

2002.7.10

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引き続き厳しい。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なお厳しい状況にあるが、高格付け企業では、改善傾向にある。

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、前年比伸び率が低下している。CPの発行残高は、前年を上回っているものの、前年比伸び率は鈍化傾向にある。

マネタリーベースは、伸び率が幾分鈍化しているが、前年比2割台の大幅な伸びとなっている。マネーサプライは、前年比3%台半ば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、民間銀行の貸出姿勢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、6）、前年比マイナス幅が拡大傾向にある（1～3月-1.7%→4月-2.0%→5月-1.9%→6月-2.1%）。

民間銀行貸出は（図表2）、前年比2%台の減少が続いている（1～3月-2.4%→4月-2.7%→5月-2.5%→6月-2.5%）。

民間銀行借入以外のルートからの資金調達は（図表4）、前年を上回る水準で推移しているが、伸び率は鈍化傾向にある。このうち、社債発行残高（普通社債+転換社債+ワラント債<除く銀行普通社債>）は、前年比伸び率が低下しており、6月は小幅ながら前年割れとなった（3月+2.2%→4月+1.5%→5月+1.6%→6月-0.1%）。CP発行残高も、前年比伸び率は鈍化傾向にある（3月+9.0%→4月+8.7%→5月+5.3%→6月+5.8%）。

—— なお、6月の社債の前年比マイナス転化は、前年に電力等一部の業種で償還資金の前倒し調達の動きがみられたことの裏が出た影響が大きい（前年6月発行額1.5兆円→本年6月同0.7兆円）。

—— このところのCP・社債の伸び率鈍化は、資金需要面の影響が大きいと考えられる。この間、CP・社債の発行環境自体は、以下にみるように改善傾向が続いているとみられる。

- ① CP（オペ先ベース）ではA2格以下、社債でもA格のウェイトが引き続き上昇傾向にある。
- ② CP・社債の発行金利における信用スプレッドが、高格付け企

業を中心に引き続き縮小傾向にある。もっとも、低格付け企業では昨年秋頃と比べるとまだ高い水準にある。

▽ 低格付けCP・社債の発行割合

(%)

	01/7~9月	10~12月	02/1~3月	4月	5月	6月
CP・A2格以下	15.9	14.7	9.9	11.6	14.3	15.9
社債・A格	34.6	20.8	12.2	21.7	29.1	23.4

▽ CP・社債発行金利における信用スプレッド

(%)

		01/7~9月	10~12月	02/1~3月	4月	5月	6月
C P	A1+格	0.02	0.04	0.12	0.08	0.07	0.02
	A1格	0.03	0.07	0.17	0.10	0.07	0.06
	A2格	0.16	0.29	0.60	0.46	0.38	0.42
社 債	AAA格	0.08	0.06	0.11	0.12	0.18	0.11
	AA格	0.25	0.18	0.38	0.17	0.22	0.13
	A格	0.41	0.44	0.75	0.68	0.66	0.68

(注) 1. 信用スプレッドは、CPはFB(3か月物)、社債は国債(5年物)の流通利回りとの利回り格差。

2. 5、6月の社債発行金利については、実勢をみるため、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いている。

2. 量的金融指標等

(1) マネタリーベースの動向

マネタリーベースは(図表8)、ペイオフの部分解禁や大手行のシステム障害等に伴う流動性需要が一服したことから伸び率が幾分鈍化しているが、6月も前年比2割台の大幅な伸びとなっている(1~3月+27.8%→4月+36.3%→5月+29.7%→6月+27.6%)。

—— 内訳をみると、当座預金残高、銀行券ともに前年比伸び率が鈍化している（当座預金：4月+292.8%→5月+208.6%→6月+196.0%、銀行券：4月+16.2%→5月+15.9%→6月+14.6%）。

—— なお、7月は前年に郵便局が郵貯の大量満期に向けて手許現金を大きく積み上げたことから、その裏が出ることもあり、マネタリーベースの伸びは引き続き鈍化する見通し。

(2) マネーサプライの動向

マネーサプライ (M2 + CD) は (図表9)、前年比3%台半ばの伸びが続いている (1~3月+3.6%→4月+3.6%→5月+3.5%→6月+3.4%)。

—— この間、M1 (現金通貨+預金通貨) は、引き続き前年比3割程度的大幅な伸びとなっているが、伸び率の増勢は、一服している (1~3月+19.7%→4月+32.6%→5月+31.7%→6月+32.1%)。

先行き、7~9月は、民間の資金需要が低調なものにとどまる中、投資信託等からの資金シフトの動きが続くとみられることから、引き続き3%台の伸びとなる見通し。もっとも、資金シフトの動きは、さすがにこれまでに比べれば鈍化するとみられるため、4~6月 (+3.5%) と比べて伸び率は若干低下すると考えられる (7~9月見通し中心値+3.3%、対外公表見通しは「+3%台」)。

この間、広義流動性は (図表同)、前年比1%台半ばの伸びとなっている (1~3月+1.6%→4月+1.5%→5月+1.4%→6月+1.7%)。

—— 内訳をみると、ペイオフ解禁の影響などから安全性の高い資産へのシフトが続いている (図表12)。

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 14）は、月々の振れを均してみれば、横這い圏内で推移している。

—— 5月は長期が低下しているが（4月 1.762%→5月 1.525%）、これは信託による整理回収機構向け低利大口融資のロールオーバーの影響が大きいとみられる。

CP・社債発行金利も、高格付け企業を中心に総じて低下傾向にある（図表 13）。

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。こうした中で、企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き厳しい。

—— 6月短観をみると、金融機関の貸出態度 D.I. は、各企業規模で前回比横這い圏内の動きとなっており、昨秋からの悪化傾向が一服。もっとも、借入金利水準については、中小企業では引き続き「上昇」超幅が拡大しており、金融機関は利鞘の改善に向けて融資先に対する選別姿勢を強めているとみられる。

▽ 短観・貸出態度判断 D. I.

(「緩い」 - 「厳しい」、%ポイント)

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

▽ 短観・借入金利水準判断 D. I.

(「上昇」 - 「低下」、%ポイント)

	01/6月	9月	12月	02/3月	6月	直近ピーク
大企業	-19	-9	-2	13	8	50 (00/9月)
中堅企業	-16	-7	-2	9	9	42 (00/9月)
中小企業	-10	-5	-2	8	11	32 (00/9月)
全規模	-13	-6	-2	10	10	38 (00/9月)

企業の資金繰り判断については、これまでの中小公庫等の調査における改善傾向に加えて6月短観でも各企業規模で前回比改善するなど、悪化傾向に歯止めが掛かりつつあることが示された。

—— 中小公庫の資金繰り D. I は、5月にほぼ横這いとなった後、6月は再び改善している (図表 18)。

▽ 短観・資金繰り判断 D. I.

(「楽である」 - 「苦しい」、%ポイント)

	01/6月	9月	12月	02/3月	6月	直近ボトム
大企業	12	10	8	6	8	-6 (98/12月)
中堅企業	-3	-7	-8	-10	-7	-17 (98/12月)
中小企業	-13	-16	-17	-19	-17	-25 (98/12月)
全規模	-6	-8	-10	-11	-10	-20 (98/12月)

5. 企業倒産

企業倒産件数は（図表 22、23）、前年を上回って推移している（6月の計数は12日公表予定）。

以 上

2002.7.10

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） | 業種別貸出 |
| （図表 4） | 資本市場調達（CP・社債） |
| （図表 5） | 資本市場調達（株式） |
| （図表 6） | 民間部門資金調達 |
| （図表 7） | マネー関連指標 |
| （図表 8） | マネタリーベース |
| （図表 9） | マネーサプライ |
| （図表 10） | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| （図表 11） | 信用乗数・マーシャルのk |
| （図表 12） | 広義流動性伸び率の寄与度内訳 |
| （図表 13） | 金利関連指標 |
| （図表 14） | 貸出金利 |
| （図表 15） | スプレッド貸出のスプレッド |
| （図表 16） | 実質金利 |
| （図表 17） | MCI、FCI |
| （図表 18） | 企業金融関連指標 |
| （図表 19） | 企業の財務状況 |
| （図表 20） | 中小企業からみた金融機関の貸出態度 |
| （図表 21） | 主要銀行貸出動向アンケート調査 |
| （図表 22） | 企業倒産関連指標 |
| （図表 23） | 企業倒産 |

クレジット関連指標

〈銀行貸出残高〉

— 前年比%

	2001年	01/ 10~12月	02/ 1~3	4~6	02/4月	5	6
銀行計	-1.8 [-3.9]	-2.0 [-4.2]	-2.4 [-4.6]	-2.6 [-4.7]	-2.7 [-4.9]	-2.5 [-4.7]	-2.5 [-4.5]
都銀等	-2.7	-3.2	-3.8	-4.3	-4.4	-4.3	-4.3
地銀	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.2	0.4
地銀Ⅱ	-2.1	-0.9	-0.9	-0.3	-0.7	-0.2	-0.0

(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	01/ 10~12月	02/ 1~3	4~6	02/4月	5	6
民間部門総資金調達	-0.9	-1.3	-1.7	-2.0	-2.0	-1.9	-2.1
銀行・信金・外銀計	-1.3	-1.6	-1.6	-1.6	-1.7	-1.5	-1.5
寄与度							
大手生保5社	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
政府系	-0.1	-0.3	-0.5	-0.7	-0.6	-0.7	-0.7
3公庫	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
住宅公庫	0.1	-0.1	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5
直接市場調達	0.8	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
CP	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
社債	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1

(注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。

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

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。

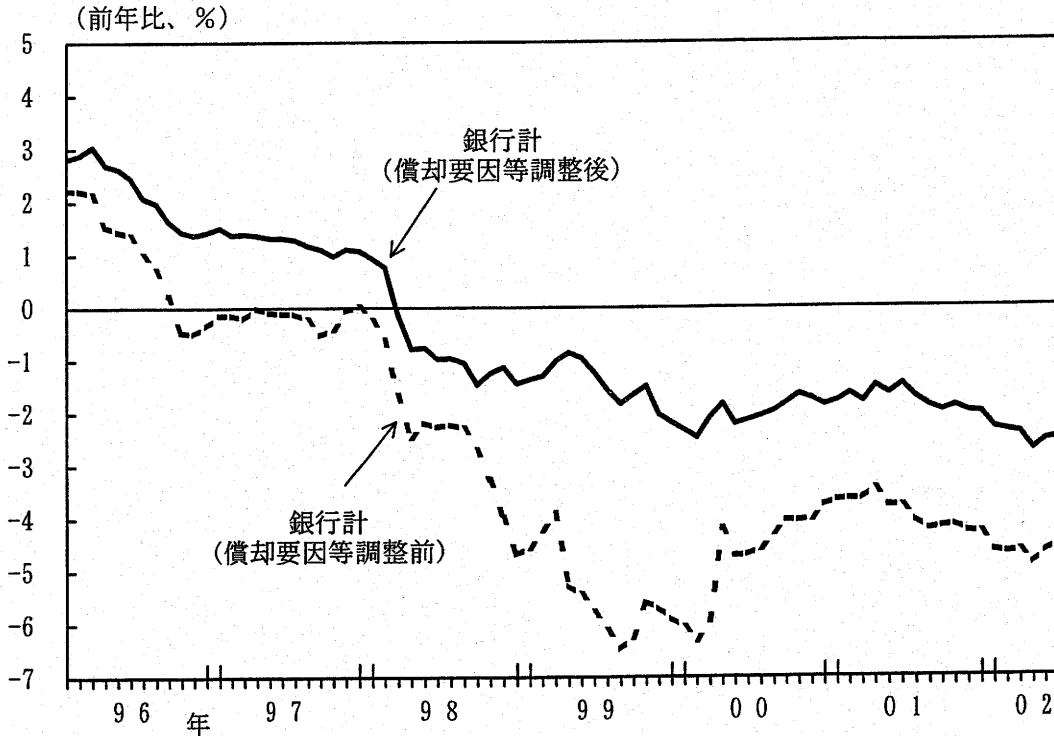
6. 社債残高は一部アイ・エヌ情報センターのデータを用いて推計。

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つてみる必要がある。

3. 銀行計は、都銀、長信銀、信託銀、地銀、地銀Ⅱの合計。

対外非公表

(2) 都銀等の貸出実績・計画

2001/9月実績	12月実績	2002/3月実績	2002/4月実績	5月実績	6月実績	2002/9月6月時点計画
▲ 2.7	▲ 2.8	▲ 3.5	▲ 4.0	▲ 4.2	▲ 4.2	▲ 3.4
〔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月時点計画 ▲3.4〕	
[▲ 4.7]	[▲ 5.0]	[▲ 6.2]	[▲ 6.6]	[▲ 6.4]	[▲ 6.6]	[▲ 6.0]

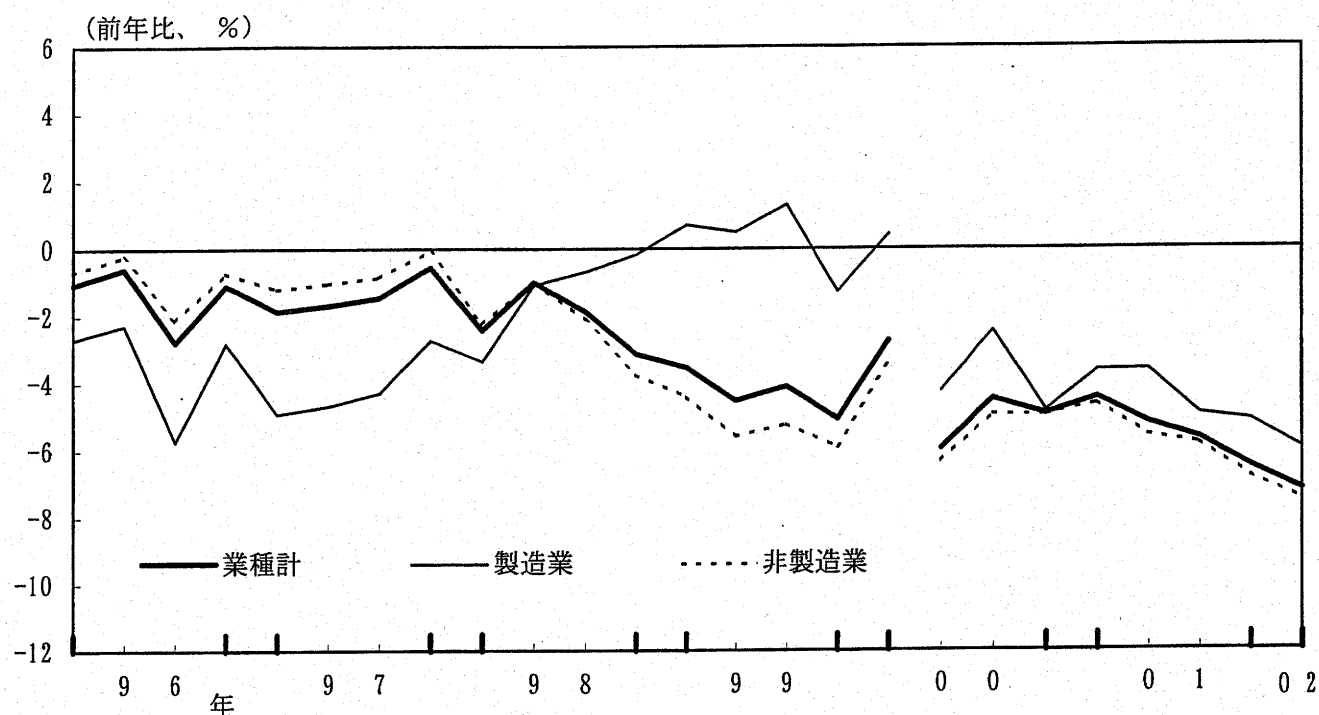
(前年比、%)

(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。

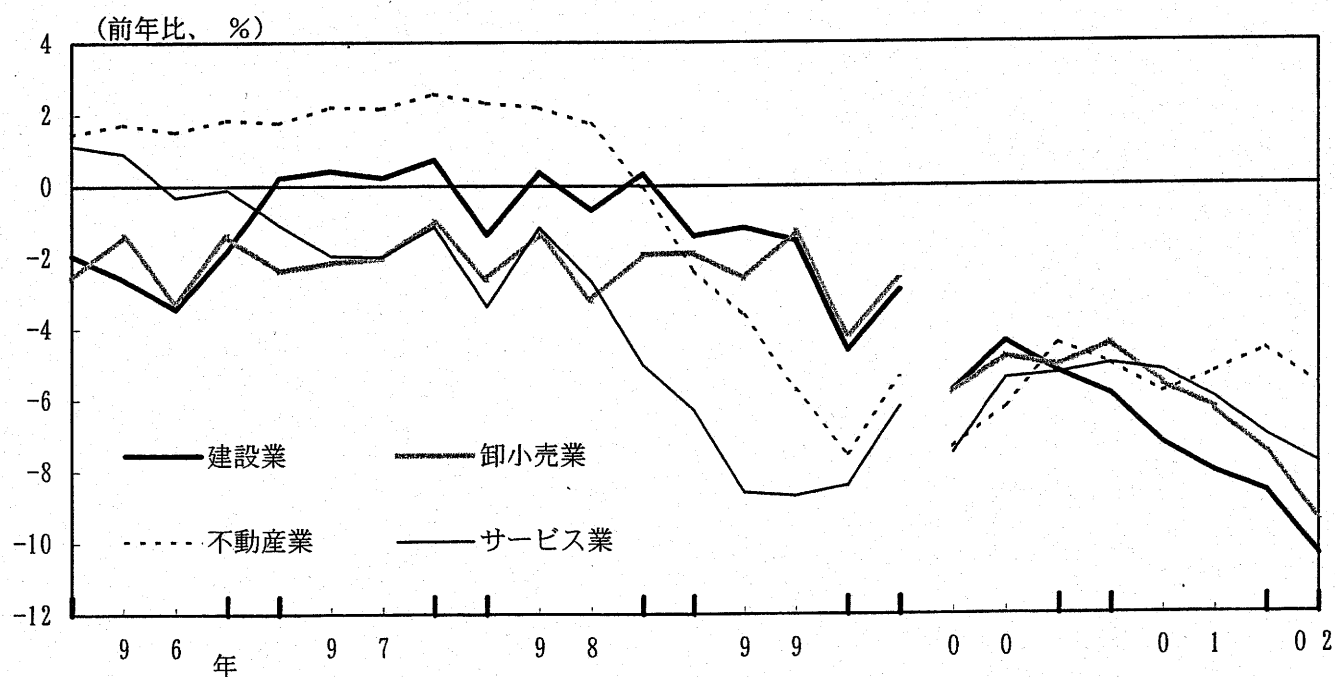
2. 山一特融を除くベース。

3. 償却・為替・流動化要因調整後。[]内の計数は調整前。

業種別貸出



(参考1) 主な非製造業種の動き



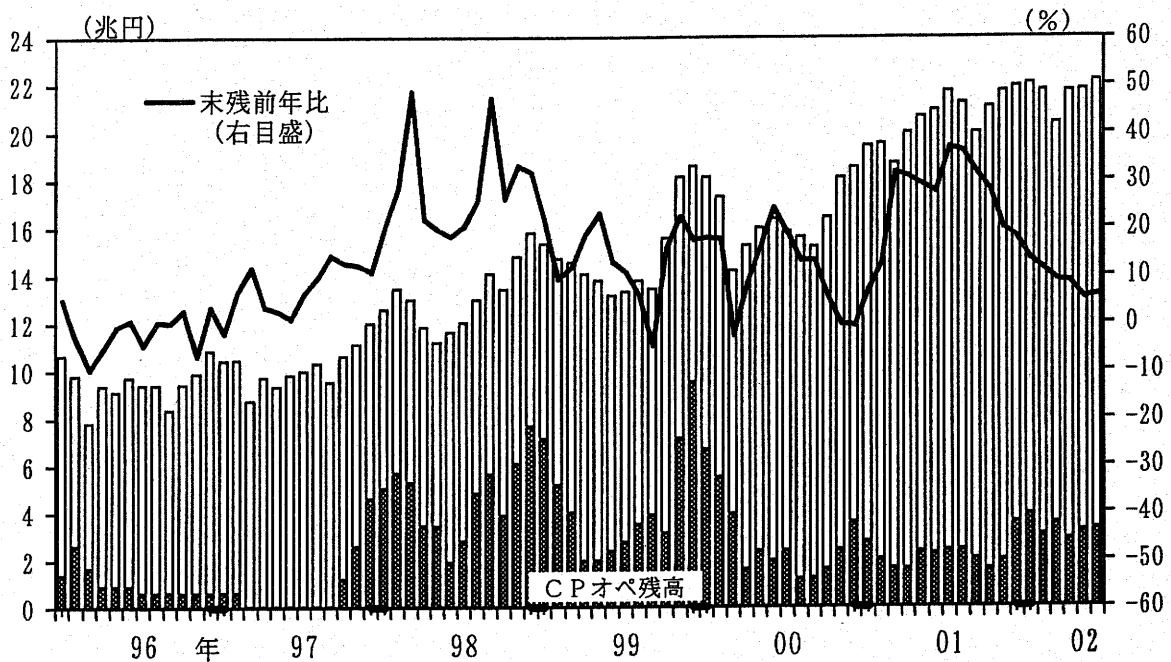
(参考2) 貸出残高(業種計)に占めるウェイトと貸出前年比(02/3月末)

	製造業	非製造業	建設業	卸小売業	不動産業	サービス業
			7.6	19.1	16.7	17.5
ウェイト(%)	19.1	80.9	7.6	19.1	16.7	17.5
前年比(%)	-6.0	-7.5	-10.4	-9.4	-5.6	-7.8

(注) 00/1Qまでは、国内銀行銀行・信託勘定ベースの前年比(計数は四半期末残)。
00/2Q以降は、海外店勘定(国内向け)を含むベースの前年比。

資本市場調達 (CP・社債)

(1) CP発行残高 (末残)

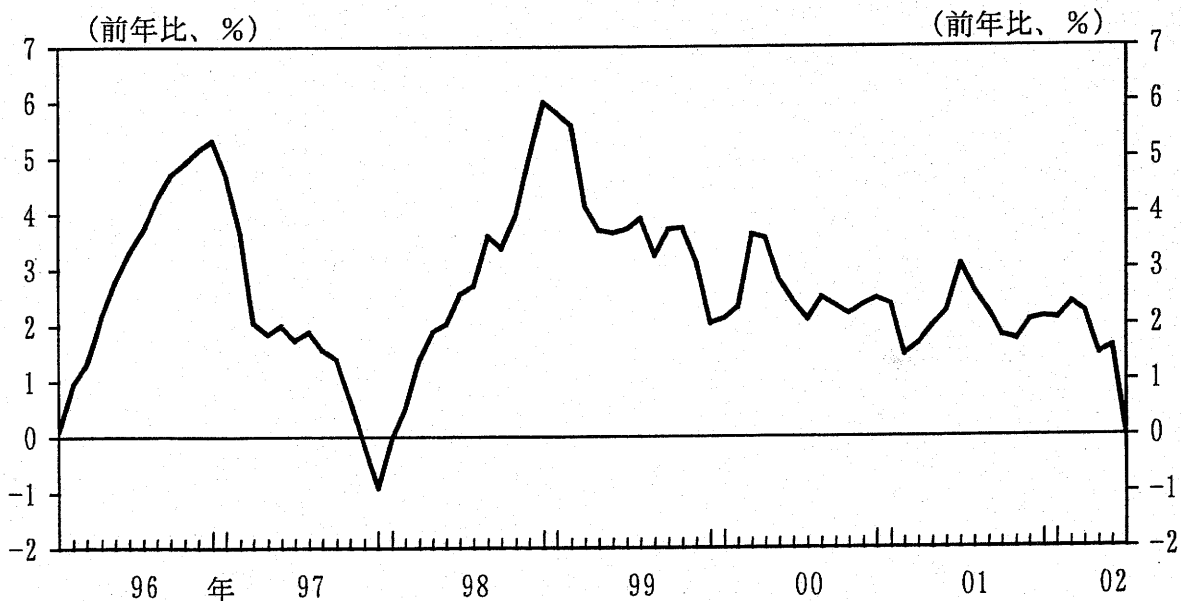


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

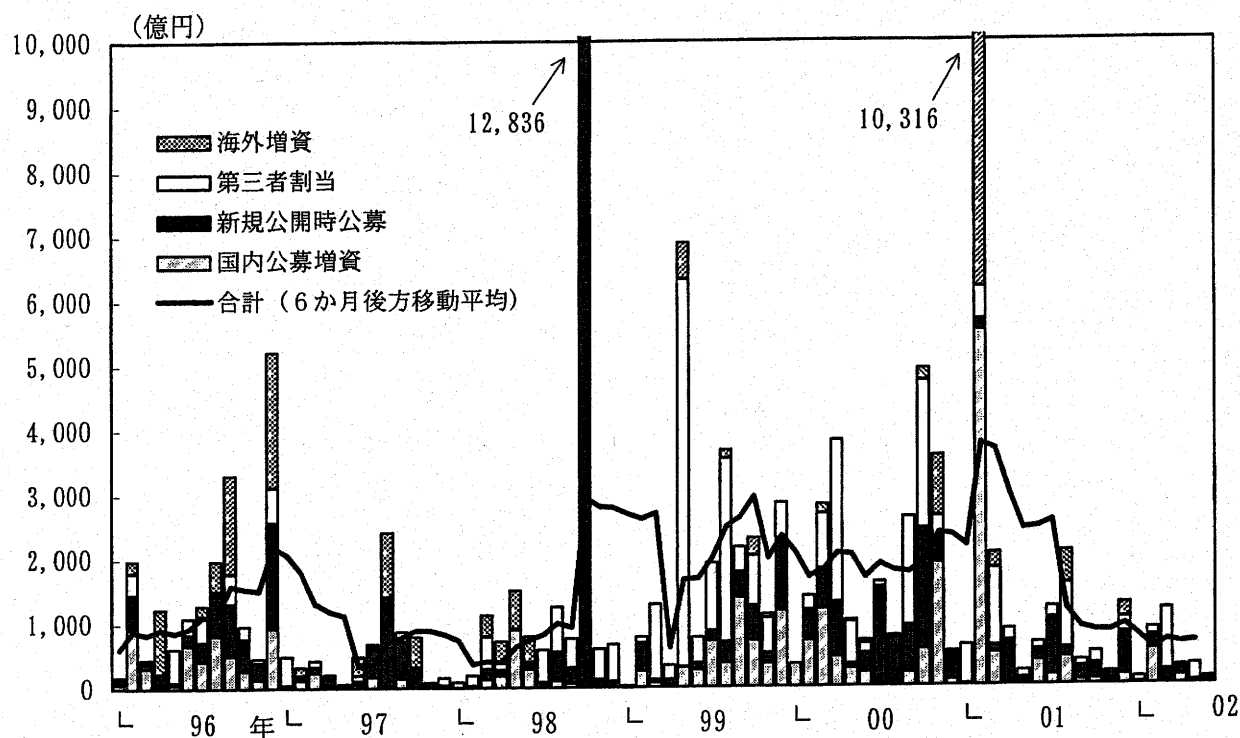
	(億円)					
	01/10~12月	02/1~3月	4~6月	02/4月	5月	6月
発行額	31,808	27,157	24,633	5,367	11,978	7,288
(前年)	(20,416)	(21,715)	(35,233)	(10,115)	(9,854)	(15,254)

(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)

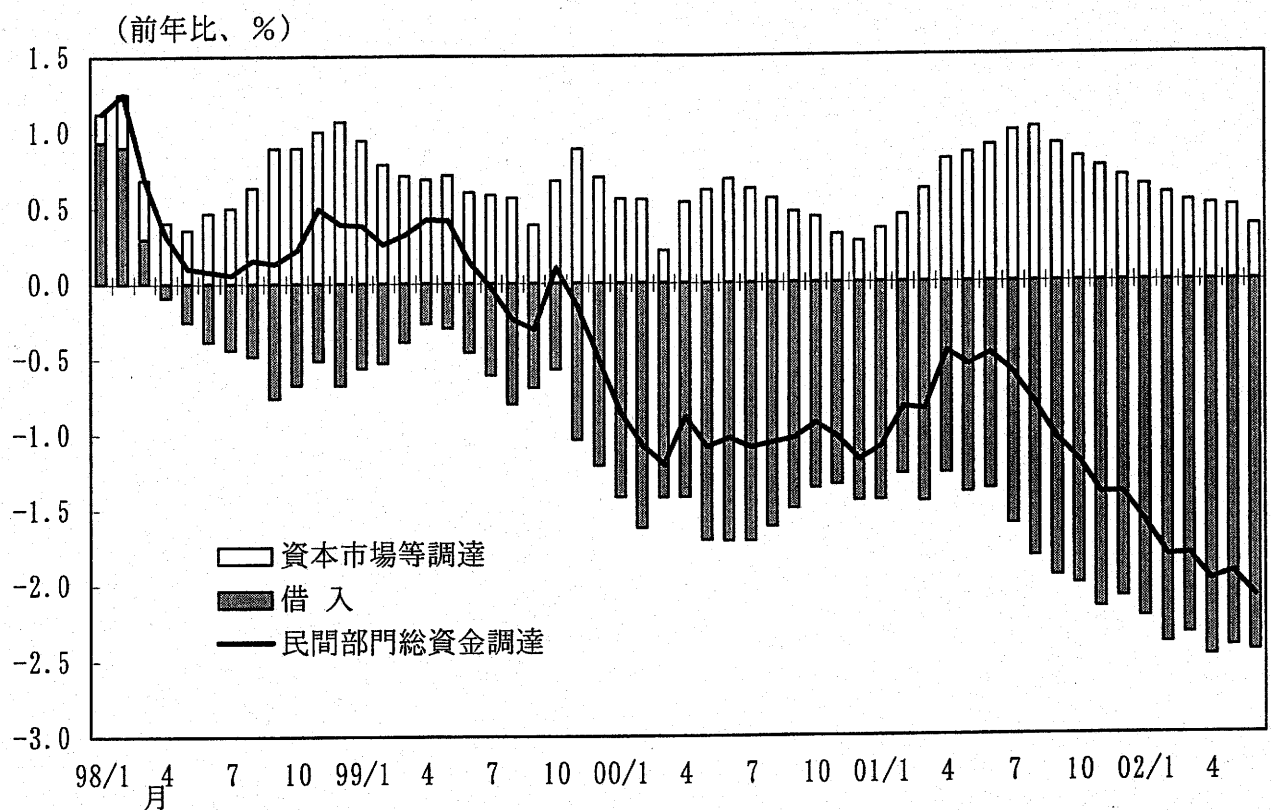


(億円)

	01/ 10~12月	02/1~3	4~6	02/4月	5	6
合計	1,981	2,162	n. a.	283	309	n. a.
(前年)	(9,048)	(13,005)	(1,762)	(875)	(224)	(663)
公募増資	224	558	170	123	22	25
(前年)	(2,570)	(6,022)	(414)	(8)	(29)	(377)
新規公開	1,041	415	186	100	17	69
(前年)	(2,683)	(288)	(922)	(677)	(74)	(171)
第三者割当	486	1,189	343	60	270	13
(前年)	(2,652)	(2,322)	(426)	(190)	(121)	(115)
海外増資	230	0	n. a.	0	0	n. a.
(前年)	(1,142)	(4,373)	(0)	(0)	(0)	(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

(図表7)

<マネタリーベース>

—— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2001年	01/ 10~12月	02/ 1~3	4~6	02/4月	5	6	2001年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	7.4	15.6 (74.9)	27.8 (84.6)	31.2 (87.8)	36.3 (91.0)	29.7 (86.8)	27.6 (85.4)	69
日本銀行券発行高	7.2	7.9	12.3	15.6	16.2	15.9	14.6	59
貨幣流通高	1.4	1.3	1.6	1.9	1.6	1.9	2.0	4
日銀当座預金	14.9	139.7	245.6	232.5	292.8	208.6	196.0	6
(参考)金融機関保有現金	6.6	14.9	24.8	36.2	49.7	31.7	27.5	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/ 10~12月	02/ 1~3	4~6	02/4月	5	6	2001年 平残
M2 + CD	2.8	3.2	3.6	3.5	3.6	3.5	3.4	647
	—	—	—	—	< 3.7 >	< 2.9 >	< 2.4 >	—
M1	8.5	12.6	19.7	32.1	32.6	31.7	32.1	250
現金通貨	6.7	6.8	10.3	12.6	12.0	13.3	12.4	57
預金通貨	9.0	14.5	22.7	37.8	38.6	37.0	37.8	193
準通貨	-2.6	-4.3	-6.8	-13.4	-12.8	-13.5	-13.9	370
CD	44.3	33.6	9.6	-31.5	-38.1	-28.8	-26.8	27
広義流動性	2.1	2.0	1.6	1.6	1.5	1.4	1.7	1,300
	—	—	—	—	< 1.8 >	< 1.6 >	< 1.9 >	—

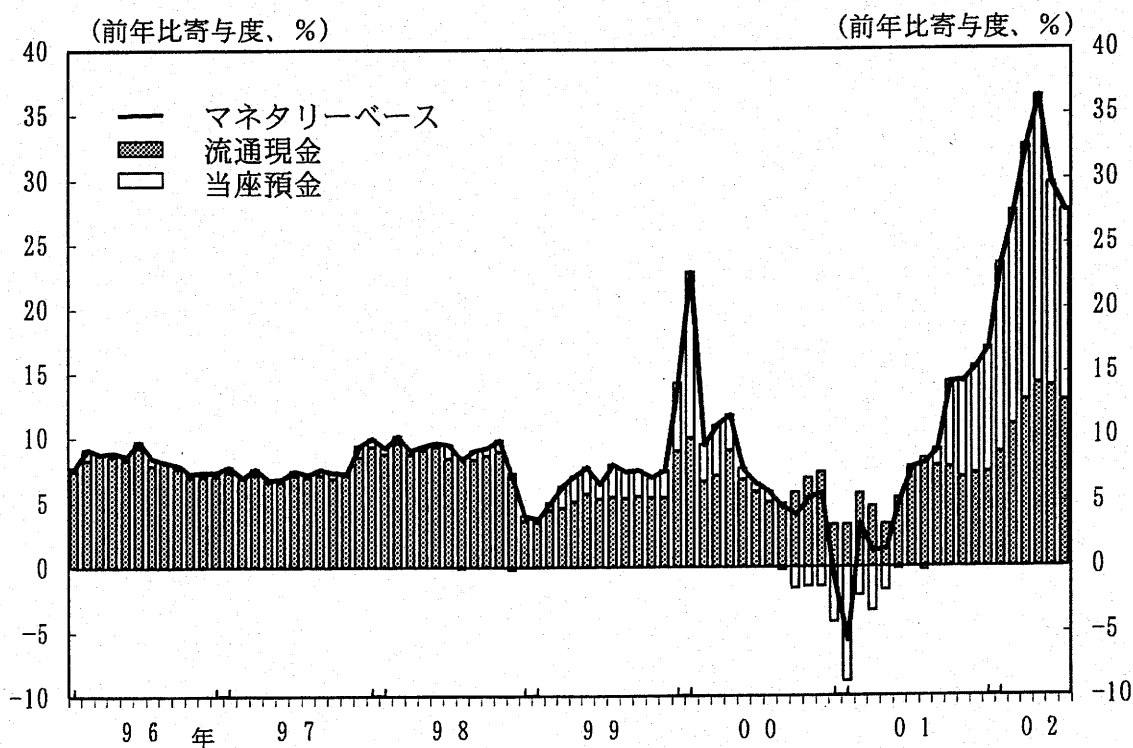
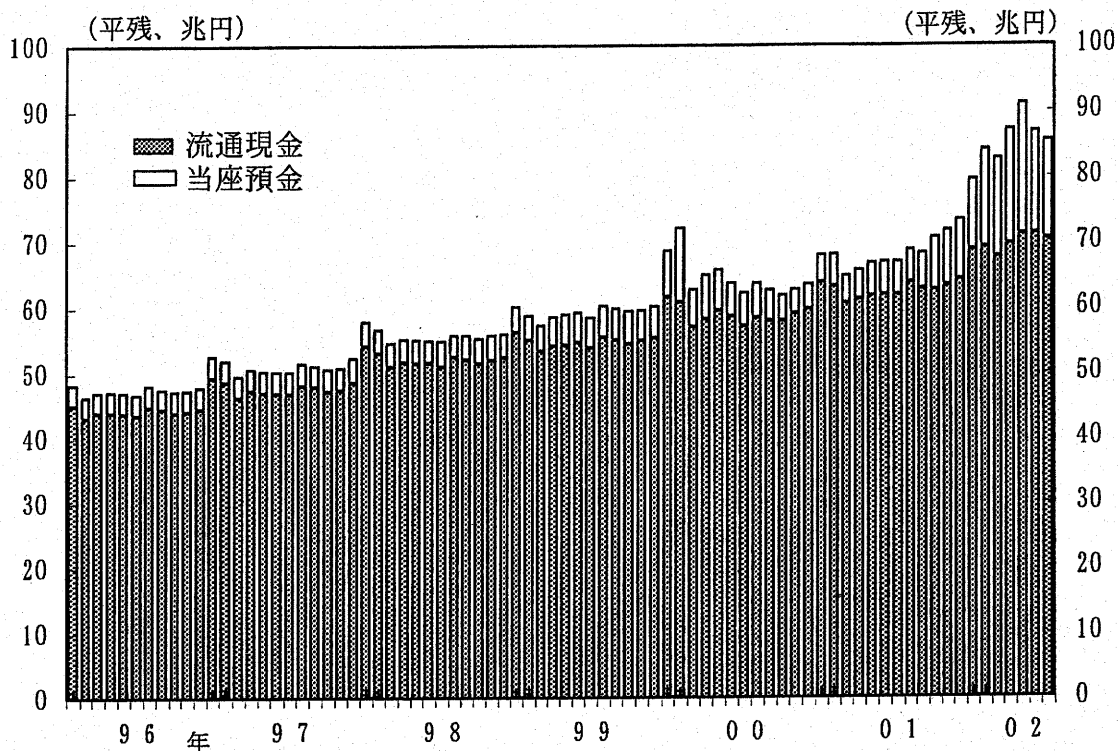
<各種金融商品の内訳 (広義流動性ベース) >

—— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2001年	01/ 10~12月	02/ 1~3	4~6	02/4月	5	6	2001年 平残
郵便貯金	- 4.7	- 6.0	- 4.9	- 3.7	- 4.0	- 3.6	- 3.3	246
金銭信託	- 0.8	-1.2	- 0.3	- 4.0	- 4.0	- 4.0	- 4.1	111
その他預貯金	1.2	0.9	0.1	- 0.4	- 0.2	- 0.5	- 0.4	108
国債・F B・債券現先	28.1	26.2	21.5	38.9	31.9	37.9	47.7	77
投資信託	3.2	0.1	-20.5	-34.3	-29.5	-35.3	-38.0	43
株式投信 ^(注)	(16.3)	(15.4)	(14.4)	(13.2)	(13.1)	(12.1)	(14.4)	(21)
公社債投信 ^(注)	(2.0)	(4.7)	(-25.3)	(-44.6)	(-41.2)	(-45.0)	(-47.6)	(41)
金融債	-11.0	-12.3	-15.9	-21.9	-21.1	-22.1	-22.4	26
外債	11.7	13.9	19.1	15.8	17.5	16.4	13.6	33
金銭信託以外の 金銭の信託	34.5	39.0	24.4	-13.1	1.4	-13.8	-23.4	7
金融機関発行CP	136.6	315.1	- 5.1	-59.6	-50.1	-61.7	-71.2	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、同計数は未残の前年比(証券投資信託協会調べ)。

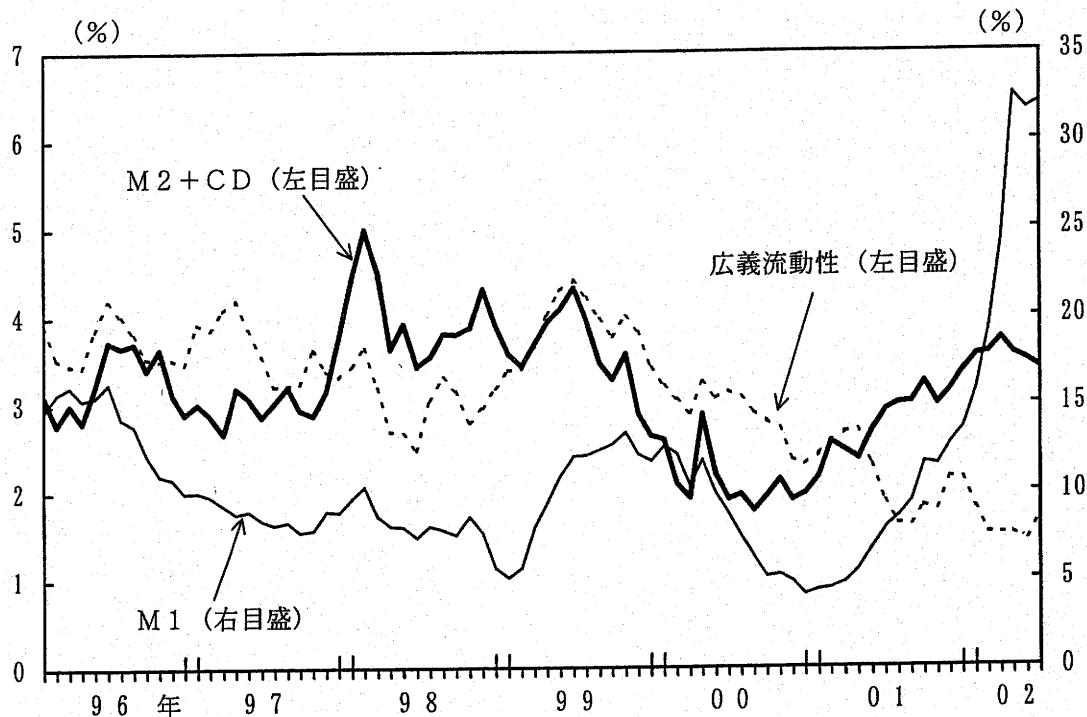
マネタリーベース



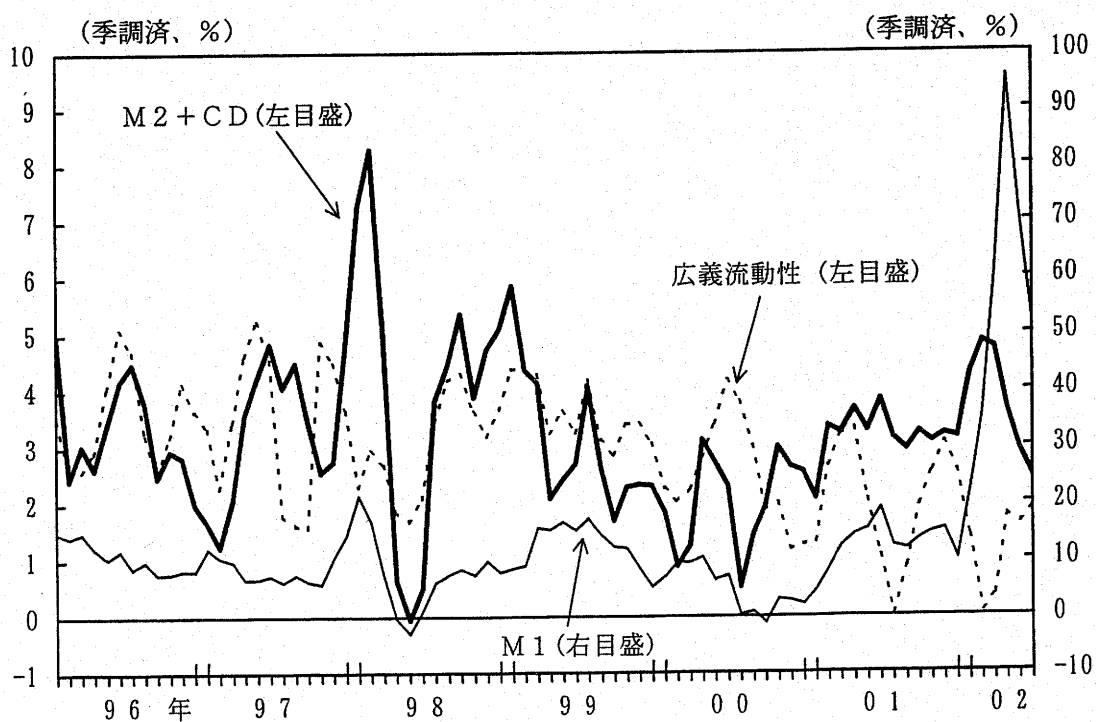
(注) マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金

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

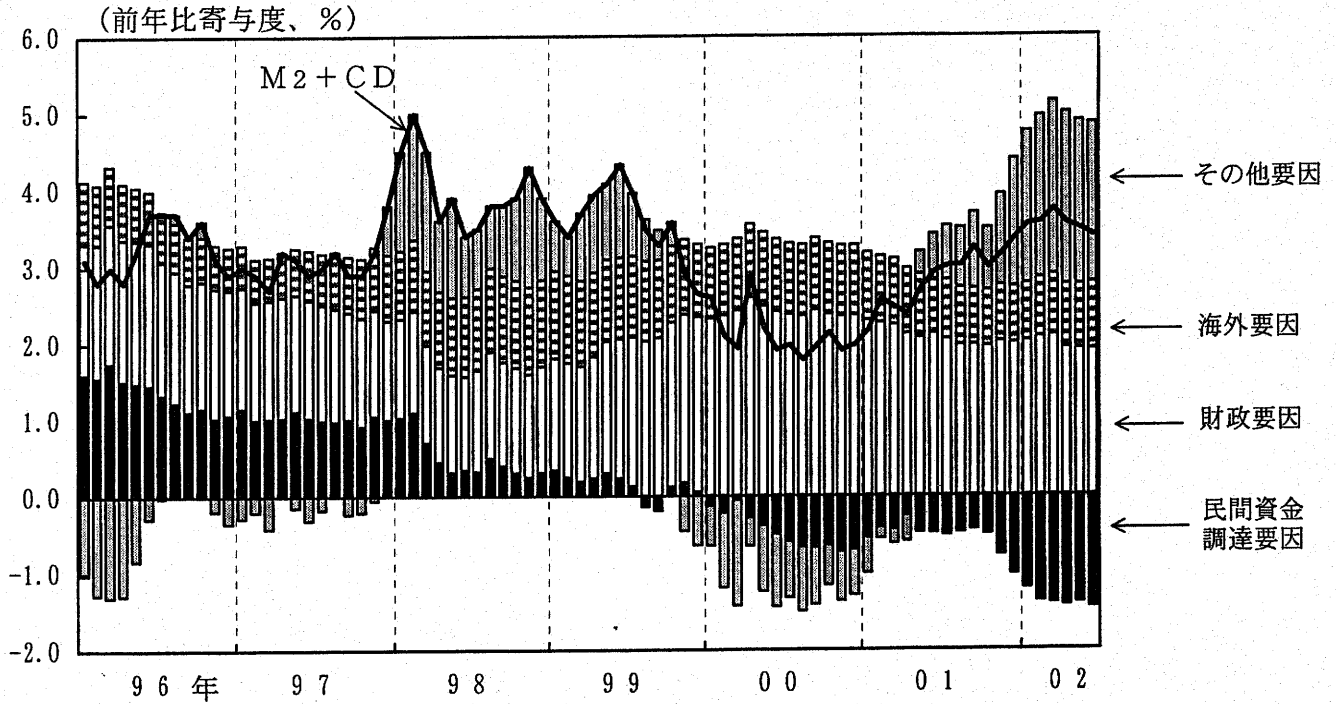


対外非公表

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

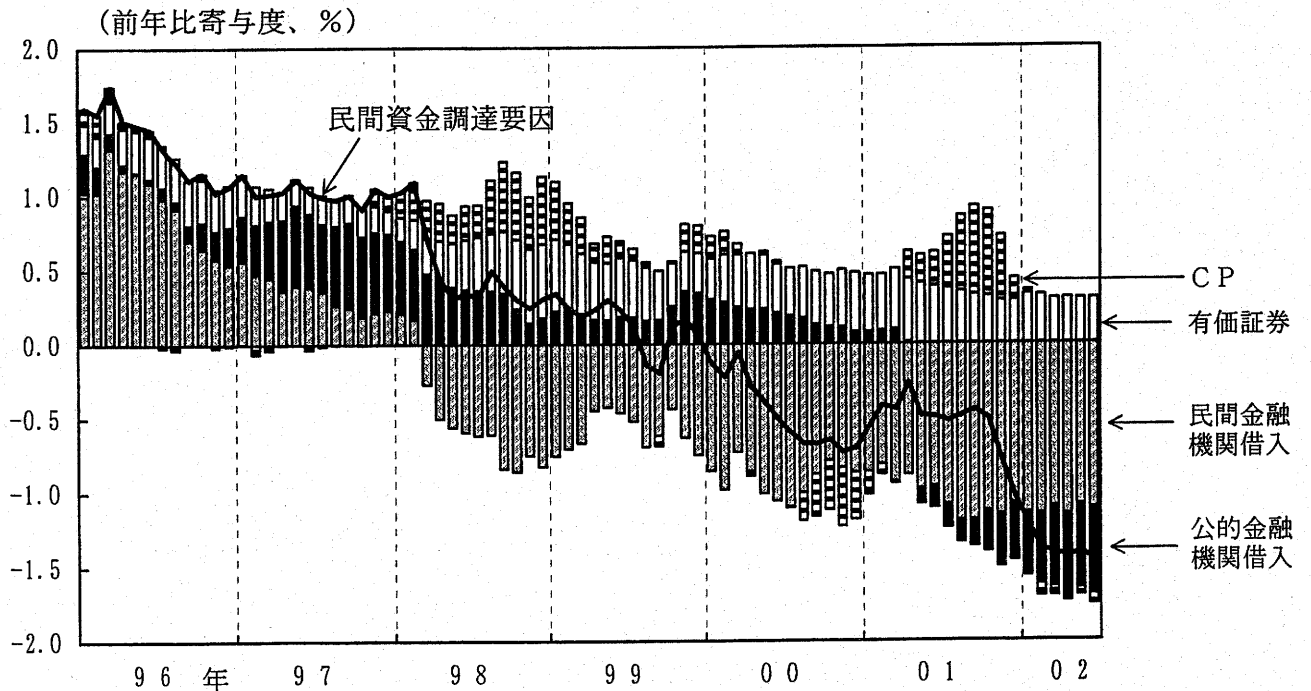
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2 + CD前年比の要因分解



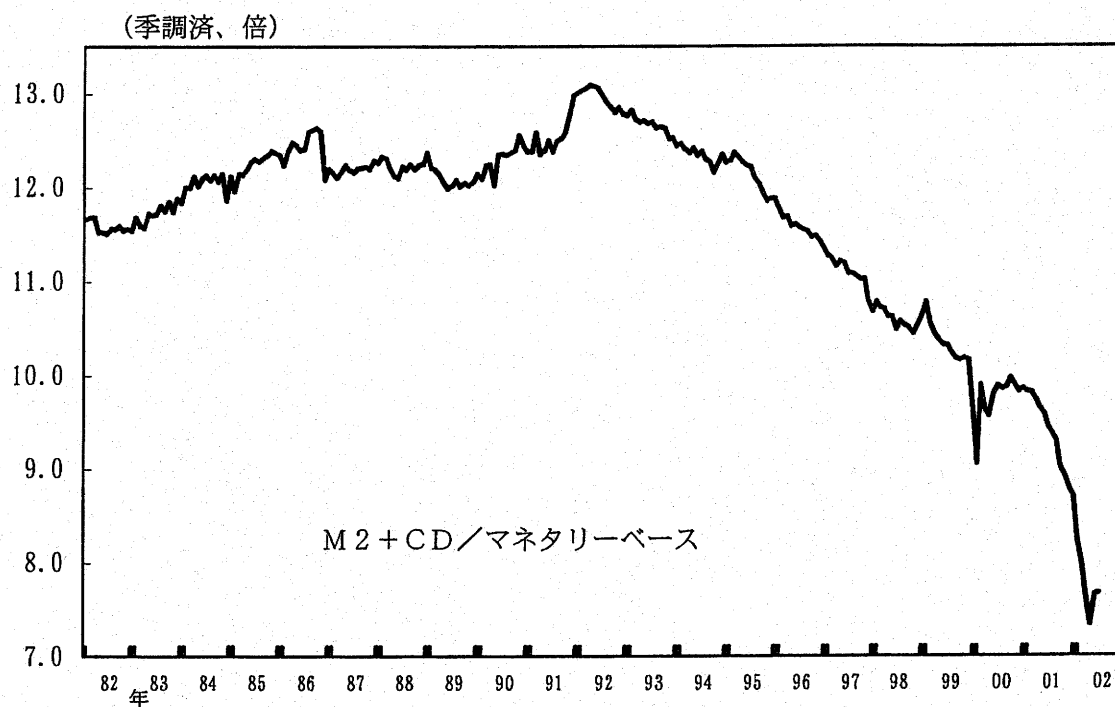
(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

(2) 資金調達増減の寄与度分解

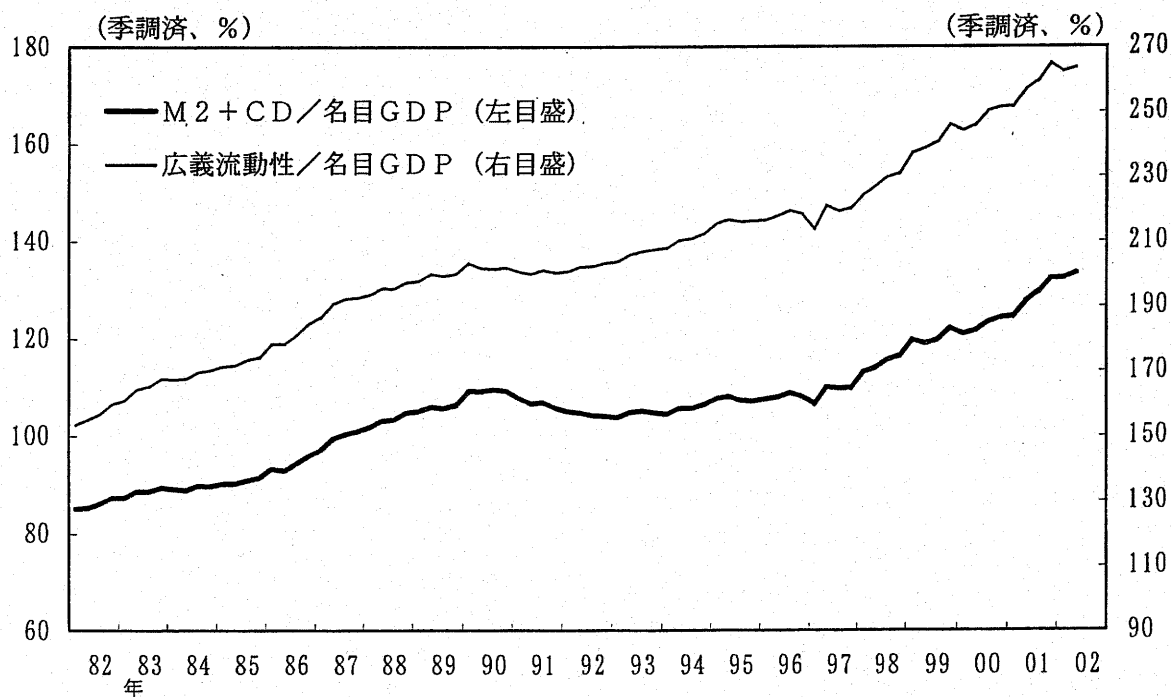


信用乗数・マーシャルのk

(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)



広義流動性伸び率の寄与度内訳

		01/4月	02/4月	6月	(B-A)	(C-B)	02/6月 残高 (兆円)
		(A)	(B)	(C)			
広義流動性(前年比、%)		2.7	1.5	1.7	-1.2	0.2	1,323
寄与度内訳	M2+CD	1.2	1.8	1.7	0.6	-0.1	670
	(うちM1)	(1.0)	(6.2)	(6.2)	(5.2)	(-0.0)	332
	(うち準通貨+CD)	(0.1)	(-4.5)	(-4.5)	(-4.6)	(-0.0)	338
	郵便貯金	-0.8	-0.8	-0.6	0.0	0.1	239
	その他預貯金	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	108
	金銭信託	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	0.0	106
	金銭信託以外の金銭の信託	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	6
	投資信託	0.2	-1.0	-1.3	-1.2	-0.3	29
	金融債	0.1	-0.4	-0.5	-0.6	0.0	21
	金融機関発行CP	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0
	債券現先・現金担保付債券貸借	0.9	-0.2	0.2	-1.1	0.4	27
	国債・FB	-0.2	2.2	2.5	2.5	0.3	82
	外債 (うち為替要因)	0.1 (0.3)	0.4 (0.2)	0.3 (0.1)	0.3 (-0.1)	-0.1 (-0.1)	36

(注) その他預貯金とは、農・漁協、信用組合、労働金庫、全信組連、労金連、信農連、信漁連の預貯金。

(参考1) 広義流動性前年比における安全性が高い資産の寄与度(%)

	01/4月	02/4月	6月	(B-A)	(C-B)	02/6月 残高 (兆円)
	(A)	(B)	(C)			
安全性が高い資産	1.8	8.0	8.1	6.3	0.1	832
うちM1+1千万円未満の定期預金	1.5	6.6	6.3	5.1	-0.3	512

(注) 安全性が高い資産とは、M1、残高1千万円未満の定期預金、郵便貯金、国債・FBの合計と定義。

対外非公表

(参考2) 「広義流動性+郵便振替口座」前年比における郵便振替口座の寄与度(%)

