

## 経済活動の現状評価

### 1. 概況

#### （現状認識）

最終需要面をみると、輸出は、海外景気の回復の動きがはっきりとする中で、増加に転じつつある。一方、国内面では、設備投資の減少が続いており、個人消費も引き続き弱めの動きとなっている。また、公共投資は減少しており、住宅投資も低調に推移している。

このように、最終需要全体としては弱い状態が続いているが、生産への影響が大きい輸出が増加に転じつつあることや、在庫調整がさらに進んでいることを反映して、鉱工業生産は下げ止まりつつある。そうした情勢を受けて、企業の業況感についても、製造業大企業を中心に悪化に歯止めが掛かりつつある。しかし、雇用面では、依然として雇用過剰感が強いもとで、企業は人件費削減姿勢を堅持している。このため、雇用者数の減少が続き、賃金の低下幅が拡大傾向にあるなど、家計の雇用・所得環境は引き続き悪化している。

以上を総合すると、景気は、全体としてなお悪化を続けているが、そのテンポは幾分和らいできていると判断される。

—— 過去1か月に明らかとなった経済指標やマイクロ情報によると、雇用者数の減少や春闘ベアの弱さに示されるように、家計の雇用・所得環境は悪化が続いている。このため、個人消費は、指標により区々ではあるが、総じてみれば弱めの動きが続いている。また、設備投資についても、先行指標や3月短観の設備投資計画などからみて、当面は減少傾向から脱する見込みに乏しいことが改めて確認された。これらからみて、国内最終需要は、依然として弱い状態にあると判断される。

一方、米国を中心に海外経済の回復の動きがはっきりとする中で、輸出は増加に転じつつある。また、在庫調整の一段の進展もあって、生産はこ

れまでの減少基調から脱しつつあるように窺われる。3月短観で企業の業況判断をみると、こうした輸出や生産面での変化を主たる背景として、製造業大企業中心にはあるが、悪化に歯止めが掛かりつつある(図表1)。

—— 以上を踏まえ、総括判断については、「全体としてなお悪化を続けている」という大枠の判断を残しつつも、輸出や生産面での変化が次第に明確化し、それが企業の業況感にも反映されつつあることを踏まえて、前月に続き上方修正することとした。

物価面をみると、国内卸売物価は、輸入物価の上昇や在庫調整の進展を背景に、下落幅が幾分縮小している。一方、消費者物価は引き続き下落している。企業向けサービス価格も下落を続けている。

#### (先行き)

先行きの経済情勢についてみると、まず輸出環境の面では、情報関連財の在庫調整がネットワーク機器等の一部を除いて一巡する中で、米国・東アジア経済を中心に、海外景気は回復過程を辿ると考えられる。加えて、昨秋以降の円安の効果も見込まれる。このため、輸出は当面、緩やかに回復していく可能性が高い。一方、内需面では、設備投資が減少を続けるほか、個人消費についても、雇用・所得環境がなお悪化を続けると見込まれるため、弱めの動きが続くと考えられる。また、公共投資も減少傾向を辿るとみられる。

このように、輸出環境の改善と内需の弱さが入り混じる中で、鉱工業生産は、当面、横這い圏内の動きを続ける可能性が高い。年央以降は、輸出が順調に回復を続けていけば、生産も緩やかな回復に転じ、それが、人件費削減等の合理化効果と相俟って、企業収益の持ち直しにも繋がっていくと考えられる。その場合、設備投資の減少には次第に歯止めが掛かり、雇用・所得面にも何がしか好影響が及び得ると考えられるため、景気全体としても、下げ止まりに向かうことが期待できる。もっとも、公共投資は減少傾向を続けると見込まれるほか、企業の人件費削減姿勢が近い将来に目立って変化するとは考えにくい。また、輸出や生産の回復テンポも、当面は緩やかなものにとどまる公算が大きい。したがって、輸出・生産面を起点とする前向きの力が、非製造業や中小企業、あるいは家計部門へと及んで、景気全体が明確な回復に至るには、かなりの時間を要すると考えられる。

以上を総合すると、今後わが国の経済は、輸出環境の改善を背景に生産が下げ止まりから回復に転じるにつれて、景気全体の悪化には次第に歯止めが掛かっていくと考えられる。ただ、輸出の回復テンポについては、世界的な情報関連需要、海外景気のいずれの面でも、なお不確実な部分が少なくない。一方、国内面をみると、株価は一頃に比べれば回復しているとは言え、金融システムに集約される形で経済の脆弱性が残っていることに変わりはない。仮に海外経済のリスクが顕在化するなど、何らかのきっかけで金融資本市場にショックが加わるような場合には、そのマイナス・インパクトが企業金融や消費者心理などのルートを通じて国内需要へ伝播し易いと考えられる点に、引き続き留意が必要である。

—— 海外経済に関する民間の見通しは、米国、東アジア、いずれについても上方修正されてきており、それだけダウンサイド・リスクは低下していると言える。ただし、米国の景気回復テンポについては、過剰設備や家計のバランスシート等を重視する立場からは、慎重な見方もなお少なくない。また、世界の情報関連需要についても、緩やかな回復にとどまるとの見方が、少なくとも現時点では一般的である。

—— 3月短観で企業金融面の関連指標をみると、このところ厳しさを増していることが確認される。社債や銀行債のクレジット・スプレッドもなお大きい。また、今後景気が輸出主導でいずれ下げ止まりに向かうとしても、過剰債務問題等を抱える建設、流通などを巡る経営環境には目立った好転が見込みにくい。これらを考えると、金融面の脆弱性が、依然として最も重要なリスク・ファクターであるとみておくべきであろう。

物価の先行きを規定する要因についてみると、まず輸入物価は、原油をはじめ国際商品市況が上昇傾向にあることから、堅調に推移すると考えられる。もっとも、国内需要の弱さが続くことから、需給バランス面からは、物価に対する低下圧力が働き続けると考えられる。また、技術進歩、規制緩和、流通合理化といった諸要因も、引き続き価格を押し下げる要因として作用するとみられる。こうした事情を総合すると、当面、各種物価指数は下落傾向を続けると考えられる。

—— また、賃金の低下幅が拡大傾向にあるため、その影響を受けやすいと考えられるサービス価格を中心に、価格下落のテンポが速まることはないかどうか、注意してみていく必要がある。

## 2. 最終需要

### (1) 外生需要

#### (公共投資)

公共投資は(図表 2、3)、減少している。

—— 公共工事請負金額は、10～12 月が前期比-3.4%となった後、1～2 月も 10～12 月対比で-3.0%と引き続き減少した。

—— 13 年度第 2 次補正予算(国費ベースで 2.5 兆円)の執行は、公共投資の下支えにある程度寄与すると考えられるが、減少基調を止めるほどの効果は見込み難い。

#### (純輸出)

実質輸出の推移をみると(図表 4、5(1)、6)、10～12 月(前期比-1.7%)にマイナス幅が縮小した後、1～2 月は 10～12 月対比で+1.6%と小幅ながら 5 四半期振りの増加となった。財別にみると、中間財や資本財・部品が東アジア向け中心に増加しているほか、自動車についても米国向け中心に底固く推移している。一方、情報関連財については、1～2 月も 10～12 月対比ではかなりの減少となっている。ただ、これも月単位で見れば、1、2 月と横這い圏内の動きになっており、ヒアリング情報によれば、受注ベースでは、既に持ち直しがはっきりとしてきている模様である。以上を踏まえれば、輸出は全体として増加に転じつつあると判断される。

輸出の先行きについては、情報関連財の在庫調整の一巡や海外景気の持ち直し等を背景に、当面、回復傾向を辿る可能性が高い。

—— 情報関連輸出を取り巻く環境についてみると(図表 7(2)、(3))、1～2 月の世界半導体出荷は、10～12 月対比で+3.5%と増加に転じている。また、わが国の輸出に幾分先行する傾向のある NIEs の情報関連財輸出は、10～12 月以降ほぼ下げ止まっている。こうした関連統計の動向や企業ヒアリング情報などを踏まえると、今後、わが国の情報関連財輸出は、増加に向かう可能性がかなり高まってきていると考えられる。

—— 自動車関連輸出に関しては(図表 8(1))、主力の米国市場での販売は、3 月も年率 16 百万台後半を維持するなど、ゼロ金利キャンペーン終了後も堅調な動きが続いている。また、円安に伴うスポット輸出(中近東向け等)の増加も見込まれている。このようにプラス要因が従来に比べ増えている



ことから、欧州への現地生産シフトの影響を勘案しても、当面、自動車輸出は底固く推移すると考えられる。

—— 中間財輸出については（図表 8(2)）、中国や韓国向けが大幅に増加している。これには、①中国・韓国等において公共投資関連などの内需が増加していること、②円安により価格競争力が好転していること、などが影響しているとみられる。当面、東アジアの需要は引き続き堅調に推移し、中間財輸出の増加が続くと見込まれる。

—— 資本財・部品の輸出は（図表 8(3)）、1～2 月には 6 四半期振りの増加となった。内訳をみると、東アジア向けに、工作機械や産業機械（建設機械、荷役機械など）が増加している。また、企業ヒアリングによれば、東アジア向けの情報関連の資本財（半導体製造装置など）の受注が増加に転じているほか、米国向けの工作機械の受注にも回復の兆しが窺われるとの声が増えている。こうした点を踏まえれば、当面、資本財・部品の輸出は回復傾向を辿ると予想される。

—— 海外経済についてみると（図表 9）、米国経済は、生産・雇用が回復に転じる中で、消費者心理もはっきりと改善している。また、東アジア経済も、韓国・中国では内需が堅調に推移しているほか、情報関連分野の底入れも明確化してきている。こうした下で、米国および東アジアに関する民間調査機関の経済見通しも、上方修正が続いている。

実質輸入は（図表 4、5(1)、11）、10～12 月に +1.0%と小幅の増加となった後、1～2 月は 10～12 月対比で -2.2%と再び減少した。財別にみると、情報関連財の輸入は増加したが、資本財・部品が引き続き減少したほか、消費財や食料品が 10～12 月に増加した反動もあって大きめの減少となった。

輸入の先行きについては、内需低迷や円安の影響を受けて資本財、消費財が弱めに推移するとみられるが、情報関連財が回復に向かうことや、生産の下げ止まりを受けて素原料などの下げ止まりも予想される。このため、輸入全体としてみれば、次第に減少テンポが緩やかになると考えられる。

純輸出の動きを表わす実質貿易収支は（図表 4、5(2)）、増加に転じつつあるとみられる。今後は、輸出入の動向を反映して、当面、増加傾向を辿ると考えられる。

—— 名目貿易・サービス収支については、昨年後半以降、原油価格の低下や旅行収支の赤字縮小の影響もあって、黒字幅の拡大が続いている。

## (2) 内生需要

### (企業収益・設備投資)

企業収益についてみると(図表12)、2001年度下期は、製造業・非製造業ともに大幅な減益となった。2002年度上期の収益は、輸出の回復や生産の下げ止まりに伴って、製造業中心に減少傾向に歯止めが掛かるが、低水準にとどまると考えられる。また、企業金融は、信用リスクが高めの企業を中心に、このところ厳しさを増している。

—— 3月短観で製造業・大企業の経常利益をみると(図表13)、2001年度下期にかけて大幅に減少した後、2002年度上期に小幅増加に転じ、下期には大幅な増益となることが計画されている。製造業・中小企業や非製造業でも、2001年度に減益となった後、2002年度には増益が計画されている。

—— 3月短観で企業金融面の動きをみると(図表14)、資金繰り判断は「苦しい」方向への動きが続いている。また、金融機関の貸出態度判断も、明確に「厳しい」方向に振れている。

設備投資は(図表15)、減少を続けている。先行きの設備投資については、上記のような投資環境の下で、機械受注などの先行指標が引き続き減少傾向にあるほか、2002年度の設備投資計画も総じて慎重なものとなっていることから判断して、当面、減少傾向が続くと考えられる。

—— 設備投資とほぼ同時に動くと思われる資本財出荷は(図表16(1))、昨年初以降、減少が続いている。ソフトウェア投資についても、増加テンポがやや鈍化してきている(図表16(2))。

—— 先行指標の動きを詳しくみると、機械受注(民需、除く船舶・電力)は(図表17(1))、7~9月前期比-5.7%、10~12月-7.8%と2期連続で大きく落ち込んだ後、1月も、単月の数字ながら10~12月対比で-12.0%と大幅な減少となった(当初見通し-0.4%)。

一方、建築着工床面積(民間非居住用)は(図表17(2))、7~9月、10~12月に前期比で増加となった後、1~2月は減少した。業種別にみると、鋳工業では4~6月以降大幅な減少が続いている。一方、非製造業では、7~9月、10~12月と不動産(都市再開発)、公益(空港等)の大型案件の集中などから増加した後、1~2月は減少した。

—— 3月短観により2002年度設備投資計画をみると(図表18)、大企業で

は、製造業、非製造業ともに、前年比でかなりのマイナスとなっており、この時点の調査としても、例年に比べ慎重な計画である。一方、中小企業では、製造業・非製造業とも二桁のマイナスとなっているが、この時点の調査としては、製造業では例年並み、非製造業では例年よりもやや高めの計画である<sup>1</sup>。

#### (雇用者所得・家計支出)

雇用者所得についてみると(図表 19, 22, 23)、所得形成の弱まりが続いている。雇用者数は、製造業で大幅な減少が続いているほか、非製造業でも頭打ち傾向が強まっている。また、賃金は、低下幅が拡大傾向にある。こうした中で、労働需給をみると、生産の下げ止まりを受けて新規求人にも若干の変化がみられてはいるが、企業の雇用過剰感は強く、失業率も高水準にある。

先行きについても、雇用過剰感の強さを背景に、雇用者数は減少を続けると考えられる。また、企業収益の悪化が今夏の特別給与に対してなおかなりのマイナス圧力として働き続けることに加え、春闘ベアが弱めとなり、所定内給与を圧縮する動きもみられるなど、賃金の低下幅が当面拡大傾向を辿ることを示唆する材料が多い。以上を踏まえると、雇用者所得は、暫くの間、はっきりとした減少を続けると考えられる。この間、失業率は、職探しを諦めて労働市場から退出する人がどの程度増えるかにもよるが、基本的には、厳しい雇用情勢を反映して、上昇傾向が続く可能性が高い。

—— 労働需給をみると(図表 20, 21)、昨年初から大幅な減少が続けていた製造業の新規求人が下げ止まるなど、限界部分では変化の兆しもみられるが、有効求人倍率は依然として低下傾向にある。また、3月短観でみた企業の雇用判断も、製造業では過剰感が幾分後退しているが、全体として過剰感の強い状態にある。

失業率は、12月(5.5%)まで6か月連続でそれまでのピークを更新した後、1、2月はともに5.3%と上昇一服となっている。しかし、失業者の内訳をみると、非自発的離職者数は増加を続けており、失業率の低下は、職探しを諦めた人の増加(労働力率の低下)による面が大きい。

<sup>1</sup> 企業金融が厳しさを増し、業況も低迷が続く中で、非製造業中小企業の設備投資計画が例年に比べやや高めになっている。この理由の一つとして、業況の悪い多くの企業において追加的な縮小余地がないところまで投資を絞っている一方で、一部の優良企業がそれなりに投資を行う計画にある、といったことが考えられる。

—— 労働力調査ベースの就業者数をみると、自営業主・家族従業者の落ち込みが続く中で、雇用者数の減少が続いている（図表 22）。業種別の前年比をみると、製造業の大幅な減少が続いているほか、非製造業でも建設や卸小売などの減少から頭打ち傾向が強まっている。

今後については、経済活動全体が下げ止まるには時間を要することや、今春の新卒採用が抑制されていること、さらには建設、流通など労働集約型の産業を中心に企業リストラや倒産に伴う雇用削減が続くとみられることなどから、暫くの間は雇用の減少傾向が続くと考えられる。

—— 賃金については（図表 23）、2月単月では幾分改善がみられたが、基調的には低下幅が拡大する傾向にある。内訳をみると、所定外給与の減少が続く中で、冬季賞与が大幅に減少し、所定内給与も弱めに推移している。雇用者数・賃金の動きを受けて、雇用者所得はかなりのテンポで減少しており、実質所得でみてもはっきりとした減少傾向にある。

今後の賃金動向にとって一つのポイントとなる大手製造業の春闘については、現在、労使交渉が進められているが、今のところ、ベアは前年を下回る率となる見込みであり<sup>2</sup>、定昇見直しに向けた動きもみられている。また、非製造業や中小企業では業績不振から賃金抑制スタンスが強いことも併せて考えると、所定内給与がさらに弱まる可能性を念頭におく必要がある。

個人消費については、家計の雇用・所得環境が悪化する中で、総じてみると弱めの動きが続いている。最近の各種関連指標をみると（図表 24～27）、昨秋以降テロの影響から大きく落ち込んでいた旅行は徐々に回復してきているが、家電販売やスーパーなどが引き続き弱めの動きとなっているほか、百貨店販売も2月には落ち込んだ。また、乗用車販売は、新モデルの小型車が全体を支えている形になっており、特定の車種以外は不振が続いている。

先行きの個人消費についても、消費者心理が引き続き慎重な中で、雇用者所得がはっきりとした減少を続けるとみられることから、弱めに推移すると予想される。

—— 消費財の販売状況を具体的にみると、乗用車販売（含む軽、出荷額ベース）は、単価が相対的に高い普通車の販売が減少している。一方、小型車

<sup>2</sup> 日経連の中間集計（4月4日時点、123社ベース）では1.76%と、前年（1.95%＜同一企業ベース＞）を下回っている。

や軽自動車の販売は、新車投入効果等から比較的堅調に推移しているが、一頃の勢いはなくなっている。家電販売をみると、パソコンは、新モデル（ウィンドウズ XP 搭載機種）の投入も全体の減少を食い止めるには至っていない<sup>3</sup>。また、白物家電や AV 機器等は、不振が続いている。

—— 百貨店販売額をみると、1月に増加した後、2月には、店舗の改装や暖冬に伴う重衣料販売の不振もあって大きく落ち込んだ。また、スーパー販売額やコンビニエンス・ストア売上高は、引き続き低調に推移している。

—— サービス関連統計について、旅行取扱額をみると、テロ事件発生に伴い大幅に落ち込んだ海外旅行は、このところ持ち直し傾向にある。一方、外食売上高は、狂牛病の影響が薄れる中で緩やかに回復していたが、2月には再び落ち込むなど、一進一退の動きとなっている。

—— 消費動向を供給面から包括的に表わすと考えられる指標については、販売統計合成指数、消費財総供給とも、前年比ゼロ近傍ないしマイナスで、弱い動きが続いている。

—— この間、消費水準指数（家計調査、全世帯）については、10～12月に続き、1～2月も増加した。ただし、これには、勤労者世帯の所得が強めに突出している（実質可処分所得、季調済前期比、10～12月+0.2%、1～2月+3.3%）ことなどからみて、サンプル要因とみられるイレギュラーな動きが影響している可能性が高い。このため、この統計をもって、消費の伸びが実勢として高まっているとは判断し難い。

—— 消費者心理については、これまで各種指標が悪化してきた後、直近の日経消費予測調査には幾分持ち直しがみられたが<sup>4</sup>、総じてみれば慎重な状態が続いている（図表 28）。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると（図表 29、30）、10～12月に117万戸へと減少した後、1～2月は121万戸へと増加した。これには、2002年度の公庫融資限度額引き下げ前の駆け込み需要喚起を狙って、分譲の着工が集中したことも影響している模様である。先行きについては、家計の雇用・所得環境の悪化から、低調に推移すると考えられる。

<sup>3</sup> 業界の POS データによると、パソコン販売台数は低迷を続けている（パソコン販売台数前年比、日経 MA 調べ：1月-17.5%→2月-5.9%→3月第1～3週-12.4%）。

<sup>4</sup> 具体的には、大きく落ち込んでいた旅行（海外旅行）の支出意欲が持ち直している。

### 3. 生産・在庫

鋳工業生産は（図表 31、32）、7～9月まで3四半期連続で前期比-4%前後の大幅減少となった後、10～12月に-2.5%と減少幅が縮小し、1～3月はほぼ横這いとなった模様である。今後については、輸出が回復に向かい、在庫面からの下押し圧力が一段と弱まるといったマクロ的な環境から判断すると、年央にかけて、下げ止まりが徐々にはっきりすると考えられる。企業からのヒアリング情報も、そうした判断を裏付ける内容となっている。

—— 1～3月の生産は、生産予測指数を用いると、前期比+0.1%とほぼ横這いの計算となっている。業種別にみると、一般機械や化学が減少する一方、これまで生産の足を大きく引っ張ってきた電気機械（電子部品等）が増加に転じる見込み。また、鉄鋼が在庫調整の進展や輸出増加を背景に、輸送機械（自動車）が輸出および国内販売が前期に比べて増加したことを背景に、それぞれ増加が見込まれている。

—— 4～6月について企業ヒアリングから生産計画を窺うと、化学や窯業・土石、紙パなどが、在庫調整の遅れや建設関連需要の弱さなどを背景に、もう一段の減産を計画している。一方で、電子部品など情報関連財は、輸出回復を背景に、増加が続くと見込まれている。また、自動車については、輸出が堅調に推移することから、生産は幾分増加するとの見方が多い。これらを総合すると、生産全体としては、1～3月に続いて横這い圏内となり、下げ止まりが徐々にはっきりとしていくものと予想される。

—— 生産予測指数の修正状況を見ると（図表 32(3)）、なお下振れ気味となっているが、その程度は次第に小さくなってきており、この点からも、生産が下げ止まり局面に差し掛かっていることが窺われる。

製造業の在庫循環をみると（図表 33）、全体として在庫調整が一段と進んでいる。とくに、電子部品（電機生産財）の在庫は大きく減少しており、出荷の下げ止まりと併せてみれば、在庫調整は一巡したと考えられる。また、鉄鋼や化学などの素材（その他生産財）でも、年明け以降、在庫の減少がはっきりとしてきている。国内最終需要が全般に弱い下で、調整完了にはなお時間を要する分野もあるが、多くの分野では、年央までに在庫調整が一巡すると考えられる。

—— 因みに、3月短観で製造業の製商品在庫判断 DI をみると（後掲図表 37(2)）、6四半期振りに「過大」超幅が縮小した。

## 4. 物価

### (物価を取り巻く環境)

輸入物価を取り巻く環境をみると(図表 35)、国際商品市況は、世界景気の回復期待を背景に回復傾向にあり、とくに原油価格については、中東情勢の緊迫もあって、このところ上昇ピッチをやや速めている。また、為替相場(円/ドル)は、3月上旬にいったん120円台後半まで円高となったが、その後再び円安方向の動きとなり、最近では130円台前半で推移している。

こうした状況下、円ベースの輸入物価を3か月前比でみると(図表 36)、12月以降上昇を続けている。今後も、国際商品市況が上昇傾向にあることなどを反映して、堅調に推移すると考えられる。

国内需給環境をみると(図表 37)、製造業では小幅改善に転じているが、全体としては依然かなり緩和した状態が続いている。

—— 3月短観によると、設備判断DIと雇用判断DIの加重平均指数(全産業)は、4期連続で低下した後、横這いとなった。製商品・サービス需給判断DIをみると、製造業では、現状「供給」超幅がやや縮小し、先行きもさらに縮小することを予想している。一方、非製造業では、現状の「供給」超幅がやや拡大し、先行きも横這いを予想している。この間、価格判断DIは、製造業、非製造業ともに、現状の「下落」超幅はやや縮小したが、先行きは再び拡大すると予想している。

—— 国内商品市況をみると(図表 38)、鋼材(在庫調整の進捗)や非鉄(海外市況上昇・円安)が堅調に推移しているほか、石油製品(海外市況上昇・円安)もここにきて反発している。

### (物価指数)

国内卸売物価(夏季電力料金調整ベース)は(図表 39)、3か月前比でみて、下落幅が縮小している。当面は、輸入物価の上昇や在庫調整の進展などが下支えに寄与するため、小幅のマイナスにとどまる可能性が高い。

—— 2月の指数を3か月前比でみると、在庫調整の進展から電子部品や鉄鋼・建材関連が下げ止まっているほか、海外市況や円安を反映して非鉄が上昇している。一方、在庫調整の遅れていた化学製品などでは、下落テンポに変化がみられていない。

企業向けサービス価格（国内需給要因）は（図表 41）<sup>5</sup>、3 か月前比で下落が続いている。先行きについても、これまでの企業収益の悪化等を反映して、下落傾向が続くとみられる。

—— 2 月については、3 か月前比のマイナス幅が縮小した。これには、リース・レンタル（長プラ上昇の影響など）や一般サービス（銀行振込手数料の引き上げなど）のマイナス幅が縮小したことが、影響している。

消費者物価（全国、除く生鮮食品）は（図表 42、43）、3 か月前比で下落が続いており、前年比では 1%弱の下落が続いている（前年比、12 月 -0.9% → 1 月 -0.8% → 2 月 -0.8%）。

—— 最近の動きを 3 か月前比でみると、財については、10~12 月に比べると下落幅は幾分縮小しているが、引き続き年率 2%を超える大きめの下落となっている。一般サービスは、2 月には、大手ハンバーガー・チェーンによる値上げの影響を受けた外食の上昇から、幾分上昇した。この間、公共料金は、ほぼ横這いとなっている。

—— 前年比でも、財は 2%を超える大幅な下落を続けている一方、一般サービスは外食の上昇から前年比上昇率が僅かながら高まった。

—— 財（除く石油製品）を輸入・同競合品とそれ以外に分けてみると、前者の下落幅が大きいという傾向が続いているが、後者の下落幅もやや拡大気味となっている（図表 44(1)）。

今後の消費者物価を取り巻く環境をみると、小売業界における合理化の動きが続くほか、規制緩和に伴う値下げ圧力も引き続き根強く働いている<sup>6</sup>。需要面でも、個人消費の弱まりは、価格押し下げ方向に作用するとみられる。このような事情を反映して、消費者物価は、当面、緩やかな下落傾向を続けると考えられる。

—— 前述のように、国内卸売物価については、在庫調整の進展や輸入物価上

<sup>5</sup> 国内需給要因の定義は図表 41 の脚注を参照。

<sup>6</sup> 本年 2 月 1 日の改正道路運送法の施行に伴い、乗合バス、タクシー事業への新規参入が自由化され、運賃設定も弾力化されることになった。こうした規制緩和のバス・タクシー料金（公共料金に分類）への影響も注目される（これらは企業向けサービス価格指数でも採用されている）。また、電力料金についても、電力販売自由化の流れの中で、各社が 4 月以降の経営効率化値下げを表明している（この点は国内卸売物価にも影響する）。



昇の影響から、下落幅は縮小傾向にある。しかし、消費者物価に関しては、直面する消費需要が弱いうえ、為替レートの影響も流通段階でかなり薄まるため、当面、下落テンポが目に見えて鈍化する展望を描くことは難しい。

—— ただし、消費財の輸入増加は、円安もあって、このところかなり鈍化している。このため、安値輸入品との競争が消費者物価にもたらす下落圧力は、一頃に比べて幾分弱まりつつあるとみられる。

—— 一方、賃金の低下幅が拡大傾向にあるため、その影響を受けやすいと考えられるサービス価格を中心に、価格下落のテンポが速まることのないかどうか、注意してみていく必要がある。

#### (地価)

公示地価をみると(図表45)、全体としてみれば、商業地、住宅地ともに下落傾向が続いている。地域別にみると、東京圏では商業地の下落幅が若干縮小しているが、それ以外の地域では総じて下落幅が拡大している。先行きについても、地価は、商業地、住宅地ともに暫く下落傾向を辿るとみられる。

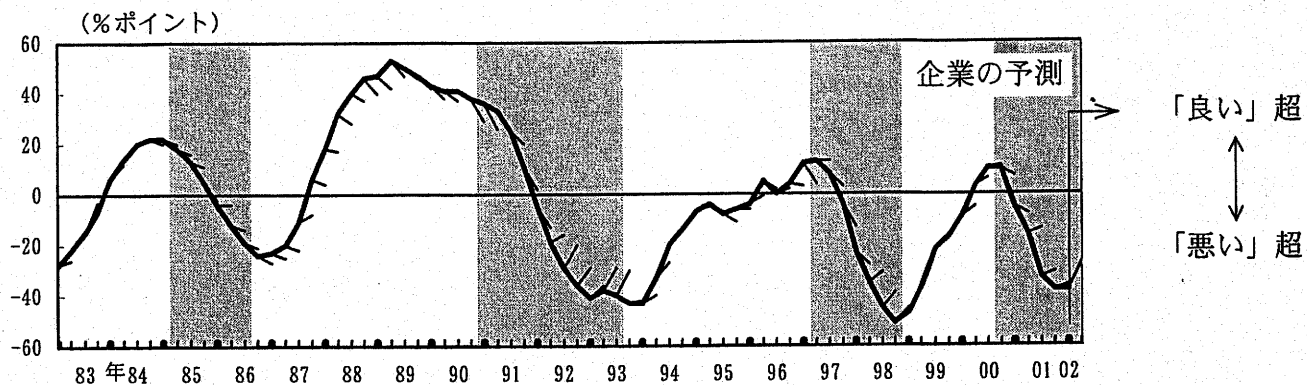
以 上

「経済活動の現状評価」 図表一覧

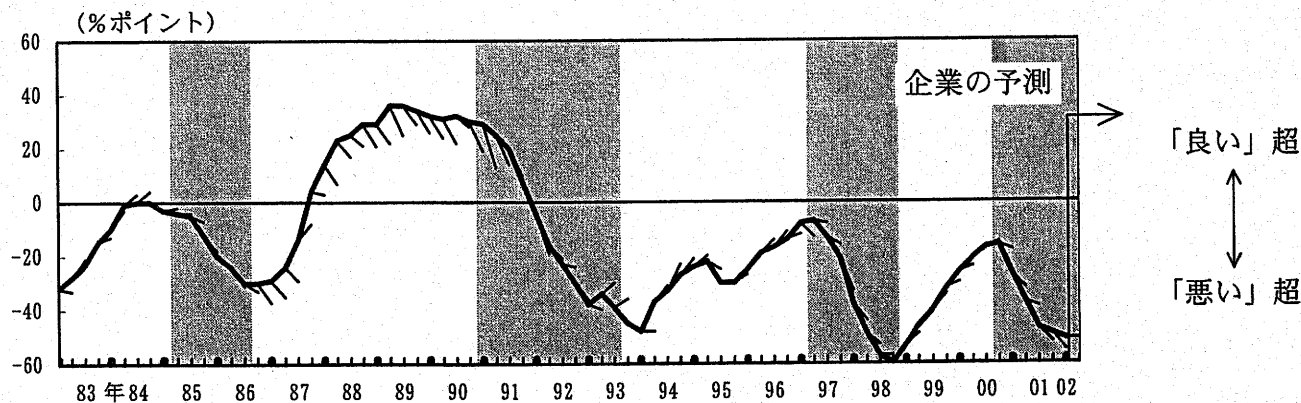
- |                      |                          |
|----------------------|--------------------------|
| (図表 1) 企業の業況感        | (図表 24) 個人消費関連指標         |
| (図表 2) 公共投資関連指標      | (図表 25) 個人消費（その1）        |
| (図表 3) 公共投資の推移       | (図表 26) 個人消費（その2）        |
| (図表 4) 輸出入関連指標       | (図表 27) 個人消費（その3）        |
| (図表 5) 実質輸出入の推移      | (図表 28) 消費者コンフィデンスと消費性向  |
| (図表 6) 実質輸出の内訳       | (図表 29) 住宅関連指標           |
| (図表 7) 情報関連財輸出の動向    | (図表 30) 住宅投資関連指標         |
| (図表 8) その他財別輸出の動向    | (図表 31) 生産・出荷・在庫関連指標     |
| (図表 9) 海外経済          | (図表 32) 生産               |
| (図表 10) 実質実効為替レート    | (図表 33) 在庫循環             |
| (図表 11) 実質輸入の内訳      | (図表 34) 物価関連指標           |
| (図表 12) 企業収益関連指標     | (図表 35) 国際商品市況と輸出入物価     |
| (図表 13) 経常利益（3月短観）   | (図表 36) 輸入物価             |
| (図表 14) 企業金融（3月短観）   | (図表 37) 国内需給環境（3月短観）     |
| (図表 15) 設備投資関連指標     | (図表 38) 国内商品市況           |
| (図表 16) 設備投資一致指標     | (図表 39) 国内卸売物価           |
| (図表 17) 設備投資先行指標     | (図表 40) 卸売物価指数の需要段階別推移   |
| (図表 18) 設備投資計画（3月短観） | (図表 41) 企業向けサービス価格       |
| (図表 19) 雇用関連指標       | (図表 42) 消費者物価（全国、前年比）    |
| (図表 20) 労働需給         | (図表 43) 消費者物価（全国、3か月前比）  |
| (図表 21) 雇用の過不足（3月短観） | (図表 44) 消費者物価（輸入・輸入競合商品） |
| (図表 22) 雇用者数         | (図表 45) 地価関連指標           |
| (図表 23) 所得           |                          |

# 企業の業況感

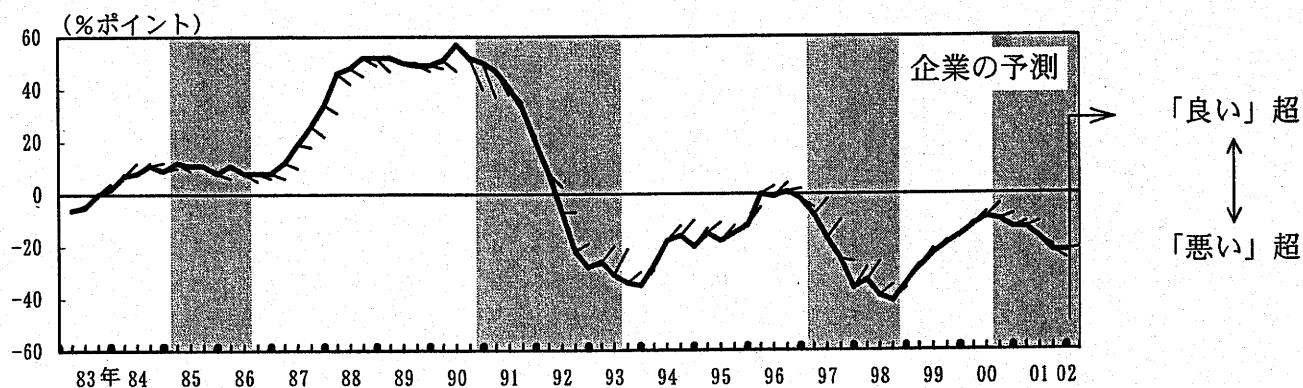
## (1) 製造業 大企業



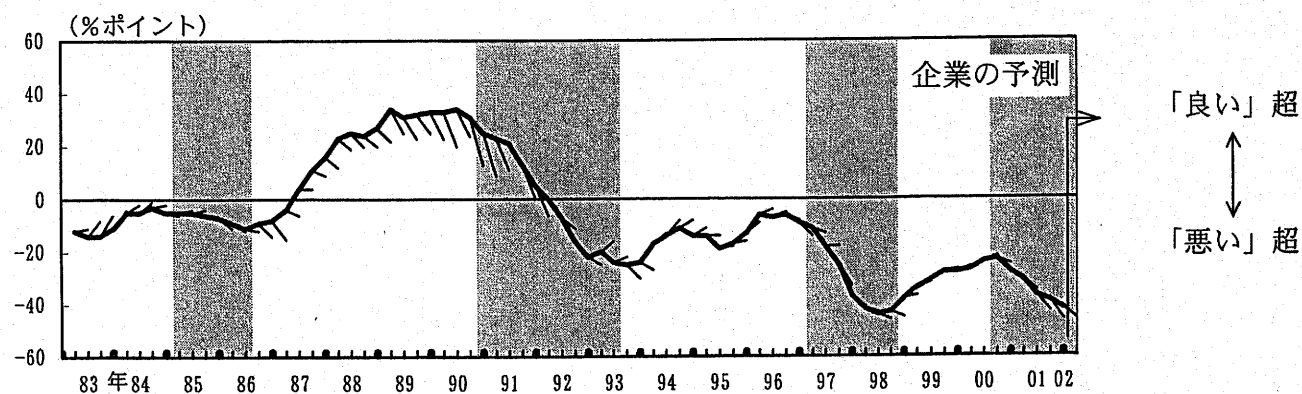
## (2) 製造業 中小企業



## (3) 非製造業 大企業



## (4) 非製造業 中小企業



(注) 1. シャドー部分は景気後退局面。  
2. 細線は各調査回における次期の予測。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

## 公共投資関連指標

### ＜公共工事請負金額＞

— 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	01/12月	02/1	2
公共工事請負金額	20.9 (-12.9)	4.8 (- 3.2)	4.7 (- 5.0)	4.5 (- 9.9)	1.5 (-11.6)	1.5 (- 2.0)	1.5 (-17.3)
		〈 3.7〉	〈- 3.4〉	〈- 3.0〉	〈- 1.0〉	〈- 1.2〉	〈- 3.0〉
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)	1.4 (- 9.7)	0.5 (-17.1)	0.5 ( 0.2)	0.4 (-17.0)
		〈 6.3〉	〈- 7.6〉	〈- 3.8〉	〈- 0.9〉	〈 1.1〉	〈- 9.2〉
うち地方の発注 〈ウエイト 64.2%〉	13.4 (-15.0)	3.2 (- 3.8)	3.2 (- 3.4)	3.1 (-10.1)	1.1 (- 9.5)	1.0 (- 3.0)	1.0 (-17.6)
		〈 2.4〉	〈- 1.4〉	〈- 2.6〉	〈- 1.0〉	〈- 2.3〉	〈- 0.1〉

- (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1～2月の四半期換算値。前期比は、1～2月の2001/10～12月対比。前年比は1～2月の前年同期比。

### ＜公共投資関連財出荷＞

— 季調済：95年=100、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：％

2000年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	01/12月	02/1	2
93.5	87.5	87.7	87.9	86.1	87.9	88.0
( 0.5)	〈-3.1〉	〈 0.3〉	〈 0.2〉	〈-4.7〉	〈 2.1〉	〈 0.1〉

- (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。  
 3. 2002/1～3月は1～2月の平均値。前期比は1～2月の2001/10～12月対比。なお、2月の値は速報値。

### ＜公共工事出来高金額＞

— 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：％

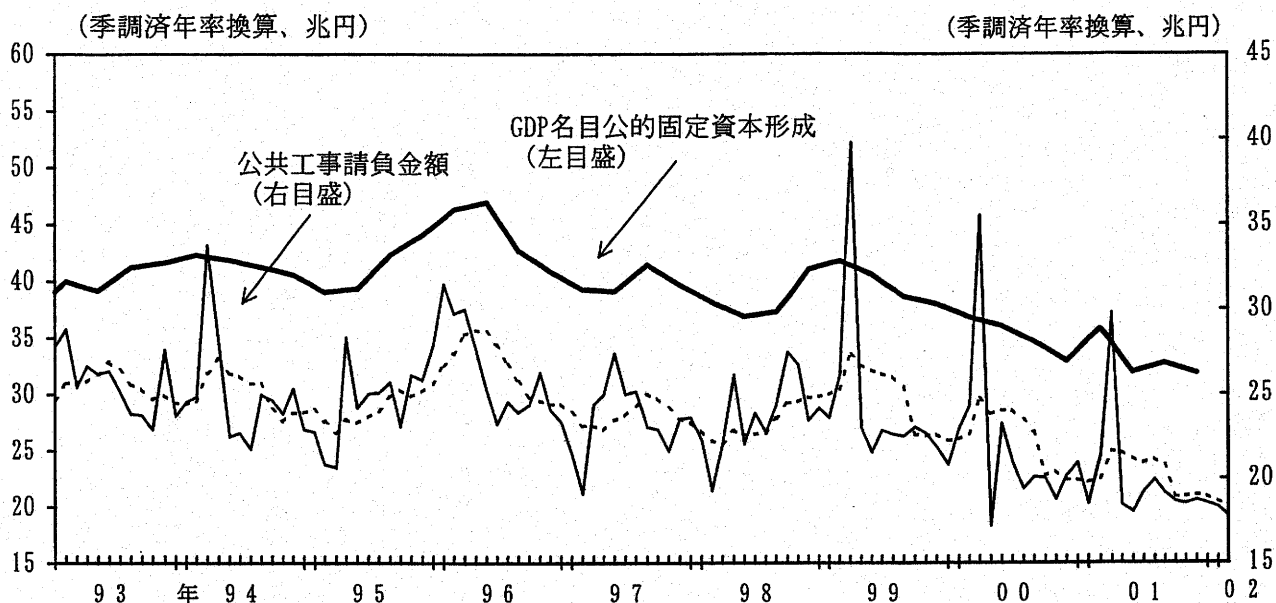
	00年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	01/11月	12	02/1
公共工事出来高金額	29.4 (- 6.4)	6.9 (- 4.8)	6.9 (- 3.4)	7.2 (- 4.2)	2.3 (- 2.9)	2.3 (- 5.1)	2.4 (- 4.2)
		〈 3.2〉	〈- 0.4〉	〈 4.2〉	〈 0.1〉	〈- 3.0〉	〈 6.3〉

- (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。  
 3. 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。

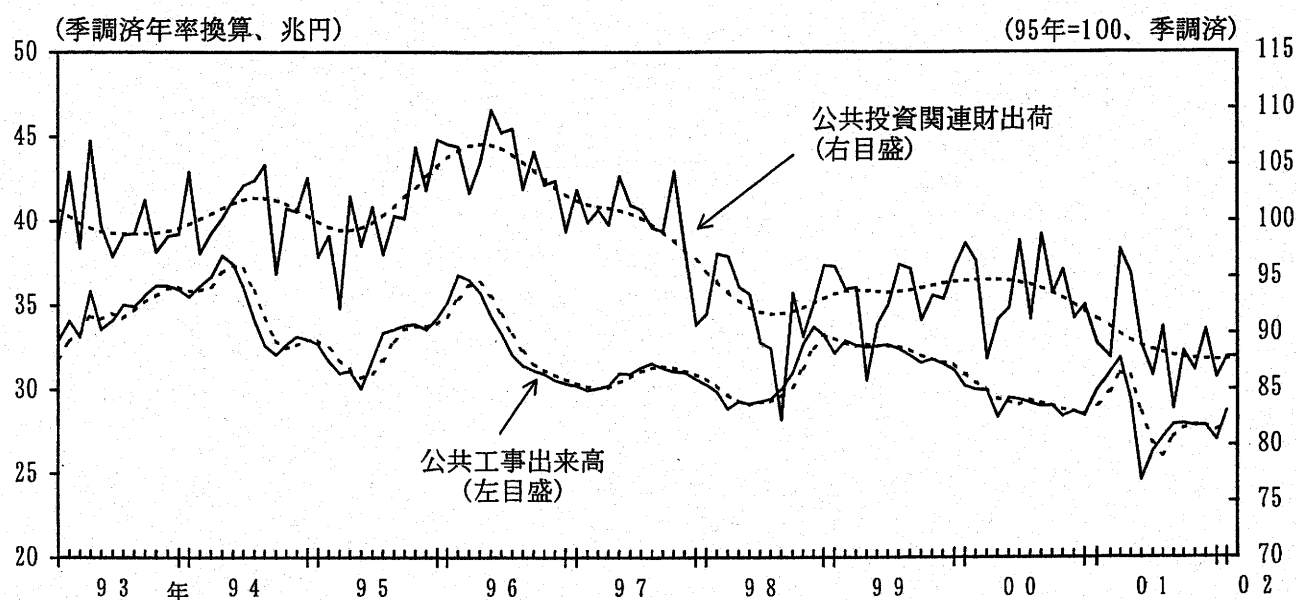
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」、国土交通省「建設総合統計」

## 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( $\beta$ バージョン)による季節調整値。公共工事請負金額及び公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に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。  
 6. 公共投資関連財出荷の2002/2月の値は速報値。
- (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＞

— &lt; &gt;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	01/12月	02/01	02
実質輸出	( 10.2)	<-4.0> (-12.8)	<-1.7> (-14.5)	< 1.6> (-7.9)	<-8.7> (-18.3)	< 5.6> (-6.3)	< 4.1> (-9.2)
実質輸入	( 12.8)	<-4.7> (-4.7)	< 1.0> (-8.3)	<-2.2> (-7.8)	<-6.3> (-12.4)	<-0.3> (-10.0)	< 4.6> (-5.5)
実質貿易収支	( 3.8)	<-1.4> (-31.9)	<-11.2> (-32.4)	< 17.0> (-8.0)	<-17.8> (-33.3)	< 31.4> ( 31.8)	< 2.8> (-18.4)

(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1~2月の2001/10~12月対比、前年比は1~2月の前年比。

## ＜国際収支＞

— 季調済金額：兆円(名目GDP比率は%)、&lt; &gt;内は前期(月)比：%

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/11月	12	02/01
経常収支	12.40	2.66 < 15.8>	3.10 < 16.4>	3.71 < 19.8>	1.07 < 5.6>	1.02 <-4.3>	1.24 < 21.2>
[名目GDP比率]		[ 2.1]	[ 2.5]				
貿易・サービス収支	6.36	0.78 < 30.1>	1.15 < 47.8>	1.28 < 11.3>	0.44 < 30.2>	0.37 <-14.7>	0.43 < 14.0>

(注) 2002/1~3月の季調済金額は1月の四半期換算値、季調済前期比は1月の四半期換算値の2001/10~12月対比。

## ＜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	01/12月	02/01	02
輸出総額	52.05 ( 7.2)	12.05 (-8.7)	11.93 (-10.9)	11.37 (-3.1)	3.96 (-14.5)	3.56 (-1.8)	4.02 (-4.2)
輸入総額	42.44 ( 16.4)	10.26 (-0.4)	10.31 (-8.7)	9.92 (-6.1)	3.30 (-13.5)	3.38 (-9.3)	3.24 (-2.6)
収支尻	9.61 (-20.6)	1.79 (-38.1)	1.61 (-23.2)	1.45 ( 23.8)	0.66 (-19.1)	0.18 (純増)	0.79 (-10.6)

(注) 2002/1~3月の原計数金額は1~2月の四半期換算値、前年比は1~2月の前年比。

## ＜為替相場＞

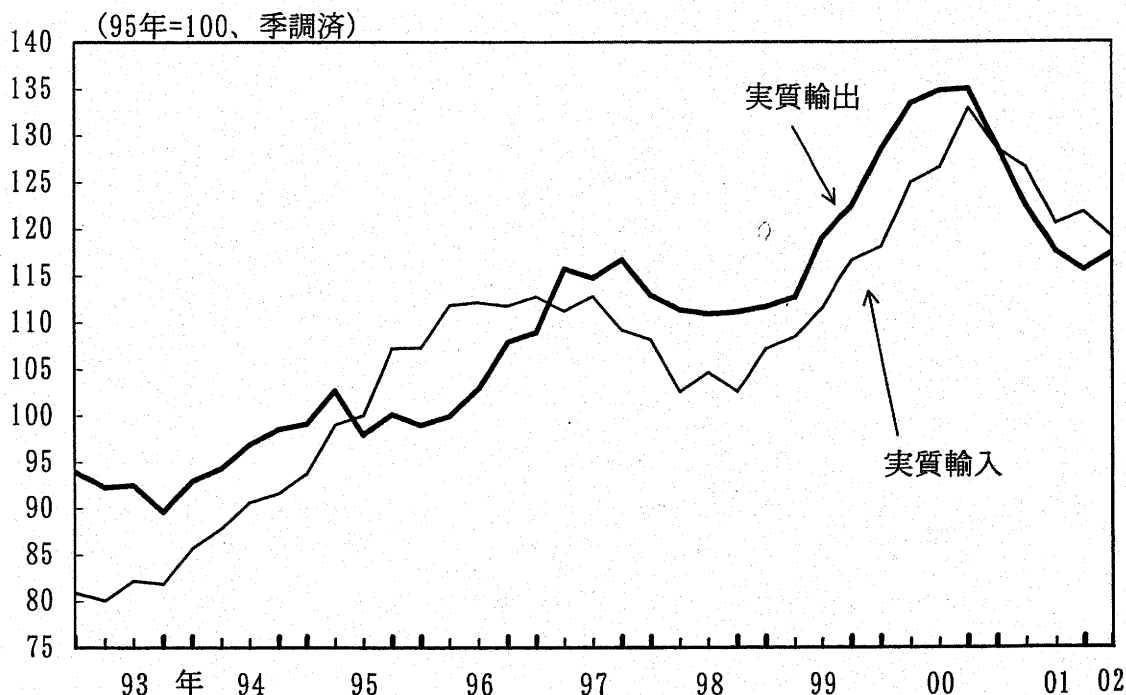
	98年末	99	00	01/11月末	12	02/1	2	3
ドル-円	115.20	102.08	114.90	123.98	131.47	132.94	133.89	132.71
DM-円	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ユーロ-円	.....	102.73	106.77	110.01	115.90	114.42	115.80	115.74

(資料) 財務省「外国貿易概況」、

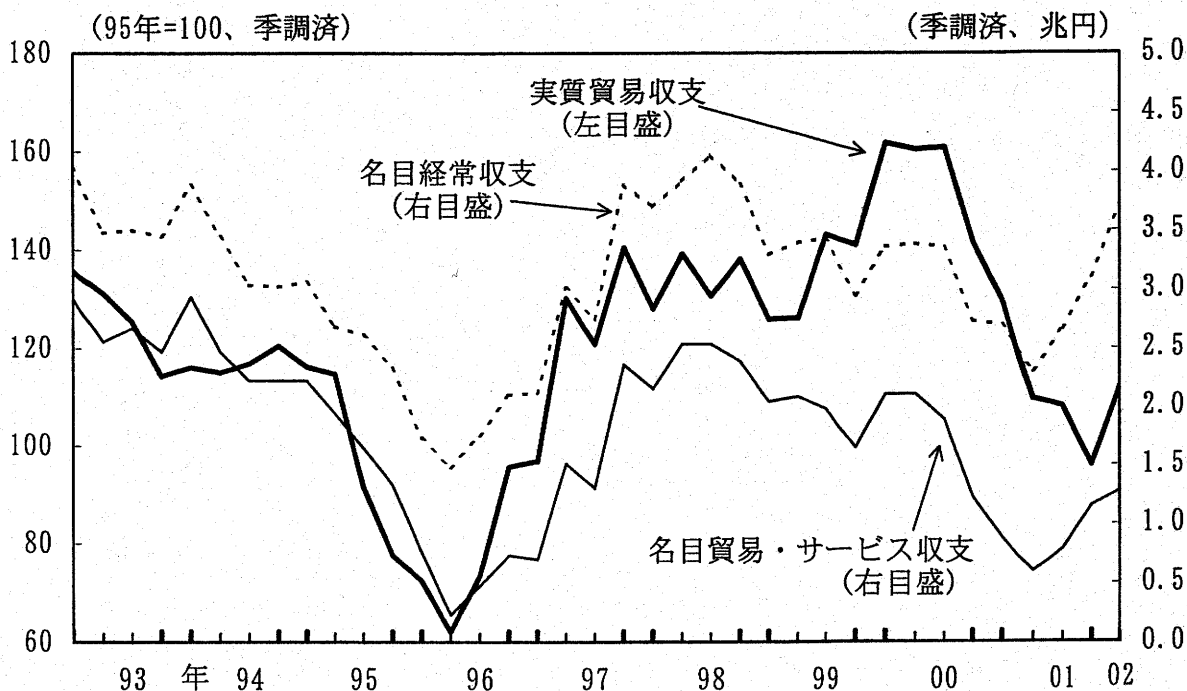
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

# 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、実質輸出入の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. 2002/1Qは、実質輸出入及び実質貿易収支は1-2月実績の四半期換算値、名目経常収支及び名目貿易・サービス収支は1月実績の四半期換算値。

3. 国際収支統計の95年以前は、旧ベース。

(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年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 12月	2002 1	2
米国	<30.0>	11.7	-8.4	-6.6	-6.7	-3.0	-2.2	1.4	-9.0	4.3	6.6
EU	<15.9>	6.4	-10.9	1.3	-10.1	-6.4	-0.3	-7.4	-13.1	-3.2	7.0
東アジア	<38.7>	25.7	-9.7	-4.3	-5.8	-4.1	-1.1	8.3	-6.5	16.1	-7.1
中国	<7.7>	27.8	11.6	10.2	-5.4	-2.0	-0.8	23.4	-9.5	44.9	-16.7
NIEs	<21.7>	25.8	-15.8	-9.4	-6.3	-3.5	-1.8	4.7	-8.2	12.0	-5.9
韓国	<6.3>	30.4	-9.1	-5.4	-8.3	7.1	-2.4	0.8	-13.2	4.0	9.8
台湾	<6.0>	22.5	-25.7	-16.5	-3.2	-12.1	4.6	2.8	-4.2	7.7	-7.7
ASEAN4	<9.3>	24.0	-8.1	-1.7	-5.0	-6.8	0.2	4.5	-0.4	4.5	-0.6
タイ	<2.9>	19.0	-4.0	-5.1	-4.7	-0.9	1.7	-4.6	-1.0	-8.0	8.3
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.6	-4.9	-4.0	-1.7	1.6	-8.7	5.6	4.1

- (注) 1. < >内は、2001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1-2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年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 12月	2002 1	2
中間財	<14.7>	5.3	-3.6	-1.8	-4.8	-0.8	3.9	7.2	-4.6	14.4	-6.4
自動車関連	<22.1>	9.2	0.1	-7.8	3.5	5.2	0.1	-2.1	-10.7	-4.3	19.2
消費財	<7.3>	13.0	-6.3	-6.0	-0.4	-2.7	-3.5	-0.5	-16.1	8.8	1.2
情報関連	<17.3>	25.2	-12.0	-5.7	-6.4	-9.5	-5.3	-7.0	-12.9	-0.4	0.7
資本財・部品	<27.5>	21.1	-15.0	-3.2	-10.2	-6.9	-4.1	3.7	-8.8	6.7	3.3
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.6	-4.9	-4.0	-1.7	1.6	-8.7	5.6	4.1

- (注) 1. < >内は、2001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1-2月実績の四半期換算値。

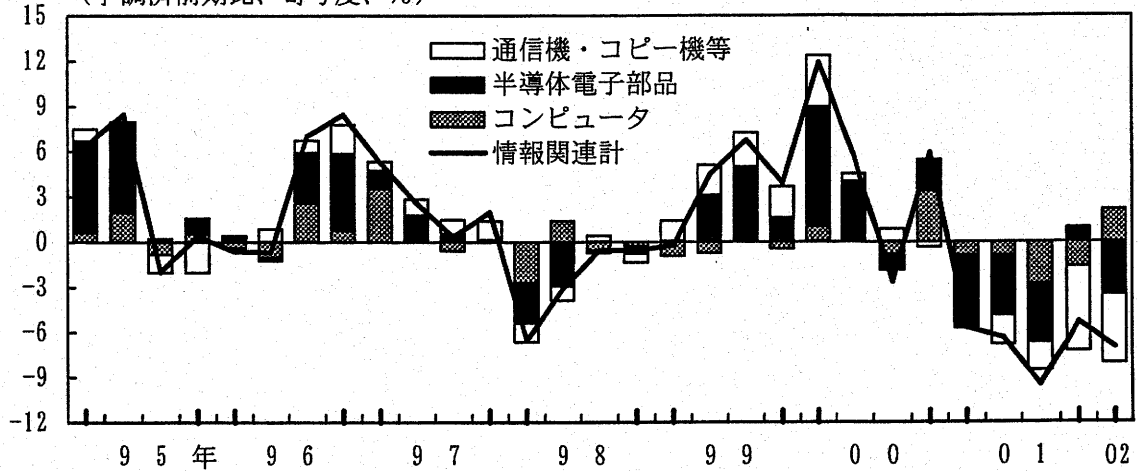
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」



# 情報関連財輸出の動向

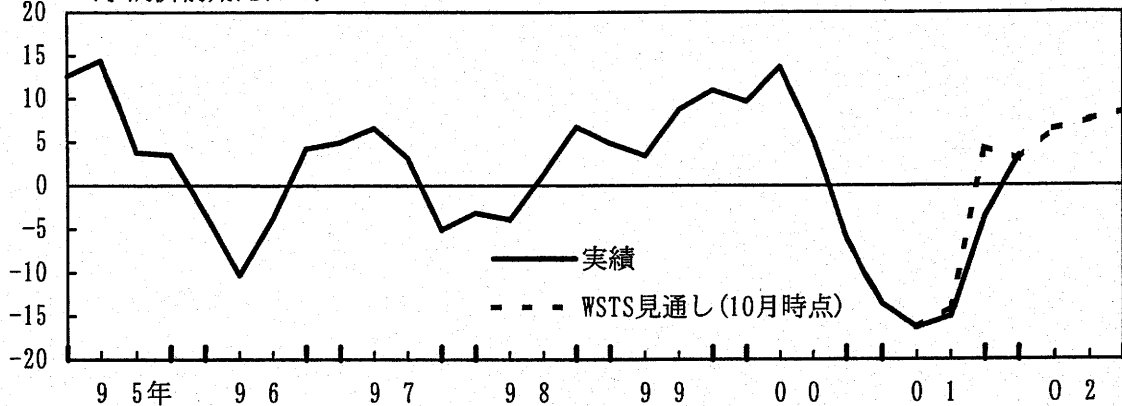
## (1) 情報関連財輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



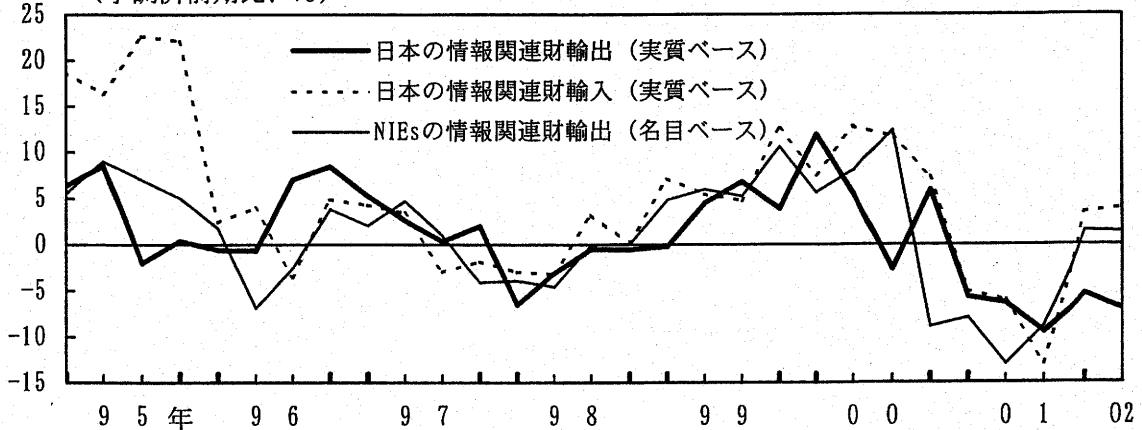
## (2) 世界半導体出荷

(季調済前期比、%)



## (3) 日本の情報関連財輸出入とNIEsの情報関連財輸出

(季調済前期比、%)



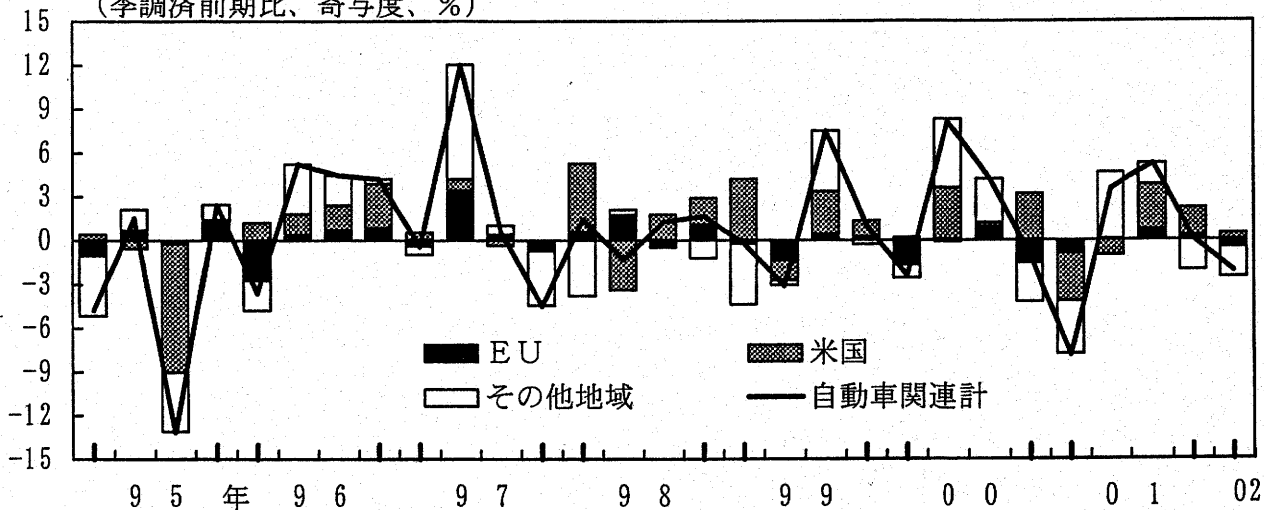
- (注) 1. 2002/1Qは1~2月実績の四半期換算値。季節調整は、何れもX-11による。  
 2. (2)の実績は、米国PPI電子部品を用いてデフレートした実質値。見通しは、WSTS公表の名目値。  
 3. (3)のNIEsは、韓国、台湾およびシンガポール。NIEsの情報関連財輸出の内訳は、韓国は半導体・通信機器(音響関連財を含む)、台湾は情報関連・電子機器、シンガポールは機械・通信機器。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、CEIC Data Company

# その他財別輸出の動向

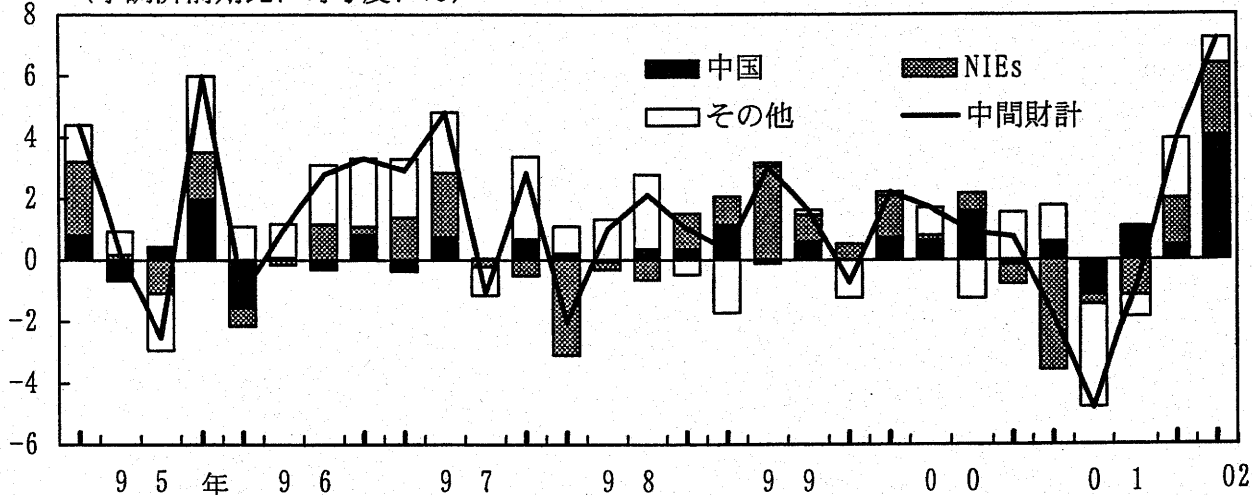
## (1) 自動車関連輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



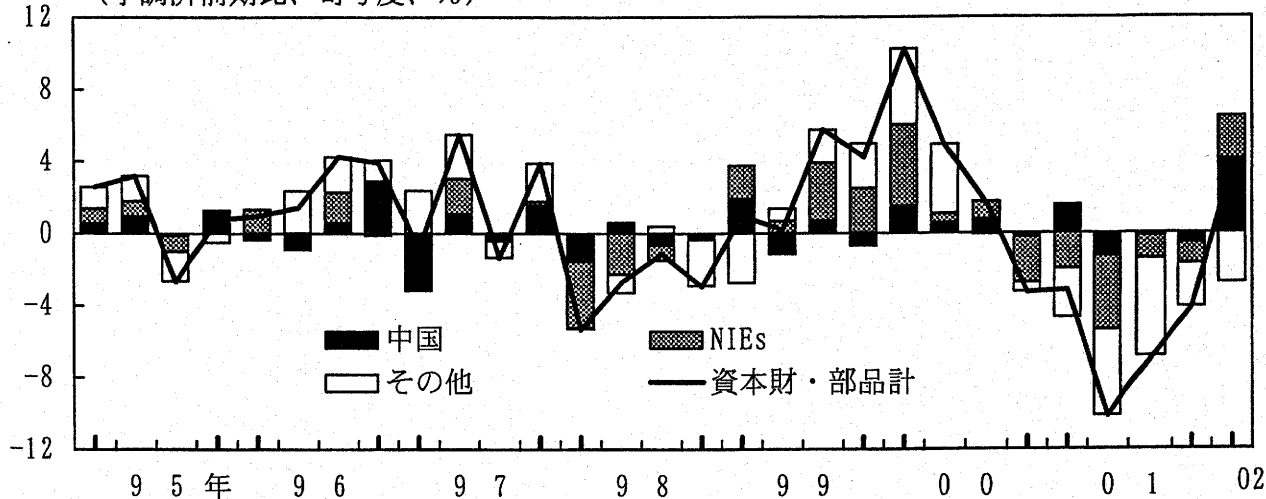
## (2) 中間財輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 資本財・部品輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 2002/1Qは、1~2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」

## 海外経済

(実質GDP、前年比%)

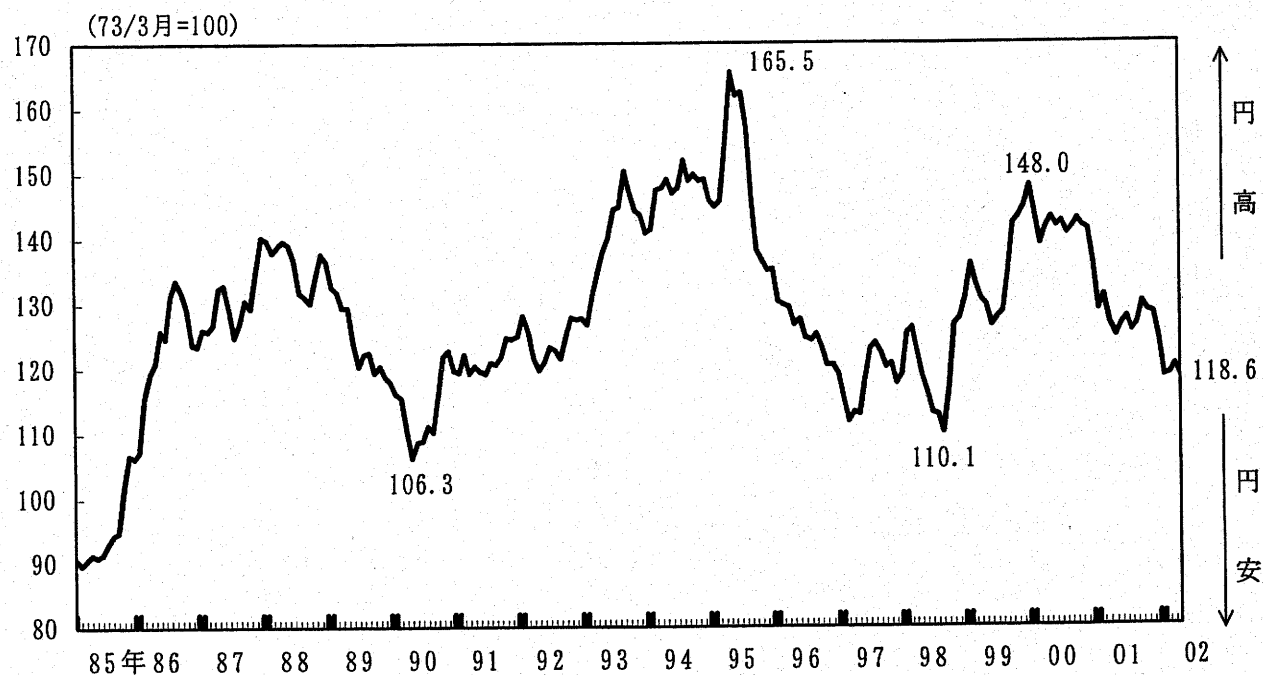
	2001年通関 輸出額(%)	2001年実績・見通し		2002年見通し	
		今回	3/19・20日 決定会合時点	今回	3/19・20日 決定会合時点
米 国	[30.0]	1.2	( 1.2)	2.6	( 2.0)
E U	[15.9]	1.6	( 1.6)	1.3	( 1.3)
うち ドイツ	[3.9]	0.6	( 0.6)	0.8	( 0.7)
フランス	[1.5]	2.0	( 2.0)	1.4	( 1.4)
英国	[3.0]	2.2	( 2.4)	2.0	( 2.0)
東アジア	[38.7]	1.6	( 1.5)	4.0	( 3.5)
中国	[7.7]	7.3	( 7.3)	7.2	( 7.2)
N I E s	[21.7]	-0.1	(-0.2)	3.1	( 2.7)
うち 韓国	[6.3]	3.0	( 2.8)	4.7	( 4.3)
台湾	[6.0]	-1.9	(-1.9)	2.3	( 2.0)
ASEAN4	[9.3]	2.0	( 1.8)	3.3	( 3.0)
うち タイ	[2.9]	1.8	( 1.4)	2.8	( 2.4)
ラテンアメリカ	[4.4]	0.4	( 0.5)	0.0	( 0.3)
世界計	[100.0]	1.5	( 1.5)	2.9	( 2.5)

- (注) 1. 「今回」見通しの使用資料：米国—BLUE CHIP FINANCIAL FORECASTS 2002/4月号  
E U、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2002/3月号  
ラテンアメリカ—同2002/3月号  
「3/19・20日決定会合時点」見通しの使用資料：  
米国—BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2002/3月号  
E U、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2002/2月号  
ラテンアメリカ—同2002/2月号
2. 2001年については、ラテンアメリカ以外は実績。
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、2001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）。「3/19・20日決定会合時点」は、2000年(%)により算出したもの。

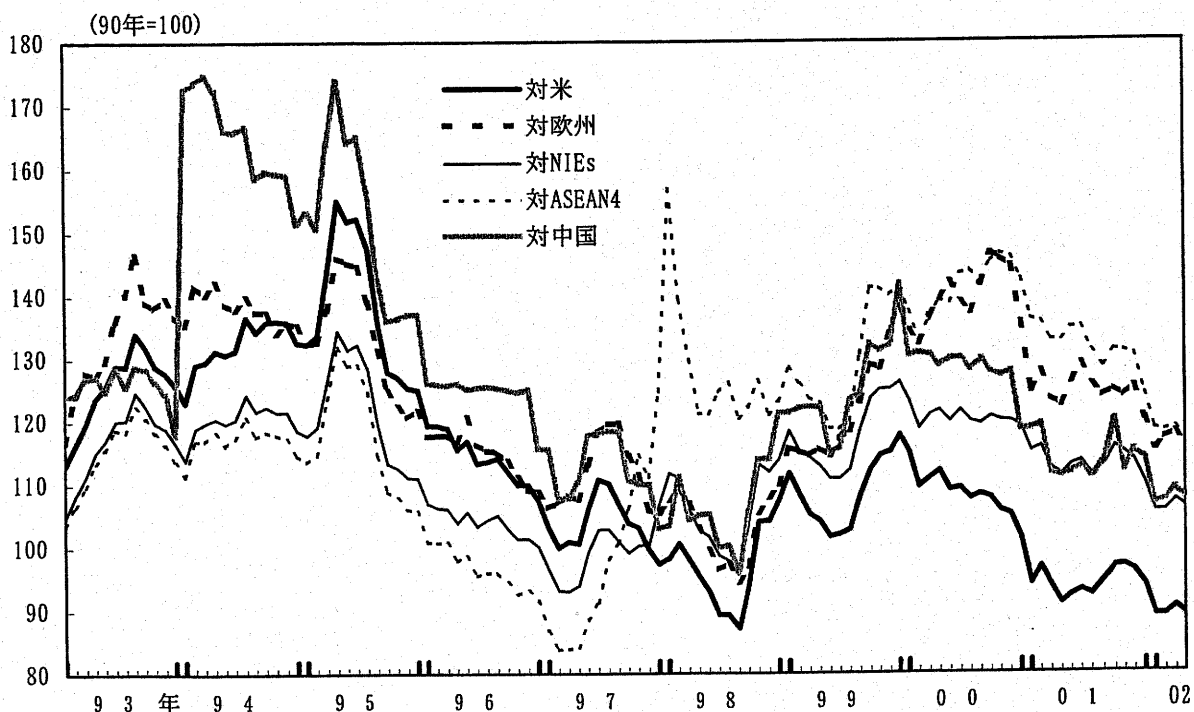
(資料) 財務省「外国貿易概況」、各国政府または中央銀行、欧州委員会等

# 実質実効為替レート

## (1) 円の実質実効レート



## (2) 相手地域別



(注) 1. 日本銀行調査統計局試算値。直近4月は4日までの平均値。  
2. 主要輸出相手国通貨(15通貨、26カ国・地域)に対する為替相場(月中平均)を、当該国の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。また、算出の際に使用した各国の物価指数のうち実績値のない部分については、直近実績値横這いとした。

# 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年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 12月	2002 1	2
米国	<18.1>	7.9	-4.5	-5.5	-0.3	-9.8	-0.8	-3.0	0.1	-6.2	11.4
EU	<12.8>	8.5	3.5	2.2	-4.7	-1.3	4.0	-3.9	-2.5	1.8	-6.8
東アジア	<40.3>	25.5	1.5	-1.1	-3.9	-5.6	1.6	1.5	-7.6	2.5	8.9
中国	<16.6>	28.1	13.2	5.2	-1.2	-4.2	8.3	1.8	-8.3	0.2	11.8
NIEs	<10.9>	28.4	-9.7	-5.2	-9.7	-7.5	-6.3	3.5	-5.8	5.9	6.1
韓国	<4.9>	22.5	-7.7	-2.6	-7.2	-7.3	-5.3	-4.5	-7.7	-1.3	7.0
台湾	<4.1>	43.6	-13.1	-7.6	-12.7	-12.6	-1.4	8.8	-2.1	10.3	5.7
ASEAN4	<12.7>	20.2	0.0	-3.8	-1.4	-5.5	0.3	-0.5	-8.0	2.6	7.4
タイ	<3.0>	19.3	5.9	-4.1	4.3	-6.0	3.5	-4.1	-4.1	-3.5	3.5
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.7	1.0	-2.2	-6.3	-0.3	4.6

- (注) 1. < >内は、2001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1-2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年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 12月	2002 1	2
素原料	<26.2>	1.7	-4.9	-1.7	-2.1	-3.0	-2.1	0.4	-8.4	4.0	5.1
中間財	<12.9>	8.2	-0.3	0.3	-3.8	-3.9	-0.7	2.1	-3.4	9.3	-7.2
食料品	<12.4>	5.3	-1.7	-2.3	-1.1	-3.4	7.4	-3.5	-5.2	-1.8	1.5
消費財	<11.2>	21.4	5.8	-2.7	1.3	-2.9	3.3	-7.7	-7.2	-5.4	7.8
情報関連	<14.8>	43.9	-2.5	-5.0	-6.1	-13.0	3.4	3.9	-3.4	1.4	6.6
資本財・部品	<11.9>	12.4	3.2	-3.7	-0.3	-4.4	-1.9	-4.4	-8.4	-5.1	16.2
うち除く航空機		21.5	6.0	0.5	-0.9	-7.2	-0.3	-2.4	-5.6	-0.8	6.3
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.7	1.0	-2.2	-6.3	-0.3	4.6

- (注) 1. < >内は、2001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1-2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」

## 企業収益関連指標

### <全国短観(3月)・大企業>

— 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正率(売上高経常利益率は修正幅)は12月調査比: %・%ポイント

	2000年度	2001年度		2002年度	2001/上期	2001/下期	2002/上期	2002/下期
	実績	計画	修正率	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	4.61 (32.3)	2.70 (-45.1)	-0.48 (-16.3)	3.68 (36.8)	3.05 (-34.1)	2.37 (-54.5)	3.28 (6.4)	4.04 (74.8)
非製造業	2.66 (6.1)	2.44 (-9.7)	-0.08 (-2.1)	2.74 (12.1)	2.65 (-8.8)	2.23 (-10.6)	2.86 (6.8)	2.63 (18.1)

### <全国短観(3月)・中小企業>

— 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正率(売上高経常利益率は修正幅)は12月調査比: %・%ポイント

	2000年度	2001年度		2002年度	2001/上期	2001/下期	2002/上期	2002/下期
	実績	計画	修正率	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	3.00 (24.1)	1.64 (-48.5)	-0.18 (-10.5)	2.63 (58.4)	1.24 (-52.3)	2.04 (-45.9)	2.04 (58.6)	3.18 (58.2)
非製造業	2.33 (7.3)	2.11 (-12.7)	-0.16 (-8.9)	2.47 (17.4)	2.04 (-0.9)	2.18 (-21.1)	2.18 (5.7)	2.74 (27.8)

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

### <法人季報・売上高経常利益率>

— 季調済、%

		2000年	2001年			
		10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
全産業*	全規模	3.19	2.74	2.91	2.02	2.25
製造業	大企業	4.76	4.99	3.84	2.74	2.56
	中堅中小企業	4.18	3.47	2.66	1.41	2.31
非製造業	大企業*	2.93	2.34	2.94	2.34	2.76
	中堅中小企業	2.34	2.07	2.48	1.81	1.85

(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1000万円以上10億円未満。

2. 上記計数については2001/4Qのサンプルによって断層修正を行った。

\* 除くその他サービス大企業

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

### <民間調査機関の経常利益(連結ベース)見通し(02年3月公表分)>

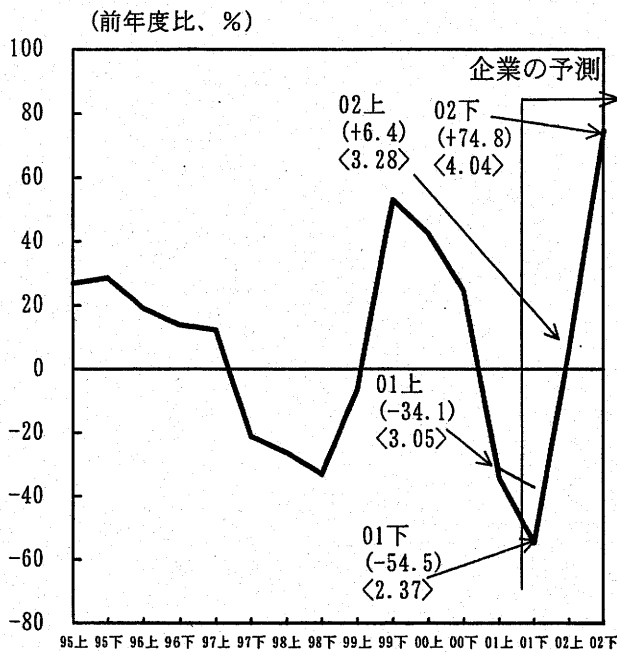
— 前年比、%、( )内は前回<01年12月>時点

	2000年度実績	2001年度予想	2002年度予想
全産業	33.7	-44.6 (-37.2)	56.1 (33.2)
	35.2	-43.2 (-35.2)	56.3 (32.2)
製造業	41.6	-60.3 (-48.8)	96.2 (43.9)
	44.2	-59.4 (-48.2)	98.0 (45.0)
非製造業	20.7	-14.4 (-14.7)	20.2 (20.9)
	20.3	-11.1 (-9.7)	18.7 (17.7)

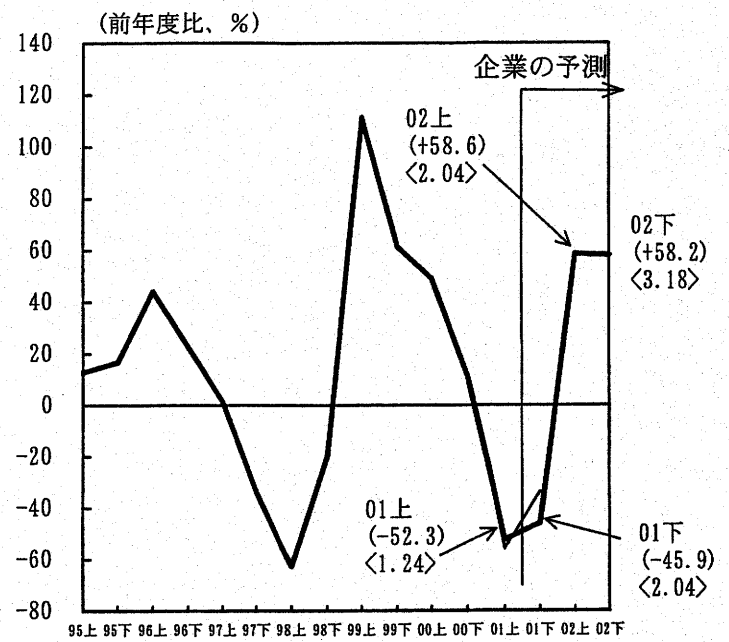
(注) 上段は野村証券、下段は大和総研の各調べ。野村証券は全上場・公開企業(除く金融)の345社、大和総研は東証1部上場企業(除く金融)の310社を対象。

## 経常利益 (3月短観)

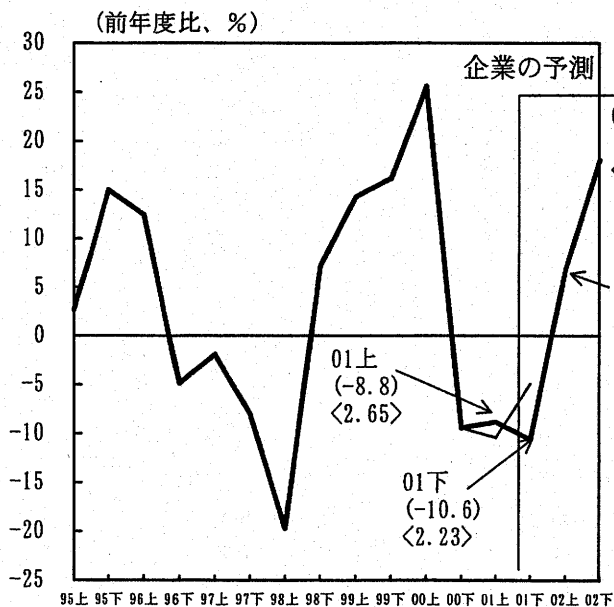
(1) 製造業・大企業



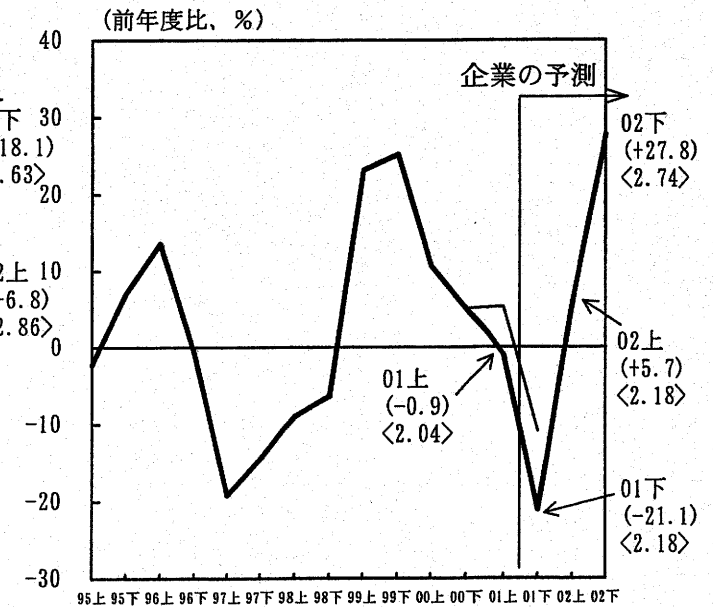
(2) 製造業・中小企業



(3) 非製造業・大企業



(4) 非製造業・中小企業



(注) 1. 細線は2001年12月短観時見通し。

2. 大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。

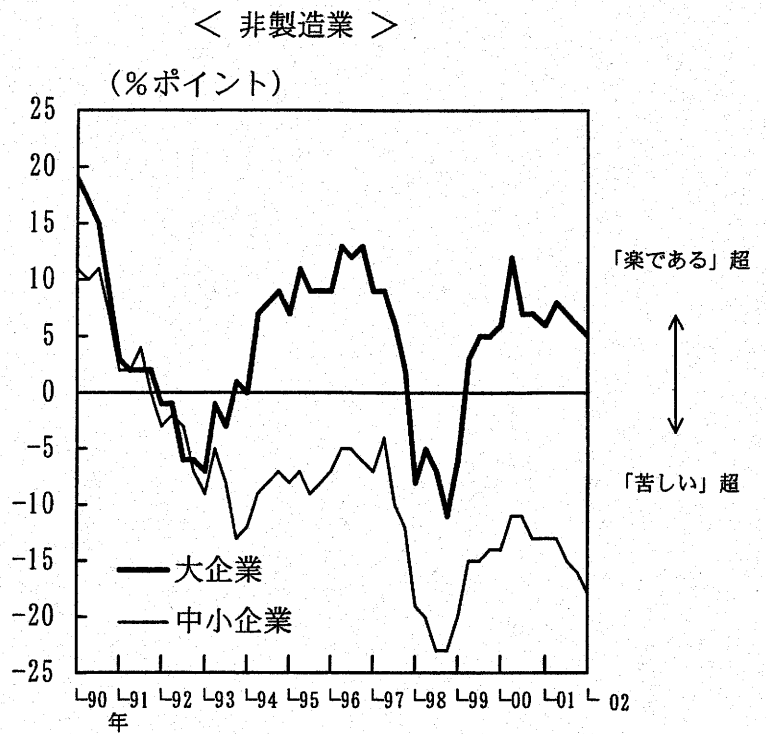
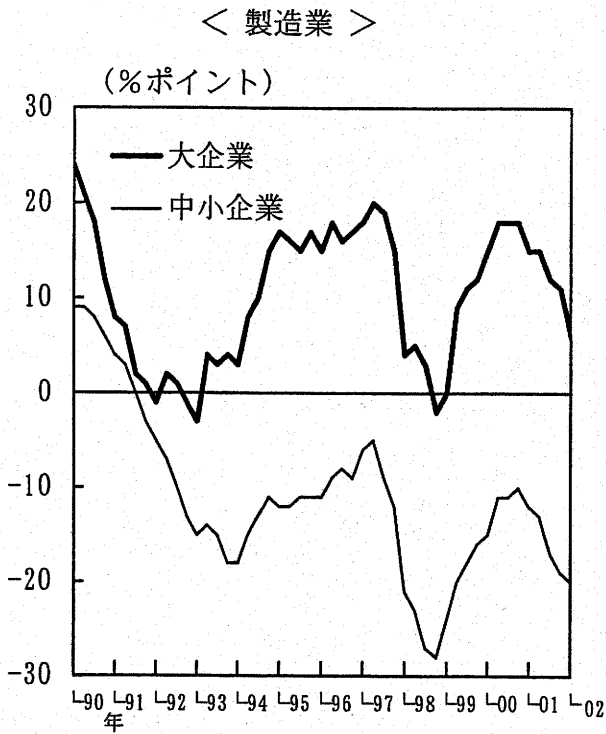
中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。

3. ( )内は経常利益前年比 (%)、< >内は売上高経常利益率 (%)。

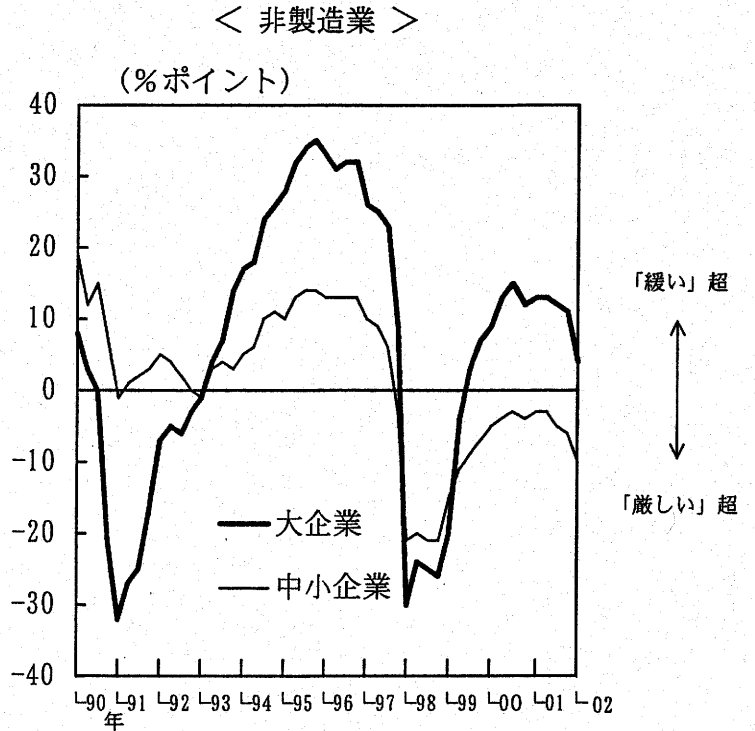
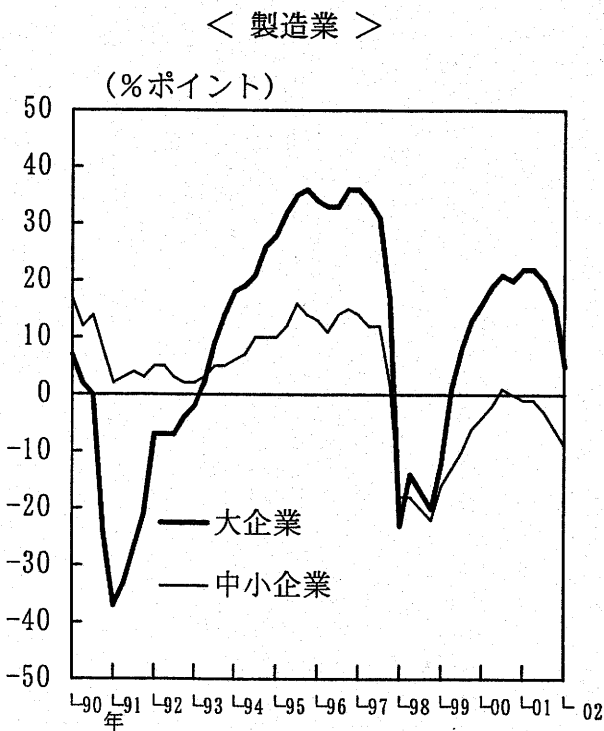
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

