

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>

2004.4.5  
 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（3月15～16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。

すなわち、3月31日は、期末要因から流動性需要が増大したことを踏まえ、当座預金残高を高めとする調節を行った（当座預金残高：3月31日36.4兆円）。一方、この期間を除いては、当座預金残高を31～34兆円台に維持する調節を行った（当座預金残高：4月5日34.0兆円）。

こうした調節の下、O/Nレート（加重平均値）は、3月末日（0.005％）を除き、概ね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	積み期間中の1日平均、億円					
	当座預金残高		準備預金残高		超過準備残高	非準預先当預残高
03年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	330,078	(60.8)	306,384	(65.9)	248,776 <141,381>	23,694 <20,598>
04年3月	334,839	(29.1)	295,459	(28.4)	212,067 <158,851>	39,380 <29,169>

— ( ) は前年比%、<> は前年実績値  
 — 04年3月積み期は、04年4月5日までの値（前年も同様）

以 上

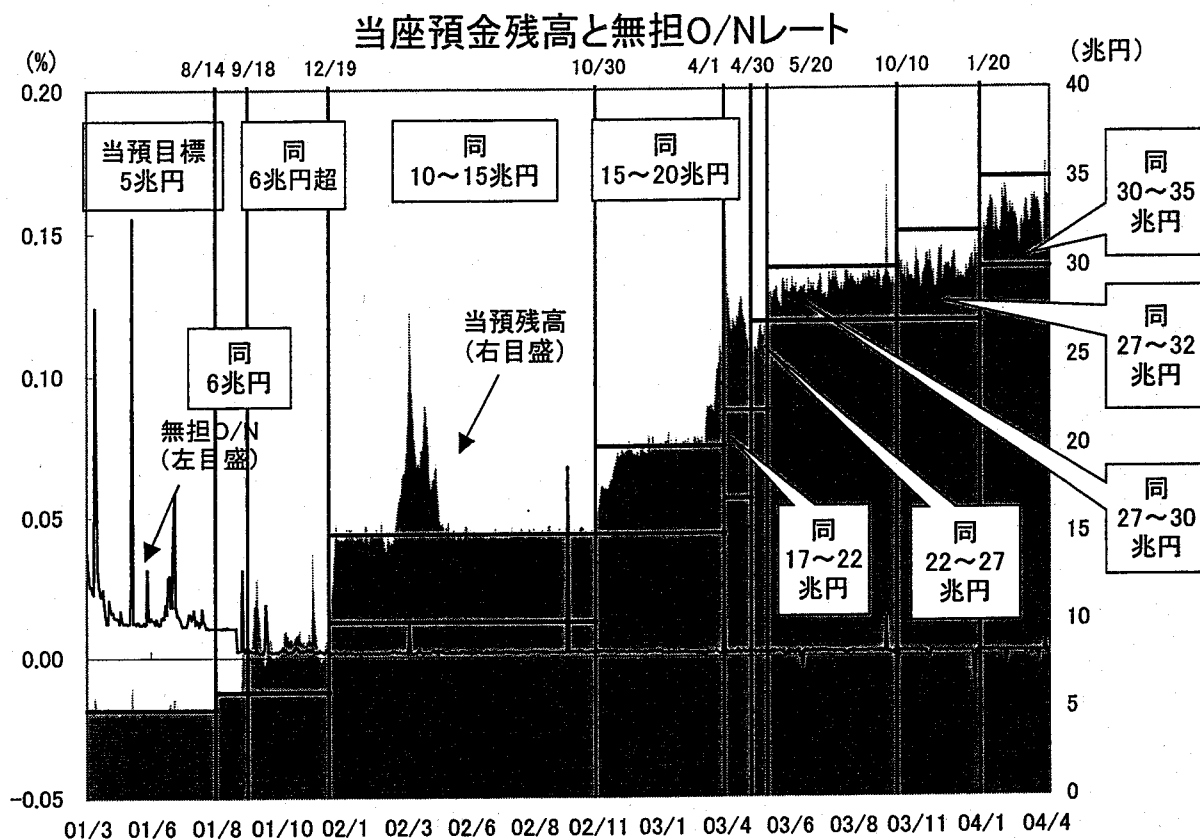
## 金融調節の実績の推移

(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		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							
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	309,600	304,300	4,200	22,100	0.001	0.0	331,000	-	-6,000
3月15日(月)	324,300	298,200	294,000	-	26,100	0.001	0.0	324,000	-	-8,000
3月16日(火)	326,800	295,800	79,200	52,600	31,000	0.001	0.0	326,000	-	+2,000
3月17日(水)	340,400	312,900	106,100	47,300	27,500	0.000	0.0	341,000	-	+14,000
3月18日(木)	335,800	307,200	102,800	41,700	28,600	0.001	0.0	335,000	-	-5,000
3月19日(金)	341,200	311,400	142,900	26,400	29,800	0.001	0.0	340,000	-	+4,000
3月22日(月)	335,500	295,500	192,900	23,300	40,000	0.001	0.0	336,000	-	-5,000
3月23日(火)	337,700	296,100	226,800	21,300	41,600	0.001	0.0	339,000	-	+3,000
3月24日(水)	336,700	289,900	229,700	19,500	46,800	-0.002	0.0	336,000	-	-2,000
3月25日(木)	332,700	279,600	232,100	18,200	53,100	0.001	0.0	334,000	-	-3,000
3月26日(金)	325,700	274,500	234,500	14,500	51,200	0.001	0.0	325,000	-	-8,000
3月29日(月)	314,000	261,700	225,800	13,300	52,300	0.001	1.0	315,000	-	-11,000
3月30日(火)	310,300	257,800	227,900	12,200	52,500	0.001	0.0	310,000	-	-4,000
