

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2033年12月>

2003.12.10

金融市場局

金融調節の運営実績

1. 当座預金残高の動向と金融調節

金融調節については、前回会合（11月20～21日）で決定された方針（「日本銀行当座預金残高が27～32兆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。」）に従って運営した結果、当座預金残高は28～31兆円台で推移した（当座預金残高：11月21日29.9兆円→12月10日30.2兆円）。

こうした調節の下、O/Nレート（加重平均値）は、0.001～0.002%で推移した。

2. 当座預金・準備預金の動向

前回会合以降の当座預金・準備預金の動向をみると、潤沢な当座預金供給を実施した結果、超過準備・非準預先当座預金ともに高水準で推移している。

積み期間中の1日平均、億円

積み期間	当座預金残高		準備預金残高		超過準備残高		非準預先当預残高	
03年8月	293,844	(94.1)	277,206	(104.7)	219,647	<92,795>	16,638	<16,002>
03年9月	297,244	(94.6)	276,003	(99.6)	218,740	<95,569>	21,241	<14,484>
03年10月	298,632	(84.6)	278,314	(89.4)	221,300	<104,336>	20,318	<14,870>
03年11月	301,633	(56.0)	280,072	(60.0)	212,793	<126,188>	21,561	<18,328>

— ()は前年比%、<>は前年実績値

— 03年11月積み期は、03年12月10日までの値（前年も同様）

以 上

(図表1)

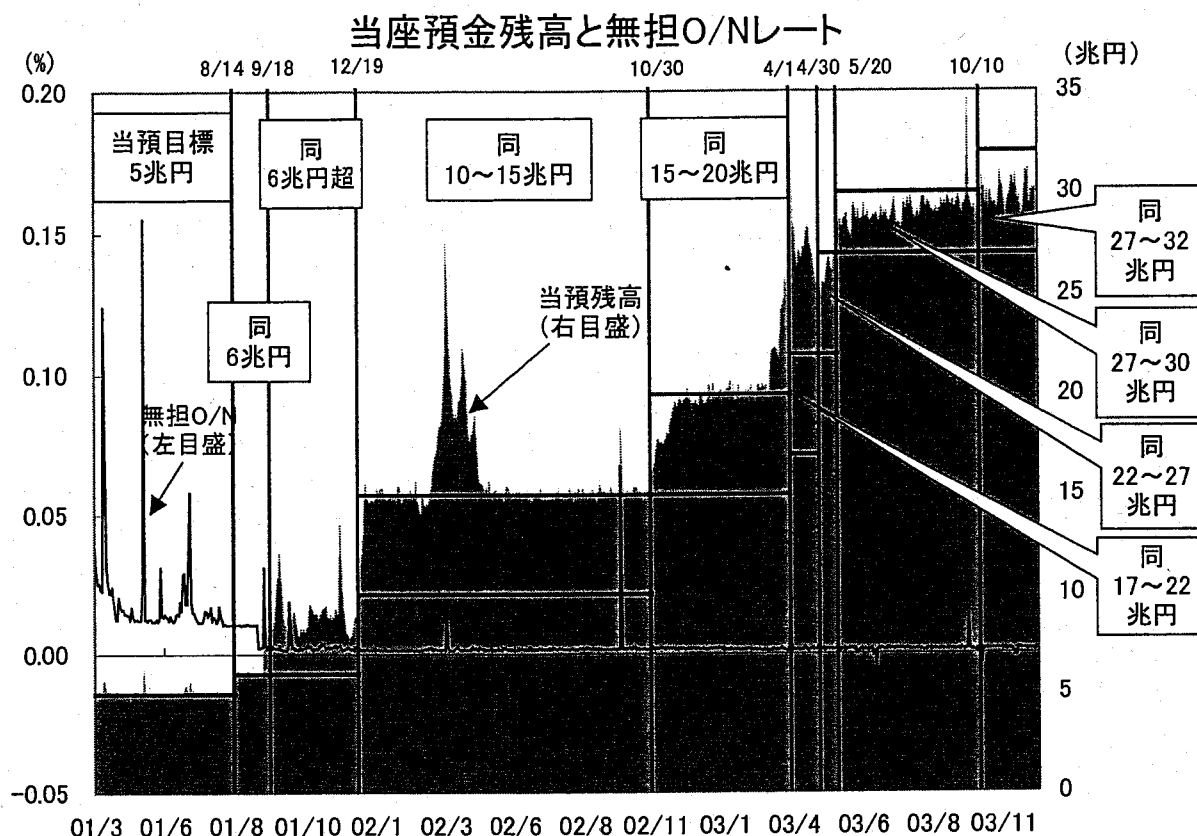
金融調節の実績の推移

(億円、%)

	日銀当座預金残高(実績値)					無担 O/N レート 加重 平均値	補完 貸付 残高	<参考> 朝方の日銀当座預金 残高見込み		
	準備預金残高	準備預金		残り所要額 (1日平均)	制度の 非適用先 の残高			追加オペ後		前日実績 対比
		超過 準備								
11月17日(月)	301,700	279,500	75,400	45,800	22,200	-0.001	0.0	301,000	-	-6,000
11月18日(火)	309,100	288,100	87,700	40,100	21,000	-0.001	0.0	309,000	-	+7,000
11月19日(水)	302,300	281,000	142,100	36,300	21,300	0.001	1.0	303,000	-	-6,000
11月20日(木)	296,400	272,800	150,200	32,800	23,600	0.002	1.0	297,000	-	-5,000
11月21日(金)	298,600	277,200	197,400	23,900	21,400	0.002	15.7	299,000	-	+3,000
11月25日(火)	288,100	271,500	209,400	21,900	16,600	0.001	0.0	288,000	-	-11,000
11月26日(水)	290,300	272,500	207,600	19,700	17,800	0.001	0.0	290,000	-	+2,000
11月27日(木)	298,500	278,800	212,600	17,100	19,700	0.001	0.0	298,000	-	+8,000
11月28日(金)	310,200	290,300	241,000	10,700	19,900	0.001	0.0	311,000	-	+12,000
12月1日(月)	309,400	284,800	246,400	8,700	24,600	0.001	0.0	310,000	-	+0
12月2日(火)	311,400	291,800	257,200	6,700	19,600	0.002	0.0	311,000	-	+2,000
12月3日(水)	293,000	274,100	266,100	6,600	18,900	0.001	0.0	293,000	-	-18,000
12月4日(木)	299,600	275,900	267,600	6,500	23,700	0.001	0.0	300,000	-	+7,000
12月5日(金)	301,400	277,100	269,200	6,300	24,300	0.001	0.0	301,000	-	+1,000
12月8日(月)	301,400	278,300	272,000	6,300	23,100	0.001	0.0	300,000	-	-1,000
12月9日(火)	301,800	279,700	272,600	6,200	22,100	0.002	0.0	302,000	-	+1,000
12月10日(水)	301,600	274,800	267,500	6,000	26,800	0.001	1.0	301,000	-	-1,000

(注) 12月10日分は、5時同時処理終了時点。

(図表2)



対外非公表

日銀当座預金の保有状況

(単位:億円)

	8月積み期	9月積み期	10月積み期	11月積み期 ^(注)	12/10日	11月積み期 所要準備額
準預先	277,206	276,003	278,314	280,072	274,846	<57,059>
都長銀	139,091	147,206	142,276	136,683	127,739	<28,537>
地銀	22,935	19,373	19,129	22,768	20,190	<9,027>
地銀Ⅱ	10,321	9,252	7,731	8,173	7,274	<1,017>
外銀	49,976	50,529	56,277	55,142	53,733	<501>
郵政公社	32,455	26,628	24,888	24,944	28,179	<13,905>
非準預先	16,638	21,241	20,318	21,561	26,744	
短資	2,259	2,102	3,013	4,151	3,691	
一部系統	1,647	5,367	4,171	4,463	9,152	
政府系	1,352	1,802	1,543	1,670	1,556	
証券会社等	11,380	11,970	11,592	11,277	12,345	
当預残高	293,844	297,244	298,632	301,633	301,590	

(注) 11月16日~12月10日までの平均。12月10日分は、5時同時処理終了時点。

(図表3)

資金需給の推移

(単位：兆円)

	資金需給			金融調節	当預残高(末残)
		銀行券	財政等		
7月	▲5.1	+0.4	▲5.4	+5.4	29.2
8月	▲5.8	+0.1	▲5.9	+5.6	29.1
9月	▲1.6	+0.6	▲2.3	+7.1	34.6
10月	▲2.7	▲0.6	▲2.1	▲2.1	29.8
11月	▲4.3	▲0.3	▲4.0	+5.5	31.0
12月(1-10日)	▲9.8	▲0.5	▲9.4	+9.0	30.2

(注) 四捨五入の関係で、資金需給の内訳と合計は必ずしも一致しない。

最近のオペ結果の推移(1)

(*) は対外非公表

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	按分比率
手形買入(全店)	181,926	11月18日	6M	6,000	3.53	0.010	0.009	72.0
		11月27日	6M	8,000	2.99	0.011	0.009	59.9
		12月1日	7M	10,000	2.13	0.007	0.003	4.4
		12月4日	7M	8,000	2.98	0.006	0.005	94.5
手形買入(本店)	96,366	11月18日	4M	6,000	3.30	0.002	0.002	83.6
		11月21日	4M	8,000	2.62	0.003	0.002	38.3
		11月28日	4M	8,000	1.96	0.002	0.002	54.9
		12月2日	4M	8,000	2.73	0.004	0.003	79.4
		12月10日	4M	6,000	4.61	0.004	0.004	66.0
CP等買現先	27,775	11月19日	2M	4,000	1.69	0.003	0.003	76.6
		11月25日	2M	4,000	1.54	0.005	0.005	全取り
		12月2日	2M	4,000	2.17	0.009	0.008	59.2
		12月8日	2M	4,000	2.00	0.009	0.009	90.9
国債買現先	32,921	11月19日	3M	4,000	0.47	0.001	0.001	全取り
		11月27日	4M	4,000	0.76	0.001	0.001	全取り
短国買入	182,958	11月20日	-	6,000	3.63	0.006 (*)	0.006 (*)	全取り
		11月21日	-	6,000	3.14	0.018 (*)	0.018 (*)	43.0
		11月27日	-	6,000	4.27	0.011 (*)	0.010 (*)	13.2
		11月28日	-	6,000	3.33	0.005 (*)	0.005 (*)	39.4
		12月4日	-	6,000	3.58	0.004 (*)	0.003 (*)	27.8
国債買入	-	11月17日	-	3,000	1.90	-0.014	-0.015	82.0
		11月25日	-	3,000	2.86	0.009	0.006	全取り
		12月1日	-	3,000	3.00	0.000	-0.002	全取り
		12月8日	-	3,000	2.48	-0.009	-0.012	全取り

(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	按分比率
手形売出	0	11月18日	2W	8,000	4.70	0.001	0.001	21.6
		11月20日	2W	8,000	4.24	0.001	0.001	24.0
		11月25日	1W	10,000	2.97	0.001	0.001	35.4
		11月25日	1W	6,000	2.81	0.001	0.001	38.6
		11月26日	1W	6,000	3.62	0.001	0.001	28.8
		11月27日	1W	6,000	3.69	0.001	0.001	32.0

- (注) 1. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。
 2. 短国買入の直近残高は、繰上償還等を控除していない。
 3. 国債買入の平均落札レート及び落札決定レートは、利回り較差。
 4. シャドーはオファー額に未達のもの。
 5. オペ直近残高は2003/12/10日現在(実行日ベース)。

最近のオペ結果の推移(2)

1. ABCP買入

(億円、%)

直近残高	オファー日	買入上限額	応札額	落札額	平均落札レート	落札決定レート
424	8月11日	500	600	470	0.001	0.000
	9月5日	500	852	492	0.002	0.000
	10月9日	500	942	500	0.028	0.011
	11月6日	500	164	130	0.010	0.008
	11月26日	500	500	400	0.000	0.000

(注) 1. 直近残高は2003/12/10日現在(実行日ベース)。

(注) 2. 平均落札レート、落札決定レートは本行の提示した下限利回りとの較差。ちなみに、直近(11/26日)のオファーにおける下限利回りは、①2週間超1か月以内:0.006%、②1か月超3か月以内:0.025%、③3か月超1年以内:0.032%。

2. ABS買入

(億円)

直近残高	約定日	買入額
10	9月16日	10

(注) 1. 直近残高は2003/12/10日現在(実行日ベース)。

(図表5)

日銀バランスシート(11月末)

中長期国債	64.9	(+9.6)	銀行券	71.0	(+2.9)
短期オペ(ネット)	45.2	(▲3.9)	当座預金	31.0	(+11.1)
			政府預金および 政府余資	20.3	(▲3.7)

—— 主要項目のみ抜粋。単位:兆円。()内は前年差。

本行受入担保残高の推移

末残、単位：表内＝兆円、括弧内＝億円

担保種類	2003/6月	7月	8月	9月	10月	11月
総計	73.6	68.0	66.0	67.5	65.3	66.1
国債	48.4	44.1	42.4	41.7	40.6	42.1
利付国債等 ^(注1)	32.8	31.7	31.1	32.0	32.0	^(注2) 31.9
TB・FB	15.5	12.3	11.3	9.6	8.5	10.2
社債	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
その他債券	2.7	2.6	2.6	2.8	2.6	2.7
手形計	0.8	0.9	0.9	0.6	0.7	0.9
うちCP	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
証貸	21.0	19.7	19.5	21.7	20.7	19.7
企業向け	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
交付税特会・預保・産業再生機構向け ^(注3)	20.6	19.3	19.1	21.3	20.3	19.4
うち民間債務分	1.8	1.8	1.8	1.6	1.6	1.8

ABS	201	196	193	188	151	151
ABCP	769	868	792	533	850	651
(うち特則分)	(226)	(223)	(166)	(161)	(217)	(109)
(参考) CP等買現先オペにおけるABCP買入残高	7,200	7,435	3,952	6,835	9,055	6,180
(うち特則分)	(5,072)	(5,260)	(3,053)	(4,634)	(6,335)	(4,950)

(注1) 利付国債、割引国債、承継国債および分離国債。

(注2) 分離国債は、1,536億円

(注3) 産業再生機構向けは、5月末残より含む。

手形買入使用額等

単位：兆円

	2003/6月	7月	8月	9月	10月	11月
合計 ^(注1)	24.3	24.4	25.3	26.2	24.6	26.1
うち手形買入使用額 ^(注1)	23.5	23.6	24.5	25.4	23.8	25.2
当座貸越残高 日中ピーク ^(注2)	1.9	2.0	2.3	2.1	2.2	2.0

(注1) 末残

(注2) 平残 (ITC口を除く)

(参考) ABCPの担保適格審査状況 (12月10日現在で審査済のもの)

	件数	発行枠
担保適格ABCP (特則分)	18件	10兆9,000億円
担保適格ABCP (特則外)	19件	2兆893億円
市中ABCP計	69件	20兆9,412億円

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<作成局における保管期間満了時期：2033年12月>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

2003.12.10

金融市場局

最近の金融・為替市場の動向

1. 概況

前回の政策決定会合以降の市場動向をみると（図表1、2）、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、無担保コール・レートは、引続き概ねゼロ%近傍で推移している。また、ターム物レートも、一時的に短国レートが強含む場面がみられたものの、総じてみれば、低位安定している。

国内資本市場をみると、株式市場では、12月初にかけて、米国株価の反発や需給悪化懸念の後退などから、株価は幾分持ち直した。その後、米国株価の反落や円高の進行などを受けて再び軟化し、日経平均株価は、足許では、10千円前後で推移している。債券市場では、入札が無難に消化され、需給面での不透明感が後退する一方で、わが国景気の緩やかな回復などを背景とした戻り売り圧力も強く、11月下旬にかけて、長期国債流通利回り（10年新発債）は、概ね1.3%前後でもみ合って推移した。その後は、株価動向に影響され易い展開となり、足許では、1.3%台前半で推移している。この間、民間債流通利回りの対国債スプレッドは、利益確定売りなどから一時的に拡大したが、足許では、落ち着いて推移している。

円の対ドル相場は、米国の「双子の赤字」問題への懸念の強まりや、イラク情勢の悪化を嫌気した投資家のドル資産離れの動きなどから、ドルが全面安となるなかで幾分上昇し、足許では、107~108円台で推移している。

2. 市場別の動向

(1) 短期金融市場

短期金融市場の動向をみると（図表2）、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、無担保コール・レート（O/N）は、引続き概ねゼロ%近傍で推移しているほか、ユーロ円レート（3M）も、低位安定している。

短国レート（3M）は、11月下旬にかけて、既往ボトム圏に達しつつあるなか、ディーラーの在庫水準の重さが意識され、増額となったFB入札（11/26日）を契機に、一時的に強含んだ。もっとも、レート上昇により運用妙味が増したことから、足許にかけて低下した。

また、GCLレポ・レート（S/N）も、11月末にかけて、ディーラーの在庫ファンディング・ニーズの強まりなどから、上記FB発行日がスタート日となる取引で幾分強含んだものの、総じてみれば低位安定している。

この間、ユーロ円金利先物レートは（図表3）、中短期ゾーン金利が落ち着いて推移するなか、低下基調で推移した。

	前回決定会合 直前（11/19日）	期間中ピーク （終値ベース）	期間中ボトム （終値ベース）	直近終値 （12/10日）
ユーロ円レート （出合い、3M）	0.015%	0.015% （11/19-12/10日）	0.015% （11/19-12/10日）	0.015%
FBレート （3M）	0.004%	0.010% （11/26日）	0.003% （12/3、10日）	0.003%
TBレート （6M）	0.008%	0.010% （11/26-12/1日）	0.007% （12/8-10日等）	0.007%
ユーロ円金利先物 （2004/9月限）	0.185%	0.185% （11/25-27日等）	0.140% （12/10日）	0.140%
GCLレポレート （出合い、S/N）	0.003%	0.005% （11/27日）	0.003% （11/28-12/10日等）	0.003%

（注）ユーロ円金先の中心限月は、11/20日までは2004/6月限。

(2) 債券市場

債券市場では(図表4)、過密スケジュールとなった入札が無難に消化され、需給面での不透明感が後退する一方で、わが国景気の緩やかな回復などを背景とした戻り売り圧力も強く、11月下旬にかけて、長期国債流通利回り(10年新発債)は、概ね1.3%前後でもみ合って推移した。その後、「足利銀行の一時国有化」報道(11/29日)を受けた株価の上昇や、10年債入札(12/2日)後の販売不振を契機に、1.4%半ばまで上昇したが、足許では、1.3%台前半で推移している。

—— イールド・カーブは(図表5)、12月初にかけて、株価の上昇や、10年債入札(12/2日)後の販売不振を契機に、長期ゾーンを中心に幾分スティープ化したが、その後は株価の調整などを眺めてフラット化している。

—— 市場参加者が注目する債券価格変動要因をみると(図表8)、わが国景気動向や株価に対する関心が一段と高まっている。これを映じて、株価と長期金利の相関係数も(図表8)、高い状態が続いている。

—— 国債流通利回りのボラティリティは(図表6)、足許、中期より長いゾーンで幾分上昇しているものの、長い目でみると総じて低下基調にある。この間、インプライド・ボラティリティも、低下傾向にある。

—— 円金利スワップ・レートの対国債スプレッドは(図表7)、中期ゾーンを中心に拡大した状態が続いている。大手行は、過去に積上げた固定受け超ポジションの調整を続けているほか、リスクを抑制しながら債券投資を行っていることから、中期ゾーンでの固定払いニーズは引き続き強い模様。

	前回決定会合 直前 (11/19日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (12/10日)
5年新発債 利回り	0.585%	0.545% (11/28日)	0.650% (12/2日)	0.570%
10年新発債 利回り	1.290%	1.290% (11/19日)	1.460% (12/2日)	1.310%
20年新発債 利回り	1.810%	1.770% (12/10日)	1.930% (12/2日)	1.770%
30年新発債 利回り	2.055%	2.015% (12/10日)	2.200% (12/2日)	2.015%

債券相場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、長期国債流通利回り（10年新発債）で、当面、1.2～1.6%程度を予想する向きが多い。特に、押目買いの水準として1.5%が、戻り売りの水準として1.3%が、それぞれ強く意識されているため、基本的にこのレンジ内で推移するとの見方が多い。

—— もっとも、わが国景気回復に伴う金利上昇に対する警戒感は根強く、株価が日経平均株価で11,000円以上の水準で定着したり、12月の短観等が市場予想を上回る結果となった場合には、市場参加者の想定レンジを超えて、金利が上昇する可能性が指摘されている。

(3) クレジット・スプレッド等

社債流通利回りの対国債スプレッド（図表9）は、一部に利益確定売りがみられたことなどから幾分拡大したが、足許では、落ち着いて推移している。また、民間企業にかかるクレジット・デフォルト・スワップ（CDS）プレミアム（図表9）は、転換社債の発行増加に伴うヘッジ需要を見越したプロテクション買いなどから拡大した。

この間、銀行債流通利回りの対国債スプレッド（図表10）は、引続き横這い圏内で推移した。また、銀行にかかるCDSプレミアム（図表10）は、株価の堅調な推移などを受けて縮小した。

	前回決定会合 直前 (11/19日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (12/9日)
A格社債の対国債 スプレッド (5年)	0.253%	0.271% (12/2日)	0.243% (12/9日)	0.243%
BBB格社債の対国債 スプレッド (同)	0.579%	0.612% (12/2日)	0.579% (11/19日)	0.580%
BB格社債の対国債 スプレッド (同)	1.059%	1.084% (11/28日)	1.048% (12/9日)	1.048%
みずほコーポ債の対国 債スプレッド (同)	0.191%	0.221% (11/28日)	0.189% (11/20日)	0.217%

(4) 株式市場

株式市場の動向をみると(図表15)、12月初にかけては、米国株価の反発や、海外投資家の買い越し基調が確認されたことに伴う需給悪化懸念の後退、さらには、「足利銀行の一時国有化」報道(11/29日)を材料に、株価は幾分持ち直した。その後、米国株価の反落や円高の進行などを受けて再び軟化し、日経平均株価は、足許では、10千円前後で推移している。

—— 主体別の売買動向をみると(図表16)、「海外投資家」は、決算期末を控えた海外ファンド筋による利益確定売りを受けて、買い越し額は減少したものの、依然、買い越し基調にある。また、「個人」では、信用買いの手仕舞い売りもみられたことから、売り越し幅が大幅に拡大した。一方、「投資信託」は、株式投信の新規設定の増加を受けて、2か月連続で買い越しとなった。

—— 業種別の株価騰落率をみると(図表16)、前回会合以降、幅広い業種で上昇している。この間、主要銀行の株価は(図表17)、足利銀行の破綻が個別行の問題として認識され、金融システム不安が連想されるに至らなかったもとの、海外投資家による買い越し基調が確認されたことなどから、持ち直している。一方、地銀の株価は(図表17)、総じてみると、概ね横這い圏内で推移しているが、不良債権処理に遅れがみられる一部地銀では、大きく下落するなど、選別色が強まっている。

—— 企業業績については、基調としては、増益シナリオが維持されている模様。もっとも、一部企業は、先行きの業績見通しについて、依然慎重な姿勢を維持しているとみられることから、リビジョン・インデックス (図表18) は、ゼロ近傍で推移している。

	前回決定会合 直前 (11/19日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値
TOPIX	953pts	953pts (11/19日)	1023pts (12/2日)	980pts (12/10日)
日経平均株価	9,614円	9,614円 (11/19日)	10,429円 (12/4日)	9,910円 (12/10日)
NY ダウ平均	9,690ドル	9,619ドル (11/20日)	9,965ドル (12/8日)	9,923ドル (12/9日)
NASDAQ 総合指数	1,899pts	1,881pts (11/20日)	1,989pts (12/1日)	1,908pts (12/9日)

株式市場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、海外投資家や、個人投資家の信用取引動向に影響されやすい地合いが続くため、当面は、値動きの荒い展開を予想する向きが多い。もっとも、やや長い目でみると、①わが国景気が緩やかな回復基調にあること、②国内投資家勢の需給は改善傾向にあること、③バリュエーション指標からも (図表18)、株価は依然、割安な水準と評価されること、などから、株価は緩やかに上昇するとの見方が維持されている。この間、リスク・ファクターとしては、①地政学的リスクの高まり、②円高の一段の進行、③米国景気の息切れ、などが意識されている。

(5) 為替市場

円の対ドル相場 (図表 19、20) は、9 月対米証券投資におけるネット流入額の大幅減を契機とした、米国の「双子の赤字」問題への懸念の強まりや、イラク情勢の悪化を嫌気した投資家のドル資産離れの動きなどから、ドルが、主要通貨のほか資源国通貨に対しても、全面安となるなかで、12月上旬にかけて幾分上昇した。足許は、107～108 円台で推移している。

—— 12/9日には107.03円 (NY市場16時時点ベース、以下同じ) と、

2000/11/7日（107.00円）以来、約3年ぶりの円高・ドル安水準を記録。もっとも、この水準では、市場における本邦当局の介入に対する警戒感も強く、円の対ドルでの上昇テンポは他通貨に比べて緩やかとなっている。

—— この間、ユーロの対ドル相場（図表19、20）は、上述のようなドル安要因を映じて、大幅なユーロ高・ドル安が進展し、足許では1.21～1.22ドル台と、ユーロ発足以来の高値圏で推移している。

	前回決定会合 直前（11/19日）	期間中安値	期間中高値	直近終値 （12/9日）
円の対ドル相場	109.28円	109.62円 （11/28日）	107.03円 （12/9日）	107.03円
円の対ユーロ相場	129.88円	131.45円 （11/28日）	128.71円 （11/24日）	131.15円
ユーロの対ドル相場	1.1885ドル	1.1762ドル （11/24日）	1.2254ドル （12/9日）	1.2254ドル

（注） 計数はNY市場16時時点ベース（NY市場休場時はロンドン市場16時時点）。

為替相場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、目先は、クリスマス・年末年始の休暇シーズンを迎え、107～109円程度の水準でのレンジ相場の色合いが強まるとの見方も少なくないが、中期的には、米国の「双子の赤字」のファイナンス問題や地政学的リスクに対する懸念などから、引き続き円高・ドル安圧力が高まりやすい展開を見込む向きが多い。

—— もっとも、市場流動性が細りがちな時期を迎え、投機筋によるまとまった売り買い（売り仕掛けやポジション整理の買い戻しなど）が出た場合には、一時的に値動きが荒い展開になるリスクも意識されている。

以上

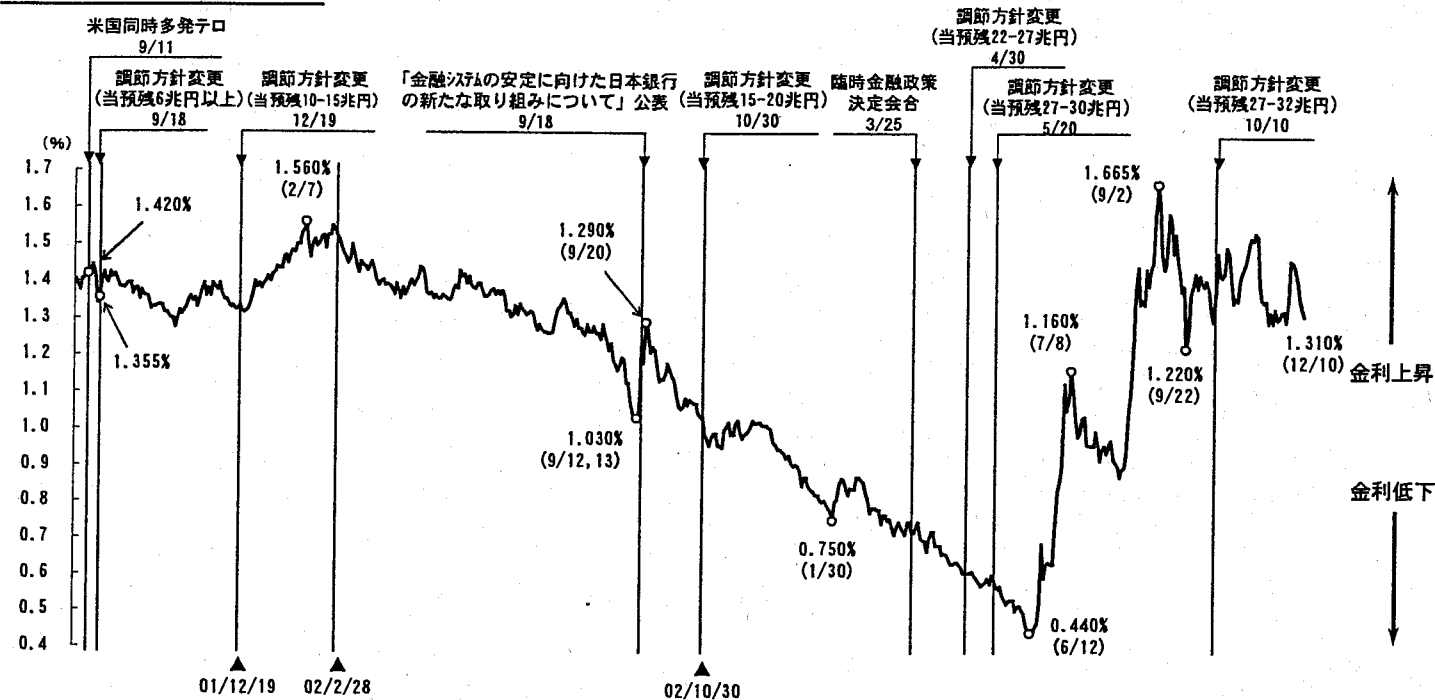
「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

- (図表 1) 金融・為替市場の動向
- (図表 2) 短期金利の推移
- (図表 3) ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ
- (図表 4) 長期金利の推移
- (図表 5) イールド・カーブの変化等
- (図表 6) ボラティリティの動向
- (図表 7) スワップ・スプレッド等の動向
- (図表 8) 市場参加者が注目する債券価格変動要因
- (図表 9) 社債スプレッド等の動向
- (図表 10) 銀行債スプレッド等の動向
- (図表 11) 証券化商品の発行額等の推移
- (図表 12) A B C P 発行レートの対 F B スプレッド
- (図表 13) 資産担保証券にかかる最近のオペ結果および買入適格審査状況
- (図表 14) 11/7 日開催の証券化市場フォーラム全体会合（第 1 回）で
資産担保証券買入スキームについて参加者から示された意見
- (図表 15) 株式相場の推移等
- (図表 16) 主体別売買動向等
- (図表 17) 銀行株価の推移
地銀各行の株価変化率と不良債権比率の関係
- (図表 18) バリュエーション指標の推移
業績予想修正指数（リビジョン・インデックス）
- (図表 19) 主要為替相場の推移
- (図表 20) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表 21) 周辺通貨の対ドル相場の推移
- (図表 22) わが国および米国を巡る資金フローの状況
- (図表 23) 通貨先物、オプション市場の動向

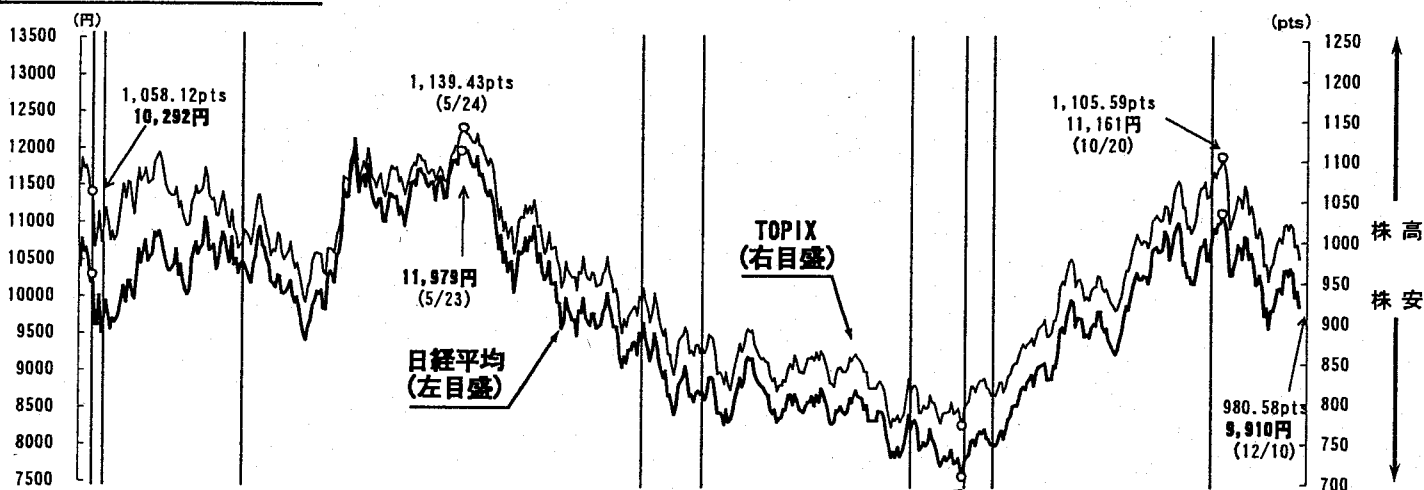
(図表1)

金融・為替市場の動向

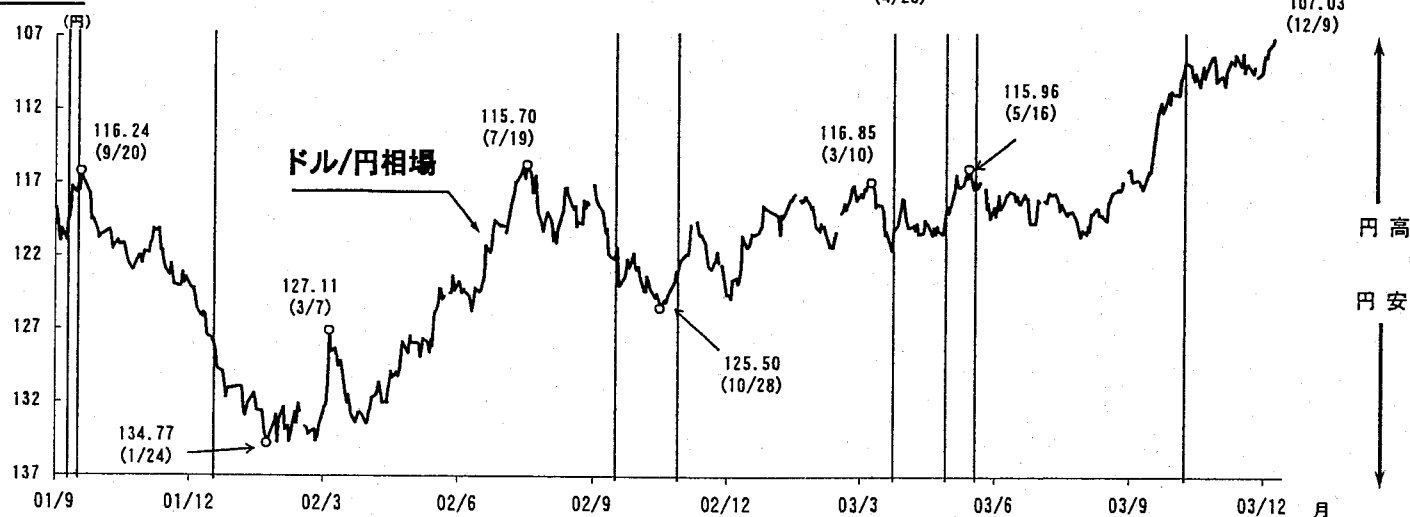
10年新発債利回り(BB)



日経平均株価・TOPIX



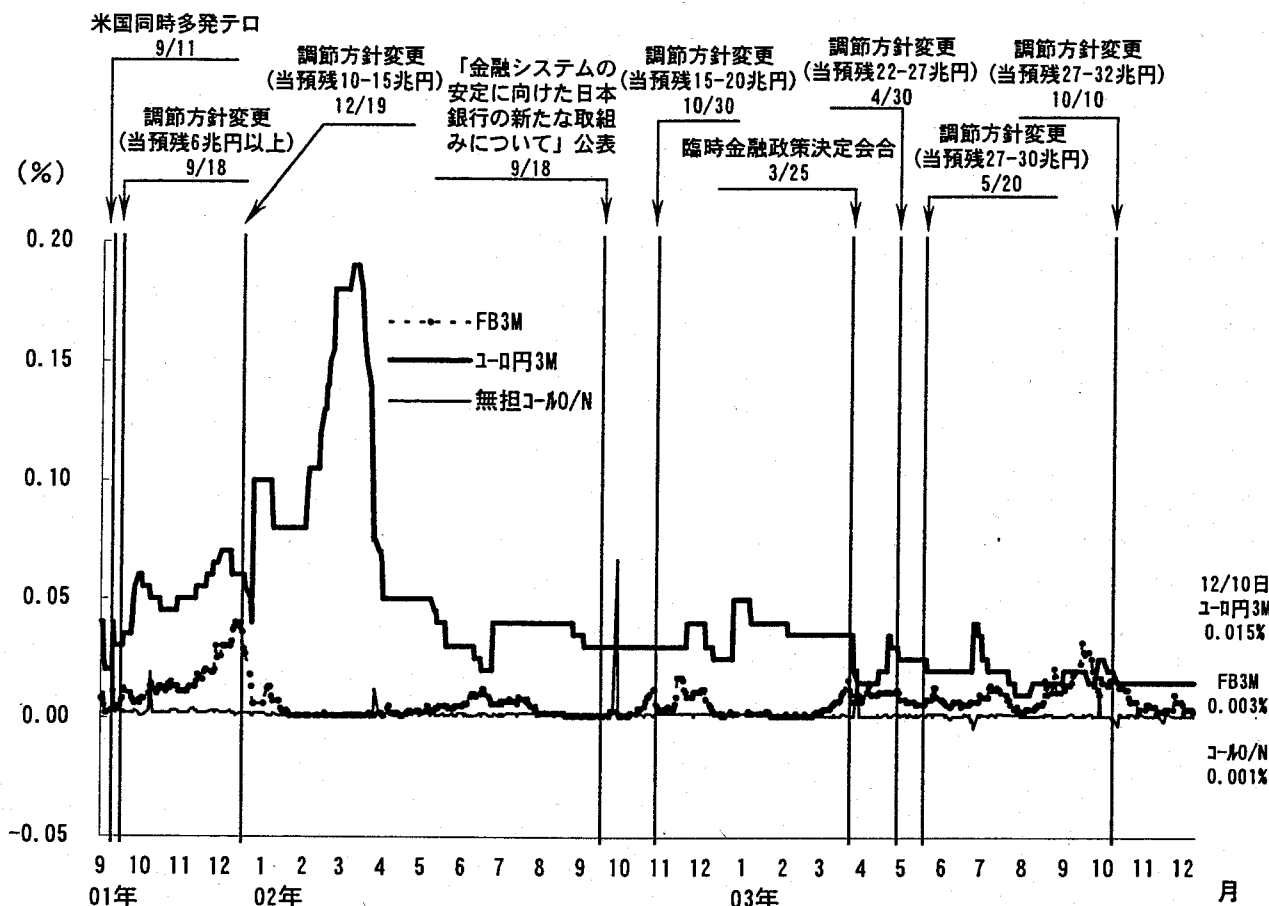
為替



(注) ▲は国債買入れオペ増額の決定日。

短期金利の推移

(1) 短期金利の動向



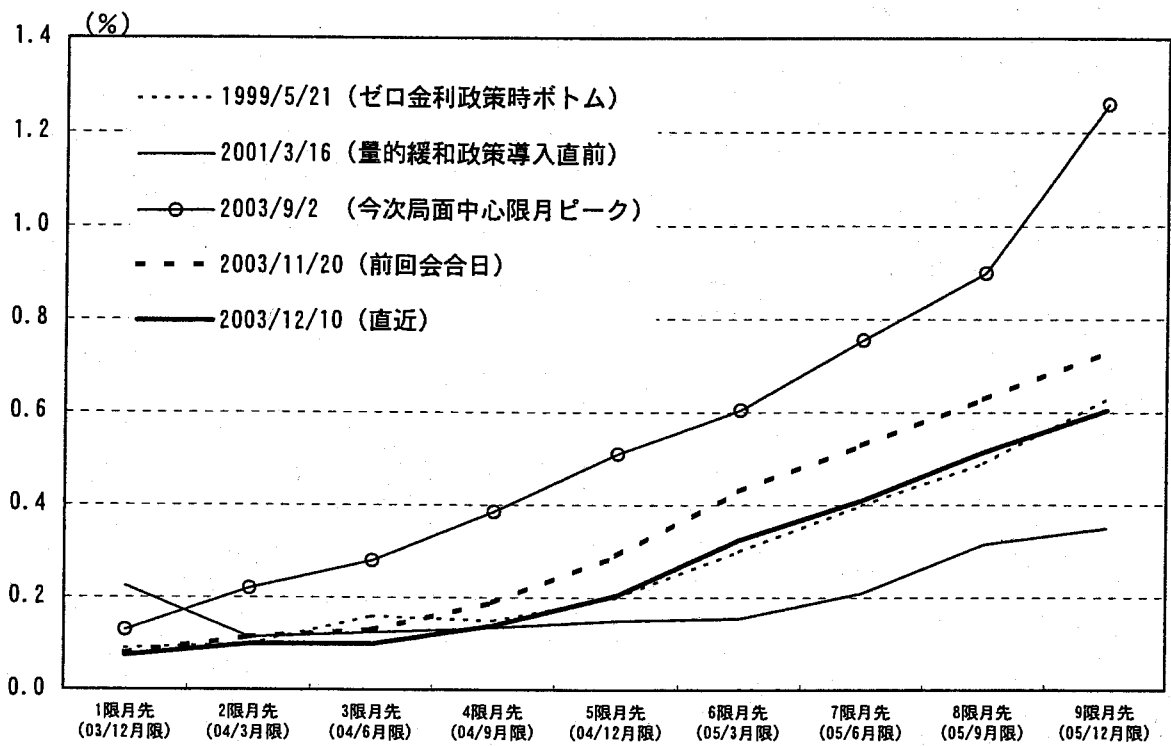
(2) ターム物レート等の推移

	(%)									
	無担コール 0/N	ユーロ円レート				短国レート			レポレート	ユーロ円金先 04/9月限 (中心限月)
		1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y	S/N	
11/20	0.002	0.003	0.006	0.015	0.020	0.004	0.009	0.018	0.003	0.190
11/21	0.002	0.003	0.006	0.015	0.020	0.004	0.008	0.017	0.003	0.180
11/25	0.001	0.003	0.006	0.015	0.020	0.004	0.009	0.017	0.003	0.185
11/26	0.001	0.003	0.006	0.015	0.020	0.010	0.010	0.018	0.003	0.185
11/27	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.007	0.010	0.017	0.005	0.185
11/28	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.007	0.010	0.017	0.003	0.170
12/1	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.007	0.010	0.017	0.003	0.170
12/2	0.002	0.003	0.015	0.015	0.020	0.006	0.009	0.015	0.003	0.180
12/3	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.003	0.008	0.014	0.003	0.180
12/4	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.004	0.008	0.013	0.003	0.185
12/5	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.004	0.007	0.013	0.003	0.170
12/8	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.004	0.007	0.013	0.003	0.155
12/9	0.002	0.003	0.015	0.015	0.020	0.004	0.007	0.013	0.003	0.150
12/10	*0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.003	0.007	0.013	0.003	0.140

*速報値

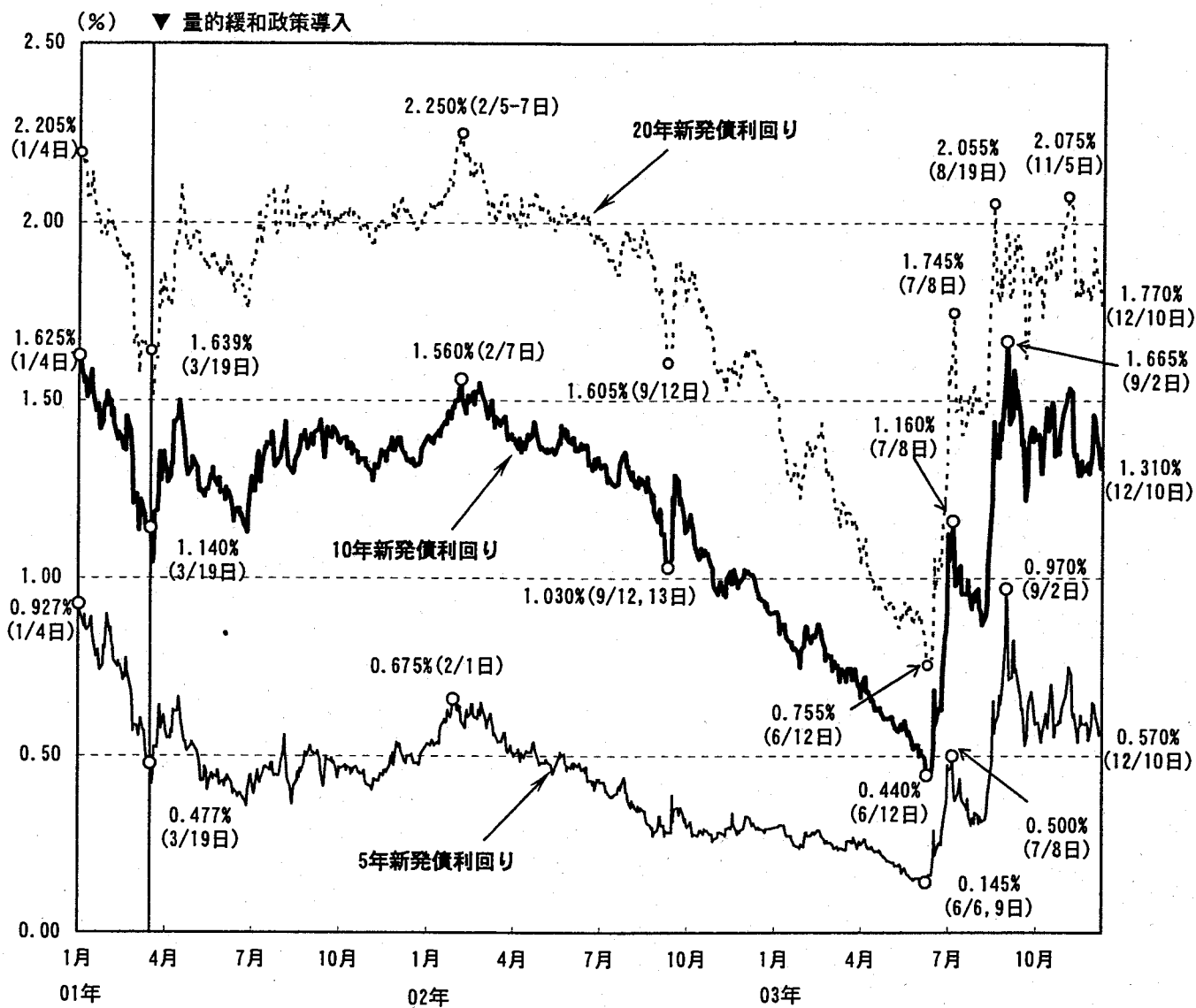
(注) ユーロ円レート・レポレートは、ヒアリングベースによるもので対外非公表。
 ユーロ円金先の中心限月は、11/20日までは2004/6月限(11/20日の2004/6月限
 のレートは0.130%)。

ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ



(出所) 東京金融先物取引所

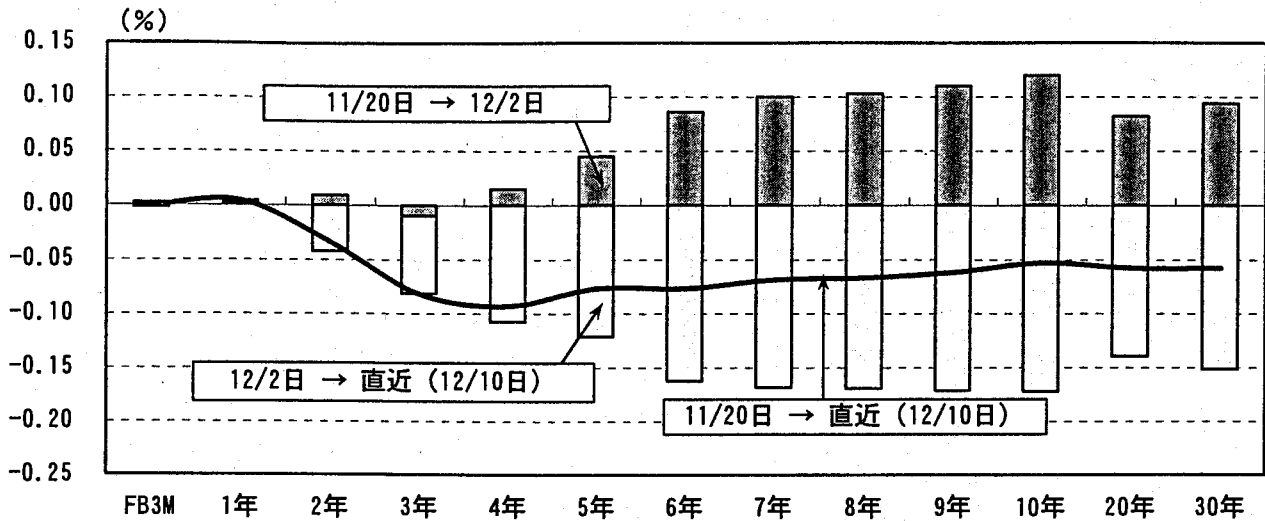
長期金利の推移



(出所) B B

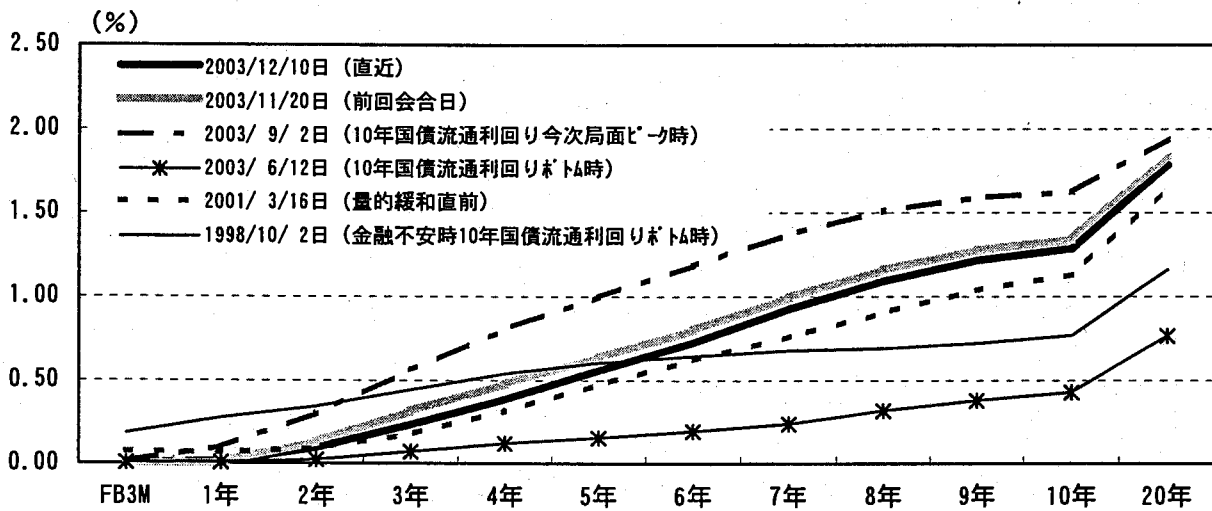
イールド・カーブの変化等

(1) イールド・カーブの変化幅

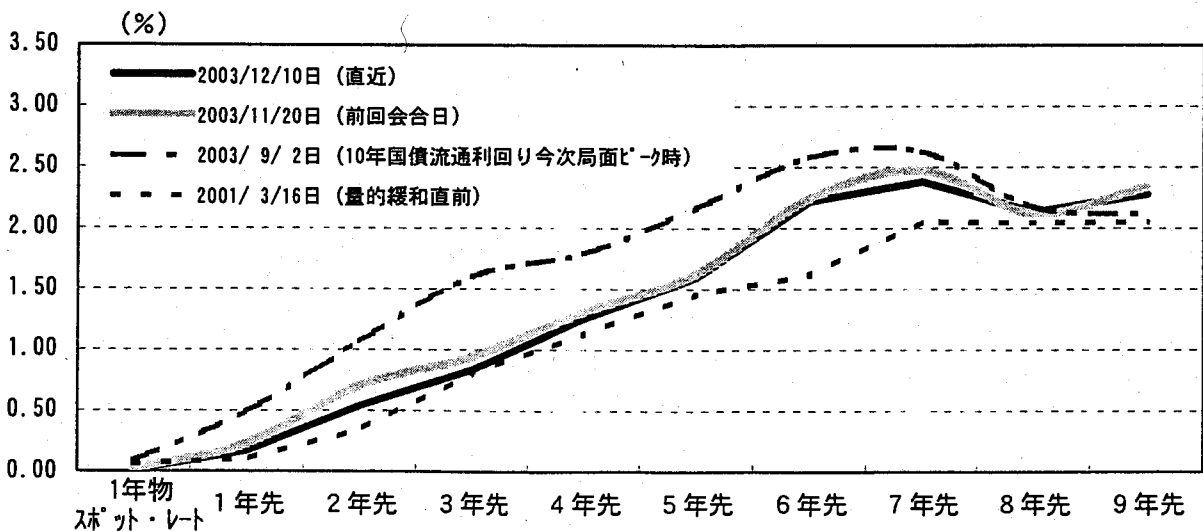


(注) 11/20日：前回会合日、12/2日：10年債入札

(2) 国債流通利回りのイールド・カーブ



(3) 国債流通利回りのインプライド・フォワード・レート

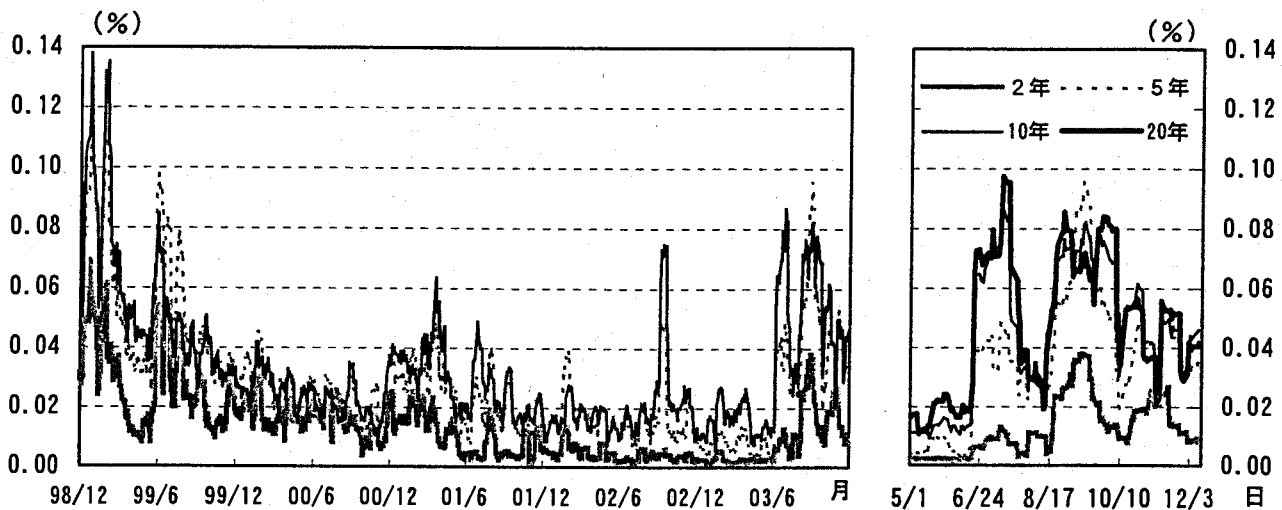


(注) 利付国債流通利回りから推計した1年物インプライド・フォワード・レート。

(出所) 日本証券業協会、BB

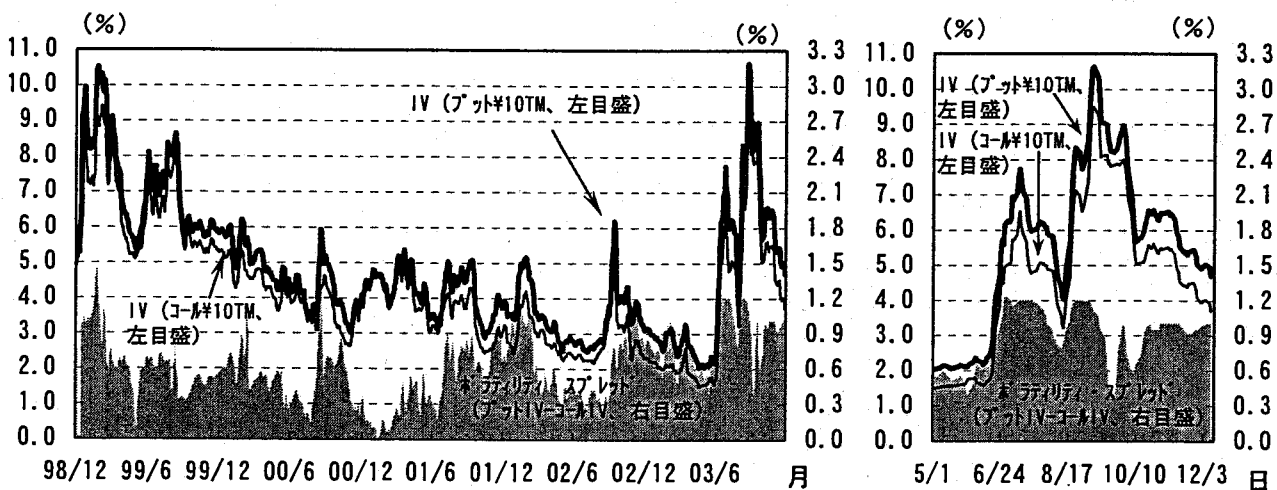
ボラティリティの動向

(1) ヒストリカル・ボラティリティの動向



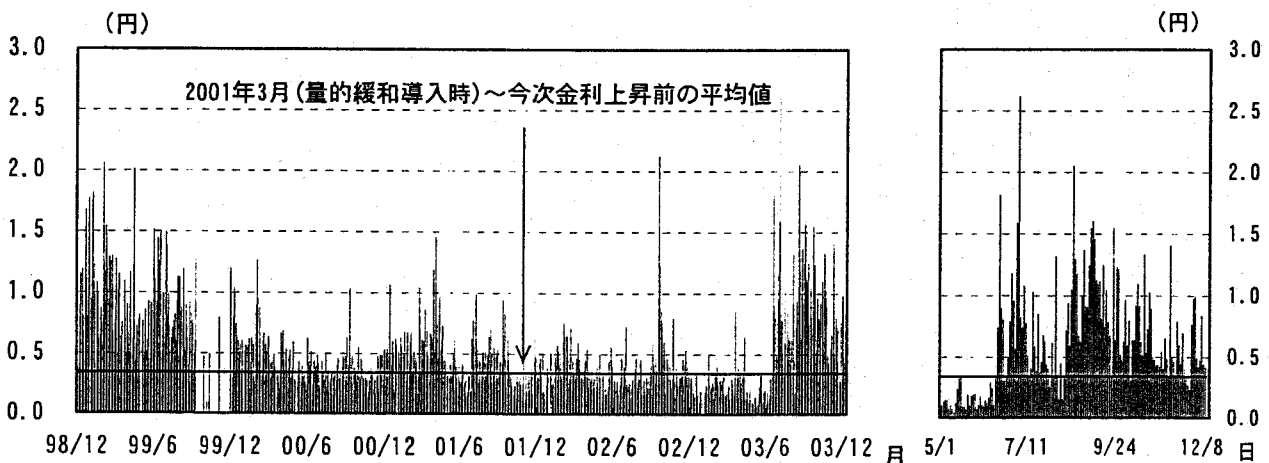
(注) 日々のイールド変化幅(日証協複利ベース)の標準偏差(10日)で算出。
 (出所) 日本証券業協会

(2) 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの動向



(注) 5営業日後方移動平均値。直近は12/9日。
 (出所) 三菱証券

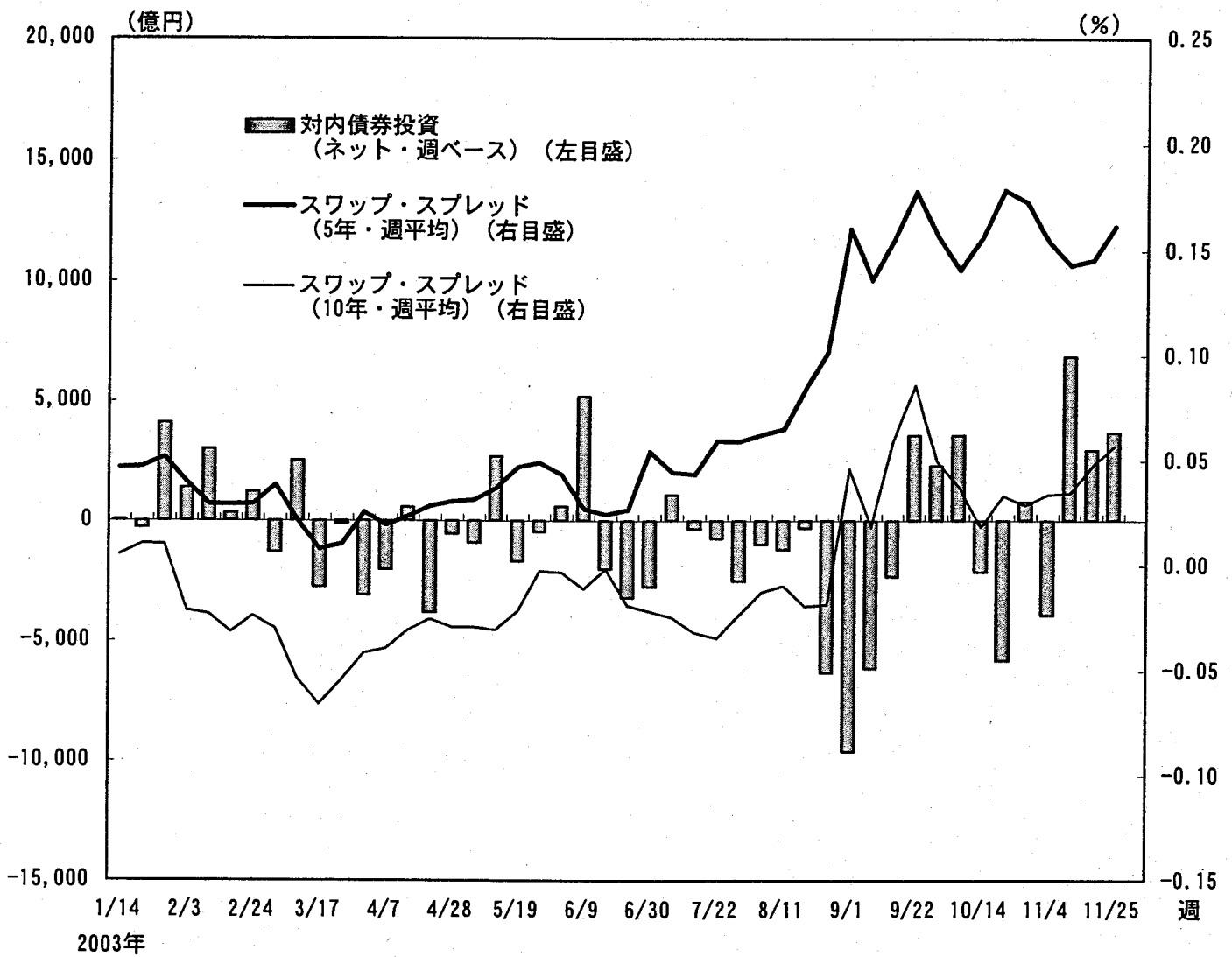
(3) 債券先物の日中値幅の動向



(注) 債券先物の日中最高値-日中最安値で算出。
 (出所) Bloomberg

(図表7)

スワップ・スプレッド等の動向

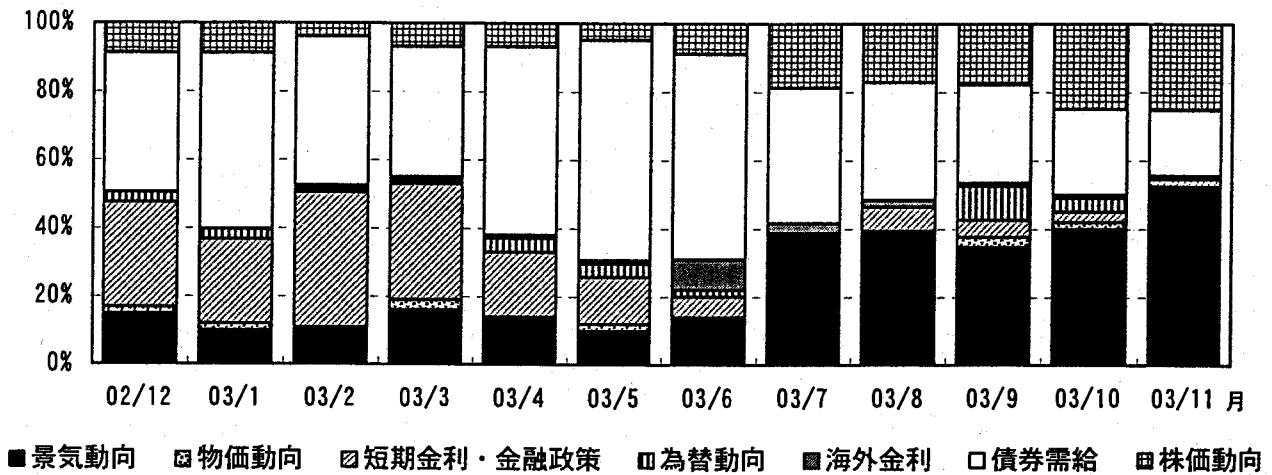


- (注) 1. スワップ・スプレッド=スワップ・レート-国債流通利回り。
2. 対内債券投資のプラスは外国人投資家勢の買い越し(ネット)、マイナスは外国人投資家勢の売り越し(ネット)を示す。
3. 直近は11/25-11/28日週。

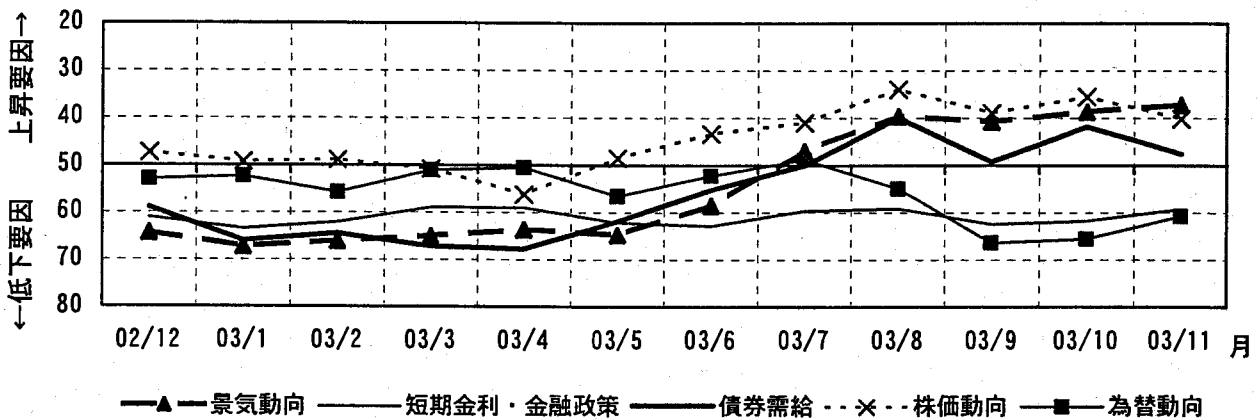
(出所) 財務省、BB、共同通信社

市場参加者が注目する債券価格変動要因

(1) 注目する債券価格変動要因



(2) 注目する変動要因の影響 (各要因は利回りにどう影響するか)

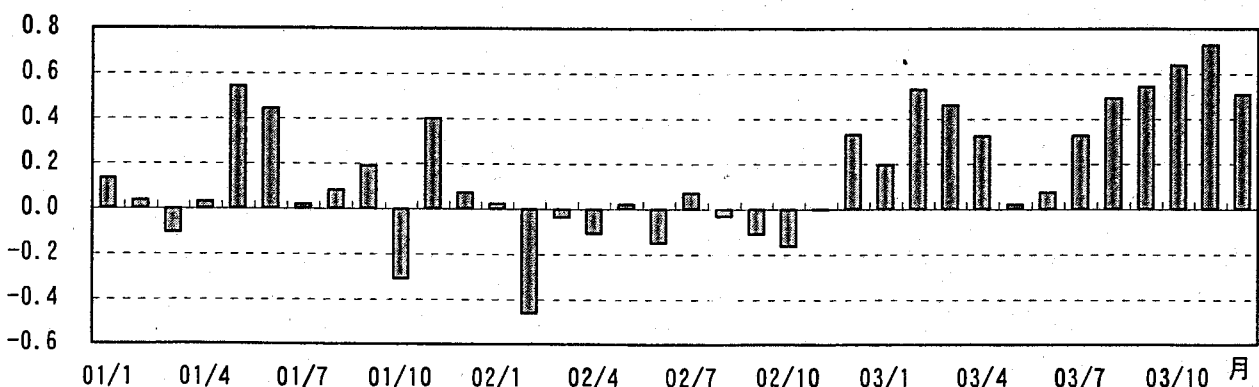


(注) 各要因について、
 強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0
 として指数化。

(調査方法) 調査期間：11/25～11/27日(10年新発債利回り：1.305～1.330%)、
 調査対象：証券会社・機関投資家の債券担当 292名(回答率 62.3%)

(出所) 「QSS債券月次調査」

(3) 日経平均株価と10年債利回りの月次相関係数の推移

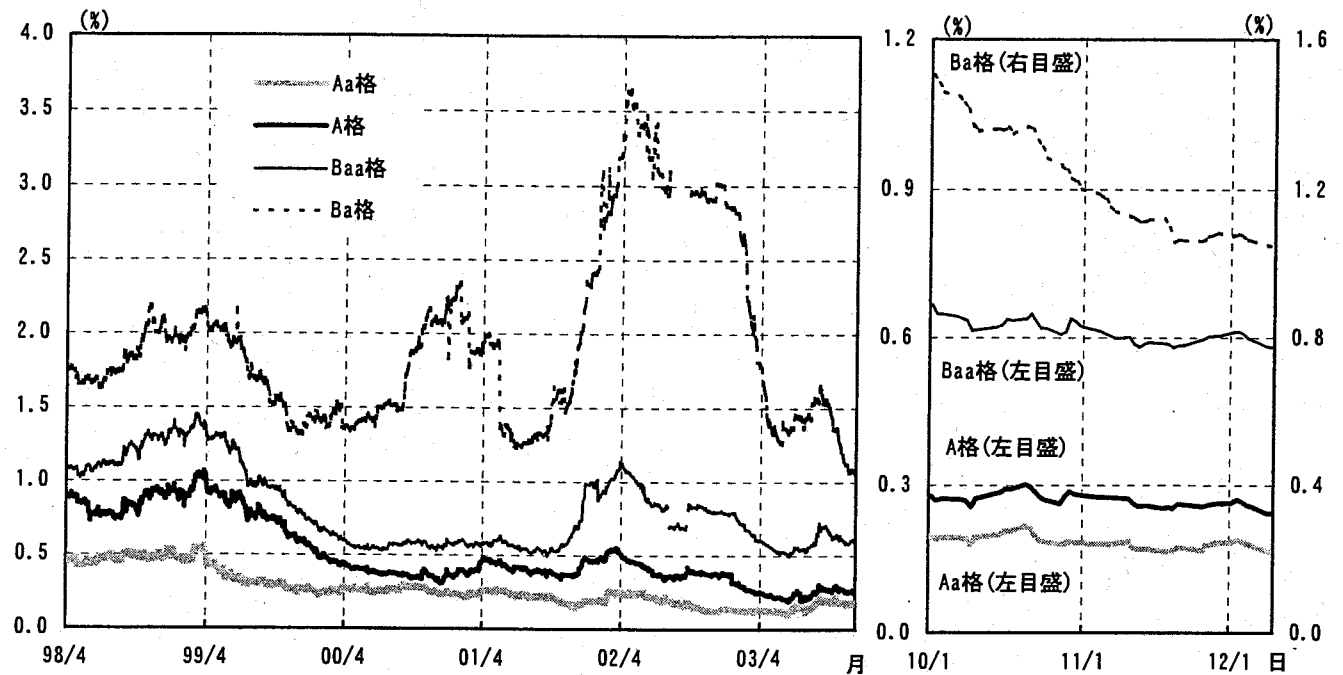


(注) 日経平均株価と10年債利回りの前日比の相関係数。12月は03/12/10日までのデータで算出。

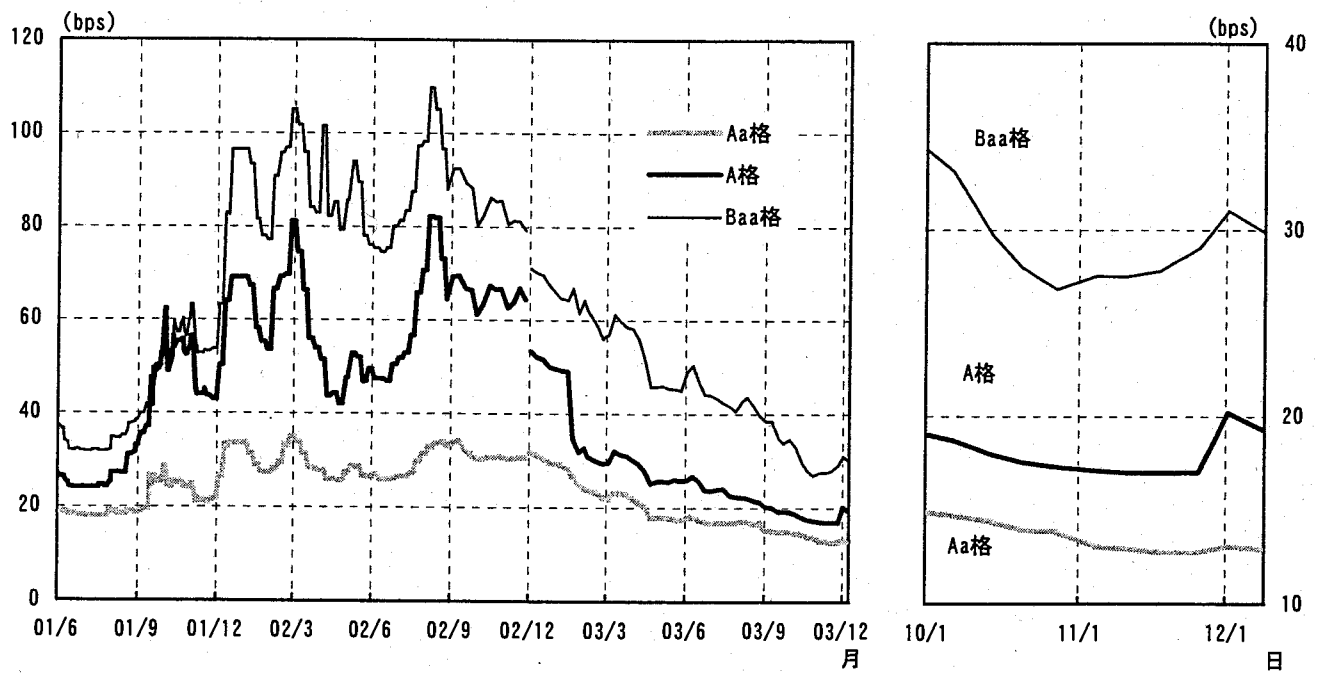
(図表9)

社債スプレッド等の動向

(1) 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



(2) 民間企業のクレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (5年)



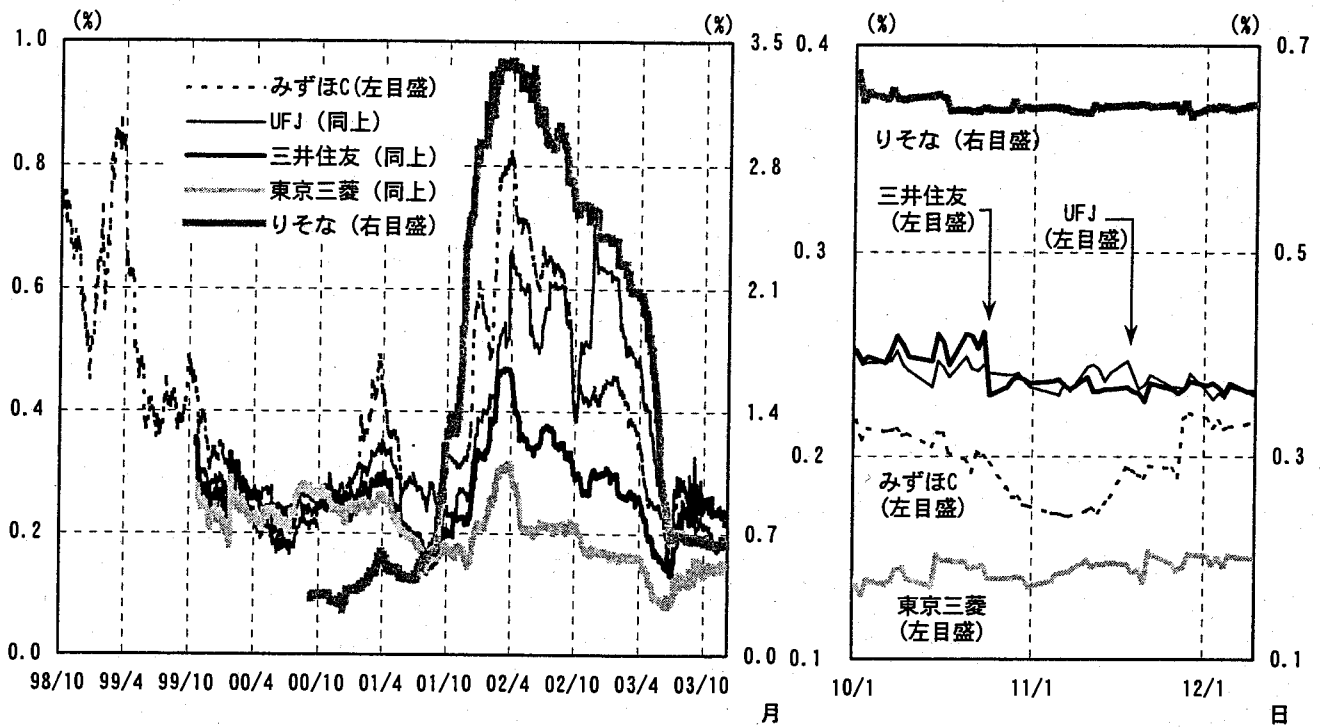
(注) 1. (1) の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。
 2. (1) の 02/8/5日と02/9/24日前後で、統計制度改正により計数は連続しない。なお、Ba格については、銘柄数が極端に少ない 02/8/5日から02/9/20日までは掲載していない。
 3. 格付はMoody'sによる。
 4. (2) において、02/12/1日以降は銘柄数増加 (39銘柄→56銘柄)。
 5. (2) は三菱証券からの任意提供情報で、対外非公表。

(出所) 日本証券業協会、三菱証券

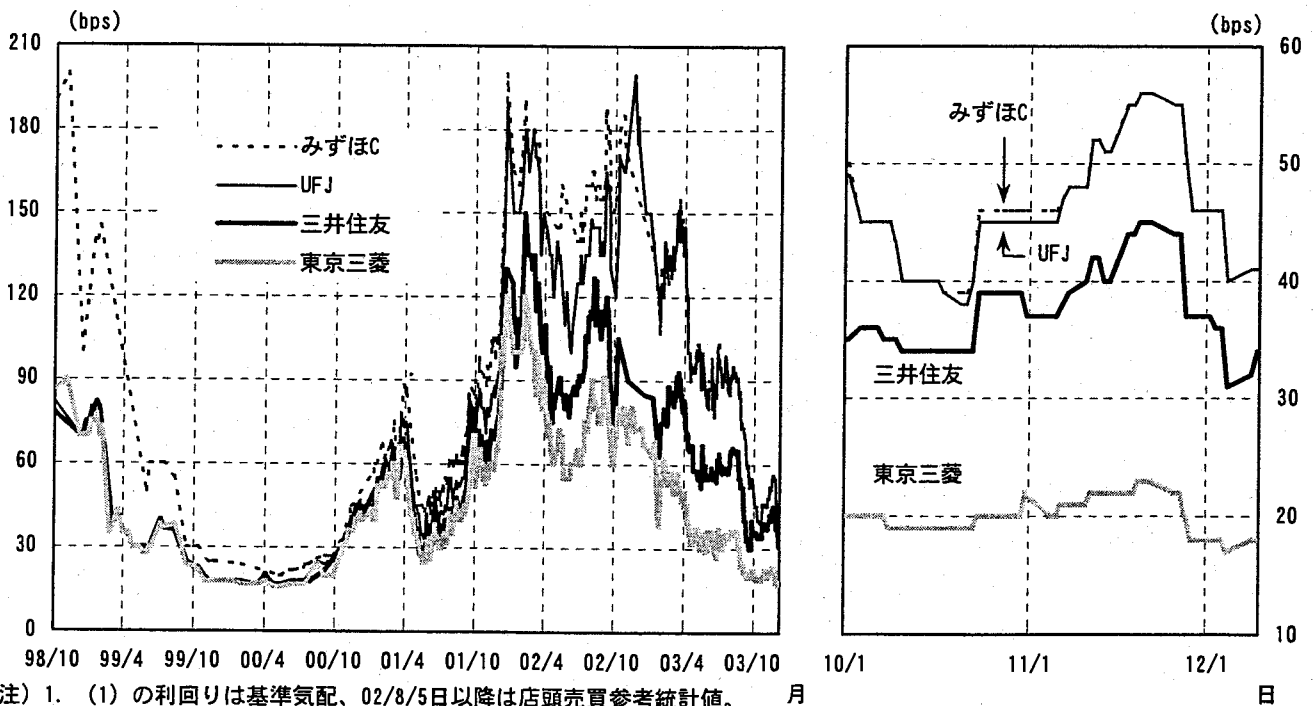
(図表10)

銀行債スプレッド等の動向

(1) 銀行セクター債の対国債スプレッド (5年)



(2) 銀行セクターのクレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (5年)

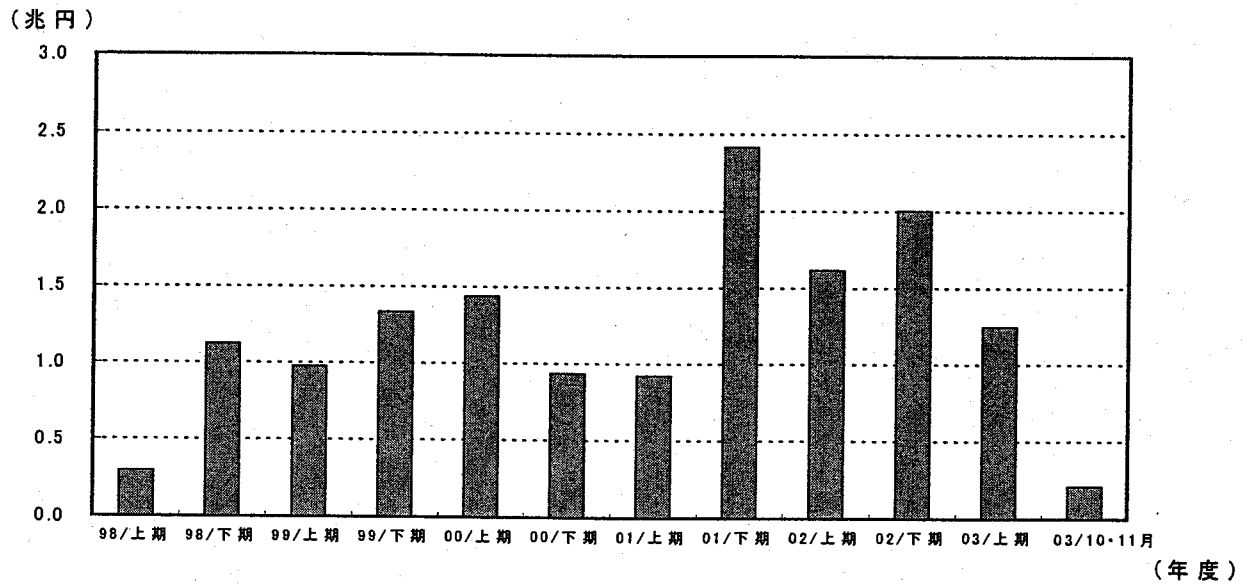


(注) 1. (1) の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。
 2. 合併前のデータは次の通り。
 三井住友：旧住友、UFJ：旧三和、みずほC：旧興銀（但し、CDSプレミアムは旧富士）、りそな：旧あさひ。
 3. (1) のデータは、りそなのみ残存年限2年。
 4. (2) のデータはモルガン・スタンレー社およびクレジット・トレード社の任意提供情報で、対外非公表。
 (出所) 日本証券業協会、モルガン・スタンレー社、クレジット・トレード社

(図表 11)

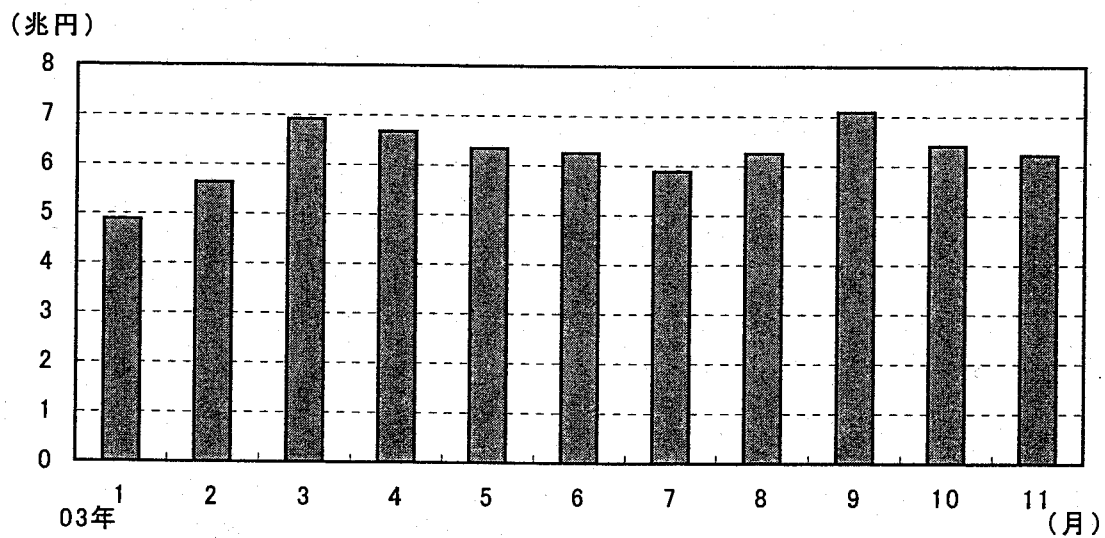
証券化商品の発行額等の推移

(1) 証券化商品の発行額



(注) みずほ証券からの任意提供情報で、対外非公表。計数にはA B C Pを含まない。

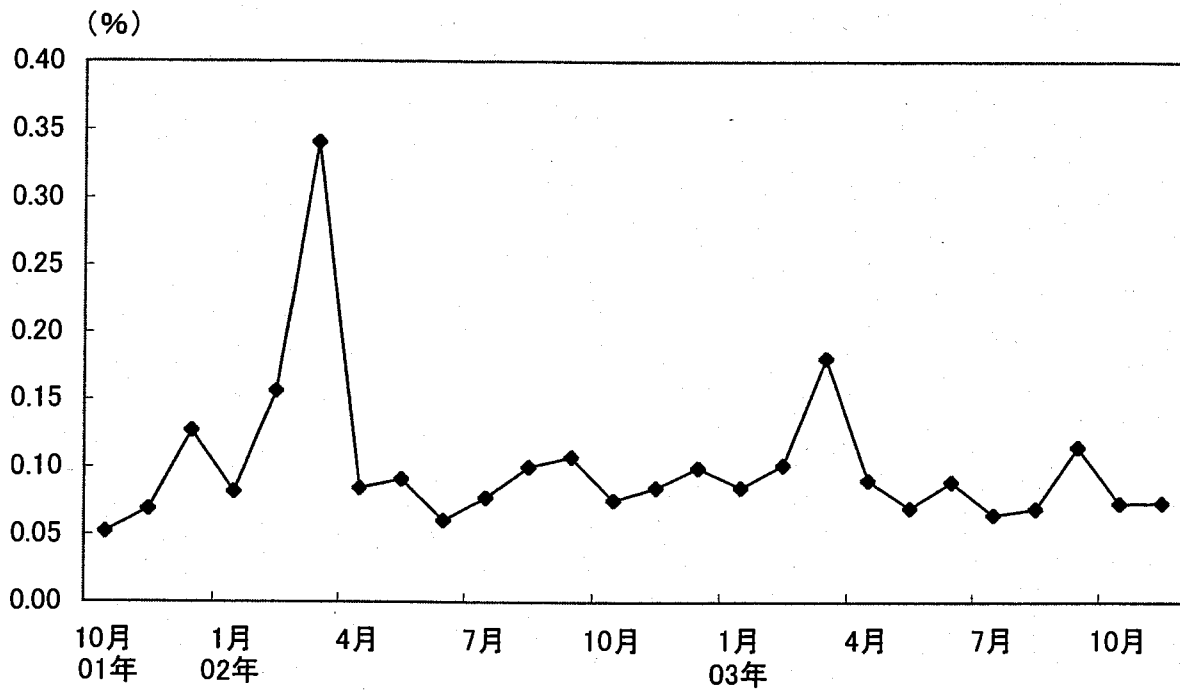
(2) A B C Pの発行残高



(注) 国内発行にかかるプログラムのアレンジャー（銀行、証券、リース、系統）からの
ヒアリング計数
(出所) 日本銀行

(図表 12)

ABC P発行レートへの対FBスプレッド



- (注) 1. ABC Pは a-1 格、金額加重平均
2. オペ先ベース (対外非公表)

(図表 13)

資産担保証券にかかる最近のオペ結果および買入適格審査状況

1. ABCP買入

(億円、%)

直近残高	オファー日	買入上限額	応札額	落札額	平均落札レート	落札決定レート
424	8月11日	500	600	470	0.001	0.000
	9月5日	500	852	492	0.002	0.000
	10月9日	500	942	500	0.028	0.011
	11月6日	500	164	130	0.010	0.008
	11月26日	500	500	400	0.000	0.000

(注) 1. 直近残高は2003/12/10日現在(実行日ベース)。

(注) 2. 平均落札レート、落札決定レートは本行の提示した下限利回りとの較差。ちなみに、直近(11/26日)のオファーにおける下限利回りは、①2週間超1か月以内:0.006%、②1か月超3か月以内:0.025%、③3か月超1年以内:0.032%。

2. ABS買入

(億円)

直近残高	約定日	買入額
10	9月16日	10

(注) 1. 直近残高は2003/12/10日現在(実行日ベース)。

3. 資産担保証券の買入適格審査状況(12/10日現在で審査済のもの)

	件数	発行枠
買入適格ABC等	4件	9,047億円

	件数	発行額
買入適格ABS等	1件	200億円
うち 資産担保証券	1件	200億円
うち 準資産担保証券	0件	0億円

(注) 対外非公表

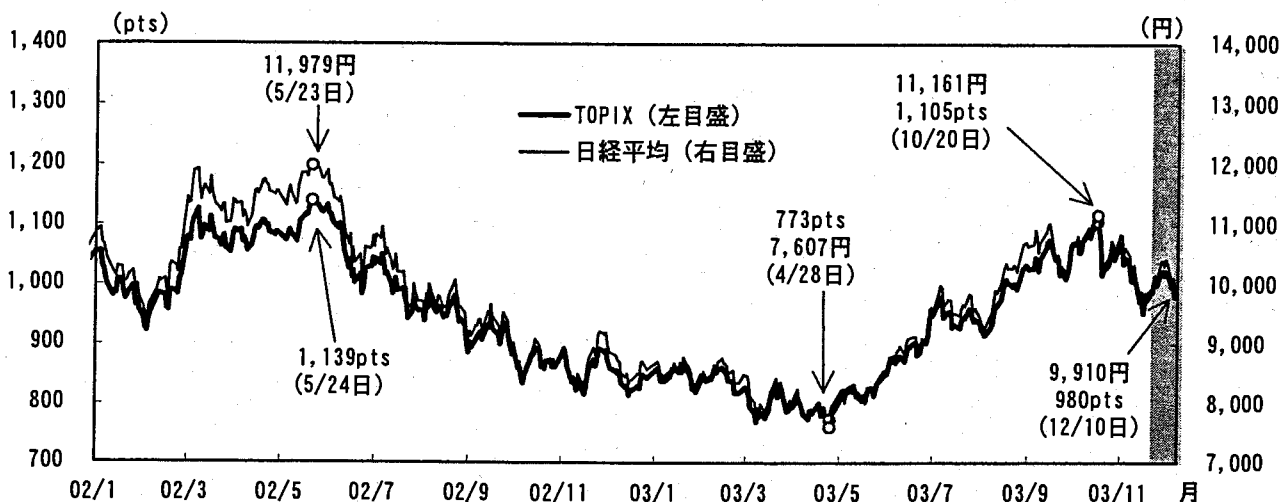
(図表 14)

11/7日開催の証券化市場フォーラム全体会合（第1回）で
資産担保証券買入スキームについて参加者から示された意見

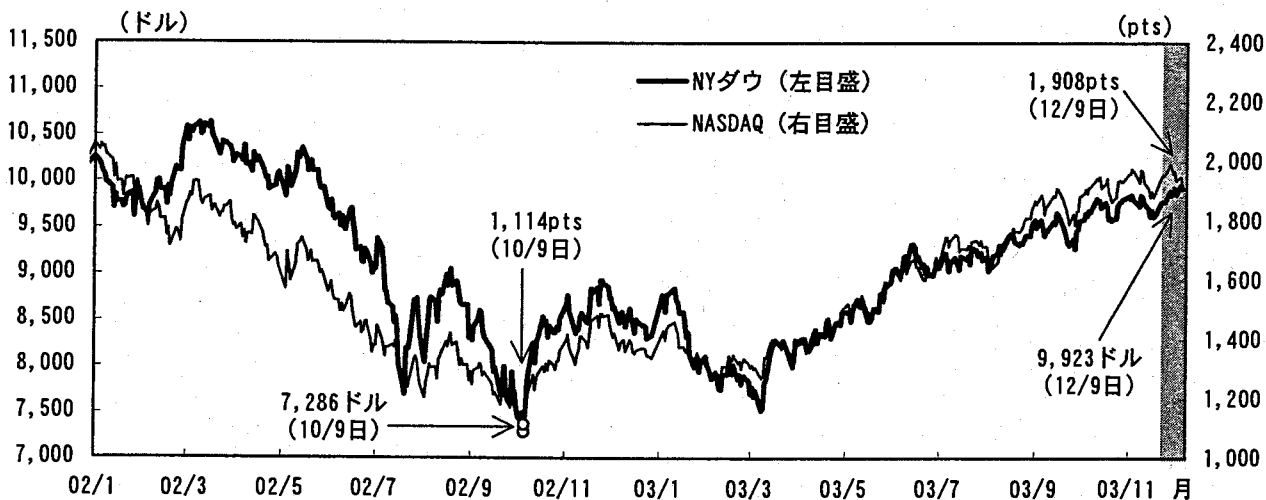
- ・ 「裏付資産に占める中堅・中小企業関連資産の割合が、金額ベースで5割以上であること」との要件は、企業金融全体の円滑化あるいは証券化市場全体の活性化という観点から、これを緩和する方向で見直しを要望したい。
- ・ 「裏付資産が金融機関の貸付債権である場合には、その債務者が金融検査マニュアルに定める「正常先」に分類されているものであること」との要件は、証券化商品の特性を勘案すると、不要ではないか。
- ・ 「複数格付機関からの格付取得が必要」との要件の見直しを要望したい。
- ・ 資産担保債券の買入れ対象先選定について、選定の頻度を引き上げて欲しい。
- ・ 日本銀行による買入れ額の増加は、価格形成を歪めるリスクがあるため、見直しに際しては、こうした点にも十分配慮し、慎重な検討をお願いしたい。

株式相場の推移等

(1) 国内株価の推移

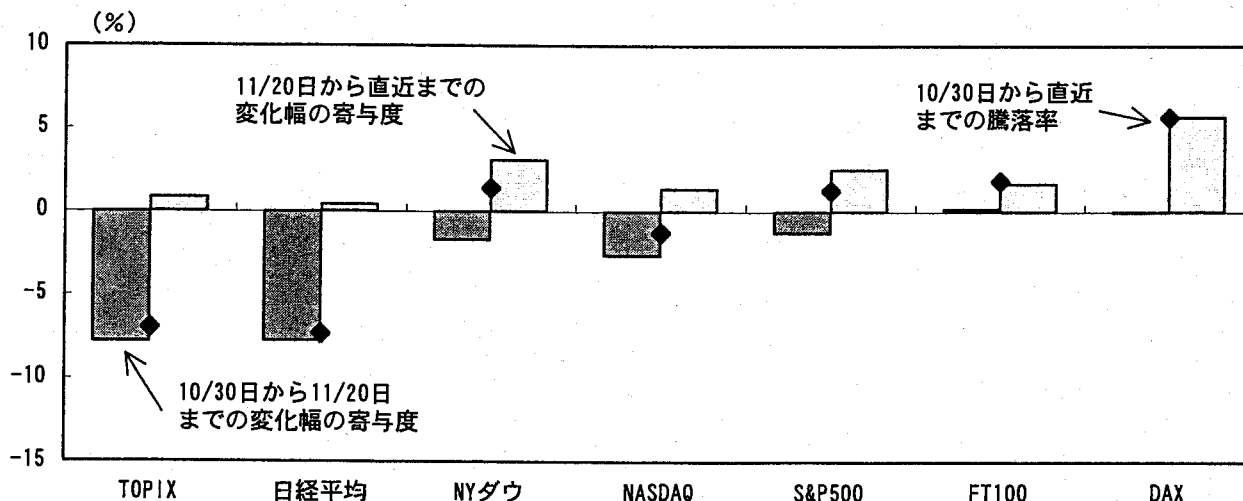


(2) 米国株価の推移



(注) シャド一部分は前回金融政策決定会合(11/20日)以降。

(3) 主要国株価の動向



(注) 10/30日：前々回金融政策決定会合直前
 11/20日：前回金融政策決定会合日
 直近は、TOPIX、日経平均が12/10日、その他は12/9日

主体別売買動向等

(1) 国内株式市場の主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

	個人		投信	安定保有解消			信託	海外投資家	委託シェア	(参考) 日本銀行による 銀行保有株 買取り
		信用		関連主体	うち銀行等	うち事業法人				
2000年中	▲19,890	12,498	20,789	▲43,127	▲20,539	▲19,588	38,593	▲23,623	42.4%	-
2001年中	▲7,611	▲5,673	5,129	▲36,763	▲18,079	▲5,673	15,979	23,209	51.8%	-
2002年中	▲3,456	5,872	▲386	▲17,650	▲13,501	4,122	20,930	7,598	49.5%	-
03/1 ~ 3月	▲24	828	▲34	▲2,916	▲3,915	3,510	▲2,334	2,003	48.6%	10,104
4 ~ 6月	▲3,393	916	▲1,470	▲5,276	▲3,326	▲446	▲8,070	20,028	44.8%	3,259
7 ~ 9月	▲4,737	5,069	▲2,700	▲12,945	▲5,483	▲3,834	▲22,486	40,264	44.9%	3,568
9月	▲278	2,531	▲890	▲4,949	▲1,077	▲2,491	▲7,694	9,105	46.1%	1,760
10月	▲365	2,974	854	▲4,360	▲1,372	▲1,317	▲4,185	8,023	44.3%	197
11月	▲1,729	▲695	1,141	▲1,100	▲698	784	▲4,447	6,095	50.8%	186
10/27 ~ 10/31	▲176	238	378	▲965	▲188	▲564	▲243	852	47.2%	-
11/4 ~ 11/7	▲589	71	53	▲685	▲148	▲140	▲1,541	2,027	52.0%	-
11/10 ~ 11/14	15	▲300	65	▲394	▲114	57	▲1,364	1,782	53.2%	-
11/17 ~ 11/21	16	▲360	732	46	▲36	299	▲870	▲54	51.3%	-
11/25 ~ 11/28	▲1,170	▲105	291	▲67	▲400	567	▲670	2,339	45.7%	-

