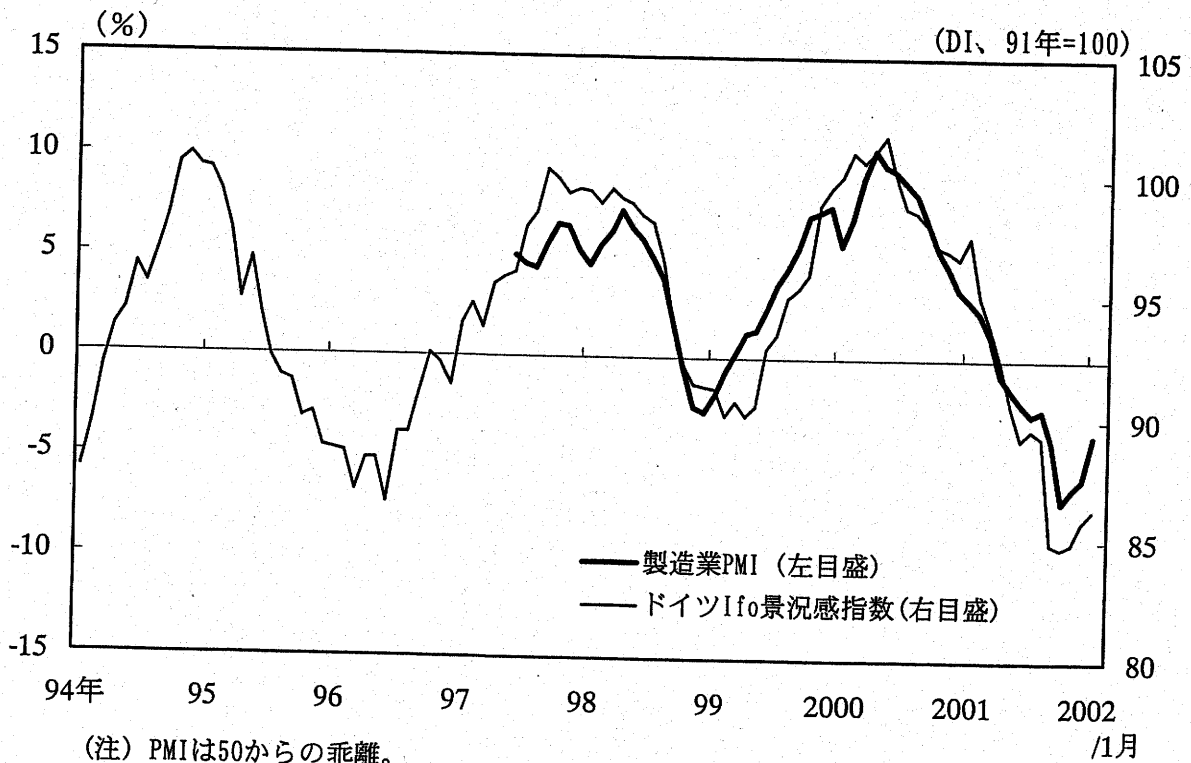


(図表3-6)

(10) 鉱工業生産

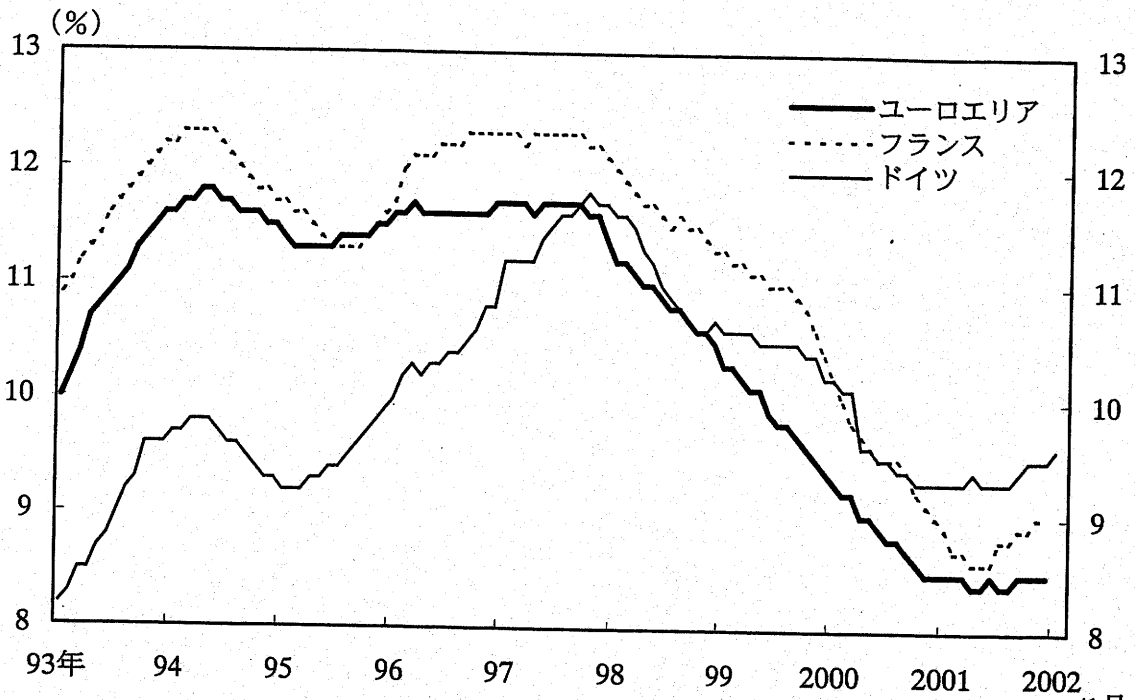


(11) 製造業コンフィデンス



(図表3-7)

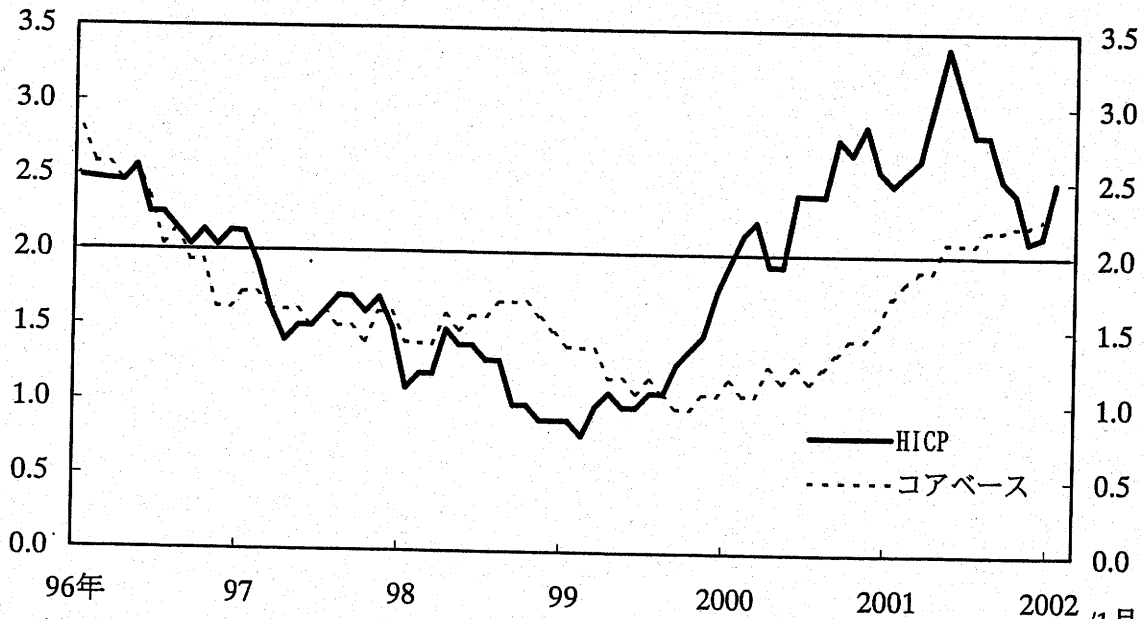
(12) 失業率



(注1) 失業率の定義は、ユーロエリアはILO基準、ドイツ、フランスは自国統計ベースによる。
(注2) ユーロエリア、フランスの直近は2001年12月。

(13) ユーロエリアの物価動向

(前年比、%)



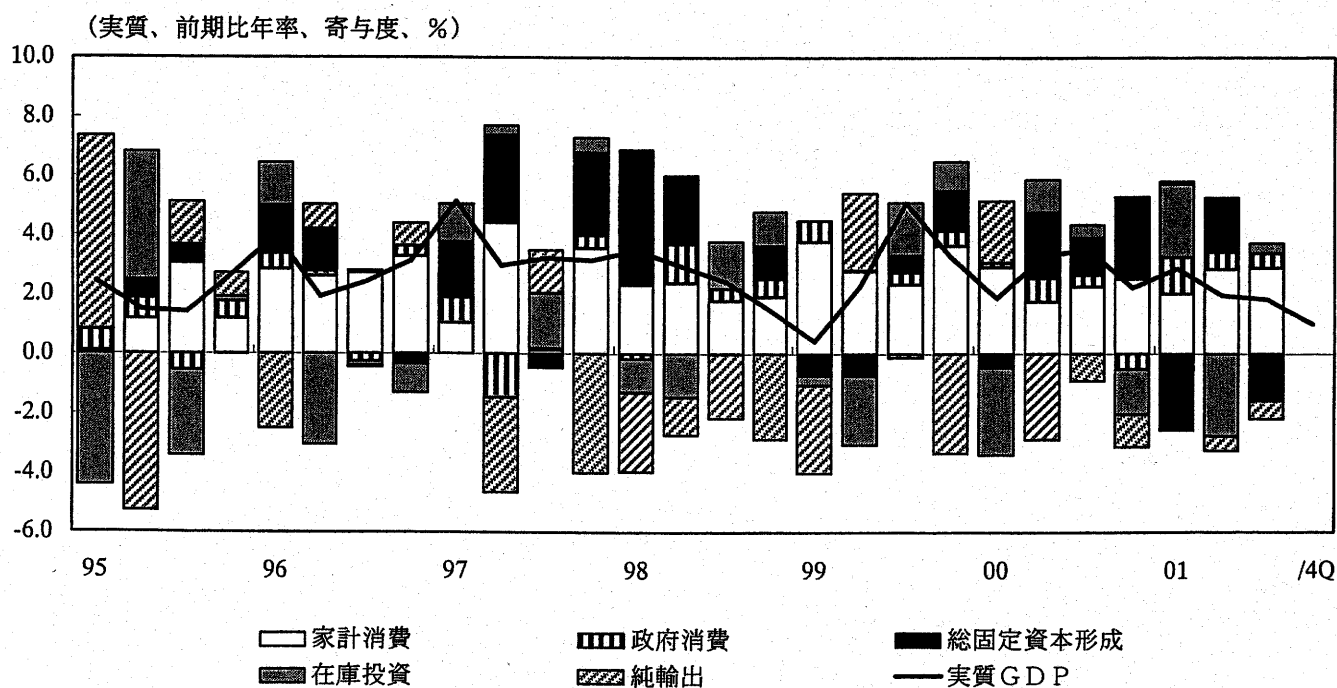
(注1) 欧州中銀は、消費者物価が中期的に前年比+2%を下回ることを「物価の安定」と定義し、政策目標としている。
(注2) 直近1月の計数は速報値のため、コアベースは未公表。

英国の主要経済指標

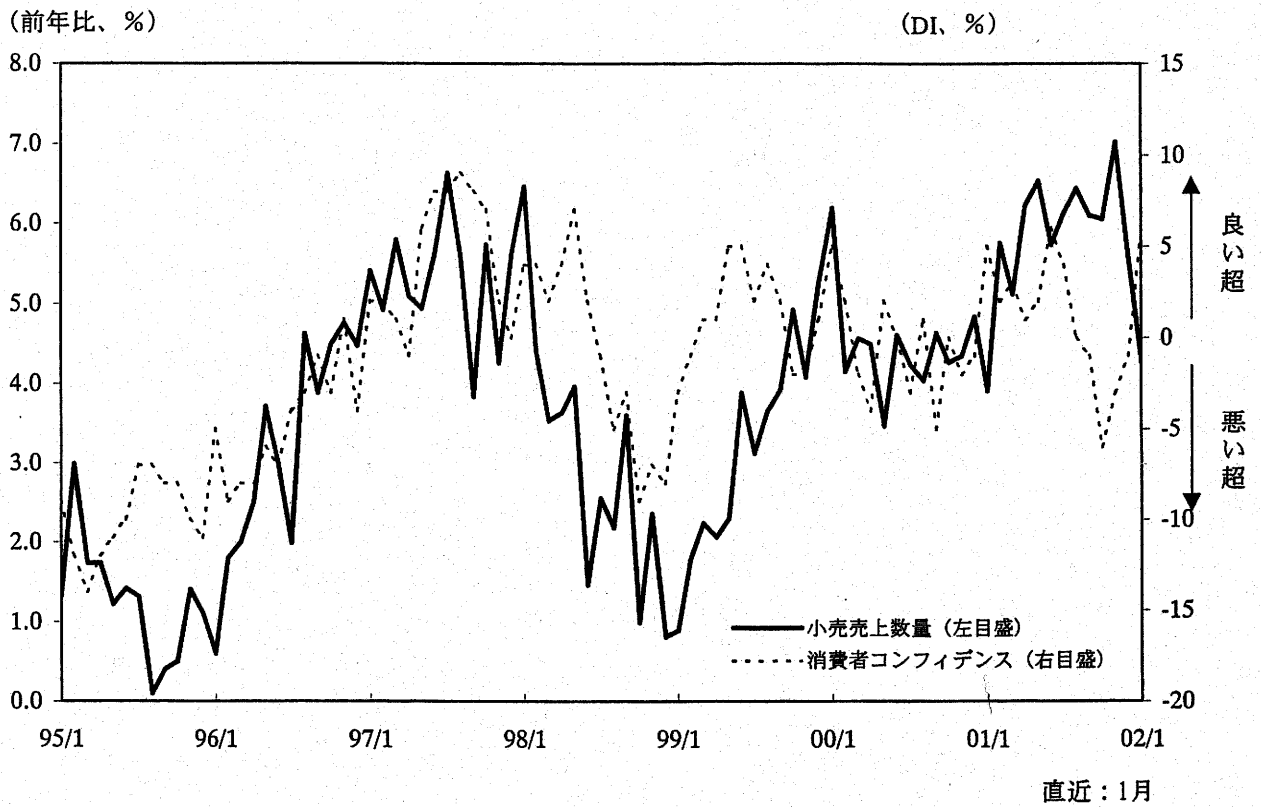
	2000年	2001年	2001/2Q	3Q	4Q	2001/9月	10月	11月	12月	2002/1月
1. 実質GDP<前期比年率>	3.0	2.4	2.0	1.8	1.0					
2. 輸出 <前期比、%>			▲3.0	▲4.0	▲3.4	▲0.4	2.7	▲4.9	▲4.6	-
(前年比、%)	13.2	1.4	4.2	▲2.0	▲8.3	▲4.0	▲2.0	▲10.8	▲11.9	-
輸入 <前期比、%>			▲0.7	▲5.2	▲2.4	▲6.9	3.3	▲1.5	▲1.9	-
(前年比、%)	12.6	2.8	6.9	▲1.4	▲6.4	▲6.5	▲3.3	▲6.8	▲9.0	-
貿易収支 (億ポンド)	▲300.2	▲336.3	▲91.6	▲81.0	▲83.6	▲21.8	▲23.4	▲28.4	▲31.3	-
3. 小売売上数量<前期比、%>		-	1.5	1.5	1.2	0.5	0.2	1.1	▲0.5	▲0.3
(前年比、%)	4.5	5.9	6.2	6.2	6.2	6.1	6.1	7.0	5.6	4.2
4. 消費者コンフィデンス	▲1	1	3	1	▲3	▲1	▲6	▲3	▲1	6
5. 鉱工業生産<前期比、%>			▲1.1	▲1.1	▲2.1	▲1.3	▲1.4	▲0.1	▲0.3	-
(前年比、%)	1.7	▲2.3	▲1.7	▲3.5	▲4.7	▲3.7	▲4.7	▲4.8	▲4.6	-
6. 失業率 (%)	3.6	3.2	3.2	3.1	3.2	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2
7. RPIX (前年比、%)	2.1	2.1	2.3	2.4	2.0	2.3	2.3	1.8	1.9	2.6
8. 住宅価格 (ハリアックス指数) (前年比、%)	9.8	8.1	7.5	9.8	12.1	8.8	9.4	11.5	15.5	16.8

(注) 消費者コンフィデンスはGfK (消費者協会) ベース。

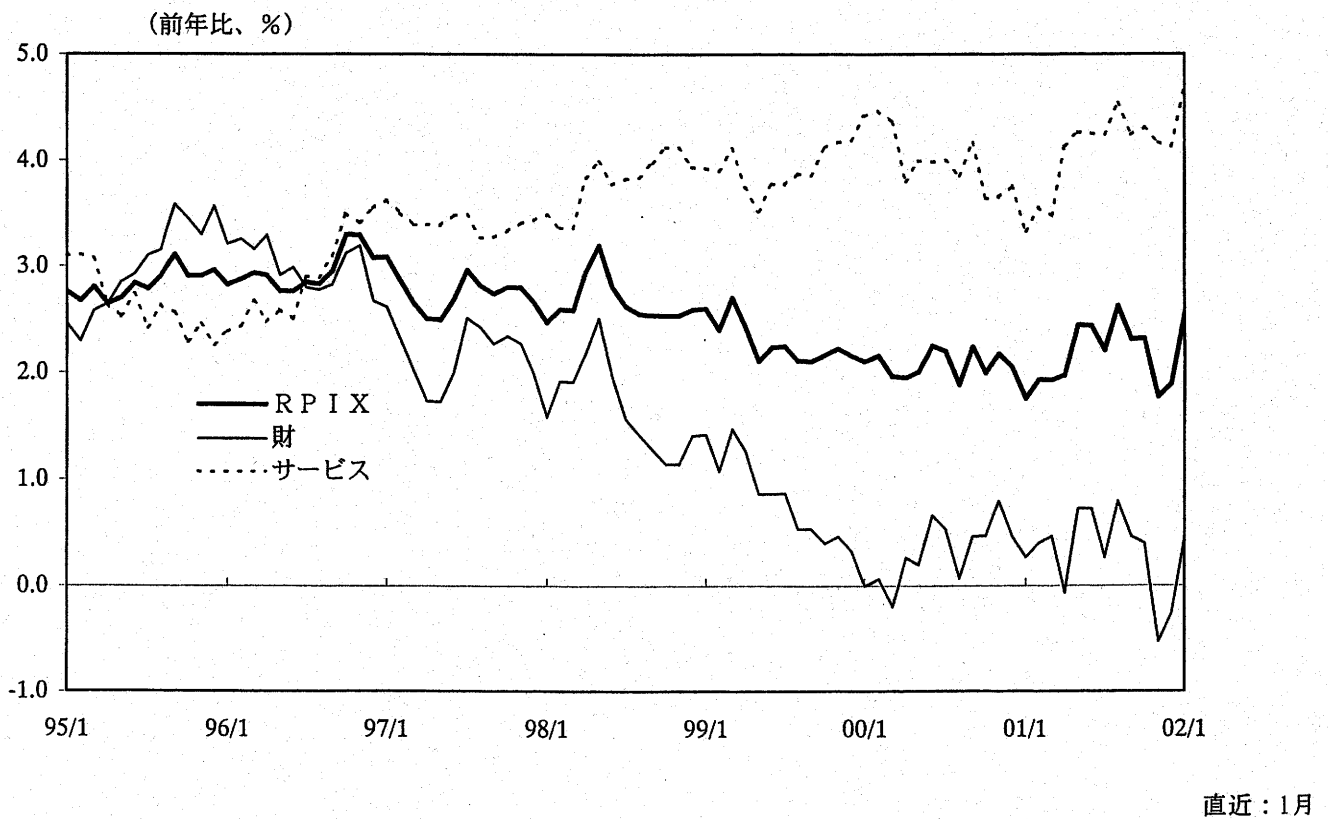
(1) 英国の実質GDP



(2) 英国の小売売上数量と消費者コンフィデンス



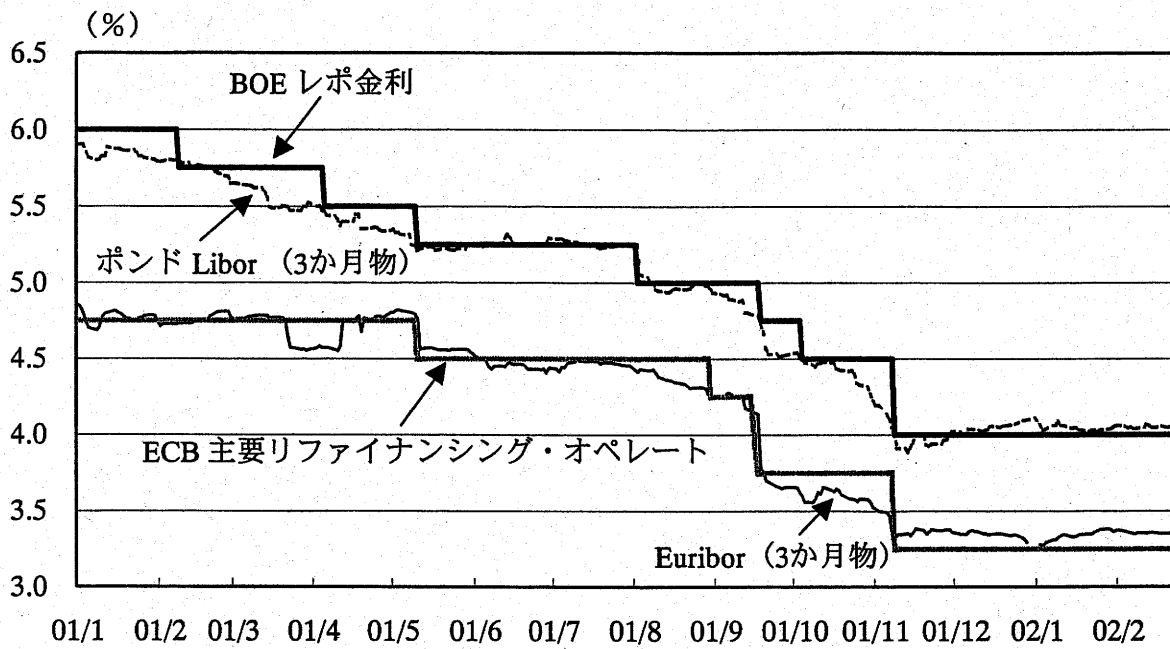
(3) 英国の RPIX (小売物価指数<除くモーゲージ利払>)



欧州金融市場の動向

金利 (欧州)

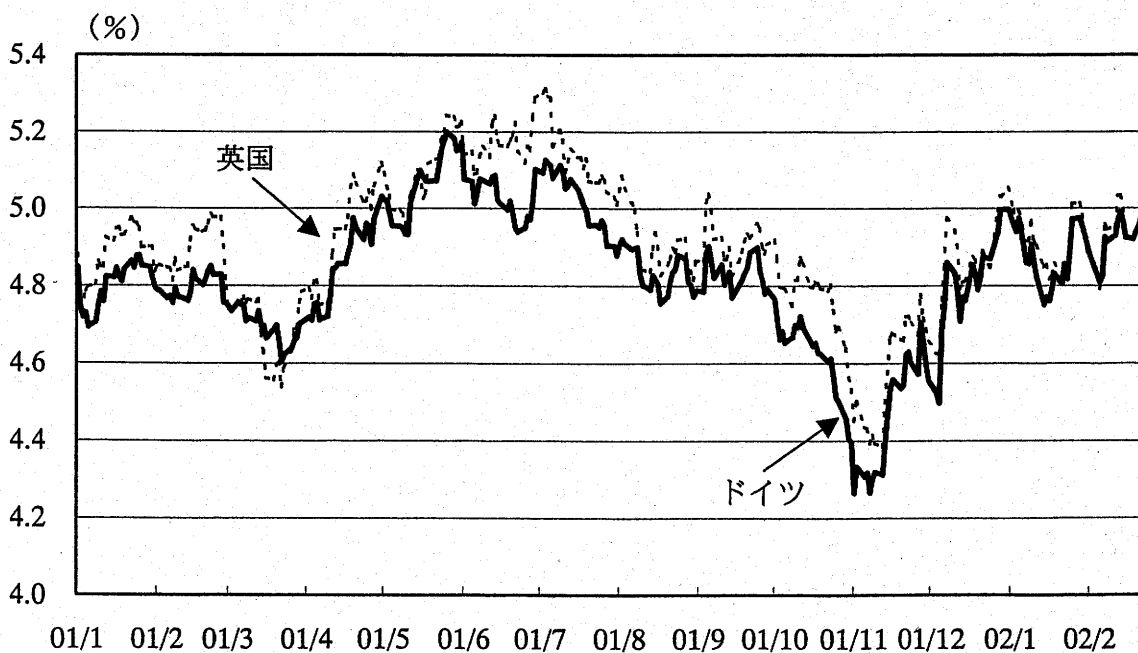
(1) 政策金利・短期金利 (ユーロエリア、英)



(出所) Bloomberg

直近は2月22日

(2) 長期金利 (10年物国債利回り、独・英)

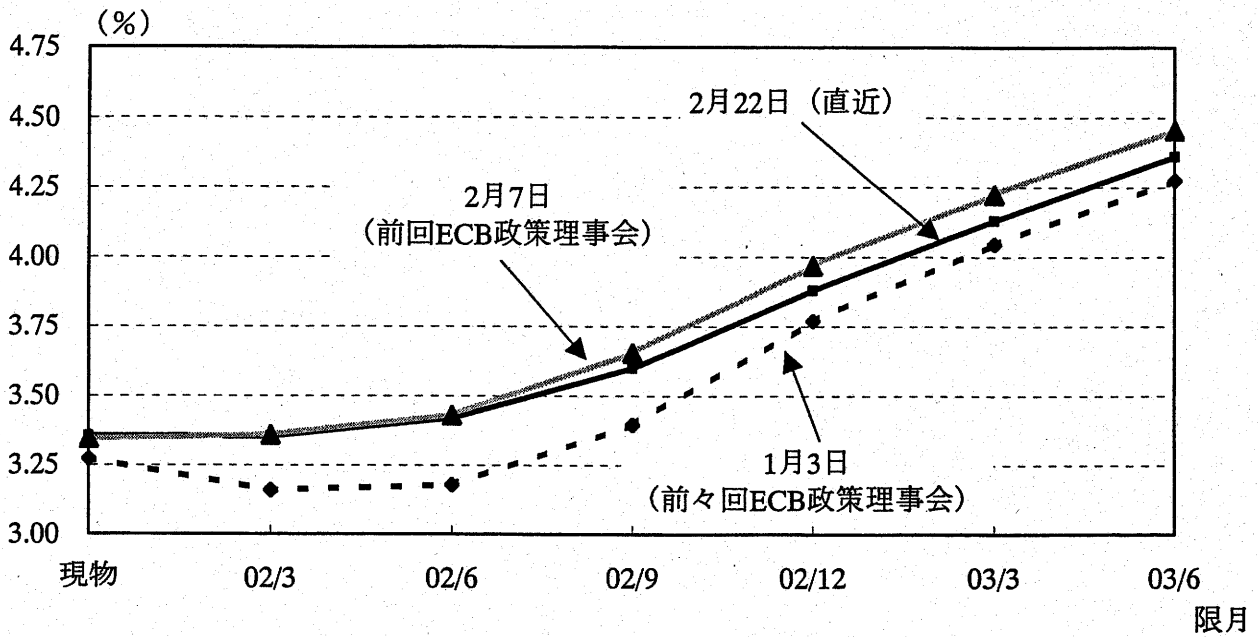


(出所) Bloomberg

直近は2月22日

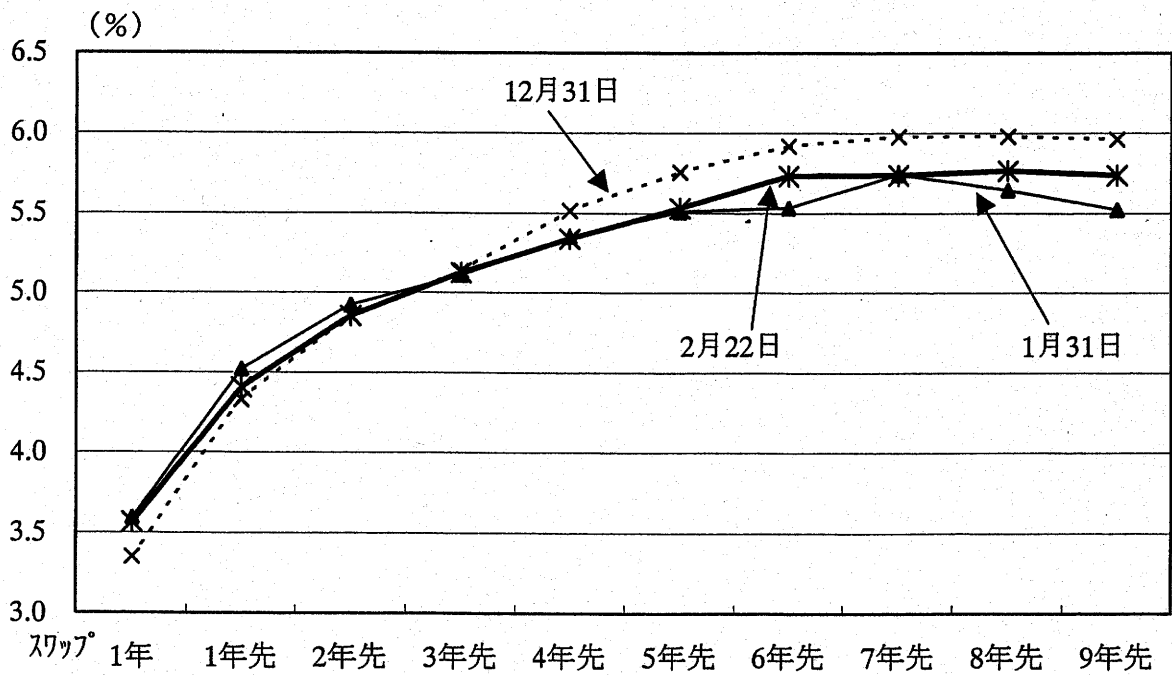
先行きの金利観 (ユーロエリア)

(1) ユーロ先物金利 (Euribor 3か月物)



(出所) Bloomberg

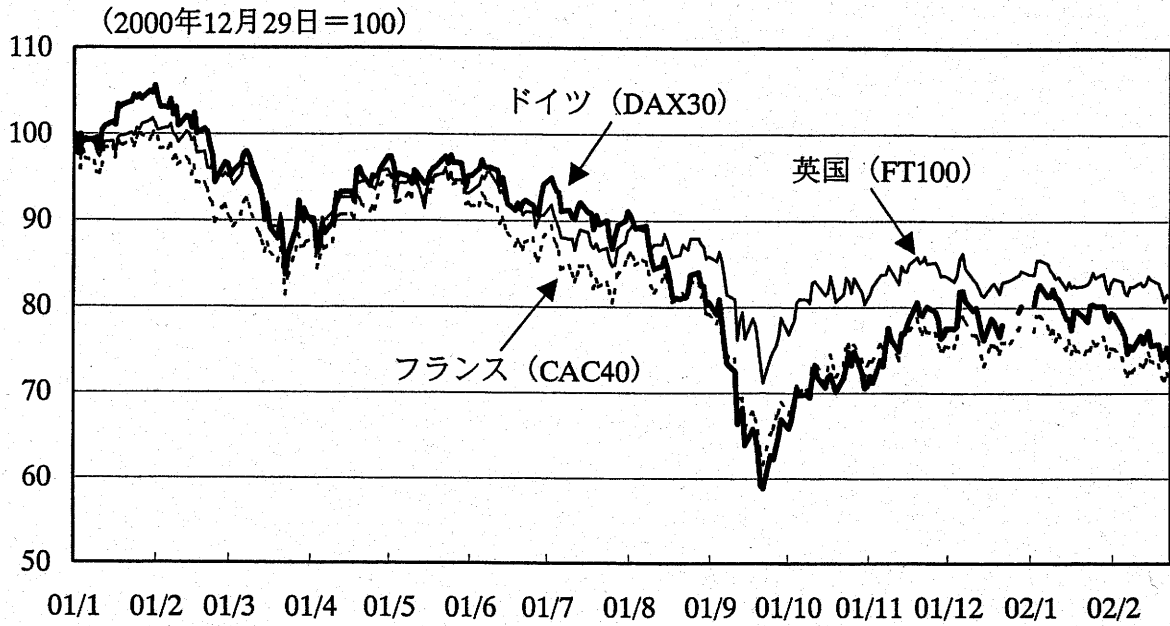
(2) インプライド・フォワード・レート (ユーロ・スワップ、1年物)



(出所) Bloomberg

株価 (欧州)

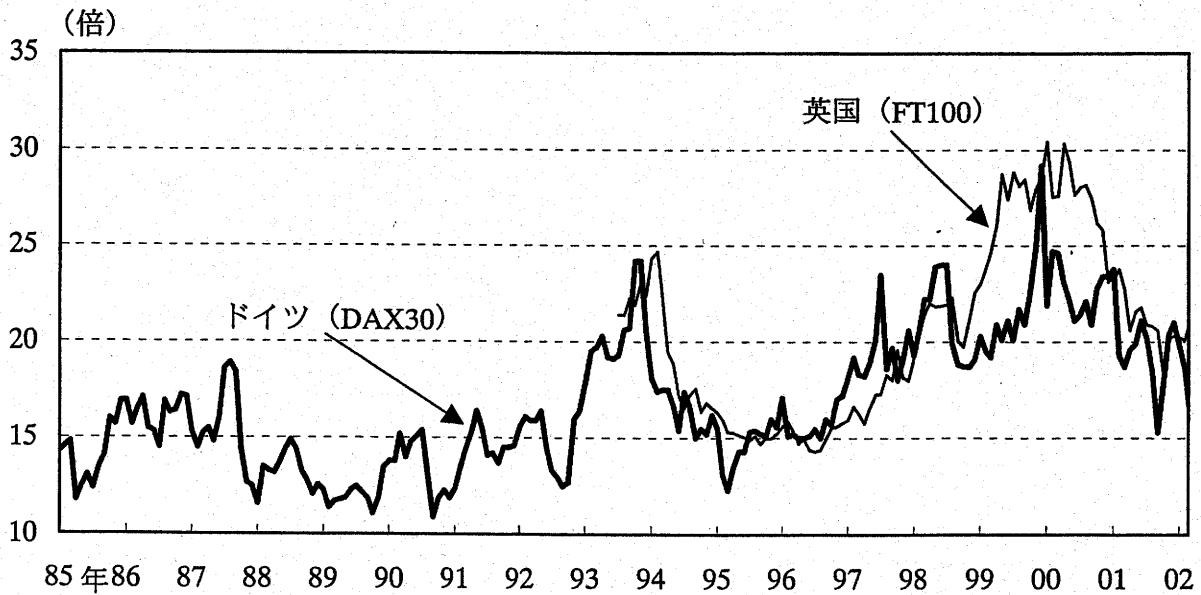
(1) 株価 (独・英・仏)



(出所) Bloomberg

直近は2月22日

(2) 株価収益率 (PER、DAX30・FT100)



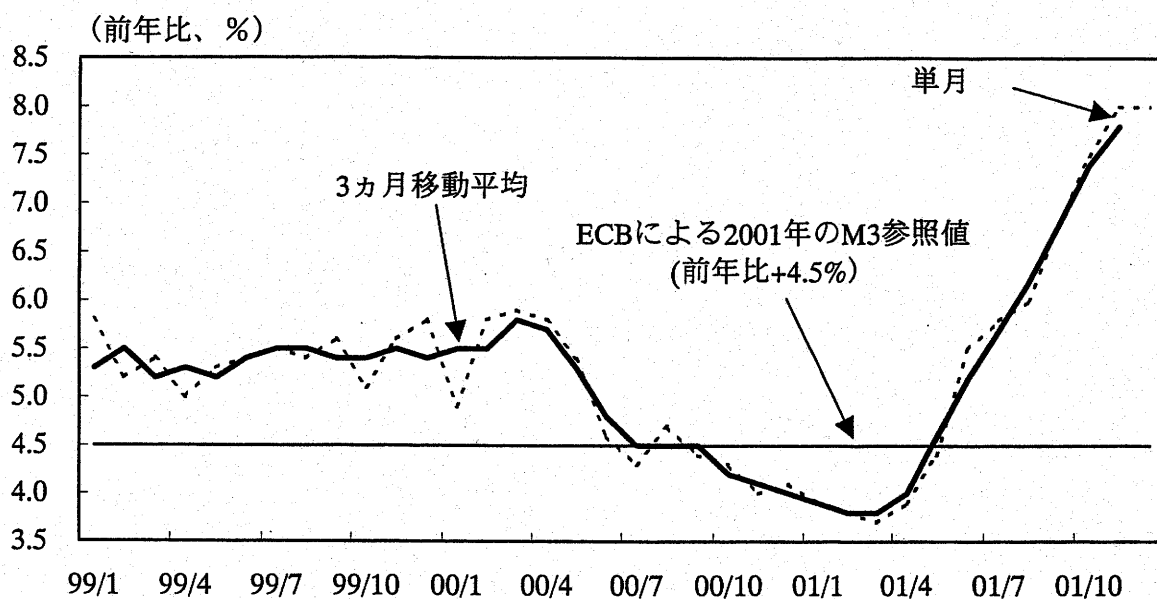
(注) DAX30のPERは予想収益ベース、FT100のPERは実績収益ベース。