	01/4月	02/4月	6月	(B-A)	(C-B)	02/6月 残高 (兆円)
	(A)	(B)	(C)			
郵便振替口座	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	3

(注) 1. 郵便振替口座は、資金決済を目的とした利子の付されない口座。
2. 郵便振替口座残高は、郵貯残高には含まれておらず、広義流動性の対象外である。

金利関連指標

＜市場金利＞

	01/6 月末			02/5 月末			7/10 日
	9	12	02/3	6			— %
無担保コールレート (オーバーナイト物)	0.06	0.003	0.002	0.012	0.002	0.002	0.002
CD発行レート (120 日未満)	0.035	0.035	0.061	0.085	0.034	0.037	—
ユーロ円 TIBOR (3 か月物)	0.09	0.08	0.10	0.12	0.08	0.09	0.09
国債流通利回り (10 年新発債)	1.190	1.420	1.365	1.400	1.385	1.310	1.290

＜企業の資金調達コスト＞

		01/6 月末			02/5 月末			7/10 日
		9	12	02/3	6		— %	
短期プライムレート (末値)		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	
長期プライムレート (末値)		1.60	1.65	1.85	2.30	2.10	1.95	
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.519	1.400	1.586	1.475	1.626		
	長期	1.708	1.588	1.659	1.648	1.525		
	総合	1.588	1.478	1.619	1.555	1.598		
ストック	短期	1.601	1.524	1.560	1.579	1.544		
	長期	2.214	2.168	2.131	2.104	2.086		
	総合	1.950	1.896	1.880	1.877	1.881		
3 か月物 CP 発行レート (A-1 格または J-1 格以上)		0.02	0.03	0.14	0.20	0.10	0.05	
社債発行クーポン (AA 格)		0.65	0.78	0.75	1.25	0.70	0.60	
スプレッド		+0.22	+0.27	+0.27	+0.66	+0.18	+0.11	

(注) 1. CP 発行レートは、当該月の月中平均値 (オペ先 29 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。本年 5, 6 月については実勢をみるため、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いている。

＜預金金利＞

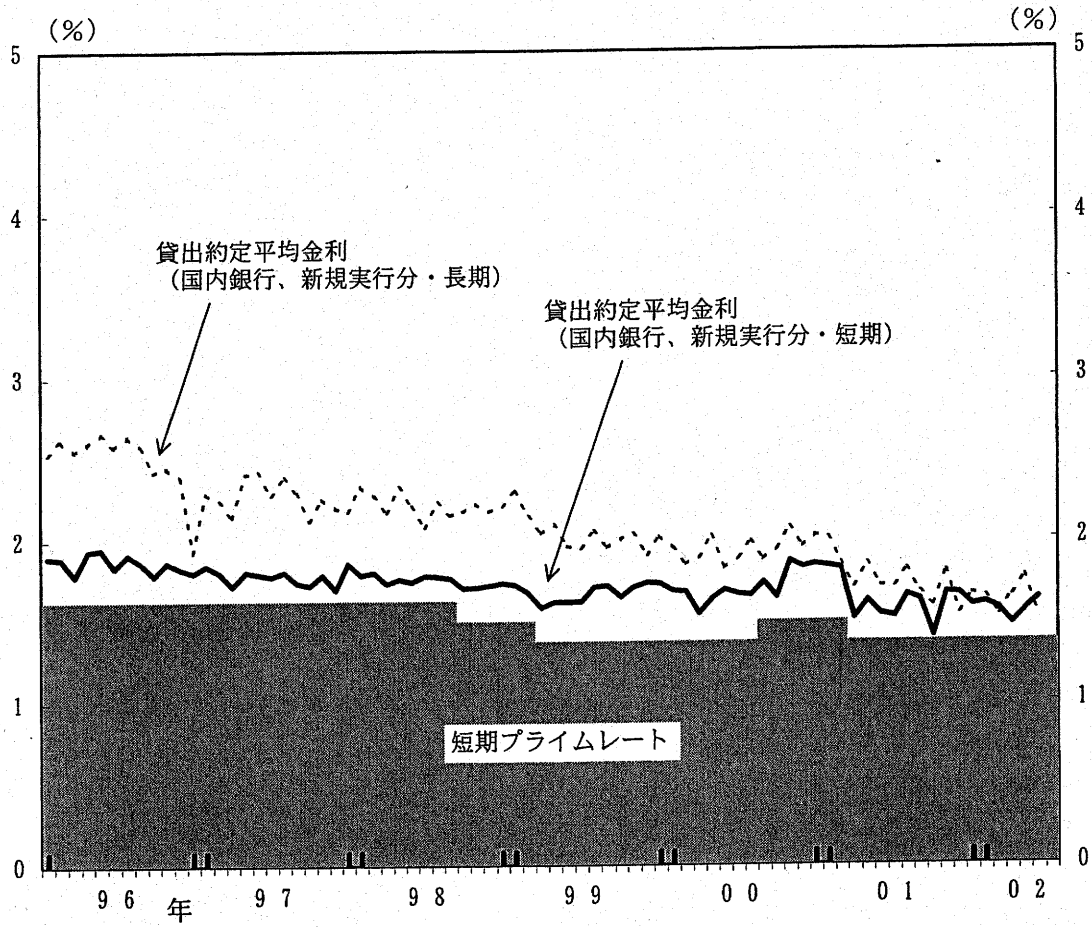
	01/6 月末			02/5 月末			7 月直近週
	9	12	02/3	6			— %
普通預金	0.02	0.02	0.02	0.014	0.007	0.005	0.005
定期預金 (1,000 万円以上, 6 か月)	0.03	0.03	0.03	0.027	0.024	0.024	0.024

(注) 月末を含む週の平均店頭表示金利。

＜参考＞

		01/6 月末			02/5 月末			7/10 日
		9	12	02/3	6			
為替相場	円/ドル	124.27	119.29	131.47	132.71	123.96	117.84	
	ユーロ/円	105.21	109.10	115.90	115.74	116.16	117.31	
株式市場	日経平均株価 (円)	12,969	9,774	10,542	11,024	11,763	10,752	
	TOPIX (ポイント)	1,300	1,023	1,032	1,060	1,120	1,037	

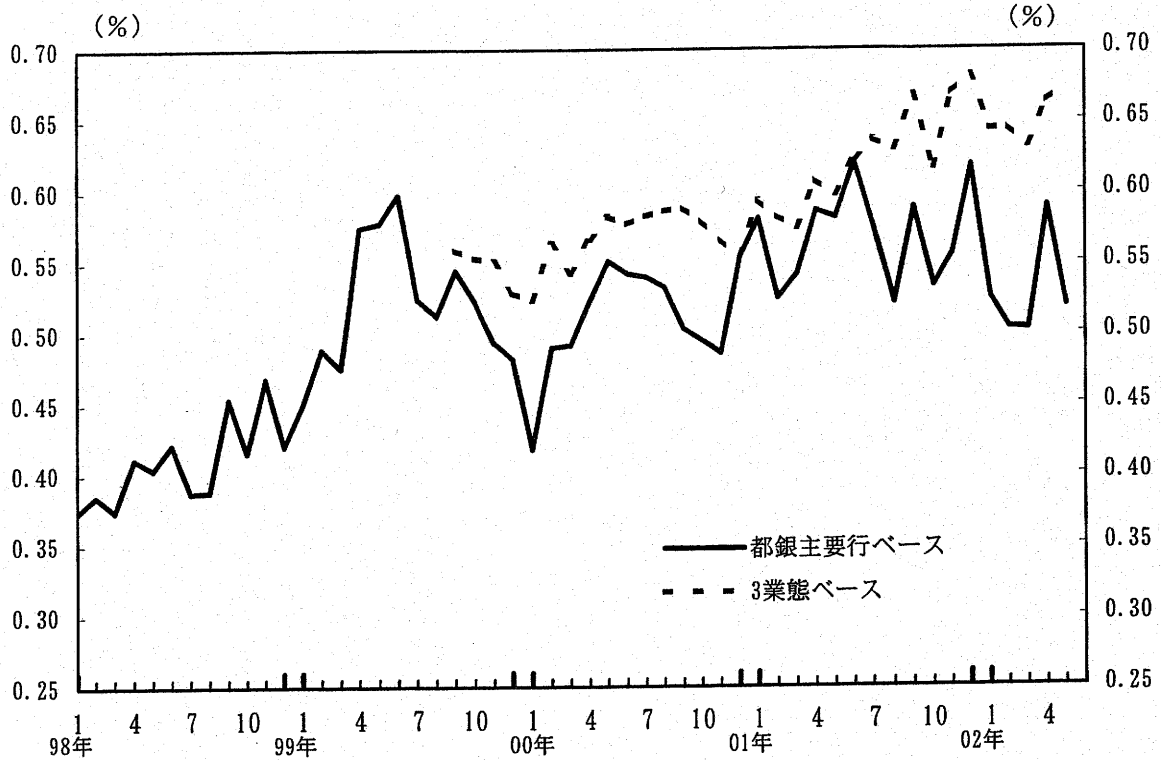
貸出金利



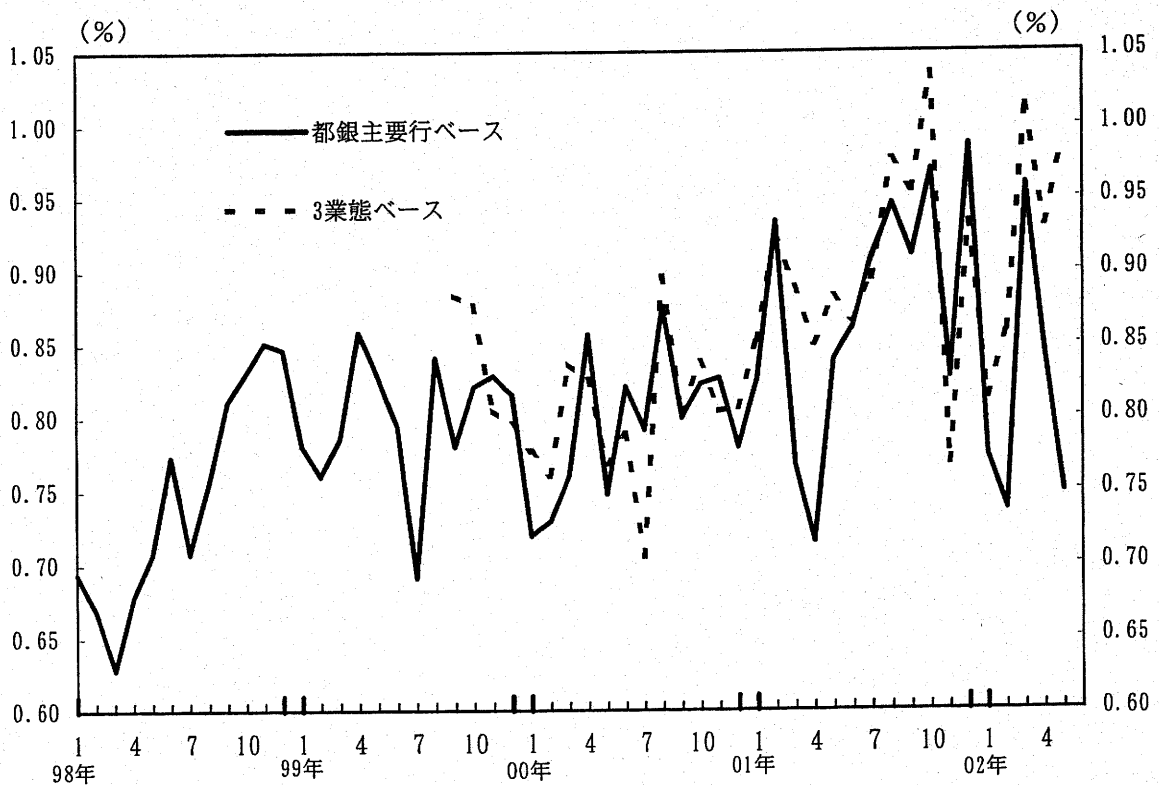
(注) 短期プライムレートは月末時点。

スプレッド貸出のスプレッド

(1) 短期



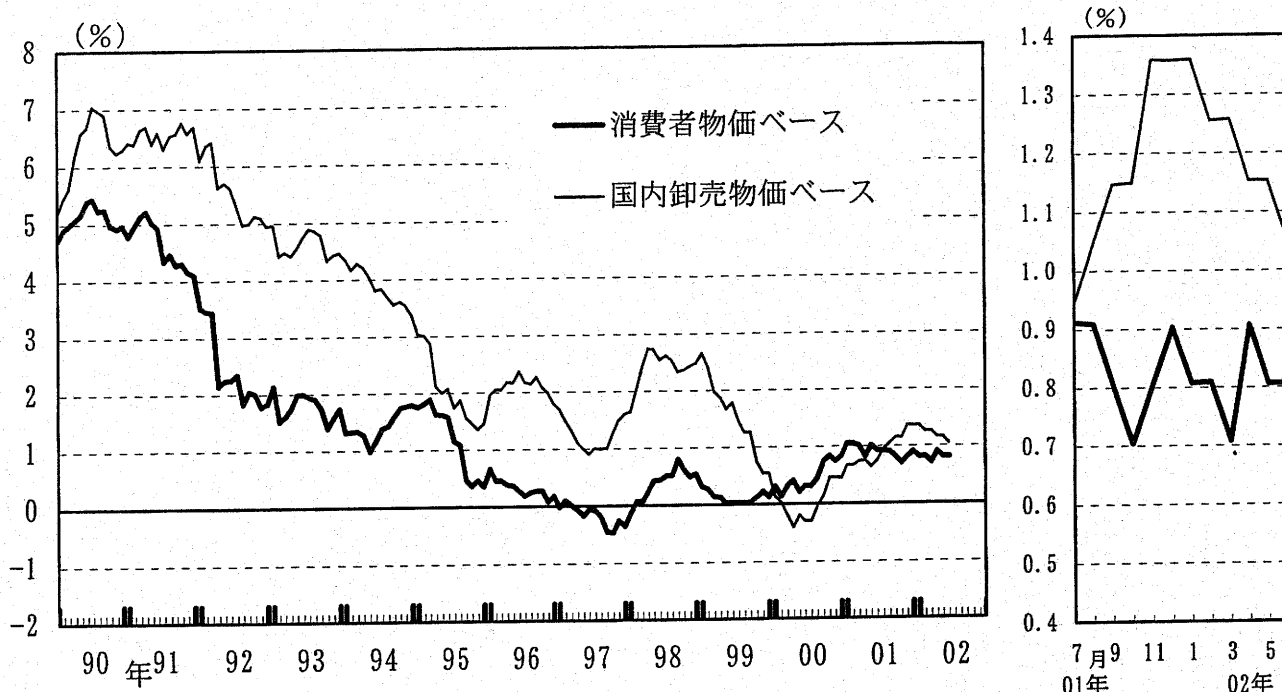
(2) 長期



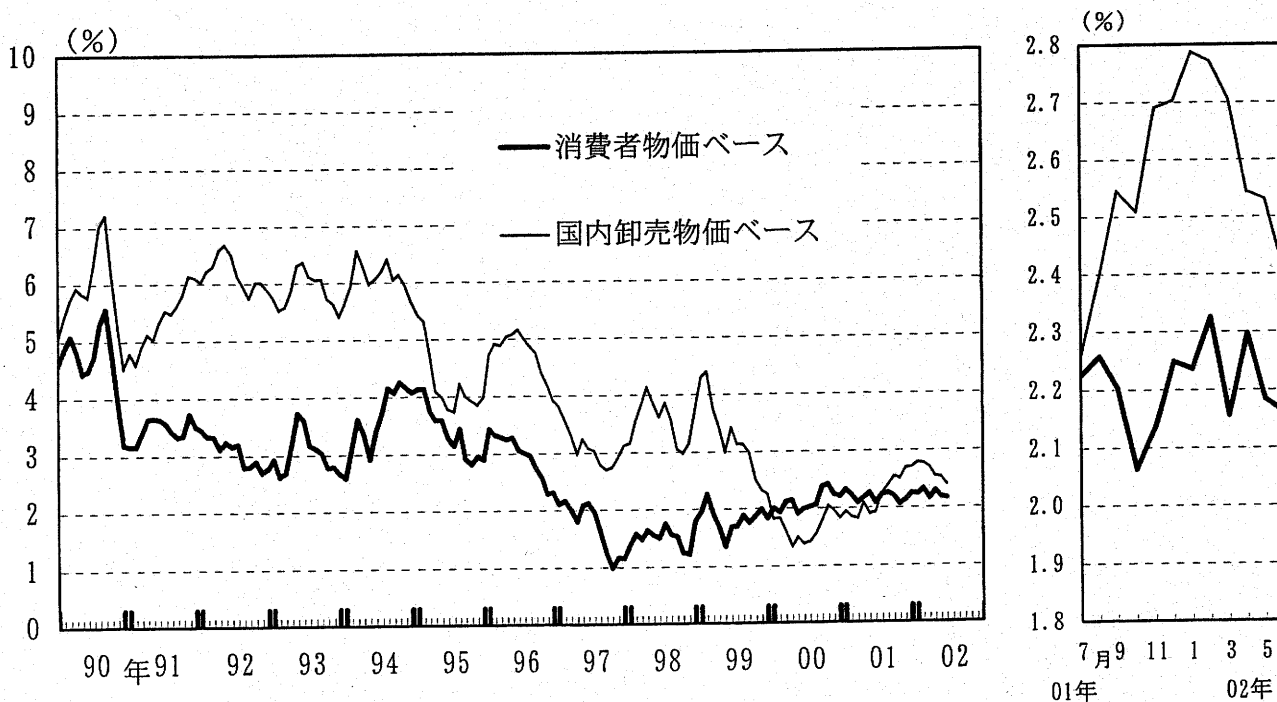
実質金利

— 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)



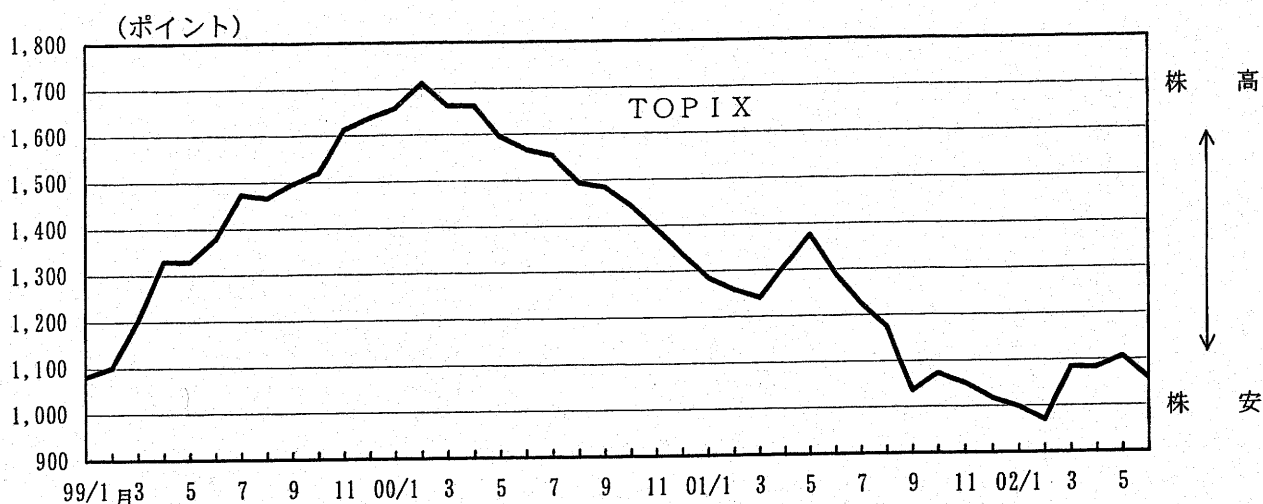
(2) 実質長期金利 (国債10年物利回り-インフレ率)



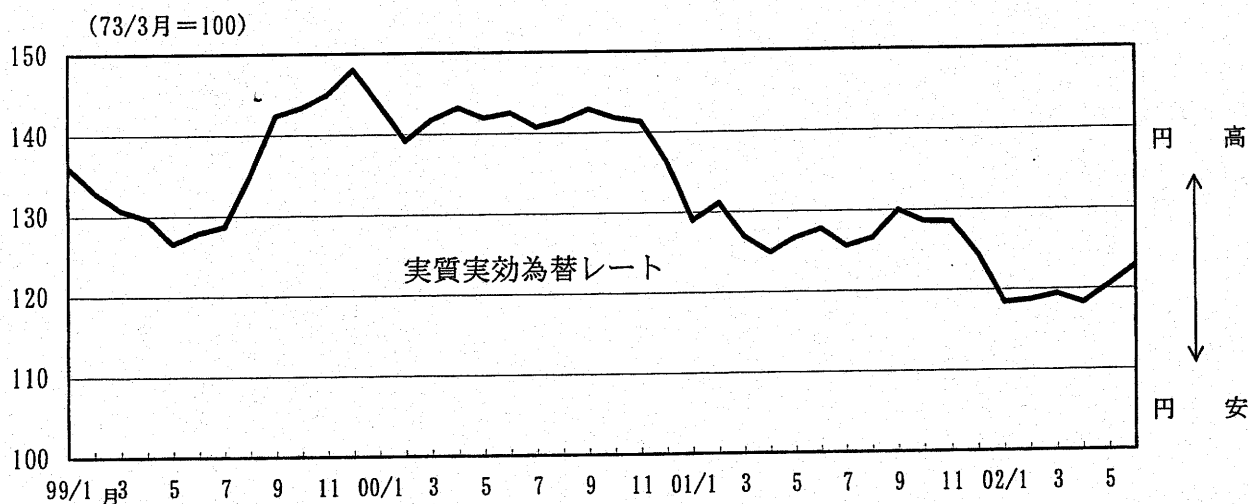
(注) 1. 消費者物価は、除く生鮮食品、消費税要因を調整したベース (前年比)。
2. 国内卸売物価は、消費税要因を調整したベース (前年比)。
3. 6月の消費者物価の前年比は、5月から横這いと仮定。

MCI、FCI

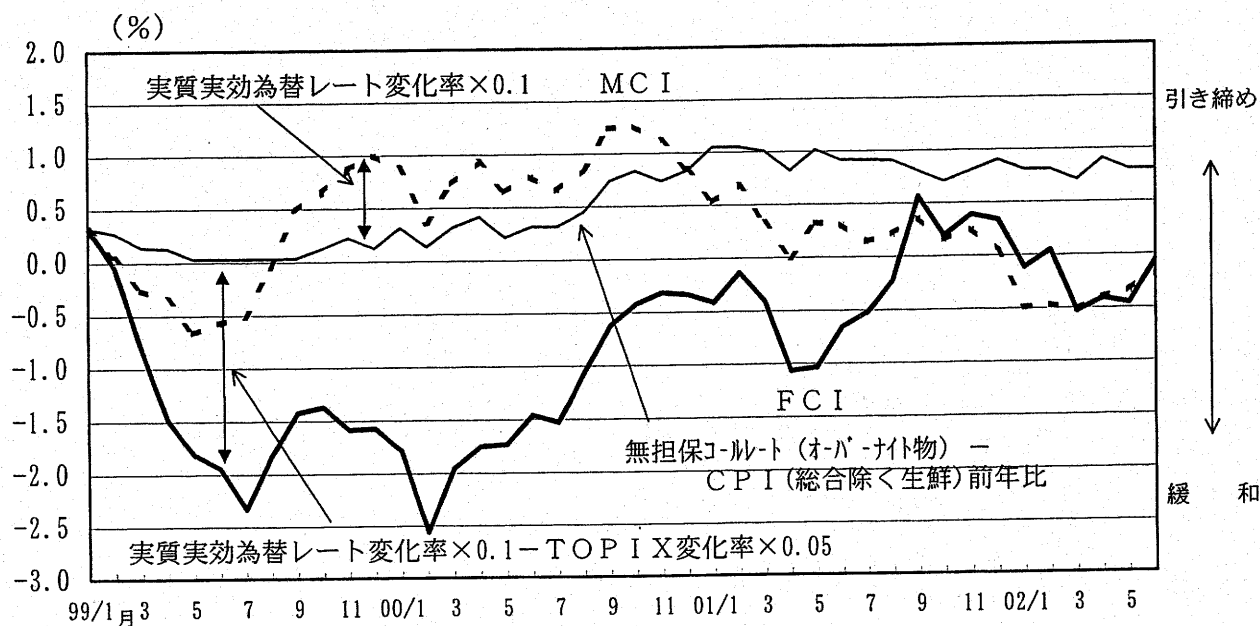
(1) 株価



(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. 6月の消費者物価(総合除く生鮮)の前年比は、5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/ 4～6月	7～9	10～12	02/ 1～3	4～6	02/ 4月	5	6
全国短観（全産業）	「楽である」 - 「苦しい」	- 6	- 8	-10	-11	-10			
大企業		12	10	8	6	8			
中小企業		-13	-16	-17	-19	-17			
中小企業金融公庫	「余裕」- 「窮乏」	-18.1	-18.8	-21.7	-25.9	-22.7	-23.7	-23.8	-20.7
商工中金	「(前月比)好転」 - 「(前月比)悪化」	- 6.4	- 9.5	-11.2	- 9.9	-8.8	- 7.8	-10.1	- 8.5
国民生活金融公庫	「(前期比)好転」 - 「(前期比)悪化」	-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/ 4～6月	7～9	10～12	02/ 1～3	4～6	02/ 4	5	6
貸出態度判断 D. I.									
全国短観（全産業）	「緩い」- 「厳しい」	3	1	0	- 5	- 4			
大企業		17	17	14	5	6			
中小企業		- 2	- 4	- 6	- 9	- 9			
中小企業金融公庫	「緩和」- 「厳しい」	18.5	16.5	10.8	5.2	4.5	4.4	3.9	5.3
国民生活金融公庫	「(前期比)容易」 - 「(前期比)困難」	-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」	13	12	6	6	-			
中小企業向け		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。

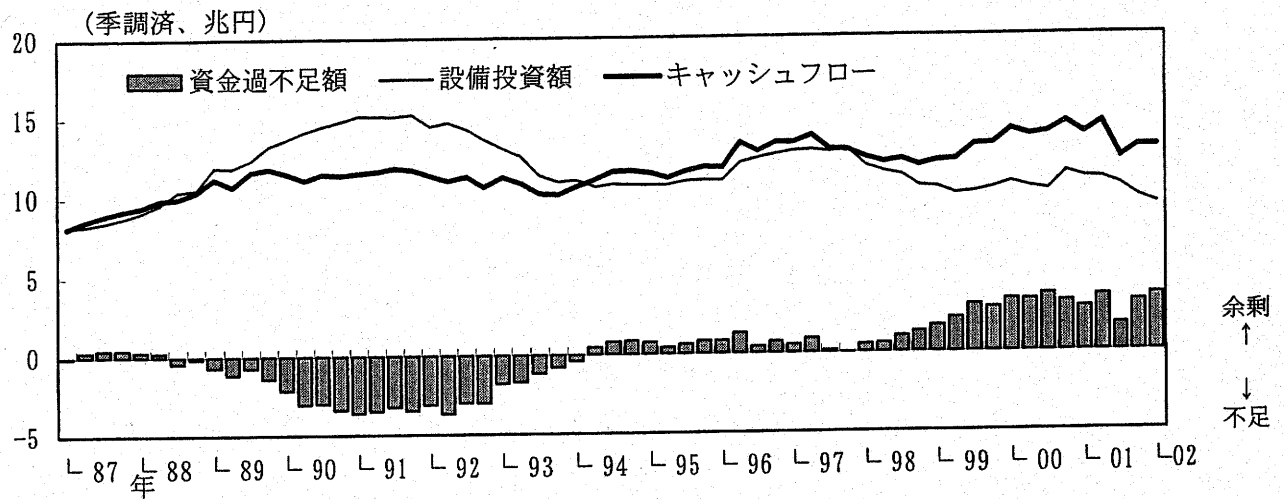
＜企業の財務状況＞

	— 季調済、兆円、倍						
	00/ 7～9月	10～12	01/ 1～3	4～6	7～9	10～12	02/ 1～3
資金過不足額（-：不足）	3.63	3.14	2.78	3.52	1.70	3.15	3.59
借入金対売上高比率	4.80	4.62	4.67	4.56	4.69	4.73	4.85
手元流動性比率	1.42	1.33	1.36	1.31	1.32	1.25	1.33
インタレスト・カバレッジ・レシオ	4.30	4.97	4.00	4.58	3.24	3.92	3.95

- (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。

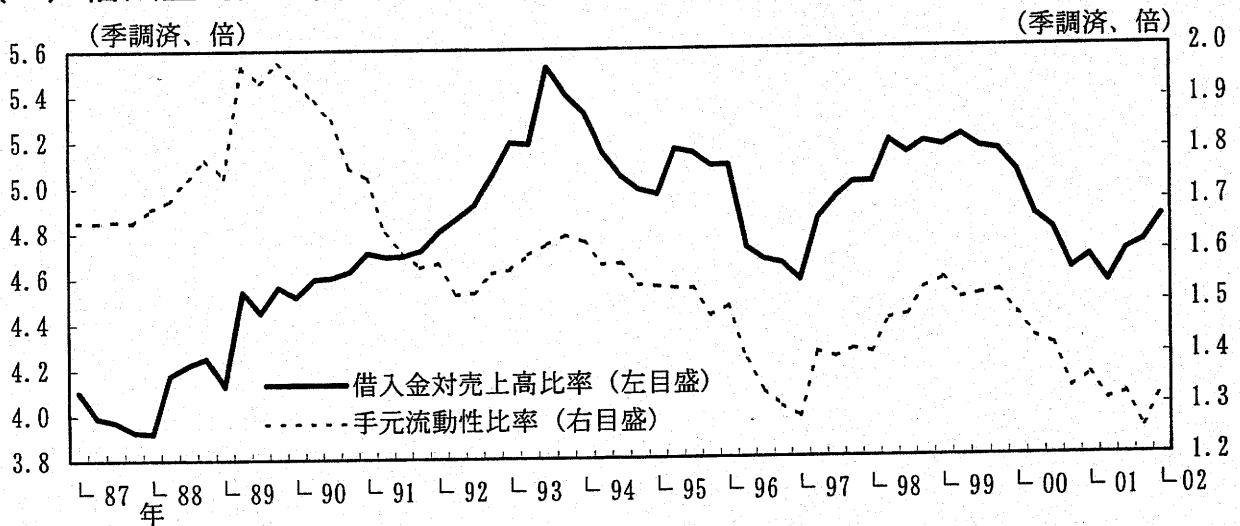
企業の財務状況

(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

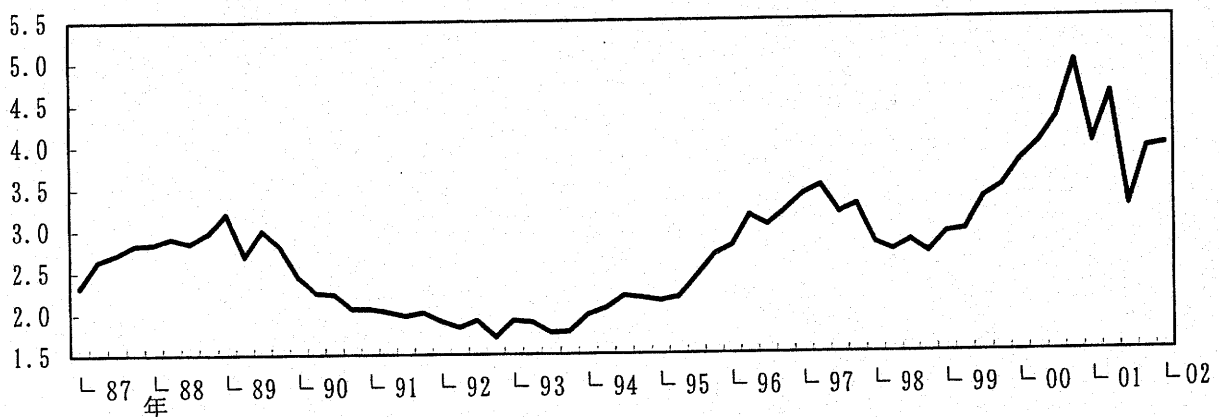


- (注) 1. 借入金対売上高比率=(長期借入金+短期借入金+社債) / 月平均売上高
 2. 手元流動性比率=(現預金+有価証券) / 月平均売上高

(3) インタレスト・カバレッジ・レシオ

(季調済、倍)

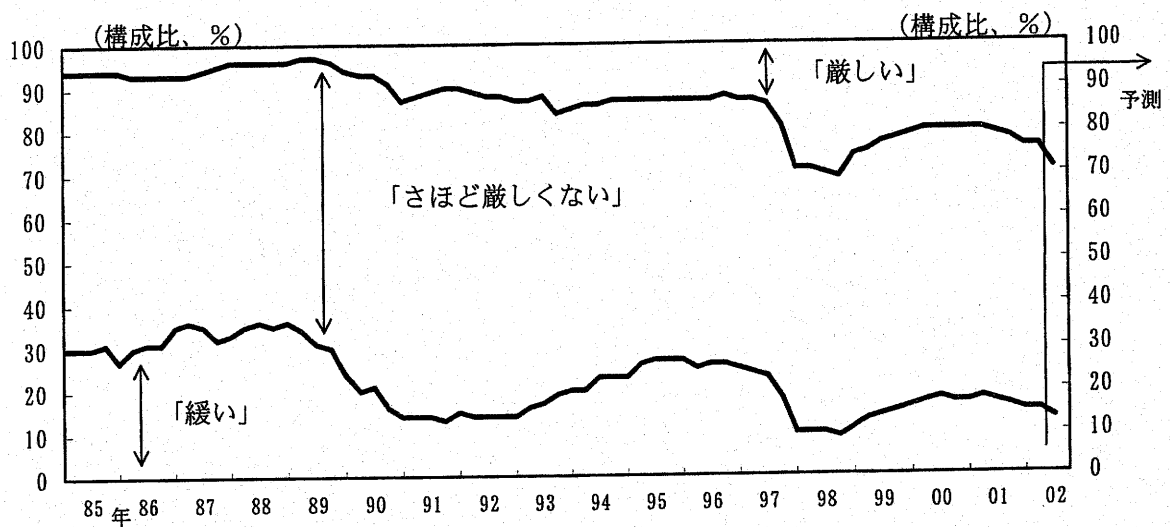
グラフ(3)



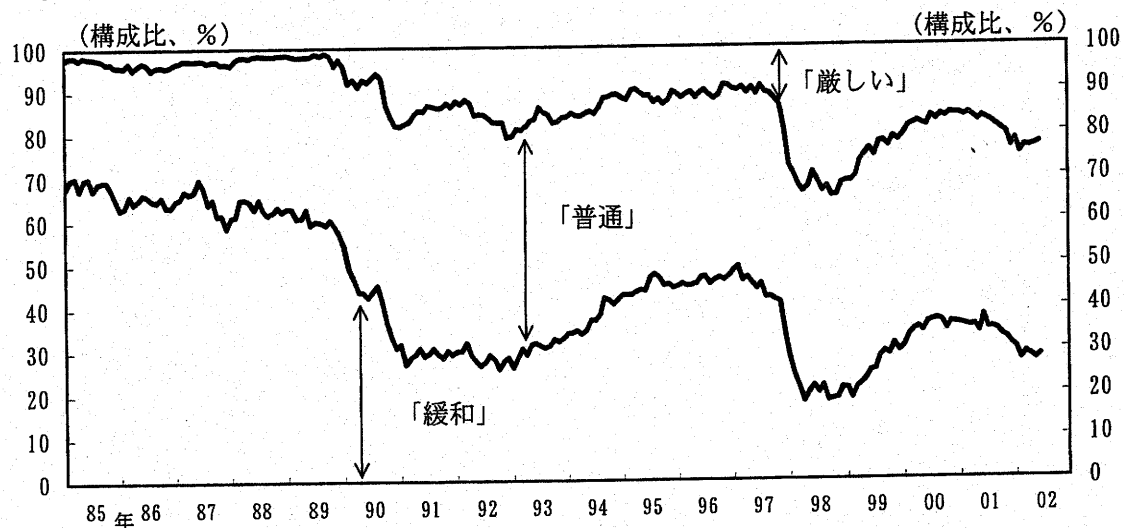
- (注) インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益) / 支払利息

中小企業から見た金融機関の貸出態度

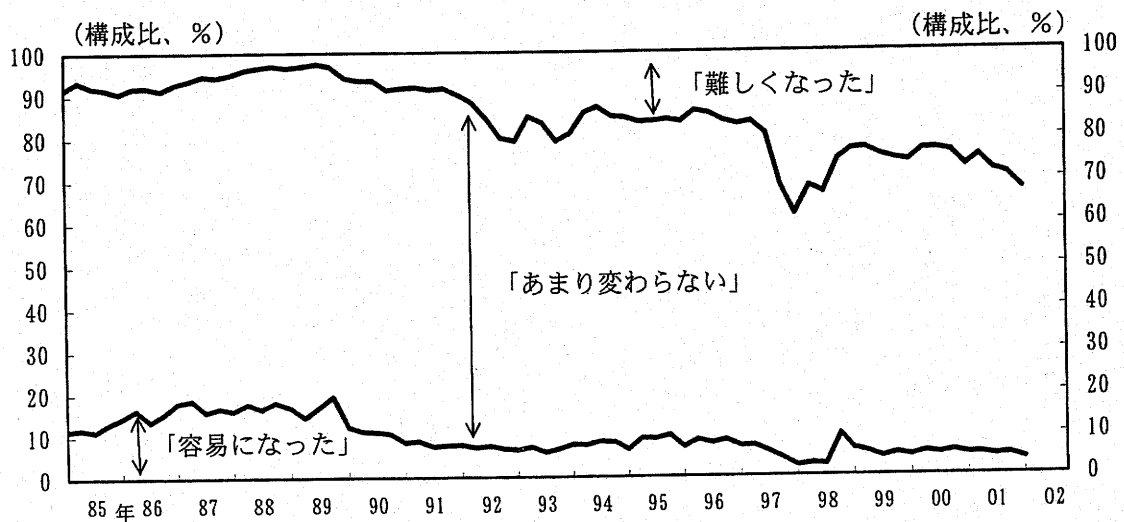
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点6月)



(2) 中小公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点6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	02/3月	4	5
倒産件数	1,597 (+ 2.1)	1,557 (- 4.6)	1,729 (+10.1)	1,653 (+ 8.8)	1,741 (+ 2.2)	1,611 (+ 2.3)	1,730 (+ 4.0)
〈季調値〉	—	1,544	1,699	1,740	1,622	1,607	1,631
特別保証制度関連倒産	398	388	455	392	422	422	445
負債総額	13,766 (-30.8)	16,264 (-25.5)	14,667 (-58.0)	14,588 (- 5.2)	20,796 (-15.3)	11,032 (+12.8)	13,353 (+32.9)
1件あたり負債額	8.6	10.4	8.5	8.8	11.9	6.8	7.7

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2001年	01/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/3月	4	5
1億円以上	29 [1.8]	32 [2.1]	34 [2.0]	33 [2.0]	34 [2.0]	48 [3.0]	36 [2.1]
1千万円~1億円未満	865 [54.1]	861 [55.3]	933 [54.0]	904 [54.7]	955 [54.9]	902 [56.0]	966 [55.8]
1千万円未満	455 [28.5]	445 [28.6]	496 [28.7]	478 [28.9]	490 [28.1]	440 [27.3]	451 [26.1]
個人企業	249 [15.6]	218 [14.0]	266 [15.4]	238 [14.4]	262 [15.0]	221 [13.7]	277 [16.0]

〈業種別内訳〉

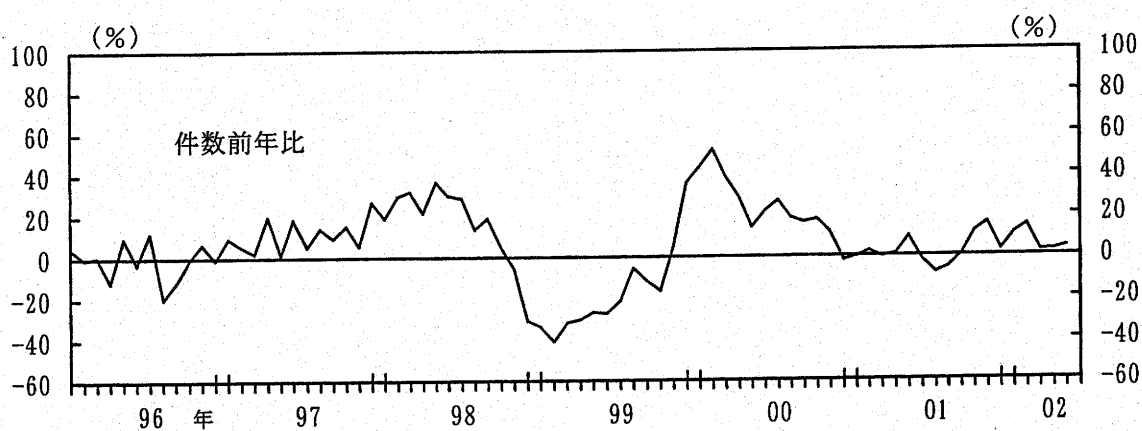
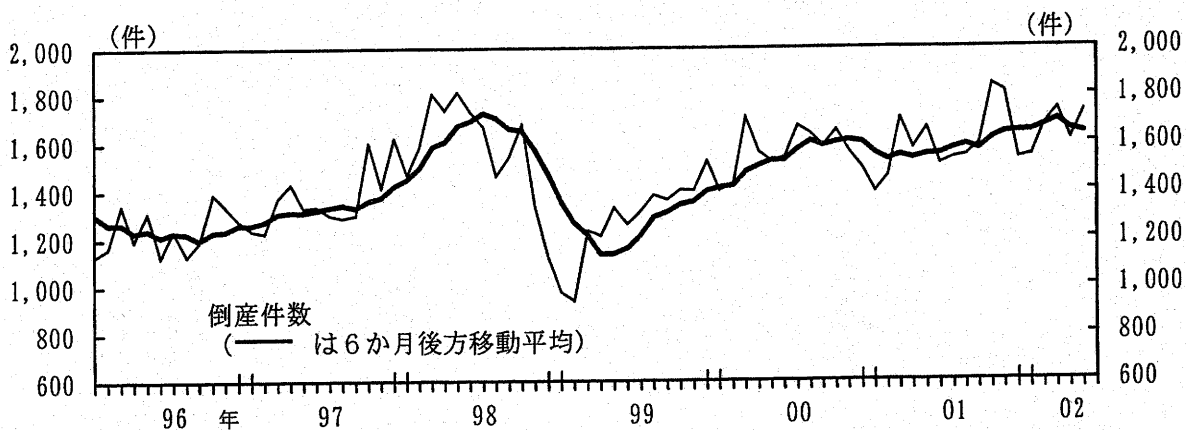
— 件/月、[]内は構成比、%

	2001年	01/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/3月	4	5
建設業	513 [32.1]	510 [32.8]	547 [31.6]	492 [29.7]	496 [28.5]	476 [29.5]	549 [31.7]
製造業	306 [19.2]	308 [19.8]	341 [19.7]	333 [20.2]	342 [19.6]	331 [20.5]	347 [20.1]
卸売・小売業	461 [28.9]	443 [28.5]	497 [28.7]	494 [29.9]	538 [30.9]	469 [29.1]	477 [27.6]
金融・保険・不動産業	63 [3.9]	57 [3.6]	65 [3.8]	56 [3.4]	64 [3.7]	64 [4.0]	68 [3.9]
運輸・通信業	60 [3.8]	63 [4.0]	56 [3.3]	66 [4.0]	59 [3.4]	76 [4.7]	67 [3.9]
サービス業	183 [11.5]	164 [10.6]	210 [12.1]	197 [11.9]	220 [12.6]	186 [11.5]	209 [12.1]

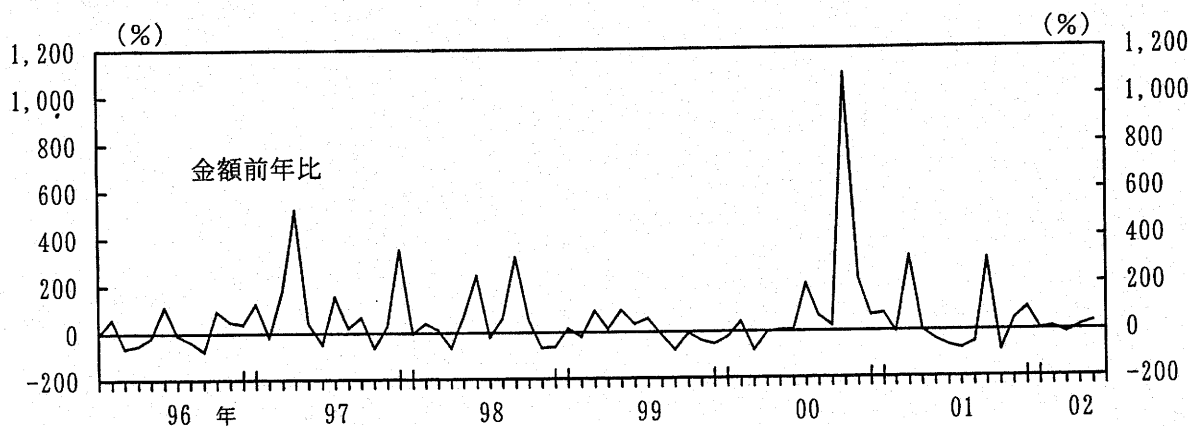
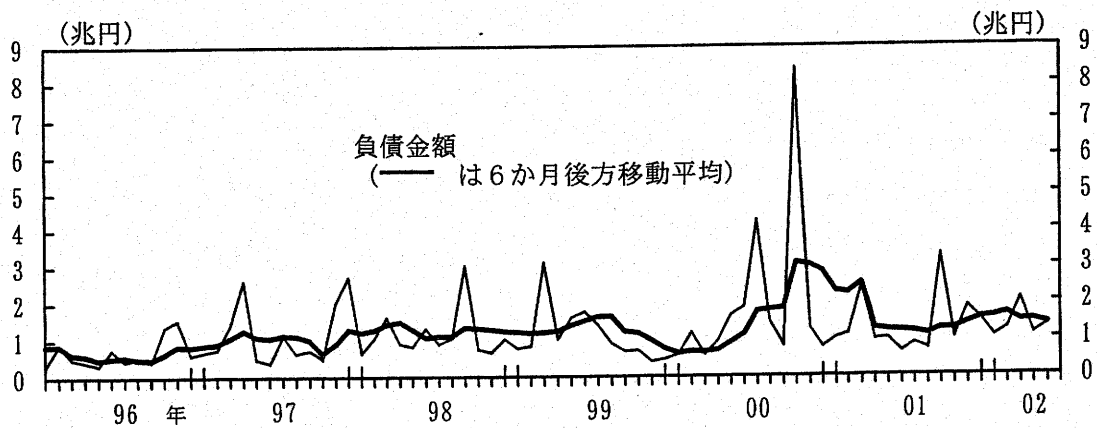
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



2002.7.15
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） 資本市場調達（CP・社債）
- （図表3） マネー関連指標
- （図表4） 広義流動性伸び率の寄与度内訳
- （図表5） 金利関連指標
- （図表6） 企業金融関連指標（短観）
- （図表7） 企業倒産関連指標
- （図表8） 企業倒産

クレジット関連指標

〈銀行貸出残高〉

—— 前年比%

	2001年	01/ 10~12月	02/ 1~3	4~6	02/4月	5	6
銀行計	-1.8 [-3.9]	-2.0 [-4.2]	-2.4 [-4.6]	-2.6 [-4.7]	-2.7 [-4.9]	-2.5 [-4.7]	-2.5 [-4.5]
都銀等	-2.7	-3.2	-3.8	-4.3	-4.4	-4.3	-4.3
地銀	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.2	0.4
地銀Ⅱ	-2.1	-0.9	-0.9	-0.3	-0.7	-0.2	-0.0

(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。

対外非公表

〈民間部門総資金調達〉

—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

	2001年	01/ 10~12月	02/ 1~3	4~6	02/4月	5	6
民間部門総資金調達	-0.9	-1.3	-1.7	-2.0	-2.0	-1.9	-2.1
銀行・信金・外銀計	-1.3	-1.6	-1.6	-1.6	-1.7	-1.5	-1.5
寄与度							
大手生保5社	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
政府系	-0.1	-0.3	-0.5	-0.7	-0.6	-0.7	-0.7
3公庫	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
住宅公庫	0.1	-0.1	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5
直接市場調達	0.8	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
CP	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
社債	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1

(注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。

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

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

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

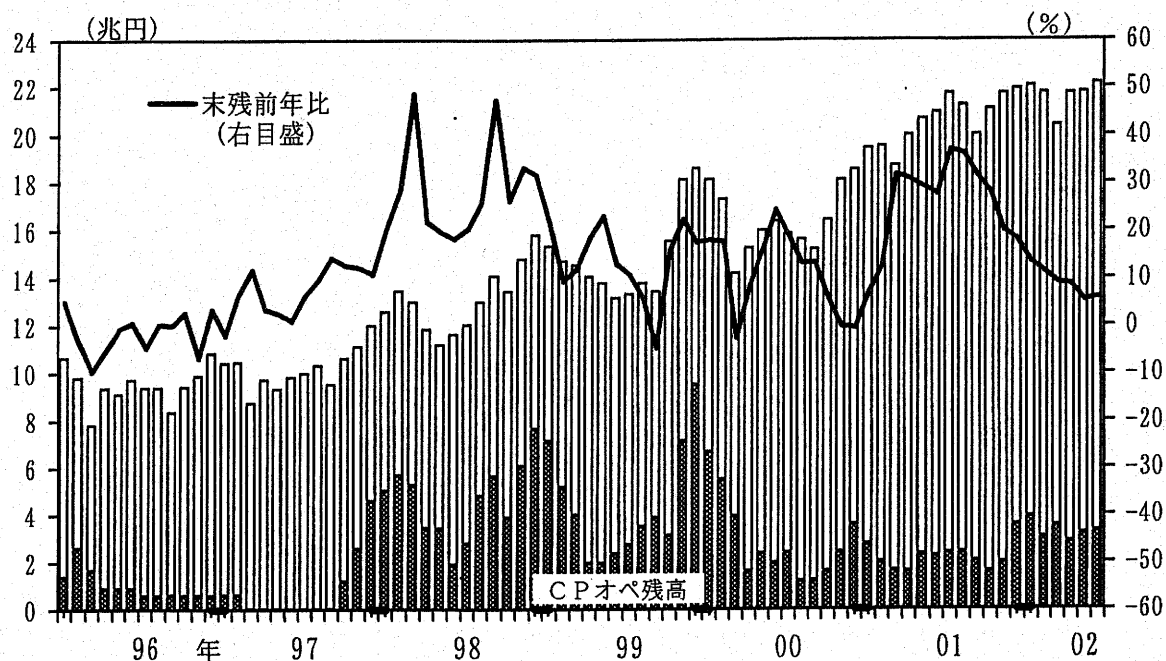
5. CPは、貸出債権ABCと銀行CPを除くベース。

6. 社債残高は一部アイ・エヌ情報センターのデータを用いて推計。

7. CP、社債は前当月末の平均を平残としている。

資本市場調達 (CP・社債)

(1) CP発行残高(末残)

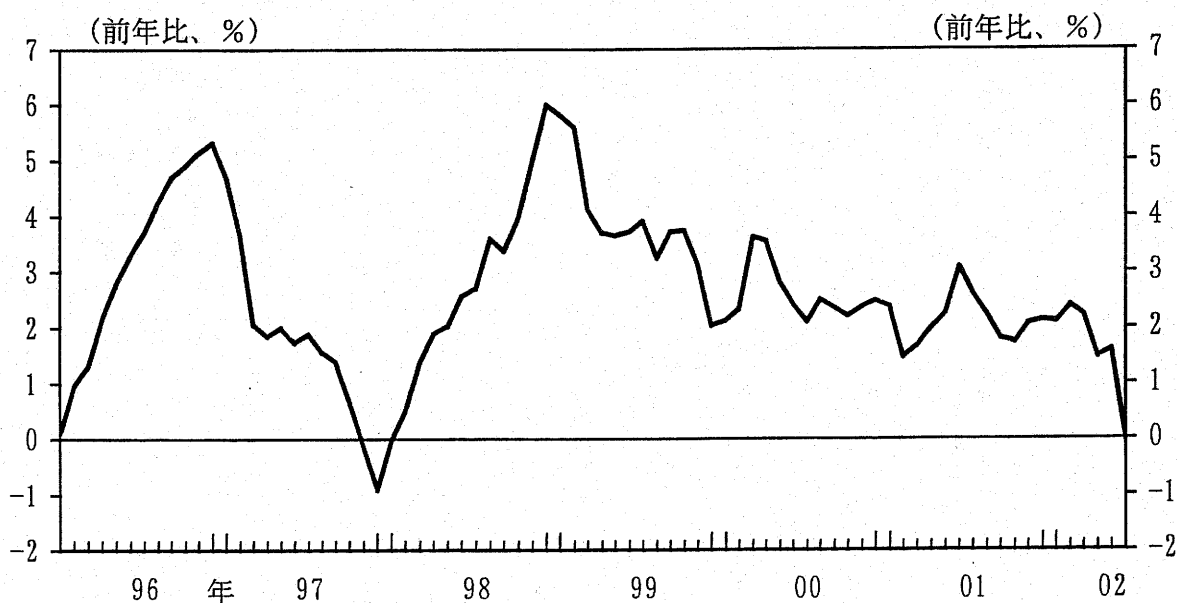


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

	(億円)					
	01/10~12月	02/1~3月	4~6月	02/4月	5月	6月
発行額	31,808	27,157	24,633	5,367	11,978	7,288
(前年)	(20,416)	(21,715)	(35,233)	(10,115)	(9,854)	(15,254)

(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。

マネー関連指標

(図表3)

<マネタリーベース>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2001年	01/ 10~12月	02/ 1~3	4~6	02/4月	5	6	2001年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	7.4	15.6 (74.9)	27.8 (84.6)	31.2 (87.8)	36.3 (91.0)	29.7 (86.8)	27.6 (85.4)	69
日本銀行券発行高	7.2	7.9	12.3	15.6	16.2	15.9	14.6	59
貨幣流通高	1.4	1.3	1.6	1.9	1.6	1.9	2.0	4
日銀当座預金	14.9	139.7	245.6	232.5	292.8	208.6	196.0	6
(参考)金融機関保有現金	6.6	14.9	24.8	36.2	49.7	31.7	27.5	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/ 10~12月	02/ 1~3	4~6	02/4月	5	6	2001年 平残
M2+CD	2.8	3.2	3.6	3.5	3.6	3.5	3.4	647
	—	—	—	—	< 3.7 >	< 2.9 >	< 2.4 >	—
M1	8.5	12.6	19.7	32.1	32.6	31.7	32.1	250
現金通貨	6.7	6.8	10.3	12.6	12.0	13.3	12.4	57
預金通貨	9.0	14.5	22.7	37.8	38.6	37.0	37.8	193
準通貨	-2.6	-4.3	-6.8	-13.4	-12.8	-13.5	-13.9	370
CD	44.3	33.6	9.6	-31.5	-38.1	-28.8	-26.8	27
広義流動性	2.1	2.0	1.6	1.6	1.5	1.4	1.7	1,300
	—	—	—	—	< 1.8 >	< 1.6 >	< 1.9 >	—

<各種金融商品の内訳 (広義流動性ベース) >

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2001年	01/ 10~12月	02/ 1~3	4~6	02/4月	5	6	2001年 平残
郵便貯金	-4.7	-6.0	-4.9	-3.7	-4.0	-3.6	-3.3	246
金銭信託	-0.8	-1.2	-0.3	-4.0	-4.0	-4.0	-4.1	111
その他預貯金	1.2	0.9	0.1	-0.4	-0.2	-0.5	-0.4	108
国債・FB・債券現先	28.1	26.2	21.5	38.9	31.9	37.9	47.7	77
投資信託	3.2	0.1	-20.5	-34.3	-29.5	-35.3	-38.0	43
株式投信(注)	(16.3)	(15.4)	(14.4)	(13.2)	(13.1)	(12.1)	(14.4)	(21)
公社債投信(注)	(2.0)	(4.7)	(-25.3)	(-44.6)	(-41.2)	(-45.0)	(-47.6)	(41)
金融債	-11.0	-12.3	-15.9	-21.9	-21.1	-22.1	-22.4	26
外債	11.7	13.9	19.1	15.8	17.5	16.4	13.6	33
金銭信託以外の 金銭の信託	34.5	39.0	24.4	-13.1	1.4	-13.8	-23.4	7
金融機関発行CP	136.6	315.1	-5.1	-59.6	-50.1	-61.7	-71.2	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)。

広義流動性伸び率の寄与度内訳

		01/4月 (A)	02/4月 (B)	6月 (C)	(B-A)	(C-B)	02/6月 残高 (兆円)
広義流動性 (前年比、%)		2.7	1.5	1.7	-1.2	0.2	1,323
寄与度内訳	M2+CD	1.2	1.8	1.7	0.6	-0.1	670
	(うちM1)	(1.0)	(6.2)	(6.2)	(5.2)	(-0.0)	332
	(うち準通貨+CD)	(0.1)	(-4.5)	(-4.5)	(-4.6)	(-0.0)	338
	郵便貯金	-0.8	-0.8	-0.6	0.0	0.1	239
	その他預貯金	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	108
	金銭信託	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	0.0	106
	金銭信託以外の金銭の信託	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	6
	投資信託	0.2	-1.0	-1.3	-1.2	-0.3	29
	金融債	0.1	-0.4	-0.5	-0.6	0.0	21
	金融機関発行CP	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0
	債券現先・現金担保付債券貸借	0.9	-0.2	0.2	-1.1	0.4	27
	国債・FB	-0.2	2.2	2.5	2.5	0.3	82
	外債 (うち為替要因)	0.1 (0.3)	0.4 (0.2)	0.3 (0.1)	0.3 (-0.1)	-0.1 (-0.1)	36

(注) その他預貯金とは、農・漁協、信用組合、労働金庫、全信組連、労金連、信農連、信漁連の預貯金。

(参考1) 広義流動性前年比における安全性が高い資産の寄与度 (%)

		01/4月 (A)	02/4月 (B)	6月 (C)	(B-A)	(C-B)	02/6月 残高 (兆円)
安全性が高い資産		1.8	8.0	8.1	6.3	0.1	832
うちM1+1千万円未満の定期預金		1.5	6.6	6.3	5.1	-0.3	512

(注) 安全性が高い資産とは、M1、残高1千万円未満の定期預金、郵便貯金、国債・FBの合計と定義。

対外非公表

(参考2) 「広義流動性+郵便振替口座」前年比における郵便振替口座の寄与度 (%)

		01/4月 (A)	02/4月 (B)	6月 (C)	(B-A)	(C-B)	02/6月 残高 (兆円)
郵便振替口座		0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	3

(注) 1. 郵便振替口座は、資金決済を目的とした利子の付されない口座。
2. 郵便振替口座残高は、郵貯残高には含まれておらず、広義流動性の対象外である。

金利関連指標

(図表5)

＜市場金利＞

	01/6月末	9	12	02/3	02/5月末	6	7/12日
無担保コールト (オバ-ナト物)	0.06	0.003	0.002	0.012	0.002	0.002	0.002
CD発行レート (120日未満)	0.035	0.035	0.061	0.085	0.034	0.037	—
ユーロ円 TIBOR (3か月物)	0.09	0.08	0.10	0.12	0.08	0.09	0.09
国債流通利回り (10年新発債)	1.190	1.420	1.365	1.400	1.385	1.310	1.290

＜企業の資金調達コスト＞

	01/6月末	9	12	02/3	02/5月末	6	7/12日
短期プライムレート (末値)	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375
長期プライムレート (末値)	1.60	1.65	1.85	2.30	2.10	1.95	1.95
貸出約定平均金利							
新規	短期	1.519	1.400	1.586	1.475	1.626	
	長期	1.708	1.588	1.659	1.648	1.525	
	総合	1.588	1.478	1.619	1.555	1.598	
ストック	短期	1.601	1.524	1.560	1.579	1.544	
	長期	2.214	2.168	2.131	2.104	2.086	
	総合	1.950	1.896	1.880	1.877	1.881	
3か月物CP発行レート (A-1格またはJ-1格以上)	0.02	0.03	0.14	0.20	0.10	0.05	
社債発行クーポン (AA格)	0.65	0.78	0.75	1.25	0.70	0.60	
スプレッド	+0.22	+0.27	+0.27	+0.66	+0.18	+0.11	

(注) 1. CP発行レートは、当該月の月中平均値 (オペ先29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。本年5,6月については実勢をみるため、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いている。

＜預金金利＞

	01/6月末	9	12	02/3	02/5月末	6	7月直近週
普通預金	0.02	0.02	0.02	0.014	0.007	0.005	0.005
定期預金 (1,000万円以上, 6か月)	0.03	0.03	0.03	0.027	0.024	0.024	0.024

(注) 月末を含む週の平均店頭表示金利。

＜参考＞

	01/6月末	9	12	02/3	02/5月末	6	7/12日
為替相場	円/ドル	124.27	119.29	131.47	132.71	123.96	119.22
	ユーロ/円	105.21	109.10	115.90	115.74	116.16	118.37
株式市場	日経平均株価 (円)	12,969	9,774	10,542	11,024	11,763	10,621
	TOPIX (ポイント)	1,300	1,023	1,032	1,060	1,120	1,024

企業金融関連指標（短観）

(1) 貸出態度判断 D.I.