(注) 1. 三市場(東証・大証・名証)1・2部合計。

2. 「安定保有解消関連主体」とは、事業法人、銀行等、生・損保。

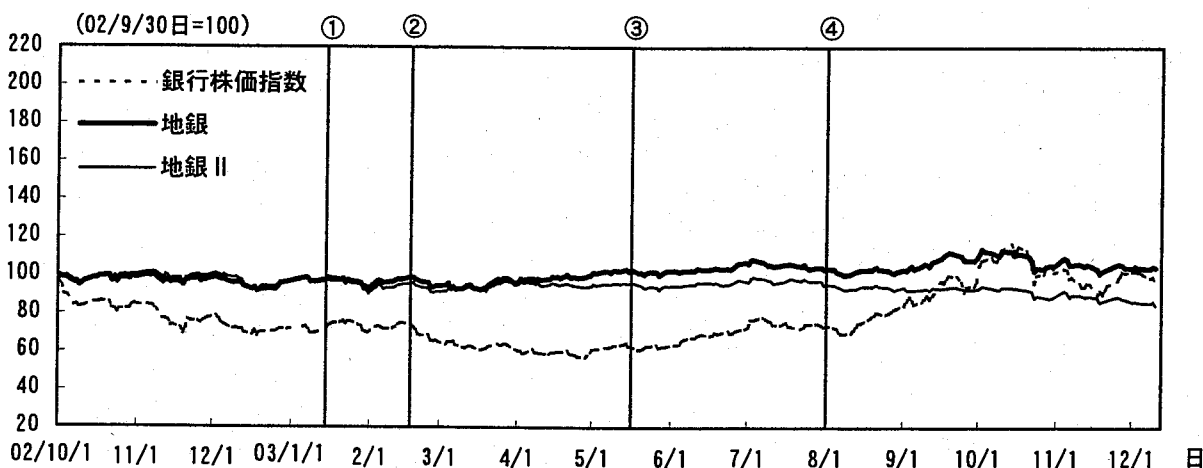
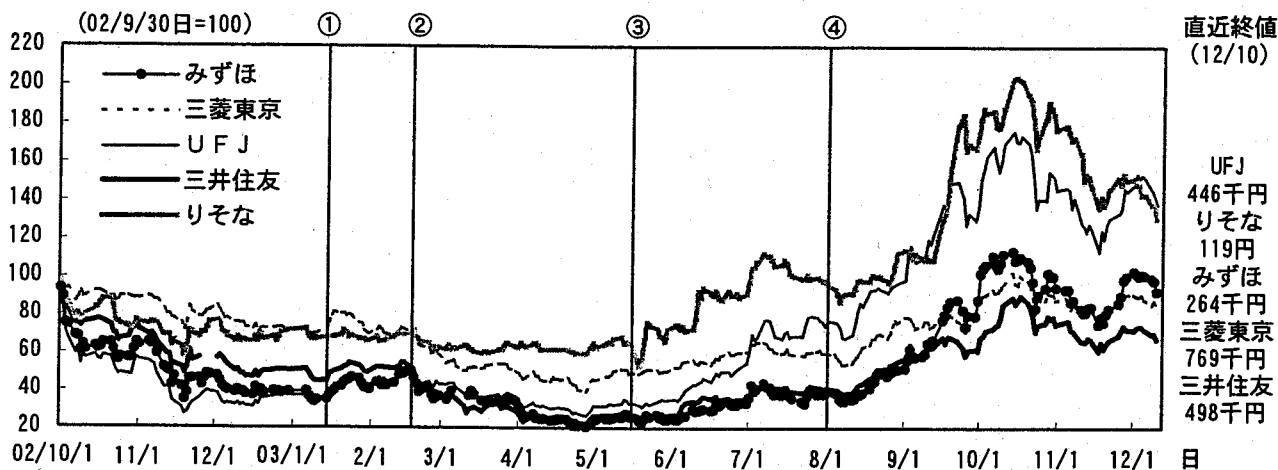
(出所) 東京証券取引所、日本銀行

(2) 業種別の株価動向

(騰落率：%)

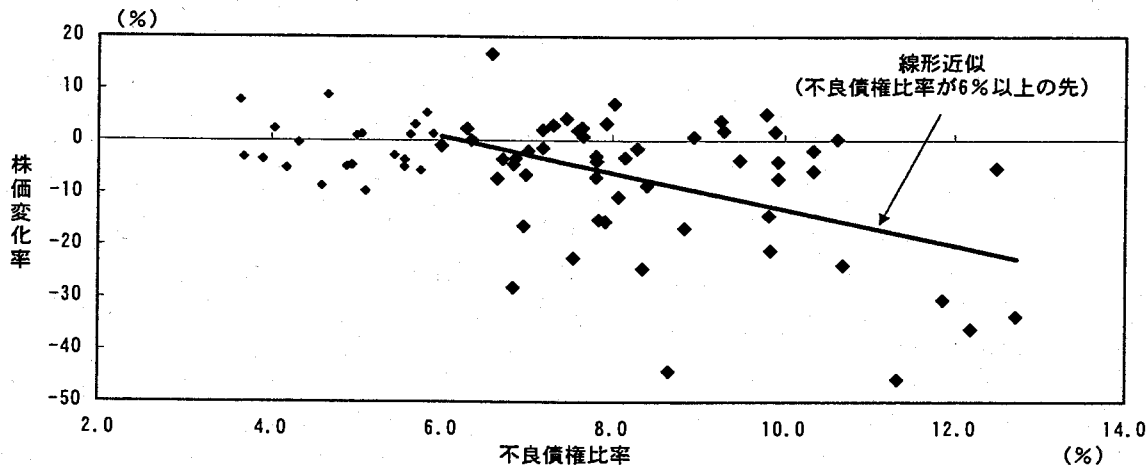
		03/10/30日 ~03/11/20日	03/11/20日 ~03/12/10日	03/10/30日 ~03/12/10日
日経平均株価		▲ 7.8	0.5	▲ 7.3
TOPIX		▲ 7.8	0.9	▲ 7.0
上位	紙パ	▲ 1.9	6.7	4.7
	金属	▲ 8.3	5.7	▲ 3.0
	海運	▲ 10.9	4.3	▲ 7.0
	銀行	▲ 11.3	4.2	▲ 7.5
	輸送機器	▲ 3.1	4.2	1.0
下位	電気機器	▲ 8.9	▲ 1.6	▲ 10.4
	通信	▲ 6.3	▲ 2.0	▲ 8.2
	証券	▲ 14.9	▲ 3.0	▲ 17.4
	精密機器	▲ 5.9	▲ 3.9	▲ 9.5
	空運	▲ 10.6	▲ 4.1	▲ 14.3

銀行株価の推移



- ①1/14日：「大手銀行、年度内増資へ向け調整」報道
- ②2/17日：三井住友FG、3,000億円の追加増資発表
- ③5/17日：「りそな銀行公的資金注入申請」報道
- ④8/ 1日：金融庁による業務改善命令の発出

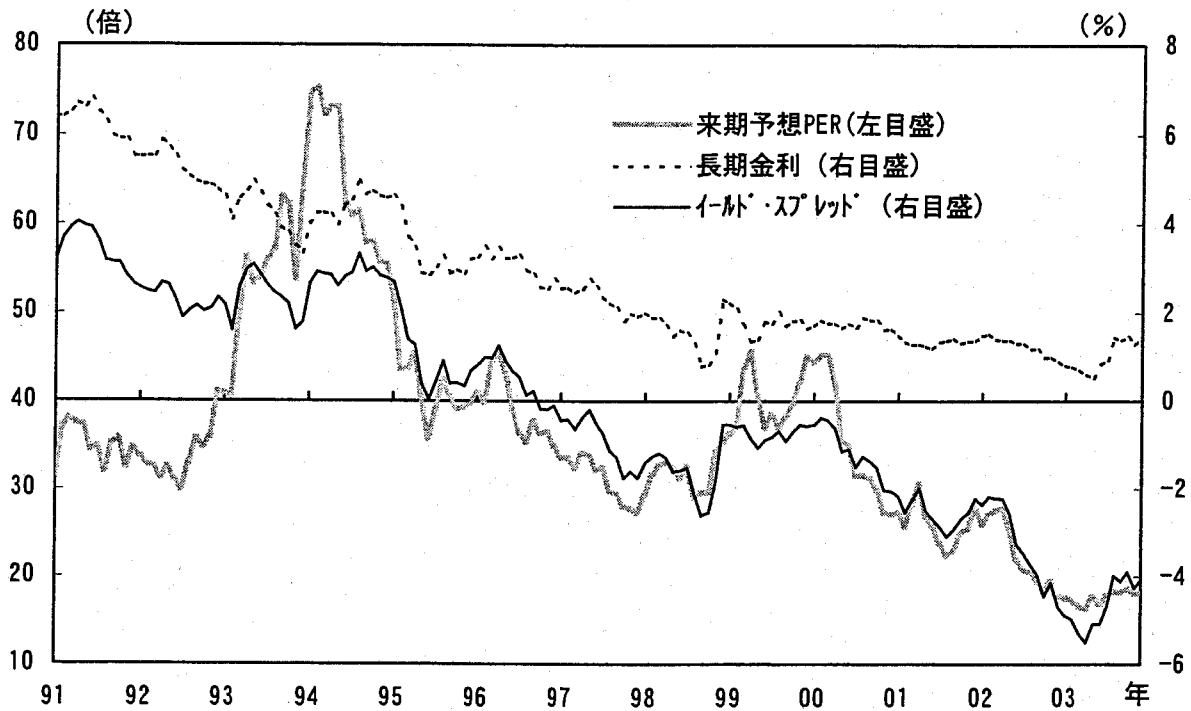
地銀各々の株価変化率と不良債権比率の関係



(注) 1. 東証一部上場の地銀・第二地銀（あしぎんFG等一部銀行を除く）を対象に作成。
 2. 株価変化率は、12/10日時点とTOPIX年初来ピーク時（10/20日）との対比。
 3. 不良債権比率は、2003年9月末時点、金融再生法開示債権ベース。
 (出所) QUICK、各行ホームページ

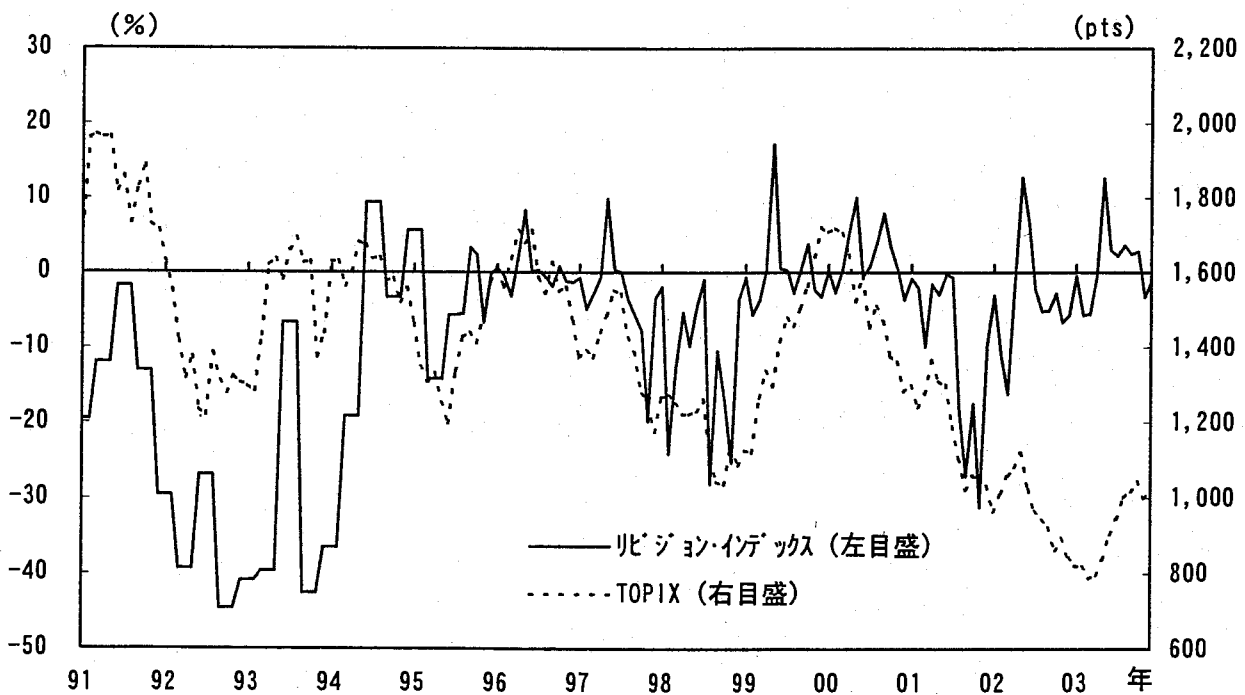
(図表18)

バリュエーション指標の推移



- (注) 1. $\text{イールド・スプレッド} = \text{長期金利} - \text{株式益回り}$
 $= \text{企業収益の期待成長率} - \text{リスク・プレミアム}$
2. 除く金融、連結ベース。直近値は12/4日。
(出所) 大和総研

業績予想修正指数（リビジョン・インデックス）

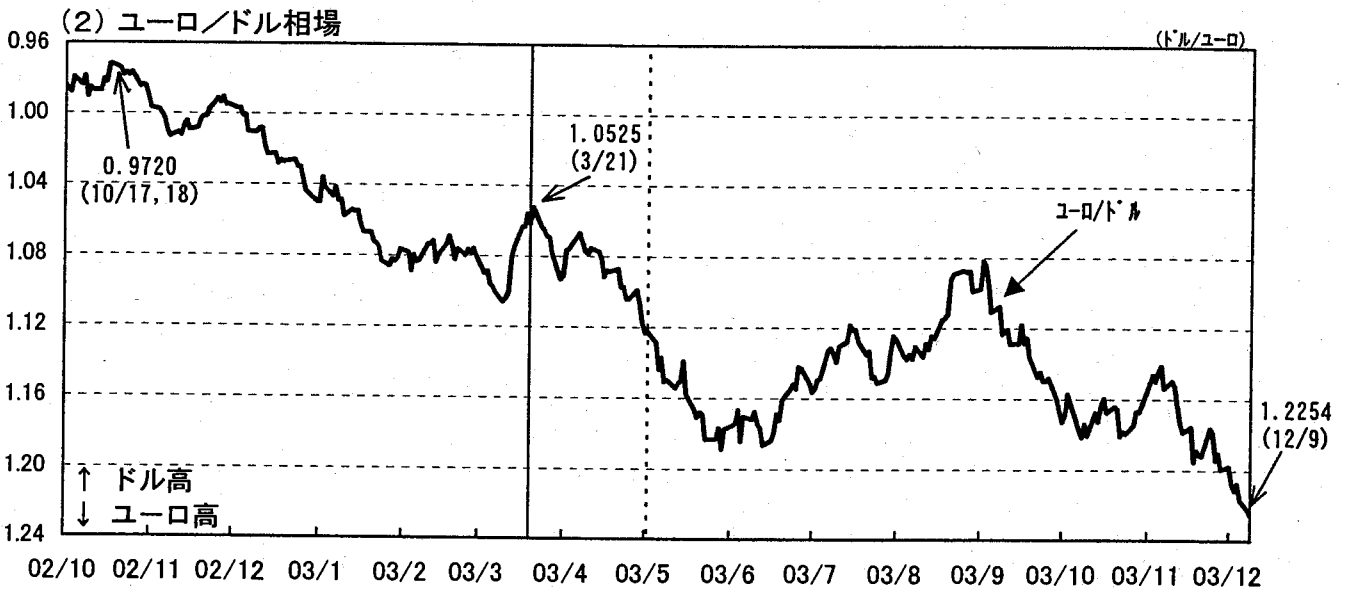
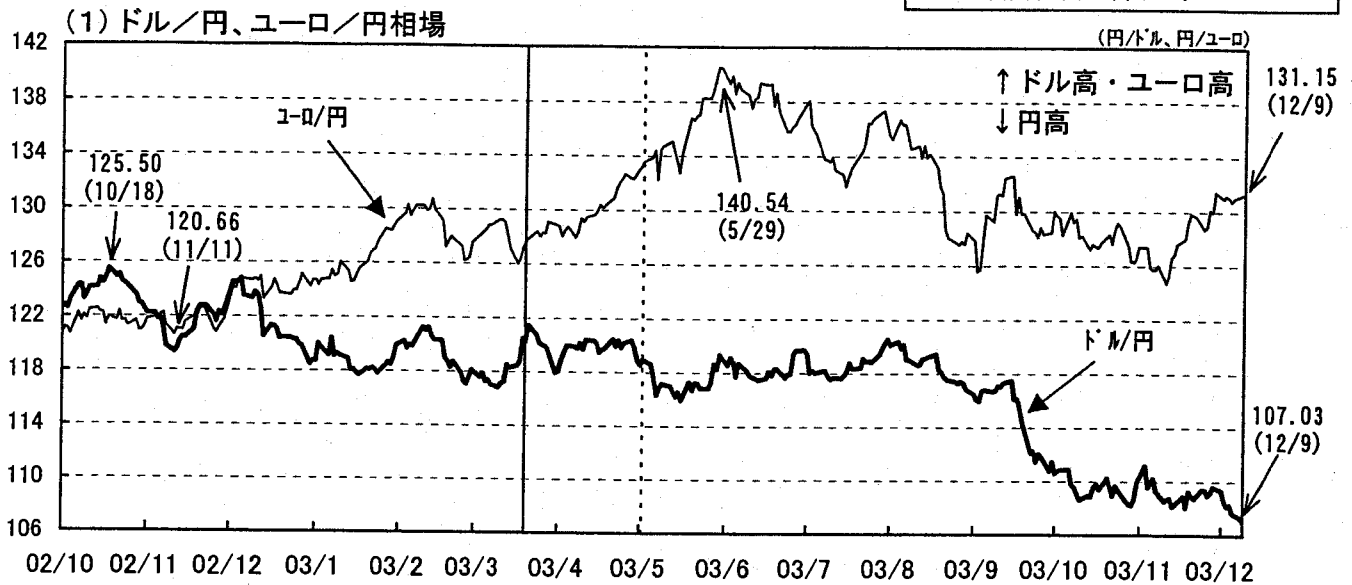


- (注) 1. リビジョン・インデックスは、 $(\text{上方修正数} - \text{下方修正数}) / \text{全銘柄数} \times 100$ として算出。直近値は12/3日。
2. 201年度まではみずほ証券、2002年度以降は大和総研による集計値。

(図表19)

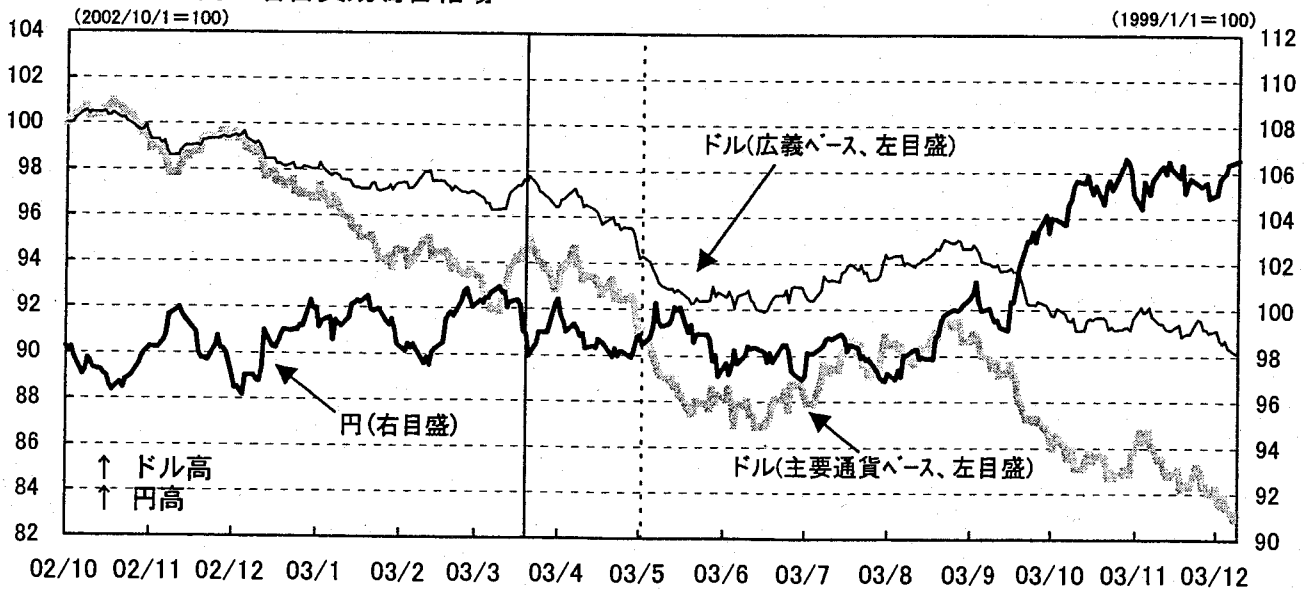
主要為替相場の推移

実線は、対伊効武力行使開始(3/20)
点線は、ブッシュ米大統領によるイラクでの
主要な戦闘終結宣言(5/2)



(出所)日本銀行調べ(原則NY市場16時時点)。

(3) ドルと円の名目実効為替相場

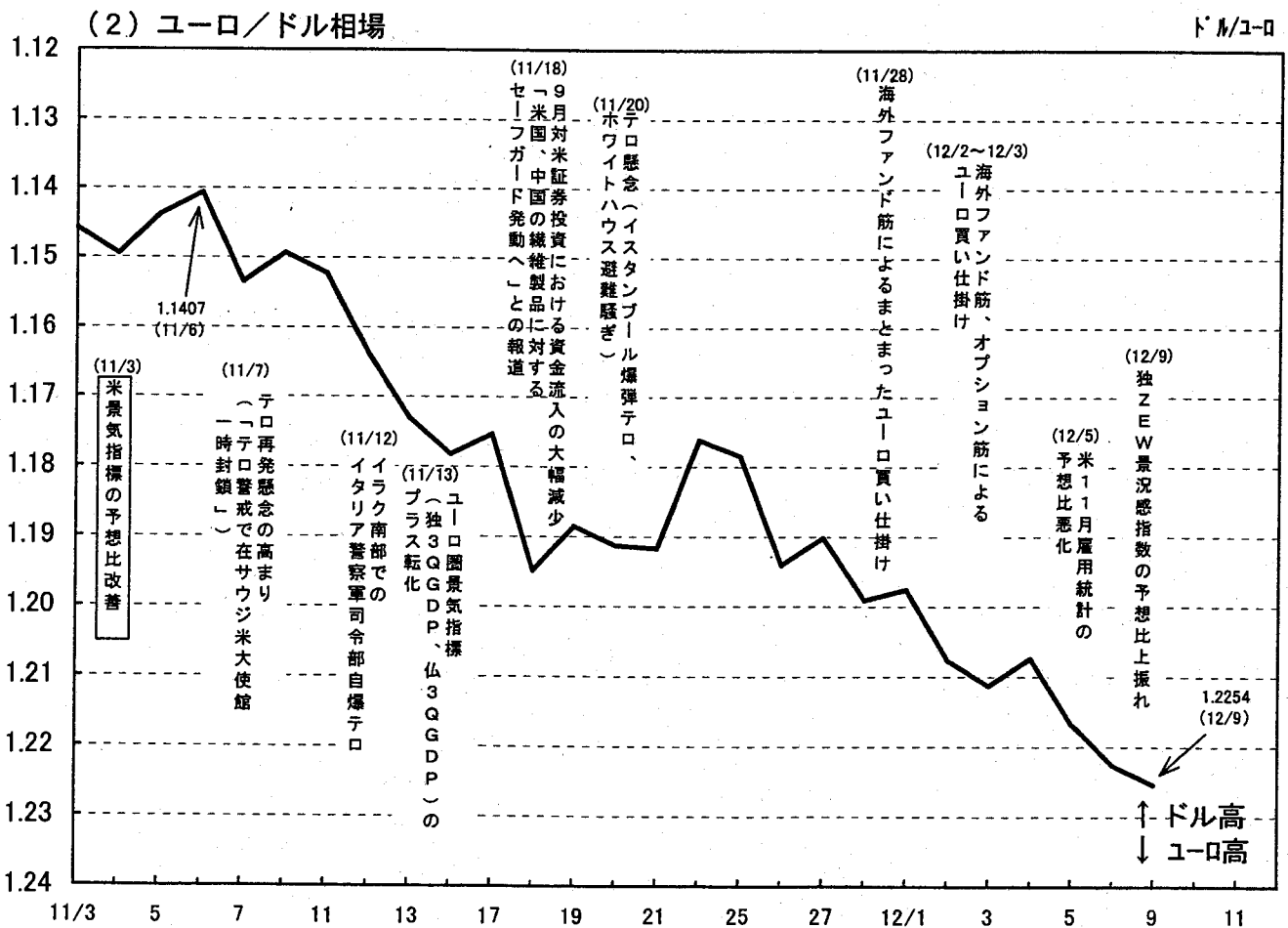
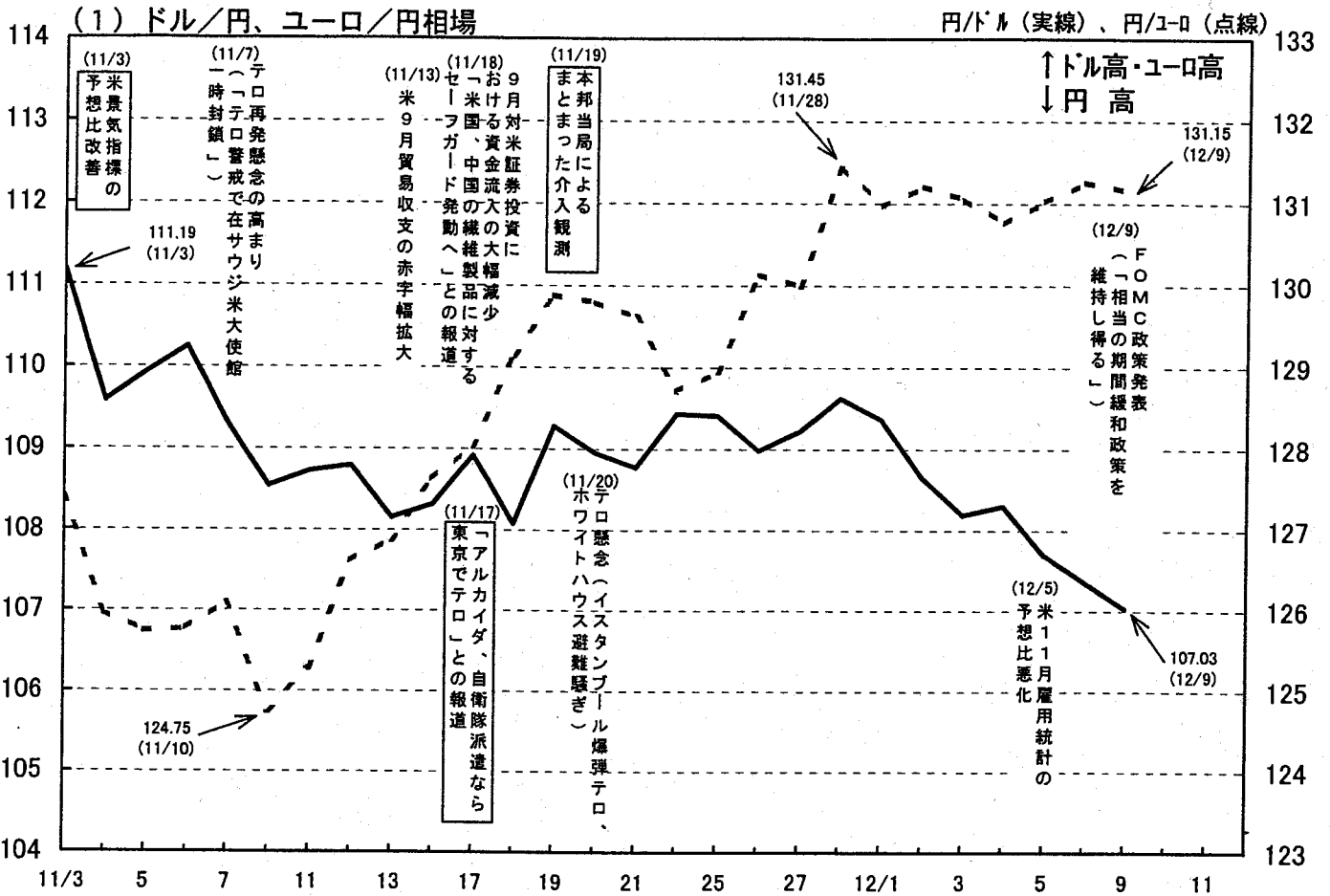


(出所)ドルの名目実効為替相場はFRB(主要通貨ベースは、円、ユーロ等7通貨ベース。広義ベースは、これにラ米・アジア通貨等を加えた26通貨ベース。なお、グラフは、FRB発表計数を02/10/1日を基準に再計算して作図)。

円の名目実効為替相場は為替課作成(米ドル、ユーロ、アジア通貨等15通貨ベース、対外非公表)。

(図表20)

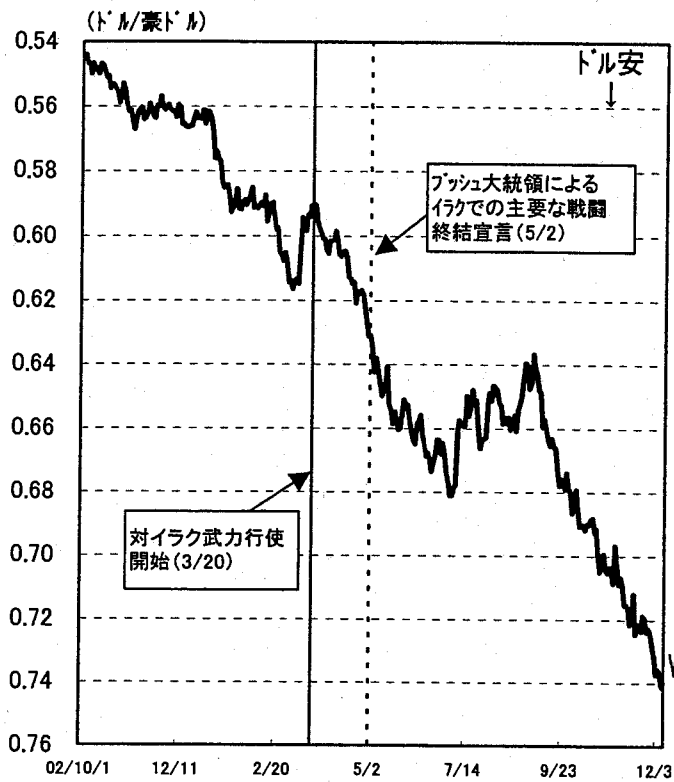
最近の為替相場動向とその変動要因



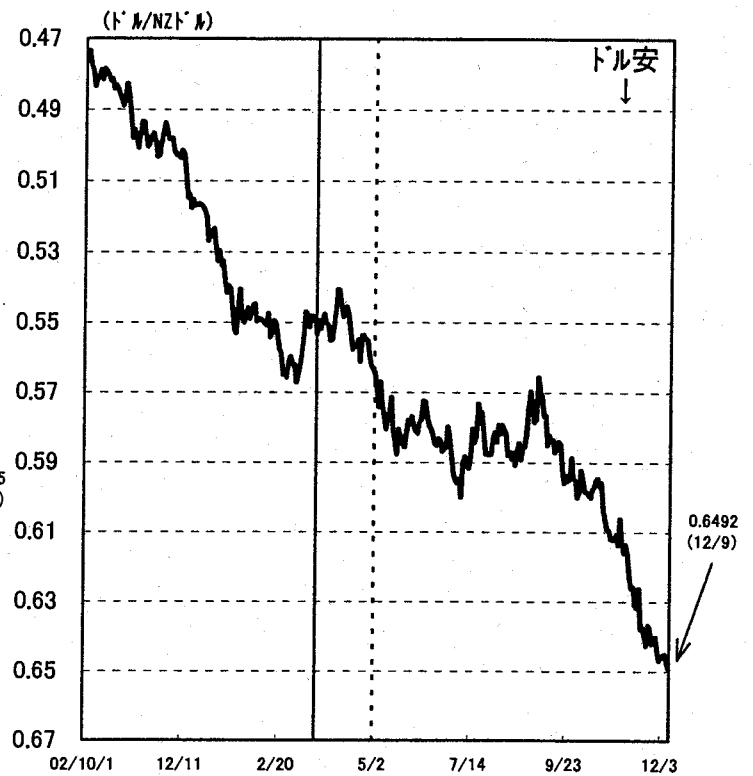
(注1) グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。
 (注2) 枠付きは、ドル高材料。
 (出所) 日本銀行調べ。

周辺通貨の対ドル相場の推移

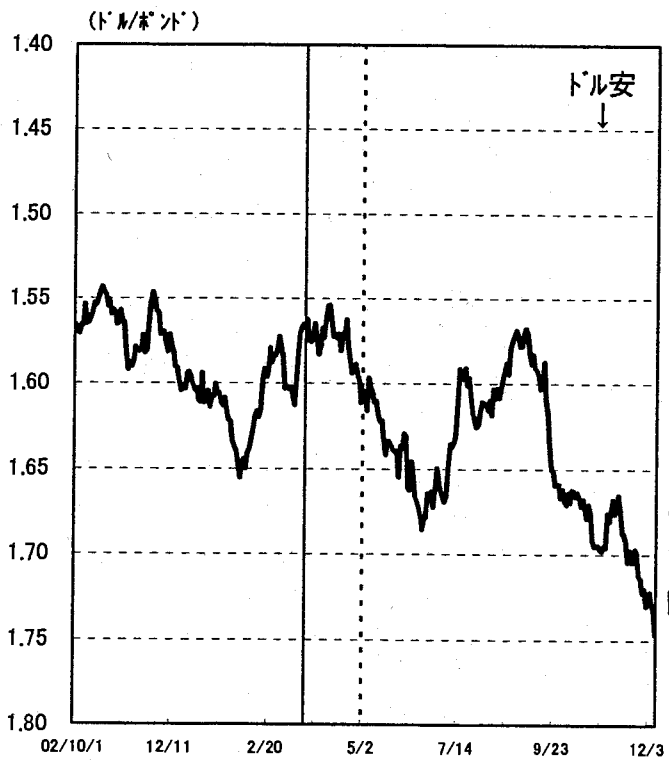
①オーストラリアドル (逆目盛)



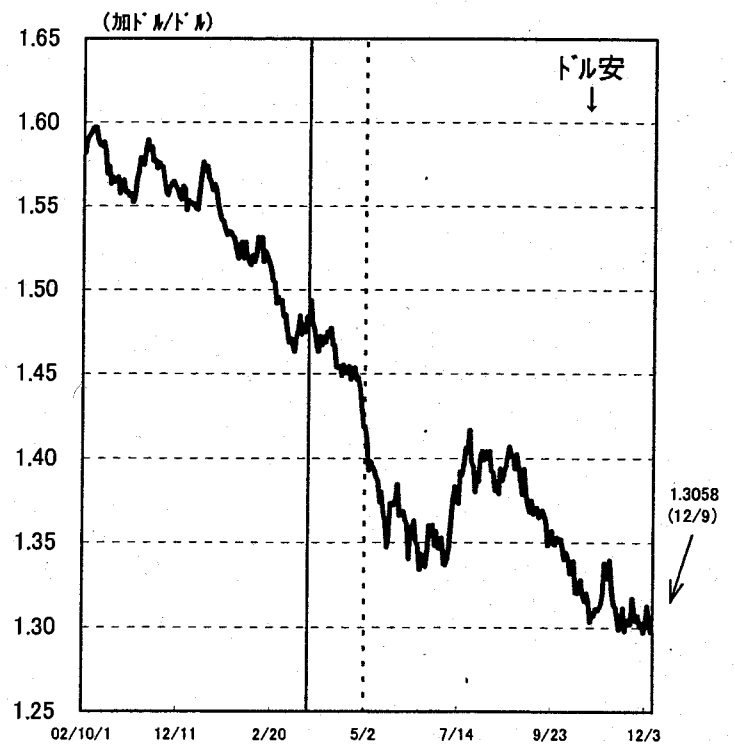
②ニュージーランドドル (逆目盛)



③英ポンド (逆目盛)



④カナダドル



(出所) Bloomberg

(図表22)

わが国および米国を巡る資金フローの状況

(1) わが国を巡る資金フロー

(億円)

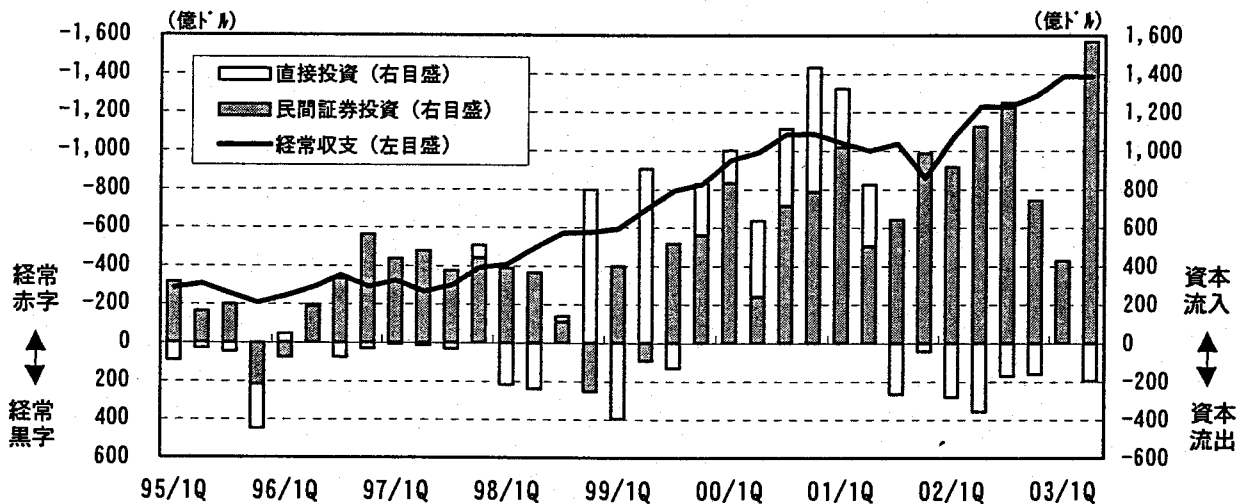
	対内証券投資			対外証券投資			ネット
		株式	公社債		株式	公社債	
03/1~3月	2,525	▲ 201	2,726	31,387	5,299	26,088	▲ 28,862
4~6月	15,394	24,418	▲ 9,024	67,283	▲ 2,961	70,244	▲ 51,889
7~9月	16,168	43,089	▲ 26,921	▲ 7,039	▲ 1,524	▲ 5,515	23,207
8月	6,983	15,982	▲ 8,999	▲ 8,363	▲ 1,819	▲ 6,544	15,346
9月	▲ 4,285	10,037	▲ 14,322	27,471	638	26,833	▲ 31,756
10月	9,085	10,703	▲ 1,618	7,959	2,373	5,586	1,126
11/ 4~11/ 7	▲ 1,816	2,127	▲ 3,943	125	▲ 493	618	▲ 1,941
11/10~11/14	9,693	2,834	6,859	2,038	160	1,878	7,655
11/17~11/21	2,906	▲ 39	2,945	6,577	441	6,136	▲ 3,671
11/25~11/28	6,534	2,857	3,677	1,127	▲ 101	1,228	5,407

(注1) 公社債は短期債を除く。

(注2) ▲符号については、対内および対外証券投資では売越し、ネットでは資金流出超を示す。

(出所) 財務省対内外証券投資状況(約定ベース)

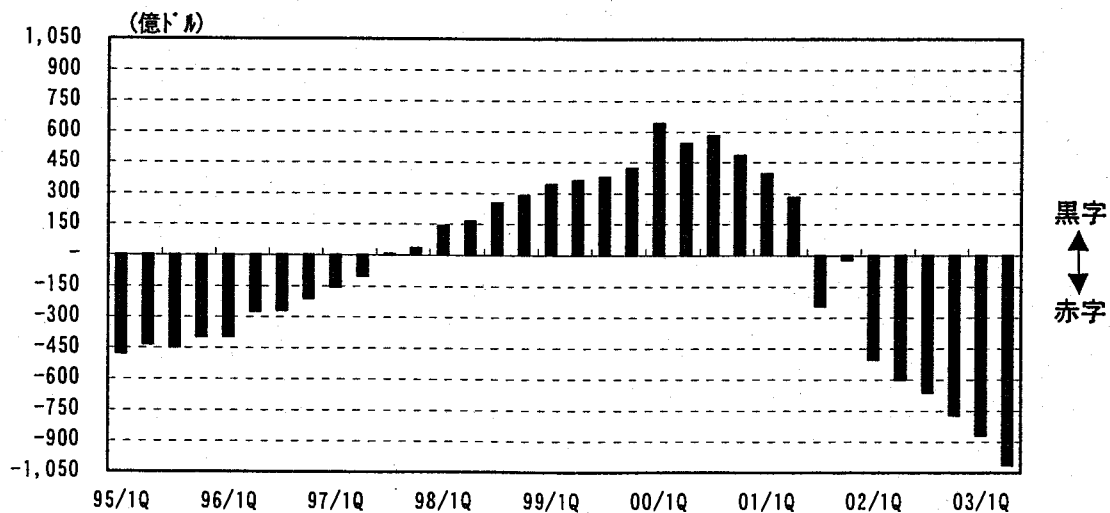
(2) 米国を巡る資金フロー



(注) 直近計数は03/2Qまで発表済み。

(出所) 米国商務省

(3) 米国財政収支の推移

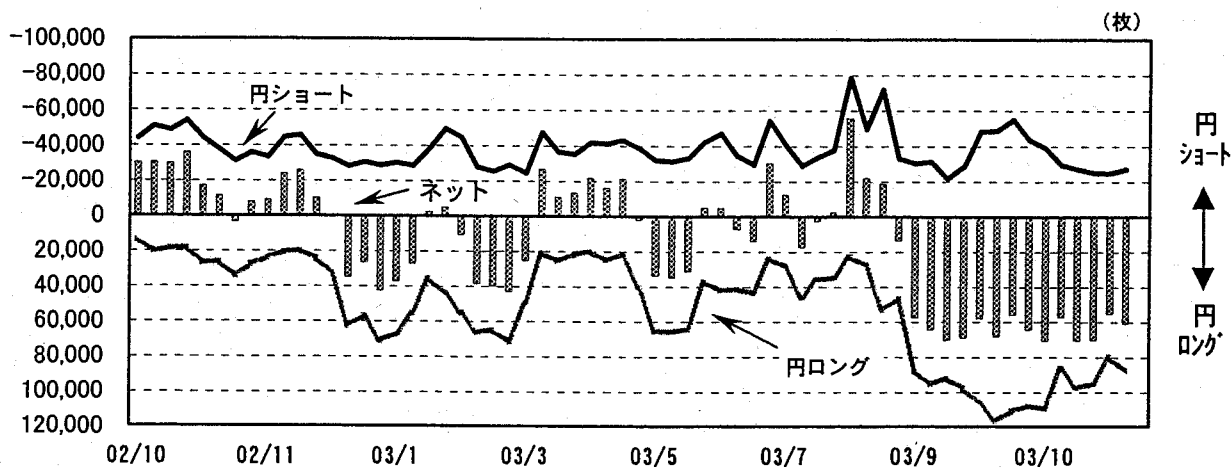


(注) 直近計数は03/2Qまで発表済み。

(出所) 米国商務省

通貨先物、オプション市場の動向

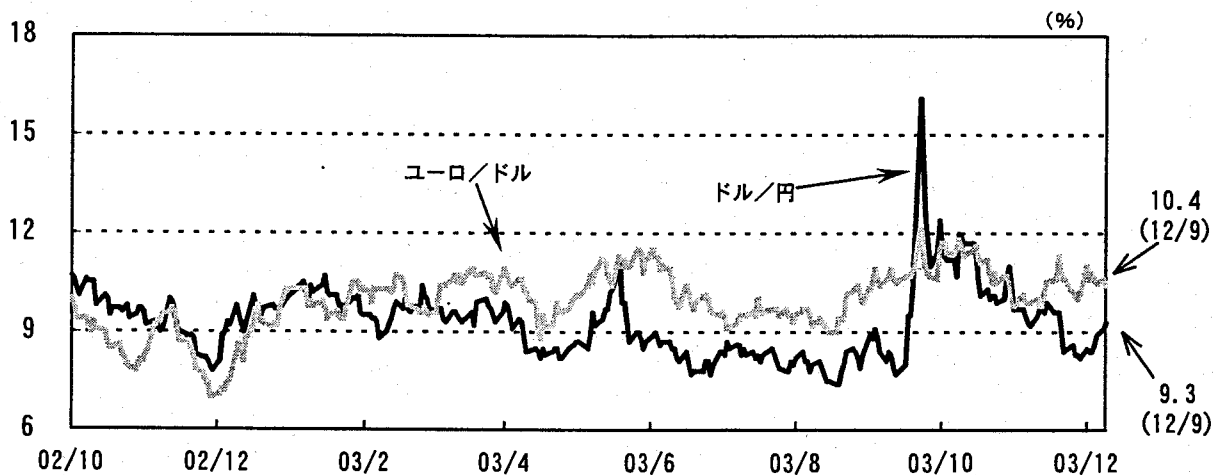
(1) 円のIMMポジション



(注) シカゴ・マーカンタイル取引所の円通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

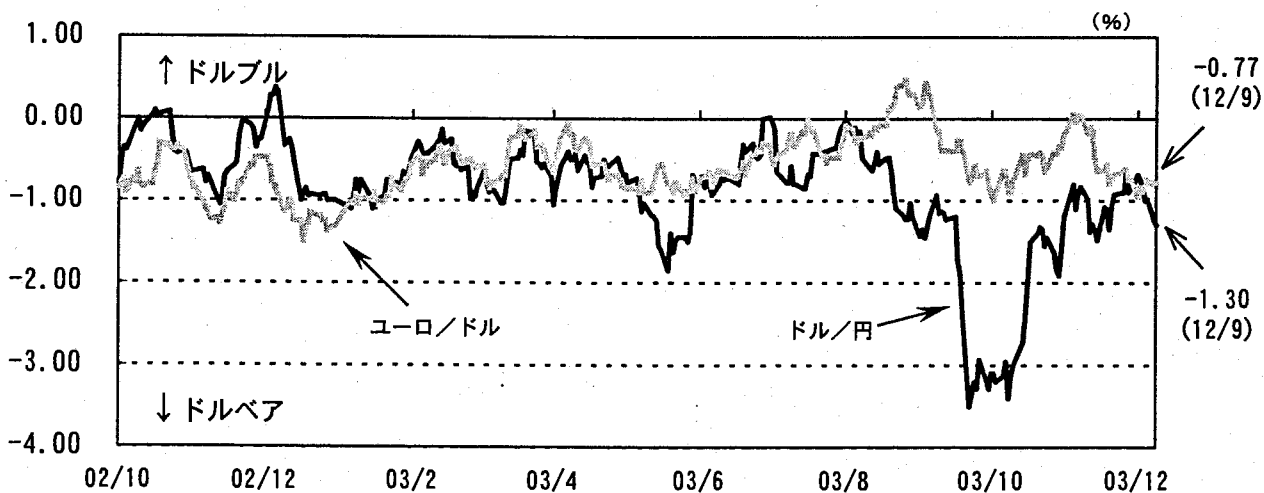
(出所) Bloomberg

(2) インプライド・ボラティリティ (1 か月物)



(出所) 日本銀行調べ

(3) リスクリバーサル (1 か月物)



(注) リスクリバーサルは、便宜上、プラスがドル・コール・オーバー、マイナスがドル・プット・オーバー。

(出所) 日本銀行調べ

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<作成局における保管期間満了時期：2033年12月>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

2003.12.15

金融市場局

1. 金融調節の運営実績（資料-1 関連）

- (図表1-1) 金融調節の実績の推移
- (図表1-2) 当座預金残高と無担O/Nレート
日銀当座預金の保有状況
- (図表1-3) 資金需給の推移
- (図表1-4) 最近のオペ結果の推移

2. 最近の金融・為替市場の動向（資料-2 関連）

- (図表2-1) 資産担保証券にかかる最近のオペ結果および買入適格審査状況
- (図表2-2) 証券化商品の発行額等の推移
- (図表2-3) ABCP発行レートの対FBスプレッド
- (図表2-4) 11/7日開催の証券化市場フォーラム全体会合（第1回）で
資産担保証券買入スキームについて参加者から示された意見
- (図表2-5) 短期金利の推移
- (図表2-6) 金融・為替市場の動向
- (図表2-7) 長期金利の推移
- (図表2-8) イールド・カーブの変化等
- (図表2-9) ボラティリティの動向
- (図表2-10) スワップ・スプレッド等の動向
- (図表2-11) 市場参加者が注目する債券価格変動要因
- (図表2-12) 社債スプレッド等の動向
- (図表2-13) 銀行債スプレッド等の動向
- (図表2-14) 株式相場の推移等
- (図表2-15) 主体別売買動向等
- (図表2-16) 銀行株価の推移
地銀各系の株価変化率と不良債権比率の関係
- (図表2-17) 主要為替相場の推移
- (図表2-18) わが国および米国を巡る資金フローの状況

金融調節の実績の推移

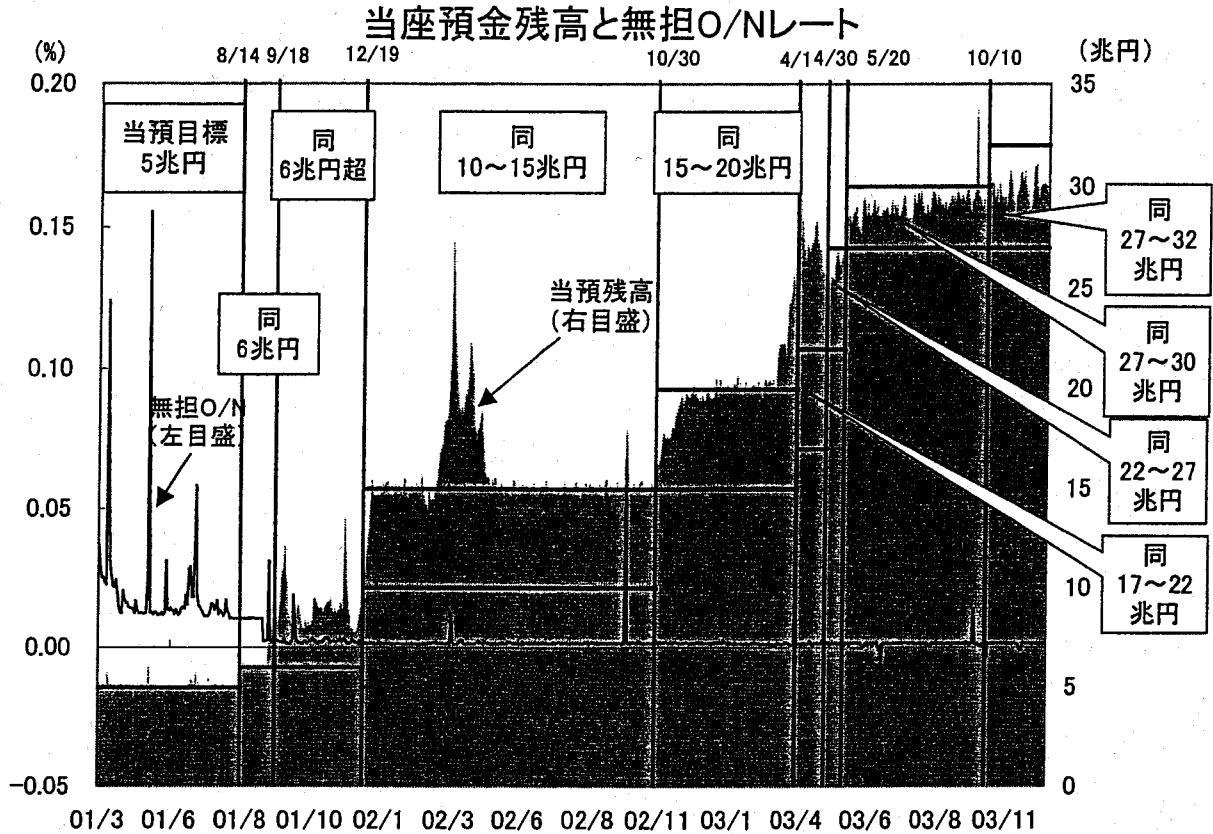
(図表1-1)

(億円、%)

	日銀当座預金残高(実績値)					無担 O/N レート 加重 平均値	補完 貸付 残高	<参考> 朝方の日銀当座預金 残高見込み			
		準備預金残高		残り所要額 (1日平均)	準備預金 制度の 非適用先 の残高				追加オペ後		前日実績 対比
			超 過 準 備								
11月17日(月)	301,700	279,500	75,400	45,800	22,200	-0.001	0.0	301,000	-	-6,000	
11月18日(火)	309,100	288,100	87,700	40,100	21,000	-0.001	0.0	309,000	-	+7,000	
11月19日(水)	302,300	281,000	142,100	36,300	21,300	0.001	1.0	303,000	-	-6,000	
11月20日(木)	296,400	272,800	150,200	32,800	23,600	0.002	1.0	297,000	-	-5,000	
11月21日(金)	298,600	277,200	197,400	23,900	21,400	0.002	15.7	299,000	-	+3,000	
11月25日(火)	288,100	271,500	209,400	21,900	16,600	0.001	0.0	288,000	-	-11,000	
11月26日(水)	290,300	272,500	207,600	19,700	17,800	0.001	0.0	290,000	-	+2,000	
11月27日(木)	298,500	278,800	212,600	17,100	19,700	0.001	0.0	298,000	-	+8,000	
11月28日(金)	310,200	290,300	241,000	10,700	19,900	0.001	0.0	311,000	-	+12,000	
12月1日(月)	309,400	284,800	246,400	8,700	24,600	0.001	0.0	310,000	-	+0	
12月2日(火)	311,400	291,800	257,200	6,700	19,600	0.002	0.0	311,000	-	+2,000	
12月3日(水)	293,000	274,100	266,100	6,600	18,900	0.001	0.0	293,000	-	-18,000	
12月4日(木)	299,600	275,900	267,600	6,500	23,700	0.001	0.0	300,000	-	+7,000	
12月5日(金)	301,400	277,100	269,200	6,300	24,300	0.001	0.0	301,000	-	+1,000	
12月8日(月)	301,400	278,300	272,000	6,300	23,100	0.001	0.0	300,000	-	-1,000	
12月9日(火)	301,800	279,700	272,600	6,200	22,100	0.002	0.0	302,000	-	+1,000	
12月10日(水)	301,600	274,800	267,500	6,000	26,800	0.001	1.0	301,000	-	-1,000	
12月11日(木)	297,900	275,700	269,100	5,800	22,200	0.001	0.0	299,000	-	-3,000	
12月12日(金)	303,400	274,300	268,700	6,400	29,100	0.001	0.0	304,000	-	+6,000	

(注) 12月12日分は、5時同時処理終了時点。

(図表1-2)



日銀当座預金の保有状況

対外非公表

(単位: 億円)

	8月積み期	9月積み期	10月積み期	11月積み期 ^(注)	12/12日	11月積み期 所要準備額
準預先	277,206	276,003	278,314	279,328	274,347	<57,059>
都長銀	139,091	147,206	142,276	135,065	124,161	<28,537>
地銀	22,935	19,373	19,129	22,032	17,042	<9,027>
地銀Ⅱ	10,321	9,252	7,731	8,029	6,928	<1,017>
外銀	49,976	50,529	56,277	56,003	62,982	<501>
郵政公社	32,455	26,628	24,888	25,357	27,974	<13,905>
非準預先	16,638	21,241	20,318	22,362	29,079	
短資	2,259	2,102	3,013	4,040	3,578	
一部系統	1,647	5,367	4,171	4,858	7,271	
政府系	1,352	1,802	1,543	1,662	1,627	
証券会社等	11,380	11,970	11,592	11,803	16,603	
当預残高	293,844	297,244	298,632	301,690	303,426	

(注) 11月16日～12月14日までの平均。12月12日分は、5時同時処理終了時点。

(図表1-3)

資金需給の推移

(単位：兆円)

	資金需給		金融調節	当預残高(末残)	
		銀行券			財政等
7月	▲5.1	+0.4	▲5.4	+5.4	29.2
8月	▲5.8	+0.1	▲5.9	+5.6	29.1
9月	▲1.6	+0.6	▲2.3	+7.1	34.6
10月	▲2.7	▲0.6	▲2.1	▲2.1	29.8
11月	▲4.3	▲0.3	▲4.0	+5.5	31.0
12月(1-12日)	▲9.2	▲1.2	▲8.0	+8.6	30.3

(注) 四捨五入の関係で、資金需給の内訳と合計は必ずしも一致しない。

最近のオペ結果の推移

(*) は対外非公表

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	平均落札レート		落札決定レート	按分比率
					応札倍率	平均落札レート		
手形買入(全店)	181,926	11月18日	6M	6,000	3.53	0.010	0.009	72.0
		11月27日	6M	8,000	2.99	0.011	0.009	59.9
		12月1日	7M	10,000	2.13	0.007	0.003	4.4
		12月4日	7M	8,000	2.98	0.006	0.005	94.5
手形買入(本店)	94,366	11月18日	4M	6,000	3.30	0.002	0.002	83.6
		11月21日	4M	8,000	2.62	0.003	0.002	38.3
		11月28日	4M	8,000	1.96	0.002	0.002	54.9
		12月2日	4M	8,000	2.73	0.004	0.003	79.4
		12月10日	4M	6,000	4.61	0.004	0.004	66.0
CP等買現先	27,775	11月19日	2M	4,000	1.69	0.003	0.003	76.6
		11月25日	2M	4,000	1.54	0.005	0.005	全取り
		12月2日	2M	4,000	2.17	0.009	0.008	59.2
		12月8日	2M	4,000	2.00	0.009	0.009	90.9
国債買現先	32,921	11月19日	3M	4,000	0.77	0.001	0.001	全取り
		11月27日	4M	4,000	0.76	0.001	0.001	全取り
短国買入	182,958	11月20日	-	6,000	3.63	0.006 (*)	0.006 (*)	全取り
		11月21日	-	6,000	3.14	0.018 (*)	0.018 (*)	43.0
		11月27日	-	6,000	4.27	0.011 (*)	0.010 (*)	13.2
		11月28日	-	6,000	3.33	0.005 (*)	0.005 (*)	39.4
		12月4日	-	6,000	3.58	0.004 (*)	0.003 (*)	27.8
		12月11日	-	6,000	3.87	0.011 (*)	0.010 (*)	32.9
国債買入	-	11月17日	-	3,000	1.90	-0.014	-0.015	82.0
		11月25日	-	3,000	2.86	0.009	0.006	全取り
		12月1日	-	3,000	3.00	0.000	-0.002	全取り
		12月8日	-	3,000	2.48	-0.009	-0.012	全取り

(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	平均落札レート		落札決定レート	按分比率
					応札倍率	平均落札レート		
手形売出	5,008	11月18日	2W	8,000	4.70	0.001	0.001	21.6
		11月20日	2W	8,000	4.24	0.001	0.001	24.0
		11月25日	1W	10,000	2.97	0.001	0.001	35.4
		11月25日	1W	6,000	2.81	0.001	0.001	38.6
		11月26日	1W	6,000	3.62	0.001	0.001	28.8
		11月27日	1W	6,000	3.69	0.001	0.001	32.0
		12月11日	1W	10,000	5.00	0.001	0.001	20.7
		12月11日	2W	5,000	4.93	0.001	0.001	21.4
		12月12日	1W	10,000	5.45	0.001	0.001	18.5

- (注) 1. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。
 2. 短国買入の直近残高は、繰上償還等を控除していない。
 3. 国債買入の平均落札レート及び落札決定レートは、利回り較差。
 4. シャドローはオファー額に未達のもの。
 5. オペ直近残高は2003/12/12日現在(実行日ベース)。

(図表2-1)

資産担保証券にかかる最近のオペ結果および買入適格審査状況

1. ABCP買入

直近残高	オファー日	買入上限額	応札額	落札額	平均落札レート	落札決定レート
424	8月11日	500	600	470	0.001	0.000
	9月5日	500	852	492	0.002	0.000
	10月9日	500	942	500	0.028	0.011
	11月6日	500	164	130	0.010	0.008
	11月26日	500	500	400	0.000	0.000
	12月12日	500	620	480	0.011	0.000

(注) 1. 直近残高は2003/12/12日現在(実行日ベース)。

(注) 2. 平均落札レート、落札決定レートは本行の提示した下限利回りとの較差。ちなみに、直近(12/12日)のオファーにおける下限利回りは、①2週間超1ヵ月以内:0.007%、②1ヵ月超3ヵ月以内:0.022%、③3ヵ月超1年以内:0.023%。

2. ABS買入

直近残高	約定日	買入額
10	9月16日	10

(注) 1. 直近残高は2003/12/12日現在(実行日ベース)。

3. 資産担保証券の買入適格審査状況 (12/12日現在で審査済のもの)

	件数	発行枠
買入適格 ABCP 等	4 件	9, 047 億円

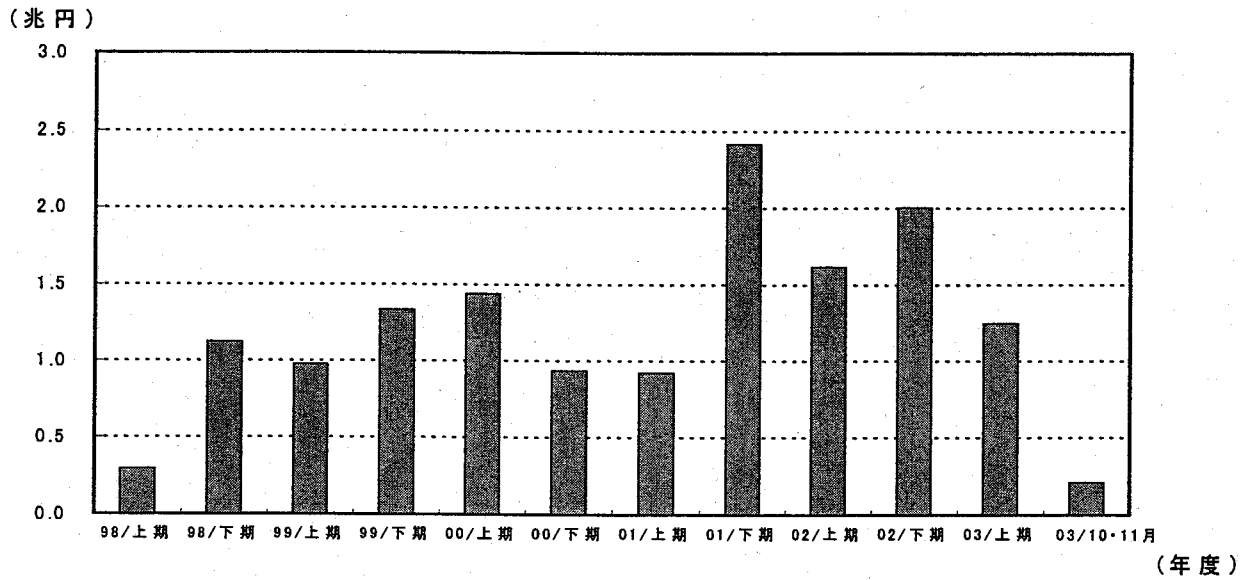
	件数	発行額
買入適格 ABS 等	1 件	200 億円
うち 資産担保債券	1 件	200 億円
うち 準資産担保債券	0 件	0 億円

(注) 対外非公表

(図表2-2)

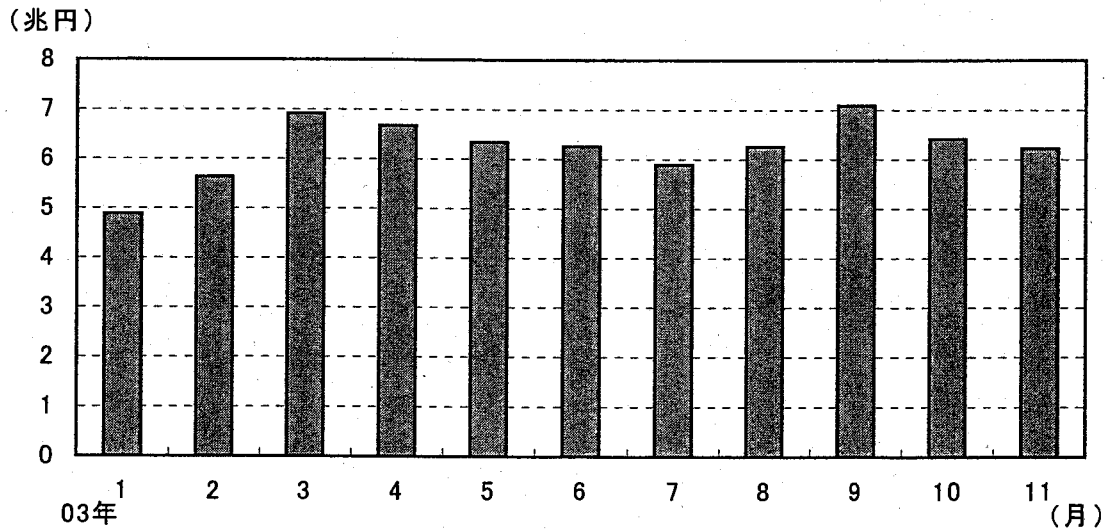
証券化商品の発行額等の推移

(1) 証券化商品の発行額



(注) みずほ証券からの任意提供情報で、対外非公表。計数にはA B C Pを含まない。

(2) A B C Pの発行残高

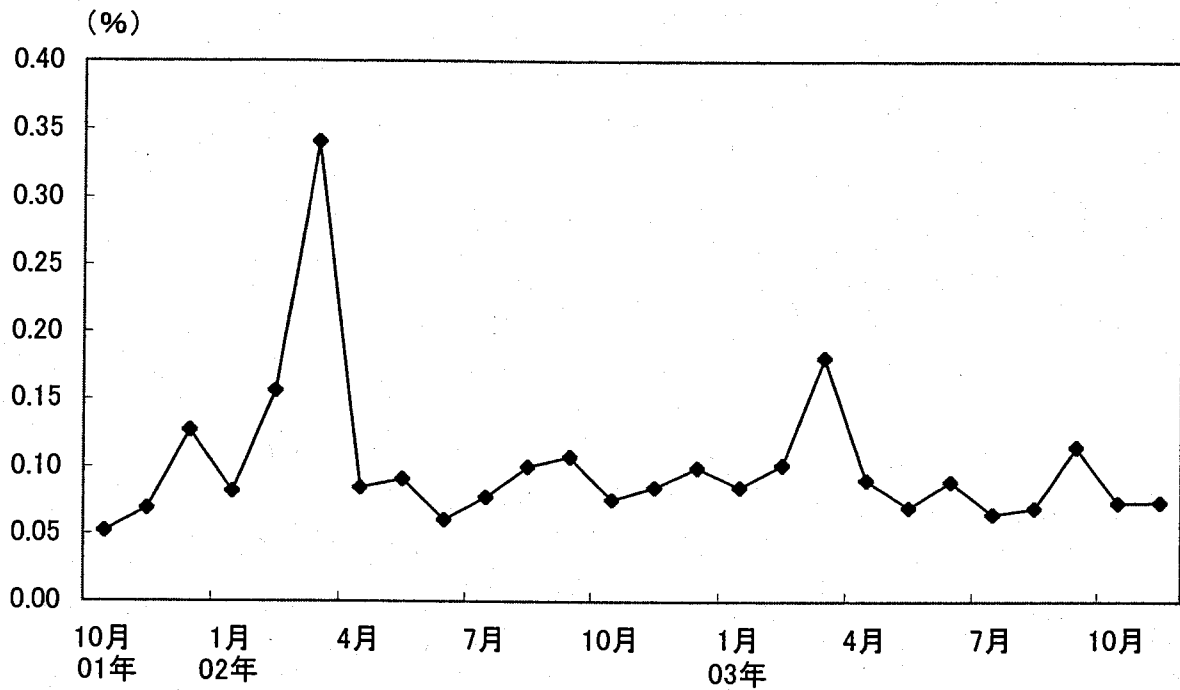


(注) 国内発行にかかるプログラムのアレンジャー（銀行、証券、リース、系統）からの
ヒアリング計数

(出所) 日本銀行

(図表2-3)

ABCPI発行レートへの対FBスプレッド



- (注) 1. ABCPIはa-1格、金額加重平均
2. オペ先ベース (対外非公表)

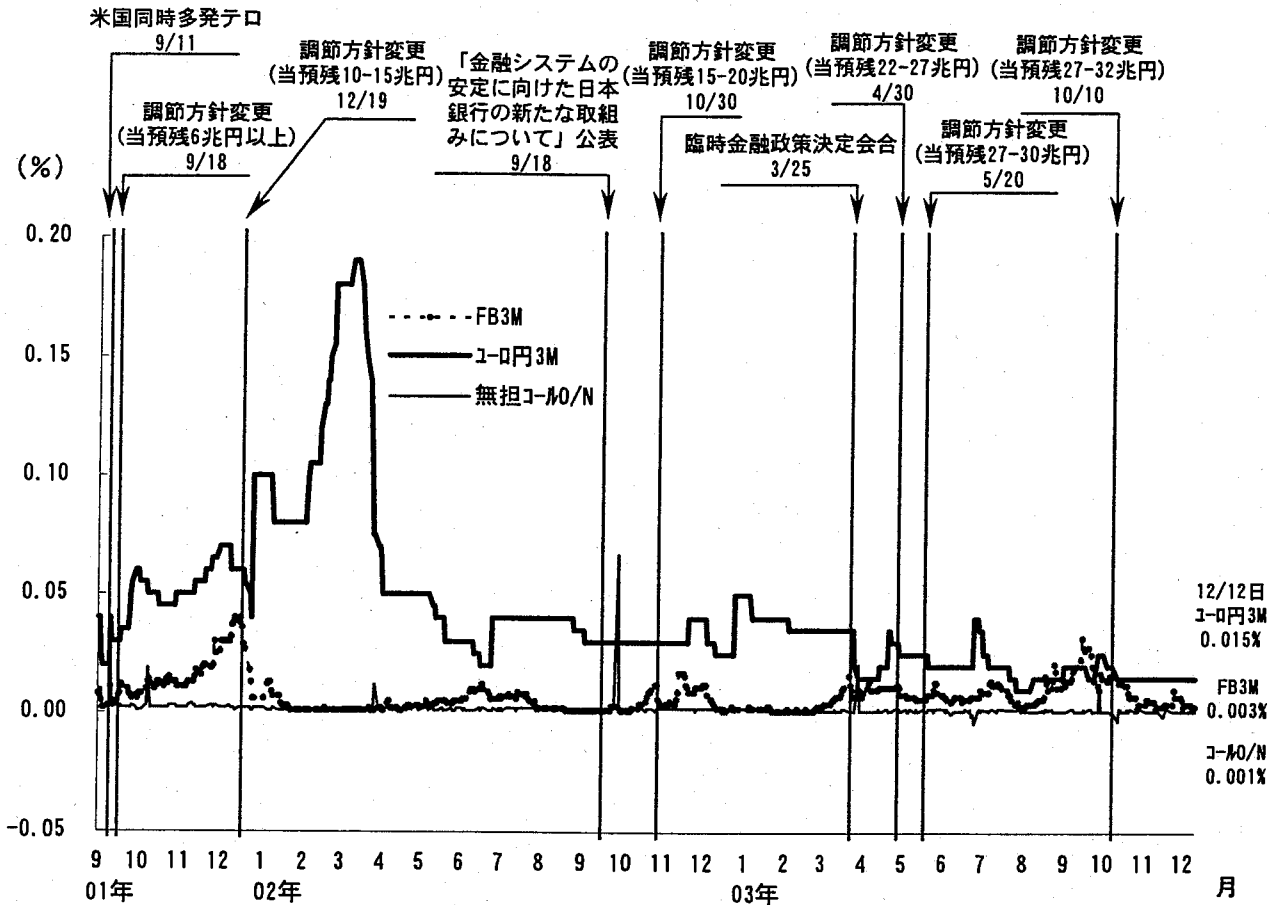
(図表2-4)

11/7日開催の証券化市場フォーラム全体会合(第1回)で
資産担保証券買入スキームについて参加者から示された意見

- ・ 「裏付資産に占める中堅・中小企業関連資産の割合が、金額ベースで5割以上であること」との要件は、企業金融全体の円滑化あるいは証券化市場全体の活性化という観点から、これを緩和する方向で見直しを要望したい。
- ・ 「裏付資産が金融機関の貸付債権である場合には、その債務者が金融検査マニュアルに定める「正常先」に分類されているものであること」との要件は、証券化商品の特性を勘案すると、不要ではないか。
- ・ 「複数格付機関からの格付取得が必要」との要件の見直しを要望したい。
- ・ 資産担保債券の買入れ対象先選定について、選定の頻度を引き上げて欲しい。
- ・ 日本銀行による買入れ額の増加は、価格形成を歪めるリスクがあるため、見直しに際しては、こうした点にも十分配慮し、慎重な検討をお願いしたい。

短期金利の推移

(1) 短期金利の動向



(2) ターム物レート等の推移

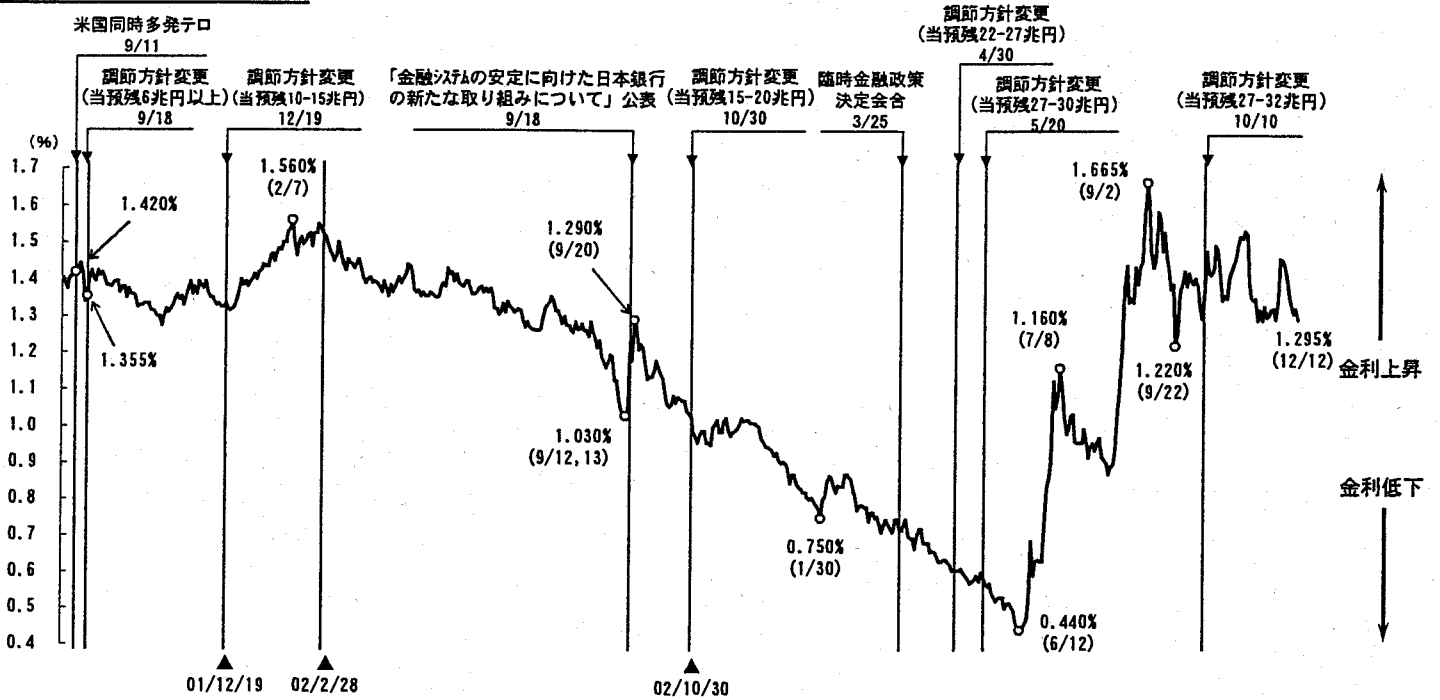
	(%)									
	無担コール	ユーロ円レート				短国レート			レポレート	ユーロ円金先
	0/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y	S/N	04/9月限 (中心限月)
11/20	0.002	0.003	0.006	0.015	0.020	0.004	0.009	0.018	0.003	0.190
11/21	0.002	0.003	0.006	0.015	0.020	0.004	0.008	0.017	0.003	0.180
11/25	0.001	0.003	0.006	0.015	0.020	0.004	0.009	0.017	0.003	0.185
11/26	0.001	0.003	0.006	0.015	0.020	0.010	0.010	0.018	0.003	0.185
11/27	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.007	0.010	0.017	0.005	0.185
11/28	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.007	0.010	0.017	0.003	0.170
12/1	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.007	0.010	0.017	0.003	0.170
12/2	0.002	0.003	0.015	0.015	0.020	0.006	0.009	0.015	0.003	0.180
12/3	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.003	0.008	0.014	0.003	0.180
12/4	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.004	0.008	0.013	0.003	0.185
12/5	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.004	0.007	0.013	0.003	0.170
12/8	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.004	0.007	0.013	0.003	0.155
12/9	0.002	0.003	0.015	0.015	0.020	0.004	0.007	0.013	0.003	0.150
12/10	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.003	0.007	0.013	0.003	0.140
12/11	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.003	0.007	0.013	0.003	0.150
12/12	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.003	0.007	0.013	0.003	0.145

(注) ユーロ円レート・レポレートは、ヒアリングベースによるもので対外非公表。
ユーロ円金先の中心限月は、11/20日までは2004/6月限(11/20日の2004/6月限のレートは0.130%)。

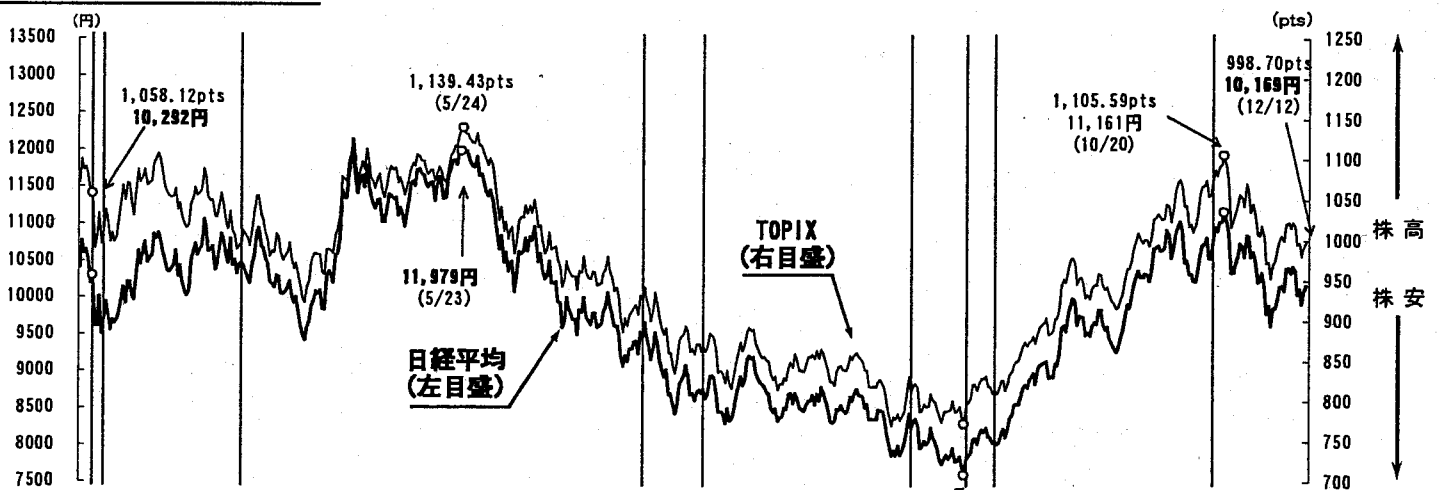
(図表2-6)

金融・為替市場の動向

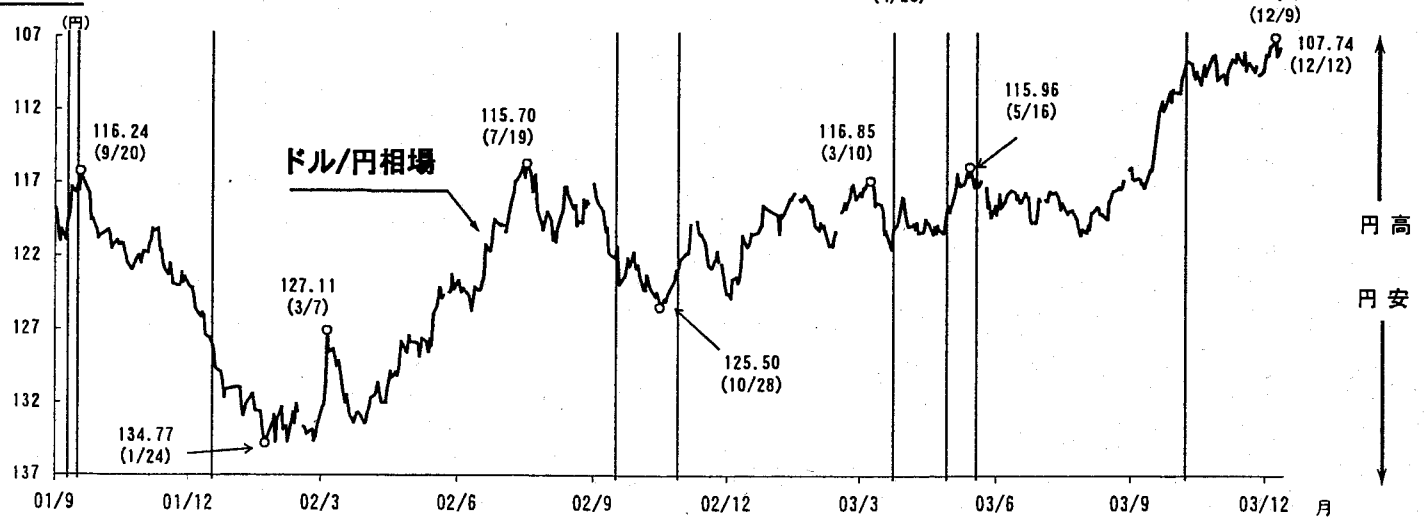
10年新発債利回り(BB)



日経平均株価-TOPIX

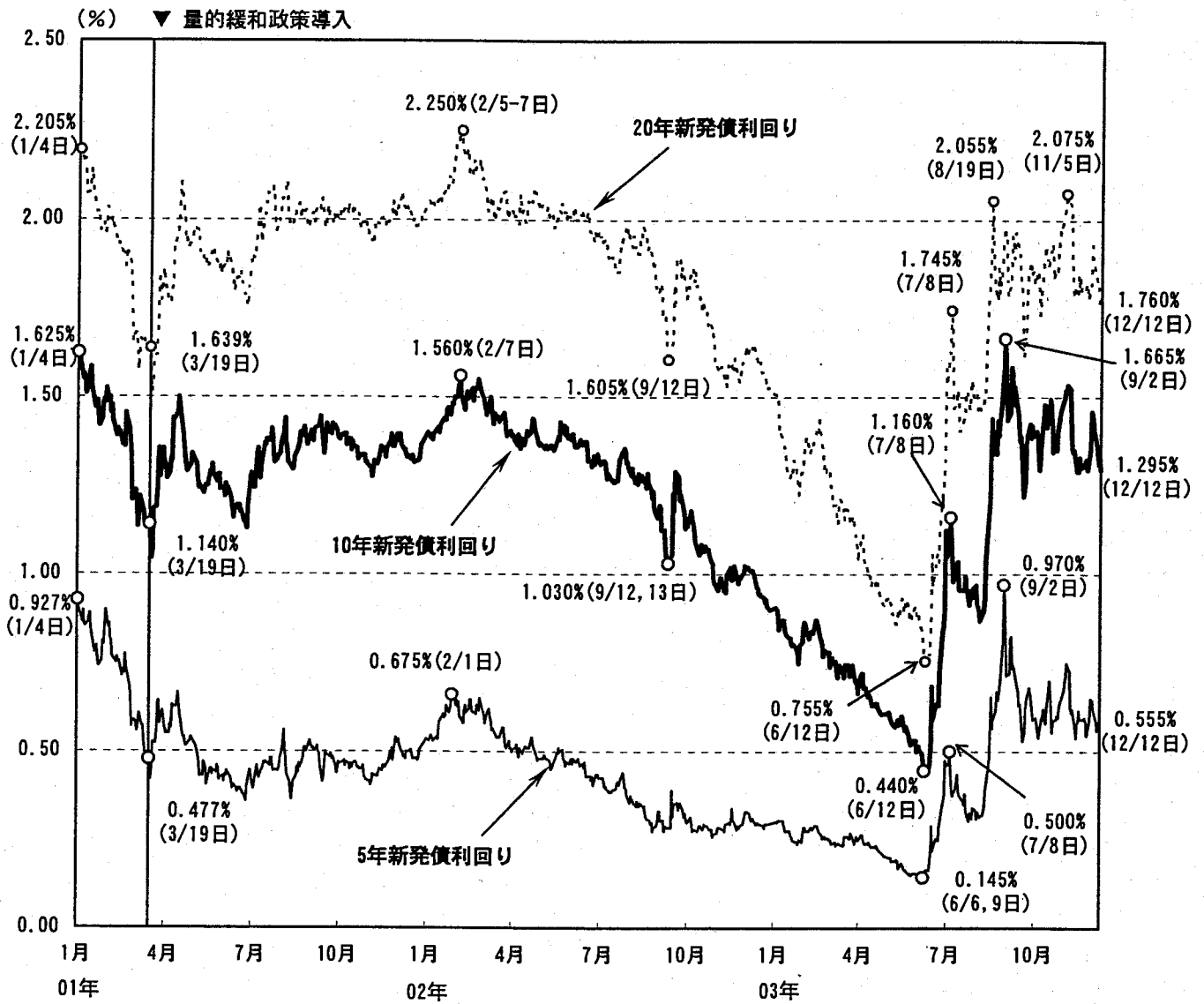


為替



(注) ▲は国債買入れオペ増額の決定日。

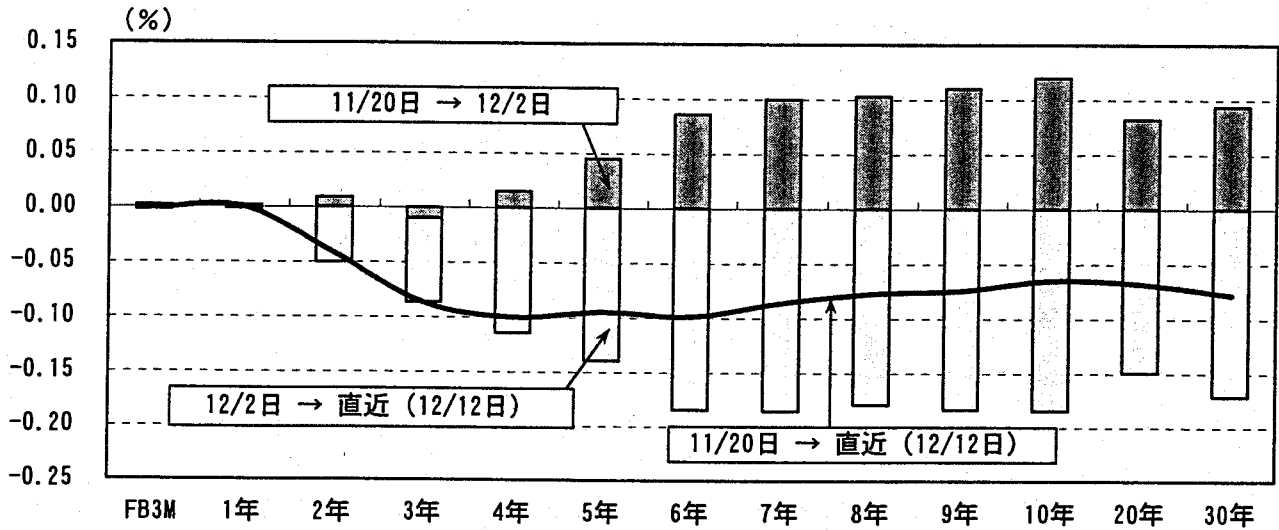
長期金利の推移



(出所) B B

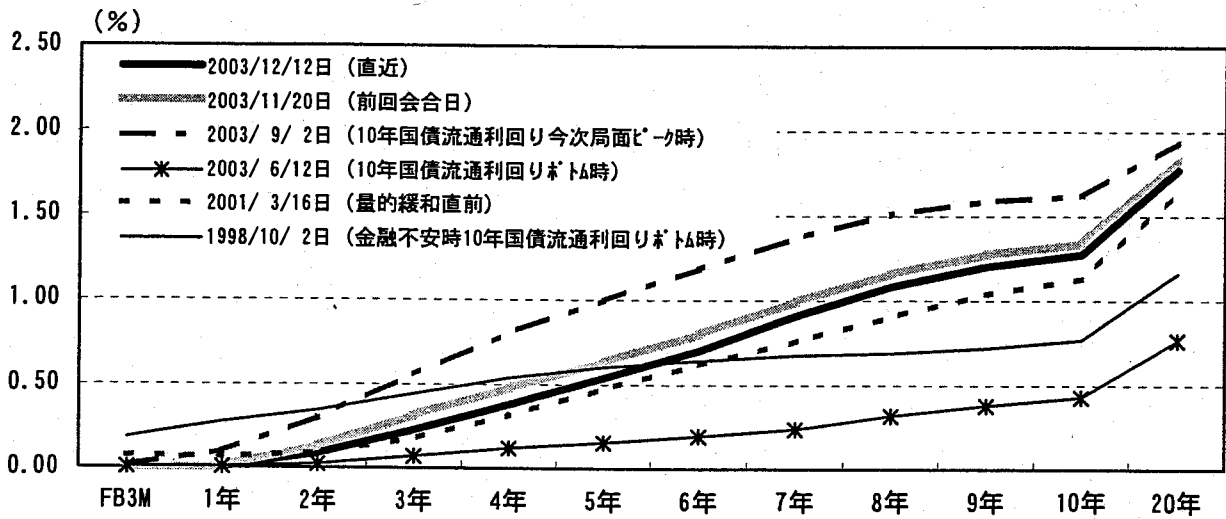
イールド・カーブの変化等

(1) イールド・カーブの変化幅

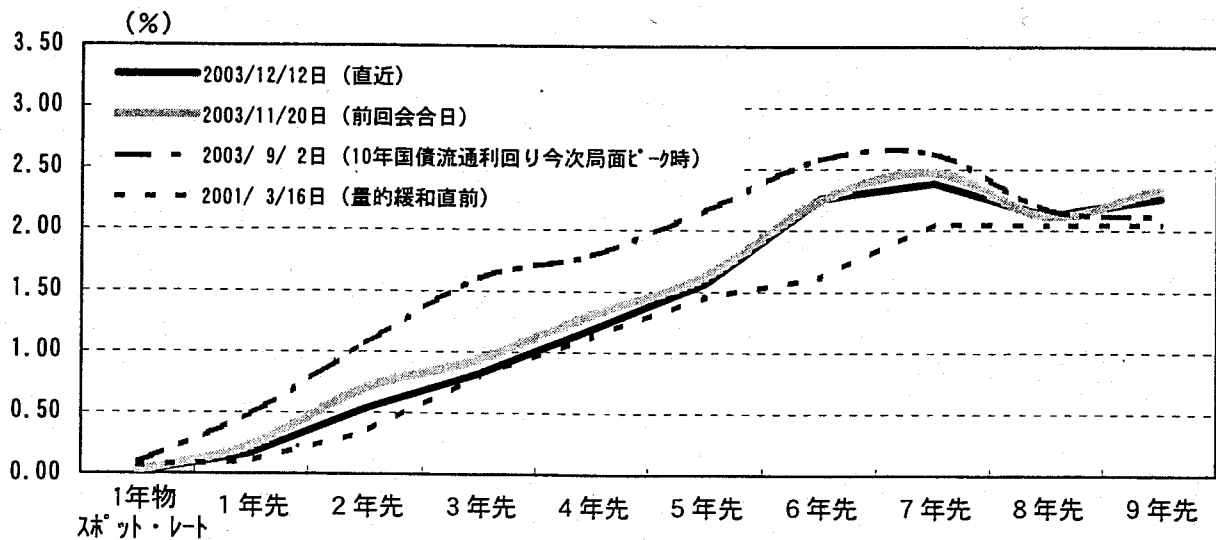


(注) 11/20日：前回会合日、12/2日：10年債入札

(2) 国債流通利回りのイールド・カーブ



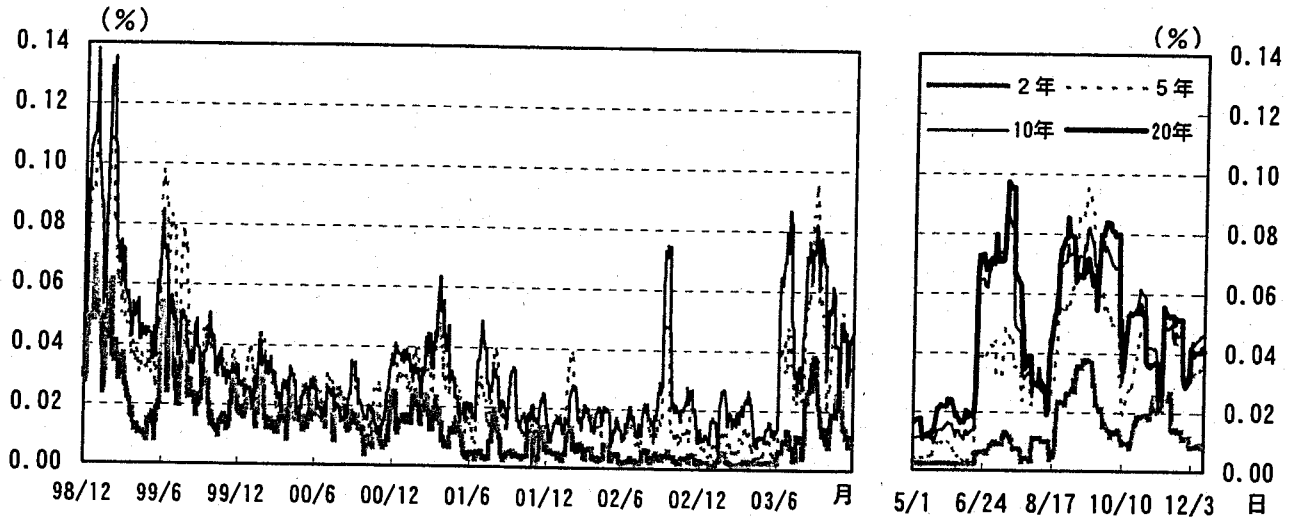
(3) 国債流通利回りのインプライド・フォワード・レート



(注) 利付国債流通利回りから推計した1年物インプライド・フォワード・レート。

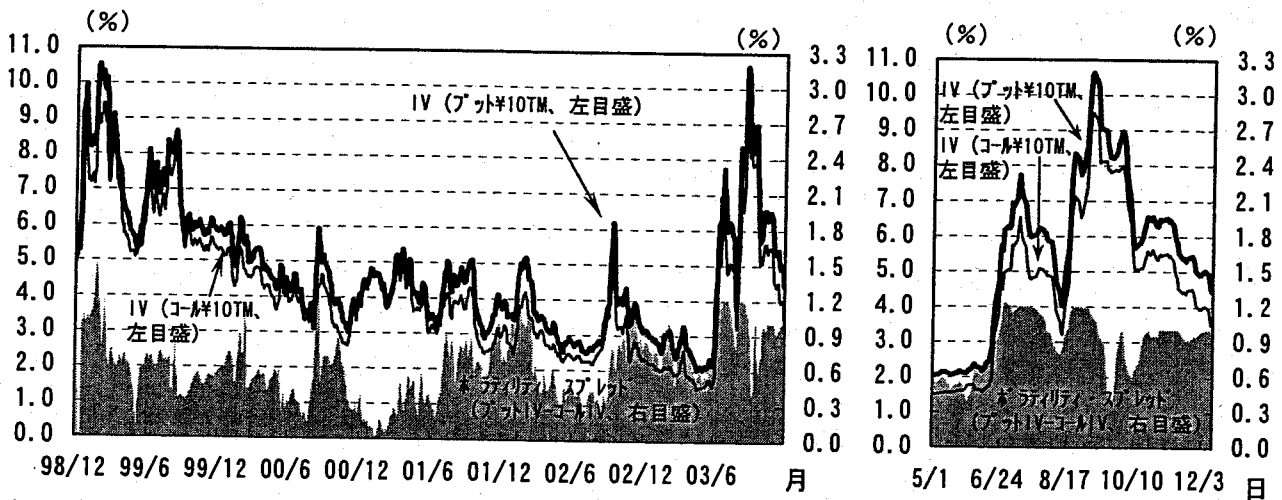
ボラティリティの動向

(1) ヒストリカル・ボラティリティの動向



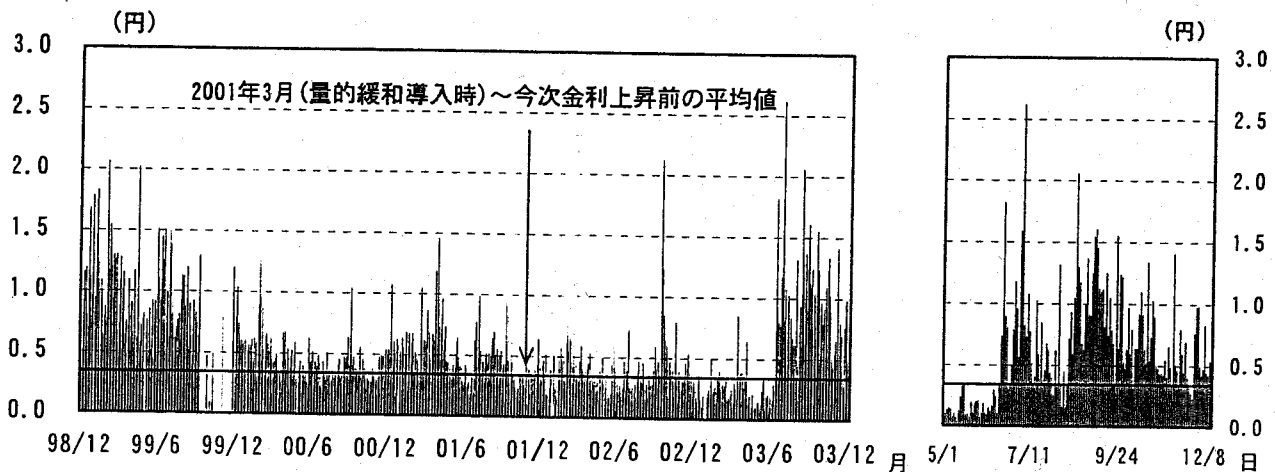
(注) 日々のイールド変化幅(日証協複利ベース)の標準偏差(10日)で算出。
 (出所) 日本証券業協会