(出所) Datastream "Total Market Index"

直近は2月22日

マネーサプライ・貸出 (ユーロエリア)

(1) マネーサプライ (M3) 伸び率

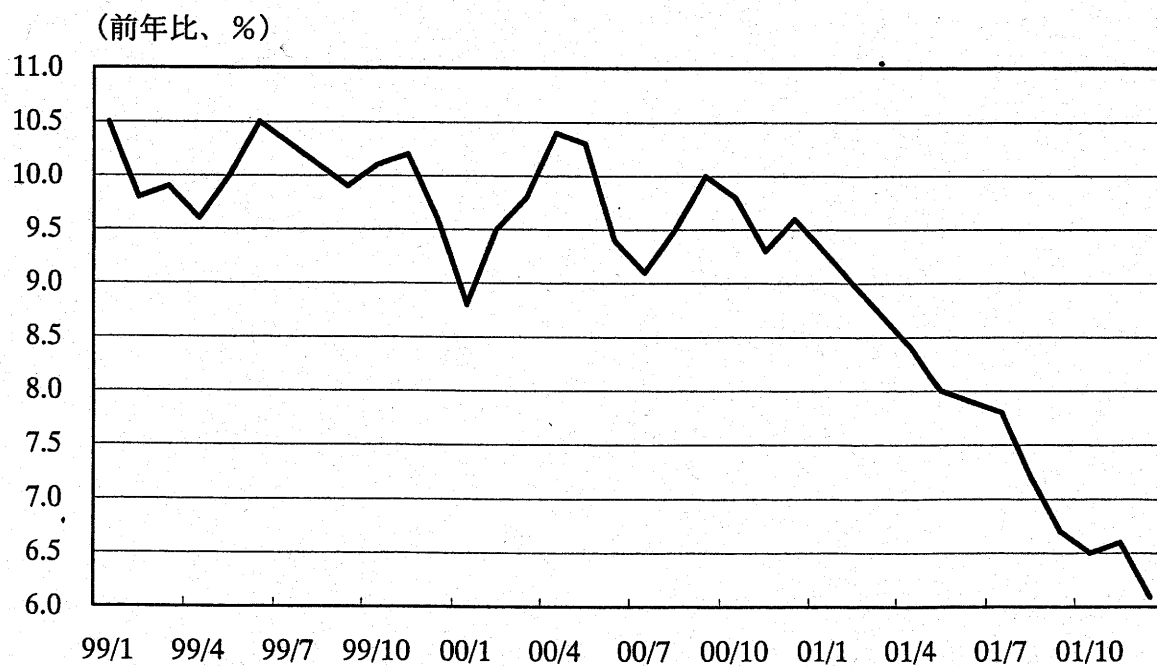


(注) M3は、非ユーロエリア居住者が保有する、MMFならびにM3対象市場性金融商品を調整したベース。

(出所) ECB

直近は12月

(2) 対民間貸出伸び率



(出所) ECB

直近は12月

東アジア諸国・地域の主要経済指標

(1) 実質GDP

(季調済前期比年率、括弧内は前年比、%)

	2000年	2001年 予測および 実績*	2002年 予測*	2001/1Q	2Q	3Q	4Q
中国	8.0	7.3	7.2	11.5 (8.1)	5.3 (7.8)	4.0 (7.0)	5.5 (6.6)
韓国	8.8	2.8	4.3	1.2 (3.7)	1.8 (2.7)	5.1 (1.8)	- (-)
台湾	5.9	▲1.9	2.0	▲2.3 (0.9)	▲8.3 (▲2.4)	▲2.8 (▲4.2)	6.4 (▲1.9)
香港	10.5	▲0.1	1.7	0.0 (2.2)	▲5.5 (0.8)	1.6 (▲0.3)	- (-)
シンガポール	9.9	▲2.2	2.9	▲10.2 (4.8)	▲9.7 (▲0.4)	▲11.1 (▲5.5)	4.3 (▲7.0)
タイ	4.4	1.4	2.4	▲0.7 (1.8)	2.8 (1.9)	▲0.1 (1.5)	- (-)
インドネシア	4.9	3.3	3.2	2.3 (4.8)	3.9 (3.8)	▲2.5 (3.1)	3.4 (1.6)
マレーシア	8.3	0.3	3.2	▲0.9 (3.1)	▲6.3 (0.5)	▲1.2 (▲1.3)	- (-)
フィリピン	4.0	3.4	3.4	0.4 (3.2)	6.7 (3.2)	4.3 (3.3)	3.9 (3.8)

(注1) 2001・2002年予測は、コンセンサス・フォーキャスト(2月号)、中国、台湾、シンガポール、インドネシア、フィリピンは実績。

(注2) 季節調整値は、韓国、香港、シンガポール(2001年第4四半期は報道ベース)、タイ、フィリピンが現地統計。台湾、インドネシア、マレーシアはX-11による季節調整値。中国は、JPモルガン試算値。

(注3) 中国の2001年第4四半期の実質GDP(前年比)は、公表されないため、2001年の実質GDP成長率等を用いて当局で試算。

(2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、括弧内は前年比、%)

	2000年	2001年	2001/2Q	3Q	4Q	2001/10月	11月	12月	2002/1月	対GDP輸出 比率(2000年)
中国	27.8	6.8	▲1.1 (4.5)	0.9 (3.9)	▲1.4 (6.5)	▲2.4 (0.1)	3.0 (8.3)	▲6.0 (11.4)	23.8 (28.2)	23.1
韓国	19.9	▲12.5	▲13.2 (▲11.6)	▲3.8 (▲19.7)	▲2.7 (▲19.2)	2.6 (▲20.7)	▲5.0 (▲17.1)	▲3.6 (▲19.6)	16.4 (▲8.9)	37.7
台湾	22.0	▲17.1	▲6.4 (▲17.1)	▲13.3 (▲28.7)	16.2 (▲17.0)	46.6 (▲16.2)	▲16.4 (▲19.7)	▲0.9 (▲14.9)	▲0.8 (▲1.4)	47.9
香港	16.1	▲5.9	▲4.7 (▲4.9)	0.5 (▲7.2)	▲5.4 (▲12.0)	▲7.7 (▲14.0)	▲1.3 (▲11.3)	1.8 (▲10.4)		124.2
シンガポール	20.2	▲11.6	▲9.9 (▲7.4)	▲6.3 (▲20.8)	▲3.8 (▲21.7)	▲1.9 (▲19.8)	0.0 (▲21.5)	▲3.1 (▲24.0)	6.8 (▲10.3)	149.4
タイ	18.0	▲5.7	▲3.2 (0.6)	▲1.6 (▲7.5)	▲4.5 (▲12.8)	▲5.0 (▲12.8)	0.2 (▲11.8)	0.4 (▲13.8)		56.5
インドネシア	27.7	▲9.8	▲6.6 (▲4.8)	▲5.8 (▲14.3)	▲11.8 (▲23.0)	2.6 (▲18.8)	▲11.4 (▲26.8)	4.0 (▲23.6)		40.8
マレーシア	16.2	▲10.2	▲2.7 (▲8.7)	▲4.3 (▲19.0)	▲1.0 (▲13.0)	9.5 (▲12.7)	▲5.5 (▲13.3)	▲8.3 (▲12.9)		109.6
フィリピン	8.7	▲15.6	▲11.5 (▲17.6)	▲4.6 (▲22.5)	2.7 (▲19.6)	9.3 (▲13.5)	▲6.2 (▲20.7)	0.0 (▲24.4)		51.0

(注) 季節調整値は、マレーシアが現地統計、その他はX-12-ARIMA(アジア固有の旧正月要因等も調整したベース)を用いて当局で算出。

(3) 生産

	(前期比、括弧内は前年比、%)								
	2000年	2001年	2001/2Q	3Q	4Q	2001/10月	11月	12月	2002/1月
中国	11.4	9.9	(10.6)	(8.6)	(8.5)	(8.8)	(7.9)	(8.7)	(9.9)
韓国	16.8	1.8	▲1.5 (1.6)	1.6 (▲1.8)	2.5 (2.3)	▲1.5 (▲1.3)	1.9 (5.0)	▲2.4 (3.3)	- (-)
台湾	7.4	▲7.5	▲3.2 (▲8.3)	▲1.5 (▲11.0)	0.9 (▲6.5)	4.4 (▲6.9)	▲1.8 (▲6.5)	▲1.1 (▲6.1)	- (-)
シンガポール	15.3	▲11.5	▲7.6 (▲8.9)	▲7.1 (▲19.1)	2.7 (▲18.6)	1.4 (▲20.6)	10.0 (▲13.1)	▲9.4 (▲22.1)	- (-)
タイ	3.4	1.2	▲0.3 (1.5)	0.3 (0.6)	2.4 (1.7)	0.9 (1.8)	0.9 (1.7)	0.0 (1.7)	- (-)
マレーシア	19.1	▲3.9	▲4.9 (▲5.2)	0.3 (▲6.9)	0.0 (▲7.3)	▲0.6 (▲8.4)	1.3 (▲5.5)	▲0.2 (▲7.7)	- (-)

(注1) 韓国、台湾、シンガポール、マレーシア、中国は鉱工業生産指数、タイは製造業生産指数。

(注2) 季節調整値は、韓国、タイが現地統計、その他はX-12-ARIMA (アジア固有の旧正月要因等も調整したベース) を用いて当局で算出。
中国は前年比の伸び率しか発表されていないため、季節調整値を算出することができない。

(注3) 中国の2002年1月の計数は、現地当局自身が旧正月要因を調整して算出。

(4) 消費者物価

	(前年比、%)								
	2000年	2001年	2001/2Q	3Q	4Q	2001/10月	11月	12月	2002/1月
中国	0.4	0.7	1.6	0.8	▲0.1	0.2	▲0.3	▲0.3	▲1.0
韓国	2.3	4.1	5.0	4.2	3.3	3.4	3.4	3.2	2.6
台湾	1.3	▲0.0	0.0	0.0	▲0.6	1.0	▲1.1	▲1.7	▲1.7
香港	▲3.9	▲1.7	▲1.4	▲1.2	▲1.8	▲1.4	▲1.5	▲2.6	▲3.4
シンガポール	1.3	1.0	1.7	0.8	▲0.2	0.2	▲0.2	▲0.6	▲1.1
タイ	1.6	1.6	2.6	1.7	1.1	1.4	1.1	0.8	0.8
インドネシア	3.8	11.5	11.1	12.8	12.6	12.5	12.9	12.5	14.4
マレーシア	1.6	1.4	1.5	1.4	1.2	0.9	1.5	1.2	1.1
フィリピン	4.4	6.1	6.6	6.4	4.7	5.5	4.5	4.1	3.8

(5) 韓国の経済指標

	2000年	2001年	2001/2Q	3Q	4Q	2001/10月	11月	12月	2002/1月
小売数量指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			1.9 2.1	2.7 3.8		▲ 5.3 3.0	5.0 6.3	7.6	
消費者動向指数* (韓国銀行)	82.0	82.0	84.0	82.0	88.0				
消費者評価指数* (韓国統計局)	91.0	81.9	86.8	84.7	83.9	79.0	83.6	89.2	97.4
国内機械受注 (民間、除く船舶) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.1	▲ 6.1	5.9 ▲ 4.8	▲ 2.3 ▲ 7.6	1.1 1.7	▲ 2.5 5.1	▲ 3.5 ▲ 0.8	2.7 0.8	
企業業況判断指数* (韓国銀行)	88.0	75.0	81.0	74.0	87.0				
企業景気実査指数* (全経連)	92.9	91.1	102.5	85.0	94.9	85.9	95.9	103.0	105.6
鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	16.8	1.8	▲ 1.5 1.6	1.6 ▲ 1.8	2.5 2.3	▲ 1.5 ▲ 1.3	1.9 5.0	▲ 2.4 3.3	
製造業平均稼働率 ＜季節調整済、％＞	78.3	73.7	74.5	73.1	72.5	71.5	73.6	72.3	
失業率 ＜季節調整済、％＞	4.1	3.7	3.7	3.6	3.4	3.5	3.5	3.3	3.2
経常収支 (億ドル)	114.0		36.8	9.5		2.5	7.0		

(注) ・*印は、100を上回れば「良い超」、下回れば「悪い超」。

・季節調整値は、国内機械受注はX-11を用いて当局で算出。その他は現地統計。

(6) 台湾の経済指標

	2000年	2001年	2001/2Q	3Q	4Q	2001/10月	11月	12月	2002/1月
鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.4	▲ 7.5	▲ 3.2 ▲ 8.3	▲ 1.5 ▲ 11.0	0.9 ▲ 6.5	4.4 ▲ 6.9	▲ 1.8 ▲ 6.5	▲ 1.1 ▲ 6.1	
輸出受注額 (名目米ドル建) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	20.4	▲ 11.5	▲ 5.1 ▲ 13.8	▲ 4.7 ▲ 20.3	6.6 ▲ 10.6	12.3 ▲ 12.3	▲ 1.2 ▲ 11.1	0.6 ▲ 8.1	
失業率 ＜季節調整済、％＞	3.0	4.6	4.3	4.9	5.3	5.2	5.3	5.4	
経常収支 (億ドル)	89.0	100.3	34.1	44.9	70.6				

(注) ・季節調整値は、鉱工業生産指数、輸出受注額はX-12-ARIMA (アジア固有の旧正月要因等も調整したベース) を用いて当局で算出。失業率は現地統計。

(7) シンガポールの経済指標

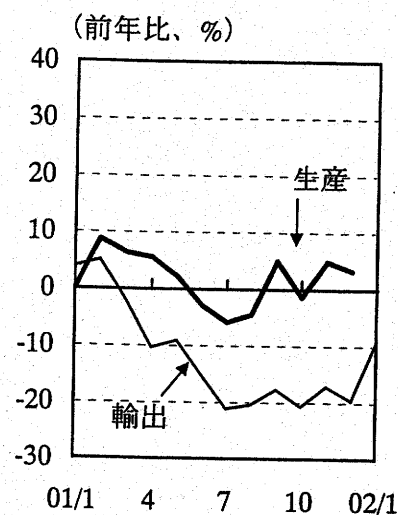
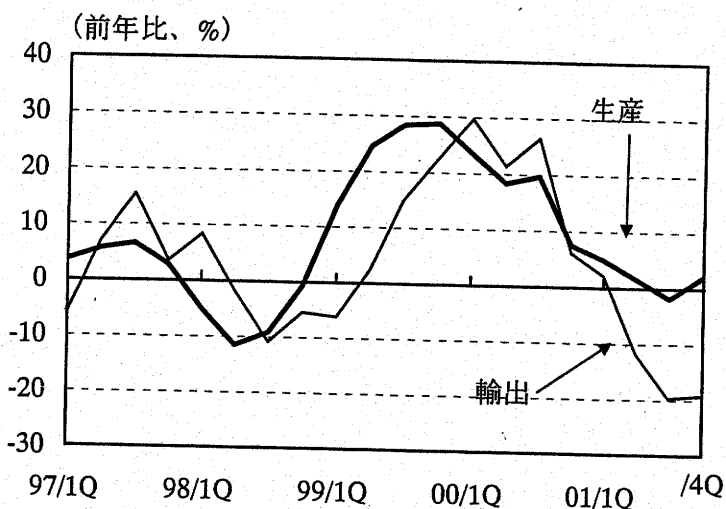
	2000年	2001年	2001/2Q	3Q	4Q	2001/10月	11月	12月	2002/1月
鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	15.3	▲ 11.5	▲ 7.6 ▲ 8.9	▲ 7.1 ▲ 19.1	2.7 ▲ 18.6	1.4 ▲ 20.6	10.0 ▲ 13.1	▲ 9.4 ▲ 22.1	
PMI (購買マネージャ指数)	58.8	47.2	46.5	46.3	47.1	47.1	45.9	48.3	49.3
失業率 ＜季節調整済、％＞	3.1	3.3	2.6	3.8	4.7				
経常収支 (億ドル)	217.9		56.5	53.6					

(注) ・PMIは、50を上回れば「良い超」、下回れば「悪い超」。

・季節調整値は、鉱工業生産指数はX-12-ARIMA (アジア固有の旧正月要因等も調整したベース) を用いて当局で算出。失業率は現地統計。

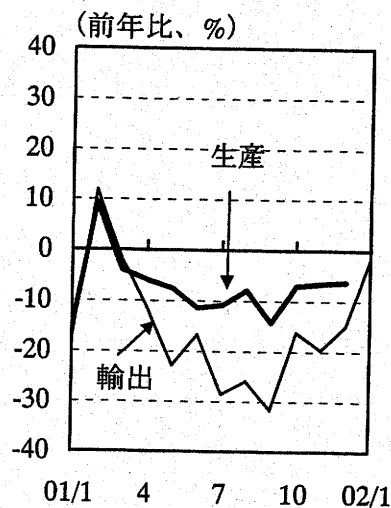
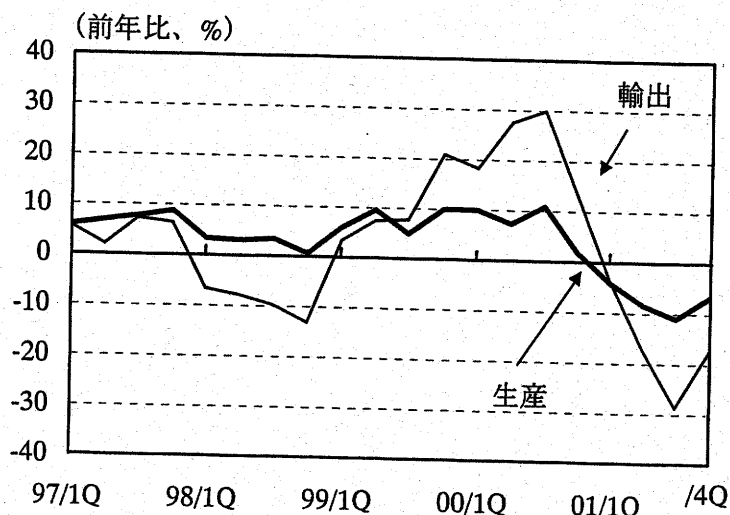
東アジア諸国・地域の生産と輸出の動向

▽韓国



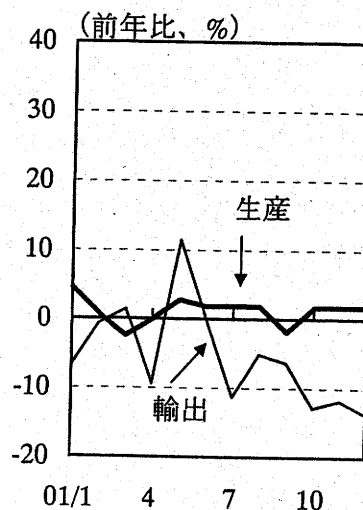
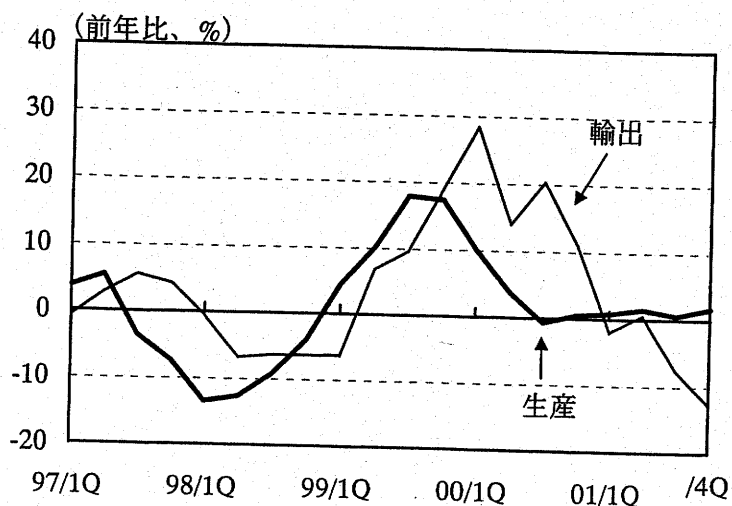
*直近は生産が2001/12月、
輸出が2002/1月。

▽台湾



*直近は生産が2001/12月、
輸出が2002/1月。

▽タイ

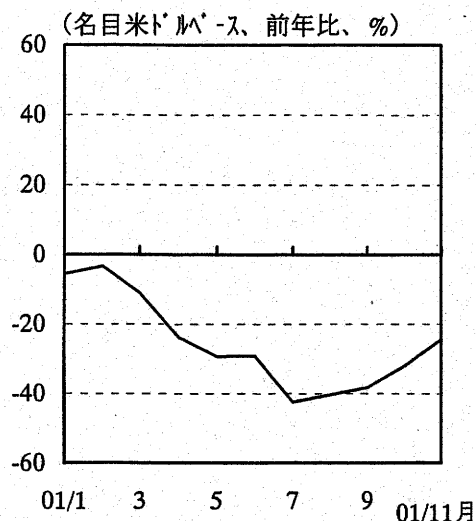
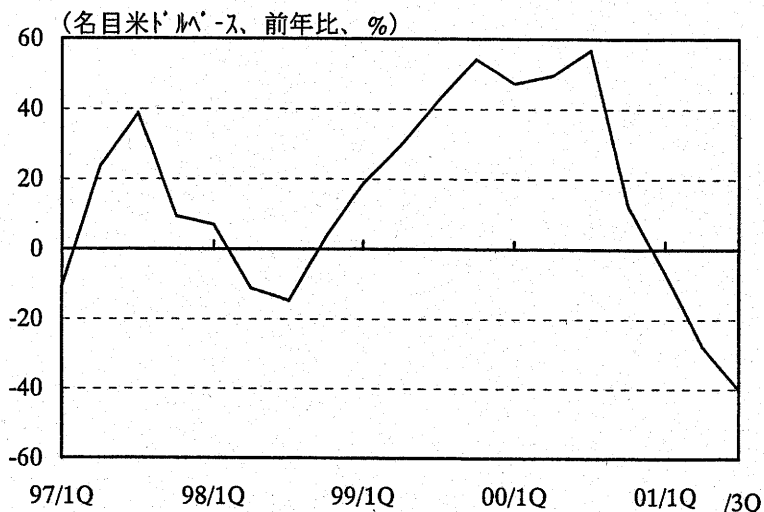


*直近は12月。

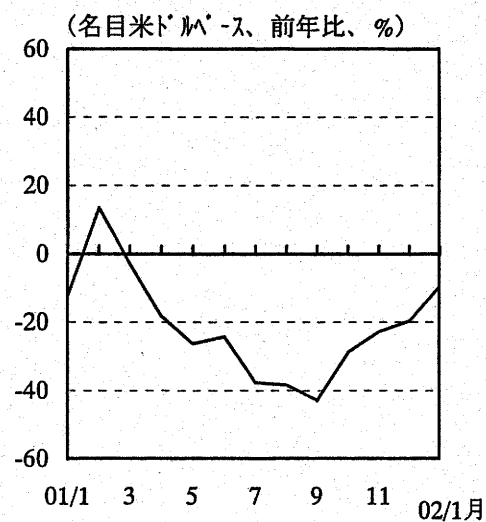
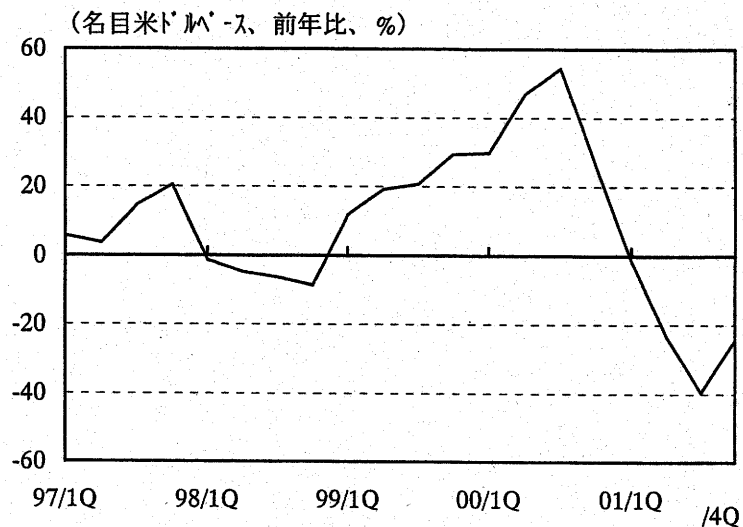
(注) 輸出は名目米ドルベースの前年比。

東アジア諸国・地域のIT関連財輸出の動向

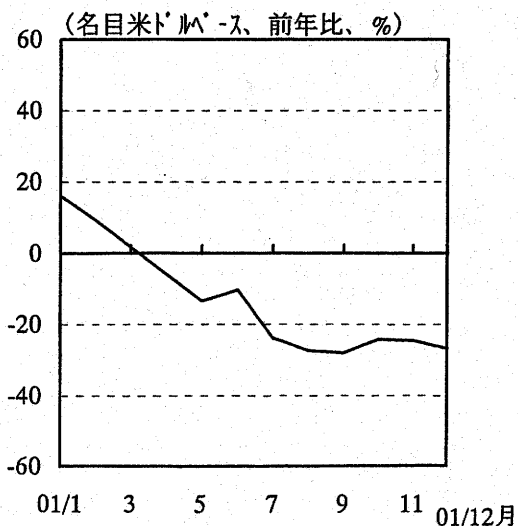
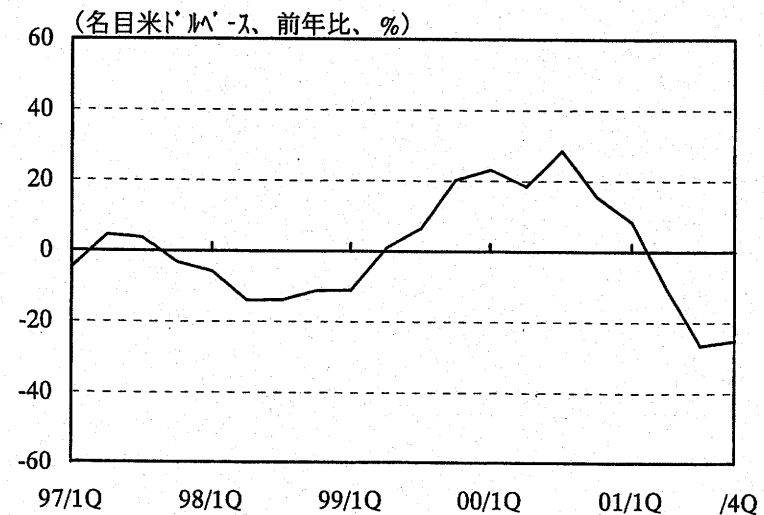
▽韓国



▽台湾



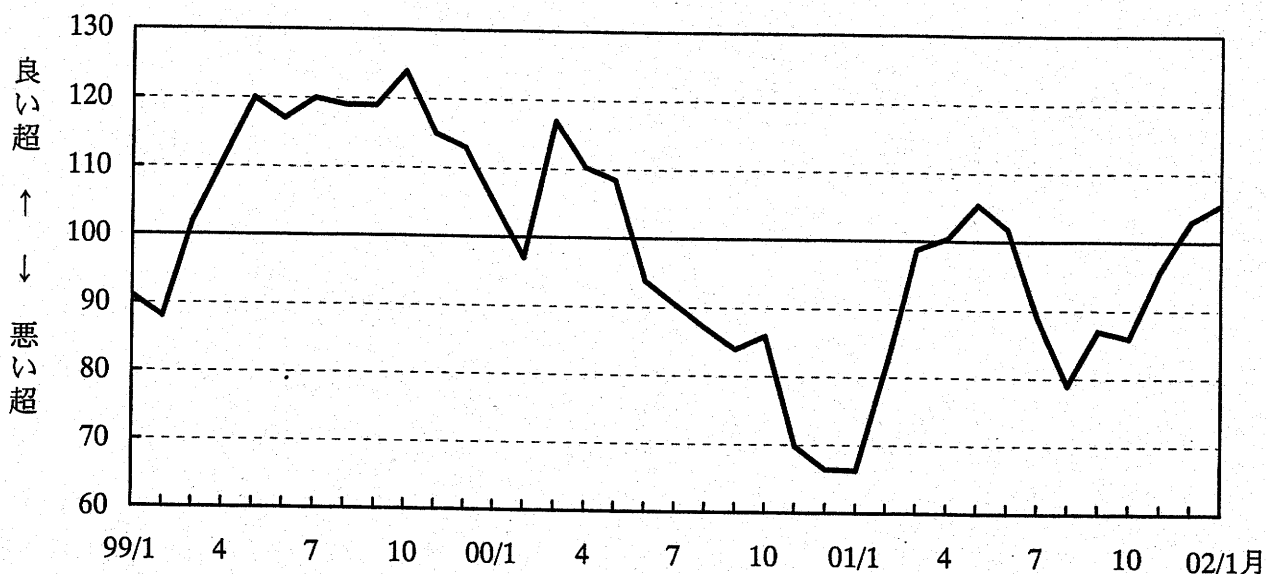
▽シンガポール



(注) 韓国は、半導体、情報通信機器、台湾は、電子機器、情報通信機器、シンガポールは、電子・電気機器。

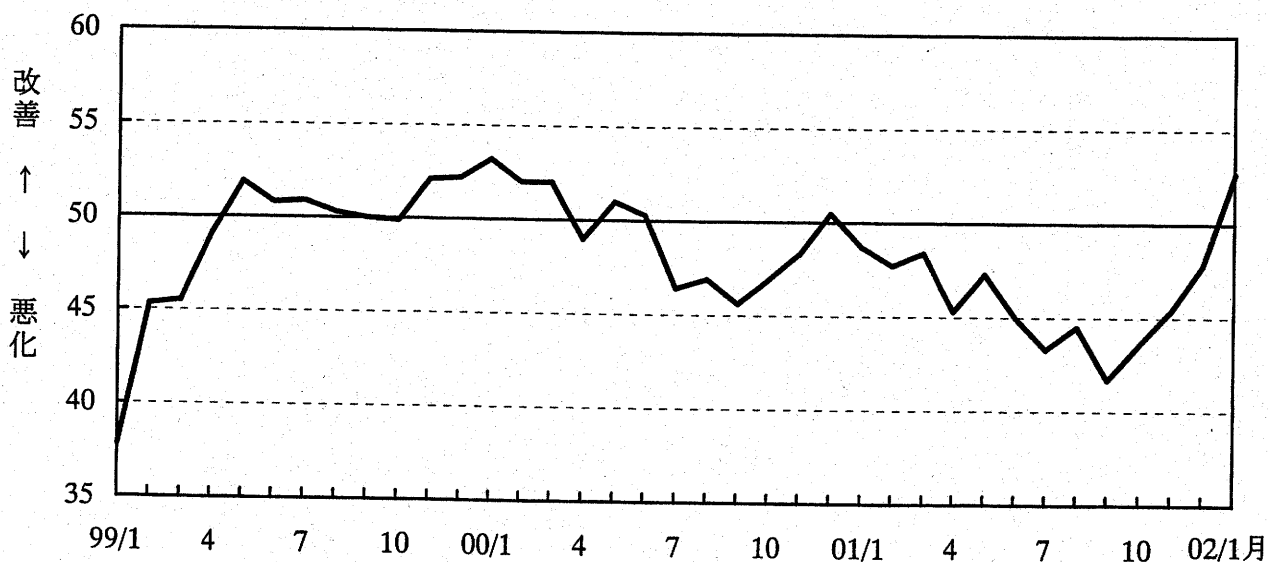
アジアの企業コンフィデンス

(1) 韓国の企業景気実査指数



(注) 全回答企業のうち、前月に比べ景況感が好転したと回答した企業の比率から、悪化したと回答した企業の比率を差し引いた後に、100を足して指数化したもの。

(2) タイの業況判断指数 (BSI)



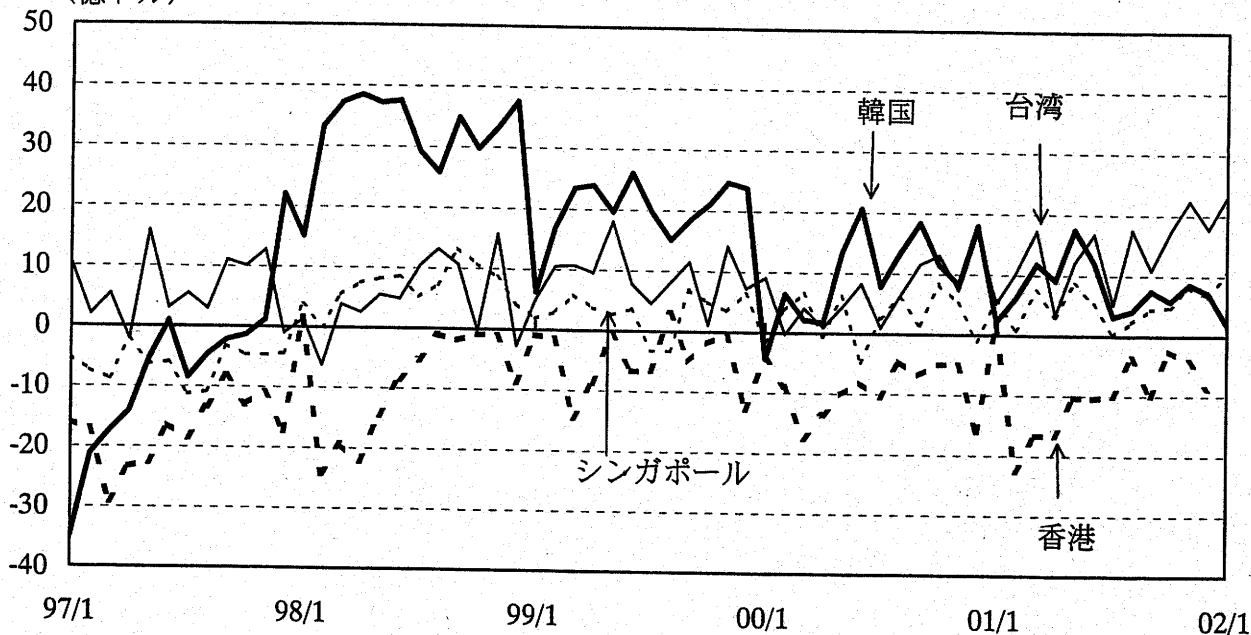
(注1) 景気の現状(当該月)と先行き(翌月)について5つ(良い、やや良い、普通、やや悪い、悪い)の選択肢の中から回答を1つ選び、そのポイント換算(それぞれ、1、0.75、0.5、0.25、0)を次式により指数化したもの。
 $BSI = \text{ポイント数の和} / \text{全回答数} \times 100$