# 企業金融 (3月短観)

## (1) 資金繰り判断D. I. の推移



## (2) 金融機関の貸出態度判断D. I. の推移



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」



## 設備投資関連指標

## &lt;先行指標等&gt;

— &lt; &gt;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(注1)	01/12月	02/1	2
機械受注(注2)	(16.6)	<-5.7>	<-7.8>	<-12.0>	<-0.5>	<-15.6>	
[民需、除く船舶・電力]		(-10.5)	(-18.2)	(-22.2)	(-14.4)	(-22.2)	
製造業	(19.1)	<-9.7>	<-13.6>	<-6.4>	<-7.1>	<-5.5>	
非製造業(除く船舶・電力)	(14.6)	<-1.4>	<-5.0>	<-14.7>	<2.6>	<-20.3>	
建築着工床面積	(2.0)	<11.6>	<2.3>	<-11.0>	<-1.9>	<-0.1>	<-16.8>
[民間非居住用]		(-8.1)	(-0.2)	(-6.7)	(-4.7)	(0.7)	(-13.4)
うち鉱工業	(33.9)	<-6.9>	<-16.1>	<-7.2>	<-9.6>	<-1.7>	<17.2>
うち非製造業	(-6.4)	<18.4>	<5.8>	<-9.5>	<-1.4>	<5.0>	<-24.8>
資本財出荷	(9.5)	<-8.6>	<-3.4>	<-2.5>	<5.5>	<-5.1>	<-1.6>
(除く輸送機械)		(-13.2)	(-19.0)	(-21.3)	(-20.1)	(-19.9)	(-22.5)

(注1) 機械受注の前期比は2002/1月の2001/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。建築着工床面積と資本財出荷の前期比は2002/1~2月の2001/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

(注2) 機械受注の2002/1~3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。

## &lt;法人企業統計・設備投資&gt;

— &lt; &gt;内は季調済前期比、( )は前年比:%

	99年度	00年度	01/1~3月	4~6	7~9	10~12
全産業	(-8.8)	(8.6)	<-3.4>	<-0.5>	<-4.2>	<-6.4>
うち製造業	(-14.0)	(18.6)	<5.7>	<-4.2>	<-6.3>	<-5.6>
うち非製造業	(-6.3)	(4.0)	<-9.1>	<1.2>	<-3.1>	<-5.0>

(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2001/4Qのサンプルによって断層修正を行った。

## &lt;設備投資アンケート調査&gt;

— &lt; &gt;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>
					(-3.7)	(-7.1)
うち製造業	(7.7)	(-9.7)	(-1.1)	(-17.3)	<-11.7>	<-5.6>
うち非製造業	(0.1)	(-2.7)	(0.2)	(-5.1)	<0.4>	<1.8>

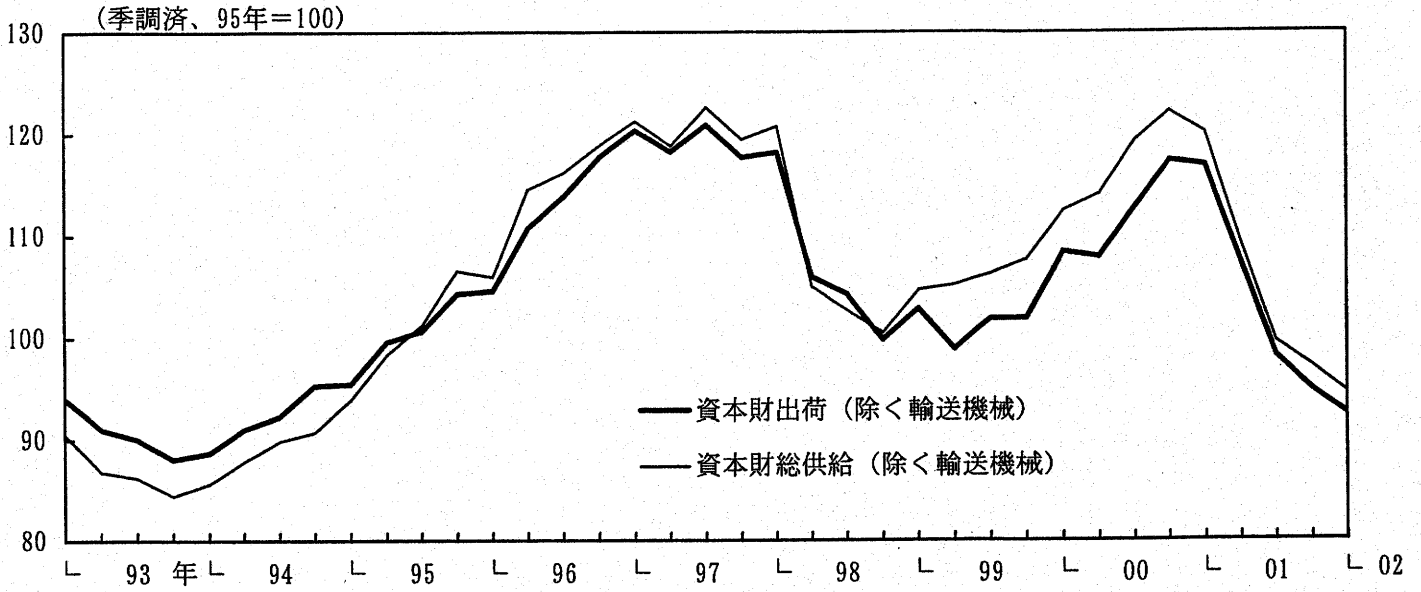
— 前年比:%、( )内は12月調査時点

<除くソフトウェア投資>		2000年度実績	2001年度計画	修正率	2002年度計画
全国短観(3月調査)	全産業	-0.9	-5.6(-5.7)	0.1	-7.6
	製造業	10.1	-9.3(-7.8)	-1.7	-12.0
	非製造業	-4.4	-4.2(-4.9)	0.8	-6.0
うち大企業・	全産業	1.5	-6.1(-6.5)	0.5	-8.4
	製造業	8.3	-6.7(-4.4)	-2.4	-8.4
	非製造業	-2.5	-5.7(-7.9)	2.4	-8.4
うち中小企業・	全産業	1.6	-7.4(-8.4)	1.1	-16.2
	製造業	15.2	-15.3(-16.3)	1.2	-24.8
	非製造業	-2.6	-4.5(-5.5)	1.1	-13.4

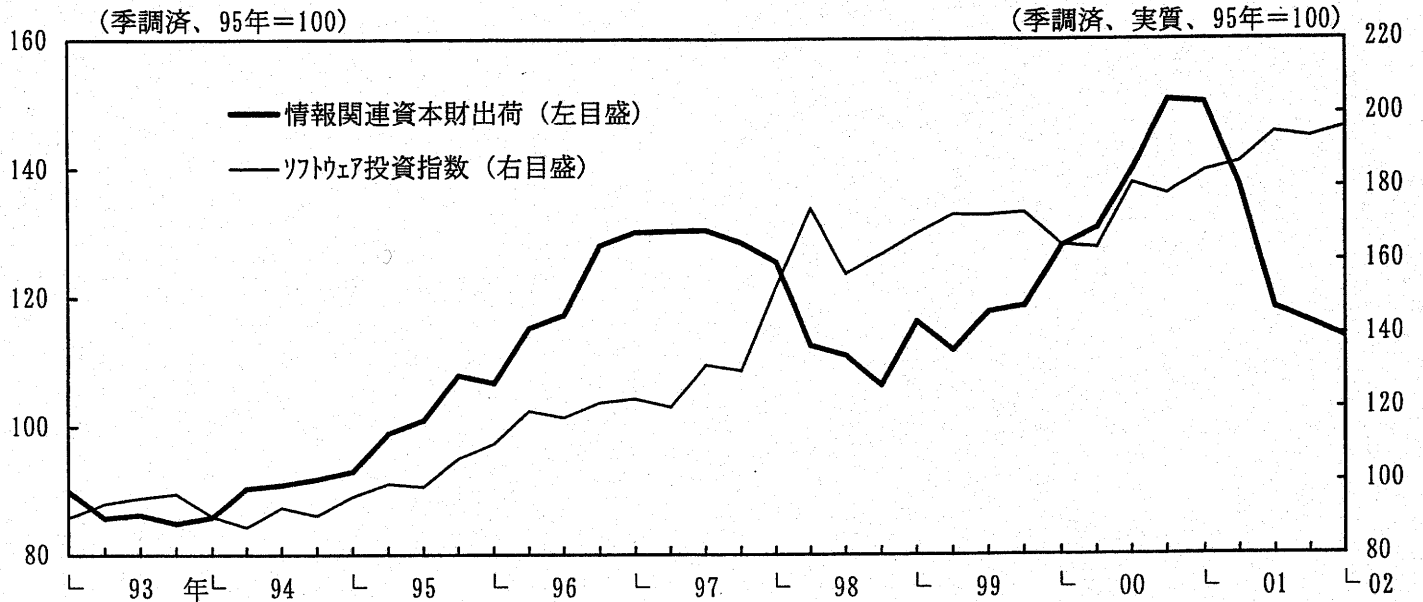
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、内閣府「法人企業動向調査」「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」「法人企業統計年報」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

# 設備投資一致指標

## (1) 資本財（除く輸送機械） 出荷と総供給



## (2) 情報関連投資の推移



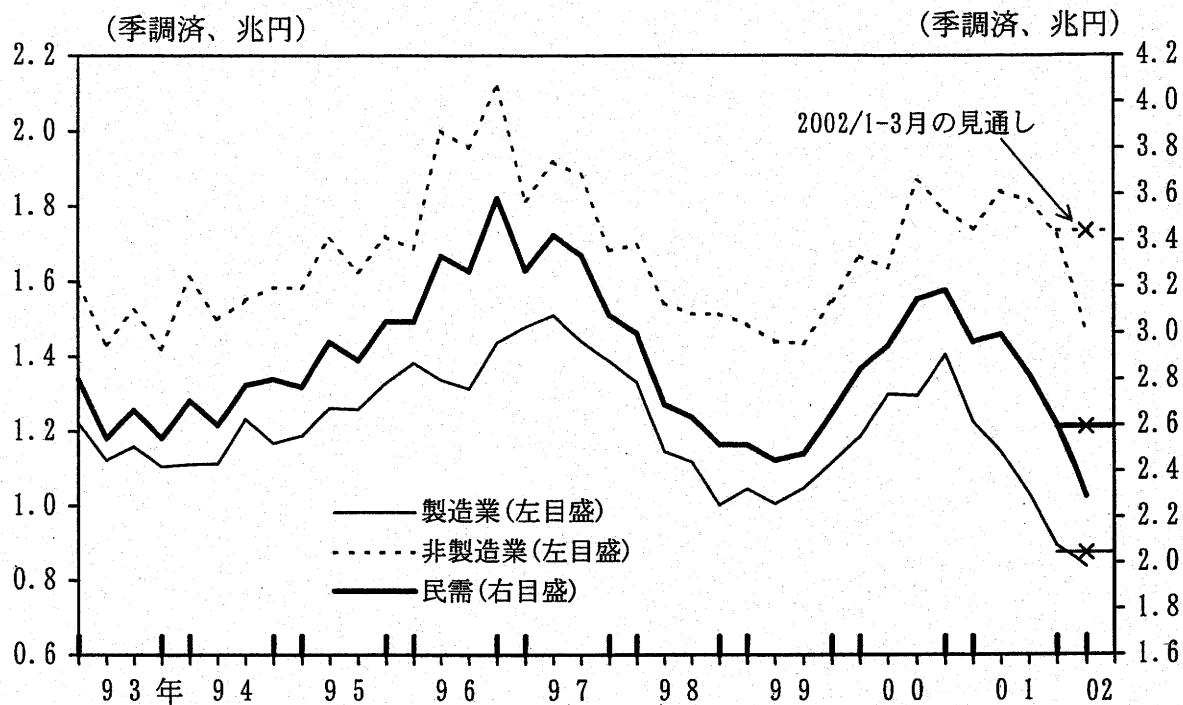
(注)

- 「情報関連資本財出荷」とは、調査統計局において品目を選定の上、IIP出荷ウェイトによって合成した指数。なお、選定品目は以下のとおり。光ファイバ製品、半導体製造装置、ポンプ、圧縮機、ブレイクホット、数値制御ホット、静電間接式複写機、デジタルカラー複写機、システム金銭登録機、ボタン電話装置、ファクシミリ、電子交換機、デジタル伝送装置、固定通信装置、PHS・携帯電話、ポケットベル、基地局通信装置、汎用コンピュータ、ミッドレンジコンピュータ、パーソナルコンピュータ、外部記憶装置、入出力装置、端末装置、医用X線装置、医療用超音波応用装置、電子顕微鏡、産業用テレビ装置、電気測定器、半導体・IC測定器、工業用計測制御機器、工業用計重器、精密測定機、分析機器、試験機、測量機器
- 「情報関連資本財」のウェイトは679.1/10000（資本財(除く輸送機械)のウェイトは1397.8/10000）。
- 「ソフトウェア投資指数」とは、国民経済計算において設備投資として含まれる受注ソフトウェア投資額を「特定サービス産業動態統計月報」（以下月報）を用いて推計したもの。具体的には、国民経済計算確報における暦年計数を月報計数により四半期分割し、SNAベースの四半期計数を作成。国民経済計算が利用不可能な最近時点については、直近の国民経済計算確報から推計した四半期水準をベースに月報の前年比を利用して最近時点の水準を算出。それぞれの名目値を各四半期のCSP1「ソフトウェア開発」指数で割込み実質値を作成。
- 資本財（除く輸送機械）総供給の2002/1Qは、鉱工業総供給表のウェイトを用いて、資本財（除く輸送機械）出荷から実質資本財・部品輸出を差し引き、実質資本財・部品輸入（除く航空機）を加えて算出したもの。
- 2002/1Qは、ソフトウェア投資指数は1月の計数、それ以外は1～2月の計数。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」「特定サービス産業動態統計月報」、内閣府「国民経済計算」、財務省「外国貿易概況」  
日本銀行「企業向けサービス価格指数」「卸売物価指数」

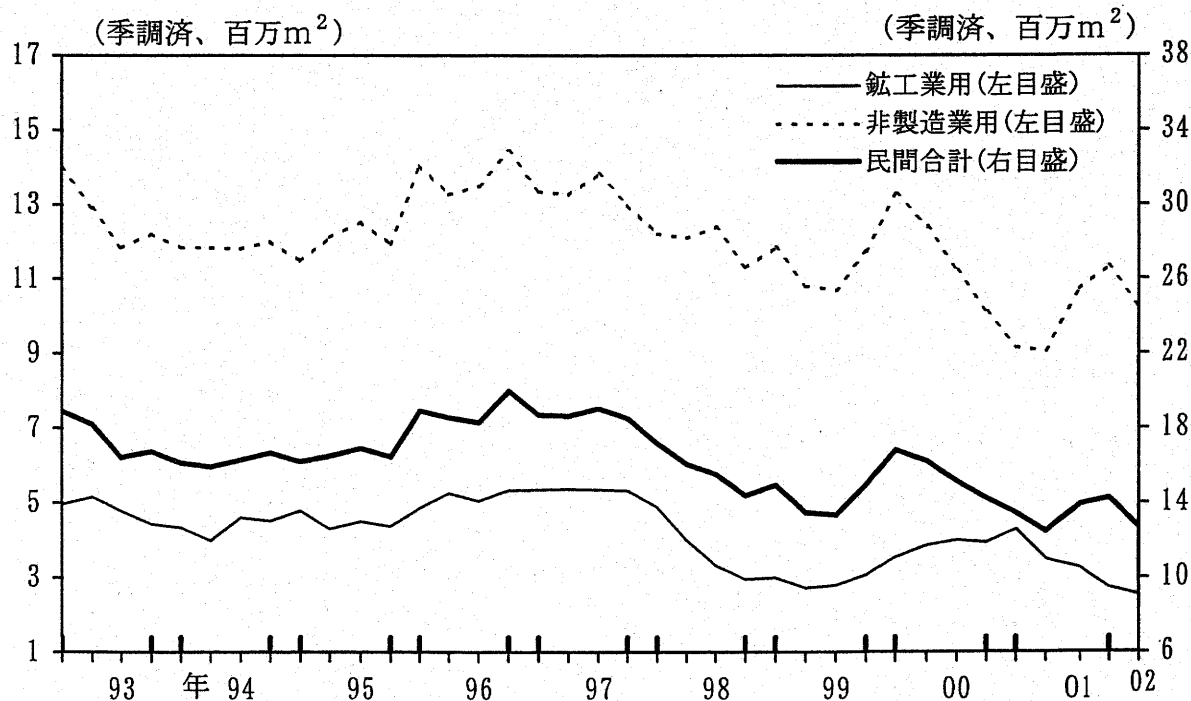
# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。  
 2. 2002年1～3月は、1月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (非居住用)

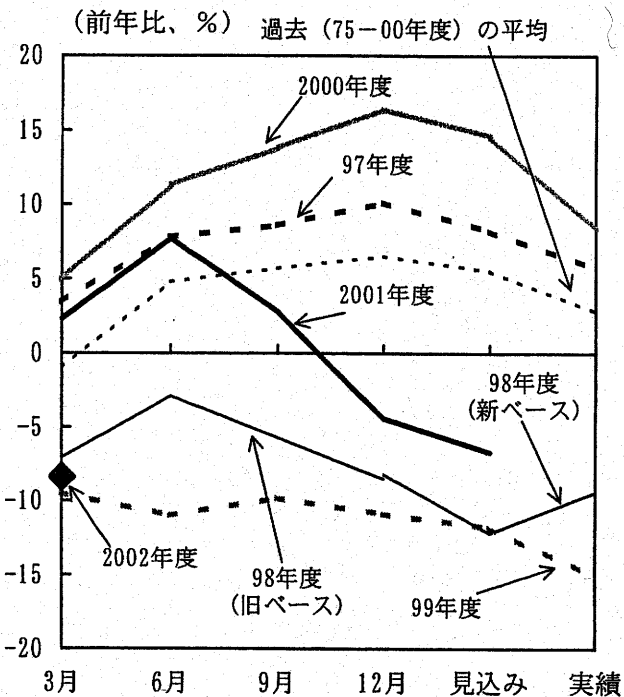


(注) 1. X-12-ARIMA(β<sup>h</sup>-シフト)による季節調整値。  
 2. 2002年1～3月は、1～2月の計数を四半期換算。

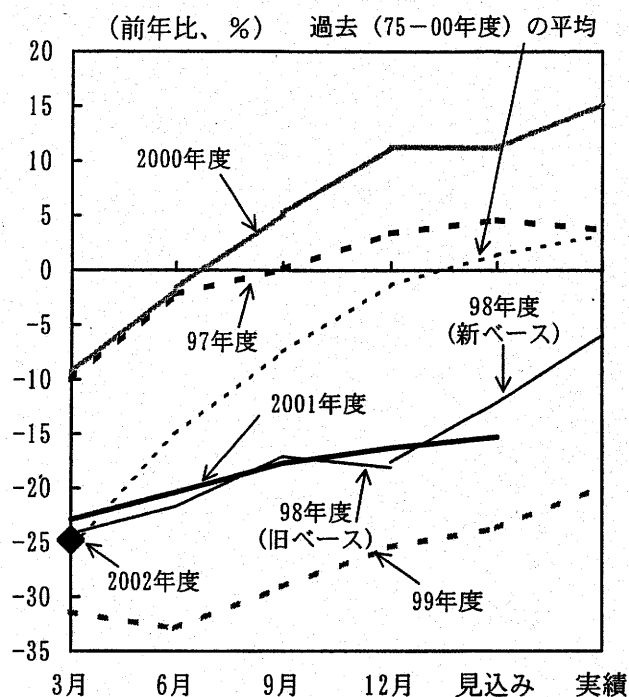
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 設備投資計画 (3月短観)

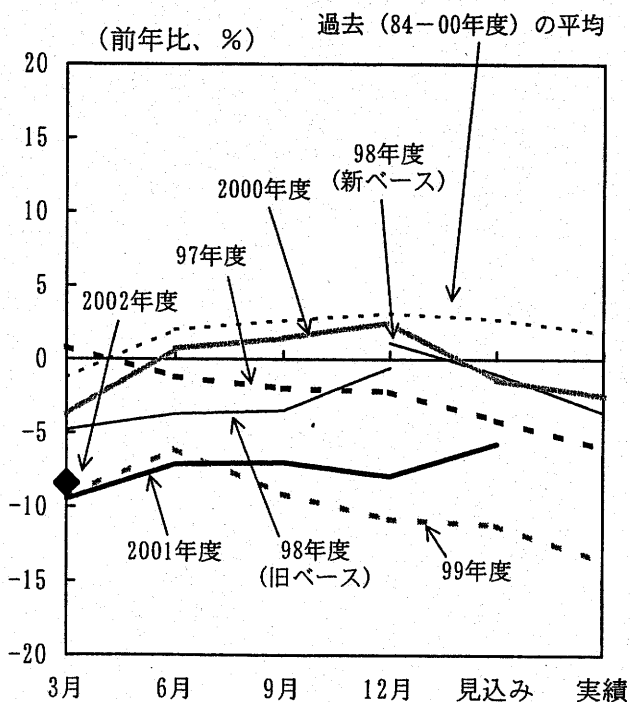
(1) 製造業・大企業



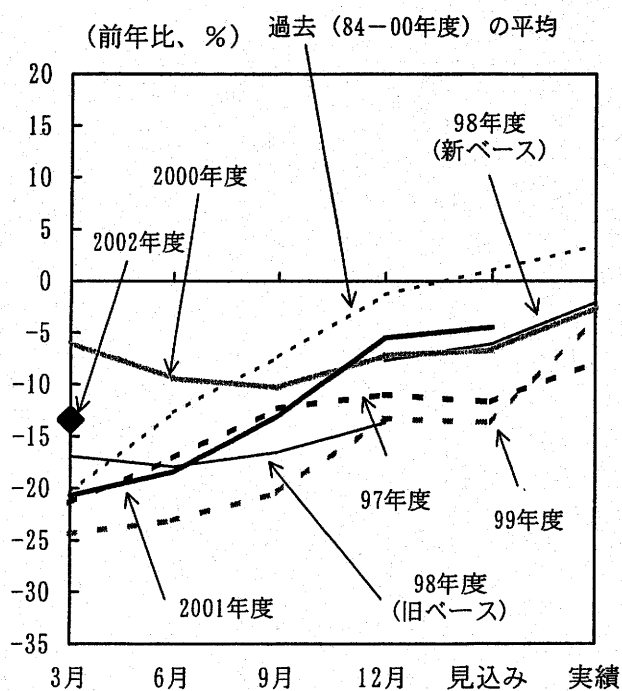
(2) 製造業・中小企業



(3) 非製造業・大企業



(4) 非製造業・中小企業



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

## 雇 用 関 連 指 標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( ) 内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比：%

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/12月	02/1	2
有効求人倍率(季調済、倍)	0.62	0.59	0.53	0.51	0.51	0.51	0.50
有効求職	(-1.6)	< 1.8>	< 5.4>	< 1.8>	< 1.2>	< 0.7>	< -0.5>
有効求人	(24.1)	< -3.4>	< -5.4>	< -2.1>	< -1.5>	< -0.2>	< -0.7>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.08	0.99	0.90	0.86	0.91	0.85	0.88
新規求職	(-0.7)	< 3.5>	< 6.7>	< 3.6>	< -2.0>	< 5.9>	< -1.7>
新規求人	(20.0)	< -3.9>	< -2.7>	< -1.0>	< -1.5>	< -0.4>	< 0.9>
		(-3.3)	(-9.2)	(-7.9)	(-14.0)	(-8.6)	(-7.2)
うち製造業	(21.5)	(-26.6)	(-35.9)	(-30.9)	(-42.1)	(-33.7)	(-28.0)
うち非製造業	(19.6)	(2.6)	(-2.7)	(-2.8)	(-7.2)	(-2.9)	(-2.8)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.48	1.41	1.26	1.24	1.23	1.23	1.25

## &lt;労働力調査&gt;

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/12月	02/1	2
労働力人口	(0.0)	(-0.4)	(-0.7)	(-1.0)	(-0.6)	(-1.0)	(-1.0)
		< -0.1>	< 0.2>	< -0.4>	< -0.2>	< -0.5>	< 0.2>
就業者数	(0.0)	(-0.8)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.2)	(-1.5)	(-1.6)
		< -0.4>	< -0.1>	< -0.3>	< -0.2>	< -0.4>	< 0.1>
雇用者数	(0.9)	(0.0)	(-1.0)	(-1.2)	(-0.9)	(-1.0)	(-1.4)
		< -0.6>	< -0.6>	< -0.2>	< 0.0>	< -0.3>	< 0.0>
完全失業者数(季調済、万人)	319	344	366	356	371	355	357
非自発的離職者数(季調済、万人)	100	105	127	150	134	146	154
完全失業率(季調済、%)	4.71	5.11	5.43	5.30	5.49	5.29	5.31

## &lt;毎月勤労統計&gt;

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/12月	02/1	2
常用労働者数(a)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.3)
		< 0.0>	< 0.0>	< -0.1>	< -0.1>	< -0.1>	< 0.1>
製造業	(-1.4)	(-2.2)	(-3.0)	(-4.1)	(-3.5)	(-3.9)	(-4.2)
非製造業	(0.2)	(0.4)	(0.6)	(0.8)	(0.6)	(0.7)	(0.9)
名目賃金(b)	(0.5)	(-1.1)	(-2.5)	(-2.4)	(-3.6)	(-4.0)	(-0.6)
所定内給与	(0.4)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.6)	(-0.4)	(-1.0)	(-0.2)
所定外給与	(3.9)	(-6.4)	(-8.9)	(-6.5)	(-9.5)	(-6.3)	(-6.7)
特別給与	(0.0)	(-2.1)	(-5.6)	(-27.4)	(-5.6)	(-30.0)	(21.9)
雇用者所得(a×b)	(0.3)	(-1.4)	(-2.8)	(-2.7)	(-3.9)	(-4.4)	(-0.9)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。今回、基準改定等に伴い、遡及改訂された。

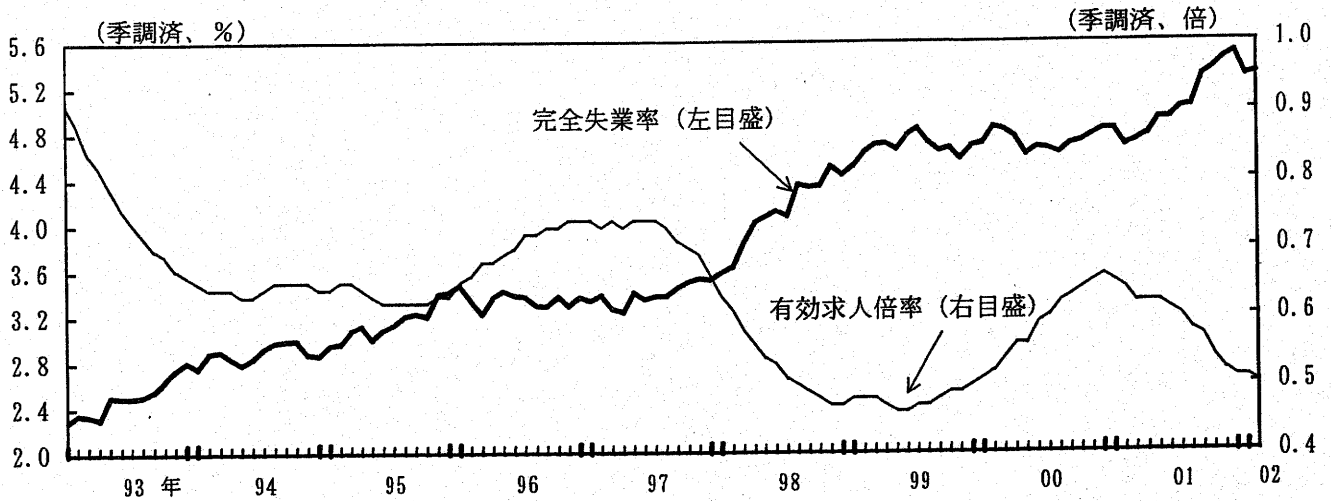
なお、2002/2月の値は速報値。

2. 2002/1~3月の季節調整値は1~2月の値、季調済前期比は1~2月の2001/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

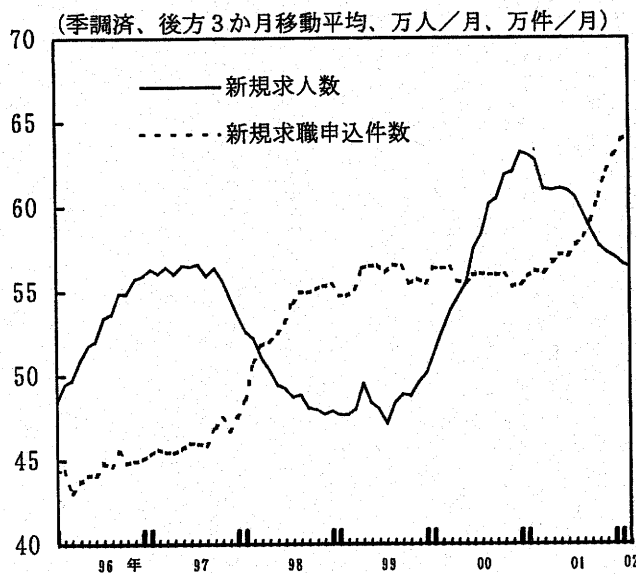
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

# 労働需給

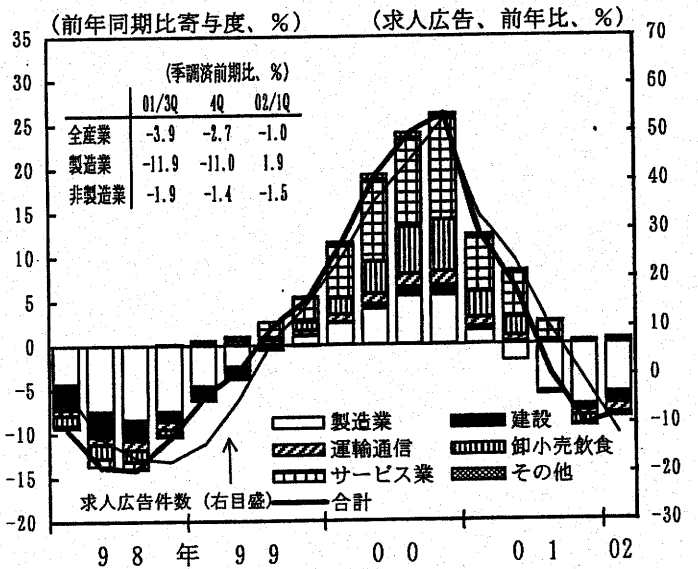
(1) 失業率、有効求人倍率 (労働力調査・職業安定業務統計)



(2) 新規求人・求職申込件数

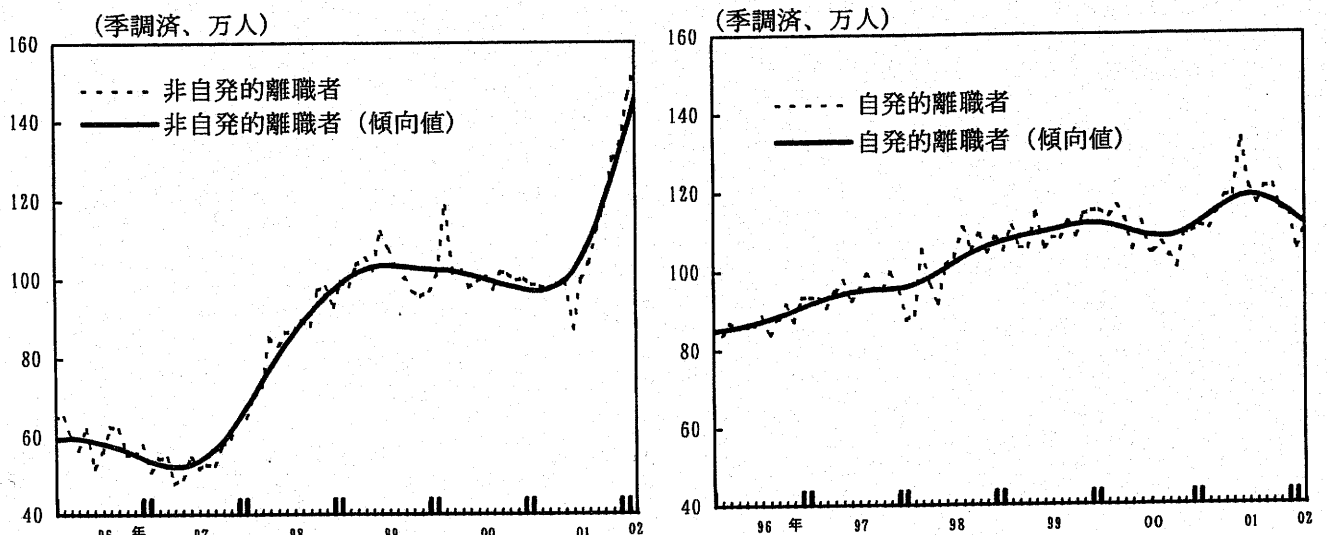


(3) 新規求人の内訳



(注) 2002/1Qは、前年比は1~2月の前年同期比、季調済前期比は1~2月の01/10~12月対比。

(4) 失業者の内訳

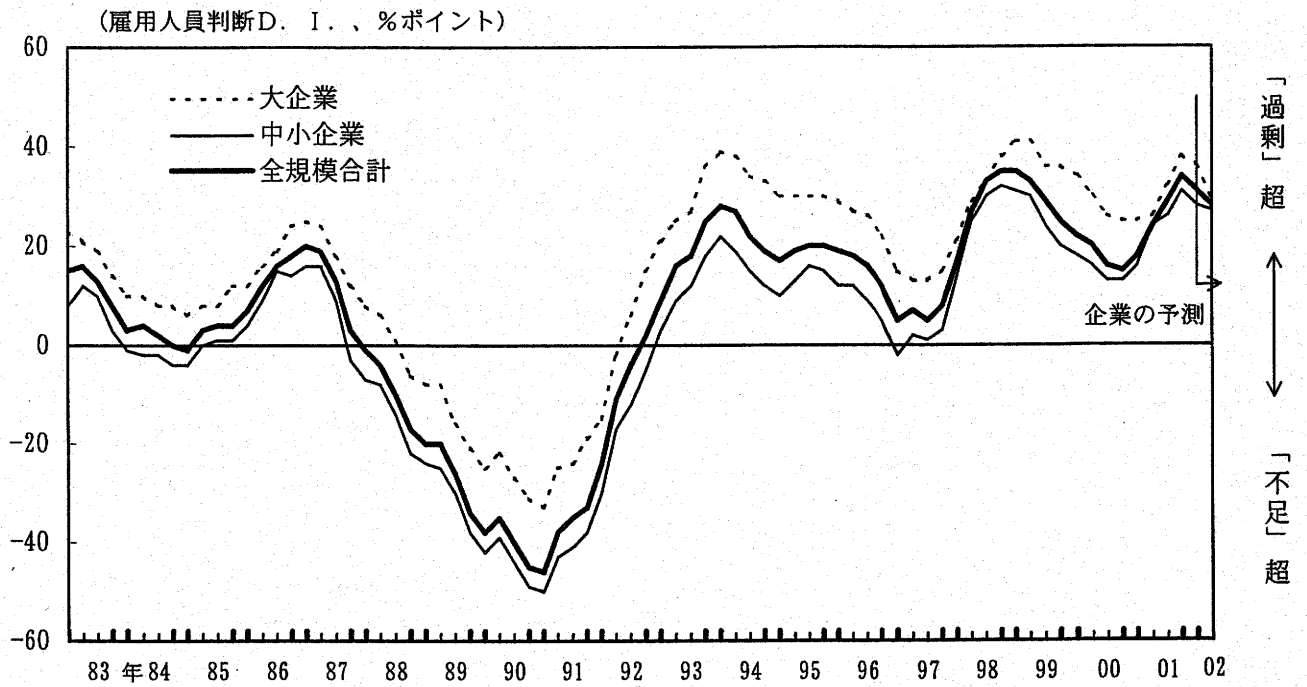


(注) 傾向値はHPフィルターによるもの (smoothing parameterは100)。

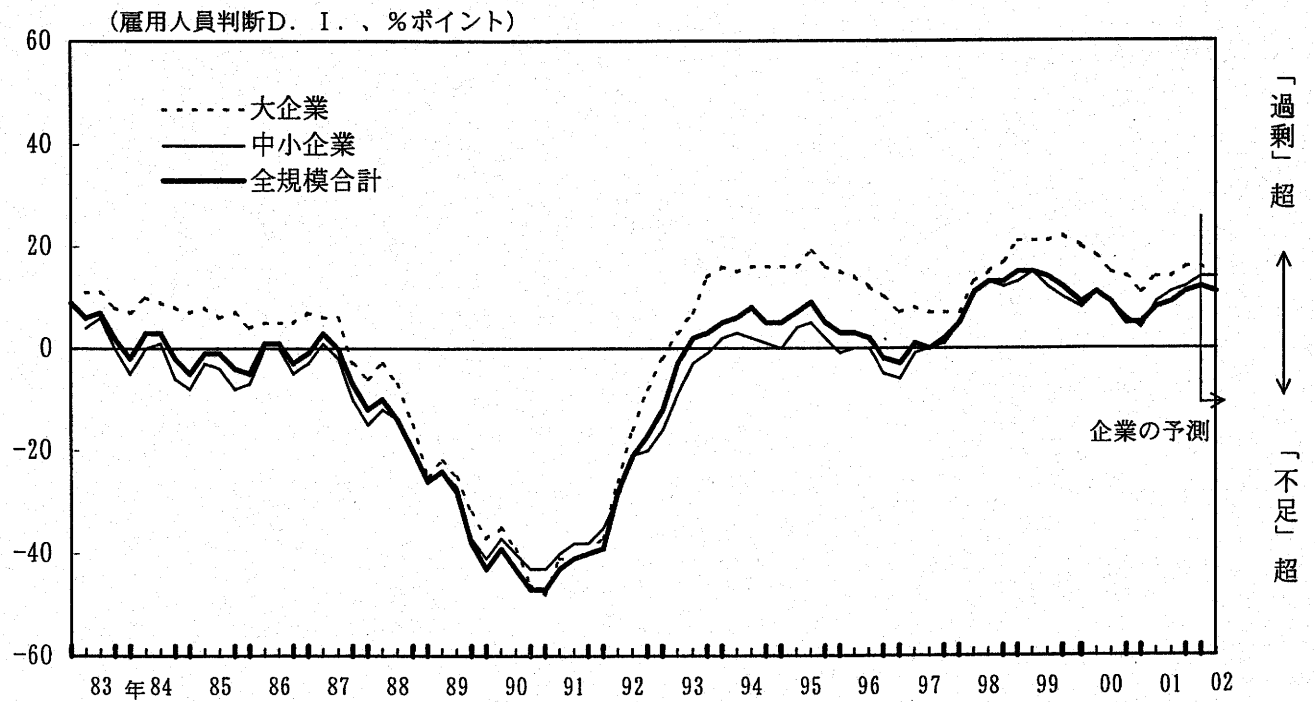
(資料) 総務省「労働力調査」、全国求人情報誌協会「求人広告掲載件数集計」、厚生労働省「職業安定業務統計」

# 雇用の過不足 (3月短観)

## (1) 製造業



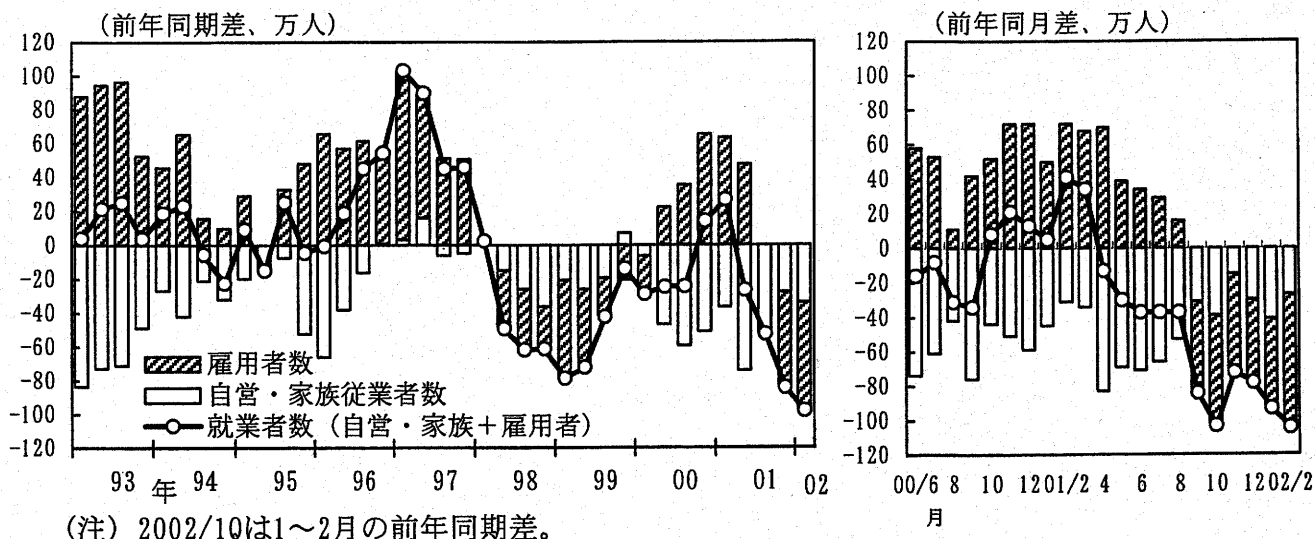
## (2) 非製造業



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

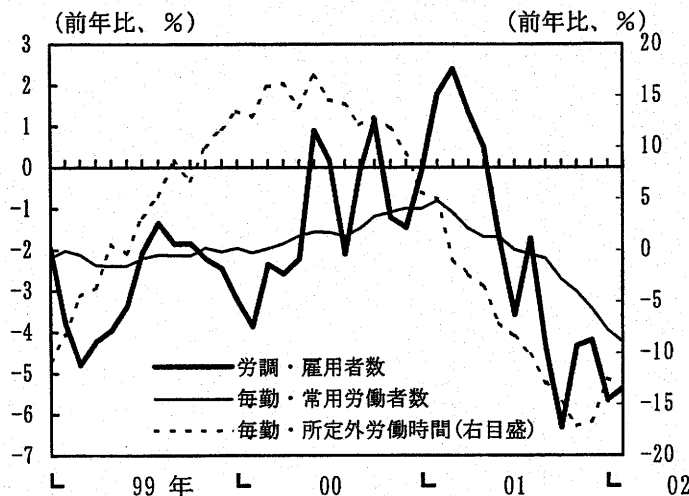
# 雇用者数

## (1) 雇用者数・就業者数(労働力調査ベース)

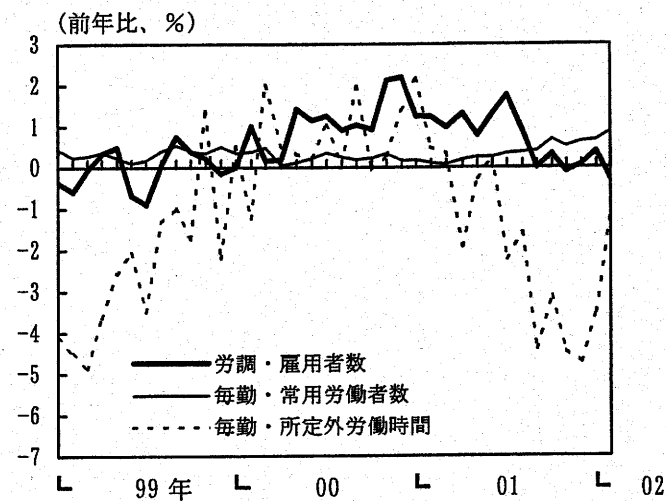


## (2) 業種別雇用者数の推移

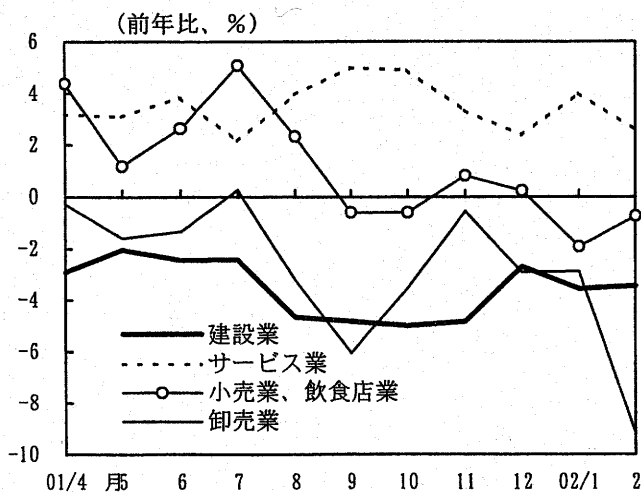
### ① 製造業



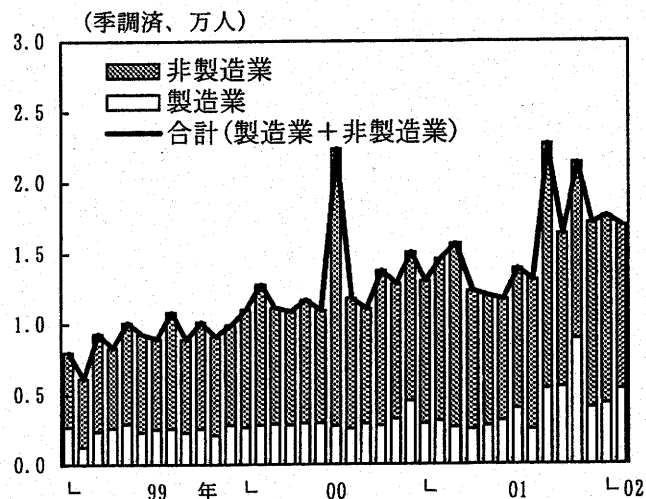
### ② 非製造業



## (3) 非製造業雇用者数の内訳(労働力調査ベース)



## (4) 倒産企業従業員数



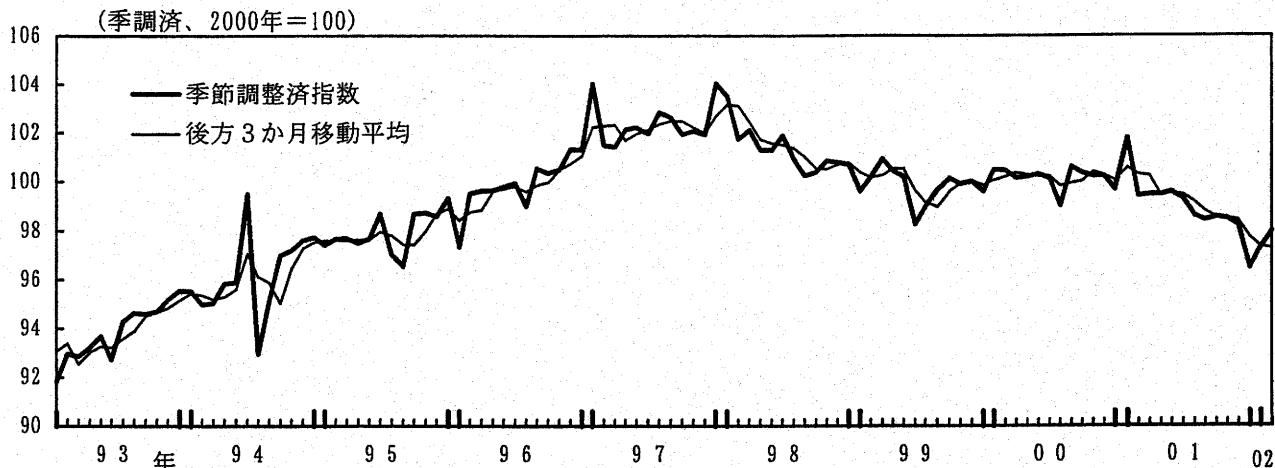
(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」、帝国データバンク「全国企業倒産集計」



# 所得

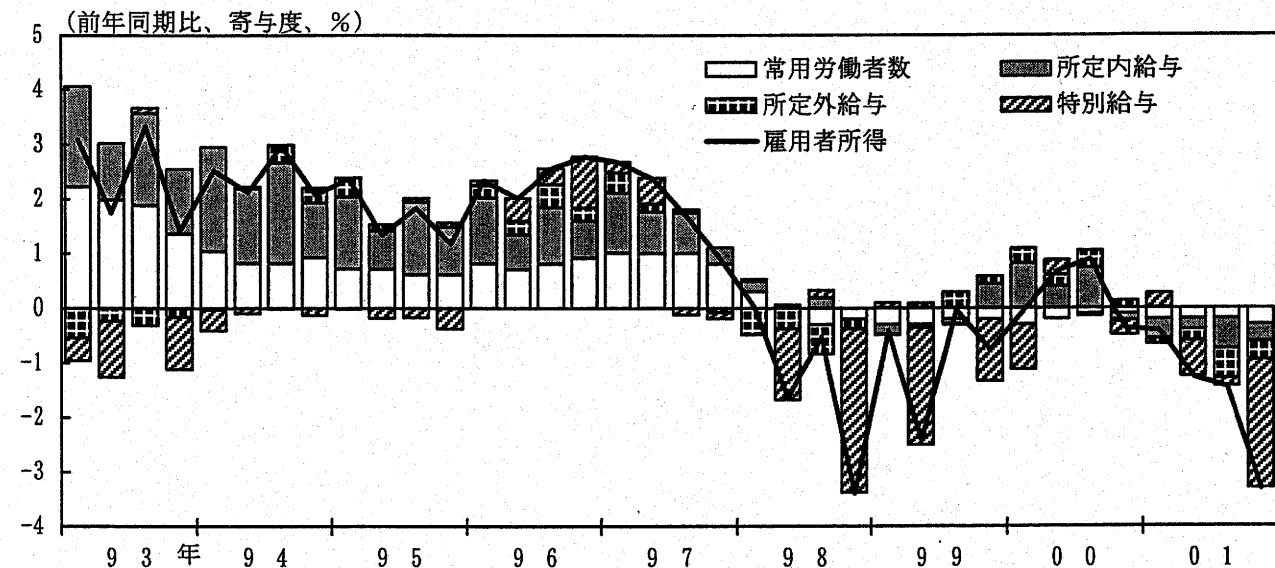
## (1) 雇用者所得

### ① 毎勤ベース雇用者所得



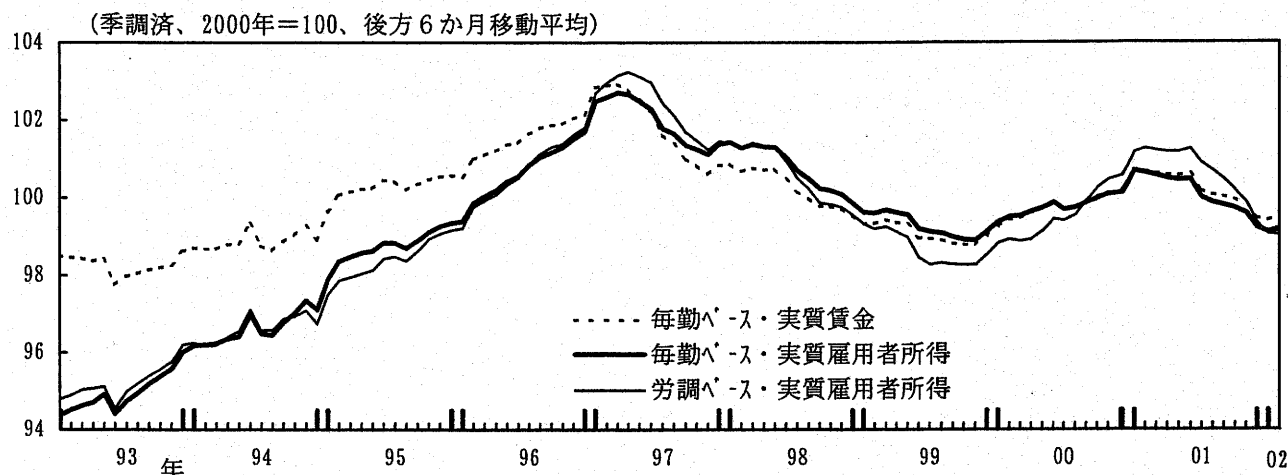
(注) 1. 事業所規模5人以上ベース。なお、2002/2月は速報値(下の図表も同じ)。  
 2. 毎勤ベース雇用者所得は、現金給与総額×常用雇用者数。  
 3. X-12-ARIMA(βパージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行なうため、計数は過去に遡って毎月改訂される。

### ② 毎勤ベース雇用者所得の寄与度分解



(注) 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

## (2) 実質賃金・所得



(注) 1. X-11で季節調整したCPI(帰属家賃・生鮮食品除く総合)で実質化。  
 2. 労調ベース雇用者所得は、毎勤・現金給与総額×労調・雇用者数。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」「消費者物価指数」

## 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)

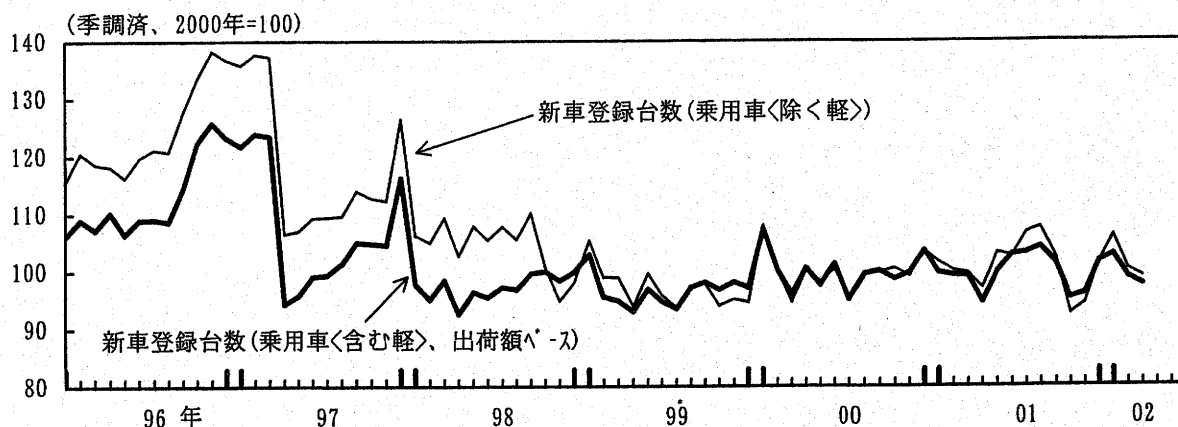
	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3 <sup>(注4)</sup>	01/12月	02/1	2	3
消費水準指数(全世帯)	( 0.4)	( -2.1)	( -1.8)	( -1.2)	( -6.4)	( 1.0)	( -3.4)	
		< -0.1>	< 0.6>	< 2.2>	< -5.4>	< 6.3>	< -0.3>	
消費水準指数(勤労者世帯)	( 0.5)	( -1.1)	( -0.3)	( -1.4)	( -4.8)	( 0.1)	( -2.9)	
		< 0.5>	< 0.9>	< 1.6>	< -5.7>	< 4.7>	< 1.6>	
小売業販売額(実質)	( 0.1)	( -1.6)	( -2.5)	( -2.4)	( -3.4)	( -1.8)	( -3.0)	
[132,750]		< -0.8>	< -0.8>	< 1.0>	< -3.4>	< 2.8>	< -0.9>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	( 1.7)	( 3.2)	( -0.7)	( 0.4)	( 0.4)	( 5.2)	( 1.6)	( -2.6)
[ 426万台]		< 2.6>	< -4.1>	< 4.0>	< 5.4>	< 3.6>	< -4.1>	< -1.7>
同 出荷額ベース	( 2.1)	< 3.8>	< -5.1>	< 2.2>	< 5.7>	< 1.2>	< -3.7>	< -1.4>
乗用車新車登録台数(除く軽)	( 2.6)	( 6.5)	( -4.0)	( -0.4)	( -1.5)	( 4.6)	( 0.3)	( -3.0)
[ 299万台]		< 4.5>	< -8.9>	< 5.9>	< 7.6>	< 4.6>	< -5.6>	< -1.3>
家電販売(NEBAベース、実質)	( 24.0)	( 13.5)	( 8.3)	( 1.7)	( 8.0)	( 1.9)	( 1.5)	
[ 2,855]		< 0.4>	< 4.2>	< -1.3>	< -2.8>	< -2.9>	< 1.2>	
全国百貨店売上高(経済産業省)	( -2.8)	( -0.1)	( -0.5)	( -1.6)	( -1.3)	( 0.3)	( -4.0)	
[ 9,429]		< -1.2>	< 0.1>	< -1.7>	< -3.8>	< 2.2>	< -4.9>	
都内百貨店売上高	( -1.2)	( 1.5)	( -0.6)	( -3.4)	( -1.4)	( -1.6)	( -5.7)	
[ 2,166]		< -0.2>	< -1.8>	< -2.7>	< -3.2>	< 0.7>	< -4.8>	
全国ｽﾊﾟｰ売上高(経済産業省)		( -4.1)	( -5.8)	( -4.5)	( -3.7)	( -3.8)	( -5.3)	
[ 12,086]		< -0.5>	< -2.5>	< 0.6>	< -2.2>	< 0.6>	< -1.4>	
店舗調整後	( -6.2)							
店舗調整前	( -1.3)	< -0.5>	< -1.6>	< 4.6>	< -4.6>	< 9.0>	< -5.1>	
ｺﾝﾍﾞﾆｴﾝｽｽﾄｱ売上高(経済産業省)	( 4.6)	( 2.3)	( 1.7)	( 1.3)	( 1.6)	( 1.1)	( 1.5)	
[ 6,737]		< 0.5>	< -0.3>	< 0.3>	< -0.8>	< -0.2>	< 1.1>	
旅行取扱額(主要50社)	( 2.6)	( -1.9)	( -20.6)	( -12.0)	( -18.0)	( -13.1)	( -11.0)	
[ 5,691]		< -3.1>	< -17.4>	< 12.7>	< 4.2>	< 8.8>	< 1.6>	
うち国内	( -0.2)	< 0.9>	< -2.5>	< 3.7>	< 3.4>	< 0.5>	< -0.6>	
うち海外	( 6.6)	< -8.1>	< -41.9>	< 36.3>	< 21.7>	< 21.2>	< 5.5>	
平均消費性向(家計調査、%)	72.5	71.6	72.2	69.8	73.0	69.6	69.9	

- (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、都内百貨店売上高、全国ｽﾊﾟｰ売上高は、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。  
4. 新車登録台数は1~3月、それ以外は1~2月の値。  
5. 小売業販売額、全国百貨店売上高、全国ｽﾊﾟｰ売上高、ｺﾝﾍﾞﾆｴﾝｽｽﾄｱ売上高の2002/2月は速報値。

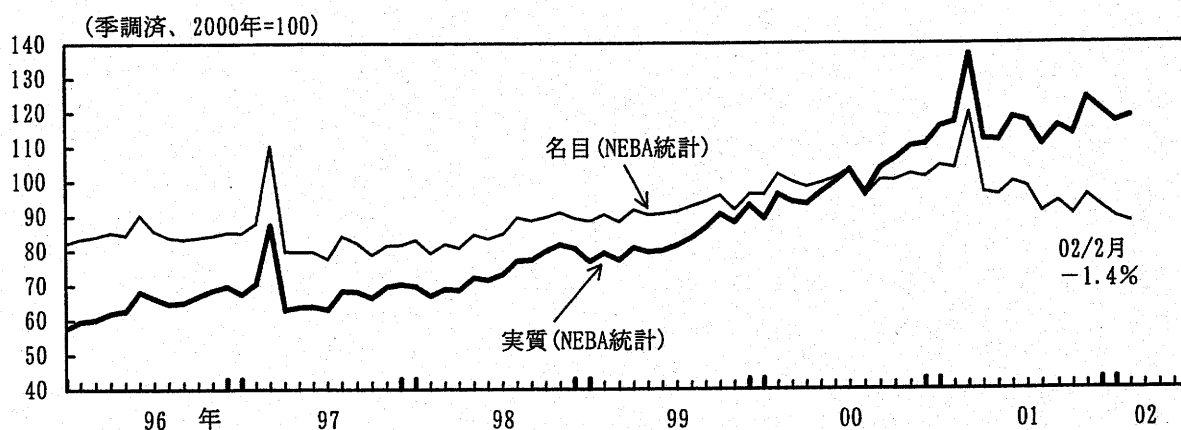
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会の諸統計。

# 個人消費 (その1)

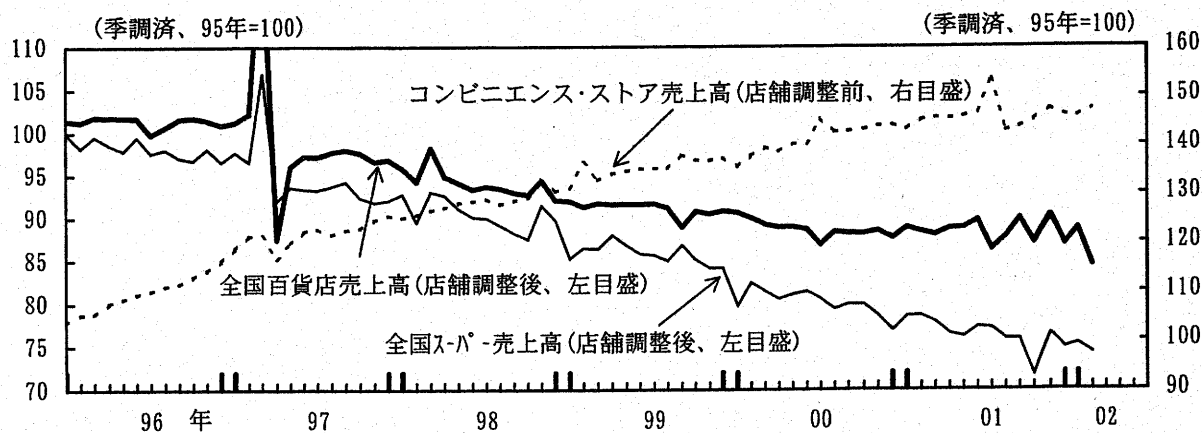
## (1) 耐久消費財 (乗用車)



## (2) 耐久消費財 (家電)



## (3) 小売店販売 (名目・除く消費税)

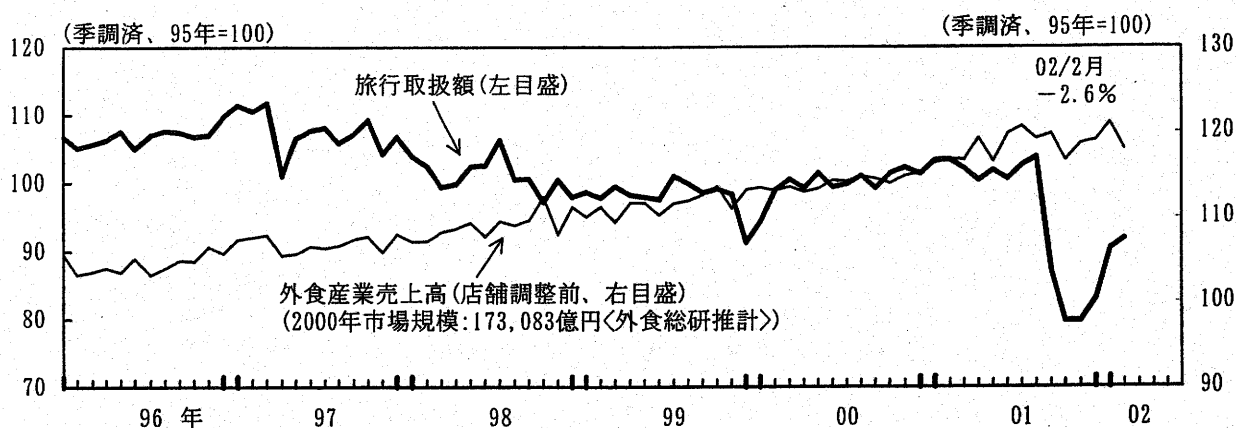


- (注) 1. X-12-ARIMA( $\beta$   $\wedge$  - $\gamma$ ジョン)による季節調整値。  
 2. 家電販売額の実質は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。  
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。

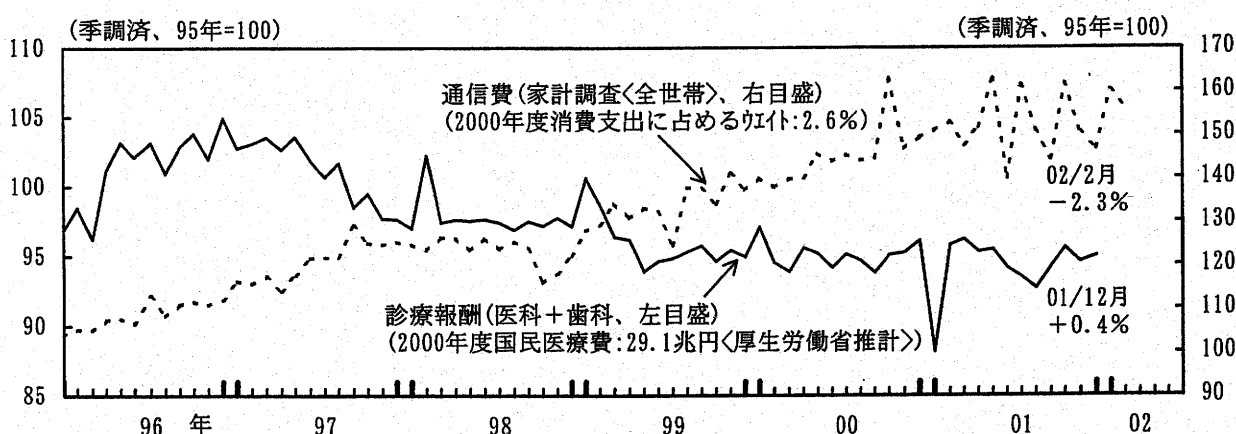
(資料) 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、総務省「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、経済産業省「商業販売統計」

# 個人消費 (その2)

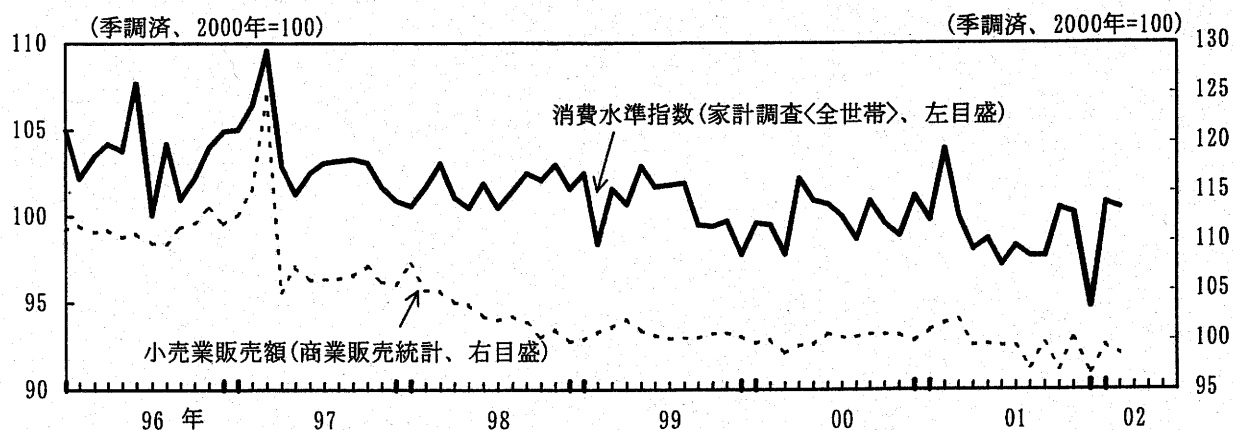
## (4) サービス関連 (1)



## (5) サービス関連 (2)



## (6) 家計調査・商業販売統計 (実質)



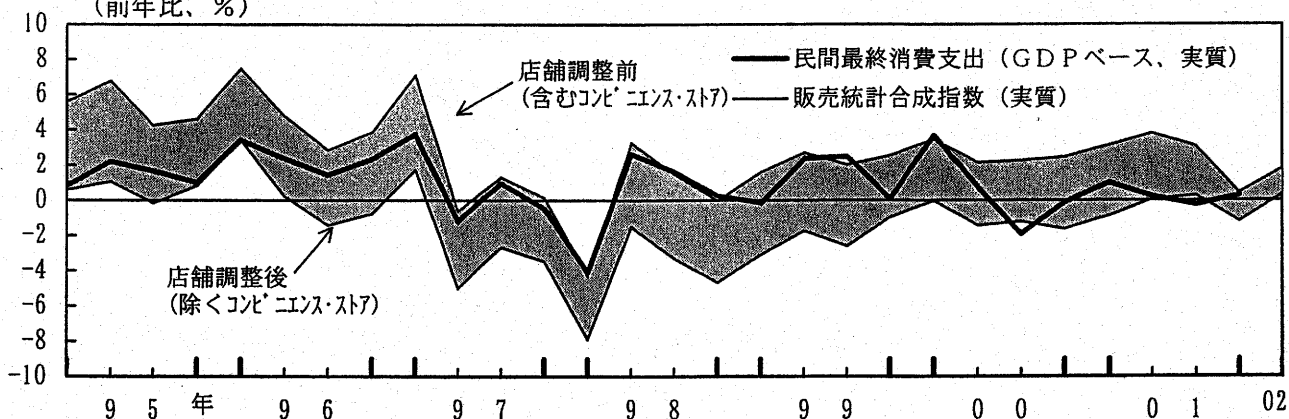
- (注) 1. X-12-ARIMA(β<sup>h</sup>-ジヨウ)による季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。  
 2. 診療報酬の計数は医科・歯科の点数合計。点数は、病名ごとに定められたものであり、国民負担率の変更による影響を受けない。  
 3. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。  
 4. 外食産業売上高、旅行取扱額は、消費税分を控除したもの。  
 5. 小売業販売額は、CPI(財)で実質化。

(資料) 国土交通省「旅行取扱状況」、総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、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」、医療保険業務研究協会「医療保険統計月報」、経済産業省「商業販売統計」

# 個人消費 (その3)

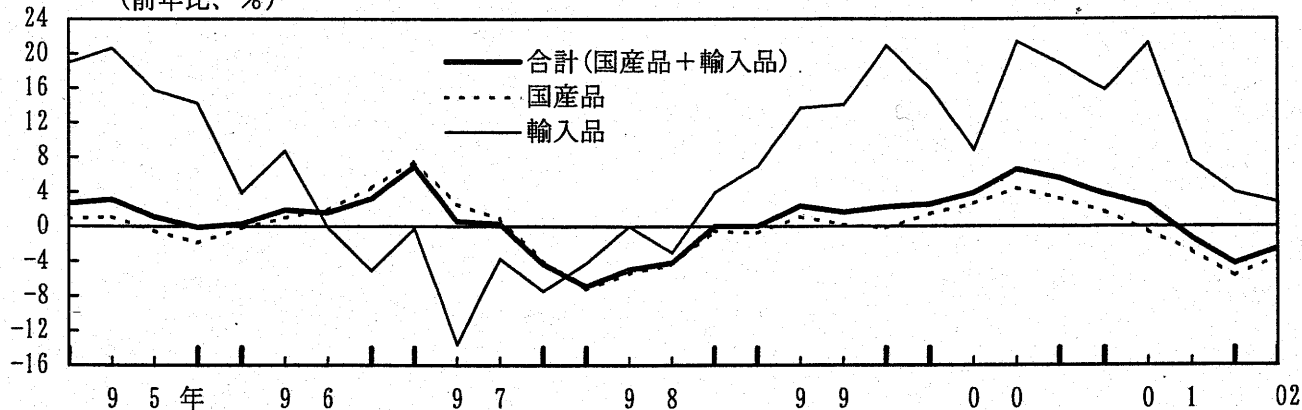
## (7) 販売統計合成指数 (実質)

(前年比、%)



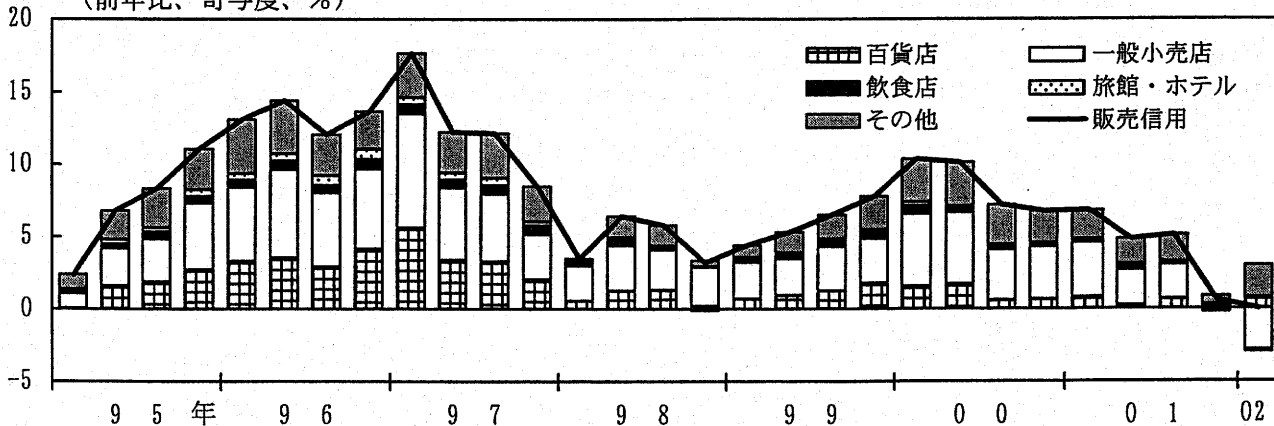
## (8) 消費財供給数量

(前年比、%)



## (9) クレジットカード利用額

(前年比、寄与度、%)

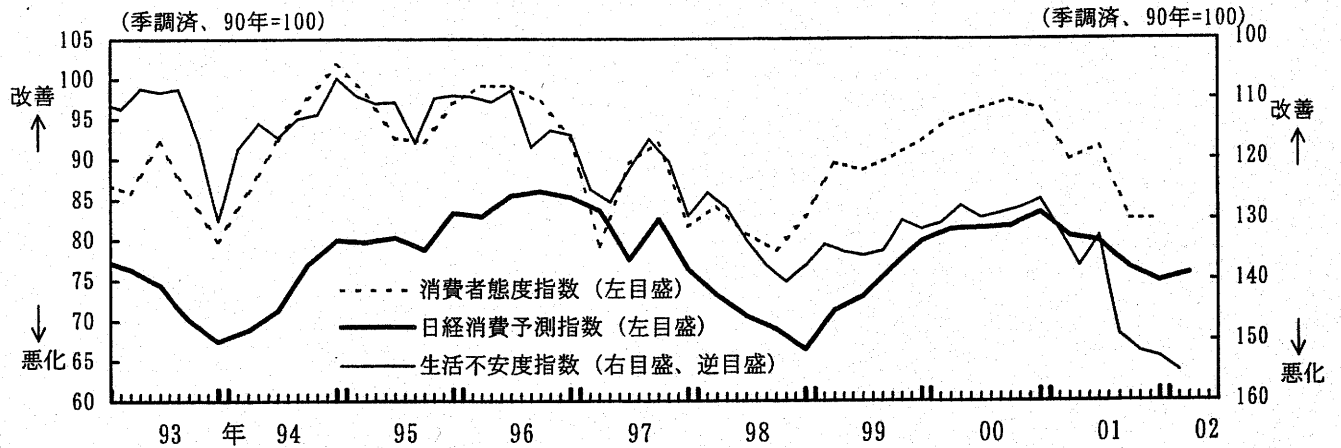


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・SPA-売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱高、外食産業売上高の各統計を合成することにより作成。さらに、店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高も合算している。2002/1Qは、1~2月の前年同期比。  
 2. 消費財供給数量の前年比は、季節調整済系列より算出。2002/1Qは、鉱工業出荷指数と通関統計を用いて試算したもの。2002/1Qは、1~2月の値。  
 3. クレジットカード利用額「百貨店」は、大手(50人以上の事業所)総合SPA-を含む。「その他」は、海外を含む。2002/1Qは1月の前年同月比。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」「特定サービス産業動態統計」「商業販売統計」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、国土交通省「旅行取扱状況」、財務省「外国貿易概況」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

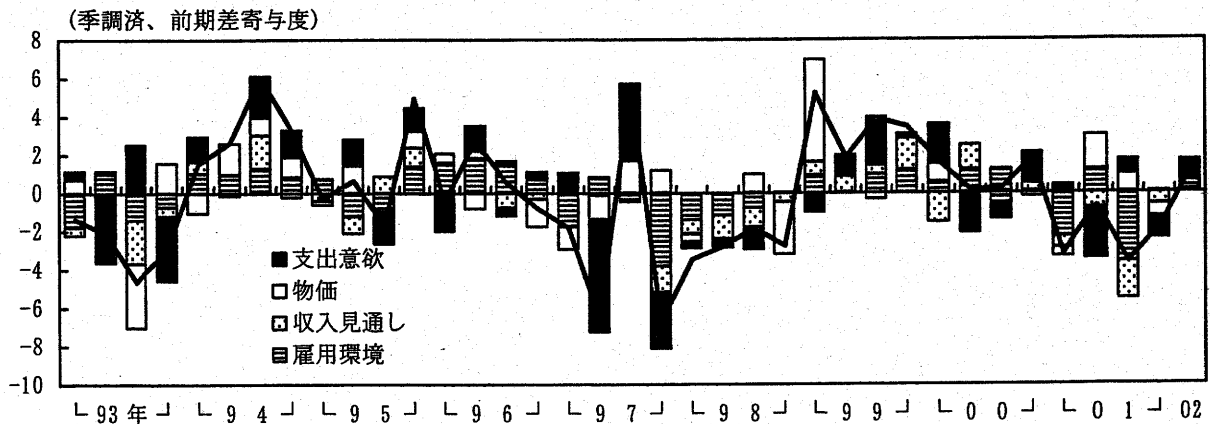
# 消費者コンフィデンスと消費性向

## (1) 各種コンフィデンス指標



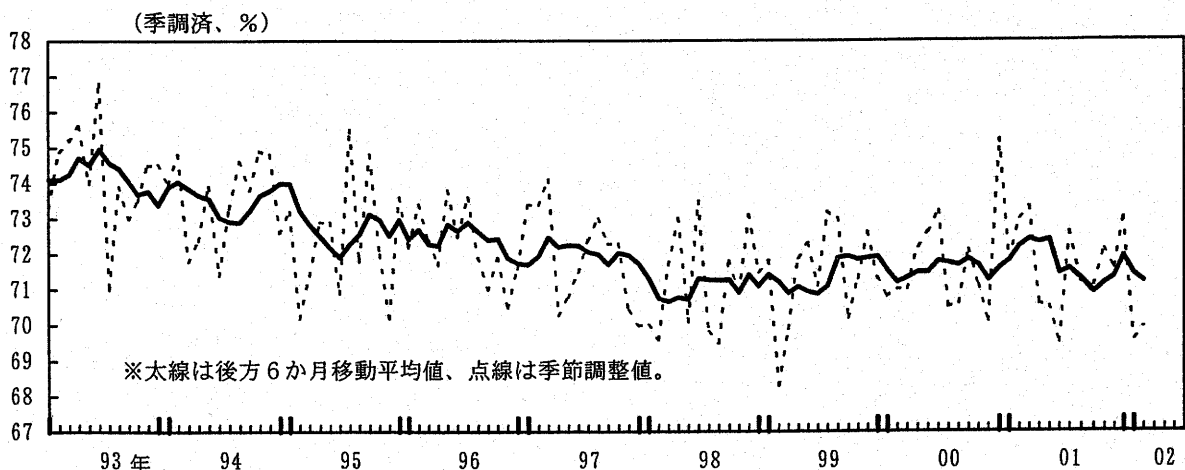
- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。  
 2. 消費者態度指数 (調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数 (同首都圏 1,500人)、生活不安度指数 (同全国 2,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。  
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

## (2) 日経消費予測指数の項目別寄与



- (注) 内訳は以下の様に組み替えた。  
 「雇用環境」：「職の見つけやすさ」  
 「物価」：「最近の物価」  
 「収入見通し」：「勤め先の利益見通し」+「収入の増え方」  
 「支出意欲」：「支出意欲 (耐久財)」+「支出意欲 (旅行・レジャー)」+「支出意欲 (教養)」

## (3) 平均消費性向 (家計調査)



- (注) 勤労者世帯。総務省による季節調整値。

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

## 住宅関連指標

## ＜新設住宅着工戸数＞

— 季調済年率換算戸数：万戸、〈 〉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	01/12月	02/1	2
総戸数	121.3	120.0	117.0	121.4	114.2	124.5	118.4
		〈 4.4〉	〈 -2.5〉	〈 3.8〉	〈 -5.0〉	〈 9.0〉	〈 -4.9〉
	(-1.1)	(-0.2)	(-5.9)	( 3.1)	(-12.9)	( 3.5)	( 2.8)
持家	43.8	38.9	37.4	35.9	35.8	36.3	35.6
		〈 2.4〉	〈 -3.7〉	〈 -4.0〉	〈 -7.5〉	〈 1.4〉	〈 -1.9〉
	(-8.0)	(-13.5)	(-17.4)	(-13.1)	(-21.3)	(-14.1)	(-12.2)
分譲	34.6	36.2	32.8	37.8	31.9	38.0	37.6
		〈 8.4〉	〈 -9.5〉	〈 15.3〉	〈 -5.0〉	〈 19.1〉	〈 -1.1〉
	( 11.0)	( 5.3)	( -7.9)	( 17.4)	(-20.5)	( 18.8)	( 16.1)
貸家系	42.9	44.8	45.6	45.7	44.3	46.4	45.0
		〈 -2.0〉	〈 1.8〉	〈 0.4〉	〈 -5.7〉	〈 4.7〉	〈 -3.0〉
	(-2.1)	( 9.7)	( 6.5)	(-7.3)	( 2.0)	( 7.7)	( 6.9)

(注) 02/1～3月の季調済年率換算戸数は1～2月の平均値。季調済前期比は1～2月の01/10～12月対比。前年比は1～2月の前年同期比。

## ＜住宅金融公庫申込戸数（個人住宅建設）等＞

	00年度/第3回	4	01/1 <sup>(注1)</sup>	2	3	4	5	6
公庫申込戸数（万戸）	3.5	3.3	2.8	2.3	1.2	1.3	1.4	1.0
＜1日当たり件数 <sup>(注2)</sup> ＞	＜390＞	＜367＞	＜431＞	＜253＞	＜242＞	＜190＞	＜233＞	＜303＞
基準金利（％）	2.80	2.55	2.45	2.50	2.60	2.60	2.60	2.75

(注) 1. 2001年度より年間の申込み受付回数は6回となった。

2. 日数は、前回申込受付最終日の翌日から起算し、当該申込受付最終日までで算出。

## ＜首都圏新築マンション関連指標－不動産経済研究所調べ＞

— 〈 〉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	01/12月	02/1	2
全売却戸数（年率、万戸）	9.4	8.8	9.1	8.9	10.7	8.4	9.4
		〈 6.7〉	〈 4.3〉	〈 -3.0〉	〈 29.6〉	〈 -21.8〉	〈 12.4〉
	( 4.0)	( 0.0)	(-12.0)	( 3.7)	(- 4.0)	( 1.6)	( 4.7)
期末在庫（戸）	8,573	8,743	8,853	9,705	8,853	8,900	9,705
新規契約率（％）	78.7	76.3	77.7	72.1	83.8	66.7	77.4

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

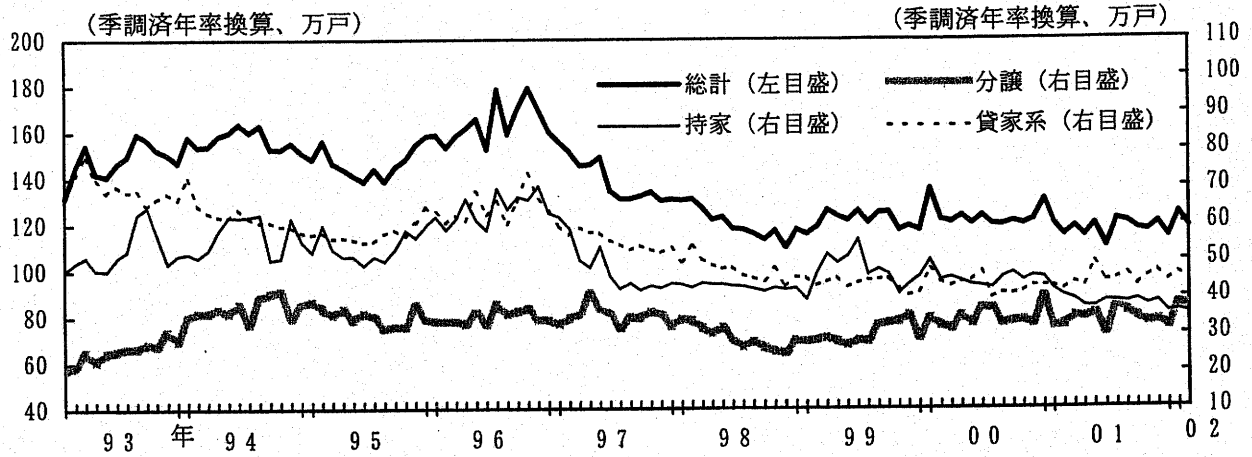
2. 全売却戸数（契約成立戸数）・期末在庫は季節調整済計数、新規契約率は原計数。

3. 02/1～3月の全売却戸数・新規契約率は、1～2月の平均値。期末在庫は2月の値。前期比は1～2月の01/10～12月対比。前年比は1～2月の前年同期比。

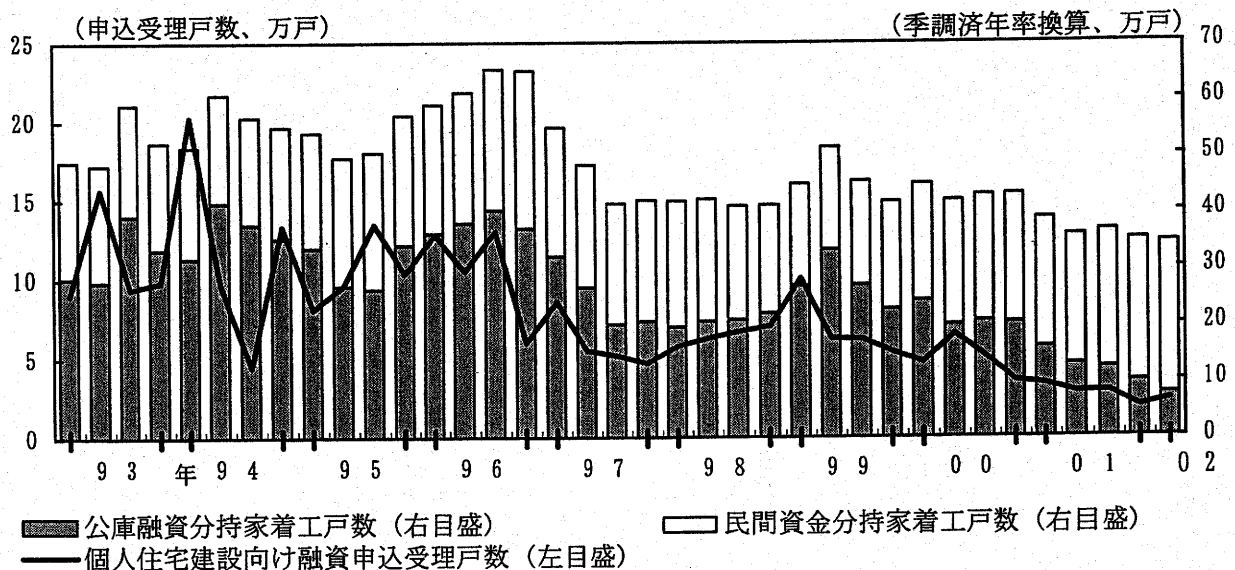
(資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数

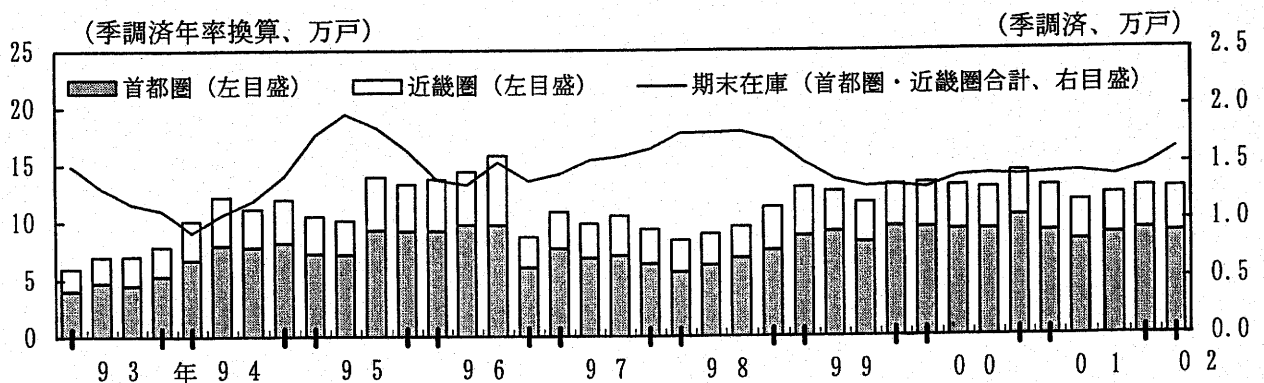


## (2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



- (注) 1. 個人住宅建設向け融資申込受理戸数は、各回の受理戸数を各四半期に含まれる申込期間の日数に応じて按分したもの。  
2. 公庫融資分持家着工戸数及び民間資金分持家着工戸数の2002/1Qは1～2月の平均値。

## (3) マンション販売動向 (全売却戸数)



- (注) 2002/1Qの全売却戸数 (契約成立戸数) は1～2月の平均値。期末在庫は2月の値。  
(資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」