(2) 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの動向



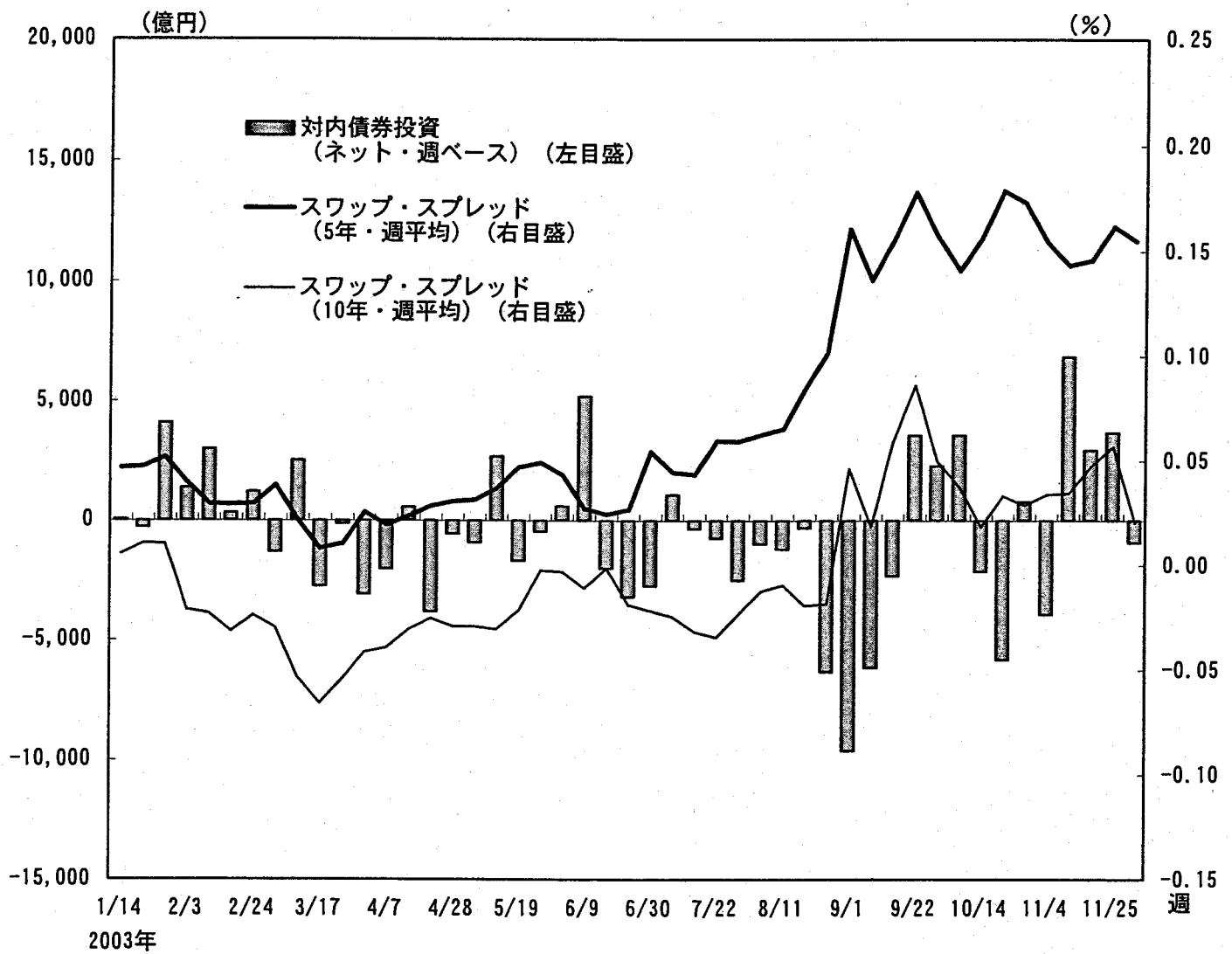
(注) 5営業日後方移動平均値。直近は12/11日。
 (出所) 三菱証券

(3) 債券先物の日中値幅の動向



(注) 債券先物の日中最高値-日中最安値で算出。
 (出所) Bloomberg

スワップ・スプレッド等の動向

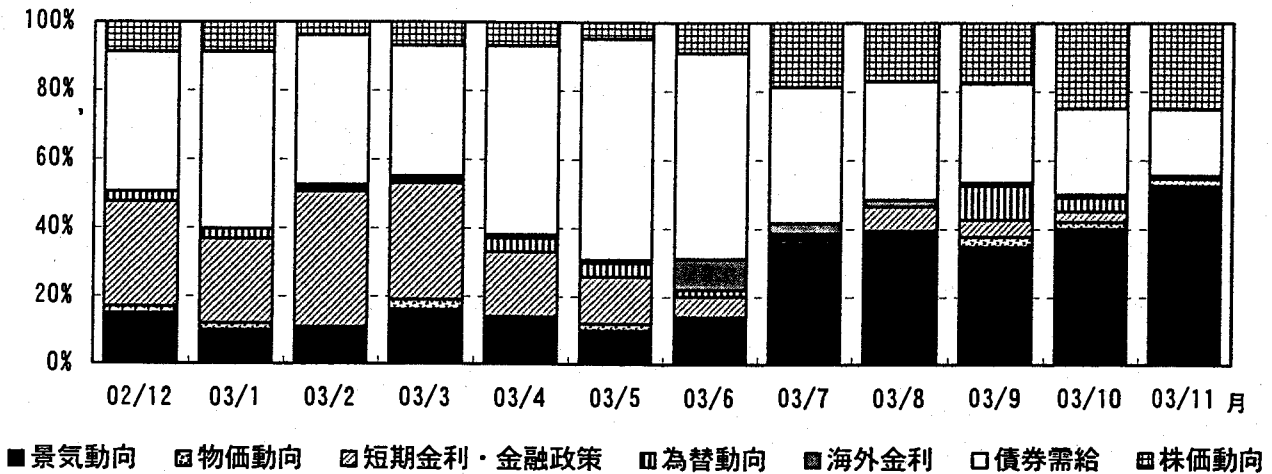


- (注)
1. スワップ・スプレッド=スワップ・レート-国債流通利回り。
 2. 対内債券投資のプラスは外国人投資家勢の買い越し(ネット)、マイナスは外国人投資家勢の売り越し(ネット)を示す。
 3. 直近は12/1-12/5日週。

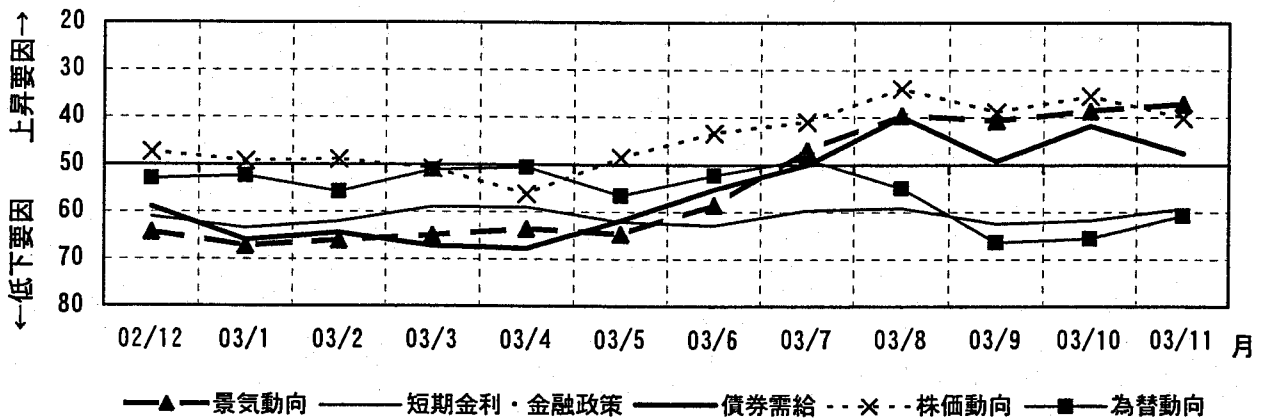
(出所) 財務省、BB、共同通信社

市場参加者が注目する債券価格変動要因

(1) 注目する債券価格変動要因



(2) 注目する変動要因の影響 (各要因は利回りにどう影響するか)

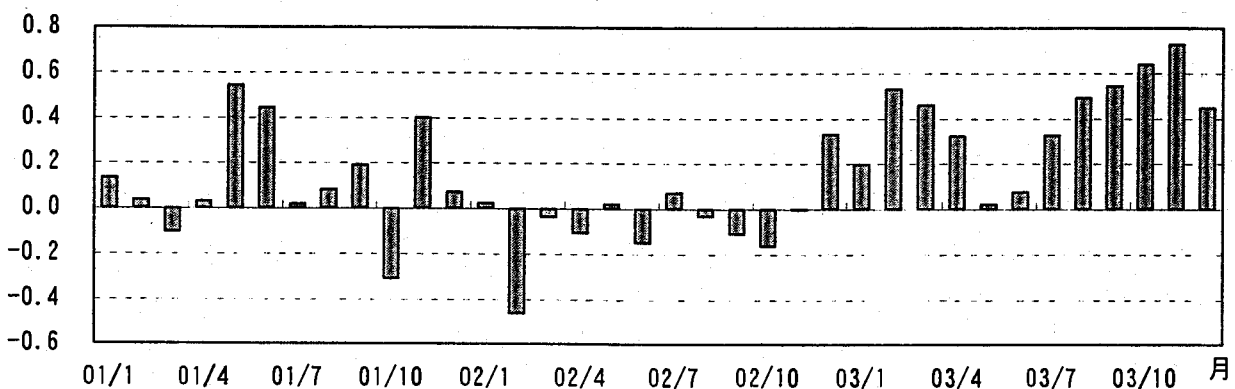


(注) 各要因について、
 強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0
 として指数化。

(調査方法) 調査期間：11/25～11/27日 (10年新発債利回り：1.305～1.330%)、
 調査対象：証券会社・機関投資家の債券担当 292名 (回答率 62.3%)

(出所) 「QSS債券月次調査」

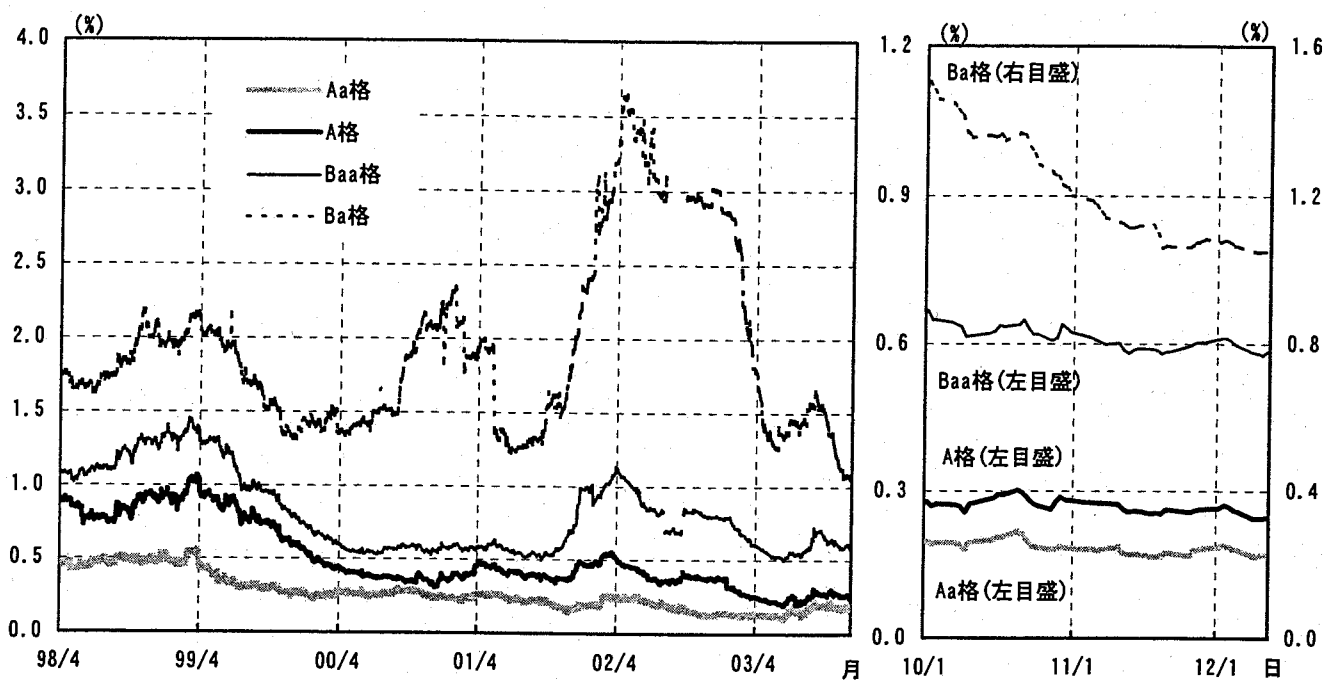
(3) 日経平均株価と10年債利回りの月次相関係数の推移



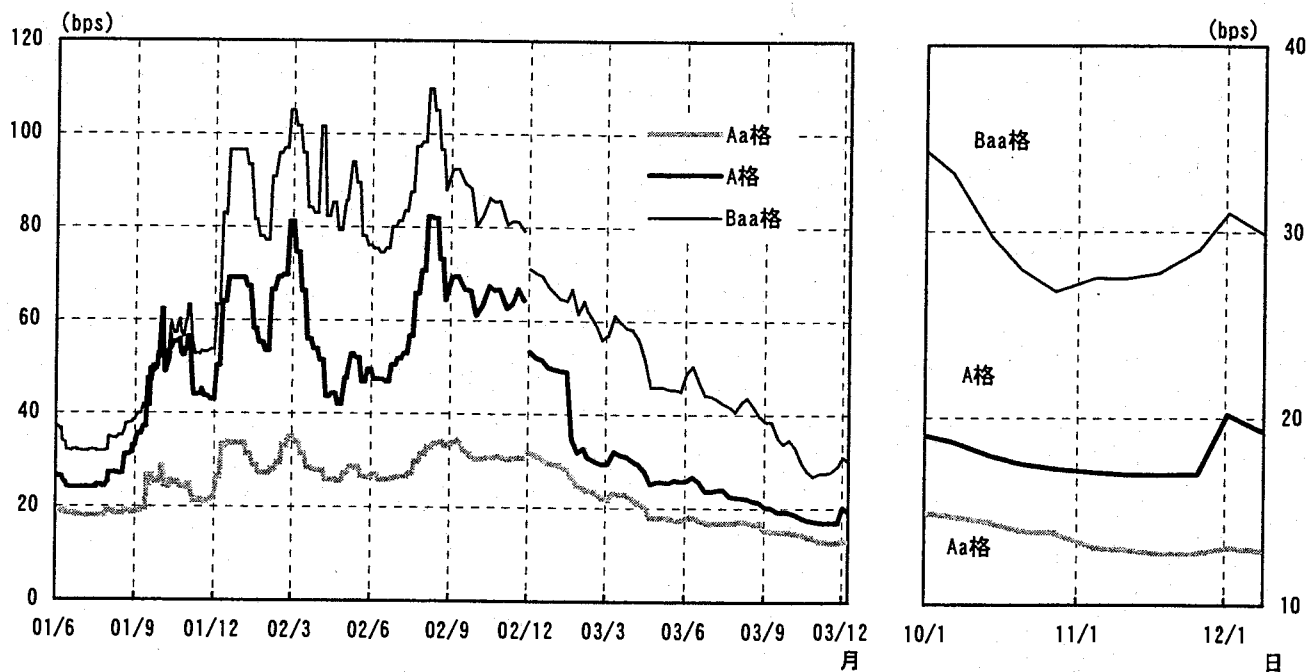
(注) 日経平均株価と10年債利回りの前日比の相関係数。12月は03/12/12日までのデータで算出。

社債スプレッド等の動向

(1) 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



(2) 民間企業のクレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (5年)

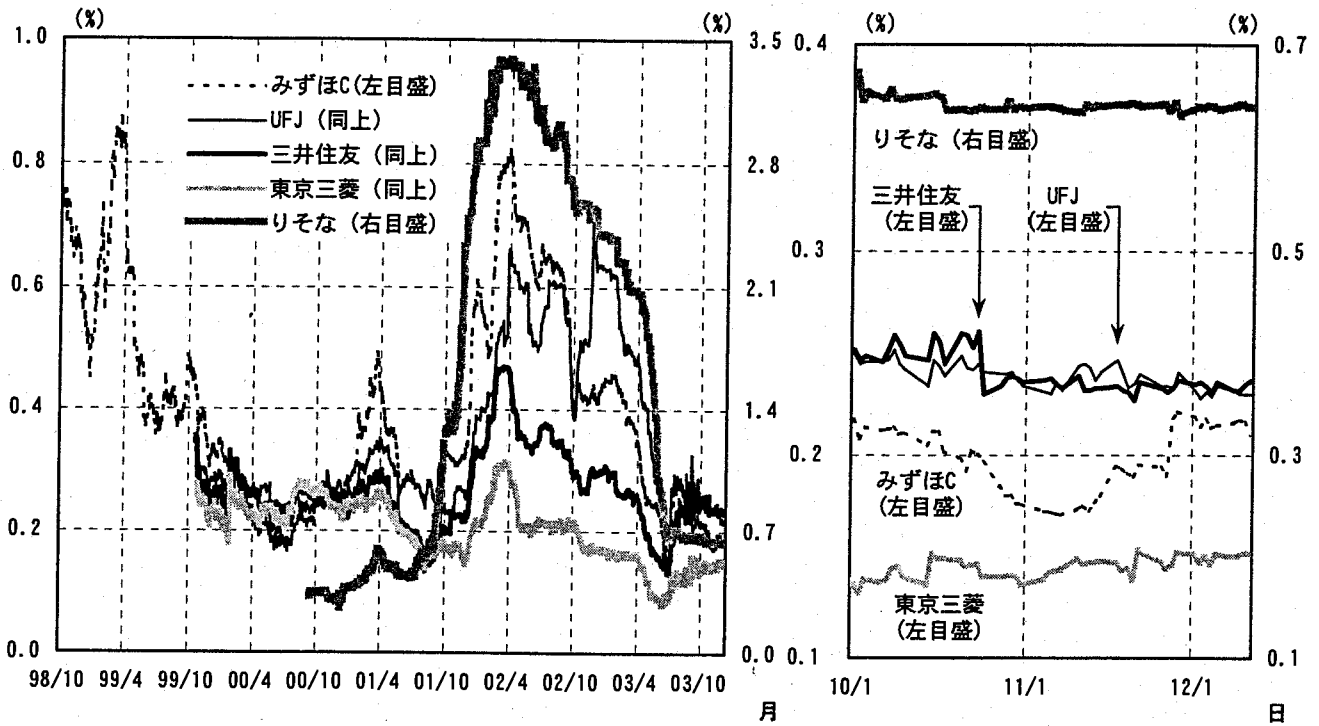


- (注) 1. (1) の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。
2. (1) の 02/8/5日と02/9/24日前後で、統計制度改正により計数は連続しない。なお、Ba格については、銘柄数が極端に少ない 02/8/5日から02/9/20日までは掲載していない。
3. 格付はMoody'sによる。
4. (2) において、02/12/1日以降は銘柄数増加 (39銘柄→56銘柄)。
5. (2) は三菱証券からの任意提供情報で、対外非公表。

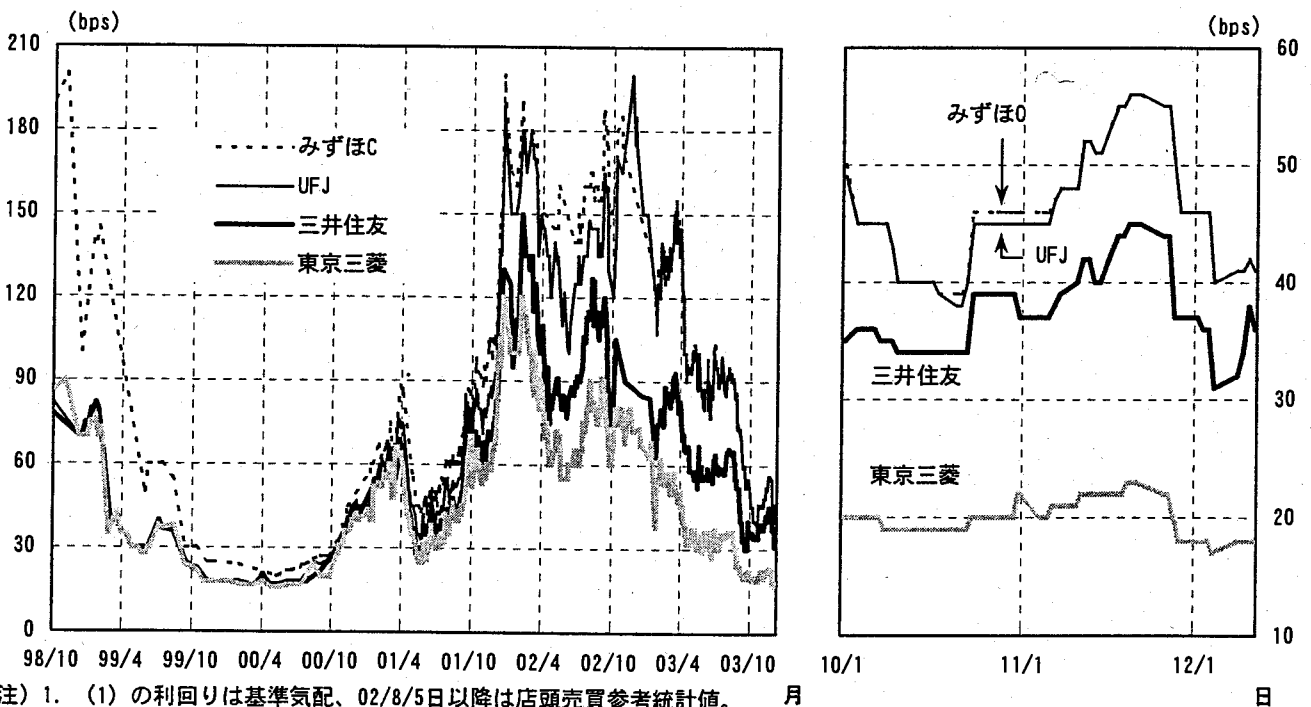
(出所) 日本証券業協会、三菱証券

銀行債スプレッド等の動向

(1) 銀行セクター債の対国債スプレッド (5年)



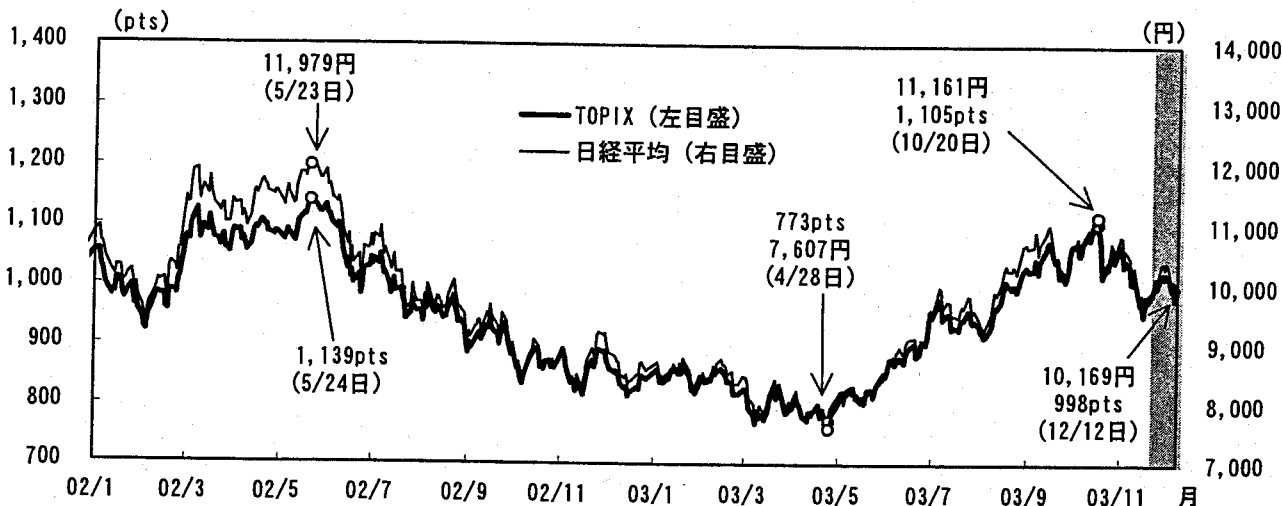
(2) 銀行セクターのクレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (5年)



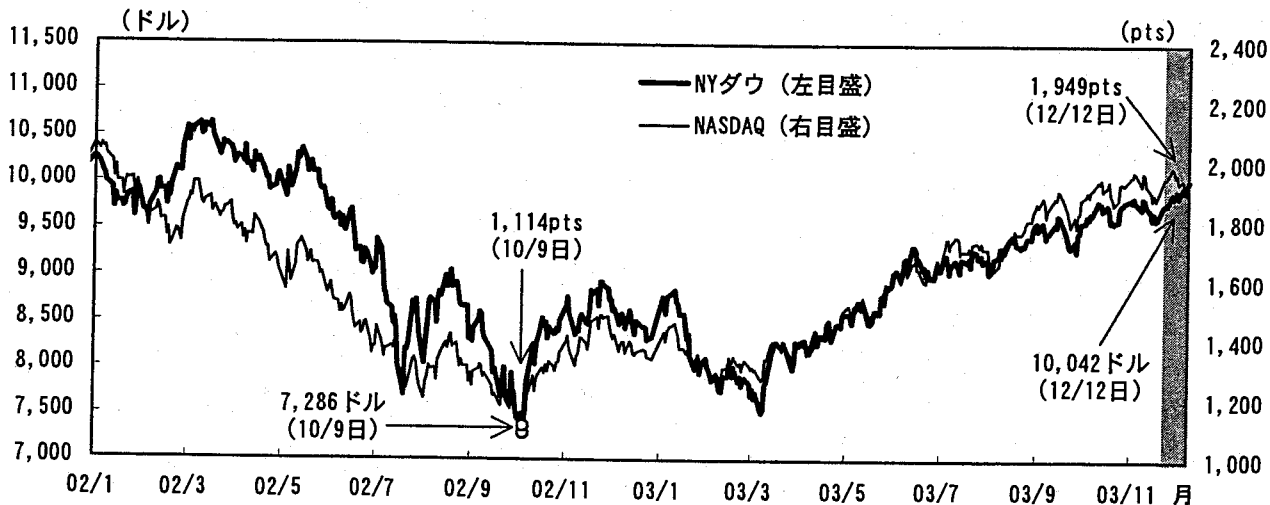
(注) 1. (1) の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。
 2. 合併前のデータは次の通り。
 三井住友：旧住友、UFJ：旧三和、みずほC：旧興銀（但し、CDSプレミアムは旧富士）、りそな：旧あさひ。
 3. (1) のデータは、りそなのみ残存年限2年。
 4. (2) のデータはモルガン・スタンレー社およびクレジット・トレード社の任意提供情報で、対外非公表。
 (出所) 日本証券業協会、モルガン・スタンレー社、クレジット・トレード社

株式相場の推移等

(1) 国内株価の推移

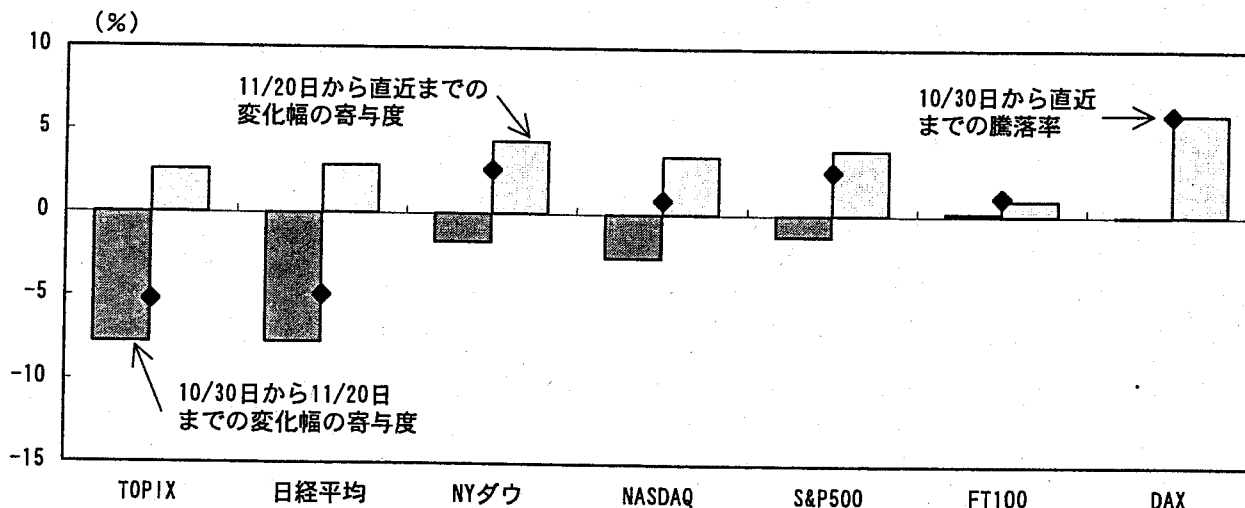


(2) 米国株価の推移



(注) シャドー部分は前回金融政策決定会合(11/20日)以降。

(3) 主要国株価の動向



(注) 10/30日：前々回金融政策決定会合直前
 11/20日：前回金融政策決定会合日
 直近は、12/12日

(図表 2-15)

主体別売買動向等

(1) 国内株式市場の主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

	個人		投信	安定保有解消			信託	海外投資家	委託シェア	(参考) 日本銀行による 銀行保有株 買取り
		信用		関連主体	うち銀行等	うち事業法人				
2000年中	▲19,890	12,498	20,789	▲43,127	▲20,539	▲19,588	38,593	▲23,623	42.4%	-
2001年中	▲7,611	▲5,673	5,129	▲36,763	▲18,079	▲5,673	15,979	23,209	51.8%	-
2002年中	▲3,456	5,872	▲386	▲17,650	▲13,501	4,122	20,930	7,598	49.5%	-
03/1 ~ 3月	▲24	828	▲34	▲2,916	▲3,915	3,510	▲2,334	2,003	48.6%	10,104
4 ~ 6月	▲3,393	916	▲1,470	▲5,276	▲3,326	▲446	▲8,070	20,028	44.8%	3,259
7 ~ 9月	▲4,737	5,069	▲2,700	▲12,945	▲5,483	▲3,834	▲22,486	40,264	44.9%	3,568
9月	▲278	2,531	▲890	▲4,949	▲1,077	▲2,491	▲7,694	9,105	46.1%	1,760
10月	▲365	2,974	854	▲4,360	▲1,372	▲1,317	▲4,185	8,023	44.3%	197
11月	▲1,729	▲695	1,141	▲1,100	▲698	784	▲4,447	6,095	50.8%	186
11/4 ~ 11/7	▲589	71	53	▲685	▲148	▲140	▲1,541	2,027	52.0%	-
11/10 ~ 11/14	15	▲300	65	▲394	▲114	57	▲1,364	1,782	53.2%	-
11/17 ~ 11/21	16	▲360	732	46	▲36	299	▲870	▲54	51.3%	-
11/25 ~ 11/28	▲1,170	▲105	291	▲67	▲400	567	▲670	2,339	45.7%	-
12/1 ~ 12/5	▲1,898	▲159	377	▲660	▲264	▲189	▲994	2,732	47.6%	-

(注) 1. 三市場(東証・大証・名証)1・2部合計。

2. 「安定保有解消関連主体」とは、事業法人、銀行等、生・損保。

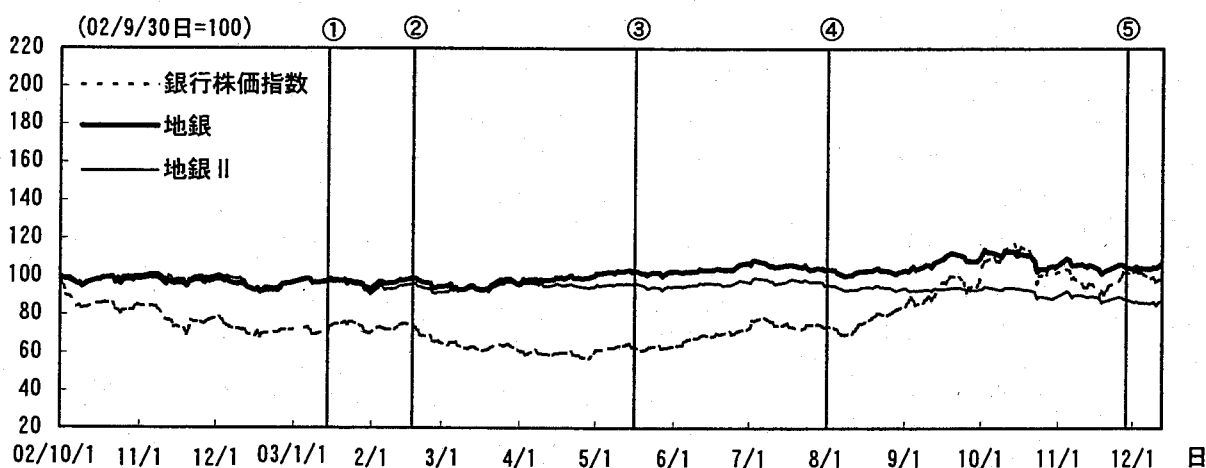
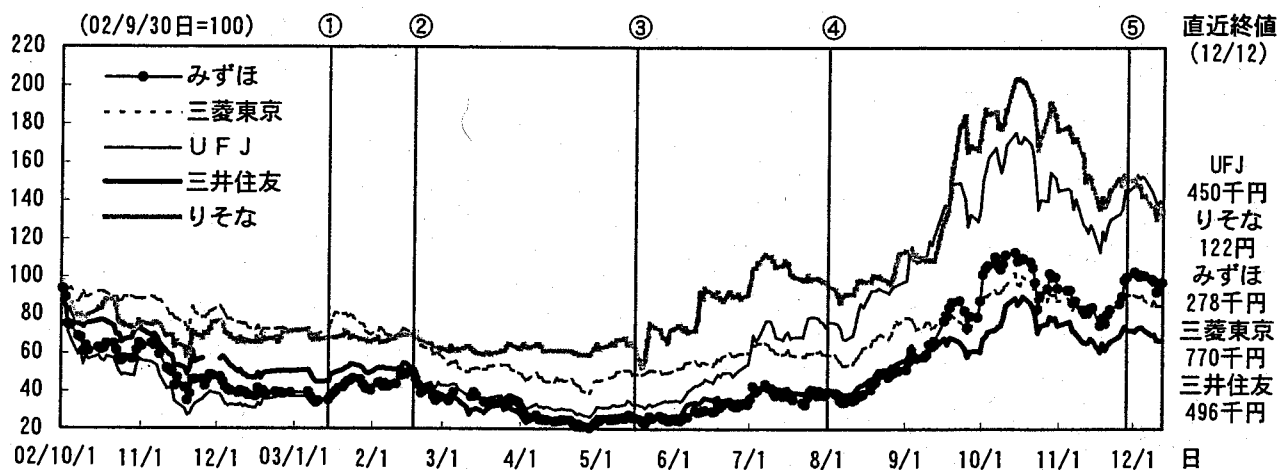
(出所) 東京証券取引所、日本銀行

(2) 業種別の株価動向

(騰落率：%)

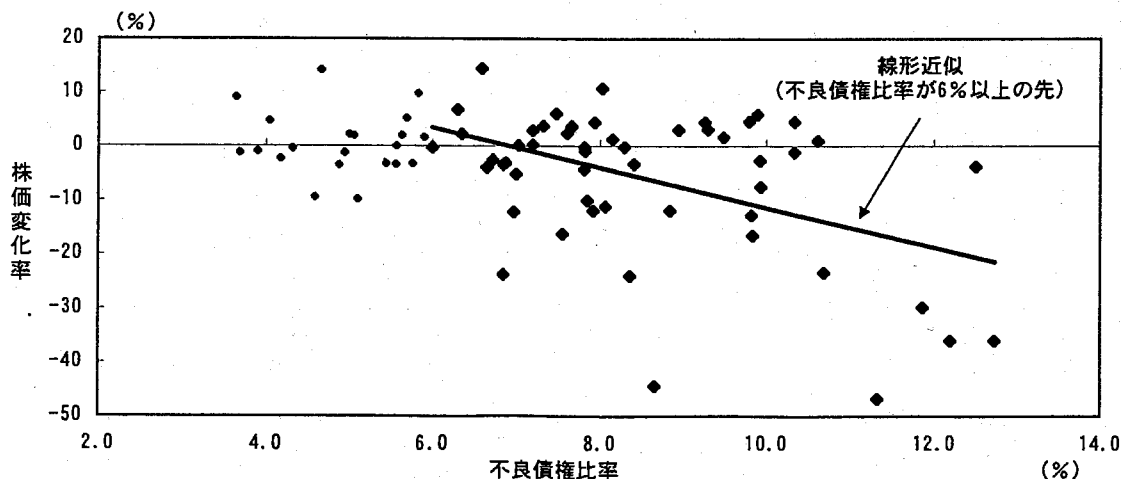
		03/10/30日 ~03/12/12日		
		03/10/30日 ~03/11/20日	03/11/20日 ~03/12/12日	
日経平均株価		▲ 7.8	3.1	▲ 4.9
TOPIX		▲ 7.8	2.8	▲ 5.2
上位	紙パ	▲ 1.9	10.0	7.9
	海運	▲ 10.9	8.3	▲ 3.5
	輸送機器	▲ 3.1	7.1	3.8
	金属	▲ 8.3	6.3	▲ 2.5
	銀行	▲ 11.3	6.1	▲ 5.9
下位	証券	▲ 14.9	▲ 0.3	▲ 15.1
	卸売	▲ 13.8	▲ 0.5	▲ 14.2
	通信	▲ 6.3	▲ 1.0	▲ 7.2
	精密機器	▲ 5.9	▲ 1.3	▲ 7.2
	空運	▲ 10.6	▲ 2.6	▲ 12.9

銀行株価の推移



- ① 1/14日：「大手銀行、年度内増資へ向け調整」報道
- ② 2/17日：三井住友FG、3,000億円の追加増資発表
- ③ 5/17日：「りそな銀行公的資金注入申請」報道
- ④ 8/ 1日：金融庁による業務改善命令の発出
- ⑤ 11/29日：政府、足利銀行の一時国有化を発表

地銀各行の株価変化率と不良債権比率の関係

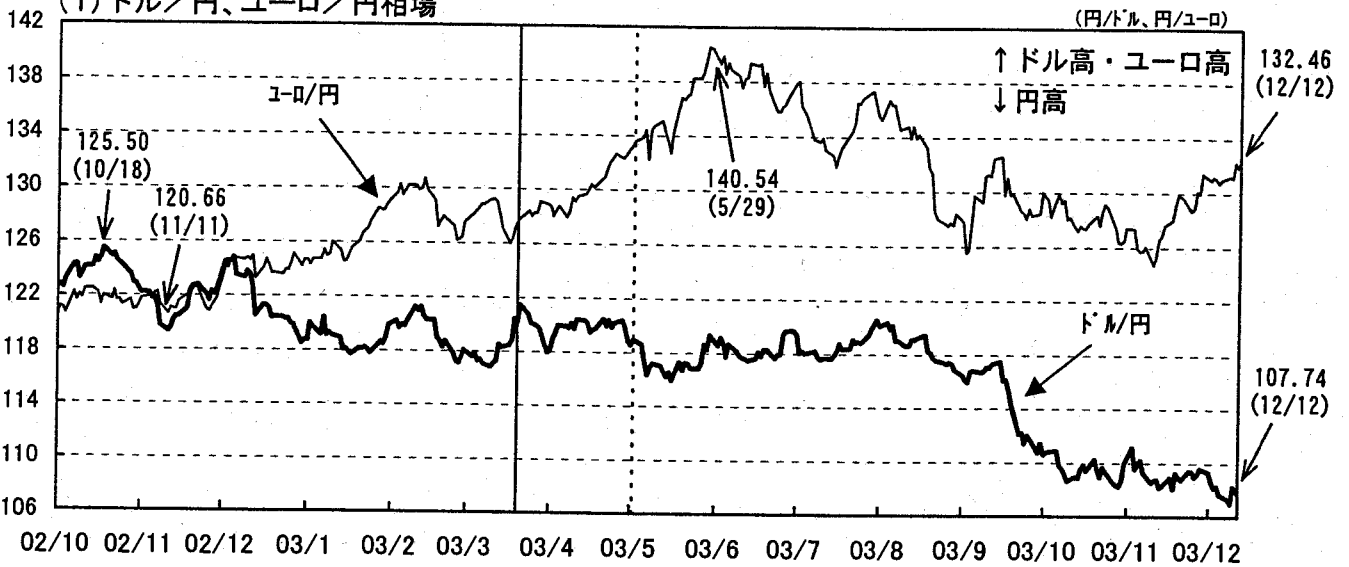


- (注)
- 2. 株価変化率は、12/12日時点とTOPIX年初来ピーク時(10/20日)との対比。
 - 3. 不良債権比率は、2003年9月末時点、金融再生法開示債権ベース。
- (出所) QUICK、各行ホームページ

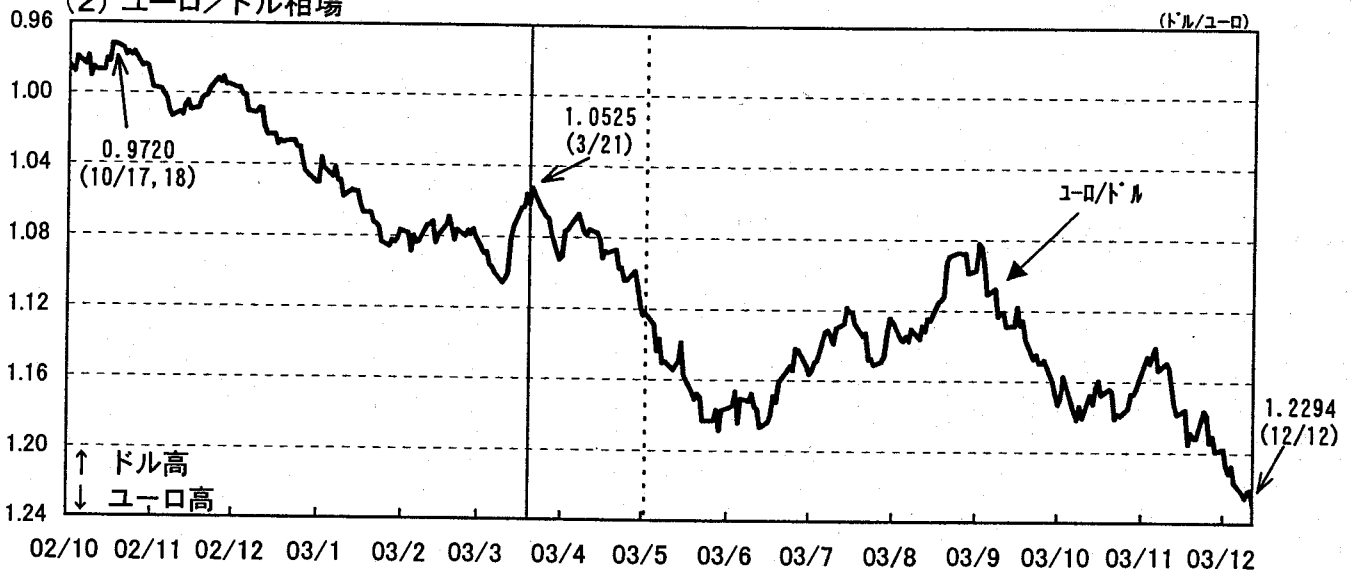
主要為替相場の推移

実線は、対伊ラク武力行使開始(3/20)
点線は、プッチュ米大統領によるイラクでの
主要な戦闘終結宣言(5/2)

(1) ドル/円、ユーロ/円相場

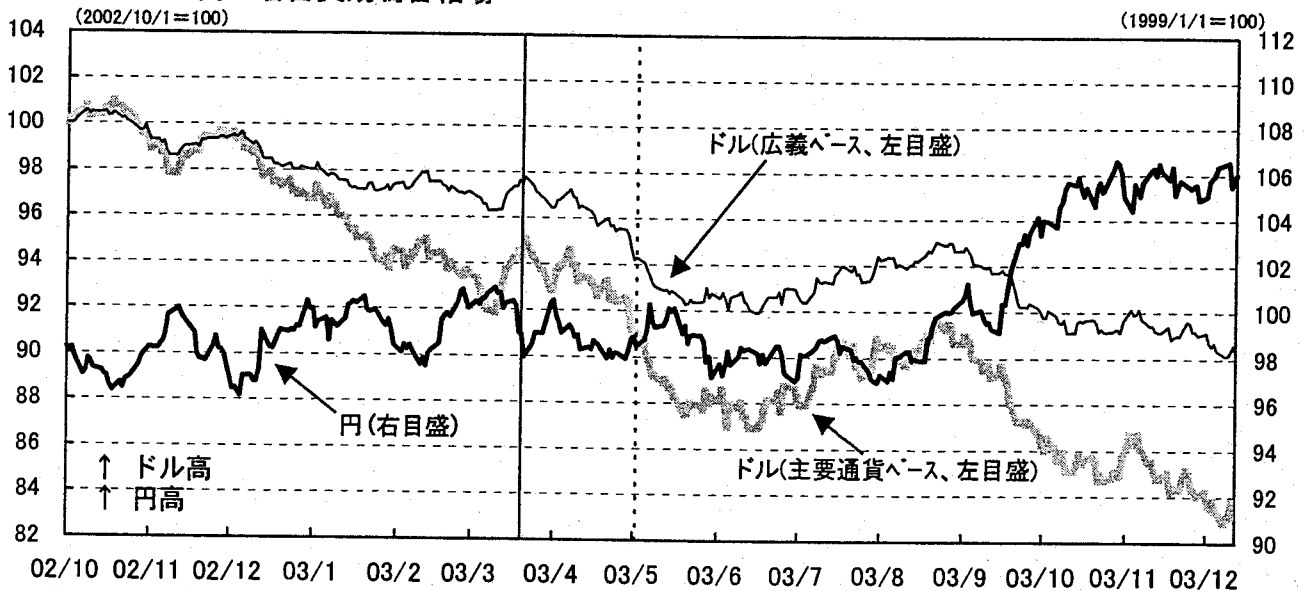


(2) ユーロ/ドル相場



(出所)日本銀行調べ(原則NY市場16時時点)。

(3) ドルと円の名目実効為替相場



02/10 02/11 02/12 03/1 03/2 03/3 03/4 03/5 03/6 03/7 03/8 03/9 03/10 03/11 03/12

(出所)ドルの名目実効為替相場はFRB(主要通貨ベースは、円、ユーロ等7通貨ベース。広義ベースは、これにラ米・アジア通貨等を加えた26通貨ベース。なお、グラフは、FRB発表計数を02/10/1日を基準に再計算して作図)。
円の名目実効為替相場は為替課作成(米ドル、ユーロ、アジア通貨等15通貨ベース、対外非公表)。

わが国および米国を巡る資金フローの状況

(1) わが国を巡る資金フロー

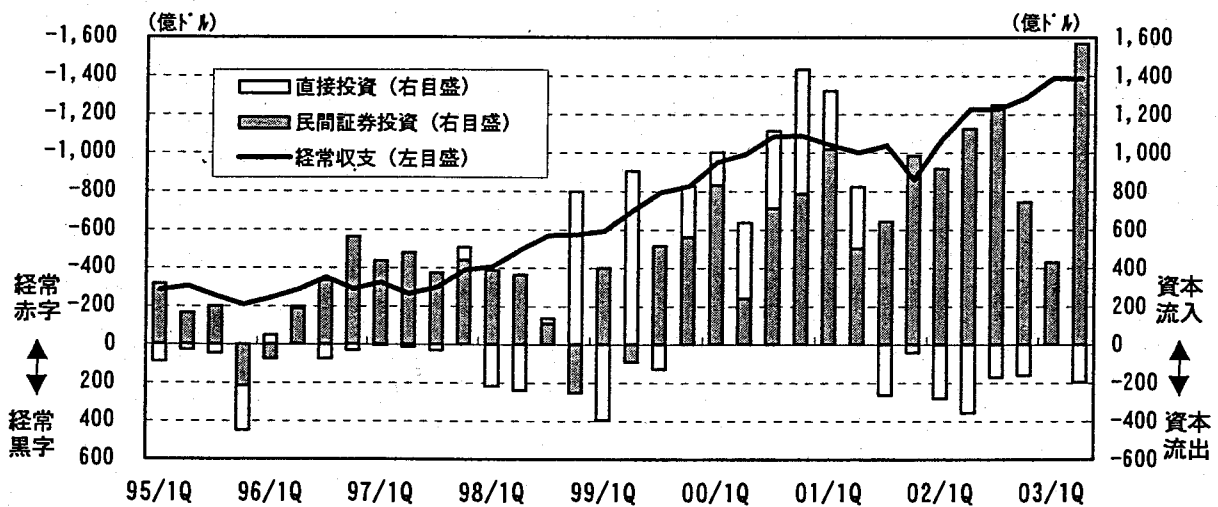
	対内証券投資			対外証券投資			ネット
		株式	公社債		株式	公社債	
03/1~3月	2,525	▲ 201	2,726	31,387	5,299	26,088	▲ 28,862
4~6月	15,394	24,418	▲ 9,024	67,283	▲ 2,961	70,244	▲ 51,889
7~9月	16,168	43,089	▲ 26,921	▲ 7,039	▲ 1,524	▲ 5,515	23,207
9月	▲ 4,285	10,037	▲ 14,322	27,471	638	26,833	▲ 31,756
10月	9,085	10,703	▲ 1,618	7,959	2,373	5,586	1,126
11月	17,317	7,779	9,538	9,867	7	9,860	7,450
11/10~11/14	9,693	2,834	6,859	2,038	160	1,878	7,655
11/17~11/21	2,906	▲ 39	2,945	6,577	441	6,136	▲ 3,671
11/25~11/28	6,534	2,857	3,677	1,127	▲ 101	1,228	5,407
12/ 1~12/ 5	2,319	3,254	▲ 935	4,743	▲ 295	5,038	▲ 2,424

(注1) 公社債は短期債を除く。

(注2) ▲符号については、対内および対外証券投資では売越し、ネットでは資金流出超を示す。

(出所) 財務省対内外証券投資状況(約定ベース)

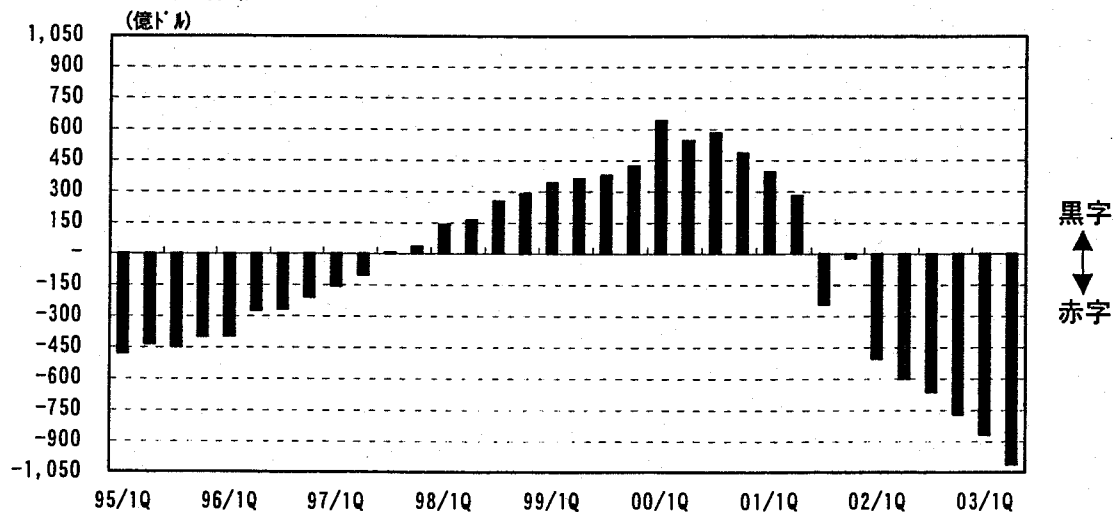
(2) 米国を巡る資金フロー



(注) 直近計数は03/2Qまで発表済

(出所) 米国商務省

(3) 米国財政収支の推移



(注) 直近計数は03/2Qまで発表済み。

(出所) 米国商務省

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2033年12月>

2003.12.10
国際局

海外経済・国際金融の現状評価

1. 概況

[海外経済の現状]

米国では、家計支出が、夏場に著増した耐久財消費の反動などを均してみれば、堅調な地合いにあるほか、設備投資も、IT 関連を中心に増加しているなど、景気は着実に回復している。また、これまで改善が遅れていた雇用面でも、明るい動きがみられており、よりバランスのとれた景気回復となっている。欧州をみると、ユーロエリアでは、輸出・生産が回復しており、景気が底打ちしている。また、英国では、成長に着実さが増している。東アジアでは、景気回復の足取りが引き続き強まっている。

—— 前回会合（11月20～21日）以降、米国を中心に景気回復のモメンタムが強まっている。

[国際金融の現状]

米欧の金融市場をみると、前回会合以降、株価が概ね上昇傾向にある一方、長期金利はほぼレンジ内での動きとなっている。エマージング金融市場をみると、世界経済の回復期待の高まりや米国株価の上昇などを背景として、多くの国・地域で、株価が上昇しているほか、対米国債スプレッドも縮小している。

【先行き】

米国では、減税効果の一服と住宅ローンのリファイナンスの減少に伴い、所得税還付が本格化する来年春先まで家計支出の勢いが一時的に鈍る公算が大きい。また、企業がバランスシートの改善を優先させるスタンスを維持していることを踏まえると、雇用の改善や設備投資の増加のテンポは緩やかなものに止まる可能性がある。この間、ユーロエリアに目を転じると、外需は持ち直し基調にあるが、家計支出や設備投資には動意が乏しく、景気回復がどこまで力強いものになるかは、なお見通し難い。また、このところのユーロ高進行の影響も懸念される。ドイツでは、来年の所得税減税案が原案通り成立するか不透明な情勢になっている。韓国でも、内需を中心に先行きの不確実性が高い。さらに、中東を始めとして地政学的リスクが燻り続けている。

一方で、大方の国・地域では、先行きの景気拡大をより確かなものにするため、景気刺激的な政策運営スタンスが維持される見通しである。また、企業収益は目立って回復している。中国では、投資活動が大きく過熱するリスクは小さくなっているが、内需にはなお上振れの可能性がある。国際商品市況は高値圏内にある。これらに照らすと、世界の各国・地域で回復のモメンタムが相乗的に強まる可能性もある。

以上のように、海外景気の先行きに関しては、上方・下方リスクが概ね釣り合って分布している。

2. 米国

【景気動向】

米国の景気は、着実に回復しており、そのモメンタムが強まっている。個人消費は、減税効果の一服などから一時的に下振れているが、基調として緩やかに増加している。住宅投資は高水準を維持している。また、IT 関連財を中心に製造業の受注や設備投資にも明るい動きが続いているほか、生産も、力強さに欠けるものの、持ち直している。さらに、改善が遅れて

いた雇用面でも、非製造業を中心に明るい動きがみられている（図表1）。

最近の経済指標の動きをみると、第3四半期のGDP統計（暫定推計値）は、実質成長率が前期比年率+8.2%と上方修正された（事前推計値：同+7.2%）。主因は、在庫投資の大幅な上方修正である。

個別の経済指標についてみると、10月の実質個人消費は前月比0.0%となった。自動車販売が2ヶ月連続で大幅なマイナスとなったが、自動車を除くベースでみれば堅調を維持している。10月の実質可処分所得は、9月の大幅な減少の後、若干増加した。11月の消費者コンフィデンスは、雇用環境の改善を背景に大幅に上昇した。また、クリスマス商戦は、まずまずの滑り出しとなった。なお、これまで個人消費の押し上げに寄与してきた住宅ローンのリファイナンスは、本年前半と比べると大幅に減少している。

住宅投資は、これまでの低金利を背景に高水準を持続している。先行指標である住宅着工許可件数も引き続き高水準であり、11月のMBA（米抵当貸付銀行協会）の購入指数は上昇した。この間、住宅価格の上昇テンポは、鈍化傾向にある。

設備投資は、増加傾向にある。機械投資の先行指標である非国防資本財受注（除く航空機）をみると、回復傾向が鮮明になっている。内訳では、コンピュータなどIT関連財が中心とみられる。構造物投資の大半を占める非居住用建設支出は、依然として低調である。

生産は、力強さに欠けるものの、全体として持ち直している。11月のISM指数（製造業）は、一段と伸びを高め、1983年12月以来の高水準となった。また、非製造業の景況感をISM指数でみると、11月は前月比幾分低下したが、引き続き高水準を維持している。

雇用面では、11月の雇用者数（非農業部門）が前月比+57千人となり、増加幅は前月比縮小したものの、8月以降、4ヶ月連続での増加となった。11月の内訳をみると、製造業は引き続き減少傾向にあるが、医療サービスや専門ビジネスサービス、建設業など広範な業種で雇用者数が増えている。11月の失業率は5.9%と若干改善した。新規失業保険申請件数も、改善・

悪化の目安である 40 万人を 9 週間連続で下回り、11 月 29 日週では 36.5 万人となっている。この間、時間当り賃金の伸びは、低下してきたが、11 月は若干上昇した。

物価動向をみると、10 月の生産者物価指数は、新モデル投入に伴う自動車の実売価格上昇や食料品価格の伸びを主因に前月比+0.8%（前年比+3.4%）と上昇した。国際商品市況の上昇を反映して、原材料コアベースの上昇が目立つ。10 月の消費者物価指数は、食料品が上昇したが、ガソリンが反落したため、同 0.0%（同+2.0%）となった。同食料品、エネルギーを除くコアベースは、指数作成上の技術的な要因もあって、同+0.2%（同+1.3%）と上昇率が若干高まった。

対外収支をみると、財・サービス貿易収支の赤字幅は、振れがあるものの、高水準である。

[金融市場動向]

米国の金融市場をみると、前回会合以降、株価が概ね上昇傾向にある一方、長期金利はレンジ内での推移を続けている（図表 2）。

株価は、第 3 四半期の実質 GDP 暫定推計値や 11 月の ISM 指数・製造業といった市場予想比強めの経済指標の発表などを材料に 11 月下旬から上昇し、12 月上旬には昨年上期以来の高値を更新した（S&P500、ダウは 2002 年 5 月以来、ナスダックは同 1 月以来の水準）。

長期金利は、11 月下旬以降、市場予想比強めの経済指標の発表や株価の上昇を背景に一旦上昇した。その後、市場予測を下回った 11 月の雇用統計を材料に再び低下したが、デフレリスクへの警戒感を緩めた FOMC のステートメントを受けて上昇するなど、振れはあるもののレンジ内での推移となった。

FF 先物金利とユーロドル先物金利（3 か月物）から市場の先行きの金利観をみると、来年春先の利上げ観測が 11 月末頃にかけて盛り上がったが、ごく最近ではそうした観測が再び後退している。

投資家のリスク回避姿勢は、総じてみれば後退した状況が続いている。社債の対国債スプレッドは、投資不適格債を中心に縮小基調を辿っているほか、株価のボラティリティも落ち着いている。ただし、国債価格のボラティリティは、引き続き高めの水準である。

この間、11月入り後の銀行貸出をみると、不動産向けが減少し、商工業向けも僅かながらもマイナスとなったが、個人向けが増加した結果、全体でも再び増加に転じた。社債発行額は、前月に比べて幾分増加した。また、IPOは、金額・件数とも増加した。

3. 欧州

【景気動向】

ユーロエリアでは、個人消費、設備投資など内需は低調裡に推移しているが、輸出・生産が回復し、景気は全体として底打ちしている（図表3）。

最近の経済指標の動きをみると、第3四半期のGDP統計は、輸出が牽引するかたちで実質成長率が前期比年率+1.5%と3四半期振りのプラス成長となった。

個別の経済指標をみると、輸出は、米国やアジアの景気拡大を背景に回復している。ウェイトの大きいドイツの輸出先行指標である海外受注数量をみても、増加傾向にある。鋳工業生産も、回復しつつある。生産の動きを反映するユーロエリアの製造業PMI（11月52.2）は、3ヶ月連続で拡大・縮小の分岐点である50を上回った。企業のコンフィデンスは、外需の一段の増加や金融・財政面からの政策効果に対する期待、足下の生産・受注の回復を反映して、着実に改善している。ただし、雇用環境は依然として厳しく、消費者コンフィデンスは引き続き低水準にある。個人消費も、ドイツ・フランスなどで明るい動きもみられているが、全体としてみれば依然として低調裡に推移している。設備投資は、低調であるものの、先行指標であるドイツの国内投資財受注に明るさがみられている。

物価面では、サービス価格、財価格とも、このところ前年比伸び率の低

下傾向が一服している。11月の消費者物価指数（HICP）の前年比上昇率（速報値）は+2.2%と若干拡大した。その背景は、猛暑に伴う食料品価格の上昇、原油価格の高止まりなどとみられる。

英国では、成長に着実さが増している。第3四半期の実質GDP（2次推計値）は、前期比年率+3.0%と上方修正された（1次推計値：同+2.3%）。個人消費は、引き続き底固さを維持している。ただし、11月の消費者コンフィデンスは、利上げや地政学的リスクの高まりなどを反映してやや悪化した。雇用環境は、10月の失業率（3.0%）が1975年7月以来の低水準となるなど、安定している。製造業の生産は、底を打っている。住宅価格は、上昇ペースが鈍化している。この間、物価面では、10月の小売物価指数（RPIX）は前年比上昇率+2.7%とやや低下した。

[金融市場動向]

欧州の金融市場では、株価は、市場予想比強めの米欧の経済指標の発表などを受けて11月下旬から上昇し、12月初めにはドイツ、英国とも昨年8月以来の高値を更新した。その後、ほぼ高値圏内での動きとなっている。長期金利は、11月下旬から一旦上昇したが、ごく最近では市場予想比弱めの米国雇用統計の発表を受けて低下した（図表4）。

この間、ユーロ先物金利（Euribor 3か月物）の動きをみると、前回会合以降、期先物を中心に一旦上方へシフトし、来年春頃の利上げ観測を相当程度織り込んでいたが、その後、利上げ観測を若干織り込む水準にまで下方シフトしている。

4. エマージング経済・金融市場動向

[東アジアの景気動向]

東アジアでは、景気回復の足取りが引き続き強まっている。中国では、内外需とも力強い動きになっている。NIEs、ASEAN諸国・地域では、多くの国・地域で、IT関連財を中心に輸出・生産が増加している。なお、韓

国では、内需の低迷が続いているものの、外需に牽引されて生産は回復している（図表5）。

こうした状況を地域別にみると、まず中国では、個人消費が増勢を維持している。対内直接投資は、実行ベースが SARS に伴う商談の遅延などから一時的に落ち込んでいるものの、契約ベースでは引き続き高水準を保っている。直接投資を含めた固定資本形成全体の伸び率は、鈍化しつつあるものの、引き続き高水準である。輸出も引き続き高い伸びとなっている。こうした内外需の力強い動きを反映して、生産は増加基調を維持している。なお、物価面では、悪天候の影響や国際商品市況の動きを反映し食料品価格が上昇していることなどから、消費者物価前年比も上昇している。

次に NIEs、ASEAN 諸国・地域の動向をやや詳しくみると、大方の国・地域では、振れを均してみれば、良好な外需環境を背景に輸出が増加している。生産も、韓国や台湾、シンガポールなど多くの国・地域で、IT 関連財を中心に増加傾向を辿っている。

総固定資本形成については、韓国では、住宅を中心とする建設投資が高水準ながらもピークアウトしているが、機械投資には受注面で幾分明るさがみられている。ただし、政治情勢を巡る不透明感から、企業コンフィデンスは若干悪化した。台湾では、良好な外需を背景に、機械投資に底入れの兆しが窺われる。

家計部門をみると、韓国では、家計債務問題などを反映して消費者コンフィデンスが低迷しており、個人消費は低調である。それ以外の大方の国・地域では、低金利の効果などから、個人消費の地合いは基調として底固い。

この間、物価面では、悪天候に伴う食料品価格の上昇が一服し、消費者物価の上昇が止まった国・地域がみられている。

[エマージング金融市場の動向]

エマージング金融市場では、多くの国・地域で、金融環境が総じて改善

している。

東アジアの金融市場では、株価が、米国株価の上昇や内外の良好な経済指標の発表を受けて、多くの国・地域で上昇した。この間、通貨は、大手カード会社が資金繰り難に陥った韓国や、政治情勢の不透明感が高まったフィリピンでは、一時下落した局面もあったが、総じてみれば、横這い圏内で推移している（図表6）。

ブラジルでは、金融緩和（6ヶ月連続での利下げ）に伴う景気回復期待の高まりや年金改革の進展などを背景に、株価は、上昇傾向を辿っており、既往最高値を更新した。また、対米国債スプレッドも、同国の格付け上昇の思惑から、大幅に縮小している。

アルゼンチンでも、国際商品市況の上昇などを背景に、景気回復期待が高まっており、株価は既往最高値を更新した。この間、通貨は、大統領が中銀にペソ安を要請したとの報道などから、下落している。

ロシアでは、大手石油会社の合併の一時中止を受けて、株価が一時軟化していたが、原油高などに支えられた国内景気の好調、総選挙での与党の大勝に裏打ちされた政権基盤の安定などを背景に、株価が持ち直したほか、対米国債スプレッドも縮小している。

トルコでは、11月20日のテロ事件直後には、株価が急落した。しかし、ラマダンによる休場（11月21～28日）明け後は、米国株価の上昇、米国やIMFによる経済的支援が継続するとの思惑、金融緩和観測の拡がりなどを材料に、株価が大きく反発し、対米国債スプレッドも縮小している。

5. 先行きに関する留意点

(1) 米国

米国の金融環境は、基本的には緩和的である。しかし、今後、対外不均衡の拡大や財政収支の悪化などへの懸念が強まることにより、通貨、債券、株が下落するリスクは内在している。

金融面のリスクをさておいて、家計部門をみると、所得税還付が本格化

する来年春先まで、家計支出の勢いが一時的に弱まる可能性が高い。減税効果の一服と住宅ローンのリファイナンスの減少に伴うマイナス・インパクトを、雇用環境の改善が家計所得、コンフィデンスの両面からどの程度相殺するかは、依然不透明である。また、既往のリファイナンス減少に加えて、長期金利の上昇により住宅投資が減少する惧れもある。さらに、自動車販売については、これまでの需要先喰いの反動が表面化する可能性がある。現在、ビッグ3を中心に自動車の在庫過剰感が広がっているため、仮に販売が下振れた場合、直ちに生産調整につながるリスクもある。

企業部門をみると、企業収益が目立って回復している。また、設備投資の加速度償却を認める税制上の優遇措置が2004年末に期限切れとなるため、今後、設備投資の駆け込みが顕在化していく可能性がある。他方、企業にはバランスシートの調整圧力が残存しており、財務状況の改善を優先する姿勢が根強い。この要因が投資拡大の頭を押える可能性もある。

(2) 欧州

ユーロエリアでは、米国・アジアなどの景気回復が製造業を中心に着実に波及しており、企業コンフィデンスも改善している。また、企業や金融機関の業績も改善しており、これらの動きが景気全体を押し上げることが期待される。一方、このところユーロ高が進行しており、今後、外需改善の効果を減殺する可能性がある。また、企業部門の負債比率が高止まっているほか、金融機関の融資姿勢も慎重であるため、設備投資が回復したとしても、ごく緩やかなものに止まる惧れがある。なお、ドイツでは、2004年の所得税減税案が原案通り成立するか不透明な状況になっている。

英国では、住宅価格や家計債務の状況次第で、将来の個人消費が上振れたり下振れたりするリスクが懸念されている。

(3) 東アジア

東アジアでは、輸出や生産が力強さをさらに増していくかは、世界のIT需要の伸びに依存する面が強い。ただし、IT需要が大きく崩れる可能性は、

一頃に比べて小さくなっている。中国については、中国人民銀行の窓口指導や金融機関の預金準備率の引き上げなどの奏効から、投資活動が過熱するリスクが小さくなっている。なお、来年1月から輸出品にかかる増値税還付率が引き下げられることに伴い、年末にかけて駆け込み輸出が発生し、来年初にその反動減が生じる可能性が高い。韓国の景気については、家計債務問題の重石や厳しい雇用環境などから、個人消費の低迷が長引く惧れが懸念されている。また、経営難に陥ったクレジット会社が与信姿勢を厳格化する可能性もある。

(4) エマージング金融市場

中近東などでは、テロが頻発しており、地政学的リスクが燻り続けている。

以 上

2003.12.10
国際局

「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧

(図表1)	米国の主要経済指標	1～8
(図表2)	米国金融市場の動向	9～16
(図表3)	欧州の主要経済指標	17～25
(図表4)	欧州金融市場の動向	26～30
(図表5)	東アジア諸国・地域の主要経済指標	31～39
(図表6)	エマージング金融市場の動向	40～43
(図表7)	国際機関等による海外経済見通し	44

米国の主要経済指標

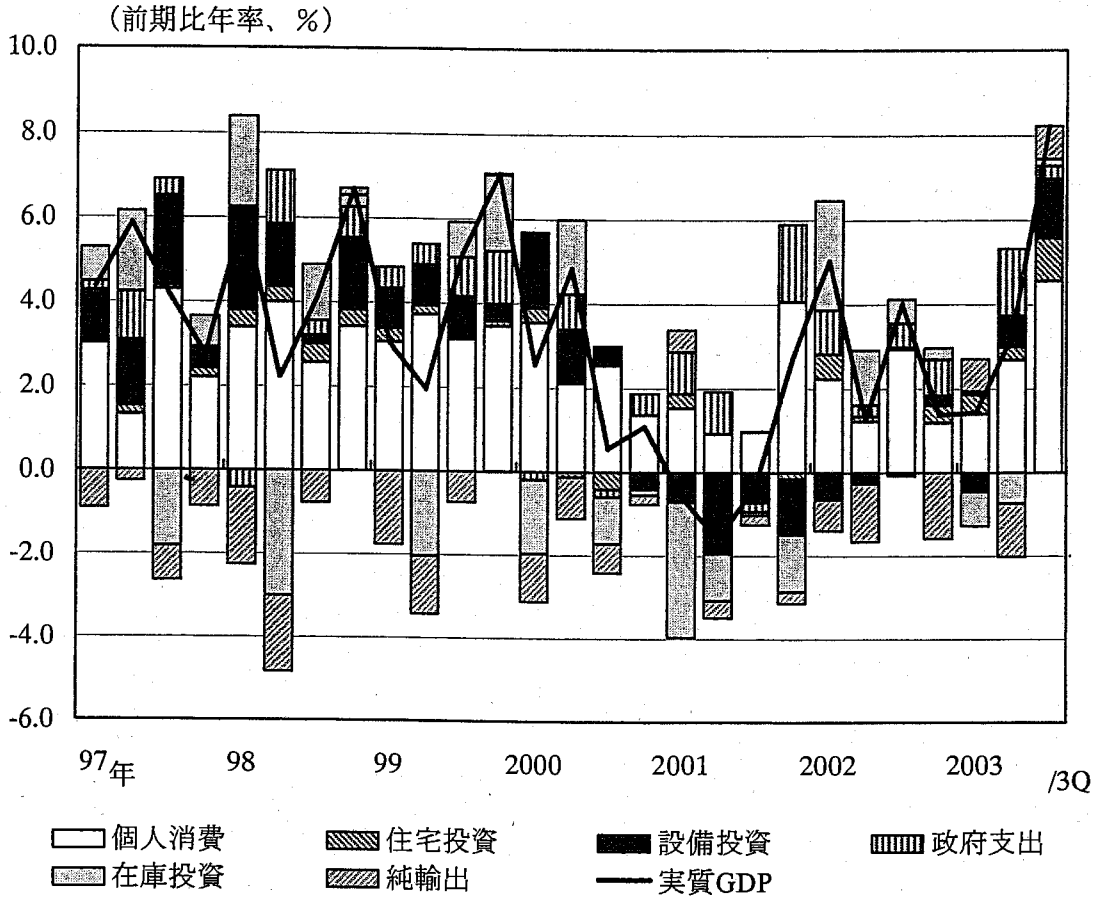
シャドーを付した計数は、前回会合（11月20日）以降に判明したもの。

	2002年	2003/2Q	3Q	4Q	2003/9月	10月	11月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.4	3.3	3.2				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	4.2	0.6	1.8	▲0.2	▲1.2	0.4	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.1	0.9	1.6	▲0.1	▲0.6	0.0	
4. 家計貯蓄率 ＜対可処分所得比、％＞	3.7	3.2	3.4	3.3	3.0	3.3	
5. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.1	1.4 5.0	2.7 6.4	▲0.2 6.7	▲0.4 8.8	▲0.3 6.7	
6. 自動車販売 (年率、万台)	1,714	1,661	1,799	1,594	1,703	1,594	1,683
7. 消費者コンフィデンス指数	96.6	82.7	78.6	86.7	77.0	81.7	91.7
8. 住宅着工 (年率、千戸)	1,705	1,739	1,875	1,960	1,905	1,960	
9. 非国防資本財受注（除く航空機） ＜前期比、％＞ (前年比、％)	▲7.2	0.8 3.7	4.0 8.1	5.7 15.3	6.0 14.4	1.3 15.3	
10. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲4,180.4	▲411.7	▲402.7		▲412.7		
11. ISM (旧称 NAPM) 製造業指数	52.4	48.2	53.4	59.9	53.7	57.0	62.8
非製造業指数	55.1	55.3	64.5	62.4	63.3	64.7	60.1
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	▲0.6	▲1.0 ▲1.3	1.0 ▲0.6	0.6 0.4	0.5 ▲0.2	0.2 0.4	
13. 製造業稼働率（％）	73.9	72.7	73.2	73.5	73.5	73.5	
14. 失業率 (除く軍人、％)	5.8	6.2	6.1	6.0	6.1	6.0	5.9
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	▲39 ▲55	▲60 ▲37	26 32	97 81	99 113	137 112	57 50
16. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	▲1.3	▲0.5 2.6	0.8 3.3	1.1 3.4	0.3 3.5	0.8 3.4	
17. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.6	0.1 2.1	0.6 2.2	0.3 2.0	0.3 2.3	0.0 2.0	
コアCPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.3	0.2 1.5	0.4 1.3	0.3 1.3	0.1 1.2	0.2 1.3	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	5.4	7.0 4.1	9.4 5.0				

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

- (注) ・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース（除く、18. 非農業部門労働生産性）。
 ・自動車販売の[]内は業界速報値（同計数は、自動車販売全体から大型トラックを除いたベース）。
 ・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。経常収支については、四半期計。
 ・雇用者増減数（期末差）の年計数および四半期計数は月平均ベースに換算。
 ・CPIコアは食料品、エネルギーを除いたベース。

(1) 米国の実質GDP<需要項目別寄与度>



(2) 米国の実質GDP<需要項目別計数>

実質・年率、% ()内は前期比増減、10億ドル

	2002年 対比	寄与度分解					前期比年率				
		2002年 通年	2003年				2002年 通年	2003年			
			1Q	2Q	3Q	(改訂前)		1Q	2Q	3Q	(改訂前)
実質GDP	100	2.4	1.4	3.3	8.2	7.2	2.4	1.4	3.3	8.2	7.2
個人消費	70	2.2	1.4	2.7	4.6	4.7	3.1	2.0	3.8	6.4	6.6
住宅投資	4	0.2	0.5	0.3	1.0	0.9	3.9	10.1	6.6	22.7	20.4
設備投資	13	▲0.7	▲0.5	0.7	1.4	1.1	▲5.7	▲4.4	7.3	14.0	11.1
在庫投資	0	0.7	▲0.8	▲0.7	0.2	▲0.7	(66.6)	(▲21.0)	(▲22.4)	(3.5)	(▲18.2)
純輸出	▲5	▲0.7	0.8	▲1.3	0.8	0.8	(▲72.6)	(21.9)	(▲35.8)	(21.9)	(23.5)
<輸出>	11	▲0.2	▲0.1	▲0.1	1.0	0.9	▲1.6	▲1.3	▲1.0	11.0	9.3
<輸入>	▲16	▲0.5	0.9	▲1.2	▲0.3	▲0.0	3.7	▲6.2	8.8	1.5	0.1
政府支出	18	0.8	0.1	1.6	0.3	0.3	4.4	0.4	8.5	1.3	1.3
最終需要	100	1.8	2.3	4.0	8.0	7.8	1.8	2.3	4.0	8.0	7.8

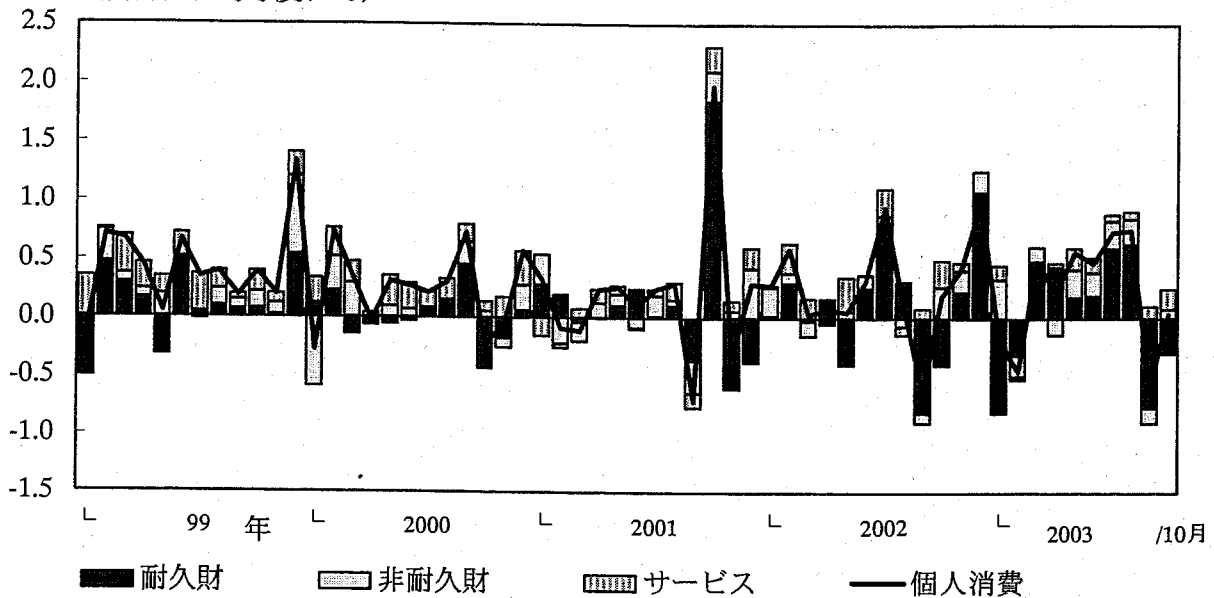
年率、%

個人消費デフレーター (総合)	1.4	2.7	0.8	2.3	2.4
個人消費デフレーター (コア)	1.7	0.8	1.1	1.7	1.8

(注) 最終需要は、実質GDPから在庫投資を除いたもの。

(3) 米国の個人消費

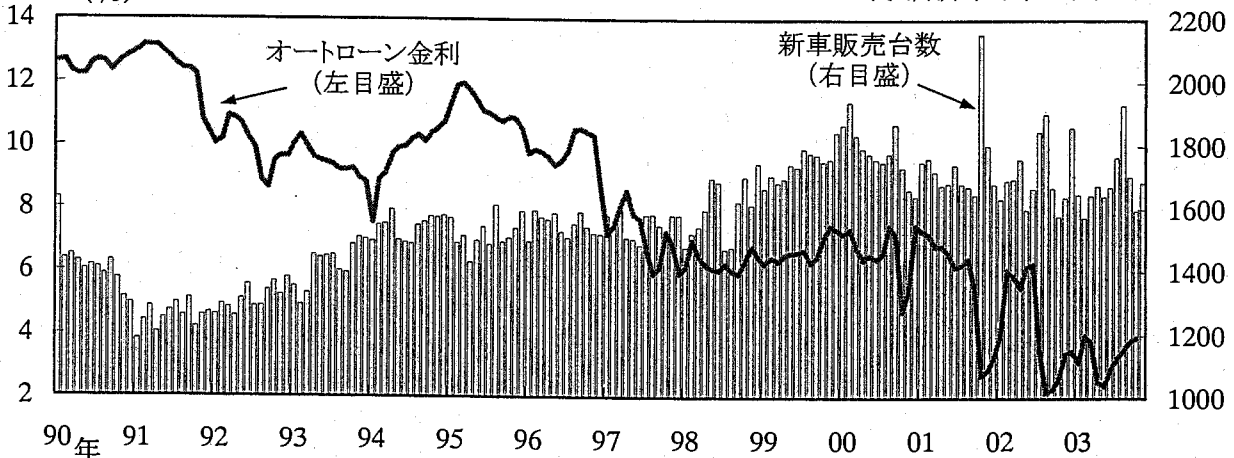
(前月比、寄与度、%)



(4) 米国の自動車販売

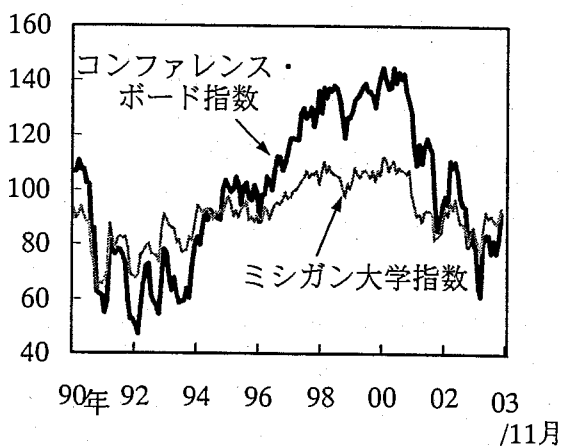
(%)

(季調済年率、万台)



(注) 直近は、新車販売台数が11月(大型トラックを除く業界速報値)、オートローン金利が10月。

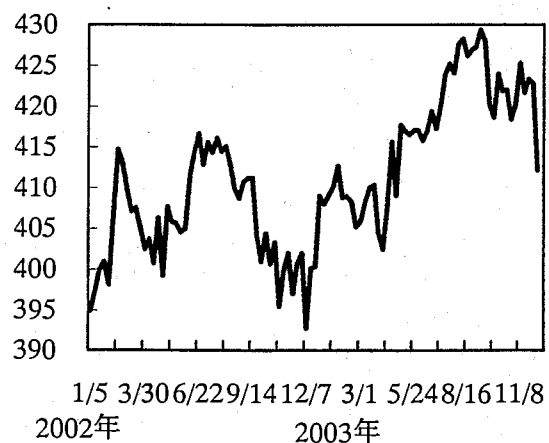
(5) 米国の消費者コンフィデンス



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

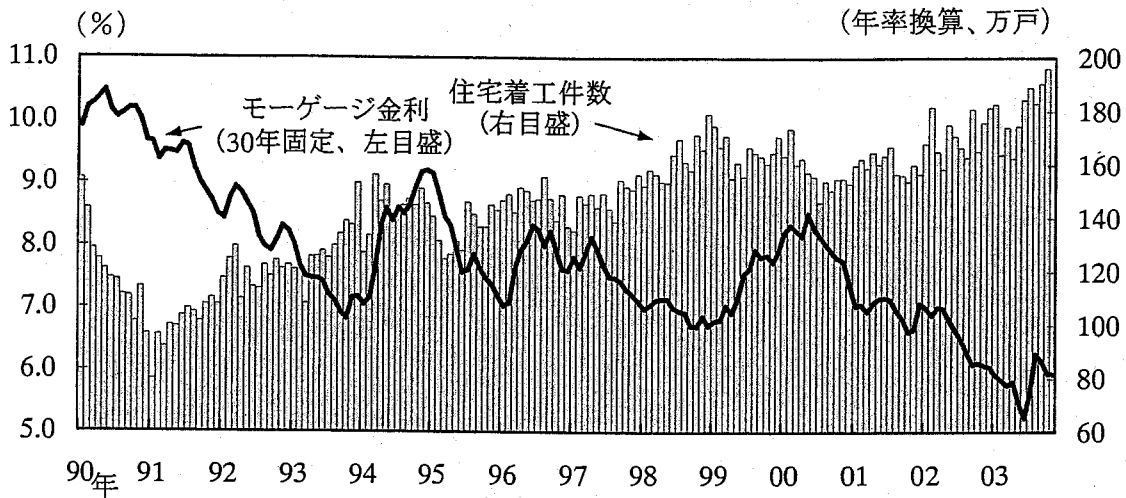
(6) 週間チェーンストア統計

(季調済、既存店ベース、1977年=100)



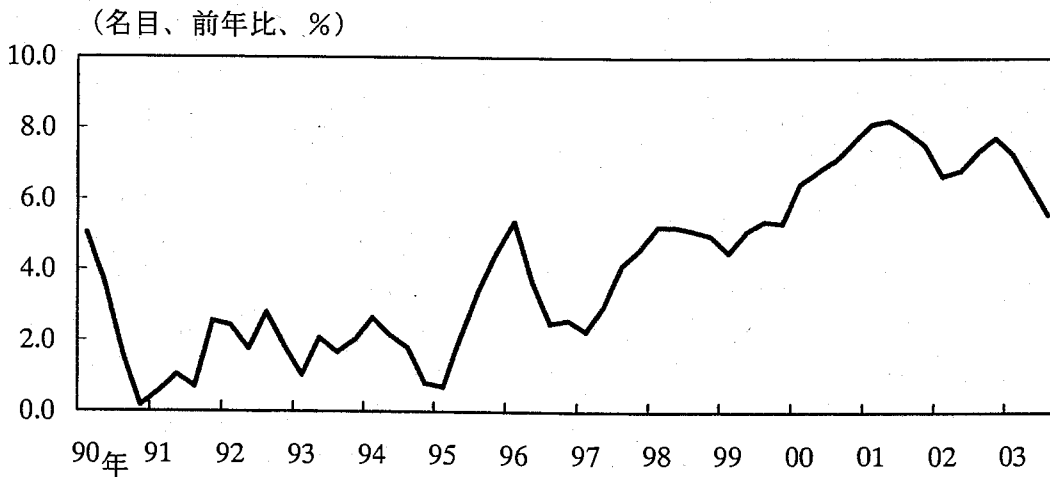
(注) 直近は、2003年12月6日週。(出所) 東京三菱銀行

(7) 米国のモーゲージ金利と住宅着工



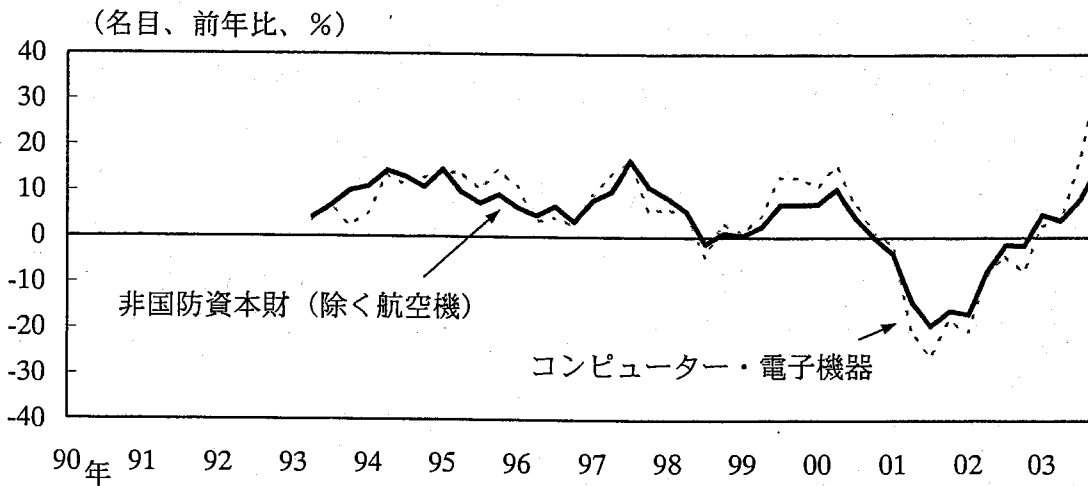
(注) 直近は、モーゲージ金利が11月、住宅着工件数が10月。

(8) 米国の住宅価格<OFHEO指数>



/3Q

(9) 米国の非国防資本財(除く航空機)とコンピューター・電子機器受注

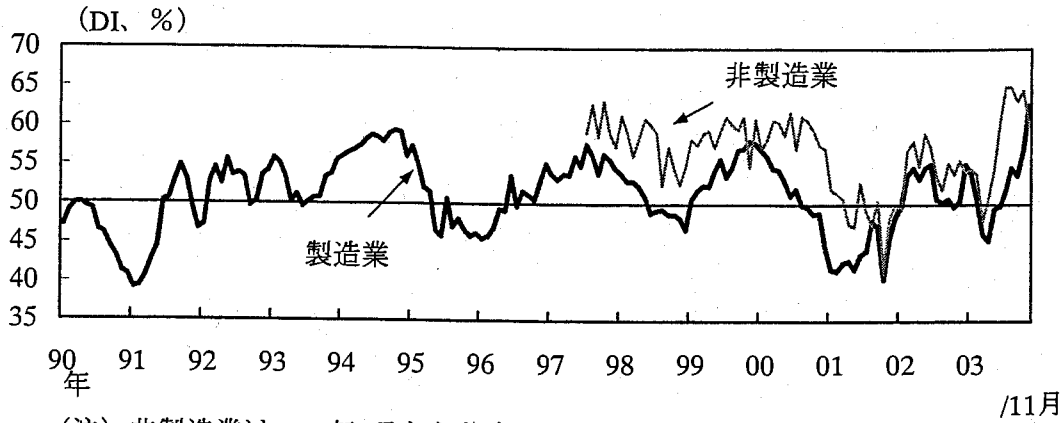


(注1) 現行統計は、92年の計数から公表。

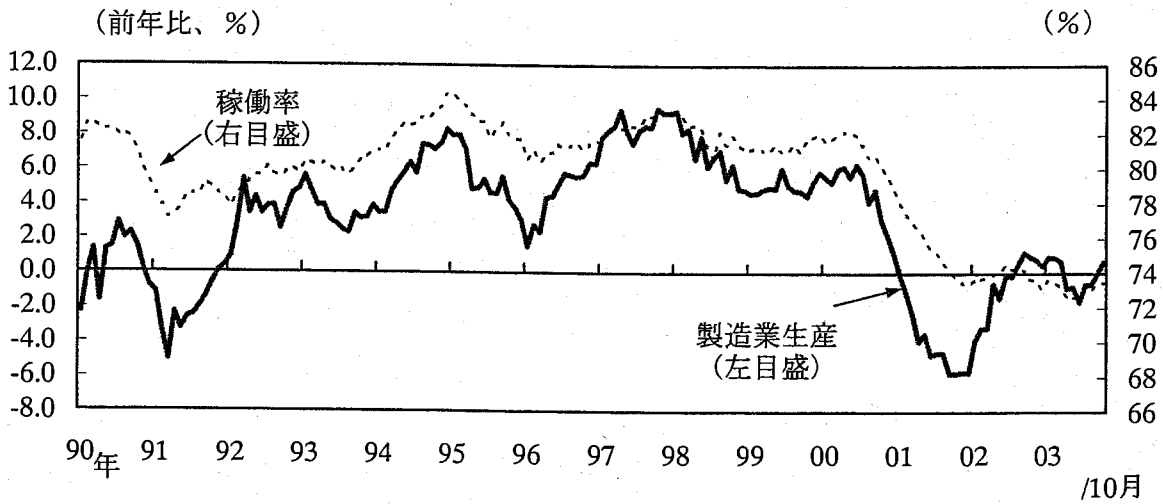
(注2) 2003/4Qは10月の値。

/4Q

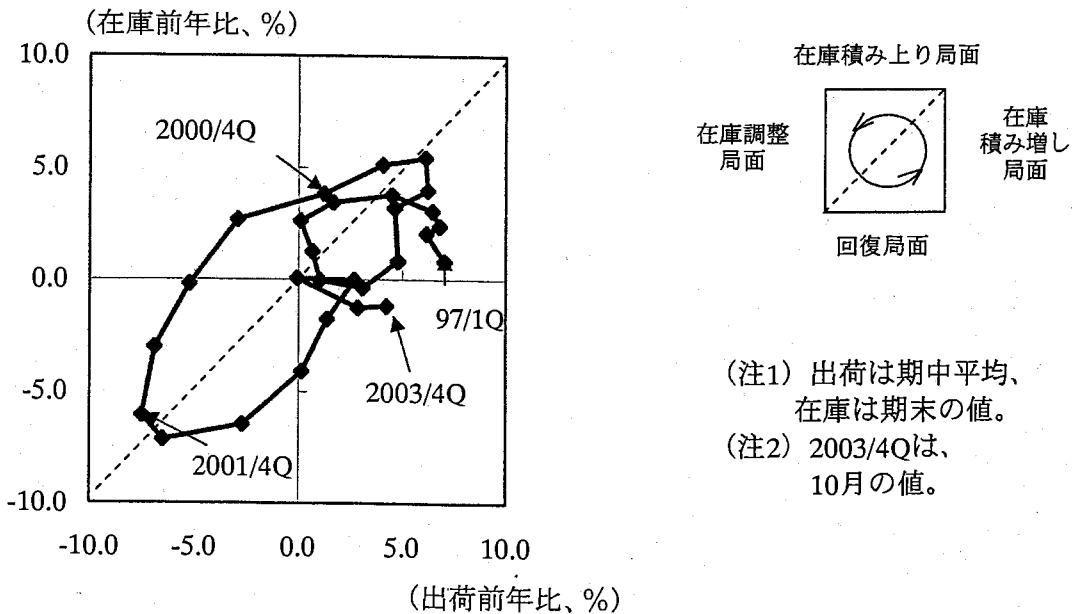
(10) 米国の企業コンフィデンス<ISM指数>



(11) 米国の製造業生産・稼働率



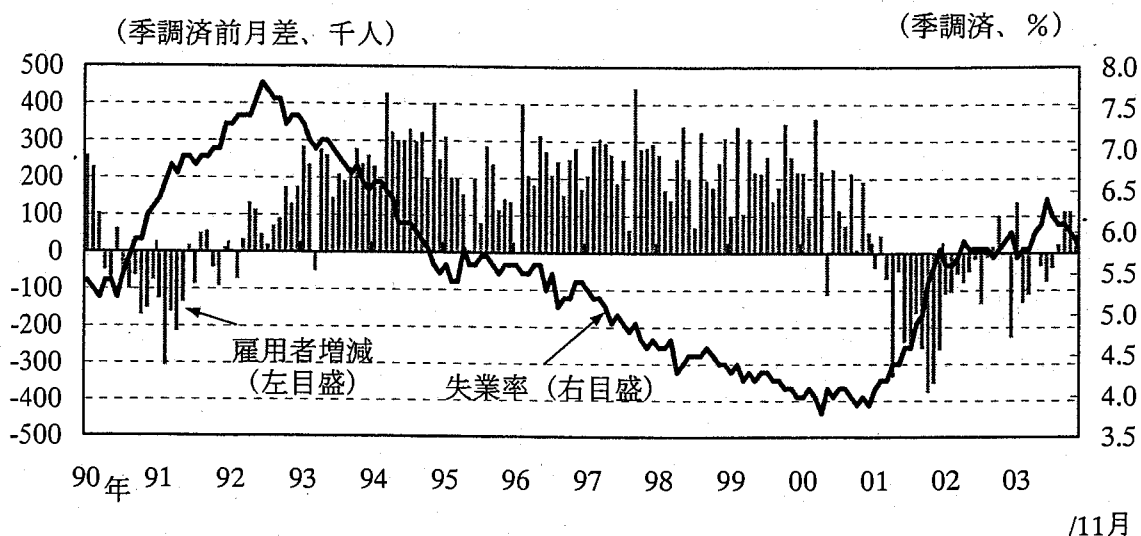
(12) 米国の在庫循環 (製造業全体)