（「緩い」－「厳しい」、%ポイント）

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

(2) 借入金利水準判断 D.I.

（「上昇」－「低下」、%ポイント）

	01/6月	9月	12月	02/3月	6月	直近ピーク
大企業	-19	-9	-2	13	8	50 (00/9月)
中堅企業	-16	-7	-2	9	9	42 (00/9月)
中小企業	-10	-5	-2	8	11	32 (00/9月)
全規模	-13	-6	-2	10	10	38 (00/9月)

(3) 資金繰り判断 D.I.

（「楽である」－「苦しい」、%ポイント）

	01/6月	9月	12月	02/3月	6月	直近ボトム
大企業	12	10	8	6	8	-6 (98/12月)
中堅企業	-3	-7	-8	-10	-7	-17 (98/12月)
中小企業	-13	-16	-17	-19	-17	-25 (98/12月)
全規模	-6	-8	-10	-11	-10	-20 (98/12月)

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/ 10~12月	02/ 1~3	4~6	02/4月	5	6
倒産件数	1,597 (+ 2.1)	1,729 (+10.1)	1,653 (+ 8.8)	1,593 (+ 0.7)	1,611 (+ 2.3)	1,730 (+ 4.0)	1,439 (- 4.7)
〈季調値〉	—	1,699	1,740	1,563	1,607	1,631	1,452
特別保証制度関連倒産	398	455	392	405	422	445	348
負債総額	13,766 (-30.8)	14,667 (-58.0)	14,588 (- 5.2)	10,374 (+18.6)	11,032 (+12.8)	13,353 (+32.9)	6,736 (+ 4.9)
1件あたり負債額	8.6	8.5	8.8	6.5	6.8	7.7	4.7

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2001年	01/ 10~12月	02/ 1~3	4~6	02/4月	5	6
1億円以上	29 [1.8]	34 [2.0]	33 [2.0]	36 [2.3]	48 [3.0]	36 [2.1]	24 [1.7]
1千万円~1億円未満	865 [54.1]	933 [54.0]	904 [54.7]	887 [55.7]	902 [56.0]	966 [55.8]	793 [55.1]
1千万円未満	455 [28.5]	496 [28.7]	478 [28.9]	431 [27.1]	440 [27.3]	451 [26.1]	403 [28.0]
個人企業	249 [15.6]	266 [15.4]	238 [14.4]	239 [15.0]	221 [13.7]	277 [16.0]	219 [15.2]

〈業種別内訳〉

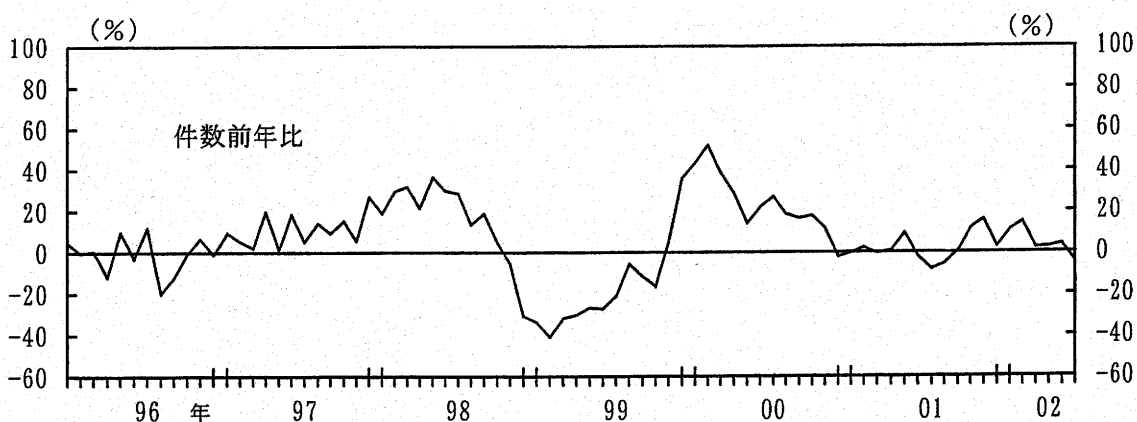
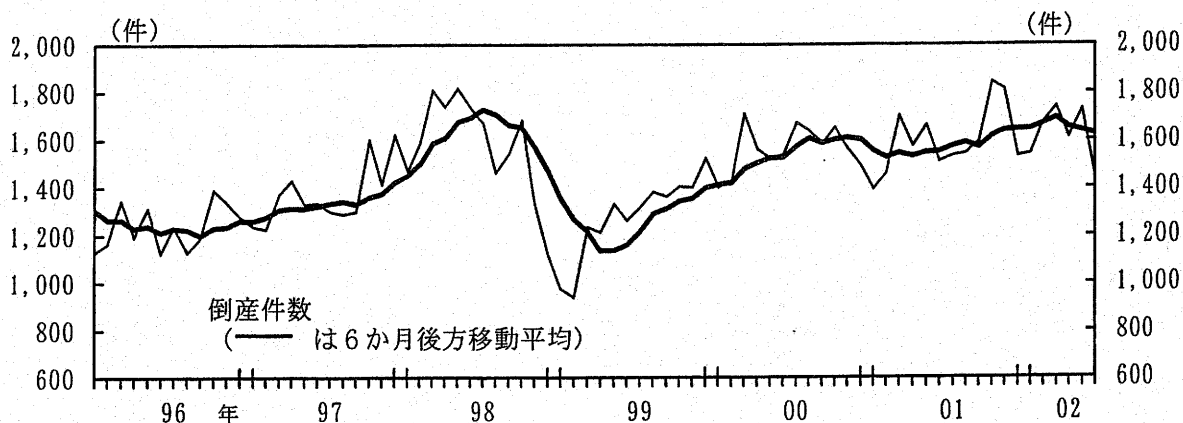
— 件/月、[]内は構成比、%

	2001年	01/ 10~12月	02/ 1~3	4~6	02/4月	5	6
建設業	513 [32.1]	547 [31.6]	492 [29.7]	508 [31.9]	476 [29.5]	549 [31.7]	499 [34.7]
製造業	306 [19.2]	341 [19.7]	333 [20.2]	309 [19.4]	331 [20.5]	347 [20.1]	250 [17.4]
卸売・小売業	461 [28.9]	497 [28.7]	494 [29.9]	445 [27.9]	469 [29.1]	477 [27.6]	388 [27.0]
金融・保険・不動産業	63 [3.9]	65 [3.8]	56 [3.4]	62 [3.9]	64 [4.0]	68 [3.9]	54 [3.8]
運輸・通信業	60 [3.8]	56 [3.3]	66 [4.0]	66 [4.1]	76 [4.7]	67 [3.9]	55 [3.8]
サービス業	183 [11.5]	210 [12.1]	197 [11.9]	192 [12.1]	186 [11.5]	209 [12.1]	181 [12.6]

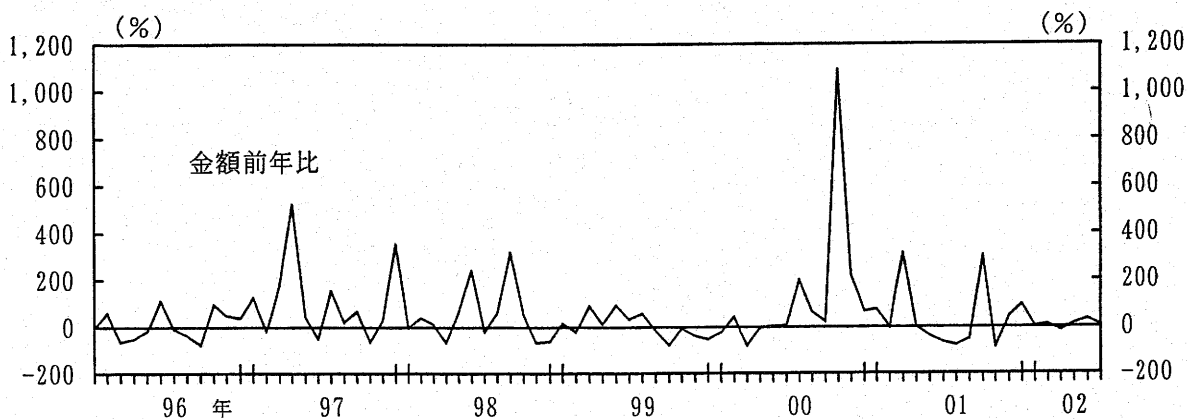
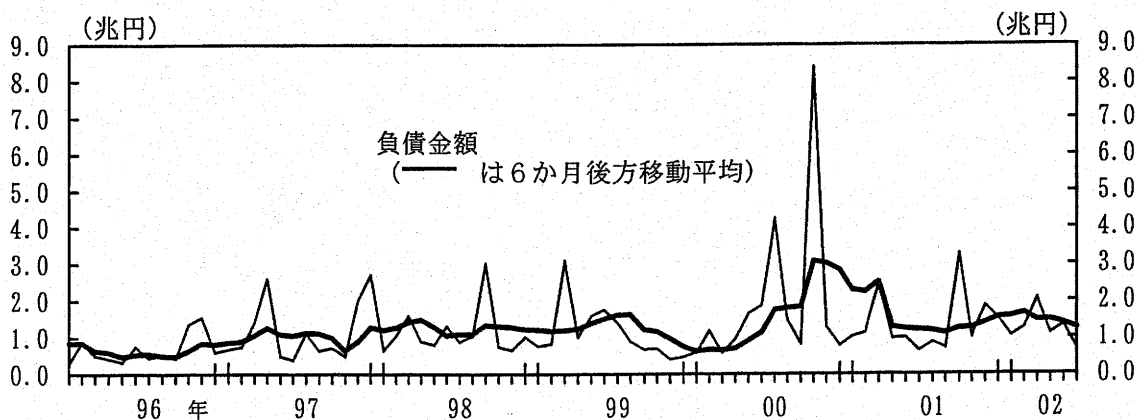
(注) 東京商工リサーチ調べ。

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)



2002.7.10
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、「国内需要は依然弱いものの、輸出や生産面の明るさが増し、企業の収益や業況感も改善するなど、全体としてほぼ下げ止まっている」として、判断を5ヶ月連続で上方修正することで良いか。
- (2) 景気の先行きについては、「輸出や生産の増加が企業収益の回復を通じて、国内民間需要の下支えしていくことにより、下げ止まりが明確になっていく」とすることでよいか。
また、先行きの留意点として、内需の自律的な回復力、輸出環境の不透明感、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などをどうみるか。
- (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（長短市場金利は安定的に推移、株価は米国株価が下落するなかで比較的しっかり、為替は円高方向の動き）、②信用スプレッドの動向、③金融機関の融資姿勢、④企業の資金繰り判断、⑤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。

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7月16日
日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

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

7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7月

2002年6月

(総論)

わが国の経済情勢をみると、国内需要は依然弱いものの、輸出や生産面の明るさが増し、企業の収益や業況感も改善するなど、全体としてほぼ下げ止まっている。

わが国の経済情勢をみると、国内需要は依然弱いものの、輸出がはきりと増加し生産も持ち直すなど、下げ止まりに向けた動きがみられる。

(各論)

・設備投資… 引き続き減少して(おり)、
・個人消費… 一部には底固さが窺われるものの全体として弱めの動きが続いている。

・設備投資… 引き続き減少して(おり)、
・個人消費… 一部には底固さが窺われるものの全体として弱めの動きが続いている。

・住宅投資… 低調に推移して(おり)、

・住宅投資… 低調に推移して(おり)、

・公共投資… 減少傾向にある。

・公共投資… 減少傾向にある。

・純輸出… 海外における景気の回復や情報関連財を中心とした在庫復元の動きを背景に、大幅に増加している。

・純輸出… 海外における景気の回復や情報関連財を中心とした在庫復元の動きを背景に、はきりと増加している。

・在庫… (こうした) 輸出の増加や在庫調整の一巡を反映して、鉱工業生産ははきりと持ち直している。

・在庫… (こうした) 輸出の増加や在庫調整の一巡を反映して、鉱工業生産は持ち直している。

・企業収益… (そうしたもので、) 企業収益は回復に転じつつあるとみられ、企業の業況感も改善している。

・企業収益… (そうしたもので、) 企業収益は回復に転じつつあるとみられ、企業の業況感も改善している。

・雇用… 雇用面でも、所定外労働時間やパートを中心とした新規求人など、限界的な部分では改善の動きが続いている。ただし、企業の人件費削減姿勢が限定的なことから、雇用者所得は明確な減少が続いており、家計の雇用・所得環境は、全体として引き続き厳しい状況にある。

・雇用… 雇用面でも、所定外労働時間やパートを中心とした新規求人など、限界的な部分では改善の動きが続いている。ただし、企業の人件費削減姿勢が限定的なことから、雇用者所得は明確な減少が続いており、家計の雇用・所得環境は、全体として引き続き厳しい状況にある。

(先行き)

今後の経済情勢についてみると、輸出は、海外における在庫復元の力が弱まるにつれて、増勢が鈍化するとみられるが、海外景気の緩やかな回復を背景に増加基調自体は続くと考えられる。そのもとで、鉱工業生産も、テンポの振れを伴いつつ、基調的には緩やかな増加傾向を辿るとみられる。

今後の経済情勢についてみると、輸出は、米国・東アジアを中心に海外景気の回復が続く中で、情報関連財を中心に回復が続けると予想される。もつとも、回復のテンポについては、海外における在庫復元の影響が弱まるにつれて、先行きは現状よりも緩やかなものとなる可能性が高い。このような輸出回復のもとで、鉱工業生産は、在庫調整の一巡にも支えられて、一時的にやや加速する局面を伴いつつ、基調的には緩やかな増加傾向を辿るとみられる。

一方、国内需要については、公共投資が減少を続けると思込まれるほか、民間需要も、当面弱い動きを続ける可能性が高い。ただ、上記のように輸出や生産の増加が続いていけば、企業収益の回復が明確となり、その好影響が、国内民間需要へも次第に及んでいくと期待される。実際、設備投資の先行指標には、一部に下げ止まりの動きがみられる。

一方、国内需要については、公共投資が減少を続けると思込まれるほか、民間需要も、当面弱い動きを続ける可能性が高い。ただ、上記のように輸出や生産の増加が続いていけば、製造業を中心として企業収益も回復し、その好影響が、設備投資をはじめとする国内民間需要へも次第に及んでいくと期待される。

以上を総合すると、今後わが国の景気は、輸出や生産の増加が企業収益の回復を通じて、国内民間需要を下支えしていくことにより、下げ止まりが明確になっていくものと考えられる。ただし、過剰雇用や過剰債務の調整圧力が根強いことなどを踏まえ、景気は暫くの間、自律的な回復力に乏しい底層となる可能性が高い。また、情報関連分野を中心とする輸出環境については、米国のはじめとなる世界的な株安やドル安の動きにみられるように、このところ不透明感が幾分増している。そうしたもとで、為替市場を含め内外の金融・資本市場で不安定な動きが増大するような場合、実体経済にその悪影響が及びやすいという点には注意が必要である。

以上を総合すると、今後わが国の景気は、輸出や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、全体として下げ止まっていくと予想される。ただし、過剰雇用や過剰債務の調整圧力が根強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、米国の景気が強まる先行きには、依然とし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、為替市場を含め内外の金融・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、春以降のドル安・円高の影響から、このところ弱含みに転じている。国内卸売物価については、これまでの輸入物価上昇や在庫調整一巡の影響と、機械類の下落や電力料金の引き下げなどが相殺し合い、ほぼ横這いの動きとなっている。一方、消費者物価は引き続き緩やかな下落傾向にあり、企業向けサービス物価も引き続き緩んでいる。

物価面をみると、輸入物価は、春先にかけての原油価格上昇の影響は残る一方、このところの円高もあり、ほぼ横這いとなっている。国内卸売物価も、これまでの輸入物価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、ほぼ横這いの動きとなっている。しかし、消費者物価や企業向けサービス物価は、引き続き下落している。

物価を取り巻く環境をみると、需給バランスの面では、在庫調整の一巡がある程度下支え要因として働くものの、国内需要の弱さが当面続く中で、物価に対する低下圧力はなお掛かり続けるとみられる。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引き続き物価を押し下げる方向に作用するとみられる。こうした中で、輸入物価が下落に転じつつあることを踏まえ、その影響を受けやすい国内卸売物価は、横這いから再び弱含みへと向かう公算が大いである。一方、消費者物価については、消費財輸入の増勢鈍化が、価格低下圧力をなごらしか緩和する要因として働くこととみられる反面、賃金の低下傾向は、サービス物価を中心に価格低下を促す可能性もあり、当面、現状程度の緩やかな下落傾向を辿ると考えられる。

物価を取り巻く環境をみると、まず需給バランスの面では、在庫調整の進展がある程度下支え要因として働くものの、国内需要の弱さが当面続く中で、物価に対する低下圧力はなお掛かり続けるとみられる。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引き続き物価を押し下げる方向に作用するとみられる。こうした中で、輸入物価が下落に転じるとみられることを踏まえ、そ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した後、再び弱含みへと転じていく公算が大いである。一方、消費者物価については、消費財輸入の増勢鈍化が、価格低下圧力をなごらしか緩和する要因として働くこととみられる反面、賃金の低下傾向は、サービス物価を中心に価格低下を促す可能性もあり、当面、現状程度の緩やかな下落傾向を辿ると考えられる。

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

2002年7月

7月金融経済月報「基本的見解」の前月との比較（金融部分）

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、株価の下落をきっかけに小幅低下し、最近では1.3%近辺で推移している。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、6月半ば以降、今年度入り後の縮小傾向が一服した。

株価は、6月中、米国株価の動きにつれるかたちで下落したが、その後は幾分持ち直し、最近では10千円後半でのみ合いとなっている。

円の対米ドル相場は、米ドルの全般的な軟化傾向を反映して引き続き上昇し、最近では117～119円程度で推移している。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては貸出姿勢を慎重化させている。企業からみれば金融機関の貸出態度も引き続き厳しい。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なお厳しい状況にあるが、高格付け企業では、改善傾向にある。

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、前年比伸び率が低下している。C/Pの発行残高は、前年を上回って推移しているものの、前年比伸び率は鈍化傾向にある。

マネタリーベースは、伸び率が幾分鈍化しているが、前年比2割台の大幅な伸びとなっている。マネーサプライは、前年比3%台半ば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、民間銀行の貸出姿勢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。

2002年6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、最近では概ね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、引き続き縮小している。もつとも、低格付け債については、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11千円台での横ばい圏内で推移している。円の対米ドル相場は、米ドルの全般的な軟化傾向を反映して引き続き上昇したのち、5月下旬以降は、わが国通貨当局によるドル買い・円売り介入が報じられたことなどから、もみ合いの展開となっている。

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ている。企業からみれば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なお厳しい状況にあるが、高格付け企業では、改善傾向にある。

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。

5月のマネタリーベースは、大手行のシステム障害に伴う流動性需要が一服したこともあって伸び率が幾分鈍化した。マネーサプライ（M2+CD）前年比は、3%台半ば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、民間銀行の貸出姿勢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。

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
7月17日(水)14時00分

(案)

2002年7月17日
日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報
(2002年7月)

本稿は、7月15日、16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、国内需要は依然弱いものの、輸出や生産面の明るさが増し、企業の収益や業況感も改善するなど、全体としてほぼ下げ止まっている。

最終需要面をみると、設備投資は引き続き減少しており、個人消費も一部には底固さが窺われるものの全体として弱めの動きが続いている。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、海外における景気の回復や情報関連財を中心とした在庫復元の動きを背景に、大幅に増加している。

こうした輸出の増加や在庫調整の一巡を反映して、鉱工業生産ははっきりと持ち直している。そうしたもとで、企業収益は回復に転じつつあるとみられ、企業の業況感も改善している。雇用面でも、所定外労働時間やパートを中心とした新規求人など、限界的な部分での改善の動きが続いている。ただし、企業の人件費削減姿勢が根強いことから、雇用者所得は明確な減少が続いており、家計の雇用・所得環境は、全体として引き続き厳しい状況にある。

今後の経済情勢についてみると、輸出は、海外における在庫復元の力が弱まるにつれて、増勢が鈍化するとみられるが、海外景気の緩やかな回復を背景に増加基調自体は続くと考えられる。そのもとで、鉱工業生産も、テンポの振れを伴いつつも、基調的には緩やかな増加傾向を辿るとみられる。

一方、国内需要については、公共投資が減少を続けると見込まれるほか、民

¹ 本「基本的見解」は、7月15日、16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。

間需要も、当面弱い動きを続ける可能性が高い。ただ、上記のように輸出や生産の増加が続いていけば、企業収益の回復が明確となり、その好影響が、国内民間需要へも次第に及んでいくと期待される。実際、設備投資の先行指標には、一部に下げ止まりの動きがみられる。

以上を総合すると、今後わが国の景気は、輸出や生産の増加が企業収益の回復を通じて、国内民間需要を下支えしていくことにより、下げ止まりが明確になっていくものと考えられる。ただし、過剰雇用や過剰債務の調整圧力が根強いことなどを踏まえると、景気は暫くの間、自律的な回復力に乏しい展開となる可能性が高い。また、情報関連分野を中心とする輸出環境については、米国をはじめとする世界的な株安やドル安の動きにみられるように、このところ不透明感が幾分増している。そうしたもとの、為替市場を含め内外の金融・資本市場で不安定な動きが増大するような場合、実体経済にその悪影響が及びやすいという点には注意が必要である。

物価面をみると、輸入物価は、春以降のドル安・円高の影響から、このところ弱含みに転じている。国内卸売物価については、これまでの輸入物価上昇や在庫調整一巡の影響と、機械類の下落や電力料金の引き下げなどが相殺し合い、ほぼ横這いの動きとなっている。一方、消費者物価は引き続き緩やかな下落傾向にあり、企業向けサービス価格も下落が続いている。

物価を取り巻く環境をみると、需給バランスの面では、在庫調整の一巡がある程度下支え要因として働くものの、国内需要の弱さが当面続く中で、物価に対する低下圧力はなお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引き続き物価を押し下げる方向に作用するとみられる。こうした中で、輸入物価が下落に転じつつ

あることを踏まえると、その影響を受けやすい国内卸売物価は、横這いから再び弱含みへと向かう公算が大きい。一方、消費者物価については、消費財輸入の増勢鈍化が、価格低下圧力をなにごしか緩和する要因として働くとみられる反面、賃金の低下幅の拡大傾向は、サービス価格を中心に価格低下を促す可能性もあり、当面、現状程度の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の、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。

こうしたもとの、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、株価の下落をきっかけに小幅低下し、最近では1.3%近辺で推移している。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、6月半ば以降、今年度入り後の縮小傾向が一服した。

株価は、6月中、米国株価の動きにつれるかたちで下落したが、その後は幾分持ち直し、最近では10千円台後半でのみ合いとなっている。

円の対米ドル相場は、米ドルの全般的な軟化傾向を反映して引き続き上昇し、最近では117~119円程度で推移している。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては貸出姿勢を慎重化させている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き厳しい。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なお厳しい状況にあるが、高格付け企業では、改善傾向にある。

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、前年比伸び率が低下している。CPの発行残高は、前年を上回って推移しているものの、前年比伸び率は鈍化傾向にある。

マネタリーベースは、伸び率が幾分鈍化しているが、前年比2割台の大幅な伸びとなっている。マネーサプライは、前年比3%台半ば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、民間銀行の貸出姿勢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、2001年度補正予算の執行が下支え要因として働いてはいるが、なお低調な動きが続いている（図表2）。また、工事進捗ベースを反映する諸指標も、総じてみれば減少基調で推移している。公共投資の先行きについては、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慮すると、減少傾向を辿るものと予想される。

実質輸出は、海外における景気の回復や情報関連財を中心とした在庫復元の動きを反映して、大幅に増加している。すなわち、実質輸出は、1～3月に高い伸び率で増加した後、4～5月も1～3月対比でみて伸び率がさらに高まった（図表3(1)）。こうした4～5月の大幅な増加を財別にみると（図表4～6）、情報関連は、海外での在庫復元の動きが急速に顕在化したこともあって、半導体等電子部品を中心に顕著に増加した。このほか、資本財・部品は、台湾・韓国向けの半導体製造装置を中心に引き続き増加し、中間財（鉄鋼、化学）も、1～3月に比べ増勢は鈍化しつつも東アジア向けを中心に増加が続いている。自動車関連についても、米国向けの在庫補填が一段落する一方で、他地域向けが春先までの円安の効果もあって伸びるなど、全体として引き続き増加した。

実質輸入は、内需の弱さの影響はなお続いているが、情報関連分野での輸出および生産の持ち直しなどを反映して、下げ止まりつつある。4～5月の実質輸入を1～3月対比でみると、四半期ベースでは6四半期振りの増加となっている（図表3(1)）。これを財別にみると（図表7(2)）、情報関連は、半導体

等電子部品を中心に増加が続いている（図表 5 (3)）。また、資本財・部品が研削用部品など半導体製造装置関連の部品類を中心に、消費財がAV機器を中心に、それぞれ増加した。この間、四半期ベースではなお減少となっている素原料や中間財も、最近の月々の動きをみれば、下げ止まりつつあるように窺われる。

実質貿易収支でみた純輸出（実質輸出－実質輸入）をみると²、上述のとおり輸出の増加幅が大きいため、大幅な増加となっている（図表 3 (2)）。名目貿易・サービス収支も、基本的には上記実質輸出入の動きを反映して、昨年7～9月以降の黒字幅の拡大傾向が続いている。

今後の輸出入を取り巻く環境についてみると、海外景気は、米国の実体経済指標が総じて改善傾向にあることなどからみて（図表 8-2(1)～(3)）、基本的には、緩やかな回復を続けると考えられる。もっとも、米国をはじめとする世界的な株安の動きなどを踏まえると（図表 8-2(4)）、海外経済の先行きについては、不透明感が幾分強まっているように窺われる。為替相場も、本年4月以降、ドル安・円高方向の動きとなっている。

こうした輸出環境を念頭に置きながら、輸出入の先行きを展望すると、輸出は、海外における在庫復元の力が弱まるにつれて、増加テンポは鈍化していく可能性が高い³。それでも、海外経済の緩やかな回復を前提とすれば、輸出の増

² 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。

³ 実際に、5月下旬に公表されたWSTS（World Semiconductor Trade Statistics）「世界半導体市場予測」によると、世界半導体出荷額は1～3月に続き、4～6月も比較的高めの伸びとなるが、年後半には増加テンポの鈍化が見込まれている（図表 5 (2)）。

加基調自体は維持されるとみられるが、その点を巡っては不透明感が幾分強まっていることを意識しておく必要がある。他方、輸入については、上記の輸出動向如何にもよるが、基本的には生産の増加傾向を背景に、下げ止まりから回復に向かう公算が大きい。ただし、そのテンポは、当面、内需が弱めに推移するとみられるため、輸出に比べ緩やかなものにとどまる可能性が高い。こうした輸出入の動きを踏まえると、純輸出は、現状に比べそのテンポを緩めつつ増加傾向を辿るとみられる。

設備投資は、企業の設備過剰感が根強いことや⁴、先行きの需要動向について企業がなお確たる自信を持つに至っていないとみられることなどから、引き続き減少している。まず、現状の機械投資の動向を資本財（除く輸送機械）の総供給によって確認すると、テンポは緩やかになってきてはいるが、引き続き減少している（図表 9-1(1)）⁵。

次に、先行指標の動きをみると、機械受注（船舶・電力を除く民需）は、大幅な減少が続いてきたが、4～5月は1～3月対比でみて、増加となっている（図表 9-2(1)）。これを製造業・非製造業別にみると、製造業については、1～3月に続いた増加であり、輸出や生産の増加という環境の好転がある程度ははっきりしているため、概ね下げ止まったものと考えられる。一方、非製造業

⁴ 後述の6月短観をみると、生産・営業用設備に関する企業の過剰感は、製造業を中心に幾分後退したが、過剰超幅は、なおかなり大きい（図表 9-1(2)）。

⁵ 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 9-1(1)および図表 14-4 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（2002/2Q<4-5月>）については、鉱工業出荷指数と実質輸出入を用い、日本銀行が推計している。

については、四半期毎の振れが大きい中での1四半期のみ増加であるため、なお下げ止まりかどうか判然としない。建築着工床面積（民間非居住用）についても（図表9-2(2)）、鉱工業用は概ね下げ止まっているように窺われる一方、非製造業用については、大口案件に伴う振れが大きいことを考慮すると、基調的な判断はなお難しい。

設備投資の先行きを取り巻く環境という観点から、6月短観で企業収益や企業の業況感などをみると、まず2002年度の経常利益は大幅な増益見通しとなっており、3月短観時に比べても幾分、上方修正されている（図表10）。このうち製造業は、2001年度に4割弱の大幅な減益となった後、2002年度は3割強の増益を見込んでいる。また、非製造業も、製造業に比べ振幅は小さいが、2002年度に増益に転じる計画となっている。こうした中、企業の業況感をみると（図表11）、製造業では、輸出や生産の増加などを背景に、電気機械や精密機械などの加工業種、鉄鋼や化学などの素材業種が、ともに大幅に改善しており、先行きも改善を見込んでいる。非製造業についても、製造業ほど大幅ではなく、また業種ごとのばらつきはみられるが⁶、全体としてみればやはり業況が好転している。この間、企業金融についてみると（図表12）、資金繰りの悪化には歯止めが掛かりつつある。金融機関の貸出態度に対する企業の見方は、変化の方向としては若干和らいでいるが、水準としてはなお総じて厳しく、とりわけ企業規模別の格差が依然として大きい点が特徴である。

こうした状況を念頭におきつつ、6月短観で2002年度設備投資計画をみると

⁶ 例えば、輸出入や生産の動向と関連の深い卸売、運輸の業況改善がはっきりしているほか、小売も大企業を中心に業況が改善している。一方、建設は業況悪化が続いている。

(図表 13)、大企業では、上述のように投資環境がはっきりと改善しつつある製造業でも、過去の平均と比べて慎重な計画となっており、実際、3月短観対比で小幅ながら下方修正となっている。一方、中小企業は、計画値自体は前年度に比べ大幅なマイナスであるが、この時期における過去の平均などと比べると⁷、非製造業を中心に底固さが窺われる。

以上を踏まえて、設備投資の先行きを展望すると、輸出や生産の順調な増加が続き、企業収益の回復も明確なものとなっていけば、製造業を中心に下げ止まりに向かっていくと考えられる⁸。

個人消費は、一部に底固さが窺われるものの、引き続き家計の雇用・所得環境が厳しいもとの、全体として弱めの動きが続いている。各種売上指標をみると(図表 14-1、2)、乗用車販売は、新型車の投入効果などから、台数ベースでは小型車を中心に持ち直し傾向にある。家電販売は、パソコンが5月中旬以降の値上げの影響から落ち込んでいるが、サッカーのワールドカップ開催を機に薄型・高機能テレビの販売が増加したため、5月は、はっきりと増加した。全国スーパー売上高も、4～5月は食料品を中心に幾分持ち直した一方、全国百貨店売上高は、やや弱めの動きが続いている。旅行取扱額は、テロ事件で大きく落ち込んだ海外旅行が着実に持ち直してきている一方、国内旅行がこのとこ

⁷ 短観の中小企業の設備投資計画は、年度中に上方修正される傾向があるため、調査時点ごとに投資計画を比較している。

⁸ 先行指標においては製造業で下げ止まりの動きがみられるにもかかわらず、投資計画が製造業についてもマイナスとなっているのは、一見矛盾するように見える。しかし、これには、設備投資が2001年度の下期を中心に大幅に減少していたため、仮に2002年度中に前期比ベースで下げ止まったとしても、年度ベースの前年比はかなりのマイナスになるといふ事情がある。

る弱めの動きとなっている。これら各種売上指標を合成した販売統計合成指数をみると⁹、前年比ゼロ近傍での弱めの動きが続いている（図表 14-3）。消費財の総供給も、引き続き前年を下回っている（図表 14-4）。この間、消費者心理については、後述する雇用環境の限界的な改善などを背景に幾分改善しているが、なお慎重な状況にある（図表 15(1)）。今後も、個人消費は、部分的な底固さは維持し得るとしても、後述のとおり当面は雇用・所得環境の厳しさが続くことを背景に、全体としては弱めの動きが続く可能性が高い。

住宅投資は、引き続き低調に推移している（図表 16）。4～5月の新設住宅着工戸数は、分譲が幾分減少する一方、貸家が増加したため¹⁰、1～3月対比でみてほぼ横這いとなった。先行きについても、家計の雇用・所得環境の厳しい状況が続く中で、特段の押し上げ材料が見当たらないことから、低調な動きを続ける可能性が高い。

以上のように、国内需要を巡っては、企業収益などの環境面には改善の動きがみられ始めているが、国内需要そのものにはなお目立った変化が窺われない。こうした中で、鉱工業生産は、輸出の大幅な増加や在庫調整の一巡を反映して、はっきりと持ち直している（図表 17、18）。ここへきて生産の増加幅が電気機械中心に拡大しているのは、既述のような情報関連を中心とする足許の輸出の高い伸びを反映したものである。また、輸送機械（自動車）は、輸出や一部車

⁹ 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 14-3 の脚注を参照。

¹⁰ 5月の貸家の大幅な増加については、公的な貸家着工の集中といった一時的な要因が大きく寄与している模様である。

種における国内販売の増加を反映して、1～3月以降、増加傾向を辿っている。素材（鉄鋼、化学）についても、内需はなお弱いですが、輸出の増加や在庫調整の一段の進展を背景に、生産持ち直しの動きが拡がってきている。

在庫面をみると、在庫調整が鉱工業全体として一巡したとみられる（図表 19）。財別にみると、鉱工業全体の在庫循環を作り出しているのは、主として電気機械生産財（半導体等電子部品）であり、次いでその他生産財（主に素材）であるが、これらは、いずれも輸出が好調な財である。ただ、生産財以外の財も総じて調整は一巡しつつあり、とくに耐久消費財の調整一巡には内需の持ち直しも部分的に影響しているとみられる。なお、こうした在庫の状況については、6月短観でも、企業の在庫過剰感のはっきりとした弱まりとして、確認することができる。

以上のような在庫調整の一巡や、前述した輸出の増加見通しを踏まえると、鉱工業生産は、増加傾向を辿るとみられる。その増加テンポについては、5月に大幅な増加となった反動が目先現れるとみられるため¹¹、振れを伴う動きとなる可能性が高いが、均してみれば緩やかな増加傾向を辿ると予想される。

雇用・所得環境をみると、生産の持ち直しなどを反映して、労働需給の限界的部分では改善の動きが続いているが、常用労働者数の減少幅が拡大し、賃金の低下幅も緩やかな拡大傾向にあるなど、家計の雇用・所得環境は、全体として引き続き厳しい状況にある（図表 20）。雇用関連指標をみると（図表 21-1）、

¹¹ 生産予測指数をみても、6月（前月比：0.0%）、7月（同：-0.3%）とほぼ横這いが見込まれている。

完全失業率は、引き続き高水準で推移している¹²。失業者のうちでも、とくに非自発的離職者の数は、昨年後半に大きく増加した後、かなりの高水準が続いている。一方、有効求人倍率は、低水準ながら、このところ持ち直しつつある。中でも製造業では、生産回復を背景に、所定外労働時間と並んで、新規求人の増加が目立ってきており、6月短観でも、製造業の雇用過剰感は後退している（図表 22）。ただ、求人の増加は、パートや臨時・季節工など非正規社員向けが中心であり¹³、正規社員については、なお抑制の過程にあるとみられる。労働力調査の雇用者数の内訳をみても、臨時雇などが増加している一方、常雇の減少幅が拡大している。この点は、毎月勤労統計の常用労働者数の減少幅が拡大気味であることにも現われており（図表 21-2(2)）、正規社員から非正規社員へという企業の人件費削減姿勢を反映したものと考えられる。このようなやや長い目でみた企業の根強い人件費削減姿勢は、近い将来に目立って緩和するとは考えにくい。

企業の人件費削減姿勢は賃金にも影響を及ぼしており、1人当たり名目賃金の低下幅は緩やかな拡大傾向にある。内訳をみると、生産の持ち直しに伴い、所定外給与は回復傾向にある一方、所定内給与については、パート比率の上昇や今春のベア抑制などを反映して、減少幅が拡大している。加えて、特別給与（賞与）は、2001年度の企業収益の大幅な悪化がタイムラグを伴って賞与に反映されるため、大幅に減少した冬季賞与に続き、今夏もかなりの減少が見込まれる。

¹² 1月から4月まで失業率はいったん低下したが、これには、職探しを諦めて労働市場から退出した人が増加し、失業が顕在化しなかったことによる面が大きいとみられる。

¹³ パートの有効求人倍率は、全体の有効求人倍率に比べて、上昇テンポが速い（季節調整値：12月1.23倍→3月1.28倍→5月1.32倍）。

以上の雇用や賃金を巡る動きを踏まえると、雇用者所得は、当面は、明確な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、昨年末以来上昇を続けてきたが、4月以降のドル安・円高を主因に、6月は3か月前比で弱含んでいる（図表24）。

国内卸売物価（夏季電力料金調整後）は¹⁴、3か月前比でみて、このところほぼ横這いの動きとなっている（図表25）。この内訳をみると、4月の電力料金の引き下げや、趨勢的な機械類の下落がみられる一方、石油製品が春先までの原油価格上昇や円安の影響から上昇しており、これらが相殺し合って横這いとなっている。この間、鉄鋼は、在庫調整の進展や原料となるスクラップ価格の上昇を反映して、このところ上昇基調をやや強めている。なお、国内卸売物価の前年比下落幅は、このところやや縮小している。

企業向けサービス価格は、下落を続けている。5月の企業向けサービス価格（国内需給要因）を3か月前と比べると、不動産の下落が続いているほか、企業の経費削減姿勢を反映して、建物サービス（清掃、設備管理<エレベータ保守>）などの料金が低下している（図表26）。一方、企業向けサービス価格（国内需給要因）の前年比の推移をみると、このところ下落幅がやや縮小している¹⁵。

¹⁴ 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。

¹⁵ これには、昨年この時期に、優先接続制度（いわゆるマイライン・サービス）が導入

消費者物価は、引き続き緩やかに下落している（図表 27）。5月の消費者物価（除く生鮮食品）を前年比で見ると、概ね1%弱程度の下落が続いている（3月-0.7%→4月-0.9%→5月-0.8%）¹⁶。これを財（除く農水畜産物、以下同じ）と一般サービスに分けてみると、財については、石油製品（ガソリン）やパソコンの価格上昇などを反映して、マイナス幅の縮小傾向が続いている。他方、一般サービスについては、3月頃までのプラスからこのところマイナスに転化しているが、これにはサンプル要因で振れやすい家賃の動きなど、必ずしも実勢とは言い難い要因が少なからず影響している。この間、公共料金は、電気代、診療代などが下落している。同じ消費者物価（除く生鮮食品）を3か月前比で見ても、概ね同様の特徴が指摘できる。

なお、財価格の前年比を輸入・輸入競合商品とそれ以外に分けてみると、輸入・輸入競合商品の下落幅が依然として大きいのが、下落幅はこのところ縮小傾向を辿っている（図表 28(1)）。これには、過去1～2年程度の期間で大局的にみると円安傾向にあったことや、その点とも関連して、一時期加速していた企業の低価格戦略に最近は一服感が窺われることなどが、影響していると考えられる。実際、低価格戦略を供給面から可能にしていた消費財の輸入は、このところ増勢が鈍化している（図表 28(2)）。

国内の需給環境について6月短観をみると（図表 29）、製商品・サービス需給判断は、かなりの供給超過が続いている。ただ、供給超過幅は、製造業では輸出向けを中心に受注が回復するもとの、比較的是っきりと縮小しているほか、

されたのに伴って通信料金が大きく低下していたことなどが、影響している。

¹⁶ この間、昨年冬に拡大した生鮮食品を含む消費者物価の前年比下落幅は、縮小傾向が続いている（3月-1.2%→4月-1.1%→5月-0.9%）。

非製造業でも、小売業を中心に幾分縮小した。また、設備判断と雇用判断の加重平均でみた国内経済の稼働水準も、前回調査に続き上昇したが、水準は低い。こうした中、販売価格判断をみても、製造業、非製造業ともに下落超幅は縮小したものの、引き続きかなりの下落超が続いている。この間、非製造業の販売価格判断では、小売業での下落超幅の縮小がやや目立っており¹⁷、これにはガソリン価格の上昇が影響している面もあるとみられるが、上述した低価格戦略の一服を示唆している可能性も考えられる。一方、サービス業の価格判断では大幅な下落超過が続いている¹⁸。

物価を取り巻く環境をみると、需給バランスの面では、在庫調整の一巡がある程度下支え要因として働くものの、国内需要の弱さが当面続く中で、物価に対する低下圧力はなお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引き続き物価を押し下げる方向に作用するとみられる。こうした中で、輸入物価が下落に転じつつあることを踏まえると、その影響を受けやすい国内卸売物価は、横這いから再び弱含みへと向かう公算が大きい。一方、消費者物価については、消費財輸入の増勢鈍化が、価格低下圧力をなにごしか緩和する要因として働くとみられる反面、賃金の低下幅の拡大傾向は、サービス価格を中心に価格低下を促す可能性もあり、当面、現状程度の緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。

¹⁷ 小売業の販売価格判断（「上昇」－「下落」）D.I.は、3月短観に続き6月短観でも下落超幅が縮小した（全規模合計：12月－34→3月－30→6月－19）。

¹⁸ サービス業の販売価格判断（「上昇」－「下落」）D.I.は、脚注17の小売業とは異なり、下落超幅は縮小していない（全規模合計：12月－30→3月－31→6月－31）。

3. 金融

(1) 金融市況

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、引き続き 15 兆円程度で推移している（図表 32）。

こうしたもとで、短期市場金利についてみると（図表 30(1)、31）、無担保コールレート（オーバーナイト物）は（図表 30(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 31）、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 30(2)）、株価の下落をきっかけに小幅低下し、最近では 1.3%近辺で推移している。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 36、37）、一部の機関投資家が利益確定売りを進めたことから、6月半ば以降、今年度入り後の縮小傾向が一服した。

株価は（図表 38）、6月中、米国株価の動きにつれるかたちで下落したが、その後はわが国企業業績の回復期待などを反映して幾分持ち直し、最近では 10千円台後半でのみみ合いとなっている。

為替相場をみると（図表 39）、円の対米ドル相場は、米国株価の下落等を背景とする米ドルの全般的な軟化傾向を反映して引き続き上昇し、最近では 117~119円程度で推移している。

(2) 量的金融指標と企業金融

マネタリーベース（流通現金+日銀当座預金、図表 40）は、大手行のシステ

ム障害に伴う流動性需要が一服したこともあって伸び率が幾分鈍化しているが、前年比2割台の大幅な伸びとなっている（4月+36.3%→5月+29.7%→6月+27.6%）。

マネーサプライ（M2+CD、図表41）は、前年比3%台半ばの伸びとなっている（4月+3.6%→5月+3.5%→6月+3.4%）。このうち、M1については、流動性資産に対する選好を反映して、前年比3割程度の大幅な伸びとなっている（4月+32.6%→5月+31.7%→6月+32.1%）。先行き7～9月は、民間の資金需要が低調なものにとどまる中、投資信託等からの資金シフトの動きが続くとみられることから、引き続き「+3%台」の伸びとなる見通し。

この間、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いる。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き厳しい。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なお厳しい状況にあるが、高格付け企業では、改善傾向にある。

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¹⁹、図

¹⁹ 「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。

表 42) は、前年比 2 % 台の減少が続いている (4 月 - 2.7% → 5 月 - 2.5% → 6 月 - 2.5%)。社債の発行残高 (図表 44) は、前年比伸び率が低下している。CP の発行残高は、前年を上回って推移しているものの、前年比伸び率は鈍化傾向にある。

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 46) は、横這い圏内で推移している。資本市場では、社債・CP の発行金利は、高格付け企業を中心に低下している。もっとも、格付け間の金利格差は、なお高めの水準で推移している。

企業倒産件数 (図表 47) 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、民間銀行の貸出姿勢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7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)	情報関連の輸出入
(図表 6)	財別輸出の動向
(図表 7)	実質輸入の内訳
(図表 8)	純輸出を取り巻く環境
(図表 9)	設備投資関連指標
(図表 10)	経常利益
(図表 11)	業況判断
(図表 12)	企業金融
(図表 13)	設備投資計画
(図表 14)	個人消費関連指標
(図表 15)	消費者コンフィデンスと消費性向
(図表 16)	住宅投資関連指標
(図表 17)	鉱工業生産・出荷・在庫
(図表 18)	財別出荷
(図表 19)	在庫循環
(図表 20)	雇用者所得
(図表 21)	労働需給
(図表 22)	雇用の過不足
(図表 23)	物価
(図表 24)	輸入物価と国際商品市況
(図表 25)	国内卸売物価
(図表 26)	企業向けサービス価格
(図表 27)	消費者物価
(図表 28)	消費者物価（輸入・輸入競合商品）
(図表 29)	物価を取り巻く環境
(図表 30)	市場金利等
(図表 31)	短期金融市場
(図表 32)	日銀当座預金残高
(図表 33)	ユーロ円金利先物（3か月）
(図表 34)	ジャパン・プレミアム
(図表 35)	長期金利の期間別分解
(図表 36)	銀行債流通利回り
(図表 37)	社債流通利回り
(図表 38)	株価
(図表 39)	為替レート
(図表 40)	マネタリーベース
(図表 41)	マネーサプライ（M1、M2+CD、広義流動性）
(図表 42)	民間銀行貸出
(図表 43)	中小企業からみた金融機関の貸出態度
(図表 44)	資本市場調達
(図表 45)	その他金融機関貸出
(図表 46)	貸出金利
(図表 47)	企業倒産

国内主要経済指標(1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2001/10-12月	2002/1-3月	4-6月	2002/3月	4月	5月	6月
消費水準指数(全世帯)	0.6	1.7	n. a.	-1.2	1.0	-2.9	n. a.
全国百貨店売上高	0.2	-0.3	n. a.	0.3	-0.1	-0.9	n. a.
全国スーパー売上高	-1.6	-0.6	n. a.	0.0	3.3	-1.2	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈295〉	〈304〉	〈314〉	〈301〉	〈313〉	〈320〉	〈308〉
家電販売額 (実質、NEBA統計)	1.9	2.8	n. a.	5.4	-1.7	5.8	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	-16.0	13.5	n. a.	0.1	0.7	2.5	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈117〉	〈118〉	〈n. a.〉	〈111〉	〈114〉	〈127〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-7.5	-7.4	n. a.	-6.2	8.4	0.2	n. a.
製造業	-14.7	2.6	n. a.	10.9	-2.5	-2.1	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-5.7	-11.0	n. a.	-14.8	13.3	2.0	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-0.1	-10.6	n. a.	0.1	6.2	13.6	n. a.
鉱工業	-13.1	-12.2	n. a.	3.5	3.4	18.2	n. a.
非製造業	4.0	-10.2	n. a.	-0.5	7.4	11.8	n. a.
公共工事請負金額	-2.8	-0.4	n. a.	10.4	-9.8	6.1	n. a.
実質輸出	-3.2	4.7	n. a.	4.4	0.5	5.9	n. a.
実質輸入	-0.9	-1.9	n. a.	-1.9	-1.2	5.4	n. a.
生産	-3.4	0.7	n. a.	0.8	0.2	p 3.9	n. a.
出荷	-3.5	1.2	n. a.	0.9	0.7	p 4.8	n. a.
在庫	-3.3	-4.3	n. a.	-2.0	-1.7	p 0.2	n. a.
在庫率 〈季調済、95年=100〉	〈115.0〉	〈108.9〉	〈n. a.〉	〈108.9〉	〈100.6〉	〈p 98.4〉	〈n. a.〉
実質GDP	-1.2	1.4	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.9	0.6	n. a.	1.2	-1.3	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、%)

	2001/10-12月	2002/1-3月	4-6月	2002/3月	4月	5月	6月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.53>	<0.51>	<n. a.〉	<0.51>	<0.52>	<0.53>	<n. a.〉
完全失業率 〈季調済、%〉	<5.4>	<5.3>	<n. a.〉	<5.2>	<5.2>	<5.4>	<n. a.〉
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-8.4	-5.7	n. a.	-5.3	-2.5	p -2.5	n. a.
雇用者数(労働力調査)	-1.0	-1.1	n. a.	-0.9	-0.8	-1.7	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.2	-0.4	n. a.	-0.4	-0.4	p -0.5	n. a.
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-2.5	-1.9	n. a.	-0.7	-1.7	p -2.4	n. a.
国内卸売物価 〈夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%〉	-1.4 <-0.5>	-1.4 <-0.2>	-1.2 <0.0>	-1.3 <-0.1>	-1.2 <0.1>	-1.2 <0.0>	-1.0 <0.0>
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 <-0.1>	n. a. <n. a.〉	-0.7 <-0.1>	-0.9 <-0.3>	-0.8 <-0.3>	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、%〉	-1.4 <-0.3>	-1.4 <-0.2>	n. a. <n. a.〉	-1.3 <-0.1>	-1.2 <-0.2>	-1.1 <-0.4>	n. a. <n. a.〉
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平残)	3.2	3.6	3.5	3.7	3.6	3.5	3.4
取引停止処分件数	5.9	3.5	n. a.	-9.8	-7.1	-7.4	n. a.