## 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*	01/12月	02/1	2	3*	4*
生産	( 4.0)	<-4.3> (-11.1)	<-2.5> (-13.4)	< 0.1> (-11.6)	< 1.5> (-15.3)	<-1.5> (-11.5)	< 1.3> (-11.3)	< 1.0> (-11.9)	< 0.2> (-5.6)
出荷	( 4.2)	<-3.6> (-10.5)	<-2.8> (-12.7)	< 0.0> (-10.5)	< 1.5> (-14.3)	<-1.3> (-10.6)	< 1.4> (-10.5)		
在庫	( 3.0)	<-2.4> ( 3.3)	<-4.1> (-1.9)	<-2.1> (-5.5)	<-1.4> (-1.9)	<-1.5> (-3.7)	<-0.6> (-5.5)		
在庫率	106.6	116.6	114.5	109.4	114.5	109.5	109.4		
稼働率	98.6	91.4	87.7	88.2	87.5	88.2			
大口電力 需要量**	( 2.8)	<-1.3> (-3.9)	<-1.9> (-5.4)	<-1.2> (-5.8)	< 0.8> (-6.0)	<-2.0> (-6.3)	< 1.0> (-5.2)		

\* 鉱工業指数統計の生産は予測指数。

2002/1~3月の出荷は1~2月、在庫及び在庫率は2月、稼働率は1月の値。季調済前期比は2001/10~12月対比、前年比は前年同期比。

\*\* 大口電力需要量は、X-12-ARIMA( $\beta$   $\pi$  - $\gamma$ )による季節調整値。

2002/1~3月の前期比は1~2月の2001/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

## ＜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	01/7~9月	10~12月	02/1~3月*	01/10月	11	12	02/1
第3次産業	( 2.2)	<-1.0>	< 0.1>	<-0.1>	<-0.4>	< 1.6>	< 0.7>	<-1.1>
総合		( 0.8)	( 0.4)	(-0.1)	( 0.2)	( 1.5)	(-0.5)	(-0.1)
全産業**	( 2.3)	<-1.7>	<-0.7>	<-0.1>	<-0.5>	< 0.3>	< 1.0>	<-0.9>
活動指数		(-2.5)	(-3.3)	(-3.1)	(-3.1)	(-2.6)	(-4.1)	(-3.1)

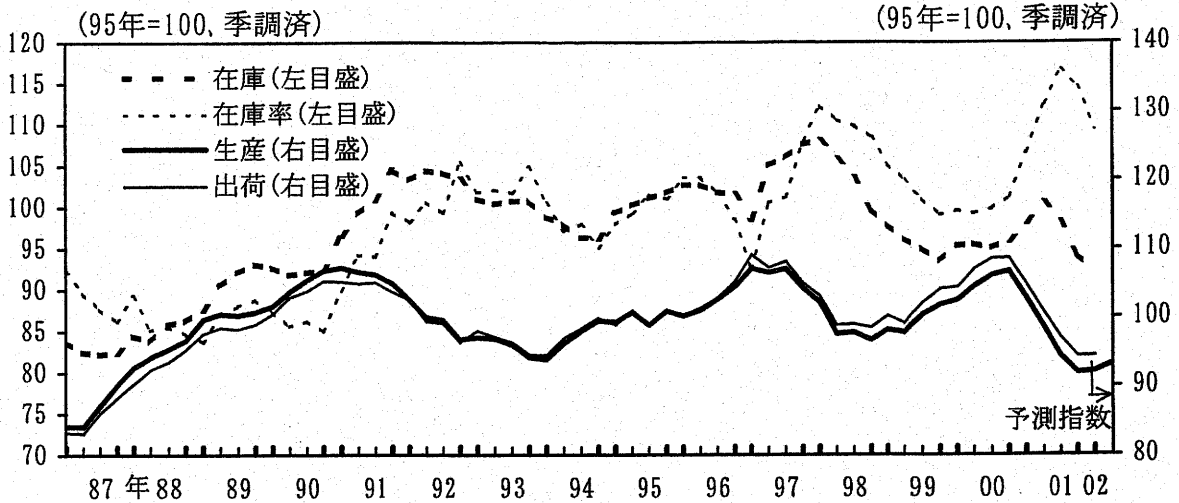
\* 2002/1~3月の前期比は2002/1月の2001/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

\*\* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

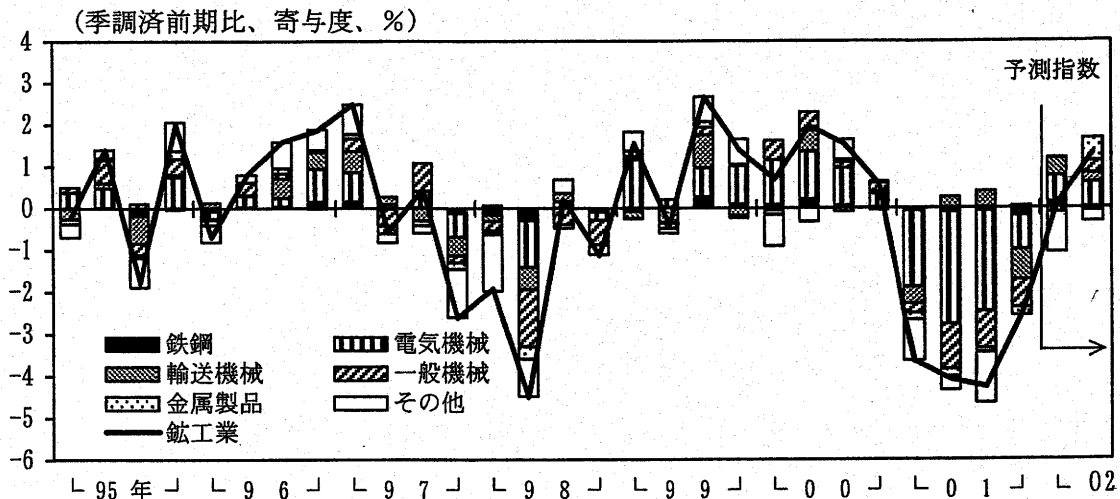
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、  
 電気事業連合会「電力需要実績」

# 生 産

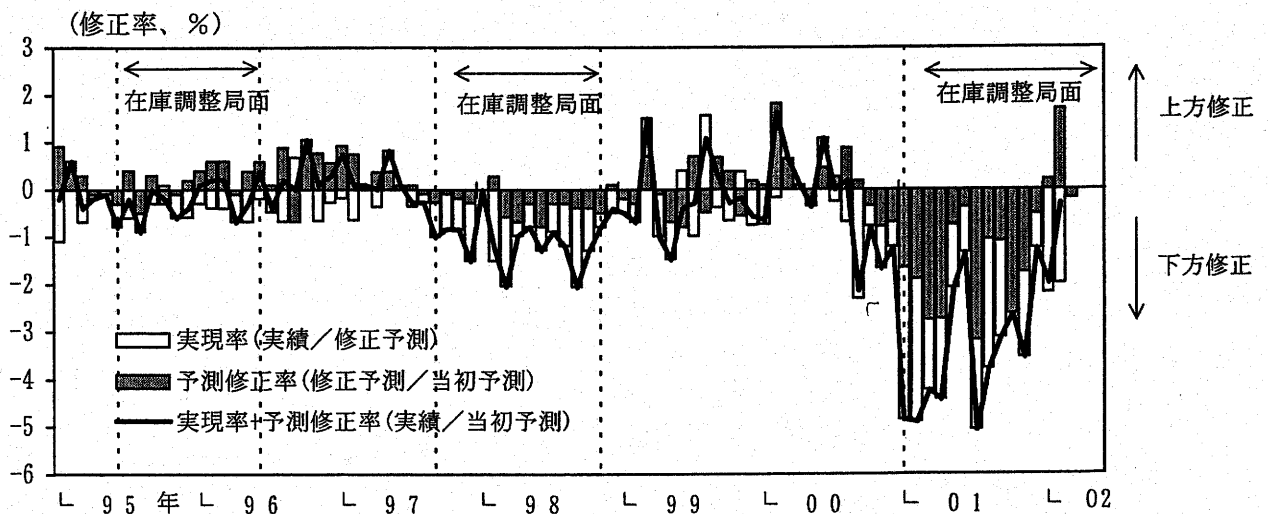
## (1) 鋳工業生産・出荷・在庫



## (2) 生産の業種別寄与度



## (3) 生産予測指数の修正状況

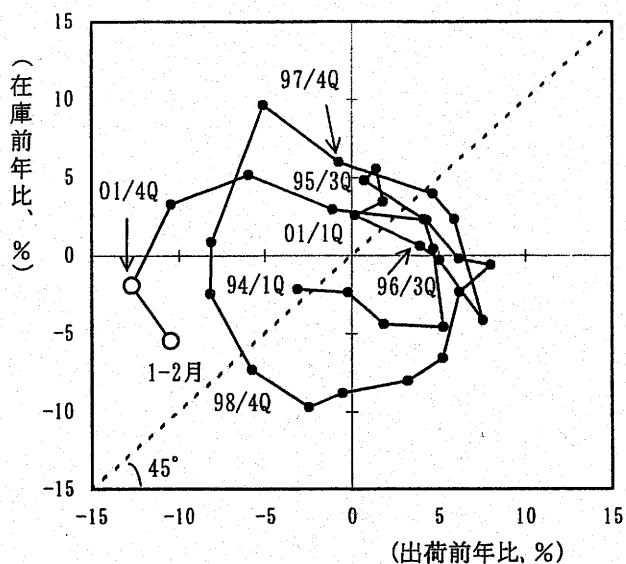


- (注) 1. 2002/1Qの出荷は1~2月、在庫及び在庫率は2月の値。2Qの生産は5~6月を4月と同水準と仮定。  
 2. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。  
 3. 在庫調整局面とは、在庫循環図において45°線を上方に横切った時点から、45°線を下方に横切る直前の時点までを指す。

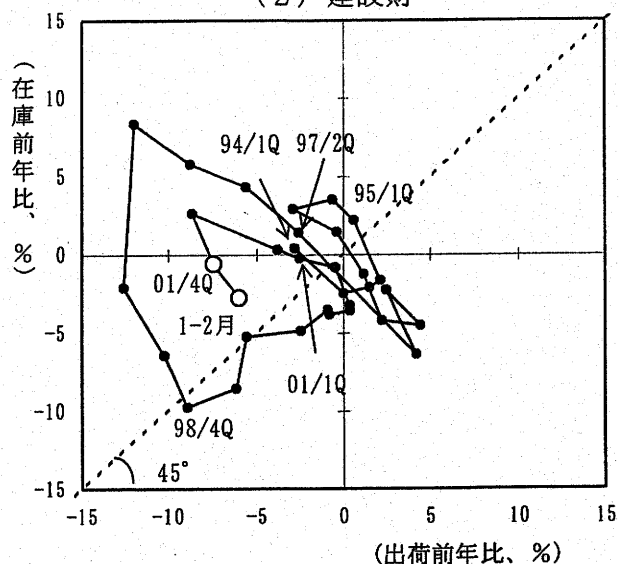
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

# 在庫循環

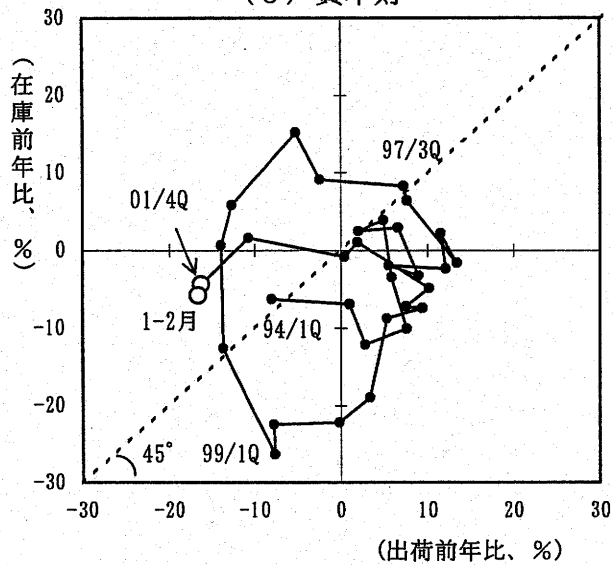
(1) 鉱工業



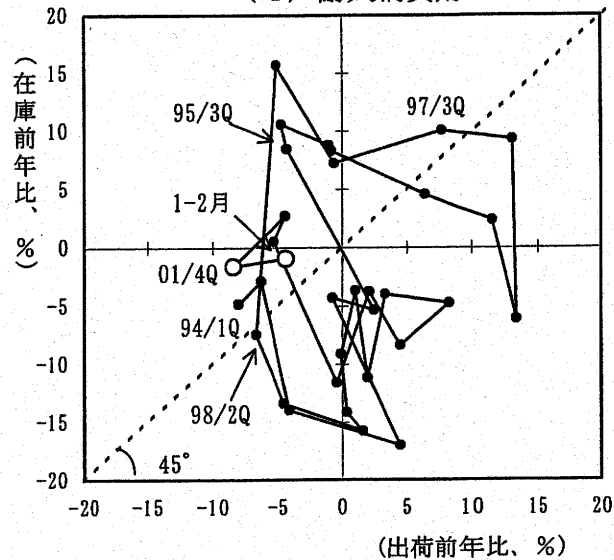
(2) 建設財



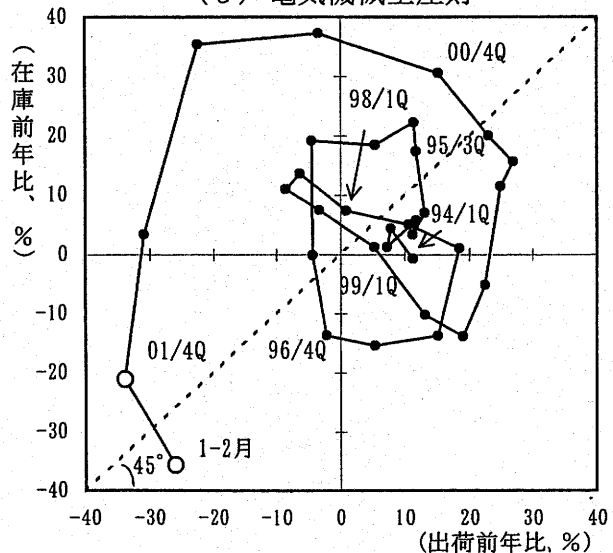
(3) 資本財



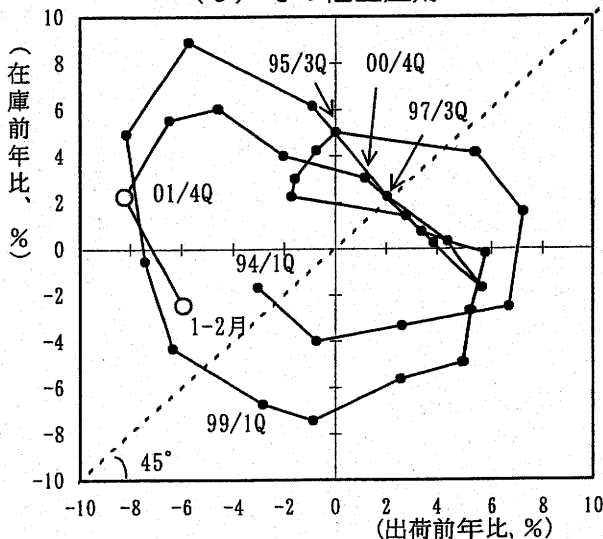
(4) 耐久消費財



(5) 電気機械生産財



(6) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

## 物価関連指標

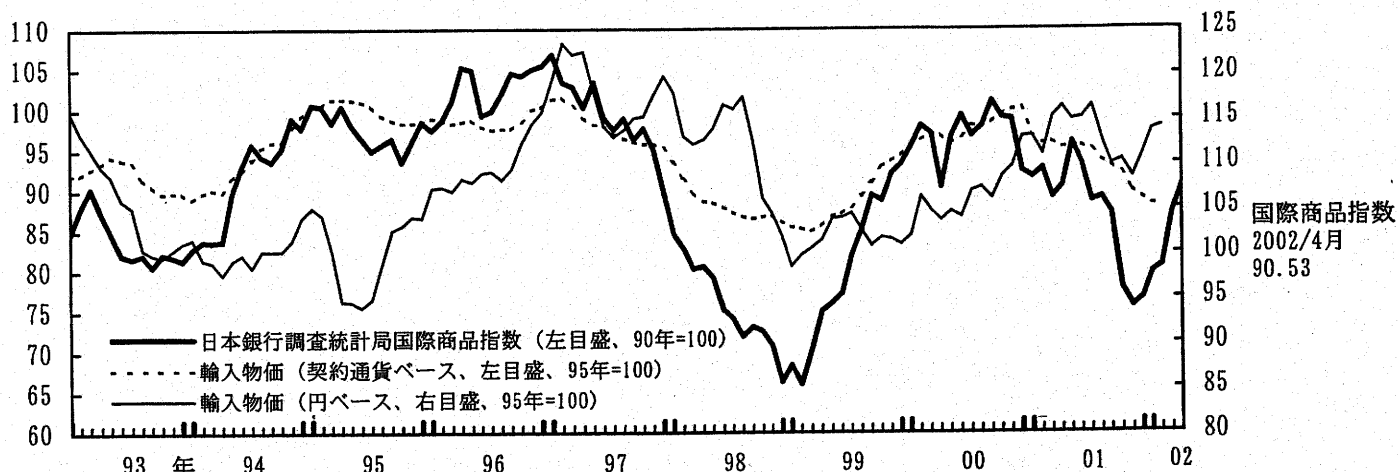
	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/12月	02/1	2	3
輸出物価 (円 <sup>レ</sup> -ス)	(-2.6)	( 3.8)	( 3.4)	( 4.4)	( 4.0)	( 3.7)	( 5.0)	
		<-1.3>	<-0.5>	< 4.9>	< 2.8>	< 2.8>	< 0.3>	
同 (契約通貨 <sup>レ</sup> -ス)	(-0.5)	(-4.3)	(-5.0)	(-4.9)	(-5.0)	(-5.1)	(-4.8)	
		<-0.7>	<-1.8>	<-0.7>	<-0.5>	<-0.4>	< 0.1>	
輸入物価 (円 <sup>レ</sup> -ス)	( 5.6)	( 5.7)	(-0.4)	( 1.6)	(-1.8)	( 0.5)	( 2.7)	
		<-2.2>	<-2.7>	< 3.5>	< 2.3>	< 2.4>	< 0.4>	
					[ 1.0]	[ 3.0]	[ 5.2]	
同 (契約通貨 <sup>レ</sup> -ス)	( 6.9)	(-4.4)	(-9.4)	(-8.5)	(-11.1)	(-9.0)	(-7.9)	
		<-1.6>	<-3.7>	<-2.4>	<-1.0>	<-1.0>	< 0.0>	
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	( 9.2)	<-5.3>	<-13.2>	< 7.6>	< 1.3>	< 4.1>	< 1.1>	< 8.1>
日経商品指数(42種)	( 3.1)	<-3.6>	<-2.0>	< 1.1>	< 1.0>	< 0.7>	<-0.2>	< 0.4>
国内卸売物価	(-0.1)	(-1.0)	(-1.3)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.3)	
		<-0.3>	<-0.5>	<-0.2>	< 0.0>	<-0.2>	< 0.1>	
					[ -0.4]	[ -0.4]	[ -0.1]	
CSPI	(-0.6)	(-1.0)	(-1.3)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.1)	
うち		<-0.3>	<-0.3>	<-0.1>	< 0.0>	< 0.0>	< 0.0>	
国内需給要因	(-1.1)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.4)	(-1.3)	
		<-0.3>	<-0.3>	<-0.2>	<-0.1>	<-0.1>	< 0.0>	
					[ -0.3]	[ -0.3]	[ -0.2]	
全国CPI 総合	(-0.5)	(-0.8)	(-1.0)	(-1.5)	(-1.2)	(-1.4)	(-1.6)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.4)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.9)	(-0.8)	(-0.8)	
うち		<-0.2>	<-0.2>	<-0.2>	[ -0.3]	[ -0.2]	[ -0.2]	
財 除く農水畜産物 [3821]	(-0.7)	(-1.7)	(-2.2)	(-2.3)	(-2.4)	(-2.3)	(-2.3)	
一般サービス [3627]	(-0.1)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.2)	
公共料金 [1776]	( 0.0)	(-0.5)	( 0.5)	( 0.2)	( 0.5)	( 0.2)	( 0.3)	
東京CPI 総合	(-0.9)	(-1.1)	(-1.3)	(-1.6)	(-1.5)	(-1.7)	(-1.7)	(-1.2)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.8)	(-1.2)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.2)	(-0.9)	(-0.7)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-0.8)	(-2.0)	(-2.3)	(-2.6)	(-2.4)	(-3.0)	(-2.6)	(-2.3)
一般サービス [4412]	(-1.2)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.1)
公共料金 [1705]	( 0.1)	(-0.5)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	(-0.2)	( 0.1)	( 0.3)

- (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(β<sup>レ</sup>-ジ<sup>レ</sup>ョン)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2002/3月のデータは中旬速報値。  
 7. 輸出物価、輸入物価、国内卸売物価、CSPI、全国CPIの2002/1~3月は、1~2月平均のデータを使用。

(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」

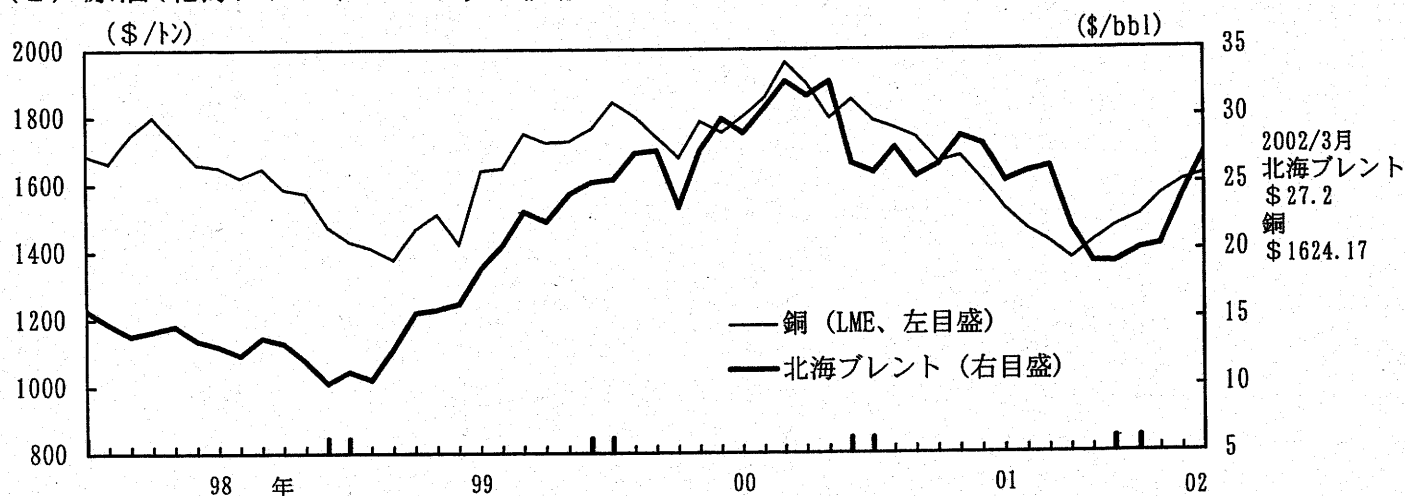
# 国際商品市況と輸出入物価

## (1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



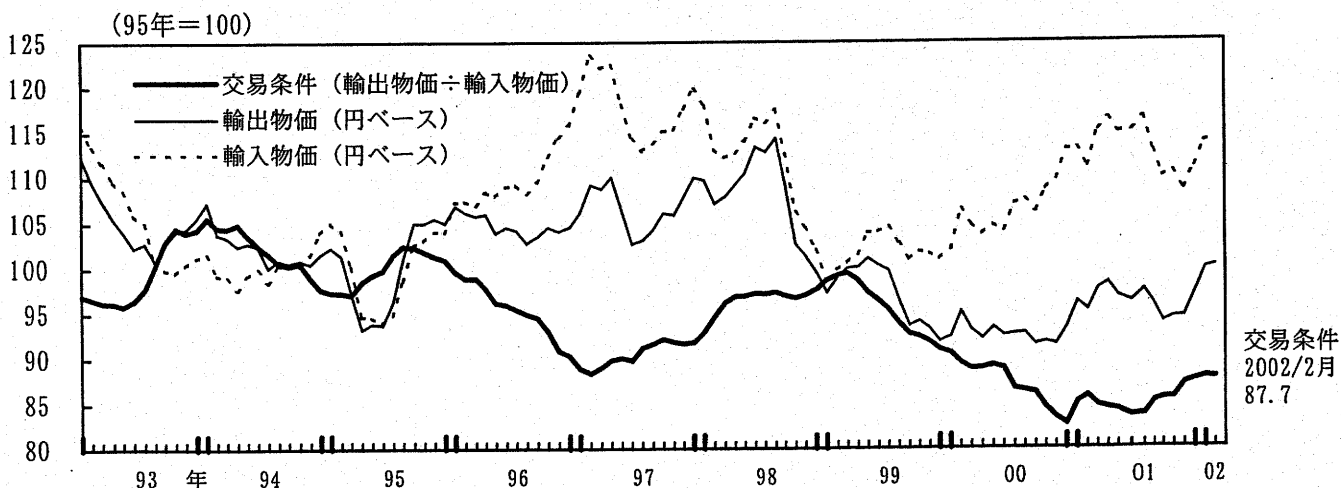
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近4月は4日までの平均値。

## (2) 原油(北海プレントのスポット価格)と銅の先物価格(直近限月)



(注) 計数は月中平均。なお、直近4月は4日までの平均値。

## (3) 交易条件



(資料) 日本銀行「卸売物価指数」等

## 輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

	[ ]はウェイト (%)	(前年比, %)				(前年比, %)			
		01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/11月	12	02/1	2
輸入物価	[100.0]	10.8	5.7	-0.4	1.6	-1.1	-1.8	0.5	2.7
金属・同製品	[11.3]	7.9	-3.5	-7.8	-5.3	-7.7	-7.5	-6.8	-3.8
木材・同製品	[5.2]	7.0	2.1	1.6	3.7	1.6	3.7	2.8	4.7
石油石炭天然ガス	[17.8]	19.5	8.6	-9.5	-7.0	-11.5	-14.7	-8.8	-5.2
化学製品	[7.5]	6.5	1.3	-1.9	-0.9	-2.7	-1.8	-1.2	-0.6
その他	[58.2]	8.1	7.1	6.3	7.7	6.3	6.5	7.0	8.3

— [ ]はウェイト (%)

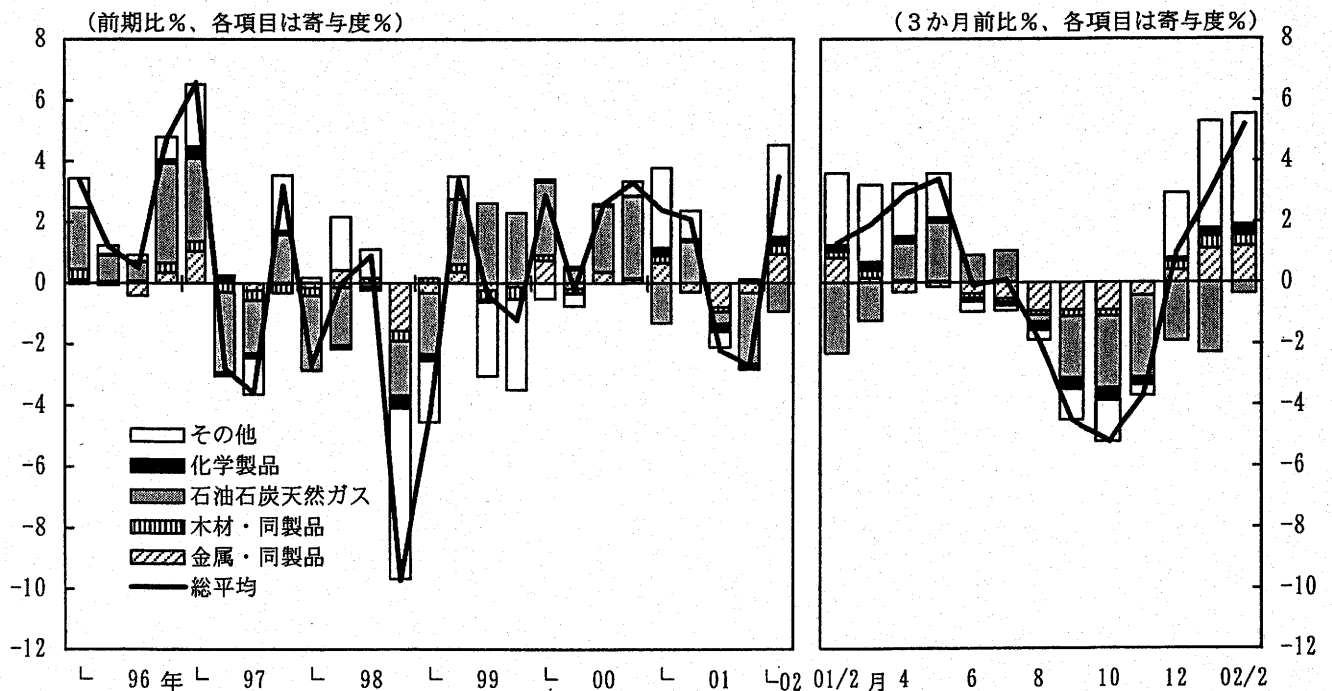
(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

	[ ]はウェイト (%)	(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/11月	12	02/1	2
輸入物価	[100.0]	2.1	-2.2	-2.7	3.5	-3.7	1.0	3.0	5.2
金属・同製品	[11.3]	-2.7	-7.7	-3.4	9.8	-4.4	4.0	11.7	12.3
木材・同製品	[5.2]	-0.6	-4.0	0.5	7.2	-0.2	7.3	9.9	8.3
石油石炭天然ガス	[17.8]	5.0	-1.4	-8.4	-3.7	-9.7	-7.1	-8.4	-1.5
化学製品	[7.5]	1.2	-3.9	-3.0	4.1	-3.9	1.7	4.1	5.5
その他	[58.2]	1.8	-1.0	0.2	5.7	-0.7	4.1	6.7	6.8

— [ ]はウェイト (%)

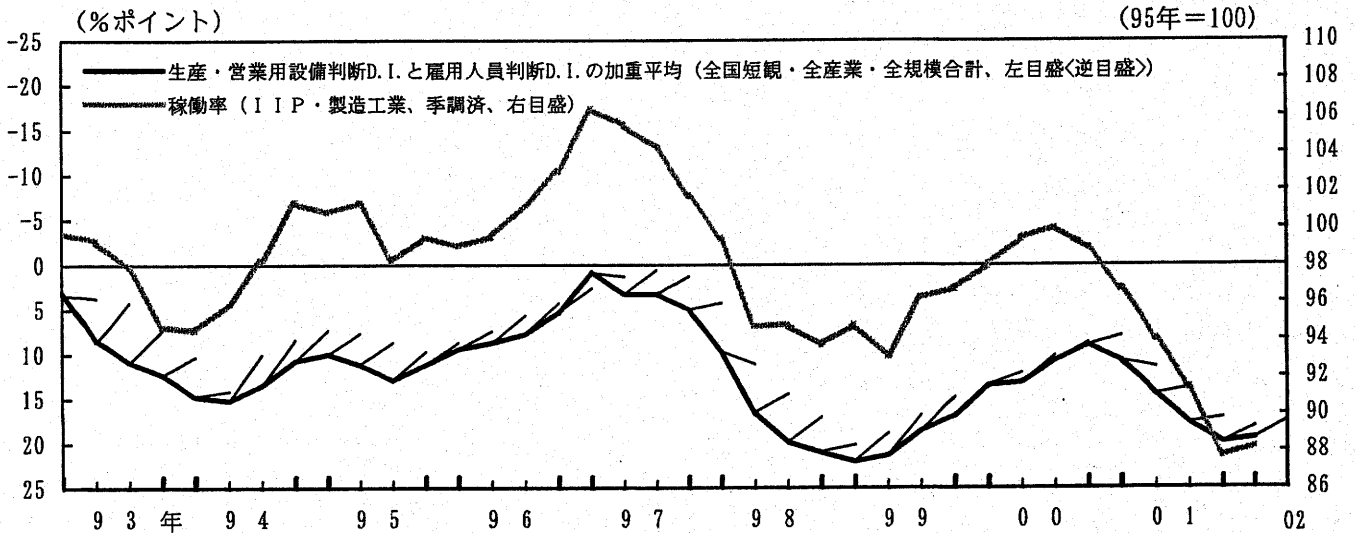


(注) 2002/1Qのデータは、1~2月の平均値を用いて算出。

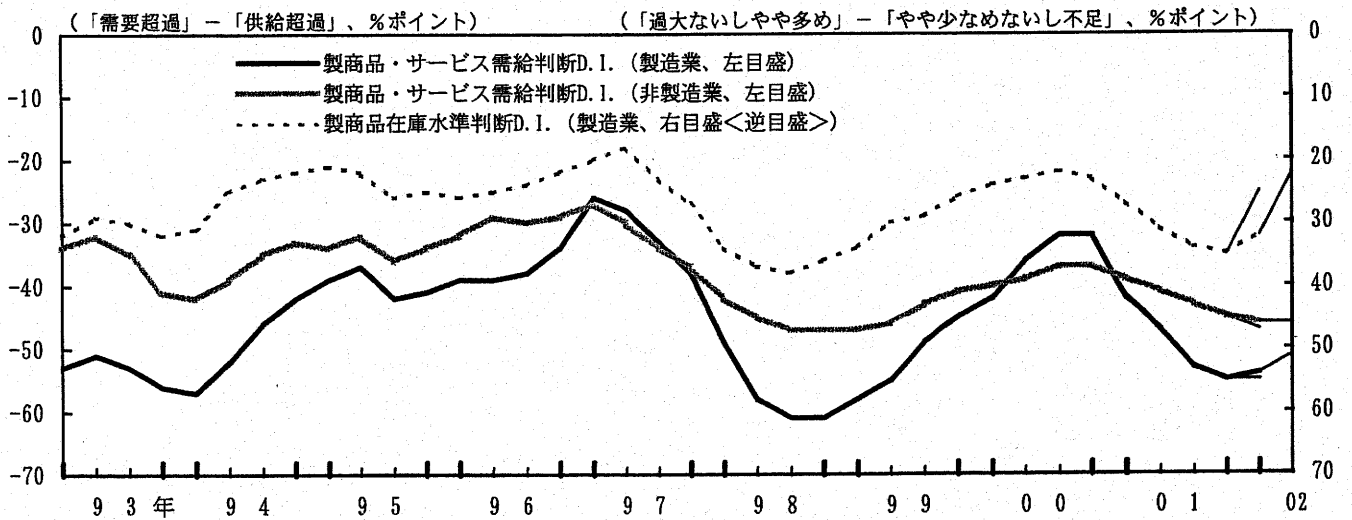
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

# 国内需給環境 (3月短観)

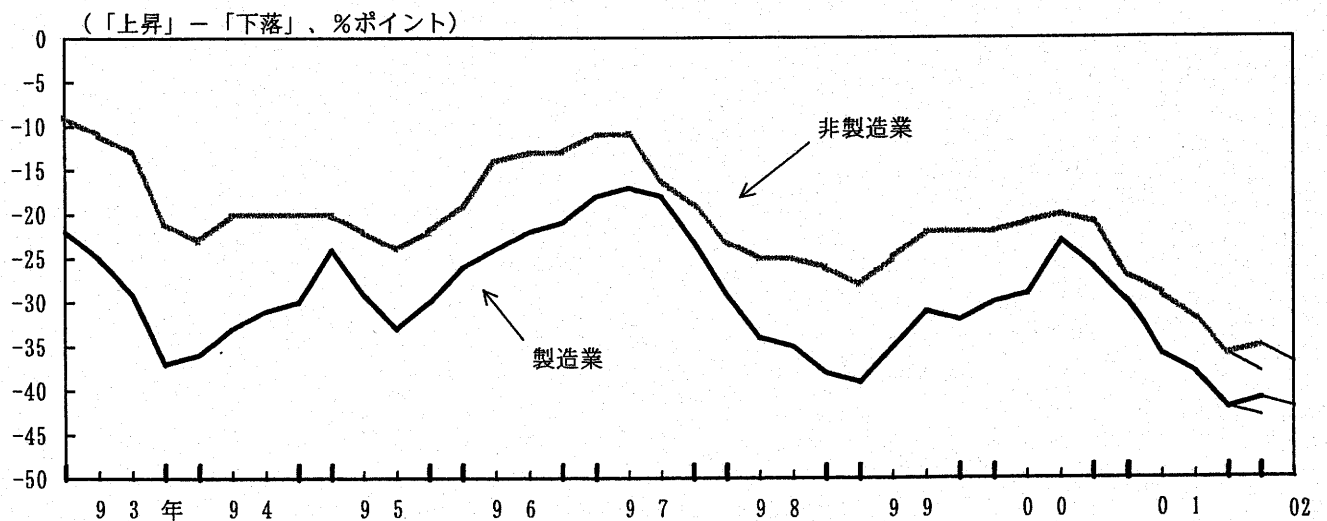
## (1) 国内経済の稼働水準



## (2) 製商品・サービス需給 (全国短観・全規模合計)



## (3) 販売価格判断D. I. (全国短観・全規模合計)



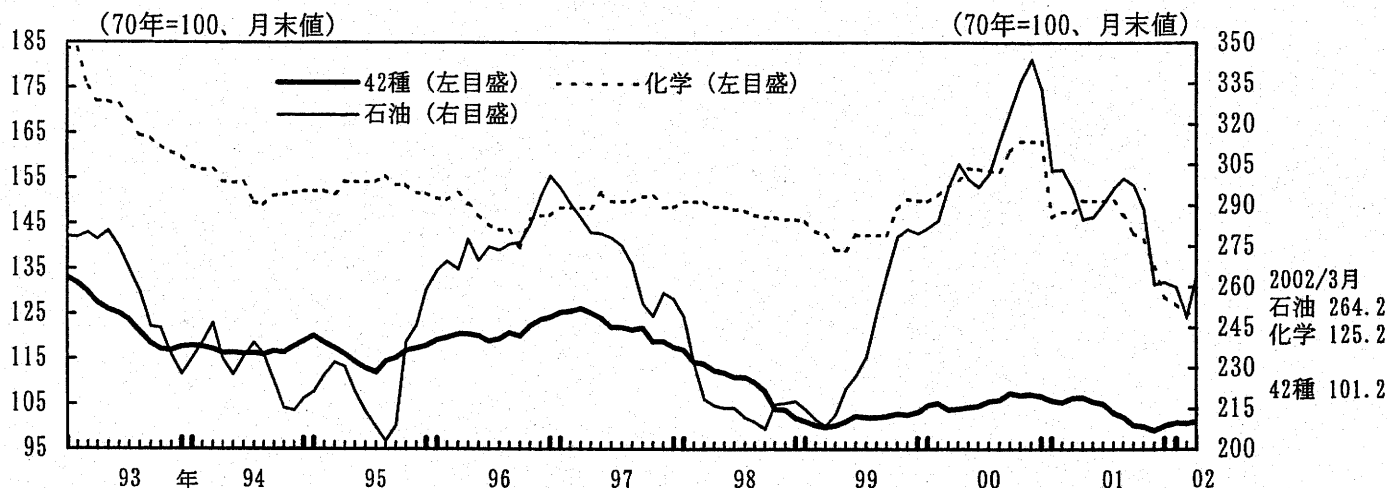
(注) 1. D. I. グラフの細実線は、先行き予測。  
 2. 稼働率の2002/1Qは、2002/1月の値。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、経済産業省「鉱工業指数統計」、内閣府「国民経済計算」

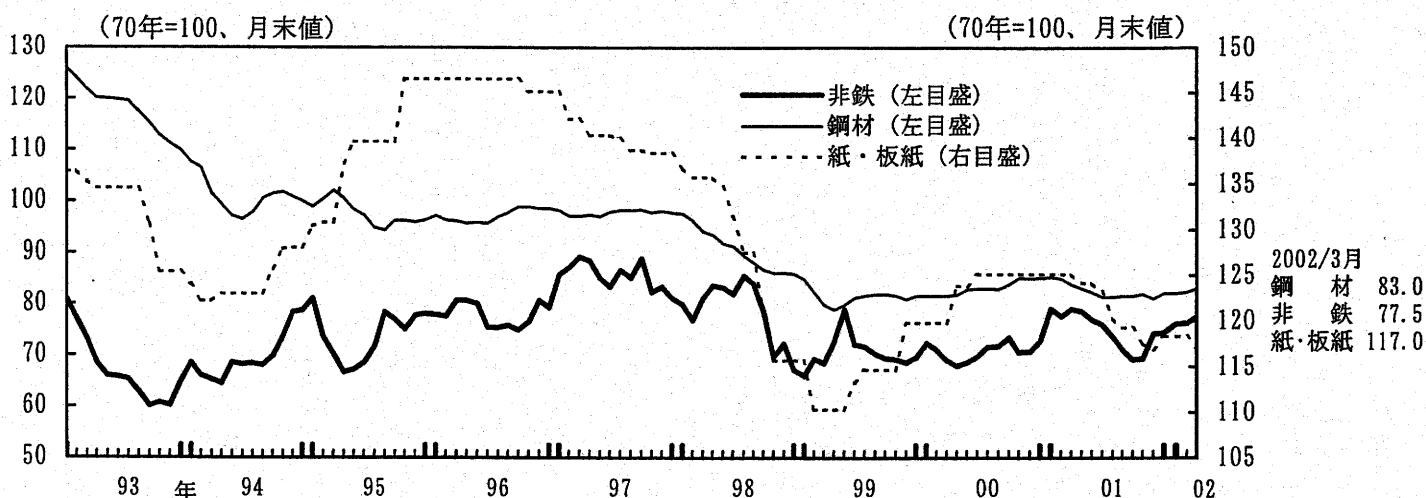
# 国内商品市況

## (1) 日経商品指数

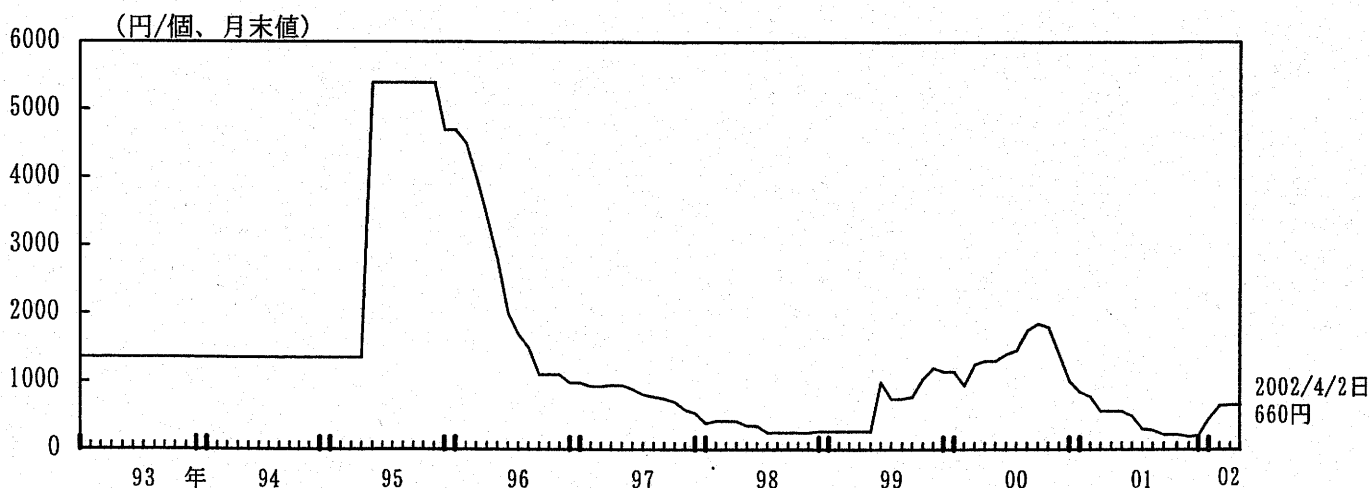
### ① 全体(42種)、石油、化学



### ② 非鉄、鋼材、紙・板紙



## (2) 半導体市況



- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。  
2. 半導体市況は、ビットクロスが生じた時点で新モデル価格に接続。4M→16Mへは95/5月、16M→64Mへは99/6月、64M→128Mへは00/3月に系列の切り替えを行った。

(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等



## 国内卸売物価

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

		01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/11月	12	02/1	2
国内卸売物価	[100.0]	-0.6	-1.0	-1.3	-1.3	-1.4	-1.4	-1.4	-1.3
機械類	[35.2]	-2.8	-2.9	-2.7	-2.5	-2.6	-2.6	-2.6	-2.4
鉄鋼・建材関連	[14.4]	-1.2	-1.8	-2.0	-1.8	-1.9	-2.0	-1.9	-1.6
素材(その他)	[17.4]	0.7	0.0	-1.1	-1.7	-1.1	-1.4	-1.7	-1.8
為替・海外市況連動型	[5.0]	5.7	4.4	-1.4	0.2	-1.7	-2.7	-0.6	1.1
電力・都市ガス	[3.9]	-0.9	-2.6	1.8	1.0	1.8	1.7	1.0	1.0
その他	[24.2]	-0.1	0.1	0.3	0.1	0.0	0.6	0.2	-0.1

— [ ]はウェイト(%)

(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

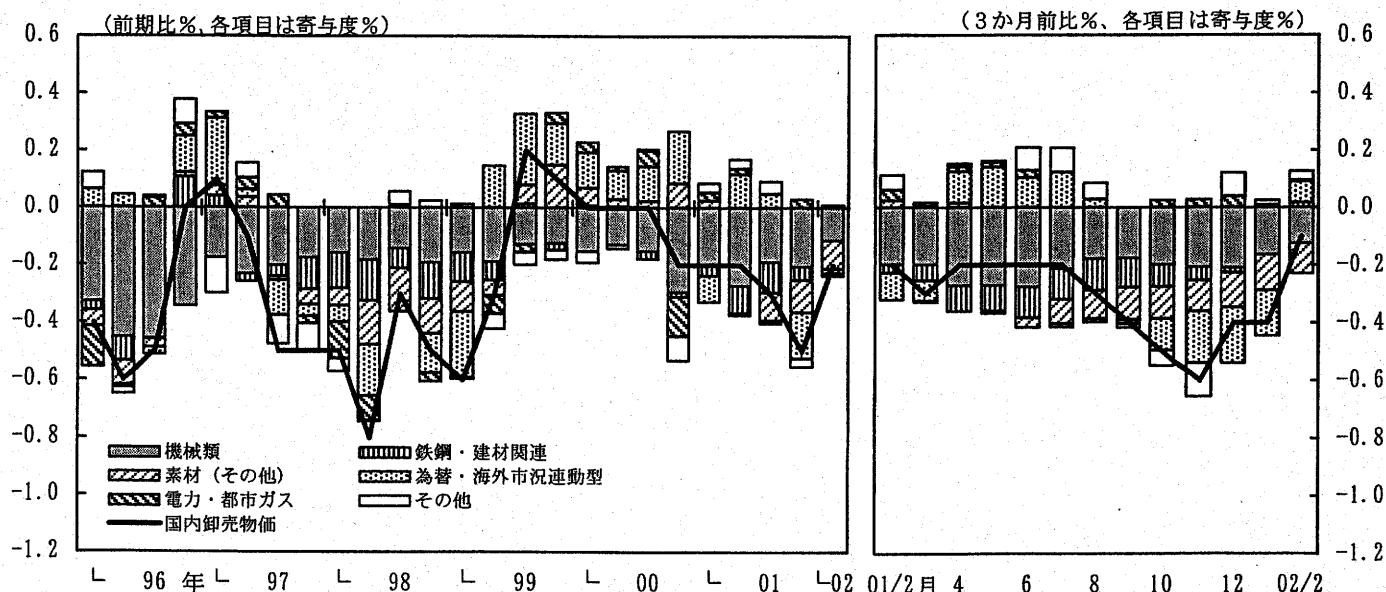
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

		01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/11月	12	02/1	2
国内卸売物価	[100.0]	-0.2	-0.3	-0.5	-0.2	-0.6	-0.4	-0.4	-0.1
機械類	[35.2]	-0.8	-0.6	-0.6	-0.4	-0.6	-0.7	-0.5	-0.4
鉄鋼・建材関連	[14.4]	-0.7	-0.8	-0.3	0.1	-0.3	-0.1	0.0	0.1
素材(その他)	[17.4]	-0.1	-0.5	-0.6	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6
為替・海外市況連動型	[5.0]	2.0	0.8	-2.6	-0.3	-2.9	-3.1	-2.6	1.2
電力・都市ガス	[3.9]	0.5	-0.3	0.8	0.1	0.7	1.0	0.2	0.1
その他	[24.2]	0.1	0.2	-0.1	0.0	-0.5	0.3	0.1	0.1

— [ ]はウェイト(%)

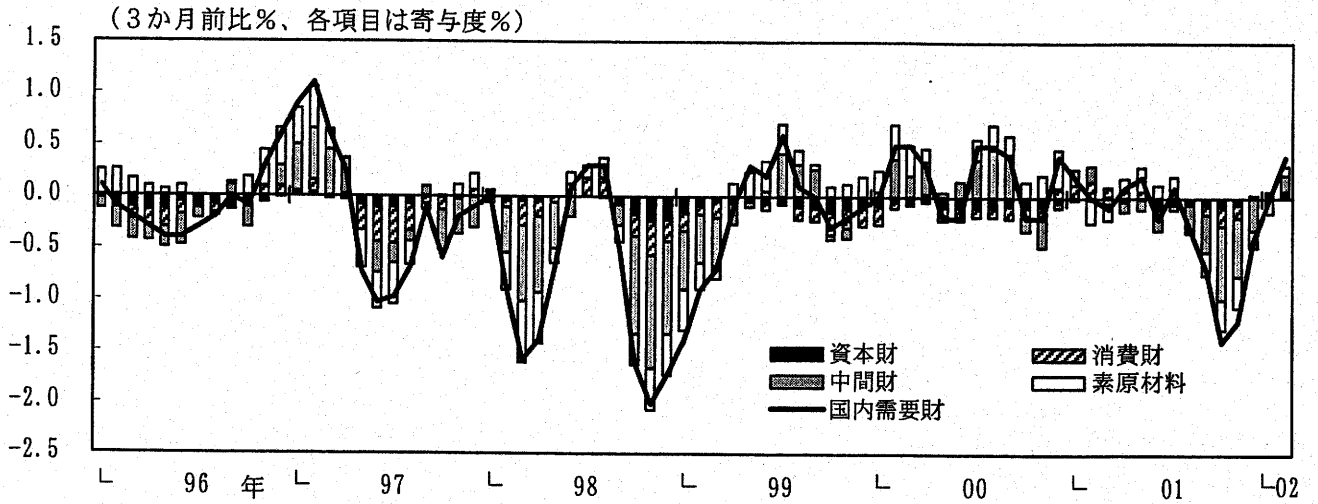


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道  
 6. 消費税率引き上げの影響や、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除くベース。  
 7. 2002/1Qのデータは、1～2月の平均値を用いて算出。

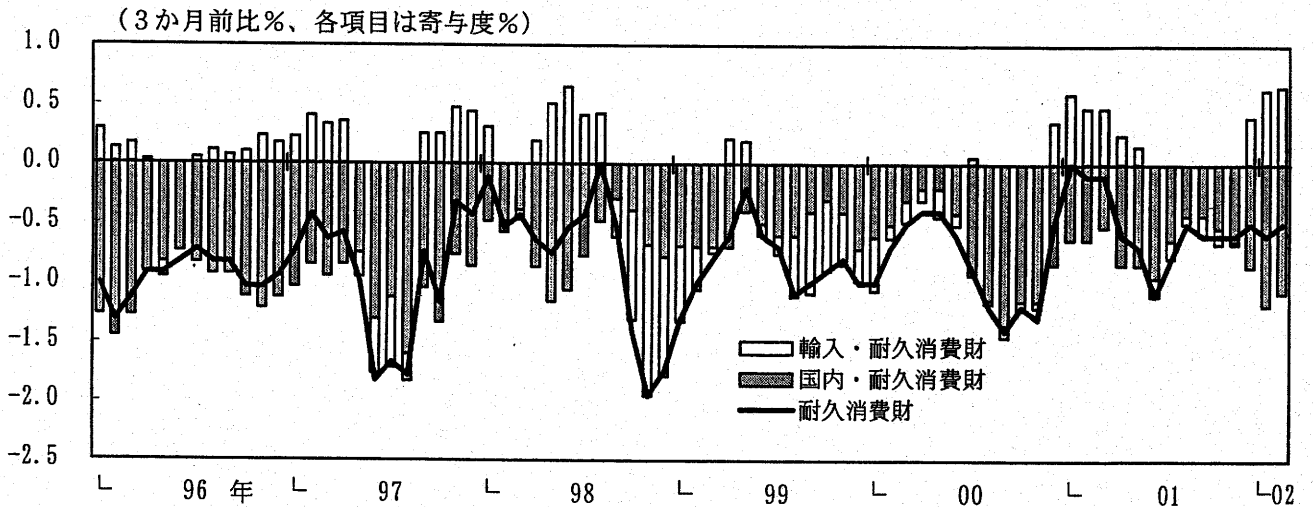
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

# 卸売物価指数の需要段階別推移

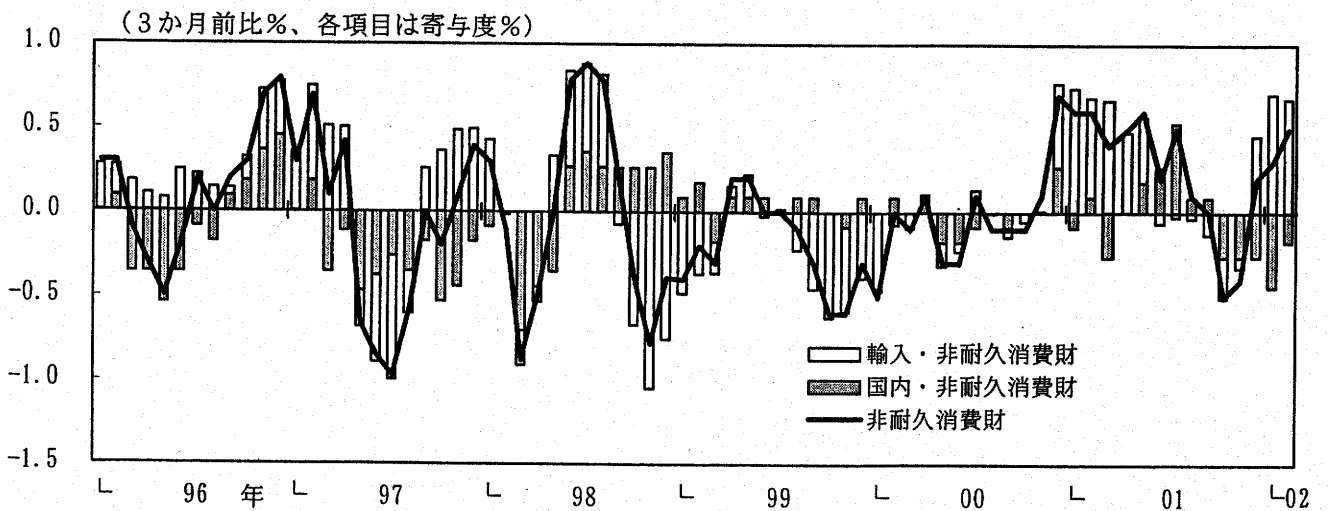
## (1) 国内需要財



## (2) 耐久消費財



## (3) 非耐久消費財



(注) 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

# 企業向けサービス価格

(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	01/11月	12	02/1	2
総平均	-0.7	-1.0	-1.3	-1.3	-1.3	-1.4	-1.5	-1.1
国内需給要因	[100.0]	-1.1	-1.3	-1.4	-1.4	-1.5	-1.4	-1.3
リース・レンタル	[10.4]	-5.6	-5.0	-4.8	-4.5	-4.8	-4.7	-4.1
通信・放送	[6.2]	-5.6	-6.4	-5.7	-4.9	-5.5	-5.8	-4.9
不動産	[11.0]	-1.3	-1.2	-1.2	-1.3	-1.2	-1.1	-1.2
一般サービス	[65.0]	-0.4	-0.6	-0.7	-0.6	-0.7	-0.6	-0.4
広告	[7.4]	0.5	-0.3	-2.0	-2.4	-2.5	-2.7	-2.7

— [ ]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)

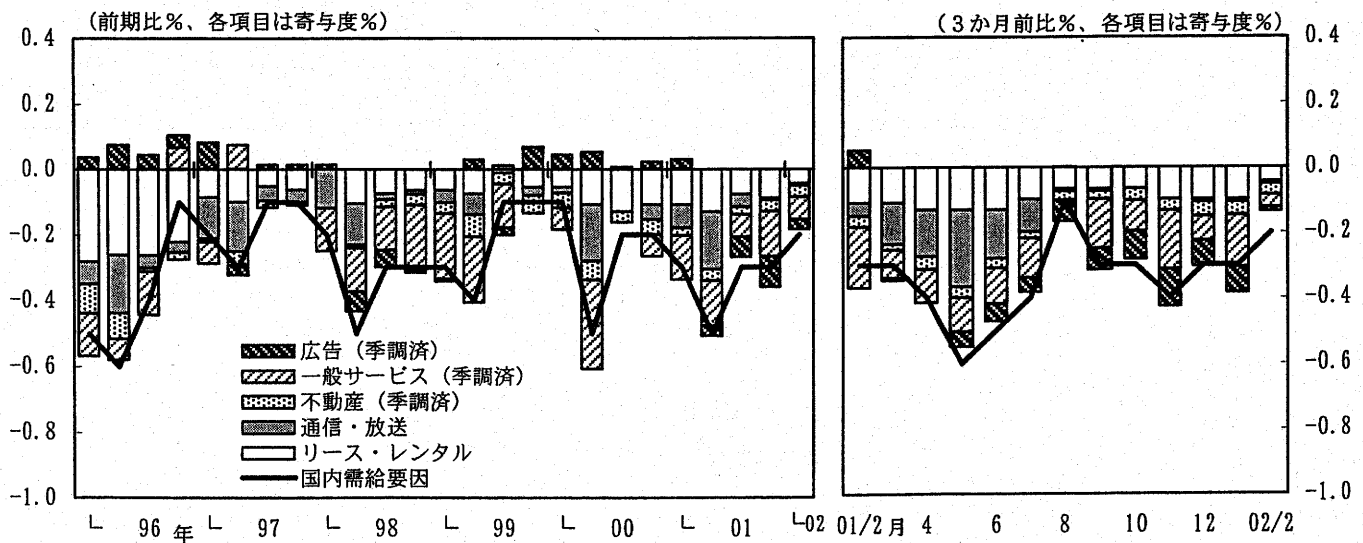
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

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

— [ ]は国内需給要因に対するウェイト (%)

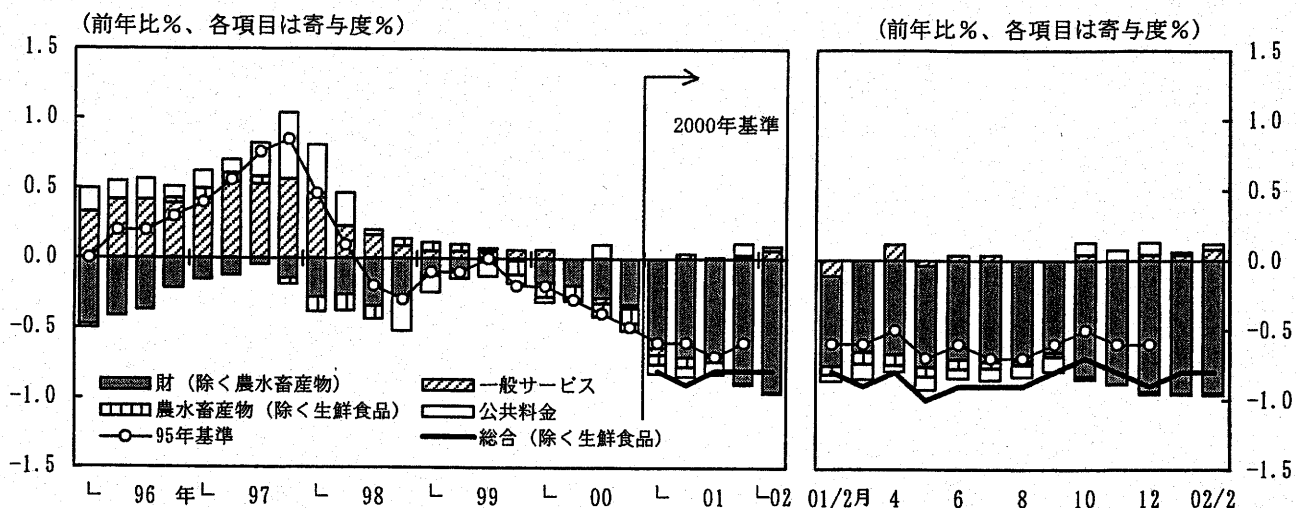


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金(自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因(外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料(企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービス：金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
4. 2002/1Qのデータは、1~2月の平均値を用いて算出。

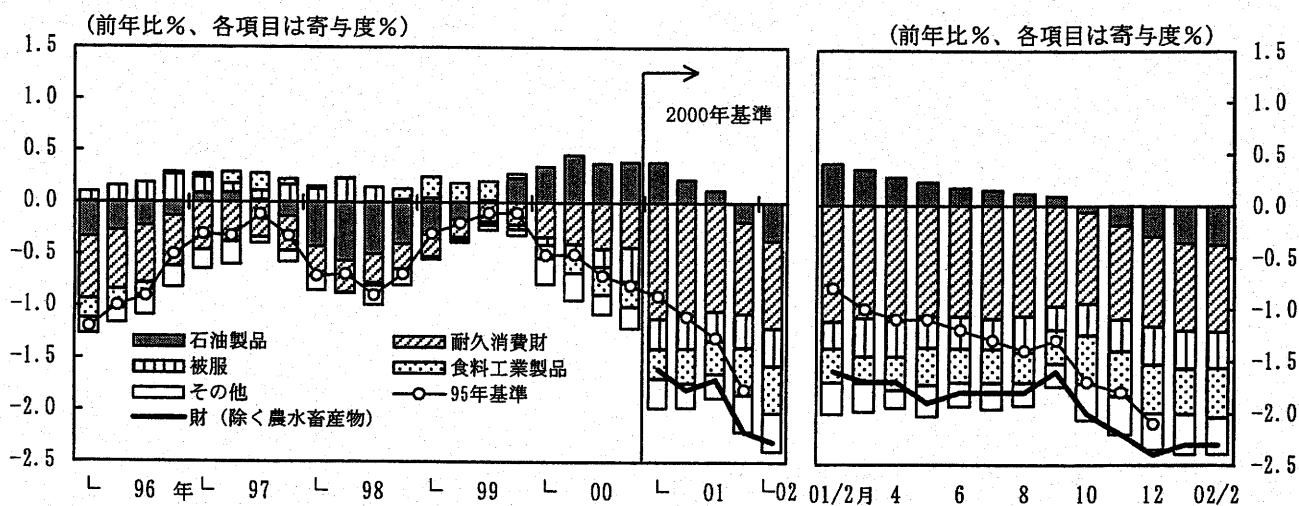
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価 (全国、前年比)

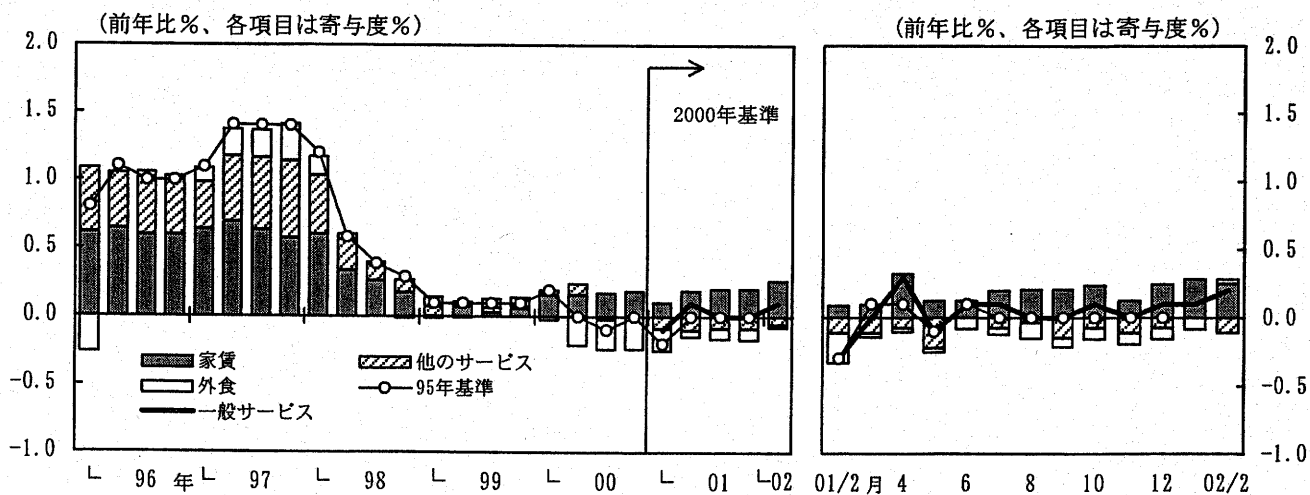
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解

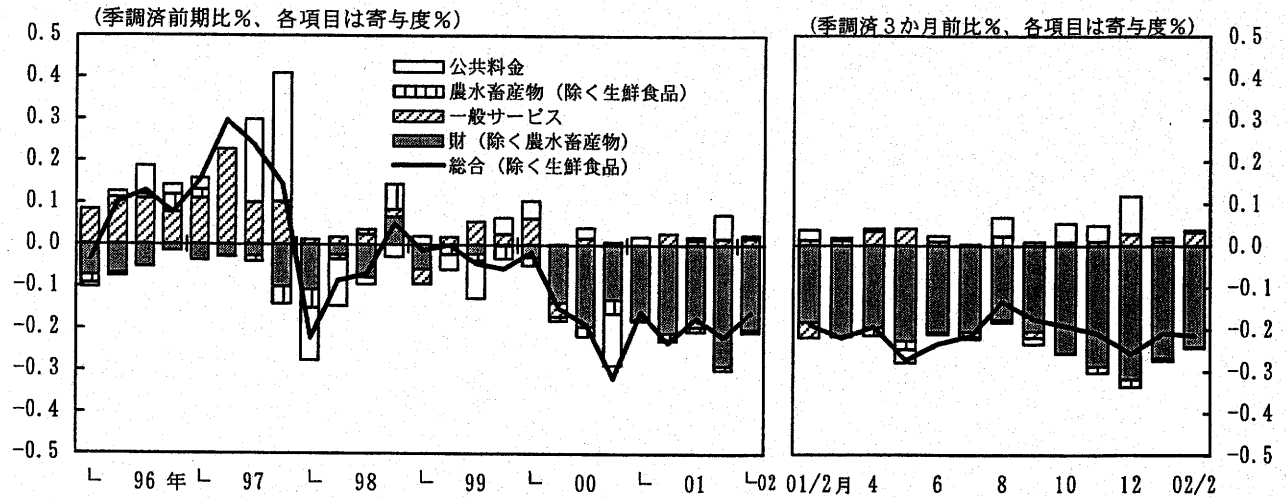


- (注) 1. 財 = 総務省公表の「財」 - 「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」  
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」  
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。  
 2. 97/4月の消費税引き上げについては、課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して調整。  
 3. 2002/1Qのデータは、1~2月の平均値を用いて算出。

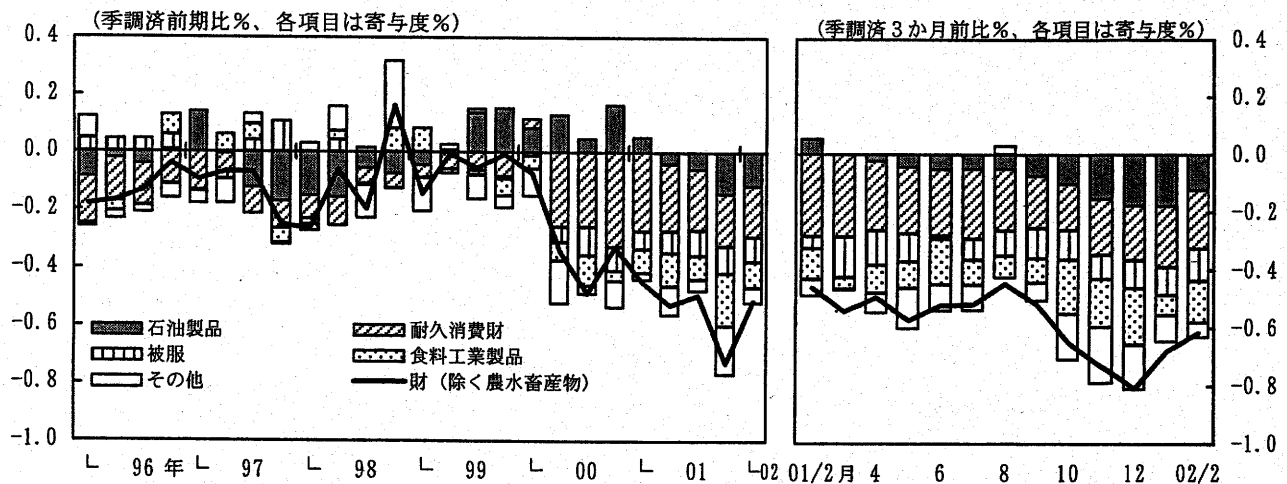
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 消費者物価 (全国、3か月前比)

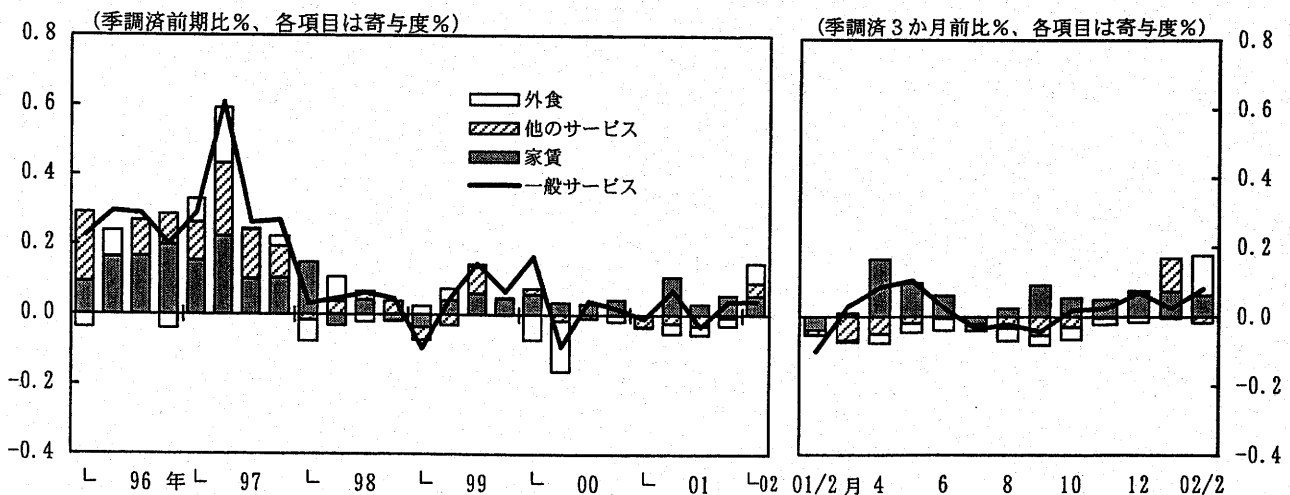
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解

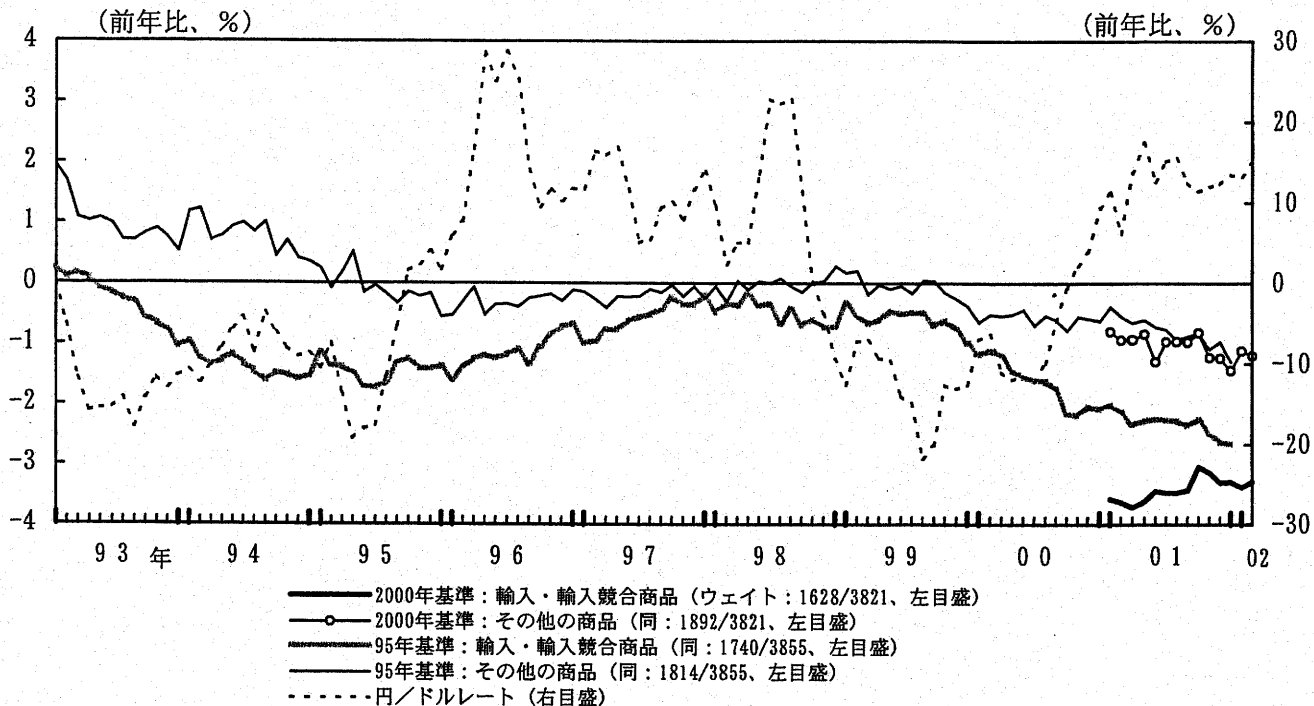


(注) 1. X-12-ARIMA (β<sup>h</sup>-ジヨウ) による季節調整値。  
 なお、「総合 (除く生鮮食品)」、「一般サービス」および「他のサービス」からは、「外国バック旅行」を除いて季節調整を行なっている。  
 2. 財 = 総務省公表の「財」 - 「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」  
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」  
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。  
 3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。  
 4. 合計と要因別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。  
 5. 2002/1Qのデータは、1~2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

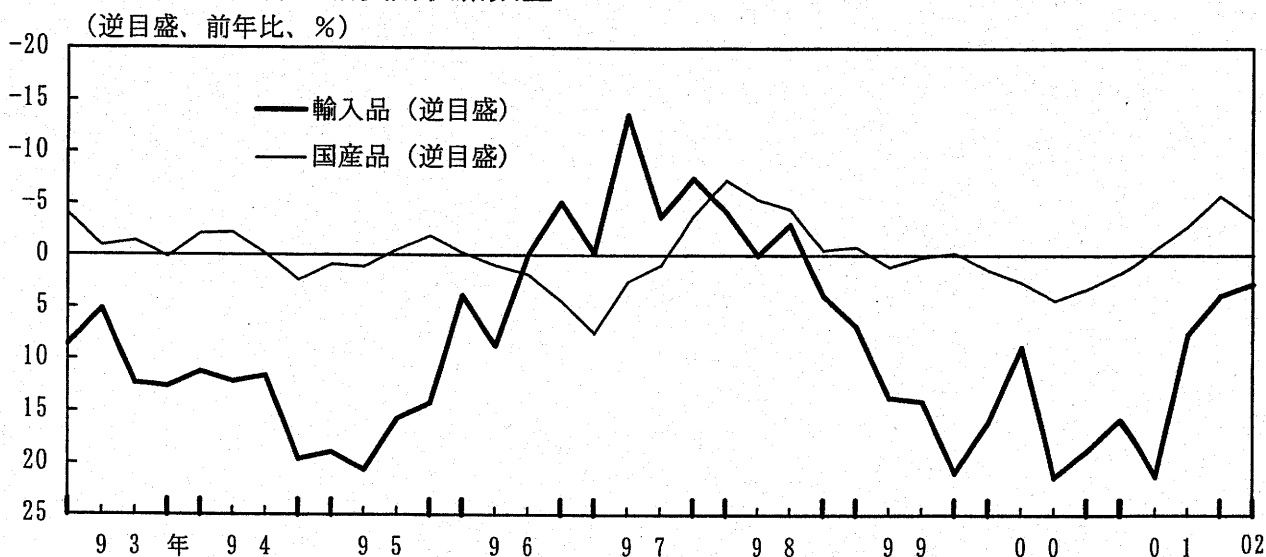
# 消費者物価（輸入・輸入競合商品）

## (1) 輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価



- (注) 1. 当図表で扱っている商品は、農水畜産物のほか、原油市況の影響を大きく受ける石油製品を除いたもの。グラフの凡例中のウェイトは、財（除く農水畜産物）に対するもの。
2. 輸入・輸入競合商品とは、輸入品および国内品でも輸入品と競合関係にあると判断される品目を集めたもの。具体的には、輸入物価指数と消費者物価指数に共通に採用されている品目を取り出した。但し、輸入物価指数に採用されていない品目も、輸入品と競合関係にあると判断される品目は、一部追加的に取り出している。
3. ここ数年の趨勢をみるとの観点から、95年基準の輸入・輸入競合商品の中から便宜的にたばこ増税分（98/12月）およびピスケット（98年秋から99/1月にかけての銘柄変更による価格ドリフトが顕著）を除去した。
4. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。

## (2) 輸入品と国産品の消費財供給数量



- (注) 1. 2002/1Qの値は、1~2月の四半期換算値。
2. 「国産品」、「輸入品」とともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目（「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一）。
3. 「国産品」の2002/1Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分（実質輸出<消費財>より推計）を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。
4. 「輸入品」の2002/1Qの値は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
5. 前年比は、季節調整済系列より算出。

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

## 地 価 関 連 指 標

## ＜市街地価格指数＞

		— 前期比：%				
		99/9月末	00/3月末	9月末	01/3月末	9月末
六大都市	商業地	-6.5	-6.3	-5.4	-5.3	-5.4
	住宅地	-3.0	-2.8	-2.6	-2.7	-2.6
六大都市以外	商業地	-4.5	-4.8	-4.9	-4.8	-4.9
	住宅地	-1.7	-1.9	-2.0	-2.0	-2.2

## ＜地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)＞

		— 前年比：%						
		99/1月時点	7	00/1	7	01/1	7	02/1
住宅地	東京圏	-6.4	-7.3	-6.8	-6.7	-5.8	-5.8	-5.9
	大阪圏	-5.2	-6.2	-6.1	-6.5	-6.7	-7.5	-8.6
	名古屋圏	-3.3	-3.4	-1.8	-1.6	-1.9	-2.4	-4.4
	三大圏平均	-5.7	-6.4	-5.9	-6.0	-5.6	-5.9	-6.5
	地方平均	-1.9	—	-2.3	—	-2.8	—	-4.0
商業地	東京圏	-10.1	-10.3	-9.6	-9.0	-8.0	-7.6	-7.4
	大阪圏	-9.6	-10.6	-11.3	-11.3	-11.0	-11.0	-11.3
	名古屋圏	-11.2	-11.4	-7.3	-6.5	-5.6	-6.1	-8.1
	三大圏平均	-10.2	-10.6	-9.6	-9.2	-8.3	-8.2	-8.5
	地方平均	-6.8	—	-7.0	—	-7.0	—	-8.1

## ＜オフィスビル空室率等(生駒データサービス、三幸エステート)＞

		— %						
		00/3Q	4Q	01/1Q	2Q	3Q	4Q	02/1Q
空室率	東京23区	4.2	3.8	3.6	3.7	3.8	4.3	
	大阪市	8.8	8.7	8.5	8.5	8.8	9.4	
	名古屋市	6.4	6.1	6.1	6.3	6.4	6.3	
平均募集賃料(前期比)	東京23区	-1.1	-2.6	0.1	0.1	-0.9	1.3	
	大阪市	-1.7	-1.1	-1.7	-2.2	0.3	-2.3	
	名古屋市	-1.1	0.0	0.7	-0.6	-1.0	1.0	
空室率	(東京23区)	2.9	2.3	1.9	1.7	2.7	3.3	3.2

(注) 1. 上段が生駒データサービス、下段が三幸エステート集計による。

2. 三幸エステートは3、6、9、12月の値。

## ＜土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)＞

		— 千件、( )内は前年比：%					
00年	01年	01/2Q	3Q	4Q	01/10月	11	12
1,700	1,644	412	373	420	137	130	153
(-1.1)	(-3.3)	(0.1)	(-0.1)	(-7.4)	(-1.7)	(-3.3)	(-15.0)

(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」、生駒データサービス「オフィスマーケットレポート」、法務省「法務統計月報」、三幸エステート株式会社「首都圏のオフィスマーケット調査月報」

## 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	01/7~9月	10~12	02/1~3 (注1)	01/12月	02/1	2
機械受注 (注2)	( 16.6)	<- 5.7>	<- 7.8>	<- 7.3>	<- 0.5>	<-15.6>	<-10.8>
[民需、除く船舶・電力]		(-10.5)	(-18.2)	(-18.9)	(-14.4)	(-22.2)	(-16.1)
製造業	( 19.1)	<- 9.7>	<-13.6>	<- 3.5>	<- 7.1>	<- 5.5>	<- 6.3>
非製造業(除く船舶・電力)	( 14.6)	<- 1.4>	<- 5.0>	<- 9.5>	< 2.6>	<-20.3>	<-12.3>
建築着工床面積	( 2.0)	< 11.6>	< 2.3>	<-11.0>	<- 1.9>	<- 0.1>	<-16.8>
[民間非居住用]		(- 8.1)	(- 0.2)	(- 6.7)	(- 4.7)	( 0.7)	(-13.4)
うち鉱工業	( 33.9)	<- 6.9>	<-16.1>	<- 7.2>	<- 9.6>	<- 1.7>	< 17.2>
うち非製造業	(- 6.4)	< 18.4>	< 5.8>	<- 9.5>	<- 1.4>	< 5.0>	<-24.8>
資本財出荷 (除く輸送機械)	( 9.5)	<- 8.6>	<- 3.4>	<- 2.5>	< 5.5>	<- 5.1>	<- 1.6>
		(-13.2)	(-19.0)	(-21.3)	(-20.1)	(-19.9)	(-22.5)

(注1) 前期比は2002/1~2月の2001/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

(注2) 機械受注の2002/1~3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	01/1~3月	4~6	7~9	10~12
全産業	(- 8.8)	( 8.6)	<- 3.4>	<- 0.5>	<- 4.2>	<- 6.4>
うち製造業	(-14.0)	( 18.6)	< 5.7>	<- 4.2>	<- 6.3>	<- 5.6>
うち非製造業	(- 6.3)	( 4.0)	<- 9.1>	< 1.2>	<- 3.1>	<- 5.0>

(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2001/4Q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)	<-11.7>	<- 5.6>
					< 0.4>	< 1.8>

— 前年比:%、( )内は12月調査時点

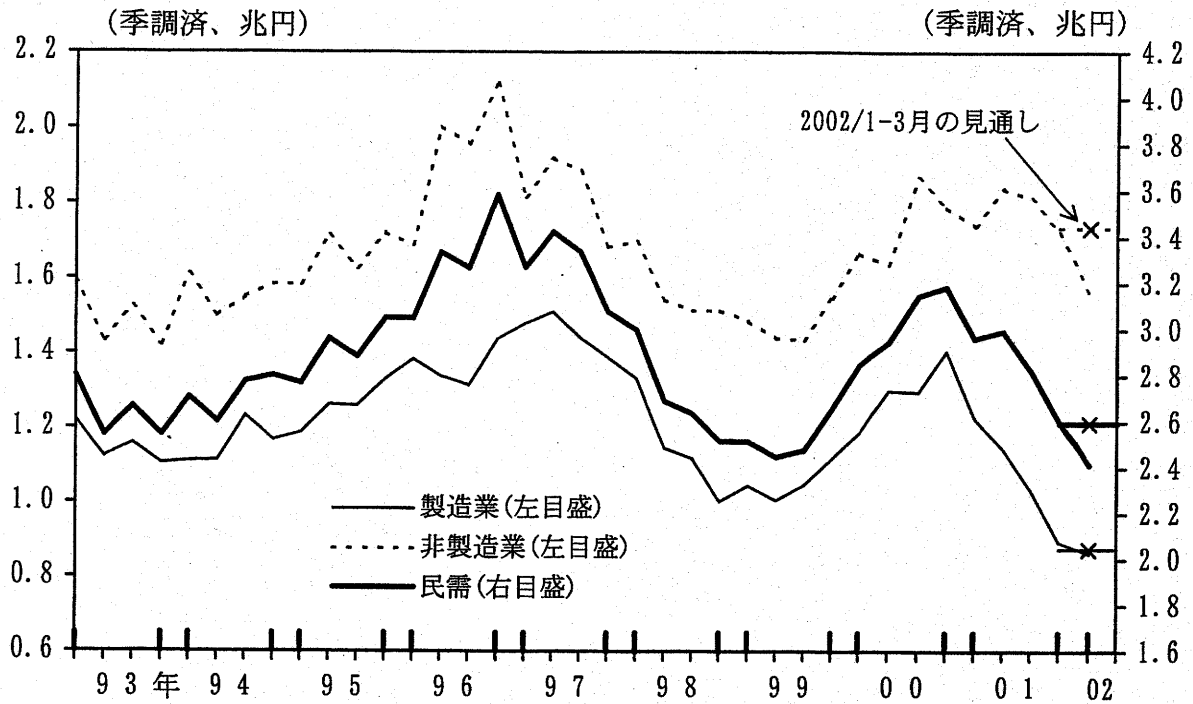
<除くソフトウェア投資>		2000年度実績	2001年度計画	修正率	2002年度計画
全国短観(3月調査)	全産業	- 0.9	- 5.6(- 5.7)	0.1	- 7.6
	製造業	10.1	- 9.3(- 7.8)	- 1.7	-12.0
	非製造業	- 4.4	- 4.2(- 4.9)	0.8	- 6.0
うち大企業	全産業	1.5	- 6.1(- 6.5)	0.5	- 8.4
	製造業	8.3	- 6.7(- 4.4)	- 2.4	- 8.4
	非製造業	- 2.5	- 5.7(- 7.9)	2.4	- 8.4
うち中小企業	全産業	1.6	- 7.4(- 8.4)	1.1	-16.2
	製造業	15.2	-15.3(-16.3)	1.2	-24.8
	非製造業	- 2.6	- 4.5(- 5.5)	1.1	-13.4

(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」



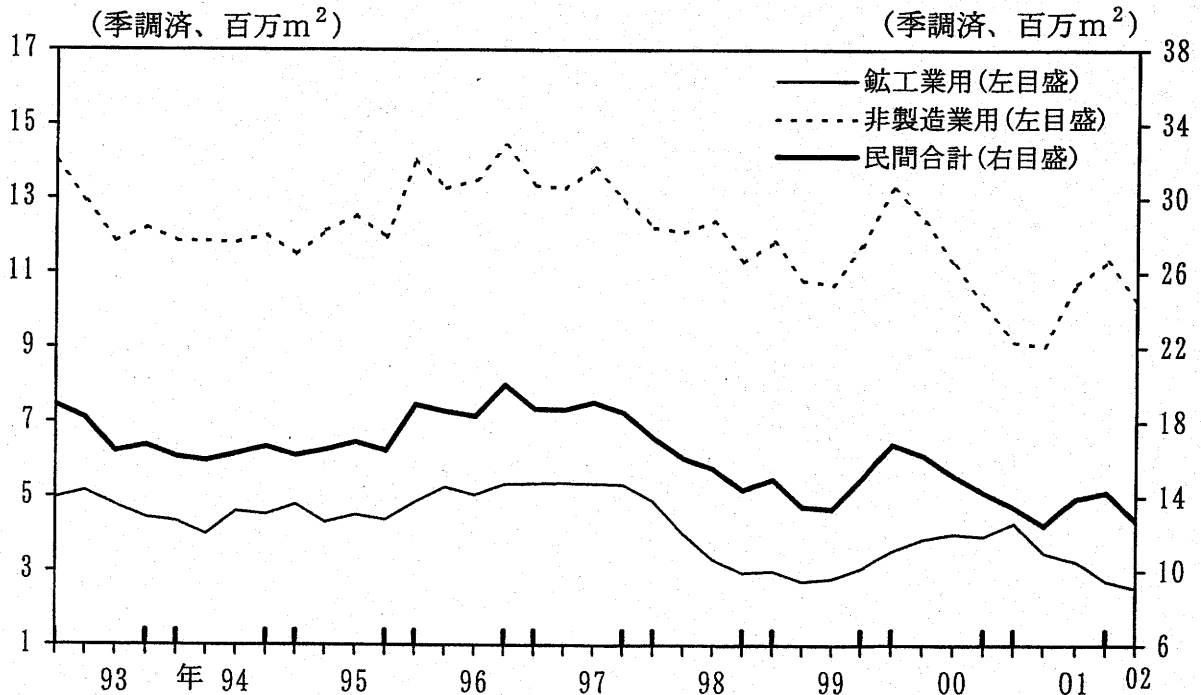
# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。  
 2. 2002年1～3月は、1～2月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積(非居住用)



(注) 1. X-12-ARIMA(β<sup>h</sup>-シフト)による季節調整値。  
 2. 2002年1～3月は、1～2月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 物 価 関 連 指 標