3月31日(水)	363,600	338,300	264,100	8,400	25,300	0.005	0.0	363,000	-	+53,000
4月1日(木)	339,900	293,300	262,600	6,800	46,600	0.001	0.0	345,000	339,000	-25,000
4月2日(金)	339,200	304,000	290,800	5,100	35,200	0.001	0.0	339,000	-	-1,000
4月5日(月)	339,700	306,900	299,000	4,800	32,800	-0.001	0.0	339,000	-	+0

(注)4月5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)

	12月積み期	1月積み期	2月積み期	3月積み期 <sup>(注)</sup>		3月積み期 所要準備額
				4/5日		
準預先	279,768	304,264	306,384	295,459	306,921	<58,041>
都長銀	117,176	125,474	137,555	131,736	128,043	<29,078>
地銀	22,535	22,131	25,518	29,278	32,540	<9,164>
地銀Ⅱ	10,681	9,699	11,499	12,299	12,523	<1,055>
外銀	62,337	73,427	66,911	61,850	62,613	<525>
郵政公社	32,058	33,152	29,361	28,585	41,179	<13,949>
非準預先	20,408	21,139	23,694	39,380	32,736	
短資	3,694	4,381	4,536	3,574	1,422	
一部系統	2,743	3,402	3,833	17,820	11,902	
政府系	1,372	1,044	1,781	2,436	1,688	
証券会社等	12,599	12,312	13,544	15,550	17,724	
当預残高	300,176	325,403	330,078	334,839	339,657	

(注) 3月16日~4月5日までの平均。4月5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	▲2.5	▲0.0	▲2.5	+5.8	36.4
4月(1-5日)	+3.0	+0.3	+2.7	▲5.4	34.0

(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)	174,129	3月9日	5M	8,000	4.39	0.003	0.003	69.0
		3月23日	3W	4,000	5.38	0.011	0.009	48.4
手形買入(本店)	98,063	3月16日	2M	8,000	4.29	0.006	0.004	5.8
CP等買現先	27,413	3月8日	2M	4,000	1.31	0.002	0.002	83.2
		3月15日	2M	4,000	1.13	0.007	0.005	全取り
		4月1日	2M	4,000	1.70	0.009	0.007	58.0
		4月5日	2M	4,000	1.66	0.007	0.005	全取り
国債買現先	22,828	3月25日	2W	4,000	2.74	0.010	0.005	61.8
短国買入	193,435	3月11日	-	6,000	4.88	0.016(*)	0.015(*)	13.9
		3月18日	-	6,000	2.83	0.011(*)	0.011(*)	63.3
		3月19日	-	6,000	3.21	0.011(*)	0.011(*)	85.8
		3月25日	-	6,000	1.53	0.010(*)	0.007(*)	24.2
国債買入	-	3月10日	-	3,000	3.30	0.006	0.005	52.8
		3月17日	-	3,000	3.31	0.016	0.011	35.7
		3月24日	-	3,000	3.82	0.013	0.011	38.0
		4月2日	-	3,000	3.48	0.010	0.009	59.9