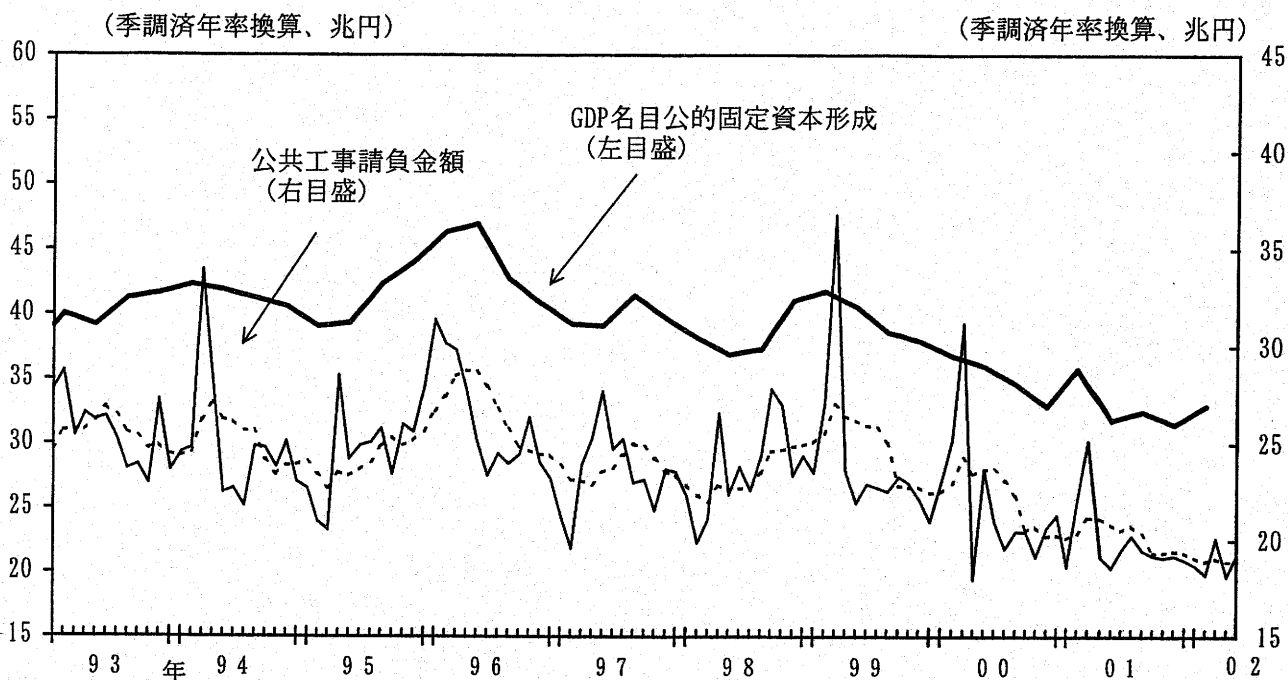
(注) 1. p は速報値。

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。

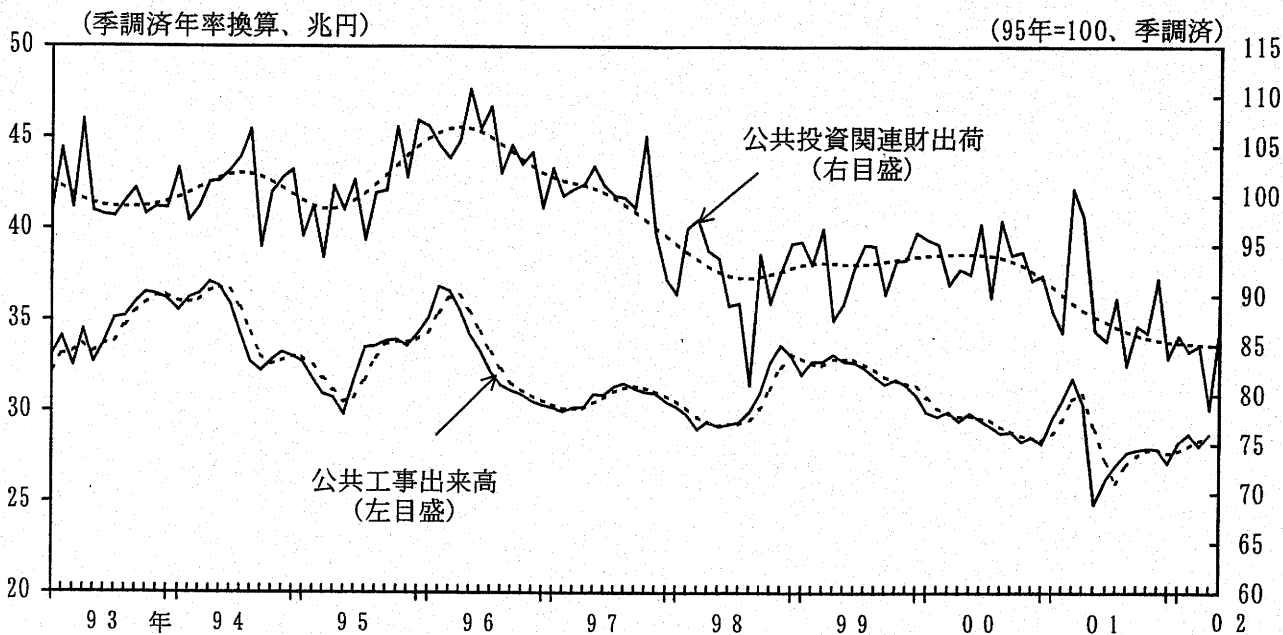
(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
 日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
 国土交通省「建設統計月報」「旅行取扱状況」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、
 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、財務省「外国貿易概況」、
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、
 日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「金融経済統計月報」、
 全国銀行協会「全国法人取引停止処分者の負債状況」

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

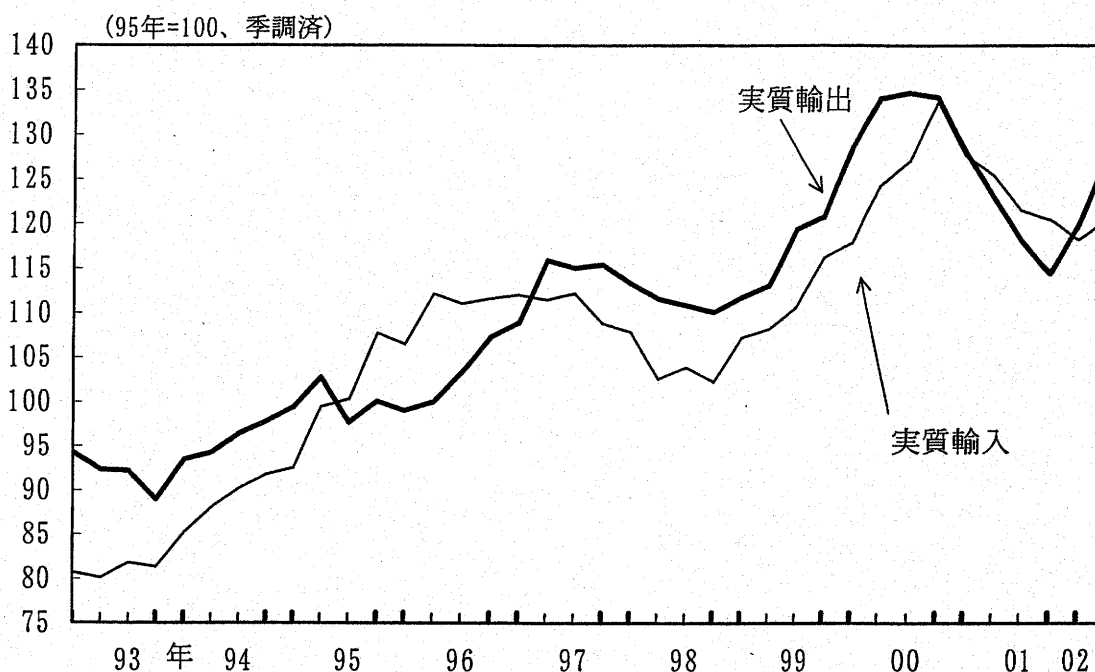


- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
 3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。
 4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。
 5. 点線のうち、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、公共投資関連財出荷について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。

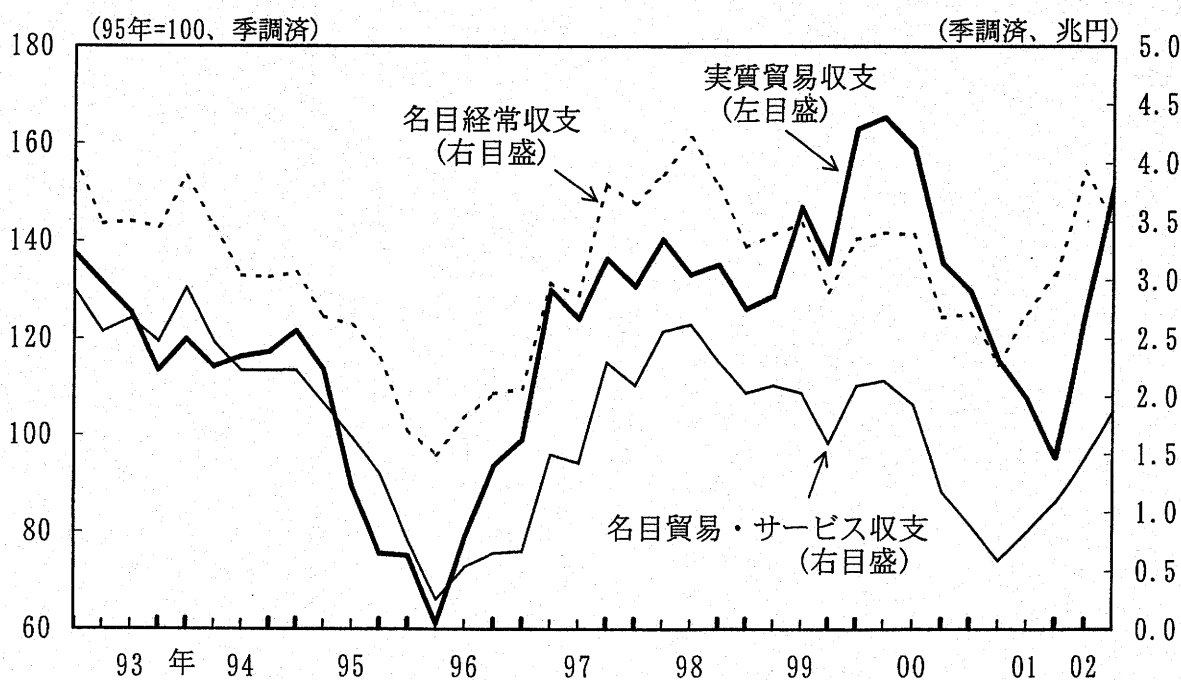
(資料) 内閣府「国民経済計算」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」

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は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2002/2Qは4~5月の値。
3. 国際収支統計の95年以前は、旧ベース。名目経常収支および名目貿易・サービス収支の2002/2Qは4月実績の四半期換算値。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2Q	2002年 3月	4	5
米国	<30.0>	11.7	-8.5	-5.3	-3.8	-3.7	4.3	1.1	3.4	-5.7	7.1
EU	<15.9>	6.4	-10.9	-7.6	-6.4	-0.8	-6.3	6.8	3.3	3.0	2.2
東アジア	<38.7>	25.7	-9.7	-5.0	-3.7	-1.1	7.5	10.3	4.9	4.9	8.0
中国	<7.7>	27.8	11.6	-1.2	-3.5	-0.5	17.8	11.4	5.4	5.3	16.5
NIEs	<21.7>	25.8	-15.8	-6.1	-3.4	-1.8	5.8	10.5	6.6	5.1	5.6
韓国	<6.3>	30.4	-9.1	-7.8	4.9	-1.5	2.7	9.5	1.4	2.7	8.2
台湾	<6.0>	22.5	-25.7	-4.1	-11.1	4.3	6.7	9.2	12.7	0.9	4.7
ASEAN4	<9.3>	24.0	-8.1	-5.4	-4.6	-0.1	3.3	8.9	1.0	4.4	6.1
タイ	<2.9>	19.0	-4.0	-3.5	-0.8	-0.3	-1.6	13.3	4.6	4.9	6.0
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.0	-3.9	-3.2	4.7	6.6	4.4	0.5	5.9

- (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。なお、2002/2Qは4～5月の1～3月対比。

(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 2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2Q	2002年 3月	4	5
中間財	<14.7>	5.3	-3.5	-3.7	0.1	2.1	5.6	3.1	-1.1	3.3	3.8
自動車関連	<22.1>	9.2	0.0	2.0	2.0	1.1	5.8	5.2	5.5	-3.2	4.8
消費財	<7.3>	13.0	-6.3	-1.0	-1.6	-5.8	4.5	6.2	9.7	-2.3	5.3
情報関連	<17.3>	25.2	-12.0	-6.8	-7.5	-7.3	-5.9	13.9	1.8	7.7	9.0
資本財・部品	<27.5>	21.1	-14.9	-8.9	-6.3	-5.0	6.2	6.5	6.0	-1.3	7.2
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.0	-3.9	-3.2	4.7	6.6	4.4	0.5	5.9

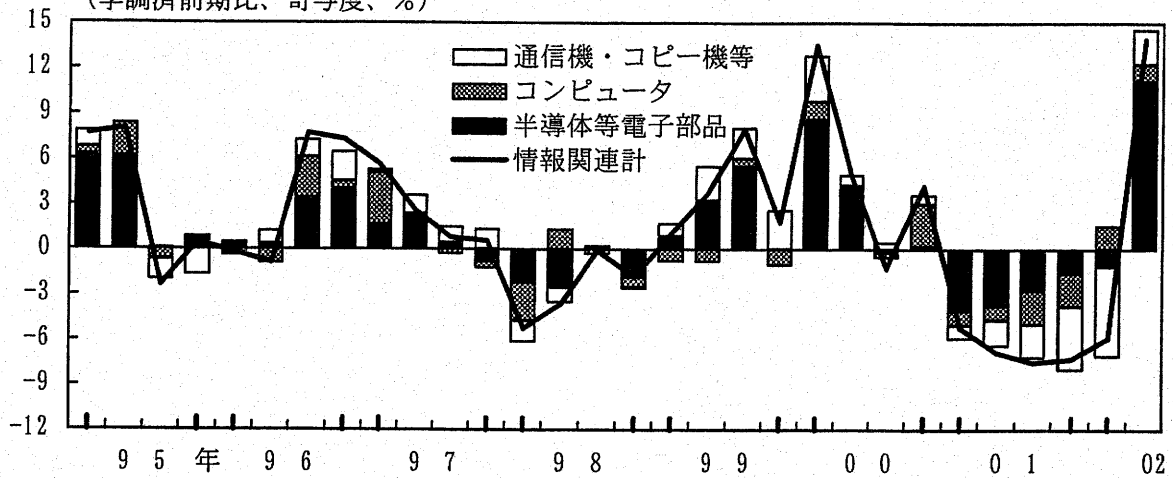
- (注) 1. < >内は、2001年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2002/2Qは4～5月の1～3月対比。

(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

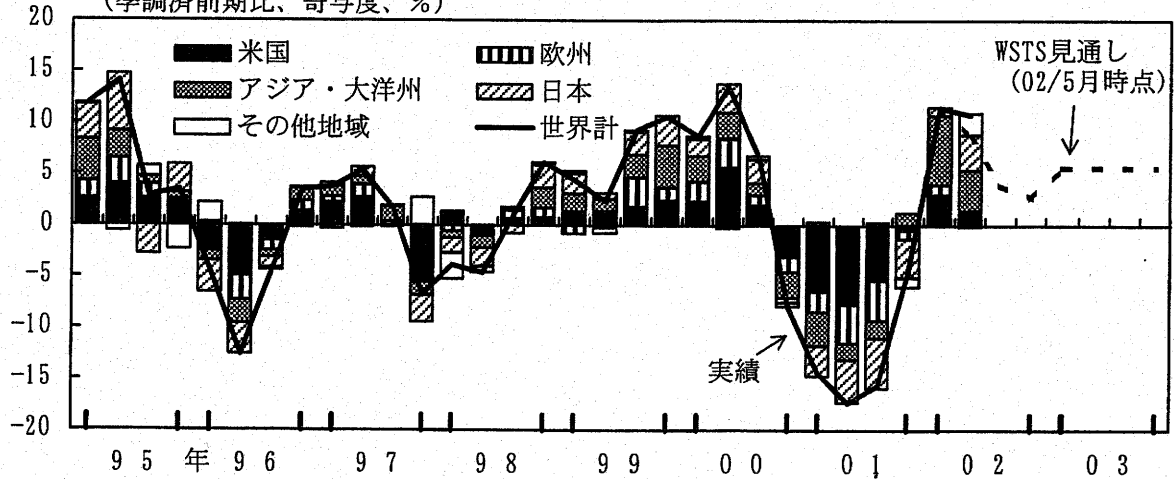
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



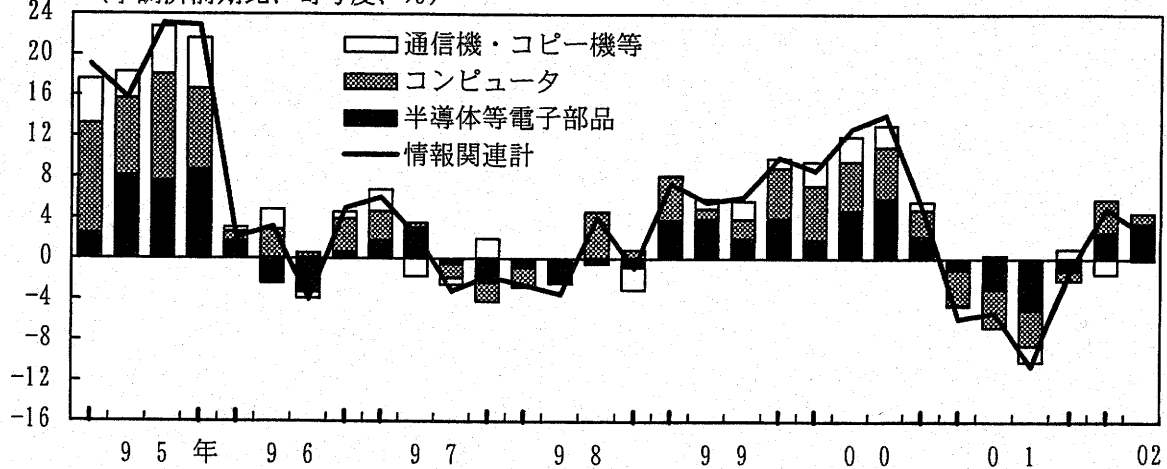
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



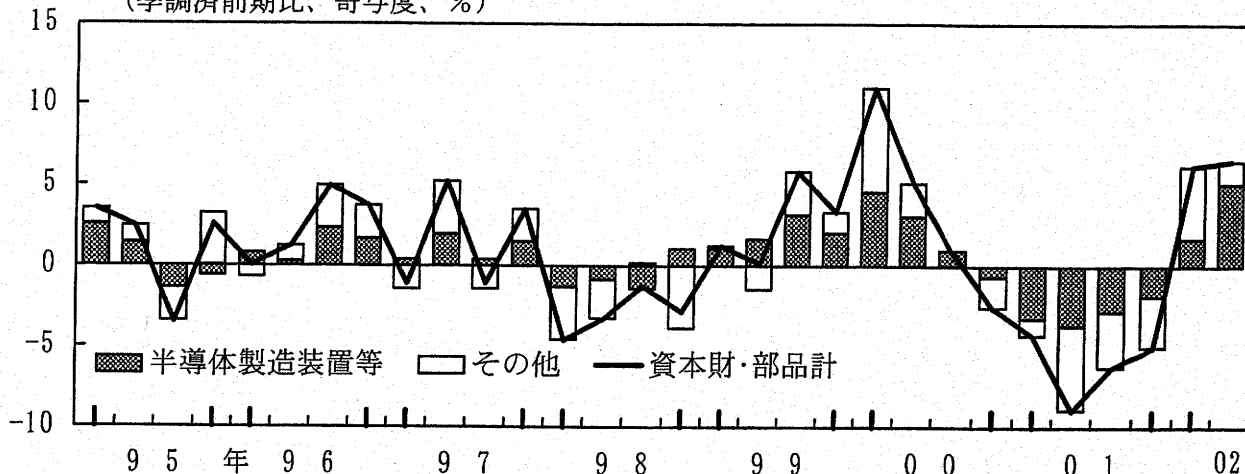
(注) 1.. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2002/2Qは、4~5月の1~3月対比。

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

財別輸出の動向

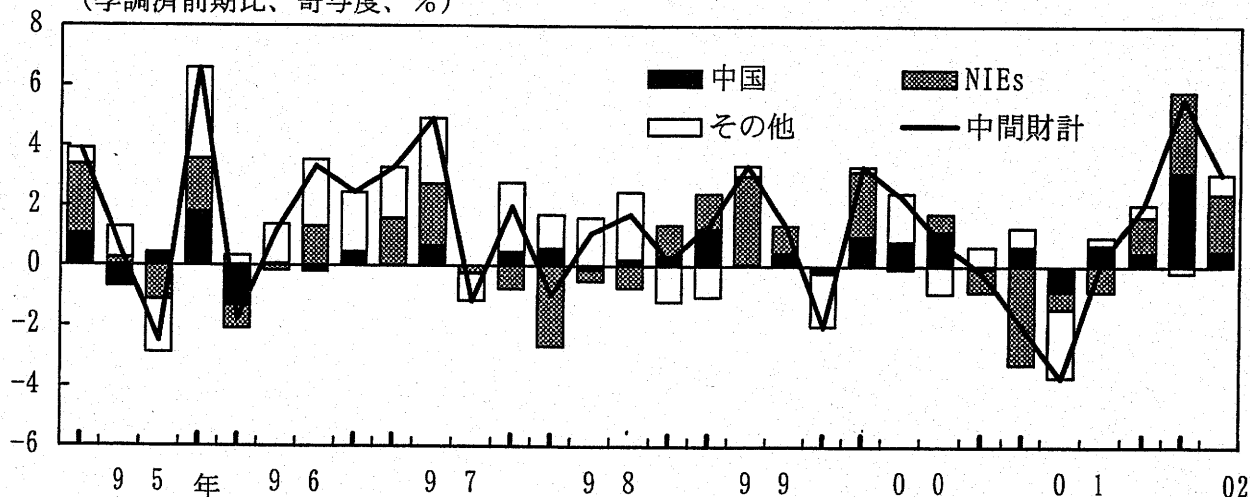
(1) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



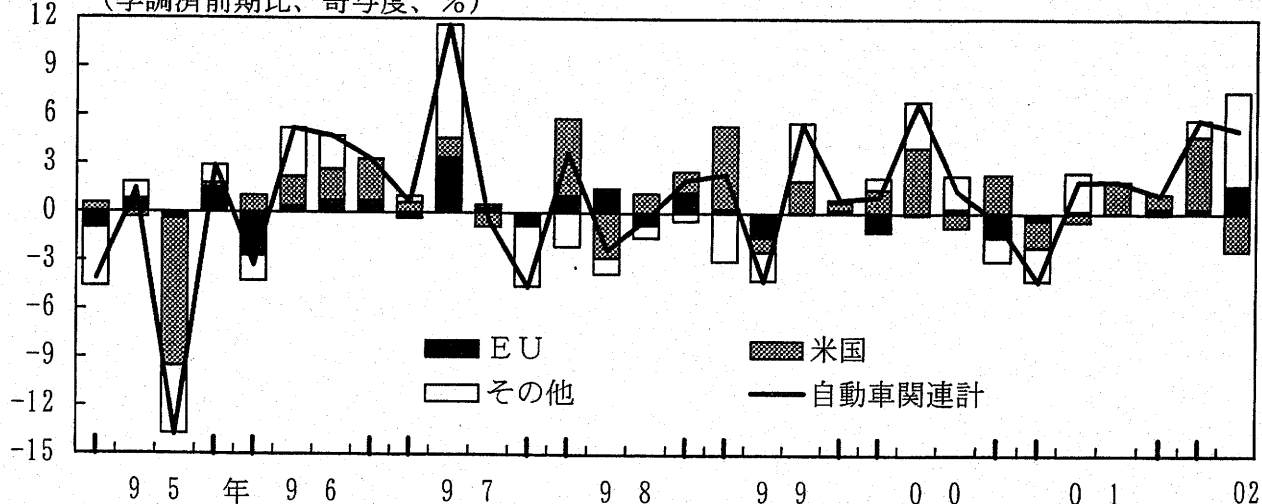
(2) 中間財 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 各計数ともX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2002/2Qは4~5月の1~3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2Q	2002年 3月	4	5
米国	<18.1>	7.9	-4.4	-1.6	-6.5	-3.0	-1.5	1.8	0.6	-4.4	8.4
EU	<12.8>	8.5	3.5	-3.0	-0.6	2.6	-6.4	2.9	2.9	1.6	0.1
東アジア	<40.3>	25.5	1.6	-2.2	-3.9	-1.0	1.5	2.0	-2.3	-2.0	4.8
中国	<16.6>	28.1	13.2	2.9	-0.7	4.2	1.7	1.8	-2.3	-4.5	5.4
NIEs	<10.9>	28.4	-9.7	-8.8	-7.6	-7.1	3.5	6.1	-0.8	3.0	2.7
韓国	<4.9>	22.5	-7.8	-6.2	-7.7	-7.0	-1.6	8.2	1.0	3.2	2.9
台湾	<4.1>	43.6	-13.0	-11.4	-10.6	-3.9	6.0	7.3	-1.3	3.2	8.2
ASEAN4	<12.7>	20.2	0.0	-1.6	-4.3	-2.1	-0.3	-1.1	-3.7	-2.9	6.1
タイ	<3.0>	19.3	6.0	4.0	-2.9	-0.5	-0.3	3.5	4.9	-5.1	10.4
実質輸入計		13.3	-1.1	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	1.9	-1.9	-1.2	5.4

- (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。なお、2002/2Qは4~5月の1~3月対比。

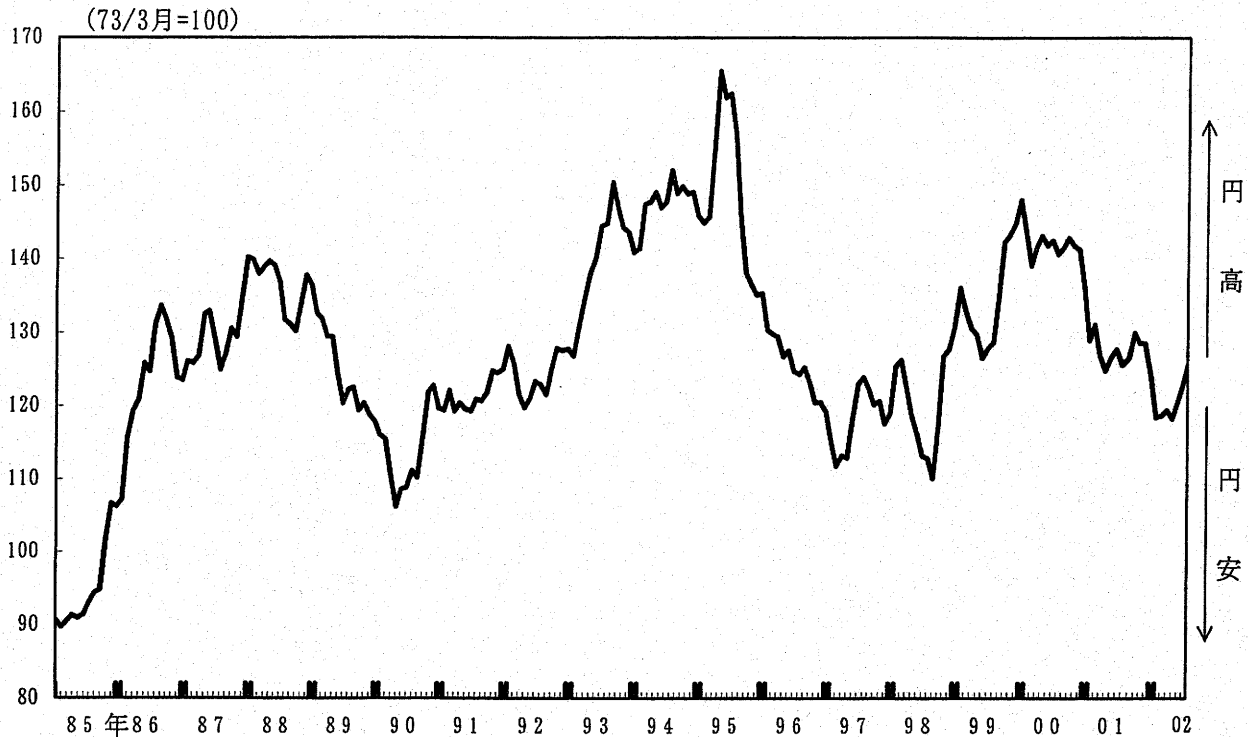
(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2Q	2002年 3月	4	5
素原料	<26.2>	1.7	-5.1	-2.5	-2.1	-2.6	-3.1	-1.6	-10.7	2.5	3.8
中間財	<12.9>	8.2	-0.2	-2.9	-3.0	-0.5	-0.5	-0.4	6.5	-7.7	10.5
食料品	<12.4>	5.3	-1.6	-0.4	-1.8	5.1	-4.5	0.7	-5.3	2.2	1.3
消費財	<11.2>	21.4	5.8	4.0	-1.4	-0.2	-7.3	4.0	-5.0	3.2	1.1
情報関連	<14.8>	43.9	-2.4	-5.3	-10.5	-1.1	5.0	2.5	-0.2	-2.2	4.6
資本財・部品	<11.9>	12.4	3.2	-1.6	-3.6	-3.4	0.5	10.5	3.0	1.2	10.7
うち除く航空機	<11.4>	21.5	6.0	0.2	-6.1	-1.1	-2.5	9.3	3.2	2.3	3.7
実質輸入計		13.3	-1.1	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	1.9	-1.9	-1.2	5.4

- (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。なお、2002/2Qは4~5月の1~3月対比。

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7月は9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

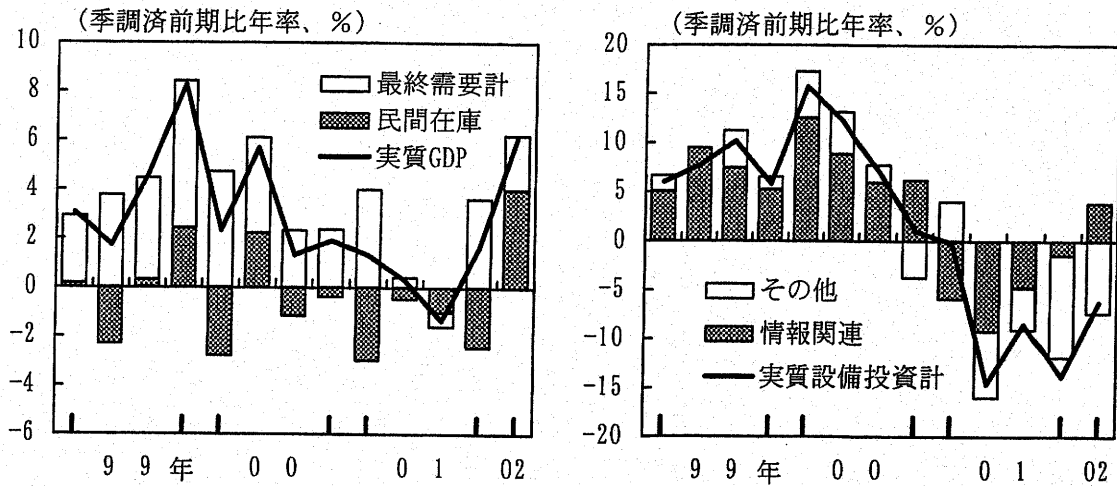
(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		99年	2000年	2001年	2001年 3Q	4Q	2002年 1Q	2Q
米	国	4.1	4.1	1.2	-1.3	1.7	6.1	n. a.
欧 州	E U	2.7	3.4	1.5	0.9	-0.7	1.2	n. a.
	ド イ ツ	1.8	3.0	0.6	-0.7	-1.0	0.7	n. a.
	フ ラ ン ス	3.2	4.2	1.8	1.8	-1.8	1.8	n. a.
	英 国	2.4	3.1	1.9	1.4	0.4	0.6	n. a.
東 ア ジ ア	中 国	7.1	8.0	7.3	(1~9月) 7.6	(1~12月) 7.3	7.6	n. a.
	N 韓 国	10.9	9.3	3.0	1.9	3.7	5.7	n. a.
	I 台 湾	5.4	5.9	-1.9	-4.2	-1.9	0.9	n. a.
	E 香 港	3.0	10.4	0.2	-0.4	-1.4	-0.9	n. a.
	S シンガポール	6.9	10.3	-2.0	-5.4	-6.6	-1.5	3.2
ア S E A N 4	タ イ	4.4	4.6	1.8	1.6	2.1	3.9	n. a.
	インドネシア	0.8	4.9	3.3	3.1	1.6	2.5	n. a.
	マレーシア	6.1	8.3	0.4	-0.9	-0.5	1.1	n. a.
	フィリピン	3.4	4.4	3.2	3.0	3.9	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)

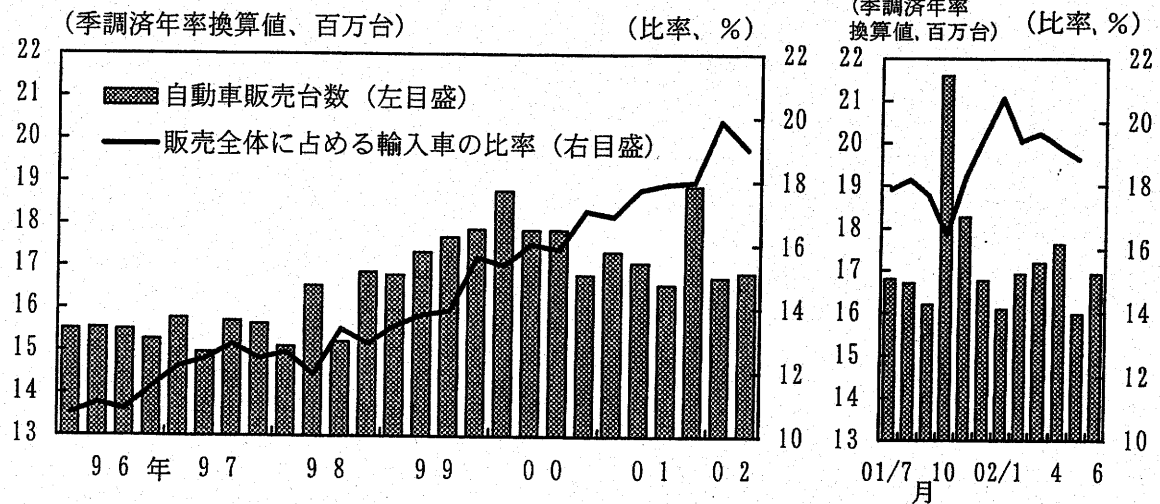
(1) 米国のGDP内訳(最終需要・在庫別) (2) 米国の設備投資



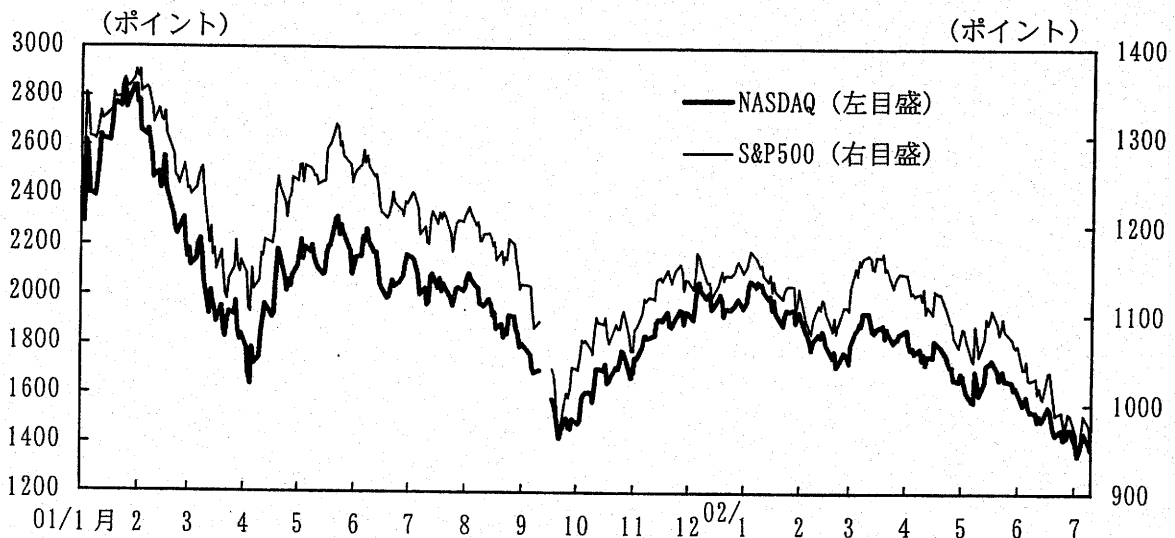
(3) 米国の自動車販売

<四半期>

<月次>



(4) 米国株価 (NASDAQ、S&P500)

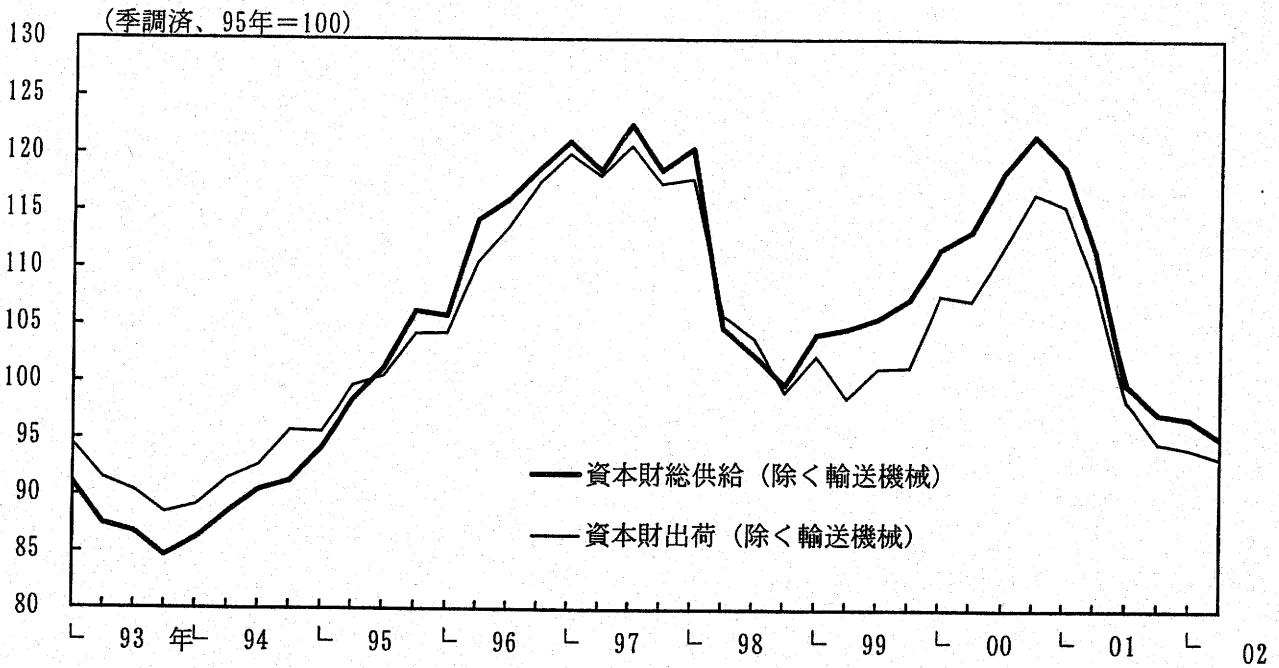


- (注) 1. (3) の輸入車比率の2002/2Qは、4~5月の値。なお、6月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,647万台(季調済年率)に2001年の大型トラック平均販売台数45万台を加え、算出した値。
 2. (4) の直近は、7月9日の値。

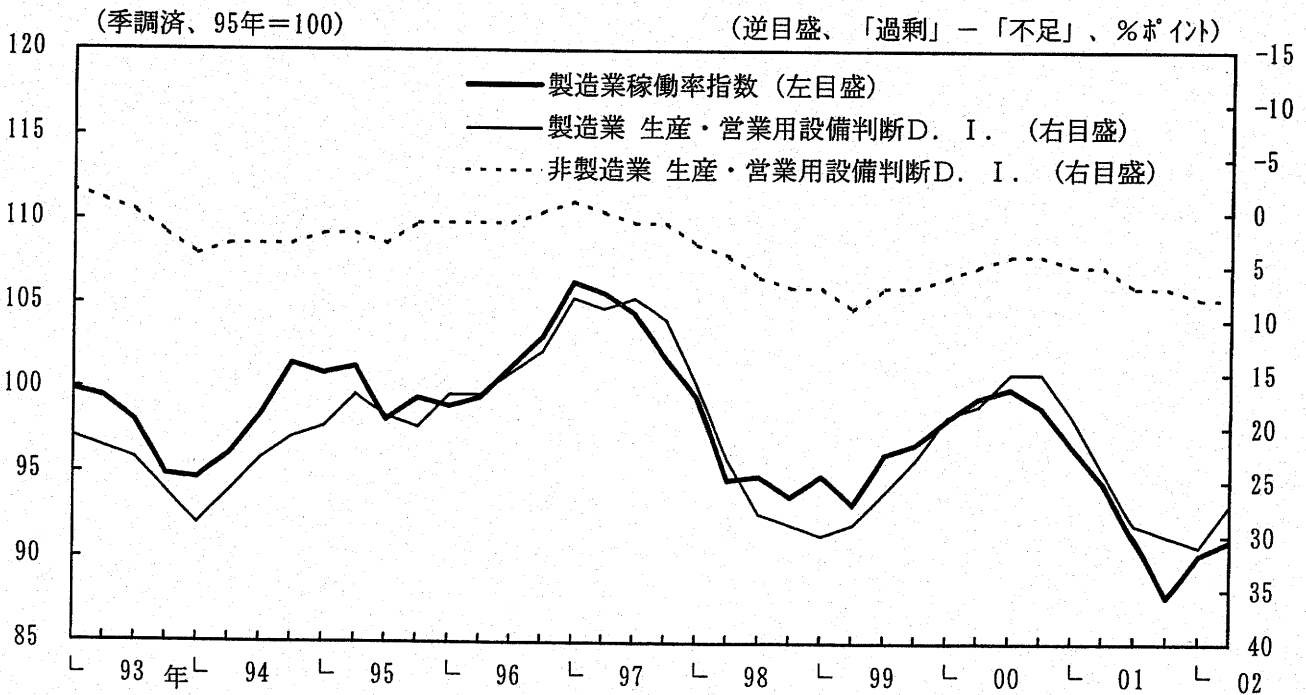
(資料) U.S. Department of Commerce, "National Income and Product Accounts",
 CEIC Data Company, Bloomberg

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2002/2Q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。

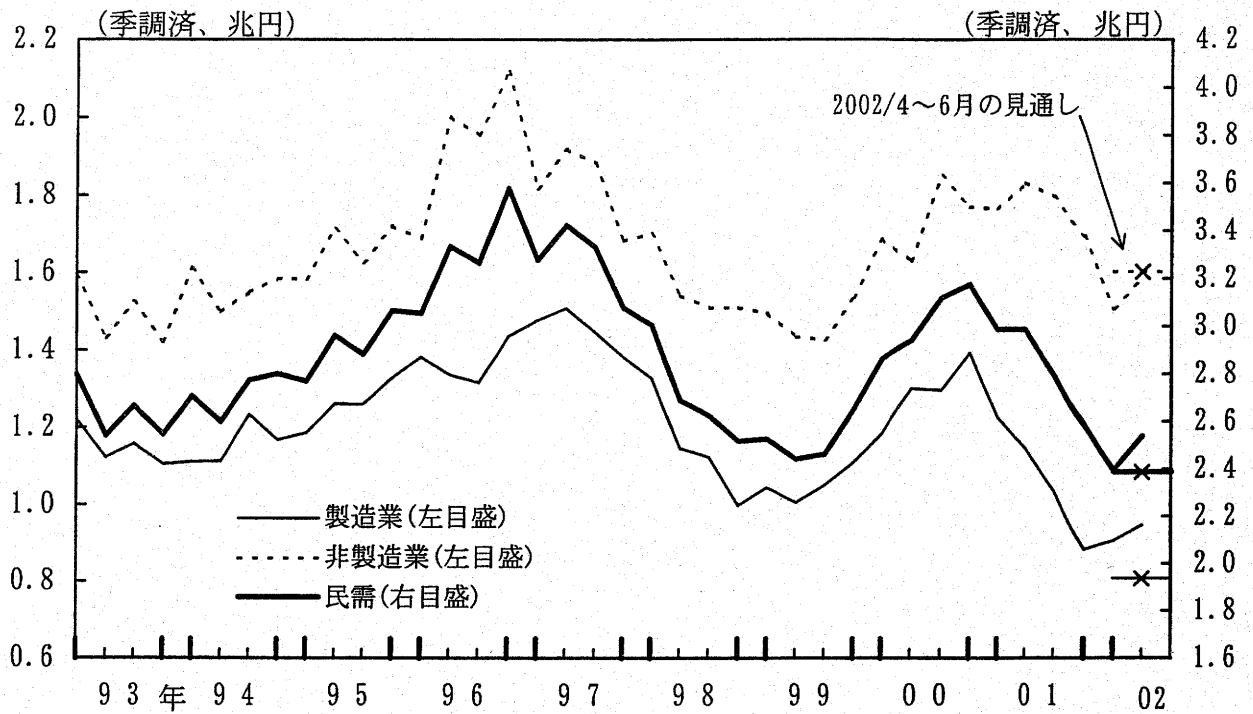
2. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

3. 2002/2Qは、製造業稼働率指数は4月の値、資本財総供給と資本財出荷は4~5月の値。

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

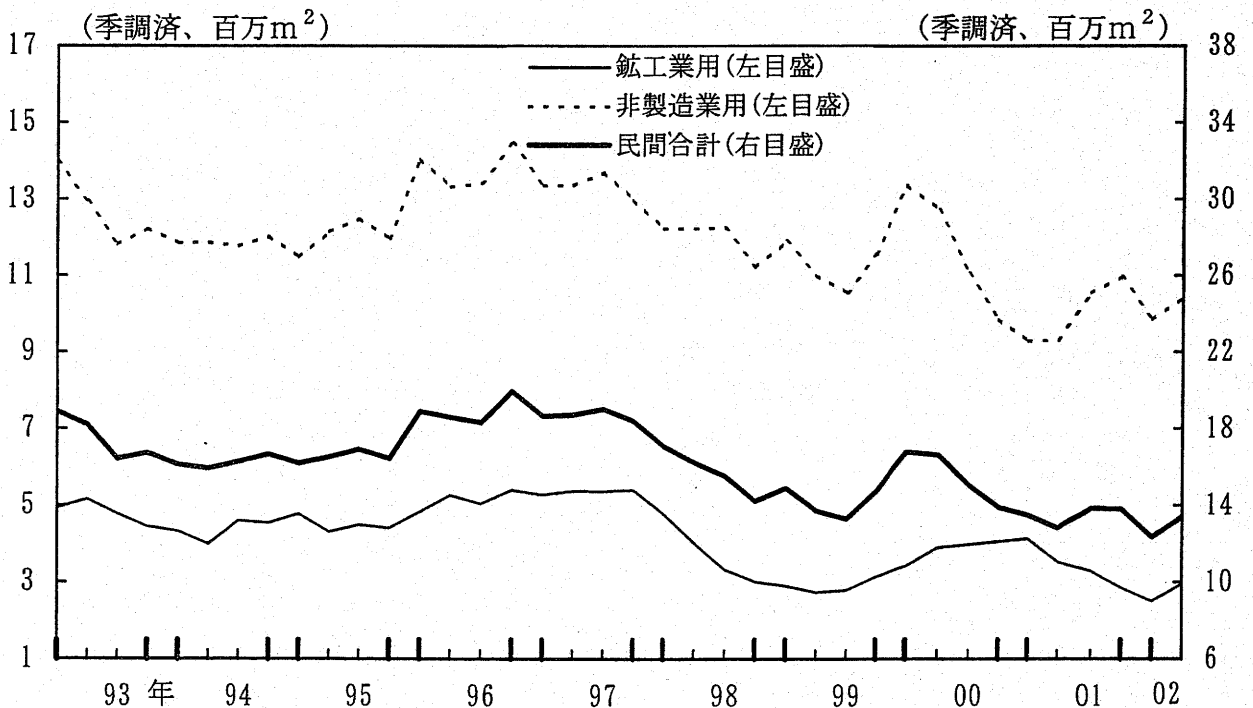
設備投資関連指標 (2)

(1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
2. 2002/2Qは、4~5月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)

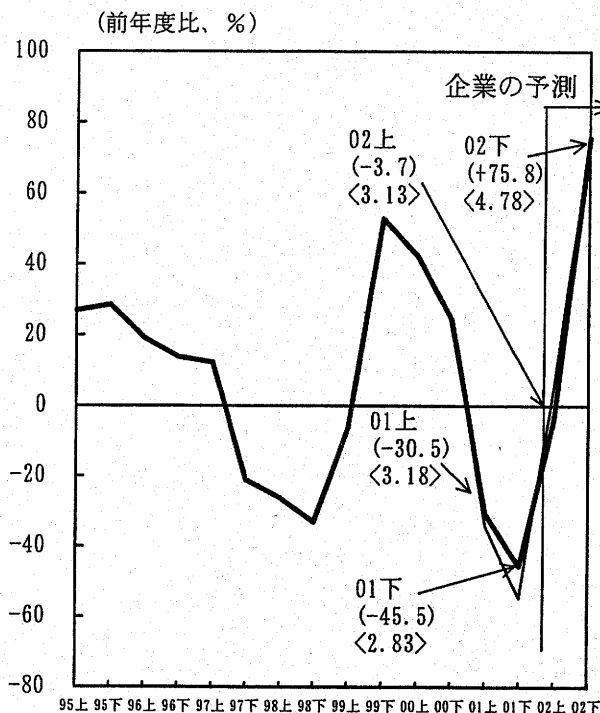


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2002/2Qは、4~5月の計数を四半期換算。

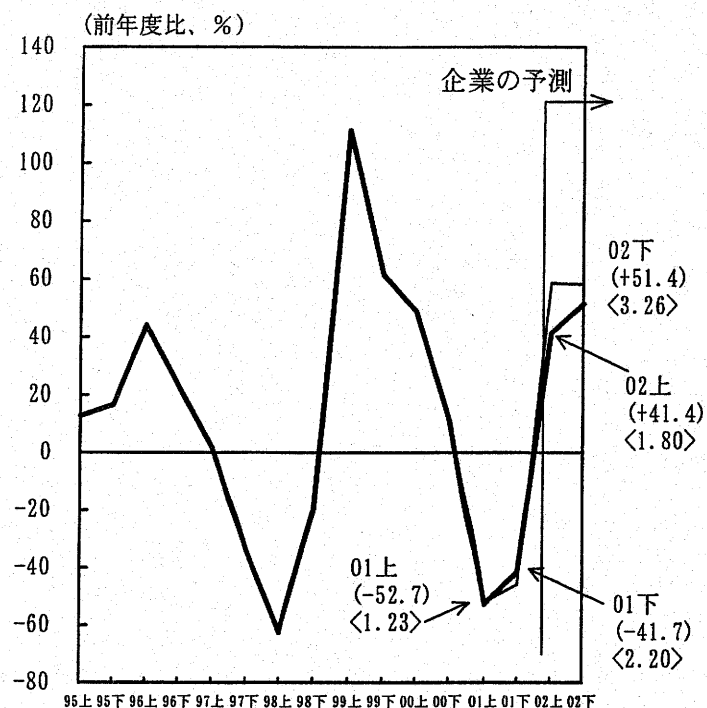
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

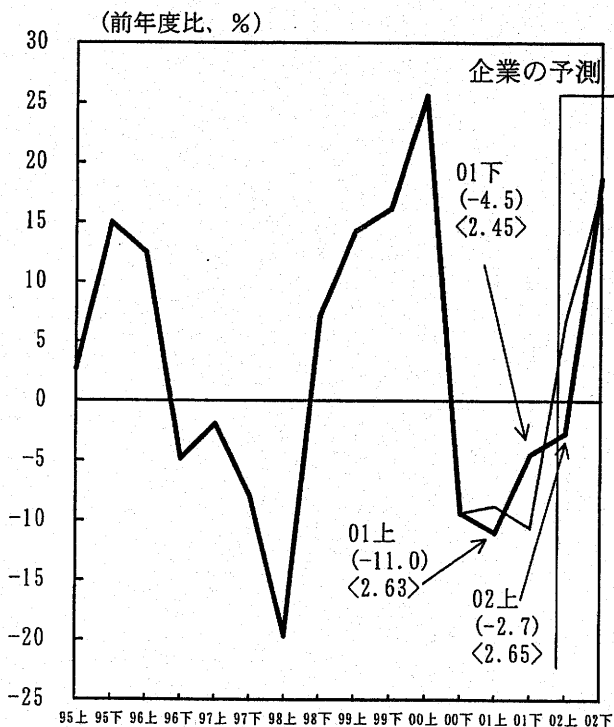
(1) 製造業・大企業



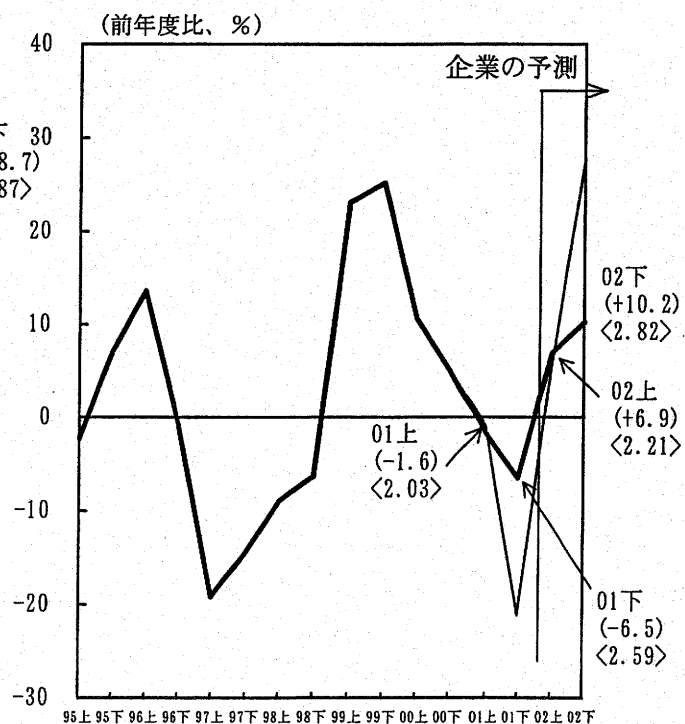
(2) 製造業・中小企業



(3) 非製造業・大企業



(4) 非製造業・中小企業

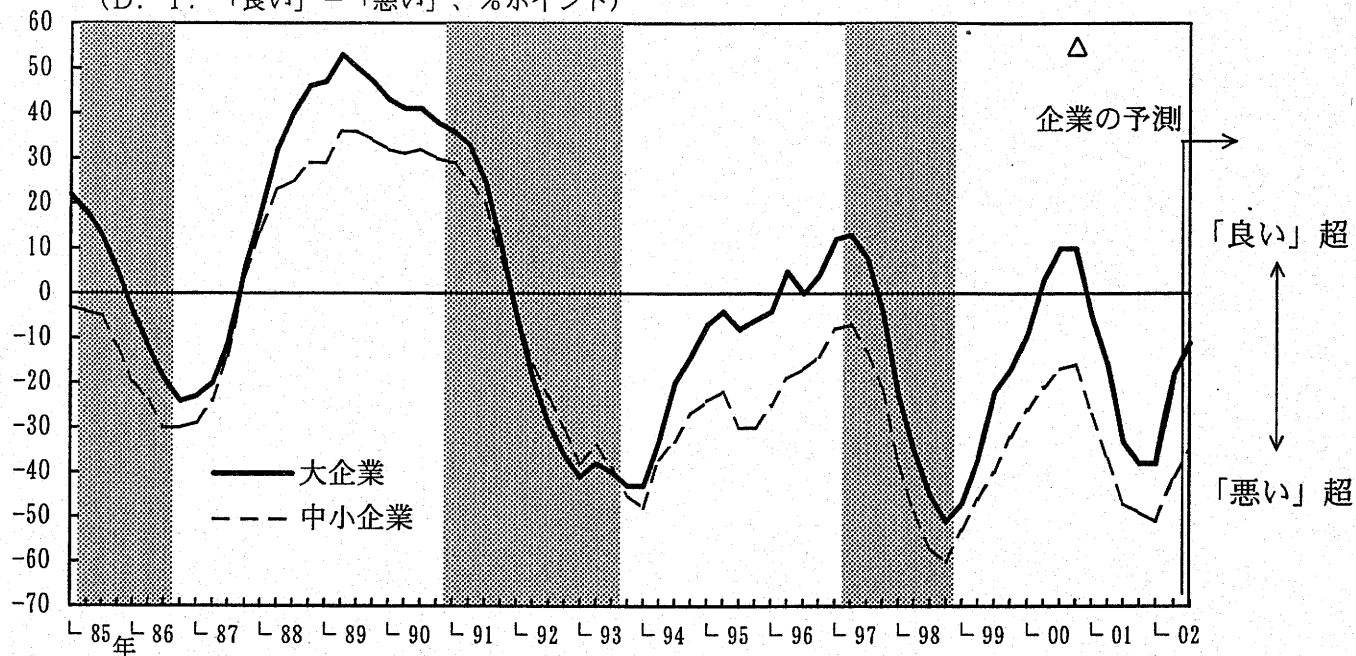


(注) 1. 細線は2002年3月短観時見通し。
 2. 大企業：常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 中小企業：常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
 3. ()内は経常利益前年比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。
 (資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

業況判断

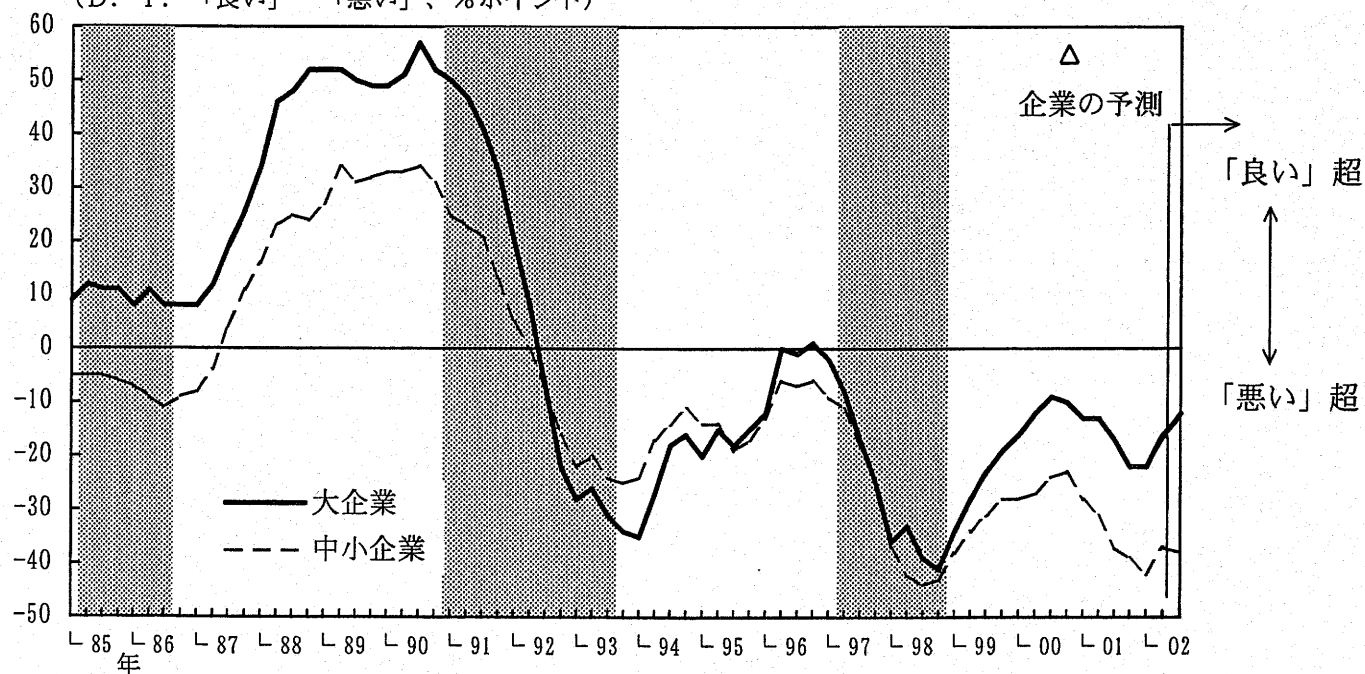
(1) 製造業

(D. I. 「良い」 - 「悪い」、%ポイント)



(2) 非製造業

(D. I. 「良い」 - 「悪い」、%ポイント)

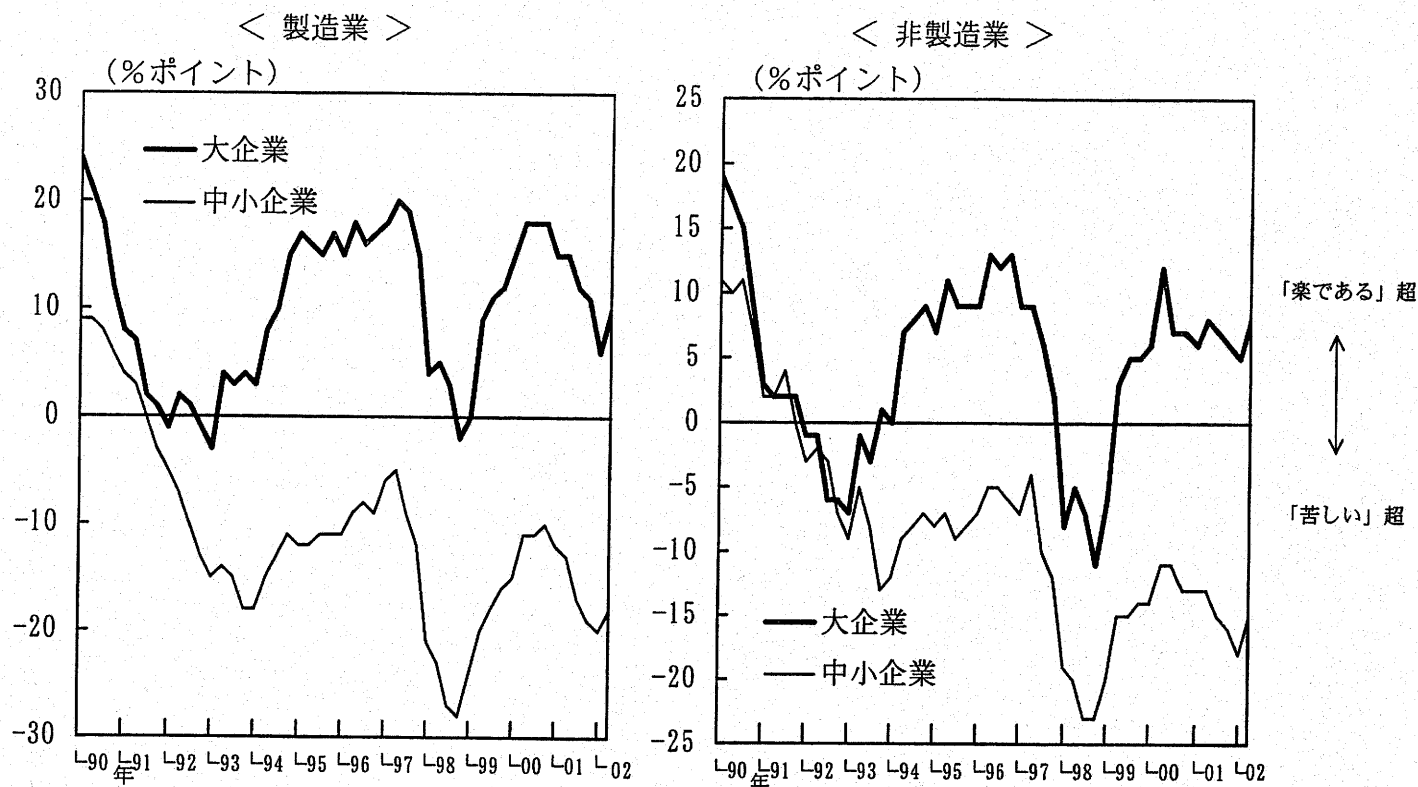


- (注) 1. 大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
 2. シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

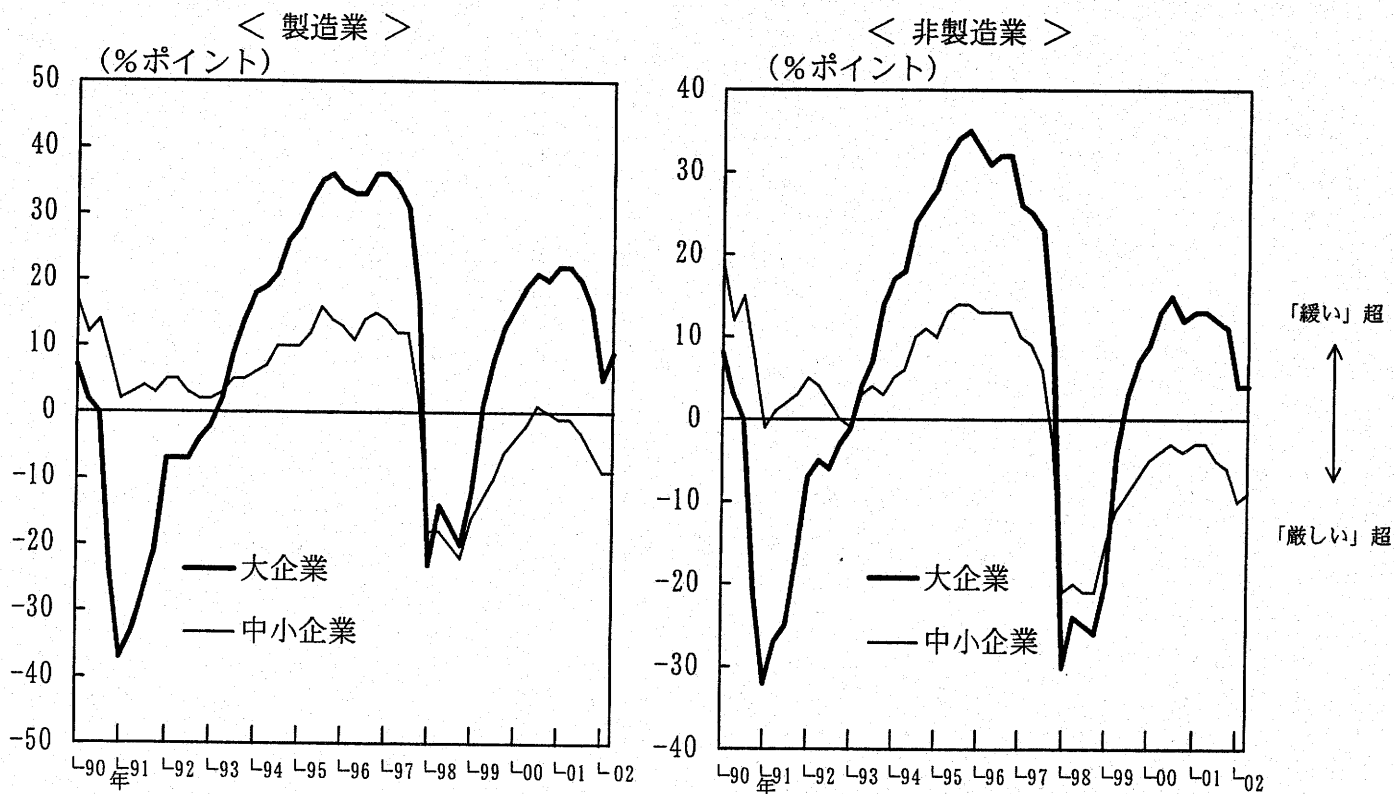
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

企業金融

(1) 資金繰り判断D. I.