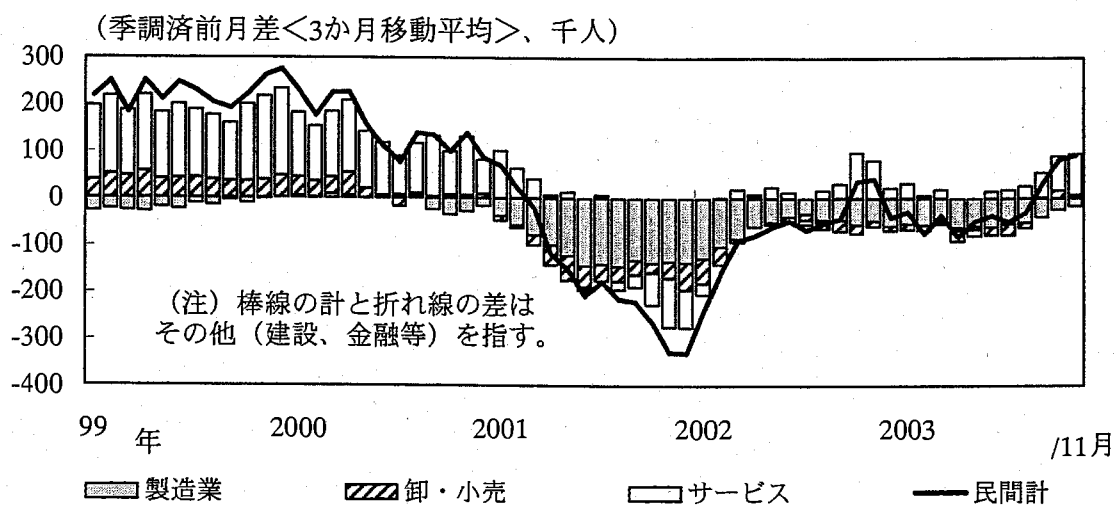
⑤ 雇用

(図表1-6)

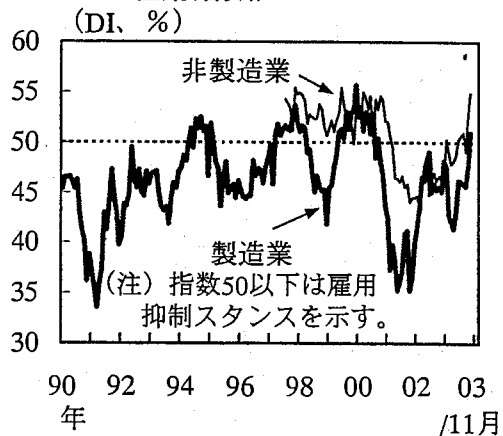
(13) 米国の民間部門雇用者数、失業率



(14) 業種別雇用者数

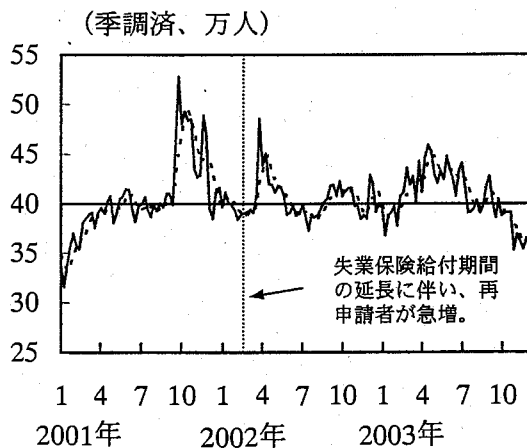


(15) 企業サイドの雇用スタンス
<ISM雇用指数>



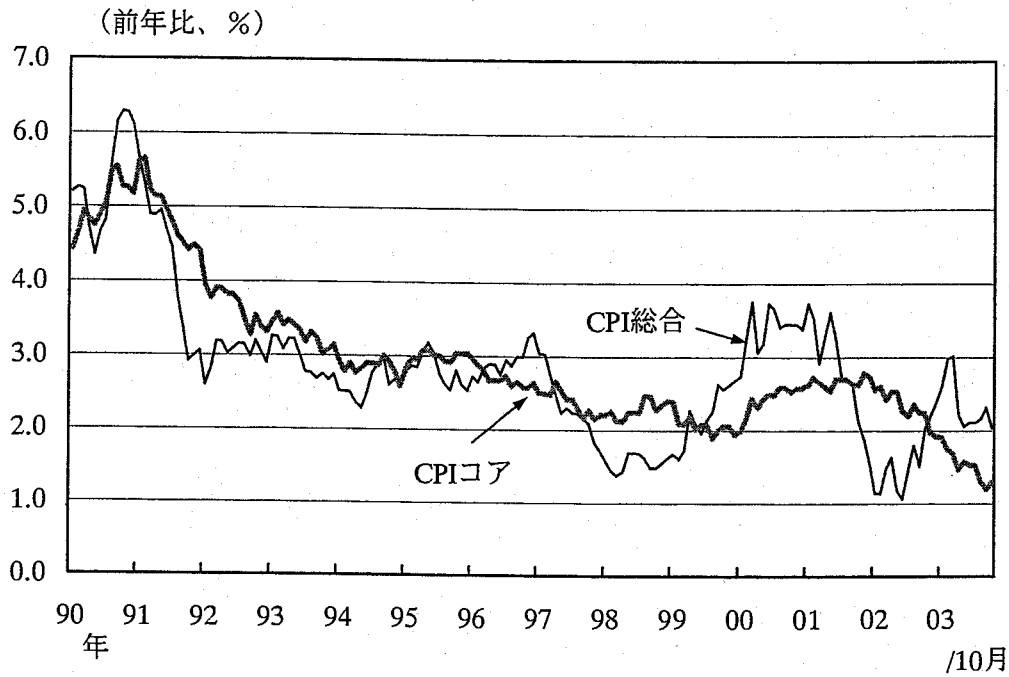
(注) 非製造業は、97年7月から公表。

(16) 週間新規失業保険申請件数

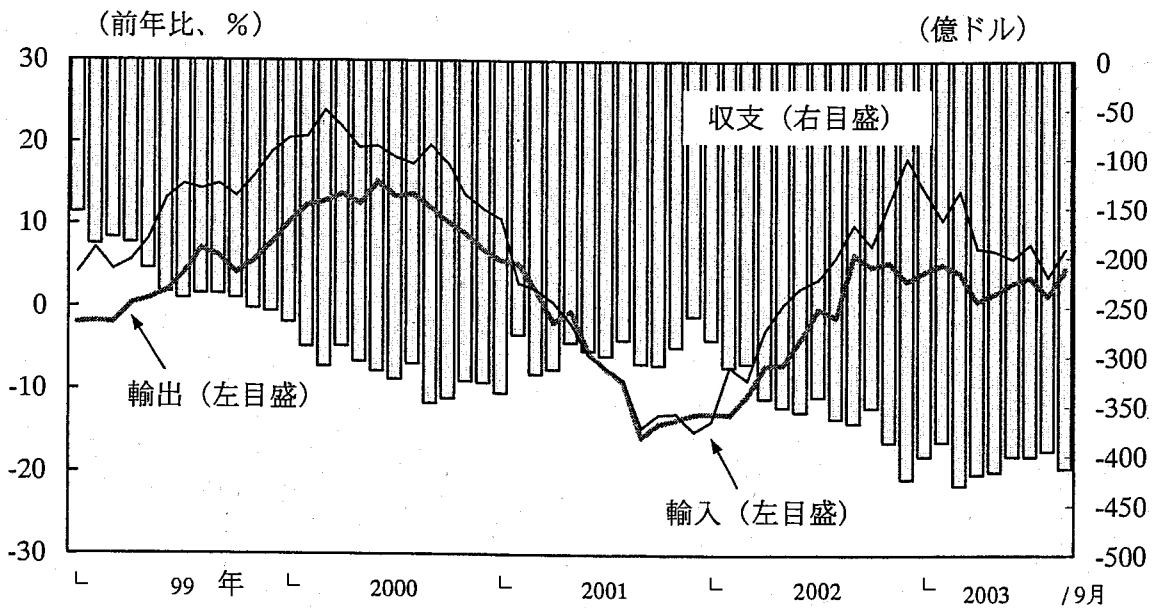


(注) 点線は4週間移動平均、直近は、2003年11月29日週。

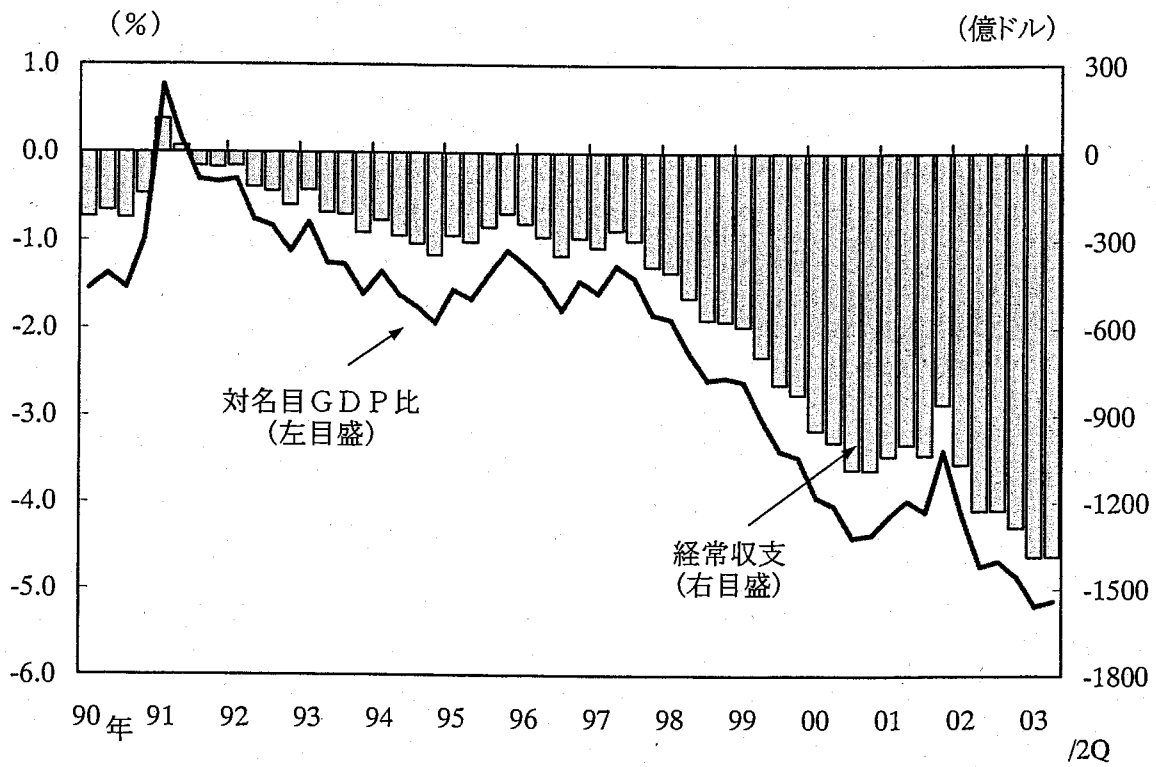
(17) 米国のCPI



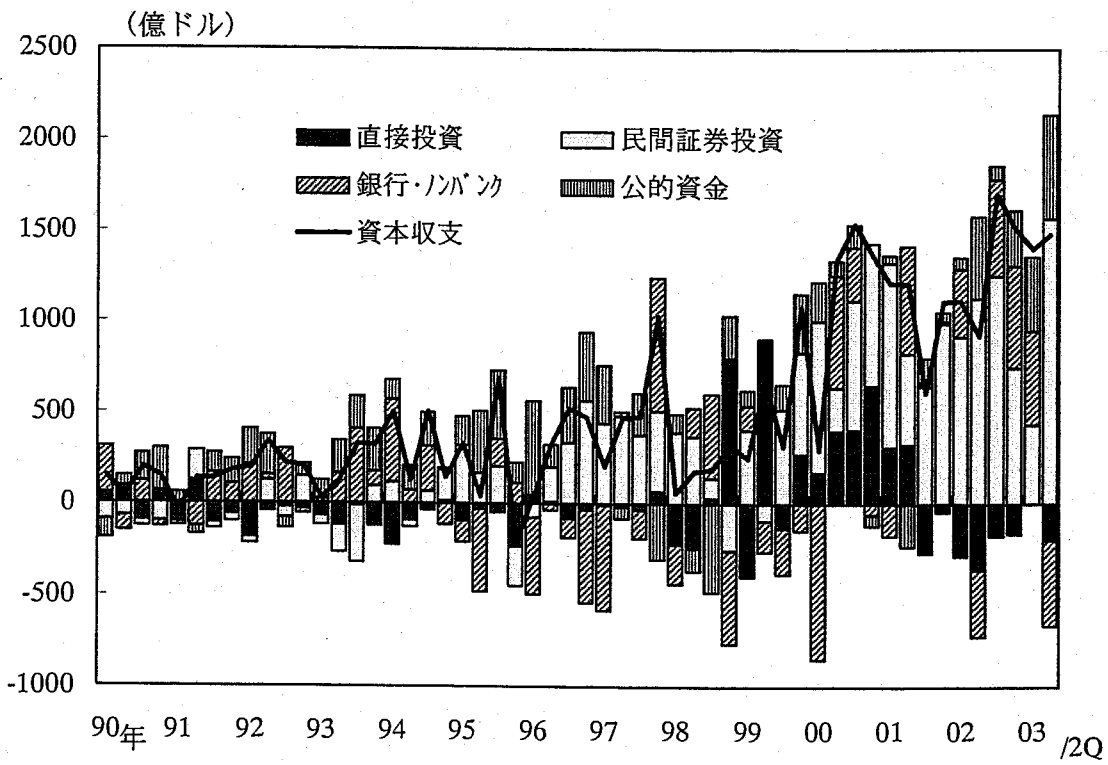
(18) 米国の財・サービス収支



(19) 米国の経常収支

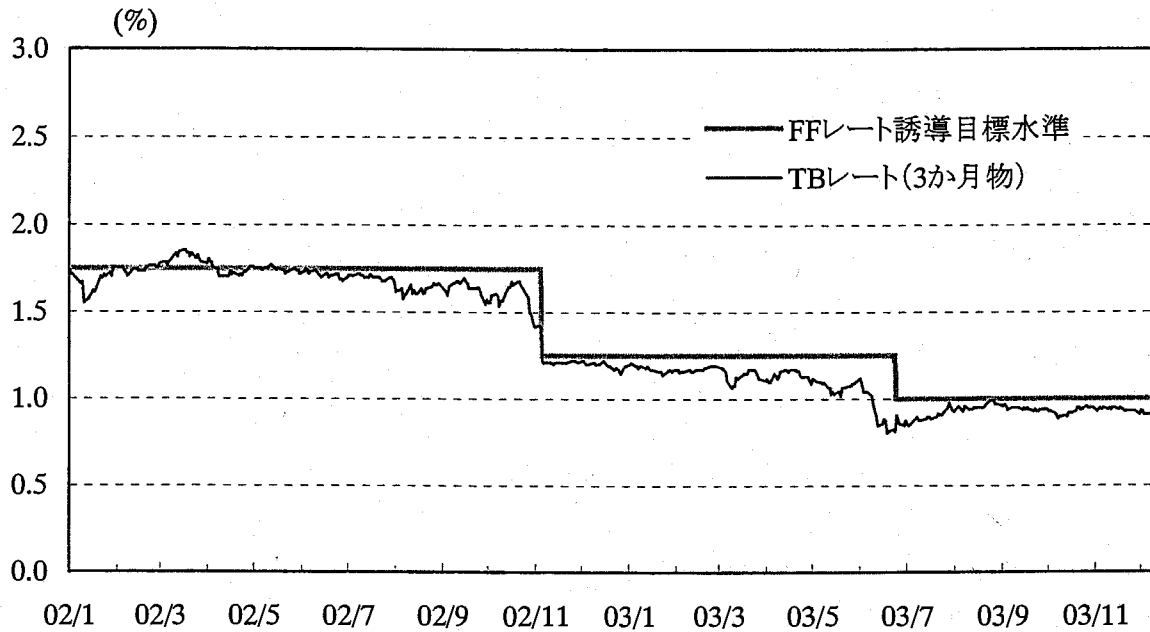


(20) 米国の資本収支



米国金融市場 金利 (米国)

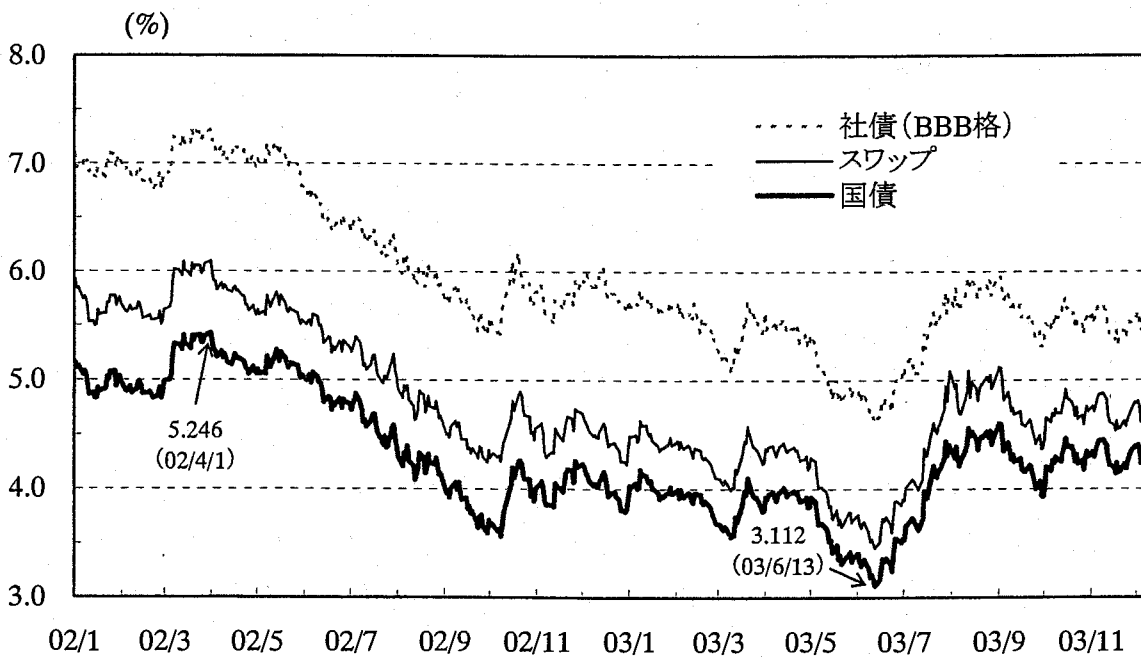
(1) 政策金利・短期金利



(出所) Bloomberg

直近は12月9日

(2) 長期金利 (10年物)



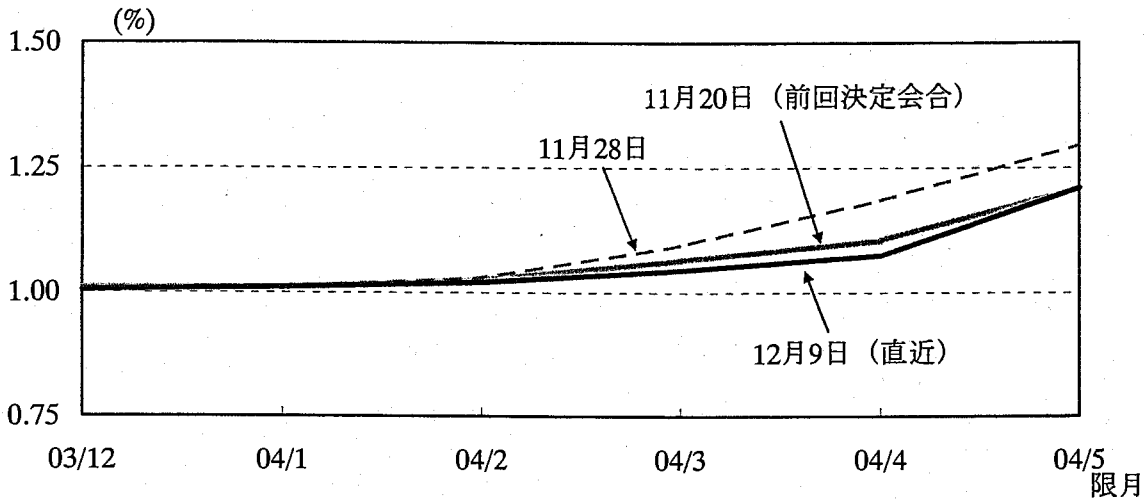
(注) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。
因みに、BloombergのBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

(出所) Bloomberg

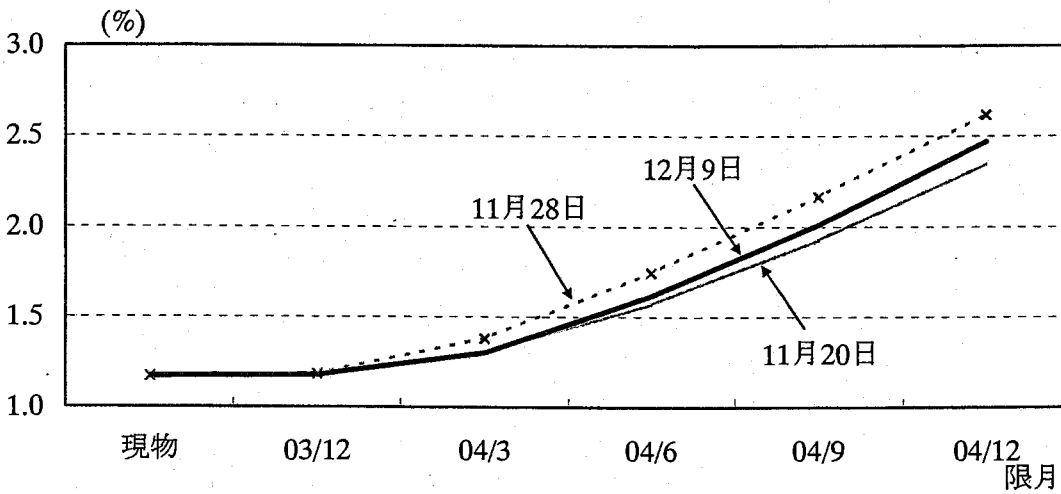
直近は12月9日

先行きの金利観 (米国)

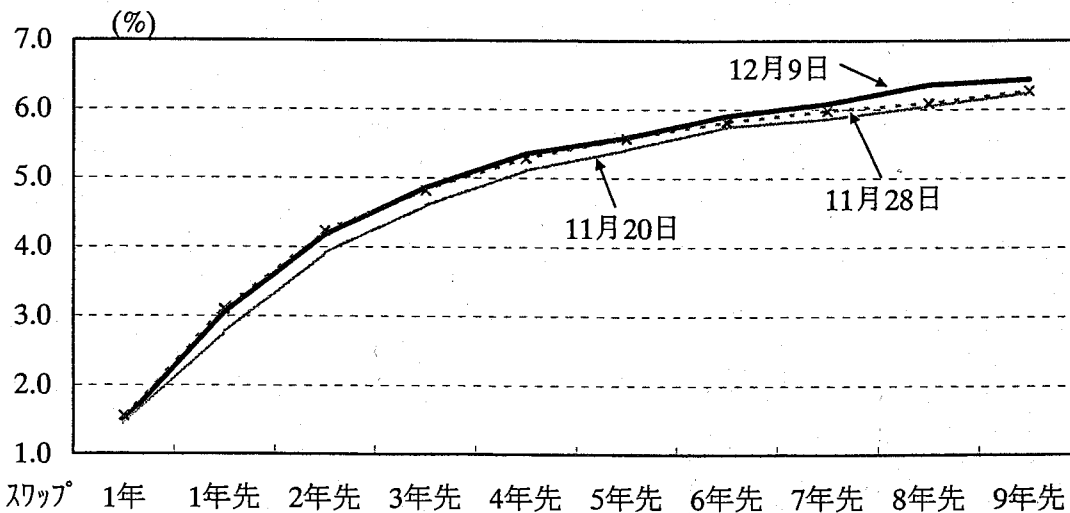
(1) FF先物金利



(2) ユーロドル先物金利 (3か月物)



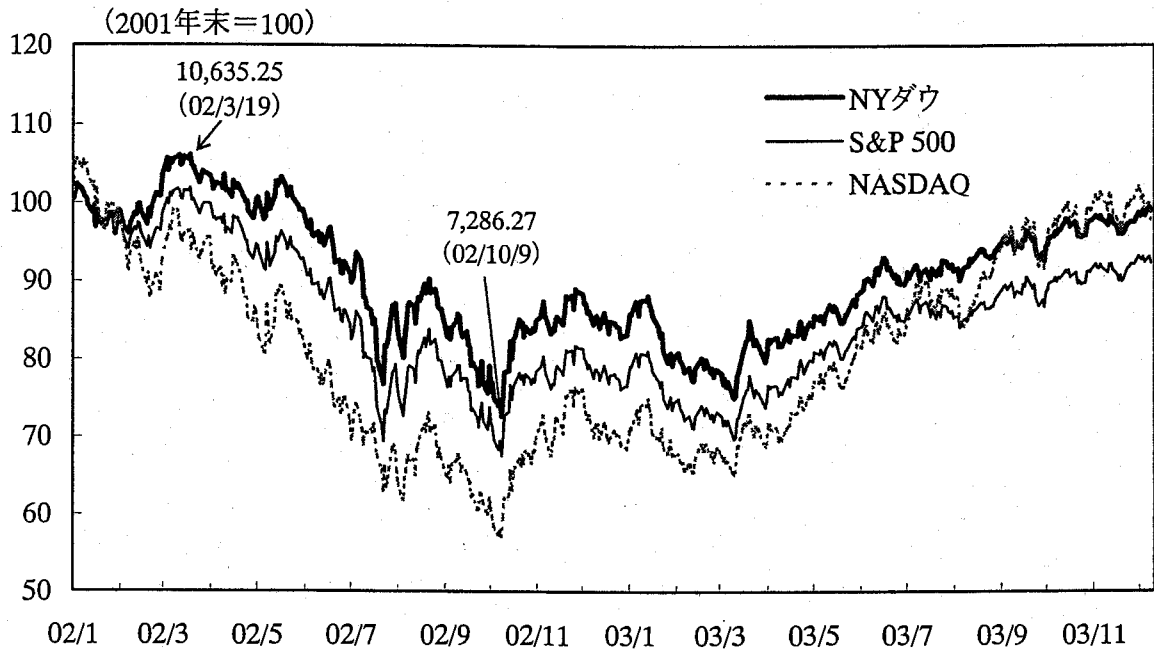
(3) インプライド・フォワード・レート (米ドル・スワップ、1年物)



(出所) Bloomberg

株価 (米国)

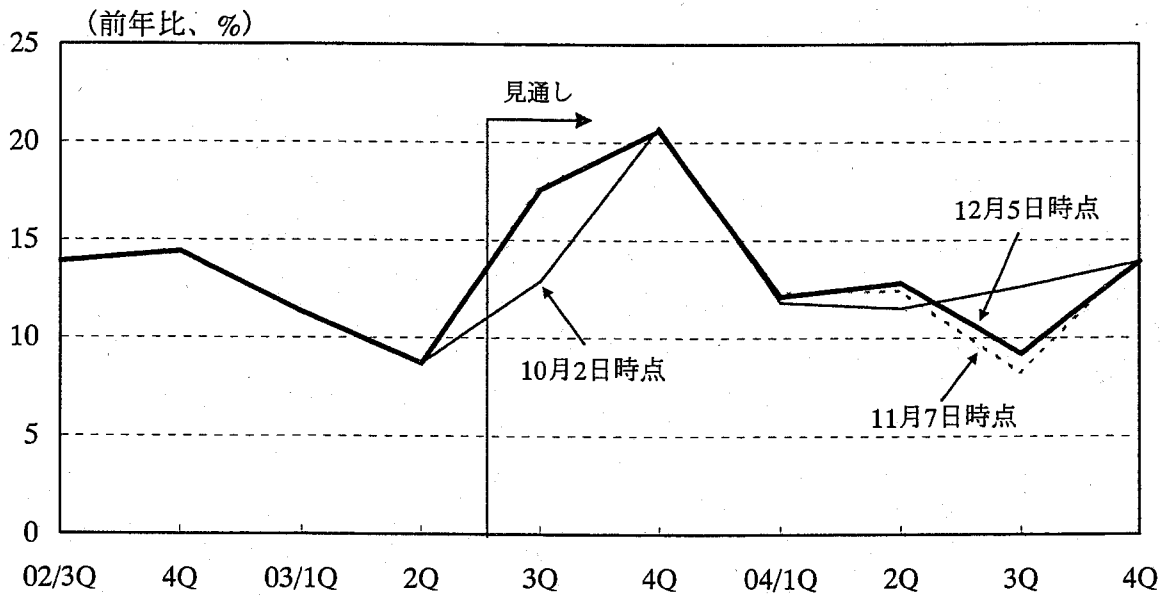
(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



(出所) Bloomberg

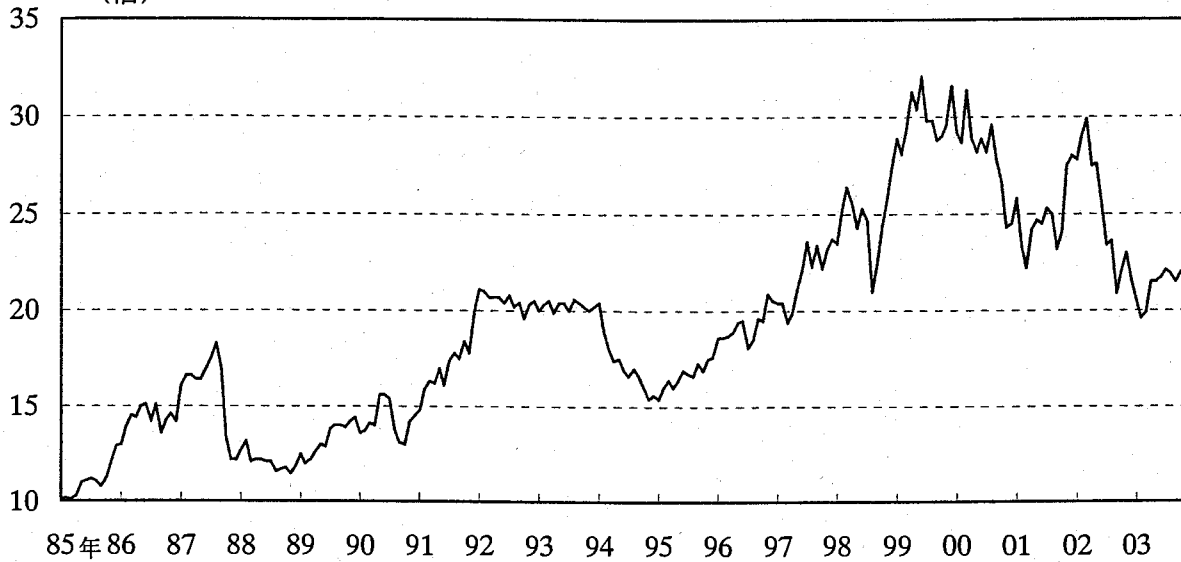
直近は12月9日

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



(出所) Thomson Financial I/B/E/S

(3) 株価収益率 (PER、S&P500)
(倍)

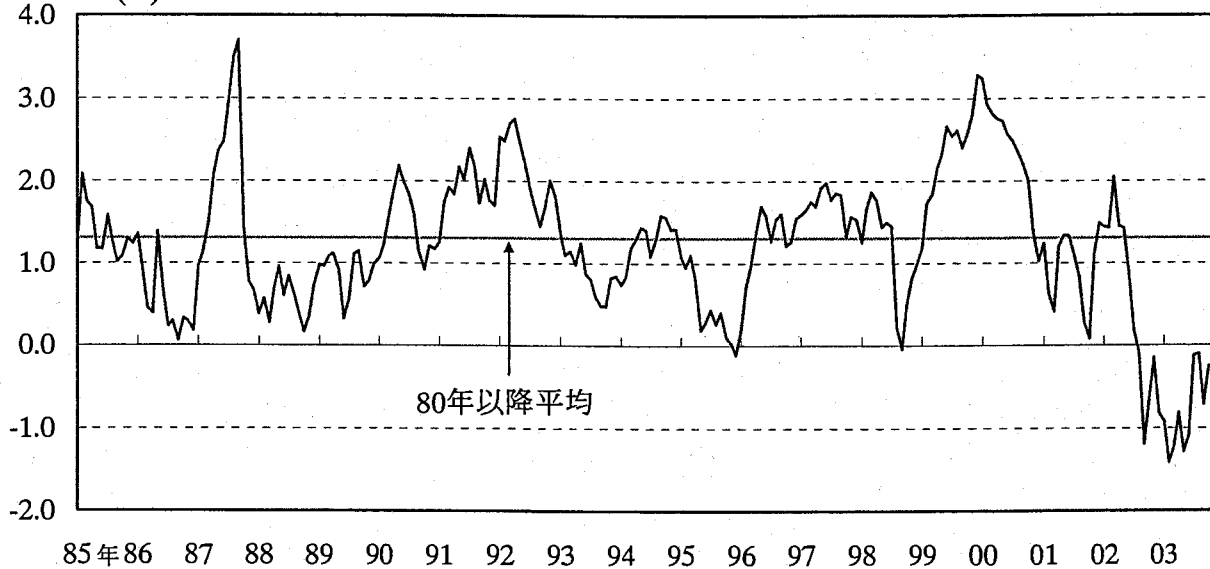


(注) 株価収益率 (PER) = 株価 / 一株当たり利益 (EPS)、月末値
S&P500実績利益ベース (週次)

(出所) Datastream

直近は12月9日

(4) イールド・スプレッド (S&P500ベース)
(%)



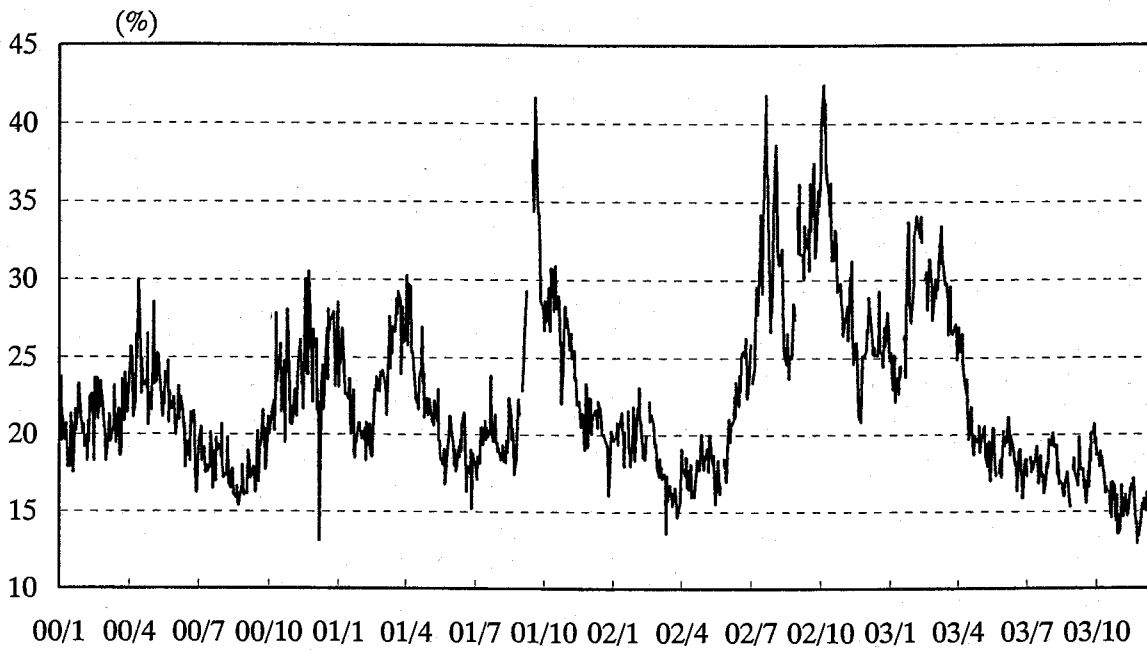
(注) イールド・スプレッド = 国債10年物利回り - 株式益回り (=1/PER)、月末値
株式益回りは S&P500実績利益ベース (週次)

(出所) Datastream

直近は12月9日

金融市場のリスク関連指標 (米国)

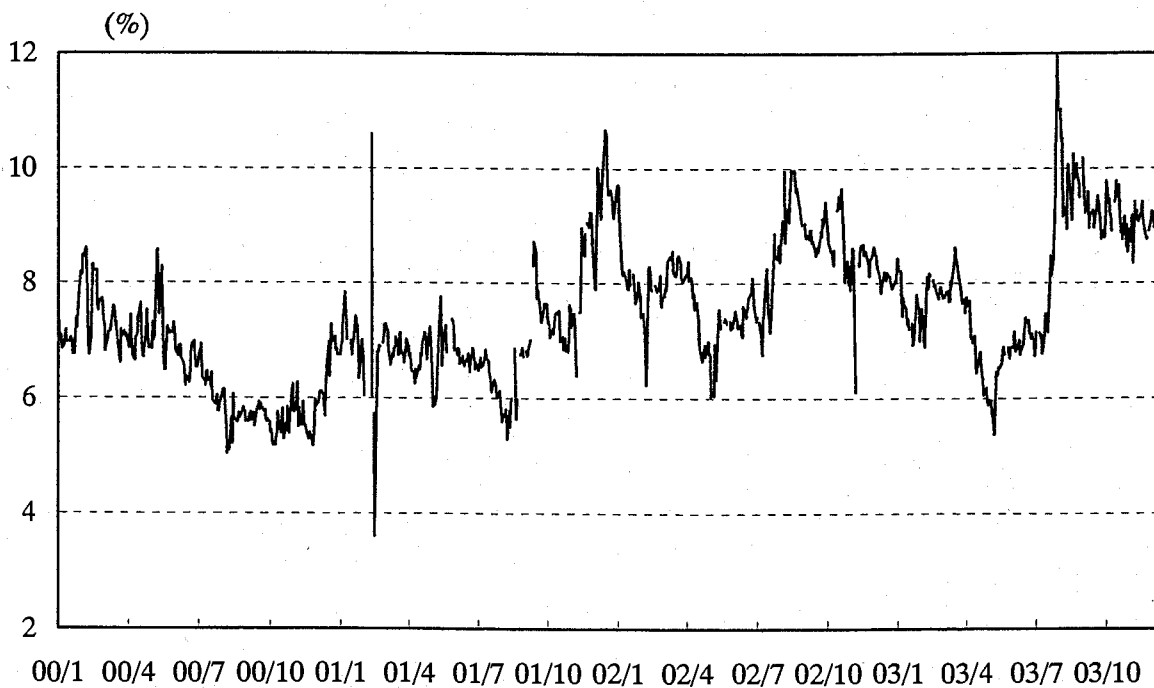
(1) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ (S&P500)



(出所) Bloomberg

直近は12月9日

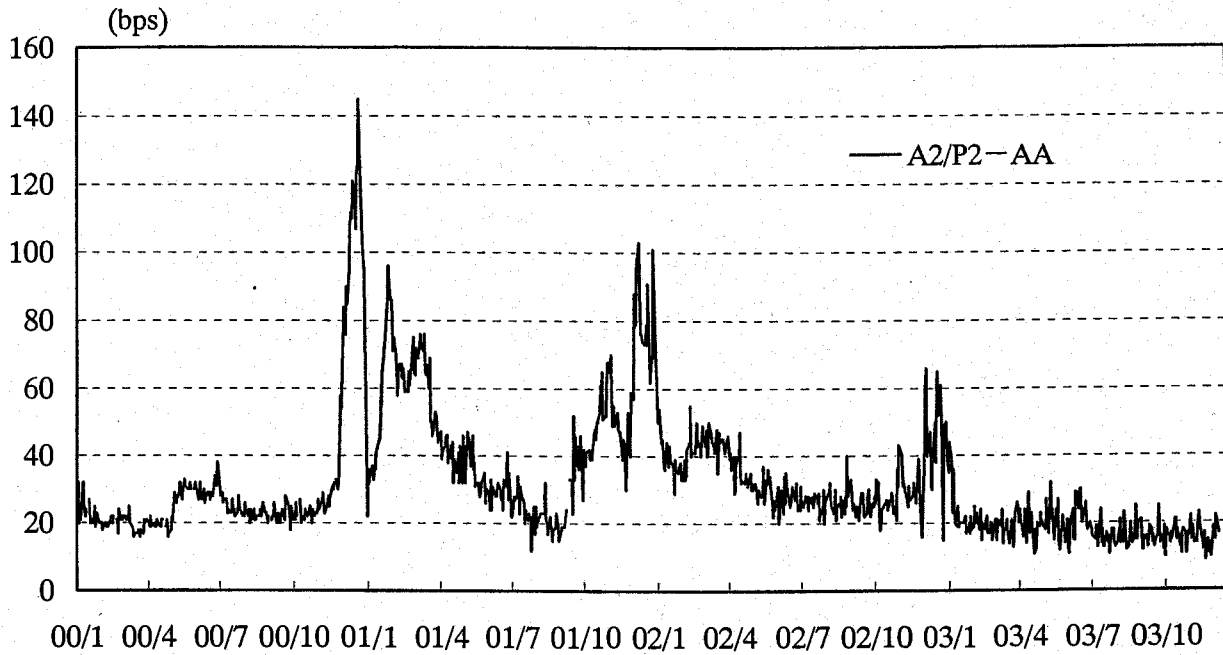
(2) 米国債先物オプションのインプライド・ボラティリティ



(出所) Bloomberg

直近は12月9日

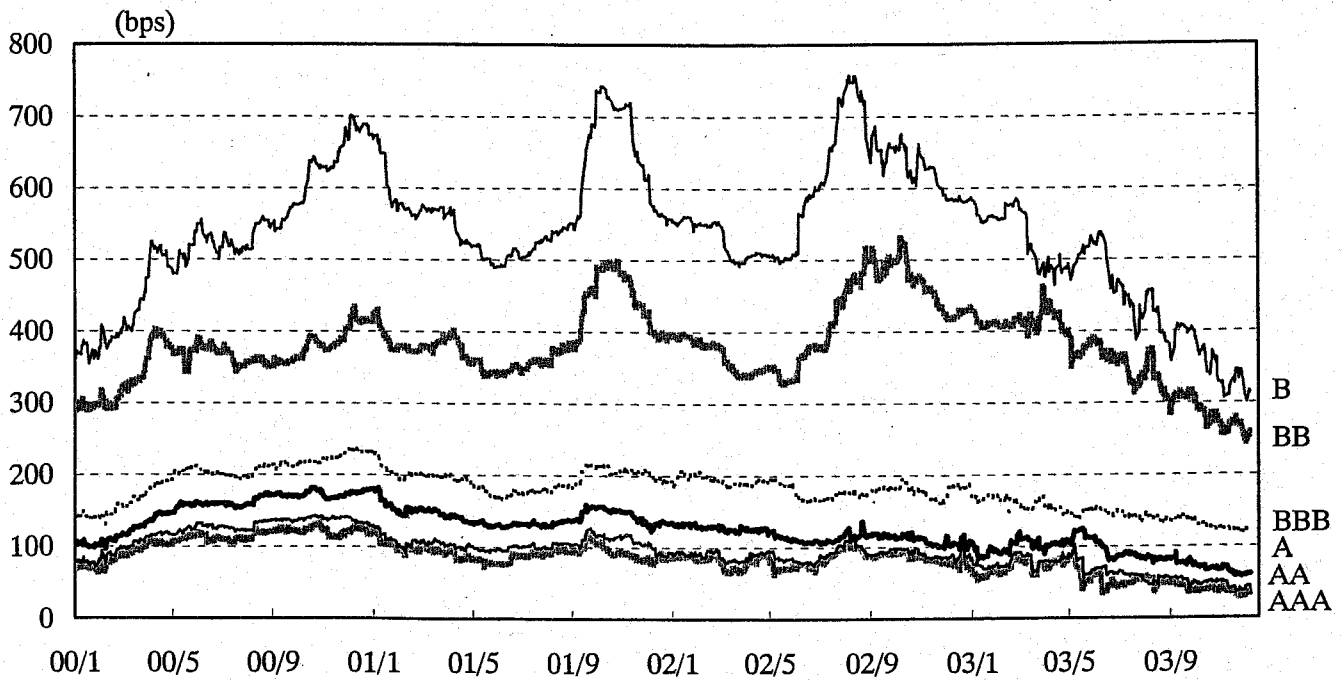
(3) CPスプレッド (非金融企業、30日物)



(出所) FRB

直近は12月8日

(4) 社債の対米国債スプレッド (10年物)



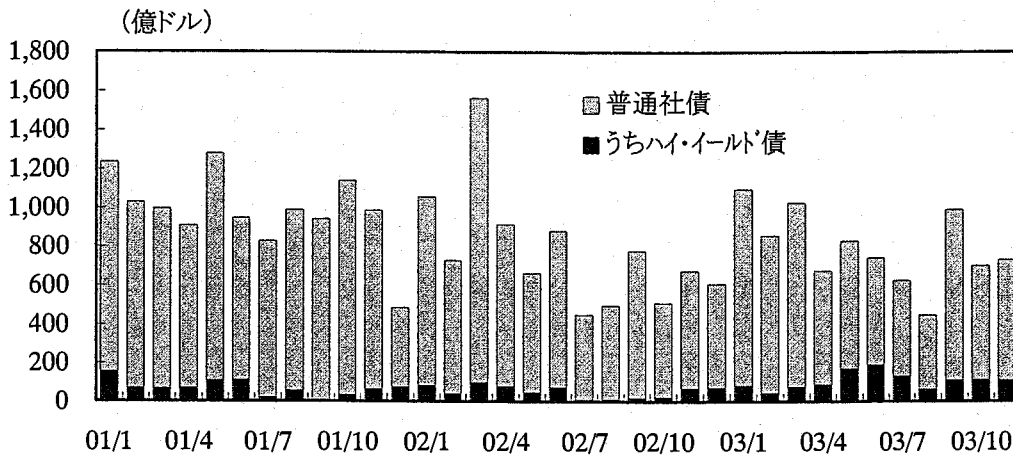
(注) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成。例えば、AAはMoody'sのAa2、S&PのAAに対応。

(出所) Bloomberg

直近は12月9日

企業の資金調達 (米国)

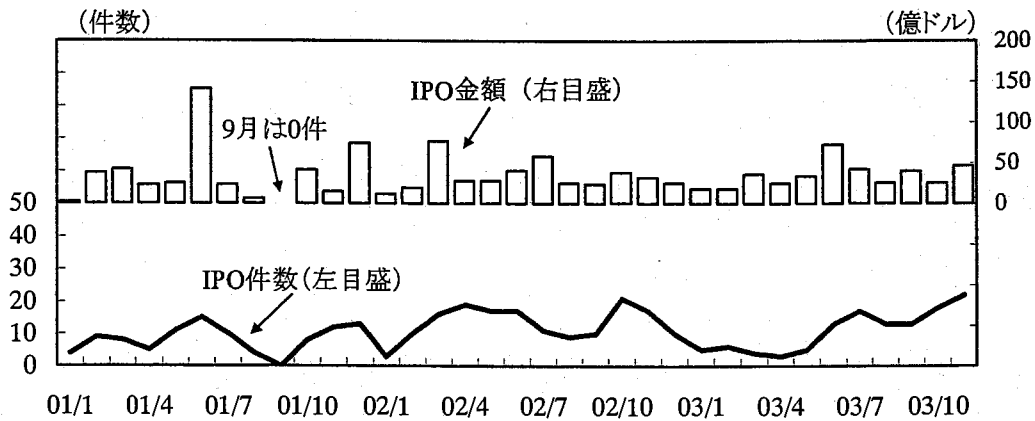
(1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson Financial

直近は11月

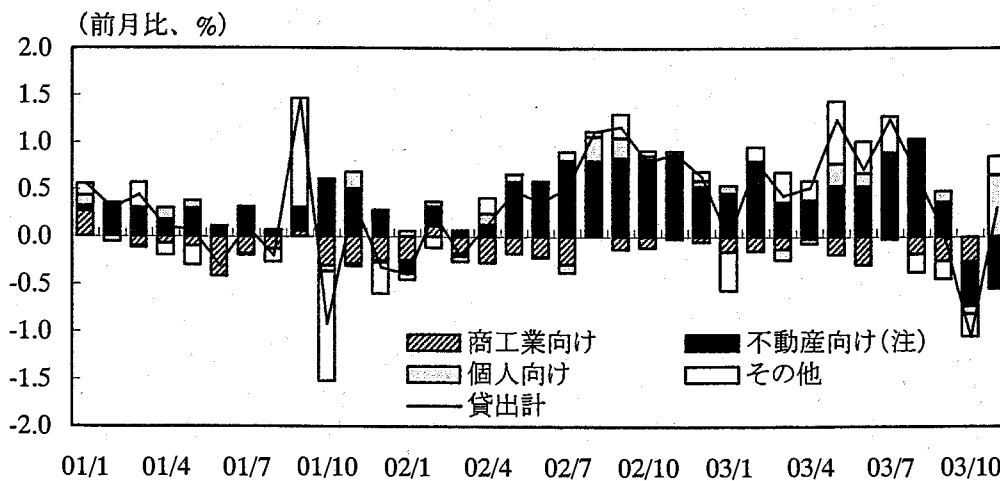
(2) IPO金額・件数



(出所) Bloomberg

直近は11月

(3) 銀行貸出



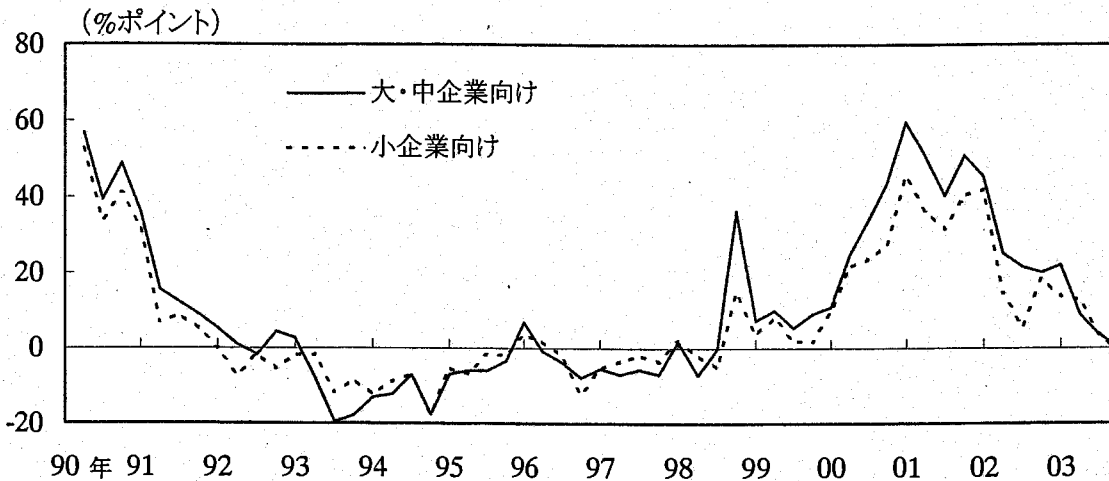
(注) 商銀+外銀ベース。不動産向けはホームエクイティ・ローンを含む。

(出所) FRB

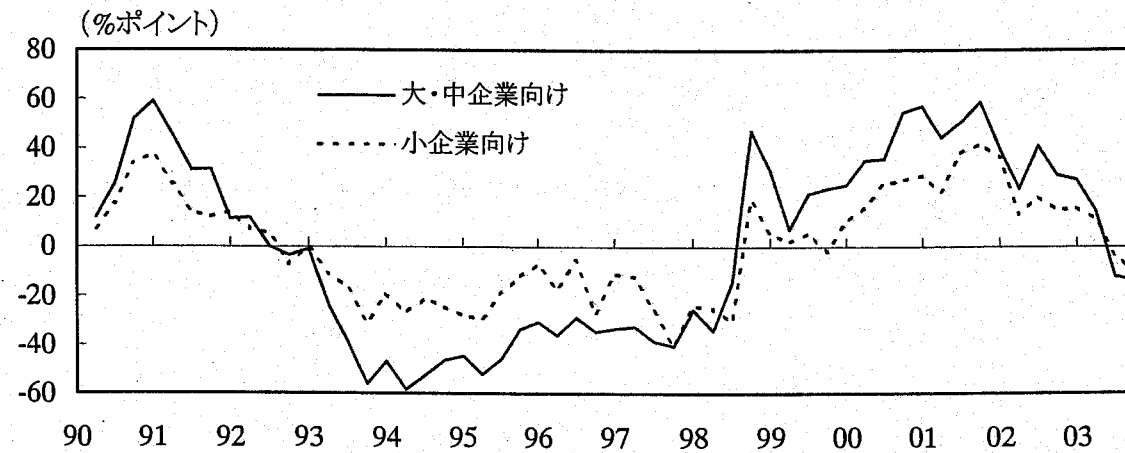
直近は11月26日週

FRBによる2003年10月の銀行貸出調査
(Senior Loan Officer Opinion Survey)

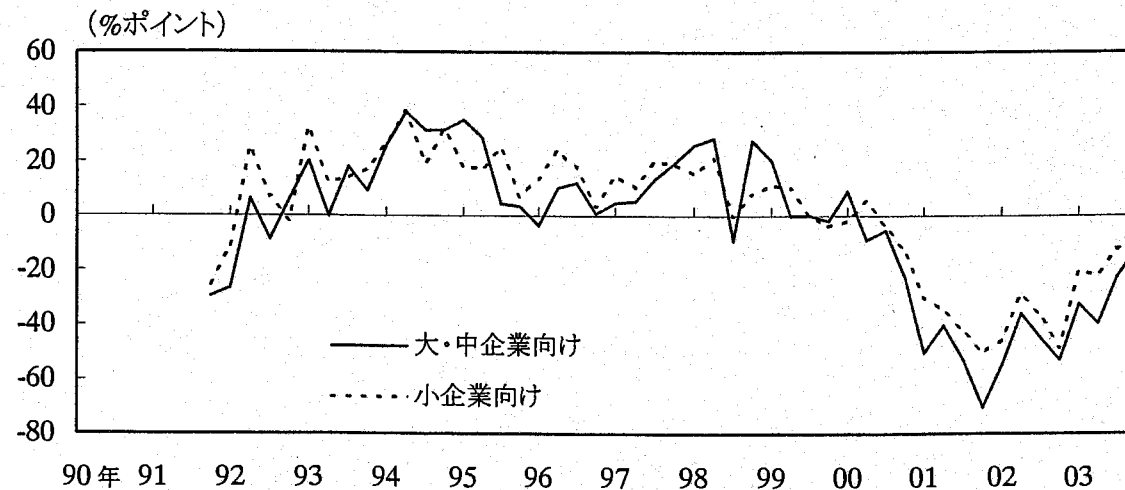
(1) 商工業向けの貸出基準 (タイト化先-緩和化先)



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



(3) 商工業向け貸出に対する需要 (需資増大先-需資減少先)



(注) 直近は10月調査。国内商業銀行ベース。

(出所) FRB「Senior Loan Officer Opinion Survey」

ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回決定会合(11月20日)以降に判明したもの。

		※							
		2002年	2003/2Q	3Q	4Q	2003/8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP	<前期比年率、%>	0.9	▲0.4	<12/3日> 1.5					
独 実質GDP	<前期比年率、%>	0.2	▲0.6	<11/20日> 0.9					
仏 実質GDP	<前期比年率、%>	1.2	▲1.4	<11/20日> 1.5					
2. OECD景気先行指数	(前年比、%)	3.2	0.5	2.8	4.4	2.7	3.8	<12/5日> 4.4	
3. 小売売上数量	<前期比、%>		▲0.2	▲0.4		▲0.4	<12/4日> ▲0.0	<12/2日> [1.4]	
	(前年比、%)	▲0.0	1.0	▲0.6	[1.8]	▲1.1	▲0.6		
4. 新車登録台数	(年率、万台)	1,111	1,066	1,115		1,106	1,128		
	(前年比、%)	▲4.3	▲2.8	1.4		▲0.9	1.7		
5. 消費者コンフィデンス	(DI、%)	▲11	▲19	▲17	▲17	▲17	▲17	▲17	<11/28日> ▲16
6. 独 国内投資財受注	<前期比、%>		▲2.4	1.7	4.0	▲0.5	5.3	<12/4日> 0.6	
	(前年比、%)	▲4.5	▲0.2	0.4	4.1	▲2.3	4.7	4.1	
7. 輸出	<前期比、%>		▲2.0	1.7		2.1	▲0.9		
	(前年比、%)	1.7	▲5.6	▲3.0		▲6.0	▲0.3		
8. 独 海外受注	<前期比、%>		▲2.1	2.5	2.2	1.8	0.6	<12/4日> 1.3	
	(前年比、%)	3.7	▲3.8	0.9	2.7	0.3	2.3	2.7	
9. 輸入	<前期比、%>		▲2.6	▲1.5		2.3	▲2.4		
	(前年比、%)	▲3.2	▲2.9	▲2.7		▲5.3	0.6		
10. 鉱工業生産	<前期比、%>		▲0.7	▲0.0		▲0.7	▲0.6		
	(前年比、%)	▲0.5	▲0.6	▲0.5		▲0.5	▲1.8		
11. 製造業PMI(購買マネージャ指数)(DI、%)		49.8	47.1	49.1	51.8	49.1	50.1	51.3	<12/1日> 52.2
12. 失業率	(%)	8.4	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	<12/2日> 8.8	
13. 生産者物価	<前期比、%>		▲0.5	0.0	0.1	0.2	▲0.0	<12/2日> 0.1	
	(前年比、%)	▲0.1	1.5	1.2	0.9	1.3	1.1	0.9	
14. 消費者物価	<前期比、%>		0.7	0.1	0.5	0.2	0.4	0.1	
	(前年比、%)	2.3	2.0	2.0	2.0	2.1	2.2	2.0	<11/28日> 2.2
	コア(前年比、%)	2.4	1.8	1.7	1.7	1.7	1.8	1.7	

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(出所) 欧州委員会 (Eurostat)、ECB、Deutsche Bundesbank、Statistisches Bundesamt、INSEE、Datastream、REUTERS

(注) ・年計数については、4.は年間合計値、その他は年平均値。

・前期(月)比は季調済みベース(除く13.,14.)。

・小売売上数量の[]内の計数は、独の小売売上数量と仏の実質家計消費を合算した計数(除く自動車、前期比)。

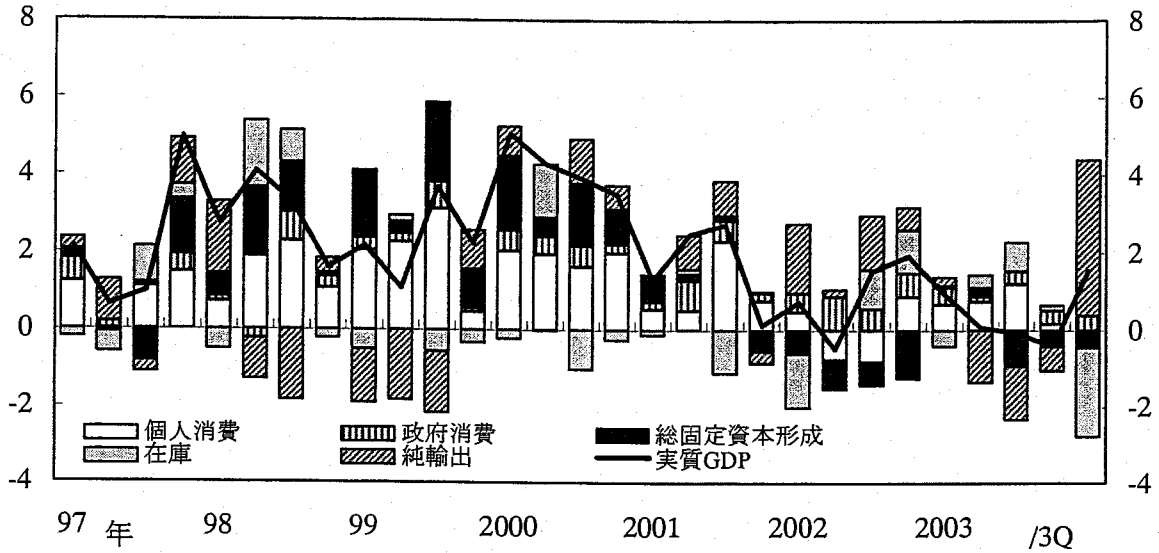
・消費者物価コアは、エネルギー、食料品、アルコール、たばこを除いたベース。

・消費者物価の直近11月の計数は速報値のため、前年比以外は未公表。4Qの計数は10月ベース。

(図表 3-2)

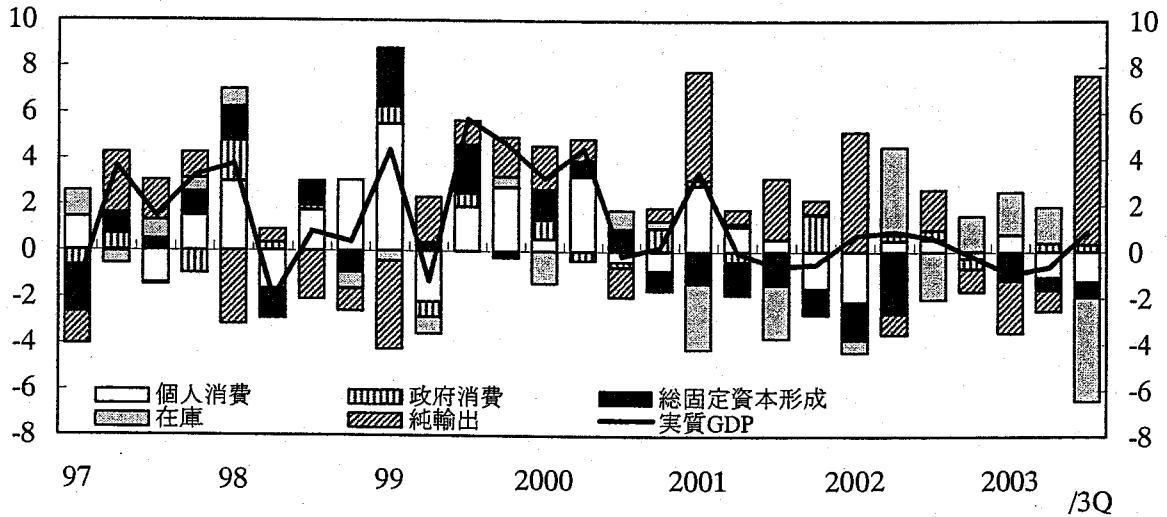
(1) ユーロエリアの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



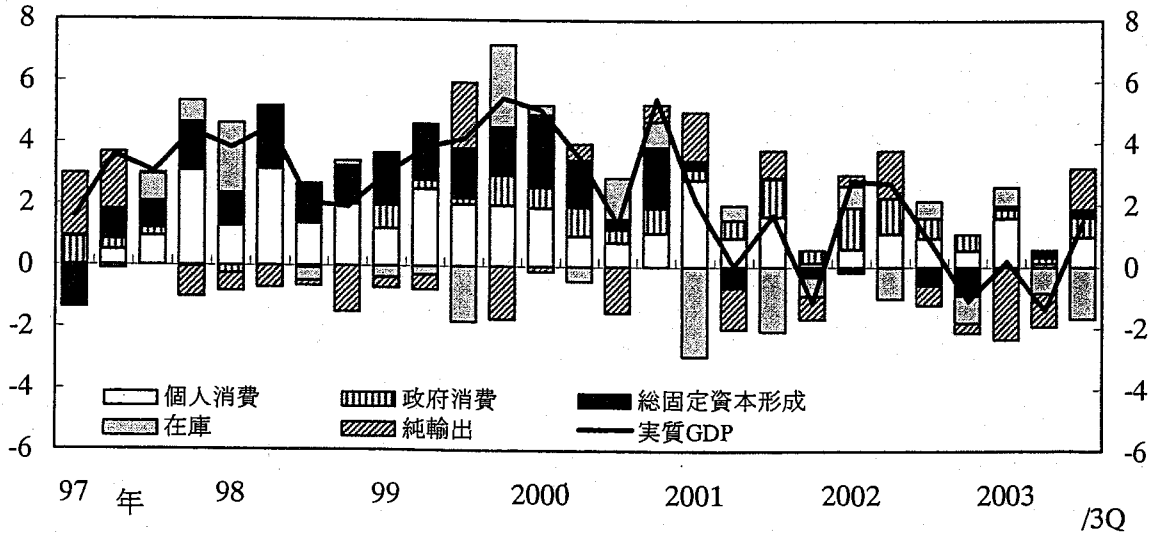
(2) ドイツの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



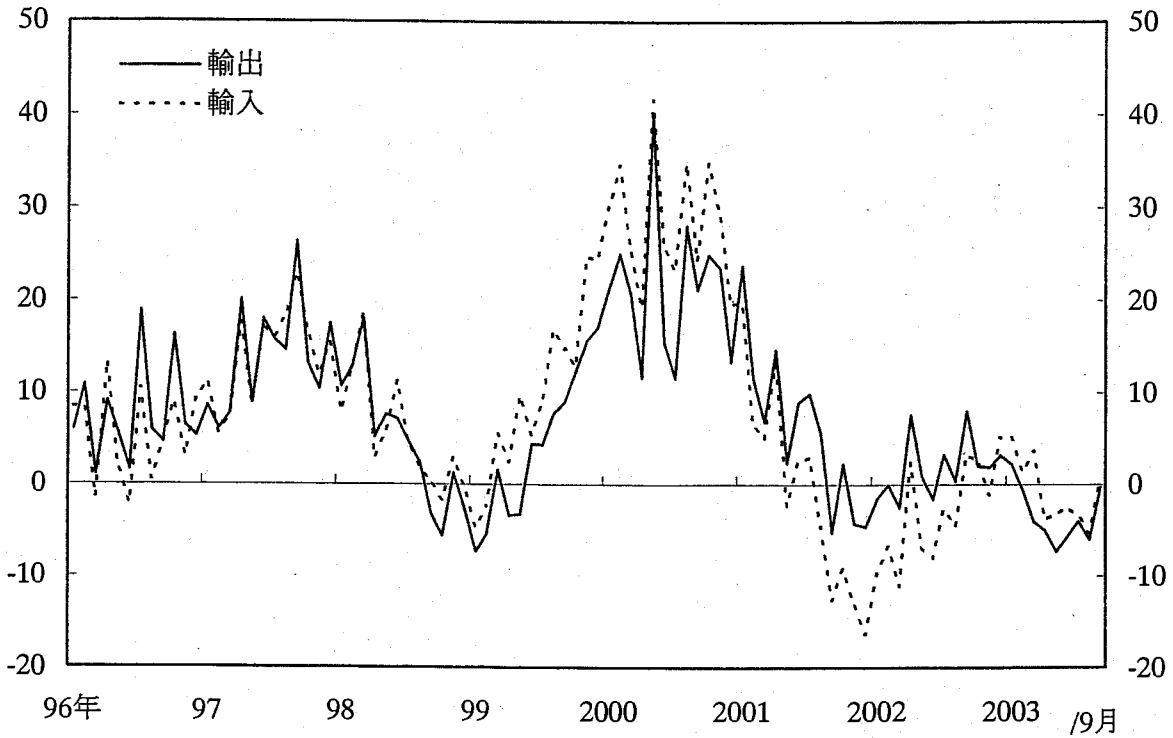
(3) フランスの実質GDP成長

(前期比年率、寄与度、%)



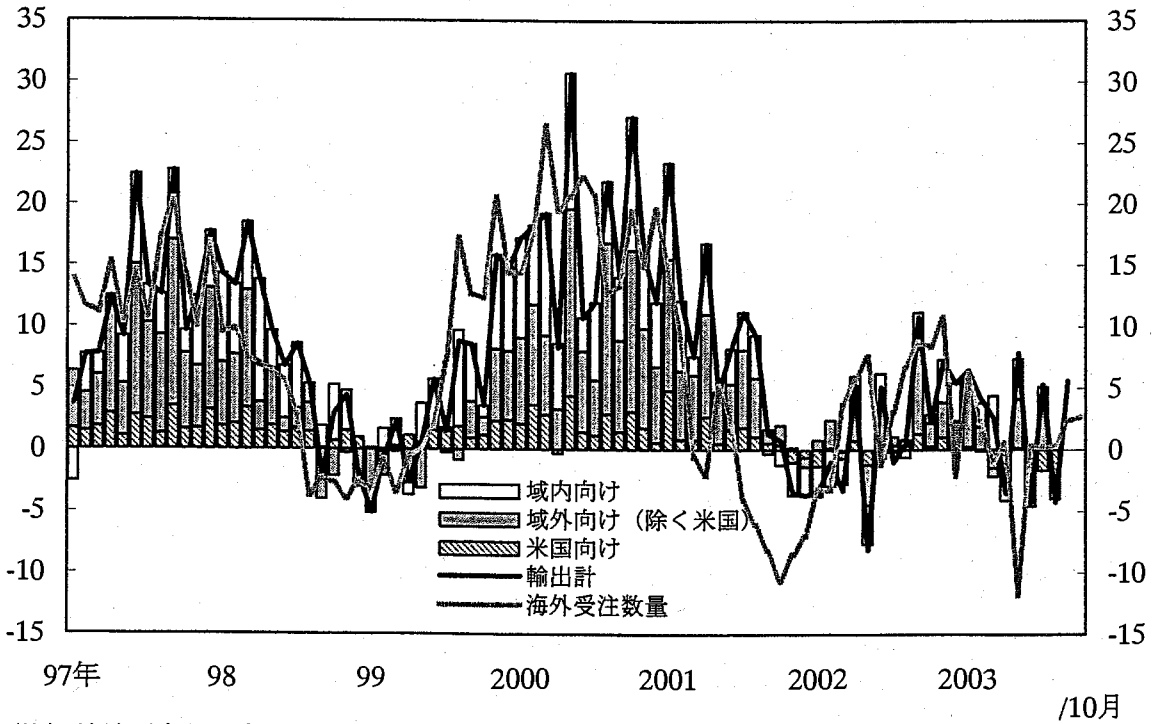
(図表3-3)

(4) ユーロエリアの域外貿易
(前年比、%)



(5) ドイツの輸出（地域別寄与度）と海外受注数量

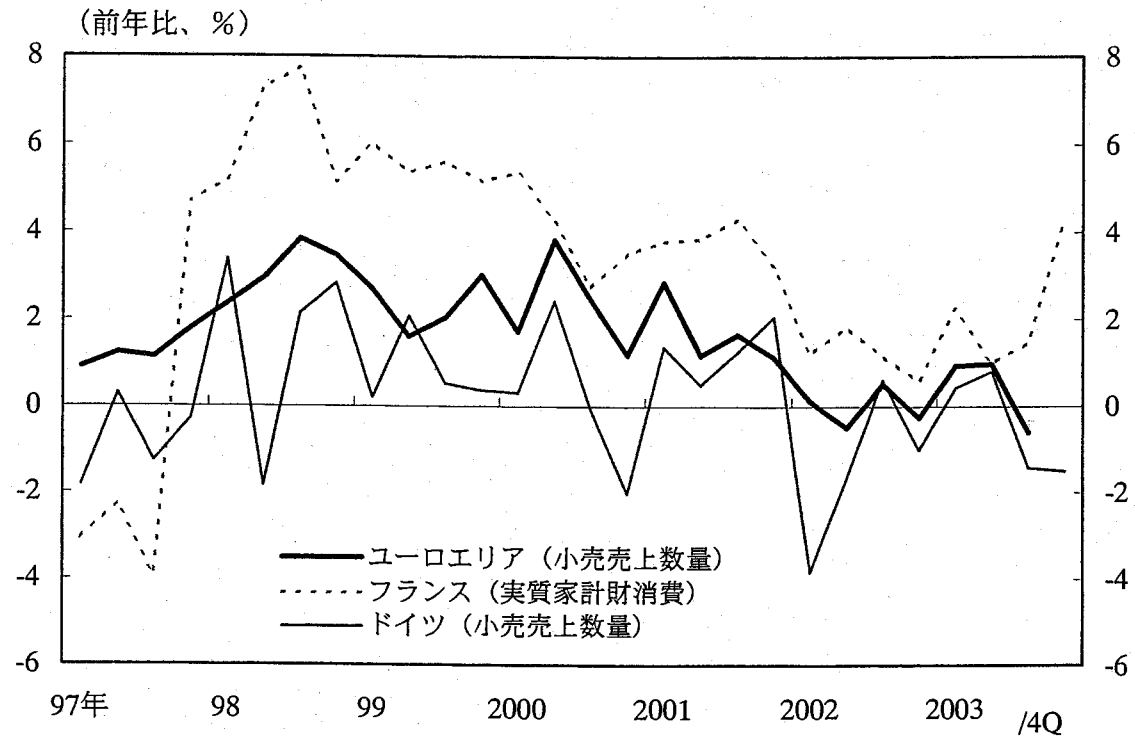
(前年比、寄与度、%)



(注) 地域別内訳の直近は8月。輸出計の直近は9月。

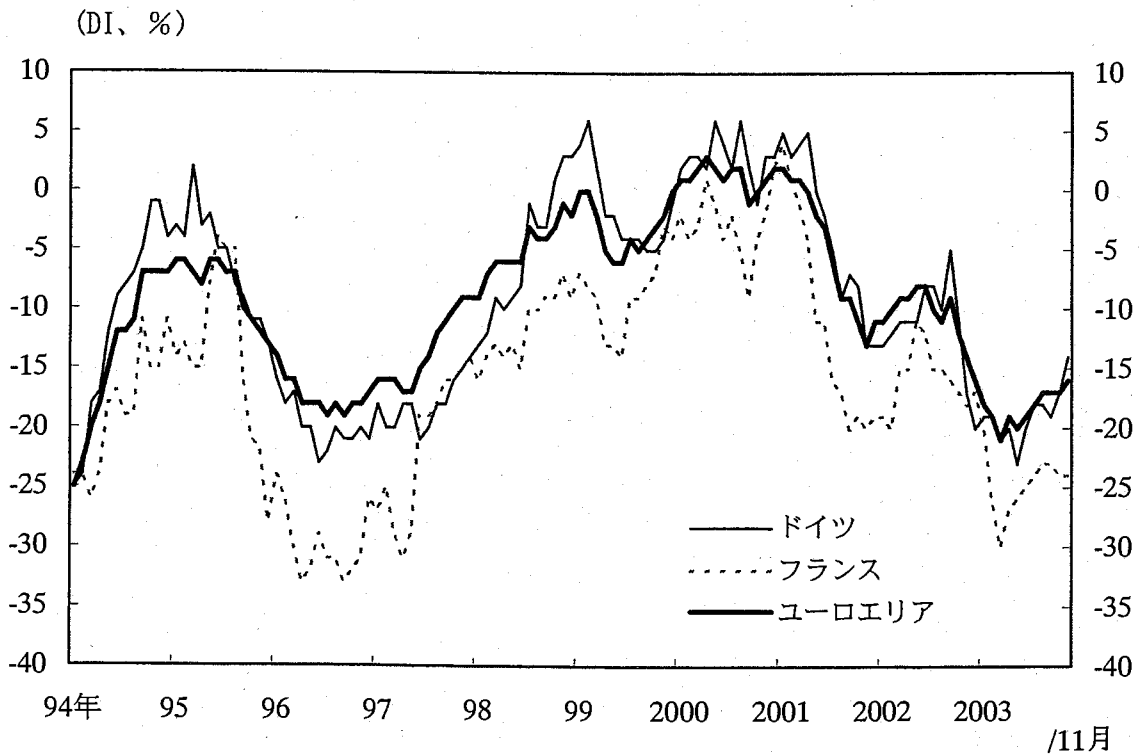
(図表 3 - 4)

(6) 小売関連指標



(注) ユーロエリアの直近は3Q。ドイツ、フランスの2003年/4Qの計数は、10月の値。

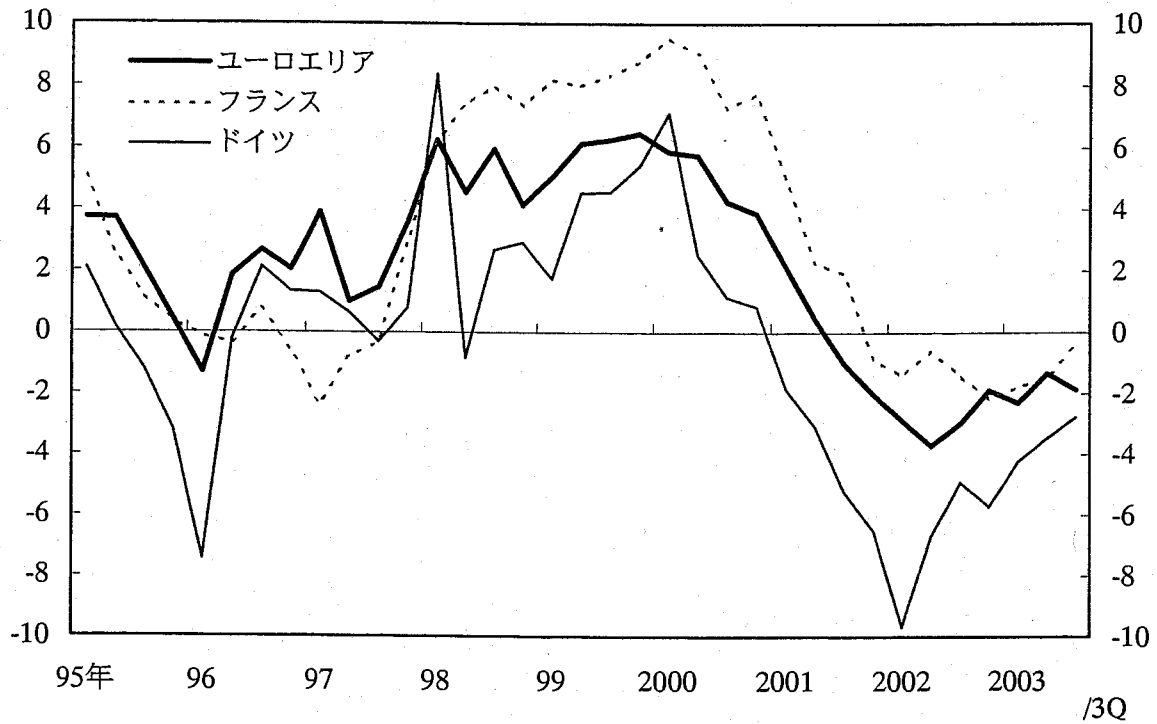
(7) 消費者コンフィデンス



(出所) 欧州委員会

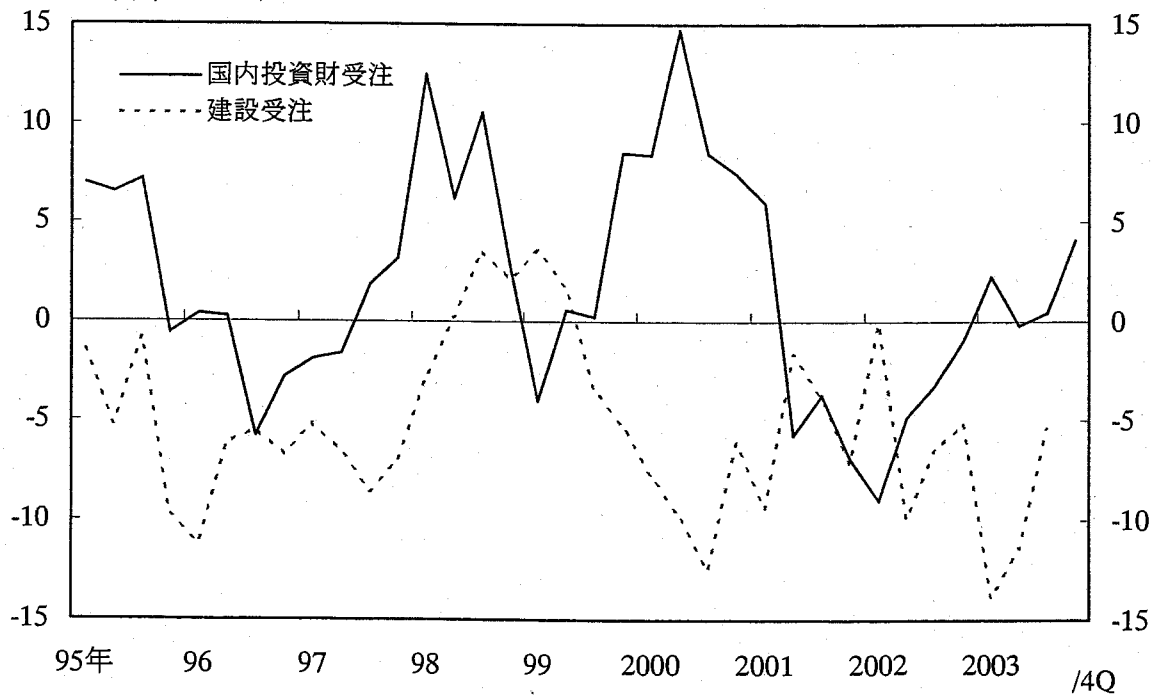
(8) 総固定資本形成

(前年比、%)



(9) ドイツの国内投資財受注、建設受注

(前年比、%)

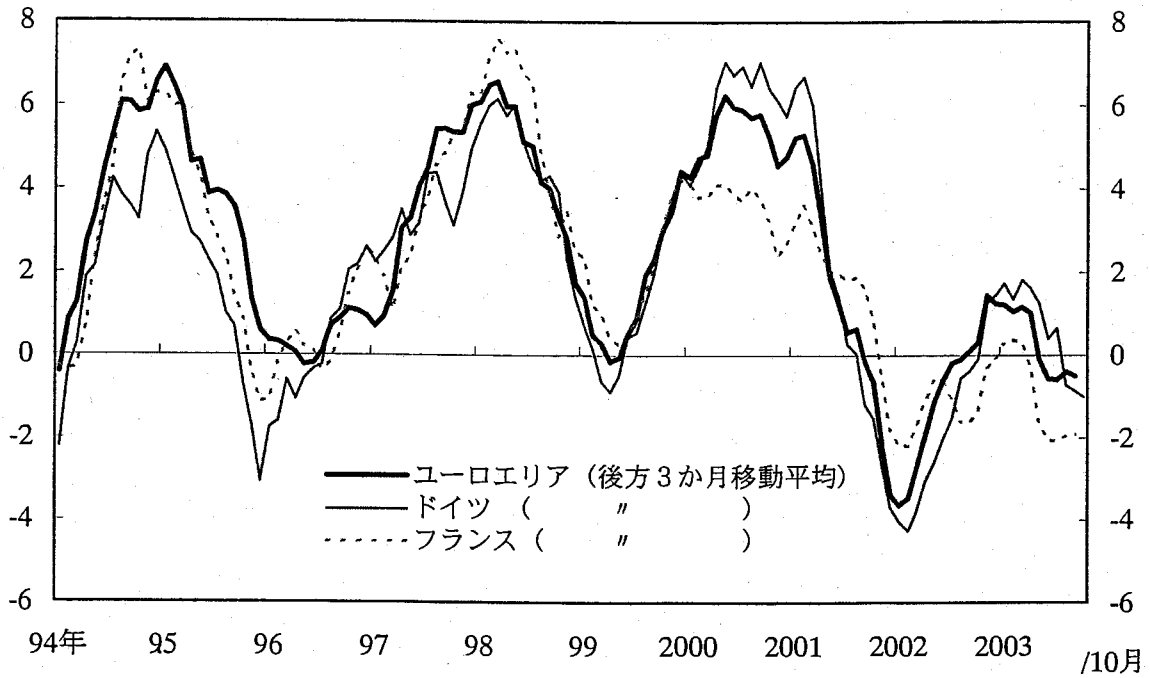


(注) 国内投資材受注の2003年4Qの計数は、10月の値。建設受注の直近は3Q。

(図表3-6)

(10) 鉱工業生産

(前年比、%)

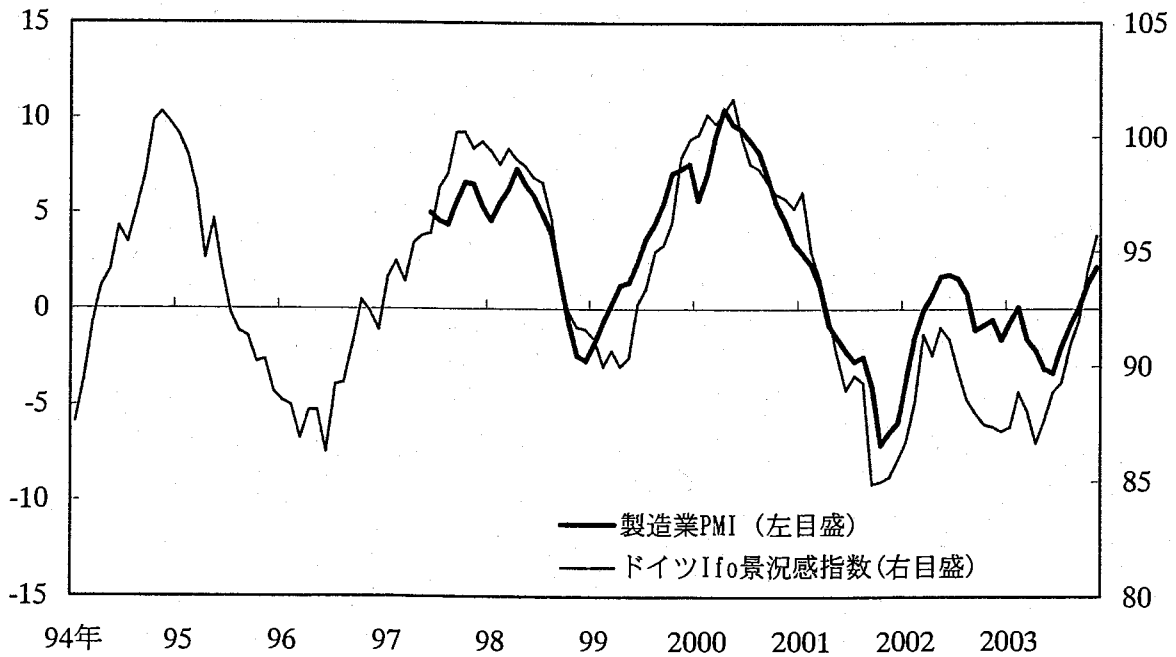


(注) ユーロエリア、フランスの直近は9月。

(11) 企業コンフィデンス

(%)

(DI、91年=100)

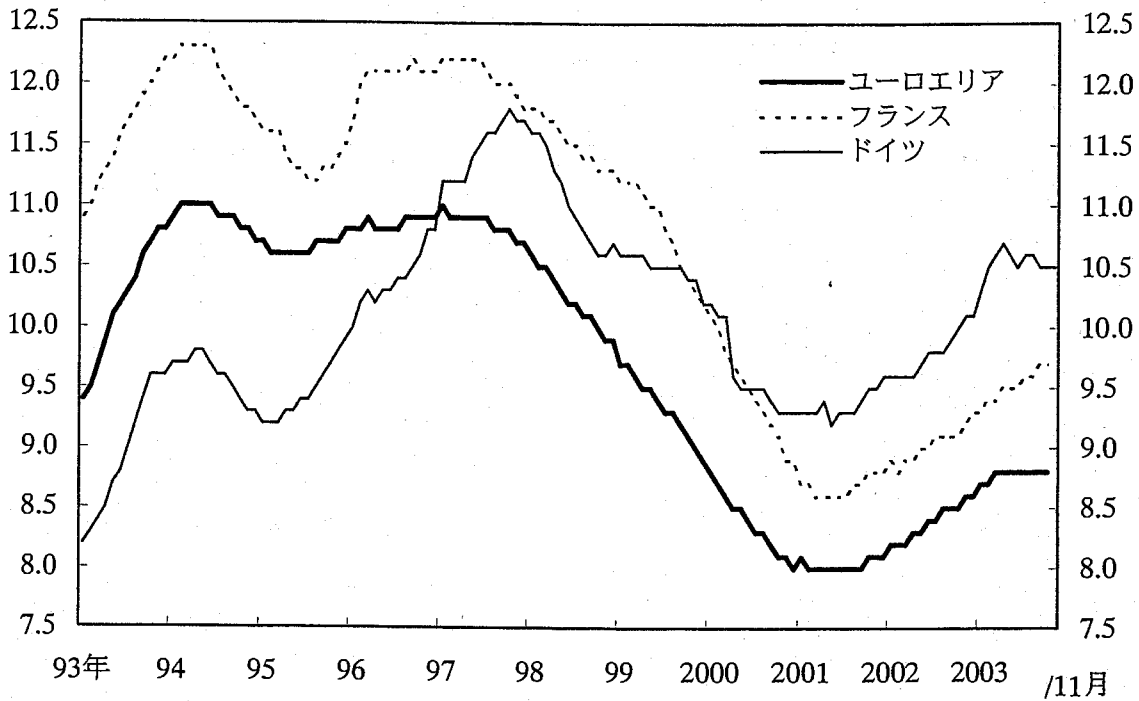


(注) PMIは50からの乖離。
(出所) ロイター、Ifo経済研究所

/11月

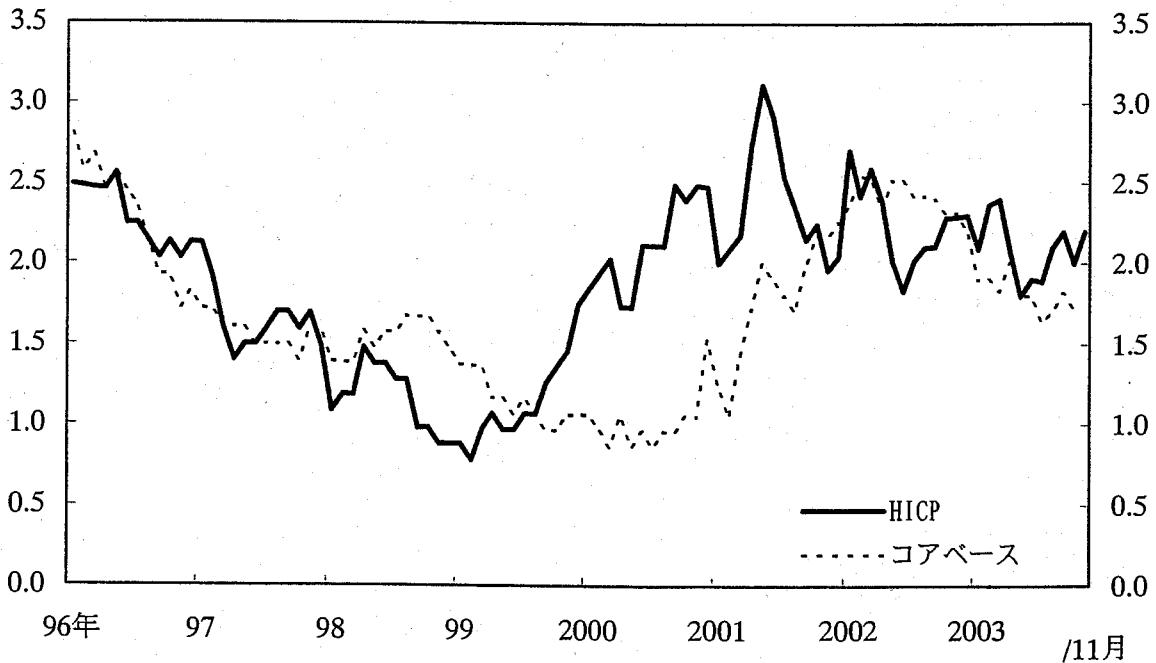
(図表3-7)

(12) 失業率
(%)



(注1) 失業率の定義は、ユーロエリアはILO基準、ドイツ、フランスは自国統計ベースによる。
(注2) ユーロエリア、フランスは10月の値。

(13) ユーロエリアの物価動向
(前年比、%)



(注1) 欧州中銀は、消費者物価が中期的に前年比+2%を下回ることを「物価の安定」と定義している。
(注2) コアベースは、除くエネルギー、食料品、アルコール、たばこ。
(注3) コアベースの直近は10月。なお、11月のHICPは速報値。

英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回決定会合（11月20日）以降に判明したものの。

※

	2001年	2002年	2003/2Q	3Q	4Q	2003/7月	8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP<前期比年率>	2.1	1.7	2.4	11/26公表 3.0						
2. 小売売上数量<前期比、%>		-	1.6	1.2	1.2	0.0	0.4	0.8	11/20公表 0.6	-
(前年比、%)	6.1	6.2	3.2	3.6	3.7	3.3	3.3	4.0	3.7	-
3. 輸出 <前期比、%>		-	▲2.6	▲0.1	1.3	8.3	▲2.4	▲1.5	12/9公表 3.2	-
(前年比、%)	1.1	▲1.9	▲6.2	▲1.2	3.3	▲3.5	3.4	▲3.1	3.3	-
輸入 <前期比、%>		-	▲2.0	0.8	4.0	0.5	▲1.7	5.0	1.3	-
(前年比、%)	4.4	1.1	▲3.6	▲1.2	2.9	▲5.6	▲0.8	2.9	2.9	-
貿易収支 (億ポンド)	▲406.2	▲466.3	▲111.6	▲116.6	▲133.5	▲34.7	▲35.1	▲46.7	▲44.5	-
4. 鉱工業生産<前期比、%>		-	0.3	▲0.2	0.8	▲0.2	▲0.8	0.2	12/8公表 0.9	-
(前年比、%)	▲1.6	▲2.7	▲0.7	▲0.7	0.9	0.3	▲1.3	▲0.8	0.9	-
5. 失業率 (%)	3.2	3.1	3.1	3.1	3.0	3.1	3.1	3.1	3.0	-
6. RPIX (前年比、%)	2.1	2.2	2.9	2.8	2.7	2.9	2.9	2.8	2.7	-
7. 住宅価格 (Nationwide指数) (前年比、%)	10.6	19.7	20.9	16.6	15.7	17.9	16.6	15.5	16.1	11/28公表 15.2

※直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出（貿易収支については、公表済月までの計数の合計を、四半期に換算）。

スイスの主要経済指標

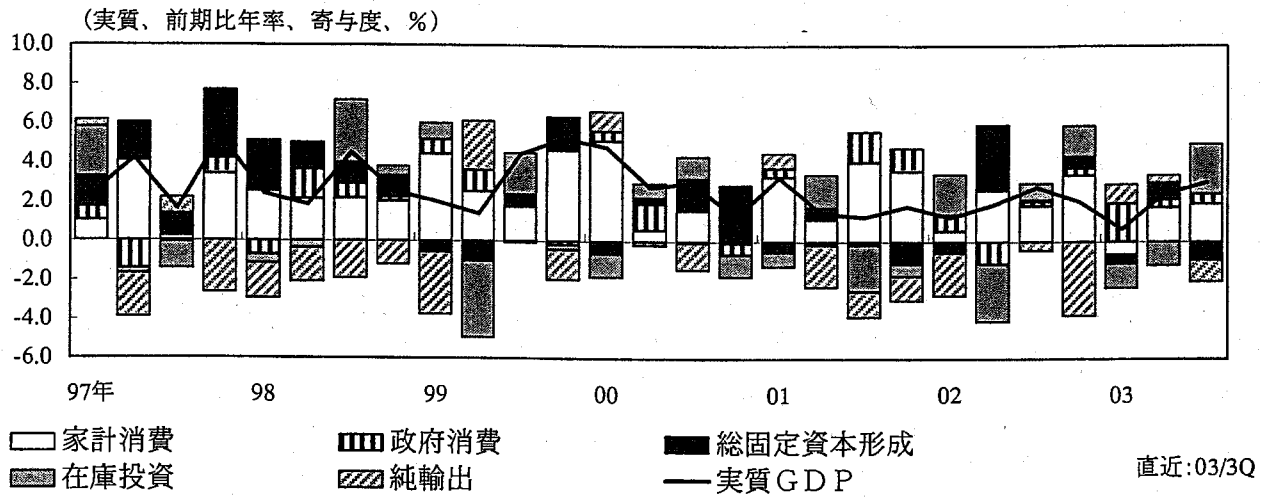
シャドーを付した計数は、前回決定会合（11月20日）以降に判明したものの。

※

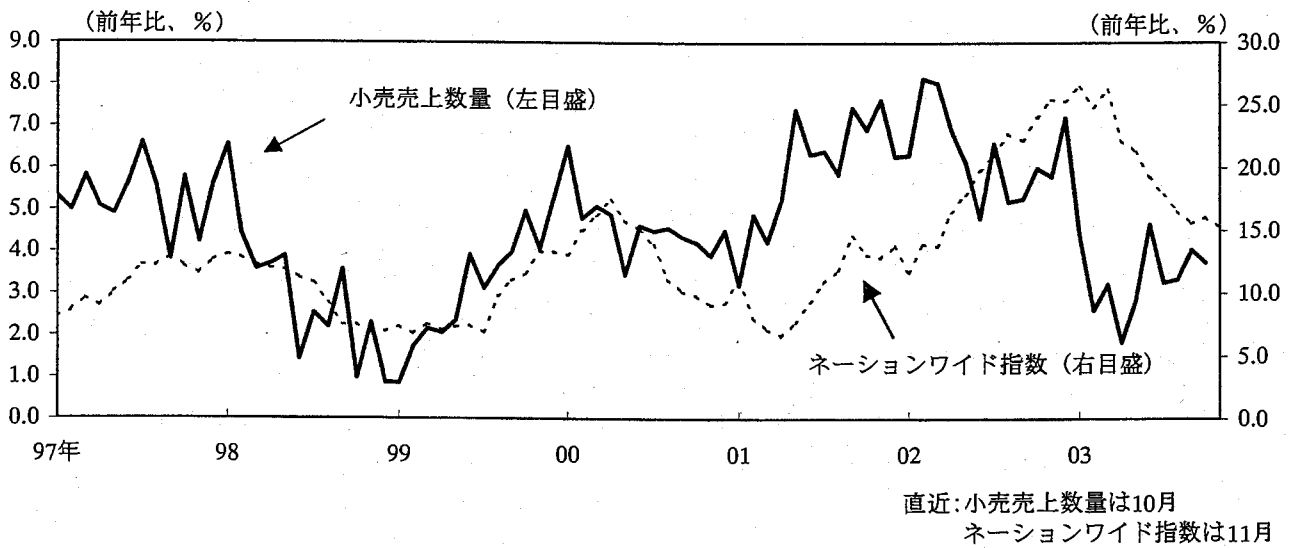
	2001年	2002年	2003/2Q	3Q	4Q	2003/7月	8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP <前期比年率>	0.9	0.1	▲0.7	11/27公表 1.0						
2. 小売売上数量 <前期比、%>			1.7	0.6		3.0	▲4.2	3.8	-	-
(前年比、%)	2.6	0.1	▲0.1	0.3		1.5	▲3.2	2.7	-	-
3. 輸出 (前年比、%)	4.5	▲1.1	▲4.3	0.5	0.5	▲0.6	▲5.9	6.9	11/25公表 3.5	-
4. CPI (前年比、%)	1.0	0.7	0.6	0.4	0.4	0.2	0.6	0.5	0.5	11/28公表 0.5

