

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、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、住宅投資は低調に推移しており、公共投資も減少傾向にある。このように国内需要については弱い状態が続いているが、海外経済の回復に伴って、輸出は増加している。

こうした輸出の増加や、在庫調整がさらに進んでいることを反映して、鉱工業生産は持ち直しつつある。もっとも、雇用面では、企業は依然として強い雇用過剰感を背景に、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。

このように内需や雇用・所得面の弱さは続いているが、わが国の経済情勢を総合的にみれば、「輸出の増加や在庫調整の進展を背景に、悪化のテンポが和らいでいる」と判断される。

—— 過去1か月に明らかとなった経済指標やミクロ情報によると、雇用・所得環境は、生産動向を反映して限界部分に改善の兆しもみられるが、全体としては依然悪化を続けている。こうしたもとの、個人消費は弱めに推移している。また、設備投資の減少傾向にも未だ変化はみられていない。

一方、輸出や生産は、予想以上に強めの動きとなっている。鉱工業生産は、前月時点では、年央頃まで横這い圏内で推移する可能性が高いとみていたが、その後1～3月に小幅の増加となったことが判明し、4～6月にはより明確な増加となる公算が高まってきた。これは、世界的な情報関連財の在庫復元の力が予想以上に強く作用したこともあって、米国や東アジア経済が、少なくともこれまでのところ相当しっかりした回復の足取りを示

してきたことによるものと考えられる。

—— 以上を踏まえると、総括判断については、内需の弱さに特段の変化がみられないことから「悪化」の表現を残しつつも、輸出・生産面における改善を反映させて上方修正することが適当と考えられる。

物価面をみると、国内卸売物価は、機械類等が下落を続ける一方で、石油製品が上昇に転じているため、ほぼ横這いとなっている。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、まず内需面では、設備投資が、当面、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中で、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。しかし、輸出環境をみると、海外景気は、米国・東アジア経済を中心に回復過程を辿ると考えられる。加えて、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き一巡していることや、昨秋以降の円安の効果も引き続き見込まれることを踏まえると、輸出は、回復基調を続けると予想される。そうしたもとで、鉱工業生産については、在庫調整の進展にも支えられて、増加傾向を続ける公算が大きい。

鉱工業生産の増加が続いていけば、人件費削減等の合理化効果と相俟って、製造業中心に企業収益も回復に向かうと考えられる。その場合は、設備投資の減少に次第に歯止めが掛かり、雇用・所得面にも、いずれ何がしかの好影響が及ぶことが期待できる。もっとも、公共投資については、今後長い目でみても減少傾向が続くと予想されるほか、企業の人件費削減姿勢に近い将来目立った変化が生じるとは考えにくい。また、輸出や生産の増加テンポ自体に関しても、最近の動きには、海外における在庫復元の動きなどによって、一時的に押し上げられている部分もあると考えられ、均してみれば緩やかな増加傾向にとどまる公算が大きい。

—— 鉱工業生産は1~3月に前期比+0.5%と小幅の増加に転じた後、企業ヒアリングによれば、4~6月は前期比+1~2%へと伸びを高める見込みであり、「横這い圏内」という前月時点における企業の予想に比べ、かなりの上方修正となっている。もっとも、こうした上方修正は、足許の輸出の強

さや電気機械の在庫調整進展が予想以上であったことによるものであり、先行きの内外最終需要に関する企業の見方は、前月からそれほど変化していない。実際、7～9月の生産については、現時点では不確実性が大きい、概ね横這いとどまるといった慎重な見方が示されている。

以上を総合して、わが国経済の先行きを展望すると、輸出・生産の増加が、企業収益ひいては国内民間需要の下支えに作用していくことを通じて、景気は全体として次第に下げ止まっていくと予想される。ただし、輸出・生産面の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明確な形で及んでいくには、なおかなりの時間がかかると考えられるため、自律的な回復力に乏しい展開が続く可能性が高い。

さらに、そうした波及メカニズムが着実に働いていくかどうかを巡っては、不確実性も大きい。まず、輸出を取り巻く環境については、情報関連需要の強さや中東情勢の影響などを含めて、世界経済の先行きに不透明な要素が少なくないほか、為替相場もこのところやや不安定な動きとなっている。また、国内面をみると、株価が一頃に比べて回復しているとはいえ、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。

—— 米国経済については、1～3月の実質GDPが非常に高い伸びとなったが、これは、在庫投資が大きくプラスに寄与したことによるものである。最終需要の動きによって規定される4～6月以降については、緩やかな回復と見方が引き続き一般的である。

—— 今後、景気が輸出主導で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。この点を考えると、国内面では、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、これまでの円安や原油価格など国際商品市況の上昇が、ややタイムラグを伴って、当面、物価の下支えに作用すると考えられる。もっとも、国内需要の弱さが続くため、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。これらを反映して、円安や原油価格上昇の影響を受けやすい国内卸売物価は、当面、横這い圏内で推移する可能性が高い一方、消費者物価は引き続き緩やかな下落傾向を辿ると考えられる。

—— また、賃金の低下幅が拡大傾向にあるとみられるため、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がないかどうか、引き続き注意してみていく必要がある。

—— 他方、小売や外食における企業の低価格戦略に、このところやや一服感が窺われる。この点と軌を一にする動きとして、消費財の輸入増加テンポも、このところかなり鈍化している。消費者物価の先行きを予想するに当たっては、そうした供給面からの価格下落圧力が幾分和らいでいる可能性をも念頭に置く必要がある。

2. 最終需要

(1) 外生需要

(公共投資)

公共投資は(図表1、2)、減少傾向にある。

—— 公共工事請負金額は、前期比でみて、10～12月-2.8%、1～3月-0.4%の後、4月も1～3月対比で-4.6%と減少した。13年度第2次補正予算が執行されつつある模様であるが、14年度の当初予算が国・地方ともかなり弱いこともあって、工事発注の減少傾向が変化するには至らないとみられる。なお、1～2月の公共工事出来高金額は10～12月対比で増加したが、上記請負金額の動きなどからみて、一時的な増加と考えられる。

(純輸出)

実質輸出の推移をみると(図表3、4(1)、5)、昨年初から4四半期連続で前期比-3～-4%台の大幅な減少が続いた後、本年1～3月には+4.7%とかなり高い伸びとなった。これを財別にみると(図表6、7)、中間財や資本財・部品が東アジア向け中心に、自動車が米国向け中心に、それぞれ増加した。一方、情報関連財は、1～3月も引き続き減少となったが、これも月単位で見れば、2、3月と下げ止まっており、ヒアリング情報によると、電子部品の受

注は既にはっきりと持ち直している模様である。以上を踏まえれば、輸出は全体として増加に転じていると判断される。

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、回復傾向を辿る可能性が高い。もっとも、このところの輸出の強さには、海外における在庫復元の動きなど一時的な要因によって押し上げられた部分があるとみられる。このため、先行きの回復テンポは、海外最終需要にほぼ見合う緩やかなものへと、やや鈍化していく可能性が高い。

—— 情報関連輸出についてみると、1～3月は通信機やコピー機の減少が大幅なものとなった。これには、海外におけるネットワーク関連投資の減少のほか、一部メーカーによるコピー機の海外生産移管が影響している模様である。もっとも、コンピュータは1～3月に既に増加しており、情報関連輸出の半分近くを占める電子部品についても、世界半導体出荷統計（1～3月の前期比+9.9%）やヒアリング情報などから判断すると、4～6月には増加に転じるとみられる。このため、情報関連輸出全体としても、4～6月には増加に転じる可能性が高い¹。

—— 自動車輸出についてみると、1～3月は、米国向けが、在庫補充や業績不振先の決算対策もあって、最終需要以上に高い伸びを示した。4～6月は、米国向けについては、その反動から幾分減少するとみられるが、これまでの円安の影響等から、中近東向け等に大口スポット輸出が見込まれるため、全体としても、1～3月に続き高めの伸びとなる可能性が高い。

—— 一方、中間財や資本財の輸出は、1～3月に、韓国や中国での品不足への対応や、一部メーカーの決算対策などもあって、極めて高い伸びとなったが、4～6月には、さすがに増勢は鈍化する見通し。

—— 米国経済についてみると（図表8）、1～3月の実質GDPが非常に高い伸びとなり、このため2002年の民間経済見通しも上方修正されている。しかし、1～3月の高い伸びは、政府支出（国防関連）が前期に続き増加する中で、在庫投資が大きくプラスに寄与したことによるものであり、民間最終需要の先行きについて上方修正を促す内容ではない。実際、民間経済見通しを四半期毎にみれば、4～6月以降については緩やかな回復との見方に前月時点から変化はない。

¹ なお、これまで上昇傾向を辿ってきたDRAMのスポット価格は、最近になって急落している。これには、マイクロン社によるハイニックス社メモリー事業の買収の不調が大きく影響しているとみられるが、先行きの半導体需要の回復テンポに関する不透明感も反映されている可能性には、注意を要する。

実質輸入をみると（図表 3、4(1)、10）、1～3月は前期比-1.9%と5四半期連続の減少となった。これを財別にみると、情報関連財の輸入は増加に転じたが、その他の財については軒並み横這いしないし減少となった。

輸入の先行きについては、資本財および消費財が、内需低迷や、タイムラグを伴った円安の影響から、弱めに推移するとみられる。しかし、情報関連財は回復を続け、素原料や中間財も生産の増加を受けて下げ止まりから回復に転じると予想される。このため、輸入全体としてみれば、次第に下げ止まっていくと考えられる。

純輸出の動きを表わす実質貿易収支は（図表 3、4(2)）、1～3月は大幅に増加した。今後は、上記輸出入の先行きを反映して、1～3月に比べてそのテンポは鈍化しつつも、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、黒字幅が拡大してきた。今後については、実質貿易黒字の拡大テンポが幾分鈍化すると見込まれることに加え、原油価格の上昇や旅行収支の赤字拡大も影響するため、名目貿易・サービス黒字の拡大テンポは緩やかなものにとどまると考えられる。

（2）内生需要

（設備投資）

設備投資は（図表 11）、減少を続けている。先行きについては、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、当面は、減少傾向が続くと予想される。ただ、企業は収益の回復を見込んでいる。今後、生産が着実に増加し、企業収益の回復が実現されていけば、設備投資も、年度後半には製造業大企業を中心に下げ止まっていくと考えられる。

—— 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 12(1)）、昨年初以降、減少が続いている。一方、ソフトウェア投資については（図表 12(2)）、増加テンポがやや鈍化してきている。

—— また、中小公庫の調査（3月末時点）による中小企業の設備投資の実施割合をみると（図表 13）、全産業ベースで、昨年度初から4四半期連続の減少となっている。

—— 先行指標の動きをみると、機械受注（民需、除く船舶・電力）は（図表 14(1)）、1～3月は前期比-7.4%と3四半期連続で大きめの減少となり、当初見通し（-0.4%）を大幅に下回った。4～6月の見通し調査（調査時点は3月下旬）は、前期比-0.3%と横這い程度の見込みとなっている²。

建築着工床面積（民間非居住用）は（図表 14(2)）、鉱工業では昨年4～6月以降減少が続いている。一方、非製造業では、7～9月、10～12月と大型の再開発案件の集中などから増加した後、1～3月は減少した。これらの動きを均してみると、全体としては低水準横這いの動きと言える。

—— 一方、企業収益についてみると、大企業では（図表 16(1)）、2002年度は増益となることを見込んでおり、下方修正の程度も小幅になってきている。また、中小企業でも（図表 16(2)）、このところ減益幅の拡大には歯止めが掛かりつつあるように窺われる。設備投資の先行きは、こうした収益面での改善傾向が今後どの程度はつきりとしていくかに依存しよう。

（家計支出）

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 17～20）、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持ち直している。もっとも、スーパーや百貨店販売が弱めに推移しているほか、家電販売も総じて低調となっている。また、乗用車販売についても、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、雇用者所得がはつ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、小型車の販売が新車投入効果等から比較的堅調に推移しているが、単価が相対的に高い普通車の販売は減少している。家電販売をみると、パ

² これを業種別にみると、製造業では、1～3月は+2.6%と5四半期振りの増加となった。もっとも、これは10～12月が-14.7%と大幅に落ち込んだ後の反動による面も大きいとみられ、4～6月は再び-10.8%の大幅な減少の見通しとなっている。一方、非製造業については、1～3月は-11.0%と3期連続の減少となった。4～6月は、1～3月に大幅に減少した電子通信機器の反動増もあって+6.3%と増加見通しとなっているが、非製造業では、このところ見通し達成率の下振れ傾向が強まっているだけに、こうした増加見通しについても、慎重にみておく必要がある。

ソコン販売はこのところ下げ止まりつつあるようにも窺われるが³、値上げ（5月）前の駆け込みも影響しているとみられるため、今後の販売動向をみて実勢を判断する必要がある。また、AV機器等でも、一部に持ち直しの兆しも窺われるが、低調な動きを脱するには至っていない。

—— 百貨店販売額をみると、3月には、店舗改装の効果や春物衣料の好調から増加したが、1～3月でみれば、前期比減少となった。また、スーパー販売額も、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、持ち直し傾向が続いている。一方、外食売上高は、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、1～3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%、1～3月+3.4%）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指数や消費者態度指数（ともに3月調査）は幾分持ち直した。しかし、その水準はなお低く、消費者心理は引き続き慎重である（図表21）。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると（図表22、23）、7～9月の120万戸から10～12月に117万戸へと減少した後、1～3月は118万戸と低水準横這い圏内の動きとなった。先行きについても、雇用・所得環境の厳しさが続くことから、低調に推移すると考えられる。

3. 生産・在庫、所得

鉱工業生産は（図表24、25）、昨年初から4四半期連続で前期比-3～-4%

³ 業界のPOSデータによると、パソコン販売台数は4月には前年並みにまで回復している（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-4.6%→4月第1～4週+1.5%）。

台の大幅減少となった後、1～3月は+0.5%と小幅ながら増加となった。業種別にみると、一般機械や化学が引き続き減少した一方、これまで大幅な減少を続けてきた電気機械が、輸出の増加や在庫調整の一巡から5四半期振りの増加となった。また、鉄鋼も輸出の回復を主因に6四半期振りに増加、輸送機械も輸出の増加により高めの伸びとなった。

今後については、輸出が回復に転じ、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みて、増加傾向を辿ると予想される。ただし、そのテンポについては、当面は一時的に速まる可能性があるが、均してみれば緩やかなものにとどまる可能性が高い。ちなみに、企業からのヒアリング情報によると、4～6月は、足許の輸出が予想以上に強いことなどから生産の増加幅が拡大する見込みながら、7～9月については、横這い程度との感触である。

- 生産予測指数の修正状況を見ると（図表 25(3)）、依然下振れ傾向が改まった訳ではないが、その程度はかなり小さくなってきており、この点からも、生産が回復局面に差し掛かっていることが窺われる。
- 4、5月の生産予測指数を用いて4～6月の見通しを計算すると、通常の計算方法（6月を5月比横這いと仮定）では、前期比+4.1%と大幅に増加することとなる。また、本年はゴールデンウィークの操業度が高かったため、6月にはその反動減が出ると考えて、6月は4月の水準まで減少すると仮定して計算し直してみても、4～6月は前期比+3.2%とかなり高い伸びとなる。
- 4～6月の生産に関する企業からのヒアリング情報によれば、上記生産予測指数から計算されるほどの大幅な増加は見込まれてない。しかし、足許の輸出が海外における情報関連財の在庫復元力もあって予想以上に強いことなどから、それでも前期比+1～2%程度のはっきりとした増加が見込まれている。業種別には、化学等の一部素材が在庫調整の遅れからもう一段の減産を計画している一方、電気機械（輸出増加、在庫復元）、自動車（輸出増加、国内向け新車投入効果）、鉄鋼（輸出堅調）、などが増加見通しとなっている（とくに前2者の寄与が大きい）。
- 一方、7～9月の生産について、企業からのヒアリング情報を窺うと、先行きの内外最終需要に関する不透明感が高い中で、全体としては前期比横這い圏内の慎重な見方となっている。これを業種別にみると、電気機械は、海外も含めて最終需要の増加テンポが緩やかと見込まれる中、在庫復

元の影響が薄れることなどから伸び率が鈍化する見通しである。自動車も、国内向け新車投入効果の一服から、横這い圏内の生産計画となっている。その他業種では、一般機械が輸出増加を背景に、化学が在庫調整の一巡から、それぞれ増加に転じる計画にある一方で、鉄鋼、窯業・土石では建設向けの需要減退から小幅減少が見込まれている。

製造業の在庫循環をみると（図表 26）、在庫調整が全体としてさらに進んでいる。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、在庫調整は一巡したと言える。また、素材（その他生産財等）でも、輸出回復などから在庫調整が進み、鉄鋼では調整がほぼ一巡しつつある模様である。

雇用者所得についてみると（図表 27～31）、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。前述した生産の動向を背景に、所定外労働時間や新規求人など限界的には変化がみられ始めているが、企業の雇用過剰感が強く残っているため、雇用・所得環境の厳しさに基本的な変化はない。

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、これまでの企業収益の悪化が今夏の賞与に対してなかなりのマイナス圧力として働き続けることに加え、春闘ベアを含め所定内給与も圧縮される傾向にあるなど、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、高水準で推移する可能性が高い。

—— 労働需給に関連する指標をみると（図表 27、28、30）、製造業の所定外労働時間や新規求人が、電気機械を中心に幾分持ち直すなど、限界部分では変化が出始めている。もっとも、新規求人全体としては、非製造業の弱さから、減少を続けている。有効求人倍率も、3月は小幅上昇したが、下げ止まりを示すものかどうかは、今後のデータもみて判断する必要がある。

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5.3%、3月5.2%と上昇一服となっている。しかし、これは、職探しを諦めた人の増加（労働力率の低下）による面も大きいと、雇用情勢の好転を示すものとは言い難い。

—— 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 27、29、30）。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⁴、非製造業でも建設や卸売の減少から頭打ち傾向が強まっている。

今後については、雇用過剰感の解消にはなお相当の時間を要するとみられることや、建設、流通など過剰債務を抱えている業種を中心に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 27、31）、低下幅が拡大する傾向にある。雇用者数・賃金の動きを受けて、雇用者所得ははっきりとした減少傾向にあり、実質所得でも減少傾向にある。

春闘については、現在交渉が進められているが、ベアは前年を下回る率となる模様であり⁵、定昇見直しに向けた動きもみられている。夏季賞与についても、これまでのアンケート調査をみる限り、かなりのマイナスとなることが予想される。

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 33）、国際商品市況は、昨年末以降、全般に上昇傾向を辿ってきたが、最近では、原油が中東情勢の緊迫化を反映して高止まる一方、非鉄などは世界経済の先行き不透明感などを反映して頭打ちないし幾分軟調となっている。為替相場（円/ドル）は、昨年秋からドル高・円安方向の動きとなっていたが、4月半ば以降は幾分ドル安・円高に振れ、最近では120円台後半で推移している。

⁴ 3月だけでみると、製造業の前年比マイナス幅は縮小しており、これには、生産請負の利用などに伴う雇用調整スピードの高まりも何がしか影響している可能性も考えられる。しかし、月々の振れの大きい統計であるため、これが基調的な動きを示すものかどうかは、今後の動向をもう少しみていく必要がある。

⁵ 日経新聞社のベア回答・妥結状況の最終集計（4月26日時点〈747社ベース〉）によると、本年は+1.64%と前年（+1.91%〈同一企業ベース〉）を下回った。

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34）、12月から4月まで5か月連続で上昇したが、今後は上述した国際商品市況や為替相場の動向を反映して、当面、横這い圏内で推移すると考えられる。

国内商品市況をみると（図表35）、石油製品がこれまでの原油高や円安を受けて上昇しているほか、鋼材が在庫調整の進展を反映して堅調に推移している。一方で、非鉄や半導体は、ここへきて弱めの動きとなっている。

（物価指数）

国内卸売物価（夏季電力料金調整ベース）は（図表36）、3か月前比でみて、機械類等の下落が続いているほか、4月は電力料金が経営合理化を反映する形で引き下げられた。しかし、石油製品がこれまでの原油価格上昇や円安の影響から大幅に上昇しているため、国内卸売物価全体としてほぼ横這いとなっている。当面、3か月前比では、電力料金引き下げ、石油製品上昇、といった上下双方の影響が残ることなどから、横這い圏内で推移する可能性が高い。

企業向けサービス価格（国内需給要因）は（図表38）、3か月前比で下落が続いている。先行きについても、企業の経費削減圧力等を反映して、下落傾向が続くとみられる。

—— このところ3か月前比のマイナス幅が縮小しているが、これには、リース・レンタル（長プラ上昇の影響）のマイナス幅が縮小していることや、銀行振込手数料（一般サービスに含まれる）の引き上げなど、基調的な需給バランスとは関係の薄い動きが影響している。

消費者物価（全国、除く生鮮食品）は（図表39、40）、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。

—— 最近の動きを3か月前比でみると、財については、引き続き大きめの下落となっているが、ガソリンなどを中心にこのところ下落幅は幾分縮小している。一般サービスは、大手ハンバーガー・チェーンの低価格戦略見直しの影響を受けた外食の上昇から、幾分上昇している。この間、公共料金は、ほぼ横這いとなっている。

—— 前年比でみると、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ている。

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働いている。需要面でも、個人消費が引き続き弱めの動きを続けるもとで、小売価格に対する下落圧力が根強く残ると考えられる。賃金の低下幅も拡大傾向にある。一方で、一頃加速していた企業の低価格戦略には、このところやや一服感が窺われる。これらを総合すると、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。

—— 一般にサービス価格は、財価格に比べて賃金の影響を受けやすいと考えられるが、今のところサービス価格で目立った下落幅の拡大はみられていない。その点は、比較的料金改定の多い4月についても、既に公表された東京CPIからみる限り、ほとんど変化がない(図表41)。ただ、現状、物価には様々な下落圧力がかかり続けているだけに、賃金の低下幅の拡大傾向がサービス価格を中心に追加的な下落圧力とならないかどうか、引き続き注意してみていく必要がある。

—— 一方で、廉価な海外生産を利用して低価格でバリュー製品を供給するビジネスモデルの拡大には、このところ一服感が窺われる。実際に財価格(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(図表42(1))、前者の下落幅の方が大きいという傾向自体は続いているが、その下落幅が昨年秋頃から縮小傾向にある。ほぼ時期を同じくして、中国製衣料をはじめとした輸入ペネトレーションが、上昇一服となっている(図表42(2))。90年代以降の消費者物価の動きに、輸入ペネトレーションの加速・減速が無視できない影響を与えてきた事実を踏まえると、上記の点は、今後の消費者物価を展望する際に念頭に置くべき要因の一つであると考えられる。

以 上

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- | | | | |
|---------|-----------------|---------|---------------------|
| (図表 1) | 公共投資関連指標 | (図表 24) | 生産・出荷・在庫関連指標 |
| (図表 2) | 公共投資の推移 | (図表 25) | 生産 |
| (図表 3) | 輸出入関連指標 | (図表 26) | 在庫循環 |
| (図表 4) | 実質輸出入の推移 | (図表 27) | 雇用関連指標 |
| (図表 5) | 実質輸出の内訳 | (図表 28) | 労働需給 |
| (図表 6) | 財別輸出の動向 | (図表 29) | 雇用者数 |
| (図表 7) | 情報関連財の輸出入 | (図表 30) | 製造業の雇用関連指標 |
| (図表 8) | 海外経済 | (図表 31) | 所得 |
| (図表 9) | 実質実効為替レート | (図表 32) | 物価関連指標 |
| (図表 10) | 実質輸入の内訳 | (図表 33) | 国際商品市況と輸出入物価 |
| (図表 11) | 設備投資関連指標 | (図表 34) | 輸入物価 |
| (図表 12) | 設備投資一致指標 | (図表 35) | 国内商品市況 |
| (図表 13) | 中小企業の設備投資実施企業割合 | (図表 36) | 国内卸売物価 |
| (図表 14) | 設備投資先行指標 | (図表 37) | 卸売物価指数の需要段階別推移 |
| (図表 15) | 企業収益関連指標 | (図表 38) | 企業向けサービス価格 |
| (図表 16) | 企業収益の動向 | (図表 39) | 消費者物価（全国、前年比） |
| (図表 17) | 個人消費関連指標 | (図表 40) | 消費者物価（全国、3か月前比） |
| (図表 18) | 個人消費（その1） | (図表 41) | 消費者物価・一般サービス（全国と東京） |
| (図表 19) | 個人消費（その2） | (図表 42) | 消費者物価（輸入・輸入競合商品） |
| (図表 20) | 個人消費（その3） | (図表 43) | 地価関連指標 |
| (図表 21) | 消費者コンフィデンスと消費性向 | | |
| (図表 22) | 住宅関連指標 | | |
| (図表 23) | 住宅投資関連指標 | | |

公共投資関連指標

＜公共工事請負金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	01年度	01/10～12月	02/1～3	4～6	02/2月	3	4
公共工事請負金額	19.3 (- 7.8)	4.8 (- 5.0)	4.8 (-15.2)	4.5 (- 3.8)	1.5 (-17.3)	1.7 (-18.6)	1.5 (- 3.8)
		〈- 2.8〉	〈- 0.4〉	〈- 4.6〉	〈- 2.5〉	〈 10.4〉	〈- 9.8〉
うち国等の発注 〈ウエイト 35.2%〉	6.8 (- 9.3)	1.6 (- 9.0)	1.8 (-15.2)	1.5 (- 5.7)	0.6 (-17.0)	0.7 (-17.4)	0.5 (- 5.7)
		〈- 3.6〉	〈 11.8〉	〈-18.2〉	〈 5.2〉	〈 21.0〉	〈-28.8〉
うち地方の発注 〈ウエイト 64.8%〉	12.5 (- 7.0)	3.1 (- 3.4)	2.9 (-15.2)	3.0 (- 2.7)	0.9 (-17.6)	1.0 (-19.9)	1.0 (- 2.7)
		〈- 2.3〉	〈- 6.7〉	〈 3.9〉	〈- 6.6〉	〈 4.0〉	〈 3.7〉

- (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(2001年度)。
 2. 「国等」には、一部公的企業を含む。
 3. X-12-ARIMAによる季節調整値。今回、季節調整替えを行った。
 4. 2002/4～6月の季調済金額は、2002/4月の四半期換算値。季調済前期比は4月の1～3月対比。前年比は、4月の前年同月比。

＜公共投資関連財出荷＞

一 季調済：95年=100、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

2001年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	02/1月	2	3
87.0 (-6.9)	86.7 (-3.5)	87.0 (0.3)	85.4 (-1.8)	86.8 (2.0)	86.0 (-1.0)	83.5 (-2.9)

- (注) 1. 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. 2002/3月の値は速報値。

＜公共工事出来高金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

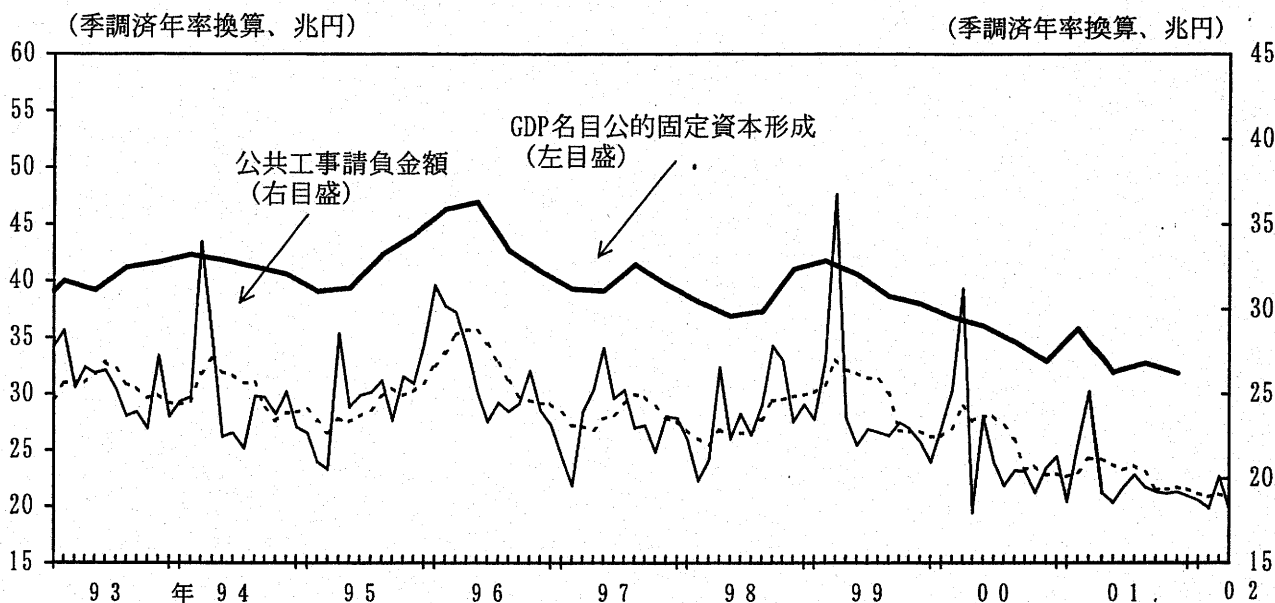
	00年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	01/12月	02/1	2
公共工事出来高金額	29.4 (- 6.4)	6.9 (- 4.8)	6.9 (- 3.4)	7.3 (- 4.6)	2.3 (- 5.1)	2.4 (- 4.2)	2.5 (- 4.9)
		〈 3.2〉	〈- 0.4〉	〈 5.7〉	〈- 3.0〉	〈 6.3〉	〈 2.8〉

- (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1～2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。

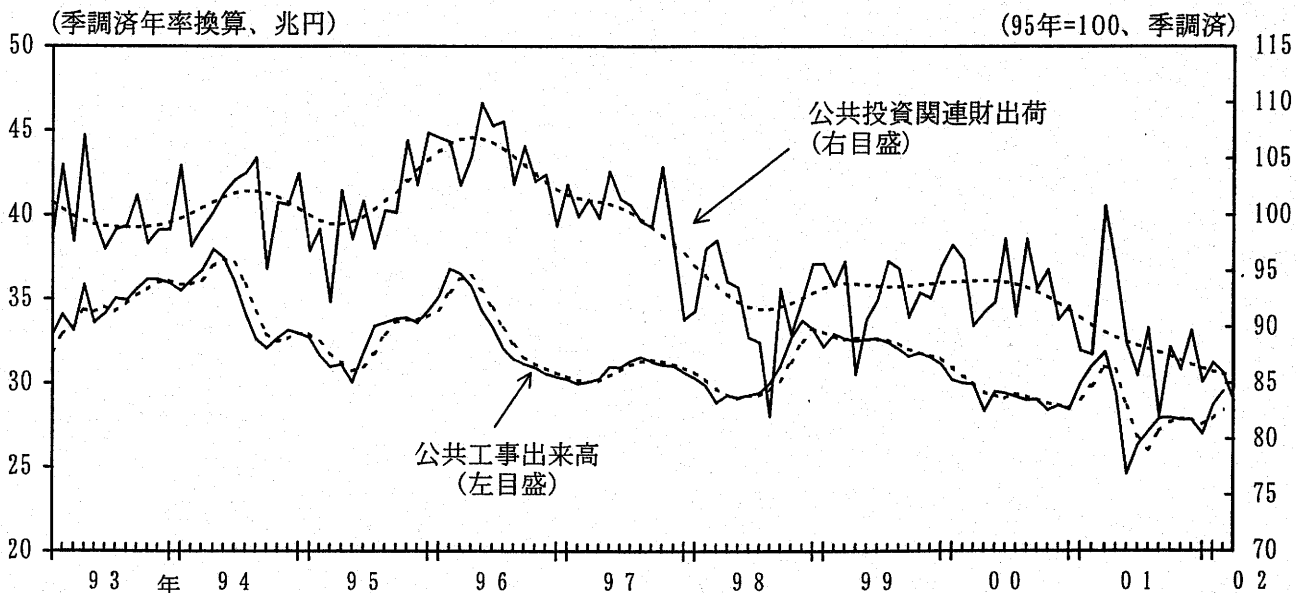
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」、国土交通省「建設総合統計」

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. 公共工事請負金額は、X-12-ARIMA、公共投資関連財出荷及び公共工事出来高は、X-12-ARIMA (βバージョン)による季節調整値。公共投資関連財出荷は、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。
 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2002/3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＞

— 〈〉内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

	01年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	02/1月	2	3
実質輸出	(-10.7)	<-3.9> (-12.9)	<-3.2> (-14.5)	<4.7> (-6.7)	<5.6> (-6.2)	<0.5> (-9.2)	<4.3> (-5.0)
実質輸入	(-5.3)	<-3.1> (-4.7)	<-0.9> (-8.3)	<-1.9> (-9.0)	<-4.2> (-10.0)	<5.4> (-5.5)	<-1.9> (-10.9)
実質貿易収支	(-25.5)	<-6.8> (-32.3)	<-11.5> (-32.2)	<31.0> (1.0)	<50.8> (33.2)	<-13.6> (-18.1)	<26.5> (11.0)

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

＜国際収支＞

— 季調済金額：兆円(名目GDP比率は%)、〈〉内は前期(月)比：％

	01年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	02/1月	2	3
経常収支	11.95	2.72 <19.5>	3.05 <12.0>	3.92 <28.8>	1.25 <28.5>	1.13 <-9.8>	1.55 <37.3>
[名目GDP比率]		[2.2]	[2.5]				
貿易・サービス収支	3.88	0.83 <41.1>	1.08 <30.7>	1.46 <34.9>	0.44 <40.1>	0.43 <-1.4>	0.59 <34.8>

(注) 国際収支統計は、2001/10～12月確報の公表に伴い、季節調整替えを実施。

＜通関収支＞

— 原計数金額・名目：兆円、()内は前年比：％

	01年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	02/1月	2	3
輸出総額	48.59 (-6.6)	12.03 (-8.8)	11.92 (-10.9)	12.35 (-3.0)	3.56 (-1.8)	4.02 (-4.2)	4.77 (-3.0)
輸入総額	41.48 (-2.3)	10.26 (-0.4)	10.31 (-8.7)	10.12 (-8.5)	3.38 (-9.3)	3.24 (-2.6)	3.51 (-12.6)
収支尻	7.11 (-25.9)	1.77 (-39.0)	1.61 (-23.3)	2.24 (32.7)	0.18 (純増)	0.79 (-10.3)	1.27 (39.5)

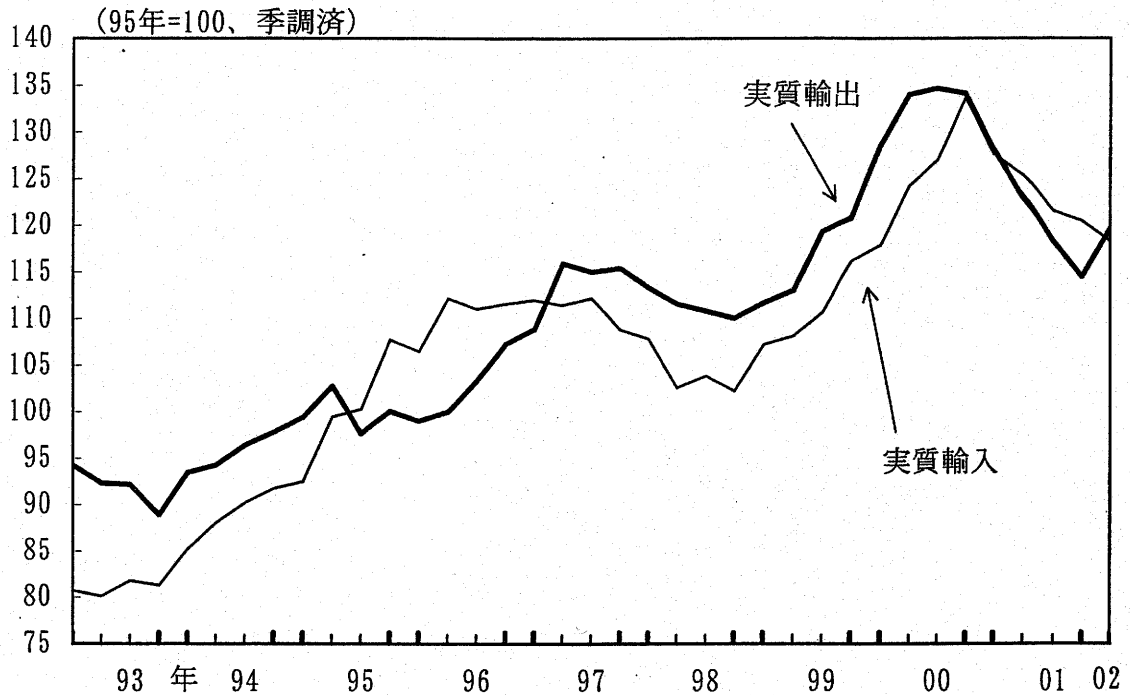
＜為替相場＞

	98年末	99	00	01/12月末	02/1	2	3	4
ドル-円	115.20	102.08	114.90	131.47	132.94	133.89	132.71	127.97
DM-円	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ユーロ-円	.....	102.73	106.77	115.90	114.42	115.80	115.74	115.61

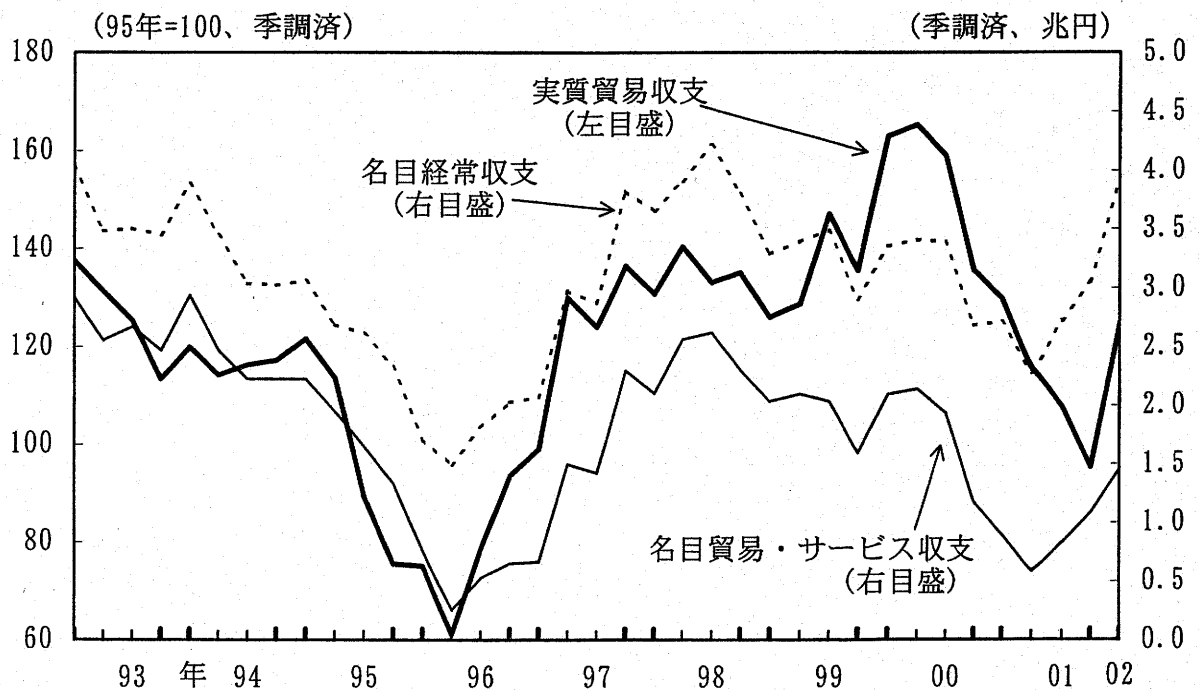
(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

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、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。いずれもX-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 国際収支統計の95年以前は、旧ベース。なお、2001/10~12月確報の公表に伴い、季節調整替えを実施。

(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	2002年 1月	2	3
米国	<30.0>	11.7	-8.5	-6.1	-5.3	-3.8	-3.7	4.3	3.4	4.0	3.4
EU	<15.9>	6.4	-10.9	-0.3	-7.6	-6.4	-0.8	-6.3	-4.0	1.1	3.3
東アジア	<38.7>	25.7	-9.7	-5.4	-5.0	-3.7	-1.1	7.4	11.9	-6.0	4.9
中国	<7.7>	27.8	11.6	5.8	-1.2	-3.5	-0.5	17.8	35.3	-15.3	5.4
NIEs	<21.7>	25.8	-15.8	-9.4	-6.1	-3.4	-1.8	5.8	9.1	-5.5	6.5
韓国	<6.3>	30.4	-9.1	-4.3	-7.8	4.9	-1.5	2.7	2.4	4.7	1.4
台湾	<6.0>	22.5	-25.7	-16.6	-4.1	-11.1	4.3	6.7	6.6	-6.5	12.7
ASEAN4	<9.3>	24.0	-8.1	-3.5	-5.4	-4.6	-0.1	3.3	1.2	1.9	1.0
タイ	<2.9>	19.0	-4.0	-4.8	-3.5	-0.8	-0.3	-1.6	-7.2	5.4	4.6
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.4	-4.0	-3.9	-3.2	4.7	5.6	0.5	4.3

- (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. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2002年 1月	2	3
中間財	<14.7>	5.3	-3.5	-2.0	-3.7	0.1	2.1	5.6	8.9	-4.1	-1.1
自動車関連	<22.1>	9.2	0.0	-4.2	2.0	2.0	1.1	5.8	1.4	7.7	5.5
消費財	<7.3>	13.0	-6.3	-4.8	-1.0	-1.6	-5.8	4.5	10.6	-1.2	9.7
情報関連	<17.3>	25.2	-12.0	-5.1	-6.8	-7.5	-7.3	-5.9	-2.8	0.1	1.7
資本財・部品	<27.5>	21.1	-14.9	-4.3	-8.9	-6.3	-5.0	6.1	5.5	0.6	5.9
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.4	-4.0	-3.9	-3.2	4.7	5.6	0.5	4.3

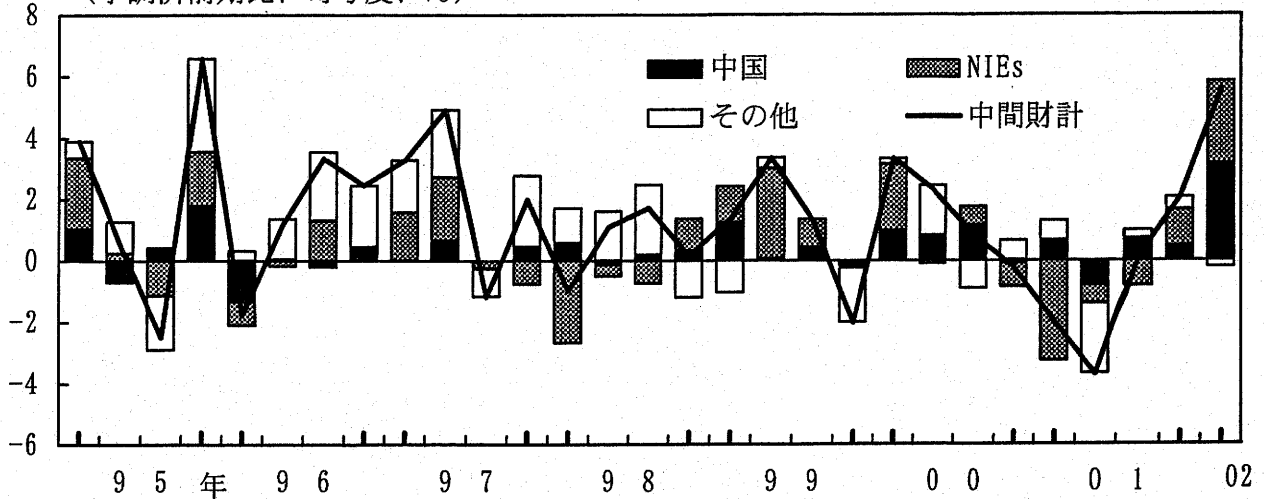
- (注) 1. < >内は、2001年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

財別輸出の動向

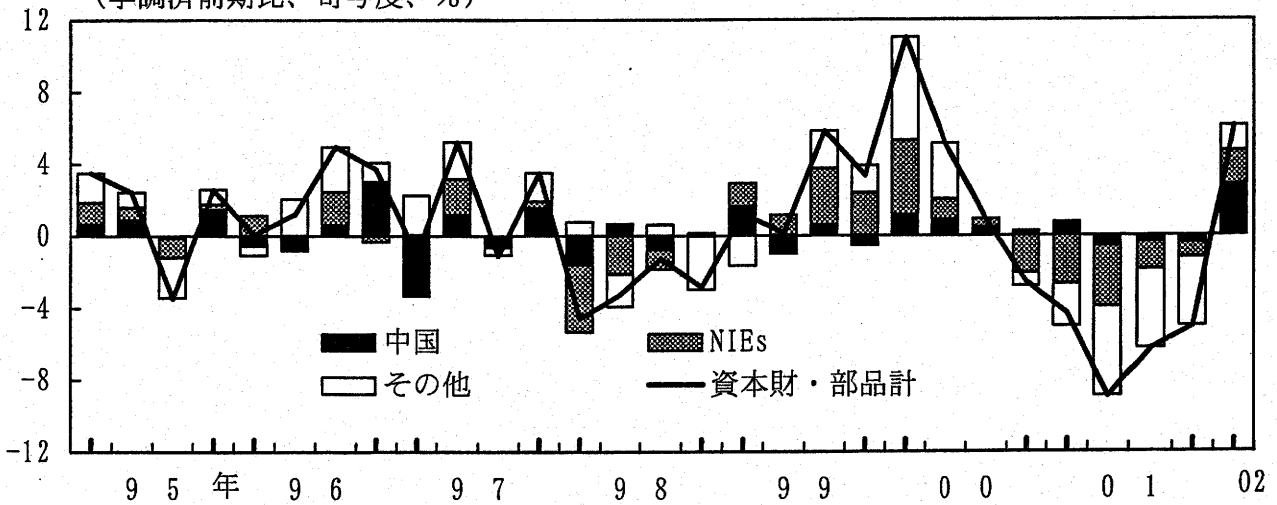
(1) 中間財輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



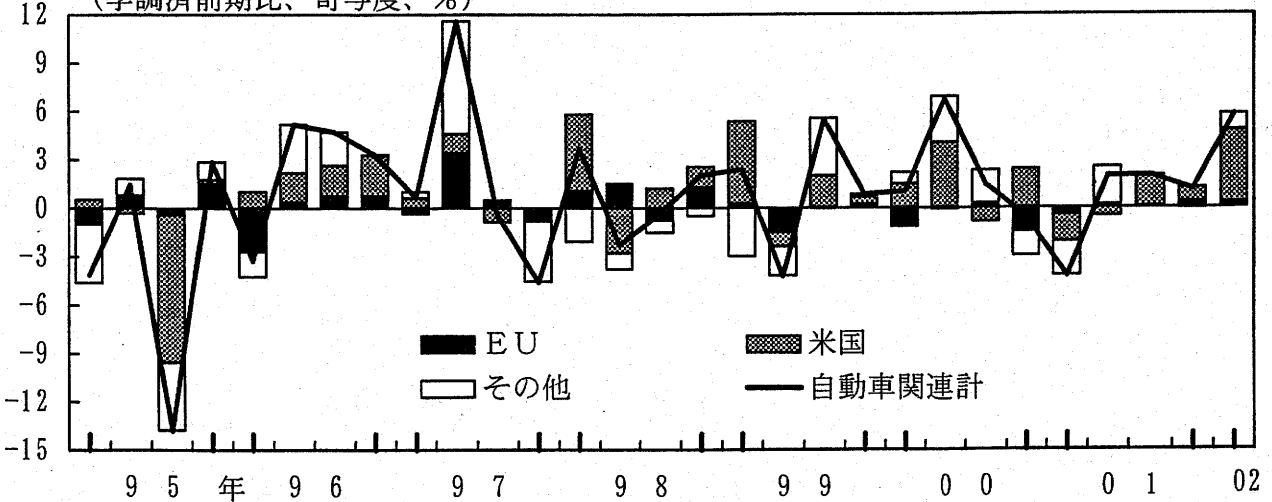
(2) 資本財・部品輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 自動車関連輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



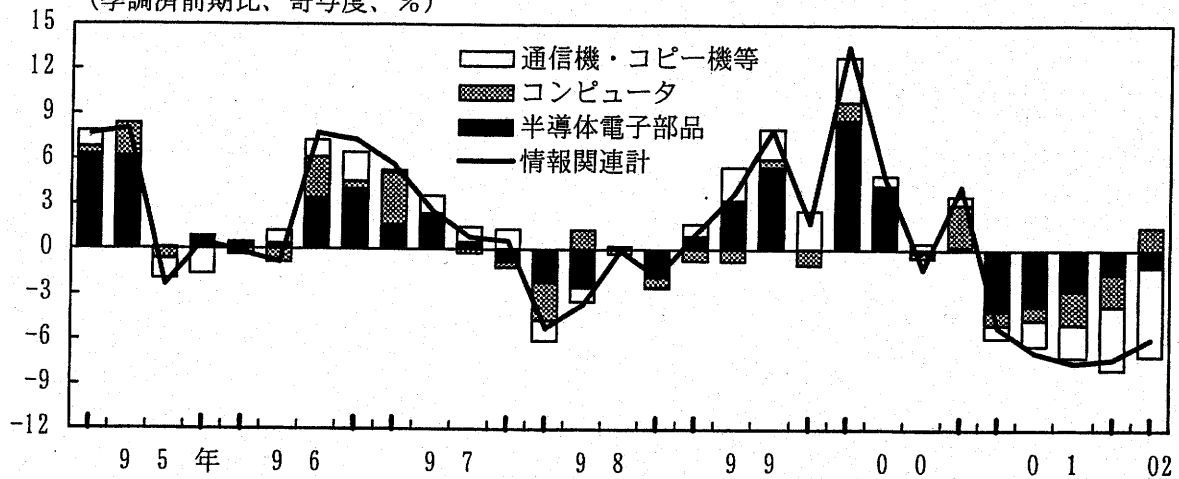
(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

情報関連財の輸出入

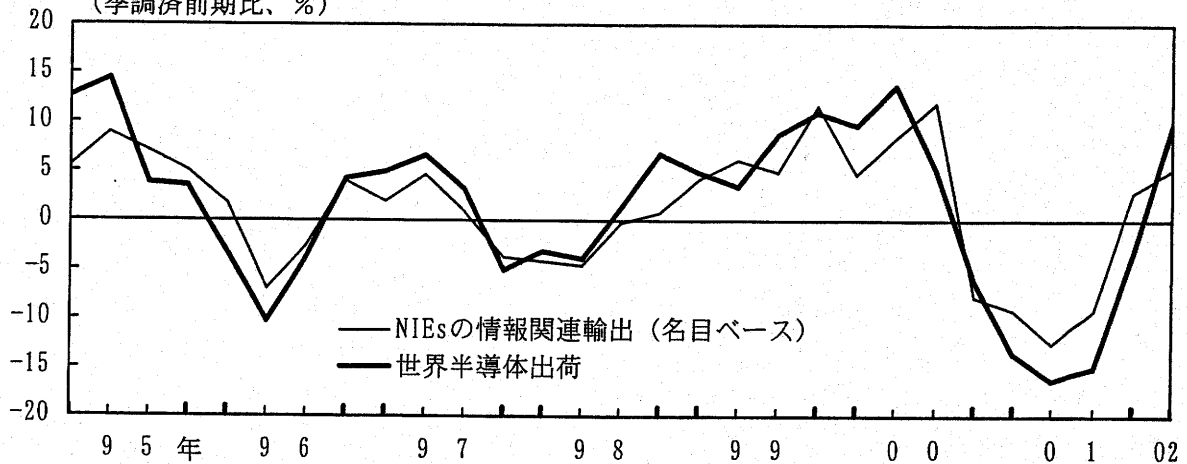
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



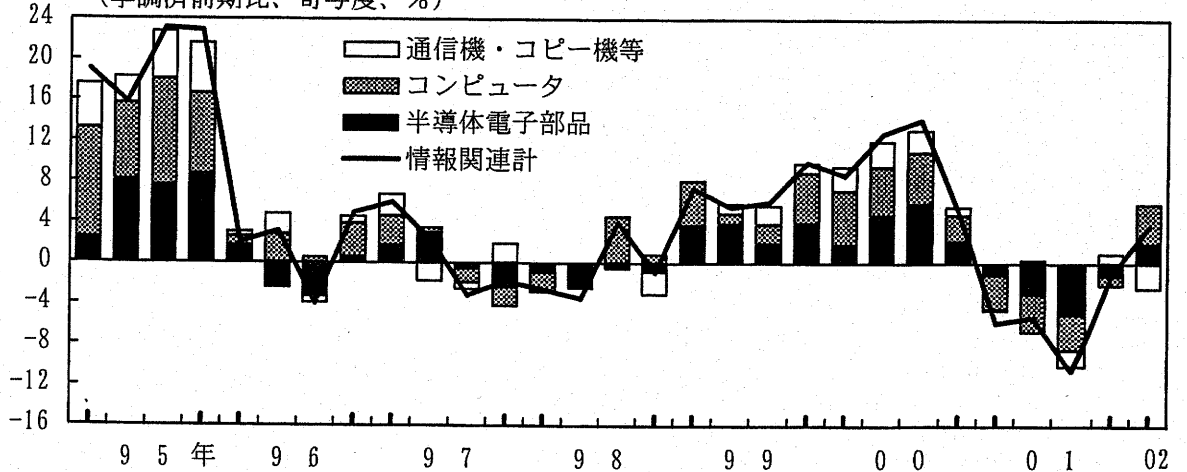
(2) 世界半導体出荷とNIEsの情報関連輸出

(季調済前期比、%)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



- (注) 1. (1) および (3) は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (2) の世界半導体出荷は、米国PPI電子部品を用いてデフレートした実質値。
 NIEsは、韓国、台湾およびシンガポール。NIEsの情報関連輸出の内訳は、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。2002/1Qの計数のうち、韓国については1~2月実績の四半期換算値。季節調整は、いずれもX-11による。

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

海外経済

(実質GDP、前年比%)

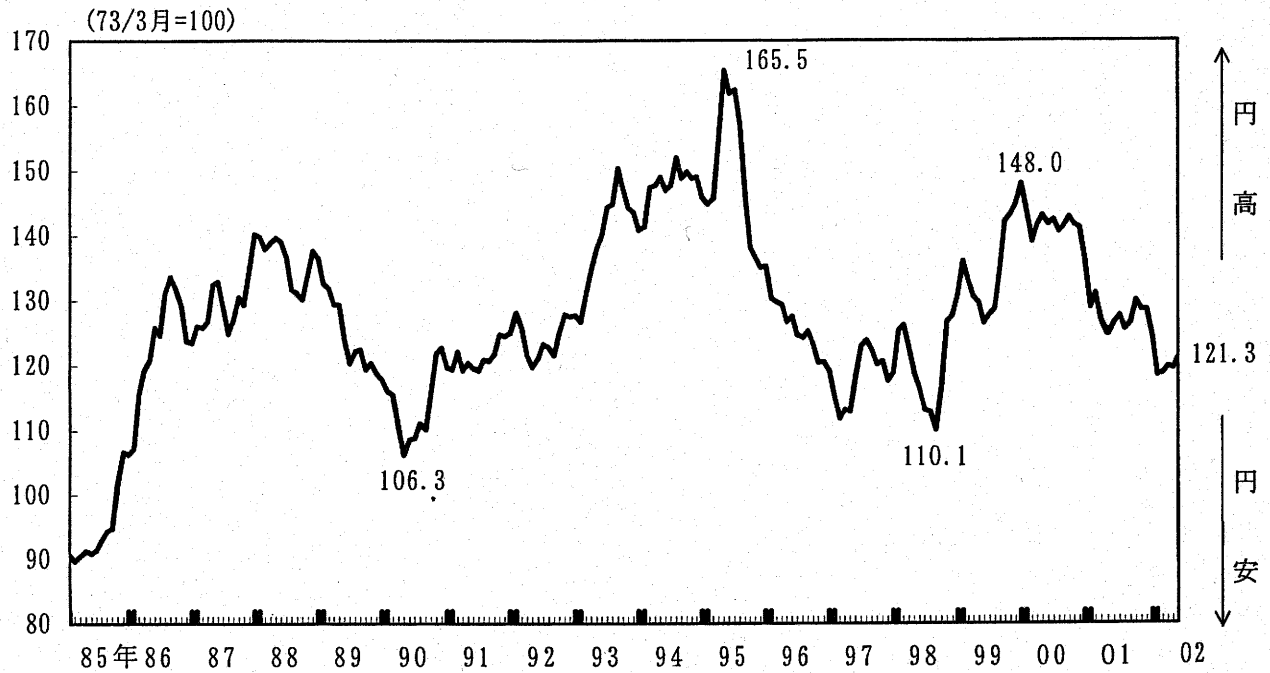
	2001年通関 輸出額ウエイト	2001年実績・見通し		2002年見通し	
		今回	4/10・11日 決定会合時点	今回	4/10・11日 決定会合時点
米 国	[30.0]	1.2	(1.2)	2.8	(2.6)
E U	[15.9]	1.6	(1.6)	1.4	(1.3)
うち ドイツ	[3.9]	0.6	(0.6)	0.9	(0.8)
フランス	[1.5]	1.9	(2.0)	1.4	(1.4)
英国	[3.0]	2.2	(2.2)	2.1	(2.0)
東アジア	[38.7]	1.6	(1.6)	4.2	(4.0)
中国	[7.7]	7.3	(7.3)	7.3	(7.2)
N I E s	[21.7]	-0.1	(-0.1)	3.4	(3.1)
うち 韓国	[6.3]	3.0	(3.0)	5.4	(4.7)
台湾	[6.0]	-1.9	(-1.9)	2.7	(2.3)
ASEAN4	[9.3]	2.0	(2.0)	3.5	(3.3)
うち タイ	[2.9]	1.8	(1.8)	3.4	(2.8)
ラテンアメリカ	[4.4]	0.3	(0.4)	-0.2	(0.0)
世界計	[100.0]	1.5	(1.5)	3.1	(2.9)

- (注) 1. 「今回」見通しの使用資料：米国-BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2002/5月号
EU、東アジア-CONSENSUS FORECASTS 2002/4月号
ラテンアメリカ-同2002/4月号
「4/10・11日決定会合時点」見通しの使用資料：
米国-BLUE CHIP FINANCIAL FORECASTS 2002/4月号
EU、東アジア-CONSENSUS FORECASTS 2002/3月号
ラテンアメリカ-同2002/3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年通関輸出額ウエイトを用いて、各国の実質GDPを加重平均したもの（国際局は、IMP試算の実質GDPウエイトに基づく加重平均値）。

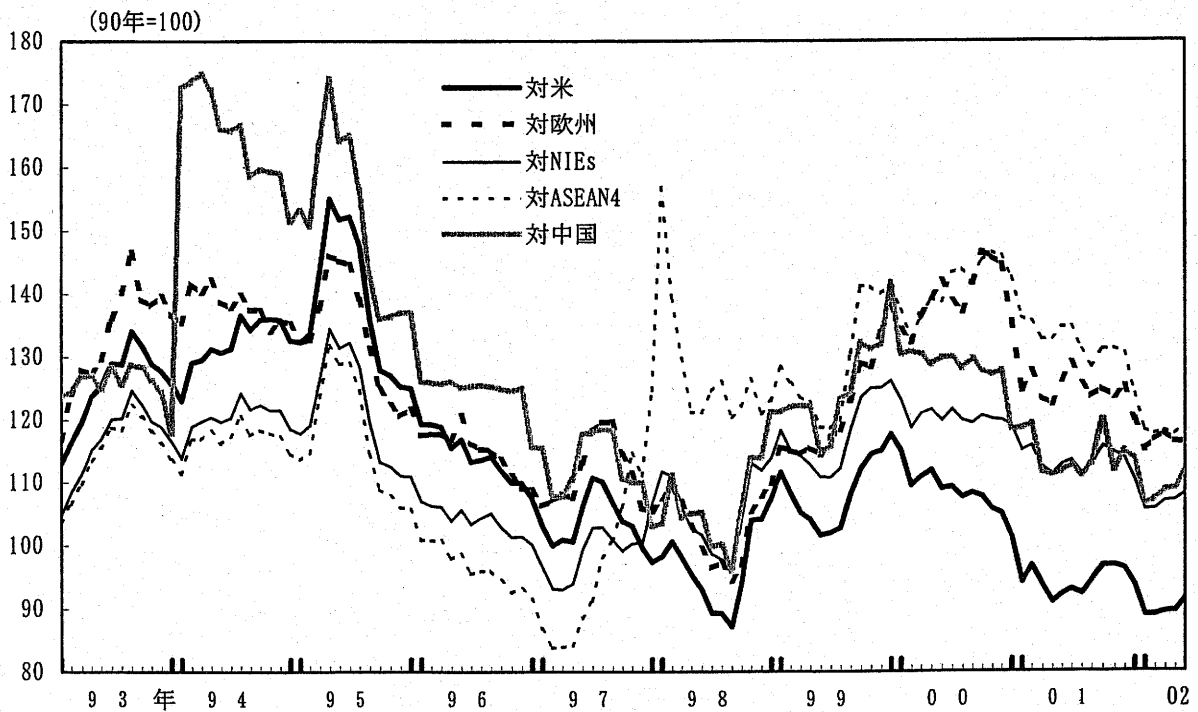
(資料) 財務省「外国貿易概況」、各国政府または中央銀行、欧州委員会等

実質実効為替レート

(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5月は14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、通関輸出入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	2002年 1月	2	3
米国	<18.1>	7.9	-4.4	-8.0	-1.6	-6.5	-3.0	-1.5	-6.5	5.6	0.6
EU	<12.8>	8.5	3.5	-0.2	-3.0	-0.6	2.6	-6.4	-7.6	-2.0	3.0
東アジア	<40.3>	25.5	1.6	-4.2	-2.2	-3.9	-1.0	1.5	-4.0	10.5	-2.4
中国	<16.6>	28.1	13.2	-1.3	2.9	-0.7	4.2	1.7	-8.7	18.1	-2.3
NIEs	<10.9>	28.4	-9.7	-7.0	-8.8	-7.6	-7.1	3.5	-0.3	7.0	-0.8
韓国	<4.9>	22.5	-7.8	-3.5	-6.2	-7.7	-7.0	-1.6	-5.5	8.4	1.0
台湾	<4.1>	43.6	-13.0	-10.2	-11.4	-10.6	-3.9	6.0	4.2	2.4	-1.3
ASEAN4	<12.7>	20.2	0.0	-4.5	-1.6	-4.3	-2.1	-0.3	-0.7	4.1	-3.8
タイ	<3.0>	19.3	6.0	-5.8	4.0	-2.9	-0.5	-0.3	-4.3	1.5	4.8
実質輸入計		13.3	-1.1	-4.5	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	-4.2	5.4	-1.9

- (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. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2002年 1月	2	3
素原料	<26.2>	1.7	-5.1	-2.3	-2.5	-2.1	-2.6	-3.1	-1.6	5.3	-10.7
中間財	<12.9>	8.2	-0.2	-3.1	-2.9	-3.0	-0.5	-0.5	-0.3	-5.0	6.5
食料品	<12.4>	5.3	-1.6	-4.0	-0.4	-1.8	5.1	-4.5	-6.9	4.6	-5.3
消費財	<11.2>	21.4	5.8	-5.6	4.0	-1.4	-0.2	-7.3	-12.6	12.0	-5.0
情報関連	<14.8>	43.9	-2.4	-5.8	-5.3	-10.5	-1.1	5.0	-2.5	8.3	-0.2
資本財・部品	<11.9>	12.4	3.2	-4.3	-1.6	-3.6	-3.4	0.5	-2.5	5.2	3.0
うち除く航空機		21.5	6.0	-2.7	0.2	-6.1	-1.1	-2.5	-9.2	8.4	3.2
実質輸入計		13.3	-1.1	-4.5	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	-4.2	5.4	-1.9

- (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. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

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: %

	01年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	02/1月	2	3
機械受注 ^(注)	(-12.6)	<- 6.4>	<- 7.5>	<- 7.4>	<-10.9>	< 6.3>	<- 6.2>
[民需、除く船舶・電力]		(-10.5)	(-18.2)	(-20.4)	(-22.2)	(-16.1)	(-22.0)
製造業	(-23.8)	<- 9.7>	<-14.7>	< 2.6>	<- 2.2>	< 3.9>	< 10.9>
非製造業(除く船舶・電力)	(- 4.1)	<- 2.0>	<- 5.7>	<-11.0>	<-13.9>	< 7.3>	<-14.8>
建築着工床面積	(-10.7)	< 11.6>	< 2.3>	<-13.7>	<- 0.1>	<-16.8>	<- 0.1>
[民間非居住用]		(- 8.1)	(- 0.2)	(- 8.9)	(0.7)	(-13.4)	(-13.0)
うち鉦工業	(-23.9)	<- 6.9>	<-16.1>	<- 2.8>	<- 1.7>	< 17.2>	< 6.0>
うち非製造業	(- 5.8)	< 18.4>	< 5.8>	<-14.2>	< 5.0>	<-24.8>	<- 1.7>
資本財出荷 (除く輸送機械)	(-12.8)	<- 9.4>	<- 3.8>	<- 0.7>	<- 2.4>	<- 2.7>	< 4.8>
		(-13.0)	(-18.1)	(-18.6)	(-18.3)	(-21.4)	(-16.8)

(注) 機械受注の2002/4~6月の見通し(季調済前期比)は民需(除く船舶・電力)-0.3%、製造業-10.8%、非製造業(除く船舶・電力)+6.3%となっている。なお、機械受注は、今回、季調替えが行われた。

＜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: %

	2001年度実績見込み			2002年度計画			01/10~12	02/1~3月
		上期実績	下期実績見込		上期計画	下期計画	月実績	実績見込み
法人企業動向調査(3月)	(- 3.9)	(- 0.3)	(- 7.0)	(- 9.1)	(- 5.3)	(-12.5)	<- 1.1>	< 5.6>
							(- 8.8)	(- 5.3)
うち製造業	(- 8.3)	(- 1.1)	(-14.6)	(-12.3)	(-10.1)	(-14.5)	<- 2.2>	<- 1.9>
うち非製造業	(- 1.6)	(0.2)	(- 3.1)	(- 7.5)	(- 2.8)	(-11.6)	<- 0.7>	< 8.4>

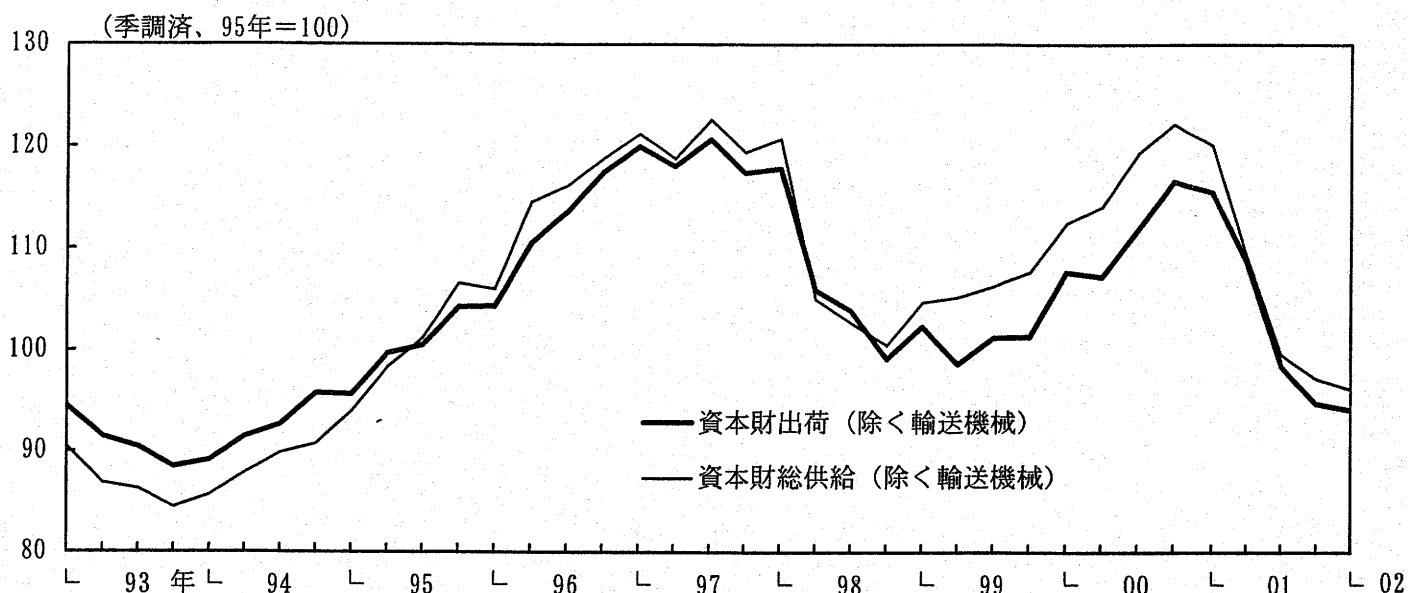
— 前年比: %、()内は12月調査時点

＜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

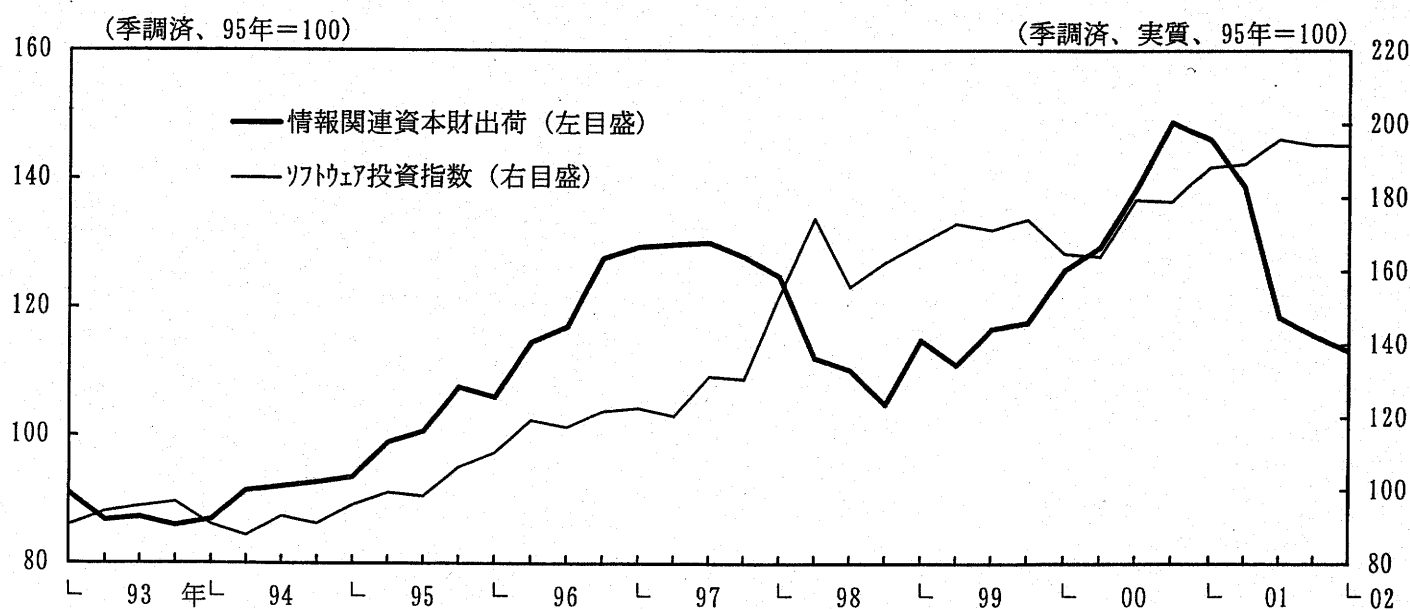
(資料) 経済産業省「鉦工業指数統計」、内閣府「法人企業動向調査」「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」「法人企業統計年報」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

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



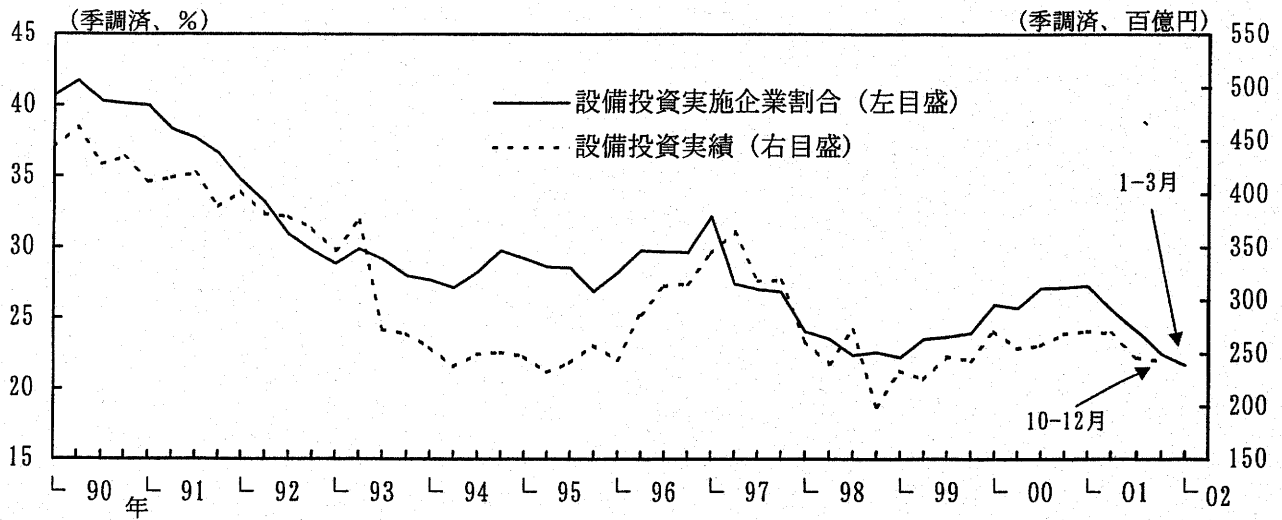
(注)

- 「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、プレイバックヘッド、数値制御ヘッド、静電間接式複写機、デジタルカラー複写機、シフト式金銭登録機、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CSP「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。

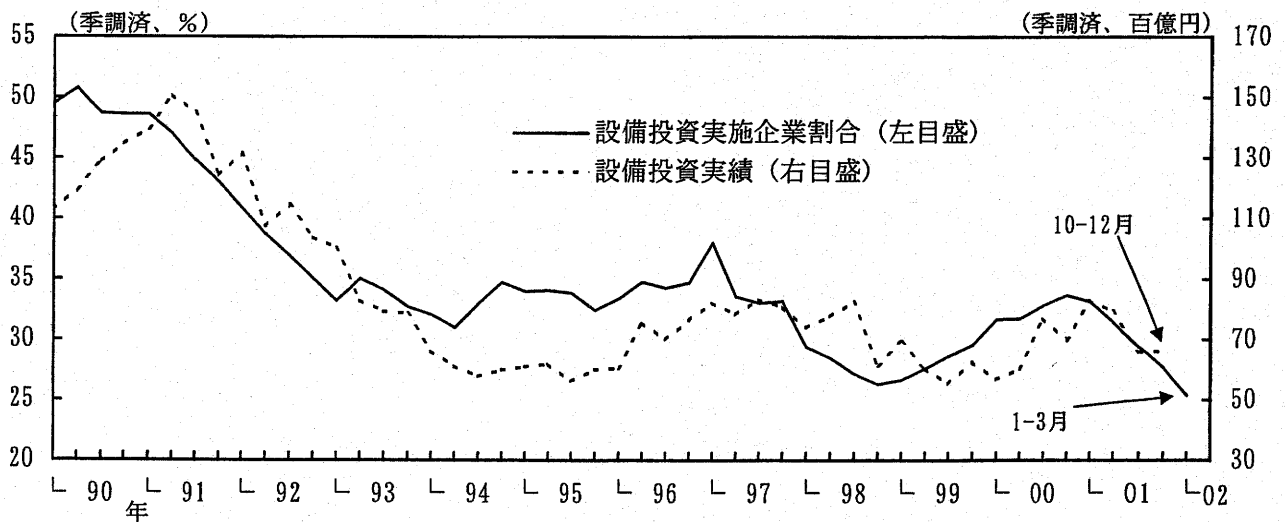
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」「特定サービス産業動態統計月報」、内閣府「国民経済計算」、財務省「外国貿易概況」
日本銀行「企業向けサービス価格指数」「卸売物価指数」