(注2) BSIの2001/12月までの値は、当該月の業況に対する指数。2002/1月の値は、2001/12月時点での先行き予測に対する指数。

NIEs、ASEAN諸国の貿易収支

(1) NIEs

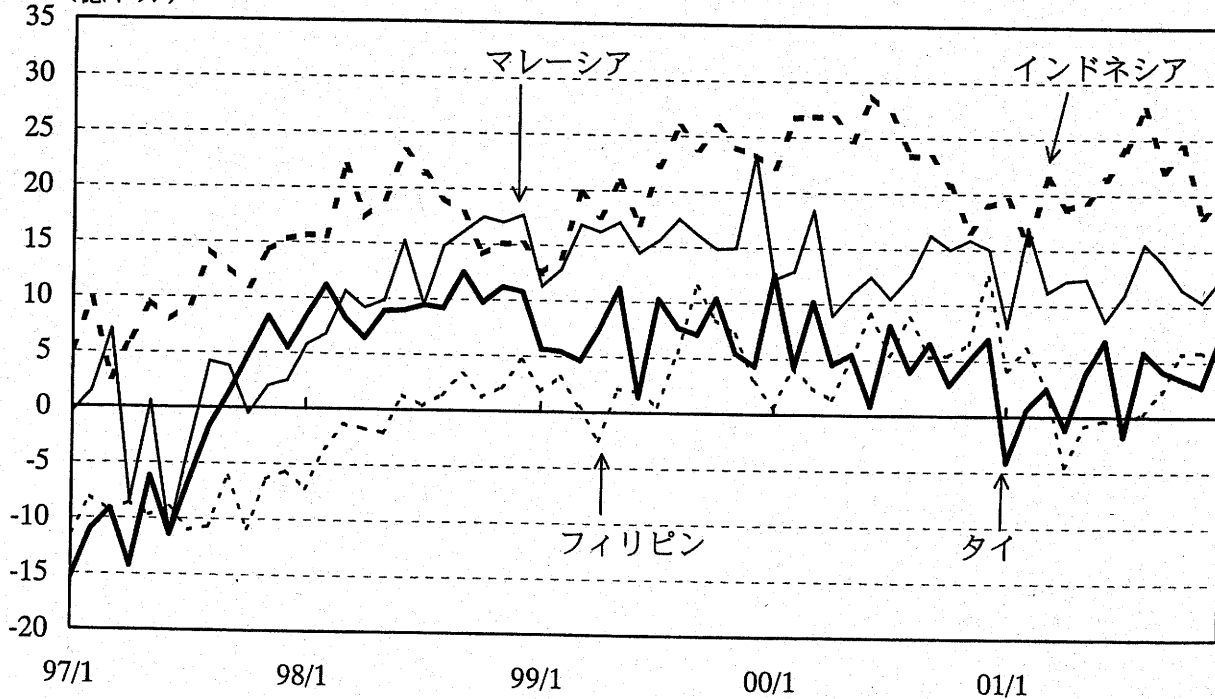
(億ドル)



*直近は韓国、台湾、シンガポールが2002/1月、香港が2001/12月。

(2) ASEAN

(億ドル)



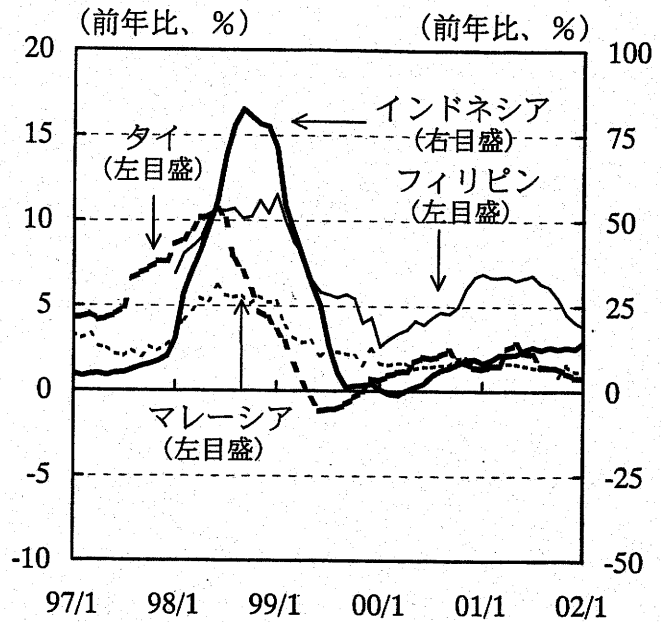
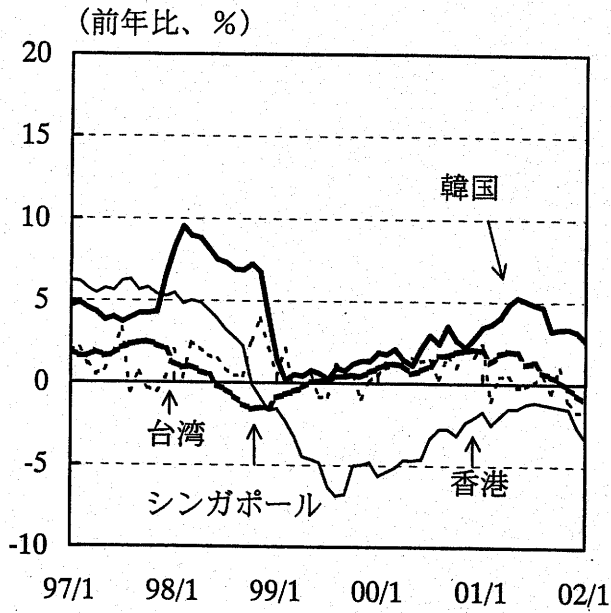
*直近は12月。

NIEs、ASEAN諸国の物価・金利

(1) CPI

NIEs

ASEAN



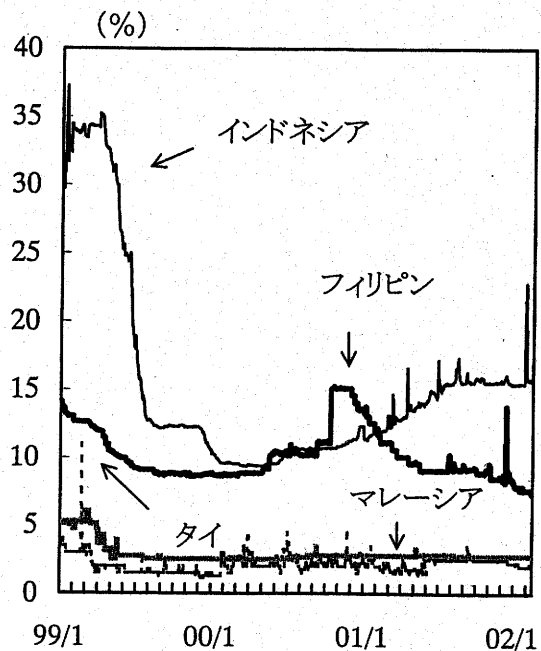
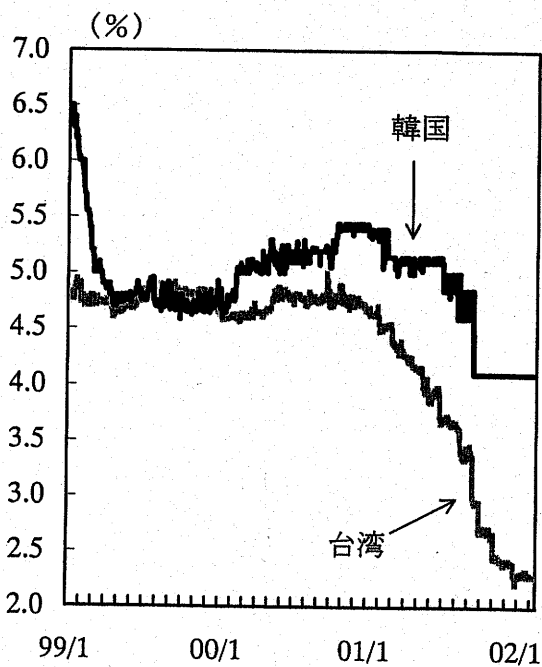
*直近は1月。

*直近は1月。

(2) インターバンク・オーバーナイト金利

NIEs (韓国、台湾)

ASEAN

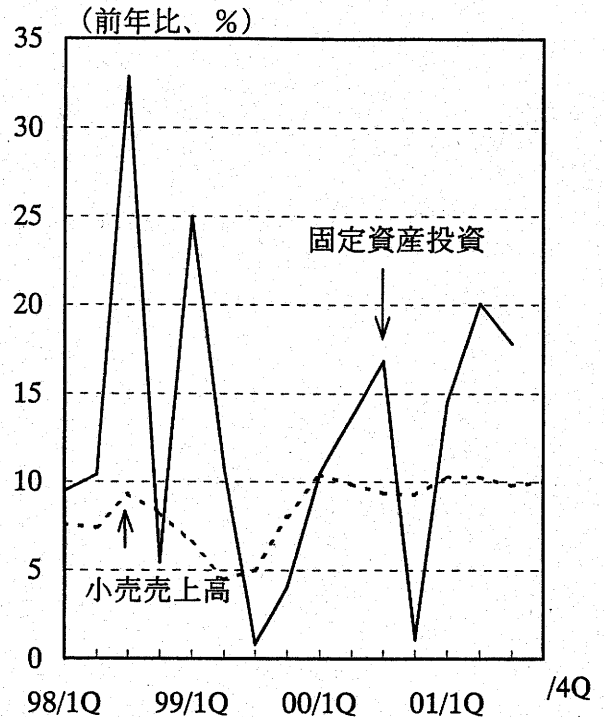


中国の主要経済指標

(1) 中国の実質GDP成長率の推移



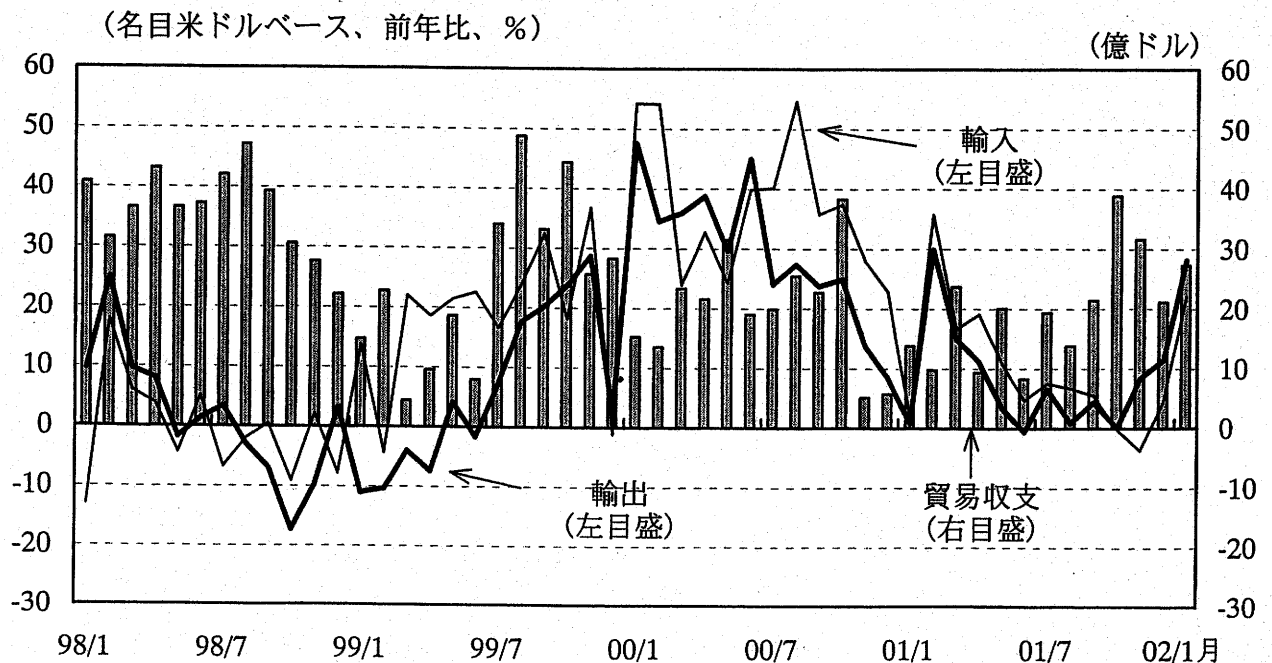
(2) 中国の小売売上高と固定資産投資



* 中国の2001年第4四半期の実質GDP（前年比）は、公表されないため、2001年の実質GDP成長率等を用いて当局で試算。

* 直近は小売売上高が4Q、固定資産投資が3Q。

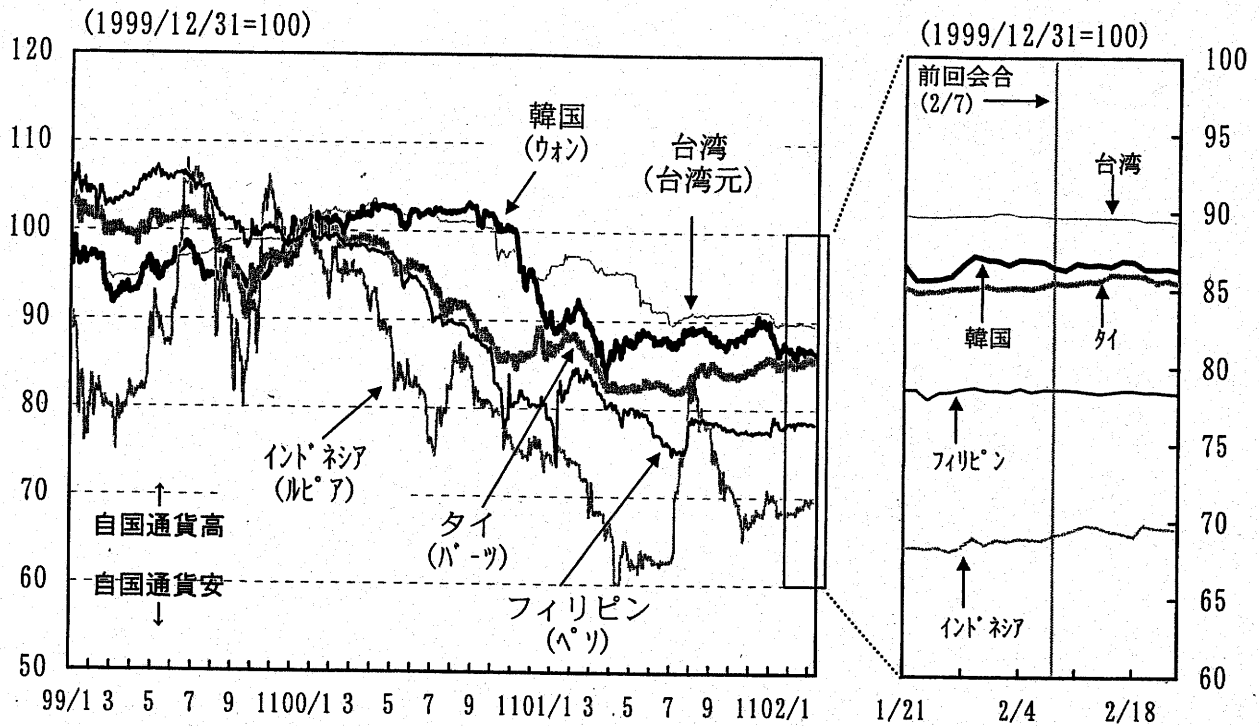
(3) 中国の貿易動向



エマージング金融市場の動向

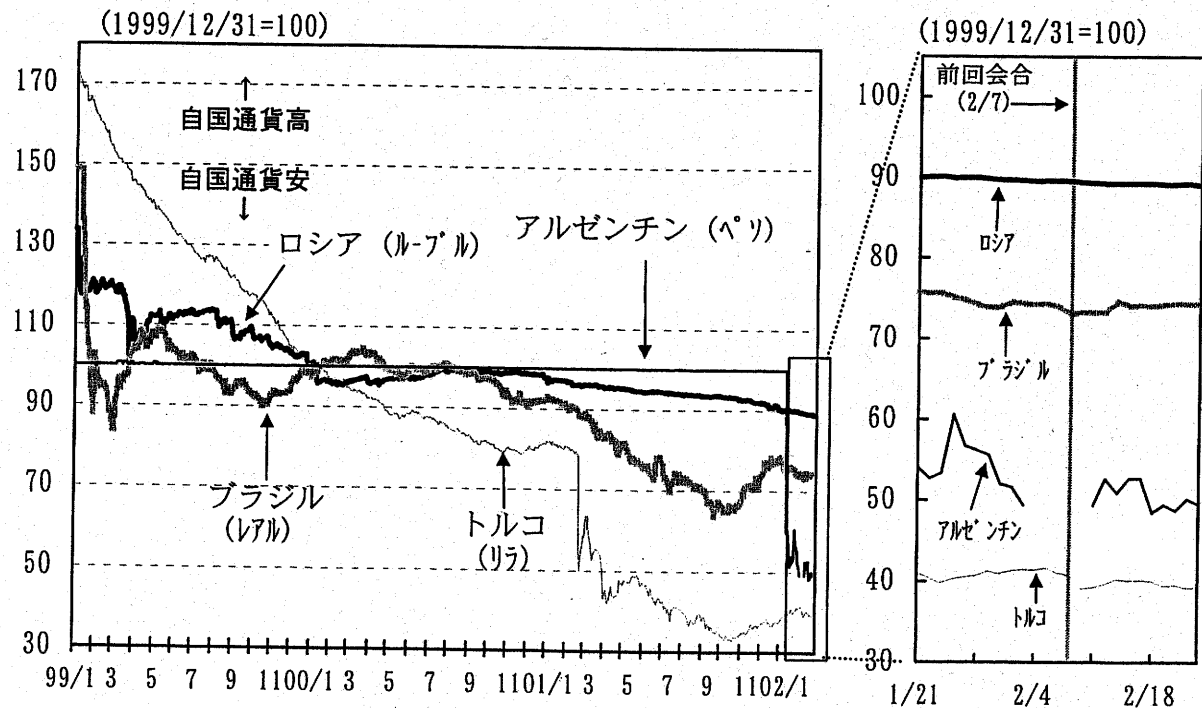
通貨

(1) アジア



直近は2月22日

(2) 南米・ロシア・トルコ

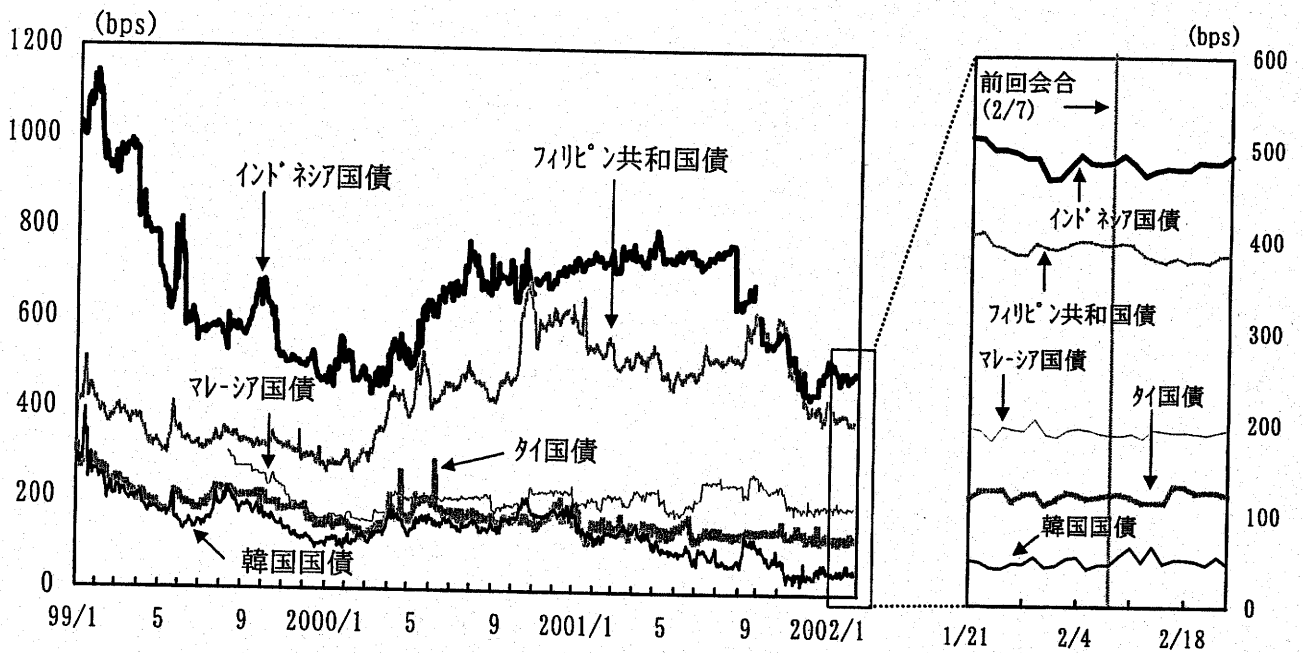


直近は2月22日

(注) アルゼンチンでは2/4~8日の間、変動相場制への一本化に伴う準備の為、外為市場は閉場。

対米国債スプレッド

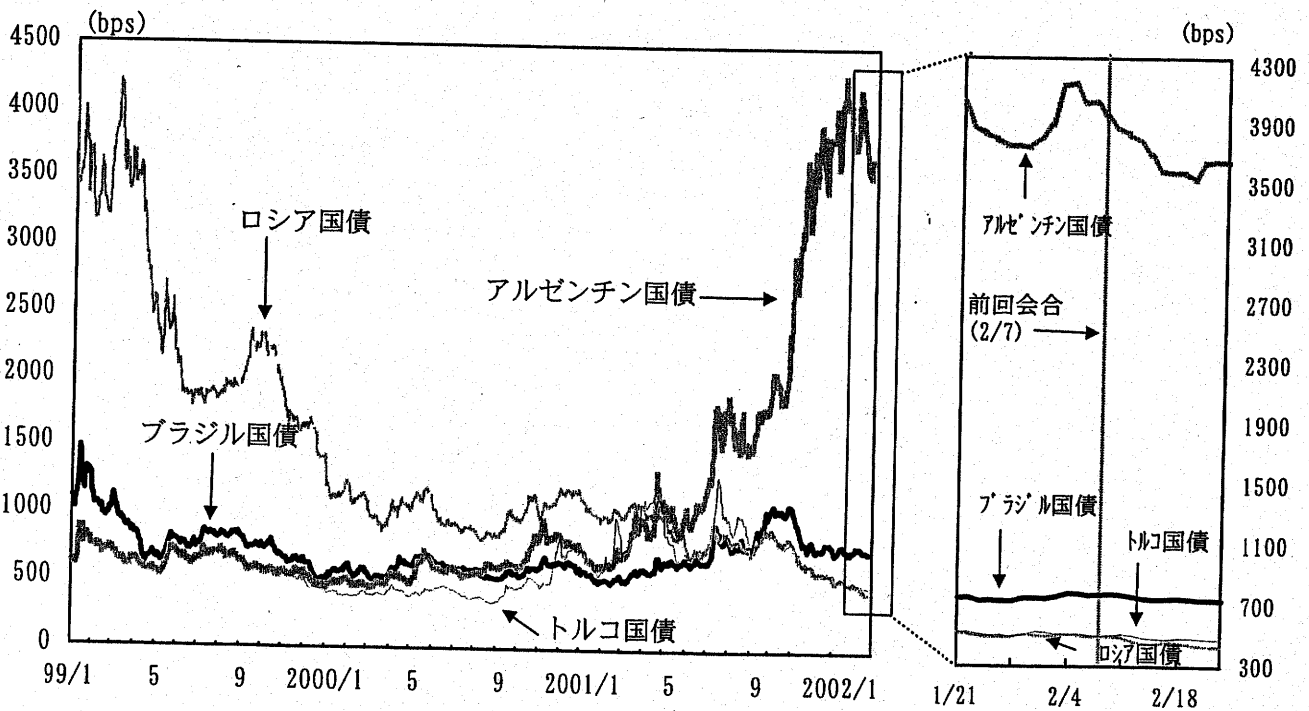
(1) アジア



(注) 2001年9月17日以降のインド・ネパ国債利回りはメリル・ピッチ社のデータによる。

直近は2月22日

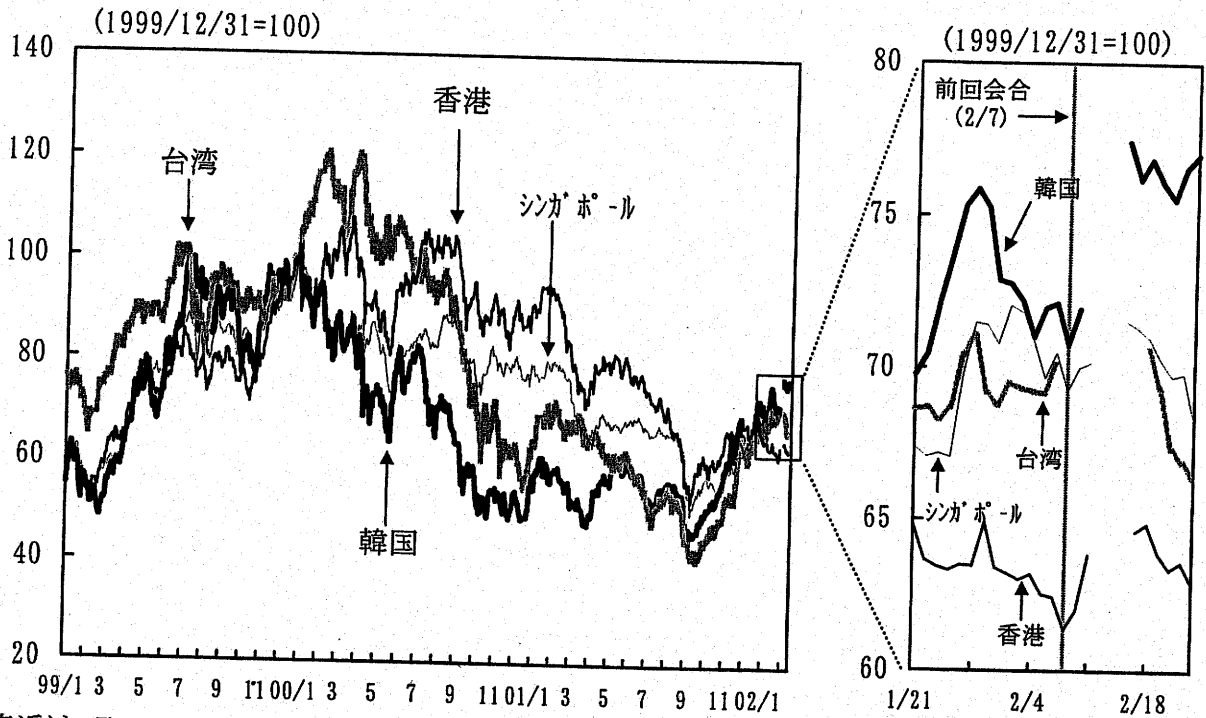
(2) 南米・ロシア・トルコ



直近は2月22日

株価

(1) NIEs

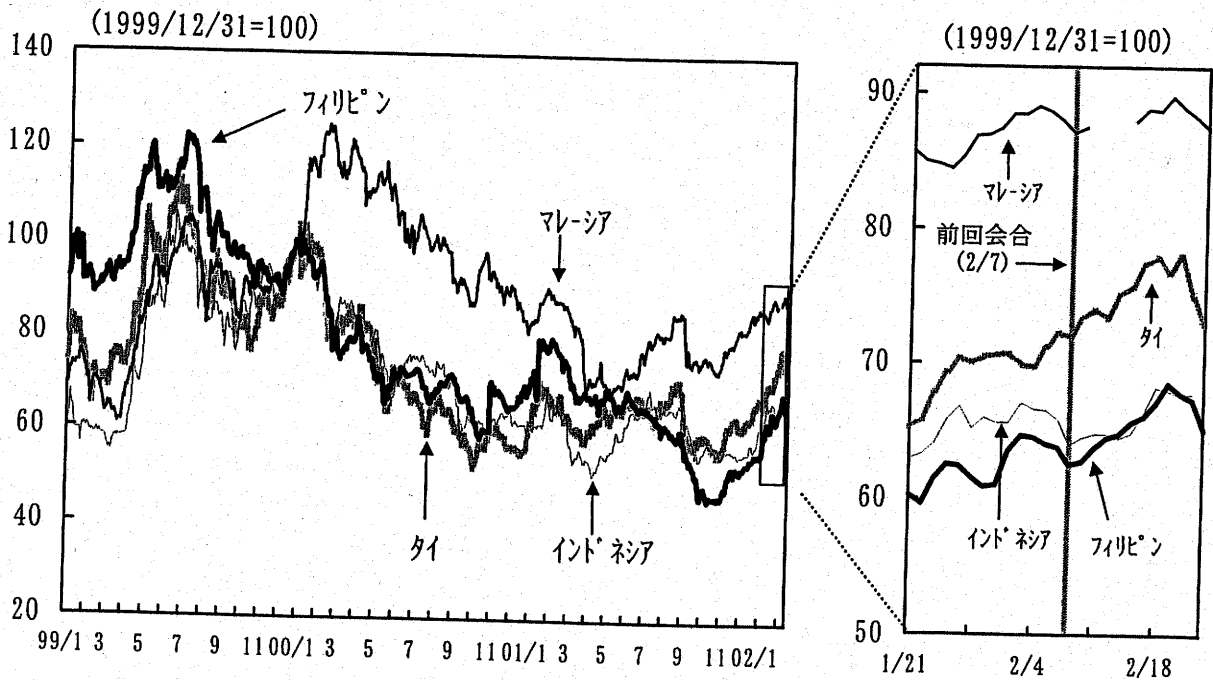


直近は2月22日

(注) 旧正月による休場日は次のとおり

韓国：2/11～13、台湾：2/7～15、香港：2/12～14、シンガポール：2/12、13

(2) ASEAN



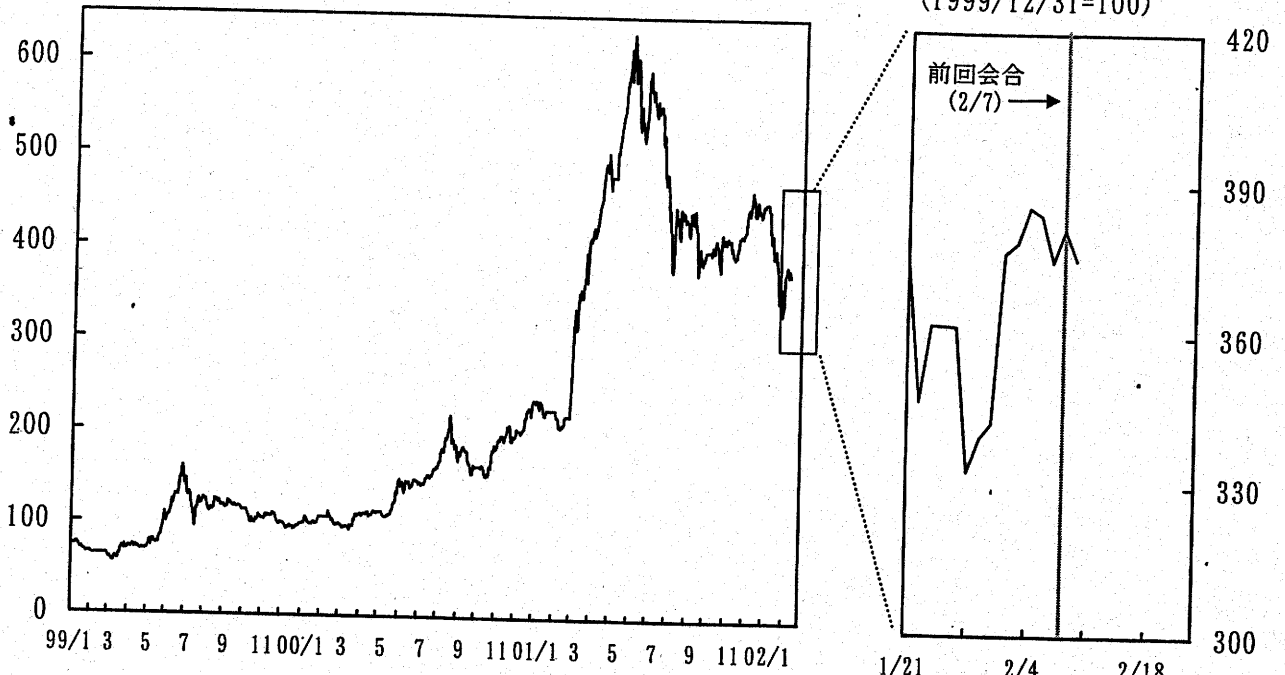
直近は2月22日(但し、インドネシアは21日)

(注) 旧正月による休場日は次のとおり

マレーシア：2/11～13

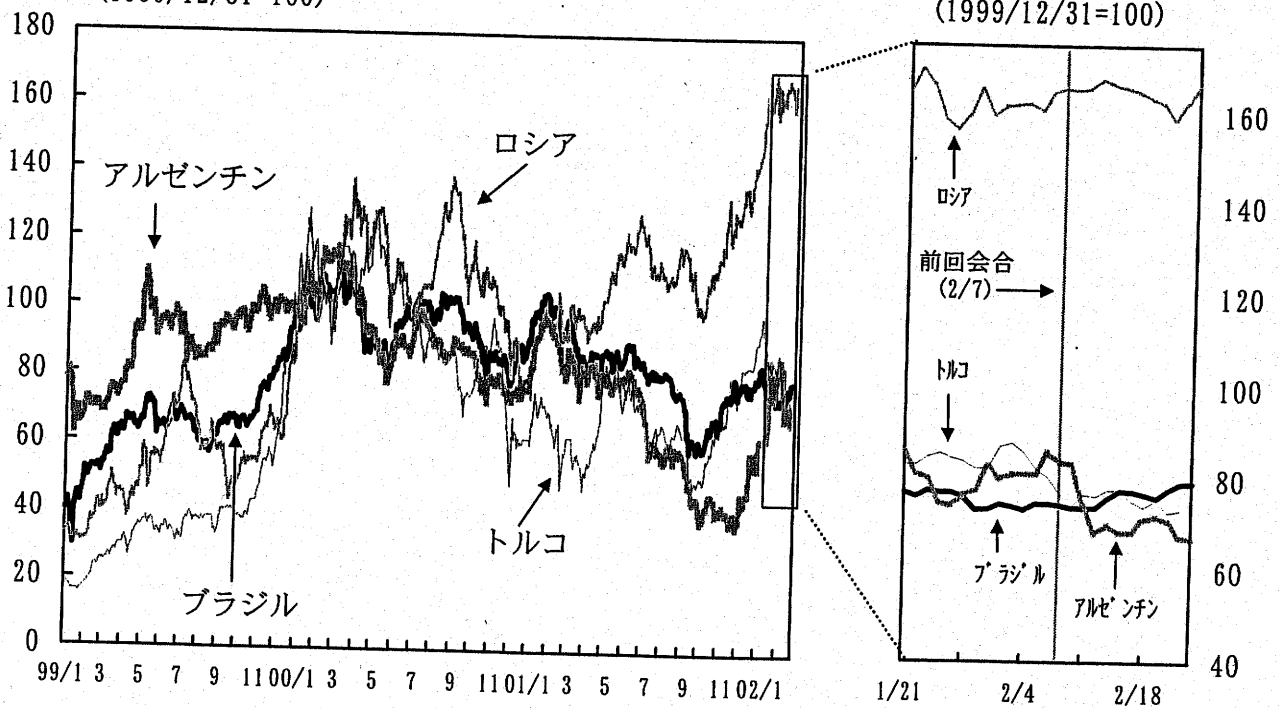
株価

(3) 中国(上海B株)
(1999/12/31=100)



直近は2月8日(旧正月による休場: 2/11~22)

(4) 南米・ロシア・トルコ
(1999/12/31=100)



直近は2月22日(但し、トルコは21日)

国際機関等による海外経済見通し

(1) 実質GDP

	2000年 実績	(前年比、%) (参考)							
		2001年			2002年			2000年 IMF GDP 対比	
		IMF 見通し (2001/12月)	民間 見通し		実績	IMF 見通し (2001/12月)	民間 見通し		
	11月時点	直近		11月時点	直近				
米 国	4.1	1.0	1.1	n.a.	1.1	0.7	1.1	1.5	22.0
E U	3.3	1.7	1.6	1.5	n.a.	1.3	1.5	1.3	20.0
ユーロエリア	3.4	1.5	1.5	1.4	n.a.	1.2	1.5	1.2	16.0
ドイツ	3.0	0.5	0.7	0.6	0.6	0.7	1.0	0.7	4.6
フランス	3.6	2.1	2.0	2.0	2.0	1.3	1.6	1.4	3.2
英 国	3.0	2.3	2.2	2.4	2.4	1.8	2.0	2.0	3.1
東 ア ジ ア	7.4	5.1	5.0	5.1	n.a.	5.2	5.6	5.7	18.6
NIEs	8.2	0.4	0.1	0.6	n.a.	2.0	2.5	3.2	3.4
ASEAN-4	5.0	2.3	2.0	2.3	n.a.	2.9	2.7	3.0	3.6
中 国	8.0	7.3	7.4	7.3	7.3	6.8	7.4	7.2	11.6
日 本	2.4	▲0.4	▲0.5	▲0.3	n.a.	▲1.0	▲0.6	▲1.1	7.3
世界計	4.7	2.4	2.4	2.4	n.a.	2.4	2.6	2.5	100.0