— ( )内は前年比、< >内は前期(月)比、[ ]内は3か月前比：%

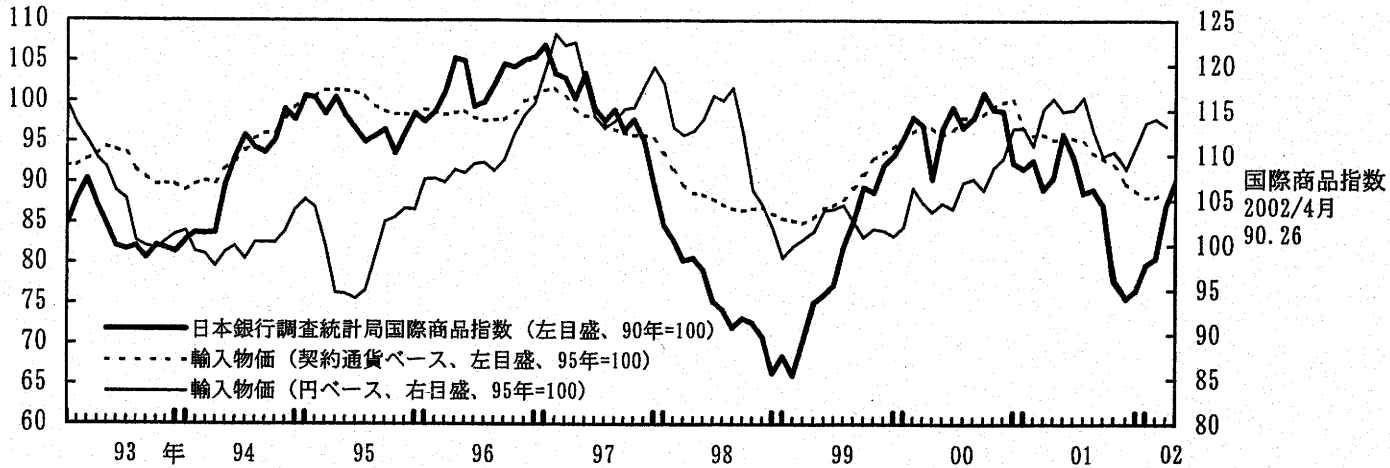
	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/12月	02/1	2	3
輸出物価(円ペ-ス)	(-2.6)	( 3.8)	( 3.4)	( 3.4)	( 4.0)	( 3.6)	( 5.0)	( 1.7)
		<-1.3>	<-0.5>	< 4.6>	< 2.9>	< 2.7>	< 0.4>	<-0.8>
同(契約通貨ペ-ス)	(-0.5)	(-4.3)	(-5.1)	(-4.6)	(-4.9)	(-5.1)	(-4.8)	(-4.0)
		<-0.7>	<-1.9>	<-0.5>	<-0.2>	<-0.5>	< 0.1>	< 0.4>
輸入物価(円ペ-ス)	( 5.6)	( 5.8)	(-0.4)	( 0.5)	(-1.8)	( 0.4)	( 2.7)	(-1.6)
		<-2.1>	<-2.7>	< 3.4>	< 2.3>	< 2.3>	< 0.4>	<-0.7>
					[ 1.0]	[ 2.9]	[ 5.2]	[ 2.1]
同(契約通貨ペ-ス)	( 6.9)	(-4.4)	(-9.4)	(-8.1)	(-11.1)	(-9.0)	(-7.9)	(-7.5)
		<-1.6>	<-3.7>	<-2.2>	<-1.0>	<-1.0>	< 0.0>	< 0.7>
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	( 9.2)	<-5.3>	<-13.2>	< 7.6>	< 1.3>	< 4.1>	< 1.1>	< 8.1>
日経商品指数(42種)	( 3.1)	<-3.6>	<-2.0>	< 1.1>	< 1.0>	< 0.7>	<-0.2>	< 0.4>
国内卸売物価	(-0.1)	(-1.1)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.5)	(-1.4)	(-1.3)
		<-0.4>	<-0.5>	<-0.2>	<-0.1>	<-0.2>	< 0.1>	< 0.0>
					[-0.5]	[-0.4]	[-0.2]	[-0.1]
C S P I	(-0.6)	(-1.0)	(-1.3)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.1)	
うち		<-0.3>	<-0.3>	<-0.1>	< 0.0>	< 0.0>	< 0.0>	
国内需給要因	(-1.1)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.4)	(-1.3)	
		<-0.3>	<-0.3>	<-0.2>	<-0.1>	<-0.1>	< 0.0>	
					[-0.3]	[-0.3]	[-0.2]	
全国CPI 総合	(-0.5)	(-0.8)	(-1.0)	(-1.5)	(-1.2)	(-1.4)	(-1.6)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.4)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.9)	(-0.8)	(-0.8)	
うち		<-0.2>	<-0.2>	<-0.2>	[-0.3]	[-0.2]	[-0.2]	
財 除く農水畜産物 [3821]	(-0.7)	(-1.7)	(-2.2)	(-2.3)	(-2.4)	(-2.3)	(-2.3)	
一般サービス [3627]	(-0.1)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.2)	
公共料金 [1776]	( 0.0)	(-0.5)	( 0.5)	( 0.2)	( 0.5)	( 0.2)	( 0.3)	
東京CPI 総合	(-0.9)	(-1.1)	(-1.3)	(-1.6)	(-1.5)	(-1.7)	(-1.7)	(-1.2)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.8)	(-1.2)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.2)	(-0.9)	(-0.7)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-0.8)	(-2.0)	(-2.3)	(-2.6)	(-2.4)	(-3.0)	(-2.6)	(-2.3)
一般サービス [4412]	(-1.2)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.1)
公共料金 [1705]	( 0.1)	(-0.5)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	(-0.2)	( 0.1)	( 0.3)

- (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(BP-ジヨウ)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2002/3月のデータは中旬速報値。  
 7. CSPI、全国CPIの2002/1~3月は、1~2月平均のデータを使用。  
 8. 輸出物価、輸入物価、国内卸売物価は、今回、過去に遡って計数の訂正が実施された。

(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」

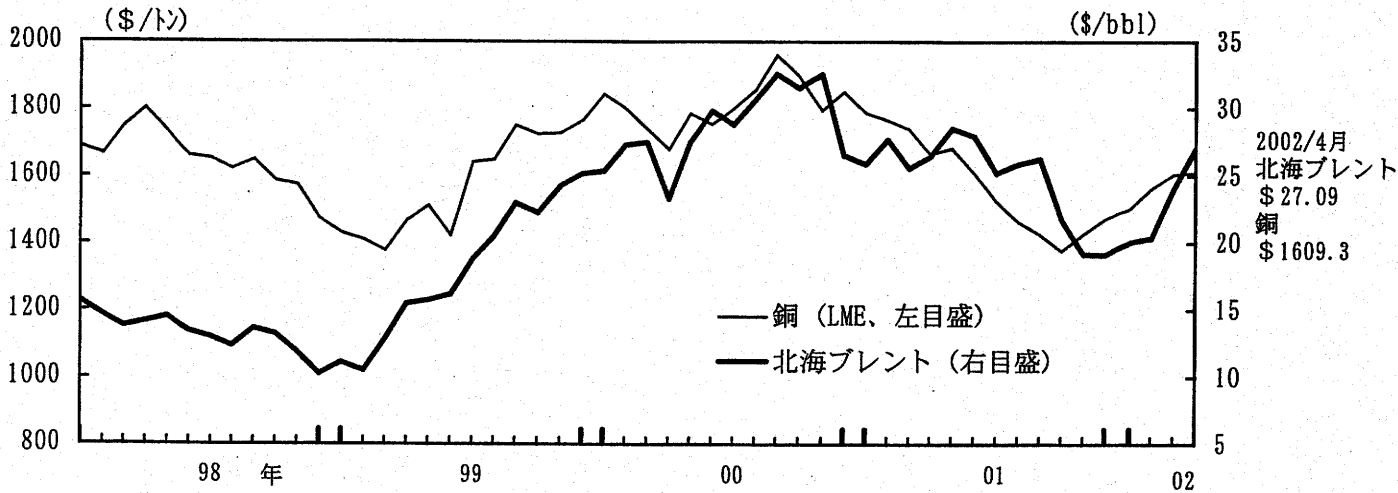
# 国際商品市況と輸出入物価

## (1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



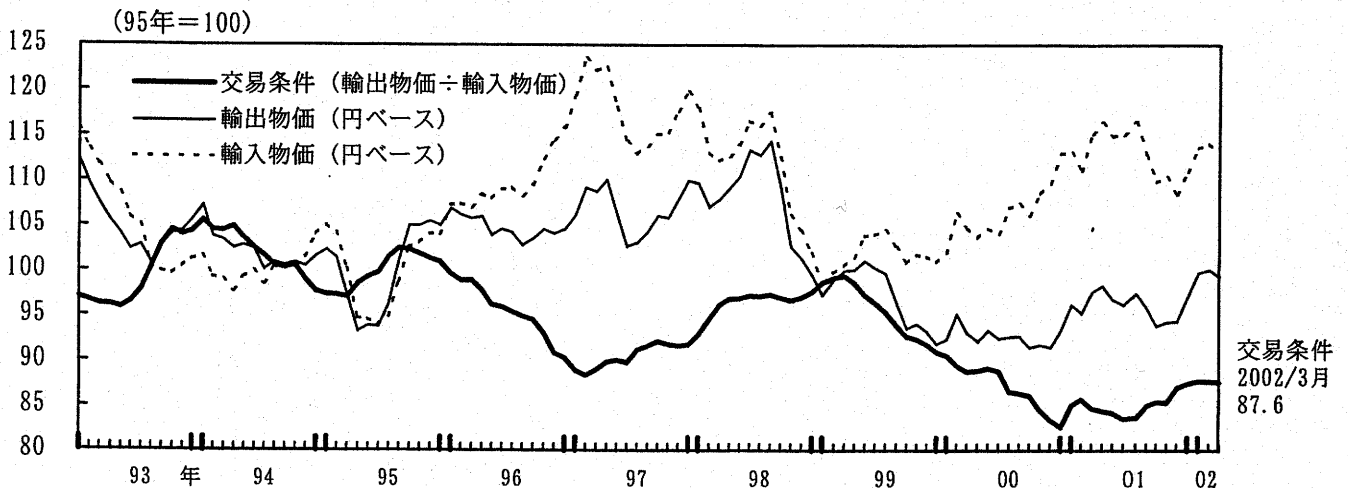
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近4月は8日までの平均値。

## (2) 原油(北海プレントのスポット価格)と銅の先物価格(直近限月)



(注) 計数は月中平均。なお、直近4月は8日までの平均値。

## (3) 交易条件



(資料) 日本銀行「卸売物価指数」等

# 輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

		(前年比, %)				(前年比, %)			
		01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/12月	02/1	2	3
輸入物価	[100.0]	10.8	5.8	-0.4	0.5	-1.8	0.4	2.7	-1.6
金属・同製品	[11.3]	7.9	-3.5	-7.8	-4.6	-7.5	-6.8	-3.8	-3.1
木材・同製品	[5.2]	7.0	2.1	1.6	2.3	3.7	2.5	4.7	-0.2
石油石炭天然ガス	[17.8]	19.5	8.6	-9.5	-8.6	-14.7	-8.8	-5.2	-11.5
化学製品	[7.5]	6.5	1.3	-1.9	-2.2	-1.9	-1.2	-0.6	-4.6
その他	[58.2]	8.2	7.1	6.3	6.5	6.6	6.9	8.4	4.1

— [ ]はウェイト (%)

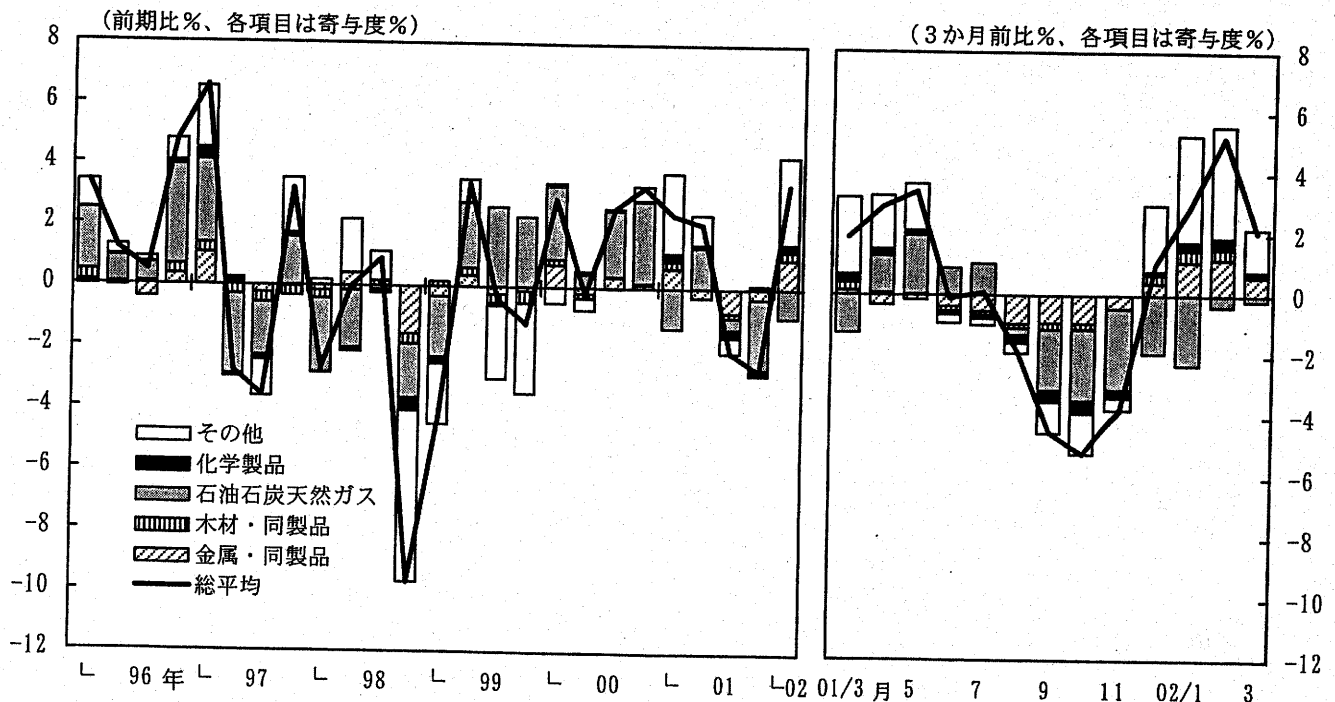
(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

		(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/12月	02/1	2	3
輸入物価	[100.0]	2.1	-2.1	-2.7	3.4	1.0	2.9	5.2	2.1
金属・同製品	[11.3]	-2.7	-7.7	-3.4	10.0	4.0	11.7	12.3	6.1
木材・同製品	[5.2]	-0.6	-4.0	0.5	6.7	7.3	9.7	8.3	2.2
石油石炭天然ガス	[17.8]	5.0	-1.4	-8.4	-3.7	-7.1	-8.4	-1.5	-0.8
化学製品	[7.5]	1.2	-3.8	-3.0	3.6	1.6	4.1	5.5	1.3
その他	[58.2]	1.9	-1.0	0.2	5.3	4.2	6.6	6.9	2.6

— [ ]はウェイト (%)



(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

# 国内卸売物価

## (1) 前年比

(四半期)

(月次)

	[100.0]	(前年比, %)				(前年比, %)			
		01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/12月	02/1	2	3
国内卸売物価	[100.0]	-0.6	-1.1	-1.4	-1.4	-1.5	-1.5	-1.4	-1.3
機械類	[35.2]	-2.8	-2.9	-2.7	-2.5	-2.6	-2.6	-2.4	-2.3
鉄鋼・建材関連	[14.4]	-1.2	-1.8	-2.1	-1.7	-2.0	-1.9	-1.6	-1.5
素材(その他)	[17.4]	0.7	0.0	-1.3	-1.8	-1.6	-1.7	-1.8	-2.0
為替・海外市況連動型	[5.0]	5.7	4.1	-2.1	-0.3	-3.3	-1.3	0.5	0.0
電力・都市ガス	[3.9]	-0.9	-2.6	1.8	0.9	1.7	1.0	1.0	0.8
その他	[24.2]	-0.1	0.2	0.3	-0.1	0.2	0.0	-0.1	-0.1

— [ ]はウェイト(%)

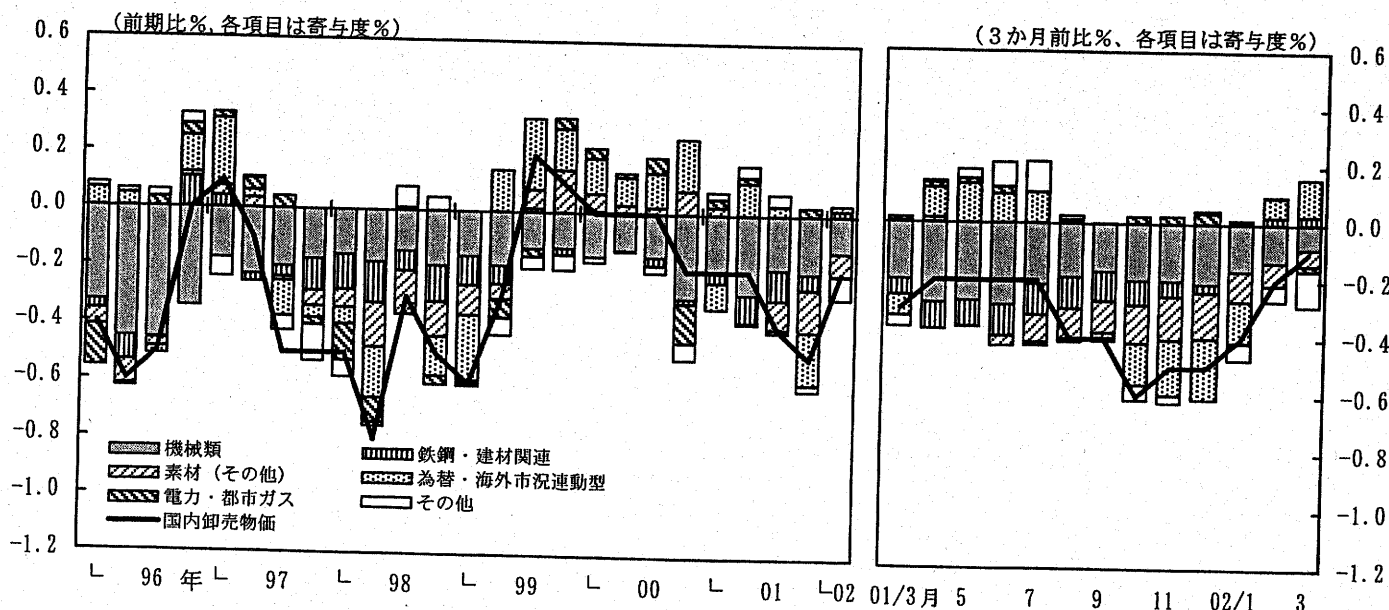
## (2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

	[100.0]	(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/12月	02/1	2	3
国内卸売物価	[100.0]	-0.2	-0.4	-0.5	-0.2	-0.5	-0.4	-0.2	-0.1
機械類	[35.2]	-0.9	-0.6	-0.6	-0.4	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3
鉄鋼・建材関連	[14.4]	-0.7	-0.8	-0.4	0.1	-0.2	0.1	0.2	0.2
素材(その他)	[17.4]	0.0	-0.6	-0.8	-0.4	-0.9	-0.6	-0.4	-0.3
為替・海外市況連動型	[5.0]	1.9	0.6	-3.0	0.3	-3.5	-2.4	1.2	2.2
電力・都市ガス	[3.9]	0.5	-0.3	0.8	-0.1	1.0	0.2	0.1	-0.5
その他	[24.2]	0.2	0.2	-0.1	-0.3	0.0	-0.2	-0.2	-0.5

— [ ]はウェイト(%)



- (注) 1. 機械類: 電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連: 鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他): 化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型: 石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他: 加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道  
 6. 消費税率引き上げの影響や、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除くベース。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

## 金融環境の現状評価

### （概 況）

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては、利鞘の設定を厳格化させるなど、貸出姿勢を慎重化させており、融資先に対する選別姿勢を強めている。企業からみた金融機関の貸出態度も厳しさを増している。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、高格付け企業では、概ね良好な地合いにあるが、低格付け企業の発行環境は総じて厳しい状況が続いている。

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

以上を背景に、民間銀行貸出は前年比2%程度の減少が続いている。一方、社債の発行残高は、前年比2%台の伸びとなっている。CPの発行残高は、前年を大幅に上回っているものの、前年比伸び率は鈍化を続けている。

3月のマネタリーベースは、年度末を控えた資金需要の高まりを背景に伸びをさらに高め、前年比3割を超える大幅増加となった。マネーサプライ前年比は、3%台後半の伸びとなっている。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利が幾分上昇しているが、総

じてみれば、きわめて低い水準で推移している。

以上のように、最近のわが国の金融環境は、金融市場の状況を総じてみれば、きわめて緩和的な状況が続いている。しかし、民間銀行や投資家の信用リスク・テイク姿勢は引き続き慎重化しており、信用力の低い企業、とりわけ中小企業では資金調達環境が徐々に厳しさを増している。このため、金融機関行動や企業金融の動向には、引き続き十分注意していく必要がある。

## 1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達は（図表1、5）、前年比マイナス幅が拡大傾向にある。

民間銀行貸出は（図表1、2）、前年比2%程度の減少が続いているものとみられる（3月の計数は10日公表予定）。

—— 先行き6月にかけての主要3業態の貸出計画をみると（図表2（2））、低格付け社債からの振り替わり資金需要を期待する先もみられるが、全体としては、低調な資金需要を背景に現状程度のマイナス幅が続く計画となっている（2月実績-3.3%→6月計画-3.4%）。

民間銀行借入以外のルートからの資金調達は（図表1、3）、前年を上回る水準で推移しているが、伸び率は鈍化している。このうち、社債発行残高（普通社債+転換社債+ワラント債<除く銀行普通社債>）は、前年比2%台の伸びとなっている（1月+2.2%→2月+2.4%→3月+2.0%）。一方、CP発行残高は、低格付けCPの発行環境が厳しいことなどを背景に、前年比伸び率は鈍化を続けているものとみられる（3月計数は10日公表予定）。

—— 社債発行残高は（図表3）、転換社債の償還が多額に上ったことなどから、3月には幾分伸びを低めた。格付け別にみると、低格

付け社債の発行は、引き続きほとんどみられていない（BBB 格発行ウェイト：1月 0.0%→2月 10.6%→3月 0.3%）。

— 3月のCP発行額（オペ先ベース）をみると、A2格以下のウェイトが一段と低下しており、低格付けCPの発行環境が厳しさを増していることを示している（A2格以下の発行ウェイト：10～12月 14.7%→1月 11.3%→2月 10.0%→3月 8.4%）。

## 2. 量的金融指標等

### (1) マネタリーベースの動向

3月のマネタリーベースは（図表7）、年度末を控えた資金需要の高まりを背景とする日銀当座預金の大幅な増加に加え、銀行券も高い伸びを続けたことから、伸びをさらに高め、前年比3割を超える大幅増加となった（1月+23.4%→2月+27.5%→3月+32.6%）。これは、74/2月（+35.2%）以来の高い伸び。

— 内訳をみると、3月は日銀当座預金（2月 3.6倍→3月 3.9倍）、銀行券（2月+12.4%→3月+14.6%）ともに伸びを高めている。なお、3月末の当座預金残高（27.6兆円）は、Y2K時（23.6兆円、2000/1/4日）を上回って既往ピークとなった。

### (2) マネーサプライの動向

マネーサプライ（M2+CD）前年比は（図表8）、3%台後半の伸びが続いているものとみられる（3月計数は10日公表予定）。

— なお、1～3月は、投信等からの資金シフトが予想以上に多くみられ、当初見通し（「+3%前後」）を上回る着地となる見込み（実績見込み+3.7%）。

先行き、4～6月は、民間の資金需要は減少を続ける一方で、投資信託等からの資金シフトの動きが続くとみられることから、1～3月と比べて、



前年比伸び率は幾分高まる見通し（4～6月見通し中心値+3.8%、対外公表見通しは「+4%前後」）。

—— この間、預金金利の動きをみると、4月入り以降、大手銀行で普通預金金利を引き下げる動きがみられている（東京三菱、UFJ、三井住友：0.02%→0.001%＜4/1日から適用、三井住友は4/10日から適用＞）。これは、普通預金にかかる預金保険料率の引き上げ（0.084%→0.094%）による預金採算の悪化を軽減することが目的とみられる。

### 3. 企業の資金調達コスト

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利が幾分上昇しているが、総じてみれば、きわめて低い水準で推移している。

貸出金利の動きをみると、貸出約定平均金利（図表12）は、横這い圏内で推移している。2月は短期・長期とも幾分低下した（短期：1月1.601%→2月1.565%、長期：1月1.638%→2月1.529%）。

—— 2月の長期の低下は、信託による整理回収機構向け低利大口融資のロールオーバーといった特殊要因の影響が大きいとみられる。

—— この間、短観の借入金利水準判断D.I.をみると、前回調査と比べて大きく上昇し、ゼロ金利解除直後の時以来の「上昇」超となった。

#### ▽ 借入金利水準判断D.I.

（「上昇」－「低下」、%ポイント）

00/9	12	01/3月	6月	9月	12月	02/3月
38	27	-4	-13	-6	-2	10

社債発行金利をみると、投資家の信用リスク・テイク姿勢が慎重化して

いることなどを背景に、幾分上昇している（図表 11）。また、格付け間のスプレッドも拡大傾向にある。

—— ただし、3月のAA格のスプレッド上昇については、スプレッド水準の高い消費者金融債（アコム）の発行ウェイト上昇による影響が大きいとみられる。

CP発行金利も、低格付けCPを中心として緩やかに上昇しており、格付間のスプレッドも引き続き拡大している（A2格とA1+格の利回り格差：1月0.42%→2月0.50%→3月0.52%）。

#### 4. 企業金融の動向

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては、利鞘の設定を厳格化させるなど貸出姿勢を慎重化させており、融資先に対する選別姿勢を強めている。こうしたなかで、企業からみた金融機関の貸出姿勢は厳しさを増している。

—— 3月短観における金融機関の貸出態度をみると、各企業規模とも悪化テンポがやや加速しているように窺われる（なお、全規模ベースでみると、3月は99/12月以来の「厳しい」超に転化）。

—— この間、資金繰り判断については、3月短観では12月調査と比較して小幅悪化している。一方、中小公庫や商工中金の月次の調査では、足許では悪化が止まっているように窺われる（図表 16）。これは、足許の経済活動の改善を反映している可能性があるが、こうした動きが広がっていくかどうかは、来月以降の統計で確認

したい。

▽ 短観・貸出態度判断 D. I.

(「緩い」 - 「厳しい」、%ポイント)

	01/3月	6月	9月	12月	02/3月	直近ボトム
大企業	18	17	17	14	5	-26 (98/3月)
中堅企業	4	5	3	0	-4	-21 (98/12月)
中小企業	-3	-2	-4	-6	-9	-22 (98/12月)
全規模	3	3	1	0	-5	-21 (98/12月)

5. 企業倒産

企業倒産件数は(図表 20、21)、このところ前年を上回って推移している(3月の計数は12日公表予定)。

—— 3月には、佐藤工業(建設、負債総額4,500億円)、ファーストクレジット(ノンバンク、同2,700億円)、日産建設(建設、同1,100億円)等の大型倒産がみられた。

以 上

「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）  | 資本市場調達（株式）             |
| （図表 5）  | 民間部門資金調達               |
| （図表 6）  | マネー関連指標                |
| （図表 7）  | マネタリーベース               |
| （図表 8）  | マネーサプライ                |
| （図表 9）  | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| （図表 10） | 信用乗数・マーシャルのk           |
| （図表 11） | 金利関連指標                 |
| （図表 12） | 貸出金利                   |
| （図表 13） | スプレッド貸出のスプレッド          |
| （図表 14） | 実質金利                   |
| （図表 15） | MCI、FCI                |
| （図表 16） | 企業金融関連指標               |
| （図表 17） | 企業の財務状況                |
| （図表 18） | 中小企業からみた金融機関の貸出態度      |
| （図表 19） | 主要銀行貸出動向アンケート調査        |
| （図表 20） | 企業倒産関連指標               |
| （図表 21） | 企業倒産                   |

## クレジット関連指標

都銀・長信銀・信託銀の  
個別系列は対外非公表

## &lt;5業態貸出残高&gt;

— 前年比%

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2
5業態計	-1.8	-1.5	-1.9	-2.0	-2.1	-2.4	-2.2
	[-3.9]	[-3.7]	[-4.1]	[-4.2]	[-4.3]	[-4.6]	[-4.6]
うち都銀	-2.5	-2.2	-2.7	-2.9	-2.9	-3.3	-3.4
長信銀	-3.9	-3.1	-3.9	-4.9	-5.9	-6.3	-6.6
信託銀	-2.6	-2.0	-2.5	-3.5	-3.6	-4.1	-3.3
地銀	0.2	0.0	-0.0	0.2	0.3	0.3	0.3
地銀Ⅱ	-2.4	-1.5	-1.8	-1.4	-1.6	-1.8	-0.4

(注) 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[ ]内の計数は調整前。

対外非公表

## &lt;民間部門総資金調達&gt;

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

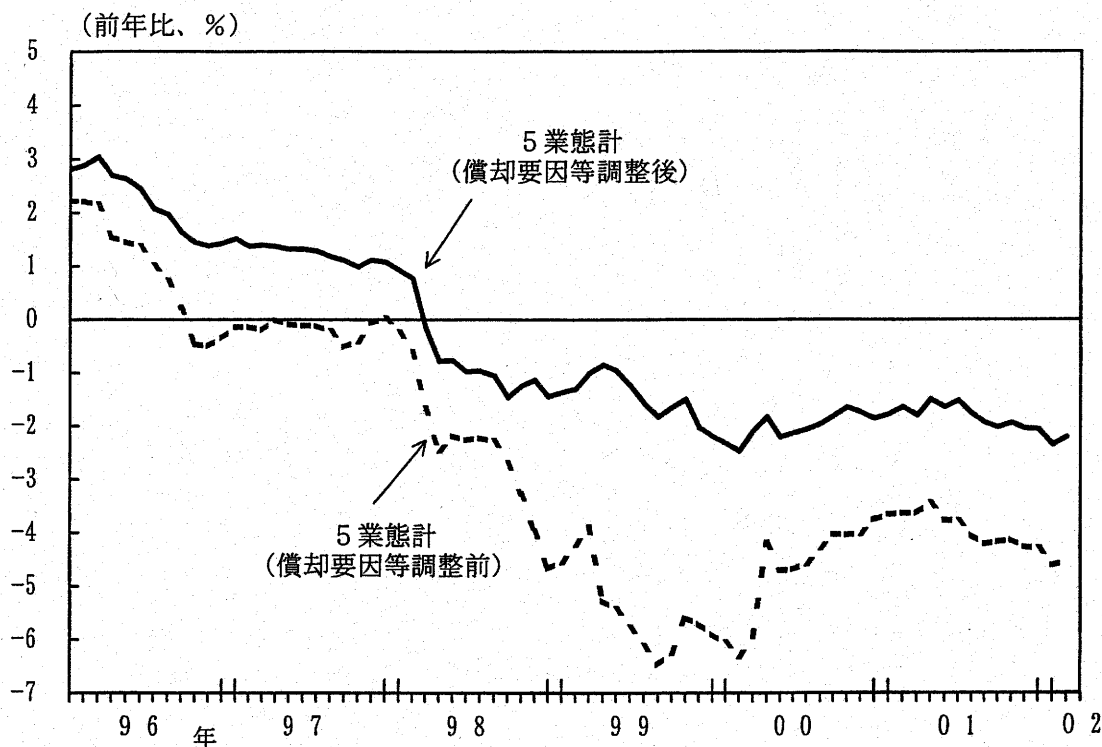
	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2
民間部門総資金調達	-0.9	-0.5	-0.9	-1.4	-1.4	-1.6	-1.7
7業態	-1.3	-1.0	-1.4	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6
寄 大手生保5社	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
与 政府系	-0.1	-0.0	-0.1	-0.3	-0.3	-0.4	-0.5
度 3公庫	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
住宅公庫	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3
直接市場調達	0.7	0.9	1.0	0.7	0.7	0.6	0.6
CP	0.5	0.6	0.7	0.5	0.4	0.4	0.3
社債	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3

- (注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。  
 2. 7業態は、都銀、地銀、第2地銀、長信銀、信託、外銀、信金。  
 3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比横這いと置いている。  
 4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。  
 5. CPは、貸出債権ABC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。

## (2) 主要3業態の貸出実績・計画

対外非公表

(前年比、%)

2001/6月実績	9月実績	12月実績	2002/1月実績	2月実績	3月実績見込	2002/6月3月時点計画
▲ 2.0	▲ 2.7	▲ 2.8	▲ 3.3	▲ 3.3	▲ 3.8	▲ 3.4
[3月時点計画 ▲0.5]	[6月時点計画 ▲0.5]	[9月時点計画 ▲2.7]			[12月時点計画 ▲4.0]	
[▲ 3.9]	[▲ 4.7]	[▲ 5.0]	[▲ 5.5]	[▲ 5.8]	[▲ 6.2]	[▲ 3.6]

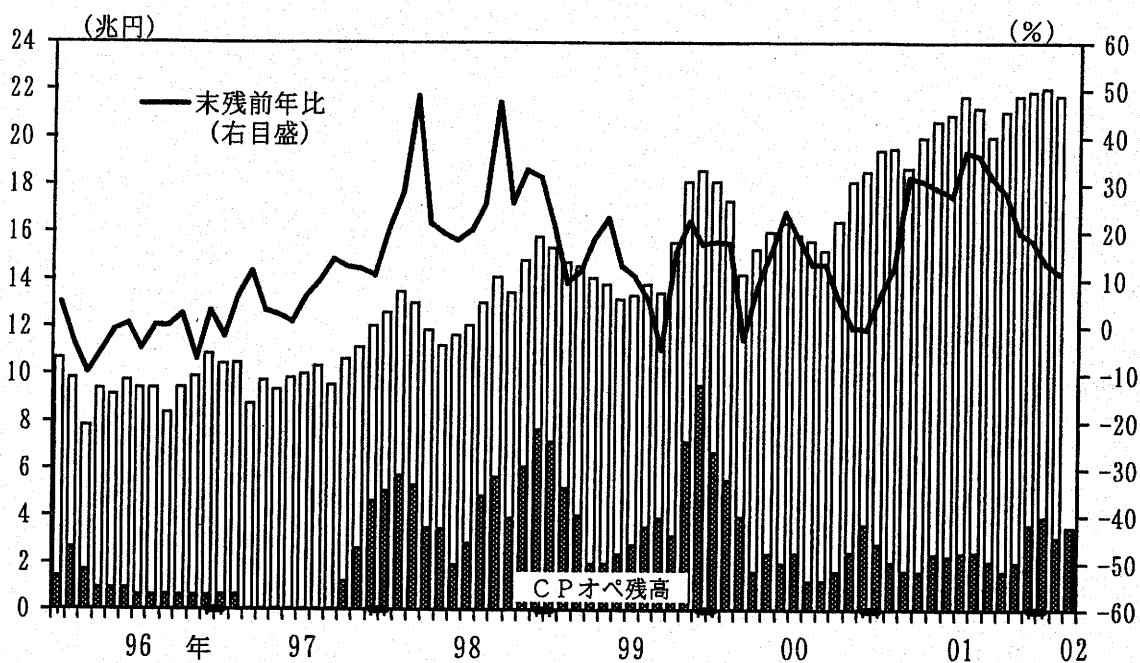
(注) 1. 都銀、長信銀、信託の総貸出月中平残。ただし、新生銀、あおぞら銀、日本信託を含まないほか、中央三井信託が拓銀から譲り受けた額を控除している。

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)

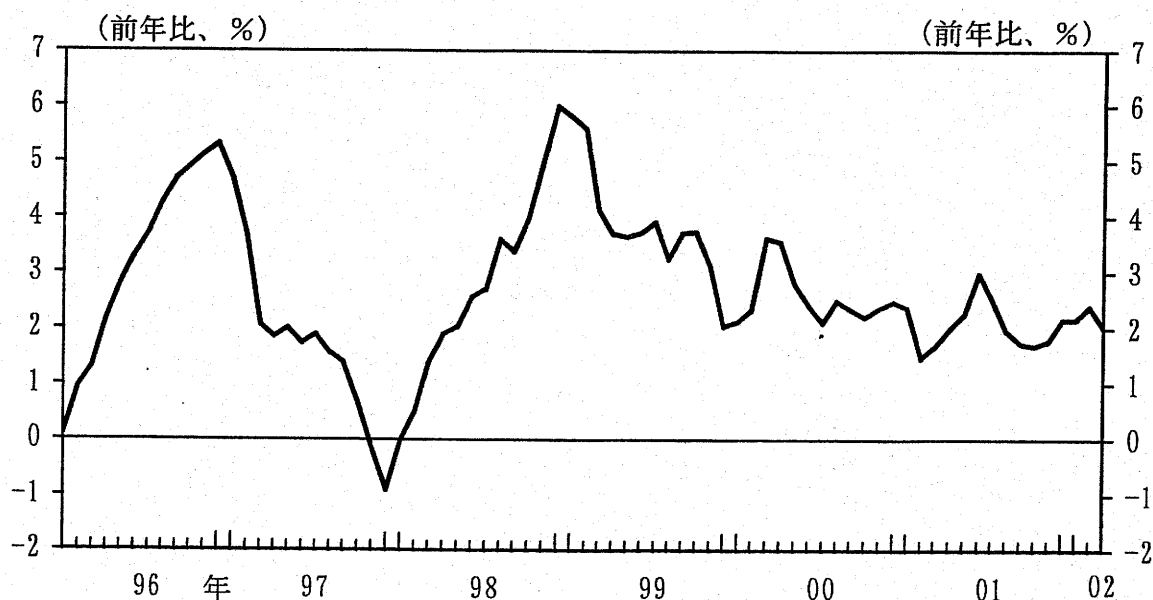


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行CPを含まない。

## (2) 社債発行額

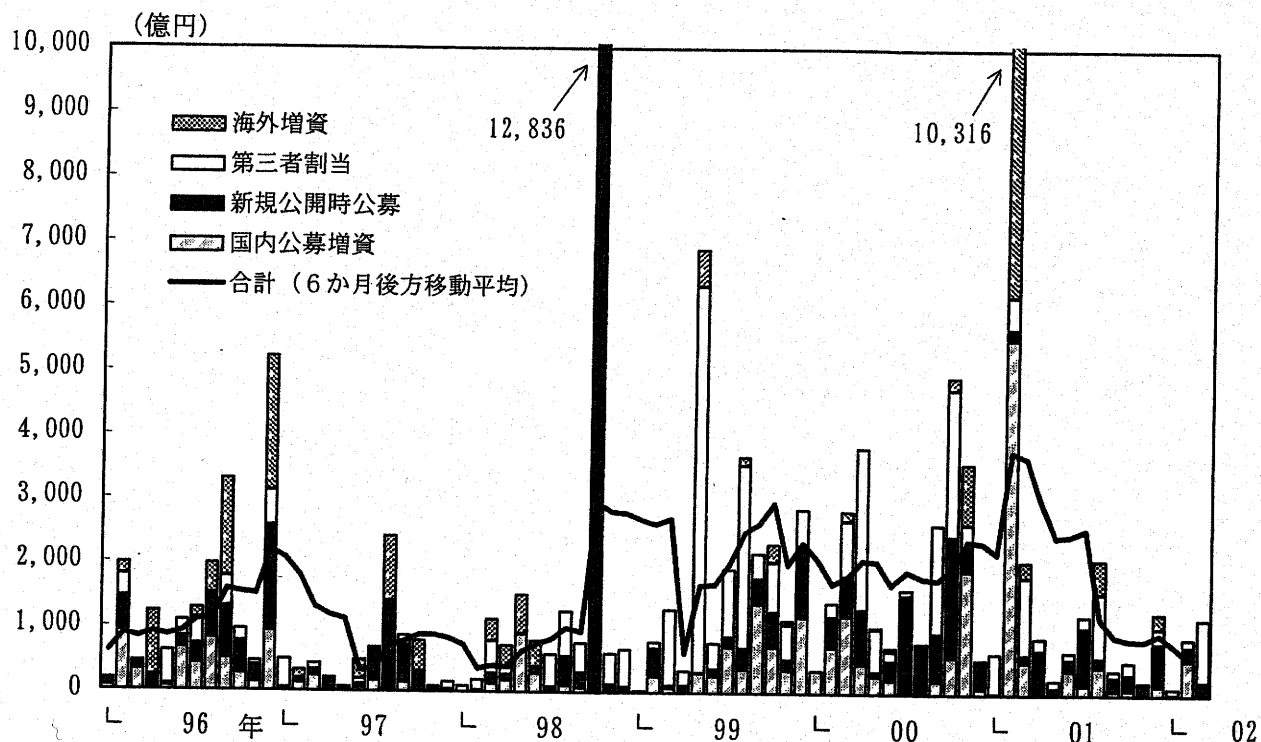
	(億円)					
	01/7~9月	10~12月	02/1~3月	02/1月	2月	3月
発行額	23,779	31,733	23,568	2,571	10,724	10,273
(前年)	(25,985)	(20,416)	(21,715)	(1,221)	(9,096)	(11,398)

## (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。

## 資本市場調達 (株式)



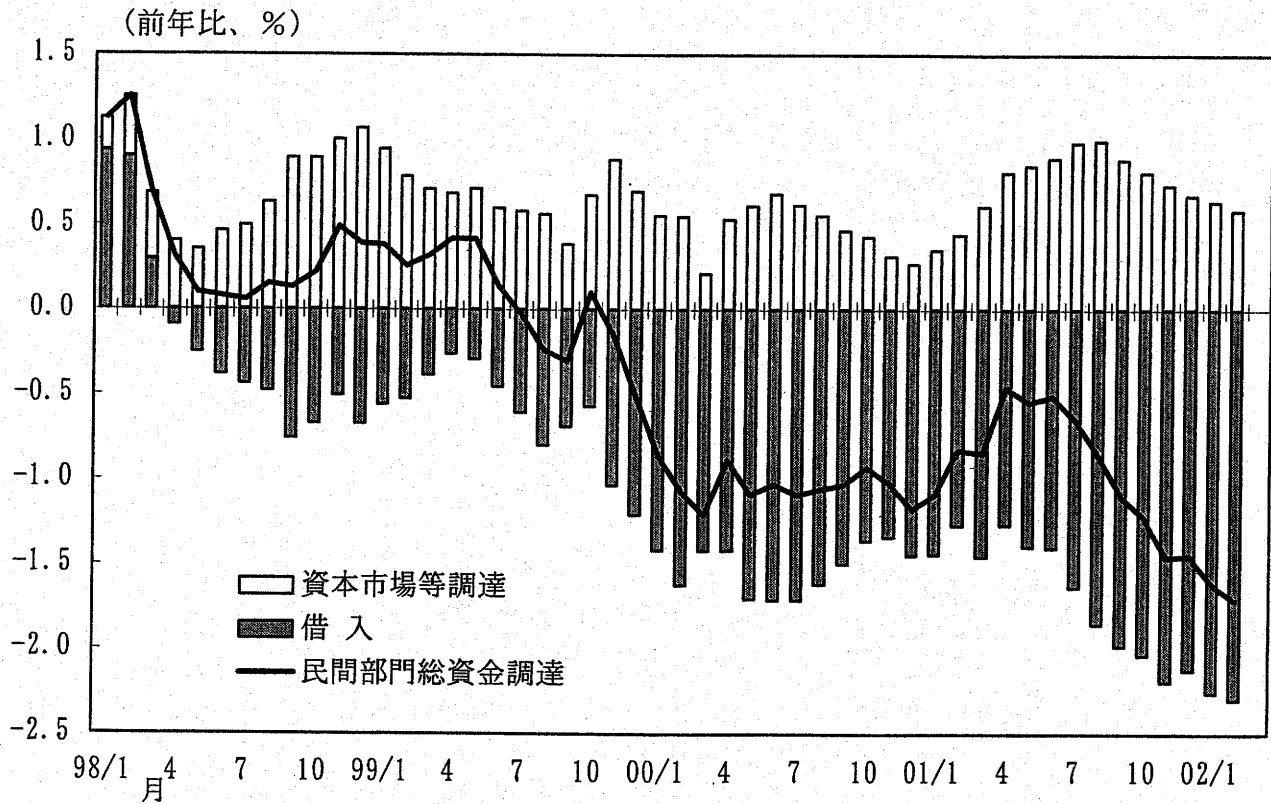
(億円)

	01/ 7~9月	10~12	02/1~3	02/1月	2	3
合計	3,678	1,982	n. a.	108	878	n. a.
(前年)	(5,024)	(9,048)	(13,005)	(629)	(10,316)	(2,059)
公募増資	650	223	558	0	543	15
(前年)	(295)	(2,570)	(6,022)	(0)	(5,520)	(502)
新規公開	1,223	1,042	415	15	206	194
(前年)	(2,899)	(2,683)	(288)	(15)	(164)	(109)
第三者割当	1,293	487	1,189	93	129	967
(前年)	(1,831)	(2,652)	(2,322)	(614)	(501)	(1,207)
海外増資	512	230	n. a.	0	0	n. a.
(前年)	(0)	(1,142)	(4,373)	(0)	(4,132)	(241)

- (注) 1. 計数は海外増資を除き、金融機関発行分を含まない。  
 2. 98/10月の新規公開時公募の急増はNTTドコモによるもの(約1.2兆円)。  
 3. 01/2月の公募増資、海外増資の急増はNTTドコモによるもの(合計で約1.0兆円)。  
 4. データは、アイ・エヌ情報センターによる(ただし、海外増資は日本証券業協会による)。



### 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/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3	2001年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	7.4	10.4 (69.2)	15.6 (74.9)	27.8 (84.6)	23.4 (84.1)	27.5 (82.6)	32.6 (87.1)	69
日本銀行券発行高	7.2	9.1	7.9	12.3	10.0	12.4	14.6	59
貨幣流通高	1.4	1.3	1.3	1.6	1.7	1.6	1.5	4
日銀当座預金	14.9	33.6	139.7	245.6	200.3	255.1	286.7	6

## 〈マネーサプライ〉

— 平残前年比、&lt; &gt;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	01/12月	02/1	2	2001年 平残
M2+CD	2.8	2.7	3.1	3.2	3.4	3.5	3.7	647
	—	—	—	—	< 3.2>	< 4.3>	< 5.2>	—
M1	8.5	6.8	9.9	12.6	13.6	15.8	19.4	250
現金通貨	6.7	5.9	8.6	6.8	6.8	8.3	10.6	57
預金通貨	9.0	7.0	10.3	14.5	15.7	18.2	22.1	193
準通貨	-2.6	-2.3	-3.4	-4.3	-4.8	-5.6	-6.4	370
CD	44.3	54.5	54.1	33.6	34.4	30.4	11.8	27
広義流動性	2.1	2.3	1.7	2.0	2.1	1.8	1.7	1,300
	—	—	—	—	< 2.5>	< 1.5>	< 0.6>	—

## 〈各種金融商品の内訳 (広義流動性ベース)〉

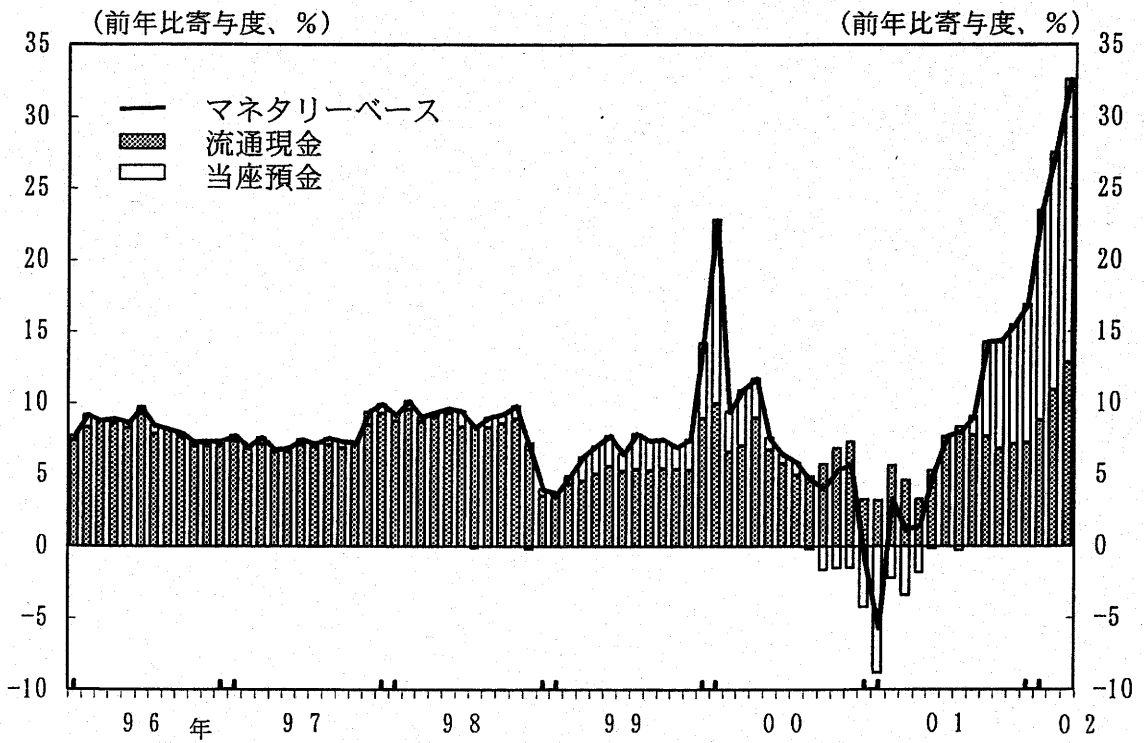
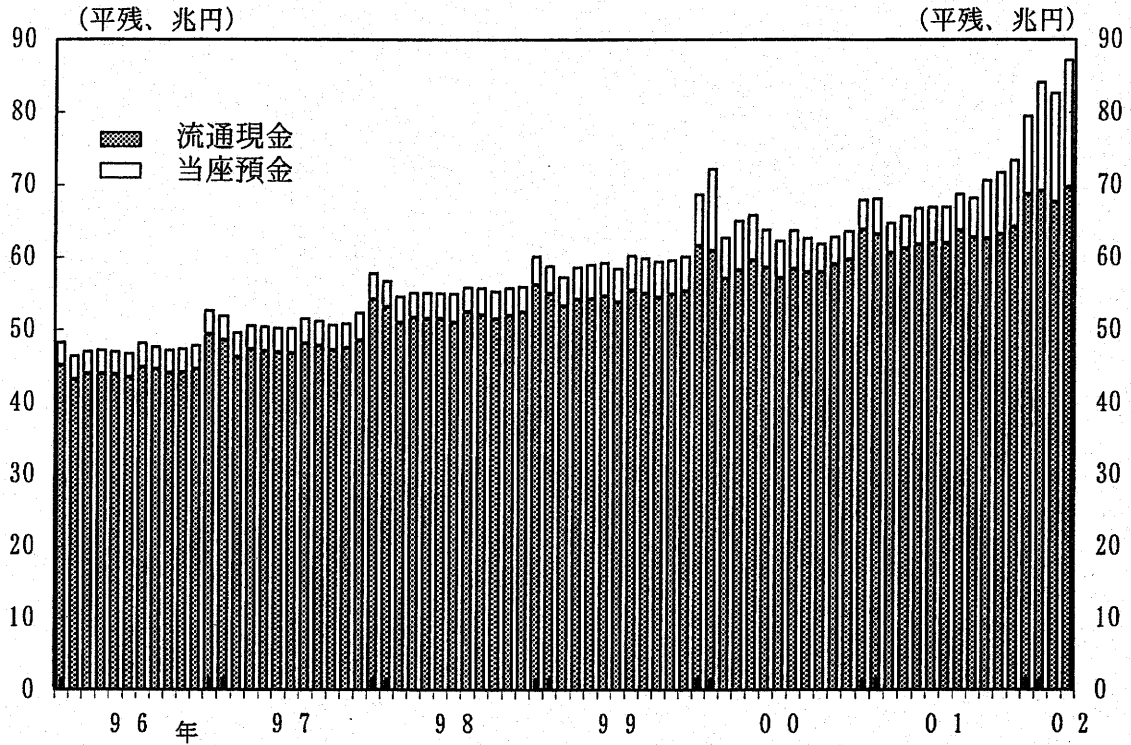
— 平残前年比、%；残高、兆円

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2	2001年 平残
郵便貯金	-4.7	-4.2	-5.8	-6.0	-5.8	-5.3	-4.9	246
金銭信託	-0.8	-1.4	-2.3	-1.2	-0.6	0.2	-0.3	111
その他預貯金	1.2	1.3	1.3	0.9	0.6	0.6	0.7	108
国債・F B・債券現先	28.1	34.0	20.8	26.2	28.9	21.4	19.1	77
投資信託	3.2	5.6	4.4	0.1	-9.0	-18.0	-21.4	43
株式投信 <sup>(注)</sup>	(16.3)	(14.5)	(15.6)	(15.4)	(16.8)	(16.1)	(14.1)	(21)
公社債投信 <sup>(注)</sup>	(2.0)	(2.7)	(7.9)	(4.7)	(-12.7)	(-19.2)	(-23.9)	(41)
金融債	-11.0	-11.0	-11.6	-12.3	-12.4	-14.8	-15.6	26
外債	11.7	4.8	10.2	13.9	16.8	19.6	22.9	33
金銭信託以外の 金銭の信託	34.5	38.0	50.9	39.0	38.1	42.4	29.4	7
金融機関発行CP	136.6	330.9	482.9	315.1	240.1	441.1	42.3	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)。

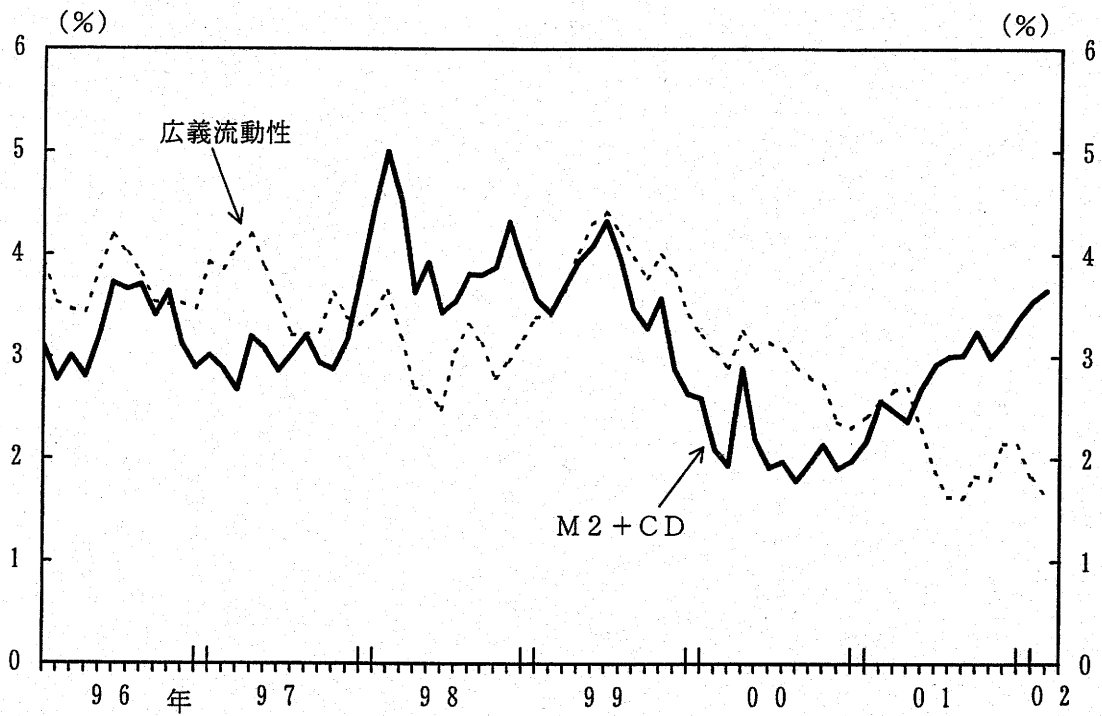
# マネタリーベース



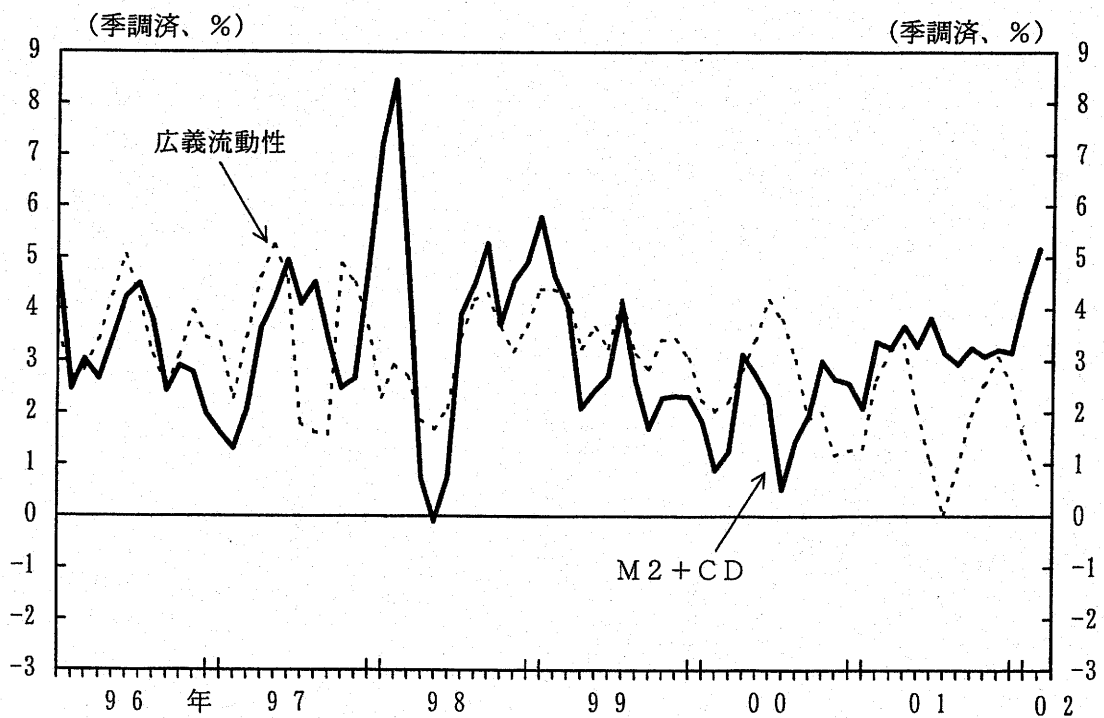
(注) マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金

### マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)

#### (1) 前年比



#### (2) 3か月前比年率

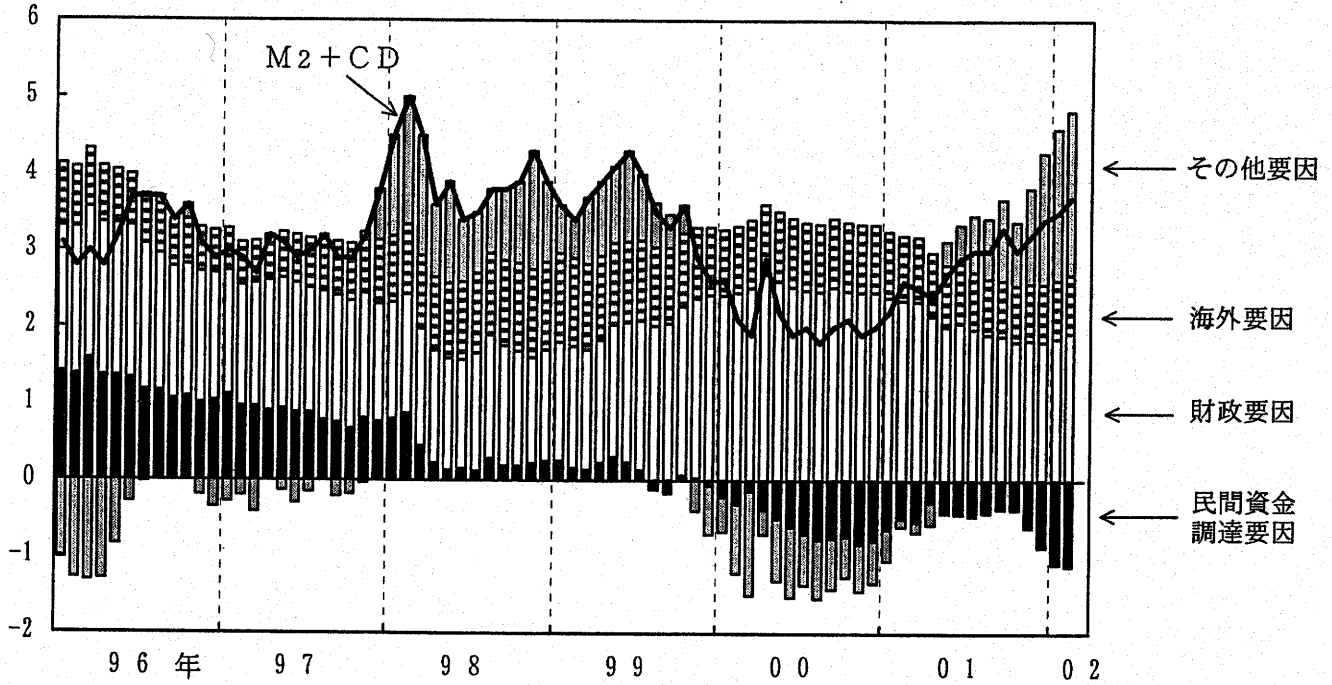


### M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

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

#### (1) M2 + CD前年比の要因分解

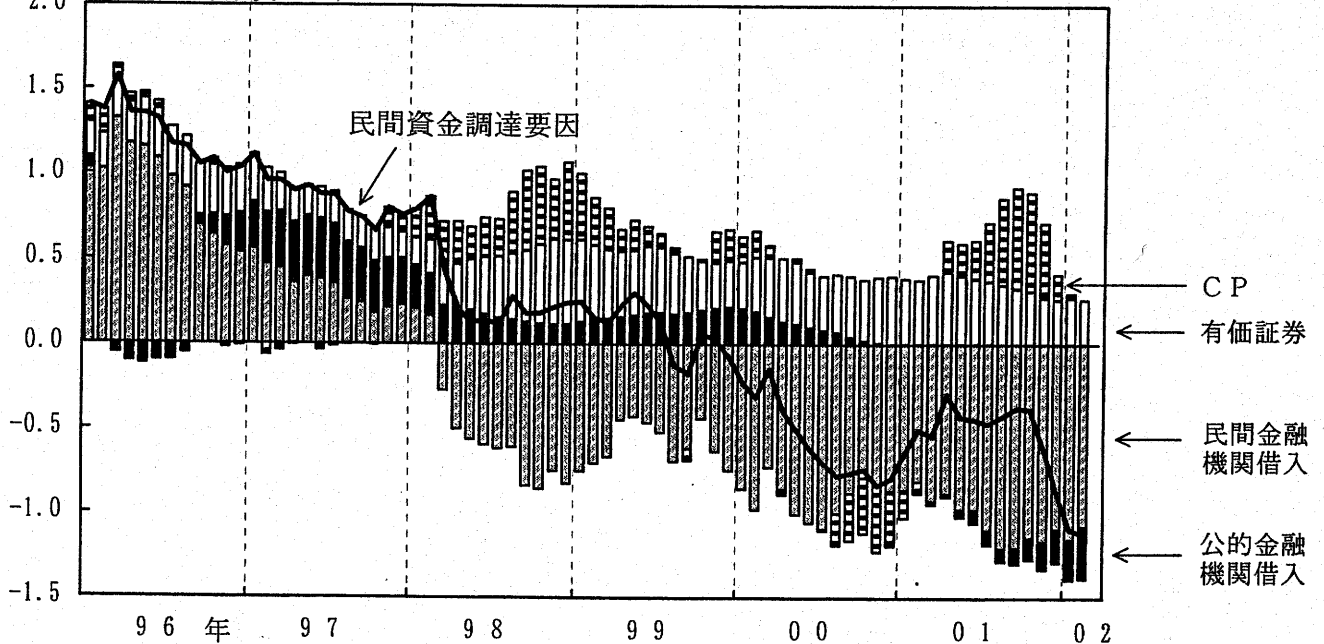
(前年比寄与度、%)



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

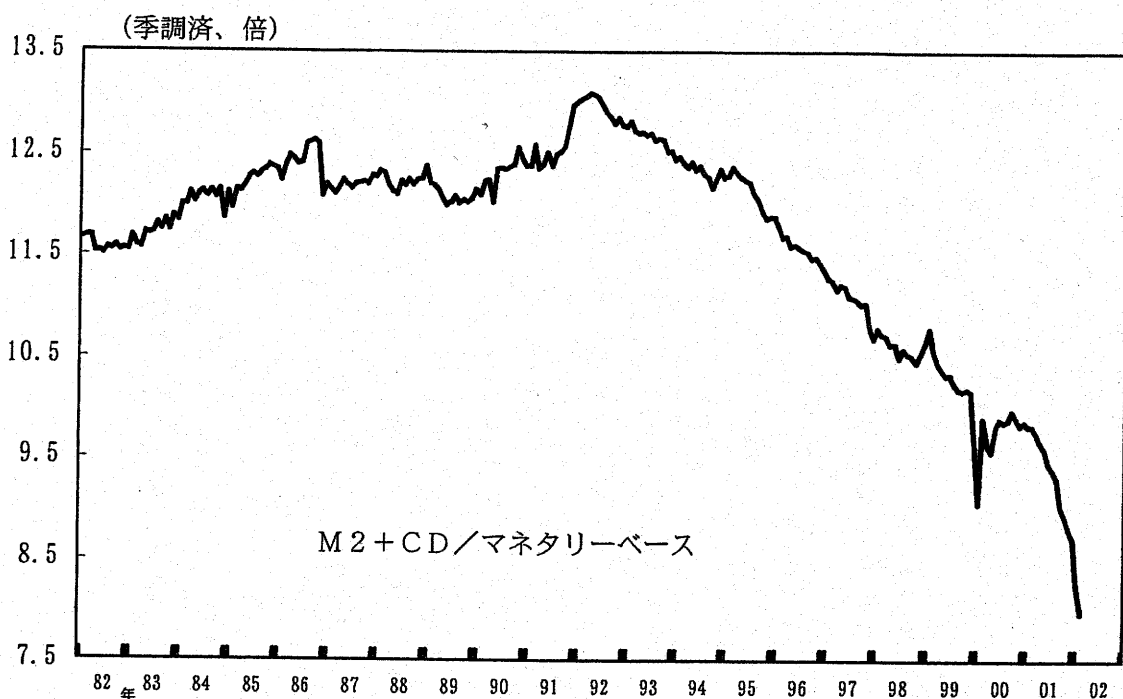
#### (2) 資金調達増減の寄与度分解

(前年比寄与度、%)

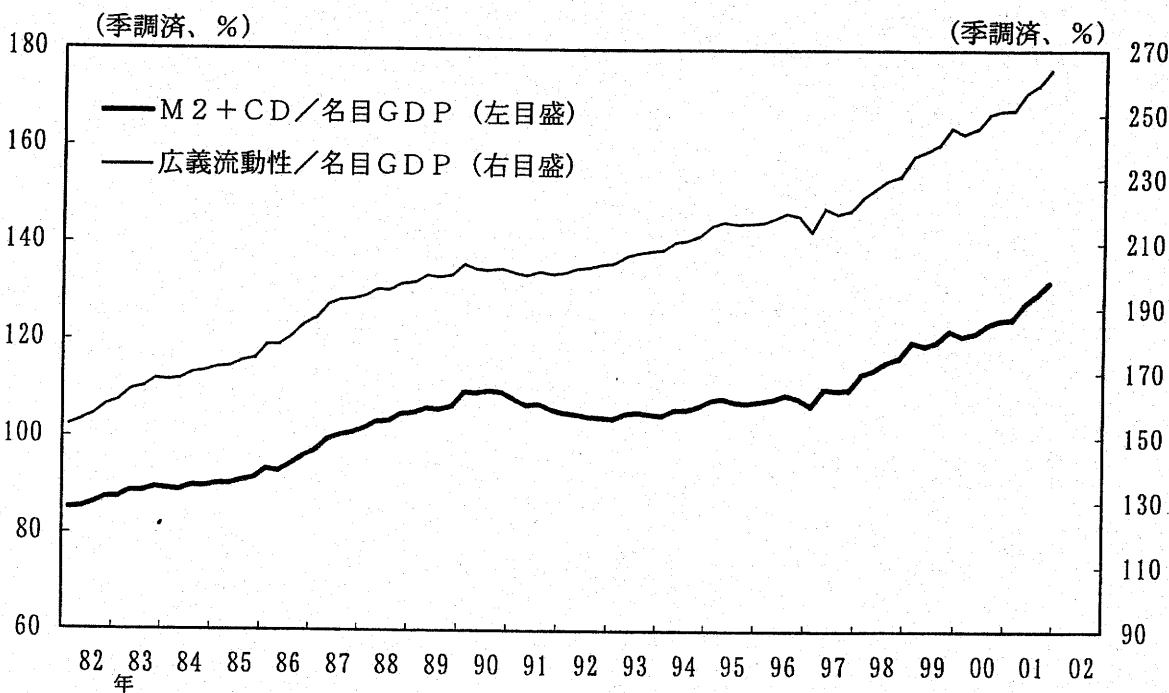


### 信用乗数・マーシャルのk

#### (1) 信用乗数 (=マネーサプライ/マネタリーベース)



#### (2) マーシャルのk (=マネーサプライ/名目GDP)



## 金利関連指標

## &lt;市場金利&gt;

	01/3 月末				02/2 月末			— %
	6	9	12	3	4/5 日			
無担保コールレート (オバ-ナイト物)	0.12	0.06	0.003	0.002	0.001	0.012	0.001	
CD発行レート (120 日未満)	0.085	0.035	0.035	0.061	0.165	0.085	—	
ユーロ円 TIBOR (3 か月物)	0.11	0.09	0.08	0.10	0.14	0.12	0.10	
国債流通利回り (10 年新発債)	1.275	1.190	1.420	1.365	1.525	1.400	1.375	

## &lt;企業の資金調達コスト&gt;

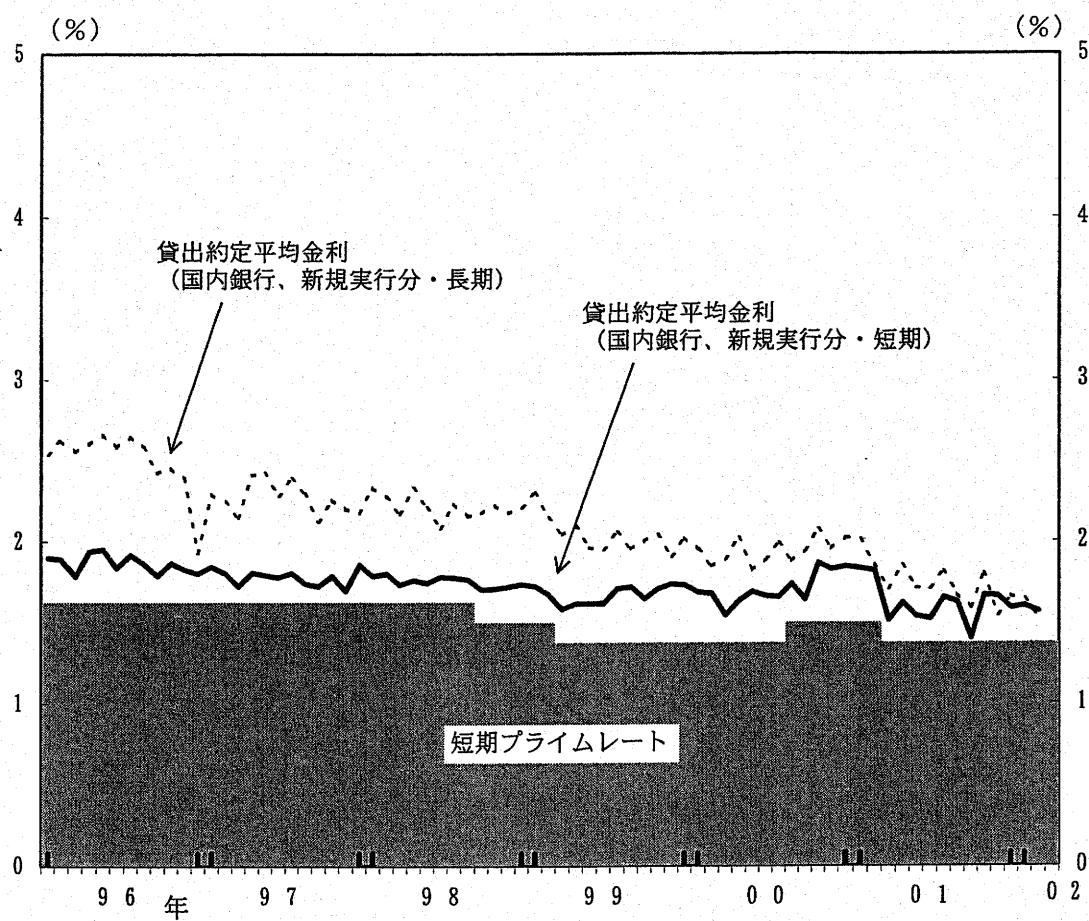
		01/03 月				02/2 月			— %
		6	9	12	3	4/5 日			
短期プライムレート (末値)		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	
長期プライムレート (末値)		1.90	1.60	1.65	1.85	2.20	2.30	2.30	
貸出約定平均金利									
新規	短期	1.512	1.519	1.400	1.586	1.565			
	長期	1.704	1.708	1.588	1.659	1.529			
	総合	1.595	1.588	1.478	1.619	1.561			
ストック	短期	1.725	1.601	1.524	1.560	1.550			
	長期	2.305	2.214	2.168	2.131	2.113			
	総合	2.047	1.950	1.896	1.880	1.875			
3 か月物 CP 発行レート (A-1 格または J-1 格以上)		0.12	0.02	0.03	0.14	0.16	0.20		
社債発行クーポン (AA 格)		1.02	0.65	0.78	0.75	0.85	1.25		
	スプレッド	+0.41	+0.22	+0.27	+0.27	+0.24	+0.66		

(注) 1. CP 発行レートは、当該月の月中平均値 (オベ先 33 社ベース) <10 日まで対外非公表>。  
 2. 社債発行クーポン = 5 年物スワップ・レート + スプレッド。月中平均値。

## &lt;参考&gt;

		01/3 月末				02/2 月末		
		6	9	12	3	4/5 日		
為替相場	円/ドル	125.27	124.27	119.29	131.47	133.89	132.71	132.02
	ユーロ/円	110.34	105.21	109.10	115.90	115.80	115.74	115.98
株式市場	日経平均株価 (円)	12,999	12,969	9,774	10,542	10,587	11,024	11,335
	TOPIX (ポイント)	1,277	1,300	1,023	1,032	1,013	1,060	1,087
	東証 2 部株価指数 (ポイント)	2,056	2,138	1,772	1,702	1,715	1,794	1,785
	日経店頭平均 (円)	1,354	1,339	1,064	1,138	1,112	1,180	1,194

# 貸出金利

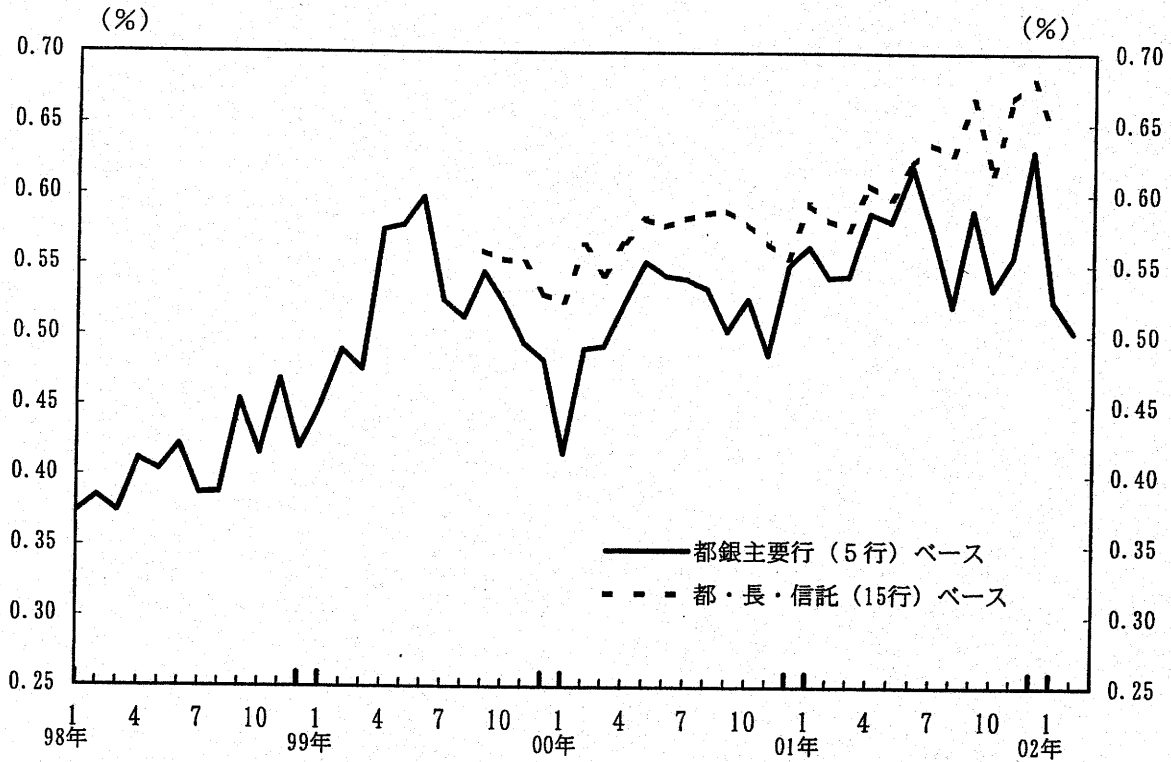


(注) 短期プライムレートは月末時点。

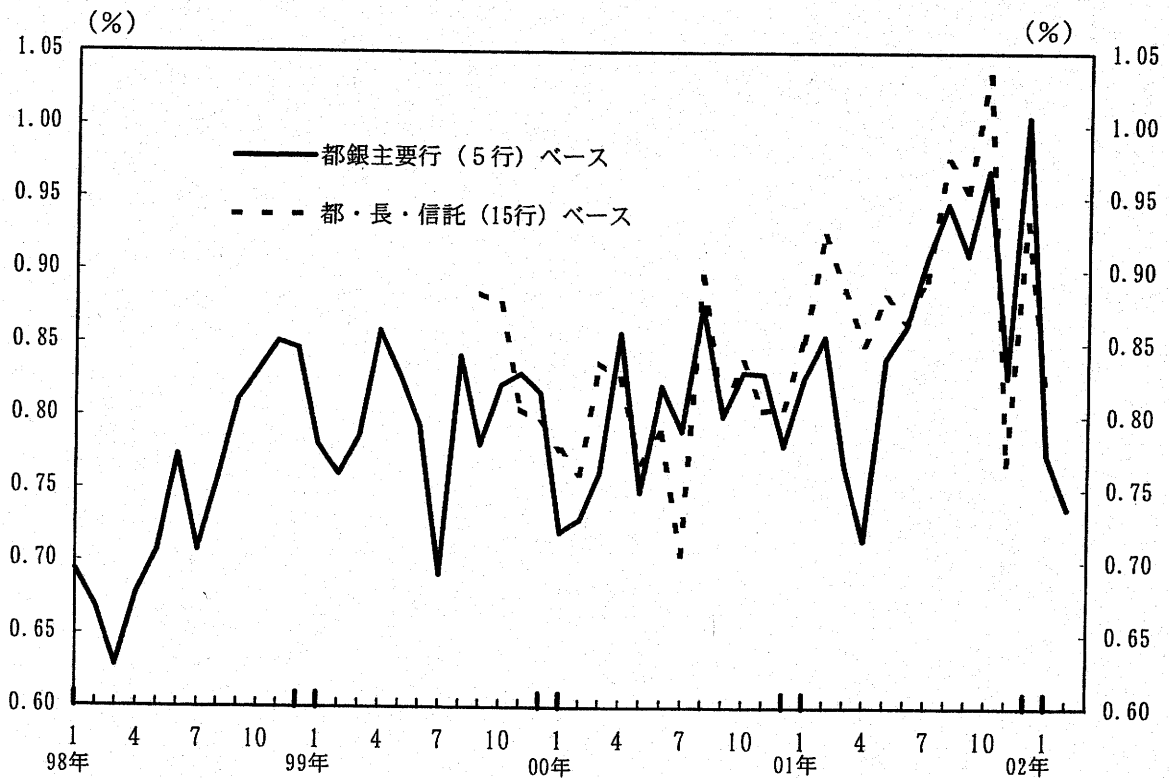


# スプレッド貸出のスプレッド

## (1) 短期



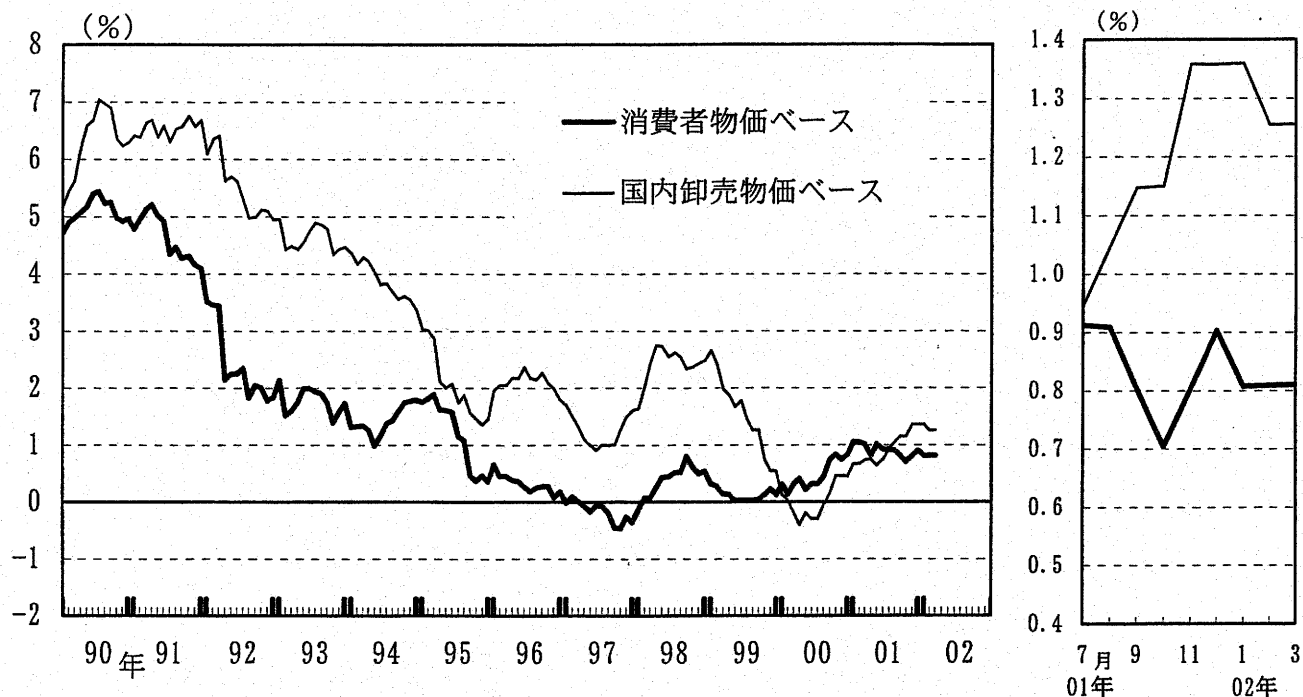
## (2) 長期



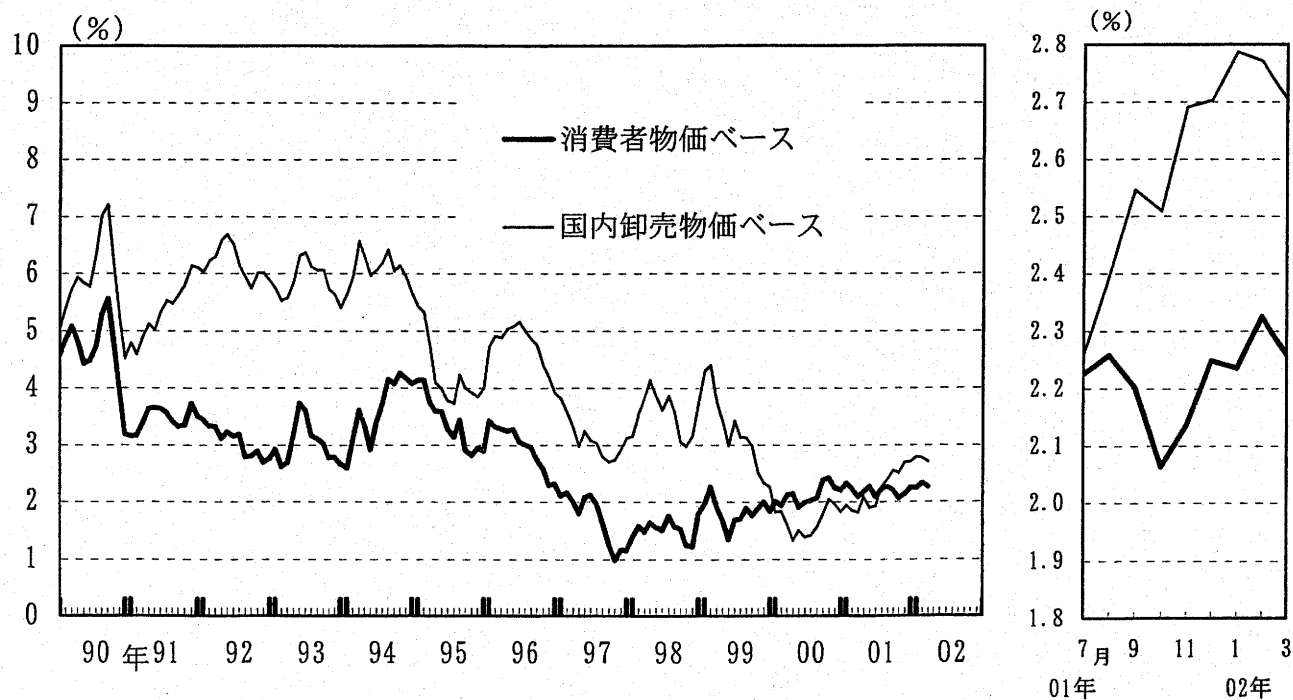
### 実質金利

— 期待インフレ率を現実のインフレ率と等しいと仮定して計算 —

#### (1) 実質短期金利 (コールレート-インフレ率)



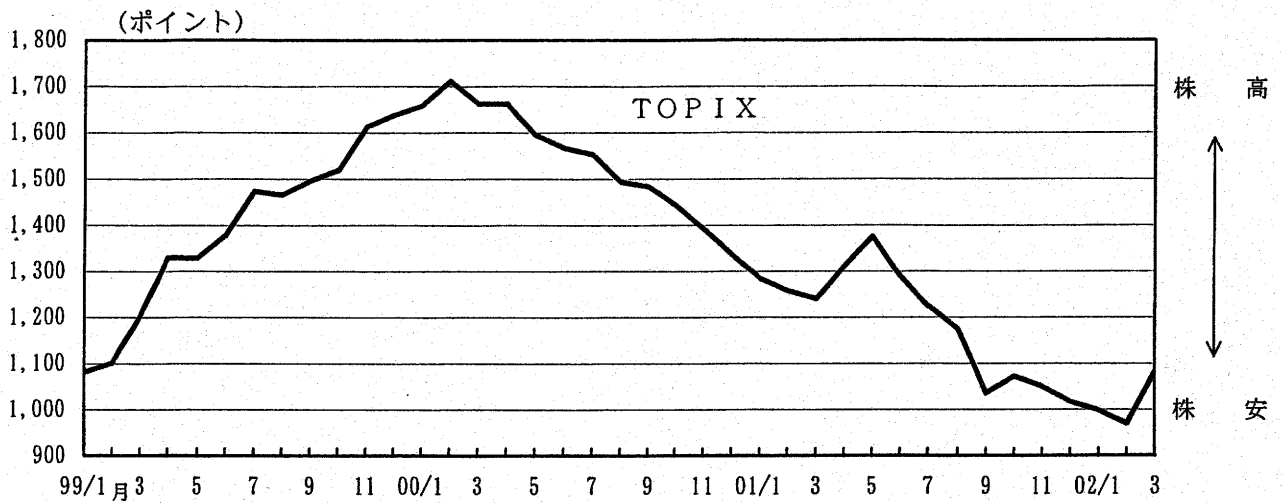
#### (2) 実質長期金利 (国債10年物利回り-インフレ率)



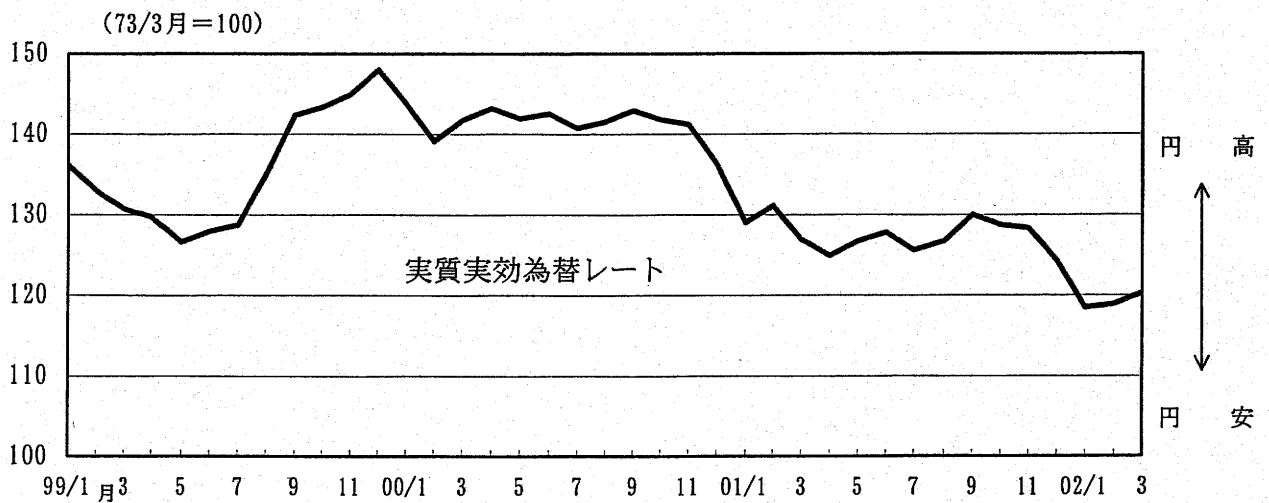
(注) 1. 消費者物価は、除く生鮮食品、消費税要因を調整したベース (前年比)。  
2. 国内卸売物価は、消費税要因を調整したベース (前年比)。  
3. 3月の消費者物価および国内卸売物価の前年比は、2月から横這いと仮定。