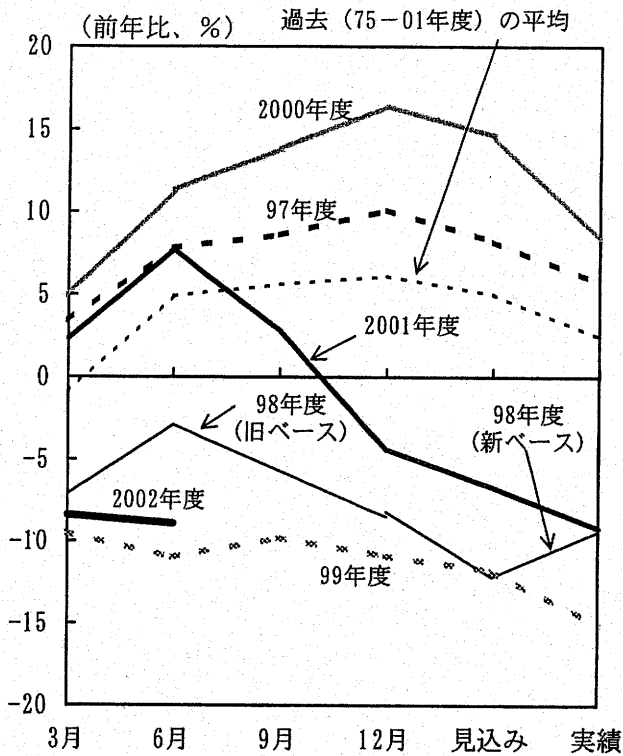
(2) 金融機関の貸出態度判断D. I.



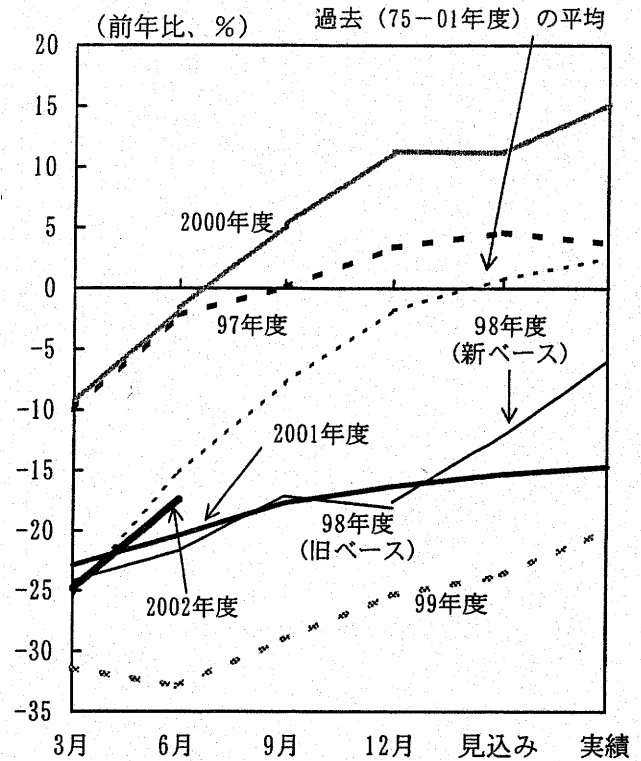
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

設備投資計画

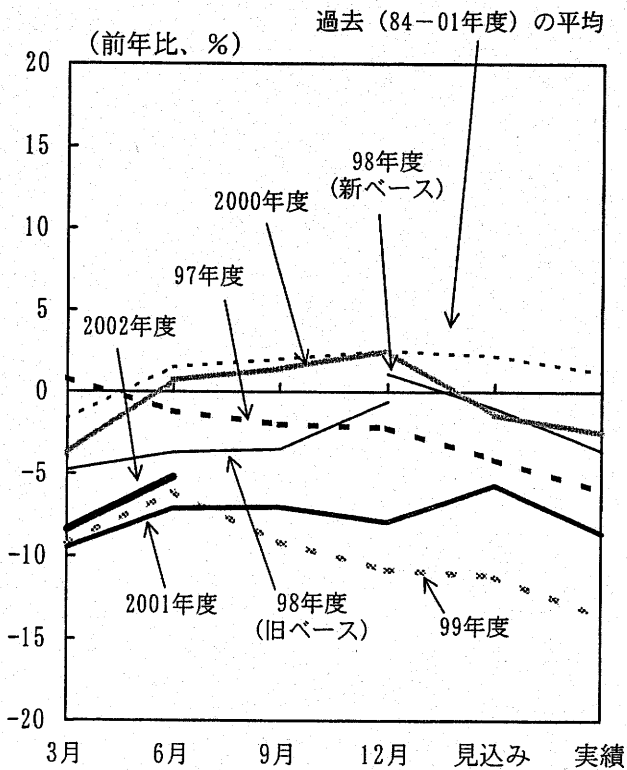
(1) 製造業・大企業



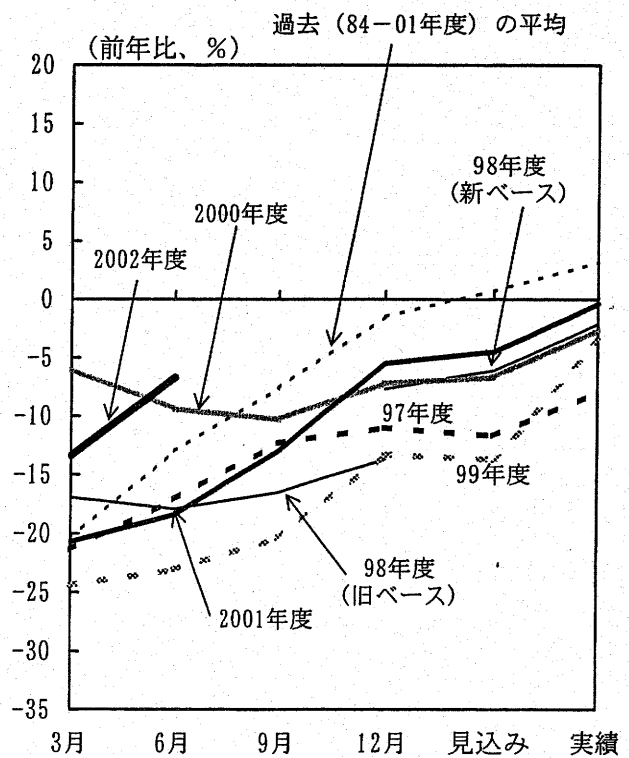
(2) 製造業・中小企業



(3) 非製造業・大企業



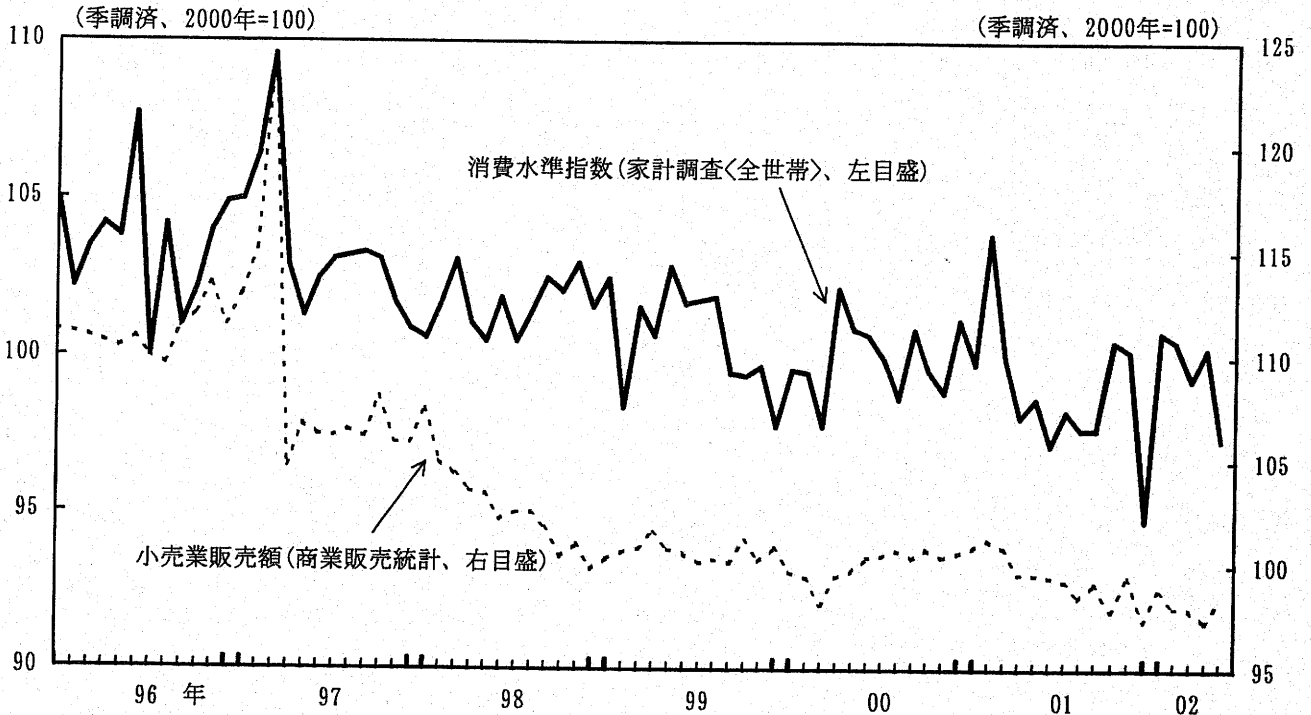
(4) 非製造業・中小企業



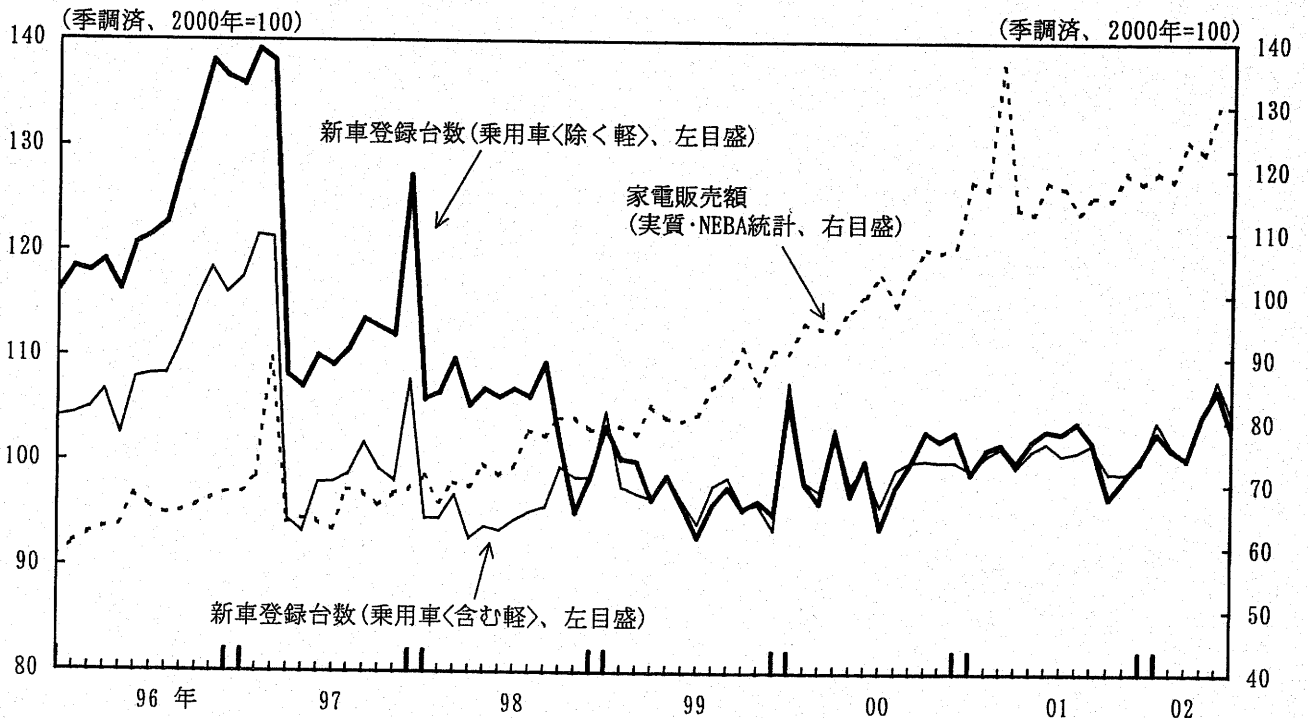
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

個人消費関連指標 (1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

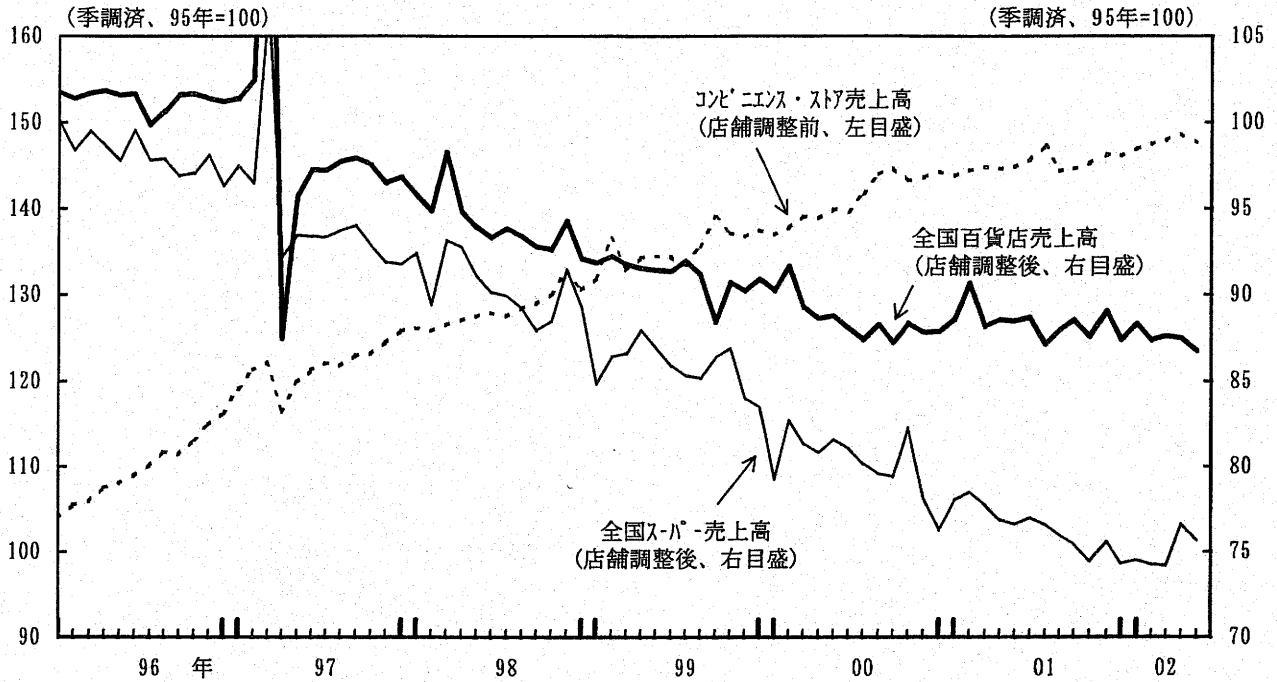


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI(財)で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。

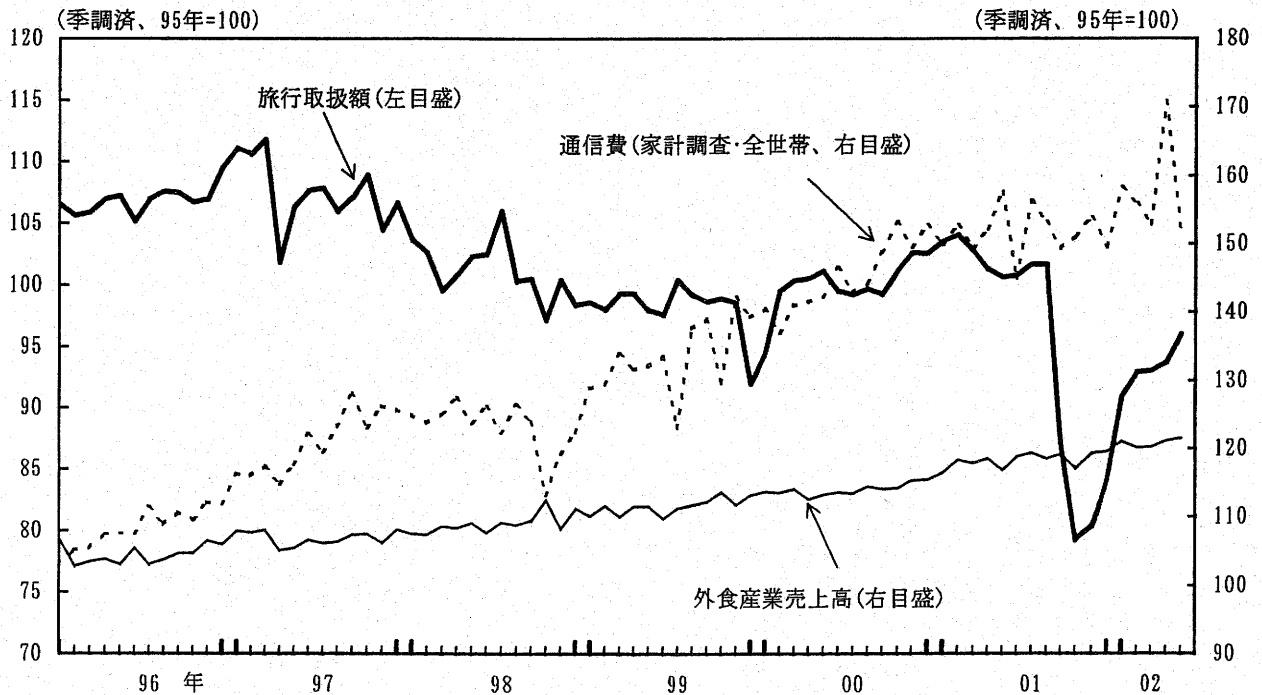
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

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)

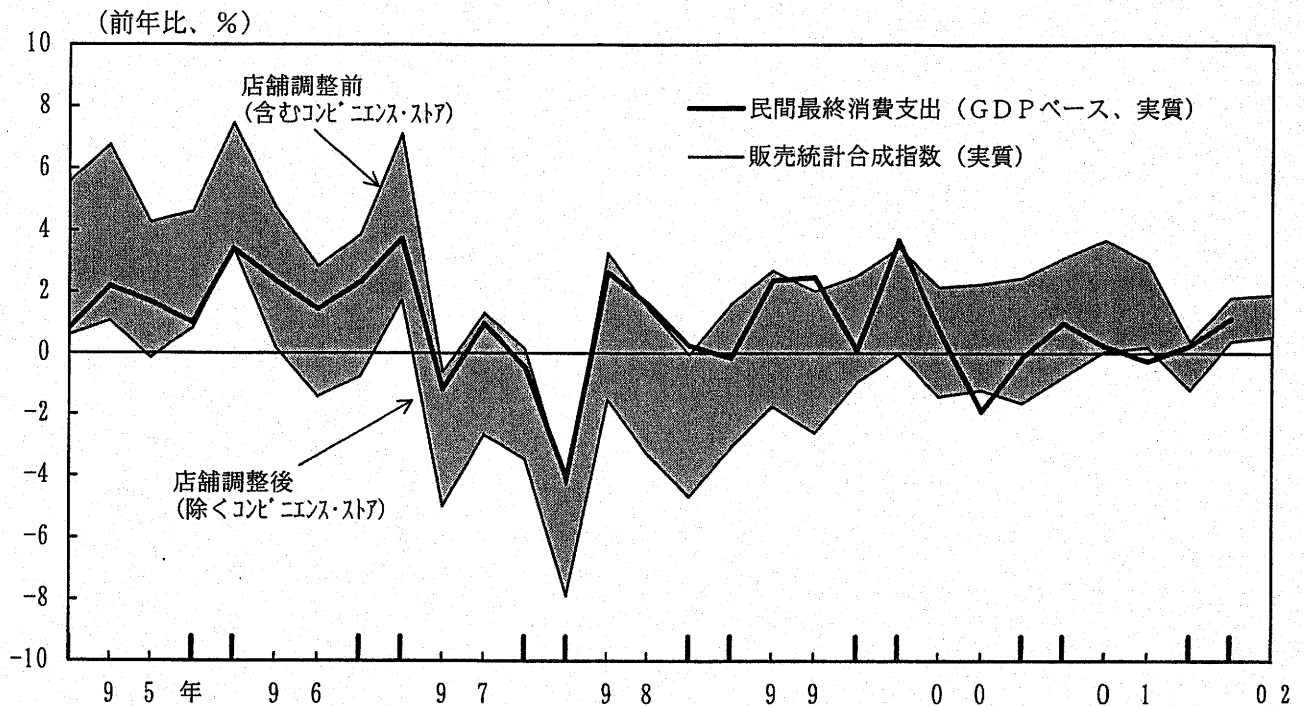


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。
 97/4月以降は経済産業省ベース。
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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)

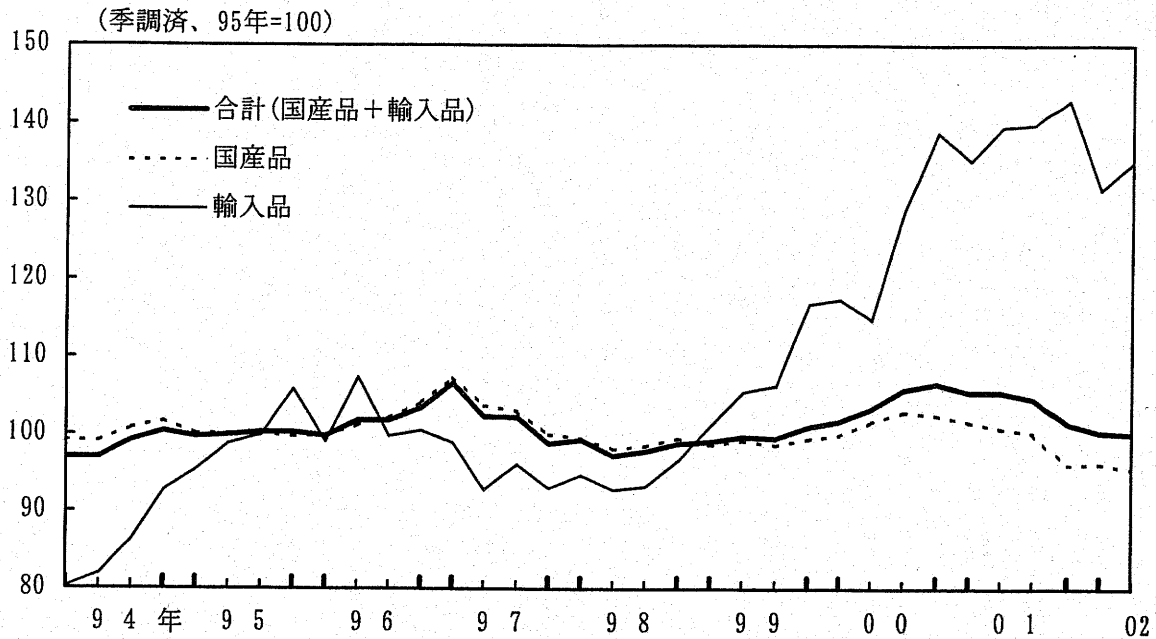


- (注) 1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高を含めている)。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の消費者物価指数、卸売物価指数を用いて実質化している。
3. 2002/2Qは、4~5月の前年同期比。

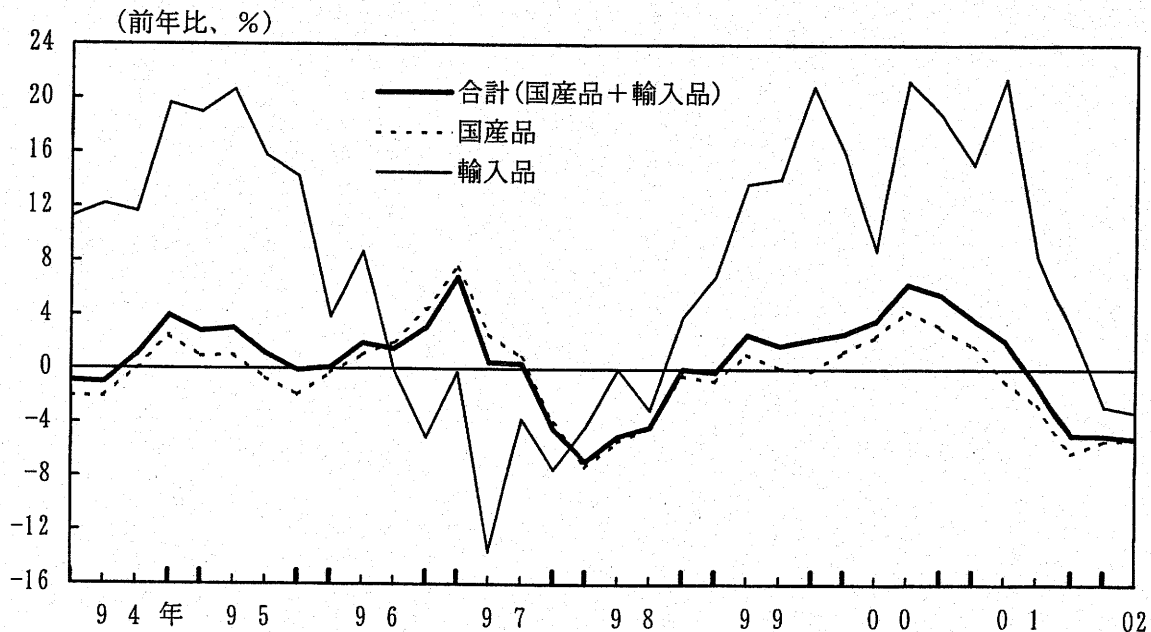
(資料) 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「商業販売統計」、総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、国土交通省「旅行取扱状況」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費関連指標 (4) (消費財供給数量)

(1) 水準



(2) 前年比

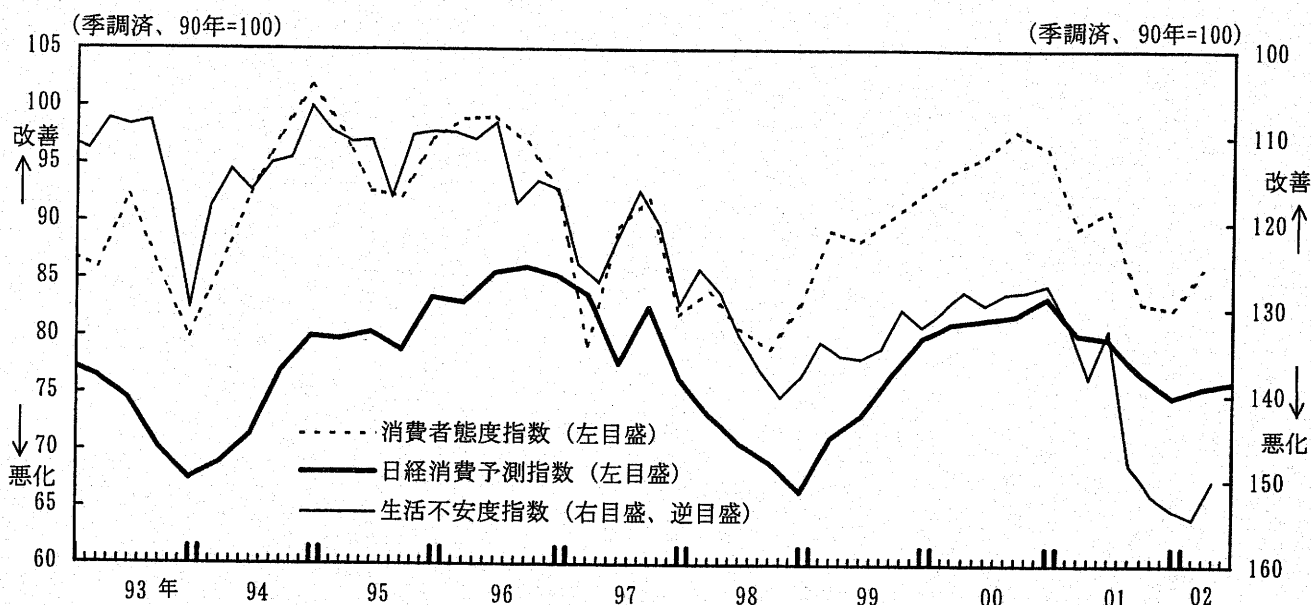


- (注) 1. 2002/2Qは、4~5月の値。
 2. 「国産品」、「輸入品」ともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目(「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一)。
 3. 「国産品」の2002/2Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分(実質輸出<消費財>より推計)を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。
 4. 「輸入品」の2002/2Qの値は、通関統計から作成した実質輸入(消費財)の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入(消費財)は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
 5. 「合計(国産品+輸入品)」の2002/2Qの値は、「国産品」と「輸入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

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

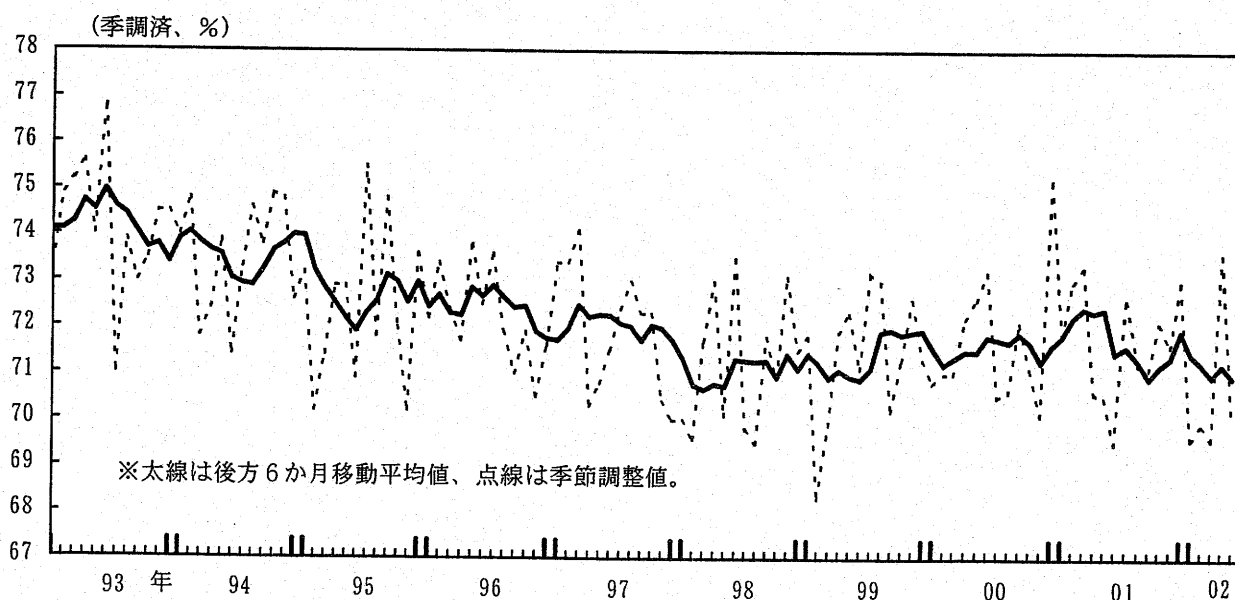
消費者コンフィデンスと消費性向

(1) 各種コンフィデンス指標



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

(2) 平均消費性向 (家計調査)

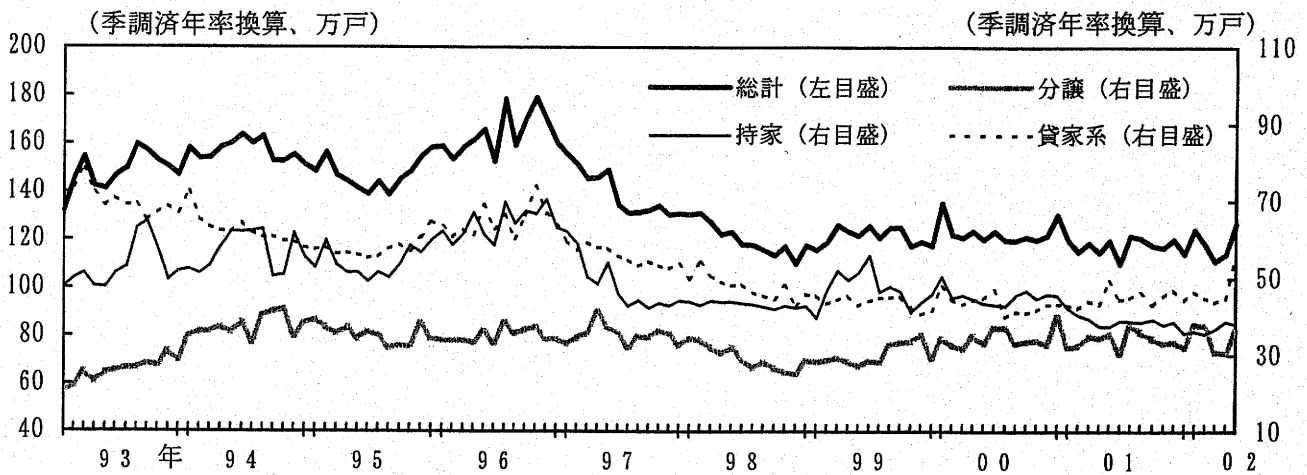


(注) 勤労者世帯。

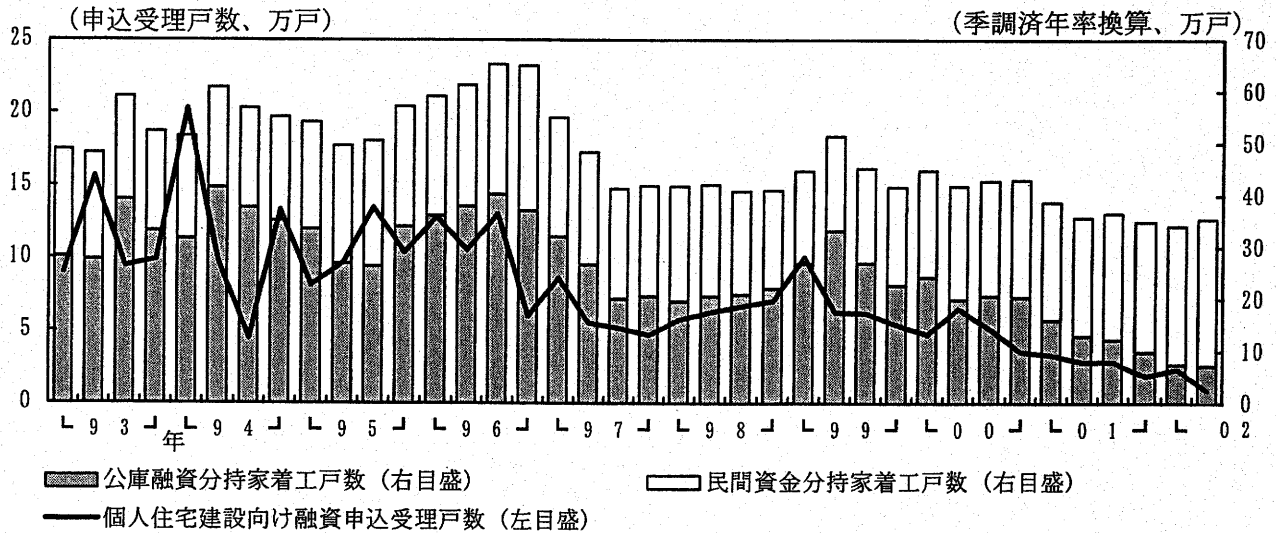
(資料) 内閣府「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、総務省「家計調査報告」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数

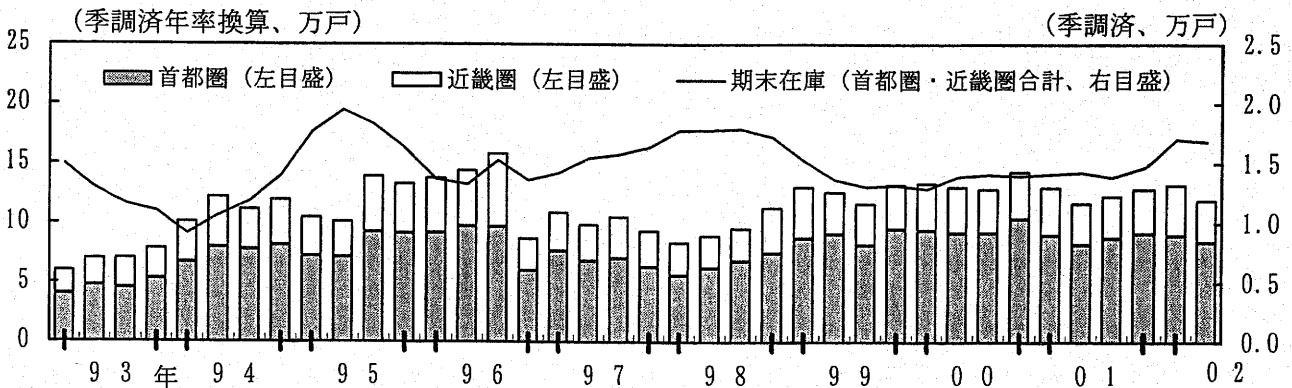


(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



- (注) 1. 個人住宅建設向け融資申込受理戸数は、各回の受理戸数を各四半期に含まれる申込期間の日数に応じて按分したもの。
2. 公庫融資分持家着工戸数及び民間資金分持家着工戸数の2002/2Qは4~5月の平均値。

(3) マンション販売動向 (全売却戸数)

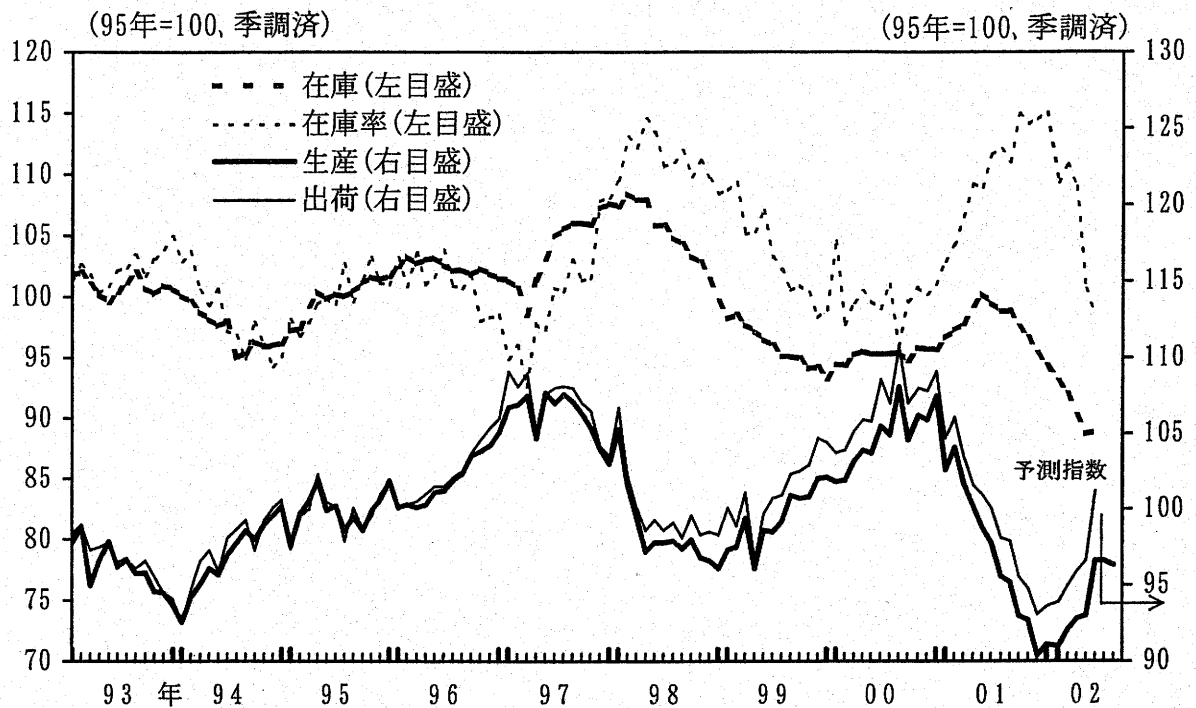


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2002/2Qの全売却戸数(契約成立戸数)は4~5月の平均値。期末在庫は5月の値。

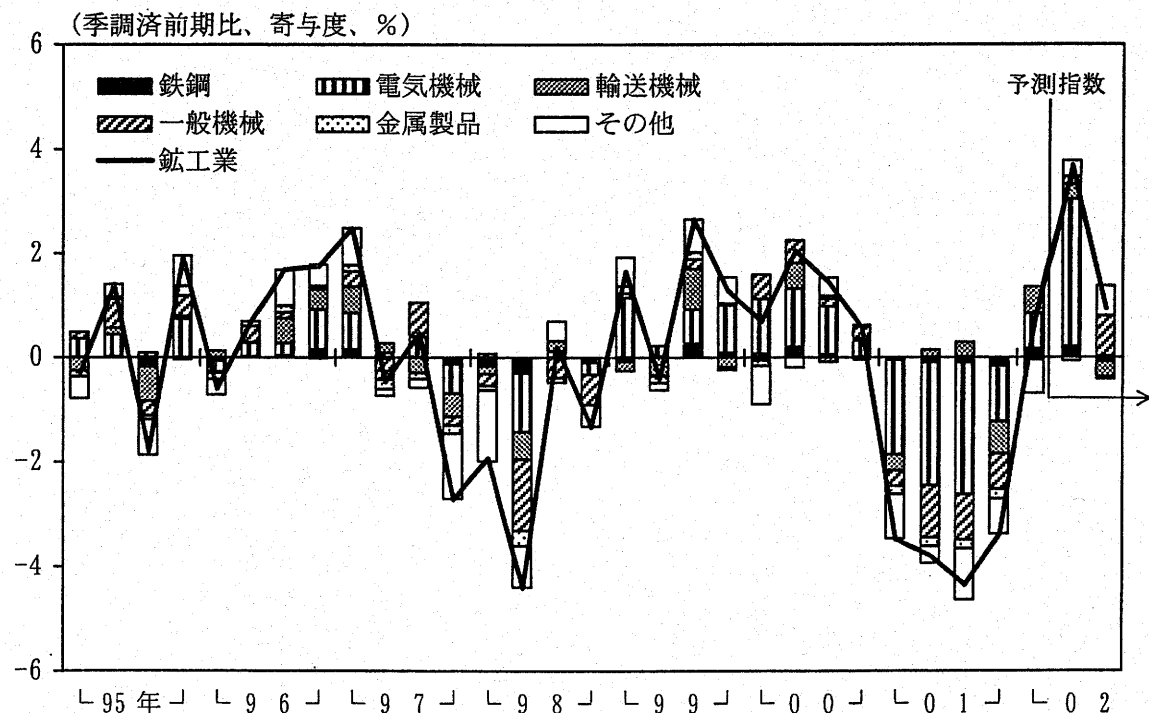
(資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

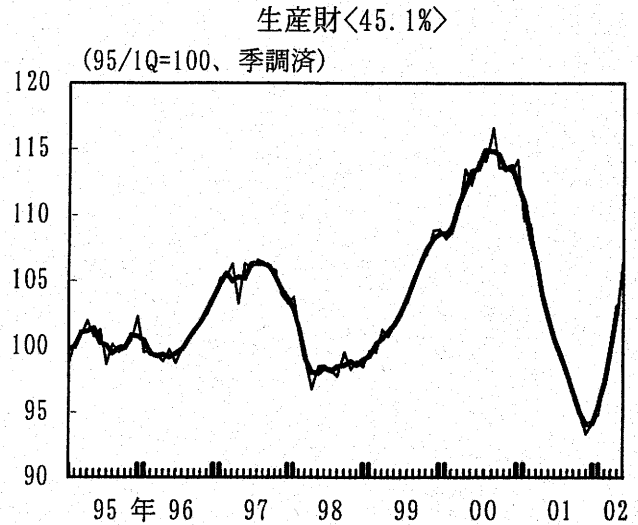
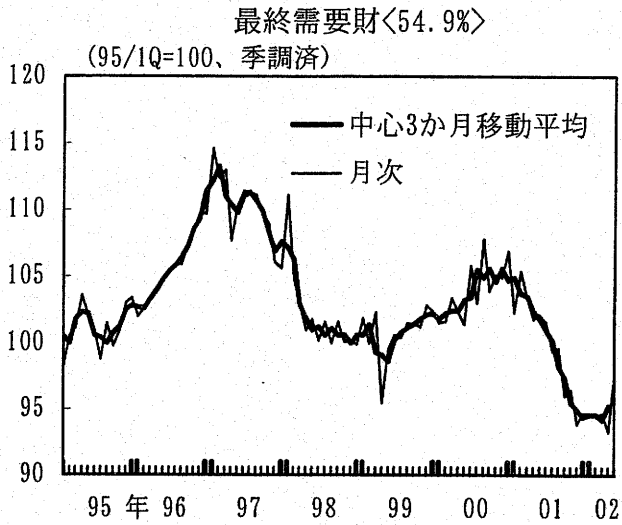


(注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。
2. 2002/3Qは、2002/8~9月を7月と同水準と仮定。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

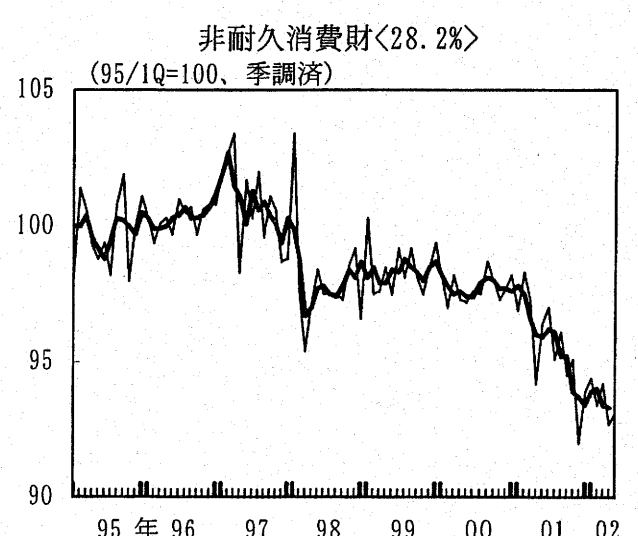
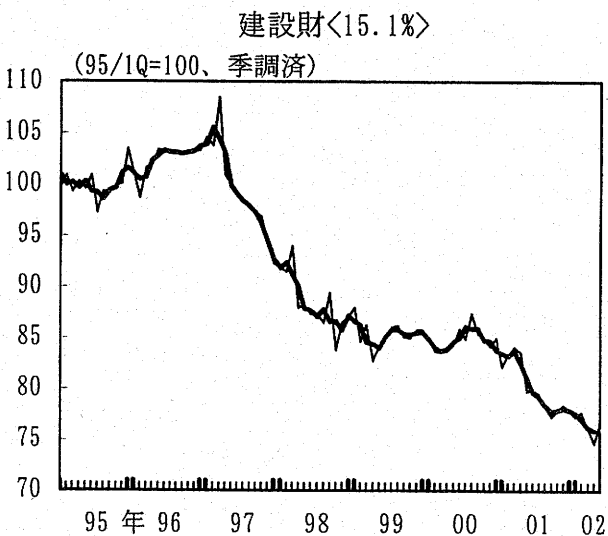
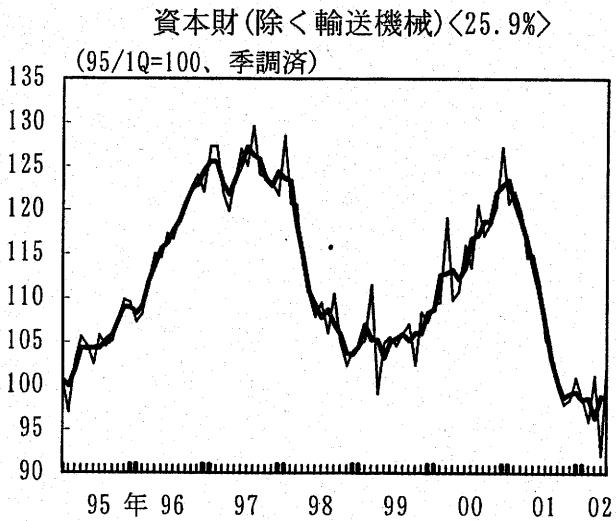
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