(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	79,734	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
		3月17日	1W	8,000	4.93	0.001	0.001	20.6
		3月19日	1W	6,000	5.58	0.001	0.001	18.4
		3月25日	2W	4,000	4.45	0.002	0.004	全取り
		3月25日	1M	4,000	3.40	0.004	0.005	54.8
		3月26日	3W	5,000	2.25	0.004	0.005	69.3
		3月26日	1W	5,000	2.77	0.003	0.004	25.7
		3月29日	2W	4,000	2.78	0.004	0.004	全取り
		3月29日	3W	4,000	2.22	0.004	0.005	18.0
		3月31日	3W	10,000	4.12	0.001	0.001	34.6
		3月31日	1W	8,000	4.22	0.001	0.001	28.6
		4月1日	3W	10,000	4.05	0.001	0.001	26.1
		4月1日	2W	6,000	3.13	0.001	0.001	35.3
		4月1日	3W	10,000	2.61	0.001	0.001	44.7
4月2日	1W	10,000	3.20	0.001	0.001	31.5		
国債売現先	0	3月15日	1W	8,000	3.42	0.001	0.001	40.0

- (注) 1. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。  
 2. 短国買入の直近残高は、繰上償還等を控除していない。  
 3. 国債買入の平均落札レート及び落札決定レートは、利回り較差。  
 4. オペ直近残高は2004/4/5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
1,192	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
	3月19日	500	808	499	0.006	0.001

(注) 1. 直近残高は2004/4/5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(3/19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:0.003%、②1ヵ月超3ヵ月以内:0.015%、③3ヵ月超1年以内:0.024%。

## 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2004/4/5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。

## 3月末の状況

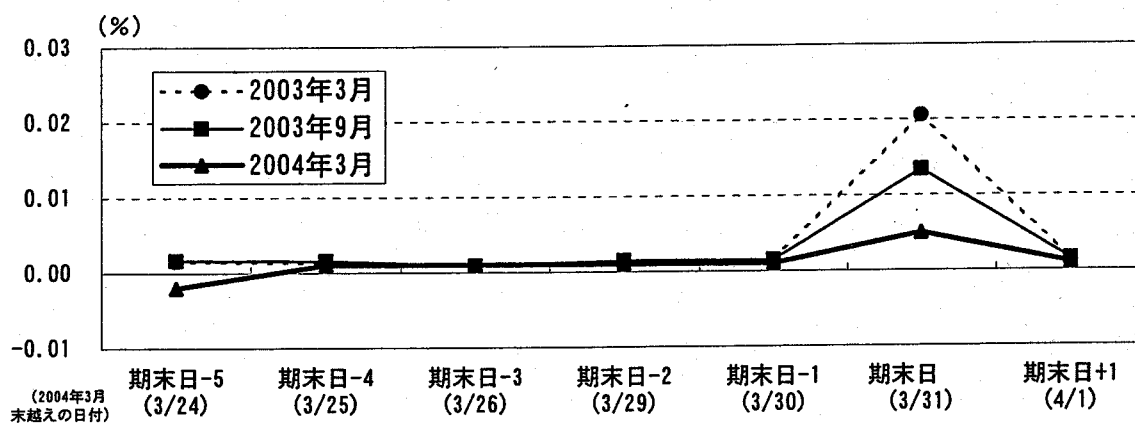
## 1. 当預残高の推移

(兆円)