※直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

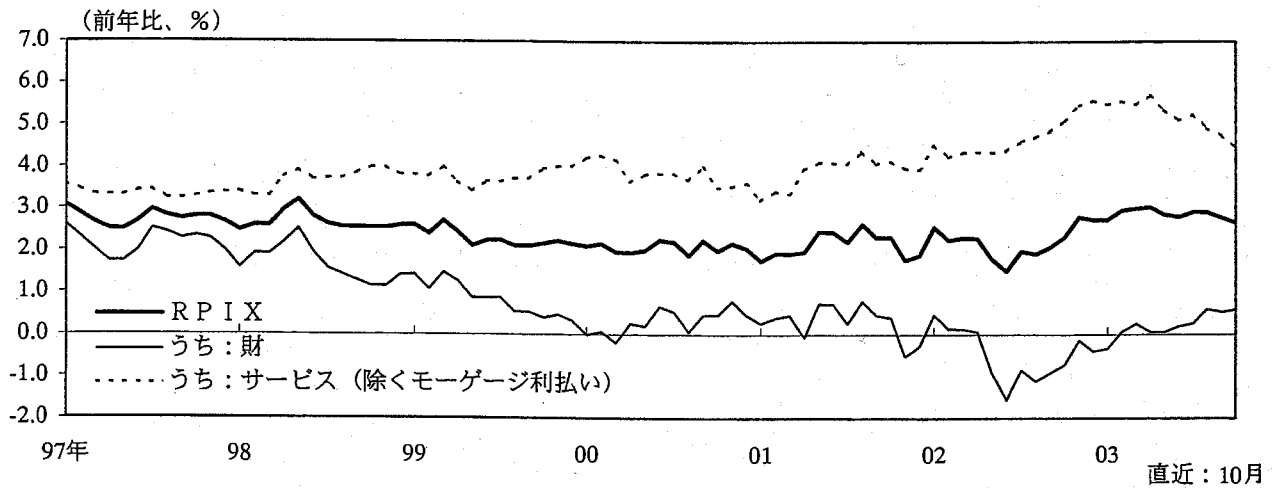
(1) 英国の実質GDP



(2) 英国の小売売上数量と住宅価格 (ネーションワイド指数)



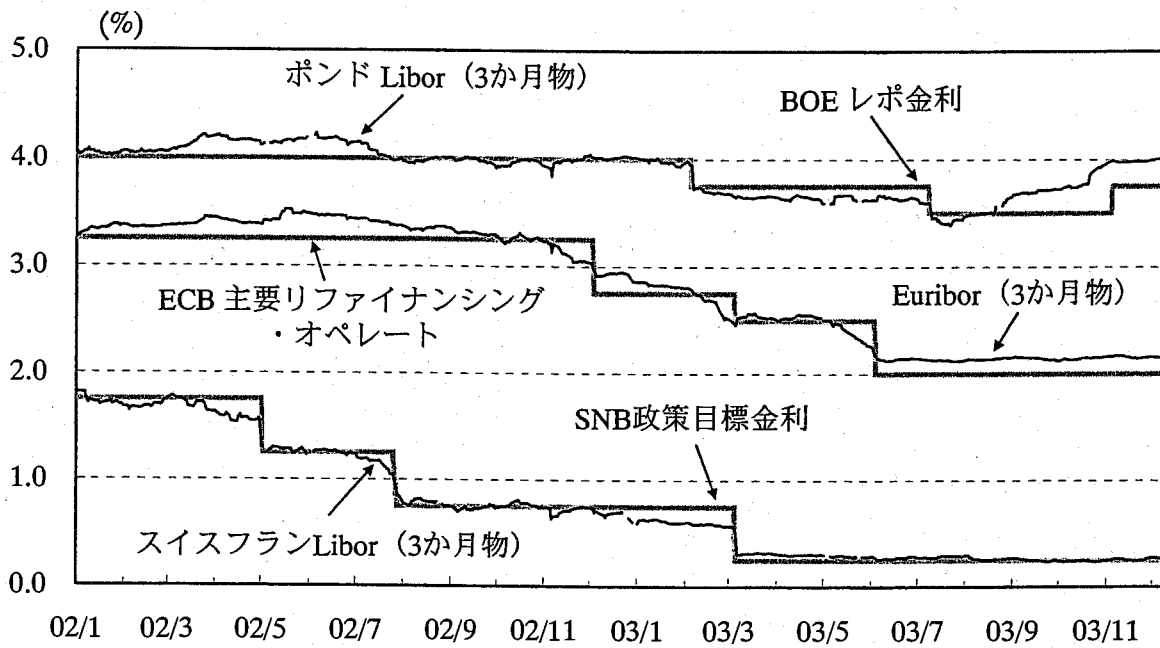
(3) 英国の RPIX (小売物価指数<除くモーゲージ利払い>)



欧州金融市場

金利 (欧州)

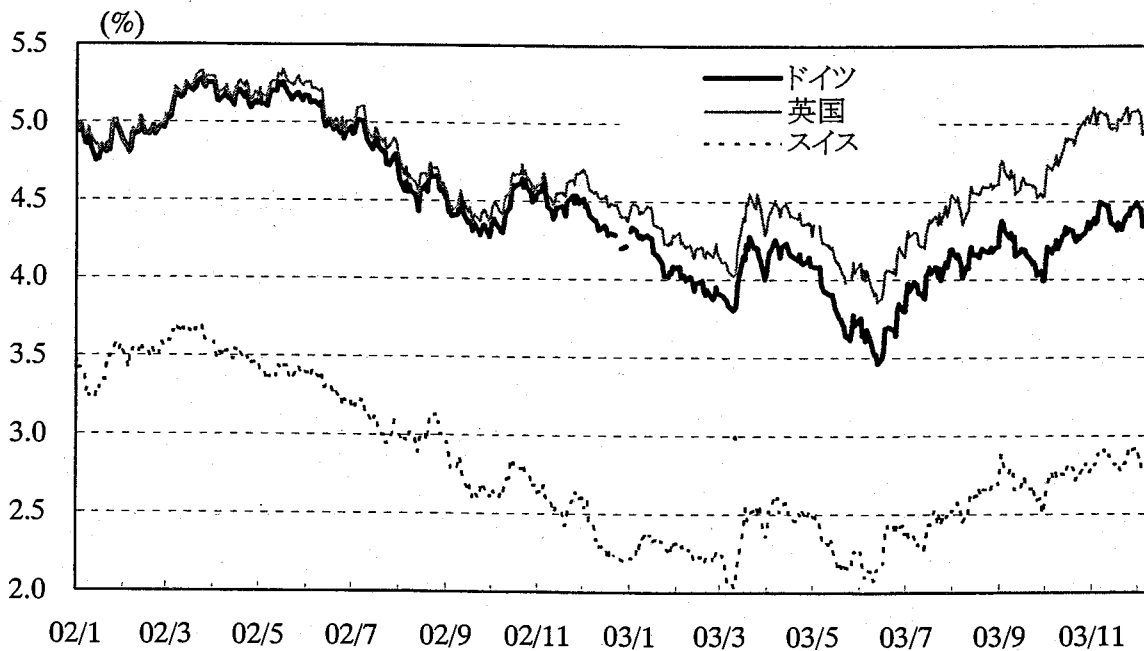
(1) 政策金利・短期金利 (ユーロエリア、英、スイス)



(出所) Bloomberg

直近は12月9日

(2) 長期金利 (10年物国債利回り、独・英・スイス)

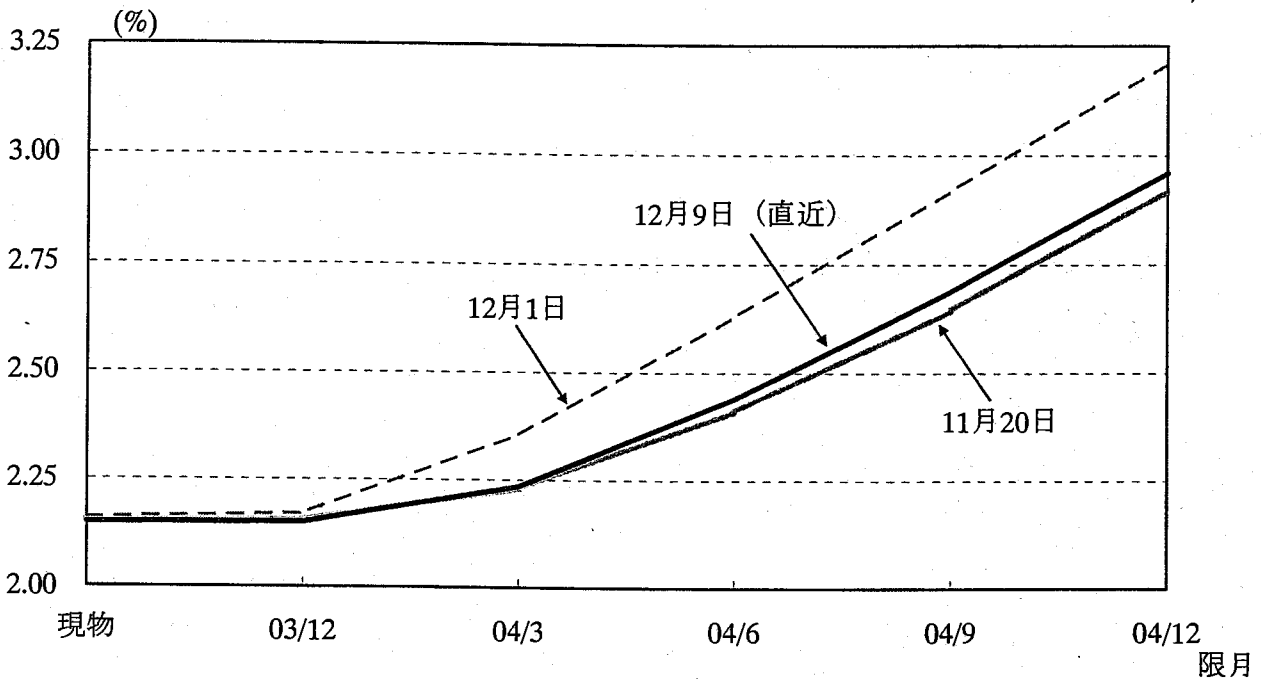


(出所) Bloomberg

直近は12月9日

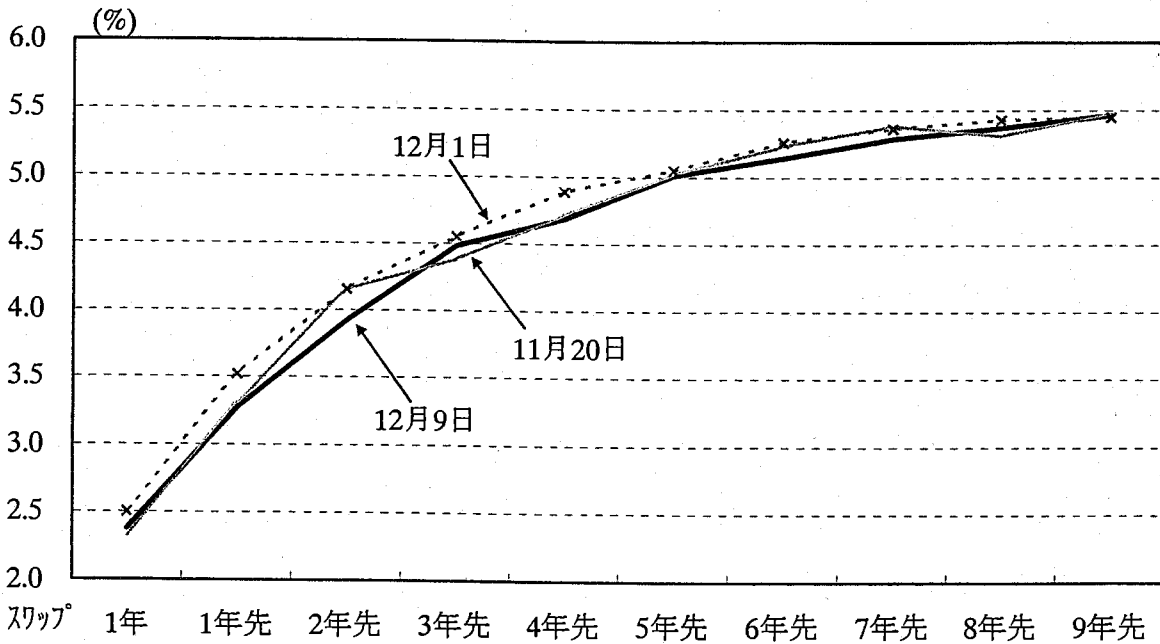
先行きの金利観 (ユーロエリア)

(1) ユーロ先物金利 (Euribor 3か月物)



(出所) Bloomberg

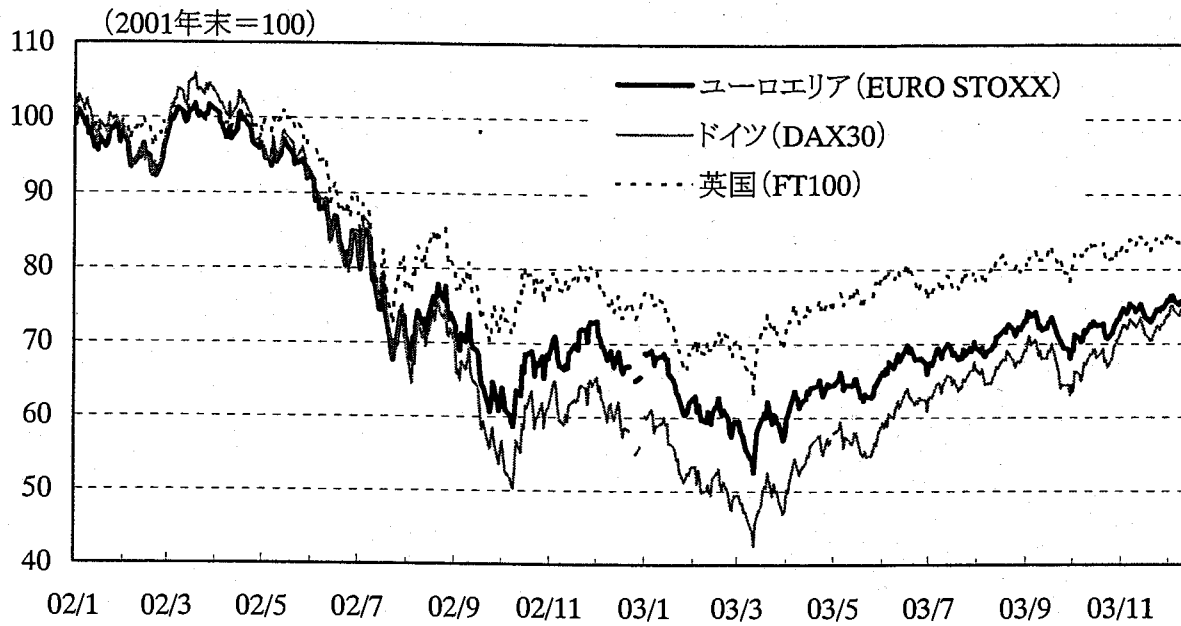
(2) インプライド・フォワード・レート (ユーロ・スワップ、1年物)



(出所) Bloomberg

株価 (欧州)

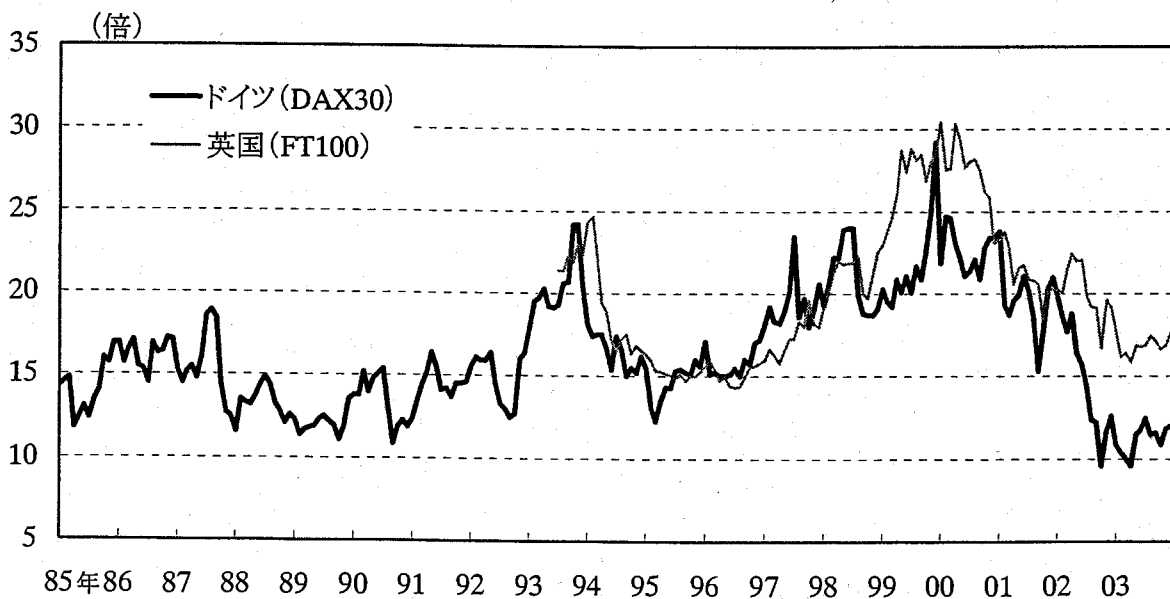
(1) 株価 (独・英・仏)



(出所) Bloomberg

直近は12月9日

(2) 株価収益率 (PER、DAX30・FT100)



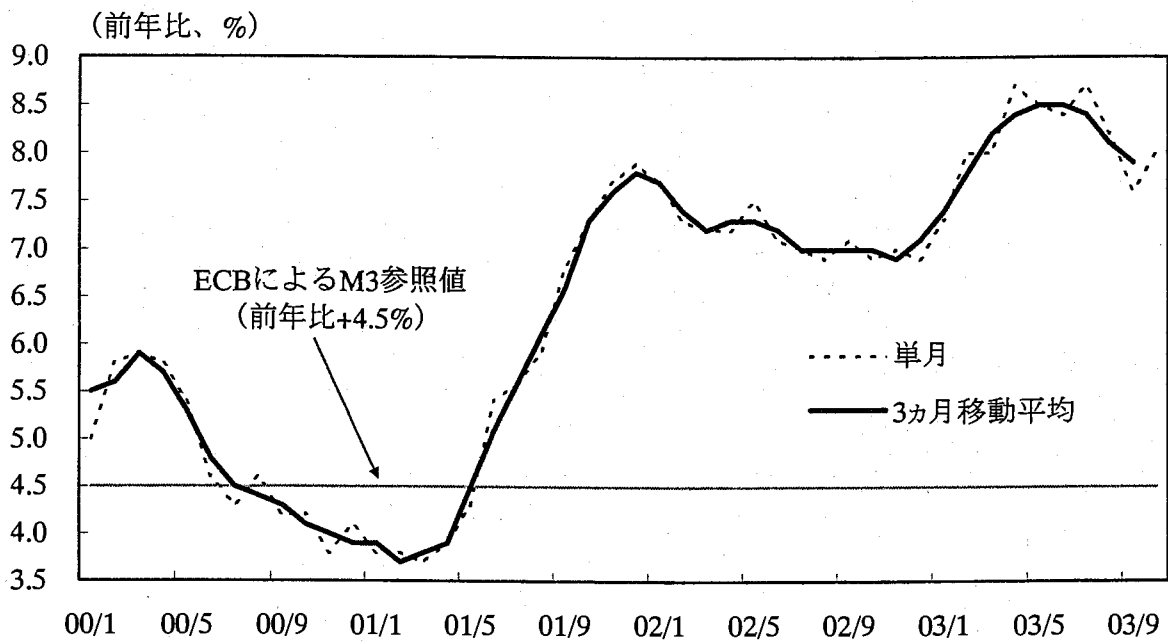
(注) DAX30のPERは予想収益ベース、FT100のPERは実績収益ベース。

(出所) Datastream "Total Market Index"

直近は12月9日

マネーサプライ・貸出 (ユーロエリア)

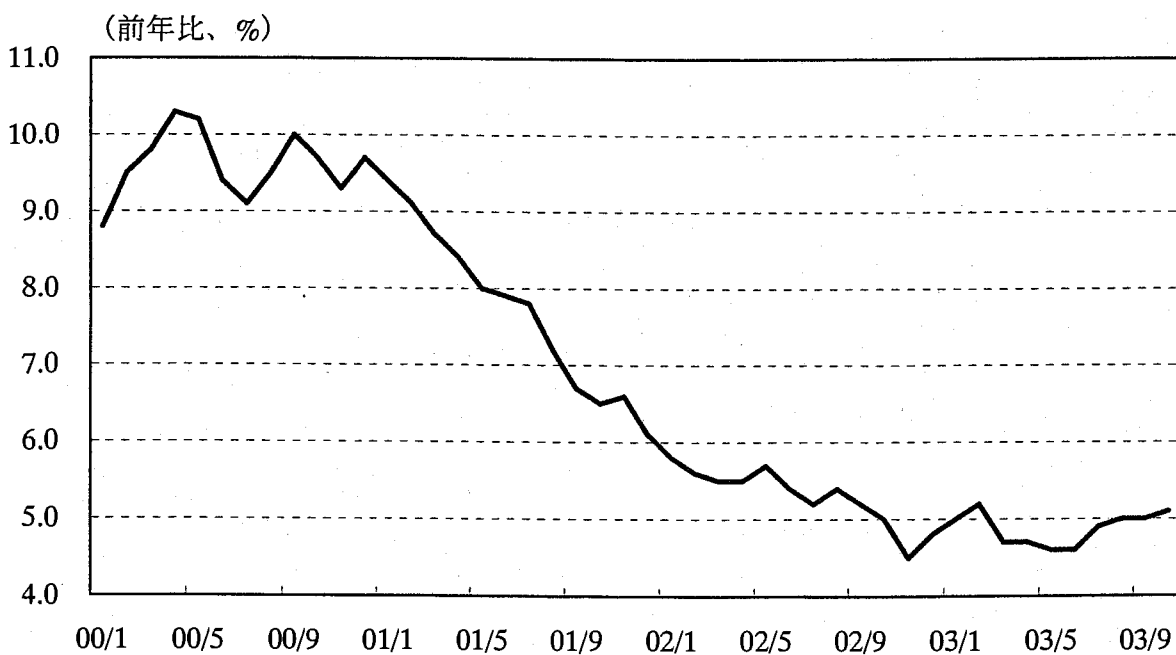
(1) マネーサプライ (M3) 伸び率



(出所) ECB

直近は10月

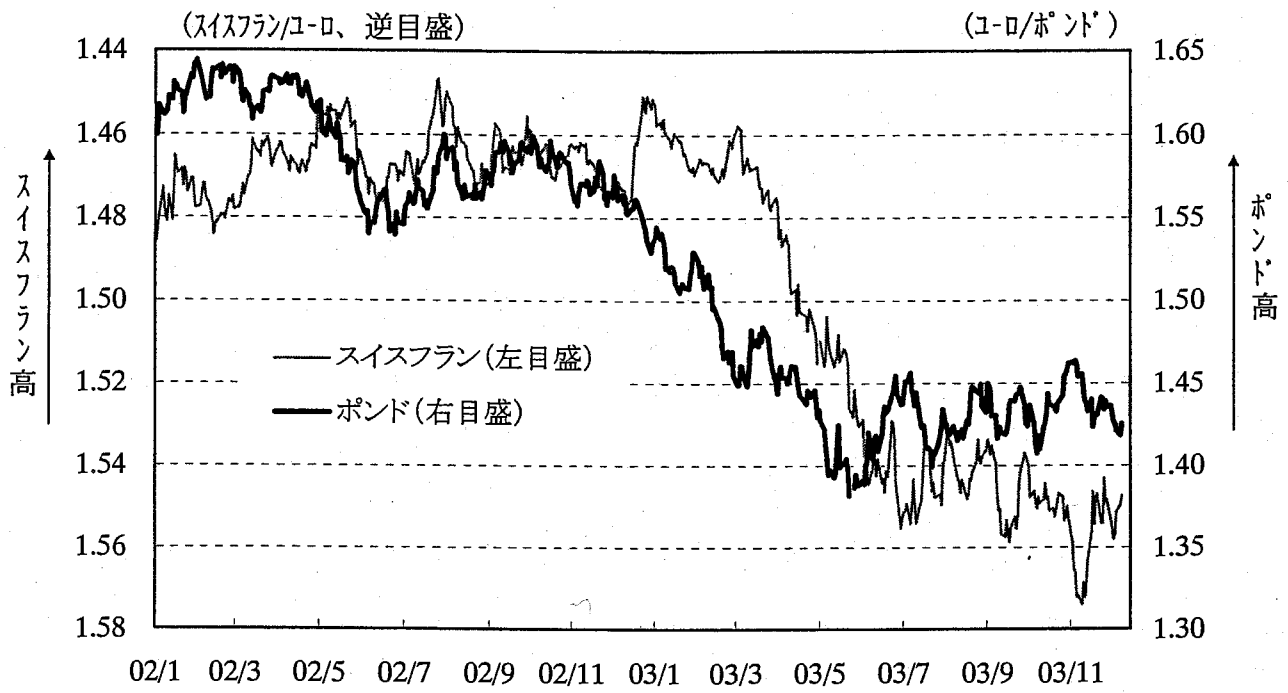
(2) 対民間貸出伸び率



(出所) ECB

直近は10月

(参考) 英国・スイスの為替 (対ユーロ)



(出所) Bloomberg

直近は12月9日

東アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(11月20日)以降に判明したもの。

(1) 実質GDP

(季調済前期比年率、括弧内は前年比、%)

	2001年	2002年	2003年 予測	2002/4Q	2003/1Q	2Q	3Q
中国	7.3	8.0	8.5	7.9 (8.1)	16.0 (9.9)	▲3.5 (6.7)	17.6 (9.1)
韓国	3.1	6.3	2.7	8.3 (6.8)	▲1.6 (3.7)	▲2.7 (1.9)	4.7 (2.3)
台湾	▲2.2	3.6	2.9	4.1 (4.5)	2.2 (3.5)	▲9.5 (▲0.1)	22.6 (4.2)
香港	0.5	2.3	2.3	7.0 (5.1)	▲1.2 (4.5)	▲14.0 (▲0.5)	28.2 (4.0)
シンガポール	▲2.4	2.2	0.8	0.4 (3.0)	1.1 (1.6)	▲9.8 (▲3.8)	17.3 (1.7)
タイ	1.9	5.3	6.0	9.1 (6.2)	5.4 (6.7)	3.5 (5.8)	
インドネシア	3.4	3.7	3.8	0.3 (3.8)	3.6 (3.4)	7.7 (3.7)	4.2 (3.9)
マレーシア	0.3	4.1	4.6	3.1 (5.4)	3.0 (4.6)	6.6 (4.5)	7.5 (5.1)
フィリピン	3.0	4.4	3.7	9.9 (5.8)	▲1.2 (4.5)	3.2 (4.0)	7.0 (4.4)

(注1) 2003年の予測は、各国ともコンセンサス・フォーキャスト(11月号)による。

(注2) 季節調整値は、韓国、香港、シンガポール、タイ、フィリピンが現地統計。

台湾、インドネシア、マレーシアはX-11による季節調整値。中国は、JPECAの試算値。

(2) 輸出

※(名目米ドルベース、季調済前期比、括弧内は前年比、%)

	2001年	2002年	2003/1Q	2Q	3Q	4Q	2003/9月	10月	11月	対GDP輸出 比率(2002年)
中国	6.8	22.3	6.8 (33.5)	9.3 (34.3)	5.5 (29.7)	6.6 (36.7)	0.2 (31.4)	4.7 (36.7)		25.7
韓国	▲12.7	8.0	4.3 (20.7)	0.2 (14.4)	7.5 (16.1)	11.7 (24.1)	7.4 (22.7)	6.1 (25.7)	▲0.0 (22.5)	34.1
台湾	▲17.2	6.3	1.8 (11.4)	▲1.7 (3.6)	9.2 (9.6)	5.3 (15.2)	0.8 (11.5)	3.2 (14.3)	0.7 (16.2)	46.3
香港	▲5.9	5.4	4.3 (17.6)	0.3 (12.2)	▲0.3 (7.1)	3.2 (10.2)	▲2.0 (6.6)	5.1 (16.2)		124.0
シンガポール	▲11.7	2.8	11.9 (23.0)	▲4.2 (8.8)	4.5 (10.8)	5.3 (19.1)	5.0 (21.9)	0.7 (19.1)		143.9
タイ	▲5.7	5.7	9.7 (21.8)	1.5 (15.6)	▲0.9 (11.0)	6.5 (18.4)	12.8 (15.2)	▲1.2 (16.4)		54.4
インドネシア	▲9.3	1.5	5.6 (17.9)	▲4.9 (4.7)	▲2.7 (1.4)	▲2.9 (▲6.3)	3.9 (▲1.9)	▲5.1 (▲5.8)		33.1
マレーシア	▲10.4	5.9	1.2 (8.0)	3.3 (6.0)	▲5.4 (1.8)	7.2 (7.2)	▲6.4 (5.0)	7.2 (7.2)		98.2
フィリピン	▲15.6	9.5	1.9 (4.9)	▲0.6 (▲0.5)	▲1.5 (▲2.6)	8.2 (6.2)	9.0 (2.3)	8.7 (6.2)		45.2

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注) 季節調整値は、マレーシアが現地統計、その他はX-12-ARIMAを用いて当局で算出。

(3) 生産

※ (前期比、括弧内は前年比、%)

	2001年	2002年	2003/1Q	2Q	3Q	4Q	2003/8月	9月	10月
中国	9.9	12.6	(17.2)	(15.2)	(16.6)	(17.2)	(17.1)	(16.3)	(17.2)
韓国	0.7	8.1	0.3 (6.0)	▲0.4 (3.0)	0.9 (2.9)	5.5 (7.4)	3.4 (1.5)	2.9 (6.7)	2.4 (7.4)
台湾	▲7.3	6.4	0.7 (6.3)	▲2.8 (▲0.4)	7.4 (6.6)	2.0 (9.0)	▲0.1 (5.3)	▲0.6 (7.8)	2.4 (9.0)
シンガポール	▲11.6	8.5	5.4 (6.2)	▲4.9 (▲6.4)	6.5 (3.4)	12.7 (19.3)	18.0 (10.6)	▲11.9 (6.2)	16.3 (19.3)
タイ	1.3	8.5	3.9 (14.1)	3.4 (14.0)	▲0.7 (9.5)	4.3 (12.7)	▲3.6 (5.5)	4.6 (11.3)	2.4 (12.7)
マレーシア	▲4.1	4.6	3.3 (7.3)	3.5 (8.9)	1.5 (8.3)	2.3 (11.3)	1.2 (8.1)	▲1.5 (8.9)	2.9 (11.3)

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

(注2) 季節調整値は、韓国、シンガポール、タイが現地統計、その他はX-12-ARIMAを用いて当局で算出。

中国は前年比の伸び率しか発表されていないため、季節調整値を算出することができない。

(4) 消費者物価

※

(前年比、%)

	2001年	2002年	2003/1Q	2Q	3Q	4Q	2003/9月	10月	11月
中国	0.7	▲0.8	0.5	0.7	0.8	1.8	1.1	1.8	
韓国	4.1	2.8	4.1	3.3	3.2	3.6	3.3	3.7	3.4
台湾	▲0.0	▲0.2	▲0.2	▲0.1	▲0.6	▲0.3	▲0.2	▲0.1	▲0.4
香港	▲1.6	▲3.1	▲2.1	▲2.6	▲3.7	▲2.8	▲3.2	▲2.3	
シンガポール	1.0	▲0.4	0.7	0.1	0.5	0.6	0.7	0.6	
タイ	1.7	0.6	2.0	1.8	1.9	1.5	1.7	1.2	1.8
インドネシア	11.5	11.9	7.7	7.0	6.1	5.8	6.2	6.2	5.3
マレーシア	1.4	1.8	1.3	0.9	1.0	1.3	1.1	1.3	
フィリピン	6.1	3.1	2.9	3.0	3.1	3.2	2.9	3.1	2.3

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(5) 韓国の経済指標

※

	2001年	2002年	2003/1Q	2Q	3Q	4Q	2003/9月	10月	11月
1. 小売数量指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			▲ 2.4 ▲ 0.8	▲ 2.1 ▲ 3.8	3.3 ▲ 2.4	▲ 1.2 ▲ 3.4	0.5 ▲ 1.5	▲ 2.7 ▲ 3.4	
2. 消費者評価指数* (韓国統計局)	7.0	8.2	72.3	64.8	62.0	62.7	59.9	62.7	
3. 国内機械受注 (民間、除く船舶) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			▲ 8.4 2.5	▲ 4.8 ▲ 5.5	▲ 8.1 ▲ 10.4	18.4 ▲ 6.0	▲ 1.2 ▲ 3.8	20.5 ▲ 6.0	
4. 企業景気実査指数** (全経連)	91.1	109.7	86.4	84.6	84.5	101.2	89.4	103.4	98.9
5. 鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.3 6.0	▲ 0.4 3.0	0.9 2.9	5.5 7.4	2.9 6.7	2.4 7.4	
6. 製造業平均稼働率	75.3	78.3	78.6	77.2	76.4	81.1	78.8	81.1	
7. 失業率 ＜季節調整済、％＞	3.8	3.1	3.1	3.4	3.5	3.7	3.5	3.7	
8. 経常収支 (億ドル)	82.4	60.9	▲ 17.2	25.2	40.7	25.2	22.5	25.2	

(注) ・ *印は、100を上回れば6ヶ月前に比べ「改善」、下回れば「悪化」。
 ・ **印は、100を上回れば「良い超」、下回れば「悪い超」。
 ・ 季節調整値は、国内機械受注はX-11を用いて当局で算出。その他は現地統計。

(6) 台湾の経済指標

※

	2001年	2002年	2003/1Q	2Q	3Q	4Q	2003/9月	10月	11月
1. 鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.7 6.3	▲ 2.8 ▲ 0.4	7.4 6.6	2.0 9.0	▲ 0.6 7.8	2.4 9.0	
2. 輸出受注額(名目米ドル建) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			1.2 10.2	1.8 6.8	9.5 15.3	2.8 19.9	4.4 20.4	0.5 19.9	
3. 失業率 ＜季節調整済、％＞	4.6	5.2	5.2	5.2	5.0	4.8	4.9	4.8	
4. 経常収支 (億ドル)	179.2	256.8	74.4	65.3	69.4				

(注) ・ 季節調整値は、鉱工業生産指数、輸出受注額はX-12-ARIMAを用いて当局で算出。失業率は現地統計。

(7) シンガポールの経済指標

※

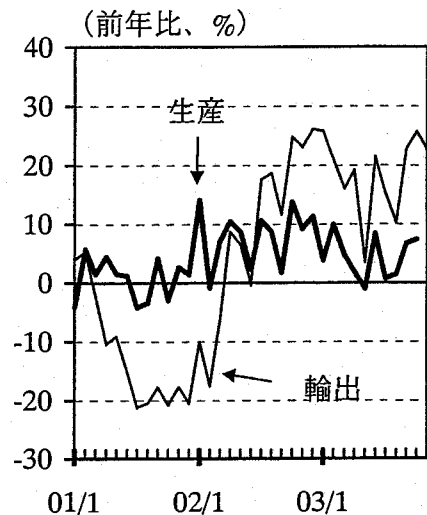
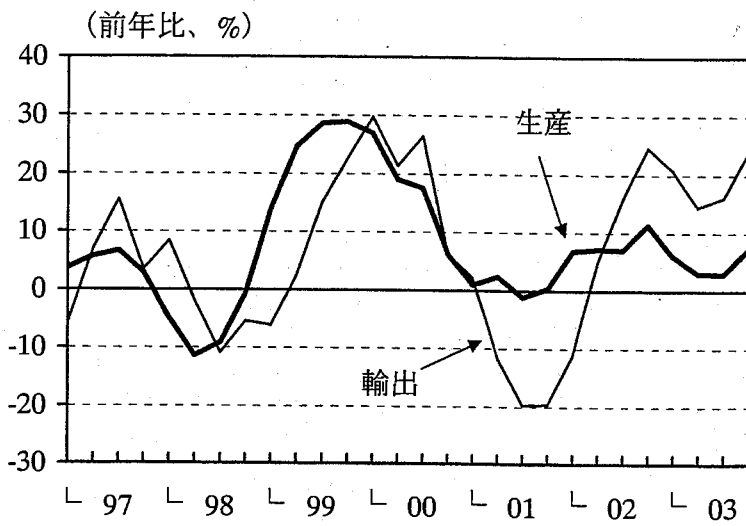
	2001年	2002年	2003/1Q	2Q	3Q	4Q	2003/9月	10月	11月
1. 鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			5.4 6.2	▲ 4.9 ▲ 6.4	6.5 3.4	12.7 19.3	▲ 11.9 6.2	16.3 19.3	
2. PMI(購買マネージャー指数)	47.2	51.4	50.4	50.0	51.6	53.6	52.0	53.9	53.2
3. 失業率 ＜季節調整済、％＞	3.3	4.4	4.5	4.5	5.9				
4. 経常収支 (億ドル)	161.1	187.4	68.2	60.8	72.1				

(注) ・ PMIは、50を上回れば「良い超」、下回れば「悪い超」。

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

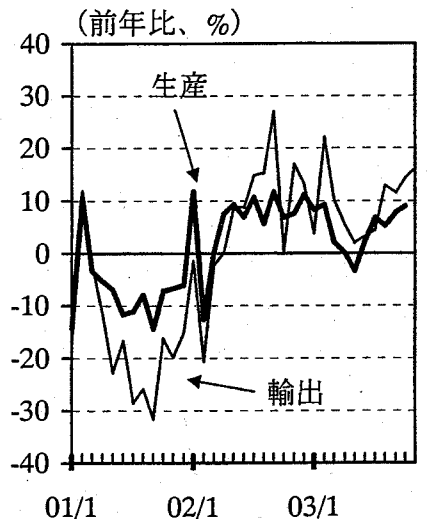
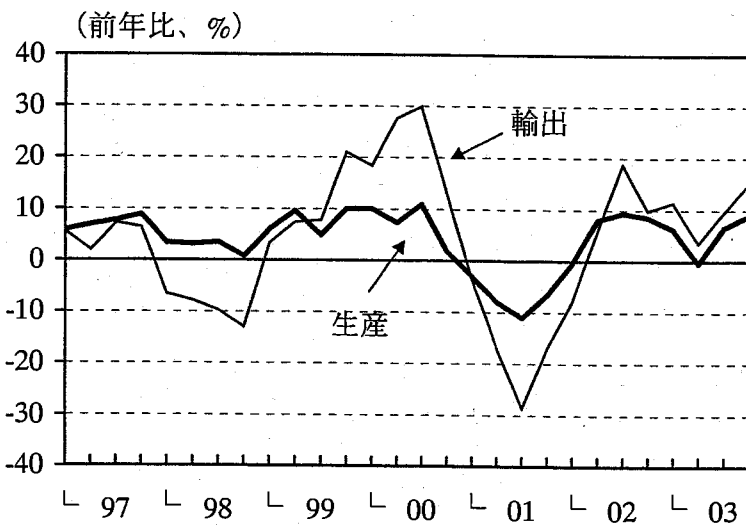
東アジア諸国・地域の生産と輸出

▽韓国



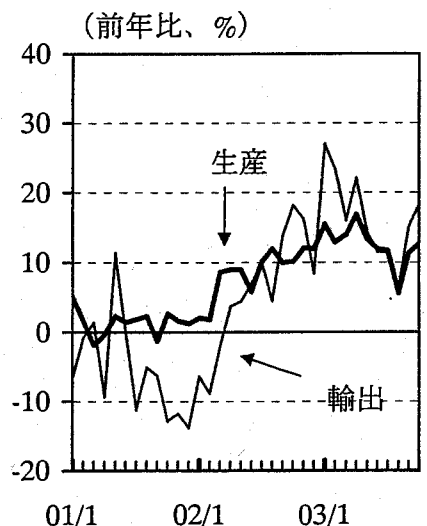
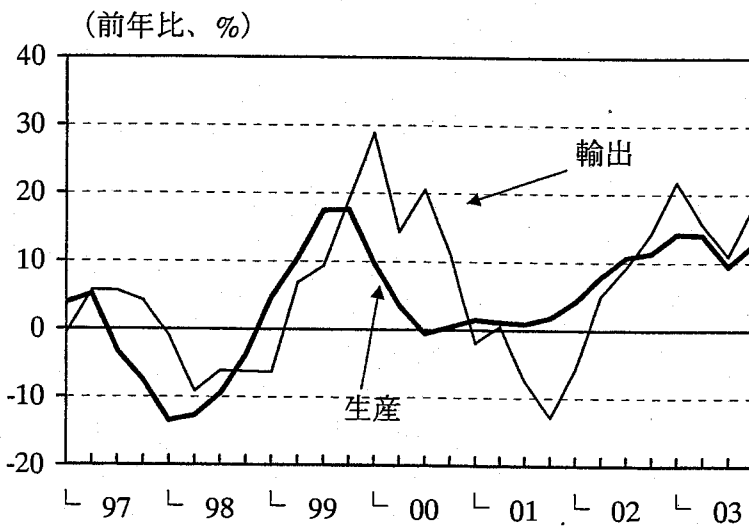
直近は生産が10月、輸出が11月。

▽台湾



直近は生産が10月、輸出が11月。

▽タイ



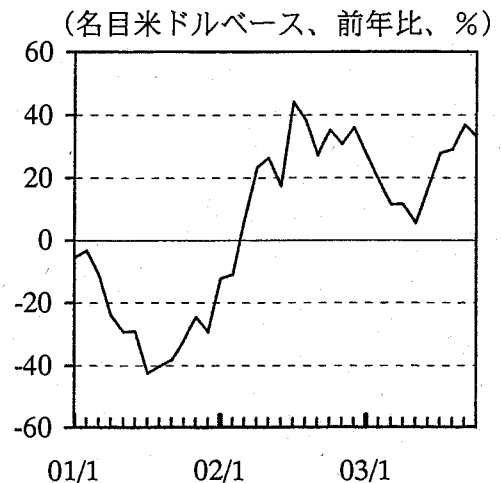
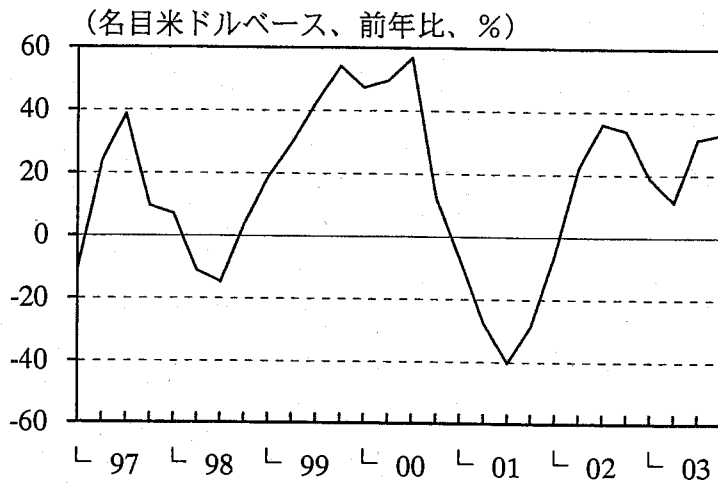
直近は10月。

(注1) 輸出は名目米ドルベースの前年比。

(注2) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

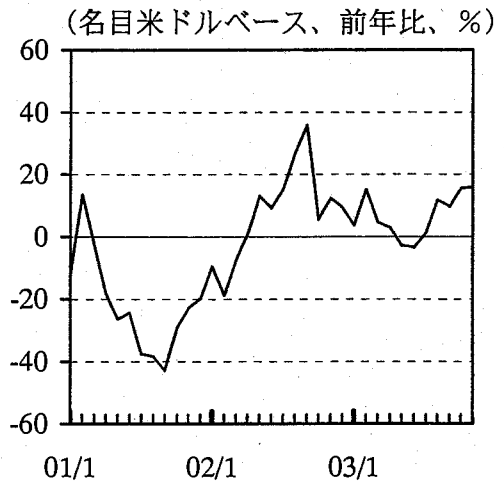
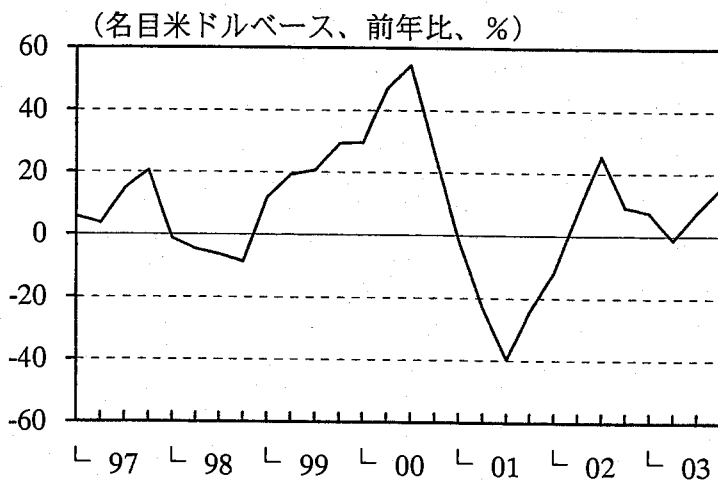
東アジア諸国・地域のIT関連財輸出

▽韓国



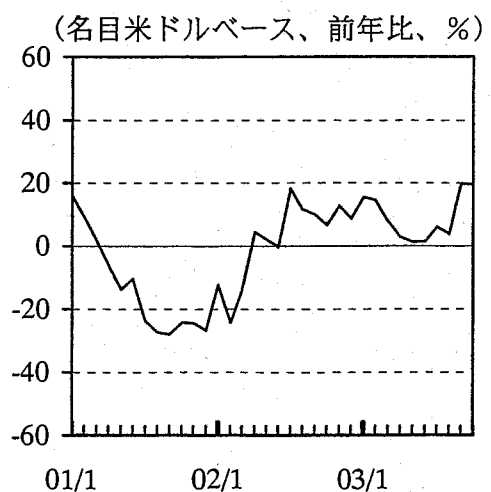
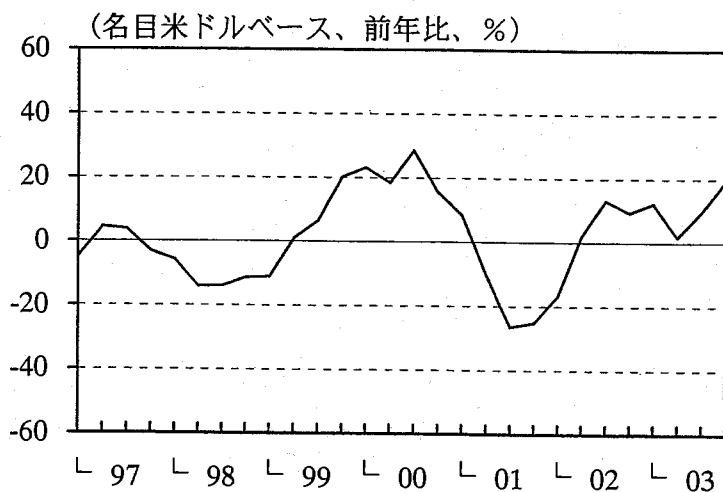
直近：10月

▽台湾



直近：11月

▽シンガポール

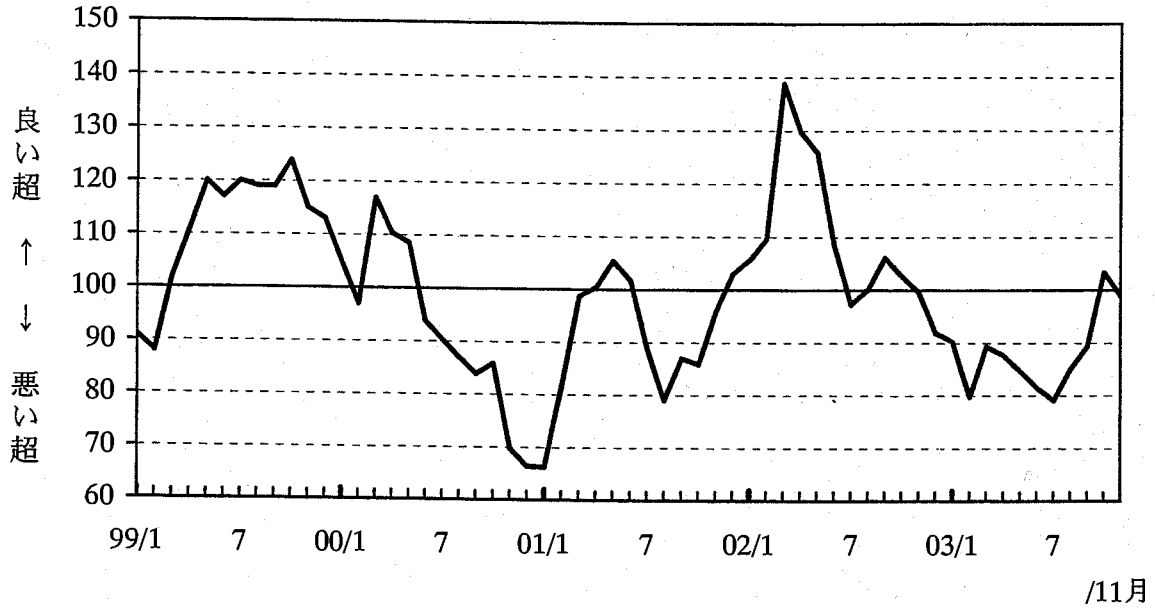


直近：10月

(注1) 韓国：半導体、情報通信機器、台湾：電子機器、情報通信機器、シンガポール：電子・電気機器。
 (注2) 直近四半期の計数は、公表済月までの平均の前年同期比。

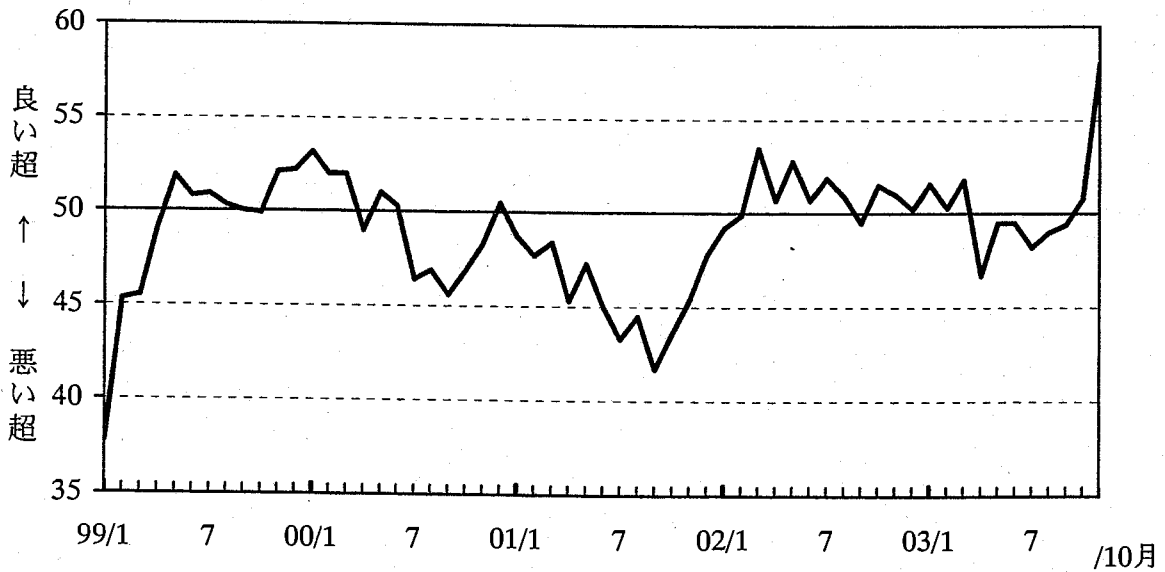
アジアの企業コンフィデンス

(1) 韓国の企業景気実査指数



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

(2) タイの業況判断指数 (BSI)



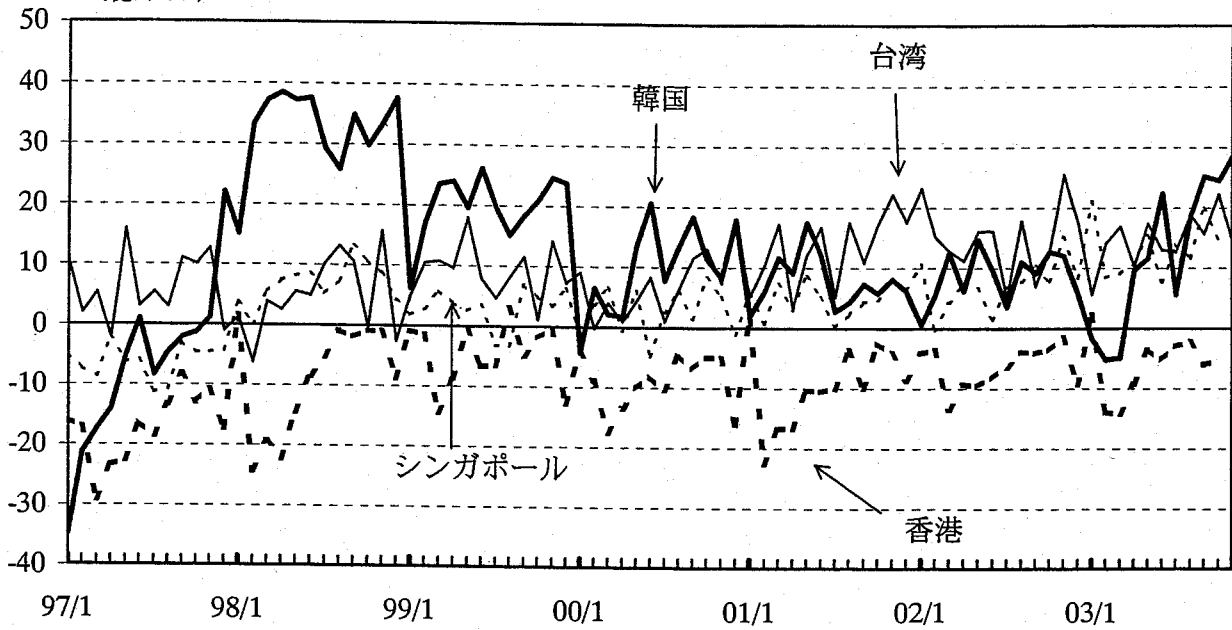
(注1) 景気の現状(当該月)と先行き(翌月)について5つ(良い、やや良い、普通、やや悪い、悪い)の選択肢の中から回答を1つ選び、そのポイント換算(それぞれ、1、0.75、0.5、0.25、0)を次式により指数化したもの。
BSI=ポイント数の和/全回答数×100

(注2) BSIの2003/10月までの値は、当該月の業況に対する指数。2003/11月の値は、2003/10月時点での先行き予測に対する指数。

NIEs、ASEAN諸国の貿易収支

(1) NIEs

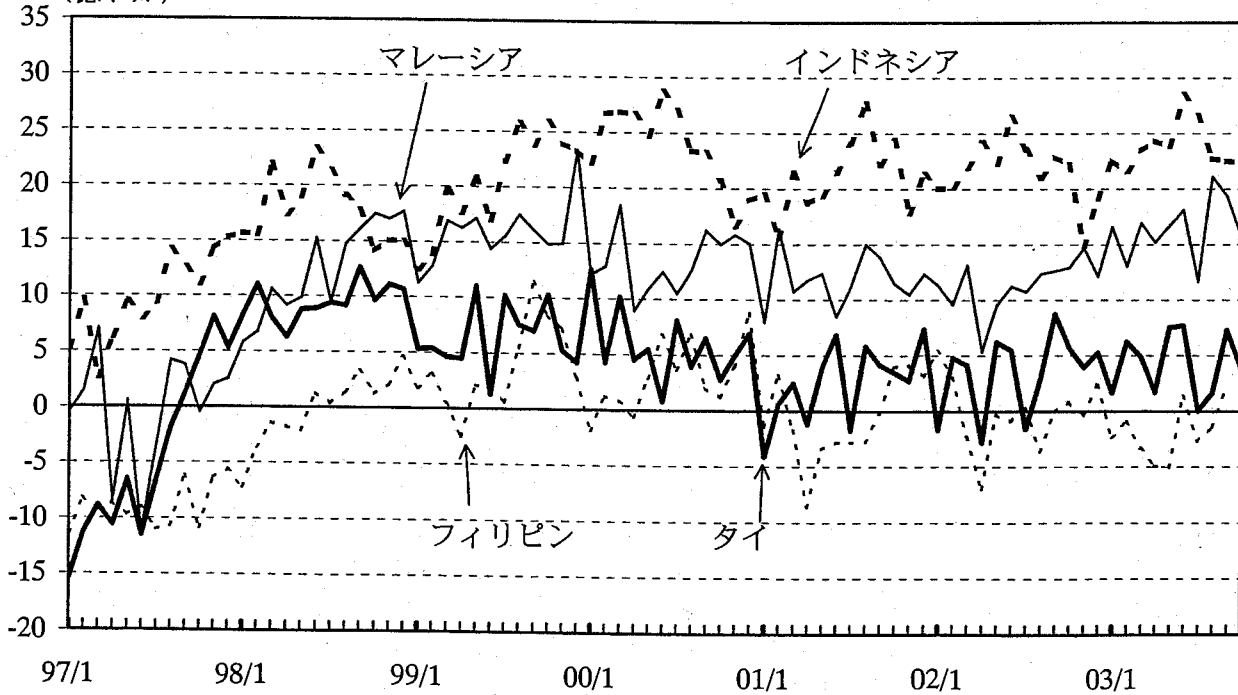
(億ドル)



直近は韓国、台湾が11月、香港、シンガポールが10月。

(2) ASEAN

(億ドル)



直近はタイ、インドネシア、マレーシアが10月、フィリピンが9月。

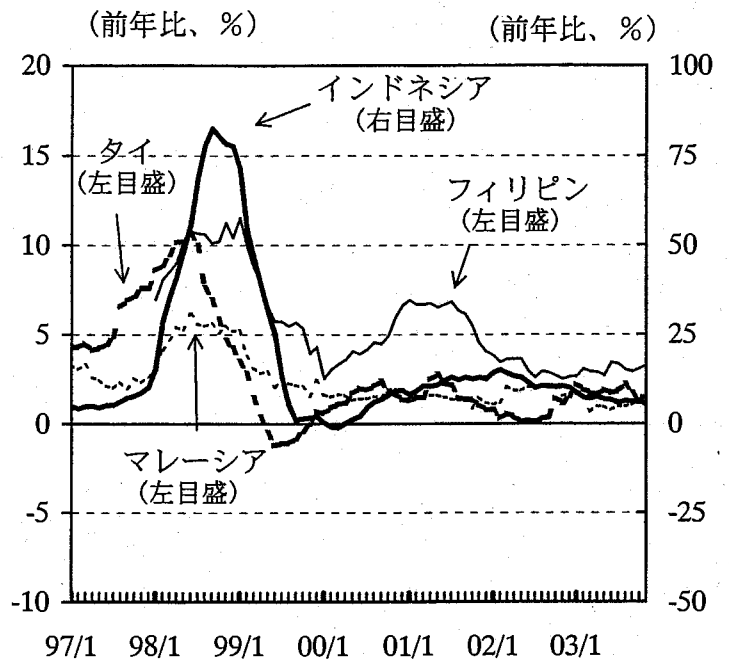
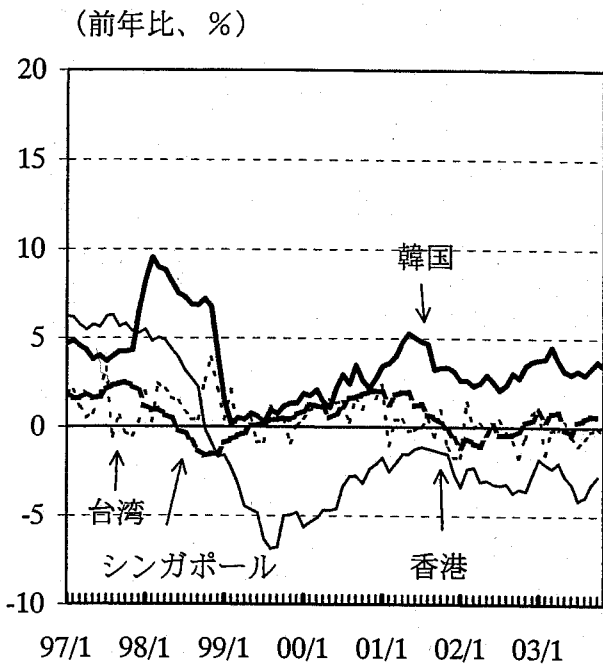
(図表5-8)

NIEs、ASEAN諸国の物価・金利

(1) CPI

NIEs

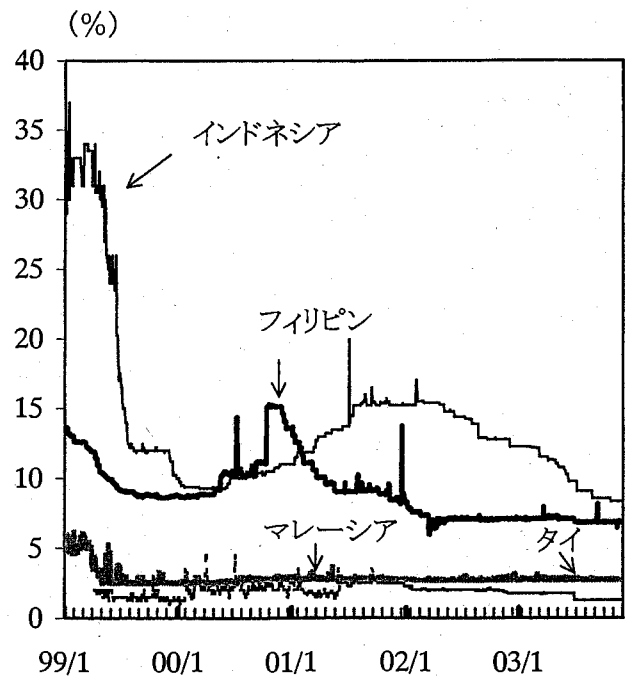
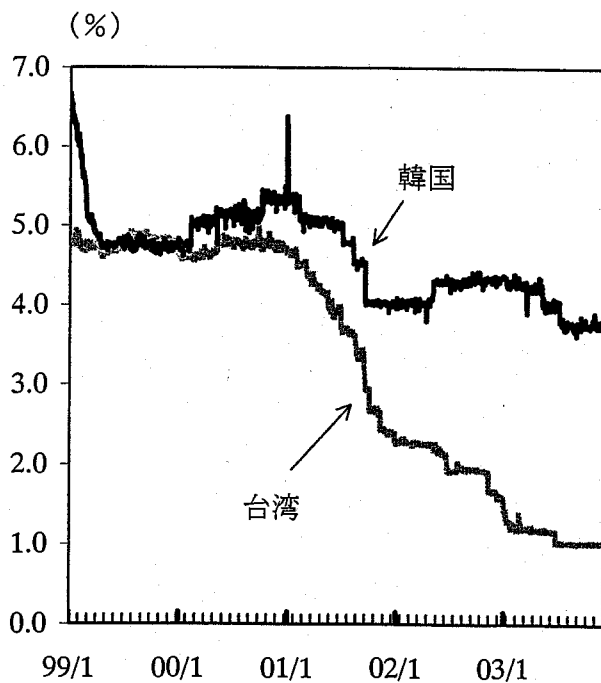
ASEAN



(2) インターバンク・オーバーナイト金利

NIEs (韓国、台湾)

ASEAN



中国の主要経済指標

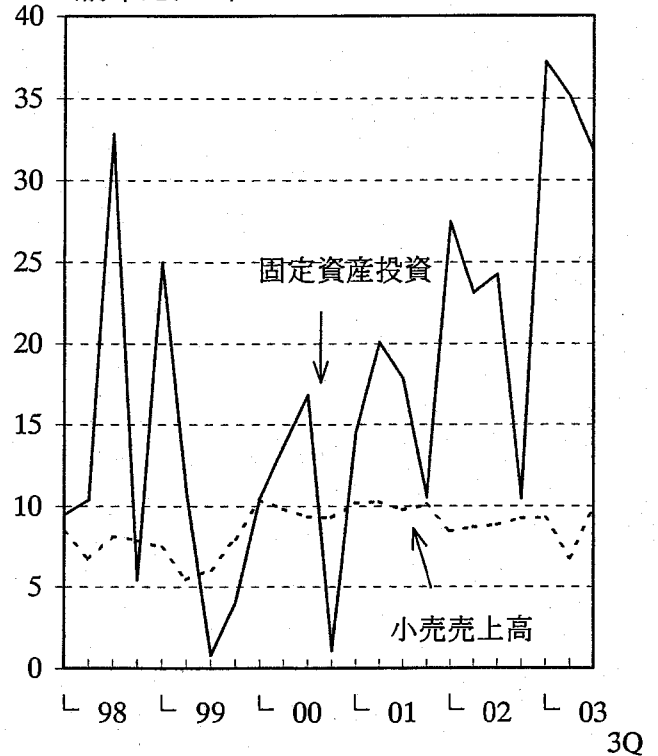
(1) 実質GDP成長率

(前年比、%)



(2) 小売売上高と固定資産投資

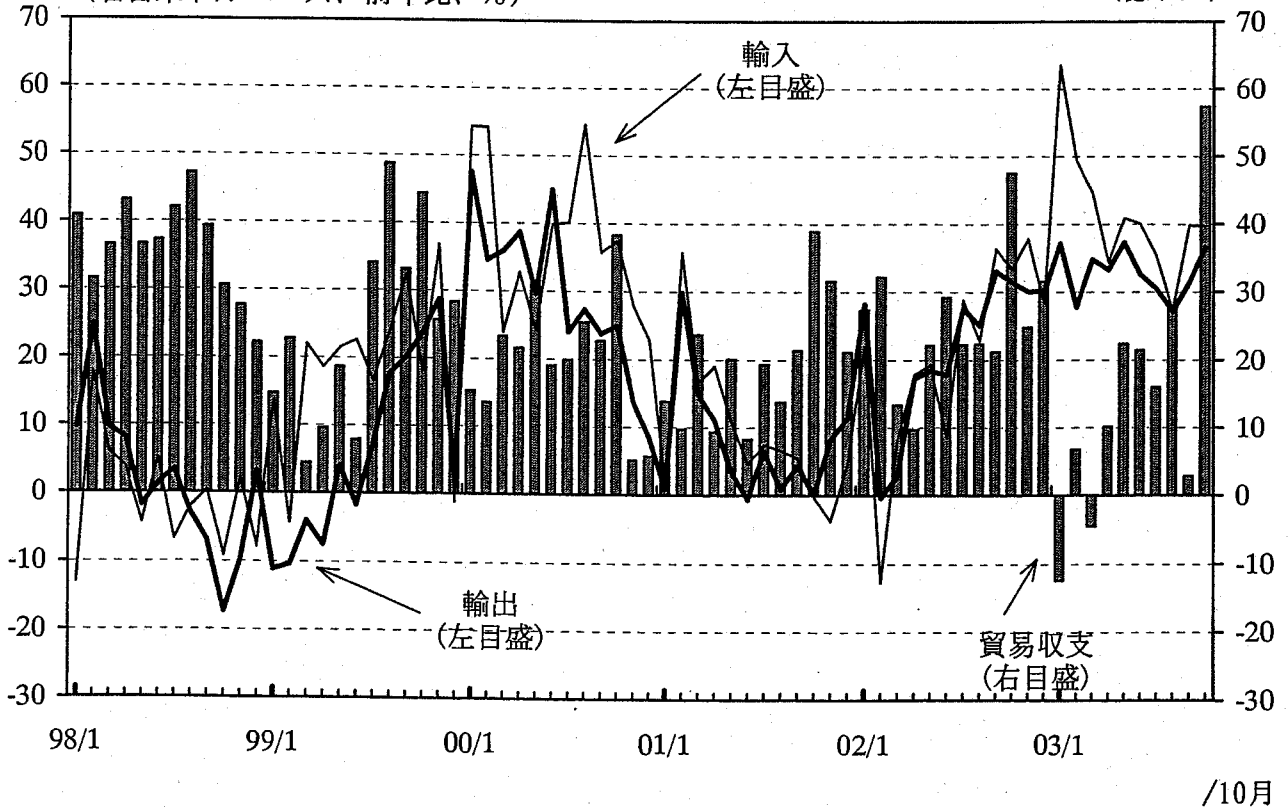
(前年比、%)



(3) 貿易動向

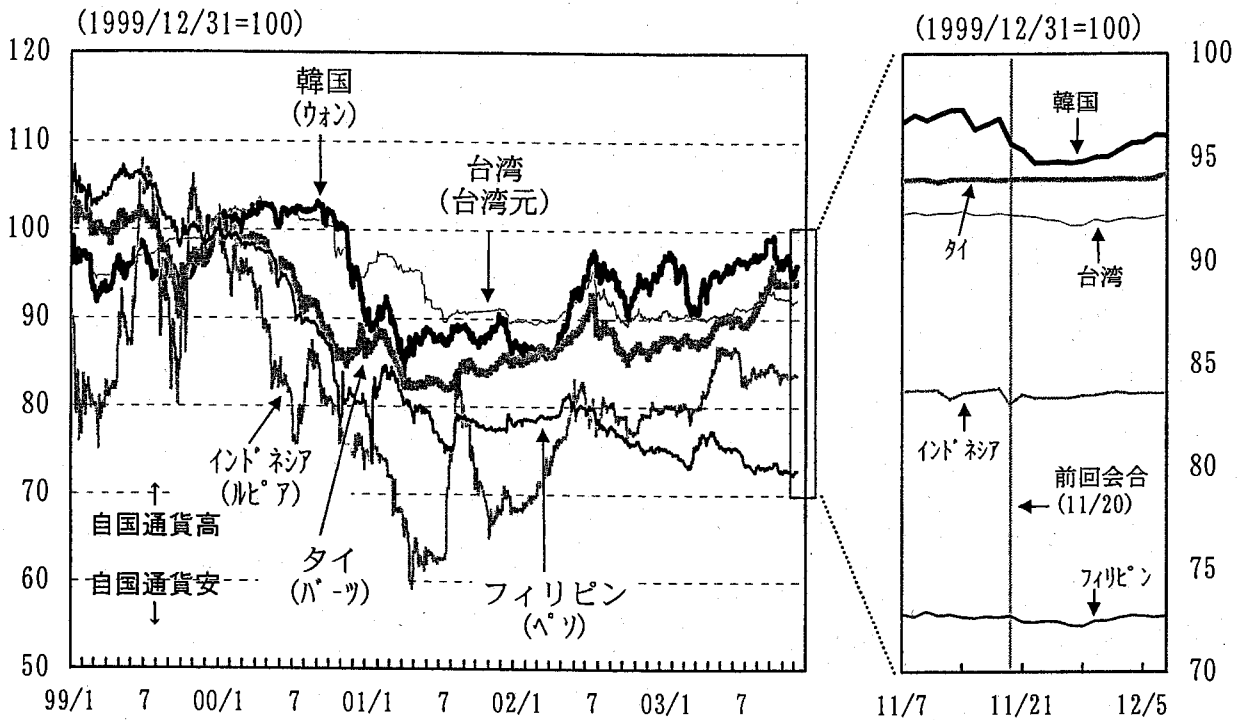
(名目米ドルベース、前年比、%)

(億ドル)



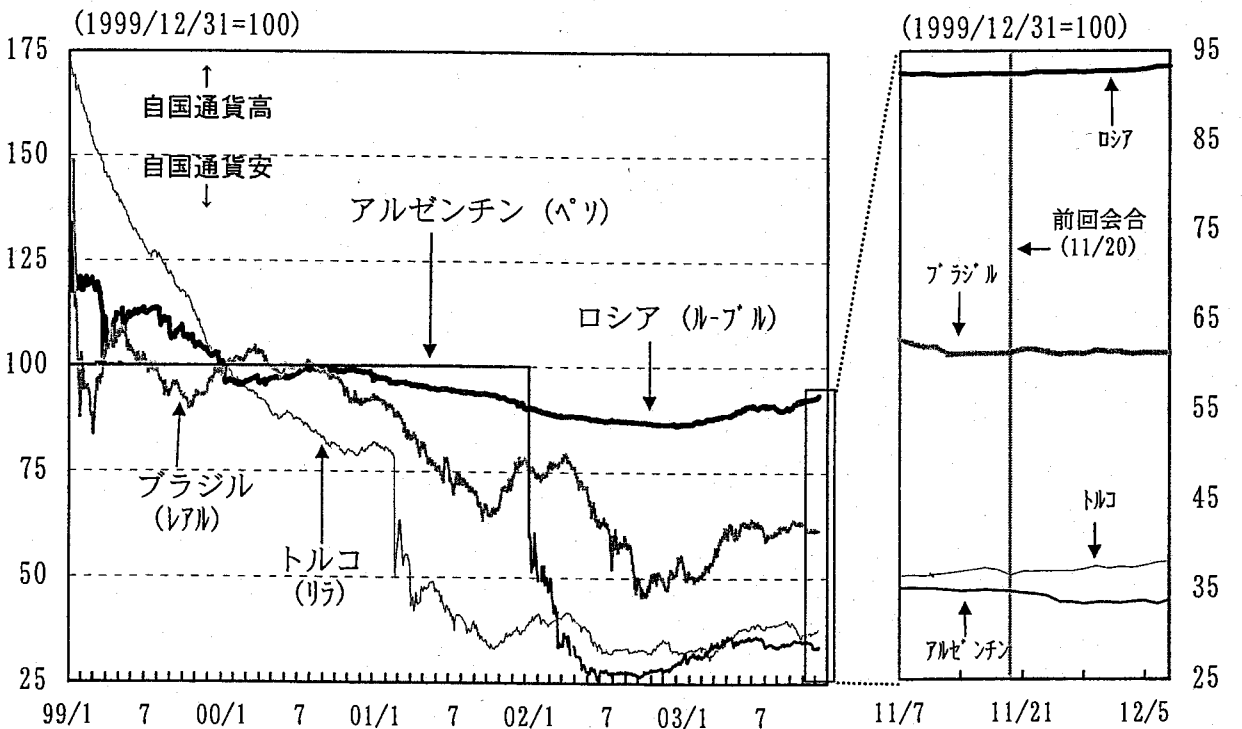
エマージング金融市場 通貨

(1) アジア



直近は12月9日

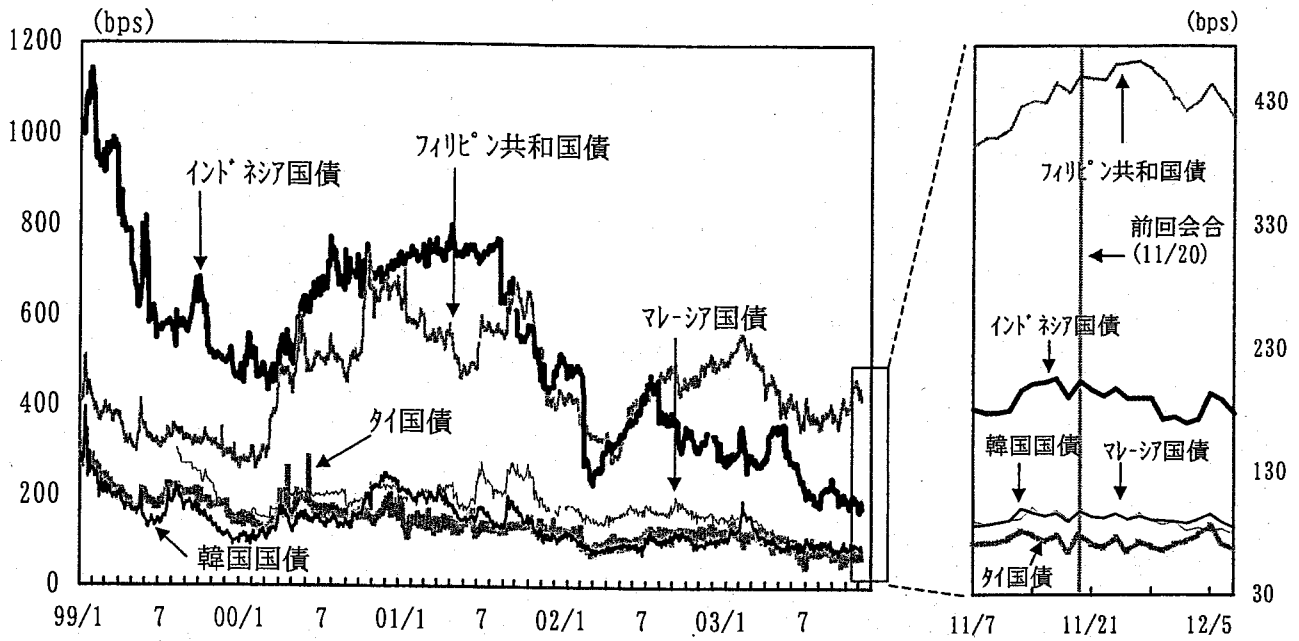
(2) 南米・ロシア・トルコ



直近は12月9日

対米国債スプレッド

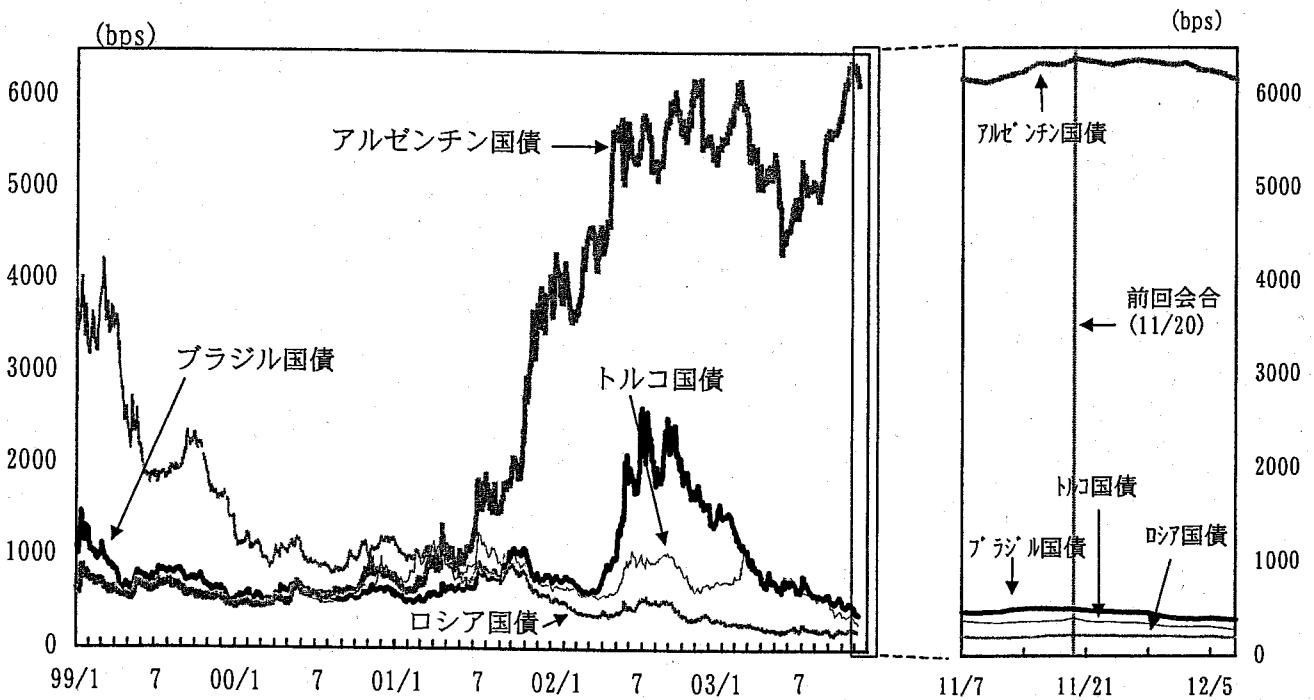
(1) アジア



直近は12月9日

(注) 2001年9月17日以降のインドネシア国債利回りは刈刈子社のデータによる。

(2) 南米・ロシア・トルコ

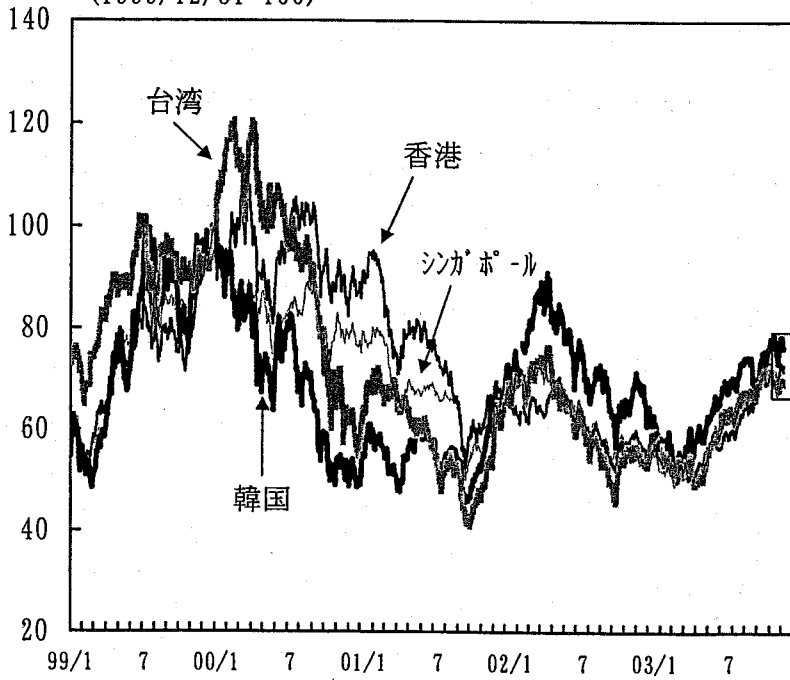


直近は12月9日

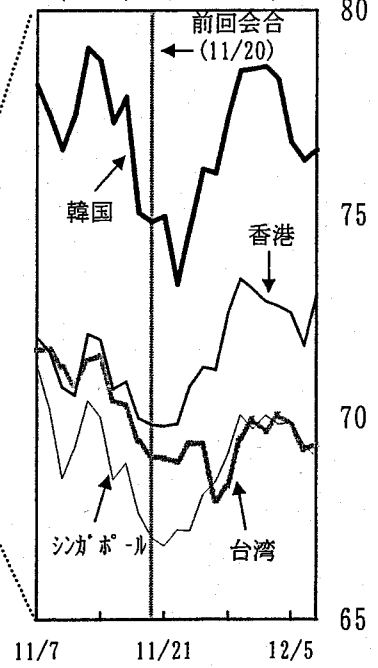
株価

(1) NIEs

(1999/12/31=100)



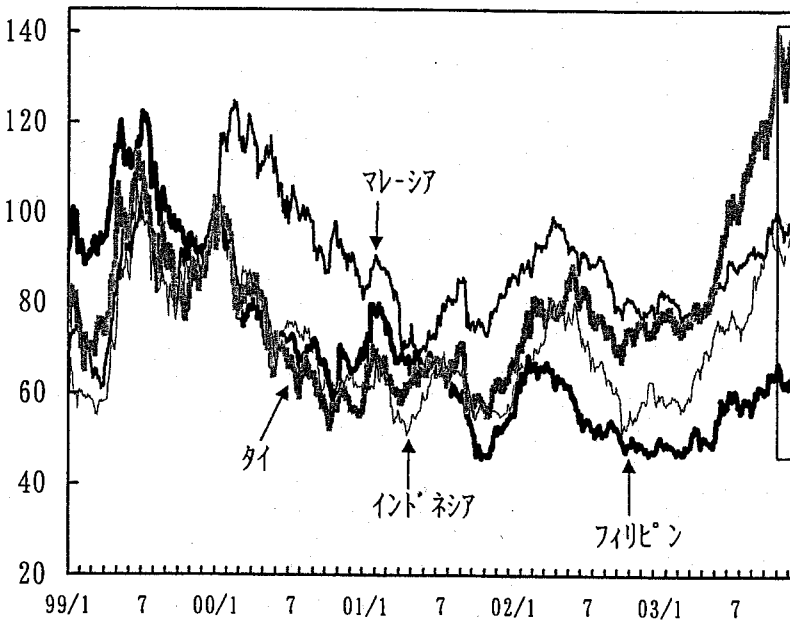
(1999/12/31=100)



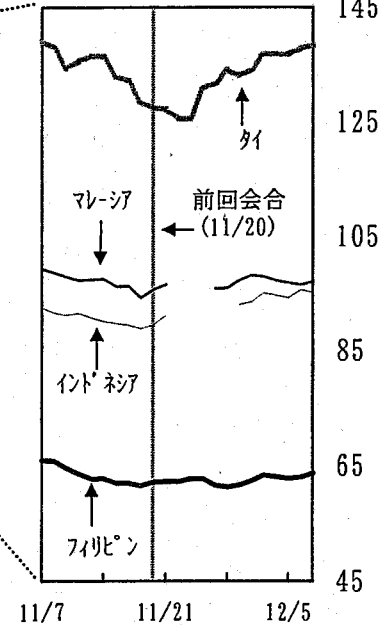
直近は12月9日

(2) ASEAN

(1999/12/31=100)



(1999/12/31=100)

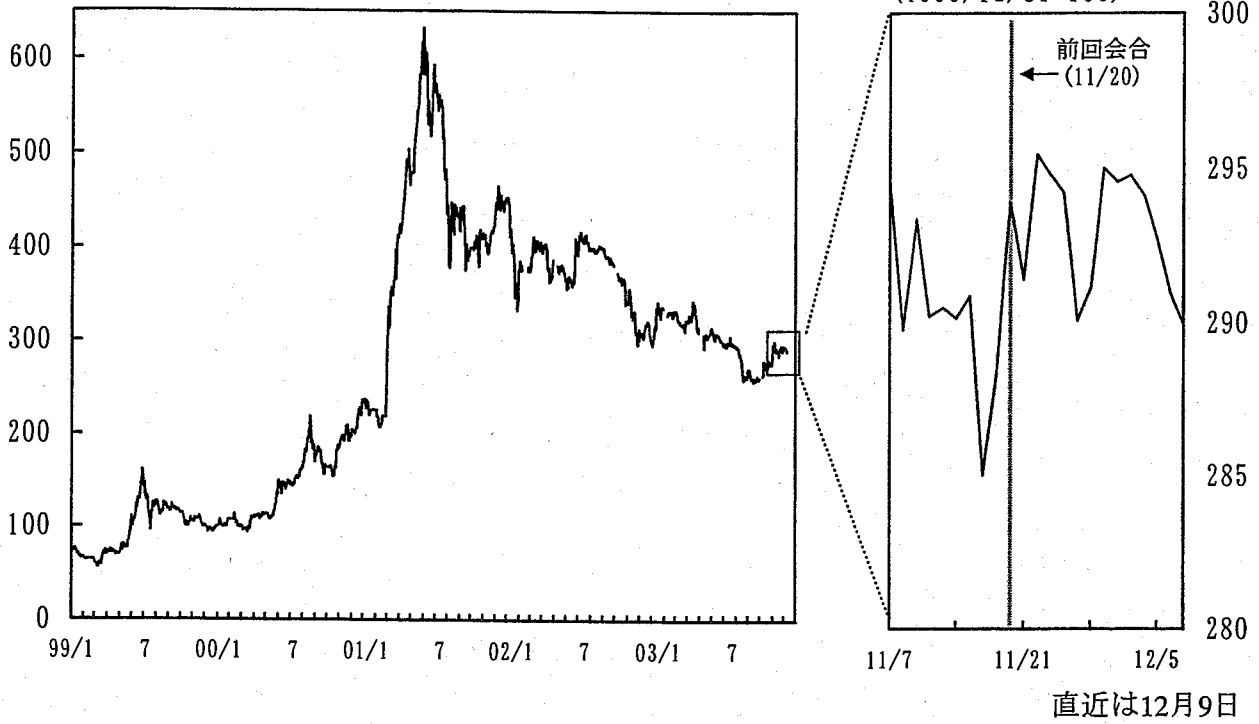


直近は12月9日(マレーシアは11月24日~26日、インドネシアは24日~28日の間、休場)

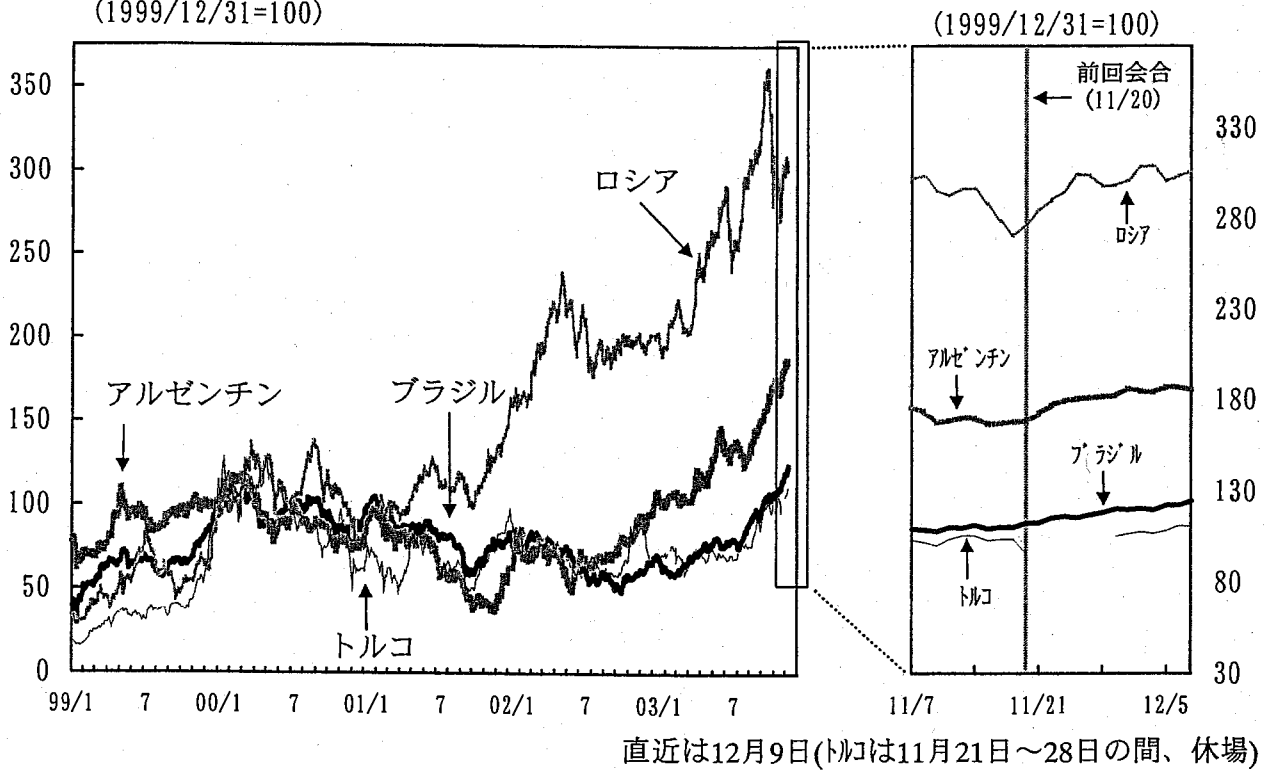
(図表6-4)

株価

(3) 中国(上海B株)
(1999/12/31=100)



(4) 南米・ロシア・トルコ
(1999/12/31=100)



(図表7)

国際機関等による海外経済見通し

(1) 実質GDP

(前年比、%) (参考)

	2002年 実績	2003年			2004年			2002年 IMF GDP 対比
		IMF 見通し (2003/9月)	民間 見通し		IMF 見通し (2003/9月)	民間 見通し		
			8月時点	直近(11月)		8月時点	直近(11月)	
米 国	2.4	2.6	2.3	2.9	3.9	3.7	4.2	21.1
E U	1.0	0.8	0.9	0.8	2.0	1.9	2.0	19.7
ユーロエリア	0.9	0.5	0.6	0.5	1.9	1.6	1.7	15.7
ドイツ	0.2	n.a.	0.1	0.0	1.5	1.5	1.7	4.4
フランス	1.2	0.5	0.7	0.2	2.0	1.7	1.6	3.2
英国	1.7	1.7	1.8	2.0	2.4	2.5	2.6	3.1
東 ア ジ ア	6.7	6.0	6.2	6.7	6.4	6.5	6.8	19.7
NIEs	4.7	2.3	2.8	2.6	4.2	4.8	4.9	3.4
ASEAN-4	4.3	4.1	4.0	4.5	4.4	4.6	4.9	3.7
中国	8.0	7.5	7.7	8.5	7.5	7.6	7.9	12.7
日 本	▲0.4	2.0	1.0	2.4	1.4	0.7	1.3	7.1
世界計	3.0	3.2	3.1	3.1	4.1	3.9	4.1	100.0

(2) 物価 (消費者物価指数)

(前年比、%)

	2002年 実績	2003年			2004年		
		IMF 見通し (2003/9月)	民間 見通し		IMF 見通し (2003/9月)	民間 見通し	
			8月時点	直近(11月)		8月時点	直近(11月)
米 国	1.6	2.1	2.2	2.3	1.3	1.8	1.9
E U	2.1	2.2	2.0	2.1	1.8	1.6	1.8
ユーロエリア	2.3	2.0	1.9	2.0	1.6	1.4	1.6
ドイツ	1.4	1.0	0.9	1.1	0.6	0.8	1.1
フランス	1.9	1.9	1.9	2.0	1.7	1.4	1.6
英国	2.2	2.8	2.7	2.8	2.5	2.3	2.5
東 ア ジ ア	0.8	1.5	1.5	1.5	1.9	1.8	2.0
NIEs	1.0	1.5	1.4	1.4	1.7	1.6	1.6
ASEAN-4	6.1	3.9	4.1	4.1	3.3	4.2	4.2
中国	▲0.8	0.8	0.7	0.8	1.5	1.2	1.4
日 本	▲0.9	▲0.3	▲0.4	▲0.3	▲0.6	▲0.6	▲0.4

(注1) IMF見通しはWEO (World Economic Outlook) による。

(注2) 民間見通しは、米国はブル・チップ、EU・東アジア・日本はコンセンサス・フォークキャストによる。直近は11月。

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

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

＜作成局における保管期間満了時期：2033年12月＞

2003.12.15

国際局

「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧（追加分）

（図表1）	米国の主要経済指標	1
（図表2）	米国の金融指標	2
（図表3）	ユーロエリアの主要経済指標	3
（図表4）	欧州の金融指標	4
（図表5）	東アジア諸国・地域の主要経済指標	5～6

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(11月20日)以降に判明したもの。

*

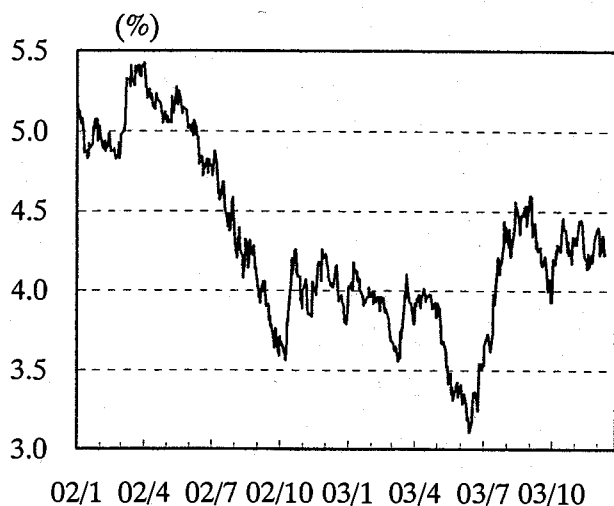
	2002年	2003/2Q	3Q	4Q	2003/9月	10月	11月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.2	3.1	＜11/25日改訂＞ [8.2]				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	4.2	0.6	1.8	▲0.2	▲1.2	＜11/26日公表＞ 0.4	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.1	0.9	1.6	▲0.1	▲0.6	＜11/26日公表＞ 0.0	
4. 家計貯蓄率 ＜対可処分所得比、％＞	3.7	3.2	3.4	3.3	3.0	＜11/26日公表＞ 3.3	
5. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.1	1.4 5.0	2.8 6.4	0.5 5.8	▲0.3 8.9	▲0.0 7.1	＜12/11日公表＞ 0.9 4.5
6. 自動車販売 (年率、万台)	1,714	1,661	1,799	1,657	1,703	1,594	＜12/11日公表＞ 1,719
7. 消費者コンフィデンス指数	96.6	82.7	78.6	86.7	77.0	81.7	＜11/25日公表＞ 91.7
8. 住宅着工 (年率、千戸)	1,705	1,739	1,875	1,960	1,905	1,960	
9. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	▲7.2	0.8 3.7	4.0 8.1	5.7 15.3	6.0 14.4	＜12/5日改訂＞ 1.8 15.3	
10. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲4,180.4	▲413.9	▲404.7	▲417.7	▲413.4	▲417.7	＜12/12日公表＞
11. ISM(旧称NAPM) 製造業指数	52.4	48.2	53.4	59.9	53.7	57.0	＜12/1日公表＞ 62.8
非製造業指数	55.1	55.3	64.5	62.4	63.3	64.7	＜12/3日公表＞ 60.1
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	▲0.6	▲1.0 ▲1.3	1.0 ▲0.6	0.6 0.4	0.5 ▲0.2	0.2 0.4	
13. 製造業稼働率(％)	73.9	72.7	73.2	73.5	73.5	73.5	
14. 失業率 (除く軍人、％)	5.8	6.2	6.1	6.0	6.1	6.0	＜12/5日公表＞ 5.9
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	▲39 ▲55	▲60 ▲37	26 32	97 81	99 113	137 112	＜12/5日公表＞ 57 50
16. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	▲1.3	▲0.5 2.6	0.7 3.3	1.0 3.4	0.3 3.5	0.8 3.4	＜12/12日公表＞ ▲0.3 3.4
17. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.6	0.1 2.1	0.6 2.2	0.3 2.0	0.3 2.3	0.0 2.0	
コア＜前期比％＞ (前年比％)	2.3	0.2 1.5	0.4 1.3	0.3 1.3	0.1 1.2	0.2 1.3	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	5.4	7.0 4.1	＜12/3日改訂＞ 9.4 5.0				