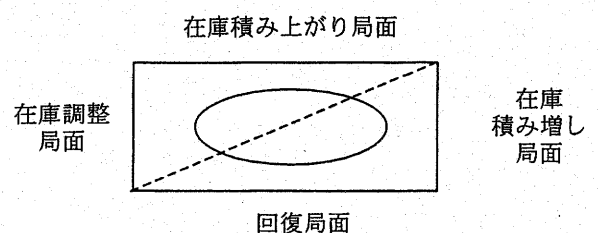
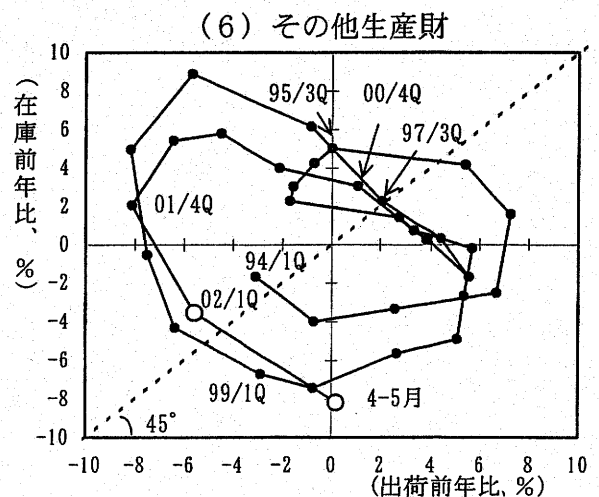
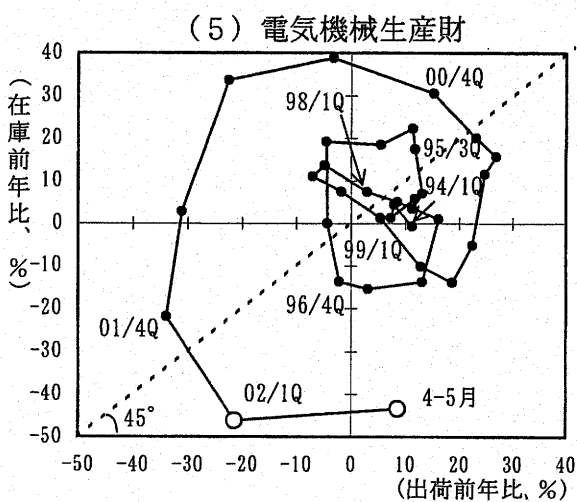
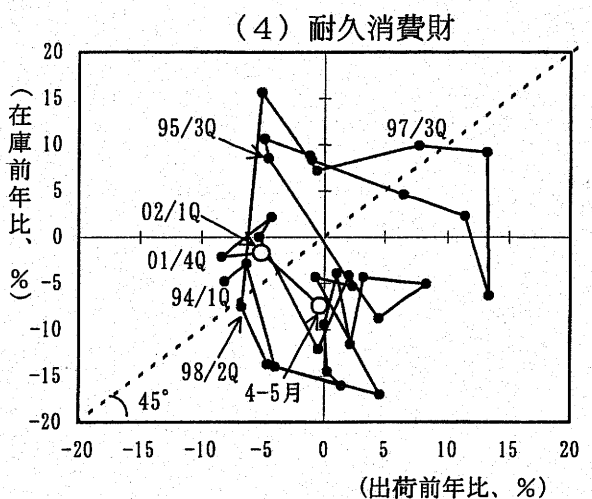
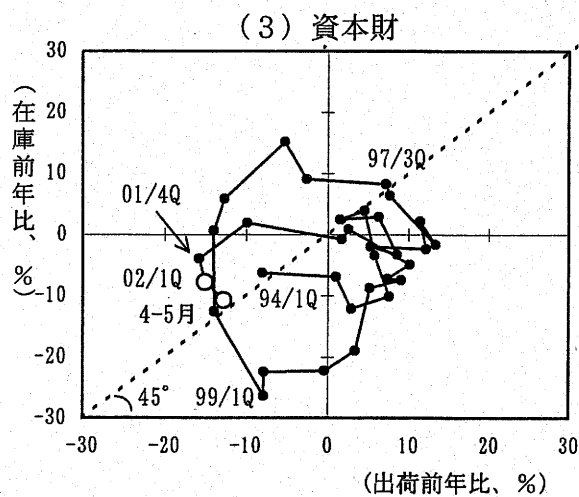
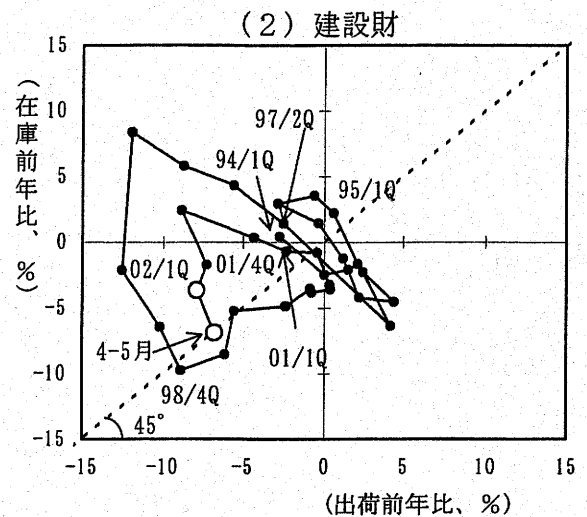
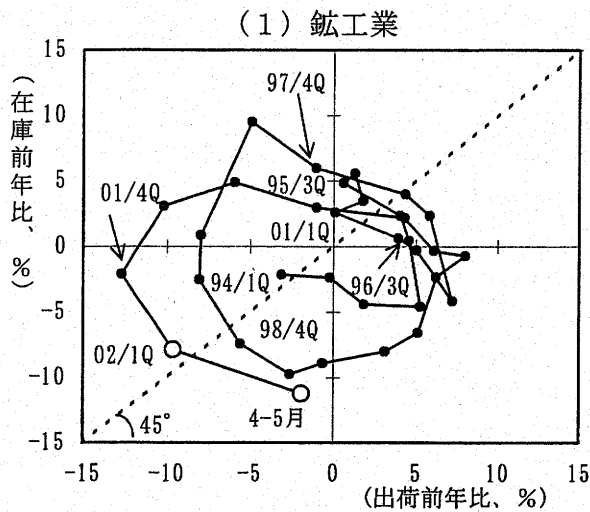
(2) 最終需要財の内訳



(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

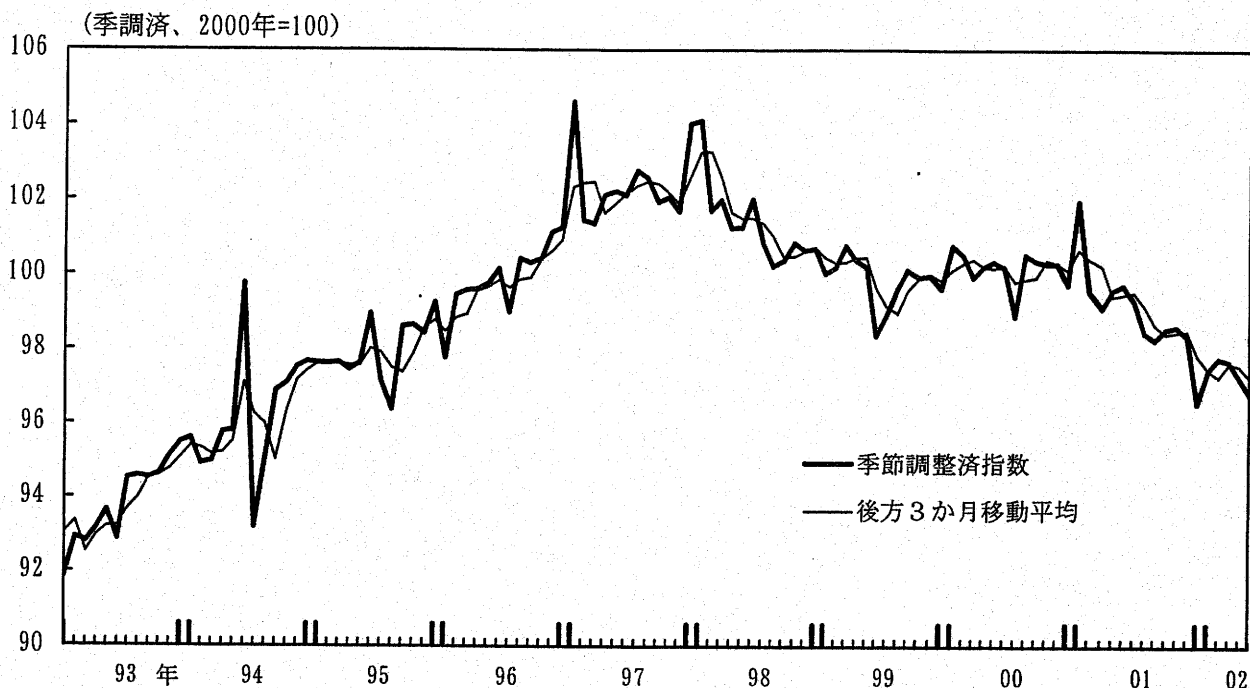
在庫循環



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

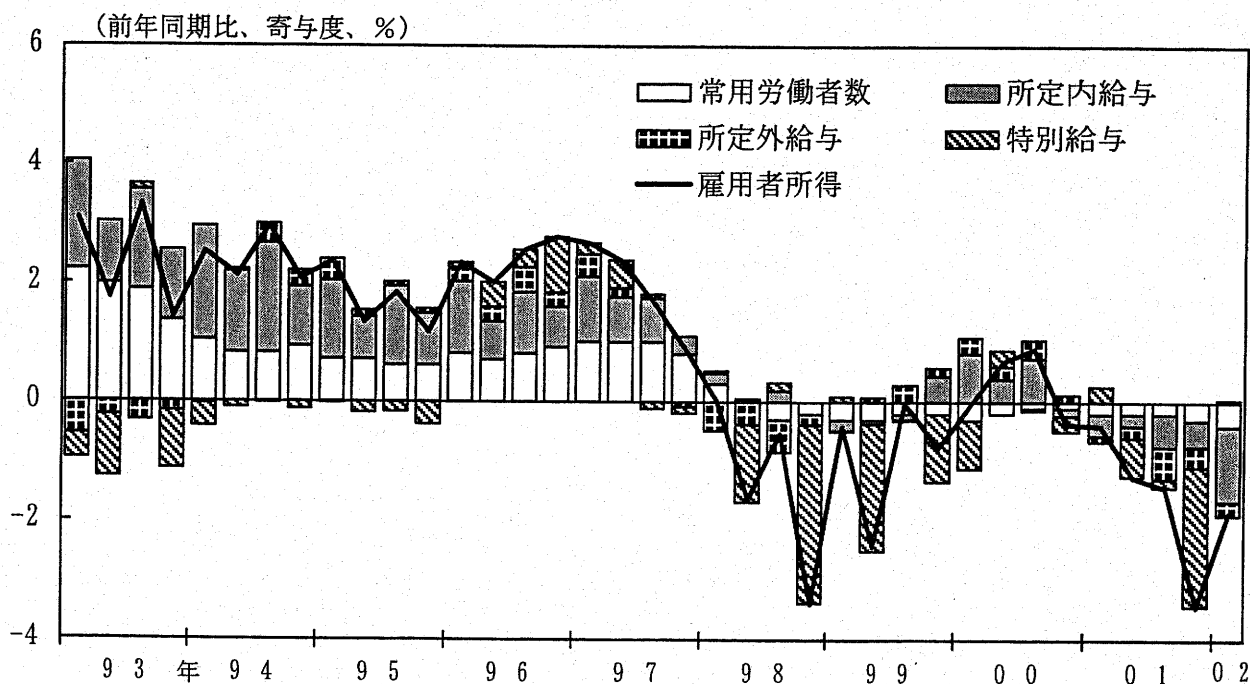
雇用者所得

(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。2002/5月の値は速報値(下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳

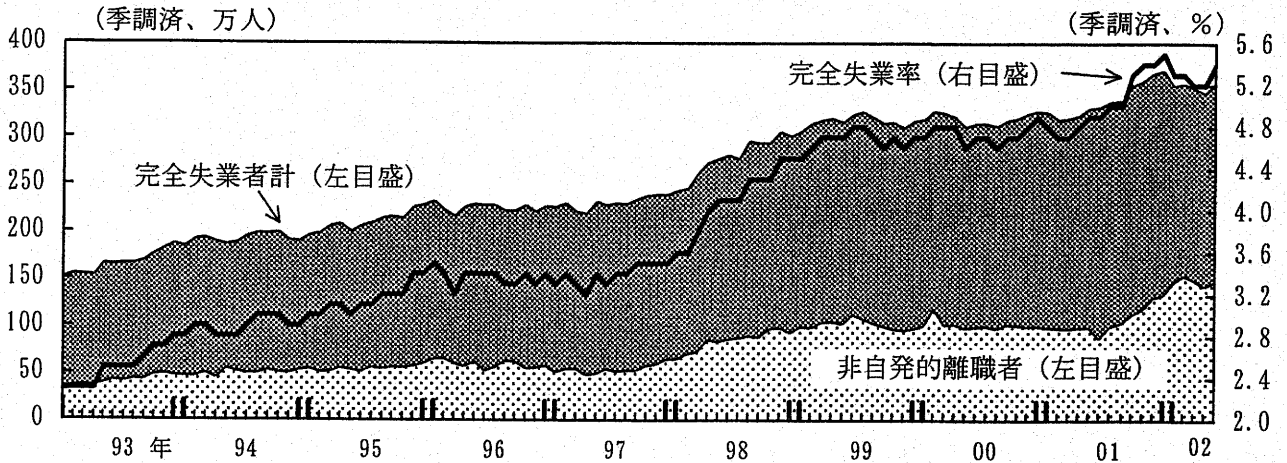


(注) 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

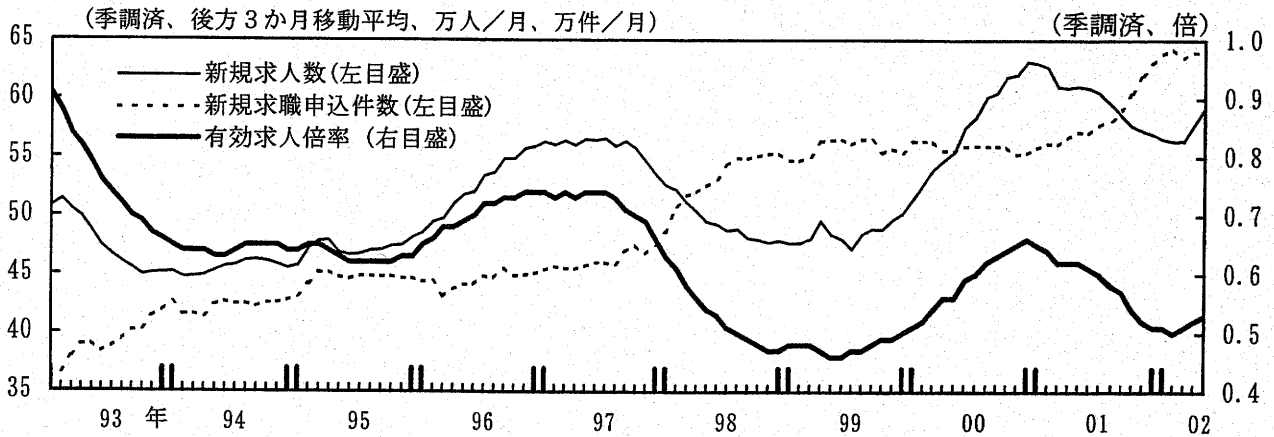
労働需給 (1)

(1) 完全失業者と失業率



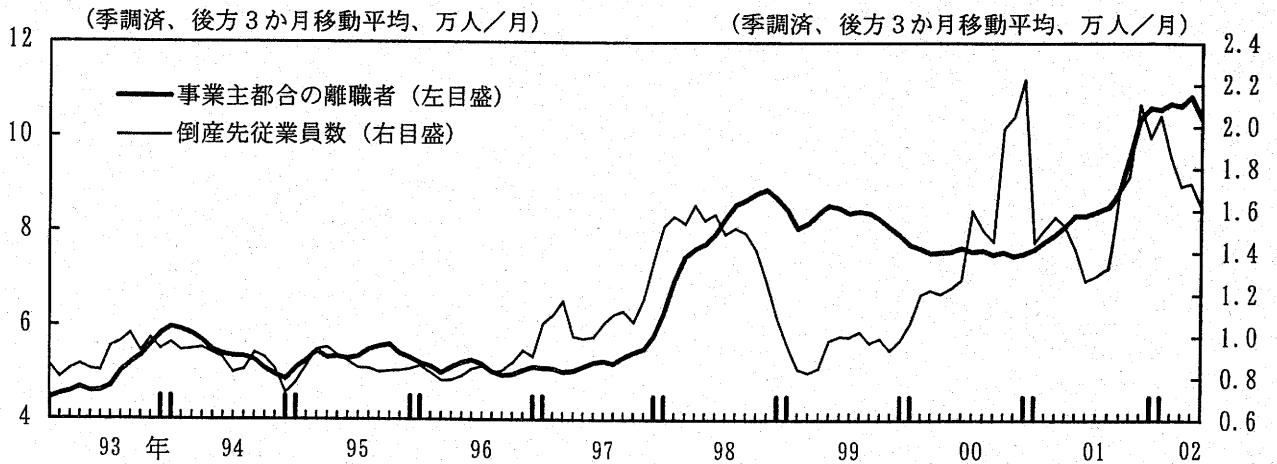
(注) 非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

(2) 有効求人倍率



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

(3) 事業主都合による離職者・倒産企業の従業員数の動向

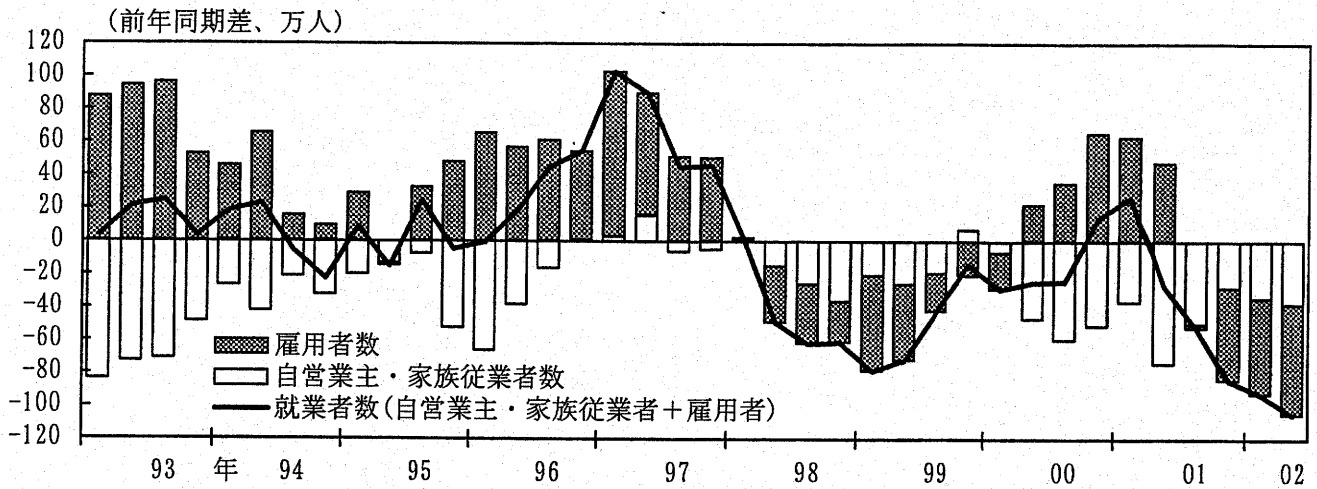


(注) 1. ともにX-11による季節調整値。
2. 倒産先従業員数は帝国データバンク調べ (集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先)。

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

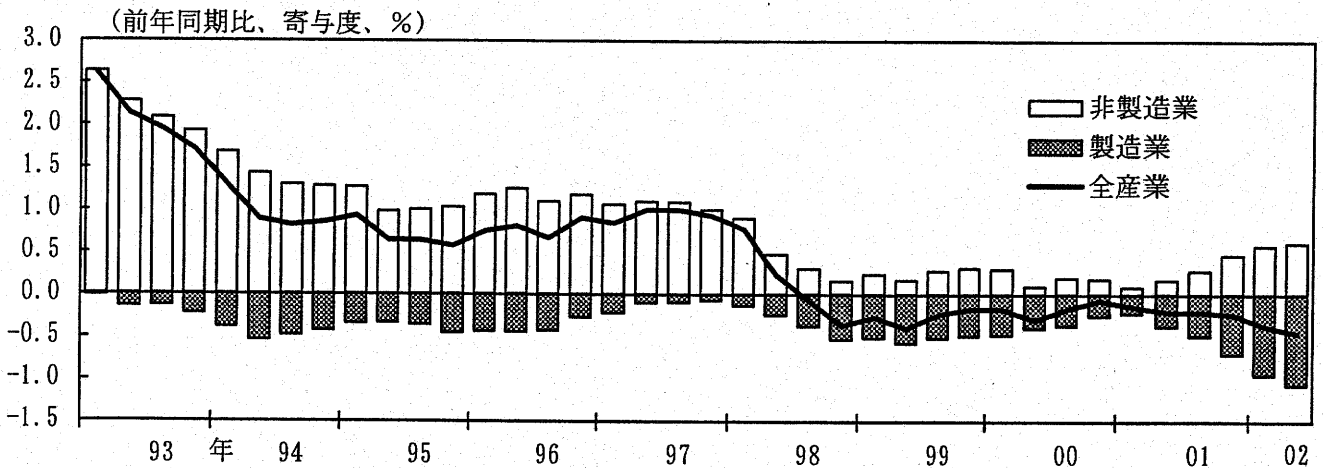
労働需給 (2)

(1) 雇用者数・就業者数 (労働力調査)



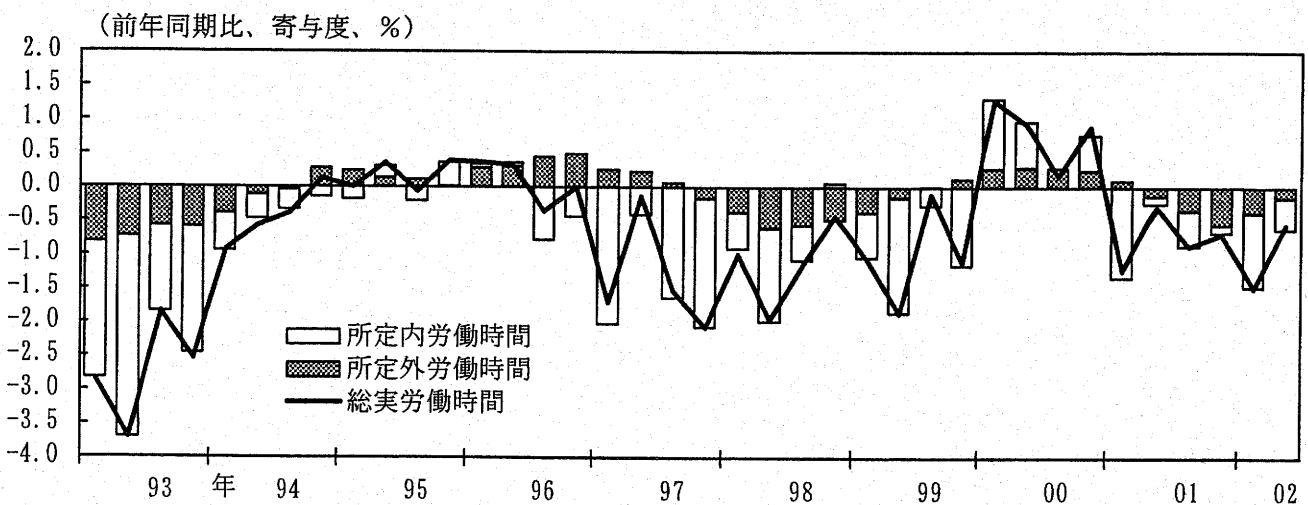
(注) 2002/2Qは4~5月の前年同期差。

(2) 常用労働者数 (毎月勤労統計)



(注) 1. 事業所規模 5人以上。なお、2002/5月は速報値 (下の図表も同じ)。
 2. 2002/2Qは4~5月の前年同期比 (下の図表も同じ)。

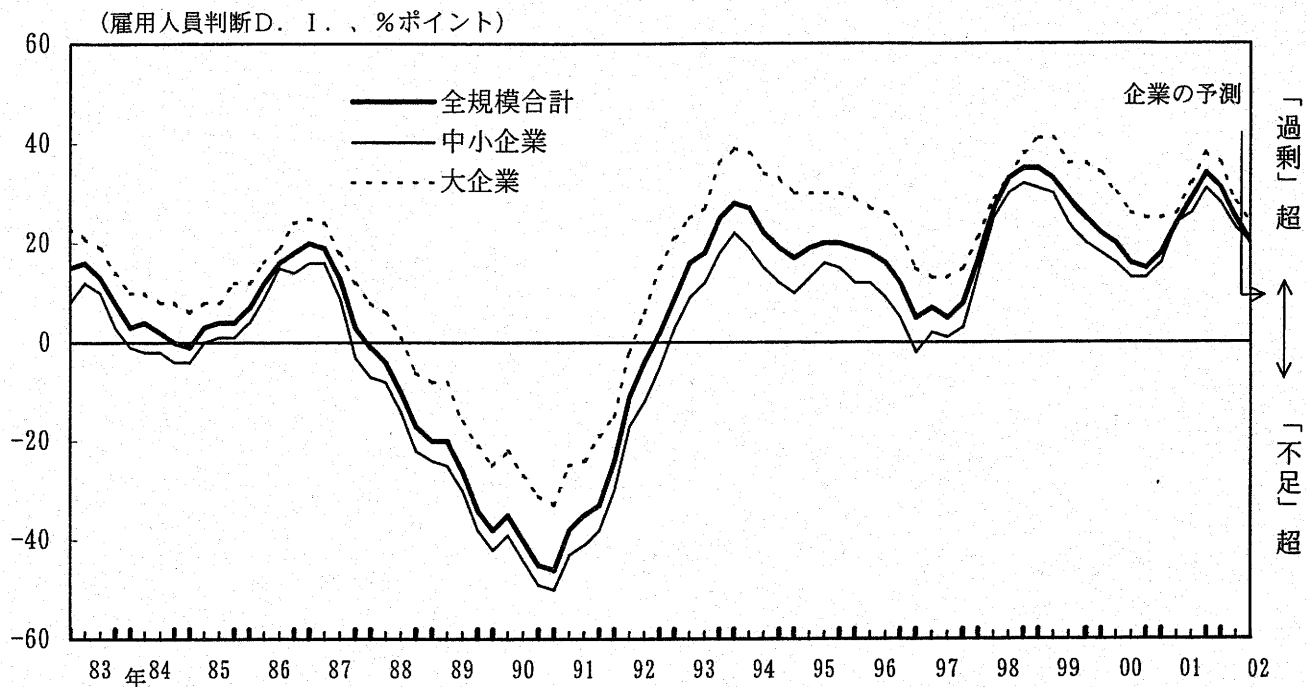
(3) 総実労働時間 (毎月勤労統計)



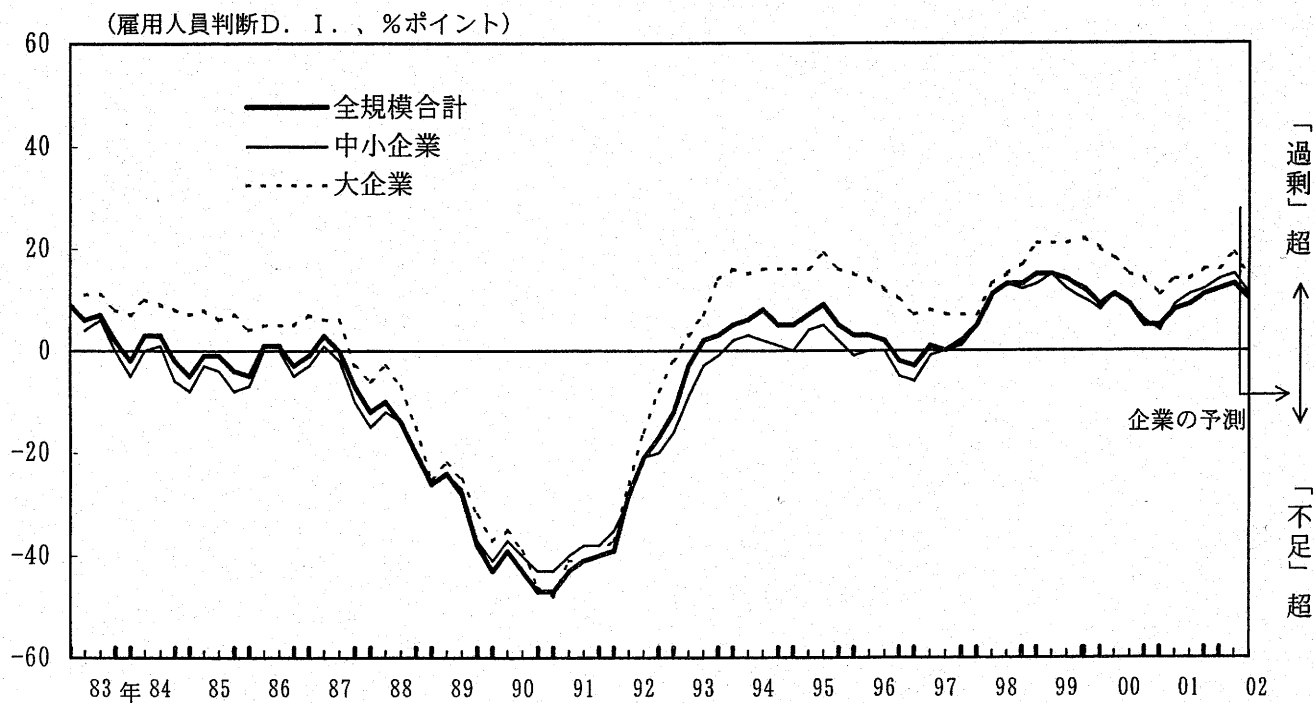
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用の過不足

(1) 製造業



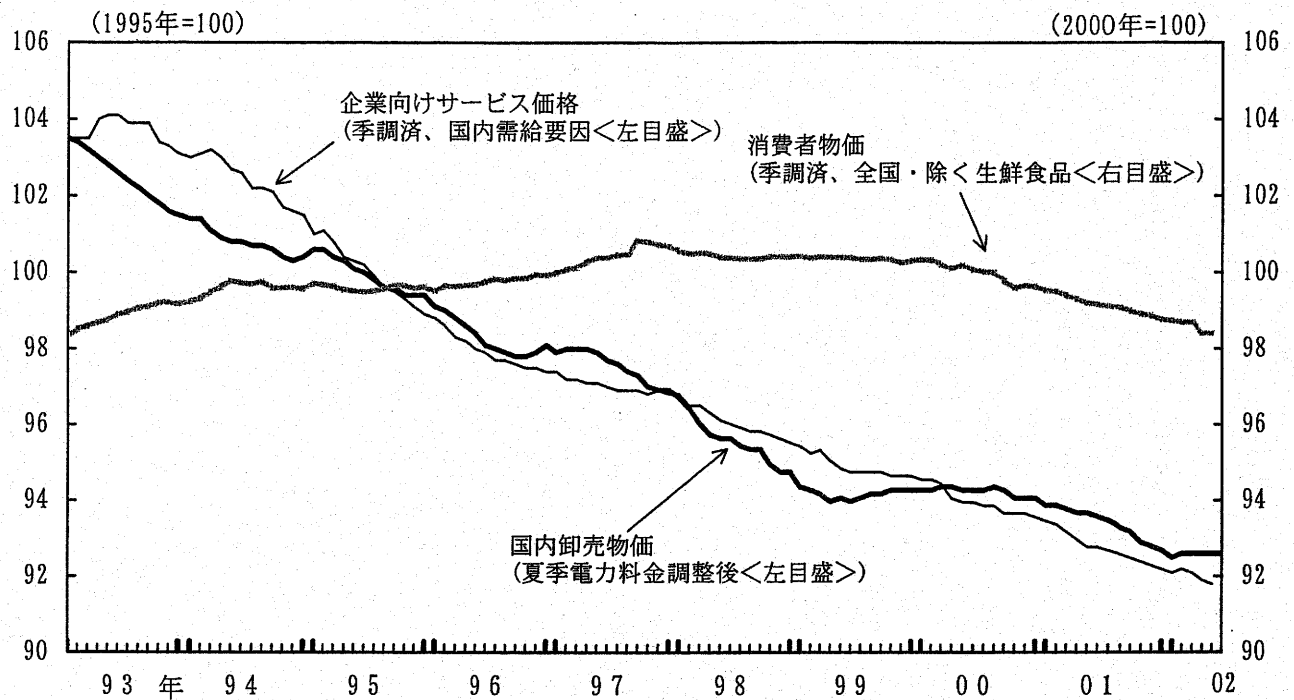
(2) 非製造業



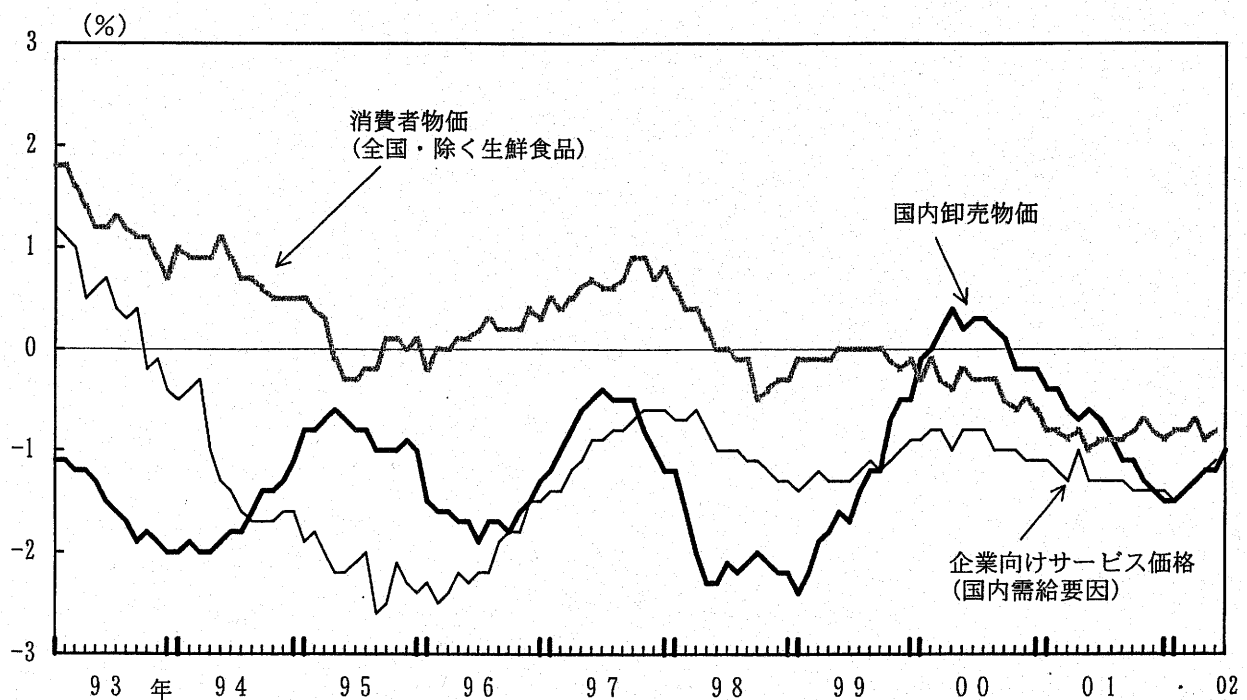
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

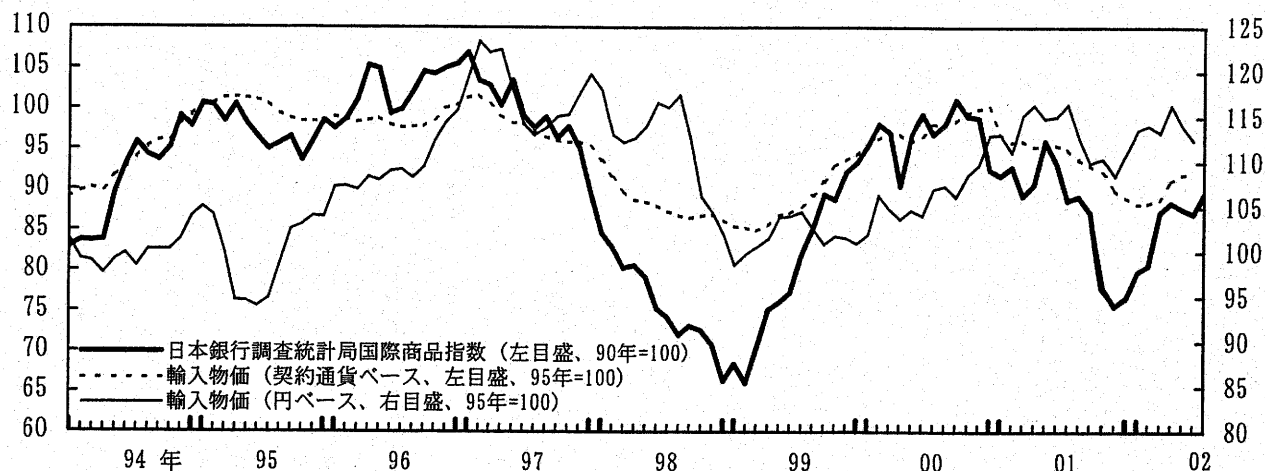


- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、「外国パック旅行」を除いた上で、X-12-ARIMAにより算出している。2000年基準で新たに採用された「外国パック旅行」については、季節変動がみられる中で、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。
2. (2)の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
4. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、図表26の脚注1を参照。

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

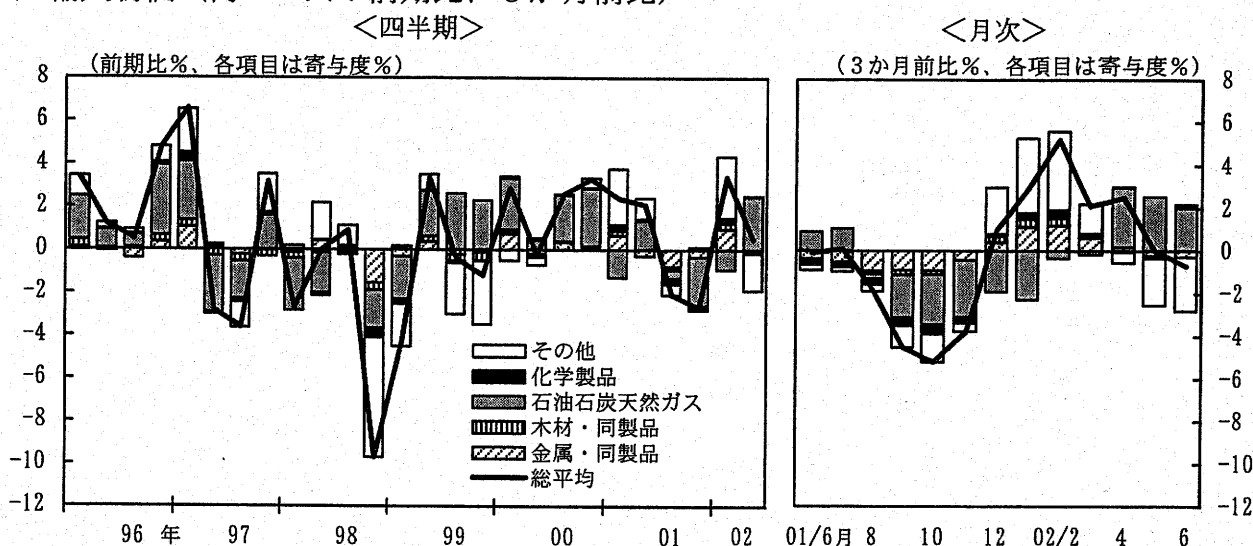
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

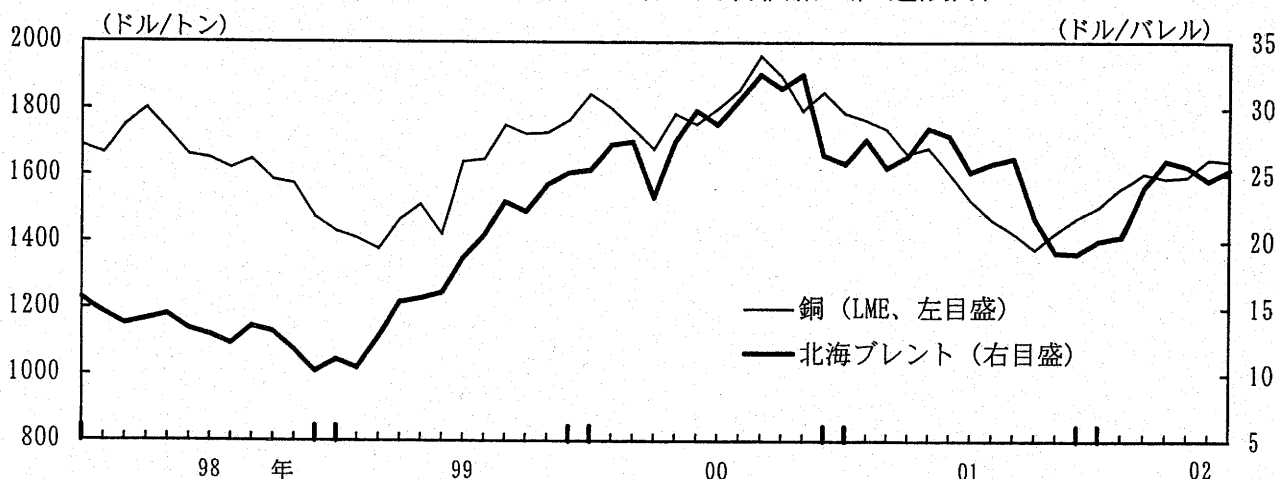


(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近7月は9日までの平均値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(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)

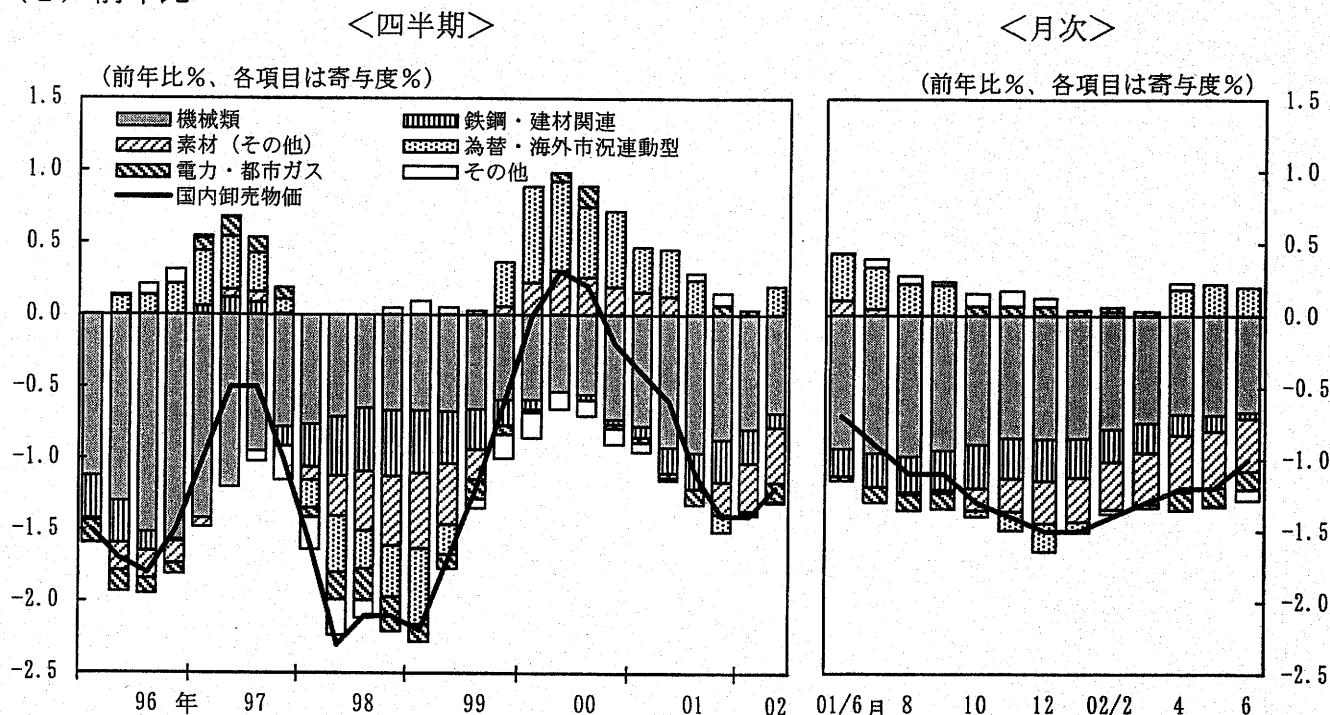


(注) 計数は月中平均。なお、直近7月は9日までの平均値。

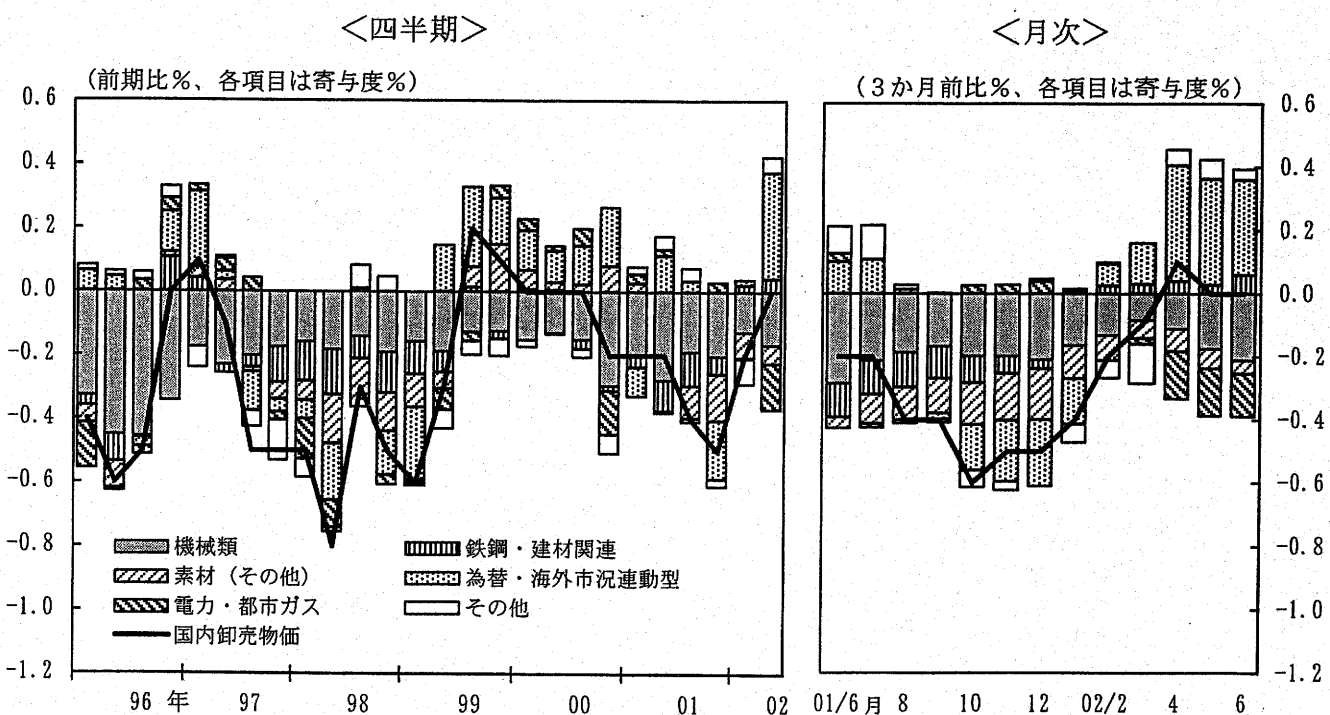
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」等

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. (2)の電力は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増しの影響(国内卸売物価に対する寄与度は0.2%程度)を除くベース。
 7. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

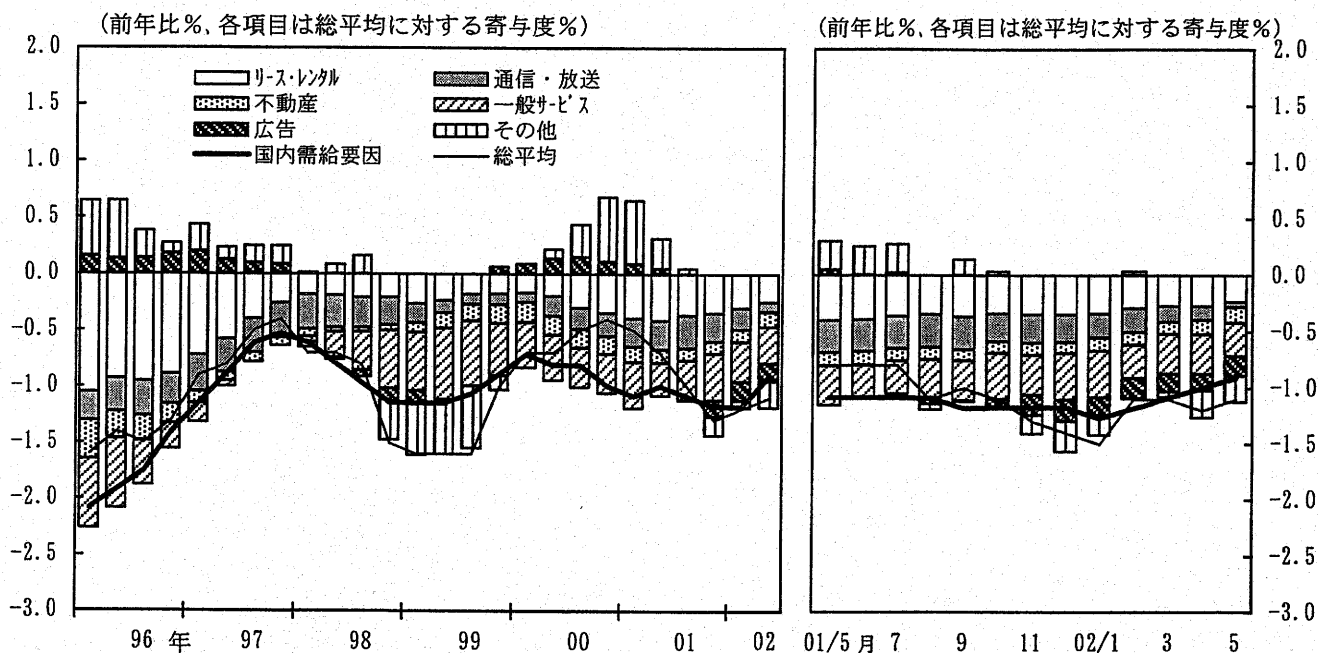
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

企業向けサービス価格

(1) 前年比

＜四半期＞

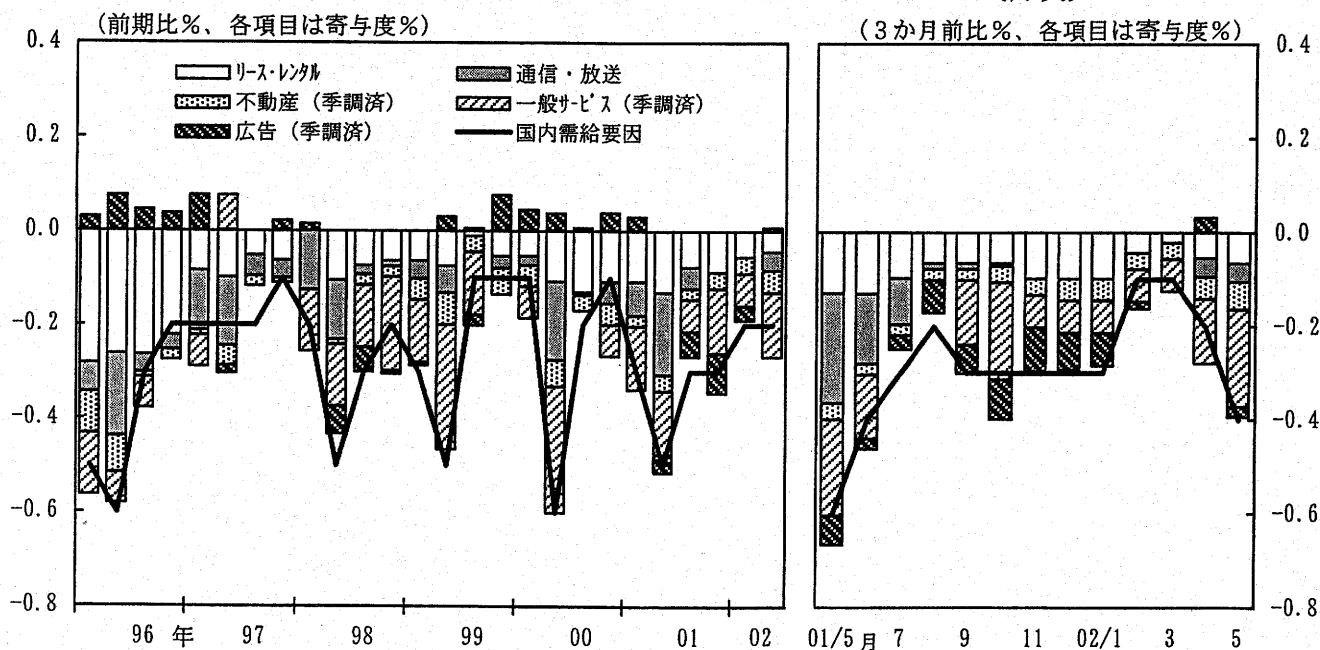
＜月次＞



(2) 前期比、3か月前比 (国内需給要因)

＜四半期＞

＜月次＞

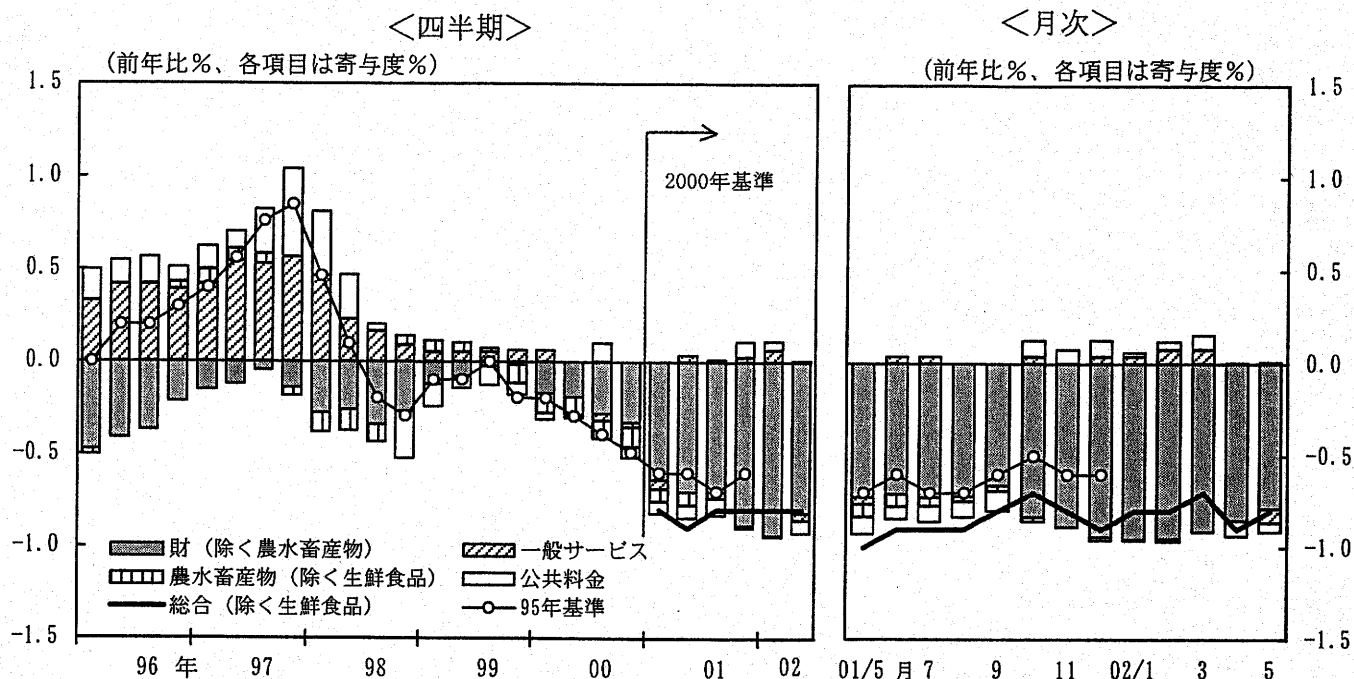


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金（自動車保険＜自賠責＞、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等証券引受事務手数料等は含まない）を除いたもの。
2. 一般サービスは、国内需給要因から、広告、不動産、リース・レンタル、通信・放送を差し引いたもの。具体的には、金融・保険、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

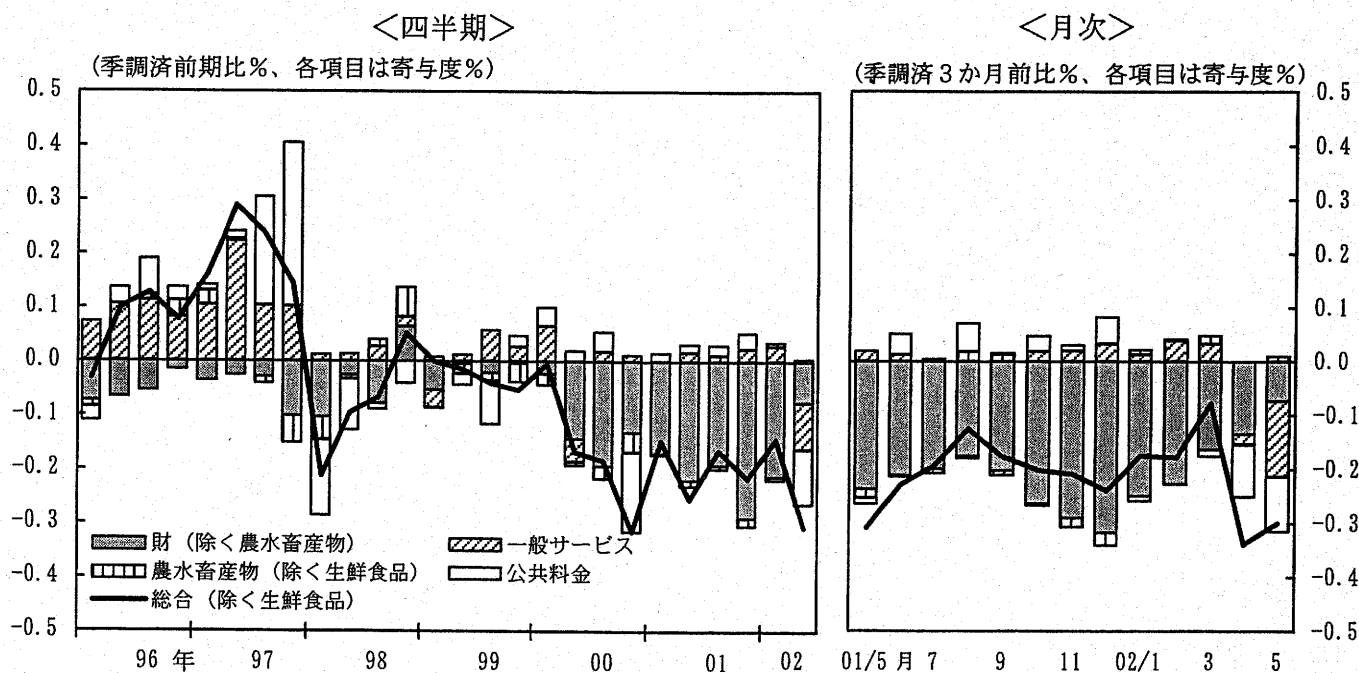
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (2000年基準：除く外国パック旅行)

