

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：2034年12月>

2004.3.10
 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（2月26日）で決定された方針（「日本銀行当座預金残高が30～35兆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30～33兆円台で推移した（当座預金残高：2月26日32.9兆円→3月10日33.8兆円）。

こうした調節の下、O/Nレート（加重平均値）は、0.001%で推移した。

2. 当座預金・準備預金の動向

前回会合以降の当座預金・準備預金の動向をみると、潤沢な当座預金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	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	
	金額	(前年比%)	金額	(前年比%)	金額	(前年実績値)	金額	(前年実績値)
03年11月	301,870	(55.7)	280,088	(59.8)	223,030	<132,834>	21,782	<18,568>
03年12月	300,176	(50.7)	279,768	(54.6)	222,245	<138,081>	20,408	<18,232>
04年1月	325,403	(61.8)	304,264	(64.8)	246,393	<141,756>	21,139	<16,512>
04年2月	329,825	(63.5)	305,876	(68.6)	237,363	<131,878>	23,949	<20,290>

— () は前年比%、<> は前年実績値
 — 04年2月積み期は、04年3月10日までの値（前年も同様）

以 上

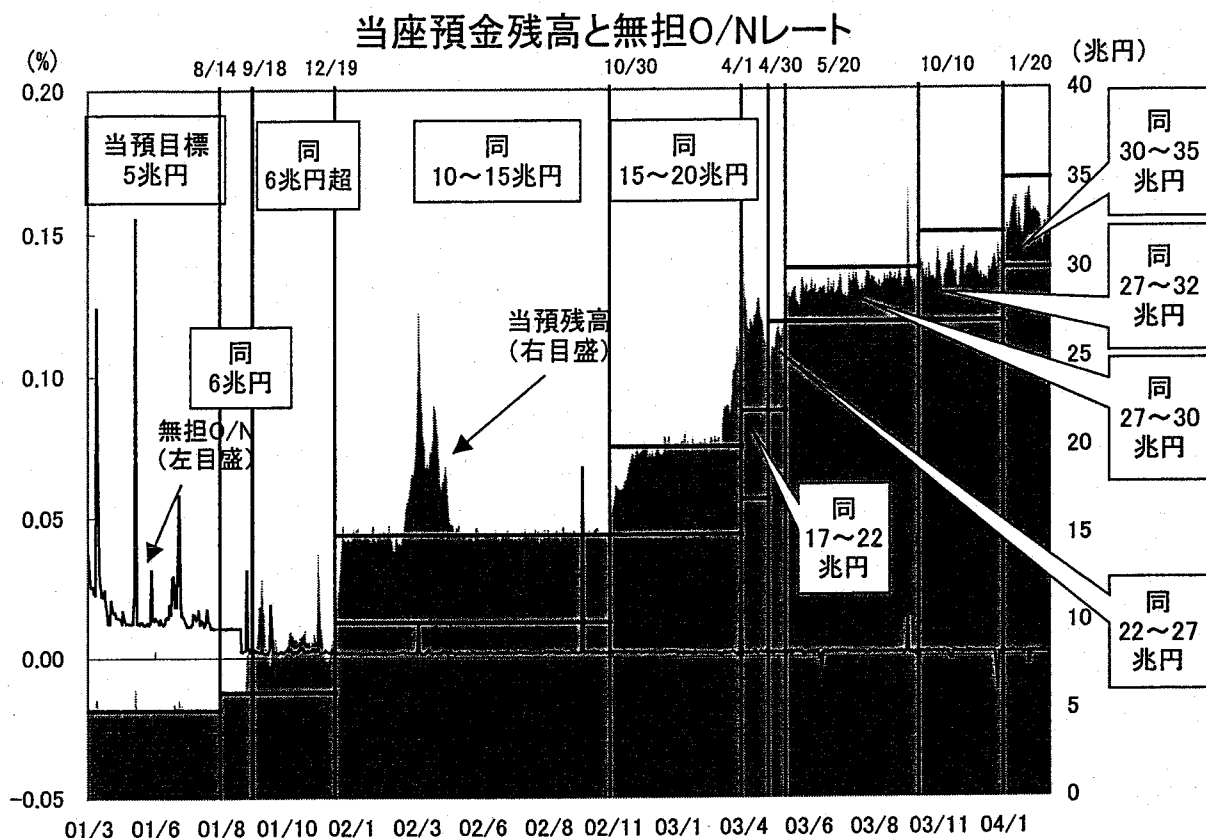
金融調節の実績の推移

(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			追加オベ後	前日実績 対比	
		超過 準備								
2月12日(木)	324,400	305,900	286,700	15,400	18,500	0.001	0.0	324,000	-	+6,000
2月13日(金)	345,200	321,200	305,800	-	24,000	0.001	0.0	345,000	-	+21,000
2月16日(月)	334,400	312,700	88,700	51,400	21,700	0.001	0.0	334,000	-	-11,000
2月17日(火)	345,600	323,400	110,800	45,400	22,200	0.001	0.0	344,000	-	+10,000
2月18日(水)	343,500	322,000	122,000	39,400	21,500	-0.003	1.0	344,000	-	-2,000
2月19日(木)	334,600	317,700	119,300	33,100	16,900	0.001	0.0	335,000	-	-9,000
2月20日(金)	328,000	304,600	174,600	19,900	23,400	0.001	0.0	328,000	-	-7,000
2月23日(月)	334,900	311,200	244,200	17,600	23,700	0.001	0.0	336,000	-	+8,000
2月24日(火)	329,900	307,500	240,000	15,100	22,400	0.001	0.0	331,000	-	-4,000
2月25日(水)	333,400	309,600	232,600	11,900	23,800	0.001	0.0	333,000	-	+3,000
2月26日(木)	329,000	307,800	256,700	9,700	21,200	0.001	0.0	330,000	-	-3,000
2月27日(金)	330,700	308,500	281,000	6,400	22,200	0.001	49.4	331,000	-	+2,000
3月1日(月)	326,700	302,000	292,400	6,200	24,700	0.001	0.0	327,000	-	-4,000
3月2日(火)	324,800	303,100	294,600	6,000	21,700	0.001	0.0	325,000	-	-2,000
3月3日(水)	309,100	285,100	277,600	5,900	24,000	0.001	0.0	311,000	-	-14,000
3月4日(木)	323,500	295,000	286,300	5,600	28,500	0.001	0.0	323,000	-	+14,000
3月5日(金)	327,000	295,400	288,000	5,500	31,600	0.001	0.0	326,000	-	+2,000
3月8日(月)	319,600	294,800	289,200	5,500	24,800	0.001	0.0	320,000	-	-7,000
3月9日(火)	331,900	307,700	301,700	5,400	24,200	0.001	0.0	332,000	-	+12,000
3月10日(水)	337,600	315,600	309,500	5,300	22,000	0.001	0.0	338,000	-	+6,000

(注)3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)

	11月積み期	12月積み期	1月積み期	2月積み期 ^(注)	3/10日	2月積み期 所要準備額
準預先	280,088	279,768	304,264	305,876	315,589	<57,607>
都長銀	134,799	117,176	125,474	133,695	154,348	<28,788>
地銀	22,246	22,535	22,131	27,067	20,326	<9,070>
地銀Ⅱ	8,118	10,681	9,699	12,056	9,355	<1,054>
外銀	56,227	62,337	73,427	66,027	73,479	<527>
郵政公社	25,761	32,058	33,152	30,751	22,245	<13,985>
非準預先	21,782	20,408	21,139	23,949	22,027	
短資	4,096	3,694	4,381	4,727	6,270	
一部系統	4,781	2,743	3,402	3,990	1,021	
政府系	1,658	1,372	1,044	1,667	2,270	
証券会社等	11,247	12,599	12,312	13,565	12,466	
当預残高	301,870	300,176	325,403	329,825	337,616	

(注) 2月16日~3月10日までの平均。3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		
03/7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	▲8.7	▲6.0	▲2.7	+7.7	30.0
04/1月	+0.5	+5.4	▲4.9	+3.4	34.0
2月	▲5.3	+0.1	▲5.5	+4.4	33.1
3月(1-10日)	▲5.1	+1.1	▲6.2	+5.8	33.8

(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)	178,089	2月16日	7M	8,000	3.38	0.002	0.001	15.3
		2月23日	7M	8,000	4.25	0.002	0.002	57.0
		2月26日	7M	8,000	3.60	0.002	0.002	22.0
		3月1日	7M	8,000	3.88	0.002	0.002	23.6
		3月9日	5M	8,000	4.39	0.003	0.003	69.0
手形買入(本店)	112,073	2月19日	4M	8,000	3.84	0.002	0.001	11.7
		2月25日	4M	8,000	4.23	0.002	0.002	33.9
		3月1日	3M	8,000	4.08	0.002	0.002	41.1
		3月3日	4M	8,000	4.18	0.003	0.002	10.4
CP等買現先	26,065	2月17日	2M	4,000	0.87	0.001	0.001	全取り
		2月24日	1M	4,000	0.89	0.001	0.001	全取り
		3月2日	2M	4,000	1.39	0.003	0.002	64.1
		3月8日	2M	4,000	1.31	0.002	0.002	83.2
国債買現先	21,813	2月23日	2M	4,000	1.21	0.001	0.001	81.0
		2月26日	2M	4,000	2.44	0.001	0.001	36.8
		3月1日	3M	4,000	2.08	0.002	0.002	75.5
短国買入	185,466	2月19日	-	6,000	4.96	0.012 (*)	0.011 (*)	10.3
		2月20日	-	6,000	3.92	0.011 (*)	0.011 (*)	32.0
		2月26日	-	6,000	4.67	0.011 (*)	0.011 (*)	37.3
		3月4日	-	6,000	3.59	0.009 (*)	0.009 (*)	40.8
		3月5日	-	6,000	3.69	0.010 (*)	0.010 (*)	66.0
国債買入	-	2月18日	-	3,000	3.93	0.002	0.002	48.8
		2月23日	-	3,000	1.24	0.025	0.018	全取り
		3月1日	-	3,000	2.47	0.021	0.019	全取り
		3月10日	-	3,000	3.30	0.006	0.005	52.8

(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	8,004	2月16日	2W	10,000	4.88	0.001	0.001	20.5
		2月17日	2W	8,000	6.15	0.001	0.001	16.3
		3月9日	2W	8,000	5.53	0.001	0.001	18.2
		3月10日	2W	8,000	5.55	0.001	0.001	18.4
国債売現先	0	2月17日	2W	8,000	4.93	0.001	0.001	21.1

- (注) 1. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。
 2. 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2004/3/10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
669	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
	1月14日	500	550	437	0.002	0.000
	2月9日	500	589	471	0.001	0.000
	2月16日	500	263	190	0.001	0.001
	3月5日	500	587	469	0.001	0.000

(注) 1. 直近残高は2004/3/10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(3/5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:0.002%、②1ヵ月超3ヵ月以内:0.019%、③3ヵ月超1年以内:0.027%。

2. ABS買入

(億円)

直近残高	約定日	買入額
11	9月16日	10
	12月19日	1

(注) 1. 直近残高は2004/3/10日現在(実行日ベース)。

(図表5)

日銀バランスシート(2月末)

短期オペ(ネット)	47.2	(▲7.6)	銀行券	71.4	(+1.4)
中長期国債	66.2	(+8.2)	当座預金	33.1	(+12.8)
引受短国	9.7	(+3.5)	政府預金および 政府余資	24.9	(▲3.8)
信託財産株式	1.9	(+1.1)			

—— 主要項目のみ抜粋。単位:兆円。()内は前年差。

(*)は対外非公表

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	2003/9月	10月	11月	12月	2004/1月	2月
総計	67.5	65.3	66.1	71.7	69.8	72.8
国債	41.7	40.6	42.1	43.8	44.9	47.4
利付国債等 ^(注1)	32.0	32.0	31.9	32.3	33.1	^(注2) 35.8
T B・F B	9.6	8.5	10.2	11.5	11.7	11.6
社債	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
その他債券	2.8	2.6	2.7	2.8	2.8	2.9
手形計	0.6	0.7	0.9	0.9	1.0	0.9
うちC P	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
証貸	21.7	20.7	19.7	23.5	20.5	21.0
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	21.3	20.3	19.4	23.2	20.1	20.6
うち民間債務分	1.6	1.6	1.8	1.8	1.9	1.8

ABS	188	151	151	151	141	141
ABC P	533	850	651	665	694	614
(うち特則分) (*)	(161)	(217)	(109)	(9)	(9)	(92)
(参考) C P等買現先才ペに おけるABC P買入残高	6,835	9,055	6,180	7,661	9,219	6,090
(うち特則分) (*)	(4,634)	(6,335)	(4,950)	(6,339)	(7,608)	(5,344)

(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、1,379億円 (*)

手形買入使用額等 (*)

単位：兆円

	2003/9月	10月	11月	12月	2004/1月	2月
合計 ^(注1)	26.2	24.6	26.1	24.6	26.0	28.4
うち手形買入使用額 ^(注1)	25.4	23.8	25.2	23.8	25.2	27.6
当座貸越残高 日中ピーク ^(注2)	2.1	2.2	2.0	2.2	2.2	2.2

(注1) 末残

(注2) 平残 (ITC口を除く)

(参考) ABC Pの担保適格審査状況 (3月10日現在で審査済のもの) (*)

	件数	発行枠
担保適格ABC P (特則分)	19件	1兆2,000億円
担保適格ABC P (特則外)	18件	2兆4,298億円
市中ABC P計	68件	2兆517億円

(図表7)

対外非公表

資産担保証券の買入適格審査状況
(3月10日現在で審査済のもの)

	件数	発行枠
買入適格A B C P等	7件	1兆5,609億円

	件数	発行残高
買入適格A B S等	2件	235億円
うち資産担保債券	2件	235億円
うち準資産担保債券	0件	0億円

<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：2034年12月>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

2004.3.10

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）、短期金融市場では、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、引き続き概ねゼロ%近傍で推移している。また、ターム物レートは、短国レートなど一部で小幅な上昇がみられたものの、全体としては引き続き低位で安定的に推移している。

国内資本市場をみると、株式市場では、2月末以降、対ドルでの円相場の下落や、一連の経済指標の改善を受けた景気回復期待の高まりを背景に大幅に続伸し、日経平均株価は、2002年6月以来の高値となる11千台半ばで推移している。債券市場でも、対ドルでの円相場の下落や株価の大幅上昇を受けて、長期国債流通利回り（10年新発債）は、1.3%台半ばまで上昇している。この間、民間債流通利回りの対国債スプレッドは、横這い圏内で推移している。

円の対ドル相場は、景気回復と企業収益の好調持続を眺めた海外投資家の本邦株式購入に伴う円買いや、本邦輸出企業のヘッジ目的のドル売りがみられたものの、経済指標の改善や株高進行の下でも本邦当局が積極的な為替介入を行っているとの思惑を背景に、持ち高調整のドル買い戻しが続いたことや、内外投資家によるヘッジ操作絡みのドル買いがみられたことなどから、足許では昨年11月初来の111円台まで大幅に下落した。

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)、無担保コール・レート(O/N)は、引き続き概ねゼロ%近傍で推移している。また、ユーロ円レート(3M)も、引き続き低位で安定的に推移している。

—— 円転コスト(図表3)は、短いタームを中心にマイナス幅が縮小した。

短国レート(3M)は、一回当たりの発行額増加に伴う需給悪化懸念や、債券市場の軟調な動きが幾分意識されたことなどから、上昇傾向で推移した。

ユーロ円金利先物レート(図表3)も、債券市場の軟調な動きを受けて、期先限月を中心に上昇した。

	前回決定会合 直前(2/25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 (3/10日)
ユーロ円レート (出合い、3M)	0.015%	0.010% (3/10日)	0.015% (2/25-3/9日)	0.010%
FBレート (3M)	0.005%	0.005% (2/25-26日)	0.012% (3/10日)	0.012%
TBレート (6M)	0.006%	0.006% (2/25-26日)	0.014% (3/5-10日)	0.014%
ユーロ円金利先物 (2004/12月限)	0.125%	0.125% (2/25-3/1日等)	0.150% (3/5-8日)	0.125%
GCレポレート (出合い、S/N)	0.002%	0.002% (3/1-9日等)	0.003% (2/27、3/10日)	0.003%

(2) 債券市場

債券市場では(図表4)、対ドルでの円相場下落や株価が昨年来高値を更新して上昇したことから、長期国債流通利回り(10年新発債)は、1.3%台半ばまで上昇した。

—— 市場参加者が注目する債券利回り変動要因(図表7)からは、2月中の金利下落要因として債券需給や短期金利・金融政策が、3月初に

かけての金利上昇要因として為替、株式および景気動向が意識されていた様子が窺われる。

- イールド・カーブは（図表5）、全ゾーンに亘って上昇している。
- 円金利スワップ・レートの対国債スプレッド（図表6）は、概ね横這い圏内で推移している。
- この間、インプライド・ボラティリティ（図表4）は、幾分上昇したものの、総じてみれば落ち着いて推移している。

	前回決定会合 直前（2/25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 （3/10日）
5年新発債 利回り	0.425%	0.425% （2/25日）	0.600% （3/5日）	0.540%
10年新発債 利回り	1.200%	1.200% （2/25日）	1.425% （3/3,5日）	1.325%
20年新発債 利回り	1.805%	1.805% （2/25日）	1.970% （3/3日）	1.890%
30年新発債 利回り	2.110%	2.110% （2/25日）	2.290% （3/3日）	2.205%

債券相場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、株価や為替相場といった外部環境を眺めながら、長期国債流通利回り（10年新発債）は、当面は1.3～1.5%のレンジ圏内で推移するとみられている。

- 一段の金利上昇要因としては、わが国景気回復期待の高まりや、株高、円安の急激な進行などが意識されている。

（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および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8）は、概ね横這い圏内で推移している。

この間、銀行債流通利回りの対国債スプレッド（図表9）は、一部銘柄で新発債発行レートが高めに設定された影響から拡大したものの、全体として

は横這い圏内で推移している。一方、銀行にかかるCDSプレミアム（図表9）は、株価上昇を受けて、3月入り後は幾分縮小している。

	前回決定会合 直前（2/25日）	期間中ピーク （終値ベース） （2/26日）	期間中ボトム （終値ベース） （3/8日）	直近終値 （3/9日）
A格社債の対国債 スプレッド（5年）	0.235%	0.243% （2/26日）	0.224% （3/8日）	0.228%
BBB格社債の対国債 スプレッド（同）	0.533%	0.536% （2/26日）	0.503% （3/8日）	0.509%
BB格社債の対国債 スプレッド（同）	0.927%	0.931% （2/26日）	0.915% （3/5日）	0.930%
みずほコーポ債の対国 債スプレッド（同）	0.239%	0.241% （2/26日）	0.226% （3/5日）	0.231%

（4）株式市場

株式市場の動向をみると（図表10）、2月末以降、対ドルでの円相場の下落や一連の経済指標の改善を受けた景気回復期待の高まりを背景に、株価は大幅に続伸し、日経平均株価は、2002年6月以来の高値となる11千台半ばで推移している。

—— 主体別の売買動向をみると（図表11）、2月は、「海外投資家」が買い越しを続けた一方、年金基金の代行返上に伴う換金売りや銀行の持合い解消売りから、「金融機関」が売り越しとなった。

—— 業種別の株価騰落率をみると（図表11）、前回会合以降、幅広い業種で上昇している。主要銀行の株価は（図表12）、一部銀行の公的資金返済に絡む報道（3/3日）等を材料に、銀行の財務状況改善への期待が広がり続伸した。また、地銀の株価も（図表12）、前回会合時以降、上昇している。

	前回決定会合 直前 (2/25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	1,046pts	1,046pts (2/25日)	1,134pts (3/9日)	1,128pts (3/10日)
日経平均株価	10,658円	10,658円 (2/25日)	11,537円 (3/5日)	11,433円 (3/10日)
NY ダウ平均	10,601ドル	10,456ドル (3/9日)	10,678ドル (3/1日)	10,456ドル (3/9日)
NASDAQ 総合指数	2,022pts	1,995pts (3/9日)	2,057pts (3/1日)	1,995pts (3/9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、基本的には、①わが国景気が緩やかな回復基調にあること、②需給環境は総じて改善傾向にあること、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中長期的な円高進行、②米国景気の息切れ、③地政学的リスクの高まりなどが意識されている。

(5) 為替市場

円の対ドル相場（図表 13、14）は、海外投資家の本邦株式購入に伴う円買いや、本邦輸出企業のヘッジ目的のドル売りがみられたものの、景気指標の改善や株高進行の下でも本邦当局が積極的に為替介入を行っているとの思惑を背景に、持ち高調整のドル買い戻しが続いたことや、内外投資家によるヘッジ操作絡みのドル買いがみられたことなどから、足許では昨年11月初来の111円台まで大幅に下落した。

—— 直近（3/2日）時点のIMMポジションをみると（図表17）、昨年9月以来続いていた高水準の円ロング・ポジション（ネット）が円ショート・ポジション（同）に転じており、ドル買い戻しが大規模に行われたことを示している。また、足許のリスク・リバーサル（1か月物）は、目先ドルベア観が後退したことを示唆（図表17）。

この間、ユーロの対ドル相場（図表 13、14）は、方向感なく、総じて値動きの荒い展開となった。2月下旬における独仏首相からの利下げ要請発

言等を契機とするまとまった利益確定のユーロ売りが、2月米雇用統計の予想比大幅下振れ(3/5日)を受けたドル売りにやや勝る形で、足許は、前回会合直前の水準を下回っている。

	前回決定会合 直前(2/25日)	期間中ピーク	期間中ボトム	直近終値 (3/9日)
円対ドル相場	109.06円	108.96円 (3/1日)	112.07円 (3/5日)	111.34円
円対ユーロ相場	136.27円	134.24円 (3/3日)	138.69円 (3/5日)	137.10円
ユーロ対ドル相場	1.2495ドル	1.2495ドル (2/25,27日)	1.2190ドル (3/4日)	1.2314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、神経質な相場展開を見込む向きが多い。本邦当局の介入姿勢や内外投資家による一段のドル買い戻しの有無などが意識されており、その動向次第では、当面、ドルが対円では底堅く推移する可能性もあるとの見方が聞かれている。

—— もっとも、中長期的な観点からは、引き続き「米国の双子の赤字問題がドルの懸念材料」との指摘が聞かれている。

以 上

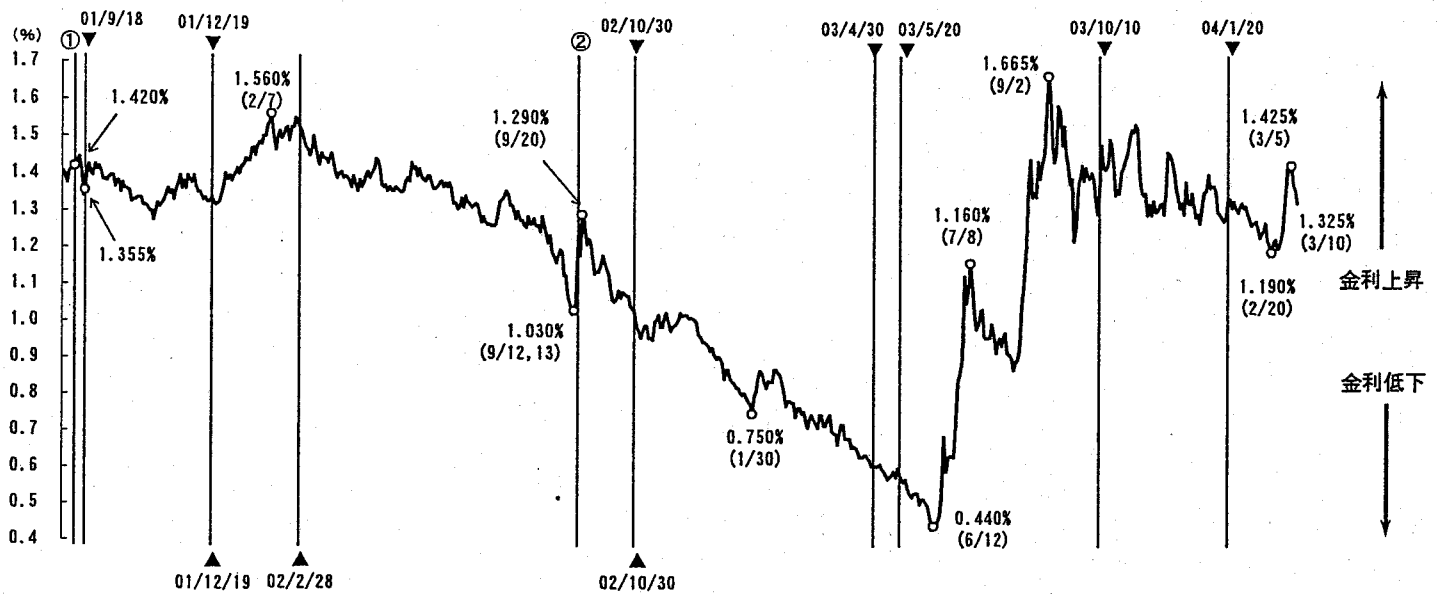
「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

- (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) 円転コストの動向
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
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
- (図表 5) イールド・カーブの動向等
- (図表 6) スワップ・スプレッド等の動向
物価連動国債の入札結果
- (図表 7) 市場参加者が注目する債券利回り変動要因
- (図表 8) 社債スプレッド等の動向
- (図表 9) 銀行債スプレッド等の動向
- (図表 10) 株式相場の推移等
- (図表 11) 主体別売買動向等
- (図表 12) 銀行株価の推移
- (図表 13) 主要為替相場の推移
- (図表 14) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表 15) 周辺通貨の対ドル相場の推移
- (図表 16) わが国および米国を巡る資金フローの状況
- (図表 17) 通貨先物、オプション市場の動向

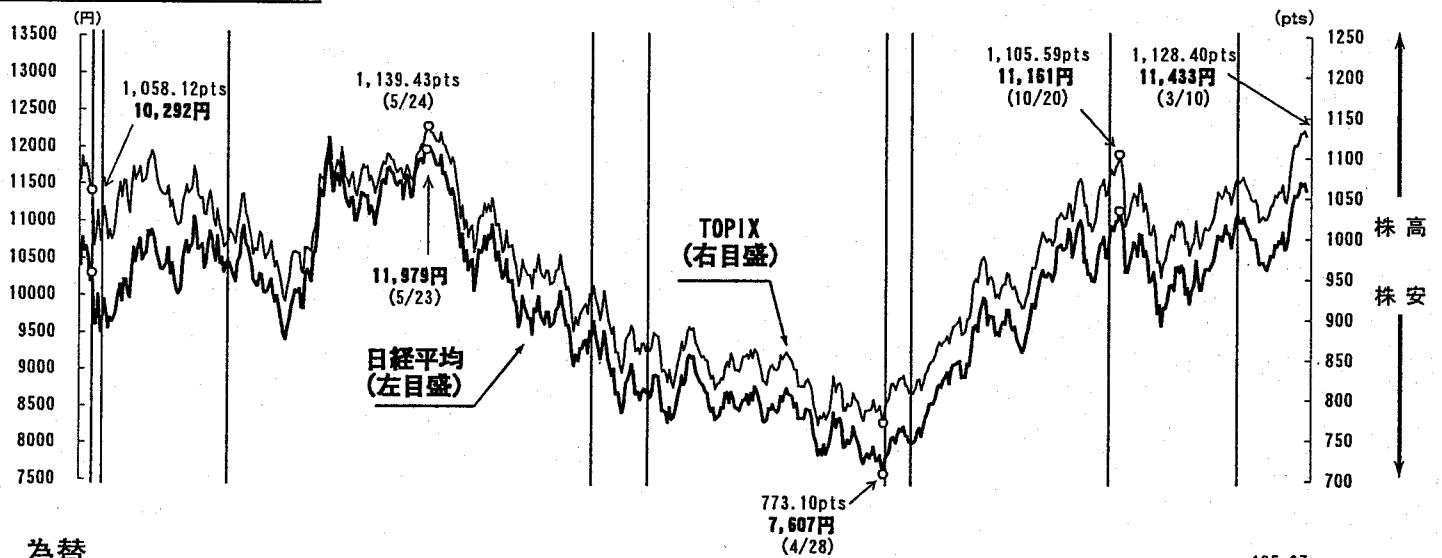
(図表1)

金融・為替市場の動向

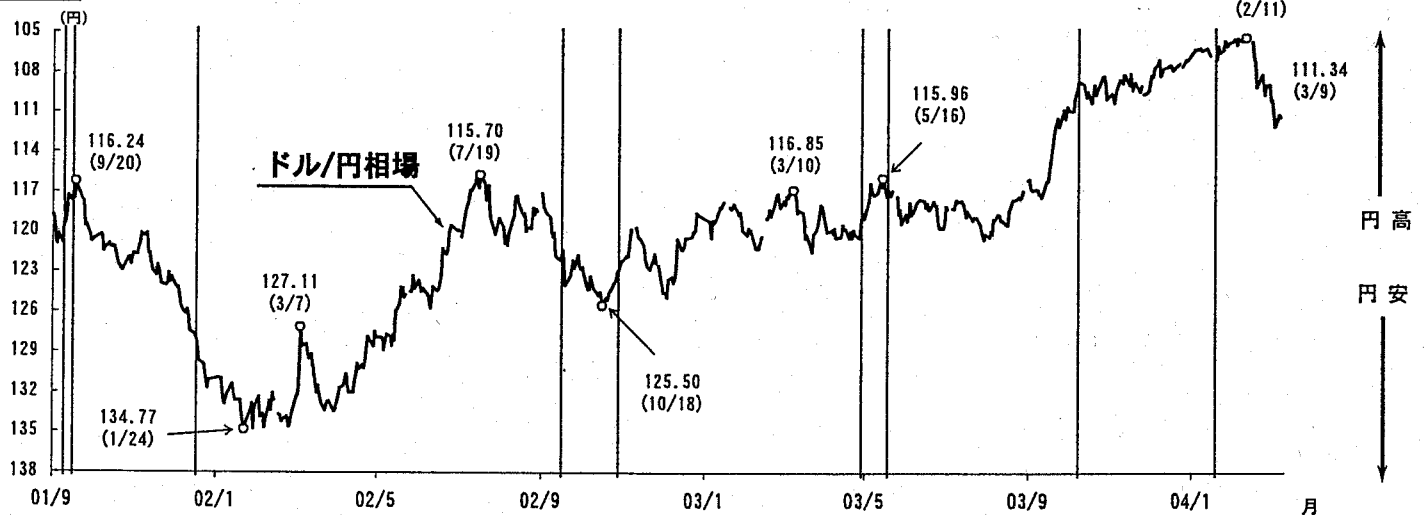
10年新発債利回り(BB)



日経平均株価・TOPIX



為替

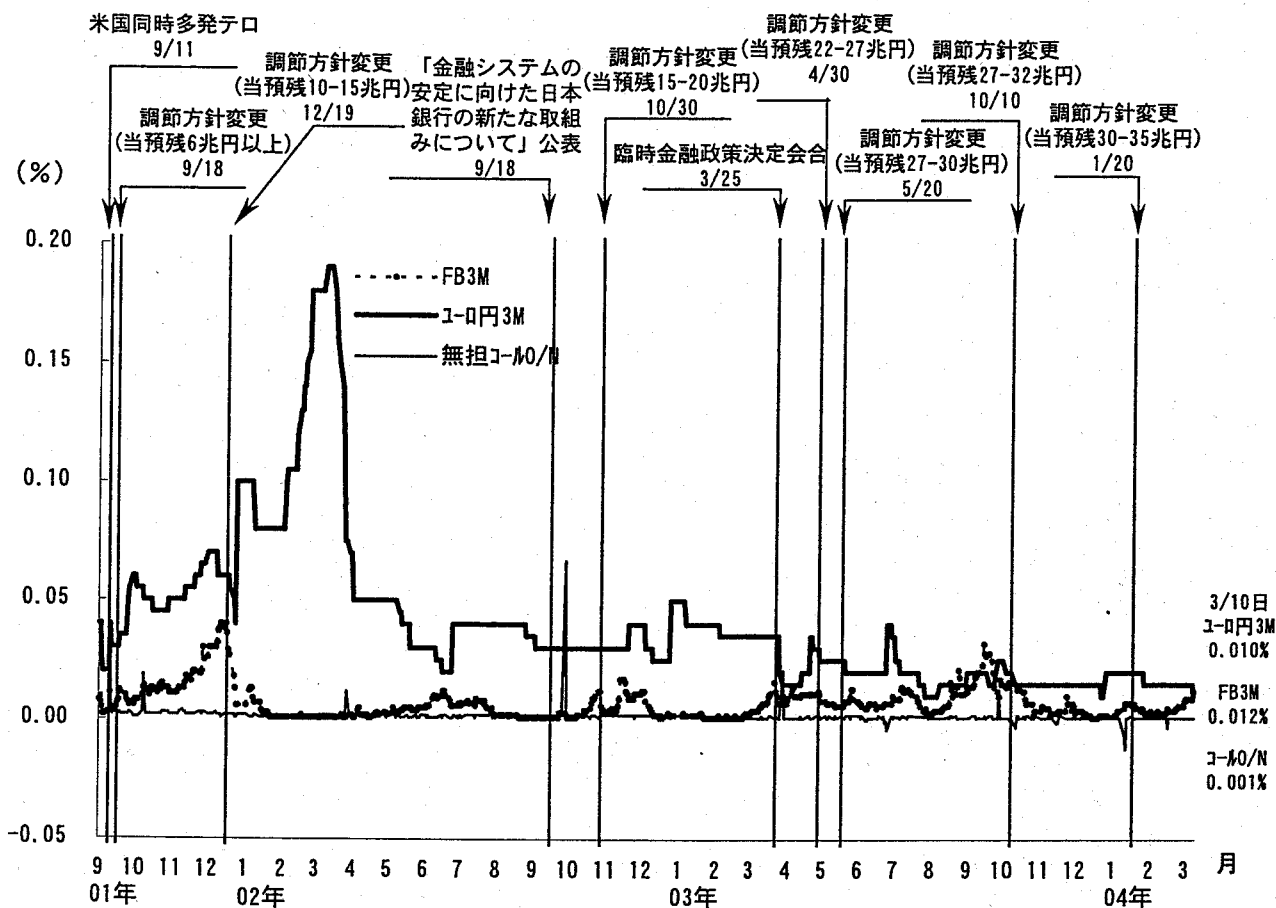


(注) ▼は当座預金残高目標引上げの決定日。▲は国債買入れオペ増額の決定日。

①01/9/11日：米国同時多発テロ、②03/9/18日：「金融システムの安定に向けた日本銀行の新たな取り組みについて」公表

短期金利の推移

(1) 短期金利の動向



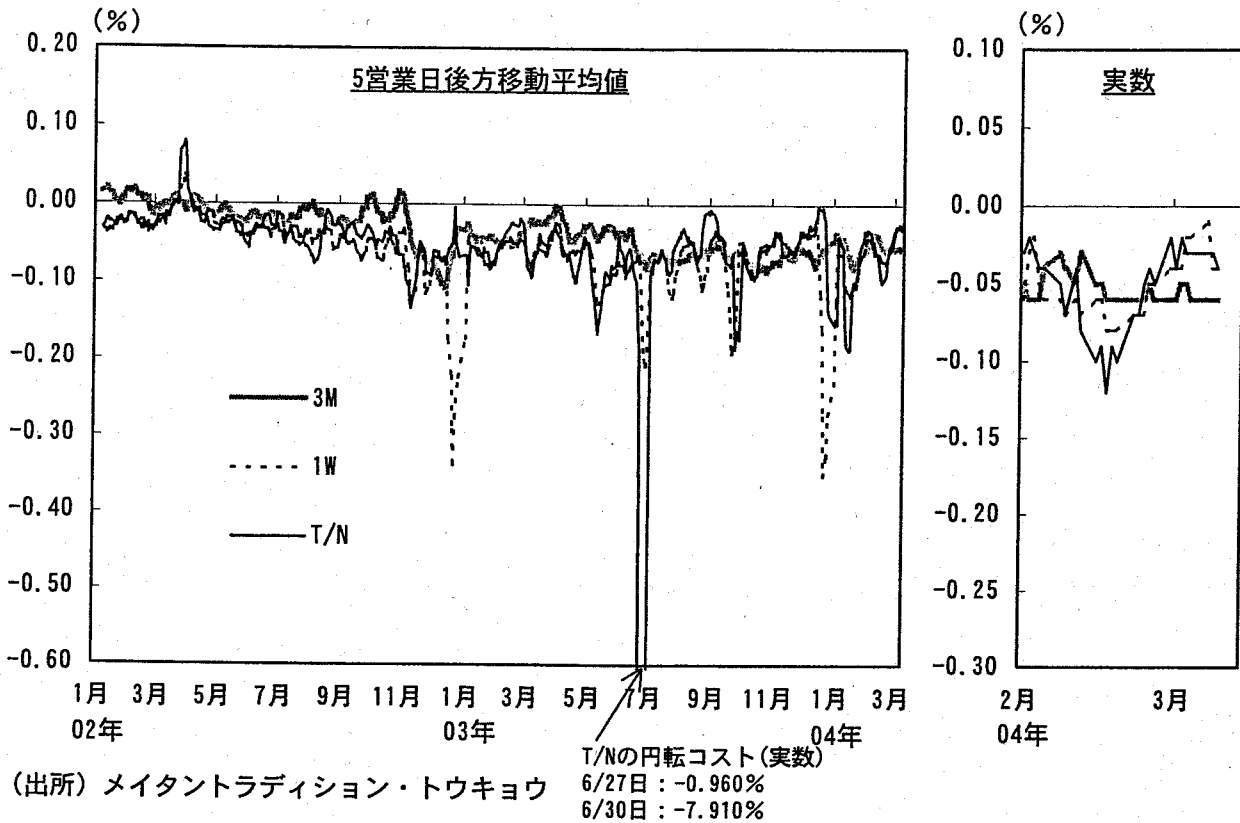
(2) ターム物レート等の推移

	(%)									
	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 04/12月限 (中心限月)
		1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y	S/N	
2/25	0.001	0.003	0.005	0.015	0.020	0.005	0.006	0.011	0.002	0.125
2/26	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.005	0.006	0.011	0.002	0.125
2/27	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.006	0.007	0.012	0.003	0.125
3/1	0.001	0.003	0.010	0.015	0.020	0.006	0.007	0.012	0.002	0.125
3/2	0.001	0.003	0.010	0.015	0.020	0.006	0.007	0.012	0.002	0.135
3/3	0.001	0.003	0.010	0.015	0.020	0.008	0.008	0.013	0.002	0.145
3/4	0.001	0.003	0.010	0.015	0.020	0.009	0.010	0.014	0.002	0.140
3/5	0.001	0.003	0.010	0.015	0.020	0.009	0.014	0.015	0.002	0.150
3/8	0.001	0.003	0.010	0.015	0.020	0.009	0.014	0.015	0.002	0.150
3/9	0.001	0.003	0.008	0.015	0.020	0.009	0.014	0.015	0.002	0.135
3/10	0.001*	0.003	0.008	0.010	0.020	0.012	0.014	0.015	0.003	0.125

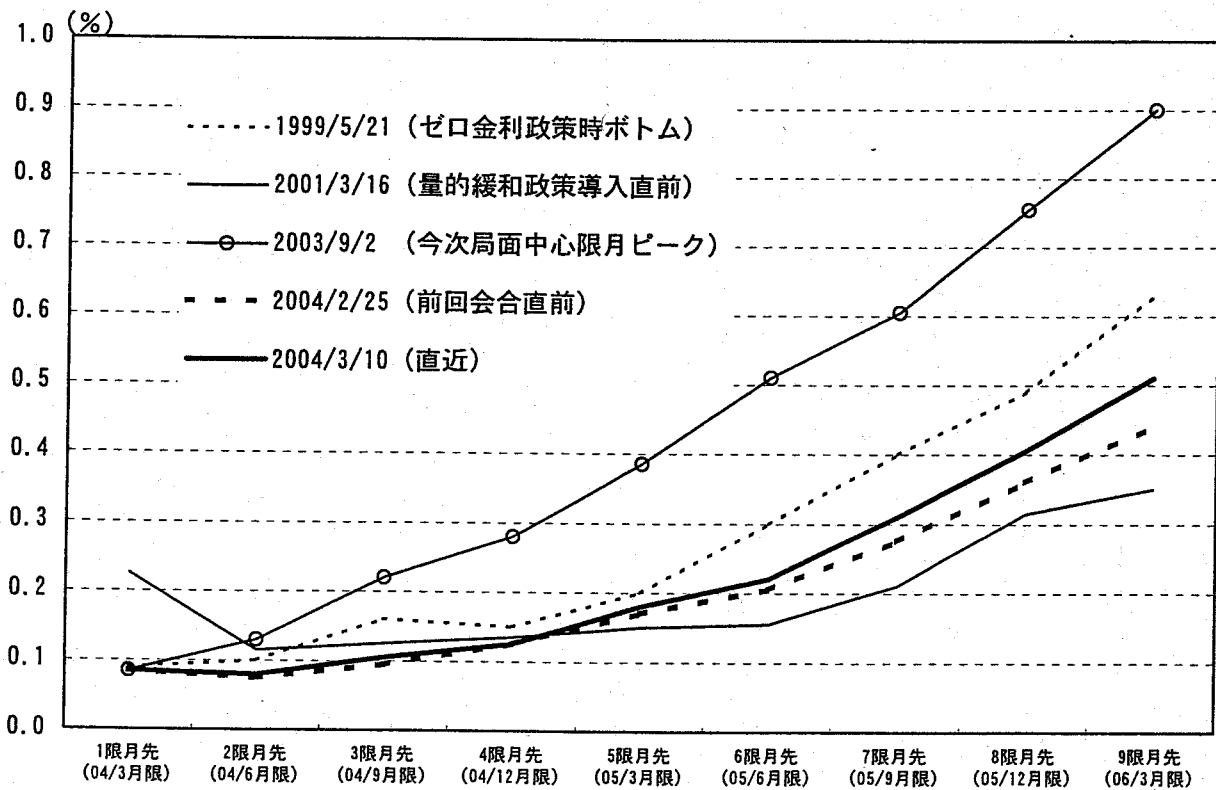
*速報値

(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。

円転コストの動向



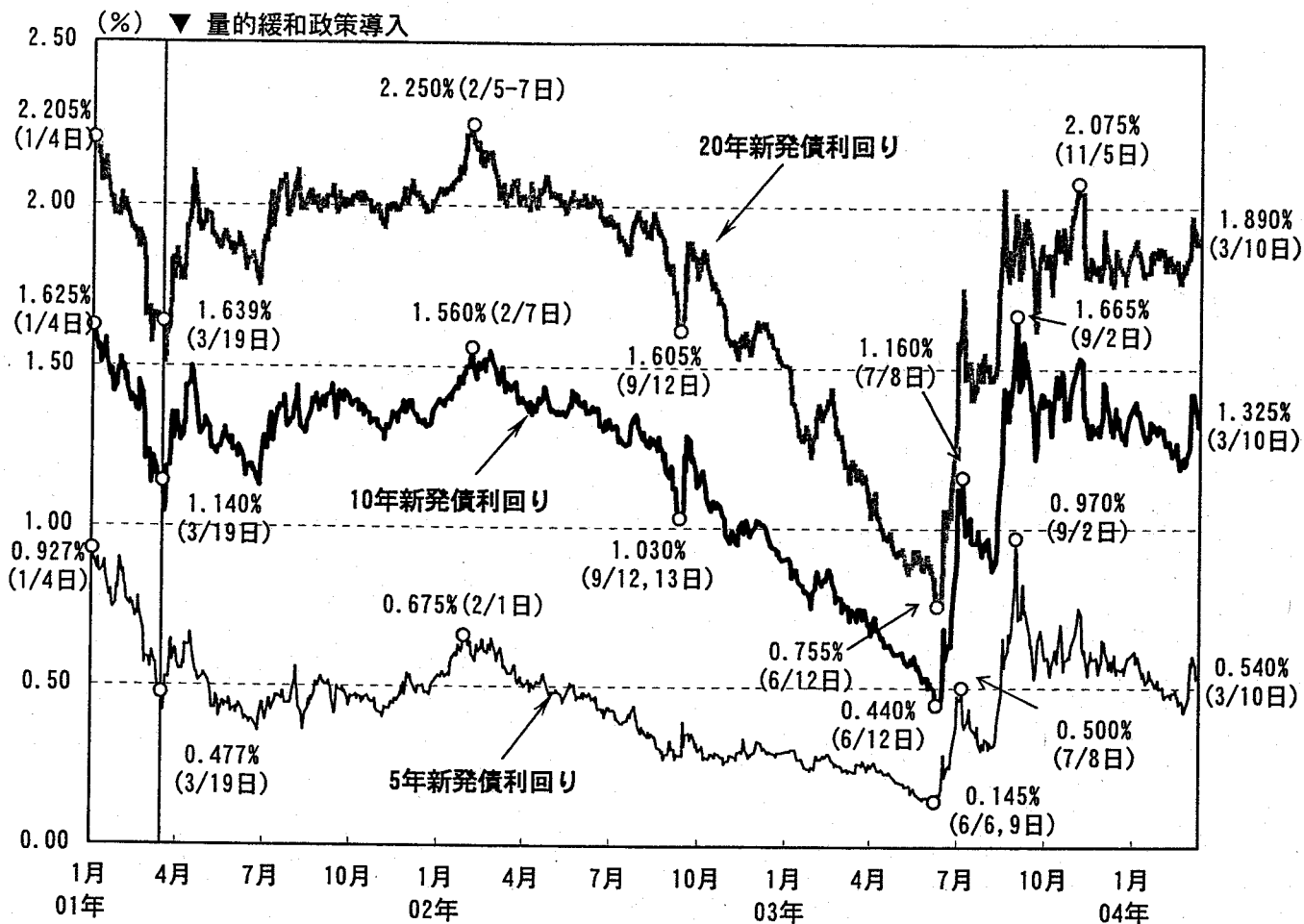
ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ



(注) カッコ内は直近時点の限月。限月には3月、6月、9月、12月のみを採用。
(出所) 東京金融先物取引所

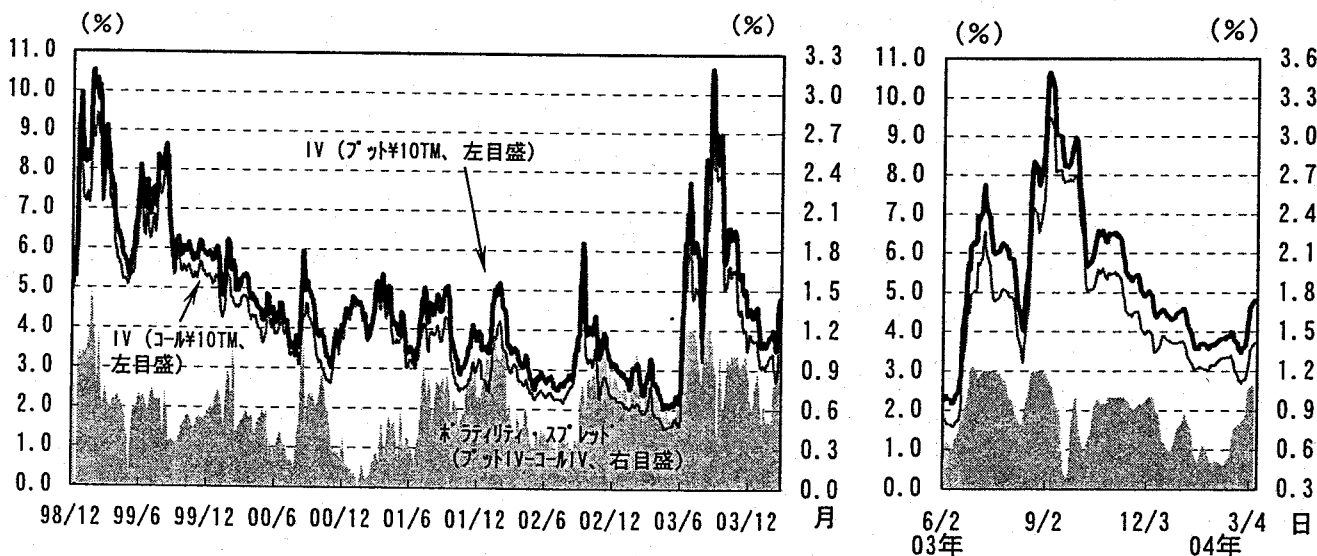
(図表4)

長期金利の推移



(出所) BB

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

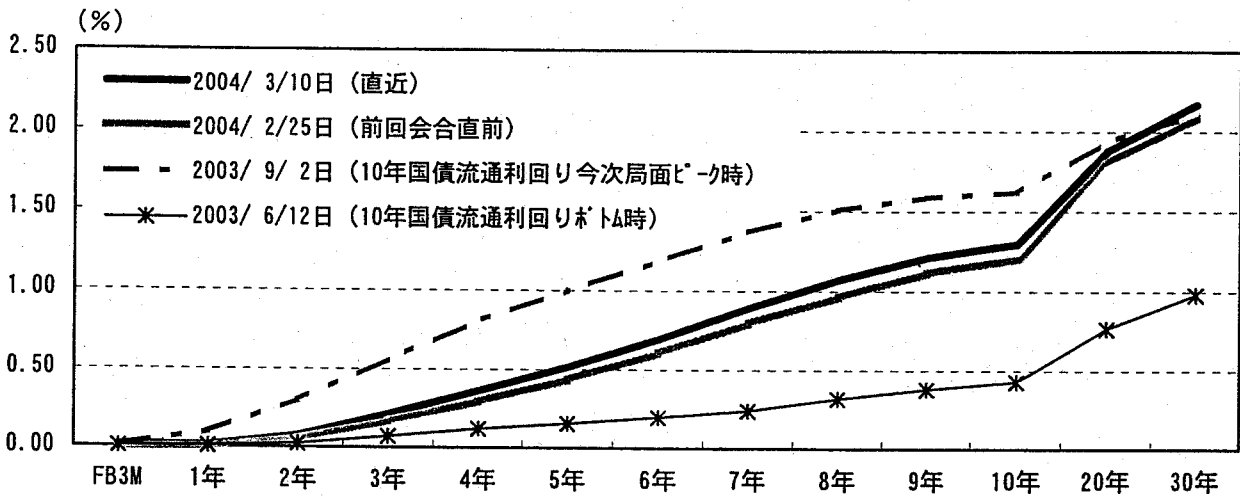


(注) 5営業日後方移動平均値。直近は3/9日。

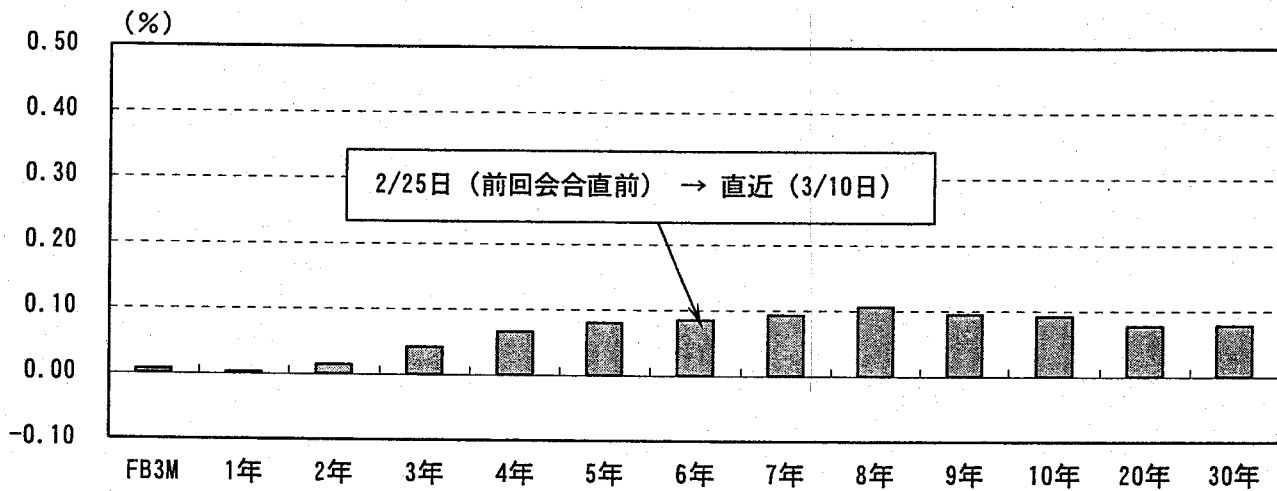
(出所) 三菱証券

イールド・カーブの動向等

(1) 国債流通利回りのイールド・カーブ

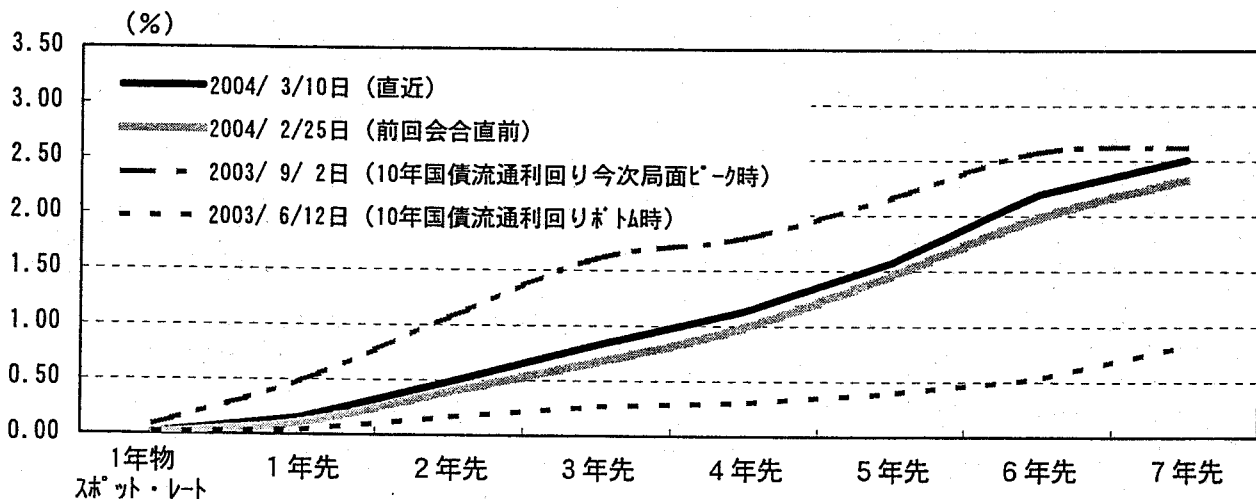


(2) イールド・カーブの変化幅



(出所) 日本証券業協会、BB

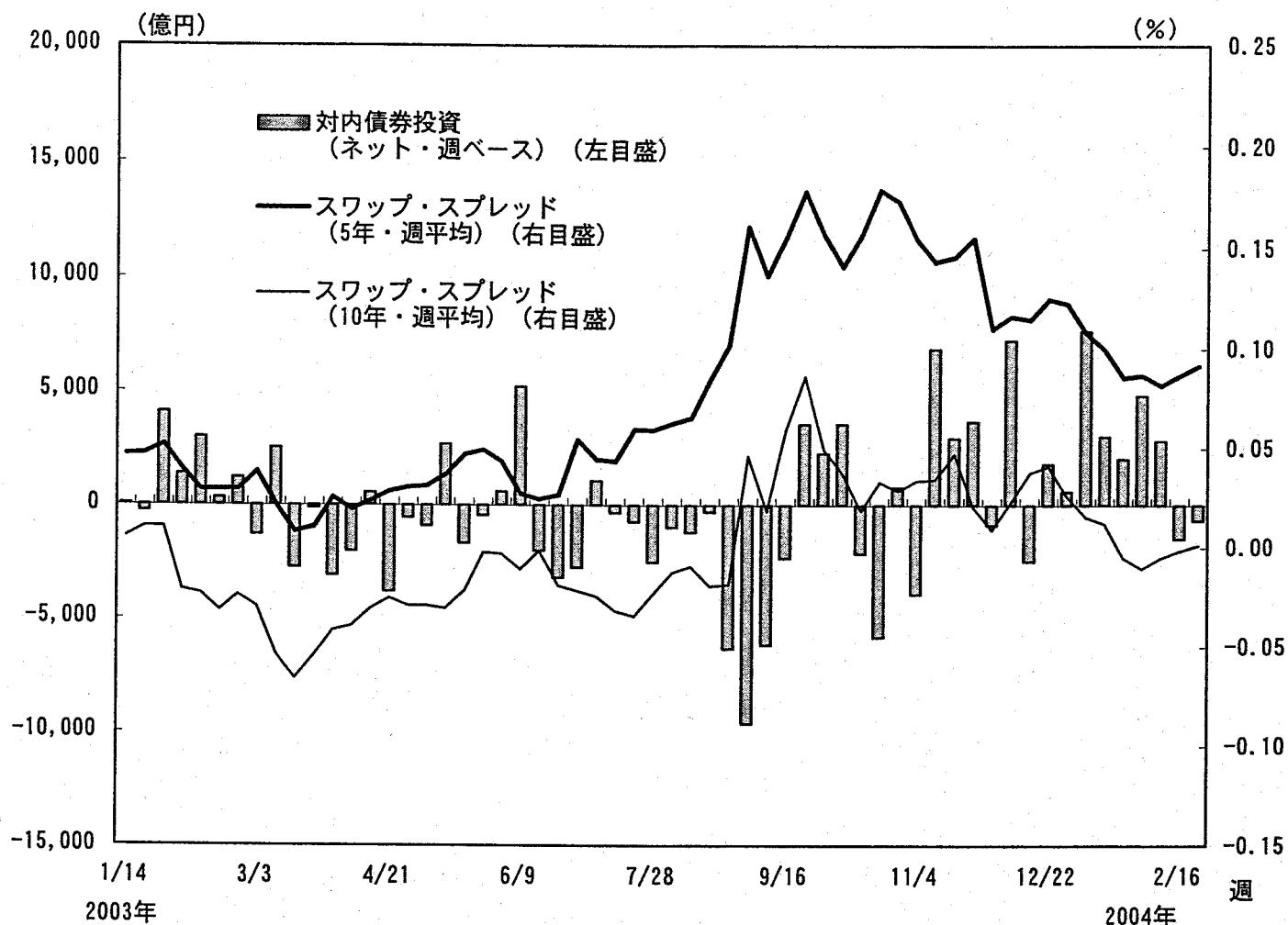
(3) 国債流通利回りのインプライド・フォワード・レート



(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

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2/23-2/27日週。

(出所) 財務省、BB、共同通信社

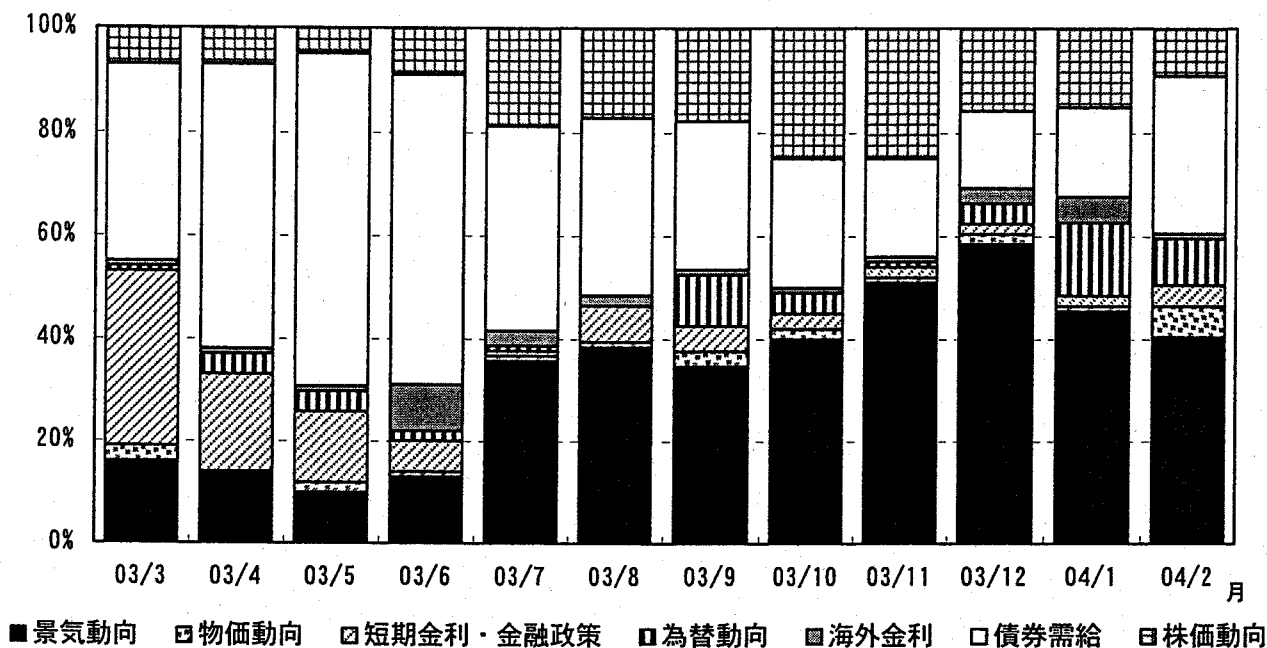
物価連動国債の入札結果

記号	第1回
オファ－日	平成 16 年 3 月 4 日
払込発行日	平成 16 年 3 月 10 日
償 還 日	平成 26 年 3 月 10 日 (期間10年)
表面利率	1.200%
発行予定額	1,000億円程度 (注)
応 募 額	4,844億円
募入決定額	998億円 (応札倍率 4.85倍)
募入最高利回り	1.295%

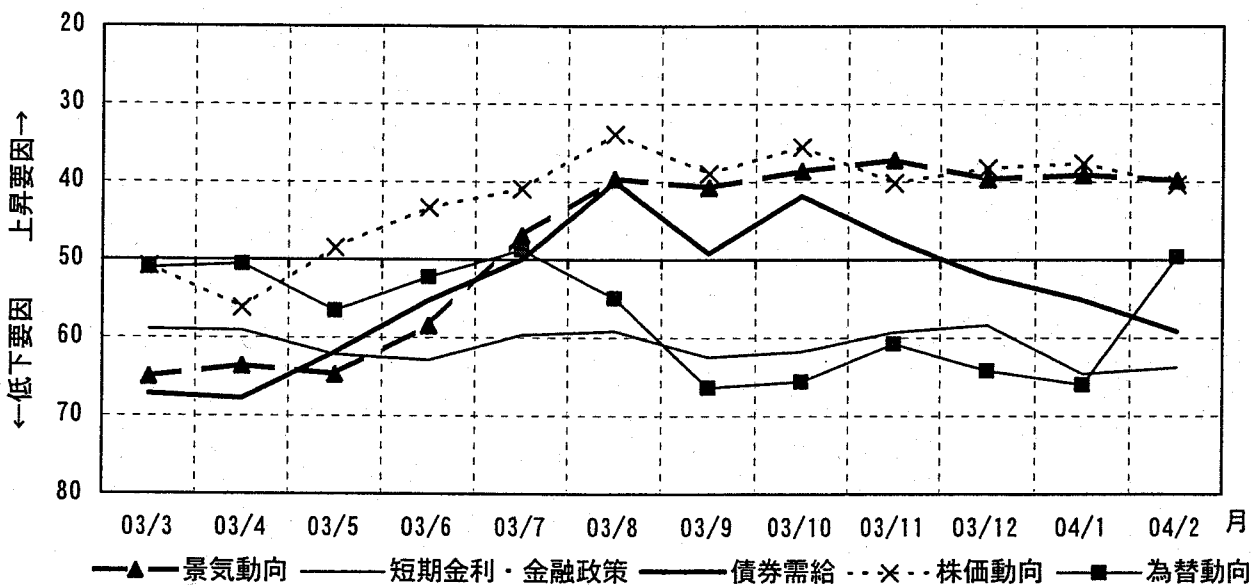
(注) 平成16年度国債発行計画における発行額は6,000億円。

市場参加者が注目する債券利回り変動要因

(1) 注目する債券利回り変動要因



(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。

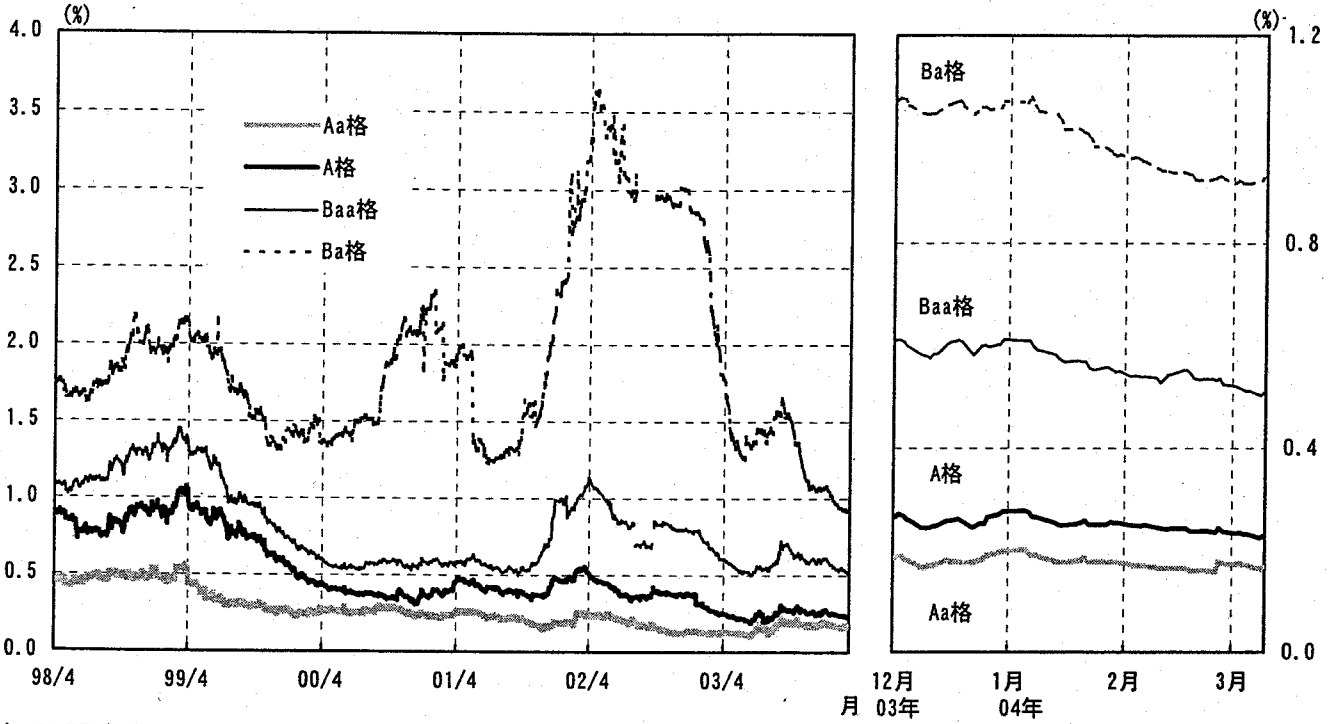
(調査方法) 調査期間：04/2/24 ~ 2/26日 (10年新発債利回り：1.195 ~ 1.220%)、
 調査対象：証券会社・機関投資家の債券担当 313名 (回答率 55.9%)

(出所) 「QSS債券月次調査」

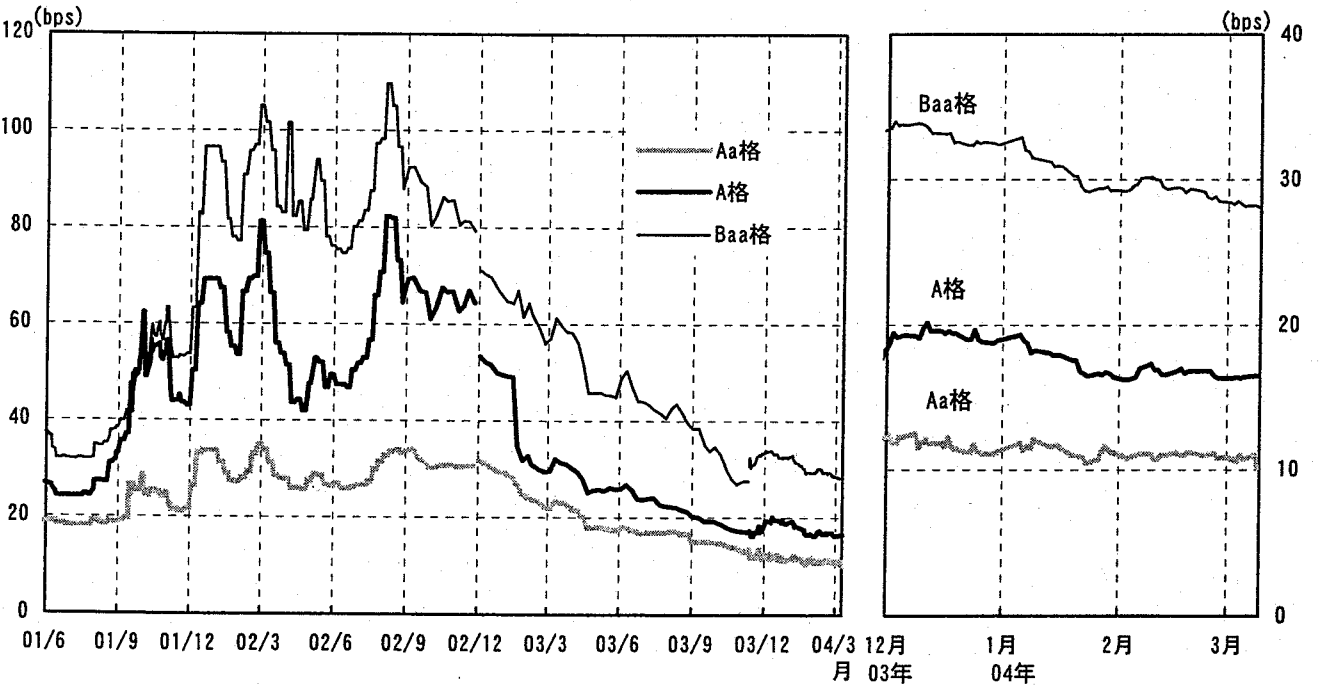
(図表8)

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)



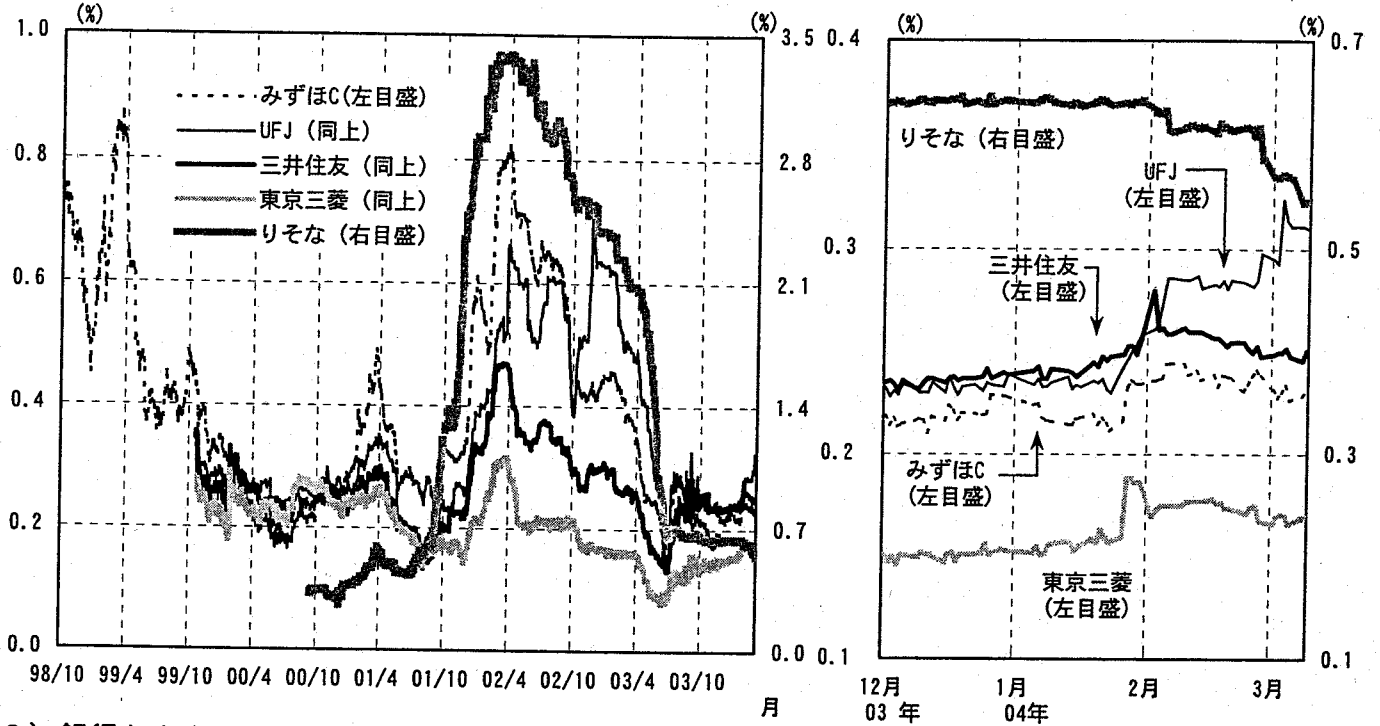
- (注) 1. (1) の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。
- 2. (1) の02/8/5日と02/9/24日前後で、統計制度改正により計数は連続しない。
なお、Ba格については、銘柄数が極端に少ない02/8/5日から02/9/20日までは掲載していない。
- 3. 格付はMoody'sによる。
- 4. (2) において、02/12/1日および03/11/11日で銘柄変更のため連続しない。
- 5. (2) の03/11/10日までのデータは、三菱証券からの任意提供情報で、対外非公表。

(出所) 日本証券業協会、三菱証券、Bloomberg

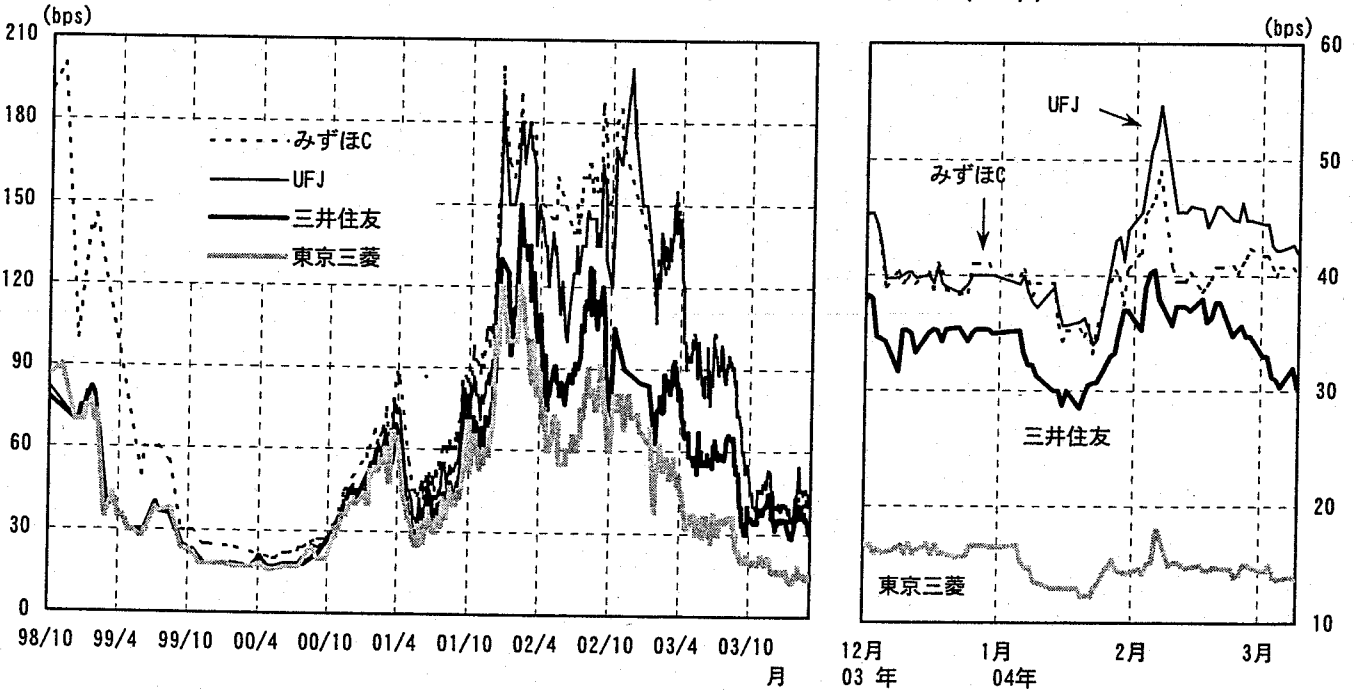
(図表9)

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)

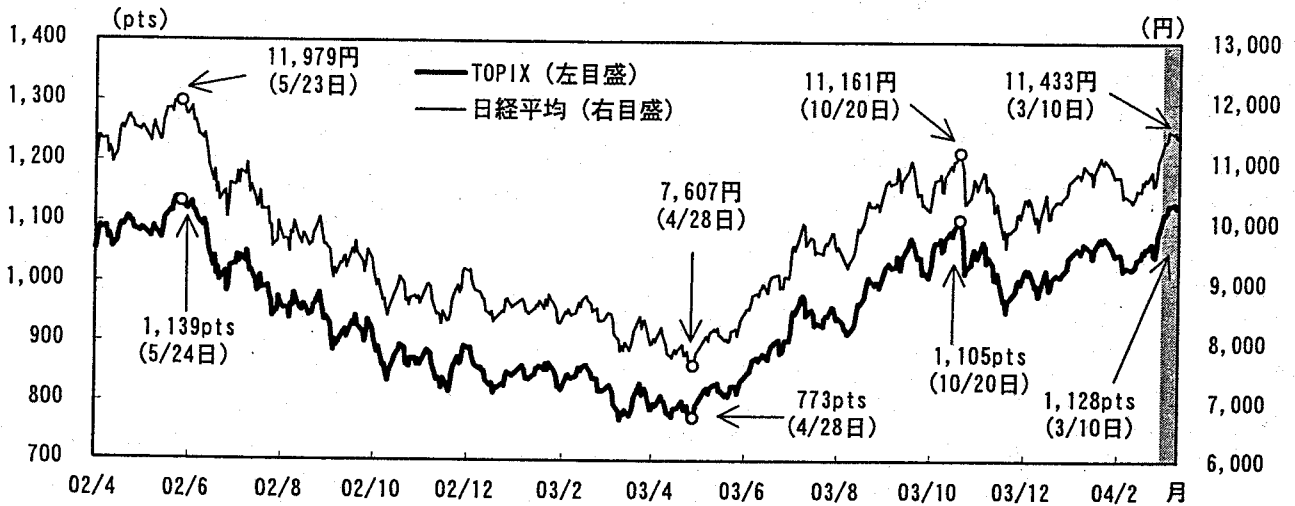


(注) 1. (1) の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。
 2. 合併前のデータは次の通り。
 三井住友：旧住友、UFJ：旧三和、みずほC：旧興銀（但し、CDSプレミアムは旧富士）、りそな：旧あさひ。
 3. (1) のデータのうち、りそなは償還日が05/12/19日であり、残存年数が短い。
 4. (2) の03/11/10日までのデータは、モルガン・スタンレー社およびクレジット・トレード社の任意提供情報で、対外非公表。

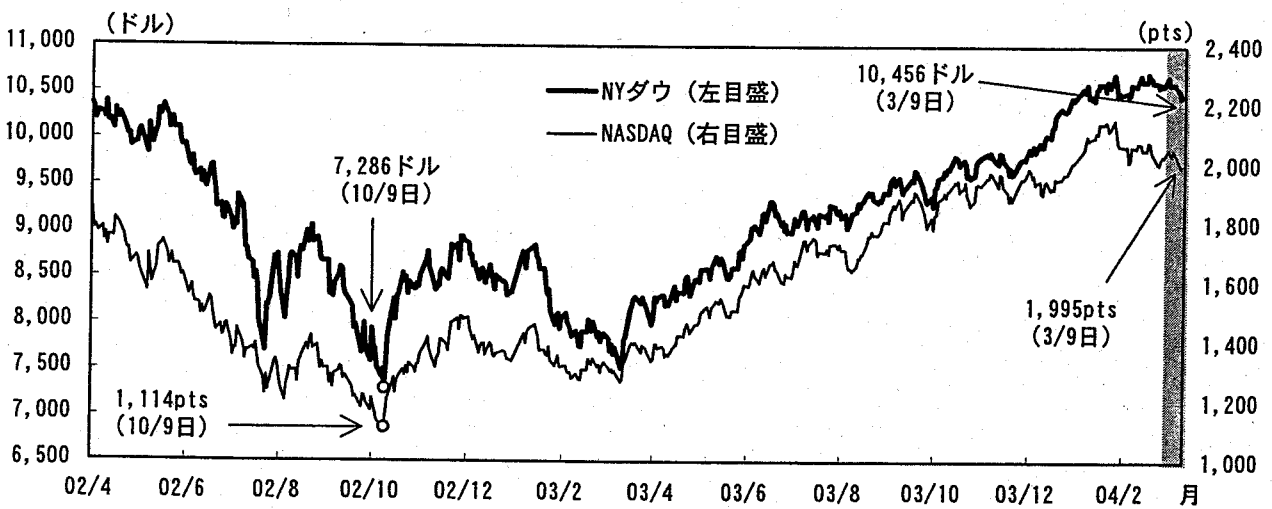
(出所) 日本証券業協会、モルガン・スタンレー社、クレジット・トレード社、Bloomberg

株式相場の推移等

(1) 国内株価の推移

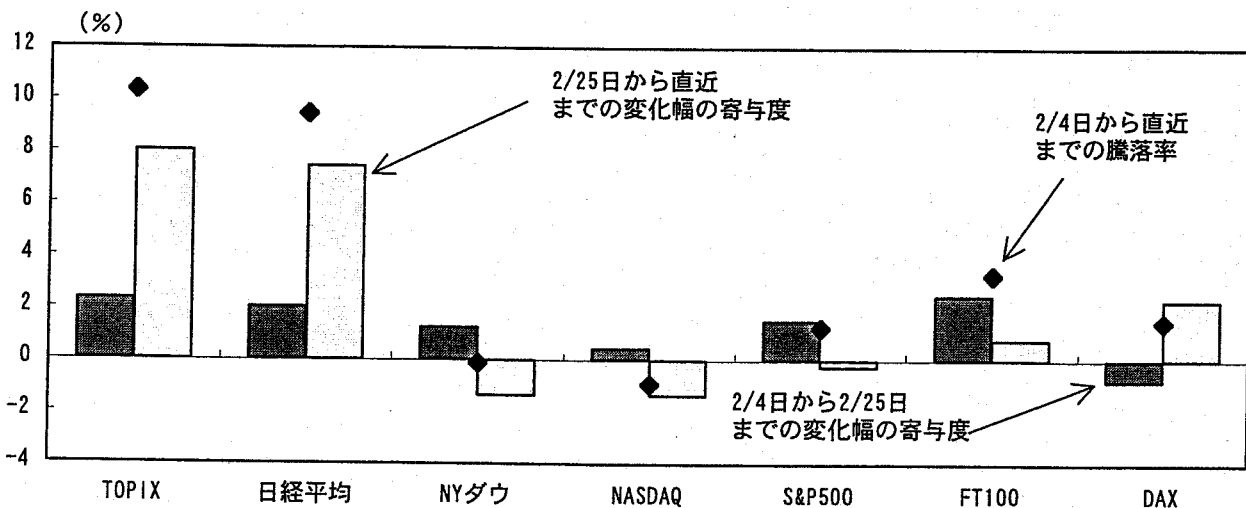


(2) 米国株価の推移



(注) シャドー部分は前回金融政策決定会合(2/26日)以降。

(3) 主要国株価の動向



(注) 2/4日：前々回金融政策決定会合日
2/25日：前回金融政策決定会合直前
直近は、TOPIX、日経平均は3/10日、その他は3/9日

(図表11)

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				
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%	1,501
2003年中	▲16,520	8,675	▲1,416	▲28,922	▲15,607	▲2,245	▲43,243	82,134	46.1%	17,572
03/4 ~ 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
10 ~ 12月	▲8,365	1,859	2,789	▲7,783	▲2,883	▲1,474	▲10,351	19,838	46.9%	641
03/12月	▲6,271	▲418	793	▲2,323	▲814	▲941	▲1,717	5,719	47.4%	257
04/1月	▲1,317	2,132	▲515	▲3,477	▲1,251	▲1,483	▲5,047	11,529	48.1%	45
2月	▲2,204	207	▲400	▲3,063	▲1,965	▲516	▲3,184	6,229	49.9%	97
1/26 ~ 1/30	1,796	1,221	▲58	▲468	▲297	▲2	▲784	1,075	50.6%	-
2/2 ~ 2/6	1,094	678	▲29	▲198	▲287	315	▲466	▲535	50.7%	-
2/9 ~ 2/13	▲420	▲39	▲48	▲755	▲263	▲358	▲602	1,809	55.3%	-
2/16 ~ 2/20	▲901	▲82	▲253	▲900	▲830	108	▲1,394	2,506	47.1%	-
2/23 ~ 2/27	▲1,976	▲349	▲69	▲1,210	▲586	▲581	▲720	2,448	47.7%	-

(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

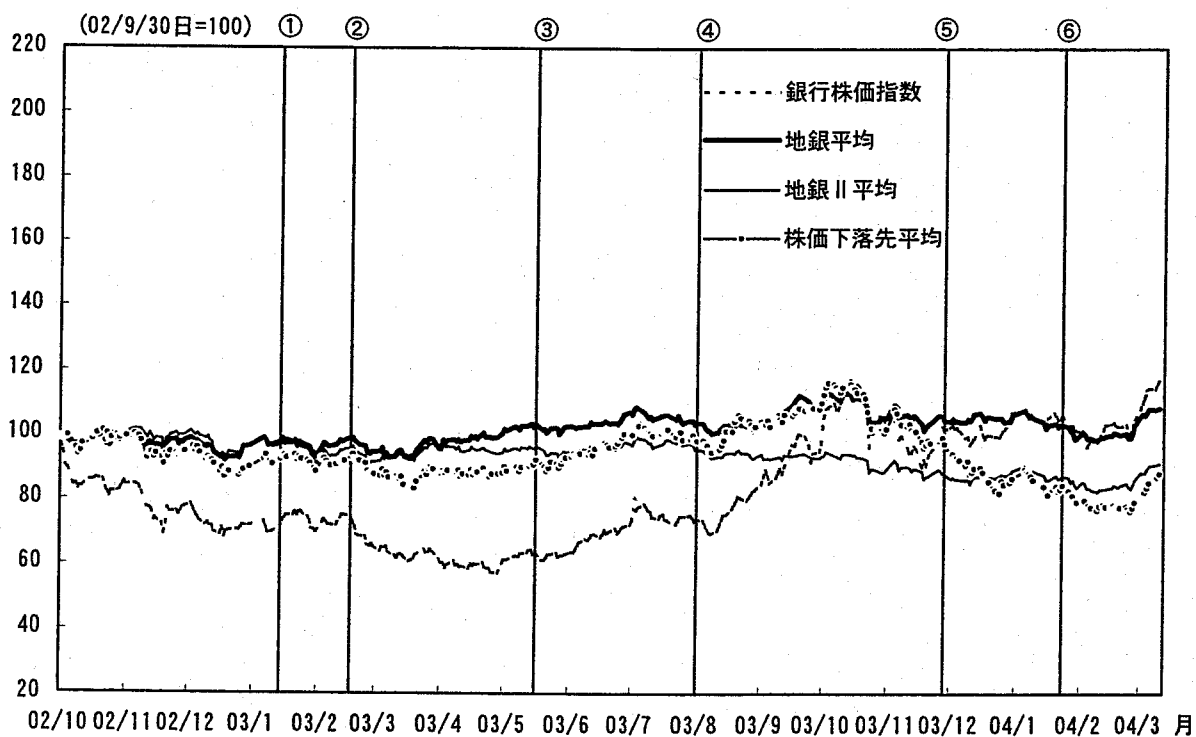
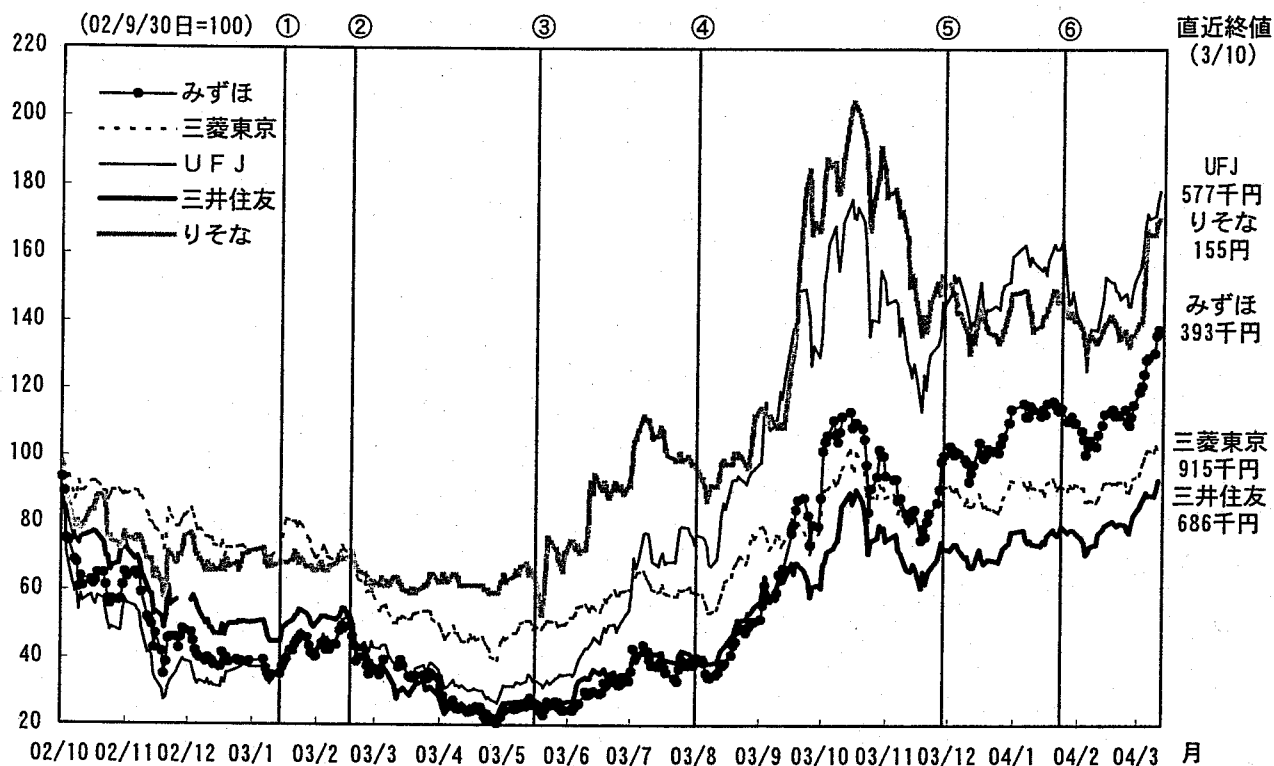
(2) 業種別の株価動向

(騰落率：%)

		2/4日 ~3/10日		
		2/4日 ~2/25日	2/25日 ~3/10日	
日経平均株価		2.0	7.3	9.4
TOPIX		2.3	7.8	10.3
上位	銀行	4.2	16.4	21.3
	証券	0.6	15.9	16.6
	不動産	4.5	15.5	20.7
	他金融業	2.0	13.3	15.6
	小売	1.7	13.2	15.2
下位	医薬	2.5	4.1	6.8
	電気機器	1.4	4.1	5.6
	紙パ	▲1.3	4.0	2.6
	精密機器	▲1.3	1.9	0.6
	電気ガス	0.3	1.9	2.2

(図表12)