中小企業の設備投資実施企業割合 - 中小公庫・3月末調査 -

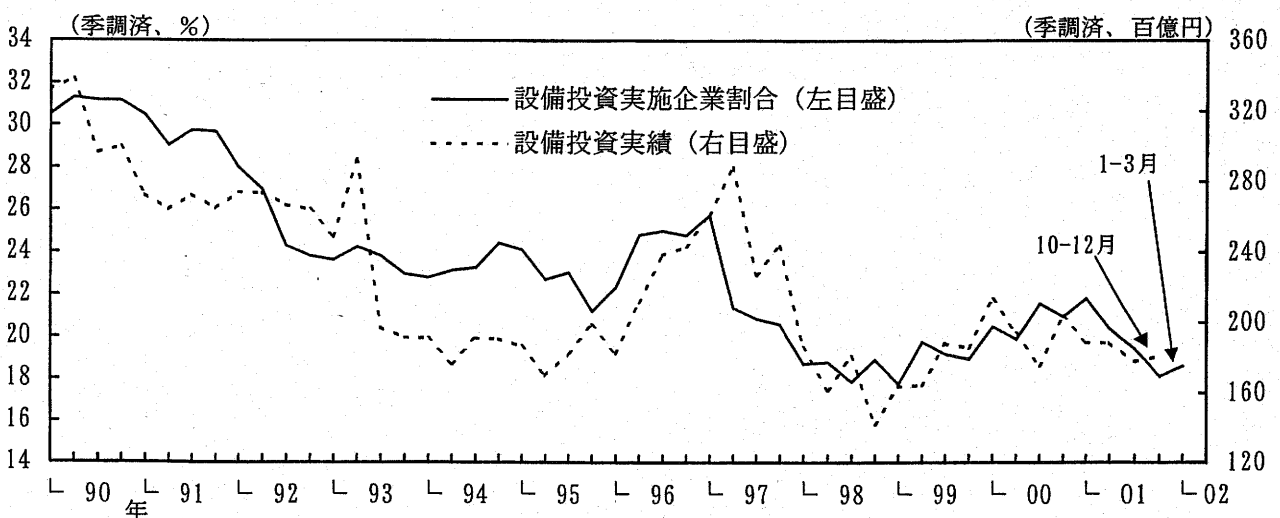
(1) 全産業



(2) 製造業



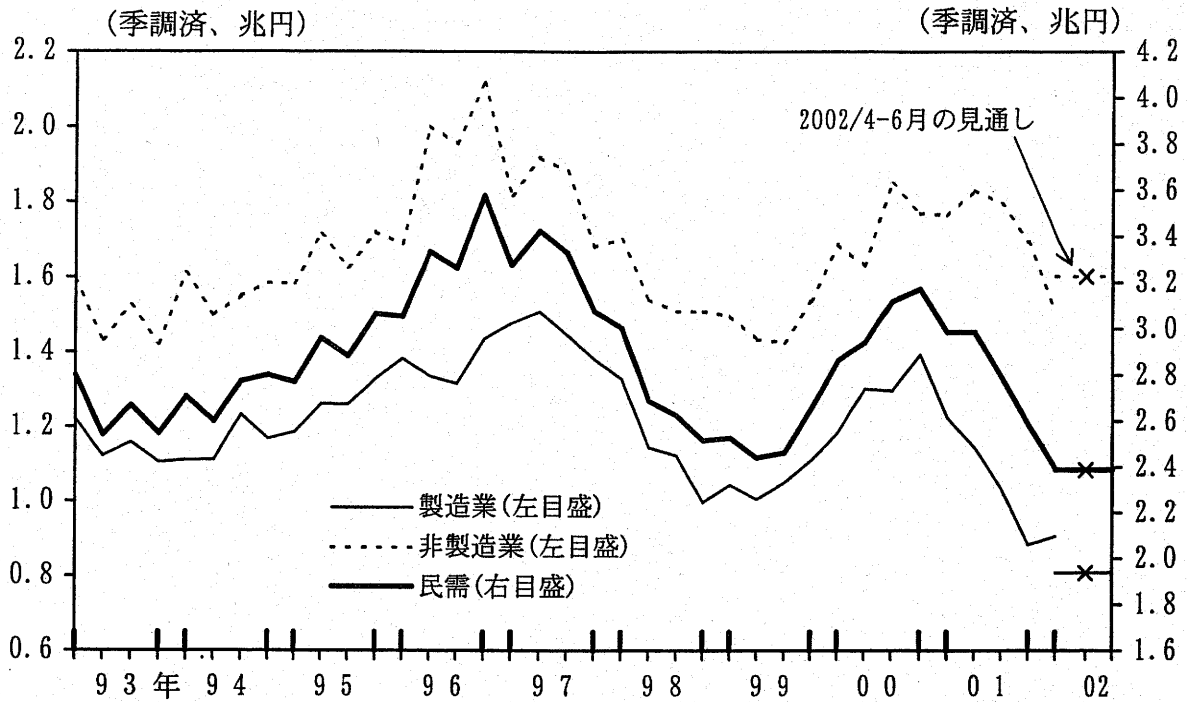
(3) 非製造業



(注) 1. 設備投資実施企業割合は中小企業動向調査ベース (調査対象:11,862社、有効回答企業数:5,759社)、
2. 設備投資実績は法人季報ベース (資本金1千万円～1億円)。断層修正済み。
(資料) 中小企業金融公庫「中小企業動向調査」、財務省「法人企業統計季報」

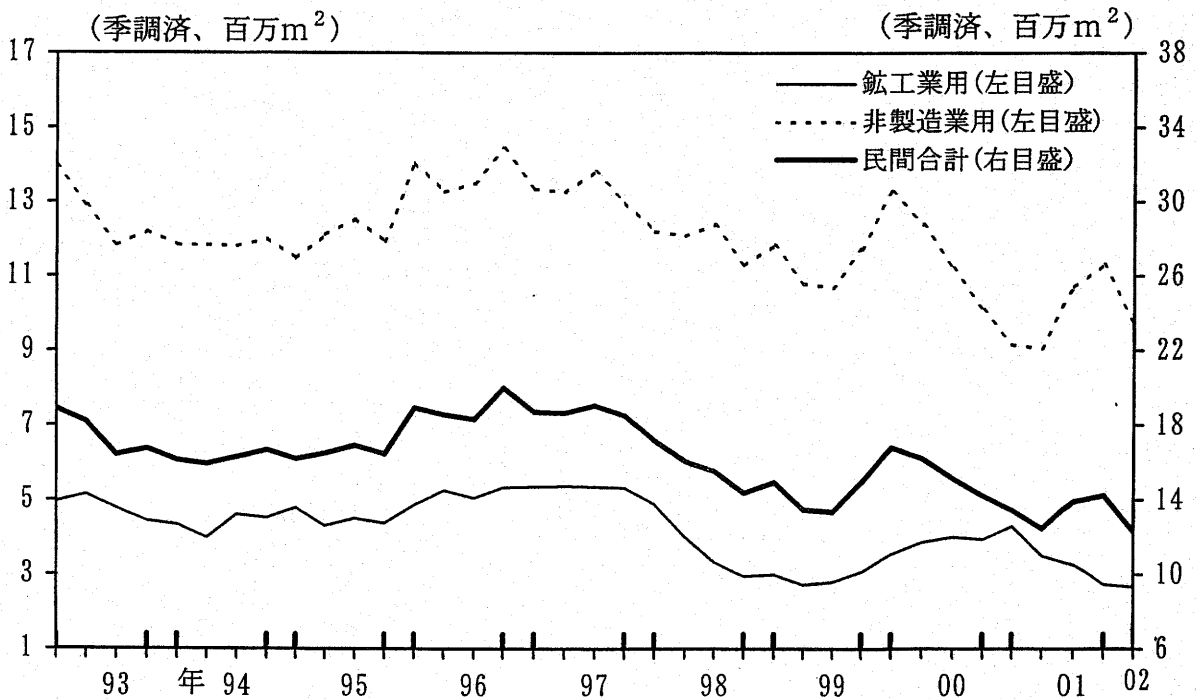
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

(2) 建築着工床面積(非居住用)



(注) X-12-ARIMA(β^h-シジョン)による季節調整値。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

企業収益関連指標

＜全国短観（3月）・大企業＞

一 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＞

一 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

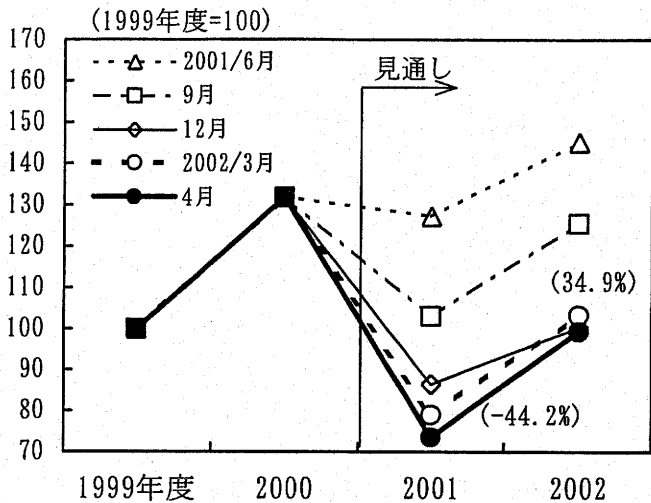
	2000年度実績	2001年度予想	2002年度予想
全産業	33.7	-44.6 (-37.2)	56.1 (33.2)
	35.2	-43.2 (-35.2)	56.3 (32.2)
製造業	41.6	-60.3 (-48.8)	96.2 (43.9)
	44.2	-59.4 (-48.2)	98.0 (45.0)
非製造業	20.7	-14.4 (-14.7)	20.2 (20.9)
	20.3	-11.1 (-9.7)	18.7 (17.7)

(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。

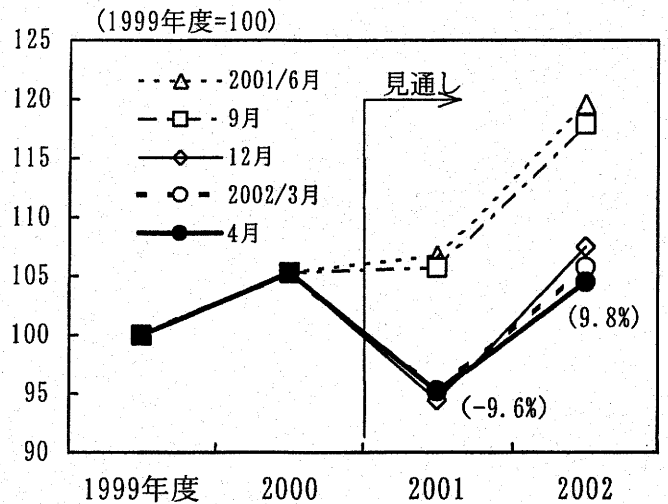
企業収益の動向

(1) 大企業 (野村証券調べ) 転載ならびに引用不可

① 製造業



② 非製造業

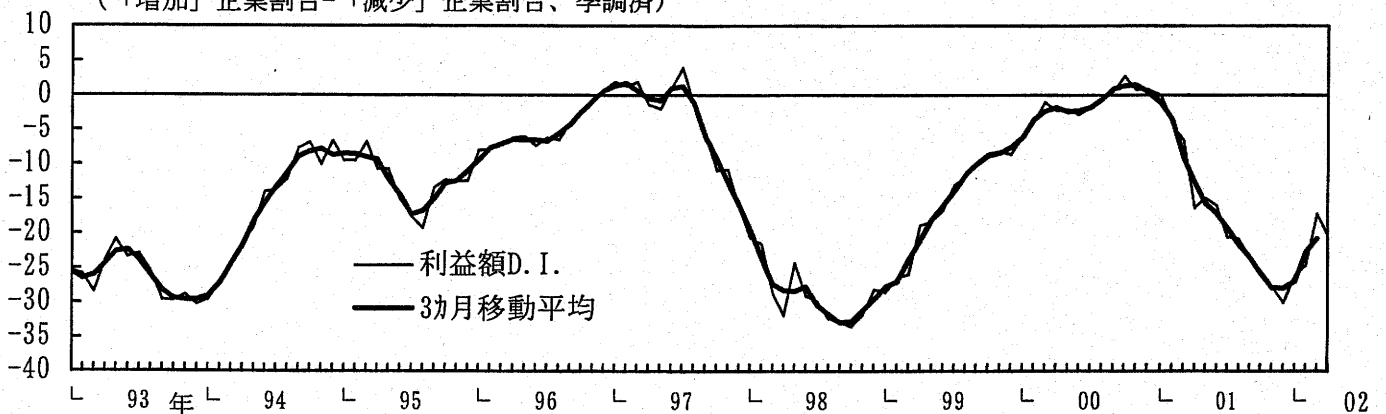


(注) () 内は前年比。単独経常利益ベース。
上場・公開企業365社 (製造業227社、非製造業138社)。

(2) 中小企業

① 利益額D. I. (中小企業金融公庫調べ)

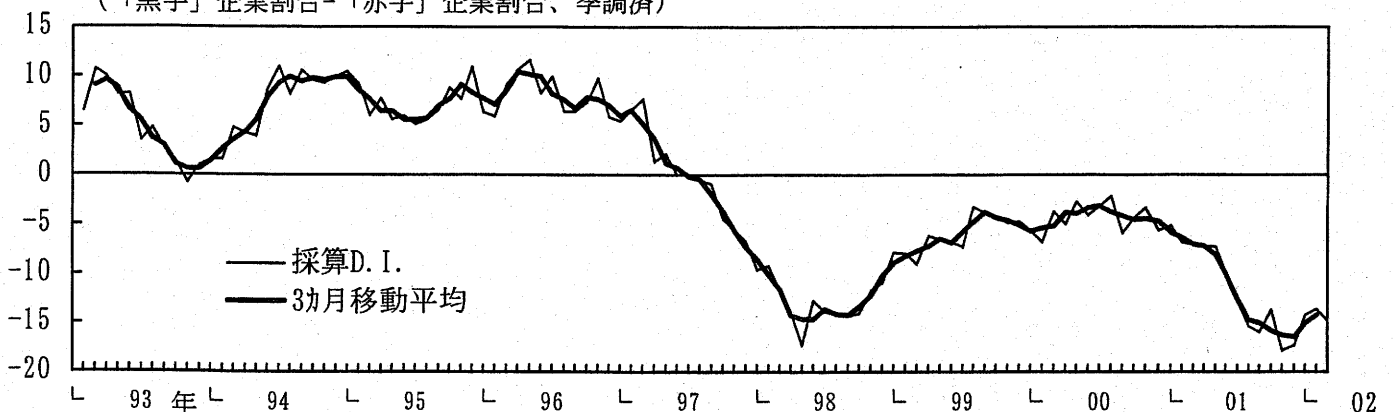
(「増加」企業割合-「減少」企業割合、季調済)



(注) 調査対象900社 (うち製造業 約600社)。

② 採算D. I. (国民生活金融公庫調べ)

(「黒字」企業割合-「赤字」企業割合、季調済)



(注) 調査対象1,500社 (うち製造業 300社)。

(資料) 野村証券、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、
国民生活金融公庫「全国小企業月次動向調査」

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 2001 年度売上高(名目、10 億円)

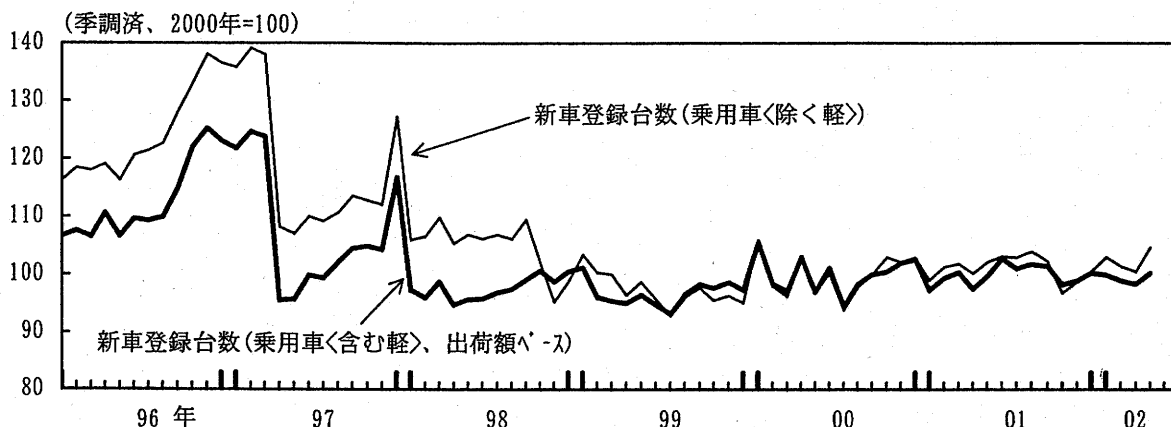
	01 年度	01/10~12 月	02/1~3	4~6 ^(注4)	02/1 月	2	3	4
消費水準指数(全世帯)	(-2.0)	(-1.8)	(-1.0)		(1.0)	(-3.4)	(-0.8)	
		< 0.6>	< 1.7>		< 6.3>	< -0.3>	< -1.2>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(-1.5)	(-0.3)	(-1.3)		(0.1)	(-2.9)	(-1.1)	
		< 0.9>	< 1.0>		< 4.7>	< 1.6>	< -2.6>	
小売業販売額(実質)	(-1.8)	(-2.5)	(-2.6)		(-1.8)	(-3.2)	(-2.8)	
[127,869]		< -0.8>	< 1.0>		< 2.8>	< -1.0>	< 0.5>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(0.9)	(-0.7)	(0.4)	(5.7)	(5.2)	(1.6)	(-2.6)	(5.7)
[429万台]		< -1.8>	< 2.7>	< 2.3>	< 4.0>	< -2.3>	< -1.1>	< 3.8>
同 出荷額ベース	(0.0)	< -2.2>	< -0.1>	< 1.2>	< -0.3>	< -1.0>	< -0.5>	< 1.9>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(0.9)	(-4.0)	(-0.4)	(6.0)	(4.6)	(0.3)	(-3.0)	(6.0)
[301万台]		< -4.2>	< 3.0>	< 3.0>	< 2.5>	< -1.6>	< -0.9>	< 4.2>
家電販売(NEBA ベース、実質)	(9.1)	(8.3)	(-1.0)		(1.9)	(1.5)	(-5.0)	
[2,602]		< 4.2>	< 1.2>		< -2.9>	< 1.2>	< 6.9>	
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.8)		(0.3)	(-4.0)	(0.7)	
[9,121]		< 0.1>	< -1.2>		< 2.5>	< -5.1>	< 3.5>	
都内百貨店売上高	(0.1)	(-0.6)	(-2.4)	(-4.8)	(-1.6)	(-5.7)	(-0.6)	(-4.8)
[2,143]		< -0.7>	< -0.8>	< -2.0>	< 0.1>	< -0.8>	< 0.2>	< -1.9>
全国ｽｰﾊﾟｰ売上高(経済産業省)		(-5.8)	(-4.0)		(-3.8)	(-5.1)	(-3.1)	
[12,044]		< -2.5>	< 0.4>		< 0.6>	< -1.2>	< -0.1>	
<店舗調整後>	(-4.8)							
<店舗調整前>	(-0.4)	< -1.5>	< 3.8>		< 8.9>	< -5.0>	< 0.1>	
ｺﾝﾍﾞﾆｴﾝｽｽﾄｱ売上高(経済産業省)	(2.3)	(1.2)	(2.4)		(1.7)	(2.0)	(3.4)	
[6,556]		< -0.4>	< 1.4>		< 0.2>	< 1.1>	< 1.2>	
旅行取扱額(主要50社)	(-8.1)	(-20.6)	(-11.1)		(-13.1)	(-11.0)	(-9.6)	
[5,238]		< -17.4>	< 13.5>		< 8.8>	< 1.6>	< 1.4>	
うち国内	(-0.2)	< -2.5>	< 2.9>		< 0.5>	< -0.6>	< -2.0>	
うち海外	(-18.3)	< -41.9>	< 41.4>		< 21.2>	< 5.5>	< 8.2>	
平均消費性向(家計調査、％)	71.4	72.2	69.7		69.6	69.9	69.6	

- (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、全国ｽｰﾊﾟｰ売上高は、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. 乗用車新車登録台数、都内百貨店売上高の 2002/4~6 月は 4 月の値。
5. 乗用車新車登録台数、都内百貨店売上高は、今回季調替えを実施。

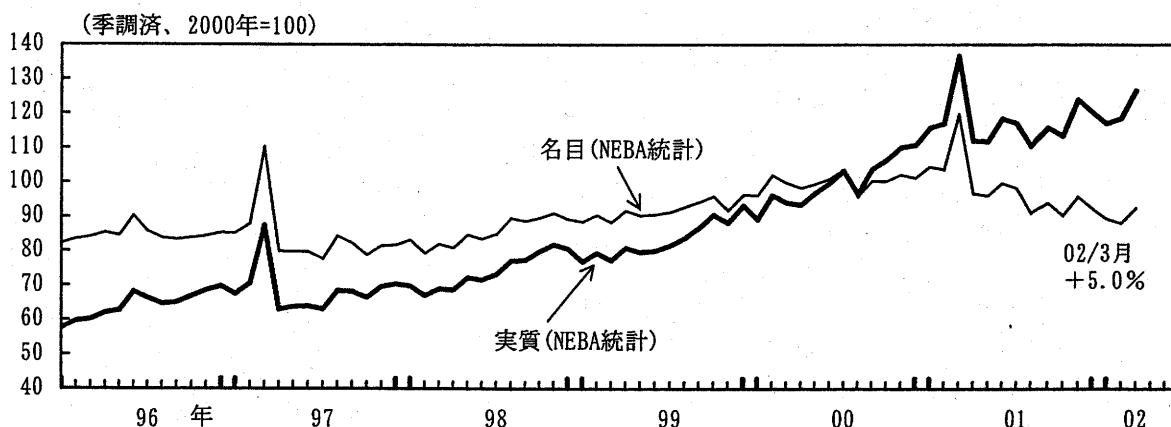
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会の諸統計。

個人消費 (その1)

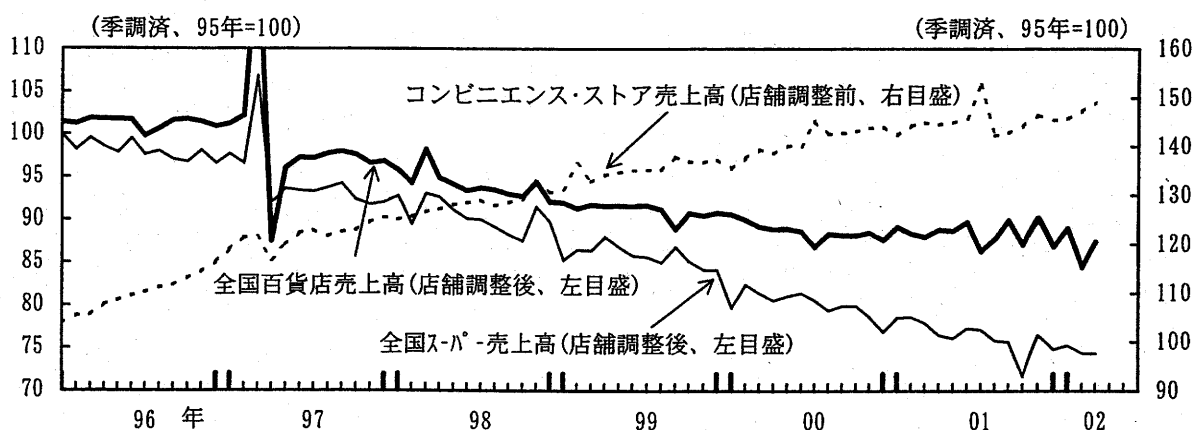
(1) 耐久消費財 (乗用車)



(2) 耐久消費財 (家電)



(3) 小売店販売 (名目・除く消費税)

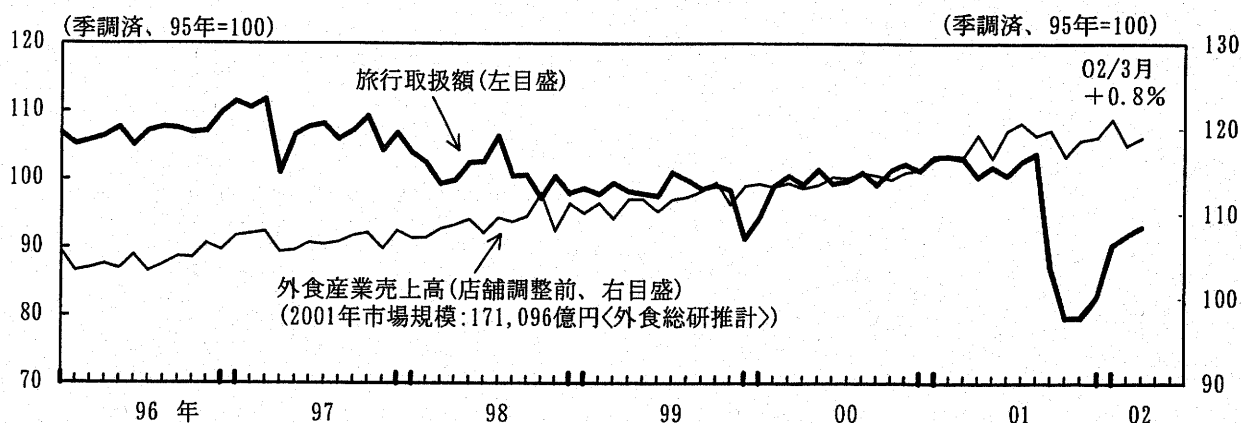


- (注) 1. X-12-ARIMA(β λ - γ ジョ)による季節調整値。新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 家電販売額の実質は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。

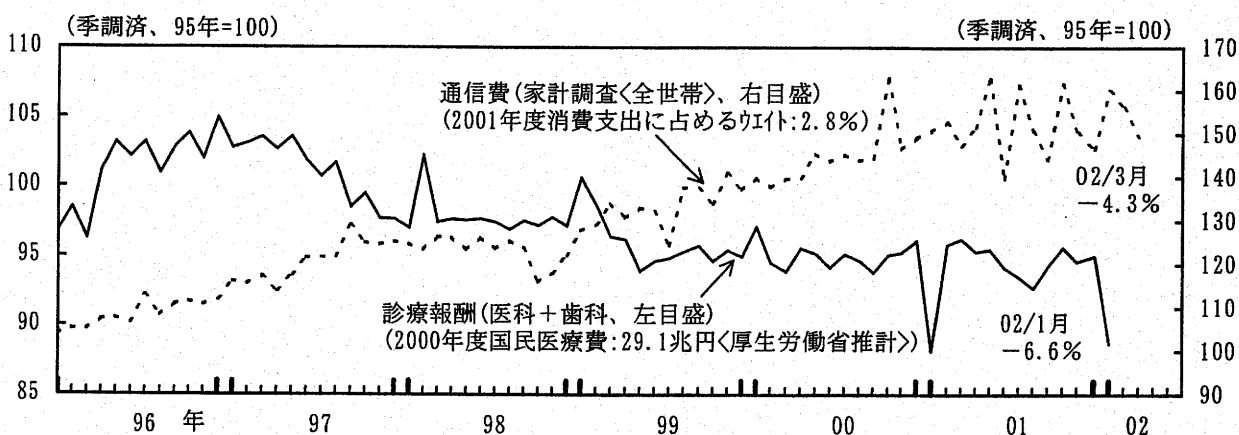
(資料) 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、総務省「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、経済産業省「商業販売統計」

個人消費 (その2)

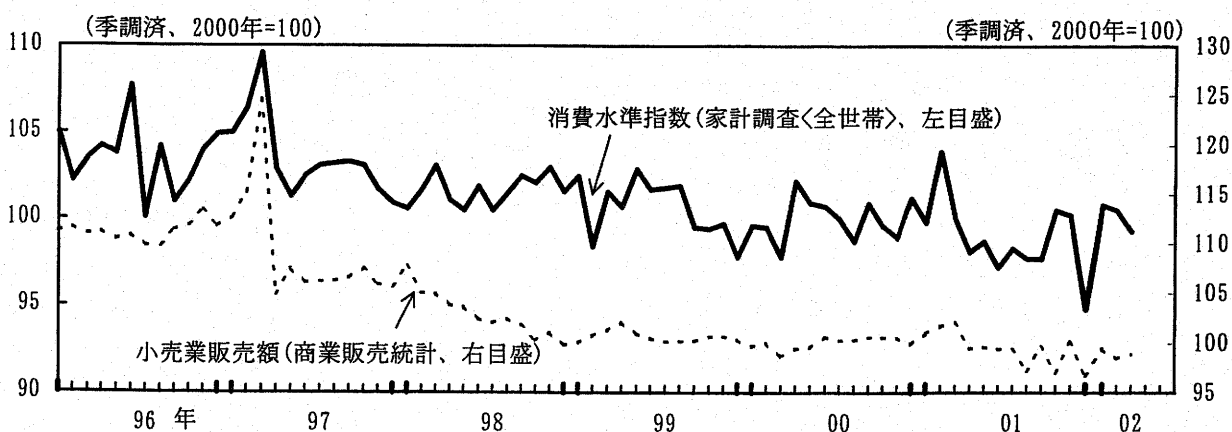
(4) サービス関連 (1)



(5) サービス関連 (2)



(6) 家計調査・商業販売統計 (実質)

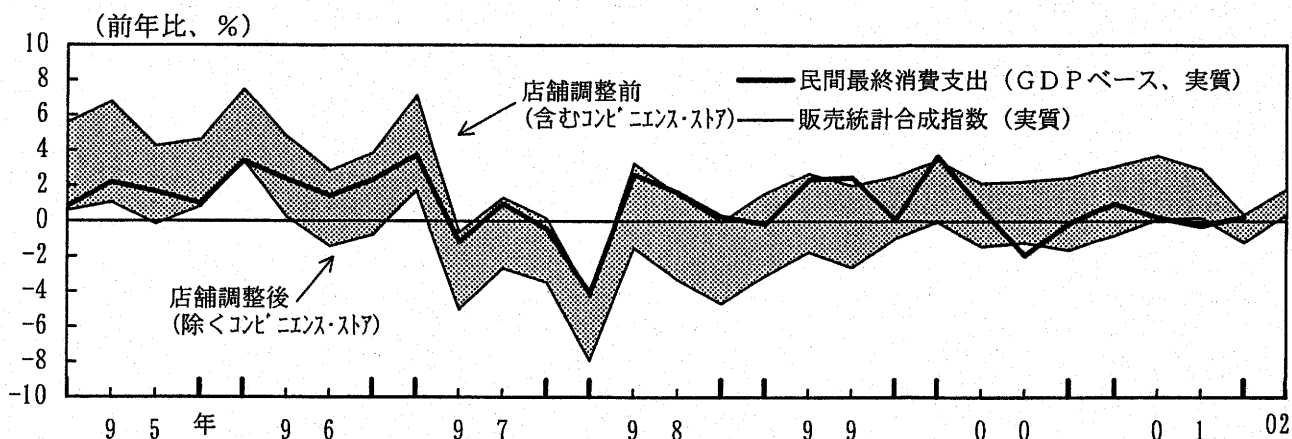


- (注) 1. X-12-ARIMA(βハーション)による季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 診療報酬の計数は医科・歯科の点数合計。点数は、病名ごとに定められたものであり、国民負担率の変更による影響を受けない。
 3. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。
 4. 外食産業売上高、旅行取扱額は、消費税分を控除したもの。
 5. 小売業販売額は、CPI(財)で実質化。

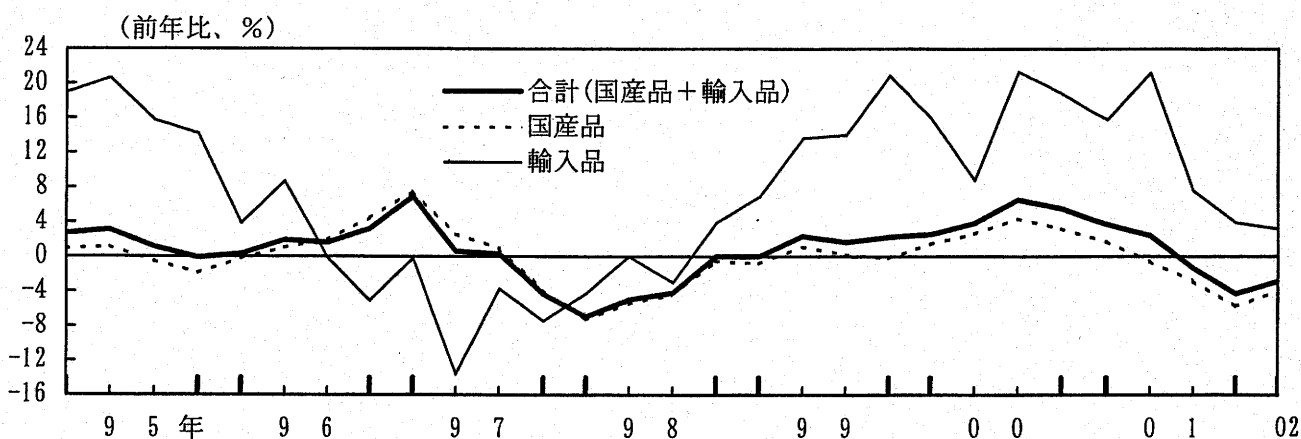
(資料) 国土交通省「旅行取扱状況」、総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」、外食総研「月次売上動向調査」、医療保険業務研究協会「医療保険統計月報」、経済産業省「商業販売統計」

個人消費 (その3)

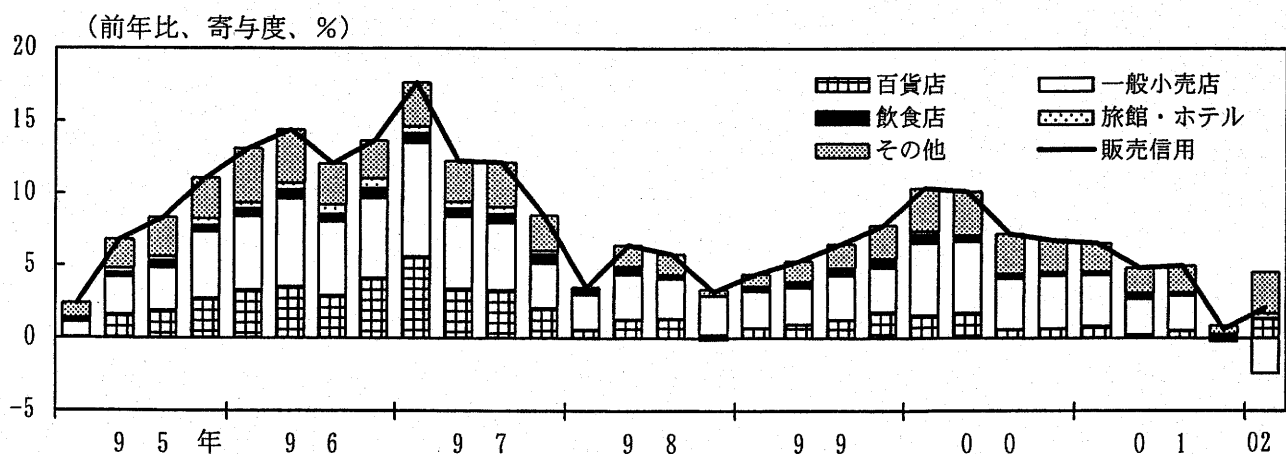
(7) 販売統計合成指数 (実質)



(8) 消費財供給数量



(9) クレジットカード利用額



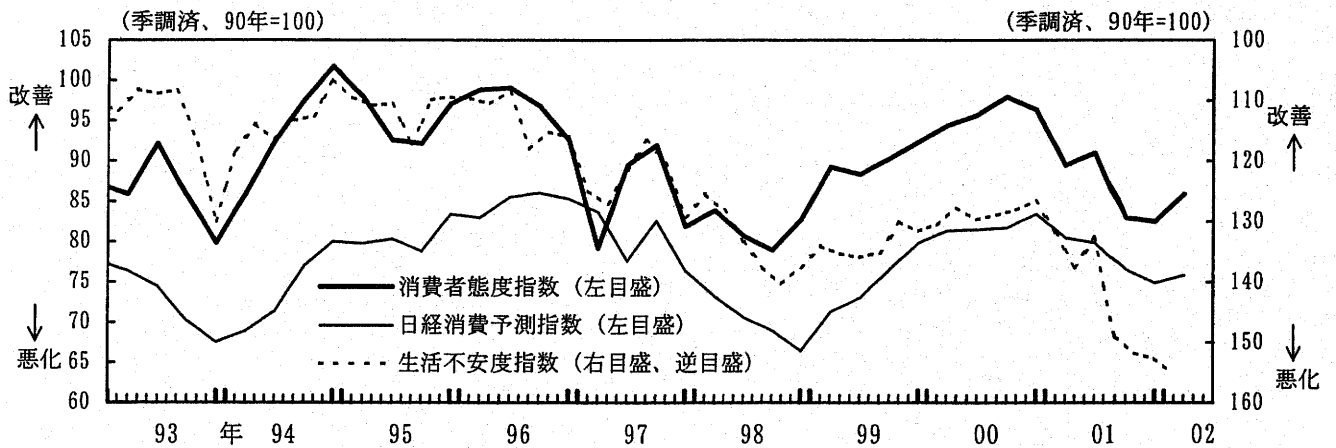
- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱高、外食産業売上高の各統計を合成することにより作成。さらに、店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高も合算している。
2. 消費財供給数量の前年比は、季節調整済系列より算出。2002/1Qは、鉱工業出荷指数と通関統計を用いて試算したもの。
3. クレジットカード利用額「百貨店」は、大手(50人以上の事業所)総合スーパーを含む。「その他」は、海外を含む。なお、2002/3月の値は速報値。

(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」

(図表 2 1)

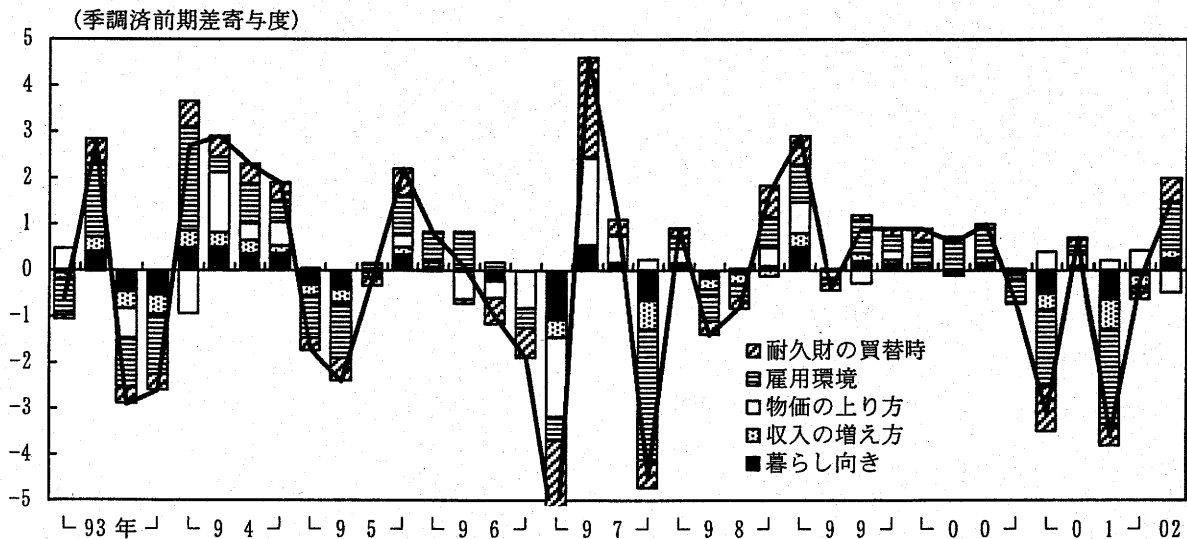
消費者コンフィデンスと消費性向

(1) 各種コンフィデンス指標

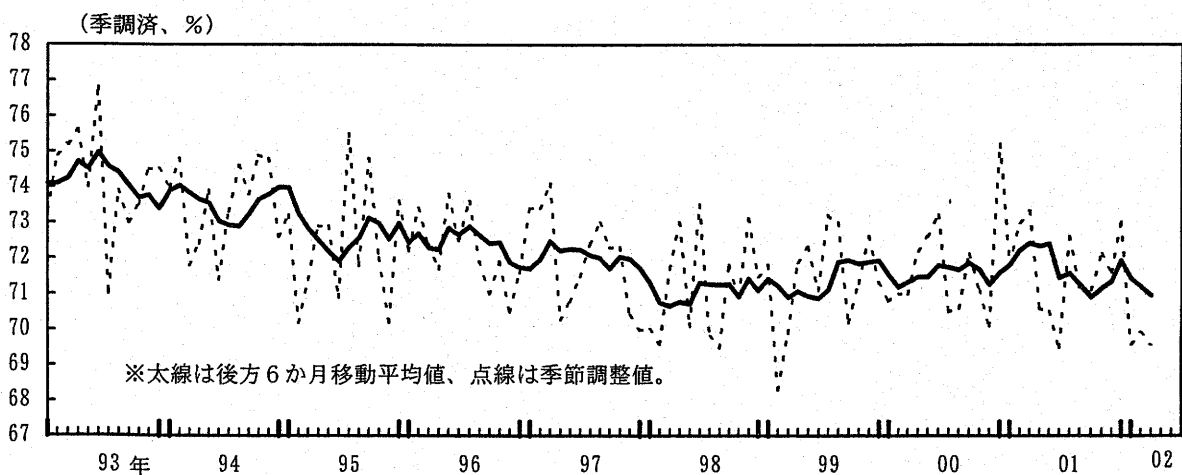


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。
 2. 消費者態度指数 (調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数 (同首都圏 1,500人)、生活不安度指数 (同全国 2,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

(2) 消費者態度指数の項目別寄与



(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：％

	01年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	02/1月	2	3
総戸数	117.3	120.0	117.0	118.0	124.5	118.4	111.2
	(-3.3)	〈 4.4〉 (-0.2)	〈 -2.5〉 (-5.9)	〈 0.8〉 (-0.3)	〈 9.0〉 (3.5)	〈 -4.9〉 (2.8)	〈 -6.1〉 (-6.2)
持家	37.7	38.9	37.4	36.2	36.3	35.6	36.8
	(-13.9)	〈 2.4〉 (-13.5)	〈 -3.7〉 (-17.4)	〈 -3.3〉 (-10.8)	〈 1.4〉 (-14.1)	〈 -1.9〉 (-12.2)	〈 3.4〉 (-6.6)
分譲	34.4	36.2	32.8	35.5	38.0	37.6	30.9
	(-0.7)	〈 8.4〉 (5.3)	〈 -9.5〉 (-7.9)	〈 8.2〉 (6.3)	〈 19.1〉 (18.8)	〈 -1.1〉 (16.1)	〈 -18.0〉 (-12.0)
貸家系	45.2	44.8	45.6	45.1	46.4	45.0	43.7
	(5.4)	〈 -2.0〉 (9.7)	〈 1.8〉 (6.5)	〈 -1.1〉 (4.6)	〈 4.7〉 (7.7)	〈 -3.0〉 (6.9)	〈 -2.9〉 (-0.4)

＜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 _(注1)	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 _(注2) ＞	＜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：％

	01年度	01/10～12月	02/1～3	4～6	02/2月	3	4
全売却戸数（年率、万戸）	8.9	9.1	9.0	8.1	9.4	9.2	8.1
	(-5.8)	〈 4.3〉 (-12.0)	〈 -1.7〉 (1.6)	〈 -9.8〉 (-5.9)	〈 12.4〉 (4.7)	〈 -1.9〉 (-1.0)	〈 -12.0〉 (-5.9)
期末在庫（戸）	9,983	8,853	9,983	9,581	9,705	9,983	9,581
新規契約率（％）	76.7	77.7	74.7	72.5	77.4	80.0	72.5

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

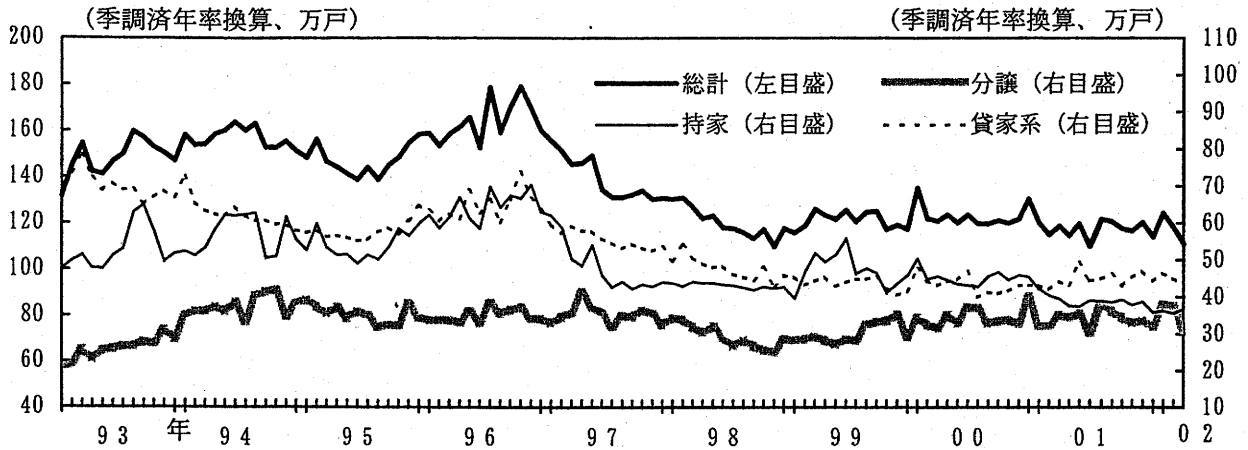
2. 全売却戸数（契約成立戸数）・期末在庫は季節調整済計数、新規契約率は原計数。

3. 02/4～6月の全売却戸数・期末在庫・新規契約率は、4月の値。前期比は、4月の1～3月対比。前年比は、4月の前年同月比。

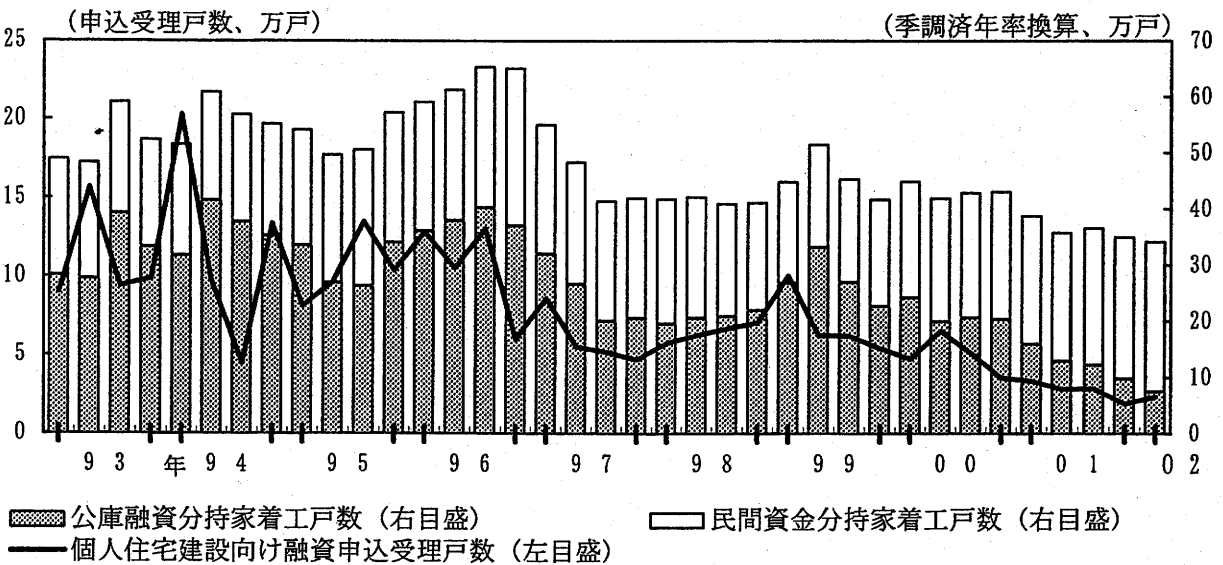
(資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数

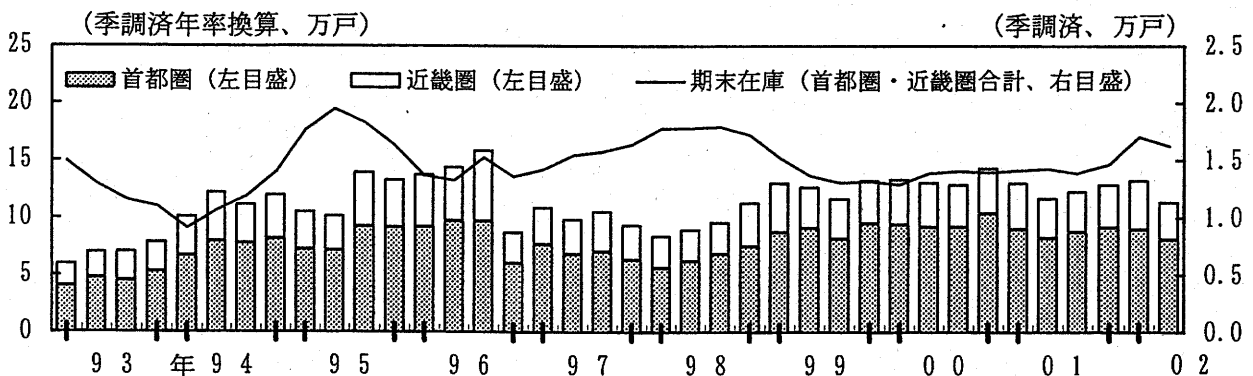


(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(注) 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。

(3) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 2002/2Qは4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

＜鉦工業指数統計等＞

— <>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	01/10~12月	02/1~3月*	4~6月*	02/1月	2	3	4*	5*
生産	(4.0)	<-3.4> (-13.5)	< 0.5> (-10.9)	< 4.1> (-3.2)	<-0.1> (-11.3)	< 1.2> (-11.5)	< 0.5> (-10.0)	< 1.3> (-5.0)	< 3.1> (-2.5)
出荷	(4.2)	<-3.5> (-12.7)	< 1.2> (-9.7)		< 0.3> (-10.3)	< 1.2> (-10.5)	< 0.7> (-8.5)		
在庫	(3.0)	<-3.3> (-2.1)	<-4.6> (-8.0)		<-1.4> (-3.7)	<-1.1> (-5.4)	<-2.2> (-8.0)		
在庫率	106.5	115.0	109.4		109.3	110.8	109.4		
稼働率	98.6	87.8	90.1		88.9	91.3			
大口電力 需要量**	(2.8)	<-1.9> (-5.4)	<-0.9> (-5.5)		<-2.0> (-6.3)	< 1.0> (-5.2)	< 0.2> (-4.9)		

* 鉦工業指数統計の生産は予測指数(2002/4~6月は6月を5月と同水準と仮定)。
2002/1~3月の稼働率は1~2月の値。

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

＜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*	01/11月	12	02/1	2
第3次産業	(2.2)	<-0.7>	<-0.3>	<-0.3>	< 0.5>	<-0.2>	<-0.1>	<-0.4>
総合		(0.7)	(-0.2)	(-1.5)	(0.9)	(-1.6)	(-0.9)	(-2.2)
全産業**	(2.3)	<-1.7>	<-0.9>	< 0.2>	<-0.2>	< 0.1>	<-0.1>	< 0.5>
活動指数		(-2.5)	(-3.6)	(-3.9)	(-3.0)	(-4.8)	(-3.6)	(-4.3)

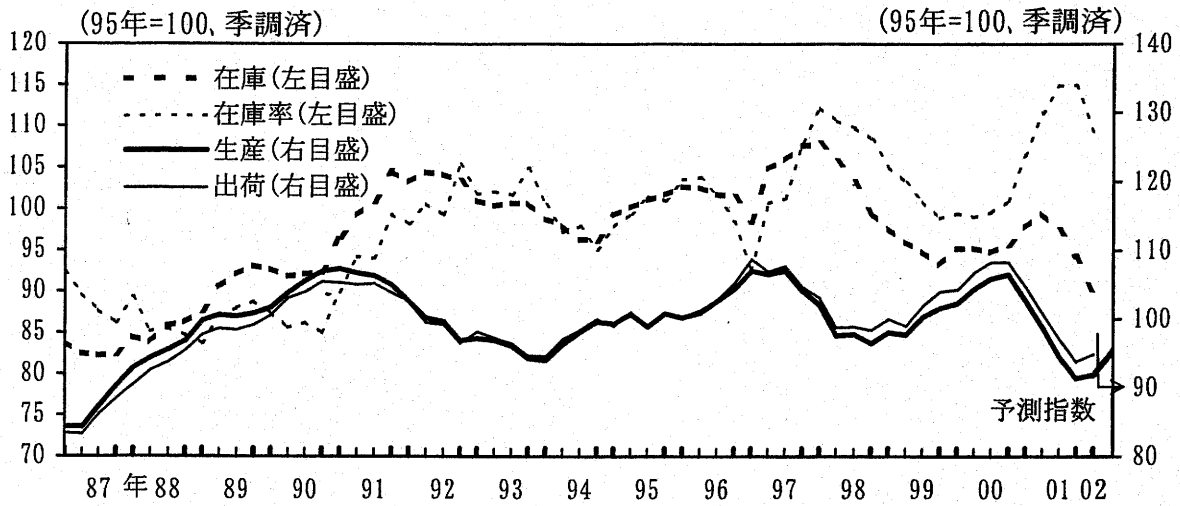
* 2002/1~3月の前期比は2002/1~2月の2001/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

** 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

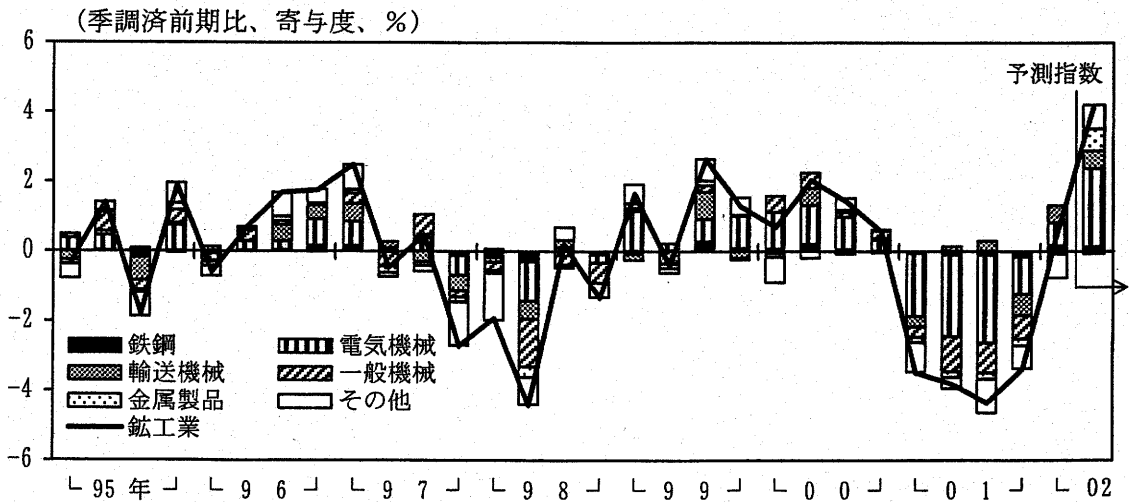
(資料) 経済産業省「鉦工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
電気事業連合会「電力需要実績」

生 産

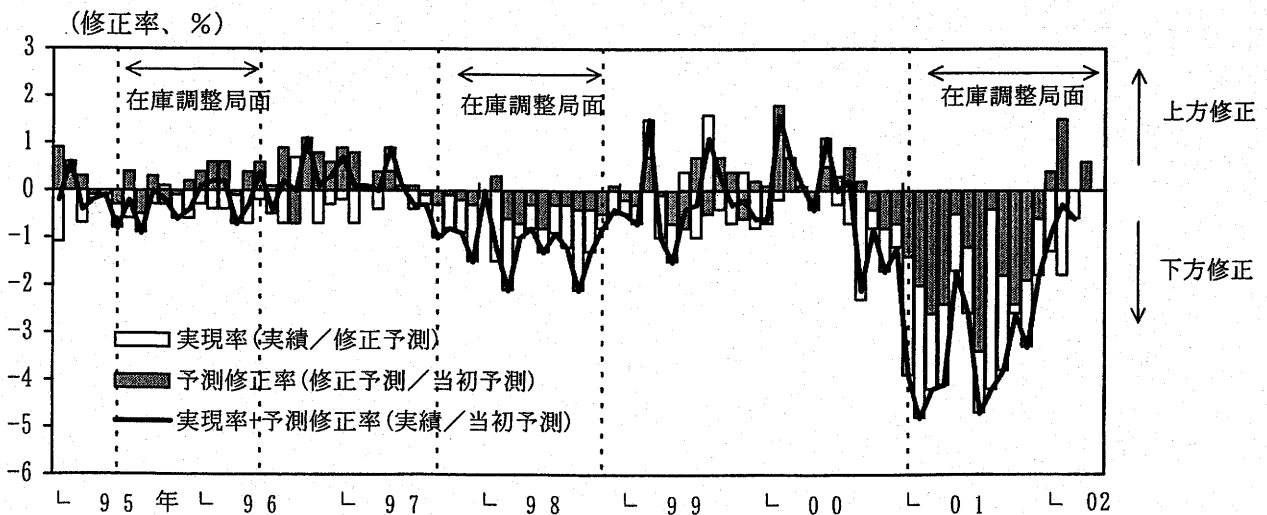
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度



(3) 生産予測指数の修正状況

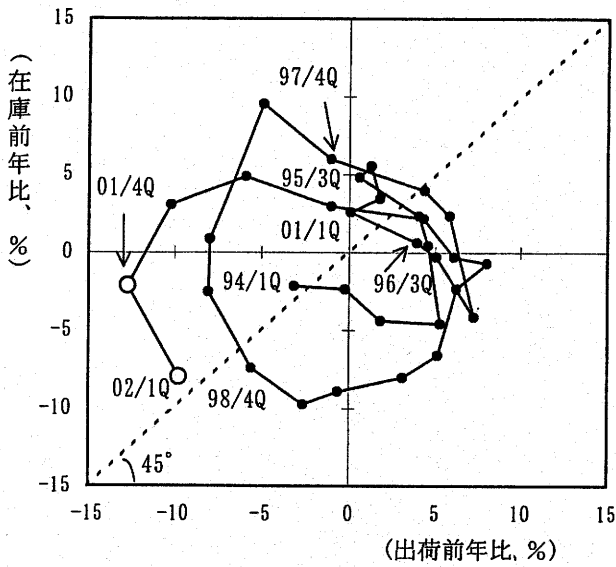


- (注) 1. 2002/2Qの生産は6月を5月と同水準と仮定。
 2. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。
 3. 在庫調整局面とは、在庫循環図において45°線を上方に横切った時点から、45°線を下方に横切る直前の時点までを指す。

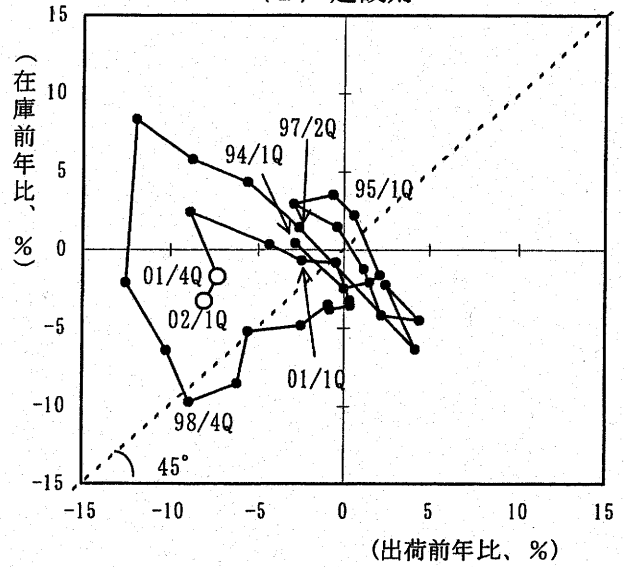
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

在庫循環

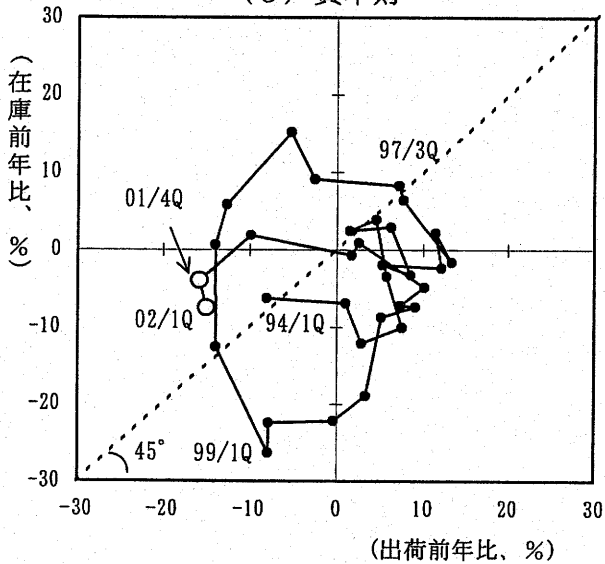
(1) 鉱工業



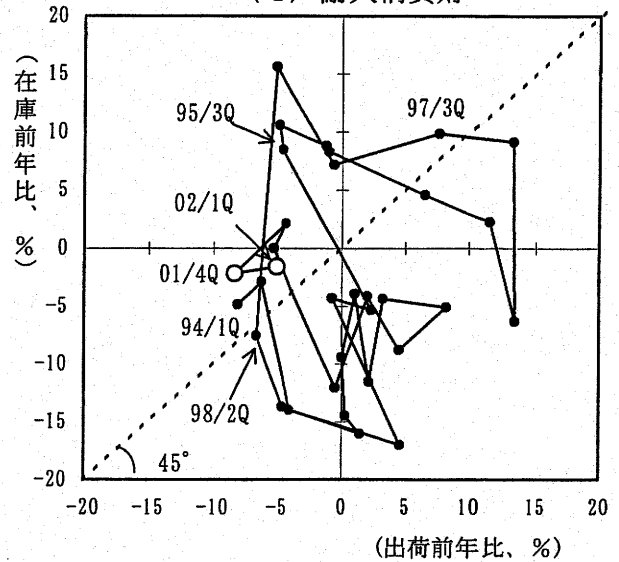
(2) 建設財



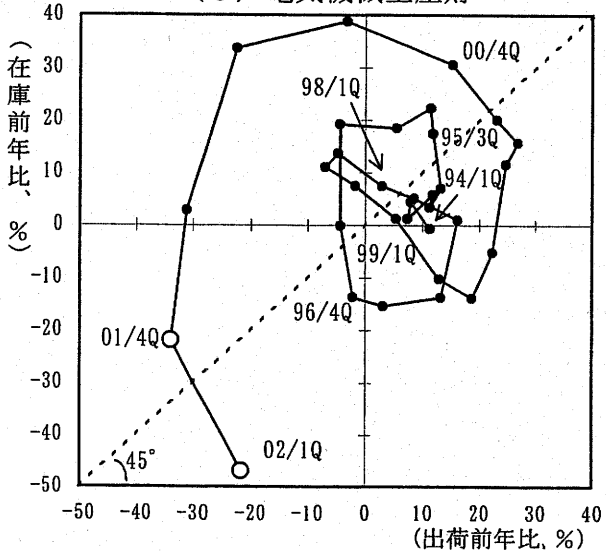
(3) 資本財



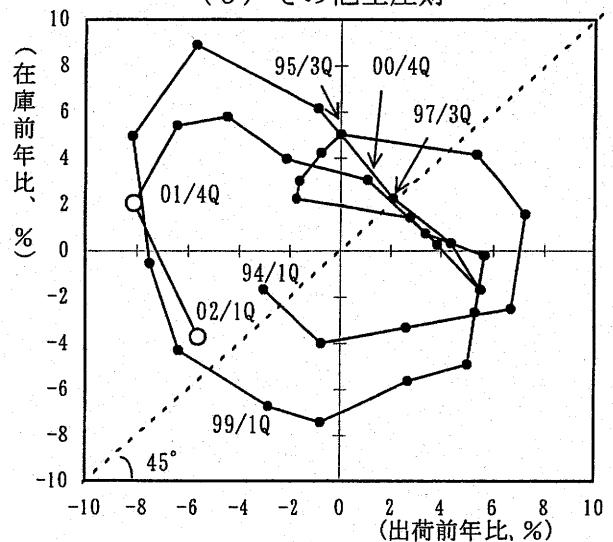
(4) 耐久消費財



(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」

(図表 27)

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期 (月) 比 : %

	01年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	02/1月	2	3
有効求人倍率 (季調済、倍)	0.56	0.59	0.53	0.51	0.51	0.50	0.51
有効求職	(6.8)	< 1.8>	< 5.4>	< 1.3>	< 0.7>	< -0.5>	< -1.3>
有効求人	(-3.5)	< -3.4>	< -5.4>	< -2.4>	< -0.2>	< -0.7>	< -0.4>
新規求人倍率 (季調済、倍)	0.96	0.99	0.90	0.89	0.85	0.88	0.94
新規求職	(8.6)	< 3.5>	< 6.7>	< 0.8>	< 5.9>	< -1.7>	< -7.3>
新規求人	(-3.7)	< -3.9>	< -2.7>	< -1.0>	< -0.4>	< 0.9>	< -0.3>
うち製造業	(-25.5)	(-26.6)	(-35.9)	(-27.3)	(-33.7)	(-28.0)	(-19.9)
うち非製造業	(1.3)	(2.6)	(-2.7)	(-3.7)	(-2.9)	(-2.8)	(-5.2)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.35	1.41	1.26	1.26	1.23	1.25	1.28

<労働力調査>

	01年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	02/1月	2	3
労働力人口	(-0.5)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.9)	(-1.0)	(-1.0)	(-0.7)
		< -0.1>	< 0.2>	< -0.3>	< -0.5>	< 0.2>	< 0.1>
就業者数	(-1.0)	(-0.8)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.5)	(-1.6)	(-1.3)
		< -0.4>	< -0.1>	< -0.2>	< -0.4>	< 0.1>	< 0.1>
雇用者数	(-0.3)	(0.0)	(-1.0)	(-1.1)	(-1.0)	(-1.4)	(-0.9)
		< -0.6>	< -0.6>	< -0.1>	< -0.3>	< 0.0>	< 0.4>
完全失業者数 (季調済、万人)	348	344	366	355	355	357	353
非自発的離職者数 (季調済、万人)	119	105	127	150	146	154	149
完全失業率 (季調済、%)	5.17	5.11	5.43	5.28	5.29	5.31	5.24

<毎月勤労統計>

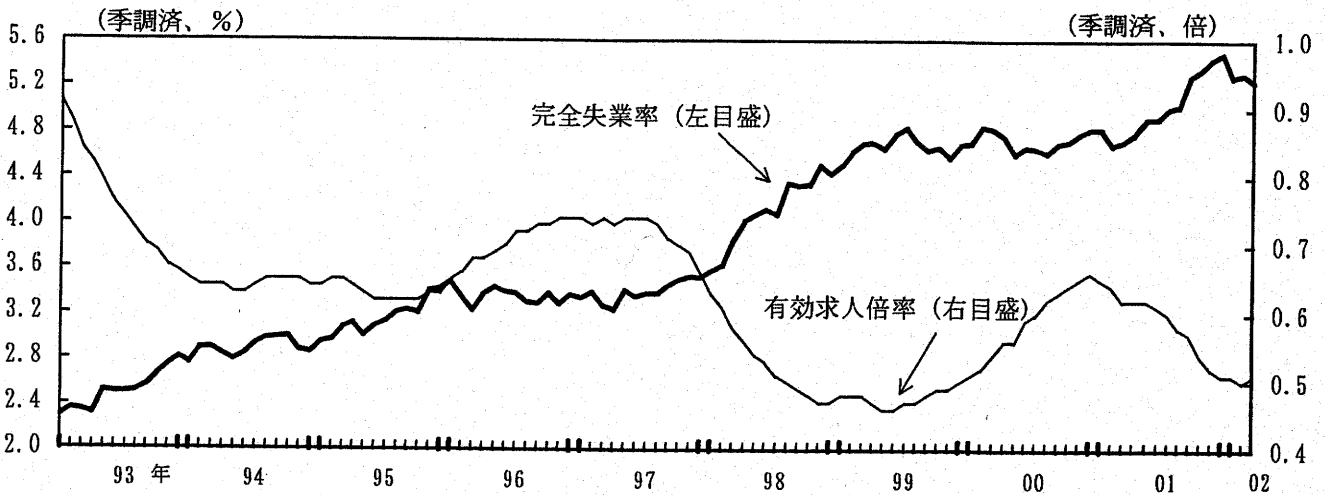
	01年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	02/1月	2	3
常用労働者数 (a)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.4)
		< 0.0>	< 0.0>	< -0.2>	< -0.1>	< 0.1>	< -0.2>
製造業	(-2.8)	(-2.2)	(-3.0)	(-4.0)	(-3.9)	(-4.1)	(-4.3)
非製造業	(0.5)	(0.4)	(0.6)	(0.8)	(0.7)	(0.9)	(0.8)
名目賃金 (b)	(-1.6)	(-1.1)	(-2.5)	(-2.0)	(-4.0)	(-1.1)	(-0.8)
所定内給与	(-0.6)	(-0.6)	(-0.5)	(-1.0)	(-1.0)	(-0.8)	(-1.4)
所定外給与	(-5.9)	(-6.4)	(-8.9)	(-6.1)	(-6.3)	(-6.8)	(-5.3)
特別給与	(-4.1)	(-2.1)	(-5.6)	(-11.2)	(-30.0)	(23.7)	(11.9)
雇用者所得 (a×b)	(-1.8)	(-1.4)	(-2.8)	(-2.4)	(-4.4)	(-1.4)	(-1.2)

(注) 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。なお、2002/3月の値は速報値。

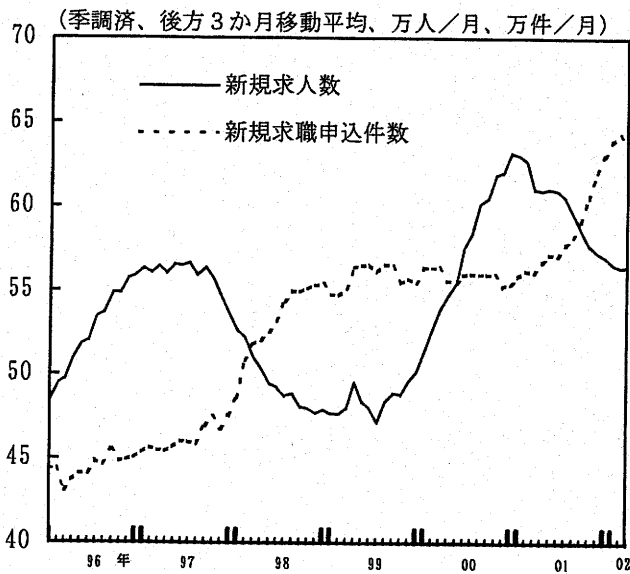
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

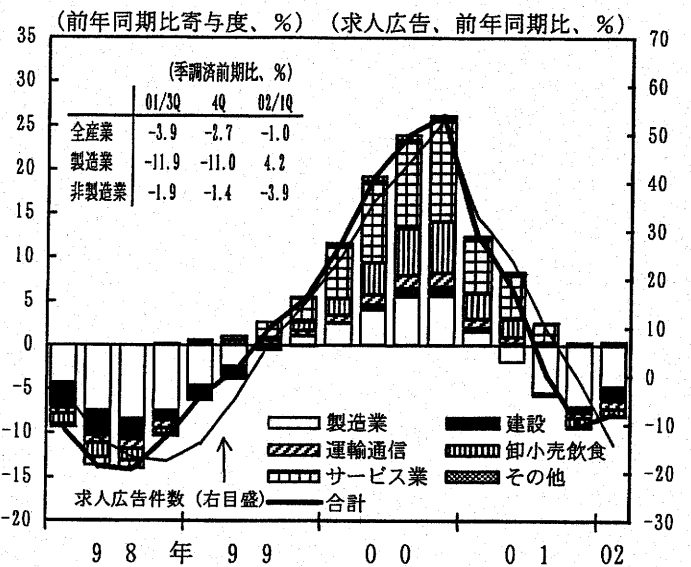
(1) 失業率、有効求人倍率 (労働力調査・職業安定業務統計)



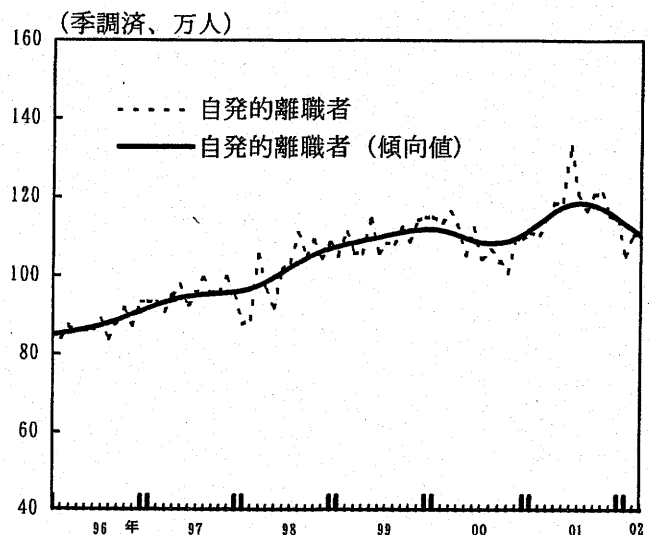
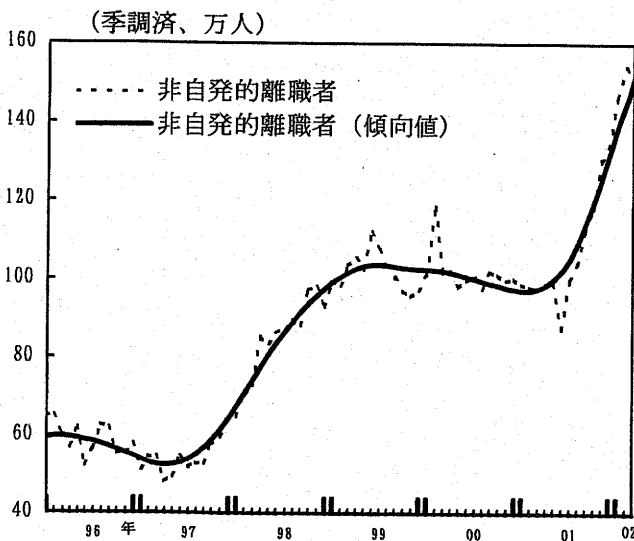
(2) 新規求人・求職申込件数