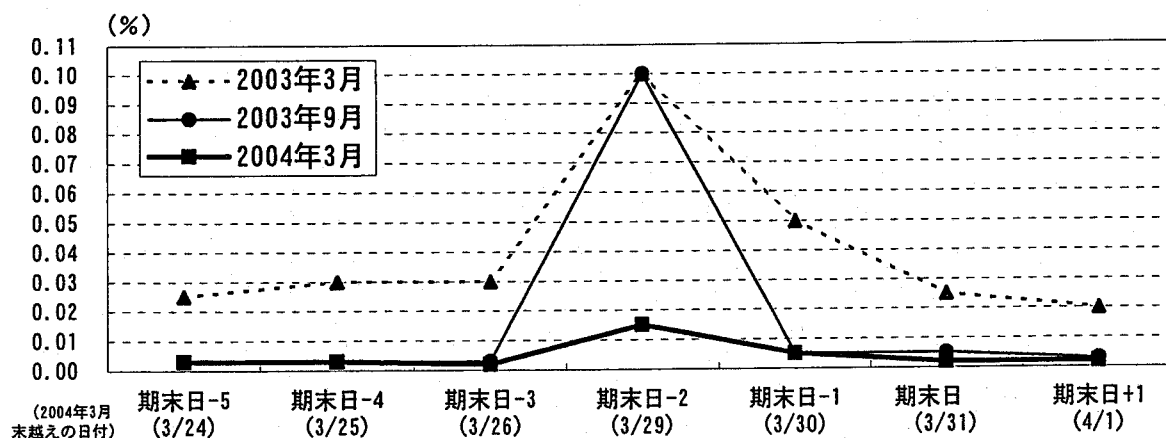
	2004/3/29	30	31	4/1
当座預金残高	31.40	31.03	36.36	33.99
当座預金増減	▲ 1.17	▲ 0.37	5.33	▲ 2.37
資金過不足	▲ 1.95	0.31	5.35	0.23
銀行券	▲ 0.15	▲ 0.07	0.14	0.00
財政等	▲ 1.80	0.38	5.21	0.23
金融調節	0.78	▲ 0.68	▲ 0.02	▲ 2.60

## 2. 短期レートの推移

## 無担コール(O/N)レート



## GCLレポ(S/N)レート



(注) GCLレポ(S/N)レートはヒアリングベース。

(\*)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	2003/10月	11月	12月	2004/1月	2月	3月
総計	65.3	66.1	71.7	69.8	72.8	77.8
国債	40.6	42.1	43.8	44.9	47.4	49.5
利付国債等 <sup>(注1)</sup>	32.0	31.9	32.3	33.1	35.8	<sup>(注2)</sup> 36.9
T B ・ F B	8.5	10.2	11.5	11.7	11.6	12.6
社債	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
その他債券	2.6	2.7	2.8	2.8	2.9	3.1
手形計	0.7	0.9	0.9	1.0	0.9	0.6
うちC P	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
証貸	20.7	19.7	23.5	20.5	21.0	23.9
企業向け	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
交付税特会等 <sup>(注3)</sup>	20.3	19.4	23.2	20.1	20.6	23.6
うち民間債務分	1.6	1.8	1.8	1.9	1.8	1.5

A B S	151	151	151	141	141	141
A B C P	850	651	665	694	614	486
(うち特則分) (*)	(217)	(109)	(9)	(9)	(92)	(92)
(参考) C P等買現先オペに おけるA B C P買入残高	9,055	6,180	7,661	9,219	6,090	7,991
(うち特則分) (*)	(6,335)	(4,950)	(6,339)	(7,608)	(5,344)	(6,436)

(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、1,362億円(\*)

(注3) 交付税特会、預金保険機構、産業再生機構および銀行等保有株式取得機構向け(銀行等保有株式取得機構向けは、2004/3月末残より含む)。

## 手形買入使用額等(\*)

単位：兆円

	2003/10月	11月	12月	2004/1月	2月	3月
合計 <sup>(注1)</sup>	24.6	26.1	24.6	26.0	28.4	28.0
うち手形買入使用額 <sup>(注1)</sup>	23.8	25.2	23.8	25.2	27.6	27.2
当座貸越残高 日中ピーク <sup>(注2)</sup>	2.2	2.0	2.2	2.2	2.2	2.4

(注1) 末残

(注2) 平残(ITC口を除く)

(参考) A B C Pの担保適格審査状況<sup>(注)</sup> (\*)