(2) 物価

	2000年 実績	(前年比、%)						
		2001年			2002年			2000年 実績
		IMF 見通し (2001/12月)	民間 見通し		実績	IMF 見通し (2001/12月)	民間 見通し	
	11月時点	直近		11月時点	直近			
米 国	3.4	2.9	2.9	n.a.	2.8	1.6	2.0	1.5
E U	2.1	2.7	2.5	2.5	2.4	1.6	1.8	1.7
ユーロエリア	2.4	2.7	2.6	2.6	2.7	1.4	1.7	1.7
ドイツ	1.9	2.4	2.5	2.5	2.5	1.0	1.5	1.4
フランス	1.7	1.8	1.7	1.6	1.7	1.1	1.4	1.3
英 国	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.4	2.3	2.0
東 ア ジ ア	1.1	2.3	2.3	2.0	2.1	2.0	2.3	1.8
NIEs	1.2	2.0	2.1	2.0	1.9	1.2	1.6	1.4
ASEAN-4	3.1	6.6	6.5	6.4	6.6	6.0	5.8	6.0
中 国	0.4	1.0	1.0	0.7	0.7	1.0	1.4	0.6
日 本	▲0.7	▲0.7	▲0.7	▲0.7	▲0.7	▲1.0	▲0.9	▲1.1

(注1) IMF見通しはWEOによる。

(注2) 民間見通しは、米国はBlue Chip Economic Indicators、EU・東アジア・日本はコンセンサス・フォーキャストによる。直近は2月。

(注3) 東アジアは、NIEs(韓国、台湾、香港、シンガポール)、ASEAN-4(タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア)および中国の9か国・地域。

(注4) 実質GDPの世界計は、IMF算出の購買力平価で換算したGDP対比を用いて計算。なお、民間見通しの世界計は、当局試算(計表記載地域およびカカ、ラ米、体制移行国、豪州、中近東、アフリカ、インド、パキスタン、グアテマ、バングラデシュを対象としたベース)。民間見通しの世界計は、各国・地域がn.a.の場合、直近月の見通しが不変と仮定して算出。

「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧（追加分）

（1）民間エコノミストによる米国経済成長率の見通し

（前期比年率、寄与度、%）（前年比、寄与度、%）

	実績		見通し			実績	見通し
	2001年 4Q	2002年 1Q	2Q	3Q	4Q			2001年	2002年
実質GDP	0.2	1.6	2.9	3.6	3.7	1.1	1.5
在庫投資	▲2.2	3.8	1.3	0.8	0.6	▲1.1	0.7
ネット外需	▲0.9	▲0.5	▲0.4	▲0.4	▲0.3	▲0.2	▲0.5
国内最終需要	3.3	▲1.7	2.0	3.2	3.4	2.4	1.3
うち個人消費	3.6	▲0.5	1.5	1.9	2.1	2.1	1.4

（注1） 上記見通しは Blue Chip Economic Indicators（2月号）による。

（注2） Blue Chip では、住宅投資、設備投資および政府支出についての四半期見通しを公表していない。

（2）FRBによる米国景気の見通し（2/27日公表）

	実績		2002年見通し	
	2000年	2001年	FRB理事および地区 連銀総裁の見通し	民間見通し
実質GDP （第4四半期の前年比）	2.8	0.1	中心レンジ 2.5～3.0 （前回 3.0～3.25）	2002/2月時点 2.9 （2001/7月時点 3.4）
失業率 （第4四半期の平均値）	4.0	5.6	中心レンジ 6.0～6.25 （前回 4.75～5.25）	2002/2月時点 5.9 （2001/7月時点 4.8）

（注1） FRB は、"American Homeownership and Economic Opportunity Act"（2000年12月成立＜旧ハンフリー・ホーキンス法に代わるもの＞）により、年2回（2、7月）の議会報告書作成、ならびに議長による議会証言を行うことを義務づけられている。その際「将来の展望についての説明」が求められていることに対応して、成長率等の見通しを公表しているものとみられる。前回は、2001年7月。

（注2） 民間見通しは、Blue Chip Economic Indicators による。

<特定情報：有（種類：審議・検討）>
<配布先：金融政策決定会合関係者限り>

2002.2.25
調査統計局

経済活動の現状評価

—— 2月7～8日会合以降のレビュー ——

1. 概況

前回の会合以降、輸出入や個人消費等に関する指標が公表された。これらを見ると、輸出面からの下押し圧力は徐々に弱まる方向にある一方、内需面では全般に弱めの動きが続くなど、「景気は、引き続き悪化している」との現状判断を変更する材料は、とくに見当たらない。

すなわち、1月の実質輸出は10～12月対比で引き続き減少したが、その減少幅は10～12月からさらに縮小した。一方、前回会合以降に公表された各種販売統計は、「個人消費は弱まっている」との基調判断に概ね沿う内容であった。また、機械受注は弱めの動きが続いており、設備投資が当面、減少傾向を辿ることを示唆している。

2. 公共投資関連の指標

1月の公共工事請負金額（図表1、2）は、10～12月に小幅の減少となった後（前期比：-1.9%）も、引き続き減少した（1月の10～12月対比：-0.9%）。このように公共工事の発注は、低調に推移している。

3. 輸出入関連の指標

実質輸出をみると（図表3、4(1)）、1月の10～12月対比は-0.5%と10～12月（前期比：-1.7%）に続きマイナス幅が縮小した。これを財別にみると（図表5、6）、米国向けを中心とする自動車輸出が減少する一方で、中国・韓国など東アジア向けの中間財輸出（鉄鋼・化学）が増加している。この間、情報関連財については（図表7）、1月はコンピュータが増加したものの、電

子部品は10～12月にいったん増加した後、1月は反落となった。しかし、NIEs諸国の輸出動向やDRAM市況¹、さらにはわが国の輸入動向を踏まえると、電子部品輸出も、基調としては減少幅が縮小する方向にあるものと考えられる。

—— 2002年の海外経済の民間見通しをみると(図表8)、米国や東アジアを中心に小幅の上方修正が続いている。

1月の実質輸入は(図表3、4(1)、9)、10～12月に幾分増加した後、10～12月対比では-4.5%と大きめの減少となった。これを財別にみると、資本財・部品(航空機、機械類)が大幅に減少したほか、10～12月に増加した消費財(中国からの繊維製品等)や食料品(野菜類等)がそれぞれ減少した。

4. 設備投資関連の指標

10～12月の機械受注(民需、除く船舶・電力)は(図表10、11)、7～9月に続き大きく減少した(前期比:-7.8%)。業種別にみると、製造業が引き続き大幅な落ち込みとなったほか、これまで比較的底固く推移してきた非製造業も10～12月は減少した。なお、見通し調査(調査時点は12月下旬)によると、1～3月は10～12月対比で横這い程度の見込みとなっている(同:-0.4%)。

5. 家計支出関連の指標

個人消費関連の販売指標をみると(図表12、13)、1月の都内百貨店売上高は、衣料品や身のまわり品が増加した一方、食料品が減少したほか、家庭用品(含む家具)が大きく落ち込んだこと²から、10～12月対比でほぼ横這いとなった。一方、1月の家電販売は、パソコンが横這い程度にとどまる中で、白物家電やAV機器などの不振を背景に、10～12月対比で減少した。この間、1月の全国チェーンストア売上高(店舗調整後)は、10～12月対比で

¹ スポット市場におけるDRAM価格は、引き続き上昇傾向を辿っている(アジア市場での128Mスポット価格<US\$/個>:12月末1.75→1月末3.20→2/22日4.00)。

² 家庭用品の落ち込みについては、法人を中心とする大口需要の減少や一部加盟百貨店で外商部門を分社化したことも、影響している。

+4.0%と大幅な増加となった。しかし、これには、9月に経営破綻したスーパーが協会から脱退したことに伴って、1月以降、売上不振店舗が集計対象から外れたという特殊要因の影響が大きい³。スーパー売上高の実勢をみるためには、経済産業省（商業販売統計）の大型小売店販売額を待つ必要がある。

6. 鉱工業・第3次産業・全産業の活動状況（図表14、15）

12月の鉱工業生産指数（確報）は、鉄道車両や医薬品が下方修正されたことに伴い、速報段階からやや大きめの下方修正となった（速報→確報：12月2.1%→1.5%、10～12月-2.3%→-2.5%）。なお、12月の稼働率は生産同様に、輸送機械や電気機械等を中心に幾分上昇したが、10～12月で見れば大きく低下した。

非製造業の動向を表す第3次産業活動指数の10～12月は、4～6月、7～9月に減少した後、横這いとなった（前期比：+0.1%）。ただ、これには、振れの大きい個人サービスが大きく増加したことが寄与しており、こうした振れを均せば、運輸（貨物輸送）・卸売や小売を中心に緩やかな低下基調にあると考えられる。なお、10～12月の全産業活動指数は、鉱工業や建設活動を中心に3四半期連続ではっきりと低下した。

7. 物価

企業向けサービス価格は下落を続けている。1月の企業向けサービス価格（国内需給要因⁴、図表16、17）を3か月前比で見ると、広告料金の低下が続いているほか、社会保険労務士、自動車修理、警備など一般サービスでの値下げの動きがやや目立ってきている。

以 上

³ 因みに、店舗調整前ベースの1月の10～12月対比は-4.3%の大幅減少となっている。

⁴ 国内需給要因とは、企業向けサービス価格のうち、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す。詳細は、図表17の脚注を参照。

2002.2.25
調査統計局

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- (図表 1) 公共投資関連指標
- (図表 2) 公共投資の推移

- (図表 3) 輸出入関連指標
- (図表 4) 実質輸出入の推移
- (図表 5) 実質輸出の内訳
- (図表 6) 財別輸出の動向
- (図表 7) 情報関連財の輸出入
- (図表 8) 海外経済
- (図表 9) 実質輸入の内訳

- (図表 10) 設備投資関連指標
- (図表 11) 設備投資先行指標

- (図表 12) 個人消費関連指標
- (図表 13) 個人消費（販売指標）

- (図表 14) 生産・出荷・在庫関連指標
- (図表 15) 鉱工業・第3次産業・全産業の動き

- (図表 16) 物価関連指標
- (図表 17) 企業向けサービス価格

公共投資関連指標

＜公共工事請負金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	00年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	01/11月	12	02/1
公共工事請負金額	20.9 (-12.9)	4.9 (- 3.2)	4.8 (- 5.0)	4.7 (- 2.0)	1.6 (- 5.8)	1.6 (-11.6)	1.6 (- 2.0)
		〈 5.0〉	〈- 1.9〉	〈- 0.9〉	〈 1.3〉	〈 0.8〉	〈- 1.8〉
うち国等の発注 〈ウエイト 35.8%〉	7.5 (- 8.8)	1.6 (- 1.8)	1.5 (- 9.0)	1.6 (0.2)	0.5 (- 6.6)	0.5 (-17.1)	0.5 (0.2)
		〈 10.2〉	〈- 3.5〉	〈 1.5〉	〈 2.4〉	〈 3.4〉	〈- 1.5〉
うち地方の発注 〈ウエイト 64.2%〉	13.4 (-15.0)	3.3 (- 3.8)	3.2 (- 3.4)	3.2 (- 3.0)	1.1 (- 5.5)	1.1 (- 9.5)	1.1 (- 3.0)
		〈 2.7〉	〈- 1.1〉	〈- 2.1〉	〈 0.8〉	〈- 0.4〉	〈- 2.0〉

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(2000年度)。
 2. 「国等」には、一部公的企業を含む。
 3. 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うため、計数は過去に遡って毎月改訂される。
 4. 2002/1～3月の季調済金額は1月の四半期換算値。前期比は、1月の2001/10～12月対比。前年比は1月の前年同月比。

＜公共投資関連財出荷＞

一 季調済：95年=100、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

2000年度	01/4～6月	7～9	10～12	01/10月	11	12
93.5 (0.5)	90.2 (-1.4)	87.6 (-2.9)	87.7 (0.1)	86.7 (-2.0)	90.3 (4.1)	86.0 (-4.7)

- (注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウエイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均値。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
 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うため、計数は過去に遡って毎月改訂される。

＜公共工事出来高金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

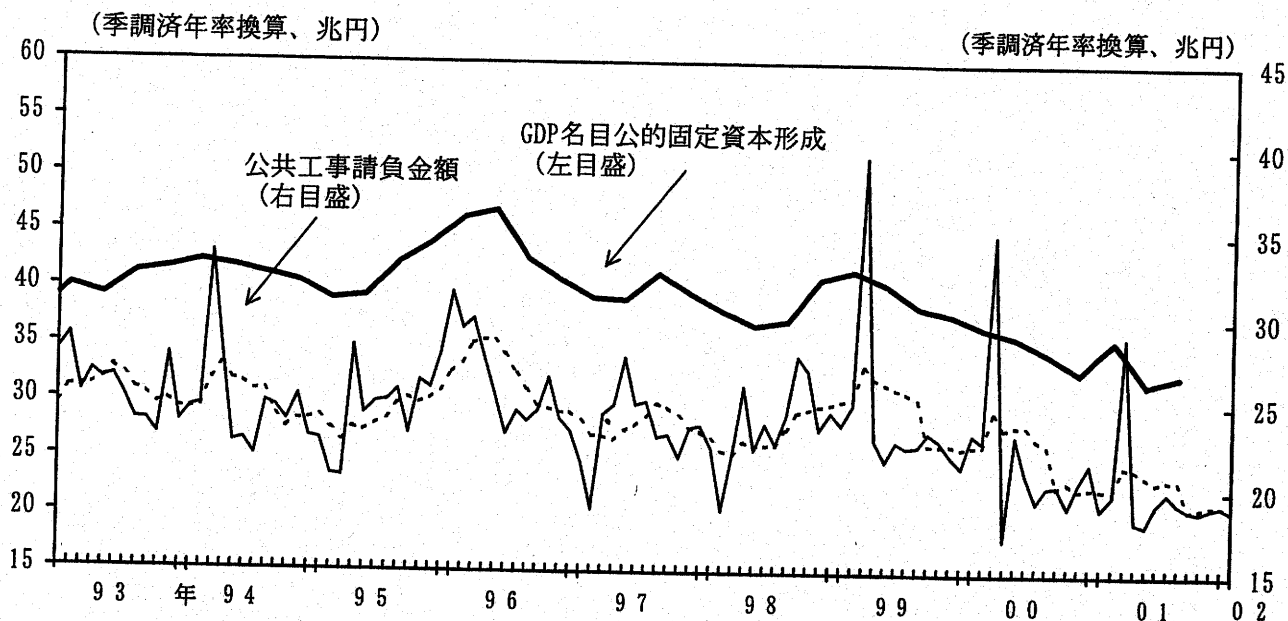
	00年度	01/4～6月	7～9	10～12	01/10月	11	12
公共工事出来高金額	29.4 (- 6.4)	6.7 (- 7.5)	6.9 (- 4.8)	6.9 (- 3.4)	2.3 (- 2.1)	2.3 (- 2.9)	2.3 (- 5.1)
		〈-13.5〉	〈 3.2〉	〈- 0.4〉	〈- 0.5〉	〈 0.1〉	〈- 3.0〉

- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。季節要素は2001/3月までのデータで算出し、以降、2001年度中は固定。
 2. 国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。

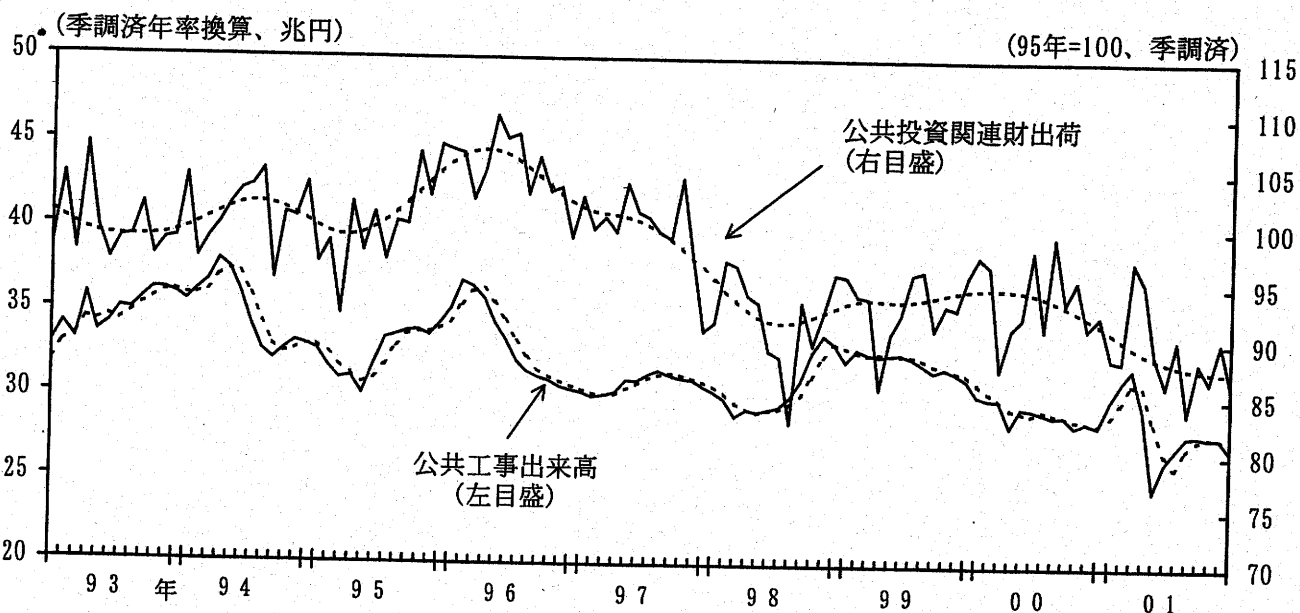
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」、国土交通省「建設総合統計」

公共投資の推移

(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(β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、過去に遡って毎月改訂される。一方、公共工事出来高の季節要素は、2001/3月までのデータで算出し、以降2001年度中は固定している。
 5. 点線のうち、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、公共工事出来高については後方3か月移動平均値。

(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」、国土交通省「建設総合統計」、内閣府「国民経済計算」

輸出入関連指標

＜実質輸出入＞

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/11月	12	02/1
実質輸出	(10.2)	<-4.0> (-12.8)	<-1.7> (-14.5)	<-0.5> (-6.3)	< 0.7> (-12.8)	<-8.7> (-18.3)	<-5.5> (-6.3)
実質輸入	(12.8)	<-4.7> (-4.7)	< 1.0> (-8.3)	<-4.5> (-10.1)	< 0.6> (-7.0)	<-6.3> (-12.4)	<-0.4> (-10.1)
実質貿易収支	(3.8)	<-1.4> (-31.9)	<-11.2> (-32.4)	<-15.8> (-32.9)	< 1.4> (-31.1)	<-17.8> (-33.3)	<-31.9> (-32.9)

(注) 1. X-11による季節調整値。

2. 2002/1~3月の季調済前期比は1月実績の四半期換算値の2001/10~12月対比、前年比は1月実績の前年同月比。

＜国際収支＞

— 季調済金額：兆円(名目GDP比率は%)、< >内は前期(月)比：%

	00年度	01/4~6月	7~9	10~12	01/10月	11	12
経常収支	12.08	2.06	2.96	3.62	1.19	1.36	1.07
[名目GDP比率]		<-31.3> [1.6]	< 43.9> [2.4]	< 22.3>	< 0.9>	< 13.5>	<-21.0>
貿易・サービス収支	6.36	0.45	0.69	1.27	0.36	0.55	0.35
		<-60.3>	< 53.4>	< 83.9>	< 10.7>	< 52.5>	<-36.2>

＜通関収支＞

— 原計数金額・名目：兆円、()内は前年比：%

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/11月	12	02/1
輸出総額	52.05	12.05	11.93	10.68	3.89	3.96	3.56
	(7.2)	(-8.7)	(-10.9)	(-1.8)	(-9.2)	(-14.5)	(-1.3)
輸入総額	42.44	10.26	10.31	10.11	3.40	3.30	3.37
	(16.4)	(-0.4)	(-8.7)	(-9.4)	(-7.9)	(-13.5)	(-9.4)
収支尻	9.61	1.79	1.61	0.56	0.49	0.66	0.19
	(-20.6)	(-38.1)	(-23.2)	(純増)	(-17.3)	(-19.1)	(純増)

(注) 2002/1~3月の原計数金額は1月実績の四半期換算値、前年比は1月実績の前年同月比。

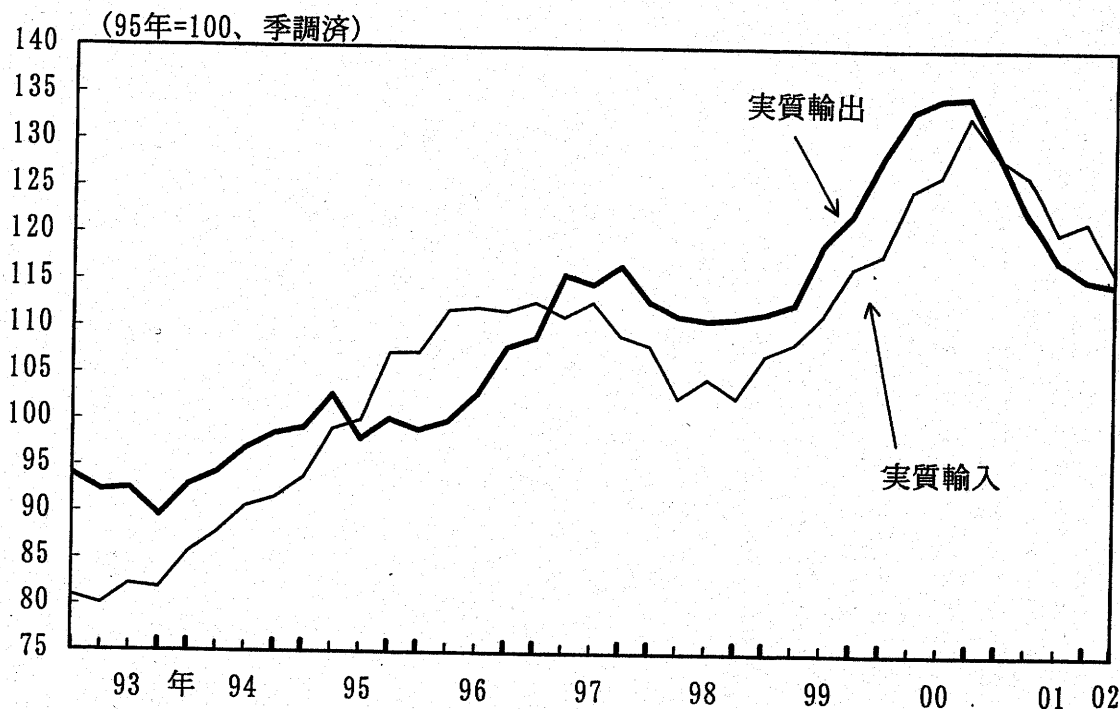
＜為替相場＞

	98年末	99	00	01/9月末	10	11	12	02/1
ドルー円	115.20	102.08	114.90	119.29	121.84	123.98	131.47	132.94
DMー円	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ユーロー円	.....	102.73	106.77	109.10	110.31	110.01	115.90	114.42

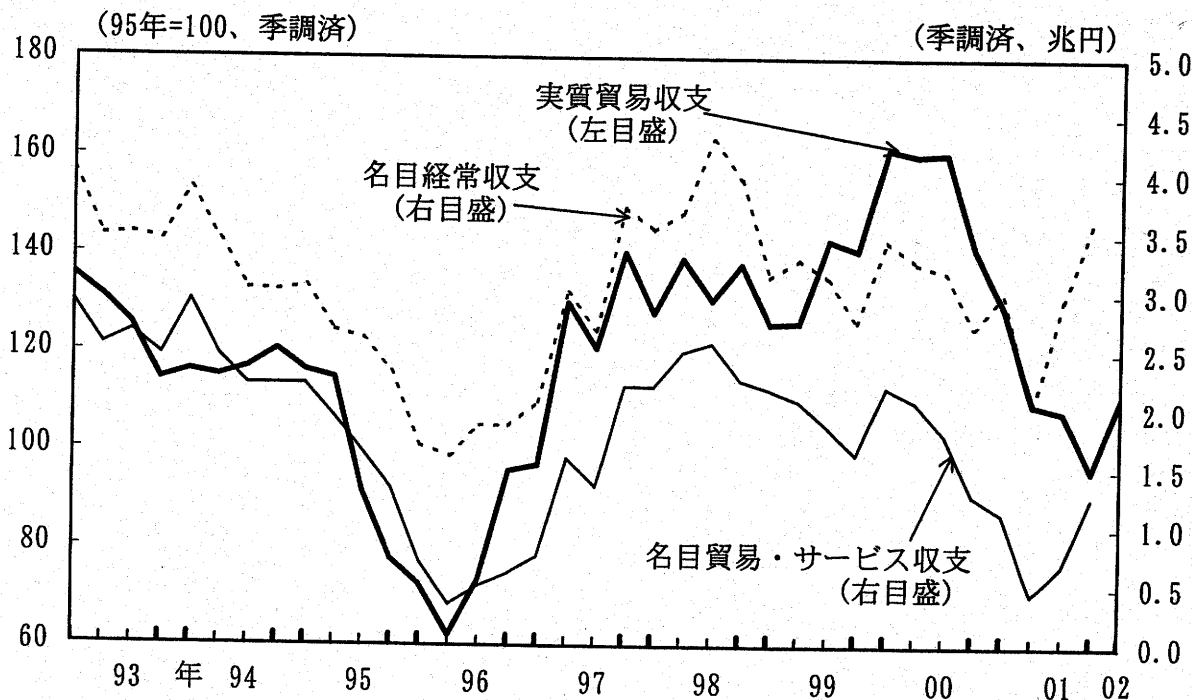
(資料) 財務省「外国貿易概況」、
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

実質輸出入の推移

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (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指数化したもの。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。なお、いずれもX-11による季節調整値。
2. 実質輸出入および実質貿易収支の2002/1Qは、1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 2000年	2001 2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	12	2002 1
米国	<29.7>	11.7	-8.4	-6.6	-6.7	-3.0	-2.2	-1.8	0.9	-9.0	4.3
EU	<16.3>	6.4	-10.9	1.3	-10.1	-6.4	-0.3	-10.5	5.0	-13.1	-3.1
東アジア	<39.7>	25.7	-9.7	-4.3	-5.8	-4.1	-1.1	12.0	3.6	-6.5	15.8
中国	<6.3>	27.8	11.6	10.2	-5.4	-2.0	-0.8	34.3	-1.6	-9.5	44.5
NIEs	<23.9>	25.8	-15.8	-9.4	-6.3	-3.5	-1.8	7.9	6.2	-8.2	12.0
台湾	<7.5>	22.5	-25.7	-16.5	-3.2	-12.1	4.6	9.1	6.6	-4.2	9.9
韓国	<6.4>	30.4	-9.1	-5.4	-8.3	7.1	-2.4	-0.1	5.1	-13.2	8.2
ASEAN4	<9.5>	24.0	-8.1	-1.7	-5.0	-6.8	0.2	3.9	1.9	-0.4	3.5
タイ	<2.8>	19.0	-4.0	-5.1	-4.7	-0.9	1.7	-8.2	0.9	-1.0	-7.8
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.6	-4.9	-4.0	-1.7	-0.5	0.7	-8.7	5.5

- (注) 1. < >内は、2000年通関輸出額に占める各地域・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。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001 2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	12	2002 1
中間財	<14.1>	5.3	-3.6	-1.8	-4.8	-0.8	3.9	10.7	-0.1	-4.6	14.2
自動車関連	<20.2>	9.2	0.1	-7.8	3.5	5.2	0.1	-10.7	2.4	-10.7	-4.4
消費財	<7.0>	13.0	-6.3	-6.0	-0.4	-2.7	-3.5	-1.1	7.7	-16.1	8.8
情報関連	<18.8>	25.2	-12.0	-5.7	-6.4	-9.5	-5.3	-7.3	6.5	-12.9	-0.3
資本財・部品	<29.7>	21.1	-15.0	-3.2	-10.2	-6.9	-4.1	1.8	5.2	-8.8	6.5
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.6	-4.9	-4.0	-1.7	-0.5	0.7	-8.7	5.5

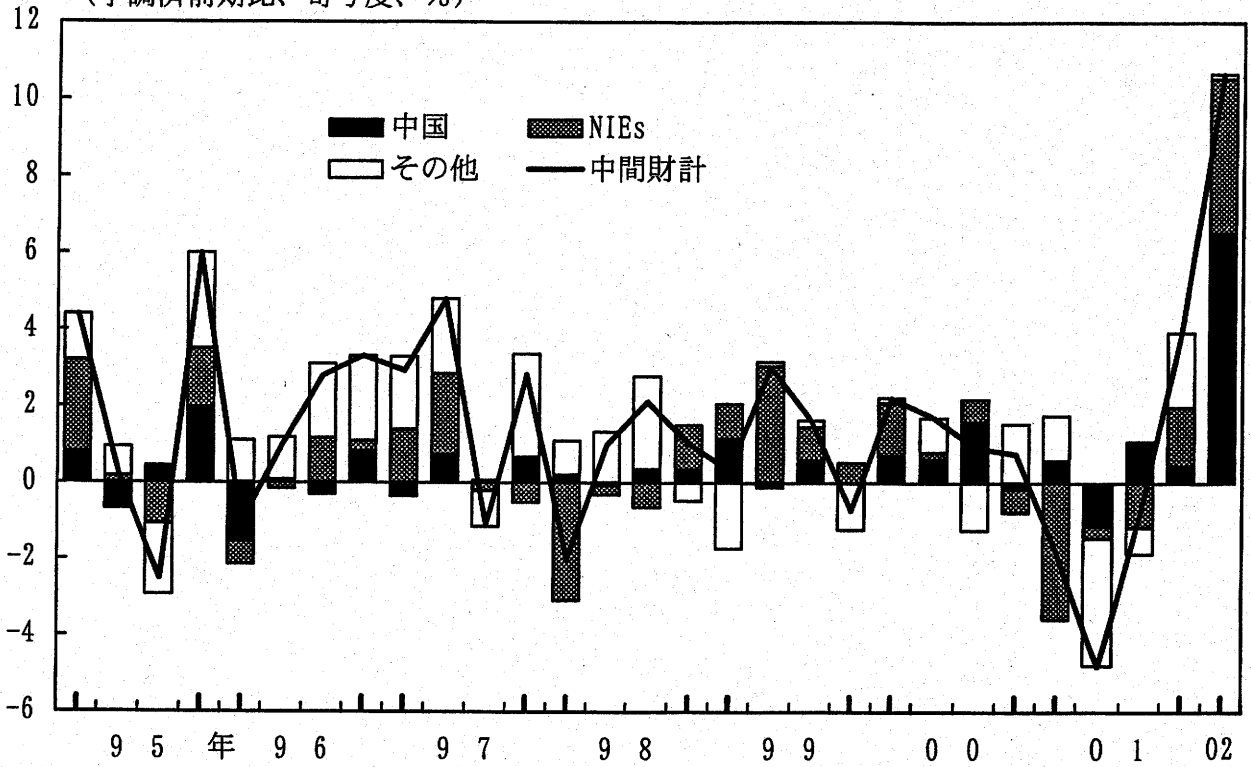
- (注) 1. < >内は、2000年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

財別輸出の動向

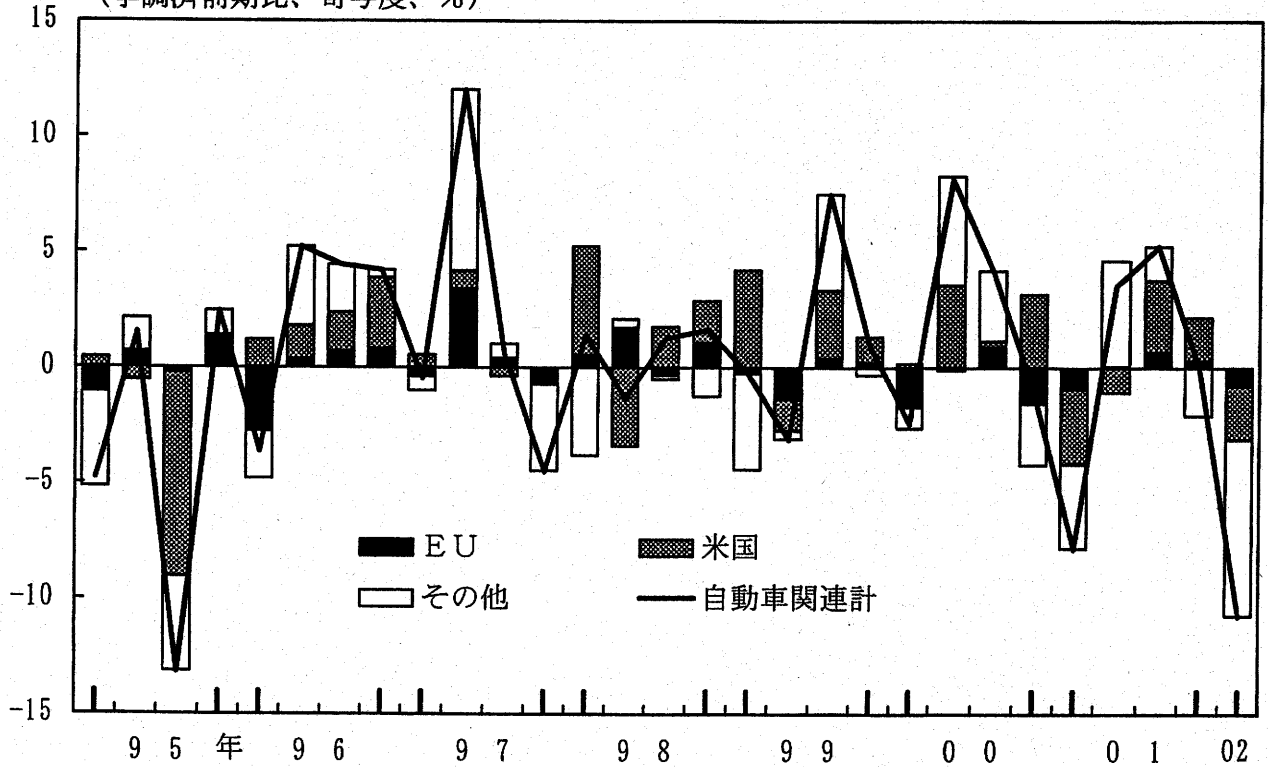
(1) 中間財輸出 (地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 自動車関連輸出 (地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



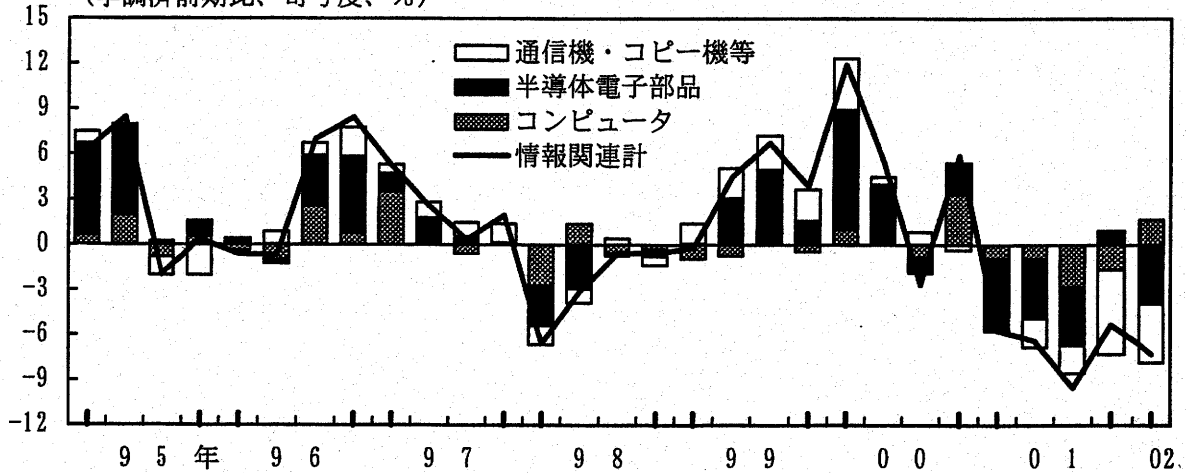
(注) 季節調整は、X-11による。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