(3) 新規求人の内訳



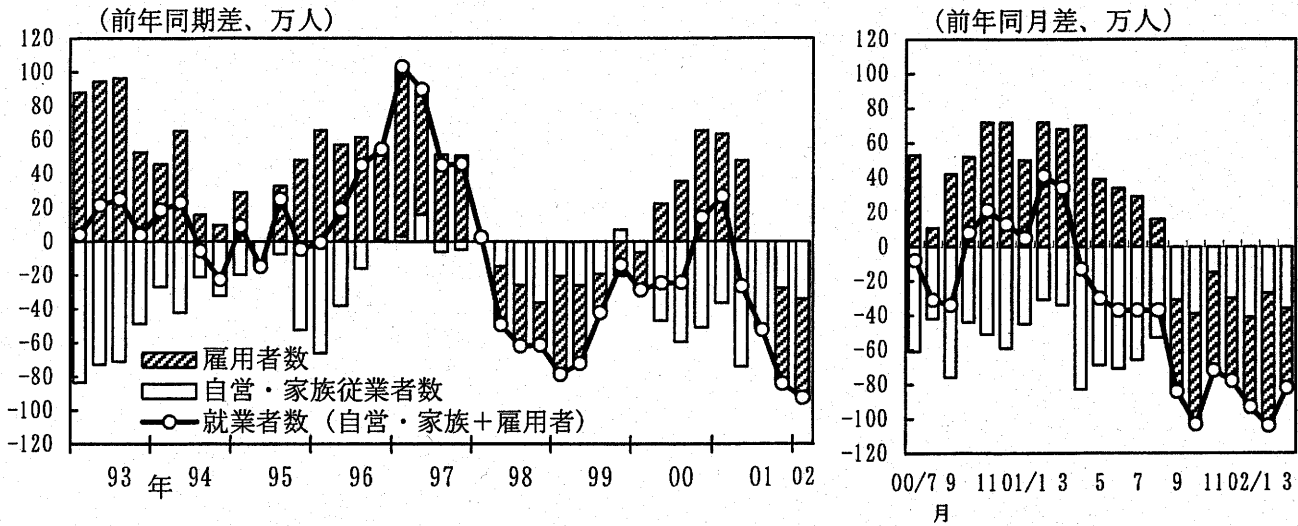
(4) 失業者の内訳



(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」

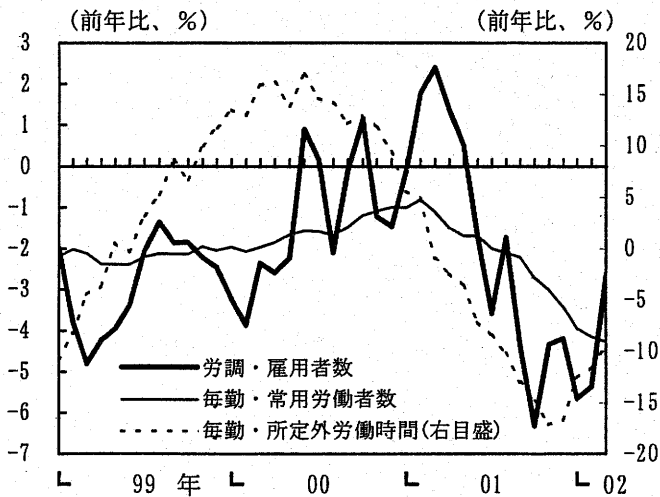
雇用者数

(1) 雇用者数・就業者数(労働力調査^ハ-入)

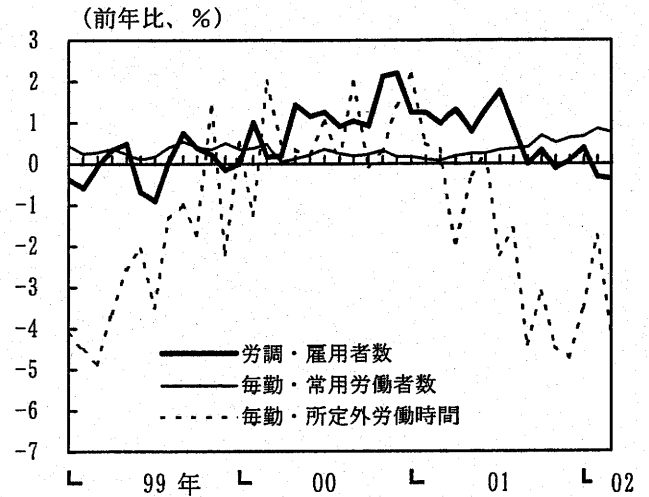


(2) 業種別雇用者数の推移

①製造業

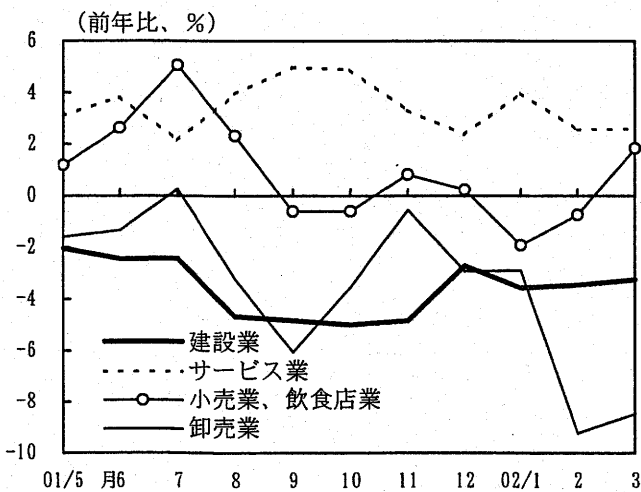


②非製造業

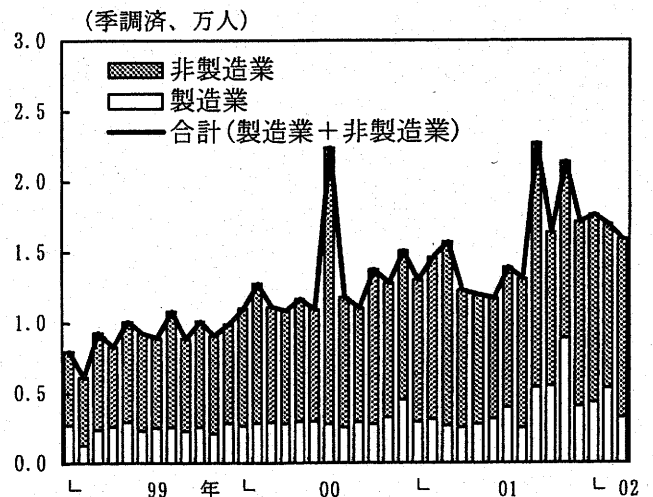


(注) 毎月勤労統計は事業所規模5人以上。02/3月は速報値。

(3) 非製造業雇用者数の内訳(労働力調査^ハ-入)



(4) 倒産企業従業員数



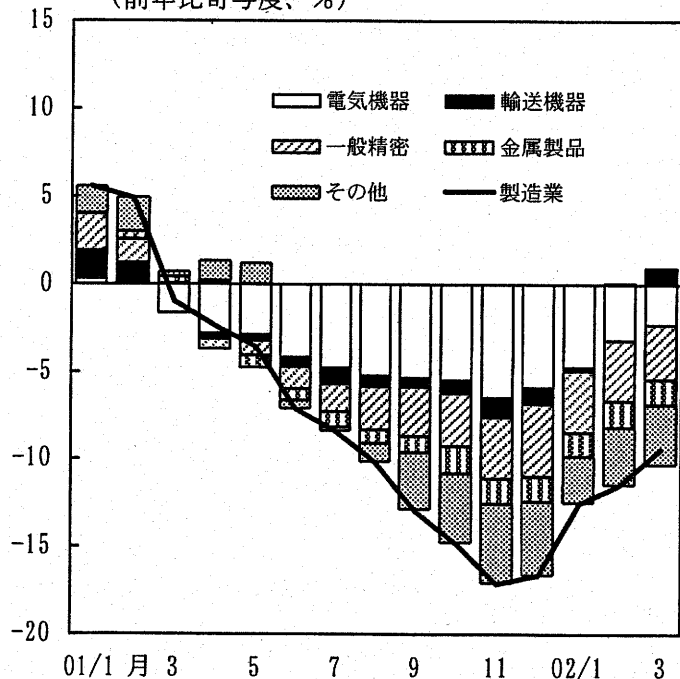
(注) 非製造業は建設、卸・小売、運輸・通信、サービス業の合計

(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」

製造業の雇用関連指標

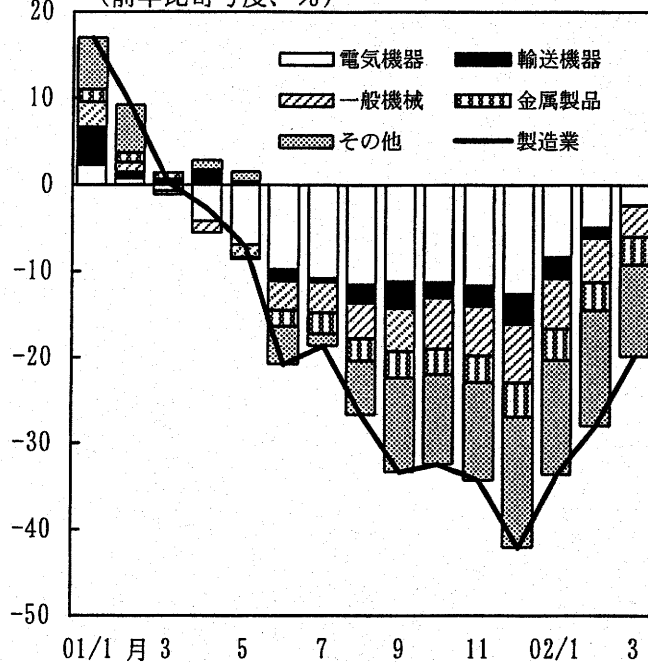
(1) 所定外労働時間の内訳

(前年比寄与度、%)



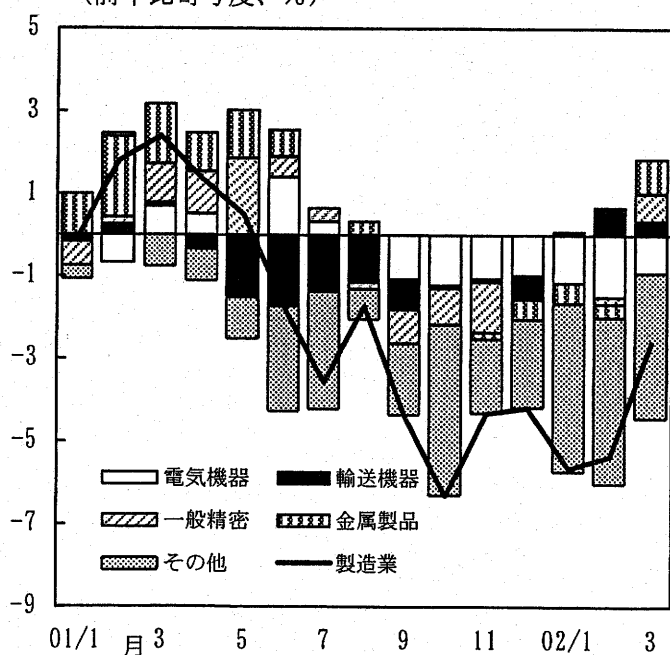
(2) 新規求人の内訳

(前年比寄与度、%)



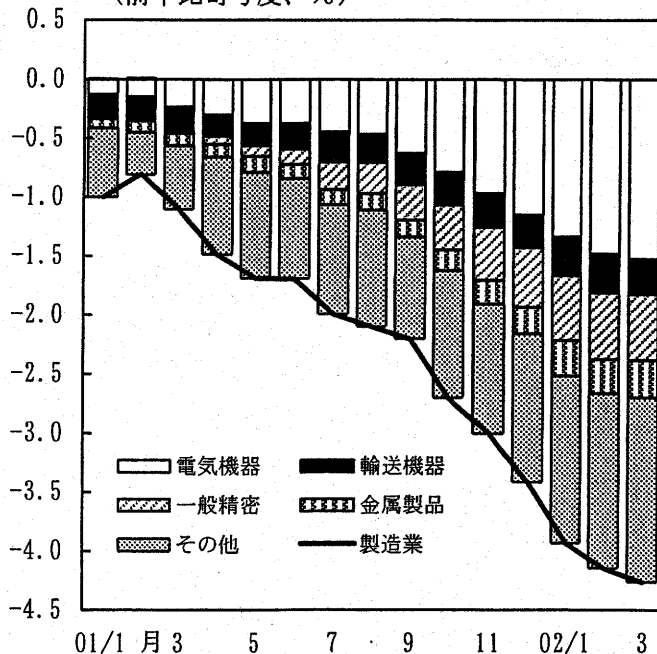
(3) 労調ベース雇用者数の内訳

(前年比寄与度、%)



(4) 毎勤ベース常用労働者数の内訳

(前年比寄与度、%)



(注) 毎月勤労統計は事業所規模5人以上。なお、2002/3月は速報値。

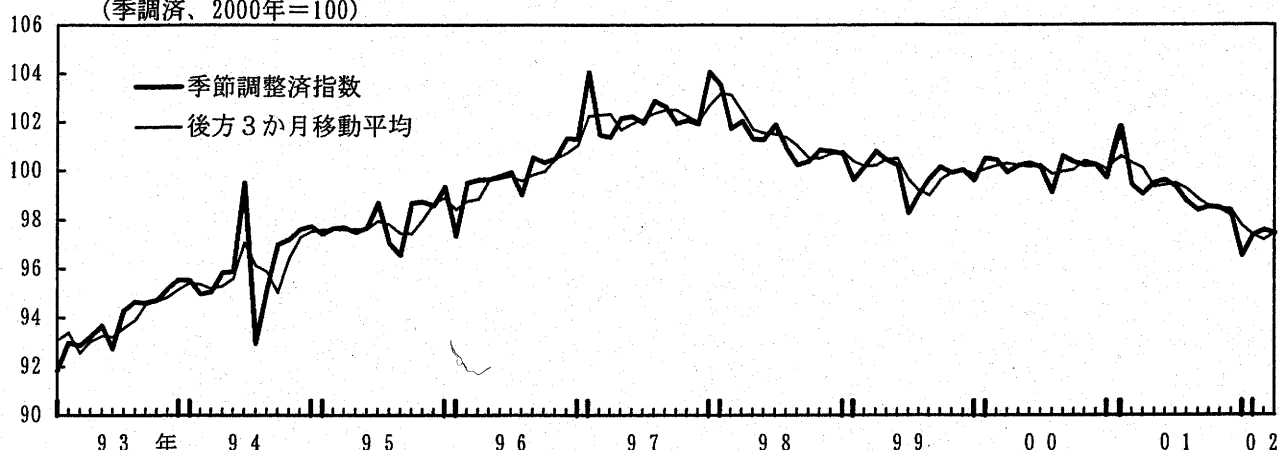
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

所得

(1) 雇用者所得

① 毎勤ベース雇用者所得

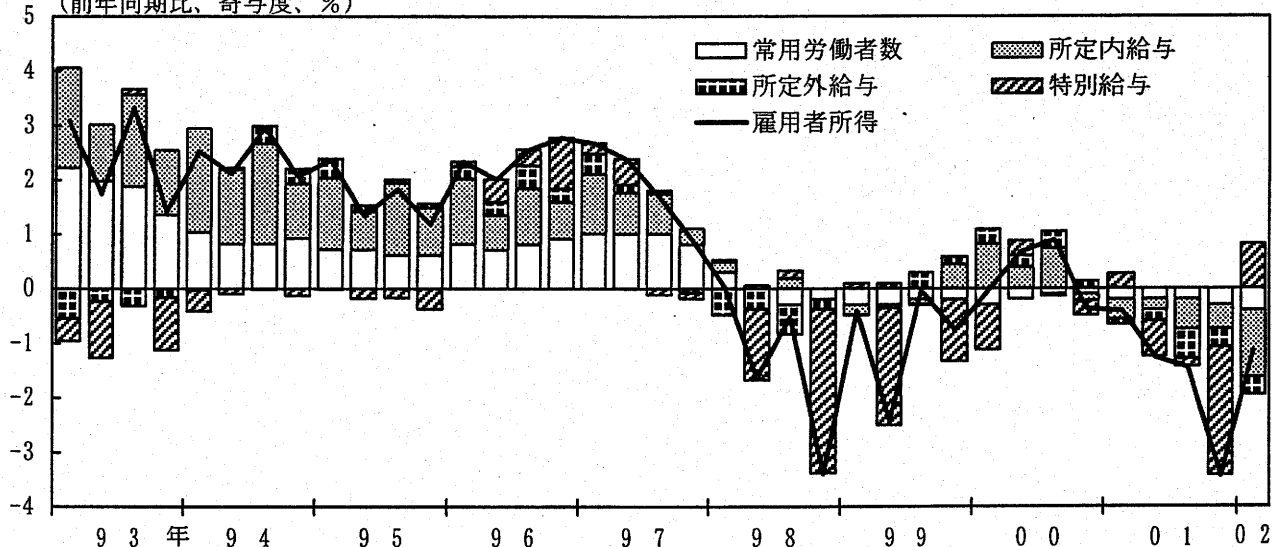
(季調済、2000年=100)



- (注) 1. 事業所規模5人以上ベース。なお、2002/3月は速報値 (下の図表も同じ)。
 2. 毎勤ベース雇用者所得は、賃金指数 (現金給与総額) × 常用雇用指数。
 3. X-12-ARIMA (β^h-シジョン) 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

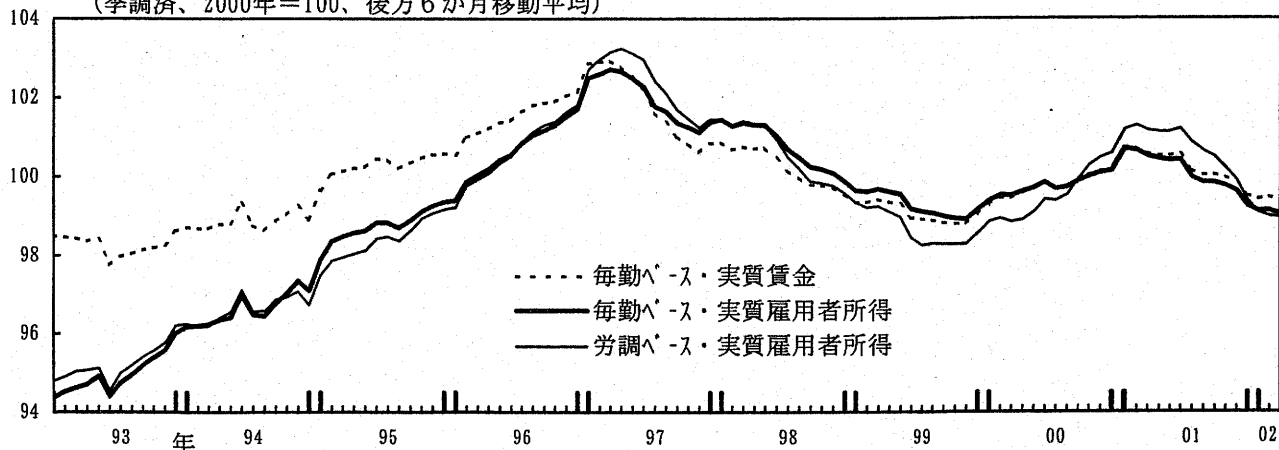
(前年同期比、寄与度、%)



- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 2. 2002/1Qは2002/3月の前年同月比。

(2) 実質賃金・所得

(季調済、2000年=100、後方6か月移動平均)



- (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」

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

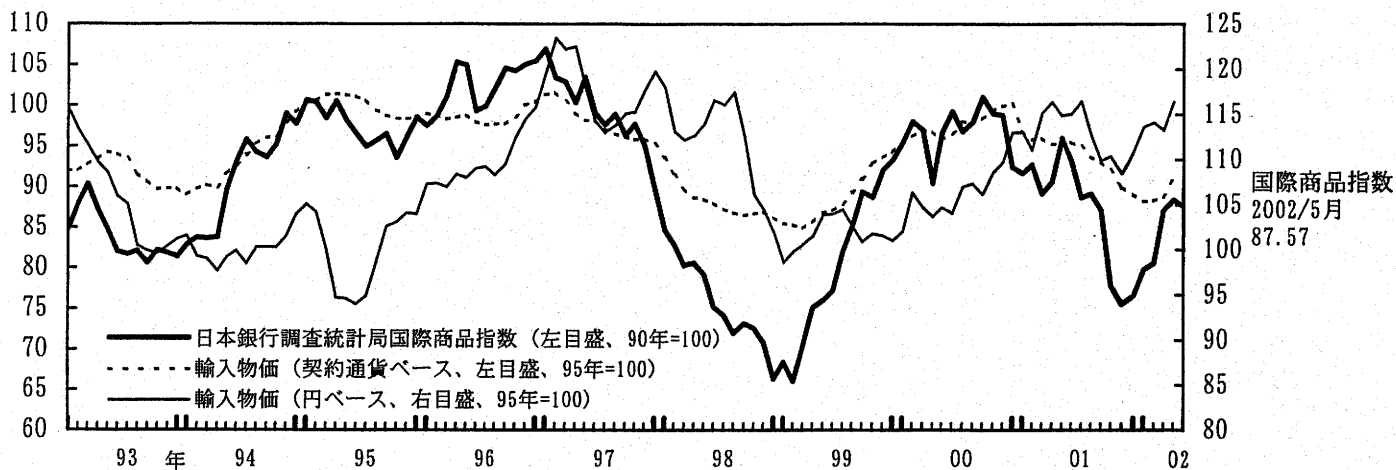
	01年度	01/10~12月	02/1~3	4~6	02/1月	2	3	4
輸出物価(円 ^レ -)	(3.9)	(3.4)	(3.4)	(1.7)	(3.6)	(5.0)	(1.7)	(1.7)
		<-0.5>	<4.6>	<0.3>	<2.7>	<0.4>	<-0.8>	<0.7>
同(契約通貨 ^レ -)	(-4.6)	(-5.1)	(-4.6)	(-2.5)	(-5.1)	(-4.8)	(-4.0)	(-2.5)
		<-1.9>	<-0.5>	<1.0>	<-0.5>	<0.1>	<0.4>	<0.7>
輸入物価(円 ^レ -)	(4.0)	(-0.4)	(0.5)	(0.0)	(0.4)	(2.7)	(-1.6)	(0.0)
		<-2.7>	<3.4>	<2.4>	<2.3>	<0.4>	<-0.7>	<2.7>
					[2.9]	[5.2]	[2.1]	[2.5]
同(契約通貨 ^レ -)	(-5.8)	(-9.4)	(-8.1)	(-4.5)	(-9.0)	(-7.8)	(-7.5)	(-4.5)
		<-3.7>	<-2.2>	<2.9>	<-1.0>	<0.1>	<0.6>	<2.5>
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	(-10.8)	<-13.2>	<7.6>	<7.1>	<4.1>	<1.1>	<8.1>	<1.4>
日経商品指数(42種)	(-3.6)	<-2.0>	<1.1>	<0.7>	<0.7>	<-0.2>	<0.4>	<0.5>
国内卸売物価	(-1.1)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.2)	(-1.5)	(-1.4)	(-1.3)	(-1.2)
		<-0.5>	<-0.2>	<0.0>	<-0.2>	<0.1>	<0.0>	<0.0>
					[-0.4]	[-0.2]	[-0.1]	[0.1]
CSP I	(-1.0)	(-1.3)	(-1.2)		(-1.5)	(-1.1)	(-1.1)	
うち		<-0.3>	<-0.1>		<0.0>	<0.0>	<0.0>	
国内需給要因	(-1.3)	(-1.4)	(-1.4)		(-1.5)	(-1.4)	(-1.3)	
		<-0.3>	<-0.2>		<-0.2>	<0.1>	<-0.1>	
					[-0.3]	[-0.1]	[-0.2]	
全国CPI 総合	(-1.0)	(-1.0)	(-1.4)		(-1.4)	(-1.6)	(-1.2)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.8)	(-0.8)	(-0.8)		(-0.8)	(-0.8)	(-0.7)	
うち		<-0.2>	<-0.1>		[-0.2]	[-0.2]	[-0.1]	
財 除く農水畜産物 [3821]	(-2.0)	(-2.2)	(-2.3)		(-2.3)	(-2.3)	(-2.2)	
一般サービス [3627]	(0.1)	(0.0)	(0.2)		(0.1)	(0.2)	(0.2)	
公共料金 [1776]	(0.0)	(0.5)	(0.3)		(0.2)	(0.3)	(0.4)	
東京CPI 総合	(-1.3)	(-1.3)	(-1.6)	(-1.3)	(-1.7)	(-1.7)	(-1.2)	(-1.3)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-1.1)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.1)	(-1.2)	(-0.9)	(-0.7)	(-1.1)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-2.2)	(-2.3)	(-2.6)	(-2.1)	(-3.0)	(-2.6)	(-2.4)	(-2.1)
一般サービス [4412]	(-0.7)	(-0.7)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.5)
公共料金 [1705]	(-0.2)	(0.0)	(0.0)	(-1.2)	(-0.2)	(0.1)	(0.3)	(-1.2)

- (注) 1. 国内卸売物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. CSP I国内需給要因とは、CSP I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. CSP I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(B_N-ジョ)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2002/4月のデータは中旬速報値。
 7. 輸出物価、輸入物価、日銀国際商品指数、日経商品指数、国内卸売物価、東京CPIの2002/4~6月は、4月のデータを使用。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

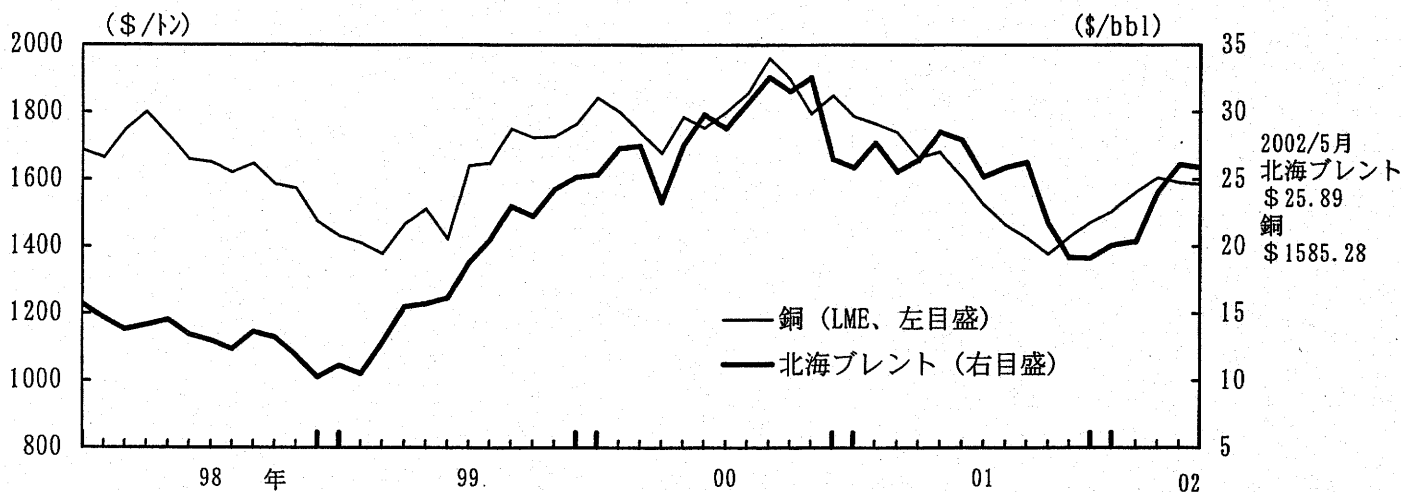
国際商品市況と輸出入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



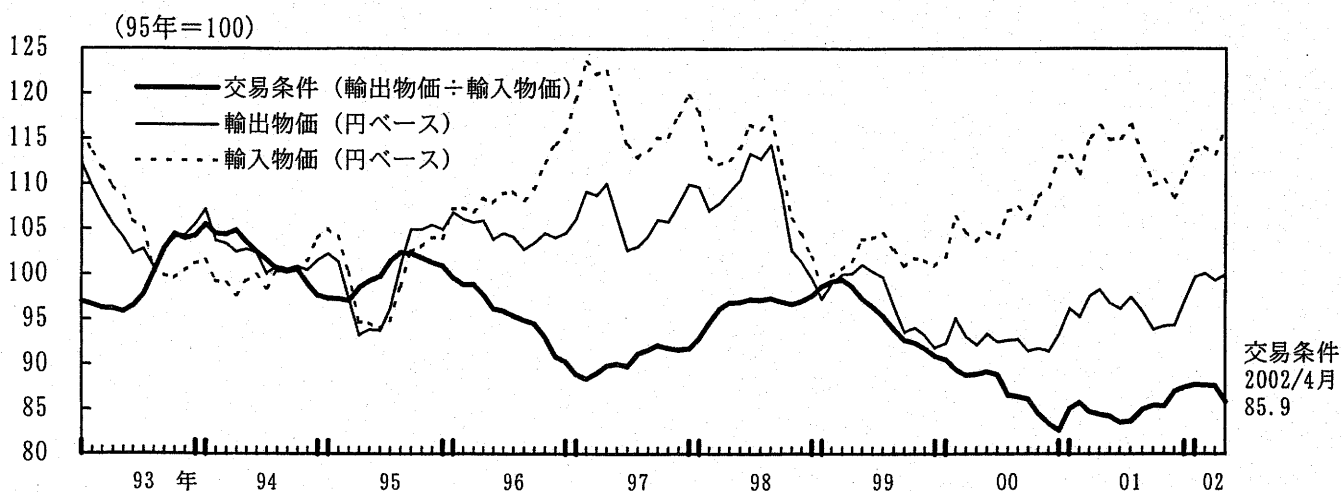
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近5月は14日までの平均値。

(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5月は14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, %)			
		01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	02/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	5.8	-0.4	0.5	0.0	0.4	2.7	-1.6	0.0
金属・同製品	[11.3]	-3.5	-7.8	-4.6	-2.3	-6.8	-3.8	-3.1	-2.3
木材・同製品	[5.2]	2.1	1.6	2.3	-0.4	2.5	4.7	-0.2	-0.4
石油石炭天然ガス	[17.8]	8.6	-9.5	-8.6	-2.8	-8.8	-5.2	-11.5	-2.8
化学製品	[7.5]	1.3	-1.9	-2.2	-3.9	-1.2	-0.6	-4.6	-3.9
その他	[58.2]	7.1	6.3	6.5	2.4	6.9	8.5	4.1	2.4

— []はウェイト (%)

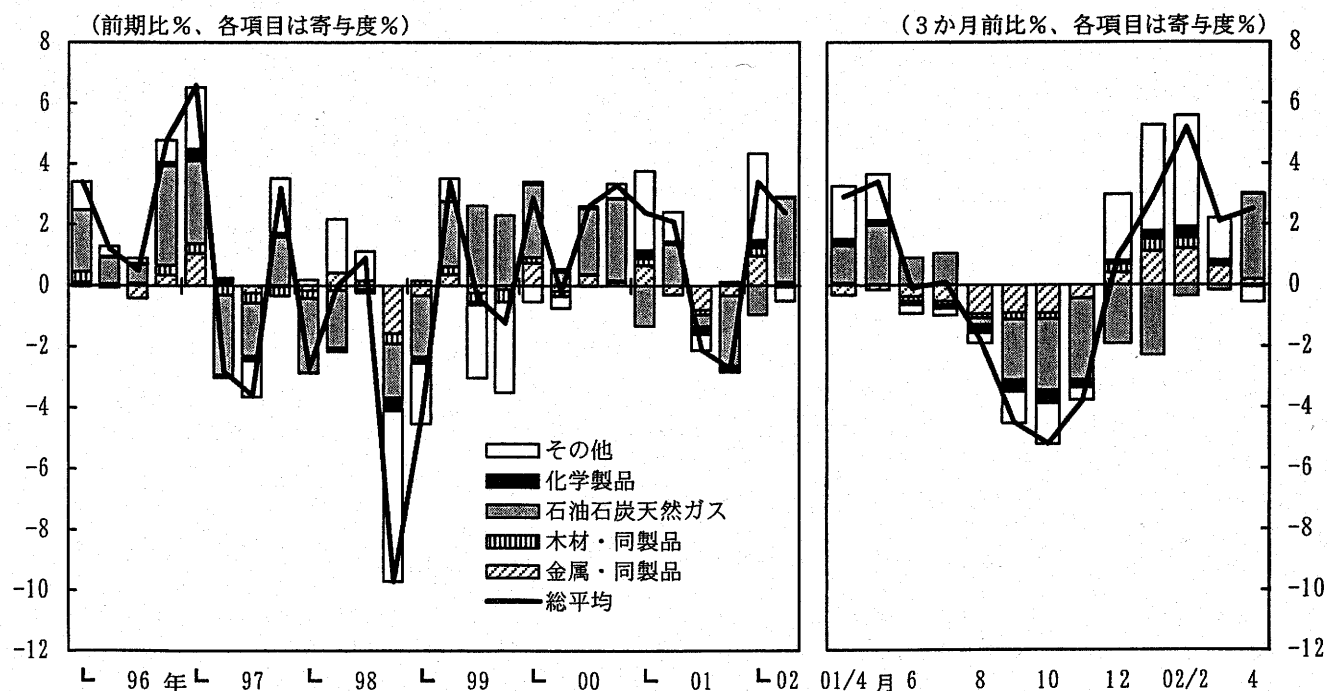
(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

	[]はウェイト (%)	(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	02/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	-2.1	-2.7	3.4	2.4	2.9	5.2	2.1	2.5
金属・同製品	[11.3]	-7.7	-3.4	10.0	1.0	11.7	12.3	6.1	1.7
木材・同製品	[5.2]	-4.0	0.5	6.7	-1.4	9.7	8.3	2.2	-1.5
石油石炭天然ガス	[17.8]	-1.4	-8.4	-3.7	11.3	-8.4	-1.5	-0.8	11.5
化学製品	[7.5]	-3.8	-3.0	3.6	0.8	4.1	5.5	1.3	0.4
その他	[58.2]	-1.0	0.2	5.3	-0.8	6.6	6.9	2.6	-1.0

— []はウェイト (%)



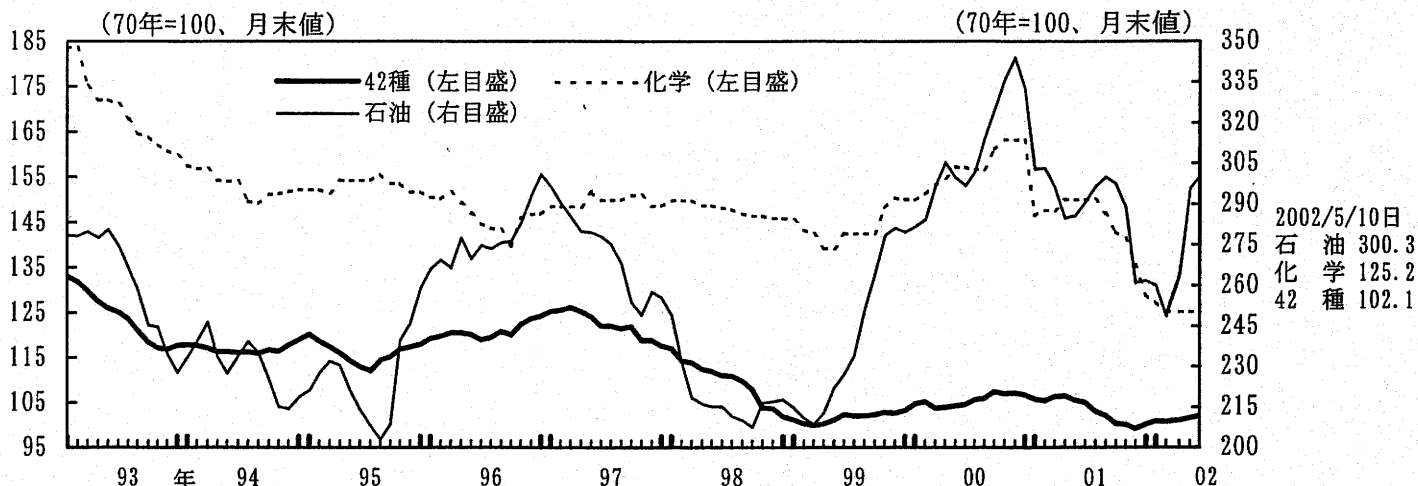
(注) 2002/2Qのデータは、4月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

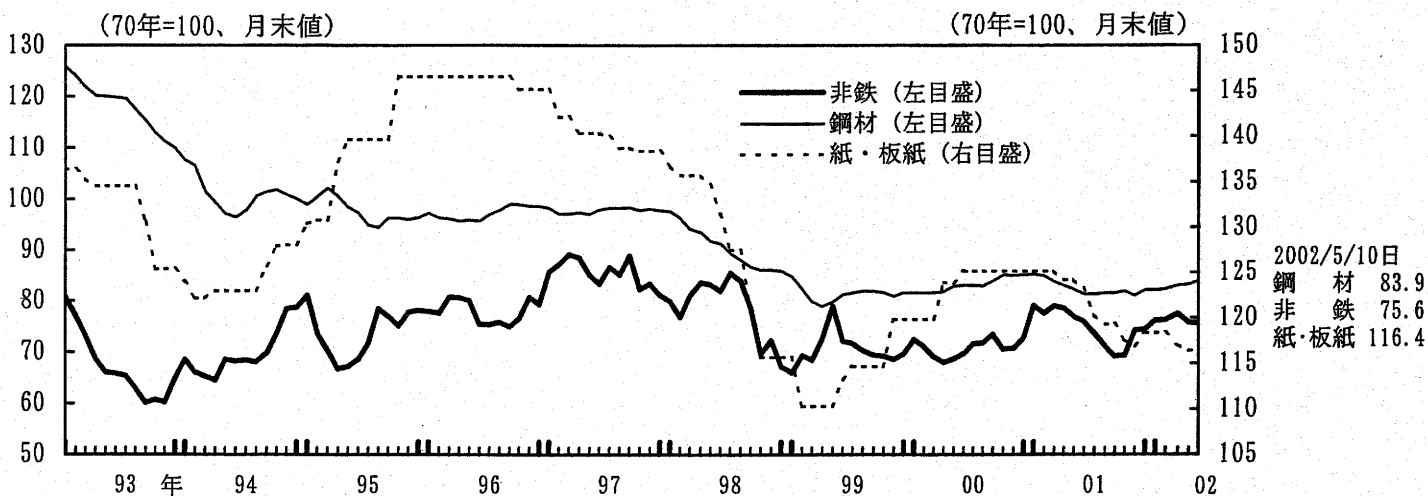
国内商品市況

(1) 日経商品指数

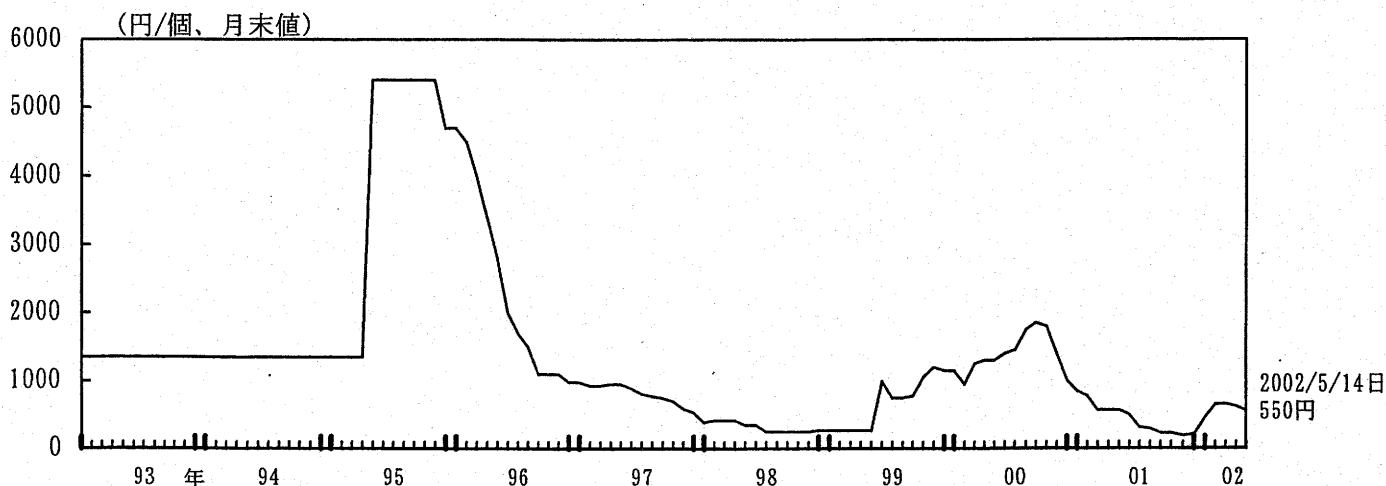
① 全体(42種)、石油、化学



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、ビットワスの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, %)

		01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	02/1月	2	3	4
国内卸売物価	[100.0]	-1.1	-1.4	-1.4	-1.2	-1.5	-1.4	-1.3	-1.2
機械類	[35.2]	-2.9	-2.7	-2.5	-2.1	-2.6	-2.4	-2.3	-2.1
鉄鋼・建材関連	[14.4]	-1.8	-2.1	-1.7	-1.0	-1.9	-1.6	-1.5	-1.0
素材(その他)	[17.4]	0.0	-1.3	-1.8	-2.2	-1.7	-1.8	-2.0	-2.2
為替・海外市況連動型	[5.0]	4.1	-2.1	-0.3	3.0	-1.3	0.5	0.0	3.0
電力・都市ガス	[3.9]	-2.6	1.8	0.9	-3.4	1.0	1.0	0.8	-3.4
その他	[24.2]	0.2	0.3	-0.1	0.2	0.0	-0.1	-0.1	0.2

— []はウェイト(%)

(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

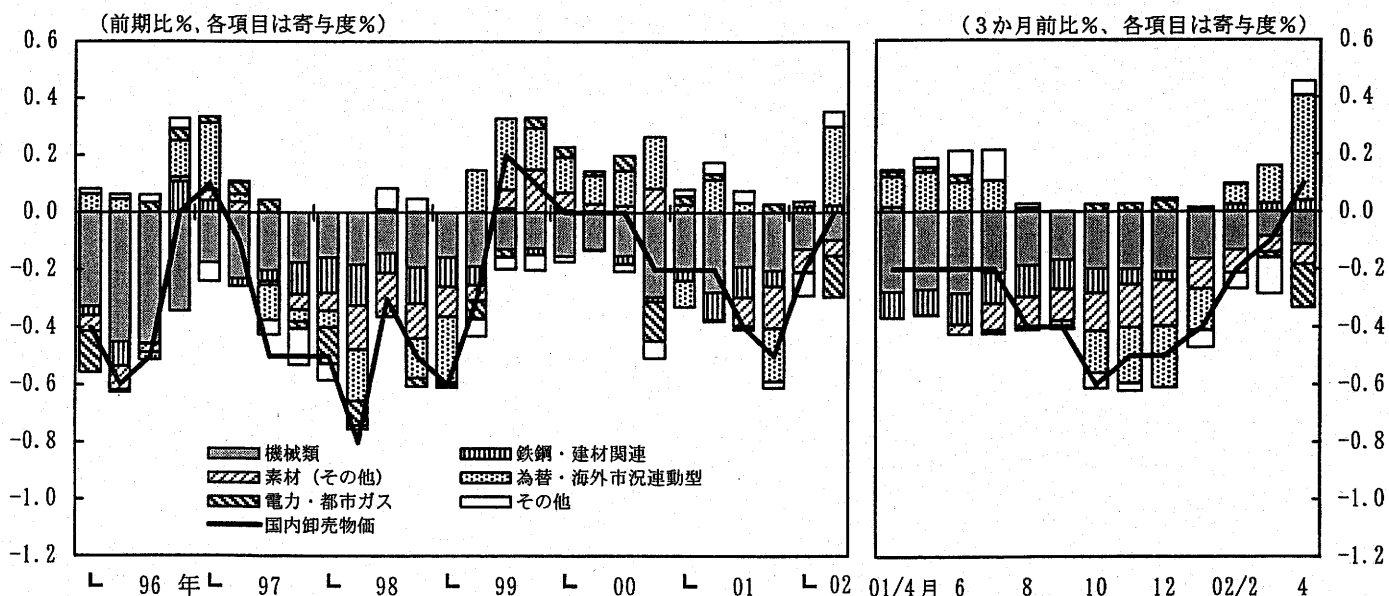
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

		01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	02/1月	2	3	4
国内卸売物価	[100.0]	-0.4	-0.5	-0.2	0.0	-0.4	-0.2	-0.1	0.1
機械類	[35.2]	-0.6	-0.6	-0.4	-0.3	-0.5	-0.4	-0.3	-0.4
鉄鋼・建材関連	[14.4]	-0.8	-0.4	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3
素材(その他)	[17.4]	-0.6	-0.8	-0.4	-0.3	-0.6	-0.4	-0.3	-0.4
為替・海外市況連動型	[5.0]	0.6	-3.0	0.3	4.5	-2.4	1.2	2.2	6.1
電力・都市ガス	[3.9]	-0.3	0.8	-0.1	-3.8	0.2	0.1	-0.5	-3.9
その他	[24.2]	0.2	-0.1	-0.3	0.2	-0.2	-0.2	-0.5	0.2

— []はウェイト(%)

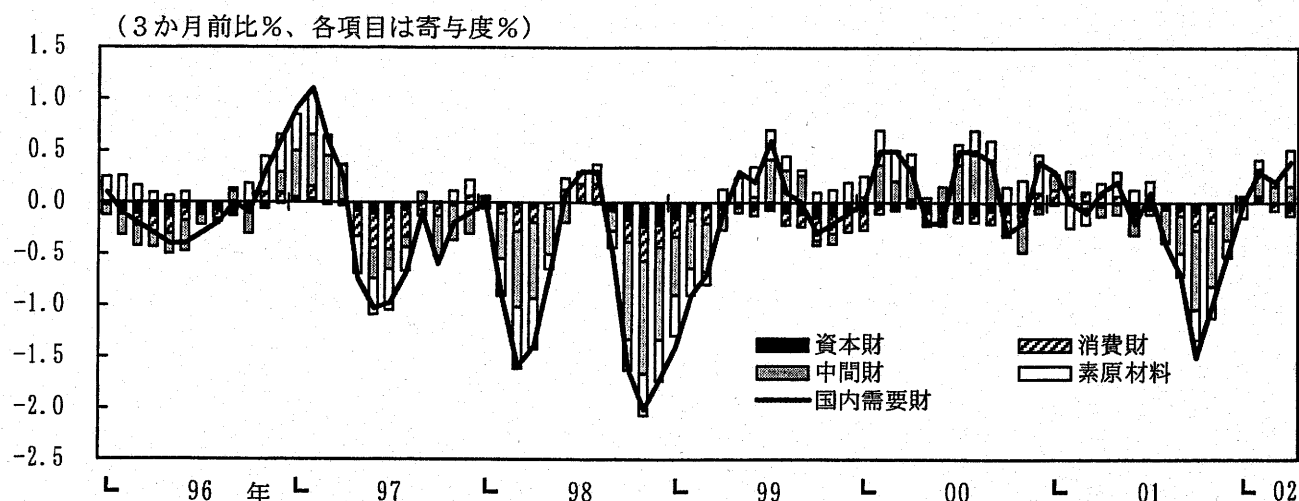


- (注) 1. 機械類: 電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連: 鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他): 化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型: 石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他: 加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. 消費税率引き上げの影響や、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除くベース。
 7. 2002/2Qのデータは、4月の値を用いて算出。

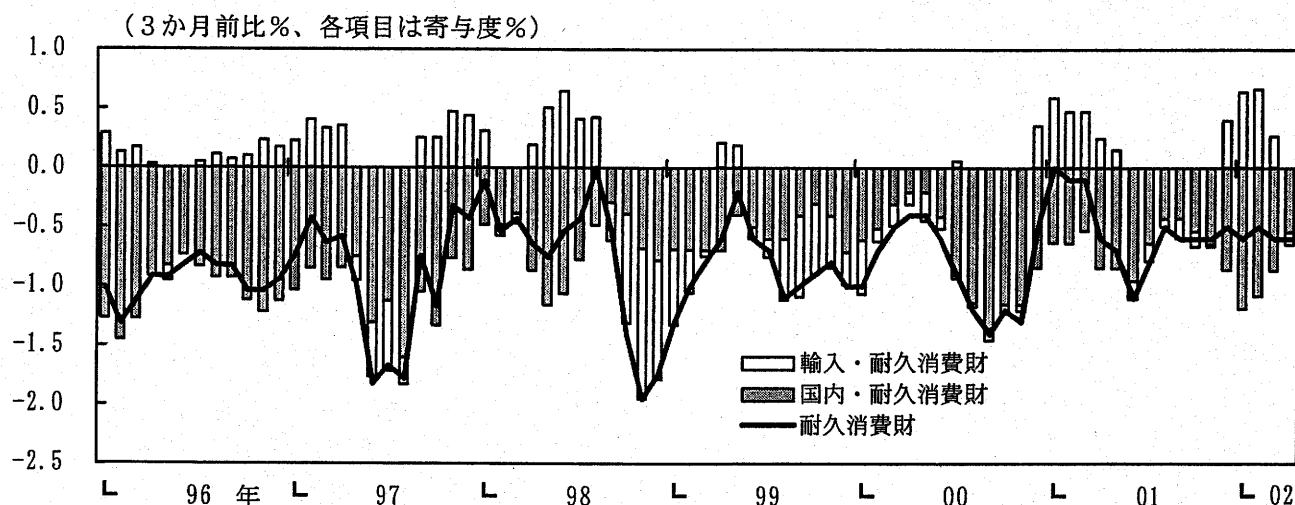
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

卸売物価指数の需要段階別推移

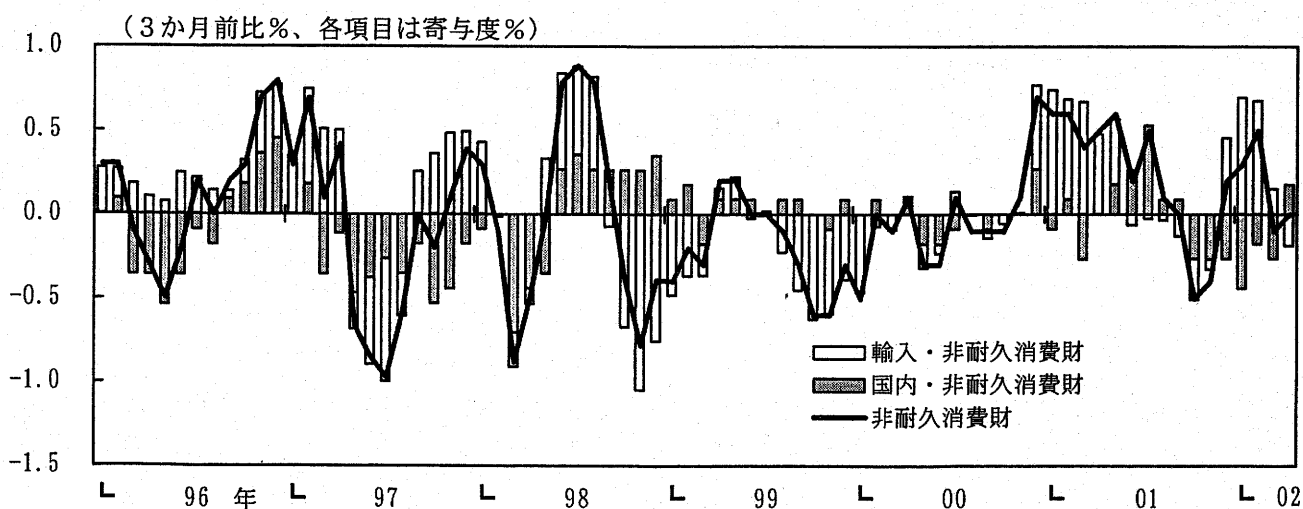
(1) 国内需要財



(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	01/12月	02/1	2	3
総平均	-0.7	-1.0	-1.3	-1.2	-1.4	-1.5	-1.1	-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	-4.8	-4.7	-4.1	-3.8
通信・放送	[6.2]	-5.7	-6.5	-5.7	-5.5	-4.8	-4.8	-3.2
不動産	[11.0]	-1.3	-1.2	-1.2	-1.1	-1.3	-1.2	-1.2
一般サービス	[65.0]	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.5	-0.6
広告	[7.4]	0.6	-0.1	-2.0	-2.7	-2.3	-2.7	-2.1

— []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)

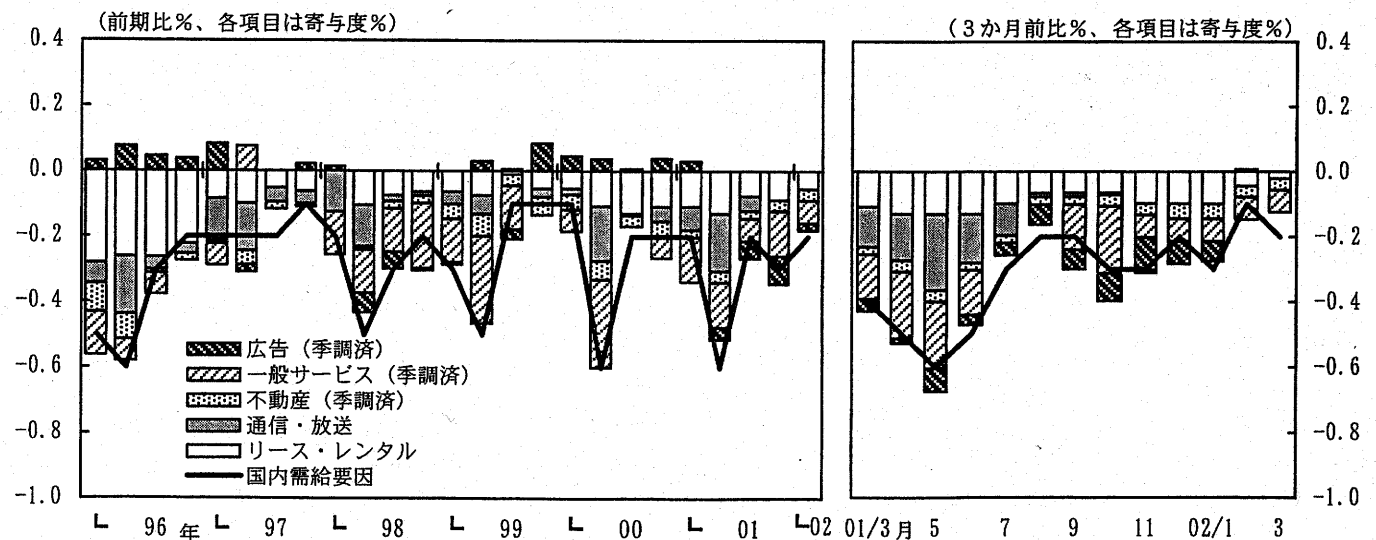
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

	01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/12月	02/1	2	3
総平均	-0.6	-0.2	-0.3	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0
国内需給要因	[100.0]	-0.6	-0.2	-0.3	-0.2	-0.3	-0.1	-0.2
リース・レンタル	[10.4]	-1.6	-0.9	-1.1	-1.2	-1.2	-0.5	-0.3
通信・放送	[6.2]	-3.4	-0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
不動産(季調済)	[11.0]	-0.3	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3
一般サービス(季調済)	[65.0]	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
広告(季調済)	[7.4]	-0.5	-0.7	-1.0	-0.8	-0.8	0.1	0.0

— []は国内需給要因に対するウェイト (%)



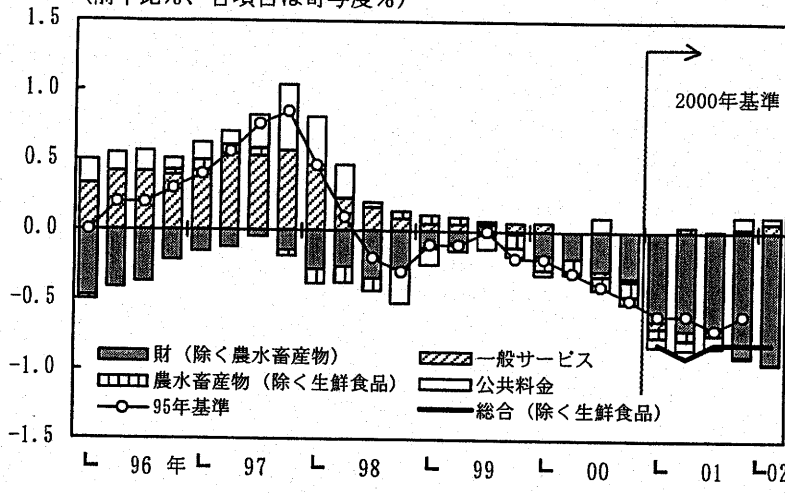
- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金（自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>）を除いたもの。
2. 一般サービス：金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 97/4月以降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）。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

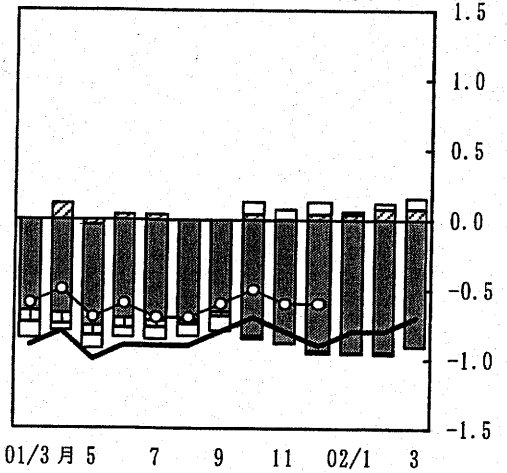
消費者物価 (全国、前年比)

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比%、各項目は寄与度%)

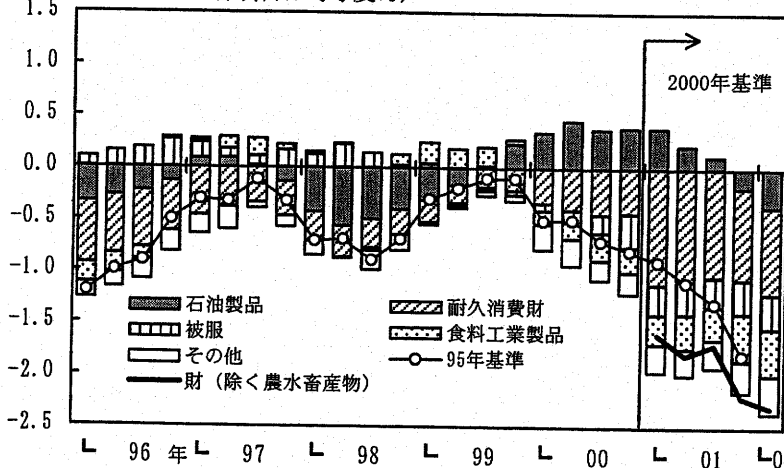


(前年比%、各項目は寄与度%)

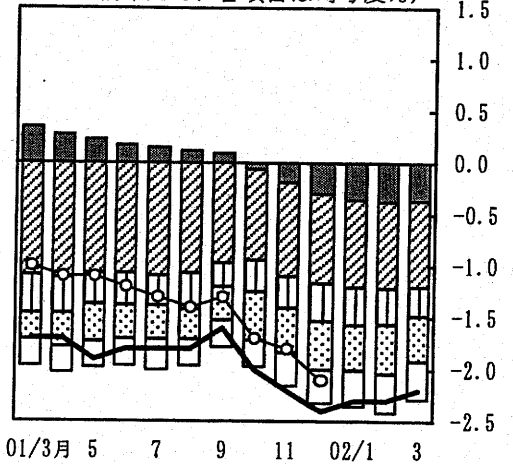


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比%、各項目は寄与度%)

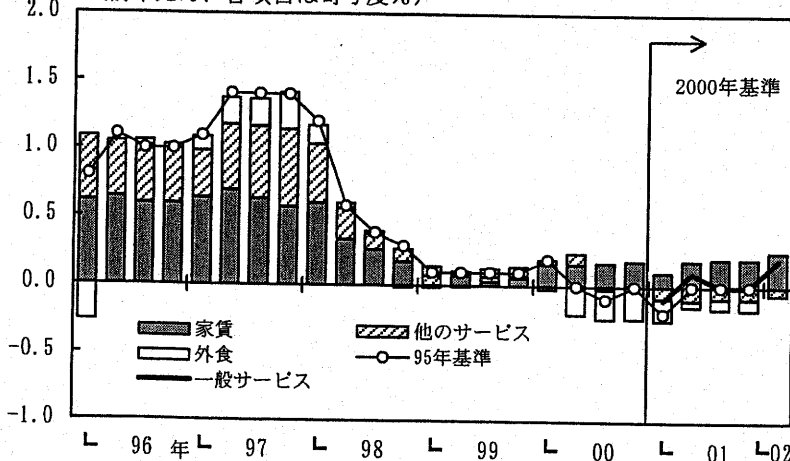


(前年比%、各項目は寄与度%)

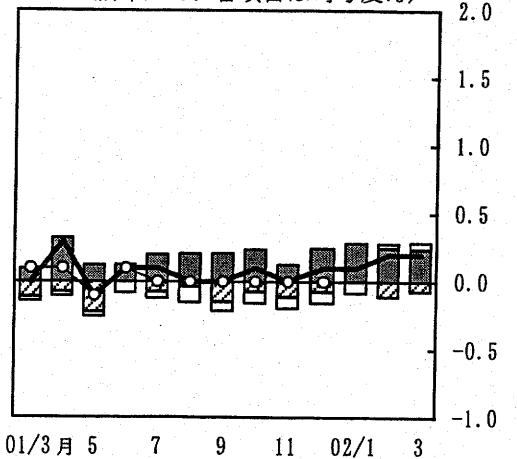


(3) 一般サービスの要因分解

(前年比%、各項目は寄与度%)



(前年比%、各項目は寄与度%)



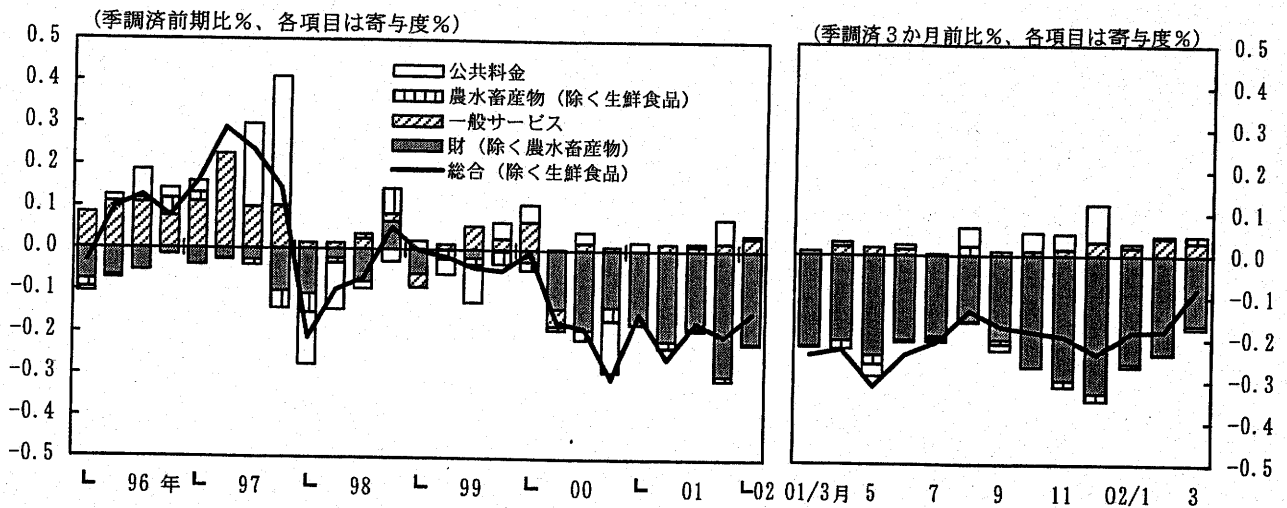
(注) 1. 財 = 総務省公表の「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。

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。

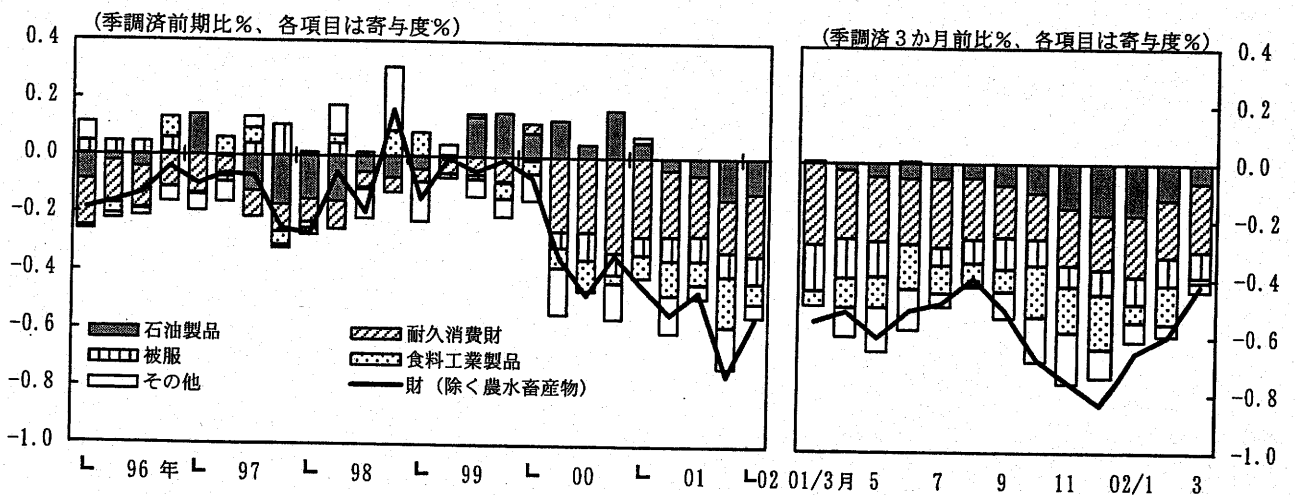
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (全国、3か月前比)

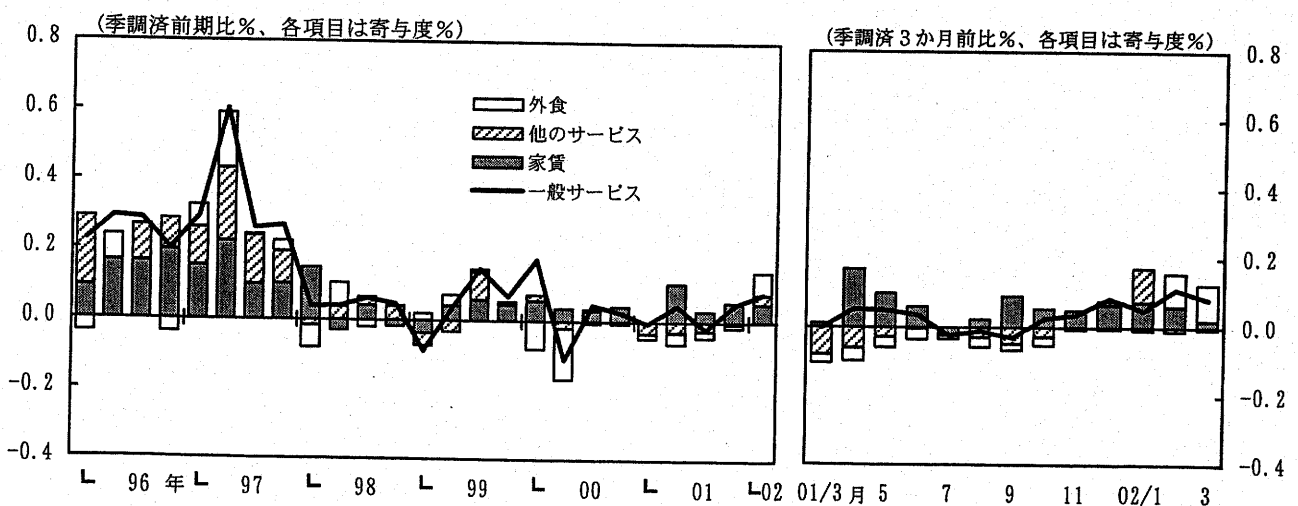
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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

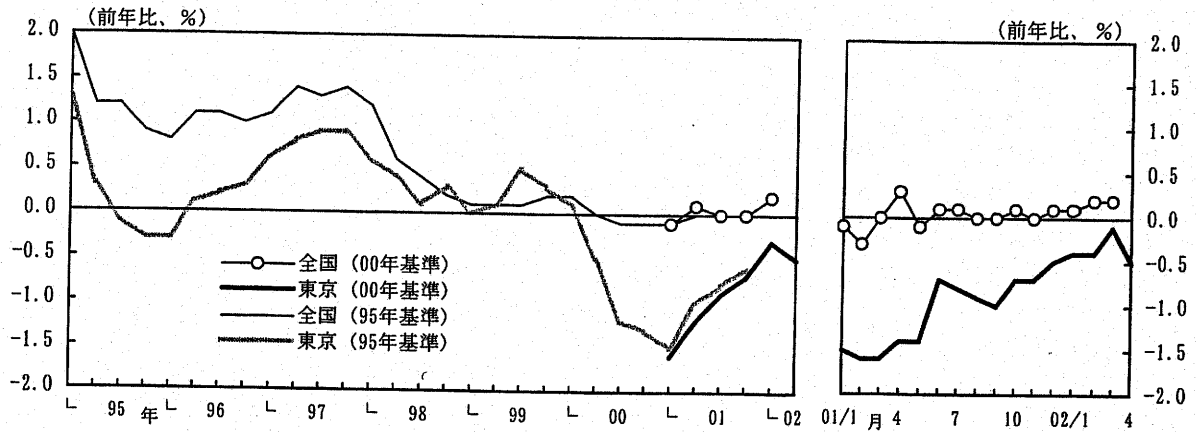


- (注) 1. X-12-ARIMA (β_N-ジョ) による季節調整値。
 なお、「総合 (除く生鮮食品)」、「一般サービス」および「他のサービス」からは、「外国パック旅行」を除いて季節調整を行なっている。
 2. 財 = 総務省公表の「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。
 3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
 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。

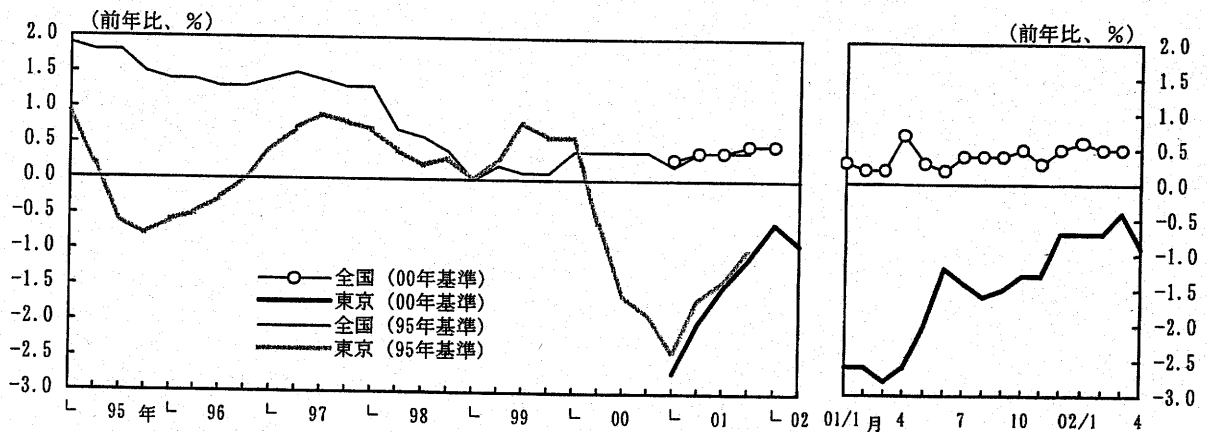
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価・一般サービス (全国と東京)

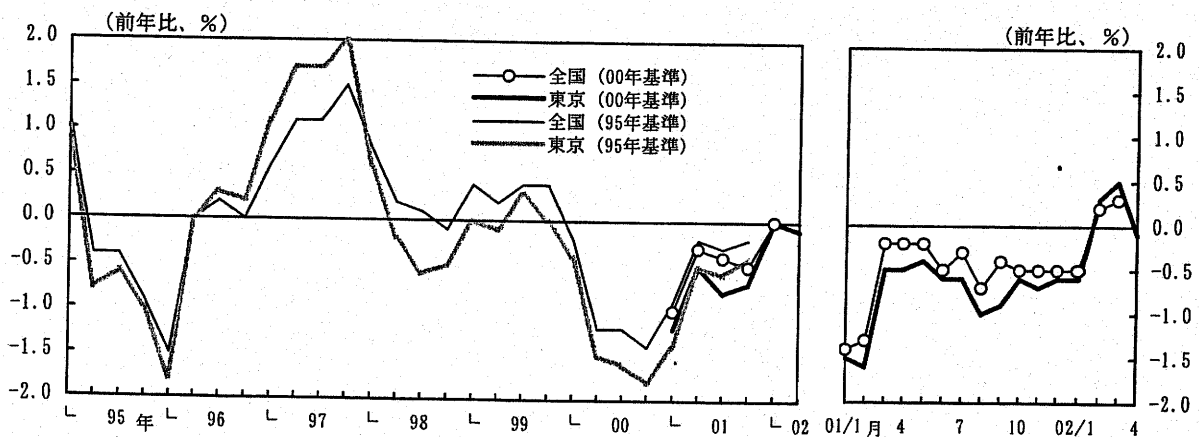
(1) 一般サービス全体



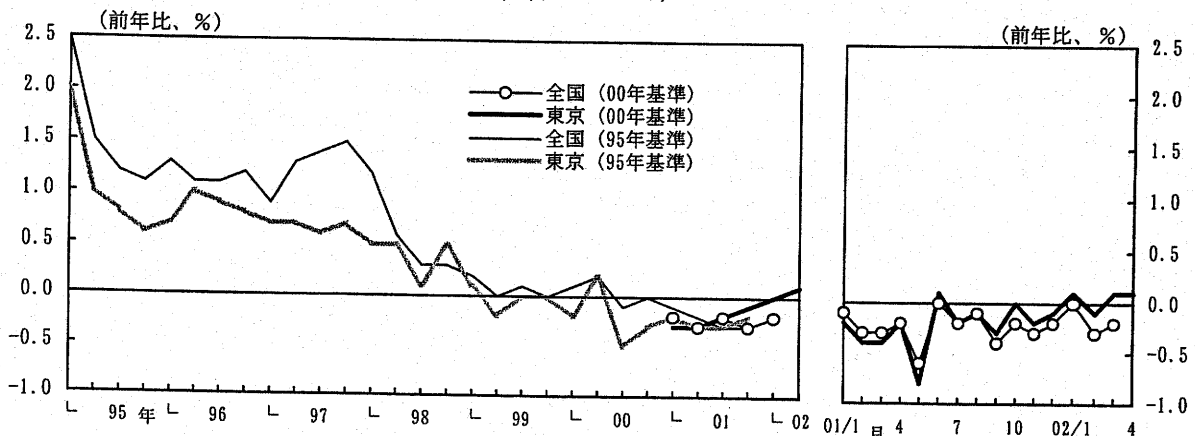
(2) 家賃 (一般サービスに占めるウェイト<以下同じ>、全国：45.8%、東京：48.7%)