銀行株価の推移

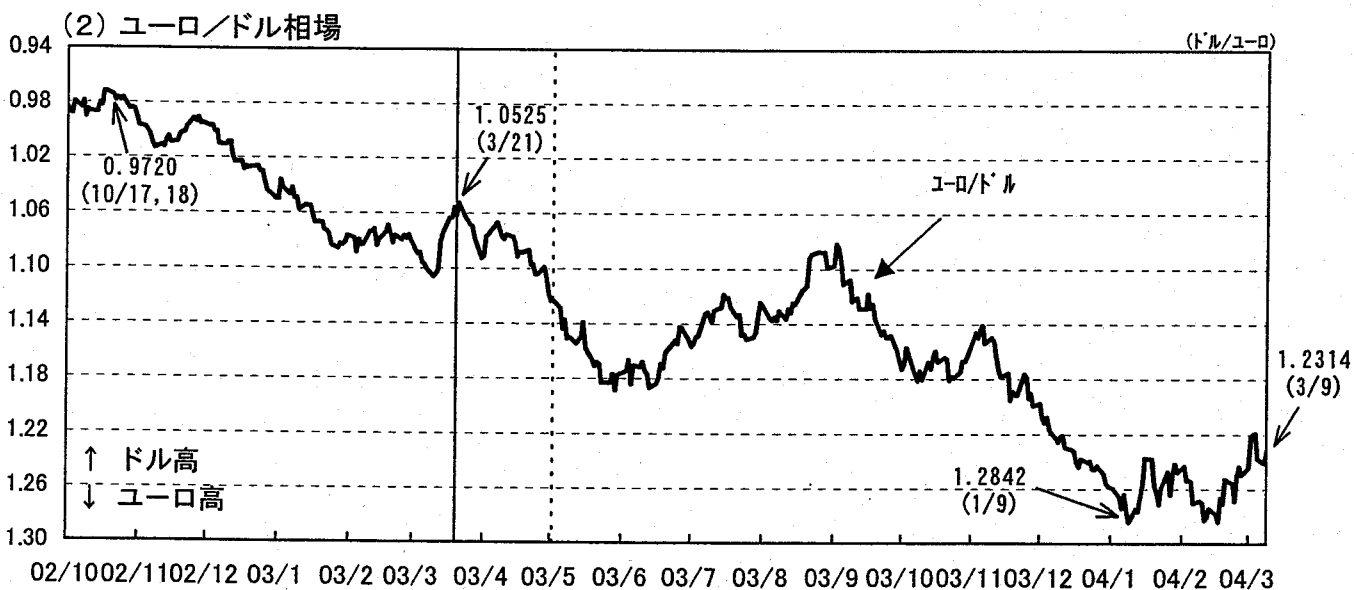
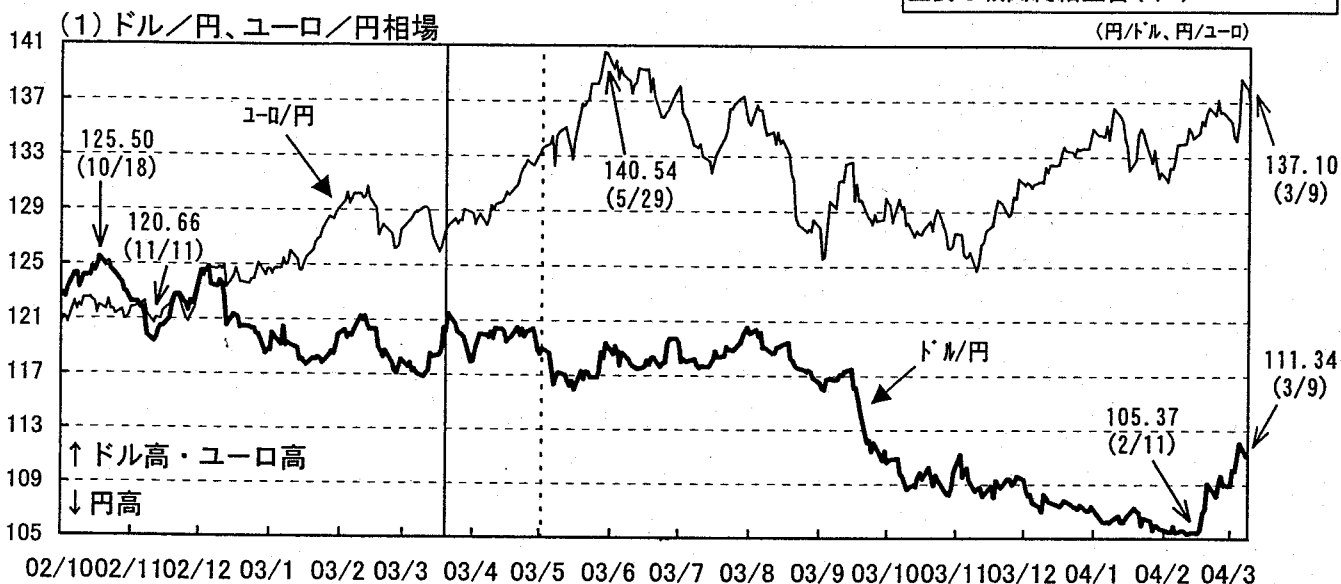


- ① 03/1/14日：「大手銀行、年度内増資へ向け調整」報道
- ② 2/17日：三井住友FG、3,000億円の追加増資発表
- ③ 5/17日：「りそな銀行公的資金注入申請」報道
- ④ 8/1日：金融庁による業務改善命令の発出
- ⑤ 11/29日：政府、足利銀行の一時国有化を発表
- ⑥ 04/1/24日：「金融庁、UFJに資産査定に関する特別調査を行う方針」報道

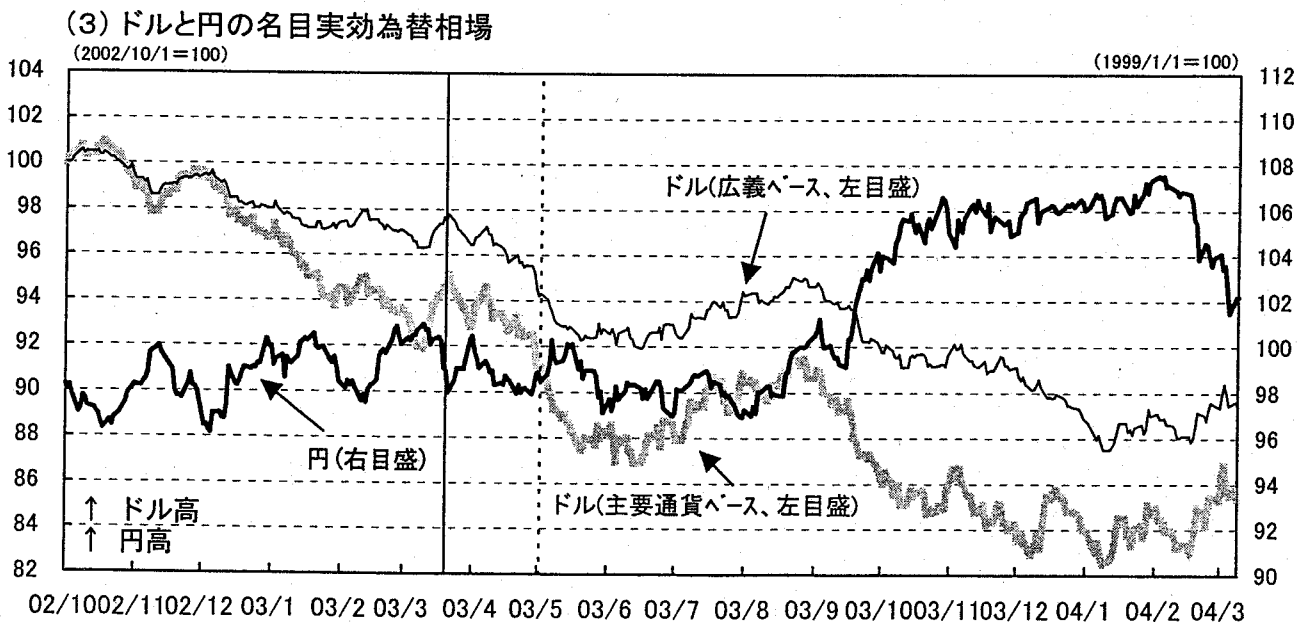
(注) 株価下落先平均は、日経平均の昨年ピーク(03/10/20日)から足許までの下落幅が最も大きい地銀・地銀Ⅱ5先の株価の単純平均をベースに算出。

主要為替相場の推移

実線は、対イラク武力行使開始(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(原則NY市場16時時点)



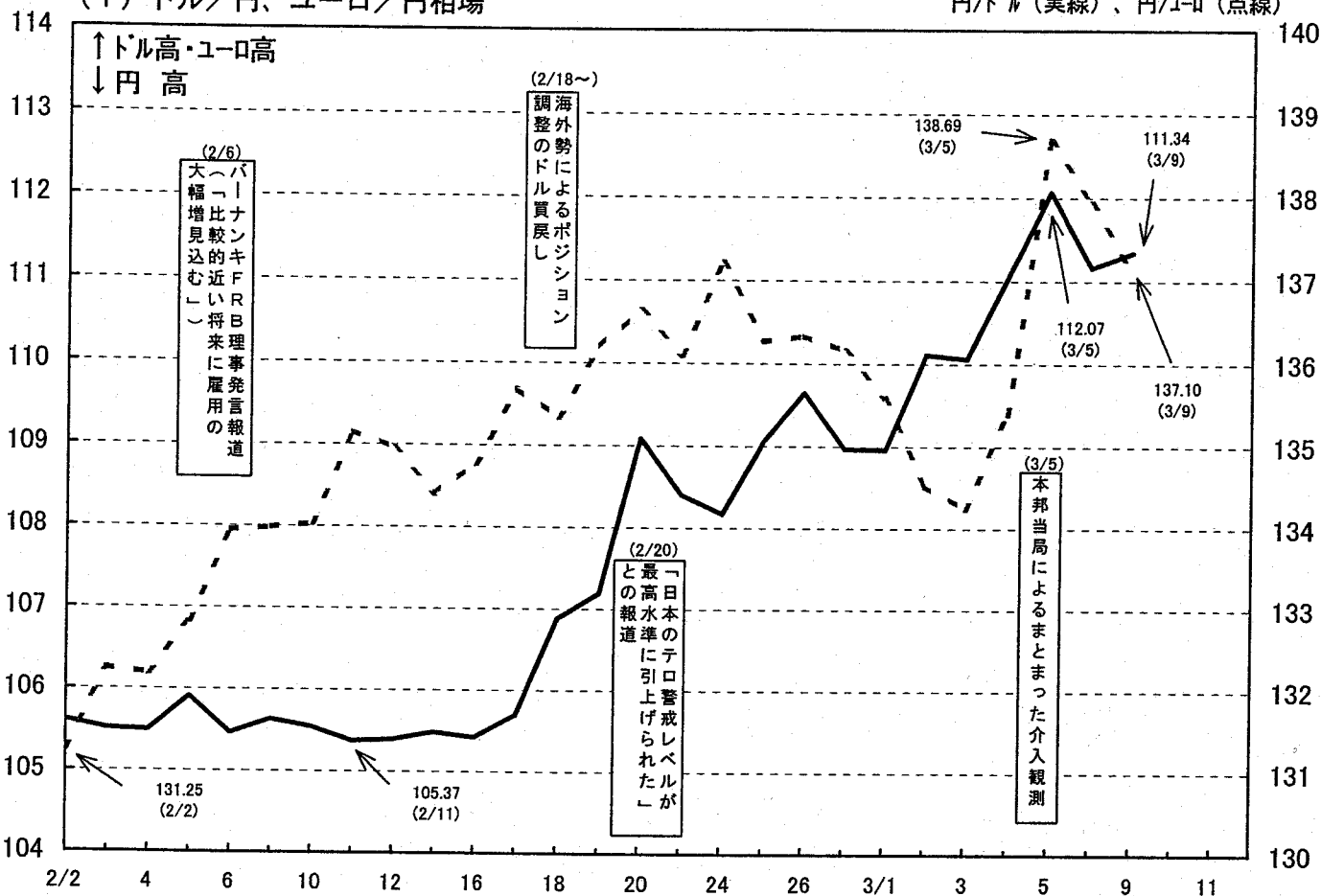
(出所)ドルの名目実効為替相場はFRB(主要通貨ベースは、円、ユーロ等7通貨ベース。広義ベースは、これにラ米・アジア通貨等を加えた26通貨ベース。なお、グラフは、FRB発表計数を02/10/1日を基準に再計算して作図)。
円の名目実効為替相場は為替課作成(米ドル、ユーロ、アジア通貨等15通貨ベース、対外非公表)。

(図表14)

最近の為替相場動向とその変動要因

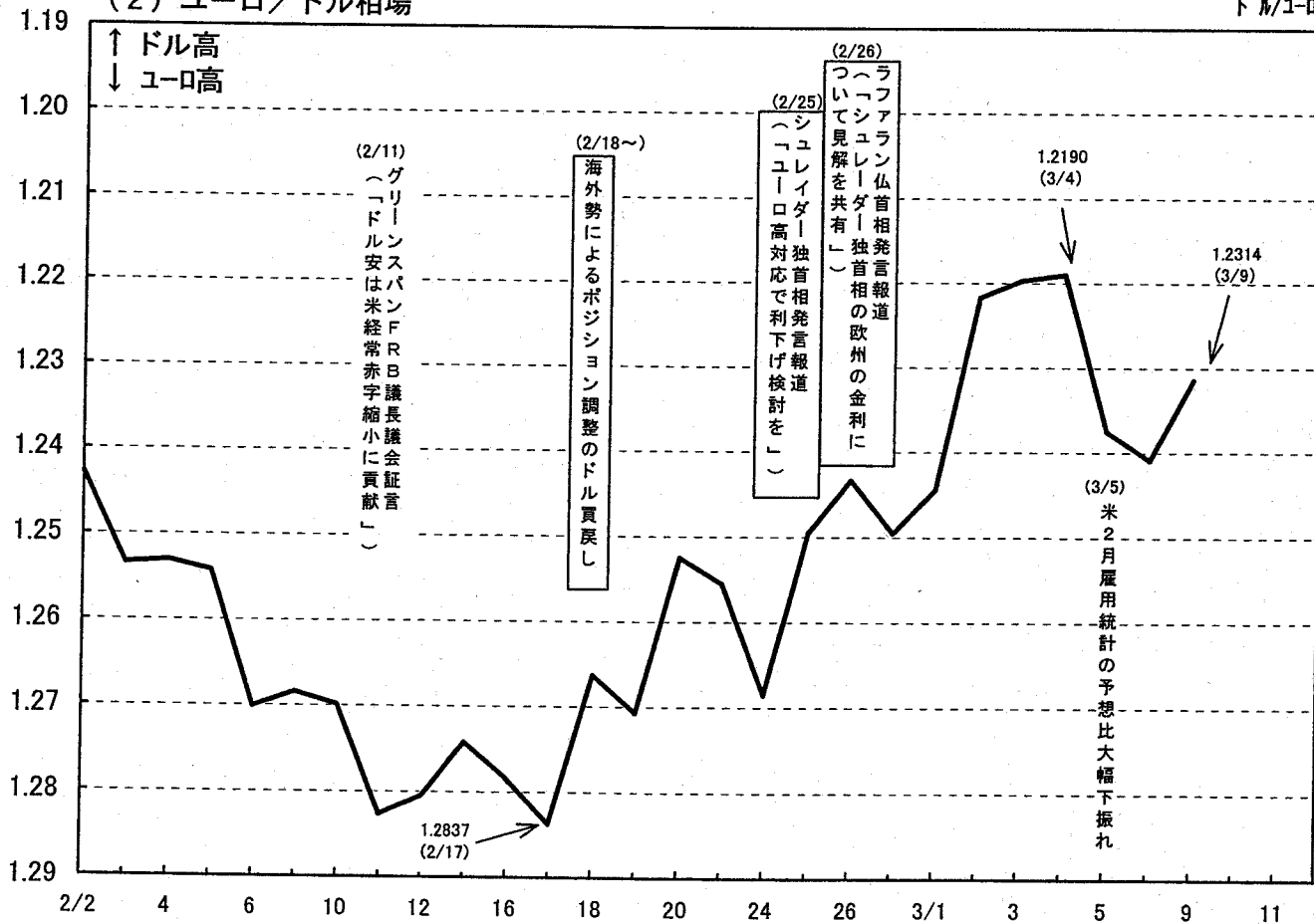
(1) ドル/円、ユーロ/円相場

円/ドル (実線)、円/ユーロ (点線)



(2) ユーロ/ドル相場

ドル/ユーロ



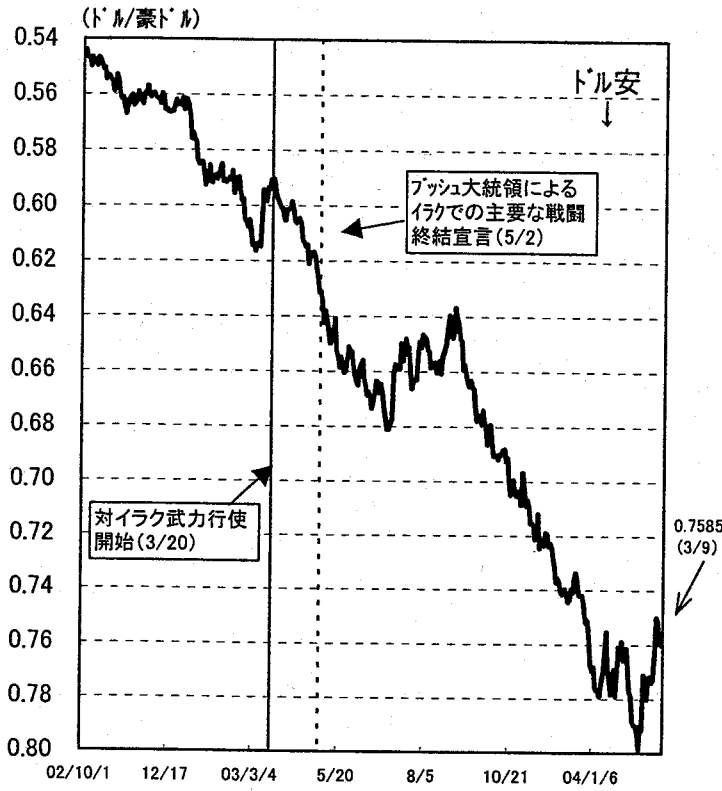
(注) 1. グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。

2. 枠付きは、ドル高材料。

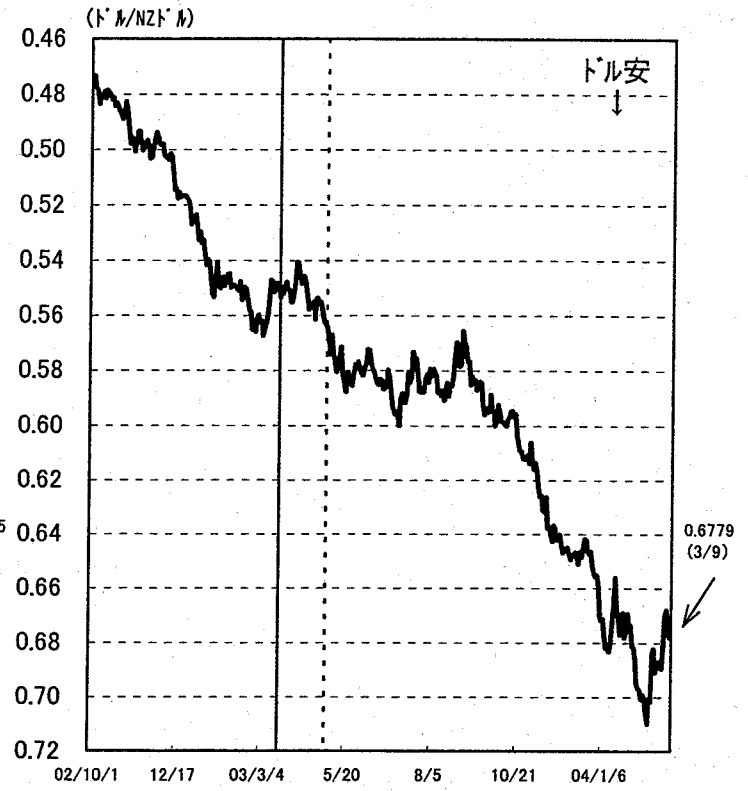
(出所) 日本銀行

周辺通貨の対ドル相場の推移

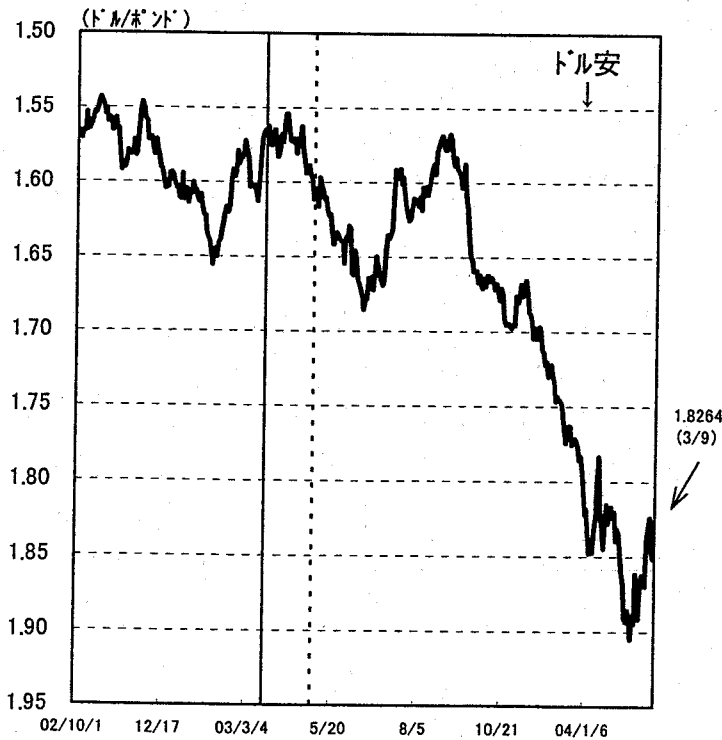
①オーストラリアドル (逆目盛)



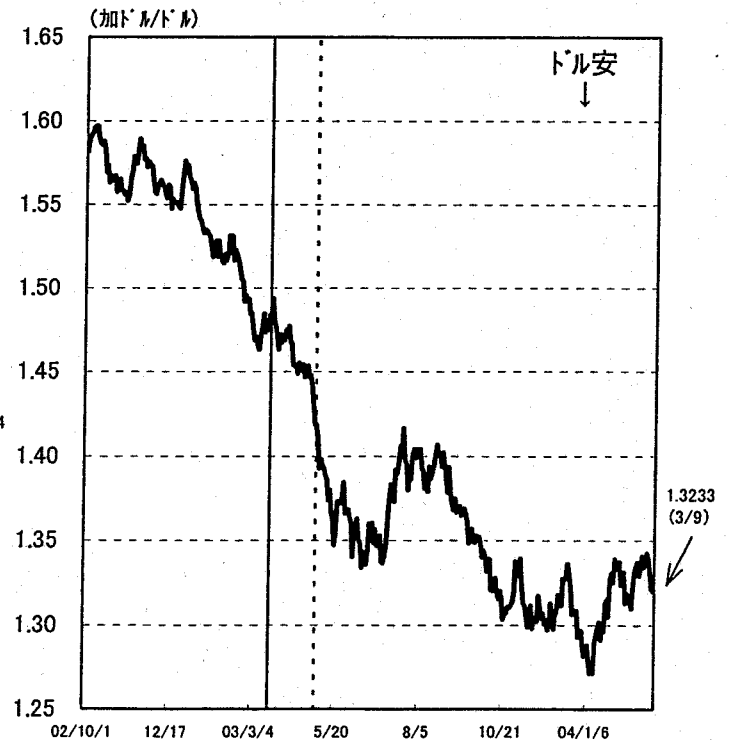
②ニュージーランドドル (逆目盛)



③英ポンド (逆目盛)



④カナダドル



(出所) Bloomberg

(図表16)

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

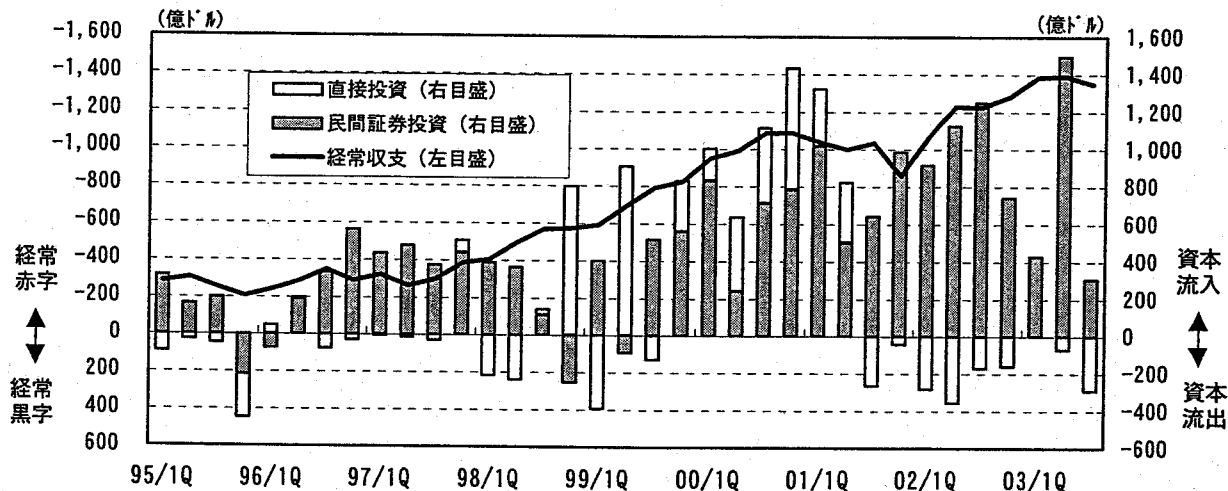
	対内証券投資			対外証券投資			ネット
		株式	公社債		株式	公社債	
03/4～6月	15,394	24,418	▲ 9,024	67,283	▲ 2,961	70,244	▲ 51,889
7～9月	16,168	43,089	▲ 26,921	▲ 7,039	▲ 1,524	▲ 5,515	23,207
10～12月	38,715	25,116	13,599	24,972	2,512	22,460	13,743
03/12月	12,313	6,634	5,679	7,146	132	7,014	5,167
04/1月	27,986	14,642	13,344	6,813	▲ 1,335	8,148	21,173
2月	13,026	7,547	5,479	5,848	▲ 1,189	7,037	7,178
2/2～2/6	4,644	▲ 194	4,838	1,614	26	1,588	3,030
2/9～2/13	4,963	2,120	2,843	3,991	▲ 894	4,885	972
2/16～2/20	1,497	3,002	▲ 1,505	▲ 2,262	▲ 447	▲ 1,815	3,759
2/23～2/27	1,922	2,619	▲ 697	2,505	126	2,379	▲ 583

(注) 1. 公社債は短期債を除く。

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)

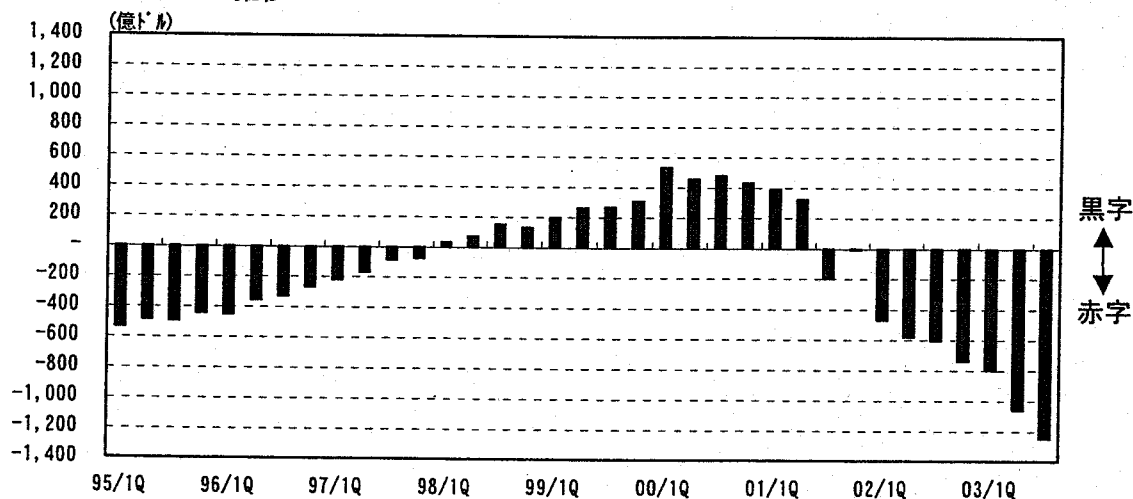
(2) 米国を巡る資金フロー



(注) 直近計数は03/3Qまで発表済み。

(出所) 米国商務省

(3) 米国財政収支の推移

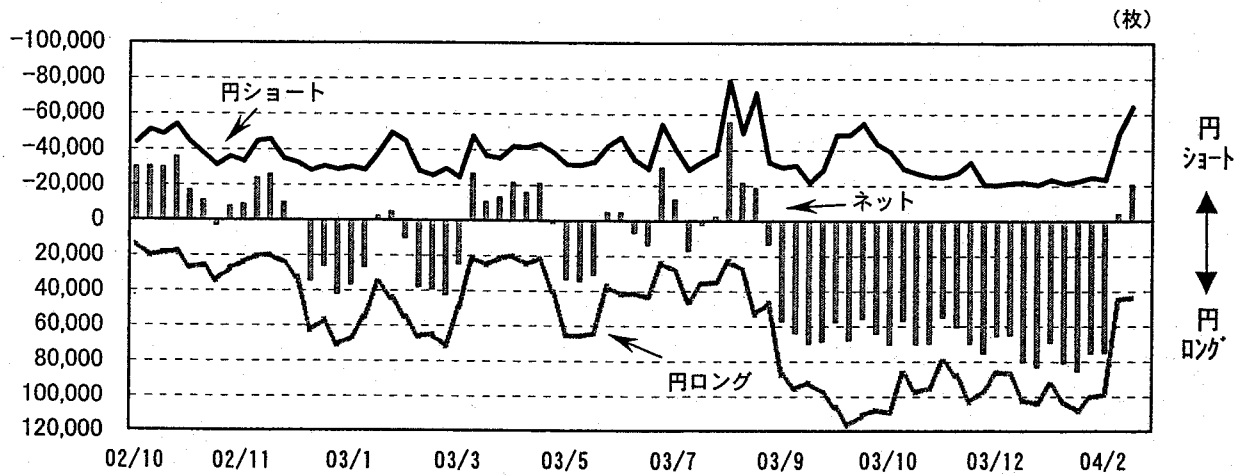


(注) 直近計数は03/3Qまで発表済み。

(出所) 米国商務省

通貨先物、オプション市場の動向

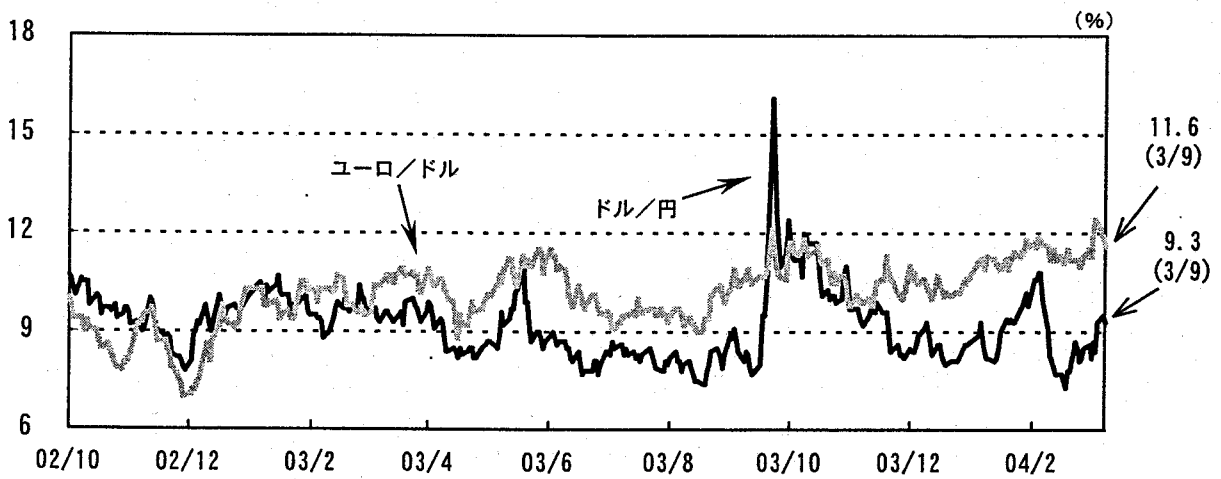
(1) 円のIMMポジション



(注) シカゴ・マーカント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。

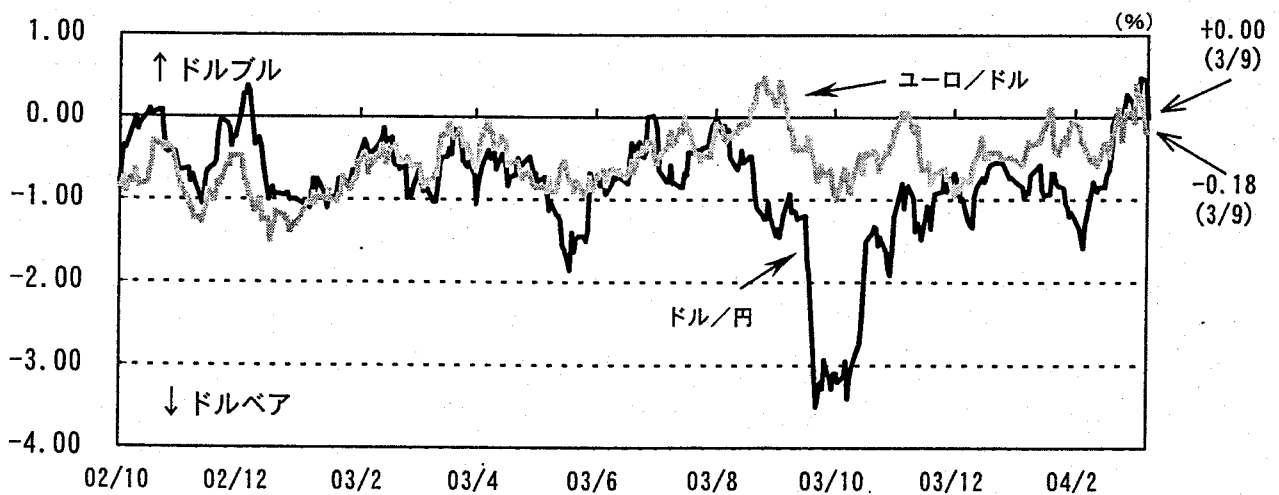
(出所) Bloomberg

(2) インプライド・ボラティリティ (1 か月物)



(出所) 日本銀行

(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

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：2034年12月>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

2004.3.15

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(1)
- (図表1-5) 最近のオペ結果の推移(2)
- (図表1-6) 日銀バランスシート(2月末)
- (図表1-7) 資産担保証券の買入適格審査状況

2. 最近の金融・為替市場の動向（資料-2 関連）

- (図表2-1) 短期金利の推移
- (図表2-2) 円転コストの動向
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2-3) 長期金利の推移
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
- (図表2-4) イールド・カーブの動向等
- (図表2-5) スワップ・スプレッド等の動向
物価連動国債の入札結果
- (図表2-6) 社債スプレッド等の動向
- (図表2-7) 銀行債スプレッド等の動向
- (図表2-8) 株式相場の推移等
- (図表2-9) 主体別売買動向等
- (図表2-10) 銀行株価の推移
- (図表2-11) 主要為替相場の推移
- (図表2-12) わが国および米国を巡る資金フローの状況
- (図表2-13) 通貨先物、オプション市場の動向

金融調節の実績の推移

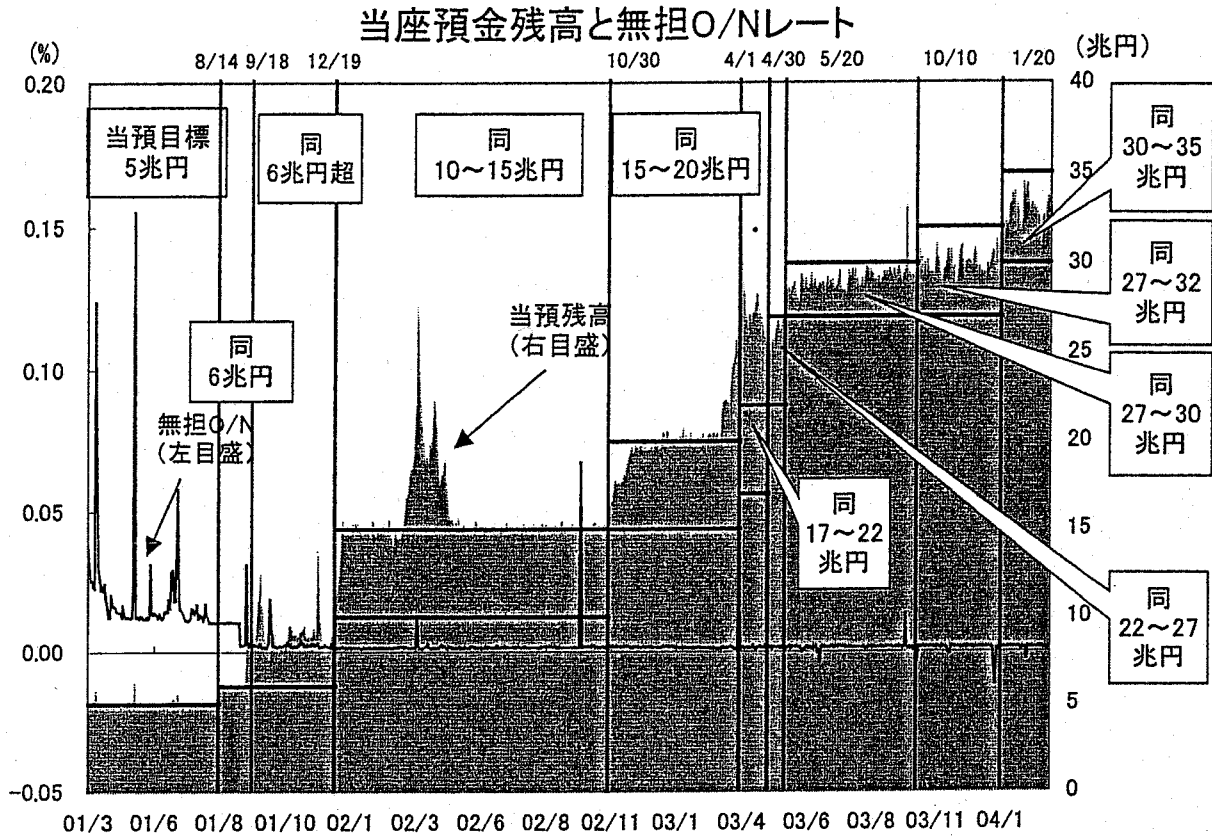
(図表1-1)

(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	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								
2月12日(木)	324,400	305,900	286,700	15,400	18,500	0.001	0.0	324,000	-	+6,000
2月13日(金)	345,200	321,200	305,800	-	24,000	0.001	0.0	345,000	-	+21,000
2月16日(月)	334,400	312,700	88,700	51,400	21,700	0.001	0.0	334,000	-	-11,000
2月17日(火)	345,600	323,400	110,800	45,400	22,200	0.001	0.0	344,000	-	+10,000
2月18日(水)	343,500	322,000	122,000	39,400	21,500	-0.003	1.0	344,000	-	-2,000
2月19日(木)	334,600	317,700	119,300	33,100	16,900	0.001	0.0	335,000	-	-9,000
2月20日(金)	328,000	304,600	174,600	19,900	23,400	0.001	0.0	328,000	-	-7,000
2月23日(月)	334,900	311,200	244,200	17,600	23,700	0.001	0.0	336,000	-	+8,000
2月24日(火)	329,900	307,500	240,000	15,100	22,400	0.001	0.0	331,000	-	-4,000
2月25日(水)	333,400	309,600	232,600	11,900	23,800	0.001	0.0	333,000	-	+3,000
2月26日(木)	329,000	307,800	256,700	9,700	21,200	0.001	0.0	330,000	-	-3,000
2月27日(金)	330,700	308,500	281,000	6,400	22,200	0.001	49.4	331,000	-	+2,000
3月1日(月)	326,700	302,000	292,400	6,200	24,700	0.001	0.0	327,000	-	-4,000
3月2日(火)	324,800	303,100	294,600	6,000	21,700	0.001	0.0	325,000	-	-2,000
3月3日(水)	309,100	285,100	277,600	5,900	24,000	0.001	0.0	311,000	-	-14,000
3月4日(木)	323,500	295,000	286,300	5,600	28,500	0.001	0.0	323,000	-	+14,000
3月5日(金)	327,000	295,400	288,000	5,500	31,600	0.001	0.0	326,000	-	+2,000
3月8日(月)	319,600	294,800	289,200	5,500	24,800	0.001	0.0	320,000	-	-7,000
3月9日(火)	331,900	307,700	301,700	5,400	24,200	0.001	0.0	332,000	-	+12,000
3月10日(水)	337,600	316,000	309,900	5,300	21,600	0.001	0.0	338,000	-	+6,000
3月11日(木)	337,100	316,700	310,500	5,000	20,400	0.001	0.0	337,000	-	-1,000
3月12日(金)	331,700	309,200	304,100	4,900	22,500	0.001	0.0	331,000	-	-6,000

(注)3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)

	11月積み期	12月積み期	1月積み期	2月積み期 ^(注)	3/12日	2月積み期 所要準備額
					3/12日	
準預先	280,088	279,768	304,264	306,633	309,207	<57,607>
都長銀	134,799	117,176	125,474	137,378	160,460	<28,788>
地銀	22,246	22,535	22,131	25,709	17,242	<9,070>
地銀Ⅱ	8,118	10,681	9,699	11,592	8,615	<1,054>
外銀	56,227	62,337	73,427	66,787	69,357	<527>
郵政公社	25,761	32,058	33,152	29,504	22,259	<13,985>
非準預先	21,782	20,408	21,139	23,653	22,480	
短資	4,096	3,694	4,381	4,549	3,295	
一部系統	4,781	2,743	3,402	3,712	2,660	
政府系	1,658	1,372	1,044	1,758	2,317	
証券会社等	11,247	12,599	12,312	13,634	14,208	
当預残高	301,870	300,176	325,403	330,286	331,687	

(注) 2月16日～3月14日までの平均。3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
03/7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	▲8.7	▲6.0	▲2.7	+7.7	30.0
04/1月	+0.5	+5.4	▲4.9	+3.4	34.0
2月	▲5.3	+0.1	▲5.5	+4.4	33.1
3月(1-12日)	▲4.9	+0.9	▲5.8	+5.0	33.2

(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)				178,034
		2月23日	7M	8,000	4.25	0.002	0.002	57.0	
		2月26日	7M	8,000	3.60	0.002	0.002	22.0	
		3月1日	7M	8,000	3.88	0.002	0.002	23.6	
		3月9日	5M	8,000	4.39	0.003	0.003	69.0	
手形買入(本店)	112,073	2月19日	4M	8,000	3.84	0.002	0.001	11.7	
		2月25日	4M	8,000	4.23	0.002	0.002	33.9	
		3月1日	3M	8,000	4.08	0.002	0.002	41.1	
		3月3日	4M	8,000	4.18	0.003	0.002	10.4	
CP等買現先	26,065	2月17日	2M	4,000	0.87	0.001	0.001	全取り	
		2月24日	1M	4,000	0.89	0.001	0.001	全取り	
		3月2日	2M	4,000	1.39	0.003	0.002	64.1	
		3月8日	2M	4,000	1.31	0.002	0.002	83.2	
国債買現先	21,813	2月23日	2M	4,000	1.21	0.001	0.001	81.0	
		2月26日	2M	4,000	2.44	0.001	0.001	36.8	
		3月1日	3M	4,000	2.08	0.002	0.002	75.5	
短国買入	185,466	2月19日	-	6,000	4.96	0.012(*)	0.011(*)	10.3	
		2月20日	-	6,000	3.92	0.011(*)	0.011(*)	32.0	
		2月26日	-	6,000	4.67	0.011(*)	0.011(*)	37.3	
		3月4日	-	6,000	3.59	0.009(*)	0.009(*)	40.8	
		3月5日	-	6,000	3.69	0.010(*)	0.010(*)	66.0	
		3月11日	-	6,000	4.88	0.016(*)	0.015(*)	13.9	
国債買入	-	2月18日	-	3,000	3.93	0.002	0.002	48.8	
		2月23日	-	3,000	1.24	0.025	0.018	全取り	
		3月1日	-	3,000	2.47	0.021	0.019	全取り	
		3月10日	-	3,000	3.30	0.006	0.005	52.8	

(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				16,008
		2月17日	2W	8,000	6.15	0.001	0.001	16.3	
		3月9日	2W	8,000	5.53	0.001	0.001	18.2	
		3月10日	2W	8,000	5.55	0.001	0.001	18.4	
国債売現先	0	2月17日	2W	8,000	4.93	0.001	0.001	21.1	

- (注) 1. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。
 2. 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2004/3/12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
669	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
	1月14日	500	550	437	0.002	0.000
	2月9日	500	589	471	0.001	0.000
	2月16日	500	263	190	0.001	0.001
	3月5日	500	587	469	0.001	0.000
	3月12日	500	1,554	490	0.019	0.012

(注) 1. 直近残高は2004/3/12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(3/12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:0.002%、②1ヵ月超3ヵ月以内:0.016%、③3ヵ月超1年以内:0.025%。

2. ABS買入

(億円)

直近残高	約定日	買入額
11	9月16日	10
	12月19日	1

(注) 1. 直近残高は2004/3/12日現在(実行日ベース)。

(図表1-6)

日銀バランスシート(2月末)

短期オペ(ネット)	47.2	(▲7.6)	銀行券	71.4	(+1.4)
中長期国債	66.2	(+8.2)	当座預金	33.1	(+12.8)
引受短国	9.7	(+3.5)	政府預金および 政府余資	24.9	(▲3.8)
信託財産株式	1.9	(+1.1)			

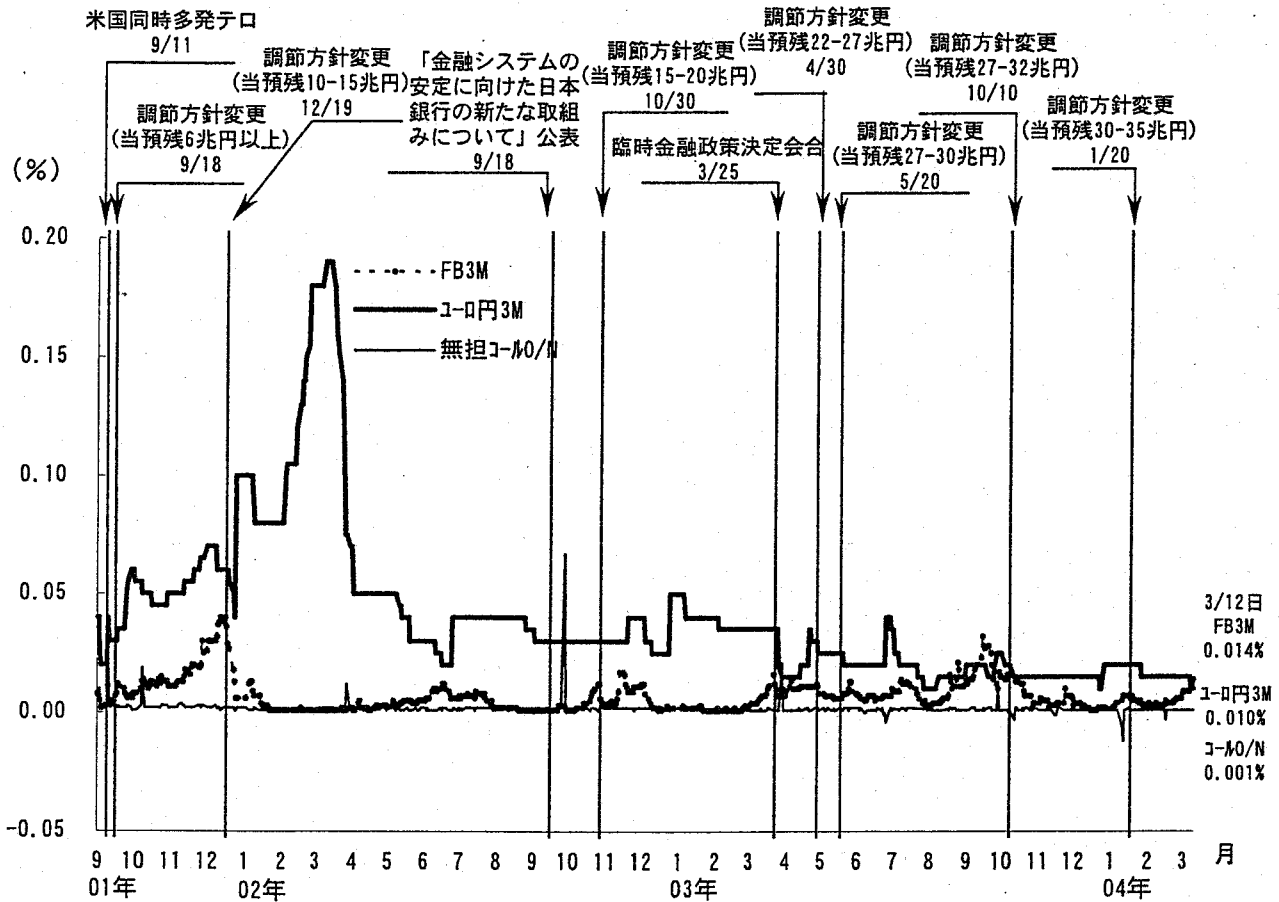
—— 主要項目のみ抜粋。単位:兆円。()内は前年差。

資産担保証券の買入適格審査状況
 (3月12日現在で審査済のもの)

	件数	発行枠
買入適格A B C P等	7件	1兆5,609億円
	件数	発行残高
買入適格A B S等	2件	235億円
うち資産担保債券	2件	235億円
うち準資産担保債券	0件	0億円

短期金利の推移

(1) 短期金利の動向



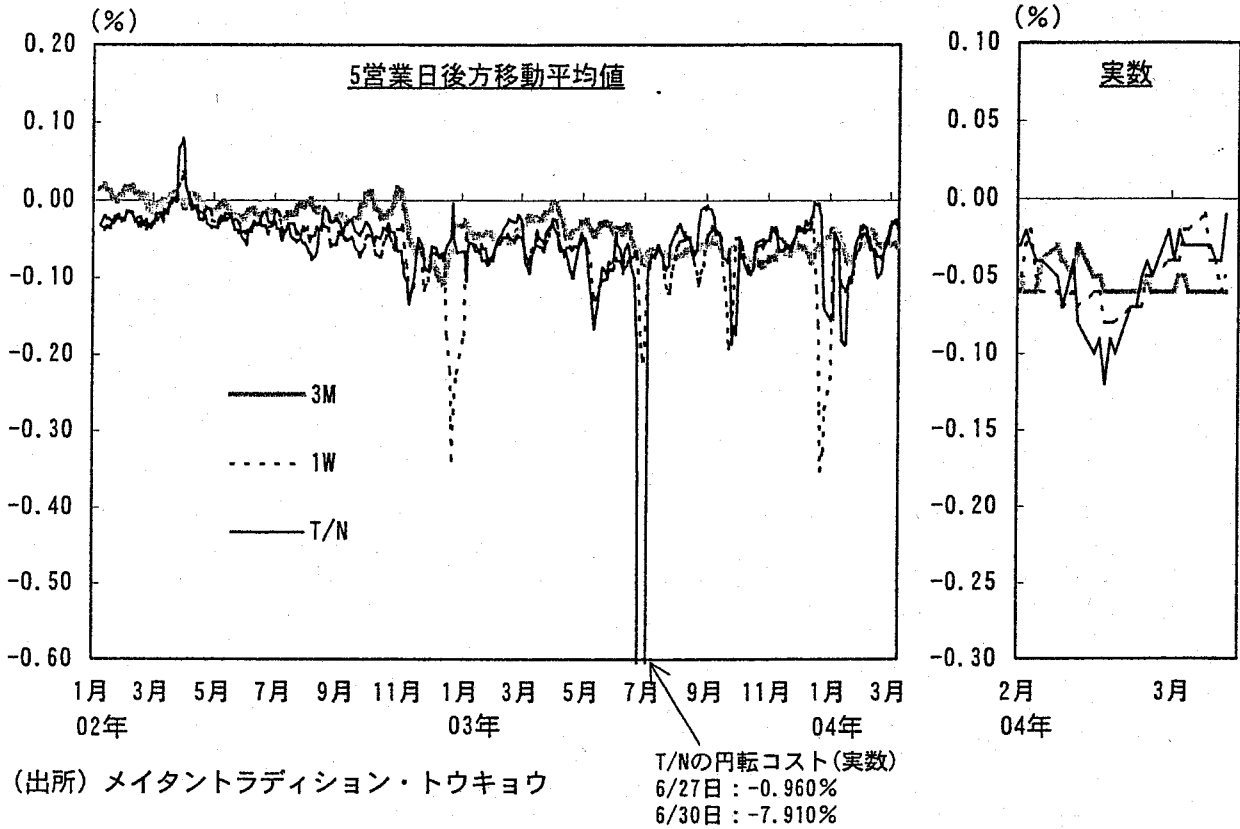
(2) ターム物レート等の推移

(%)

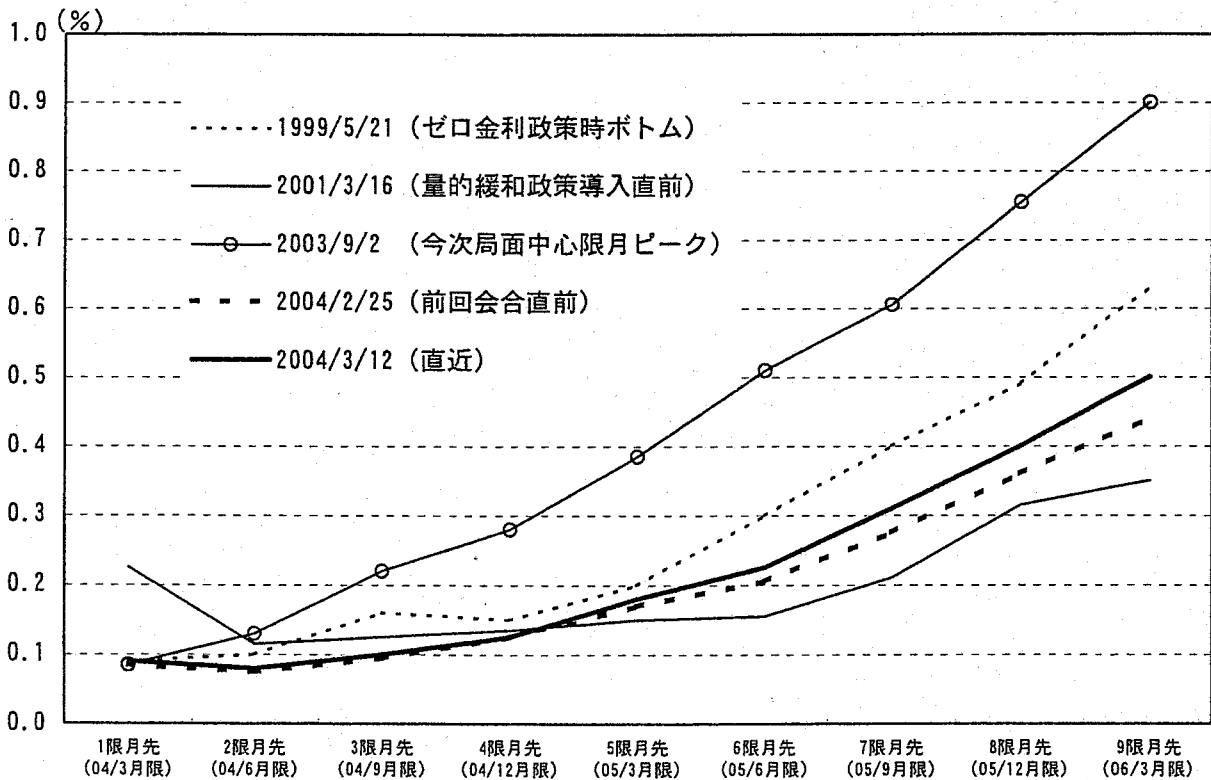
	無担コール	ユーロ円レート				短期レート			レポレート	ユーロ円金先
	0/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y	S/N	04/12月限 (中心限月)
2/25	0.001	0.003	0.005	0.015	0.020	0.005	0.006	0.011	0.002	0.125
2/26	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.005	0.006	0.011	0.002	0.125
2/27	0.001	0.003	0.015	0.015	0.020	0.006	0.007	0.012	0.003	0.125
3/1	0.001	0.003	0.010	0.015	0.020	0.006	0.007	0.012	0.002	0.125
3/2	0.001	0.003	0.010	0.015	0.020	0.006	0.007	0.012	0.002	0.135
3/3	0.001	0.003	0.010	0.015	0.020	0.008	0.008	0.013	0.002	0.145
3/4	0.001	0.003	0.010	0.015	0.020	0.009	0.010	0.014	0.002	0.140
3/5	0.001	0.003	0.010	0.015	0.020	0.009	0.014	0.015	0.002	0.150
3/8	0.001	0.003	0.010	0.015	0.020	0.009	0.014	0.015	0.002	0.150
3/9	0.001	0.003	0.008	0.015	0.020	0.009	0.014	0.015	0.002	0.135
3/10	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.012	0.014	0.015	0.003	0.125
3/11	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.012	0.015	0.016	0.003	0.130
3/12	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.014	0.017	0.019	0.003	0.125

(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。

円転コストの動向

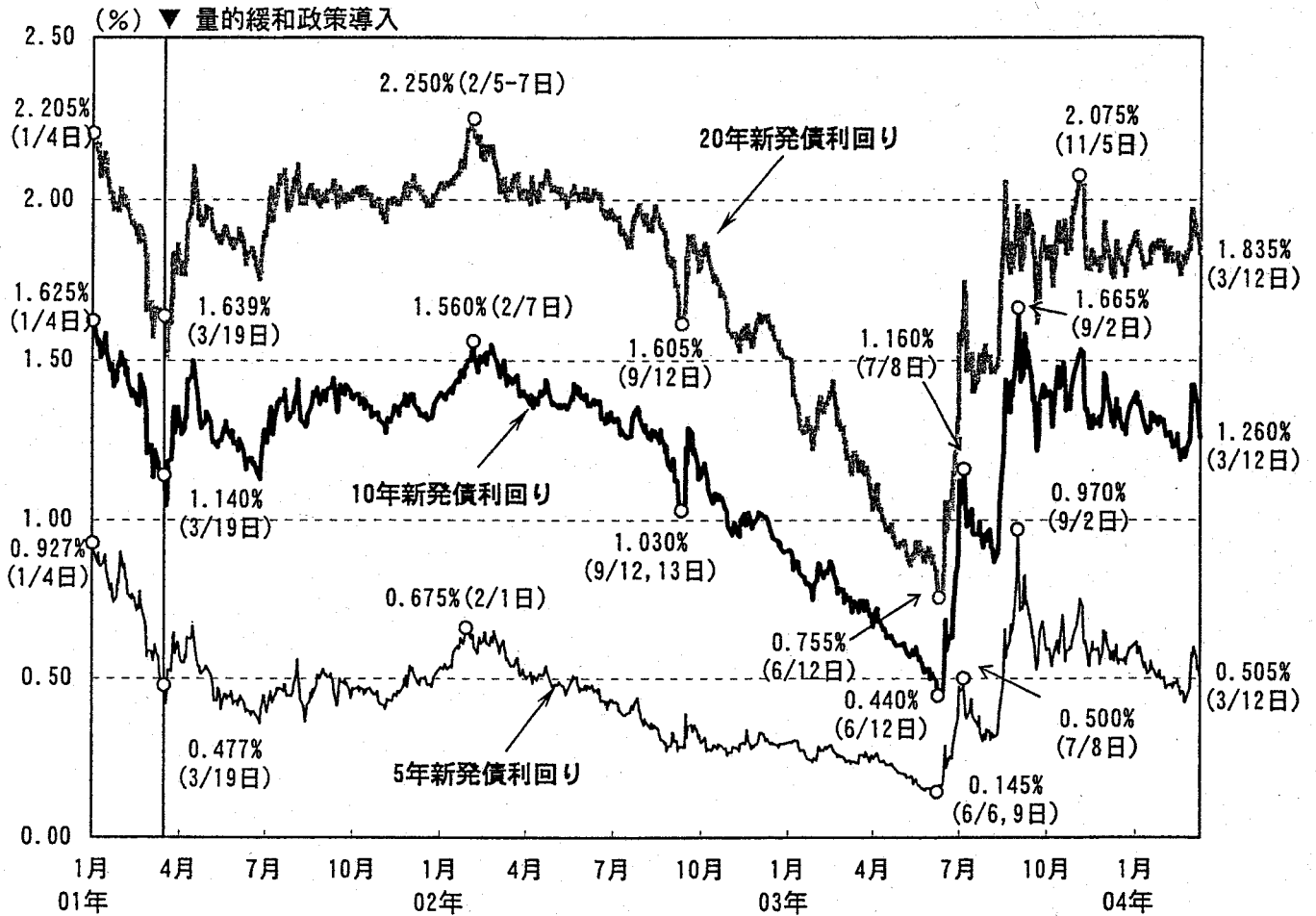


ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ



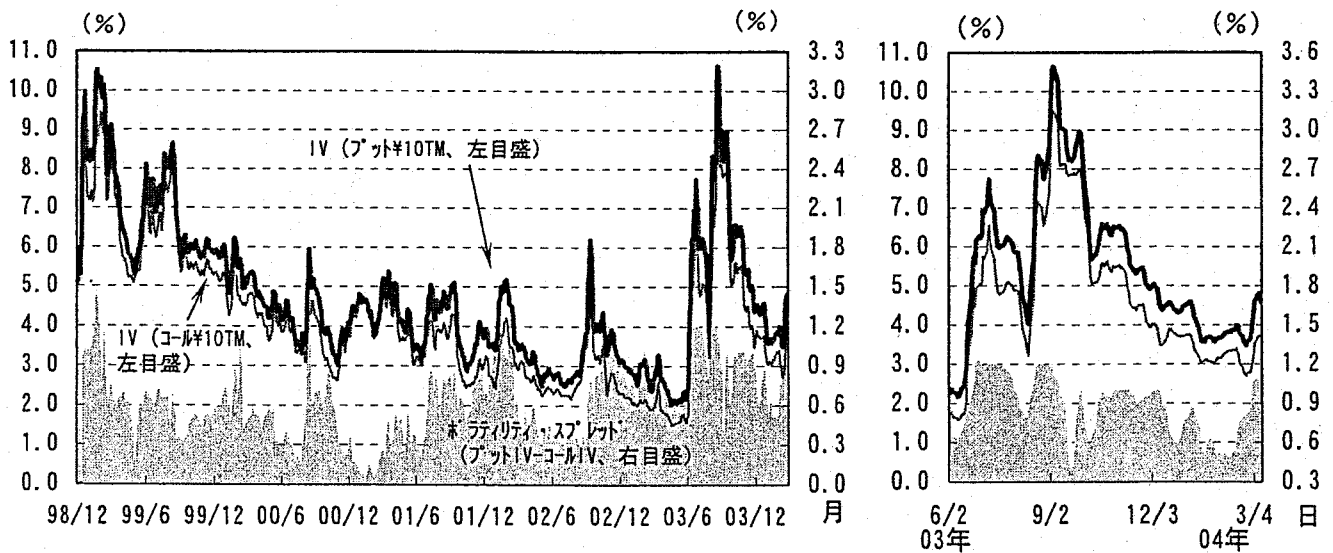
(注) カッコ内は直近時点の限月。限月には3月、6月、9月、12月のみを採用。
(出所) 東京金融先物取引所

長期金利の推移



(出所) B B

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

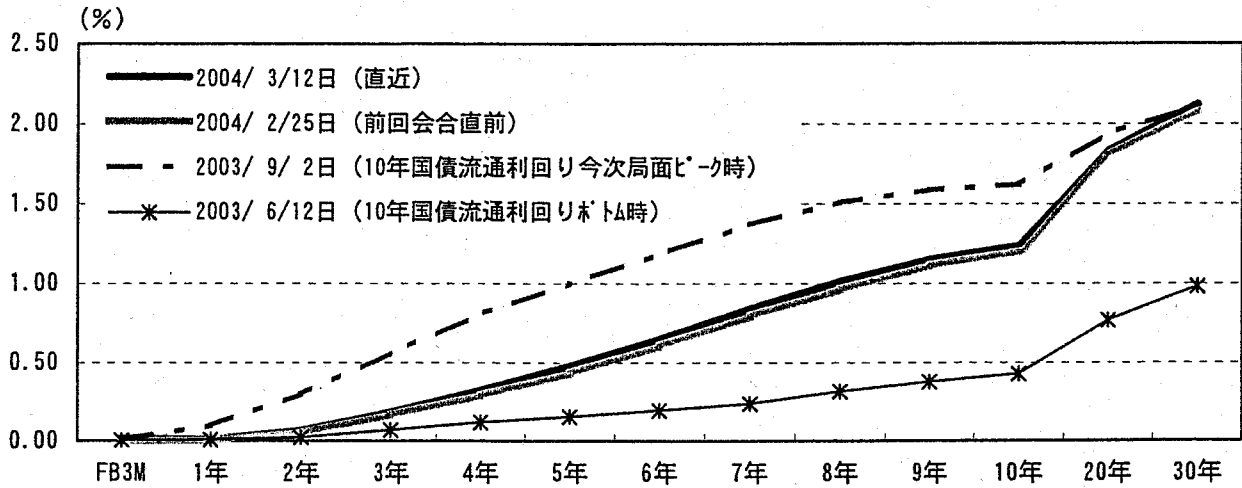


(注) 5営業日後方移動平均値。直近は3/11日。

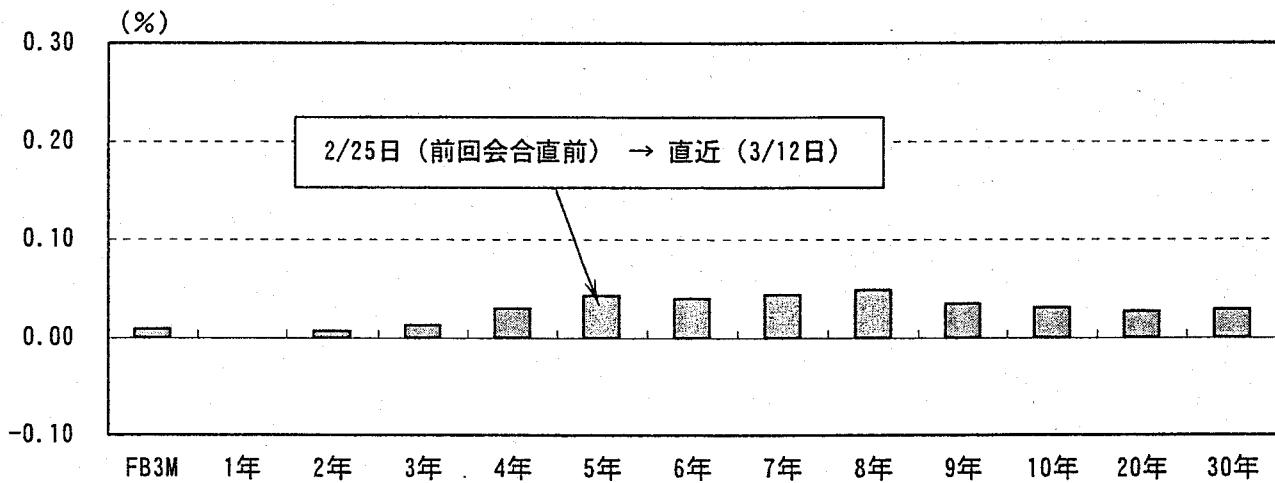
(出所) 三菱証券

イールド・カーブの動向等

(1) 国債流通利回りのイールド・カーブ

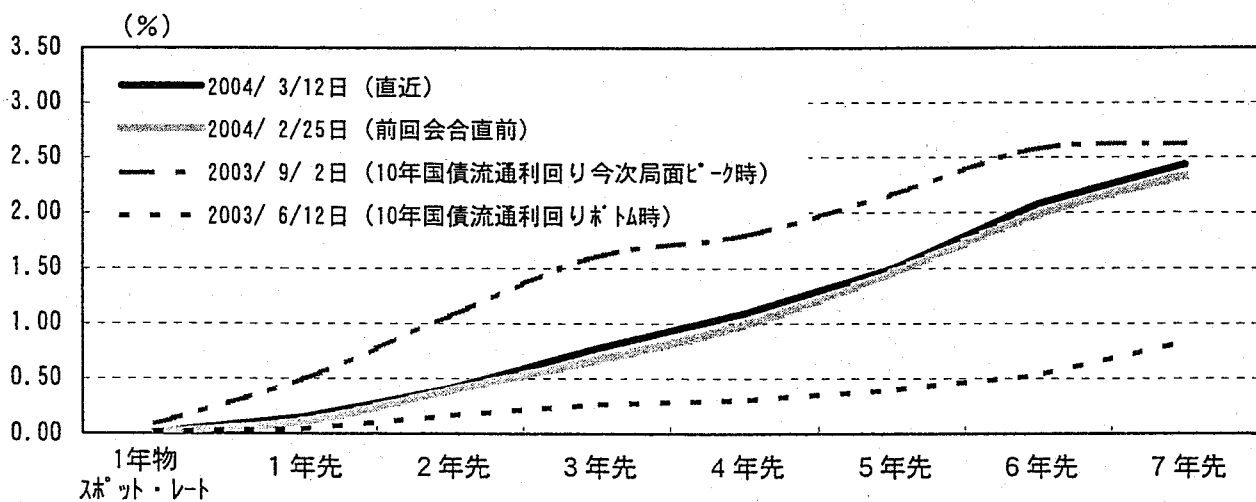


(2) イールド・カーブの変化幅



(出所) 日本証券業協会、B B

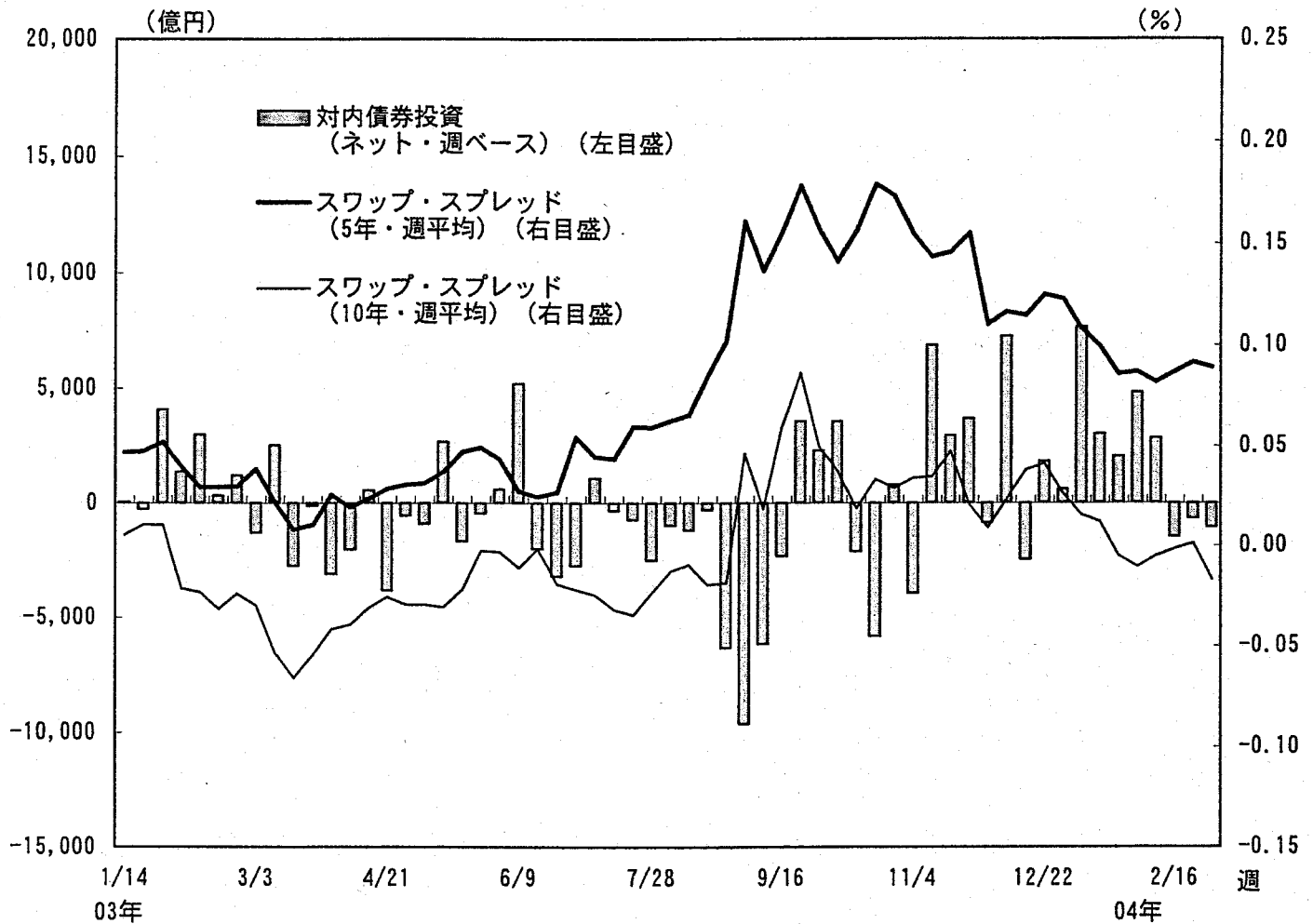
(3) 国債流通利回りのインプライド・フォワード・レート



(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、B B

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3/1-3/5日週。

(出所) 財務省、BB、共同通信社

物価連動国債の入札結果

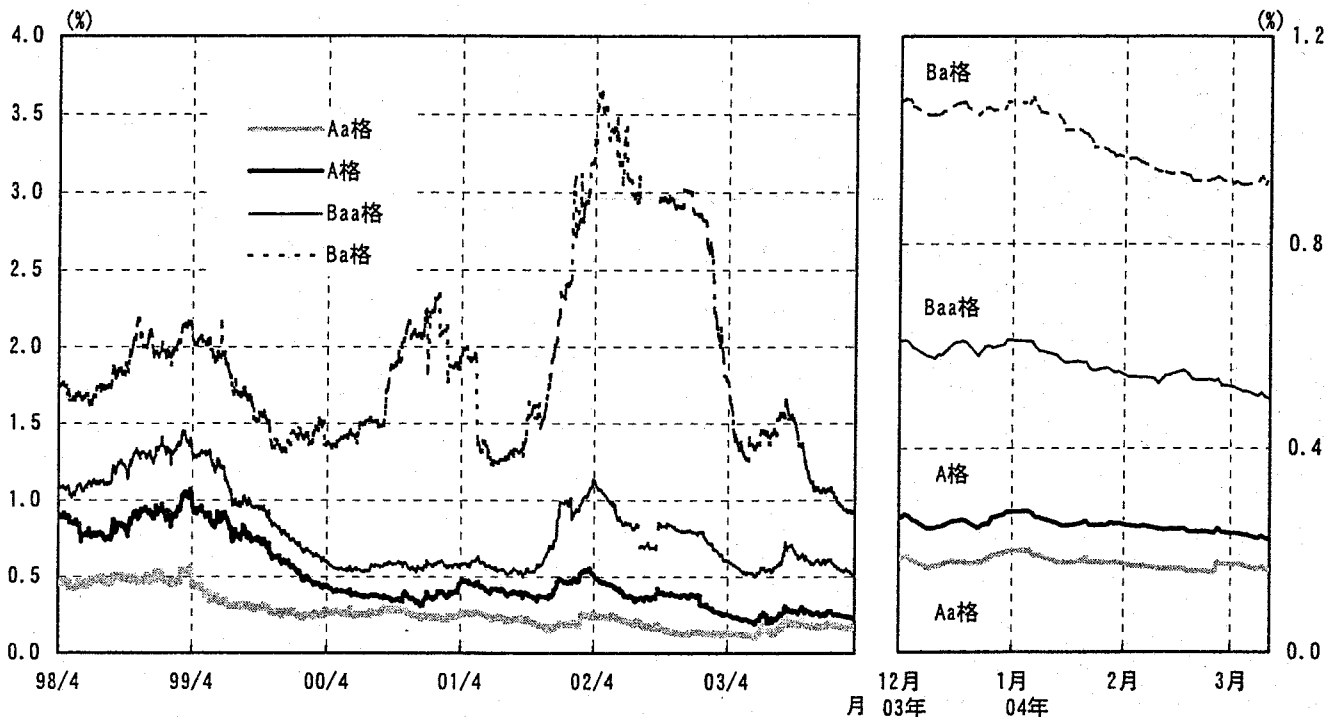
記号	第1回
オファー日	平成16年3月4日
払込発行日	平成16年3月10日
償還日	平成26年3月10日(期間10年)
表面利率	1.200%
発行予定額	1,000億円程度(注)
応募額	4,844億円
募入決定額	998億円 (応札倍率 4.85倍)
募入最高利回り	1.295%

(注) 平成16年度国債発行計画における発行額は6,000億円。

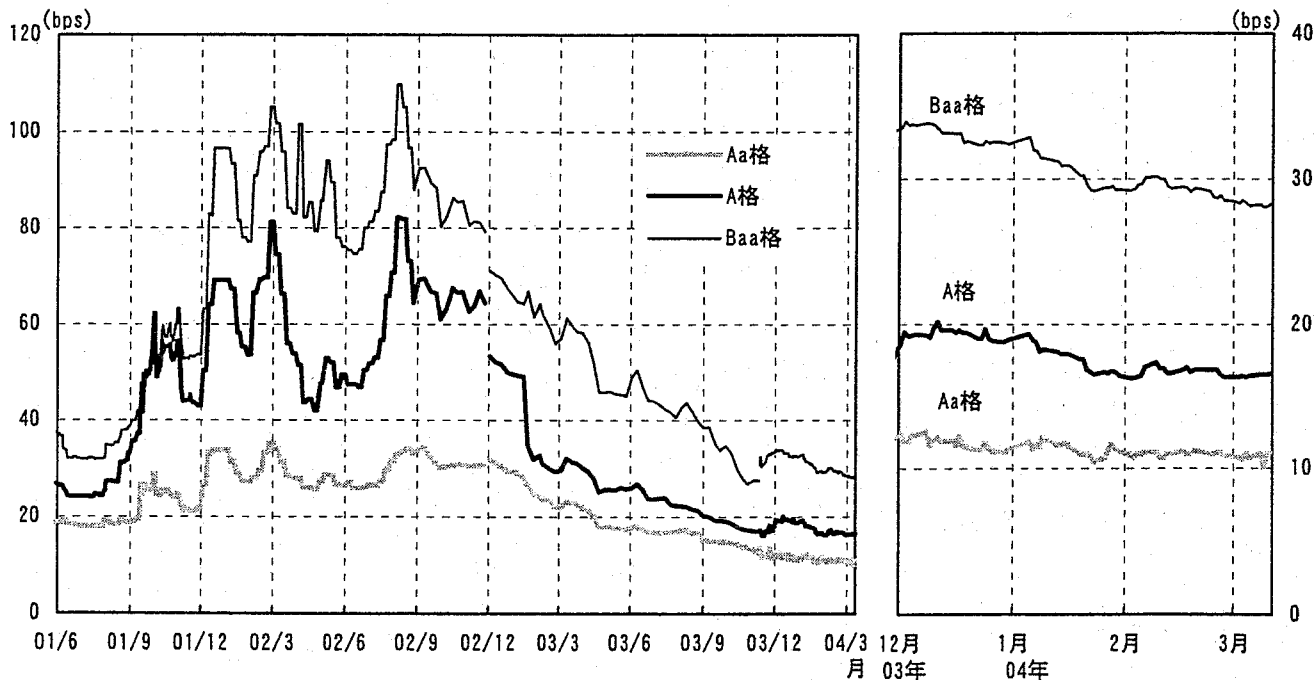
(図表 2-6)

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)

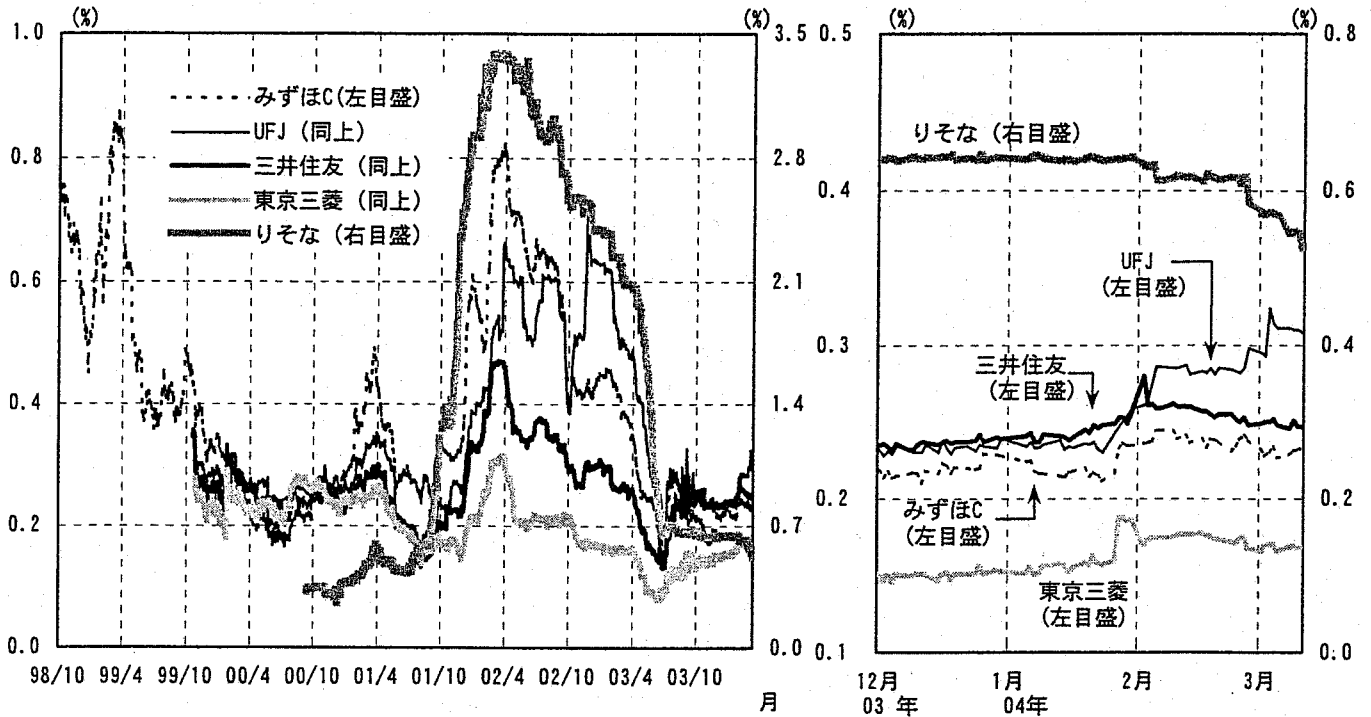


- (注) 1. (1) の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。
- 2. (1) の02/8/5日と02/9/24日前後で、統計制度改正により計数は連続しない。
 なお、Ba格については、銘柄数が極端に少ない02/8/5日から02/9/20日までは掲載していない。
- 3. 格付はMoody'sによる。
- 4. (2) において、02/12/1日および03/11/11日で銘柄変更のため連続しない。
- 5. (2) の03/11/10日までのデータは、三菱証券からの任意提供情報で、対外非公表。

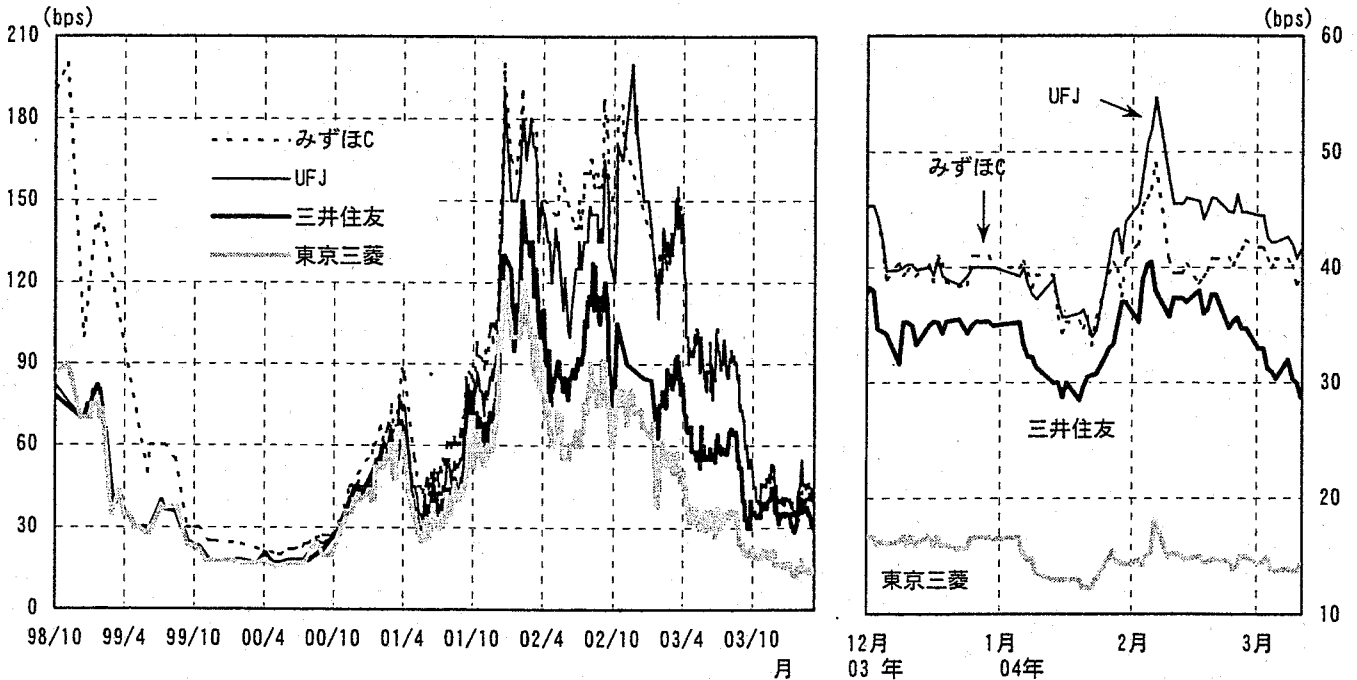
(出所) 日本証券業協会、三菱証券、Bloomberg

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)

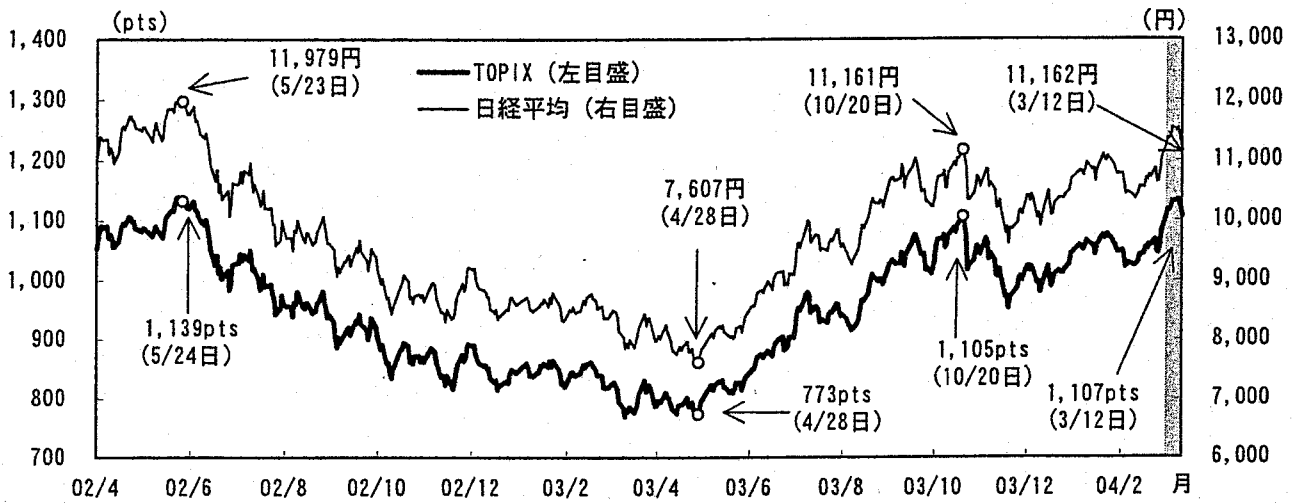


- (注) 1. (1) の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。
 2. 合併前のデータは次の通り。
 三井住友：旧住友、UFJ：旧三和、みずほC：旧興銀（但し、CDSプレミアムは旧富士）、りそな：旧あさひ。
 3. (1) のデータのうち、りそなは償還日が05/12/19日であり、残存年数が短い。
 4. (2) の03/11/10日までのデータは、モルガン・スタンレー社およびクレジット・トレード社の任意提供情報で、対外非公表。

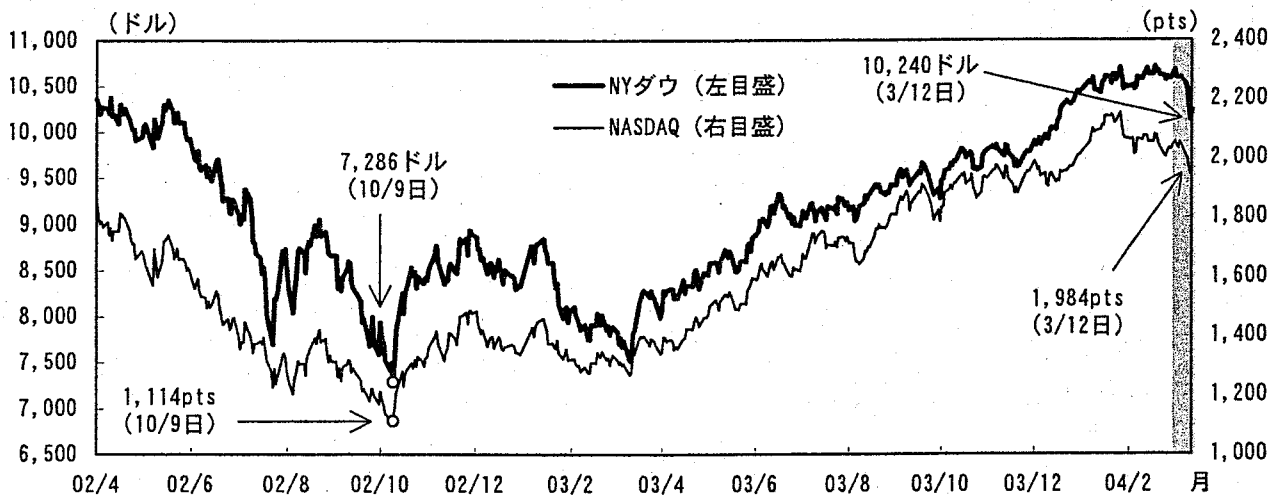
(出所) 日本証券業協会、モルガン・スタンレー社、クレジット・トレード社、Bloomberg