# MCI、FCI

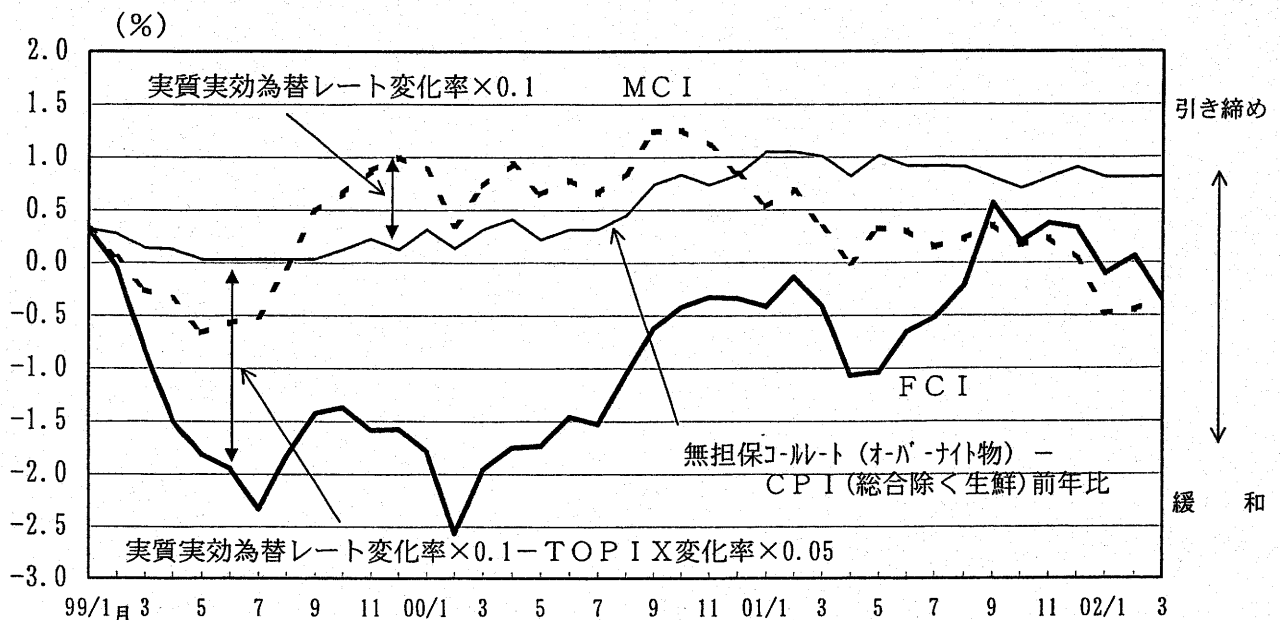
## (1) 株価



## (2) 為替レート



## (3) MCI、FCI



(注) 1. MCI : Monetary Conditions Index、FCI : Financial Conditions Index

2. 実質実効為替レートおよびTOPIXの変化率は、99/1月からの変化率。

3. 3月の消費者物価(総合除く生鮮)の前年比は、2月から横這いと仮定。

## 企業金融関連指標

## ＜資金繰り D. I.＞

		— %ポイント								
		01/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	02/ 1～3	02/ 1月	2	3	
全国短観（全産業）	「楽である」 - 「苦しい」	- 6	- 6	- 8	-10	-11	/			
大企業		11	12	10	8	6				
中小企業		-13	-13	-16	-17	-19				
中小企業金融公庫	「余裕」- 「窮乏」	-16.2	-18.1	-18.8	-21.7	-25.9	-25.2	-26.3	-26.1	
商工中金	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	- 5.8	- 6.4	- 9.5	-11.2	- 9.9	-10.9	-10.0	- 8.9	
国民生活金融公庫	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-35.4	-26.7	-36.8	-37.1	-	/			

(注) 中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

## ＜金融機関の貸出態度＞

		— %ポイント								
		01/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	02/ 1～3	02/ 1月	2	3	
貸出態度判断 D. I.										
全国短観（全産業）	「緩い」- 「厳しい」	3	3	1	0	- 5	/			
大企業		18	17	17	14	5				
中小企業		- 3	- 2	- 4	- 6	- 9				
中小企業金融公庫	「緩和」- 「厳しい」	19.3	18.5	16.5	10.8	5.2	8.1	2.3	5.3	
国民生活金融公庫	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-22.3	-19.7	-23.7	-24.4	-	/			

## 貸出運営スタンス（主要銀行貸出動向アンケート調査）

大企業向け	「(積極化)+0.5×「やや積極化」-「慎重化」+0.5×「やや慎重化」)	8	13	12	6	-	/		
中小企業向け		27	28	28	28	-			

(注) 中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

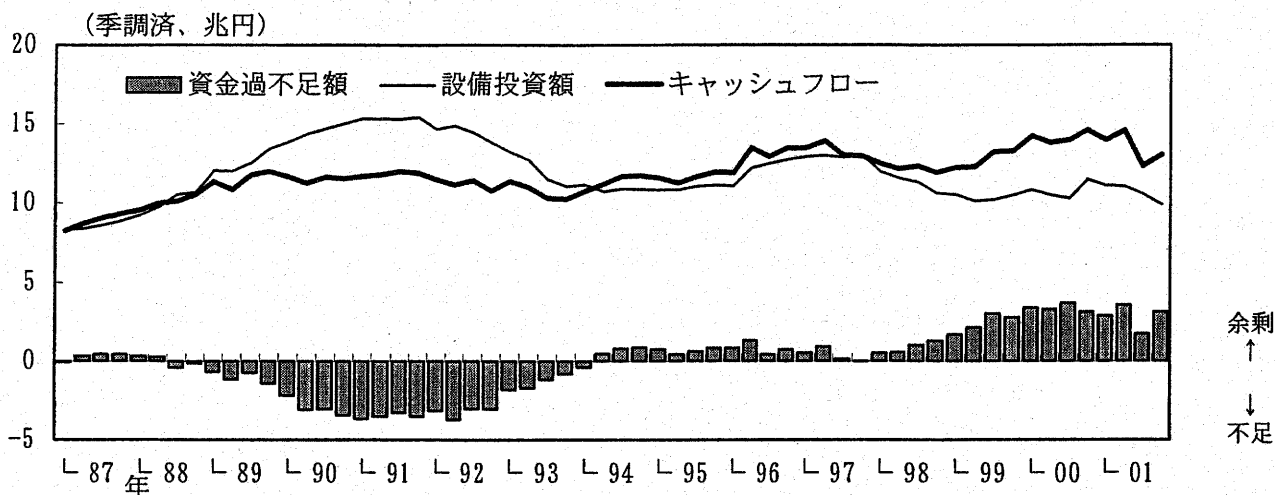
## ＜企業の財務状況＞

	— 季調済、兆円、倍						
	00/ 4～6月	7～9	10～12	01/ 1～3	4～6	7～9	10～12
資金過不足額（-：不足）	3.29	3.67	3.12	2.88	3.55	1.73	3.14
借入金対売上高比率	4.86	4.80	4.62	4.67	4.56	4.69	4.73
手元流動性比率	1.43	1.42	1.33	1.36	1.31	1.32	1.25
インタレスト・カバレッジ・レシオ	3.98	4.30	4.97	4.00	4.58	3.24	3.92

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

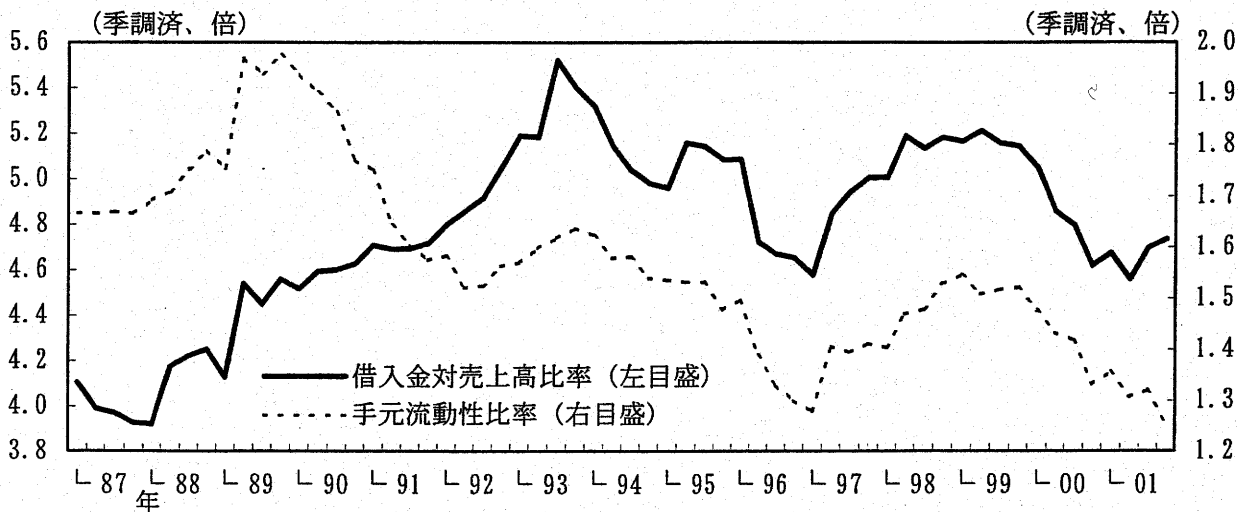
# 企業の財務状況

## (1) 資金過不足額



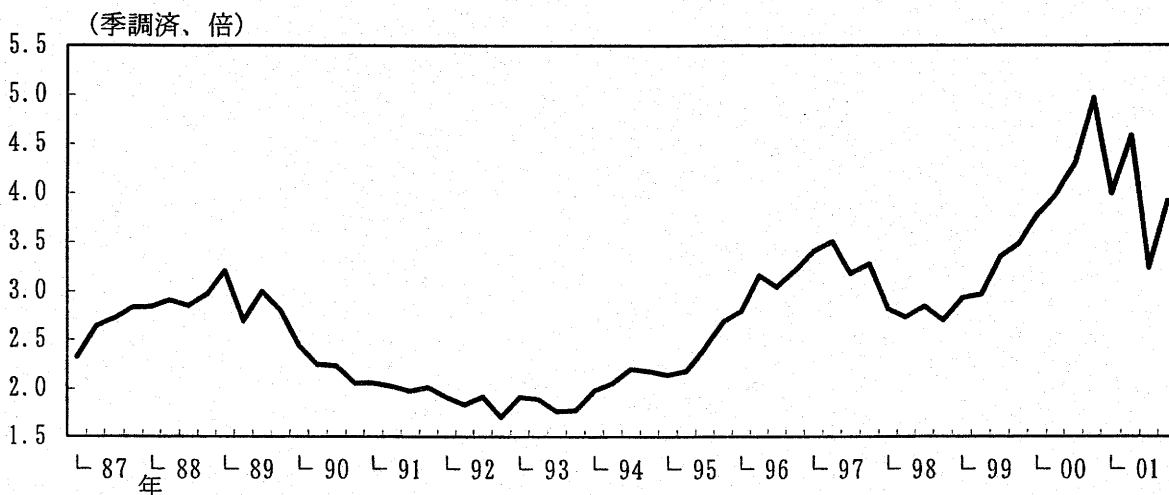
- (注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)  
 2. 除くその他サービス大企業。断層修正済。

## (2) 借入金対売上高比率・手元流動性比率



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

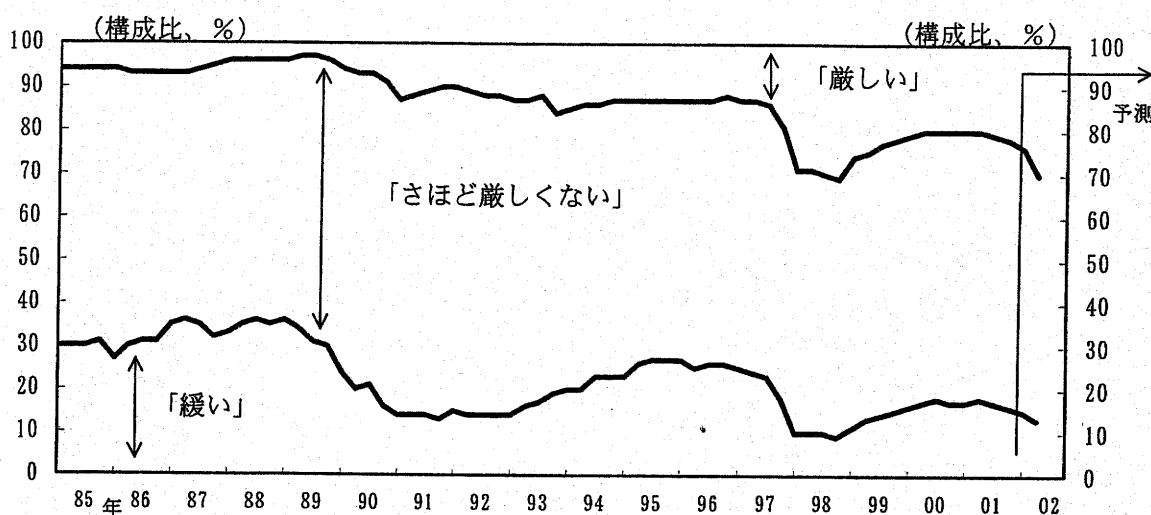
## (3) インタレスト・カバレッジ・レシオ



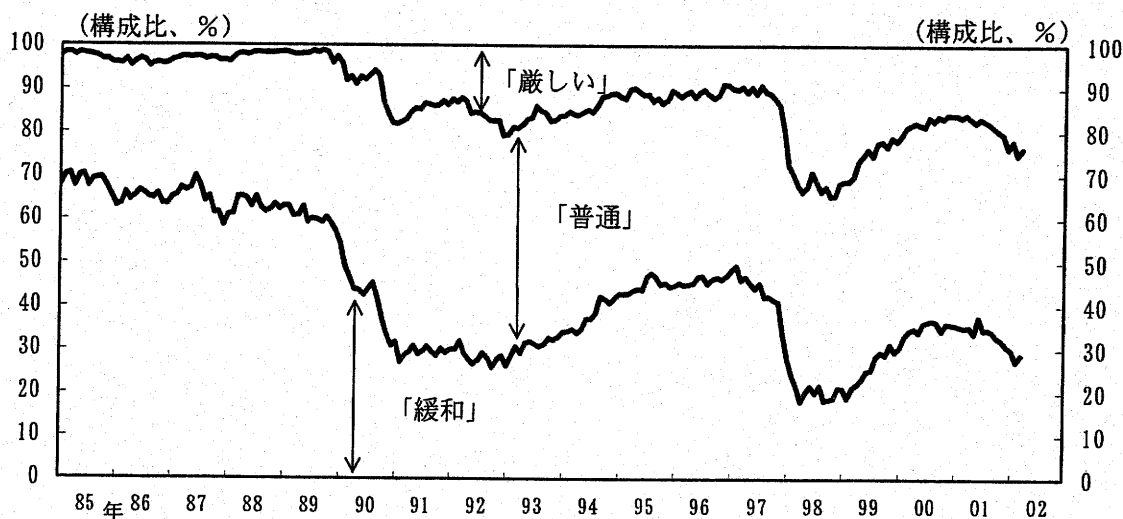
- (注) インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益) / 支払利息

## 中小企業からみた金融機関の貸出態度

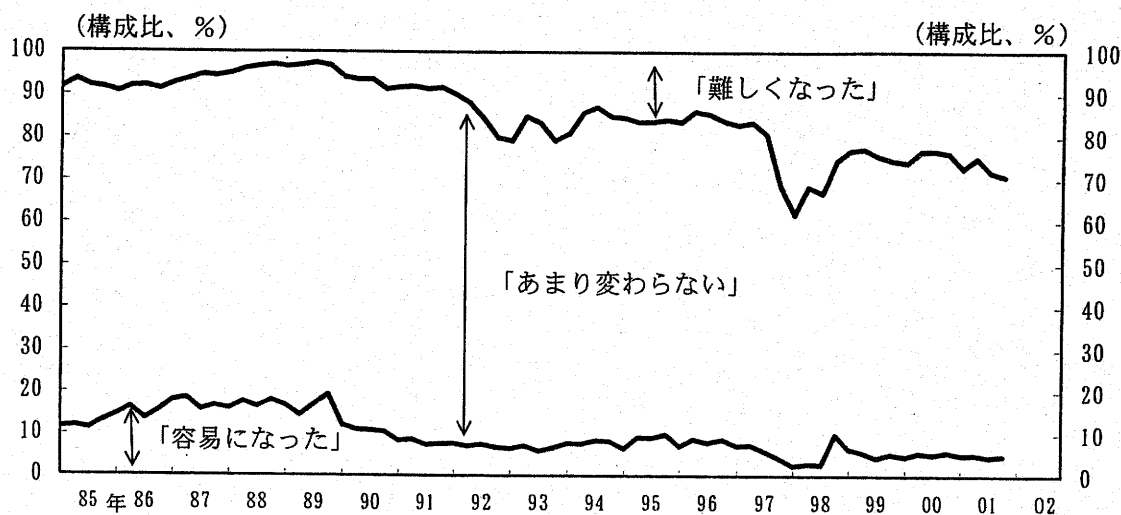
### (1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点3月)



### (2) 中小公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点3月中旬)



### (3) 国民公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点12月中旬)



## 主要銀行貸出動向アンケート調査

### ＜資金需要の動向＞

(D. I. %ポイント)

	00/10月	01/1月	4月	7月	10月	02/1月	
企業向け	1	-13	-15	-29	-21	-25	(-24)
	( 1)	( 5)	(- 4)	(-12)	(-19)	(-27)	
大企業向け	- 7	-10	-16	-10	-18	- 9	
中堅企業向け	- 5	- 8	- 9	-16	-21	-19	
中小企業向け	2	- 7	-13	-26	-23	-22	
地公体向け	- 1	- 2	- 2	- 9	- 5	0	(- 1)
	(- 3)	( 5)	( 4)	(- 3)	(- 8)	(- 3)	
個人向け	5	- 2	1	5	- 2	0	(- 4)
	( 5)	( 6)	( 0)	(- 5)	(- 1)	(- 5)	

(注) 1. D. I. = (「増加」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや増加」とした回答金融機関構成比) - (「減少」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや減少」とした回答金融機関構成比)。

2. 過去3か月における変化。( )内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

### ＜貸出運営スタンス＞

(D. I. %ポイント)

	00/10月	01/1月	4月	7月	10月	02/1月	
大企業向け	6	11	8	13	12	6	( 7)
	(11)	( 8)	(12)	(11)	(14)	(10)	
中堅企業向け	29	25	20	20	16	18	(18)
	(38)	(34)	(32)	(27)	(20)	(19)	
中小企業向け	42	37	27	28	28	28	(31)
	(50)	(50)	(47)	(37)	(32)	(29)	

(注) 1. D. I. = (「積極化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや積極化」とした回答金融機関構成比) - (「慎重化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや慎重化」とした回答金融機関構成比)。

2. 過去3か月における変化。( )内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

## 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	01/12月	02/1	2
倒産件数	1,597 (+ 2.1)	1,583 (+ 2.8)	1,557 (- 4.6)	1,729 (+10.1)	1,532 (+ 2.6)	1,543 (+10.7)	1,674 (+14.7)
〈季調値〉	—	1,553	1,544	1,699	1,584	1,766	1,833
特別保証制度関連倒産	398	392	388	455	377	364	391
負債総額	13,766 (-30.8)	8,750 (-41.5)	16,264 (-25.5)	14,667 (-58.0)	15,202 (+95.0)	10,433 (+ 1.8)	12,535 (+10.5)
1件あたり負債額	8.6	5.5	10.4	8.5	9.9	6.8	7.5

### 〈資本金別内訳〉

— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2
1億円以上	29 [ 1.8]	23 [ 1.4]	32 [ 2.1]	34 [ 2.0]	33 [ 2.2]	22 [ 1.4]	42 [ 2.5]
1千万円~1億円未満	865 [54.1]	839 [53.0]	861 [55.3]	933 [54.0]	823 [53.7]	834 [54.1]	924 [55.2]
1千万円未満	455 [28.5]	457 [28.9]	445 [28.6]	496 [28.7]	439 [28.7]	462 [29.9]	481 [28.7]
個人企業	249 [15.6]	264 [16.7]	218 [14.0]	266 [15.4]	237 [15.5]	225 [14.6]	227 [13.6]

### 〈業種別内訳〉

— 件/月、[ ]内は構成比、%

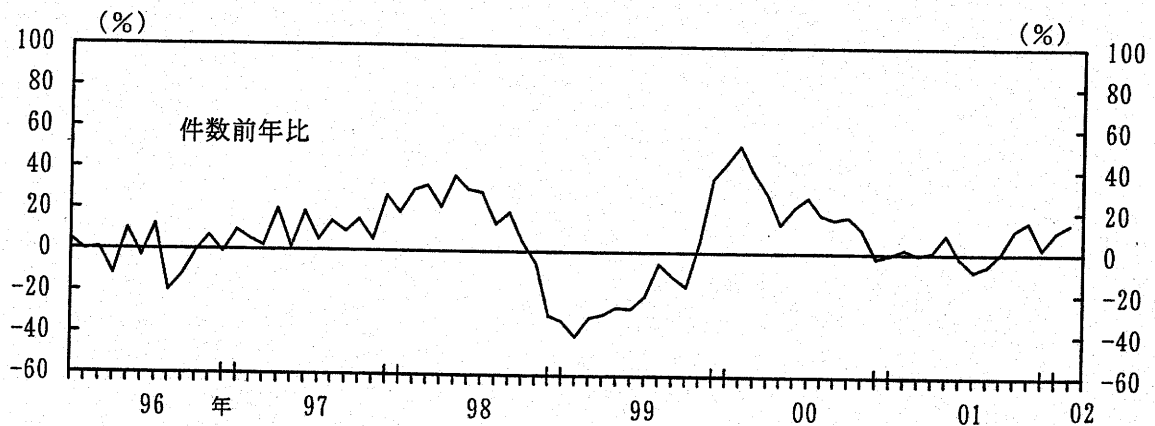
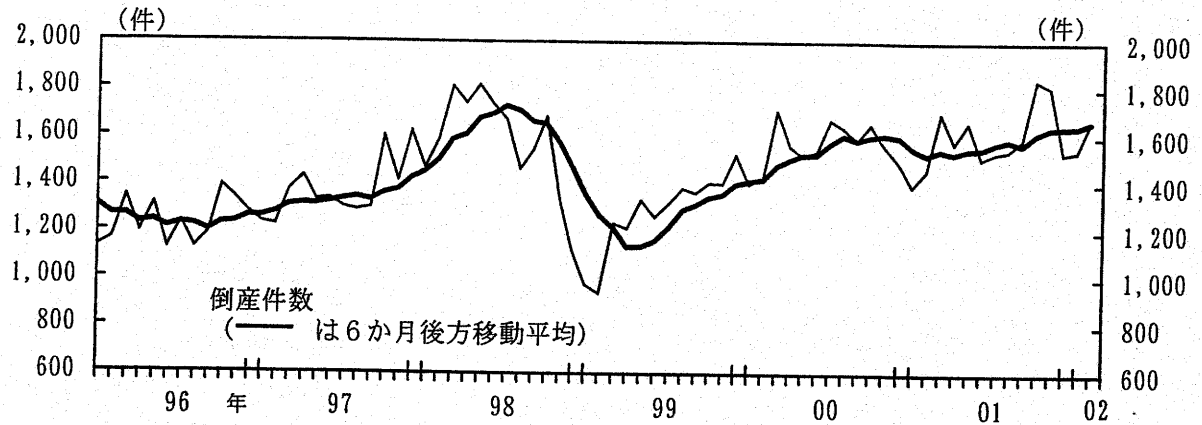
	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2
建設業	513 [32.1]	525 [33.2]	510 [32.8]	547 [31.6]	463 [30.2]	467 [30.3]	512 [30.6]
製造業	306 [19.2]	294 [18.6]	308 [19.8]	341 [19.7]	296 [19.3]	319 [20.7]	339 [20.3]
卸売・小売業	461 [28.9]	443 [28.0]	443 [28.5]	497 [28.7]	428 [27.9]	464 [30.1]	479 [28.6]
金融・保険・不動産業	63 [ 3.9]	71 [ 4.5]	57 [ 3.6]	65 [ 3.8]	88 [ 5.7]	55 [ 3.6]	50 [ 3.0]
運輸・通信業	60 [ 3.8]	60 [ 3.8]	63 [ 4.0]	56 [ 3.3]	56 [ 3.7]	57 [ 3.7]	83 [ 5.0]
サービス業	183 [11.5]	179 [11.3]	164 [10.6]	210 [12.1]	192 [12.5]	171 [11.1]	200 [11.9]

(注) 東京商工リサーチ調べ。

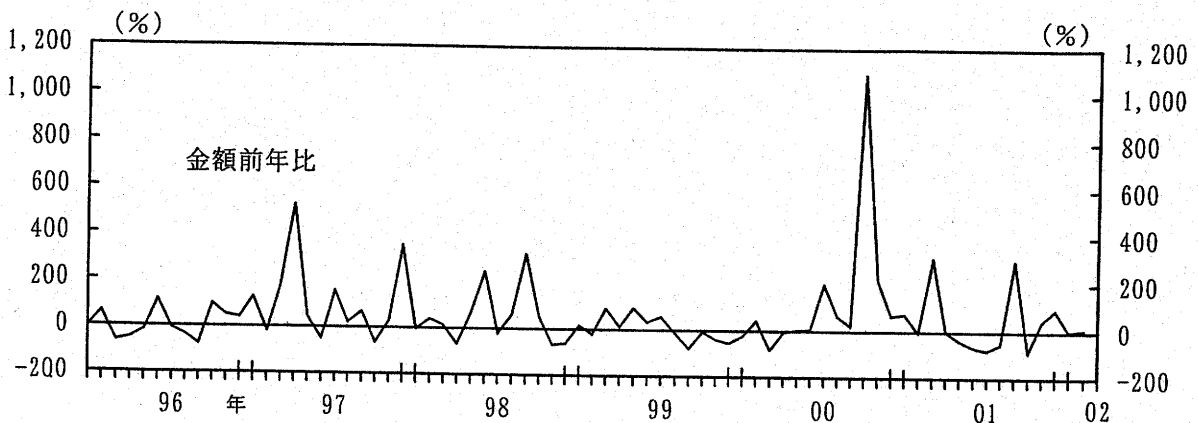
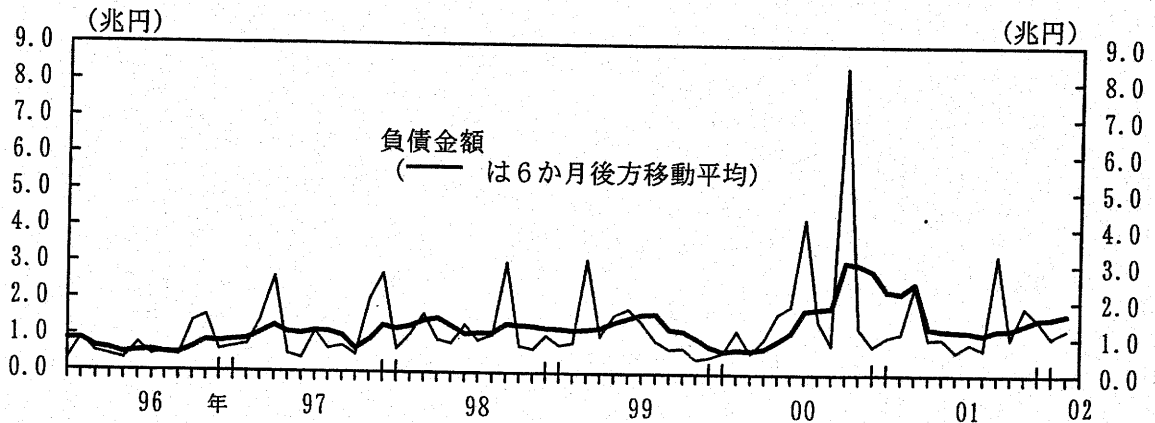


# 企業倒産

## (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)



## 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/ 7～9月	10～12	02/ 1～3	02/1月	2	3
5業態計	-1.8 [-3.9]	-1.9 [-4.1]	-2.0 [-4.2]	-2.4 [-4.6]	-2.4 [-4.6]	-2.4 [-4.7]	-2.3 [-4.5]
うち都銀	-2.5	-2.7	-2.9	-3.5	-3.3	-3.6	-3.5
長信銀	-3.9	-3.9	-4.9	-6.6	-6.3	-6.8	-6.6
信託銀	-2.6	-2.5	-3.5	-3.5	-4.1	-3.3	-3.0
地銀	0.2	-0.0	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
地銀Ⅱ	-2.4	-1.8	-1.4	-1.4	-1.9	-1.1	-1.2

(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/ 7～9月	10～12	02/ 1～3	02/1月	2	3
民間部門総資金調達	-0.9	-0.9	-1.4	-1.7	-1.6	-1.8	-1.8
7業態	-1.3	-1.4	-1.6	-1.6	-1.6	-1.7	-1.5
寄与度							
大手生保5社	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
政府系	-0.1	-0.1	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5
3公庫	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
住宅公庫	0.1	0.0	-0.1	-0.3	-0.2	-0.3	-0.4
直接市場調達	0.8	1.0	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5
CP	0.5	0.7	0.5	0.3	0.4	0.3	0.2
社債	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3

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

## 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/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3	2001年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	7.4	10.4 ( 69.2)	15.6 ( 74.9)	27.8 ( 84.6)	23.4 ( 84.1)	27.5 ( 82.6)	32.6 ( 87.1)	69
日本銀行券発行高	7.2	9.1	7.9	12.3	10.0	12.4	14.6	59
貨幣流通高	1.4	1.3	1.3	1.6	1.7	1.6	1.5	4
日銀当座預金	14.9	33.6	139.7	245.6	200.3	255.1	286.7	6

### ＜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/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3	2001年 平残
M2+CD	2.8	3.1	3.2	3.6	3.5	3.6	3.8	647
	—	—	—	—	< 4.3>	< 4.8>	< 5.0>	—
M1	8.5	9.9	12.6	19.8	15.8	19.2	24.4	250
現金通貨	6.7	8.6	6.8	10.3	8.3	10.5	12.4	57
預金通貨	9.0	10.3	14.5	22.8	18.2	21.9	28.1	193
準通貨	-2.6	-3.4	-4.3	-6.8	-5.6	-6.4	-8.6	370
CD	44.3	54.1	33.6	9.9	30.4	11.3	-9.0	27
広義流動性	2.1	1.7	2.0	1.6	1.8	1.6	1.3	1,300
	—	—	—	—	< 1.4>	< 0.4>	< -0.4>	—

### ＜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/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3	2001年 平残
郵便貯金	- 4.7	- 5.8	- 6.0	- 4.9	- 5.3	- 4.9	- 4.4	246
金銭信託	- 0.8	- 2.3	- 1.2	0.7	0.2	0.9	1.1	111
その他預貯金	1.2	1.3	0.9	0.6	0.6	0.6	0.5	108
国債・FB・債券現先	28.1	20.8	26.2	18.4	21.4	18.5	15.6	77
投資信託	3.2	4.4	0.1	-21.6	-17.7	-20.7	-26.2	43
株式投信 <sup>(注)</sup>	( 16.3)	( 15.6)	( 15.4)	( 14.4)	( 16.1)	( 14.1)	( 13.0)	(21)
公社債投信 <sup>(注)</sup>	( 2.0)	( 7.9)	( 4.7)	(-25.3)	(-19.2)	(-23.9)	(-32.4)	(41)
金融債	-11.0	-11.6	-12.3	-15.6	-14.8	-15.4	-16.5	26
外債	11.7	10.2	13.9	20.4	19.2	20.9	21.0	33
金銭信託以外の 金銭の信託	34.5	50.9	39.0	23.4	42.4	25.9	2.5	7
金融機関発行CP	136.6	482.9	315.1	- 6.8	427.6	-10.9	-57.3	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）。

2002.4.5  
企 画 室

## 当面の金融政策運営上の検討ポイント

## 1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気の現状については、「わが国の景気は、全体としてなお悪化を続けているが、そのテンポは幾分和らいでいる」と、前月に続き判断を上方修正することでよいか。
- (2) 景気の先行きについても、「今後わが国の経済は、輸出環境の改善を背景に生産が下げ止まりから回復に転じるにつれて、景気全体の悪化にも次第に歯止めが掛かっていくと予想される」と、前月に続き判断を上方修正することでよいか。  
また、先行きの留意点として、内外の金融・資本市場の動きが实体经济に悪影響を及ぼすリスクをどうみるか。
- (3) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向（短期金融市場の落ち着き、株価は横這い、長期金利は幾分低下、為替は小幅弱含み）、②本邦市場における信用リスク警戒感（低格付債のスプレッドは引き続き拡大）、③金融機関の融資スタンス、④これらをあわせてみた企業金融環境、などをどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどうみるか。
- (6) 年度末越え後の当座預金需要をどうみるか。

## 2. 当面の金融政策運営方針

### (1) 現在の金融市場調節方針

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。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) 当面の金融政策運営方針の選択肢

#### 選択肢 A

現状の「10～15兆円程度」を下回る金額の当座預金残高目標を設定する（なお書きは2月28日より前の文言に戻す）。

すなわち、日本銀行当座預金残高が〇兆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。

#### 選択肢 B

現状の金融政策スタンスを維持する。

すなわち、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。（なお書きは選択肢 A と同じ）

#### 選択肢 C

現状の「10～15兆円程度」を上回る金額の当座預金残高目標を設定する。

すなわち、日本銀行当座預金残高が〇兆円程度となるよう金融市場調節を行う。（なお書きは選択肢 A と同じ）

以 上

## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配 布 先：金融政策決定会合参加者>

### [ 議 長 案 ]

#### 金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

#### (案 件)

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

#### 記

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

(別 添)

平成14年4月11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、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

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>

2002年4月  
調 査 統 計 局

4 月 金 融 経 済 月 報 「 基 本 的 見 解 」 の 前 月 と の 比 較 ( 実 体 経 済 部 分 )

2002年4月

2002年3月

(総 論) わが国の景気は、全体としてなお悪化を続けているが、そのテンポは幾分和らいできている。

(各 論) ・純 輸 出 … 海外景気の回復の動きがはつきりとする中で、増加に転じつつある。

・設 備 投 資 … 減少が続いている (ほか)、

・個 人 消 費 … 引き続き弱めの動きとなっている。

・住 宅 投 資 … 低調に推移しており、

・公 共 投 資 … 減少している。

・在 庫 … このように最終需要は全体としてなお弱いが生産への影響が大きい輸出については、このところ増加に転じつつある。また、在庫面では、多くの業種で調整がさらに進んでいる。これらを反映して、鉱工業生産は下げ止まりつつあり、企業の業況感も製造業を中心に悪化に歯止めが掛かりつつある。

・雇 用 … (雇用面をみると、)依然として雇用過剰感が強いもとで、企業は人件費の削減姿勢を堅持している。このため、雇用者数の減少が続く、賃金の低下幅が拡大傾向にあるなど、家計の雇用・所得環境は引き続き悪化している。

(先行き) 今後の経済情勢についてみると、まず輸出環境の面では、世界同時的な情報関連財の在庫調整は、ネットワーク機器などの一部を除き一巡しており、海外景気も、米国・東アジアを中心に回復過程を辿る可能性が高い。また、為替相場も昨秋頃より比べて円安の水準にある。こうしたもとで、輸出は、当面、緩やかに回復していくと予想される。

一方、国内需要の面では、設備投資は、先行指標や企業の投資計画などからみて、当面、減少傾向を辿るとみられる。個人消費も、雇用・所得環境の悪化等から、弱めの動きが続く可能性が高い。政府支出も、基調的には減少傾向を続けることが見込まれる。このように輸出の回復と内需の弱さが入り混じる中で、鉱工業生産は、当面、横道に走る動きが続きとみられる。さらにその先を展望すれば、輸出の順調な回復が続いていく限り、いずれ生産の増加や製造業を中心とする企業収益の持ち直しを通じて、景気が全体として下げ止まりに向かうと考えられる。

以上を総合すると、今後わが国の経済は、輸出環境の改善を背景に生産が下げ止まりから回復に転じるにつれて、景気全体の悪化にも次第に歯止めが掛かっていくと予想される。ただ、輸出の回復は、当面緩やかなものにとどまるとみられるうえ、海外経済の回復テンポにも、なお不確実な要素が少なくない。加えて、内需の弱さが暫く続くことを踏まえると、景気全体が明確に下げ止まりまでには、かなりの時間を要する可能性が高い。このように景気が脆弱な地合いを続けるもとでは、内外の金融・資本市場が不安定な動きを示すような場合、実体経済にその悪影響が及びやすいといふ点には、引き続き留意が必要である。

(物 価) 物価面をみると、輸入物価は、国際商品市況の上昇や昨年未頃からの円安を受けて、上昇している。国内卸売物価は、こうした輸入物価の上昇や在庫調整の進捗を背景に、このところ下落幅が幾分か縮小している。消費者物価は、輸入製品やその競合品の価格低下が続く中で、昨年後半の原油安の影響も残っており、引き続き下落している。企業向けサービス価格は、下落が続いている。

物価を取り巻く環境をみると、昨年未頃からの円安や、原油をはじめとする国際商品市況の上昇は、当面、物価の下支え要因として働くと考えられる。もつとも、国内需要の弱さが当面続くことみられるため、需給バランスの面からは、物価に対する低下圧力が掛かり続けていくとみられる。また、機械類における趨勢的な技術進歩や、規制緩和、流通合理化といった要因も物価を押し下げる方向に作用するとみられる。加えて、賃金の低下幅が拡大傾向にあることも、その影響を受けやすいサービス価格を中心に、価格低下要因として働く可能性もある。これらを総じてみれば、当面、物価は緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。また、今後の景気動向には不透明な要素が多いだけに、需要の弱さがさらに強まる物価低下圧力がさらに強まる可能性には引き続き留意が必要である。

わが国の景気をみると、輸出や在庫面からの下押し圧力は弱まりつつあるが、全体としてなお悪化を続けている。

・純 輸 出 … 輸出環境の改善を背景に、下げ止まりつつある。

・設 備 投 資 … 減少が続いている (ほか)、

・個 人 消 費 … 引き続き弱めの動きとなっている。

・住 宅 投 資 … 低調に推移しており、

・公 共 投 資 … 減少している。

・在 庫 … このように最終需要は全体としてなお弱いが生産への影響が大きい輸出については、このところ下げ止まりつつある。また、在庫面では、これまでの減産継続によって、電子部品をはじめ多くの業種で調整が一段と進んでいる。これらを反映して、鉱工業生産の減少テンポはかき減りつつある。

・雇 用 … (雇用面をみると、)依然として雇用過剰感が強いもとで、企業は人件費の削減姿勢を堅持しており、失業の増加傾向が続く中で、賃金の低下幅も拡大するなど、家計の雇用・所得環境は引き続き悪化している。

今後の経済情勢についてみると、まず輸出環境の面では、世界同時的な情報関連財の在庫調整は、ほぼ一巡している。こうした中で、東アジア諸国の景気には底入れの動きがみられる。また、米国経済についても、依然不確実な要素が残っているといは、家計支出が堅調に推移し、在庫調整もほぼ一巡するなど、景気回復の可能性が高まっている。さらに、為替相場も昨秋頃より比べて円安の水準にある。こうしたもとで、輸出は、中央にかけ回復に転じていくと予想される。しかし、当面、海外景気の回復は鈍く、情報関連財の最終需要も低調なもとで、輸出の回復テンポは緩やかなものにとどまると考えられる。

一方、国内需要の面では、設備投資は、企業収益の減少が続くもとで、減少傾向を辿るとみられる。個人消費も、雇用・所得環境の悪化等から、弱めの動きが続く可能性が高い。このように、国内需が全般に弱まっていく中で、政府支出も基調的には減少傾向を続けることが見込まれている。このため、輸出環境の改善や在庫調整の一巡を背景に、鉱工業生産は下げ止まりつつも、経済全体の活動水準の低下に歯止めが掛かるまでには、かなりの時間を要すると考えられる。

以上を総合すると、今後わが国の経済は、輸出の回復などに伴い生産が下げ止まるにつれて、景気全体の悪化テンポも次第に和らいでいくと予想される。ただ、景気の脆弱な地合いが続く中で、内外の金融・資本市場の動きが実体経済に悪影響を及ぼすリスクには、引き続き留意が必要である。

物価面をみると、輸入物価は、国際商品市況の上昇や昨年未頃からの円安を受けて、上昇している。国内卸売物価は、こうした輸入物価の上昇や在庫調整の進捗を背景に、このところ下落幅が幾分か縮小している。消費者物価は、輸入製品やその競合品の価格低下が続く中で、昨年後半の原油安の影響も残っており、引き続き下落している。企業向けサービス価格は、下落が続いている。

物価を取り巻く環境をみると、昨年未頃からの円安や、国際商品市況の上昇は、当面、物価の下支え要因として働くと考えられる。もつとも、国内需要の弱さが当面続くことみられるため、需給バランスの面からは、物価に対する低下圧力が掛かり続けていくとみられる。また、機械類における趨勢的な技術進歩や、規制緩和、流通合理化といった要因も物価を押し下げる方向に作用するとみられる。加えて、賃金の低下幅の拡大も、その影響を受けやすいサービス価格を中心に、価格低下要因として働く可能性もある。これらを総じてみれば、当面、物価は緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。また、今後の景気動向には不透明な要素が多いだけに、需要の弱さがさらに強まる物価低下圧力がさらに強まる可能性には引き続き留意が必要である。



<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>

## 4月金融経済月報「基本的見解」の前月との比較（金融部分）

2002年4月

金融面をみると、短期金融市場では、日本銀行が資金需要の増大に応じ、年度末に向けて一段と潤沢な資金供給を行なった結果、3月末の日本銀行当座預金残高は27.6兆円となった。

こうしたもとで、オーバーナイト物金利は、年度末越え取引を含め、ゼロ%近辺での落ち着いた動きとなっている。また、ターム物金利は、年度末越え資金に対する調達圧力が減退した3月下旬以降、低下している。

長期国債流通利回りは、最近では概ね1.4%前後で推移している。この間、民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッドは、高格付債が概ね横ばい圏内で推移する一方、低格付債は引き続き拡大している。

株価は、総じてみれば横ばい圏内で推移している。

円の対米ドル相場は、幾分弱含んでいる。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては貸出姿勢を慎重化させる傾向を強めている。企業からみた金融機関の貸出態度も厳しさを増している。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、高格付付企業では、概ね良好な地合いにあるが、低格付付企業の発行環境は総じて厳しい状況が続いている。

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出は前年比2%程度の減少が続いている。一方、社債の発行残高は、前年比2%台の伸びとなっている。CPの発行残高は、前年を大幅に上回っているもの、前年比伸び率は鈍化を続けている。

3月のマネタリーベースは、年度末を控えた資金需要の高まりを背景に伸びをさらに高め、前年比3割を超える大幅増加となった。マネーサプライ（M<sub>2</sub>+CD）前年比は、3%台後半の伸びとなっている。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利が幾分上昇しているが、総じてみれば、きわめて低い水準で推移している。

以上のように、最近のわが国の金融環境は、金融市場の状況を総じてみれば、きわめて緩和的な状況が続いている。しかし、民間銀行や投資家の信用リスク・テイク姿勢は引き続き慎重化しており、信用力の低い企業、とりわけ中小企業では資金調達環境が徐々に厳しさを増している。このため、金融機関行動や企業金融の動向には、引き続き十分注意していく必要がある。

2002年3月

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、日本銀行当座預金残高が10~15兆円程度となるよう、潤沢な資金供給が行なわれたことを受けて、引き続きゼロ%近辺で推移している。

ターム物金利は、2月半ば以降、年度末越え資金の調達本格化をきっかけに一時強含んだが、2月28日の金融政策決定会合における追加措置を受けて、こうした動きに歯止めが掛かり、引き続き低水準で推移している。

長期国債流通利回りは、最近では概ね1.4%台で推移している。この間、民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッドは、幾分拡大している。株価は、株式空売り規制の強化や米国株価の上昇などをきっかけに反発に転じ、その後内外機関投資家の買戻しもあって上昇した。

円の対米ドル相場は、本邦株価の反発などを受けて、一旦大幅に上昇した後、最近では再び軟化している。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては貸出姿勢を慎重化させる傾向を強めている。企業からみた金融機関の貸出態度も厳しさを増している。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、高格付付企業では、概ね良好な地合いにあるが、低格付付企業の発行環境は総じて厳しい状況が続いている。

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出は前年比2%程度の減少が続いている。一方、社債の発行残高は、前年比2%台の伸びとなっている。CPの発行残高は、前年を大幅に上回っているもの、前年比伸び率は鈍化を続けている。

マネタリーベースは、伸びをさらに高め、前年比3割弱の大幅増加となっている。マネーサプライ（M<sub>2</sub>+CD）前年比も、幾分伸びを高めている。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利や長期プライムレートの幾分上昇しているが、総じてみれば、きわめて低い水準で推移している。

以上のように、最近のわが国の金融環境をみると、金融市場の状況を総じてみれば、きわめて緩和的な状況が続いている。しかし、民間銀行や投資家の信用リスク・テイク姿勢は引き続き慎重化しており、信用力の低い企業、とりわけ中小企業では資金調達環境が徐々に厳しさを増している。このため、金融機関行動や企業金融の動向には、引き続き十分注意していく必要がある。

**要注意**

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

(案)

公表時間  
4月12日(金)14時00分

2002年4月12日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

## (2002年4月)

本稿は、4月10日、11日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

## 【基本的見解<sup>1</sup>】

わが国の景気は、全体としてなお悪化を続けているが、そのテンポは幾分和らいできている。

最終需要面をみると、純輸出（実質輸出－実質輸入）は、海外景気の回復の動きがはっきりとする中で、増加に転じつつある。その一方、設備投資の減少が続いているほか、個人消費も引き続き弱めの動きとなっている。また、住宅投資は低調に推移しており、公共投資も減少している。

このように最終需要は全体としてなお弱い、生産への影響が大きい輸出については、このところ増加に転じつつある。また、在庫面では、多くの業種で調整がさらに進んでいる。これらを反映して、鉱工業生産は下げ止まりつつあり、企業の業況感も製造業を中心に悪化に歯止めが掛かりつつある。もっとも、雇用面をみると、依然として雇用過剰感が強いもとで、企業は人件費の削減姿勢を堅持している。このため、雇用者数の減少が続き、賃金の低下幅が拡大傾向にあるなど、家計の雇用・所得環境は引き続き悪化している。

今後の経済情勢についてみると、まず輸出環境の面では、世界同時的な情報関連財の在庫調整は、ネットワーク機器などの一部を除き一巡しており、海外景気も、米国・東アジアを中心に回復過程を辿る可能性が高い。また、為替相場も昨年秋頃に比べて円安の水準にある。こうしたもとで、輸出は、当面、緩やかに回復していくと予想される。

一方、国内需要の面では、設備投資は、先行指標や企業の投資計画などから

---

<sup>1</sup> 本「基本的見解」は、4月10日、11日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融政策判断の基礎となる経済及び金融の情勢に関する基本的見解として決定されたものである。

みて、当面、減少傾向を辿るとみられる。個人消費も、雇用・所得環境の悪化等から、弱めの動きが続く可能性が高い。政府支出も、基調的には減少傾向を続けることが見込まれる。このように輸出の回復と内需の弱さが入り混じる中で、鉱工業生産は、当面、横這い圏内の動きが続くとみられる。さらにその先を展望すれば、輸出の順調な回復が続いていく限り、いずれ生産の増加や製造業を中心とする企業収益の持ち直しを通じて、景気が全体として下げ止まりに向かうと考えられる。

以上を総合すると、今後わが国の経済は、輸出環境の改善を背景に生産が下げ止まりから回復に転じるにつれて、景気全体の悪化にも次第に歯止めが掛かっていくと予想される。ただ、輸出の回復は、当面緩やかなものにとどまるとみられるうえ、海外経済の回復テンポにも、なお不確実な要素が少なくない。加えて、内需の弱さが暫く続くことを踏まえると、景気全体が明確に下げ止まるまでには、かなりの時間を要する可能性が高い。このように景気が脆弱な地合いを続けるもとでは、内外の金融・資本市場が不安定な動きを示すような場合、实体经济にその悪影響が及びやすいという点には、引き続き留意が必要である。

物価面をみると、輸入物価は、国際商品市況の上昇や昨年末頃からの円安を受けて、上昇している。国内卸売物価は、こうした輸入物価の上昇や在庫調整の進捗を背景に、このところ下落幅が幾分縮小している。消費者物価は、輸入製品やその競合品の価格低下が続く中で、昨年後半の原油安の影響も残っており、引き続き下落している。企業向けサービス価格は、下落が続いている。

物価を取り巻く環境をみると、昨年末頃からの円安や、原油をはじめとする国際商品市況の上昇は、当面、物価の下支え要因として働くと考えられる。もっ

とも、国内需要の弱さが当面続くとみられるため、需給バランスの面からは、物価に対する低下圧力が掛かり続けていくとみられる。また、機械類における趨勢的な技術進歩や、規制緩和、流通合理化といった要因も物価を押し下げる方向に作用するとみられる。加えて、賃金の低下幅が拡大傾向にあることも、その影響を受けやすいサービス価格を中心に、価格低下要因として働く可能性がある。これらを総じてみれば、当面、物価は緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。また、今後の景気動向には不透明な要素が多いだけに、需要の弱さに起因する物価低下圧力がさらに強まる可能性には引き続き留意が必要である。

金融面をみると、短期金融市場では、日本銀行が資金需要の増大に応じ、年度末に向けて一段と潤沢な資金供給を行なった結果、3月末の日本銀行当座預金残高は27.6兆円となった。

こうしたもとの、オーバーナイト物金利は、年度末越え取引を含め、ゼロ%近辺での落ち着いた動きとなっている。また、ターム物金利は、年度末越え資金に対する調達圧力が減退した3月下旬以降、低下している。

長期国債流通利回りは、最近では概ね1.4%前後で推移している。この間、民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッドは、高格付債が概ね横這い圏内で推移する一方、低格付債は引き続き拡大している。

株価は、総じてみれば横這い圏内で推移している。

円の対米ドル相場は、幾分弱含んでいる。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては貸出姿勢を慎重化させる傾向を強めている。企業からみた金融機関の貸出態度も厳しさを増してい

る。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、高格付け企業では、概ね良好な地合いにあるが、低格付け企業の発行環境は総じて厳しい状況が続いている。

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出は前年比2%程度の減少が続いている。一方、社債の発行残高は、前年比2%台の伸びとなっている。CPの発行残高は、前年を大幅に上回っているものの、前年比伸び率は鈍化を続けている。

3月のマネタリーベースは、年度末を控えた資金需要の高まりを背景に伸びをさらに高め、前年比3割を超える大幅増加となった。マネーサプライ(M<sub>2</sub>+CD)前年比は、3%台後半の伸びとなっている。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利が幾分上昇しているが、総じてみれば、きわめて低い水準で推移している。

以上のように、最近のわが国の金融環境は、金融市場の状況を総じてみれば、きわめて緩和的な状況が続いている。しかし、民間銀行や投資家の信用リスク・テイク姿勢は引き続き慎重化しており、信用力の低い企業、とりわけ中小企業では資金調達環境が徐々に厳しさを増している。このため、金融機関行動や企業金融の動向には、引き続き十分注意していく必要がある。

## 【背景説明】

### 1. 実体経済

実体経済の動向を最終需要面からみると、公共投資は減少している。発注の動きを示す公共工事請負金額、工事進捗ベースを反映する諸指標のいずれをみても、減少基調で推移している（図表2）。公共投資の先行きについては、2001年度第2次補正予算の執行が、一時的には下支え要因として働くとみられる。しかし、2002年度の国・地方の公共事業関係予算が大きく削減されていることなどを考えると、公共投資は、今後も基調的には減少傾向を辿るものと予想される。

実質輸出は、米国や東アジアを中心に、海外景気の回復の動きがはっきりとしてきたことを主たる背景として、このところ増加に転じつつある。1～2月の実質輸出は（図表3(1)）、10～12月対比で小幅の増加となった。これを財別にみると（図表4）、中間財（鉄鋼、化学）や資本財・部品（一般機械）が、中国や韓国など東アジア向けを中心に増加した。この間、情報関連は、海外の情報関連投資が依然として低調であることなどから、完成品（通信機、光ファイバー等）を中心に引き続き減少している。もっとも、情報関連が大きなウエイトを占めるNIEsの輸出が回復していることや、企業からのヒアリング情報によれば、受注面では既に持ち直しの動きが出てきていることなどを考えると、わが国の情報関連輸出も、ほどなく増加に転じる公算が大きい<sup>2</sup>。

実質輸入は、内需の弱さを背景に、引き続き減少傾向にある。1～2月の実

---

<sup>2</sup> 実際、情報関連の輸出を前月比で見れば、1、2月とほぼ横這いになっている。また、世界の半導体出荷動向をみても（図表6-2(1)）、1～2月は10～12月対比で+3.5%と、アジア向け中心に増加に転じている。

質輸入は（図表3(1)）、10～12月に増加した後、再び減少した。これを財別にみると（図表5）、資本財・部品が、設備投資の減少を背景に、引き続き減少した。また、消費財も、個人消費の弱めの動きが続くもとで、10～12月に中国からの繊維製品が増加したことの反動もあって、大幅に減少した。一方、情報関連に関しては、在庫調整が進んだことなどを背景に、10～12月に続き、1～2月も増加している。

実質貿易収支でみた純輸出（実質輸出－実質輸入）は（図表3(2)）<sup>3</sup>、上述の実質輸出入の動きを反映して、増加に転じつつある。なお、名目貿易・サービス収支は、米国テロ事件後における出国者数の落ち込みや、本年初め頃までの原油安もあって、昨年7～9月以降、黒字幅の拡大が続いている。

今後の輸出入を取り巻く環境についてみると（図表6）、昨年初来の世界同時的な情報関連財の在庫調整は、ネットワーク機器等の一部を除いて一巡したとみられる。こうした中で、東アジア諸国の景気は、公共投資等の内需拡大もあって、回復の動きを示している。米国経済についても、個人消費が引き続き堅調に推移する中で<sup>4</sup>、生産や雇用が持ち直すなど、景気は回復に転じているとみられる。円の実質実効為替レートも、昨年秋頃に比べて円安の水準にある。このように、輸出を取り巻く環境は、はっきりと好転している。ただ、米国に

---

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

<sup>4</sup> 米国の自動車販売は、テロ事件後、自動車各社が打ち出したゼロ金利キャンペーン等大規模な販促活動に伴い、10～11月にかけて顕著に増加した（図表6-2(4)）。その後懸念されてきた反動減は、これまでのところ比較的小さなものとどまっているうえ、わが国を含めた輸入車の販売シェアは再び上昇傾向にある。こうした情勢からみて、差し当たり対米自動車関連輸出が大きく減少する懸念はかなり和らいでいる。



については、当面は在庫積み増しの動きを主因に回復テンポが速まる可能性が高いとしても、設備投資の調整がなお続いていることなどを考えると、今後の最終需要の動向には、なお不確実な面も残されている。

以上を総括すると、輸出は、海外経済の回復や、円安の影響などから、当面、緩やかに回復していくと予想される。他方、輸入については、内需の低迷を背景に減少傾向が続くと見込まれるが、情報関連財輸入の増加や、後述するように生産が下げ止まりつつあることを考えると、減少テンポは徐々に緩やかなものとなっていく公算が大きい。こうした輸出入の動きを反映して、純輸出は、緩やかな増加傾向を辿ると考えられる。

設備投資は、企業の設備過剰感が根強いことや、内需の先行きが不透明であることなどから、引き続き減少している。まず、現状の機械投資の動向を資本財（除く輸送機械）の総供給によって確認すると、引き続き減少している（図表 7-1(1)）<sup>5</sup>。また、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、7～9月、10～12月に落ち込んだ後、1月も10～12月対比で大幅に減少した（図表 7-2）。製造業・非製造業別にみると、製造業の減少が続いているほか、昨年秋頃まで比較的堅調であった非製造業も、1月は大幅に減少した。一方、建築着工床面積（民間非居住用）は、不動産（都市再開発）および公益（電力・運輸など）関連の大口着工がみられた7～9月、10～12月に増加した後、1～2月は減少した。

---

<sup>5</sup> 鉱工業総供給表では、鉱工業出荷のうち国内向け出荷と貿易統計の輸入数量を用い、財分類別に総供給量を捉えている。図表 7-1(1)および図表 12-4 は、それぞれ資本財（除く輸送機械）、消費財の総供給の推移を示したものである。なお、鉱工業総供給表が利用できない直近分（2002/1Q〈1～2月〉）については、鉱工業出荷指数と実質輸出入を用い、日本銀行が推計している。

企業の設備投資を取り巻く環境について3月短観をみると、2001年度下期の企業収益は、業種や企業規模を問わず12月短観時に比べ大きく下方修正され、大幅な減益見込みとなっている(図表8)。一方、2002年度の収益については、上期が微増にとどまる一方、下期には大幅な増加が予想されており、年度でもかなりの増益計画となっている。こうした中、企業の業況感をみると(図表9)、製造業では、輸出環境の好転などを反映して大企業を中心に悪化傾向に歯止めが掛かってきており、先行きは比較的大きな改善を見込んでいる。これに対して、非製造業の中小企業では、業況感の悪化がなお続いており、先行きもさらに悪化する見込みとなっている。この間、企業金融については(図表10)、企業規模別の格差が依然として大きいほか、資金繰りや金融機関の貸出態度に対する企業の受け止め方は、このところ厳しさを増している。

同じ3月短観で、2002年度設備投資計画をみると(図表11)<sup>6</sup>、上述のような投資環境のもとで、2001年度に続き前年を下回る計画となっている。しかも、そうした設備投資計画の弱さは、少なくとも現時点では、製造業・非製造業別や企業規模別に関わりなく、広くみられている<sup>7</sup>。こうした設備投資計画や、先ほど述べた先行指標の動きなどからみると、設備投資は、当面、減少傾向を辿る可能性が高い。

個人消費は、雇用・所得環境が悪化を続ける中で、引き続き弱めの動きとなっている。各種売上指標をみると(図表12-1、2)、乗用車販売は、新型車の投入

---

<sup>6</sup> このほか、3月短観では、生産・営業用設備に関する企業の過剰感がなお幾分高まっていることなどがわかる(図表7-1(2))。

<sup>7</sup> ただし、非製造業・中小企業の設備投資計画は、年度開始前のこの時期の調査としては、マイナス幅が比較的小さいと言える(図表11(4))。

に支えられてなお底固さを維持している。一方、全国百貨店売上高は、身の回り品や食料品が下支えに寄与しているが、2月は、暖冬の影響もあって衣料品中心に減少した。また、全国スーパー売上高、家電販売は、ともに低調に推移している。旅行取扱額も、次第に持ち直してきているが、テロ事件前の水準をなお大きく下回っている。これら各種売上指標を合成した販売統計合成指数をみると（図表 12-3）<sup>8</sup>、前年比ゼロ近傍の総じて弱めの動きが続いている。また、消費財の総供給は（図表 12-4）、引き続き前年を下回っている。この間、最近のコンフィデンス調査をみると（図表 13(1)）、消費者心理は、雇用・所得環境の悪化が続く中で、引き続き慎重である。今後も、個人消費は、後述するように雇用・所得環境の厳しい状況が続くもとで、弱めの動きを続ける可能性が高い。

住宅投資は、多少の振れを伴いつつも、低調に推移している（図表 14）。1～2月の新設住宅着工戸数をみると、分譲がやや強めの動きとなったが、全体として低調であることに目立った変化は窺われない。当面、住宅投資は、都心部での大型分譲マンションなどが下支えに働くとみられるが、全体としてみれば、家計の雇用・所得環境の厳しい状況が続く中で、低調な動きを続ける可能性が高い。

以上のように最終需要は全体としてなお弱い<sup>8</sup>が、鉱工業生産は、生産に対する影響の大きい輸出が増加に転じつつあることや、情報関連および生産財の在庫調整がかなり進んだことなどを反映して、このところ下げ止まりつつある（図

---

<sup>8</sup> 販売統計合成指数とは、個々の販売指標がそれぞれ異なる動きを示すことが多い中で、消費の趨勢を販売（供給）サイドから把握するために、各種売上指標（一部サービス消費を含む）を加重和したものである。具体的な作成方法については、図表 12-3 の脚注を参照。

表 15)。これを業種別にみると、情報関連が占めるウエイトの大きい電気機械が増加に転じつつあることが、生産全体の下げ止まりに大きく寄与している。また、10～12月に減産した輸送機械（自動車）も、1～3月は再び増加する見込みである。在庫面をみると（図表 16）、全体として調整がさらに進捗している。とりわけ、電気機械生産財（電子部品など）の在庫調整は一巡したとみられる。その他生産財（主に素材）でも、輸出が増加している鉄鋼や化学を中心に、在庫調整がかなり進展している。また、3月短観でも、企業の在庫過剰感が幾分和らいでいる。以上を踏まえると、鉱工業生産は、内需の弱さから影響を受ける一方で、輸出の回復や在庫調整の進展によって支えられ、当面、横這い圏内の動きが続くとみられる。

雇用・所得環境をみると、労働需給の緩和が続くもとで、賃金の低下幅が拡大傾向にあるなど、所得形成は引き続き弱まっている（図表 17）。雇用関連指標をみると（図表 18）、完全失業率は、1～2月は12月に比べれば幾分低下したが、引き続き高水準にあり、失業者のうち非自発的離職者の数は、昨年後半以降の増加基調を続けている。また、1～2月の失業率が12月に比べて低下したのは、職探しを諦めた人の増加が統計上の失業率低下要因として作用したことによる面が大きく、雇用者数や、それに自営・家族従業者数を加えた就業者数の前年比マイナス幅は、むしろ拡大している。この間、もう一つの労働需給指標である有効求人倍率は、緩やかな低下傾向を辿っている。細かくみれば、上述のような生産の下げ止まりが、製造業の新規求人や所定外労働時間に若干の変化をもたらしている。3月短観で企業の雇用過剰感をみても（図表 19）、製造業では加工業種を中心に僅かながら和らいでいる。しかし、雇用過剰感の水準は依然として高く、企業の人件費削減姿勢が近い将来に目立って緩和する

とは考えにくい。

こうした企業の雇用過剰感は、賃金にも影響を及ぼしている。すなわち、1人当り名目賃金をみると、冬季賞与が大幅な減少になったことなどから、低下幅が拡大傾向にある。また、今春はベアの抑制が目立ったほか<sup>9</sup>、定昇を含めた賃金体系の見直しへ向けた動きもみられている。以上の雇用や賃金を巡る動きからみると、雇用者所得は、企業の人件費削減姿勢が維持されるもとの、今後ともはっきりとした減少が続くと考えられる。

## 2. 物価

物価情勢をみると、輸入物価（円ベース）は、非鉄や原油等の国際商品市況が上昇に転じていることや、昨年末頃からの円安を背景に、3か月前と比べ上昇している（図表 21）。

国内卸売物価は、上述した輸入物価の上昇や在庫調整の進捗を背景に、下落幅が幾分縮小している。2月の国内卸売物価（夏季電力料金調整後）を3か月前と比べると（図表 22）<sup>10</sup>、非鉄金属が引き続き上昇したほか、在庫調整が着実に進んだ電子部品や一部素材（鉄鋼等）は下げ止まっている。他方で、化学製品が最終需要の低迷などを背景に下落を続けているほか、機械類（電気機器〈プリント配線板など〉）も引き続き下落している。

---

<sup>9</sup> 日経連調査によると（4月4日時点の中間集計）、今春の平均賃上げ率は+1.76%と前年を0.2%ポイント程度下回っている。

<sup>10</sup> 電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。「夏季電力料金調整後」とは、国内卸売物価の基調的な動きをみるために、こうした季節的に大きな変動が生じる要因を取り除いた系列である。

企業向けサービス価格は下落を続けている。2月の企業向けサービス価格（国内需給要因）は（図表 23）<sup>11</sup>、不動産などの低下を中心に、3か月前と比べ下落している。

消費者物価は、引き続き下落している。2月の消費者物価（除く生鮮食品）を3か月前と比べると（図表 24）、一般サービスが外食を中心に僅かに上昇した。一方、衣料や耐久消費財の下落が続いているほか、石油製品（灯油・ガソリン）も引き続き下落した。また、同じ2月の消費者物価（除く生鮮食品）を前年比で見ると、これまでとほぼ同様の下落幅となっており（12月-0.9%→1月-0.8%→2月-0.8%）<sup>12</sup>、引き続き財の下落が目立っている。財の動向を輸入・輸入競合商品とそれ以外に分けてみると（図表 25）、輸入関連が相対的に大きく下落しているが、その幅は若干縮小している。一方、輸入関連以外の商品の下落幅は、僅かに拡大してきている。

国内の需給環境について3月短観をみると（図表 26）、製商品・サービス需給判断は、大幅な供給超過の状況が続いている。このうち、製造業は幾分その程度が縮小した一方、非製造業では拡大している。また、設備判断と雇用判断の加重和でみた国内経済の稼働水準は、4四半期連続で低下した後、ほぼ横這

---

<sup>11</sup> 「国内需給要因」とは、企業向けサービス価格を、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でみたものである。具体的には、企業向けサービス価格指数総平均から、①規制料金、②海外要因、③単月の振れが大きく短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い料金、を除いて作成する。算出方法の詳細については、図表 23 の脚注を参照。

<sup>12</sup> なお、生鮮食品を含む消費者物価の前年比下落幅は、生鮮食品を除くベースよりも大きくなっている（前年比：12月-1.2%→1月-1.4%→2月-1.6%）。すなわち、生鮮食品価格の前年比は大幅なマイナスとなっている。これは、生鮮食品価格が昨年の同時期に長雨や寒波などの天候不順により値上がりしていたことや、本年は逆に暖冬などによる豊作から値下がりしているためである。

いとなったが、水準は引き続きかなり低い。こうした中、販売価格判断は、製造業では素材を中心に、下落超幅が幾分縮小したが、引き続き大幅な下落超となっている。

この間、地価の動向をみると（図表 27）、商業地、住宅地ともに下落が続いている。地域別にみると、東京圏のみ、商業地の下落幅がやや縮小している。

物価を取り巻く環境をみると、昨年末頃からの円安や、原油をはじめとする国際商品市況の上昇は、当面、物価の下支え要因として働くと考えられる。もっとも、国内需要の弱さが当面続くとみられるため、需給バランスの面からは、物価に対する低下圧力が掛かり続けていくとみられる。また、機械類における趨勢的な技術進歩や、規制緩和、流通合理化といった要因も物価を押し下げる方向に作用するとみられる。加えて、賃金の低下幅が拡大傾向にあることも、その影響を受けやすいサービス価格を中心に、価格低下要因として働く可能性がある。これらを総じてみれば、当面、物価は緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。

### 3. 金融

#### (1) 金融市況

短期市場金利についてみると（図表 28(1)、29）、短期金融市場では、2月28日の金融政策決定会合における措置に沿って、日本銀行が資金需要の増大に応じ、年度末に向けて一段と潤沢な資金供給を行なった結果、3月末の日本銀行当座預金残高は 27.6 兆円となった。

こうした一段と潤沢な資金供給のもとで、無担保コールレート（オーバーナ

イト物)は、年度末越え取引を含め、ゼロ%近辺での落ち着いた動きとなっている(図表30)。また、ターム物金利の動向をみると(図表29)、3か月物ユーロ円金利(TIBOR)は、年度末越え資金に対する調達圧力が減退した3月下旬以降、低下している。

長期国債の流通利回りは(10年新発債、前掲図表28(2))、新年度入り後、機関投資家等の運用資金の流入がみられたことなどから幾分低下し、最近では概ね1.4%前後で推移している。この間、社債(銀行債、事業債)と国債との流通利回りスプレッドをみると(図表34、35)、高格付債が概ね横這い圏内で推移する一方、低格付債は引き続き拡大しており、信用リスクに対する投資家の慎重な見方が窺われる。

株価は(図表36(1))、3月上旬までの急反発後、投資家の利益確定売りがみられた一方、機関投資家からの新規資金流入期待もあり、総じてみれば横這い圏内で推移している。

為替相場をみると(図表37)、円の対米ドル相場は、国内機関投資家による対外投資増加を巡る市場の思惑などから、幾分弱含み、最近では131~133円台で推移している。

## (2) 量的金融指標と企業金融

3月のマネタリーベース(流通現金+日銀当座預金、図表38)は、年度末を控えた資金需要の高まりを背景とする日本銀行当座預金の大幅な増加に加え、銀行券も高い伸びを続けたことから、伸びをさらに高め、前年比3割を超える大幅増加となった(1月+23.4%→2月+27.5%→3月+32.6%)。

マネーサプライ( $M_2 + CD$ )前年比(図表39)は、3%台後半の伸びとなっ



ている（12月+3.4%→1月+3.5%→2月+3.7%）。先行き4～6月は、民間の資金需要は減少を続ける一方で、投資信託等からの資金シフトの動きが続くとみられることから、1～3月と比べて前年比伸び率は幾分高まる見通し（4～6月見通し「+4%前後」）。

この間、民間金融機関の融資態度をみると、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては、利鞘の設定を厳格化させるなど、貸出姿勢を慎重化させる傾向を強めている。企業からみた金融機関の貸出態度も厳しさを増している。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、高格付け企業では、概ね良好な地合いにあるが、低格付け企業の発行環境は総じて厳しい状況が続いている。

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出（5業態・月中平均残高、特殊要因調整後<sup>13</sup>、図表40）は、前年比2%程度の減少が続いている（12月-2.1%→1月-2.4%→2月-2.2%）。一方、社債の発行残高（図表42）は、前年比2%台の伸びとなっている。CPの発行残高は、前年を大幅に上回っているものの、前年比伸び率は鈍化を続けている。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利が幾分上昇しているが、総じ

---

<sup>13</sup> 「特殊要因調整後」とは、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、及び③貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。

てみれば、きわめて低い水準で推移している。新規貸出約定平均金利（図表 44）は、横這い圏内で推移している。資本市場では、社債発行金利は、このところ幾分上昇している。CP発行金利は、高格付けCPと低格付けCPとの間の金利格差が引き続き拡大している。

企業倒産件数（図表 45）は、このところ前年を上回って推移している。

以上のように、最近のわが国の金融環境は、金融市場の状況を総じてみれば、きわめて緩和的な状況が続いている。しかし、民間銀行や投資家の信用リスク・テイク姿勢は引き続き慎重化しており、信用力の低い企業、とりわけ中小企業では資金調達環境が徐々に厳しさを増している。このため、金融機関行動や企業金融の動向には、引き続き十分注意していく必要がある。

以 上

## 金融経済月報（2002年4月） 参考計表

(図表 1)	国内主要経済指標
(図表 2)	公共投資
(図表 3)	輸出入
(図表 4)	実質輸出の内訳
(図表 5)	実質輸入の内訳
(図表 6)	純輸出を取り巻く環境
(図表 7)	設備投資関連指標
(図表 8)	経常利益
(図表 9)	業況判断
(図表 10)	企業金融
(図表 11)	設備投資計画
(図表 12)	個人消費関連指標
(図表 13)	消費者コンフィデンスと消費性向
(図表 14)	住宅投資関連指標
(図表 15)	鉱工業生産・出荷・在庫
(図表 16)	在庫循環
(図表 17)	雇用者所得
(図表 18)	労働需給
(図表 19)	雇用の過不足
(図表 20)	物価
(図表 21)	輸入物価と国際商品市況
(図表 22)	国内卸売物価
(図表 23)	企業向けサービス価格
(図表 24)	消費者物価
(図表 25)	消費者物価（輸入・輸入競合商品）
(図表 26)	物価を取り巻く環境
(図表 27)	地価
(図表 28)	市場金利等
(図表 29)	短期金融市場
(図表 30)	日銀当座預金残高
(図表 31)	ユーロ円金利先物（3か月）
(図表 32)	ジャパン・プレミアム
(図表 33)	長期金利の期間別分解
(図表 34)	銀行債流通利回り
(図表 35)	社債流通利回り
(図表 36)	株価
(図表 37)	為替レート
(図表 38)	マネタリーベース
(図表 39)	マネーサプライ（M <sub>2</sub> +CD、広義流動性）
(図表 40)	民間銀行貸出
(図表 41)	中小企業からみた金融機関の貸出態度
(図表 42)	資本市場調達
(図表 43)	その他金融機関貸出
(図表 44)	貸出金利
(図表 45)	企業倒産

## 国内主要経済指標(1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2001/7-9月	10-12月	2002/1-3月	2001/12月	2002/1月	2月	3月
消費水準指数(全世帯)	-0.1	0.6	n. a.	-5.4	6.3	-0.3	n. a.
全国百貨店売上高	-1.2	0.1	n. a.	-3.8	2.2	-4.9	n. a.
全国スーパー売上高	-0.5	-2.5	n. a.	-2.2	0.6	-1.4	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈317〉	〈288〉	〈305〉	〈305〉	〈319〉	〈301〉	〈297〉
家電販売額 (実質、NEBA統計)	0.4	4.2	n. a.	-2.8	-2.9	1.2	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	-3.1	-17.4	n. a.	4.2	8.8	1.6	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈120〉	〈117〉	〈n. a.〉	〈114〉	〈125〉	〈118〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-5.7	-7.8	n. a.	-0.5	-15.6	n. a.	n. a.
製造業	-9.7	-13.6	n. a.	-7.1	-5.5	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-1.4	-5.0	n. a.	2.6	-20.3	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	11.6	2.3	n. a.	-1.9	-0.1	-16.8	n. a.
鉱工業	-6.9	-16.1	n. a.	-9.6	-1.7	17.2	n. a.
非製造業	18.4	5.8	n. a.	-1.4	5.0	-24.8	n. a.
公共工事請負金額	3.7	-3.4	n. a.	-1.0	-1.2	-3.0	n. a.
実質輸出	-4.0	-1.7	n. a.	-8.7	5.6	4.1	n. a.
実質輸入	-4.7	1.0	n. a.	-6.3	-0.3	4.6	n. a.
生産	-4.3	-2.5	n. a.	1.5	-1.5	p 1.3	n. a.
出荷	-3.6	-2.8	n. a.	1.5	-1.3	p 1.4	n. a.
在庫	-2.4	-4.1	n. a.	-1.4	-1.5	p -0.6	n. a.
在庫率 〈季調済、95年=100〉	〈116.6〉	〈114.5〉	〈n. a.〉	〈114.5〉	〈109.5〉	〈p 109.4〉	〈n. a.〉
実質GDP	-0.5	-1.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-1.7	-0.7	n. a.	1.0	-0.9	n. a.	n. a.

## 国内主要経済指標(2)

(指標名欄の&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2001/4-6月	7-9月	10-12月	2001/11月	12月	2002/1月	2月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.62>	<0.59>	<0.53>	<0.52>	<0.51>	<0.51>	<0.50>
完全失業率 <季調済、%>	<4.87>	<5.11>	<5.43>	<5.44>	<5.49>	<5.29>	<5.31>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-2.0	-5.5	-8.4	-9.0	-8.9	-6.5	p -5.4
雇用者数(労働力調査)	0.9	0.0	-1.0	-1.0	-0.9	-1.0	-1.4
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	p -0.3
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.4	-1.1	-2.5	-1.3	-3.6	-4.0	p -0.6
国内卸売物価 <夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%>	-0.6 <-0.2>	-1.0 <-0.3>	-1.3 <-0.5>	-1.4 <-0.6>	-1.4 <-0.4>	-1.4 <-0.4>	-1.3 <-0.1>
全国消費者物価 (除く生鮮食品) <季調済前期(3か月前)比、%>	-0.9 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	-0.9 <-0.3>	-0.8 <-0.2>	-0.8 <-0.2>
企業向けサービス価格 (国内需給要因) <季調済前期(3か月前)比、%>	-1.1 <-0.5>	-1.3 <-0.3>	-1.4 <-0.3>	-1.5 <-0.4>	-1.5 <-0.3>	-1.4 <-0.3>	-1.3 <-0.2>
マネーサプライ(M <sub>2</sub> +CD) (平残)	2.7	3.1	3.2	3.2	3.4	3.5	3.7
取引停止処分件数	-3.4	-8.5	5.9	1.8	-1.2	10.5	13.6

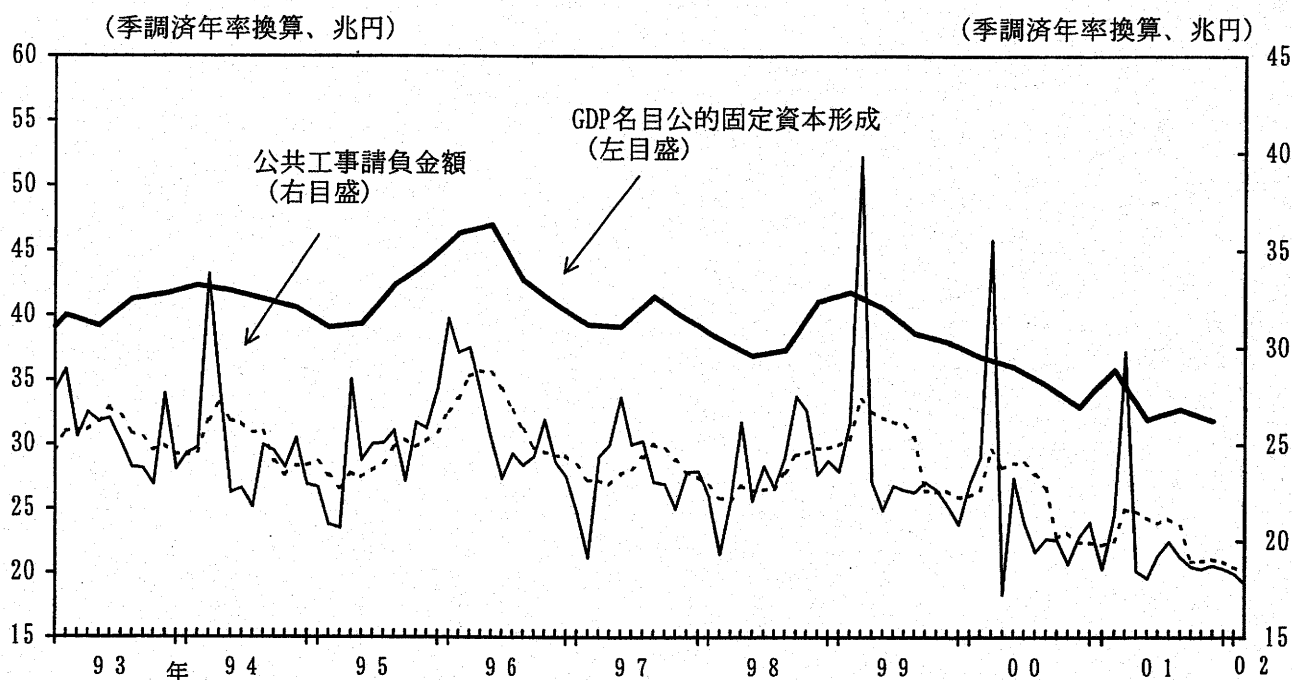
(注) 1. p は速報値。

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

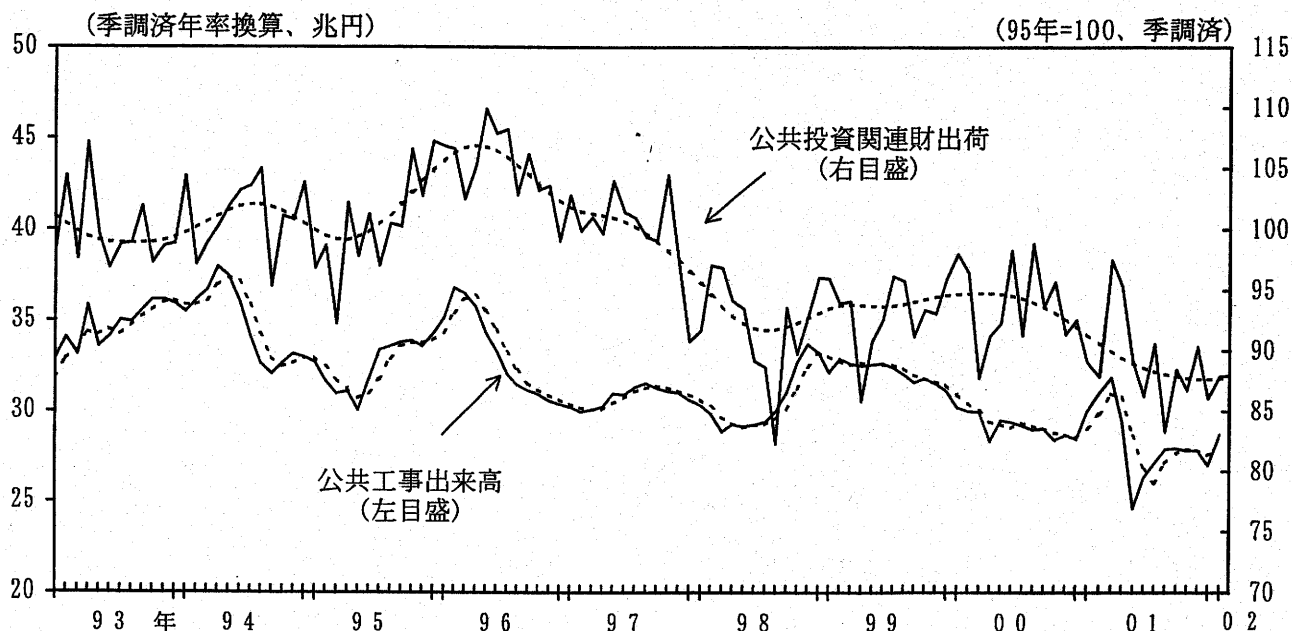
(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、  
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、  
 日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、  
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、  
 国土交通省「建設統計月報」「旅行取扱状況」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、  
 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、財務省「外国貿易概況」、  
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、  
 日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「金融経済統計月報」、  
 全国銀行協会「全国法人取引停止処分者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

# 公共投資

## (1) 公共工事請負金額と名目公的固定資本形成



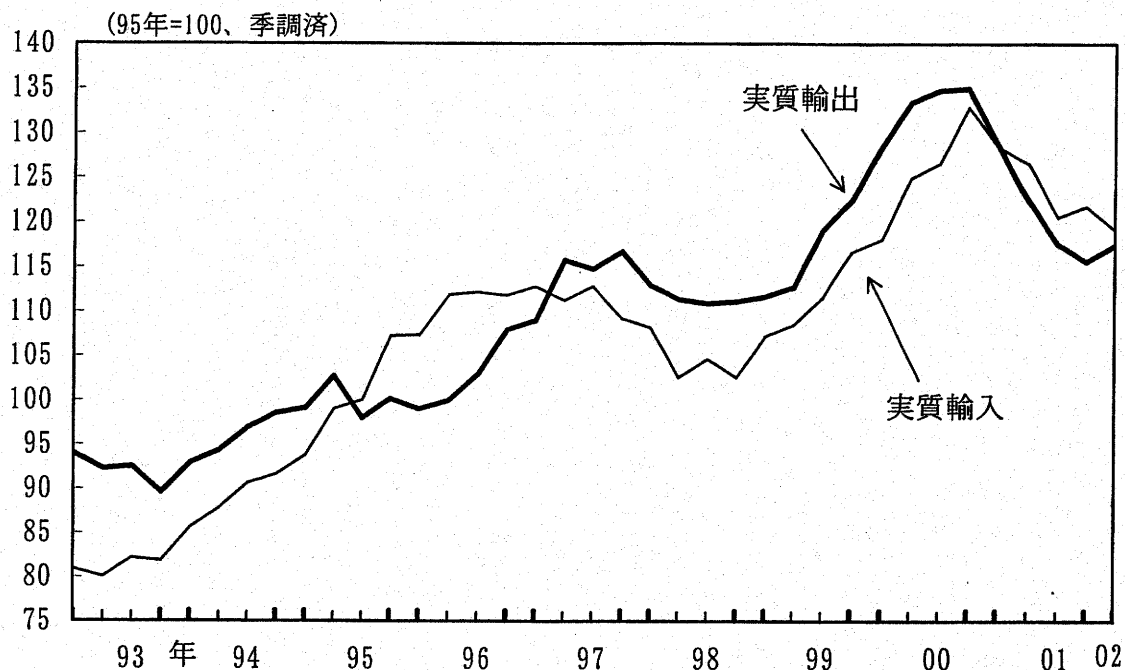
## (2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高



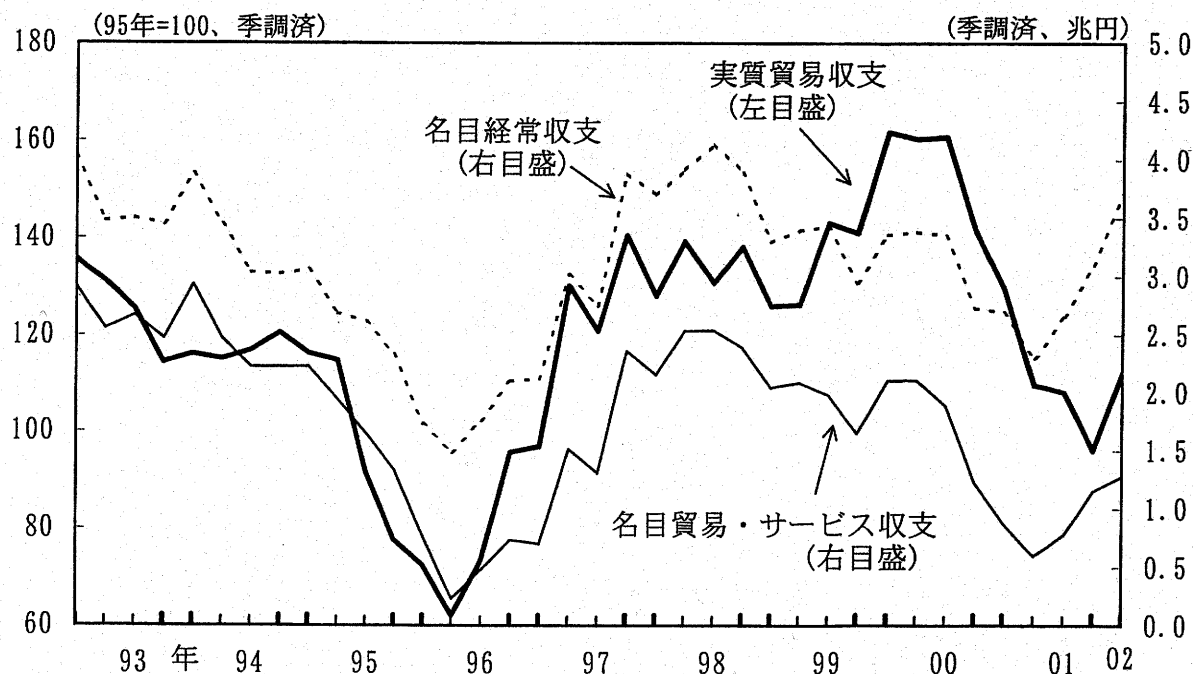
- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。  
 3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。  
 4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷と公共工事出来高は、X-12-ARIMA( $\beta$ バージョン)による季節調整値。公共工事請負金額及び公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。一方、公共工事出来高の季節要素は、2001/3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。  
 6. 公共投資関連財出荷の2002/2月の値は速報値。
- (資料) 内閣府「国民経済計算」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」

## 輸出入

## (1) 実質輸出入



## (2) 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で指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の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. 2002/1Qは、実質輸出入及び実質貿易収支が1~2月実績の四半期換算値、名目経常収支及び名目貿易・サービス収支が1月実績の四半期換算値。  
 3. 国際収支統計の95年以前は、旧ベース。

(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)

### (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年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 12月	2002 1	2
米国	<30.0>	11.7	-8.4	-6.6	-6.7	-3.0	-2.2	1.4	-9.0	4.3	6.6
EU	<15.9>	6.4	-10.9	1.3	-10.1	-6.4	-0.3	-7.4	-13.1	-3.2	7.0
東アジア	<38.7>	25.7	-9.7	-4.3	-5.8	-4.1	-1.1	8.3	-6.5	16.1	-7.1
中国	<7.7>	27.8	11.6	10.2	-5.4	-2.0	-0.8	23.4	-9.5	44.9	-16.7
NIEs	<21.7>	25.8	-15.8	-9.4	-6.3	-3.5	-1.8	4.7	-8.2	12.0	-5.9
韓国	<6.3>	30.4	-9.1	-5.4	-8.3	7.1	-2.4	0.8	-13.2	4.0	9.8
台湾	<6.0>	22.5	-25.7	-16.5	-3.2	-12.1	4.6	2.8	-4.2	7.7	-7.7
ASEAN4	<9.3>	24.0	-8.1	-1.7	-5.0	-6.8	0.2	4.5	-0.4	4.5	-0.6
タイ	<2.9>	19.0	-4.0	-5.1	-4.7	-0.9	1.7	-4.6	-1.0	-8.0	8.3
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.6	-4.9	-4.0	-1.7	1.6	-8.7	5.6	4.1

- (注) 1. < >内は、2001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1-2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年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 12月	2002 1	2
中間財	<14.7>	5.3	-3.6	-1.8	-4.8	-0.8	3.9	7.2	-4.6	14.4	-6.4
自動車関連	<22.1>	9.2	0.1	-7.8	3.5	5.2	0.1	-2.1	-10.7	-4.3	19.2
消費財	<7.3>	13.0	-6.3	-6.0	-0.4	-2.7	-3.5	-0.5	-16.1	8.8	1.2
情報関連	<17.3>	25.2	-12.0	-5.7	-6.4	-9.5	-5.3	-7.0	-12.9	-0.4	0.7
資本財・部品	<27.5>	21.1	-15.0	-3.2	-10.2	-6.9	-4.1	3.7	-8.8	6.7	3.3
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.6	-4.9	-4.0	-1.7	1.6	-8.7	5.6	4.1

- (注) 1. < >内は、2001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1-2月実績の四半期換算値。