(3) 外食 (全国：17.1%、東京：15.0%)



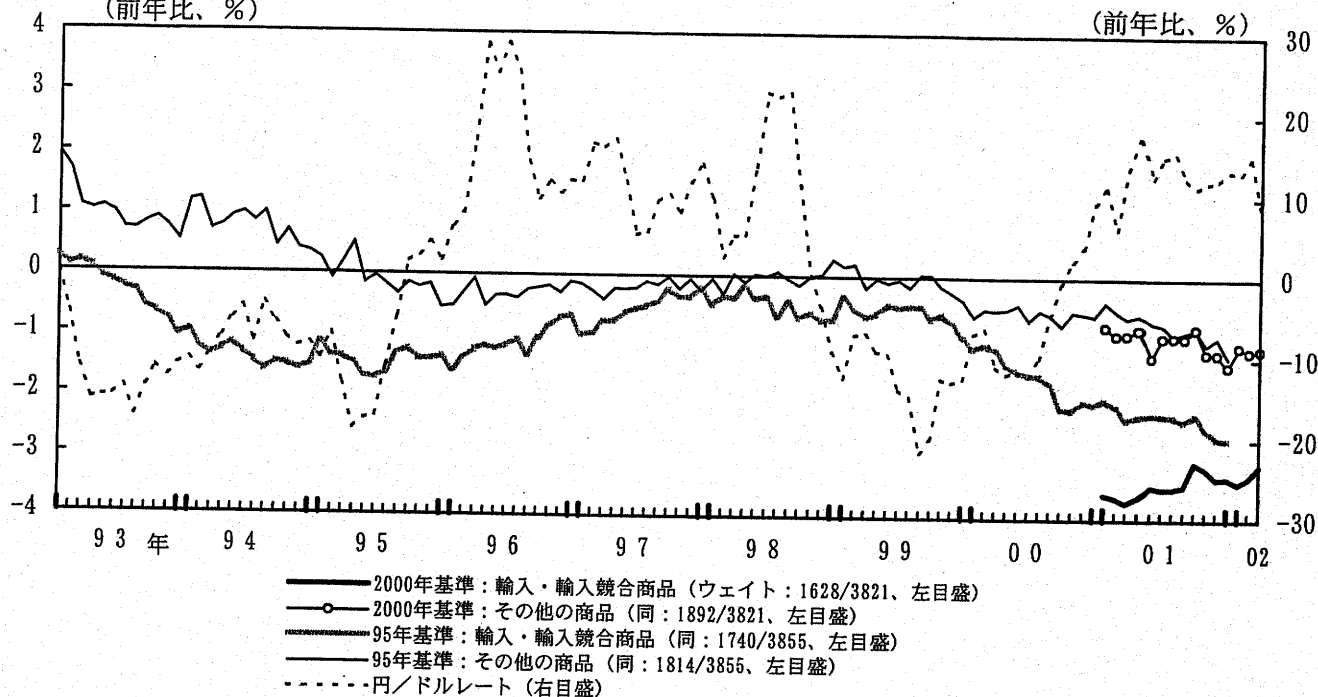
(4) 他のサービス (全国：37.1%、東京：36.3%)



(資料) 総務省「消費者物価指数」

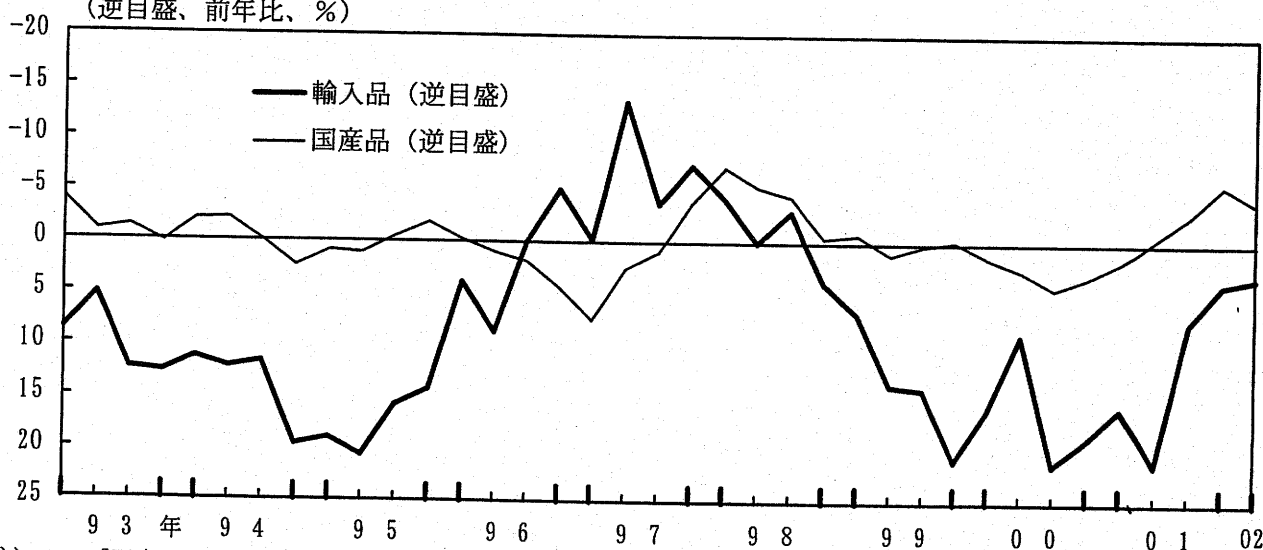
消費者物価 (輸入・輸入競合商品)

(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) 1. 「国産品」、「輸入品」とともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目(「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一)。
 2. 「国産品」の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。
 3. 「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。
 4. 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)＞

		— %					
		01/1Q	2Q	3Q	4Q	02/1Q	2Q
空室率							
	東京23区	3.6	3.7	3.8	4.3	4.5	
	大阪市	8.5	8.5	8.8	9.4	9.4	
	名古屋市	6.1	6.3	6.4	6.3	6.4	
平均募集賃料(前期比)							
	東京23区	0.1	0.1	-0.9	1.3	-1.5	
	大阪市	-1.7	-2.2	0.3	-2.3	-1.7	
	名古屋市	0.7	-0.6	-1.0	1.0	-1.5	
空室率(東京23区)		1.9	1.7	2.7	3.3	3.2	3.5

(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。02/2Qは4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	01/11月	12	02/1
1,700	1,644	412	373	420	130	153	109
(-1.1)	(-3.3)	(0.1)	(-0.1)	(-7.4)	(-3.3)	(-15.0)	(-7.8)

(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」

2002.5.15

企 画 室

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をみると、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が、高格付け企業では、このところ改善している。

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%台の減少が続いている。社債の発行残高は、前年比伸び率が幾分鈍化している。CPの発行残高も、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。

4月のマネタリーベースは、大手行のシステム障害を背景に、新年度入り後も流動性需要が高止まったこともあり、伸びを一段と高めた。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、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。また、企業の資金繰りも、悪化傾向に歯止めが掛かりつつある。しかし、信用力の低い企業に対する投資家の姿勢は依然として厳しいほか、民間銀行の貸出態度も引き続き慎重化している。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している。4月は、 -2.1% と97年以降のボトムを更新した。

民間銀行貸出は（図表1、2）、前年比2%台の減少が続いている。4月は、 -2.8% と前月に比べてマイナス幅が拡大した（2月 -2.4% →3月 -2.4% →4月 -2.8% ）。

—— 4月はマイナス幅がやや大きく拡大したが、これには、①資金需要の低迷や②銀行の貸出姿勢の慎重化といったこれまでの貸出下押し要因に加え、当月は、③昨年「特別保証制度」の終了を控えた駆け込みの動きがみられたことの裏が出たことも寄与していると考えられる。

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、低格付け社債の発行が低調に推移していることを背景に、前年比伸び率は幾分鈍化している（2月 $+2.4\%$ →3月 $+2.0\%$ →4月 $+1.3\%$ ）。CP発行残高も、前年を大幅に上回って推移しているものの、前年比伸び率は鈍化を続

けている（2月+11.4%→3月+9.0%→4月+8.7%）。

—— 4月の社債発行残高は（図表3）、償還が前年を大幅に上回る一方で、低格付け社債（BBB格）の発行がほとんどみられない状況が続いたことから、前年比伸び率は2か月連続で鈍化した。もっとも、4月末から5月にかけては、発行環境の好転を背景に、これまで低調となっていたA格社債の発行が増加しつつある。

—— 4月のCP発行額（オペ先ベース）をみると、発行環境が好転していることを背景に、A2格以下のウェイトが若干上昇した（10～12月14.7%→1～3月9.9%→4月11.6%）。このため、発行残高についても、引き続き伸び率は鈍化した。そのテンポはかなり緩やかになっている。

2. 量的金融指標等

（1）マネタリーベースの動向

4月のマネタリーベースは（図表7）、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36%の大幅増加となった（2月+27.5%→3月+32.6%→4月+36.3%）。これは、74/1月（+37.1%）以来の高い伸び（既往ピークは73/11月の+43.0%）。

—— 銀行券の伸び率上昇には、低金利のもとでの流動性資産への選好の強まりに加えて、金融機関保有現金の急増（2月前年比+23.8%→3月+29.3%→4月+36.5%）も寄与している。また、日銀当座預金の大幅増加については、大手行のシステム障害を受けて、新年度入り後も流動性需要が高止まったことも、背景にある。

—— なお、5月入り後の動きをみると、銀行券、日銀当座預金とも前年比伸び率は幾分鈍化しており、マネタリーベースの伸びは前年比3割増程度で推移している。

▽ マネタリーベースの推移

(前年比、%)

	マネタリーベース	銀行券	貨幣	日銀当預
02/4月	36.3	16.2	1.6	292.8
5月	29.9	15.6	1.7	219.5

(注) 5月は14日までの平残。

(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。4月は、前年比+3.6%と前月に比べて幾分鈍化した (2月+3.6%→3月+3.7%→4月+3.6%)。

—— 4月のM2 + CD前年比をマネー保有主体のバランスシート項目の動きからみると (図表9)、①借入れの減少を主因とした民間資金調達要因のマイナス幅の拡大や、②財政要因のプラス幅の縮小が、マネーサプライの伸び率鈍化に対応している。

—— なお、M2 + CDの内訳をみると、準通貨・CDの減少幅が大きく拡大する一方で、M1 (現金通貨+預金通貨) の伸び率が高まるという姿が一段と顕著になっている (なお、預金通貨の伸び率<前年比+38.2%>は73/7月<同+34.3%>を上回り既往ピークの水準)。

3. 企業の資金調達コスト

企業の資金調達コストは、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 (3月計数は24日公表予定)。長期プライムレートは、5月は2.1%で据え置きとなった。

社債・CP発行金利をみると、4月入り以降、年度末に向けた金利上昇

圧力の剥落や景気回復に伴う信用リスクの低下期待などを背景に、高格付け社債・CPを中心として低下に転じている（図表11）。もっとも、格付け間のスプレッドについては、縮小に転じてはいるものの、昨年秋頃と比べると依然として高めの水準となっている。

▽ CP・社債発行金利

		(%)				
		01/7~9月	10~12月	02/1~3月	3月	4月
C P	発行金利	0.05	0.09	0.17	0.23	0.10
	格付け間スプレッド	0.14	0.25	0.48	0.52	0.39
社 債	発行金利	0.69	0.70	0.99	1.25	0.68
	格付け間スプレッド	0.32	0.39	0.64	0.68	0.58

（注）発行金利はCP（A1格）、社債（AA格）、格付け間スプレッドはCP（A2格-A1+格）、社債（A格-AAA格）をそれぞれ使用。

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。

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。

—— 中小公庫の調査による金融機関の貸出態度をみると、慎重化方向の動きが続いている（貸出態度判断D.I.：01/10~12月平均10.8→02/1~3月平均5.2→4月4.4）。

一方、企業の資金繰り判断については、中小公庫や商工中金の調査で見ると、足許では悪化傾向に歯止めが掛かりつつある。こうした背景について、中小公庫の調査における「資金繰りが窮屈な理由」に対する回答で確認すると、「貸出態度が厳しい」とする割合が上昇する一方で、このところ「売上げの減少」、「在庫過剰」などの割合が低下している。これは、足許の経済活動の改善が中小企業の資金繰り悪化の歯止めに繋がっている可能性を示している。

▽ 資金繰りが窮屈な理由 (中小公庫による調査)

(主な項目のみ、複数回答、%)

	01/7~9月	10~12月	02/1~3月	4月
売上げの減少	64.5	68.0	72.2	70.2
既往借入金の返済負担	34.7	35.9	35.1	33.2
在庫過剰	9.5	9.0	7.7	5.4
採算悪化	31.7	30.7	32.5	36.1
貸出態度が厳しい	20.4	19.0	21.2	23.4

5. 企業倒産

企業倒産件数は (図表 20、21)、前年を上回って推移している (4月の計数は、16日公表予定)。

以 上

2002.5.15

企画室

「金融環境の現状評価」参考計表

- | | |
|---------|-------------------------|
| （図表 1） | クレジット関連指標 |
| （図表 2） | 民間銀行貸出 |
| （図表 3） | 資本市場調達（CP・社債） |
| （図表 4） | 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

＜銀行貸出残高＞

	2001年	— 前年比%					
		01/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/2月	3	4
銀行計	-1.8 [-3.9]	-1.9 [-4.1]	-2.0 [-4.2]	-2.4 [-4.6]	-2.4 [-4.7]	-2.4 [-4.6]	-2.8 [-5.0]
都銀等	-2.7	-2.8	-3.2	-3.8	-3.9	-3.9	-4.5
地銀	0.2	-0.0	0.2	0.2	0.3	0.1	0.0
地銀Ⅱ	-2.4	-1.8	-1.4	-1.4	-1.1	-1.2	-1.2

(注) 1. 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。

2. 都銀等は都銀・長信銀・信託銀。

＜民間部門総資金調達＞

対外非公表

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

	2001年	— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント					
		01/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/2月	3	4
民間部門総資金調達	-0.9	-0.9	-1.4	-1.8	-1.8	-1.8	-2.1
銀行・信金・外銀計	-1.3	-1.4	-1.6	-1.7	-1.7	-1.6	-1.7
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	-0.5	-0.5	-0.6
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	-0.3	-0.4	-0.4
直接市場調達	0.8	1.0	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4
CP	0.5	0.7	0.5	0.3	0.3	0.2	0.2
社債	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2

(注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。

2. 銀行・信金・外銀計は、都銀、地銀、第2地銀、長信銀、信託、外銀、信金。

3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比横這いと置いている。

4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。

5. CPは、貸出債権ABC Pと銀行CPを除くベース。

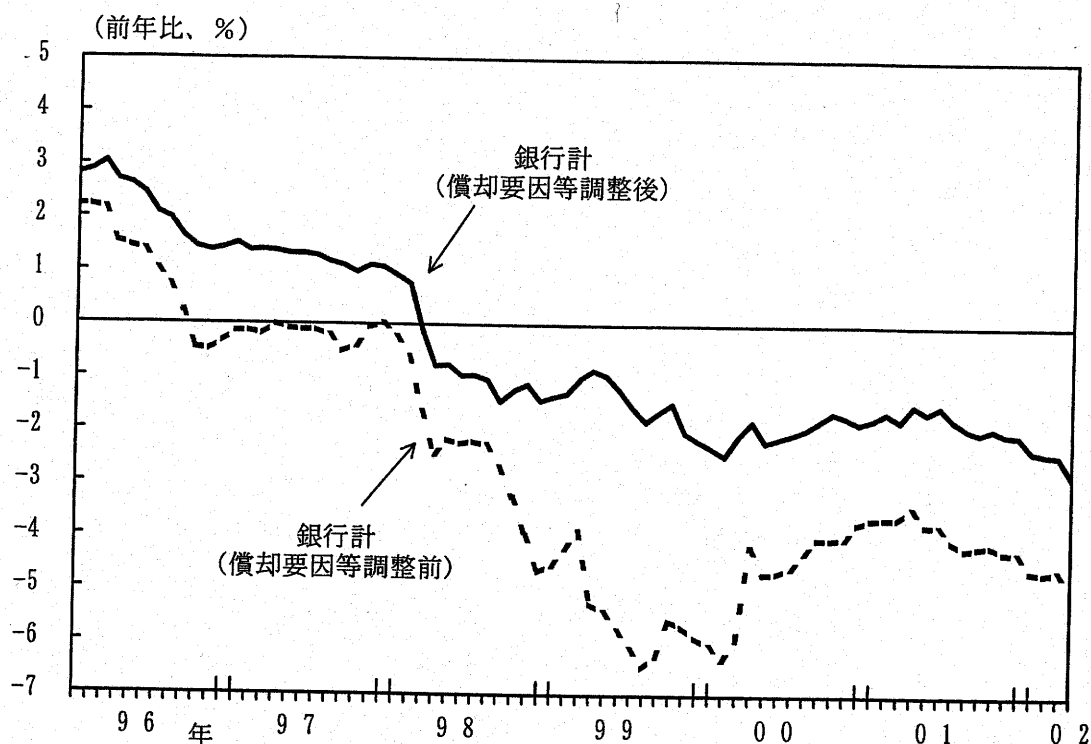
6. 社債残高は一部アイ・エヌ情報センターのデータを用いて推計。

7. CP、社債は前当月末の平均を平残としている。

民間銀行貸出

98/9月以前の
「償却要因等調整後」
計数は対外非公表

(1) 貸出残高 (銀行計)



- (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。
 3. 銀行計は、都銀、長信銀、信託銀、地銀、地銀Ⅱ。

(2) 都銀等の貸出実績・計画

対外非公表

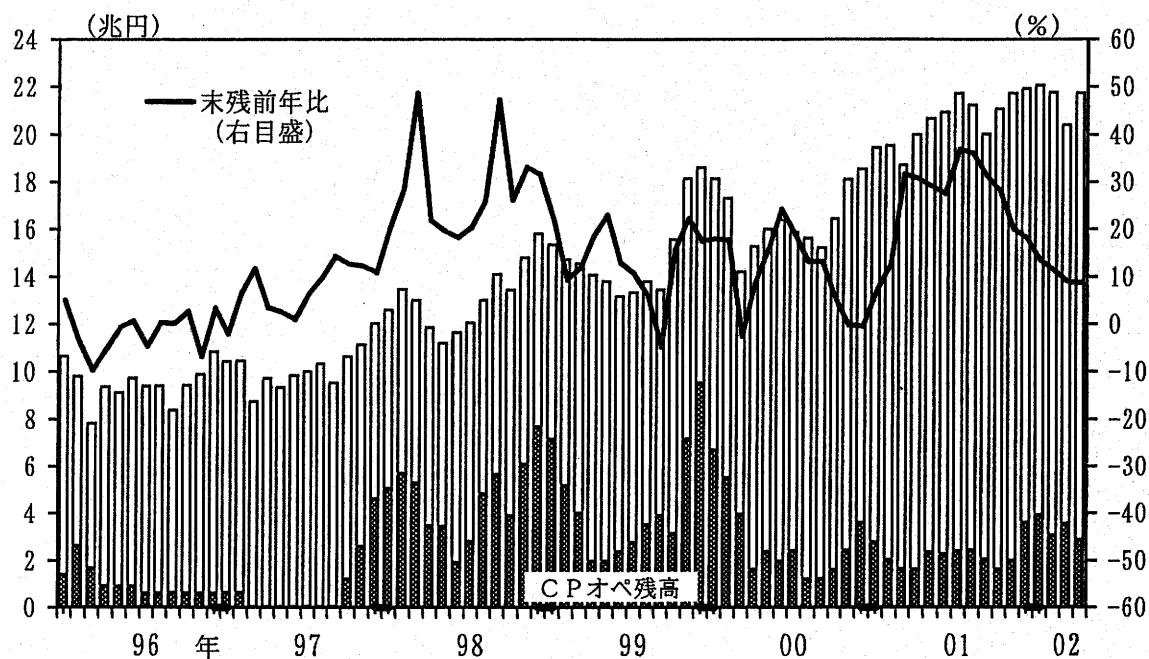
(前年比、%)

2001/6月実績	9月実績	12月実績	2002/2月実績	3月実績	4月実績	2002/6月3月時点計画
▲ 2.0	▲ 2.7	▲ 2.8	▲ 3.5	▲ 3.5	▲ 4.2	▲ 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]	[▲ 5.9]	[▲ 6.1]	[▲ 6.7]	[▲ 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)

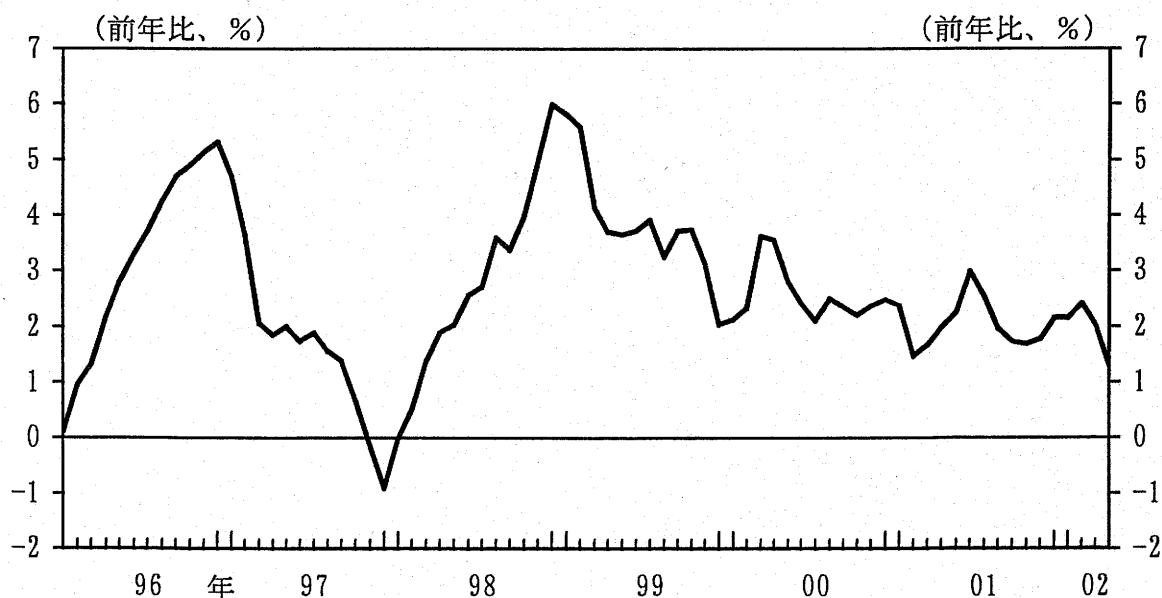


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

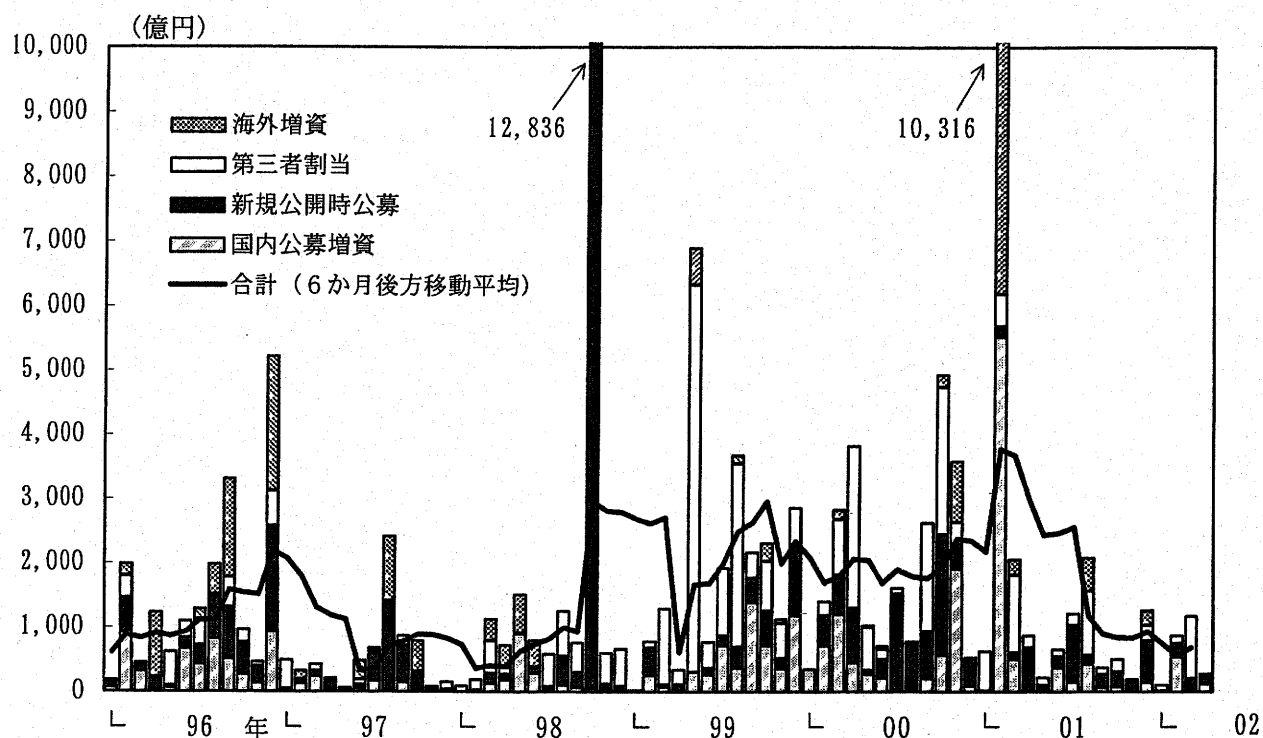
	(億円)					
	01/7~9月	10~12月	02/1~3月	02/2月	3月	4月
発行額	23,779	31,733	24,079	11,235	10,273	5,418
(前年)	(25,985)	(20,416)	(21,715)	(9,096)	(11,398)	(10,115)

(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)

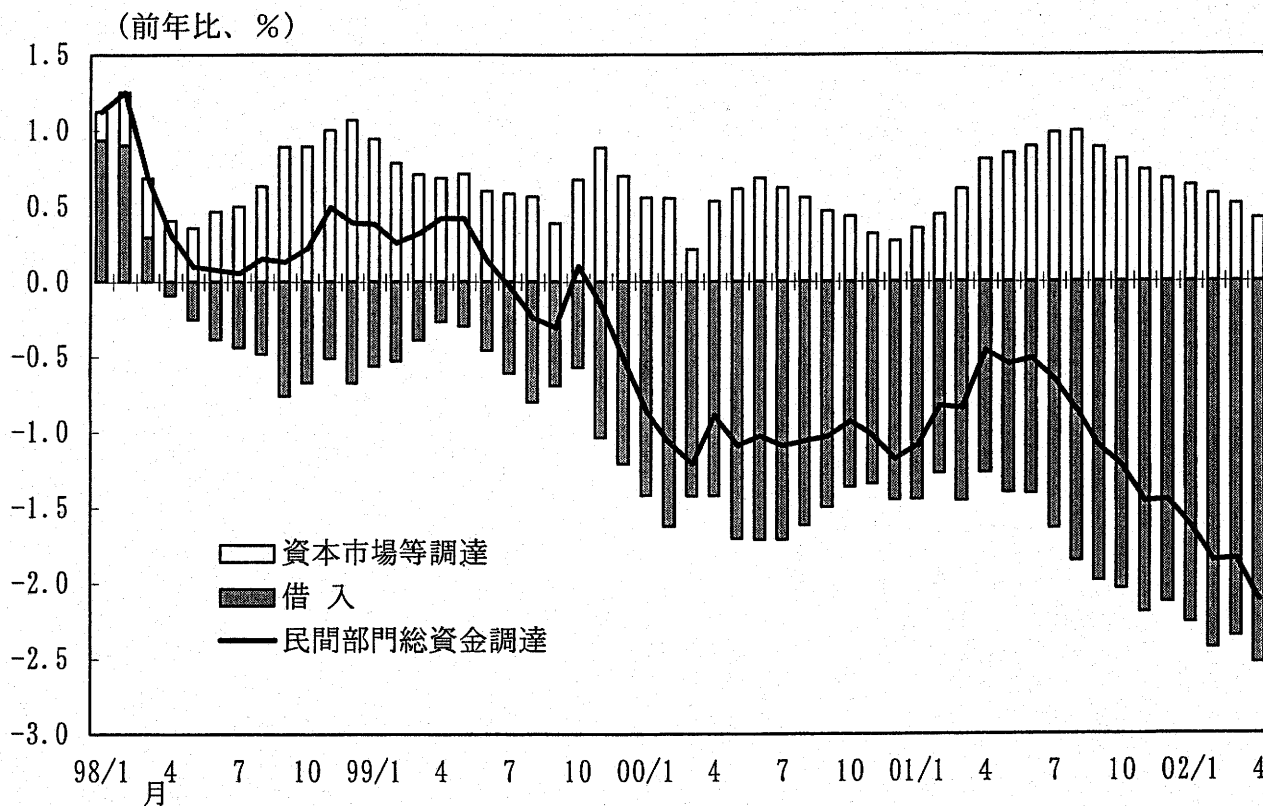


(億円)

	01/ 7~9月	10~12	02/1~3	02/2月	3	4
合計	3,678	1,982	2,162	878	1,176	n. a.
(前年)	(5,024)	(9,048)	(13,005)	(10,316)	(2,059)	(875)
公募増資	650	223	558	543	15	123
(前年)	(295)	(2,570)	(6,022)	(5,520)	(502)	(8)
新規公開	1,223	1,042	415	206	194	100
(前年)	(2,899)	(2,683)	(288)	(164)	(109)	(677)
第三者割当	1,293	487	1,189	129	967	60
(前年)	(1,831)	(2,652)	(2,322)	(501)	(1,207)	(190)
海外増資	512	230	0	0	0	n. a.
(前年)	(0)	(1,142)	(4,373)	(4,132)	(241)	(0)

- (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	02/2月	3	4	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)	27.5 (82.6)	32.6 (87.1)	36.3 (91.0)	69
日本銀行券発行高	7.2	9.1	7.9	12.3	12.4	14.6	16.2	59
貨幣流通高	1.4	1.3	1.3	1.6	1.6	1.5	1.6	4
日銀当座預金	14.9	33.6	139.7	245.6	255.1	286.7	292.8	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	02/2月	3	4	2001年 平残
M2 + CD	2.8	3.1	3.2	3.6	3.6	3.7	3.6	647
	—	—	—	—	< 4.8 >	< 4.7 >	< 3.6 >	—
M1	8.5	9.9	12.6	19.7	19.2	24.2	32.6	250
現金通貨	6.7	8.6	6.8	10.3	10.5	12.3	13.2	57
預金通貨	9.0	10.3	14.5	22.7	21.9	27.9	38.2	193
準通貨	-2.6	-3.4	-4.3	-6.8	-6.4	-8.5	-12.8	370
CD	44.3	54.1	33.6	9.6	11.3	-9.7	-37.7	27
広義流動性	2.1	1.7	2.0	1.7	1.5	1.8	1.9	1,300
	—	—	—	—	< 0.2 >	< 1.6 >	< 3.5 >	—

＜各種金融商品の内訳（広義流動性ベース）＞

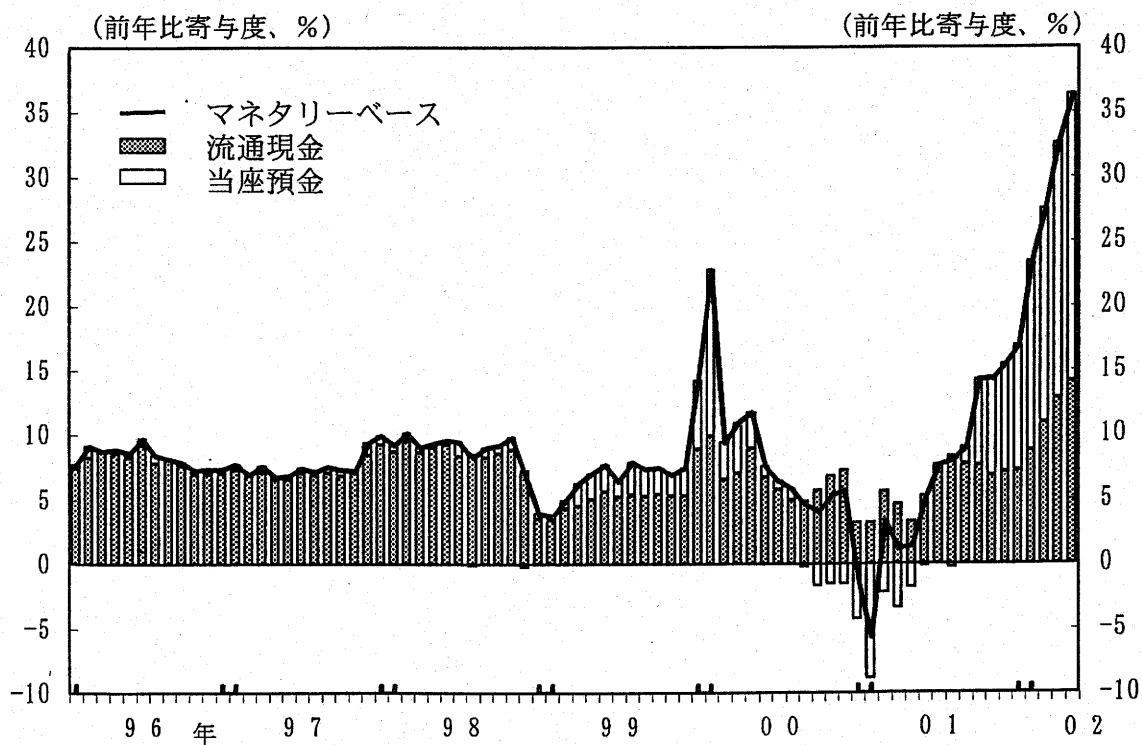
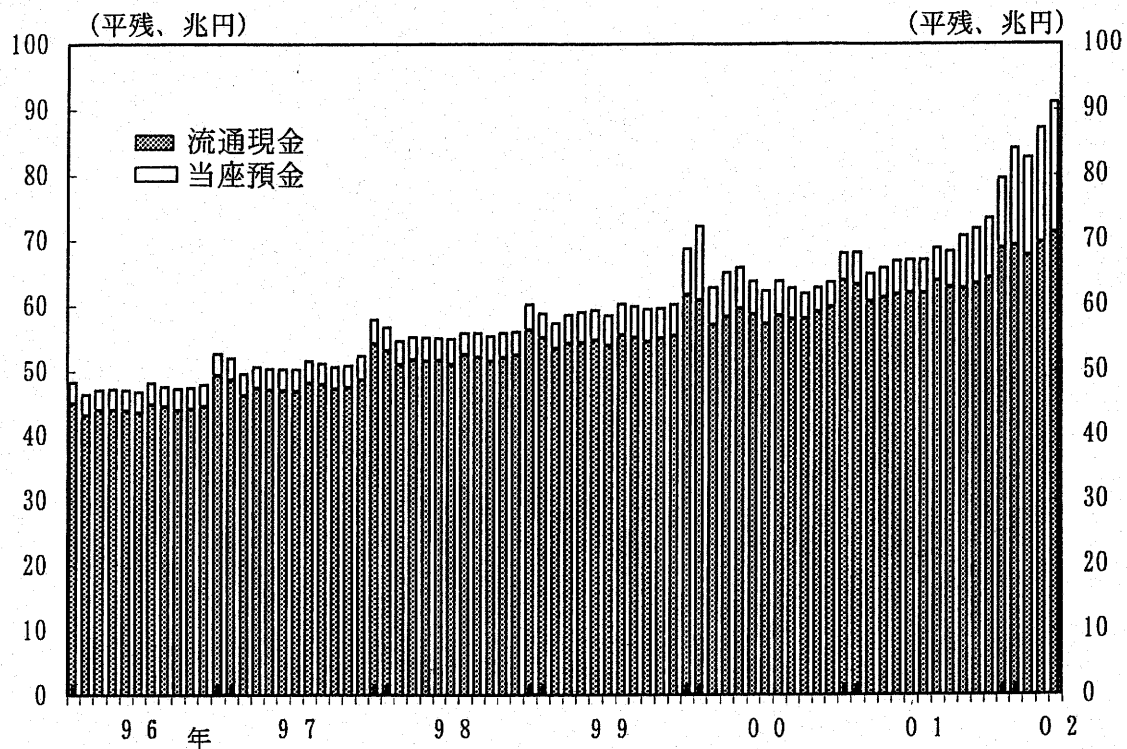
— 平残前年比、%；残高、兆円

	2001年	01/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/2月	3	4	2001年 平残
郵便貯金	-4.7	-5.8	-6.0	-4.9	-4.9	-4.4	-4.0	246
金銭信託	-0.8	-2.3	-1.2	0.8	0.9	1.4	1.8	111
その他預貯金	1.2	1.3	0.9	0.4	0.5	0.1	-0.1	108
国債・FB・債券現先	28.1	20.8	26.2	21.4	18.0	24.6	33.0	77
投資信託	3.2	4.4	0.1	-21.5	-20.6	-26.0	-34.9	43
株式投信(注)	(16.3)	(15.6)	(15.4)	(14.4)	(14.1)	(13.0)	(13.1)	(21)
公社債投信(注)	(2.0)	(7.9)	(4.7)	(-25.3)	(-23.9)	(-32.4)	(-41.2)	(41)
金融債	-11.0	-11.6	-12.3	-15.2	-15.4	-15.4	-16.2	26
外債	11.7	10.2	13.9	19.1	19.7	18.4	12.6	33
金銭信託以外の 金銭の信託	34.5	50.9	39.0	25.7	25.9	9.2	10.7	7
金融機関発行CP	136.6	482.9	315.1	-5.1	-15.5	-53.0	-52.8	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）。

(図表7)

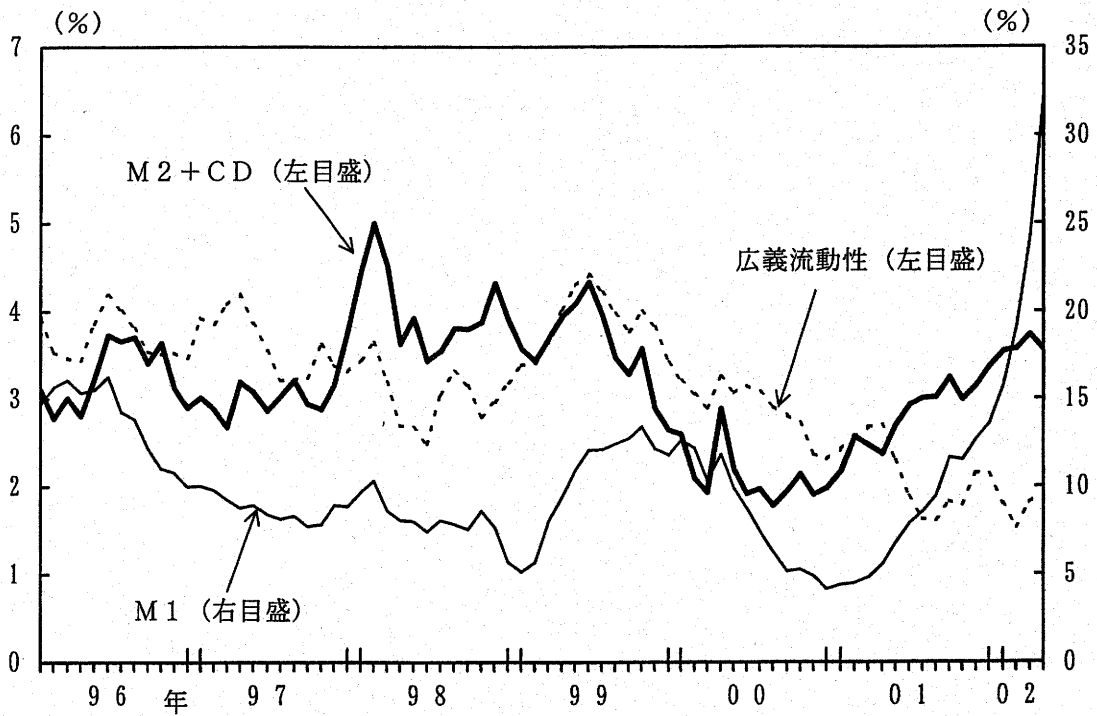
マネタリーベース



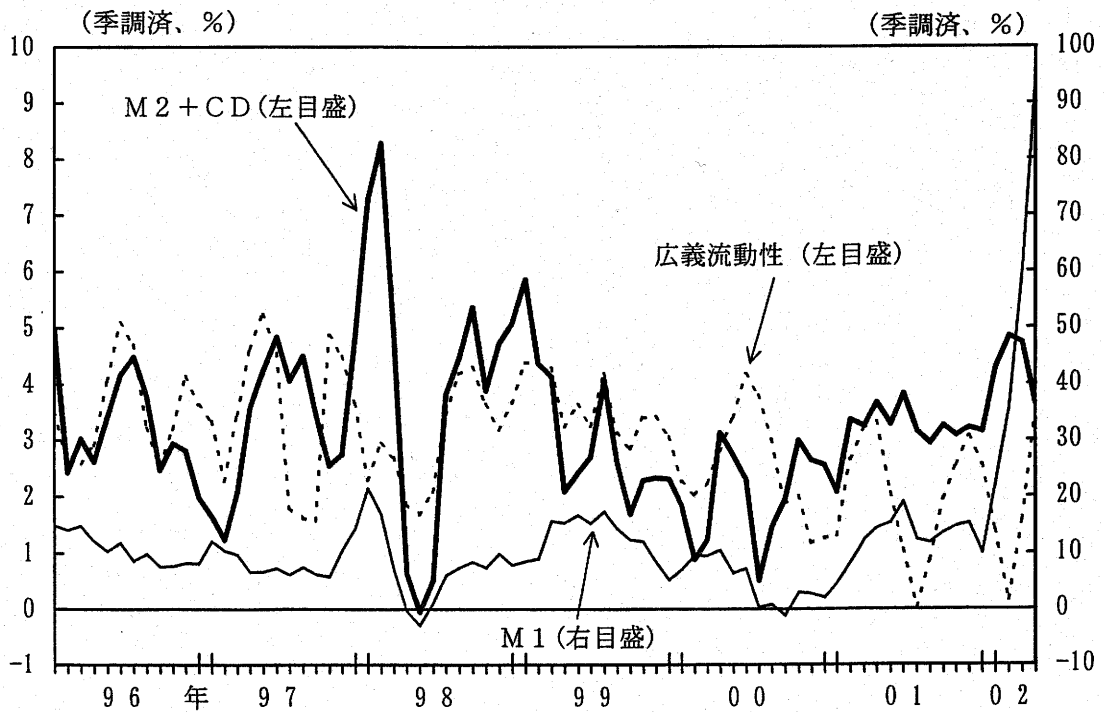
(注) マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金

マネーサプライ (M1、M2+CD、広義流動性)

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率

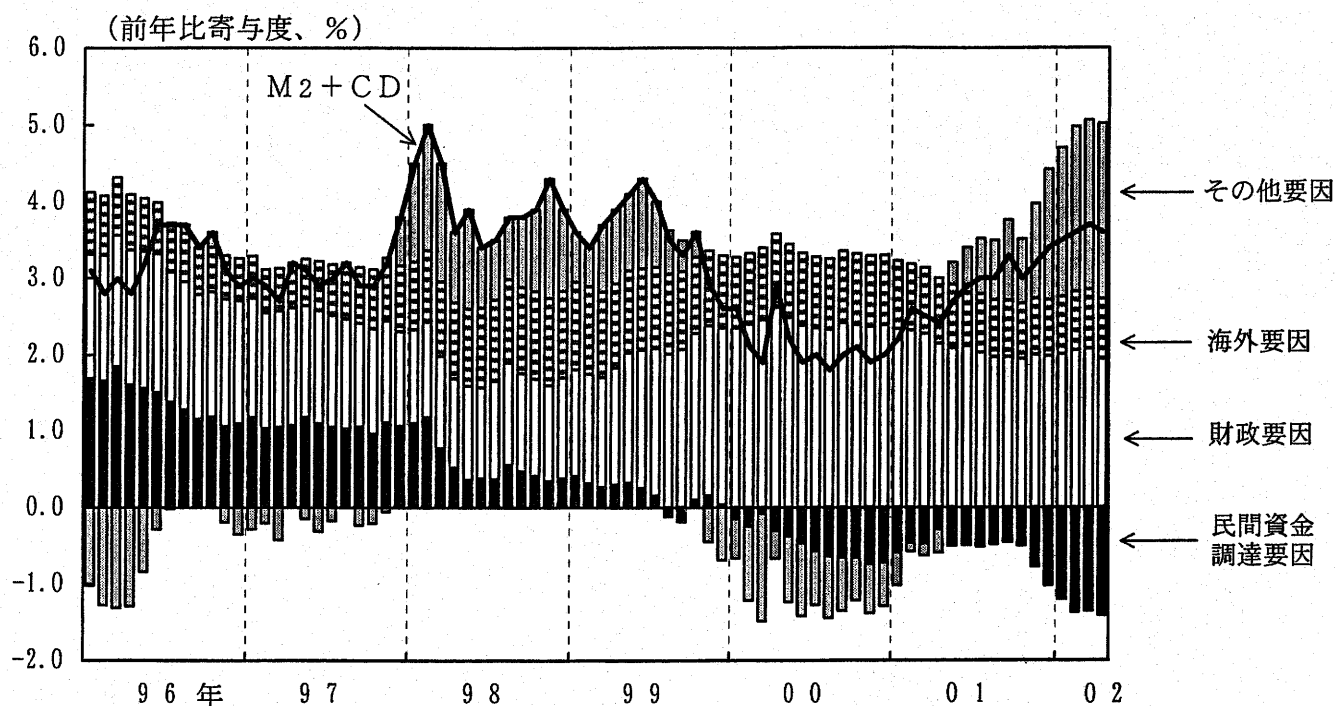


対外非公表

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

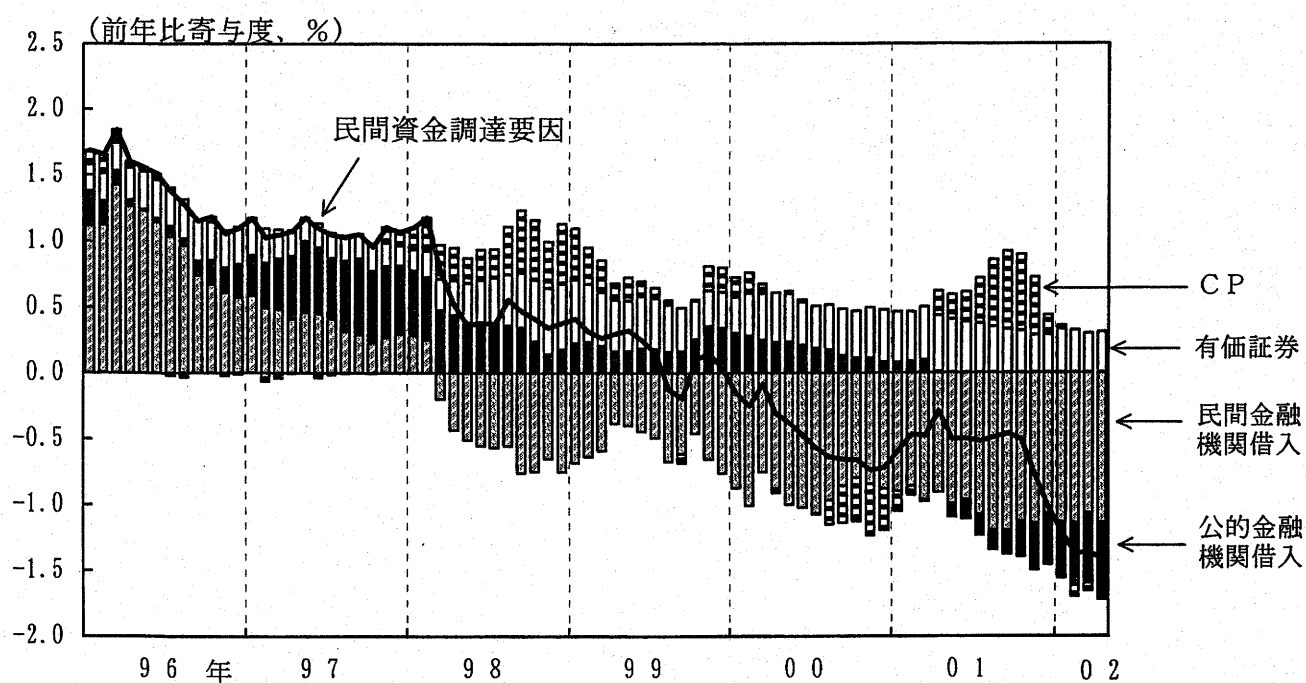
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2 + CD前年比の要因分解



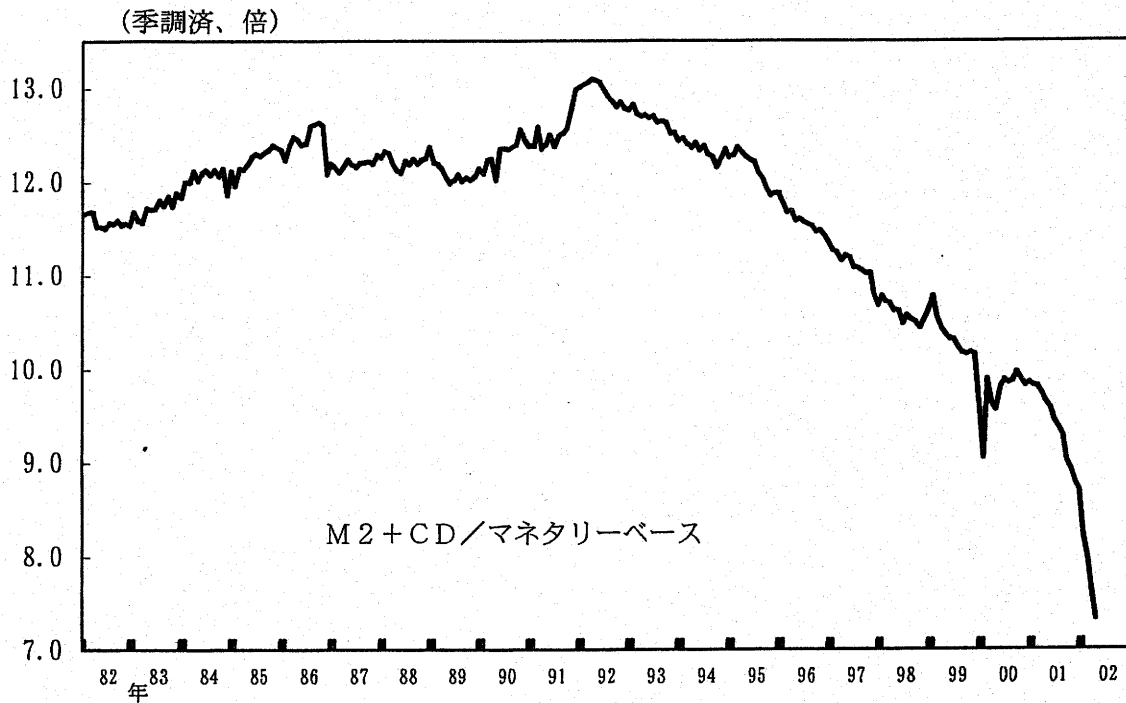
(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

(2) 資金調達増減の寄与度分解

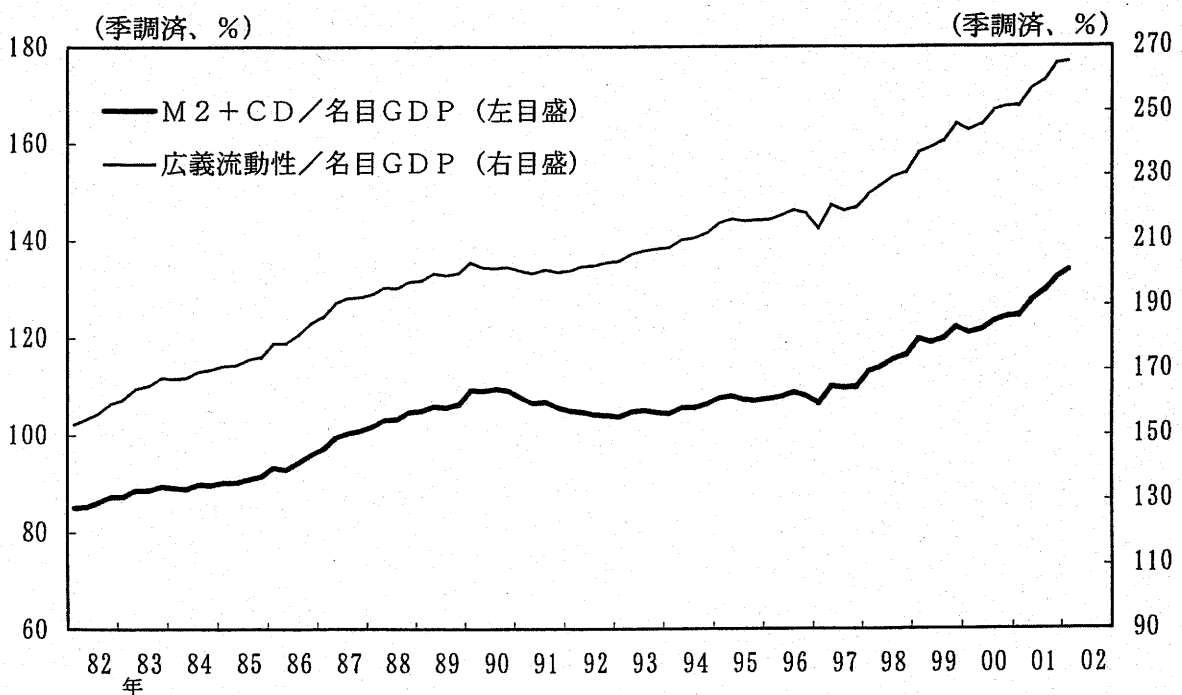


信用乗数・マーシャルのk

(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

＜市場金利＞

	— %				— %		
	01/3 月末	6	9	12	02/3 月末	4	5/15 日
無担保コールレート (オバーナイト物)	0.12	0.06	0.003	0.002	0.012	0.002	0.001
CD発行レート (120 日未満)	0.085	0.035	0.035	0.061	0.085	0.046	—
ユーロ円 TIBOR (3 か月物)	0.11	0.09	0.08	0.10	0.12	0.10	0.08
国債流通利回り (10 年新発債)	1.275	1.190	1.420	1.365	1.400	1.370	1.355

＜企業の資金調達コスト＞

		— %				— %		
		01/03 月	6	9	12	02/3 月	4	5/15 日
短期プライムレート (未値)		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375
長期プライムレート (未値)		1.90	1.60	1.65	1.85	2.30	2.10	2.10
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.512	1.519	1.400	1.586			
	長期	1.704	1.708	1.588	1.659			
	総合	1.595	1.588	1.478	1.619			
ストック	短期	1.725	1.601	1.524	1.560			
	長期	2.305	2.214	2.168	2.131			
	総合	2.047	1.950	1.896	1.880			
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	0.20	0.10	
社債発行クーポン (AA 格)		1.02	0.65	0.78	0.75	1.25	0.68	
スプレッド		+0.41	+0.22	+0.27	+0.27	+0.66	+0.15	

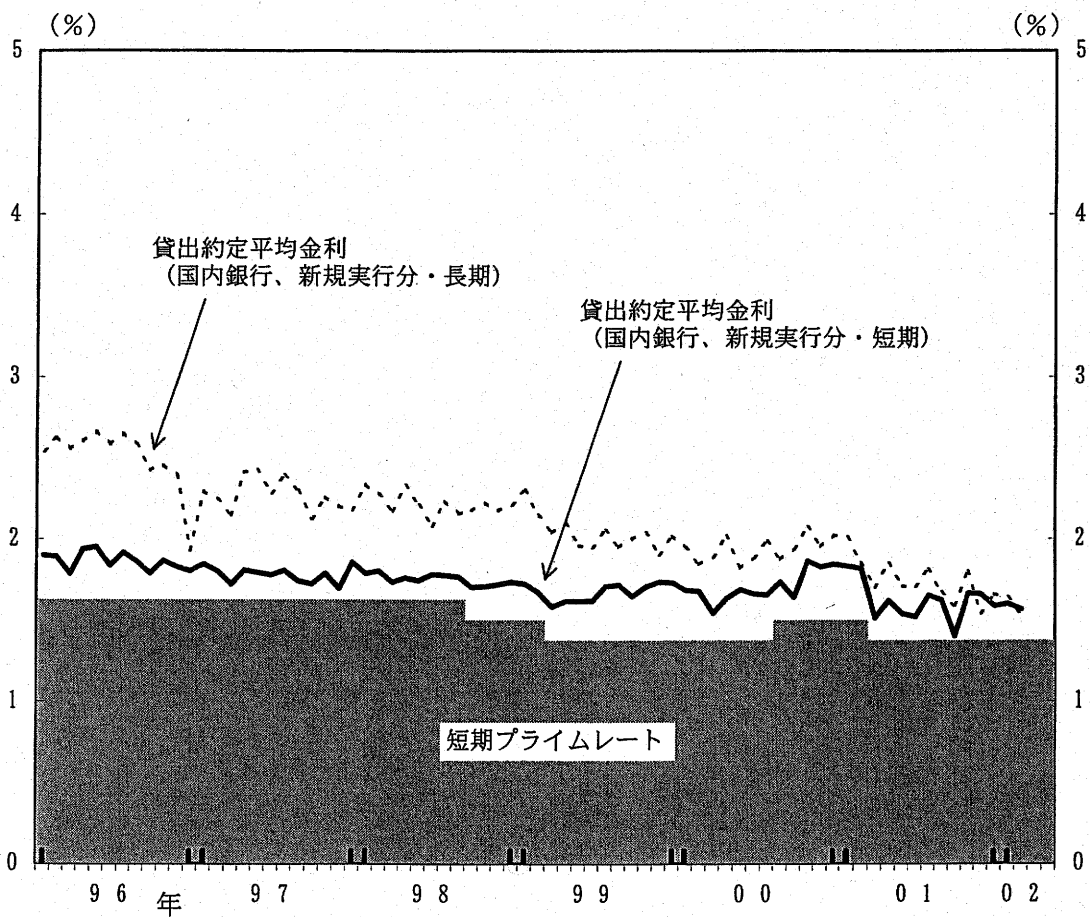
(注) 1. CP 発行レートは、当該月の月中平均値 (オペ先 33 社ベース)。

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

＜参考＞

		01/3 月末	6	9	12	02/3 月末	4	5/15 日
為替相場	円/ドル	125.27	124.27	119.29	131.47	132.71	127.97	128.05
	ユーロ/円	110.34	105.21	109.10	115.90	115.74	115.61	115.63
株式市場	日経平均株価 (円)	12,999	12,969	9,774	10,542	11,024	11,492	11,642
	TOPIX (ポイント)	1,277	1,300	1,023	1,032	1,060	1,082	1,087
	東証 2 部株価指数 (ポイント)	2,056	2,138	1,772	1,702	1,794	1,817	1,825
	日経店頭平均 (円)	1,354	1,339	1,064	1,138	1,180	1,203	1,205

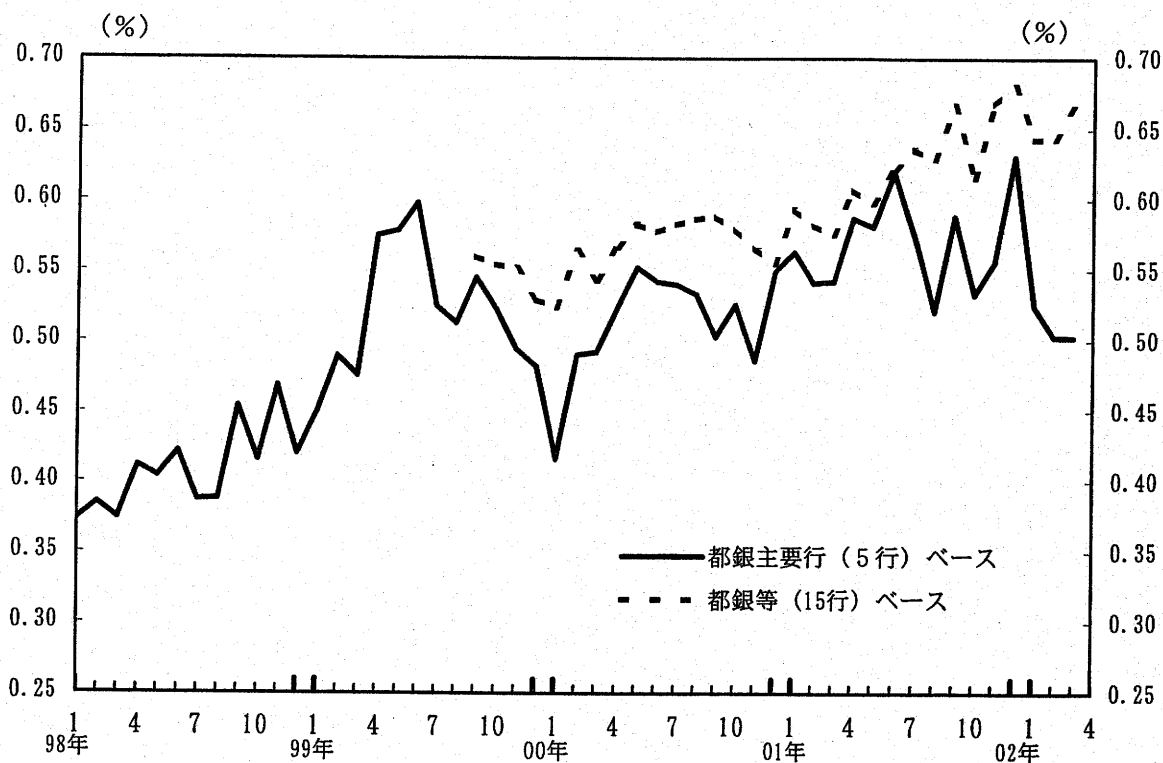
貸出金利



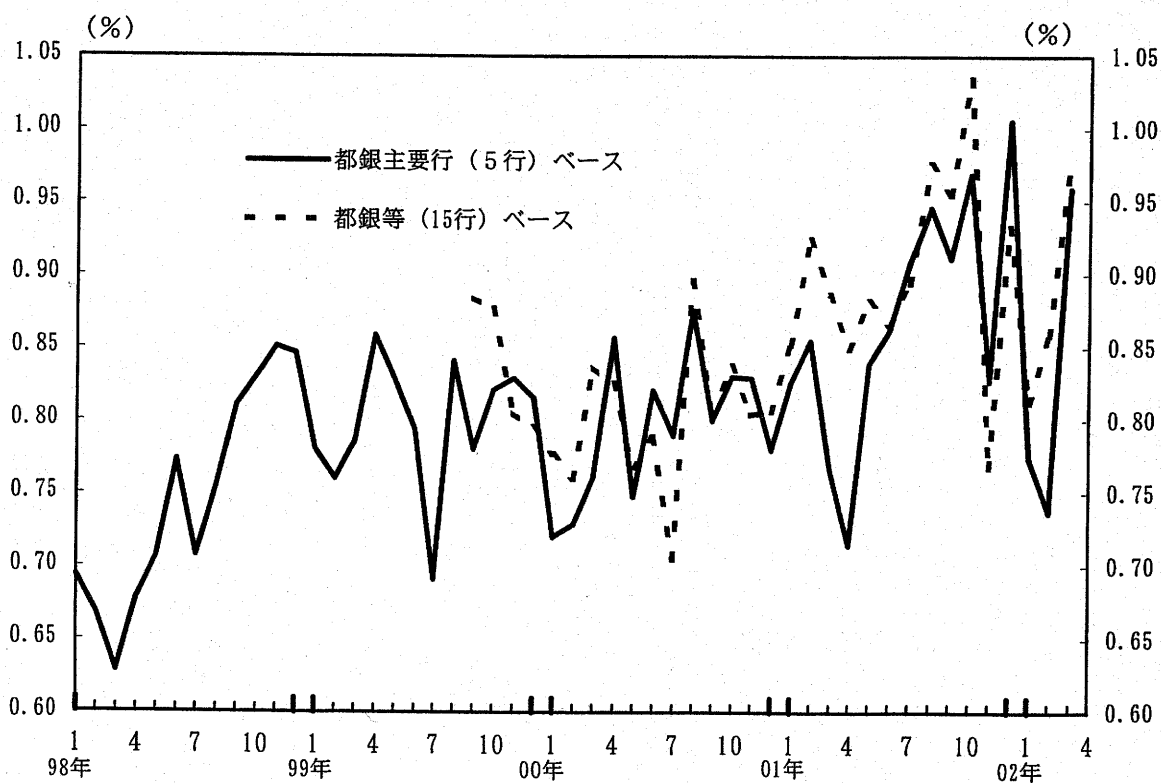
(注) 短期プライムレートは月末時点。

スプレッド貸出のスプレッド

(1) 短期



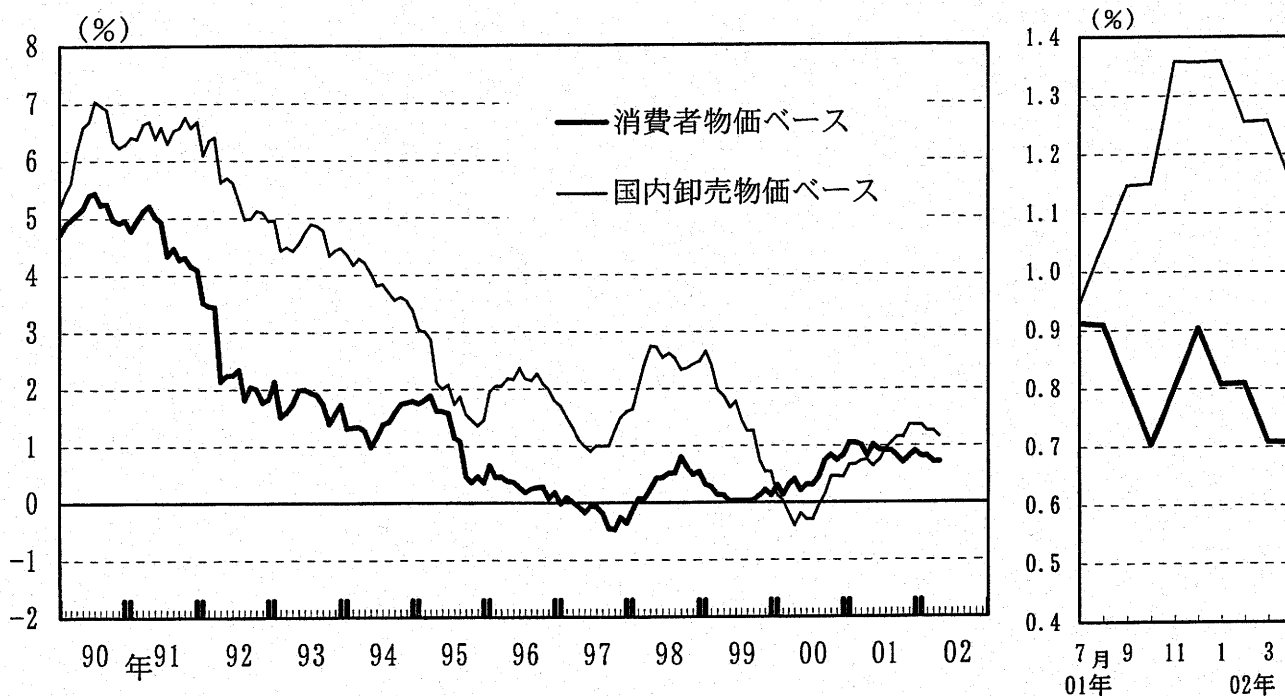
(2) 長期



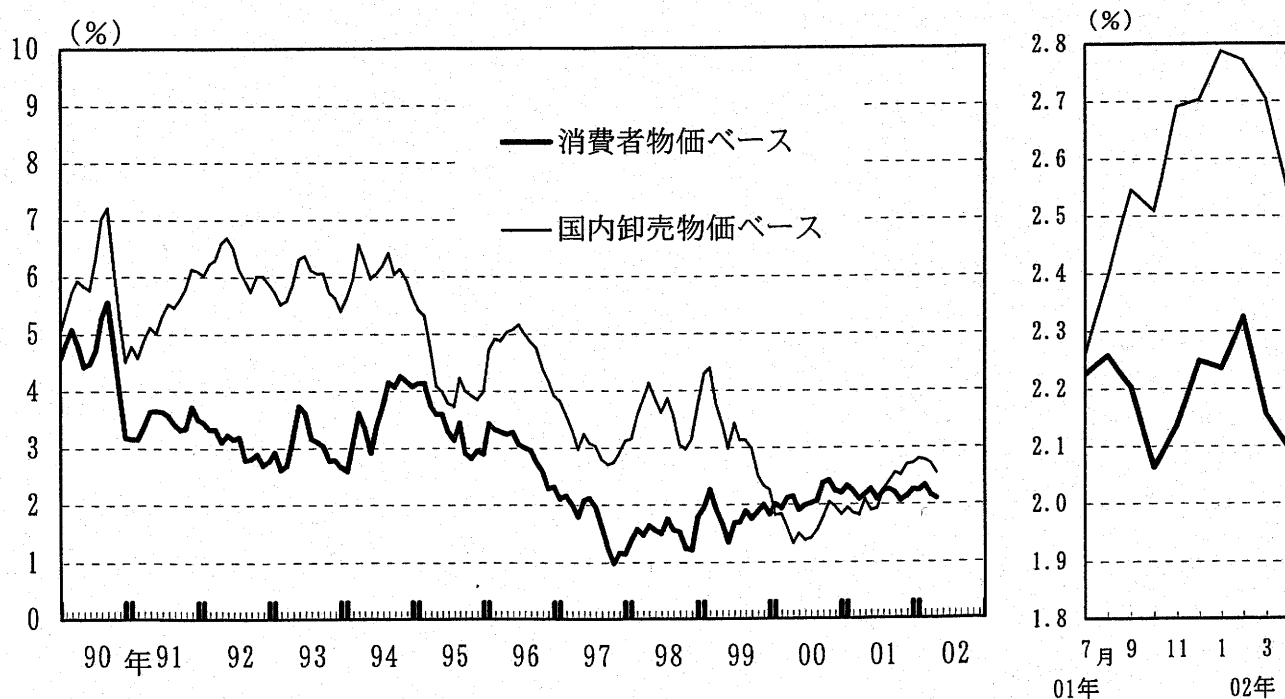
実質金利

— 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)



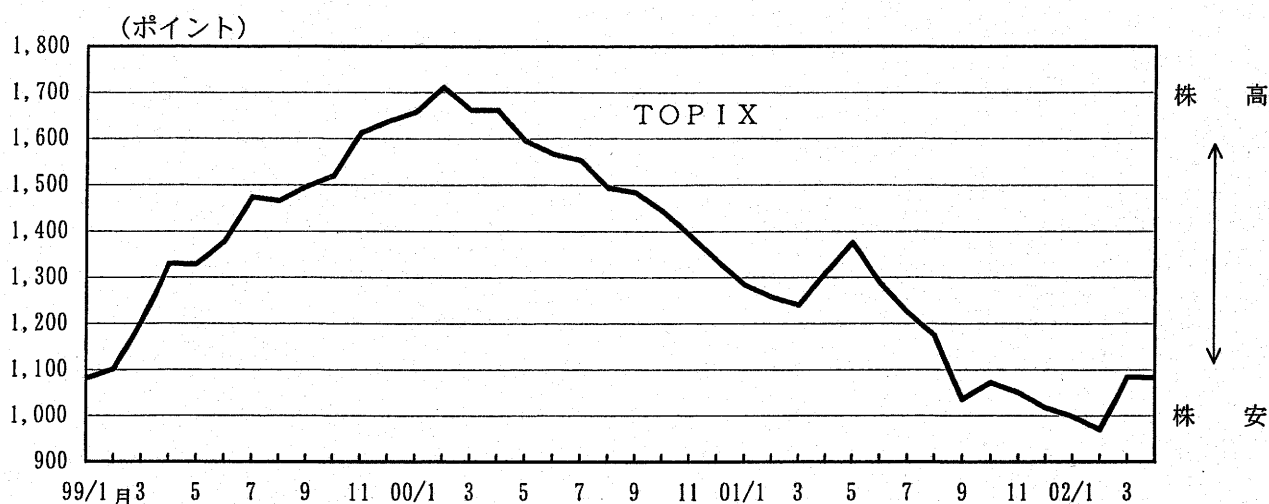
(2) 実質長期金利 (国債10年物利回り-インフレ率)



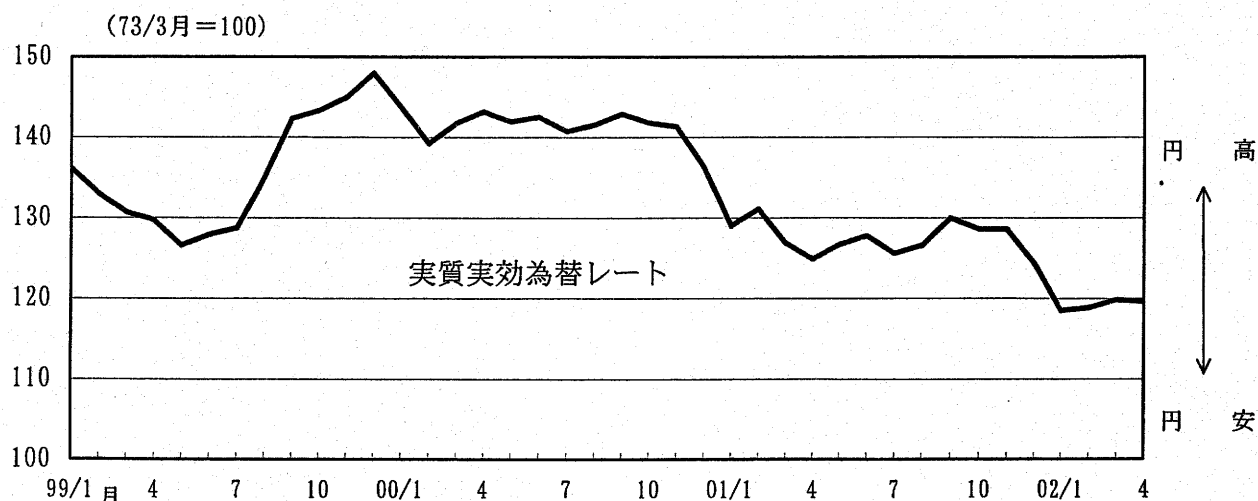
(注) 1. 消費者物価は、除く生鮮食品、消費税要因を調整したベース (前年比)。
2. 国内卸売物価は、消費税要因を調整したベース (前年比)。
3. 4月の消費者物価の前年比は、3月から横這いと仮定。