* 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

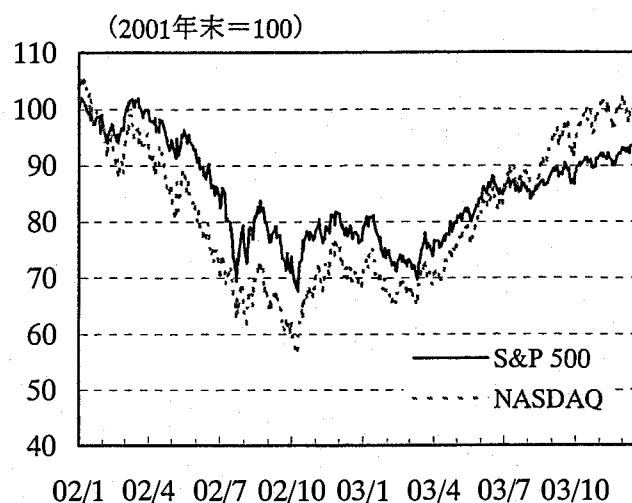
- (注)・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース(除く、18.非農業部門労働生産性)。
・2003年3Qの実質GDPは包括改訂前の値。現時点では、改訂を反映した計数は公表されていない。
・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。経常収支については、四半期計。
・雇用者増減数(期末差)の年計数および四半期計数は月平均ベースに換算。
・CPIコアは食料品、エネルギーを除いたベース。

米国の金融指標

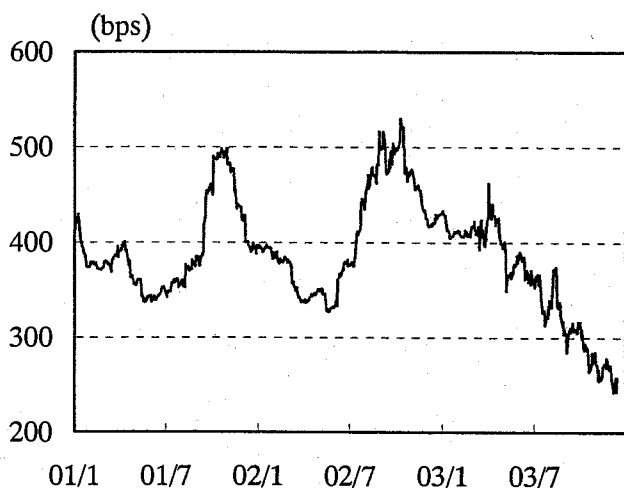
(1) 長期金利 (国債10年物利回り)



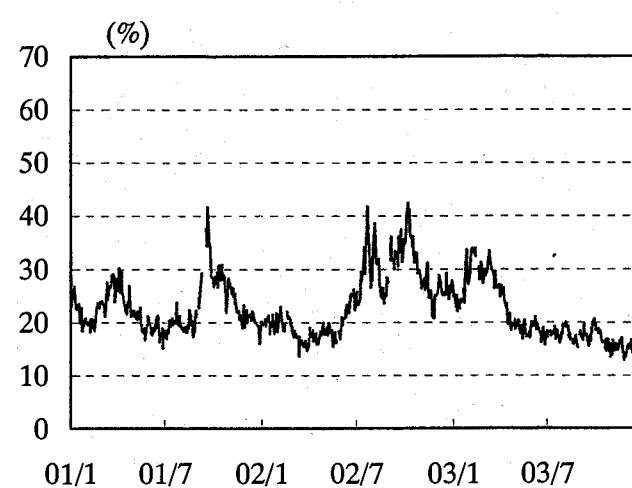
(2) 株価 (S&P500・NASDAQ)



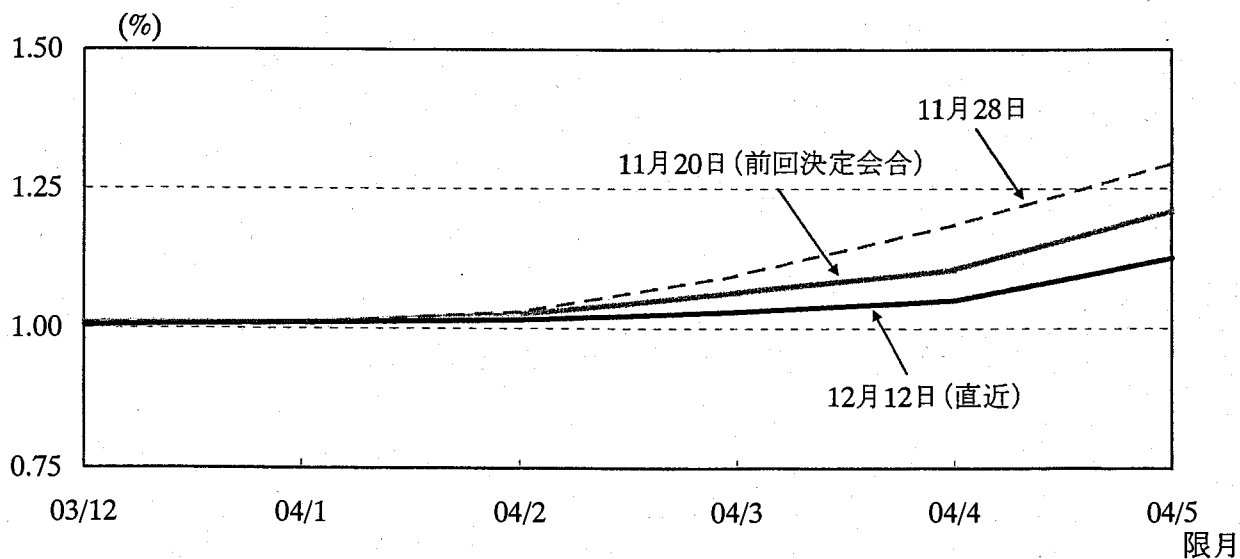
(3) 社債 (BB格) の対国債スプレッド



(4) 株価のインプライド・ボラティリティ (S&P500)



(5) FF先物金利



(出所) Bloomberg

直近は12月12日

ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回決定会合（11月20日）以降に判明したもの。

※

	2002年	2003/2Q	3Q	4Q	2003/8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	0.9	▲0.4	<12/3日> 1.5					
独 実質GDP <前期比年率、%>	0.2	▲0.6	<11/20日> 0.9					
仏 実質GDP <前期比年率、%>	1.2	▲1.4	<11/20日> 1.5					
2. OECD景気先行指数 (前年比、%)	3.2	0.5	2.8	4.4	2.7	3.8	<12/5日> 4.4	
3. 小売売上数量 <前期比、%>		▲0.2	▲0.4		▲0.4	<12/4日> ▲0.0	<12/2日> [1.4]	
(前年比、%)	▲0.0	1.0	▲0.6	[1.8]	▲1.1	▲0.6		
4. 新車登録台数 (年率、万台)	1,111	1,067	1,115	1,115	1,106	1,127	<12/11日> 1,115	
(前年比、%)	▲4.3	▲2.8	1.4	▲0.1	▲0.9	1.7	▲0.1	
5. 消費者コンフィデンス (DI、%)	▲11	▲19	▲17	▲17	▲17	▲17	▲17	<11/28日> ▲16
6. 独 国内投資財受注 <前期比、%>		▲2.4	1.7	4.0	▲0.5	5.3	<12/4日> 0.6	
(前年比、%)	▲4.5	▲0.2	0.4	4.1	▲2.3	4.7	4.1	
7. 輸出 <前期比、%>		▲2.0	1.7		2.1	▲0.9		
(前年比、%)	1.7	▲5.6	▲3.0		▲6.0	▲0.3		
8. 独 海外受注 <前期比、%>		▲2.1	2.5	2.2	1.8	0.6	<12/4日> 1.3	
(前年比、%)	3.7	▲3.8	0.9	2.7	0.3	2.3	2.7	
9. 輸入 <前期比、%>		▲2.6	▲1.5		2.3	▲2.4		
(前年比、%)	▲3.2	▲2.9	▲2.7		▲5.3	0.6		
10. 鉱工業生産 <前期比、%>		▲0.7	▲0.0		▲0.7	▲0.6	<12/12日> [1.5]	
(前年比、%)	▲0.5	▲0.6	▲0.5	[1.0]	▲0.5	▲1.8		
11. 製造業PMI(購買マネージャ指数)(DI、%)	49.8	47.1	49.1	51.8	49.1	50.1	51.3	<12/1日> 52.2
12. 失業率 (%)	8.4	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	<12/2日> 8.8	
13. 生産者物価 <前期比、%>		▲0.5	0.0	0.1	0.2	▲0.0	<12/2日> 0.1	
(前年比、%)	▲0.1	1.5	1.2	0.9	1.3	1.1	0.9	
14. 消費者物価 <前期比、%>		0.7	0.1	0.5	0.2	0.4	0.1	
(前年比、%)	2.3	2.0	2.0	2.0	2.1	2.2	2.0	<11/28日> 2.2
コア(前年比、%)	2.4	1.8	1.7	1.7	1.7	1.8	1.7	

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(出所) 欧州委員会 (Eurostat)、ECB、Deutsche Bundesbank、Statistisches Bundesamt、INSEE、Datastream、REUTERS

(注) ・年計数については、4. は年間合計値、その他は年平均値。

・前期(月)比は季調済みベース(除く13., 14.)。

・小売売上数量の[]内の計数は、独の小売売上数量と仏の実質家計消費を合算した計数(除く自動車、前期比)。

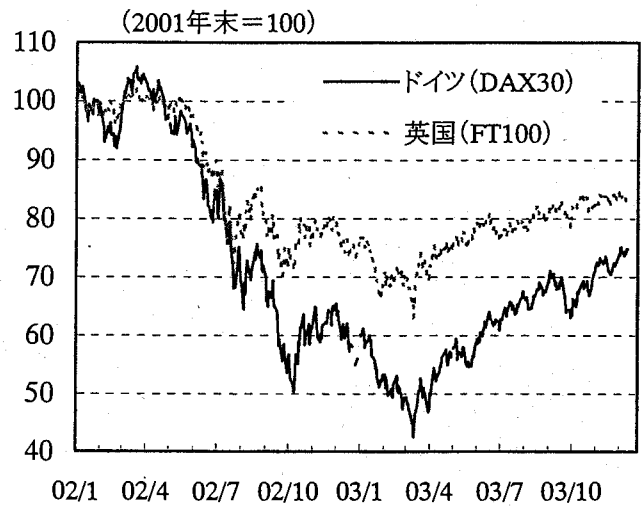
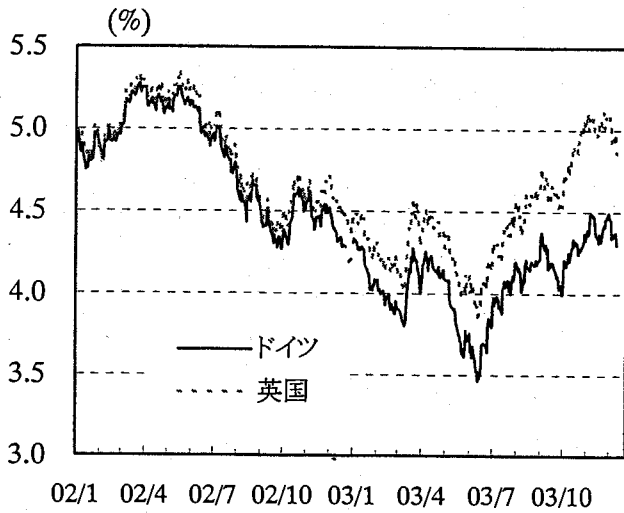
・鉱工業生産の[]内の計数は、ユーロエリア主要5ヶ国(独、仏、伊、西、蘭)の鉱工業生産を合算した計数(前期比)。

・消費者物価コアは、エネルギー、食料品、アルコール、たばこを除いたベース。

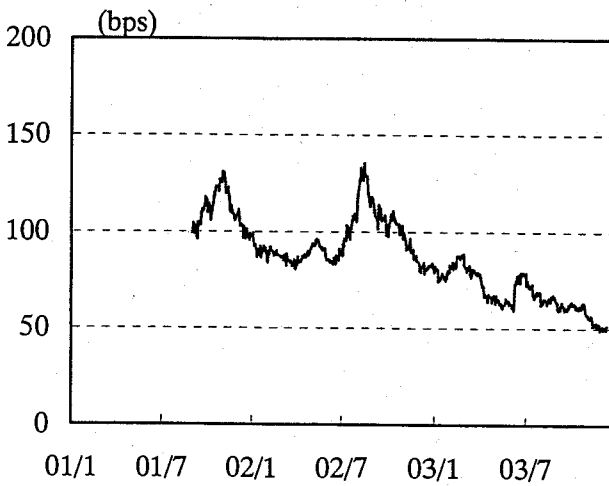
・消費者物価の直近11月の計数は速報値のため、前年比以外は未公表。4Qの計数は10月ベース。

欧州の金融指標

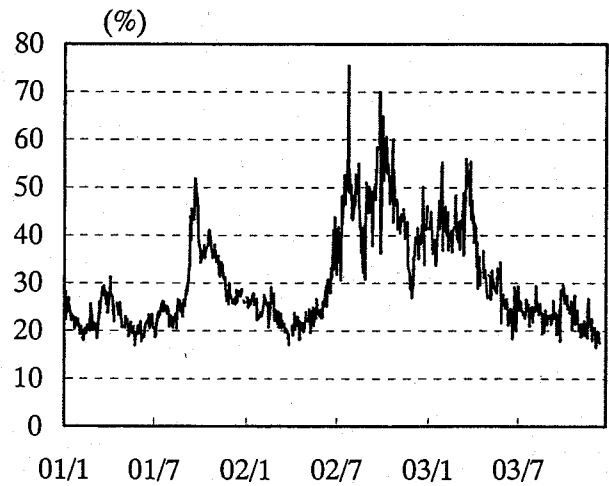
(1) 長期金利 (国債10年物利回り、独・英) (2) 株価 (独DAX30・英FT100)



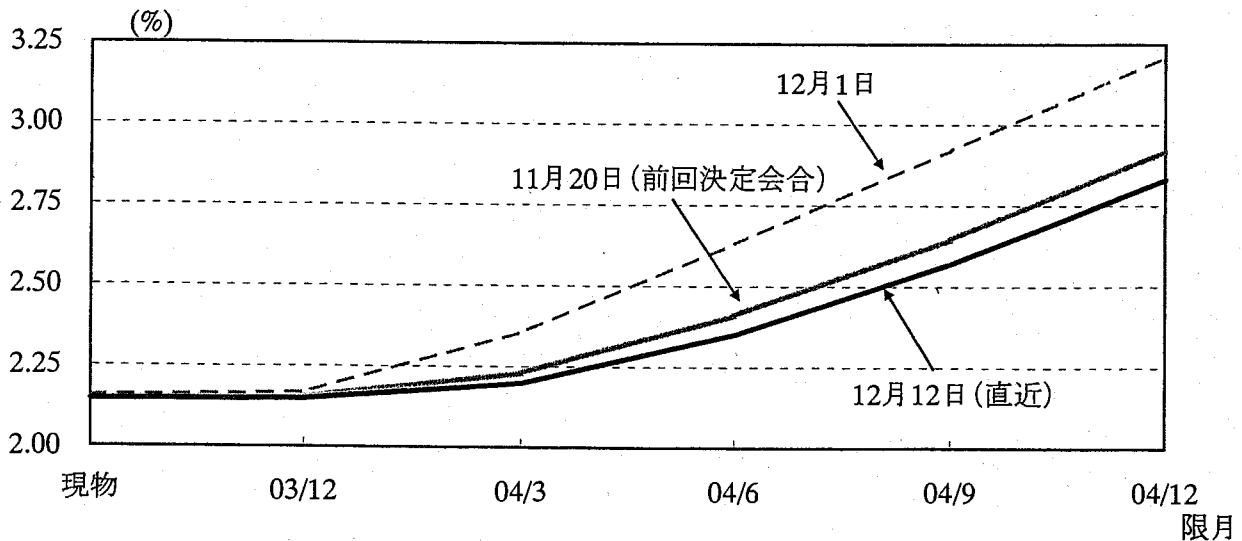
(3) 社債 (A格) の対国債スプレッド



(4) 株価のインプライド・ボラティリティ (Euro Stoxx50)



(5) ユーロ先物金利 (Euribor 3か月物)



(出所) Bloomberg

直近は12月12日

東アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(11月20日)以降に判明したものの。

(1) 実質GDP

(季調済前期比年率、括弧内は前年比、%)

	2001年	2002年	2003年 予測	2002/4Q	2003/1Q	2Q	3Q
中国	7.3	8.0	8.8	7.9 (8.1)	16.0 (9.9)	▲3.5 (6.7)	17.6 (9.1)
韓国	3.1	6.3	2.7	8.3 (6.8)	▲1.6 (3.7)	▲2.7 (1.9)	4.7 (2.3)
台湾	▲2.2	3.6	3.1	4.1 (4.5)	2.2 (3.5)	▲9.5 (▲0.1)	22.6 (4.2)
香港	0.5	2.3	3.0	7.0 (5.1)	▲1.2 (4.5)	▲14.0 (▲0.5)	28.2 (4.0)
シンガポール	▲2.4	2.2	0.9	0.4 (3.0)	1.1 (1.6)	▲9.8 (▲3.8)	17.3 (1.7)
タイ	1.9	5.3	6.0	9.1 (6.2)	5.4 (6.7)	3.5 (5.8)	
インドネシア	3.4	3.7	3.9	0.3 (3.8)	3.6 (3.4)	7.7 (3.7)	4.2 (3.9)
マレーシア	0.3	4.1	4.8	3.1 (5.4)	3.0 (4.6)	6.6 (4.5)	7.5 (5.1)
フィリピン	3.0	4.4	3.9	9.9 (5.8)	▲1.2 (4.5)	3.2 (4.0)	7.0 (4.4)

(注1) 2003年の予測は、各国ともコンセンサス・フォークキャスト(12月号)による。

(注2) 季節調整値は、韓国、香港、シンガポール、タイ、フィリピンが現地統計。

台湾、インドネシア、マレーシアはX-11による季節調整値。中国は、JPMorgan試算値。

(2) 輸出

※(名目米ドルベース、季調済前期比、括弧内は前年比、%)

	2001年	2002年	2003/1Q	2Q	3Q	4Q	2003/9月	10月	11月	対GDP輸出 比率(2002年)
中国	6.8	22.3	6.8 (33.5)	9.3 (34.3)	5.5 (29.7)	6.6 (36.7)	0.2 (31.4)	4.7 (36.7)		25.7
韓国	▲12.7	8.0	4.3 (20.7)	0.2 (14.4)	7.5 (16.1)	11.7 (24.1)	7.4 (22.7)	6.1 (25.7)	▲0.0 (22.5)	34.1
台湾	▲17.2	6.3	1.8 (11.4)	▲1.7 (3.6)	9.2 (9.6)	5.3 (15.2)	0.8 (11.5)	3.2 (14.3)	0.7 (16.2)	46.3
香港	▲5.9	5.4	4.3 (17.6)	0.3 (12.2)	▲0.3 (7.1)	3.2 (10.2)	▲2.0 (6.6)	5.1 (10.2)		124.0
シンガポール	▲11.7	2.8	11.9 (23.0)	▲4.2 (8.8)	4.5 (10.8)	5.3 (19.1)	5.0 (21.9)	0.7 (19.1)		143.9
タイ	▲5.7	5.7	9.7 (21.8)	1.5 (15.6)	▲0.9 (11.0)	6.5 (18.4)	12.8 (15.2)	▲1.2 (18.4)		54.4
インドネシア	▲9.3	1.5	5.6 (17.9)	▲4.9 (4.7)	▲2.7 (1.4)	▲2.9 (▲6.3)	3.9 (▲1.9)	▲3.1 (▲6.3)		33.1
マレーシア	▲10.4	5.9	1.2 (8.0)	3.3 (6.0)	▲5.4 (1.8)		▲6.4 (5.0)			98.2
フィリピン	▲15.6	9.5	1.9 (4.9)	▲0.6 (▲0.5)	▲1.5 (▲2.6)	8.2 (6.2)	9.0 (2.3)	3.7 (6.2)		45.2

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注) 季節調整値は、マレーシアが現地統計、その他はX-12-ARIMAを用いて当局で算出。

(図表5-2)

(3) 生産

※ (前期比、括弧内は前年比、%)

	2001年	2002年	2003/1Q	2Q	3Q	4Q	2003/9月	10月	11月
中国	9.9	12.6	(17.2)	(15.2)	(16.6)	(17.6)	(16.3)	(17.2)	(17.9)
韓国	0.7	8.1	0.3 (6.0)	▲0.4 (3.0)	0.9 (2.9)	5.5 (7.4)	2.9 (6.7)	2.4 (7.4)	
台湾	▲7.3	6.4	0.7 (6.3)	▲2.8 (▲0.4)	7.4 (6.6)	2.0 (9.0)	▲0.6 (7.8)	2.4 (9.0)	
シンガポール	▲11.6	8.5	5.4 (6.2)	▲4.9 (▲6.4)	6.5 (3.4)	12.7 (19.3)	▲11.9 (6.2)	16.3 (19.3)	
タイ	1.3	8.5	3.9 (14.1)	3.4 (14.0)	▲0.7 (9.5)	4.3 (12.7)	4.6 (11.3)	2.4 (12.7)	
マレーシア	▲4.1	4.6	3.3 (7.3)	3.5 (8.9)	1.5 (8.3)	2.3 (11.3)	▲1.5 (8.9)	2.9 (11.3)	

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

(注2) 季節調整値は、韓国、シンガポール、タイが現地統計、その他はX-12-ARIMAを用いて当局で算出。

中国は前年比の伸び率しか発表されていないため、季節調整値を算出することができない。

(4) 消費者物価

※

(前年比、%)

	2001年	2002年	2003/1Q	2Q	3Q	4Q	2003/9月	10月	11月
中国	0.7	▲0.8	0.5	0.7	0.8	2.4	1.1	1.8	3.0
韓国	4.1	2.8	4.1	3.3	3.2	3.6	3.3	3.7	3.4
台湾	▲0.0	▲0.2	▲0.2	▲0.1	▲0.6	▲0.2	▲0.2	▲0.0	▲0.4
香港	▲1.6	▲3.1	▲2.1	▲2.6	▲3.7	▲2.8	▲3.2	▲2.8	
シンガポール	1.0	▲0.4	0.7	0.1	0.5	0.6	0.7	0.6	
タイ	1.7	0.6	2.0	1.8	1.9	1.5	1.7	1.2	1.8
インドネシア	11.5	11.9	7.7	7.0	6.1	5.8	6.2	6.2	5.3
マレーシア	1.4	1.8	1.3	0.9	1.0	1.3	1.1	1.3	
フィリピン	6.1	3.1	2.9	3.0	3.1	3.2	2.9	3.1	3.3

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配布先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2033年12月>

2003.12.10
調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

わが国の経済をみると、輸出が増加しているほか、設備投資も緩やかな回復を続けている。こうした動きを背景に、鉱工業生産も増加している。また、雇用者所得は徐々に下げ止まってきており、個人消費は横這い圏内の動きとなっている。一方、住宅投資は低調に推移しており、公共投資も減少している。

以上の動きを踏まえると、「わが国の景気は、緩やかに回復している」と判断される¹。

—— この1か月に判明した経済指標をみると、輸出、生産の増加が、よりはっきりと確認された。ミクロ情報から得られる感触でも、企業の生産姿勢は、実際の受注に裏付けられて、より前向きなものに変わりつつある。設備投資については、7～9月までの増勢の緩やかさが法人季報で確認された一方、資本財出荷や機械受注などは、設備投資の増勢が10～12月以降に高まる可能性を示唆している。個人消費についても、耐久消費財を中心に、このところ底固い面がみられている。

以上のように、景気が概ね順調に回復過程をたどり始めたとみられることを踏まえ、今月の総括判断は、「景気は緩やかに回復している」とすることが適切と考えられる。

—— なお、7～9月の実質GDP（2次速報値）は、1次速報値の前期比+0.6%（年率+2.2%）から前期比+0.3%（年率+1.4%）へと下方修正された（図表1）。これは主として、①7～9月の法人季報が反映されて設備投資が反動減となったこと、②GDPデフレーターの下落幅が推計方法の一部見直し

¹ 前月の総括判断は、「わが国の景気は、緩やかに回復しつつある」であった。

から幾分小幅になったこと²、によるものである。

物価面をみると、国内企業物価は、米価格の上昇や内外の商品市況高から強含んでいる。また、10月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、米価格上昇の影響もあって、+0.1%のプラスとなった。

（先行き）

海外経済については、米国および東アジアを中心に、高めの成長を続けるとみられる。こうしたもとで、輸出、生産は増加を続け、設備投資も回復を続けるものと予想される。もっとも、企業の過剰債務や期待成長率の低さ、金融面の弱さといった構造的な要因が根強いことを踏まえると、設備投資の増勢は力強さを欠くものにとどまると考えられる。また、企業による人件費の抑制圧力などから、雇用・所得環境に目立った改善が期待しにくいもとで、個人消費は横這い圏内の動きを続ける可能性が高い。この間、公共投資は減少傾向をたどると見込まれる。

以上を総合すると、「景気は回復を続けるが、そのテンポは緩やかなものにとどまる」と考えられる。

—— もっとも、目先10～12月に関しては、輸出や設備投資がいったん加速すると予想されるほか、個人消費も冷夏等で下押しされた7～9月の反動もあって底固い動きになると見込まれるため、景気回復テンポが一時的に速まる可能性が高い。

—— なお、12月12日（金）に公表される短観については、民間調査機関の予想でも、製造業を中心に業況判断がさらに改善すると見込まれているが、9月調査同様、中小企業や非製造業への改善の広がりがどの程度確認できるかが、注目される。

物価の先行きについて考えると、国内企業物価は、目先は強含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、米価格上昇の影響から、当面ゼロ%前後で推移する可能性が高いが、需給バランスが徐々に改善しつつも、依然としてかなり緩和した状況のもとで、基調的には小幅のマイナスを続けると

² 1次速報値では前年比-2.7%の下落であったのが、-2.1%にリバイスされた。これは、2002年度以前の値を年度確報値へ改定する作業の中で、価格下落の大きい電子・通信機器のウェイトを見直したためとみられる。

予想される。

2. 最終需要

(1) 外生需要

(公共投資)

公共投資は(図表 2、3)、減少している。先行きについても、減少傾向をたどると見込まれる。

—— 発注の動きを反映する公共工事請負金額をみると、7～9月の前期比は6四半期振りに小幅増加となったが、10月は7～9月対比で再び減少に転じている。

—— 今後の公共投資についても、2003年度の当初予算が地方中心にかなり減少しているうえ、地公体の補正予算上積みも災害復旧などごく限られたものにとどまっているため、減少傾向が続くと見込まれる。

(輸出入)

実質輸出は(図表 4、5(1))、米国経済や東アジア経済の好転を主たる背景に、増加している。

—— 実質輸出は、7～9月に前期比+3.8%の増加に転じた後、10月の7～9月対比は+6.2%とかなりの増加となった。地域別にみると(図表 6(1))、東アジア向けが、中国向け、NIEs向けを中心に引き続き高い伸びとなっているほか、8月まで弱めであった米国向けも、ここへきてはつきりと増加に転じている。

東アジア向けについては、中国が高い成長を続けていることの影響が大きいほか、米国を含む世界的なIT関連需要の回復が、日本から東アジアに向けた情報関連財や資本財・部品(含む半導体製造装置)の輸出増加につながっている(図表 7、8)。

米国向けについても(図表 9)、自動車関連が、現地在庫調整の進捗などを背景に、このところかなり増加している。また、クリスマス商戦を控え、デジタル家電をはじめとした消費財も増加している。

先行きの輸出については、海外経済が、米国、東アジアを中心に高めの成長を続けると予想されることから(図表 10)、増加を続けるものとみられる。

—— ポイントとなる米国経済は、雇用面にも徐々に明るさが及びつつあるほ

か、設備投資の回復も情報関連を中心にはっきりし始めており、今後、比較的高めの成長が続く蓋然性が高まっている。そうしたもとの、東アジア経済も、中国を軸として高成長軌道に復しつつあるよううかがわれる。もとより、米国における「双子の赤字」問題や減税効果減衰後の家計支出、韓国における家計部門の脆弱性など、なお不確実な要素は残っているが、世界経済の先行きダウンサイド・リスクは、これまでに比べて後退してきている。

- なお、世界的にデジタル家電が普及過程にあることから、10～12月の海外の耐久消費財需要は、従来の季節パターン以上に強まる可能性が高い。日本からの輸出も、目先10～12月に加速し、1～3月は反動で減速するという綾を作りながら³、増加基調を続けていくと予想される。

実質輸入は（図表4、5(1)）、緩やかな増加基調にある。

- 実質輸入の動きを四半期ベースで見ると、7～9月に前期比+1.3%と小幅の増加となった後、10月の7～9月対比は+0.1%とほぼ横這いになっている。
- 財別にみると（図表12(2)）、情報関連や消費財（家電製品）が、東アジアとの分業拡大などを背景に、引き続き増加している。一方、素原料（原油等）は、春頃まで地政学リスクや原発停止を背景に増加していた反動から、夏以降は減少している。

先行きの輸入については、国内生産が増加を続ける中、東アジアとの分業拡大が続く情報関連、資本財・部品、消費財を中心に、全体としては緩やかな増勢が続くと予想される。

純輸出の動きを表わす実質貿易収支は（図表4、5(2)）、上記輸出入の動きを反映して、このところ大幅な増加となっている。先行きについては、テンポは緩やかになりつつも増加が続く可能性が高い。

名目貿易・サービス収支は、引き続き増加しており、先行きも、緩やかな増加が見込まれる。

³ デジタル家電は、薄型テレビのような高額商品を含むこともあって、従来商品以上に年末（クリスマス）商戦期に需要が集中する傾向があるよううかがわれる。実際、今年の10～12月、1～3月にも、こうしたパターンが観察された。

(2) 内生需要

(設備投資)

設備投資は、緩やかな回復を続けている。先行きについても、輸出や生産の増加が続くもとで、回復を続けるものと予想される。ただ、ひとところに比べて改善しつつあるとは言え、バランスシートの調整圧力、金融面の弱さといった種々の構造的な制約要因が残存し、企業の中期的な期待成長率がなお低いと考えられることを踏まえると、キャッシュフローとの対比では慎重な投資が続く可能性が高い。

—— 法人季報で名目ベースの設備投資動向をみると（図表 13、14）、7～9月は非製造業を中心に減少した。これは、基本的には、振れの大きな事業所サービスに影響されて4～6月の設備投資が大幅に増加したことの反動であり⁴、均してみれば、緩やかな回復傾向にある。

ただし、製造業・大企業の7～9月までの実績を、短観など各種調査における年度計画との対比でみると、電気機械や素材業種などを中心に、出遅れが目立ってきているのも事実である。このことが、下記の資本財出荷の動きが示すように、製造業・大企業の設備投資が、10～12月以降大きく高まることを示唆するものか、あるいは、結局、本年度中には十分進捗せず、来年度へのずれ込みが大きなものとなることを示しているのか、注目される。

—— 設備投資の同時指標と考えられる資本財出荷（除く輸送機械）は、夏頃までほぼ横這いで推移し、他の設備投資指標に比べ弱さが目立っていたが、9月、10月には、半導体製造装置やコンピューター関連を中心に、一気に増勢に転じた。もっとも、10月は、振れの大きな電力向け水管ボイラー等、スポット的な出荷で押し上げられている面もある（図表 15）。

—— また、先行指標についてみても、10月の機械受注（民需＜除く船舶・電力＞、図表 16(1)）は、半導体製造装置等の電子・通信機械を中心に、7～9月対比で+14.4%の大幅増となった。

建築着工床面積については（図表 16(2)）、4～6月以降、非製造業を中心に、ごく緩やかな増加基調にあるよううかがわれる。

—— 企業収益について、法人季報で売上高経常利益率をみると（図表 17、

⁴ このほか、最近の法人季報ベース設備投資は、四半期毎にプラス、マイナスを繰り返しており、季節パターンの変化が統計上の振れとなって現れている可能性もある。

18)、多少の振れはあるが、改善基調が続いている。循環変動がはっきりしている製造業についてみると、とりわけ大企業では、2002年度にV字回復した後、最近の水準は2000年のITバブル期に近づきつつある。

—— 大企業の2003年度および2004年度の収益見通しも(図表19)、9月時点に比べて円高となったにもかかわらず、製造業、非製造業とも、9月時点とほぼ同様、ないし幾分上方修正されている。この間、中小企業の収益関連DIをみると、製造業のウェイトの大きい調査では持ち直しの動きがみられる一方、非製造業および小規模企業のウェイトの大きい調査では厳しい状態が続いている。

(家計支出)

各種の個人消費関連指標をみると(図表20~23)、耐久消費財については、デジタル家電を中心に堅調な動きとなっている。一方、非耐久消費財やサービス関連については、冷夏・残暑もあって一時弱さが目立っていたが、10月は、プロ野球優勝セールもあって持ち直した。マインド指標も総じて改善している。このように、最近の個人消費には、雇用者所得がほぼ下げ止まる中で底固さもみられるようになってきている。

もっとも、当面、雇用者所得に目立った改善が期待しにくいことなどを踏まえると、個人消費は横這い圏内の動きを続ける可能性が高い。

—— 乗用車新車登録台数は、軽自動車や普通乗用車(ミニバン)の新型車効果などから、総じて底固い動きとなっている(図表20、21(2))⁵。

—— 家電販売(NEBAベース、実質)は、「新3種の神器」(デジカメ、DVDレコーダー、薄型テレビ)をはじめとしたデジタル家電の販売好調を主因に、8、9月と大幅増になった後、10月も高水準となっている(図表20、21(2))。

—— 全国百貨店・スーパーの販売額は、7、8月の冷夏、9月の残暑といった天候要因で弱さがやや目立っていたが、こうした天候要因が剥落した10月は、プロ野球優勝セールの効果も加わり、持ち直した(図表20、22(1))。もっとも、11月は、上記優勝セール効果の剥落や冬物の出足不調などから、再び減少した模様である。この間、コンビニエンス・ストアの販売額も、天候要因等による振れを伴いつつ、一進一退の動きとなっている。

⁵ もっとも、昨年秋から年度末にかけて、小型車の販売競争激化などからかなりの高水準で推移したため、最近の動きを前年比で見ればマイナスとなっている。

—— サービス関連統計をみると、旅行取扱額は、SARS 終息の後、持ち直しの動きが続いているが、イラク戦争前に比べ、なお低水準にとどまっている（図表 20、22(2)）。外食売上高は、7、8 月に冷夏で落ち込んだ後、9、10 月は 6 月以前の水準を回復した。

—— 上記の各種販売統計を集計した販売統計合成指数（実質）をみると、4～6 月、7～9 月と弱さがやや目立つ動きとなっていたが、10 月には持ち直した（図表 23(1)）。消費財供給数量をみても、10 月は増加した（図表 23(2)）。

—— 家計調査の消費水準指数（全世帯）は、相変わらず基調がみきわめにくいだが、10 月は 7～9 月対比で若干の増加となっている（図表 20、21(1)）。この間、消費者心理を示す指標は、概ね改善している（図表 24）。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると（図表 25、26）、振れを均してみれば、年率 110 万戸台の低調な動きが続いている。先行きについても、雇用・所得面を含め、特段の押し上げ要因が見当たらないことから、基調としては、低調な状態が続くと考えられる。

—— 10 月の着工戸数は、年率 120.4 万戸と、首都圏を中心とした分譲（マンション）の着工増加などからやや高い水準となったが、これは単月の振れとみられる。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は（図表 27、28）、7～9 月に前期比+1.3%と増加に転じた後、10 月も 7～9 月対比で+3.1%の増加となった。

—— 財別出荷の動きをみると、生産財は、IT 需要回復から電子部品が増加を続ける中、鉄鋼等の素材関連も持ち直したため、ここに来てかなりのピッチで増加している（図表 29）。一方、冷夏やたばこ税引き上げの影響から出遅れ気味であった最終需要財の出荷も、半導体製造装置の増加や自動車輸出の回復から、持ち直してきている。

在庫は、引き続き低水準横這い圏内の動きとなっている。

—— 在庫循環図をみると、これまで原点に向かってかなり接近する動きを示していたが、10 月は、出荷増を反映して右方へ屈折する形になった（図表 30）。財別にみると、化学、鉄鋼が含まれる「その他生産財」は、7～9 月にいったん 45 度線を横切った後、10 月には概ね元の位置に戻っており、軽度の在庫調整が終了した形になっている。一方、需要好調な電子部品等

を含む「電気機械類生産財」は、第4象限にとどまっており、在庫積み増しの動きはうかがわれない。

生産の先行きについては、輸出の増加を主因としつつ、設備投資の回復や耐久消費財の販売好調にも支えられて、増加を続けるとみられる。とりわけ、目先10~12月は、輸出や設備投資がいったん加速する可能性が高いことなどから、生産の増加テンポもかなり高まることが予想される。

—— 10~12月の生産は、11月（前月比+3.1%）、12月（同-0.9%）の生産予測指数から計算すると、前期比+4.9%の大幅増加となる（図表27）。

電子部品の一部で、本年春ほど深刻ではないにせよ、供給のボトルネックが再び生じているとみられることなどを踏まえると、着地は上記予測指数ほどの高い伸び率にはならないと考えられる。しかし、それでもかなりの増加となる可能性が高い。

—— 企業ヒアリングによれば、10~12月の生産計画は、前月時点では前期比+2%台であったが、実際の受注に裏付けられる形で上振れてきており、最近は同+3%程度の増加計画となっている。業種別には、電子部品・半導体や一般機械（半導体製造装置、フラットパネル・ディスプレイ製造装置など）の増加寄与が大きいと見られるが、自動車、鉄鋼、化学などでも幅広く生産増加の動きがみられる。

—— もっとも、企業の生産姿勢はあくまで需要見合いで、在庫の積み増しには依然慎重である。このため、現時点の企業ヒアリングから得られるイメージでは、1~3月の生産の伸びは、前述のデジタル家電に関する季節パターンの問題もあって、10~12月に比べかなり鈍化する予想となっている。

4. 雇用・所得

雇用・所得環境についてみると、カバレッジの広い労働力調査の雇用者数が横這い圏内の動きを続けているほか、毎勤統計の常用労働者数も前年比マイナス幅が徐々に縮小してきている。また、賃金の下落にも歯止めがかかってきている。この間、労働需給面では、生産活動の活発化を反映して求人が増加が目立ってきているが、必ずしもはつきりとは雇用に結びついておらず、失業率は引き続き高水準で推移している。

先行きについては、生産の増加、企業収益の改善が続く見通しのもとで、雇用・所得面へもその好影響が次第に及んでいくと考えられる。しかし、企

業の人件費負担感が根強く、中期的な期待成長率もあまり高まっていないとみられることから、企業は、短期変動をパートやアウトソーシングで調整するなど、人件費抑制に引き続き取り組んでいく可能性が高い。このため、雇
用者所得には、当面目立った改善は期待しにくい。

—— 労働需給に関連する指標をみると（図表 31、32）、新規求人はサービス業を中心に増加しており、有効求人倍率は 0.70 倍と、2000 年のピークを既に上回って 1997 年 7 月（0.74 倍）以来の高い水準となった。また、所定外労働時間も増加している。労働経済動向調査の労働者過不足判断 DI も改善している。

この間、失業率については、本年初め頃までに比べれば幾分低下しつつあるが、なお高水準で推移している。

—— 雇用について（図表 31、33）、カバレッジの広い労働力調査の雇用者数をみると、振れを伴いつつも、前年比ゼロ%近傍で推移している。毎勤の常用労働者数についても、前年比マイナス幅が、ごく緩やかながらも縮小傾向にある。

—— 賃金について（図表 31、34）、前年比で見ると、所定外給与が小幅プラスを続けるも、所定内給与が僅かにマイナス、特別給与は振れを均せばゼロ%近傍となっており、全体として下げ止まりつつある。

なお、冬季賞与については、製造業・大企業のウェイトが高いアンケート調査では、前年水準を幾分上回る見込みにある⁶。もっとも、非製造業や中小企業を含めた企業部門全体では、精々前年並みにとどまる可能性が高いと思われる。

5. 物価

（物価を取り巻く環境）

輸入物価を取り巻く環境をみると（図表 35、36）、原油価格が高止まっているほか、非鉄価格は、世界景気の回復を背景に 10 月から 11 月にかけて上昇が加速した。一方、為替相場（円/ドル）は、9 月下旬からドル安・円高方向に振れ、最近では 110 円よりも幾分円高の水準で推移している。

⁶ 日本経団連のアンケート調査では（11 月 26 日時点の中間集計、回答社数は 154 社＜うち製造業 132 社、非製造業 22 社＞）、本年の冬季賞与は前年比+1.9%となっている。また、日本経済新聞社のアンケート調査でも（11 月 11 日時点の中間集計、回答社数は 245 社＜うち製造業 211 社、非製造業 34 社＞）、前年比+1.5%のプラスとなっている。

輸入物価を3か月前比でみると(図表35、37)、足許は、国際商品市況の上昇の影響よりも、円高の影響が強くなった結果、下落している。先行きについては、国際商品市況と為替相場の綱引き次第であるが、目先は為替円高の影響が残るため、弱含みで推移するとみられる。

国内商品市況をみると(図表38)、非鉄が海外市況を反映して上昇しているうえ、鋼材も強含んでいることから、このところ強めの動きとなっている。

(物価指数)

国内企業物価(夏季電力料金調整ベース)は(図表35、39)、3か月前比でみると、機械類の下落は続いているが、米価格や内外の商品市況の上昇を主因に、強含みの動きとなっている。先行きについても、強含みで推移する可能性が高い。

—— 国内企業物価の内訳をみると、米が含まれている「その他」の押し上げ寄与が目立つ。鉄鋼を中心に、素材関連も小幅押し上げに寄与している。

企業向けサービス価格(国内需給要因)は(図表35、40)、価格改定期に当たる4月に下落幅が拡大した後、前年比-1%強の下落を続けている。先行きも、企業の経費抑制圧力等を反映して、下落が続くと考えられる。

消費者物価(全国、除く生鮮食品)を前年比でみると(図表35、41)、10月は、米価格上昇の影響もあって、+0.1%と5年半振りのプラスとなった。

—— ちなみに、診療代、たばこ、米を除くと、10月の前年比は-0.3%になる。なお、10月の前年比には、米の上昇(米類、前年比+11.9%)以外に、夏場の天候不順の影響を受けた切り花の上昇や(図表中、「米」も「切り花」も「農水畜産物(除く生鮮食品)」に含まれる)、統計作成上の四捨五入要因も、押し上げ方向で作用した。

—— もっとも、基調的にみて、消費者物価の下落率が緩やかに縮小してきていることも事実である。需給ギャップが緩やかに改善し、企業の低価格戦略もひとところほど積極的なものでなくなってきていることなどを踏まえると、デフレ圧力は、僅かずつではあるが弱まってきているとみられる。

今後の消費者物価を取り巻く環境をみると、企業の低価格戦略については、さらに後退するのか再び強まるのかについて先験的には見きわめ難い。一方、マクロの需給バランスは、改善方向ながらそのテンポはごく緩やかであると

予想される。そうしたもとの、消費者物価の前年比は、米価格上昇の影響から、当面、ゼロ%前後で推移する可能性が高いが、基調的には小幅のマイナスを続けると予想される。

—— ちなみに、東京の消費者物価（除く生鮮、中旬速報値）の前年比は（図表 35、42）、11月に-0.2%と下落幅を拡大した（10月、同-0.1%）。米は11月に上昇幅が拡大し（米類、10月前年比+11.6%→11月+21.4%）、消費者物価のマイナス幅を0.1%ポイント縮小する方向で寄与したにもかかわらず、切り花の反落や、被服や食料工業品の下落幅拡大など、マイナス方向の要因がより強く影響した。こうした東京の動きからみる限り、消費者物価の基調的な下落率が、一本調子に縮小していく状況ではないように思われる。

（地価）

市街地価格指数をみると（図表 44）、六大都市の商業地では下落幅がやや縮小したが、住宅地ではむしろ下落幅を拡大した。また、その他の都市では、商業地、住宅地とも、下落幅を拡大している。

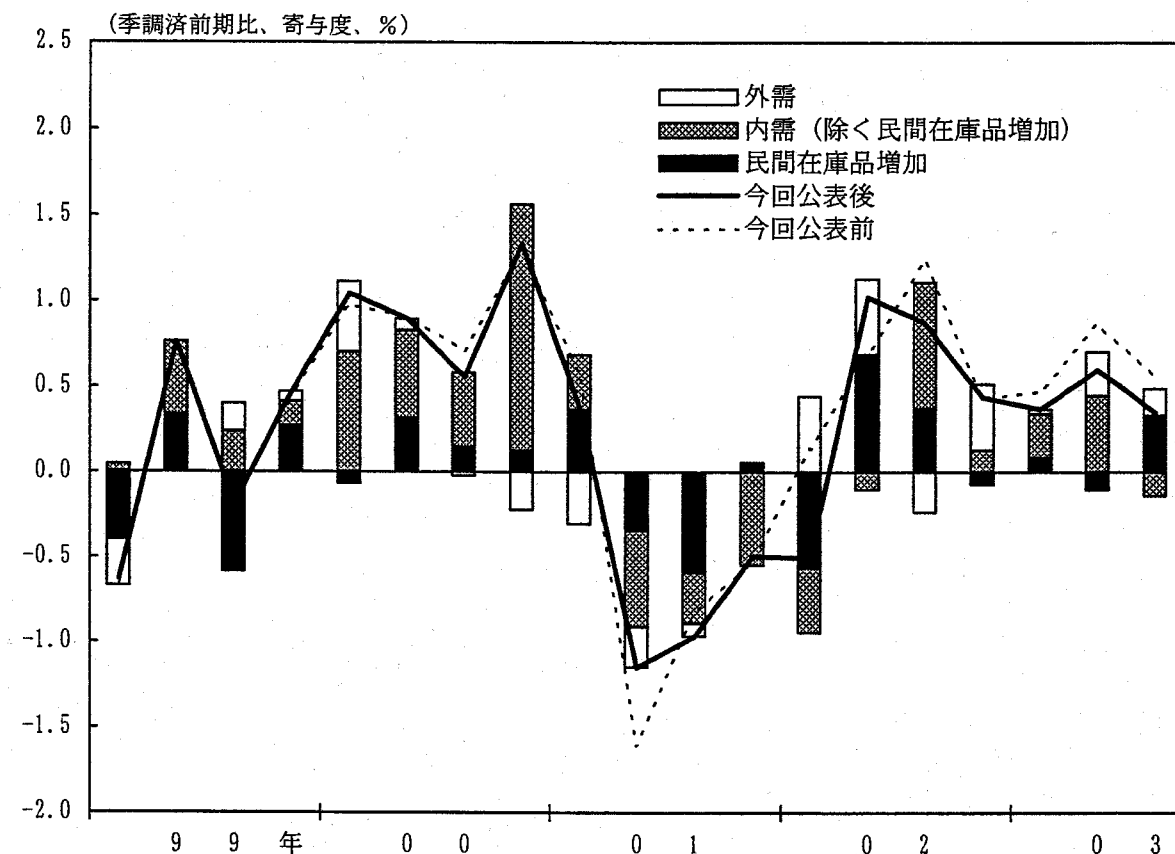
以 上

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- | | |
|----------------------------------|--------------------------|
| (図表 1) 実質GDPの推移 | (図表 25) 住宅関連指標 |
| (図表 2) 公共投資関連指標 | (図表 26) 住宅投資関連指標 |
| (図表 3) 公共投資の推移 | (図表 27) 生産・出荷・在庫関連指標 |
| (図表 4) 輸出入関連指標 | (図表 28) 生産 |
| (図表 5) 実質輸出入の推移 | (図表 29) 財別出荷 |
| (図表 6) 実質輸出の内訳 | (図表 30) 在庫循環 |
| (図表 7) 情報関連輸出の動向 | (図表 31) 雇用関連指標 |
| (図表 8) 東アジア向け輸出の動向 | (図表 32) 労働需給 |
| (図表 9) 米国向け輸出の動向 | (図表 33) 雇用者数 |
| (図表 10) 海外経済 | (図表 34) 所得 |
| (図表 11) 実質実効為替レート | (図表 35) 物価関連指標 |
| (図表 12) 実質輸入の内訳 | (図表 36) 国際商品市況と輸出入物価 |
| (図表 13) 設備投資関連指標 | (図表 37) 輸入物価 |
| (図表 14) 設備投資の業種別・規模別推移
(法人季報) | (図表 38) 国内商品市況 |
| (図表 15) 設備投資一致指標 | (図表 39) 国内企業物価 |
| (図表 16) 設備投資先行指標 | (図表 40) 企業向けサービス価格 |
| (図表 17) 企業収益関連指標 | (図表 41) 消費者物価（全国、前年比） |
| (図表 18) 企業収益の業種別・規模別推移
(法人季報) | (図表 42) 消費者物価（東京、前年比） |
| (図表 19) 企業収益の動向 | (図表 43) 消費者物価（輸入・輸入競合商品） |
| (図表 20) 個人消費関連指標 | (図表 44) 地価関連指標 |
| (図表 21) 個人消費（その1） | |
| (図表 22) 個人消費（その2） | |
| (図表 23) 個人消費（その3） | |
| (図表 24) 消費者コンフィデンス | |

実質GDPの推移

(1) 実質GDPの前期比



(注) 今回公表前は1999/10~12月以前については、「参考系列」を使用した。

(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比%, ()内は寄与度%)

	2002年		2003年			1次速報 2003 7~9
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9	
実質GDP	0.9	0.4	0.4	0.6	0.3	0.6
国内需要	1.1	0.1	0.4	0.3	0.2	0.4
民間最終消費支出	1.0	-0.2	0.1	0.1	-0.1	0.0
民間企業設備	1.2	2.5	2.3	3.9	0.5	2.8
民間住宅	-1.1	-0.9	-0.9	0.0	3.1	2.7
民間在庫品増加	(0.4)	(-0.1)	(0.1)	(-0.1)	(0.3)	(0.0)
公的需要	0.3	-0.4	-0.6	-1.0	-1.3	-1.0
公的固定資本形成	-0.9	-1.2	-3.2	-3.9	-5.6	-3.9
純輸出	(-0.2)	(0.4)	(0.0)	(0.3)	(0.2)	(0.2)
輸出	-0.3	4.6	0.8	1.3	3.0	2.8
輸入	2.3	1.5	0.7	-1.1	2.2	1.7
名目GDP	0.6	-0.5	-0.3	0.3	0.1	-0.0

(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資関連指標

＜公共工事請負金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	02年度	03/4～6月	7～9	10～12	03/8月	9	10
公共工事請負金額	17.9 (- 7.2)	4.1 (-13.0)	4.1 (- 7.3)	3.8 (-14.4)	1.3 (-10.6)	1.3 (- 6.9)	1.3 (-14.4)
		〈- 5.6〉	〈 2.0〉	〈- 8.0〉	〈- 7.2〉	〈- 0.4〉	〈- 5.4〉
うち国等の発注 〈ウェイト 36.0%〉	6.4 (- 5.3)	1.4 (-12.7)	1.5 (- 4.3)	1.4 (-16.3)	0.5 (- 1.5)	0.5 (-12.3)	0.5 (-16.3)
		〈-13.0〉	〈 6.5〉	〈-10.7〉	〈- 9.2〉	〈- 6.7〉	〈- 3.2〉
うち地方の発注 〈ウェイト 64.0%〉	11.5 (- 8.3)	2.6 (-13.2)	2.6 (- 8.5)	2.5 (-13.7)	0.8 (-14.2)	0.9 (- 4.6)	0.8 (-13.7)
		〈- 1.1〉	〈- 0.4〉	〈- 6.5〉	〈- 6.0〉	〈 3.3〉	〈- 6.6〉

- (注) 1. 「ウェイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウェイト(2002年度)。
 2. 「国等」には、一部公的企業を含む。
 3. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 4. 2003/10～12月の季調済金額は10月の四半期換算値、季調済前期比は10月の7～9月対比、前年比は10月の前年同月比。

＜公共工事出来高金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

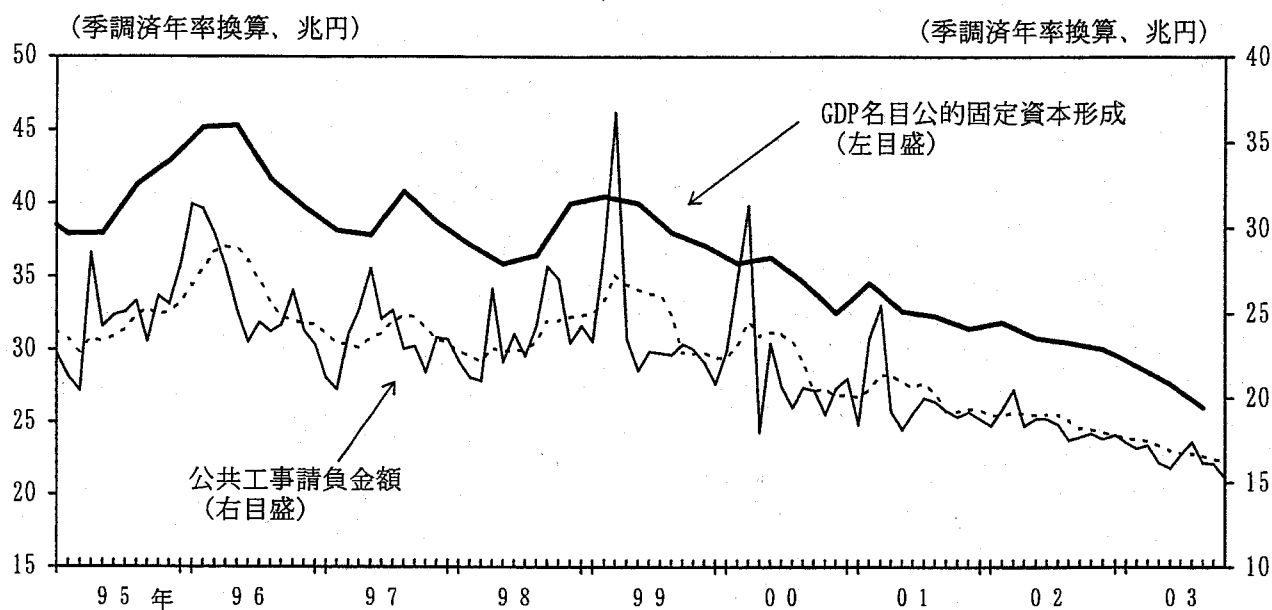
	02年度	03/1～3月	4～6	7～9	03/7月	8	9
公共工事出来高金額	27.3 (- 6.5)	6.6 (- 9.9)	6.3 (-11.2)	5.9 (-15.3)	2.0 (-14.3)	2.0 (-14.8)	1.9 (-16.5)
		〈- 3.2〉	〈- 4.0〉	〈- 6.5〉	〈- 3.5〉	〈- 1.0〉	〈- 2.2〉

- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2002/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。

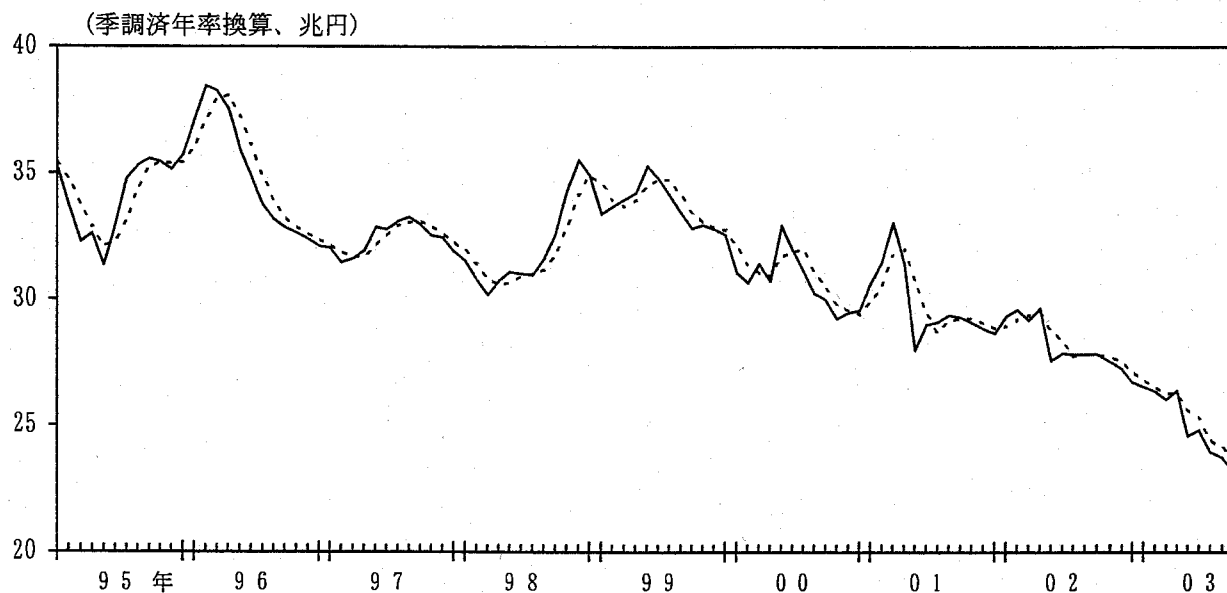
(資料) 東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

公共投資の推移

(1) 公共工事請負金額と名目公的固定資本形成



(2) 公共工事出来高



- (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. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2002/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
3. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
4. 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」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入関連指標

＜実質輸出入＞

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%

	02年度	03/4~6月	7~9	10~12	03/8月	9	10
実質輸出	(11.4)	<-0.1> (5.7)	< 3.8> (7.6)	< 6.2> (13.5)	< 2.4> (6.1)	< 3.7> (12.1)	< 2.9> (13.5)
実質輸入	(4.9)	< 2.0> (8.2)	< 1.3> (5.0)	< 0.1> (9.5)	<-2.1> (0.9)	< 6.4> (11.7)	<-3.3> (9.5)
実質貿易収支	(53.9)	<-9.6> (-5.1)	< 16.2> (19.7)	< 32.9> (30.2)	< 24.5> (35.9)	<-6.8> (13.3)	< 30.0> (30.2)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2003/10~12月の季調済前期比は10月の7~9月対比、前年比は10月の前年同月比。

＜国際収支＞

— 季調済金額：兆円(名目GDP比率は%)、< >内は前期(月)比：%

	02年度	03/4~6月	7~9	10~12	03/8月	9	10
経常収支	13.39	3.96 < 13.4>	4.44 < 12.1>	4.39 <-1.1>	1.46 <-0.9>	1.49 < 2.0>	1.46 <-2.1>
[名目GDP比率]		[3.2]	[3.6]				
貿易・サービス収支	6.36	2.16 < 20.7>	2.18 < 1.0>	2.55 < 16.8>	0.73 < 2.0>	0.74 < 1.2>	0.85 < 15.1>

(注) 2003/10月の季調済金額は7~9月の四半期換算値、季調済前期比は10月の7~9月対比。

＜通関収支＞

— 原計数金額・名目：兆円、()内は前年比：%

	02年度	03/4~6月	7~9	10~12	03/8月	9	10
輸出総額	52.73 (8.5)	13.34 (2.8)	13.83 (7.1)	14.71 (5.4)	4.33 (6.4)	4.86 (9.2)	4.90 (5.4)
輸入総額	43.06 (3.7)	10.97 (6.3)	11.16 (6.5)	11.49 (1.9)	3.55 (3.5)	3.76 (10.6)	3.83 (1.9)
収支尻	9.68 (36.6)	2.38 (-10.8)	2.68 (10.0)	3.22 (20.2)	0.78 (22.4)	1.10 (4.7)	1.07 (20.2)

(注) 2003/10~12月の原計数金額は10月の四半期換算値、前年比は10月の前年同月比。

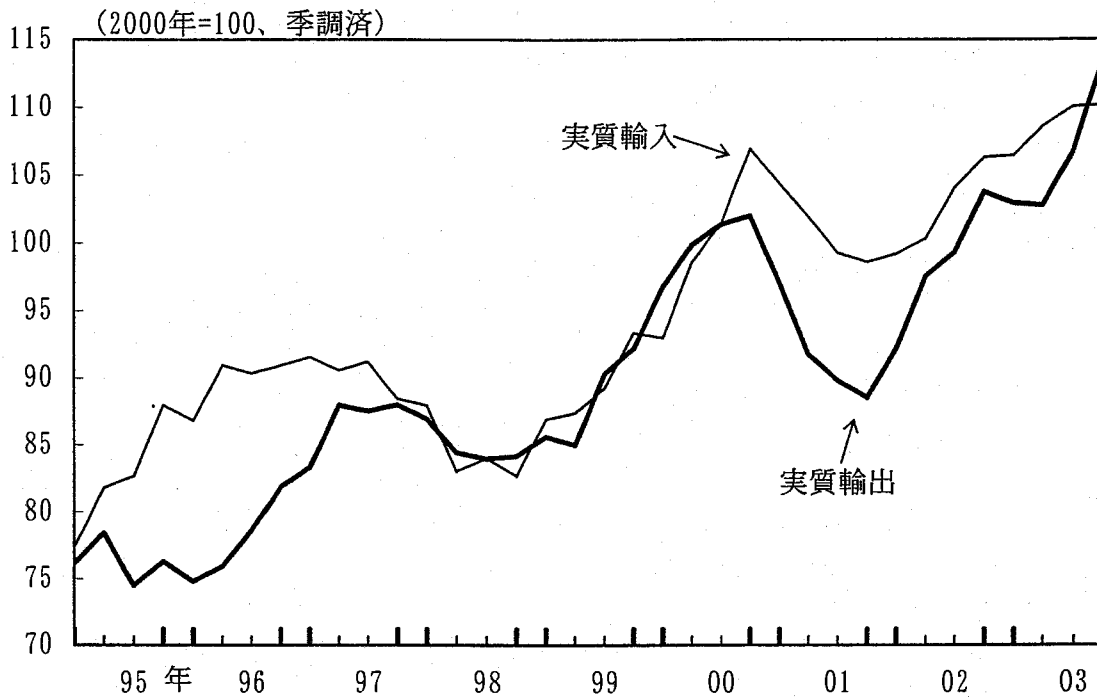
＜為替相場＞

	00年末	01	02	03/7月末	8	9	10	11
ドルー円	114.90	131.47	119.37	120.11	117.13	110.48	108.99	109.34
ユーロー円	106.77	115.90	124.42	136.06	127.78	128.87	126.64	130.43

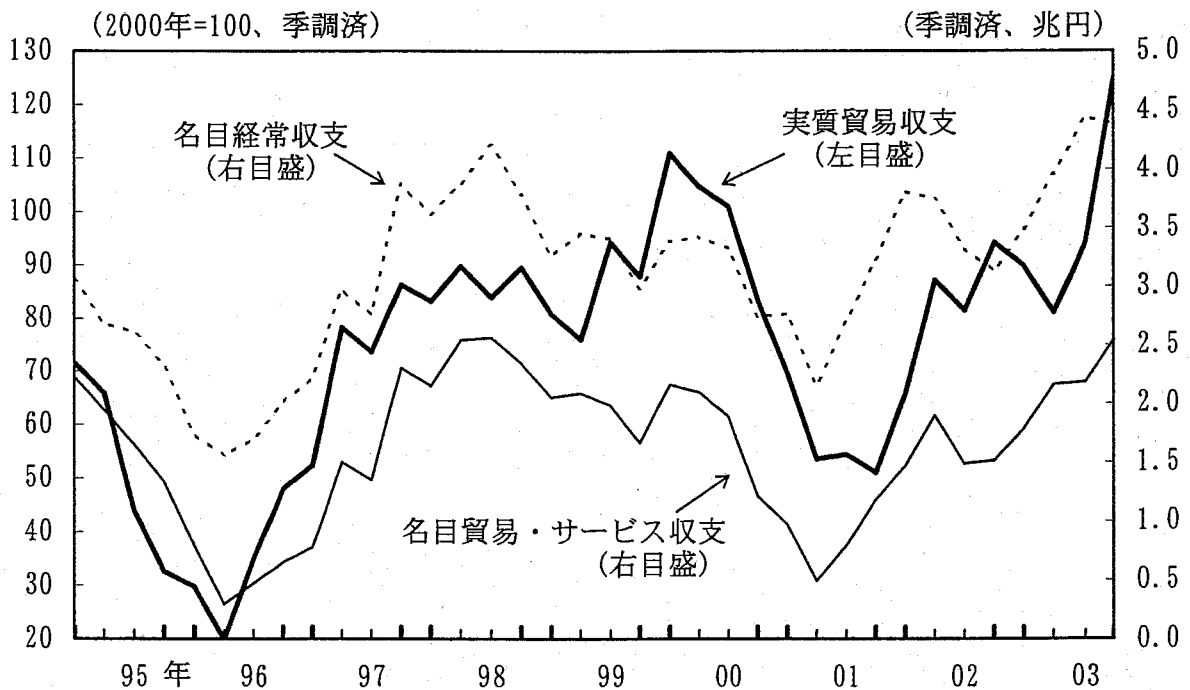
(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「企業物価指数」

実質輸出入の推移

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出入物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。
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、2003/4Qは10月の値。
3. 国際収支統計の95年以前は旧ベース。なお、2003/4Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は10月の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」「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 2001年	2002	2002年 4Q	2003 1Q	2Q	3Q	4Q	2003年 8月	9	10
米国	<28.5>	-7.7	1.4	3.4	-9.9	0.9	-1.5	5.8	-0.6	6.4	1.8
EU	<14.7>	-10.1	-0.0	1.4	6.3	0.2	1.2	2.0	-0.0	5.9	-1.8
東アジア	<41.5>	-9.0	17.5	3.4	7.9	-2.5	7.1	9.1	6.4	0.5	6.6
中国	<9.6>	12.4	35.5	3.3	21.7	0.7	8.3	6.4	9.3	-0.5	3.8
NIEs	<22.7>	-15.2	14.4	4.4	4.5	-5.2	7.8	12.9	7.0	-1.2	11.4
韓国	<6.9>	-8.4	19.1	6.2	7.7	-8.1	9.3	7.6	2.2	4.2	3.9
台湾	<6.3>	-25.3	14.6	2.1	4.9	-6.2	9.1	19.5	12.9	-3.4	17.7
香港	<6.1>	-4.9	16.9	6.7	4.2	-2.8	6.9	10.1	6.5	-0.1	7.9
シンガポール	<3.4>	-21.3	2.3	-0.2	0.4	-2.3	3.5	14.5	4.8	-4.2	16.0
ASEAN4	<9.3>	-7.8	10.2	1.0	2.1	0.2	4.1	3.6	1.4	5.9	-0.7
タイ	<3.2>	-3.6	16.5	4.0	0.2	2.6	7.4	2.6	1.1	6.1	-1.7
実質輸出計		-8.6	7.2	4.5	-0.8	-0.1	3.8	6.2	2.4	3.7	2.9

- (注) 1. < >内は、2002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、2003/4Qは10月の7~9月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2001年	2002	2002年 4Q	2003 1Q	2Q	3Q	4Q	2003年 8月	9	10
中間財	<15.3>	-3.2	8.8	-2.4	4.3	0.4	0.4	5.6	0.1	4.9	2.3
自動車関連	<24.3>	-1.8	12.7	5.0	-1.3	-5.3	0.1	4.1	0.9	10.2	-2.6
消費財	<7.1>	-4.8	7.9	10.6	0.4	0.9	-2.6	18.9	4.9	3.6	14.3
情報関連	<14.8>	-10.5	0.3	3.0	-3.9	3.0	8.9	2.0	8.6	-2.1	0.7
資本財・部品	<27.3>	-14.6	7.8	5.2	1.9	1.6	6.9	4.7	0.9	5.4	0.9
実質輸出計		-8.6	7.2	4.5	-0.8	-0.1	3.8	6.2	2.4	3.7	2.9

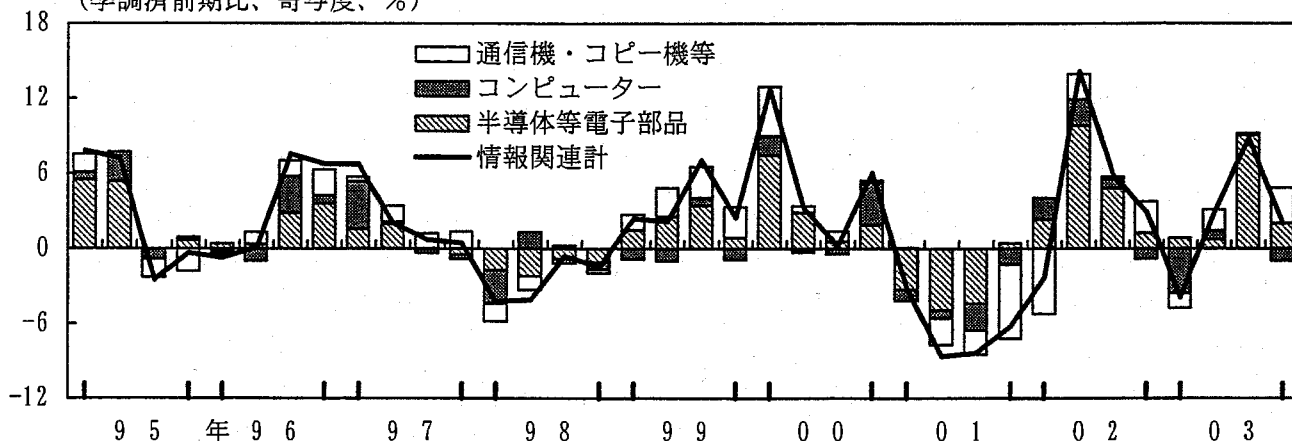
- (注) 1. < >内は、2002年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2003/4Qは10月の7~9月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連輸出の動向

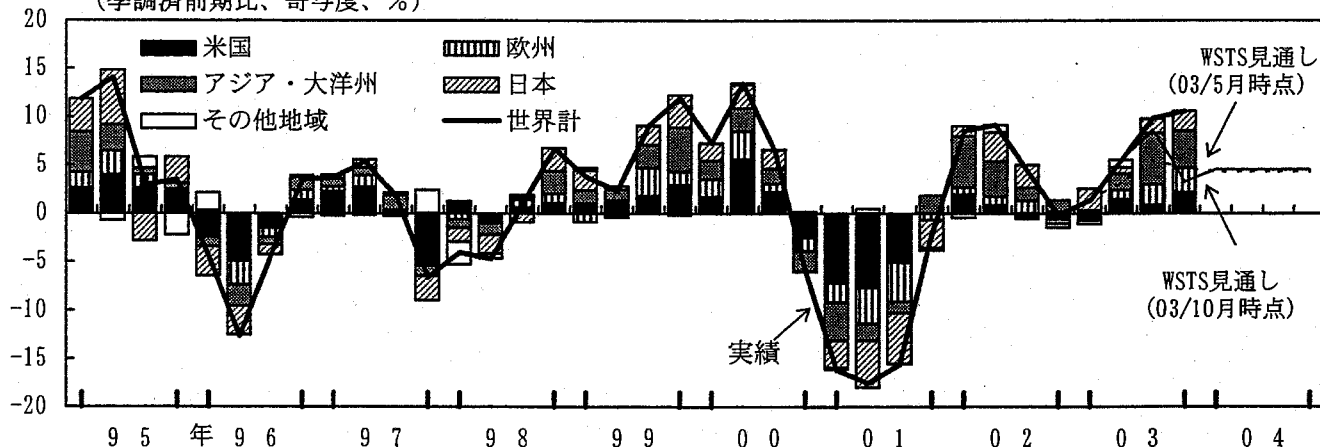
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



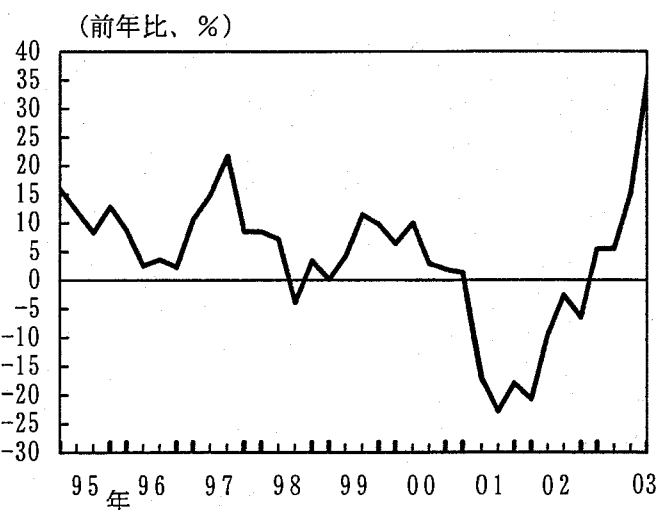
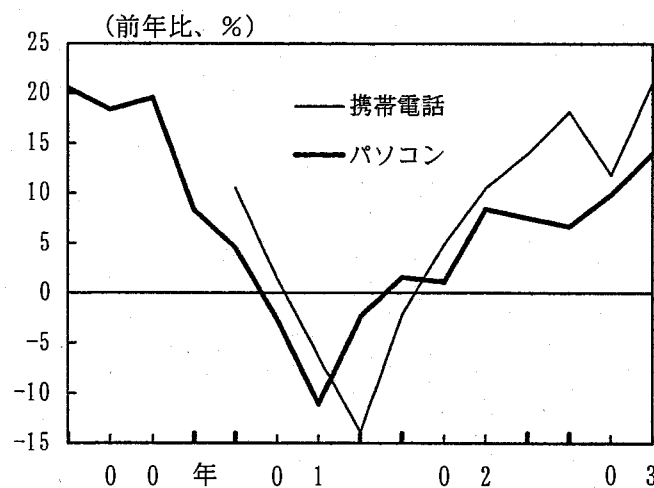
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) パソコン、携帯電話の世界需要

(4) 米国における情報関連最終財の受注

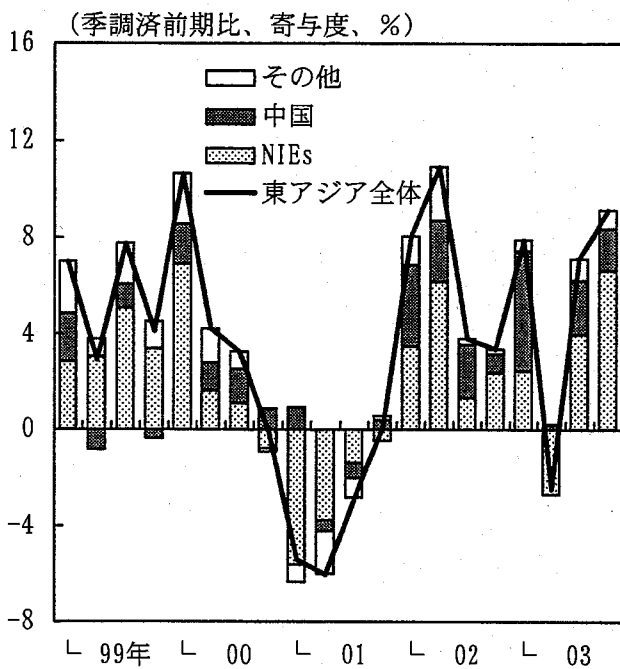


- (注) 1. (1)、(2)の各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2003/4Qは10月の7~9月対比。
- 2. (2)のWSTS見通しについては、著作権上の問題から、転載不可。
- 3. (3)の携帯電話の2003/3Qは、IDCのプレスリリースによる。
- 4. (4)の2003/4Qは、10月の前年同月比。

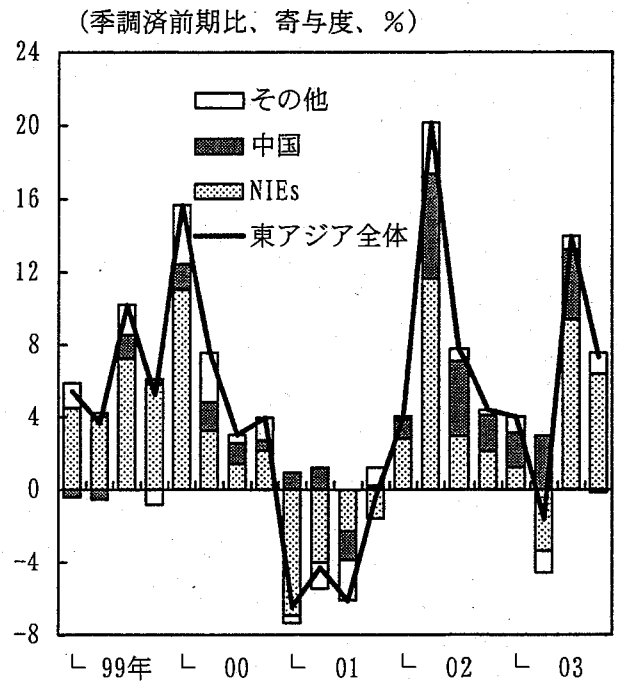
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、
 ガートナー・データクエスト、IDC・プレスリリース、米国商務省センサス局「製造業受注」

東アジア向け輸出の動向

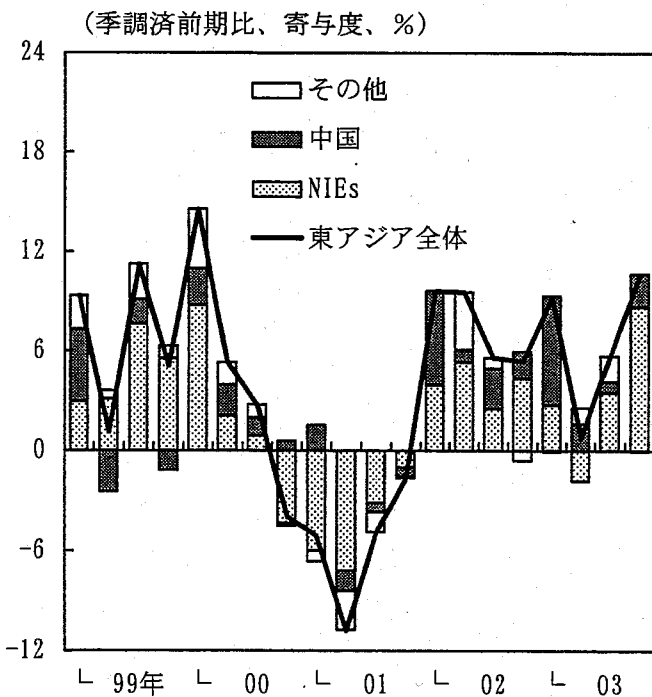
(1) 全体



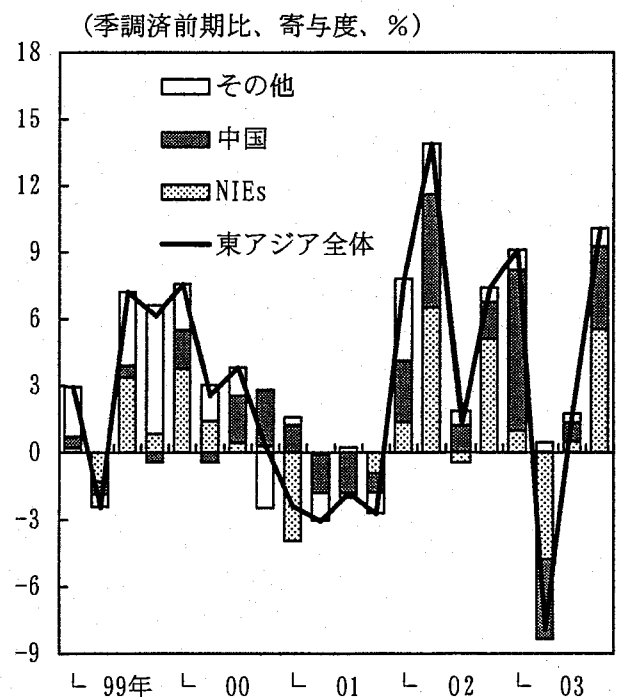
(2) 情報関連財



(3) 資本財・部品 (半導体製造装置含む)



(4) 消費財 (自動車関連含む)



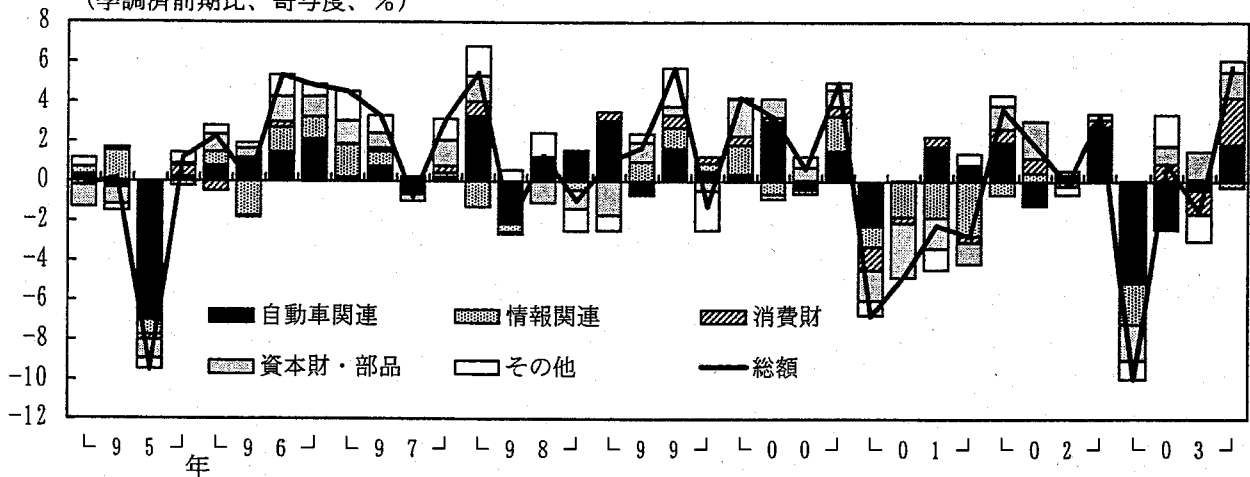
(注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。
2. 2003/4Qは10月の7~9月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

米国向け輸出の動向

(1) 米国向け輸出の財別内訳

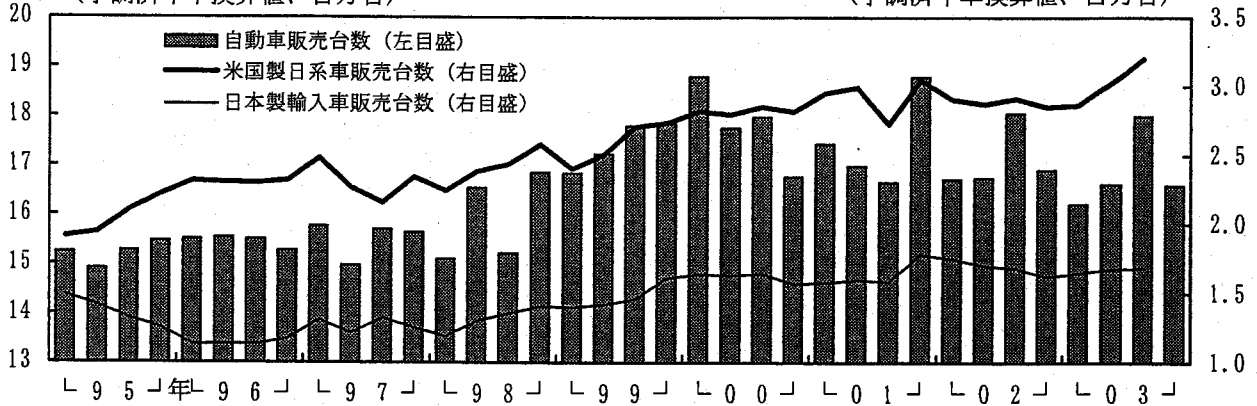
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

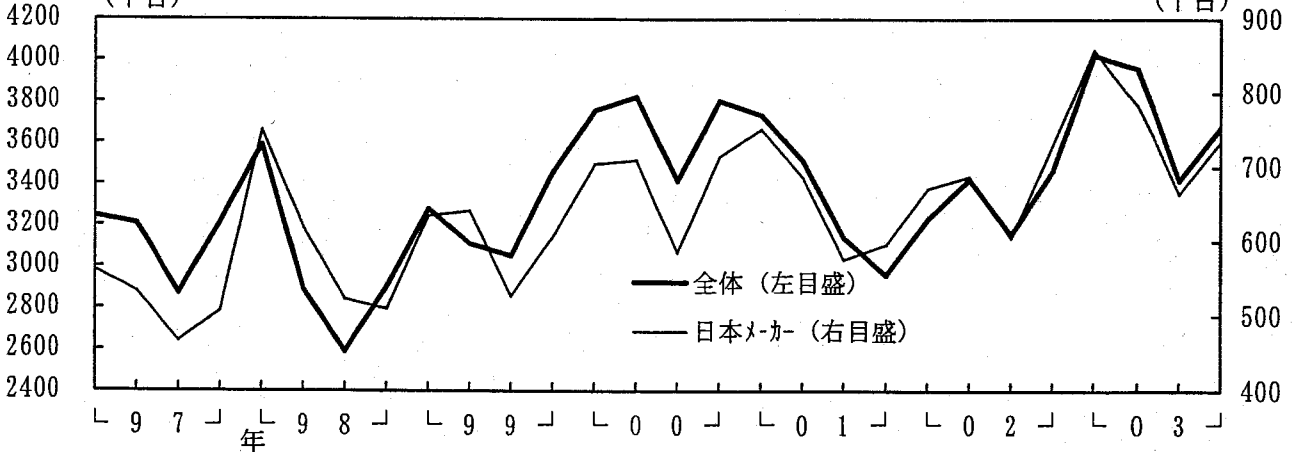
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(千台)

(千台)



- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2003/4Qは10月の7～9月対比。
 2. (2) の自動車販売台数の2003/4Qは、10～11月の値。なお11月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,683万台(季調済年率)に2002年の大型トラック販売台数40万台を加えて算出した値。
 3. (3) の在庫台数は、期末値。2003/4Qは10月の値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", 日本自動車工業会「自動車統計月報」、Reuters News Service, Automotive News Inc., "Automotive News"

転載ならびに引用不可

海外経済

(実質GDP、前年比%)

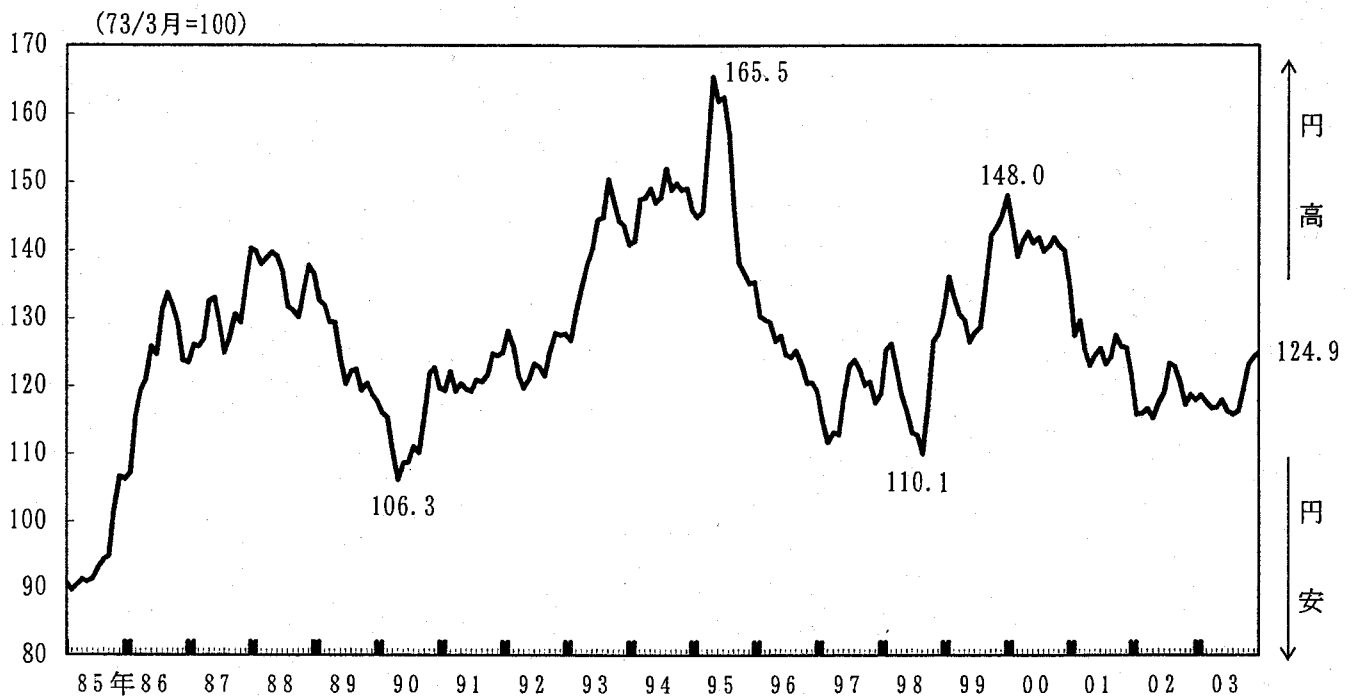
	2002年通関 輸出額(億ト)	2003年見通し		2004年見通し	
		今回	11/20・21日 決定会合時点	今回	11/20・21日 決定会合時点
米 国	[28.5]	2.9	(2.9)	4.2	(4.2)
E U	[14.7]	0.8	(0.8)	2.0	(2.0)
うち ドイツ	[3.4]	0.0	(0.0)	1.7	(1.7)
フランス	[1.5]	0.2	(0.2)	1.6	(1.6)
英国	[2.9]	2.0	(2.0)	2.6	(2.6)
東アジア	[41.5]	4.3	(4.3)	5.6	(5.6)
中国	[9.6]	8.5	(8.5)	7.9	(7.9)
N I E s	[22.7]	2.4	(2.4)	4.8	(4.8)
うち 韓国	[6.9]	2.7	(2.7)	5.2	(5.2)
台湾	[6.3]	2.9	(2.9)	4.5	(4.5)
ASEAN4	[9.3]	4.8	(4.8)	5.2	(5.2)
うち タイ	[3.2]	6.0	(6.0)	6.1	(6.1)
ラテンアメリカ	[3.9]	1.3	(1.3)	3.8	(3.7)
世界計	[100.0]	3.2	(3.2)	4.5	(4.5)

- (注) 1. 「今回」の使用資料： 米国—BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2003/11月号
 EU、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2003/11月号
 ラテンアメリカ—CONSENSUS FORECASTS 2003/11月号
 「11/20・21日決定会合時点」の使用資料：米国—BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2003/11月号
 EU、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2003/11月号
 ラテンアメリカ—CONSENSUS FORECASTS 2003/10月号
2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
3. 世界計、東アジアは、2002年通関輸出額(億ト)を用いて、各国の実質GDPを加重平均したもの(国際局は、IMF試算の実質GDP(億ト)に基づく加重平均値)。

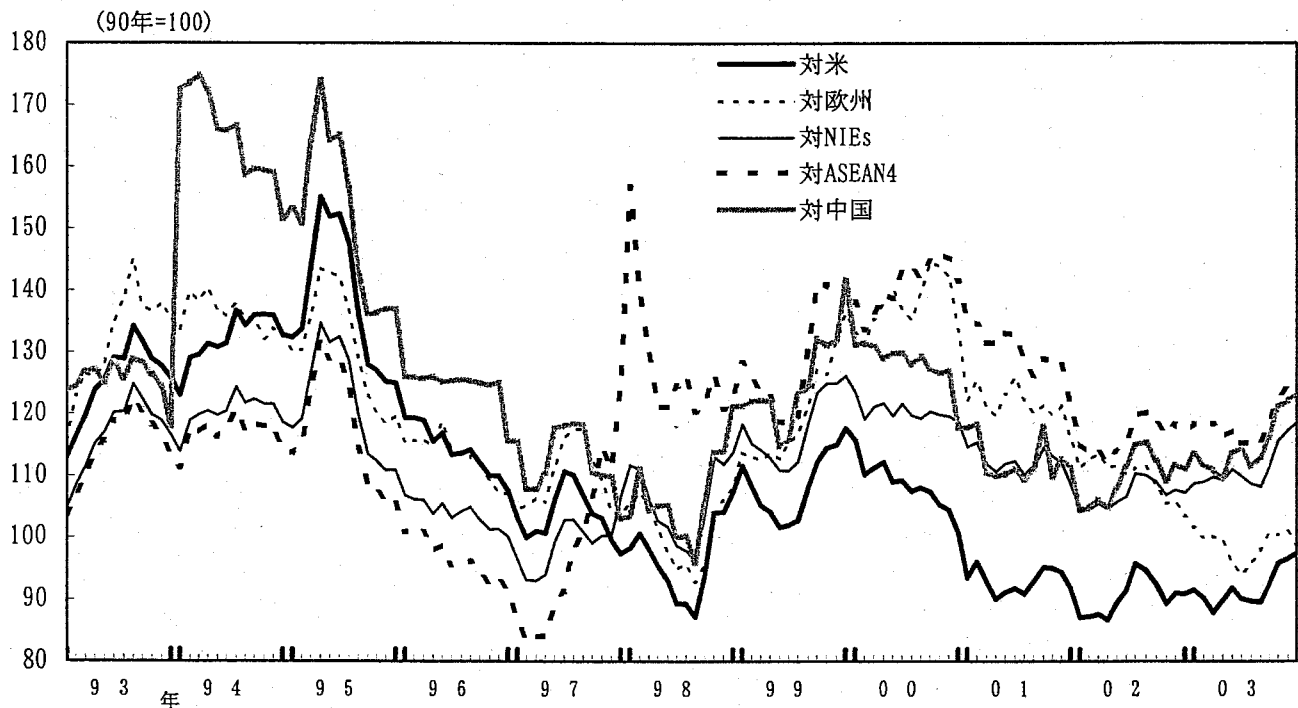
(資料) 財務省「外国貿易概況」

実質実効為替レート

(1) 円の実質実効レート



(2) 相手地域別



(注) 1. 日本銀行調査統計局試算値。直近12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、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。また、算出の際に使用した各国の物価指数のうち実績値のない部分については、直近実績値横這いとした。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2001年	2002	2002年 4Q	2003 1Q	2Q	3Q	4Q	2003年 8月	9	10
米国	<17.1>	-0.6	-3.9	-4.5	-2.9	5.2	-0.9	2.2	-5.0	6.3	-0.2
EU	<13.0>	6.1	2.3	1.5	-1.6	2.6	1.7	-0.2	4.4	2.4	-3.1
東アジア	<41.4>	6.1	6.4	5.7	0.6	4.4	4.4	3.0	-0.1	4.2	0.3
中国	<18.3>	16.5	13.9	8.3	3.9	5.3	4.8	1.9	-0.4	4.3	-0.7
NIEs	<10.5>	-3.3	1.8	2.1	-2.1	2.4	7.7	6.9	0.5	4.6	3.6
韓国	<4.6>	-3.2	-1.5	2.8	-0.1	4.0	2.7	12.3	-4.8	3.7	11.5
台湾	<4.0>	-5.1	5.5	-0.2	-2.8	0.6	12.4	6.6	5.8	5.3	1.2
香港	<0.4>	0.3	3.2	3.9	0.6	-17.3	11.6	3.1	11.5	16.6	-9.7
シンガポール	<1.5>	0.8	1.9	2.6	-2.8	7.5	9.7	-5.8	-2.1	6.9	-9.2
ASEAN4	<12.6>	3.6	1.5	5.3	-1.5	4.7	1.2	1.5	-0.2	3.6	-0.8
タイ	<3.1>	10.4	7.6	5.0	-1.6	2.5	5.5	6.0	1.3	6.8	1.0
実質輸入計		1.2	1.2	2.2	0.1	2.0	1.3	0.1	-2.1	6.4	-3.3

- (注) 1. < >内は、2002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、2003/4Qは10月の7~9月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2001年	2002	2002年 4Q	2003 1Q	2Q	3Q	4Q	2003年 8月	9	10
素原料	<25.3>	-4.1	-2.7	4.0	3.7	-0.3	-3.8	-5.7	-2.9	1.7	-5.8
中間財	<13.0>	-1.1	1.4	-0.2	1.0	-0.4	2.2	2.6	-0.9	6.9	-1.5
食料品	<12.5>	-0.0	-2.5	-3.3	-1.0	-1.4	-0.1	3.4	-7.1	5.5	2.3
消費財	<11.0>	7.9	-0.9	5.5	-3.8	3.5	3.6	4.2	-2.8	4.2	2.3
情報関連	<14.4>	9.6	7.8	4.1	3.0	4.2	9.5	6.7	4.1	4.3	2.4
資本財・部品	<12.9>	10.6	11.5	1.4	-2.2	12.2	-2.4	4.0	-7.9	4.1	4.2
うち除く航空機	<11.8>	13.9	8.3	5.3	0.3	5.1	-0.5	7.6	-3.8	5.2	5.4
実質輸入計		1.2	1.2	2.2	0.1	2.0	1.3	0.1	-2.1	6.4	-3.3

- (注) 1. < >内は、2002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、2003/4Qは10月の7~9月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資関連指標