株式相場の推移等

(1) 国内株価の推移

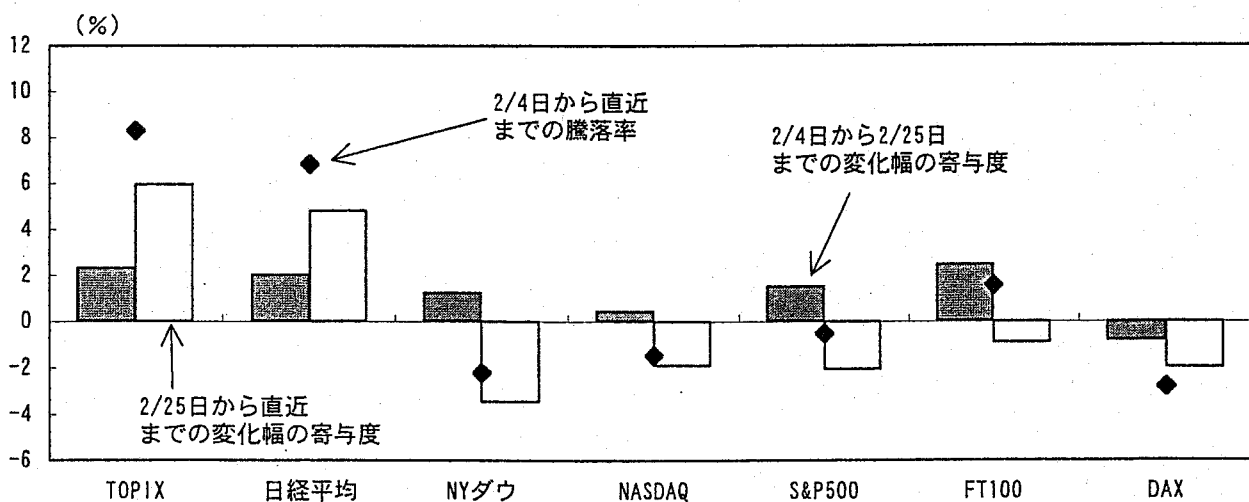


(2) 米国株価の推移



(注) シャドー部分は前回金融政策決定会合(2/26日)以降。

(3) 主要国株価の動向



(注) 2/4日：前々回金融政策決定会合日
2/25日：前回金融政策決定会合直前
直近は、3/12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				
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%	1,501
2003年中	▲16,520	8,675	▲1,416	▲28,922	▲15,607	▲2,245	▲43,243	82,134	46.1%	17,572
03/4 ~ 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
10 ~ 12月	▲8,365	1,859	2,789	▲7,783	▲2,883	▲1,474	▲10,351	19,838	46.9%	641
03/12月	▲6,271	▲418	793	▲2,323	▲814	▲941	▲1,717	5,719	47.4%	257
04/1月	▲1,317	2,132	▲515	▲3,477	▲1,251	▲1,483	▲5,047	11,529	48.1%	45
2月	▲2,204	207	▲400	▲3,063	▲1,965	▲516	▲3,184	6,229	49.9%	97
2/2 ~ 2/6	1,094	678	▲29	▲198	▲287	315	▲466	▲535	50.7%	-
2/9 ~ 2/13	▲420	▲39	▲48	▲755	▲263	▲358	▲602	1,809	55.3%	-
2/16 ~ 2/20	▲901	▲82	▲253	▲900	▲830	108	▲1,394	2,506	47.1%	-
2/23 ~ 2/27	▲1,976	▲349	▲69	▲1,210	▲586	▲581	▲720	2,448	47.7%	-
3/1 ~ 3/5	▲5,280	▲882	▲474	▲2,487	▲781	▲1,427	▲3,108	9,678	48.1%	-

(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。

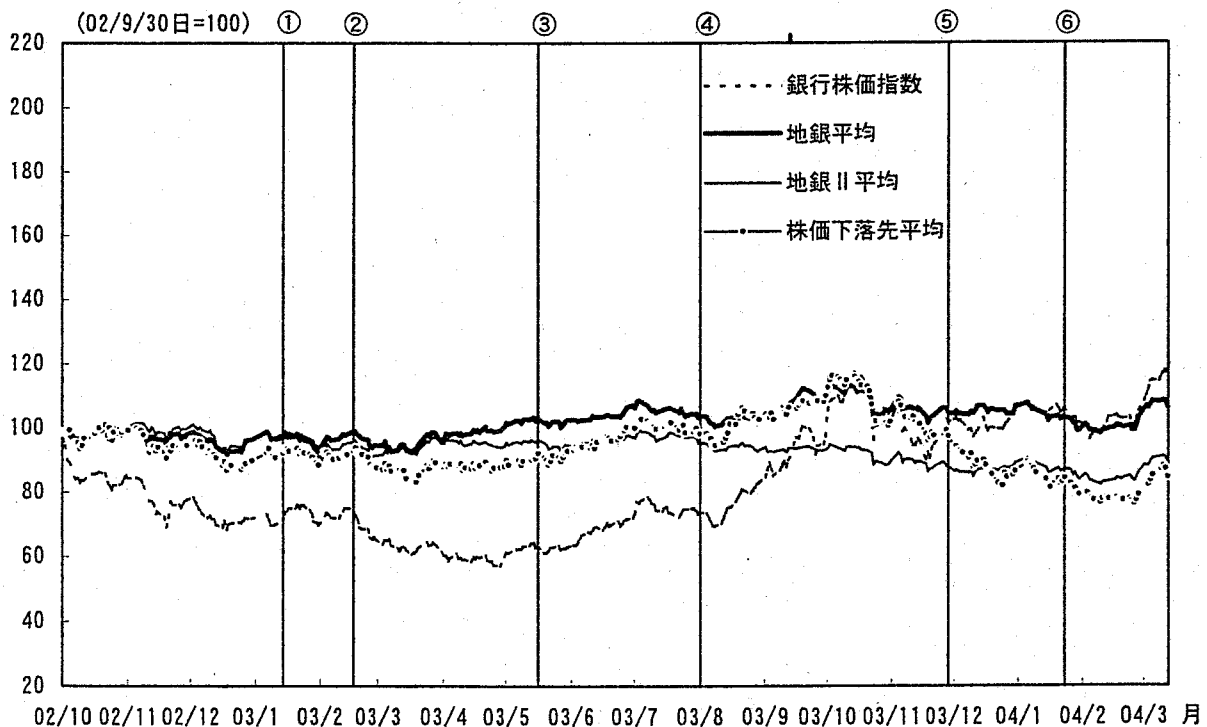
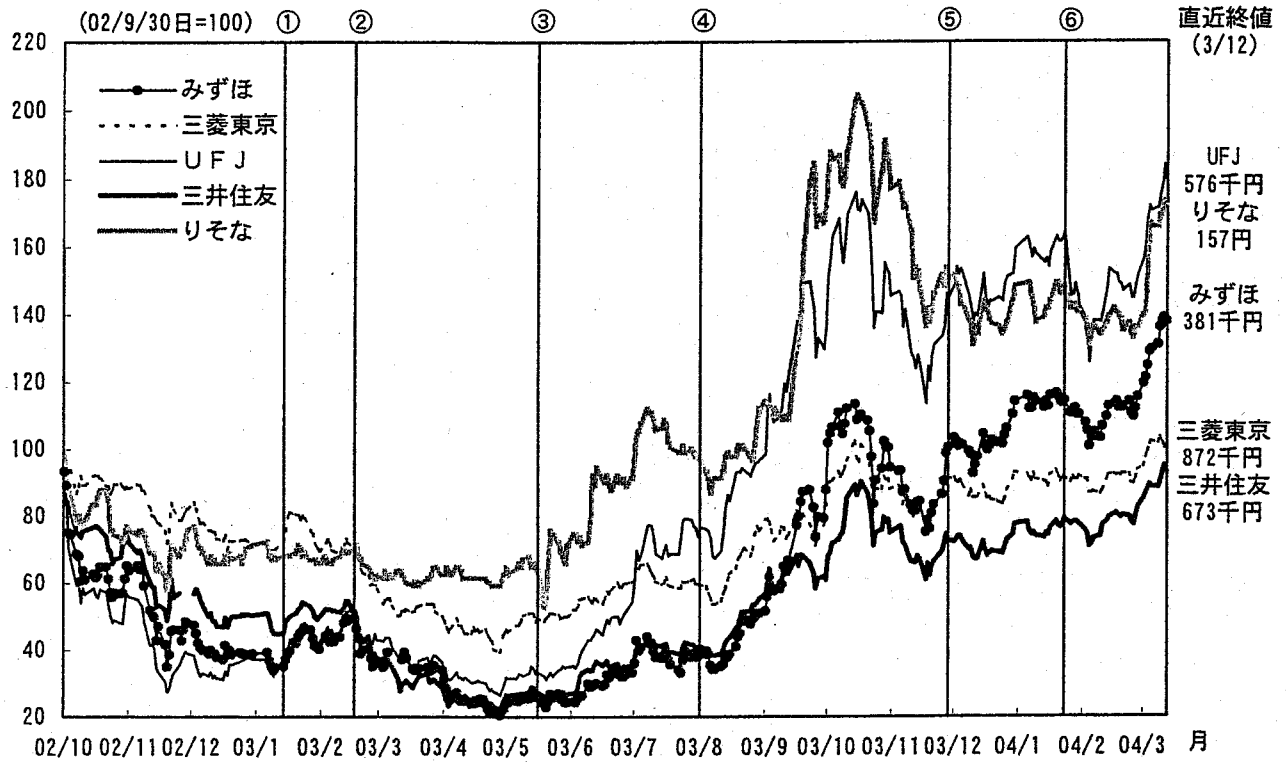
(出所) 東京証券取引所、日本銀行

(2) 業種別の株価動向

(騰落率: %)

		2/4日 ~3/12日		
		2/4日 ~2/25日	2/25日 ~3/12日	
日経平均株価		2.0	4.7	6.8
TOPIX		2.3	5.8	8.3
上位	銀行	4.2	13.9	18.7
	不動産	4.5	13.7	18.8
	証券	0.6	12.7	13.4
	建設	4.4	12.2	17.2
	小売	1.7	10.5	12.4
下位	ゴム	4.1	2.3	6.6
	医薬	2.5	2.0	4.6
	紙パ	▲1.3	1.7	0.4
	精密機器	▲1.3	1.0	▲0.2
	電気ガス	0.3	0.9	1.2

銀行株価の推移

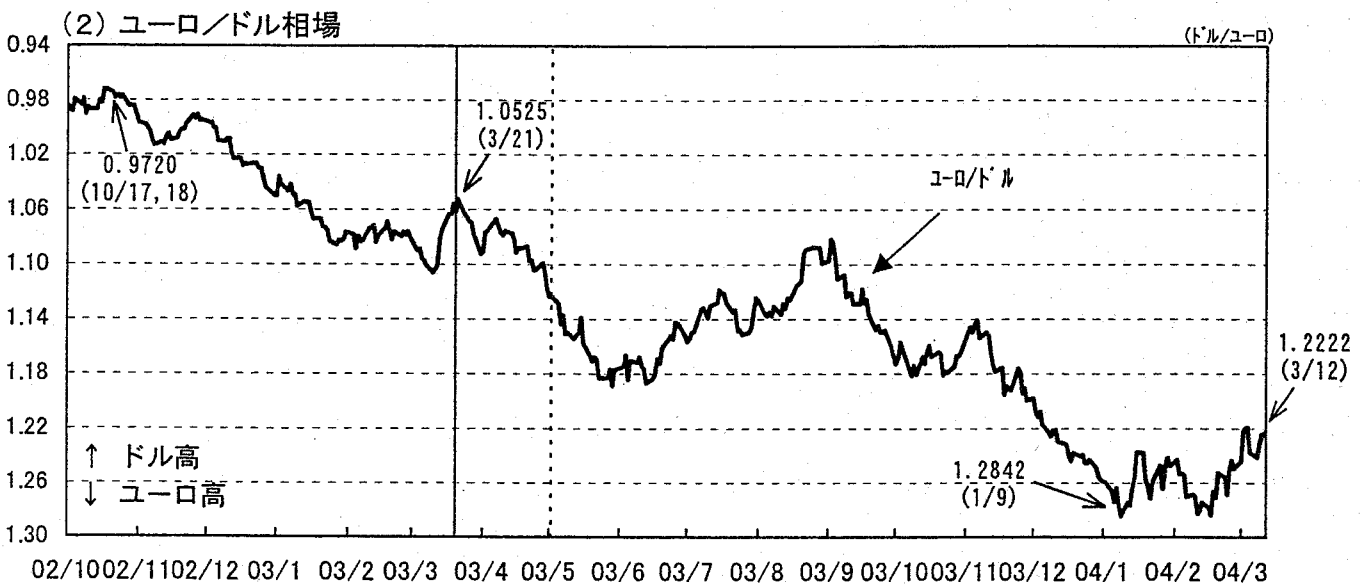
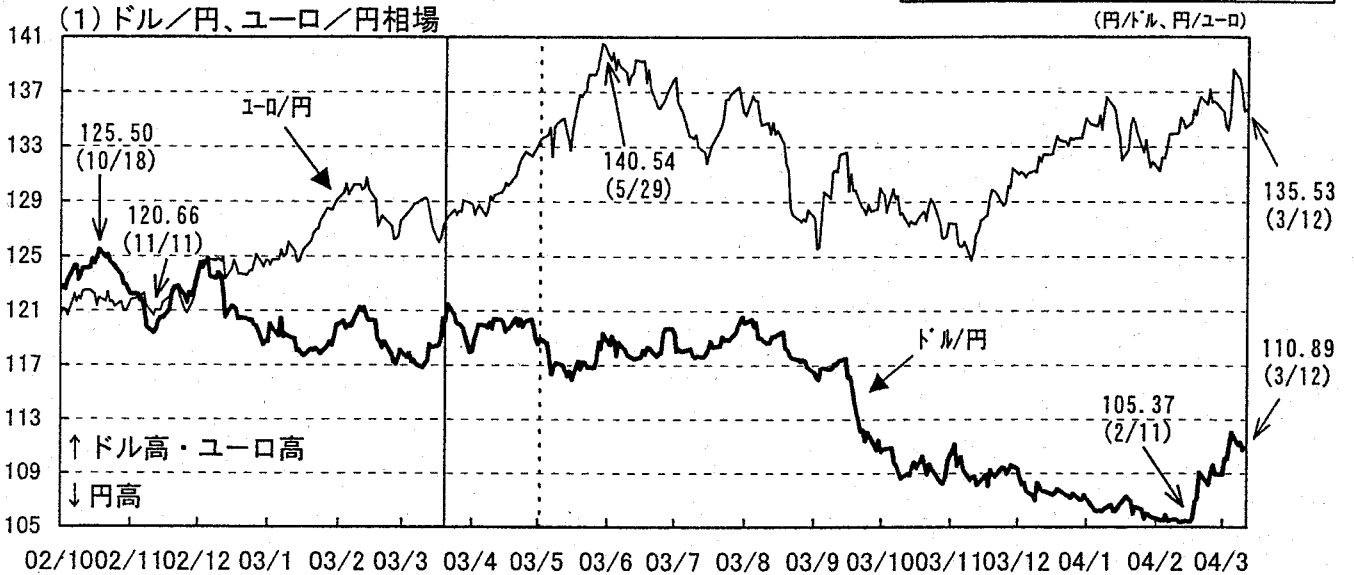


- ①03/1/14日：「大手銀行、年度内増資へ向け調整」報道
- ② 2/17日：三井住友FG、3,000億円の追加増資発表
- ③ 5/17日：「りそな銀行公的資金注入申請」報道
- ④ 8/ 1日：金融庁による業務改善命令の発出
- ⑤ 11/29日：政府、足利銀行の一時国有化を発表
- ⑥04/1/24日：「金融庁、UFJに資産査定に関する特別調査を行う方針」報道

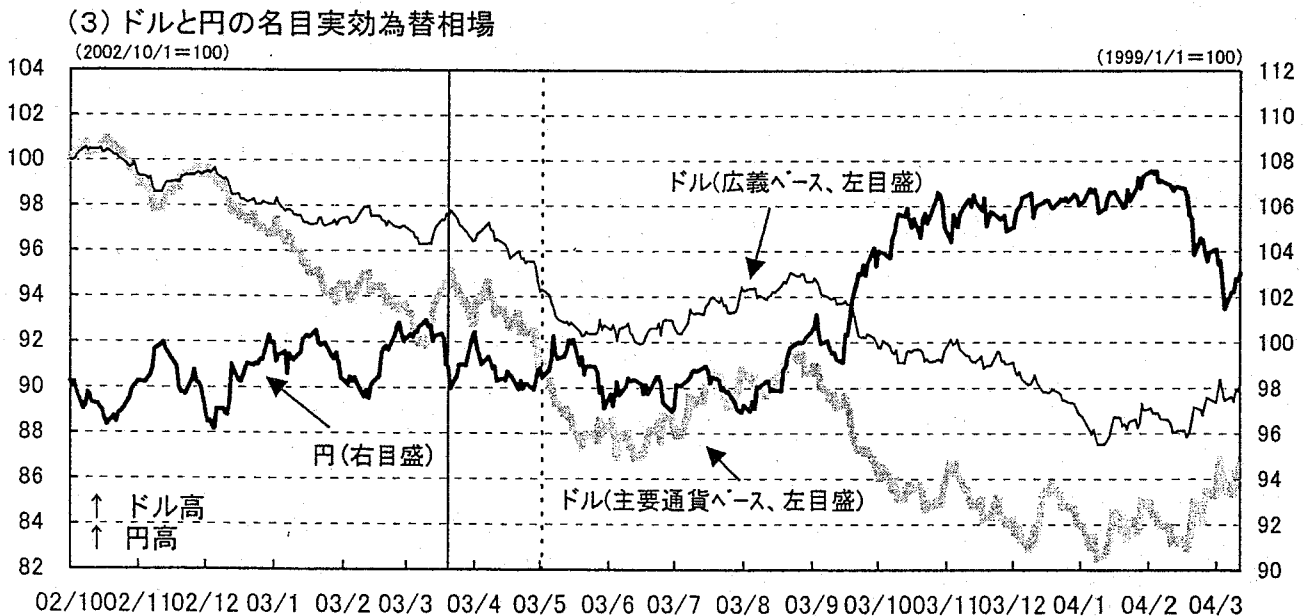
(注) 株価下落先平均は、日経平均の昨年ピーク(03/10/20日)から足許までの下落幅が最も大きい地銀・地銀Ⅱ5先の株価の単純平均をベースに算出。

主要為替相場の推移

実線は、対イラク武力行使開始(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(原則NY市場16時時点)



(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、これにラミ・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

(億円)

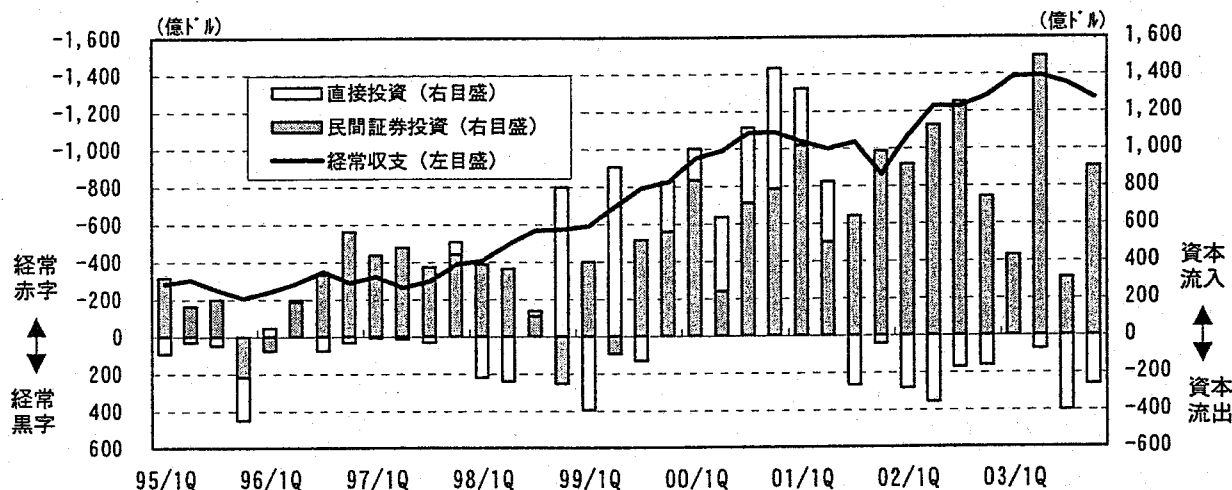
	対内証券投資			対外証券投資			ネット
		株式	公社債		株式	公社債	
03/4~ 6月	15,394	24,418	▲ 9,024	67,283	▲ 2,961	70,244	▲ 51,889
7~ 9月	16,168	43,089	▲ 26,921	▲ 7,039	▲ 1,524	▲ 5,515	23,207
10~12月	38,715	25,116	13,599	24,972	2,512	22,460	13,743
03/12月	12,313	6,634	5,679	7,146	132	7,014	5,167
04/ 1月	27,986	14,642	13,344	6,813	▲ 1,335	8,148	21,173
2月	13,026	7,547	5,479	5,848	▲ 1,189	7,037	7,178
2/ 9~2/13	4,963	2,120	2,843	3,991	▲ 894	4,885	972
2/16~2/20	1,497	3,002	▲ 1,505	▲ 2,262	▲ 447	▲ 1,815	3,759
2/23~2/27	1,922	2,619	▲ 697	2,505	126	2,379	▲ 583
3/ 1~3/ 5	9,238	10,322	▲ 1,084	▲ 7,737	▲ 820	▲ 6,917	16,975

(注) 1. 公社債は短期債を除く。

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)

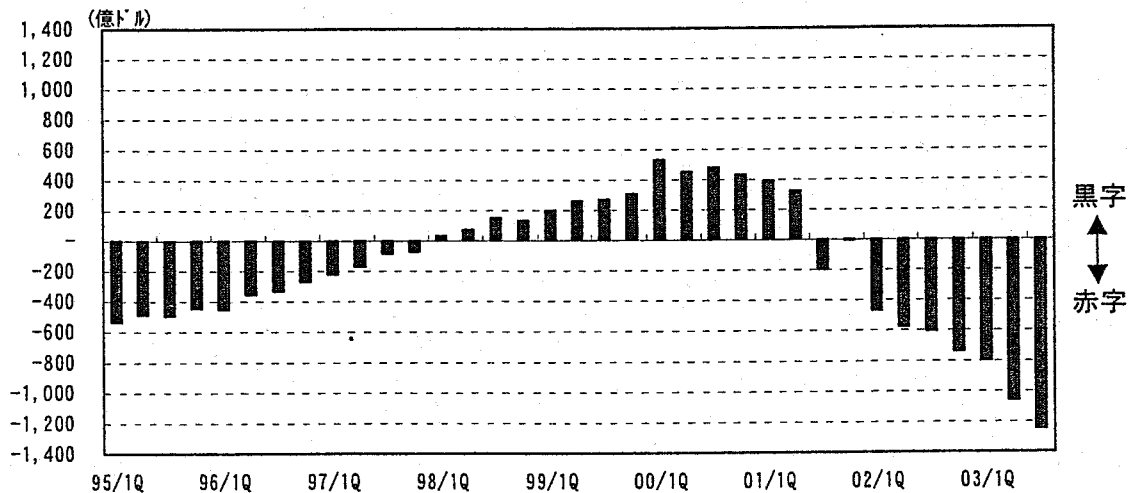
(2) 米国を巡る資金フロー



(注) 直近計数は03/4Qまで発表済み。

(出所) 米国商務省

(3) 米国財政収支の推移

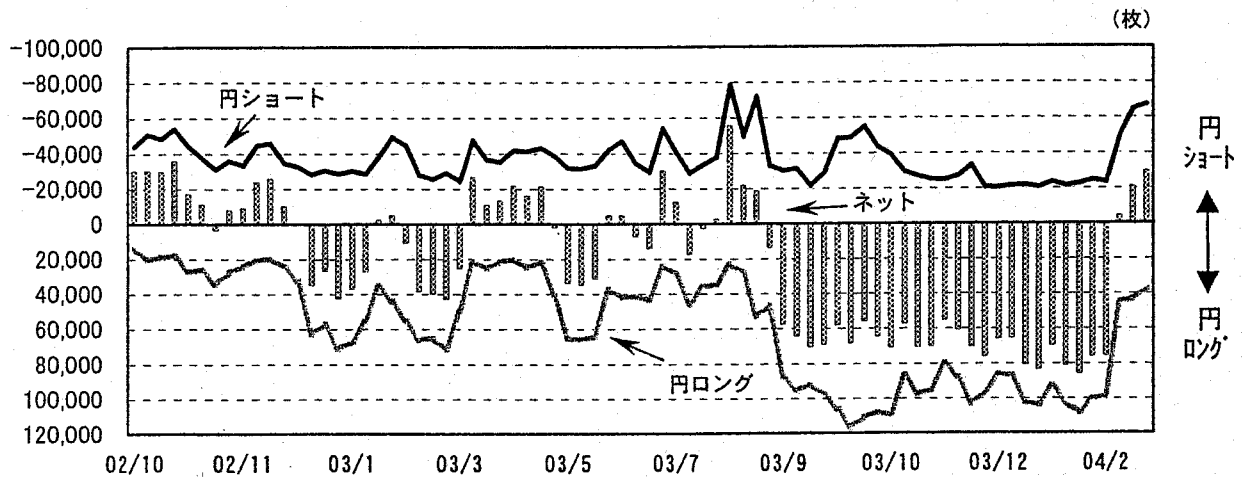


(注) 直近計数は03/3Qまで発表済み。

(出所) 米国商務省

通貨先物、オプション市場の動向

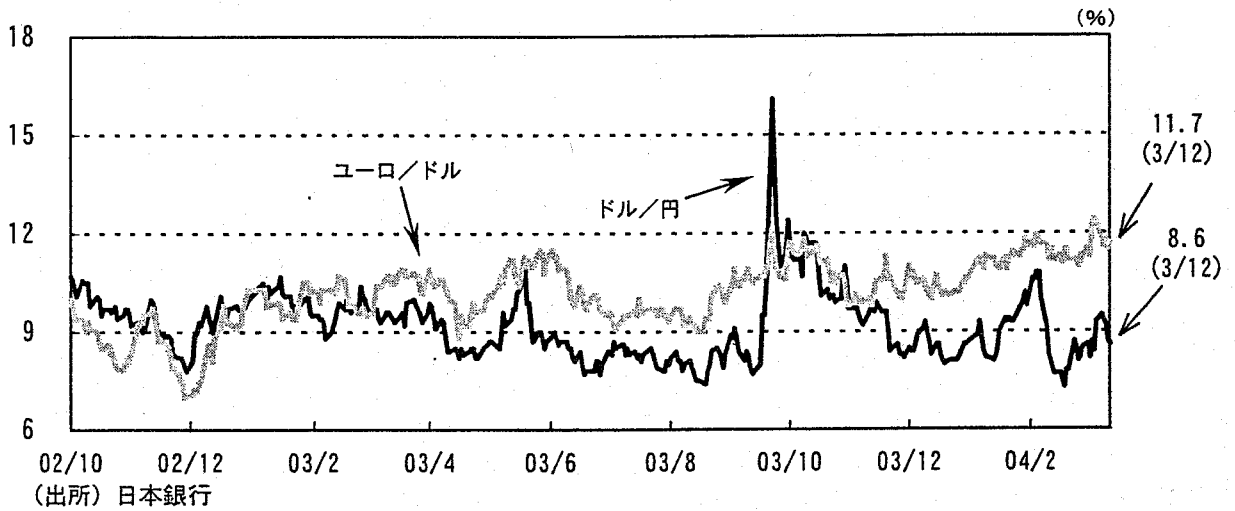
(1) 円のIMMポジション



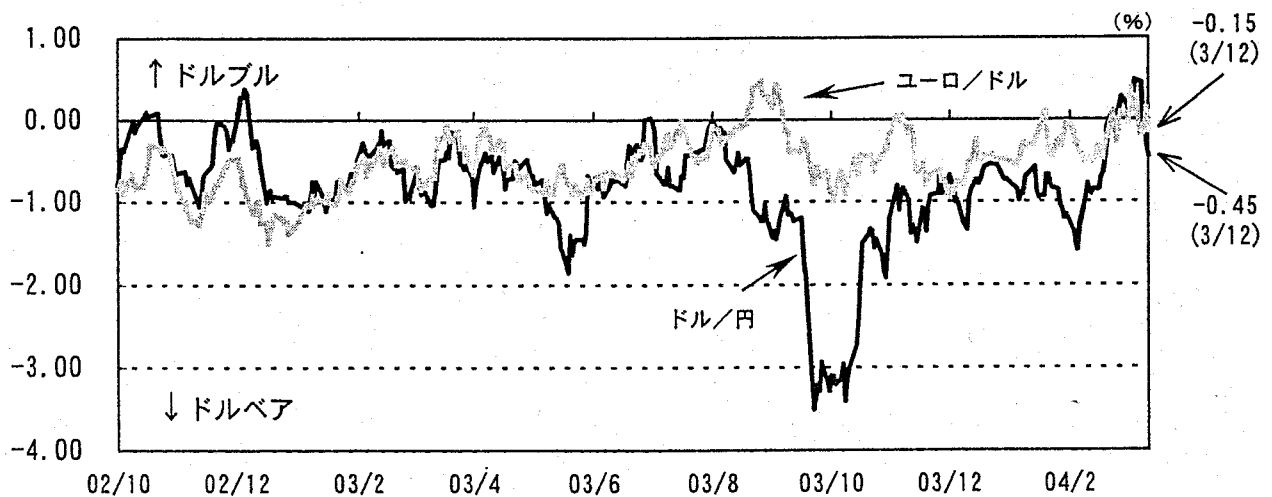
(注) シカゴ・マーカンタイル取引所の円通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

(出所) Bloomberg

(2) インプライド・ボラティリティ (1か月物)



(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

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：2034年12月>

2004.3.10

国際局

海外経済・国際金融の現状評価

1. 概況

〔海外の実体経済の現状〕

米国では、家計支出が緩やかな増加基調にあるほか、設備投資も増加している。また、雇用は、ごく緩やかながらも改善している。このように、米国景気はバランスのとれたかたちで着実に回復している。欧州をみると、ユーロエリアでは、企業部門の活動が持ち直している。しかし、家計部門の活動は低調であり、回復のモメンタムは依然として弱い。一方、英国経済は、着実に成長している。この間、東アジアの景気回復の足取りは、引き続き力強い。

—— 東アジアでは、鳥インフルエンザの感染拡大に伴い、鶏肉輸出の減少や企業コンフィデンスの悪化などの影響がみられている。ただし、現在のところ、経済活動全般に対するインパクトは軽微なものに止まっている。

〔国際金融の現状〕

米欧の金融市場をみると、前回会合以降、株価は、米国ではこのところの高値圏内で推移し、欧州では小幅高となった。長期金利は、米国、欧州とも、レンジ内で推移した後、2月の米国雇用統計を材料に大きく低下した。エマージング金融市場をみると、多くの国・地域において、株価が上昇したほか、対米国債スプレッドも低位で安定している。

〔先行きの展望〕

米国では、高水準を続けている住宅投資に幾分頭打ち感が出始めており、今後、長期金利の動向次第では減少テンポが速まる惧れがある。また、雇用の改善テンポが、当面、従来 of 市場予想に比べて緩やかなものに止まる可能性がある。この間、

金融市場では、先行きの金融政策に対する思惑が、長期金利や通貨、株式の動きを攪乱する可能性がある。また、対外不均衡の拡大や財政収支の悪化などへの懸念も残存している。ユーロエリアに目を転じると、家計部門の支出行動には引き続き動意が乏しい。こうした中、既往のユーロ高の影響を含め、景気回復の足取りや持続性については、なお見通し難い。東アジアでは、鳥インフルエンザの感染拡大の影響が懸念される。韓国内需にも脆弱性が残存している。さらに、地政学的リスクが燻り続ける中、原油価格をはじめとする国際商品市況が高止まっている点も、今後の成長を押し下げる要因となり得る。

一方、大方の国・地域で、企業収益・投資の拡大傾向が定着しており、最終需要の下振れリスクは小さくなっている。また、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。中国では、投資活動が極端に過熱する惧れ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。これらに照らすと、世界の各国・地域で拡大のモメンタムが相乗的に強まっていく可能性もある。

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、欧州、東アジアの実体経済動向

2-1. 米国の実体経済動向

米国の景気は、着実に回復している。個人消費は緩やかな増加基調にあり、住宅投資も高水準を維持している。また、製造業の受注や設備投資が増加傾向にあるほか、生産も緩やかに増加しており、企業活動の回復に拡がりが出ている。雇用についても、ごく緩やかなテンポではあるが、改善傾向にある（図表1）。

—— 2003年第4四半期の実質GDP（暫定推計値）は、前期比年率+4.1%と事前推計値（同+4.0%）から僅かに上方改訂された（第3四半期：同+8.2%）。内訳をみると、純輸出がやや大きく下方改訂されたものの、設備投資と在庫投資が上方改訂された。

個人消費は、緩やかな増加基調にある。

—— 実質個人消費（1月）は、自動車を除くベースでは好調であった（前月比寄与度+0.5%）が、自動車販売の落ち込みから、全体では前月比+0.1%と微増に止まった。

—— 実質可処分所得（1月）は、2003年夏に成立した減税措置に伴う所得税還付

や配当減税の影響などから、前月比+0.5%と増加している。

- 新車販売台数（2月、大型トラックを除く業界速報値）は、1月に引き続き1,700万台を下回る低水準となった。1月には、1,800万台を超える高水準となった12月の反動や、北東部と中西部の吹雪の影響が、下押し要因として指摘されていたが、2月については、そうした要因が見当たらず、実勢として販売が低調であった可能性がある。
- 週間小売統計をみると、2月も、緩やかな増勢を辿った。
- 消費者コンフィデンス（2月）は、前月に大きく上昇した後、雇用回復テンポの遅さを理由に下落した。

住宅投資は、低金利などを背景に高水準を維持している。

- 先行指標であるMBA購入指数（2月）は、引き続き高水準である。

設備投資は、増加傾向にある。第4四半期のGDP統計をみると、これまで急拡大してきた情報関連投資の伸びがやや鈍ってはいるが、非情報関連の機械投資が回復している。ただし、構造物投資は引き続き低調である。

- 非国防資本財受注（除く航空機、1月）は、伸び率が幾分鈍化している。ただし、第4四半期に増勢が鈍化したIT関連財の受注は再び増加している。

生産は、緩やかに増加している。

- ISM指数（2月）をみると、製造業、非製造業とも、前月比低下したが、60超の高水準を維持している。

雇用は、ごく緩やかながらも改善している。なお、雇用者数（非農業部門、2月）は、前月比+21千人と、事前の市場予想（同+130千人）を下回った。

- 雇用者数の内訳をみると、建設業が12か月振りの減少となったほかは、目立った増減はない。なお、製造業では、雇用者数の減少が続いているが、そのテンポは鈍化している。
- このところ、製造業の週間労働時間が増加している。
- 失業率（2月）は、5.6%と前月比横這いとなった。
- 時間当り賃金の伸びは、緩やかな低下傾向にある。

物価面をみると、現在のところ、国際商品市況など投入コストの上昇は、企業部門で吸収されており、生産者物価指数の最終財や消費者物価指数の押し上げにはほとんどつながっていない。

— 週間ガソリン小売価格は、2003年のイラク戦争当時にほぼ並ぶ水準まで上昇している。原油価格が上昇する中、米国の石油在庫が低水準に止まっていることが、最終財段階での価格上昇につながっている。

対外収支をみると、財・サービス貿易収支の赤字幅は高水準である。

2-2. 欧州の実体経済動向

ユーロエリアでは、企業部門の活動が持ち直している。しかし、構造問題などが足枷となり、家計部門の支出が依然として低調であるほか、ユーロ高も重石となっている。このため、回復のモメンタムはなお弱い（図表2）。

— 2003年第4四半期の実質GDP成長率は、前期比年率+1.2%と2四半期連続でプラスとなった（第3四半期：同+1.6%）。内訳をみると、純輸出が大きく落ち込んだものの、在庫が大幅なプラス寄与となったほか、総固定資本形成が1年振りに増加した。この間、個人消費は小幅の増加に止まった。

輸出は、米国やアジアなどの景気拡大を背景に持ち直しの方向にあるとみられるが、月々の振れが大きく引き続き回復感が乏しい状況にある。設備投資は、振れがあるものの、底入れしつつある。ただし、企業コンフィデンスの改善テンポは、既往のユーロ高の影響を反映してか、やや鈍っている。鉱工業生産は、投資財を中心に回復している。一方、消費者コンフィデンスは、ごく緩やかに持ち直しているが、厳しい雇用環境や構造改革を巡る混乱などを反映して引き続き低水準である。また、個人消費も、振れを均してみれば、低調である。

— ドイツの輸出先行指標である海外受注数量（1月）をみると、消費財を中心に前月比減少した。これは、基本的には高い伸びとなった12月の反動であり、緩やかな増加傾向には変わりがないとみられるが、既往のユーロ高が影響し始めている可能性もある。

— ユーロエリアの製造業PMI（2月52.5）は、6か月連続で拡大・縮小の分岐点である50を上回った。

— ドイツの国内投資財受注（1月）は、2か月連続でマイナスとなった。

— ユーロエリアの小売売上数量（除く自動車、1月）は、セール前の買い控えの反動と値引き効果により衣料品販売が伸びたことなどから、前月比増加した。

物価面では、生産者物価指数（PPI）は、ユーロ高の押し下げ効果に加えて、前年のエネルギー価格高騰の反動から、前年比プラス幅が縮小している。また、消費者物価指数（HICP）の前年比上昇率も同様に、エネルギー価格を巡る技術的要因など

から、プラス幅が縮小している（2月速報値+1.6%）。

英国経済は、着実に成長している。個人消費は、安定した雇用環境を背景に増加傾向にある。製造業の生産も、緩やかながら回復している。この間、消費者物価指数（CPI）の前年比上昇率は、1%台半ばで横這いとなっている（1月+1.4%）。

—— 2月の住宅価格の前年比上昇率は、再び高まった。

2-3. 東アジアの実体経済動向

東アジアの景気回復の足取りは、引き続き力強い。中国では、内外需ともに力強い動きが続いている。NIEs、ASEAN 諸国・地域では、ほとんどの国・地域で、IT 関連財を中心に輸出・生産が増加基調にある。韓国でも、外需に牽引されて生産が回復しているほか、個人消費も漸く底入れしている（図表3）。

中国では、個人消費が増勢を維持している。直接投資を含めた固定資産投資は、伸び率が若干鈍化しているものの、引き続き高水準である。輸出は、旧正月に伴う営業日数の減少や増値税の還付率引き下げ（本年1月実施、平均で15%→12%）の影響などから、幾分弱めの動きとなった。生産は、内外需の力強い動きを反映して増加基調にある。この間、物価面では、食料品価格が上昇しており、消費者物価指数の前年比を押し上げている（1月+3.2%）。

NIEs、ASEAN 諸国・地域の動向をみると、ほとんどの国・地域で輸出が増加基調を維持している。生産も、外需やアジア域内の内需の好調を反映して、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、建設投資が減少しているものの、機械投資は、受注面の明るさが増している。台湾では、良好な外需を背景に、総固定資本形成が底入れしている。

—— 2003年第4四半期の実質GDPは、内外需の好調から、総じて高めの成長率となっている。

—— 1月の台湾の輸出受注、香港の輸出は、旧正月に伴う営業日数の減少や中国の増値税還付率引き下げの影響から、一時的に減少した。

家計部門をみると、韓国では、家計債務問題などが燻っているが、消費者コンフィデンスは改善しており、個人消費は漸く底入れしている。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底固い。また、多くの国・地域で、雇用も改善傾向にある。

物価面をみると、エネルギー価格の上昇や景気の回復などを反映して、台湾やフィリピン、タイなどでは消費者物価指数の前年比が徐々に上昇している。

3. 国際金融動向

3-1. 米欧の金融市場

米欧の金融市場をみると、前回会合以降、米国の株価は、良好な企業収益などを背景にこのところの高値圏内で推移している。欧州では、ドイツ、英国とも、対米ドルでみた通貨高が一服したことなどから、株価が小幅高となっている。この間、長期金利は、米欧とも、3月初めまでほぼレンジ内での推移となっていたが、足下では、2月の米国雇用統計が市場予想を下回ったことを材料に大きく低下している（図表4、5）。

— なお、米国の株価を業種別にみると、先行きの収益の不透明感などを背景に、このところITセクターの株価が弱含みで推移しており、足下では、昨年末頃の水準まで低下している。

市場の先行きの金利観をみると、米欧とも、2月の米国雇用統計を受けて、利上げ観測が一段と後退している。米国では、25bpsの利上げをフルに織り込むタイミングが11月FOMCまで後ずれしたほか、ユーロエリアでは、本年夏頃の利下げ観測を幾分織り込む水準にまでユーロ先物金利が低下している。

投資家のリスク回避姿勢は、後退した状況が継続している。社債の対国債スプレッドは、投資不適格債でやや拡大しているが、全体としてみれば、低水準で落ち着いた動きとなっている。株価のボラティリティも、引き続き低水準である。米国の国債価格のボラティリティも、低下している。

米国の資金調達動向をみると、2月入り後の銀行貸出は、商工業向けがほぼ横這いとなったが、不動産向け（ホームエクイティ・ローンを含む）が増加したことなどから、全体でも増加した。また、2月のIPOは、件数、金額とも増加した。

3-2. エマージング金融市場

エマージング金融市場をみると、多くの国・地域で、株価が上昇したほか、対米国債スプレッドも低水準で安定している。こうした動きは、主として、エマージング諸国・地域の実体経済が着実に回復していることを反映したものであるが、先進国の低金利政策が当面継続するとの見方が、エマージング諸国・地域への資金流入

を後押ししている面もある（図表6）。

- 対米国債スプレッドは、ここ数年の平均を依然大きく下回る水準での推移となっている。
- インドネシアは、3月初めにアジア通貨危機後初めてユーロドル債を発行した。同債に対しては、発行予定額の8倍を超える応募があったため、発行額が当初予定の2倍に引き上げられたほか、発行利回りも低めとなった。
- ロシアでは、3月14日の大統領選でプーチン大統領が再選されることがほぼ確実視される中、政治的安定を好感し、株価は最高値を更新した。
- アルゼンチンでは、IMF債務の返済期限を3月9日に控えて先行きの不透明感が高まり、株価は下落し、対米国債スプレッドが拡大していた。ただし、ごく足下では、同国とIMFが融資実行を巡り基本合意に達し、デフォルトが回避されたことから、株価は反転し、対米国債スプレッドも縮小した。

4. 先行きの留意点

4-1. 米国

米国の金融環境は、基本的に緩和的である。しかし、今後の金融政策を巡る思惑などから、長期金利などの動きが攪乱される可能性もある。また、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、リスク・プレミアムが高まり、通貨、債券、株式が急に下落するリスクがある。

家計部門については、本年後半以降、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、なお不透明である。また、このところ住宅投資に頭打ち感が出始めており、長期金利の動向次第では住宅投資が減少テンポを速める可能性がある。さらに、自動車販売台数が実勢として落ち込み、自動車の在庫調整が生じる惧れがある。

企業部門をみると、収益は好調である。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発生する可能性がある。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や雇用回復の頭を押える可能性もある。

4-2. 欧州

ユーロエリアでは、既往のユーロ高が、企業活動の回復の足取りを重くしている。また、企業・金融機関の好収益が景気全体に波及する前に、これまで回復を支えてきた金融市場（特に長期金利）の潮目が変わるリスクがある。企業の高い負債比率や金融機関の慎重な融資姿勢により、企業支出の増加テンポがごく緩やかなものに止まる惧れがある。また、厳しい雇用環境や構造改革を巡る不透明感の高まりによって、当面、家計支出が低調を続ける可能性もある。

英国では、長期金利や住宅価格、家計債務の状況次第で、将来の個人消費が上下いずれかに大幅に振れるリスクが懸念されている。

4-3. 東アジア

東アジアでは、鳥インフルエンザの感染拡大の影響が懸念される。また、輸出や生産が力強さをさらに増していくかは、世界の IT 需要の伸びに依存している。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効果から、銀行貸出の伸びが頭打ちとなっていることを踏まえると、投資活動が過熱するリスクは小さくなっている。一方、電力などの供給面が急速な需要増加に対応しきれず、ボトルネックとなる可能性が懸念されている。輸出面では、増値税還付率の引き下げの影響が残存する可能性がある。韓国では、家計債務問題の重石やクレジット会社の経営難などが、個人消費の足取りを重くする惧れがある。

4-4. エマージング金融市場

中東などでは、テロが頻発しており、地政学的リスクが燻り続けている。ラ米諸国やトルコ、フィリピンなど対外資金に大きく依存した経済については、先進国の金融市場の変化次第で、金融環境のみならず実体経済にも大きな影響が及ぶ可能性がある。また、先進国の低金利政策が継続する場合であっても、将来の利上げ時の影響を見据えて、投資家が経済基盤の脆弱な国・地域の選別を強化する可能性がある。

以 上

「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧

(図表1)	米国の主要経済指標	1～8
(図表2)	欧州の主要経済指標	9～17
(図表3)	東アジア諸国・地域の主要経済指標	18～26
(図表4)	米国金融市場	27～34
(図表5)	欧州金融市場	35～39
(図表6)	エマージング金融市場	40～45
(図表7)	国際機関等による海外経済見通し	46

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（2月26日）以降に判明したもの。

	2003年	2003/3Q	4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	3.1	8.2	4.1				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.5	1.5	▲0.0	0.7	0.1	0.5	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.1	1.7	0.7	0.5	0.3	0.1	
4. 家計貯蓄率 ＜対可処分所得比、％＞	2.0	2.3	1.6	1.8	1.4	1.8	
5. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	5.6	2.8 6.4	0.9 6.5	0.2 5.0	0.2 7.5	▲0.3 5.0	
6. 自動車販売 (年率、万台)	1,697	1,776	1,722	1,648	1,810	1,648	61,637
7. 消費者コンフィデンス指数	79.6	78.6	88.6	91.9	91.7	96.4	87.3
8. 住宅着工 (年率、千戸)	1,848	1,884	2,033	1,903	2,067	1,903	
9. 非国防資本財受注（除く航空機） ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.4	4.0 8.1	2.4 12.6	1.8 10.4	3.8 14.3	1.3 10.4	
10. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲4,893.8	▲404.5	▲407.9		▲424.8		
11. ISM 製造業指数	53.3	54.1	60.6	62.5	63.4	63.6	61.4
非製造業指数	58.1	63.2	60.3	63.3	58.0	65.7	60.8
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	0.2	0.9 ▲0.6	1.3 1.5	1.1 2.4	0.0 2.2	0.8 2.4	
13. 製造業稼働率（％）	73.4	73.2	74.1	74.6	74.4	74.6	
14. 失業率 (除く軍人、％)	6.0	6.1	5.9	5.6	5.7	5.6	5.6
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	▲5 ▲1	▲1 8	60 58	59 52	8 8	97 103	21 0
16. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.2	0.8 3.3	1.0 3.6		0.3 4.0		
17. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.3	0.6 2.2	0.2 1.9	0.5 1.9	0.2 1.9	0.5 1.9	
コア＜前期比％＞ (前年比％)	1.5	0.3 1.3	0.2 1.2	0.2 1.1	0.1 1.1	0.2 1.1	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	4.4	9.5 5.3	2.6 5.4				

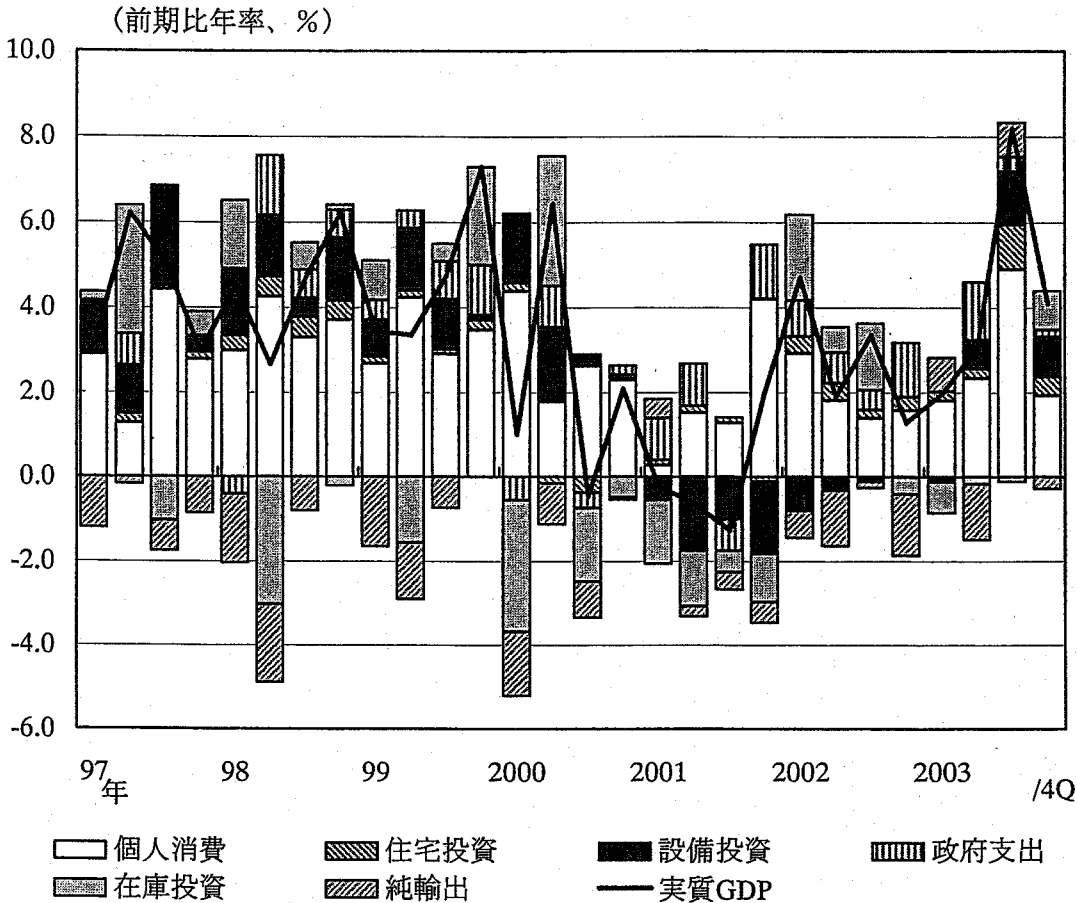
※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

- (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）。
 ・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。
 ・2月の自動車販売は大型トラックを除く業界速報値。
 ・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 実質GDP

(図表1-2)

(1) 米国の実質GDP<需要項目別寄与度>



(2) 米国の実質GDP<需要項目別計数>

実質・年率、% ()内は前期比増減、10億ドル

	2003年 対比	寄与度分解					前期比年率				
		2003年 通年	2003年				2003年 通年	2003年			
			2Q	3Q	4Q	(改訂前)		2Q	3Q	4Q	(改訂前)
実質GDP	100	3.1	3.1	8.2	4.1	4.0	3.1	3.1	8.2	4.1	4.0
個人消費	71	2.2	2.3	4.9	1.9	1.8	3.1	3.3	6.9	2.7	2.6
住宅投資	5	0.4	0.2	1.1	0.4	0.5	7.5	4.5	21.9	8.6	10.6
設備投資	11	0.3	0.7	1.3	1.0	0.7	2.9	7.0	12.8	9.6	6.9
在庫投資	0	▲0.0	▲0.2	▲0.1	0.9	0.6	(▲5.0)	(▲6.1)	(▲4.6)	(24.0)	(15.2)
純輸出	▲5	▲0.4	▲1.3	0.8	▲0.3	0.2	(▲38.3)	(▲36.0)	(20.8)	(▲9.2)	(4.5)
<輸出>	10	0.2	▲0.1	0.9	1.9	1.7	2.1	▲1.1	9.9	21.0	19.1
<輸入>	▲15	▲0.6	▲1.2	▲0.1	▲2.2	▲1.5	4.0	9.1	0.8	16.4	11.3
政府支出	18	0.6	1.4	0.3	0.2	0.2	3.4	7.4	1.8	0.8	0.8
最終需要	100	3.1	3.3	8.3	3.2	3.4	3.1	3.3	8.3	3.2	3.4

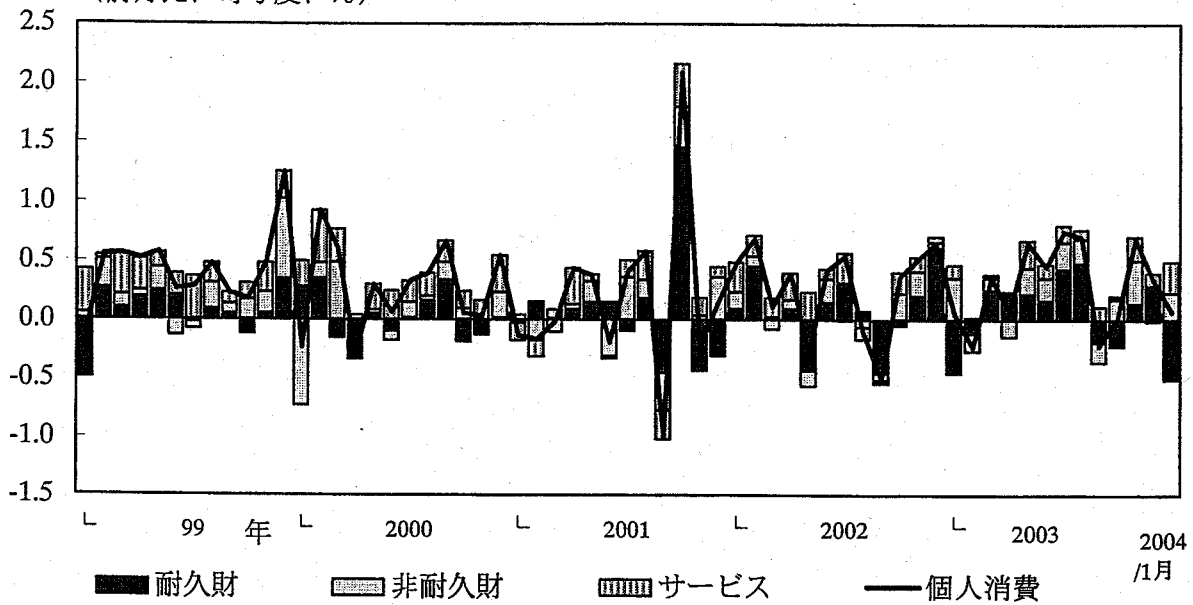
年率、%

個人消費デフレーター (総合)	1.8	0.5	1.8	0.7	0.6
個人消費デフレーター (コア)	1.2	0.8	1.0	0.7	0.7

(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

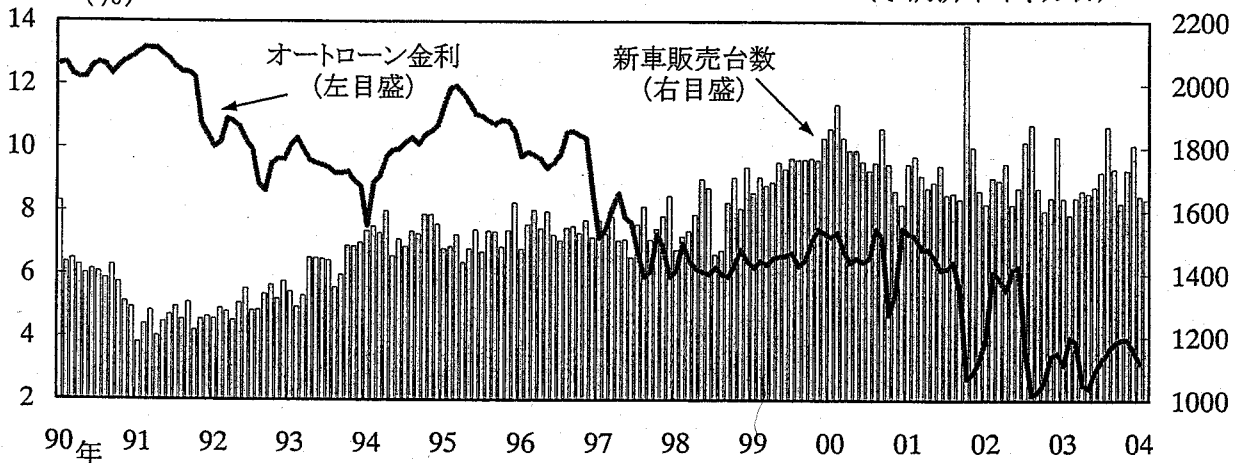
(前月比、寄与度、%)



(4) 米国の自動車販売

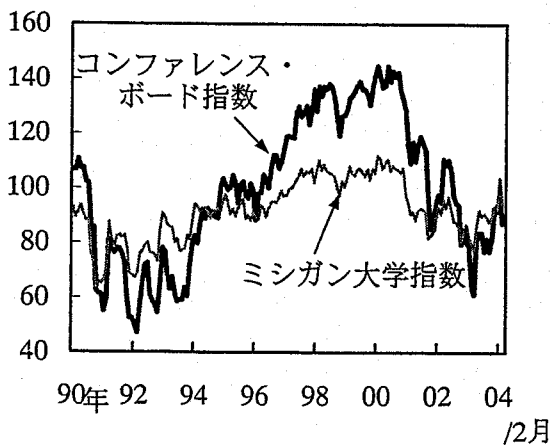
(%)

(季調済年率、万台)



(注) 直近は、新車販売台数(大型トラック除く業界速報値)2月、オートローン金利が1月。

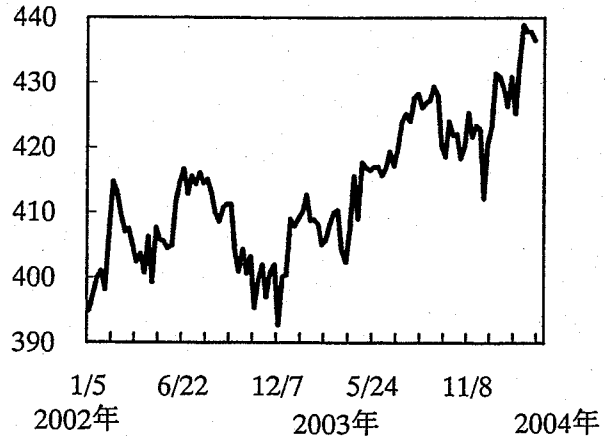
(5) 米国の消費者コンフィデンス



(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。

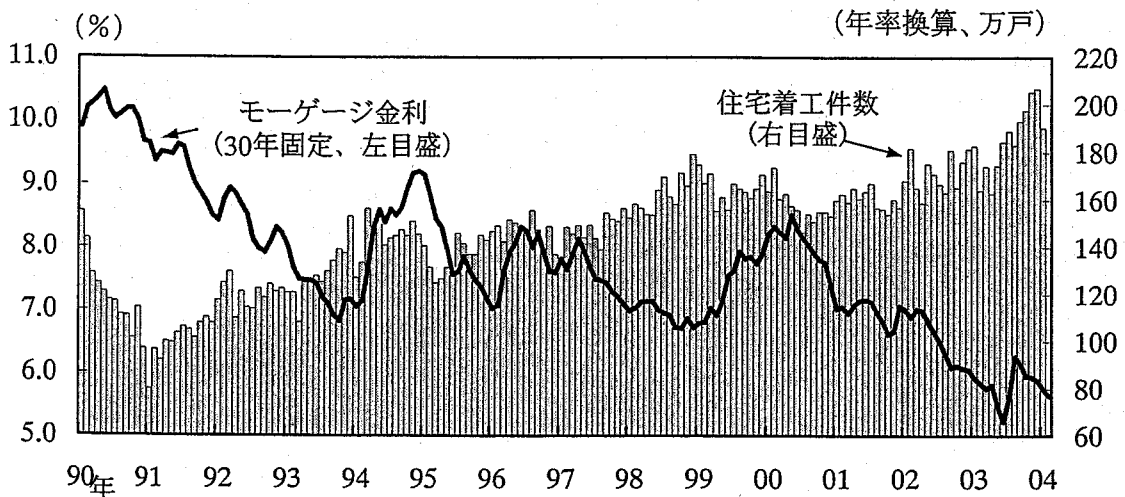
(6) 週間チェーンストア統計

(季調済、既存店ベース、1977年=100)



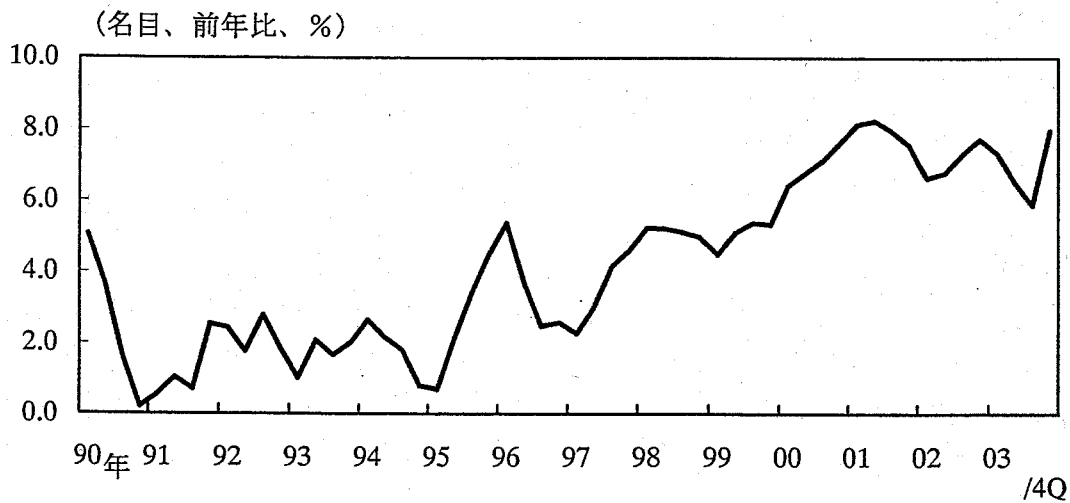
(注) 直近は、2004年3月6日週。
(出所) 国際ショッピングセンター評議会

(7) 米国のモーゲージ金利と住宅着工

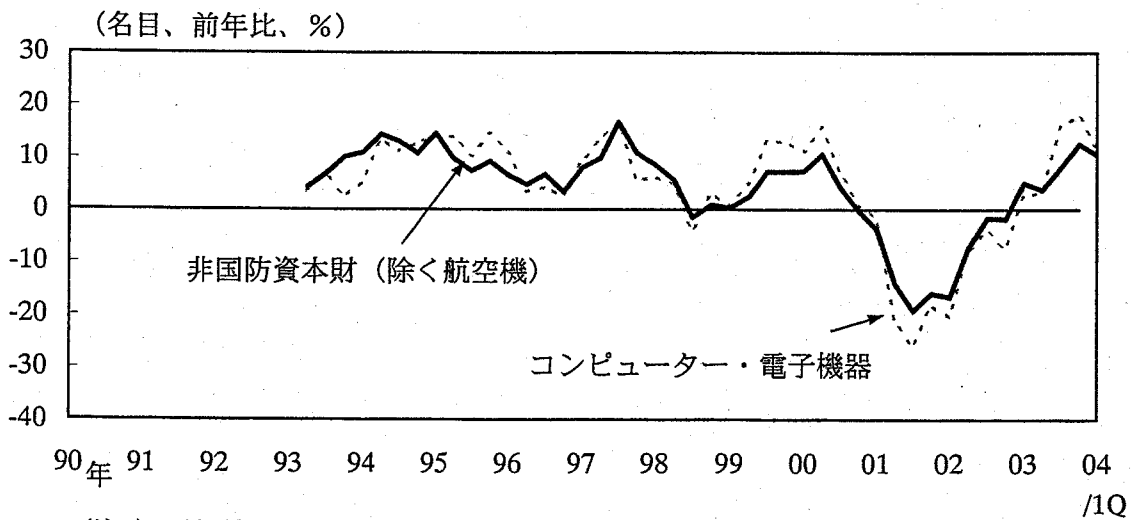


(注) 直近は、モーゲージ金利が2月、住宅着工件数が1月。

(8) 米国の住宅価格<OFHEO指数>



(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



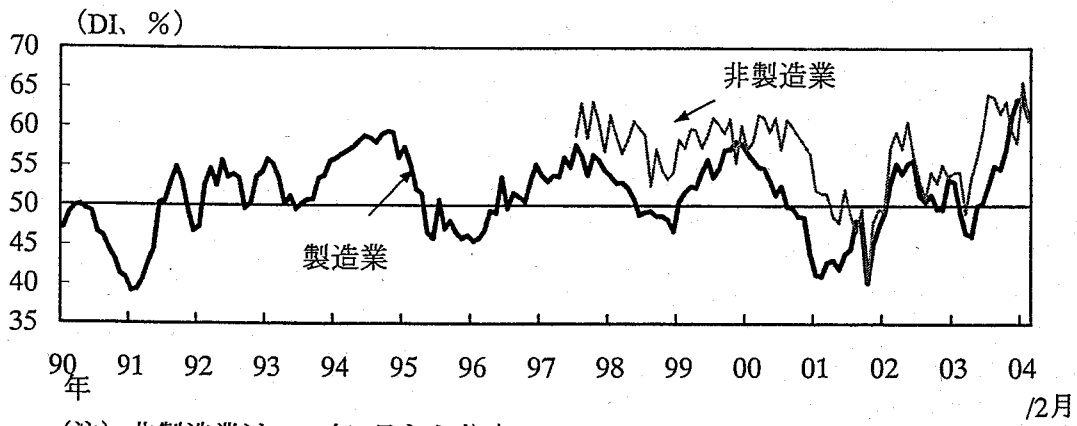
(注1) 現行統計は、92年の計数から公表。

(注2) 2004/1Qは1月の値。

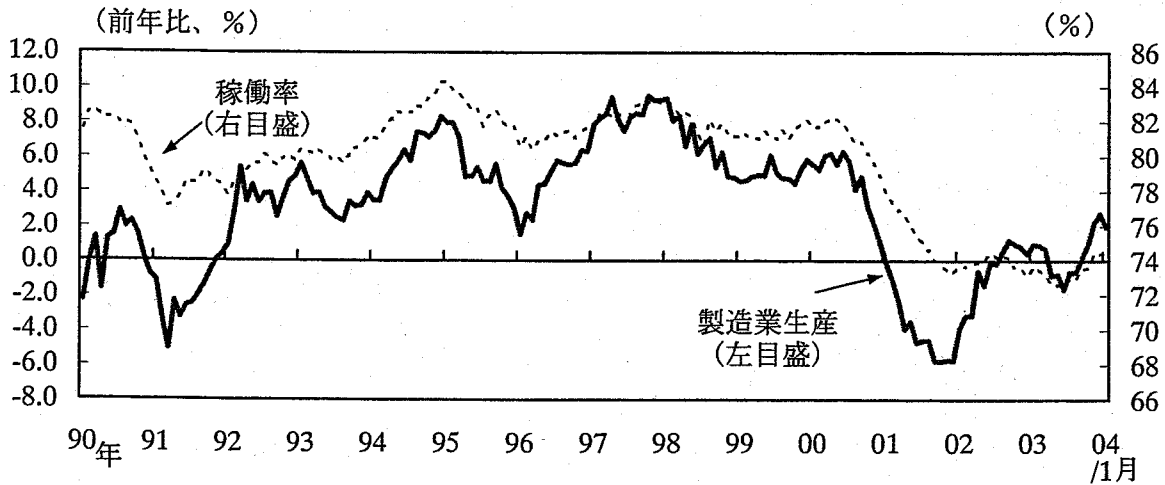
④ 生産

(図表1-5)

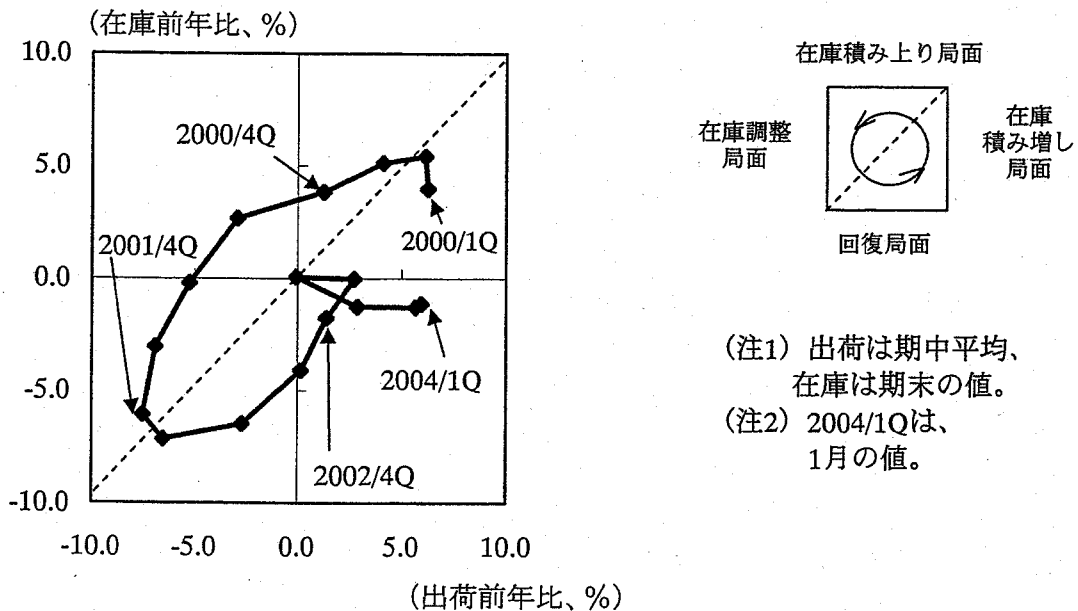
(10) 米国の企業コンフィデンス<ISM指数>



(11) 米国の製造業生産・稼働率



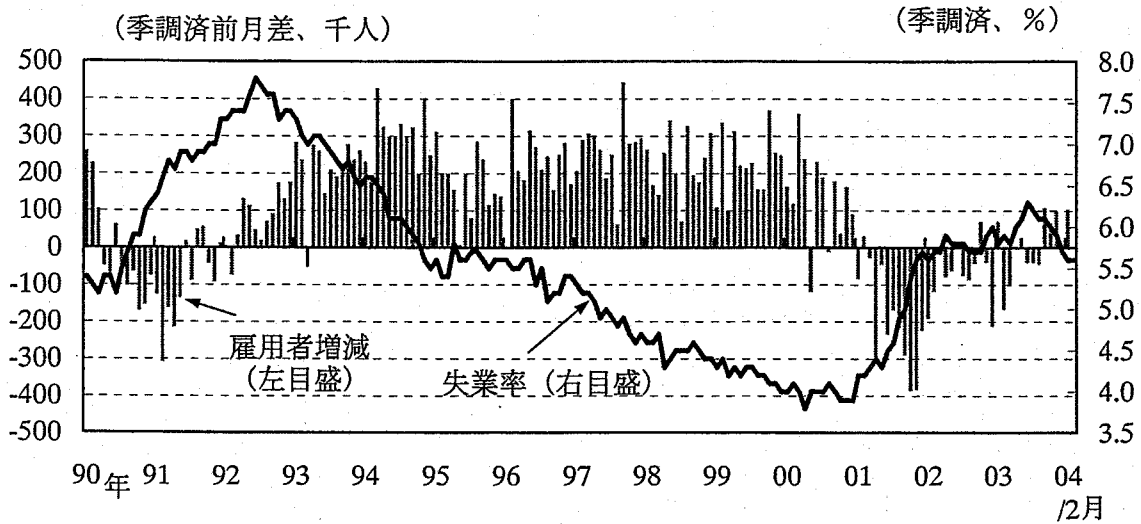
(12) 米国の在庫循環 (製造業全体)



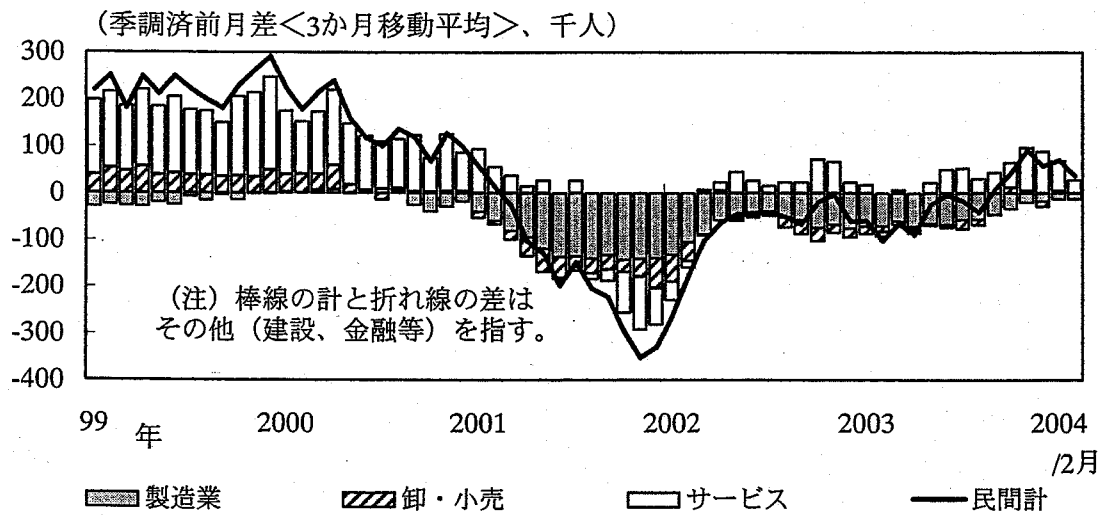
⑤ 雇用

(図表1-6)

(13) 米国の民間部門雇用者数、失業率

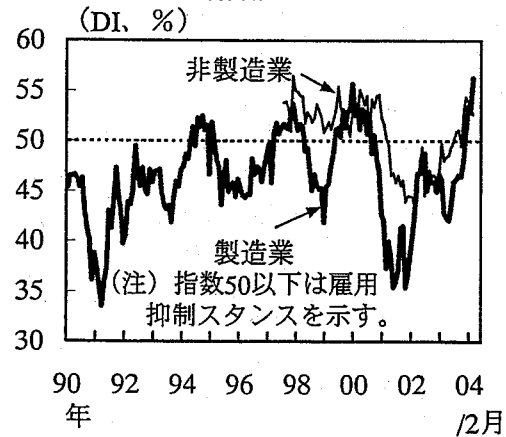


(14) 業種別雇用者数



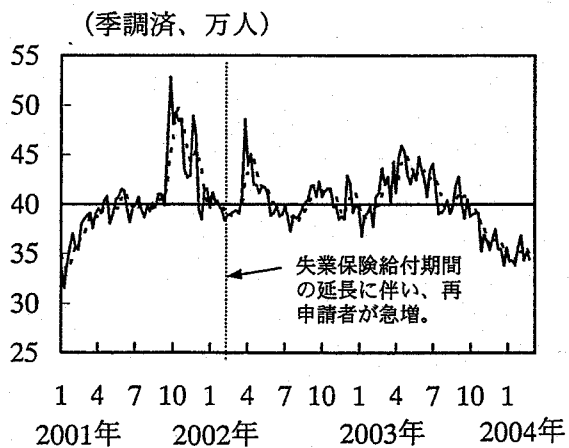
(15) 企業サイドの雇用スタンス

<ISM雇用指数>



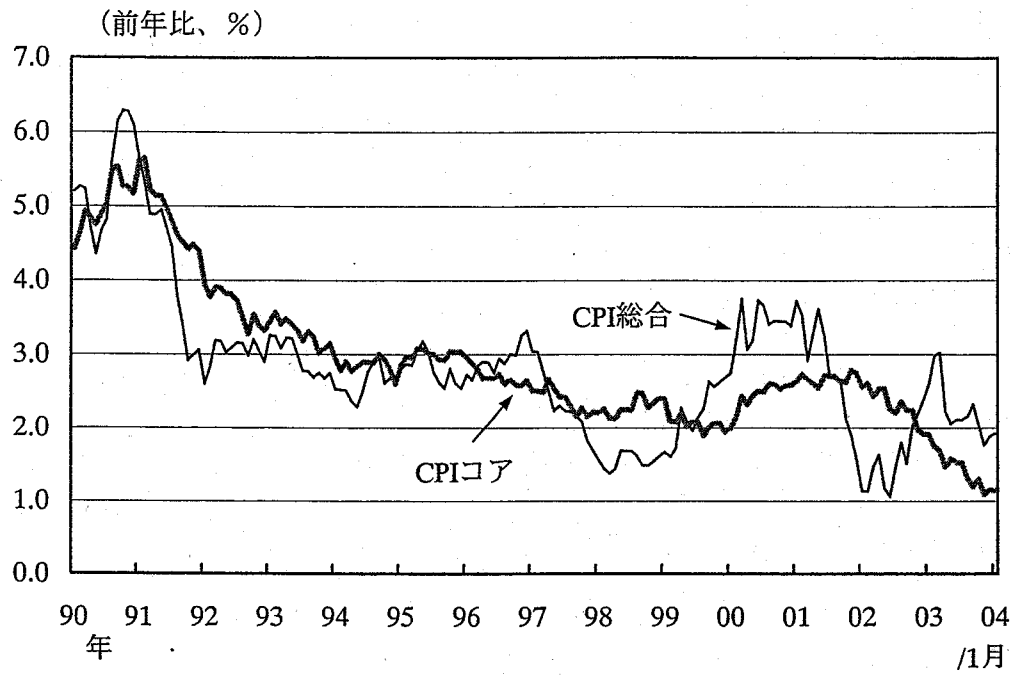
(注) 非製造業は、97年7月から公表。

(16) 週間新規失業保険申請件数

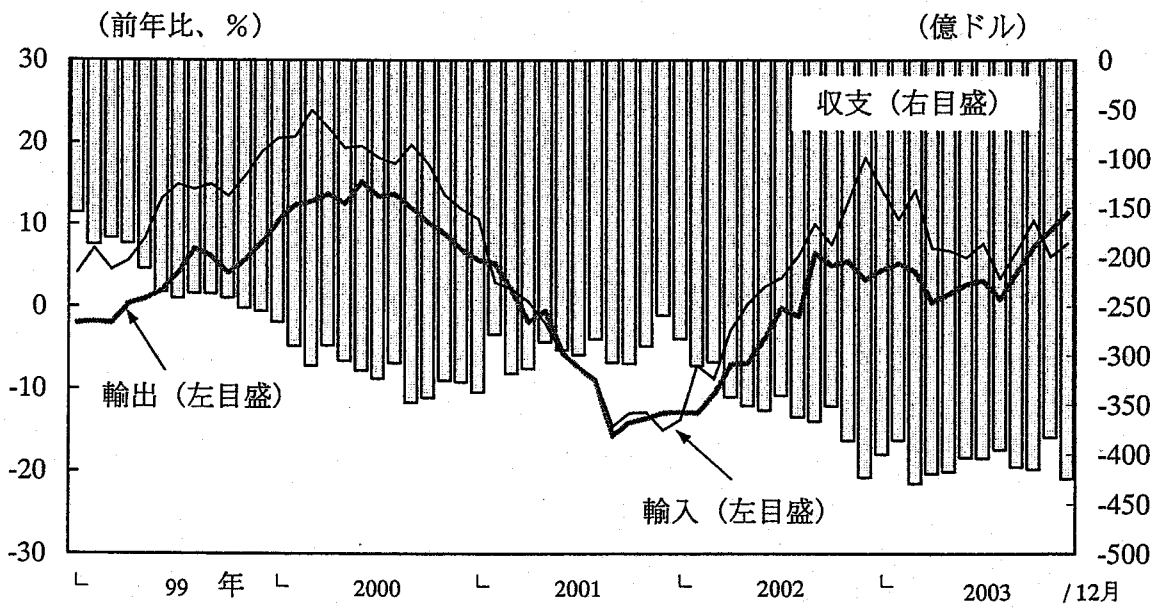


(注) 点線は4週間移動平均、直近は、2004年2月28日週。

(17) 米国のCPI



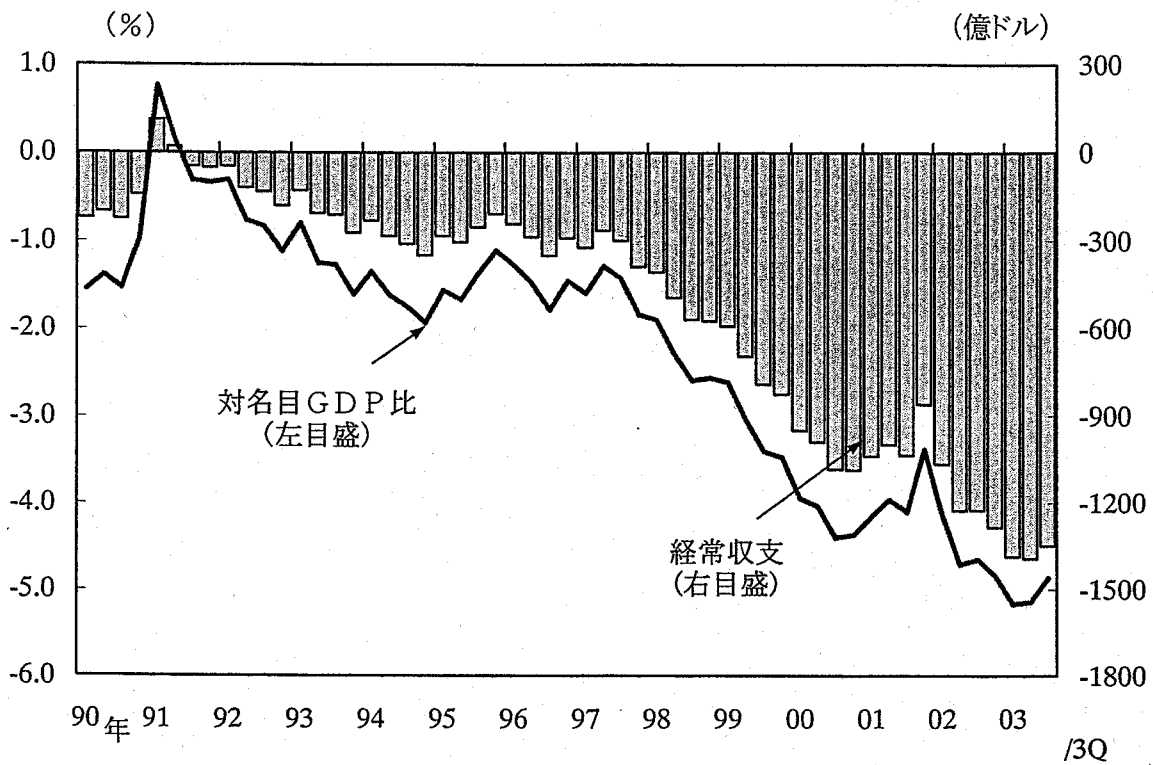
(18) 米国の財・サービス収支



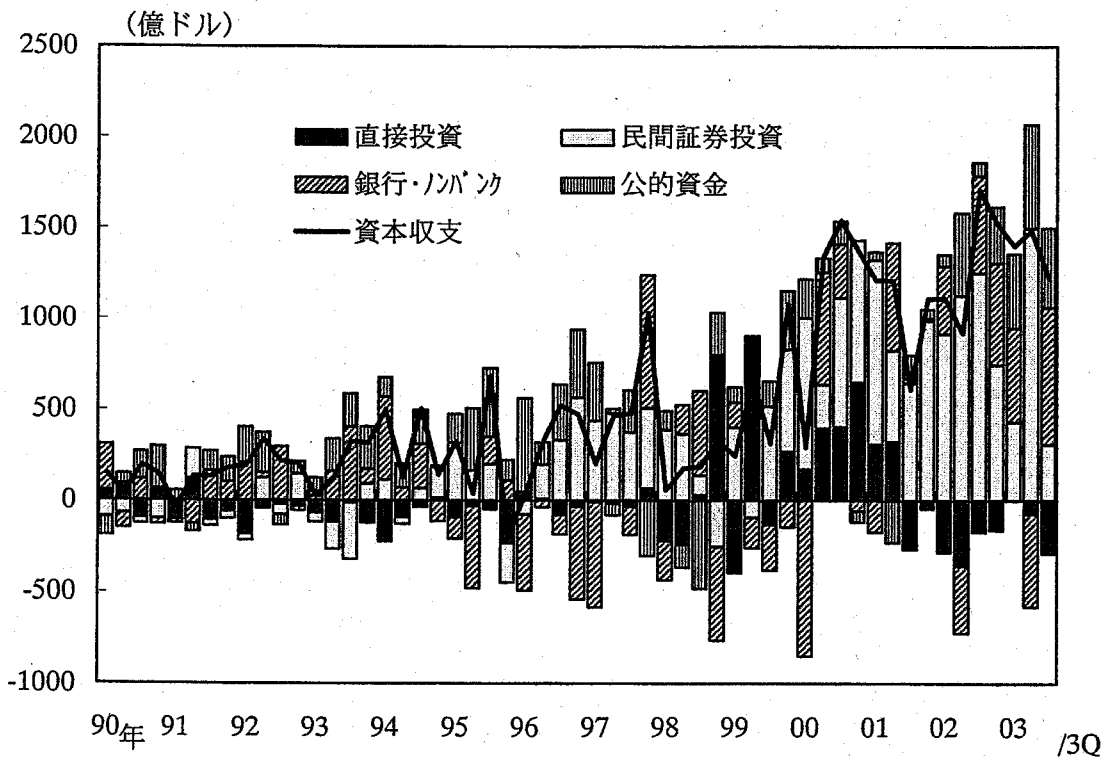
⑦ 対外バランス

(図表1-8)

(19) 米国の経常収支



(20) 米国の資本収支



ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(2月26日)以降に判明したもの。

	2002年	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2003/11月	12月	2004/1月	2月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	0.9	0.4	1.2					
独 実質GDP <前期比年率、%>	0.2	▲0.1	0.9					
仏 実質GDP <前期比年率、%>	1.2	0.2	1.8					
2. OECD景気先行指数 (前年比、%)	3.2	2.2	4.7	5.2	4.7	5.1	5.2	
3. 小売売上数量 <前期比、%>			▲0.3	1.7	▲1.8	▲0.1	2.4	
(前年比、%)	▲0.0	0.2	▲0.6	1.0	▲1.7	▲1.0	1.0	
4. 新車登録台数 (年率、万台)	1,111	1,092	1,109		1,120	1,092		
(前年比、%)	▲4.3	▲1.7	▲2.3		0.1	▲7.4		
5. 消費者コンフィデンス (DI、%)	▲11	▲18	▲16	▲15	▲16	▲16	▲15	▲14
6. 独 国内投資財受注 <前期比、%>			2.9	▲3.2	0.0	▲2.2	▲1.8	
(前年比、%)	▲4.5	1.5	3.7	▲0.5	5.3	1.3	▲0.5	
7. 輸出 <前期比、%>			▲0.1		▲1.1	0.1		
(前年比、%)	1.8	▲2.5	▲1.8		▲6.4	2.9		
8. 独 海外受注 <前期比、%>			4.2	0.2	0.4	4.6	▲2.8	
(前年比、%)	3.7	1.1	5.3	2.3	0.4	12.9	2.3	
9. 輸入 <前期比、%>			2.3		3.1	▲1.6		
(前年比、%)	▲3.0	▲0.2	▲0.2		▲2.3	4.6		
10. 鉱工業生産 <前期比、%>			1.1		▲0.1	0.2		
(前年比、%)	▲0.5	0.4	1.6		1.1	2.3		
11. 製造業PMI(購買マネージャー指数)(DI、%)	49.8	49.4	52.0	52.5	52.2	52.4	52.5	52.5
12. 失業率 (%)	8.4	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	
13. 生産者物価 <前期比、%>			0.2	0.2	0.1	▲0.1	0.2	
(前年比、%)	▲0.1	1.6	1.1	0.3	1.4	1.0	0.3	
14. 消費者物価 <前期比、%>			0.6	0.0	0.1	0.3	▲0.2	
(前年比、%)	2.3	2.1	2.1	1.9	2.2	2.0	1.9	1.6
コア(前年比、%)	2.4	1.8	1.6	1.7	1.7	1.6	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、OECD、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.)。

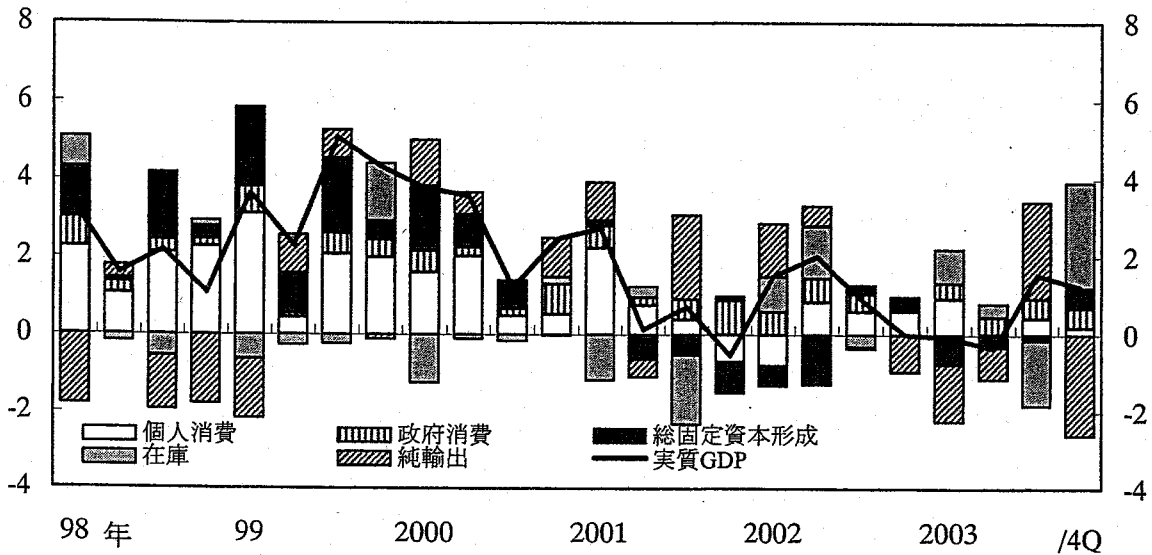
・フランスでの調査方法の変更の影響で、消費者コンフィデンスの2004年1月以降の計数は、2003年12月以前と連続しない。

・消費者物価の直近2月の計数は速報値のため、前年比以外は未公表。1Qの計数は1月ベース。

(図表 2-2)

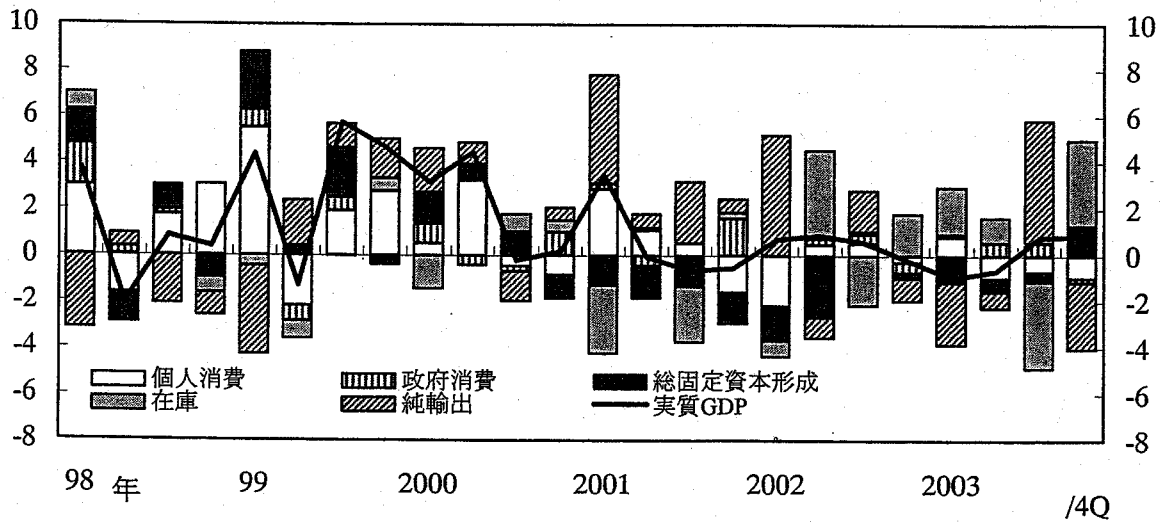
(1) ユーロエリアの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