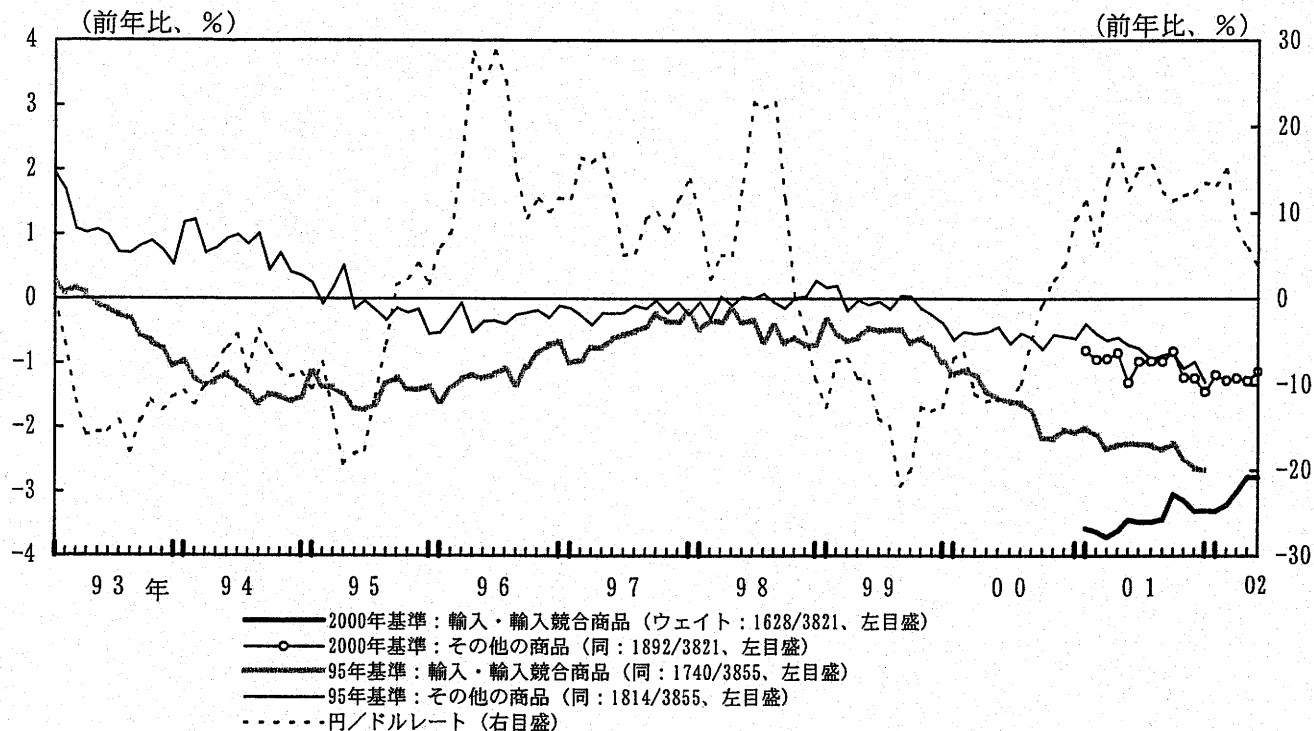


- (注) 1. 分類は、原則、総務省公表ベース。但し、財＝総務省公表の「財」－「電気・都市ガス・水道」、公共料金は「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」。
2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
3. 前期比、3か月前比は、X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、「総合(除く生鮮食品)」および「一般サービス」からは、「外国パック旅行」を除いて季節調整を行っている(2000年基準で新たに採用された「外国パック旅行」については、季節変動がみられる中で、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている)。
4. 2002/2Qのデータは、2002/4～5月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

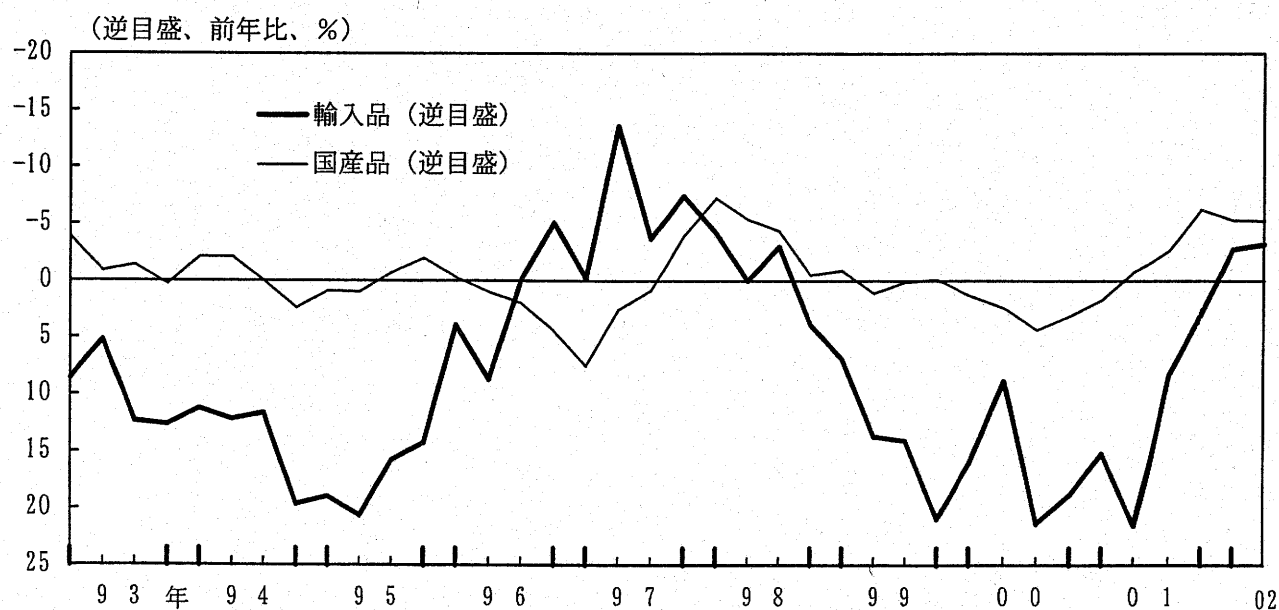
消費者物価（輸入・輸入競合商品）

(1) 輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価 (前年比、%)



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

(2) 輸入品と国産品の消費財供給数量

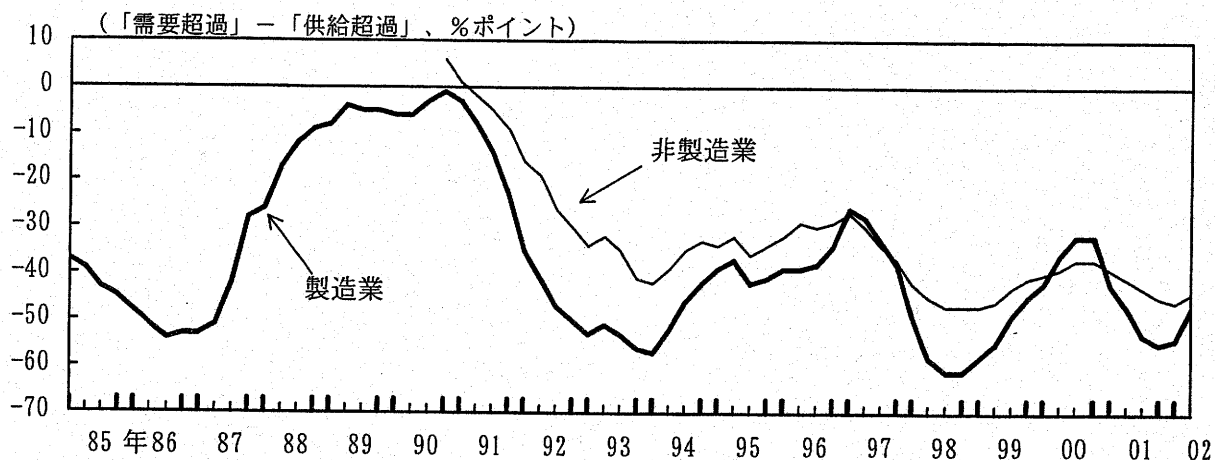


(注) この定義については、図表14-4の脚注を参照。

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

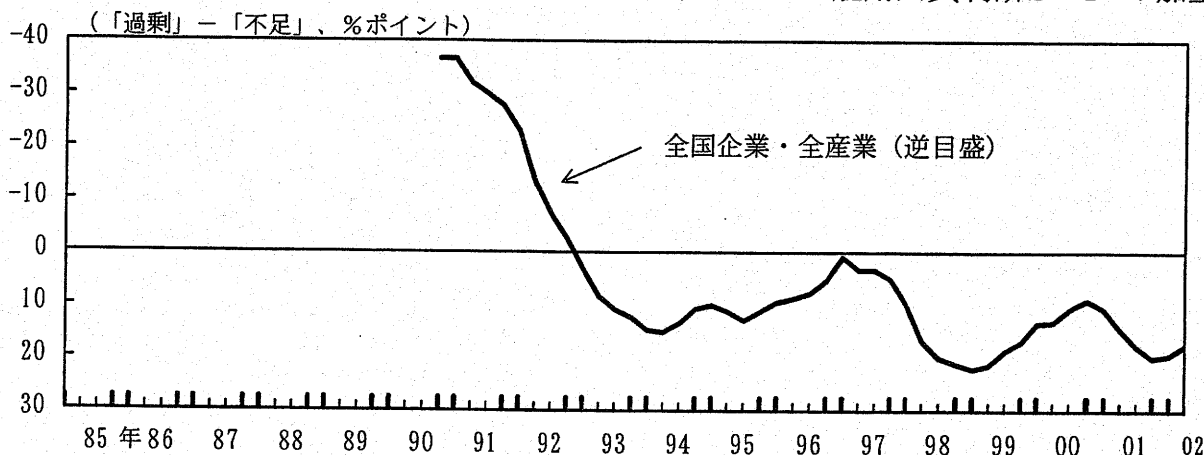
物価を取り巻く環境

(1) 製商品・サービス需給判断D.I. (全国企業・全規模合計)



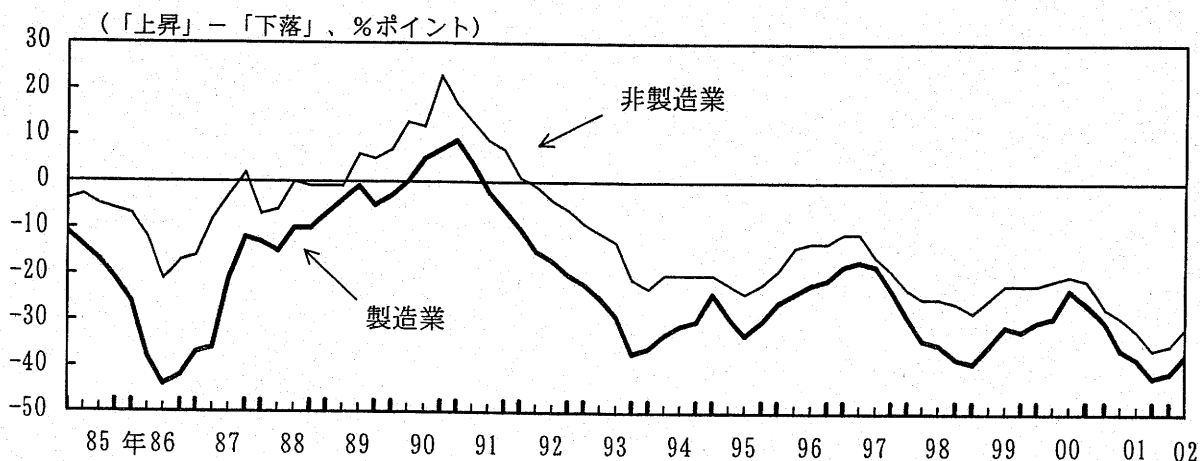
(注) 98/12月調査までは調査対象企業見直し前の旧ベース、99/3月調査からは新ベース(下の図表も同じ)。

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



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

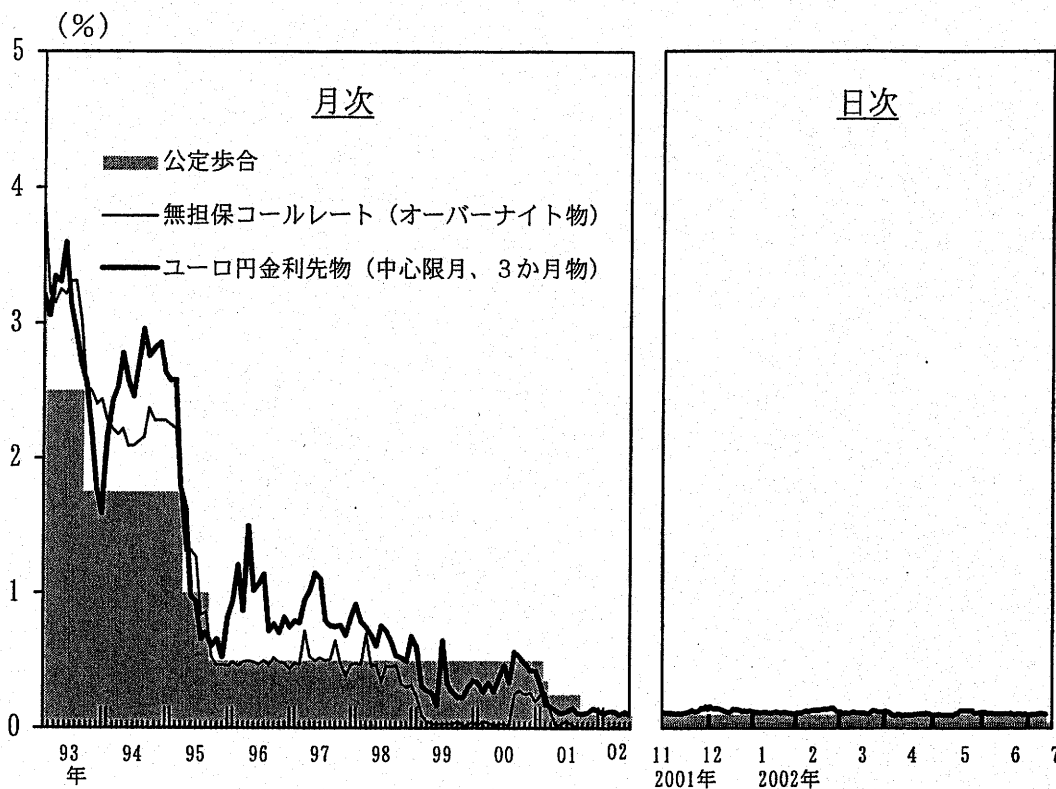
(3) 販売価格判断D.I. (全国企業・全規模合計)



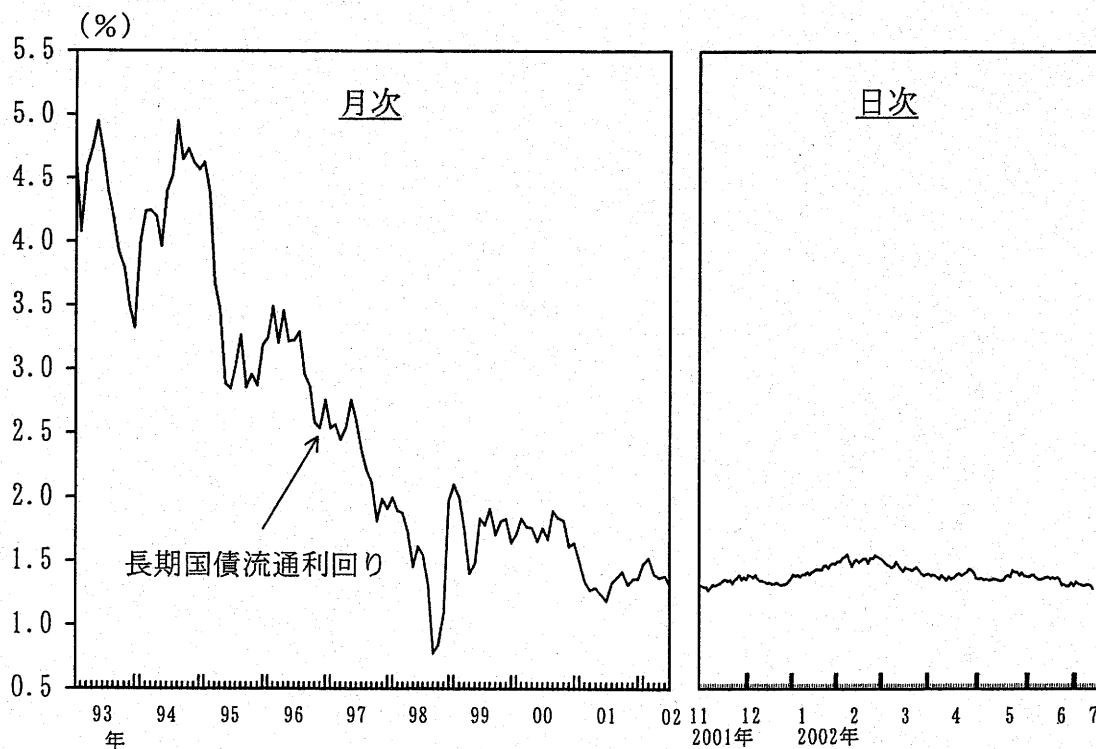
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期

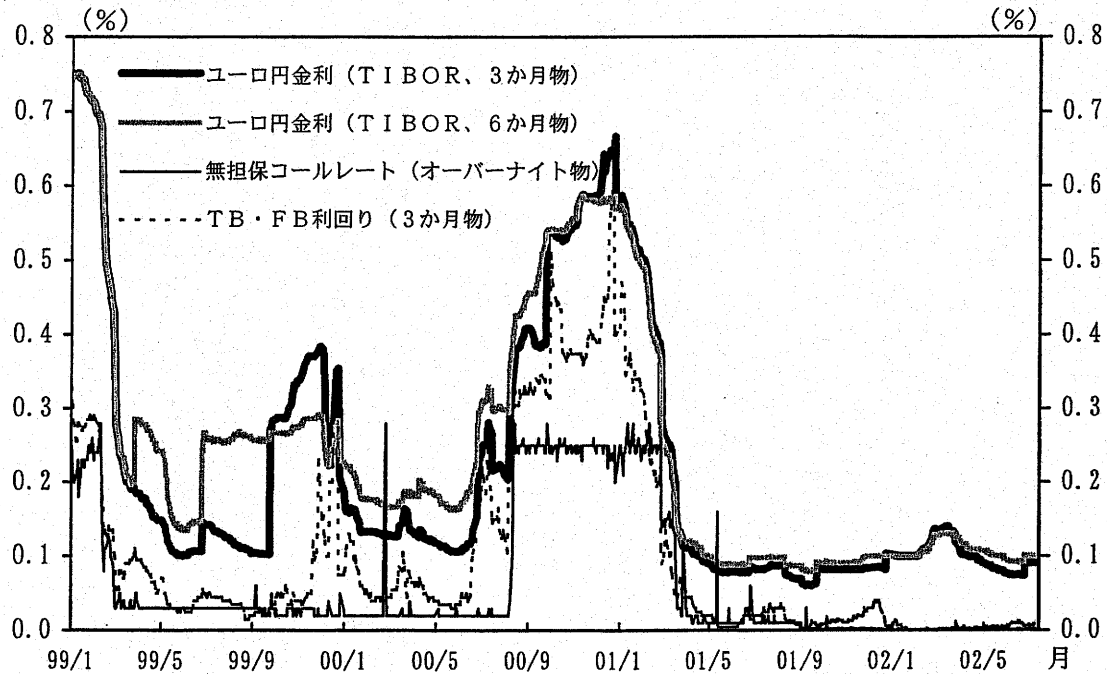


(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

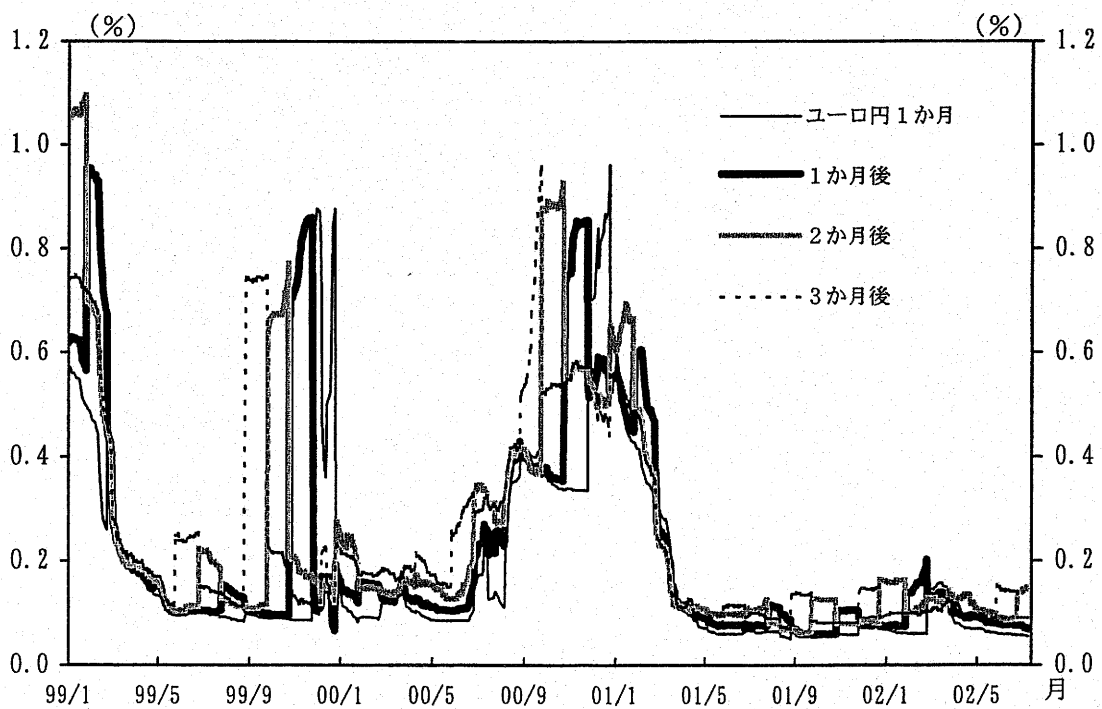
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



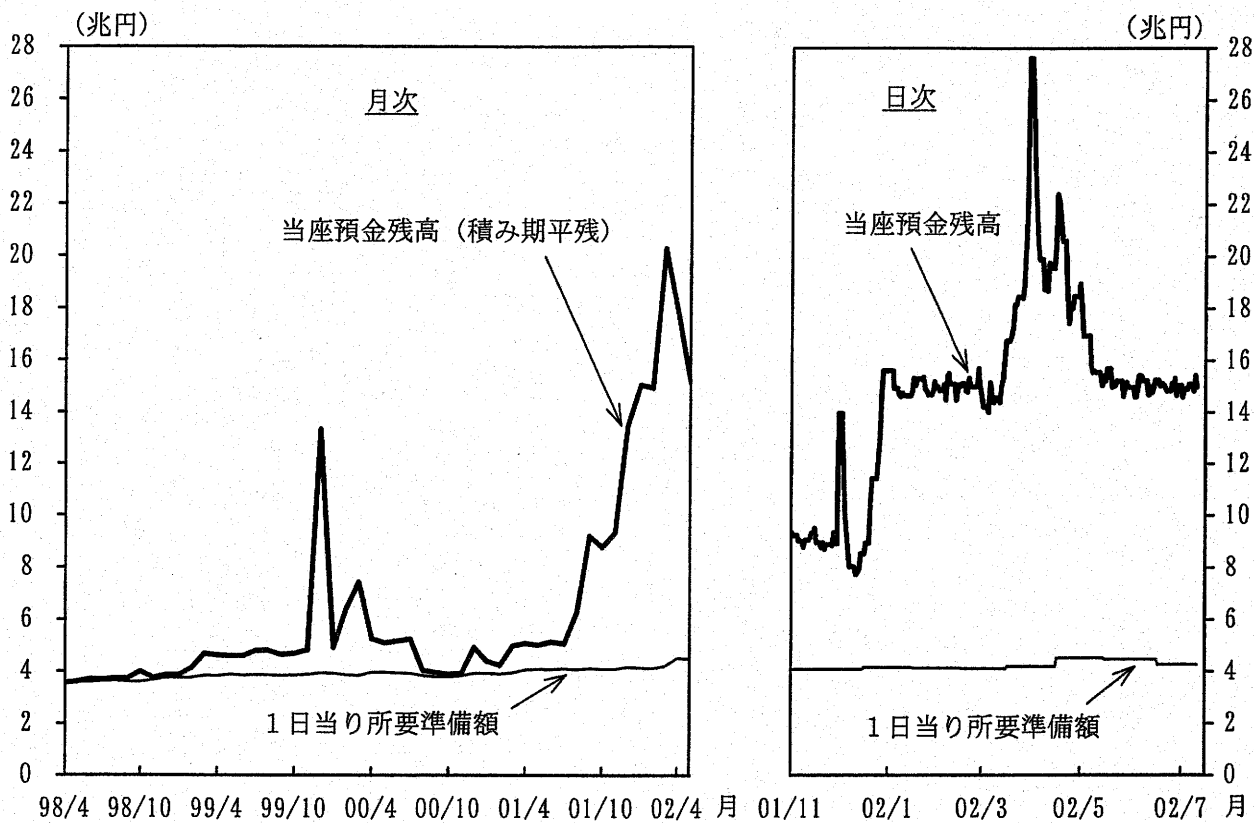
(2) 1か月物インプライド・フォワード・レート



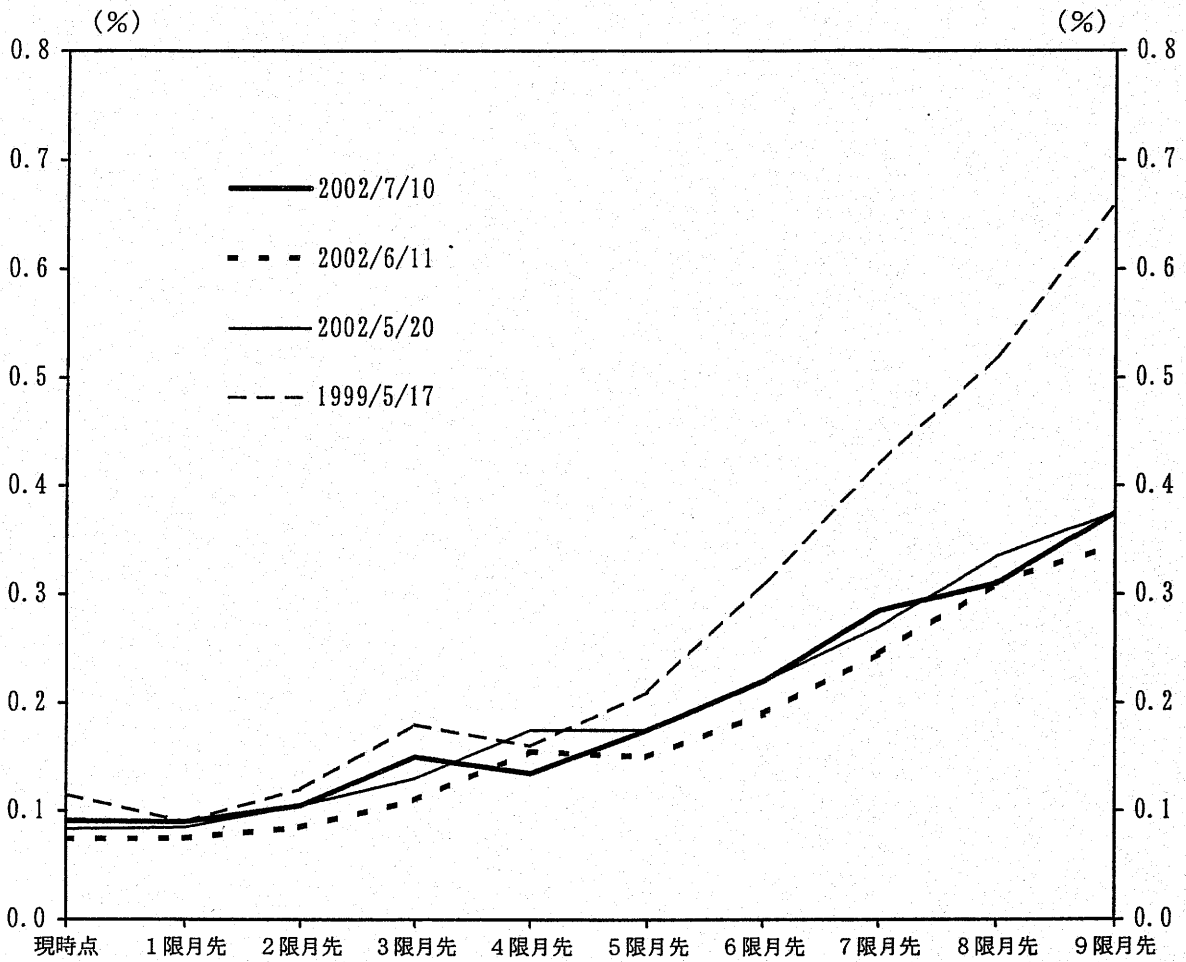
(注) ユーロ円金利（TIBOR）から算出。

(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

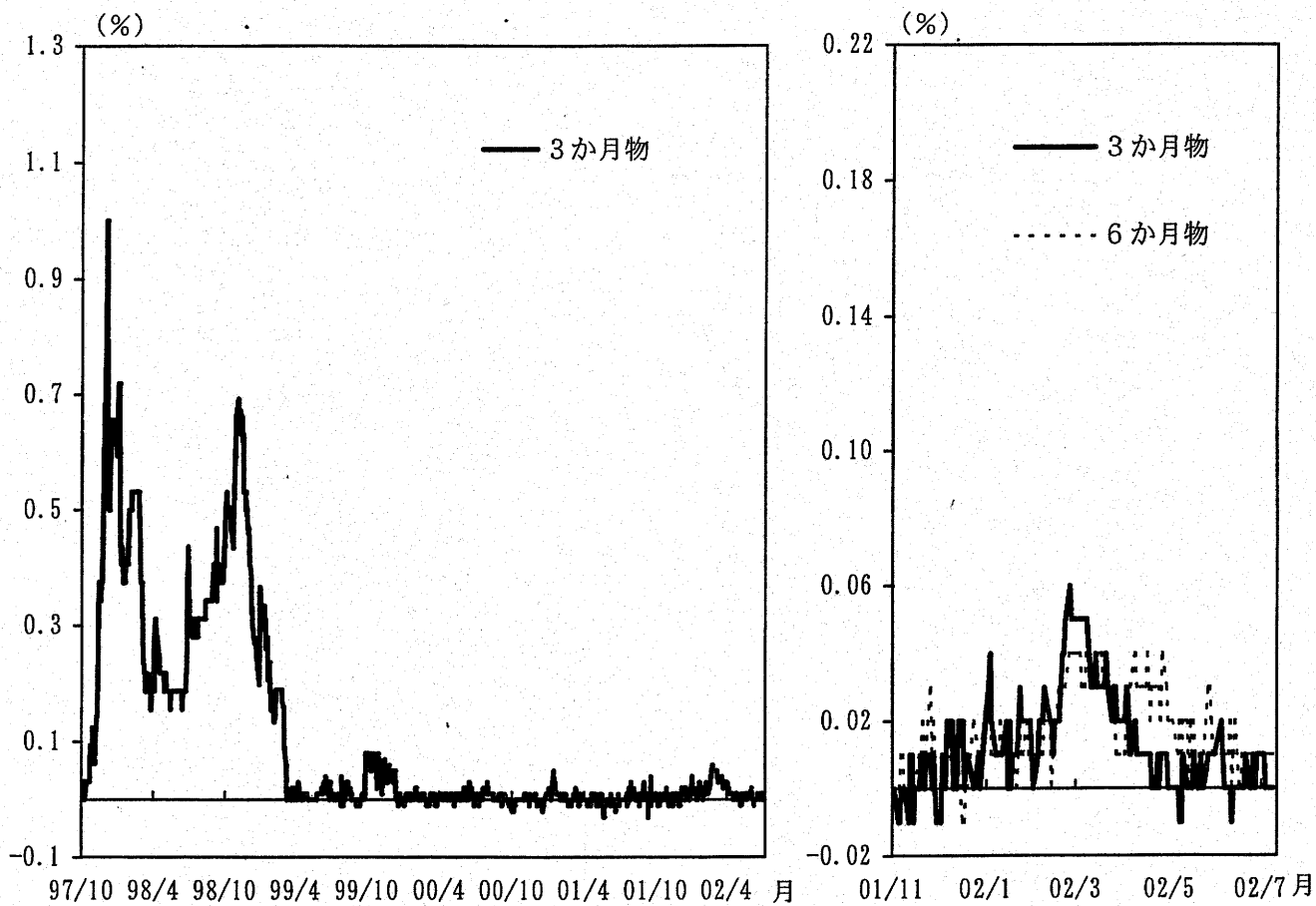


ユーロ円金利先物 (3か月)



(資料) 東京金融先物取引所

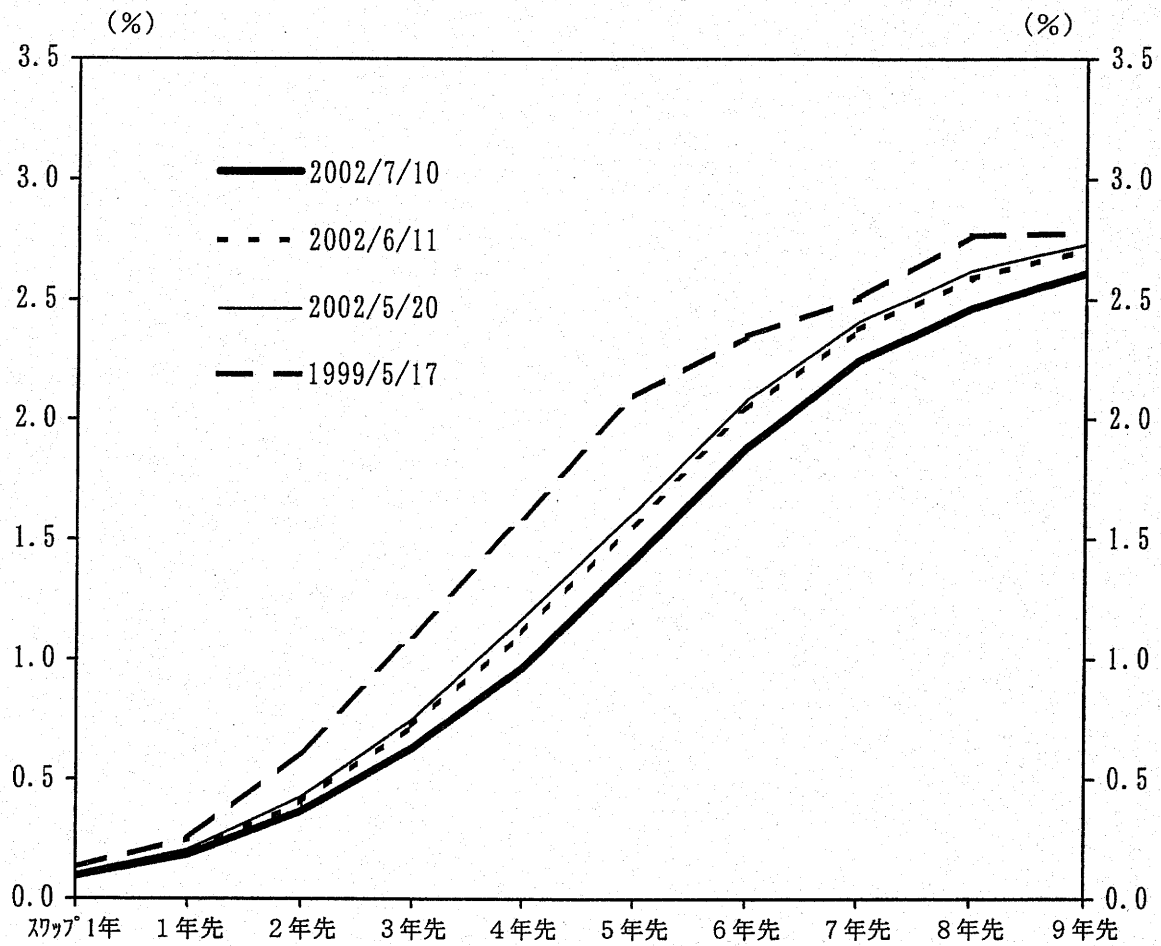
ジャパン・プレミアム



(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

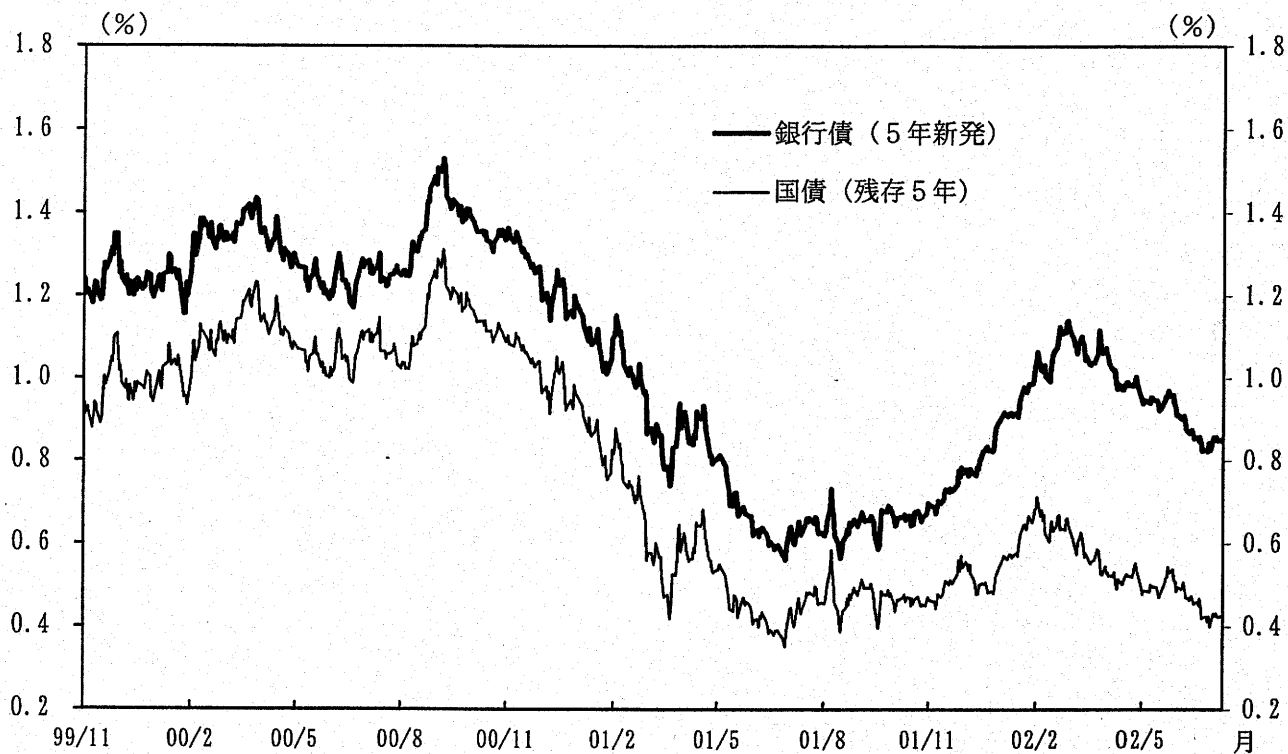


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

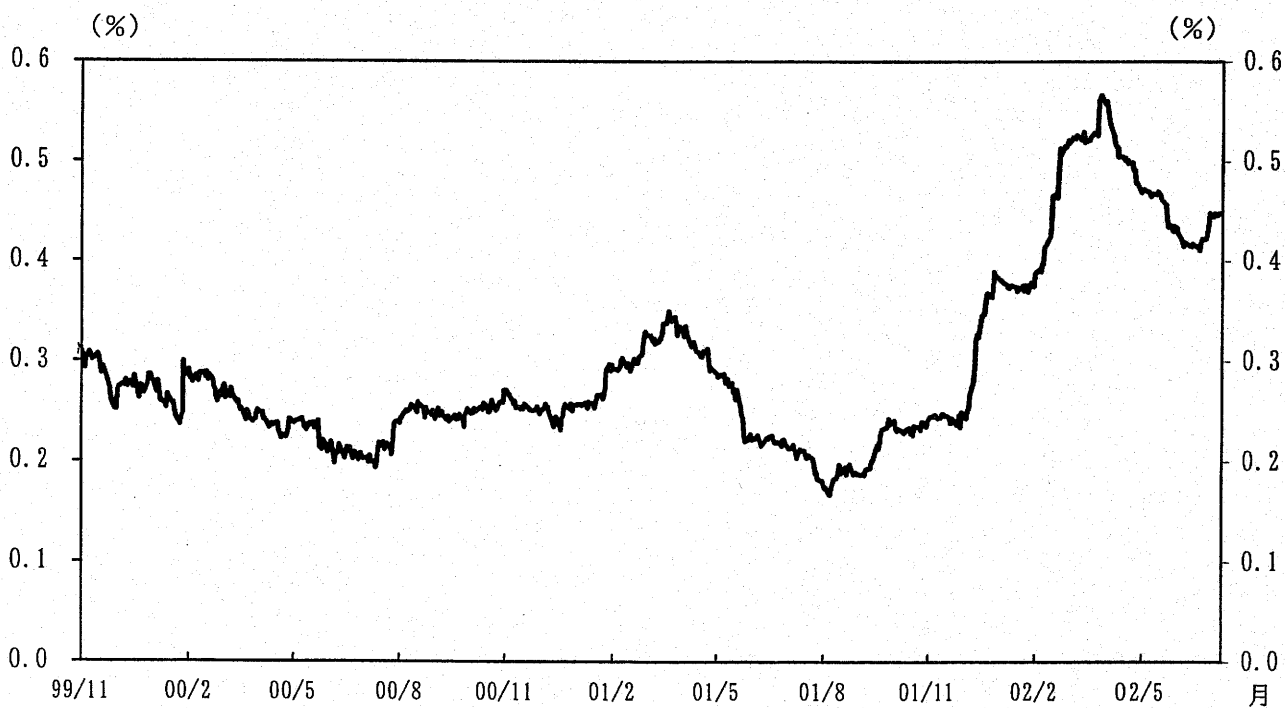
(資料) 共同通信社

銀行債流通利回り

(1) 流通利回り



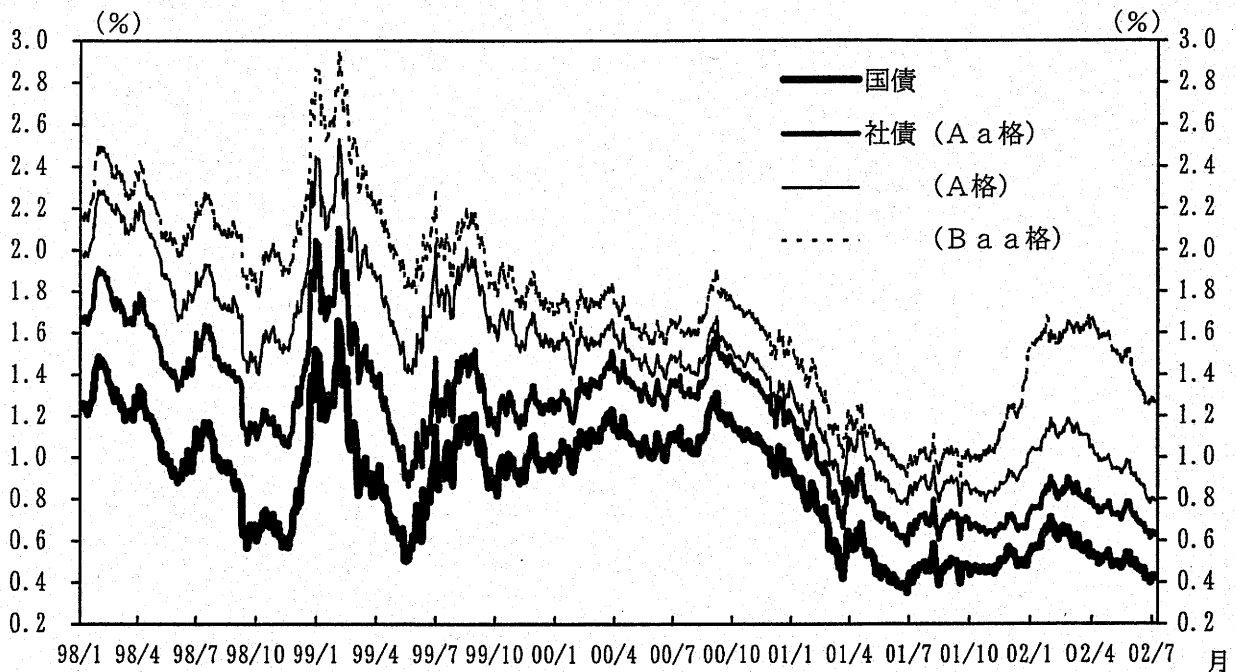
(2) 利回り格差 (銀行債流通利回り - 国債流通利回り)



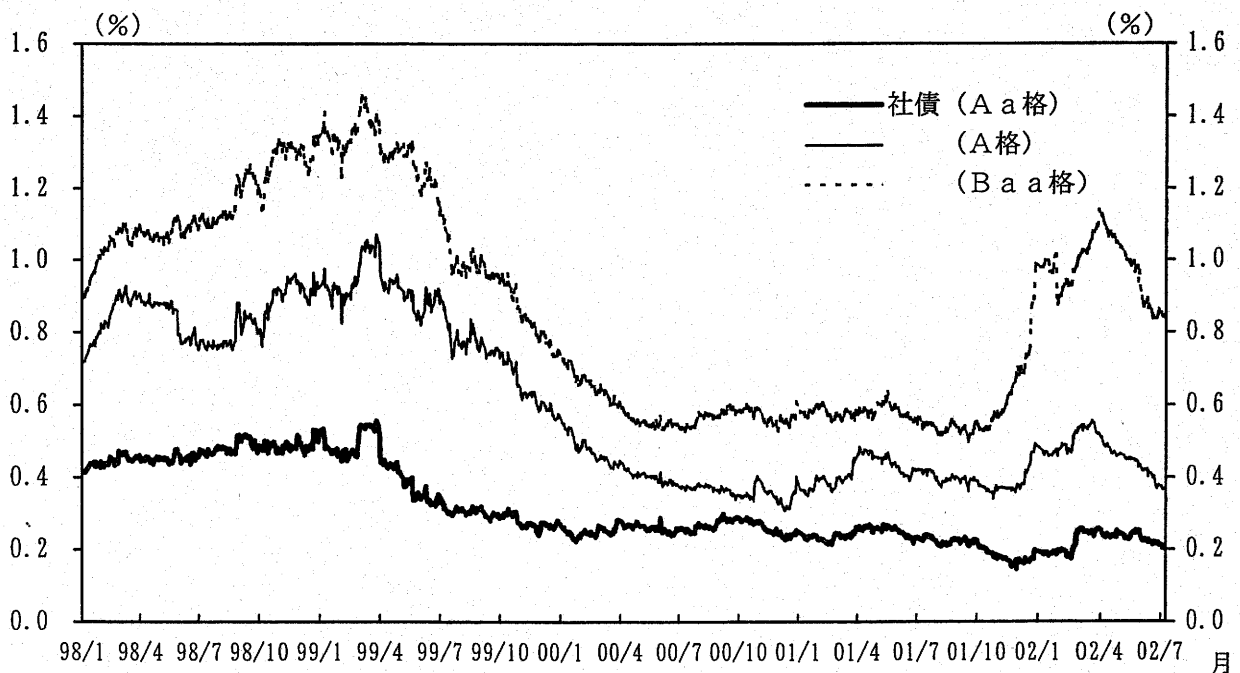
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。
2. 銀行債は、みずほコーポレート債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

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)



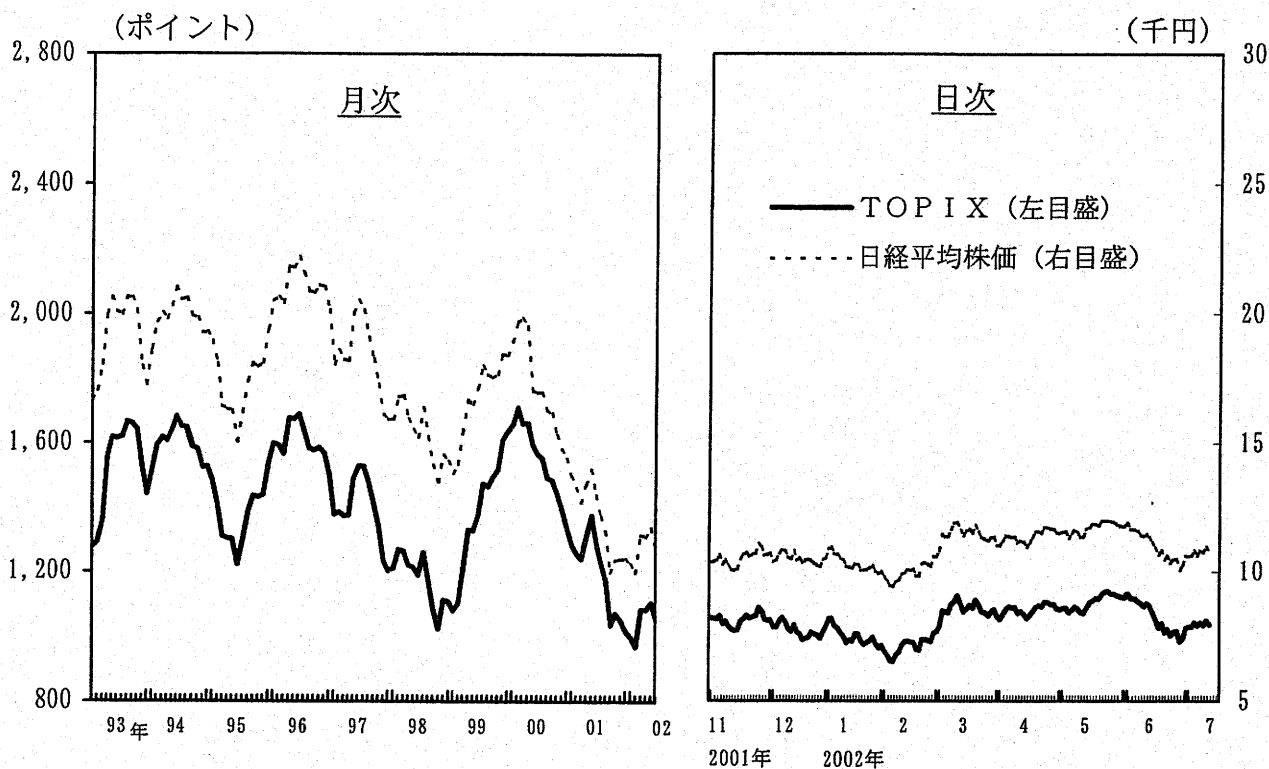
(注) 1. 国債、社債とも残存年数5年。

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。

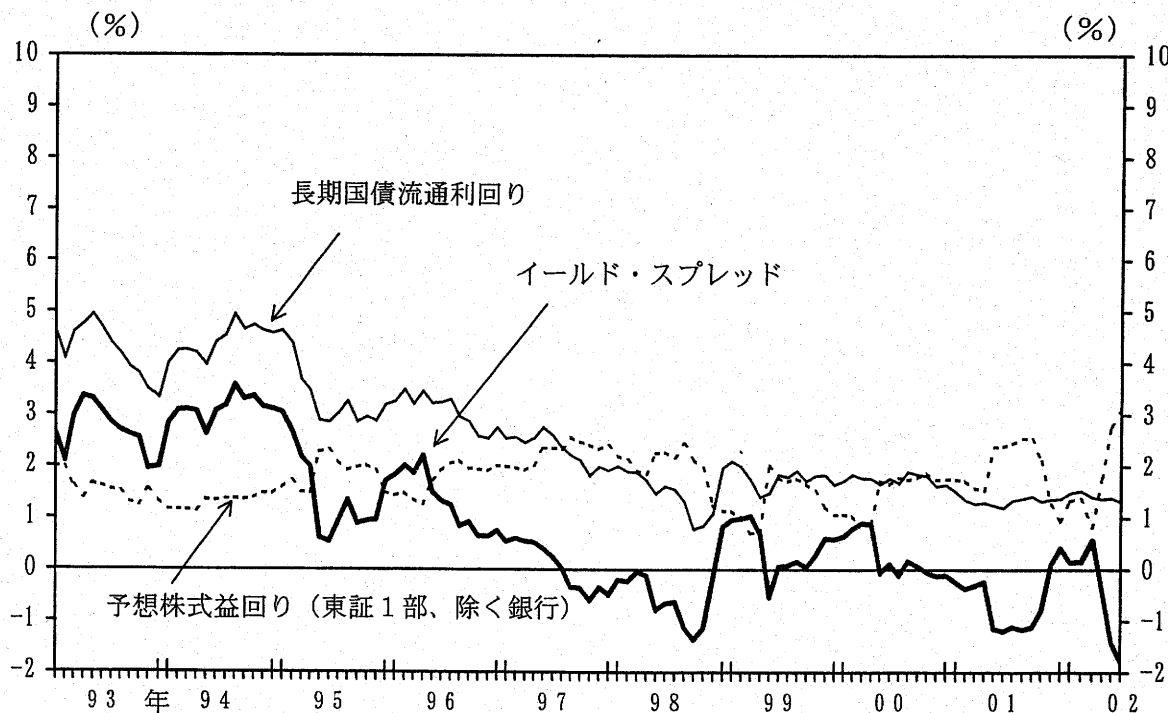
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