＜先行指標等＞

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比:%

	02年度	03/4~6月	7~9	10~12(注3)	2003/8月	9	10
機械受注(注1)	(-3.7)	< 3.4>	<- 2.9>	< 14.4>	<- 4.3>	<- 1.6>	< 17.4>
[民需、除く船舶・電力]		(9.7)	(5.2)	(23.1)	(12.2)	(0.6)	(23.1)
製造業	(-1.9)	< 8.6>	<- 3.4>	< 15.2>	<- 5.7>	< 10.3>	< 10.2>
非製造業(除く船舶・電力)	(-4.8)	< 1.3>	<- 2.4>	< 11.3>	<- 2.9>	<- 9.3>	< 20.1>
建築着工床面積(注2)	(-2.9)	< 4.0>	< 1.7>	< 0.2>	< 8.1>	< 10.0>	<- 8.1>
[民間非居住用]		(0.8)	(9.3)	(- 3.6)	(11.0)	(13.1)	(- 3.6)
うち鉱工業	(-15.2)	< 0.3>	< 2.8>	<- 2.1>	<- 0.3>	< 2.0>	<- 3.3>
うち非製造業	(0.8)	< 3.0>	< 2.0>	< 2.4>	< 9.9>	< 15.8>	<- 9.6>
資本財出荷	(-5.4)	<- 2.9>	< 2.9>	< 8.2>	< 1.9>	< 3.5>	< 5.2>
[除く輸送機械]		(0.4)	(- 0.2)	(8.2)	(- 3.4)	(2.0)	(8.2)

(注) 1. 機械受注の2003/10~12月の見通し(季調済前期比)は民需(除く船舶・電力)+12.0%、製造業-0.6%、非製造業(除く船舶・電力)+21.1%となっている。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

3. 前期比は10月の7~9月対比、前年比は10月の前年同月比。

＜法人企業統計・設備投資＞

— < >内は季調済前期比、()は前年比:%

	01年度	02年度	02/10~12月	03/1~3	4~6	7~9
全産業	(-6.2)	(-18.5)	< 2.6>	<- 4.9>	< 8.7>	<- 6.1>
うち製造業	(-14.7)	(-19.9)	< 6.8>	<- 4.9>	< 4.8>	< 0.8>
うち非製造業	(-1.7)	(-17.9)	< 1.9>	<- 3.8>	< 7.6>	<- 8.9>

(注) 年度の計数は、法人企業統計年報(資本金1千万円未満を含む)を使用。四半期の計数は、法人企業統計季報(資本金1千万円以上<除くその他サービス大企業>)を使用。なお、法人企業統計季報については2003/3Qのサンプルによって断層修正を行った。計数はX-11による季節調整値。

＜設備投資アンケート調査＞

— 前年比:%、()内は6月調査時点

＜除くソフトウェア投資＞		2002年度実績		2003年度計画		修正率
全国短観(9月調査)	全産業	-7.7	2.2	(-0.1)		
	製造業	-14.2	5.9	(5.2)		0.7
	非製造業	-5.4	1.0	(-1.8)		2.8
	うち大企業・全産業	-13.6	4.4	(4.9)		-0.5
	製造業	-17.4	11.1	(11.5)		-0.4
	非製造業	-11.1	0.4	(1.0)		-0.6
	うち中小企業・全産業	-2.9	-5.3	(-13.0)		8.7
	製造業	-4.0	-8.2	(-13.0)		5.5
	非製造業	-2.5	-4.5	(-12.9)		9.7

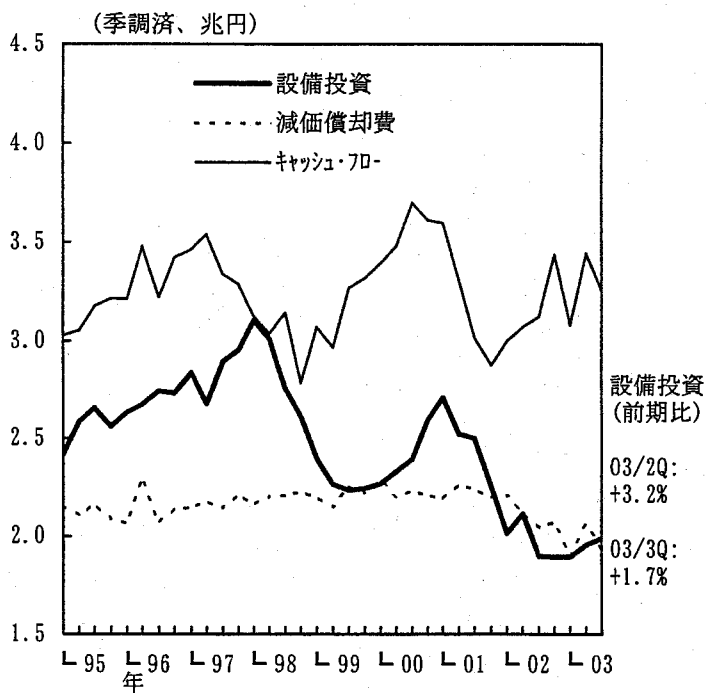
— 前年比:%、()内は2003年2月調査時点

	2002年度実績		2003年度計画		2004年度計画
		修正率		修正率	
日本政策投資銀行(8月調査)	-10.3(-3.8)	-6.7	4.9(-3.0)	0.5	-6.1
うち製造業	-16.2(-11.4)	-5.0	16.2(1.1)	8.2	-11.0
うち非製造業	-7.5(-0.2)	-7.4	0.2(-4.8)	-2.8	-5.1

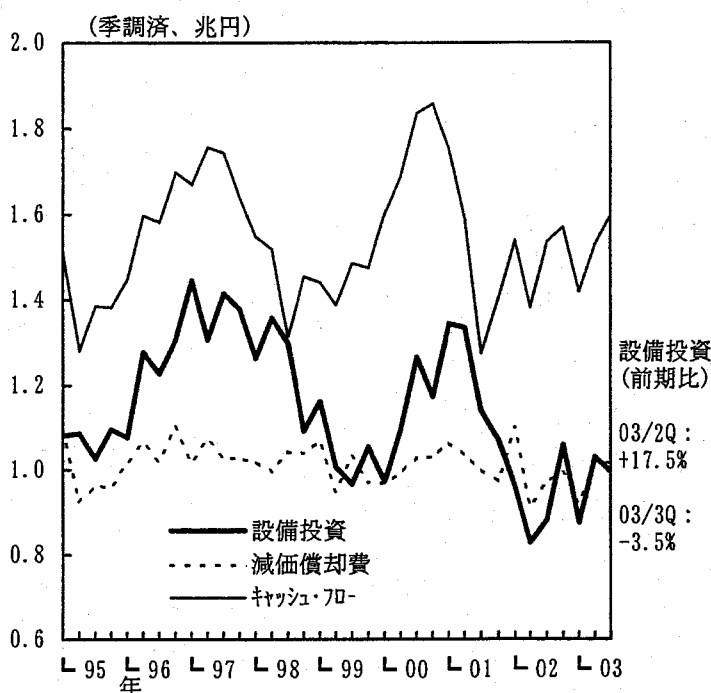
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」「法人企業統計年報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

設備投資の業種別・規模別推移 (法人季報)

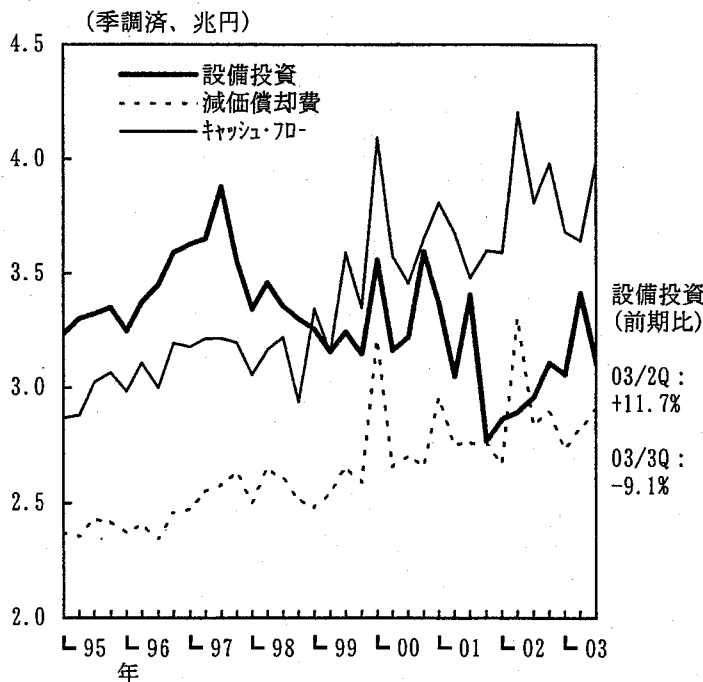
(1) 製造業・大企業



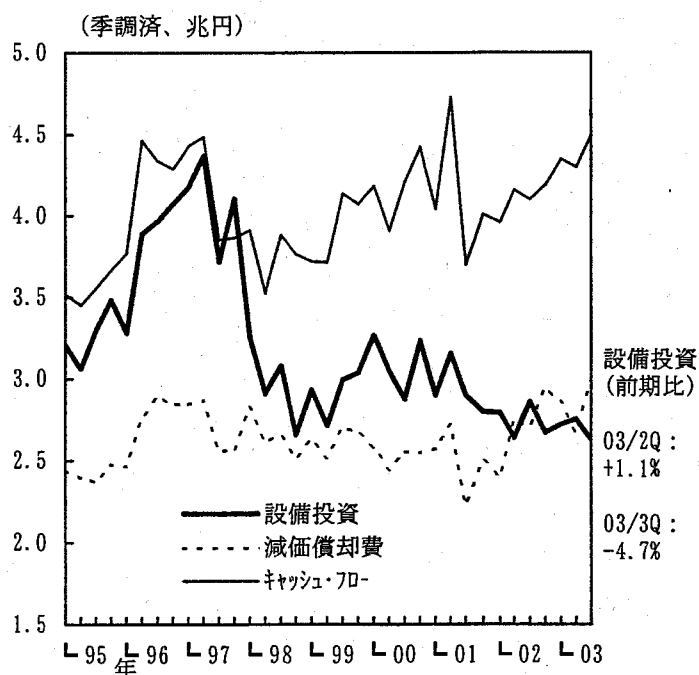
(2) 製造業・中堅中小企業



(3) 非製造業・大企業



(4) 非製造業・中堅中小企業

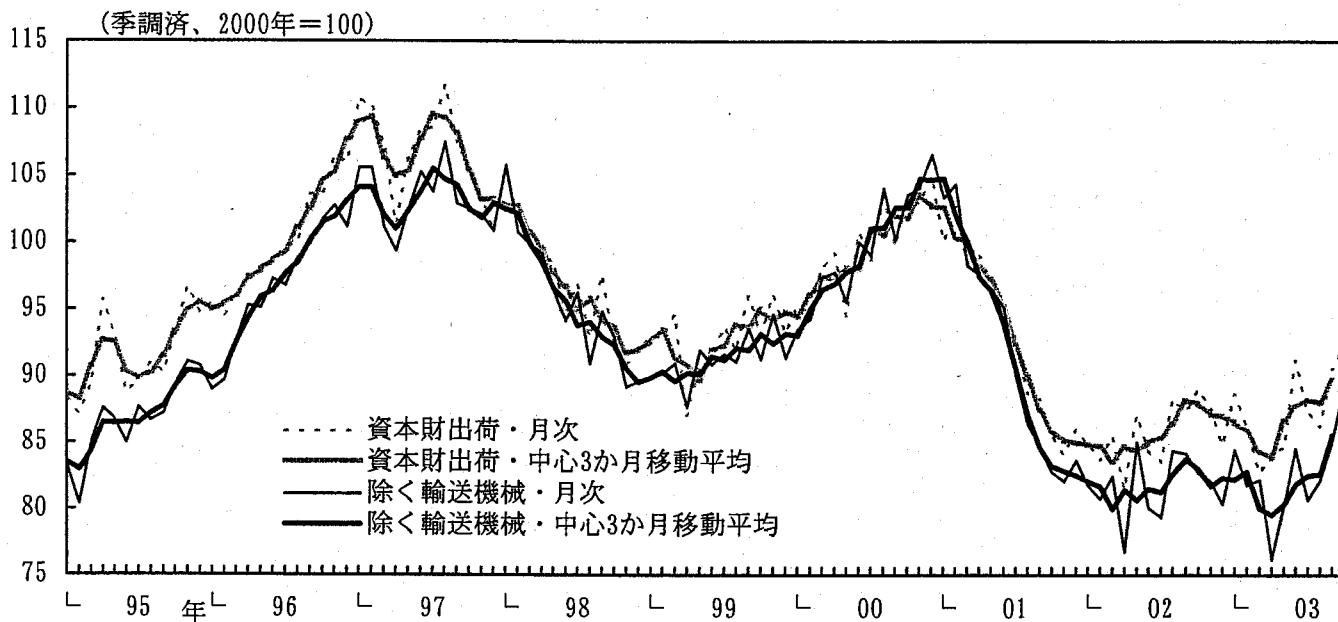


- (注) 1. 断層修正済み。
 2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1千万円以上10億円未満。
 3. 非製造業・大企業は、電力・ガス・その他サービスを除く。
 4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
 5. 計数は、X-11による季節調整値。

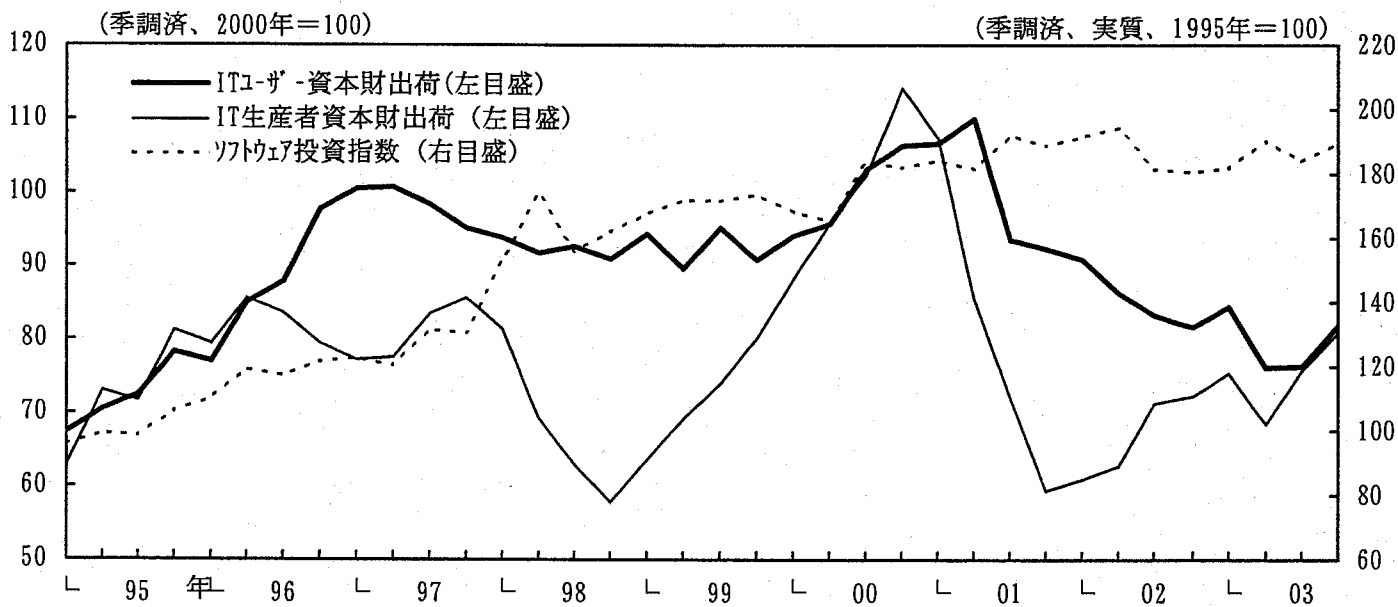
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資一致指標

(1) 資本財出荷



(2) 情報関連投資の推移

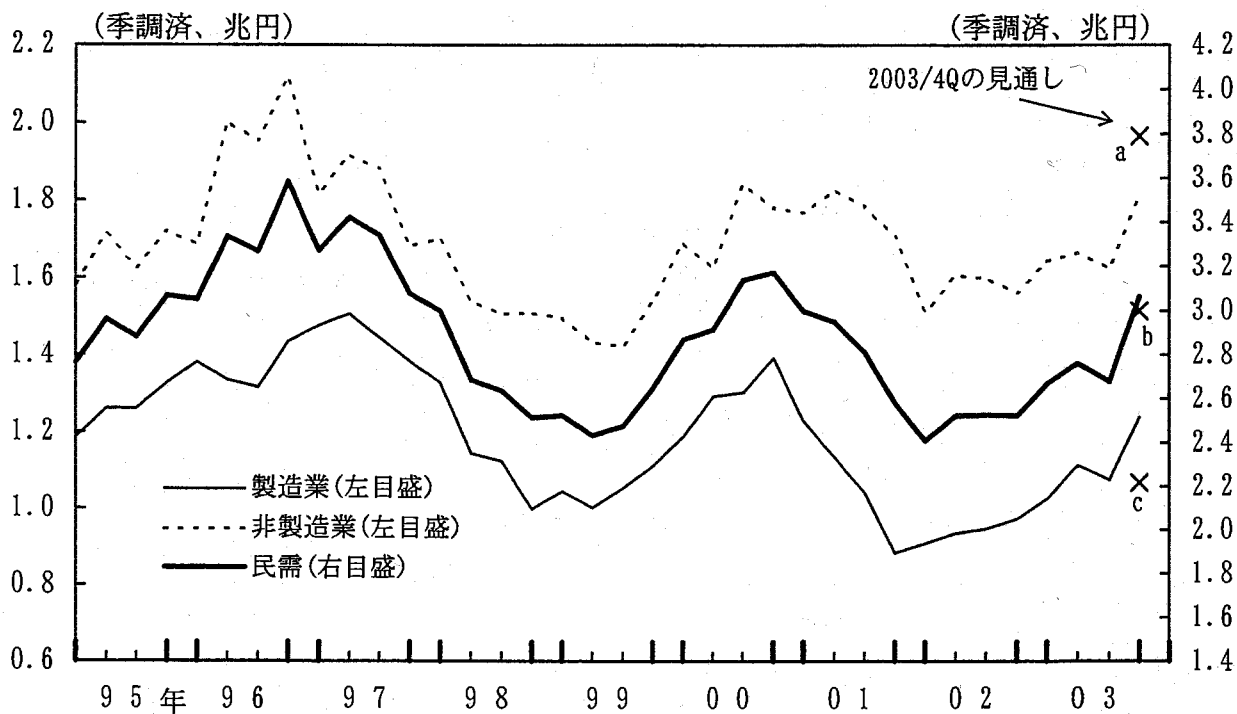


- (注)
- 「ITユーザ-資本財出荷」は、鉱工業指数統計における「情報化関連資本財出荷」を用いた。品目は以下のとおり。
 通信用電線・ケーブル、通信用ケーブル光ファイバ製品、デジタル・マルチ複写機、ボタン電話装置、ファクシミリ、電子交換機、デジタル伝送装置、固定通信装置、PHS、基地局通信装置、汎用コンピュータ、ミドルレンジコンピュータ、パーソナルコンピュータ、外部記憶装置、入出力装置、端末装置
 なお、97年以前は公表値がないため、上記の品目の95年基準の出荷指数をIIP出荷ウェイトによって合成した指数の伸び率を用いて遡及した。
 - 「IT生産者資本財出荷」は、調査統計局において品目を選定の上、IIP出荷ウェイトによって合成した指数。品目は以下のとおり。
 半導体製造装置、フラットパネルディスプレイ製造装置、ポンプ、圧縮機、エレベーターロボット、数値制御ロボット、電子顕微鏡、産業用テレビ装置、電気測定器、半導体IC測定器、工業用計測制御機器、工業用計重機、精密測定機、分析機器、試験機、測量機器
 - ITユーザ-資本財の出荷ウェイトは448.6/10000、IT生産者資本財の同ウェイトは287.3/10000(資本財(除く輸送機械)の同ウェイトは1375.5/10000)。
 - 「ソフトウェア投資指数」とは、国民経済計算において設備投資として含まれる受注ソフトウェア投資額を「特定サービス産業動態統計月報」(以下月報)を用いて推計したもの。具体的には、国民経済計算確報における暦年計数を月報計数により四半期分割し、SNAベースの四半期計数を作成。国民経済計算が利用不可能な最近時点については、直近の国民経済計算確報から推計した四半期水準をベースに月報の前年比を利用して最近時点の水準を算出。それぞれの名目値を各四半期のCSP「ソフトウェア開発」指数で割込み実質値を作成。なお、計数はX-11による季節調整値。
 - 2003/4Qは10月の計数。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「特定サービス産業動態統計月報」、内閣府「国民経済計算」、日本銀行「企業向けサービス価格指数」

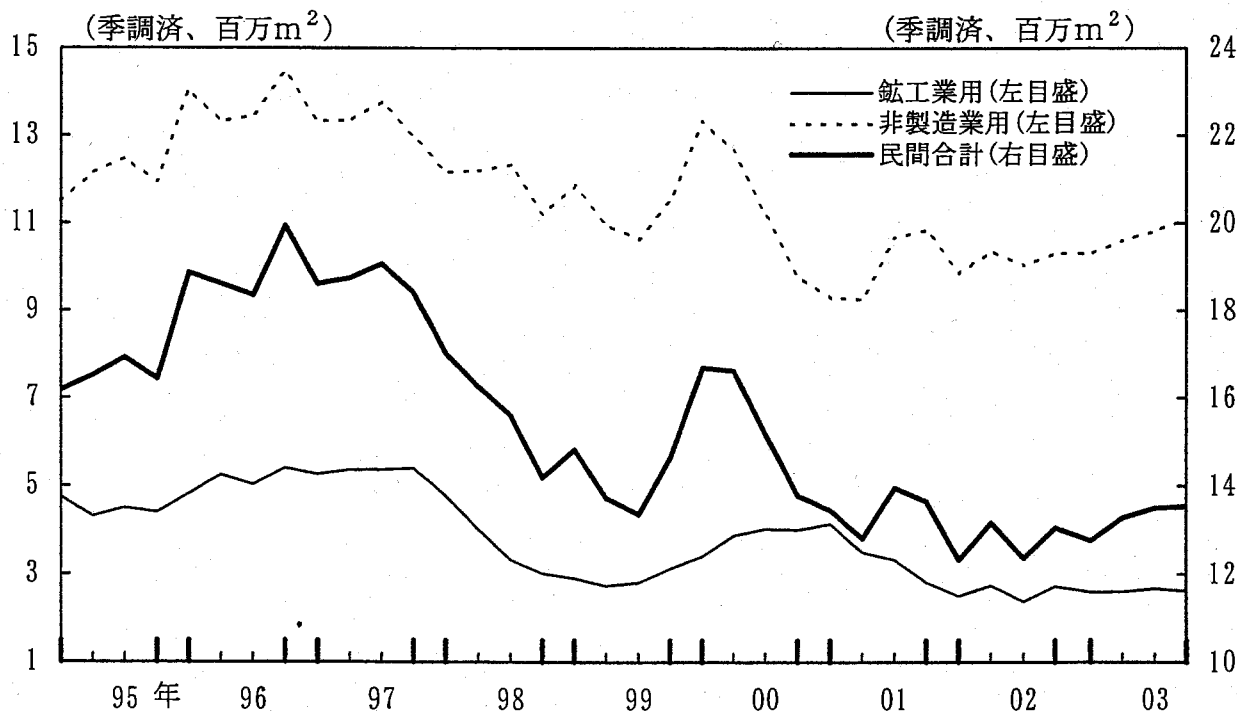
設備投資先行指標

(1) 機械受注



- (注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
 2. 2003/4Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。
 3. 2003/4Qは、10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. 2003/4Qは、10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」

企業収益関連指標

〈全国短観（9月）・大企業〉

— 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は6月調査比：％・％ポイント

	2002年度	2003年度		2002/上期	2002/下期	2003/上期	2003/下期
	実績	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	4.10 (38.2)	4.77 (15.4)	0.15 (3.5)	3.59 (11.1)	4.58 (68.0)	4.33 (20.3)	5.18 (11.9)
非製造業	2.85 (9.1)	2.96 (3.0)	-0.02 (-0.9)	2.91 (5.2)	2.79 (13.2)	2.58 (-12.3)	3.31 (17.6)

〈全国短観（9月）・中小企業〉

— 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は6月調査比：％・％ポイント

	2002年度	2003年度		2002/上期	2002/下期	2003/上期	2003/下期
	実績	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	2.46 (45.6)	3.08 (26.9)	-0.06 (-1.8)	1.83 (46.5)	3.06 (45.1)	2.39 (33.0)	3.73 (23.4)
非製造業	2.49 (5.7)	2.65 (5.8)	0.06 (2.6)	2.22 (6.1)	2.74 (5.4)	2.28 (1.6)	2.99 (8.9)

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

〈法人季報・売上高経常利益率〉

— 季調済、％

		2002年		2003年		
		7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月
全産業*	全規模	2.76	2.88	2.79	2.89	2.98
製造業	大企業	3.94	4.91	4.29	4.98	4.79
	中堅中小企業	2.98	3.05	2.61	2.68	2.99
非製造業	大企業*	3.12	3.36	2.96	2.64	3.34
	中堅中小企業	2.01	1.82	2.14	2.23	2.05

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

2. 上記計数については2003/3Qのサンプルによって断層修正を行った。

3. 計数は、X-11による季節調整値。

* 除くその他サービス大企業

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

〈民間調査機関の経常利益（連結ベース）見通し（2003年12月時点）〉

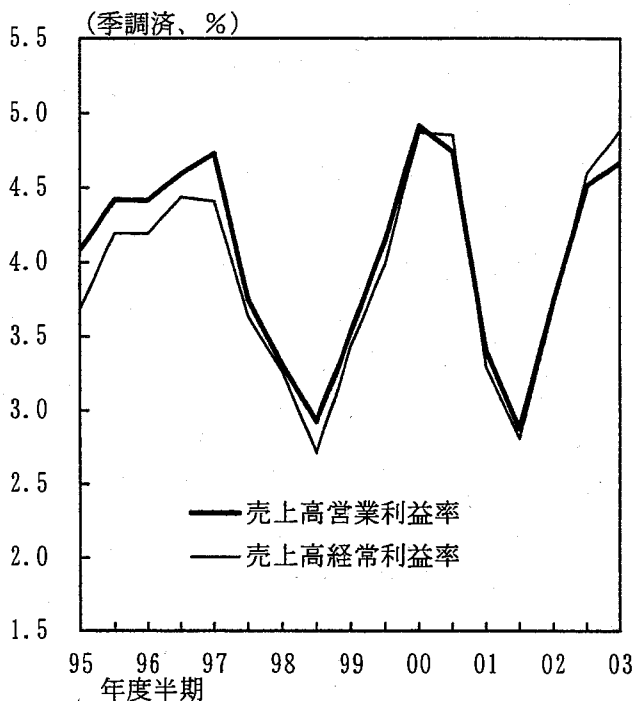
— 前年比、％、()内は前回<2003年9月時点>

	2002年度実績	2003年度予想	2004年度予想
全産業	58.9 72.9	18.3 (16.9) (15.2)	12.1 (11.5) (13.0)
製造業	101.8 105.8	22.0 (20.8) (19.8)	12.5 (12.0) (15.9)
非製造業	19.2 37.7	12.5 (10.7) (8.0)	11.2 (10.9) (7.8)

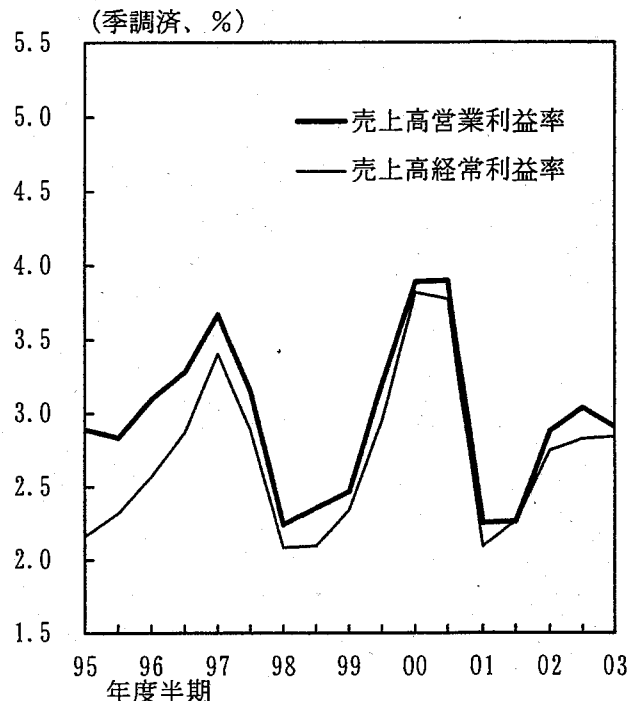
(注) 上段は野村証券、下段は大和総研の各調べ。野村証券は全上場・公開企業(除く金融)の343社、大和総研は東証1部上場企業(除く金融)の300社を対象。

企業収益の業種別・規模別推移 (法人季報)

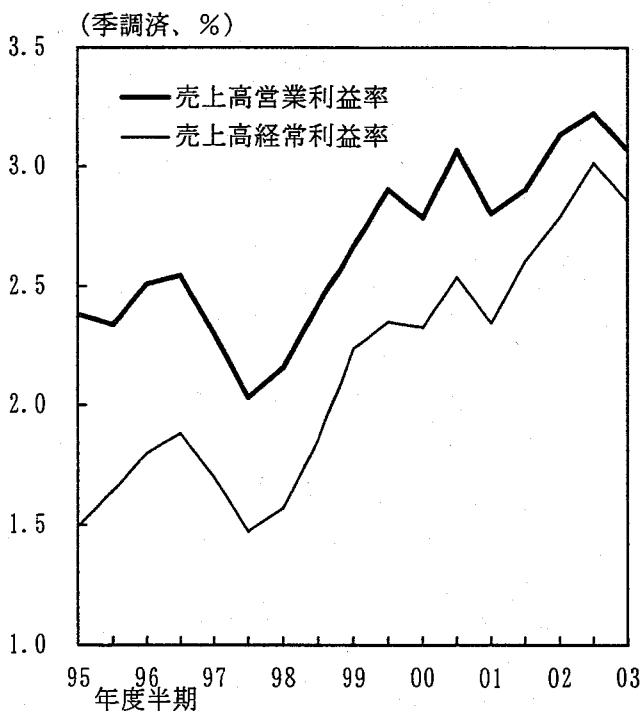
(1) 製造業・大企業



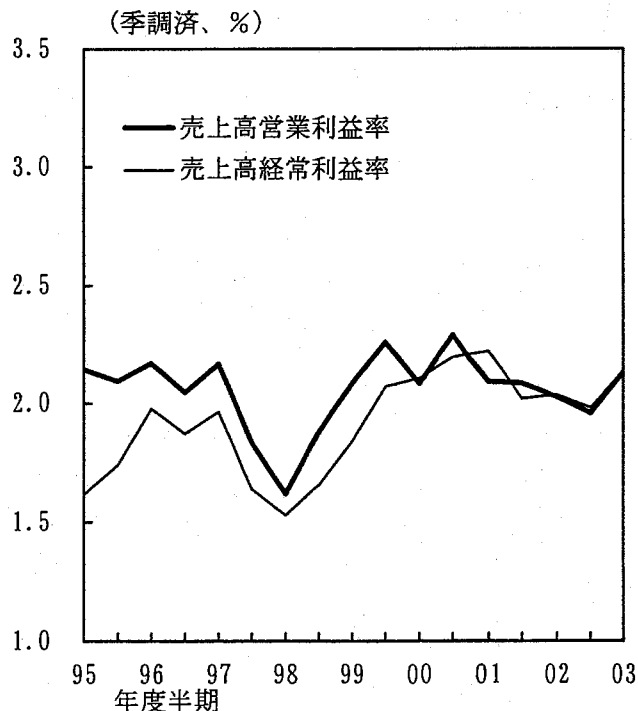
(2) 製造業・中堅中小企業



(3) 非製造業・大企業



(4) 非製造業・中堅中小企業



(注) 1. 断層修正済み。
 2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1千万円以上10億円未満。
 3. 非製造業・大企業は、電力・ガス・その他サービスを除く。
 4. 計数は、X-11による季節調整値。

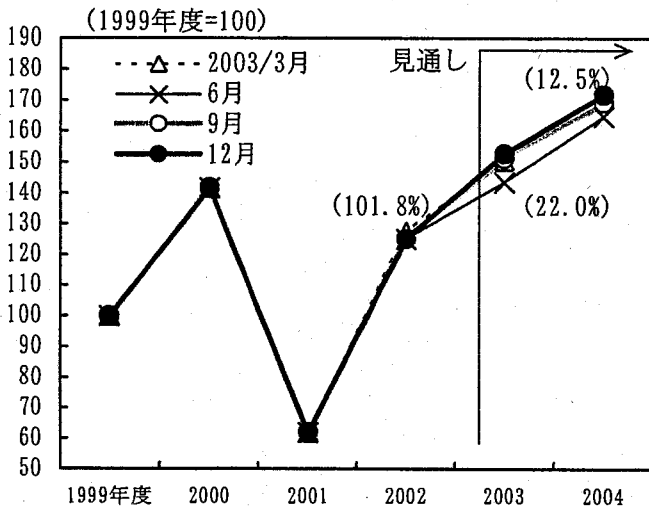
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

企業収益の動向

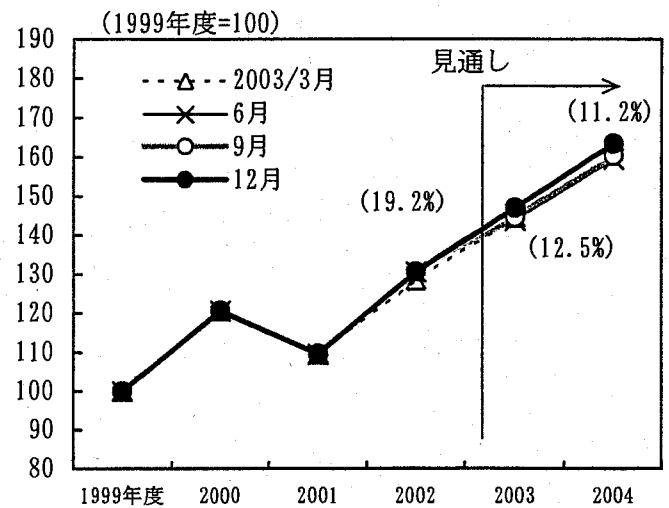
(1) 大企業 (野村証券調べ)

転載ならびに引用不可

① 製造業



② 非製造業



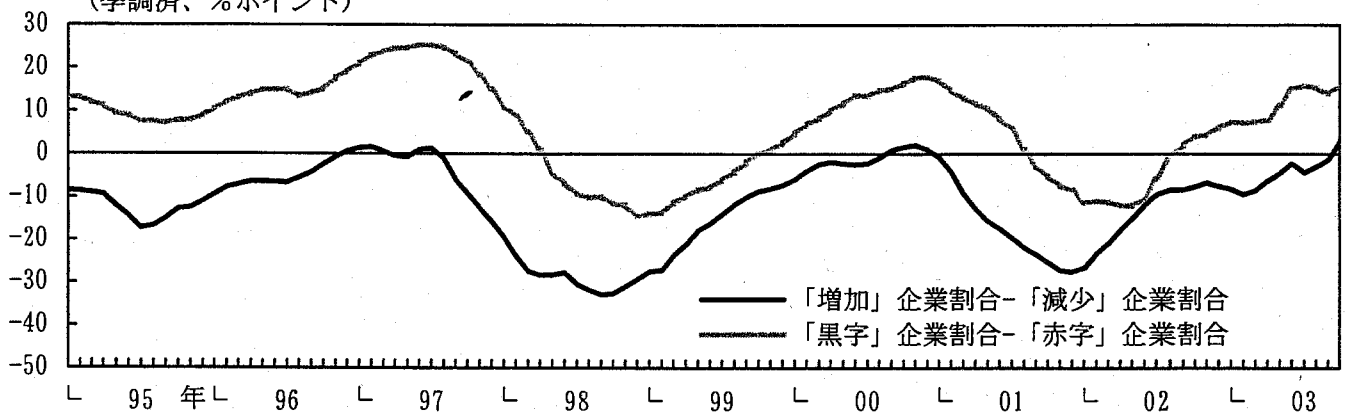
(注) () 内は前年比。連結経常利益ベース。

上場・公開企業343社 (製造業214社、非製造業129社)。

(2) 中小企業

① 利益額D. I. (中小企業金融公庫調べ)

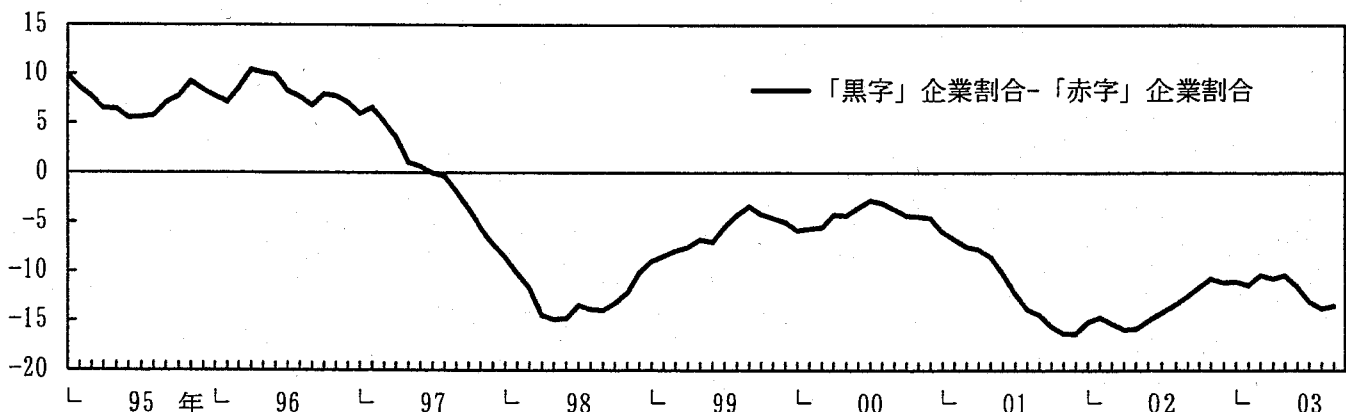
(季調済、%ポイント)



(注) 調査対象900社 (うち製造業 約600社)。中心3か月移動平均値。

② 採算D. I. (国民生活金融公庫調べ)

(季調済、%ポイント)



(注) 調査対象1,500社 (うち製造業 300社)。中心3か月移動平均値。

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

個人消費関連指標

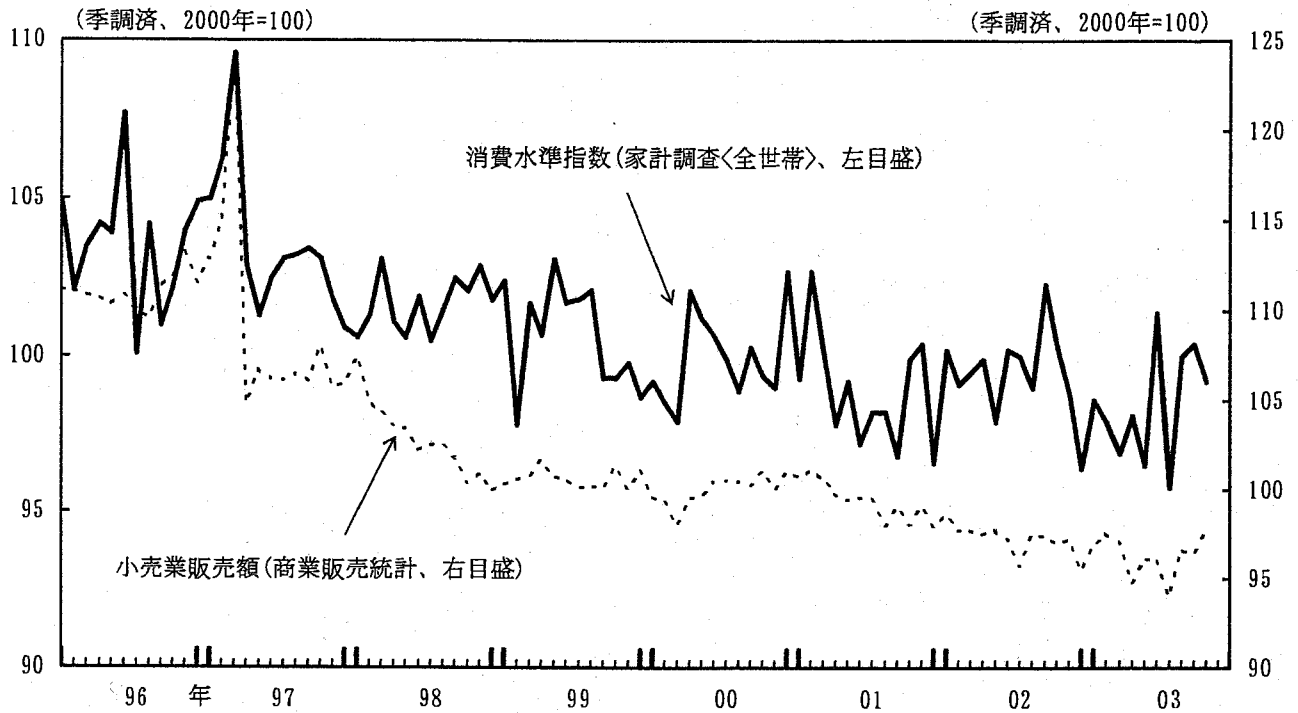
— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％
— []内の計数は2002年度売上高(名目、10億円)

	02年度	03/4~6月	7~9	10~12 ^(注4)	03/8月	9	10	11
消費水準指数(全世帯)	(0.4)	(-0.6)	(-1.7)	(-1.1)	(0.9)	(-1.8)	(-1.1)	
		< 0.9>	< 0.0>	< 0.5>	< 4.4>	< 0.4>	< -1.2>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(-0.4)	(-1.1)	(-2.1)	(-1.5)	(2.1)	(-2.0)	(-1.5)	
		< 0.5>	< -0.1>	< 0.3>	< 7.2>	< -0.7>	< -1.5>	
小売業販売額(実質)	(-1.7)	(-1.8)	(-1.3)	(0.8)	(-0.8)	(-0.9)	(0.8)	
[124,137]		< -1.5>	< 0.0>	< 2.1>	< 2.8>	< -0.2>	< 1.4>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(5.6)	(-3.6)	(-2.1)	(-2.0)	(-5.8)	(-1.0)	(3.0)	(-6.7)
[453万台]		< -7.9>	< 3.4>	< 2.6>	< 0.3>	< 2.2>	< 2.8>	< -3.3>
同 出荷額 ^ベ -ス	(4.7)	< -7.5>	< 4.1>	< 2.7>	< 1.7>	< 4.4>	< 0.4>	< -2.4>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(7.0)	(-1.3)	(-1.3)	(-5.4)	(-6.2)	(0.6)	(-2.1)	(-8.5)
[323万台]		< -8.7>	< 2.6>	< 0.1>	< -0.2>	< 4.1>	< -2.6>	< 0.4>
家電販売(NEBA ^ベ -ス、実質)	(9.6)	(13.6)	(16.3)	(20.3)	(20.4)	(24.2)	(20.3)	
[2,434]		< 3.7>	< 5.4>	< 5.4>	< 16.1>	< 7.8>	< -4.2>	
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-2.3)	(-3.3)	(-2.9)	(0.6)	(-1.8)	(-5.2)	(0.6)	
[8,872]		< -1.6>	< -0.6>	< 3.6>	< 0.2>	< -1.8>	< 4.7>	
都内百貨店売上高	(-3.4)	(-4.4)	(-4.9)	(-2.7)	(-3.7)	(-7.1)	(-2.7)	
[2,070]		< -1.5>	< -1.3>	< 1.2>	< -1.0>	< -2.0>	< 2.9>	
全国 ^ス - ^パ -売上高(経済産業省)		(-3.6)	(-5.2)	(0.1)	(-4.3)	(-5.7)	(0.1)	
[12,119]								
〈店舗調整後〉	(-1.7)	< -1.4>	< -2.4>	< 4.7>	< 1.6>	< 0.9>	< 3.5>	
〈店舗調整前〉	(0.6)	< -0.2>	< -1.9>	< 4.4>	< 3.3>	< 1.7>	< 2.1>	
コンビニエンスストア売上高(経済産業省)	(2.1)	(1.9)	(-0.1)	(2.0)	(0.7)	(3.1)	(2.0)	
[6,693]		< -0.6>	< -1.4>	< 1.9>	< 3.8>	< 4.1>	< -1.9>	
旅行取扱額(主要50社)	(0.6)	(-21.9)	(-10.7)		(-11.7)	(-7.6)		
[5,220]		< -17.9>	< 14.2>		< 0.6>	< 5.3>		
うち国内	(-4.5)	< 3.1>	< 5.7>		< -0.9>	< -2.7>		
うち海外	(8.9)	< -49.1>	< 43.0>		< 14.5>	< 19.5>		
平均消費性向(家計調査、％)	73.7	73.2	73.4	71.6	74.0	72.7	71.6	

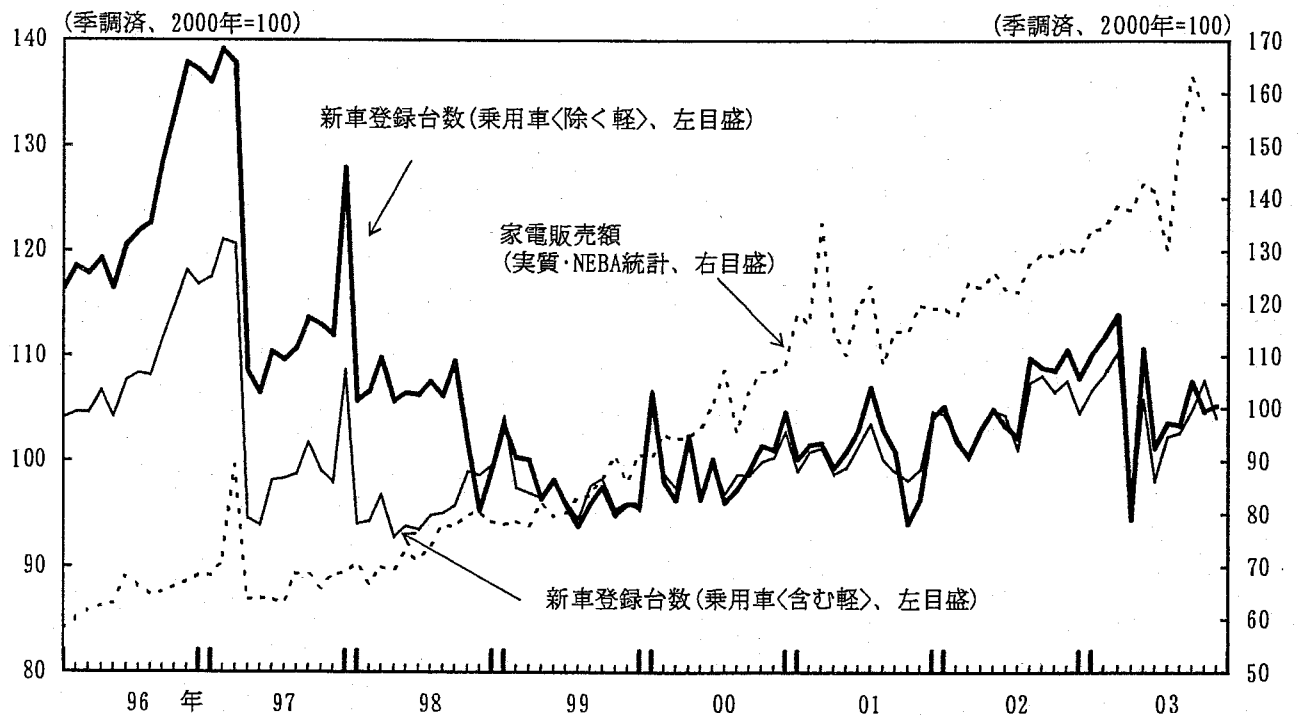
- (注) 1. 乗用車新車登録台数(出荷額^ベ-ス、含む軽)は、普通乗用車、小型乗用車、軽乗用車の新車登録台数を2000年時点の平均単価を用いて算出したもの。
2. 全国百貨店売上高、都内百貨店売上高、全国^ス-^パ-売上高は、表記がない限り店舗調整後。
3. 小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。
4. 2003/10~12月の新車登録台数は10~11月の値、それ以外の2003/10~12月は10月の値を使用。
5. 小売業販売額、全国百貨店・^ス-^パ-売上高、コンビニエンスストア売上高の2003/10月の値は速報値。
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会の諸統計。

個人消費 (その1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

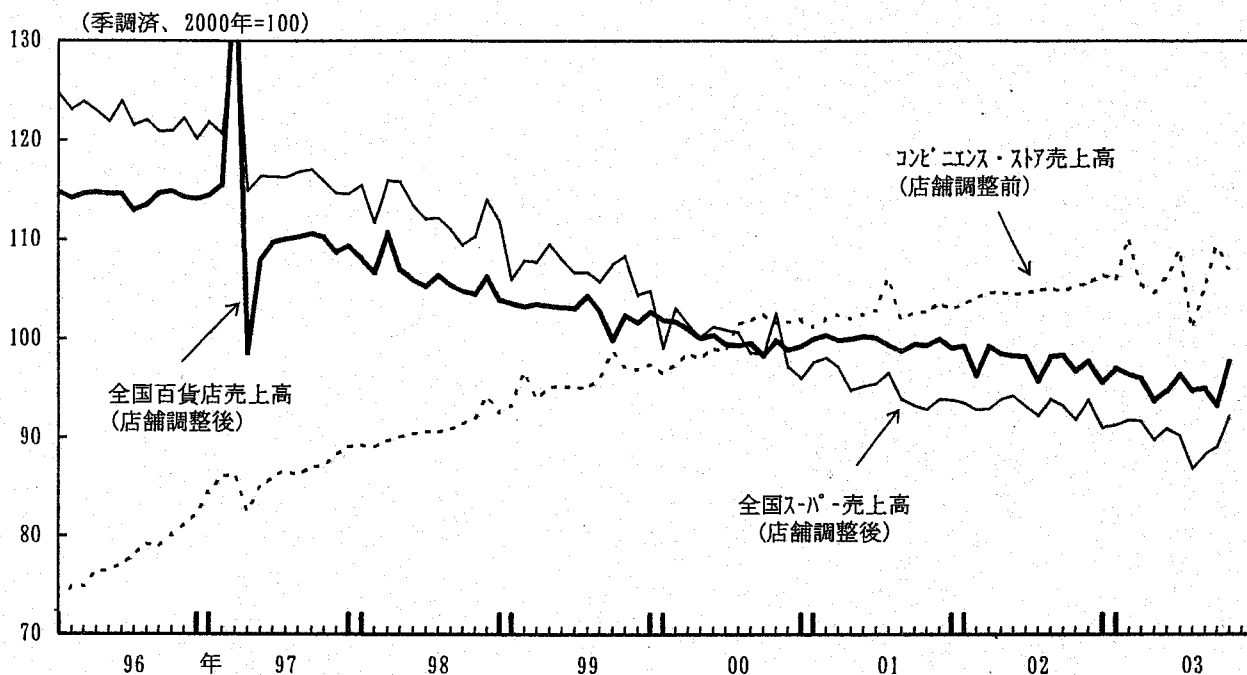


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI (財) で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI (但し99年以前のパソコンはWPIで代用) で実質化したものを積み上げて算出。

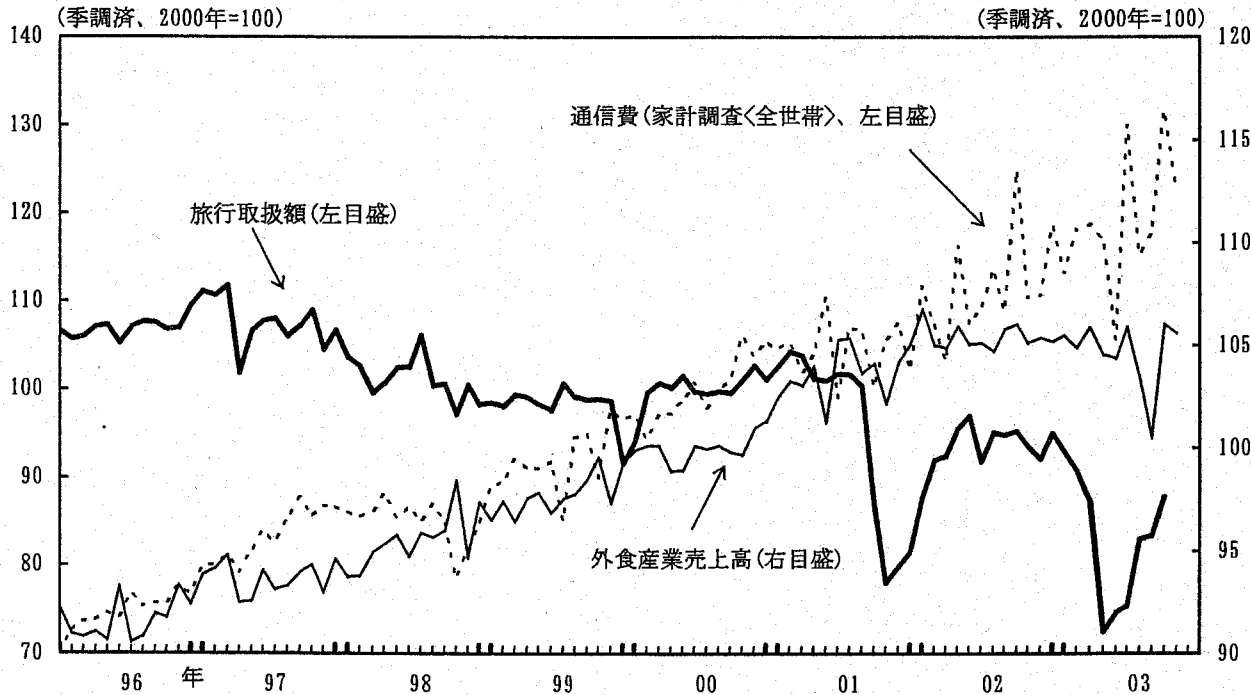
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会 (NEBA) 「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費 (その 2)

(1) 小売店販売 (名目・除く消費税)



(2) サービス消費 (名目)



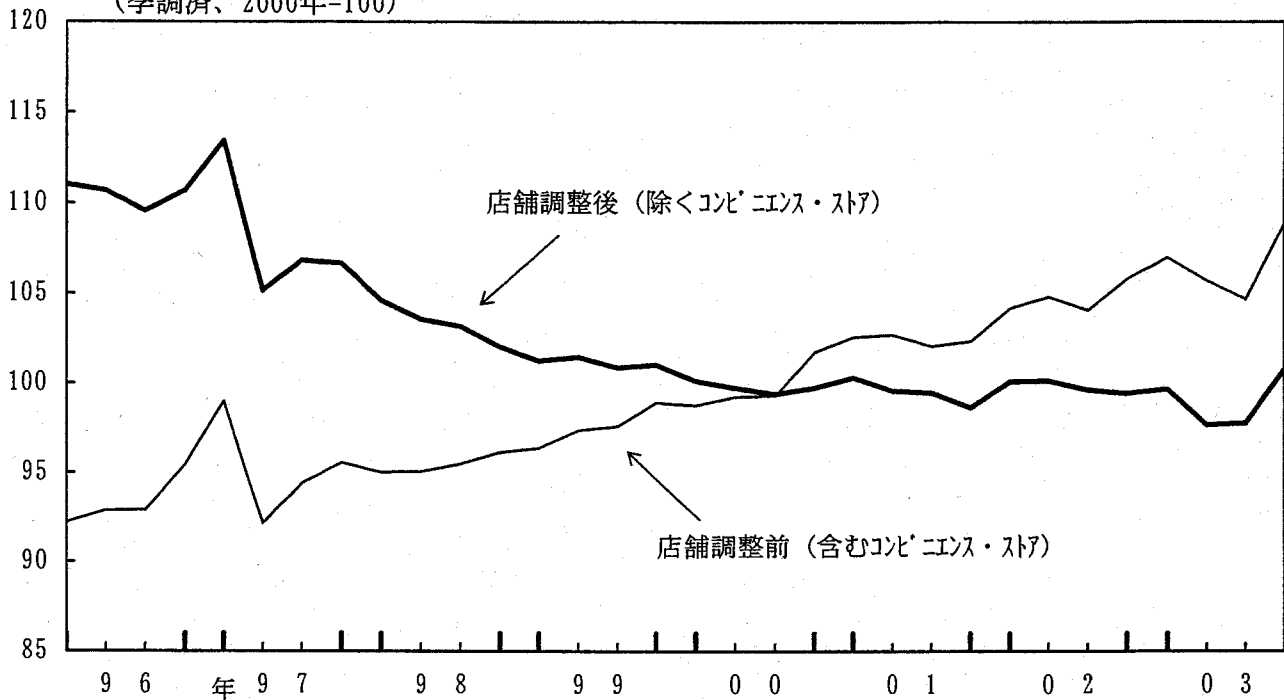
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。
 3. コンビエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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 (その 3)

(1) 販売統計合成指数 (実質)

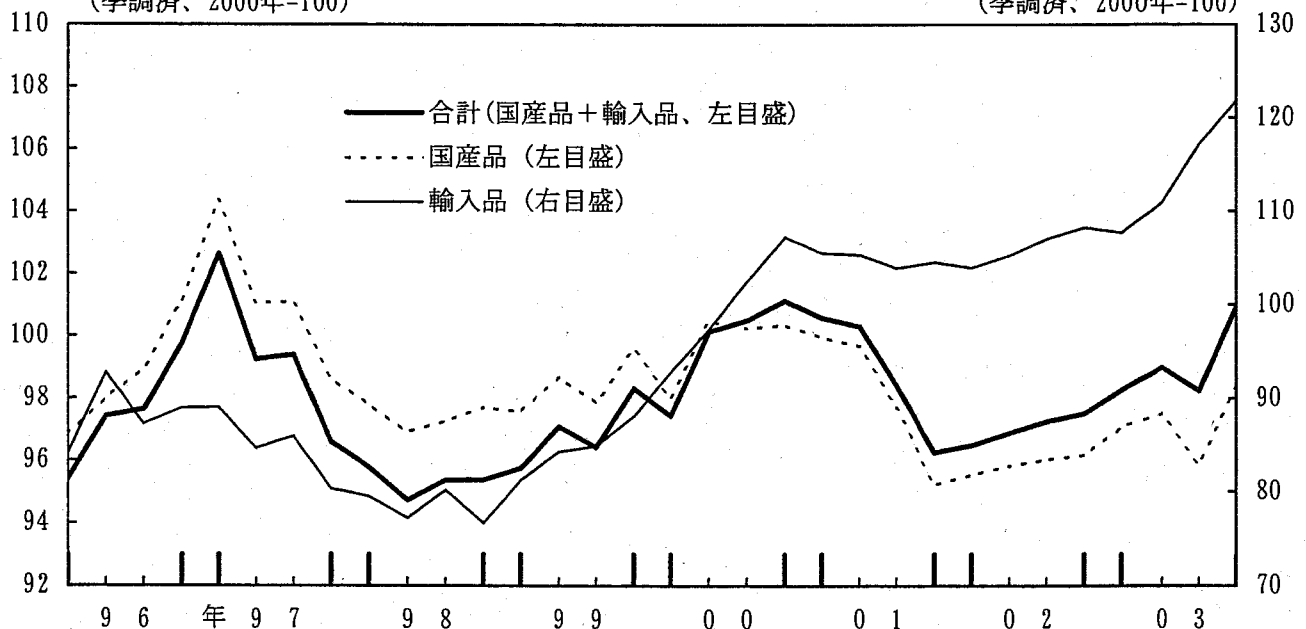
(季調済、2000年=100)



(2) 消費財総供給

(季調済、2000年=100)

(季調済、2000年=100)

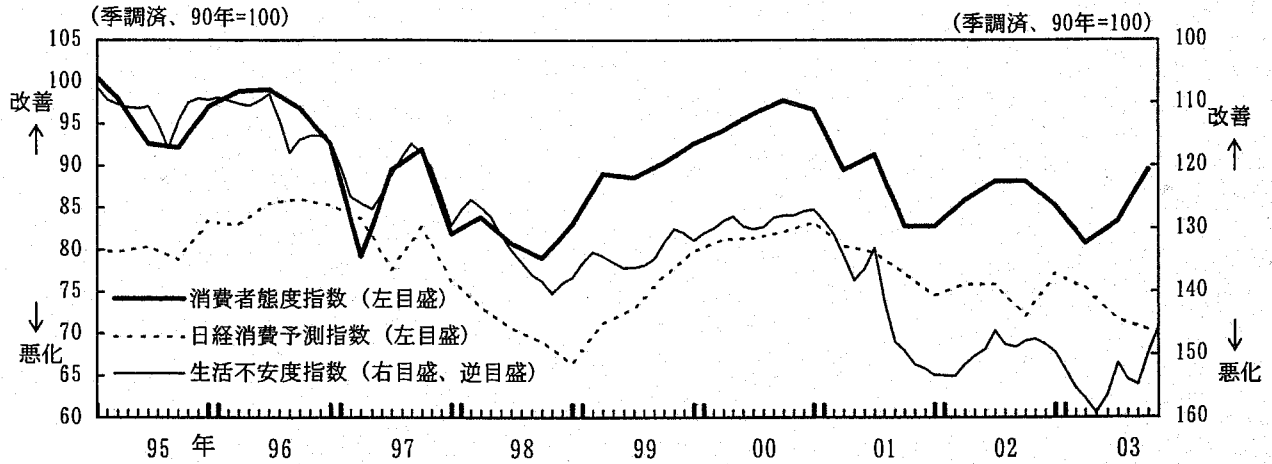


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、
 外食産業売上高の各統計を合成することにより作成。さらに、店舗調整前の指数には、
 コンビニエンス・ストア売上高も合算している。
 2. 消費財総供給は、鉱工業出荷指数と通関統計を用いて試算したもの。
 3. 2003/4Qは10月の値を用いて算出。

(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「販売統計合成指数」「企業物価指数」

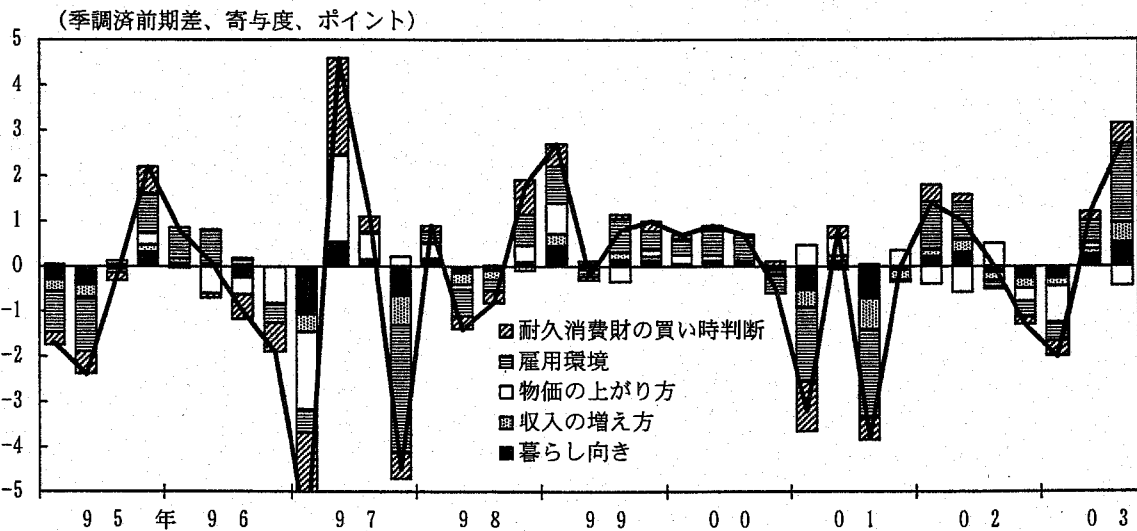
消費者コンフィデンス

(1) 各種コンフィデンス指標

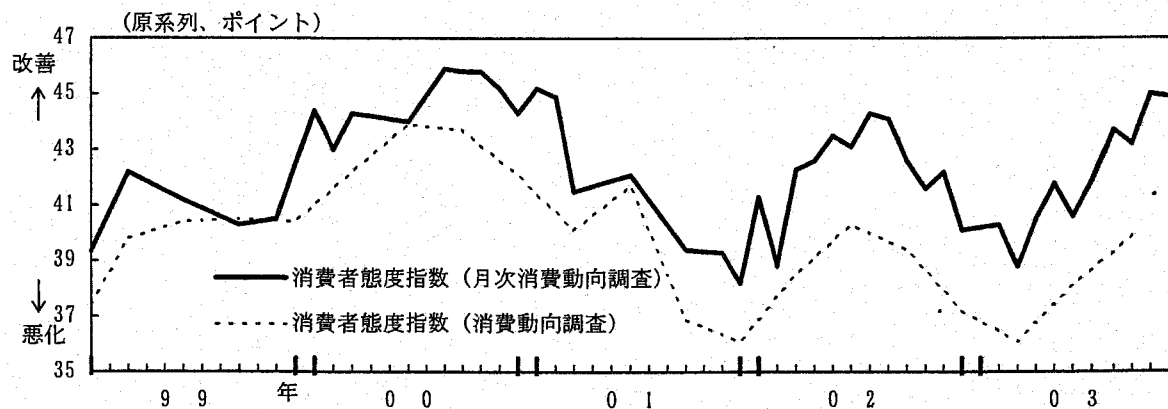


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。
2. 消費者態度指数 (調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数 (同首都圏 1,500人)、生活不安度指数 (同全国 2,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。
4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

(2) 消費者態度指数の項目別寄与



(参考) 月次消費動向調査 (東京都)



- (注) 月次消費動向調査は、四半期毎に実施される消費動向調査の一部項目について、調査範囲を東京都に限定して毎月実施 (調査対象は東京都内 435世帯)。なお、2001年以前で、調査が実施されていない月については、線形補間を行った。

(資料) 内閣府「消費動向調査」「月次消費動向調査」、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」

住宅関連指標

＜新設住宅着工戸数＞

— 季調済年率換算戸数：万戸、〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	02年度	03/4～6月	7～9	10～12	03/8月	9	10
総戸数	114.6	119.8	111.5	120.4	106.1	112.7	120.4
	(-2.4)	< 4.3> (2.2)	< -6.9> (-0.6)	< 7.9> (1.0)	< -8.5> (-5.4)	< 6.3> (1.2)	< 6.8> (1.0)
持家	36.6	39.3	38.2	37.6	37.7	39.9	37.6
	(-3.1)	< 10.4> (3.6)	< -2.8> (4.9)	< -1.7> (3.1)	< 1.9> (6.7)	< 5.8> (10.8)	< -5.9> (3.1)
分譲	31.6	32.7	30.9	35.6	29.2	30.3	35.6
	(-8.1)	< 3.5> (0.8)	< -5.6> (2.5)	< 15.2> (2.7)	< -12.2> (-7.5)	< 4.0> (2.7)	< 17.4> (2.7)
貸家系	46.4	49.1	42.7	45.6	39.4	42.6	45.6
	(2.6)	< 3.3> (2.0)	< -13.1> (-6.8)	< 6.8> (-1.7)	< -14.5> (-13.1)	< 8.3> (-6.7)	< 7.0> (-1.7)

(注) 03/10～12月の季調済年率換算戸数は10月の値、季調済前期比は10月の7～9月対比、前年比は10月の前年同月比。

＜住宅金融公庫申込戸数（個人住宅建設）等＞

	02年度/第3回	4	5	6	03/1	2	3
公庫申込戸数（万戸）	0.8	0.4	0.4	0.4	0.7	1.3	0.3
<1日当たり件数>	<122>	< 67>	< 58>	<146>	< 87>	<156>	<41>
基準金利（％）	2.55	2.40	2.30	2.20	2.10	2.00	2.55

(注) 1日当たり件数の算出に用いた日数は、前回申込受付最終日の翌日から当該申込受付最終日まで。

＜首都圏新築マンション関連指標—不動産経済研究所調べ—＞

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	02年度	03/4～6月	7～9	10～12	03/8月	9	10
全売却戸数（年率、万戸）	8.5	8.7	9.1	6.7	11.0	8.5	6.7
	(-4.8)	< 7.0> (2.1)	< 4.4> (-0.8)	< -26.3> (-22.6)	< 42.3> (17.8)	< -22.6> (-6.4)	< -21.4> (-22.6)
期末在庫（戸）	9,691	8,934	8,300	8,587	8,522	8,300	8,587
新規契約率（％）	75.2	78.8	78.8	76.3	81.6	74.2	76.3

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

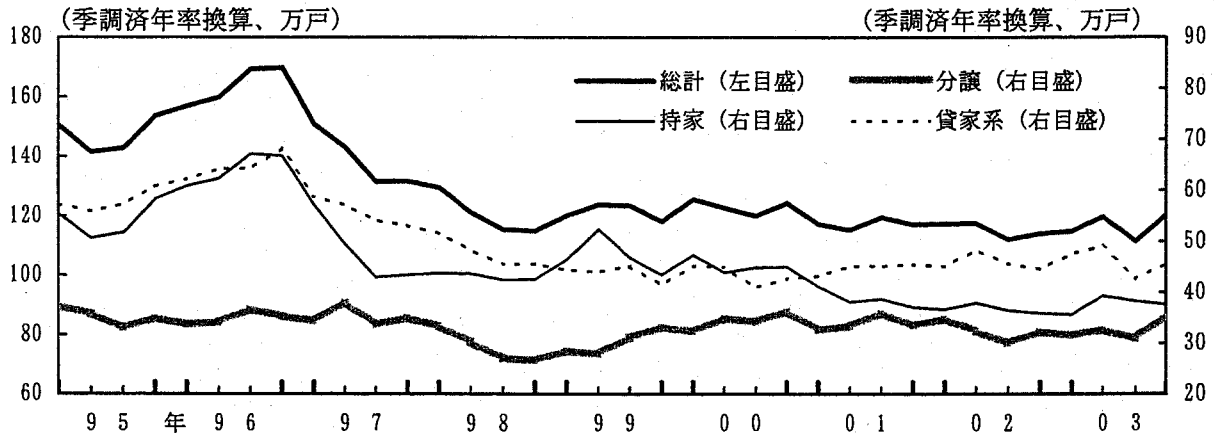
2. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数は季節調整済計数、期末在庫はすべて季節調整済計数、新規契約率はすべて原計数。

3. 03/10～12月の全売却戸数・期末在庫・新規契約率は10月の値、前期比は10月の7～9月対比、前年比は10月の前年同月比。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、住宅金融公庫、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

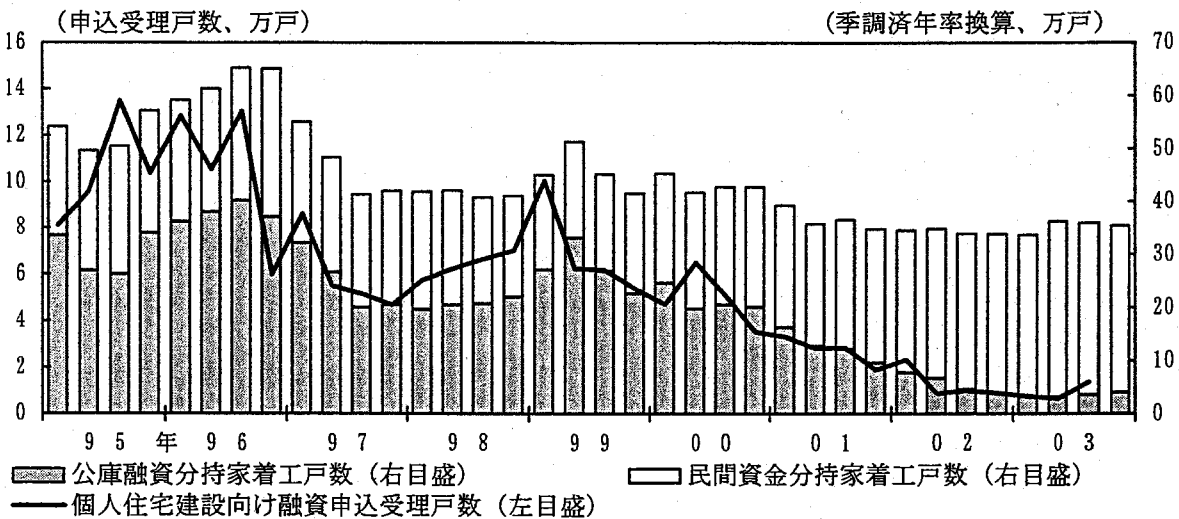
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



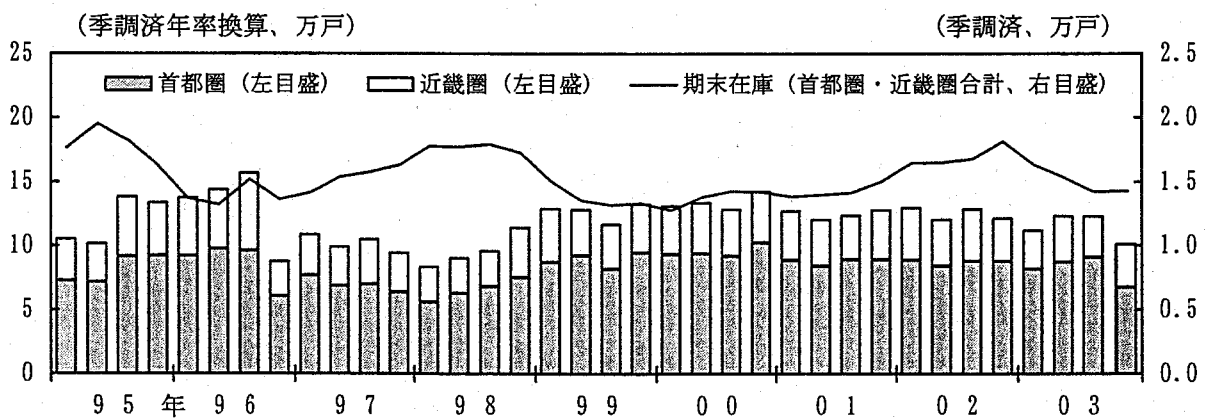
(注) 2003/4Qは10月の値。

(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営業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2003/4Qは10月の値。

(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. 2003/4Qは10月の値。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、住宅金融公庫、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

(図表 27)

生産・出荷・在庫関連指標

〈鉱工業指数統計等〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％
 — 在庫率、稼働率は指数水準：季調済、2000年=100

	02年度	03/4~6月	7~9月	10~12月**	03/8月	9	10	11*	12*
生産	(2.8)	<-0.7> (2.2)	< 1.3> (0.9)	< 4.9> (6.8)	<-0.7> (-1.3)	< 3.8> (4.1)	< 0.8> (3.6)	< 3.1> (6.9)	<-0.9> (10.2)
出荷	(3.5)	< 0.2> (3.0)	< 0.8> (2.1)	< 3.9> (5.1)	< 0.5> (-0.1)	< 3.8> (5.3)	< 1.2> (5.1)		
在庫	(-5.6)	<-0.6> (-2.5)	< 0.9> (-1.3)	<-0.3> (-2.3)	<-1.1> (-1.6)	< 0.7> (-1.3)	<-0.3> (-2.3)		
在庫率	99.9	98.1	97.1	94.0	100.0	97.1	94.0		
稼働率	95.0	96.2	96.9		96.1	98.1			
大口電力 需要量***	(1.9)	<-0.4> (1.8)	<-2.6> (-2.1)	< 1.0> (-0.6)	< 2.8> (-2.6)	< 2.1> (0.8)	<-1.3> (-0.6)		

* 生産の11、12月は予測指数。

** 生産は予測指数を用いて算出した値。出荷、在庫及び在庫率は10月の値を使用。

*** 大口電力需要量は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2003/10~12月の季調済前期比は10月の7~9月対比、前年比は10月の前年同月比。

〈第3次産業・全産業活動指数〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

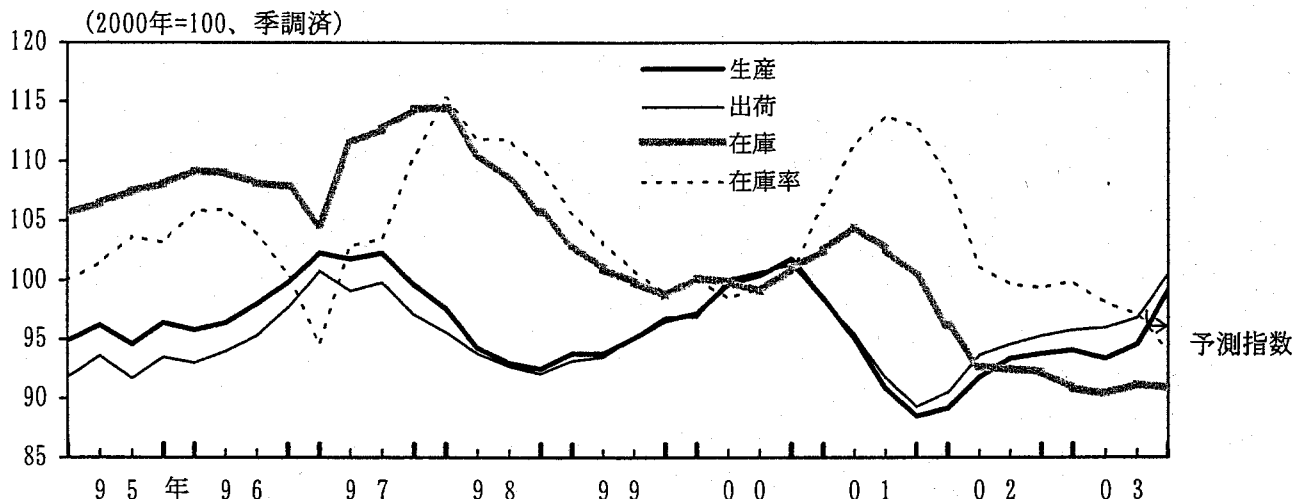
	02年度	03/1~3月	4~6月	7~9月	03/6月	7	8	9
第3次産業 活動指数	(-0.4)	< 0.5> (0.6)	< 0.8> (1.2)	<-0.2> (0.6)	< 1.2> (2.4)	<-2.4> (-1.0)	< 1.0> (-0.2)	< 2.2> (2.7)
全産業* 活動指数	(0.1)	< 0.6> (1.2)	< 0.1> (0.9)	< 0.0> (0.2)	< 0.8> (1.8)	<-1.5> (-1.0)	< 0.3> (-0.7)	< 2.2> (2.3)

* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

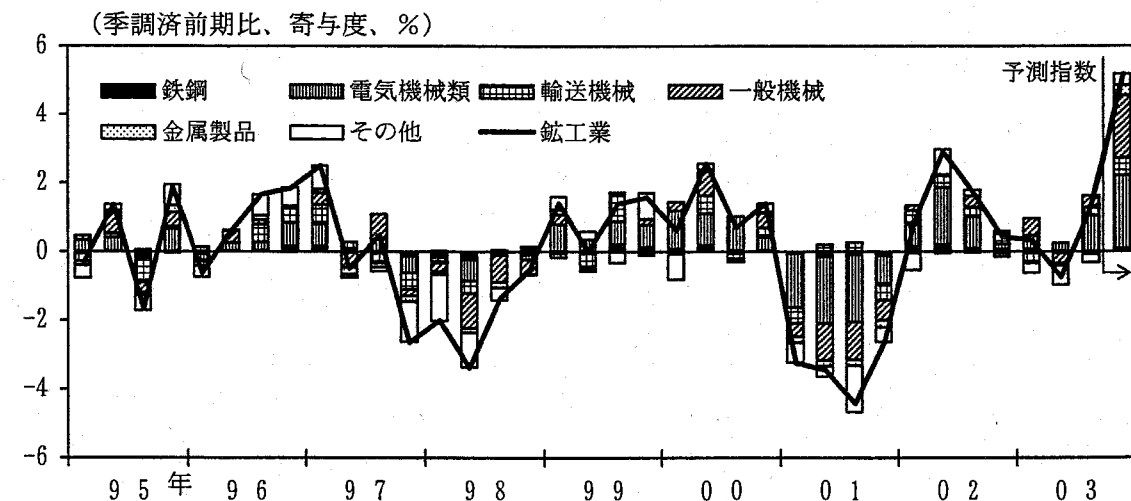
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
 電気事業連合会「電力需要実績」

生 産

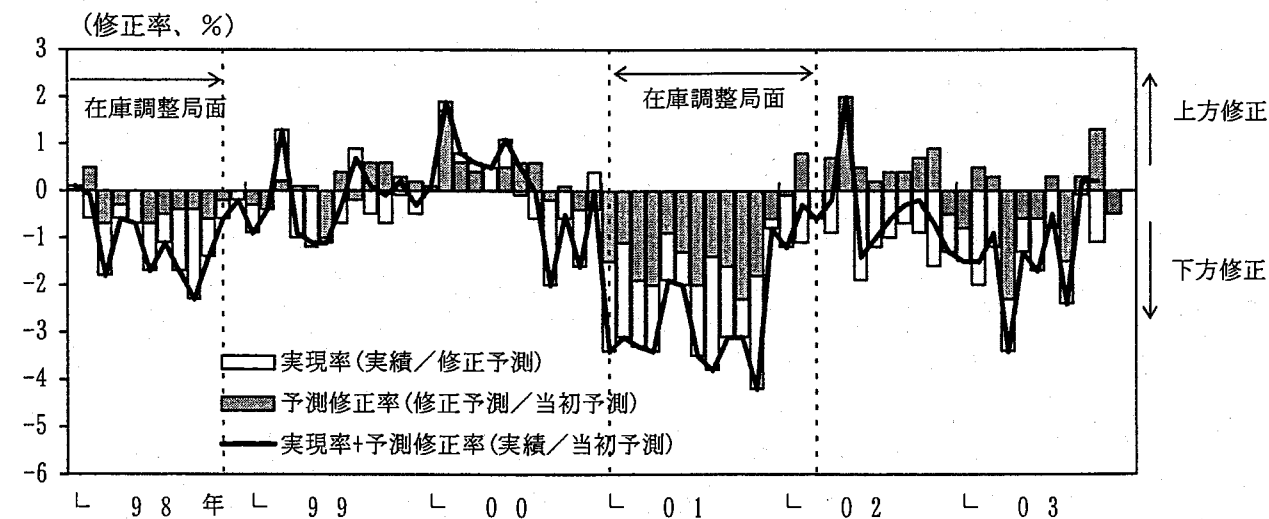
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度



(3) 生産予測指数の修正状況

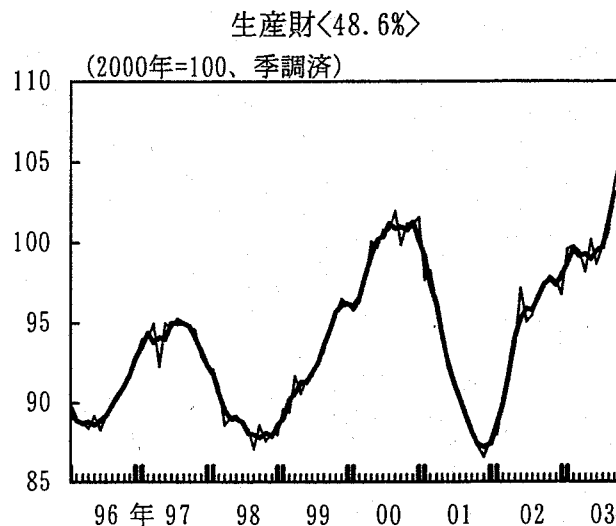
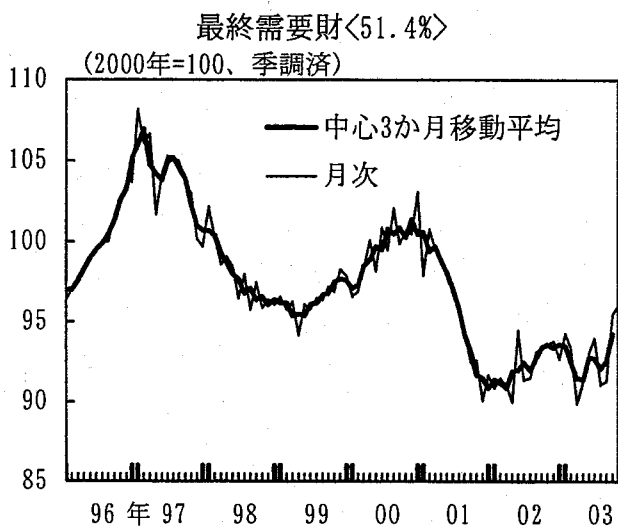


- (注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。
 2. 在庫調整局面とは、在庫循環図において45°線を上方に横切った時点から、45°線を下方に横切る直前の時点までを指す。
 3. 2003/10~12月の出荷、在庫及び在庫率は10月の値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

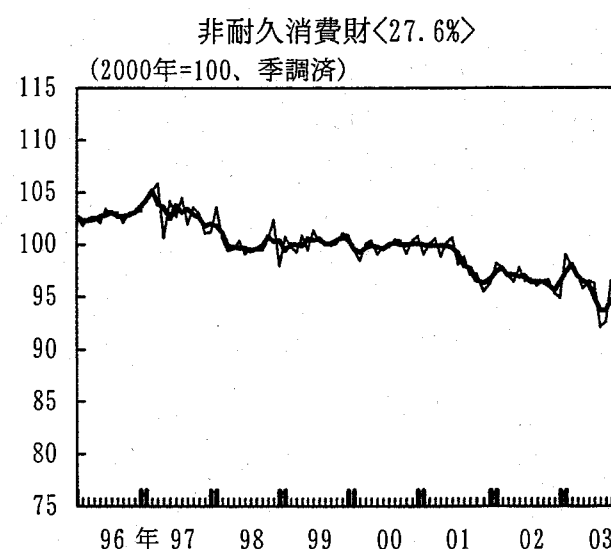
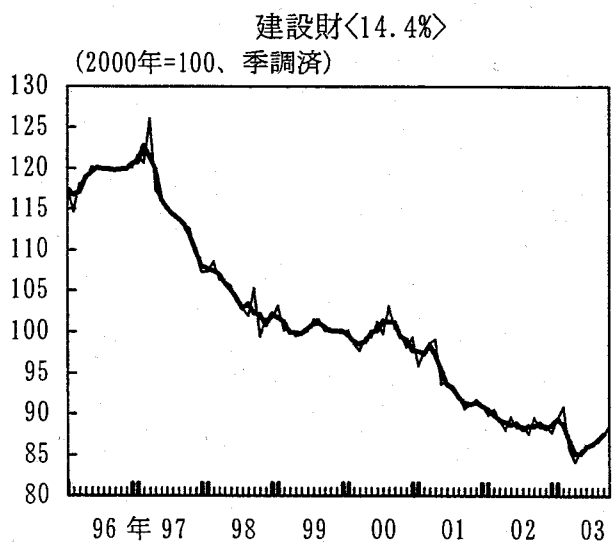
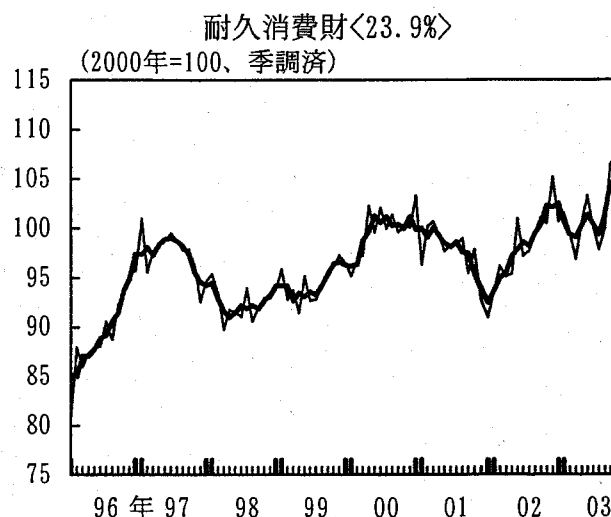
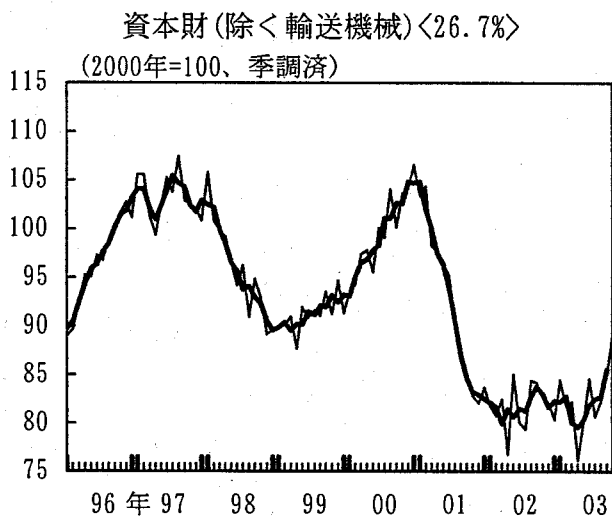
財別出荷

(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

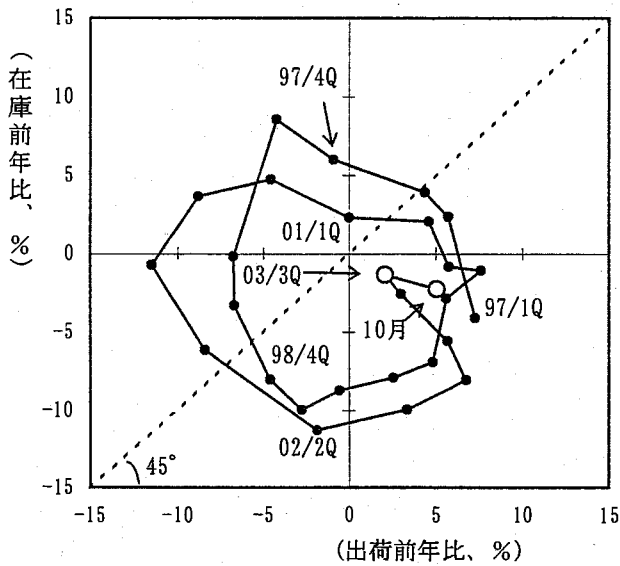


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

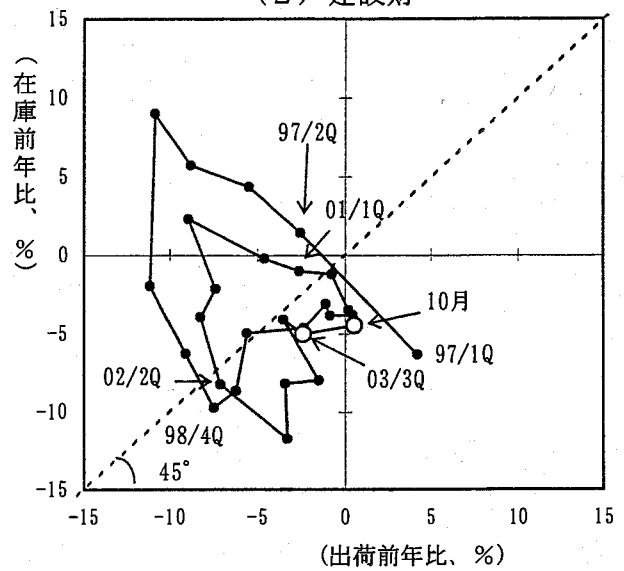
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

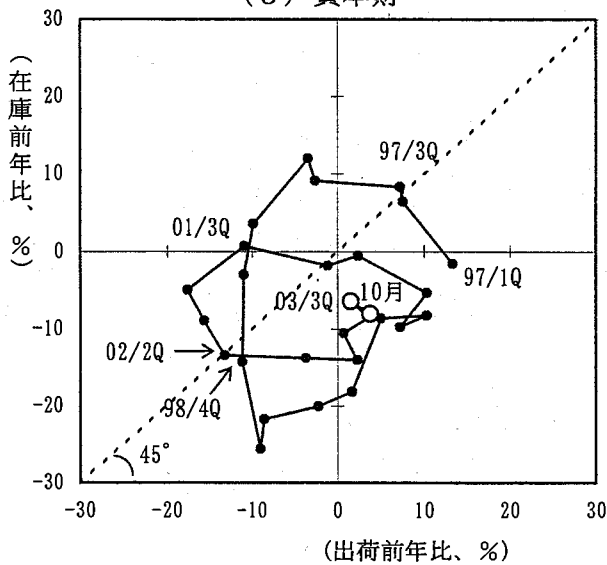
(1) 鉱工業



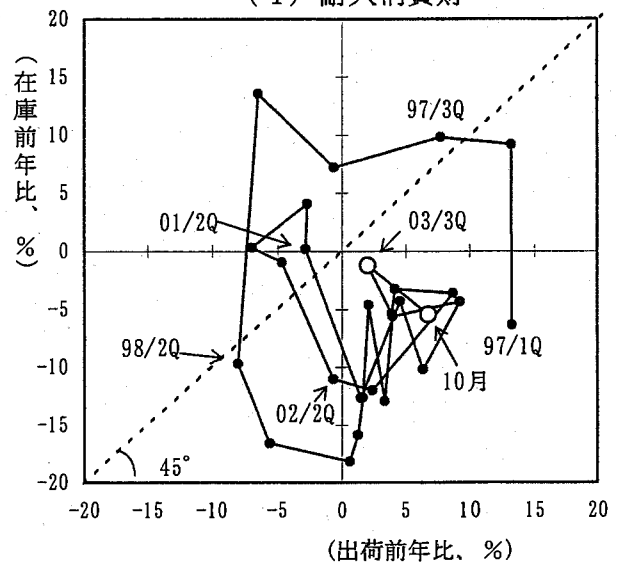
(2) 建設財



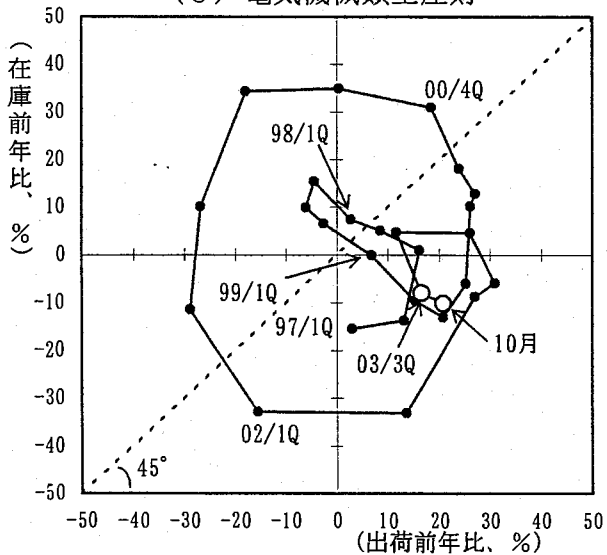
(3) 資本財



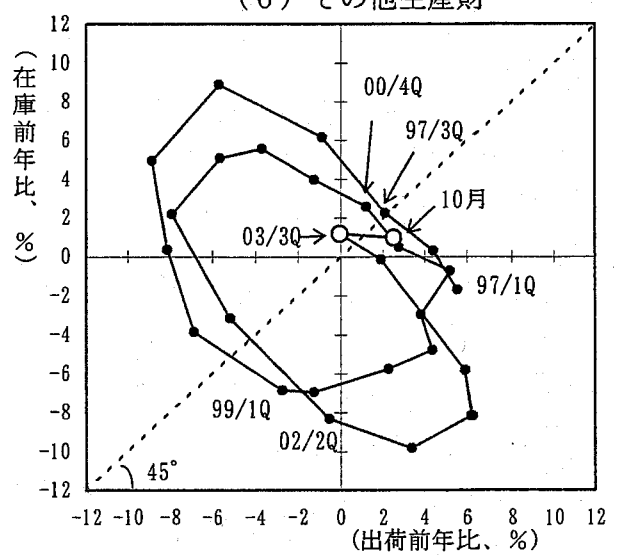
(4) 耐久消費財



(5) 電気機械類生産財



(6) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇 用 関 連 指 標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期 (月) 比 : %

	02年度	03/4~6月	7~9	10~12	03/8月	9	10
有効求人倍率 (季調済、倍)	0.56	0.61	0.64	0.70	0.63	0.66	0.70
有効求職	(2.6)	< 0.7>	< -1.1>	< -3.8>	< -2.2>	< -0.6>	< -2.7>
有効求人	(2.6)	< 1.4>	< 4.1>	< 5.5>	< -1.3>	< 4.5>	< 2.9>
新規求人倍率 (季調済、倍)	0.96	0.99	1.07	1.21	1.08	1.09	1.21
新規求職	(5.3)	< 4.8>	< -2.9>	< -6.3>	< -4.4>	< 8.7>	< -10.0>
新規求人	(5.6)	< 1.6>	< 5.1>	< 5.9>	< -1.3>	< 10.4>	< -0.4>
うち製造業	(10.0)	(9.2)	(9.8)	(18.7)	(7.1)	(17.0)	(18.7)
うち非製造業	(4.8)	(9.6)	(12.7)	(15.4)	(9.3)	(18.0)	(15.4)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.36	1.39	1.43	1.58	1.42	1.49	1.58

<労働力調査>

	02年度	03/4~6月	7~9	10~12	03/8月	9	10
労働力人口	(-0.9)	(0.1)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.6)	(-0.4)	(-0.6)
		< 0.2>	< -0.3>	< -0.4>	< -0.5>	< 0.1>	< -0.3>
就業者数	(-1.1)	(0.1)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.3)
		< 0.2>	< -0.0>	< -0.4>	< -0.3>	< 0.0>	< -0.3>
雇用者数	(-0.5)	(0.3)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.1)
		< 0.4>	< -0.1>	< -0.6>	< -0.6>	< -0.4>	< -0.2>
完全失業者数 (季調済、万人)	360	360	345	345	339	343	345
非自発的離職者数 (季調済、万人)	153	147	149	147	140	150	147
完全失業率 (季調済、%)	5.4	5.4	5.2	5.2	5.1	5.1	5.2

<毎月勤労統計>

	02年度	03/4~6月	7~9	10~12	03/8月	9	10
常用労働者数 (a)	(-0.6)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.3)
		< -0.3>	< 0.0>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.1>	< 0.1>
製造業	(-4.0)	(-2.4)	(-1.9)	(-1.8)	(-1.9)	(-1.9)	(-1.8)
非製造業	(0.3)	(-0.2)	(-0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
名目賃金 (b)	(-2.1)	(1.1)	(-1.2)	(-0.1)	(-1.7)	(0.4)	(-0.1)
所定内給与	(-1.0)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.5)	(-0.3)	(0.0)	(-0.5)
所定外給与	(2.0)	(3.3)	(4.1)	(2.6)	(3.2)	(4.6)	(2.6)
特別給与	(-7.4)	(5.2)	(-8.0)	(18.1)	(-19.6)	(-0.1)	(18.1)
雇用者所得 (a×b)	(-2.8)	(0.5)	(-1.7)	(-0.4)	(-2.1)	(-0.0)	(-0.4)