MCI、FCI

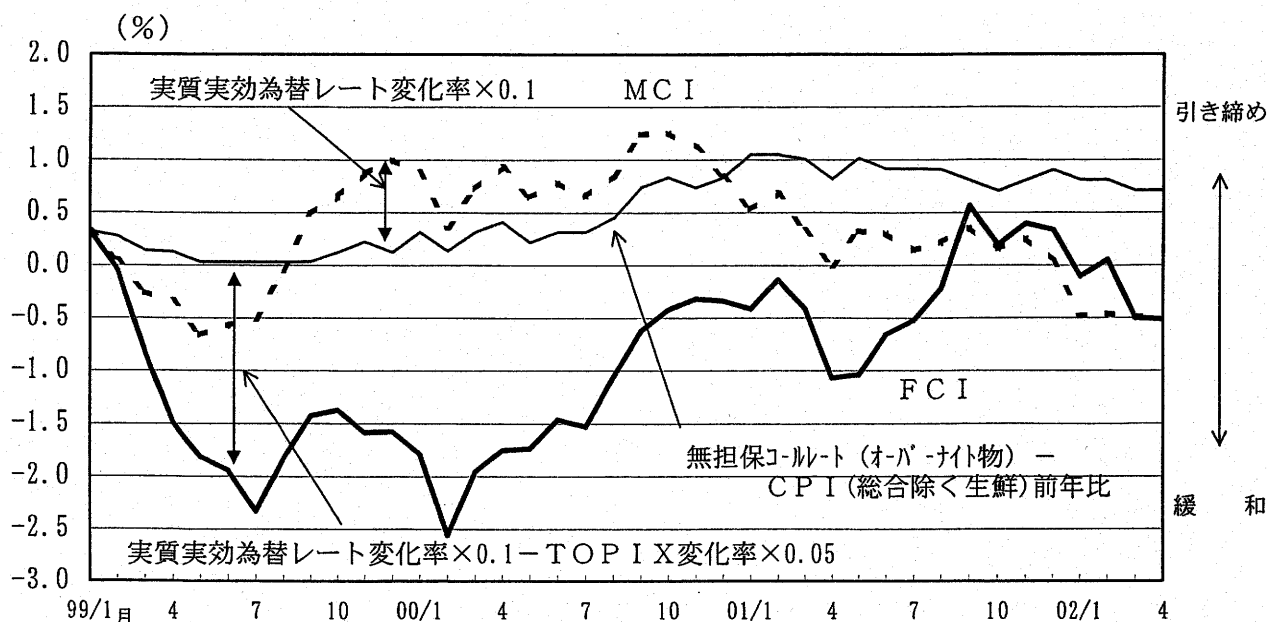
(1) 株価



(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. 4月の消費者物価(総合除く生鮮)の前年比は、3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					— %ポイント		
		01/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	02/ 1~3	02/ 2月	3	4
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	-26.3	-26.1	-23.7
商工中金	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	- 5.8	- 6.4	- 9.5	-11.2	- 9.9	-10.0	- 8.9	- 7.8
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	-39.5			

(注) 中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

＜金融機関の貸出態度＞

		— %ポイント					— %ポイント		
		01/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	02/ 1~3	02/ 2月	3	4
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	2.3	5.3	4.4
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	-28.7			

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	6			
中小企業向け		27	28	28	28	30			

(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。

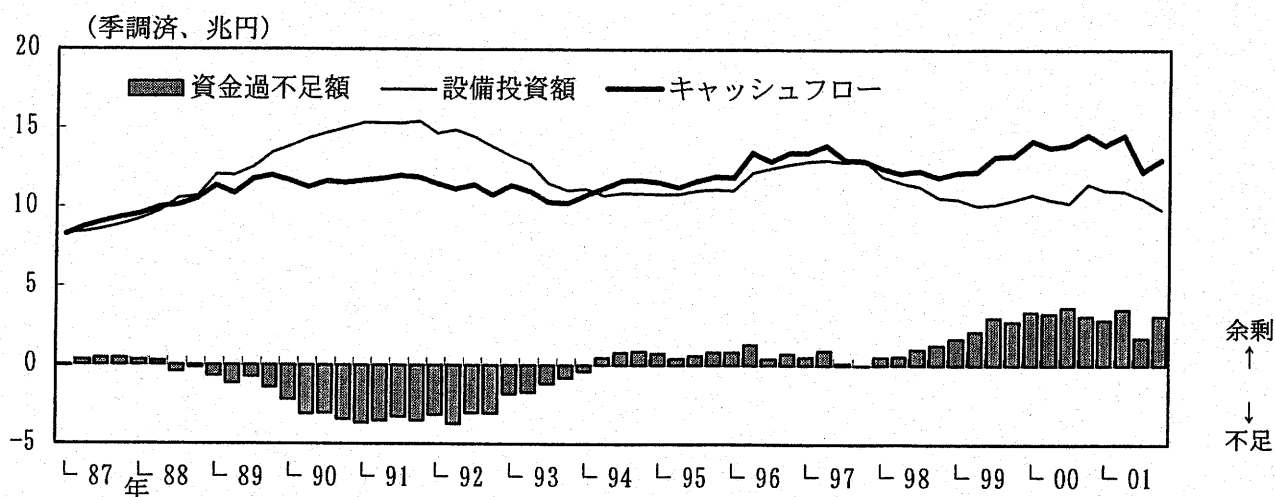
＜企業の財務状況＞

	— 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。

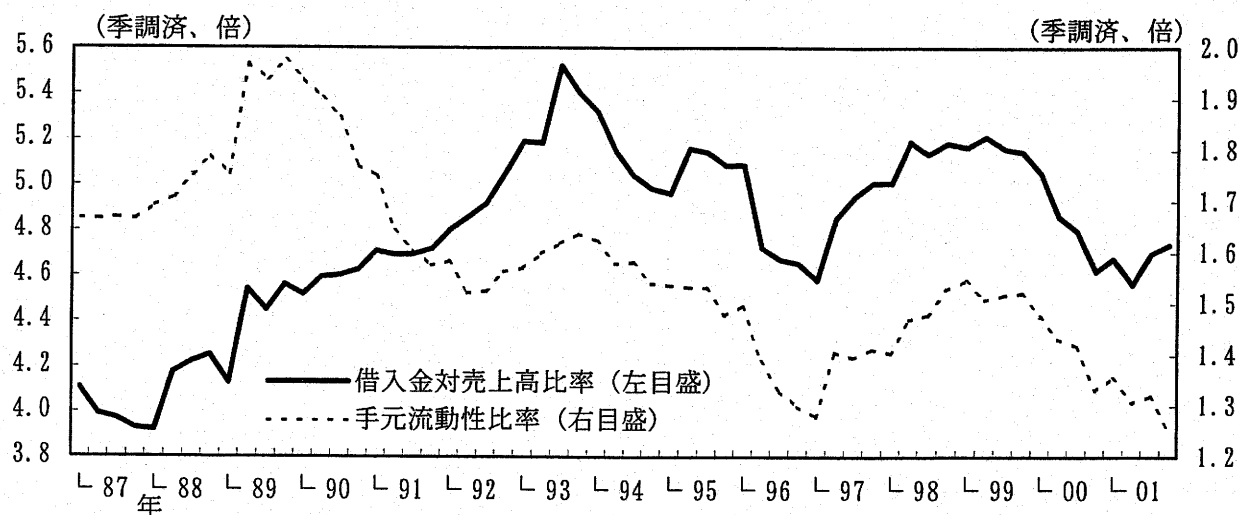
企業の財務状況

(1) 資金過不足額



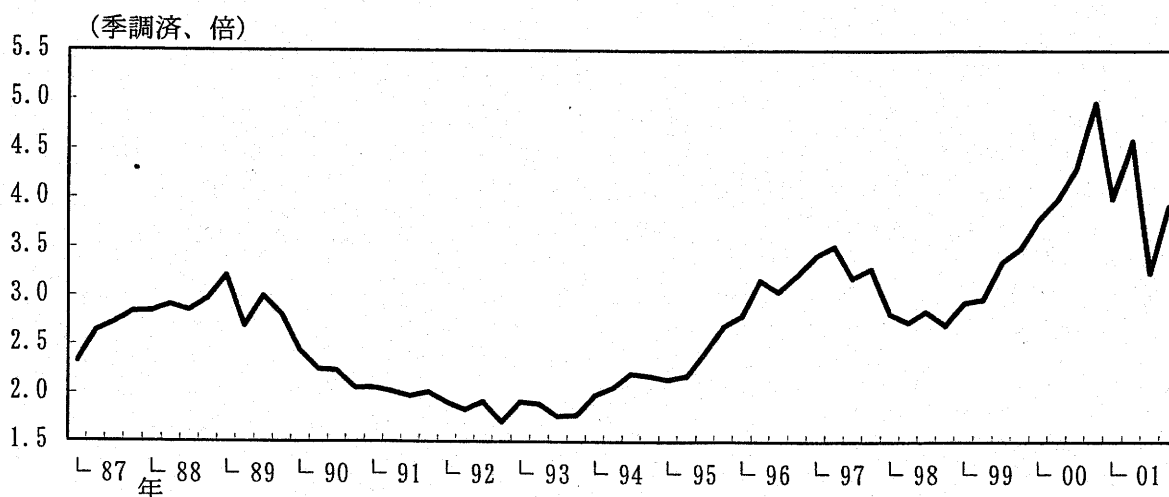
- (注) 1. 資金過不足額 = キャッシュフロー - 設備投資額 (キャッシュフロー = 経常利益 / 2 + 減価償却費)
2. 除くその他サービス大企業。断層修正済。

(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

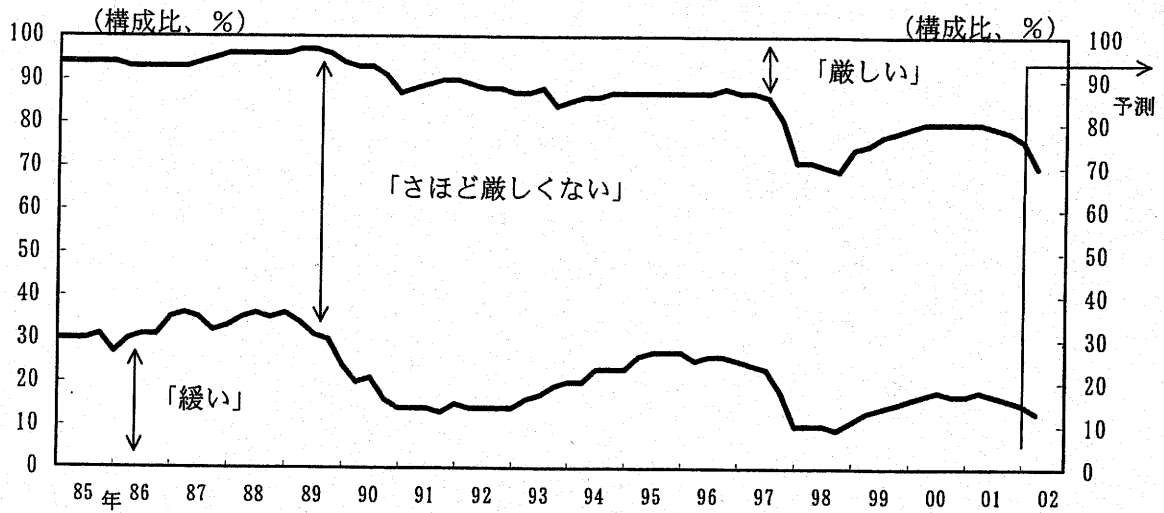
(3) インタレスト・カバレッジ・レシオ



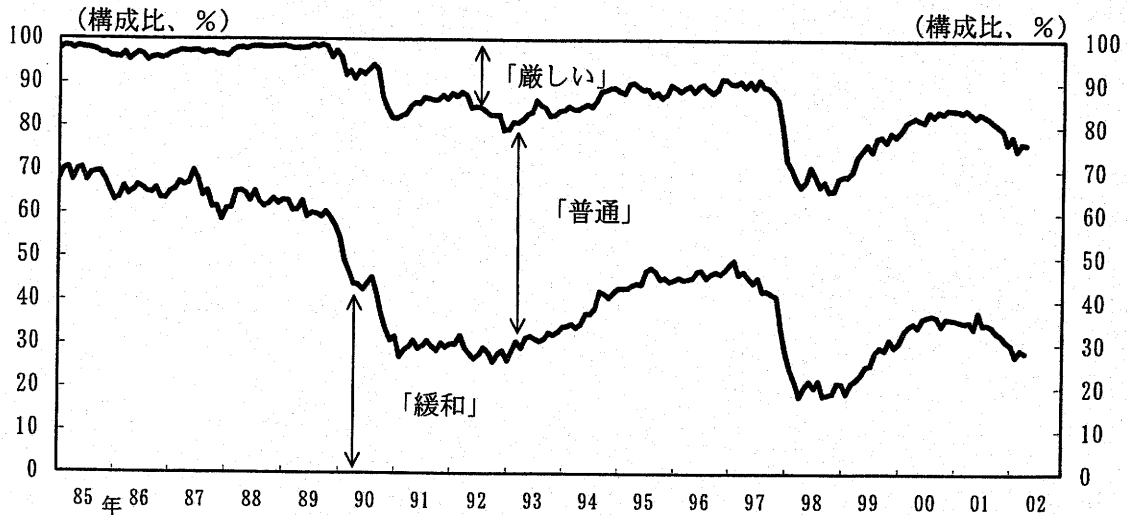
- (注) インタレスト・カバレッジ・レシオ = (支払利息 + 経常利益) / 支払利息

中小企業からみた金融機関の貸出態度

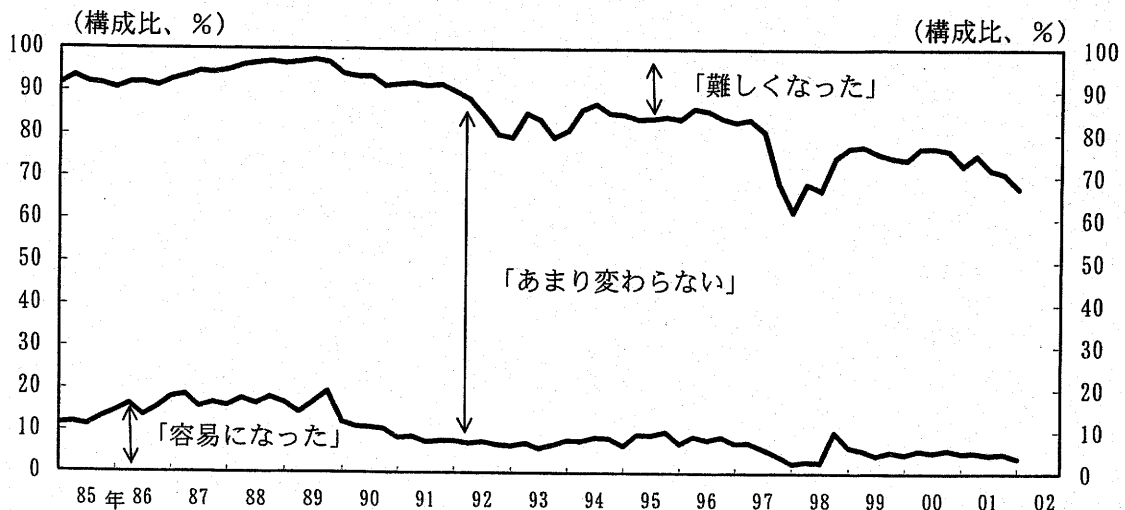
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点3月)



(2) 中小公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点4月中旬)



(3) 国民公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点3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)

	01/1月	4月	7月	10月	02/1月	4月		
企業向け	-13	-15	-29	-21	-25	-25	(-13)	
	(5)	(- 4)	(-12)	(-19)	(-27)	(-24)		
	大企業向け	-10	-16	-10	-18	- 9		- 8
	中堅企業向け	- 8	- 9	-16	-21	-19		-17
中小企業向け	- 7	-13	-26	-23	-22	-24		
地公体向け	- 2	- 2	- 9	- 5	0	8	(1)	
	(5)	(4)	(- 3)	(- 8)	(- 3)	(- 1)		
個人向け	- 2	1	5	- 2	0	10	(2)	
	(6)	(0)	(- 5)	(- 1)	(- 5)	(- 4)		

(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)

	01/1月	4月	7月	10月	02/1月	4月	
大企業向け	11	8	13	12	6	6	(3)
	(8)	(12)	(11)	(14)	(10)	(7)	
中堅企業向け	25	20	20	16	18	11	(11)
	(34)	(32)	(27)	(20)	(19)	(18)	
中小企業向け	37	27	28	28	28	30	(28)
	(50)	(47)	(37)	(32)	(29)	(31)	

(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/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3
倒産件数	1,597 (+ 2.1)	1,557 (- 4.6)	1,729 (+10.1)	1,653 (+ 8.8)	1,543 (+10.7)	1,674 (+14.7)	1,741 (+ 2.2)
〈季調値〉	—	1,544	1,699	1,740	1,766	1,833	1,622
特別保証制度関連倒産	398	388	455	392	364	391	422
負債総額	13,766 (-30.8)	16,264 (-25.5)	14,667 (-58.0)	14,588 (- 5.2)	10,433 (+ 1.8)	12,535 (+10.5)	20,796 (-15.3)
1件あたり負債額	8.6	10.4	8.5	8.8	6.8	7.5	11.9

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2001年	01/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3
1億円以上	29 [1.8]	32 [2.1]	34 [2.0]	33 [2.0]	22 [1.4]	42 [2.5]	34 [2.0]
1千万円~1億円未満	865 [54.1]	861 [55.3]	933 [54.0]	904 [54.7]	834 [54.1]	924 [55.2]	955 [54.9]
1千万円未満	455 [28.5]	445 [28.6]	496 [28.7]	478 [28.9]	462 [29.9]	481 [28.7]	490 [28.1]
個人企業	249 [15.6]	218 [14.0]	266 [15.4]	238 [14.4]	225 [14.6]	227 [13.6]	262 [15.0]

〈業種別内訳〉

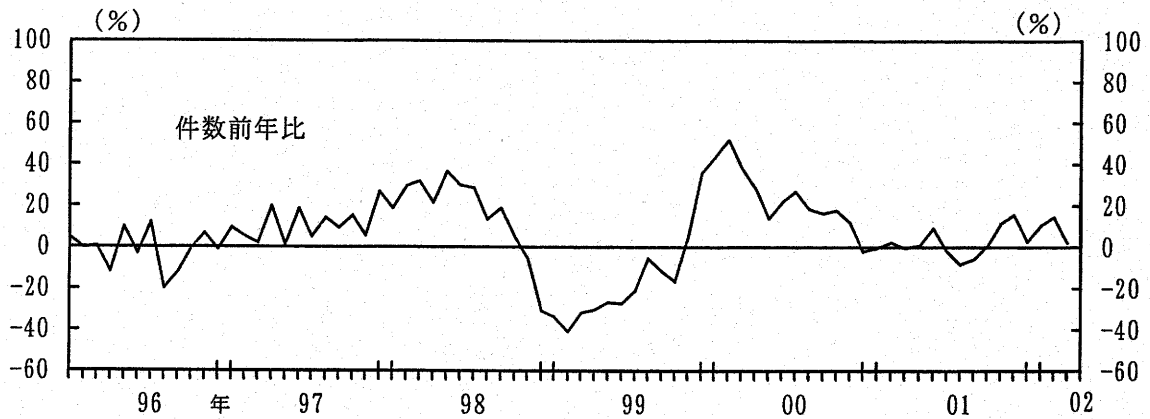
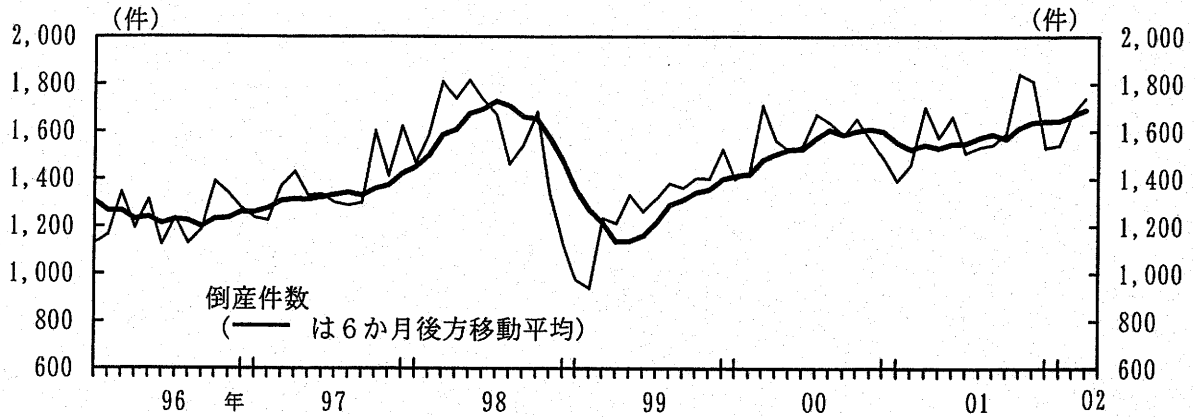
— 件/月、[]内は構成比、%

	2001年	01/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3
建設業	513 [32.1]	510 [32.8]	547 [31.6]	492 [29.7]	467 [30.3]	512 [30.6]	496 [28.5]
製造業	306 [19.2]	308 [19.8]	341 [19.7]	333 [20.2]	319 [20.7]	339 [20.3]	342 [19.6]
卸売・小売業	461 [28.9]	443 [28.5]	497 [28.7]	494 [29.9]	464 [30.1]	479 [28.6]	538 [30.9]
金融・保険・不動産業	63 [3.9]	57 [3.6]	65 [3.8]	56 [3.4]	55 [3.6]	50 [3.0]	64 [3.7]
運輸・通信業	60 [3.8]	63 [4.0]	56 [3.3]	66 [4.0]	57 [3.7]	83 [5.0]	59 [3.4]
サービス業	183 [11.5]	164 [10.6]	210 [12.1]	197 [11.9]	171 [11.1]	200 [11.9]	220 [12.6]

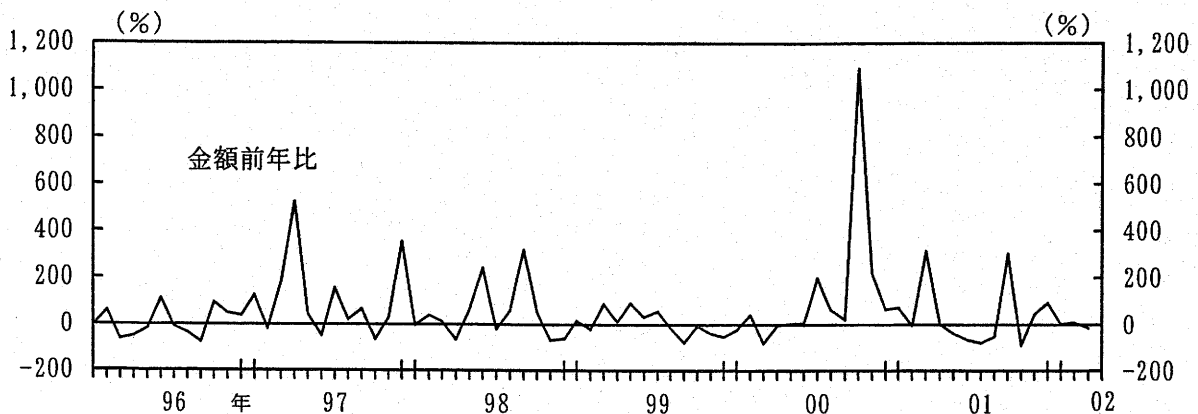
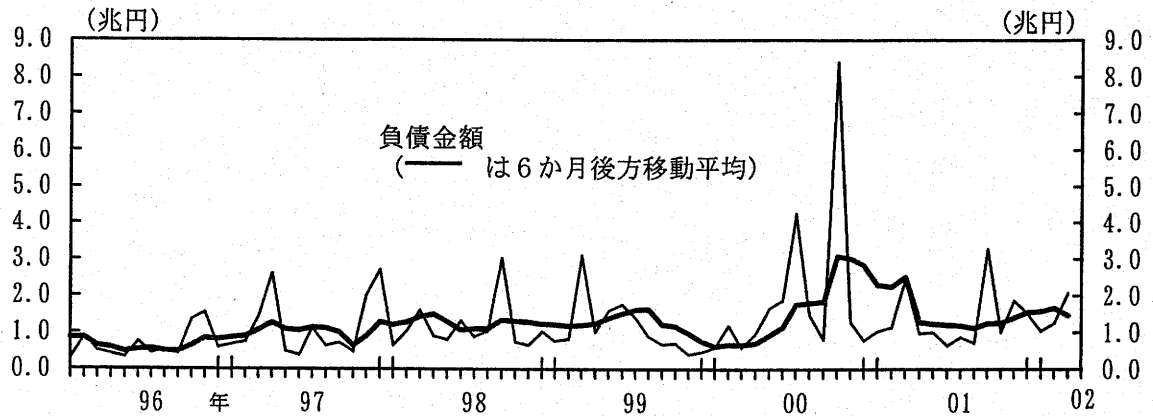
(注) 東京商工リサーチ調べ。

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)



2002.5.15
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、「わが国の経済情勢をみると、輸出の増加や在庫調整の進展を背景に、悪化のテンポが和らいでいる」との表現で、3か月連続で判断を小幅に上方修正することでよいか。
- (2) 景気の先行きについても、「今後わが国の景気は、輸出や生産が増加し、それが企業収益ひいては国内民間需要の下支えに作用していくことを通じて、全体として次第に下げ止まっていくと予想される」と、3か月連続で判断を小幅に上方修正することでよいか。
また、先行きの留意点として、内需の回復力、海外経済の不確実性や、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、株価は底固い動き、長期金利は幾分低下、為替は強含み）、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依然大きい）、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評価するか。
- (6) 今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、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。

(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。
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5月21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

<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>

5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5月

2002年4月

(総論)

わが国の経済情勢をみると、輸出の増加や在庫調整の進展を背景に、悪化のテンポが和らいでいる。

- ・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 … 減少傾向にある。
- ・純輸出 … 海外景気の回復に伴って、増加している。
- ・在庫 … 輸出の増加に加え、在庫調整が全体としてさらに進んでいることを反映して、鉱工業生産は持ち直しつつある。

- ・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。
- ・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。
- ・在庫 … このよう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比べては、このところ増加に転じている。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。

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

(先行き)

今後の経済情勢についてみると、まず国内需要の面では、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。

しかし、輸出環境をみると、海外景気は、米・東アジアを中心に回復過程を辿る可能性が高い。また、世界的な情報関連連財の在庫調整は、ネットワーク機器などの一部を除き一巡しており、為替相場も昨年秋頃に比べてなお円安の水準にある。このように輸出の回復と内需の弱さが入り混じり、鉱工業生産は、当面、微細な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、今後わが国の景気は、輸出や生産が増加し、それが企業収益を押し上げて国内民間需要の下支えに作用していくことを通じて、全体として次第に下げ止まりと予想される。ただし、雇用・所得環境の弱さに加え、輸出や生産の増加テンポも総じて緩やかなものにとどまる公算が大きいことなどを踏まえ、非製造業や中小企業、あるいは家計部門へと前向きな力が拡がっていくには、なおかなりの時間を要すると考えられる。また、輸出環境についても、米国をはじめとする海外経済の先行きには、原油価格動向を含めて不確実な要素が少なくない。このように、景気に脆弱性や不確実性が根強く残るものでは、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う点には、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、原油価格の上昇などをを受けて、引き続き上昇している。国内卸売物価は、輸入物価の上昇や在庫調整進展の影響と、機械類の下落や電力料金の引き下げなどが相殺し合い、このところほぼ横這いとなっている。しかし、消費者物価や企業向けサービス価格は、引き続き下落している。

物価を取り巻く環境をみると、昨年未頃からの円安や、原油価格の上昇は、当面、物価の下支え要因として働くと考えられる。もともと、国内需要の弱さが当面続くこととみられるため、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高い。これらを反映して、円安や原油価格の上昇の影響を受けやすい国内卸売物価は、当面、横這い圏内で推移する可能性が高い一方、消費者物価は引き続き緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。

今後の経済情勢についてみると、まず輸出環境の面では、世界的な情報関連連財の在庫調整は、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・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り、鉱工業生産は、当面、微細な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、今後わが国の景気は、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ていくと予想される。ただし、雇用・所得環境の弱さに加え、輸出や生産の増加テンポも総じて緩やかなものにとどまる公算が大きいことなどを踏まえ、非製造業や中小企業、あるいは家計部門へと前向きな力が拡がっていくには、なおかなりの時間を要すると考えられる。また、輸出環境についても、米国をはじめとする海外経済の先行きには、原油価格動向を含めて不確実な要素が少なくない。このように、景気に脆弱性や不確実性が根強く残るものでは、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、原油価格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展を背景に、下落幅が縮小している。消費者物価は、輸入物価やその関連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。もともと、国内需要の弱さが当面続くこととみられるため、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高い。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、必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。

<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5月

5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、日本銀行が潤沢な資金供給を続けるも
 とで、日本銀行当座預金残高は、最近では15兆円程度で推移している。

こうしたもとで、オーバーナイト物金利は、引き続きゼロ%近辺で推移して
 いる。また、ターム物金利も、落ち着いた動きを続けている。

長期国債流通利回りは、最近では1.3%台で推移している。また、民間債（銀
 行債、事業債）と国債との流通利回リスプレッドは、幾分縮小している。もつ
 とも、低格付債については、依然としてスプレッドの大きい状態が続いている。

株価は、総じてみれば1千円台での横這い圏内で推移している。
 円の対米ドル相場は、米国株価の軟調等を背景とする米ドルの全般的な軟化
 傾向を反映して、上昇した。

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、C Pなど市場を通じた企業の資金調達環境をみると、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が、高格付け企業では、このこと
 ろ改善している。

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%台の減少が続いている。社債の発
 行残高は、前年比伸び率が幾分鈍化している。C Pの発行残高も、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。

4月のマネタリーベースは、大手行のシステム障害を背景に、新年度入り後
 も流動性需要が高止まったこともあり、伸びを一段と高めた。マネーサプライ
 (M2 + 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、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。また、企業の資金繰りも、悪化傾向に歯
 止めが掛かりつつある。しかし、信用力の低い企業に対する投資家の姿勢は依
 然として厳しいほか、民間銀行の貸出態度も引き続き慎重化している。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。

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リスプレッドは、昨年秋季以来の拡
 大傾向に歯止めが掛かっている。もともと、低格付債については、依然として
 スプレッドが大きい状態が続いている。

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、最近では概ね130～132円台での推移となっている。
 資金仲介活動をみると、民間銀行は、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、C P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。C P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 (M2
 + 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、投資家の信用リスク・テイク姿
 勢は依然として厳しいほか、民間銀行の貸出態度も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>

公表時間
5月22日(水)14時00分

(案)

2002年5月22日
日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報

(2002年5月)

本稿は、5月20日、21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¹】

わが国の経済情勢をみると、輸出の増加や在庫調整の進展を背景に、悪化のテンポが和らいでいる。

最終需要面をみると、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、公共投資も減少傾向にある。一方、純輸出（実質輸出－実質輸入）は、海外景気の回復に伴って、増加している。

輸出の増加に加え、在庫調整が全体としてさらに進んでいることを反映して、鉱工業生産は持ち直しつつある。もっとも、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ぎ、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。

しかし、輸出環境をみると、海外景気は、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、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、為替相場も昨年秋頃に比べてなお円安の水準にある。これらを背景に、輸出は、緩やかな回復を続けると予想される。

¹ 本「基本的見解」は、5月20日、21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。

そのもとで、鉱工業生産は、在庫調整の進展にも支えられて、緩やかな増加傾向を辿るとみられる。そうした生産の増加は、製造業を中心とする企業収益の回復を促し、次第に設備投資をはじめとする国内民間需要を支える要因として働いていくと期待される。

以上を総合すると、今後わが国の景気は、輸出や生産が増加し、それが企業収益ひいては国内民間需要の下支えに作用していくことを通じて、全体として次第に下げ止まっていくと予想される。ただし、雇用・所得環境の弱さに加え、輸出や生産の増加テンポも総じて緩やかなものにとどまる公算が大きいことなどを踏まえると、非製造業や中小企業、あるいは家計部門へと前向きのが拡がっていくには、なおかなりの時間を要すると考えられる。また、輸出環境についても、米国をはじめとする海外経済の先行きには、原油価格動向を含めて不確実な要素が少なくない。このように、景気に脆弱性や不確実性が根強く残るもとでは、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、原油価格の上昇などを受けて、引き続き上昇している。国内卸売物価は、輸入物価の上昇や在庫調整進展の影響と、機械類の下落や電力料金の引き下げなどが相殺し合い、このところほぼ横這いとなっている。しかし、消費者物価や企業向けサービス価格は、引き続き下落している。

物価を取り巻く環境をみると、昨年末頃からの円安や、原油価格の上昇は、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。これらを反映して、円安や原油価格上昇の影響を受けやすい国内卸売物価は、当面、横這い圏内で推移する可能性が高い一方、消費者物価は引き続き緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。

金融面をみると、短期金融市場では、日本銀行が潤沢な資金供給を続けるもとで、日本銀行当座預金残高は、最近では15兆円程度で推移している。

こうしたもとで、オーバーナイト物金利は、引き続きゼロ%近辺で推移している。また、ターム物金利も、落ち着いた動きを続けている。

長期国債流通利回りは、最近では1.3%台で推移している。また、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、幾分縮小している。もっとも、低格付債については、依然としてスプレッドの大きい状態が続いている。

株価は、総じてみれば11千円台での横這い圏内で推移している。

円の対米ドル相場は、米国株価の軟調等を背景とする米ドルの全般的な軟化傾向を反映して、上昇した。

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をみると、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が、高格付け企業では、このところ改善している。

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%台の減少が続いている。社債の発行残高は、前年比伸び率が幾分鈍化している。CPの発行残高も、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。

4月のマネタリーベースは、大手行のシステム障害を背景に、新年度入り後も流動性需要が高止まったこともあり、伸びを一段と高めた。マネーサプライ(M2+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、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。また、企業の資金繰りも、悪化傾向に歯止めが掛かりつつある。しかし、信用力の低い企業に対する投資家の姿勢は依然として厳しいほか、民間銀行の貸出態度も引き続き慎重化している。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、公共投資は減少傾向にある。発注の動きを示す公共工事請負金額は3月に増加した後、4月には再び減少するなど、振れを伴いつつも、低調な動きが続いている（図表2）²。また、工事進捗ベースを反映する諸指標も、均してみれば、減少基調で推移している。公共投資は、2001年度補正予算の執行が、当面、下支え要因として働くとみられるが、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、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、米国や東アジアなど海外経済の回復を主たる背景として、増加に転じている。実質輸出は（図表3(1)）、昨年中4四半期連続で大きく落ち込んだ後、本年1～3月には大幅に増加した³。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、半導体製造装置）が、中国や韓国など東アジア向けを中心に増加した。また、自動車関連も、現地での販売が好調な米国向けを中心に⁴、引き続き増加した。この間、情報関連は（図表5(1)）、海外の情報関連投資が依然として低調なことなどから、完成品（光ファ

² 補正予算の執行が年度末に集中する近年の傾向からみれば、このところの公共工事請負金額の水準は低い。これには、国と地方を合わせた補正予算の規模自体が98年度をピークに縮小してきていることや、2001年度の場合、国の第2次補正予算の成立時期が比較的年度末に近かったこと、などが影響していると考えられる。

³ 実質輸出入の計数は、今月、通関統計の2001年の確定計数を反映したことや、季節調整法を変更したことに伴い（X-11→X-12-ARIMA）、過去に遡り改訂した。

⁴ 米国の自動車販売動向をみると（図表7-2(3)）、テロ事件後、自動車各社の大規模なインセンティブ販売により、顕著に増加した。その後の反動減が当初懸念されていたが、実際には底固い動きとなっており、しかも輸入車の販売シェアは上昇傾向にある。このように、対米自動車輸出を取り巻く環境は、総じて良好な状況が続いている。

イバー、通信機等)を中心に引き続き減少した。もっとも、NIEsの情報関連輸出は既に増加に転じており(図表5(2))、企業からのヒアリング情報によれば、電子部品などの海外向け受注は既にはっきりと持ち直している模様である⁵。これらを踏まえると、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。

実質輸入は、内需の弱さなどを反映して、引き続き減少している。1~3月の実質輸入は、5四半期連続の減少となった(図表3(1))。これを財別にみると(図表6)、資本財・部品(除く航空機)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、これまでの円安の影響や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、情報関連については、在庫調整が進んだ半導体電子部品や、パソコンを中心に、5四半期振りに増加した(図表5(3))。

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))⁶、上述の実質輸出入の動きを反映して、1~3月に増加に転じた。名目貿易・サービス収支については、原油価格の動向や旅行収支の影響から逸早く黒字幅拡大に転じていたが、1~3月も、上記実質輸出入の動きを主たる背景として、黒字幅の拡大が続いた。

今後の輸出入を取り巻く環境についてみると(図表7)、海外景気は、今後

⁵ わが国情報関連輸出の半分近くを占める半導体電子部品の輸出を巡る動向をみても、世界の半導体出荷動向が、1~3月にはアジア向けを中心にはっきりと増加している(図表5(2))。

⁶ 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。

も米国や東アジアを中心に回復過程を辿るとみられる⁷。昨年初来の世界同時的な情報関連財の在庫調整も、ネットワーク機器などの一部を除き一巡しているとみられる。また、円の実質実効為替レートも、昨年秋頃に比べてなお円安の水準にある⁸。ただ、米国景気については（図表 7-2）、1～3月こそ前期までの大幅な在庫減少の反動などから高い成長率となったものの、設備投資の調整が続くなど、今後の最終需要の動向には不確実な面が少なくない。原油価格の動向やその影響も見極め難い。こうした中で、米国株価や米ドル相場は、このところ総じて軟調に推移している。

以上を総括すると、輸出は海外景気のリバウンドや、これまでの円安の影響などから、回復を続けると予想される。もっとも、このところの輸出の強さには、海外における在庫復元の動きなど一時的な要因によって押し上げられた部分があるとみられる。このため、先行きの回復テンポは、海外最終需要にほぼ見合う緩やかなものへと、やや鈍化していく可能性が高い。他方、輸入については、内需の低迷が続くと見込まれるが、情報関連輸入が既に増加に転じていることや、後述するように生産も増加傾向を辿るとみられることなどを考えると、今後、徐々に下げ止まりに向かう公算が大きい。こうした輸出入の動きを踏まえると、純輸出は、当面、緩やかな増加傾向を辿ると考えられる。

⁷ 国際通貨基金（IMF）の最新の世界経済見通し（World Economic Outlook）によると、2002年の世界経済の成長率見通しは、+2.8%と昨年12月時点（+2.4%）に比べ上方修正された。ただ、99年（+3.6%）、2000年（+4.7%）に比べると、低めの伸びにとどまっている。

⁸ 3月短観によると、大企業・製造業の2002年度事業計画は、121.71円の為替相場を前提に組まれている。また、内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」（調査時期は、2002年1月）によると、輸出企業の採算レートは115.3円となっている。現在の為替相場は、これらとの比較でも円安である。

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、資本財（除く輸送機械）の総供給によって機械投資の動向をみると、引き続き減少している（図表 8-1(1)）⁹。また、先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）も、7～9月、10～12月に落ち込んだ後、1～3月も大幅に減少した（図表 8-2(1)）¹⁰。これを製造業・非製造業別にみると、製造業は若干の増加となったが、これには10～12月に大きく減少した反動という面もあるとみられる。一方、非製造業は、1～3月には大幅に減少した。もう一つの先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）も、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、1～3月は再び減少した（図表 8-2(2)）。

設備投資の先行きについては、上述の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 9-1、2）、乗用車販売は、新型車の投入に支えられて、小型車を中心に底固く推移している。家電販売は、パソコンや

⁹ 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 8-1(1)および図表 9-4 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）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。

¹⁰ 4～6月の機械受注見通し（調査時点は3月下旬）をみると、民需（除く船舶・電力）はほぼ横這いが見込まれている（前期比-0.3%）。ただ、1～3月についても12月時点では概ね横這いであった見通しが実際には大きく下振れたことなどを踏まえると、4～6月の見通しについても、現時点ではかなりの幅を持ってしておく必要がある。

AV機器などに幾分持ち直しの動きもみられるが、全体として低調な地合いに目立った変化はない。また、全国百貨店売上高は、3月には、気温が高めであったことなどから、衣料品を中心に持ち直したが、均してみれば、このところむしろ、やや弱めとなっており、全国スーパー売上高も、引き続き低調に推移している。旅行取扱額は、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ても(図表9-3)¹¹、1~3月は、10~12月の落ち込みからは幾分持ち直したが、引き続き前年比ゼロ近傍で総じて弱めの動きとなっている。消費財の総供給は(図表9-4)、引き続き前年を下回っている。この間、消費者心理については(図表10(1))、一段の悪化には歯止めが掛かりつつあるように窺えるが、依然として慎重な状況に変わりはない¹²。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11)。1~3月の新設住宅着工戸数をみると、ほぼ横這いとなった。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。

¹¹ 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9-3の脚注を参照。

¹² 例えば、3月の消費者態度指数は、「雇用環境」に関する項目を中心に幾分持ち直した(図表10(2))。もっとも、今後半年間の「雇用環境」に関する回答比率をみると、「悪くなる」が減少し、「変わらない」がその分増加していることが分かる。これは、消費者の間で雇用環境がさらに厳しさを増していくとの不安感が多少和らいでいるとしても、当面、厳しい状況が続くとの基本認識にあることを示唆しているものと考えられる。

以上のように国内需要は全体としてなお弱い¹³が、鉱工業生産は、輸出の増加や在庫調整の進展を背景に、増加に転じつつある（図表 12）。これを業種別にみると、素材の一部（化学・紙パ等）は、なお減産を継続しているが、素材のうちでも輸出の増加が続く鉄鋼は増加に転じている。また、情報関連が大きなウエイトを占める電気機械が増加しているほか、10～12月に減産した輸送機械（自動車）も、再び増加している。在庫面をみると（図表 13）、輸出向けを中心に出荷が持ち直しつつあることに伴い、全体として調整がさらに進展している。とりわけ、電気機械生産財（電子部品など）については、在庫調整が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。こうした在庫の状況や、前述した輸出の先行きを踏まえると、鉱工業生産は、今後も、緩やかな増加傾向を辿るとみられる¹³。

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 14）。雇用関連指標をみると（図表 15）、完全失業率は、10～12月に大きく上昇した後、1～3月は幾分低下したが、引き続き高水準にある。なお、1～3月の失業率低下には、職探しを諦めた人の労働市場からの退出の増加が統計上、失業率の低下要因として作用した面が大きいとみられる。また、失業者のうち非自発的離職者の数は、昨年後半以降、増加基調を続けているほか、雇用者数や、それに自営

¹³ 企業からのヒアリング情報によれば、4～6月の生産ははっきりとした増加となる公算が大きい。もっとも、これには、最近の輸出が既述の通り一時的に強めになっていることなどが影響しているとみられる。内需の先行きに関する企業の見方が慎重であることなどを踏まえると、生産の増加テンポは基調的には緩やかなものにとどまると考えられる。

業主・家族従業者数を加えた就業者数の前年比は、マイナスが続いている。この間、有効求人倍率も、引き続き低水準にある。労働需給について細かくみれば、先ほど述べた生産動向を受けて、製造業の新規求人や所定外労働時間に若干持ち直す動きもみられつつある。しかし、企業の雇用過剰感は依然として強く、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。

こうした企業の人件費削減姿勢を背景に、1人当り名目賃金の低下幅は拡大傾向にある。すなわち、企業収益の影響を受けやすい特別給与（賞与）が基調として大幅に減少しているほか、所定内賃金も、パート比率の上昇などを背景に減少が続いている。今春はベアの抑制が目立ったほか¹⁴、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、今後もしっか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、春先以降の原油価格上昇の影響などから、引き続き、3か月前と比べて上昇している（図表17）。

国内卸売物価（夏季電力料金調整後）は（図表18）¹⁵、3か月前比でみて、このところほぼ横這いとなっており、4月には久方振りに小幅の上昇に転じた。この内訳をみると、機械類の下落幅が集積回路の市況反落の影響などから再び

¹⁴ 日本経済新聞社の調査によると、今春の平均賃上げ率は+1.64%と前年（+1.91%）を下回り、調査開始以来、最低となった。

¹⁵ 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。

拡大したほか、電力料金の引き下げが下落方向に寄与した。しかし、石油製品が原油価格上昇分の転嫁が進んだことなどから大幅に上昇し、これが卸売物価全体の押し上げに大きく寄与した。このほか、鉄鋼も、在庫調整の進展等から引き続き上昇した。

企業向けサービス価格は下落を続けている。企業向けサービス価格（国内需給要因）の3か月前比をみると（図表19）、下落幅が縮小しつつあるようにもみえるが、これには、長期プライム・レートの上昇に伴うリース・レンタルのマイナス幅縮小など、基調的なサービス需給と関係の薄い動きが影響している¹⁶。一方、3月には、不動産の下落に加え、建物サービス（清掃）や警備などの料金引き下げなど、むしろ企業の経費削減姿勢の強まりを示唆する動きがみられている。

消費者物価は、引き続き下落している。3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20）、石油製品（ガソリン）の下落幅が縮小したほか、一般サービスが外食を中心に僅かに上昇したため、全体としてマイナス幅が縮小した。この間、衣料や耐久消費財の下落は続いている。同じ3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での推移が続いており（1月-0.8%→2月-0.8%→3月-0.7%）¹⁷、財の下落

¹⁶ 「国内需給要因」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単月の振れが大きいものを除いて作成する（算出方法の詳細については、図表19の脚注を参照）。これにより、ある程度、国内民間需要の動向を反映する動きを捉えやすくなっているが、必ずしも企業間のサービス需給を反映しない変動をなお含んでいる面がある。

¹⁷ なお、生鮮食品を含む消費者物価の前年比下落幅は、幾分縮小したが（1月-1.4%→2月-1.6%→3月-1.2%）、引き続き生鮮食品を除くベースよりも大きくなっている。これは、生鮮食品価格の前年比がなお大幅なマイナスとなっているためである（1～3月-12.1%）。

が引き続き目立っている。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 21(1)）、輸入・輸入競合商品が相対的に大きく下落しているが、その下落幅は若干縮小してきており、これには、円安のもとで、消費財の輸入増加テンポが鈍化してきていることも影響している可能性がある（図表 21(2)）。

物価を取り巻く環境をみると、昨年末頃からの円安や、原油価格の上昇は、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。これらを反映して、円安や原油価格上昇の影響を受けやすい国内卸売物価は、当面、横這い圏内で推移する可能性が高い一方、消費者物価は引き続き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

短期金融市場では、大手行のシステム障害を背景とする資金需要の高止まりに対応して日本銀行が一層潤沢な資金供給を続けたことから、日本銀行当座預金残高は4月中 20 兆円前後で推移した。その後は、日本銀行が引き続き潤沢な資金供給を行なうもとで、システム障害問題が収束に向かい資金需要が後退したことから、日本銀行当座預金残高は、最近では 15 兆円程度で推移している（図表 24）。

こうしたもとで、短期市場金利についてみると（図表 22(1)、23）、無担保コールレート（オーバーナイト物）は（図表 22(1)）、ゼロ%近辺で推移している。また、ターム物金利の動向をみると（図表 23）、3か月物ユーロ円金利（TIBOR）は、引き続き低水準で落ち着いた動きとなっている。

長期国債の流通利回りは（10年新発債、前掲図表 22(2)）、銀行等の購入意欲の高まりを受けて幾分低下し、最近では1.3%台で推移している。また、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（図表 28、29）、機関投資家等による社債投資が徐々に積極化しつつあることを反映して、縮小傾向を示している。もっとも、低格付債と国債とのスプレッドは依然として大きい状態が続いている。

株価は（図表 30）、米国株価の軟調を受けて神経質な展開が続いているものの、総じてみれば11千円台での横這い圏内で推移している。

為替相場をみると（図表 31）、米国株価の軟調等を背景に米ドルが主要通貨全般に対し軟化傾向を示したことを反映して、円の対米ドル相場も上昇し、最近では127~128円台で推移している。

（2）量的金融指標と企業金融

4月のマネタリーベース（流通現金+日銀当座預金、図表 32）は、大手行のシステム障害を背景に、新年度入り後も流動性需要が高止まったこともあり、日本銀行当座預金が大幅に増加したことに加え、銀行券も高い伸びを続けたことから、伸びを一段と高めた（2月+27.5%→3月+32.6%→4月+36.3%）。

マネーサプライ（M2+CD）前年比（図表 33）は、3%台後半の伸びとなっている。4月は、前月と比べて幾分伸びが鈍化した（2月+3.6%→3月+3.7%

→4月+3.6%)。この間、M1については、流動性資産に対する選好の強まりを反映して、前年比伸び率が大きく高まっている(2月+19.2%→3月+24.2%→4月+32.6%)。

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をみると、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が、高格付け企業では、このところ改善している。

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(銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後¹⁸、図表34)は、前年比2%台の減少が続いている(2月-2.4%→3月-2.4%→4月-2.8%)。社債の発行残高(図表36)は、前年比伸び率が幾分鈍化している。CPの発行残高も、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、総じてみれば、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38)は、横這い圏内で推移している。資本市場で

¹⁸ 「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。

は、社債・CPの発行金利は、高格付け社債・CPを中心に最近では低下に転じている。もっとも、格付け間の金利格差は、引き続き高めの水準で推移している。

企業倒産件数（図表 39）は、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。また、企業の資金繰りも、悪化傾向に歯止めが掛かりつつある。しかし、信用力の低い企業に対する投資家の姿勢は依然として厳しいほか、民間銀行の貸出態度も引き続き慎重化している。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5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)	情報関連財の輸出入
(図表 6)	実質輸入の内訳
(図表 7)	純輸出を取り巻く環境
(図表 8)	設備投資関連指標
(図表 9)	個人消費関連指標
(図表 10)	消費者コンフィデンスと消費性向
(図表 11)	住宅投資関連指標
(図表 12)	鉱工業生産・出荷・在庫
(図表 13)	在庫循環
(図表 14)	雇用者所得
(図表 15)	労働需給
(図表 16)	物価
(図表 17)	輸入物価と国際商品市況
(図表 18)	国内卸売物価
(図表 19)	企業向けサービス価格
(図表 20)	消費者物価
(図表 21)	消費者物価（輸入・輸入競合商品）
(図表 22)	市場金利等
(図表 23)	短期金融市場
(図表 24)	日銀当座預金残高
(図表 25)	ユーロ円金利先物（3か月）
(図表 26)	ジャパン・プレミアム
(図表 27)	長期金利の期間別分解
(図表 28)	銀行債流通利回り
(図表 29)	社債流通利回り
(図表 30)	株価
(図表 31)	為替レート
(図表 32)	マネタリーベース
(図表 33)	マネーサプライ（M1、M2+C D、広義流動性）
(図表 34)	民間銀行貸出
(図表 35)	中小企業からみた金融機関の貸出態度
(図表 36)	資本市場調達
(図表 37)	その他金融機関貸出
(図表 38)	貸出金利
(図表 39)	企業倒産

(図表1-1)

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	2002/1月	2月	3月	4月
消費水準指数(全世帯)	-0.1	0.6	1.7	6.3	-0.3	-1.2	n. a.
全国百貨店売上高	-1.2	0.1	-1.2	2.5	-5.1	3.5	n. a.
全国スーパー売上高	-0.5	-2.5	0.4	0.6	-1.2	-0.1	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈308〉	〈295〉	〈304〉	〈308〉	〈303〉	〈301〉	〈313〉
家電販売額 (実質、NEBA統計)	0.4	4.2	1.2	-2.9	1.2	6.9	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	-3.1	-17.4	13.5	8.8	1.6	1.4	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈120〉	〈117〉	〈118〉	〈125〉	〈118〉	〈111〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-6.4	-7.5	-7.4	-10.9	6.3	-6.2	n. a.
製造業	-9.7	-14.7	2.6	-2.2	3.9	10.9	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-2.0	-5.7	-11.0	-13.9	7.3	-14.8	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	11.6	2.3	-13.7	-0.1	-16.8	-0.1	n. a.
鉱工業	-6.9	-16.1	-2.8	-1.7	17.2	6.0	n. a.
非製造業	18.4	5.8	-14.2	5.0	-24.8	-1.7	n. a.
公共工事請負金額	3.0	-2.8	-0.4	-1.4	-2.5	10.4	-9.8
実質輸出	-3.9	-3.2	4.7	5.6	0.5	4.3	n. a.
実質輸入	-3.1	-0.9	-1.9	-4.2	5.4	-1.9	n. a.
生産	-4.3	-3.4	p 0.5	-0.1	1.2	p 0.5	n. a.
出荷	-3.7	-3.5	p 1.2	0.3	1.2	p 0.7	n. a.
在庫	-2.0	-3.3	p -4.6	-1.4	-1.1	p -2.2	n. a.
在庫率 〈季調済、95年=100〉	〈114.9〉	〈115.0〉	〈p 109.4〉	〈109.3〉	〈110.8〉	〈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	-0.9	n. a.	-0.1	0.5	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2001/7-9月	10-12月	2002/1-3月	2002/1月	2月	3月	4月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.59>	<0.53>	<0.51>	<0.51>	<0.50>	<0.51>	<n. a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	<5.11>	<5.43>	<5.28>	<5.29>	<5.31>	<5.24>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-5.5	-8.4	p -6.1	-6.5	-5.4	p -6.2	n. a.
雇用者数 (労働力調査)	0.0	-1.0	-1.1	-1.0	-1.4	-0.9	n. a.
常用労働者数 (毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.2	-0.2	p -0.4	-0.4	-0.3	p -0.4	n. a.
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-1.1	-2.5	p -2.0	-4.0	-1.1	p -0.8	n. a.
国内卸売物価 〈夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%〉	-1.1 <-0.4>	-1.4 <-0.5>	-1.4 <-0.2>	-1.5 <-0.4>	-1.4 <-0.2>	-1.3 <-0.1>	-1.2 <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、%〉	-0.8 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	-0.8 <-0.1>	-0.8 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	-0.7 <-0.1>	n. a. <n. a.>
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、%〉	-1.3 <-0.2>	-1.4 <-0.3>	-1.4 <-0.2>	-1.5 <-0.3>	-1.4 <-0.1>	-1.3 <-0.2>	n. a. <n. a.>
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平残)	3.1	3.2	3.6	3.5	3.6	3.7	3.6
取引停止処分件数	-8.5	5.9	3.5	10.5	13.6	-9.8	n. a.

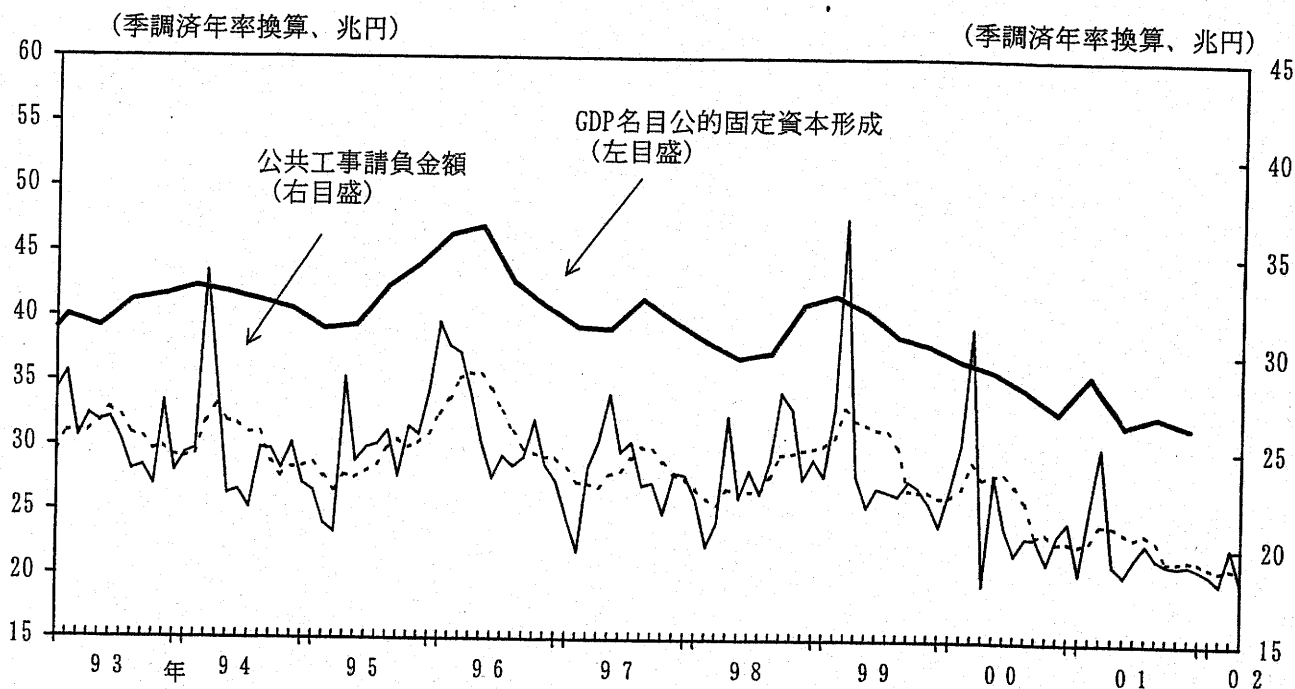
(注) 1. p は速報値。

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。

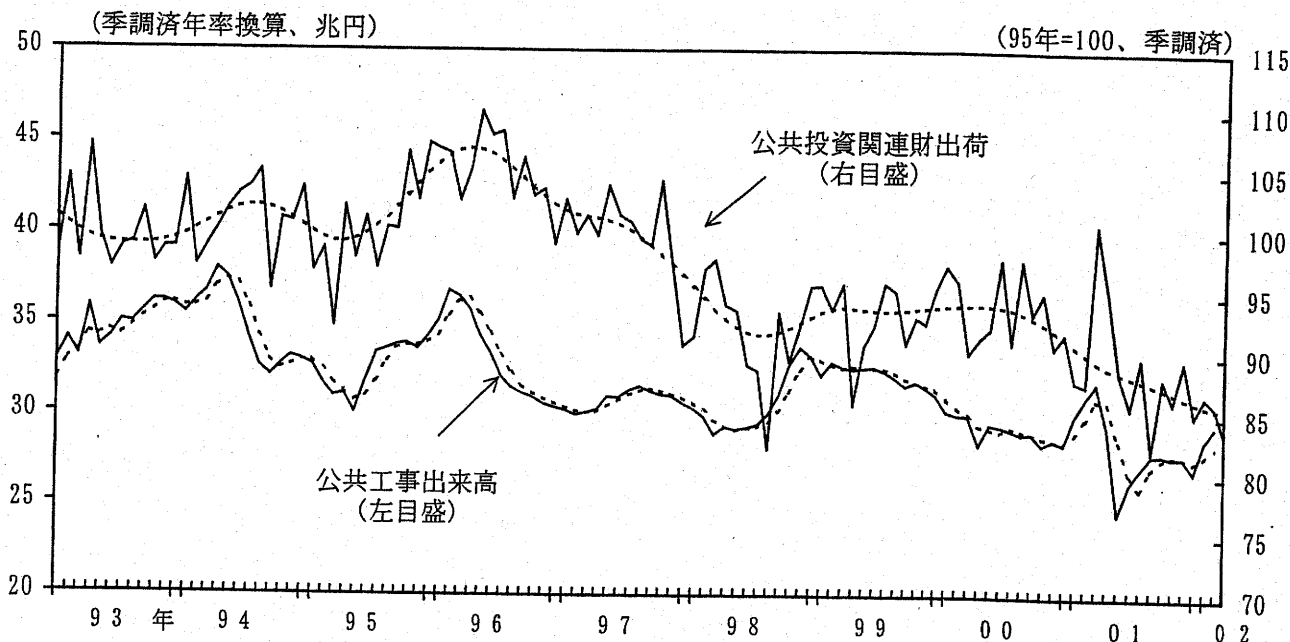
(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
 日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
 国土交通省「建設統計月報」「旅行取扱状況」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、
 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、財務省「外国貿易概況」、
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、
 日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「金融経済統計月報」、
 全国銀行協会「全国法人取引停止処分者の負債状況」

公共投資

(1) 公共工事請負金額と名目公的固定資本形成



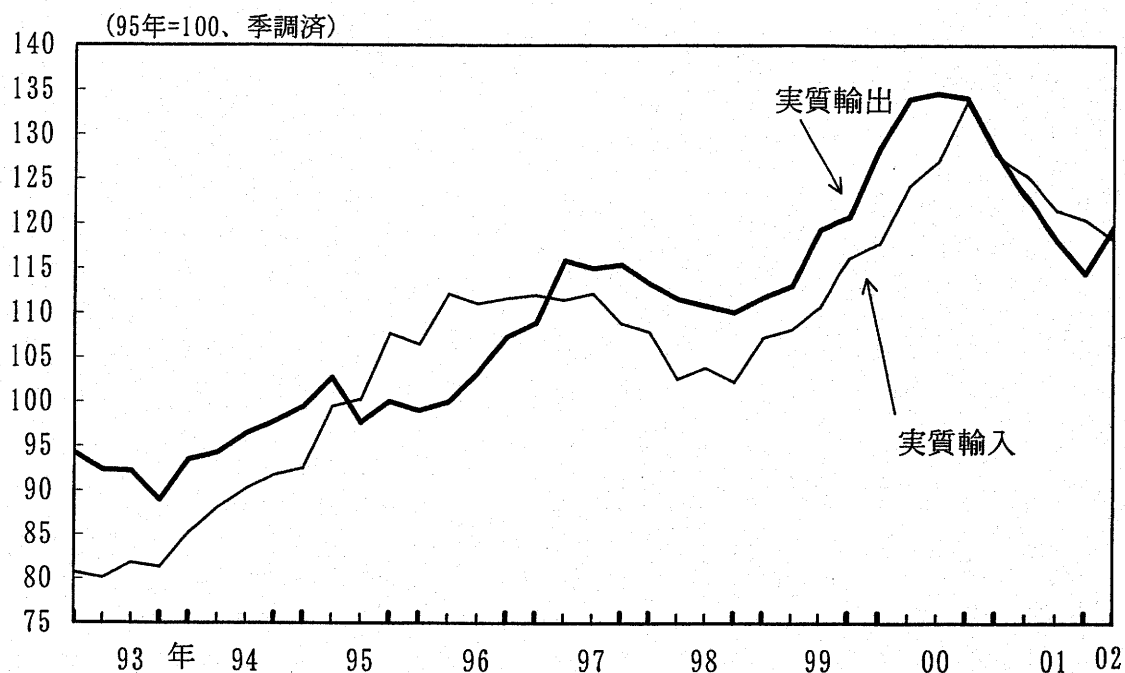
(2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高



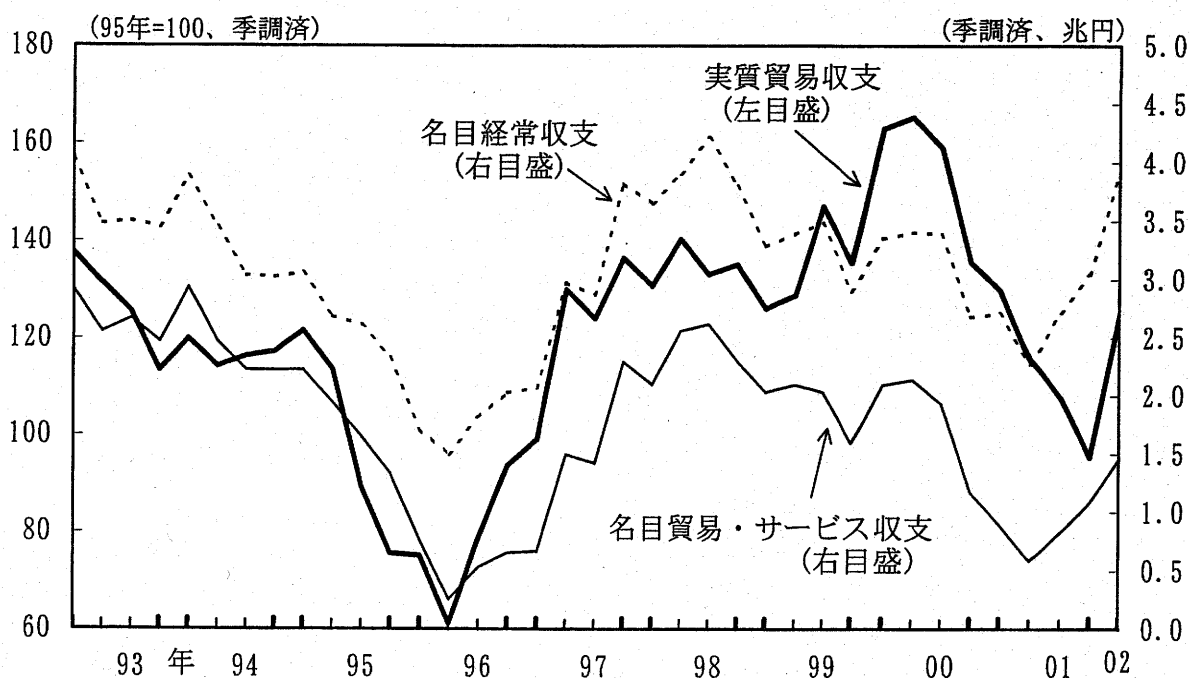
- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
 3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。
 4. 公共工事請負金額は、X-12-ARIMA、公共投資関連財出荷及び公共工事出来高は、X-12-ARIMA (βバージョン)による季節調整値。公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。
 5. 点線のうち、公共工事請負金額については後方6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2002/3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、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。
 2. 実質輸出入及び実質貿易収支については、今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。
 3. 国際収支統計の95年以前は、旧ベース。なお、2001/10~12月確報の公表に伴い、季節調整替えを実施。

(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	2002年 1月	2	3
米国 <30.0>	11.7	-8.5	-6.1	-5.3	-3.8	-3.7	4.3	3.4	4.0	3.4
EU <15.9>	6.4	-10.9	-0.3	-7.6	-6.4	-0.8	-6.3	-4.0	1.1	3.3
東アジア <38.7>	25.7	-9.7	-5.4	-5.0	-3.7	-1.1	7.4	11.9	-6.0	4.9
中国 <7.7>	27.8	11.6	5.8	-1.2	-3.5	-0.5	17.8	35.3	-15.3	5.4
NIEs <21.7>	25.8	-15.8	-9.4	-6.1	-3.4	-1.8	5.8	9.1	-5.5	6.5
韓国 <6.3>	30.4	-9.1	-4.3	-7.8	4.9	-1.5	2.7	2.4	4.7	1.4
台湾 <6.0>	22.5	-25.7	-16.6	-4.1	-11.1	4.3	6.7	6.6	-6.5	12.7
ASEAN4 <9.3>	24.0	-8.1	-3.5	-5.4	-4.6	-0.1	3.3	1.2	1.9	1.0
タイ <2.9>	19.0	-4.0	-4.8	-3.5	-0.8	-0.3	-1.6	-7.2	5.4	4.6
実質輸出計	14.1	-9.1	-4.4	-4.0	-3.9	-3.2	4.7	5.6	0.5	4.3

- (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. 各計数は、今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMA)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

(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	2002年 1月	2	3
中間財 <14.7>	5.3	-3.5	-2.0	-3.7	0.1	2.1	5.6	8.9	-4.1	-1.1
自動車関連 <22.1>	9.2	0.0	-4.2	2.0	2.0	1.1	5.8	1.4	7.7	5.5
消費財 <7.3>	13.0	-6.3	-4.8	-1.0	-1.6	-5.8	4.5	10.6	-1.2	9.7
情報関連 <17.3>	25.2	-12.0	-5.1	-6.8	-7.5	-7.3	-5.9	-2.8	0.1	1.7
資本財・部品 <27.5>	21.1	-14.9	-4.3	-8.9	-6.3	-5.0	6.1	5.5	0.6	5.9
実質輸出計	14.1	-9.1	-4.4	-4.0	-3.9	-3.2	4.7	5.6	0.5	4.3

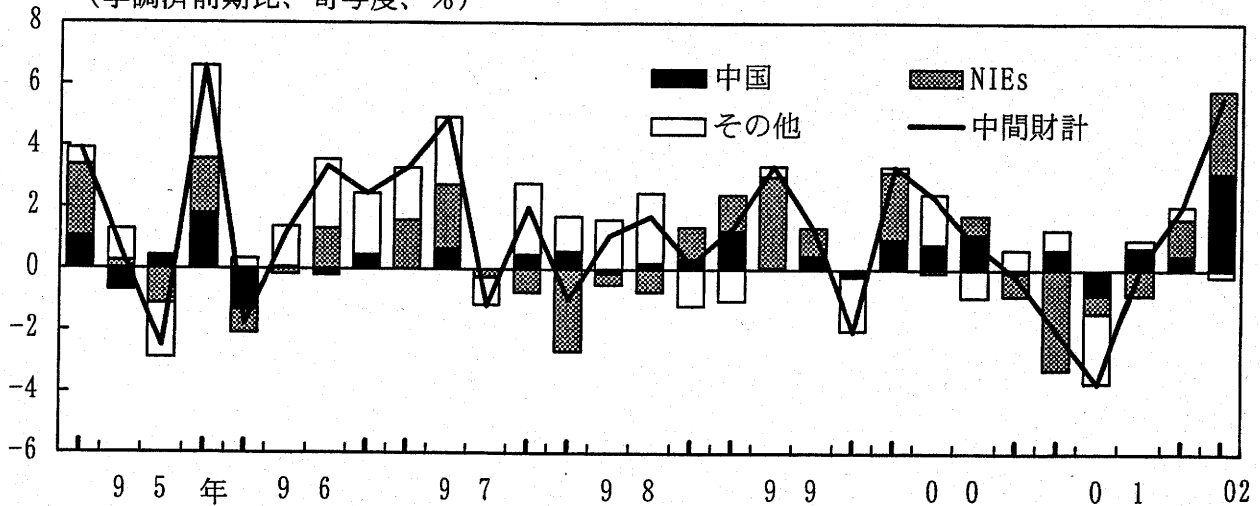
- (注) 1. < >内は、2001年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMA)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

(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)

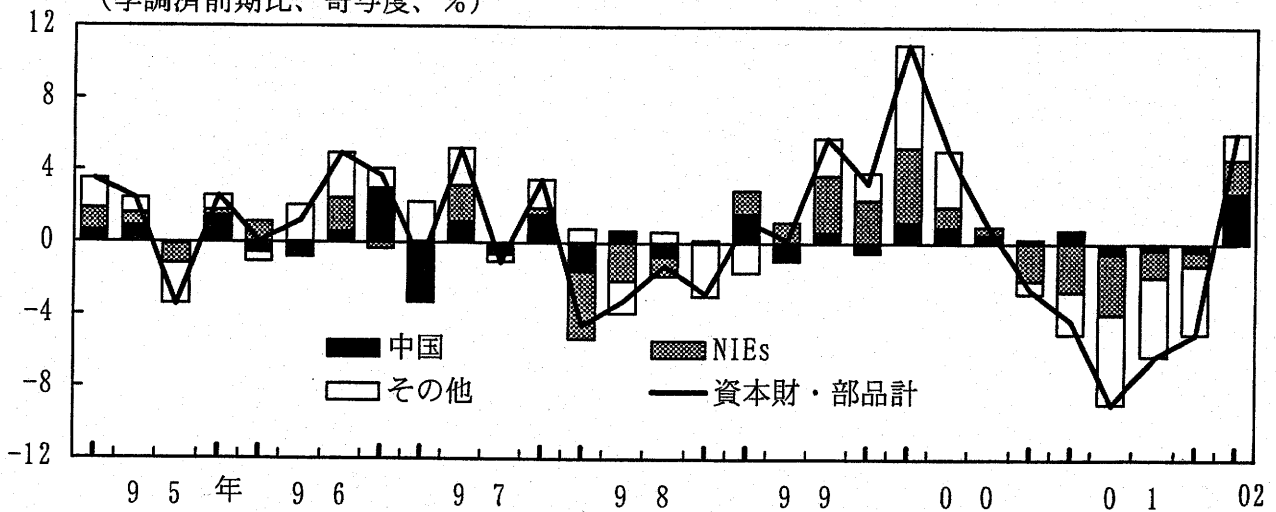
(1) 中間財輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



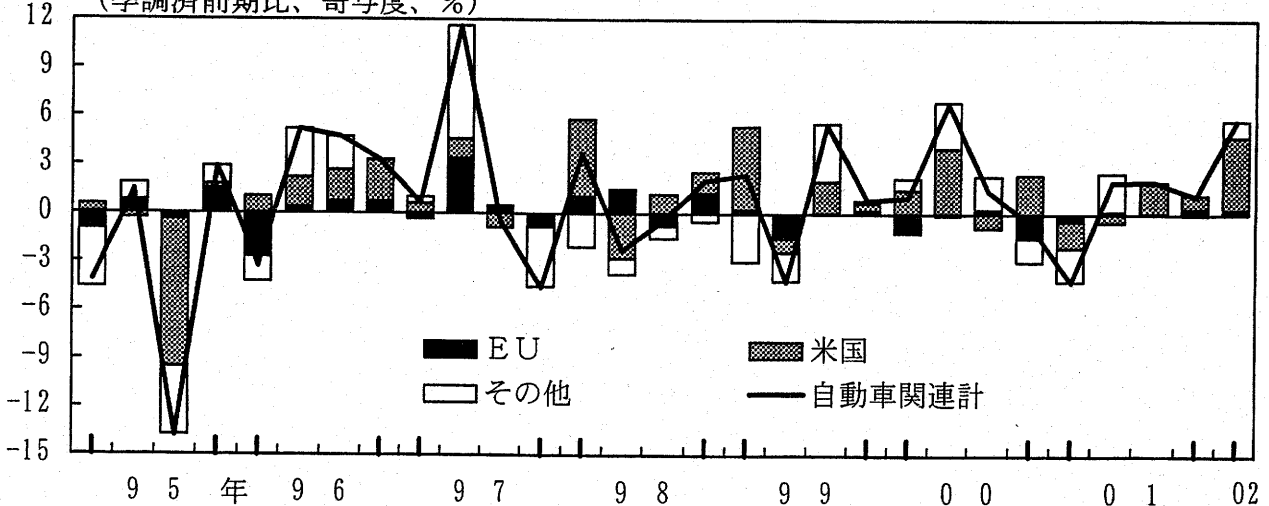
(2) 資本財・部品輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 自動車関連輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



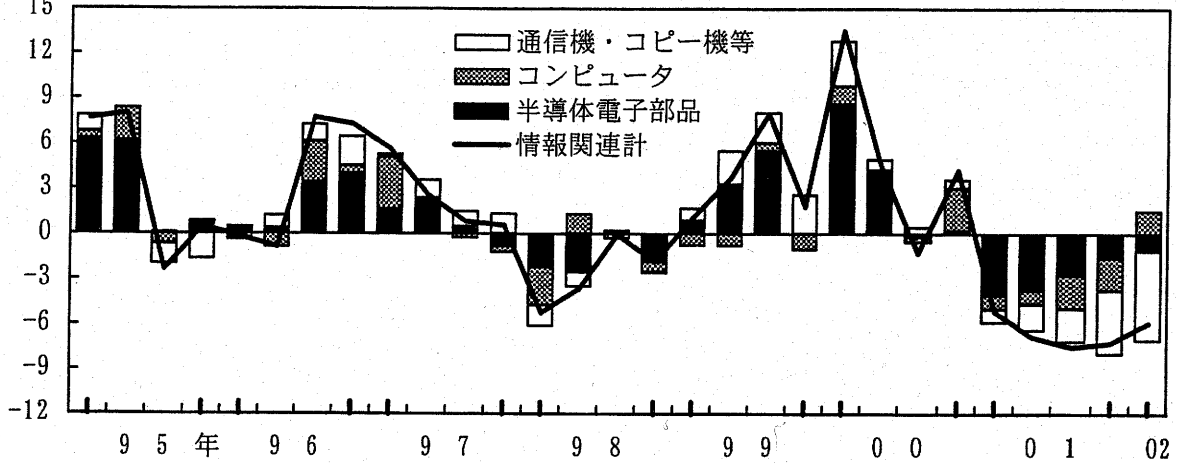
(注) 今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