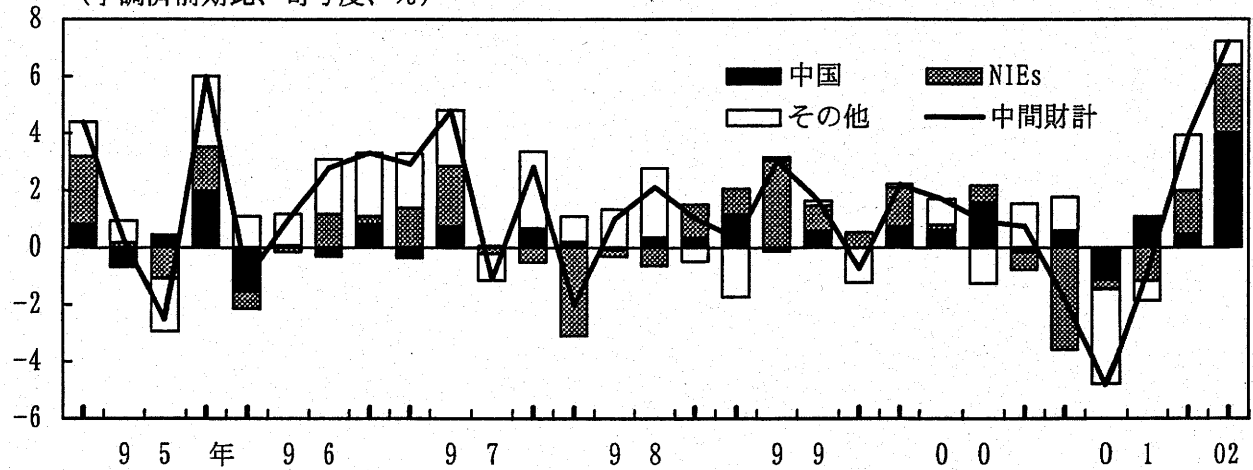
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」



## 実質輸出の内訳(2)

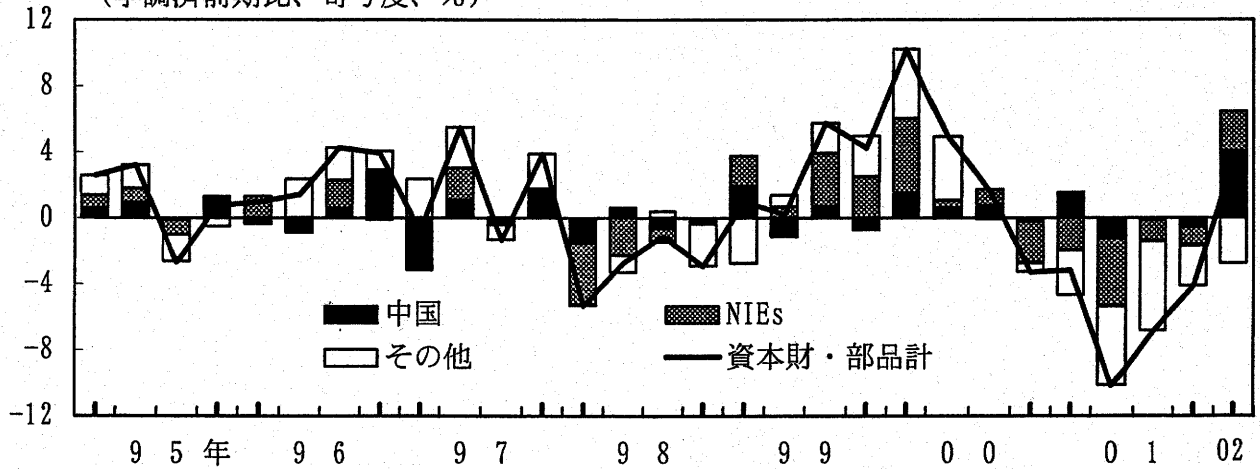
### (1) 中間財輸出(地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



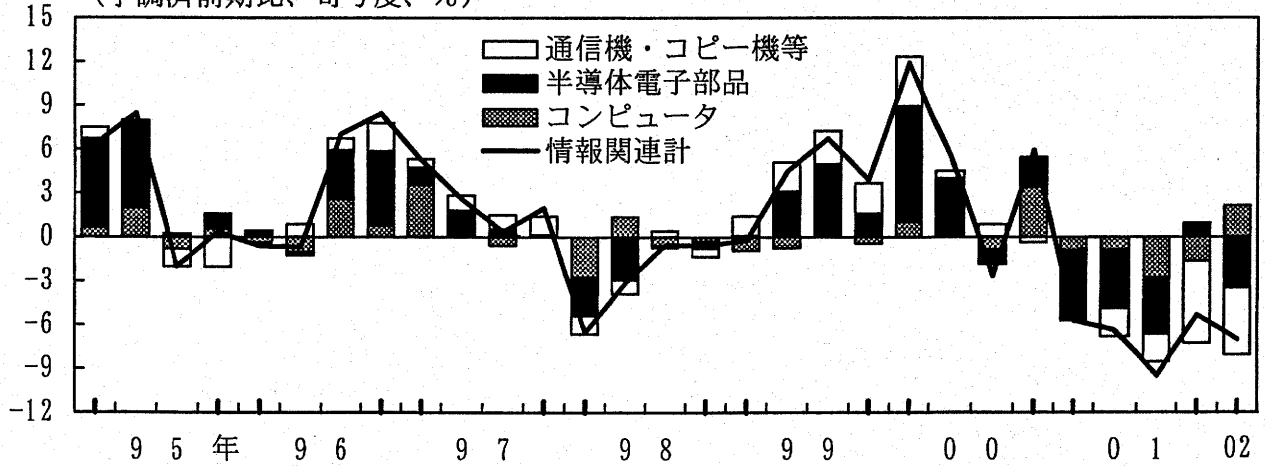
### (2) 資本財・部品輸出(地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



### (3) 情報関連輸出(品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) X-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1~2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」

## 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年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 12月	2002 1	2002 2
米国	<18.1>	7.9	-4.5	-5.5	-0.3	-9.8	-0.8	-3.0	0.1	-6.2	11.4
EU	<12.8>	8.5	3.5	2.2	-4.7	-1.3	4.0	-3.9	-2.5	1.8	-6.8
東アジア	<40.3>	25.5	1.5	-1.1	-3.9	-5.6	1.6	1.5	-7.6	2.5	8.9
中国	<16.6>	28.1	13.2	5.2	-1.2	-4.2	8.3	1.8	-8.3	0.2	11.8
NIEs	<10.9>	28.4	-9.7	-5.2	-9.7	-7.5	-6.3	3.5	-5.8	5.9	6.1
韓国	<4.9>	22.5	-7.7	-2.6	-7.2	-7.3	-5.3	-4.5	-7.7	-1.3	7.0
台湾	<4.1>	43.6	-13.1	-7.6	-12.7	-12.6	-1.4	8.8	-2.1	10.3	5.7
ASEAN4	<12.7>	20.2	0.0	-3.8	-1.4	-5.5	0.3	-0.5	-8.0	2.6	7.4
タイ	<3.0>	19.3	5.9	-4.1	4.3	-6.0	3.5	-4.1	-4.1	-3.5	3.5
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.7	1.0	-2.2	-6.3	-0.3	4.6

- (注) 1. < >内は、2001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1-2月実績の四半期換算値。

### (2) 財別

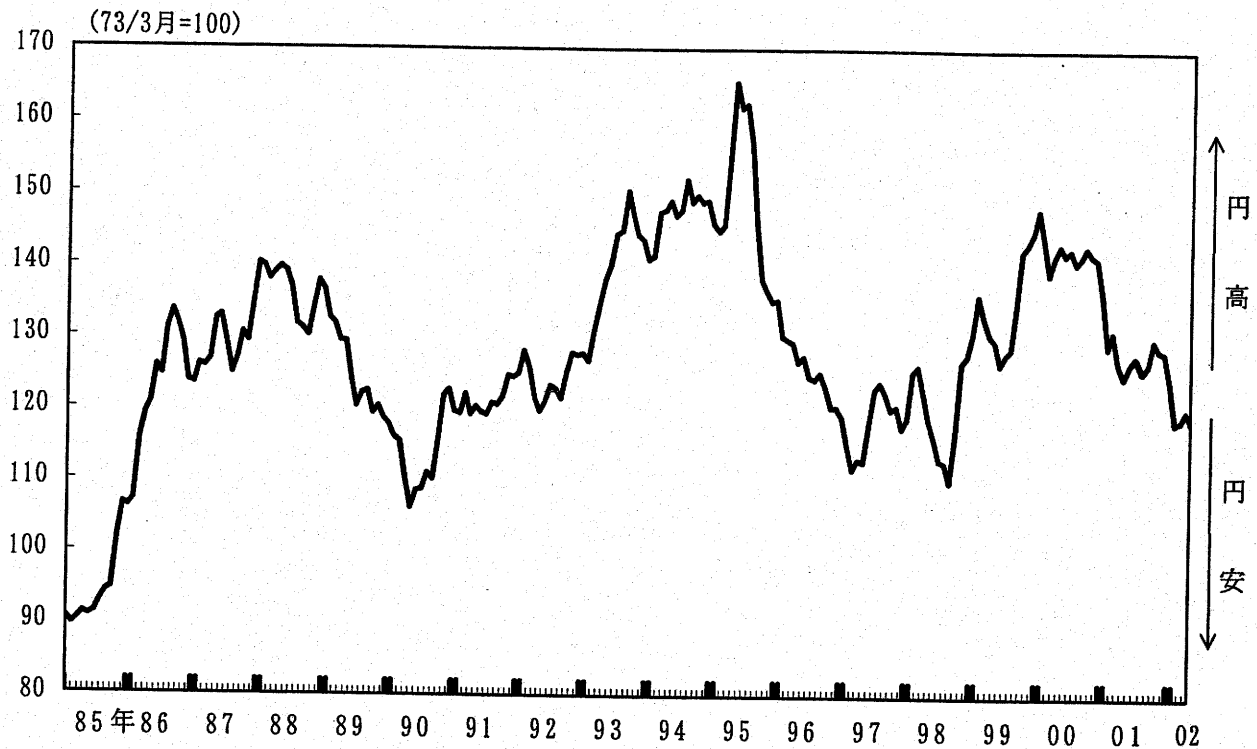
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 12月	2002 1	2002 2
素原料	<26.2>	1.7	-4.9	-1.7	-2.1	-3.0	-2.1	0.4	-8.4	4.0	5.1
中間財	<12.9>	8.2	-0.3	0.3	-3.8	-3.9	-0.7	2.1	-3.4	9.3	-7.2
食料品	<12.4>	5.3	-1.7	-2.3	-1.1	-3.4	7.4	-3.5	-5.2	-1.8	1.5
消費財	<11.2>	21.4	5.8	-2.7	1.3	-2.9	3.3	-7.7	-7.2	-5.4	7.8
情報関連	<14.8>	43.9	-2.5	-5.0	-6.1	-13.0	3.4	3.9	-3.4	1.4	6.6
資本財・部品	<11.9>	12.4	3.2	-3.7	-0.3	-4.4	-1.9	-4.4	-8.4	-5.1	16.2
うち除く航空機		21.5	6.0	0.5	-0.9	-7.2	-0.3	-2.4	-5.6	-0.8	6.3
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.7	1.0	-2.2	-6.3	-0.3	4.6

- (注) 1. < >内は、2001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1-2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」

## 純輸出を取り巻く環境 (1)

### (1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. 日本銀行試算値。直近4月は4日までの平均値。  
 2. 主要輸出相手国通貨 (15通貨、26カ国・地域) に対する為替相場 (月中平均) を、当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

### (2) 海外経済 — 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

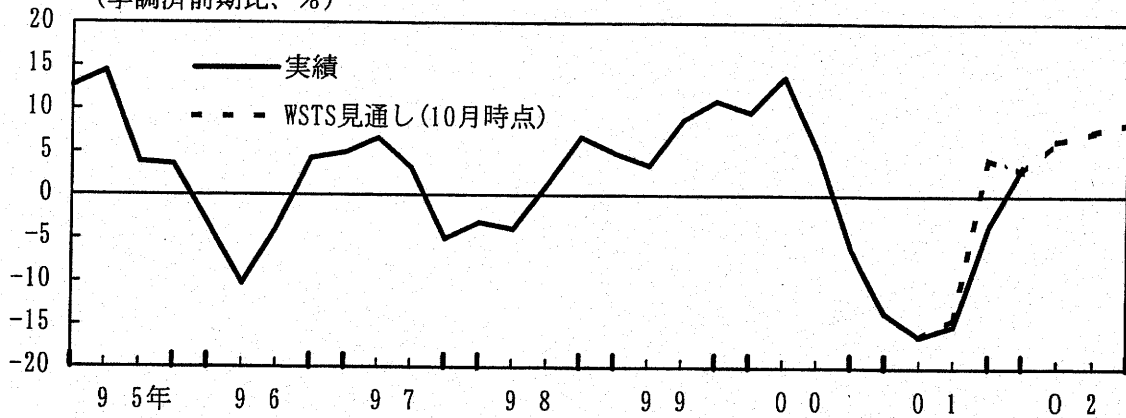
		99年	2000年	2001年	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q		
米 国		4.1	4.1	1.2	1.3	0.3	-1.3	1.7		
欧 州	E U	2.6	3.3	1.6	2.1	0.5	0.9	-0.5		
	ド イ ツ	1.8	3.0	0.6	1.6	0.2	-0.7	-1.0		
	フ ラ ン ス	3.0	3.6	2.0	1.6	0.8	1.8	-0.6		
	英 国	2.1	3.0	2.2	2.6	2.0	1.7	0.0		
東 ア ジ ア	中 国		7.1	8.0	7.3	8.1	(1~6月) 7.9	(1~9月) 7.6	(1~12月) 7.3	
	N	韓 国	10.9	9.3	3.0	3.7	2.9	1.9	3.7	
	I	台 湾	5.4	5.9	-1.9	0.9	-2.4	-4.2	-1.9	
	E	香 港	3.0	10.5	0.1	2.2	0.8	-0.4	-1.6	
	s	シンガポール	6.9	10.3	-2.0	5.0	-0.5	-5.4	-6.6	
	A S E A N 4	タ イ		4.4	4.6	1.8	1.7	1.8	1.6	2.1
		インドネシア		0.8	4.9	3.3	4.8	3.8	3.1	1.6
		マレーシア		6.1	8.3	0.4	3.1	0.5	-1.2	-0.5
フィリピン		3.4	4.0	3.4	3.2	3.2	3.3	3.8		

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

# 純輸出を取り巻く環境 (2)

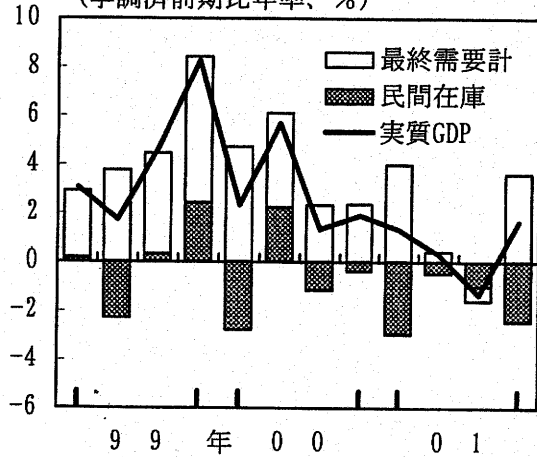
## (1) 世界半導体出荷

(季調済前期比、%)



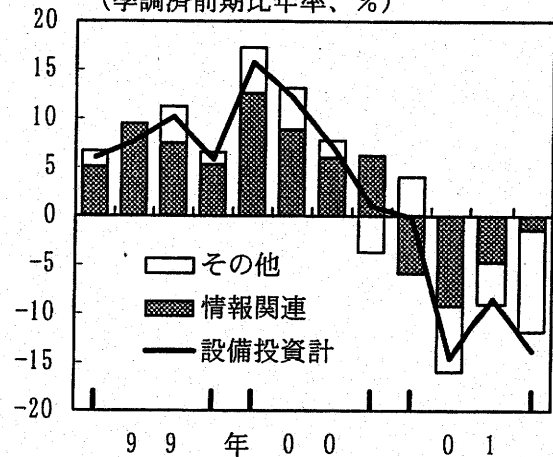
## (2) 米国のGDP内訳(最終需要・在庫別)

(季調済前期比年率、%)



## (3) 米国の設備投資

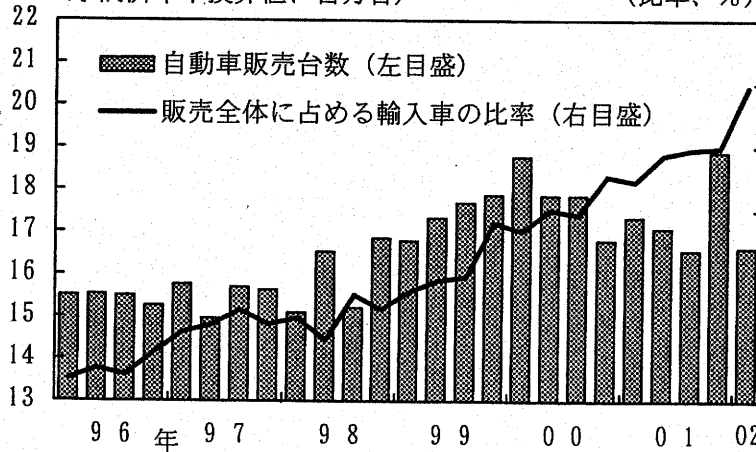
(季調済前期比年率、%)



## (4) 米国の自動車販売

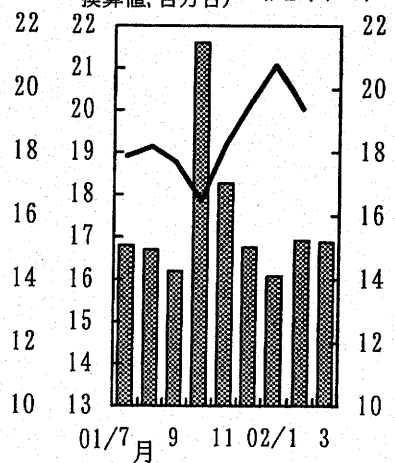
<四半期>

(季調済年率換算値、百万台)



<月次>

(季調済年率換算値、百万台) (比率、%)

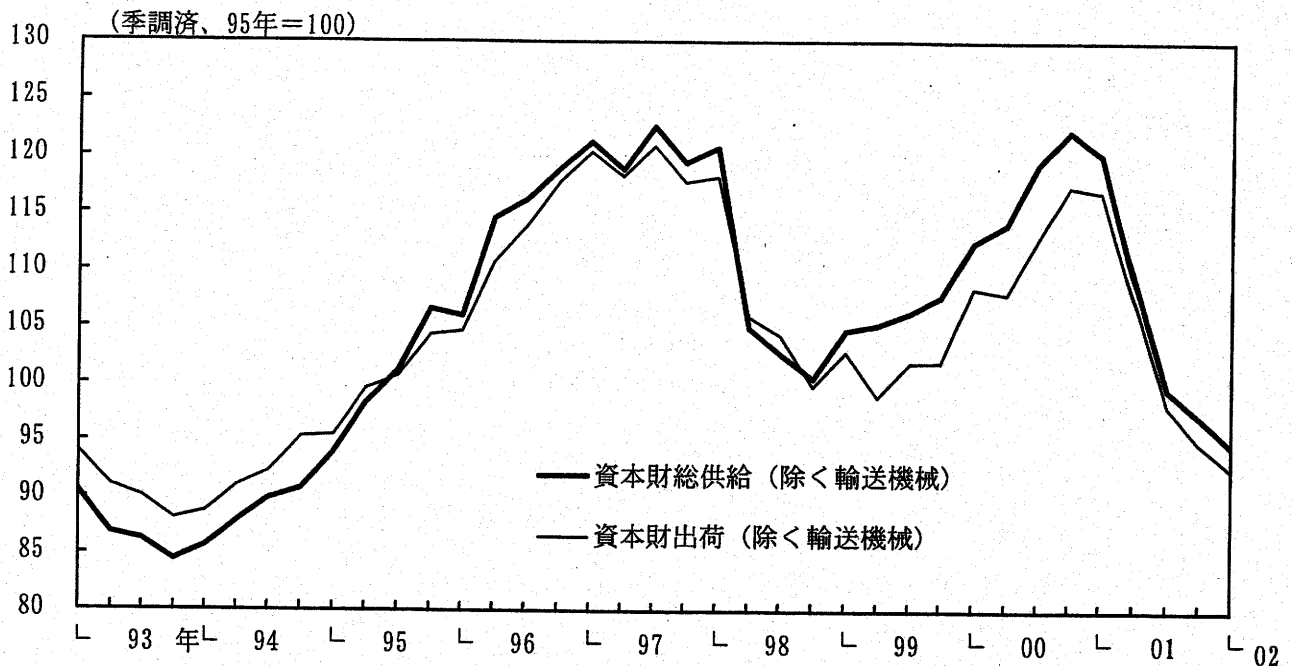


- (注) 1. (1)の実績は、米国PPI電子部品を用いてデフレートした実質値。見通しは、WSTS公表の名目値。季節調整は、X-11による。なお、2002/1Qは、1~2月実績の四半期換算値。  
 2. (4)の3月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,643万台(季調済年率)に2001年の大型トラック平均販売台数45万台を加え、算出した値。

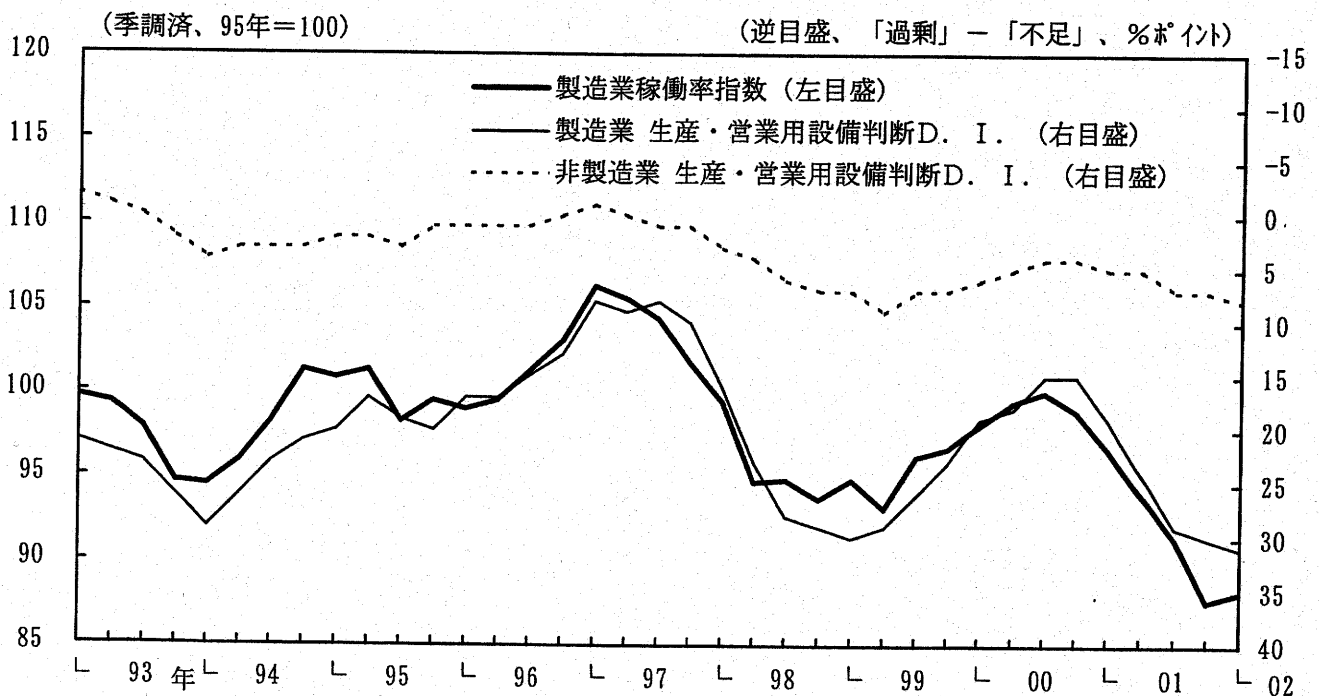
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、U.S. Department of Commerce, "National Income and Product Accounts", CEIC Data Company

# 設備投資関連指標 (1)

## (1) 資本財 (除く輸送機械) の総供給・出荷



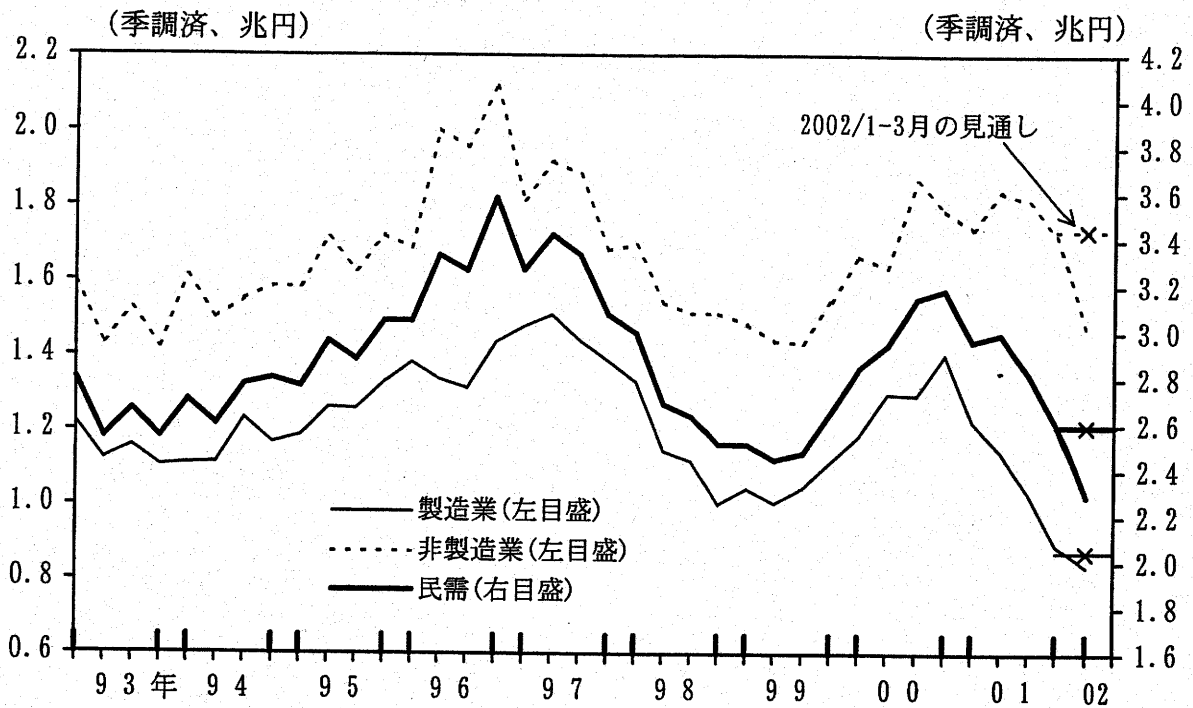
## (2) 稼働率と設備判断D. I.



- (注) 1. 資本財総供給 (除く輸送機械) の2002/1Qは、鉱工業総供給表のウェイトを用いて、資本財出荷 (除く輸送機械) から実質資本財・部品輸出を差し引き、実質資本財・部品輸入 (除く航空機) を加えて算出したもの。  
2. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。  
3. 2002/1Qのうち、資本財総供給、資本財出荷は1~2月の計数、製造業稼働率指数は1月の計数。
- (資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「企業短期経済観測調査」

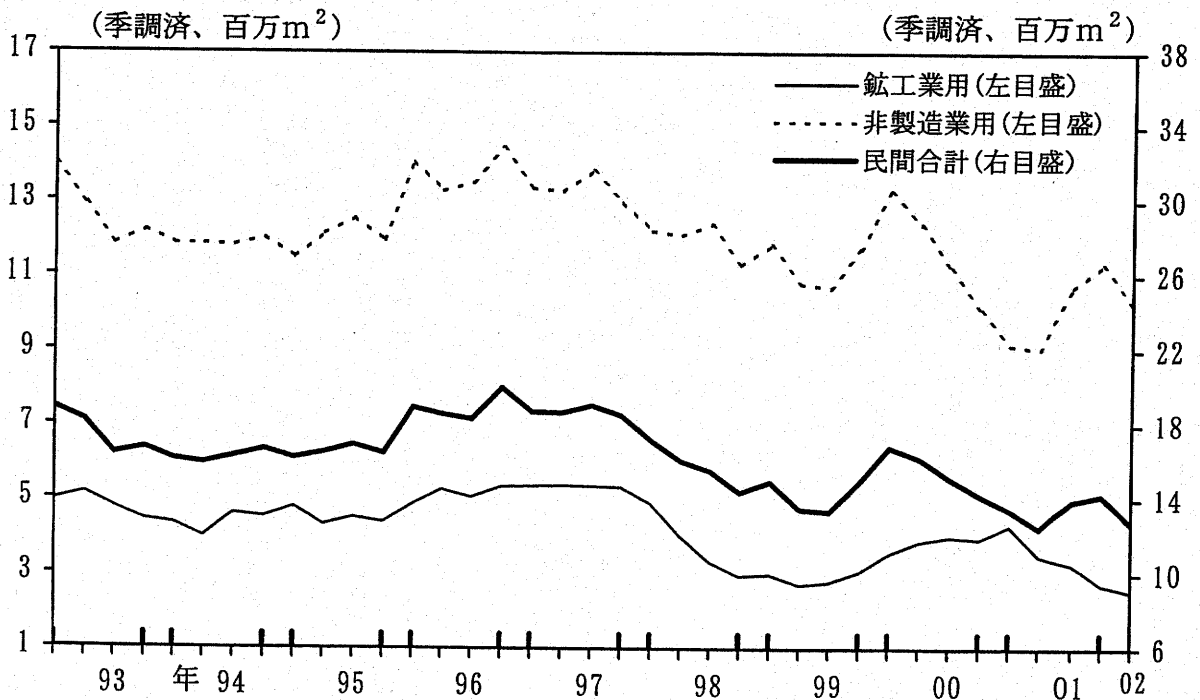
# 設備投資関連指標 (2)

## (1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。  
 2. 2002年1～3月は、1月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (非居住用)

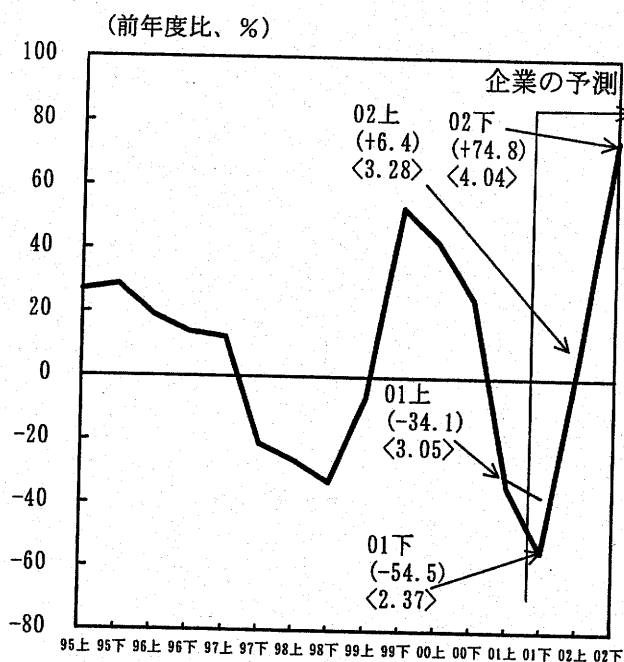


(注) 1. X-12-ARIMA(βハ・ジ'ョン)による季節調整値。  
 2. 2002年1～3月は、1～2月の計数を四半期換算。

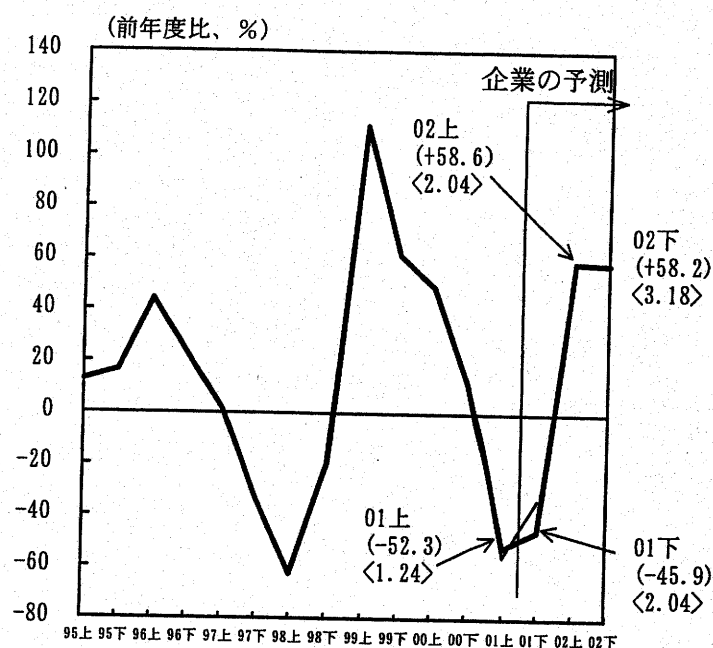
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 経常利益

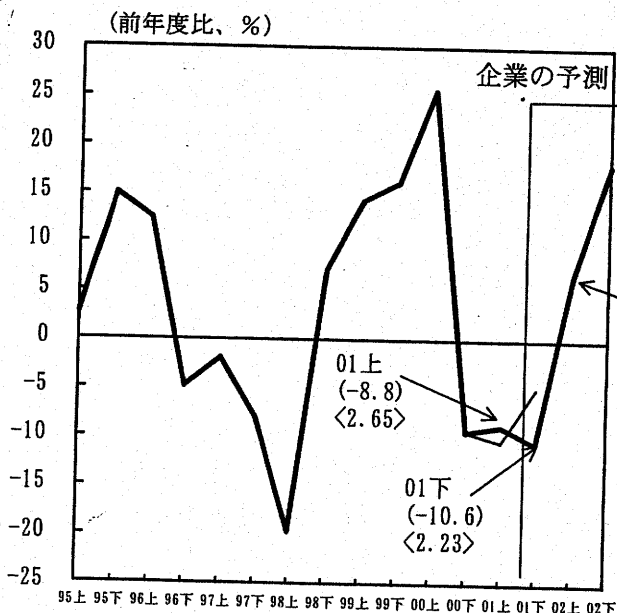
(1) 製造業・大企業



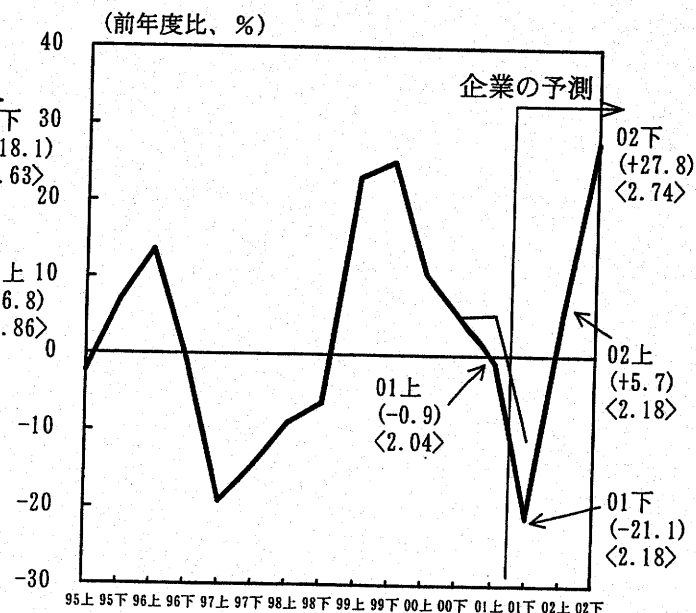
(2) 製造業・中小企業



(3) 非製造業・大企業



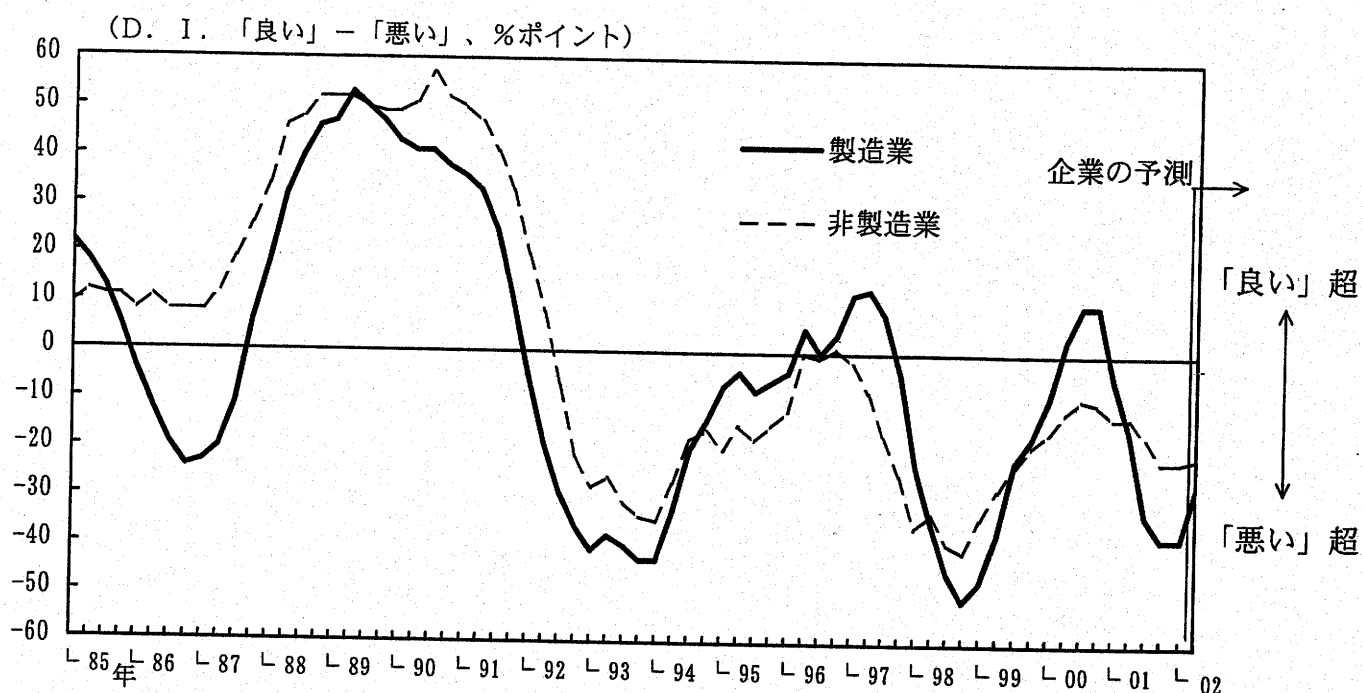
(4) 非製造業・中小企業



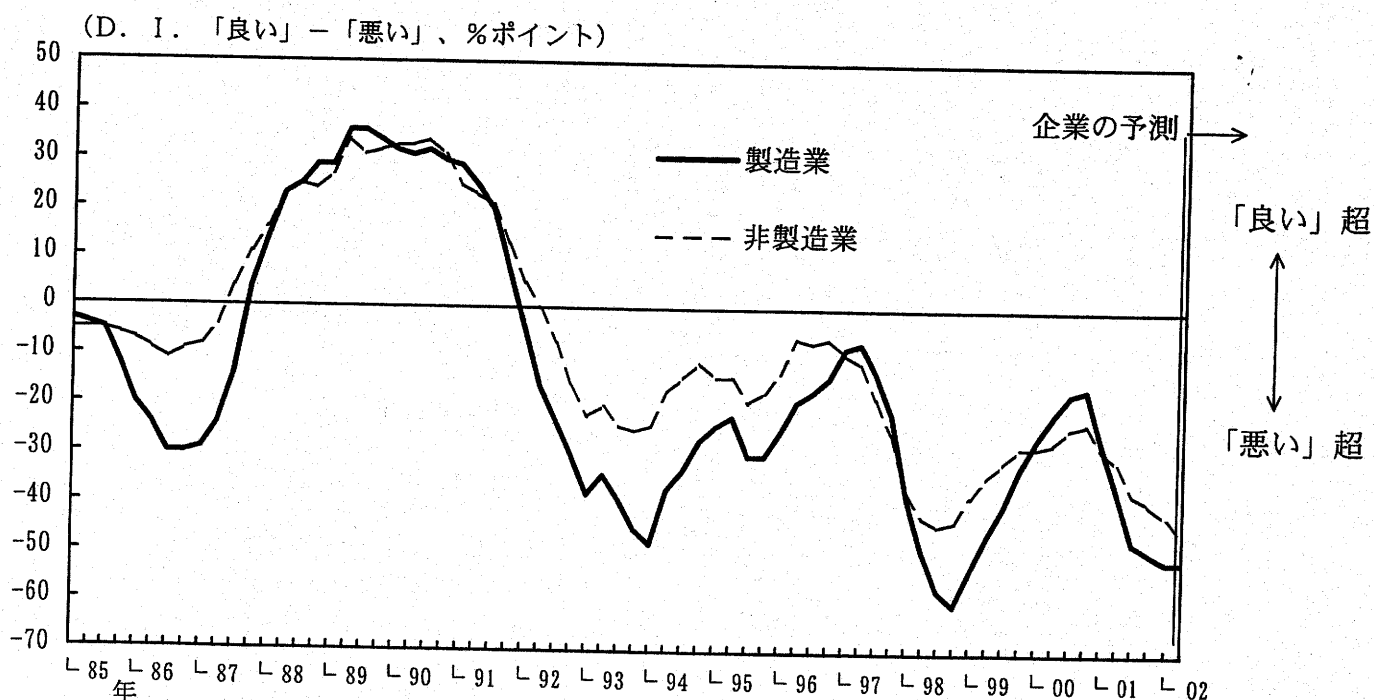
(注) 1. 細線は2001年12月短観時見通し。  
 2. 大企業：常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
 中小企業：常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。  
 3. ( )内は経常利益前年比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。  
 (資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

# 業況判断

## (1) 大企業



## (2) 中小企業



(注) 大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

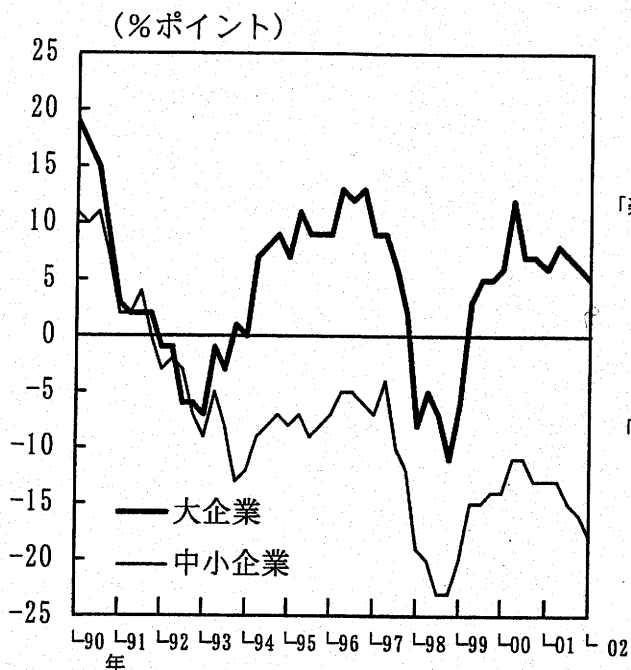
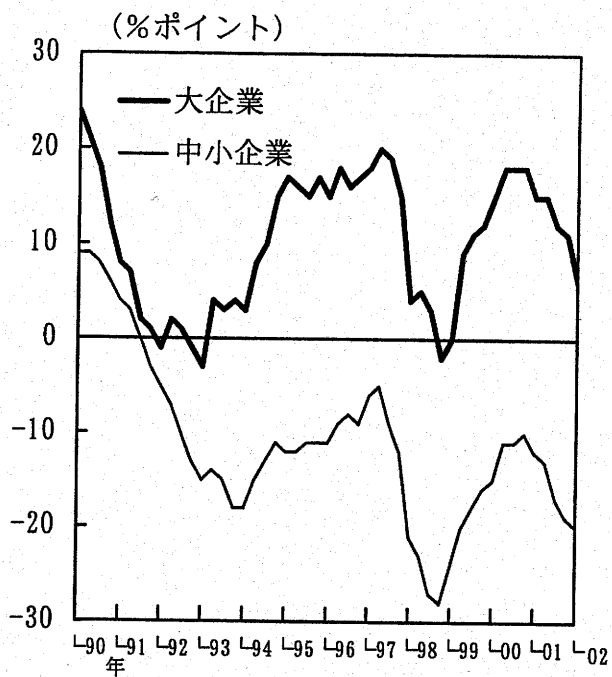


# 企業金融

## (1) 資金繰り判断D. I. の推移

< 製造業 >

< 非製造業 >



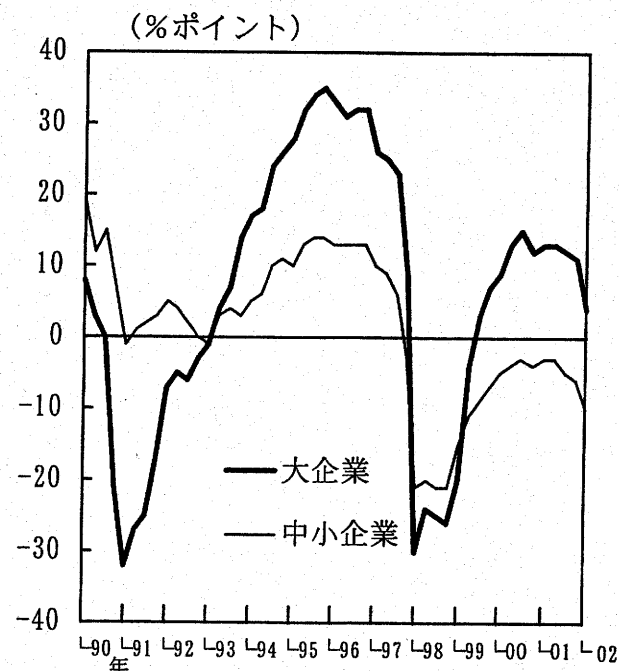
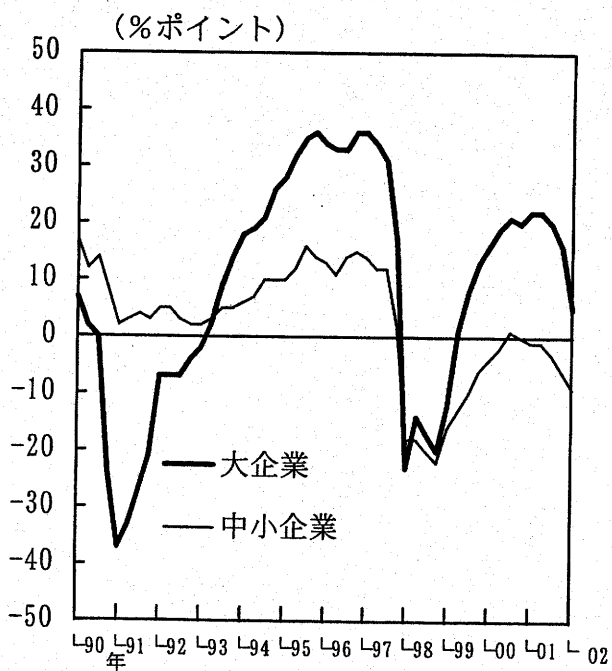
「楽である」超

「苦しい」超

## (2) 金融機関の貸出態度判断D. I. の推移

< 製造業 >

< 非製造業 >



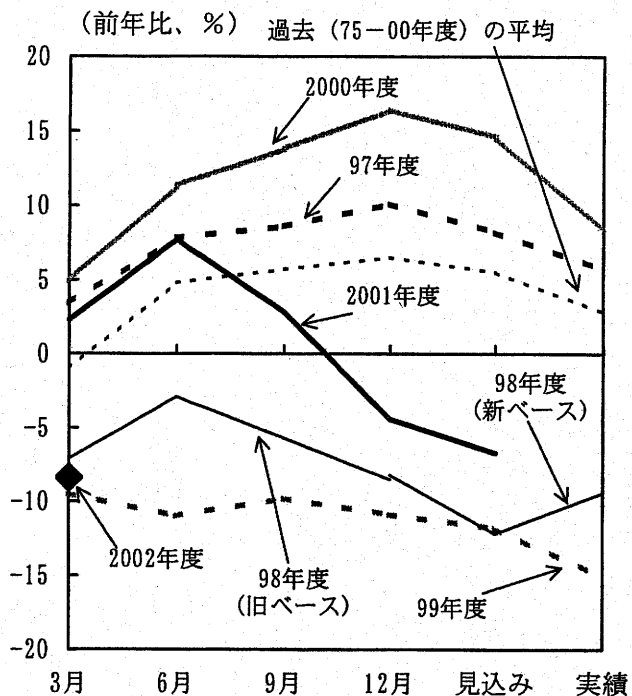
「緩い」超

「厳しい」超

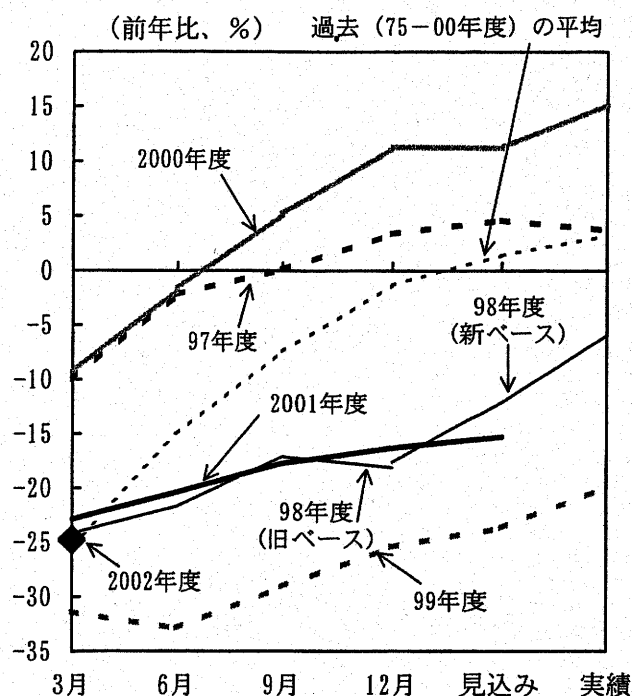
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

# 設備投資計画

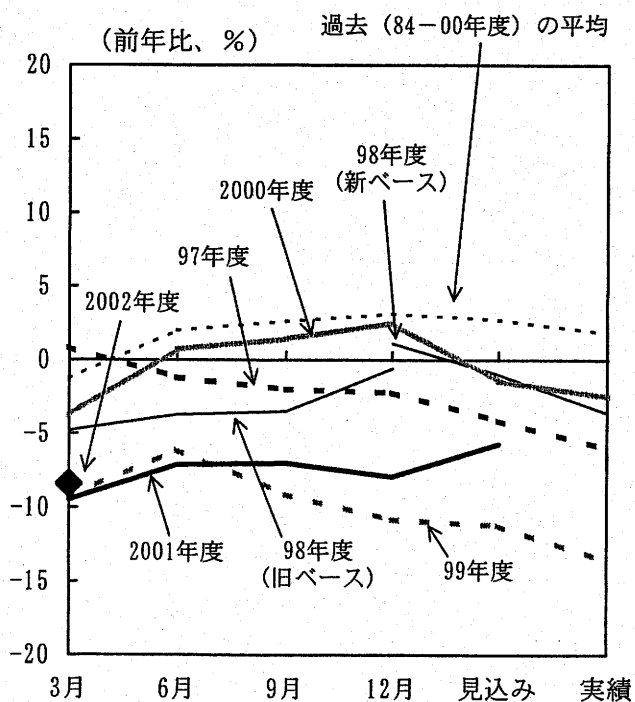
(1) 製造業・大企業



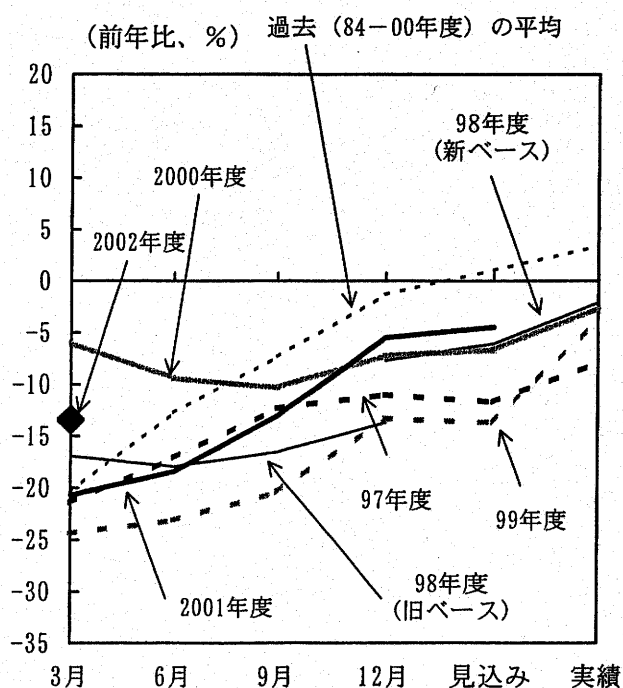
(2) 製造業・中小企業



(3) 非製造業・大企業



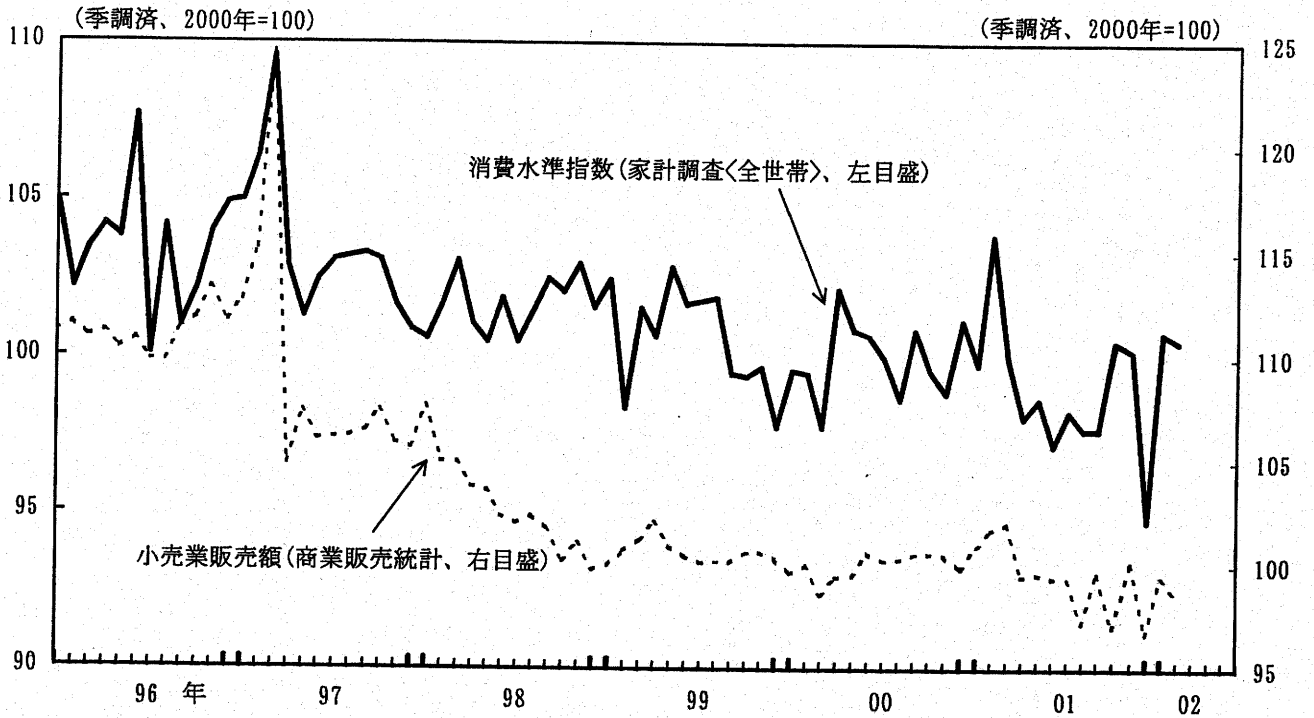
(4) 非製造業・中小企業



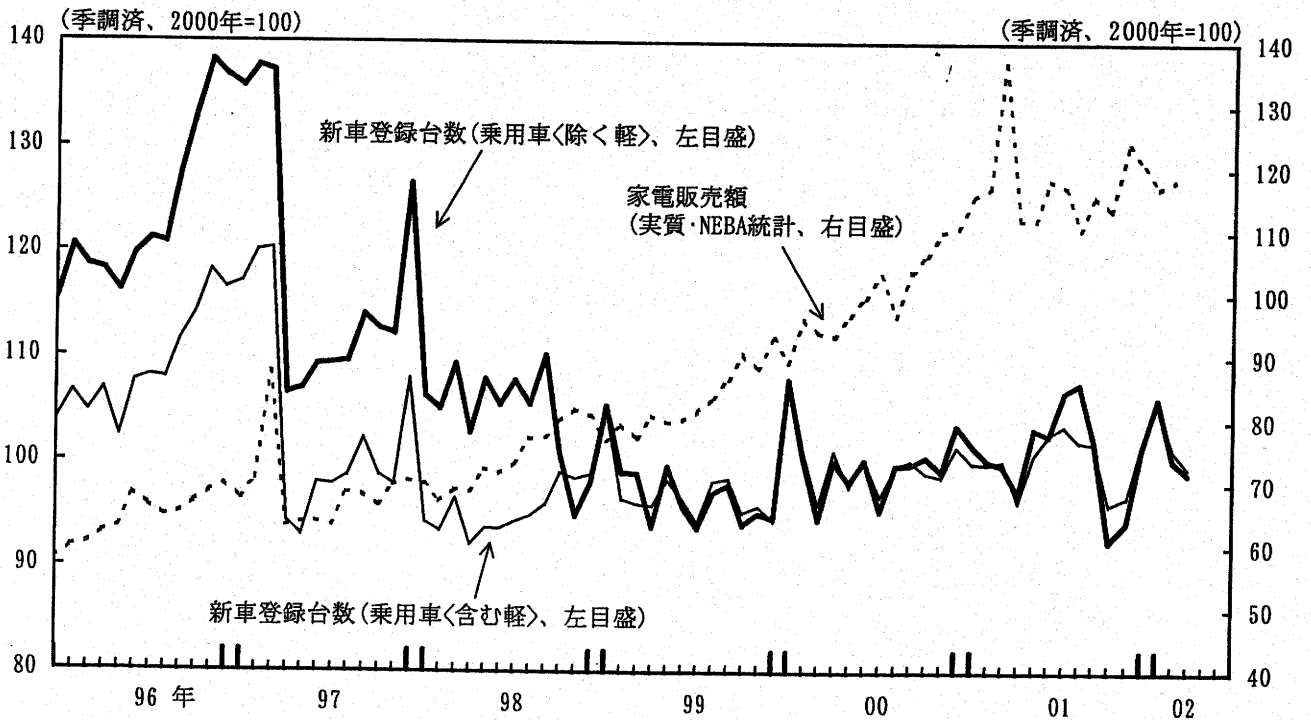
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

# 個人消費関連指標 (1)

## (1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



## (2) 耐久消費財

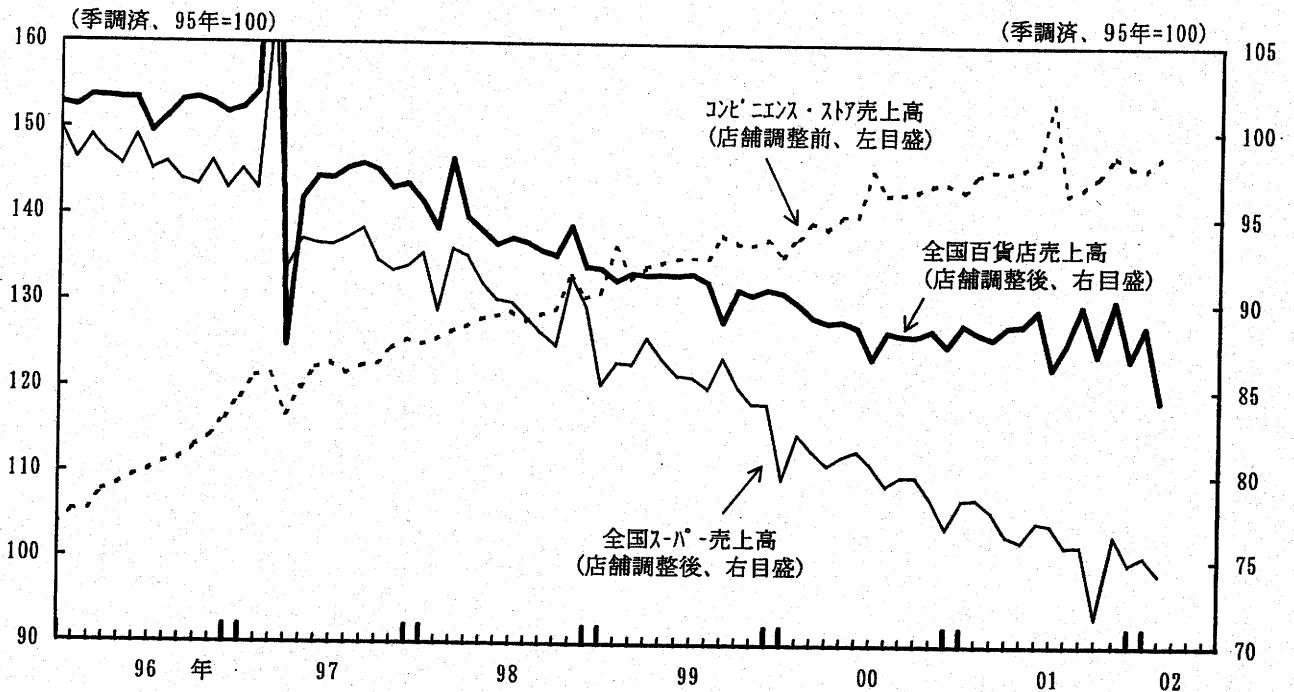


(注) 1. X-12-ARIMA(β<sup>h</sup>-シヨ)による季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。  
 2. 小売業販売額は、CPI(財)で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。

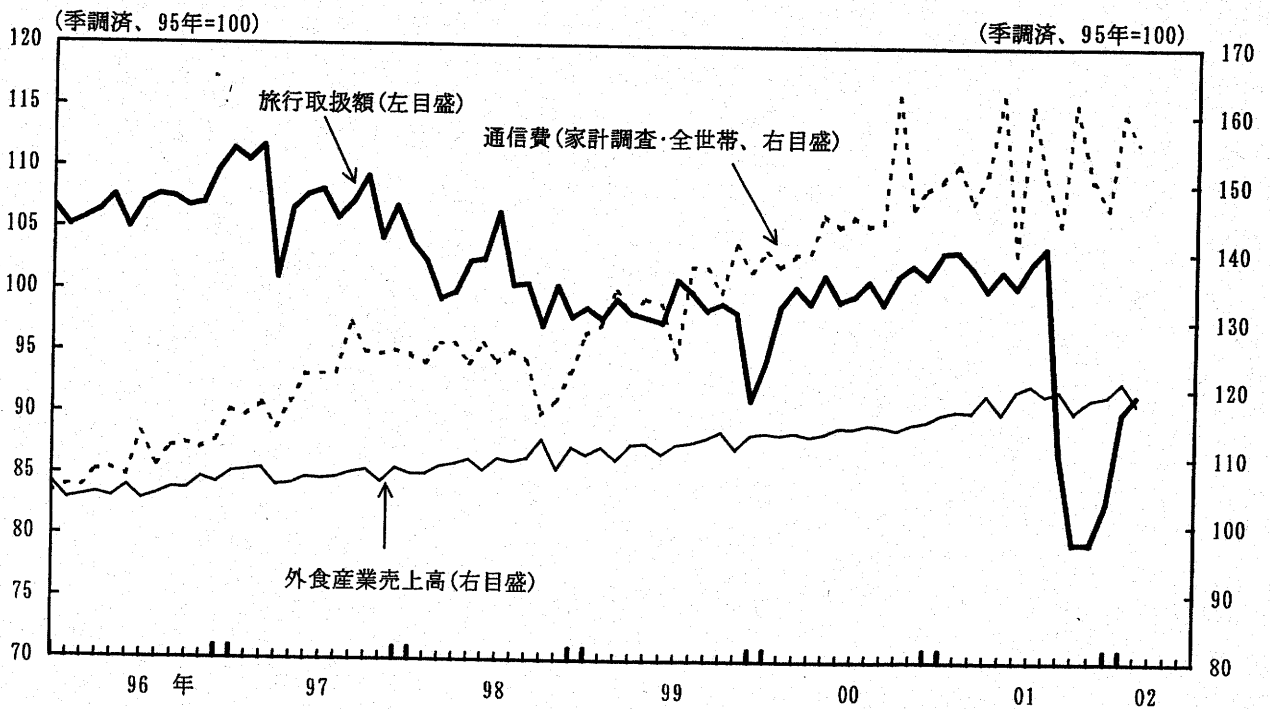
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

# 個人消費関連指標 (2)

## (3) 小売店販売 (名目・除く消費税)



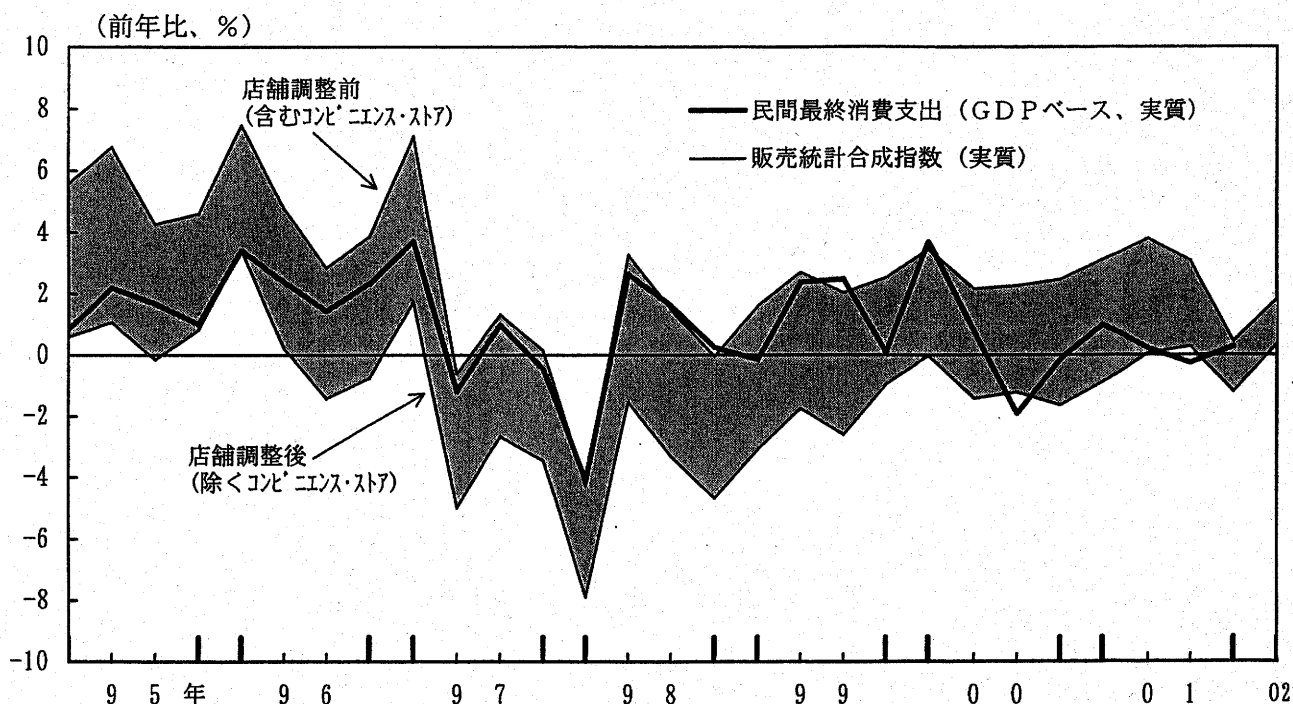
## (4) サービス消費 (名目)



- (注) 1. X-12-ARIMA (B<sup>h</sup>-シジョン)による季節調整値。  
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。  
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、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。  
 4. 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) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、総務省「家計調査報告」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

## 個人消費関連指標(3)

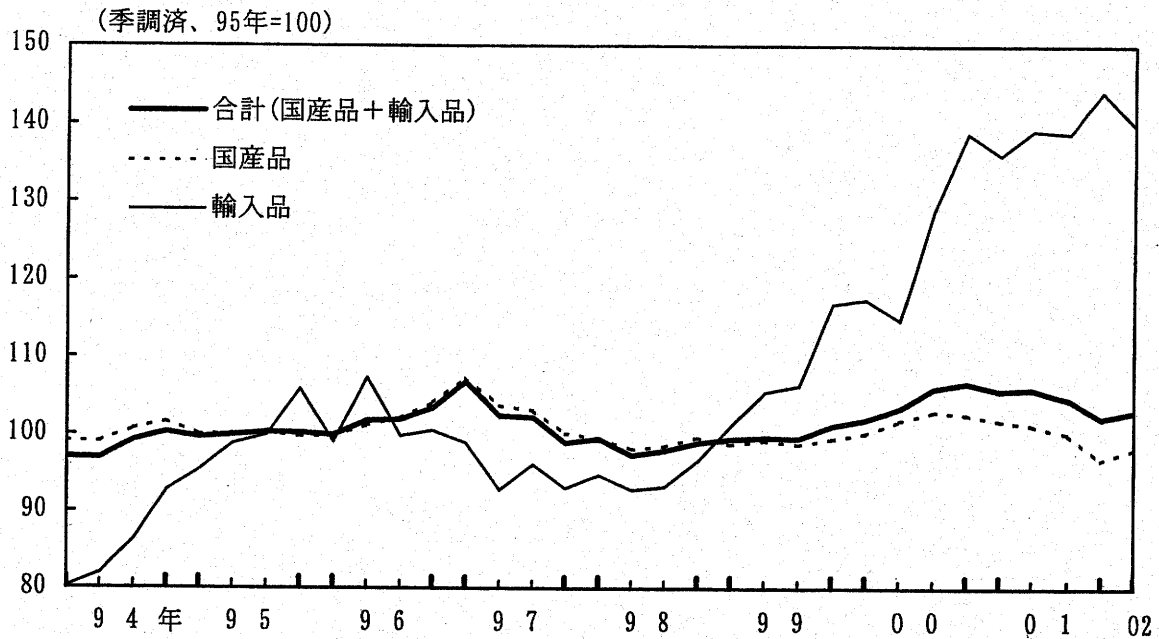


- (注) 1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱高、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。  
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高を含めている)。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。個人消費動向の実勢は、おそらく店舗調整前と店舗調整後の中間にあると考えられる。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の消費者物価指数、卸売物価指数を用いて実質化している。
3. 2002/1Qは、1~2月の前年同期比。

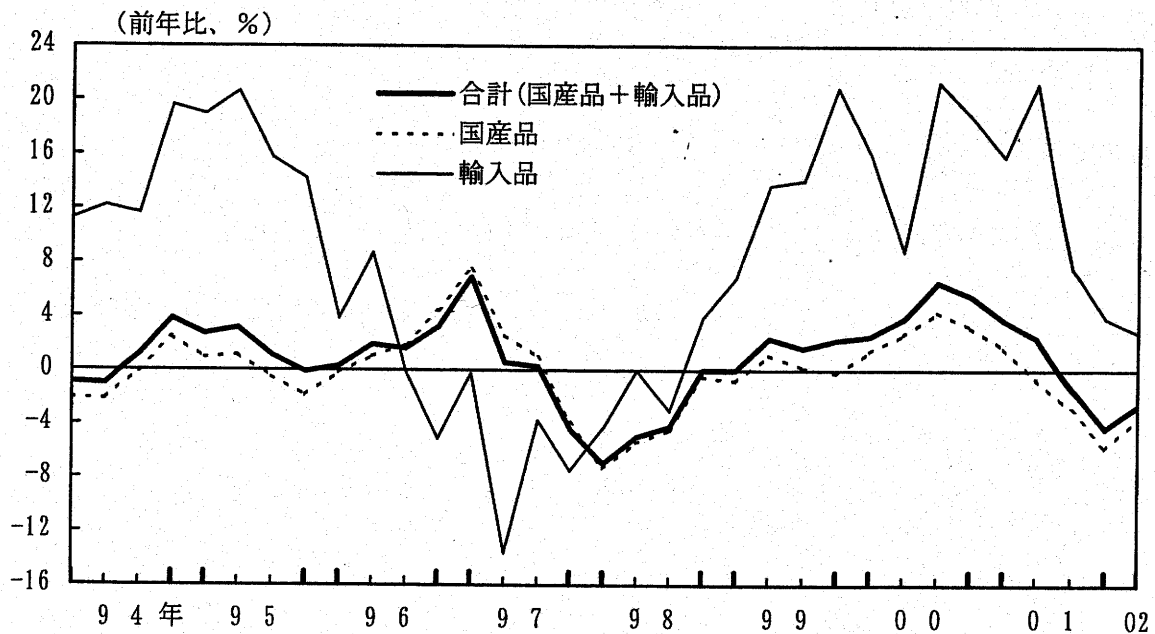
(資料) 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「商業販売統計」、総務省「家計調査報告」  
「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、  
日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、  
全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、  
日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、国土交通省「旅行取扱状況」、  
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

## 個人消費関連指標 (4) (消費財供給数量)

## (1) 水準



## (2) 前年比



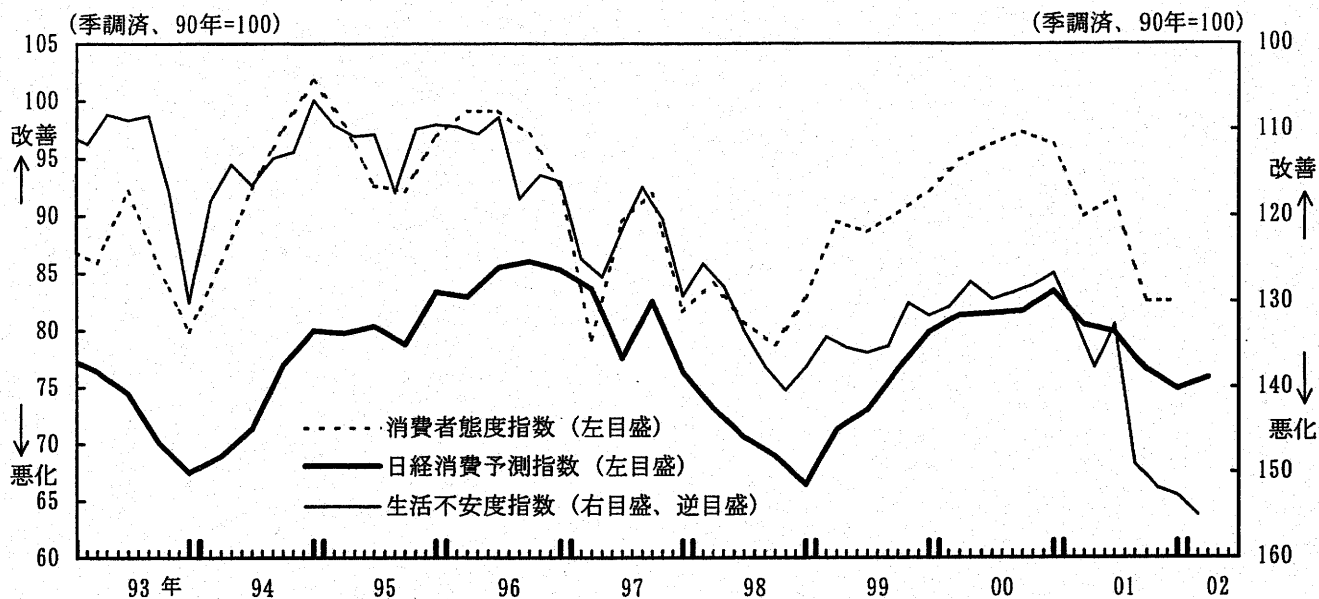
- (注) 1. 2002/1Qの値は、1~2月の四半期換算値。  
 2. 「国産品」、「輸入品」ともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目（「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一）。  
 3. 「国産品」の2002/1Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分（実質輸出<消費財>より推計）を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。  
 4. 「輸入品」の2002/1Qの値は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。  
 5. 「合計(国産品+輸入品)」の2002/1Qの値は、「国産品」と「輸入品」を合成して試算したもの。  
 6. 前年比は、季節調整済系列より算出。

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

(図表 1 3)

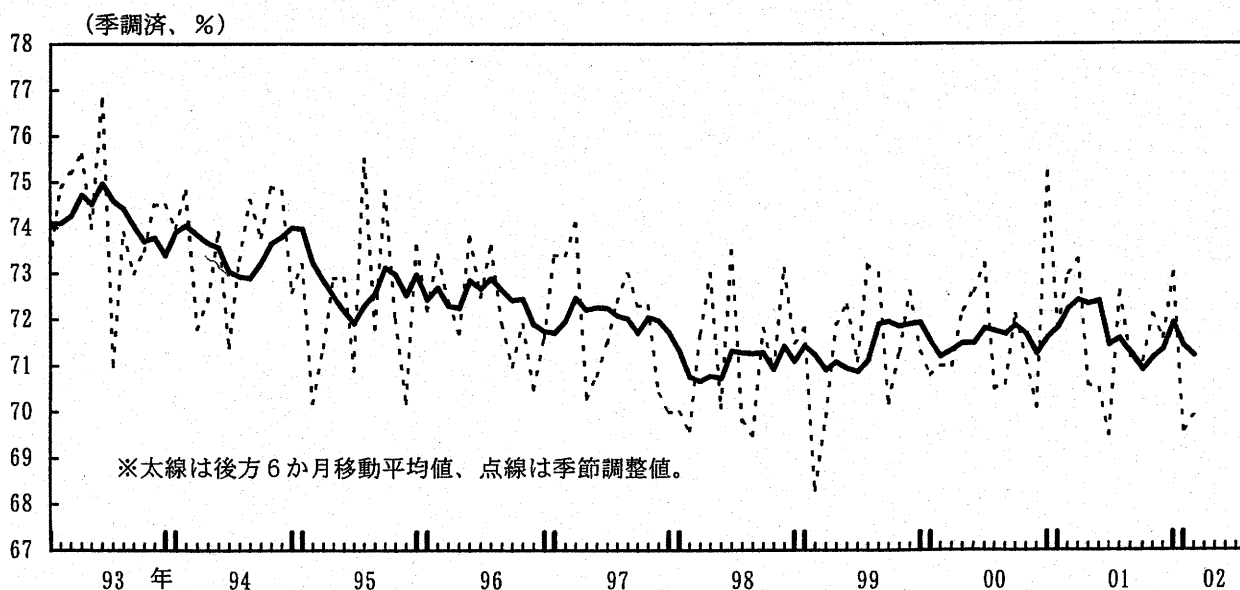
## 消費者コンフィデンスと消費性向

### (1) 各種コンフィデンス指標



- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。  
2. 消費者態度指数 (調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数 (同首都圏 1,500人)、生活不安度指数 (同全国 2,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。  
4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

### (2) 平均消費性向 (家計調査)

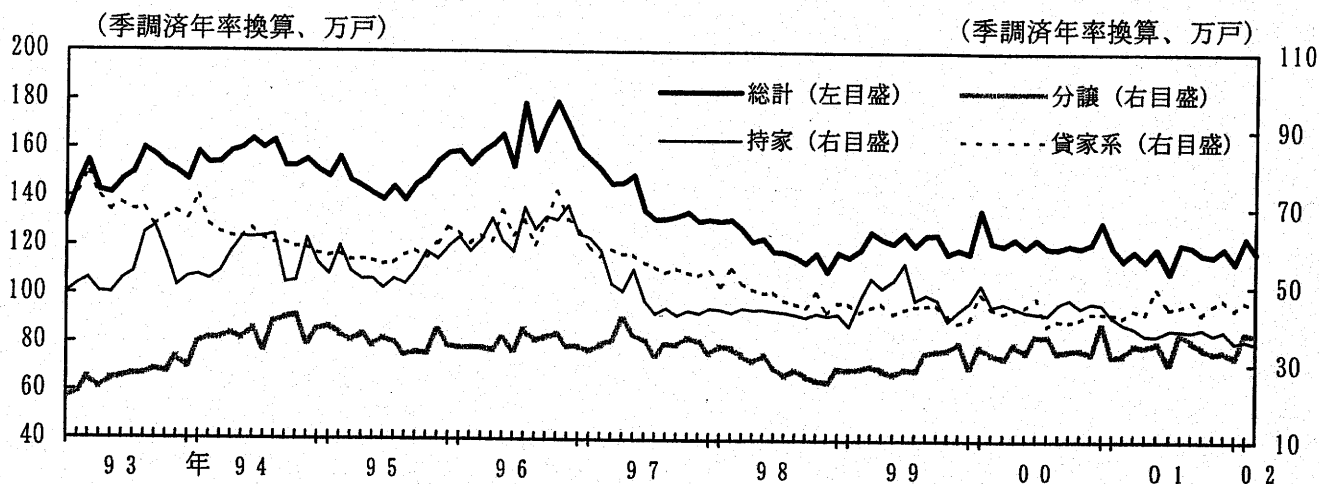


(注) 勤労者世帯。総務省による季節調整値。

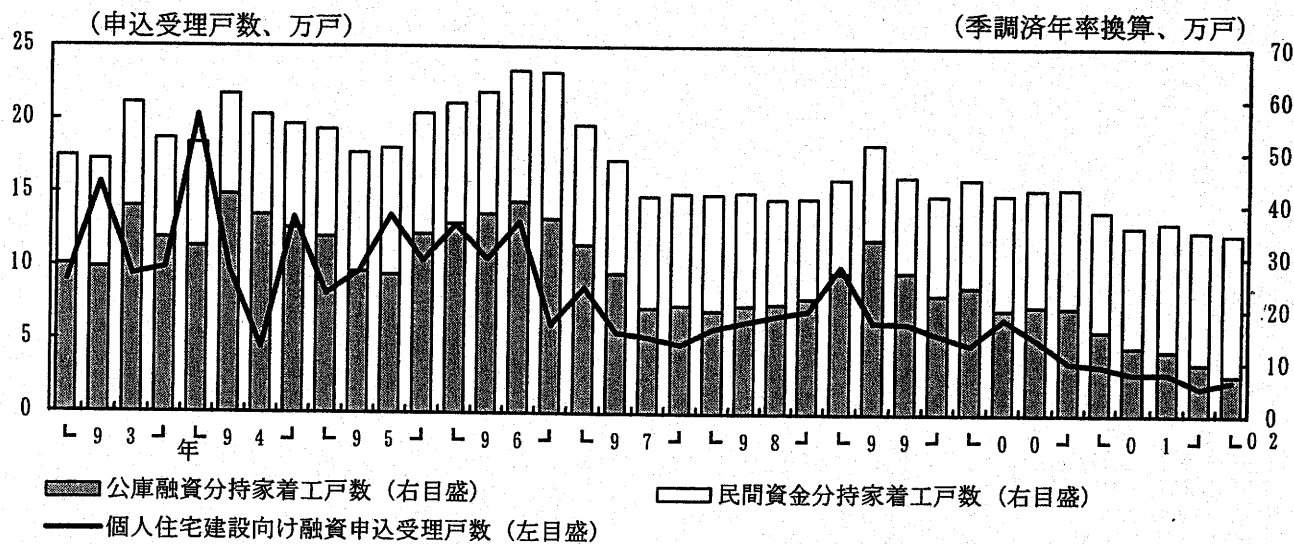
(資料) 内閣府「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、総務省「家計調査報告」

# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



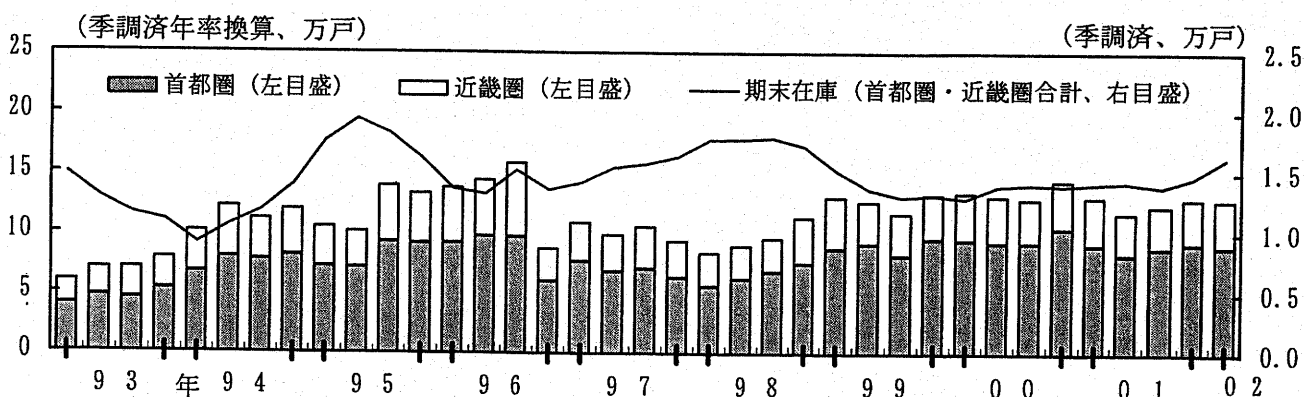
## (2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(注) 1. 個人住宅建設向け融資申込受理戸数は、各回の受理戸数を各四半期に含まれる申込期間の日数に応じて按分したものである。

2. 公庫融資分持家着工戸数及び民間資金分持家着工戸数の2002/1Qは1~2月の平均値。

## (3) マンション販売動向 (全売却戸数)



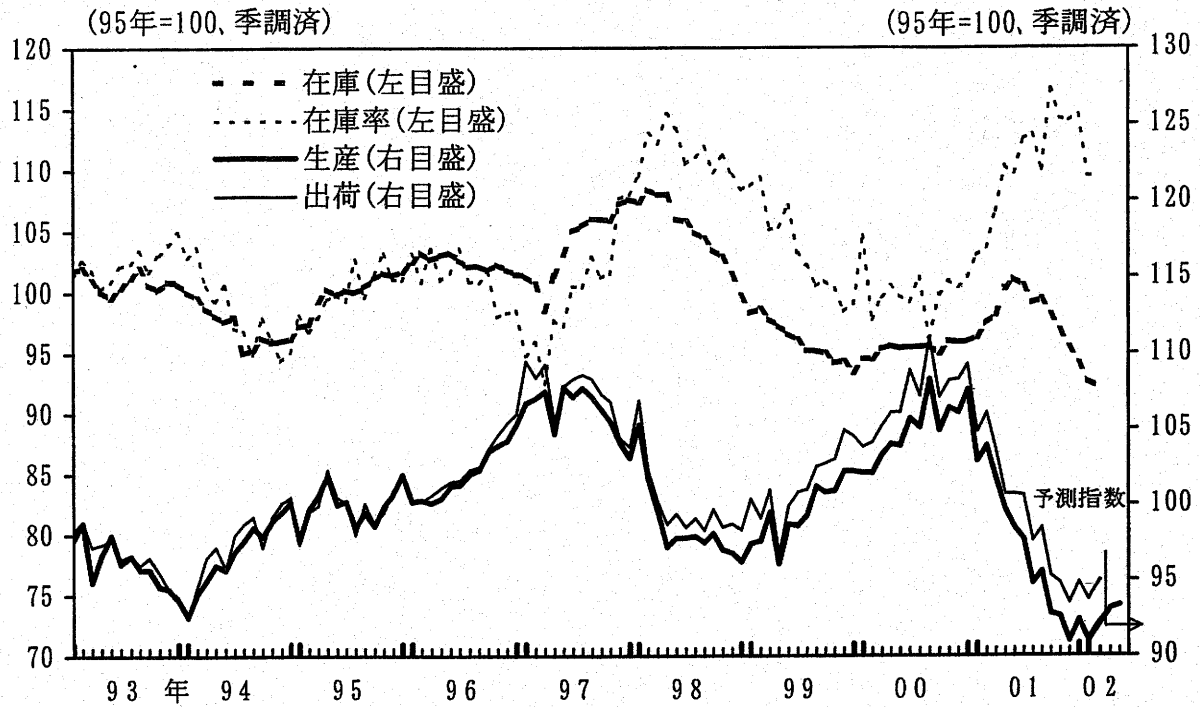
(注) 2002/1Qの全売却戸数(契約成立戸数)は1~2月の平均値。期末在庫は2月の値。