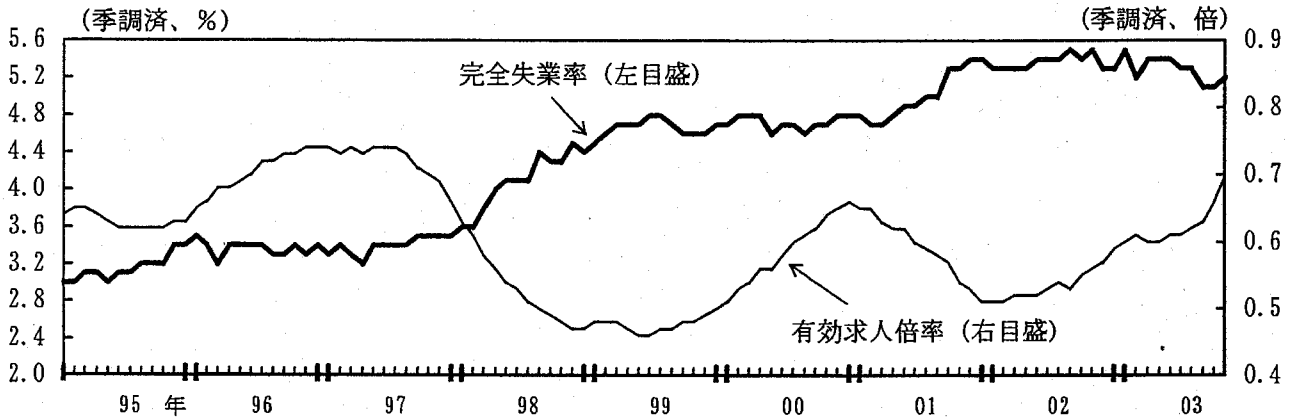
(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模 5 人以上。なお、2003/10 月の値は速報値。

2. 2003/10~12 月の季節調整値は 10 月の値、季調済前期比は 10 月の 7~9 月対比、前年比は 10 月の前年同月比。

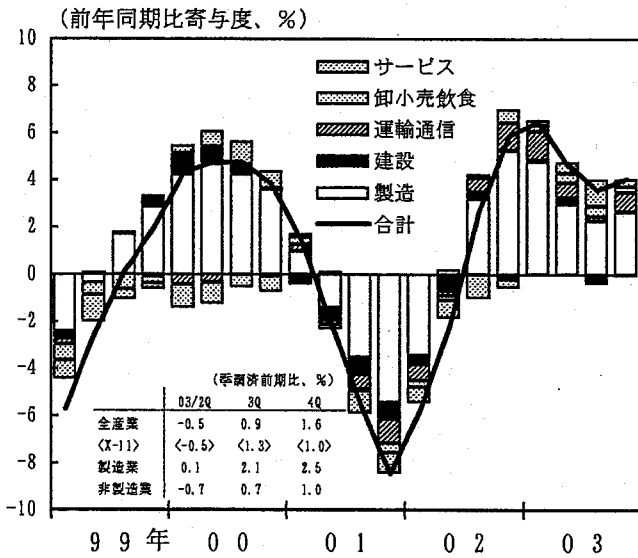
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

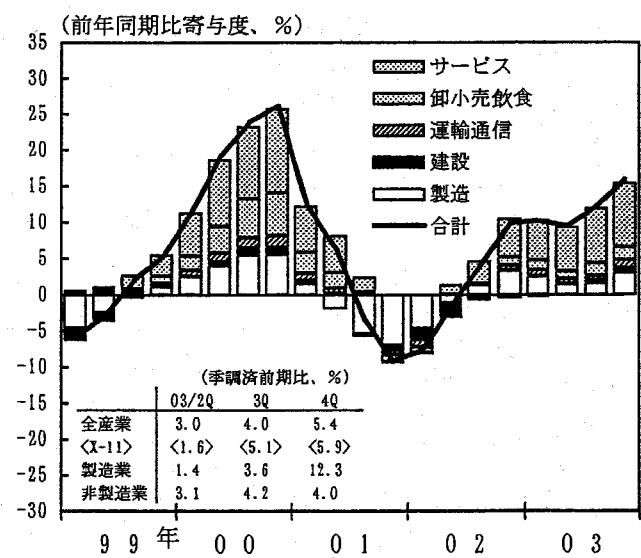
(1) 失業率、有効求人倍率 (労働力調査・職業安定業務統計)



(2) 所定外労働時間の内訳

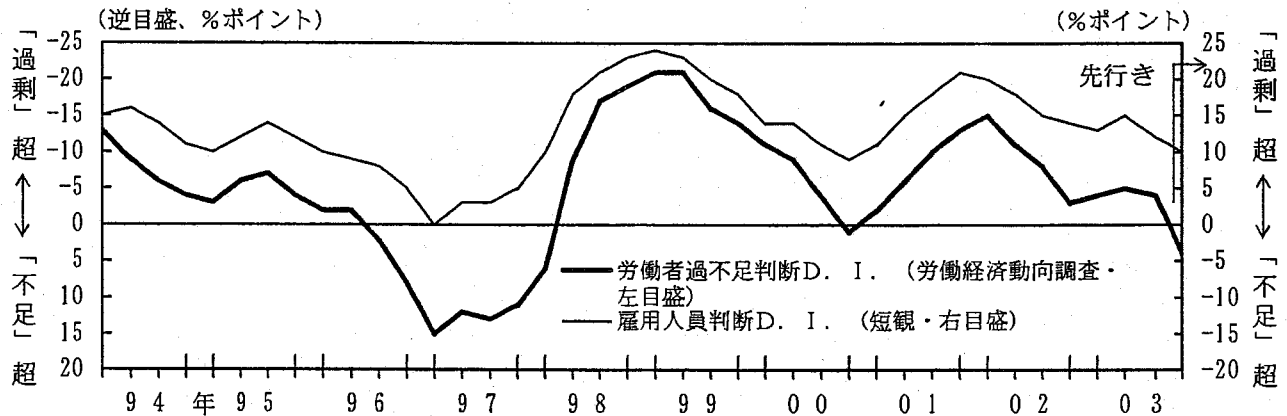


(3) 新規求人の内訳



(注) 1. 毎月勤労統計は事業所規模5人以上。なお、2003/10月の値は速報値。
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 2003/4Qは10月の値を使用。

(4) 労働者過不足判断D. I. (労働経済動向調査)

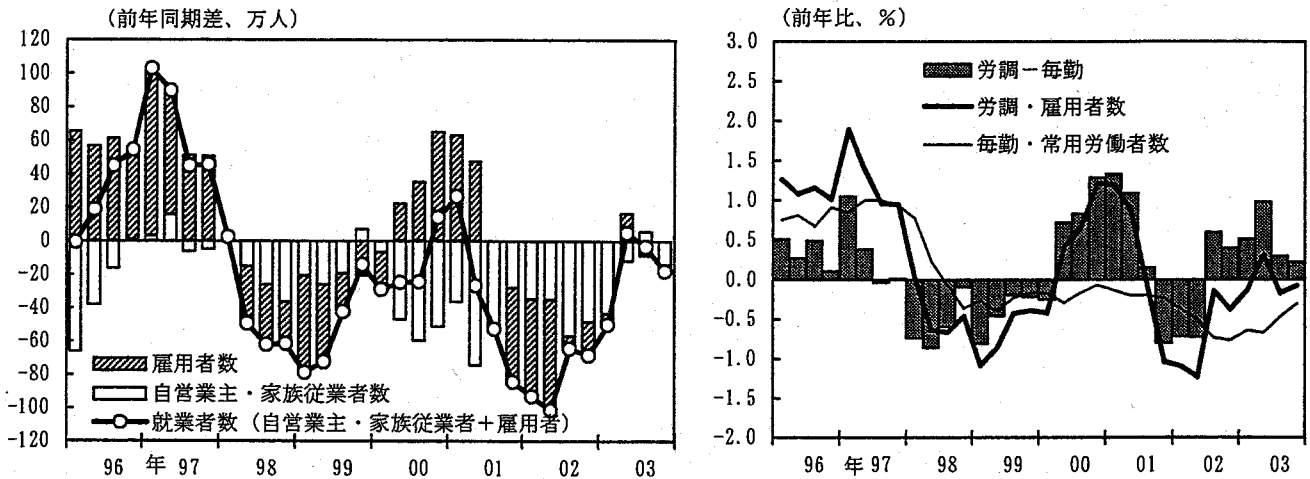


(注) 1. 労働経済動向調査の1Qは2月調査、2Qは5月調査、3Qは8月調査、4Qは11月調査による。調査対象は、常用労働者30人以上を雇用する5,358事業所。なお、98/4Qまでは5産業、99/1Q以降は、全産業の値を使用。
 2. 企業短期経済観測調査は、全規模全産業の値を使用。2003/4Qは先行きの値。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」「労働経済動向調査」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

雇用者数

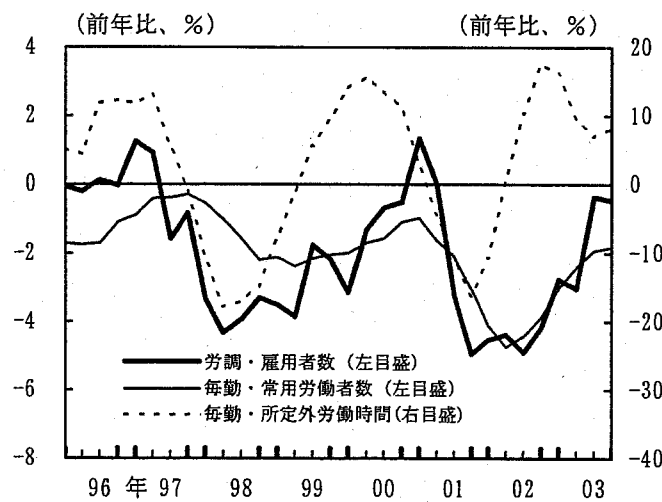
(1) 雇用者数・就業者数



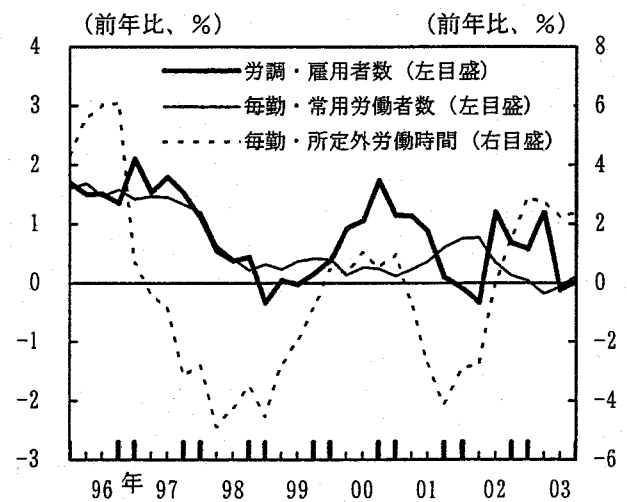
(注) 1. 毎月勤労統計は事業所規模5人以上。なお、2003/10月の値は速報値(下の図表も同じ)。
 2. 2003/4Qは10月の前年同月差及び前年同月比(下の図表も同じ)。

(2) 業種別雇用者数の推移

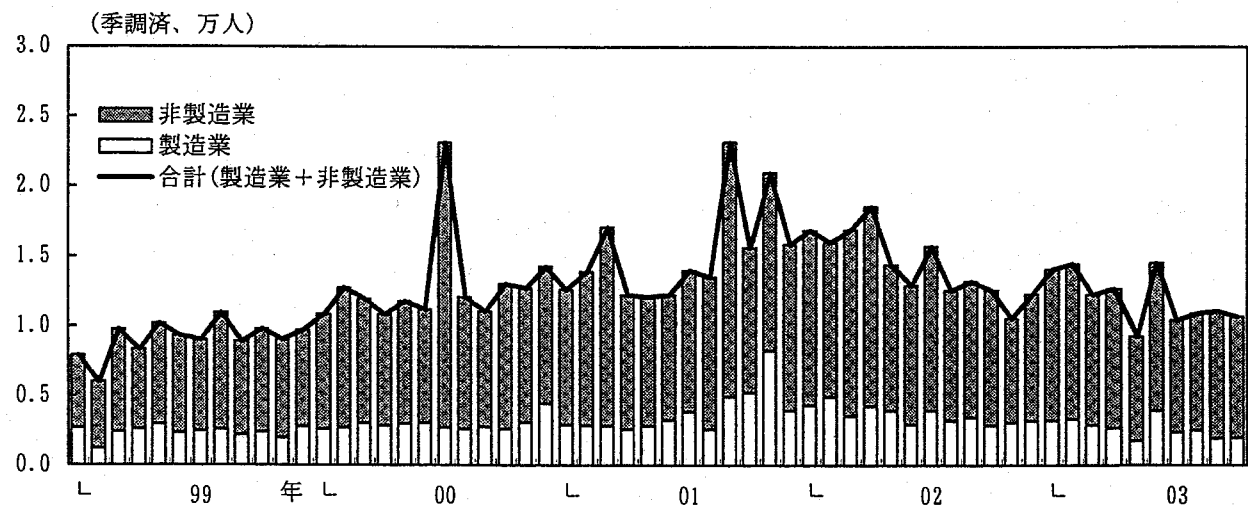
① 製造業



② 非製造業



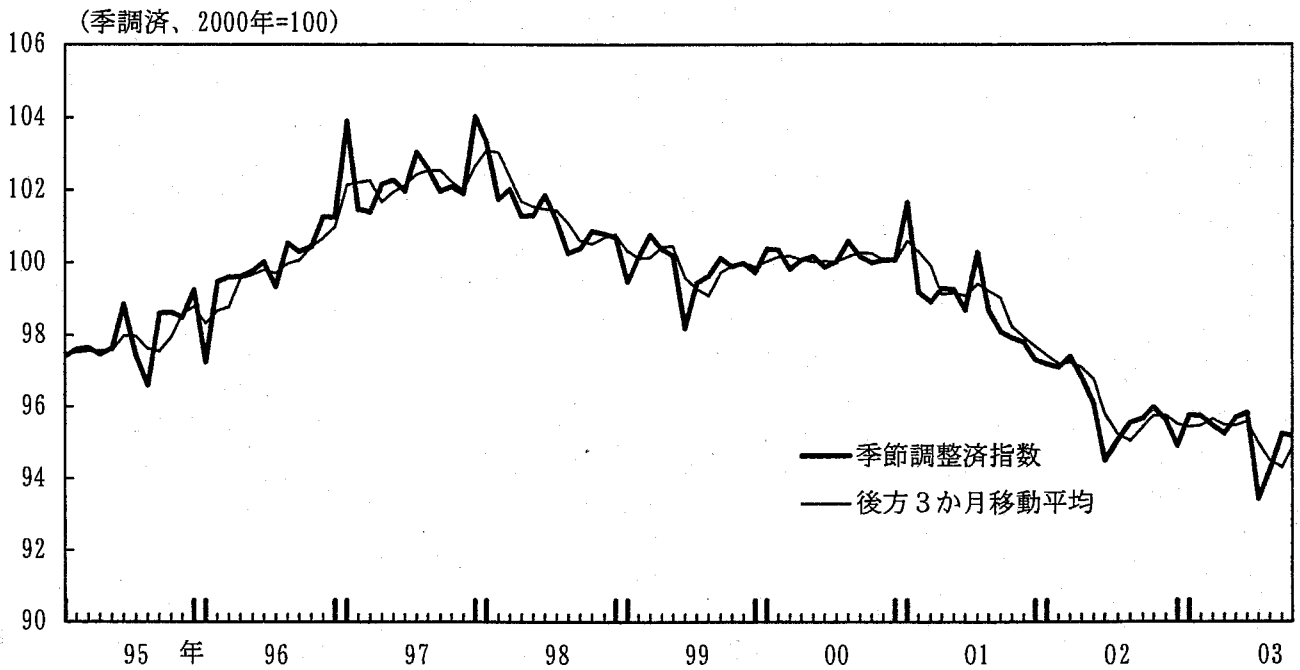
(3) 倒産企業従業員数



(注) 非製造業は建設、卸・小売、運輸・通信、サービス業の合計。
 (資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」、帝国データバンク「全国企業倒産集計」

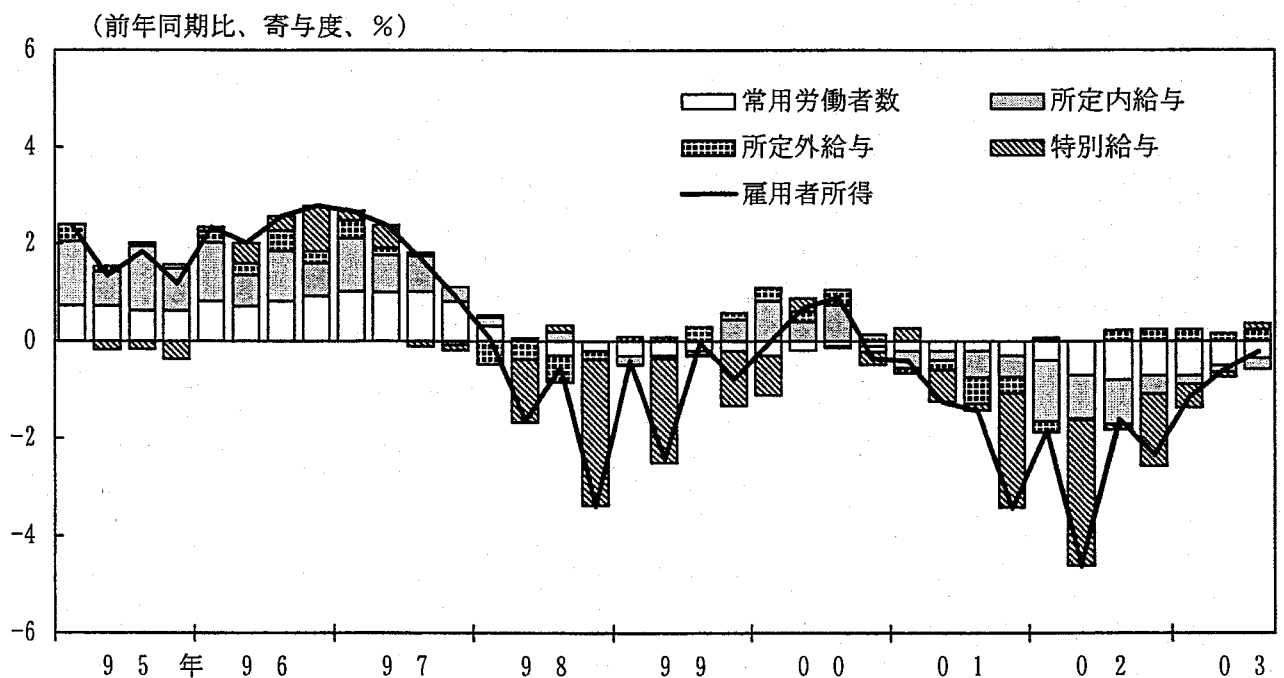
所得

(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。なお、2003/10月の値は速報値 (下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳



- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 2. 2003/3Qは9～10月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

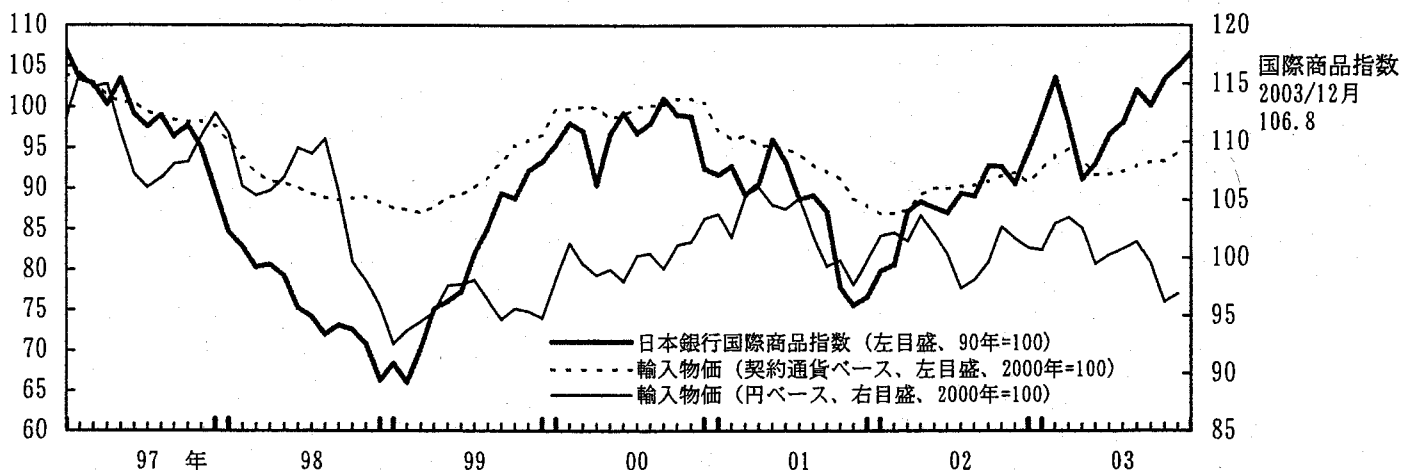
	02年度	03/4~6月	7~9	10~12	03/8月	9	10	11
輸出物価(円 ^レ -ス)	(-3.1)	(-3.1)	(-0.3)	(-6.4)	(0.5)	(-2.5)	(-6.9)	(-5.9)
		<0.4>	<-1.2>	<-4.5>	<-0.3>	<-2.1>	<-3.0>	<-0.1>
同(契約通貨 ^レ -ス)	(-2.7)	(-1.0)	(-1.3)	(-1.0)	(-1.2)	(-1.3)	(-1.0)	(-0.9)
		<-0.2>	<-0.6>	<-0.2>	<0.0>	<-0.1>	<-0.1>	<0.0>
輸入物価(円 ^レ -ス)	(-0.8)	(-1.3)	(2.2)	(-5.5)	(3.4)	(-0.1)	(-6.3)	(-4.7)
		<-1.6>	<-0.2>	<-4.0>	<0.6>	<-1.8>	<-3.4>	<0.7>
					[1.9]	[-0.7]	[-4.6]	[-4.4]
同(契約通貨 ^レ -ス)	(0.2)	(2.8)	(2.4)	(2.3)	(2.7)	(2.6)	(2.0)	(2.6)
		<-1.6>	<0.4>	<1.3>	<0.8>	<0.5>	<0.1>	<1.1>
日本銀行国際商品指数	(8.8)	<-6.5>	<6.9>	<4.0>	<4.2>	<-1.9>	<3.2>	<1.4>
日経商品指数(42種)	(2.2)	<-0.4>	<0.9>	<2.2>	<-0.7>	<0.0>	<2.8>	<-0.7>
国内企業物価	(-1.6)	(-1.0)	(-0.7)	(-0.5)	(-0.7)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.5)
		<-0.3>	<-0.2>	<0.1>	<0.0>	<0.1>	<-0.1>	<0.1>
					[-0.1]	[0.1]	[0.0]	[0.1]
CSP I	(-0.9)	(-0.9)	(-0.6)	(-1.0)	(-0.6)	(-0.5)	(-1.0)	
うち		<-0.5>	<0.0>	<-0.3>	<0.1>	<-0.2>	<-0.2>	
国内需給要因	(-1.0)	(-1.2)	(-1.2)	(-1.2)	(-1.2)	(-1.1)	(-1.2)	
		<-0.5>	<-0.2>	<-0.2>	<0.0>	<0.0>	<-0.2>	
					[-0.2]	[-0.1]	[-0.2]	
全国CPI 総合	(-0.6)	(-0.3)	(-0.2)	(0.0)	(-0.3)	(-0.2)	(0.0)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.8)	(-0.4)	(-0.1)	(0.1)	(-0.1)	(-0.1)	(0.1)	
		<0.1>	<0.1>	<0.1>	[0.1]	[0.1]	[0.1]	
うち								
財 除く農水畜産物 [3821]	(-1.7)	(-1.3)	(-1.0)	(-0.9)	(-1.2)	(-0.9)	(-0.9)	
一般サービス [3627]	(-0.1)	(-0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	
公共料金 [1776]	(-0.7)	(0.8)	(1.1)	(1.1)	(1.0)	(1.0)	(1.1)	
東京CPI 総合	(-0.7)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.6)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.8)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.9)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.2)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-1.5)	(-1.1)	(-1.0)	(-1.2)	(-1.1)	(-0.9)	(-1.0)	(-1.5)
一般サービス [4412]	(-0.5)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.3)
公共料金 [1705]	(-1.0)	(1.4)	(1.6)	(1.2)	(1.6)	(1.5)	(1.2)	(1.2)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
2. CSP I国内需給要因とは、CSP I総平均から、①規制料金、②海外関連、③単月の振れが大きい証券関連手数料を除いたもの。
3. CSP Iの前期(月)比、3か月前比を算出するに当たっては、季節性を有する一部の品目について、X-12-ARIMAにより季節調整。
4. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
5. 全国CPIの3か月前比、前期比は、X-12-ARIMAによる季節調整値(「外国パック旅行」を除いて季節調整を行っている)。
6. 東京CPIの2003/11月のデータは中旬速報値。
7. CSP I、全国CPIの2003/10~12月は、10月のデータを、輸出物価、輸入物価、日銀国際商品指数、日経商品指数、国内企業物価、東京CPIの2003年10~12月は、10~11月平均のデータを使用。

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

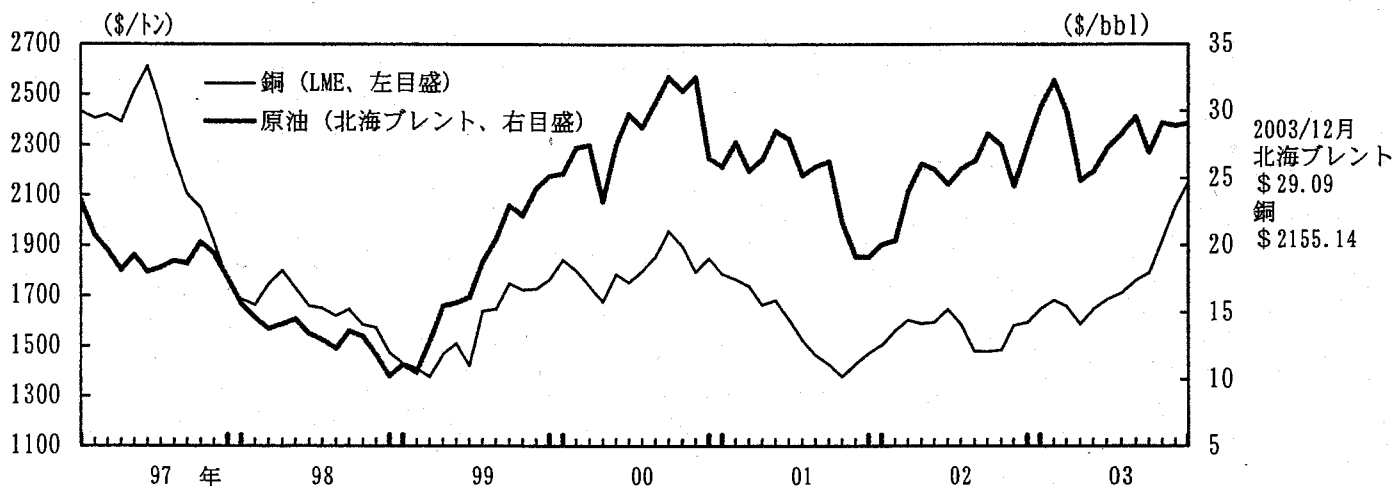
国際商品市況と輸出入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



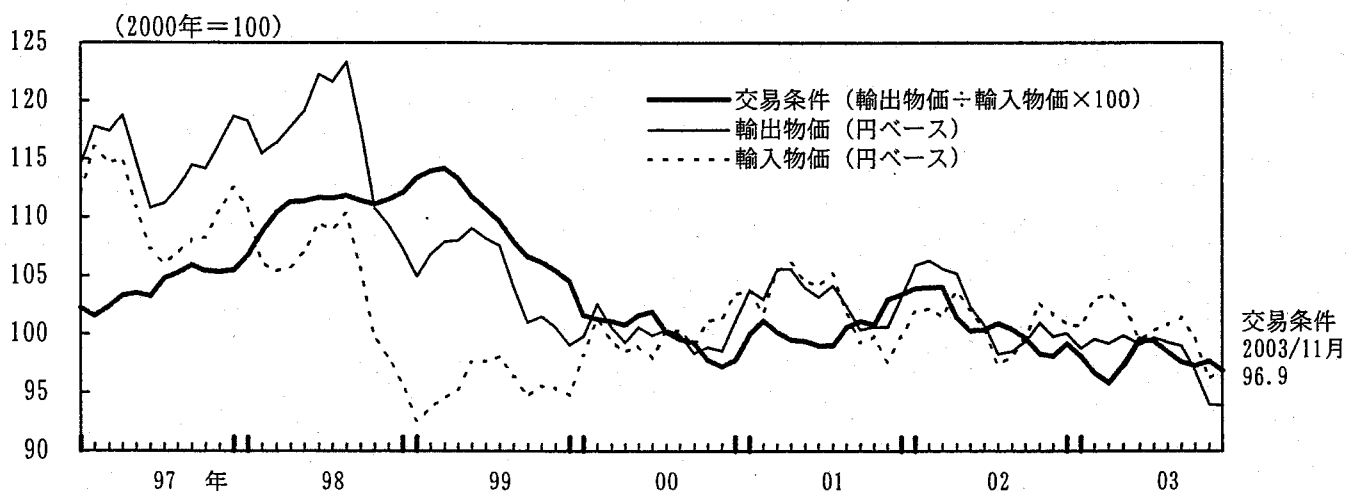
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近12月は9日までの平均値。

(2) 原油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12月は9日までの平均値。

(3) 交易条件



(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

	[100.0]	(前年比, %)				(前年比, %)			
		03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/8月	9	10	11
輸入物価	[100.0]	0.5	-1.3	2.2	-5.5	3.4	-0.1	-6.3	-4.7
金属・同製品	[8.1]	-2.8	-0.2	9.4	4.5	11.4	8.2	3.1	5.9
木材・同製品	[3.2]	-3.8	-3.5	-1.7	-5.5	-0.8	-3.2	-7.4	-3.6
石油・石炭・天然ガス	[22.1]	25.7	4.9	6.3	-9.0	8.3	2.2	-10.0	-8.0
化学製品	[6.7]	7.1	9.2	4.7	-2.9	5.6	1.9	-3.2	-2.6
その他	[59.9]	-8.1	-4.9	-0.5	-5.7	0.2	-2.2	-6.2	-5.1

— []はウェイト (%)

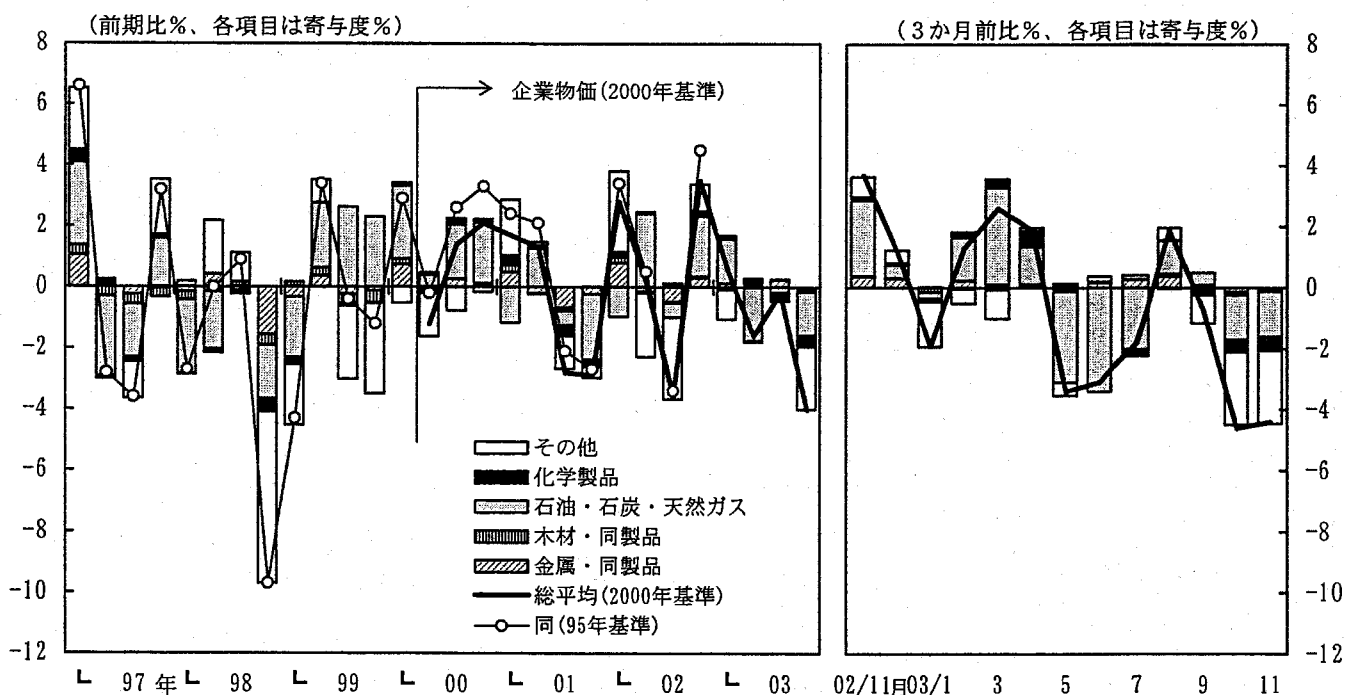
(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

	[100.0]	(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/8月	9	10	11
輸入物価	[100.0]	0.6	-1.6	-0.2	-4.0	1.9	-0.7	-4.6	-4.4
金属・同製品	[8.1]	1.5	0.8	2.9	-1.0	4.4	0.9	-1.7	-0.6
木材・同製品	[3.2]	-2.7	-0.8	0.7	-2.3	2.3	0.2	-3.0	-2.4
石油・石炭・天然ガス	[22.1]	5.9	-6.8	-0.7	-5.8	4.7	1.8	-6.1	-6.1
化学製品	[6.7]	1.8	3.1	-2.4	-5.1	-0.7	-3.3	-5.4	-6.3
その他	[59.9]	-1.6	-0.1	-0.2	-3.6	0.7	-1.7	-4.2	-4.2

— []はウェイト (%)



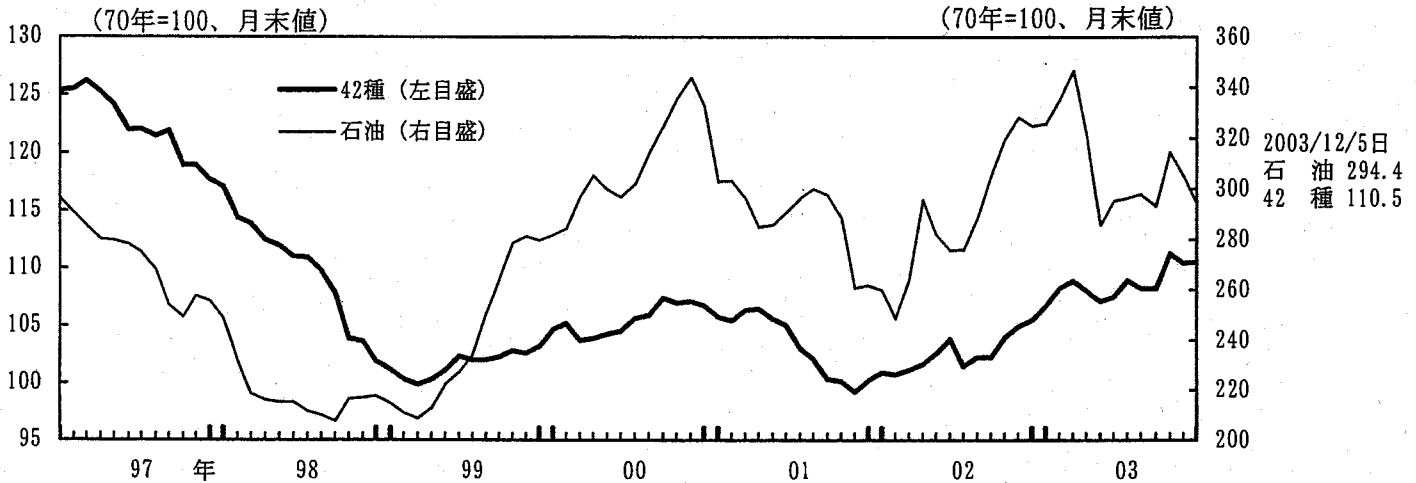
(注) 2003/4Qは、10~11月の平均値を用いて算出。なお、95年基準の2002/4Qは、10~11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

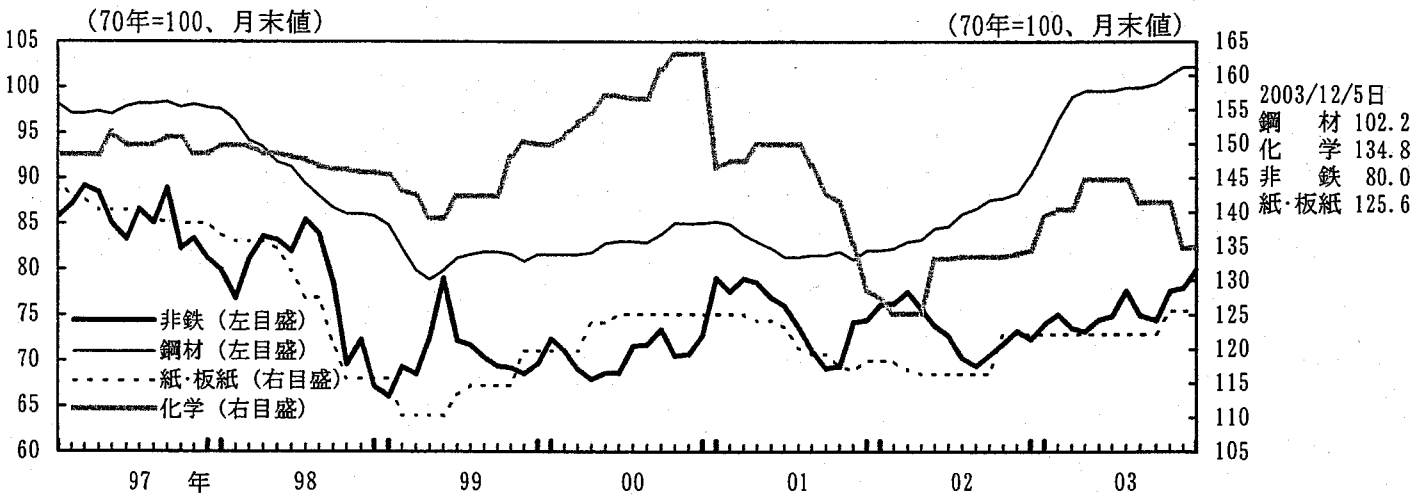
国内商品市況

(1) 日経商品指数

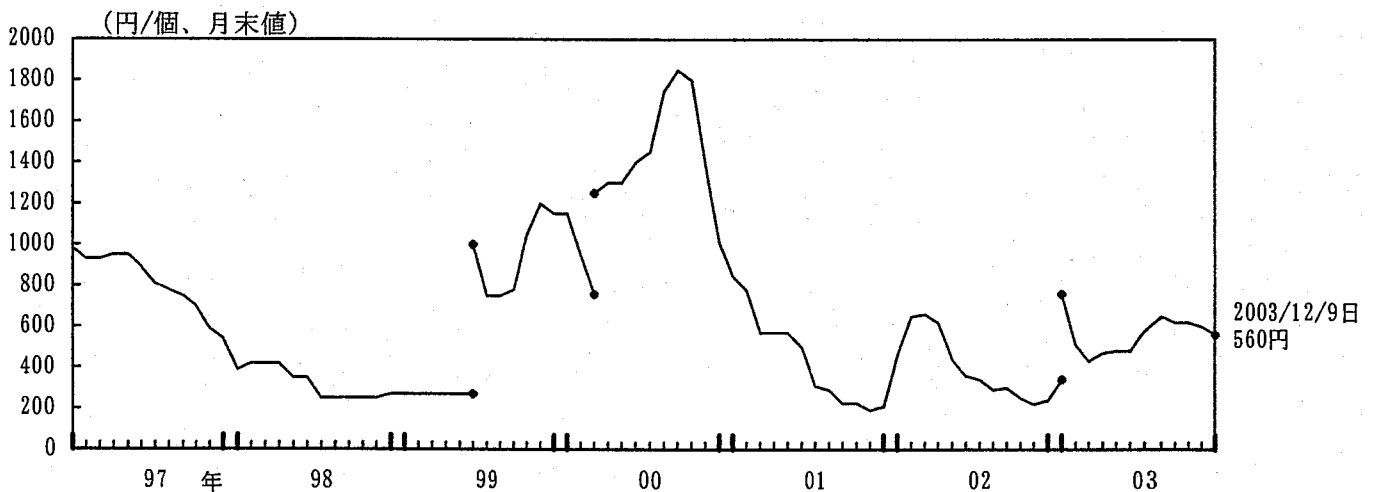
① 全体(42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況



(注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。
2. 半導体市況は、世代交代が生じたとみられる時点で新モデル価格に接続。16M→64Mへは99/6月、64M→128Mへは00/3月、128M(シクオア型)→256M(DDR型)へは03/1月に系列の切り替えを行った。

国内企業物価

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

		03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/8月	9	10	11
国内企業物価	[100.0]	-0.9	-1.0	-0.7	-0.5	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5
機械類	[37.5]	-3.7	-3.9	-3.5	-3.2	-3.4	-3.4	-3.3	-3.1
鉄鋼・建材関連	[12.2]	1.8	2.5	2.4	2.4	2.2	2.6	2.4	2.4
素材(その他)	[16.7]	0.4	1.0	1.2	0.8	1.2	1.2	0.8	0.8
為替・海外市況連動型	[5.7]	10.1	2.4	2.4	0.5	2.9	2.8	0.5	0.5
電力・都市ガス・水道	[4.7]	-6.4	-2.6	-1.6	0.9	-1.9	-1.0	0.9	0.9
その他	[23.2]	-0.7	-0.6	-0.1	0.7	-0.2	0.0	0.7	0.6

— []はウェイト(%)

(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

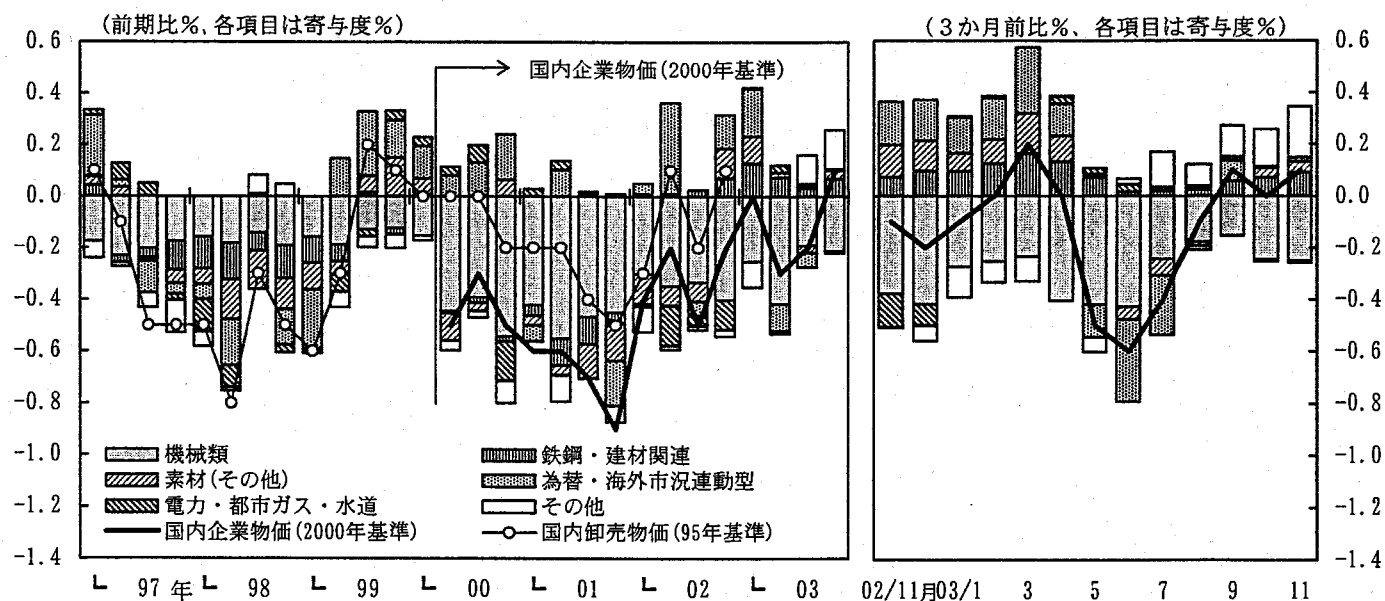
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

		03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/8月	9	10	11
国内企業物価	[100.0]	0.0	-0.3	-0.2	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.1
機械類	[37.5]	-0.8	-1.1	-0.6	-0.6	-0.6	-0.5	-0.7	-0.7
鉄鋼・建材関連	[12.2]	1.0	0.6	0.2	0.5	0.1	0.4	0.5	0.7
素材(その他)	[16.7]	0.6	0.1	-0.2	0.3	-0.1	0.0	0.2	0.3
為替・海外市況連動型	[5.7]	2.8	-1.6	-0.8	0.0	-0.3	1.2	0.1	0.2
電力・都市ガス・水道	[4.7]	0.1	0.6	0.3	-0.2	0.3	0.3	-0.2	-0.2
その他	[23.2]	-0.4	0.0	0.4	0.7	0.4	0.5	0.6	0.8

— []はウェイト(%)



- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. 消費税率引き上げの影響や、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除くベース。
 7. 2003/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10～11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

企業向けサービス価格

(国内需給要因)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

		03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/7月	8	9	10
総平均		-0.6	-0.9	-0.6	-1.0	-0.7	-0.6	-0.5	-1.0
国内需給要因	[100.0]	-0.9	-1.2	-1.2	-1.2	-1.3	-1.2	-1.1	-1.2
リース・レンタル	[10.4]	-3.2	-4.3	-4.3	-4.2	-4.2	-4.5	-4.5	-4.2
通信・放送	[6.2]	-1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
不動産	[11.0]	-1.3	-1.8	-2.2	-2.8	-1.9	-2.3	-2.4	-2.8
一般サービス	[65.0]	-0.6	-1.0	-0.8	-0.9	-0.9	-0.8	-0.8	-0.9
広告	[7.4]	1.1	-0.2	-0.1	0.6	-1.4	0.5	0.9	0.6

— []は国内需給要因に対するウェイト (%)

(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

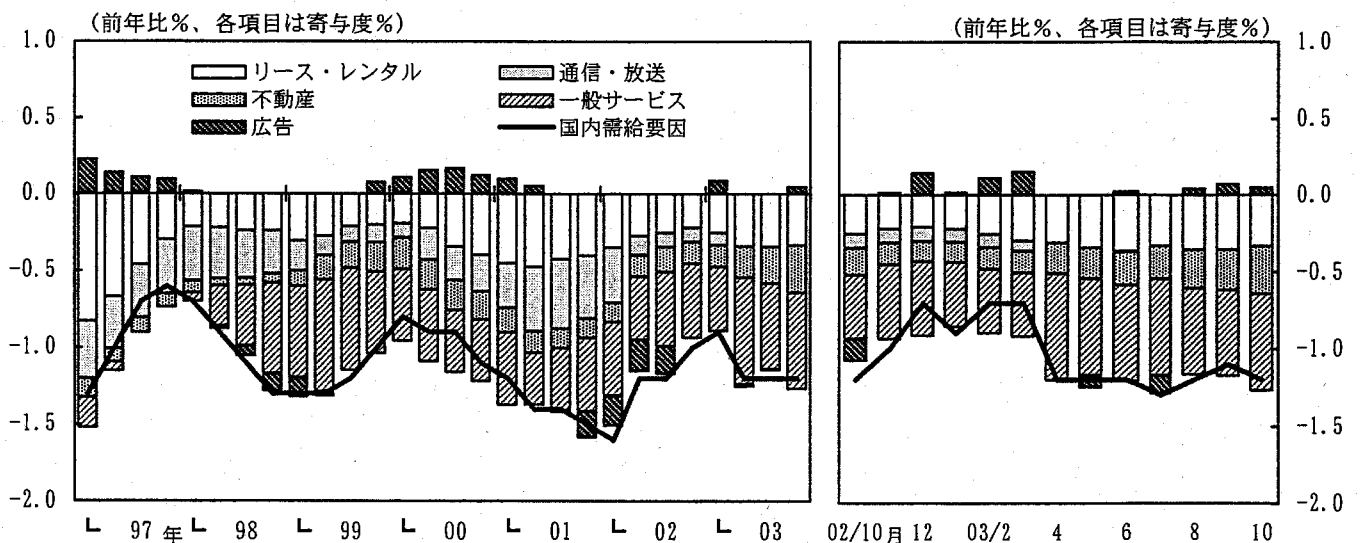
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

		03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/7月	8	9	10
総平均		0.0	-0.5	0.0	-0.3	-0.1	0.1	0.0	-0.3
国内需給要因	[100.0]	-0.2	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2
リース・レンタル	[10.4]	-1.1	-1.8	-0.7	-0.3	-1.3	-0.6	-0.3	-0.3
通信・放送	[6.2]	-0.1	0.3	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0
不動産(季調済)	[11.0]	-0.3	-1.0	-0.8	-0.9	-0.7	-0.8	-0.8	-1.2
一般サービス(季調済)	[65.0]	-0.1	-0.5	0.0	-0.2	0.0	-0.1	0.0	-0.2
広告(季調済)	[7.4]	0.5	-0.8	0.1	0.3	-0.9	0.6	0.4	0.9

— []は国内需給要因に対するウェイト (%)

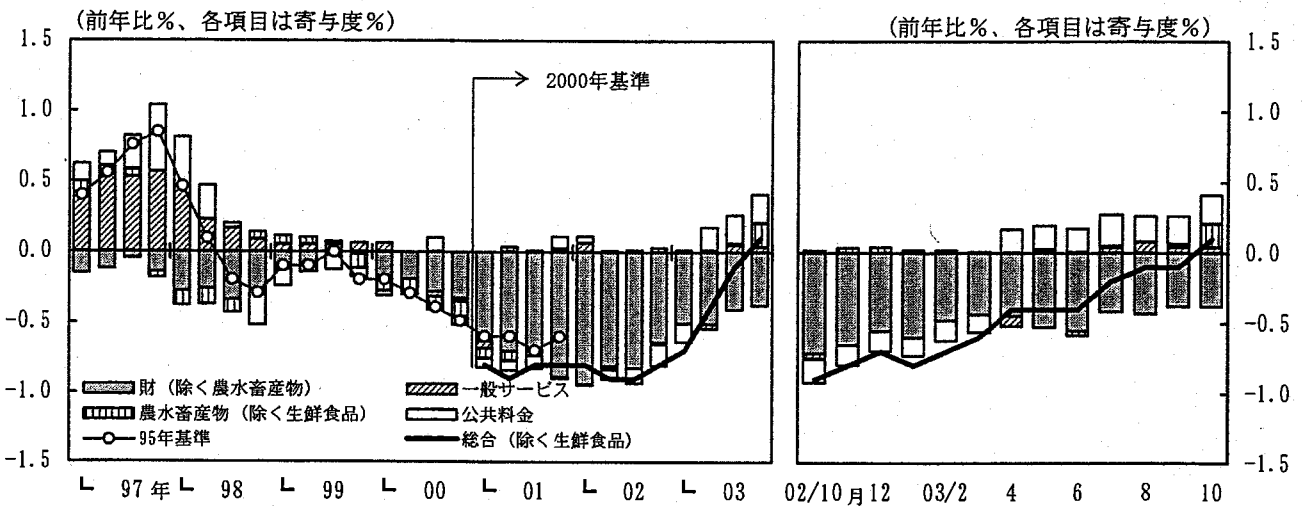


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目を集めたもの。具体的には、総平均から、①規制料金(自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因(外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料(企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービス: 金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。
4. 2003/4Qは、10月の値を用いて算出。

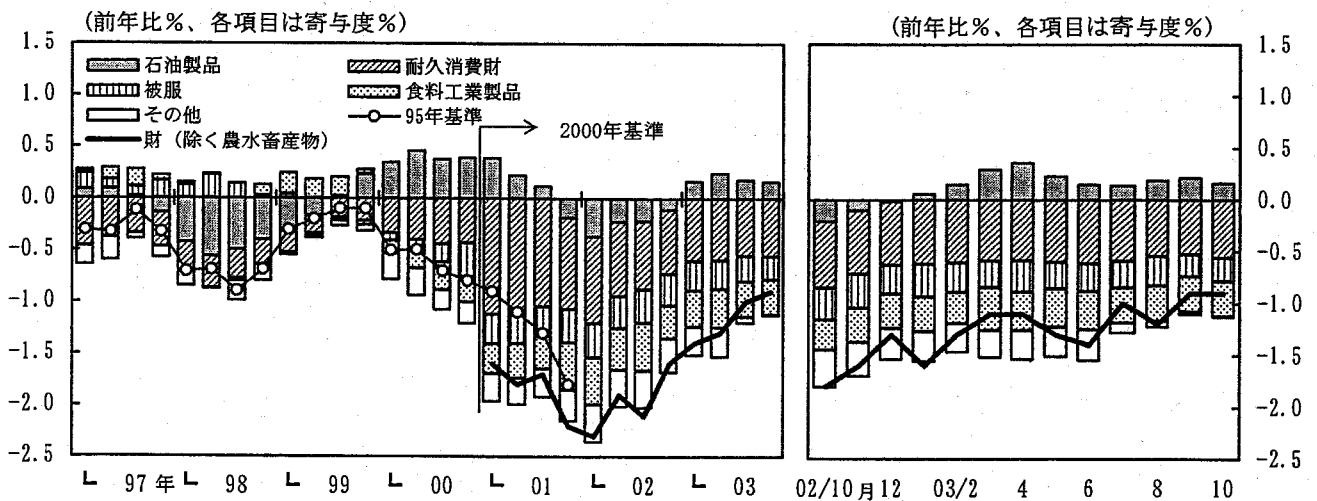
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国、前年比)

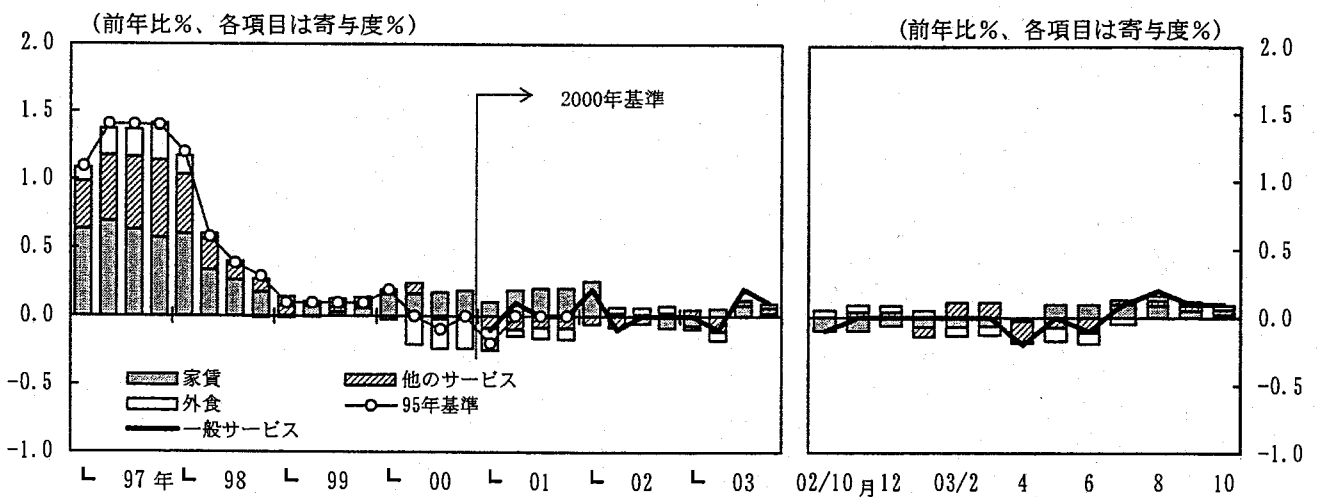
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解

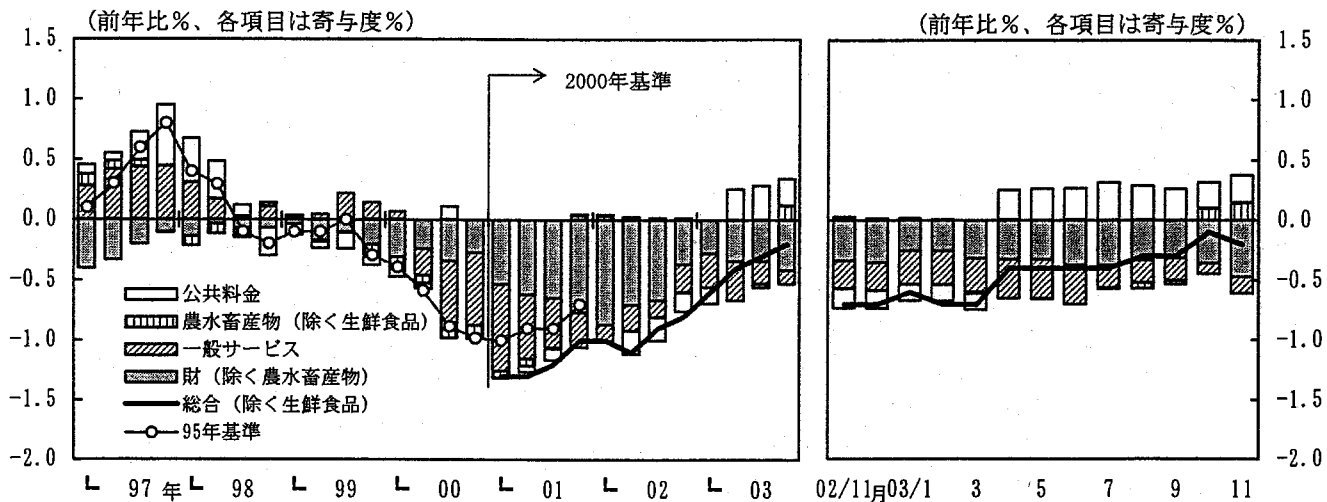


- (注) 1. 財 = 総務省公表の「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。
 2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。
 3. 2003/4Qは、10月の値を用いて算出。

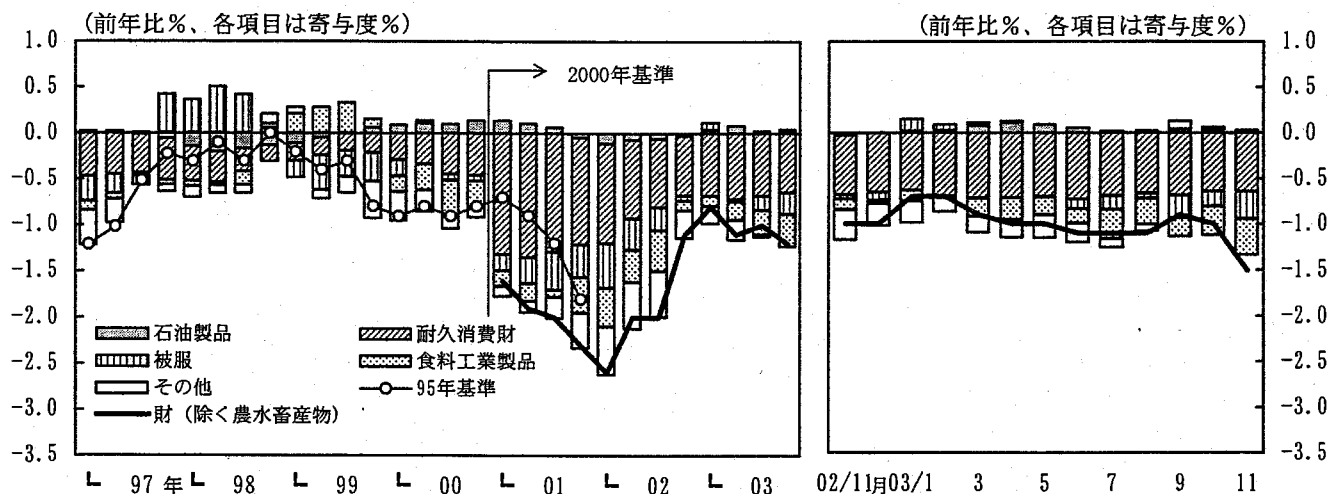
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京、前年比)

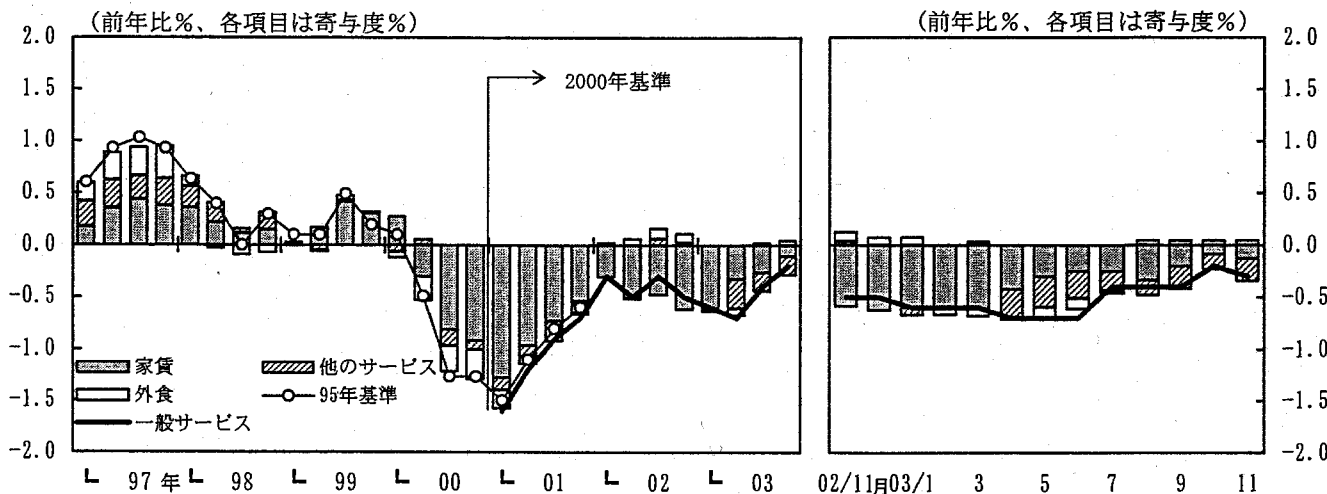
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解

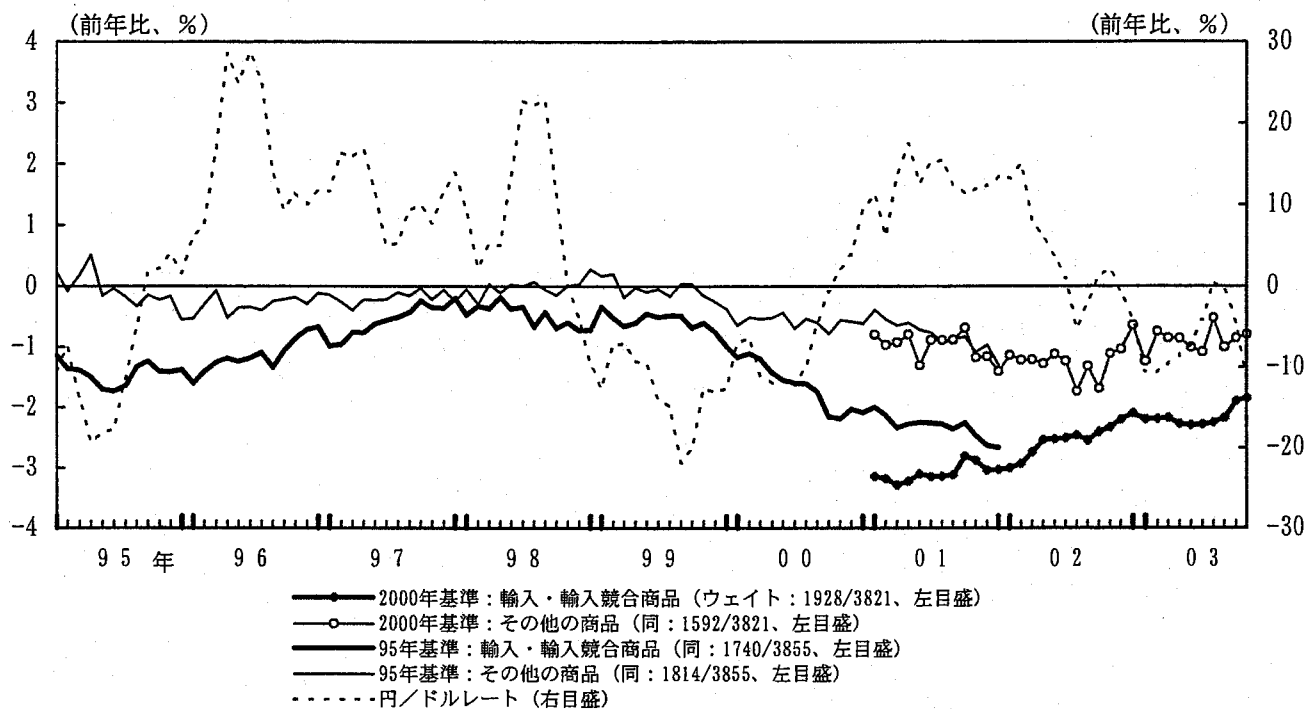


- (注) 1. 財 = 総務省公表の「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。
 2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。
 3. 2003/11月のデータは中旬速報値。
 4. 2003/4Qは、10~11月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

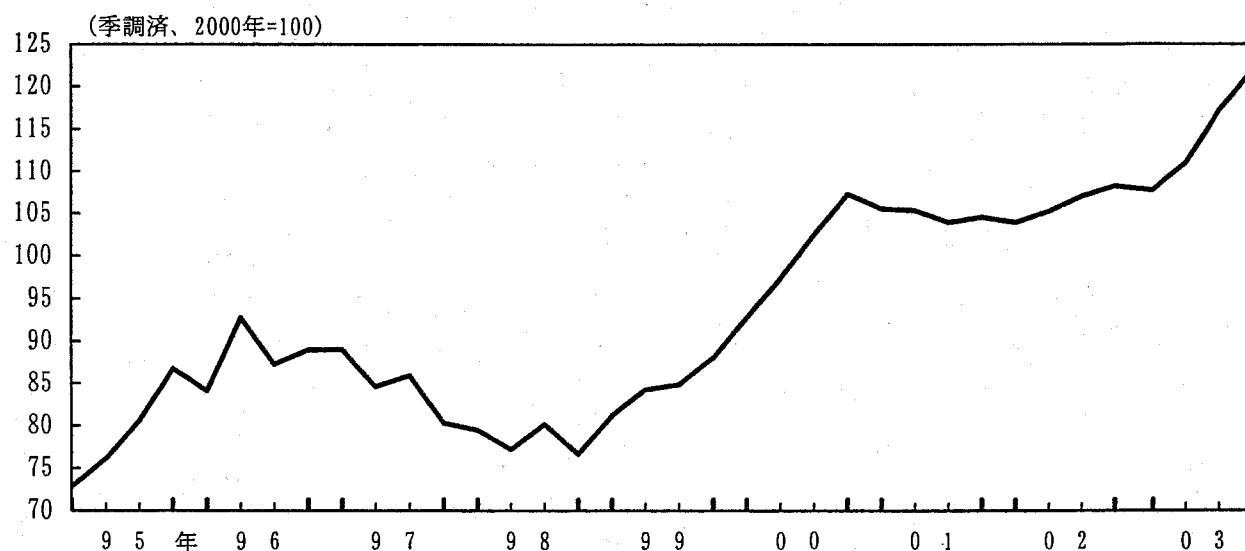
消費者物価（輸入・輸入競合商品）

(1) 輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価



- (注) 1. 輸入・輸入競合商品とは、輸入品および国内品でも輸入品と競合関係にあると判断される品目を集めたもの。具体的には、輸入物価指数と消費者物価指数に共通に採用されている品目を取り出した。但し、輸入物価指数に採用されていなくても、輸入品と競合関係にあると判断される品目は、一部追加的に取り出している。
2. 当図表で扱っている商品は、原油市況の影響を大きく受ける石油製品と農水畜産物を除いたもの。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。
3. 趨勢的な変化をみるため、輸入・輸入競合商品の中からたばこ増税分（98/12月、03/7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変化が顕著）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いている（課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算）。

(2) 実質輸入（消費財）



- (注) 1. 実質輸入（消費財）は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）を2000年=100として指数化したもの。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。
2. 2003/4Qは、10月の値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

地 価 関 連 指 標

<市街地価格指数>

		— 前期比：%				
		01/9月末	02/3月末	9月末	03/3月末	9月末
六大都市	商業地	-5.4	-5.3	-5.2	-5.1	-3.7
	住宅地	-2.6	-2.8	-2.8	-2.9	-3.4
六大都市以外	商業地	-4.9	-5.0	-5.1	-5.1	-5.5
	住宅地	-2.2	-2.3	-2.4	-2.5	-3.3

<地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

		— 前年比：%						
		00/7月時点	01/1	7	02/1	7	03/1	7
住宅地	東京圏	-6.7	-5.8	-5.8	-5.9	-6.1	-5.6	-5.6
	大阪圏	-6.5	-6.7	-7.5	-8.6	-8.9	-8.8	-8.9
	名古屋圏	-1.6	-1.9	-2.4	-4.4	-5.3	-5.6	-5.6
	三大圏平均	-6.0	-5.6	-5.9	-6.5	-6.8	-6.5	-6.6
	地方平均	-1.8	—	-2.5	—	-3.4	—	-4.3
商業地	東京圏	-9.0	-8.0	-7.6	-7.4	-6.9	-5.8	-5.8
	大阪圏	-11.3	-11.0	-11.0	-11.3	-10.8	-10.2	-10.3
	名古屋圏	-6.5	-5.6	-6.1	-8.1	-8.8	-8.0	-7.6
	三大圏平均	-9.2	-8.3	-8.2	-8.5	-8.2	-7.1	-7.3
	地方平均	-5.2	—	-5.9	—	-6.8	—	-7.4

<オフィスビル空室率等(生駒データサービス、三幸エステート)>

		— %					
		02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	2Q	3Q
空室率							
	東京23区	5.1	5.3	6.1	6.1	6.6	7.0
	大阪市	10.0	10.2	10.4	10.5	11.0	10.6
	名古屋市	7.3	8.2	8.2	8.3	8.7	8.7
平均募集賃料(前期比)							
	東京23区	0.0	0.0	-0.8	-0.8	-0.4	-0.9
	大阪市	-0.7	-1.0	-0.3	-0.8	-0.3	-1.5
	名古屋市	0.9	-0.7	0.1	-0.1	-0.1	1.3
空室率	(東京23区)	3.8	4.7	6.0	6.1	7.3	7.3

(注) 1. 上段が生駒データサービス、下段が三幸エステート集計による。

2. 三幸エステートは3、6、9、12月の値。

7.3
(11月)

<土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)>

		— 千件、()内は前年比：%					
01年	02年	02/4Q	03/1Q	2Q	03/6月	7	8
1,644	1,600	419	383	426	119	131	118
(-3.3)	(-2.7)	(-0.3)	(-7.6)	(4.2)	(5.1)	(-0.4)	(1.8)

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

金融政策決定会合（2003.12.15～16）資料－4（追加図表）

議事録公表時まで対外非公表

2003.12.15
調査統計局

（図表 1） 設備投資計画（12月短観）

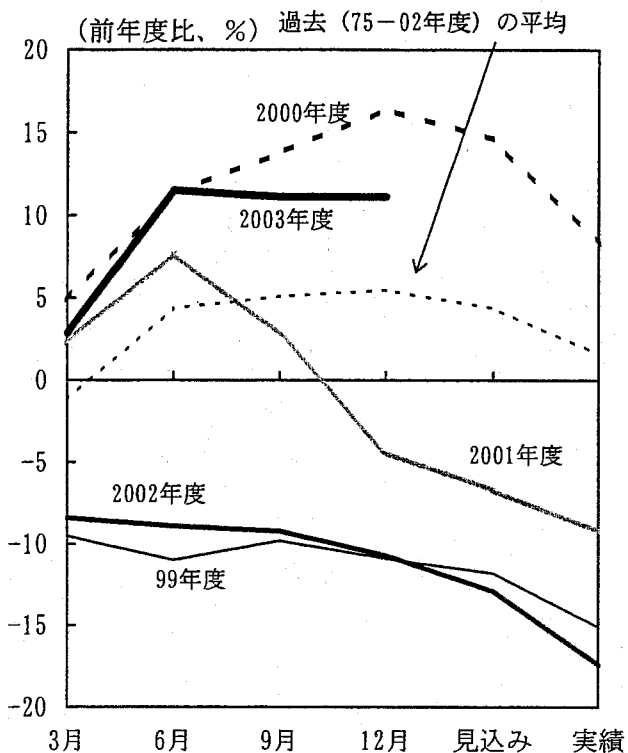
（図表 2） 経常利益（12月短観）

（図表 3） 企業の業況感

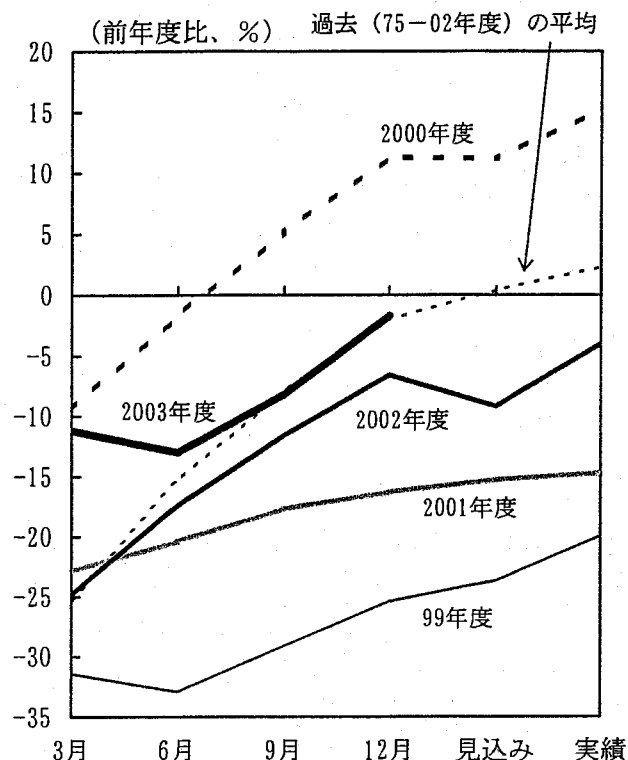
（図表 4） 国内需給環境（12月短観）

設備投資計画 (12月短観)

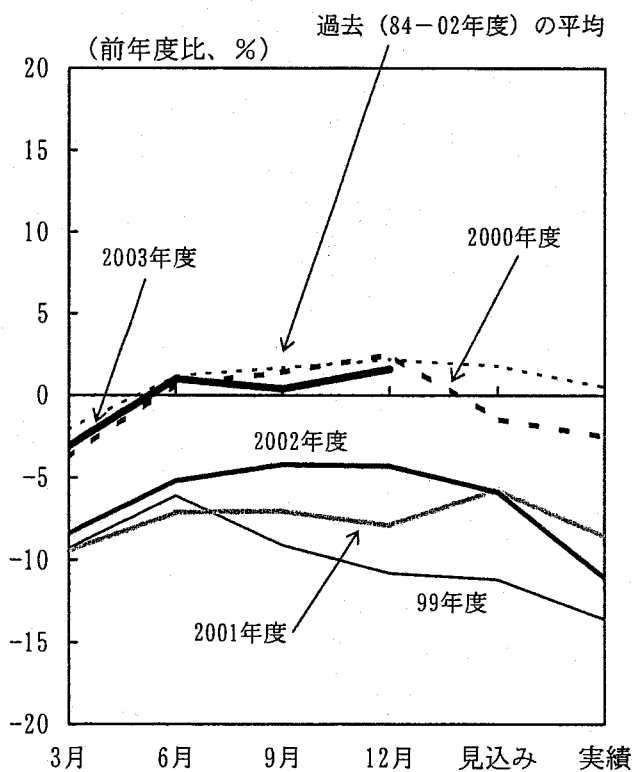
(1) 製造業大企業



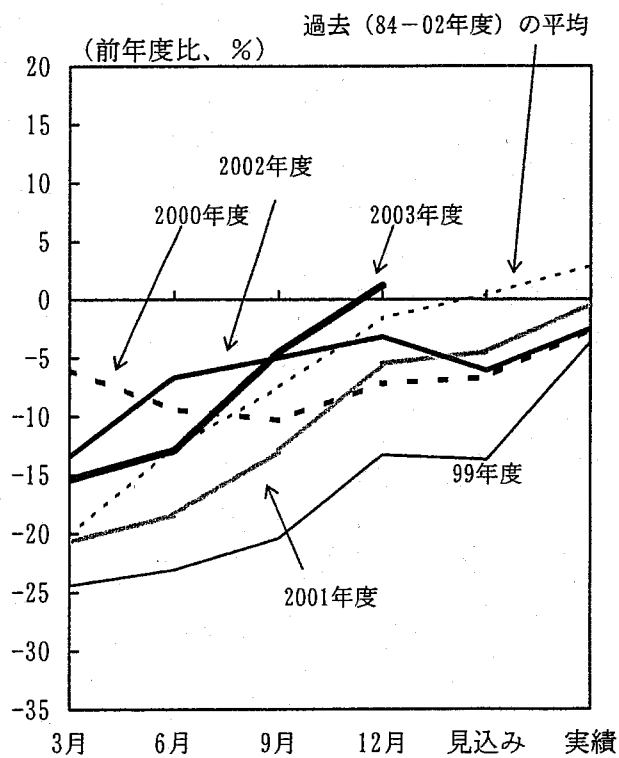
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

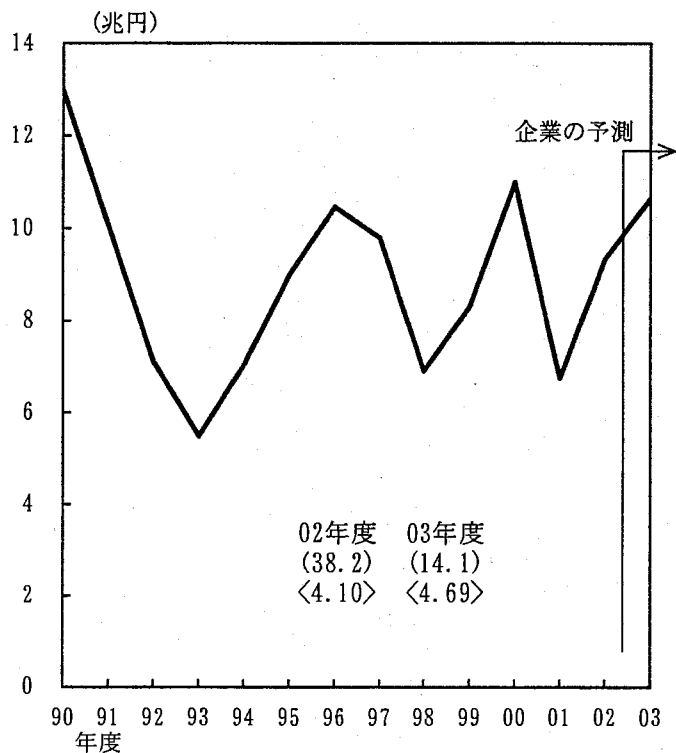


(注) 大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。

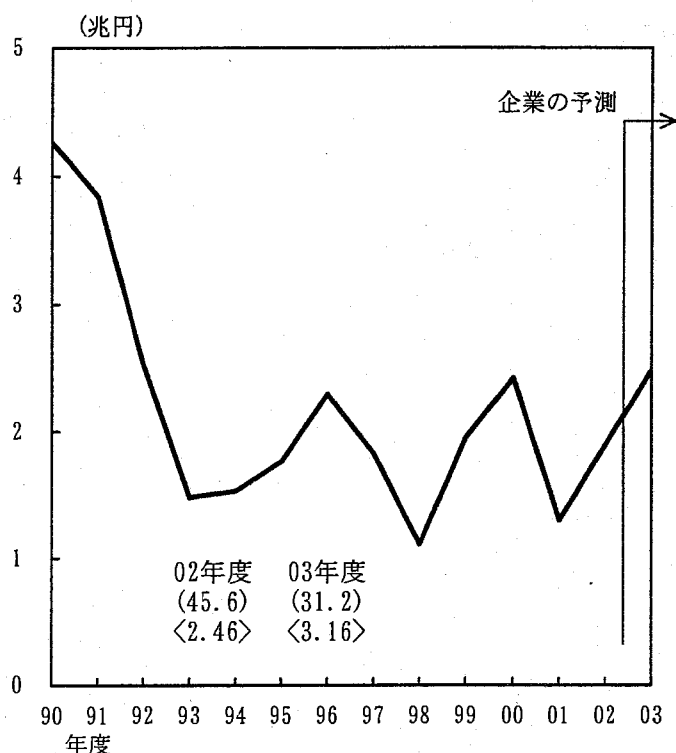
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

経常利益 (12月短観)

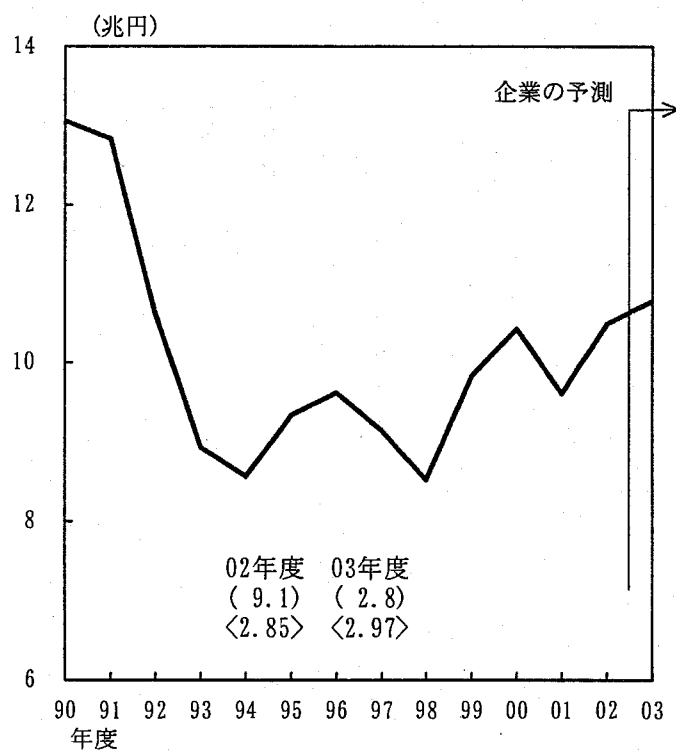
(1) 製造業大企業



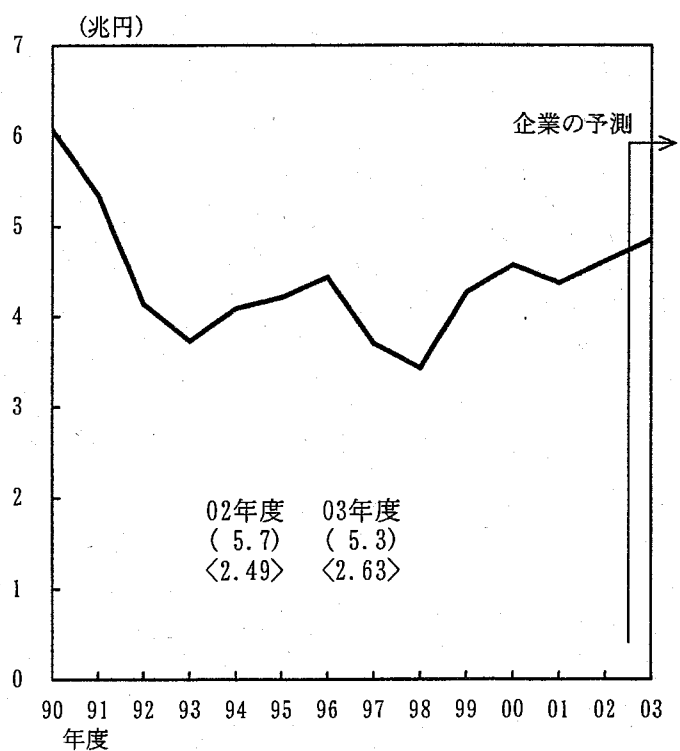
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

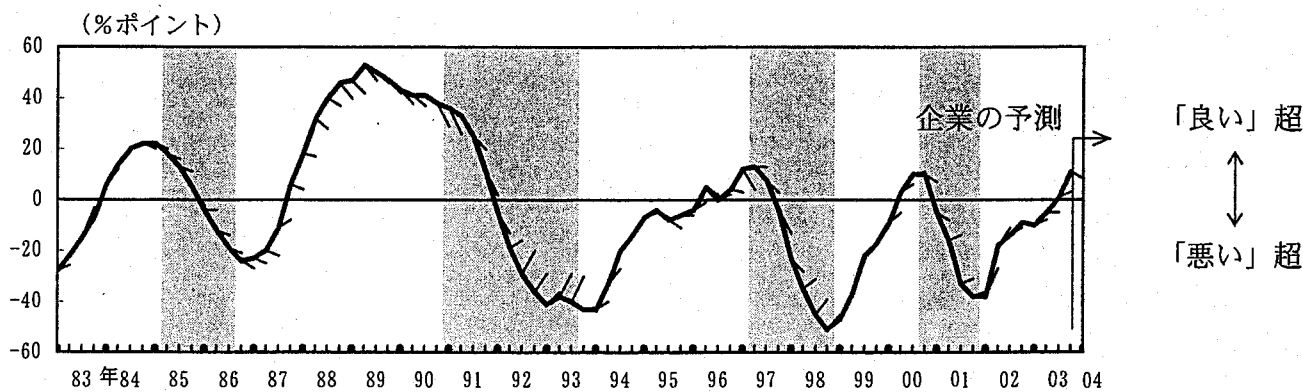


- (注) 1. 大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
2. ()内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。

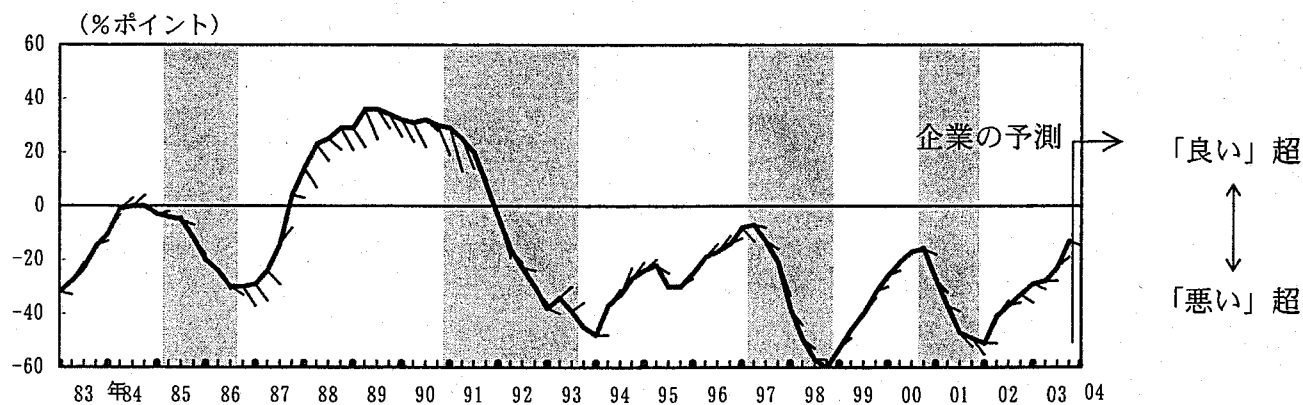
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

企業の業況感

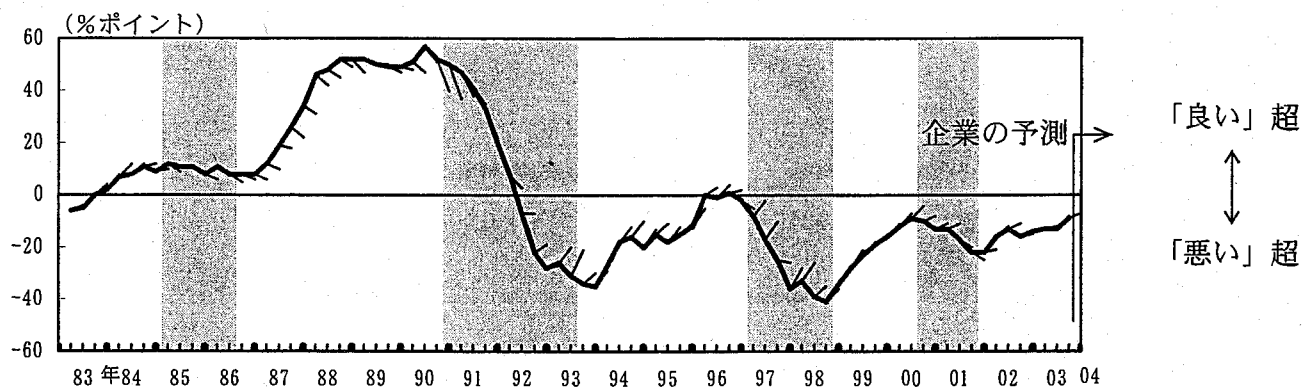
(1) 製造業 大企業



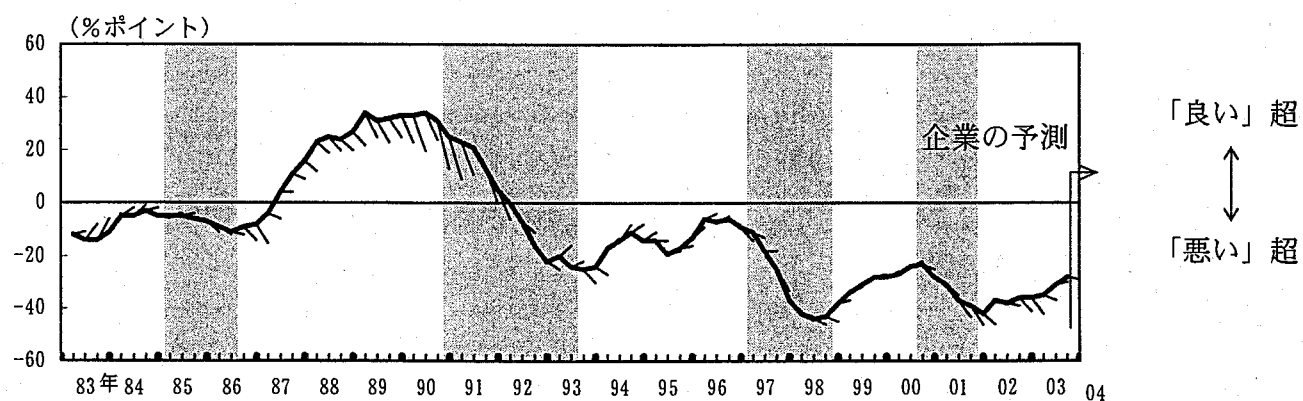
(2) 製造業 中小企業



(3) 非製造業 大企業



(4) 非製造業 中小企業

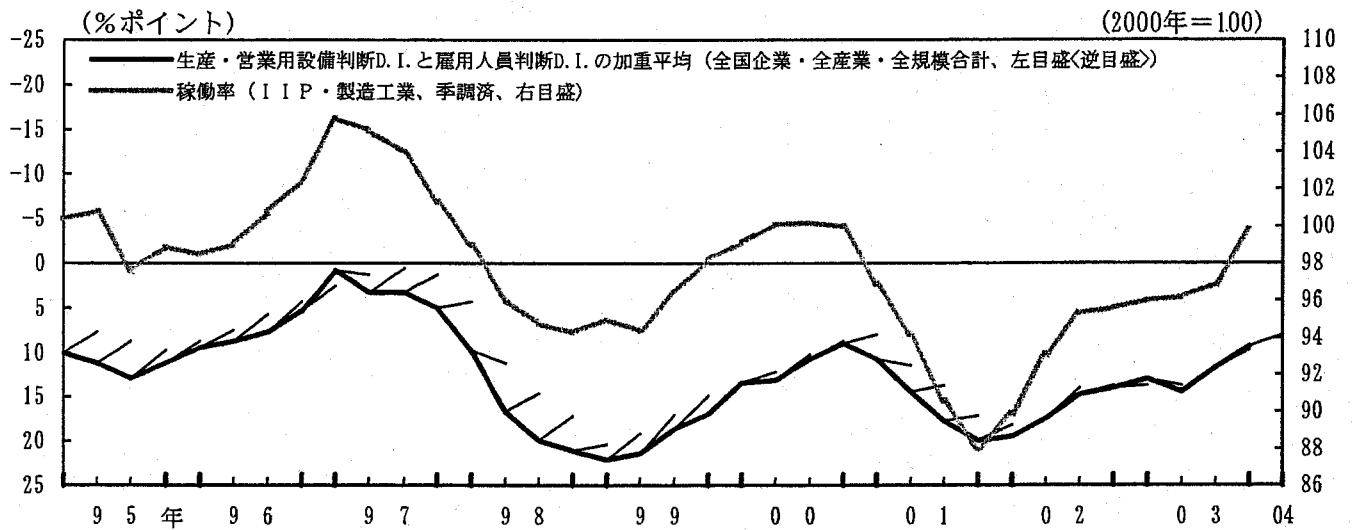


(注) 1. シャドー部分は景気後退局面。
2. 細線は各調査回における次期の予測。

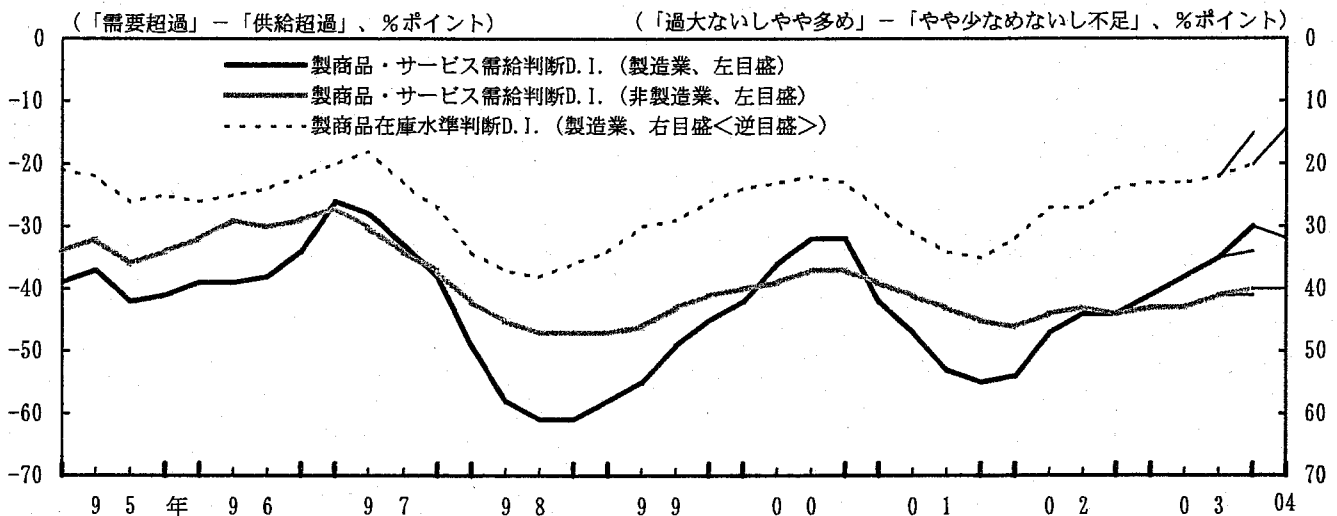
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

国内需給環境 (12月短観)

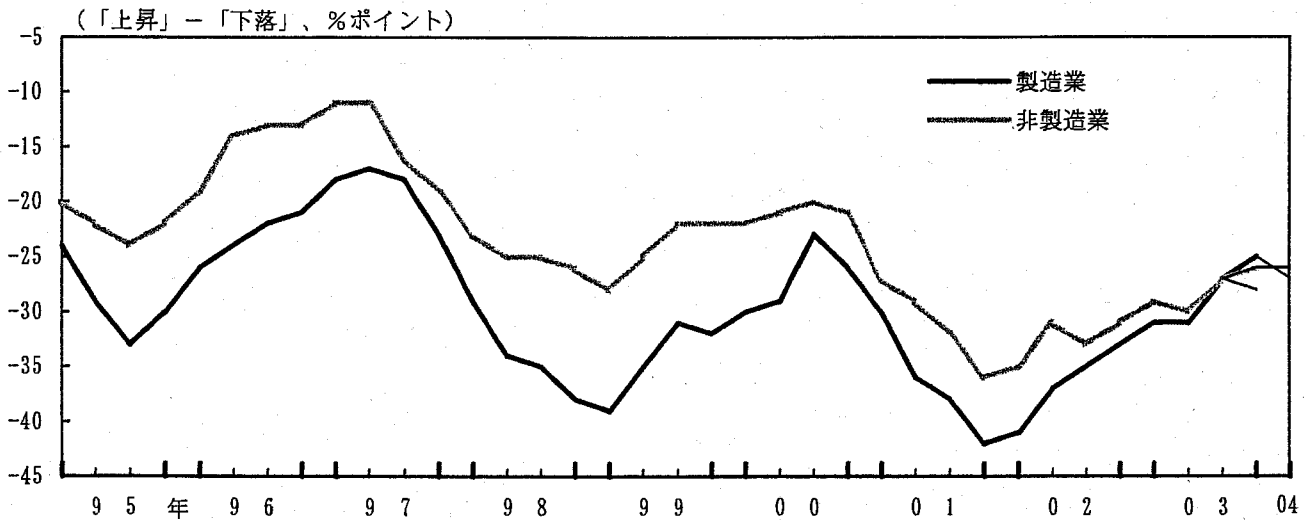
(1) 国内経済の稼働水準



(2) 製商品・サービス需給 (全国企業・全規模合計)



(3) 販売価格判断D. I. (全国企業・全規模合計)



(注) 1. D. I. グラフの細実線は、企業の予測。
 2. 稼働率の2003/4Qは、10月の値。

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