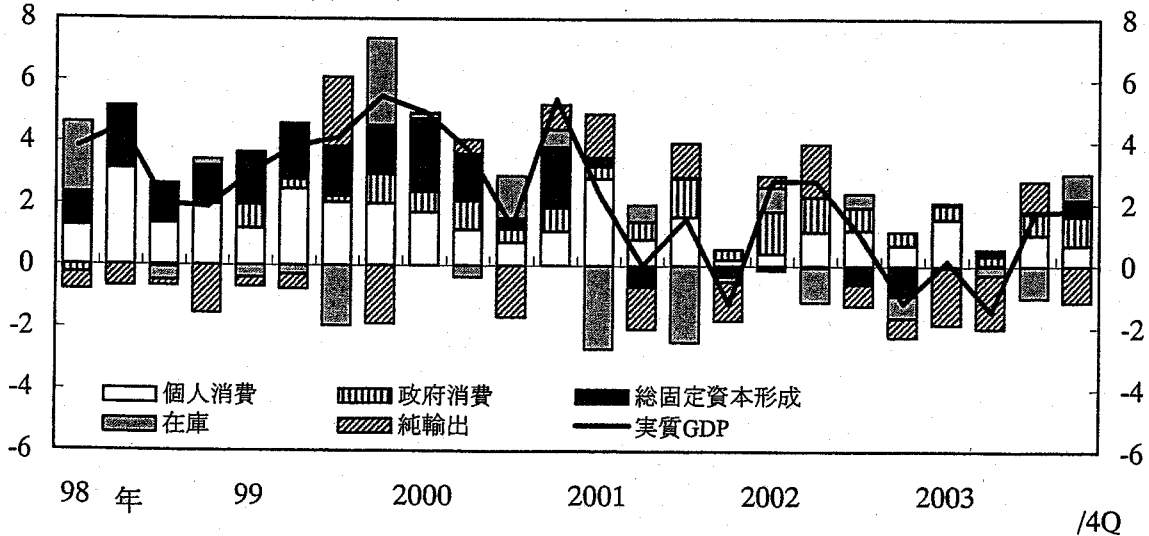
(2) ドイツの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



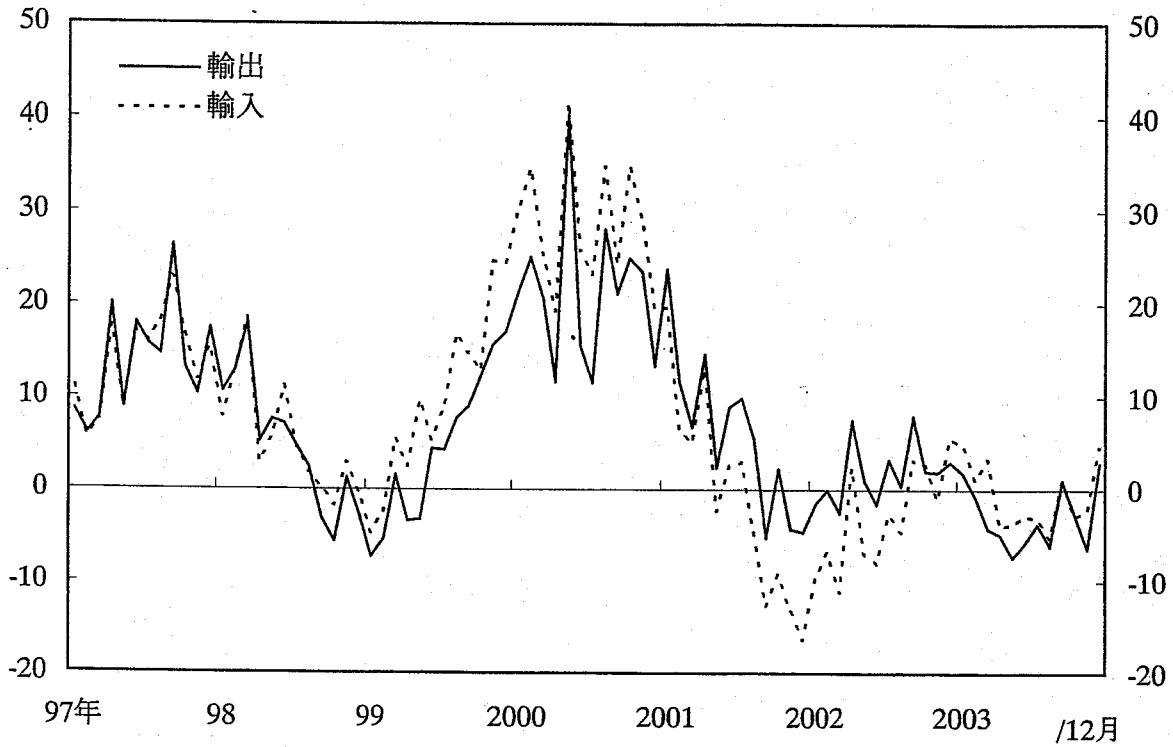
(3) フランスの実質GDP成長

(前期比年率、寄与度、%)

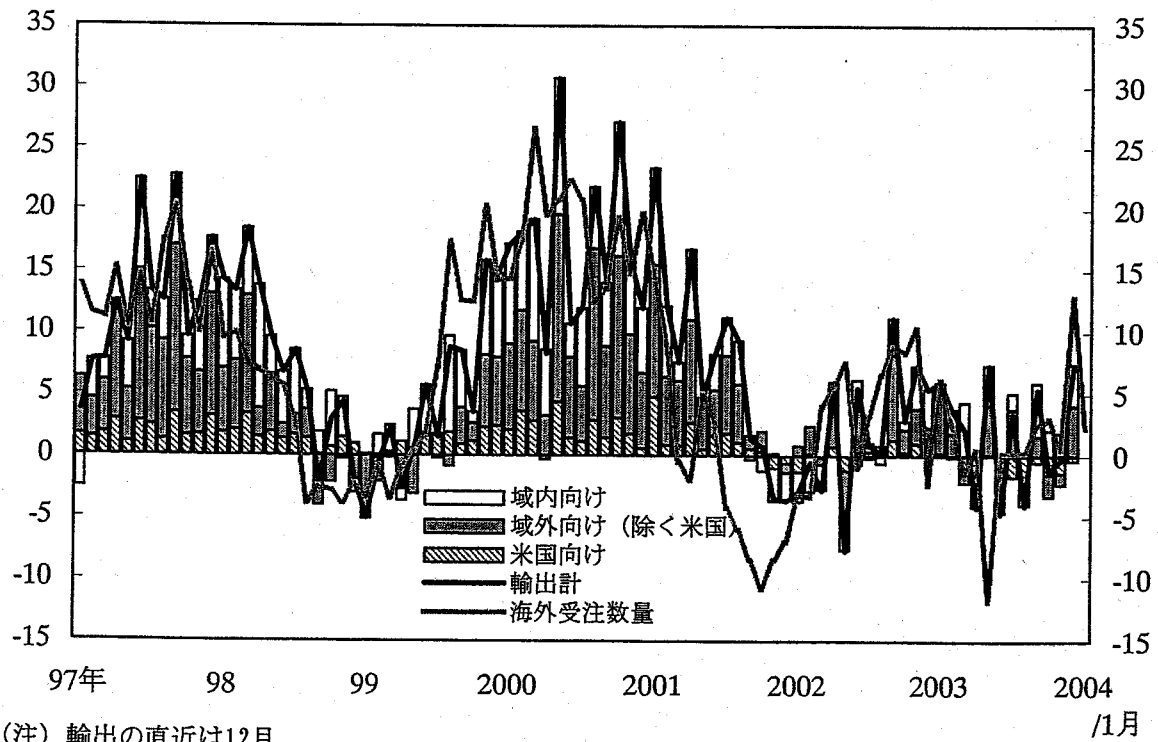


(図表2-3)

(4) ユーロエリアの域外貿易
(前年比、%)



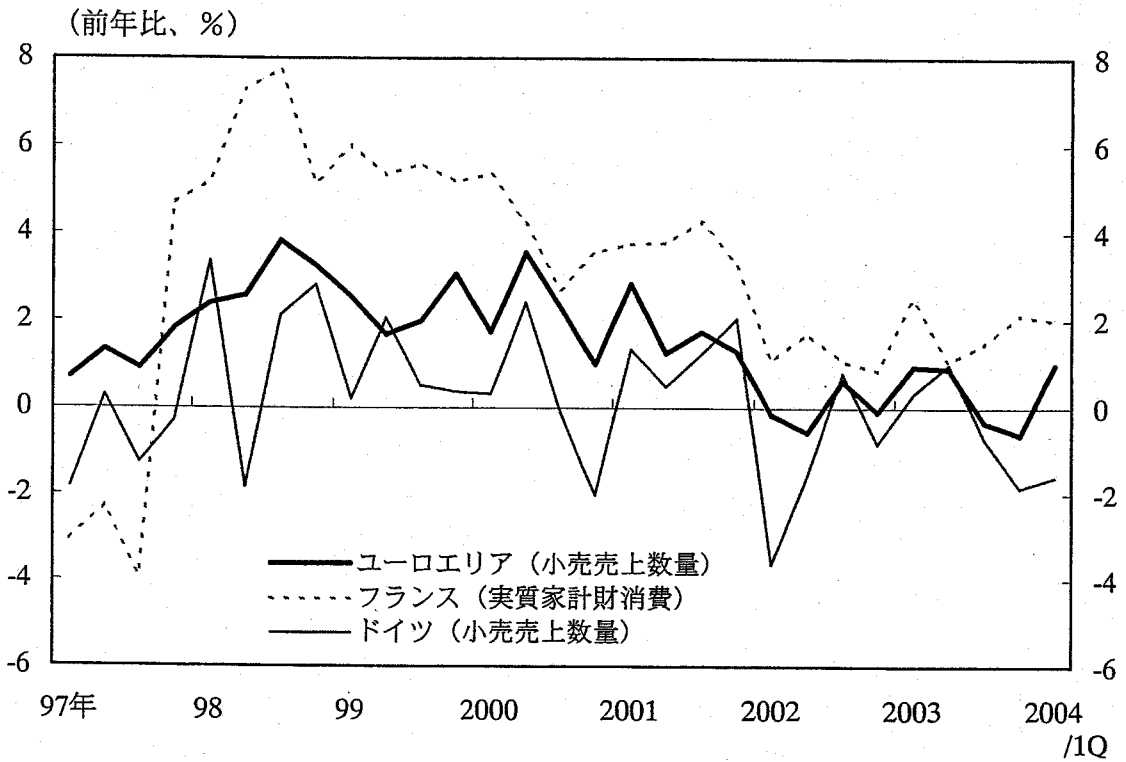
(5) ドイツの輸出 (地域別寄与度) と海外受注数量
(前年比、寄与度、%)



(注) 輸出の直近は12月。

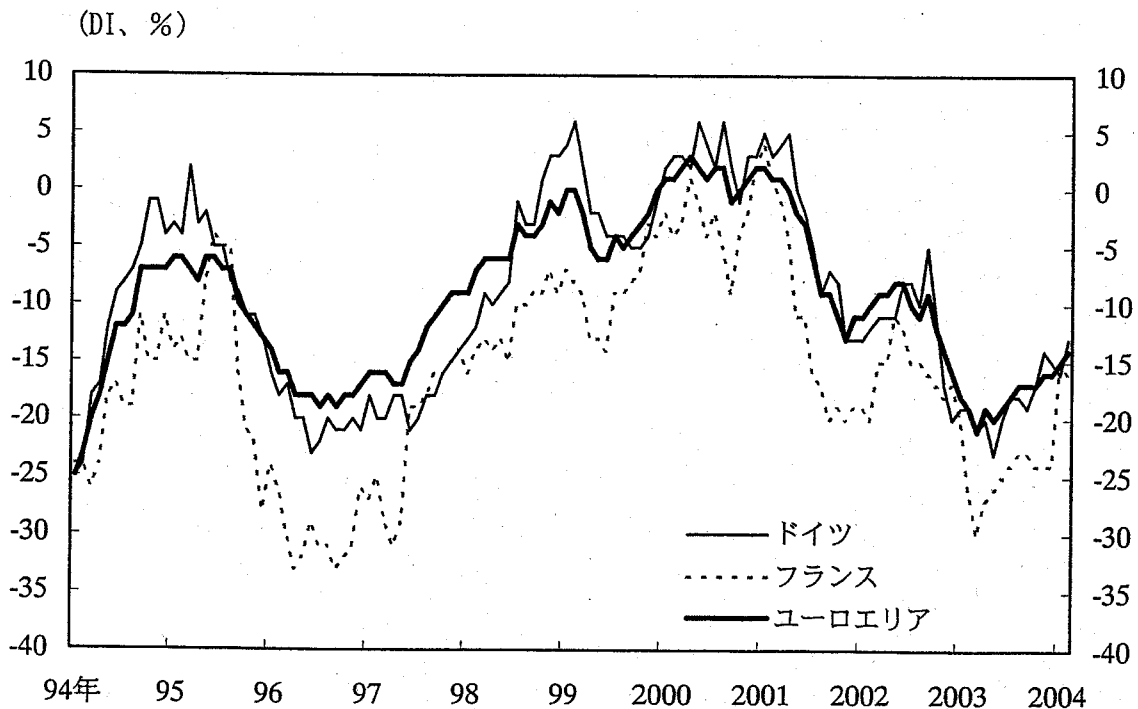
(図表2-4)

(6) 小売関連指標



(注) 1Qは1月の値。

(7) 消費者コンフィデンス



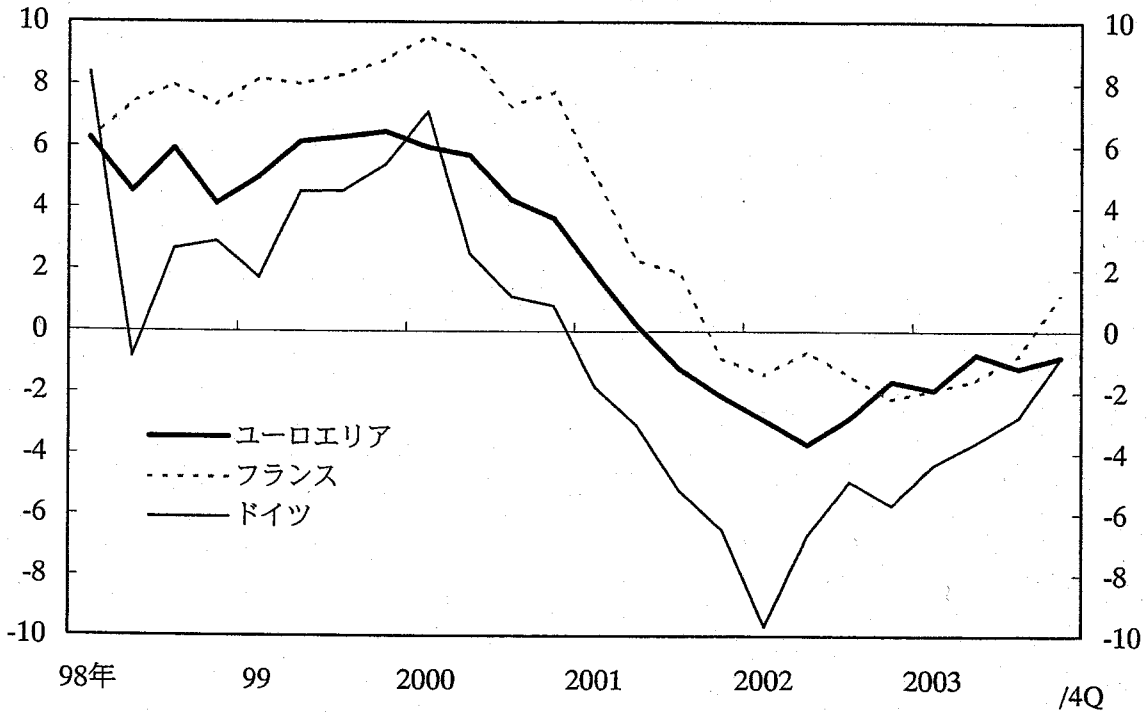
(注) フランスでの調査方法の変更の影響で、フランス、ユーロエリアの消費者コンフィデンスの2004年1月以降の計数は、2003年12月以前と連続しない。

(出所) 欧州委員会

(図表2-5)

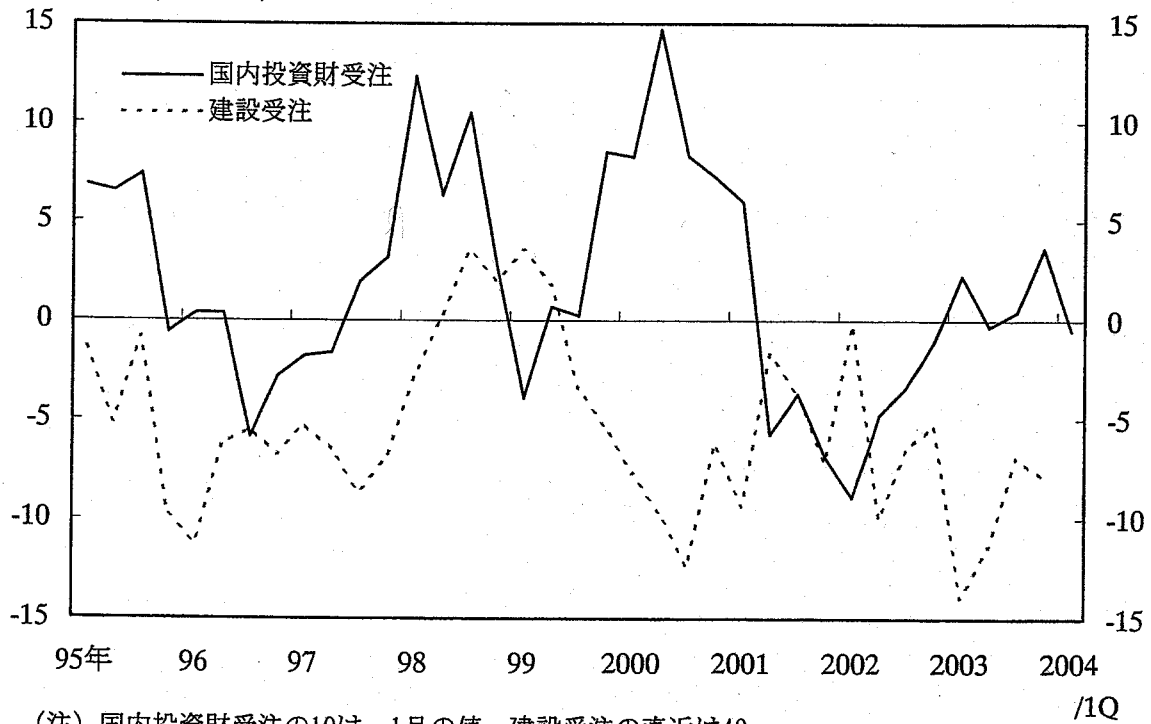
(8) 総固定資本形成

(前年比、%)



(9) ドイツの国内投資財受注、建設受注

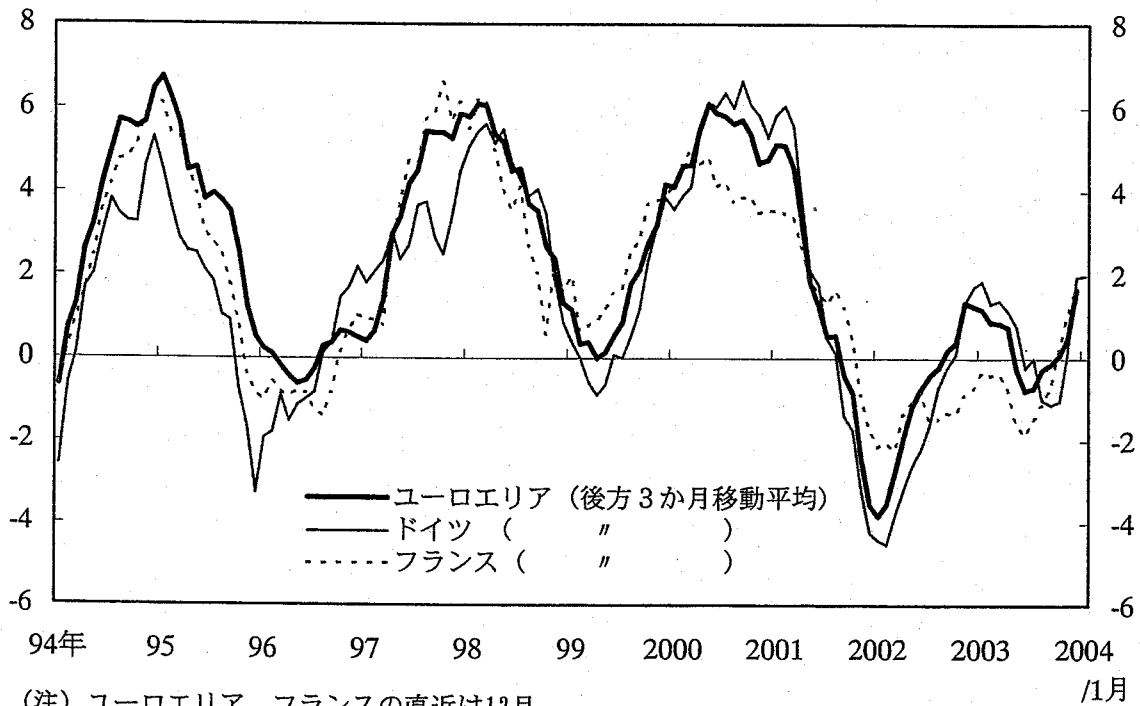
(前年比、%)



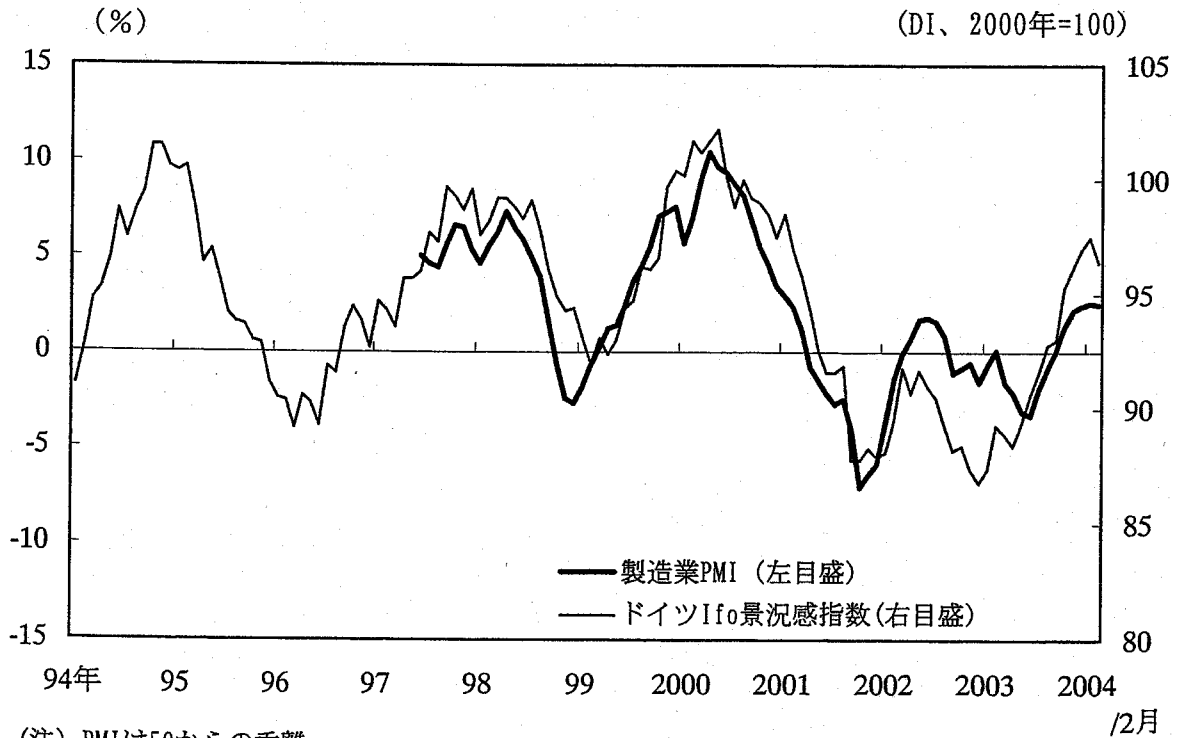
(注) 国内投資財受注の1Qは、1月の値。建設受注の直近は4Q。

(図表2-6)

(10) 鉱工業生産
(前年比、%)



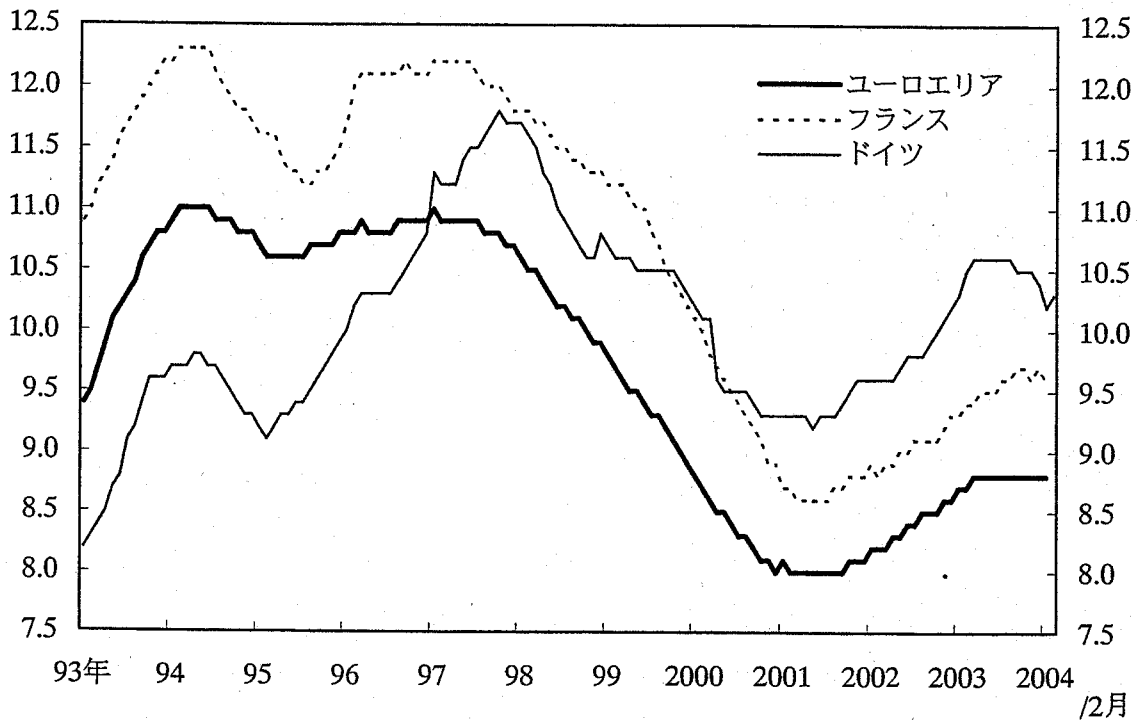
(11) 企業コンフィデンス
(%)



(注) PMIは50からの乖離。
(出所) ロイター、Ifo経済研究所

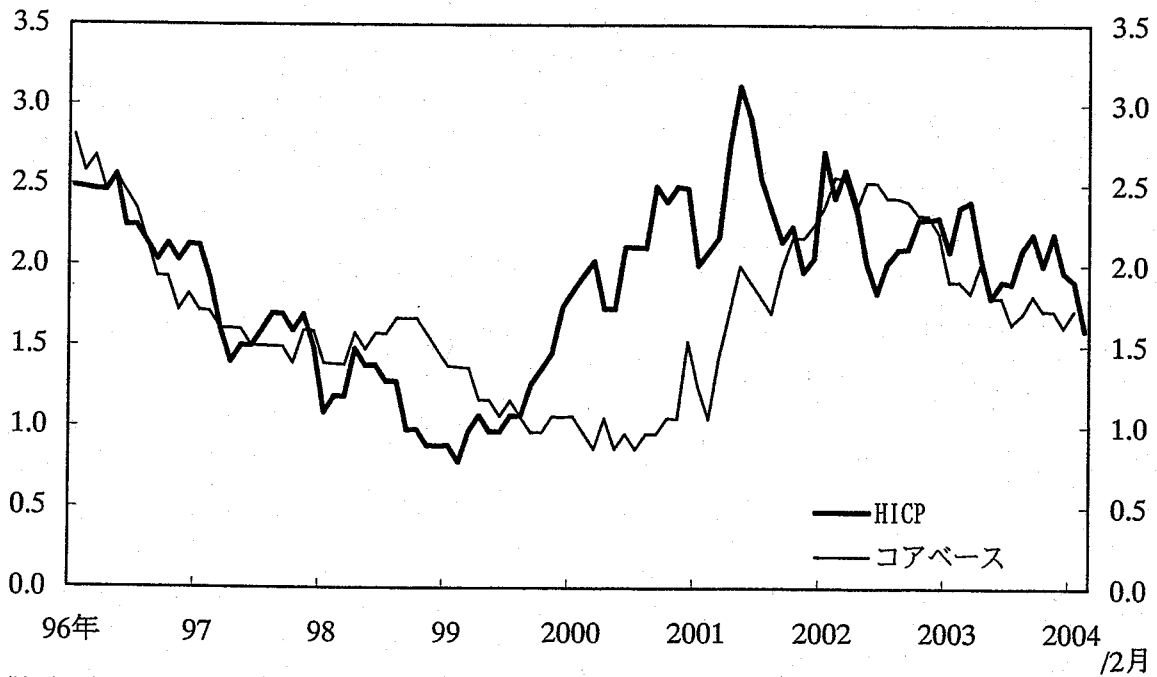
(図表2-7)

(12) 失業率
(%)



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

(13) ユーロエリアの物価動向
(前年比、%)



(注1) 欧州中銀は、消費者物価が中期的に前年比+2%を下回ることを「物価の安定」と定義している。
(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1月。なお、2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、前回会合(2月26日)以降に判明したもの。

※

	2002年	2003年	2003/3Q	4Q	2004/1Q	2003/11月	12月	2004/1月	2月
1. 実質GDP<前期比年率>	1.7	2.3	3.4	3.8	-				
2. 小売売上数量<前期比、%>		-	1.2	1.8	1.2	0.3	0.8	0.6	-
(前年比、%)	6.2	3.5	3.3	3.6	6.4	3.9	3.6	6.4	-
3. 輸出 <前期比、%>		-	▲0.5	1.9	▲7.3	▲2.6	4.2	▲9.0	-
(前年比、%)	▲1.9	0.6	▲1.1	5.9	▲9.3	6.3	7.1	▲9.3	-
輸入 <前期比、%>		-	1.4	2.8	1.2	▲1.1	1.1	0.9	-
(前年比、%)	1.1	0.3	▲0.9	3.3	1.3	0.9	6.8	1.3	-
貿易収支 (億ポンド)	▲466.3	▲462.5	▲118.2	▲125.9	▲167.5	▲44.0	▲39.7	▲55.8	-
4. 鉱工業生産<前期比、%>		-	0.0	▲0.1	▲0.1	▲0.9	0.1	0.1	-
(前年比、%)	▲2.7	▲0.5	▲0.4	0.0	0.4	▲0.2	▲0.4	0.4	-
5. 失業率 (%)	3.1	3.1	3.1	3.0	2.9	3.0	3.0	2.9	-
6. CPI (前年比、%)	1.3	1.4	1.4	1.3	1.4	1.3	1.3	1.4	-
7. 住宅価格 (Nationwide指数) (前年比、%)	19.7	19.4	16.6	15.6	15.7	15.2	15.6	14.3	17.1

※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、前回会合(2月26日)以降に判明したもの。

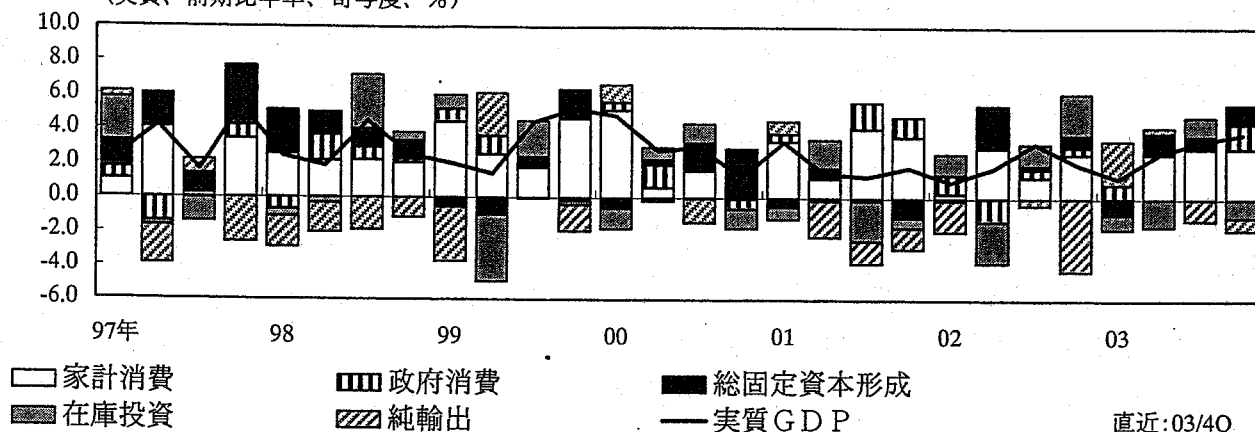
※

	2002年	2003年	2003/3Q	4Q	2004/1Q	2003/11月	12月	2004/1月	2月
1. 実質GDP <前期比年率>	0.1	▲0.5	2.0	1.8	-				
2. 小売売上数量 <前期比、%>		-	0.6	▲1.4	-	▲8.6	5.9	-	-
(前年比、%)	0.1	▲0.9	0.3	▲0.4	-	▲4.0	1.3	-	-
3. 輸出 (前年比、%)	▲1.0	0.2	0.5	5.1	-	4.6	7.0	-	-
4. CPI (前年比、%)	0.7	0.6	0.4	0.6	0.1	0.5	0.6	0.2	0.1

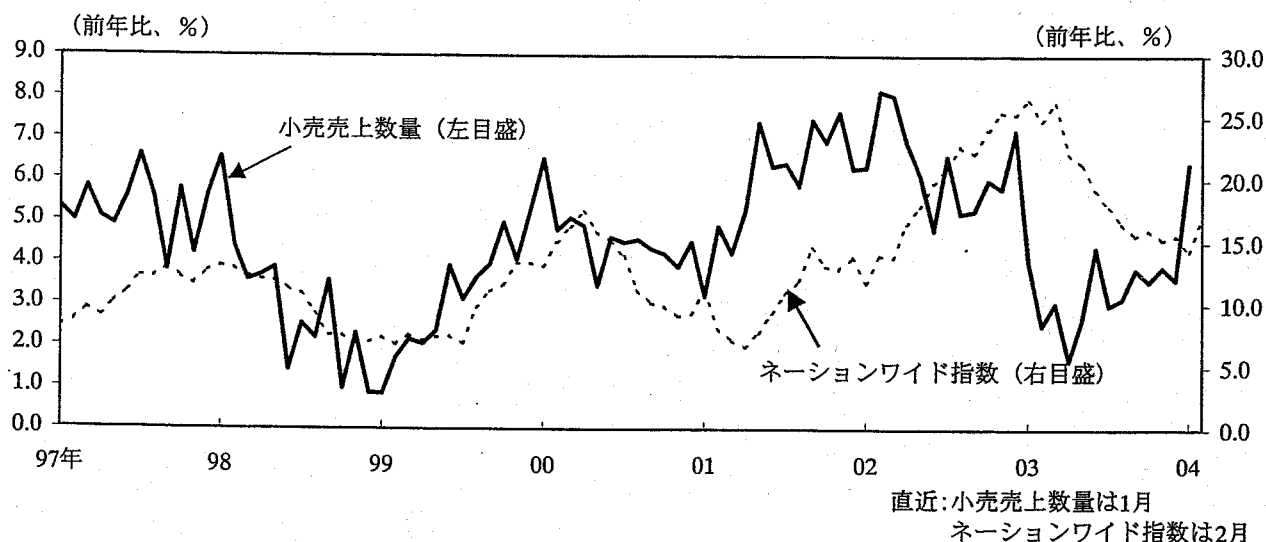
※直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(1) 英国の実質GDP

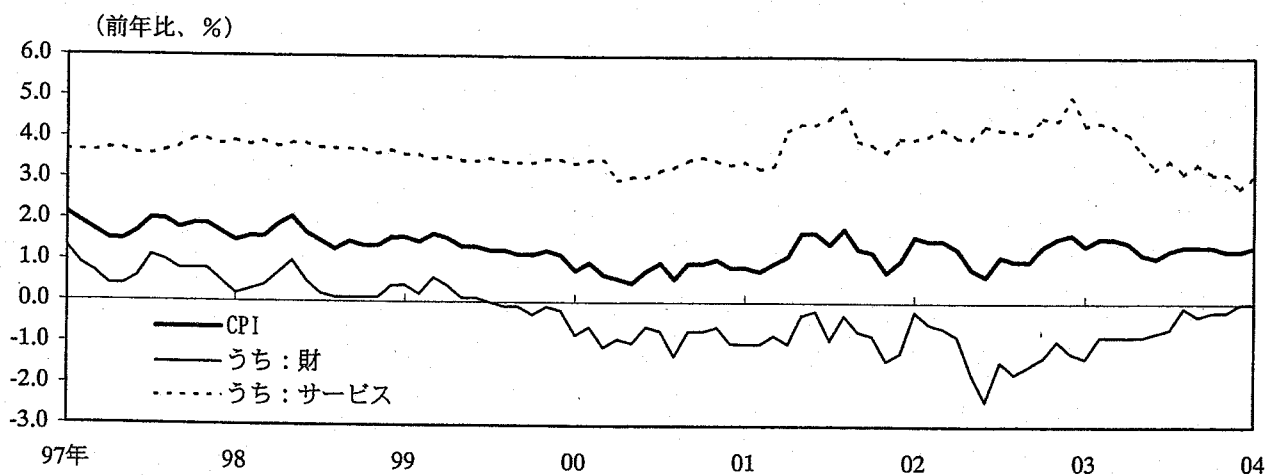
(実質、前期比年率、寄与度、%)



(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CPI (消費者物価指数)



(注) インフレ目標値は消費者物価指数 (CPI) 前年比+2.0%に設定。

直近: 1月

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(2月26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、%)

	2002年	2003年 予測	2004年 予測	2003/1Q	2Q	3Q	4Q
中国	8.0	9.1*	8.3	16.0 (9.9)	▲4.9 (6.7)	18.9 (9.6)	9.0 (9.9)
韓国	6.3	2.8	5.3	▲1.6 (3.7)	▲2.7 (1.9)	4.7 (2.3)	
台湾	3.6	3.2*	4.9	3.3 (3.5)	▲8.9 (▲0.1)	22.1 (4.2)	6.2 (5.2)
香港	2.3	2.9	5.5	▲1.2 (4.5)	▲14.0 (▲0.5)	28.2 (4.0)	
シンガポール	2.2	1.1*	5.4	0.8 (1.7)	▲7.0 (▲3.9)	16.1 (1.7)	11.0 (4.9)
タイ	5.4	6.7*	6.8	7.2 (6.7)	3.8 (5.8)	9.4 (6.6)	11.0 (7.8)
インドネシア	3.7	4.1*	4.6	6.4 (4.4)	5.1 (3.6)	5.2 (4.0)	1.0 (4.4)
マレーシア	4.1	5.2*	5.6	3.6 (4.6)	6.5 (4.5)	8.8 (5.2)	6.8 (6.4)
フィリピン	4.4	4.5*	4.3	▲1.2 (4.5)	3.2 (4.0)	9.3 (5.1)	6.6 (4.5)

(注1) 2003、2004年の予測は、各国ともコンセンサス・フォークキャスト(2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、JPELが試算値。

(注3) *印は実績値。

(2) 輸出

※(名目米ドルベース、季調済前期比、括弧内は前年比、%)

	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月	対GDP輸出 比率(2002年)
中国	22.3	34.6	9.3 (34.3)	5.5 (29.7)	13.6 (40.5)	▲2.6 (28.8)	9.2 (50.7)	▲5.1 (19.9)	▲9.3 (39.7)	25.7
韓国	8.0	19.3	0.2 (14.4)	7.4 (15.9)	12.8 (25.6)	15.4 (39.1)	7.0 (31.3)	13.4 (32.7)	▲4.0 (45.9)	34.1
台湾	6.3	10.4	▲1.7 (3.6)	9.1 (9.6)	7.0 (16.8)	5.5 (26.0)	4.9 (20.5)	3.0 (17.5)	5.5 (34.6)	46.3
香港	5.4	11.8	0.3 (12.2)	▲0.3 (7.1)	7.4 (11.9)	▲5.3 (0.6)	▲0.8 (16.3)	▲6.7 (0.6)		124.0
シンガポール	2.8	15.2	▲4.2 (8.8)	4.5 (10.8)	7.3 (19.0)	9.2 (4.7)	6.0 (30.8)	5.2 (4.7)		141.8
タイ	5.7	16.9	1.5 (15.6)	▲0.9 (11.0)	8.3 (20.0)	12.7 (16.8)	5.1 (29.2)	9.0 (16.8)		54.3
インドネシア	1.5	6.8	▲4.9 (4.7)	▲2.3 (1.9)	7.4 (4.1)	2.2 (0.7)	▲2.0 (7.5)	▲0.9 (0.7)		33.0
マレーシア	5.9	8.0	3.3 (6.0)	▲0.7 (1.8)	11.8 (16.2)		26.5 (35.7)			98.2
フィリピン	9.5	1.7	▲1.1 (▲0.5)	▲1.5 (▲2.6)	6.6 (4.8)	▲1.2 (4.1)	9.6 (9.0)	▲4.8 (4.1)		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3-2)

(3) 生産

※ (前期比、括弧内は前年比、%)

	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2003/11月	12月	2004/1月
中国	12.6	17.0	(15.2)	(16.6)	(17.7)	(7.2)	(17.9)	(18.1)	(7.2)
韓国	8.1	5.1	▲0.1 (3.2)	1.5 (3.2)	5.4 (7.9)	2.4 (4.8)	▲0.2 (4.9)	2.0 (10.9)	1.1 (4.8)
台湾	6.4	5.5	▲2.8 (▲0.5)	7.5 (6.6)	4.0 (9.7)	▲7.8 (▲1.1)	1.4 (7.1)	3.2 (13.2)	▲10.2 (▲1.1)
シンガポール	8.4	3.1	▲6.3 (▲2.0)	6.7 (3.4)	4.2 (9.2)	12.3 (5.8)	▲8.5 (8.2)	▲2.8 (0.7)	18.1 (5.8)
タイ	8.5	12.3	3.5 (14.0)	▲0.6 (9.5)	4.3 (11.7)	3.4 (11.5)	▲4.3 (6.2)	9.6 (15.9)	▲1.3 (11.5)
マレーシア	4.6	9.3	3.5 (8.9)	1.5 (8.3)	3.8 (12.6)	2.1 (16.7)	2.6 (11.8)	▲0.9 (14.7)	1.9 (16.7)

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

(注2) 季節調整値は、韓国、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、%)

	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月
中国	▲0.8	1.2	0.7	0.8	2.7	3.2	3.2	3.2	
韓国	2.8	3.5	3.3	3.2	3.5	3.3	3.4	3.4	3.3
台湾	▲0.2	▲0.3	▲0.1	▲0.6	▲0.2	0.3	▲0.1	▲0.0	0.6
香港	▲3.1	▲2.7	▲2.6	▲3.7	▲2.4	▲1.6	▲2.0	▲1.6	
シンガポール	▲0.4	0.5	0.1	0.5	0.7	1.3	0.8	1.3	
タイ	0.6	1.8	1.8	1.9	1.6	1.7	1.8	1.2	2.2
インドネシア	11.9	6.6	7.0	6.1	5.5	4.7	5.1	4.8	4.6
マレーシア	1.8	1.1	0.9	1.0	1.2	1.0	1.2	1.0	
フィリピン	3.1	3.0	3.0	3.1	3.2	3.4	3.1	3.4	3.4

※ 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。

(図表3-3)

(5) 韓国の経済指標

※

	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月
1. 小売数量指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	8.2	▲ 2.3	▲ 2.1 ▲ 3.8	3.3 ▲ 2.4	▲ 0.8 ▲ 2.2	▲ 0.2 ▲ 2.5	▲ 1.1 ▲ 0.2	0.3 ▲ 2.5	
2. 消費者評価指数* (韓国統計局)	98.3	66.5	64.8	62.0	66.8	72.6	69.2	72.6	
3. 国内機械受注 (民間、除く船舶) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	25.2	▲ 4.8	▲ 6.1 ▲ 4.8	▲ 6.4 ▲ 10.3	11.6 ▲ 7.1	17.0 11.6	1.4 ▲ 5.5	16.4 11.6	
4. 企業景気実査指数** (全経連)	109.7	89.1	84.6	84.5	100.9	93.0	100.4	90.7	95.3
5. 鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	8.1	5.1	▲ 0.1 3.2	1.5 3.2	5.4 7.9	2.4 4.8	2.0 10.9	1.1 4.8	
6. 製造業平均稼働率	78.4	78.3	77.3	76.9	80.4	80.5	80.4	80.5	
7. 失業率 ＜季節調整済、％＞	3.1	3.4	3.4	3.5	3.6	3.3	3.5	3.3	
8. 経常収支 (億ドル)	53.9	123.2	24.3	37.6	52.1		24.5		

(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

※

	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2003/11月	12月	2004/1月
1. 鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	6.4	5.5	▲ 2.8 ▲ 0.5	7.5 6.6	4.0 9.7	▲ 7.8 ▲ 1.1	1.4 7.1	3.2 13.2	▲ 10.2 ▲ 1.1
2. 輸出受注額(名目米ドル建) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	11.2	12.6	1.8 6.8	9.5 15.3	4.4 17.8	▲ 3.2 7.1	1.3 13.2	2.2 20.5	▲ 5.0 7.1
3. 失業率 ＜季節調整済、％＞	5.2	5.0	5.1	4.9	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
4. 経常収支 (億ドル)	256.3	285.7	65.3	68.0	78.0				

(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

※

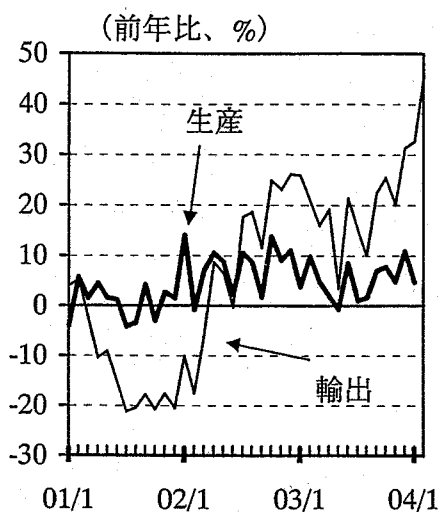
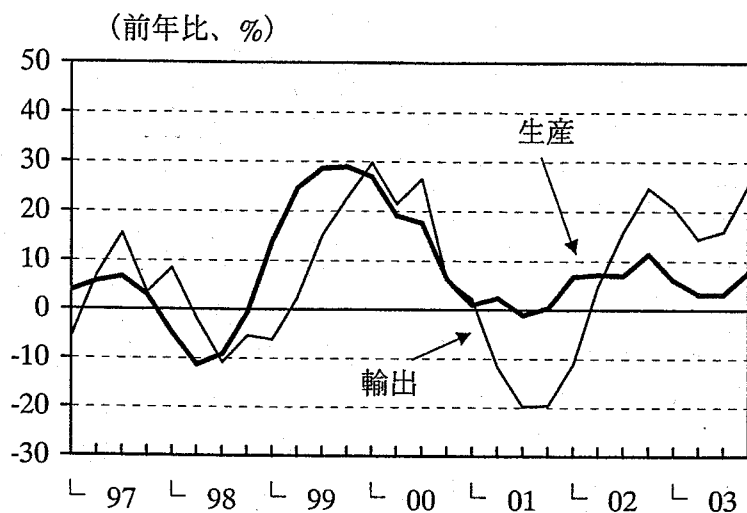
	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月
1. 鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	8.4	3.1	▲ 6.3 ▲ 2.0	6.7 3.4	4.2 9.2	12.3 5.8	▲ 2.8 0.7	18.1 5.8	
2. PMI(購買マネージャ指数)	51.4	51.5	50.0	51.6	53.9	53.5	54.5	53.8	53.1
3. 失業率 ＜季節調整済、％＞	4.4	4.7	4.5	5.9	4.5				
4. 経常収支 (億ドル)	187.4		60.8	72.1					

(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。

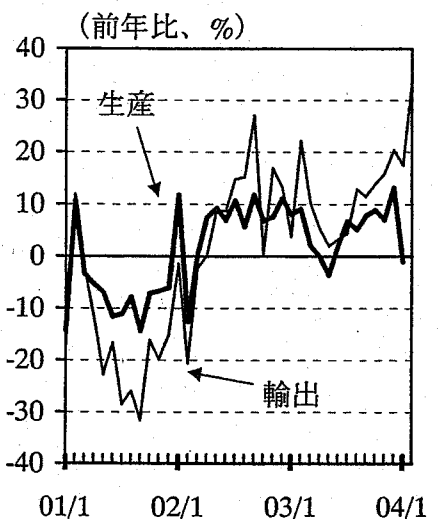
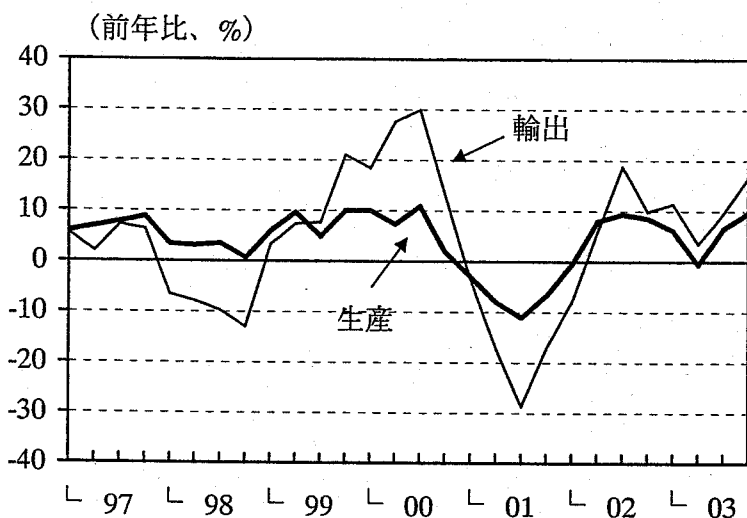
東アジア諸国・地域の生産と輸出

▽韓国



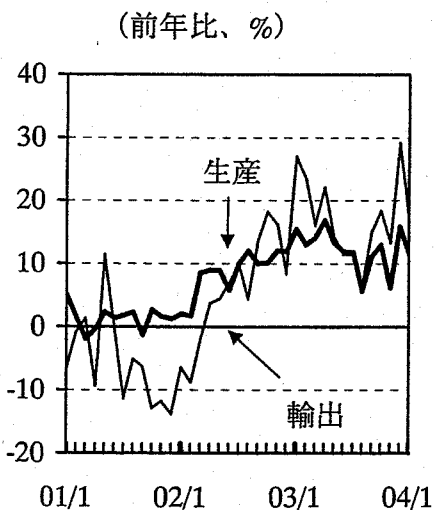
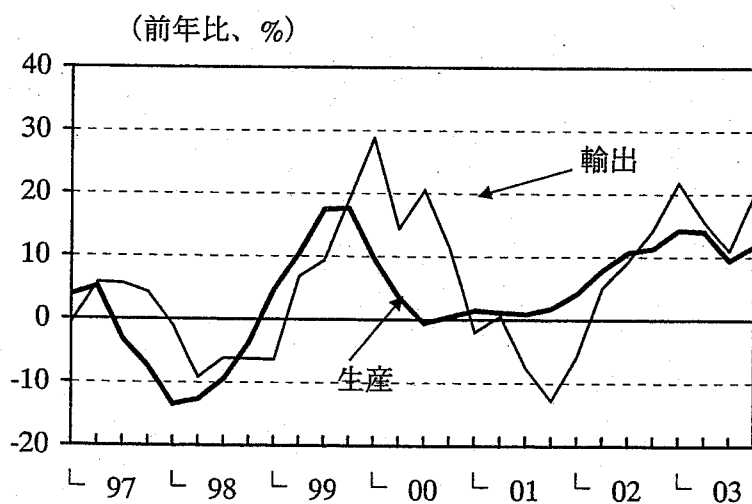
直近は生産が1月、輸出が2月。

▽台湾



直近は生産が1月、輸出が2月。

▽タイ



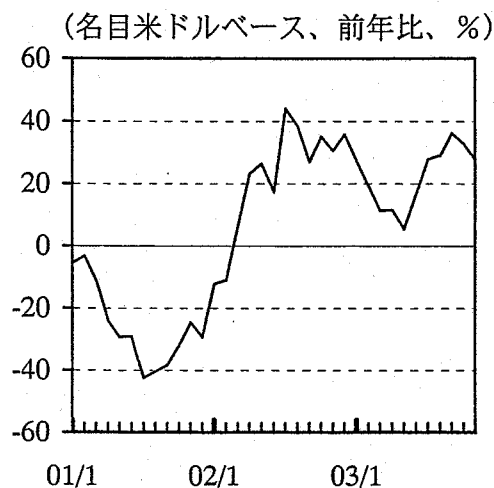
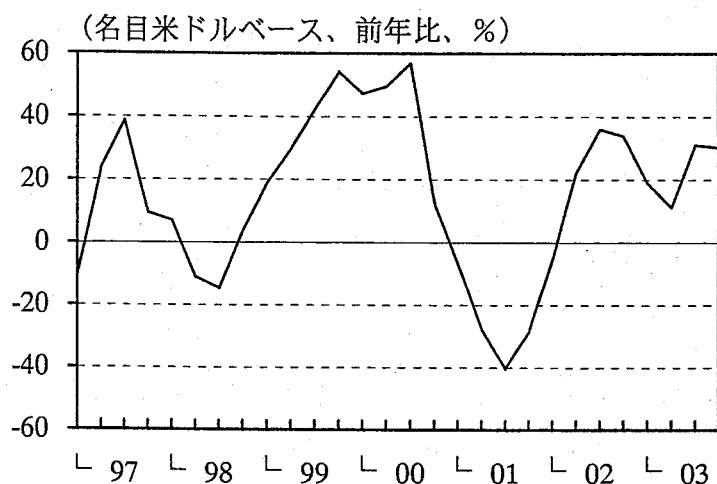
直近は1月。

(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。

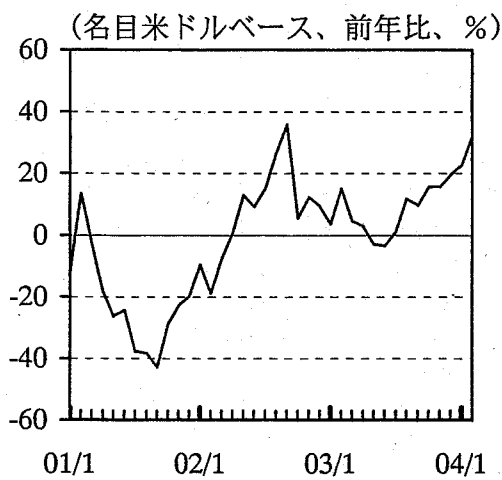
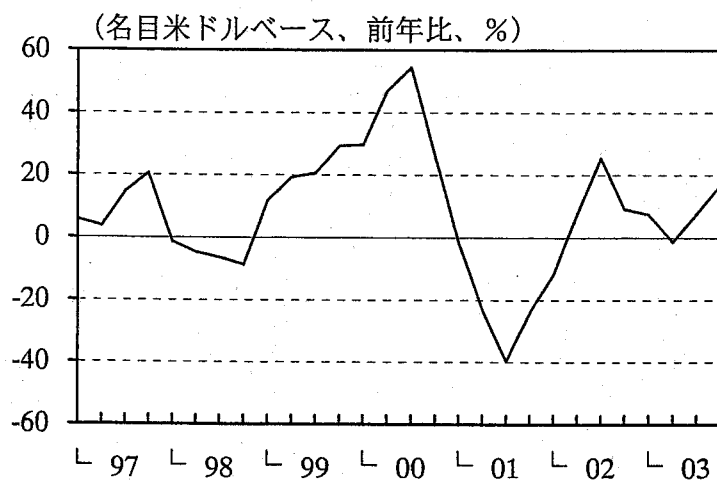
東アジア諸国・地域のIT関連財輸出

▽韓国



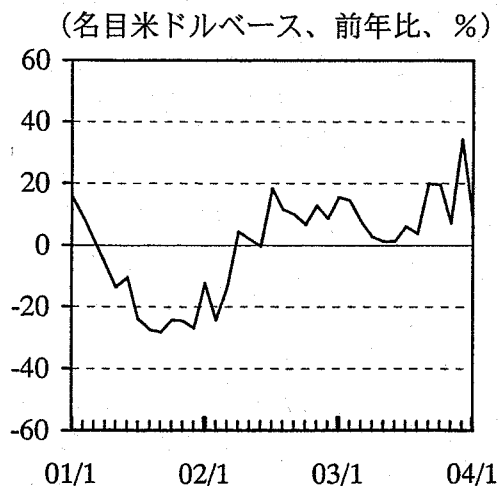
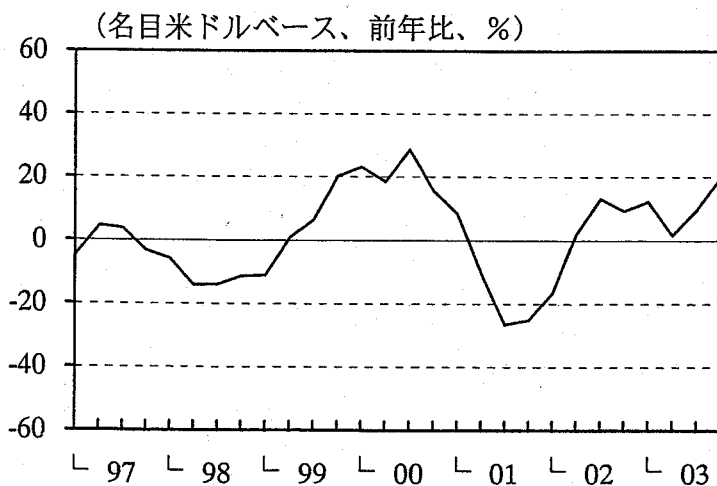
直近：11月

▽台湾



直近：2月

▽シンガポール



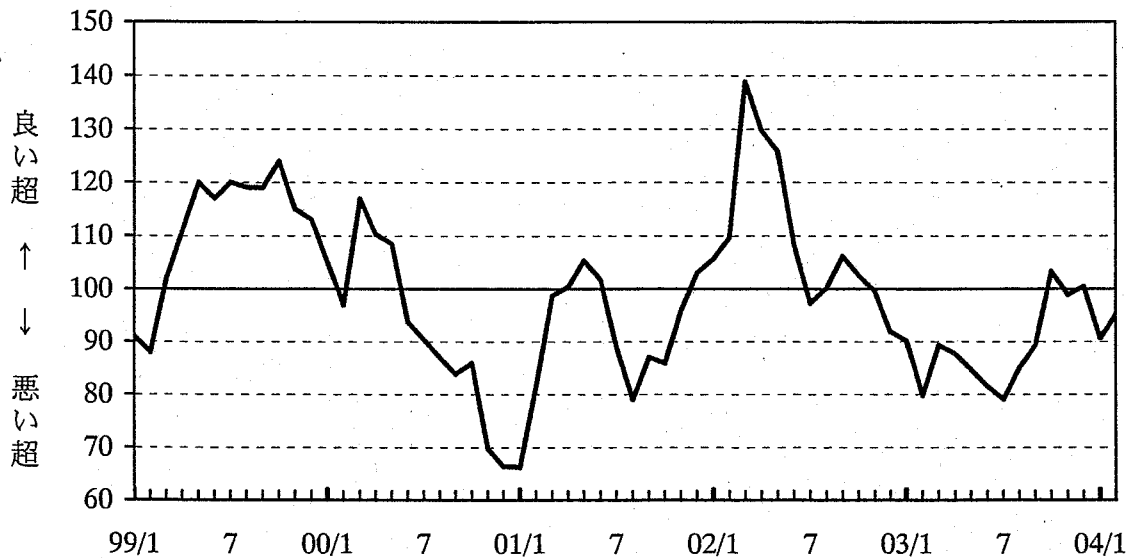
直近：1月

(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。

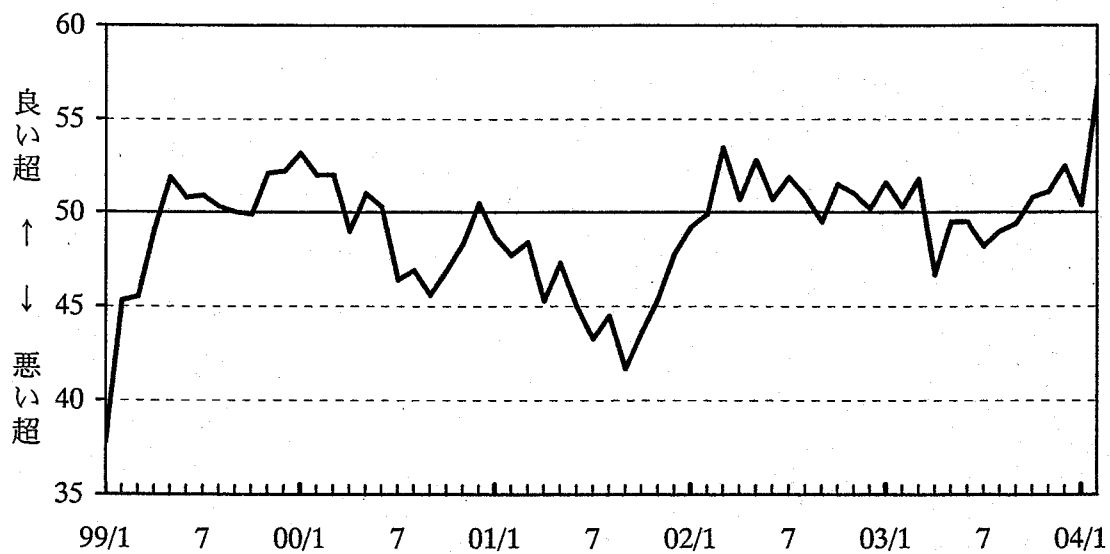
アジアの企業コンフィデンス

(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)



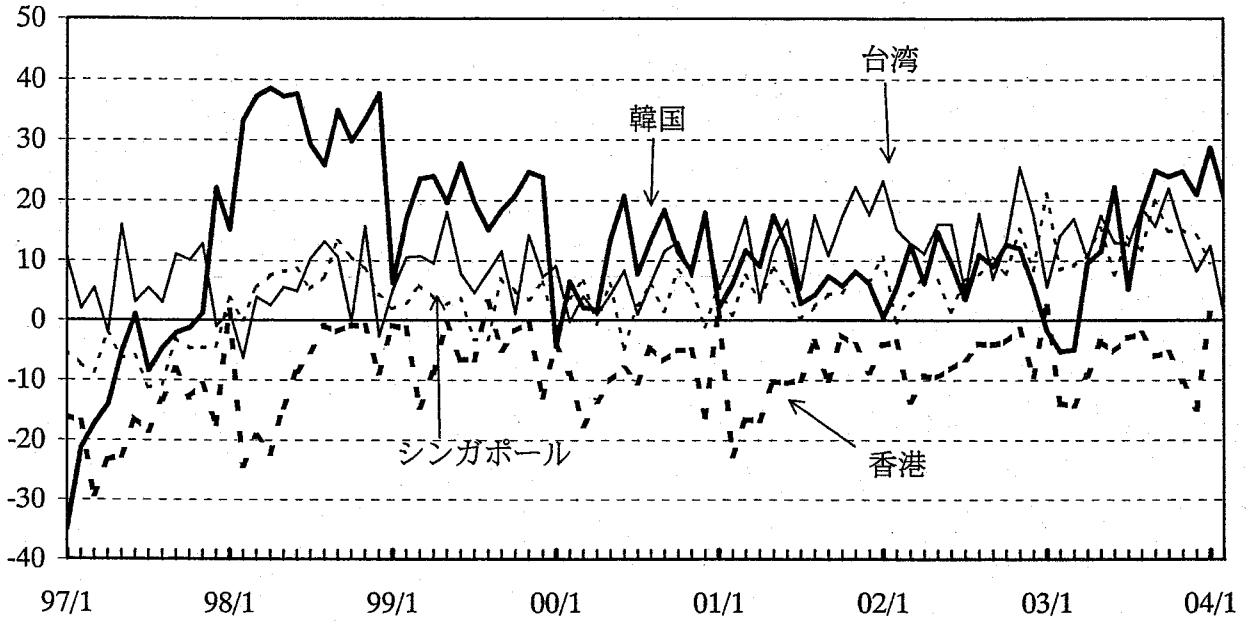
(注1) 景気の現状(当該月)と先行き(翌月)について5つ(良い、やや良い、普通、やや悪い、悪い)の選択肢の中から回答を1つ選び、そのポイント換算(それぞれ、1、0.75、0.5、0.25、0)を次式により指数化したもの。
 $BSI = \text{ポイント数の和} / \text{全回答数} \times 100$

(注2) BSIの2004/1月までの値は、当該月の業況に対する指数。2004/2月の値は、2004/1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

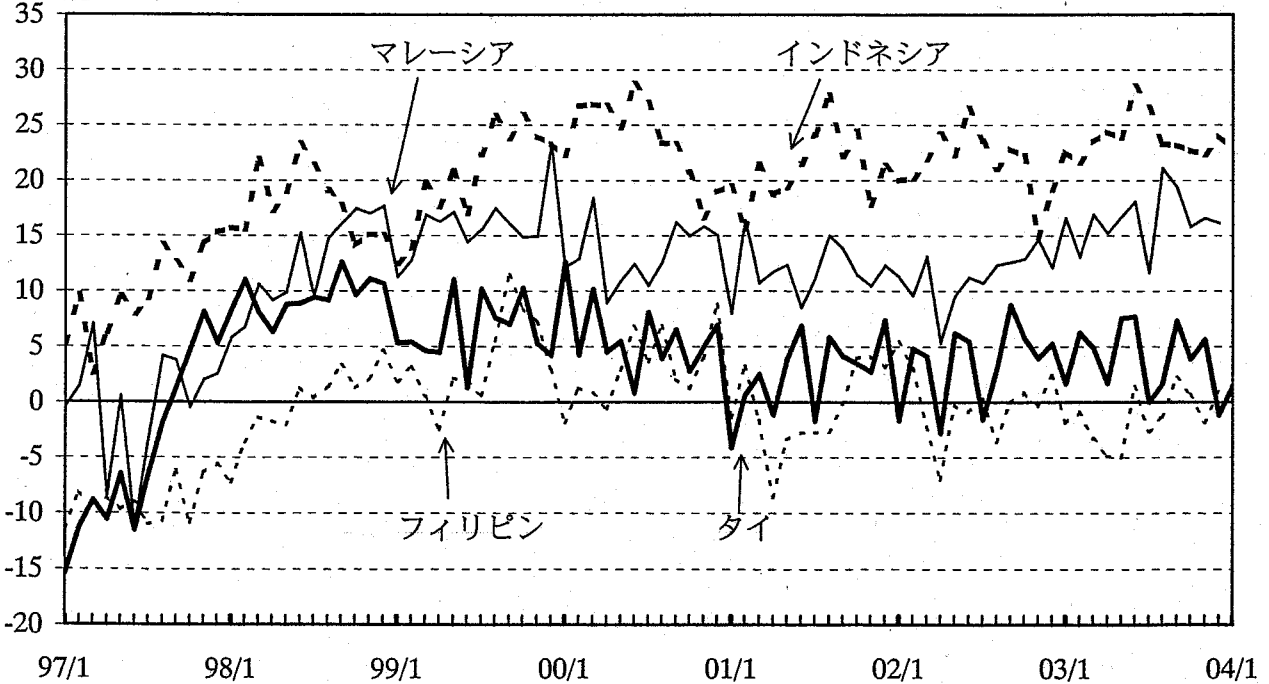
(億ドル)



直近は韓国、台湾が2月、シンガポール、香港が1月。

(2) ASEAN

(億ドル)



直近はタイ、インドネシアが1月、マレーシア、フィリピンが12月。

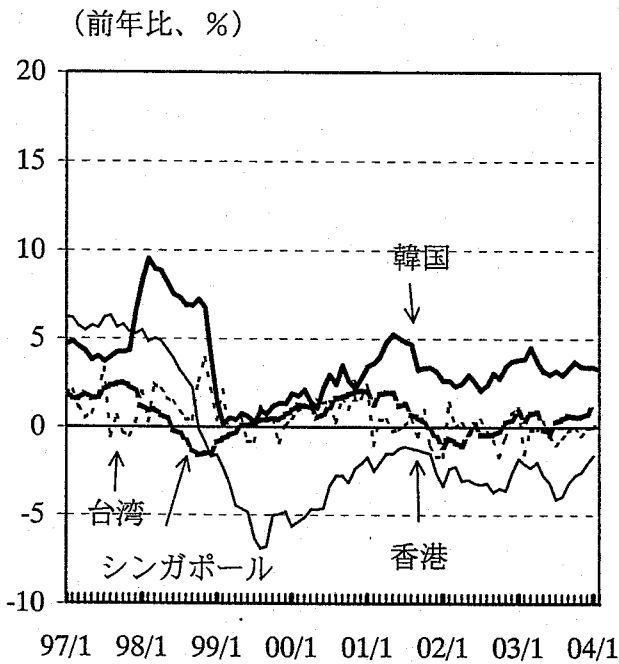
(図表3-8)

NIEs、ASEAN諸国の物価・金利

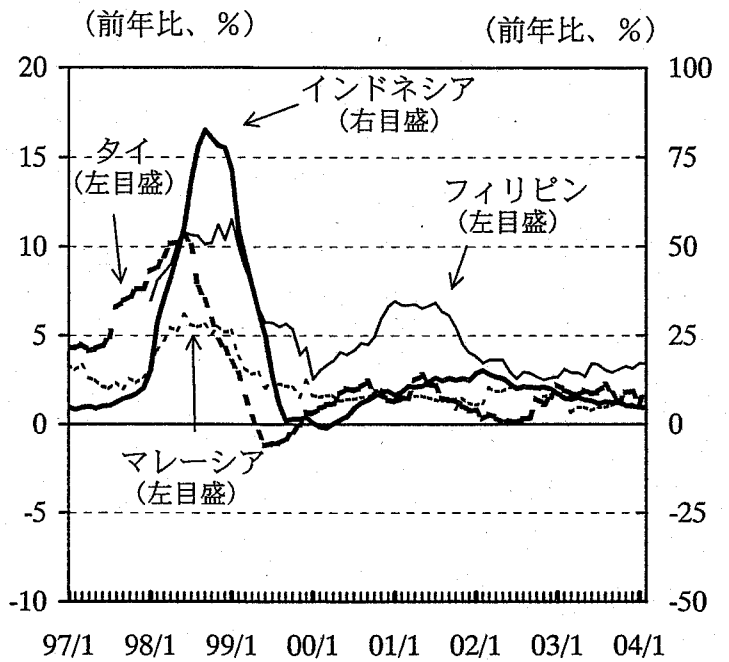
(1) CPI

NIEs

ASEAN



直近は香港、シンガポールが1月、韓国、台湾が2月。

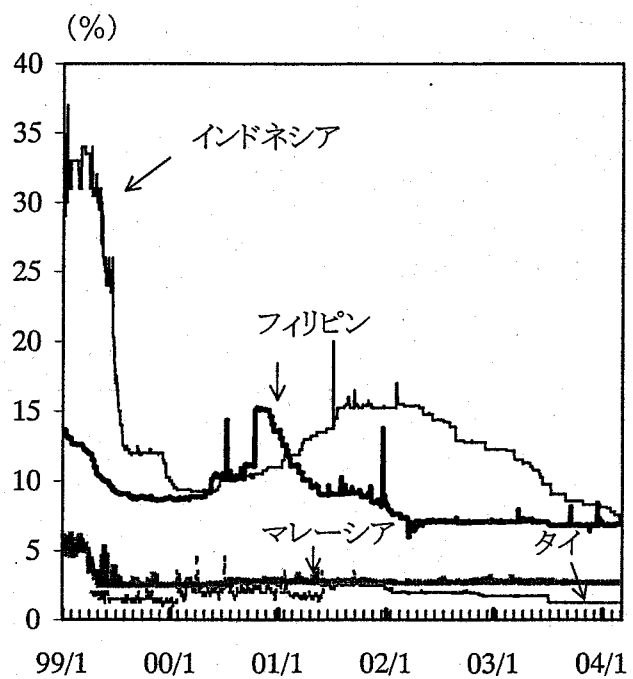
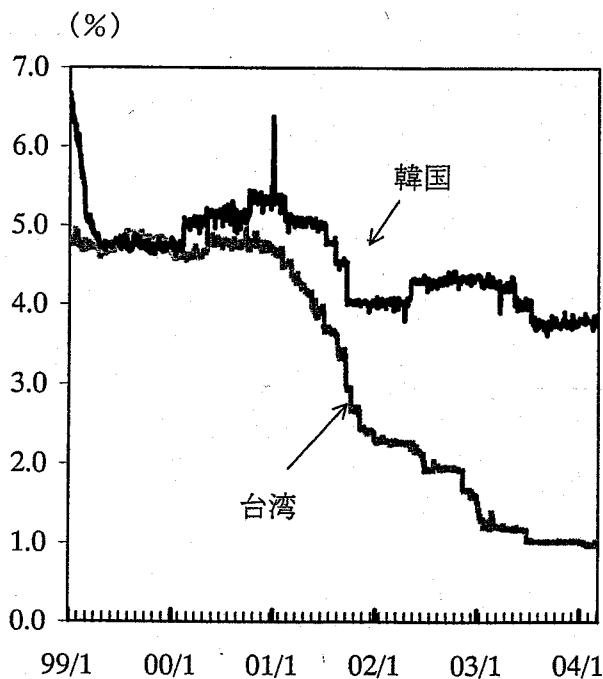


直近はマレーシアが1月、タイ、インドネシア、フィリピンが2月。

(2) インターバンク・オーバーナイト金利

NIEs (韓国、台湾)

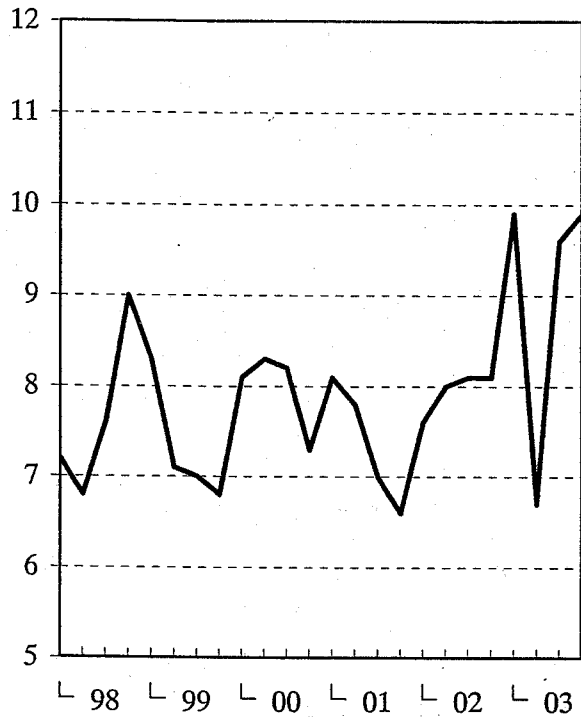
ASEAN



中国の主要経済指標

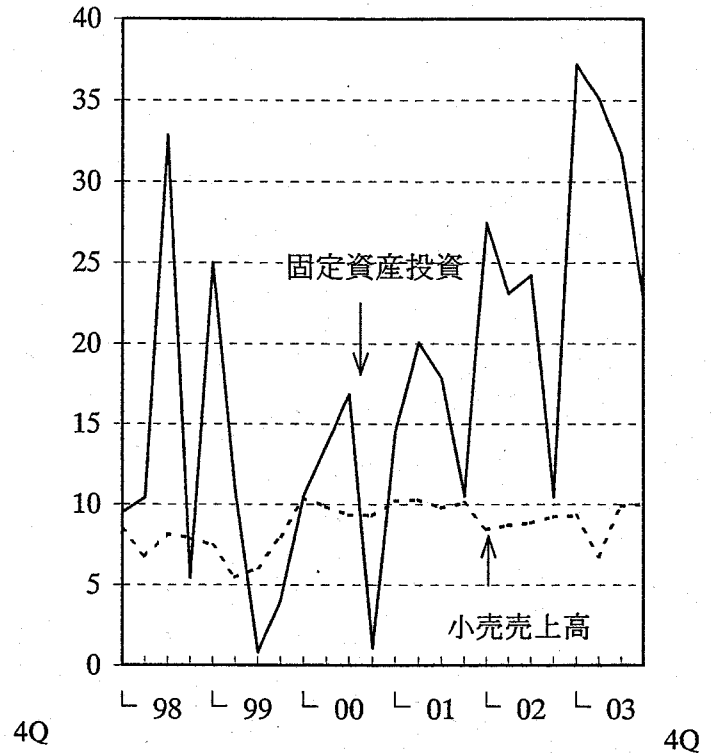
(1) 実質GDP成長率

(前年比、%)



(2) 小売売上高と固定資産投資

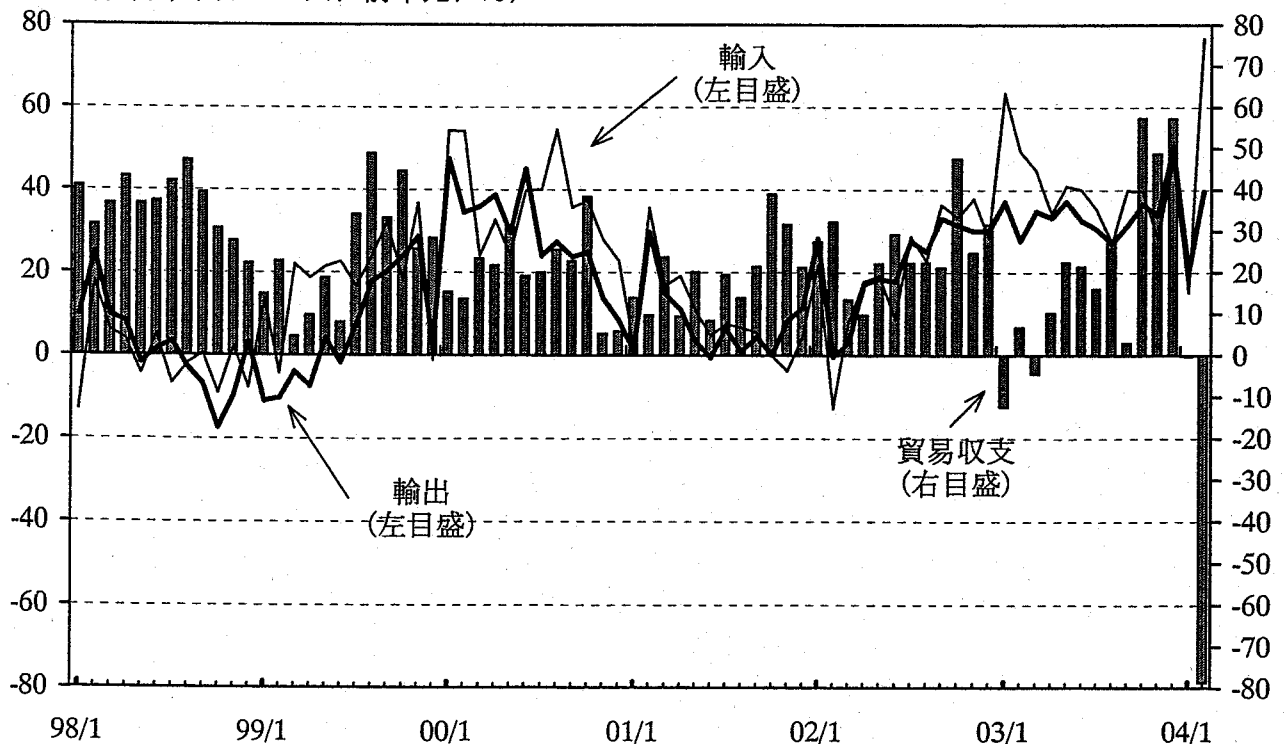
(前年比、%)



(3) 貿易動向

(名目米ドルベース、前年比、%)

(億ドル)

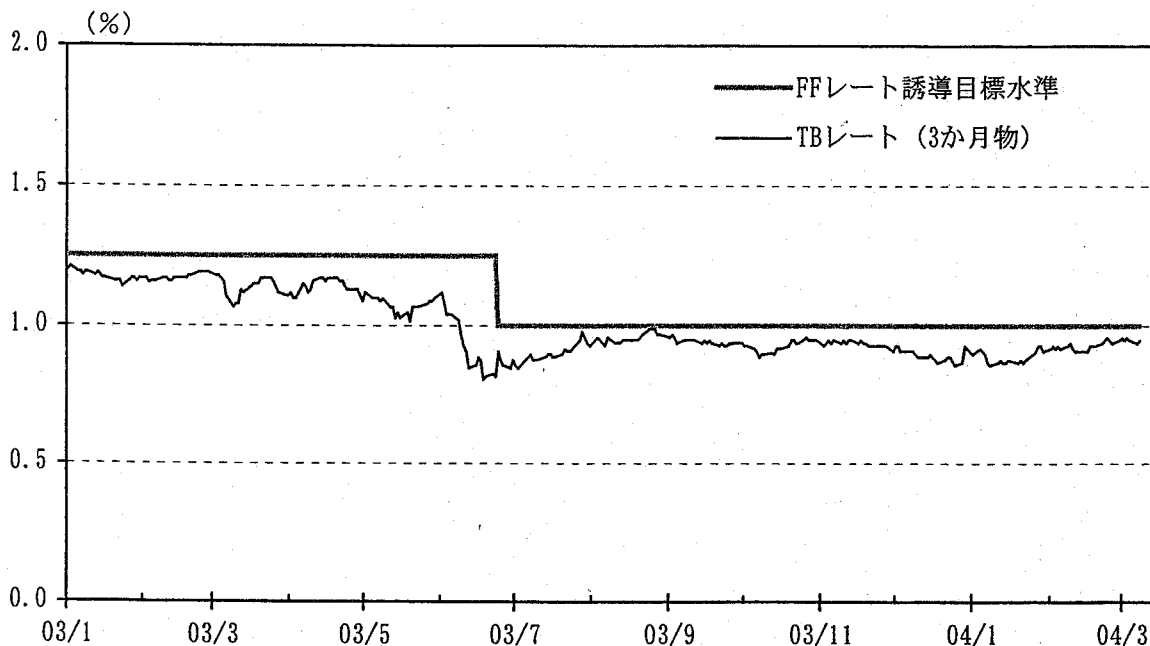


/2月

米国金融市場

金利 (米国)

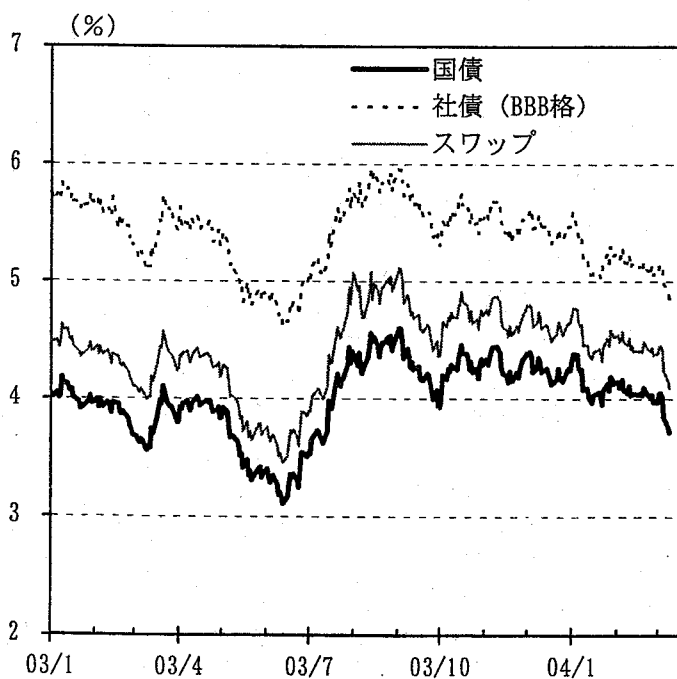
(1) 政策金利・短期金利



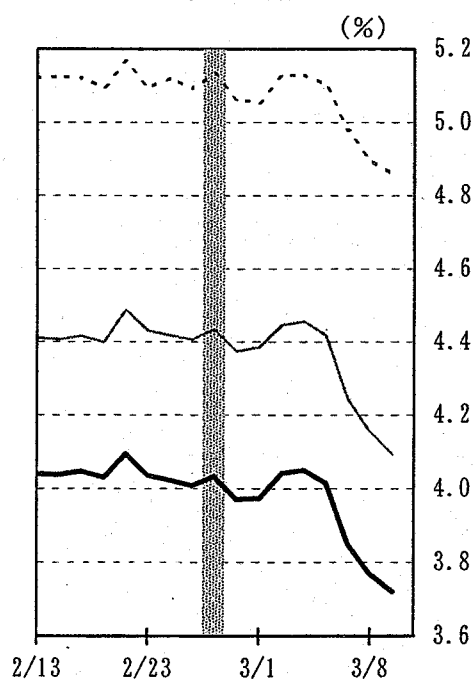
(出所) Bloomberg

直近は3月9日

(2) 長期金利 (10年物)



<最近の動き>



(注1) シャドーは前回会合。

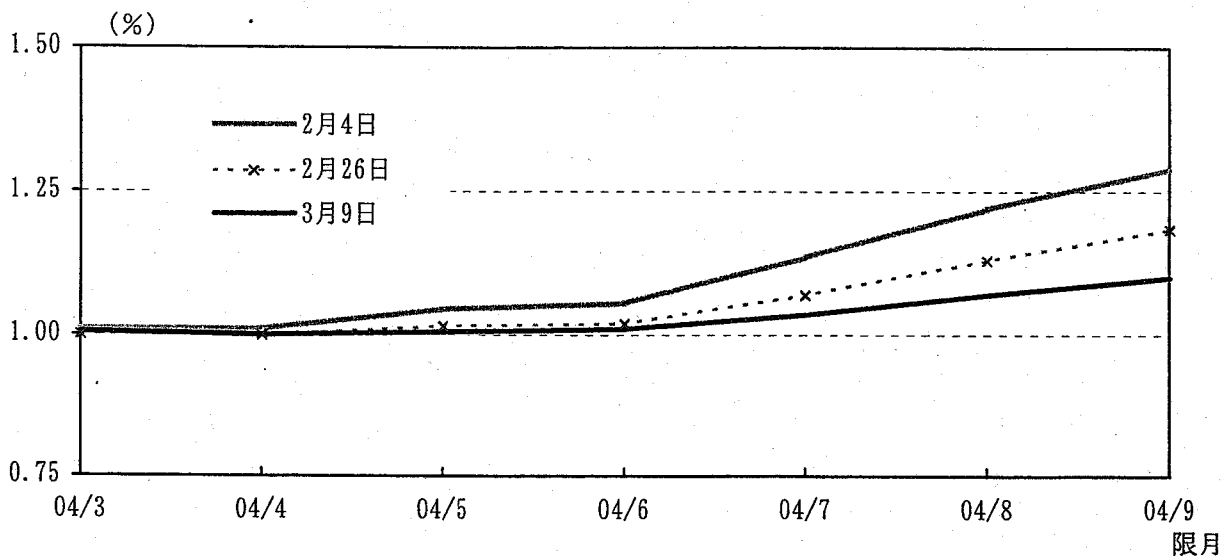
(注2) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。
因みに、BloombergのBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

(出所) Bloomberg

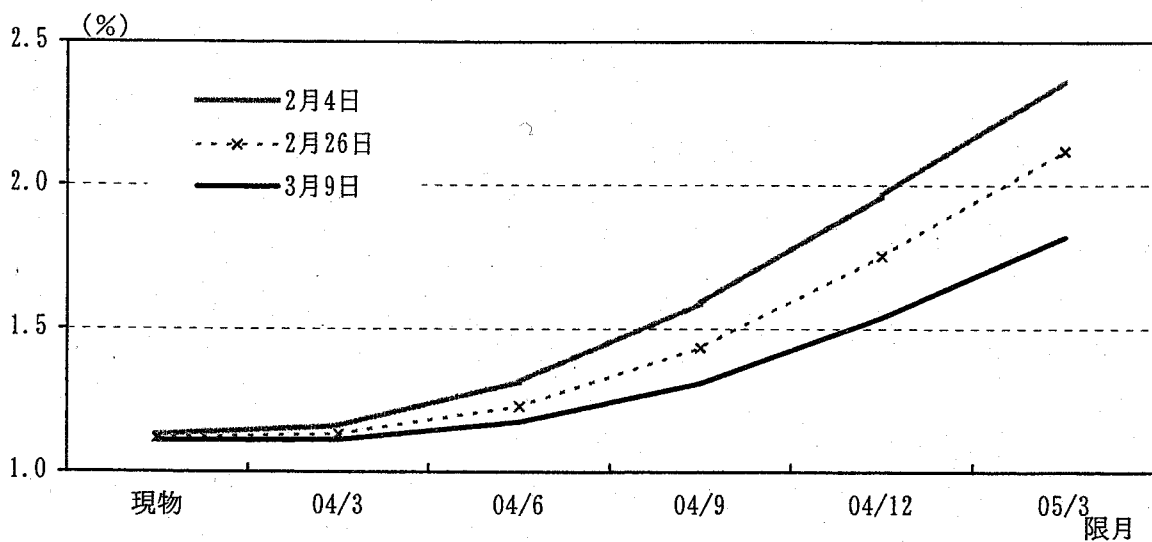
いずれも直近は3月9日

先行きの金利観 (米国)

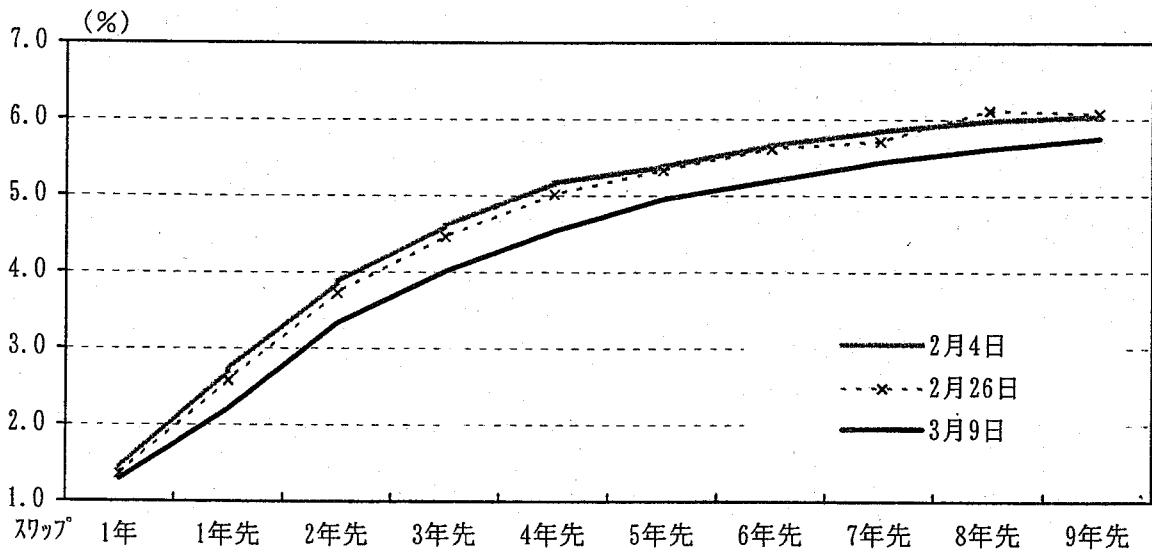
(1) FF先物金利



(2) ユーロドル先物金利 (3か月物)