(資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

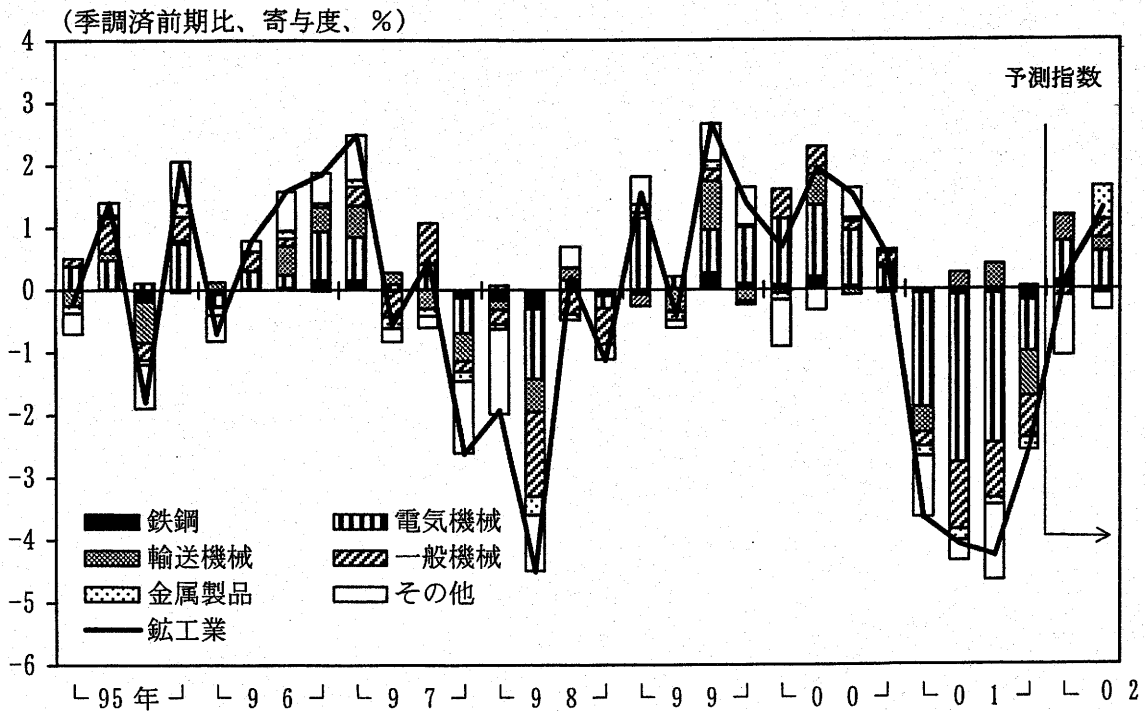


# 鋳工業生産・出荷・在庫

## (1) 鋳工業生産・出荷・在庫



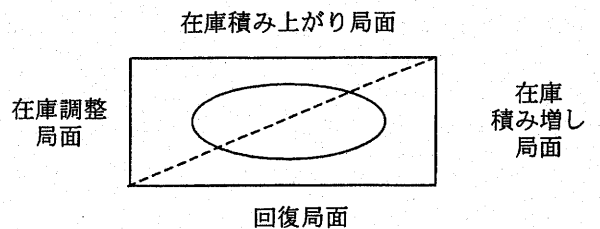
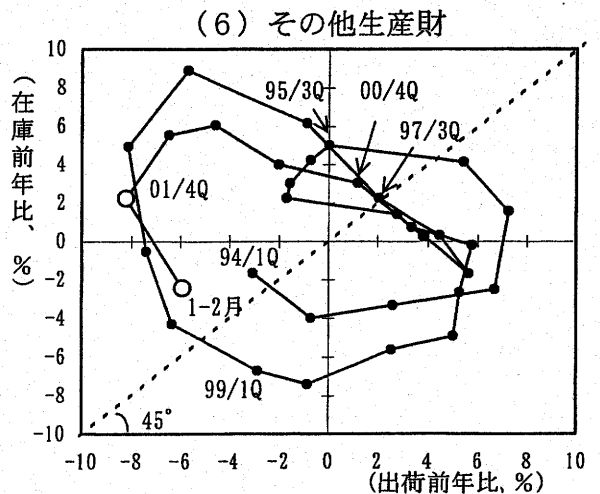
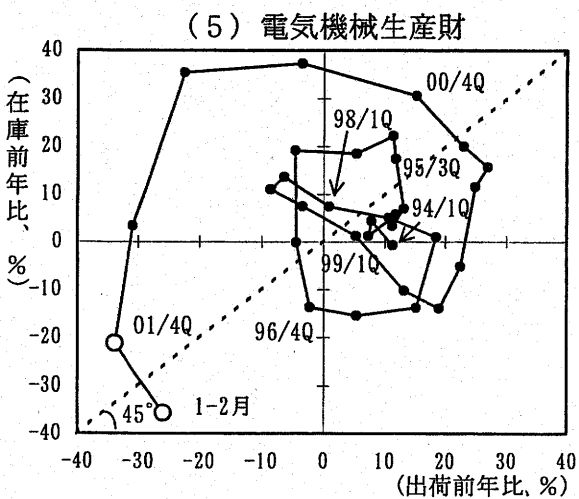
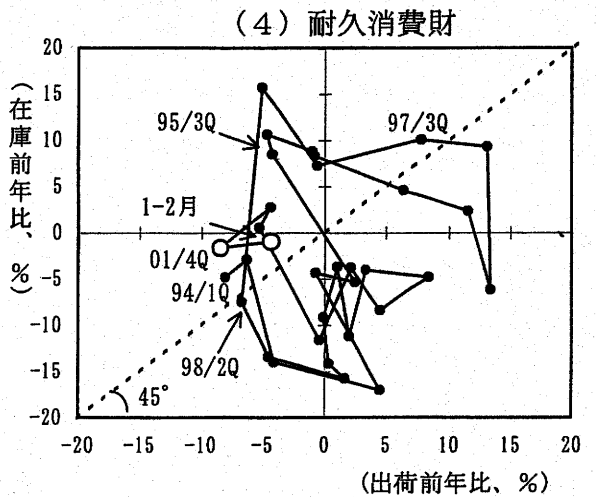
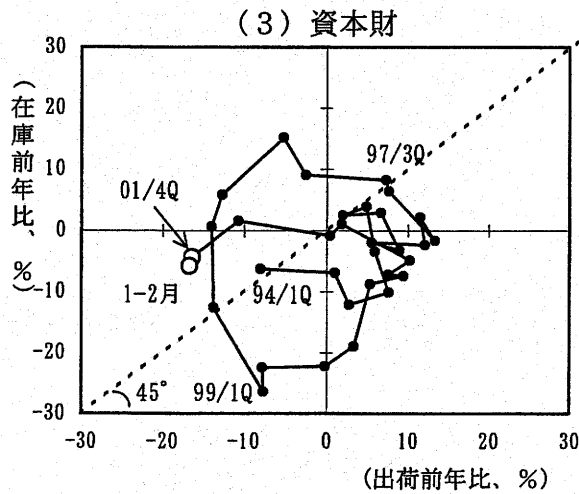
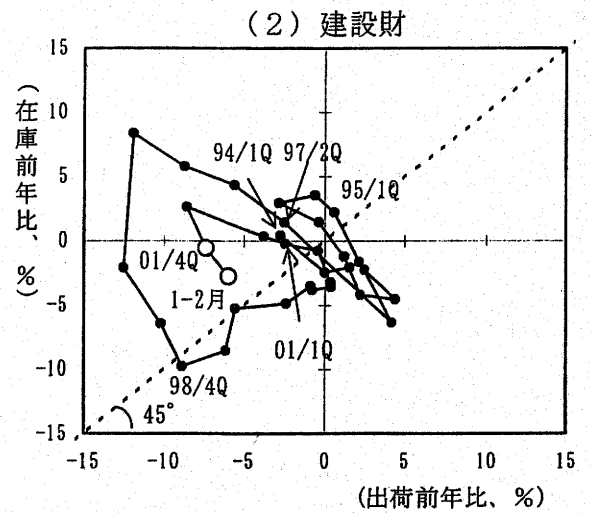
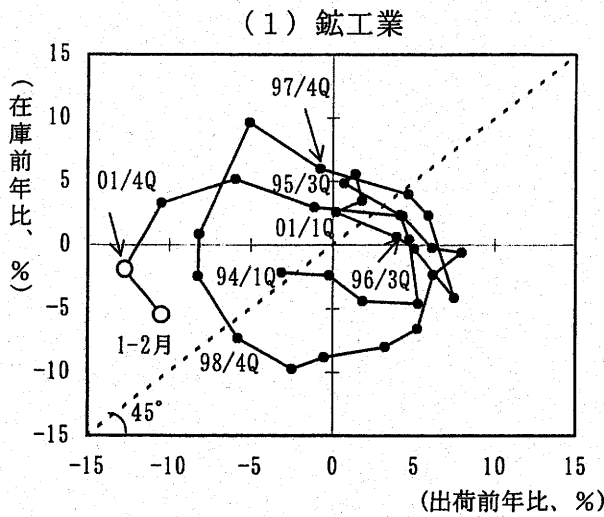
## (2) 生産の業種別寄与度



(注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。  
2. 2002/2Qは、2002/5~6月を4月と同水準と仮定。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

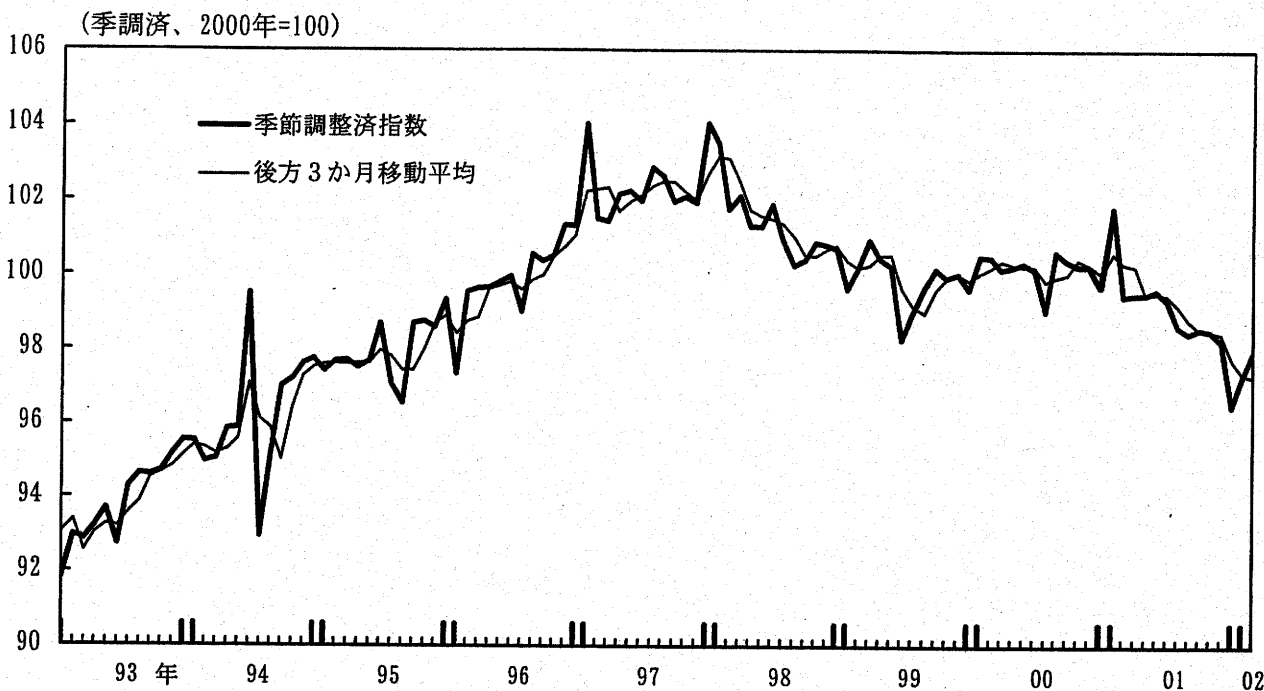
# 在庫循環



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

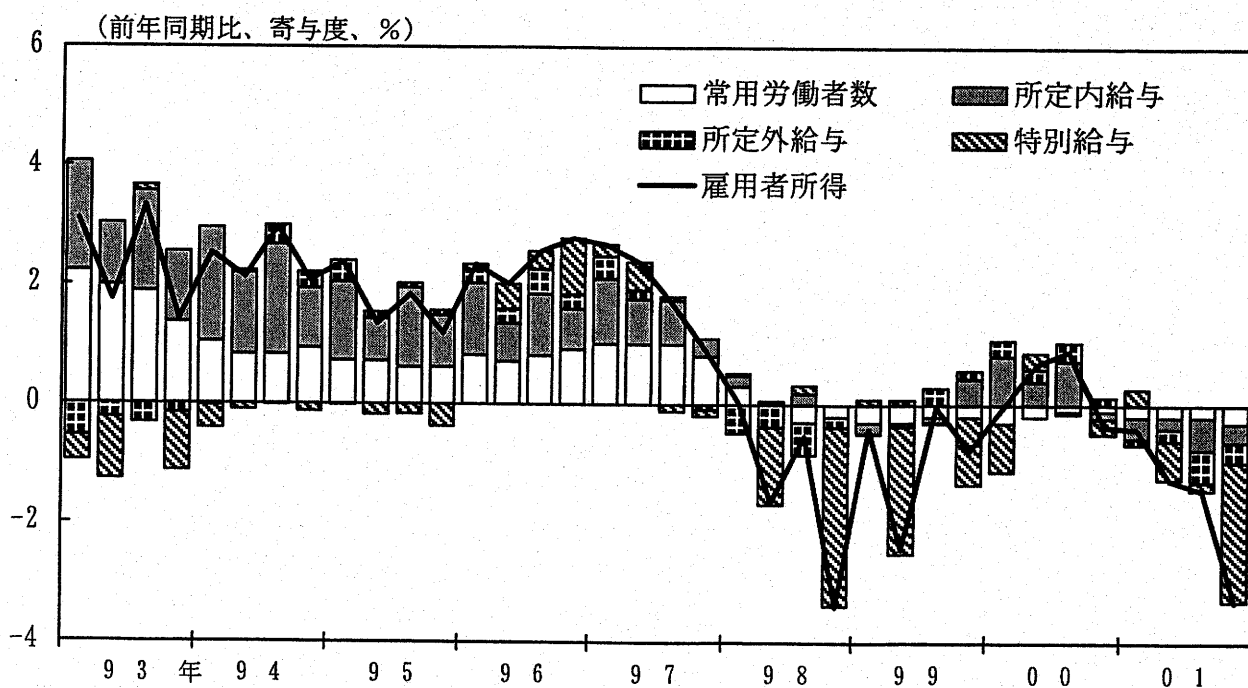
# 雇用者所得

## (1) 所得の推移



- (注) 1. 賃金指数(現金給与総額) × 常用雇用指数 / 100とし、日本銀行が算出。  
2. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行なうため、計数は過去に遡って毎月改訂される。  
3. 事業所規模5人以上。2002/2月の値は速報値(下の図表も同じ)。

## (2) 所得の内訳

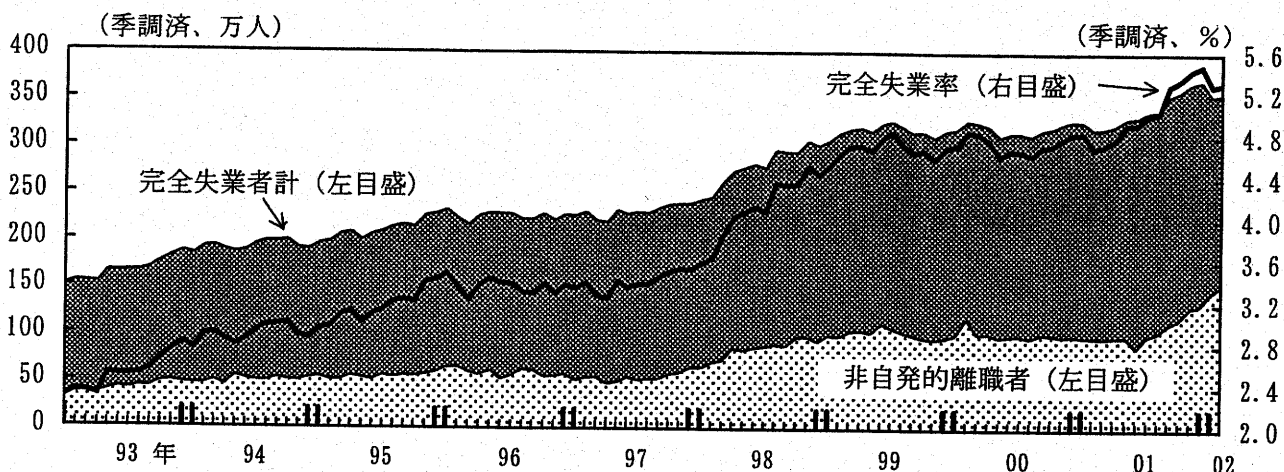


- (注) 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

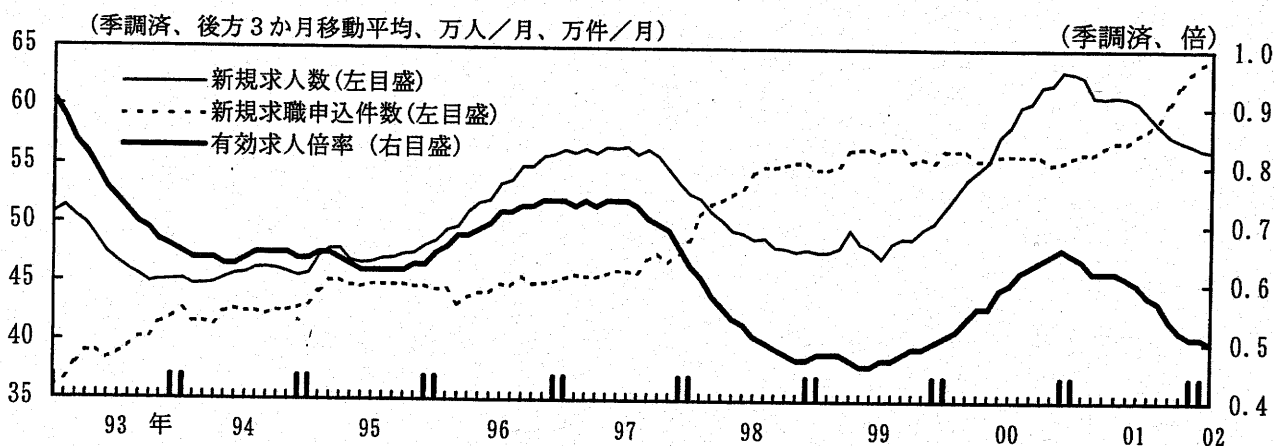
# 労働需給 (1)

## (1) 完全失業者と失業率



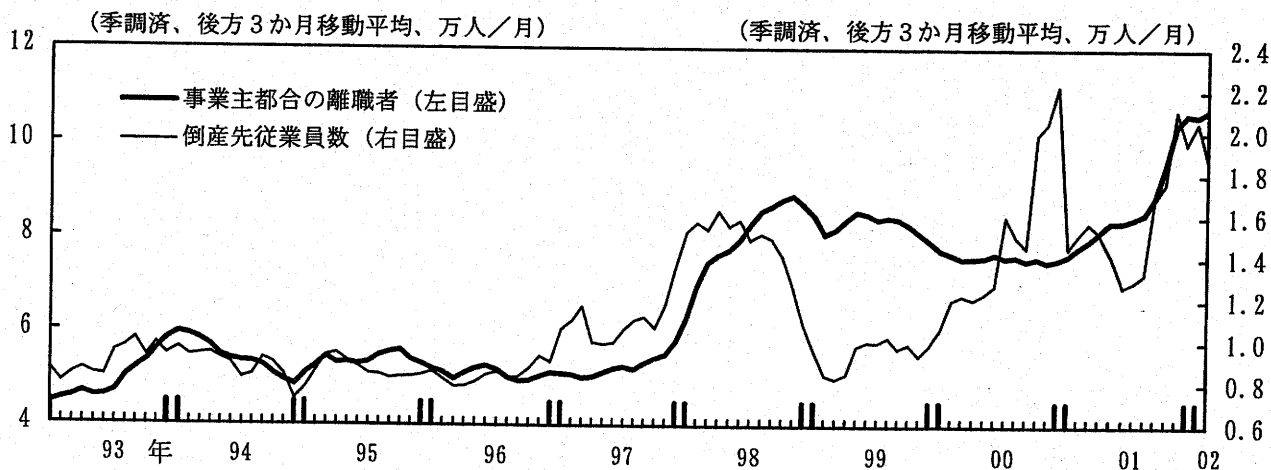
(注) 非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

## (2) 有効求人倍率



(注) 新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。

## (3) 事業主都合による離職者・倒産企業の従業員数の動向



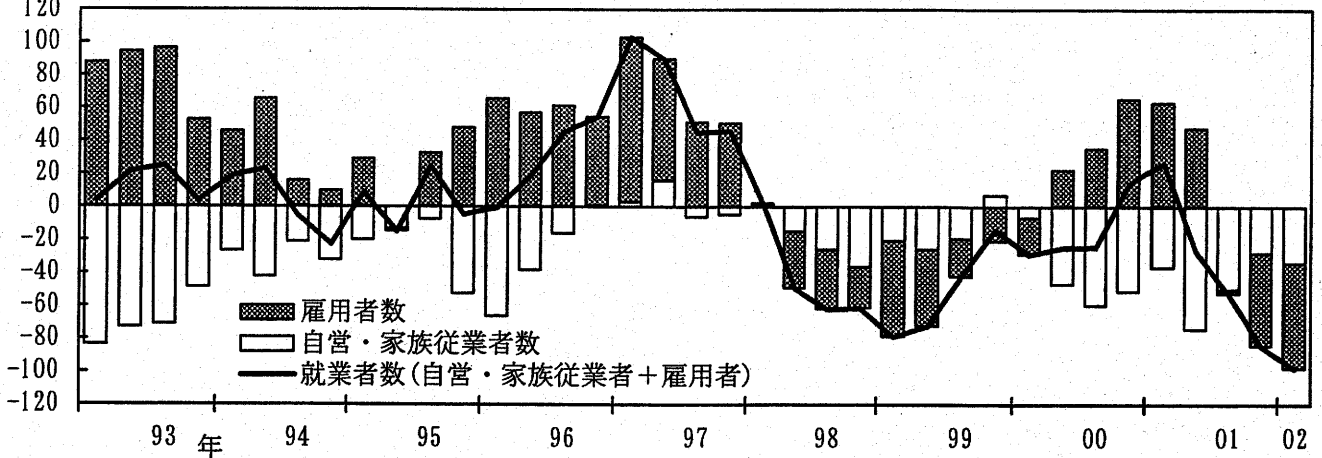
(注) 1. ともにX-11による季節調整値。  
 2. 倒産先従業員数は帝国データバンク調べ (集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先)。

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

# 労働需給 (2)

## (1) 雇用者数・就業者数 (労働力調査)

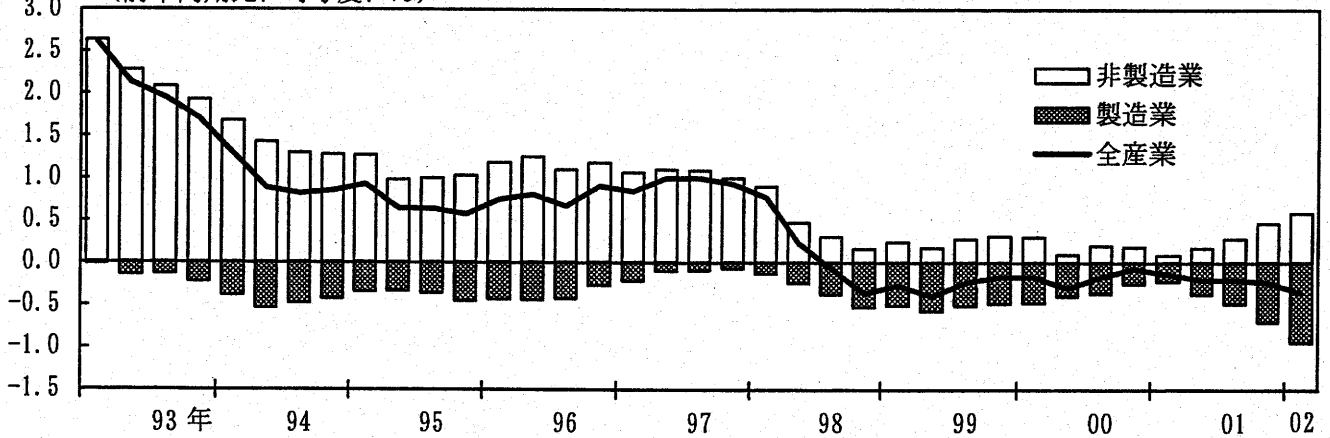
(前年同期差、万人)



(注) 2002/1Qは1~2月の前年同期差。

## (2) 常用労働者数 (毎月勤労統計)

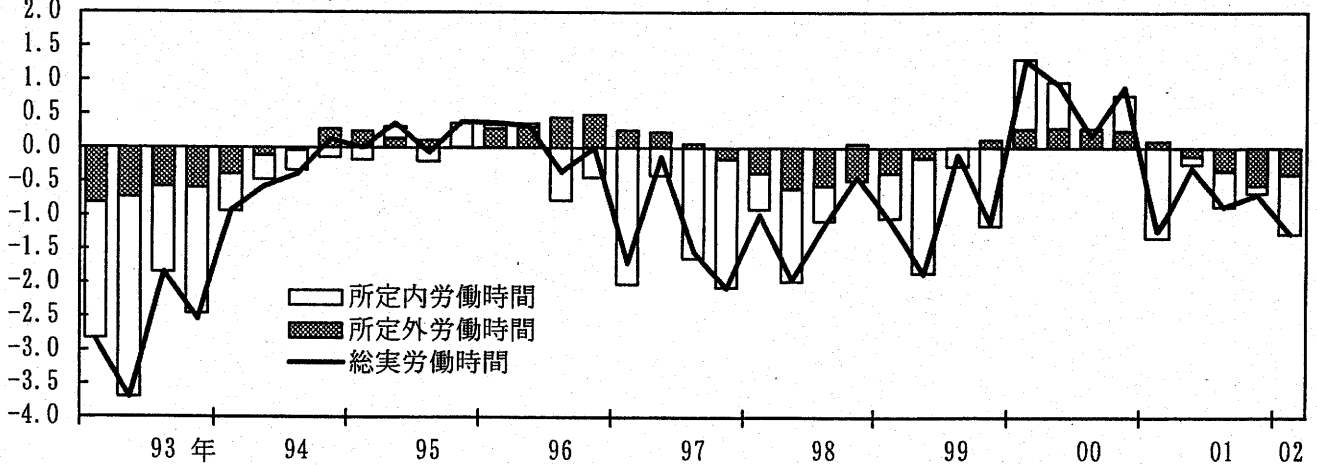
(前年同期比、寄与度、%)



(注) 1. 事業所規模5人以上。なお、2002/2月は速報値 (下の図表も同じ)。  
2. 2002/1Qは1~2月の前年同期比 (下の図表も同じ)。

## (3) 総実労働時間 (毎月勤労統計)

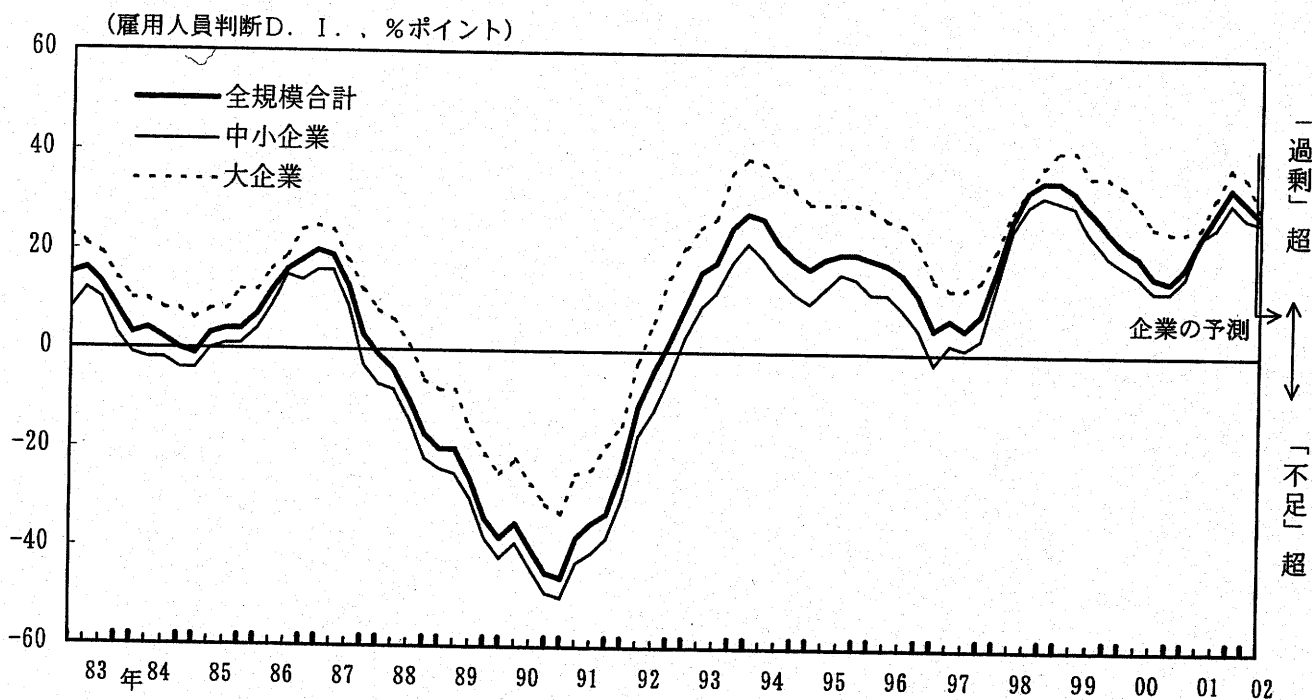
(前年同期比、寄与度、%)



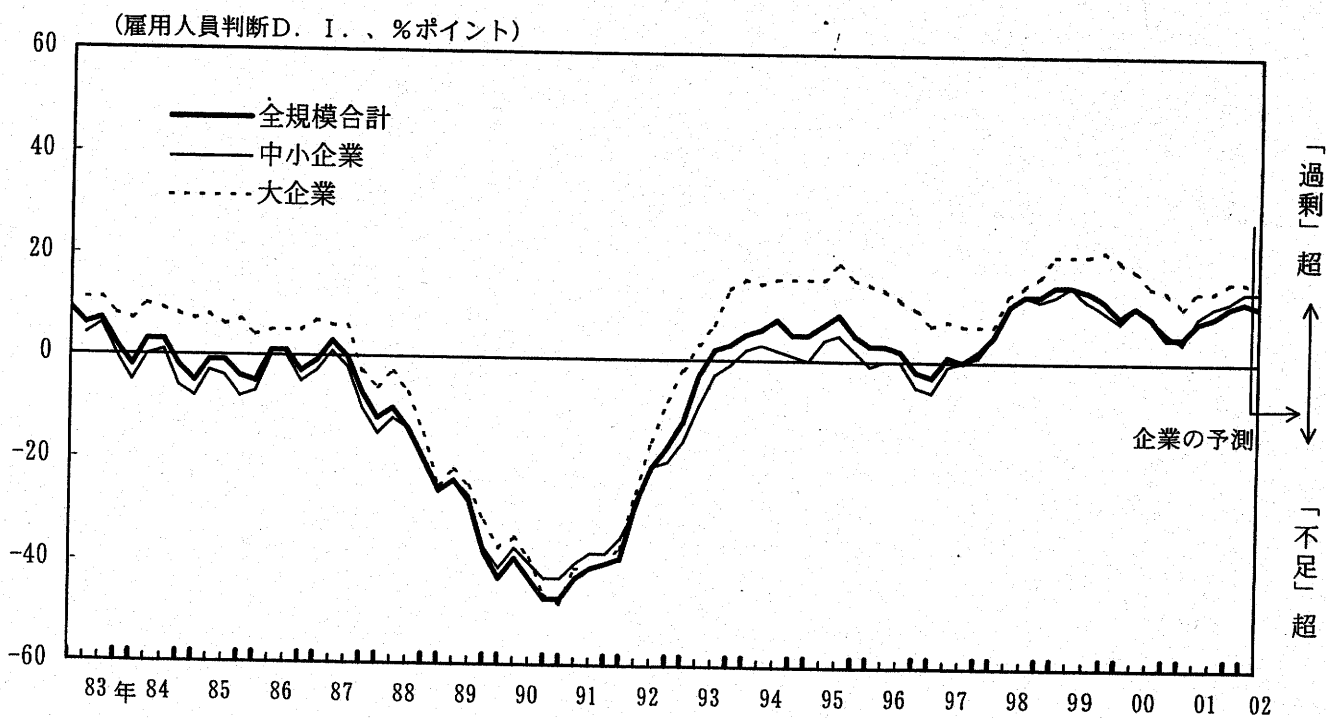
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 雇用の過不足

## (1) 製造業



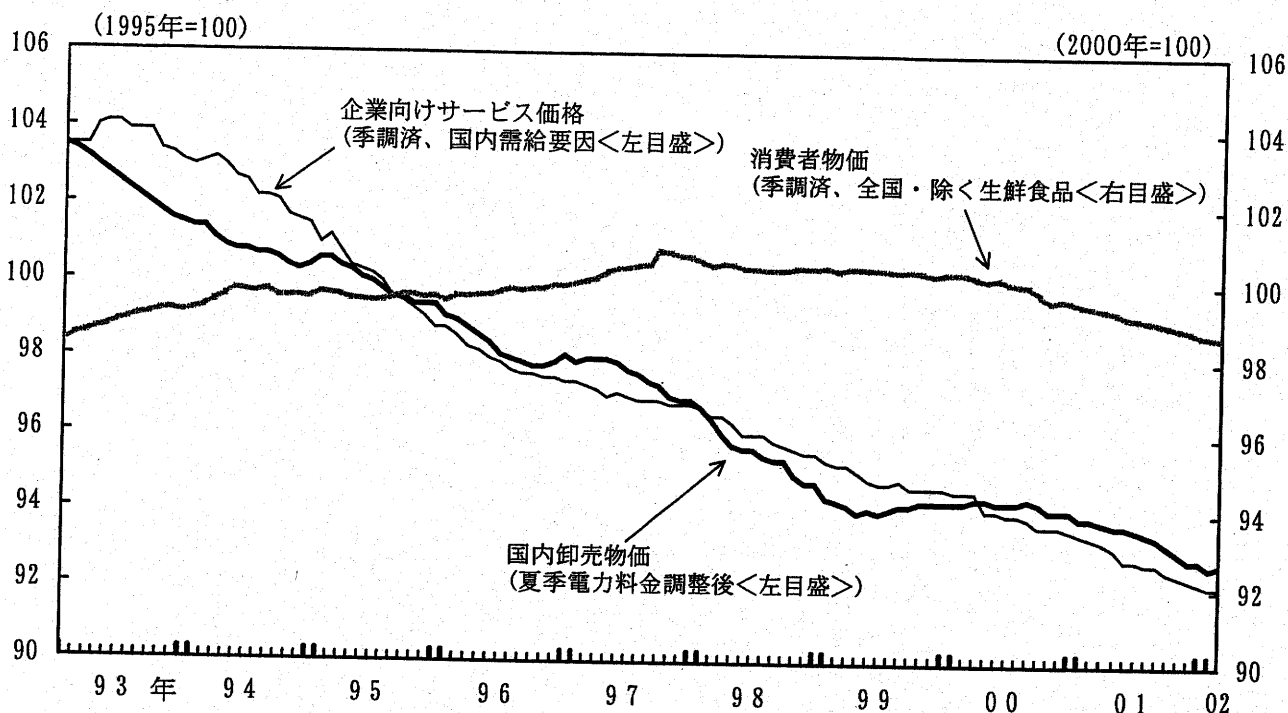
## (2) 非製造業



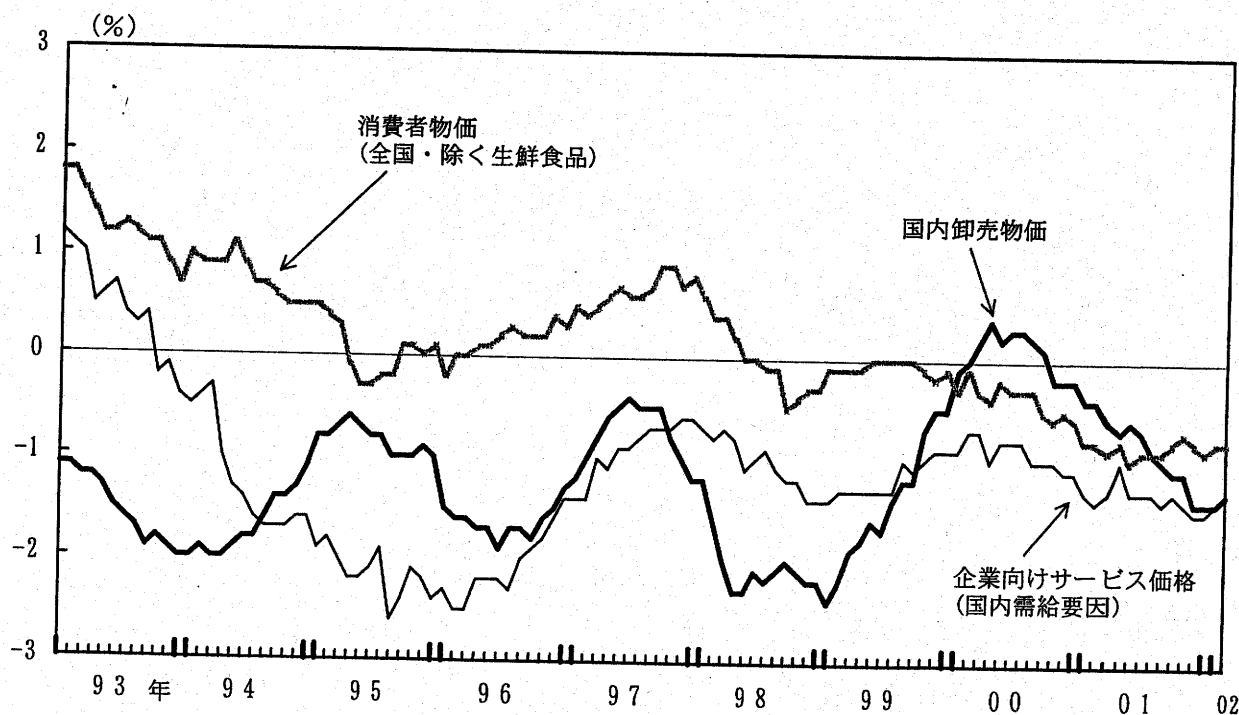
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

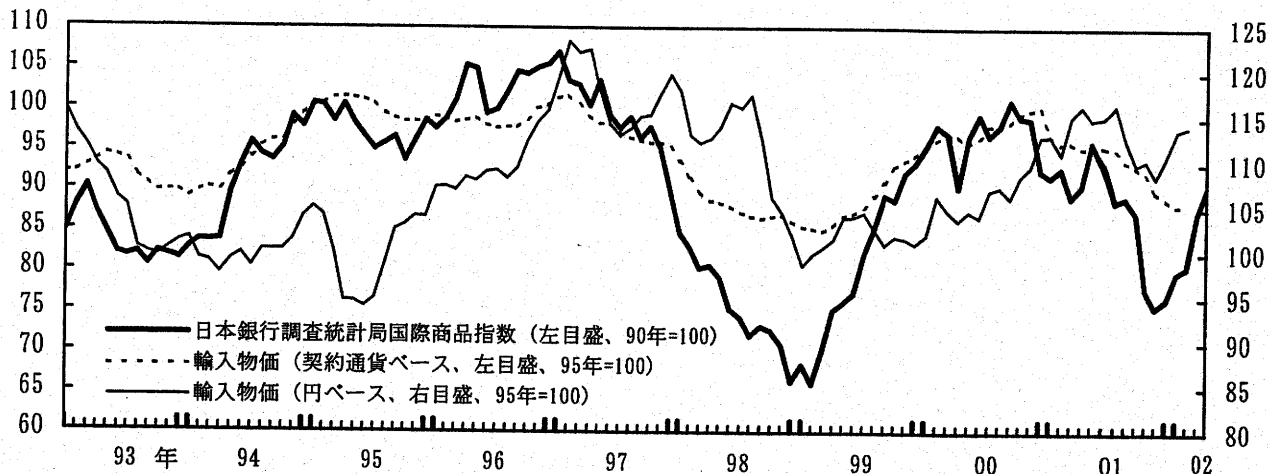


- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、外国パック旅行を除いた上で、X-12-ARIMA(βバージョン)により算出。  
 2. (2)の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。  
 3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。  
 4. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、図表23の注1を参照。

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

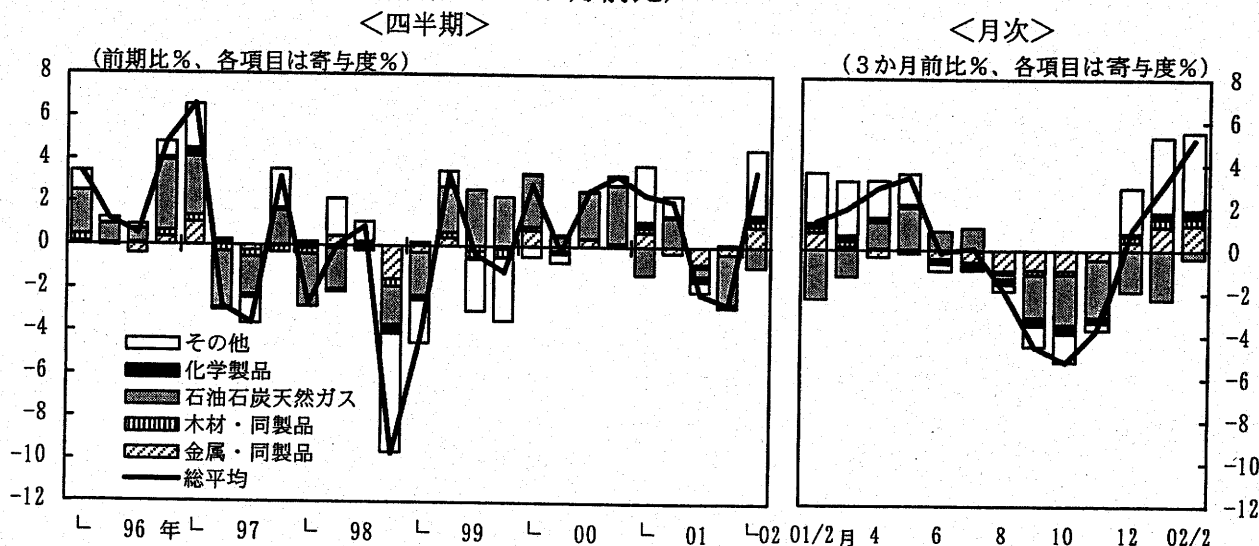
# 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数



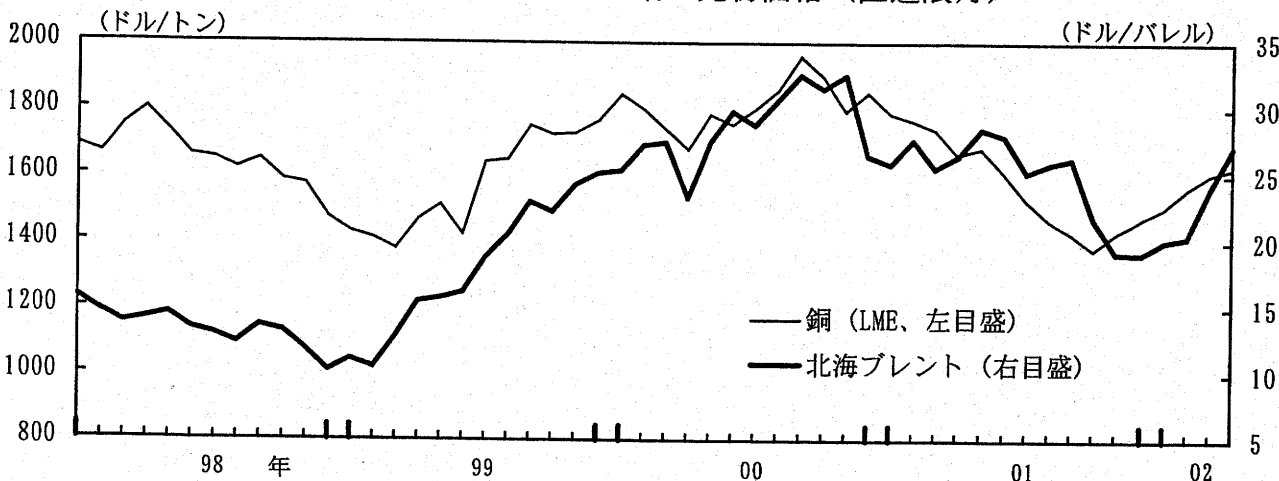
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近4月は4日までの平均値。

## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2002/1Qのデータは、2002/1~2月の平均値を用いて算出。

## (3) 原油(北海プレントのスポット価格)と銅の先物価格(直近限月)



(注) 計数は月中平均。なお、直近4月は4日までの平均値。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」等



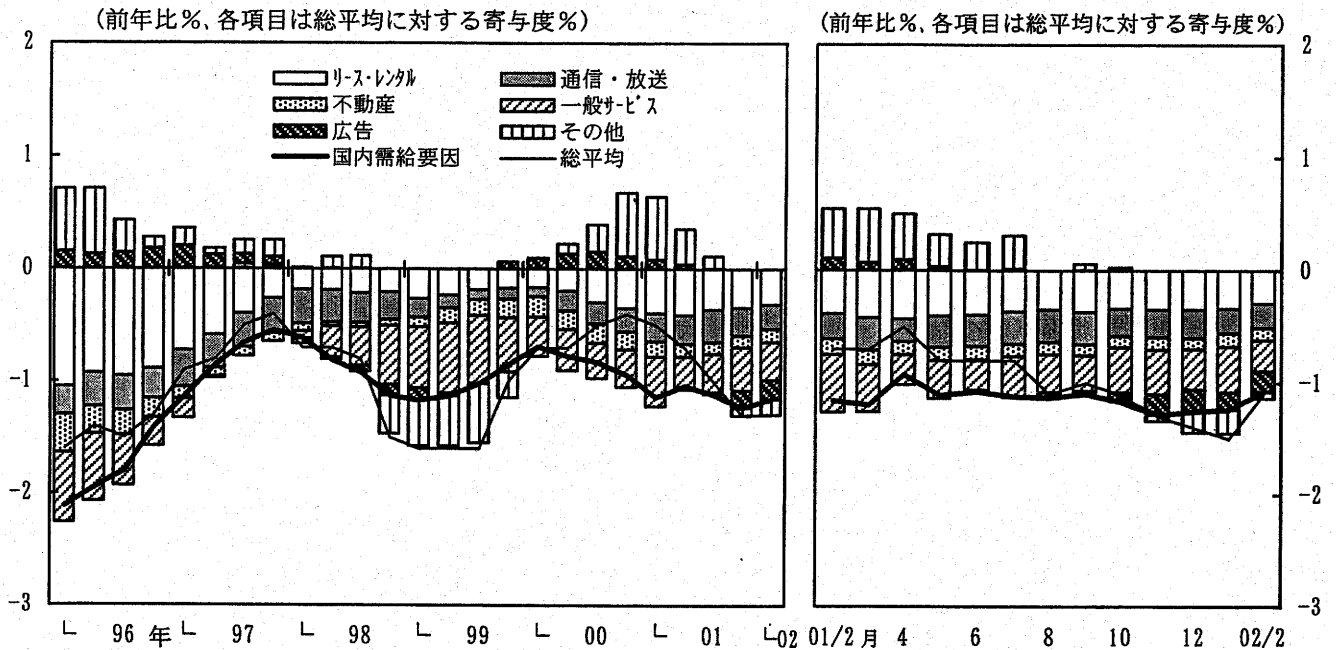


# 企業向けサービス価格

## (1) 前年比

<四半期>

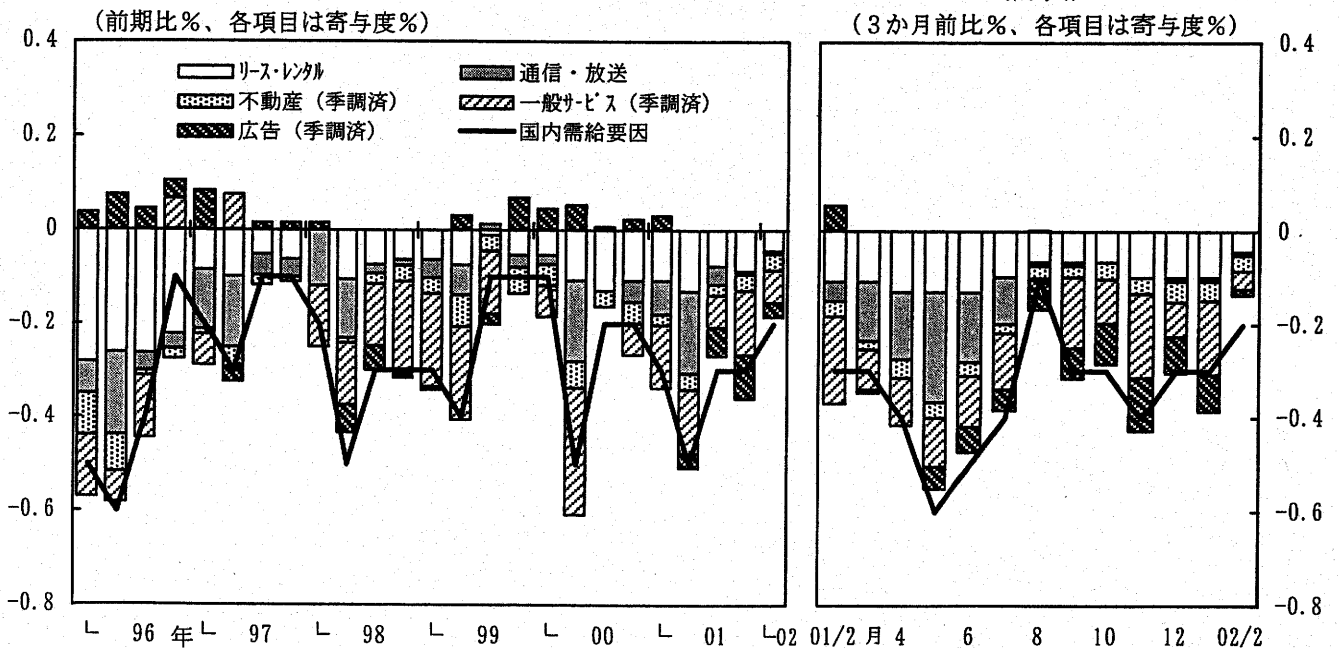
<月次>



## (2) 前期比、3か月前比 (国内需給要因)

<四半期>

<月次>

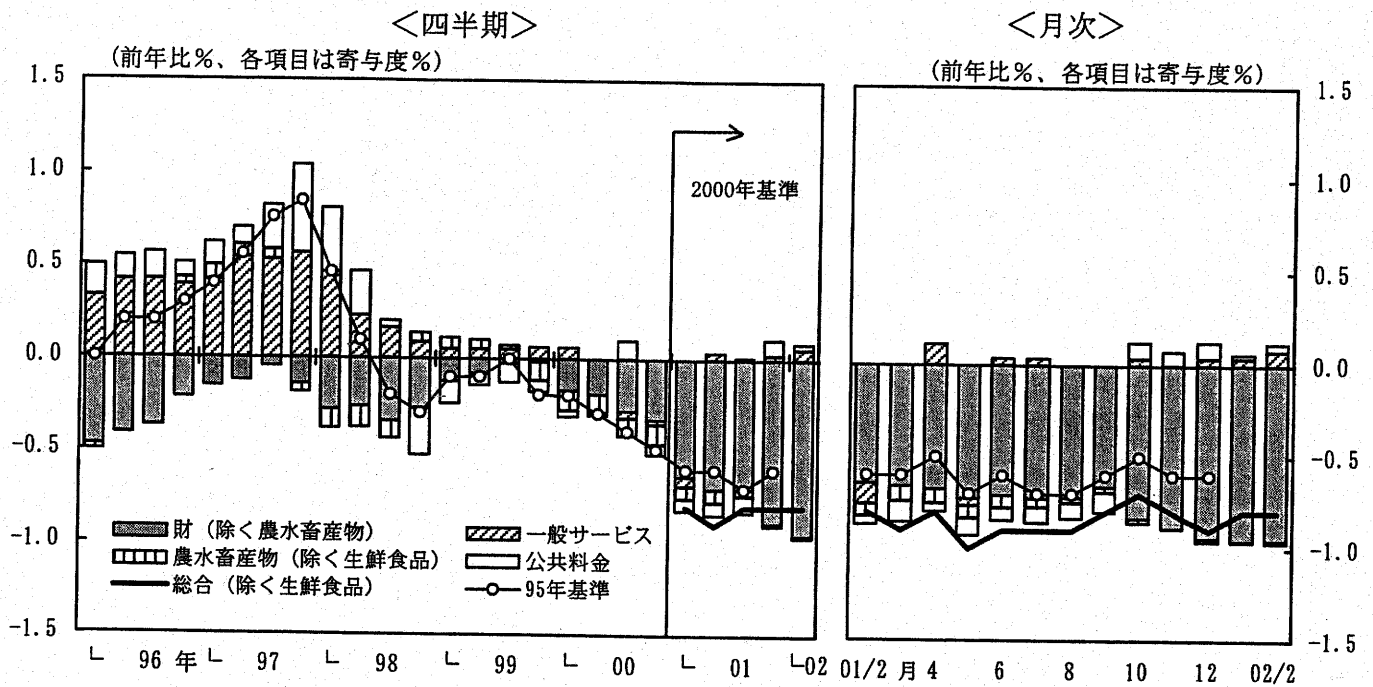


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金(自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因(外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料(企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービスは、国内需給要因から、広告、不動産、リース・レンタル、通信・放送を差し引いたもの。具体的には、金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 前期比、3か月前比は、広告中のテレビ・マージナル、一般サービス中の普通倉庫、不動産中の店舗について、X-12-ARIMAによる季節調整を施した上で計算。同計数は毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。
4. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
5. 2002/1Qのデータは、2002/1~2月の平均値を用いて算出。

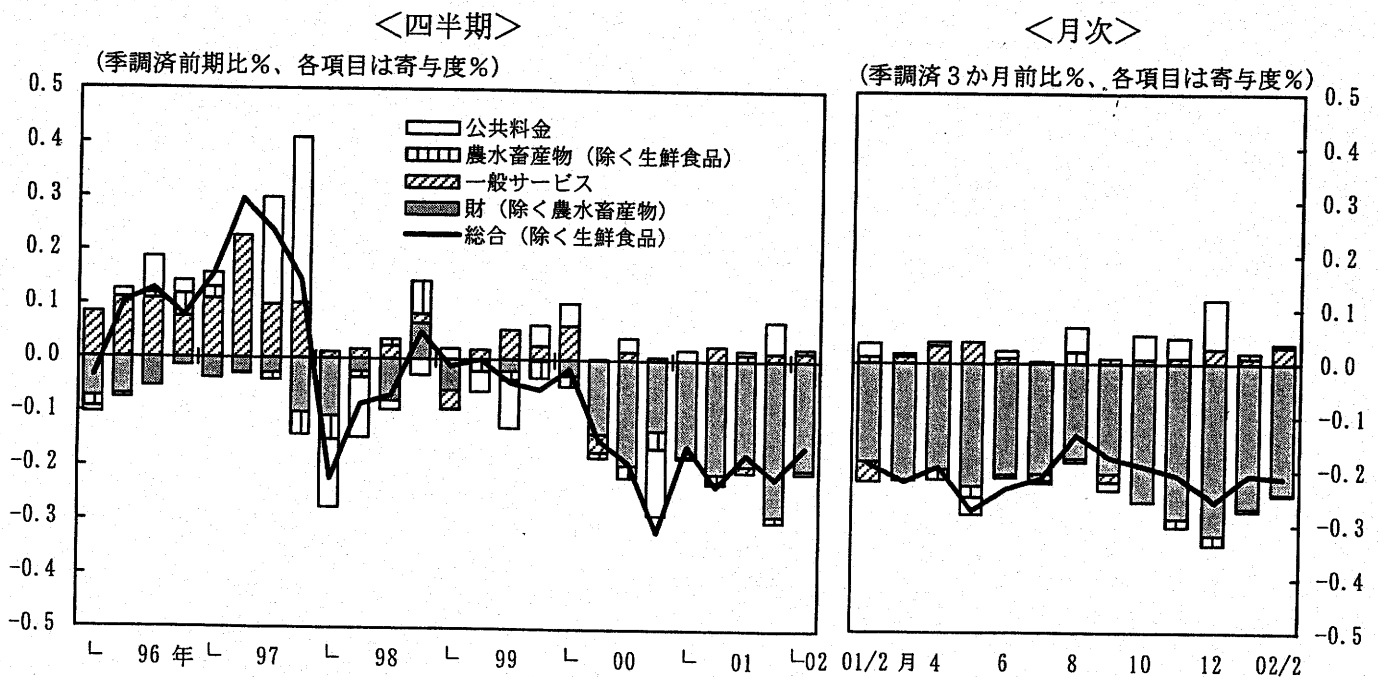
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比 (2000年基準：除く外国パック旅行)

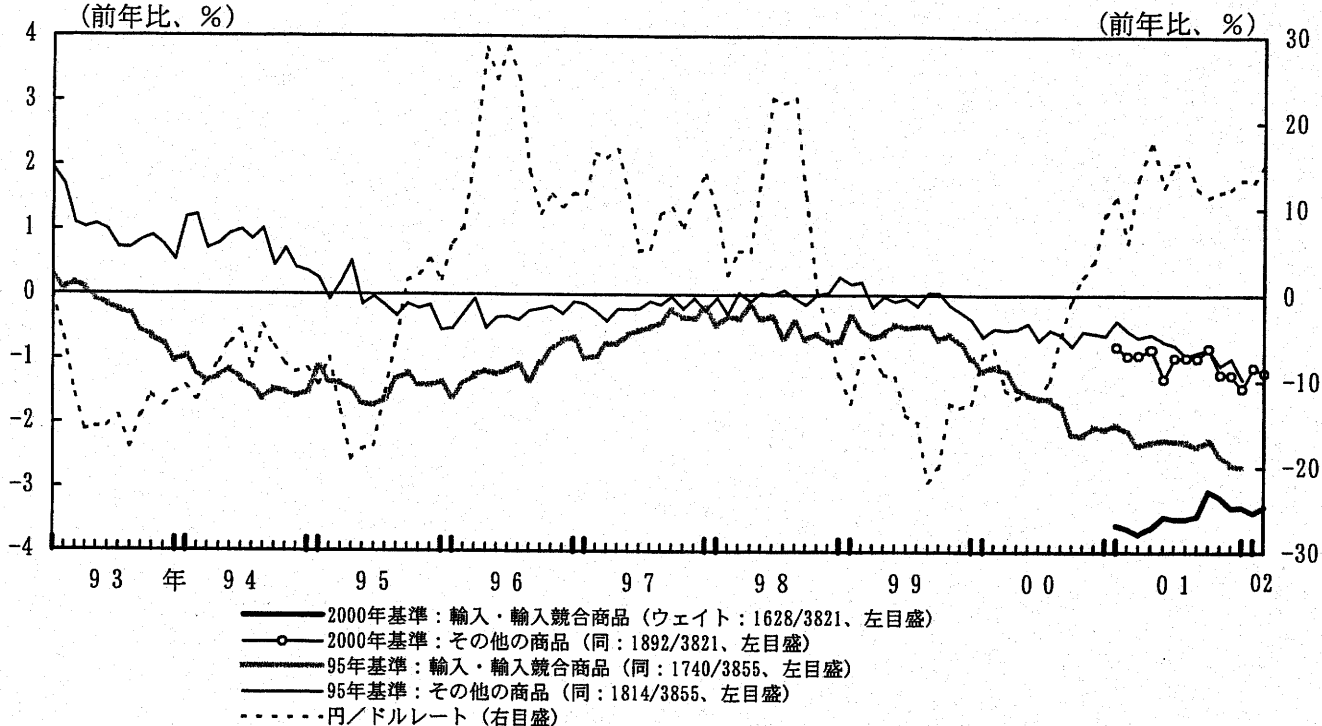


- (注) 1. 分類は、原則、総務省公表ベース。但し、財＝ 総務省公表の「財」－「電気・都市ガス・水道」、公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」。
2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
3. 前期比、3か月前比は、X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整値 (「総合 (除く生鮮食品)」および「一般サービス」から、「外国パック旅行」を除いて季節調整を行っている)。同計数は毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。
4. 2002/1Qのデータは、2002/1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

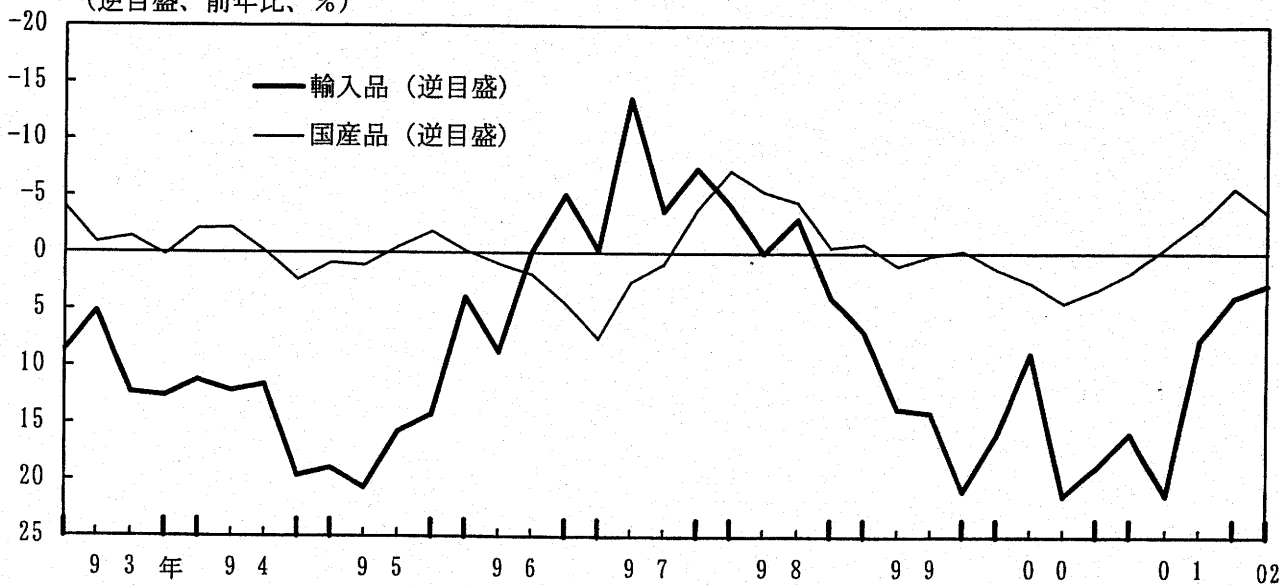
# 消費者物価（輸入・輸入競合商品）

(1) 輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価  
(前年比、%)



- (注) 1. 当図表で扱っている商品は、農水畜産物のほか、原油市況の影響を大きく受ける石油製品を除いたもの。グラフの凡例中のウェイトは、財（除く農水畜産物）に対するもの。
2. 輸入・輸入競合商品とは、輸入品および国内品でも輸入品と競合関係にあると判断される品目を集めたもの。具体的には、輸入物価指数と消費者物価指数に共通に採用されている品目を取り出した。但し、輸入物価指数に採用されていない、輸入品と競合関係にあると判断される品目は、一部追加的に取り出している。
3. ここ数年の趨勢をみるとの観点から、95年基準の輸入・輸入競合商品の中から便宜的にたばこ増税分（98/12月）およびビスケット（98年秋から99/1月にかけての銘柄変更による価格ドリフトが顕著）を除去した。
4. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。

(2) 輸入品と国産品の消費財供給数量  
(逆目盛、前年比、%)

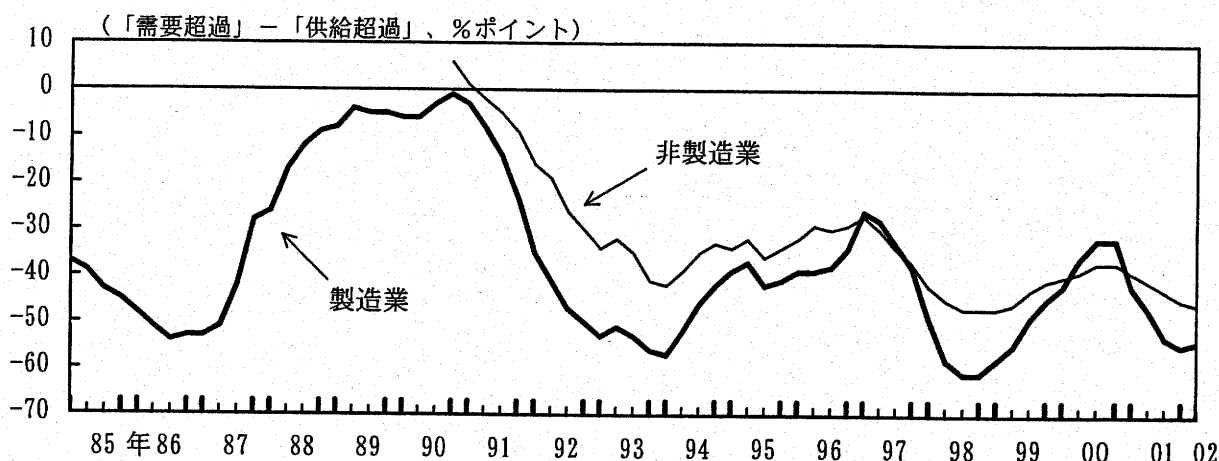


(注) 輸入品と国産品の消費財供給数量については図表12-4を参照。

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

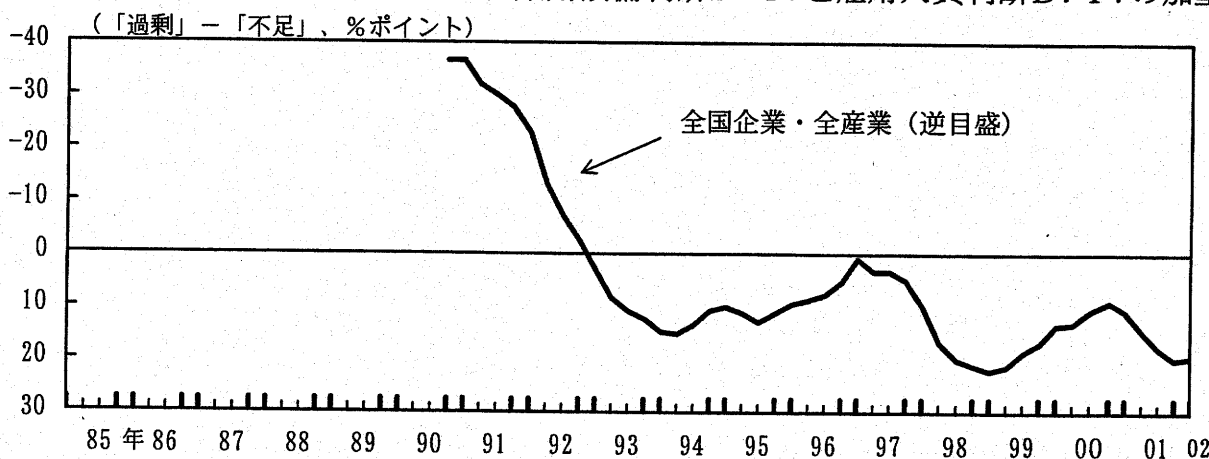
# 物価を取り巻く環境

## (1) 製商品・サービス需給判断D. I. (全国企業)



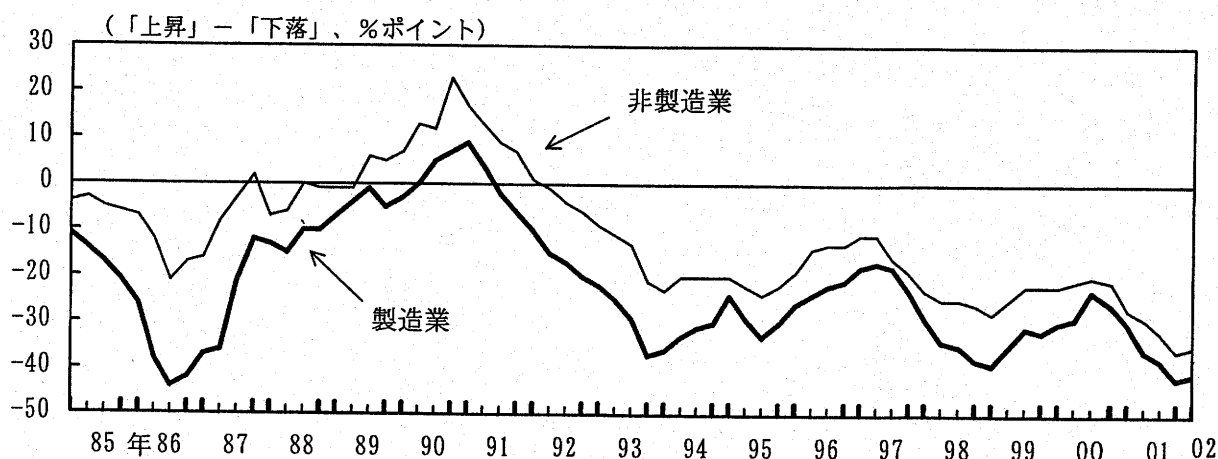
(注) 98/12月調査までは調査対象企業見直し前の旧ベース、99/3月調査からは新ベース (下の図表も同じ)。

## (2) 国内経済の稼働水準 (生産・営業用設備判断D. I.と雇用人員判断D. I.の加重和)



(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I.と雇用人員判断D. I.を資本・労働分配率 (90~00年度平均)で加重和したもの。  
2. 生産・営業用設備判断D. I.の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降について、上記計数を算出。

## (3) 販売価格判断D. I. (全国企業)



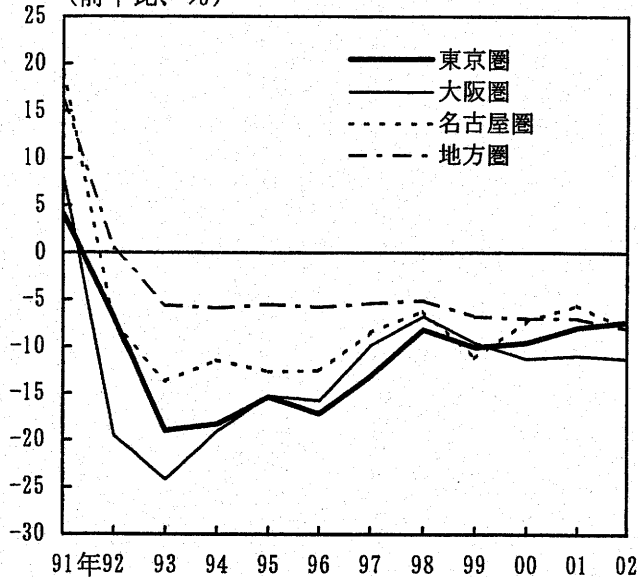
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」

# 地 価

## (1) 商業地

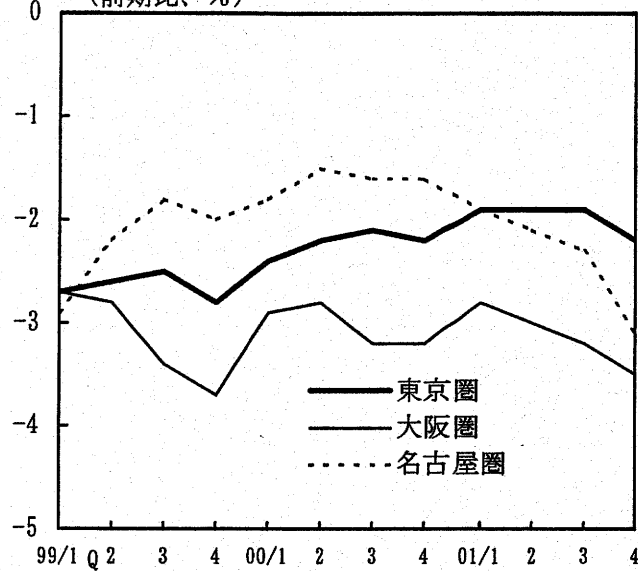
### (1-1) 地価公示 (1/1日時点)

(前年比、%)



### (1-2) 代表標準地・指定基準地

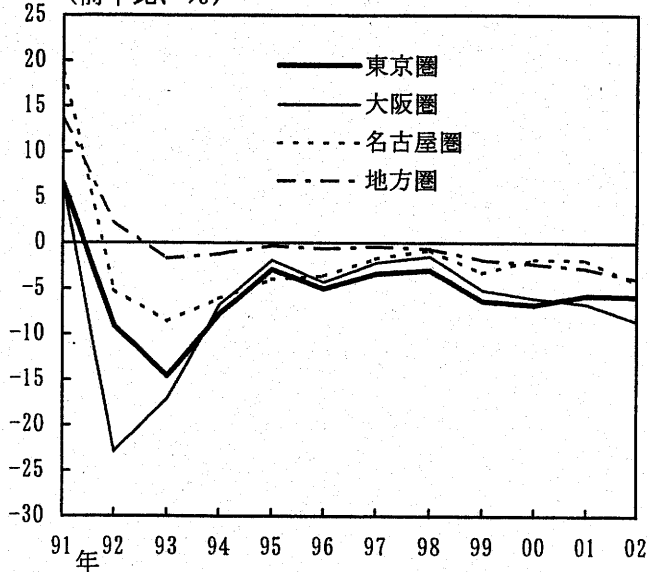
(前期比、%)



## (2) 住宅地

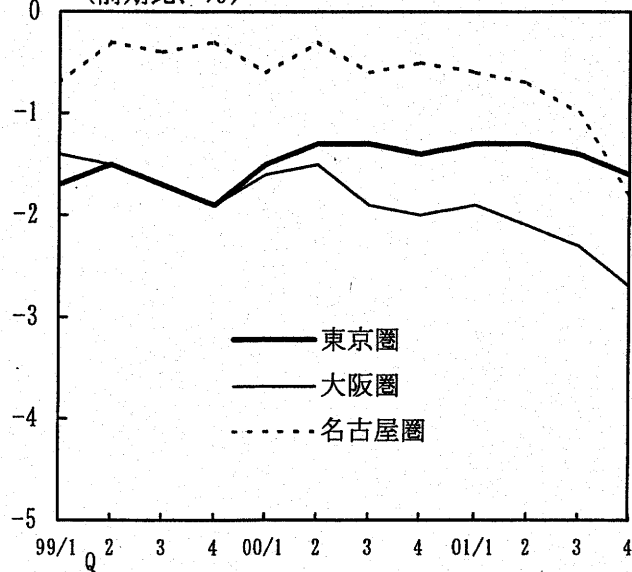
### (2-1) 地価公示 (1/1日時点)

(前年比、%)



### (2-2) 代表標準地・指定基準地

(前期比、%)

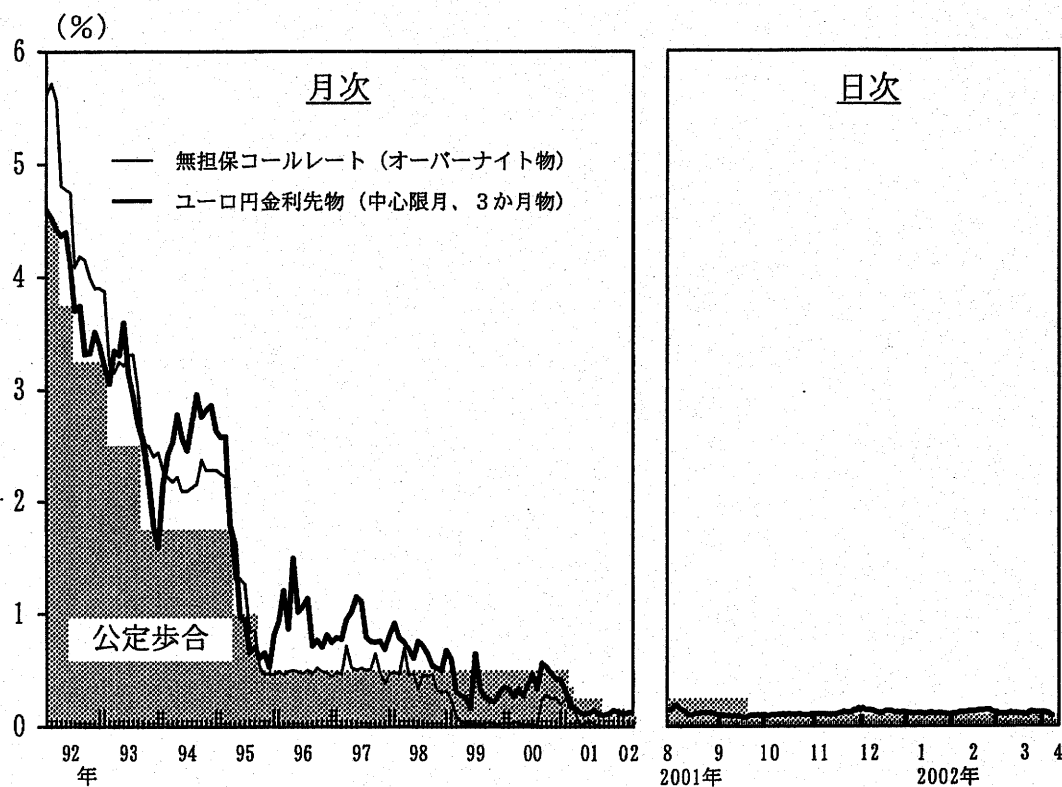


(注) 代表標準地、指定基準地とは、地価公示、並びに都道府県地価の調査対象である標準地(基準地)群のなかで基準となる地点であり、両者ともほぼ同じ地点であることから、連続して把握することが可能。

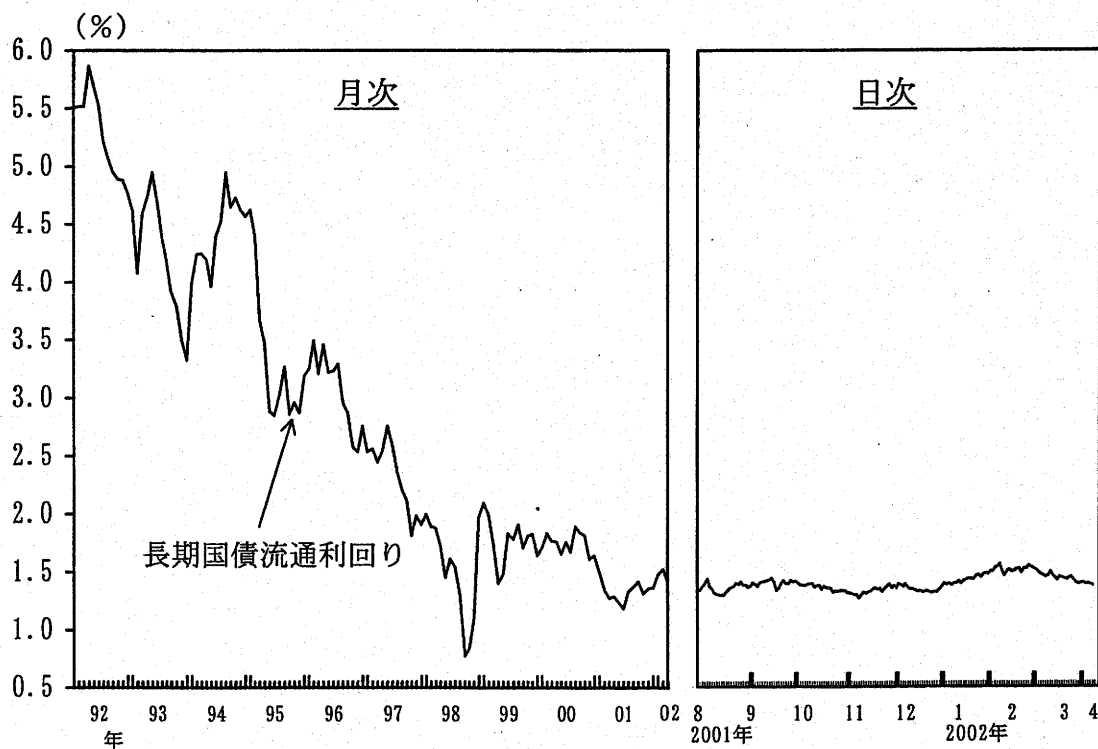
(資料) 国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」

# 市場金利等

## (1) 短期



## (2) 長期

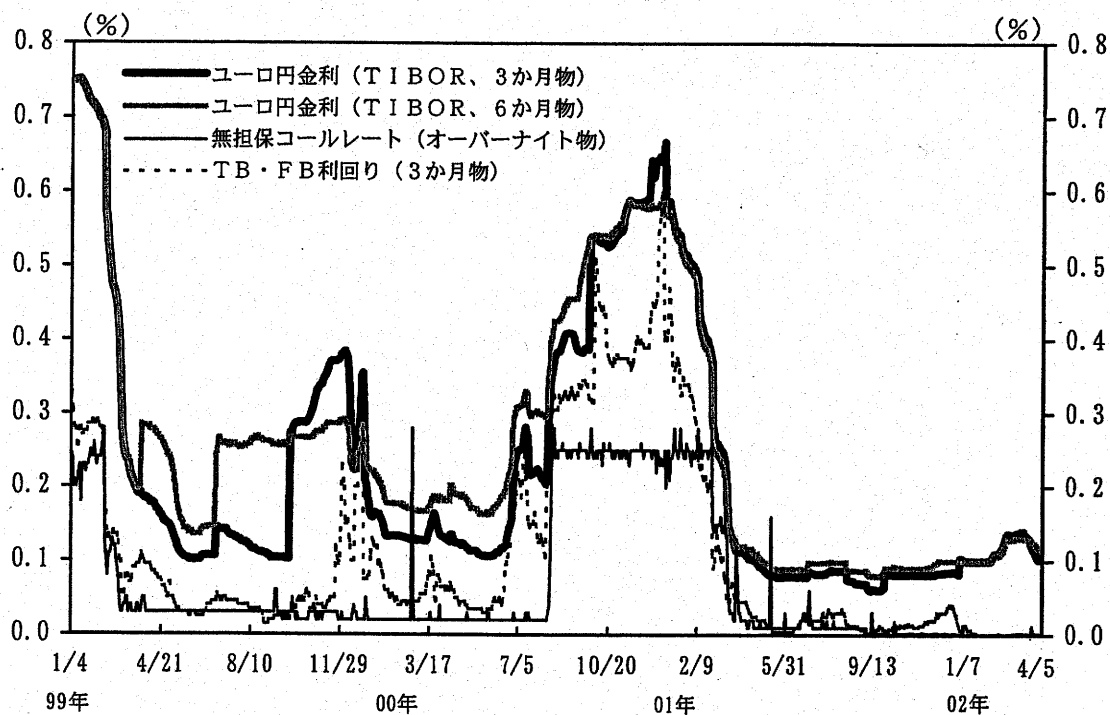


(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

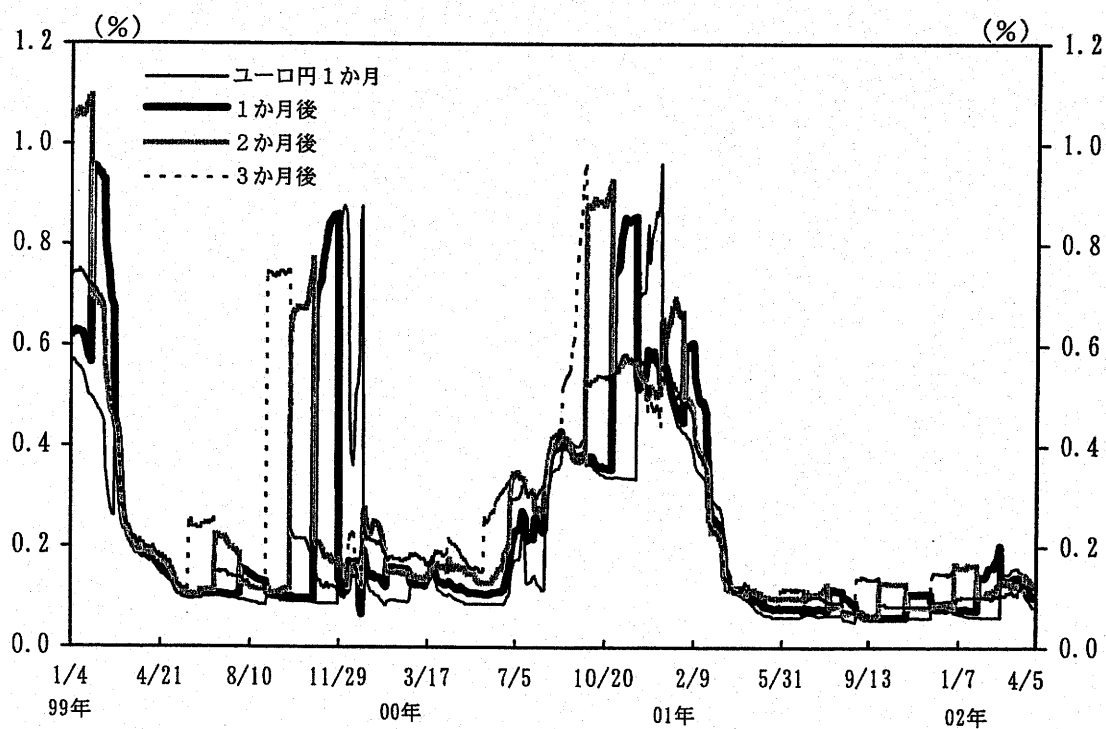
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