情報関連財の輸出入

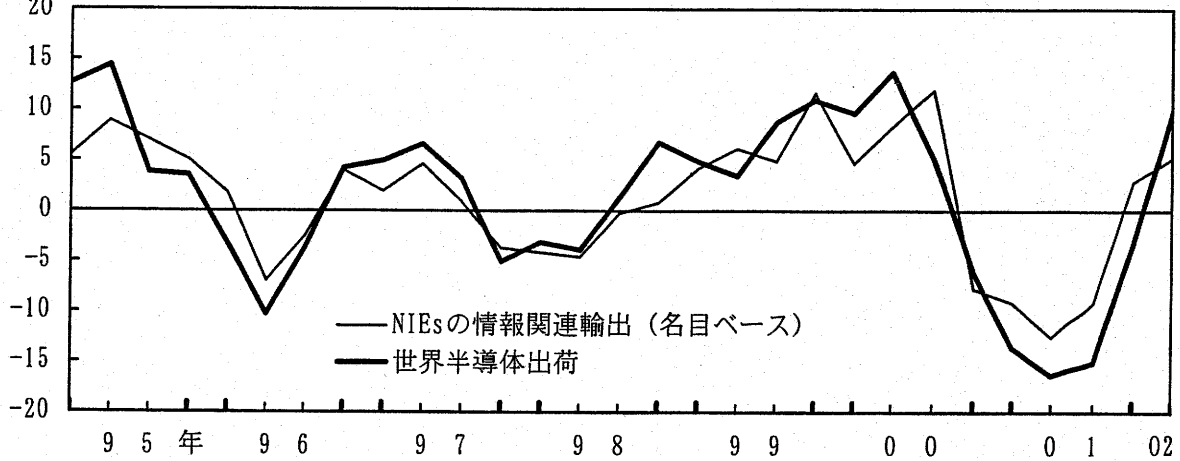
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



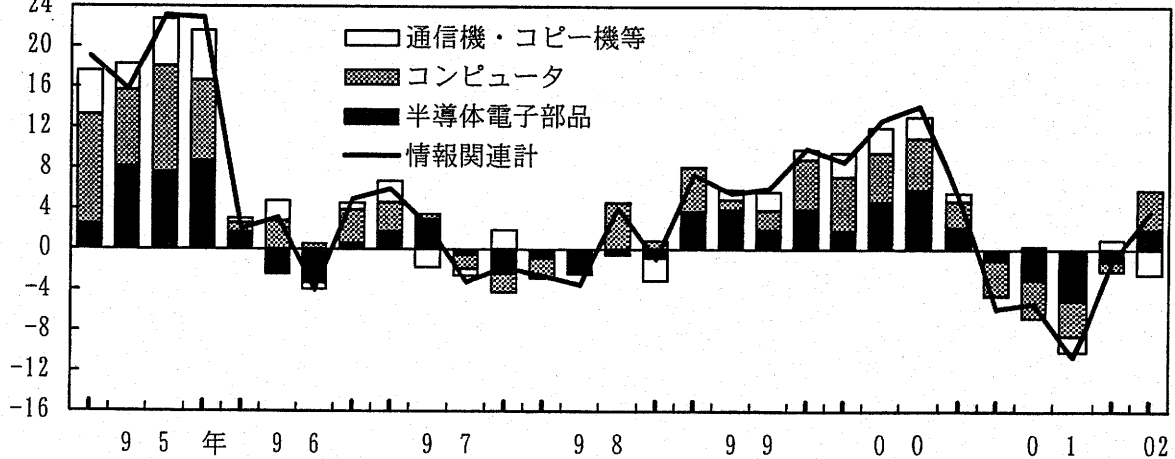
(2) 世界半導体出荷とNIEsの情報関連輸出

(季調済前期比、%)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 1. (1) および (3) は、今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った (X-12-ARIMAによる) ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

2. (2) の世界半導体出荷は、米国PPI電子部品を用いてデフレートした実質値。

NIEsは、韓国、台湾およびシンガポール。NIEsの情報関連輸出の内訳は、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。2002/1Qの計数のうち、韓国については1~2月実績の四半期換算値。季節調整は、いずれもX-11による。

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

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	2002年 1月	2	3
米国	<18.1>	7.9	-4.4	-8.0	-1.6	-6.5	-3.0	-1.5	-6.5	5.6	0.6
EU	<12.8>	8.5	3.5	-0.2	-3.0	-0.6	2.6	-6.4	-7.6	-2.0	3.0
東アジア	<40.3>	25.5	1.6	-4.2	-2.2	-3.9	-1.0	1.5	-4.0	10.5	-2.4
中国	<16.6>	28.1	13.2	-1.3	2.9	-0.7	4.2	1.7	-8.7	18.1	-2.3
NIEs	<10.9>	28.4	-9.7	-7.0	-8.8	-7.6	-7.1	3.5	-0.3	7.0	-0.8
韓国	<4.9>	22.5	-7.8	-3.5	-6.2	-7.7	-7.0	-1.6	-5.5	8.4	1.0
台湾	<4.1>	43.6	-13.0	-10.2	-11.4	-10.6	-3.9	6.0	4.2	2.4	-1.3
ASEAN4	<12.7>	20.2	0.0	-4.5	-1.6	-4.3	-2.1	-0.3	-0.7	4.1	-3.8
タイ	<3.0>	19.3	6.0	-5.8	4.0	-2.9	-0.5	-0.3	-4.3	1.5	4.8
実質輸入計		13.3	-1.1	-4.5	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	-4.2	5.4	-1.9

- (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. 各計数は、今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMA)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

(2) 財別

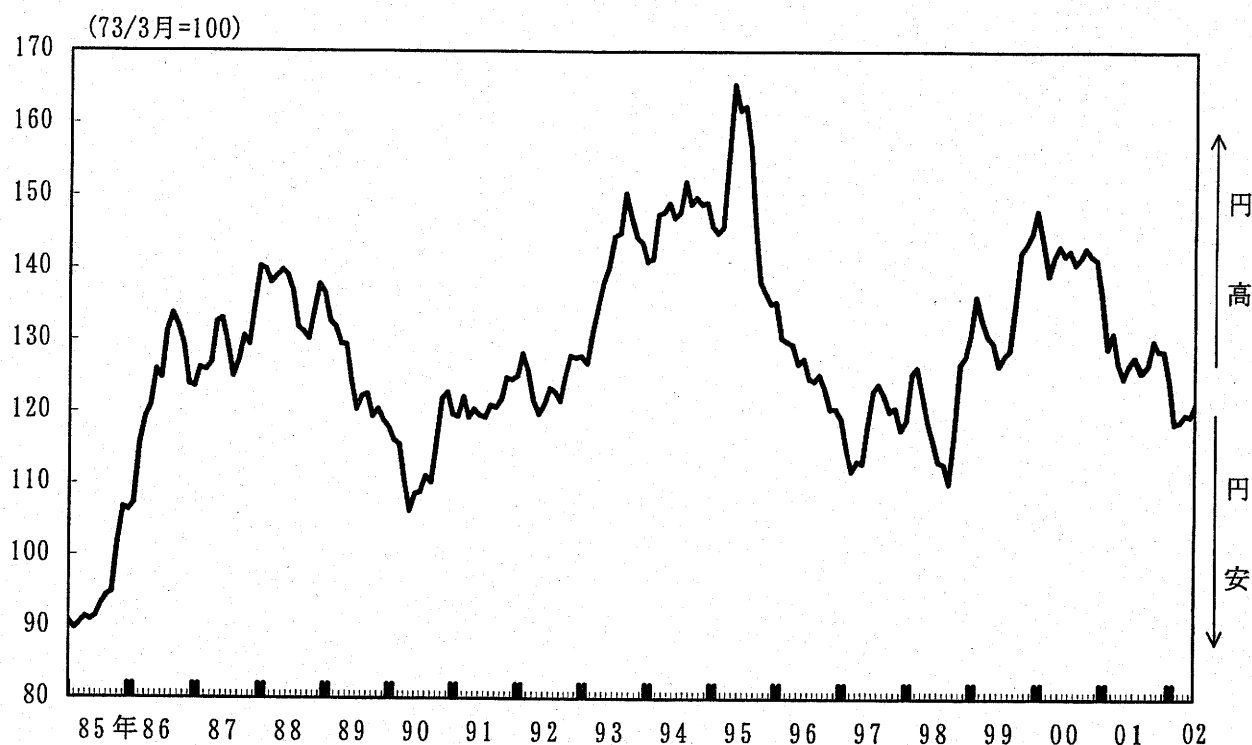
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2002年 1月	2	3
素原料	<26.2>	1.7	-5.1	-2.3	-2.5	-2.1	-2.6	-3.1	-1.6	5.3	-10.7
中間財	<12.9>	8.2	-0.2	-3.1	-2.9	-3.0	-0.5	-0.5	-0.3	-5.0	6.5
食料品	<12.4>	5.3	-1.6	-4.0	-0.4	-1.8	5.1	-4.5	-6.9	4.6	-5.3
消費財	<11.2>	21.4	5.8	-5.6	4.0	-1.4	-0.2	-7.3	-12.6	12.0	-5.0
情報関連	<14.8>	43.9	-2.4	-5.8	-5.3	-10.5	-1.1	5.0	-2.5	8.3	-0.2
資本財・部品	<11.9>	12.4	3.2	-4.3	-1.6	-3.6	-3.4	0.5	-2.5	5.2	3.0
うち除く航空機		21.5	6.0	-2.7	0.2	-6.1	-1.1	-2.5	-9.2	8.4	3.2
実質輸入計		13.3	-1.1	-4.5	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	-4.2	5.4	-1.9

- (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. 各計数は、今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMA)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

(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5月は14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で、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

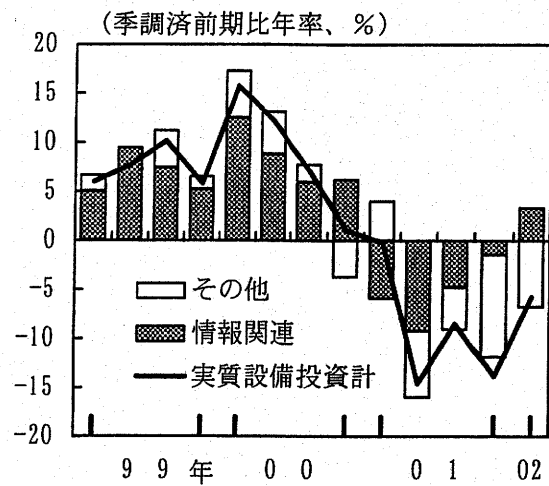
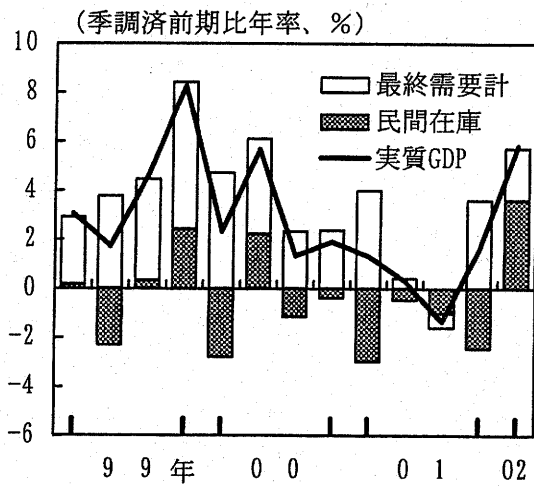
(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		99年	2000年	2001年	2001年 2Q	3Q	4Q	2002 1Q
米	国	4.1	4.1	1.2	0.3	-1.3	1.7	5.8
欧 州	E U	2.6	3.3	1.6	0.5	1.0	-0.6	n. a.
	ドイツ	1.8	3.0	0.6	0.2	-0.7	-1.0	n. a.
	フランス	3.2	4.1	1.9	-0.1	2.0	-1.4	n. a.
	英国	2.1	3.0	2.2	2.0	1.7	0.0	0.3
東 ア ジ ア	中 国	7.1	8.0	7.3	(1~6月) 7.9	(1~9月) 7.6	(1~12月) 7.3	7.6
	N 韓国	10.9	9.3	3.0	2.9	1.9	3.7	n. a.
	I 台湾	5.4	5.9	-1.9	-2.4	-4.2	-1.9	n. a.
	E 香港	3.0	10.5	0.1	0.8	-0.4	-1.6	n. a.
	S シンガポール	6.9	10.3	-2.0	-0.5	-5.4	-6.6	-1.7
ア S E A N 4	タ イ	4.4	4.6	1.8	1.8	1.6	2.1	n. a.
	インドネシア	0.8	4.9	3.3	3.8	3.1	1.6	n. a.
	マレーシア	6.1	8.3	0.4	0.5	-1.2	-0.5	n. a.
	フィリピン	3.4	4.0	3.4	3.2	3.3	3.8	n. a.

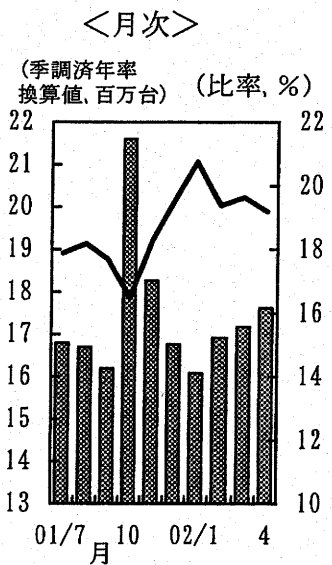
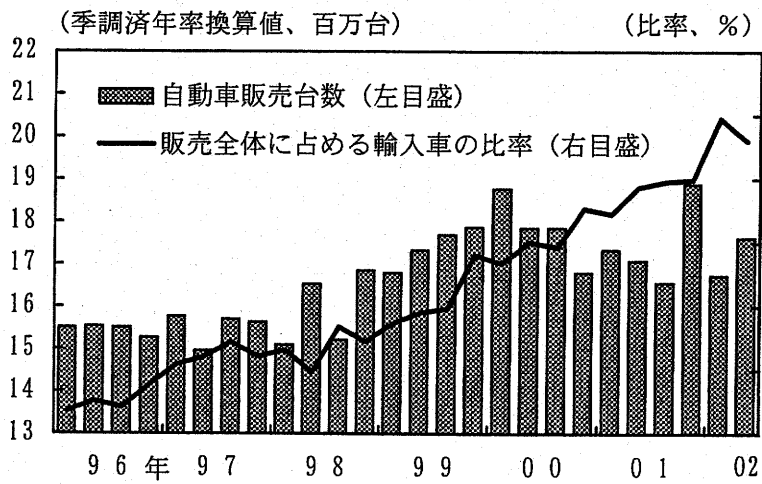
(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

純輸出を取り巻く環境 (2)

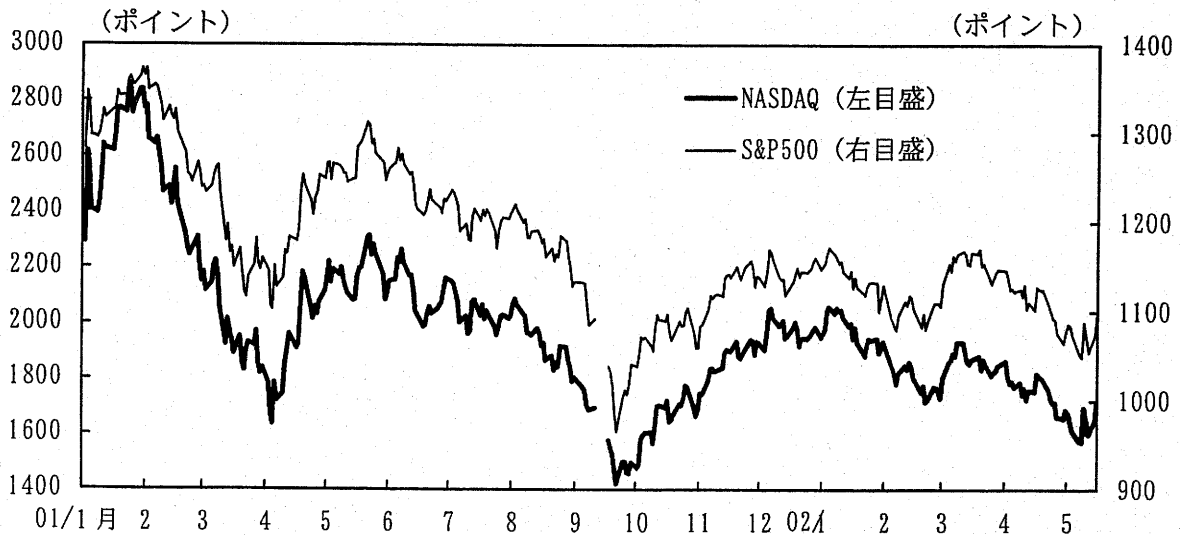
(1) 米国のGDP内訳(最終需要・在庫別) (2) 米国の設備投資



(3) 米国の自動車販売
<四半期>



(4) 米国株価 (NASDAQ、S&P500)

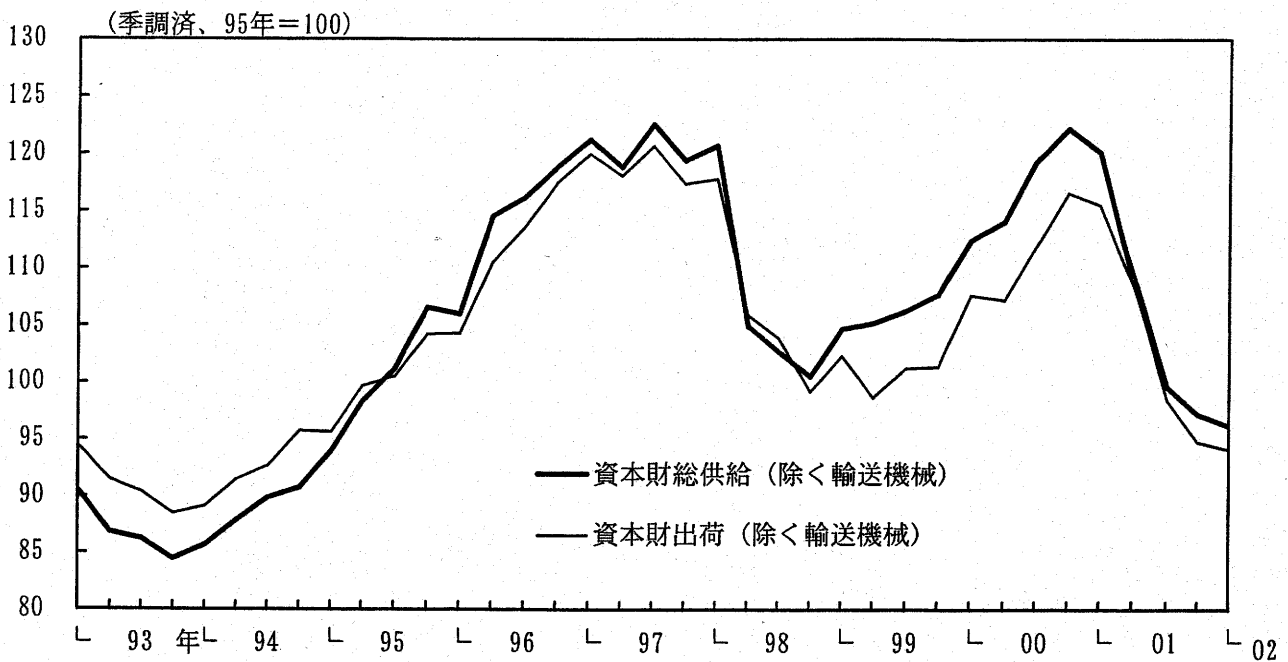


(注) (3) の自動車販売台数の2002/2Qは、4月実績。

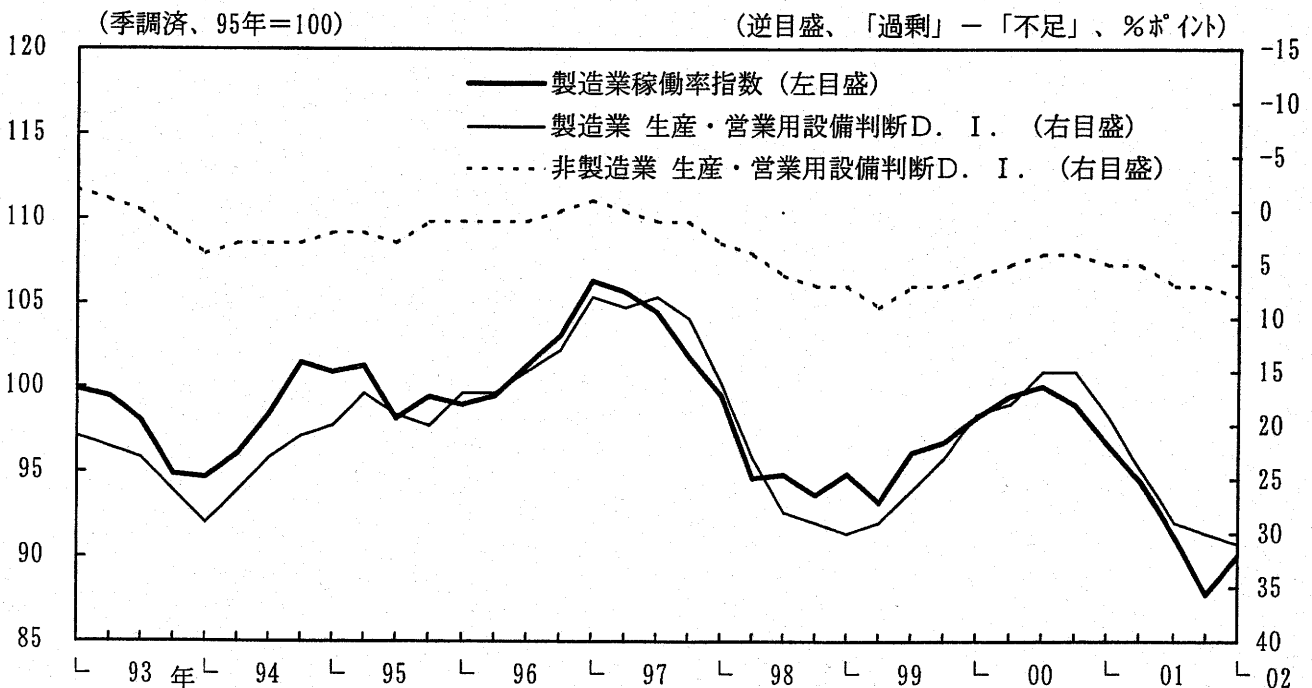
(資料) U.S. Department of Commerce, "National Income and Product Accounts", CEIC Data Company, Bloomberg

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.

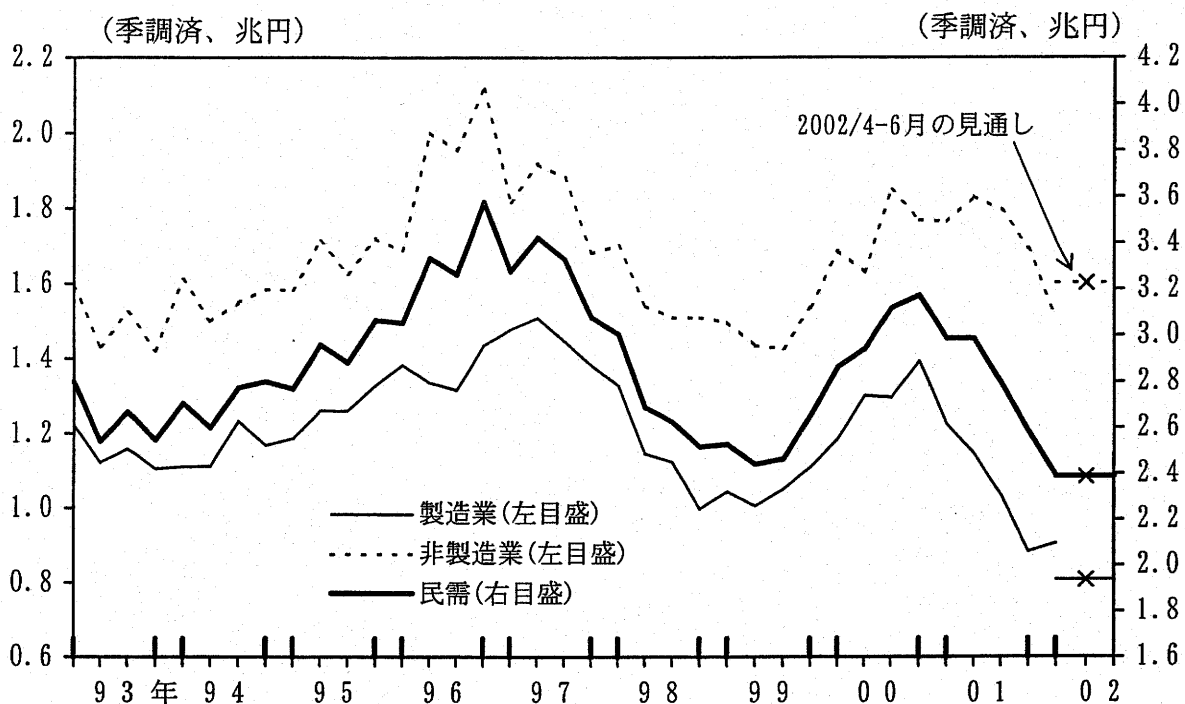


- (注) 1. 資本財総供給 (除く輸送機械) の2002/1Qは、鉱工業総供給表のウェイトを用いて、資本財出荷 (除く輸送機械) から実質資本財・部品輸出を差し引き、実質資本財・部品輸入 (除く航空機) を加えて算出したもの。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 3. 2002/1Qのうち、製造業稼働率指数は1~2月の計数。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、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」

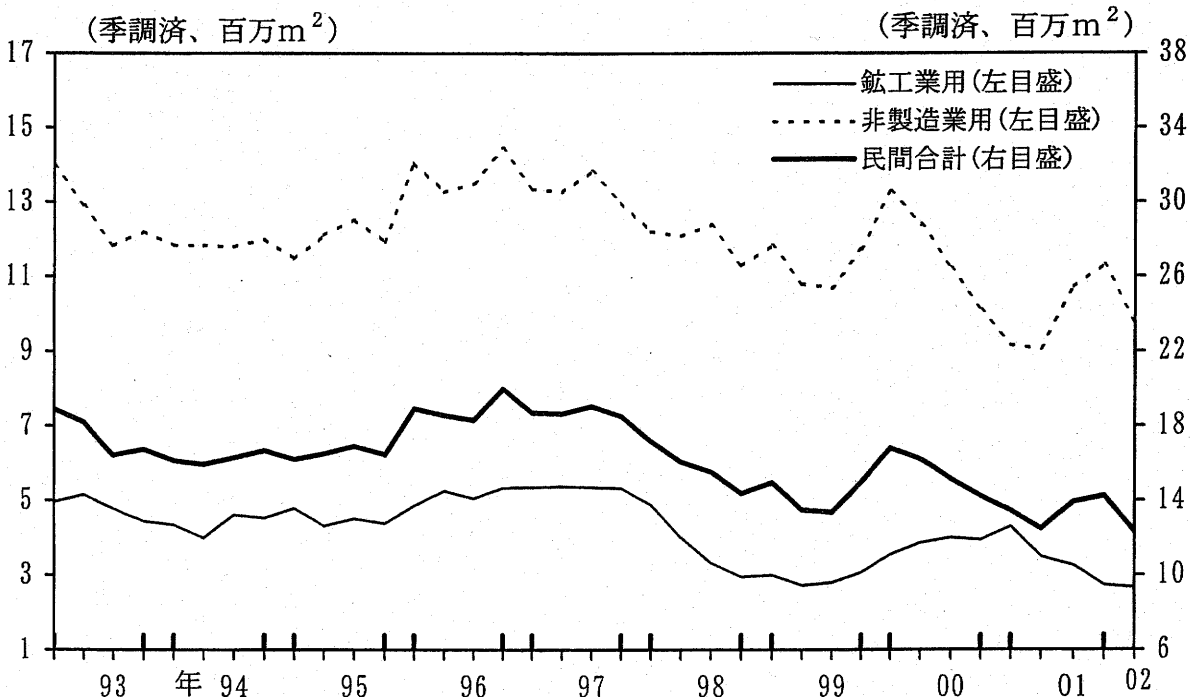
設備投資関連指標 (2)

(1) 機械受注



(注) 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)

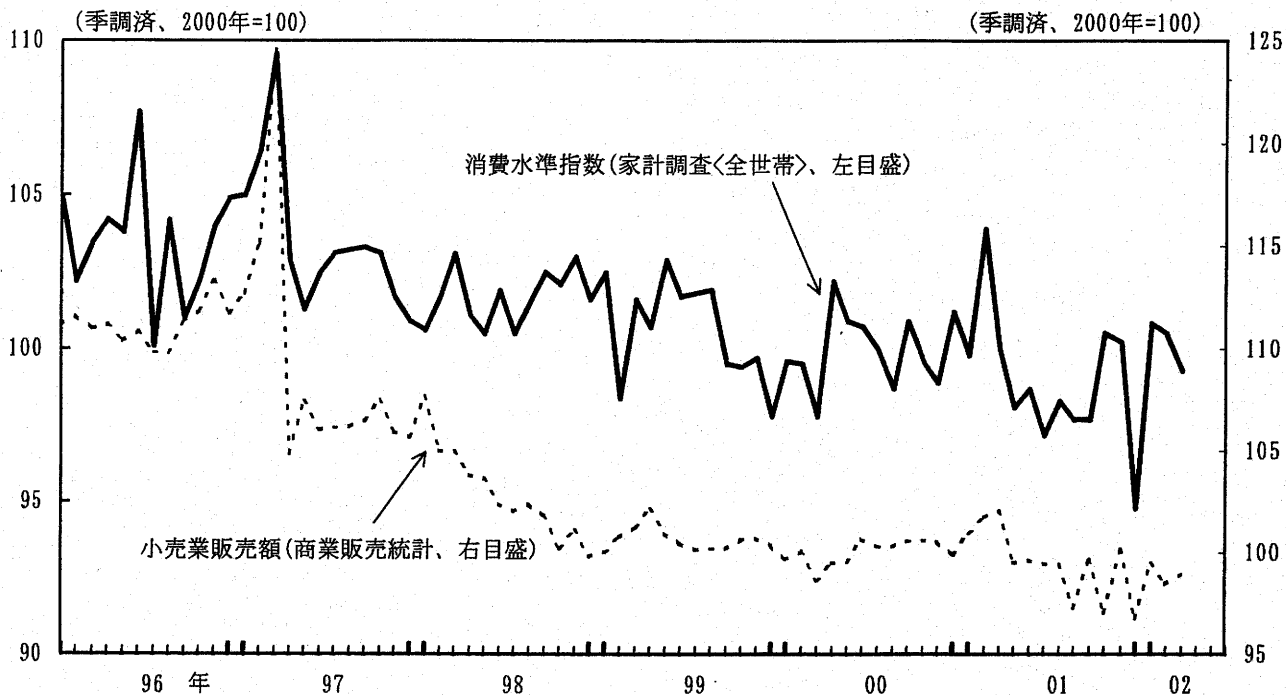


(注) X-12-ARIMA(β^h-シフト)による季節調整値。

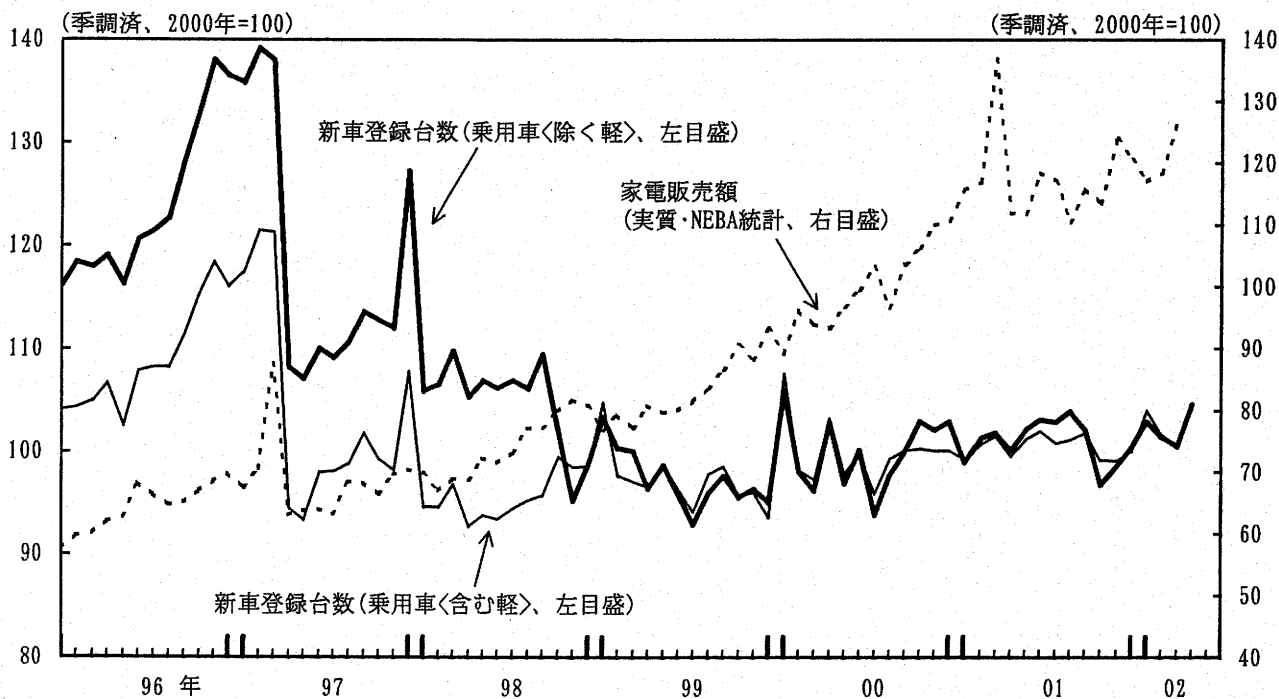
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費関連指標 (1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

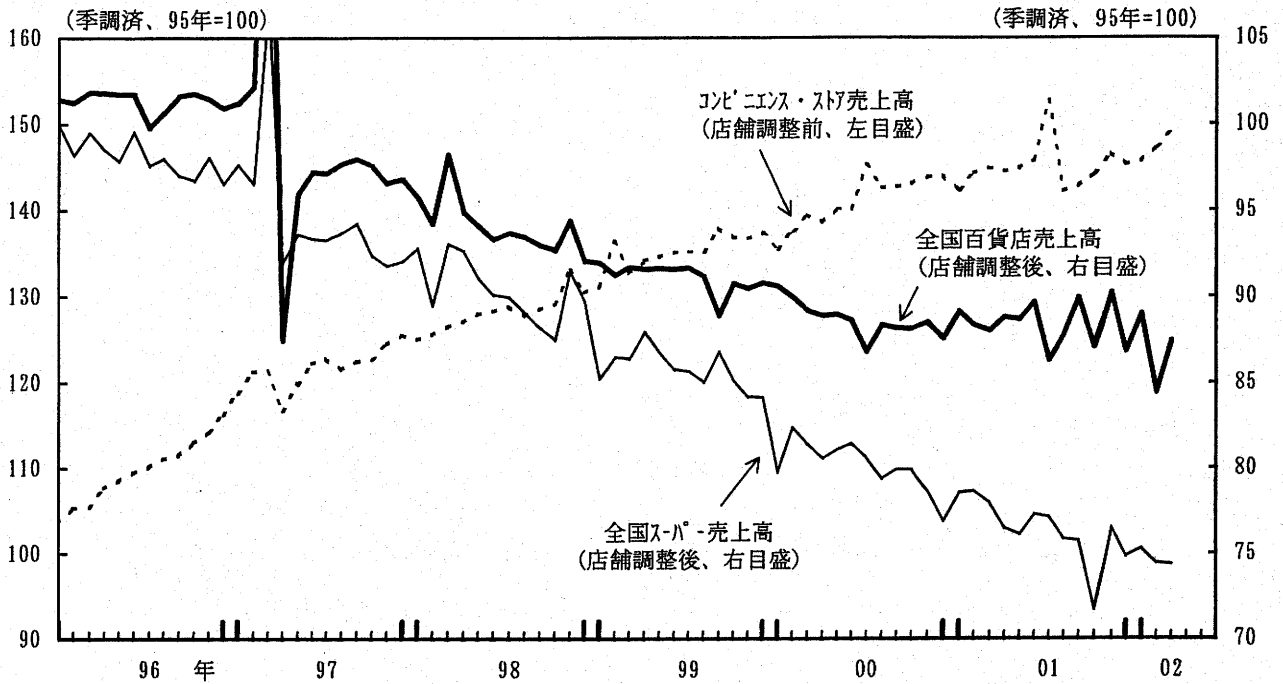


- (注) 1. 新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。小売業販売額と家電販売額はX-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI(財)で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。

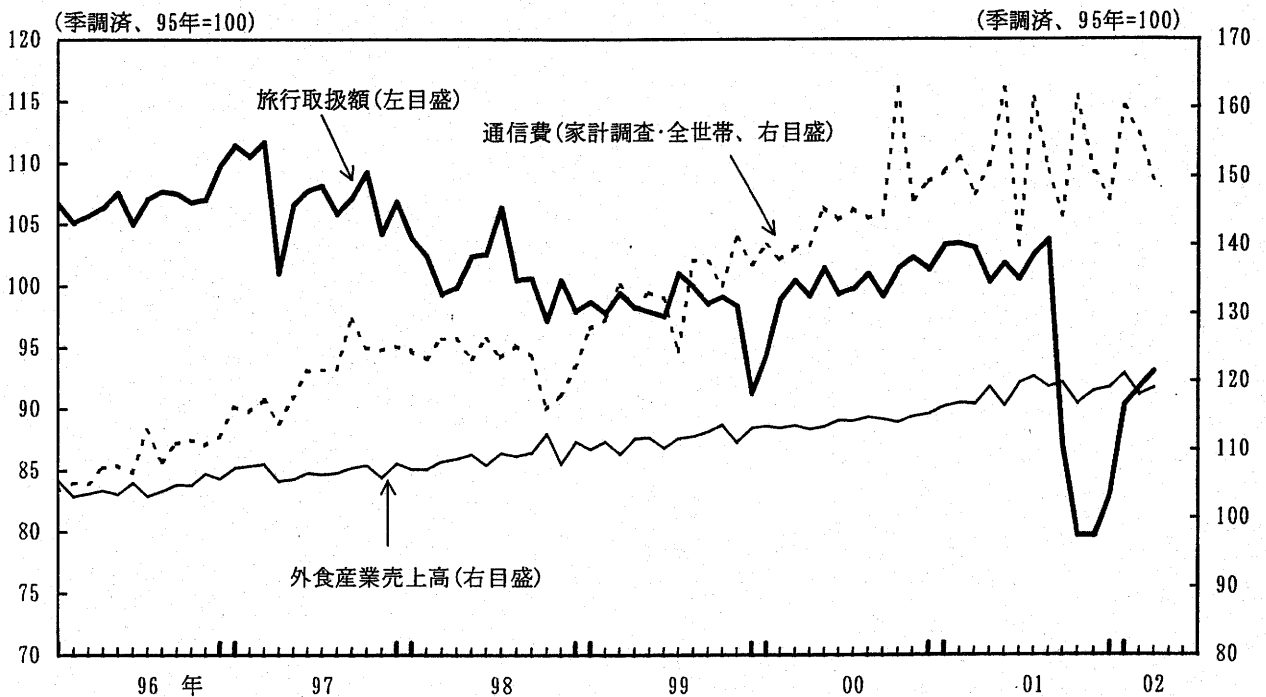
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費関連指標 (2)

(3) 小売店販売 (名目・除く消費税)



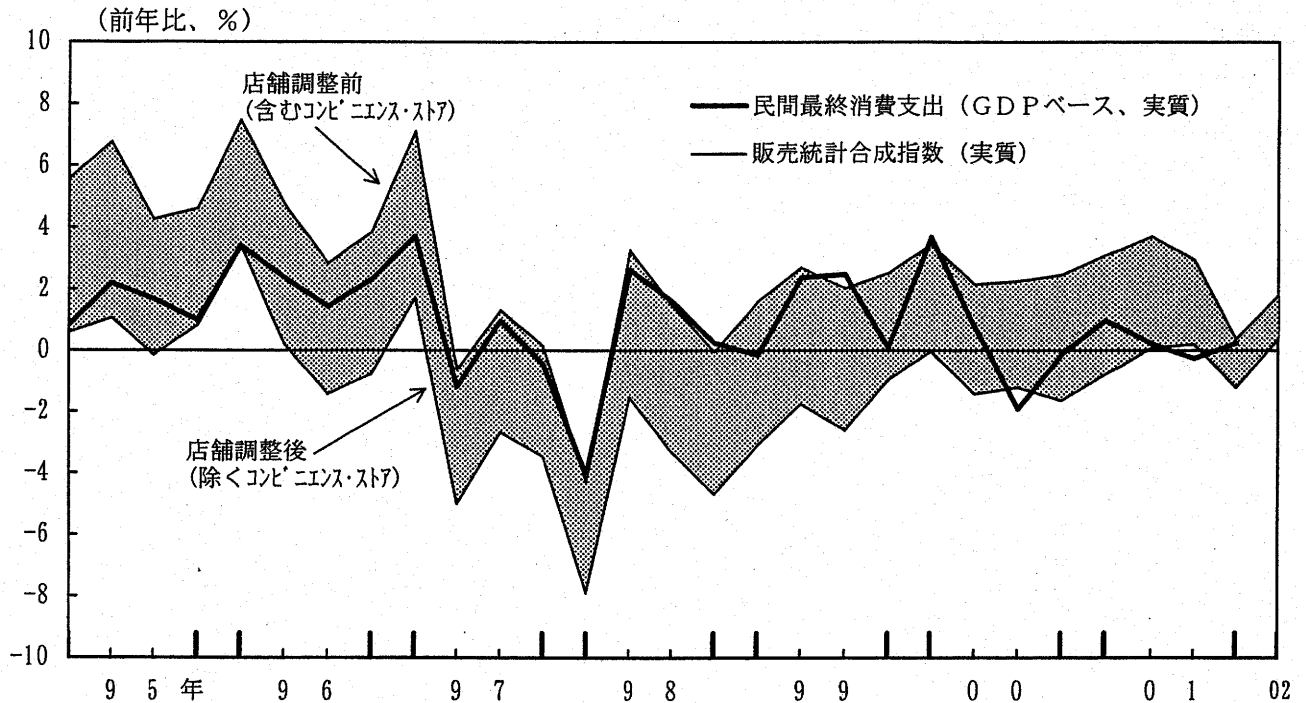
(4) サービス消費 (名目)



- (注) 1. X-12-ARIMA (B/A-ジョ)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) (販売統計合成指数)

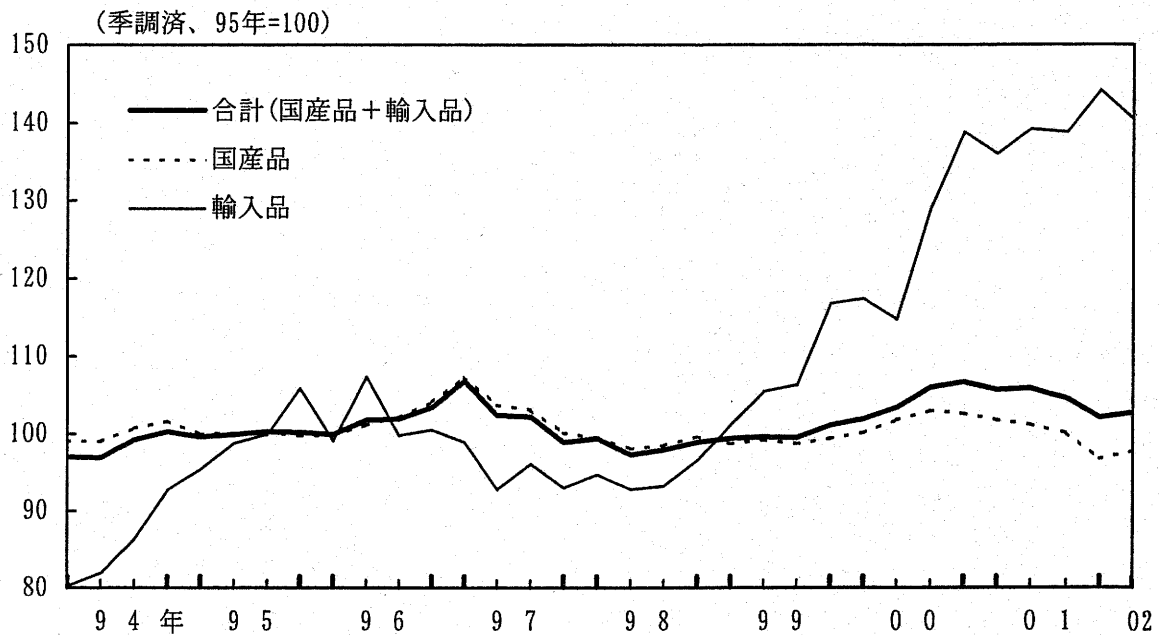


- (注) 1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱高、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高を含めている)。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。個人消費動向の実勢は、おそらく店舗調整前と店舗調整後の中間にあると考えられる。
2. 名目額で公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

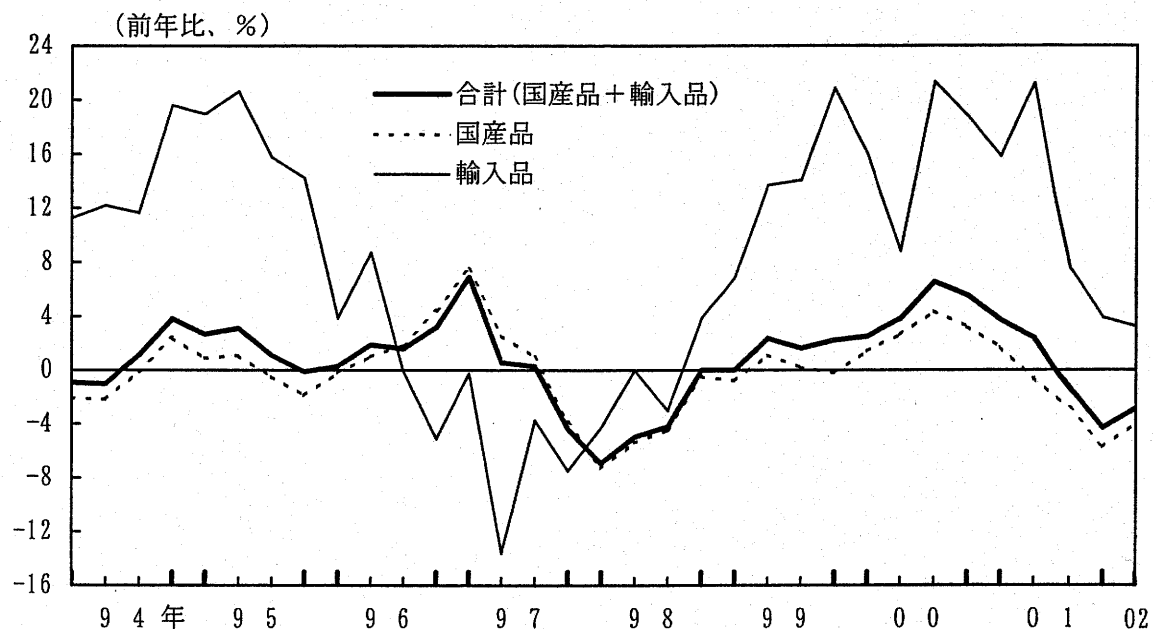
(資料) 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「商業販売統計」、総務省「家計調査報告」
 「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
 全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、
 日本電気大型店協会 (NEBA) 「商品別売上高」、国土交通省「旅行取扱状況」、
 外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費関連指標 (4) (消費財供給数量)

(1) 水準



(2) 前年比

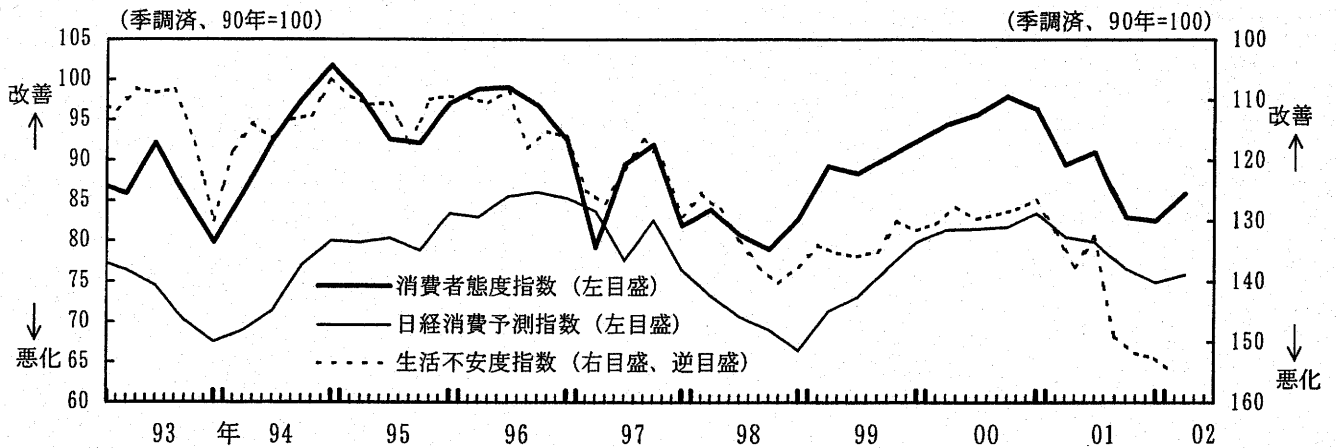


- (注) 1. 「国産品」、「輸入品」とともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目(「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一)。
 2. 「国産品」の2002/1Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分(実質輸出<消費財>より推計)を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。
 3. 「輸入品」の2002/1Qの値は、通関統計から作成した実質輸入(消費財)の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入(消費財)は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
 4. 「合計(国産品+輸入品)」の2002/1Qの値は、「国産品」と「輸入品」を合成して試算したもの。
 5. 前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

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

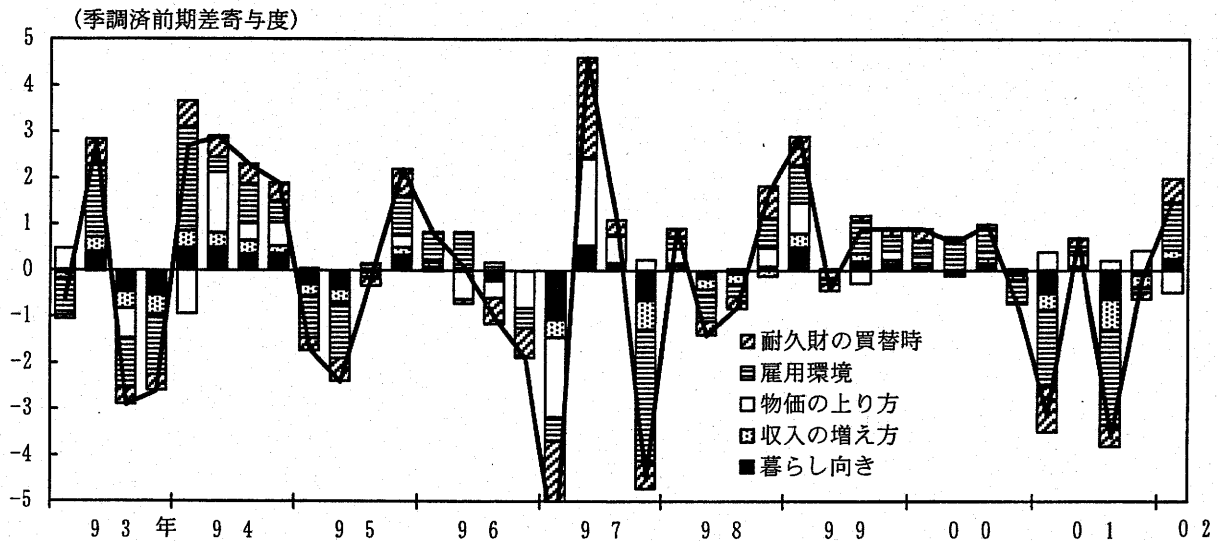
消費者コンフィデンスと消費性向

(1) 各種コンフィデンス指標

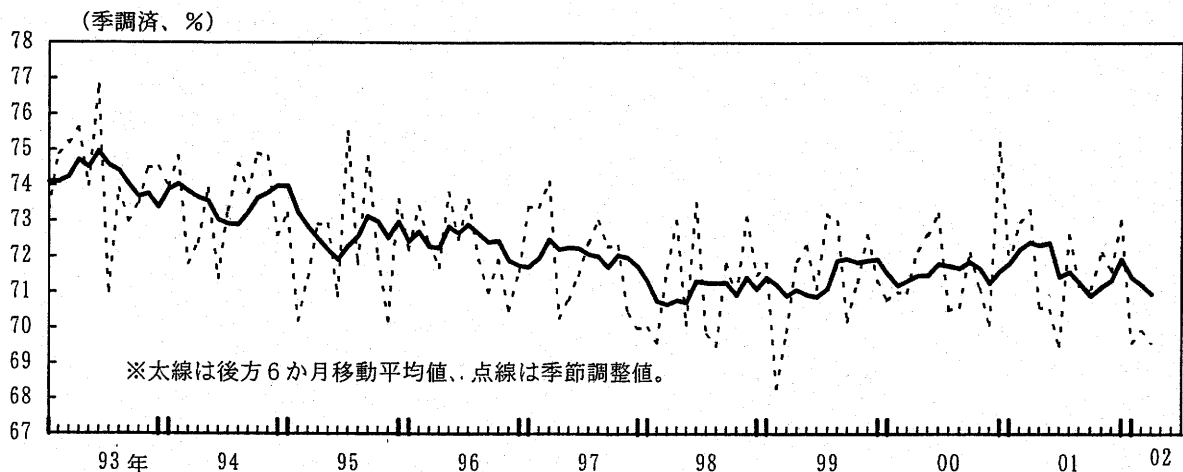


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。
 2. 消費者態度指数(調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数(同首都圏 1,500人)、生活不安度指数(同全国 2,200人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

(2) 消費者態度指数の項目別寄与



(3) 平均消費性向 (家計調査)

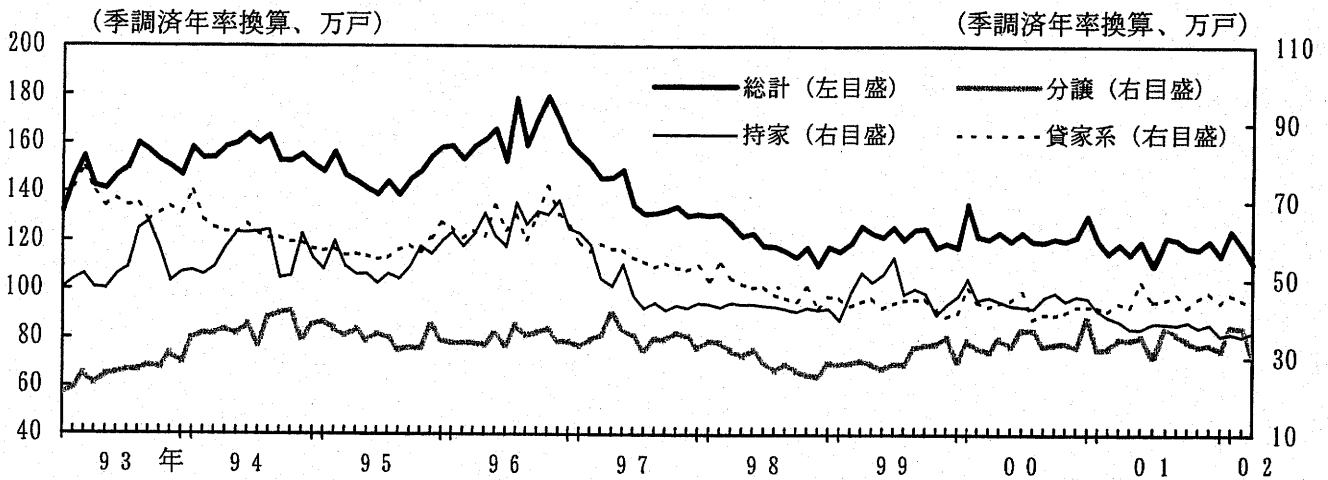


(注) 勤労者世帯。総務省による季節調整値。

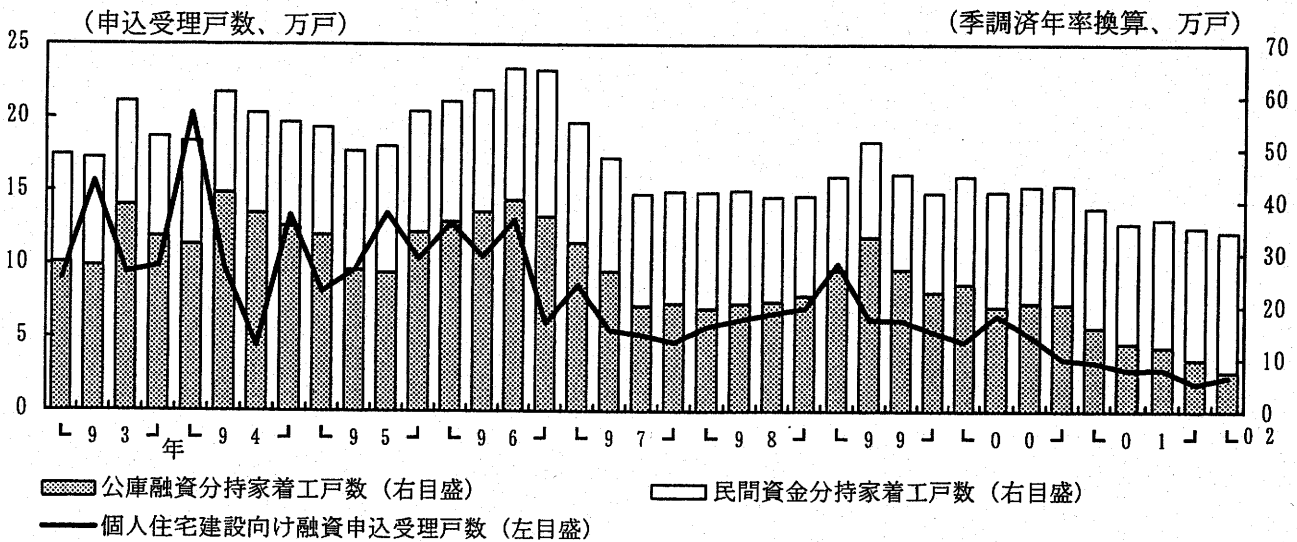
(資料) 内閣府「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、総務省「家計調査報告」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数

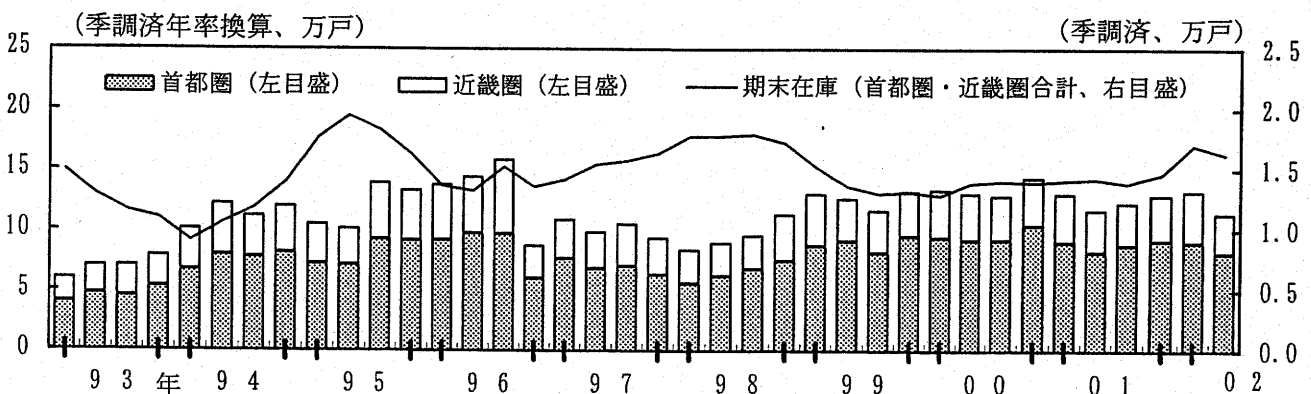


(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(注) 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。

(3) マンション販売動向 (全売却戸数)

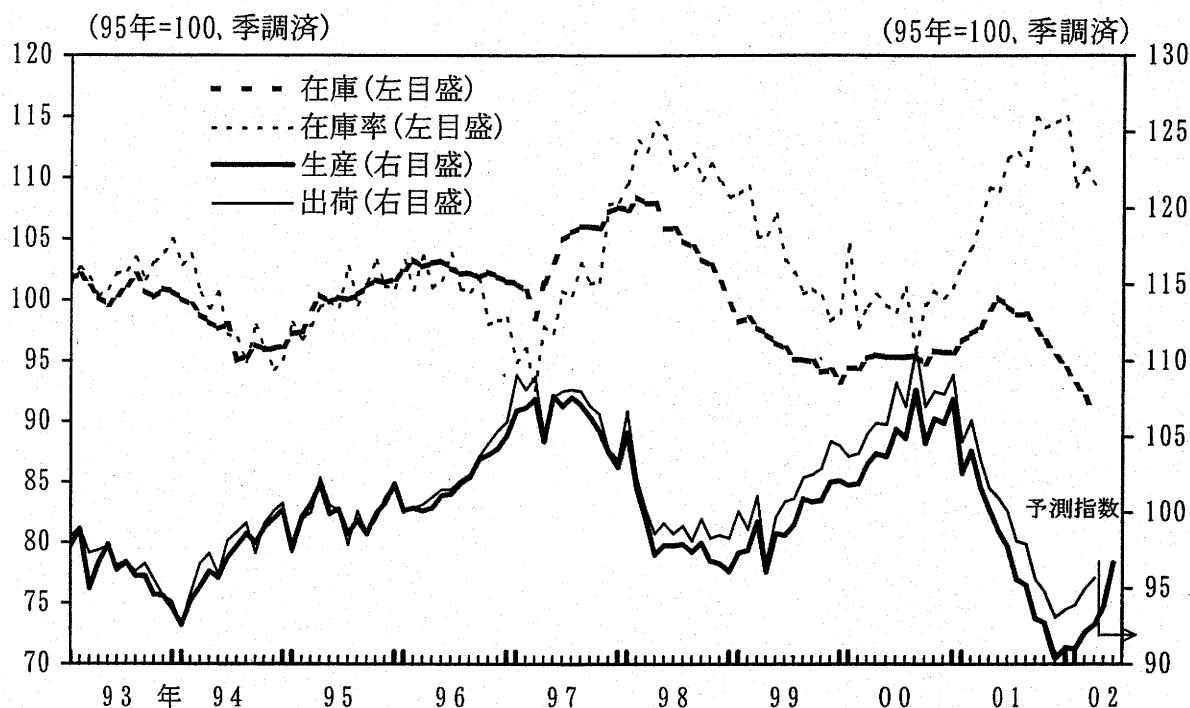


(注) 2002/2Qは4月の値。

(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」

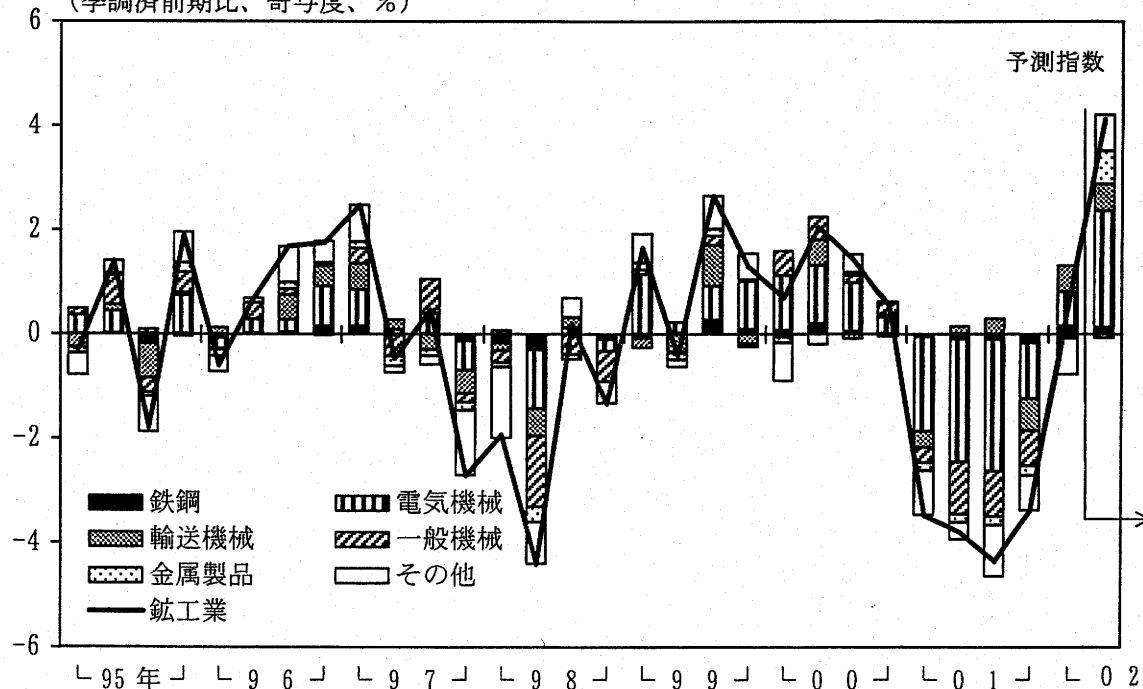
鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

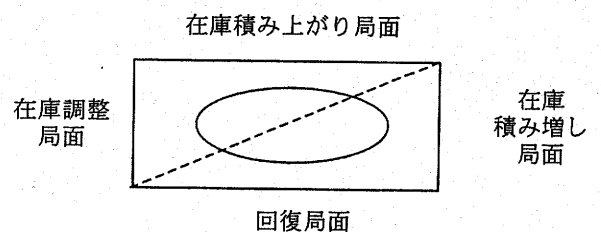
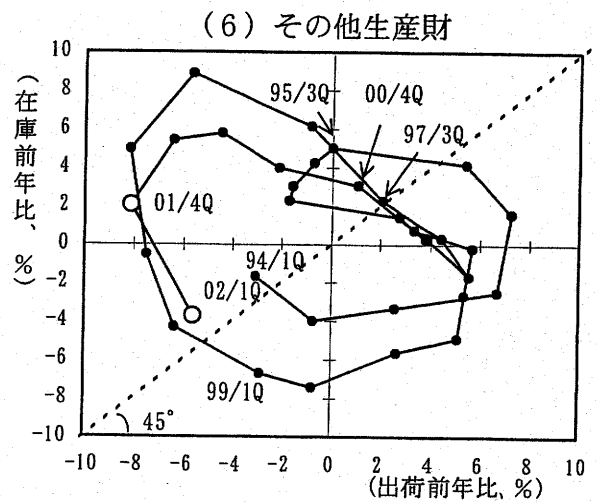
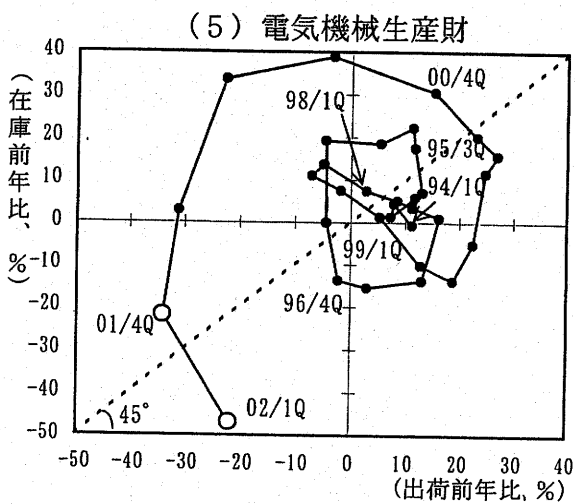
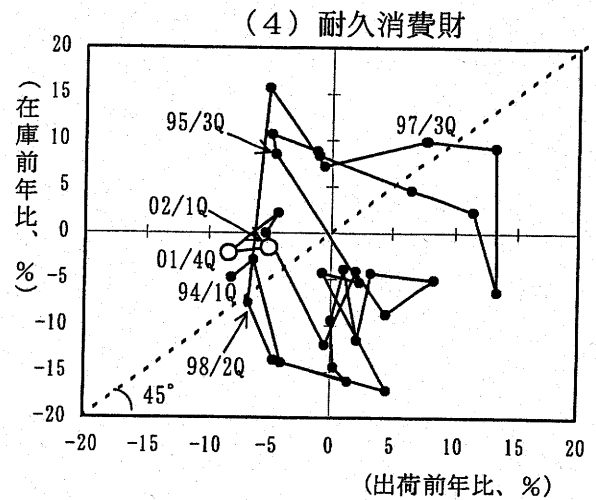
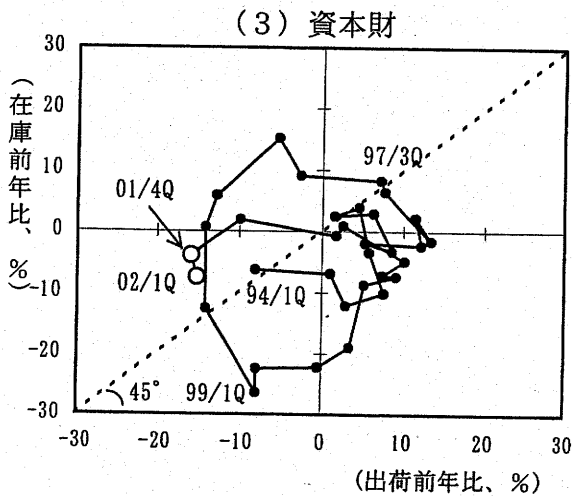
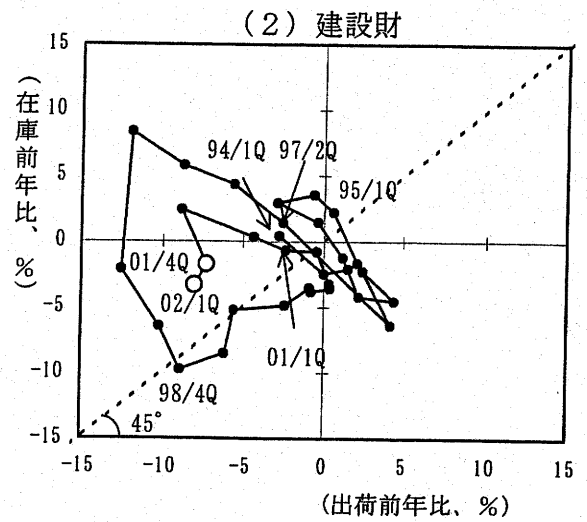
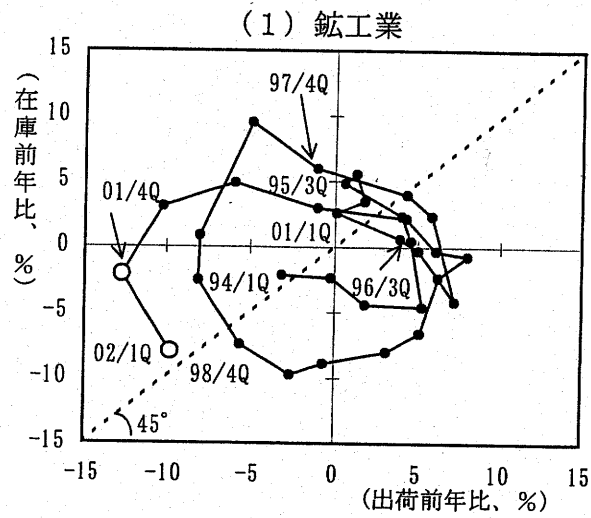
(季調済前期比、寄与度、%)



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

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

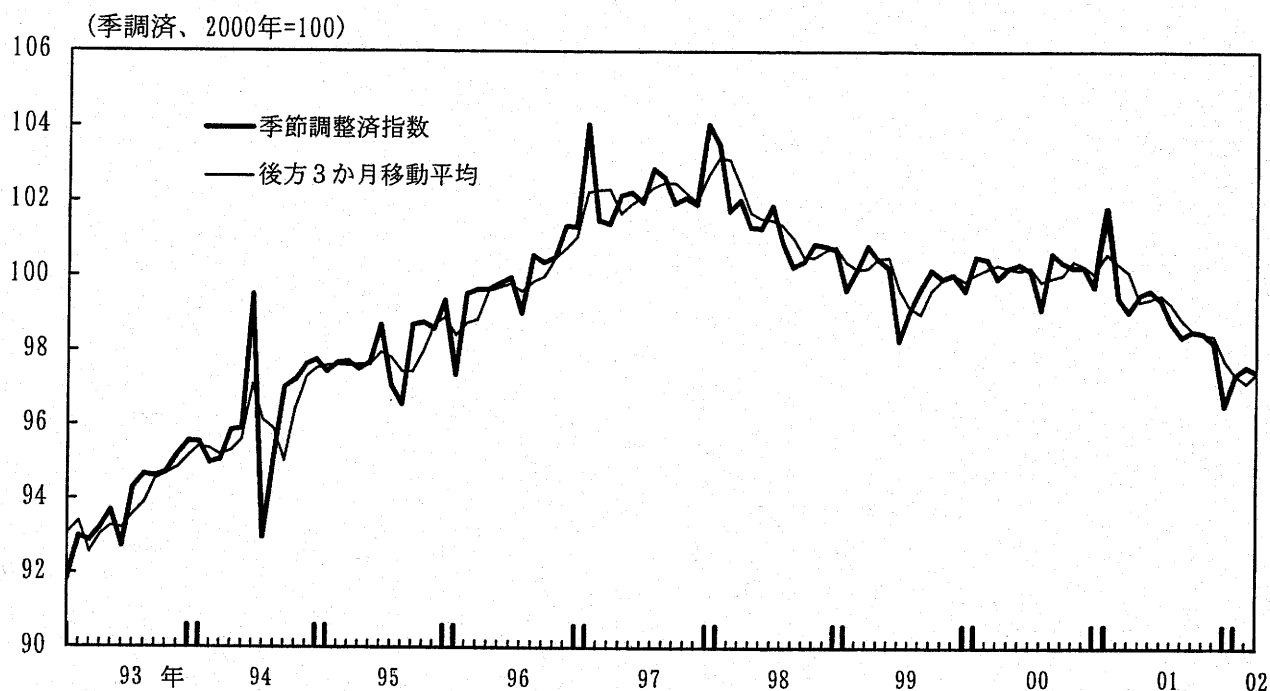
在庫循環



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

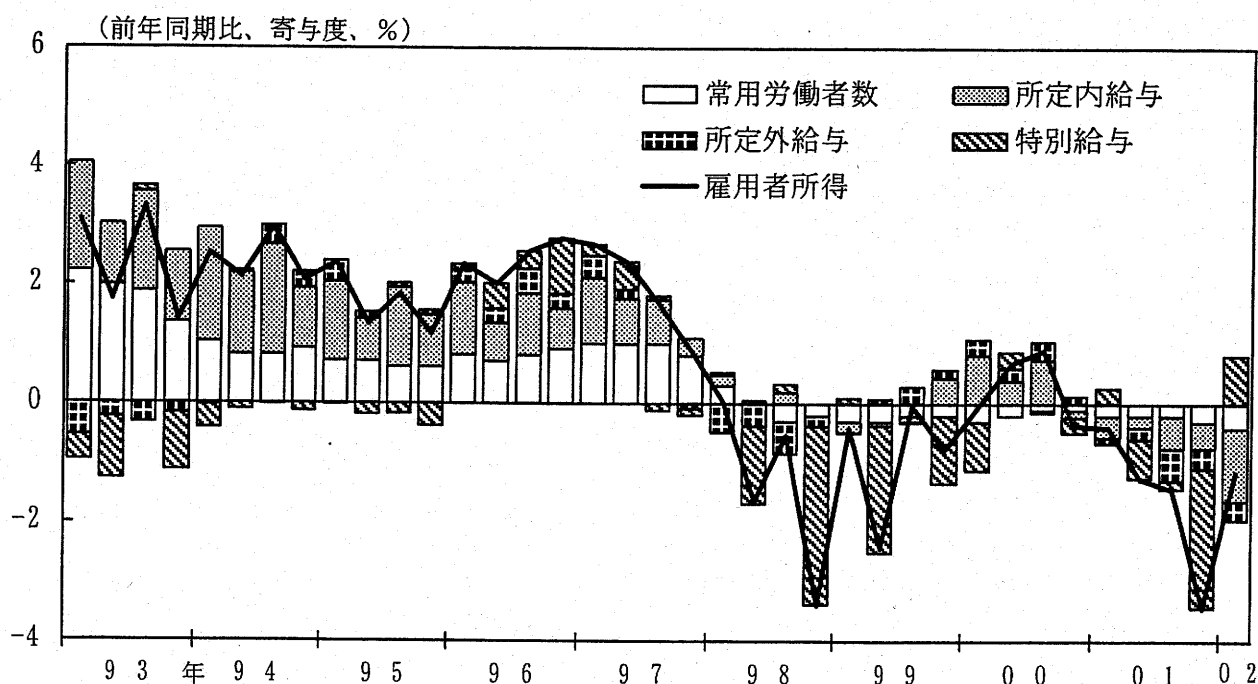
雇用者所得

(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。2002/3月の値は速報値 (下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳