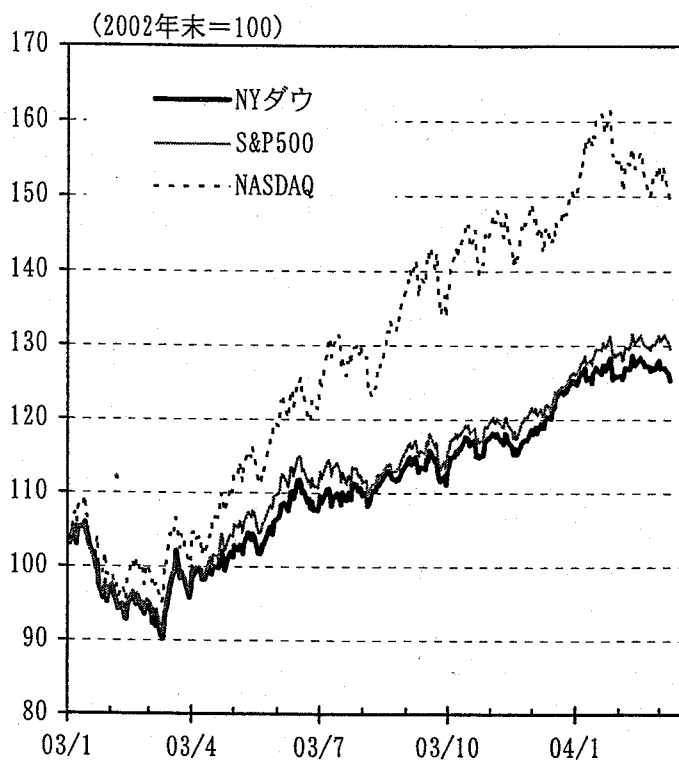
(3) インプライド・フォワード・レート (米ドル・スワップ、1年物)



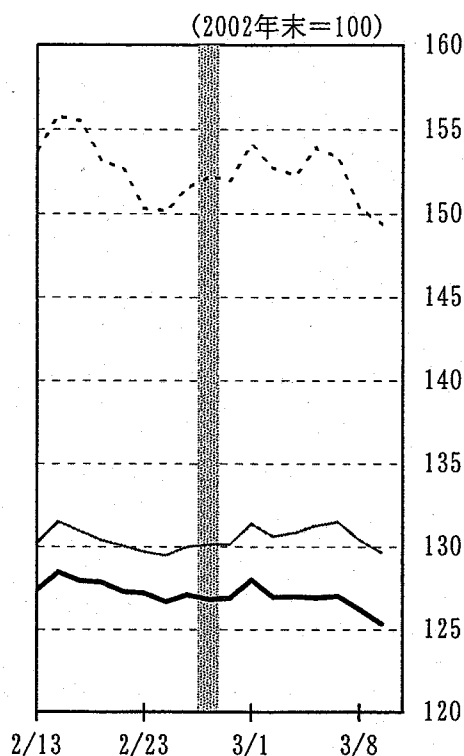
(出所) Bloomberg

株価 (米国)

(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



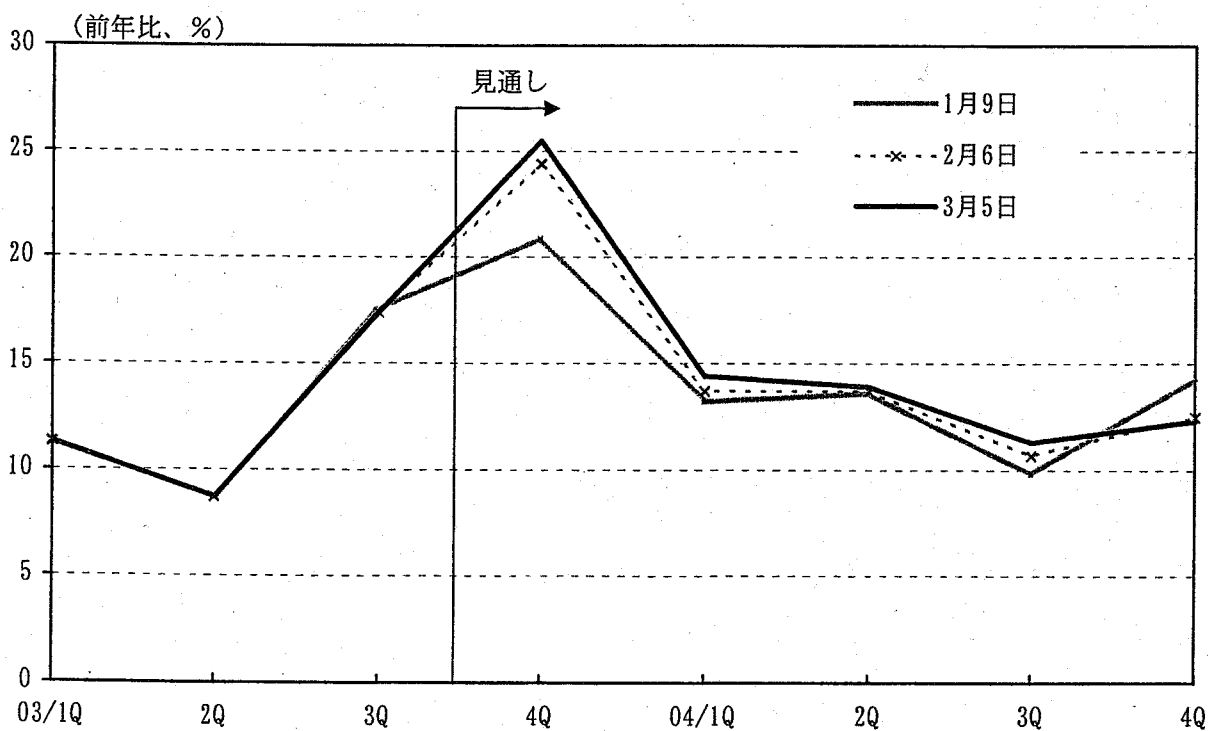
<最近の動き>



(注) シャドーは前回会合。
(出所) Bloomberg

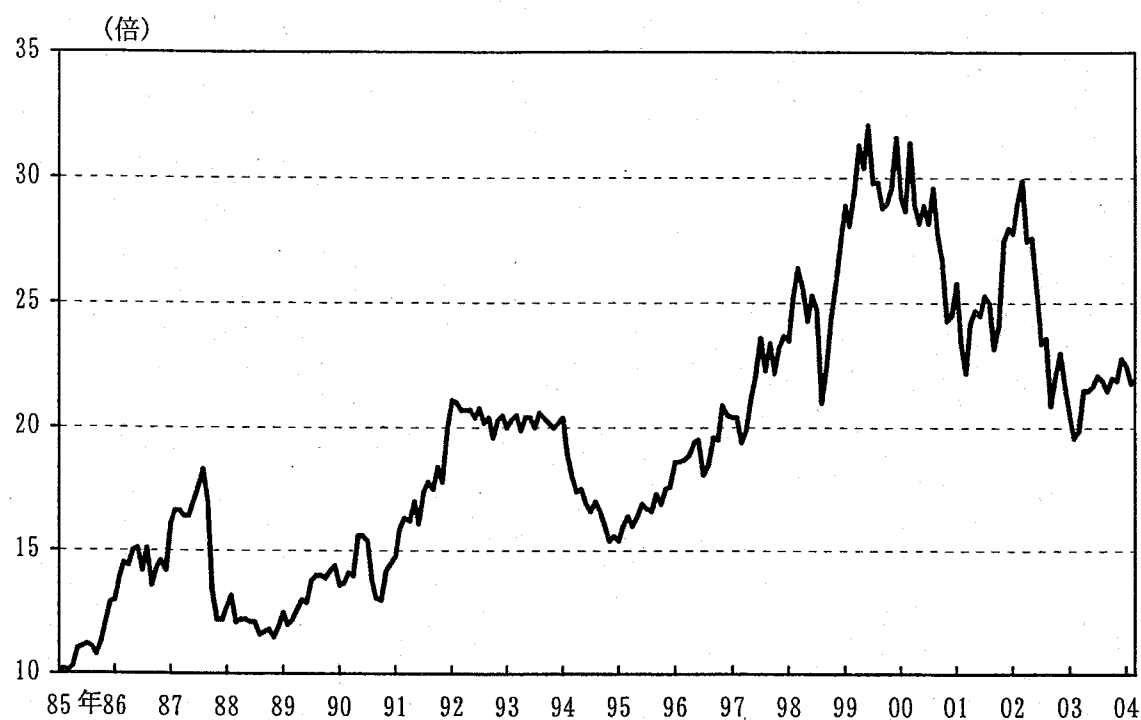
いずれも直近は3月9日

(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)

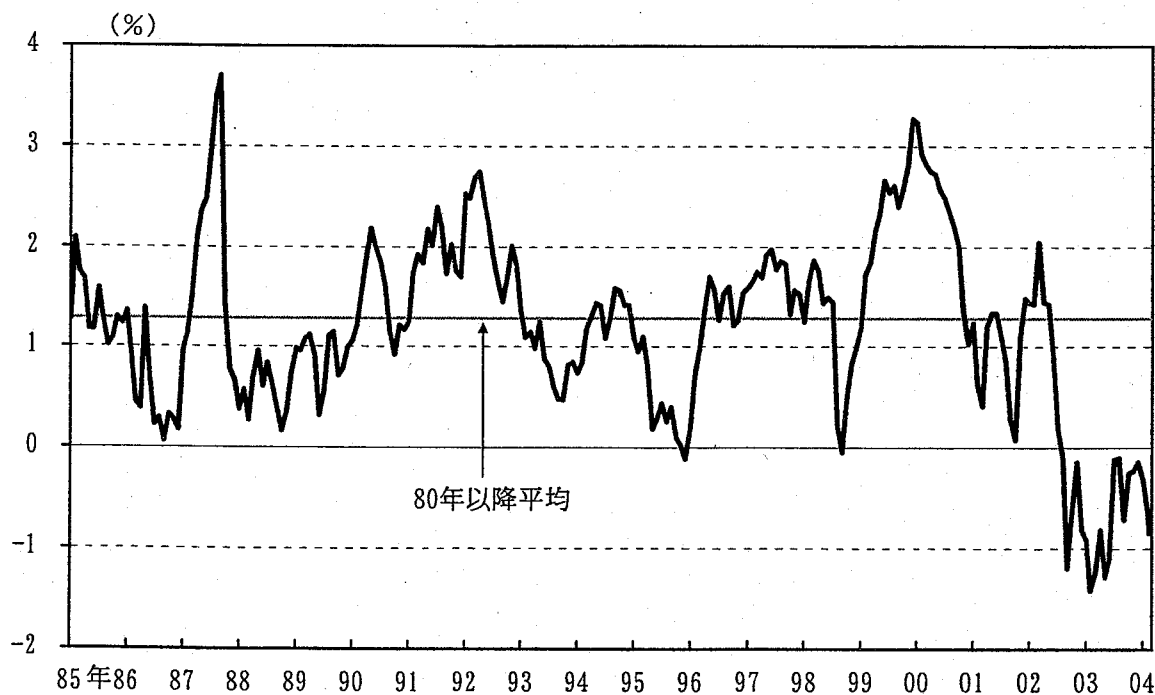


(注) 株価収益率 (PER) = 株価 / 一株当たり利益 (EPS)、月末値
S&P500実績利益ベース (週次)

(出所) Datastream

直近は3月9日

(4) イールド・スプレッド (S&P500ベース)



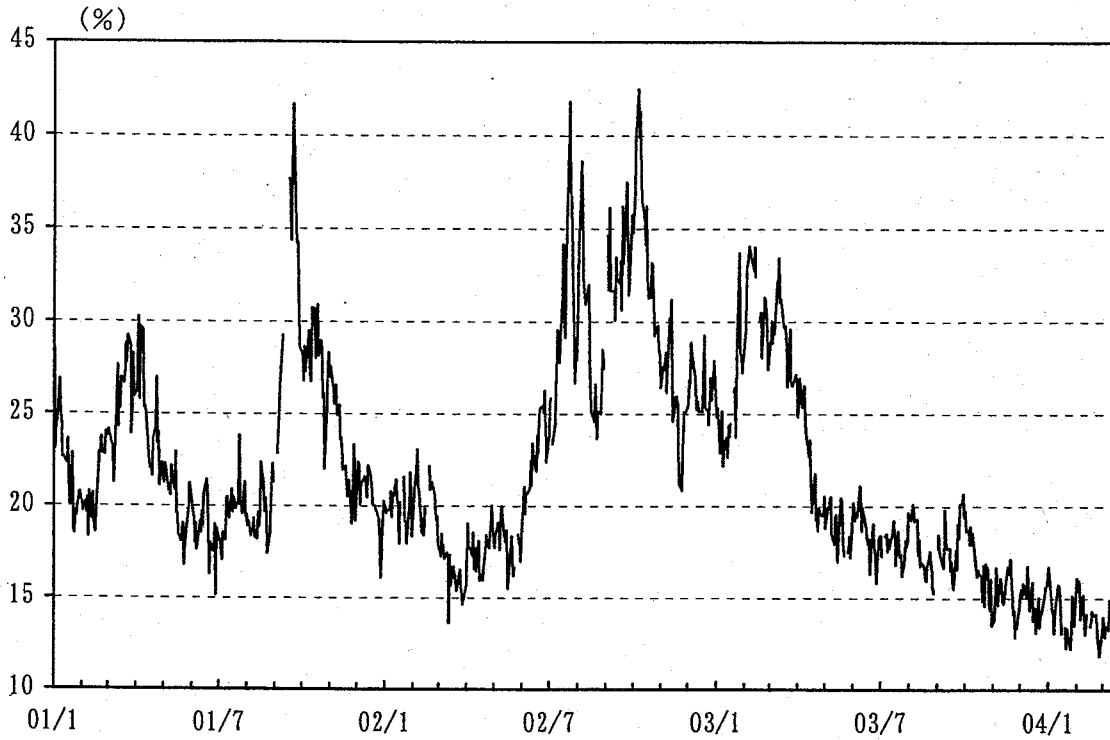
(注) イールド・スプレッド = 国債10年物利回り - 株式益回り (=1/PER)、月末値
株式益回りは S&P500実績利益ベース (週次)

(出所) Datastream

直近は3月9日

金融市場のリスク関連指標 (米国)

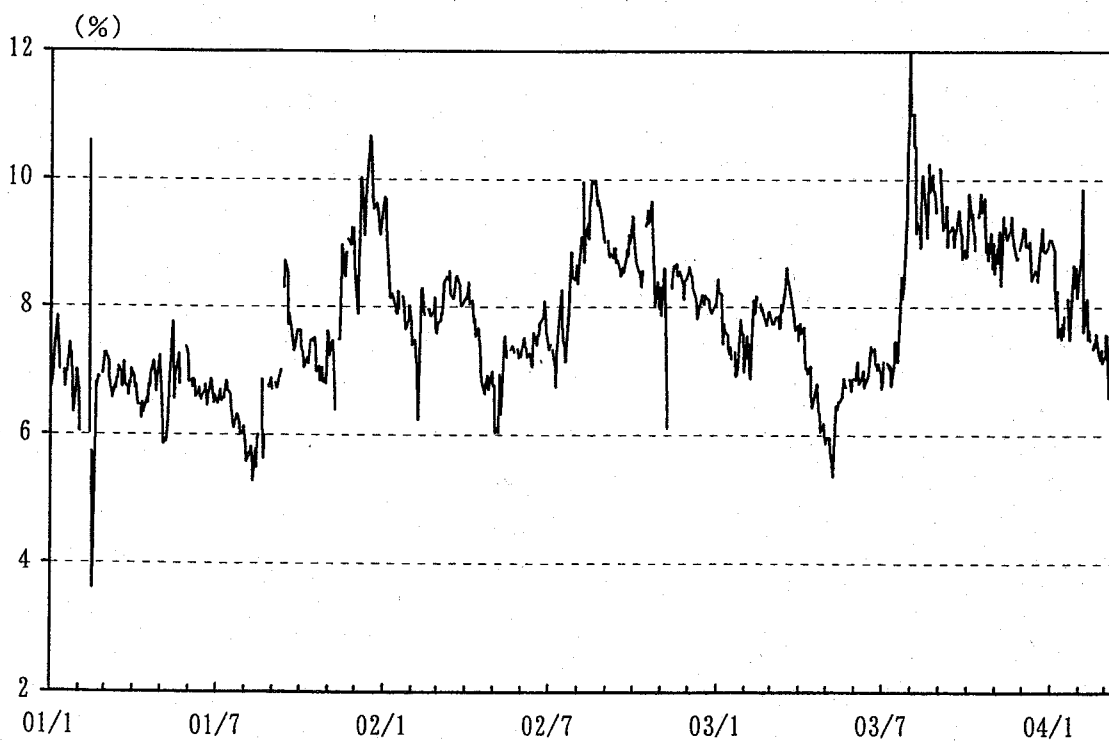
(1) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ (S&P500)



(出所) Bloomberg

直近は3月9日

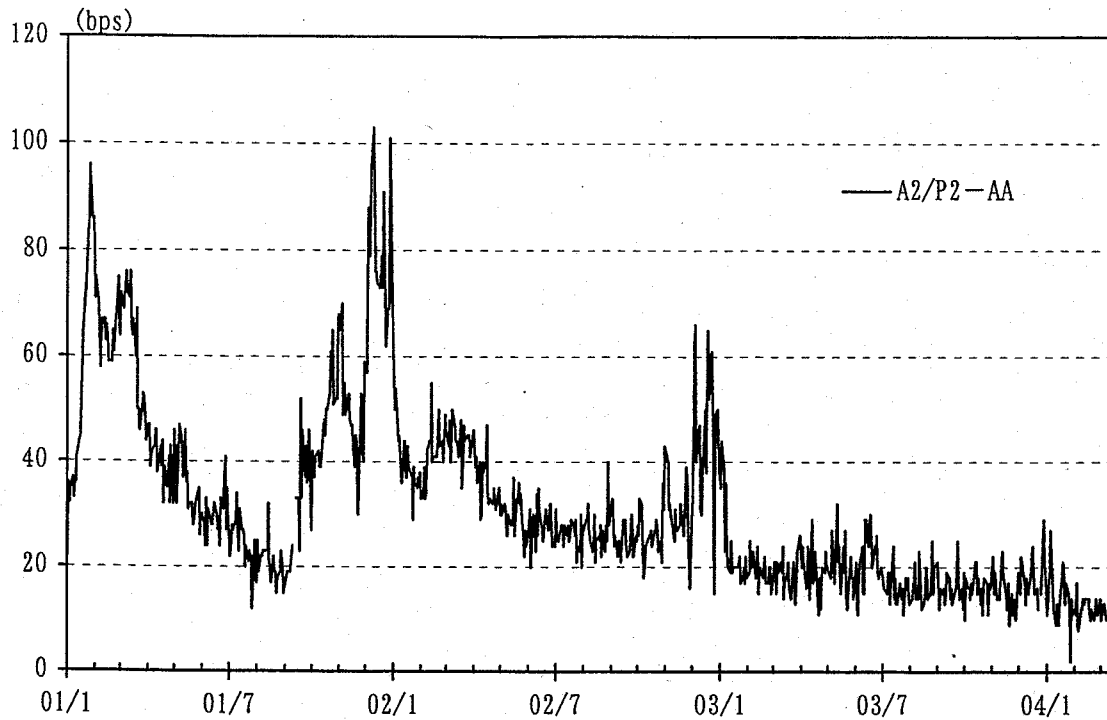
(2) 米国債先物オプションのインプライド・ボラティリティ



(出所) Bloomberg

直近は3月9日

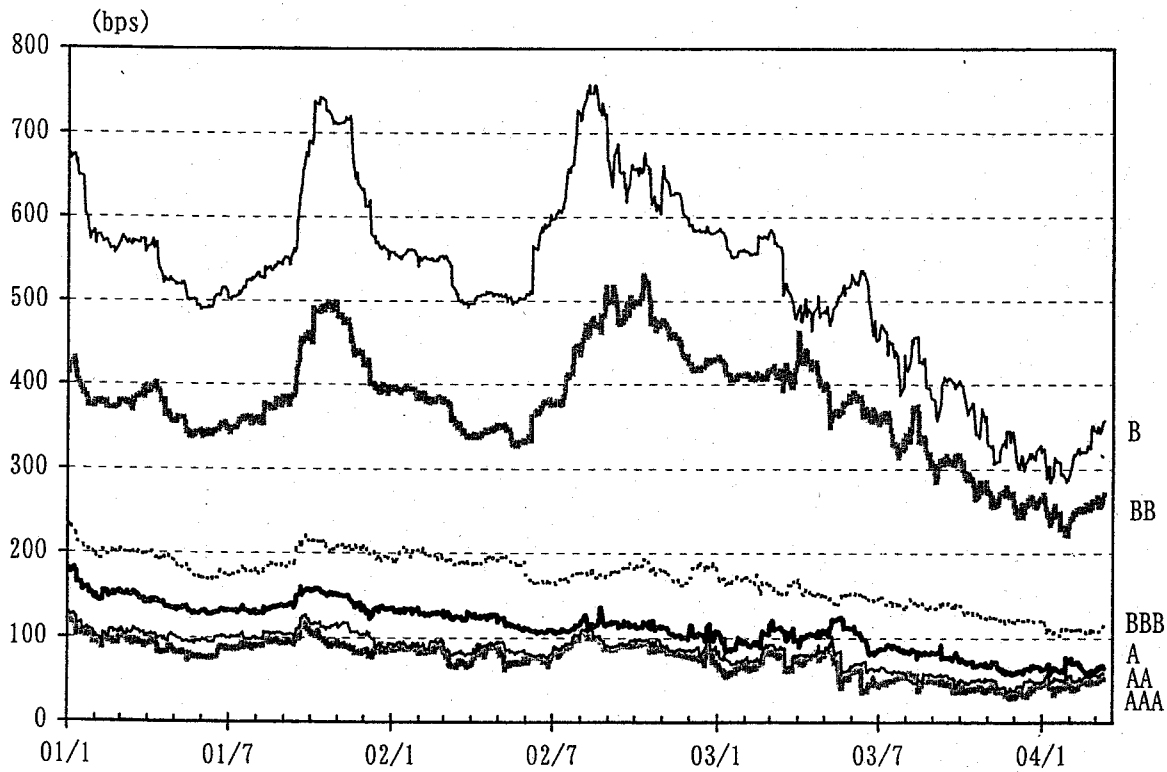
(3) CPスプレッド (非金融企業、30日物)



(出所) FRB

直近は3月8日

(4) 社債の対米国債スプレッド (10年物)



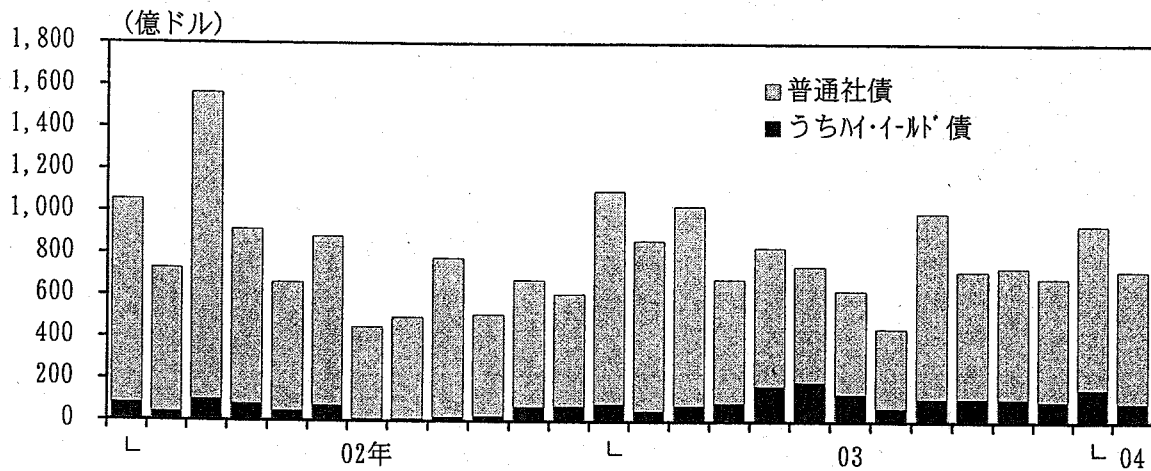
(注) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成。例えば、AAはMoody'sのAa2、S&PのAAに対応。

(出所) Bloomberg

直近は3月9日

企業の資金調達 (米国)

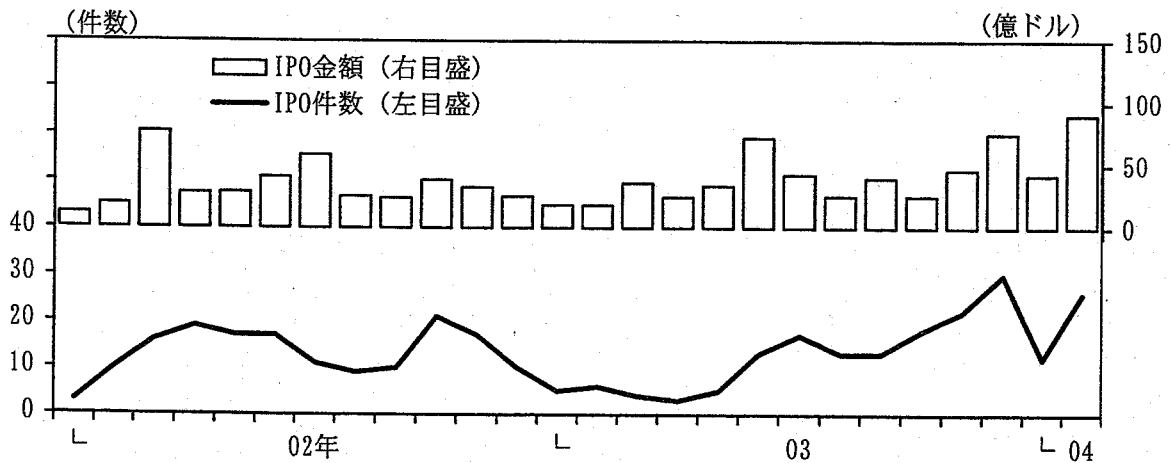
(1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson Financial

直近は2月

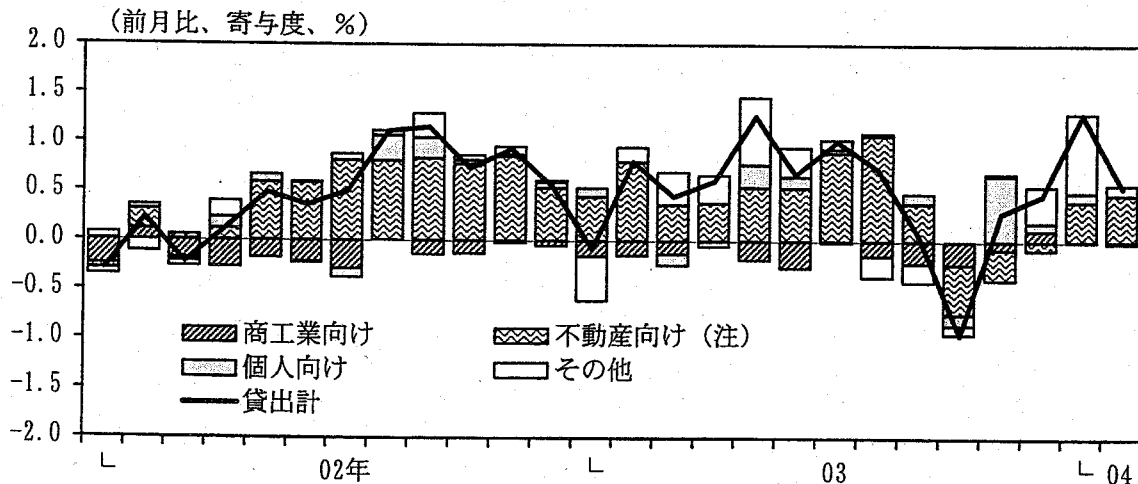
(2) IPO金額・件数



(出所) Bloomberg

直近は2月

(3) 銀行貸出



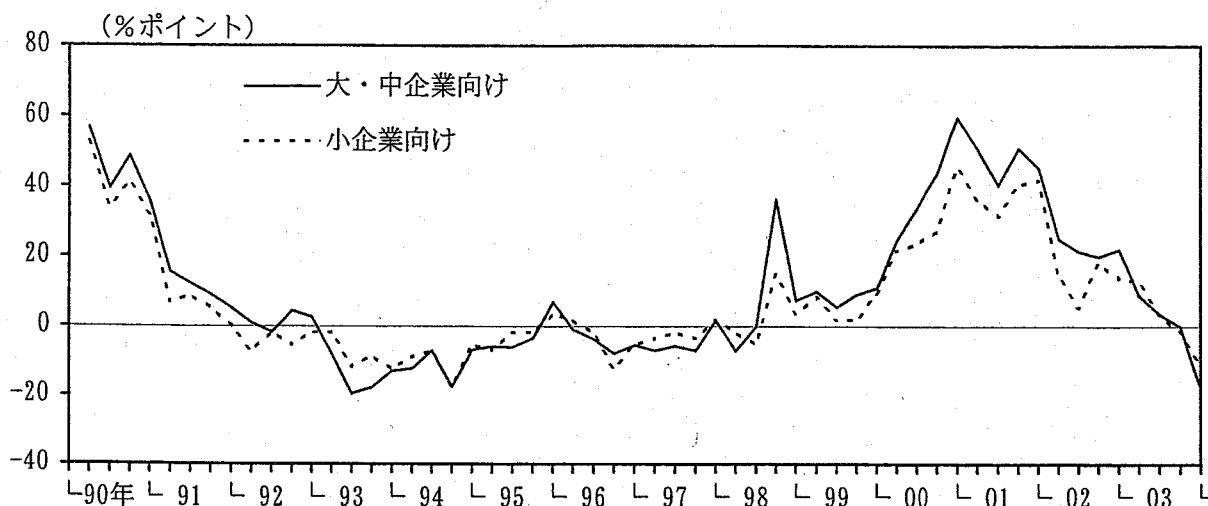
(注) 商銀+外銀ベース。不動産向けはホームエクイティ・ローンを含む。

(出所) FRB

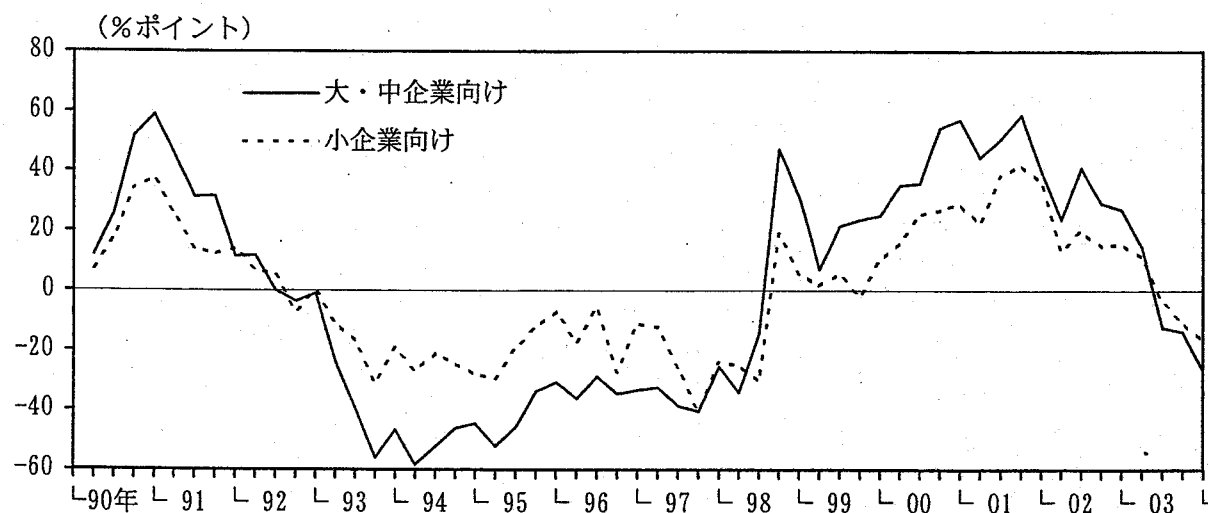
直近は2月25日週

FRBによる2004年1月の銀行貸出調査 (Senior Loan Officer Opinion Survey)

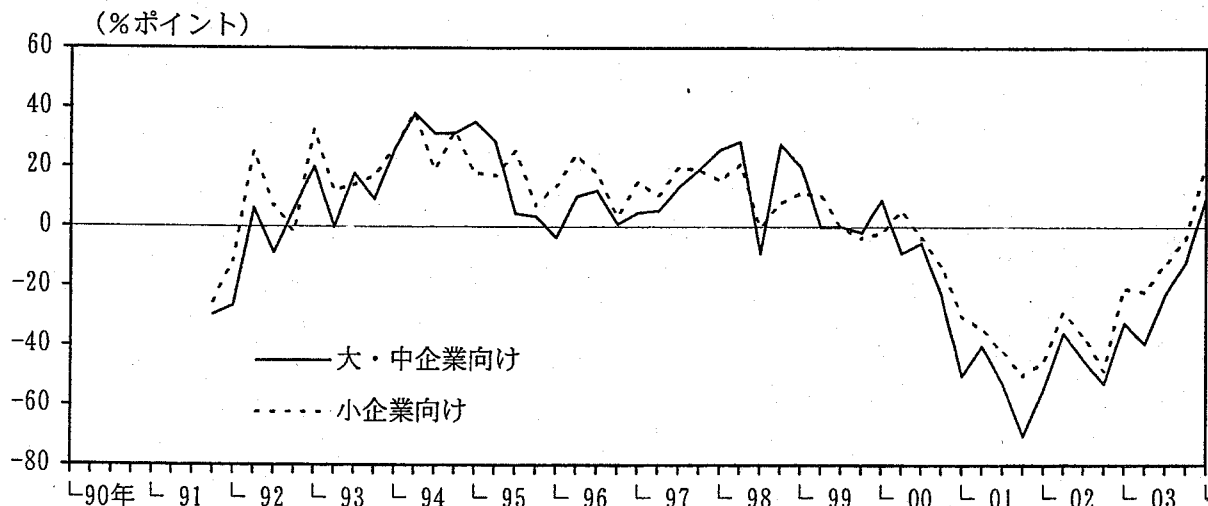
(1) 商工業向けの貸出基準 (タイト化先-緩和先)



(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 (需要増加先-需要減少先)

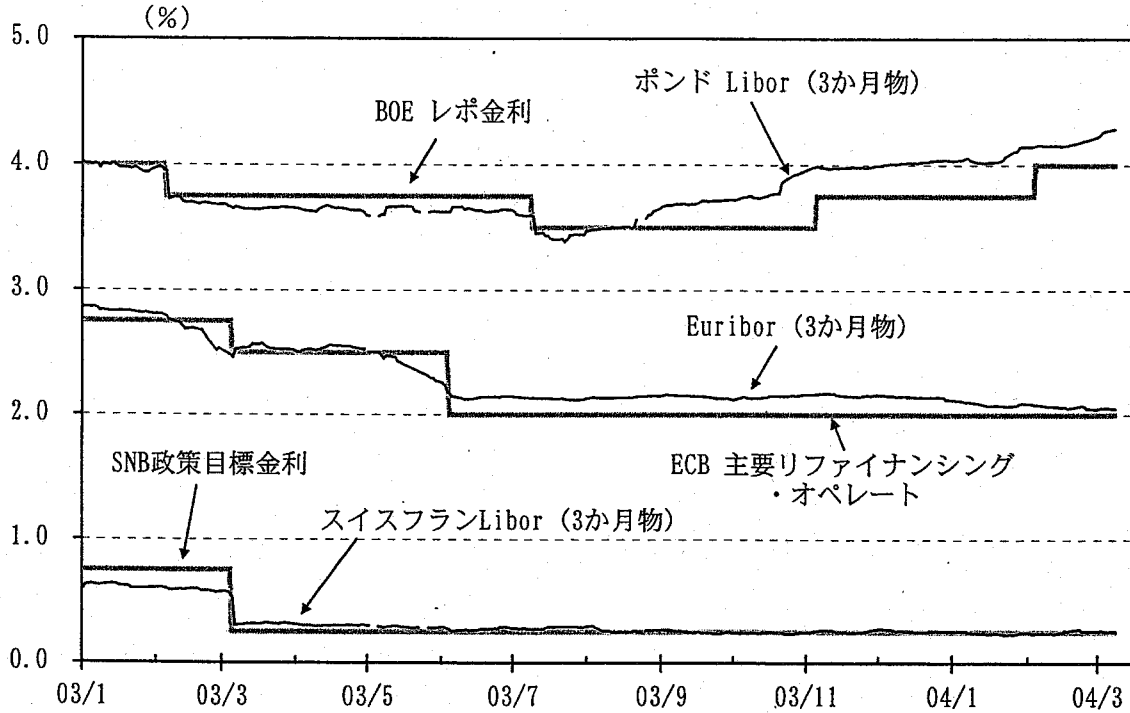


(注) 直近は1月調査。国内商業銀行ベース。
(出所) FRB「Senior Loan Officer Opinion Survey」

欧州金融市場

金利 (欧州)

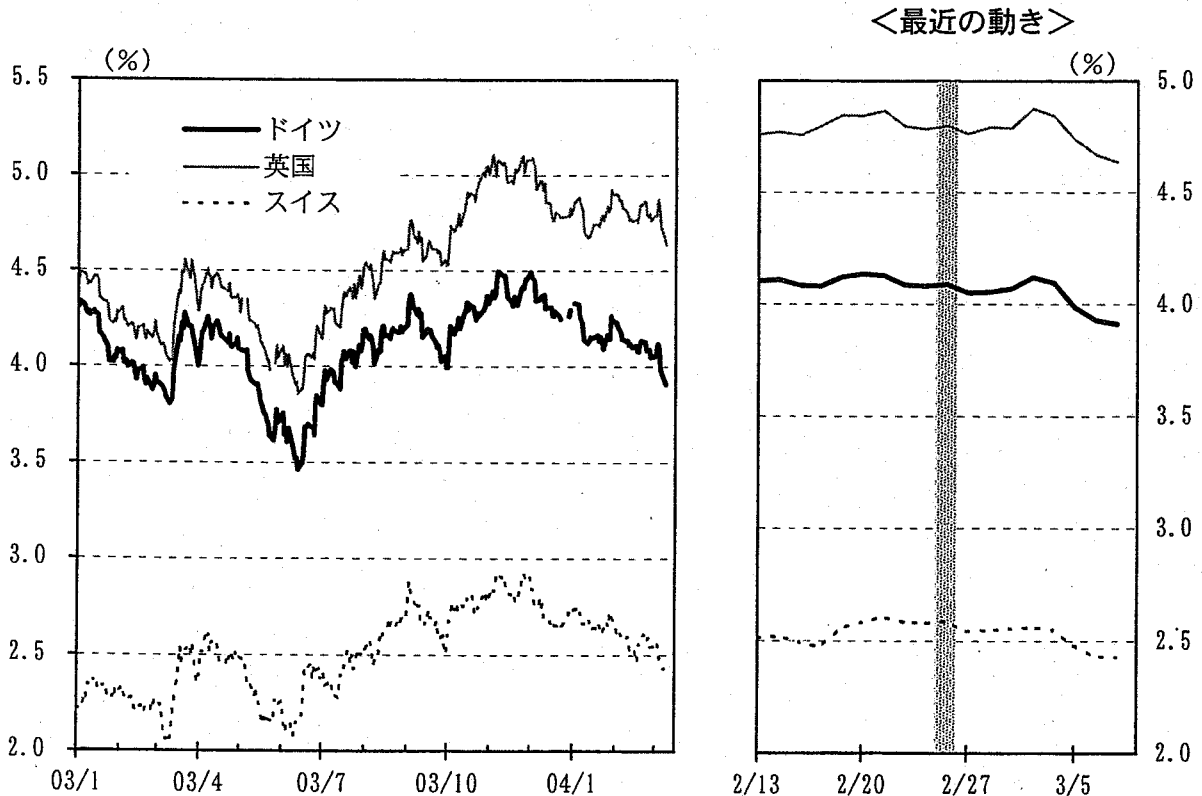
(1) 政策金利・短期金利 (ユーロエリア・英・スイス)



(出所) Bloomberg

直近は3月9日

(2) 長期金利 (10年物国債利回り、独・英・スイス)



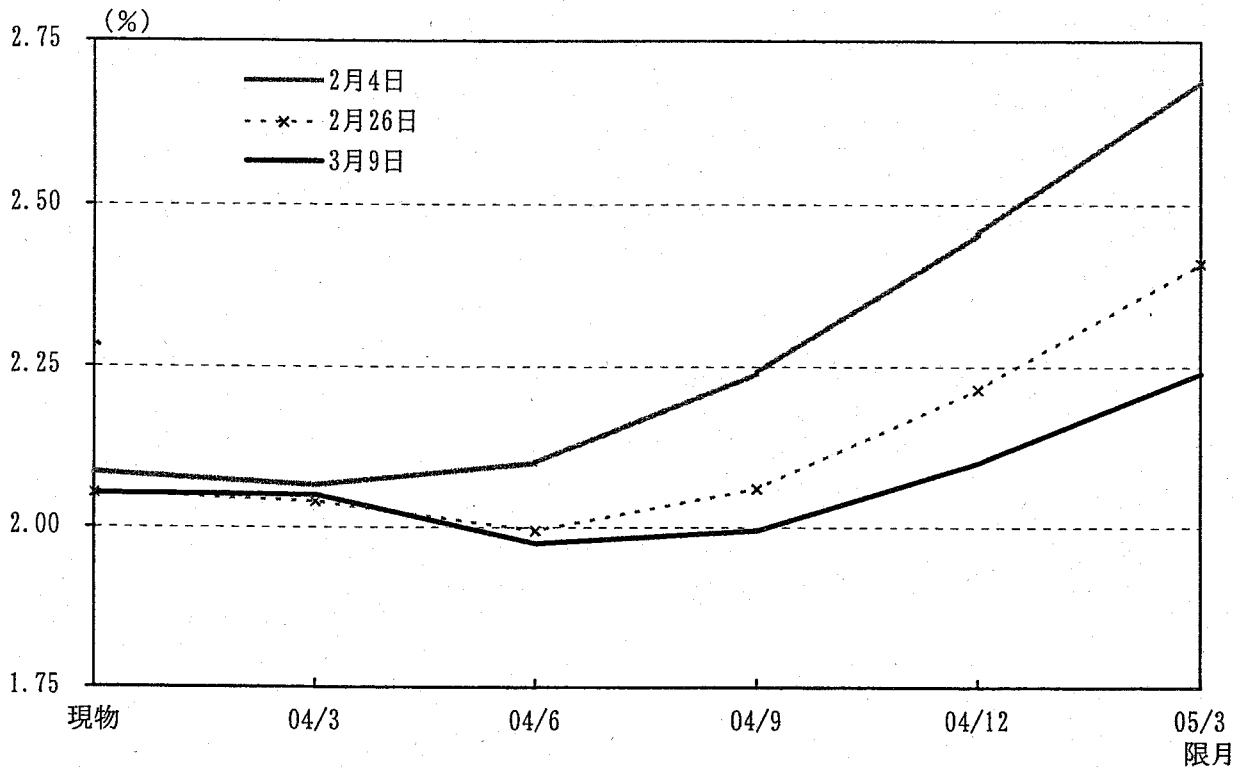
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

いずれも直近は3月9日

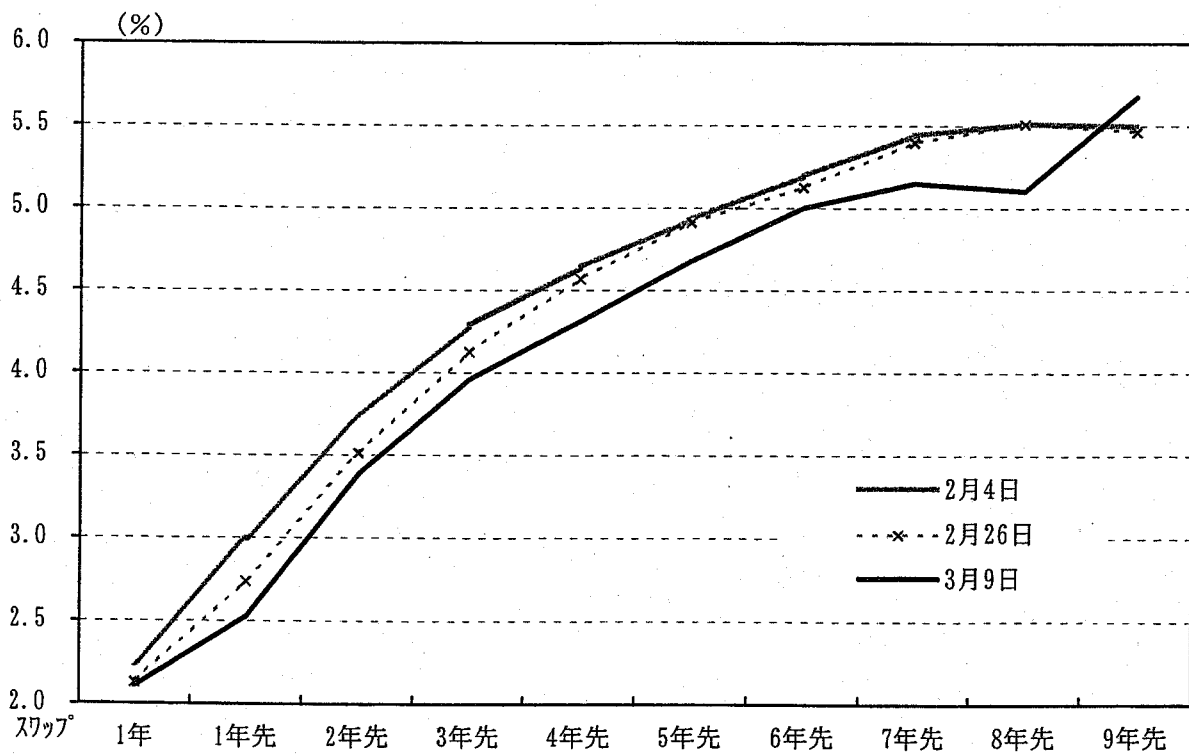
先行きの金利観 (ユーロエリア)

(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)



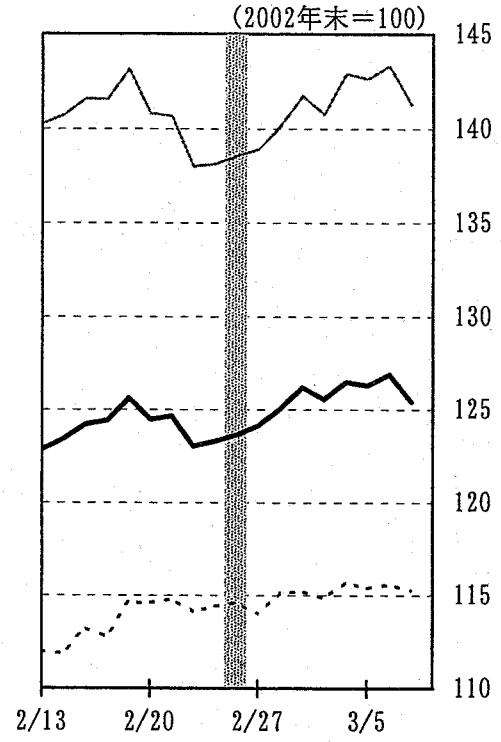
(出所) Bloomberg

株価 (欧州)

(1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



<最近の動き>

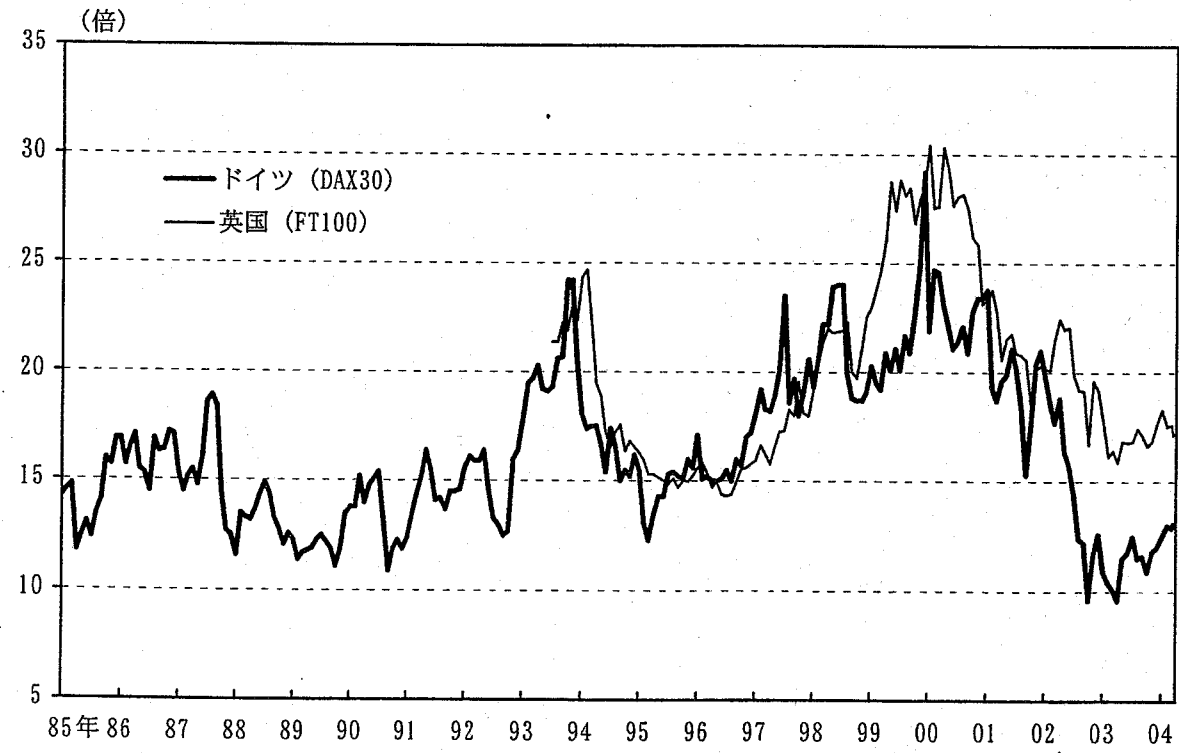


(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

いずれも直近は3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。

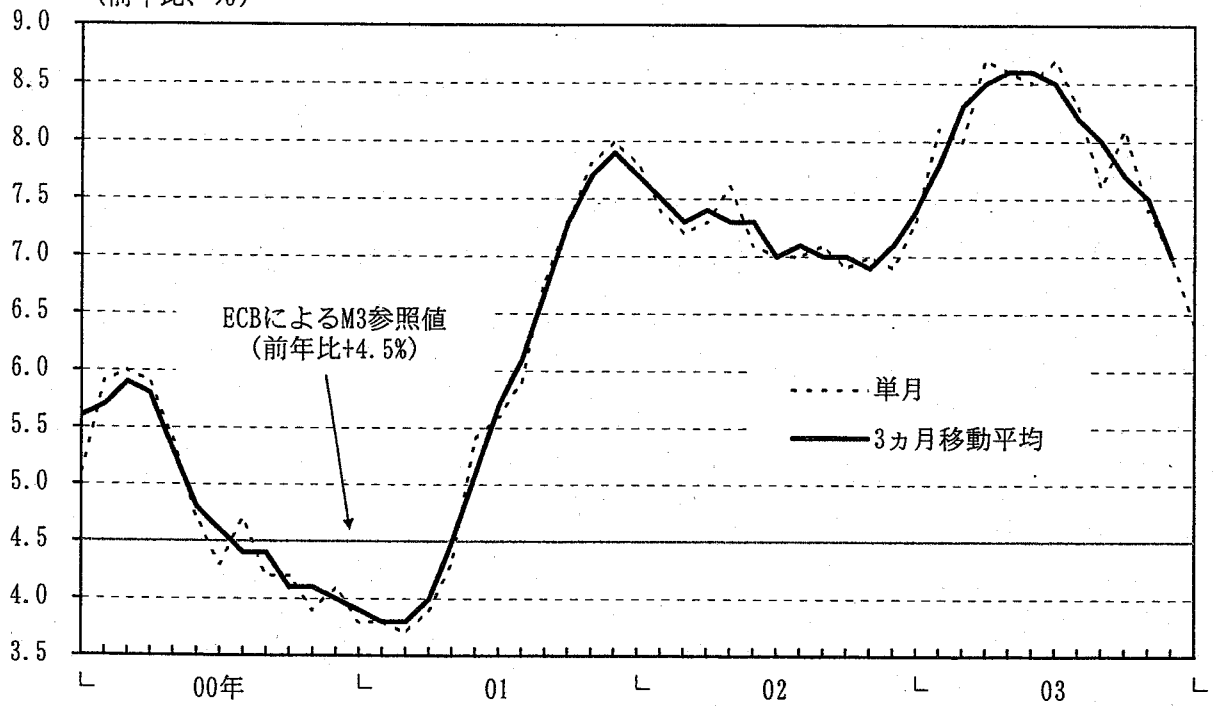
(出所) Datastream "Total Market Index"

直近は3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

(前年比、%)



(出所) ECB

直近は1月

(2) 対民間貸出伸び率

(前年比、%)



(出所) ECB

直近は1月

(参考) 英国・スイスの為替 (対ユーロ)

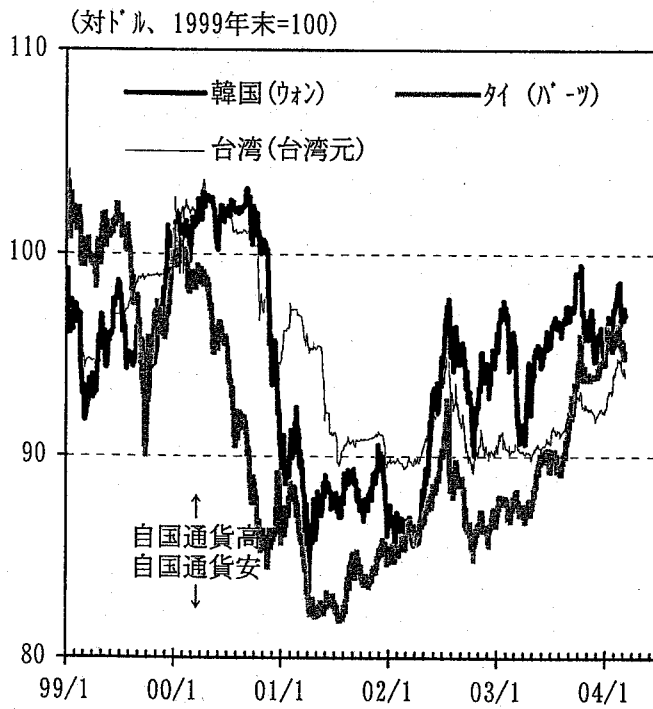


(出所) Bloomberg

直近は3月9日

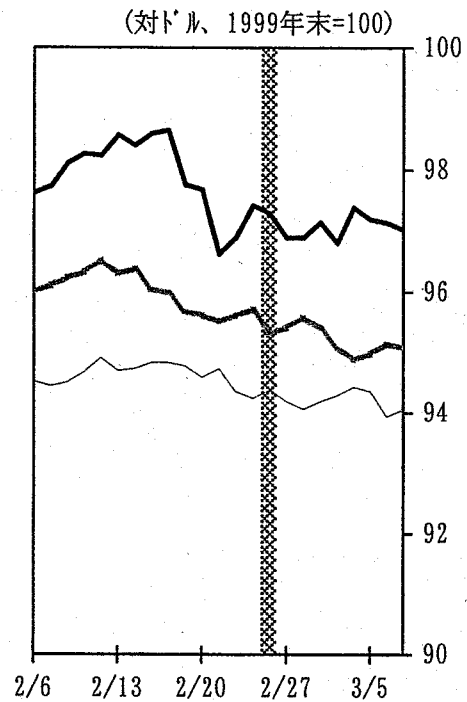
エマージング金融市場 通貨

(1) 韓国、台湾、タイ



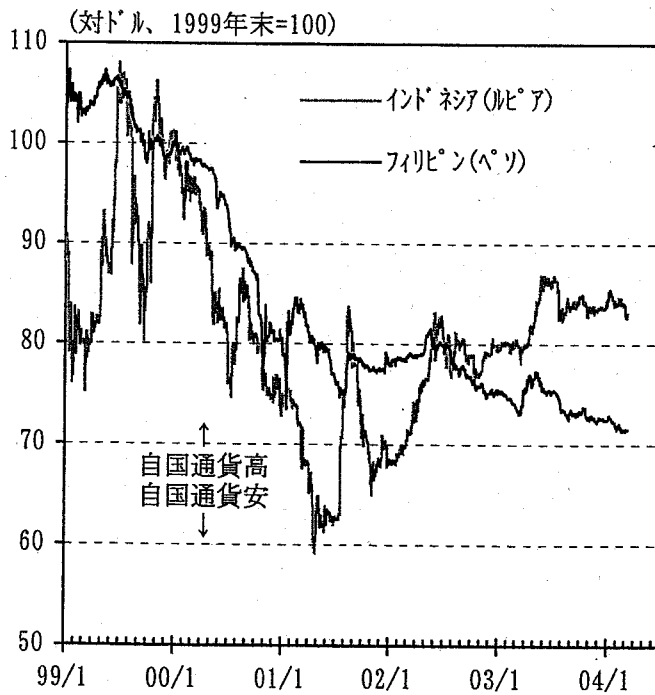
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



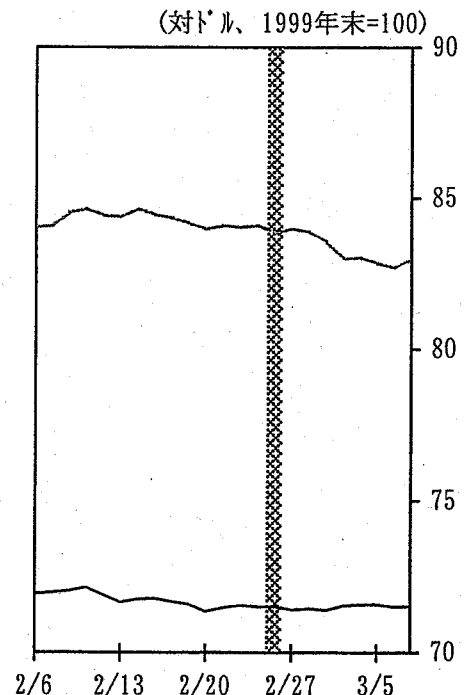
いずれも直近は3月9日

(2) インドネシア、フィリピン



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

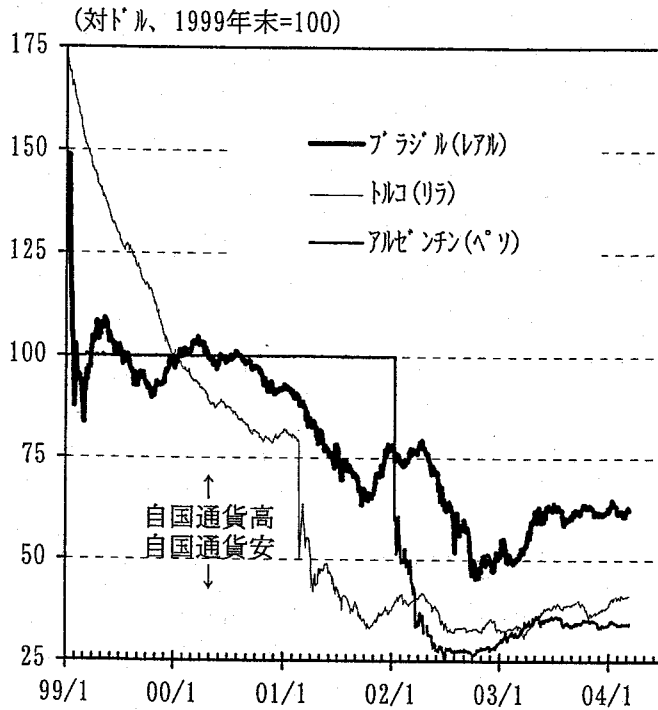
<最近の動き>



いずれも直近は3月9日

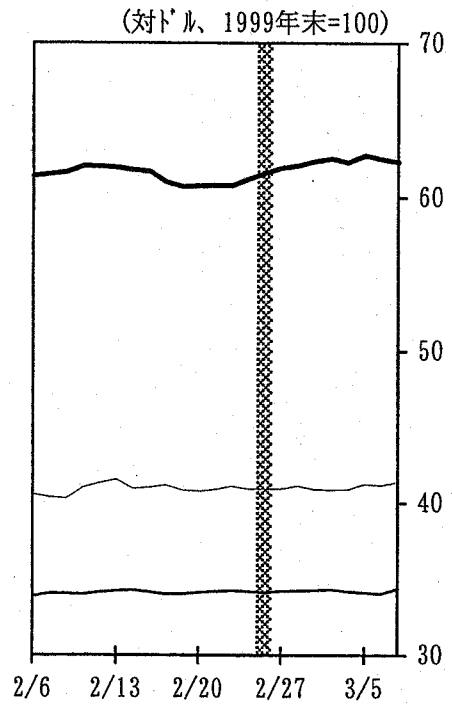
通貨

(3) ブラジル、アルゼンチン、トルコ



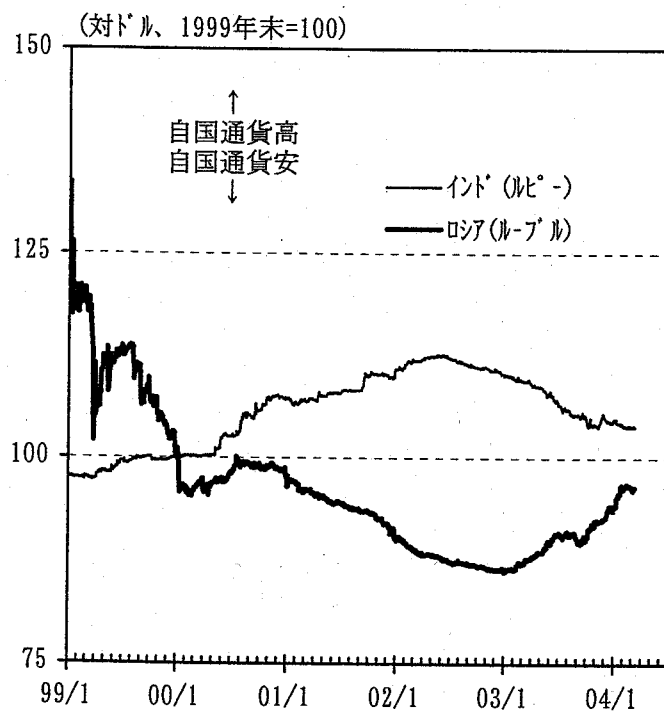
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



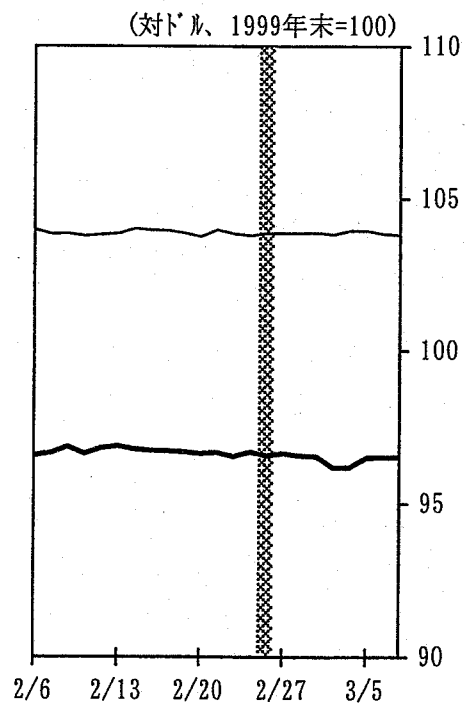
いずれも直近は3月9日

(4) ロシア、インド



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

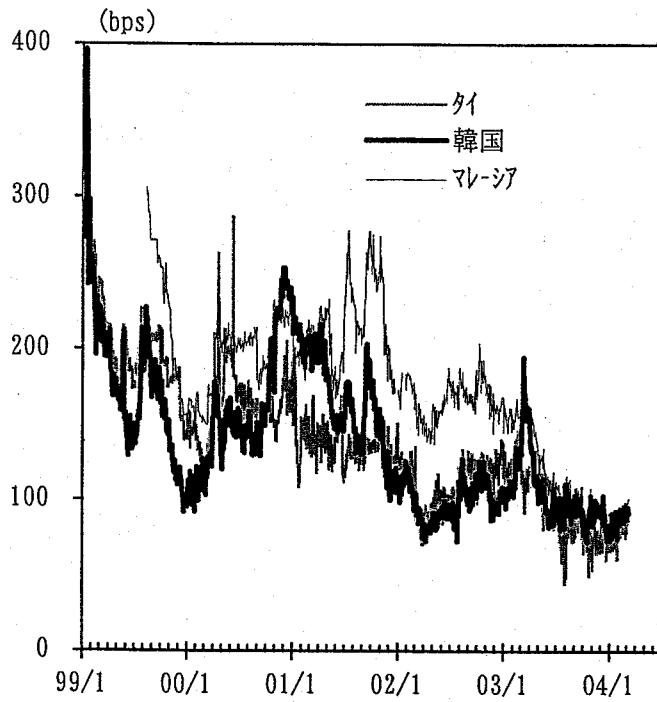
<最近の動き>



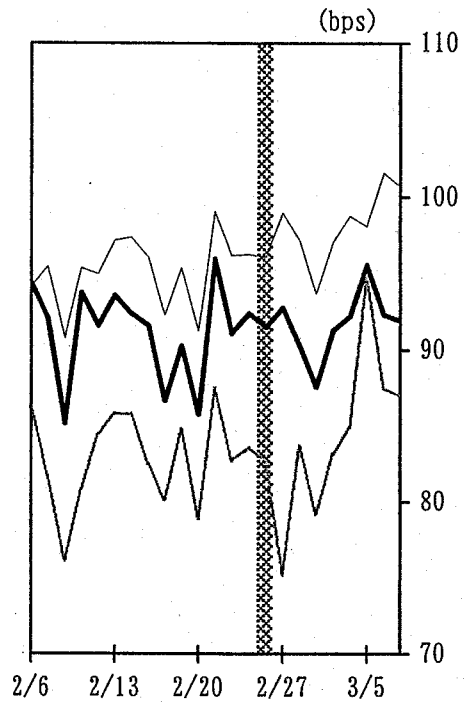
いずれも直近は3月9日

対米国債スプレッド

(1) 韓国、タイ、マレーシア



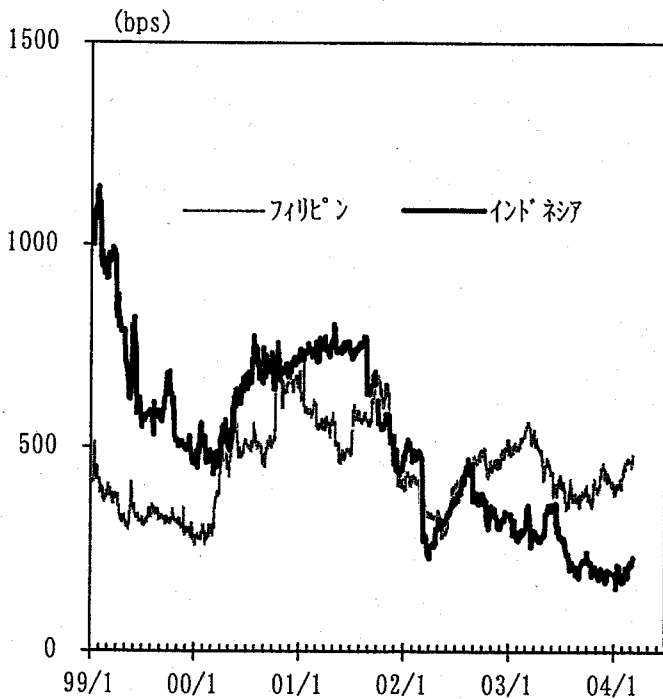
<最近の動き>



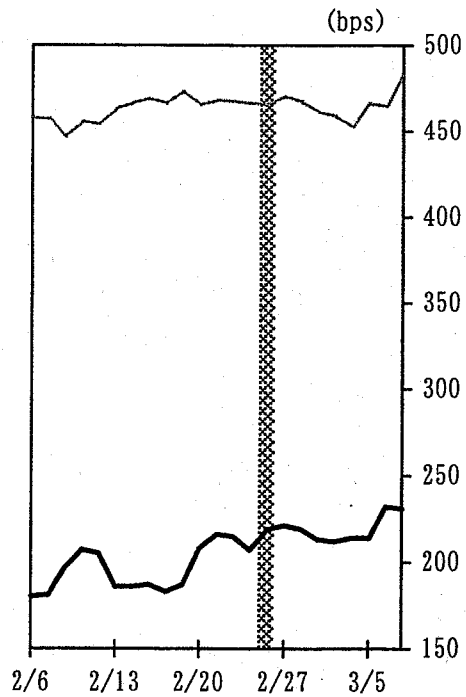
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

いずれも直近は3月9日

(2) インドネシア、フィリピン



<最近の動き>



(出所) Bloomberg

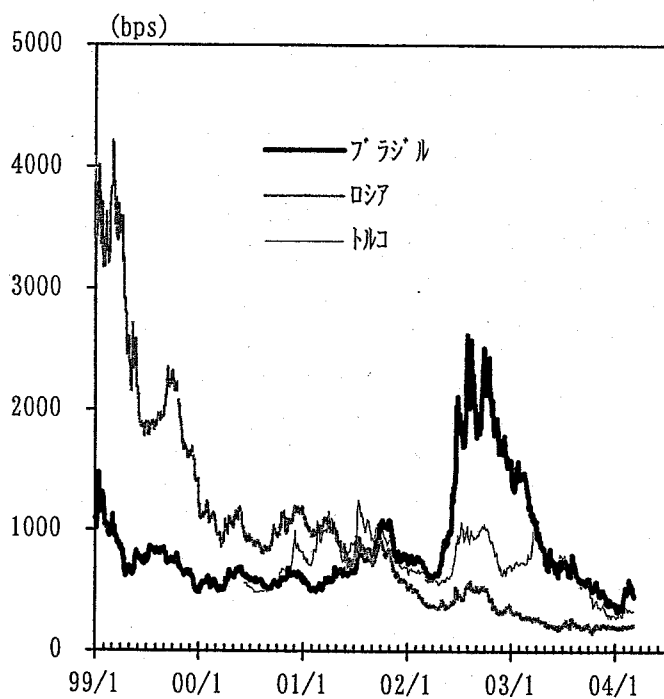
いずれも直近は3月9日

(注1) 2001年9月17日以降のインドネシア国債利回りはメリルピッチ社による

(注2) シャドーは前回会合

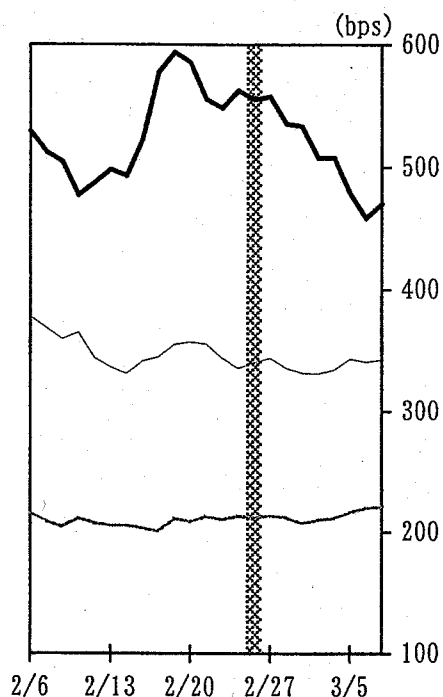
対米国債スプレッド

(3) ブラジル、ロシア、トルコ



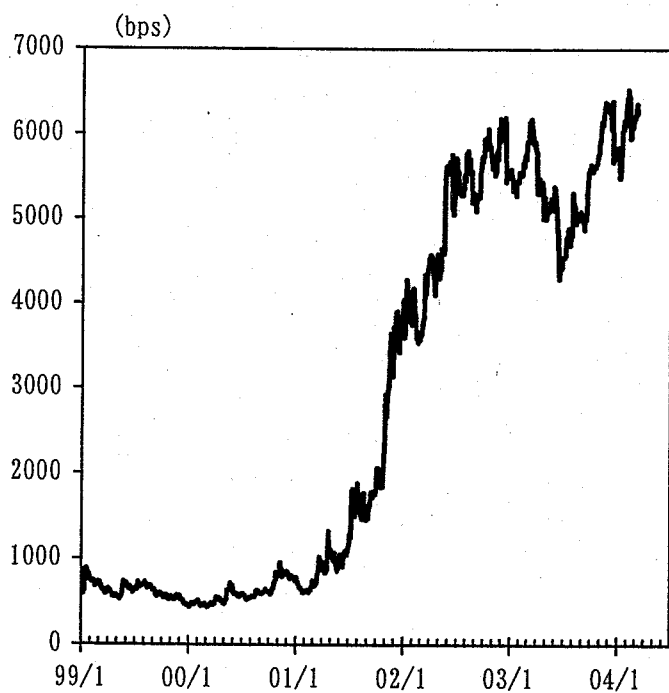
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



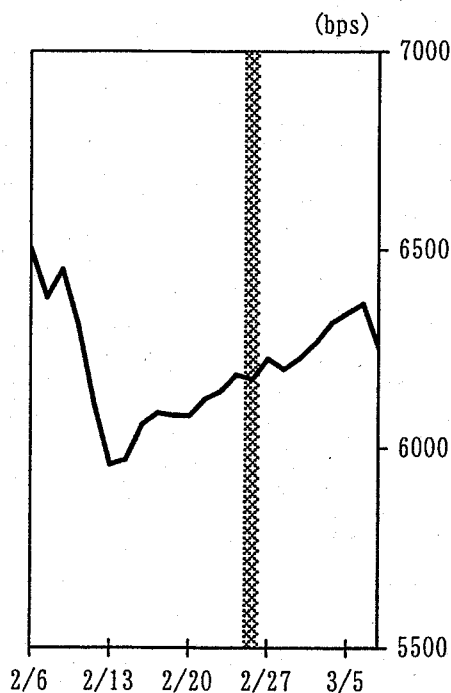
いずれも直近は3月9日

(4) アルゼンチン



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

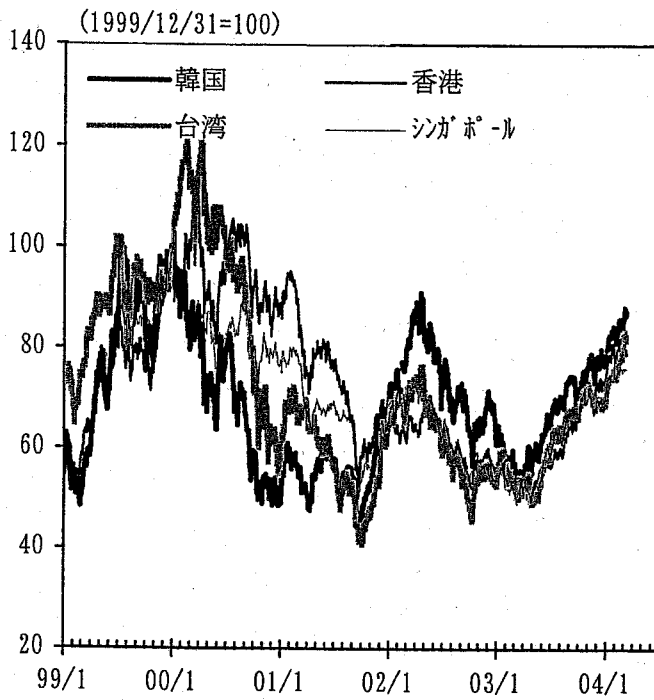
<最近の動き>



いずれも直近は3月9日

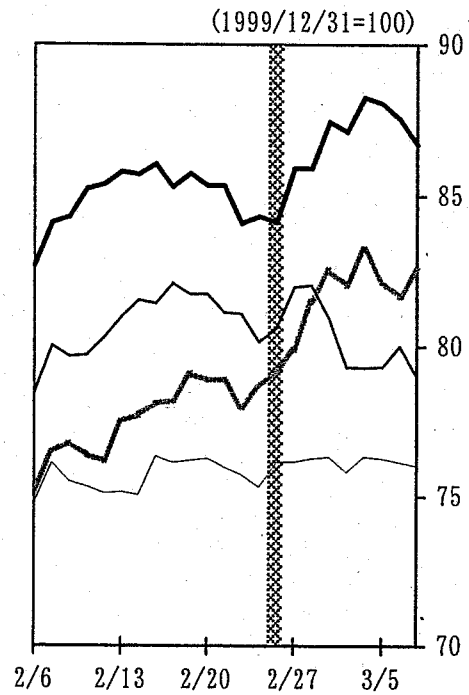
株価

(1) NIEs



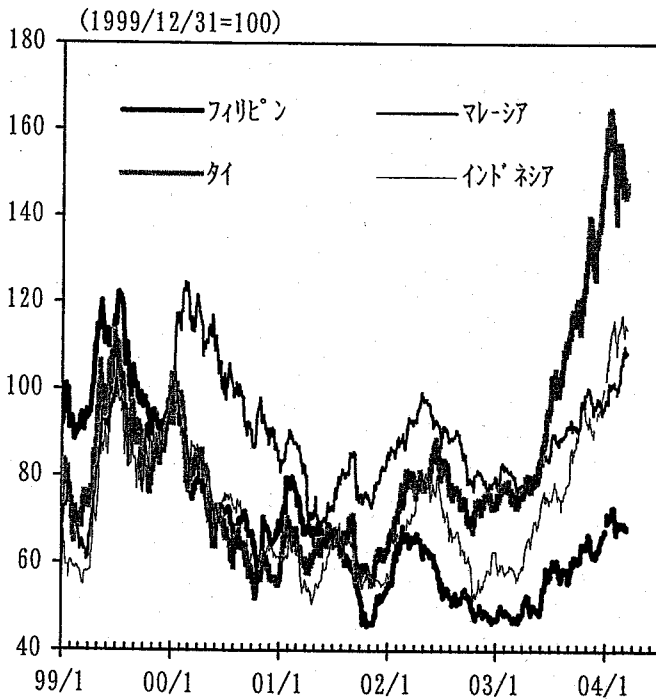
(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



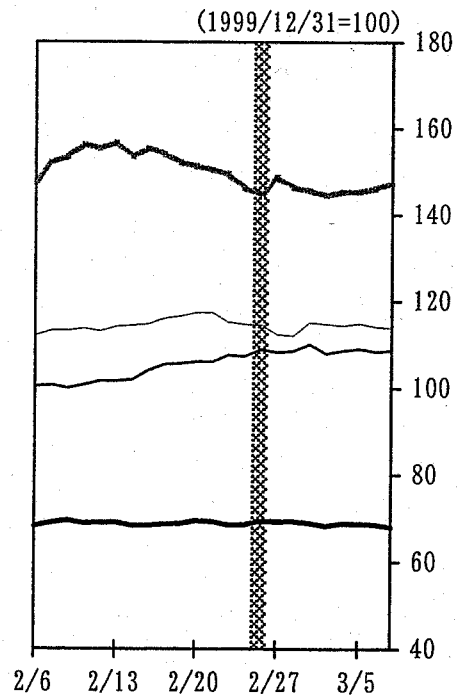
いずれも直近は3月9日

(2) ASEAN



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

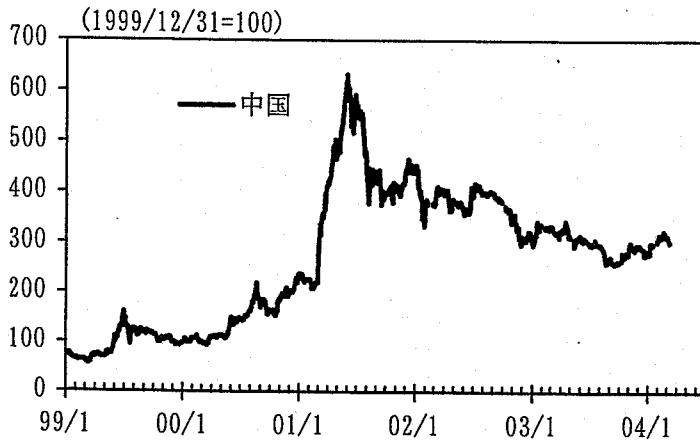
<最近の動き>



いずれも直近は3月9日

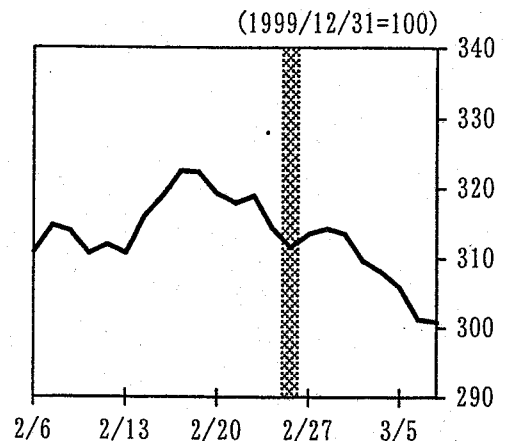
株価

(3) 中国(上海B株)



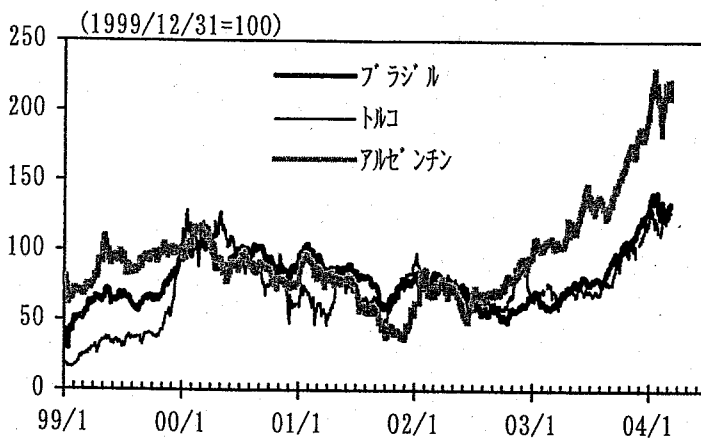
(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



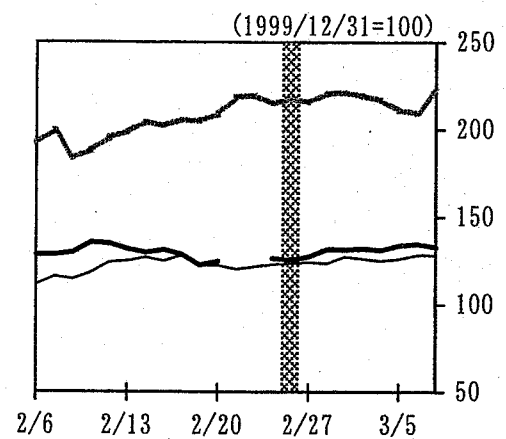
いずれも直近は3月9日

(4) ブラジル、アルゼンチン、トルコ



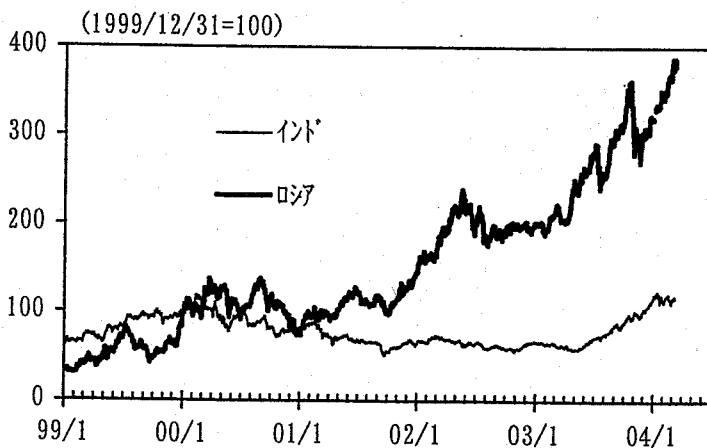
(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



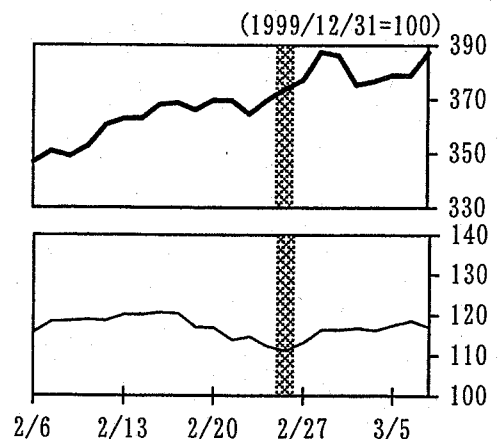
いずれも直近は3月9日(休場 ブラジル: 2/23-24)

(5) ロシア、インド



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



いずれも直近は3月9日

国際機関等による海外経済見通し

(1) 実質GDP

	2002年 実績	2003年 実績	2004年			2005年	2002年 IMF GDP ウエイト
			IMF 見通し (2003/9月)	民間 見通し		民間 見通し 直近(2月)	
				11月時点	直近(2月)		
米 国	2.2	3.1	3.9	4.2	4.6	3.7	21.1
E U	1.0	0.7	2.0	2.0	2.0	2.2	19.7
ユーロエリア	0.9	0.4	1.9	1.7	1.8	2.2	15.7
ドイツ	0.2	▲0.1	1.5	1.7	1.7	1.8	4.4
フランス	1.2	0.2	2.0	1.6	1.7	2.1	3.2
英国	1.7	2.3	2.4	2.6	2.8	2.6	3.1
東ア ジ ア	6.8	n.a.	6.4	6.8	7.2	6.7	19.7
NIEs	4.7	n.a.	4.2	4.9	5.2	4.9	3.4
ASEAN-4	4.3	5.0	4.4	4.9	5.2	5.1	3.7
中国	8.0	9.1	7.5	7.9	8.3	7.7	12.7
日 本	▲0.4	2.7	1.4	1.3	2.2	1.7	7.1
世界計	3.0	n.a.	4.1	4.1	4.4	4.1	100.0

(2) 物価 (消費者物価指数)

	2002年 実績	2003年 実績	2004年			2005年
			IMF 見通し (2003/9月)	民間 見通し		民間 見通し 直近(2月)
				11月時点	直近(2月)	
米 国	1.6	2.3	1.3	1.9	1.6	2.0
E U	2.1	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8
ユーロエリア	2.3	2.1	1.6	1.6	1.7	1.7
ドイツ	1.4	1.1	0.6	1.1	1.1	1.2
フランス	1.9	2.1	1.7	1.6	1.8	1.7
英国	1.3	1.4	n.a.	n.a.	1.6	1.8
東ア ジ ア	0.8	1.8	1.9	2.0	2.8	2.8
NIEs	1.0	1.4	1.7	1.6	1.8	2.1
ASEAN-4	6.1	4.0	3.3	4.2	3.9	4.2
中国	▲0.8	1.2	1.5	1.4	2.8	2.6
日 本	▲0.9	▲0.3	▲0.6	▲0.4	▲0.2	▲0.2

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

(注2) 民間見通しは、米国はブルームバーグ・EU・東アジア・日本はコンセンサス・フォーキャストによる。直近は2月。

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

(注4) 実質GDPの世界計は、IMF算出の購買力平価で換算したGDPウェイトを用いて計算。なお、民間見通しの世界計は、当局試算 (計表記載地域およびカカ、ラオス、体制移行国、豪州、中近東、トルコ、アフリカ、インド、パキスタン、ウエトナム、バングラデシュを対象としたベ-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。

(注5) 英国の物価は、2003年12月からインフレーション・ターゲティングの目標をRPIXからCPIに変更。このため、11月時点の民間見通しやIMF見通しはCPIベース見通しを掲載していない。なお、民間見通しのEUは、RPIXベース (2003年+2.8%、2004年見通し+2.5%、2005年見通し+2.4%) で算出されている。

<作成局における保管期間満了時期：2034年12月>

2004.3.15

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）	米国の失業率・雇用者数	2
（図表3）	ユーロエリアの主要経済指標	3
（図表4）	東アジア諸国・地域の主要経済指標	4～5
（図表5）	米国の金融指標	6
（図表6）	最近の米国株価動向	7
（図表7）	欧州の金融指標	8

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（2月26日）以降に判明したもの。

	2003年	2003/3Q	4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	3.1	8.2	4.1				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.5	1.5	▲0.0	0.7	0.1	0.5	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.1	1.7	0.7	0.5	0.3	0.1	
4. 家計貯蓄率 ＜対可処分所得比、％＞	2.0	2.3	1.6	1.8	1.4	1.8	
5. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	5.6	2.8 6.4	1.0 6.5	1.2 8.0	0.4 7.5	0.2 6.2	0.6 9.9
6. 自動車販売 (年率、万台)	1,697	1,776	1,722	1,660	1,810	1,647	1,674
7. 消費者コンフィデンス指数	79.6	78.6	88.6	91.9	91.7	96.4	87.3
8. 住宅着工 (年率、千戸)	1,848	1,884	2,033	1,903	2,067	1,903	
9. 非国防資本財受注（除く航空機） ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.4	4.0 8.1	2.4 12.6	1.8 10.4	3.8 14.3	1.3 10.4	
10. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲4,899.1	▲405.5	▲408.7	▲430.6	▲426.9	▲430.6	
11. ISM 製造業指数	53.3	54.1	60.6	62.5	63.4	63.6	61.4
非製造業指数	58.1	63.2	60.3	63.3	58.0	65.7	60.8
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	0.2	0.9 ▲0.6	1.3 1.5	1.1 2.4	0.0 2.2	0.8 2.4	
13. 製造業稼働率（％）	73.4	73.2	74.1	74.6	74.4	74.6	
14. 失業率 (除く軍人、％)	6.0	6.1	5.9	5.6	5.7	5.6	5.6
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	▲5 ▲1	▲1 8	60 58	59 52	8 8	97 103	21 0
16. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.2	0.8 3.3	1.0 3.6		0.3 4.0		
17. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.3	0.6 2.2	0.2 1.9	0.5 1.9	0.2 1.9	0.5 1.9	
コア＜前期比％＞ (前年比％)	1.5	0.3 1.3	0.2 1.2	0.2 1.1	0.1 1.1	0.2 1.1	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	4.4	9.5 5.3	2.6 5.4				

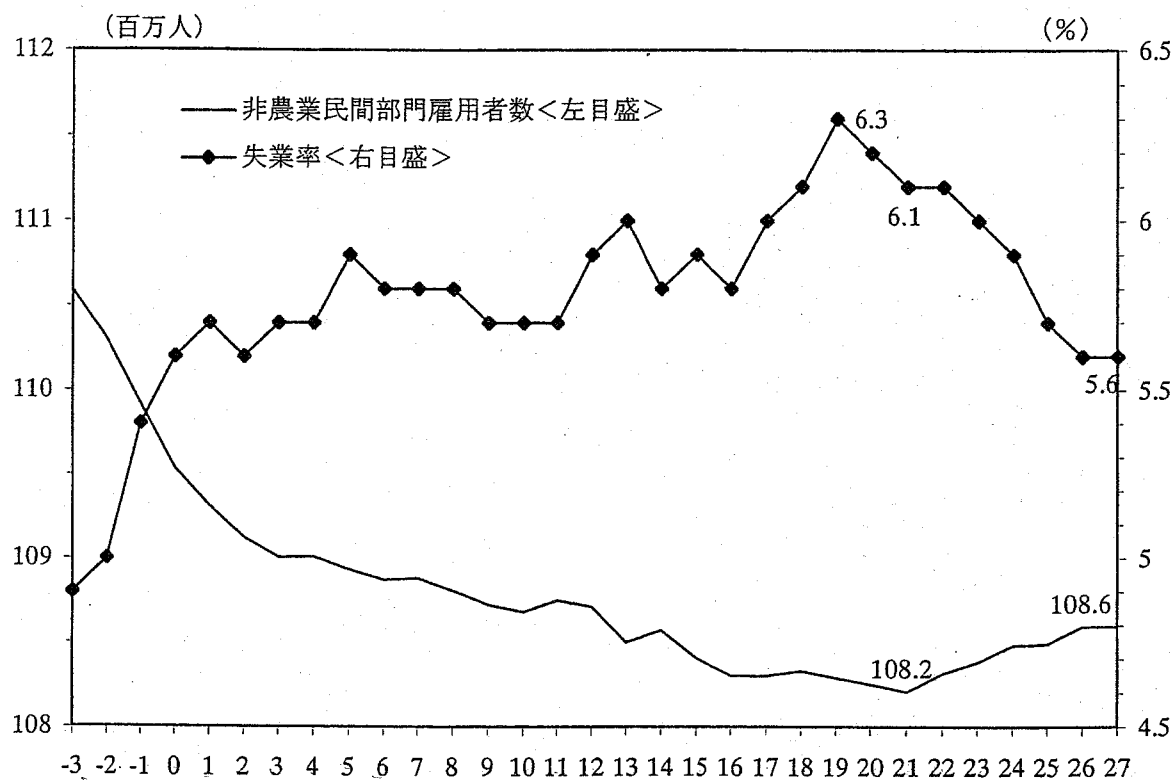
※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