情報関連財の輸出入

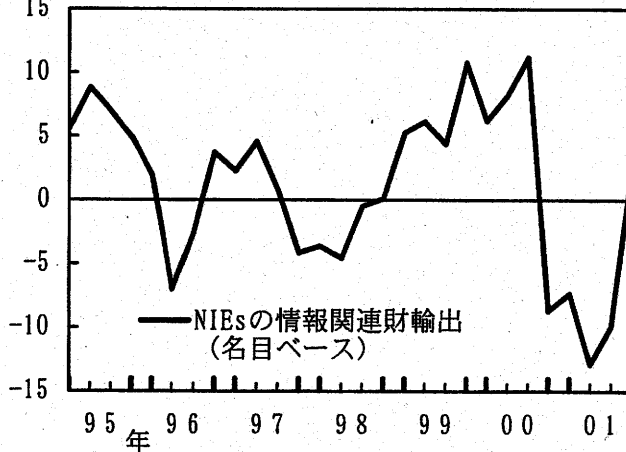
(1) 情報関連輸出 (品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



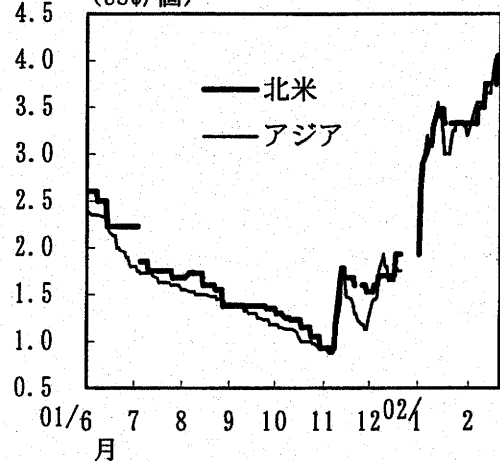
(2) NIEsの情報関連財輸出

(季調済前期比、%)



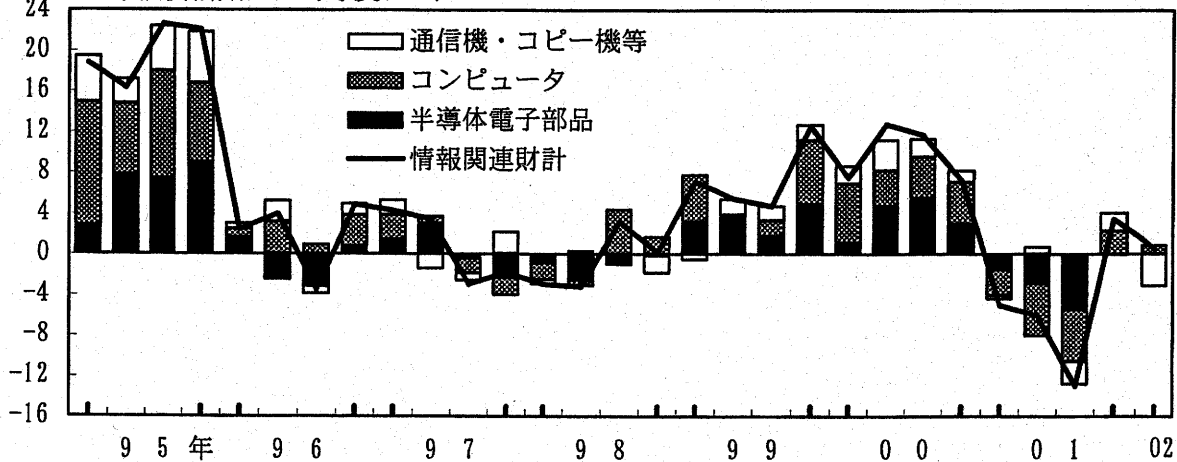
(3) DRAM市況

128M(16×8)のSDRAM PC133 スポット価格 (US\$/個)



(4) 情報関連輸入 (品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



- (注) 1. (1) および (4) の2002/1Qは、1月実績の四半期換算値。X-11による季節調整値。
 2. (2) のNIEsは、韓国、台湾およびシンガポール。NIEs情報関連財輸出の内訳は、韓国は半導体・通信機器 (音響関連財を含む)、台湾は情報関連・電子機器、シンガポールは機械・通信機器。2001/4Qは、台湾およびシンガポールは10~12月実績、韓国は10~11月実績の四半期換算値。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」、CEIC Data Company、ICIS-LOR「世界DRAM価格調査」

海外経済

(実質GDP、前年比%)

	2000年通関 輸出額(%)	2000年実績		2001年実績・見通し		2002年見通し	
		今回	2/7・8日 決定会合時点	今回	2/7・8日 決定会合時点	今回	2/7・8日 決定会合時点
米 国	[29.7]	4.1	(4.1)	1.1	(1.1)	1.5	(1.0)
E U	[16.3]	3.3	(3.3)	1.5	(1.5)	1.3	(1.3)
うち ドイツ	[4.2]	3.0	(3.0)	0.6	(0.6)	0.7	(0.7)
フランス	[1.6]	3.5	(3.5)	2.0	(2.0)	1.4	(1.5)
英国	[3.1]	3.0	(3.0)	2.4	(2.4)	2.0	(2.0)
東アジア	[39.7]	7.7	(7.7)	1.4	(1.4)	3.5	(3.3)
中国	[6.3]	8.0	(8.0)	7.3	(7.3)	7.2	(7.2)
N I E s	[23.9]	8.5	(8.5)	-0.3	(-0.3)	2.7	(2.5)
うち 台湾	[7.5]	5.9	(5.9)	-1.9	(-2.2)	2.0	(1.7)
韓国	[6.4]	8.8	(8.8)	2.8	(2.8)	4.3	(4.0)
ASEAN4	[9.5]	5.6	(5.6)	1.8	(1.6)	3.0	(2.9)
うち タイ	[2.8]	4.4	(4.4)	1.4	(1.3)	2.4	(2.3)
ラテンアメリカ	[4.4]	3.8	(3.8)	0.5	(0.5)	0.3	(0.3)
世界計	[100.0]	5.3	(5.3)	1.4	(1.4)	2.4	(2.2)

- (注) 1. 「今回」見通しの使用資料：米国—BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2002/2月号
 EU、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2002/2月号
 ラテンアメリカ—同2002/2月号
 「2/7・8日決定会合時点」見通しの使用資料：
 米国—BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2002/1月号
 EU、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2002/1月号
 ラテンアメリカ—同2002/1月号
2. 2001年については、米国、ドイツ(速報値)、フランス、英国、中国、台湾、シンガポール、インドネシアおよびフィリピンは実績。
3. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
4. 世界計は、2000年通関輸出額(%)を用いて、各国の実質GDPを加重平均したもの(国際局は、IMF試算の実質GDP(%)に基づく加重平均値)。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、各国政府または中央銀行、欧州委員会等

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 2000年	2001 2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	12	2002 1
米国	<19.0>	7.9	-4.5	-5.5	-0.3	-9.8	-0.8	-8.5	-6.4	0.1	-6.5
EU	<12.3>	8.5	3.5	2.2	-4.7	-1.3	4.0	-0.8	-1.9	-2.5	1.6
東アジア	<39.6>	25.5	1.5	-1.1	-3.9	-5.6	1.6	-3.0	0.1	-7.6	2.3
中国	<14.5>	28.1	13.2	5.2	-1.2	-4.2	8.3	-3.9	5.2	-8.3	0.2
NIEs	<12.2>	28.4	-9.7	-5.2	-9.7	-7.5	-6.3	0.3	-3.6	-5.8	5.8
台湾	<4.7>	43.6	-13.1	-7.6	-12.7	-12.6	-1.4	2.9	-7.8	-2.1	7.3
韓国	<5.4>	22.5	-7.7	-2.6	-7.2	-7.3	-5.3	-3.3	-3.6	-7.7	3.4
ASEAN4	<12.8>	20.2	0.0	-3.8	-1.4	-5.5	0.3	-4.5	-3.1	-8.0	2.2
タイ	<2.8>	19.3	5.9	-4.1	4.3	-6.0	3.5	-3.6	1.5	-4.1	-1.4
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.7	1.0	-4.5	0.6	-6.3	-0.4

- (注) 1. < >内は、2000年通関輸入額に占める各地域・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。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001 2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	12	2002 1
素原料	<26.8>	1.7	-4.9	-1.7	-2.1	-3.0	-2.1	-2.2	-0.3	-8.4	3.8
中間財	<13.0>	8.2	-0.3	0.3	-3.8	-3.9	-0.7	5.8	-2.5	-3.4	9.2
食料品	<12.1>	5.3	-1.7	-2.3	-1.1	-3.4	7.4	-4.2	3.5	-5.2	-1.9
消費財	<10.5>	21.4	5.8	-2.7	1.3	-2.9	3.3	-11.2	-3.3	-7.2	-5.5
情報関連	<16.1>	43.9	-2.5	-5.0	-6.1	-13.0	3.4	0.5	4.7	-3.4	1.3
資本財・部品	<11.5>	12.4	3.2	-3.7	-0.3	-4.4	-1.9	-11.9	-3.4	-8.4	-5.3
うち除く航空機		21.5	6.0	0.5	-0.9	-7.2	-0.3	-5.6	-2.4	-5.6	-1.1
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.7	1.0	-4.5	0.6	-6.3	-0.4

- (注) 1. < >内は、2000年通関輸入額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。なお、2002/1Qは1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」

設備投資関連指標

＜先行指標等＞

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比: %

	00年度	01/4~6月	7~9	10~12	01/10月	11	12
機械受注 ^(注)	(16.6)	< 1.1>	<- 5.7>	<- 7.8>	<-10.1>	< 14.9>	<- 0.5>
[民需、除く船舶・電力]		(0.8)	(-10.5)	(-18.2)	(-26.6)	(-13.6)	(-14.4)
製造業	(19.1)	<- 6.6>	<- 9.7>	<-13.6>	<- 8.7>	< 12.9>	<- 7.1>
非製造業(除く船舶・電力)	(14.6)	< 5.7>	<- 1.4>	<- 5.0>	<- 9.4>	< 17.5>	< 2.6>
建築着工床面積	(2.0)	<- 7.2>	< 11.6>	< 2.3>	< 5.4>	<- 4.1>	<- 1.9>
[民間非居住用]		(-23.0)	(- 8.1)	(- 0.2)	(5.4)	(- 1.1)	(- 4.7)
うち鉱工業	(33.9)	<-18.5>	<- 6.9>	<-16.1>	< 4.1>	<-17.8>	<- 9.6>
うち非製造業	(- 6.4)	<- 1.1>	< 18.4>	< 5.8>	< 7.9>	<- 2.0>	<- 1.4>
資本財出荷	(9.5)	<- 8.1>	<- 8.6>	<- 3.4>	<- 2.1>	<- 0.2>	< 5.5>
(除く輸送機械)		(- 0.6)	(-13.2)	(-19.0)	(-17.7)	(-19.0)	(-20.1)

(注) 機械受注の02/1~3月の見通し(季調済前期比)は民需(除く船舶・電力)-0.4%、製造業-2.1%、非製造業(除く船舶・電力)+0.7%となっている。

＜法人企業統計・設備投資＞

— < >内は季調済前期比、()は前年比: %

	99年度	00年度	00/10~12月	01/1~3	4~6	7~9
全産業	(- 8.8)	(8.6)	< 8.2>	<- 2.2>	<- 0.6>	<- 2.3>
うち製造業	(-14.0)	(18.6)	< 2.5>	< 6.8>	<- 4.3>	<- 5.5>
うち非製造業	(- 6.3)	(4.0)	< 13.5>	<- 7.1>	< 1.1>	<- 1.4>

(注) 年度の計数は、法人企業統計年報(資本金1千万円未満を含む)を使用。四半期の計数は、法人企業統計季報(資本金1千万円以上<除くその他サービス大企業>)を使用。なお、法人企業統計季報については2001/3Qのサンプルによって断層修正を行った。

＜設備投資アンケート調査＞

— < >内は季調済前期比、()は前年比: %

	2000年度実績	2001年度計画		01/7~9 月実績	10~12月 実績見込み	
		上期 実績	下期 計画			
法人企業動向調査(12月)	(2.6)	(- 5.1)	(- 0.3)	(- 9.2)	<- 4.1>	<- 1.7>
うち製造業	(7.7)	(- 9.7)	(- 1.1)	(-17.3)	(- 3.7)	(- 7.1)
うち非製造業	(0.1)	(- 2.7)	(0.2)	(- 5.1)	< 0.4>	< 1.8>

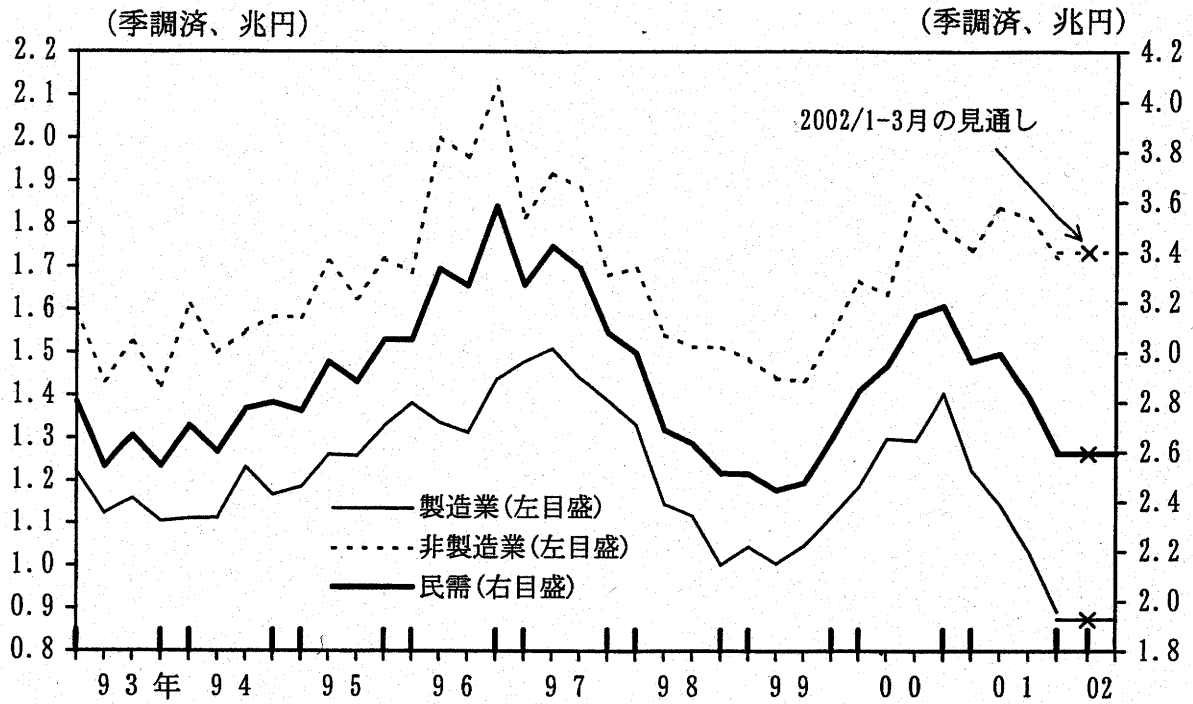
— 前年比: %、()内は9月調査時点

＜除くソフトウェア投資＞		2000年度実績	2001年度計画	修正率
全国短観(12月調査)	全産業	- 0.9	- 5.7(- 5.8)	0.2
	製造業	10.1	- 7.8(- 3.9)	- 4.0
	非製造業	- 4.4	- 4.9(- 6.5)	1.8
うち大企業	全産業	1.5	- 6.5(- 3.1)	- 3.6
	製造業	8.3	- 4.4(2.8)	- 7.1
	非製造業	- 2.5	- 7.9(- 7.0)	- 1.0
うち中小企業	全産業	1.6	- 8.4(-14.3)	6.8
	製造業	15.2	-16.3(-17.7)	1.7
	非製造業	- 2.6	- 5.5(-13.0)	8.6

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、内閣府「法人企業動向調査」「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」「法人企業統計年報」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

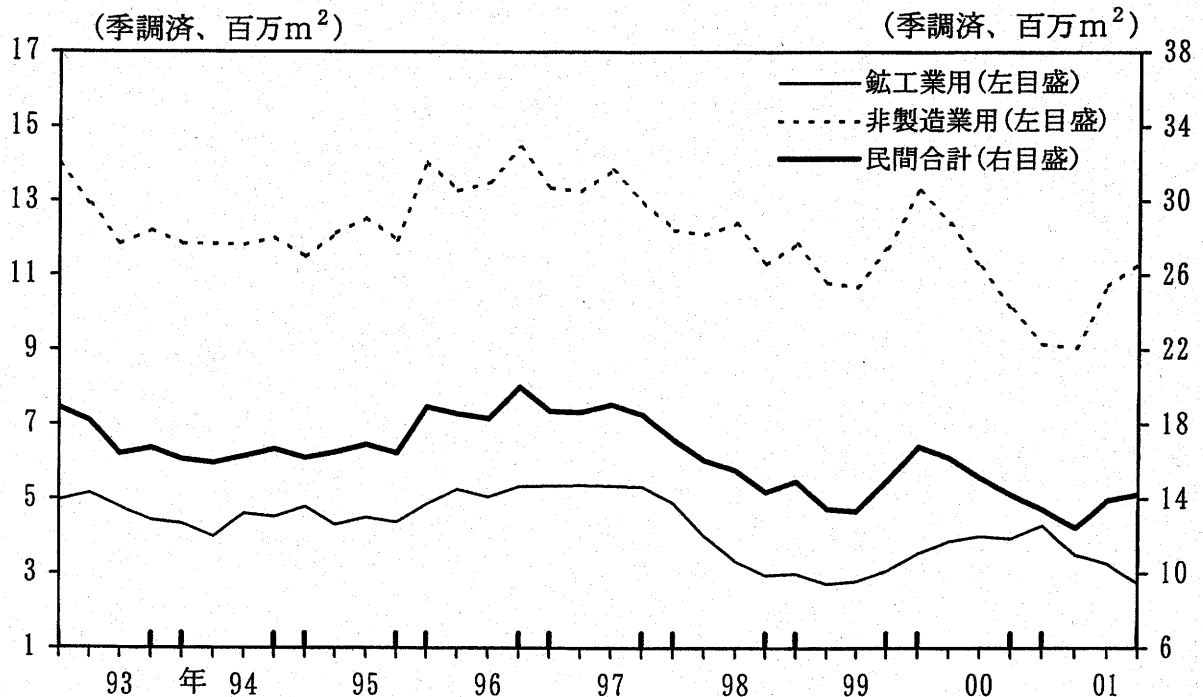
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

(2) 建築着工床面積(非居住用)



(注) X-12-ARIMA(β^h-ジョ)

(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

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％
— []内の計数は2000年度売上高(名目、10億円)

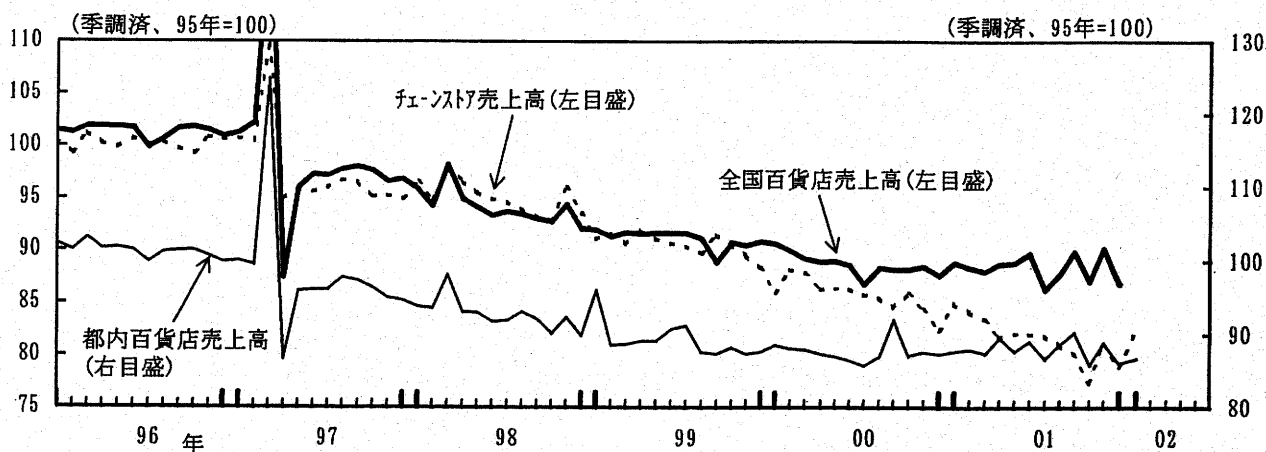
	00年度	01/7~9月	10~12月	02/1~3 ^(注4)	01/10月	11	12	02/1	
消費水準指数(全世帯)	(0.4)	(-2.1)	(-1.8)		(0.8)	(1.4)	(-6.4)		
		< -0.7>	< 1.5>		< 4.1>	< -0.2>	< -6.0>		
消費水準指数(勤労者世帯)	(0.5)	(-1.1)	(-0.3)		(1.5)	(3.5)	(-4.8)		
		< -0.3>	< 1.6>		< 3.0>	< 0.7>	< -7.0>		
小売業販売額(実質)	(0.1)	(-1.6)	(-2.5)		(-3.1)	(-0.7)	(-3.4)		
[132,750]		< -0.8>	< -0.8>		< -2.6>	< 3.2>	< -3.4>		
乗用車新車登録台数(含む軽)	(1.7)	(3.2)	(-0.7)	(5.2)	(-0.4)	(-2.1)	(0.4)	(5.2)	
[426万台]		< 2.6>	< -4.1>	< 7.5>	< -5.7>	< 0.8>	< 5.4>	< 3.6>	
同 出荷額ベース	(2.1)	< 3.8>	< -5.1>	< 5.3>	< -6.0>	< 0.8>	< 5.7>	< 1.2>	
乗用車新車登録台数(除く軽)	(2.6)	(6.5)	(-4.0)	(4.6)	(-4.9)	(-5.5)	(-1.5)	(4.6)	
[299万台]		< 4.5>	< -8.9>	< 10.5>	< -9.6>	< 2.0>	< 7.6>	< 4.6>	
家電販売(NEBAベース、実質)	(24.0)	(13.5)	(8.3)	(-1.8)	(6.5)	(10.2)	(8.0)	(-1.8)	
[2,855]		< 0.4>	< 4.2>	< -2.0>	< -2.0>	< 9.2>	< -2.8>	< -2.9>	
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-2.8)	(-0.1)	(-0.5)		(-2.3)	(2.5)	(-1.3)		
[9,429]		< -1.2>	< 0.1>		< -3.2>	< 3.7>	< -3.8>		
都内百貨店売上高	(-1.2)	(1.5)	(-0.6)	(-1.6)	(-1.5)	(1.5)	(-1.4)	(-1.6)	
[2,166]		< -0.2>	< -1.8>	< -0.4>	< -4.8>	< 3.5>	< -3.2>	< 0.7>	
全国チェーンストア売上高		(-4.6)	(-6.5)	(-2.8)	(-10.1)	(-4.5)	(-5.0)	(-2.8)	
[16,285]		<店舗調整後>	< -1.1>	< -2.4>	< 4.0>	< -3.4>	< 4.7>	< -2.6>	< 4.3>
		<店舗調整前>	< 0.0>	< -4.8>	< -4.3>	< -6.8>	< 5.0>	< -2.6>	< -4.1>
コンビニエンスストア売上高(経済産業省)	(4.6)	(2.3)	(1.7)		(1.3)	(2.3)	(1.6)		
[6,737]		< 0.5>	< -0.3>		< 1.0>	< 1.6>	< -0.8>		
旅行取扱額(主要50社)	(2.6)	(-1.9)	(-20.6)		(-21.5)	(-22.0)	(-18.0)		
[5,691]		< -3.1>	< -17.4>		< -8.5>	< 0.0>	< 4.2>		
うち国内	(-0.2)	< 0.9>	< -2.5>		< -4.9>	< 4.1>	< 3.4>		
うち海外	(6.6)	< -8.1>	< -41.9>		< -25.9>	< -10.5>	< 21.7>		
平均消費性向(家計調査、%)	72.5	71.4	72.0		71.7	70.8	73.5		

- (注) 1. 乗用車新車登録台数(出荷額ベース、含む軽)は、普通乗用車、小型乗用車、軽乗用車の新車登録台数を95年時点の平均単価を用いて加重平均したもの。
2. 全国百貨店売上高、都内百貨店、全国チェーンストア売上高は、表記がない限り店舗調整後。
3. 小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。但し、家電販売の1月のデフレーターは、2001/12月の前年比を用いて算出。
4. 新車登録台数、家電販売、都内百貨店売上高、全国チェーンストア売上高は1月の値。

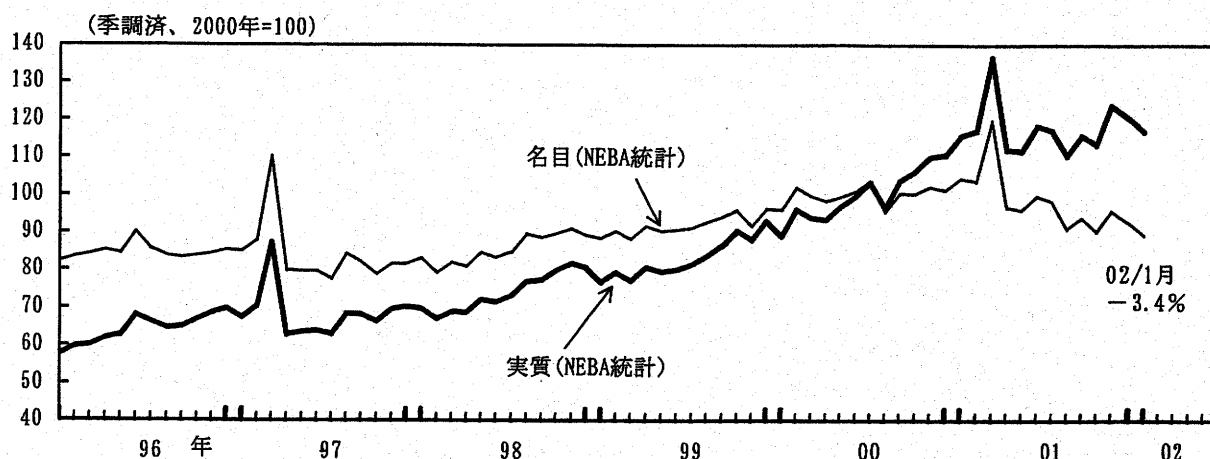
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会、日本チェーンストア協会の諸統計。

個人消費（販売指標）

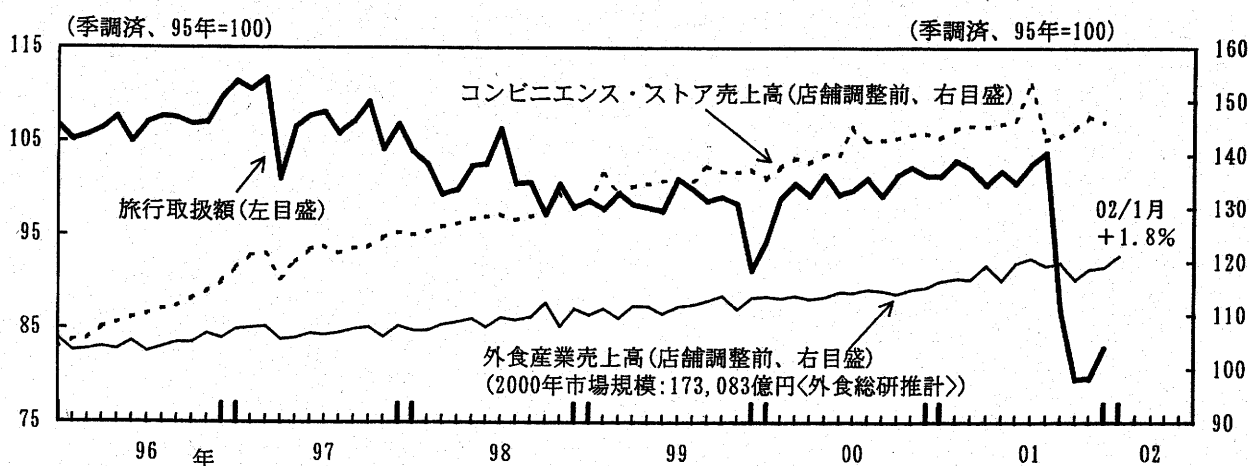
(1) 大型小売店売上高（名目・除く消費税・店舗調整後）



(2) 耐久消費財（家電）



(3) サービス支出等



- (注) 1. X-12-ARIMA(β^h-ジョ)
2. 家電販売額は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。但し、1月のデフレーターは、2001/12月の前年比を用いて算出。
3. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。
4. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。
5. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」、外食総研「月次売上動向調査」

生産・出荷・在庫関連指標

〈鉱工業指数統計等〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％
 — 在庫率、稼働率は指数水準：季調済、95年=100

	00年度	01/7~9月	10~12月	02/1~3月*	01/10月	11	12p	12r	02/1*	2*
生産	(4.0)	<-4.3> (-11.1)	<-2.5> (-13.4)	< 2.3> (-10.4)	<-0.2> (-11.8)	<-1.7> (-13.0)	< 2.1> (-14.9)	< 1.5> (-15.3)	< 1.4> (-11.5)	< 0.6> (-11.4)
出荷	(4.2)	<-3.6> (-10.5)	<-2.8> (-12.7)		<-0.5> (-11.5)	<-1.4> (-12.5)	< 1.8> (-14.0)	< 1.5> (-14.3)		
在庫	(3.0)	<-2.4> (3.3)	<-4.1> (-1.9)		<-1.3> (0.8)	<-1.4> (-0.5)	<-1.0> (-1.6)	<-1.4> (-1.9)		
在庫率	106.6	116.6	114.5		114.2	114.0	114.7	114.5		
稼働率	98.6	91.4	87.7		88.4	87.1		87.5		
大口電力 需要量**	(2.8)	<-1.3> (-3.9)	<-1.9> (-5.4)	<-1.7> (-6.3)	< 0.9> (-4.7)	<-0.7> (-5.5)		< 0.8> (-6.0)	<-2.0> (-6.3)	

* 鉱工業指数統計の生産は予測指数(2002/1~3月は3月を2月と同水準と仮定)。

** 大口電力需要量は、X-12-ARIMA(β ハ'-ジ'ョン)による季節調整値。

2002/1~3月の前期比は1月の2001/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

〈第3次産業・全産業活動指数〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

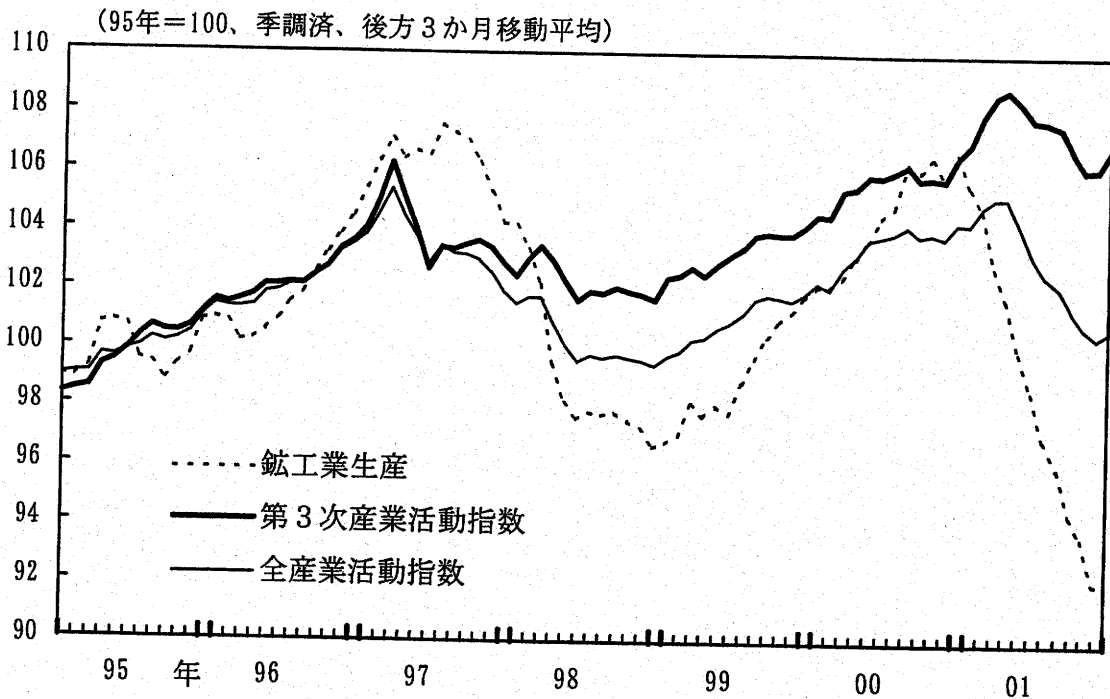
	00年度	01/4~6月	7~9月	10~12月	01/9月	10	11	12
第3次産業 総合	(2.2)	<-0.7> (1.8)	<-1.0> (0.8)	< 0.1> (0.4)	<-1.1> (-0.1)	<-0.4> (0.2)	< 1.6> (1.5)	< 0.7> (-0.5)
全産業* 活動指数	(2.3)	<-1.9> (-0.6)	<-1.7> (-2.5)	<-0.7> (-3.3)	<-0.9> (-3.4)	<-0.5> (-3.1)	< 0.3> (-2.6)	<-1.0> (-4.1)

* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
 電気事業連合会「電力需要実績」

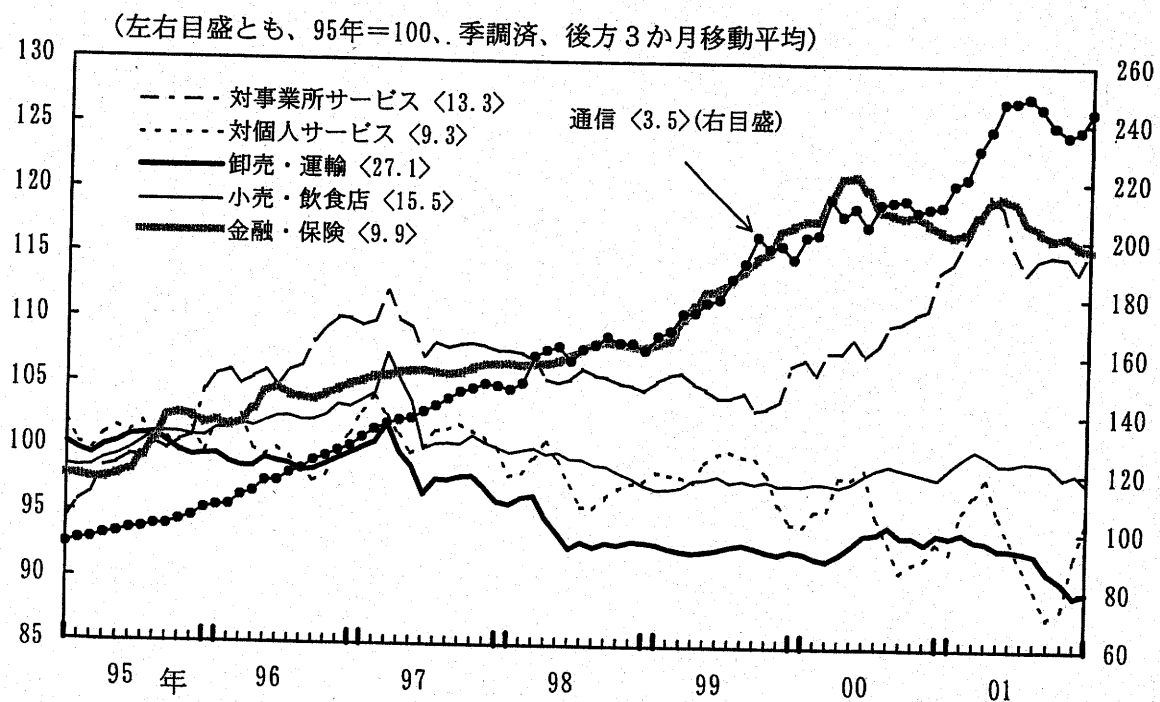
鉱工業・第3次産業・全産業の動き

(1) 鉱工業生産、第3次産業・全産業活動指数の推移



(注) 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

(2) 第3次産業活動指数の主な業種別動向



(注) < >内はウェイト、%。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」

物価関連指標

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/10月	11	12	02/1月
輸出物価 (円 ^レ -s)	(-2.6)	(3.8)	(3.4)	(3.7)	(2.8)	(3.3)	(4.0)	(3.7)
		<-1.3>	<-0.5>	< 4.7>	< 0.5>	< 0.1>	< 2.8>	< 2.8>
同 (契約通貨 ^レ -s)	(-0.5)	(-4.3)	(-5.0)	(-5.1)	(-5.1)	(-4.9)	(-5.0)	(-5.1)
		<-0.7>	<-1.8>	<-0.9>	<-1.1>	<-0.4>	<-0.5>	<-0.4>
輸入物価 (円 ^レ -s)	(5.6)	(5.7)	(-0.4)	(0.5)	(1.7)	(-1.1)	(-1.8)	(0.5)
		<-2.2>	<-2.7>	< 3.4>	< 0.5>	<-1.7>	< 2.3>	< 2.4>
同 (契約通貨 ^レ -s)	(6.9)	(-4.4)	(-9.4)	(-9.0)	(-7.3)	(-9.9)	(-11.1)	(-9.0)
		<-1.6>	<-3.7>	<-2.4>	<-1.1>	<-2.3>	<-1.0>	<-1.0>
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	(9.2)	<-5.3>	<-13.2>	< 4.0>	<-10.7>	<-2.9>	< 1.3>	< 4.1>
日経商品指数(42種)	(3.1)	<-3.6>	<-2.0>	< 1.1>	<-0.2>	<-1.0>	< 1.0>	< 0.7>
国内卸売物価	(-0.1)	(-1.0)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.1)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.4)
		<-0.3>	<-0.5>	<-0.3>	<-0.2>	<-0.2>	< 0.0>	<-0.2>
					[-0.5]	[-0.6]	[-0.4]	[-0.4]
CSPI	(-0.6)	(-1.0)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.1)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.5)
うち		<-0.3>	<-0.3>	<-0.1>	< 0.0>	<-0.2>	< 0.0>	< 0.0>
国内需給要因	(-1.1)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.5)	(-1.4)
		<-0.3>	<-0.3>	<-0.2>	<-0.1>	<-0.1>	<-0.1>	<-0.1>
					[-0.3]	[-0.4]	[-0.3]	[-0.3]
全国CPI 総合	(-0.5)	(-0.8)	(-1.0)		(-0.8)	(-1.0)	(-1.2)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.4)	(-0.8)	(-0.8)		(-0.7)	(-0.8)	(-0.9)	
うち		<-0.2>	<-0.2>		[-0.2]	[-0.2]	[-0.3]	
財 除く農水畜産物 [3821]	(-0.7)	(-1.7)	(-2.2)		(-2.0)	(-2.2)	(-2.4)	
一般サービス [3627]	(-0.1)	(0.0)	(0.0)		(0.1)	(0.0)	(0.1)	
公共料金 [1776]	(0.0)	(-0.5)	(0.5)		(0.4)	(0.4)	(0.5)	
東京CPI 総合	(-0.9)	(-1.1)	(-1.3)	(-1.7)	(-1.1)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.7)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.8)	(-1.2)	(-1.0)	(-1.2)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.2)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-0.8)	(-2.0)	(-2.3)	(-2.9)	(-2.2)	(-2.3)	(-2.4)	(-2.9)
一般サービス [4412]	(-1.2)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.7)	(-0.5)	(-0.4)
公共料金 [1705]	(0.1)	(-0.5)	(0.0)	(-0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(-0.2)