	件数	発行枠
担保適格A B C P (特則分)	19件	1兆2,000億円
担保適格A B C P (特則外)	18件	2兆4,078億円
市中A B C P計	69件	2兆3,297億円

(注) 「担保適格A B C P (特則分)」、「同(特則外)」は4月5日現在で審査済のもの。「市中A B C P計」は3月末現在の計数。

対外非公表

資産担保証券の買入適格審査状況  
(4月5日現在で審査済のもの)

	件数	発行枠
買入適格A B C P等	9件	1兆9, 286億円

	件数	発行残高
買入適格A B S等	2件	220億円
うち資産担保債券	2件	220億円
うち準資産担保債券	0件	0億円

&lt;不開示情報：有（種類：審議・検討）&gt;

&lt;作成局における保管期間満了時期：2034年12月&gt;

&lt;配付先：金融政策決定会合関係者限り&gt;

2004.4.5

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、3月末日を含め、概ねゼロ%近傍で推移した。また、ターム物レートも、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、内需回復期待の高まりなどを背景に、株価は大幅に上昇し、日経平均株価は、2002年5月以来の高値となる12千円弱の水準で推移している。債券市場では、期末を控え、内外株価や経済指標などを眺めて神経質に振れる展開が続いたが、一連の経済指標の改善や、株価の上昇を受けて、長期国債流通利回り（10年新発債）は、1.4%台後半まで上昇している。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、本邦当局の介入スタンスが後退したとの思惑や、海外投資家による本邦株式投資の大幅買い越しに伴う円買いなどから円高が進み、足許では103～105円台で推移している。

### 2. 市場別の動向

#### （1）短期金融市場

短期金融市場の動向をみると（図表2）、無担保コール・レート（O/N）は、3月末日を含め、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。

—— 年度末越えとなる無担保コール・レート（O/N）やGCレポレート（S/N）は、幾分上昇したものの、上昇幅は例年比低水準に止まった。  
円転コスト（図表3）も、年度末に一時的にマイナス幅が拡大したものの、総じてみれば、落ち着いて推移した。

短国レート（3M）は、他の短期金利の落ち着きを眺めて、一部投資家が値頃感のある短国購入を積極化させたことなどから、年度末にかけてレートは低下した。

ユーロ円金利先物レート（図表3）は、短中期ゾーンの債券相場が軟調となったことを受けて、期先限月を中心に上昇した。

	前回決定会合直前（3/12日）	期間中ピーク（終値ベース）	期間中ボトム（終値ベース）	直近終値（4/5日）
ユーロ円レート（出合い、3M）	0.010%	0.010% （3/12-4/5日）	0.010% （3/12-4/5日）	0.010%
FBレート（3M）	0.014%	0.014% （3/12,17日）	0.005% （3/31-4/1日）	0.010%
TBレート（6M）	0.017%	0.017% （3/12-15日）	0.008% （3/30-4/2日）	0.009%
ユーロ円金利先物（2004/12月限）	0.125%	0.155% （3/29,4/5日）	0.125% （3/12日）	0.155%
GCレポレート（出合い、S/N）	0.003%	0.015% （3/29日）	0.002% （3/31-4/5日等）	0.002%

## （2）債券市場

債券市場では（図表4）、年度末にかけてやや神経質な展開が続いたが、一連の経済指標の改善や、内需関連株を中心とした株価の上昇を受けて、長期国債流通利回り（10年新発債）は、1.4%台後半まで上昇した。

—— 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、株価や景気動向が金利上昇要因として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、株価上昇等

を背景とした景況感の改善を受けて、金利の先行き不透明感が高まり、幾分上昇した。

	前回決定会合 直前 (3/12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 (4/5日)
5年新発債 利回り	0.505%	0.505% (3/12日)	0.670% (3/29,4/5日)	0.670%
10年新発債 利回り	1.260%	1.260% (3/12日)	1.495% (4/5日)	1.495%
20年新発債 利回り	1.835%	1.835% (3/12日)	2.020% (3/29,4/5日)	2.020%
30年新発債 利回り	2.145%	2.145% (3/12日)	2.360% (4/5日)	2.360%