- (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）。
 ・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。
 ・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。

(図表2)

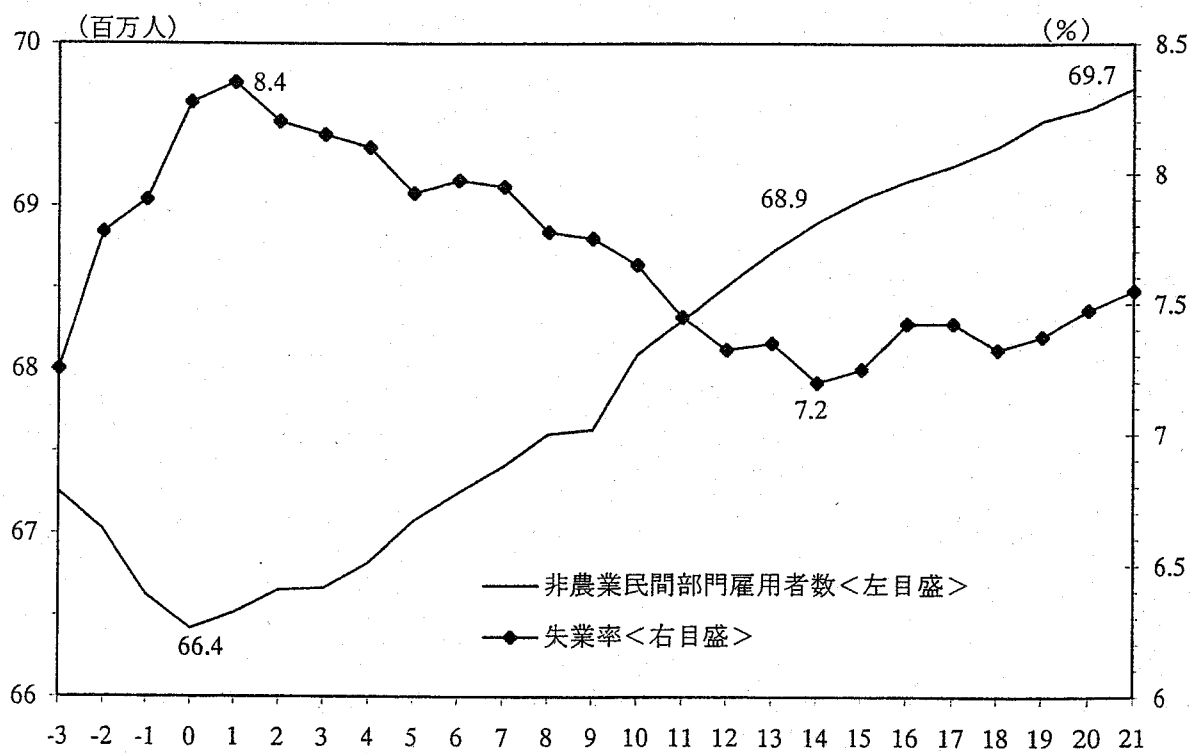
米国の失業率・雇用者数

(1) 今次局面



(注) 27ヶ月後は直近(2004年2月)。 景気の谷からの経過月数

(2) 過去4回の景気回復局面の平均



(注) 90年からの回復局面を除く。

ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回合会(2月26日)以降に判明したもの。

		※							
		2002年	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2003/11月	12月	2004/1月	2月
1. 実質GDP	<前期比年率、%>	0.9	0.4	1.2					
独 実質GDP	<前期比年率、%>	0.2	▲0.1	0.9					
仏 実質GDP	<前期比年率、%>	1.2	0.2	1.8					
2. OECD景気先行指数	(前年比、%)	3.2	2.2	4.7	5.2	4.7	5.1	5.2	
3. 小売売上数量	<前期比、%>			▲0.3	1.7	▲1.8	▲0.1	2.4	
	(前年比、%)	▲0.0	0.2	▲0.6	1.0	▲1.7	▲1.0	1.0	
4. 新車登録台数	(年率、万台)	1,111	1,094	1,110	1,082	1,118	1,099	1,082	
	(前年比、%)	▲4.4	▲1.4	▲2.5	1.1	▲0.1	▲7.5	1.1	
5. 消費者コンフィデンス	(DI、%)	▲11	▲18	▲16	▲15	▲16	▲16	▲15	▲14
6. 独 国内投資財受注	<前期比、%>			2.9	▲3.2	0.0	▲2.2	▲1.8	
	(前年比、%)	▲4.5	1.5	3.7	▲0.5	5.3	1.3	▲0.5	
7. 輸出	<前期比、%>			▲0.1		▲1.1	0.1		
	(前年比、%)	1.8	▲2.5	▲1.8		▲6.4	2.9		
8. 独 海外受注	<前期比、%>			4.2	0.2	0.4	4.6	▲2.8	
	(前年比、%)	3.7	1.1	5.3	2.3	0.4	12.9	2.3	
9. 輸入	<前期比、%>			2.3		3.1	▲1.6		
	(前年比、%)	▲3.0	▲0.2	▲0.2		▲2.3	4.6		
10. 鉱工業生産	<前期比、%>			1.1		▲0.1	0.2		
	(前年比、%)	▲0.5	0.4	1.6		1.1	2.3		
11. 製造業PMI(購買力指数)(DI、%)		49.8	49.4	52.0	52.5	52.2	52.4	52.5	52.5
12. 失業率	(%)	8.4	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8
13. 生産者物価	<前期比、%>			0.2	0.2	0.1	▲0.1	0.2	
	(前年比、%)	▲0.1	1.6	1.1	0.3	1.4	1.0	0.3	
14. 消費者物価	<前期比、%>			0.6	0.0	0.1	0.3	▲0.2	
	(前年比、%)	2.3	2.1	2.1	1.9	2.2	2.0	1.9	1.6
	コア(前年比、%)	2.4	1.8	1.6	1.7	1.7	1.6	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、OECD、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.)。

・フランスでの調査方法の変更の影響で、消費者コンフィデンスの2004年1月以降の計数は、2003年12月以前と連続しない。

・消費者物価の直近2月の計数は速報値のため、前年比以外は未公表。1Qの計数は1月ベース。

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(2月26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、%)

	2002年	2003年 予測	2004年 予測	2003/1Q	2Q	3Q	4Q
中国	8.0	9.1*	8.3	16.0 (9.9)	▲4.9 (6.7)	18.9 (9.6)	9.0 (9.9)
韓国	6.3	2.8	5.3	▲1.6 (3.7)	▲2.7 (1.9)	4.7 (2.3)	
台湾	3.6	3.2*	5.2	3.3 (3.5)	▲8.9 (▲0.1)	22.1 (4.2)	6.2 (5.2)
香港	2.3	3.3*	5.5	▲2.0 (4.5)	▲10.0 (▲0.5)	29.1 (4.0)	6.1 (5.0)
シンガポール	2.2	1.1*	5.3	0.8 (1.7)	▲7.0 (▲3.9)	16.1 (1.7)	11.0 (4.9)
タイ	5.4	6.7*	7.0	7.2 (6.7)	3.8 (5.8)	9.4 (6.6)	11.0 (7.8)
インドネシア	3.7	4.1*	4.6	6.4 (4.4)	5.1 (3.6)	5.2 (4.0)	1.0 (4.4)
マレーシア	4.1	5.2*	6.0	3.6 (4.6)	6.5 (4.5)	8.8 (5.2)	6.8 (6.4)
フィリピン	4.4	4.5*	4.2	▲1.2 (4.5)	3.2 (4.0)	9.3 (5.1)	6.6 (4.5)

(注1) 2003、2004年の予測は、各国ともコンサ・フォーキャスト(3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。

(注3) *印は実績値。

(2) 輸出

※(名目米ドルベース、季調済前期比、括弧内は前年比、%)

	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月	対GDP輸出 比率(2002年)
中国	22.3	34.6	9.3 (34.3)	5.5 (29.7)	13.6 (40.5)	▲2.6 (28.8)	9.2 (50.7)	▲5.1 (19.9)	▲9.3 (39.7)	25.7
韓国	8.0	19.3	0.2 (14.4)	7.4 (15.9)	12.8 (25.6)	15.4 (39.1)	7.0 (31.3)	13.4 (32.7)	▲4.0 (45.9)	34.1
台湾	6.3	10.4	▲1.7 (3.6)	9.1 (9.6)	7.0 (16.8)	5.5 (26.0)	4.9 (20.5)	3.0 (17.5)	5.5 (32.6)	46.3
香港	5.4	11.8	0.3 (12.2)	▲0.3 (7.1)	7.4 (11.9)	▲5.3 (0.6)	▲0.8 (16.3)	▲6.7 (0.6)		124.0
シンガポール	2.8	15.2	▲4.2 (8.8)	4.5 (10.8)	7.3 (19.0)	9.2 (4.7)	6.0 (30.8)	5.2 (4.7)		141.8
タイ	5.7	16.9	1.5 (15.6)	▲0.9 (11.0)	8.3 (20.0)	12.7 (16.8)	5.1 (29.2)	9.0 (16.6)		54.3
インドネシア	1.5	6.8	▲4.9 (4.7)	▲2.3 (1.9)	7.4 (4.1)	2.2 (0.7)	▲2.0 (7.5)	▲0.9 (0.7)		33.0
マレーシア	5.9	8.0	3.3 (6.0)	▲0.7 (1.8)	11.8 (16.2)		26.5 (35.7)			98.2
フィリピン	9.5	1.7	▲1.1 (▲0.5)	▲1.5 (▲2.6)	6.6 (4.8)	▲1.2 (4.1)	9.6 (9.0)	▲2.3 (4.1)		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4-2)

(3) 生産

※ (前期比、括弧内は前年比、%)

	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2003/11月	12月	2004/1月
中国	12.6	17.0	(15.2)	(16.6)	(17.7)	(7.2)	(17.9)	(18.1)	(7.2)
韓国	8.1	5.1	▲0.1 (3.2)	1.5 (3.2)	5.4 (7.9)	2.4 (4.8)	▲0.2 (4.9)	2.0 (10.9)	1.7 (4.8)
台湾	6.4	5.5	▲2.8 (▲0.5)	7.5 (6.6)	4.0 (9.7)	▲7.8 (▲1.1)	1.4 (7.1)	3.2 (13.2)	▲10.2 (▲1.1)
シンガポール	8.4	3.1	▲6.3 (▲2.0)	6.7 (3.4)	4.2 (9.2)	12.3 (5.8)	▲8.5 (8.2)	▲2.8 (0.7)	18.1 (5.8)
タイ	8.5	12.3	3.5 (14.0)	▲0.6 (9.5)	4.3 (11.7)	3.4 (11.5)	▲4.3 (6.2)	9.6 (15.9)	▲1.3 (11.5)
マレーシア	4.6	9.3	3.5 (8.9)	1.5 (8.3)	3.8 (12.6)	2.1 (16.7)	2.6 (11.8)	▲0.9 (14.7)	1.9 (16.7)

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

(注2) 季節調整値は、韓国、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

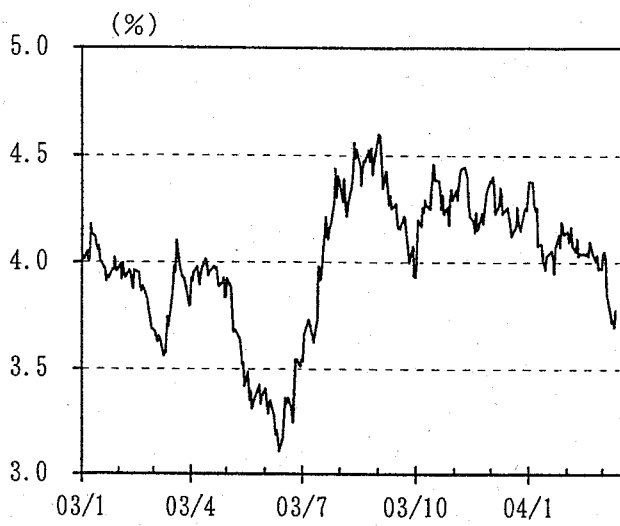
※ (前年比、%)

	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月
中国	▲0.8	1.2	0.7	0.8	2.7	2.7	3.2	3.2	2.1
韓国	2.8	3.5	3.3	3.2	3.5	3.3	3.4	3.4	3.3
台湾	▲0.2	▲0.3	▲0.1	▲0.6	▲0.2	0.3	▲0.1	▲0.0	0.6
香港	▲3.1	▲2.7	▲2.6	▲3.7	▲2.4	▲1.6	▲2.0	▲1.6	
シンガポール	▲0.4	0.5	0.1	0.5	0.7	1.3	0.8	1.3	
タイ	0.6	1.8	1.8	1.9	1.6	1.7	1.8	1.2	2.2
インドネシア	11.9	6.6	7.0	6.1	5.5	4.7	5.1	4.8	4.6
マレーシア	1.8	1.1	0.9	1.0	1.2	1.0	1.2	1.0	
フィリピン	3.1	3.0	3.0	3.1	3.2	3.4	3.1	3.4	3.4

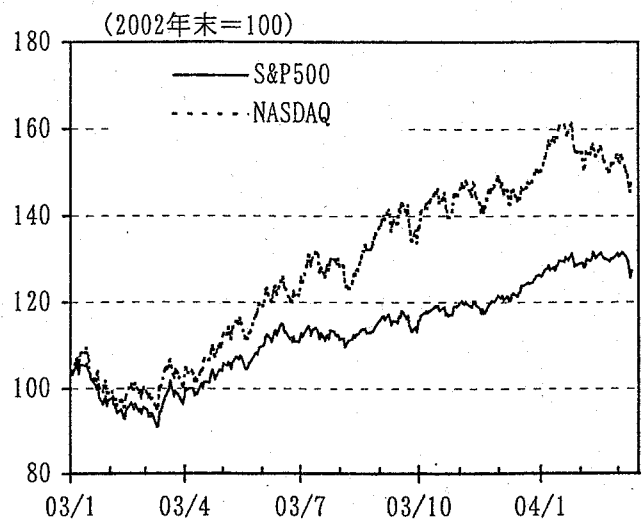
※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

米国の金融指標

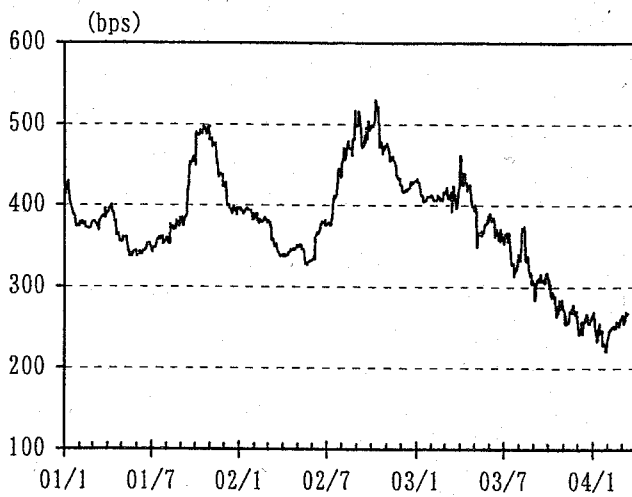
(1) 長期金利 (国債10年物利回り)



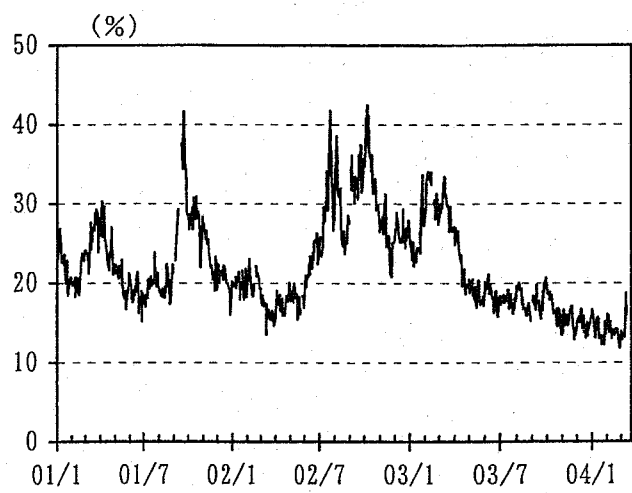
(2) 株価 (S&P500・NASDAQ)



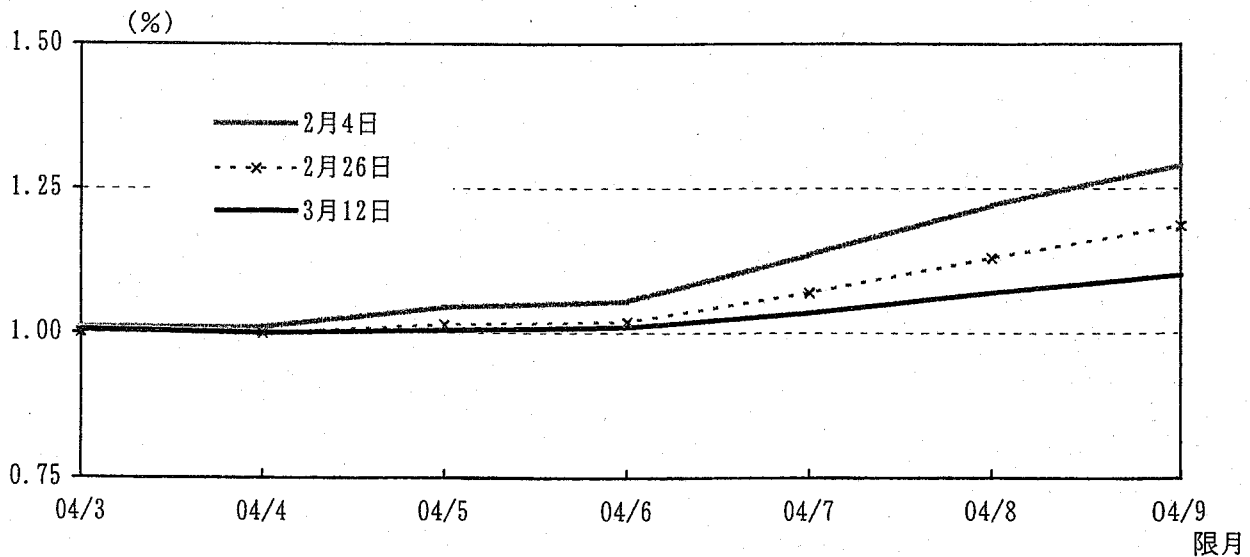
(3) 社債 (BB格) の対国債スプレッド



(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

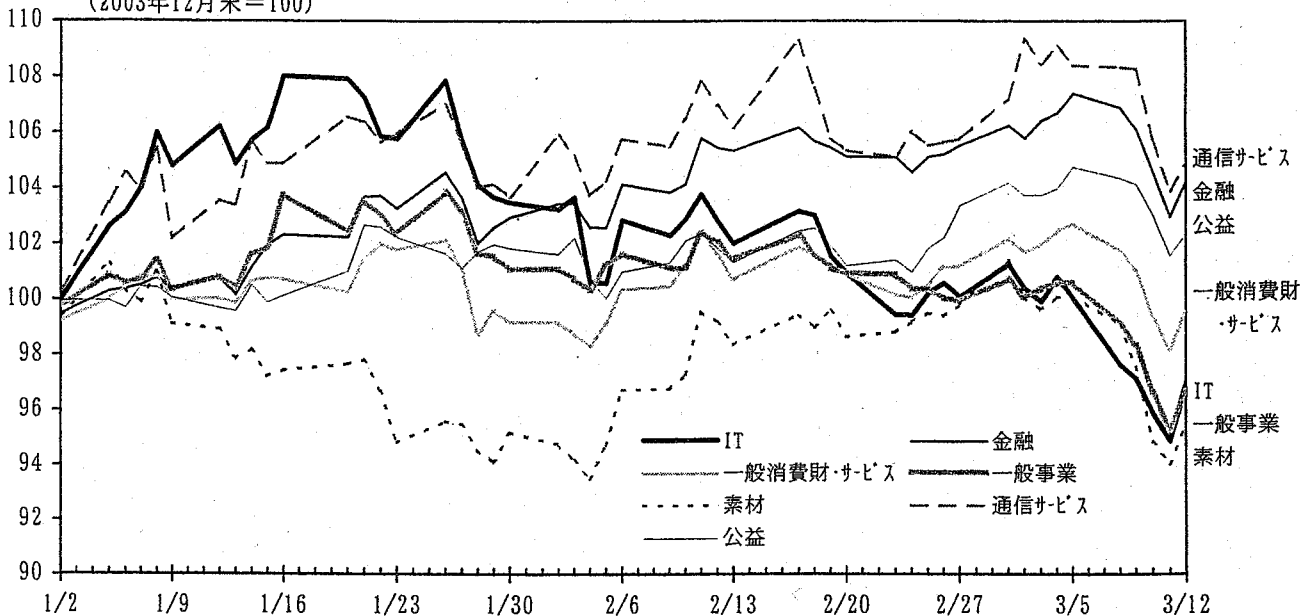
直近は3月12日

最近の米国株価動向

(図表6)

(1) 業種別株価 (S&P500)

(2003年12月末=100)



(注) 一般消費財・サービスは、飲食料品、医薬、たばこ等を除いた財・サービス。

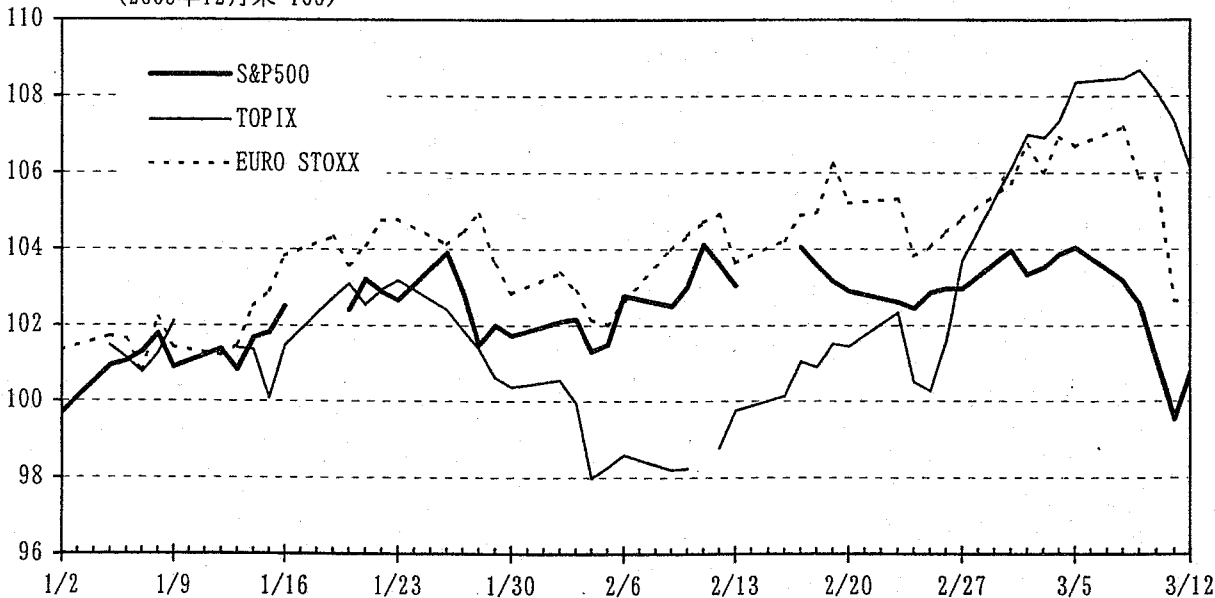
ITは、コンピュータ(ハードウェア、ソフトウェア、周辺機器)、通信機器、半導体、インターネット関連等。

(出所) Bloomberg

直近は3月12日

(2) 日米欧の株価

(2003年12月末=100)



(出所) Bloomberg

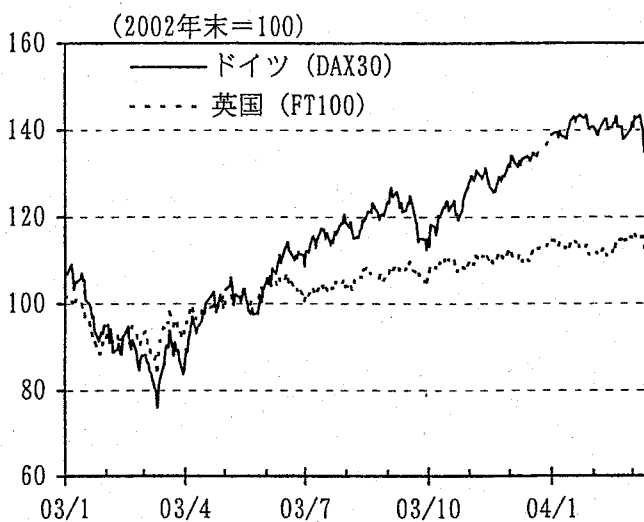
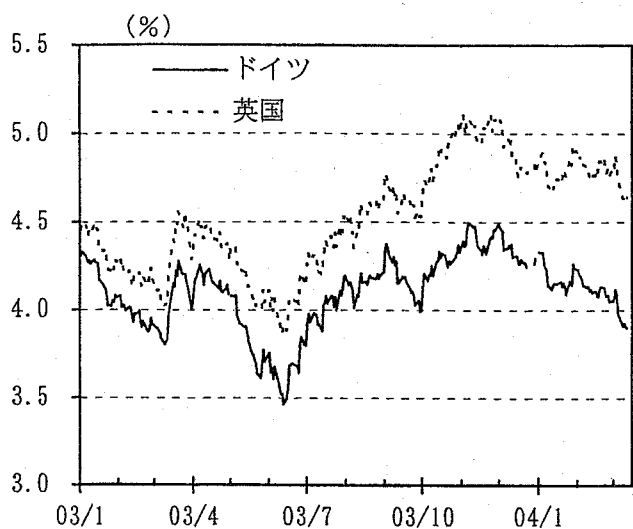
直近は3月12日

(3) ハイテク関連銘柄の株価に影響を与えたイベント

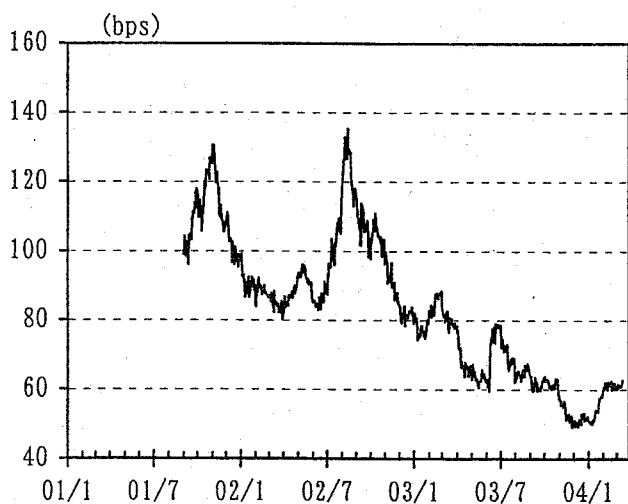
- 2月 3日 シスコシステムズのCEO、企業のIT投資について慎重な見方を提示 (取引終了後)
- 2月 6日 1月の米雇用統計、市場予想比下振れ (112千人<市場予想175千人>)
- 2月24日 2月の消費者コンフィデンス指数 (87.3<同92.5>)、2003年2月以来最大の下落
- 3月 4日 インテル、1-3月期の売上高が従来のアナリスト予想を下回るとの見通しを発表 (取引終了後)
- 3月 5日 2月の米雇用統計、市場予想比下振れ (21千人<同130千人>)
- 3月 8日 調査会社IDC、パソコン向け半導体売上高の伸び率が来年以降鈍化するとの見通しを発表

欧州の金融指標

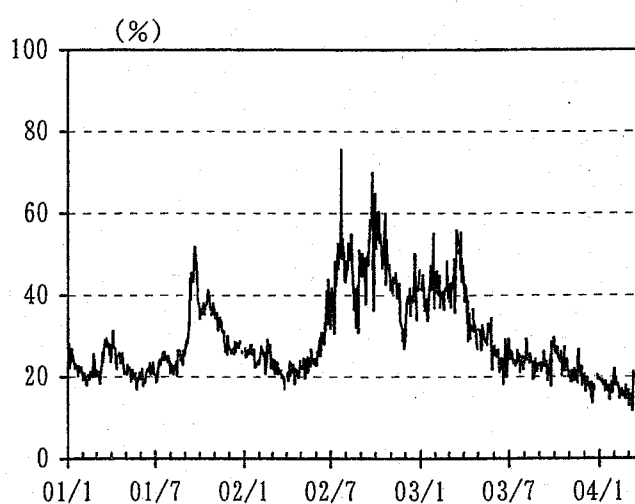
(1) 長期金利 (国債10年物利回り、独・英) (2) 株価 (独DAX30・英FT100)



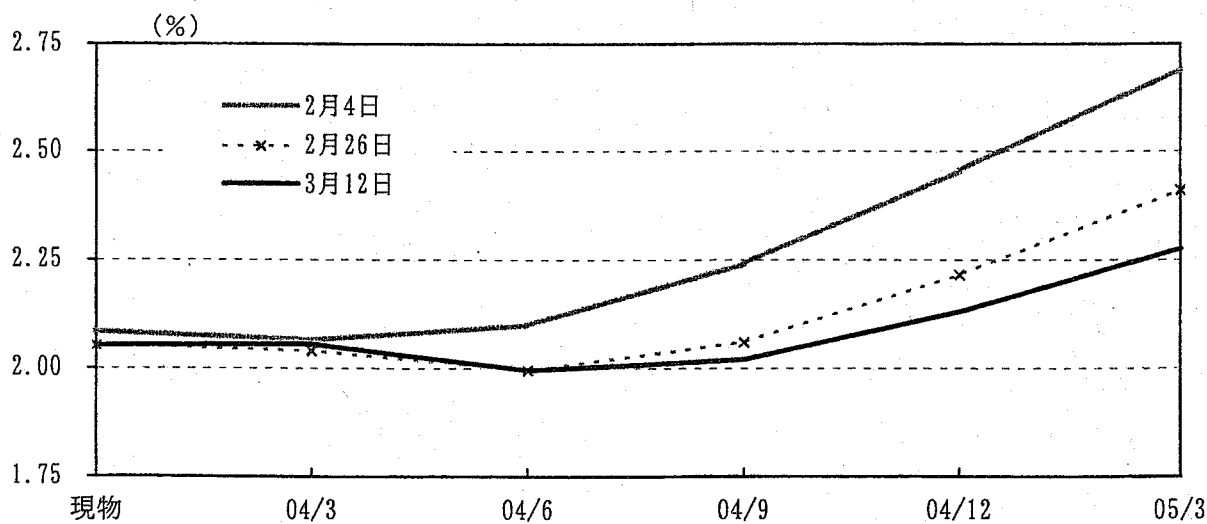
(3) 社債 (A格) の対国債スプレッド



(4) 株価のインフライト・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3月12日

<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：2034年12月>

2004.3.10
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、輸出はこのところ大幅に増加しており、設備投資も回復を続けている。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、個人消費も足もとはやや強め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。

以上を踏まえると、10～12月のGDPに象徴されるように、このところやや強めの動きもみられているが、基調としては、「わが国の景気は、緩やかに回復している」と判断される。

—— この1か月間に明らかになった指標をみると、①10～12月に大幅増加となった輸出や生産が、1月も10～12月対比で高い伸びを続けたほか、②設備投資や個人消費も、10～12月のGDP押し上げにかなり寄与した後、本年入り後もここまでは強めに推移している。

しかし、予測指数やミクロ情報などを踏まえると、1～3月を通じた生産の増勢は鈍化するとみられ、最終需要についても、1月までの動きは実勢をやや過大に表わしている可能性が高い。また、所得面をみる限り、企業部門から家計部門への回復モメンタムの波及は、引き続き限定的である。

以上のように、基調的な景気の回復テンポについては、なお緩やかとみしておくのが適当と考えられる。

—— なお、10～12月の実質GDP（2次速報値）は、1次速報値の前期比+1.7%（年率+7.0%）から前期比+1.6%（年率+6.4%）へとごく僅かに下方修正された（図表1）。内訳をみると、10～12月の法人季報が反映されて、設備投資は上方修正された一方で、在庫投資（仕掛品在庫、原材料在庫）が下方修正された。

物価面をみると、国内企業物価は、内外の商品市況高などを反映して、上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、米価格など一時的な要因も押し上げに働く中、ゼロ%近傍で推移している。

（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、設備投資を中心に最終需要の回復が続ぎ、生産も引き続き増加していく可能性が高い。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は、徐々に和らぐ方向にあるとは言え、依然として根強い。企業の人件費抑制姿勢も引き続き強く、当面、雇用・所得環境に目立った改善は期待しにくい。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、先行きについても、「景気は緩やかな回復を続けるとみられる」と判断される。

—— 法人季報をみると、企業収益の回復は、非製造業や中小企業にも広がってきているように窺われる。しかし、収益増加の割には、非製造業の設備投資が弱いほか、雇用者所得が改善に向かう動きも依然として確認されていない。これらを踏まえると、企業と家計が好影響を及ぼし合う形での内需中心の自律的な循環メカニズムが、近い将来にはっきりとしてくる蓋然性は、依然として高くないと判断される。

物価の先行きについて考えると、国内企業物価は、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、米価格の上昇などから、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なお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予想される。

—— 最近の物価面の変化として最も注目すべきものは、内外商品市況の急上昇である。実際、為替円高の一服とともに輸入物価の上昇が目立ち始めており、国内企業物価も上昇している。今後の波及について、基本的には、①川上の素材産業などでは、輸入コストを転嫁する動きが広がるとみられる（国内企業物価は上昇）一方、②川下の最終財産業では、生産性が上昇する中で人件費が抑制されていることから、製品価格引き上げの動きはそれほど広がらない（消費者物価への波及は限定的）、と考えられる。しかし、今後の物価情勢を見極める上では、内外商品市況の動向とともに、こうし

た価格転嫁の動きを注意深くみていく必要がある。

2. 最終需要

(1) 外生需要

(公共投資)

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

—— 発注の動きを示す公共工事請負金額をみると、1月の10～12月対比はほぼ横ばいであったが、10～12月に前期比-11.2%と大幅に減少した後の横ばいであり、基調的には減少が続いている。

—— 2003年度補正予算の上積みが災害復旧などごく限られたものにとどまっているうえ、来年度の当初予算が地方中心にかなり減少する見通しにあることを踏まえると、今後も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))、米国や東アジアを中心とした海外経済の回復を背景に、大幅な増加が続いている。

—— 実質輸出は、10～12月に前期比+7.9%と大幅に増加した後、1月も10～12月対比で+4.7%の増加となった。

—— 1月の輸出を地域別にみると(図表 6(1))、米国向けが反動減となったものの、東アジア向けは、中国向けやASEAN向けが顕著に増加したことから、10～12月の高い伸び率をさらに上回る伸びとなった。また、EU向けも高い伸びを示した。

東アジア向け輸出をやや詳しくみると(図表 7)、中国向けは、1月は関税率引き下げの影響もあって、非常に高い伸びとなった¹。また、10～12月に大幅に増加したNIEs向けについても、資本財・部品(含む半導体製造装置)や情報関連が好調を継続しているほか(図表 8)、化学、鉄鋼といった中間財も大幅な増加となった。さらに、ASEAN向けも、1月は船舶(液化天然ガス<LNG>運搬船、「資本財・部品」に含まれている)のスポット輸出もあって大幅に増加した。

¹ 中国は、2001年末のWTO加盟以降、毎年年初に段階的に関税を引き下げている。これを背景に中国向け輸出が年初に伸びる傾向が、本年も続いたとみられる。

米国向けについては（図表 9）、消費財が、10～12月に季節需要が盛り上がったデジタル家電を中心に、1月は反動減となった。自動車関連も、船積みが集中した10～12月対比で1月は減少し、均せば横ばい圏内の動きとなっている。

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。ただし、ここ数か月の急増は様々な一時的要因に押し上げられた面もあるため、先行きの増加テンポは鈍化すると考えられる。

—— ポイントとなる米国経済は、家計支出が好調を持続する中、設備投資の回復もはっきりしてきており、当面、高めの成長が続く可能性が高い。また、東アジア経済も、中国を軸とした成長を続けると予想される。

—— ただし、1月の輸出は、前述の通り、中国の関税引き下げや ASEAN 向け船舶輸出で、強めに出ている面がある。後述の生産の動きなども踏まえると、四半期で見れば、デジタル家電の季節需要や米国向け自動車の船積み集中で押し上げられていた10～12月に比べて、1～3月の増勢は鈍化する可能性が高い。

実質輸入も（図表 4、5(1)）、増加を続けている。

—— 実質輸入は、国内景気が回復する中で、10～12月に前期比+1.8%の増加となった後、1月の10～12月対比は+3.9%の増加となった。

—— 財別にみると（図表 12(2)）、情報関連、資本財・部品（航空機を除く）が、生産の増加などを背景に、堅調に増加している。また、昨年秋まで減少を続けていた素原料（原油等）も、増加に転じている。この間、消費財は伸びが一服気味であるほか、食料品では、BSE問題を背景に米国からの肉類が減少した。

先行きの輸入については、国内景気が回復を続ける中、東アジアとの分業が進んでいる情報関連、資本財・部品、消費財を中心に、増加傾向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、大幅な増加を続けている。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・サービス収支も、引き続き増加している。ただし、海外旅行の

回復等を反映して旅行収支・輸送収支の赤字幅が拡大していることから、実質貿易収支に比べて増加テンポは緩やかである。先行きも、緩やかな増加が見込まれる。

(2) 内生需要

(設備投資)

設備投資は、回復を続けている(図表 13)。先行きも、内外需要や企業収益の増加が見込まれるもとの、設備投資の増加が続くと予想される。ただ、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は、次第に和らぎつつも根強く残っており、企業の中期的な期待成長率もさほど回復していないとみられる。こうした点を踏まえると、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、10~12月 は前期比 +6.2%と高い伸びになった。とくに製造業では、3四半期連続の増加となり、回復の足取りがしっかりしてきている。

業種別・規模別にみると(図表 14)、回復が最もはっきりしているのは、製造業・中堅中小企業である。製造業・大企業については、電気機械が10~12月に3割近く増加するなど一部に加速の動きがみられるが、全体としては、短観などの年度計画に比べて緩やかな回復にとどまっている。裏を返せば、来年度へのずれ込みも含めて、今後顕在化してくる計画案件がなお少なくないものと考えられる。

—— 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、半導体製造装置やコンピューター関連を中心に、10~12月(前期比+6.8%)に続き、1月の10~12月対比も大幅増(+7.8%)となった(図表 15)。

—— 先行指標についてみると、機械受注(民需<除く船舶・電力>、図表 16(1))は、10~12月に前期比+11.3%の大幅増となった後、1月は、通信業の大幅減を主因に(その多くは携帯電話とみられる)、10~12月対比で-10.1%の減少となった。こうした振れを均してみれば、増勢が続く姿になっている。

建築着工床面積については(図表 16(2))、緩やかな持ち直し基調が続く中、1月は大型案件の着工もあって、10~12月対比で+10.0%の増加となった。

—— 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、18）、全産業・全規模ベースで着実に改善している。内訳をみると、逸早く V 字回復を遂げた製造業・大企業では、高水準ながら改善テンポは緩やかになっている一方、非製造業では改善が徐々にはっきりしてきている。収益面からみた企業部門の回復は、ひとところに比べれば広がりが出てきている。

大企業の年度収益予想をみると（図表 19）、製造業、非製造業いずれも、2003 年度、2004 年度と順調に増益を続ける見込みにあり、その程度も徐々に上方修正されてきている。

—— ただし、とりわけ非製造業では、キャッシュフローが改善しても設備投資の増加につながらない傾向が強い（前掲図表 14）。非製造業では構造要因が相対的に強く働いていることや、内需回復の持続性に対するコンフィデンスが十分高まっていないことなどが、影響していると考えられる。

（家計支出）

個人消費についてみると（図表 20）、10～12 月に続き、1 月も総じて強めの指標が出ている。

雇用者所得の割に個人消費がしっかりしてきている背景は、必ずしも判然としないが、例えば、①リストラの一巡などを背景に消費者マインドがある程度改善してきたこと、②デジタル家電などの新商品がゆとりのある層の消費性向を刺激していること、といった可能性が考えられる。

しかし、個人消費の指標は短期的に振れやすいうえ、企業の根強い人件費抑制姿勢を背景に、当面、雇用者所得の目立った改善が期待しにくい状況にある。これらを踏まえると、個人消費が基調としてはっきりと回復するには、なお時間がかかる可能性が高い。

—— 乗用車新車登録台数は、①普通乗用車の新型車効果、②97 年消費税引き上げ前の大量購入分が 7 年目の車検を迎えたことによる買い替え需要、③低公害車減税が 4 月に縮小される前の駆け込み需要、といった要因から、1～2 月は比較的高水準となった（図表 21(2)）。ただし、上記②、③に押し上げられている分、4 月以降は反動が見込まれる。

—— 家電販売（NEBA ベース、実質）をみると、新三種の神器（薄型テレビ、DVD レコーダー、デジカメ）が年明け後も好調を持続しているほか、パソコンの春モデル前倒し投入もあって、順調な増加傾向が続いている（図

表 21(2)) 。

- 全国百貨店・スーパーの販売額は、10～12月に小幅増加となった後、1月もクリアランス・セールの効果等から、堅調な動きとなった(図表 22(1))。2月も、都内百貨店からは、春物衣料を中心にまずまずであったとの感触が伝えられている。この間、コンビニエンス・ストアの販売額は、ごく緩やかな増加傾向をたどっているように窺われる。
- サービス関連統計をみると、旅行取扱額は、年末年始の曜日構成も幸いして、海外旅行を中心に増加傾向にあり、イラク戦争前の水準をほぼ回復した(図表 22(2))。1月の外食売上高は、焼肉店など一部で BSE の影響が出たが、全体としてみれば、昨年中に比べて幾分高い水準を維持した。
- 家計調査の消費水準指数(全世帯、実質)は(図表 21(1))、1月の10～12月対比で+1.6%の増加となった(コア・ベースでも+1.6%)²。
- 販売統計合成指数(実質)は、10～12月、1月と緩やかに増加している(図表 23(1))。消費財供給数量も10～12月、1月は、それまでに比べてしっかりした増加となっている(図表 23(2))³。GDP ベースの個人消費に近い消費包括指数でも、10～12月以降、増加テンポが幾分速まっている(図表 23(3))⁴。
- この間、月次消費動向調査でみた消費者心理は、昨年秋まで改善傾向をたどった後、横ばい圏内の動きとなっている(図表 24)。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると(図表 25、26)、2か月連続で強めの数字ではあるが、基調としては、低調な状態が続いている。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、低調な状態が続くと考えられる。

- 12月、1月と首都圏の分譲、貸家を中心に、着工戸数は年率120万戸を上回った。住宅ローン減税の延長決定が何らかしかな影響を与えている可能性はあるが、確実なエビデンスはなく、基調的な変化が生じつつあるとは

² 「コア・ベース」とは、乗用車等 GDP 速報の推計に利用されない品目や、贈与金等概念的に GDP に含まれない項目を除いたベースのこと。

³ ただし、もともになる生産統計は、1～3月全体では増勢が鈍化する見通し(後述)。

⁴ 消費包括指数とは、最近、調査統計局が試みに算出している指標であり、GDP 個人消費の推計に近い方法で、「消費財総供給」、「特定サービス産業動態統計調査」、「家計調査」など各種公表統計から得られる情報を、財、サービスともできるだけ幅広く集めて加重平均している。

考えにくい。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は(図表 27)、10~12月に前期比+3.7%と大幅に増加した後、1月も10~12月対比で+3.2%と高い伸びが続いた。もっとも、予測指数やミクロ情報などを踏まえると、1~3月全体では、増加テンポが鈍化すると見込まれる。

—— 1~3月の生産は、2月(前月比-4.1%)、3月(同+0.7%)の生産予測指数から計算すると、前期比+0.6%と小幅の増加にとどまる計算となる(図表 28)。企業ヒアリングでは前期比+1%強と、予測指数に比べれば幾分強めの計画が聞かれているが、10~12月に比べ増加幅がかなり縮小する見通しに変わりはない。業種別には、電子部品や一般機械(半導体製造装置など)の増加が続くが、そのテンポはさすがに鈍化するほか、輸送用機械は、トラック買い替え需要のピークアウトもあって、若干減少する計画となっている。

—— 財別出荷の動きをみると、生産財(電子部品)、資本財(半導体製造装置など)、耐久消費財(デジタル家電)がかなりのピッチで増加を続けている(図表 29)。これは、最近の輸出、設備投資、個人消費の強さに対応した動きと考えられる。しかし、逆に言えば、生産が1、2月に大きく増減しながら、1~3月全体では減速する見通しにあることを踏まえると、足もとまでの最終需要の動きは実勢をやや過大に表わしており、最終需要の増加テンポも、1~3月通計では相応に緩やかになる可能性が示唆される。

在庫については、生産・出荷の増勢が続く中でも、依然として横ばいなし減少気味の動きとなっている。

—— 在庫循環図をみると(図表 30)、出荷の伸びが高まる一方、在庫は前年比減少となっているため、生産が増加しやすい第4象限にとどまる形となっている。出荷好調の「電気機械類生産財」では、供給が追いつかず在庫の積み増しが難しい状況にある一方、他の財では企業が極力在庫の圧縮を図っているものとみられる。

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。ただし、そのテンポは、最終需要サイドに様々な一時的要因が重なった過去数か月に

比べれば、緩やかなものとなる可能性が高い⁵。

—— 1~3月の見通しは前述の通り。4~6月についての企業の見方は、現時点では粗いイメージながら、前期比+1%台前半と、1~3月並みのペースで増加を続ける見通しとなっている。

4. 雇用・所得

雇用・所得環境についてみると（図表31）、労働需給を反映する求人関連指標が、はっきりと改善してきている。こうした情勢を背景に、労働力調査の雇用者数はこのところ前年を幾分上回って推移しており、毎勤統計の常用労働者数も前年比マイナス幅が縮小傾向にある。失業率についても、なお高水準とは言え、緩やかな低下傾向にある。しかし、賃金面をみると、冬季賞与の減少などから、なおはっきりとした下げ止まりを確認できない状態が続いている。

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、その好影響が雇用・所得面へと及んでいく方向にあると考えられる。しかし、中期的な期待成長率がなお低いもとで、企業は、正規社員の平均賃金抑制や、パートやアウトソーシングの利用拡大など、人件費抑制に引き続き取り組んでいく姿勢を維持している。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32）⁶、新規求人はサービス業（労働者派遣業や業務請負業を含む）を中心に増加しており、有効求人倍率も、1月は横ばいであったが、このところはっきりと上昇してきている。また、失業率も、1月は5.0%と、12月（4.9%）対比僅かに上昇したが、やや長い目で見れば緩やかな低下傾向にある。労働経済動向調査でみた労

⁵ 最近、「景気回復局面入り後、既に24か月以上経過しており、景気の転換点も遠くない」との指摘を聞くことが少なくない。ただ、こうした考えは、基本的には在庫循環の規則性に基づくものであり、現在のように、在庫がなお減少を続けるような環境でどれだけの意味を持つのか明らかでない。仮に、在庫循環の規則性を重視するのであれば、最終需要はさほど加速しないとしても、生産に関しては、近い将来、一段と加速する筈ということになる。

⁶ 有効求人倍率等の「職安統計」、雇用者数や失業率等の「労働力調査」は、ともに今回、過去に遡って季調替えが実施された。

働者過不足判断 DI も改善している。

—— 雇用について（図表 33）、労働力調査の雇用者数をみると、このところ前年を幾分上回って推移している。毎勤の常用労働者数も、前年比マイナス幅が、ごく緩やかながら縮小傾向にある。

—— 一方、賃金については（図表 34）、所定外給与が前年比プラスを続けているものの、1月は特別給与が大幅なマイナスになったため、全体でもマイナスとなった。なお、11～1月の特別給与でみた冬季賞与は、結局、前年比-3.3%となった（図表 35）⁷。

この間、所定内給与をみると、1月は前年比+0.3%と増加に転じているが、サンプルの変更による不連続が何がしか影響している可能性が高い⁸。いずれにせよ、賃金の減少には徐々に歯止めがかかってきてはいるが、まだ「はっきり下げ止まった」とも言えない状態が続いている。

5. 物価

（物価を取り巻く環境）

国際商品市況をみると（図表 37）、銅をはじめとした非鉄が急伸するなど、全体として大幅な上昇が続いている。

—— 日本銀行国際商品指数は、90年の統計開始以来、最も高い水準で推移している。

—— 原油価格は、世界景気の回復、OPECの減産姿勢、米国在庫の低さ、ベネズエラの政情不安等を材料に、投機資金の流入もあって、高値を追う展開が続いた。

また、銅をはじめとした非鉄の価格も、やはり世界景気の回復や投機資金の流入を背景に、昨年末ごろから急伸した。

穀物価格も、中国の買い付け拡大や、南米産地の天候不順観測などから、上昇した。

こうした国際商品市況の動向を受けて、輸入物価は上昇している（図表 38）。

—— 3か月前比では、円ベースでは+2.3%（契約通貨ベースでは+3.7%）

⁷ 1月の確報や、次の脚注にも記した遡及改定により、数字はまだ変わりうる。

⁸ 毎勤統計の5～29人事業所については、1月と7月にサンプル替えが行われる。さらに、30人以上事業所について、今月末の1月確報値公表時に、2年振りに対象事業所が更新され、過去のデータも遡及改定される予定である。

の上昇となった。

国内商品市況をみると（図表 39）、非鉄や鋼材を中心に、2月は上げ足が速まった。

—— スクラップの急騰から電炉が減産を余儀なくされ、流通では鋼材価格の先高感が台頭し、仮需や売り惜しみが生じる中で、H形鋼や棒鋼などへの価格転嫁が加速している。

（物価指数）

国内企業物価（夏季電力料金調整ベース）は、3か月前比でみると、機械類の下落幅がこのところやや縮小する中、内外の商品市況の上昇を主因に、上昇している。先行きについても、当面、上昇が続く可能性が高い。

—— 国内企業物価の内訳をみると（図表 40）、市況高を受けて、非鉄（図表中「為替・海外市況連動型」に含まれる）、鉄鋼・建材関連の押し上げ寄与が目立つ。また、機械類は減少幅が縮小している。この間、「その他」に含まれる米価格は、先月に続き上昇テンポを鈍化させた（米、1月3か月前比+13.5%→2月+3.5%）。BSE問題や鳥インフルエンザの影響は、豚肉や輸入鶏肉など一部でみられたが、全体への寄与はほとんどない。

—— 国内企業物価を需要段階別にみると（図表 41）、昨年央から上昇を続けていた素原材料価格（除く米）は、最近の市況高を受けて、2月は上昇テンポを一段と速めた。また、中間財価格もこのところ上昇に転じている。一方、最終財価格（除くたばこ・米）は、機械類を中心に下落幅を縮小しているが、素原材料価格上昇からの波及はなお限定的とみられる。

—— 先行きは、米価格は下落に転じるとみられるが、内外商品市況の上昇の影響が残ることから、国内企業物価は、当面、上昇が続く可能性が高い。

企業向けサービス価格（国内需給要因）は（図表 42）、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。

—— 一般サービスの下落幅がごく緩やかに縮小している一方で、不動産賃貸料の下落幅が2003年問題等から拡大傾向にあるため、全体の下落幅にほとんど変化はみられない。

—— 企業の経費抑制圧力に今後も大きな変化はないと考えられるが、各種経済活動が活発化してきている状況下、価格改定の集中する4月に一般サー

ビス等の下落幅がどの程度縮小するか、注目したい。

— なお、「国内需給要因」の対象外ではあるが、世界的な船腹需給の逼迫を反映して、外洋貨物輸送費は前年比2桁近い上昇が続いている。

消費者物価（除く生鮮食品）は、米価格など一時的な要因も押し上げに働く中、前年比ゼロ%近傍で推移している（図表43）。

— 1月の消費者物価（全国、除く生鮮食品）は、前年比で-0.1%となった（12月前年比0.0%）。米価格は上昇幅が幾分拡大したが（米類の前年比は12月+20.7%→1月+24.5%、図表では「農水畜産物」に含まれる）、任意自動車保険料（図表では「公共料金」に含まれる）が低下したほか、外国パック旅行（図表では「他のサービス」に含まれる）が下落幅を拡大した。

— ちなみに、一時的要因（診療代、たばこ、米）を除いてみると、1月の前年比は-0.6%となり、CPIの基調的な下落率は引き続き-0.5%前後であるとみられる。

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極め難い。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。そうしたもとで、消費者物価の前年比は、米価格上昇の影響などから、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。

— 10~12月のGDPは高い成長率となったが、労働投入は減少しており、労働生産性の上昇によって実現されている。さらに、前述の通り、賃金のはっきりと下げ止まるに至っていないため、ユニット・レーバ・コストは低下している。こうした状況では、素材価格が上昇しても、それが消費財にまで波及する程度は、当面、かなり限定的とみられる。

— この間、東京消費者物価（除く生鮮、中旬速報値）の2月をみると（図表44）、前年比-0.2%と、これまでの小幅下落傾向に変化はない。なお、米はさすがに上昇幅の拡大に歯止めがかかりつつある（米類の前年比は1月+30.4%→2月+31.1%）。また、BSEや鳥インフルエンザの影響は、牛どん価格が小幅上昇となったが（前年比で1月0.0%→2月+3.1%）、それ以外では特段窺われていない。

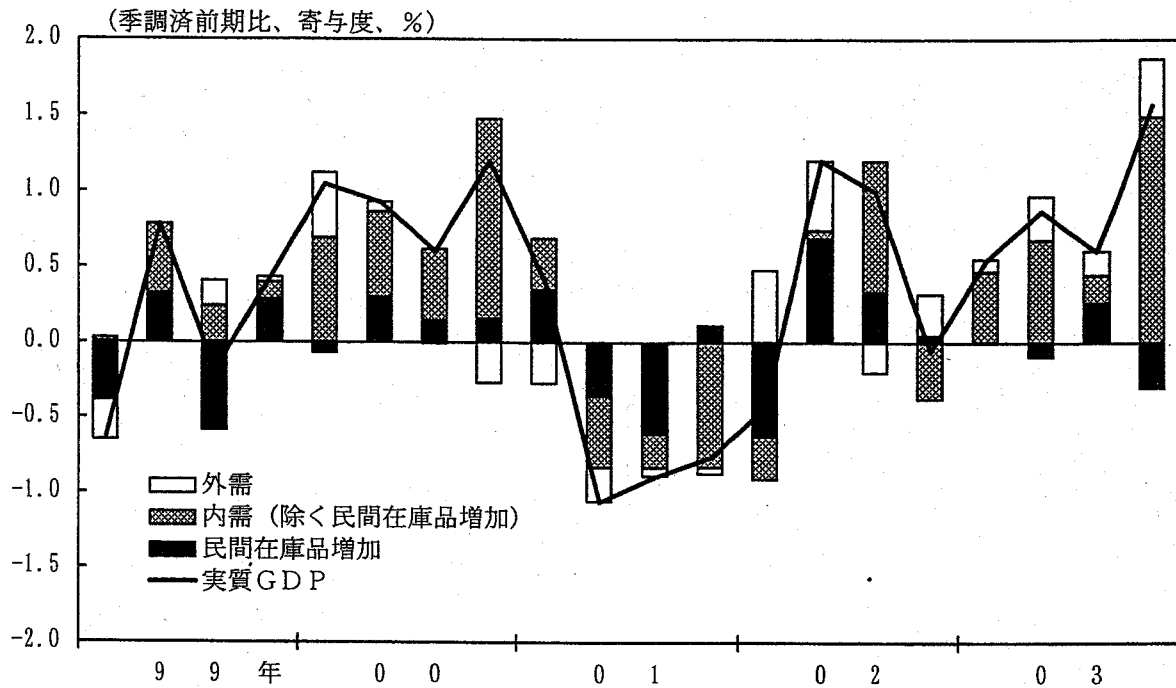
以 上

「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) 東アジア向け輸出の動向 | (図表 31) 雇用関連指標 |
| (図表 8) 情報関連輸出の動向 | (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) 冬季賞与 |
| (図表 12) 実質輸入の内訳 | (図表 36) 物価関連指標 |
| (図表 13) 設備投資関連指標 | (図表 37) 国際商品市況と輸出入物価 |
| (図表 14) 設備投資の業種別・規模別推移
(法人季報) | (図表 38) 輸入物価 |
| (図表 15) 設備投資一致指標 | (図表 39) 国内商品市況 |
| (図表 16) 設備投資先行指標 | (図表 40) 国内企業物価 |
| (図表 17) 企業収益関連指標 | (図表 41) 国内企業物価指数の需要段階別推移 |
| (図表 18) 企業収益の業種別・規模別推移
(法人季報) | (図表 42) 企業向けサービス価格 |
| (図表 19) 企業収益の動向 | (図表 43) 消費者物価（全国、前年比） |
| (図表 20) 個人消費関連指標 | (図表 44) 消費者物価（東京、前年比） |
| (図表 21) 個人消費（その1） | (図表 45) 消費者物価（輸入・輸入競合商品） |
| (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 | (図表 46) 地価関連指標 |

実質GDPの推移

(1) 実質GDPの前期比



(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比%、()内は寄与度%)

	2002年	2003年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	-0.1	0.5	0.9	0.6	1.6
国内需要	-0.3	0.5	0.6	0.5	1.2
民間最終消費支出	-1.1	0.4	0.3	0.5	0.9
民間企業設備	2.2	2.4	4.6	0.0	6.3
民間住宅	-0.7	-0.9	-0.1	2.9	-1.0
民間在庫品増加	(0.0)	(-0.0)	(-0.1)	(0.3)	(-0.3)
公的需要	-0.5	-0.5	-1.0	-0.9	0.0
公的固定資本形成	-1.7	-3.1	-3.7	-5.2	-0.7
純輸出	(0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.4)
輸出	3.4	1.3	1.6	3.3	4.6
輸入	1.3	0.8	-1.1	2.6	1.9
名目GDP	-0.6	-0.4	0.6	0.2	0.4

(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＞

— 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	02年度	03/7～9月	10～12	04/1～3	03/11月	12	04/1
公共工事請負金額	17.9 (- 7.2)	4.1 (- 7.3)	3.7 (-16.9)	3.7 (-16.6)	1.2 (-23.0)	1.2 (-14.1)	1.2 (-16.6)
		〈 2.0〉	〈-11.2〉	〈- 0.1〉	〈- 7.7〉	〈 5.4〉	〈- 0.8〉
うち国等の発注 〈ウェイト 36.0%〉	6.4 (- 5.3)	1.5 (- 4.3)	1.3 (-20.4)	1.3 (-18.7)	0.4 (-22.6)	0.4 (-24.2)	0.4 (-18.7)
		〈 6.5〉	〈-14.0〉	〈- 1.9〉	〈- 4.7〉	〈- 1.8〉	〈 0.9〉
うち地方の発注 〈ウェイト 64.0%〉	11.5 (- 8.3)	2.6 (- 8.5)	2.4 (-15.5)	2.4 (-15.6)	0.7 (-23.2)	0.8 (-10.0)	0.8 (-15.6)
		〈- 0.4〉	〈- 9.6〉	〈 1.0〉	〈- 9.3〉	〈 9.5〉	〈- 1.7〉

- (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. 2004/1～3月の季調済金額は1月の四半期換算値、季調済前期比は1月の10～12月対比、前年比は1月の前年同月比。

＜公共工事出来高金額＞

— 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

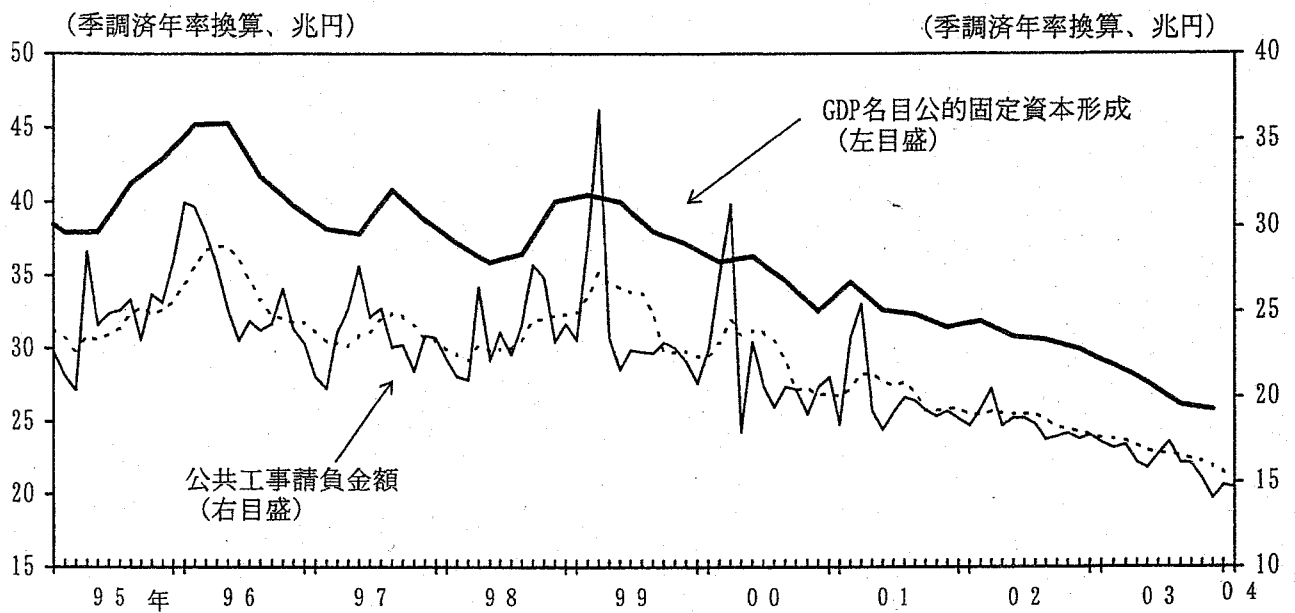
	02年度	03/4～6月	7～9	10～12	03/10月	11	12
公共工事出来高金額	27.3 (- 6.5)	6.3 (-11.2)	5.9 (-15.3)	5.8 (-14.3)	2.0 (-13.4)	1.9 (-15.0)	1.9 (-14.4)
		〈- 4.0〉	〈- 6.5〉	〈- 1.4〉	〈 2.7〉	〈- 2.8〉	〈- 0.9〉

- (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。

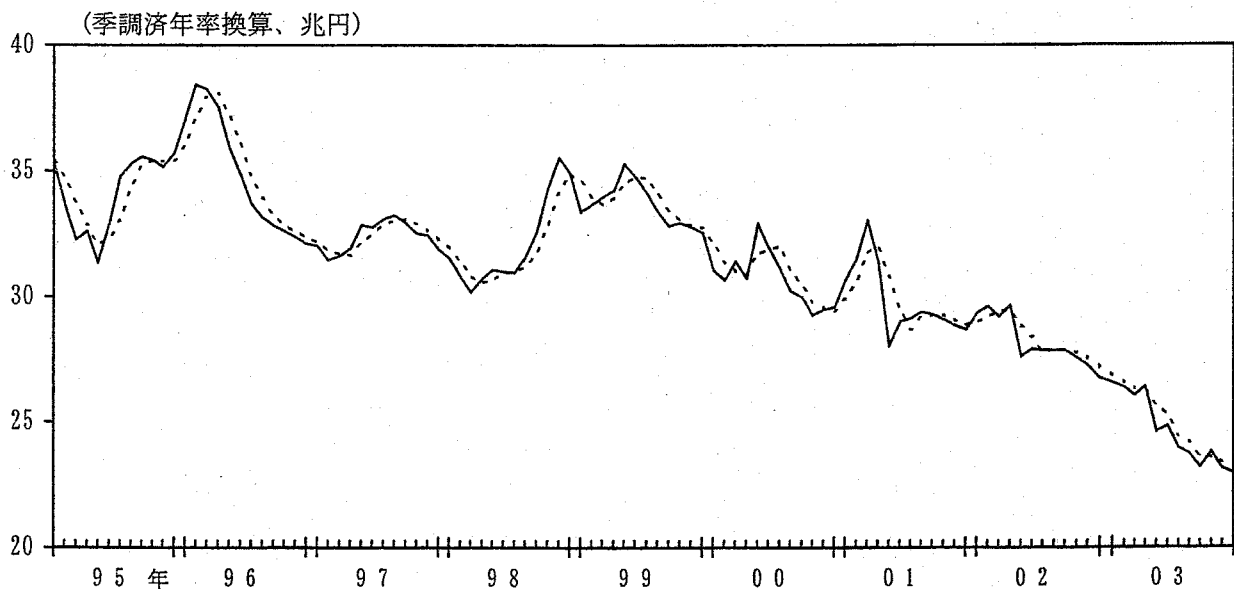
(資料) 東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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	03/7~9月	10~12	04/1~3	03/11月	12	04/1
実質輸出	(11.4)	< 3.8> (7.6)	< 7.9> (11.4)	< 4.7> (17.2)	< 0.1> (4.5)	< 4.3> (16.3)	< 1.8> (17.2)
実質輸入	(4.9)	< 1.3> (5.0)	< 1.8> (5.8)	< 3.9> (4.9)	< 3.1> (1.3)	<-1.1> (6.7)	< 3.6> (4.9)
実質貿易収支	(53.9)	< 16.2> (19.7)	< 34.8> (35.7)	< 7.5> (452.0)	<-9.8> (17.8)	< 24.5> (62.3)	<-3.5> (452.0)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2004/1~3月の季調済前期比は1月の2003/10~12月対比、前年比は1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	03/7~9月	10~12	04/1~3	03/11月	12	04/1
経常収支	13.39	4.26 < 6.8>	4.27 < 0.1>	5.06 < 18.5>	1.44 <-2.5>	1.34 <-7.3>	1.69 < 25.8>
[名目GDP比率]		[3.4]	[3.4]				
貿易・サービス収支	6.36	2.17 < 1.1>	2.46 < 13.2>	2.60 < 5.9>	0.80 <-7.8>	0.79 <-1.0>	0.87 < 9.6>

(注) 1. 2004/1~3月の季調済金額は1月の四半期換算値、季調済前期比は1~3月の2003/10~12月対比。

2. 2003年12月速報値の公表に伴い、季節調整替えを実施。

〈通関収支〉

— 原計数金額・名目：兆円、()内は前年比：%

	02年度	03/7~9月	10~12	04/1~3	03/11月	12	04/1
輸出総額	52.73 (8.5)	13.83 (7.1)	14.41 (4.0)	12.82 (11.2)	4.55 (-2.0)	4.96 (8.5)	4.27 (11.2)
輸入総額	43.06 (3.7)	11.16 (6.5)	11.22 (-0.5)	11.32 (0.9)	3.56 (-5.1)	3.83 (1.6)	3.77 (0.9)
収支尻	9.68 (36.6)	2.68 (10.0)	3.18 (23.6)	1.50 (387.8)	0.99 (11.2)	1.12 (41.4)	0.50 (387.8)

(注) 2004/1~3月の原計数金額は1月の四半期換算値、前年比は1月の前年同月比。

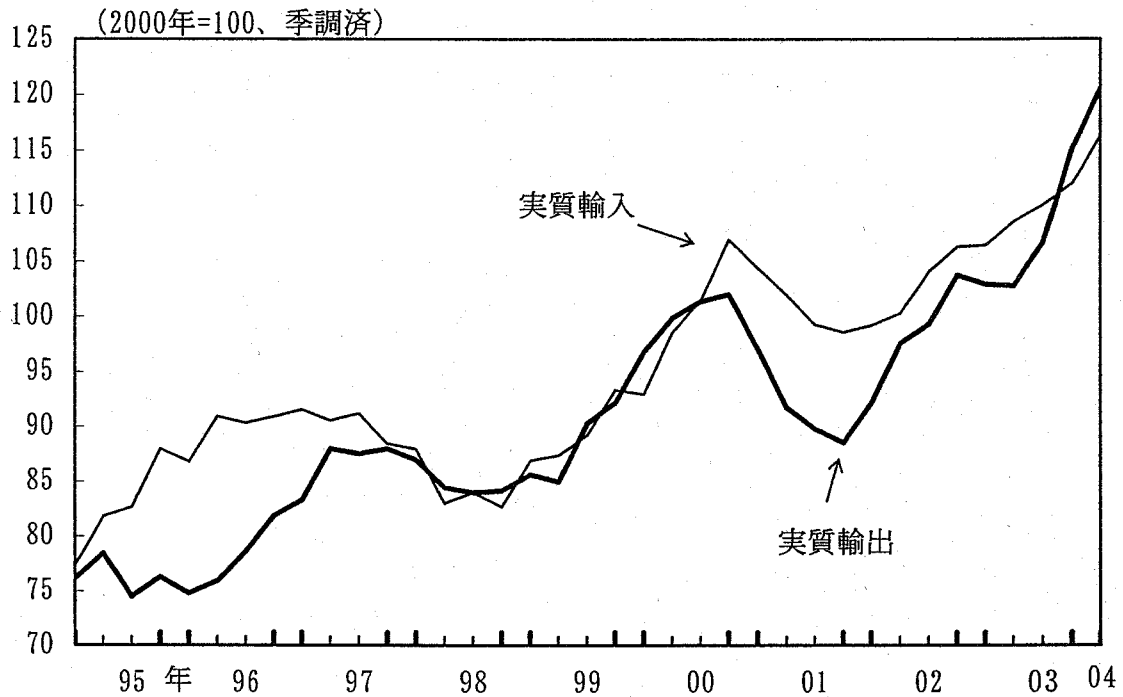
〈為替相場〉

	00年末	01	02	03/10月末	11	12	04/1	2
ドル-円	114.90	131.47	119.37	108.99	109.34	106.97	105.88	109.08
ユーロ-円	106.77	115.90	124.42	126.64	130.43	133.71	131.22	135.85

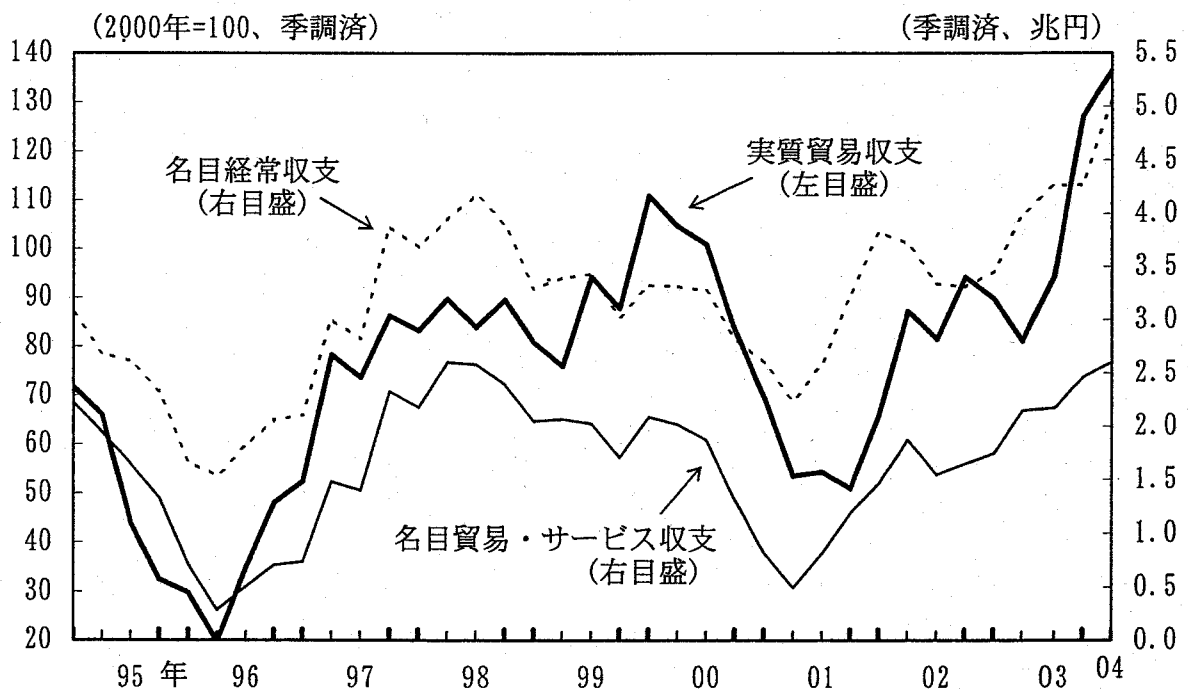
(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「企業物価指数」

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、2004/1Qは1月の値。
3. 国際収支統計の95年以前は旧ベース。2003年12月速報値の公表に伴い、季節調整替えを実施。なお、2004/1Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は1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 2002年	2003	2003年 1Q	2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2003年 11月	12	2004 1
米国	<24.6>	1.4	-6.2	-9.9	0.9	-1.5	5.3	-1.9	-4.2	6.8	-4.7
EU	<15.3>	-0.0	13.9	6.3	0.2	1.2	4.1	12.1	0.5	5.0	8.4
東アジア	<44.9>	17.5	19.9	7.9	-2.5	7.1	9.2	13.0	-0.3	0.4	12.8
中国	<12.2>	35.5	41.2	21.7	0.7	8.3	3.4	23.3	-4.5	0.2	25.1
NIEs	<23.5>	14.4	15.8	4.5	-5.2	7.8	14.5	7.0	1.2	1.3	5.7
韓国	<7.4>	19.1	19.2	7.7	-8.1	9.3	10.6	12.9	0.3	7.5	7.5
台湾	<6.6>	14.6	16.1	4.9	-6.2	9.1	21.7	2.3	4.7	-4.2	3.7
香港	<6.3>	16.9	18.2	4.2	-2.8	6.9	11.2	5.2	3.4	-4.0	6.9
シンガポール	<3.1>	2.3	3.9	0.4	-2.3	3.5	12.7	16.4	-6.5	8.4	12.8
ASEAN4	<9.2>	10.2	9.1	2.1	0.2	4.1	4.1	15.8	1.4	-1.7	16.6
タイ	<3.4>	16.5	18.3	0.2	2.6	7.4	6.0	11.6	10.0	-9.3	15.6
実質輸出計		7.2	9.0	-0.8	-0.1	3.8	7.9	4.7	0.1	4.3	1.8

- (注) 1. < >内は、2003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、2004/1Qは、1月の2003/10~12月対比。

(2) 財別

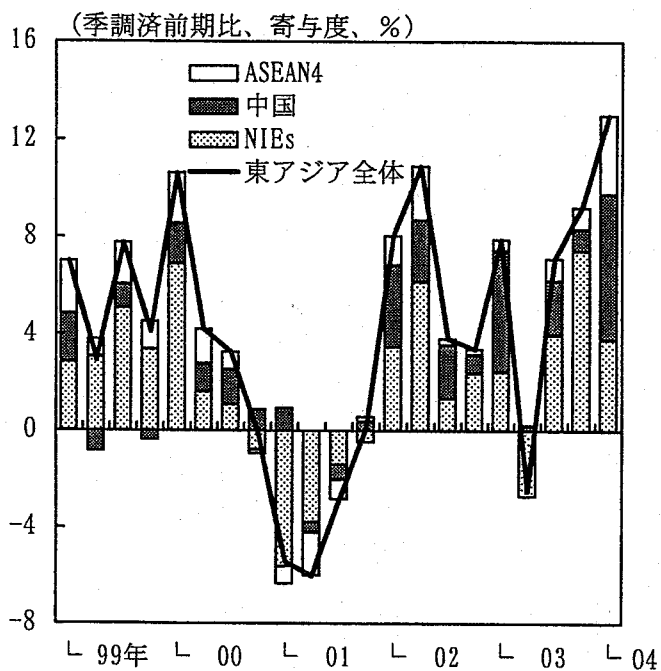
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2002年	2003	2003年 1Q	2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2003年 11月	12	2004 1
中間財	<15.6>	8.8	5.7	4.3	0.4	0.4	4.9	15.9	-2.6	2.8	14.7
自動車関連	<23.7>	12.7	1.3	-1.3	-5.3	0.1	8.7	-1.0	0.7	11.0	-7.8
消費財	<7.0>	7.9	15.0	0.4	0.9	-2.6	20.5	-0.3	5.0	-5.8	2.1
情報関連	<14.1>	0.3	12.9	-3.9	3.0	8.9	5.4	4.6	2.2	5.0	0.6
資本財・部品	<28.6>	7.8	17.1	1.9	1.6	6.9	6.8	6.3	1.1	3.3	3.6
実質輸出計		7.2	9.0	-0.8	-0.1	3.8	7.9	4.7	0.1	4.3	1.8

- (注) 1. < >内は、2003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、2004/1Qは、1月の2003/10~12月対比。

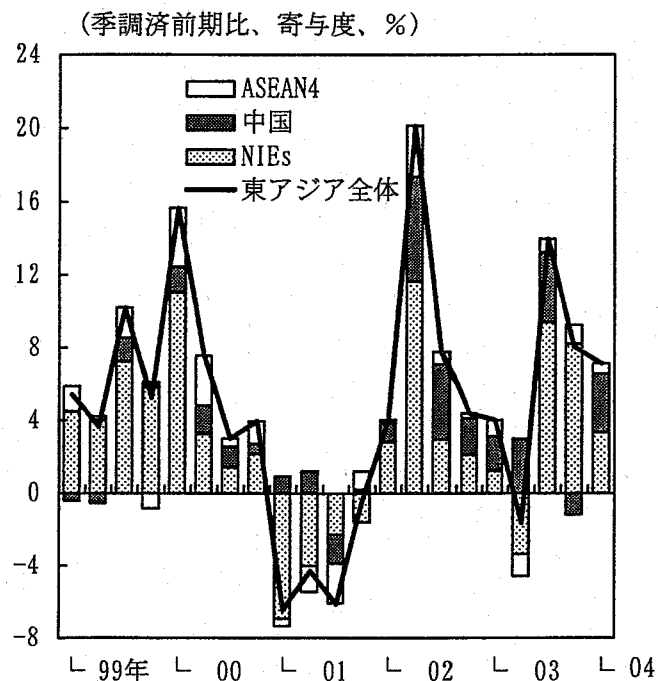
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

東アジア向け輸出の動向

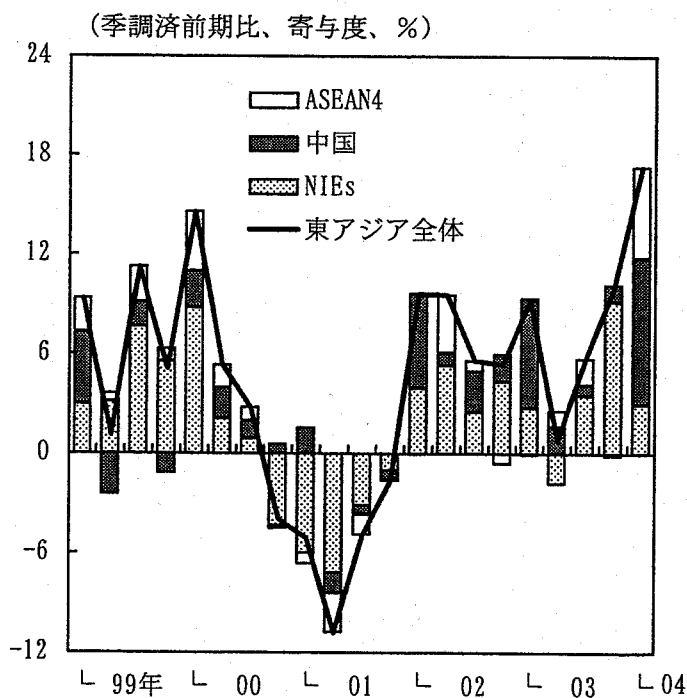
(1) 全体



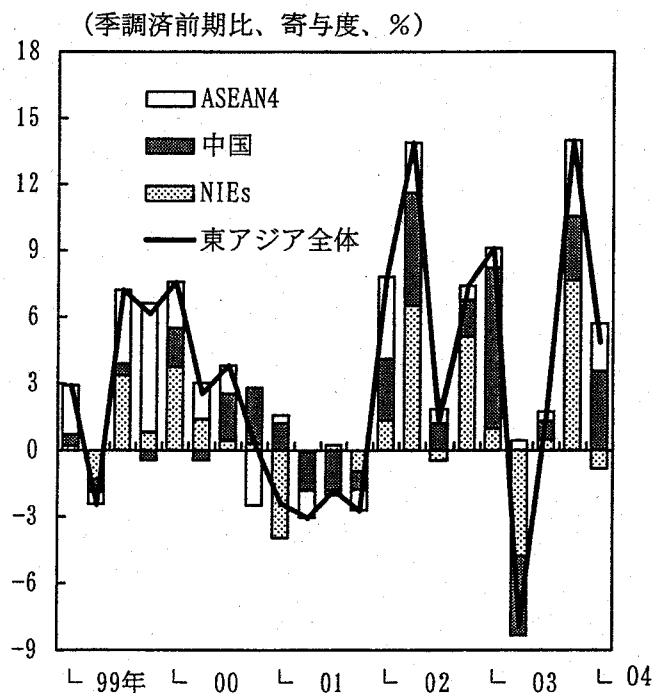
(2) 情報関連財



(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)

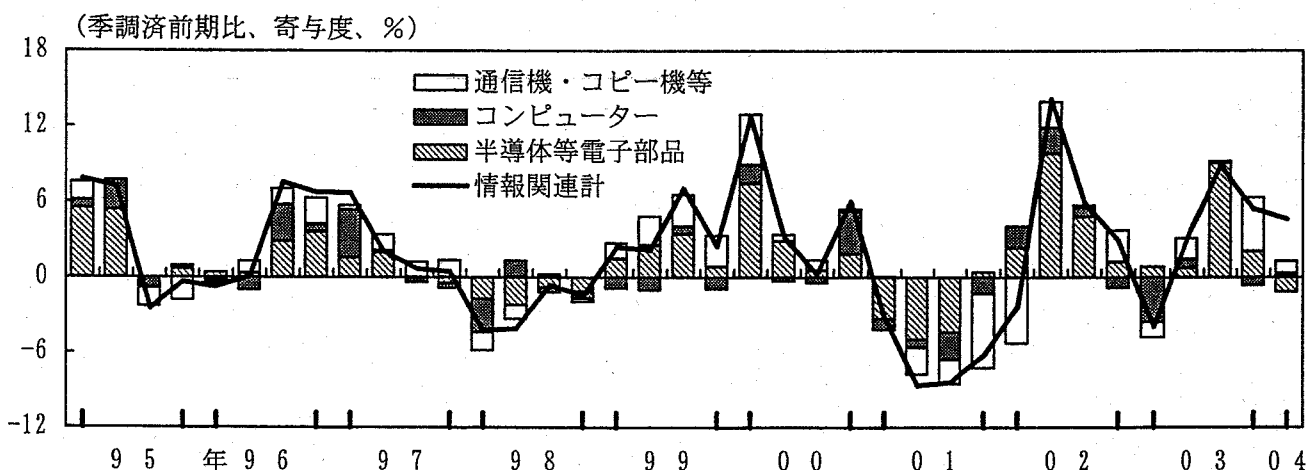


(注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。
2. 2004/1Qは、1月の2003/10~12月対比。

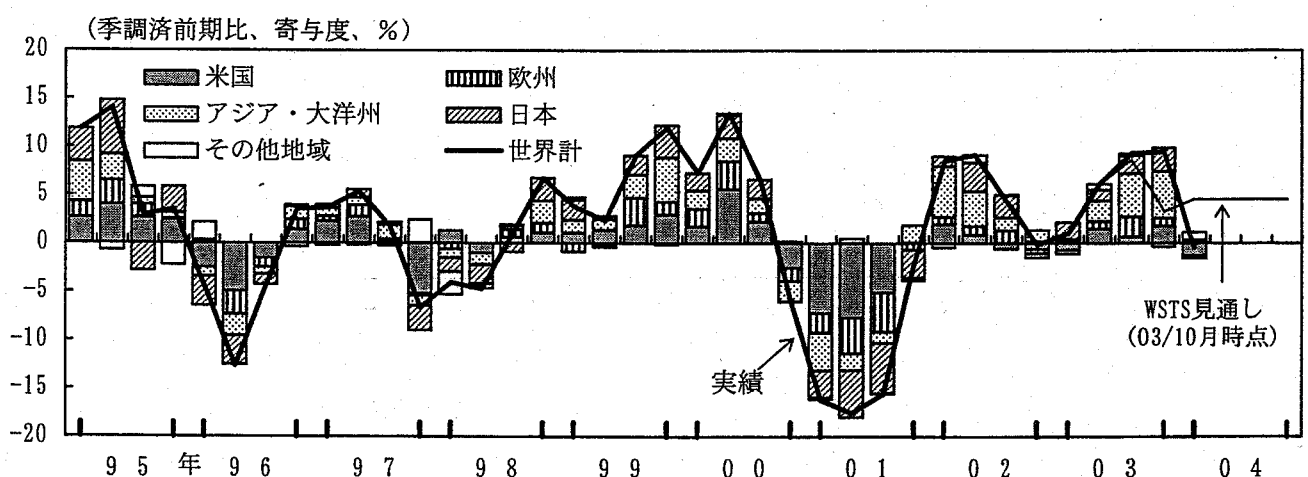
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連輸出の動向

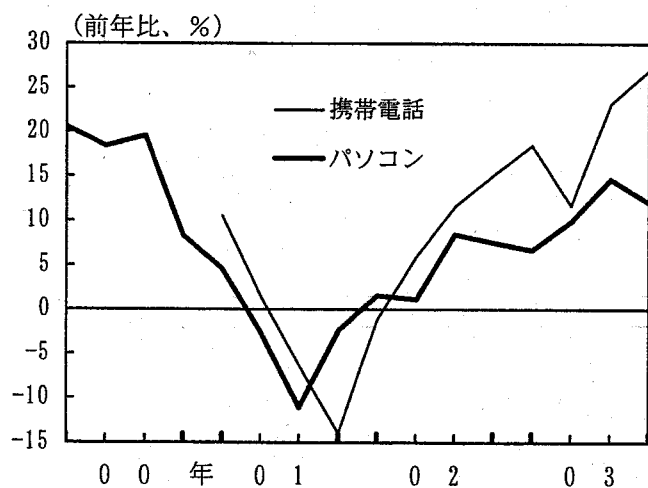
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



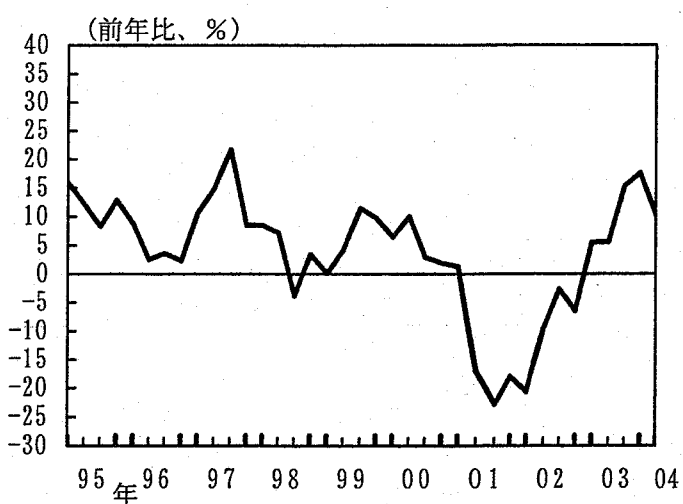
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



(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

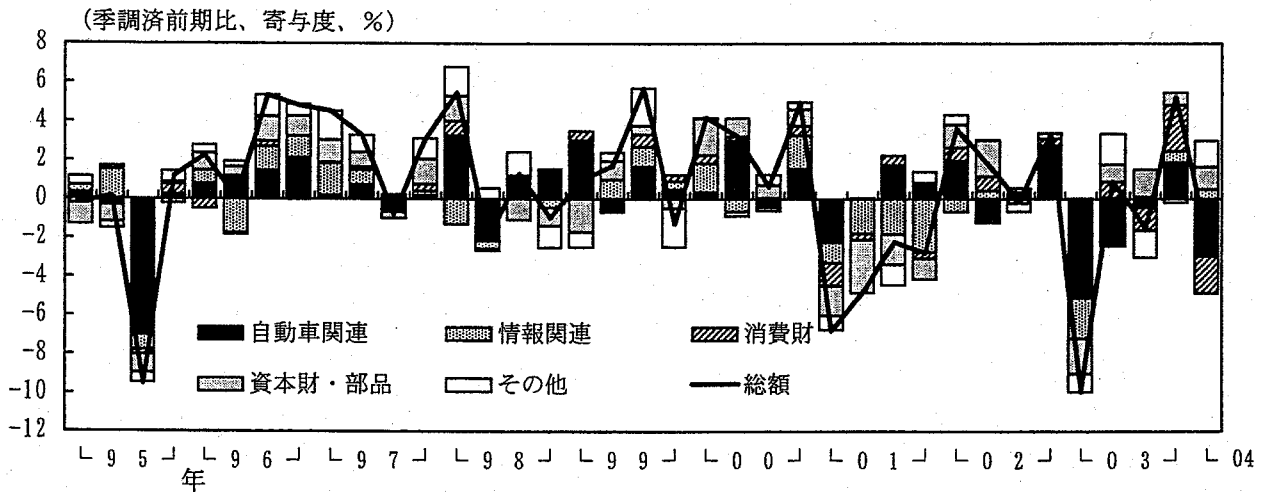


- (注) 1. (1)、(2)の各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/1Qは1月の2003/10~12月対比。
 2. (2)のWSTS見通しについては、著作権上の問題から、転載不可。
 3. (4)の2004/1Qは、1月の前年同月比。

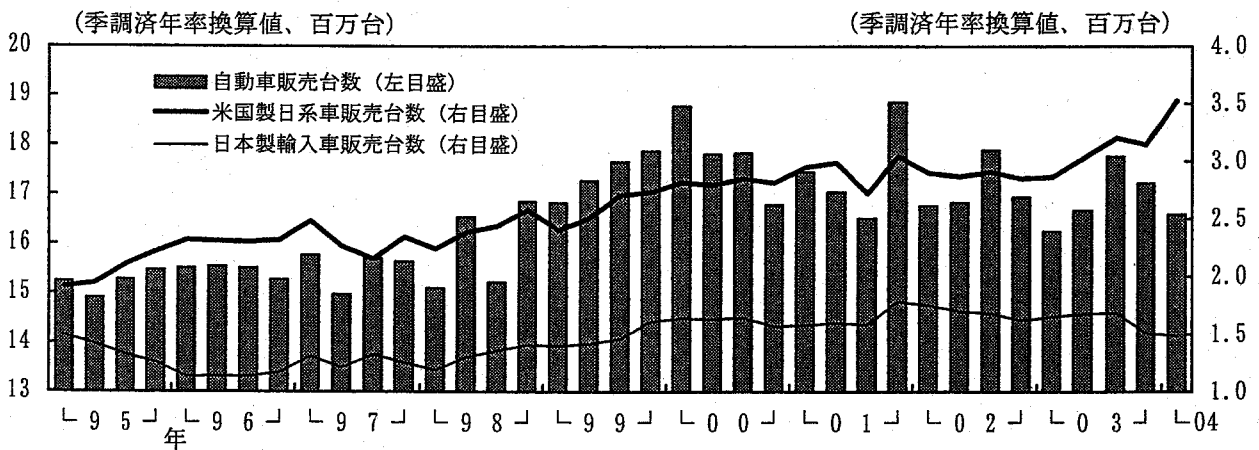
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、
 ガ・ナ・デ・タリスト、米国商務省センサス局「製造業受注」