- (注) 1. 国内卸売物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. CSPI国内需給要因とは、CSPI総平均から、①規制料金、②海外関連、③単月の振れが大きい証券関連手数料を除いたもの。
 3. CSPIの前期(月)比、3か月前比を算出するに当たっては、季節性を有する一部の品目についてX-12-ARIMAにより季節調整。
 4. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 5. 全国CPIの3か月前比、前期比は、X-12-ARIMA(BN-ジヨ)による季節調整値(「外国パック旅行」を除いて季節調整を行っている)。
 6. 東京CPIの2002/1月のデータは中旬速報値。
 7. 輸出物価、輸入物価、日銀国際商品指数、日経商品指数、国内卸売物価、CSPI、東京CPIの2002/1~3月は、2002/1月のデータを使用。

(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」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

企業向けサービス価格

(国内需給要因)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

	(前年比, %)				(前年比, %)			
	01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/10月	11	12	02/1
総平均	-0.7	-1.0	-1.3	-1.5	-1.1	-1.3	-1.4	-1.5
国内需給要因	[100.0]	-1.1	-1.3	-1.4	-1.4	-1.5	-1.5	-1.4
リース・レンタル	[10.4]	-5.6	-5.0	-4.8	-4.7	-4.8	-4.8	-4.7
通信・放送	[6.2]	-5.6	-6.4	-5.7	-4.9	-5.5	-5.5	-4.9
不動産	[11.0]	-1.3	-1.2	-1.2	-1.3	-1.1	-1.2	-1.1
一般サービス	[65.0]	-0.4	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
広告	[7.4]	0.5	-0.3	-2.0	-2.3	-1.1	-2.5	-2.3

[]は国内需給要因に対するウェイト (%)

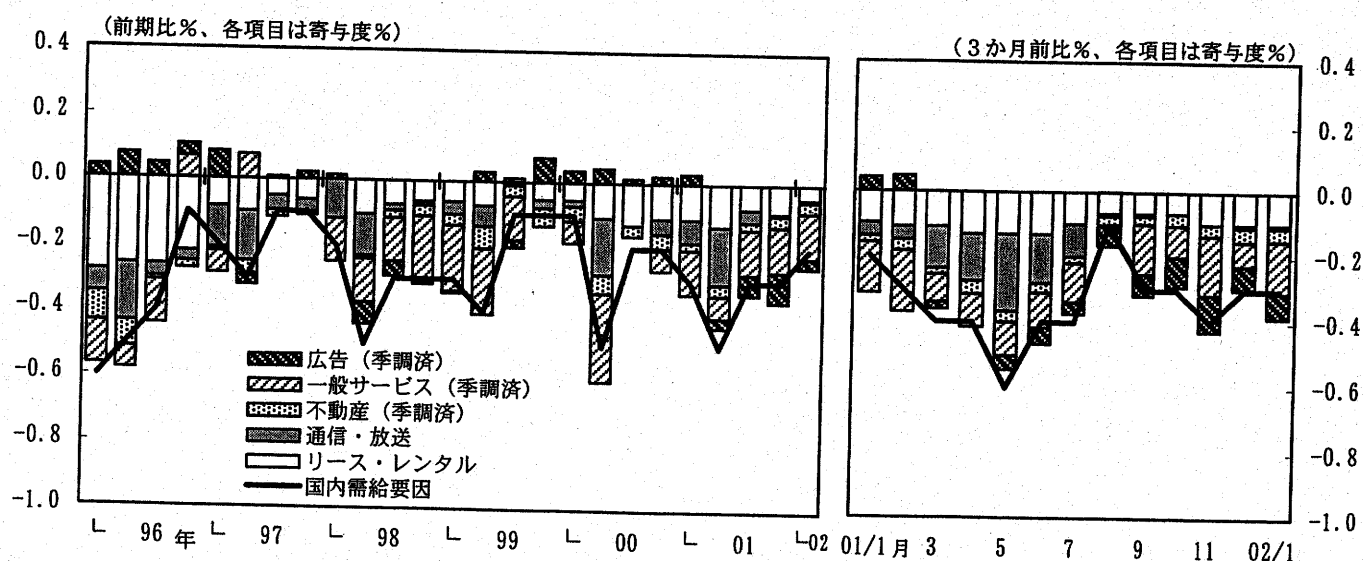
(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

	(前期比, %)				(3か月前比, %)			
	01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/10月	11	12	02/1
総平均	-0.5	-0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-0.5	-0.2	-0.2
国内需給要因	[100.0]	-0.5	-0.3	-0.2	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3
リース・レンタル	[10.4]	-1.6	-0.9	-1.1	-0.5	-0.8	-1.2	-1.2
通信・放送	[6.2]	-3.4	-0.8	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.3
不動産(季調済)	[11.0]	-0.3	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4
一般サービス(季調済)	[65.0]	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.3	-0.3
広告(季調済)	[7.4]	-0.4	-0.7	-1.1	-0.4	-1.1	-1.3	-0.9

[]は国内需給要因に対するウェイト (%)



- (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：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. 消費税率引き上げの影響を除くベース。
4. 2002/1Qのデータは、1月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

個人消費関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

— []内の計数は2000年度売上高(名目、10億円)

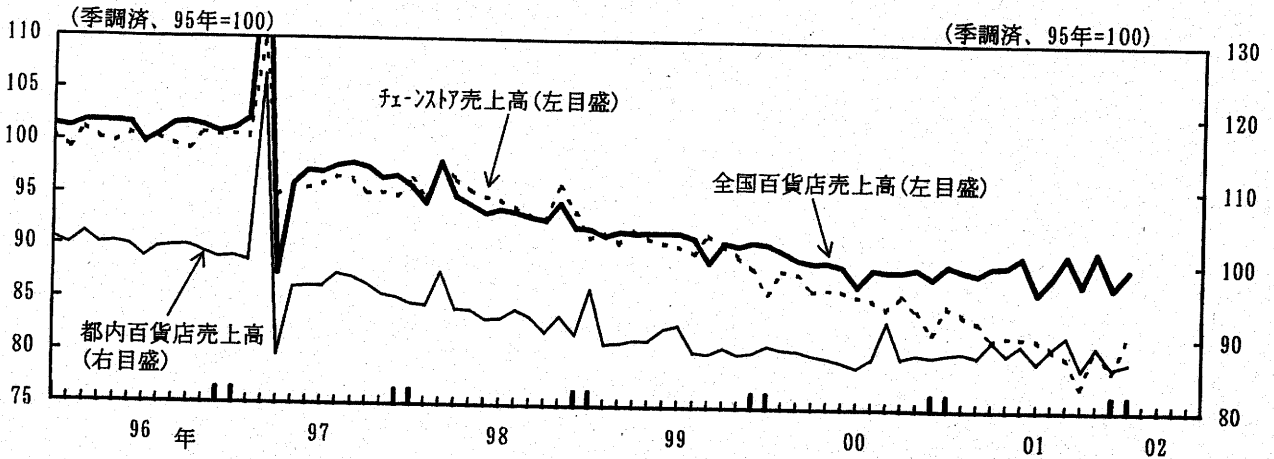
	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3 ^(注4)	01/10月	11	12	02/1
消費水準指数(全世帯)	(0.4)	(-2.1)	(-1.8)		(0.8)	(1.4)	(-6.4)	
		< -0.7>	< -1.5>		< 4.1>	< -0.2>	< -6.0>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(0.5)	(-1.1)	(-0.3)		(1.5)	(3.5)	(-4.8)	
		< -0.3>	< 1.6>		< 3.0>	< 0.7>	< -7.0>	
小売業販売額(実質)	(0.1)	(-1.6)	(-2.5)	(-2.1)	(-3.1)	(-0.7)	(-3.4)	(-2.1)
[132,750]		< -0.8>	< -0.8>	< -1.1>	< -2.6>	< 3.2>	< -3.4>	< -2.4>
乗用車新車登録台数(含む軽)	(1.7)	(3.2)	(-0.7)	(5.2)	(-0.4)	(-2.1)	(0.4)	(5.2)
[426万台]		< 2.6>	< -4.1>	< 7.5>	< -5.7>	< 0.8>	< 5.4>	< 3.6>
同 出荷額ベース	(2.1)	< 3.8>	< -5.1>	< 5.3>	< -6.0>	< 0.8>	< 5.7>	< 1.2>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(2.6)	(6.5)	(-4.0)	(4.6)	(-4.9)	(-5.5)	(-1.5)	(-4.6)
[299万台]		< 4.5>	< -8.9>	< 10.5>	< -9.6>	< 2.0>	< 7.6>	< 4.6>
家電販売(NEBAベース、実質)	(24.0)	(13.5)	(8.3)	(1.8)	(6.5)	(10.2)	(8.0)	(-1.8)
[2,855]		< 0.4>	< 4.2>	< -2.0>	< -2.0>	< 9.2>	< -2.8>	< -2.9>
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-2.8)	(-0.1)	(-0.5)	(0.1)	(-2.3)	(2.5)	(-1.3)	(0.1)
[9,429]		< -1.2>	< 0.1>	< 0.6>	< -3.2>	< 3.7>	< -3.8>	< 2.0>
都内百貨店売上高	(-1.2)	(1.5)	(-0.6)	(-1.6)	(-1.5)	(1.5)	(-1.4)	(-1.6)
[2,166]		< -0.2>	< -1.8>	< -0.4>	< -4.8>	< 3.5>	< -3.2>	< 0.7>
全国チェーンストア売上高		(-4.6)	(-6.5)	(-2.8)	(-10.1)	(-4.5)	(-5.0)	(-2.8)
[16,285]								
<店舗調整後>	(-5.3)	< -1.1>	< -2.4>	< 4.0>	< -3.4>	< 4.7>	< -2.6>	< 4.3>
<店舗調整前>	(-1.6)	< 0.0>	< -4.8>	< -4.3>	< -6.8>	< 5.0>	< -2.6>	< -4.1>
コンビニエンスストア売上高(経済産業省)	(-4.6)	(2.3)	(1.7)	(1.1)	(1.3)	(2.3)	(1.6)	(1.1)
[6,737]		< 0.5>	< -0.3>	< -0.3>	< 1.0>	< 1.6>	< -0.8>	< -0.3>
旅行取扱額(主要50社)	(2.6)	(-1.9)	(-20.6)		(-21.5)	(-22.0)	(-18.0)	
[5,691]		< -3.1>	< -17.4>		< -8.5>	< 0.0>	< 4.2>	
うち国内	(-0.2)	< 0.9>	< -2.5>		< -4.9>	< 4.1>	< 3.4>	
うち海外	(6.6)	< -8.1>	< -41.9>		< -25.9>	< -10.5>	< 21.7>	
平均消費性向(家計調査、%)	72.5	71.4	72.0		71.7	70.8	73.5	

- (注) 1. 乗用車新車登録台数(出荷額ベース、含む軽)は、普通乗用車、小型乗用車、軽乗用車の新車登録台数を95年時点の平均単価を用いて加重平均したもの。
 2. 全国百貨店売上高、都内百貨店、全国チェーンストア売上高は、表記がない限り店舗調整後。
 3. 小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。但し、1月のデフレーターは、2001/12月の前年比を用いて算出。
 4. 小売業販売額、新車登録台数、家電販売、全国百貨店売上高、都内百貨店売上高、全国チェーンストア売上高、コンビニエンスストア売上高は1月の値。
 5. 小売業販売額、全国百貨店売上高、コンビニエンスストア売上高の2002/1月は速報値。

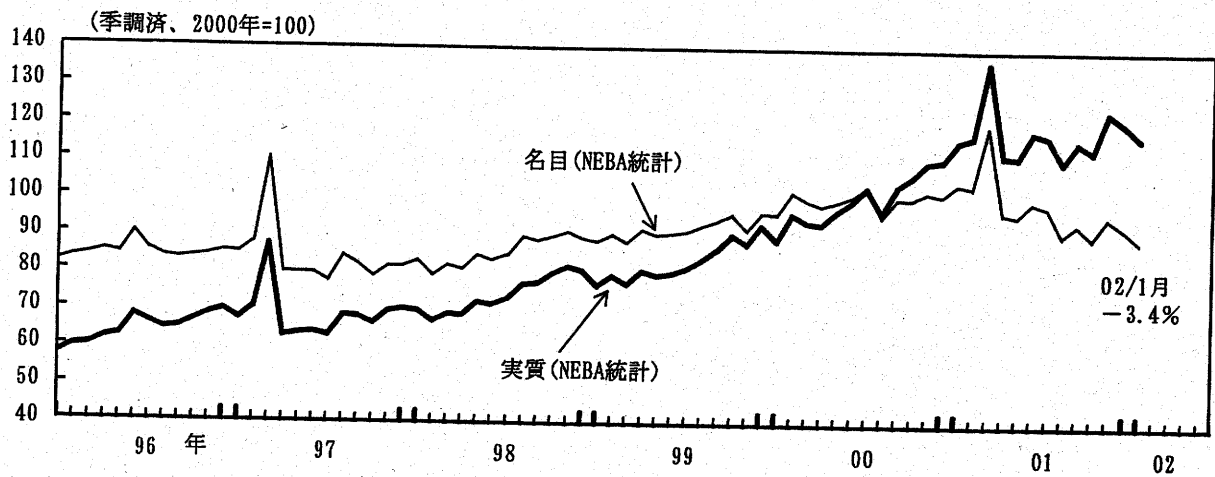
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会、日本チェーンストア協会の諸統計。

個人消費（販売指標）

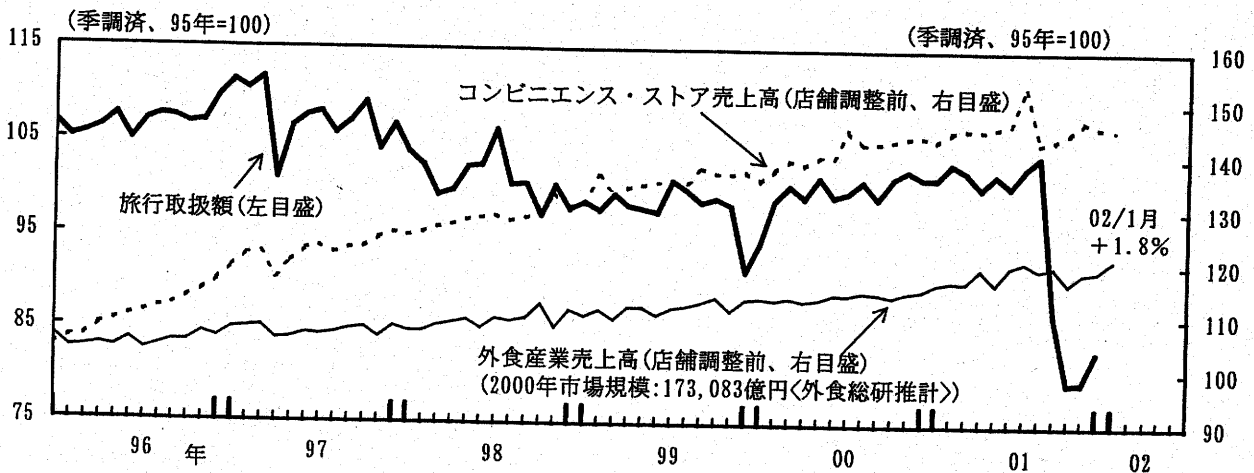
(1) 大型小売店売上高（名目・除く消費税・店舗調整後）



(2) 耐久消費財（家電）



(3) サービス支出等



- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季調済系列。
 2. 家電販売額は、各品目ごとにCPI（但し99年以前のパソコンはWPIで代用）で実質化したものを積み上げて算出。但し、1月のデフレーターは、2001/12月の前年比を用いて算出。
 3. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したものの。
 4. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。
 5. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」、外食総研「月次売上動向調査」

鉱工業生産指数(2002/1月速報)

	生産		出荷		在庫(末)		在庫率(末)		(1995年=100)	
	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比
C198	98.5	-7.1	99.8	-6.8	99.7	-7.3	108.4	0.4	95.6	-8.3
99	99.3	0.8	101.1	1.3	93.4	-6.6	99.0	-9.0	94.9	-0.7
00	105.2	5.9	107.3	6.1	95.9	2.3	101.2	1.8	99.2	4.5
01	96.9	-7.9	99.2	-7.5	94.1	-1.9	114.5	12.7	92.4	-6.9
F197	104.9	1.2	105.7	1.0	108.0	9.6	112.2	16.9	102.7	0.3
98	97.5	-7.1	99.2	-6.1	97.8	-9.7	105.1	-6.8	94.5	-8.0
99	100.9	3.5	102.7	3.5	95.3	-2.3	99.6	-4.6	96.3	1.9
00	104.9	4.0	107.0	4.2	98.1	3.0	106.6	5.9	98.6	2.4
00/1Q	102.5	0.7	104.4	0.3	95.3	-2.3	99.6	0.6	98.0	1.3
2Q	104.5	2.0	107.0	2.5	95.5	-0.2	99.2	-0.4	99.4	1.4
3Q	106.1	1.5	108.5	1.4	95.0	-0.2	99.8	0.6	100.0	0.6
4Q	106.7	0.6	108.6	0.1	95.9	0.9	101.2	1.4	98.9	-1.1
01/1Q	102.8	-3.7	104.8	-3.5	98.1	2.3	106.6	5.4	96.7	-2.2
2Q	98.6	-4.1	100.7	-3.9	100.5	2.4	112.5	5.9	94.0	-2.7
3Q	94.4	-4.3	97.1	-3.6	98.1	-2.4	116.6	4.1	91.4	-2.8
4Q	92.0	-2.5	94.4	-2.8	94.1	-4.1	114.5	-2.1	87.7	-4.0
★02/1Q	94.1	-11.7								
00/7	105.1	-0.6	107.2	-1.6	95.5	0.0	101.2	2.0	100.1	-0.1
8	108.3	3.0	111.1	3.6	95.6	0.1	96.1	-5.1	102.0	1.9
9	104.9	-3.1	107.1	-3.6	95.0	-0.6	99.8	3.7	97.9	-4.0
10	106.4	1.4	108.2	1.0	96.0	1.1	100.9	1.1	99.3	1.4
11	106.1	-0.3	108.3	0.1	95.9	-0.1	100.4	-0.5	98.4	-0.9
12	107.6	1.4	109.3	0.9	95.9	0.0	101.2	0.8	98.9	0.5
01/1	102.9	-4.4	104.8	-4.1	96.3	0.4	103.0	1.8	95.9	-3.0
2	103.9	1.0	106.1	1.2	97.4	1.1	103.6	0.6	97.6	1.8
3	101.7	-2.1	103.6	-2.4	98.1	0.7	106.6	3.0	96.5	-1.1
4	99.7	-2.0	100.7	-2.8	100.3	2.2	110.3	3.7	95.0	-1.6
5	98.5	-1.2	100.7	0.0	101.1	0.8	109.7	-0.6	93.8	-4.0
6	97.7	-0.8	100.6	-0.1	100.5	-0.6	112.5	2.8	93.2	-0.6
7	94.8	-3.0	97.6	-3.0	99.1	-1.4	112.9	0.4	92.3	-1.0
8	95.6	0.8	98.5	0.9	99.4	0.3	110.0	-2.9	92.8	0.5
9	92.8	-2.9	95.3	-3.2	98.1	-1.3	116.6	6.6	89.1	-4.0
10	92.6	-0.2	94.8	-0.5	96.8	-1.3	114.2	-2.4	88.4	-0.8
11	91.0	-1.7	93.5	-1.4	95.4	-1.4	114.0	-0.2	87.1	-1.5
12	92.4	1.5	94.9	1.5	94.1	-1.4	114.5	0.5	87.5	0.5
02/1	91.5	-11.0	94.3	-10.1	93.1	-3.3	109.0	6.9		
2	95.8	4.7								
3	94.9	-0.9								

(注) 1. 前月(期)比は季節調整済指数、前年(度、同期、同月)比は原指数の變化率。
 2. 在庫、在庫率の暦年、年度の水準は未値の季節調整済指数、前年比(差)は未値の原指数より算出。
 3. ★印は、予測指数の伸びをもとに試算。

金融環境の現状評価

— 2月7～8日会合以降のレビュー —

1. 貸出・資本市場調達

1月の民間銀行貸出前年比は（図表2）、前年比マイナス幅が3か月連続で拡大した（11月-2.0%→12月-2.1%→1月-2.3%）。

— 1月のマイナス幅は、00/2月（-2.5%）以来の水準。

1月のCP発行残高は（図表3）、前月に比べて小幅増加し、既往ピークを更新した。しかし、前年比でみると、低格付けCPの発行環境が厳しいことなどを反映して、伸び率は鈍化した（11月+20.1%→12月+18.2%→1月+13.5%）。

— この間、2月入り後の社債発行状況（国内公募債）をみると、先行きの償還見合いの発行が増加したことや、一部で大型起債（松下電器 3000 億円等）がみられたことから、発行額は前月を上回った。低格付け社債（BBB 格）については、低調な発行状況に大きな変化はないが、一部で大型起債（日産自動車 860 億円、個人向け）がみられた。

▽ 普通社債発行状況

(月平均、億円、%)

	01/7～9月	10～12月	02/1月	2月
社債発行額 (a)	6,134	6,740	3,250	8,130
A格以上	5,081	6,673	3,250	6,770
BBB格 (b)	897	67	0	860
(b)/(a)	14.6	1.0	0.0	10.6

(注) 国内公募債（銀行発行分も含む）、2月は速報値。

2. 量的金融指標等

(1) マネタリーベースの動向

2月のマネタリーベース前年比は(図表6)、前月に伸びを大きく高めたあと、さらに伸びが高まる見通し(12月+16.9%→1月+23.4%→2月+27.4%<24日までの平残>)。

—— 銀行券は、超低金利のもとで、還収が引き続き鈍っており、伸び率を一段と高めている(1月+10.0%→2月+12.3%<24日までの平残>)。とりわけ、このところ金融機関の保有現金の増加が目立っており、1月は前年比+20.2%と、Y2K問題で急増した00/1月(同+36.9%)以来の高い伸びとなった。また、日銀当座預金についても、前年比3倍以上の伸びが続いている(1月3.0倍→2月3.5倍<24日までの平残>)。

▽ 金融機関保有現金

(前年比、%)

01/4~6月	7~9月	10~12月	01/11月	12月	02/1月
5.9	7.8	14.9	16.9	15.7	20.2
(0.5)	(0.7)	(1.3)	(1.4)	(1.5)	(1.8)

(注) カッコ内は、流通現金前年比に対する寄与度。

(2) マネーサプライの動向

1月のマネーサプライ(M2+CD)前年比は(図表7)、投信等からの資金シフトの動きを主因に、3か月連続で伸びを高めた(11月+3.2%→12月+3.4%→1月+3.6%)。

—— 前年比+3.6%は、99/10月(+3.6%)以来の高水準。

—— 投信残高(マネー統計ベース)は、12月にMMFなど公社債投信の減少を主因に、前年比マイナスに転化した。1月については、月中のMMFの減少テンポは大きく鈍化したものの、

12月中の急減が平残ベースで影響したことから、マイナス幅は大きく拡大している（11月+1.8%→12月-9.6%→1月-20.2%）。

3. 企業倒産

企業倒産件数は（図表10、11）、このところ前年を上回って推移しており、1月についても前年比+10.7%と増加した。

—— レベル（季調済計数）で見ると、12月に一旦減少したが、1月には再び1,700件を超えており、昨年10月以降、水準を切り上げた形となっている。

—— 1月の企業倒産の内訳をみると、上場企業の倒産（4件）が、昨年11月（同4件）同様に目立っている。

以 上

2002.2.25

企画室

「金融環境の現状評価」参考計表

- | | |
|---------|-------------------------|
| （図表 1） | クレジット関連指標 |
| （図表 2） | 民間銀行貸出 |
| （図表 3） | 資本市場調達（CP・社債） |
| （図表 4） | 民間部門資金調達 |
| （図表 5） | マネー関連指標 |
| （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） | 企業倒産関連指標 |
| （図表 11） | 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

< 5 業態貸出残高 >

— 前年比%

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/11月	12	02/1
5業態計	-1.8 [-3.9]	-1.5 [-3.7]	-1.9 [-4.1]	-2.0 [-4.2]	-2.0 [-4.3]	-2.1 [-4.3]	-2.3 [-4.6]
うち都銀	-2.5	-2.2	-2.7	-2.9	-2.9	-2.9	-3.3
長信銀	-3.9	-3.1	-3.9	-4.9	-5.0	-5.9	-6.3
信託銀	-2.6	-2.0	-2.5	-3.5	-3.4	-3.6	-4.1
地銀	0.2	0.0	-0.0	0.2	0.2	0.3	0.3
地銀Ⅱ	-2.4	-1.5	-1.8	-1.4	-1.4	-1.6	-1.9

(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

< 民間部門総資金調達 >

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

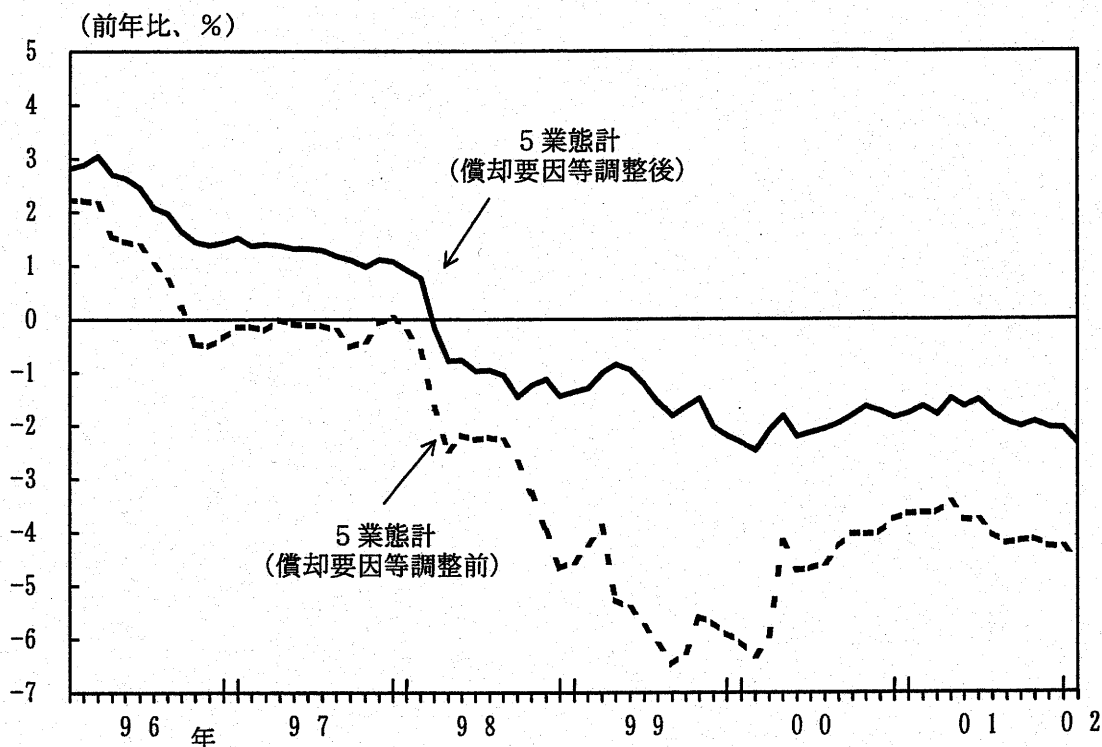
	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/11月	12	02/1
民間部門総資金調達	-0.9	-0.5	-0.9	-1.4	-1.5	-1.5	-1.8
7業態	-1.3	-1.0	-1.4	-1.6	-1.6	-1.6	-1.7
寄与度							
大手生保5社	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2
政府系	-0.1	-0.0	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4
3公庫	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
住宅公庫	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2
直接市場調達	0.7	0.9	1.0	0.7	0.7	0.6	0.5
CP	0.5	0.6	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
社債	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1

- (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、%)

2001/3月実績	6月実績	9月実績	2001/11月実績	12月実績	2002/1月実績	2002/3月12月時点計画
▲ 2.2	▲ 2.0	▲ 2.7	▲ 2.8	▲ 2.8	▲ 3.3	▲ 4.0
[▲ 1.4]	[▲ 0.5]	[▲ 0.5]		[▲ 2.7]		
[▲ 3.8]	[▲ 3.9]	[▲ 4.7]	[▲ 4.9]	[▲ 5.0]	[▲ 5.5]	[▲ 6.1]

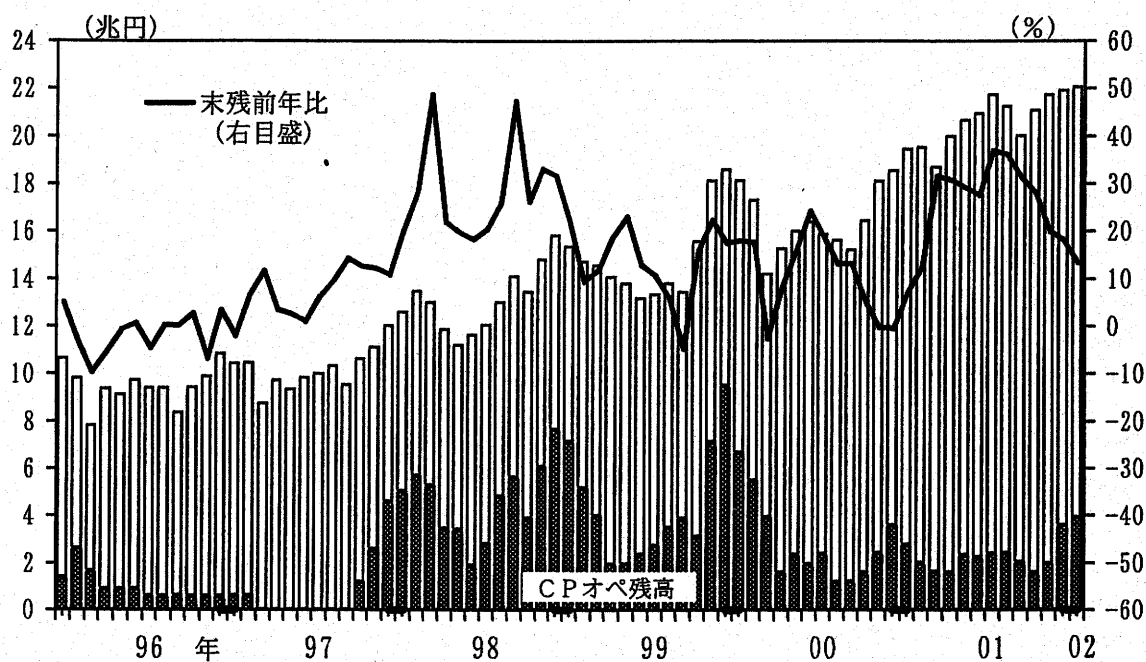
(注) 1. 都銀、長信銀、信託の総貸出月中平残。ただし、新生銀、あおぞら銀、日本信託を含まないほか、中央三井信託が拓銀から譲り受けた額を控除している。

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 (CP・社債)

(1) CP発行残高(末残)