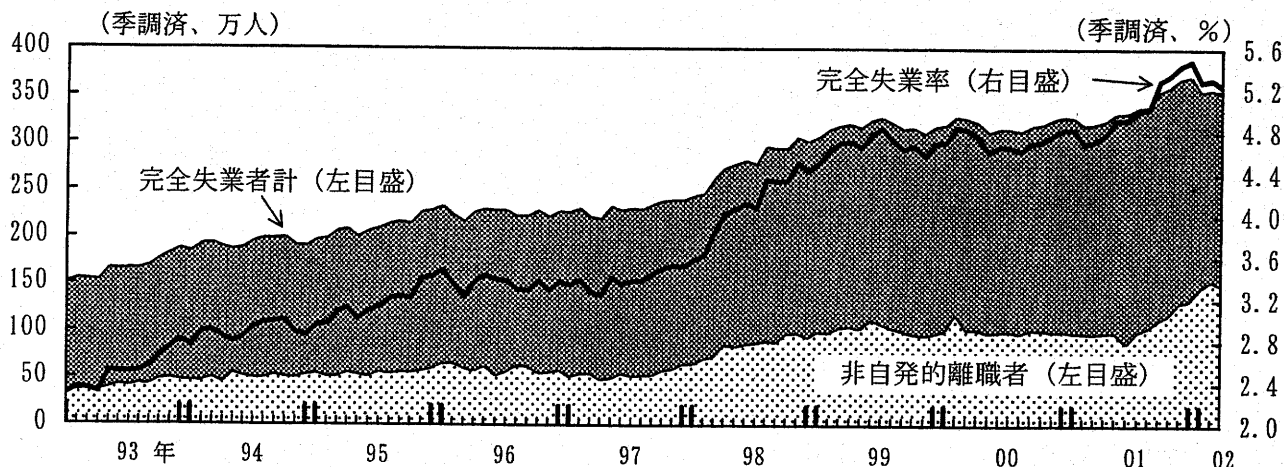


- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
2. 2002/1Qは3月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

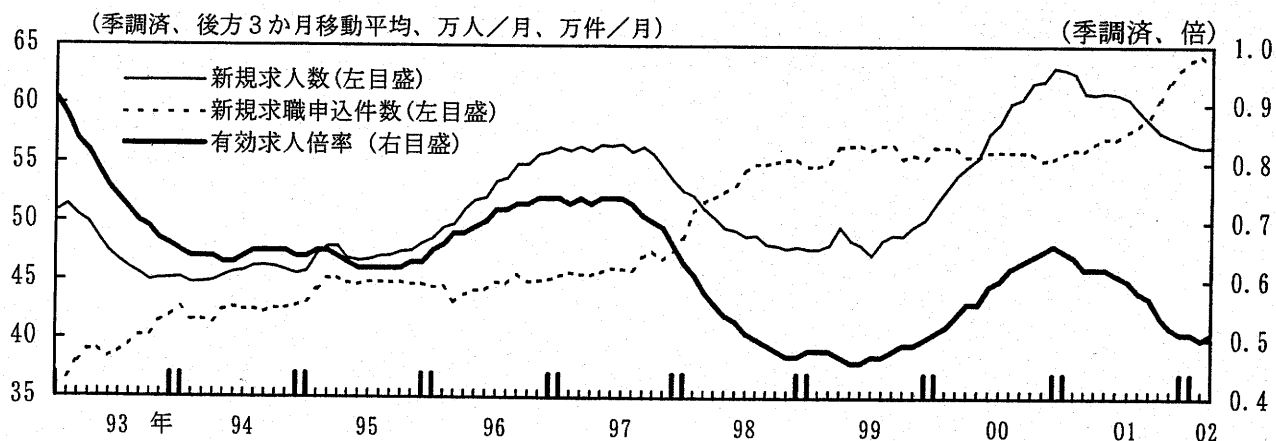
労働需給 (1)

(1) 完全失業者と失業率



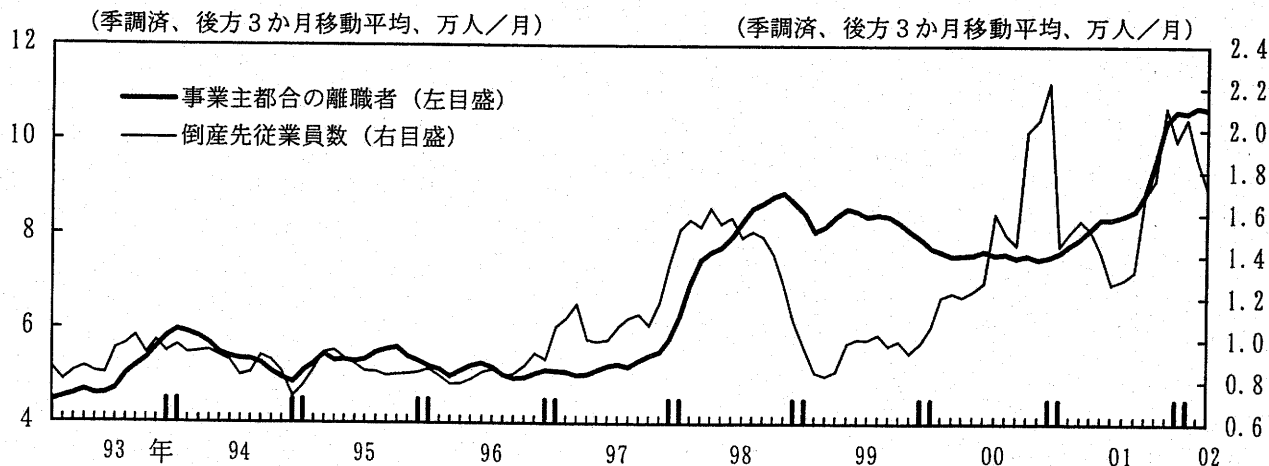
(注) 非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

(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

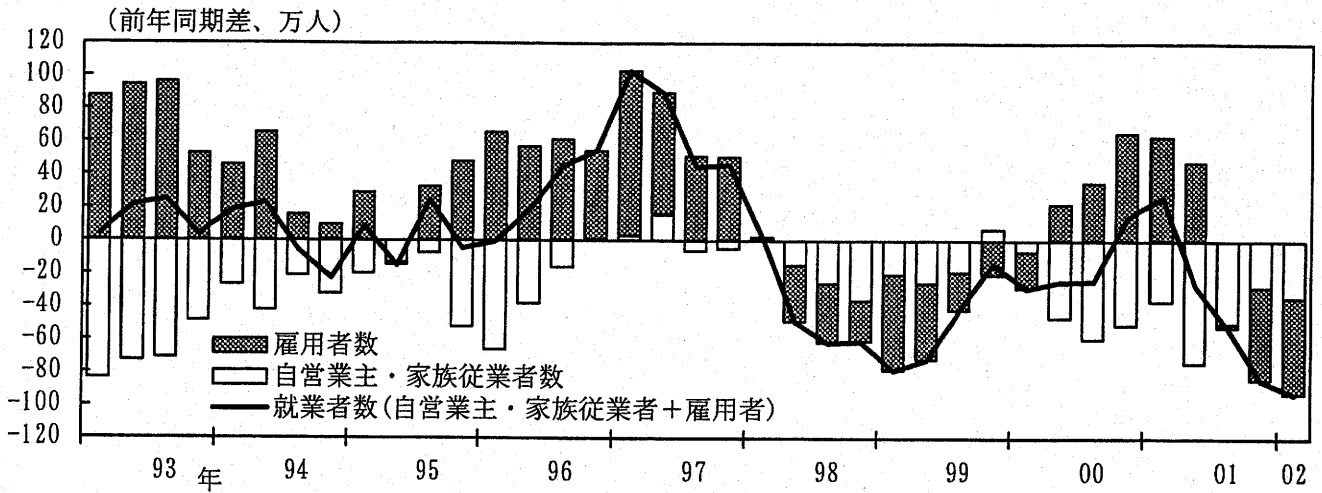


(注) 1. ともにX-11による季節調整値。
 2. 倒産先従業員数は帝国データバンク調べ (集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先)。

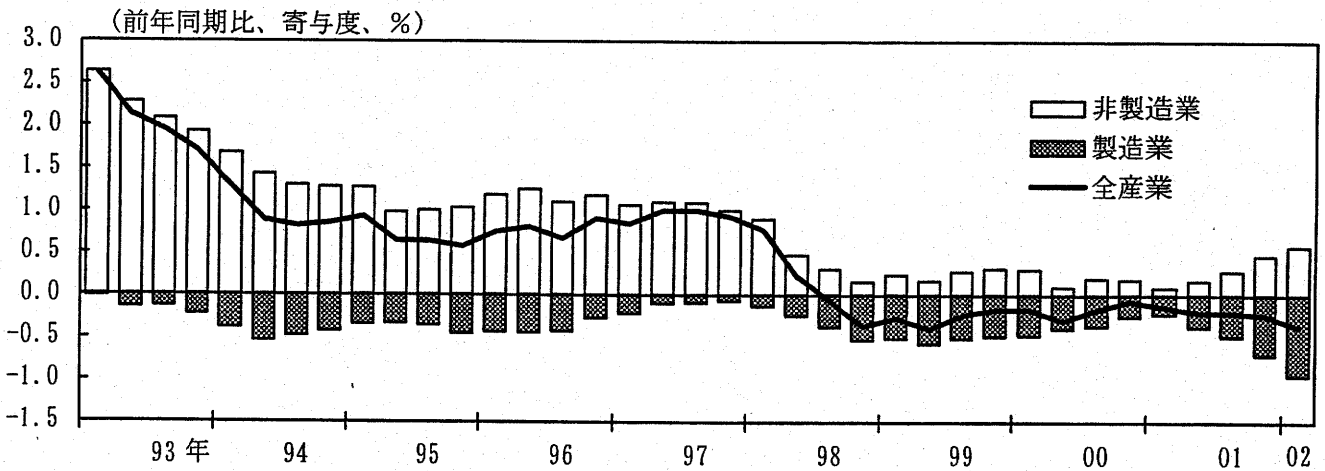
(資料) 厚生労働省「職業安定業務統計」「雇用保険事業月報」、
 総務省「労働力調査」、帝国データバンク「全国企業倒産集計」

労働需給(2)

(1) 雇用者数・就業者数(労働力調査)

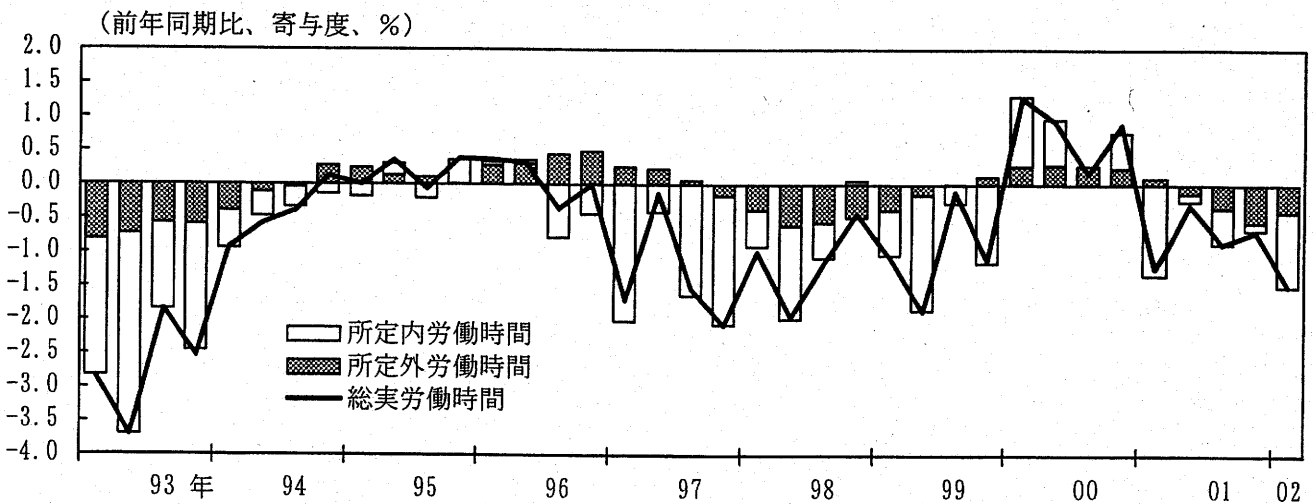


(2) 常用労働者数(毎月勤労統計)



(注) 事業所規模5人以上。なお、2002/3月は速報値(下の図表も同じ)。

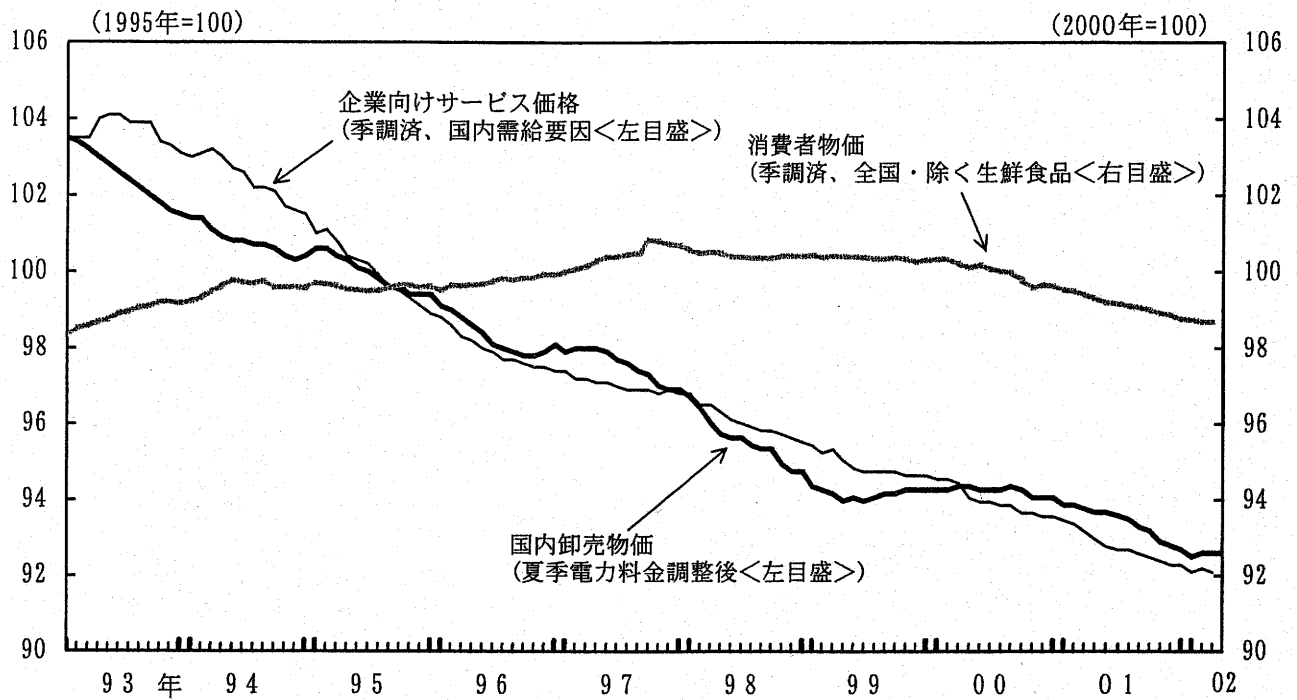
(3) 総実労働時間(毎月勤労統計)



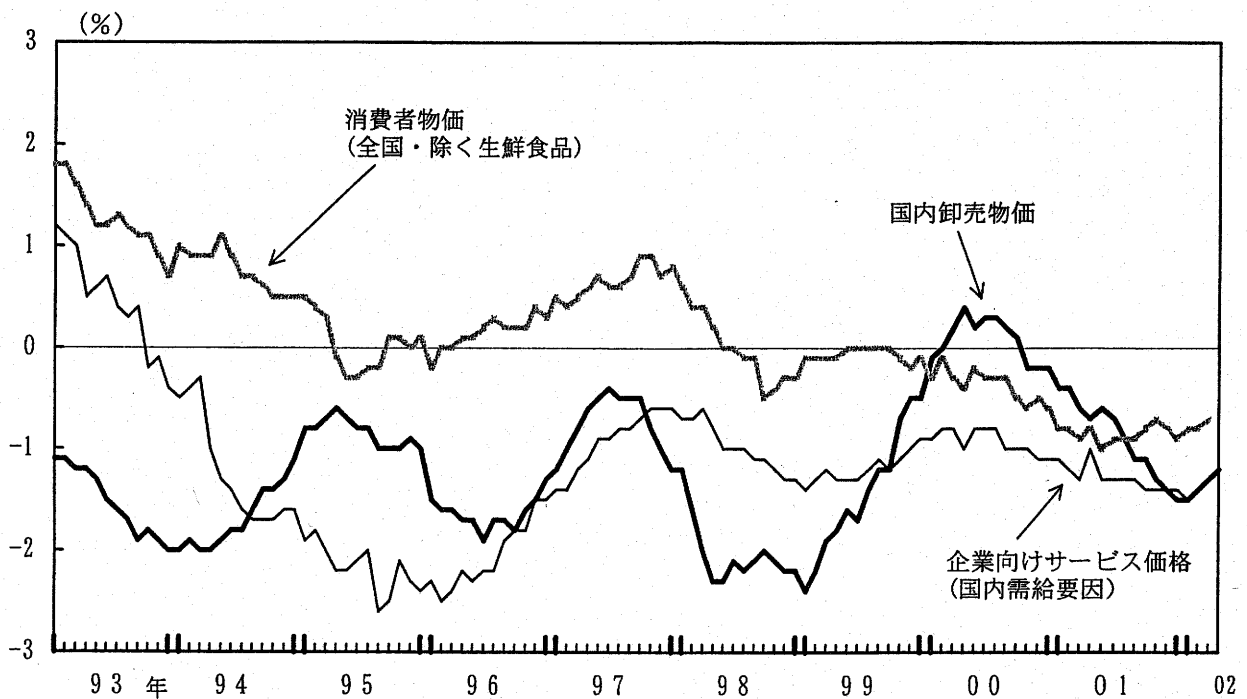
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

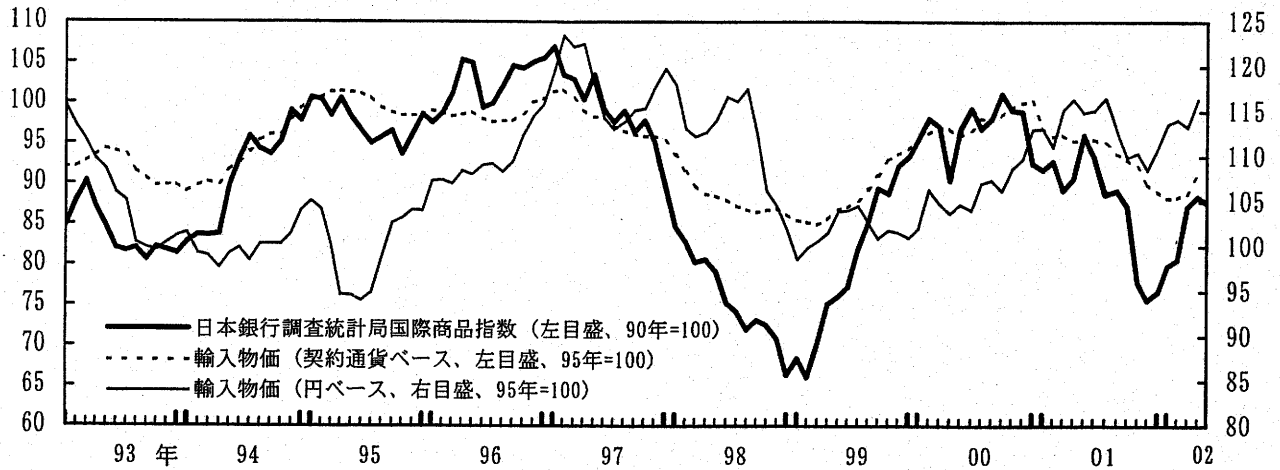


- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、外国パック旅行を除いた上で、X-12-ARIMA(βバージョン)により算出。
- 2. (2)の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。
- 3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
- 4. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、図表19の注1を参照。
- 5. 企業向けサービス価格は、2001年4月から2002年2月の一部計数について訂正が行われた。

(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」

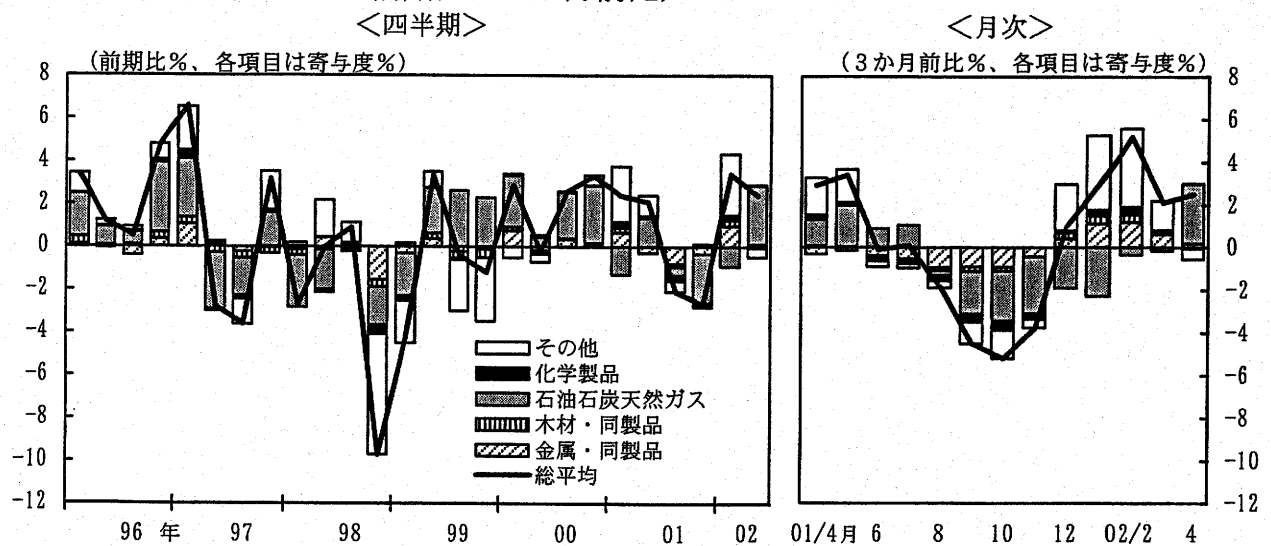
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



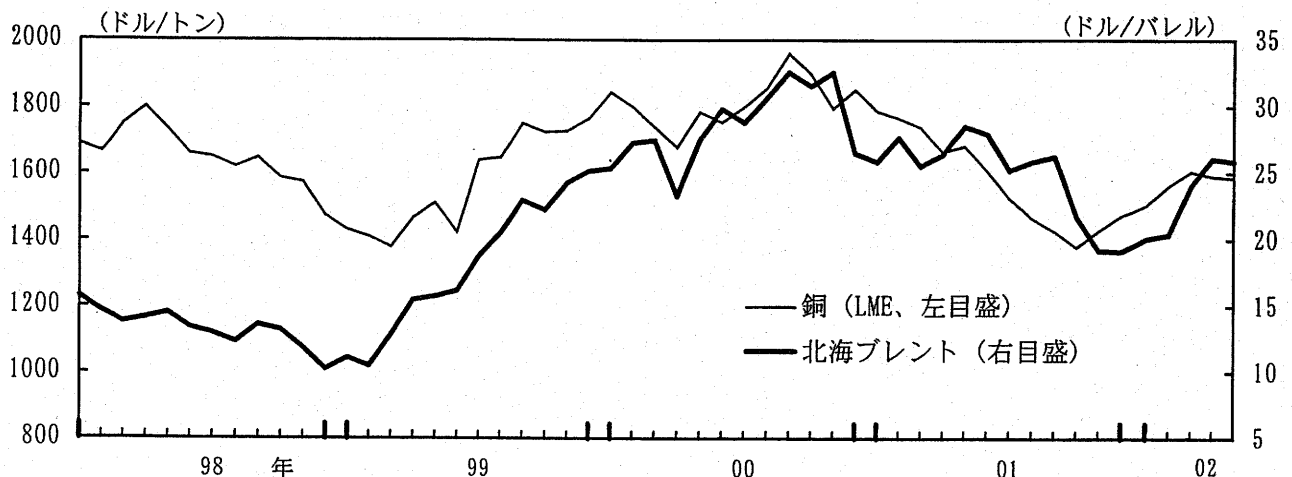
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近5月は14日までの平均値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2002/2Qのデータは、2002/4月の値を用いて算出。

(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)

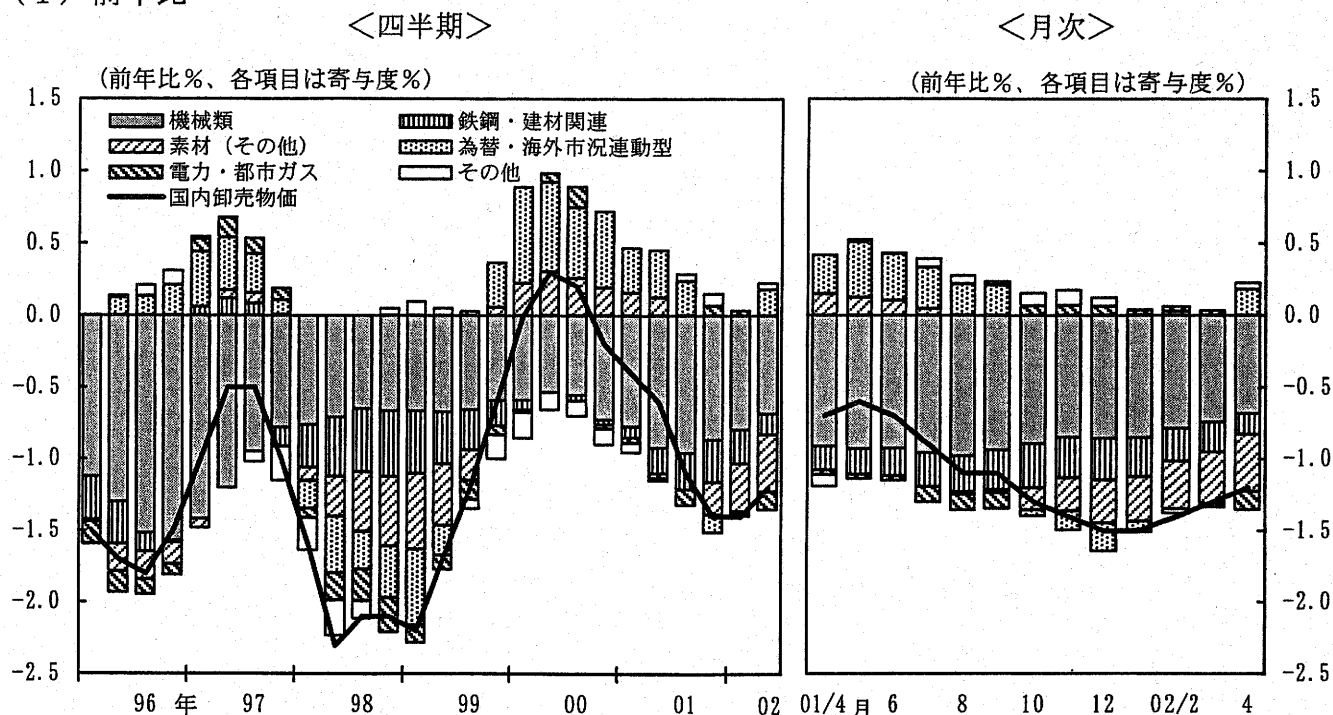


(注) 計数は月中平均。なお、直近5月は14日までの平均値。

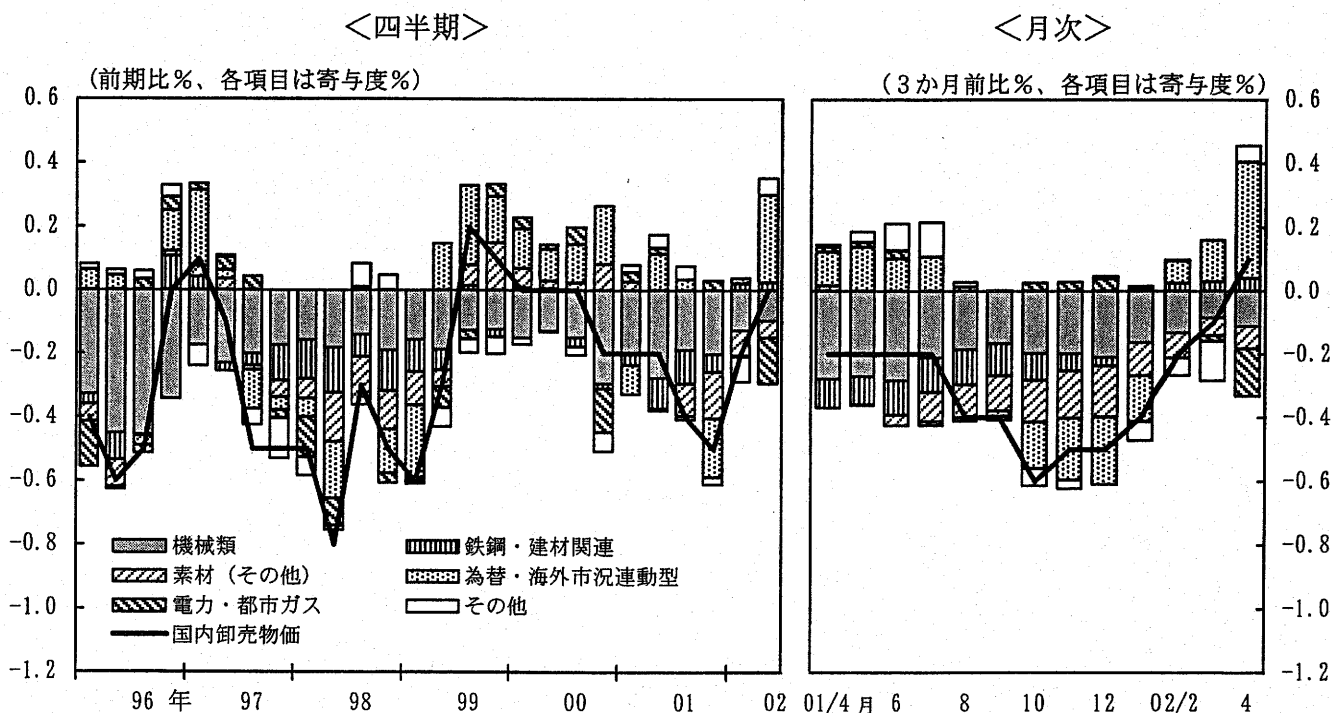
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」等

国内卸売物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

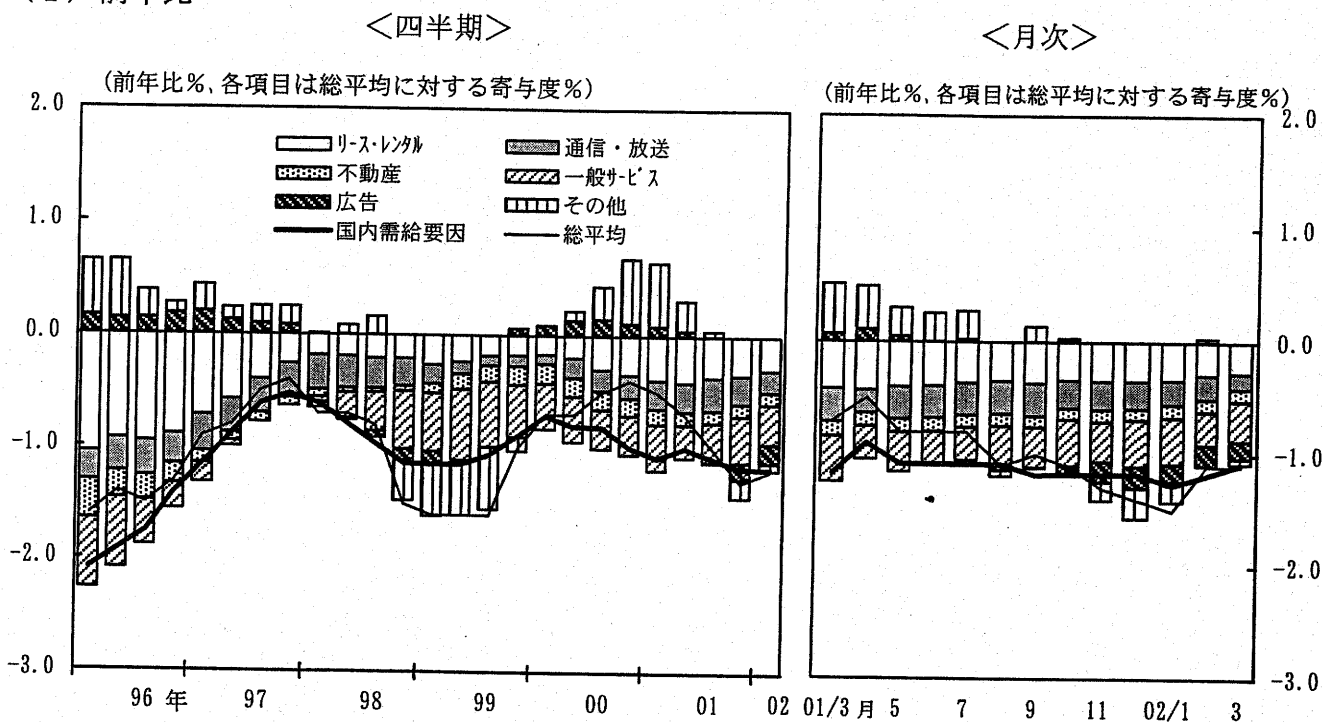


- (注)
1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スラップ類
 3. 素材<その他>：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. (2)の電力は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増しの影響(国内卸売物価に対する寄与度は0.2%程度)を除くベース。
 7. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
 8. 2002/2Qのデータは、2002/4月の値を用いて算出。

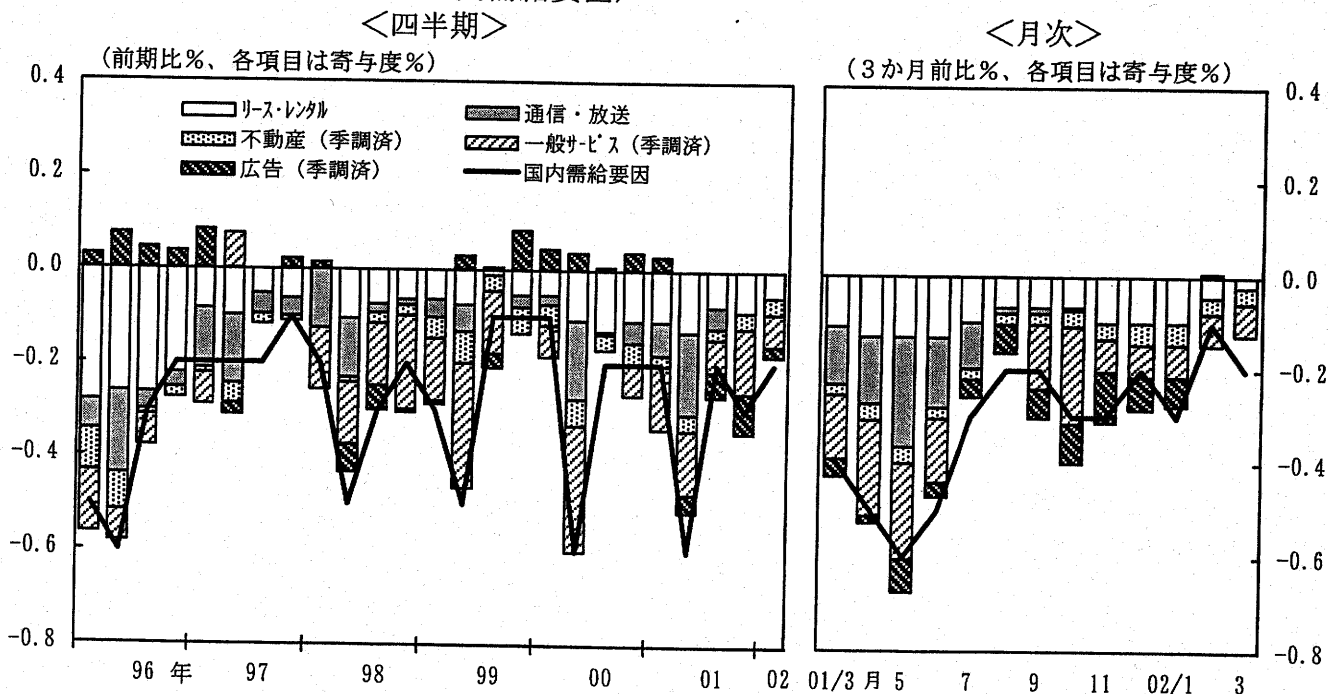
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

企業向けサービス価格

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (国内需給要因)

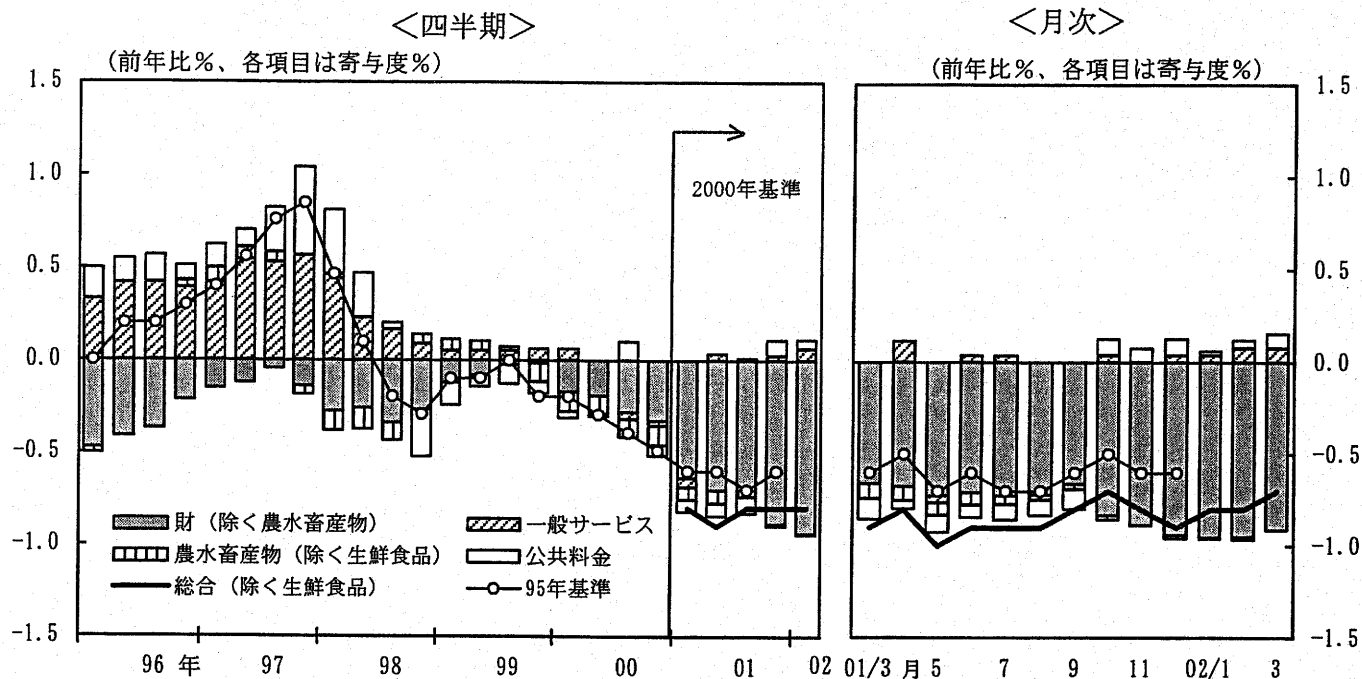


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金 (自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因 (外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料 (企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービスは、国内需給要因から、広告、不動産、リース・レンタル、通信・放送を差し引いたもの。具体的には、金融・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・コマ、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. 2001年4月から2002年2月の一部計数について訂正が行われた。

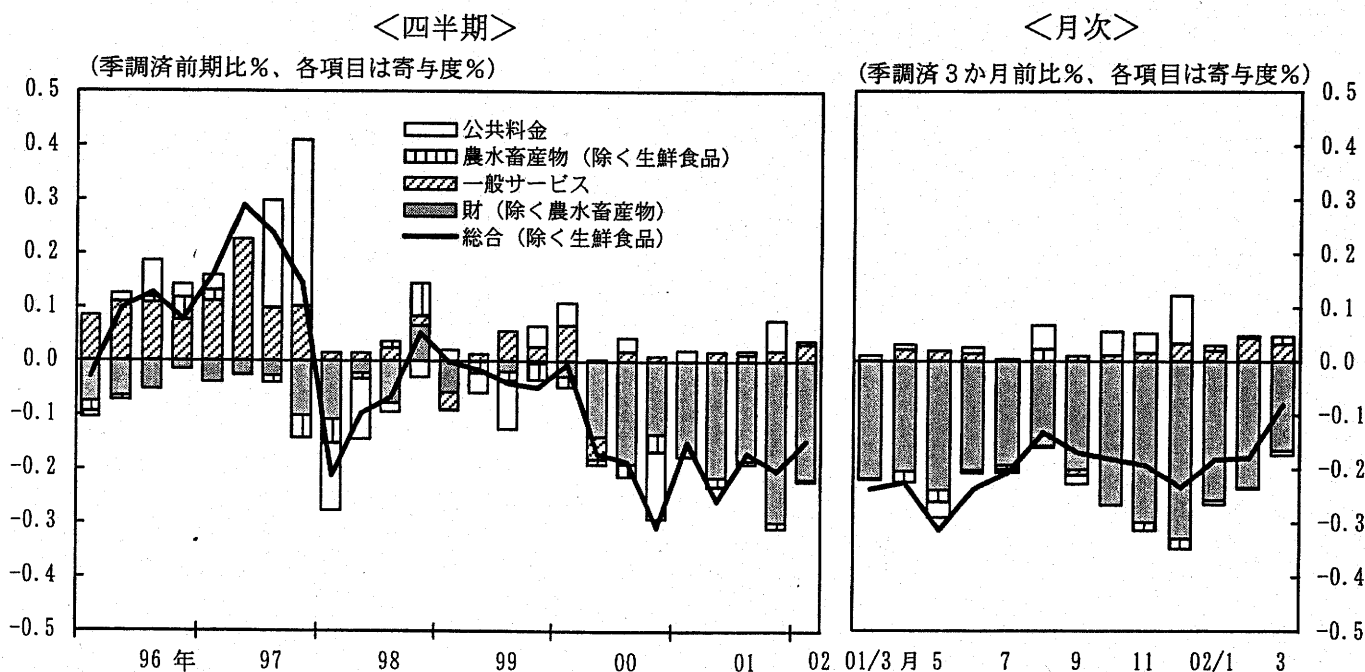
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

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)

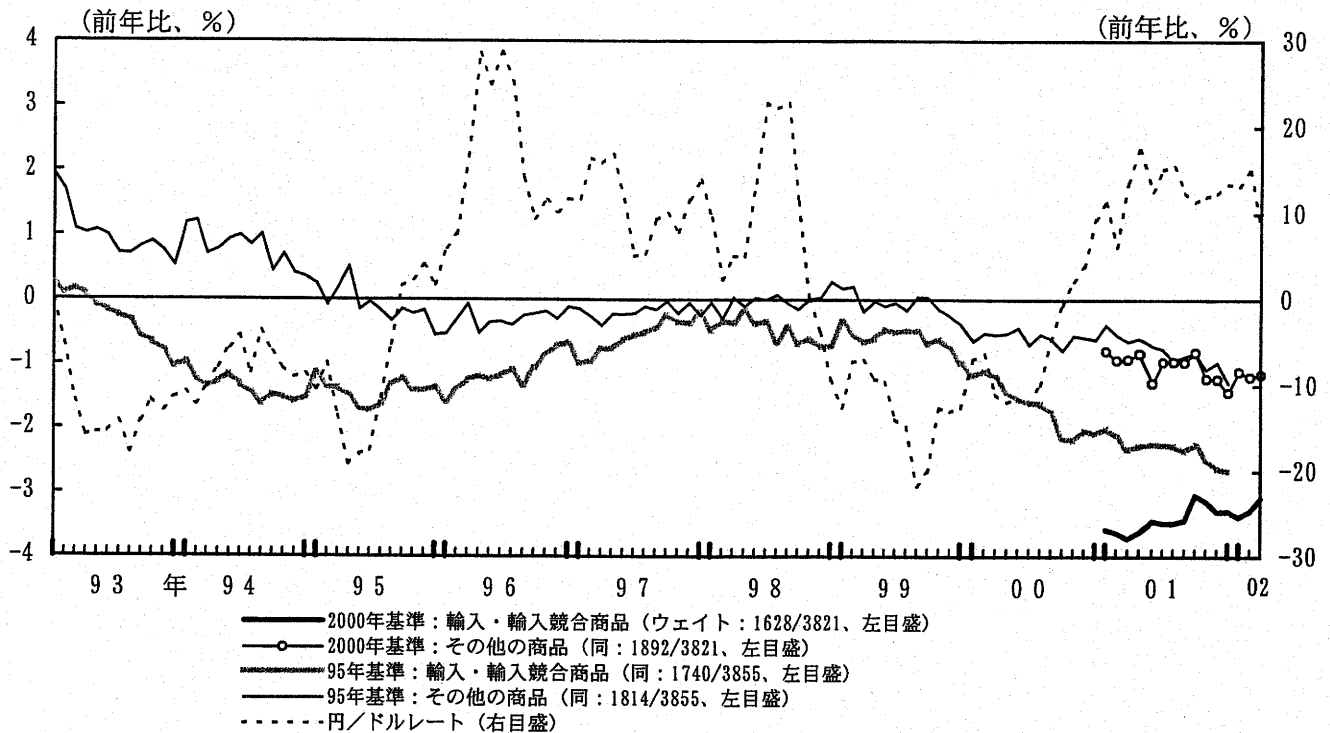


- (注) 1. 分類は、原則、総務省公表ベース。但し、財＝総務省公表の「財」－「電気・都市ガス・水道」、公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」。
2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
3. 前期比、3か月前比は、X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整値(「総合(除く生鮮食品)」および「一般サービス」から、「外国パック旅行」を除いて季節調整を行っている)。同計数は毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差によ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

(資料) 総務省「消費者物価指数」

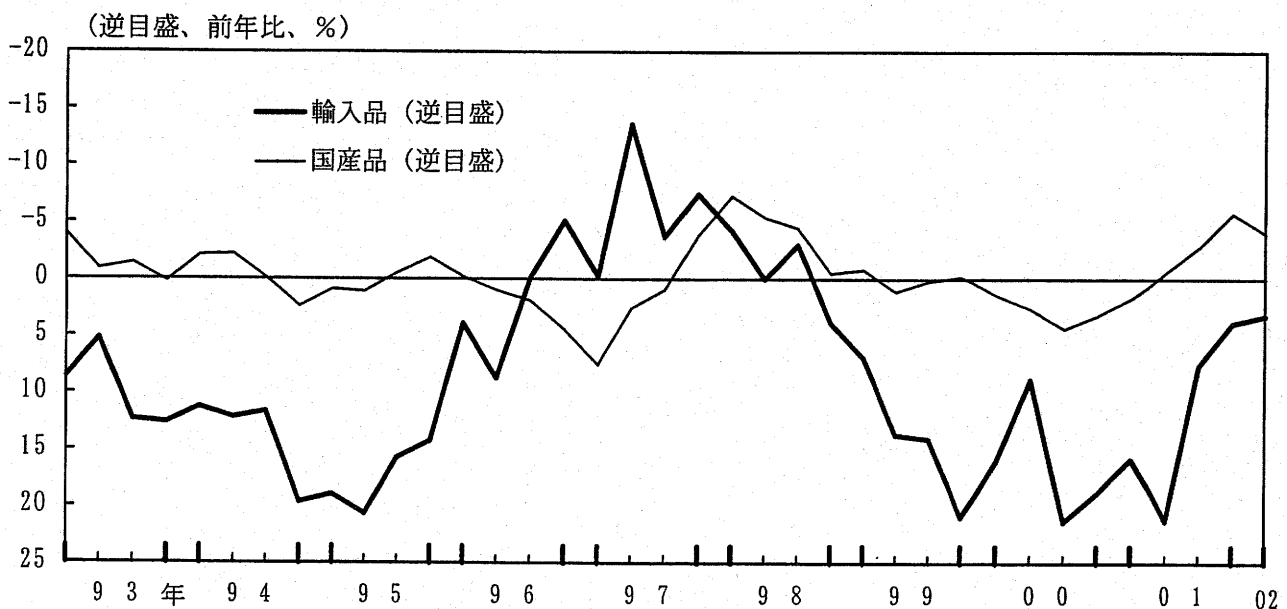
消費者物価（輸入・輸入競合商品）

(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くても、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

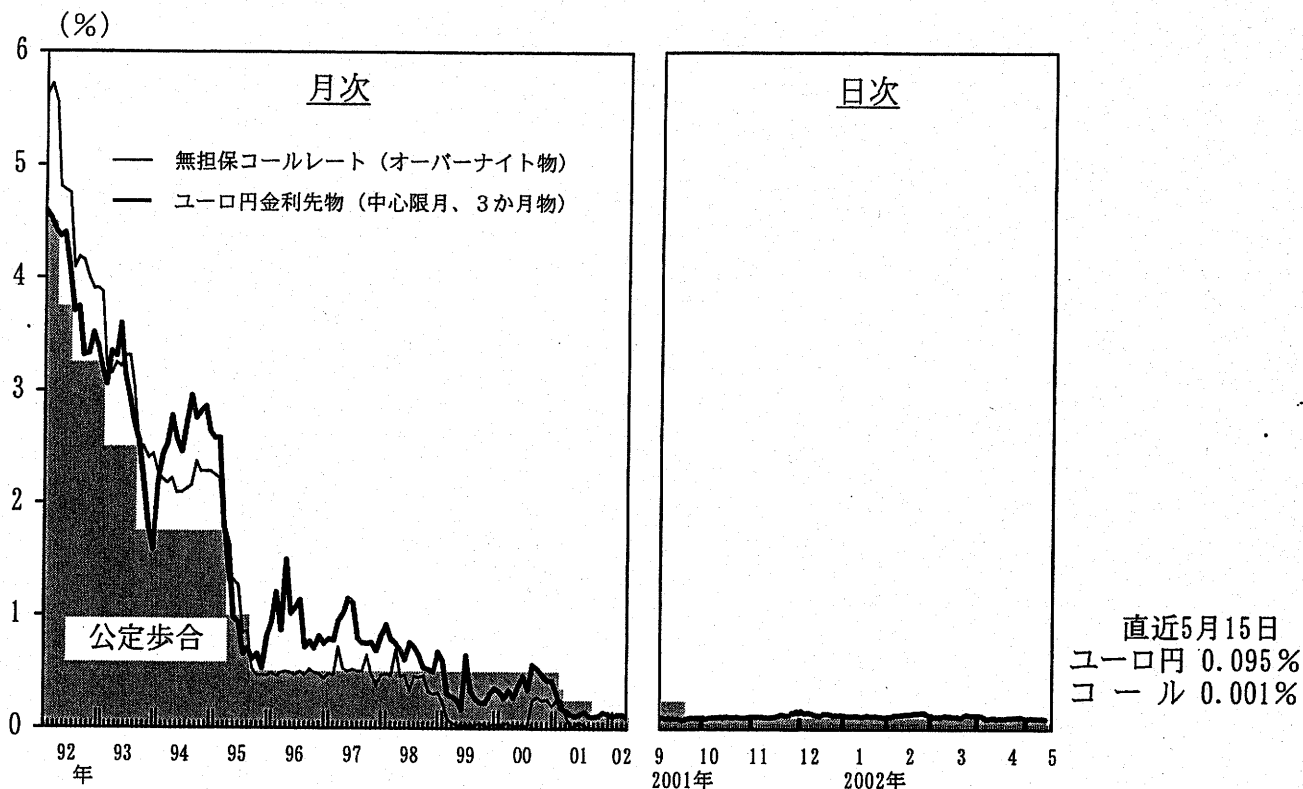


(注) 輸入品と国産品の消費財供給数量については図表9-4を参照。

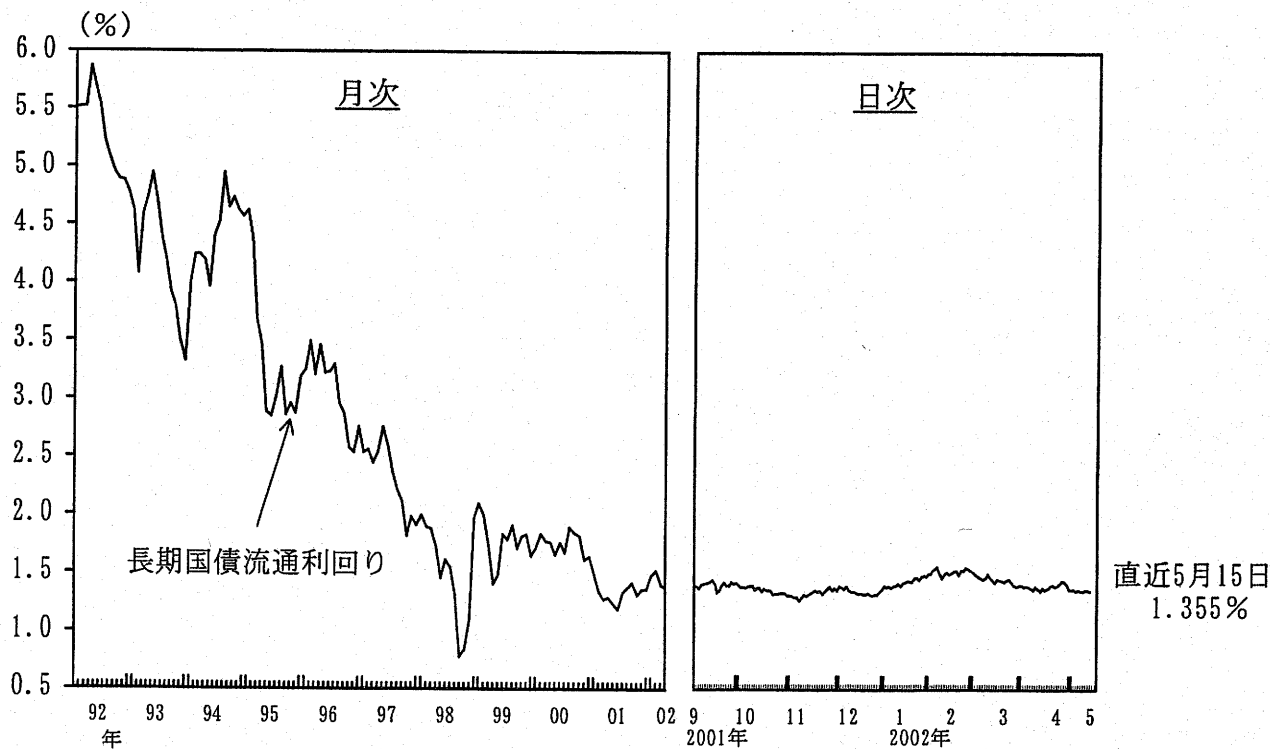
(資料) 総務省「消費者物価指数」、財務省「外国貿易概況」、
 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、日本銀行「卸売物価指数」

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期

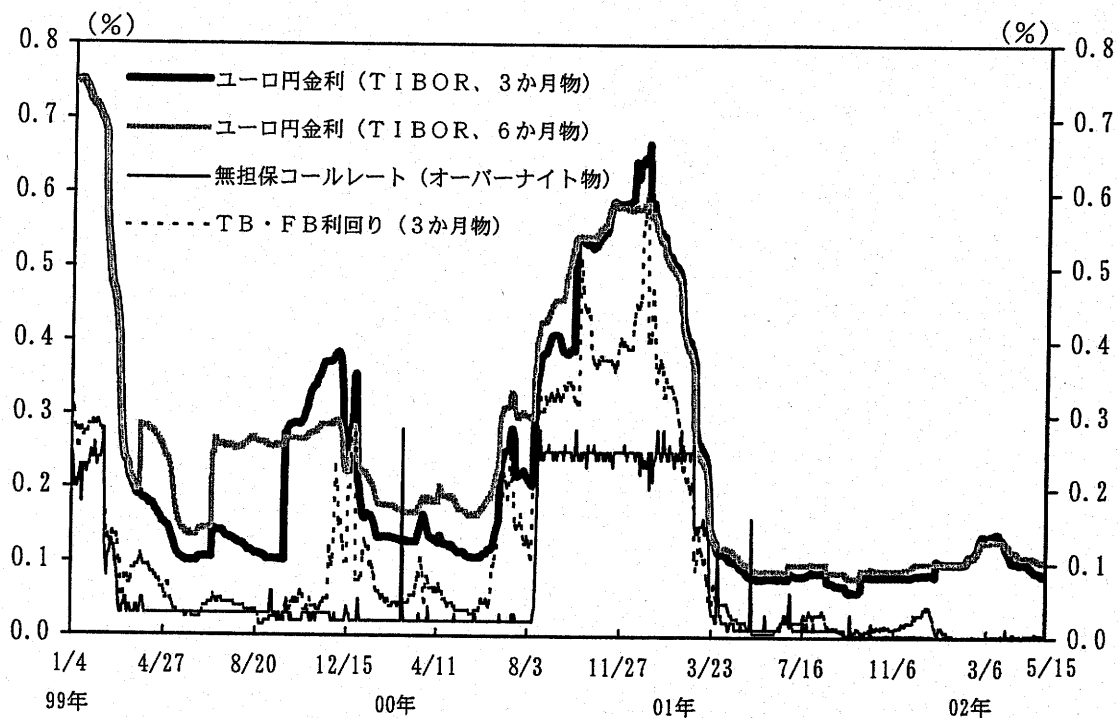


(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

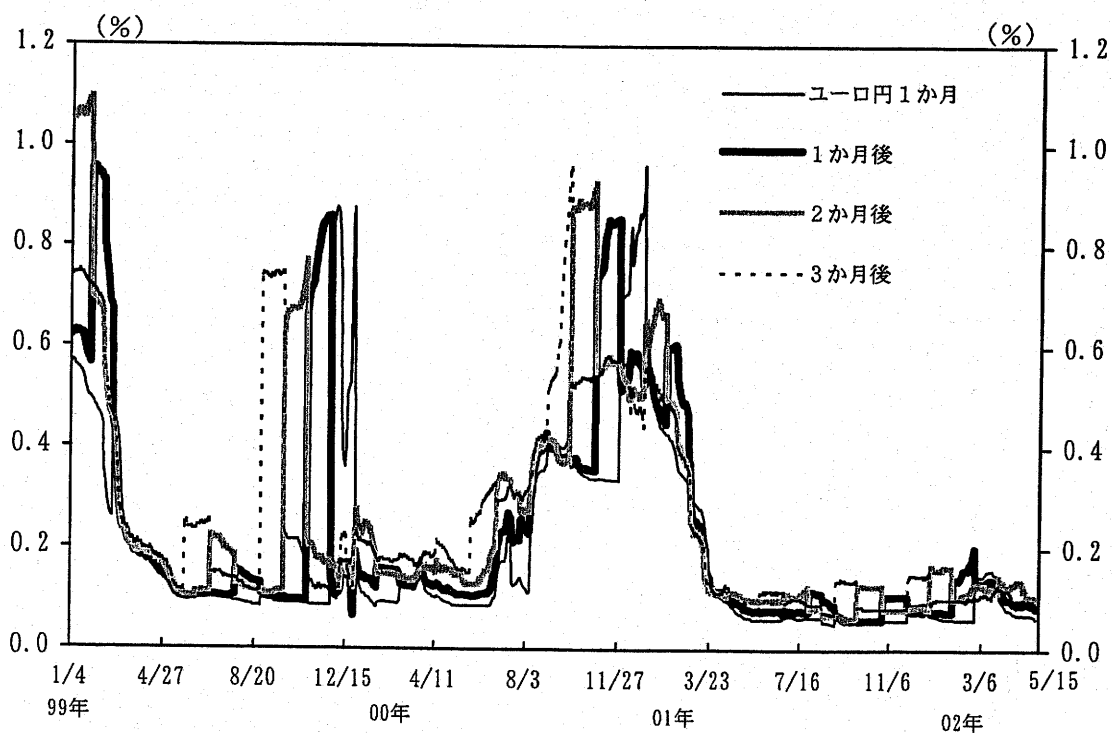
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



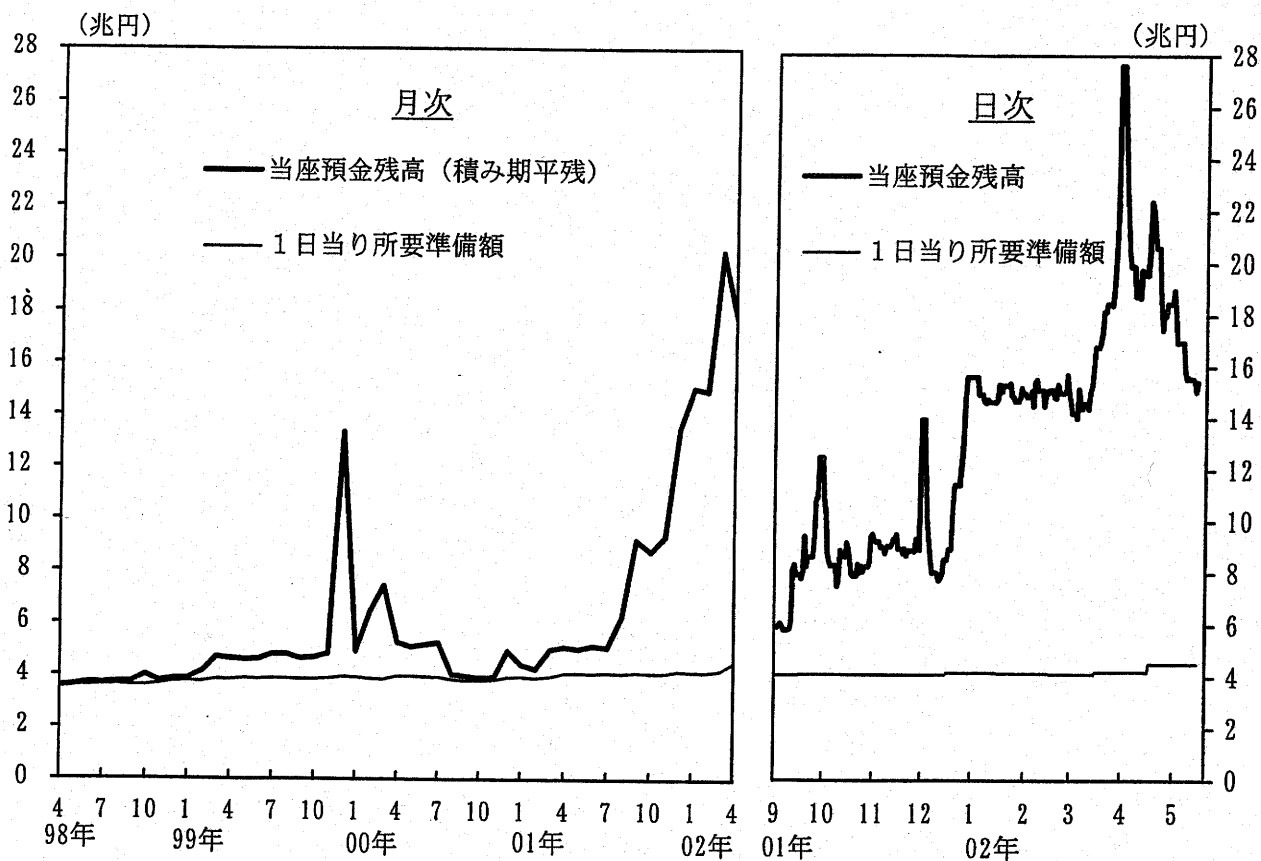
(2) 1か月物インプライド・フォワード・レート



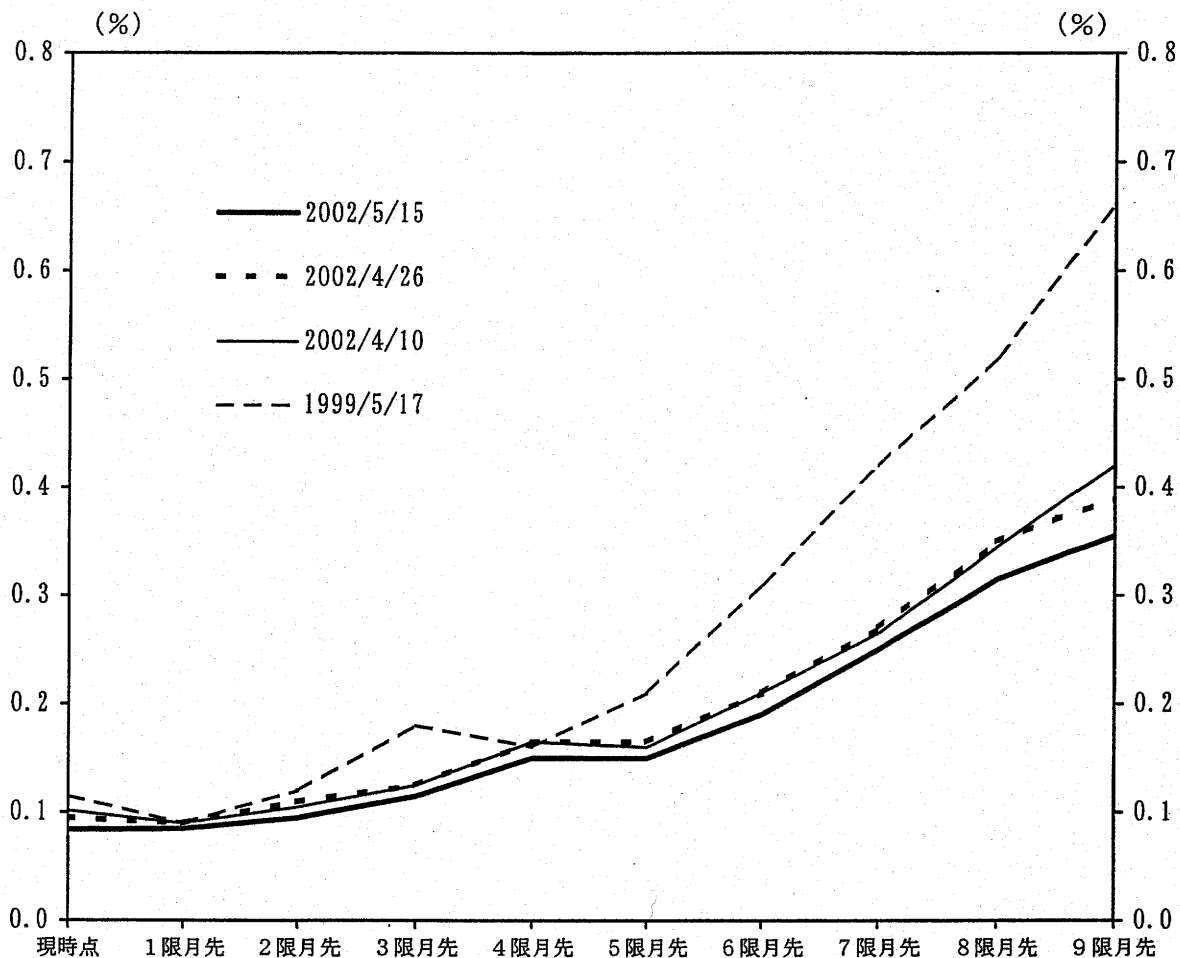
(注) ユーロ円金利（TIBOR）から算出。

(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

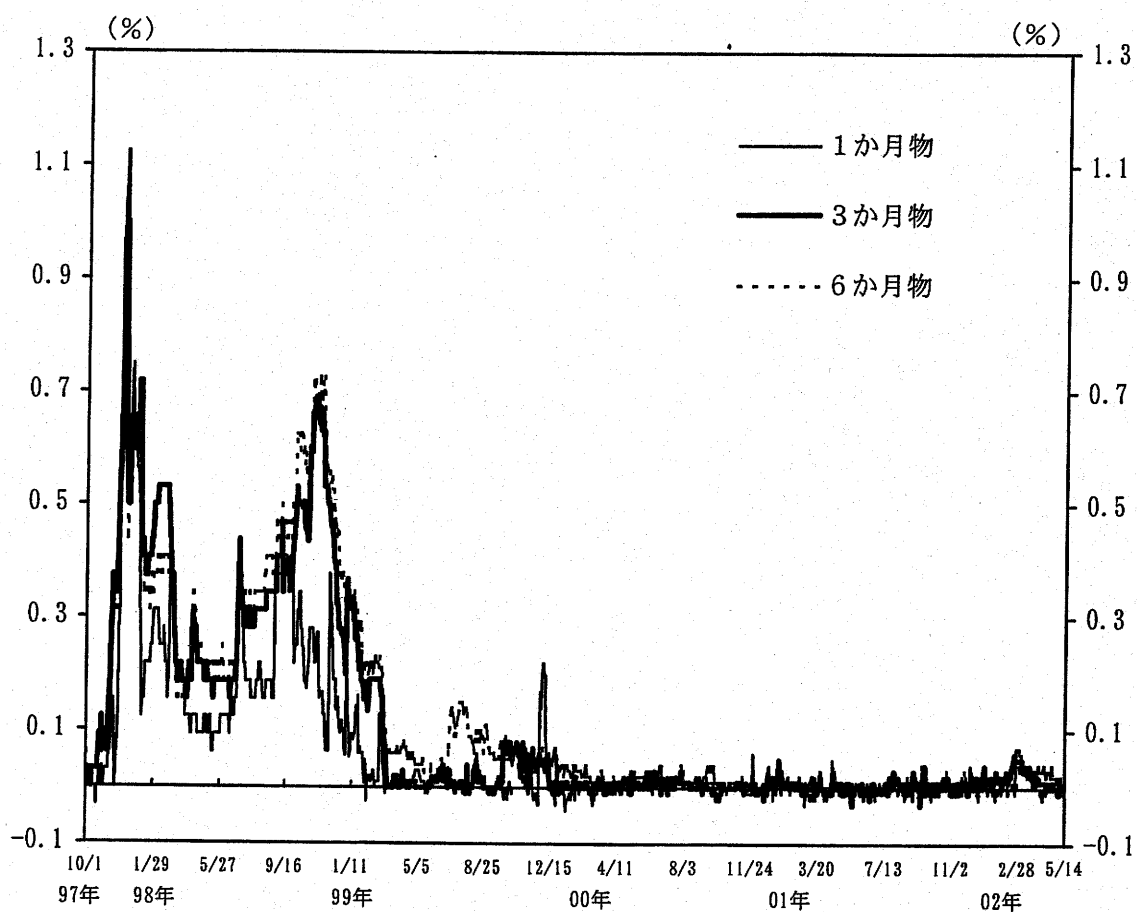


ユーロ円金利先物 (3か月)