米国向け輸出の動向

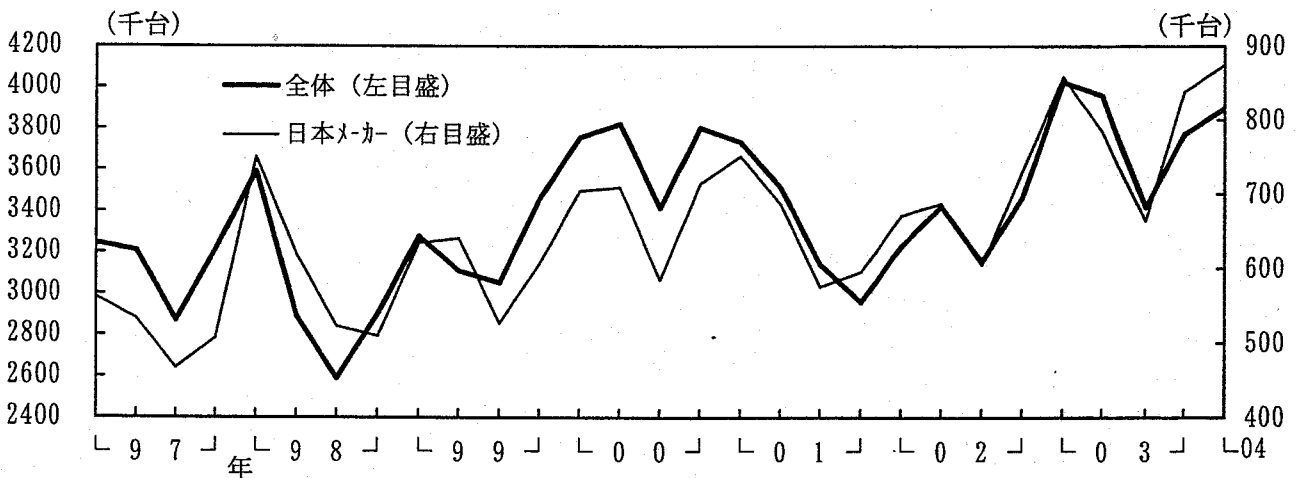
(1) 米国向け輸出の財別内訳



(2) 米国の自動車販売台数



(3) 米国の自動車在庫



- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。2004/1Qは1月の2003/10~12月対比。
 2. (2) の自動車販売台数の2004/1Qは1~2月の平均値。なお2月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,637万台(季調済年率)に2003年の大型トラック販売台数33万台を加えて算出した値。米国製日系車販売台数と日本製輸入車販売台数は、1月の値。
 3. (3) の在庫台数は、期末値。2004/1Qは1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%)

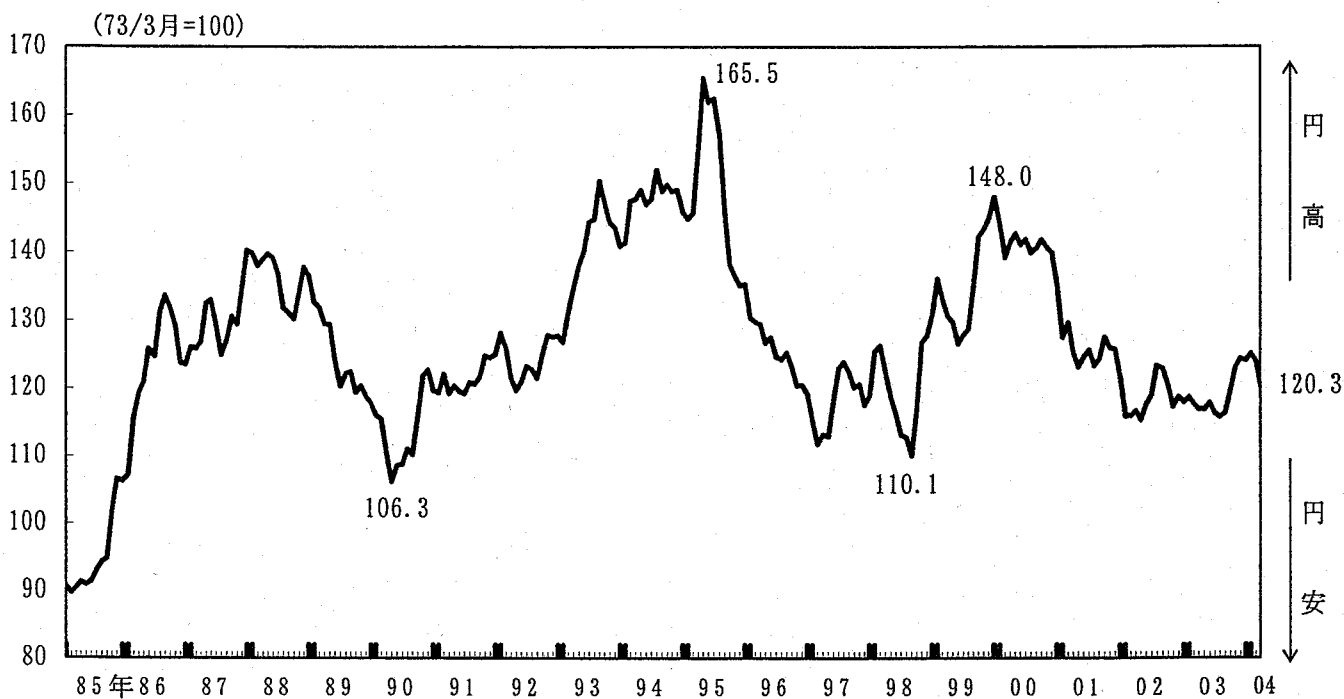
	2003年通関 輸出額(%)	2003年見通し		2004年見通し	
		今回	2/26日 決定会合時点	今回	2/26日 決定会合時点
米 国	[24.6]	3.1	(3.1)	4.6	(4.6)
E U	[15.3]	0.7	(0.8)	2.0	(2.0)
うち ドイツ	[3.5]	-0.1	(-0.1)	1.7	(1.7)
フランス	[1.5]	0.2	(0.2)	1.7	(1.7)
英国	[2.8]	2.3	(2.1)	2.8	(2.8)
東アジア	[44.9]	4.8	(4.7)	6.2	(6.2)
中国	[12.2]	9.1	(9.1)	8.3	(8.3)
N I E s	[23.5]	2.7	(2.6)	5.3	(5.3)
うち 韓国	[7.4]	2.8	(2.8)	5.3	(5.3)
台湾	[6.6]	3.2	(3.2)	4.9	(4.9)
ASEAN4	[9.2]	5.4	(5.1)	5.6	(5.6)
うち タイ	[3.4]	6.7	(6.3)	6.8	(6.8)
ラテンアメリカ	[3.5]	1.5	(1.4)	4.1	(4.0)
世界計	[100.0]	3.5	(3.5)	4.9	(4.9)

- (注) 1. 「今回」の使用資料：
 米国—BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2004/2月号
 EU、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2004/2月号
 ラテンアメリカ—CONSENSUS FORECASTS 2004/2月号
 「2/26日決定会合時点」の使用資料：米国—BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2004/2月号
 EU、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2004/2月号
 ラテンアメリカ—CONSENSUS FORECASTS 2004/1月号
2. 2003年見通しのうち、太字は実績。
 3. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 4. 世界計、東アジアは、2003年通関輸出額(%)を用いて、各国の実質GDPを加重平均したもの(国際局は、IMF試算の実質GDP(%)に基づく加重平均値)。

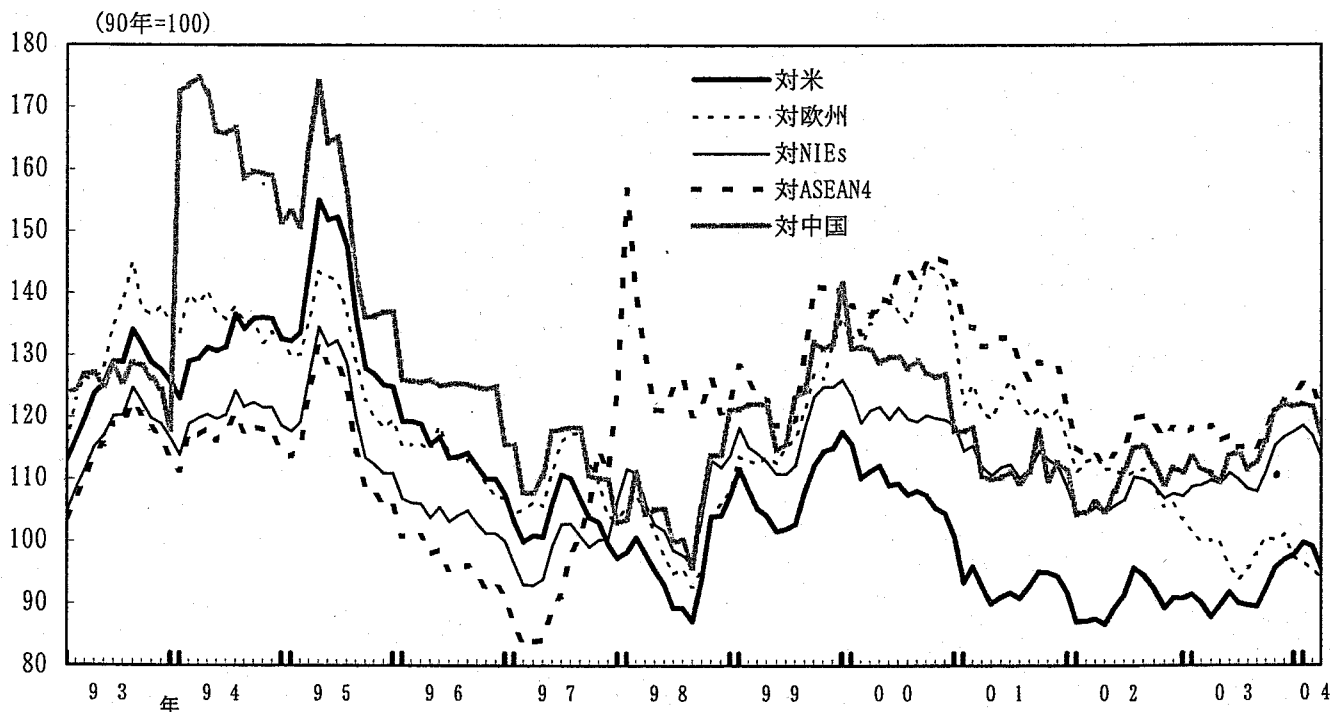
(資料) 財務省「外国貿易概況」

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3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 2002年	2003	2003年 1Q	2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2003年 11月	12	2004 1
米国	<15.4>	-3.9	-1.6	-2.9	5.2	-0.9	1.4	-6.2	0.6	-3.3	-4.2
EU	<12.8>	2.3	6.3	-1.6	2.6	1.7	3.5	3.2	7.7	-3.8	3.4
東アジア	<42.4>	6.4	14.6	0.6	4.4	4.4	3.9	0.4	1.9	-1.3	0.7
中国	<19.7>	13.9	22.1	3.9	5.3	4.8	3.8	1.8	1.7	2.3	-0.3
NIEs	<10.2>	1.8	9.8	-2.1	2.4	7.7	6.5	-2.8	-0.9	0.5	-2.8
韓国	<4.7>	-1.5	13.2	-0.1	4.0	2.7	9.6	-2.4	-3.2	-0.8	-0.8
台湾	<3.7>	5.5	6.7	-2.8	0.6	12.4	2.5	0.9	-6.0	0.3	2.9
香港	<0.4>	3.2	-6.0	0.6	-17.3	11.6	0.1	8.5	-9.9	11.9	4.3
シンガポール	<1.4>	1.9	12.2	-2.8	7.5	9.7	5.2	-13.0	17.1	0.5	-17.6
ASEAN4	<12.5>	1.5	8.9	-1.5	4.7	1.2	1.9	1.2	4.7	-8.0	5.4
タイ	<3.1>	7.6	11.6	-1.6	2.5	5.5	4.0	-1.5	1.0	-7.5	3.5
実質輸入計		1.2	6.8	0.1	2.0	1.3	1.8	3.9	3.1	-1.1	3.6

- (注) 1. < >内は、2003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、2004/1Qは、1月の2003/10~12月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2002年	2003	2003年 1Q	2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2003年 11月	12	2004 1
素原料	<27.1>	-2.7	5.8	3.7	-0.3	-3.8	-3.7	7.4	1.4	3.5	4.5
中間財	<13.4>	1.4	4.5	1.0	-0.4	2.2	1.4	3.3	-2.4	1.7	3.0
食料品	<11.5>	-2.5	-4.3	-1.0	-1.4	-0.1	0.2	-0.4	-5.0	1.3	0.5
消費財	<10.8>	-0.9	7.9	-3.8	3.5	3.6	7.1	1.4	6.9	-4.1	1.9
情報関連	<14.0>	7.8	19.1	3.0	4.2	9.5	5.1	4.8	-1.5	-1.8	6.6
資本財・部品	<13.0>	11.5	14.2	-2.2	12.2	-2.4	6.8	2.3	8.6	-8.5	5.7
うち除く航空機	<11.9>	8.3	14.3	0.3	5.1	-0.5	7.8	7.8	3.7	-7.0	11.8
実質輸入計		1.2	6.8	0.1	2.0	1.3	1.8	3.9	3.1	-1.1	3.6

- (注) 1. < >内は、2003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、2004/1Qは、1月の2003/10~12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	03/7~9月	10~12	04/1~3 (注3)	2003/11月	12	2004/1
機械受注 (注1)	(- 3.7)	<- 2.9>	< 11.3>	<-10.1>	<- 7.8>	< 8.1>	<-12.2>
[民需、除く船舶・電力]		(5.2)	(18.2)	(- 3.0)	(13.4)	(18.4)	(- 3.0)
製造業	(- 1.9)	<- 3.4>	< 12.8>	<- 4.5>	<- 5.3>	< 4.5>	<- 5.5>
非製造業 (除く船舶・電力)	(- 4.8)	<- 2.4>	< 9.5>	<-13.8>	<- 7.6>	< 11.2>	<-17.4>
建築着工床面積 (注2)	(- 2.9)	< 1.7>	<- 1.6>	< 10.0>	<-11.8>	< 20.3>	< 1.7>
[民間非居住用]		(9.3)	(1.8)	(12.1)	(- 9.8)	(22.4)	(12.1)
うち鉱工業	(-15.2)	< 2.8>	< 14.9>	< 1.6>	< 14.5>	< 20.3>	<-13.4>
うち非製造業	(0.8)	< 2.0>	<- 5.6>	< 14.7>	<-18.9>	< 17.6>	< 10.8>
資本財出荷	(- 5.4)	< 2.9>	< 6.8>	< 7.8>	<- 2.7>	< 1.1>	< 7.9>
[除く輸送機械]		(- 0.2)	(7.4)	(11.7)	(3.2)	(10.7)	(11.7)

(注) 1. 機械受注の2004/1~3月の見通し(季調済前期比)は民需(除く船舶・電力) -0.2%、製造業+1.4%、非製造業(除く船舶・電力) -2.2%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2004/1月の2003/10~12月対比、前年比は2004/1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	03/1~3月	4~6	7~9	10~12
全産業	(- 6.2)	(-18.5)	<- 2.8>	< 8.1>	<- 5.8>	< 6.2>
うち製造業	(-14.7)	(-19.9)	<- 2.4>	< 5.0>	< 2.0>	< 9.5>
うち非製造業	(- 1.7)	(-17.9)	<- 3.4>	< 8.2>	<- 9.2>	< 6.5>

(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2003/4Q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9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(12月調査)	全産業	- 7.7	3.4 (2.2)	1.3 (2.3)		
	製造業	-14.2	7.6 (5.9)	1.6 (0.7)		
	非製造業	- 5.4	2.1 (1.0)	1.1 (2.8)		
うち大企業・全産業	全産業	-13.6	5.2 (4.4)	0.7 (- 0.5)		
	製造業	-17.4	11.1 (11.1)	0.0 (- 0.4)		
	非製造業	-11.1	1.6 (0.4)	1.3 (- 0.6)		
うち中小企業・全産業	全産業	- 2.9	0.5 (- 5.3)	6.2 (8.7)		
	製造業	- 4.0	- 1.7 (- 8.2)	7.1 (5.5)		
	非製造業	- 2.5	1.2 (- 4.5)	5.9 (9.7)		

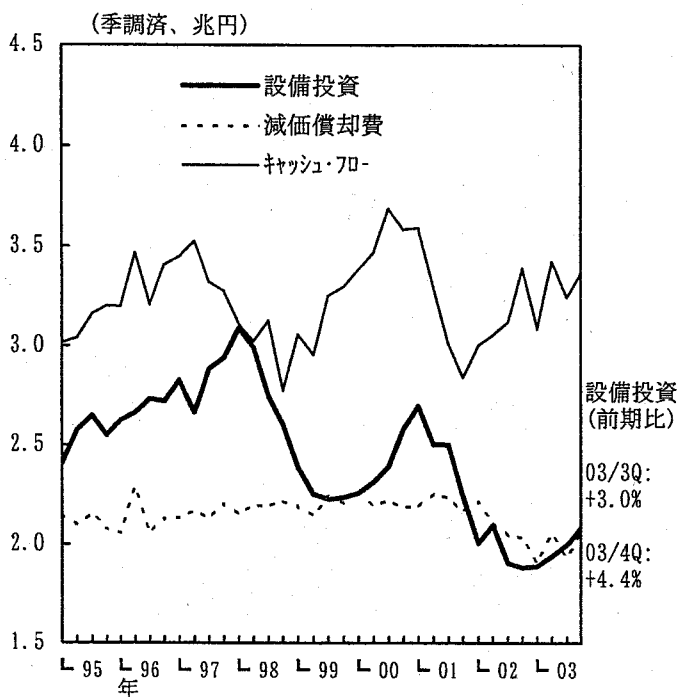
— 前年比: %、()内は2003年2月調査時点

	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

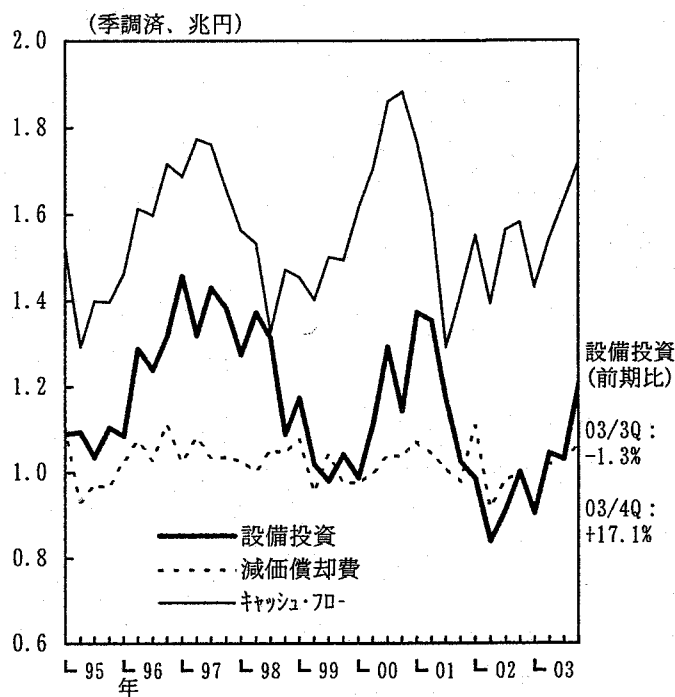
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」「法人企業統計年報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

設備投資の業種別・規模別推移 (法人季報)

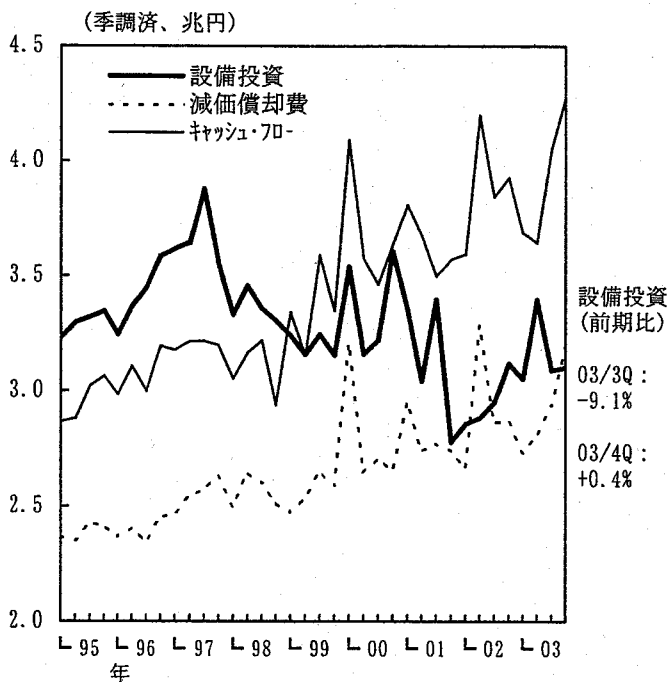
(1) 製造業大企業



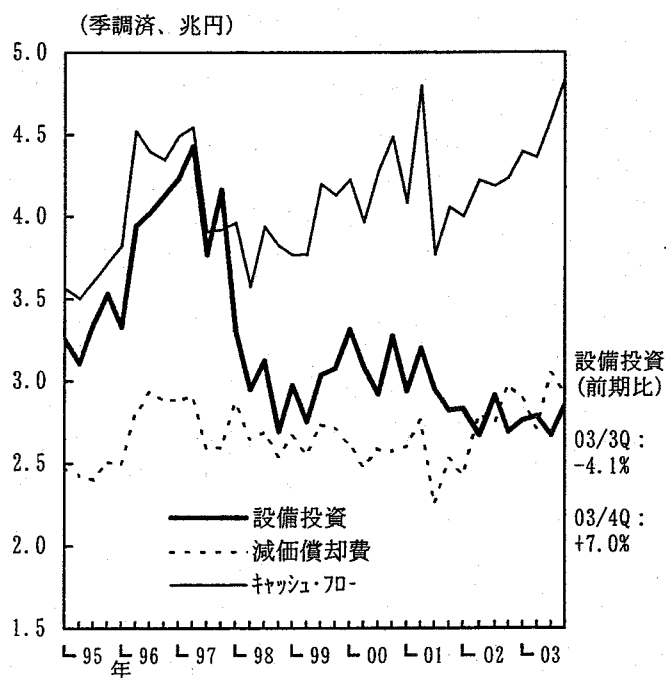
(2) 製造業中堅中小企業



(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。

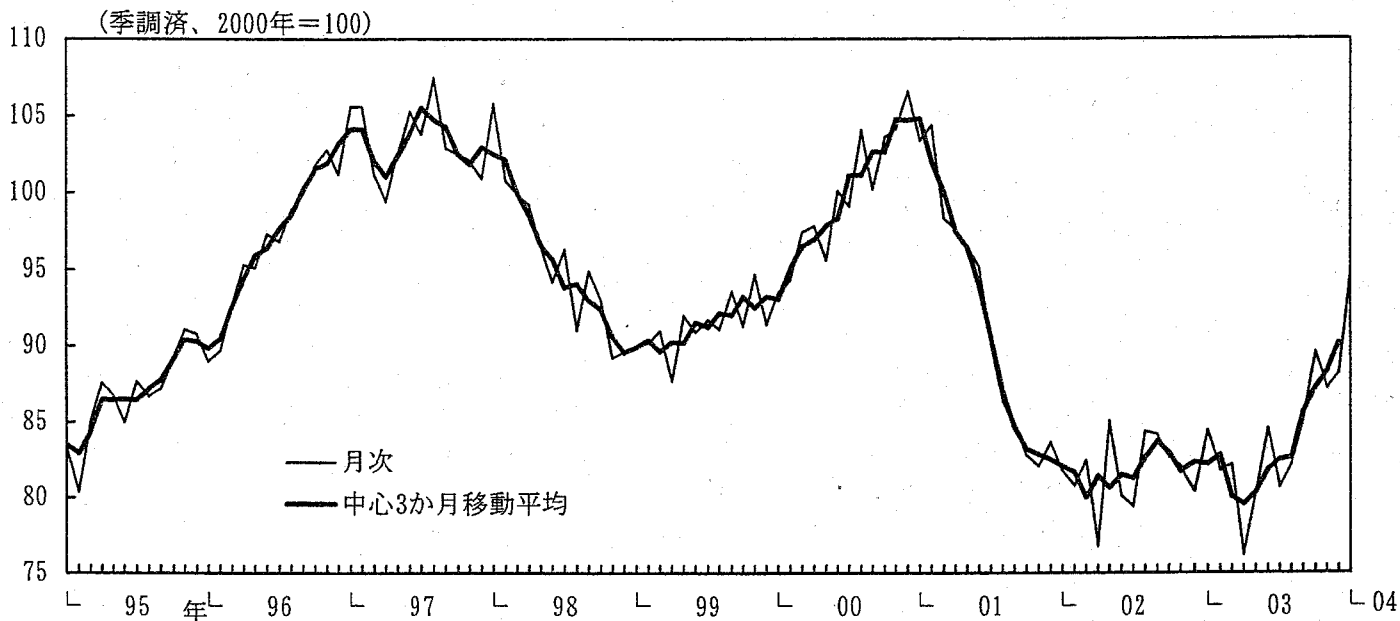
4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。

5. 計数は、X-11による季節調整値。

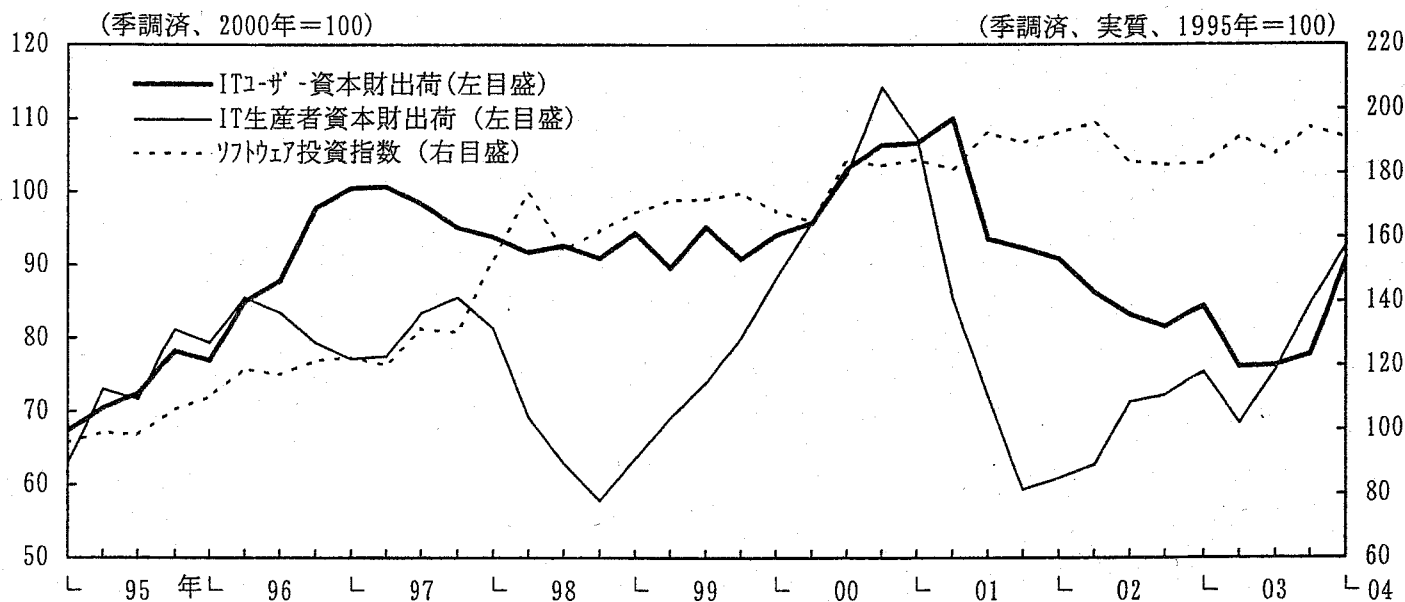
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資一致指標

(1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



(2) 情報関連投資の推移

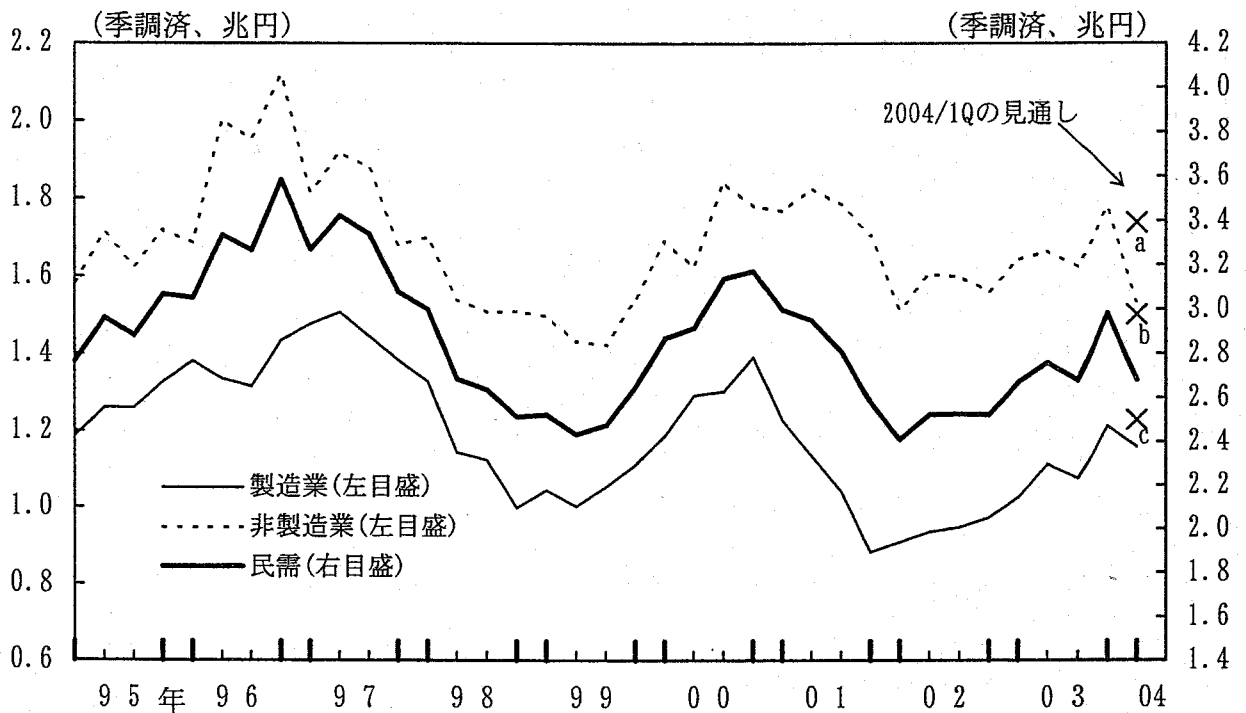


- (注)
- 「ITイザ-資本財出荷」は、鉱工業指数統計における「情報化関連資本財出荷」を用いた。品目は以下のとおり。
通信用電線・ケーブル、通信用ケーブル光ファイバ製品、デジタル・マルチ複写機、ボタン電話装置、ファクシミリ、電子交換機、デジタル伝送装置、固定通信装置、PHS、基地局通信装置、汎用コンピュータ、ミッドレンジコンピュータ、パーソナルコンピュータ、外部記憶装置、入出力装置、端末装置
なお、97年以前は公表値がないため、上記の品目の95年基準の出荷指数をIIP出荷ウェイトによって合成した指数の伸び率を用いて溯及した。
 - 「IT生産者資本財出荷」は、調査統計局において品目を選定の上、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、ブレバクロボット、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イザ-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CSP1「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。
 - 2004/1Qは1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」

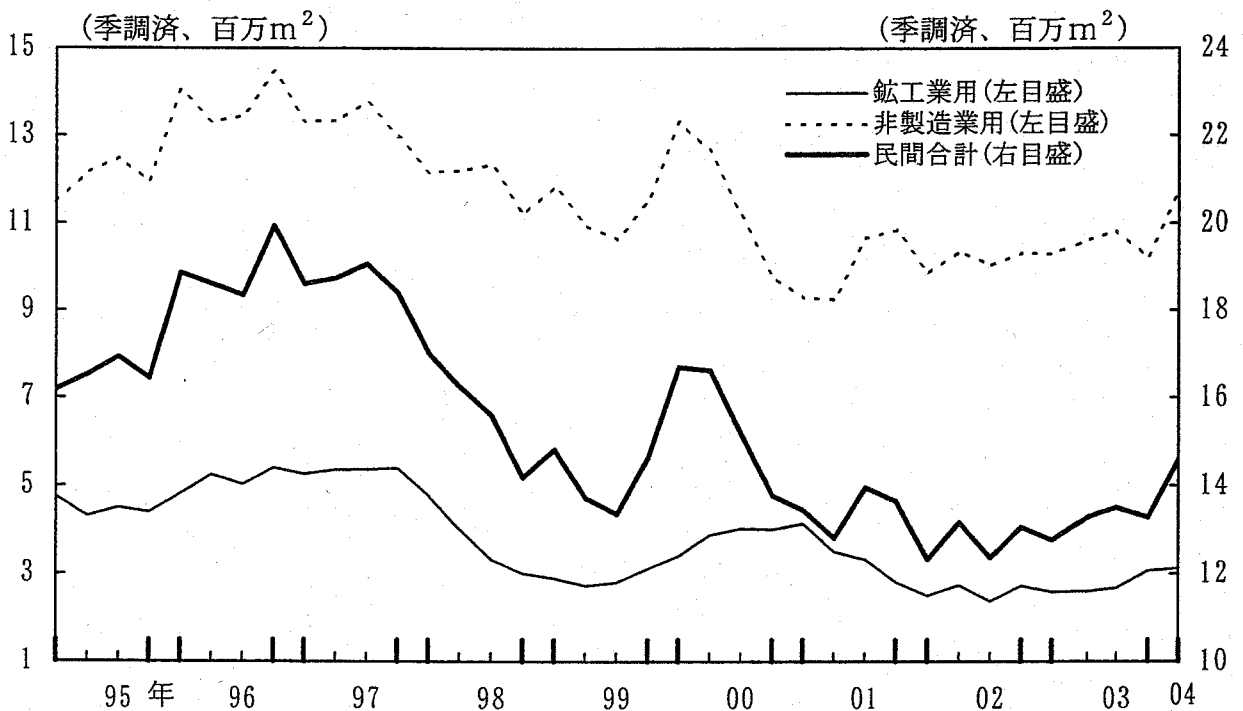
設備投資先行指標

(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. 2004/1Q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. 2004/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 2004/1Qは、1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（12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9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	実績	計画
製造業	4.10 (38.2)	4.69 (14.1)	-0.08 (-1.2)		3.59 (11.1)	4.58 (68.0)	4.62 (29.1)	4.76 (3.1)
非製造業	2.85 (9.1)	2.97 (2.8)	0.01 (-0.2)		2.91 (5.2)	2.79 (13.2)	2.92 (-1.1)	3.01 (6.5)

＜全国短観（12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9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	実績	計画
製造業	2.46 (45.6)	3.16 (31.2)	0.08 (3.4)		1.83 (46.5)	3.06 (45.1)	2.55 (43.4)	3.72 (24.4)
非製造業	2.49 (5.7)	2.63 (5.3)	-0.02 (-0.5)		2.22 (6.1)	2.74 (5.4)	2.34 (5.1)	2.90 (5.4)

（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	4～6月	7～9月	10～12月
		10～12月	1～3月			
全産業*	全規模	2.88	2.76	2.90	3.00	3.24
製造業	大企業	4.91	4.29	4.97	4.79	4.71
	中堅中小企業	3.04	2.60	2.68	3.04	3.26
非製造業	大企業*	3.26	2.97	2.69	3.37	3.52
	中堅中小企業	1.82	2.12	2.23	2.09	2.59

（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2003/4Q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（2004年3月時点）＞

— 前年比、％、（ ）内は前回＜2003年12月時点＞

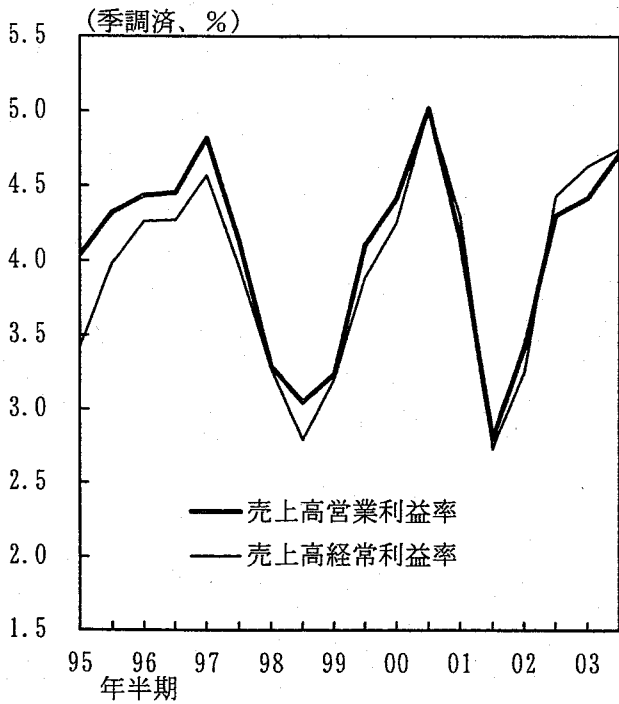
	2002年度実績	2003年度予想	2004年度予想
全産業	58.9	19.6 (18.3)	12.2 (12.1)
	73.6	20.7 (19.2)	13.1 (11.7)
製造業	101.8	24.1 (22.0)	13.2 (12.5)
	108.1	26.9 (25.3)	14.3 (12.4)
非製造業	19.2	12.5 (12.5)	10.3 (11.2)
	37.7	11.0 (9.7)	10.9 (10.4)

（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、

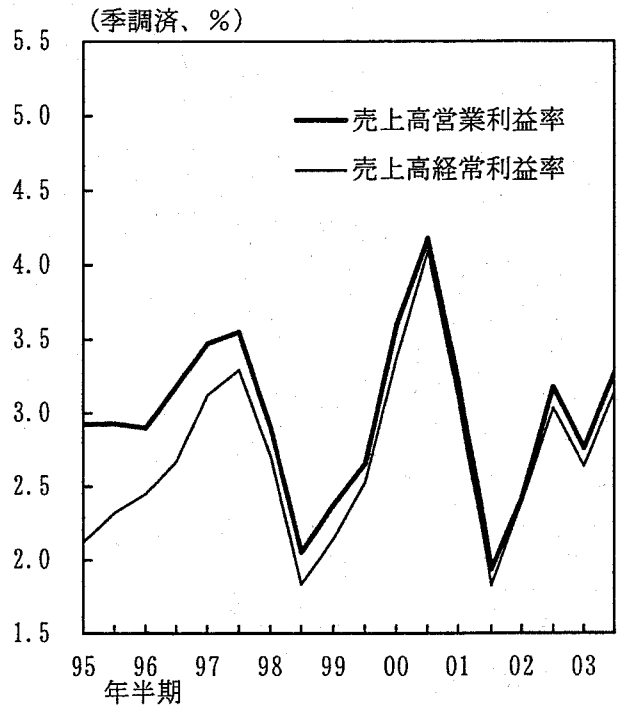
大和総研は東証1部上場企業（除く金融）の300社を対象。

企業収益の業種別・規模別推移 (法人季報)

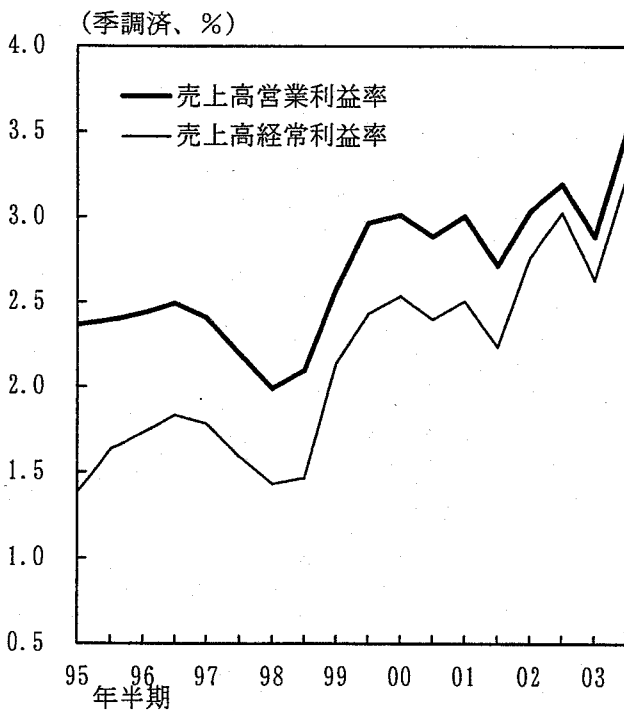
(1) 製造業大企業



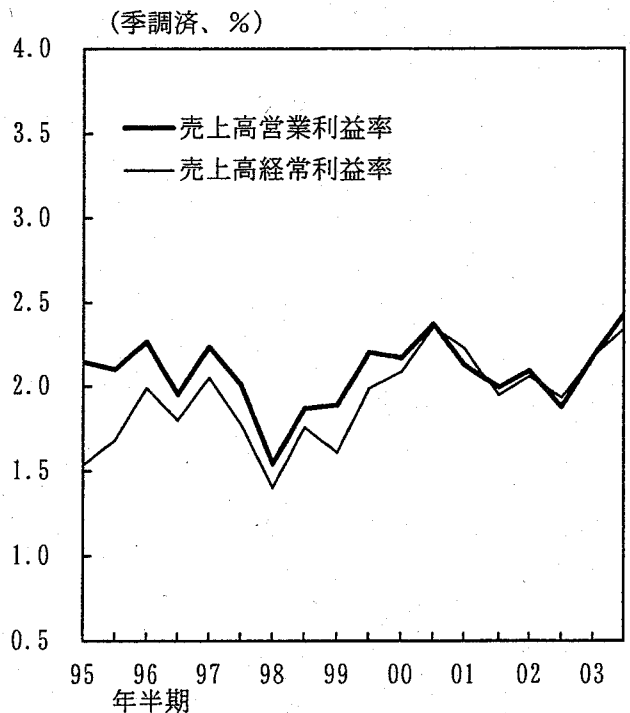
(2) 製造業中堅中小企業



(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。

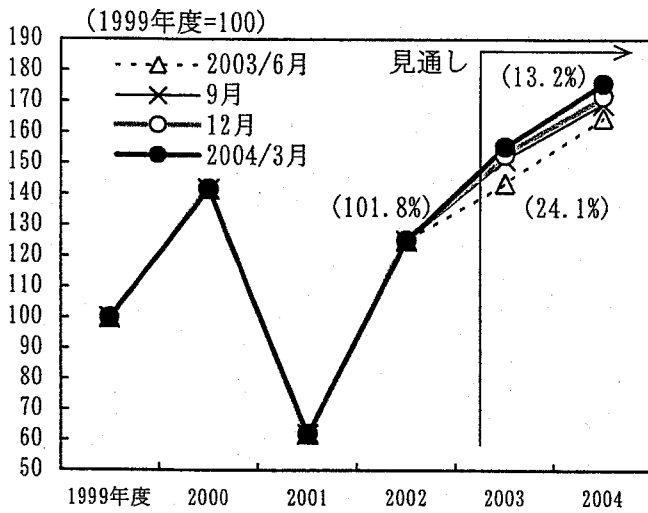
4. 計数は、X-11による季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

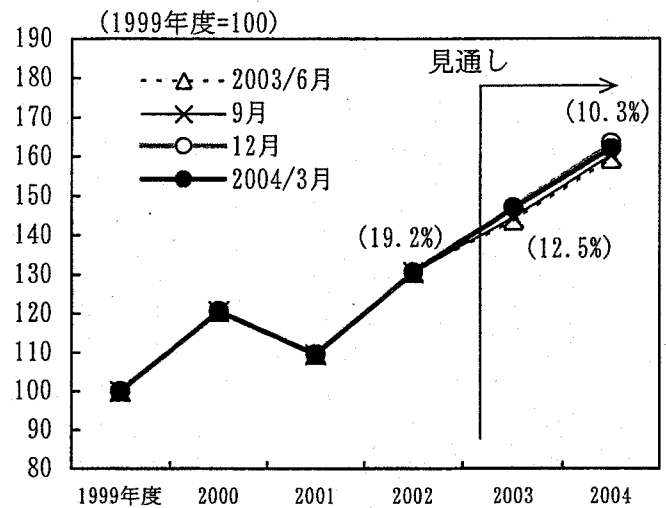
企業収益の動向

(1) 大企業 (野村証券調べ)

① 製造業



② 非製造業



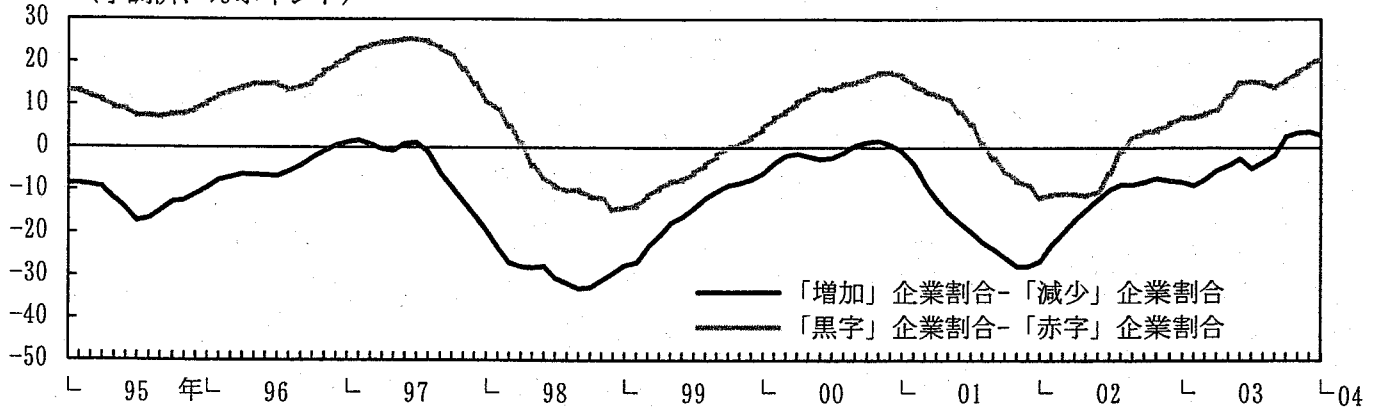
(注) () 内は前年比。連結経常利益ベース。

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)

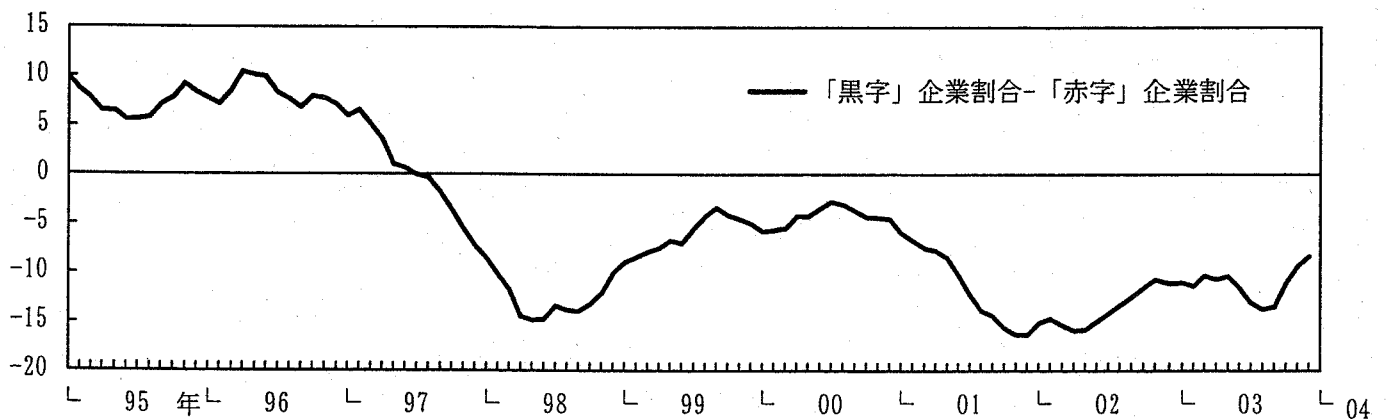
(季調済、%ポイント)



(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)

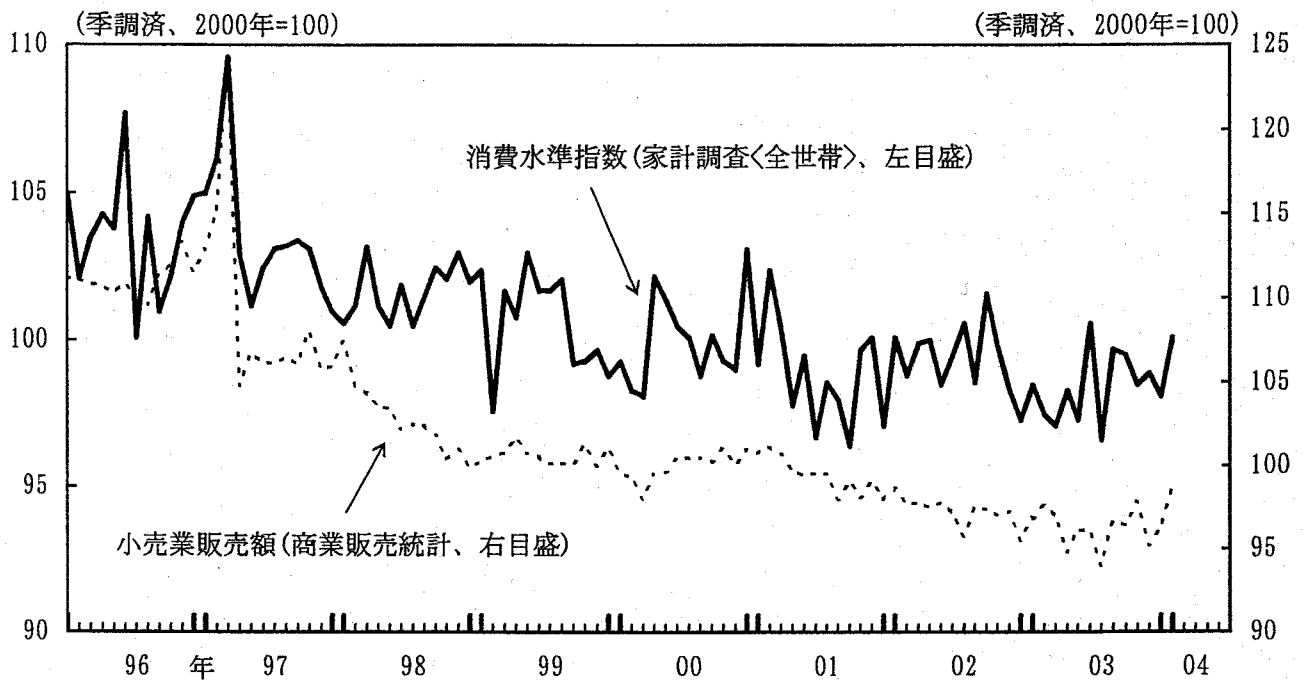
	02年度	03/7~9月	10~12	04/1~3 ^(注4)	03/11月	12	04/1	2	
消費水準指数(全世帯)	(0.4)	(-1.7)	(0.0)	(1.7)	(0.6)	(0.4)	(1.7)		
		< -0.1>	< -0.1>	< 1.6>	< 0.4>	< -0.8>	< 2.0>		
消費水準指数(勤労者世帯)	(-0.4)	(-2.1)	(-0.1)	(3.3)	(0.2)	(0.9)	(3.3)		
		< -0.8>	< 0.0>	< 3.4>	< 0.2>	< -0.8>	< 3.9>		
小売業販売額(実質)	(-1.7)	(-1.3)	(-0.2)	(1.9)	(-1.9)	(0.4)	(1.9)		
[124,137]		< 0.0>	< 0.7>	< 2.4>	< -2.6>	< 1.0>	< 2.6>		
乗用車新車登録台数(含む軽)	(2.5)	(-4.1)	(-3.6)	(1.7)	(-9.0)	(-1.9)	(4.2)	(-0.0)	
[486万台]		< -0.3>	< -0.0>	< 7.4>	< -2.0>	< -0.9>	< 11.1>	< -4.3>	
同 出荷額 ^ベ -ス	(0.3)	< 1.7>	< 0.2>	< 7.5>	< -2.7>	< 1.3>	< 10.6>	< -5.5>	
乗用車新車登録台数(除く軽)	(2.6)	(-4.2)	(-7.7)	(-1.9)	(-11.3)	(-6.5)	(1.0)	(-3.9)	
[355万台]		< -0.9>	< -1.9>	< 7.1>	< -1.2>	< -1.6>	< 11.6>	< -5.2>	
家電販売(NEBA ^ベ -ス、実質)	(9.6)	(16.3)	(17.2)	(19.6)	(15.8)	(16.2)	(19.6)		
[2,434]		< 5.4>	< 2.7>	< 5.8>	< -4.8>	< 2.0>	< 6.2>		
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-2.3)	(-2.9)	(-2.3)	(-0.3)	(-4.1)	(-3.0)	(-0.3)		
[8,872]		< -0.6>	< 0.5>	< 0.9>	< -5.5>	< 2.2>	< 1.4>		
都内百貨店売上高	(-3.4)	(-4.9)	(-4.9)	(-2.4)	(-7.2)	(-4.7)	(-2.4)		
[2,070]		< -1.3>	< -1.1>	< 1.7>	< -4.6>	< 2.7>	< 1.5>		
全国ス ^パ -売上高(経済産業省)		(-5.2)	(-4.0)	(-3.3)	(-6.7)	(-4.8)	(-3.3)		
[12,119]		<店舗調整後>	(-1.7)	< -2.4>	< 0.7>	< 0.0>	< -6.8>	< 2.5>	< 0.7>
		<店舗調整前>	(0.6)	< -1.9>	< 0.6>	< 0.6>	< -6.0>	< 0.3>	< 2.5>
コンビニエンスストア売上高(経済産業省)	(2.1)	(-0.1)	(2.2)	(2.1)	(3.1)	(1.6)	(2.1)		
[6,693]		< -1.4>	< 2.6>	< 0.5>	< 0.8>	< 0.4>	< -0.0>		
旅行取扱額(主要50社)	(0.6)	(-10.7)	(-1.6)	(-3.7)	(-2.7)	(0.5)	(-3.7)		
[5,220]		< 14.2>	< 10.4>	< -2.0>	< -1.4>	< 6.0>	< -5.3>		
うち国内	(-4.5)	< 5.7>	< -1.7>	< -5.4>	< -2.4>	< 3.2>	< -6.6>		
うち海外	(8.9)	< 43.0>	< 38.3>	< 3.1>	< -1.2>	< 16.0>	< -6.0>		
平均消費性向(家計調査、％)	73.7	73.2	73.6	73.0	72.1	76.5	73.0		

- (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. 2004/1~3月の新車登録台数は2004/1~2月の値、それ以外は2004/1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2004/1月の値は速報値。

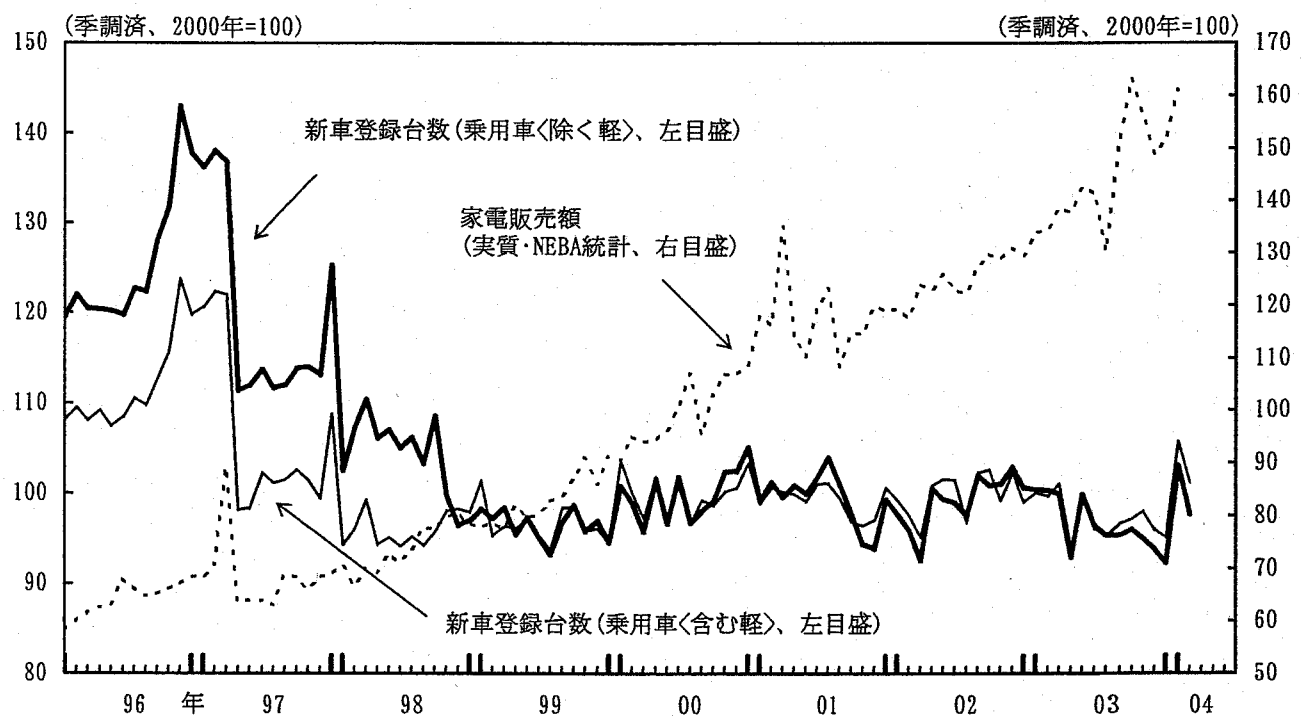
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会の諸統計。

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

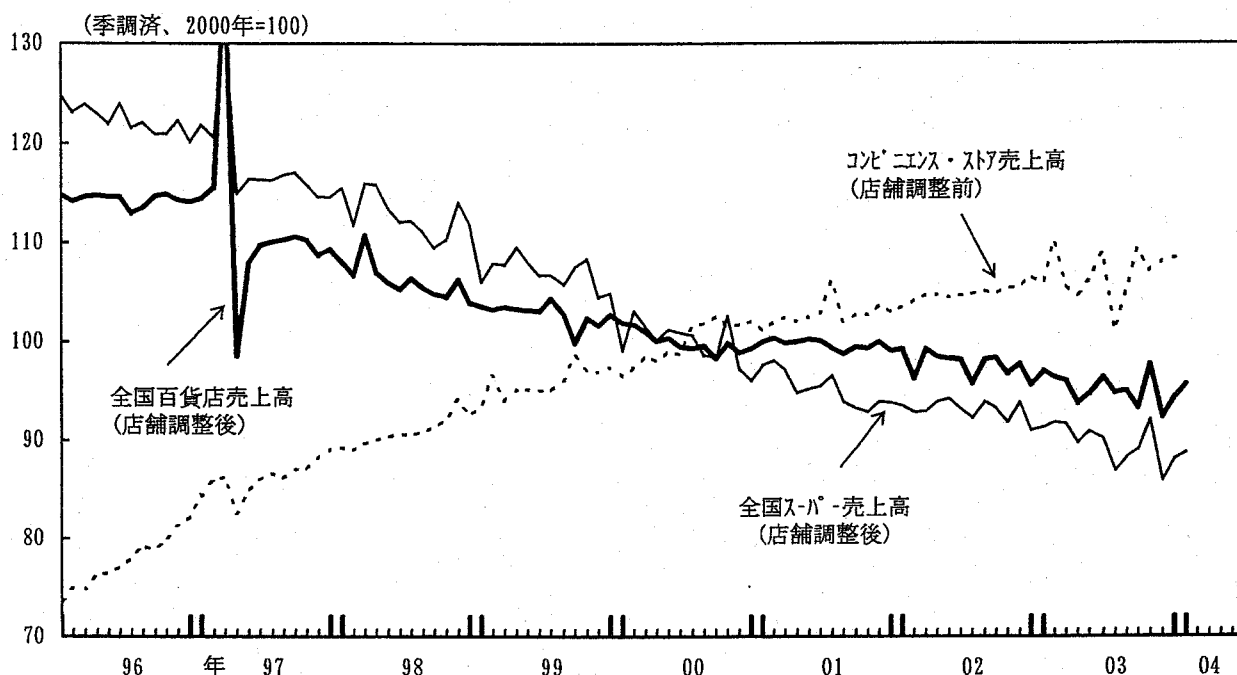


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
2. 小売業販売額は、CPI (財) で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI (但し99年以前のパソコンはWPIで代用) で実質化したものを積み上げて算出。

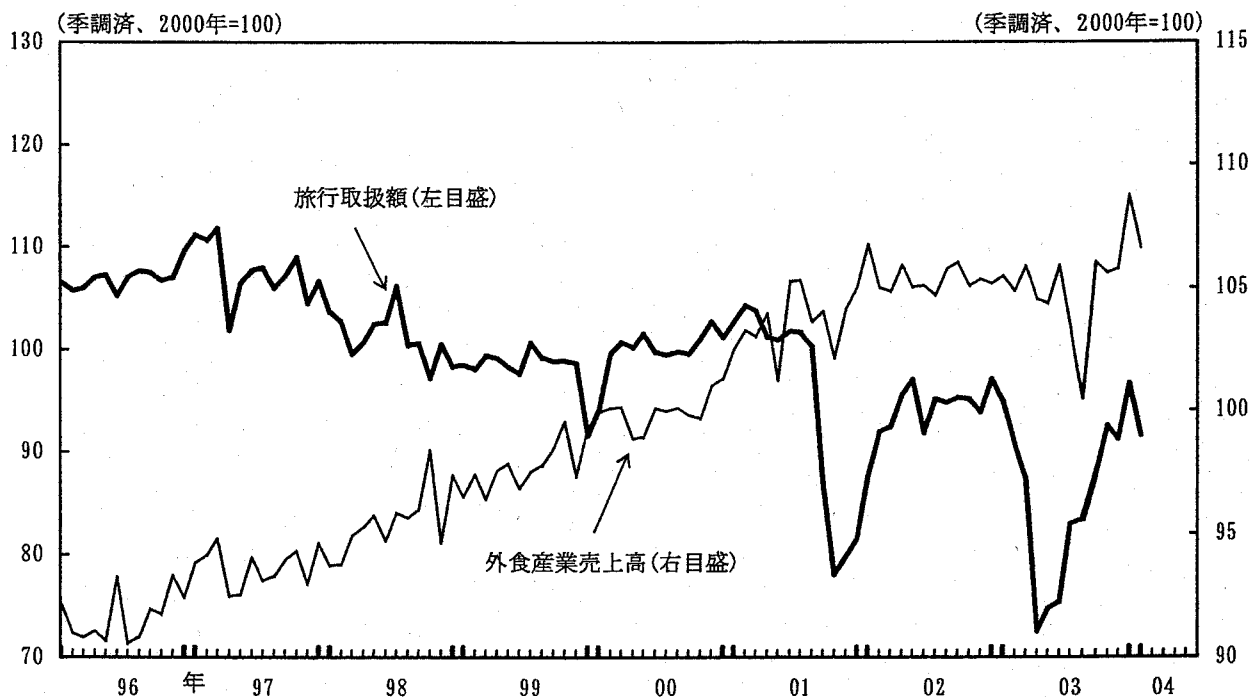
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会 (NEBA) 「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

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)

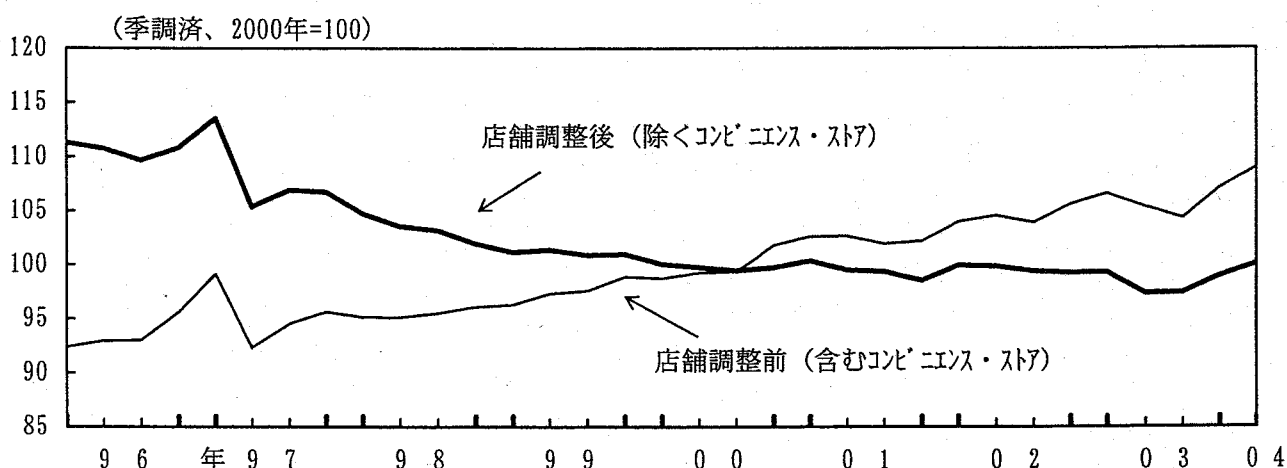


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

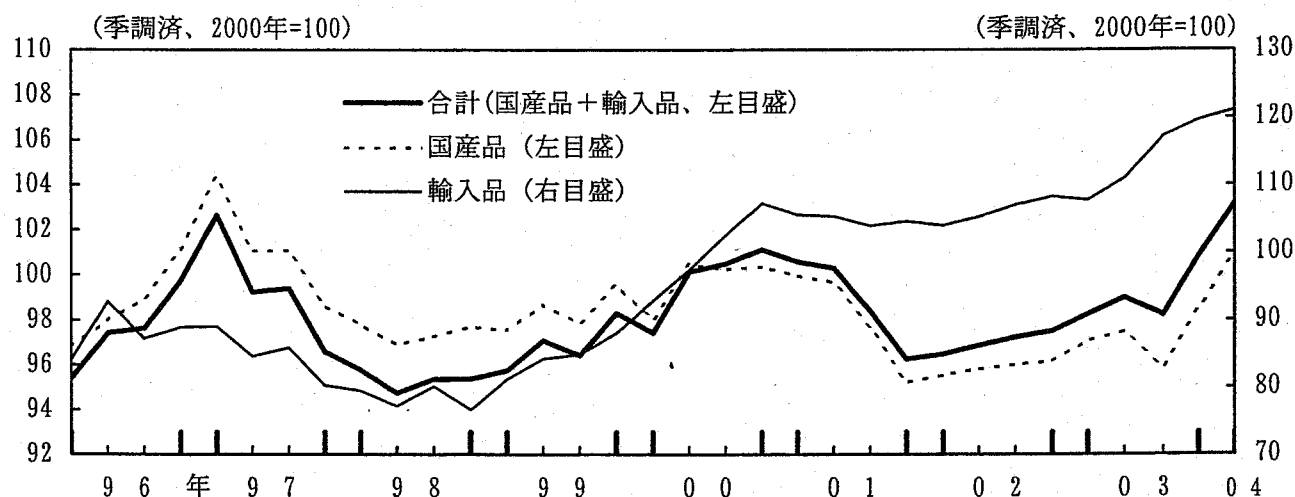
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、
 外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (その 3)

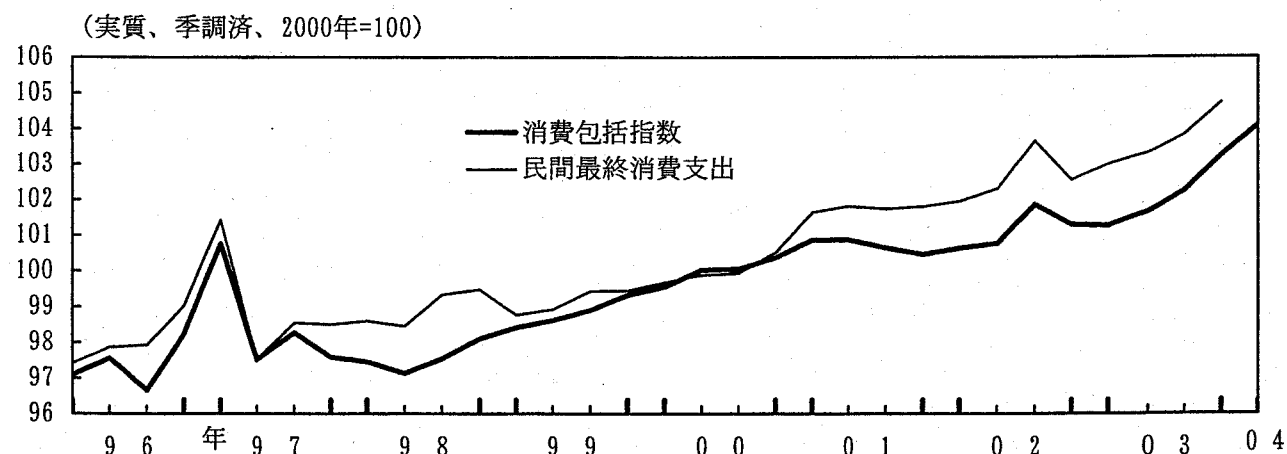
(1) 販売統計合成指数 (実質)



(2) 消費財総供給



(3) 消費包括指数とGDP消費

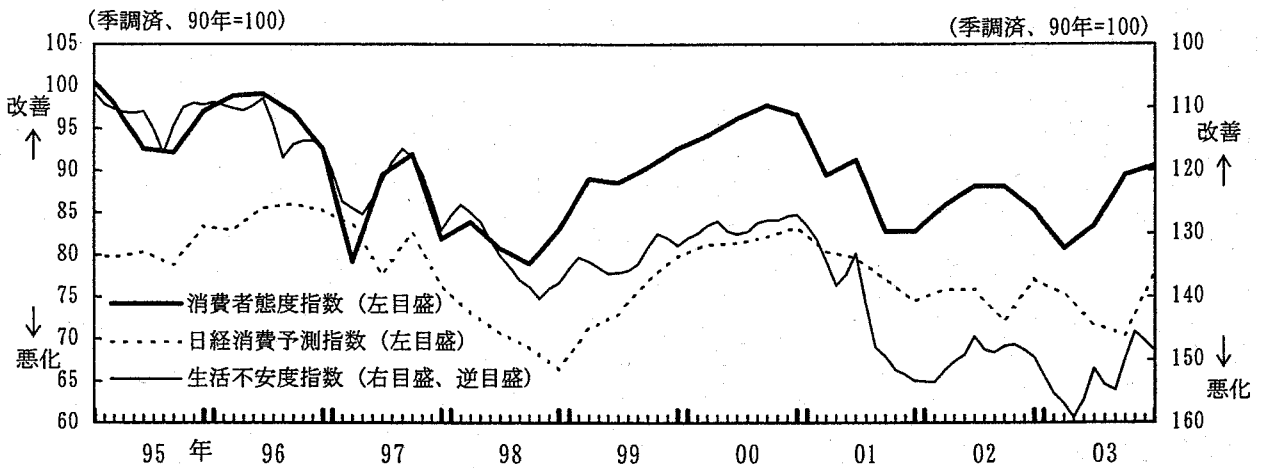


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、
 2. 消費財総供給は、鉱工業出荷指数と通関統計を用いて算出したもの。
 3. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。
 また、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
 4. (1)、(2)の2004/1Qの値は、2004/1月の値を使用。

(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」、
 内閣府「国民経済計算」、総務省「家計調査報告」、日本銀行「販売統計合成指数」
 「企業物価指数」など

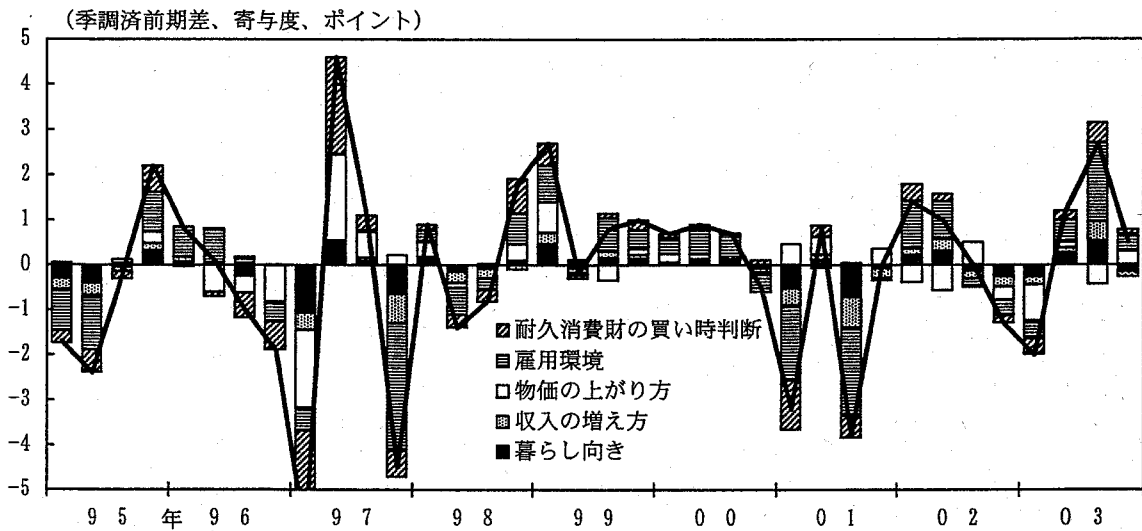
消費者コンフィデンス

(1) 各種コンフィデンス指標

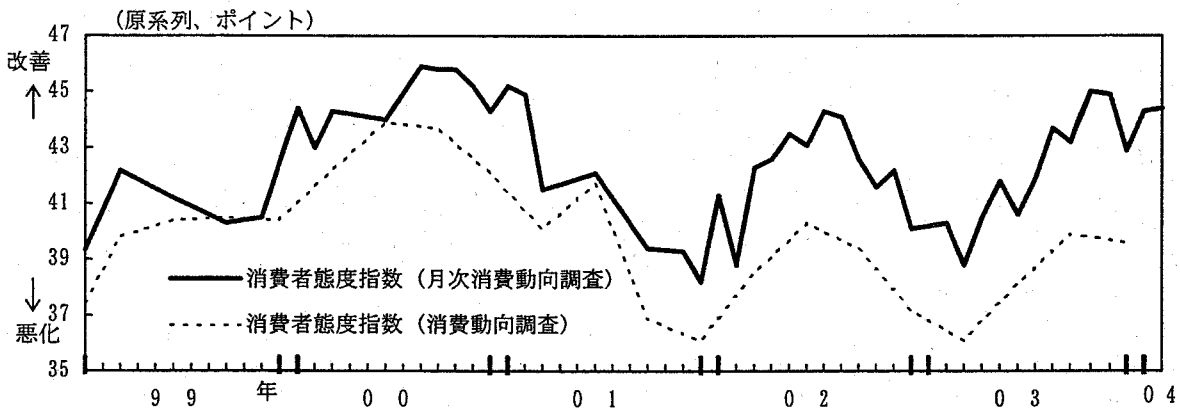


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。
 2. 消費者態度指数(調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数(同首都圏 1,500人)、生活不安度指数(同全国 2,200人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本財経総合研究所、による調査。

(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」、日本財経総合研究所「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	03/7～9月	10～12	04/1～3	03/11月	12	04/1
総戸数	114.6	112.0	117.5	125.3	112.7	122.1	125.3
	(- 2.4)	<- 6.5> (- 0.6)	< 4.9> (3.2)	< 6.7> (7.3)	<- 4.2> (- 0.3)	< 8.3> (9.4)	< 2.7> (7.3)
持家	36.6	37.9	35.7	36.4	33.9	35.7	36.4
	(- 3.1)	<- 3.2> (4.9)	<- 5.9> (- 1.3)	< 2.1> (1.0)	<- 9.5> (- 5.6)	< 5.3> (- 1.5)	< 2.1> (1.0)
分譲	31.6	31.4	35.3	35.8	33.9	37.4	35.8
	(- 8.1)	<- 3.5> (2.5)	< 12.4> (9.8)	< 1.6> (10.3)	<- 1.9> (7.4)	< 10.3> (20.2)	<- 4.1> (10.3)
貸家系	46.4	42.9	45.9	51.0	43.8	48.5	51.0
	(2.6)	<- 11.7> (- 6.8)	< 6.8> (2.0)	< 11.2> (9.3)	<- 3.3> (- 1.3)	< 10.9> (9.9)	< 5.1> (9.3)

(注) 04/1～3月の季調済年率換算戸数は1月の値、季調済前期比は1月の03/10～12月対比、前年比は1月の前年同月比。

＜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	03/7～9月	10～12	04/1～3	03/11月	12	04/1
全売却戸数（年率、万戸）	8.5	8.9	8.4	9.2	8.8	9.3	9.2
	(- 4.8)	< 2.7> (- 0.8)	<- 4.7> (0.2)	< 9.1> (5.4)	< 24.3> (14.7)	< 5.6> (11.7)	<- 1.5> (5.4)
期末在庫（戸）	9,807	8,479	9,240	8,729	8,827	9,240	8,729
新規契約率（％）	75.2	78.8	77.1	69.8	76.9	78.1	69.8

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

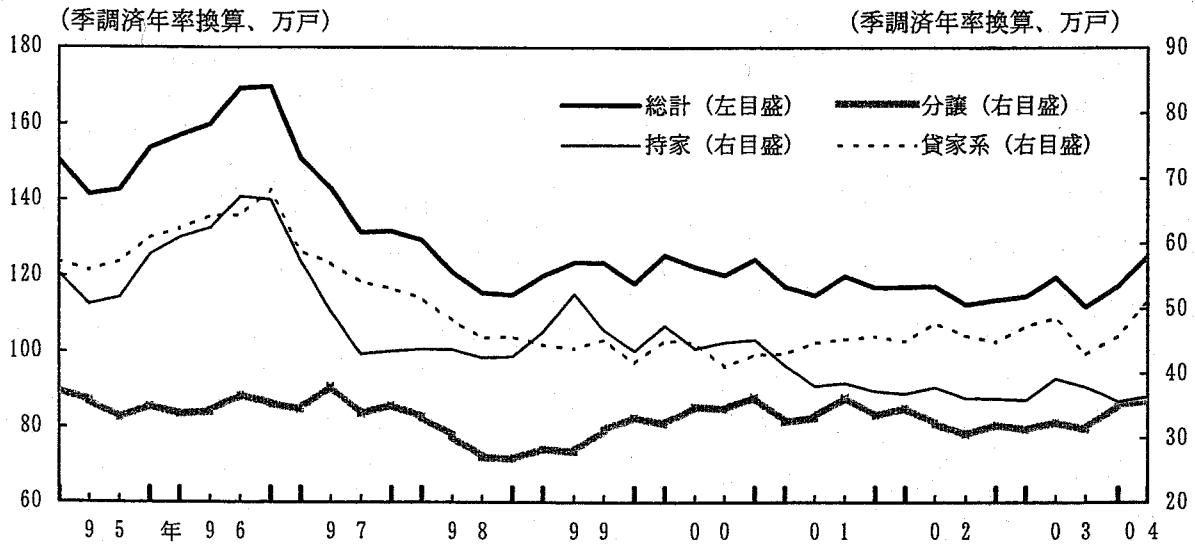
2. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数は季節調整済計数、期末在庫はすべて季節調整済計数、新規契約率はすべて原計数。

3. 04/1～3月の全売却戸数・期末在庫・新規契約率は1月の値、前期比は1月の10～12月対比、前年比は1月の前年同月比。

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

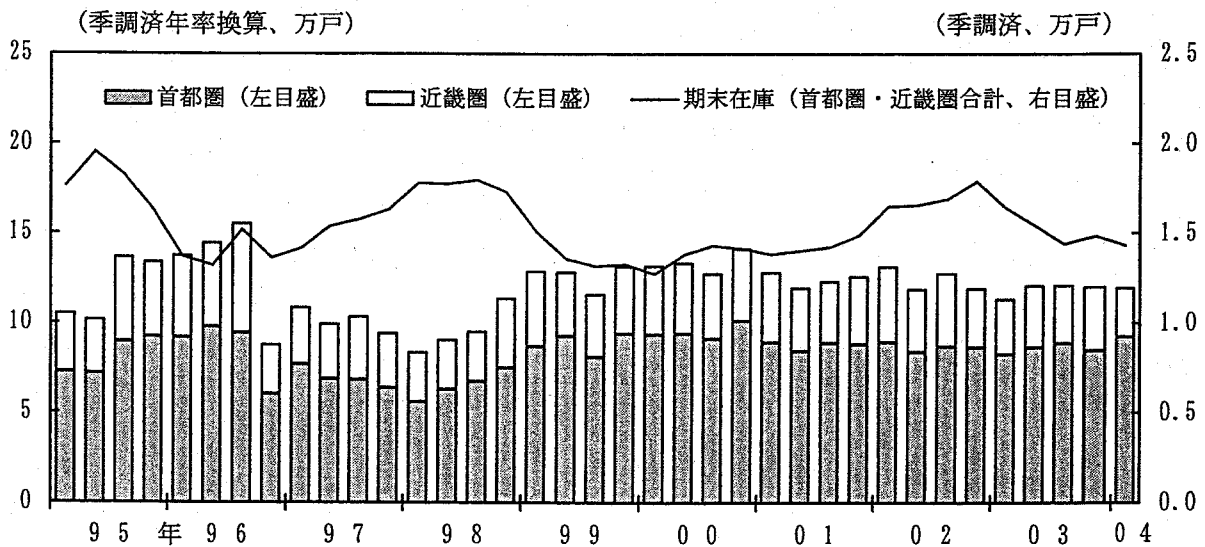
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2004/1Qは1月の値。

(2) 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. 2004/1Qは1月の値。

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

生産・出荷・在庫関連指標

＜鉱工業指数統計等＞

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

	02年度	03/7～9月	10～12月	04/1～3月**	03/11月	12	04/1	2*	3*
生産	(2.8)	< 1.3> (0.9)	< 3.7> (4.1)	< 0.6> (7.7)	< 1.0> (2.6)	<-0.8> (5.9)	< 3.4> (5.0)	<-4.1> (11.6)	< 0.7> (6.7)
出荷	(3.5)	< 0.8> (2.1)	< 3.9> (5.0)	< 3.1> (5.8)	<-1.9> (1.4)	< 1.9> (8.1)	< 2.5> (5.8)		
在庫	(-5.6)	< 0.9> (-1.3)	<-0.9> (-2.1)	<-1.3> (-4.6)	< 1.0> (0.4)	<-1.5> (-2.1)	<-1.3> (-4.6)		
在庫率	99.9	97.1	94.7	92.3	100.9	94.7	92.3		
稼働率	95.0	96.9	99.9		100.3	99.5			
大口電力 需要量***	(1.9)	<-2.6> (-2.1)	< 1.8> (-0.4)	< 2.2> (0.4)	< 1.8> (-0.2)	<-1.0> (-0.5)	< 2.3> (0.4)		

* 生産の2004/2、3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1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。2004/1～3月の季調済前期比は1月の10～12月対比、前年比は1月の前年同月比。

＜第3次産業・全産業活動指数＞

— 〈〉内は季調済前期（月）比、（）内は前年比：％

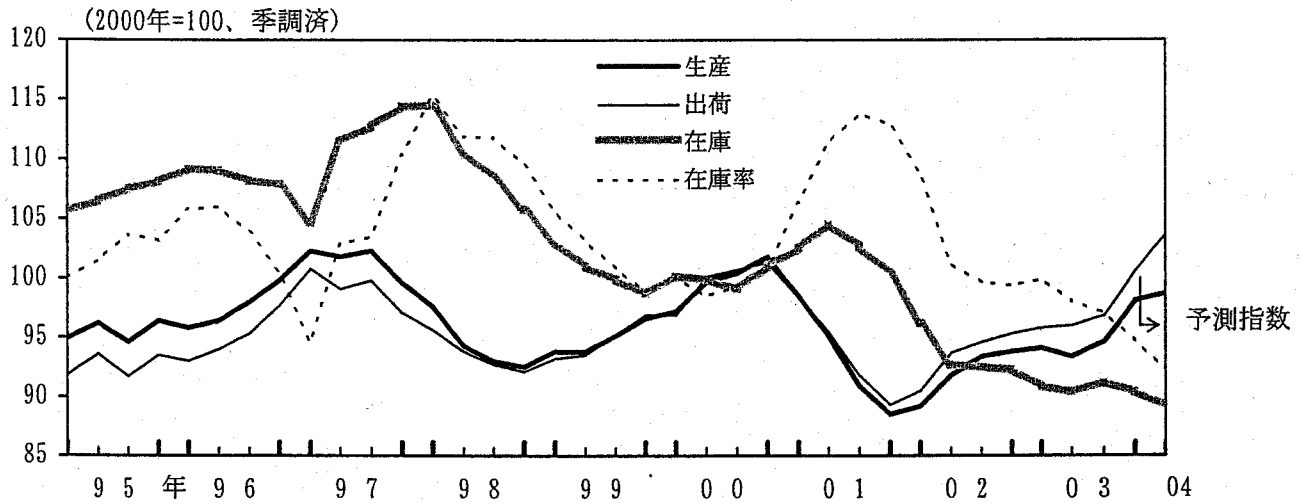
	02年度	03/4～6月	7～9月	10～12月	03/9月	10	11	12
第3次産業 活動指数	(-0.4)	< 0.8> (1.2)	<-0.2> (0.6)	< 1.2> (2.1)	< 2.1> (2.6)	< 1.1> (2.8)	<-2.4> (0.5)	< 0.2> (3.0)
全産業* 活動指数	(0.1)	< 0.1> (0.9)	< 0.0> (0.2)	< 1.2> (1.7)	< 2.1> (2.2)	< 0.8> (2.2)	<-1.3> (0.4)	<-0.4> (2.6)

* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

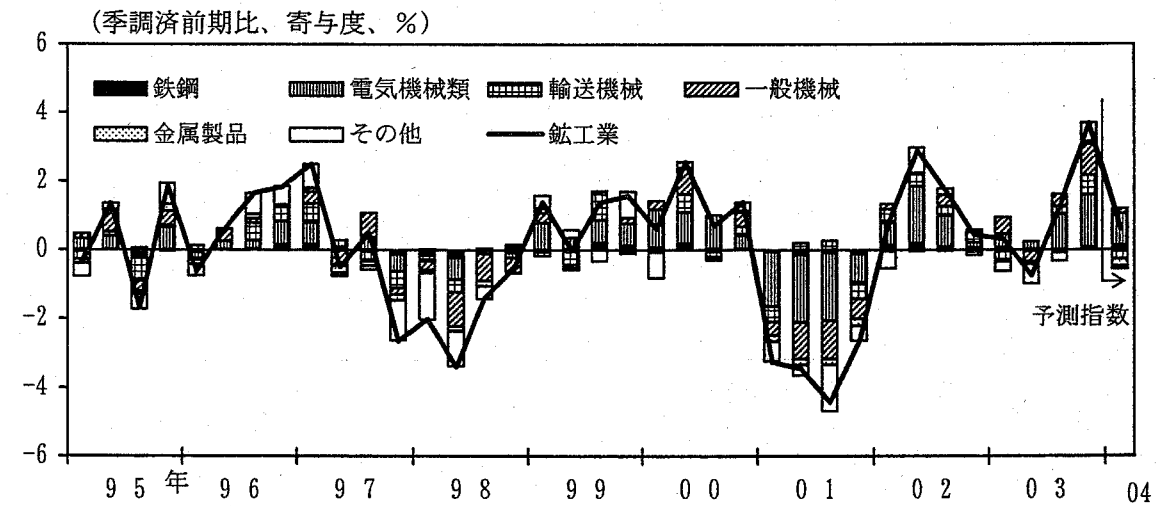
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
電気事業連合会「電力需要実績」

生産

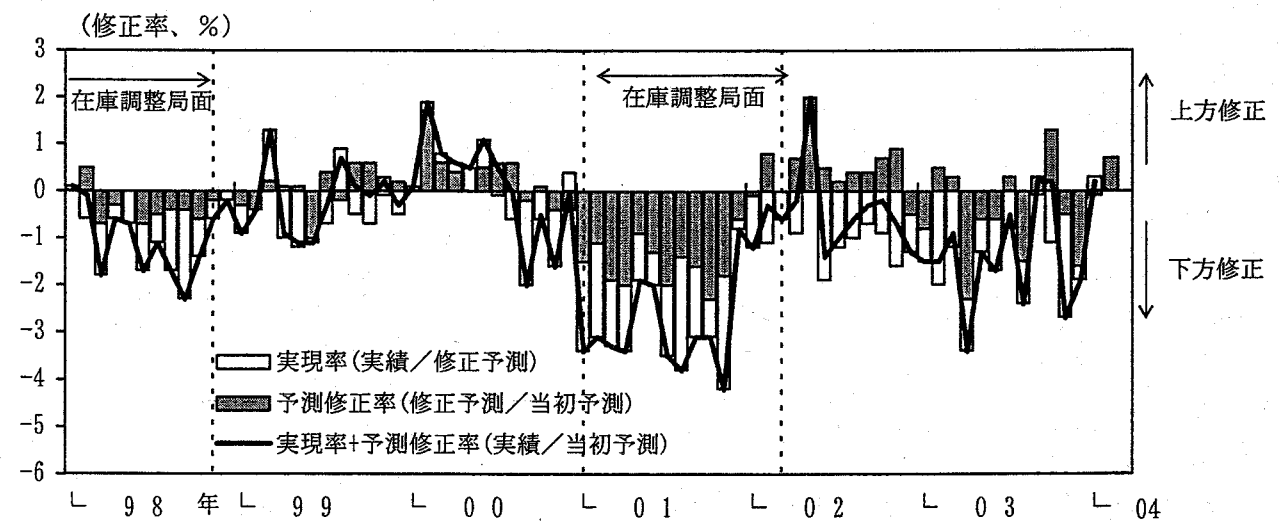
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度



(3) 生産予測指数の修正状況

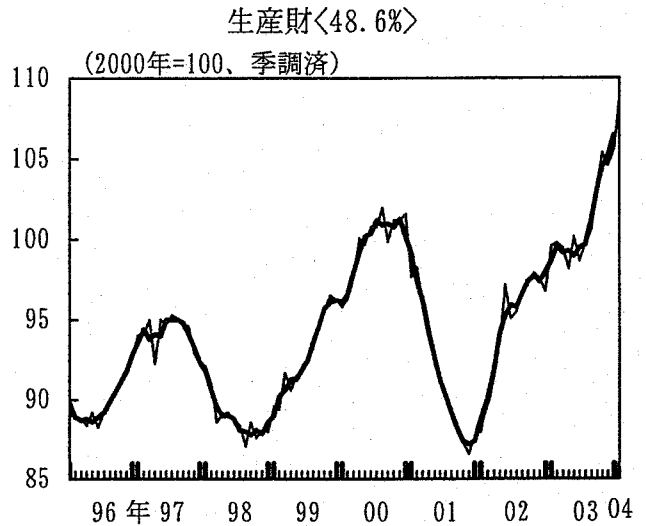
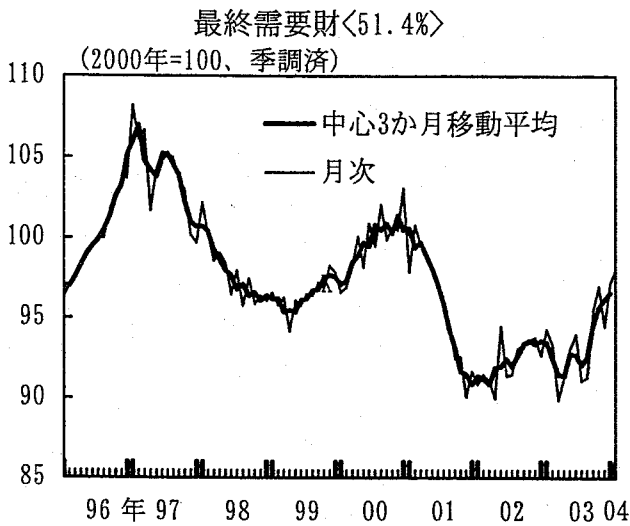