# 短期金融市場

## (1) ターム物金利



## (2) 1か月物インプライド・フォワード・レート

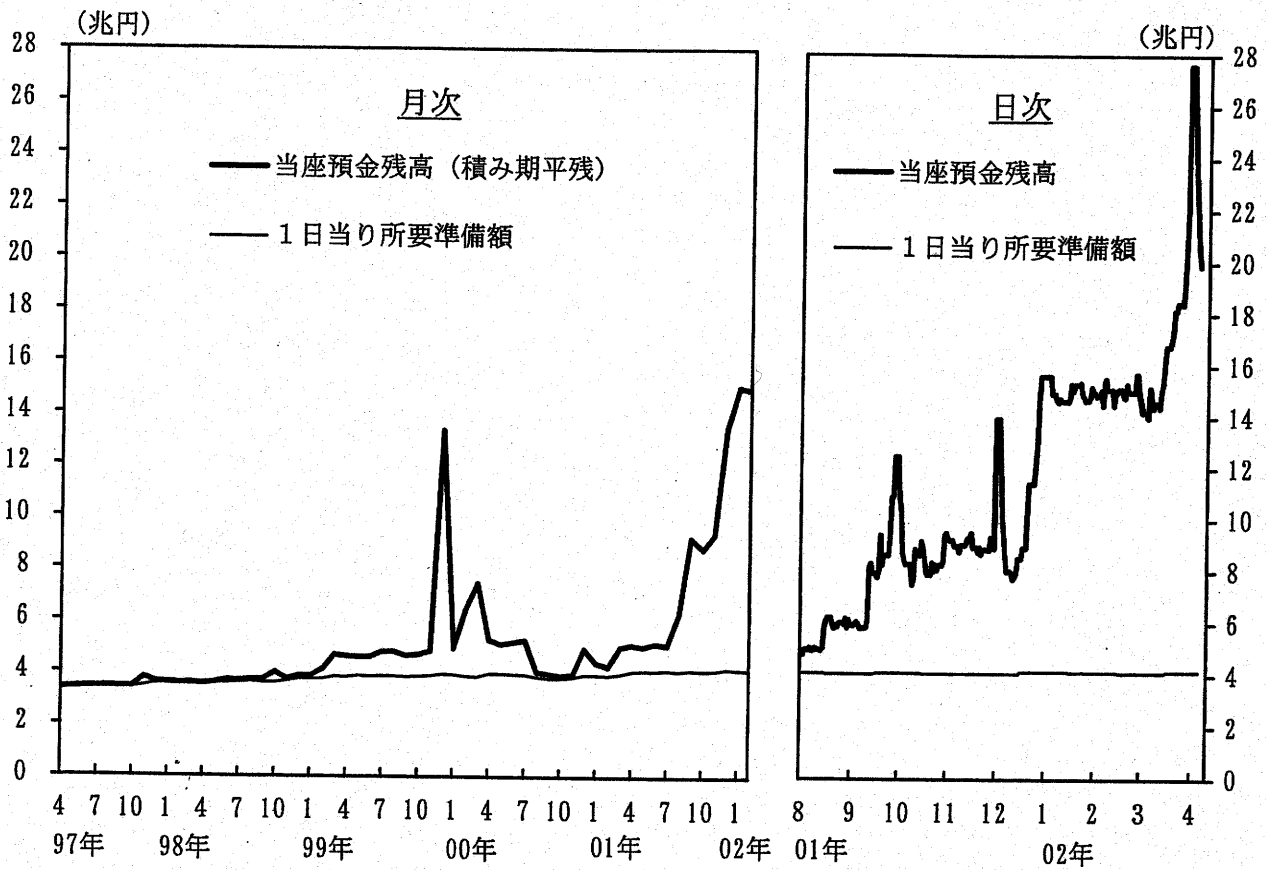


(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

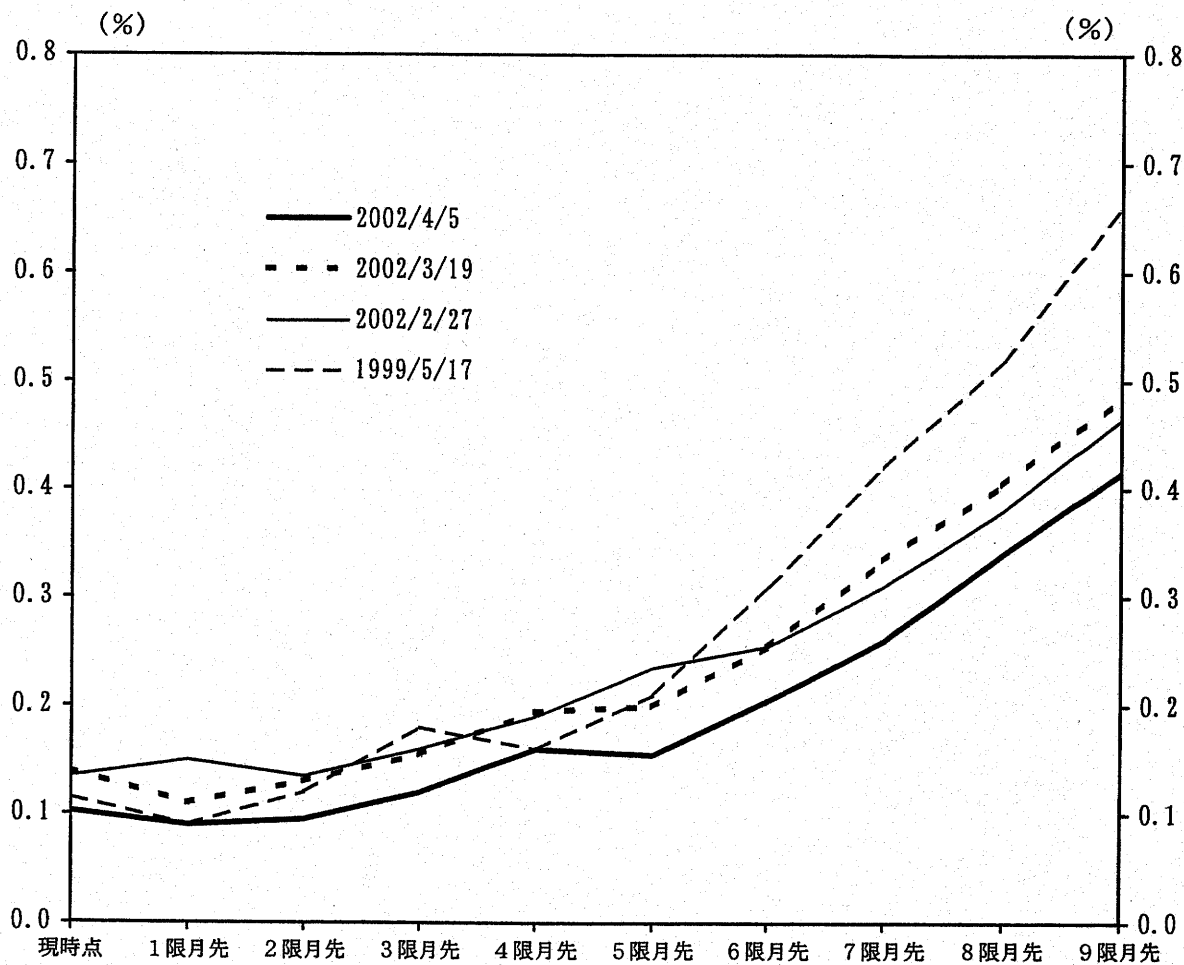
(資料) 日本銀行、全国銀行協会、日本相互証券



### 日銀当座預金残高

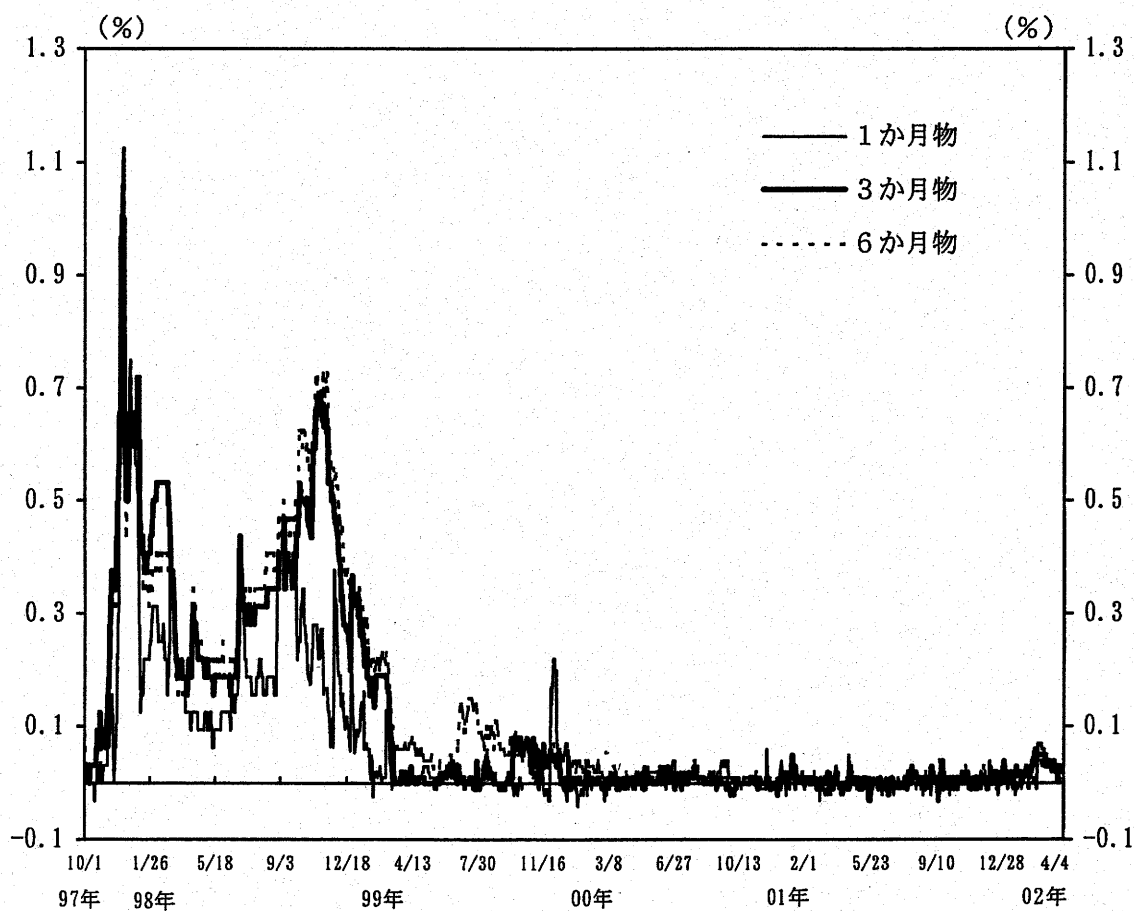


### ユーロ円金利先物 (3 か月)



(資料) 東京金融先物取引所

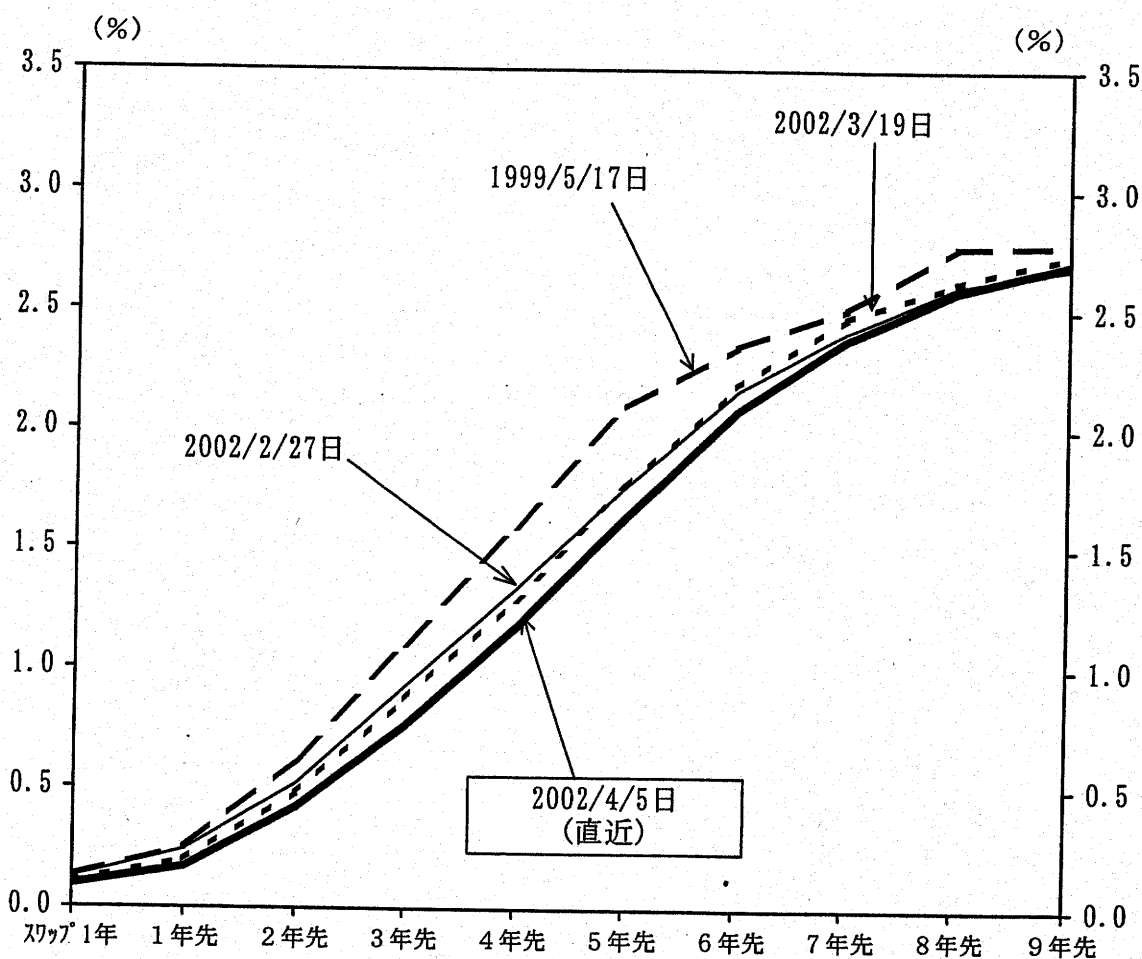
# ジャパン・プレミアム



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

(資料) British Bankers' Association

### 長期金利の期間別分解

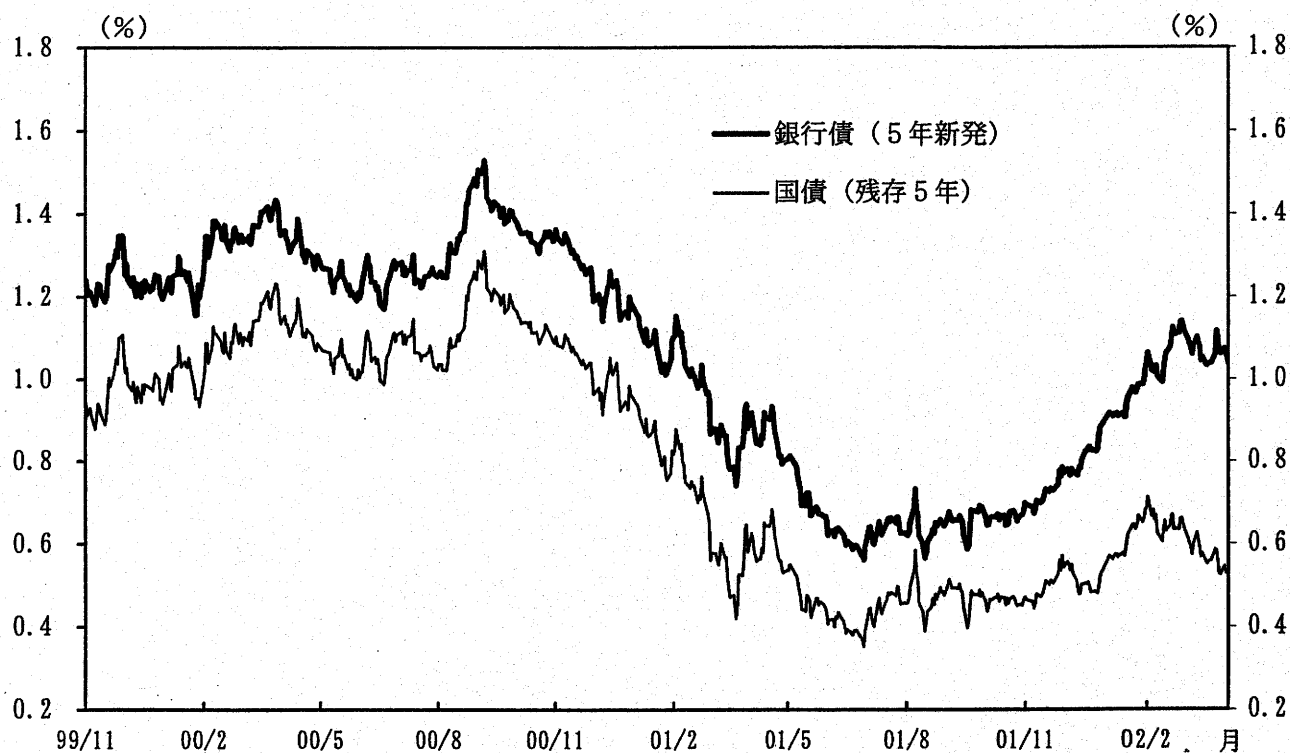


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

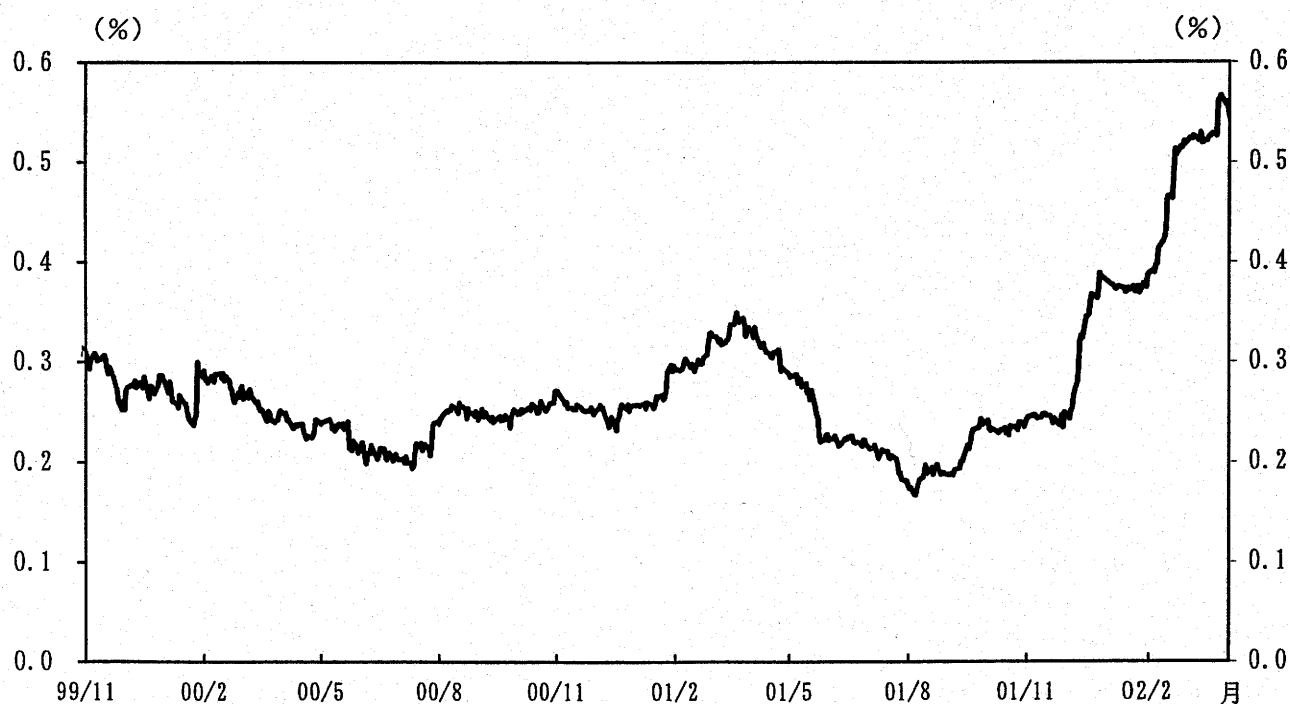
(資料) 共同通信社

## 銀行債流通利回り

### (1) 流通利回り



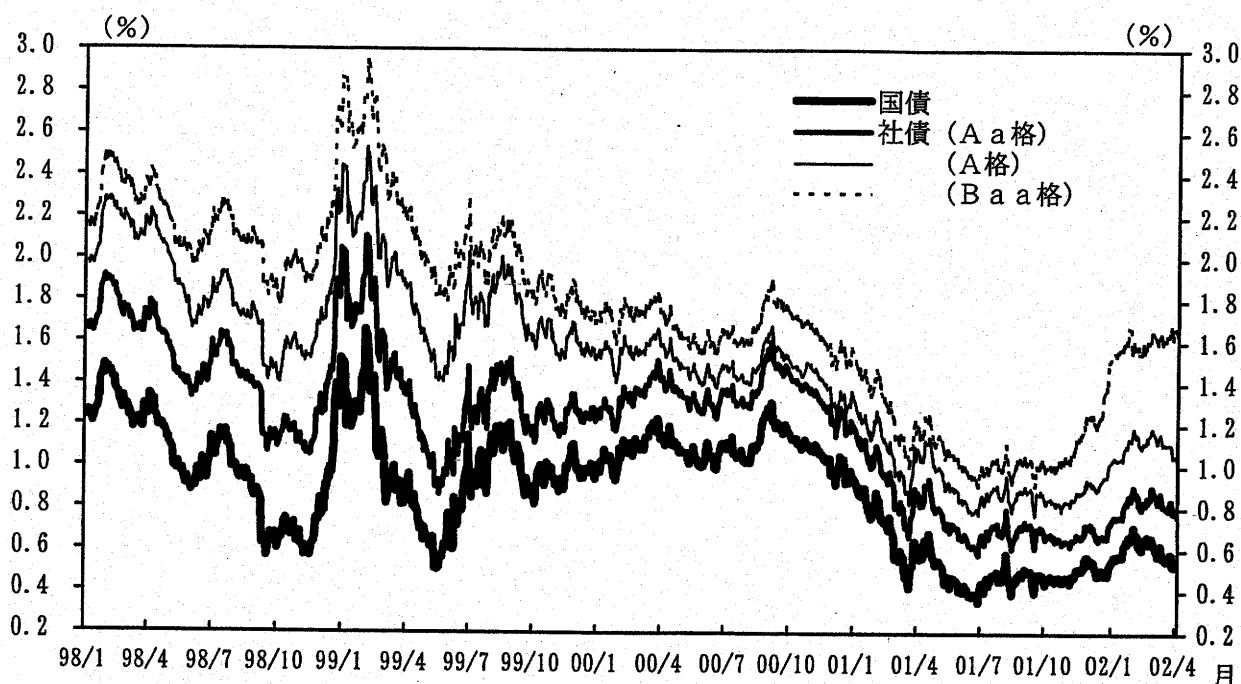
### (2) 利回り格差 (銀行債流通利回り - 国債流通利回り)



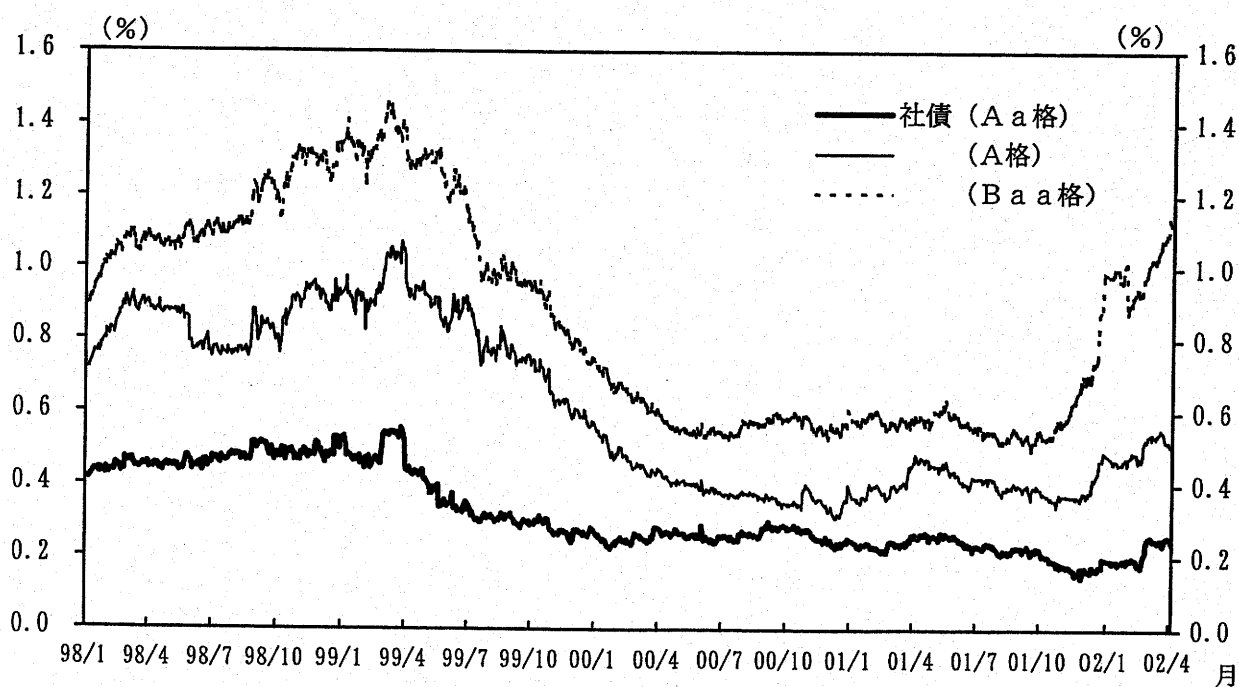
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。  
2. 銀行債は、興銀債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。  
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

## 社債流通利回り

### (1) 流通利回り



### (2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



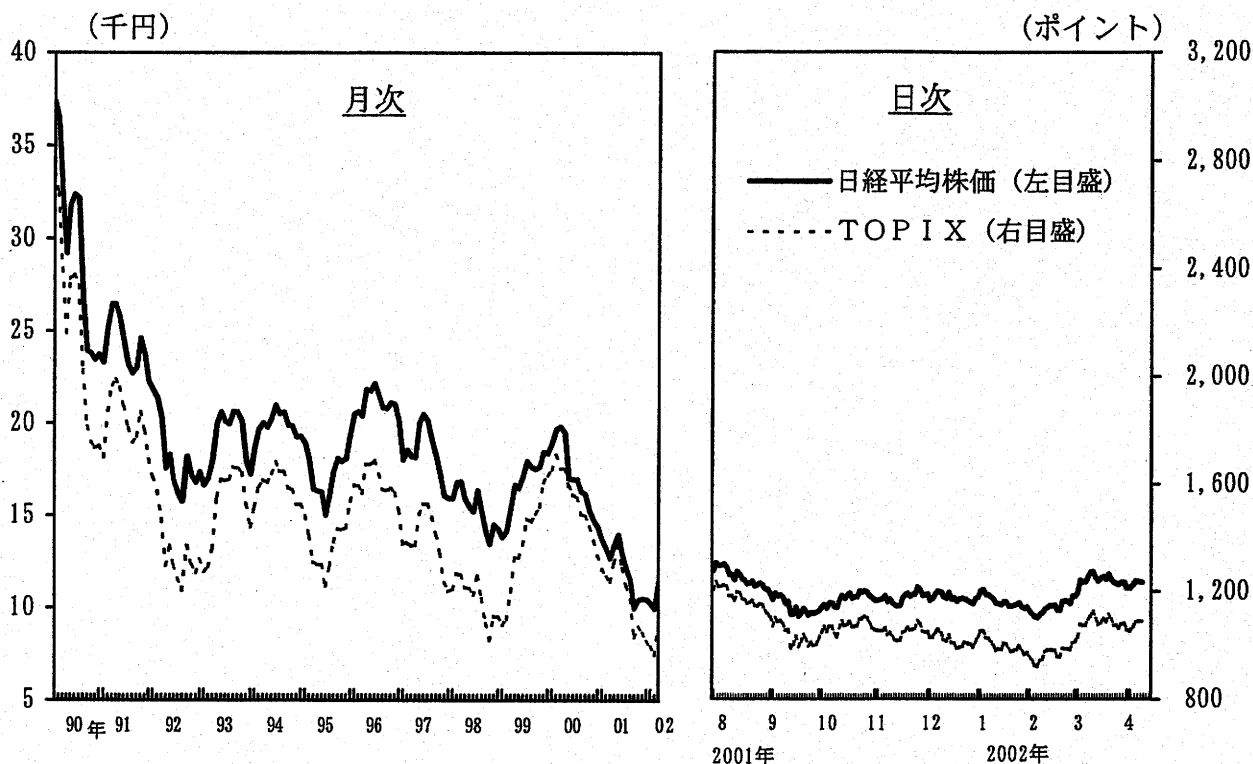
(注) 1. 国債、社債とも残存年数5年。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

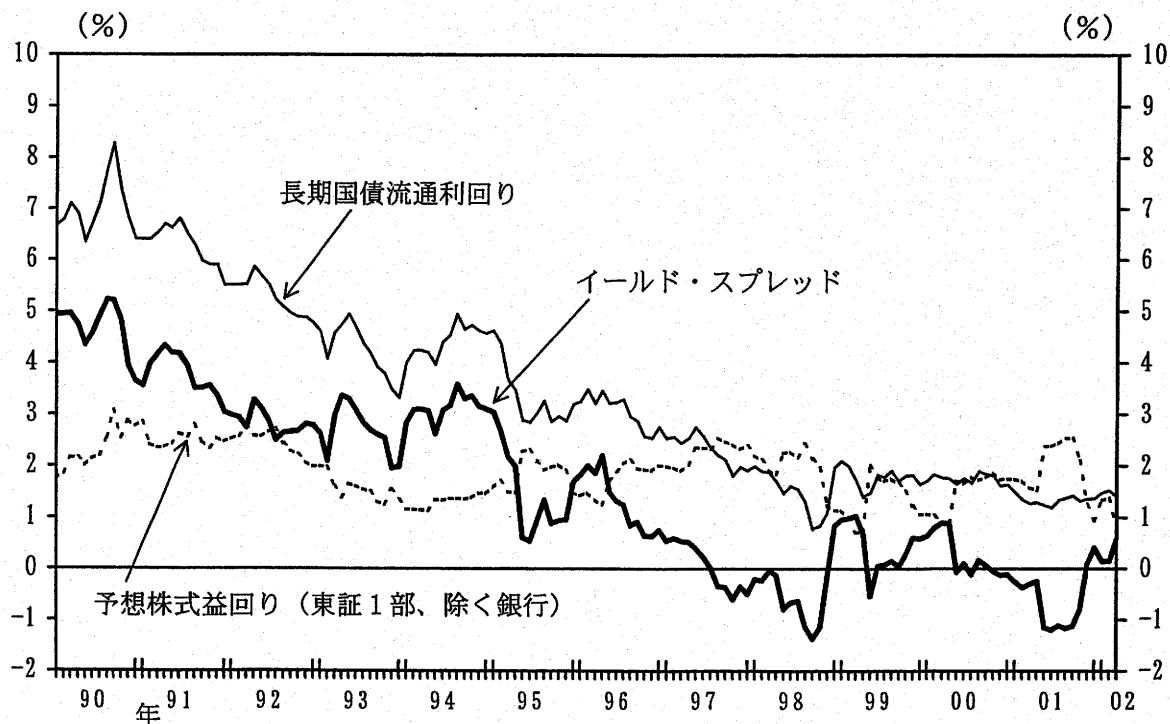
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

# 株 価

## (1) 株式市況



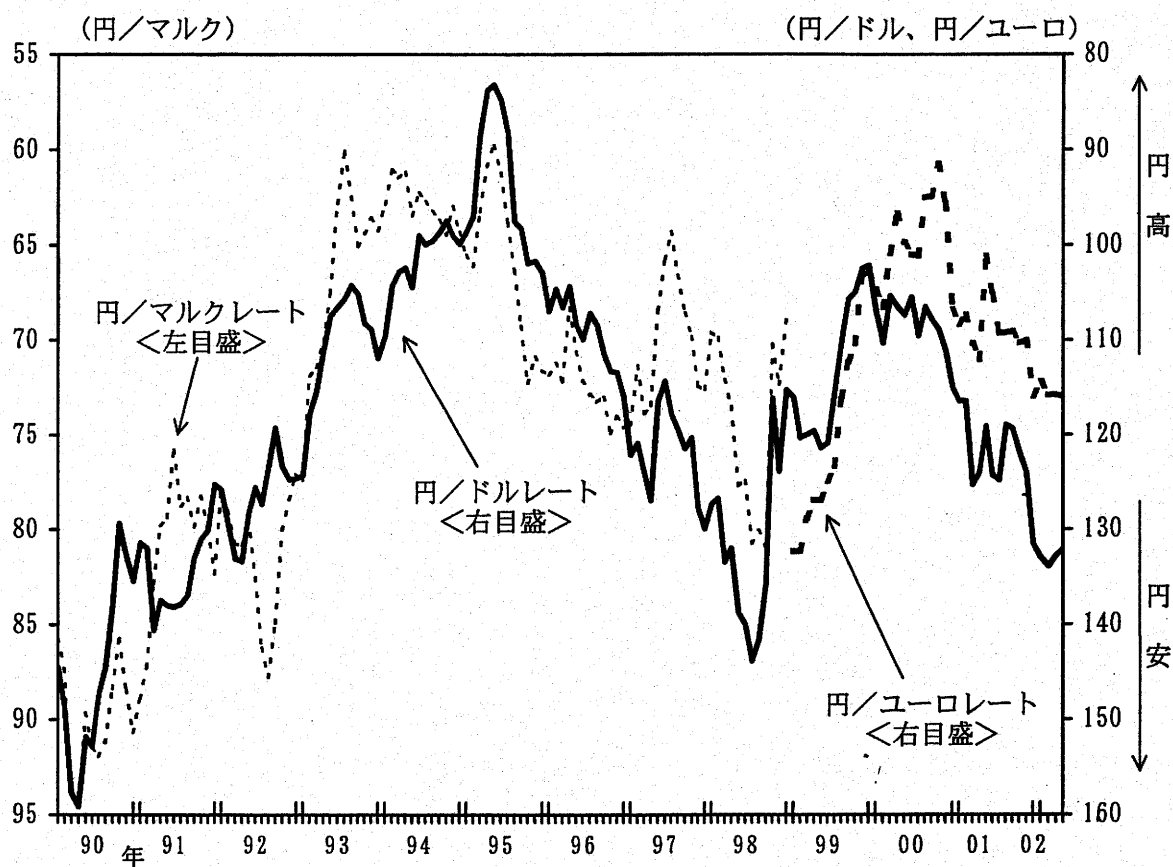
## (2) イールド・スプレッド



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

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

# 為替レート



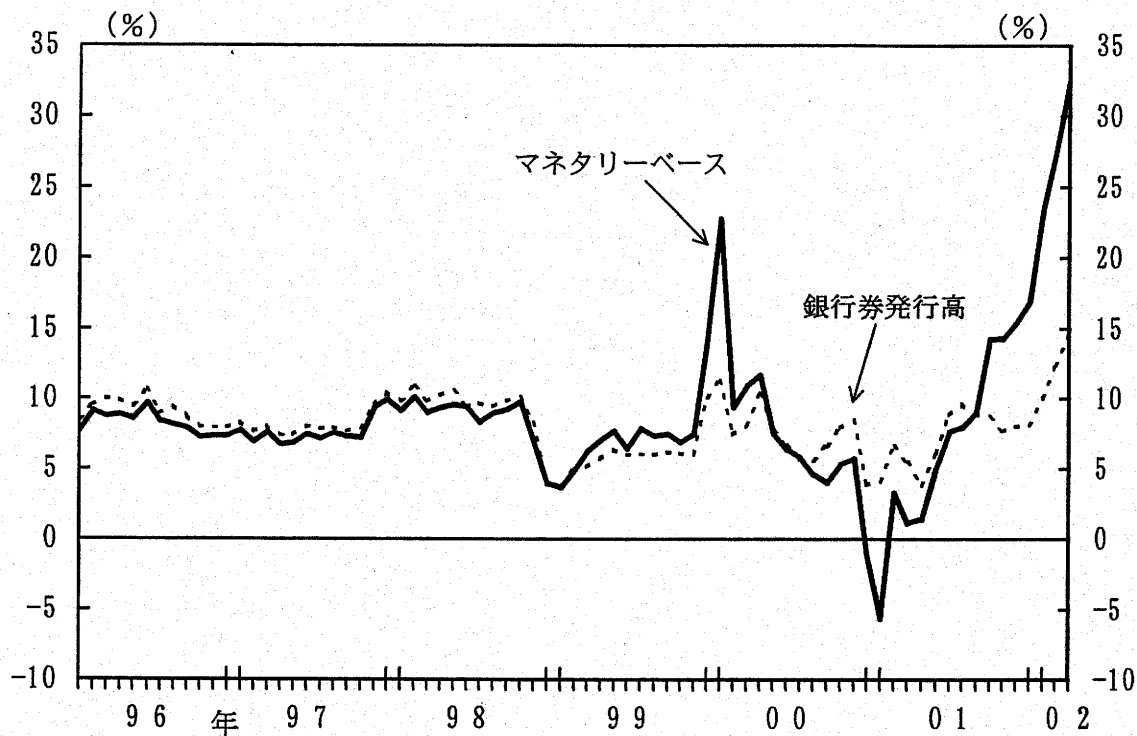
(注) 月末値。ただし、2002年4月は4月5日計数。

(資料) 日本銀行

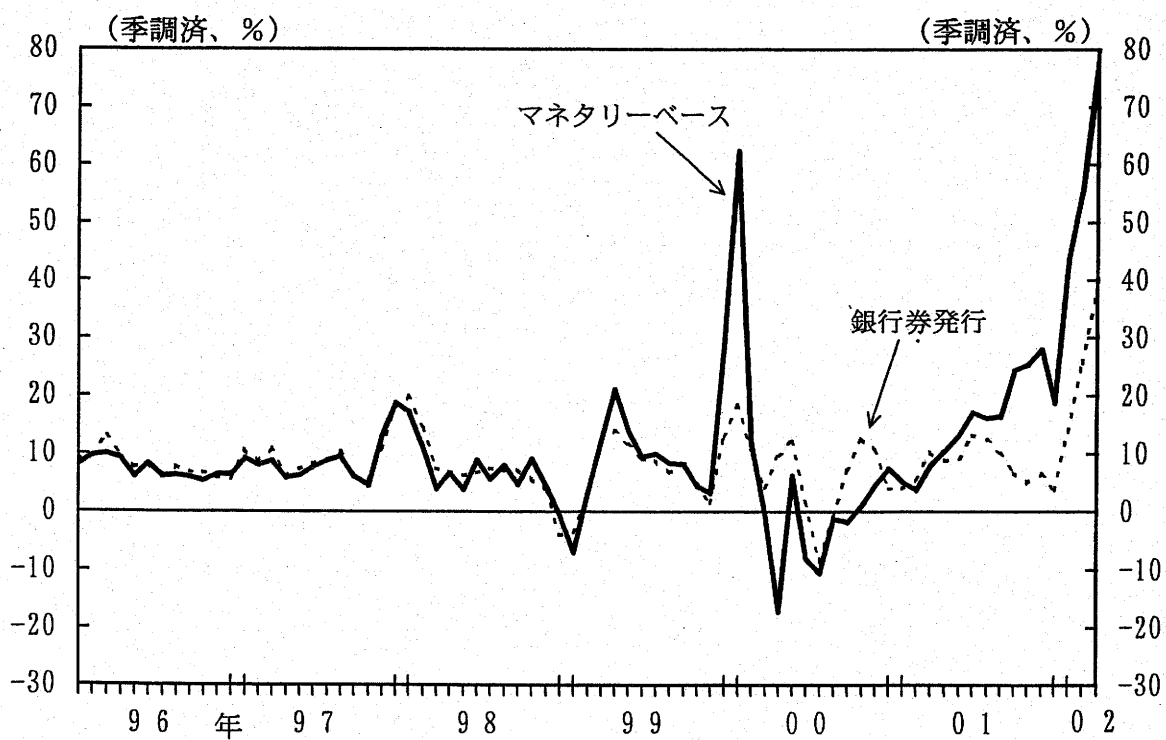


# マネタリーベース

## (1) 前年比



## (2) 3か月前比年率

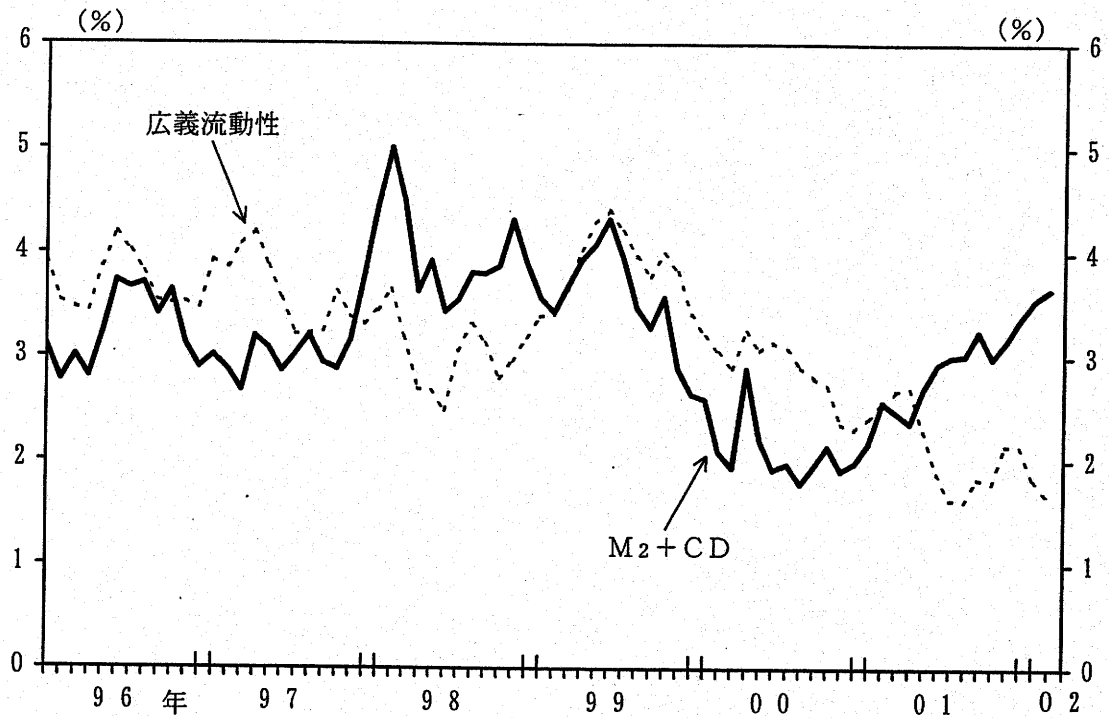


(注) マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>) + 日銀当座預金

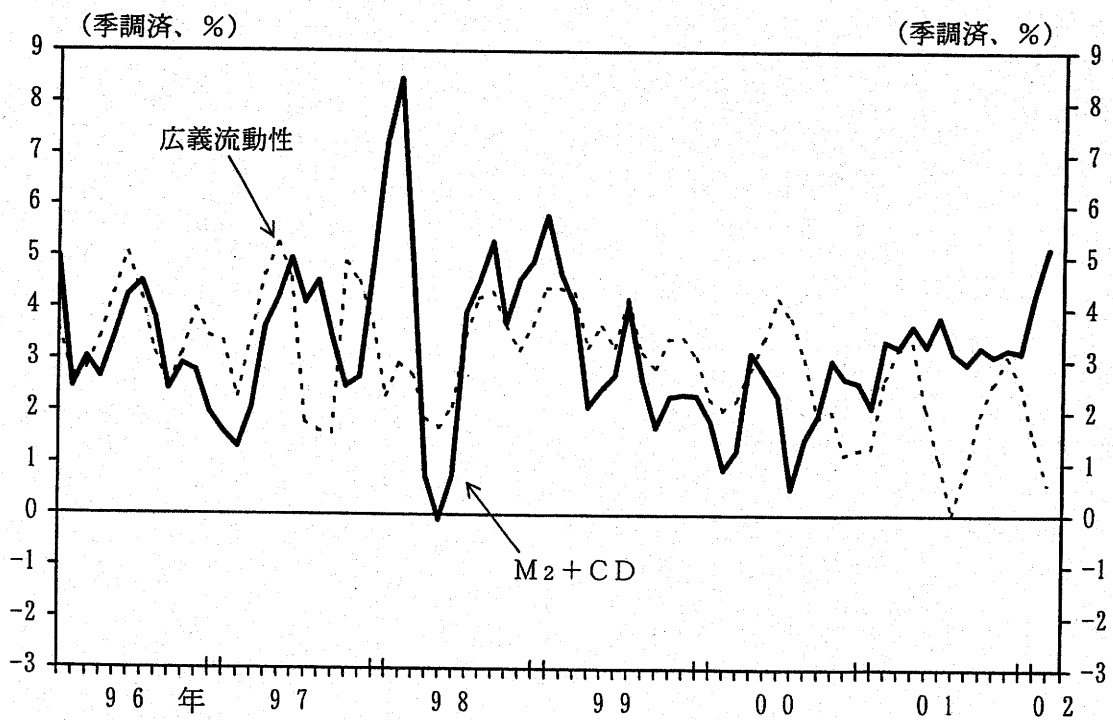
(資料) 日本銀行

# マネーサプライ (M<sub>2</sub> + CD、広義流動性)

(1) 前年比

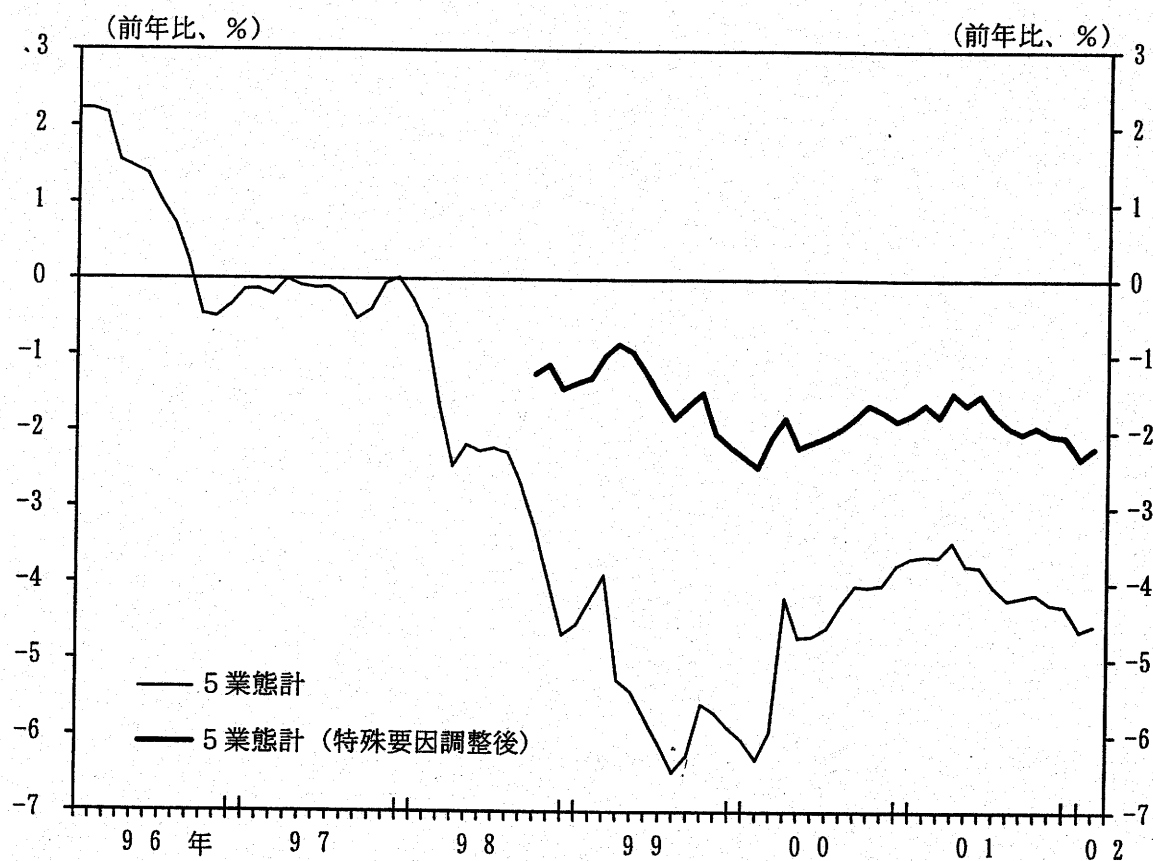


(2) 3か月前比年率



(資料) 日本銀行

## 民間銀行貸出

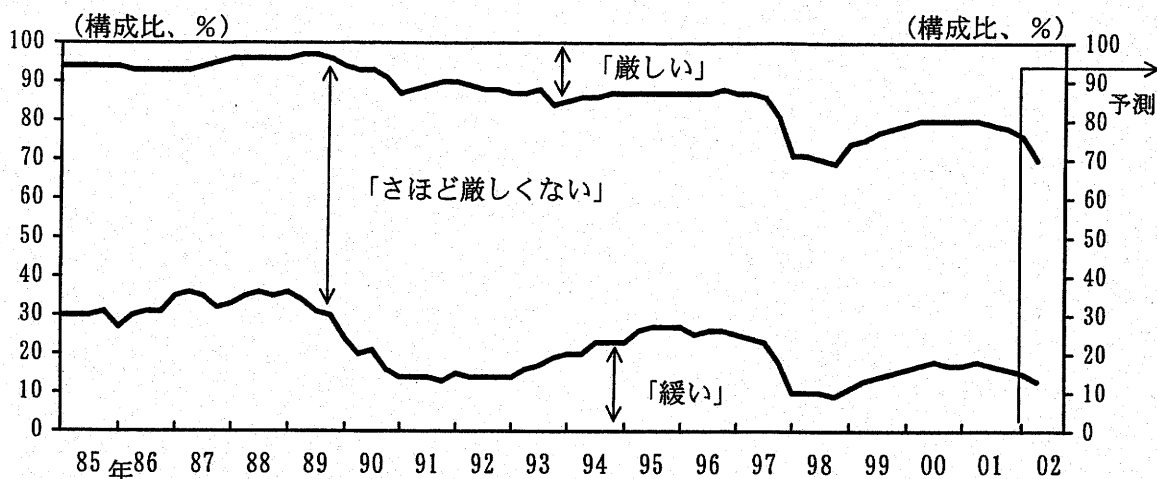


- (注) 1. 総貸出平残ベース。  
 2. 5業態は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱ。  
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

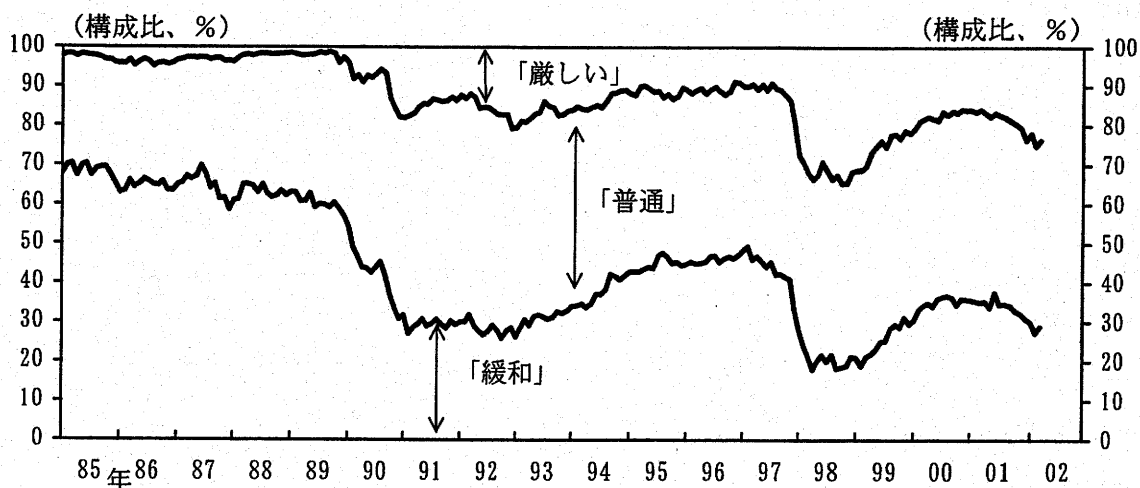
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

## 中小企業からみた金融機関の貸出態度

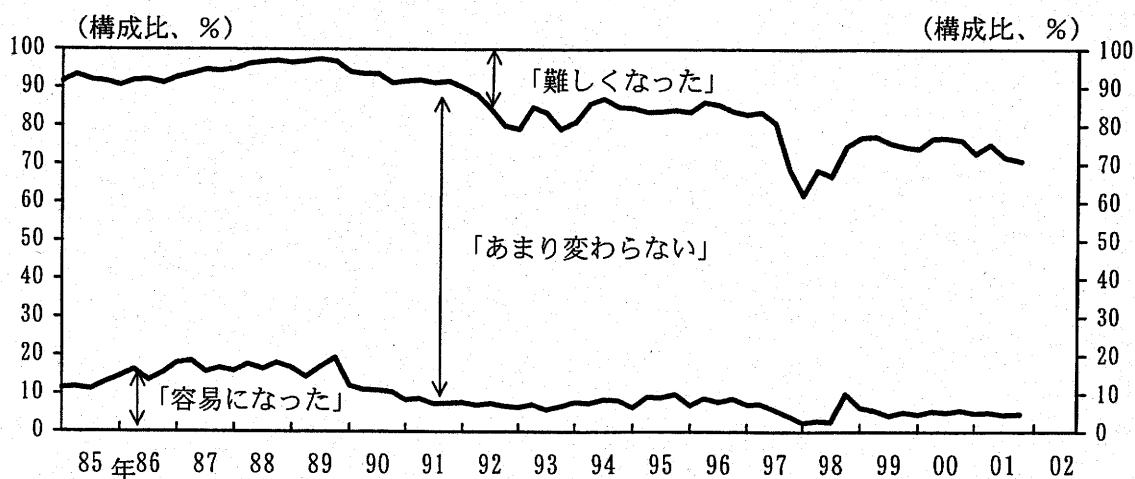
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点3月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点3月中旬)



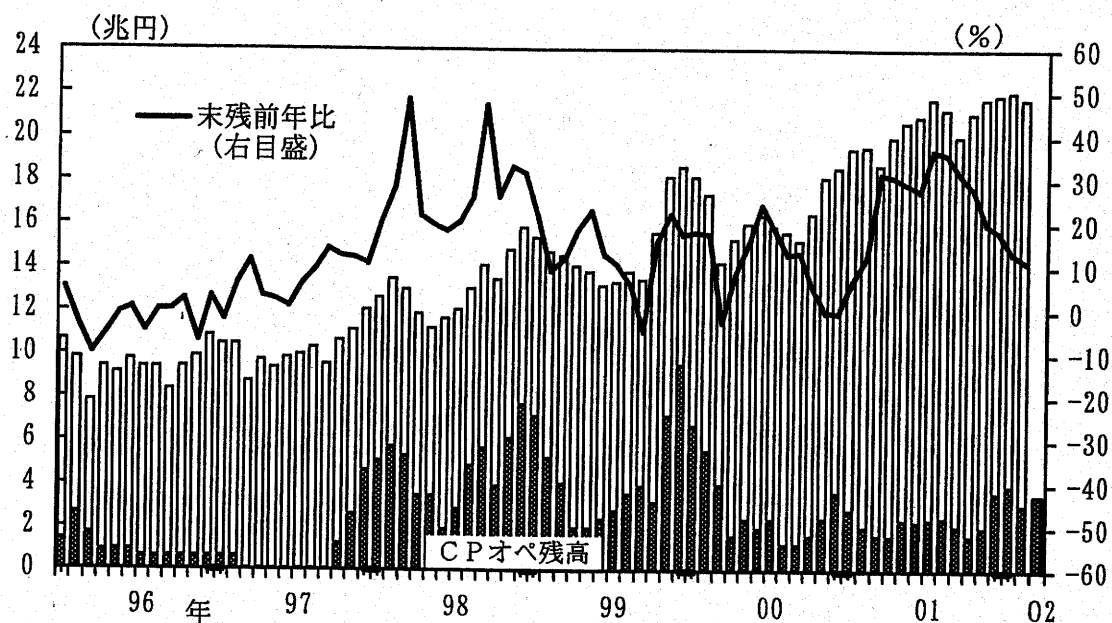
(3) 国民生活金融公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点12月中旬)



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

## 資本市場調達

### (1) CP発行残高(未残)

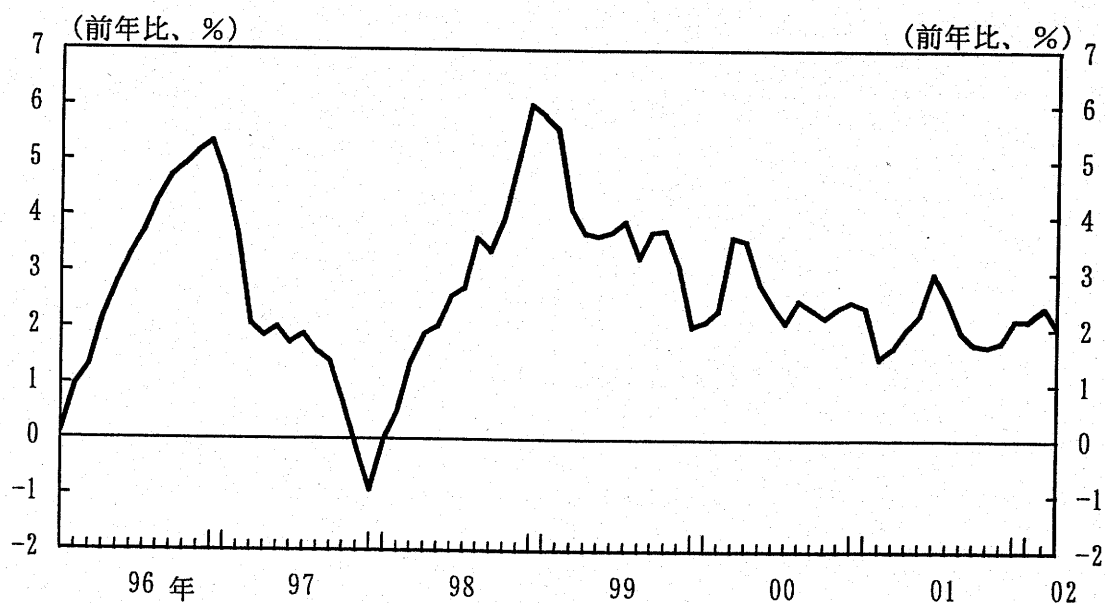


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行CPを含まない。

### (2) 社債発行額

	(億円)					
	01/7~9月	10~12月	02/1~3月	02/1月	2月	3月
発行額	23,779	31,733	23,568	2,571	10,724	10,273
(前年)	(25,985)	(20,416)	(21,715)	(1,221)	(9,096)	(11,398)

### (3) 社債発行残高(未残前年比)

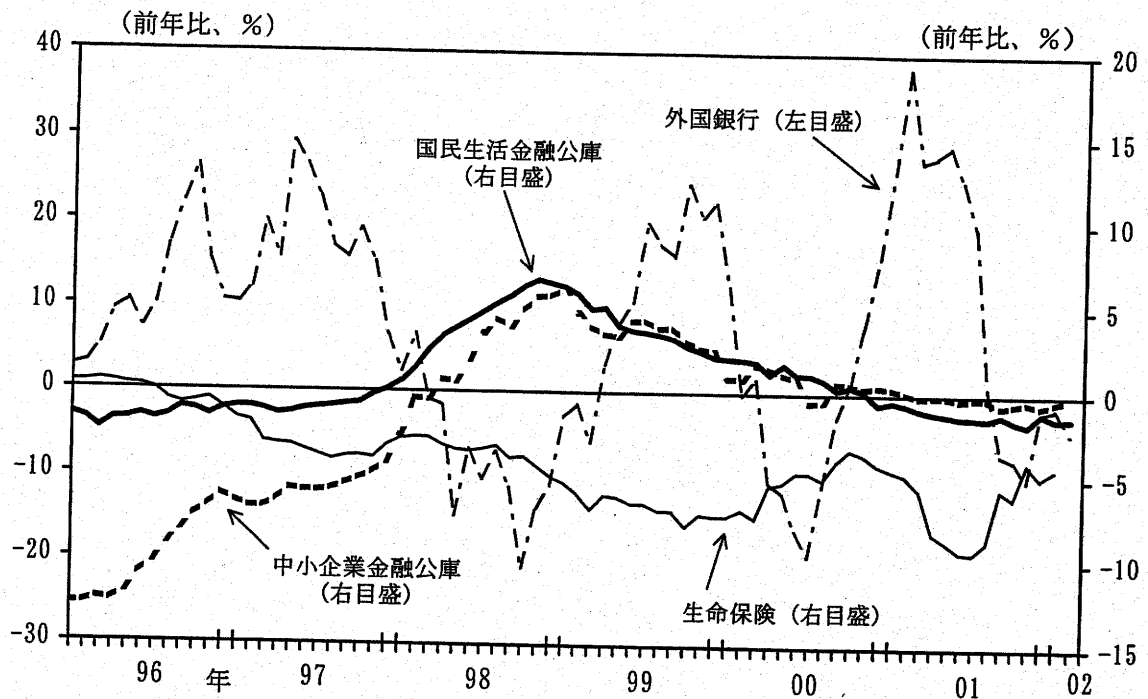


(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。  
2. 銀行普通社債を含まない。  
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

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

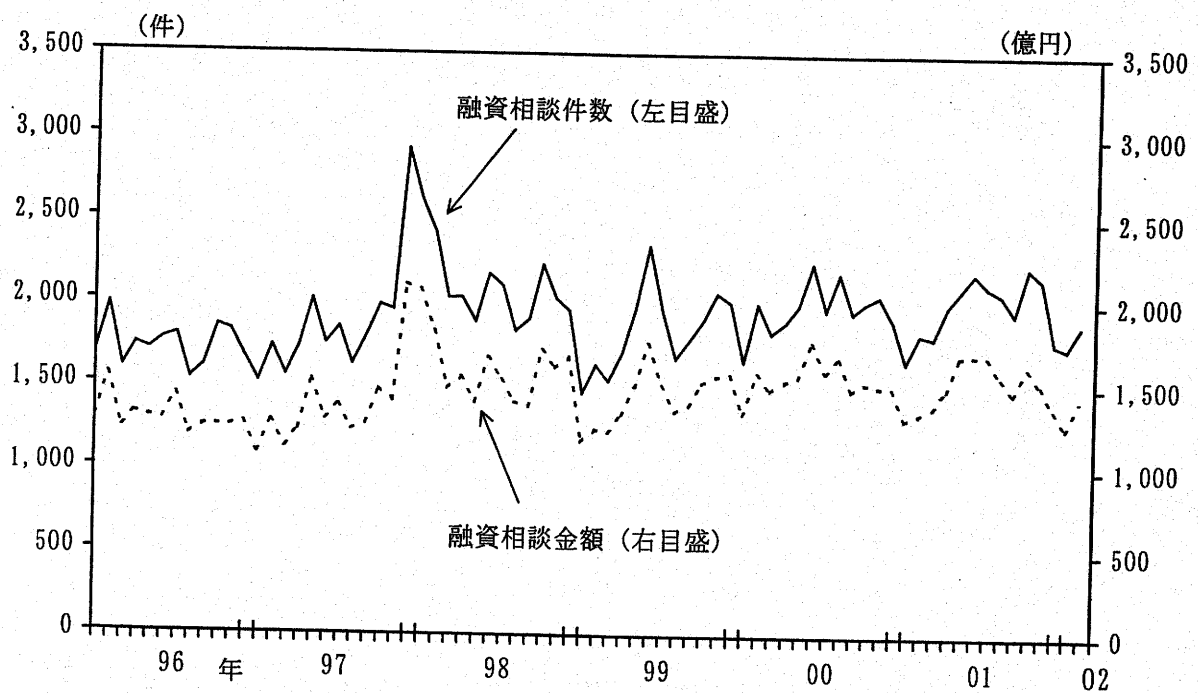
## その他金融機関貸出

(1) その他金融機関貸出



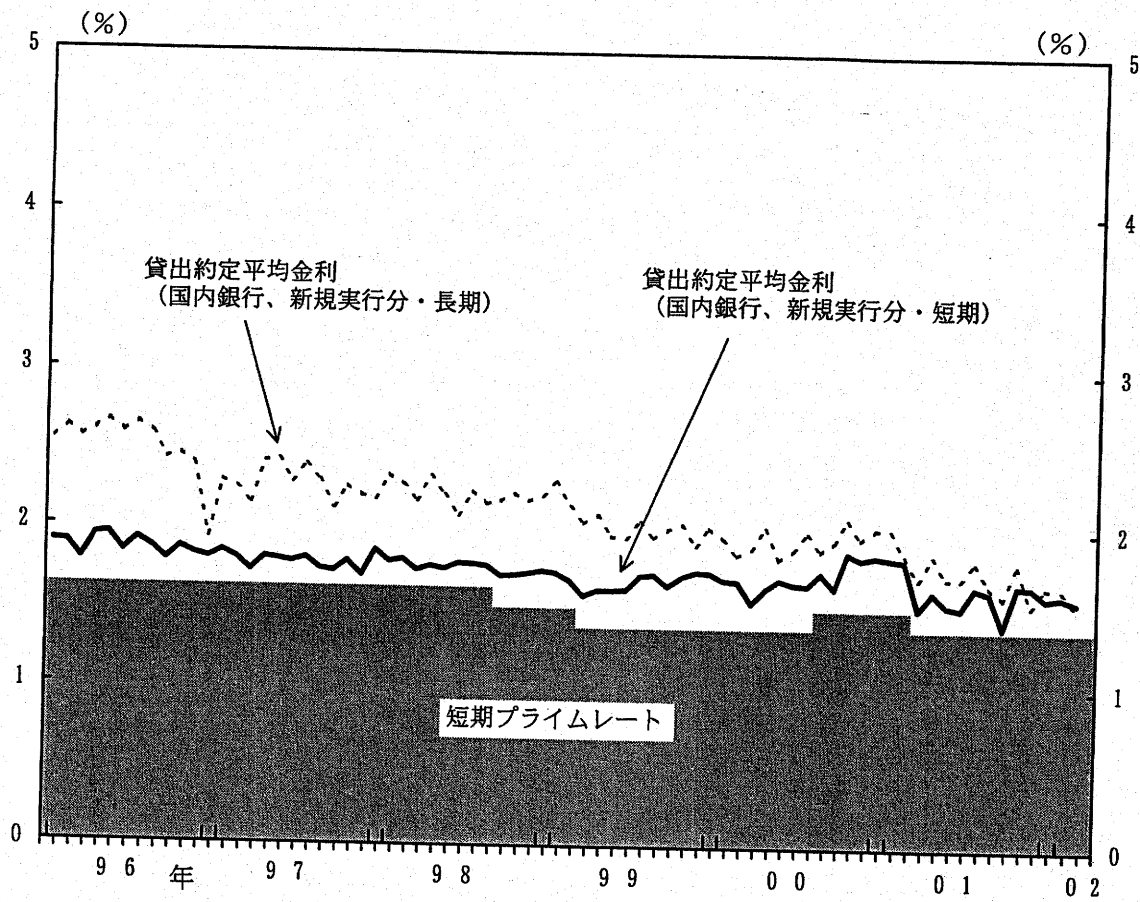
(注) 外銀は平残ベース。その他は末残ベース。

(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)



(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」

# 貸出金利

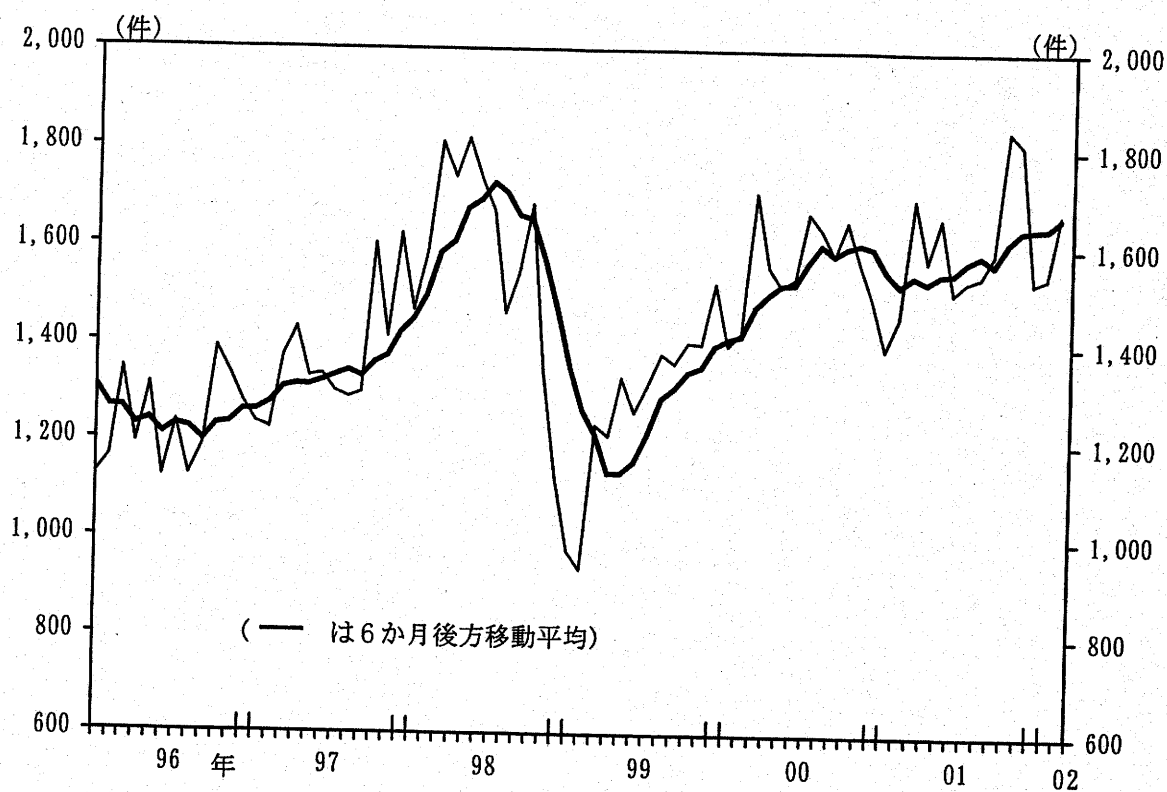


(注) 短期プライムレートは月末時点。

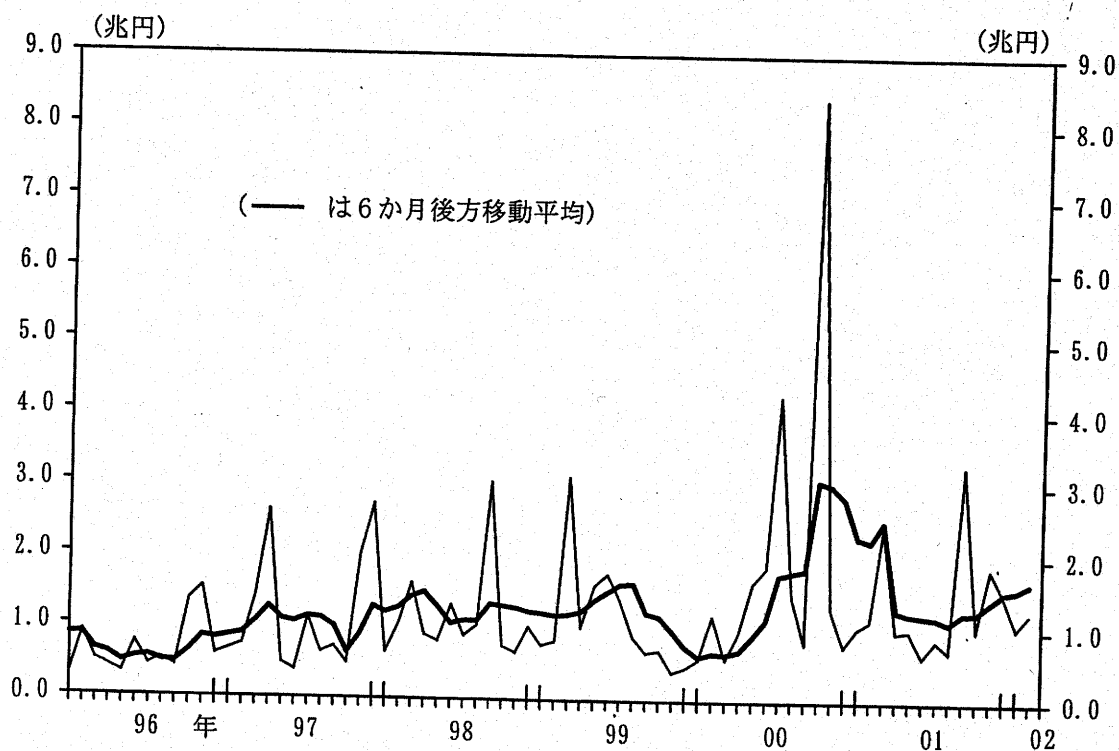
(資料) 日本銀行

# 企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」



公表時間

4月16日(火) 14時

2002.4.16

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2月28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4月10、11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2月28日(9:00～13:54)

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 眞	( " )

4. 政府からの出席者：

財務省	谷口 隆義	財務副大臣
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
企画室参事役	雨宮正佳
金融市場局長	山本謙三
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	橋本泰久
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
企画室調査役	衛 藤 公洋
企画室調査役	清 水 誠一

## I. ペイオフ解禁に伴う流動性預金金利の上限規制の件

### 1. 執行部からの報告内容

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、政策委員会は、同法に基づき金融審議会への諮問を行い、金融審議会より、2月25日、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を受けた。

### 2. 委員による採決

金融審議会の答申通り、流動性預金に関する金利の最高限度の定めを変更し、その旨金融庁長官および財務大臣に報告することが、全員一致で決定された。また、本件については、決定会合終了後、適宜の方法で公表することとされた。

## II. 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(2月7、8日)で決定された方針<sup>1</sup>にしたがって運営した。資金供給オペでは、引き続き、オフア額に対して応札額が下回る「札割れ」が多発しているが、オペ回数増加などの工夫により、15兆円程度の当座預金残高を維持している。こうした調節のもとで、無担保コールレート(オーバーナイト物)は0.001%で推移した。

### 2. 金融・為替市場動向

#### (1) 国内金融資本市場

短期金融市場では、資金の出し手が年度末越えとなる資金運用に

---

<sup>1</sup> 「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。」

慎重姿勢を強めていることから、ユーロ円金利の3か月物が2月初の0.1%程度から足許0.18%となるなど強含んでいる。今後の展開を注視する必要がある。

長期金利は、株安・円安の一服を受け海外投資家の売り圧力が後退したほか、期末を控えた銀行の売りも一巡したが、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などもあって、1.5%を挟む神経質な展開が続いている。

社債流通利回りの対国債スプレッドは、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、低格付債を中心に引き続き拡大気味に推移している。銀行に対する市場の見方も厳しさを増しており、銀行発行債利回りの対国債スプレッドも一段と拡大している。

株価は、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、前回会合以降、幾分持ち直しに転じている。

## (2) 為替市場

円の対米ドル相場は、米国経済の底入れ期待がドル買い材料視されているものの、米国株価が上昇力に乏しいこと、内外当局の円安牽制発言が意識されていることから、ドル買いの動きが強まるには至っておらず、132~134円台のもみ合いで推移した。

## 3. 海外金融経済情勢

前回会合以降、米国経済では底入れを示唆する指標が増加しているほか、東アジアでも輸出・生産が下げ止まってきており、全体に、景気の足場が徐々に固まってきつつある印象である。

米国については、民間エコノミストによる2002年成長率見通しが、現在の景気後退が始まった昨年3月以降で初の上方修正となった。27日に公表されたFRBの経済見通しでは、本年10~12月期のGDP前年比が2.5~3.0%となっている。ただ、①最終需要の回復力が弱いとみられること、②海外経済に不安があること、③金融市場でリスク回避指向がみられることなどから、過去の景気回復局面に比べ今回の回復力は弱いとの見方が中心的である。

米国金融市場では、年央にかけての利上げを織り込む動きに変化はない。直近では、先物金利やインプライド・フォワード・レートが幾分低下する等、年後半以降の回復テンポに対する見方の慎重化が窺われる。この間、株価は予想比強めの経済指標という好材料があったものの、企業会計を巡る懸念もあり、方向感に欠ける展開と

なった。

欧州では、なお景気の減速が続いている。しかし、ドイツの海外受注が持ち直しつつあるなど、一部には調整圧力の緩和に繋がる動きもみられている。

NIEs、ASEAN諸国では、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、景気減速に歯止めがかかりつつある。一方、中国では、輸出の伸び率低下から成長率が鈍化しており、1月の消費者物価は前年比-1.0%と下落幅を拡大した。

#### 4. 国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

前回会合以降の経済指標をみる限り、「引き続き悪化している」との景気判断を変える材料はないが、先行きについては明るい材料も出始めている。

需要項目別にみると、1月の輸出は10~12月期に続きマイナス幅が縮小した。財別には、自動車が増減に転じたが、鉄鋼、化学等中間財は増加している。情報関連は減少が続いているが、NIEs諸国の輸出持直しやDRAM市況の回復等を踏まえると、電子部品も減少幅は縮小していくとみられる。

設備投資関係では、10~12月の機械受注が7~9月に続き大きく減少した。個人消費は、1月の家電販売が10~12月対比で減少するなど引き続き弱めの動きとなっている。

このような最終需要動向のもとで、生産は減少を続けている。1月の鉱工業生産は、前月予測対比では下方修正となった。電気機械の下方修正が続いているが、半導体部品などが増加に転じている。在庫も順調に減少しており、予測指数の動きも踏まえると、生産の減少幅の縮小傾向ははっきりしてきている。

この間、物価面では、1月の企業向けサービス価格指数の下落幅が幾分拡大した。広告料金の低下が続いているほか、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。

##### (2) 金融環境

銀行貸出は、前年比減少幅を拡大している。資金需要の弱さが基本的な背景とみられるが、金融機関は、信用力の低い先を中心に貸

出姿勢を慎重化させる傾向を強めている。企業の資金需要について、金融機関からは、①設備資金需要がさらに減少している、②低格付けCP、社債の発行不振に伴う振り替わり需資は限定的である、③期末運転資金需要も落ち込みが大きい、といった声が聞かれている。

このところCP、社債市場などにおいて信用スプレッドが拡大傾向にあるほか、金融機関の年度末越え資金繰り懸念等を背景にターム物金利が上昇するなど、不安定な動きが窺われている。こうした状況を踏まえると、3月末にかけて、金融市場がさらに不安定化したり、企業金融が一段と厳しさを増すなど、金融面に起因するダウンサイド・リスクに一層の警戒が必要な状況になってきている。

この間、マネタリーベースは、1月に続いて、2月も一段と伸びを高める見通しである。マネーサプライも、投信等からの資金シフトの動きを主因に伸びを高めつつある。

### Ⅲ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

#### 1. 景気の動向

景気の現状については、前回会合における「引き続き悪化している」との判断を変更する必要はないとの見方が大勢を占めた。景気の先行きに関しては、海外経済の底打ちや国内在庫調整の進捗などから、輸出・生産面からの下押し圧力は減じており、悪化テンポは徐々に和らいでいく、との見方が概ね共有された。

まず海外経済については、IT分野の調整が終了しつつあるなど、全体的に明るい情報が増えている点が認識された。このうち、米国に関しては、多くの委員が、過去の回復局面に比べ、回復力や持続性は慎重にみておく必要があるものの、底入れしつつあるとの見解を述べた。ただし、ひとりの委員は、①1～3月期の好調さは、多額の税還付や財政支出、歴史的暖冬に伴う住宅建設の伸びなど一時的な要因によるところが大きい、②不動産投資に行き過ぎがみられるといった懸念材料を挙げ、依然かなり厳しいとの認識を示した。欧州については、複数の委員が、景気減速が続いているものの、一部の景況感指数に改善傾向がみられるようになったと述べた。東アジアについては、IT関連財を中心に輸出が底を打った可能性が高く、回復に向かっている点が認識された。

わが国の景気の先行きについては、以上のような海外経済動向の

もとで、輸出環境は改善に向かっており、先行き輸出・生産面からの景気下押し圧力は減退する、との見方が共有された。

しかし、多くの委員は、①不良債権問題など構造問題を抱えていること、②株価や信用スプレッドなど金融資本市場が不安定なこと、③雇用・賃金の調整圧力はなお強いとみられること、④こうしたなかで国内民需も引き続き脆弱とみられることなどを踏まえると、まだ先行きを楽観できない、と指摘した。ある委員は、前回会合以降、株安等を背景に企業マインドが一段と悪化しているのがこの間の最大の変化点であると述べた。

さらに、別のひとりの委員は、世界的なデフレ傾向、過去最悪の賃金・雇用情勢などの懸念材料を挙げ、足許の消費水準指数が86年以來の低水準となるなかで、景気は生産調整中心の後退局面から消費型不況に移行しつつあり、生産・輸出面で多少持ち直しても景気全体の厳しさは変わらない、との認識を示した。同委員は、日本企業の賃金の高さが国際競争力低下、失業増に繋がっていると付け加えた。

物価動向についても、前回会合と同様、景気が悪化を続けるもとで、物価に対する低下圧力が引き続き働くとの認識が共有された。ただし、ある委員は、サービスの価格は下落が続いているが、財の価格は、①在庫調整の進展に伴う需給バランスの改善、②企業再編が進むなかで、限界コストまで下がった財価格を是正する動き、③円安に伴う内外価格差の縮小などから下げ止まりないし一部底打ちの動きもみられつつある、と指摘した。別の委員は、米国北東部の干ばつが原油在庫、さらには先行き原油価格に及ぼす影響に留意が必要と述べた。

## 2. 金融面の動向

金融環境に関しては、大方の委員が、①年度末やペイオフ解禁を控え、金融システム、銀行経営に対する懸念が徐々に強まっていること、②各種信用スプレッドの拡大、年度末越え金利の強含みなど、金融資本市場がやや不安定化していること、③株価も幾分持ち直しに転じているが引き続き不安定な地合いにあること、などに言及した。ある委員は、金融面の脆弱性に起因する景気のダウンサイド・リスクに細心の注意を払うべき局面になっていると述べ、そうした認識は他の委員にも共有された。

これに関連して、複数の委員は、このところ表面的には落ち着いた

ていたジャパン・プレミアムの発生に着目した。他の委員は、金融機関による手許保有現金の積増しや流動性確保の動きは、金融機関自身の不安心理の表われではないかと述べた。何人かの委員は、株価低迷の主因は銀行株の不振にあると分析した。ある委員は、銀行株不振は不良債権の抜本処理を求める市場の警告であると述べた。

このほか、ある委員は、財政規律に対する懸念から長期金利が神経質な動きを続けており、今後国債格下げなどのショックがあった場合に長期金利が急上昇しかねない点も、リスク要因として挙げた。

ひとりの委員は、以上のような金融環境を総括して、①年度末に向けて金融市場で不安が拡大することになれば、金融緩和の効果浸透に支障を来しかねない、②このような金融面のリスクの高まりは金融機関の不良債権処理の遅れに起因している、③政策当局や金融機関は金融システムに対する内外の信認回復に足る措置を早急に講じる必要がある、と述べた。

この間、ある委員は、9月以降の本格的な量的緩和が、外国為替市場等マーケットに好影響を与えているほか、M2 + CDの伸びにもプラスの影響を与えているとの認識を示した。

#### 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、前回会合以降、景気判断を変更する材料は見当たらないものの、金融資本市場が不安定化しており、こうした傾向が強まると、これまでの金融緩和の効果浸透に支障を来しかねない、との懸念を共有した。こうした認識を踏まえ、年度末に向けて一層潤沢な流動性供給に努めるとともに、資金供給手段や担保面での工夫を併用しつつ、市場の安定確保と緩和効果の浸透に万全を期す必要がある、との見解が大勢を占めた。

まず、金融市場調節方針に関しては、前回会合から景気判断自体は変わっていないことから、大方の委員が「10～15兆円程度」との目標自体は変更する必要はない、との認識を示した。ただ、現下の市場動向を踏まえると、年度末に向けて15兆円を大幅に上回る供給が必要となる可能性が高いという点も強く意識された。このため、従来の「なお書き」より踏み込んで、目標を上回る資金供給を行っていく姿勢を調節方針のなかで明示し、市場参加者に安心感



を与えることが適当である、との考え方が概ね共有された。

同時に、4月以降の市場動向については、なお不確実性が高いことも指摘された。複数の委員は、期明け後に流動性需要が急減する可能性があるとして述べ、現行の「10～15兆円」という幅を持たせた目標は据え置くことが適当との見解を示した。一方、ある委員は、ペイオフ解禁に伴って金融機関による市場での資金放出姿勢が慎重化し、高い流動性需要が続く可能性にも留意すべきと述べた。

担保面の工夫に関しては、日銀の資金供給力向上や期末流動性不安の除去等の観点から、可能な範囲で適格担保の拡大を図ることが適当との意見が数多く出された。具体策としては、複数の委員が、かねて金融機関から要望のあった預金保険機構向け、地方交付税特別会計向けの貸付債権を挙げた。このほか、別の複数の委員は、期明け以降に向けた課題として、円滑な資金供給と信用プレミアムの安定に資する意味で、より広範な適格担保基準の見直しも検討する余地があると指摘した。

また、多くの委員がロンバート型貸付の活用にも言及し、年度末越えの臨時措置として、公定歩合の適用期間を拡大することが適当であると述べた。

次いで、長期国債買い入れの増額について議論が行われた。多くの委員は、①札割れが多発するなかで、短期オペの負担を幾分軽減し、期末に向けて一層潤沢な資金供給に万全を期していく必要があること、②さらに期明け後は資金需要が減退する可能性があることの両面を踏まえ、ここで長国買い入れを増額しておくことは意義がある、との考え方を概ね共有した。

なお、この議論の過程で、何人かの委員は、金融調節上、今のところ長国買い入れの増額は必ずしも必要とは言えないものの、この段階で潤沢な資金供給に向けた日本銀行の決意を示すことには意味があろうと述べた。もっとも、ひとりの委員は、①先行きを見越した資金供給円滑化の観点も否定はしないが、少なくとも当面15兆円の当預残高を維持するために増額する理由に乏しい、②もともと増額の判断は執行部に委ねている訳であり、実際に支障が生じた時に機動的に増額すれば良い、と指摘した。

買い入れの増額幅については、複数の委員が大幅な増額の必要性を指摘したが、多くの委員は過去2回の増額時と同額が適当であると述べた。

以上のような議論を経て、最終的な増額の要否と増額幅は、引き続き、昨年3月の枠組みのもとで執行部が判断していくことで良いとされた。

この間、長国買い入れの位置付けについても何人かの委員が発言した。複数の委員は、需給改善等を通じてリスク・プレミアムつまり長期金利へ働きかける手段として長国買い入れを位置付ける考え方もありうるとした。このうちひとりの委員は、今買い入れを増額する場合には、何を目的にするのか明らかにする意味で買い入れのコンセプトの変更も必要となるのではないかと述べた。ただし、複数の委員は、長期金利に対する買い入れ増額の効果が不確実であり、財政規律等に対する懸念を喚起し逆効果となるリスクもある、長期国債の需給に影響を与える効果はむしろ政府の国債管理政策の方が大きい、といった留意点を指摘した。

なお、複数の委員が、今回採りうるいくつかの選択肢について、執行部に対し実務的な観点からの説明を求めた。これに対し執行部は次のように述べた。

#### ① 金融市場調節方針

- ・ 最近の市場動向を踏まえると、コンピューター2000年問題時と同様、「目標にかかわらず一層潤沢な資金供給を行う」との方針を明確にすることは、市場参加者の安心感を醸成するうえで意味があると考えられる。

#### ② ロンパート型貸付における公定歩合の適用期間の拡大方法

- ・ 昨年9月の決定会合では、その時点から起算して9月末越えを十分カバーするという意味で、公定歩合による利用上限を10営業日に拡大することとされた。
- ・ 今回は、年度末までまだ1か月以上あり、2つの積み期間にまたがっている。この期間をフルにカバーするためには、明日以降3月末を含む積み期間終了まで、制限を設けず公定歩合を適用する方法が考えられる。

#### ③ 適格担保の拡大余地

- ・ 当面、多額の担保拡大が見込めるものとしては、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が考えられる（昨年末残高は、各17兆円、16兆円程度）。
- ・ 何れも政府向け、あるいは政府保証付きであり、信用度の面では問題ないが、譲渡制限が付されているため、これまでは適

格としてこなかった。関係先との調整が必要となるため、現段階では、適格化に向けた検討を進めることとしてはどうか。

#### ④長期国債の買い入れ増額

- ・ 年度末に向けて、15兆円を大幅に上回る潤沢な資金供給に万全を期す必要があること、一方で4月以降は資金需要が急減し短期の資金供給オペでの札割れが今以上に頻発する可能性があることを踏まえると、昨年3月の枠組みのなかで、長期国債の買い入れ増額が必要と判断できると思う。

以上の議論を経て、金融市場調節方針に関しては、議長が、基本となる10～15兆円という当座預金残高目標は維持しつつ、なお書きを「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、目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う」としてはどうかと述べ、その考え方に大方の委員が賛同した。

また、3月1日から4月15日までの間、公定歩合によるロンバート型貸付制度の利用を日数の制限なく可能にすること、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を適格担保化する方向で検討を進めることについても、概ね合意が形成された。

長期国債の買い入れについては、委員による上記の議論を踏まえつつ、執行部の判断として、議長が、現在の月8千億円ペースを1兆円ペースに増額したいと述べた。

この間、ひとりの委員は、より一層厳しい景気認識を踏まえて、インフレ・ターゲティングの導入、外債購入の開始、当座預金残高目標の引き上げを提案したいと述べた。この委員はロンバート型貸付制度の公定歩合適用期間の拡大は10営業日に限定することが適当であり、これも提案したいと述べた。同委員は、長期国債の買い入れについても言及し、①月1.5兆円ペースに増額すべきであり、そうしても当面銀行券の残高上限には達しない、②増額の判断は執行部に委ねているが、重要な点になっているのでこの場で了解を得るべきである、との意見を述べた。

このほか、多くの委員が、政府が27日にとりまとめたデフレ対応策の取り組み状況に関連して、経済政策全般を巡って発言した。

ひとりの委員は、今回の金融政策面の対応は、デフレ脱却に向けた政府の取り組みを支援する観点からみても、現時点で採りうる最大限の措置である、と総括した。そのうえで、多くの委員が、デフレ脱却は金融政策だけでは不可能であり、民間経済活動の活発化、

総需要創出による需給バランスの改善が不可欠であるとの見解を示した。複数の委員は、そのための具体策に触れ、政府に、不良債権処理、税制改革、規制緩和等の分野で、早急かつ具体的な成果を期待したいと述べた。併せて、金融政策がその有効性を発揮しうるためにも、政府が財政規律について市場の信認を得ることが重要であるとの指摘もあった。

何人かの委員は、金融資本市場の不安定化の背景には、銀行経営への懸念、不良債権処理の遅れがある、としたうえで、①銀行は、RCCなども活用しつつ不良債権を抜本処理し、早急に最終損失を確定させる必要がある、②その結果資本不足が生じた場合には公的資本注入も検討すべきである、との見解を示した。こうしたなかで、日本銀行も「最後の貸し手」としての役割を適切に果たすことにより、金融システム安定に万全を期していく必要があるとの認識も共有された。

なお、今回の決定会合を前に、政府首脳が金融政策運営、特に長国買い入れの増額について記者会見等の場で具体的な発言を行ったことについて、多くの委員が発言した。

大半の委員は、①政府の金融政策に関する意見については「政府の代表者が決定会合に出席して意見を述べ」、「その内容は議事要旨で公開される」という枠組みが日銀法上定められている、②この枠組みから離れて政府首脳が金融政策運営に関する具体的な発言を公に行うことは、政府・日銀の経済政策運営に対する信認を損ないかねない、③さらに、こうした発言は、市場を相手とする金融政策の有効性を阻害するばかりか、市場がネガティブに反応するリスクも高めている、と強調した。

こうした委員の強い意見表明を受けて、議長は以下のように総括した。「最近の政府首脳のご発言については、日銀法の枠組みからみて問題であるばかりか、わが国の経済運営全体に対する信認を著しく傷つけていると言わざるをえない。本日政府からご出席の方々には、金融政策運営に関する政府のご意見はあくまで決定会合の場で伺い、それを議事要旨で公表するというルールを厳守して頂くよう重ねてお願いしたい。」

## V. 政府からの出席者の発言

会合のなかでは、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。

- わが国経済は、穏やかなデフレが継続しており、デフレ克服に向けて日銀、政府一体となった取り組みが求められている。
- 日本銀行は、今後とも、経済市場動向や金融情勢を十分注視し、金融システム安定にも配慮しつつ、特に年度末に向けての資金需要に的確に対応し、流動性確保に対して市場の不安が生じないように一層潤沢な資金供給を行って頂きたい。
- 物価下落に反転の兆しがみられないなかにおいては、従来の短期国債を中心とするオペの実体経済に与える効果は限定的なことから、例えば長期国債の買い入れ増額等、金融政策にあたりさらなる工夫を講じること等により、継続的な物価の下落を阻止し、物価を安定させていくとともに、わが国経済がデフレ・スパイラルに陥らないよう思いきった対応が採られるようお願いしたい。
- 本日の決定会合は大変注目されている。その意味でも、金融調節事項については、市中にサプライズを起こすといった観点でご検討願いたい。ロンバート型貸付については、その利用が風評リスクへの惧れから有効に機能しないことがないようにお願いしたい。

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。

- 昨日の経済財政諮問会議において、経済財政政策担当大臣が「早急に取り組むべきデフレ対応策」について報告した。政府は、今後とも経済金融情勢の変化に即応し、引き続き、具体的に実効性のある施策を大胆かつ柔軟に展開していく。特に、不良債権の処理については、特別検査を踏まえた具体的進捗を図るとともに、金融危機を起こさないためにあらゆる手段を講じることにより、「いわゆる不良債権問題」の早期終結に目途をつけたいと考えている。
- 金融政策については、効果の発現において、日銀のコミットメントが重要な鍵を握っている。政府としては、日銀と一体となって構造改革とデフレ克服に取り組んでいるという信認を確実なものとして参りたい。具体的政策手段は日銀の判断であるが、政府としては、総理の施政方針演説やデフレ対応策の指示

を踏まえ、資金供給を増加させるための思いきった方策を実行に移して頂きたいと考えている。

## VI. 採決

以上のような議論を経て、会合では、①年度末に向けて、金融市場の安定確保に万全を期すため、当面、日銀当座預金残高目標（10～15兆円程度）にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行うこと、②ロンバート型貸付制度にかかる臨時措置として、3月1日から4月15日までの間、全ての営業日を通じて公定歩合による利用を可能とすること、について今会合で決定すべきとの考え方が大勢となった。

ただし、ひとりの委員は、①インフレーション・ターゲティングを導入すること、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20兆円程度とすること、④ロンバート型貸付制度の公定歩合による利用日数を、今積み期間および次の積み期間に限り10営業日とすること、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物価目標を設定する必要があるが、物価上昇率の方が物価水準より国民にわかりやすく、世界の中央銀行でも一般的である、②資金供給手段の多様化の観点から外債購入が適当であり、介入と一線を画して外債を購入することは可能であるし法的にも問題がない、③3月末危機を未然に防ぐためにも、現状の15兆円前後を大幅に上回る目標とすべきである、④ロンバート型貸付の公定歩合適用期間を拡大すべきであるが、モラルハザード回避のため、現状5営業日から10営業日への拡大に止めるのが適当である、と述べた。

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、①「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、金融市場調節を行う」、②「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）。

次に同委員から、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 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」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、「2月16日、3月16日に始まる2つの準備預金積み期間について、ロンバート型貸付の公定歩合適用上限日数を10営業日とし、3月1日より実施する」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）。

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2つの議案が提出された。

#### 議案（議長案）

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。

#### 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昨年12月以降ほぼ15兆円が維持できている点を踏まえると、10～15兆円という幅を持たせたディレクティブは不適切で、ピンポイントの残高目標とすべきである、②議長案は積極的な緩和とは言えず、年度末に向けて危機的状況を回

避するためにも 20 兆円程度を目標とすべきである、  
③経済情勢の悪化に応じてフォワード・ルッキング  
な政策対応とすべきである、と述べ、上記採決にお  
いて反対した。

#### 議案（議長案）

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。

#### 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過去の利用実績に照らすと、  
全営業日とする必要性には乏しい、②一方で、今後  
の利用拡大もありうることを想定すれば、モラルハ  
ザード回避のためにも、公定歩合の適用日数は 10 日  
に止めるべきである、と述べ、上記採決において反  
対した。

#### VII. 対外公表文の検討

以上の決定事項等にかかる対外公表文について、執行部が作成  
した原案に基づいて委員の間で議論が行われ、採決に付された。採  
決の結果、対外公表文（「本日の措置について」）が賛成多数で決  
定され、別紙のとおり、同日公表されることとなった。

#### 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、前述の議長案に反対の立場をとったことから、上記対外公表文についても反対した。

なお、政策変更時の恒例に従い、同日、議長が記者会見を行うこととなった。

## VIII. 議事要旨の承認

前々回会合（1月15、16日）の議事要旨が全員一致で承認され、3月5日に公表することとされた。

以 上

(別紙)

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、金融資本市場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、流動性需要の増大に応じ、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強化・安定を図るとともに、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（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