(資料) 東京金融先物取引所

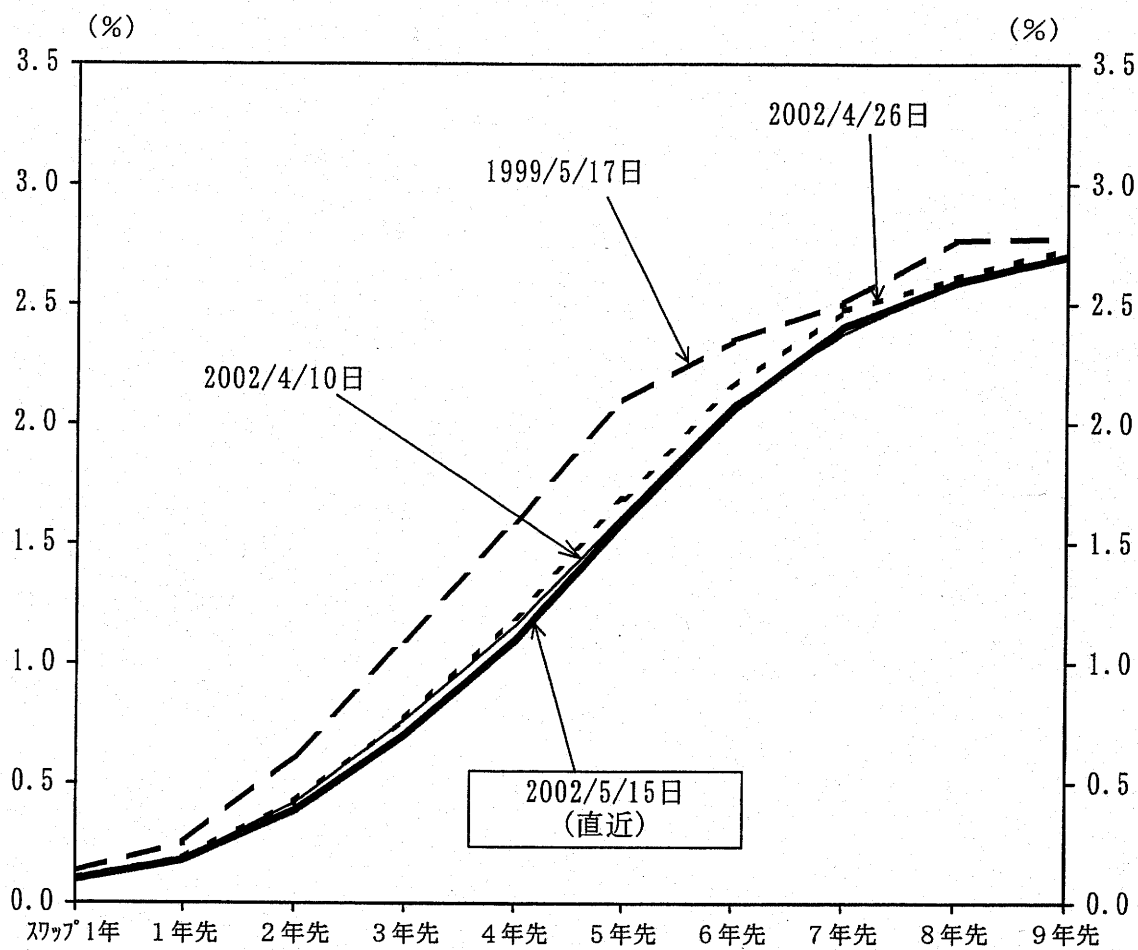
ジャパン・プレミアム



(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

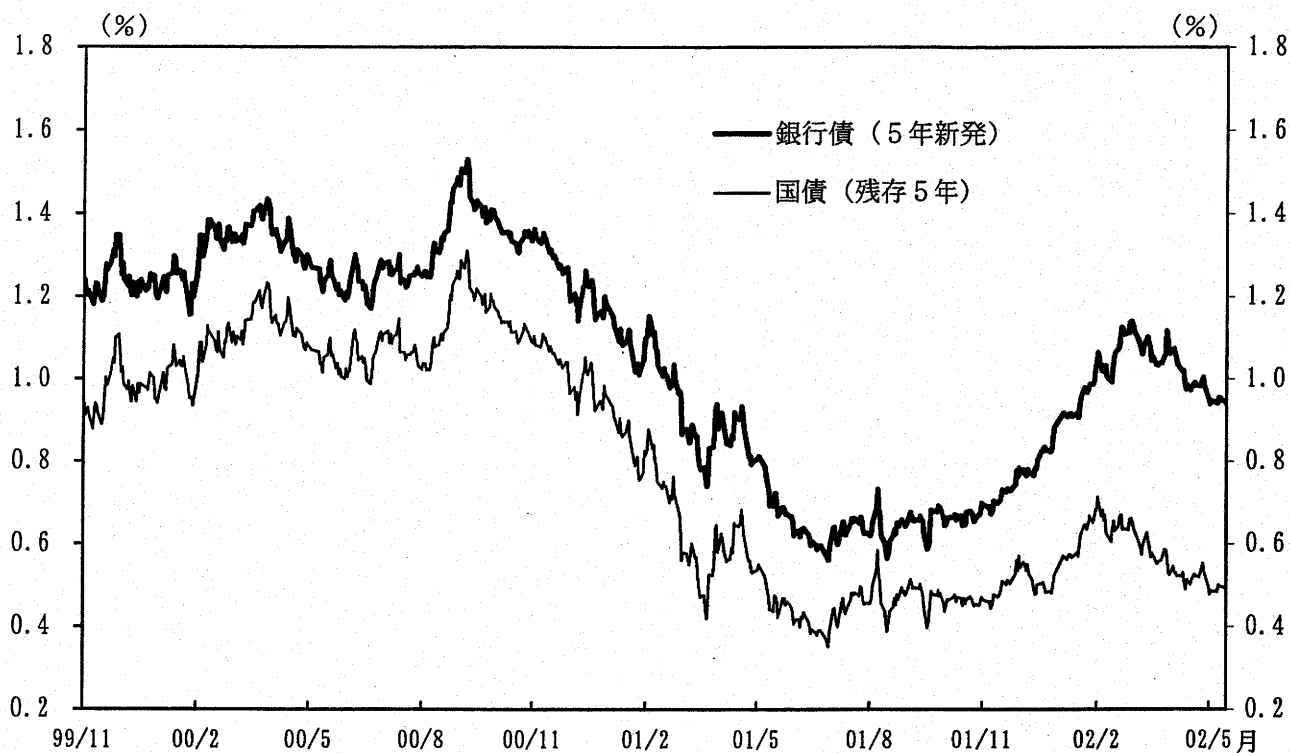


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

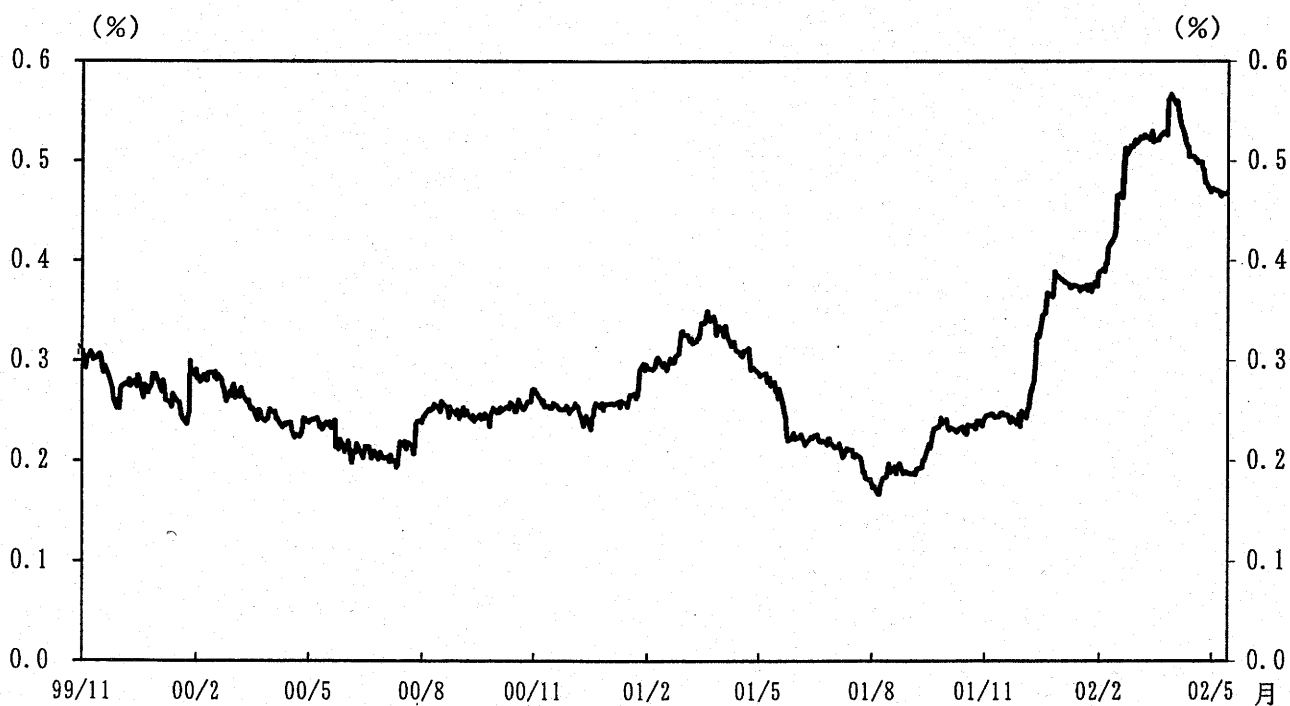
(資料) 共同通信社

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)



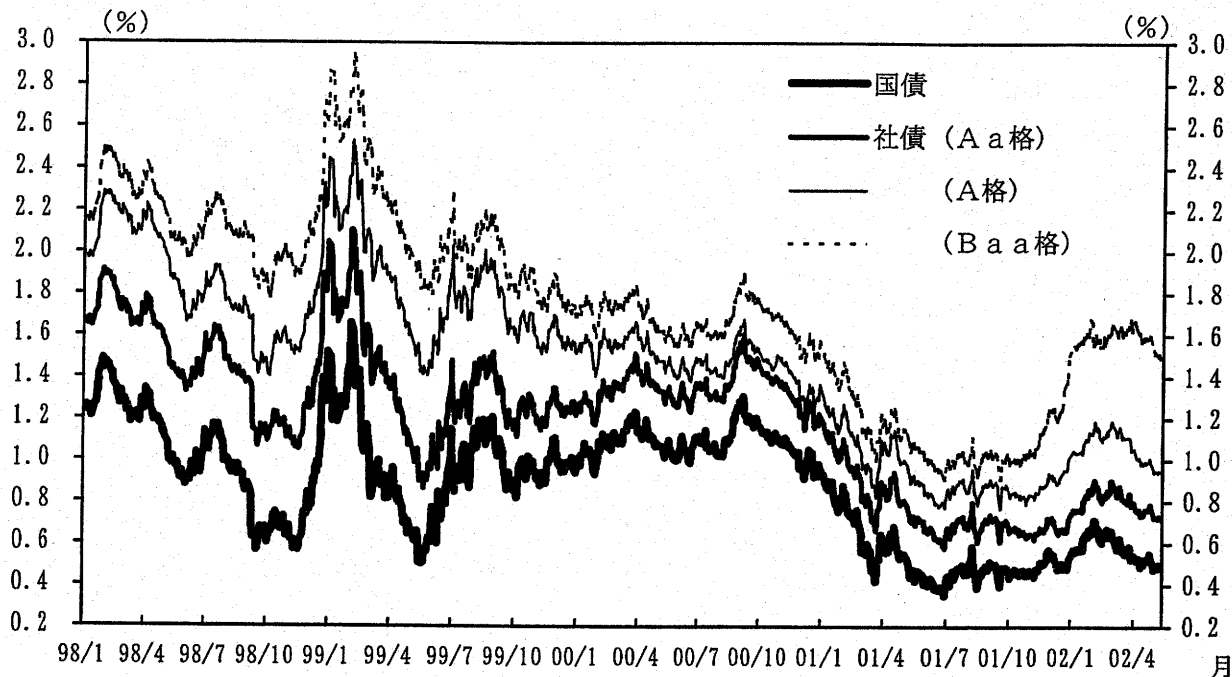
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

2. 銀行債は、みずほコーポレート債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。

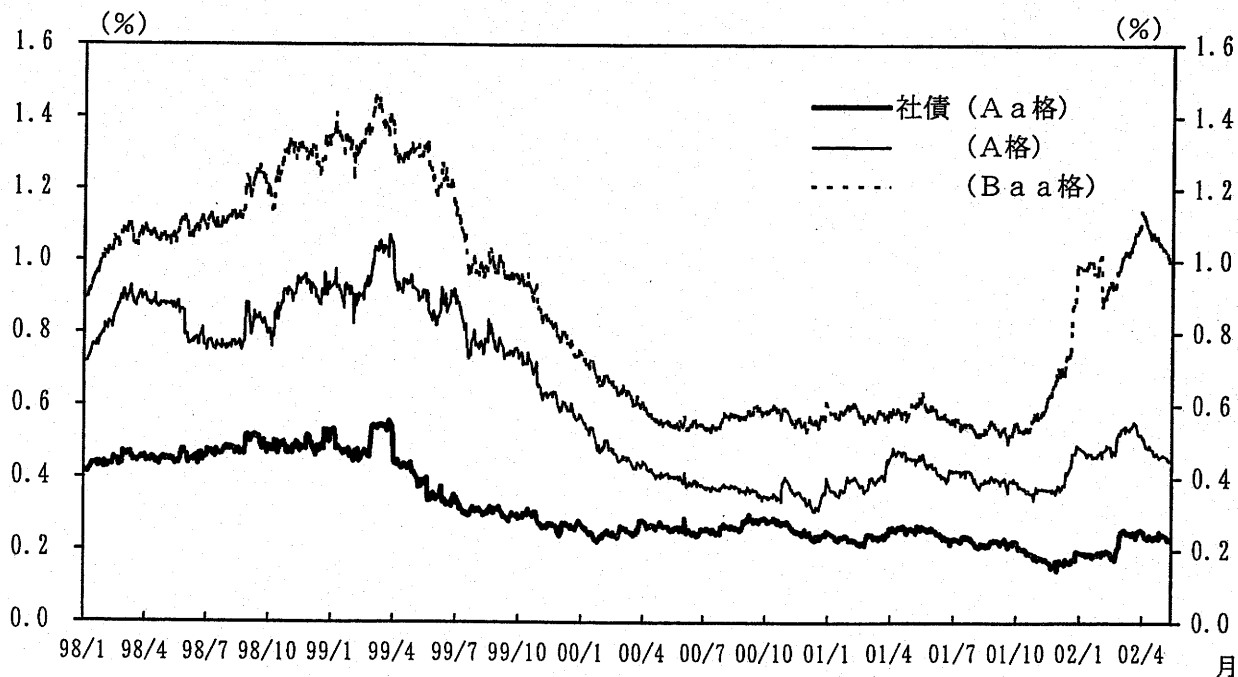
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

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)



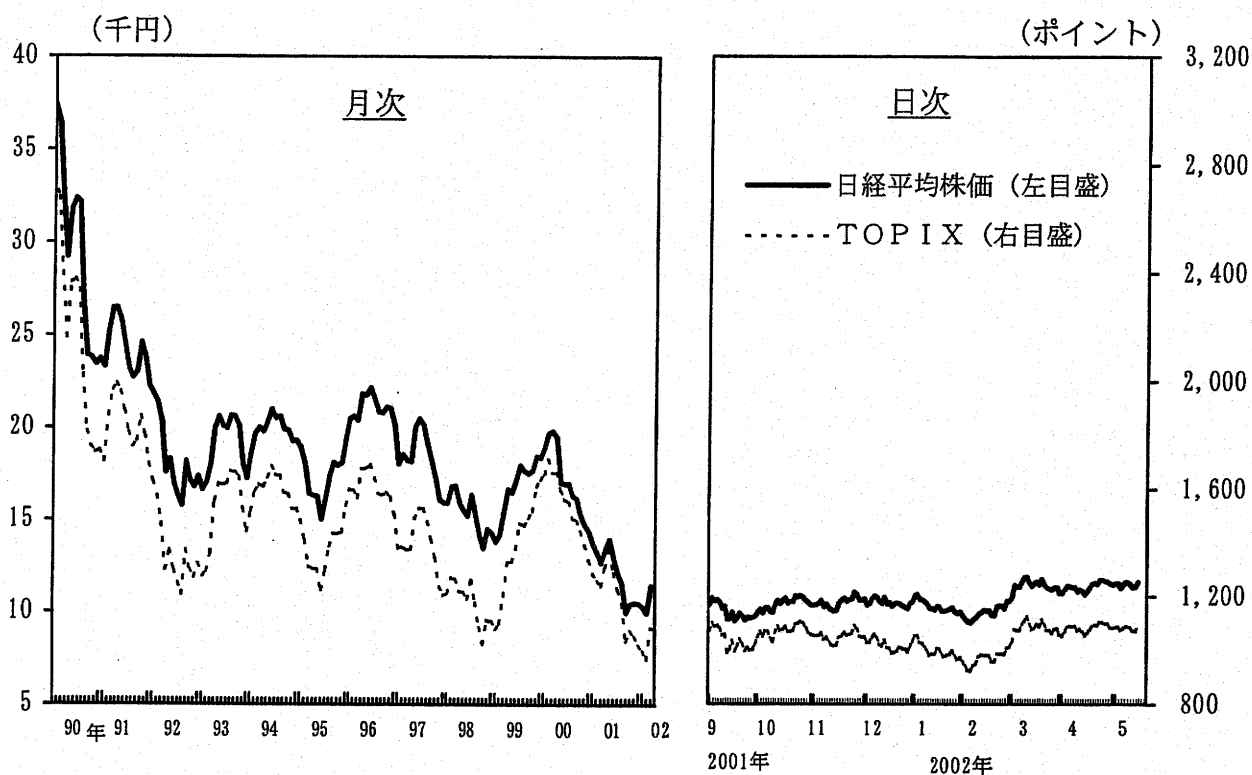
(注) 1. 国債、社債とも残存年数5年。

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。

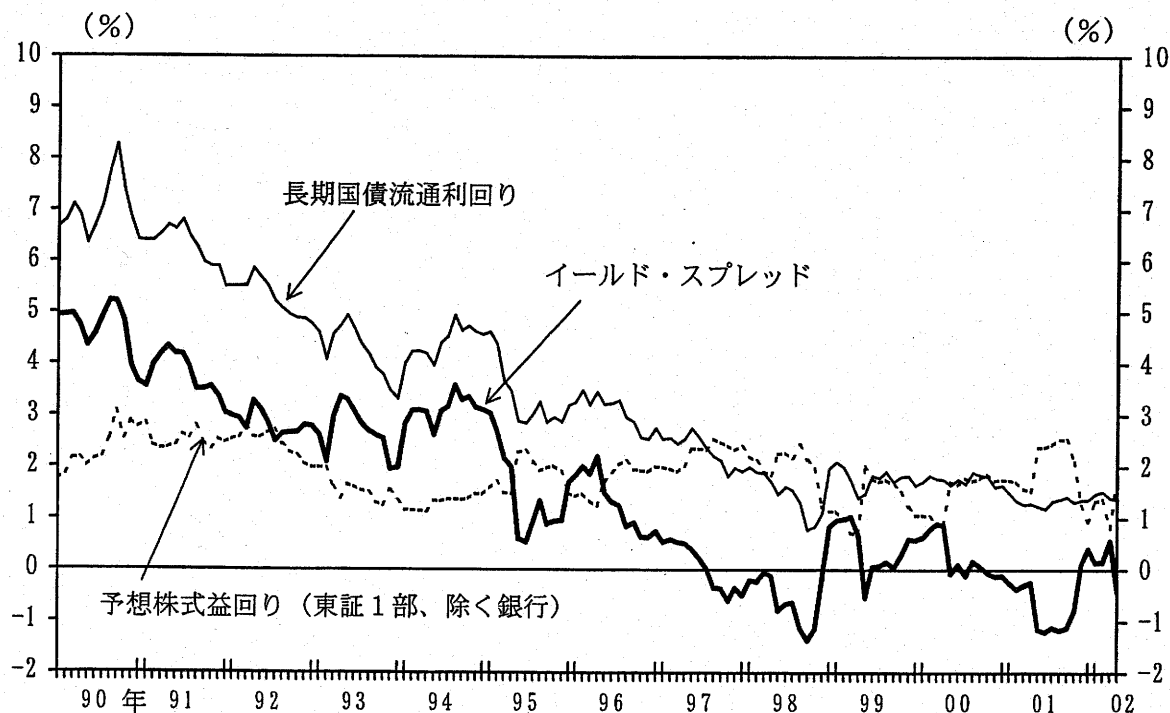
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

株 価

(1) 株式市況



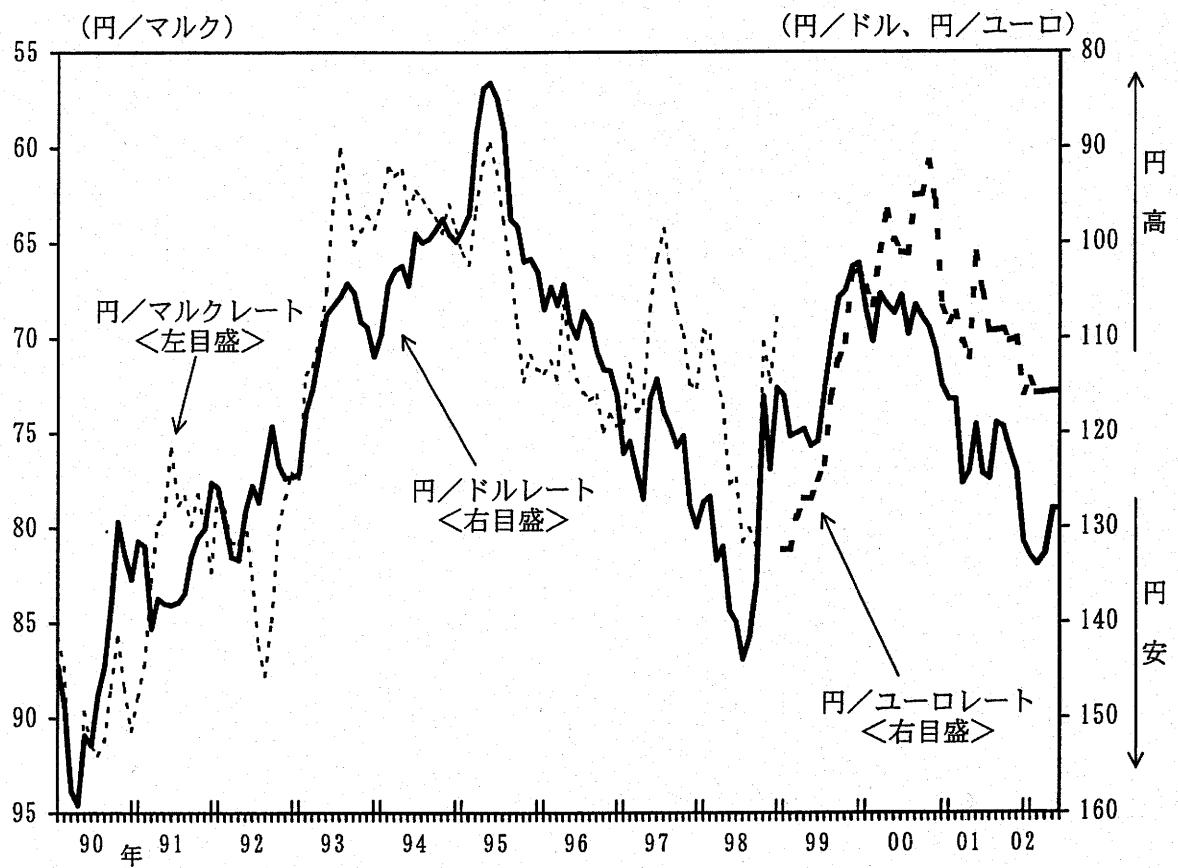
(2) イールド・スプレッド



- (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 = $1 / \text{予想PE}$
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

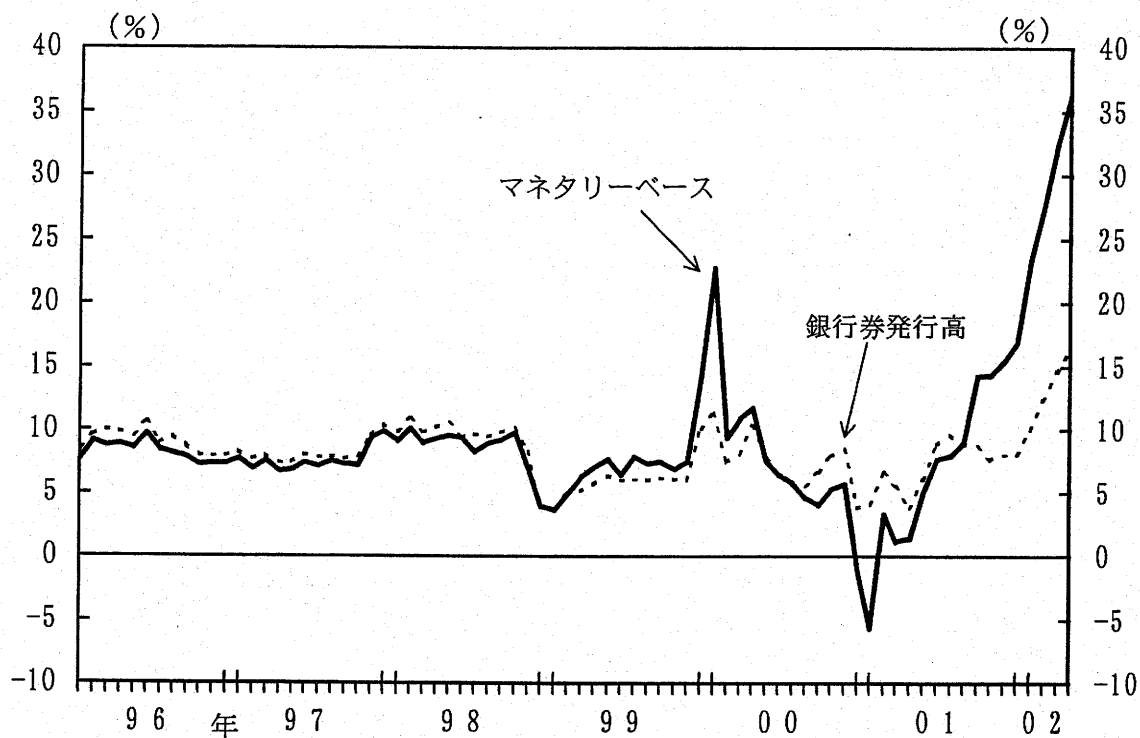


(注) 月末値。ただし、2002年5月は5月15日計数。

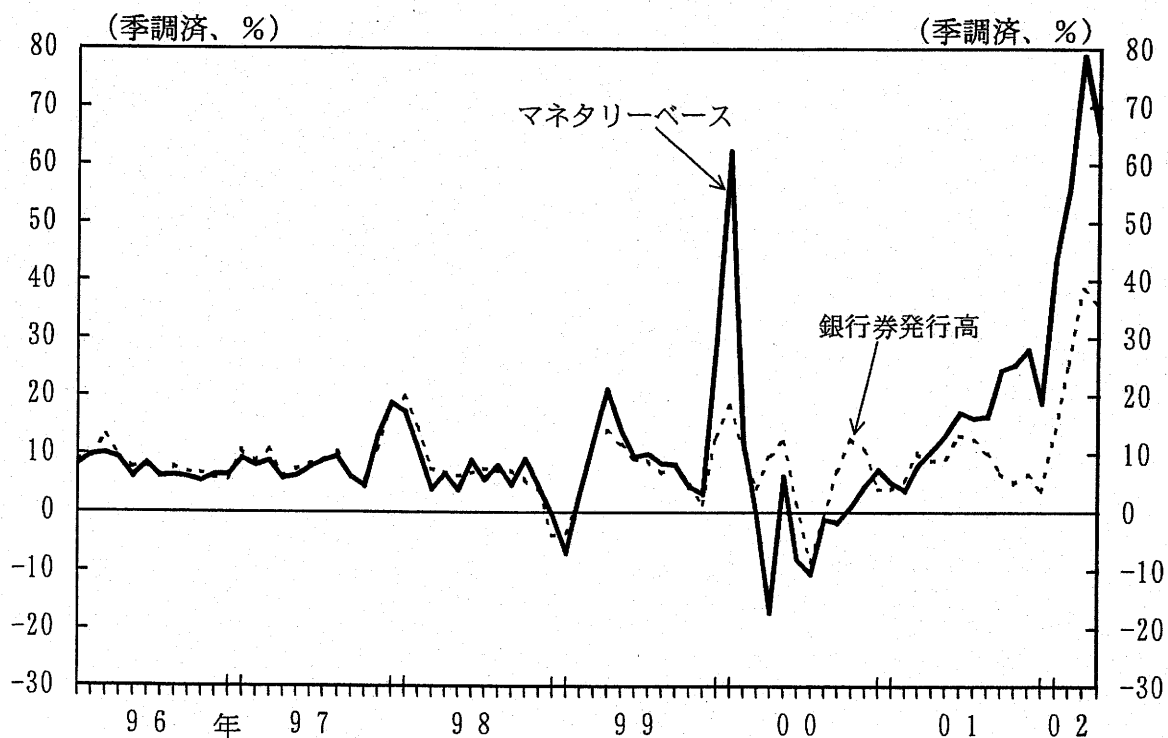
(資料) 日本銀行

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率

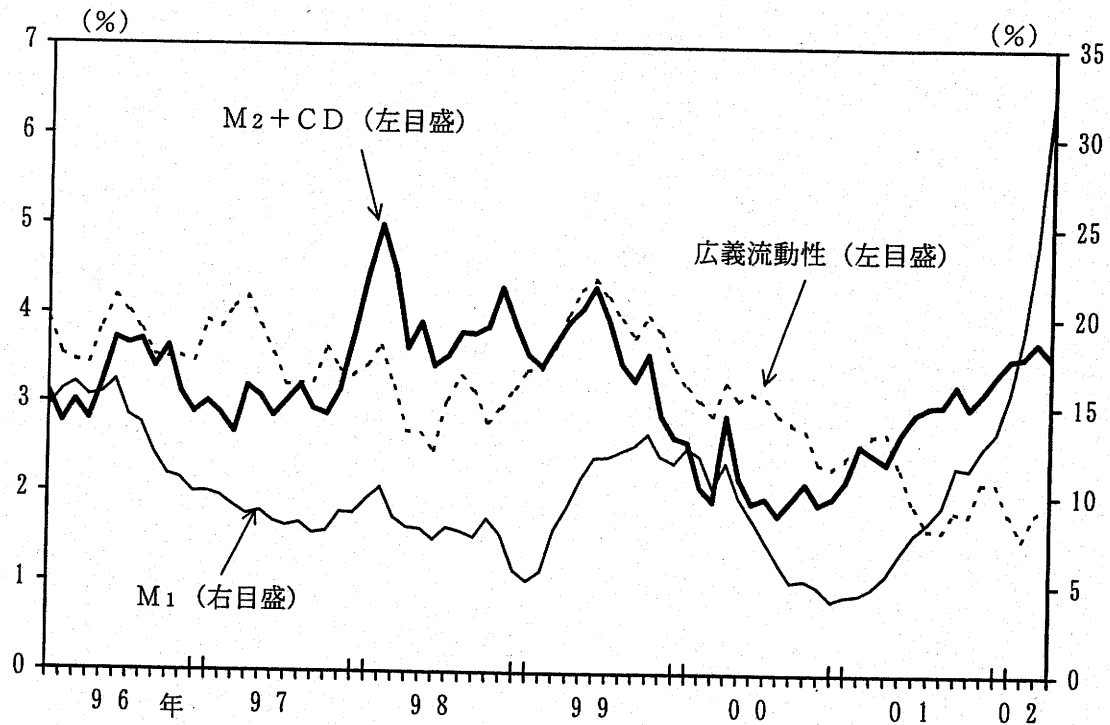


(注) マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金

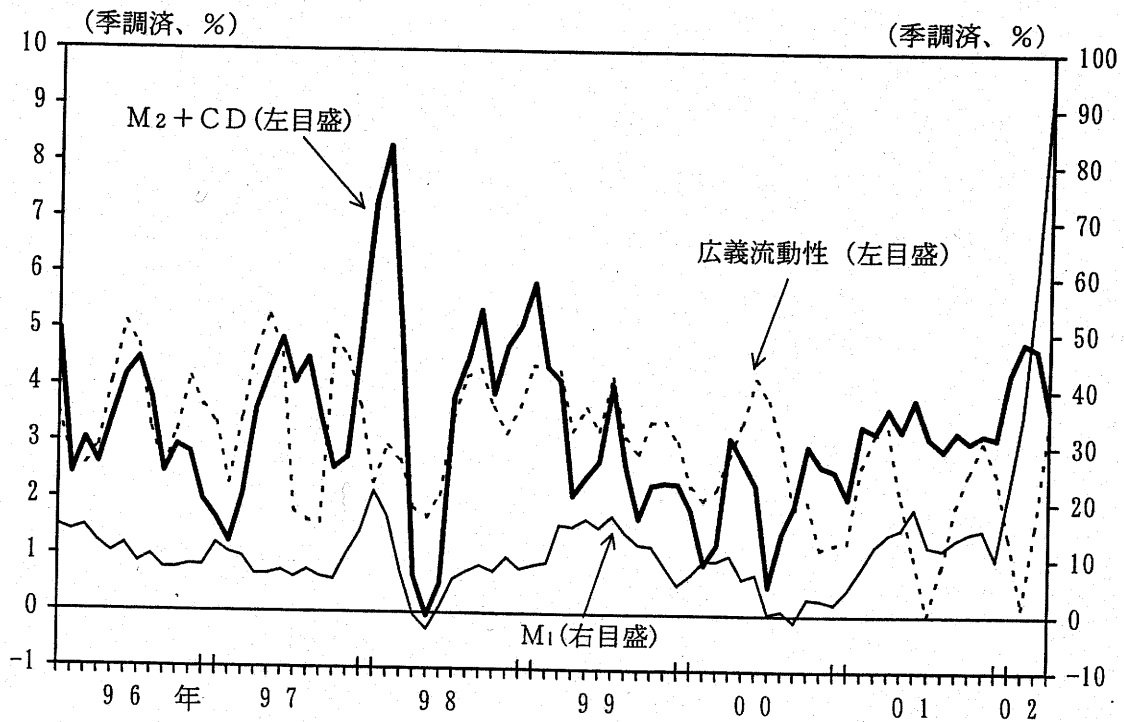
(資料) 日本銀行

マネーサプライ (M₁、M₂+CD、広義流動性)

(1) 前年比

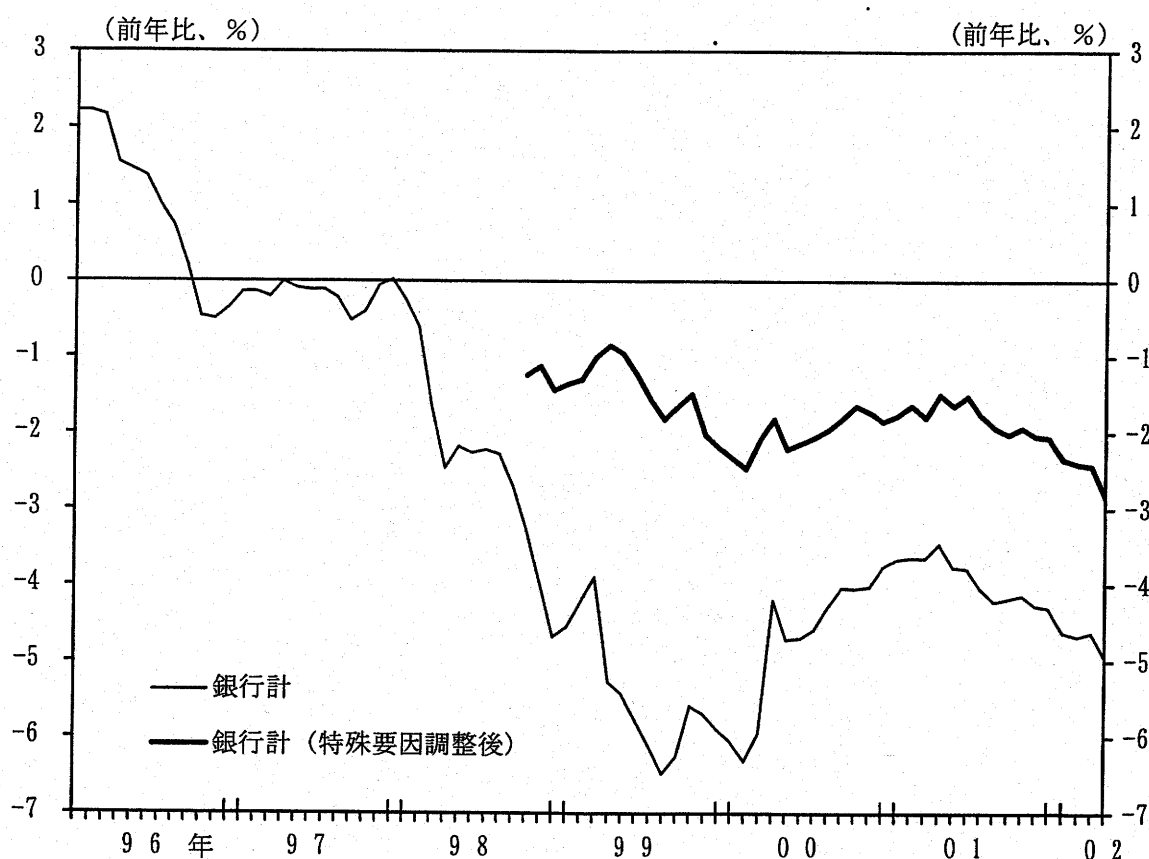


(2) 3か月前比年率



(資料) 日本銀行

民間銀行貸出

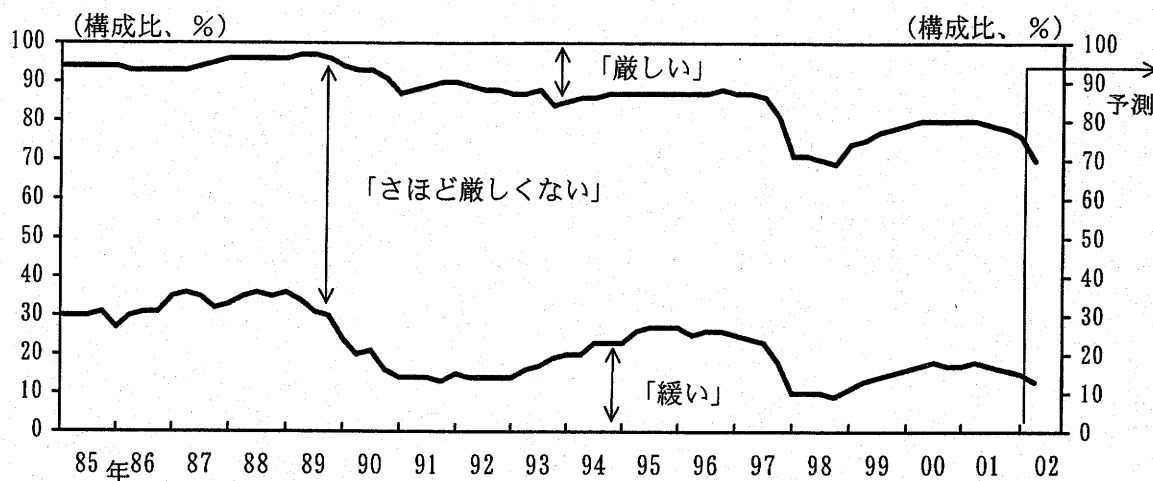


- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱ。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

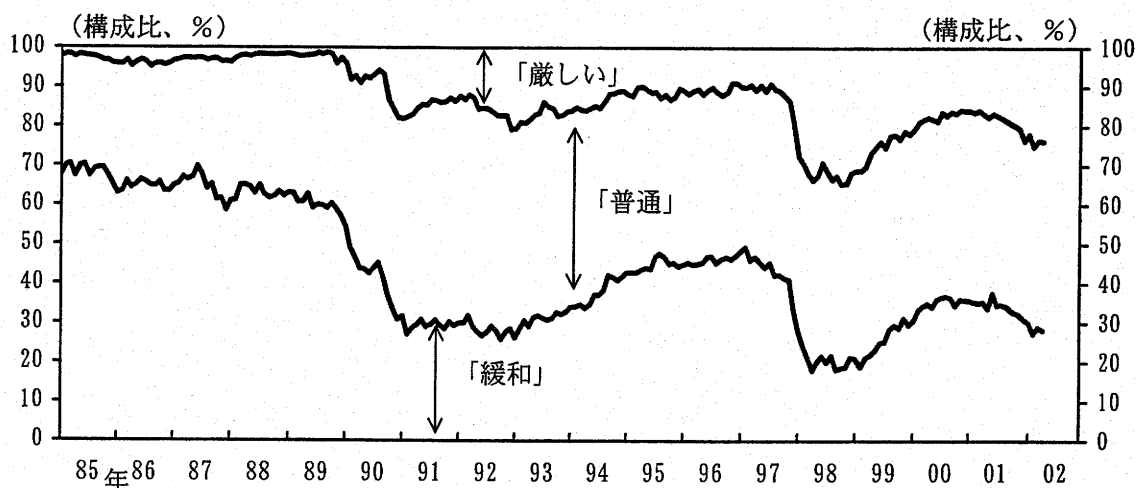
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

中小企業からみた金融機関の貸出態度

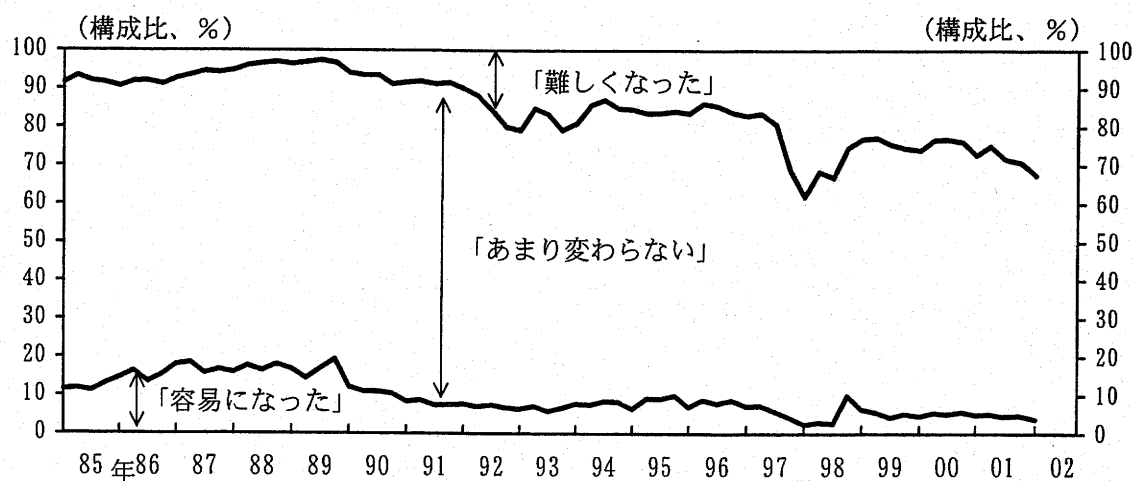
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点3月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点4月中旬)



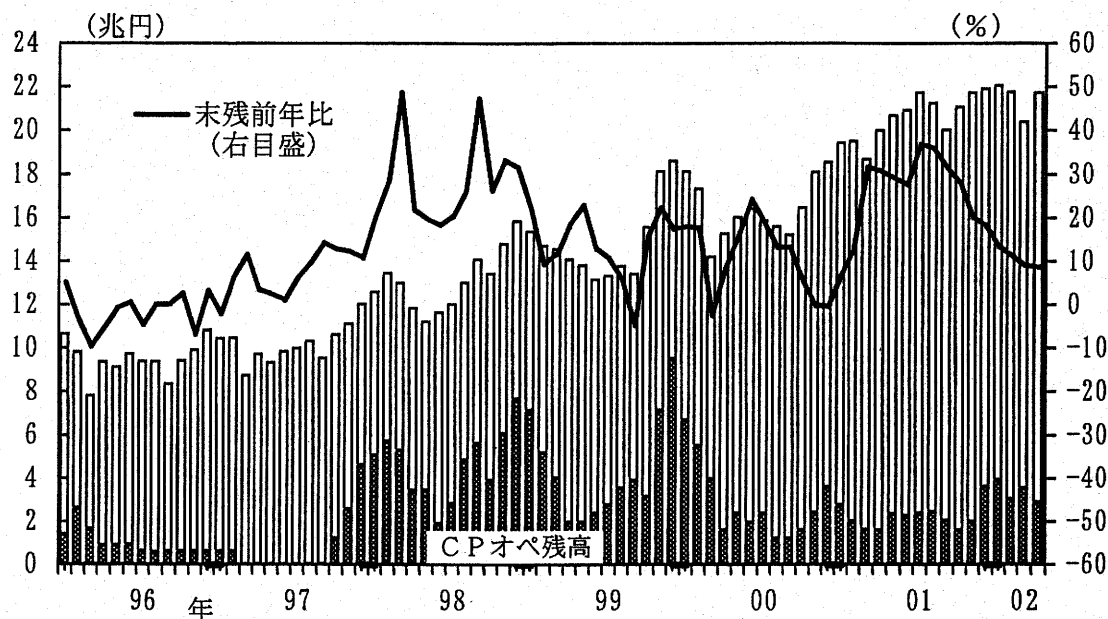
(3) 国民生活金融公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点3月中旬)



(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(末残)

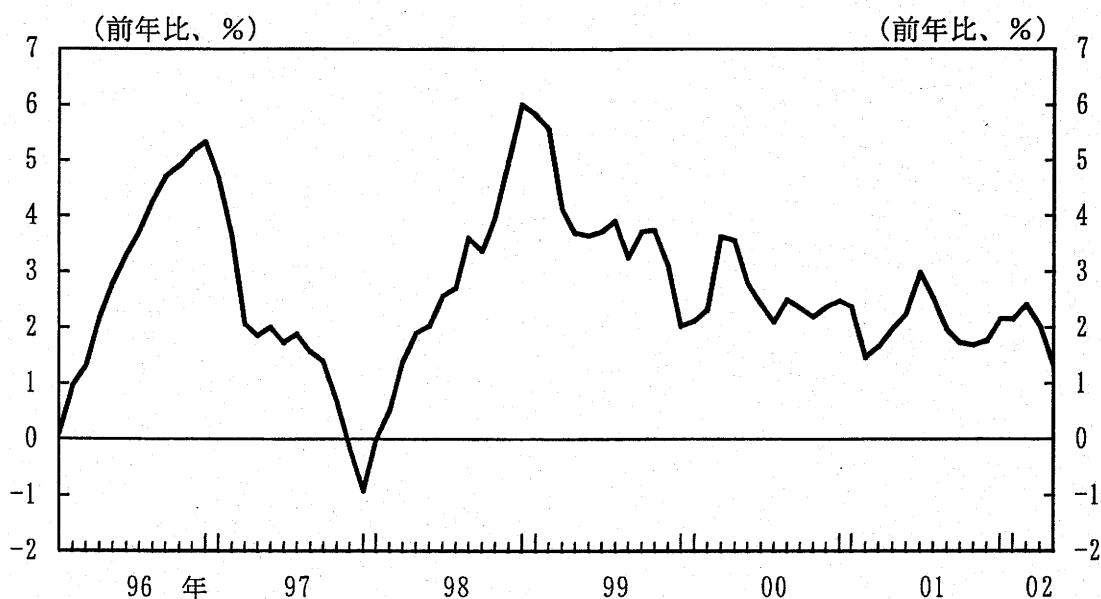


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

	(億円)					
	01/7~9月	10~12月	02/1~3月	02/2月	3月	4月
発行額	23,779	31,733	24,079	11,235	10,273	5,418
(前年)	(25,985)	(20,416)	(21,715)	(9,096)	(11,398)	(10,115)

(3) 社債発行残高(末残前年比)

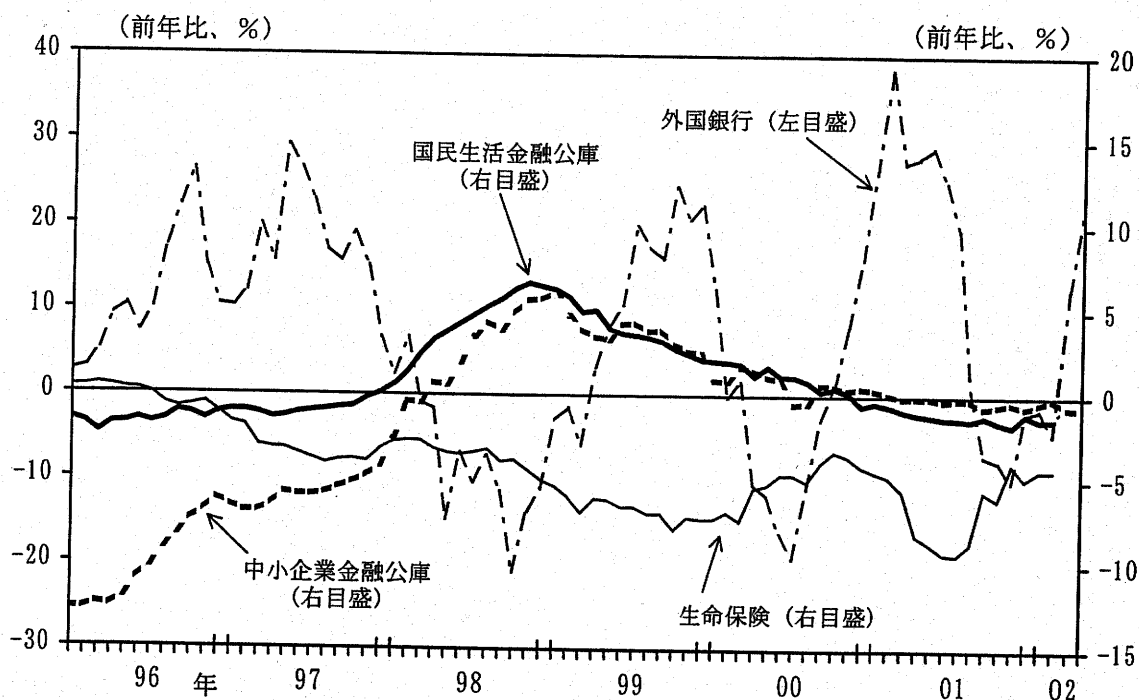


(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。
2. 銀行普通社債を含まない。
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

(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」

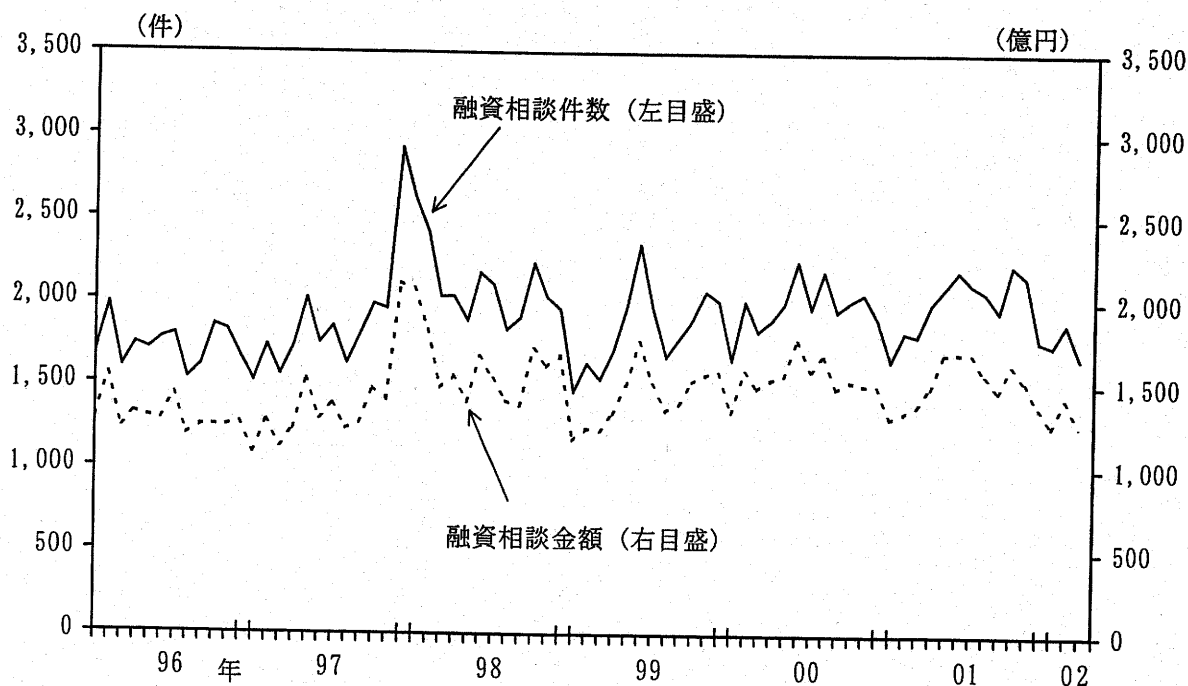
その他金融機関貸出

(1) その他金融機関貸出



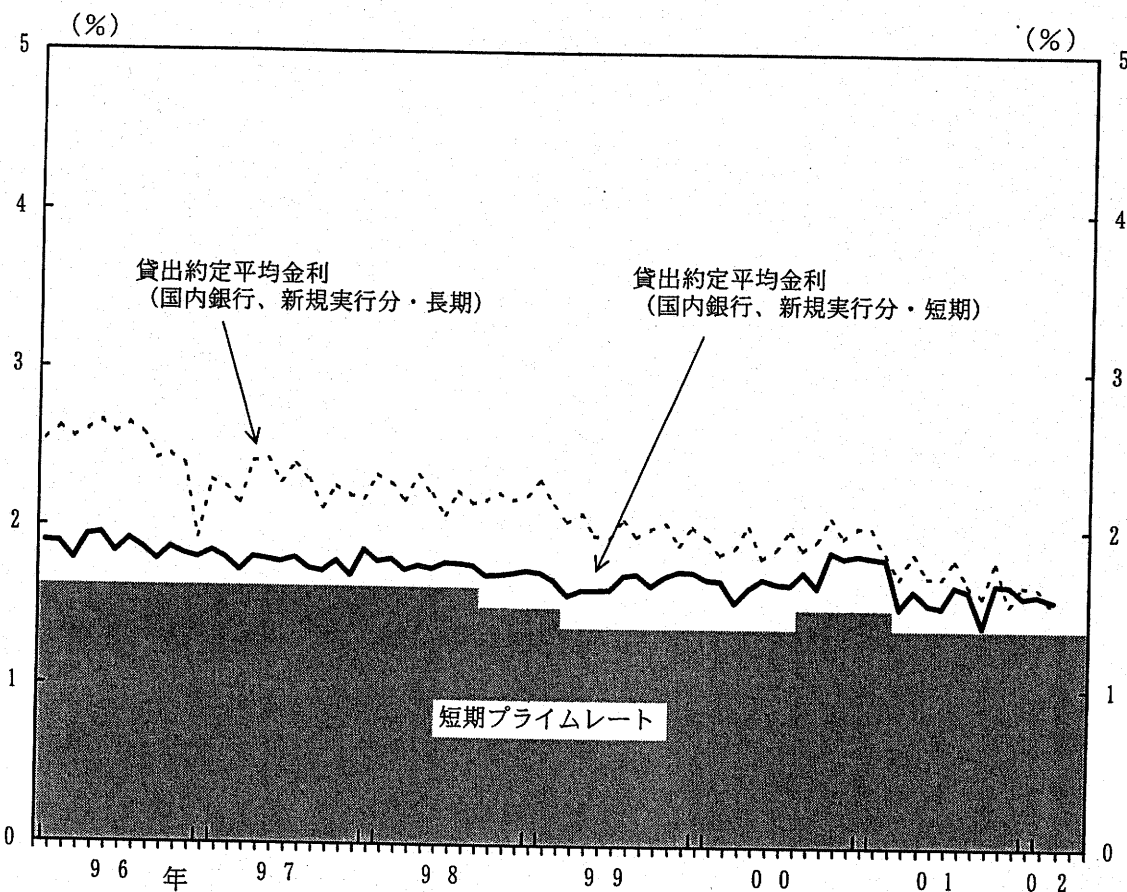
(注) 外銀は平残ベース。その他は末残ベース。

(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

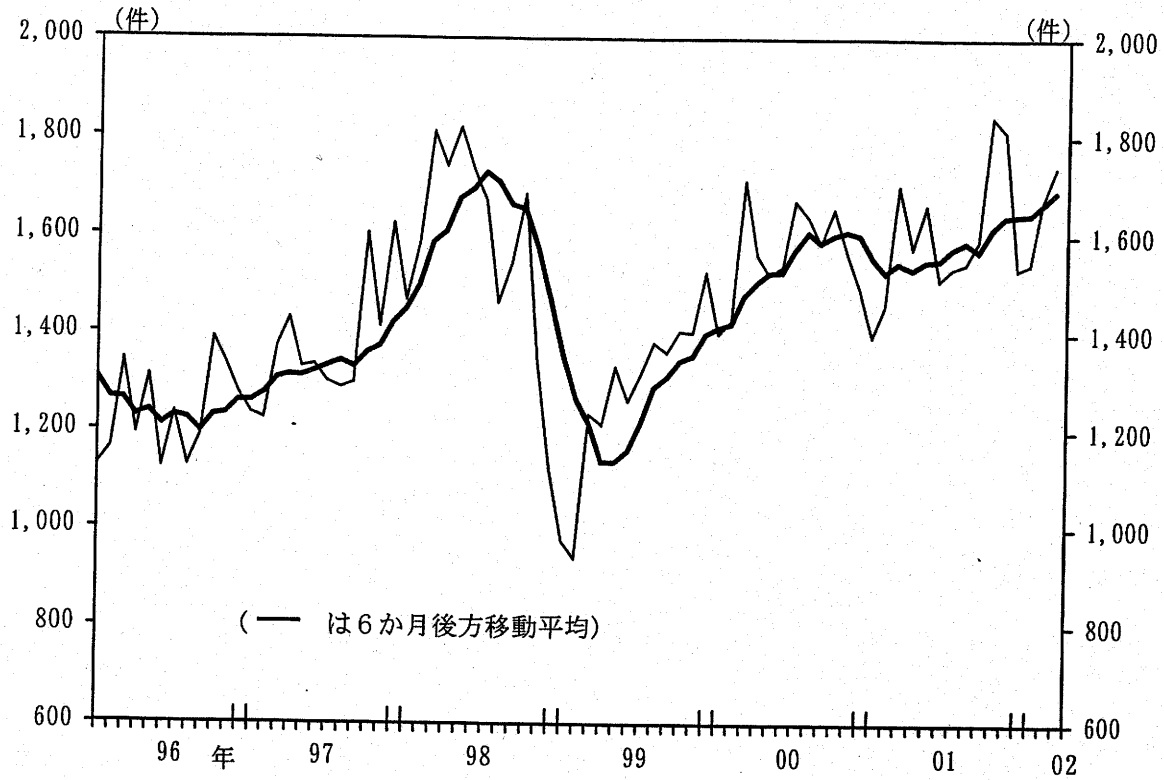


(注) 短期プライムレートは月末時点。

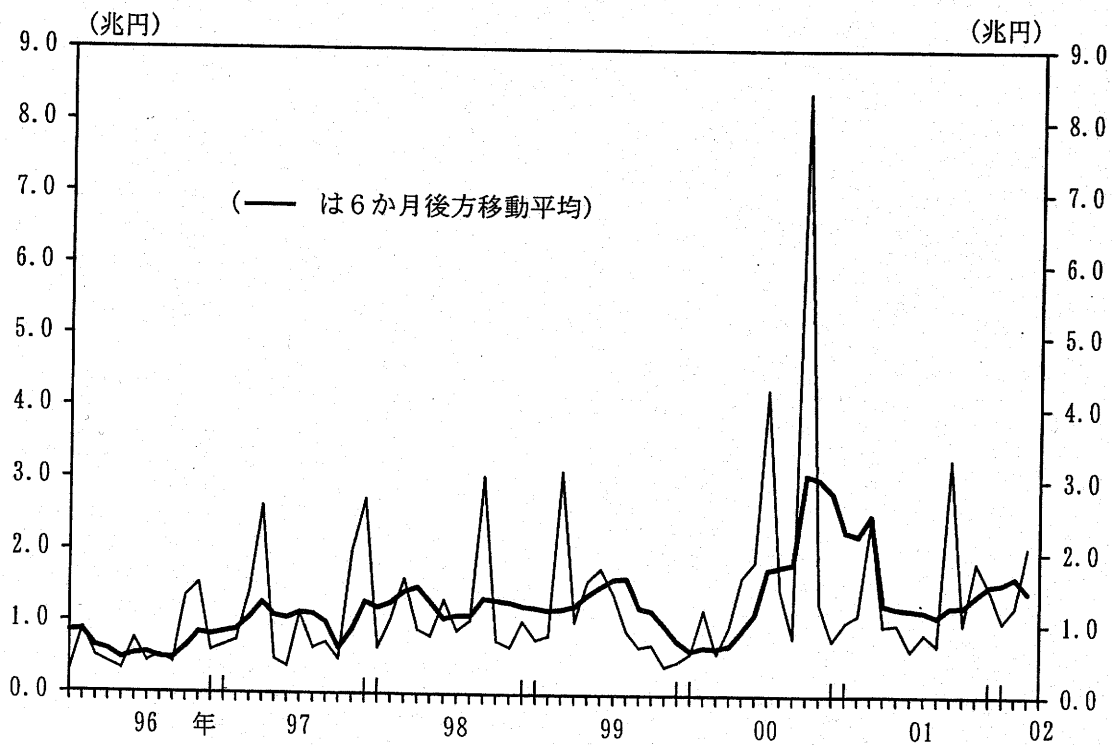
(資料) 日本銀行

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

5月24日(金) 14時

2002.5.24

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4月10、11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5月20、21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 4月10日(13:59~15:47)
4月11日(8:59~12:11)

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	(")
	植田和男	(審議委員)
	田谷禎三	(")
	須田美矢子	(")
	中原 眞	(")
	春 英彦	(")
	福間年勝	(")

4. 政府からの出席者：

財務省 藤井 秀人 大臣官房総括審議官 (10日)

谷口 隆義 財務副大臣 (11日)

内閣府 小林 勇造 内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	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	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	門間一夫
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
企画室調査役	長井滋人
企画室調査役	山岡浩巳

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節については、前回会合（3月19、20日）で決定された方針¹にしたがって運営した。

すなわち、年度末までは、市場の安定確保に万全を期すために日銀当座預金残高を大幅に増加させる調節を行った。この結果、3月末の当座預金残高は27.6兆円となった。4月入り後は、年度末越えに伴う資金需要が剥落する中で、市場動向を慎重に見極めながら当座預金残高を徐々に減少させている。ただ、大手行のシステム障害を背景に、新年度入り後も流動性需要は高止まっているため、引き続き、目標対比高めの当座預金残高を維持し、市場の安定確保に努めている。

こうした調節のもとで、無担保コールレート翌日物（加重平均値）は、年度末に0.012%となったことを除き、0.001~0.002%で概ね安定的に推移している。

2. 金融・為替市場動向

上記のような金融市場調節を背景に、短期金融市場は混乱なく年度末を越え、短期金利は全般に落ち着いた推移を続けている。

長期金利は、機関投資家の投資姿勢の積極化を受け、総じて低下傾向を辿っている。株価も、3月上旬までの急回復の後、利食い売りから一時下押す場面がみられたものの、機関投資家からの新規資金流入期待もあり、最近では概ね横這い圏内で堅調に推移している。

円の対ドル相場は、3月上旬に急反発したあと、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。

この間、社債や銀行発行債のクレジット・スプレッド（これらの債券の流通利回りと国債流通利回りの格差）の拡大には歯止めがかかっている。ただし、低格付債のスプレッドは大きい状態が続い

¹ 「日本銀行当座預金残高が10~15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、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。」

ており、信用リスクに対する市場参加者の警戒感は依然根強いものとみられる。

3. 海外金融経済情勢

米国景気が回復に向かいつつある中で、東アジア、欧州でも景気回復に向けた変化が徐々にみられており、海外景気は総じて上向きつつある。ただし、先行きの回復のテンポは、米国を中心に緩やかなものとなる可能性が高い。

米国では、個人消費が引き続き底固く推移する中で、企業部門でも在庫調整が終了し、生産は回復しつつある。雇用調整圧力も徐々に緩和する兆しがみられている。

一方、経済指標の堅調さにもかかわらず、株価は軟調に推移している。最終需要の動向がなお不確実であることや、原油価格が上昇していることなどを背景に、市場参加者は、先行きの企業収益についてなお慎重にみているものと考えられる。

ユーロエリアでは、個人消費など内需面では引き続き弱さが残っているが、米国向け輸出の増加や在庫調整の進捗から、輸出や生産には下げ止まりの兆しもみられている。

東アジア諸国でも、輸出や生産はほぼ下げ止まったとみられる。さらに内需面でも、個人消費や設備投資の減速に歯止めがかかるなど、景気には持ち直しの動きがみられている。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

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。

各需要項目の動きをみると、海外景気のリcoveryの動きがはっきりとするなかで、輸出は増加に転じつつある。一方、国内では、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。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、輸出の増加や在庫調整の進捗を反映して、生産は下げ止まりつつある。企業の業況感も、製造業大企業を中心に悪化に歯止めがかかりつつある。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いているほか、賃金の低下幅も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。

先行きについては、輸出環境の好転を背景に生産が回復に転じるにつれて、景気の悪化には次第に歯止めがかかっていくと考えられる。もっとも、輸出の回復テンポについては、世界的な情報関連需要、海外景気いずれの面も、なお不確実な部分が少なくない。また、輸出・生産面を起点とする前向き力が非製造業や中小企業、家計部門へと及び、景気全体が明確な回復に至るまでには、かなりの時間を要するとみられる。

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捗を背景に、前年比の下落幅は縮小し、前月比では下げ止まりつつある。一方、消費者物価（全国・除く生鮮食品）は前年比1%弱の下落が続いている。

先行きについては、輸入物価の上昇や在庫調整の進展などは、物価の下落に歯止めをかける要因となるが、基調的には、需給バランス面からの物価低下圧力は働き続けると考えられる。また、技術進歩や規制緩和、流通合理化等も、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。

(2) 金融環境

資金仲介活動の状況を見ると、銀行貸出は前年比2%程度の減少が続いている。この間、社債やCPなど市場を通じた企業の資金調達は、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。

量的金融指標の動きをみると、3月のマネタリーベースは、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、前年比3割を超える大幅増加となった。また、3月のM2+CDも前年比+3.8%と、投信等からの資金シフトを背景に引き続き伸びを高めている。

金融環境を全体としてみると、クレジット・スプレッドが4月入り後縮小しつつあるほか、生産・売り上げの下げ止まりを映じて、中小企業の資金繰りの悪化に歯止めがかかる兆しもみられる。しかし、投資家の信用リスク・テイク姿勢は慎重さが維持されているうえ、金融機関の貸出姿勢は厳しさを増しており、金融機関行動や企業金融の動向には引き続き十分留意していく必要がある。

Ⅱ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 景気の現状と先行き

景気の現状について、委員は、全体としてなお悪化を続けているが、輸出が増加に転じ、生産も下げ止まりつつあるなど、悪化のテンポは幾分和らいできている、との見解を概ね共有した。

また、景気の先行きについては、多くの委員が、生産が下げ止まりから回復に転じるにつれて、景気の悪化に歯止めがかかっていくとの見方を示した。同時に、これらの委員は、設備投資や個人消費といった国内最終需要の弱さが続くと思われるため、景気全体が明確に回復に転じるにはかなりの時間を要する可能性が高い、との見解も概ね共有した。

まず、海外経済の動向について、議論が行われた。

米国経済について、多くの委員は、個人消費関連など実体経済指標の堅調が目立っており、回復の動きが一段とはっきりしてきている、との見解を示した。

同時に、何人かの委員は、このような実体経済指標の堅調と、最近の米国株価の軟調との関係をどう考えるべきか、との問題提起を行った。これらの委員は、①先行きの最終需要の不透明感、②中東情勢の悪化とこれを反映した原油価格の上昇、③企業会計に対する不信感等を背景に、企業収益の先行きについて市場が依然慎重な見方をとっているのではないかと述べた。

また、複数の委員は、米国経済の落ち込みが短期かつ小幅で済んだだけに、過剰設備や過剰債務など経済の不均衡の調整が十分に行われておらず、これが在庫調整一巡後の景気回復のテンポを制約する可能性がある、との見方を示した。ひとりの委員は、個人消費堅調の一つの背景として、低金利に支えられた住宅価格の上昇を指摘した。そのうえで、今後、金利上昇などを契機に住宅価格が低下する場合には、家計支出に大きな悪影響を与えるリスクがあることを指摘した。別のある委員は、GDP対比で4%を超える巨額の経常収支赤字の持続性について問題を提起した。

これらの議論を踏まえ、委員は、海外経済のダウンサイド・リスクは一頃に比べ減少しているとはいえ、不確実性はなお高く、また、回復のテンポについても慎重にみておくべきである、との見解を概ね共有した。

次に、国内経済の現状と先行きについて、討議が行われた。

企業部門について、多くの委員は、在庫調整が一段と進捗するも
とで生産が下げ止まり、業況感の悪化にも歯止めがかかりつつある
といった前向きの動きを指摘した。

同時に、これらの委員は、①設備投資の減少は続いており、こ
れが回復に転じるまでにはなお時間がかかるとみられる、②輸出・
生産を起点とする回復の動きは、製造業大企業が中心であり、こ
うした動きが非製造業や中小企業に広がるまでには、暫く時間を要す
る可能性が高い、との見解を述べた。

このうちひとりの委員は、過剰債務の問題が相対的に製造業大
企業以外のセクターに集中しており、こうした構造問題が経済全体
の回復の重石となるリスクを指摘した。別のひとりの委員は、企業
活動のグローバル化に伴う海外生産の拡大が、国内設備投資の抑制
要因として働くのではないかと述べた。

次に家計部門について、多くの委員は、企業のリストラの動きが
続くもとで、雇用・所得環境は引き続き悪化しており、個人消費も
弱めの動きが続く可能性が高い、との認識を述べた。

複数の委員が、国際競争の激化や会計基準の厳格化などを背景
に、企業部門のリストラ圧力は根強く、賃金や雇用に対する調整圧
力が働き続けると述べた。こうした要因を受け、個人消費を取り巻
く環境は厳しい状況が継続するとの見方が多く示された。

一方、何人かの委員は、パートタイマーの求人や新規求人倍率な
どに好転の兆しがみられること、短観調査における雇用判断DIが
改善したことなど、限界的には雇用環境持ち直しの兆しもみられる
ことを指摘した。このうちひとりの委員は、労働市場の構造変化を
反映し、従来に比べ雇用の調整速度が速まっている可能性がある
と述べた。

物価動向に関しては、多くの委員は、①国内卸売物価については、
このところ前年比マイナス幅が徐々に縮小し、瞬間風速で見れば下
げ止まりつつある、②その一方で、消費者物価は前年比1%弱のマ
イナスが続いている、といった動きを指摘した。

まず、卸売物価下げ止まりの背景については、複数の委員が、
海外商品市況の上昇、為替円安等に加え、在庫調整の進展に伴う限
界的な需給改善の影響を指摘した。消費者物価の弱い動きが続いて
いる要因としては、ある委員は、流通革新や輸入消費財のペネトレ
ーションといったサプライサイドの影響を指摘した。また、この委

員を含めた複数の委員は、足許の賃金の下落傾向が、サービス価格を通じて物価動向にどのような影響を及ぼすのかという点を、今後の重要な注目点として挙げた。

この間、何人かの委員は、最近の景気改善の動きと1999～2000年の景気回復局面とを比較し、留意点を述べた。これらの委員は、海外経済の成長力、金融システム問題の大きさ、企業のリストラ圧力の強さなどからみて、今回の景気回復力の拡がりには、前回よりも弱くなる可能性があるとして述べた。

これらの議論を踏まえ、多くの委員は、景気判断を幾分上方修正できる環境になったとはいえ、先行きの景気展開を巡るリスクとしては、なおダウンサイドに重点を置いてみていく必要がある、との見解を示した。具体的な着目点としては、①国内民間需要の回復力、②原油価格動向も含めた海外経済情勢、③国内金融システムや金融資本市場の動向、④構造調整の影響、などが挙げられた。

2. 金融面の動向

多くの委員は、①短期金融市場では、日本銀行の潤沢な流動性供給のもとで、年度末越えに伴う混乱が回避されたこと、②資本市場でも、長期金利が低下する一方で株価が堅調に推移するなど、落ち着いた展開となっていること、を指摘した。また、何人かの委員は、③市場におけるクレジット・スプレッドの縮小など、企業の資金調達環境の悪化に歯止めがかかりつつあることを指摘した。

ただし、これらの委員を含む多くの委員は、①金融システムに対する内外の厳しい見方が続いていること、②市場参加者の信用リスク・テイク姿勢や銀行の融資姿勢は依然慎重であること、③非製造業とくに中小企業の体力が疲弊していること、などの留意点を指摘した。このため、金融面に端を発するリスクには引き続き留意が必要であるとの見方が多く示された。

複数の委員は、信用仲介機能の回復のためには、不良債権処理に加え、直接金融市場の整備も重要となると指摘した。このうちひとりの委員は、そのためにはディスクロージャーの充実が必要不可欠であると付け加えた。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

当面の金融政策運営については、委員は、上記の経済金融情勢の判断、および年度末を混乱なく越えたことを踏まえ、①日銀当座預金残高の目標を10～15兆円程度とする調節方針を維持したうえで、②「なお書き」を2月28日以前の表現に戻すことが適当である、との見解を共有した。

同時に、多くの委員は、大手行の経営統合に伴うシステム障害を背景に流動性需要が高止まっていることを踏まえ、市場の安定を確保するため、「なお書き」に基づいて流動性需要の変動に適切に対応していく必要があるとの認識を示した。

その際、何人かの委員は、「なお書き」に戻すことが緩和姿勢の後退と受け止められないよう、対外説明に十分配慮する必要性を指摘した。同時に、4月入り後も高い流動性需要が続いている要因について市場に適切に説明することが、市場の安定を確保する上で重要であるとの指摘が行われた。複数の委員は、大手行のシステム障害が復旧し、それにつれて当座預金残高が減少する場合に、調節方針に関する誤解を招かないようにすべきであると述べた。

こうした議論の過程で、ひとりの委員は、そもそも当座預金残高の増減で金融緩和の度合を測ることが難しくなっているのではないか、との問題提起を行った。この委員は、現在の量的緩和政策の効果波及経路として、金利に重点を置くのか、日銀当座預金の増加そのものに意義を認めるのか、考え方を整理する必要があると述べた。これに対して、複数の委員が、金利を通ずる効果に主眼を置く考え方が標準的ではあるが、当座預金残高拡大の効果についてもまだ否定はできず、現段階では明確な結論は得られていないとの見解を述べた。また、別のひとりの委員は、量をターゲットとし、潤沢な流動性供給を行っていくとのスタンスを堅持することは、流動性不安に起因する信用リスク拡大を鎮静化することになるとの認識を示した。

Ⅳ. 政府からの出席者の発言

会合の中では、財務省の出席者から、以下のような趣旨の発言があった。

- わが国経済は緩やかなデフレが継続しており、経済に様々な

悪影響を与えている。デフレ克服には政府・日銀一体となった総合的かつ継続的な取組みが必要と考えており、政府としては構造改革の推進を通じて経済の活性化を図ってまいりたい。

こうした観点から、平成 14 年度予算を平成 13 年度補正予算と一体として切れ目なく執行するとともに、6 月頃を目途に税制の抜本の見直しや経済活性化方策について基本的な方針を示すべく取り組んでいる。

- 日本銀行におかれては、今後とも経済・市場動向や金融情勢について十分注視するとともに、ペイオフ解禁に伴う新たな環境変化のもと、金融システム安定にもこれまで以上に配慮し、万全の対応をお願いしたい。また、景気は底入れに向けた動きがみられるが、物価は引き続き下落しており、依然として大胆な金融政策運営が求められている。
- こうした観点からは、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であることから、金融政策に当たり更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、経済がデフレ・スパイラルに陥らないよう幅広くご検討頂き、思い切った対応が採られるようお願いしたい。

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。

- 景気は依然厳しい状況にあるが、底入れに向けた動きがみられる。先行きについては、厳しい雇用・所得環境などが民間需要を下押しする懸念がある一方、海外経済環境の改善や在庫調整の進展が今後の景気を下支えすることが期待される。政府は構造改革を断行する一方で、日本銀行と一致協力してデフレ阻止に向けて強い決意で臨むこととしている。
- 日本銀行におかれては、デフレ阻止に向けて引き続き思い切った金融政策の検討、実施をお願いしたい。

V. 採決

以上のような議論を踏まえ、会合では、当面の金融市場調節方針について、「なお書き」を 2 月 28 日以前の姿に戻した上で、日銀当座預金残高の目標を 10~15 兆円程度とする方針を維持すべきであるとの考え方が共有された。

これを受け、議長から以下の議案が提出された。

議案（議長案）

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

記

日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、植田委員、田谷委員、
須田委員、中原委員、春委員、福間委員

反対：なし

VI. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が全員一致で決定された。これを掲載した金融経済月報は4月12日に公表することとされた。

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、植田委員、田谷委員、
須田委員、中原委員、春委員、福間委員

反対：なし

VII. 議事要旨の承認

前々回会合（2月28日）の議事要旨が全員一致で承認され、4月16日に公表することとされた。

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）。

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