株 価

(1) 株式市況



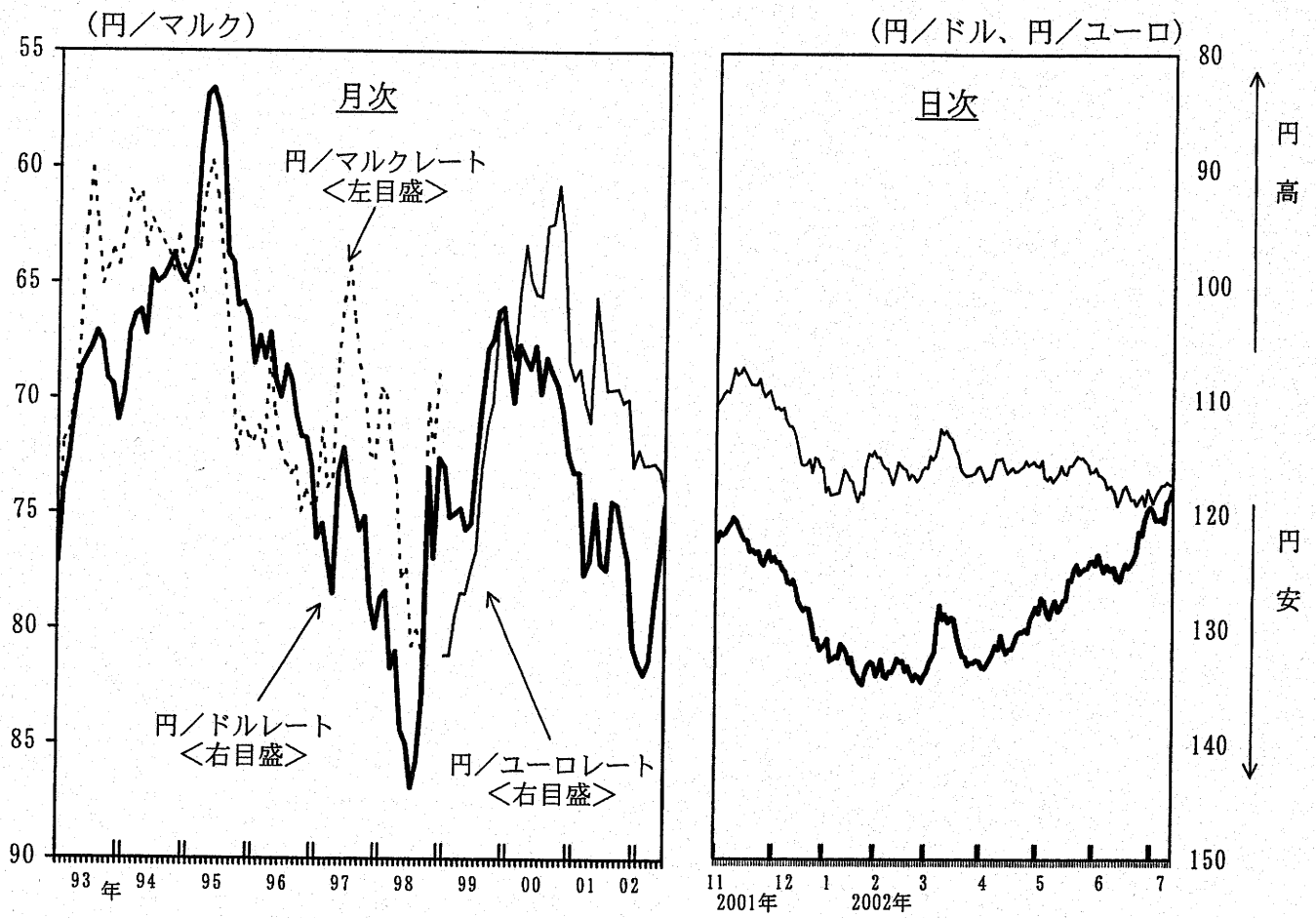
(2) イールド・スプレッド



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

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

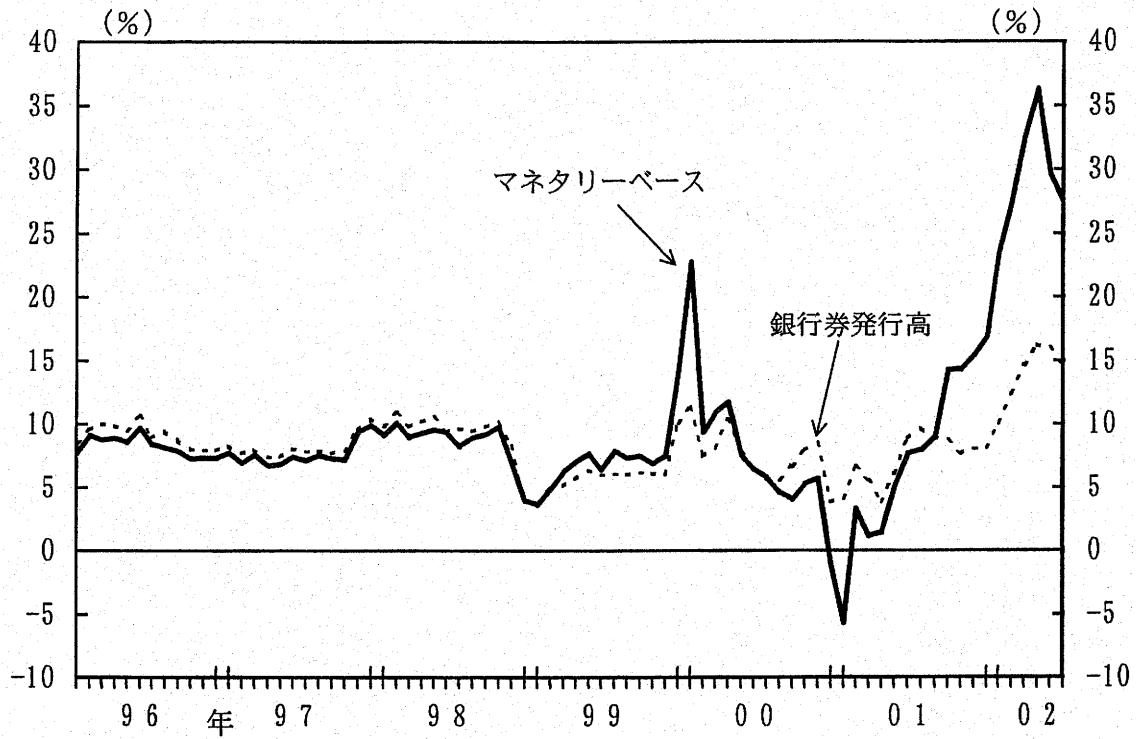
為替レート



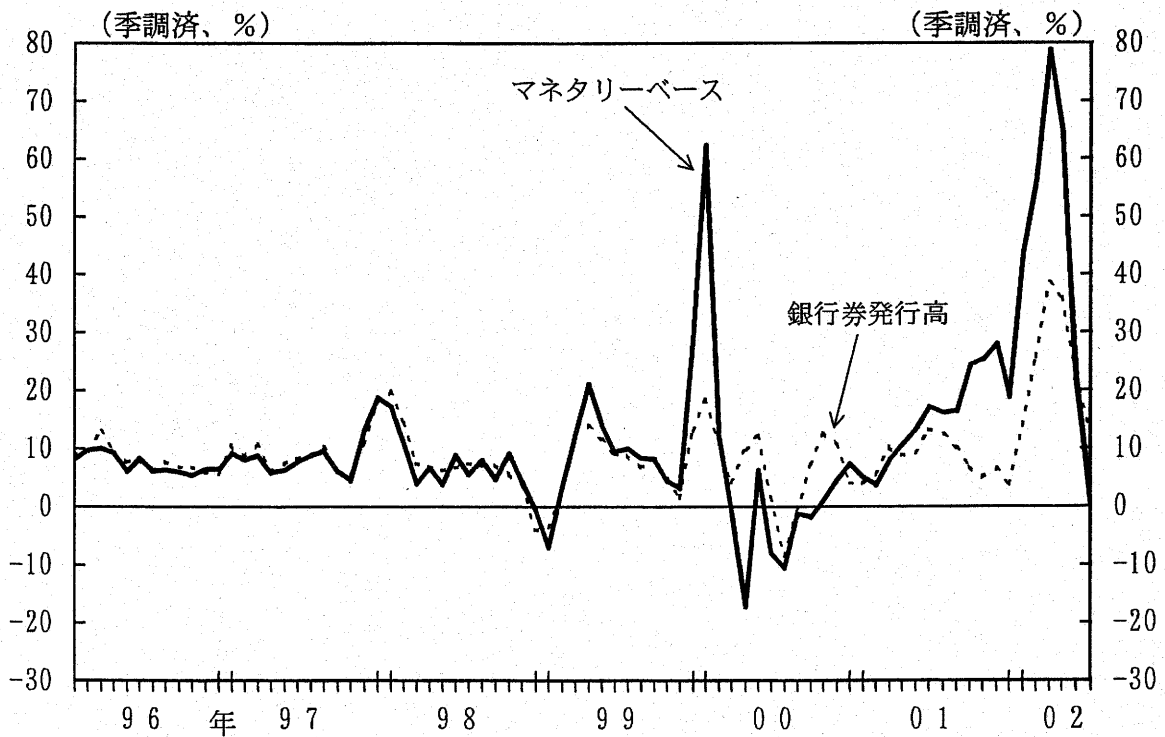
(資料) 日本銀行

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率

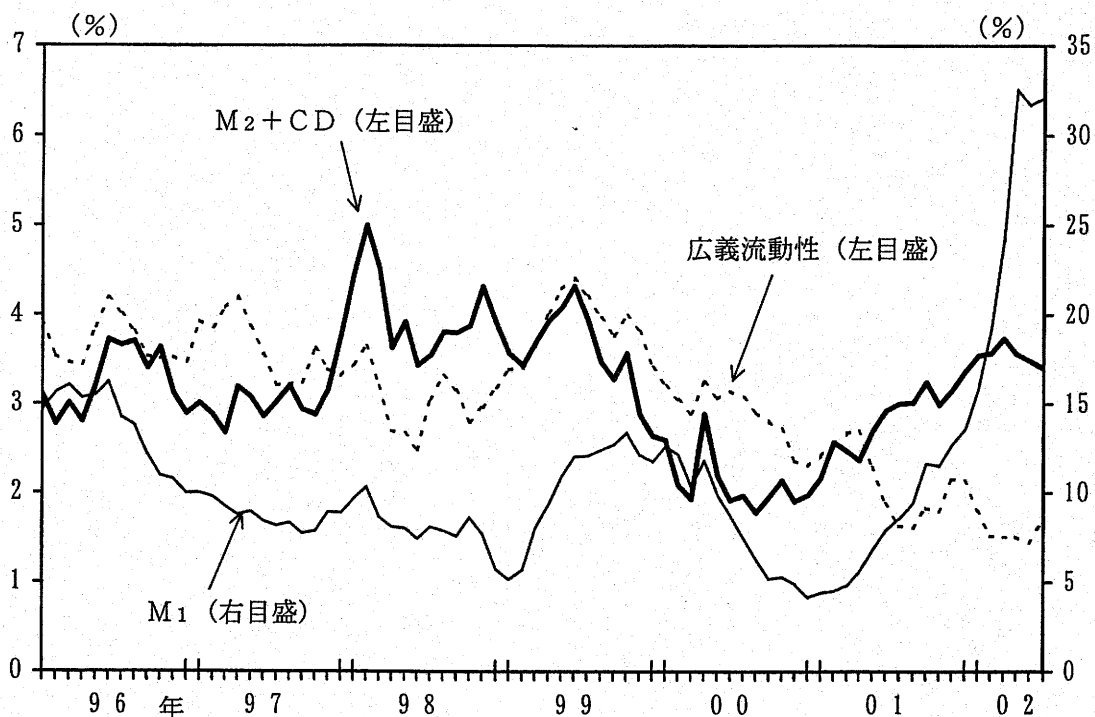


(注) マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣〈ともに金融機関保有分を含む〉）＋日銀当座預金

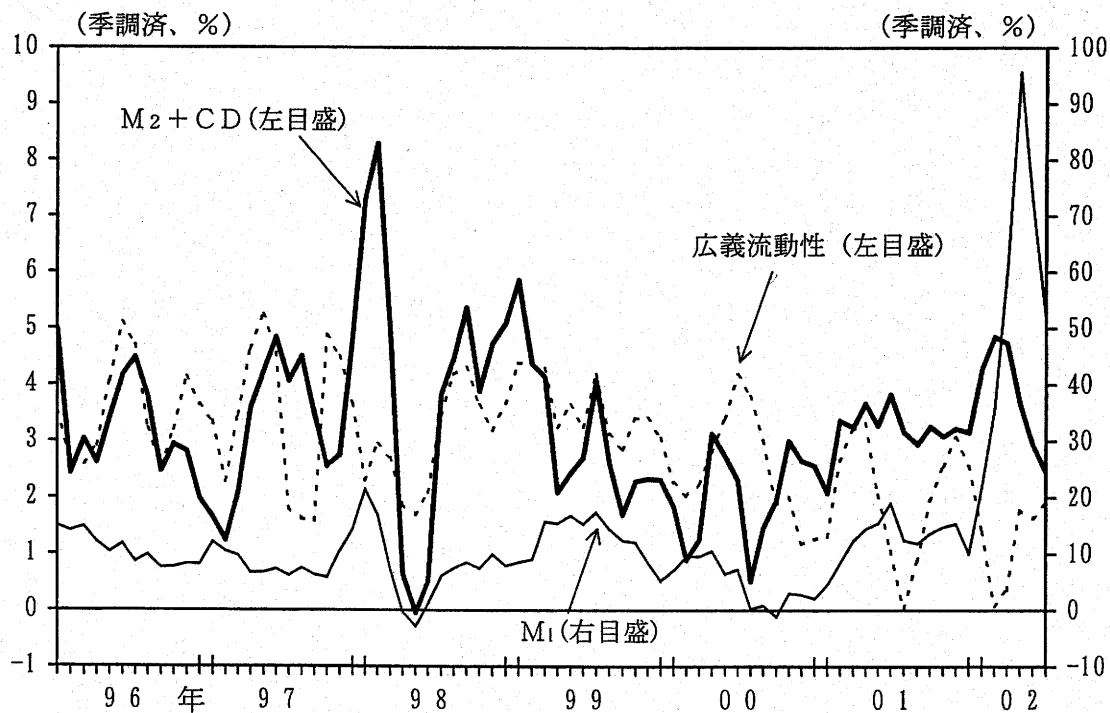
(資料) 日本銀行

マネーサプライ (M1、M2+CD、広義流動性)

(1) 前年比

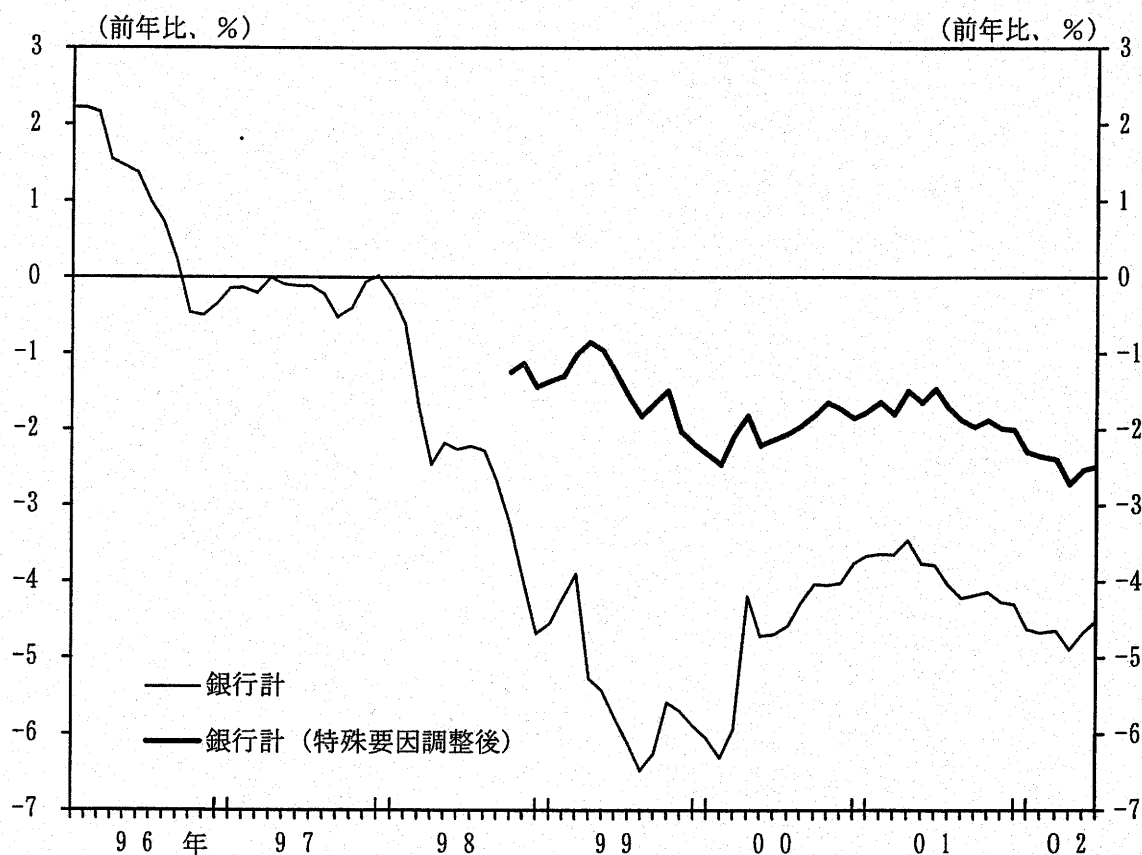


(2) 3か月前比年率



(資料) 日本銀行

民間銀行貸出

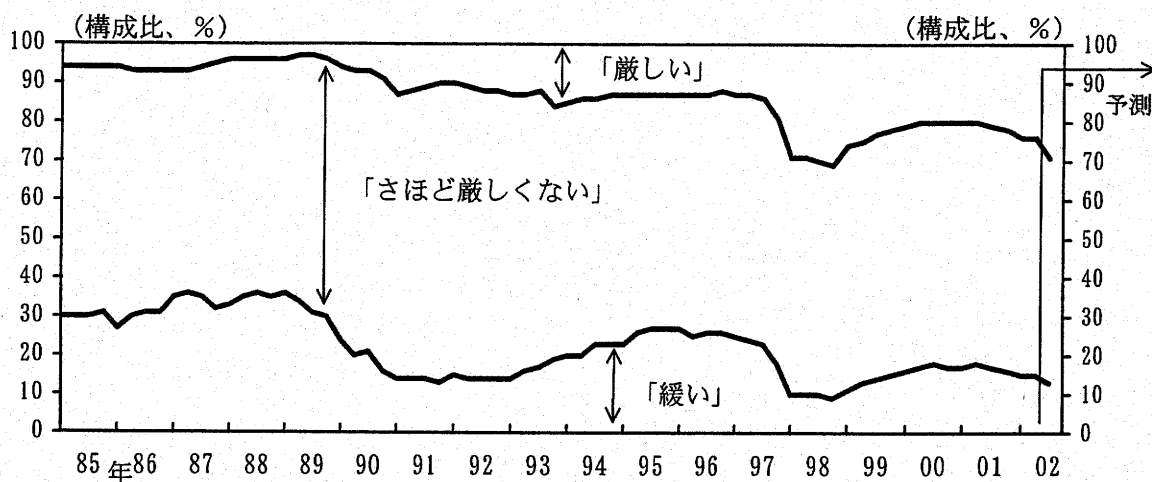


- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

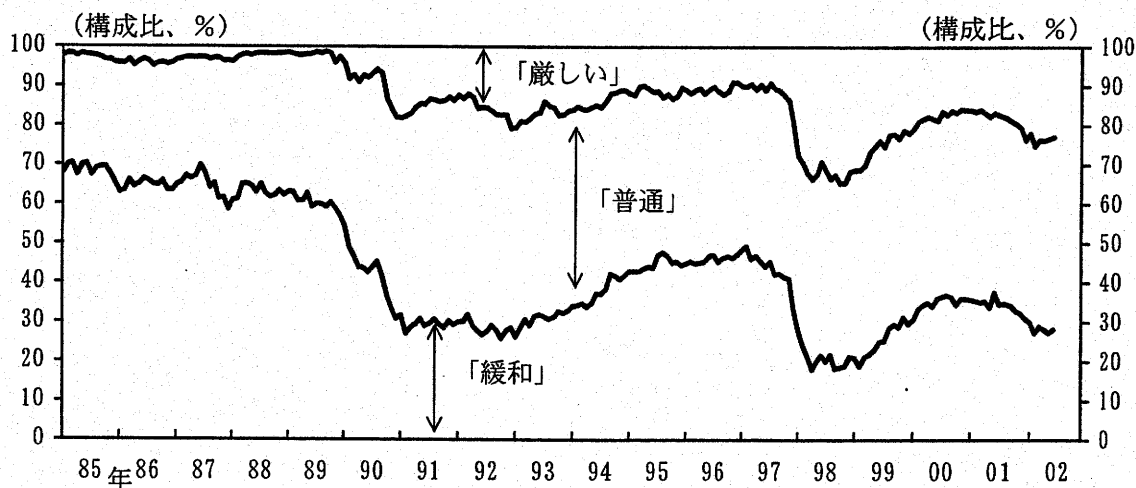
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

中小企業からみた金融機関の貸出態度

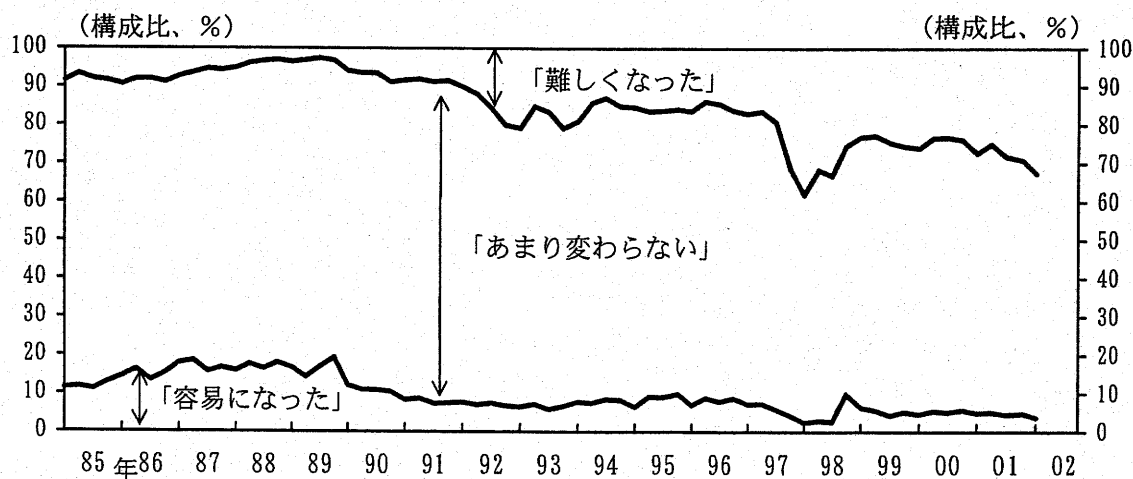
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点6月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点6月中旬)



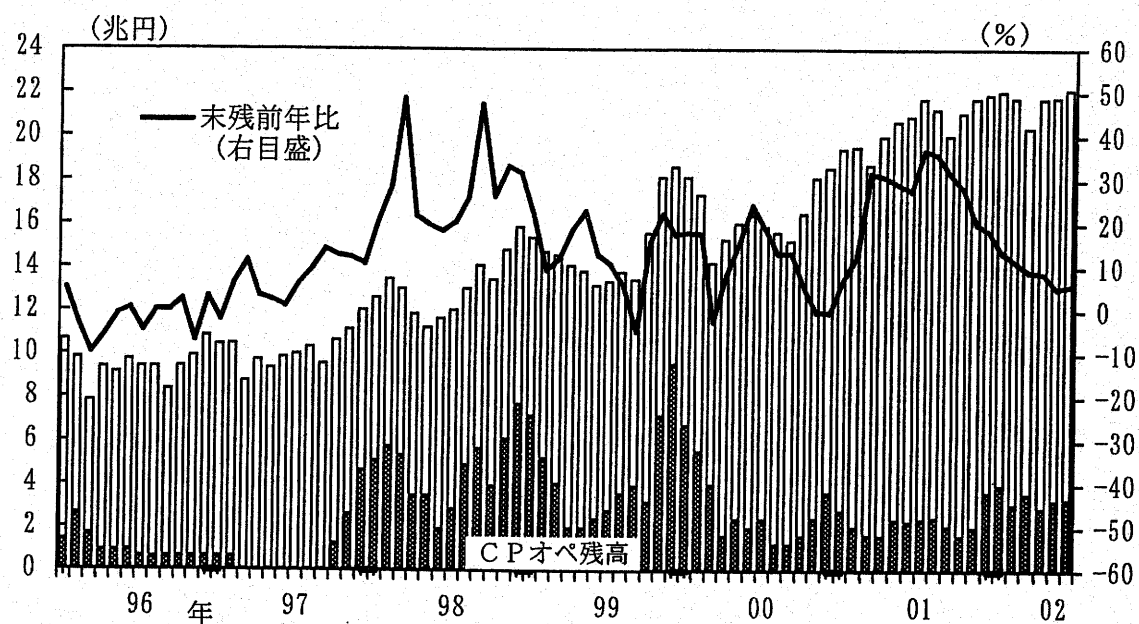
(3) 国民生活金融公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点3月中旬)



(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)

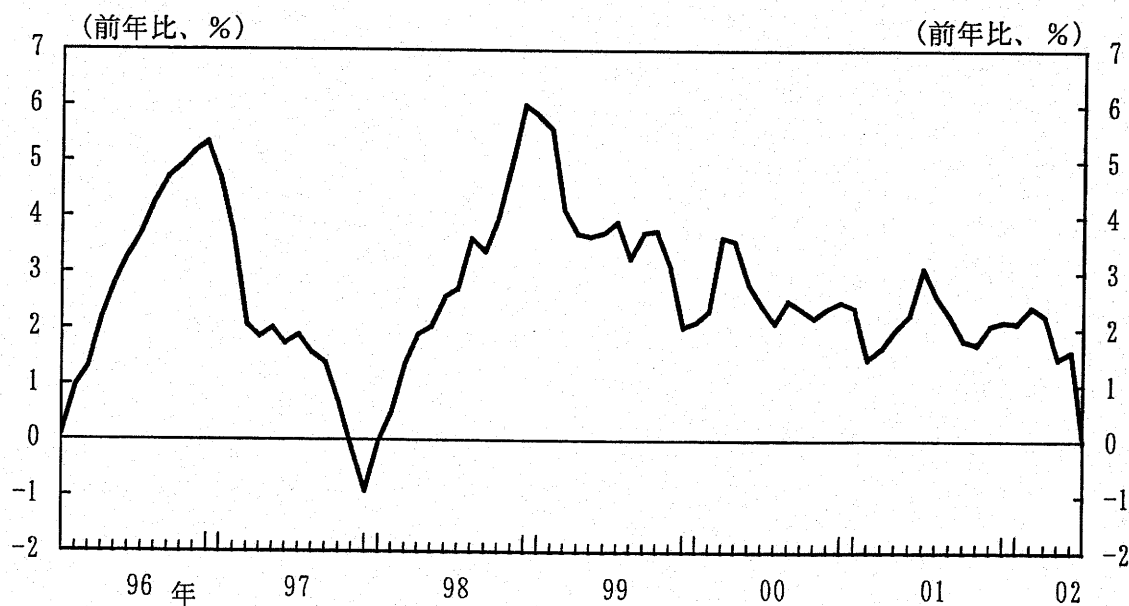


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

	(億円)					
	01/10~12月	02/1~3月	4~6月	02/4月	5月	6月
発行額	31,808	27,157	24,633	5,367	11,978	7,288
(前年)	(20,416)	(21,715)	(35,233)	(10,115)	(9,854)	(15,254)

(3) 社債発行残高(末残前年比)

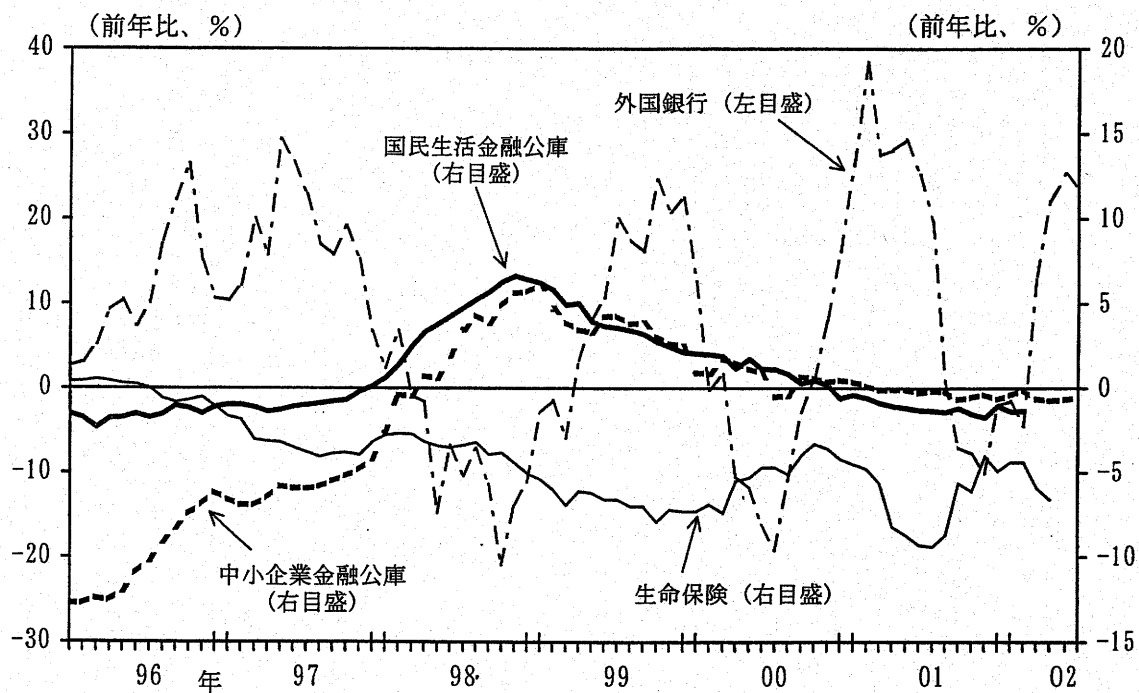


(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。
2. 銀行普通社債を含まない。
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

(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」

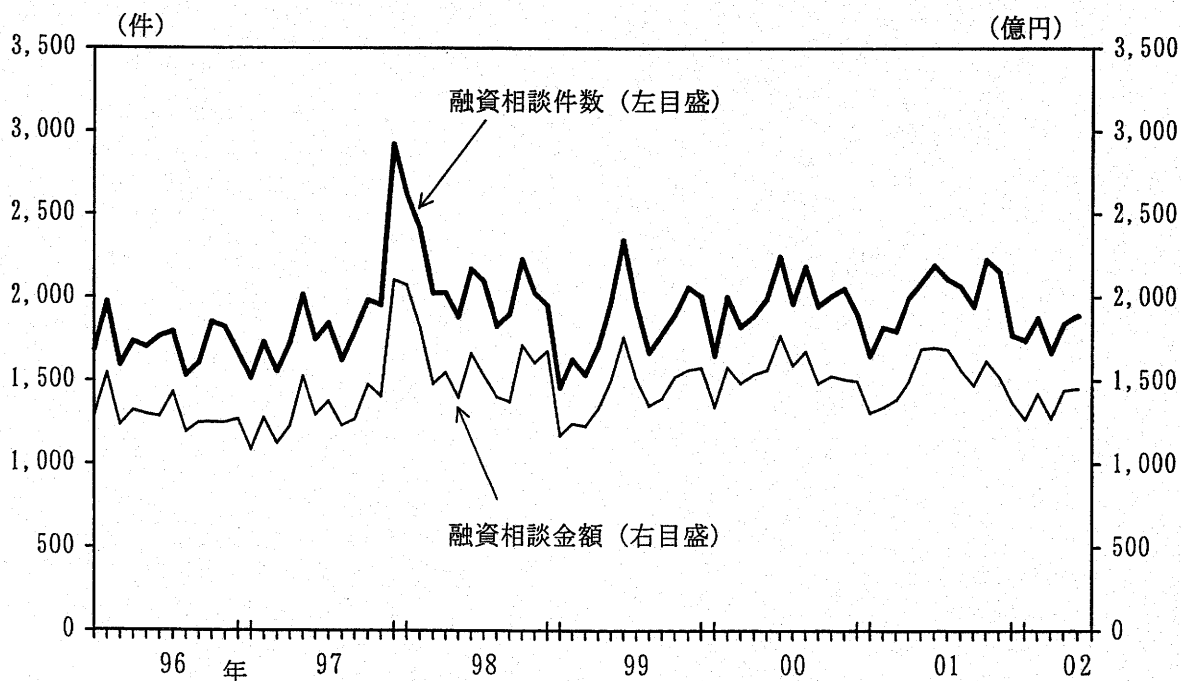
その他金融機関貸出

(1) その他金融機関貸出



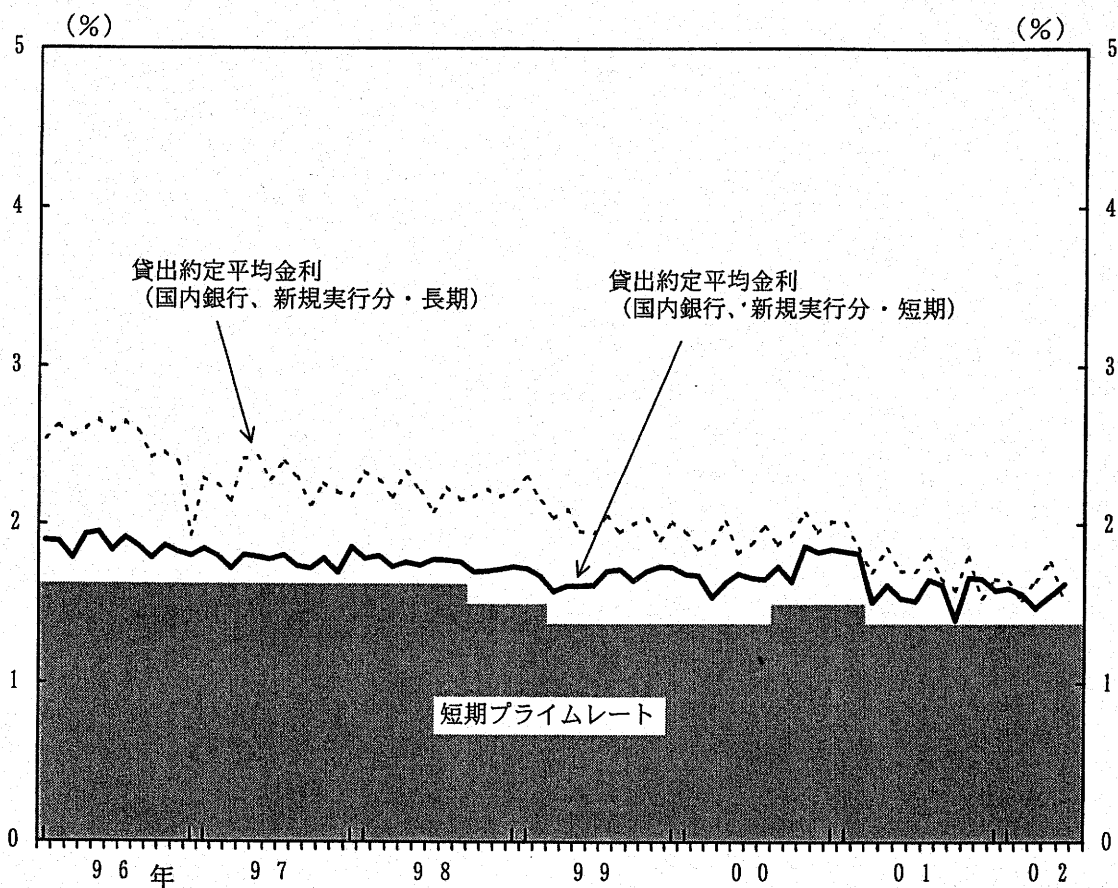
(注) 外銀は平残ベース。その他は末残ベース。

(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

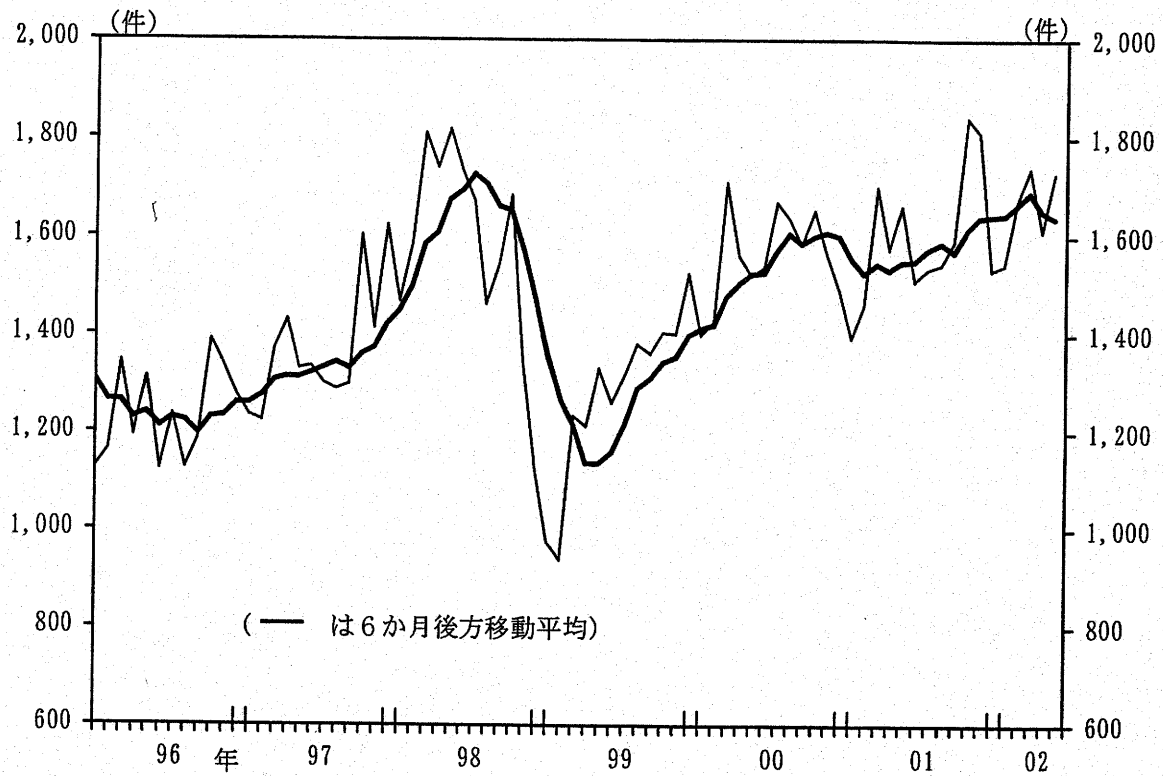


(注) 短期プライムレートは月末時点。

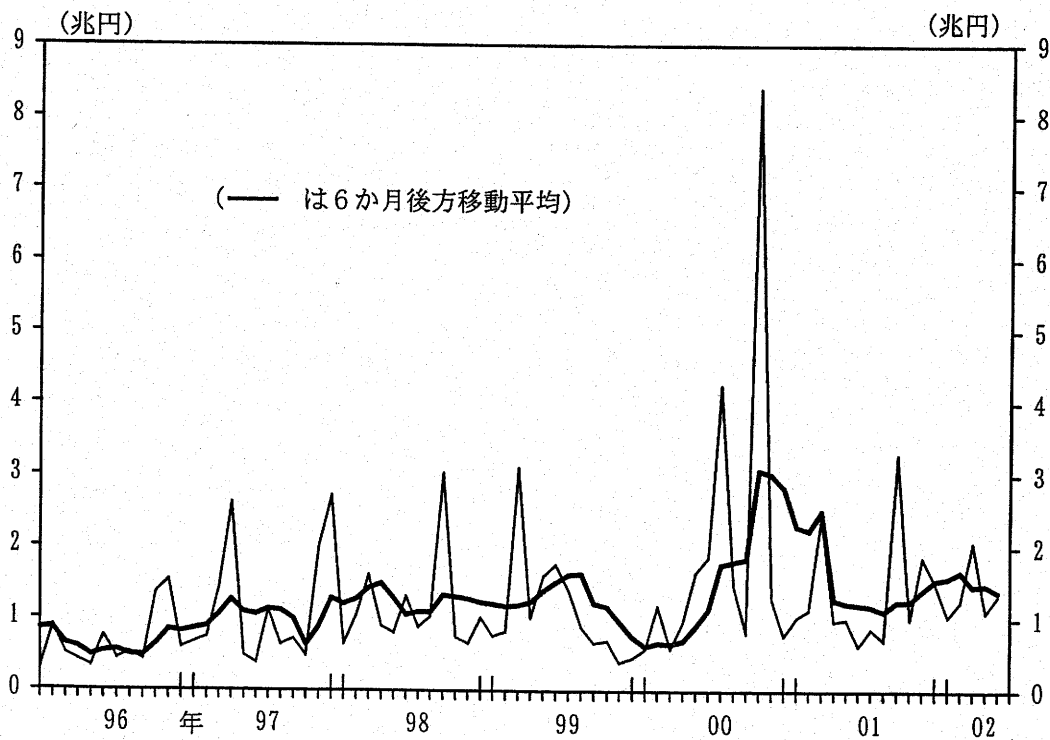
(資料) 日本銀行

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

7月19日(金) 14時

2002.7.19

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6月11、12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7月15、16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6月11日(14:00～15:53)
6月12日(9:00～12:12)

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 (11日)
	二宮 洋二	官房参事官 (大臣官房担当) (12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	増渕 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
企画室企画第1課長	櫛田誠希
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
国際局参事役	高橋 亘

(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
国際局国際調査課長	石田和彦 (11日 14:00～14:50)
政策委員会室調査役	斧渕裕史
企画室調査役	山岡浩巳
企画室調査役	清水誠一

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(5月20、21日)で決定された方針¹にしたがって運営し、当座預金残高を15兆円程度に維持する調節を行った。

こうした調節のもとで、無担保コールレート翌日物(加重平均値)は、0.001~0.002%で落ち着いて推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場は、引き続き落ち着いた推移を辿り、ユーロ円金利、短期国債レートともに低水準が持続している。短期国債レートとユーロ円レート・CPレートとの格差をみると、2~3月には拡大したが、4月以降は市場参加者のリスクテイク姿勢の強まりから、年初並みのレベルにまで縮小している。

国内資本市場、為替市場では、国内景気の先行き見通しと、内外資金フローの変化に注目が集まる相場展開が続いた。円の対ドル相場は、テロ再発懸念や米国内への資金流入鈍化懸念などを背景に全般的なドル安基調が続くもとで、5月半ば以降円高テンポを速めた。こうしたもとで、5月下旬にはわが国通貨当局によるドル買い・円売り介入が報じられ、その後、123~124円台で横這いの展開となっている。株価は、景気・企業業績の回復期待や海外投資家からの資金流入に支えられ、米国や欧州株価の軟調な推移と比べると、総じて底固い動きを続けた。また、長期金利は、概ね1.3%台での横這い圏内の動きとなっている。海外格付け機関による日本国債の格下げが公表されたが、債券市場に特段の反応はみられなかった。

この間、社債や銀行発行債のクレジット・スプレッドは、機関投資家がリスクテイク姿勢を徐々に強めたことを反映して、高格付け債を中心に縮小傾向が続いている。

¹ 「日本銀行当座預金残高が10~15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。」

3. 海外金融経済情勢

米国景気は引き続き回復基調にある。とくに個人消費は、消費者コンフィデンスも改善し、底固く推移している。企業部門の動向をみると、5月のISM製造業指数が受注面を中心に前月比改善し、生産は当面拡大することが見込まれる。設備投資に関しては、先行指標とされる非国防資本財受注が下げ止まりを示している。もっとも、企業の過剰債務、過剰設備の問題や企業収益の先行き不透明感を背景に、設備投資の回復を示唆する明確な兆候はなお観察されていない。雇用面では、民間非農業部門雇用者数が2か月連続して増加するなど、雇用調整の圧力は徐々に和らぐ方向にある。

米国株価は、軟調に推移し、昨年秋以来のレベルに下落した。これは、景気回復期待の高まりに対する修正局面が続いていることに加え、テロ再発懸念やインド・パキスタン情勢の緊迫化、企業会計に対する不信感の強まりなどが影響している。

ユーロエリアでは、本年第1四半期のGDPが輸出増を主因にプラス成長となり、外需主導の景気底入れの動きが明確化している。物価面では、消費者物価指数(HICP)上昇率は、これまでのところ引き続き安定基調にあるが、原油価格上昇の影響、ドイツの労使交渉における高めの賃上げ妥結等の懸念材料もある。また、マネーサプライは、足許、伸び率がやや鈍化したとは言え、高い伸びが続いている。

東アジアでは、輸出・生産が増加し、内需にも持ち直しの動きがみられる。輸出を地域別にみると、米国向けに加えて、東アジア域内向けの増加も目立っている。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

各需要項目の動きをみると、輸出は、4月も1～3月期対比ではっきりと増加した。これを財別にみると、資本財・部品や中間財が引き続き高い伸びとなったほか、これまで減少を続けてきた情報関連財も大幅な増加に転じた。世界の半導体需要については、このところ急速に回復しているが、ユーザー在庫復元の影響が大きく、今年後半以降は、伸びが幾分鈍化する見通しにある。この間、輸入については、依然として減少しているが、国内の生産回復を受けて、

いずれ下げ止まっていくと考えられる。

設備投資動向について、法人季報をみると、製造業を中心に大幅な減少となった。しかし、先行指標である機械受注は、製造業では下げ止まりつつあるようにも窺われる。また、企業収益動向を売上高経常利益率でみると、製造業ではほぼ下げ止まったとみられるほか、非製造業についても、低下テンポがかなり鈍化している。こうした動きは設備投資をサポートすると考えられる。

個人消費については、全体として弱めの動きが続いている。ただし、乗用車販売が持ち直すなど、個人消費は雇用者所得の弱さに比べれば底固さを示しているように窺われる。その背景としては、消費者心理が最悪期に比べれば幾分改善方向にあることなどが考えられる。

こうした需要動向を背景に、鉱工業生産は持ち直している。4～6月期の生産については、予測指数(+4.3%)ほどにはならないにせよ、高めの伸びが予想される。在庫は大幅に減少しており、在庫調整は、全体としてはほぼ一巡したとみられる。ただし、財別の出荷をみると、世界的な情報関連財の在庫復元の動きを強く受けて生産財が大きく増加している一方、最終需要財は国内最終需要の弱さを背景になお減少傾向を脱するには至っていない。

雇用・所得環境については、生産の回復に伴って、所定外労働時間やパートの新規求人など、限界的な部分には改善の動きが出始めている。有効求人倍率は、概ね下げ止まりに近づいている。もっとも、賃金の低下幅が緩やかな拡大傾向にあるほか、雇用者数も全体として減少傾向にあることから、雇用者所得ははっきりとした減少を続けている。

物価面をみると、国内卸売物価は、前月比でみて4か月連続で僅かなプラスないし横這いとなっている。輸入物価については、春先にかけての原油価格上昇を背景にこれまで上昇をみていたが、足許、円高の影響もあって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。

先行きの物価動向については、輸入物価は下落に転じていくことが予想され、その影響を受けやすい国内卸売物価は、再び弱含みとなる公算が大きい。また、消費者物価は、消費財輸入の増勢鈍化が価格低下圧力を何がしか緩和する要因として働くが、賃金の低下がサービス価格の下落を促す可能性もあり、当面、現状程度の緩やかな下落傾向を辿ると考えられる。

(2) 金融環境

資金仲介活動をみると、銀行貸出は前年比2%台の減少が続いている。社債やCPの発行残高は、前年を上回っているものの、伸び率は鈍化している。ただ、これまでやや低調だったA格社債やA2格以下のCPの発行が増加するなど、社債、CPの発行環境は改善傾向にある。

5月のマネタリーベースは、大手行のシステム障害に伴う流動性需要が一服したこともあって伸び率が幾分鈍化したが、引き続き前年比3割程度の大規模な伸びとなっている。

マネーサプライ前年比は、3%台半ばの伸びとなっている。通貨種類別では、M1（現金通貨＋預金通貨）の高い伸び、準通貨の減少という傾向が続いている。そのほかの金融商品の動きをみると、投資信託の減少が続いている一方で、最近では、国債、FBといった安全資産の伸びが高まっている。

貸出約定平均金利は横這い圏内で推移しているが、金融機関は利鞘改善姿勢を徐々に強めている。この間、中小企業の資金繰り判断は、悪化傾向に歯止めがかかりつつある。これは最近の景気改善の動きが影響していると考えられる。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

わが国の経済情勢の現状について、委員は、国内需要は依然弱いものの、輸出がはっきりと増加し生産も持ち直すなど、下げ止まりに向けた動きがみられる、との見解を共有し、前月に続いて判断を幾分上方修正することで一致した。

すなわち、足許、輸出・生産を中心に改善を示す材料が増えていたとの見方が多く示されたが、同時に、委員の間では、こうした輸出・生産の増加が国内最終需要にまで波及していく明確な動きは確認できていないとして、経済全体の下げ止まりには至っていない、との見方が概ね共有された。また、先行きについては、景気は全体として下げ止まっていくと予想されるが、①海外経済の回復テンポがどうなるか、②輸出・生産の持ち直しが非製造業や家計部門にどのように波及していくかにつき、引き続き情勢を注意深く点検する必要があるとの認識が多くの委員より示された。

まず、企業部門の動きについて、ほとんどの委員が、海外経済の回復を背景に輸出がはっきりと増加している点を指摘した。複数の委員は、情報関連財の輸出が増加に転じたこと、アジア諸国の内需が持ち直していること、さらに、アジア域内の相互依存関係が高まり、米国経済の動きの影響を受けにくくなっている可能性があることを、わが国の輸出増加の持続性をサポートする要因として挙げた。

このような輸出の増加や在庫調整の一巡を反映して、多くの委員は生産が持ち直している、と述べた。もっとも、何人かの委員は、足許の輸出・生産の増加は情報関連財を中心とした在庫復元の動きが背景にあると考えられ、その影響が弱まるにつれて、輸出や生産の増加テンポは緩やかになる可能性がある、との見解を示した。

一方、設備投資については、多くの委員は、回復の裏付けは得られていない、との評価を述べた。ただ、何人かの委員は、先行指標である機械受注や建築着工床面積（民間非居住用）の4月の水準が1～3月期に比べて増加していること等から、先行き、設備投資は下げ止まりに近づくことが期待できるのではないかと、この見解を示した。

この間、ある委員は、企業の業況観について、財務省の景気予測調査によると、いずれの企業規模についても、足許、景況判断が改善していることを指摘した。もうひとりの委員は、中小企業金融公庫のアンケート調査によると、売上、収益や雇用面等に関する中小企業の見方が改善しているとの結果を紹介したうえで、経済の前向きの動きが中小企業にも波及しつつあるのではないかと、この見方を述べた。

次に、家計部門についての議論があった。何人かの委員は、生産の増加を背景に所定外労働時間や新規求人など、限界的な労働需給の改善の動きがみられ始めていると指摘した。このうち、ひとりの委員は、企業のリストラは進展し、雇用情勢の悪化にはそろそろ歯止めが掛かり始めるのではないかと発言した。もっとも、多くの委員は、労働分配率の水準は依然として高く、企業の人件費抑制意欲はなお強いと考えられることから、家計の雇用・所得環境は、全体としてなお厳しい状況にある、との認識を示した。

個人消費については、何人かの委員が、各種販売統計は総じて横這い圏内にあるが、所得の悪化度合いに比べれば健闘していると評価できる、との見解を示した。このうちのある委員は、その理由と

して、雇用情勢や消費者コンフィデンスが部分的に改善していることが考えられる、と発言した。一方、複数の委員は、賃金が下落し、雇用者所得が減少する傾向にあるので、消費の基調を判断するにはもう少しデータを見極めたい、と述べた。

物価に関して、複数の委員は、国内卸売物価は、過去の円安や原油価格上昇の影響に加え、内外でみられる製造業分野での需給改善の影響もあって、ほぼ横這いの動きとなっていると述べた。次に、消費者物価については、何人かの委員は、当面、現状程度の下落が続くと予想されるが、最近の企業の低価格戦略見直しの動きや、消費者のデフレ期待の変化、および賃金のサービス価格への波及度合いを注意深く点検したいとの考えを示した。このうちひとりの委員は、消費者物価が景気情勢との関連付けが乏しいままに動く可能性も否定できない、と述べた。これに対し、別のある委員は、消費者物価の基調は需給ギャップや賃金の動きに規定されると考えると、国内需要の回復が明確ではないもとの、消費者物価の先行きは予断を許さない状況が続く、との見方を示した。

以上のような経済・物価情勢について、複数の委員は、引き続き、4月の展望レポートにおける標準シナリオの範囲内にあるとの認識を示した。また、複数の委員は、第1四半期のGDP速報について、供給サイドの統計と併せてみると、輸出が高い伸びを示す一方、内需は力強さに欠けるといふ、想定した景気の展開を裏付けている、との評価を述べた。

こうしたなかで、当面のリスク要因として、多くの委員が、①米国など海外経済の動向や国際的な資本の流れ、②国内の構造調整圧力の景気への影響や金融システム不安に着目した。

まず、海外経済の動向については、多くの委員が、米国経済を中心とした世界経済の回復テンポは依然として不透明感が強いと主張した。ある委員は、米国の個人所得環境は必ずしも堅調ではないことから個人消費は景気の牽引力にはなり難いと考えられるほか、設備投資も比較的lowめの伸びを覚悟せざるを得ない、との見解を述べた。これらの委員は、併せて、米国株価が、企業収益見通しの慎重化に加え、中東情勢の動きやテロ再発懸念、企業会計不信等を背景に、このところ軟調に推移していることが懸念されると指摘した。このうちの複数の委員は、米国の財政赤字が拡大していることもあり、米国への資本流入が減少し、国際的な資本の流れに変調を来た

すリスクがあると発言した。この点に関連して、何人かの委員は、急激なドル安・円高の動きが国内経済に与える影響について注意すべきである、との見解を示した。

何人かの委員は、構造調整圧力が国内経済に与える影響について言及した。ある委員は、企業のバランスシート問題が相対的に非製造業分野に集中しているとみられることや、企業の人件費抑制意欲が強いことが、非製造業や家計への景気改善の拡がりを制約する可能性がある、との留意点を述べた。もうひとりの委員は、こうした製造業を中心とする景気の改善の動きと不良債権問題の帰趨、さらにはバブル崩壊以降の土地などの資産価格調整との関連等について、改めて分析する必要があるとの問題意識を示した。また、別のある委員は、金融システムの状況に関して、昨年度の決算において多額の不良債権処理が行われたものの、ペイオフが解禁されているもとの、なお不安定な状態にある、との認識を述べた。この委員は、銀行券やM1が高い伸びを示していることも金融システム不安が根強く残っていることの証左であるとして、今後も、そうした流動性資産の動きに注意を払う必要がある、と付け加えた。

2. 金融面の動向

金融面に関しては、複数の委員が、景気の改善が高格付け債を中心とする信用スプレッドの縮小に結びついていること、また、株価は海外株価の軟調や一時の急激な円高にもかかわらず、比較的底固い動きを続けていることを指摘した。もっとも、別のある委員は、最近の株価の動きは、過去における過度の売りの調整の域を出ていないと考えられるほか、長期金利が横這いから低下気味に推移していることも踏まえると、市場における景気回復期待はそれほど強くないのではないか、との見方を述べた。この委員は、米国市場をはじめ主要先進国の金融市場においても同様の動きがみられ、世界的に中長期の景気に対する見方が若干慎重化しているように窺われる、と付け加えた。もうひとりの委員は、日本国債格下げの影響は現時点ではみられていないが、先行き、事業法人の資金調達環境に悪影響が及ぶことが懸念される、と発言した。

そのほか、為替市場の動きについても、何人かの委員が言及した。これらの委員は、5月下旬の急激なドル安・円高の動きが経済に与える影響を勘案すると、政府による今回の介入は意義があったとの認識を示した。ただ、このうちのひとりの委員は、市場介入のみに

よってドル安の動きを是正するには限界があるのではないか、との考えを述べた。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

まず、当面の金融政策運営が議論された。景気判断は上方修正したものの、構造調整圧力を抱える日本経済を、持続的な成長軌道に復帰させていくためには、引き続き、思い切った金融緩和を通じて経済を下支えする必要があるとして全ての委員が、現在の調節方針を維持し、潤沢な資金供給を続けることが適当との見解を示した。

また、複数の委員は、民間経済主体や市場参加者の期待を安定させることが重要であるとして、緩和姿勢の継続を明確にすべきである、との意見を述べた。

日銀当座預金残高の水準については、何人かの委員は、「10～15兆円程度」という目標の上限を目指すという現在の姿勢を継続することが適当である、との考えを示した。この間、金融システム不安が一頃に比べて後退したにもかかわらず、15兆円程度の当座預金を比較的安定的に供給できていることについて、議論があった。何人かの委員は、その背景として、①コール市場の残高縮小にみられるような市場機能の低下や、②短期国債市場における需給の緩和を反映して、期間を長めに設定したオペや短期国債を用いたオペに対する需要が高まっているのではないか、との見解を述べた。このうち複数の委員は、市場参加者の間では日本銀行のオペへの依存が定着しつつあり、日本銀行がオペを通じて資金の借り手と貸し手の間を事実上仲介する傾向が強まっている、と発言した。これらの委員は、こうした市場の状況が日本銀行による潤沢な流動性供給とどのような関係にあるかを見極めるためには、引き続き、市場金利や日銀当座預金需要の動きを注意深く点検していく必要がある、との見方を共有した。

この間、ひとりの委員は、現在、マネタリーベースの高い伸びにもかかわらず、広義のマネー指標の伸びが芳しくない点に関し、世上みられるひとつの議論（金融機関が政府に直接貸し付ける案）に触れ、金融機関から政府への資金供給チャンネルを国債購入から貸し付けに変更しても、マネーの伸びは変わらず、もし政府ファイナンスを通じてマネー供給を増やそうというのであれば、財政赤字が

拡大していくことが前提となるのではないか、との意見を述べた。さらに、この委員は、マネタリーベースが大きく増加する過程で、市場参加者の流動性資産やリスクフリー資産に対する選好に大きな変化がみられないことを踏まえると、政策効果が強まるためには、やはり各経済主体のリスク負担能力を高めることが必要である、と続けた。これに対して、別のある委員は、潤沢な流動性供給により、流動性不安は回避され、そのことを通じて中長期ゾーンの金利安定や株価、さらには実体経済活動にも好影響を与えているはずである、との認識を述べた。もうひとりの委員は、強力な金融緩和策のもとで、4月以降、信用リスクプレミアムが縮小するなど、企業のバランスシート調整を円滑に進めやすい環境を提供している面があるのではないかと付け加えた。

このほか、何人かの委員は、他の経済政策のあり方についても触れた。ひとりの委員は、来年にかけて金融システム不安が再燃するリスクがまだ残っていると考えざるを得ないため、不良債権処理の目途を早期につけることの重要性を強調した。別の複数の委員は、経済活性化策や税制改革の具体化を通じて、民間経済活動が活発化することを期待したい、との見解を述べた。

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。

- 本年1～3月期のGDP速報において、底入れしている景気の動きが改めて確認された。政府は、こうした景気の動きを民需主導の持続的な経済の成長に繋げるため、引き続き構造改革を断行しつつ、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んでいる。
- このような観点に立ち、政府としては、6月中に規制改革等からなる経済活性化策、税制改革、歳出構造の改革等を内容とする新たな経済政策の基本方針を示すこととしている。
- 金融政策運営については、現在、当座預金残高目標の上限である15兆円程度の水準で資金供給が行われているが、今後とも、経済・市場動向や金融情勢について十分注視しつつ、資金需要が急激に増大するような場合には、弾力的な対応をお願い

する。また、景気が底入れしているこの時期、デフレから脱却し経済の本格的な回復を確実にするために、引き続き適切な金融政策運営が必要であり、さらなる工夫を講じるべく、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。

内閣府の出席者からは、以下のような趣旨の発言があった。

- 1～3月期のGDPは、前期比+1.4%と4四半期振りにプラスに転じた。これは、基本的には輸出の増加等を通じた外需寄与度の増加が成長率を押し上げた形となっており、こうした姿はこれまでの政府の経済認識にほぼ沿ったものである。
- ただし、依然としてデフレは続いているため、デフレ克服に向けて金融面での対応と同時に、民間需要・雇用の拡大に力点を置いた構造改革を進め、自律的な経済成長を実現することが必要と考えている。このため政府としては、経済財政諮問会議において、中長期的な視点を踏まえた税制改革や経済活性化をはじめとする基本方針の第2弾を取りまとめることとしており、6月7日に取りまとめに向けての包括的な総理大臣指示があったところである。
- 金融面での取り組みとしては、政府は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方針であり、引き続き不良債権処理の一層の促進を図るとともに、活性化された経済を支える活力ある金融システムの確立を進める。日本銀行におかれても、デフレ克服に実効性ある金融政策の検討・実施を継続して頂きたい。

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を現状維持と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6月13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（4月30日）の議事要旨が全員一致で承認され、6月17日に公表することとされた。

以 上

(別 添)

平成14年6月12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