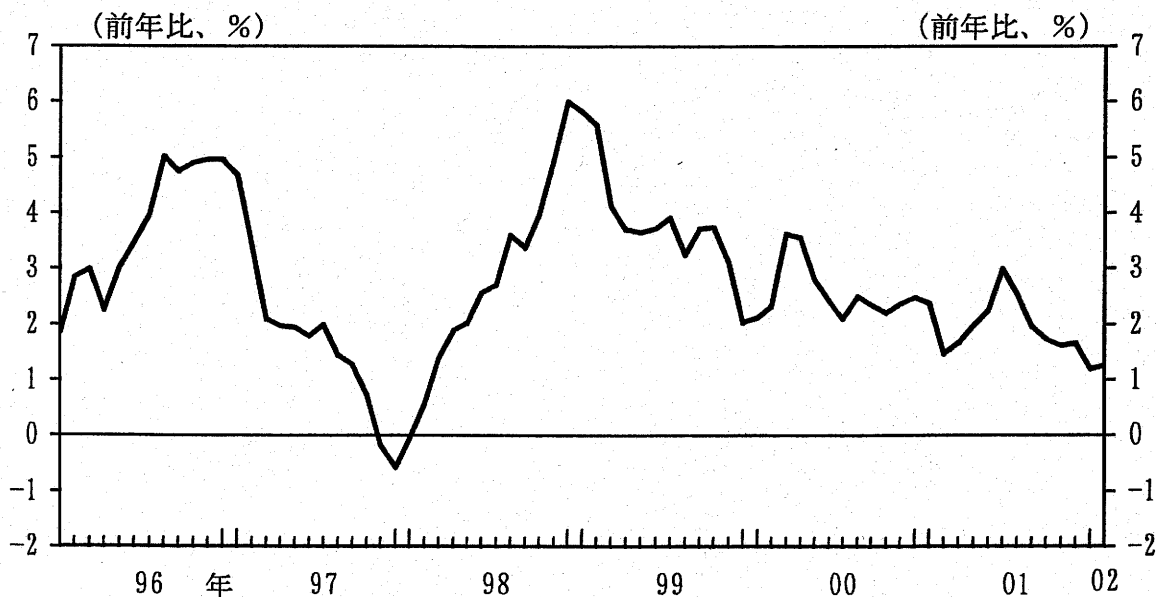


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

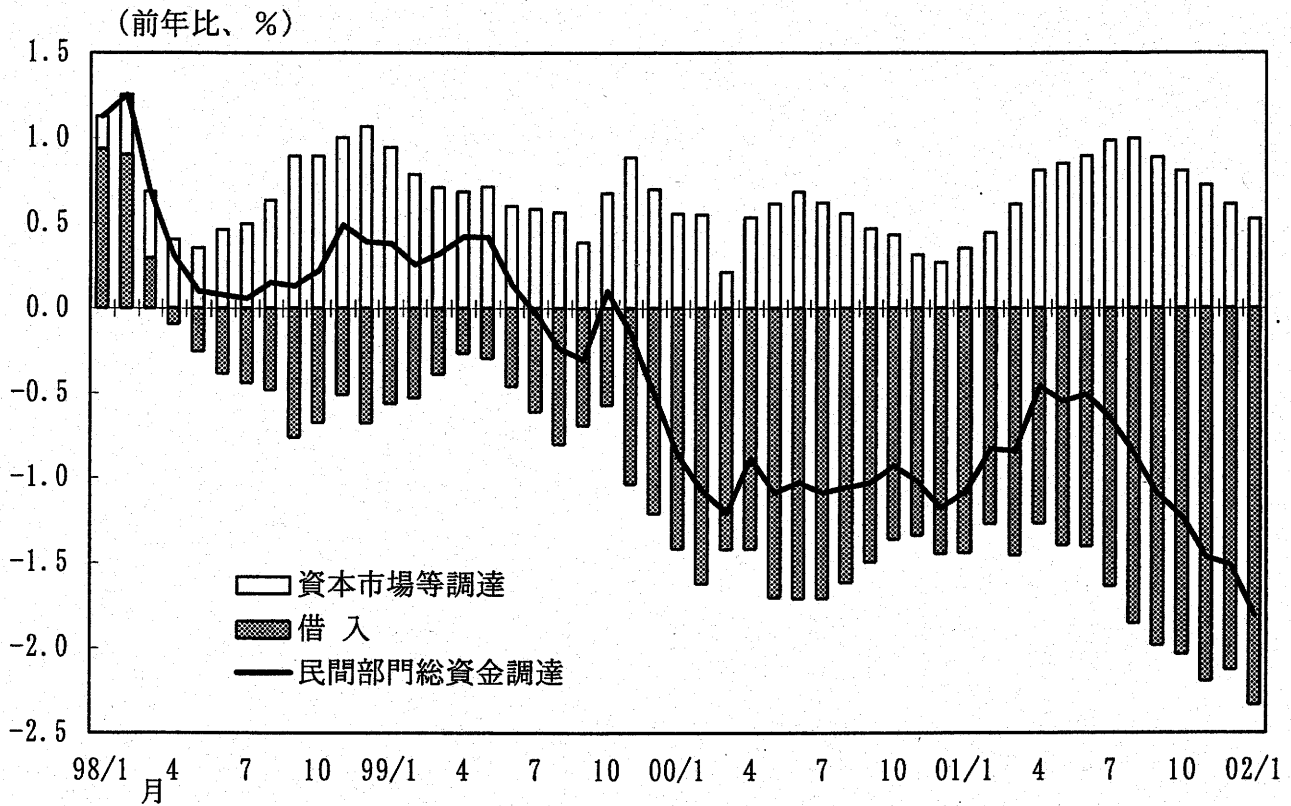
	(億円)					
	01/4~6月	7~9月	10~12月	01/11月	12月	02/1月
発行額	35,223	23,779	22,070	11,480	5,653	2,692
(前年)	(21,627)	(25,985)	(20,416)	(6,793)	(7,561)	(1,221)

(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

〈マネタリーベース〉

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2	2001年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	7.4	4.6 (66.9)	10.4 (69.2)	15.6 (74.9)	16.9 (79.4)	23.4 (84.1)	27.4 (82.4)	69
日本銀行券発行高	7.2	6.2	9.1	7.9	8.1	10.0	12.3	59
貨幣流通高	1.4	1.6	1.3	1.3	1.6	1.7	1.6	4
日銀当座預金	14.9	-8.4	33.6	139.7	157.0	200.3	254.8	6

(注) 2月は24日までの平残〈対外非公表〉

〈マネーサプライ〉

— 平残前年比、〈 〉は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/11月	12	02/1	2001年 平残
M2+CD	2.8	2.7	3.1	3.2	3.2	3.4	3.6	647
	—	—	—	—	<2.7>	<2.4>	<4.3>	—
M1	8.5	6.8	9.9	12.6	12.7	13.6	16.0	250
現金通貨	6.8	5.9	8.6	6.8	6.7	6.8	8.4	57
預金通貨	9.0	7.0	10.3	14.5	14.6	15.7	18.4	193
準通貨	-2.6	-2.3	-3.4	-4.3	-4.3	-4.8	-5.6	370
CD	44.4	54.5	54.1	33.6	34.5	34.4	30.6	27
広義流動性	2.2	2.3	1.6	2.3	2.4	2.7	2.7	1,301
	—	—	—	—	<5.3>	<5.4>	<5.9>	—

〈各種金融商品の内訳（広義流動性ベース）〉

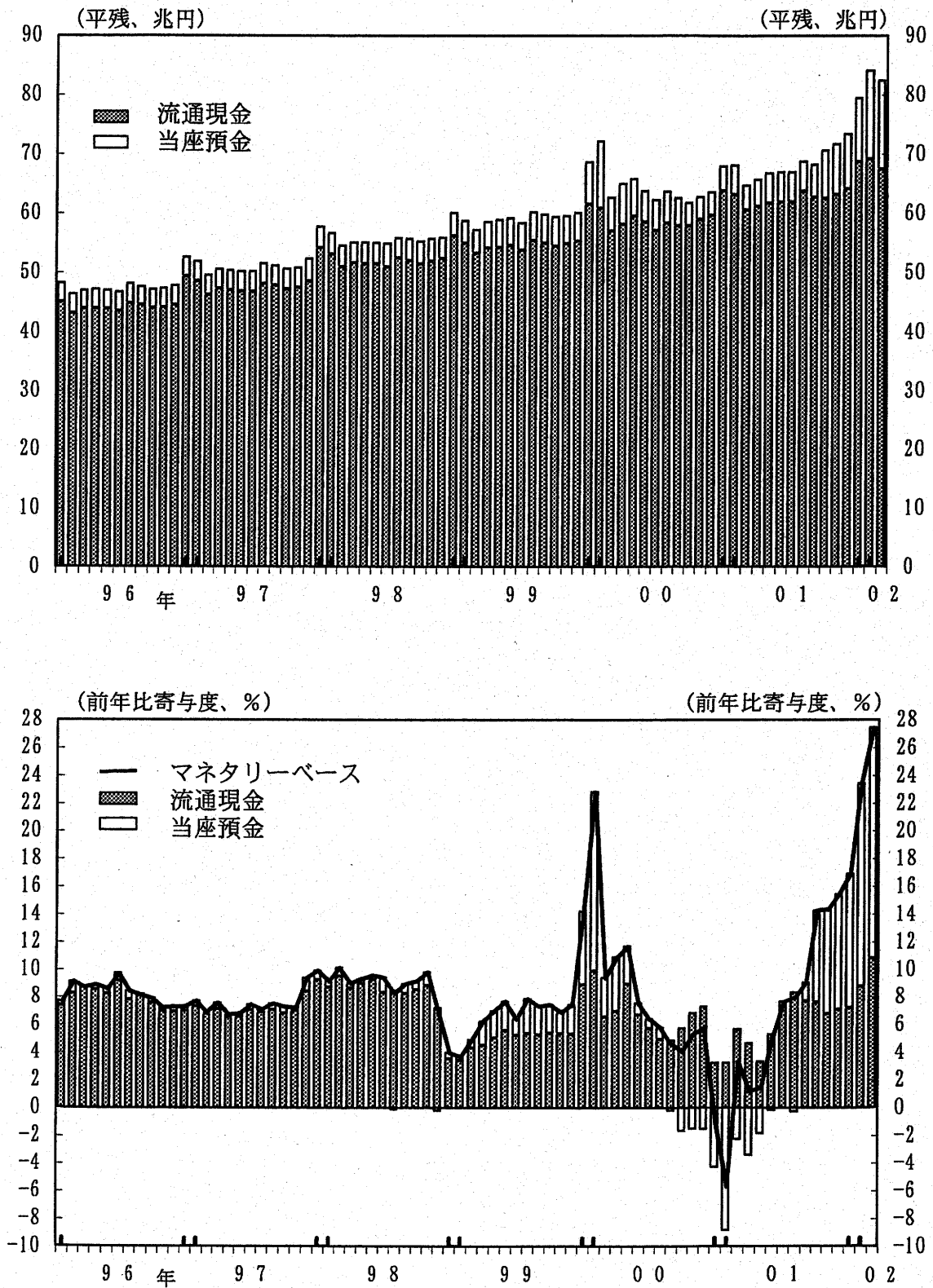
— 平残前年比、%；残高、兆円

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/11月	12	02/1	2001年 平残
郵便貯金	-4.7	-4.2	-5.8	-6.0	-6.1	-5.8	-5.3	246
金銭信託	-0.9	-1.4	-2.3	-1.2	-1.2	-0.6	0.1	111
その他預貯金	1.3	1.3	1.3	0.9	0.9	0.6	0.6	108
国債・FB・債券現先	29.2	35.0	19.3	32.1	33.3	39.5	36.4	78
投資信託	3.1	5.6	4.4	-0.1	1.8	-9.6	-20.2	43
株式投信 ^(注)	(16.3)	(14.5)	(15.6)	(15.4)	(15.9)	(16.8)	(16.1)	21
公社債投信 ^(注)	(2.0)	(2.7)	(7.9)	(4.7)	(6.7)	(-12.7)	(-19.2)	41
金融債	-10.9	-11.0	-11.6	-12.3	-11.7	-12.3	-12.6	26
外債	11.7	4.8	10.2	14.6	14.0	18.9	25.5	33
金銭信託以外の 金銭の信託	34.4	38.0	50.9	39.0	37.6	38.1	41.4	7
金融機関発行CP	138.6	330.9	482.9	318.3	403.2	249.3	383.3	2

(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）。

2月24日までの
平残は対外非公表

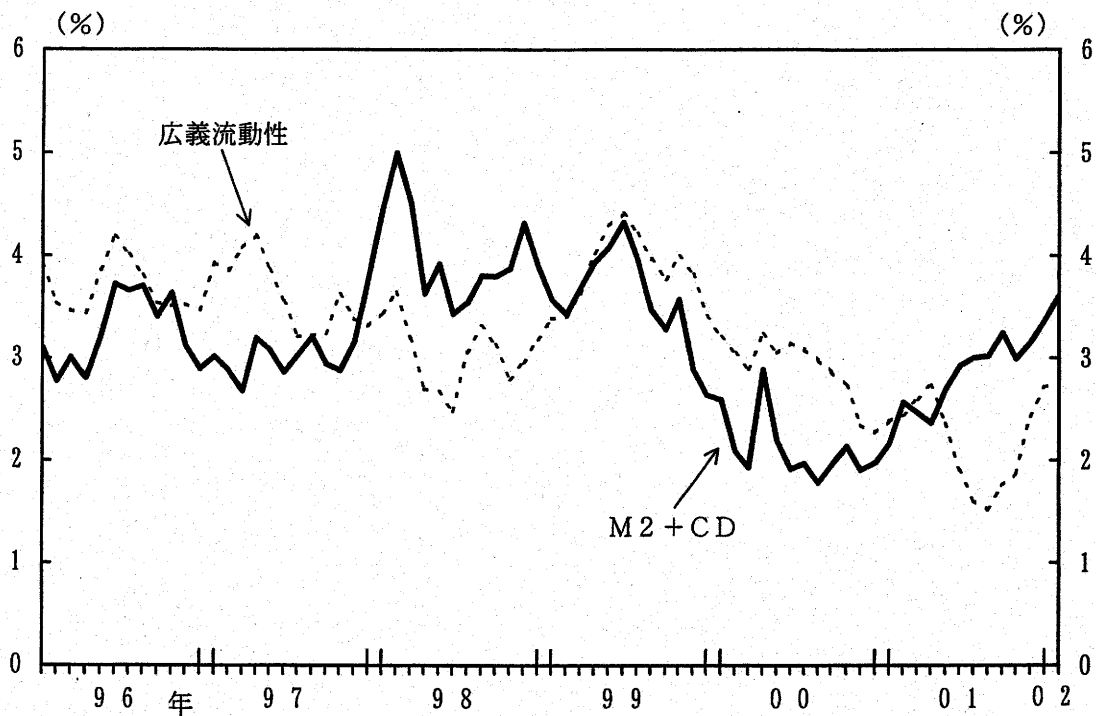
マネタリーベース



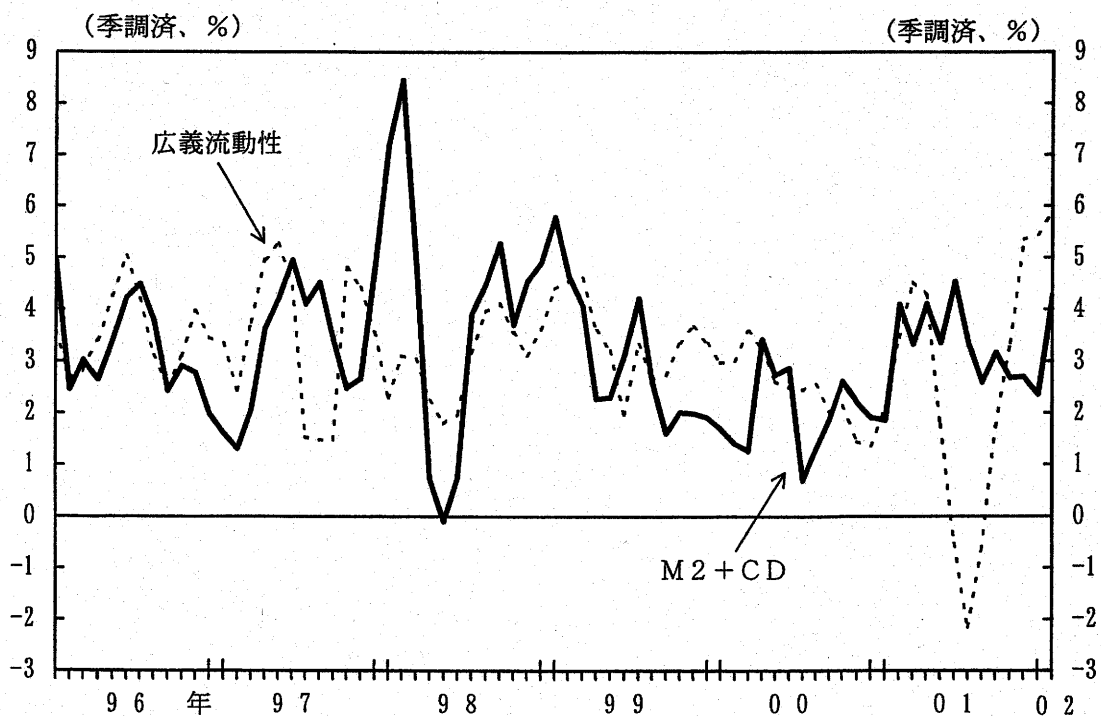
(注) 1. マネタリーベース=流通現金 (銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>) +日銀当座預金
2. 2月は24日までの平残<対外非公表>

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

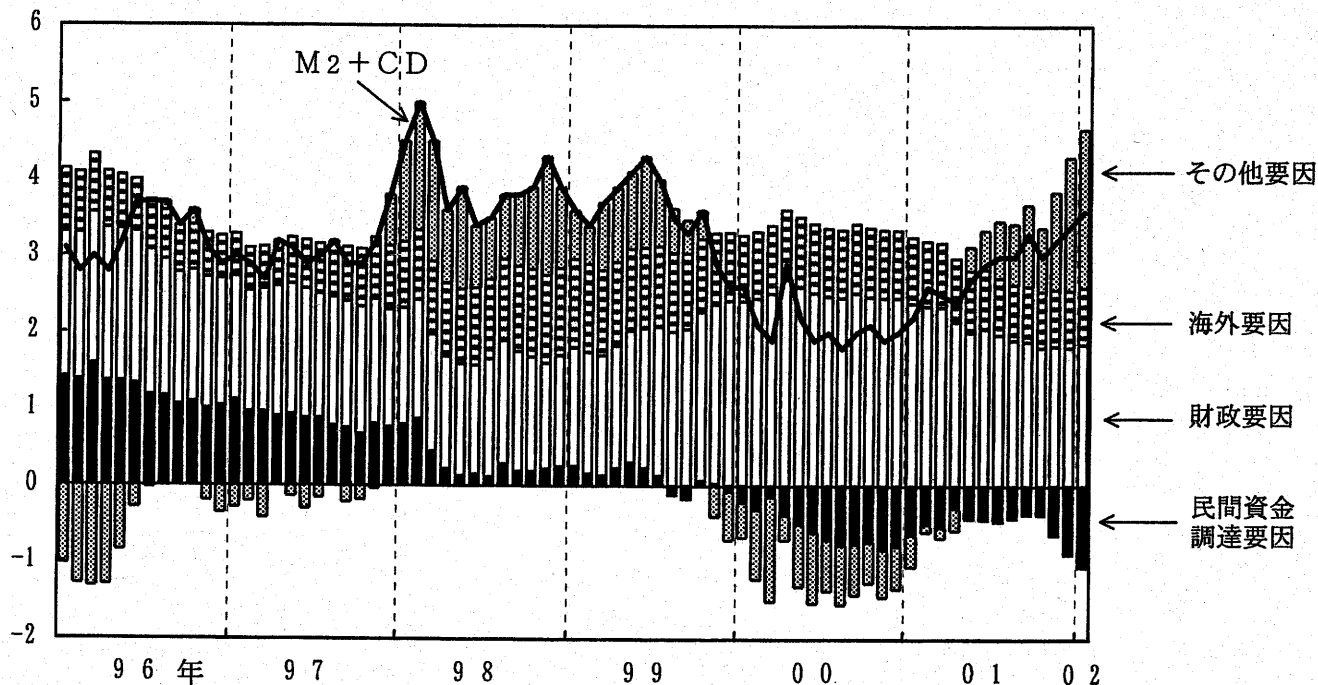


M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

—— 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

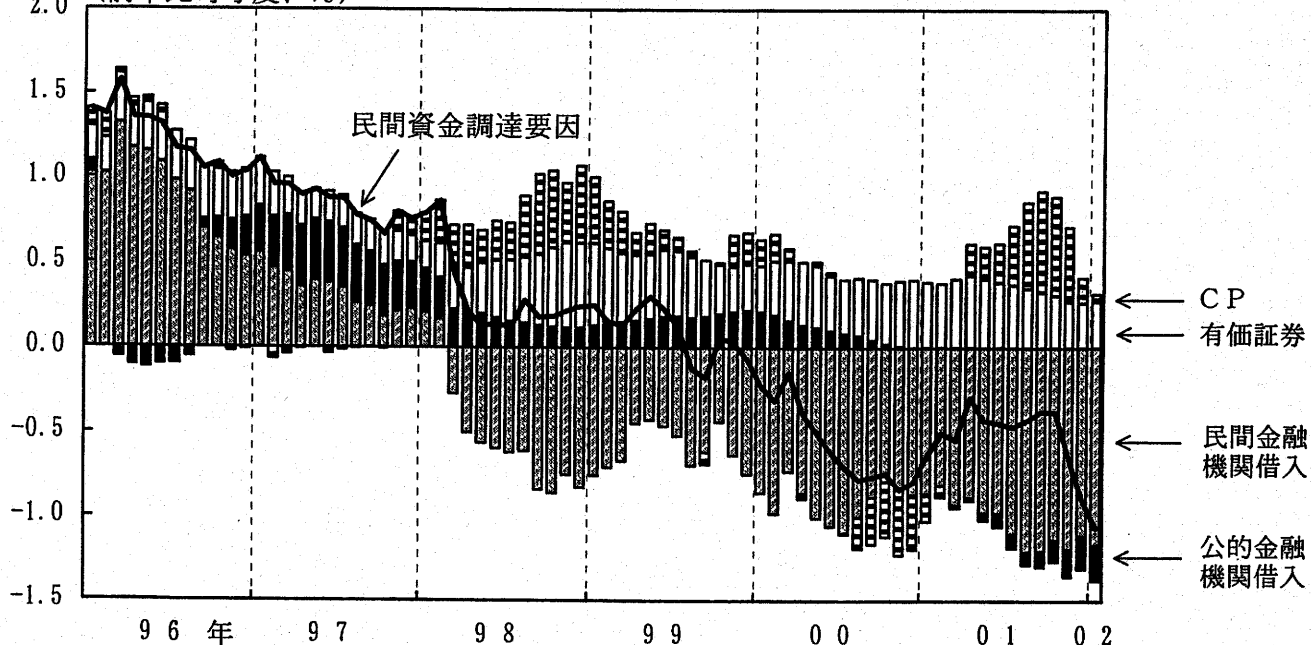
(前年比寄与度、%)



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

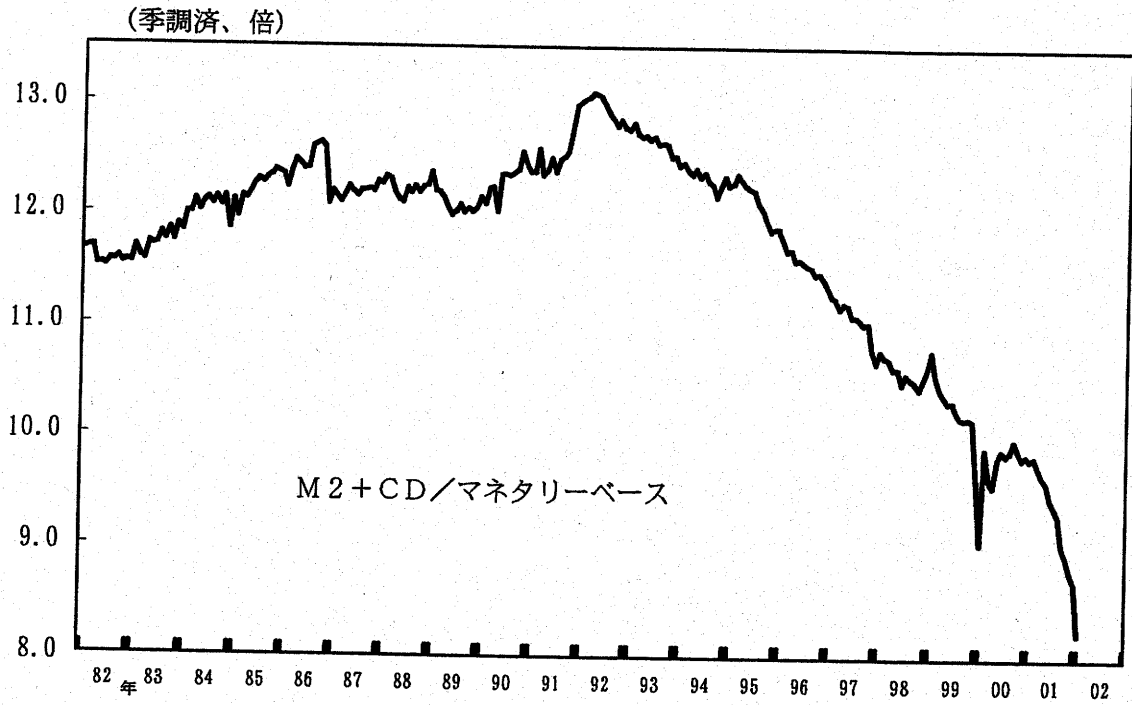
(2) 資金調達増減の寄与度分解

(前年比寄与度、%)

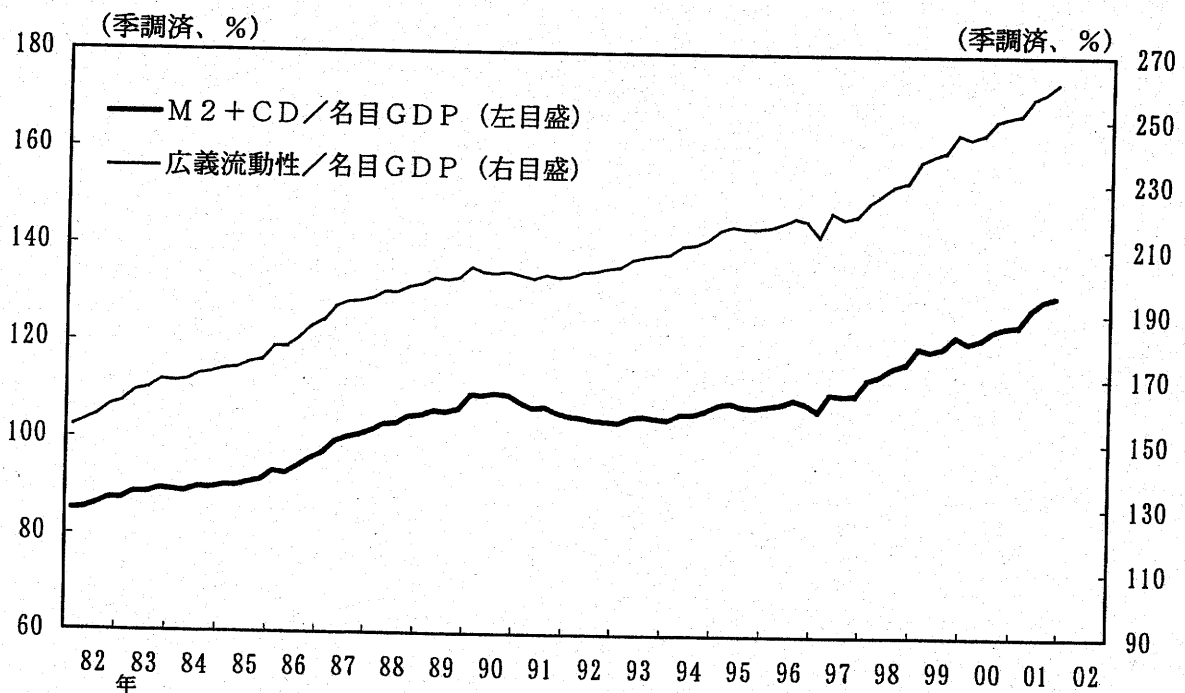


信用乗数・マーシャルのk

(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)



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、%

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/11月	12	02/1
倒産件数	1,597 (+ 2.1)	1,583 (+ 2.8)	1,557 (- 4.6)	1,729 (+10.1)	1,813 (+15.8)	1,532 (+ 2.6)	1,543 (+10.7)
〈季調値〉	—	1,553	1,544	1,699	1,823	1,584	1,766
特別保証制度関連倒産	398	392	388	455	439	377	364
負債総額	13,766 (-30.8)	8,750 (-41.5)	16,264 (-25.5)	14,667 (-58.0)	18,736 (+44.8)	15,202 (+95.0)	10,433 (+ 1.8)
1件あたり負債額	8.6	5.5	10.4	8.5	10.3	9.9	6.8

〈資本金別内訳〉

—— 件/月、[]内は構成比、%

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/11月	12	02/1
1億円以上	29 [1.8]	23 [1.4]	32 [2.1]	34 [2.0]	31 [1.7]	33 [2.2]	22 [1.4]
1千万円～1億円未満	865 [54.1]	839 [53.0]	861 [55.3]	933 [54.0]	989 [54.6]	823 [53.7]	834 [54.1]
1千万円未満	455 [28.5]	457 [28.9]	445 [28.6]	496 [28.7]	513 [28.3]	439 [28.7]	462 [29.9]
個人企業	249 [15.6]	264 [16.7]	218 [14.0]	266 [15.4]	280 [15.4]	237 [15.5]	225 [14.6]

〈業種別内訳〉

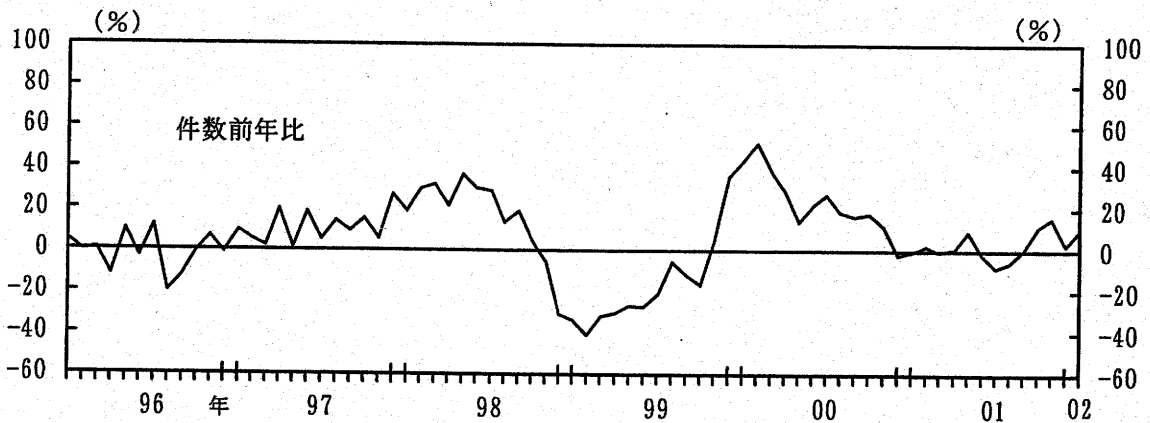
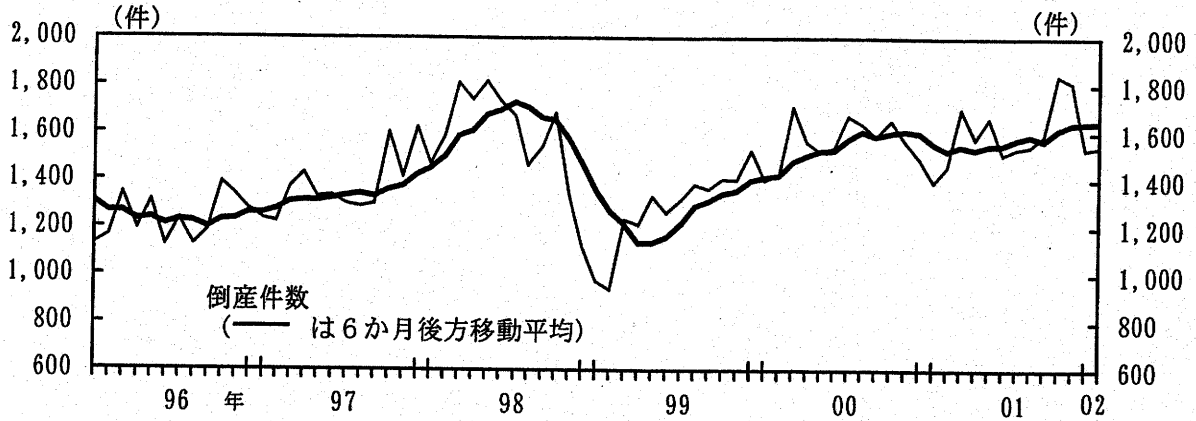
—— 件/月、[]内は構成比、%

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/11月	12	02/1
建設業	513 [32.1]	525 [33.2]	510 [32.8]	547 [31.6]	584 [32.2]	463 [30.2]	467 [30.3]
製造業	306 [19.2]	294 [18.6]	308 [19.8]	341 [19.7]	361 [19.9]	296 [19.3]	319 [20.7]
卸売・小売業	461 [28.9]	443 [28.0]	443 [28.5]	497 [28.7]	501 [27.6]	428 [27.9]	464 [30.1]
金融・保険・不動産業	63 [3.9]	71 [4.5]	57 [3.6]	65 [3.8]	61 [3.4]	88 [5.7]	55 [3.6]
運輸・通信業	60 [3.8]	60 [3.8]	63 [4.0]	56 [3.3]	51 [2.8]	56 [3.7]	57 [3.7]
サービス業	183 [11.5]	179 [11.3]	164 [10.6]	210 [12.1]	238 [13.1]	192 [12.5]	171 [11.1]

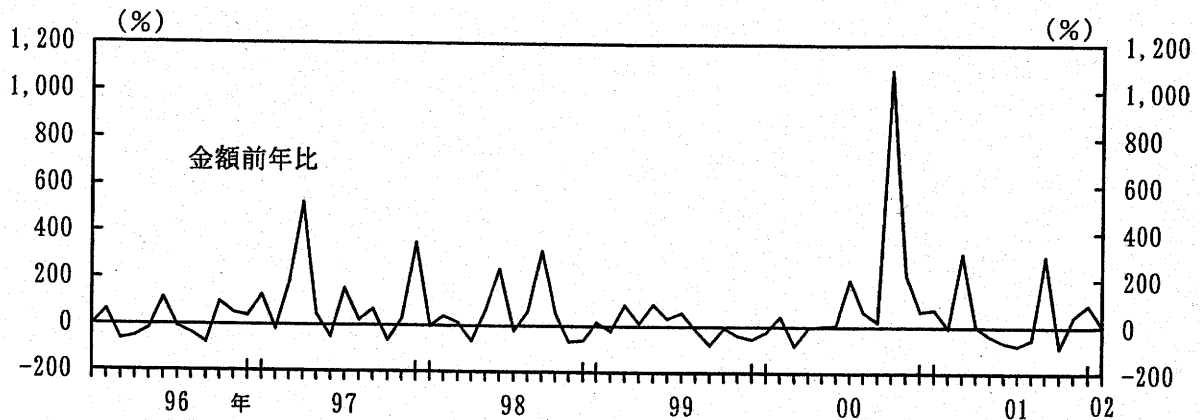
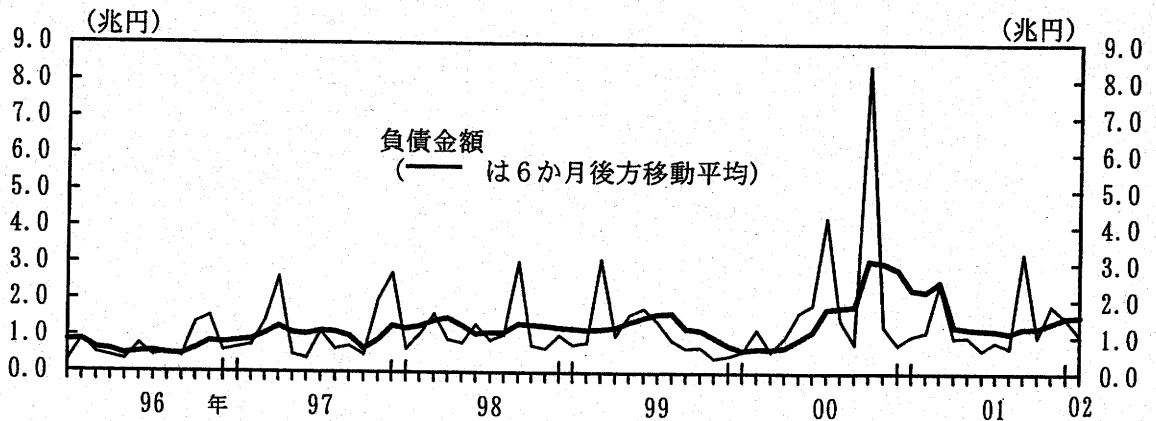
(注) 東京商工リサーチ調べ。

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)



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>

[中原伸之委員案]

金融市場調節方式の変更に関する件

(案 件)

2001年3月19日決定の「金融市場調節方式の変更に関する件」（別添）について下記のとおり変更すること。

対外公表文は別途決定する。

記

1. 別添の2. を、次のとおりとすること。

2003年10～12月期平均の消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年同期比を1.0～3.0%にすることを目的として、1.の金融市場調節方式による金融市場調節を行うこと。

2. 別添の4. を5. とし、別添の4. として新たに次の一文を加えること。

また、上記1.の金融市場調節方式のもとで、日本銀行当座預金を円滑に供給するうえで必要と判断される場合には、実務体制等の準備が整い次第、外債（海外で発行された外貨建て債券）の買入れを開始すること。

以 上

(別 添)

金融市場調節方式の変更に関する件（2001年3月19日決定）

(案 件)

1. 金融市場調節の主たる操作目標を、日本銀行当座預金残高とすること。
2. 上記1. の金融市場調節方式を、消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで、継続すること。
3. 上記1. の金融市場調節方式のもとで、日本銀行当座預金を円滑に供給するうえで必要と判断される場合には、長期国債の買入れを増額すること。ただし、日本銀行が保有する長期国債の残高（支配玉<現先売買を調整した実質保有分>ベース）は、銀行券発行残高を上限とすること。
4. 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>

[中 原 伸 之 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

日本銀行当座預金残高が20兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

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、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

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>

[中原伸之委員案]

臨時措置として補完貸付制度における上限日数を上げる件

(案 件)