- (注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。
 2. 在庫調整局面とは、在庫循環図において45°線を上方に横切った時点から、45°線を下方に横切る直前の時点までを指す。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

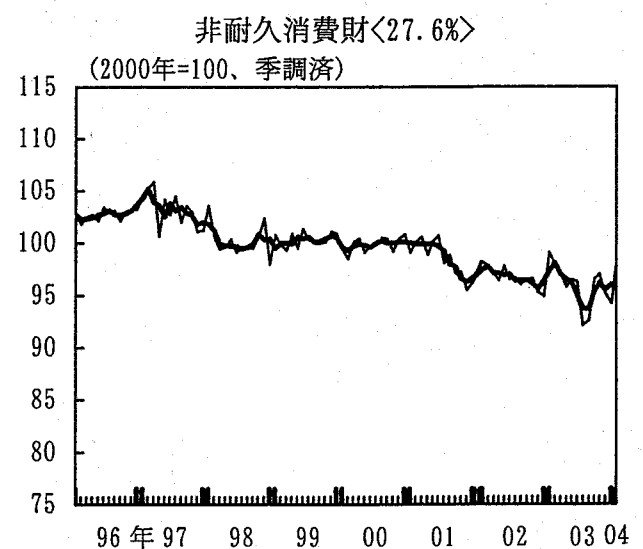
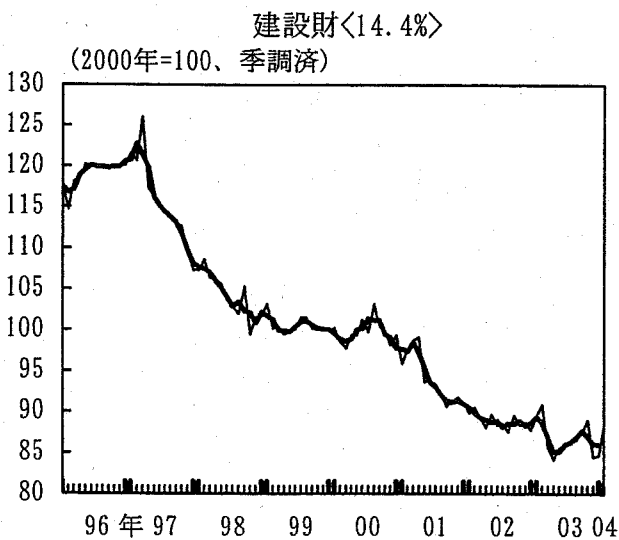
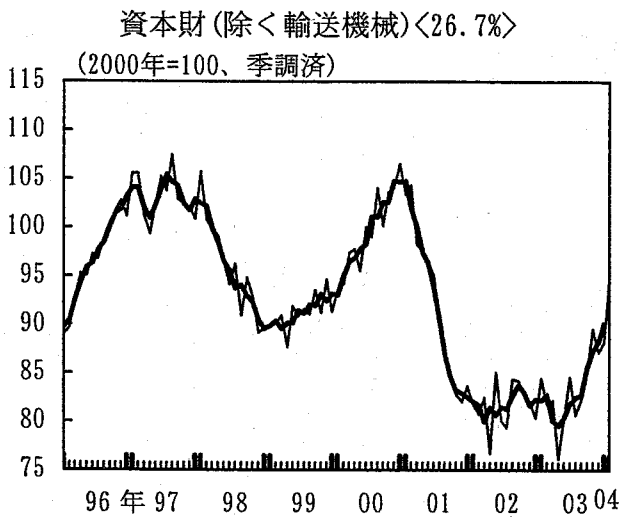
財別出荷

(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

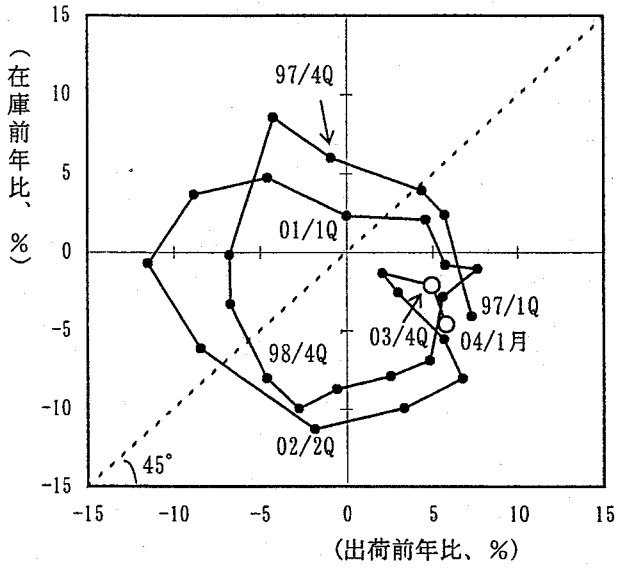


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

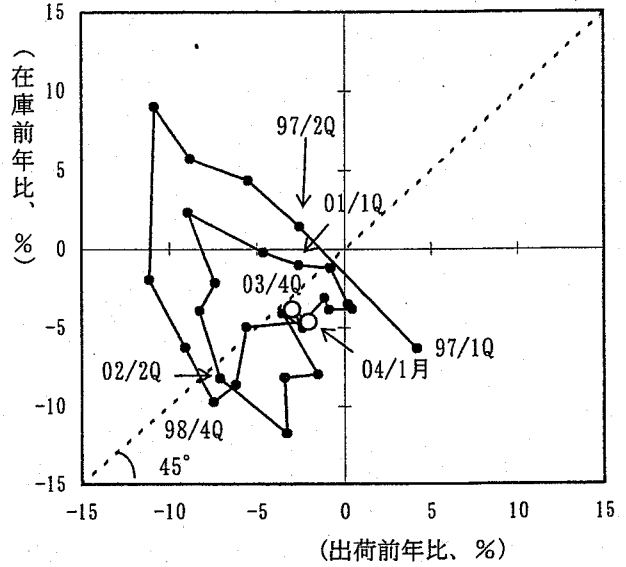
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

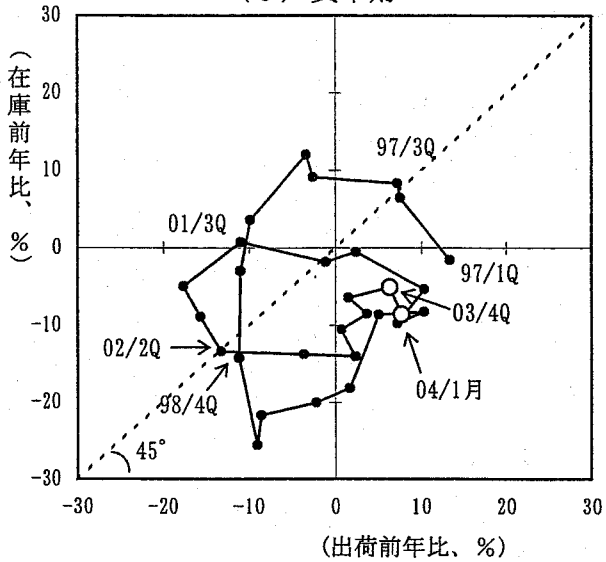
(1) 鉱工業



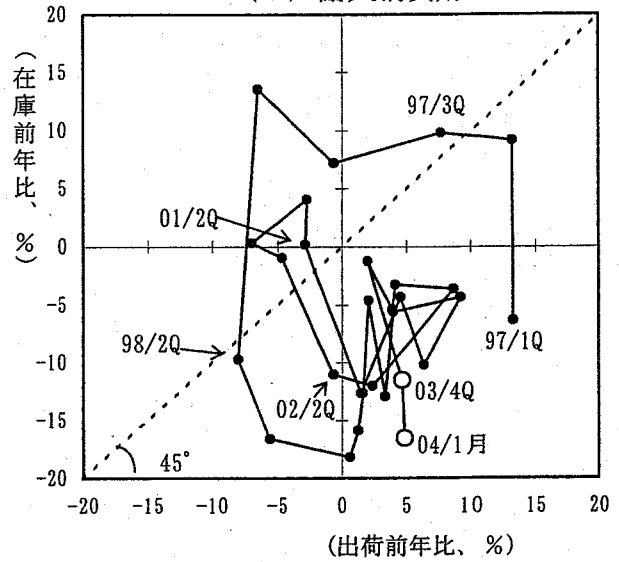
(2) 建設財



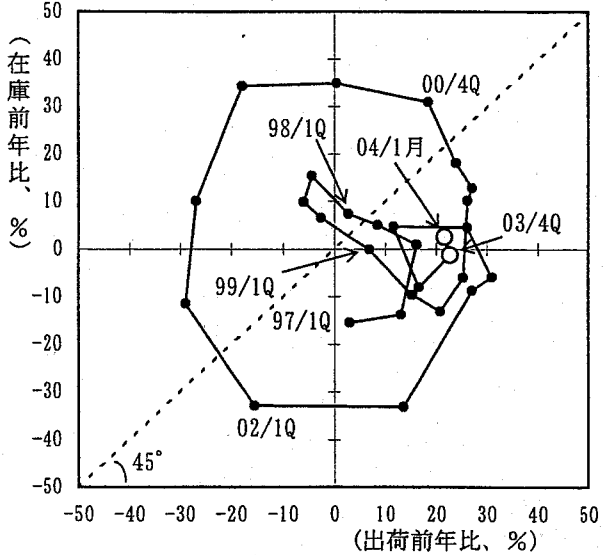
(3) 資本財



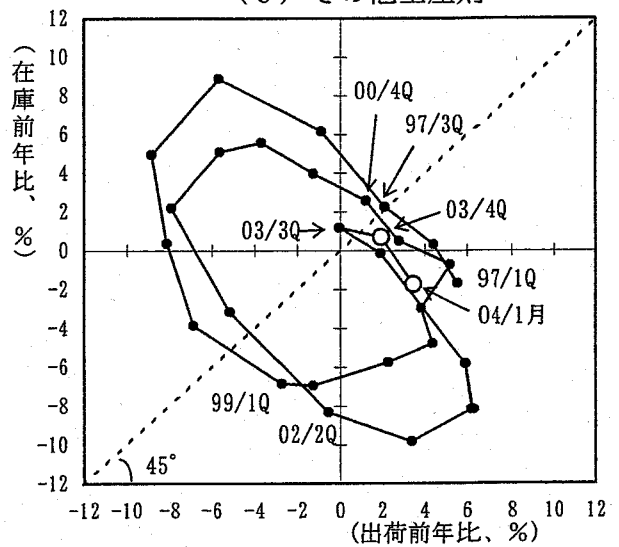
(4) 耐久消費財



(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	03/7~9月	10~12	04/1~3	03/11月	12	04/1
有効求人倍率(季調済、倍)	0.56	0.64	0.73	0.77	0.73	0.77	0.77
有効求職	(2.6)	< -1.8>	< -5.4>	< -2.4>	< -2.5>	< -1.5>	< -0.5>
有効求人	(2.6)	< 3.9>	< 7.7>	< 3.0>	< 2.4>	< 3.1>	< 0.2>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.96	1.08	1.20	1.23	1.22	1.22	1.23
新規求職	(5.3)	< -0.7>	< -4.6>	< -0.5>	< -3.3>	< 4.4>	< -2.2>
新規求人	(5.6)	< 5.0>	< 6.3>	< 1.8>	< 0.2>	< 4.3>	< -1.1>
うち製造業	(10.0)	(9.8)	(17.9)	(17.8)	(13.3)	(22.2)	(17.8)
うち非製造業	(4.8)	(12.7)	(15.6)	(15.9)	(11.8)	(20.4)	(15.9)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.36	1.44	1.63	1.65	1.64	1.69	1.65

<労働力調査>

	02年度	03/7~9月	10~12	04/1~3	03/11月	12	04/1
労働力人口	(-0.9)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.2)
		< -0.3>	< -0.4>	< 0.2>	< -0.3>	< 0.2>	< 0.2>
就業者数	(-1.1)	(-0.1)	(-0.1)	(0.3)	(-0.4)	(0.3)	(0.3)
		< -0.1>	< -0.4>	< 0.3>	< -0.3>	< 0.4>	< 0.1>
雇用者数	(-0.5)	(-0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.2)	(0.7)	(0.4)
		< -0.1>	< 0.0>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.5>	< -0.2>
完全失業者数(季調済、万人)	360	345	336	330	341	325	330
非自発的離職者数(季調済、万人)	153	149	135	127	133	126	127
完全失業率(季調済、%)	5.4	5.2	5.1	5.0	5.1	4.9	5.0

<毎月勤労統計>

	02年度	03/7~9月	10~12	04/1~3	03/11月	12	04/1
常用労働者数(a)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.2)
		< 0.0>	< 0.1>	< 0.1>	< -0.1>	< -0.1>	< 0.2>
製造業	(-4.0)	(-1.9)	(-1.7)	(-1.4)	(-1.7)	(-1.6)	(-1.4)
非製造業	(0.3)	(-0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(-0.1)	(0.1)
名目賃金(b)	(-2.1)	(-1.2)	(-0.8)	(-0.8)	(0.0)	(-1.5)	(-0.8)
所定内給与	(-1.0)	(-0.1)	(-0.6)	(0.3)	(-0.6)	(-0.4)	(0.3)
所定外給与	(2.0)	(4.1)	(3.5)	(4.5)	(4.1)	(3.1)	(4.5)
特別給与	(-7.4)	(-8.0)	(-2.1)	(-23.5)	(5.6)	(-2.6)	(-23.5)
雇用者所得(a×b)	(-2.8)	(-1.7)	(-1.2)	(-1.0)	(-0.3)	(-1.9)	(-1.0)

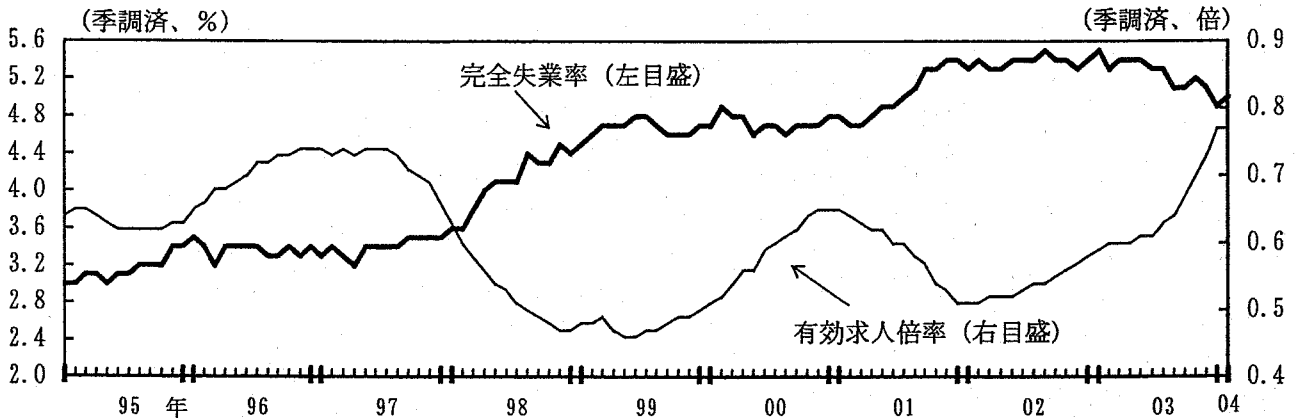
(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。なお、2004/1月の値は速報値。

2. 2004/1~3月の季節調整値は1月の値、季調済前期比は1月の10~12月対比、前年比は1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」

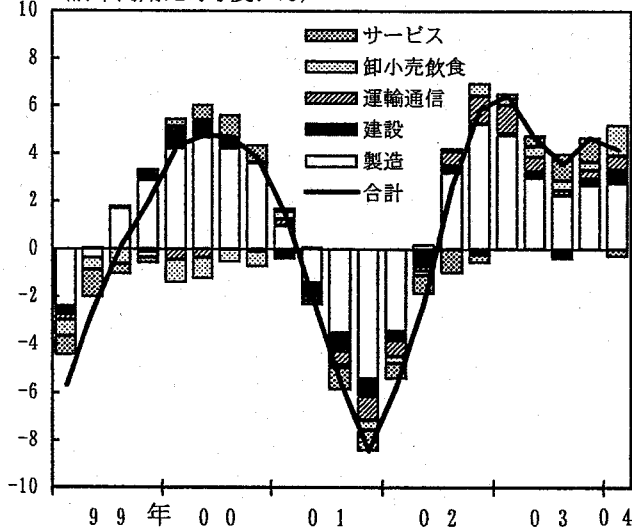
労働需給

(1) 失業率、有効求人倍率 (労働力調査・職業安定業務統計)



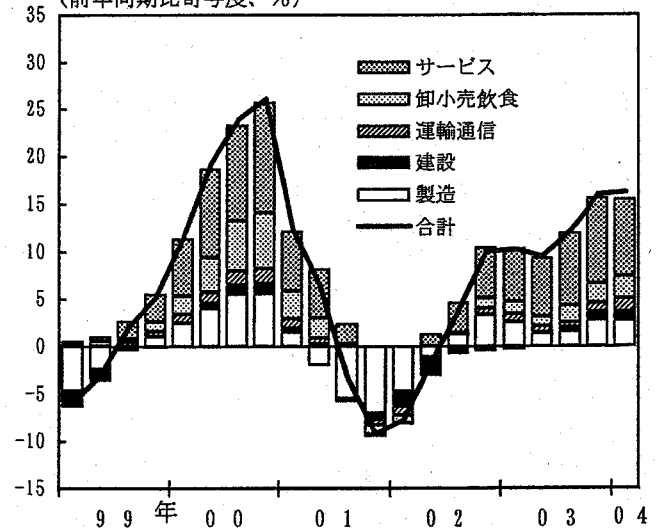
(2) 所定外労働時間の内訳

(前年同期比寄与度、%)



(3) 新規求人の内訳

(前年同期比寄与度、%)

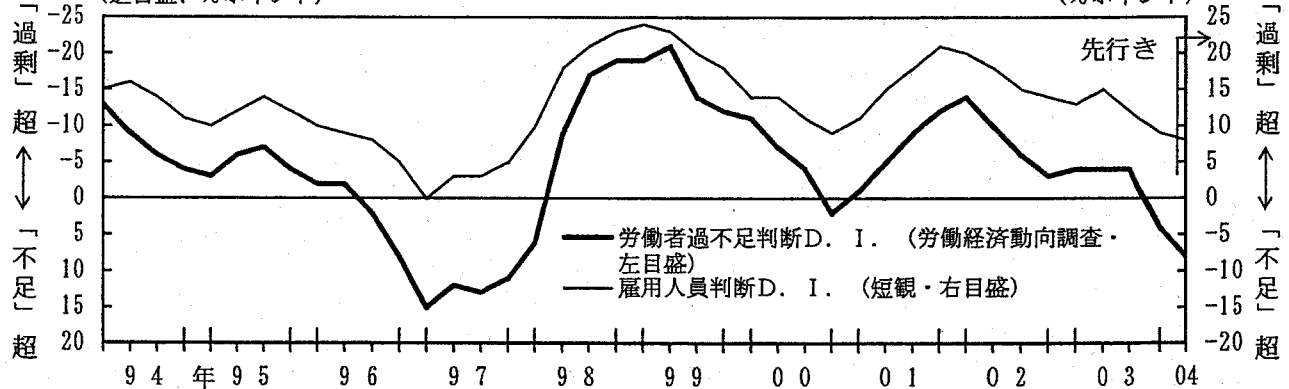


(注) 1. 毎月勤労統計は事業所規模5人以上。なお、2004/1月の値は速報値。
2. 2004/1Qは1月の値を使用。

(4) 労働者過不足判断D. I. (労働経済動向調査)

(逆目盛、%ポイント)

(%ポイント)

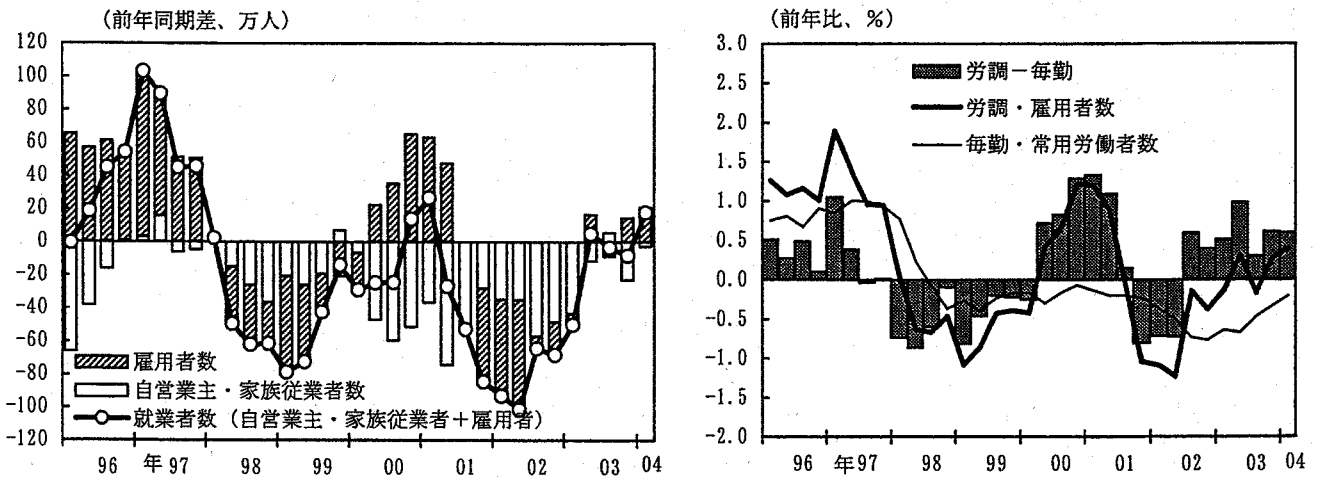


(注) 1. 労働経済動向調査の1Qは2月調査、2Qは5月調査、3Qは8月調査、4Qは11月調査による。調査対象は、常用労働者30人以上を雇用する5,408事業所。なお、98/4Qまでは5産業、99/1Q以降は、全産業の値を使用。
2. 企業短期経済観測調査は、全規模全産業の値を使用。2004/1Qは先行きの値。

(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

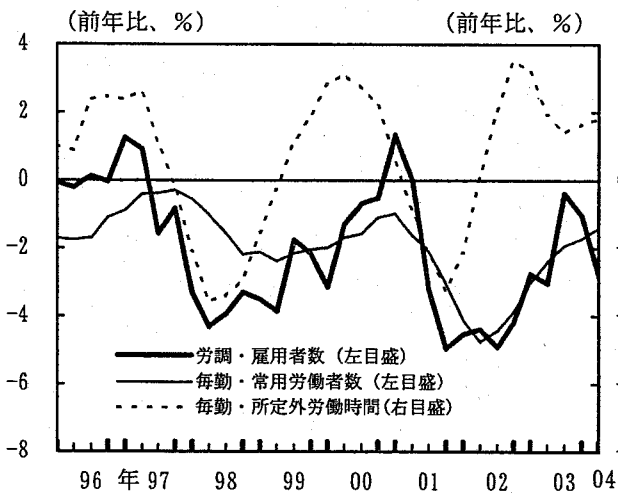
(1) 雇用者数・就業者数



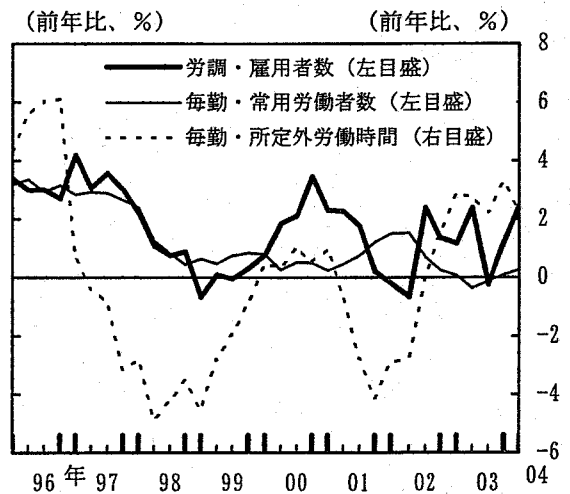
(注) 1. 毎月勤労統計は事業所規模5人以上。なお、2004/1月の値は速報値(下の図表も同じ)。
 2. 2004/1Qは1月の前年同月差及び前年同月比(下の図表も同じ)。

(2) 業種別雇用者数の推移

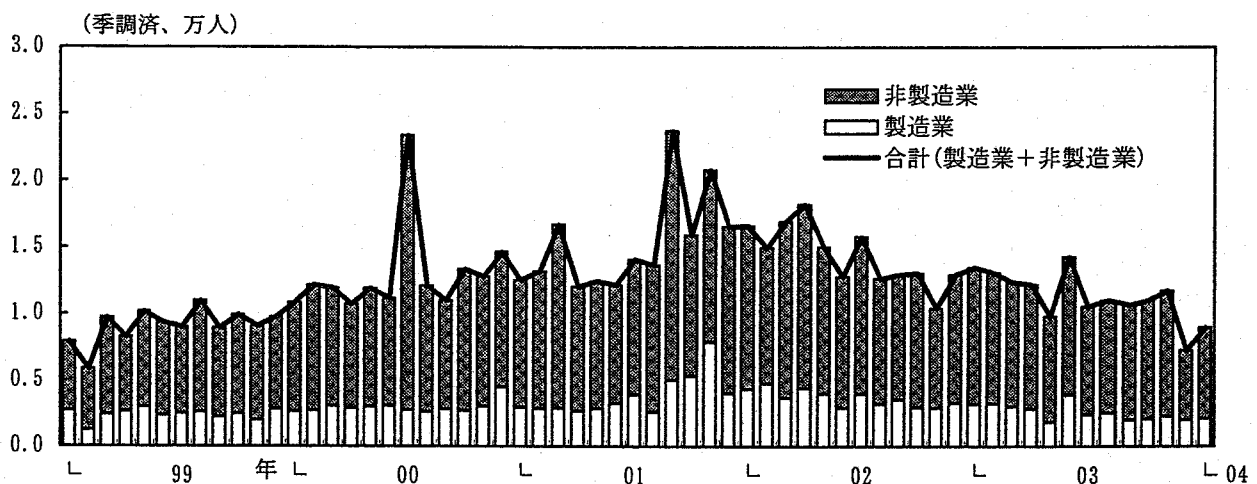
① 製造業



② 非製造業



(3) 倒産企業従業員数



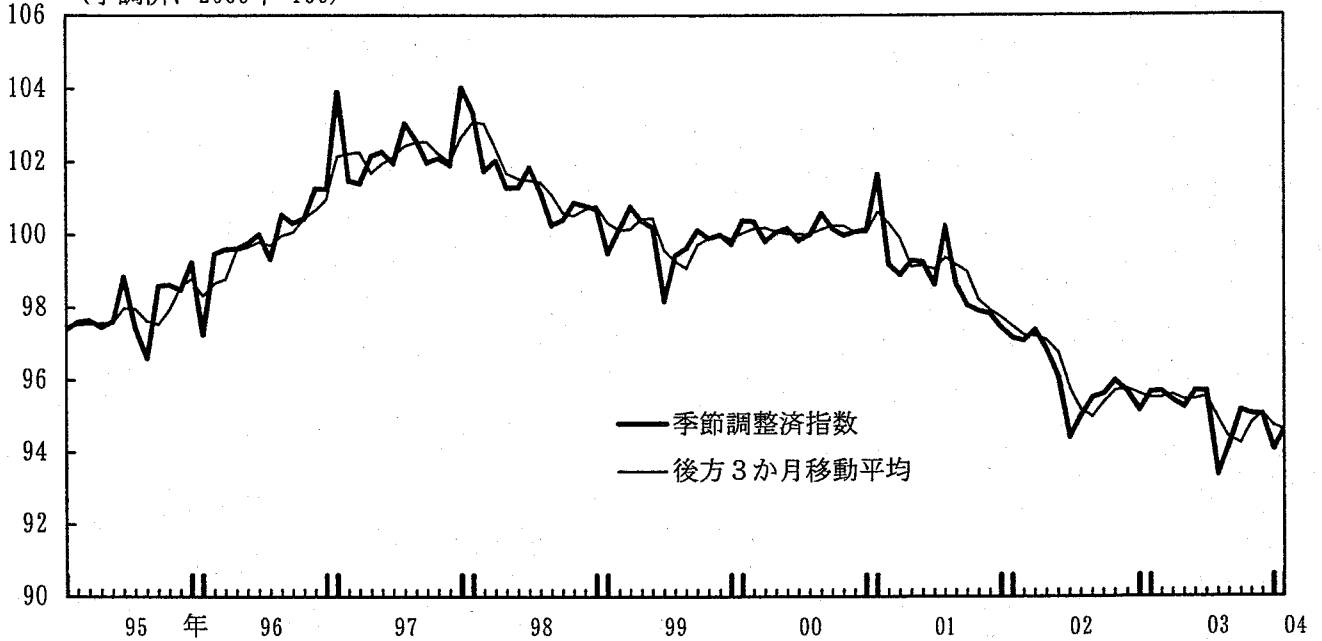
(注) 非製造業は建設、卸・小売、運輸・通信、サービス業の合計。

(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

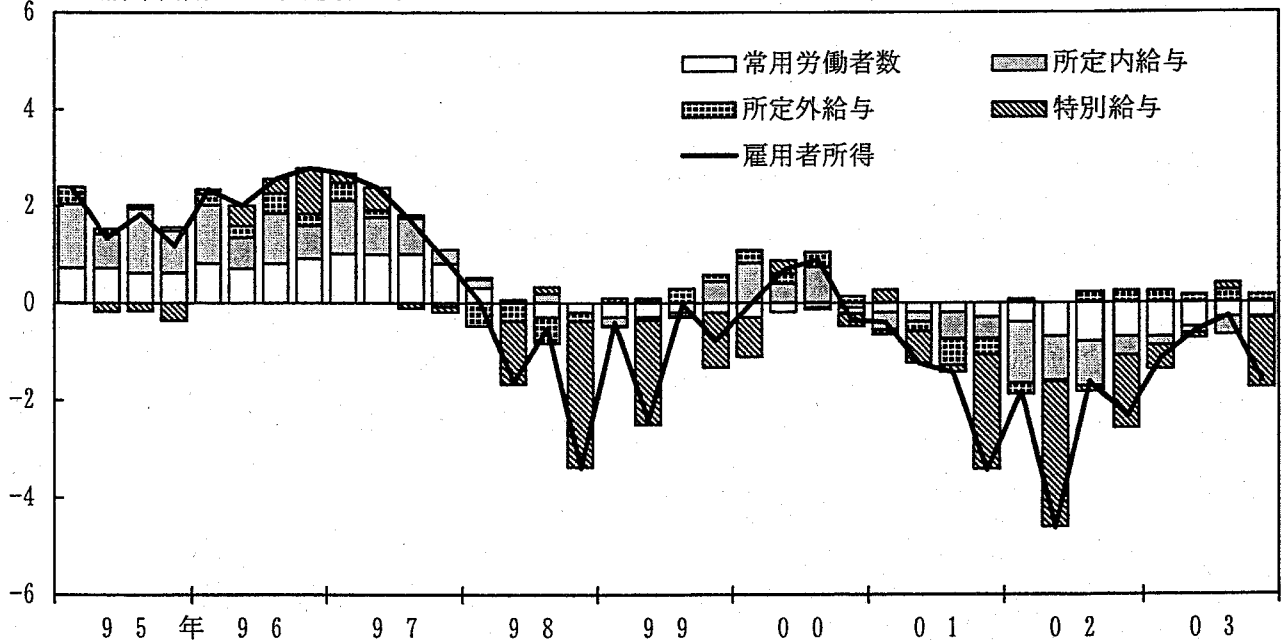
(季調済、2000年=100)



- (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、2004/1月の値は速報値 (下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳

(前年同期比、寄与度、%)

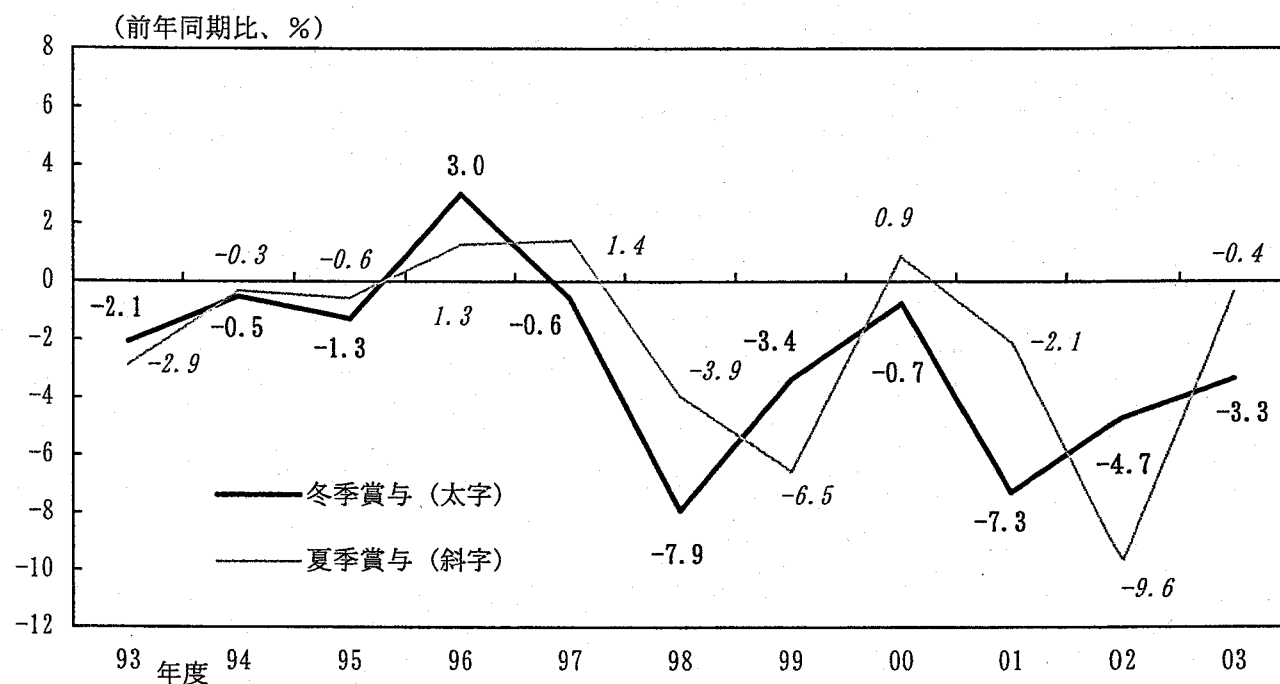


- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 2. 2003/4Qは2003/12月～2004/1月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

冬季賞与

(1) 賞与の推移



(2) 賞与の業種・規模別動向

	(前年比、%)			<参考> 日経新聞調査
	02年 (11~1月)	03年 (6~8月)	03年 (11~1月)	
全体 (5人以上)	-4.7	-0.4	-3.3	1.5
製造業	-3.9	3.2	1.0	2.9
非製造業	-4.9	-1.5	-4.6	-1.7
建設	-10.3	-16.0	-12.0	
卸・小売	-3.7	4.5	-2.9	
サービス	-5.0	0.3	-4.4	
30人以上	-3.9	1.2	-1.5	
5~29人	-5.5	-3.9	-7.0	

- (注) 1. 賞与支給月の特別給与の合計の前年比 (夏季: 6~8月、冬季: 11~翌1月)。
 2. 事業所規模5人以上。
 3. 2004/1月は速報値。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、日本経済新聞

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

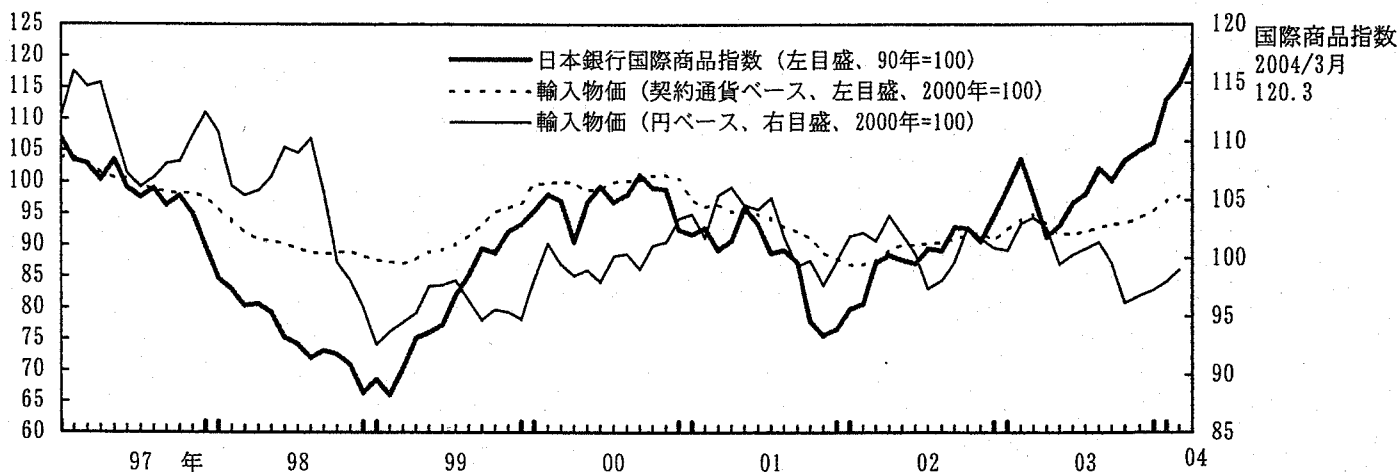
	02年度	03/7~9月	10~12	04/1~3	03/11月	12	04/1	2
輸出物価(円 ^レ -ス)	(-3.1)	(-0.3)	(-6.4)	(-4.4)	(-6.0)	(-6.3)	(-4.7)	(-4.3)
		<-1.2>	<-4.6>	<1.0>	<-0.2>	<0.0>	<0.4>	<1.2>
同(契約通貨 ^レ -ス)	(-2.7)	(-1.3)	(-0.9)	(0.5)	(-0.9)	(-0.6)	(0.1)	(1.0)
		<-0.6>	<-0.2>	<1.6>	<0.0>	<0.1>	<0.9>	<1.0>
輸入物価(円 ^レ -ス)	(-0.8)	(2.2)	(-4.9)	(-3.3)	(-4.8)	(-3.6)	(-2.7)	(-3.9)
		<-0.2>	<-3.8>	<1.8>	<0.6>	<0.5>	<0.7>	<1.0>
					[-4.5]	[-2.3]	[1.9]	[2.3]
同(契約通貨 ^レ -ス)	(0.2)	(2.4)	(3.2)	(4.5)	(2.5)	(5.1)	(5.0)	(4.0)
		<0.4>	<1.8>	<3.2>	<0.9>	<1.2>	<1.7>	<0.8>
日本銀行国際商品指数	(8.8)	<6.9>	<4.7>	<9.0>	<1.4>	<1.3>	<6.5>	<2.1>
日経商品指数(42種)	(2.2)	<0.9>	<2.3>	<3.8>	<-0.7>	<0.7>	<2.1>	<2.9>
国内企業物価	(-1.6)	(-0.7)	(-0.4)	(0.0)	(-0.5)	(-0.1)	(0.0)	(0.0)
		<-0.2>	<0.1>	<0.4>	<0.1>	<0.2>	<0.1>	<0.2>
					[0.1]	[0.2]	[0.4]	[0.5]
C S P I	(-0.9)	(-0.6)	(-0.8)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.9)	
うち		<0.0>	<-0.2>	<-0.1>	<0.1>	<0.0>	<-0.1>	
国内需給要因	(-1.0)	(-1.2)	(-1.2)	(-1.2)	(-1.1)	(-1.3)	(-1.2)	
		<-0.2>	<-0.2>	<-0.2>	<0.0>	<-0.1>	<-0.1>	
					[-0.2]	[-0.3]	[-0.2]	
全国CPI 総合	(-0.6)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.3)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.8)	(-0.1)	(0.0)	(-0.1)	(-0.1)	(0.0)	(-0.1)	
うち		<0.1>	<-0.0>	<-0.2>	[-0.1]	[-0.0]	[-0.3]	
財 除く農水畜産物 [3821]	(-1.7)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.2)	(-1.1)	(-1.0)	(-1.2)	
一般サービス [3627]	(-0.1)	(0.2)	(0.0)	(-0.2)	(0.0)	(-0.1)	(-0.2)	
公共料金 [1776]	(-0.7)	(1.1)	(1.1)	(0.8)	(1.1)	(1.1)	(0.8)	
東京CPI 総合	(-0.7)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.2)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.9)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.2)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-1.5)	(-1.0)	(-1.2)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.1)	(-1.5)	(-1.3)
一般サービス [4412]	(-0.5)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.3)
公共料金 [1705]	(-1.0)	(1.6)	(1.2)	(1.0)	(1.2)	(1.2)	(1.1)	(0.9)

- (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. CSPI国内需給要因とは、CSPI総平均から、①規制料金、②海外関連、③単月の振れが大きい証券関連手数料を除いたもの。
 3. CSPIの前期(月)比、3か月前比を算出するに当たっては、季節性を有する一部の品目について、X-12-ARIMAにより季節調整。
 4. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 5. 全国CPIの3か月前比、前期比は、X-12-ARIMA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2004年2月のデータは中旬速報値。
 7. CSPI、全国CPIの2004年1~3月は、1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2004年1~3月は、1~2月平均のデータを使用。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「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」

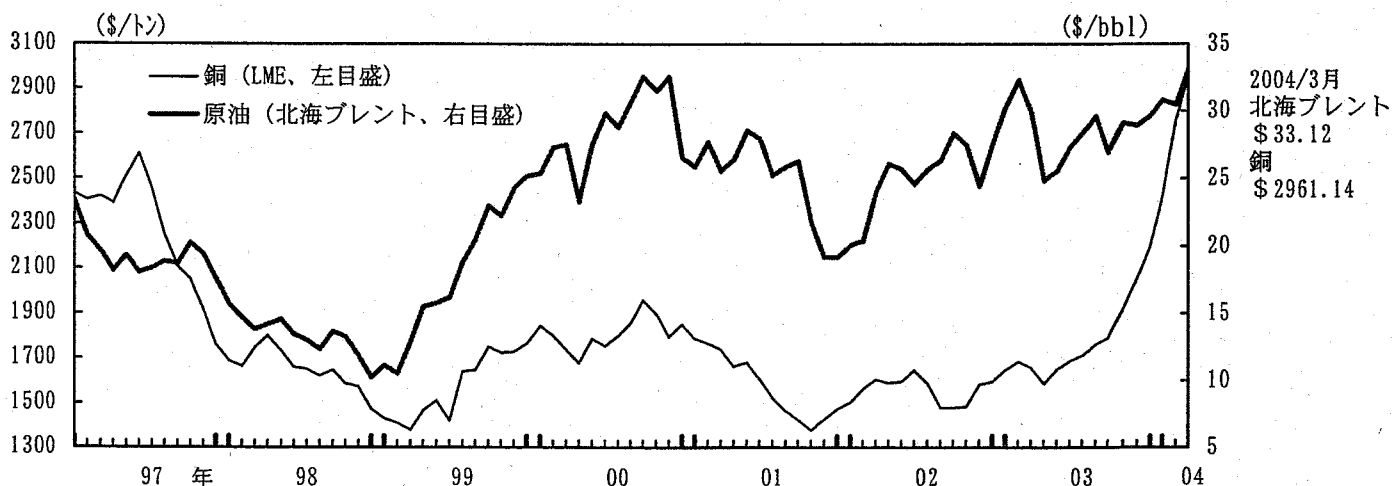
国際商品市況と輸出入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



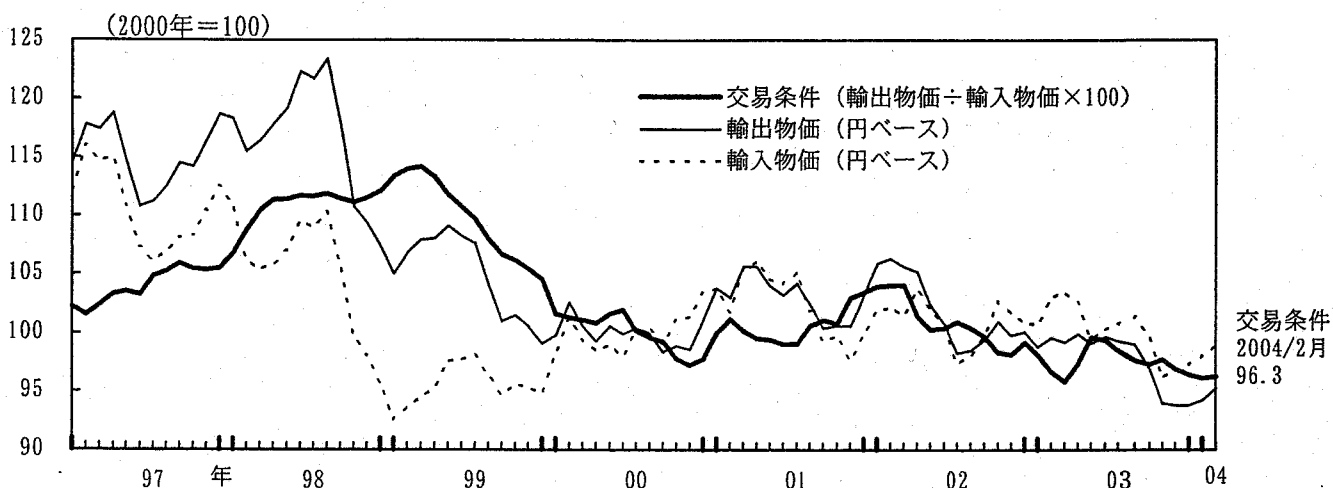
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近3月は9日までの平均値。

(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3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)

		(前年比, %)				(前年比, %)			
		03/2Q	3Q	4Q	04/1Q	03/11月	12	04/1	2
輸入物価	[100.0]	-1.3	2.2	-4.9	-3.3	-4.8	-3.6	-2.7	-3.9
金属・同製品	[8.1]	-0.2	9.4	5.8	14.4	5.9	8.4	13.1	15.6
木材・同製品	[3.2]	-3.5	-1.7	-4.5	1.5	-3.5	-2.4	0.4	2.6
石油・石炭・天然ガス	[22.1]	4.9	6.3	-7.0	-8.4	-8.0	-3.0	-5.9	-10.7
化学製品	[6.7]	9.2	4.7	-2.9	-2.9	-2.6	-2.7	-2.2	-3.5
その他	[59.9]	-4.9	-0.5	-5.7	-3.8	-5.2	-5.6	-3.6	-4.0

— []はウェイト (%)

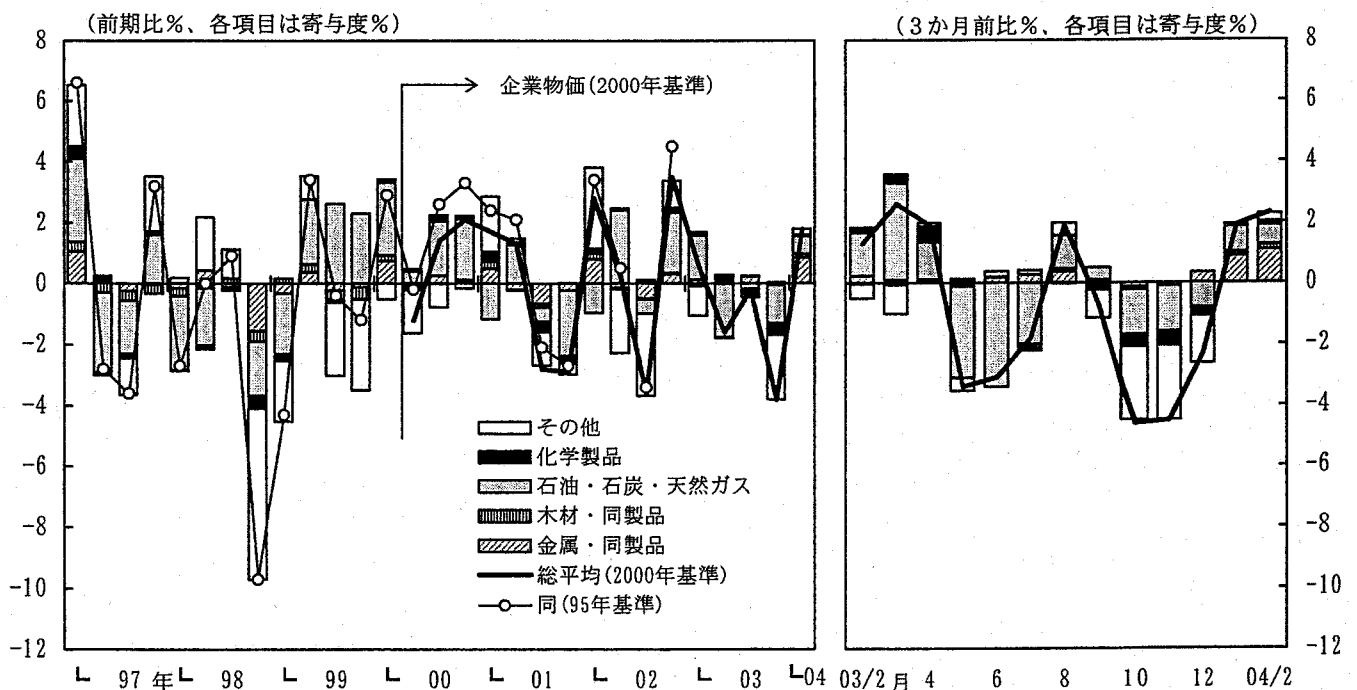
(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

		(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		03/2Q	3Q	4Q	04/1Q	03/11月	12	04/1	2
輸入物価	[100.0]	-1.6	-0.2	-3.8	1.8	-4.5	-2.3	1.9	2.3
金属・同製品	[8.1]	0.8	2.9	0.5	9.7	-0.6	4.0	10.1	12.3
木材・同製品	[3.2]	-0.8	0.7	-1.7	3.7	-2.3	0.1	3.7	4.9
石油・石炭・天然ガス	[22.1]	-6.8	-0.7	-5.2	2.4	-6.1	-3.4	3.6	2.7
化学製品	[6.7]	3.1	-2.4	-5.1	0.7	-6.3	-3.8	-0.5	1.7
その他	[59.9]	-0.1	-0.2	-3.8	0.4	-4.3	-2.8	0.1	0.4

— []はウェイト (%)



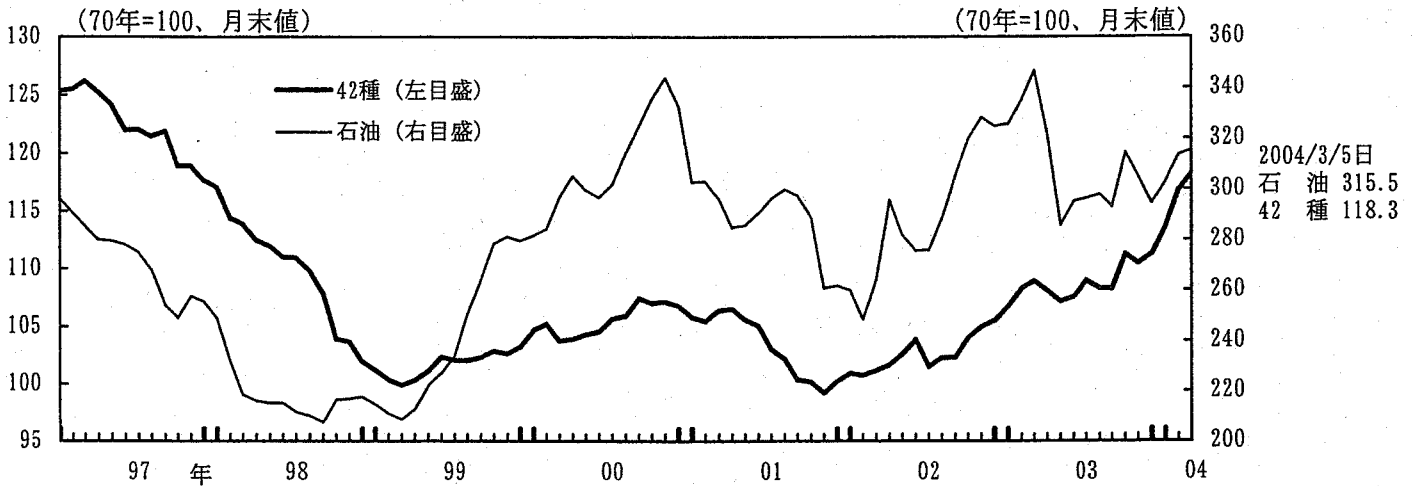
(注) 2004/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、95年基準の2002/4Qは、10～11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

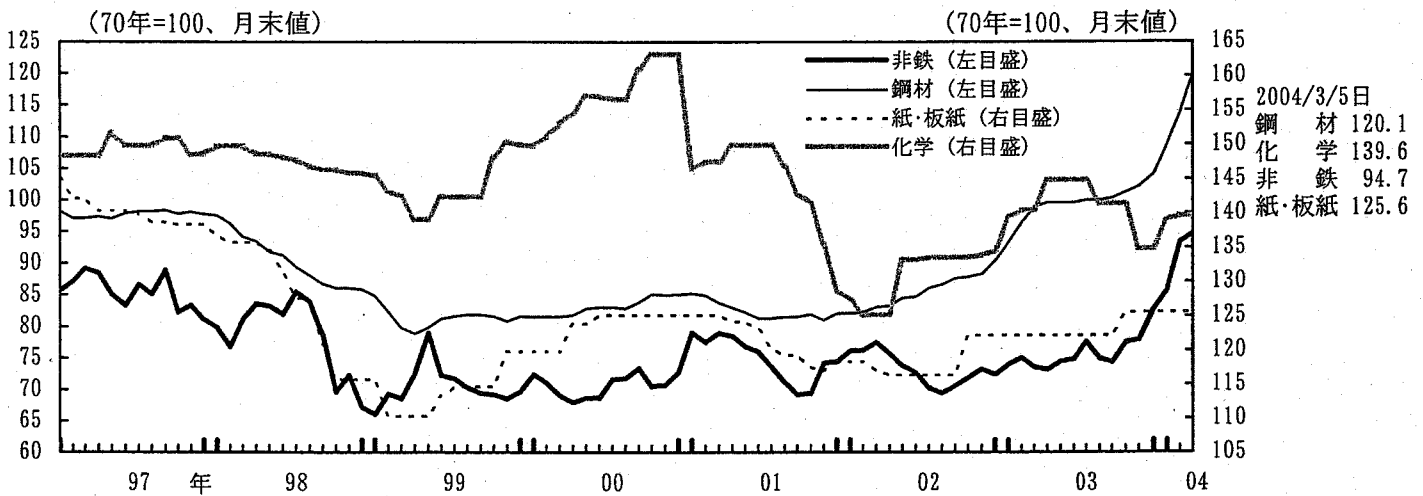
国内商品市況

(1) 日経商品指数

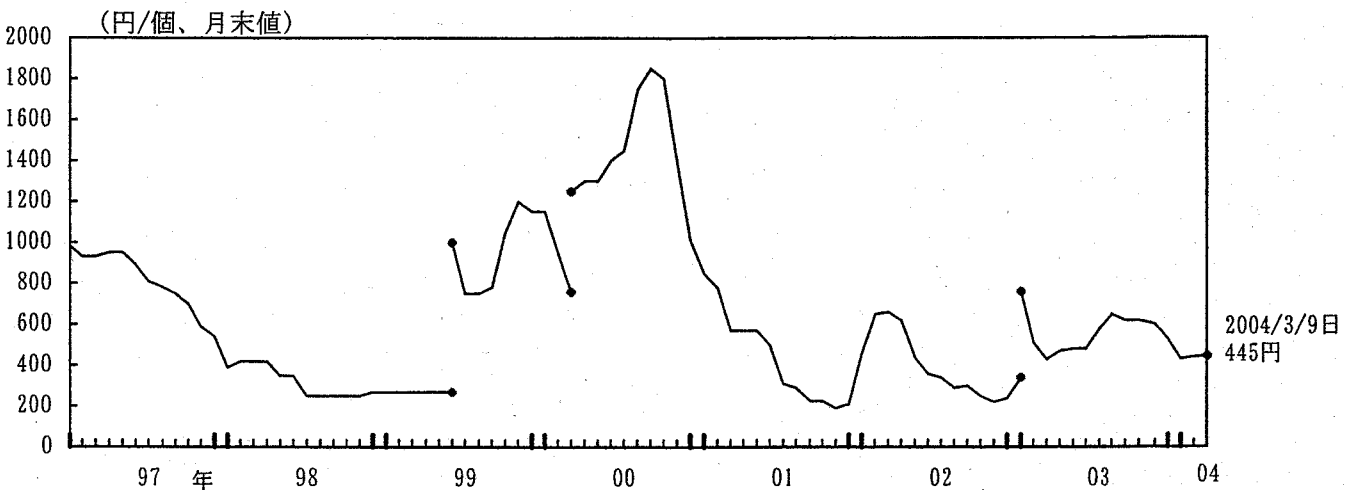
① 全体(42種)、石油



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(シクロタイプ)→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, %)

		03/2Q	3Q	4Q	04/1Q	03/11月	12	04/1	2
国内企業物価	[100.0]	-1.0	-0.7	-0.4	0.0	-0.5	-0.1	0.0	0.0
機械類	[37.5]	-3.9	-3.5	-3.1	-2.8	-3.1	-3.0	-2.9	-2.6
鉄鋼・建材関連	[12.2]	2.5	2.4	2.4	3.2	2.4	2.5	2.8	3.7
素材(その他)	[16.7]	1.0	1.2	0.7	0.5	0.7	0.8	0.6	0.5
為替・海外市況連動型	[5.7]	2.4	2.4	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4	0.8
電力・都市ガス・水道	[4.7]	-2.6	-1.6	0.9	0.3	0.9	0.8	0.4	0.2
その他	[23.2]	-0.6	-0.1	0.9	1.5	0.6	1.4	1.8	1.3

— []はウェイト(%)

(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

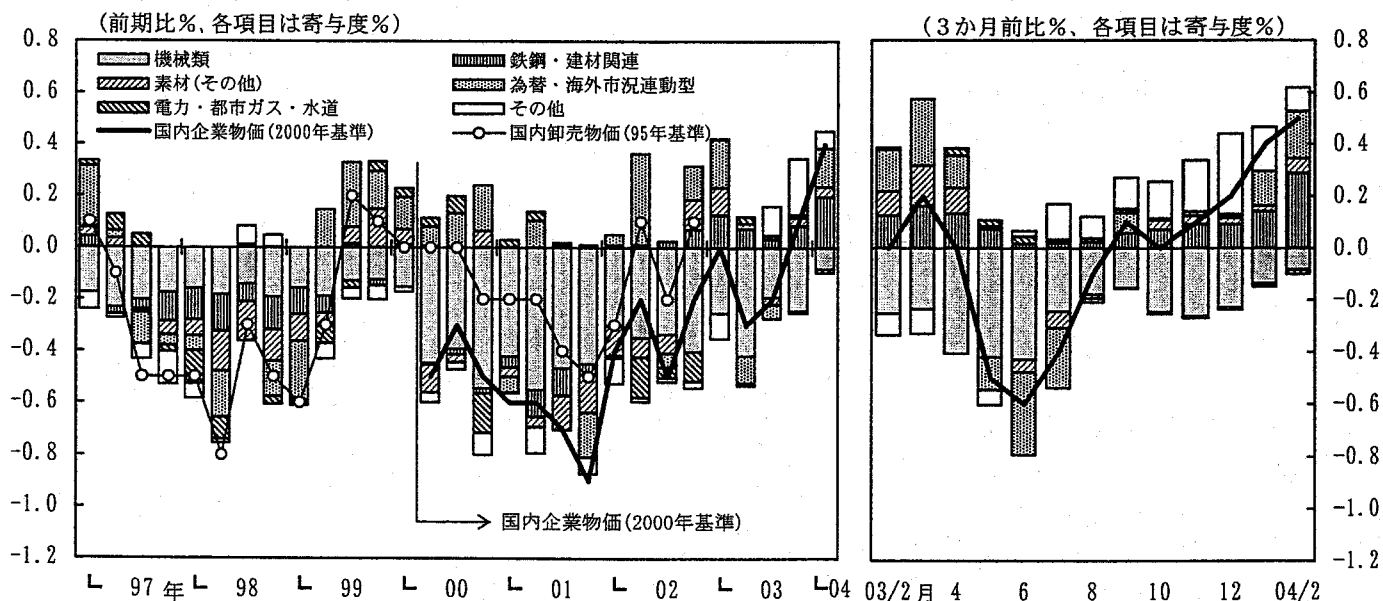
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

		03/2Q	3Q	4Q	04/1Q	03/11月	12	04/1	2
国内企業物価	[100.0]	-0.3	-0.2	0.1	0.4	0.1	0.2	0.4	0.5
機械類	[37.5]	-1.1	-0.6	-0.7	-0.2	-0.7	-0.7	-0.3	-0.2
鉄鋼・建材関連	[12.2]	0.6	0.2	0.6	1.6	0.7	0.7	1.1	2.3
素材(その他)	[16.7]	0.1	-0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.4
為替・海外市況連動型	[5.7]	-1.6	-0.8	0.1	2.4	0.2	0.2	2.0	2.8
電力・都市ガス・水道	[4.7]	0.6	0.3	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4
その他	[23.2]	0.0	0.4	0.9	0.3	0.8	1.2	0.7	0.4

— []はウェイト(%)

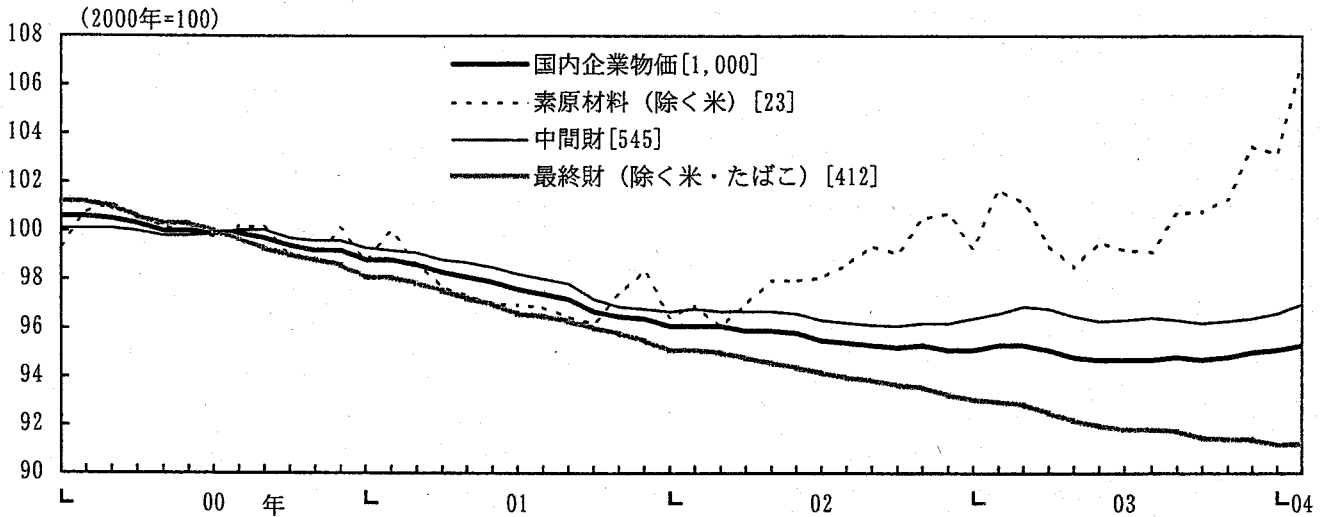


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. 消費税率引き上げの影響や、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除くベース。
 7. 2004/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

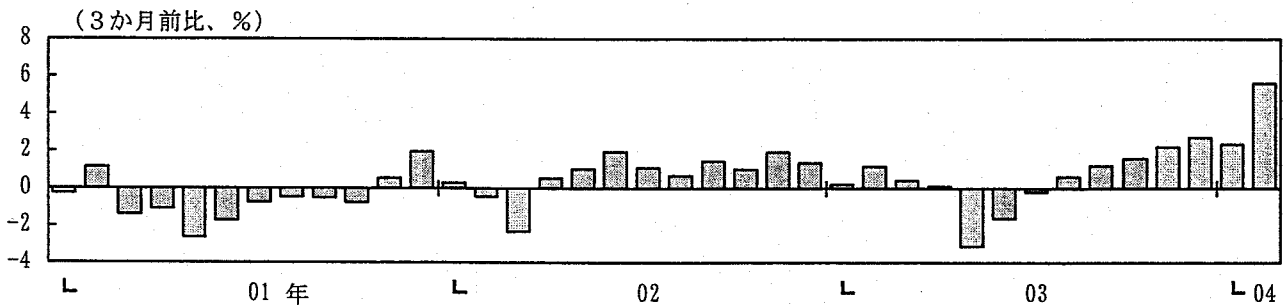
国内企業物価指数の需要段階別推移

(1) 需要段階別にみた国内企業物価

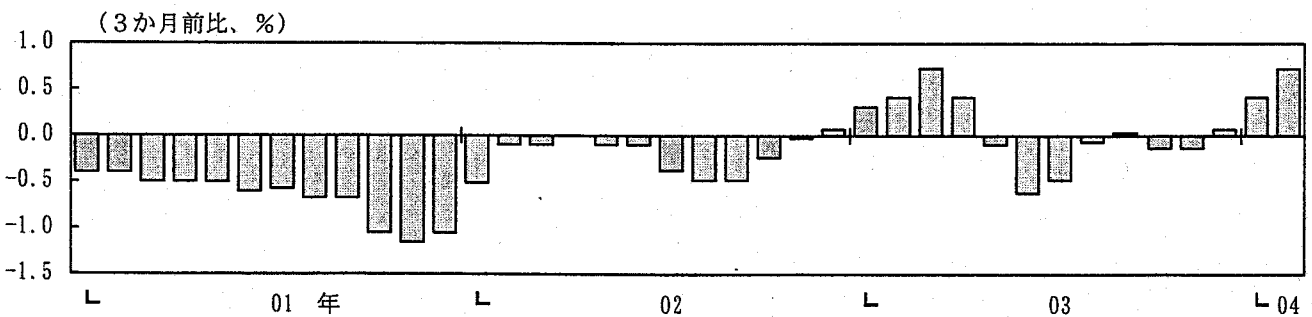


(2) 各需要段階別指数の推移

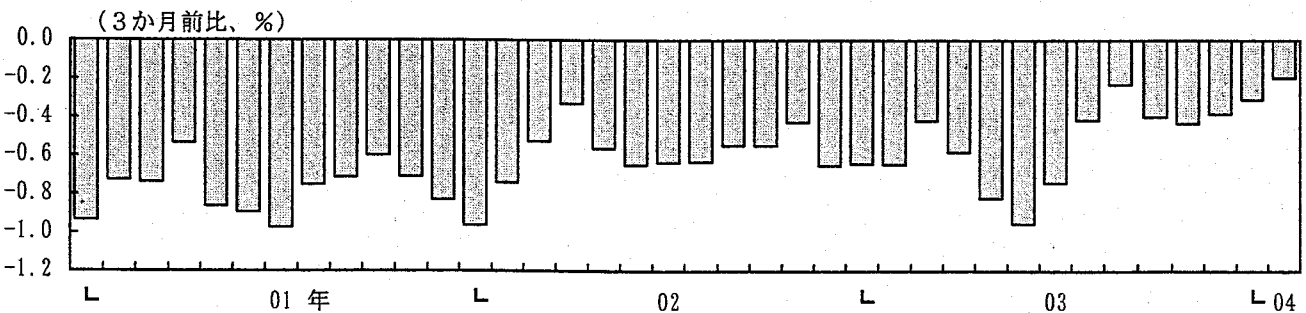
① 素原材料(除く米)



② 中間財



③ 最終財(除くたばこ・米)



(注) 1. [] 内はウェイト(1000分比)。
 2. 米(ウェイト9/1000)は、素原材料と消費財に按分されている(比率は20:80)。
 3. 国内企業物価および中間財については、夏季電力料金を調整。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

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, %)

	03/2Q	3Q	4Q	04/1Q	03/10月	11	12	04/1
総平均	-0.9	-0.6	-0.8	-0.9	-1.0	-0.7	-0.8	-0.9
国内需給要因	[100.0]	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.1	-1.3	-1.2
リース・レンタル	[10.4]	-4.3	-4.3	-4.2	-4.2	-3.9	-4.2	-4.4
通信・放送	[6.2]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
不動産	[11.0]	-1.8	-2.2	-3.0	-2.7	-3.0	-3.1	-3.2
一般サービス	[65.0]	-1.0	-0.8	-0.8	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8
広告	[7.4]	-0.2	-0.1	0.6	0.6	1.3	-0.4	0.0

— []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)

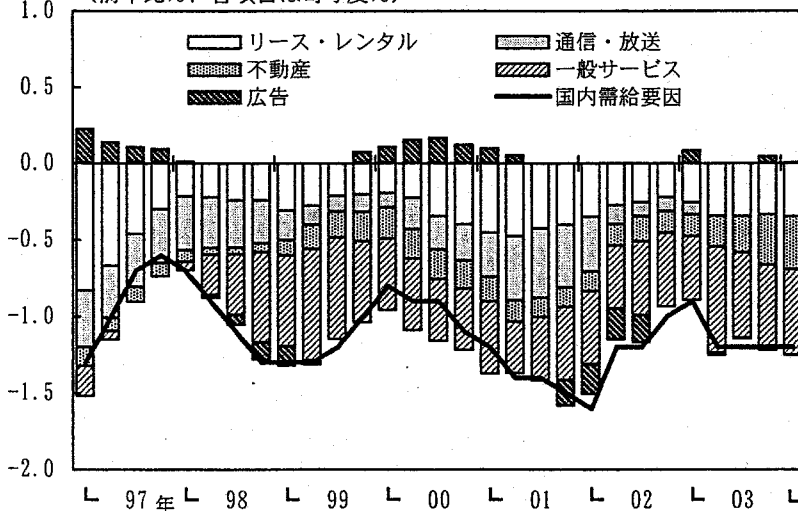
(前期比, %)

(3か月前比, %)

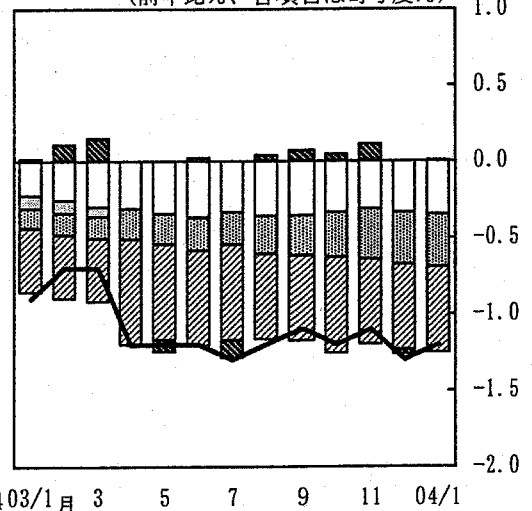
	03/2Q	3Q	4Q	04/1Q	03/10月	11	12	04/1
総平均	-0.5	0.0	-0.2	-0.1	-0.3	-0.3	-0.1	0.0
国内需給要因	[100.0]	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2
リース・レンタル	[10.4]	-1.8	-0.7	-0.6	-0.3	-0.4	-0.9	-1.0
通信・放送	[6.2]	0.3	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
不動産(季調済)	[11.0]	-1.0	-0.8	-1.0	-1.1	-1.0	-0.9	-0.6
一般サービス(季調済)	[65.0]	-0.5	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	0.0
広告(季調済)	[7.4]	-0.9	0.2	0.6	1.0	0.9	-0.1	0.0

— []は国内需給要因に対するウェイト (%)

(前年比%、各項目は寄与度%)



(前年比%、各項目は寄与度%)

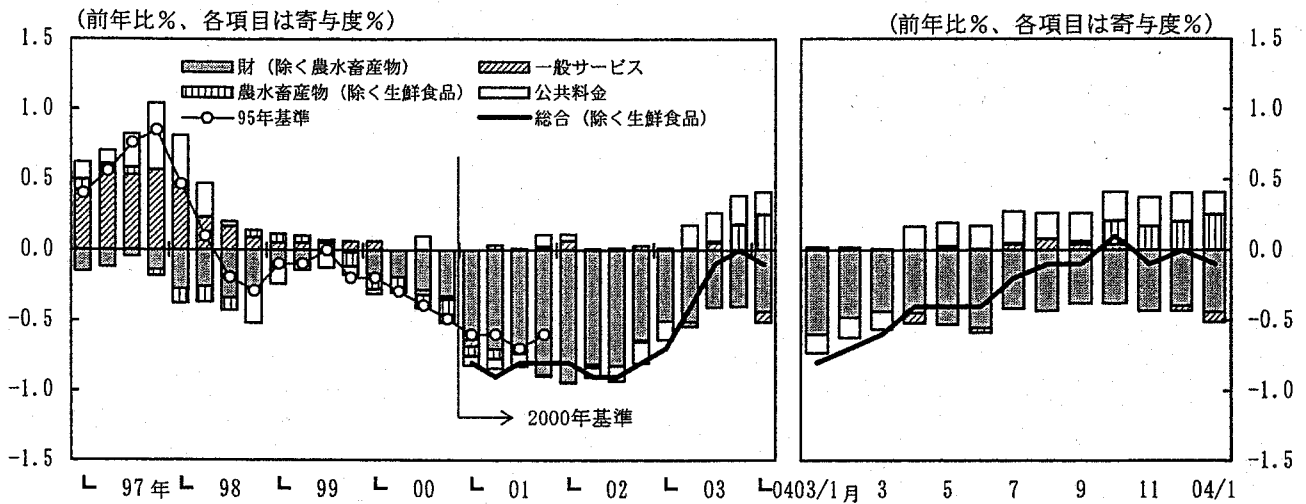


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目を集めたもの。具体的には、総平均から、①規制料金(自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因(外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料(企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービス：金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 97/4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. 2004/1Qは、1月の値を用いて算出。

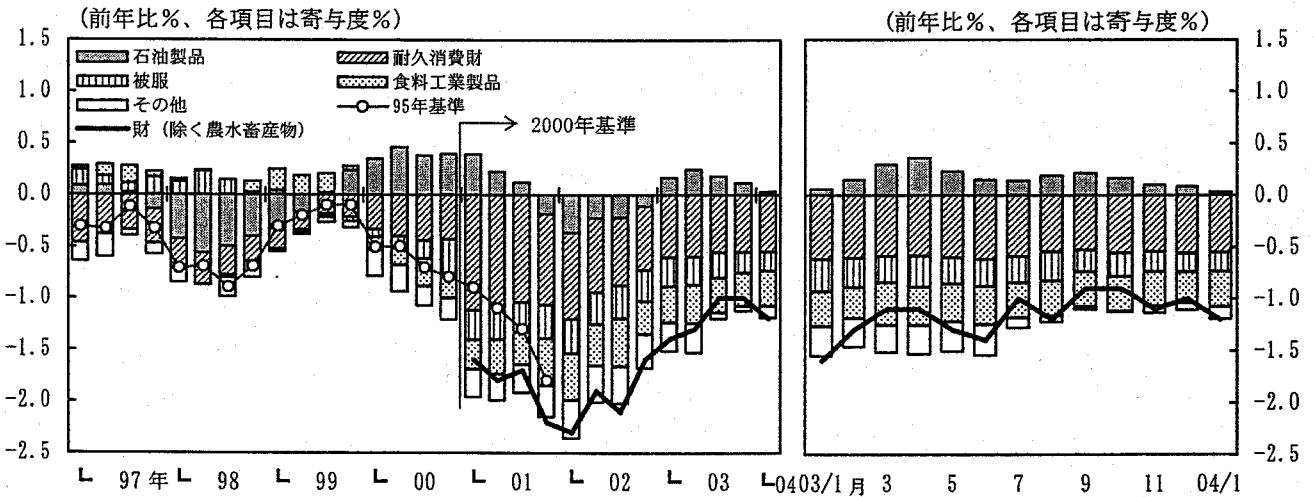
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国、前年比)

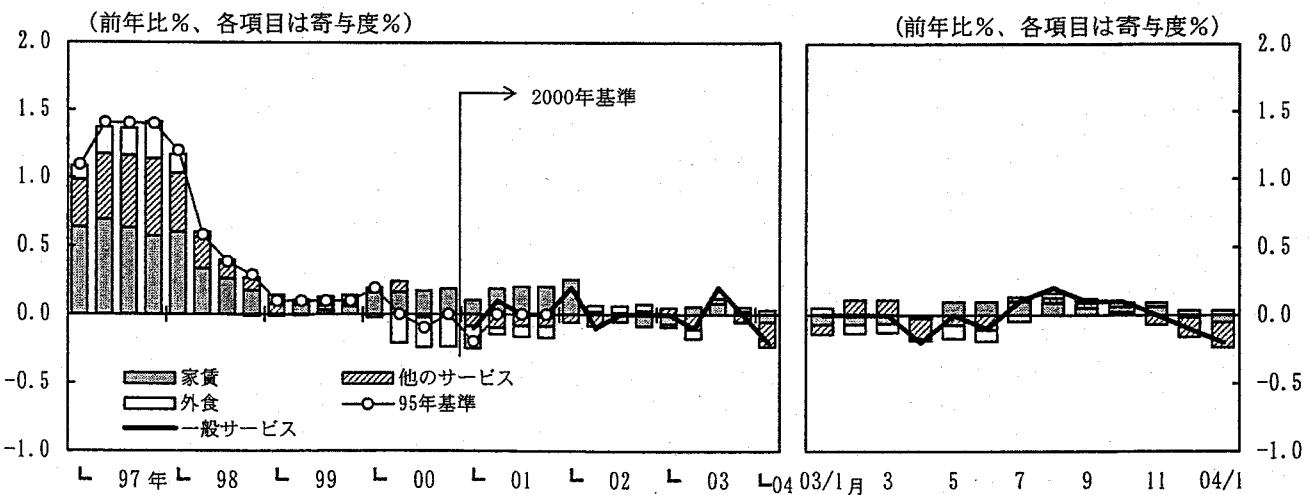
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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



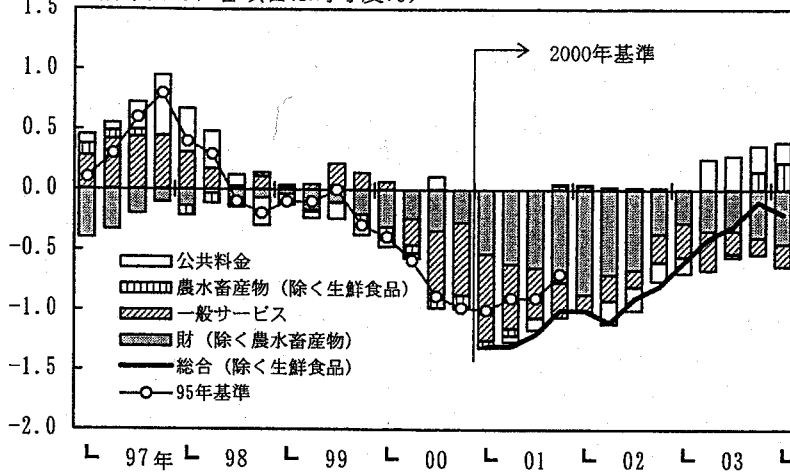
- (注) 1. 財 = 総務省公表の「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。
 2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。
 3. 2004/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

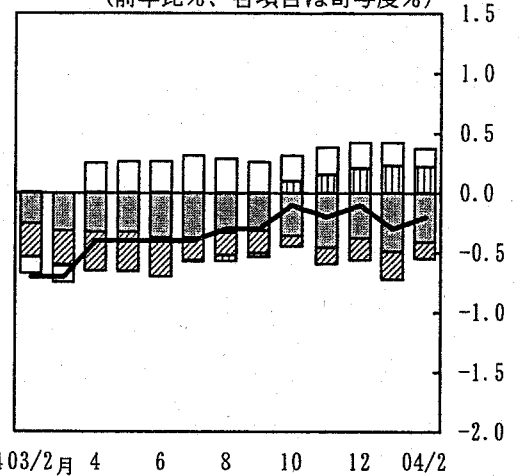
消費者物価 (東京、前年比)

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比%、各項目は寄与度%)

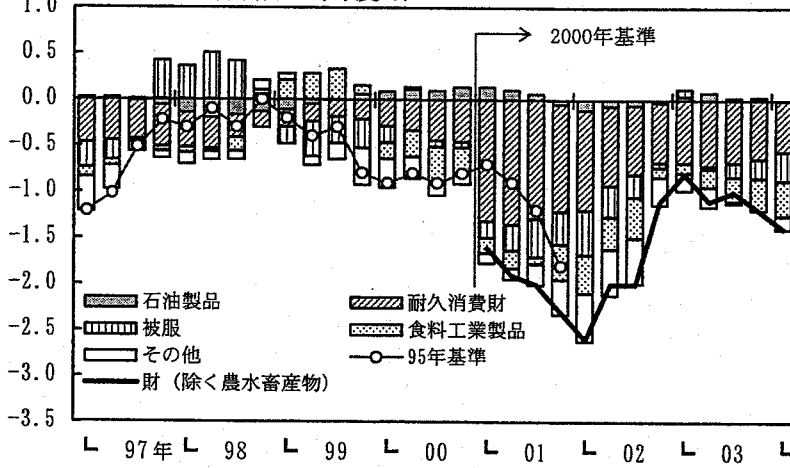


(前年比%、各項目は寄与度%)

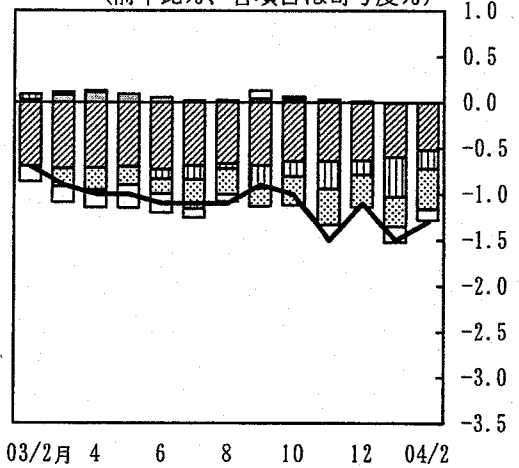


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比%、各項目は寄与度%)

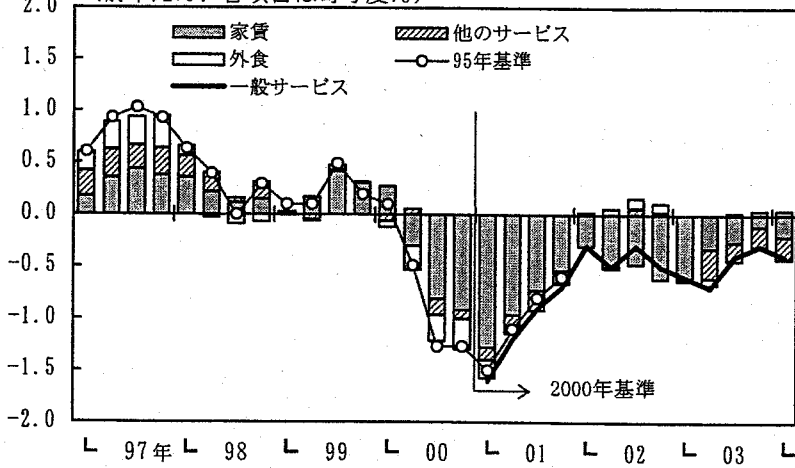


(前年比%、各項目は寄与度%)

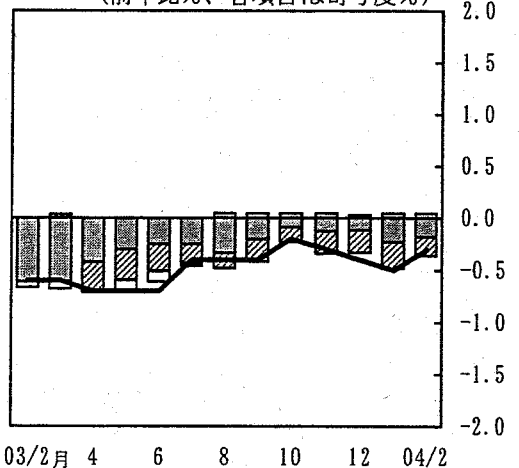


(3) 一般サービスの要因分解

(前年比%、各項目は寄与度%)



(前年比%、各項目は寄与度%)

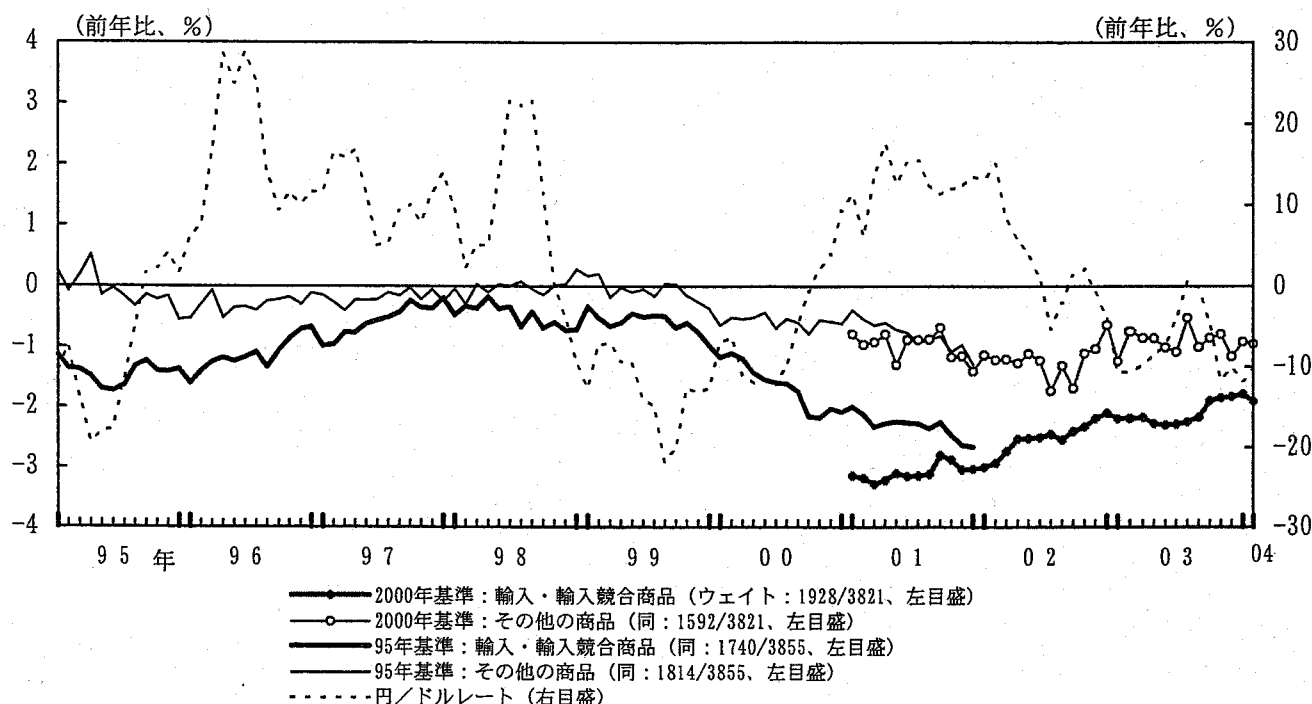


- (注) 1. 財 = 総務省公表の「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。
 2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。
 3. 2004/2月のデータは中旬速報値。
 4. 2004/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

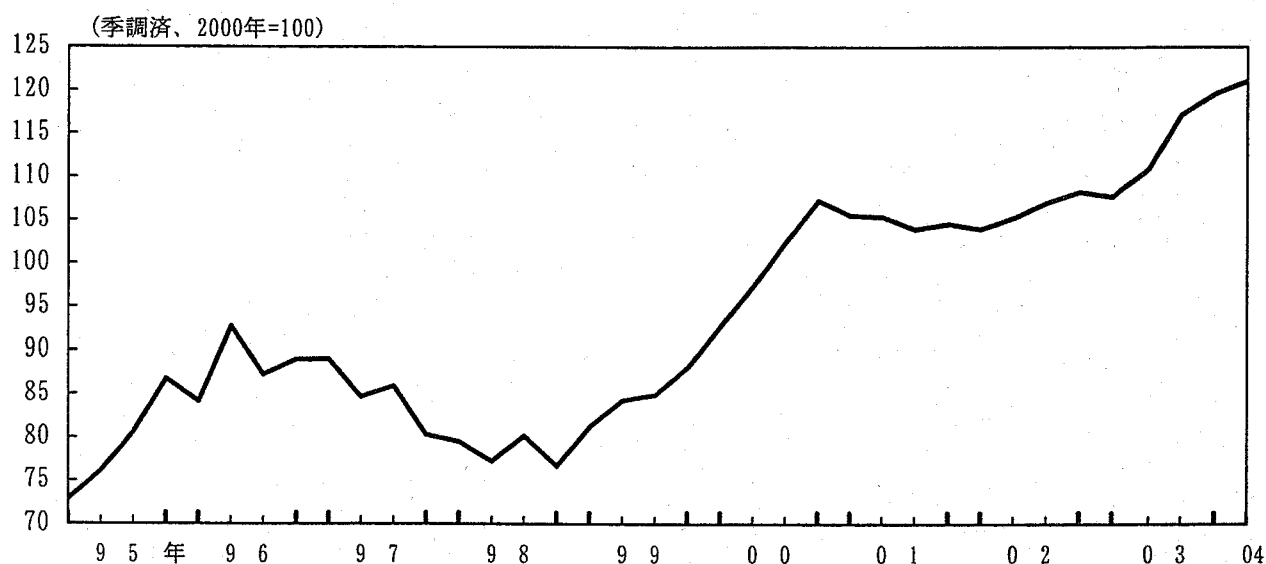
消費者物価（輸入・輸入競合商品）

(1) 輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価



- (注) 1. 輸入・輸入競合商品とは、輸入品および国内品でも輸入品と競合関係にあると判断される品目を集めたもの。具体的には、輸入物価指数と消費者物価指数に共通に採用されている品目を取り出した。但し、輸入物価指数に採用されていない品目、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. 2004/1Qは、1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)>

		— %					
		02/3Q	4Q	03/1Q	2Q	3Q	4Q
空室率							
	東京23区	5.3	6.1	6.1	6.6	7.0	6.9
	大阪市	10.2	10.4	10.5	11.0	10.6	10.6
	名古屋市	8.2	8.2	8.3	8.7	8.7	8.7
平均募集賃料(前期比)							
	東京23区	0.0	-0.8	-0.8	-0.4	-0.9	-0.7
	大阪市	-1.0	-0.3	-0.8	-0.3	-1.5	-1.9
	名古屋市	-0.7	0.1	-0.1	-0.1	1.3	-2.4
空室率	(東京23区)	4.7	6.0	6.1	7.3	7.3	7.4

(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月)

2. 三幸エステートは3、6、9、12月の値。

<土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)>

		— 千件、()内は前年比：%					
01年	02年	03/1Q	2Q	3Q	03/9月	10	11
1,644	1,600	383	426	371	122	146	116
(-3.3)	(-2.7)	(-7.6)	(4.2)	(3.9)	(11.3)	(5.2)	(-8.6)

(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」