1. 平成 14 年 2 月 16 日から始まる 1 積み期間（準備預金制度に関する法律（昭和 32 年法律第 135 号）第 7 条第 3 項に規定する 1 月間をいう。）及び平成 14 年 3 月 16 日から始まる 1 積み期間においては、臨時措置として補完貸付制度基本要領（平成 13 年 2 月 28 日付政委第 22 号別紙 1.）5.（2）に定める上限日数を 10 営業日とすることとし、平成 14 年 3 月 1 日から実施すること。
2. 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)

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

日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、当面、年度末に向けて金融市場の安定確保に万全を期すため、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

2. 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]

臨時措置として補完貸付制度における基準貸付利率の適用期間を拡大する件

(案 件)

1. 平成 14 年 3 月 1 日から同 4 月 15 日までの間、臨時措置として、補完貸付制度基本要領（平成 13 年 2 月 28 日付政委第 22 号別紙 1.。以下「基本要領」という。）に基づき同期間内に実施する貸付けについては、基本要領 5. の定めにかかわらず、全ての営業日において、基準貸付利率を適用する扱いとすること。
2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

2002年2月28日
日本銀行

本日の措置について

1. 日本銀行による思い切った金融緩和策の結果、金融市場では、短期金利がほぼゼロ%に低下するなど、極めて緩和した状態が続いており、マネタリーベースも前年を3割近く上回る伸びとなっている。
2. しかし、年度末を控え、株価動向などの展開如何では、流動性需要がさらに高まる可能性がある。金融市場の安定確保に万全を期すことは、デフレ・スパイラルに陥ることを未然に防ぎ、景気の持続的回復を目指す上で、極めて重要である。
3. 日本銀行としては、こうした観点から、以下の措置を講じることとした。

(1) 年度末に向けた一層潤沢な資金供給

当面、年度末に向けて金融市場の安定確保に万全を期すため、日本銀行当座預金残高目標（10～15兆円程度）にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う（別添参照）。

(2) 長期国債買い入れの増額

資金供給を円滑に行うため、長期国債の買い入れを、これまでの月8千億円（年9.6兆円）ペースから、月1兆円（年12兆円）ペースに増額する。

(3) ロンバート型貸付制度における公定歩合の適用期間拡大

3月1日から4月15日（3月積み期間終了日）までの間、すべての営業日を通じて公定歩合による利用を可能とする（従来は、積み期間中、5営業日）。

(4) 適格担保拡大の検討

預金保険機構向けおよび地方交付税特別会計向け貸付債権の適格担保化について、譲渡制限の撤廃を含めて関係先との調整を行いつつ、実務的検討を早急に進める。

4. 日本銀行の思い切った金融緩和が経済全体に浸透していくためには、迅速な不良債権処理を通じて金融システムの再建を図るとともに、税制改革、公的金融の見直し、規制の緩和・撤廃等により経済・産業面の構造改革を進めることが前提となる。この点について、政府および金融機関をはじめとする民間各部門の一段と強力かつ果敢な取組みを強く期待したい。
5. 最近の物価の継続的な下落傾向は、輸入依存度の上昇等の供給構造の変化に加えて、経済全体の需給バランスの悪化を反映している。日本経済がデフレから脱却するためには、上記4. の措置を含む抜本的な対応により、民間経済活動の活性化を図り、わが国経済を持続的成長軌道に復帰させることが不可欠である。
6. 日本銀行としては、今後とも、潤沢な資金供給を行うこと、および「最後の貸し手」としてシステムック・リスクの顕現化を回避することの両面において、中央銀行としてなし得る最大限の努力を続けていく方針である。

以 上

(別 添)

平成14年2月28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）。

日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、当面、年度末に向けて金融市場の安定確保に万全を期すため、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

以 上

公表時間

3月5日(火) 14時

2002.3.5

日本銀行

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>

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2002年1月15、16日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2002年2月28日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1. 開催日時：2002年1月15日(14:00～15:51)
1月16日(9:00～12:39)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	速水 優	(総 裁)
	藤原作弥	(副 総 裁)
	山口 泰	(")
	三木利夫	(審議委員)
	中原伸之	(")
	植田和男	(")
	田谷禎三	(")
	須田美矢子	(")
	中原 真	(")

4. 政府からの出席者：

財務省 藤井 秀人 大臣官房総括審議官 (15日)
谷口 隆義 財務副大臣 (16日)
内閣府 小林 勇造 内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	松島正之
理事	増淵 稔
理事	永田俊一
企画室審議役	白川方明
企画室参事役	和田哲郎 (16日、9:00～9:30)
企画室参事役	雨宮正佳
金融市場局長	山下 泉
調査統計局長	早川英男
調査統計局企画役	吉田知生
国際局長	平野英治

(事務局)

政策委員会室長	横田 格
政策委員会室審議役	中山泰男
政策委員会室調査役	斧淵裕史
企画室企画第2課長	梅森 徹 (16日、9:00～9:30)
企画室調査役	長井滋人
企画室調査役	清水誠一
金融市場局金融市場課長	大澤 真 (16日、 9:00～9:30)
金融市場局調査役	栗原達司 (16日、9:00～9:30)

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節については、前回会合(12月18、19日)で決定された方針¹にしたがって運営した。

すなわち、12月末にかけて日銀当座預金残高を15兆円程度まで徐々に増加させる調節を行い、1月入り後も概ねその水準を維持した。こうした調節のもとで、無担保コールレート翌日物(加重平均値)は、年末日を含めて0.001~0.002%と既往最低水準での動きとなった。

なお、1月11日以降、国債借入オペ、CP現先オペにおいて、オファー額に対して応札額が下回る「札割れ」が発生している。これは、年度内を中心に資金余剰感が強い中、年度内にエンドを迎えるオペに対する応札意欲が大きく減少したためである。今後、オペの種類を選択や期間の設定を工夫しつつ、円滑な資金供給に努めていきたい。

2. 金融・為替市場動向

(1) 国内金融資本市場

前回会合以降、国内金融資本市場は、総じてみれば落ち着いて推移している。

まず、ターム物金利は、前回会合における追加緩和措置を受けて、年末および年度末越えの資金調達に対する安心感が広がったことから、全体として低下している。年度末越えとなる3ヶ月物ユーロ円レートも、やや強含んでいるとはいえ、0.1%程度と極めて低水準で推移している。

株価は、年初にかけて幾分持ち直したが、最近では弱含みで推移している。業種別にみると、輸出関連株が円安の進展が好感されたことから比較的堅調に推移した。一方、銀行株は、公的資金再注入を巡る思惑等から一旦反発をみたが、ごく足許では不良債権処理負担の増加見通しを背景に、再び売りが優勢な展開となっている。

国債流通利回りをみると、残存期間2年以内では先月の追加緩和

¹ 「日本銀行当座預金残高が10~15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。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、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。」

措置の影響もあって低下している一方、3年超のゾーンでは、入札を控えたポジション調整の動きなどからやや上昇している。ただ、来年度の国債発行計画が市場予想の範囲内の内容であったことや景気情勢の悪化が続いていることを背景に、市場では、長期金利の大幅な上昇を見込む先は少ない。

この間、社債市場におけるクレジット・スプレッド（社債流通利回りと国債流通利回りの格差）は、低格付債を中心に拡大傾向が続いている。このうちトリプルB格債については、信用リスクが強く意識された98年初のレベルに達している。また、銀行セクター債の信用リスク・プレミアムも、全体として拡大傾向にある。

（2）為替市場

円の対米ドル相場は、米景気指標の予想比上振れに加え、わが国通貨当局による円安容認を巡る思惑の強まりもあって、127円台から133円台に下落した。もっとも、市場のセンチメントは、今後、一方的な円安が進展するとの相場観にはなっていないようである。この背景としては、米国景気の先行きがなお不透明であることや、アジア諸国から円安を牽制する発言が聞かれ始めていること等が指摘できる。

3. 海外金融経済情勢

海外経済は、全体として減速が続いている。米国では生産・在庫調整圧力が減じているほか、アジア諸国でも輸出減少テンポが鈍化しつつあるものの、先行きはなお不透明である。

まず、米国経済の動向をみると、これまでの継続的減産の結果、在庫調整はかなりの程度進捗し、企業の景況感指数（ISM指数）や消費者コンフィデンス指数も改善している。クリスマス商戦については、まずまずの仕上がりとなった模様であり、個人消費の底固さも窺われる。こうしたことから、今年前半の景気底入れ、年央以降の緩やかな景気回復が一応展望できる。しかし、①雇用情勢の一段の悪化に伴う消費の腰折れ、②収益環境の悪化を背景とした設備投資調整の長期化といったダウンサイド・リスクになお留意すべき状況にあると考えられ、米国景気の先行きは依然として不透明である。

米国金融市場では、株価が先行きの景気回復期待から堅調に推移してきたが、足許では、企業収益に対する慎重な見方が広がり、やや軟調な展開となっている。また、株価収益率、イールド・スプレッドといったバリュエーション指標をみると、このところ、株価の割高感が

強まる傾向にある。

欧州では、輸出の伸び鈍化、設備投資の減速などから、全体として景気の減速が続いており、とくにドイツでは既に景気後退局面にある。もっとも、これまでの減産による在庫調整の進捗などから、12月の製造業PMI（ユーロエリア購買者指数）が2か月連続の改善となるなど、足許では、減産テンポが緩やかになる兆しも窺われている。また、物価面では、消費者物価指数（HICP）の上昇率は、このところ低下傾向を辿っている。

NIIEs、ASEAN諸国でも、総じて景気の減速が続いている。ただ、輸出の減少テンポは、半導体等の在庫調整進捗を背景とする情報関連財輸出の減少幅縮小を主因に、このところ鈍化しつつある。

この間、アルゼンチンでは、政治・社会的混乱が発生する中で、公的対外債務の支払停止措置や通貨切り下げが発表されるなど、事態は深刻さを増している。こうした情勢を背景に、アルゼンチン国債の対米国債スプレッドは高止まりしている。アルゼンチン情勢の先行きは不透明感が強く、その他エマージング諸国への影響を含めて、注意が必要である。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

景気の現状について、「広範に悪化している」との前月の総括判断を変える材料は得られていない。昨年初来、最初に悪化をみた輸出や生産の減速テンポは幾分緩やかになり始めた。これらの調整が順調に進み、後に述べるリスクが顕現化しなければ、年央頃には、在庫調整が一巡し、生産が底に達する可能性がある。その一方で、雇用・所得環境や消費については、ここへきて遅れて調整が広がっている。

需要項目別にみると、輸出は10、11月と僅かに増加したが、米国内向け自動車の増加など、一時的と考えられる要因が影響しており、基調としては引き続き減少傾向にあるとみられる。ただし、情報関連財については、輸出の減少幅が大きく縮小している。世界的な情報関連財の在庫調整がかなり進捗しているほか、為替円安の効果もあって、先行き、わが国の輸出の減少テンポは緩やかになっていくものと考えられる。

設備投資は、減少が続いている。先行きも、企業収益等の投資環境や機械受注の動きを踏まえると、これまで減少が顕著であった情報関

連の製造業だけでなく、非製造業を含めたより幅広い業種で減少する可能性が高い。

個人消費は、個別の販売指標の一部には底固い動きもみられたが、総じてみれば、弱めに推移している。消費者コンフィデンスも引き続き慎重化している。個人消費の基盤となる雇用・所得環境は、厳しさを増している。失業率が上昇を続けているほか、有効求人倍率も、求職者数の増加から、低下テンポがやや速まっている。また、雇用者所得の弱さも明確化してきている。これらを背景に、先行きの個人消費は、弱めの動きが続く可能性が高い。

このような最終需要の動向を受けて、生産は大幅な減少を続けている。ただ、在庫調整の進捗から、電気機械を中心に生産の減少幅が幾分縮小し始めている。先行きも、生産の減少テンポは緩やかになるものと予想される。

物価については、引き続き緩やかな下落傾向を辿っているが、そのうち国内卸売物価では、マイナス幅が幾分縮小する兆しが窺われる。その背景としては、①国際商品市況において、原油や非鉄の価格が反発しつつあること、②国内商品市況も一部に上昇の兆しがみられること、③為替円安が輸入物価の下支えに寄与すること等が指摘できる。一方、消費者物価は、石油製品をはじめ幅広い財でこのところ下落幅が拡大している。また、賃金が弱めに推移していることの影響が、今後、サービス価格にどう波及していくかについて、注意が必要である。

景気・物価情勢の先行きを展望するうえでは、とくに、①米国をはじめとする海外の経済の先行きには依然不確実な要素が多い、②国内では、大型倒産の増加などが消費者心理や企業金融に悪影響を及ぼすおそれがある、といったリスク要因に留意する必要がある。

(2) 金融環境

銀行貸出は、前年比2%程度の減少が続いている。金融機関では、先行き3月にかけて、資金需要のさらなる落ち込みを予想している。

市場を通じた資金調達をみると、12月のCP発行残高は既往ピークとなったが、前年比伸び率は鈍化を続けている。社債市場では、低格付け社債の発行量が大きく減少している。

以上を総合した民間部門の総資金調達をみると、前年比減少幅が拡大傾向にある。

量的金融指標の動きをみると、12月のマネタリーベースは、日銀当座預金の大幅な増加を主因に、一段と伸びを高めた。また、M2+C

Dの伸び率も、MMFから普通預金等への資金シフトを背景に、前年比3.4%と、前月（同3.2%）に比べて伸び率が拡大した。先行き1～3月のM2+CDについては、郵便貯金からの資金シフトの動きが一巡する中で、民間資金需要が一段と落ち込むとみられることから、前年比伸び率は幾分鈍化する見通しである。

企業の資金調達コストは、総じてみれば極めて低い水準で推移している。ただ、長期プライムレートは、利金債の対国債スプレッドが拡大していることから2か月連続で上昇した。一方、12月中旬まで上昇傾向にあったCP発行金利は、12月の追加緩和措置を受けて高格付けCPを中心にやや低下している。ただし、低格付けCPについては、目立った発行レートの低下がみられていない。

このように、金融環境は、総じてみれば、きわめて緩和的な状況が続いているが、中小企業からみた銀行の貸出態度は徐々に厳しさを増しており、信用力の低い企業の資金調達環境は悪化する方向にある。このため、今後の金融機関行動や企業金融の動向には、十分注意していく必要がある。

II. 「適格担保取扱基本要領」、「国債売買基本要領」および「手形買入における買入対象先選定基本要領」の一部改正等の決定

1. 執行部からの提案内容

(1) 金融市場調節手段の拡充のためのオペ対象資産・適格担保の拡大

12月19日の政策委員会決定を受け、オペ対象資産・適格担保の拡大を図るため、「適格担保取扱基本要領」等を一部改正し、①資産担保CP（以下ABC P）のCP現先オペ対象化・適格担保化、②資産担保債券（以下ABS）の裏付け資産の範囲拡大（不動産、住宅ローン債権の追加）、③パス・スルー債券等の分割償還が行われることがある債券（住宅ローン債権を裏付けとするABS、財投機関等債券等）の適格担保化、の3つの措置を講じることとしたい。なお、ABC Pの担保受入・CP現先オペ対象化は2月中、不動産、住宅ローン債権を裏付けとするABSの担保受入は3月半ばまでに、それぞれ開始する予定である。

(2) 国債買入オペにおける対象銘柄選定ルールの見直し

国債買入オペにおいては、昭和42年の同オペ開始時より、「実質的な中央銀行による国債引受」との見方を排除するため、買入対象から「発行後1年以内のもの」を除いている（以下「1年ルール」）。しかし、最近、国債の発行・流通市場が格段に整備されてきているため、「1年ルール」を定めた「国債売買基本要領」および「日本銀行業務方法書」を一部改正・変更し、買入対象を「発行後1年以内のもののうち発行年限別の直近発行2銘柄を除く」国債に拡大することとしたい。

(3) 手形買入の対象先選定基準の見直し

金融調節の一層の円滑化を図る観点から、「手形買入における買入対象先選定基本要領」を一部改正し、①手形オペ（全店買入）対象先選定の頻度を、現行の「年1回」から「年間を通して実施」に変更するとともに、②手形オペ（本店買入）のオペ対象先選定基準に「手形買入（全店買入）オペの落札実績」を追加することとしたい。新たな選定基準に基づくオペ対象先選定は、全店買入については2月初より、本店買入については5月頃に予定している次回選定時より、それぞれ行う予定である。

2. 委員による検討・採決

以上の提案について、ほとんどの委員が、金融市場調節の一層の円滑化と資金供給能力の強化に繋がるとして、賛意を示した。このうちひとりの委員は、国債買入オペにおける「1年ルール」の見直しはあくまで国債市場の整備が進んだことを踏まえたものであり、今回の措置が、国債買入オペをどんどん増額するとの思惑に繋がらぬよう、対外説明には万全を期してほしい、との意見を述べた。一方、別のひとりの委員は、日本銀行が企業金融の領域に過度に踏み込むべきではないとの考えから、上記3つの提案のうち、オペ対象資産・適格担保の拡大には反対である、と発言した。

採決の結果、(1)金融市場調節手段の拡充のためのオペ対象資産・適格担保の拡大については賛成多数、(2)国債買入オペにおける対象銘柄選定ルールの見直し、および(3)手形買入の対象先選定基準の見直しについては全員一致で、それぞれ決定され、適宜の方法で公表することとされた。

オペア対象資産・適格担保の拡大に関する採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、三木委員、植田委員、
田谷委員、須田委員、中原眞委員

反対：中原伸之委員

—— 中原伸之委員は、①従来から主張してきたとおり、中央銀行が企業金融の分野に踏み込むことは適当ではなく、金融緩和は正統的な手段で行うべきである、②ABS等の市場規模は小さく、今回の措置は限定的な効果しか有しない、として上記採決において反対した。

Ⅲ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 景気の現状と先行き

景気の現状については、大方の委員が、「輸出や設備投資の減少に加えて個人消費も弱まるなど、広範に悪化している」との前月の総括判断を維持することが適当である、との認識で一致した。

そのうえで、何人かの委員は、このところ、情報関連分野を中心に輸出・生産の落ち込むテンポが幾分緩やかになっている点を指摘した。もっとも、これらの委員を含め多くの委員は、米国をはじめ世界経済の動向にはなお不確実性が高いことや、雇用・所得環境の悪化等から個人消費がさらに弱まる懸念があることから、景気の先行きは引き続き不透明である、との見解を示した。

まず、海外経済情勢について、議論が行われた。

多くの委員は、①情報関連分野における過剰在庫の調整が着実に進み、世界の半導体出荷の減少テンポが緩やかになるとともに、半導体市況にも底入れの兆しがみられる、②注目していた米国クリスマス商戦では、大幅な落ち込みが回避された、とポジティブな材料が出てきたことを述べた。ある委員は、米国の積極的な金融・財政政策や原油価格の下落などが、引き続き景気回復の支援材料になっている、と付け加えた。何人かの委員は、本年半ば以降の米国経済回復というシナリオは維持されており、米国の金融市場では、先行きの景気回復を織り込む動きが広がっている、と指摘した。

もっとも、これら多くの委員は、同時に、①今後、自動車をはじめ

広範な値引き販売の反動減が懸念される、②雇用・所得環境の悪化や消費者の過剰債務体質が、個人消費の伸びを抑える可能性がある、③企業収益の回復力は乏しく、設備投資の増加は見通しがたい、など、米国の最終需要の回復が確認されていないことから、先行きは依然として不確実性が高い、との考えを共有した。さらに、より慎重な見方を示すひとりの委員は、米国について、株価がミニバブル的状况にあることに加え、失業率の上昇、設備投資の頭打ち、輸入の減少等からみて、年央に回復するというシナリオは達成困難ではないか、との認識を述べた。

また、ある委員は、アルゼンチン情勢の他国への影響は、現在のところ窺われていないが、世界経済のリスク要因として引き続き注意を要すると付け加えた。

次に、国内経済の現状と先行きについて、討議が行われた。

まず、企業部門については、何人かの委員から、輸出は減少基調が続いているものの、減少度合いは幾分和らいでいる、との見解が示された。このうちひとりの委員は、とくに、対米、対東アジアの電機関連の輸出について、下げ止まり感が窺われつつある、と指摘した。こうした輸出動向を背景に、多くの委員から、電子部品を中心に在庫調整が進捗しているほか、生産についても減少テンポが緩やかになっている、との見方が示された。ただ、ひとりの委員は、先行きの生産を左右する在庫調整の終了見込み時期は財の種類によって様々であるうえ、生産拠点の海外シフトが続くことが予想されるため、生産が下げ止まるにはなお時間を要する、との考えを述べた。

設備投資に関しては、複数の委員が、引き続き減少傾向にある、と発言した。このうちひとりの委員は、設備投資の減少は、これまでの情報関連の製造業に加えて、非製造業を含めたより広範な業種で悪化する可能性がある、との認識を示した。また、ある委員は、価格下落と量の落ち込みから企業収益が大きな打撃を受けているとの見方を述べた。

家計部門については、多くの委員が、雇用・所得環境が悪化し、個人消費が弱まっているとの見解を述べた。

他方で、別のある委員は、各種の指標を点検すると、自動車や家電販売は減少しているものの、外食や国内旅行、百貨店販売等、一部に底固い動きもあり、消費はかろうじて「平時」の範囲を維持している、との見方を示した。この委員は、消費が持ちこたえている間に経済全体を立て直すことが重要である、と付け加えた。

物価動向に関して、ある委員は、国内卸売物価については、最近の為替円安の影響もあって、一部に下げ止まりの兆しも出始めているとの認識を示した。この委員は、在庫調整の進展を背景に需給バランスが改善しつつある財については、価格引き上げの動きも出てきている、と指摘した。

なお、別のある委員は、原油価格について、一段の減産と世界景気動向との綱引きになっており、依然として下値を模索している、と述べた。

以上のようなわが国の景気情勢について、複数の委員は、「来年度下期にかけて、景気は全体として下げ止まりに向かう」という昨年10月の展望レポートにおける標準シナリオを大きくは逸脱していない、との認識を示した。ただ、これらの委員は、同時に、引き続き下振れリスクに注意を払う必要がある、と発言した。

具体的な先行きのリスク要因としては、多くの委員が、米国をはじめとする世界経済の動向を挙げた。さらに、これらの委員は、金融システムや企業金融の動向や、その実体経済への影響については、細心の注意が必要である、と強調した。そのほか、ある委員は、地方財政の悪化や地方と大都市圏との二極化の進展、さらには中小企業倒産の増加等を背景に、地方経済の悪化が深刻さを増していることも注目すべきである、との考えを述べた。

この間、ある委員は、他の委員に比べてより慎重な景気判断を示した。この委員は、その理由として、①景気動向指数からみて、景気悪化の度合いは過去最悪の第1次オイルショック後の状況に匹敵しており、なお回復の兆しはみられていない、②需給バランス、投資採算、投資のGDP比率からみて、中期循環的に設備投資が下降局面にあるほか、建設投資も長期的な循環でみて大底に向かいつつある、といった点を指摘した。同じ委員は、同時に、もう少し長いスパンで見通すと、過剰債務、過剰設備、過剰雇用という先送りされた諸問題の総決算の時期が遅くとも2～3年内に来るものの、その後の先行きには、ほのかな光が見えてきた、と述べた。その理由のひとつとして、バブル期以前の80年代初頭の銀行貸出残高対名目GDP比を適正な貸出規模のひとつの目安と考えると、あと25兆円程度貸出を縮小すれば、オーバーレンディングについて一応の調整が終わるとみられる点を挙げた。

2. 金融面の動向

まず、12月の追加金融緩和措置の効果という観点から、最近の金融市場動向に関する議論があった。多くの委員は、①短期金融市場では、大きな混乱なく年末を越えることができたほか、年度末に向けても、資金調達に対する安心感が広がっている、②12月上旬にやや強含み傾向にあったターム物金利は、再び低下をみている、③CP市場では、高格付け企業を中心に発行レートが低下している、といった点を挙げて、12月の措置の効果は短期市場を中心に徐々に現れている、との認識を共有した。

一方で、複数の委員は、日本銀行による潤沢な資金供給にもかかわらず、社債にかかる信用スプレッドや株価における二極化傾向が一段と進んでいることを指摘した。このうちのひとりの委員は、現在の強力な金融緩和策のもとで、97～98年にみられたような流動性や資金繰りに対する懸念はかなり抑え込まれているが、信用リスクに対する警戒感は相当強まっている、との見方を示した。別のある委員も、日本銀行の供給する「流動性」によって、「信用」の問題に対処することには限界がある、との考えを述べた。

この間、ひとりの委員は、量的ターゲット導入後の政策運営およびその効果について総括した。この委員は、当初は困難と思われた水準にまで日銀当座預金残高を増額することができた背景として、昨年秋以降の金融システム不安、年末・年度末を控えた流動性需要の高まり、超低金利下での短期金融市場の仲介能力低下などの要因を指摘した。そのうえで、前回会合以降の追加的資金供給の結果、資金調達に対する安心感の広がりやターム物金利の低下等の効果がみられたが、中長期の金利や株価、為替相場には目立った影響が観察されていない、と続けた。この委員は、このように、ポートフォリオ・リバランス効果だけでなく、15兆円前後という思い切った水準への当座預金増額が市場等の期待形成に働き掛ける効果も、これまでのところはっきりとは現れていないと整理したうえで、こうした効果の有無について、今後の動きを見守りたい、と述べた。

このところ円安が進んでいる為替相場の動きについても、多くの委員が意見を述べた。何人かの委員は、内外の経済情勢の格差を踏まえると、現状は、株価の弱さ、長期金利の低位安定と合わせて、経済のファンダメンタルズと整合的な動きではないか、との趣旨を発言した。そのうち、ある委員は、円安は企業のリストラや生産性向上のインセンティブを阻害するおそれがあるが、短期的には、企業収益や物価に

プラスに作用する面がある、との見解を示した。

他方、別のある委員は、足許の円安は日米のマネタリーベースの伸び率格差が影響している面が強いとしたうえで、日米の労働生産性や単位当たりの労働コストの格差、さらには購買力平価を勘案すると、円はなおかなり過大評価されている、との見方を示した。また、もうひとりの委員は、物価を勘案した実質為替レートを安定させるとの観点からは、デフレを解消しようとするのであれば、それに見合うだけの円の減価が必要になる、との認識を述べた。

これに対して、ひとりの委員は、アジア諸国等から円安を問題視する声が出始めていることを紹介するとともに、金融システム不安が懸念される中での一段の円安進行は、市場の日本経済全体に対する見方に悪影響を及ぼす、と述べた。

こうした議論を受け、何人かの委員は、為替市場が様々な思惑で動きやすいことを踏まえ、当局者は為替相場に関する発言は慎むべきであることを強調した。

このほか、金融市場動向に関して、ある委員は、長期金利がこれまでのレンジの上限近くで推移していることに着目し、日本国債のリスクに対する警戒から先行き金利上昇圧力が生じるおそれがある、と指摘した。もうひとりの委員は、国債先物相場が昨年半ばから秋にかけて高値を付けた後に下落しており、チャートのみにみて要注意のレベルにあることを指摘したほか、株価についても今後の安値更新のリスクを念頭に置くべきである、との考えを述べた。

次に、多くの委員が当面のリスク要因のひとつと位置付けている企業金融について、議論があった。まず、何人かの委員は、金融機関が企業に対して信用リスクに見合った適正なスプレッドを求めることは当然であるし、また、金融システムの健全化のために必要なことである、との見解を述べた。ただ、最近の情勢をみると、①中小企業からみた銀行の貸出態度が厳しさを増している、②社債の信用スプレッドの二極化傾向が強まっている、ことなどから、中小企業や信用力の低い企業の資金調達環境は悪化している、との認識を合わせて示した。ある委員は、年度末に向けて、円滑な中小企業金融を確保することが肝要であり、そのためには公的金融の活用もひとつの選択肢になる、との考えを示した。そのほか、別のある委員は、2001年1～9月の資金循環統計からみて、企業間信用等が大きく収縮しているのではないかと、との見方を述べた。

金融システムの現状についても、意見が交わされた。何人かの委員

は、銀行株が低迷していることや、銀行社債・金融債の信用スプレッドが拡大傾向にあること等を踏まえると、金融システムに対する市場の見方は引き続き厳しい、との認識を明らかにした。また、複数の委員は、不良債権への十分な引当やオフバランス化を行うことが必要であり、そのうえで自助努力により自己資本充実が図れない先には、公的資本の再注入もやむを得ないのではないかと、との見解を述べた。

他方、別のある委員は、金融機関のリスク・テイク機能が低下していると考えられる中、ここで公的資本を注入しても、金融機関の貸出が直ちに増加すると期待することには無理がある、との認識を示した。さらに、信用リスクに対する過度な警戒感を緩和するには、企業部門の過剰な供給力が削減され、企業収益が持続的に回復する道筋が明らかになる必要がある、と続けた。もうひとりの委員も、資本注入は避けられないと思われる一方で、それが直ちに銀行に対する市場の評価の改善に繋がるかどうかは不確実であるとした。

IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

続いて、当面の金融政策運営について、検討が行われた。

大方の委員は、足許の景気について、輸出や設備投資の減少に加えて個人消費も弱まるなど、広範に悪化している、との見解を共有した。さらに、当面は、米国をはじめとする海外経済の動向に加えて、わが国の金融システムや企業金融の動きを注視する必要がある、との認識でほぼ一致した。

そのうえで、ほとんどの委員は、こうした金融経済情勢を十分踏まえて12月の追加緩和措置を講じたところであり、①現状の金融市場調節方針を継続し、潤沢な資金供給を通じて市場の安定に努め、②日銀当座預金残高の大幅な増額が金融機関行動や金融市場に与える影響を見極めることが適当である、との考えを示した。このうち何人かの委員は、とくに3月期末にかけて、流動性の面から市場に安心感を与えることが重要である、と主張した。さらに、別のある委員は、日本銀行が緩和的な金融環境の維持に最大限の努力を続けていくもとので、政府および民間における構造改革への取り組みが着実に進められることを強く期待している、と付け加えた。

金融市場調節の具体的運営方法についても、意見が出された。複数の委員は、「10～15兆円程度」というレンジの中で、「可能な範囲で

レンジの上の方を目指す」というこれまでの調節運営を続けることが適当である、との考えを述べた。この間、オペの「札割れ」が発生し始めたことについて、ある委員は、それだけ日本銀行がぎりぎりまで資金供給を行っていることの証拠である、と述べた。この委員を含めた複数の委員は、「札割れ」が続く中での資金供給努力が金融市場や実体経済活動にどのような効果を及ぼすかを見極めたい、との考えを示した。

次に、金融システム不安への対応について、議論があった。ある委員は、万が一、金融面のリスクが顕現化し、市場の流動性不安が高まった場合には、機動的に潤沢な資金供給を行うことが必要であり、この点は、金融市場調節方針の「なお書き」で十分対応可能である、との見解を述べた。また、複数の委員は、金融危機への対応策を具体的に示すことが市場に安心感を与えるとして、期末にかけて、金融システム問題に関する政府との連携が重要である、との考えを述べた。別のもうひとりの委員は、これらの議論を整理し、①大量の流動性供給およびロンバート型貸出ファシリティーの提供により、マクロの金融政策としてできることはすでに行っている、②何らかのイベント・リスクに対しては、さらなる流動性供給が可能かつ適当な対応である、③さらに、システムック・リスクに対しては、マクロの金融政策とは別の枠組みでの政策発動が必要となり、その際、日本銀行としてできることを適切に行っていくことは当然である、と総括した。

また、複数の委員は、長期金利の動きについても注意を要すると発言した。このうちひとりの委員は、景気情勢如何によっては財政政策の役割が一段と重要となりうる中、財政運営についての市場の信認確保が不可欠であり、中期的にサステイナブルな財政見通しが提示されることが鍵になる、との考えを示した。

この間、景気情勢について他の委員に比べて一段と慎重な見方を有する別のひとりの委員は、「wait and see」の受け身的な政策対応では不十分であるとして、①物価水準ターゲットの導入、②資金供給の円滑な実施のための外債買入れ開始、③日銀当座預金残高目標を15兆円程度とする調節方針、を提案したいと述べた。

V. 政府からの出席者の発言

会合の中では、財務省からの出席者から、以下のような趣旨の発言があった。

- 政府は、平成 14 年度予算において、歳出の効率化を進める一方、予算配分を重点分野に大胆にシフトする改革断行予算を編成した。また、14 年度予算に先立ち、13 年度第 2 次補正予算を提出し、両者一体として、柔軟かつ大胆に経済に対応しつつ構造改革を実現していくこととしている。
- 前回の金融政策決定会合において、金融緩和措置が講じられた結果、短期金融市場は混乱なく年末を乗り越えた。今後とも、経済・市場動向を十分注視し、とくに年度末に向けての資金需要を見据え、さらなる数兆円規模の資金供給を視野に入れ、引き続き潤沢な資金供給を行って頂きたい。
- 消費者物価指数をみると、物価の下落が依然として継続している。日本銀行におかれては、わが国経済がデフレ・スパイラルに陥らないよう、引き続き政策論議を深めて頂き、経済により効果のある政策を今後とも幅広くご検討頂きたい。こうした観点からは、本日検討された金融市場調節手段の拡充についても、これにより金融緩和の実効性が高められるものと期待している。

内閣府からの出席者からは、以下のような趣旨の発言があった。

- 景気の基調判断については、実質 GDP 成長率が 2 四半期連続マイナスとなり、失業率がこれまでにない高さに上昇するなど、厳しい状況にあると認識している。政府としては、14 年度の経済見通しにおいて、実質 GDP 成長率は 0.0% 程度の横這い、消費者物価は -0.6% の下落と見込んでいる。
- 政府としては、日本銀行と密接に連携を図りつつ、できるだけ速やかに景気の回復と物価の安定を図っていきたいと考えており、日本銀行におかれても、デフレ阻止に向けて、引き続き適切かつ機動的な金融政策を行って頂きたい。

VI. 採決

以上のような議論を踏まえ、会合では、現状の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方が大勢となった。

ただし、ひとりの委員は、実体経済が一段と悪化し、デフレ・スパイラルの初期段階と考えられる中、現状維持の政策では不十分であるとの判断のもと、①物価水準ターゲットを導入すること、②資金供給の円滑な実施のため外債買い入れを開始すること、③日銀当座預金残高目標を15兆円程度とすること、を提案したいと述べた。

この委員はこれらの提案理由として、①デフレ阻止の意思を明確にする必要がある、②資金供給手段について、国債依存の高まりを回避し、多様化を図る必要がある、③日本銀行による定時定額の外債購入は、日銀法第40条第2項との関係で問題はない、④日銀当座預金の目標はピンポイントとすべきである、といった点を挙げた。

この結果、以下の議案が採決に付されることになった。

中原伸之委員からは、金融市場調節方式について、「2001年7～9月期平均の消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）のレベル（99.2）を基準として、2003年7～9月期平均の同指数について、その基準レベル（99.2）を維持ないしはそれ以上に引き上げることを目的として、金融市場調節を行う」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された（賛成1、反対8）。

次いで同委員から、同じく金融市場調節方式について、「日本銀行当座預金を円滑に供給するうえで必要と判断される場合には、実務体制等の準備が整い次第、外債の買い入れを開始する」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された（賛成1、反対8）。

さらに同委員から、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、「日本銀行当座預金残高が15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。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、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された（賛成1、反対8）。

議長からは、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出された。

議案（議長案）

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

日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

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、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、三木委員、植田委員、
田谷委員、須田委員、中原眞委員

反対：中原伸之委員

—— 中原伸之委員は、①下限の10兆円では、量として不十分である、②10～15兆円というレンジでは、執行部の裁量の余地が大きすぎる、③経済情勢が深刻化し、デフレ・スパイラルの初期段階に入っているとの認識を前提にすると、現状維持では、政策対応が手後れになる危険がある、と述べ、上記採決において反対した。

VII. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が賛成多数で決定され、それを掲載した金融経済月報を1月17日に公表することとされた。

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、三木委員、植田委員、
田谷委員、須田委員、中原眞委員

反対：中原伸之委員

— 中原伸之委員は、①景気後退の速さや倒産、失業率等にも言及すべきである、②経済は既にデフレ・スパイラルの初期段階に入っている、③公共投資の落ち込みが地方経済に大きな影響を及ぼしていることを記述すべきである、④当面の物価の下落が「緩やか」との判断は適当でない、と述べ、上記採決において反対した。

VIII. 議事要旨の承認

前々回会合（11月29日）および前回会合（12月18、19日）の議事要旨が全員一致で承認され、1月21日に公表することとされた。

以 上

(別 添)

平成14年1月16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（賛成多数）。

日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

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、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

以 上