債券相場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、景況感の改善と根強い投資家の債券運用ニーズとが拮抗して、長期国債流通利回り（10年新発債）は、当面は1.3%～1.6%のレンジ圏内で推移するとみられている。

### (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、銀行の信用力に対する見方が改善する中、シニア債は横這いで推移した一方、より利回りの高い劣後債は、投資姿勢の積極化を受けて縮小した。銀行にかかるCDSプレミアム（図表9）も、株価の一段上昇を受けて縮小した。

	前回決定会合 直前 (3/12日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (4/2日)
A格社債の対国債 スプレッド (5年)	0.221%	0.250% (3/29日)	0.219% (3/23日)	0.238%
BBB格社債の対国債 スプレッド (同)	0.492%	0.500% (3/29日)	0.474% (4/2日)	0.474%
BB格社債の対国債 スプレッド (同)	0.916%	0.970% (3/29日)	0.909% (3/16日)	0.950%
銀行シニア債の対国債 スプレッド (同)	0.238%	0.238% (3/12日)	0.223% (4/2日)	0.223%
銀行劣後債の対国債ス プレッド (当初10年)	0.570%	0.570% (3/12日)	0.452% (4/2日)	0.452%

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



#### (4) 株式市場

株式市場の動向をみると（図表10）、一連の経済指標の改善を受けた内需回復期待の高まりなどを背景に、株価は大幅に上昇し、日経平均株価は、2002年5月以来の高値となる12千円弱の水準で推移している。

—— 主体別の売買動向をみると（図表11）、3月（第4週まで）は、「海外投資家」が大幅に買い越しを続けている一方、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などから、「金融機関」が大幅に売り越した。

—— 業種別の株価騰落率をみると（図表11、13）、内需関連株を中心に幅広い業種で上昇している。主要銀行の株価は（図表12）、銀行の財務内容改善に対する期待が一段と広がり、大幅に上昇した。

	前回決定会合直前 (3/12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	1,107pts	1,107pts (3/12日)	1,199pts (4/5日)	1,199pts (4/5日)
日経平均株価	11,162円	11,162円 (3/12日)	11,958円 (4/5日)	11,958円 (4/5日)
NY ダウ平均	10,240ドル	10,048ドル (3/24日)	10,470ドル (4/2日)	10,470ドル (4/2日)
NASDAQ 総合指数	1,984pts	1,901pts (3/23日)	2,057pts (4/2日)	2,057pts (4/2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持合い解消売りの一巡等により需給環境が改善に向かうとの期待があること、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。リスク・ファクターとしては、①一段の円高進行、②地政学的リスクの高まり、③米国景気の減速、④これらを受けたわが国景気の腰折れなどが意識されている。

#### (5) 為替市場

円の対ドル相場（図表 14、15）は、本邦当局の介入スタンスが後退したとの思惑や、海外投資家による本邦株式投資の大幅買い越し（図表 17）に伴う円買いなどから円高が進み、足許では 103～105 円台で推移している。

—— 結果として、2月後半から3月初にかけて進展した円安分が全て剥落し、4/1日には103.71円（NY市場16時時点ベース<以下同じ>）と、2000年3月（102.78円）以来約4年振りの円高・ドル安水準を記録。

—— この間、ユーロの対ドル相場（図表14、15）は、総じてみれば方向感に欠けた展開が続いており、足許は1.21～1.23ドル台で推移している。

	前回決定会合 直前(3/12日)	期間中ボトム	期間中ピーク	直近終値 (4/2日)
円の対ドル相場	110.89円	110.89円 (3/12日)	103.71円 (4/1日)	104.56円
円の対ユーロ相場	135.53円	135.53円 (3/12日)	126.89円 (4/2日)	126.89円
ユーロの対ドル相場	1.2222ドル	1.2126ドル (3/26日)	1.2390ドル (3/18日)	1.2136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、本邦当局の介入姿勢や新年度入り後の本邦機関投資家の投資スタンスを押し量りながらの神経質な相場展開が予想されるとしつつも、総じてみれば、日本経済のファンダメンタルズ改善期待や海外投資家による積極的な本邦株式投資の継続予想、米国の「双子の赤字」問題に対する懸念などを背景に、円高・ドル安圧力が高まりやすい展開を見込む向きが多い。

以 上

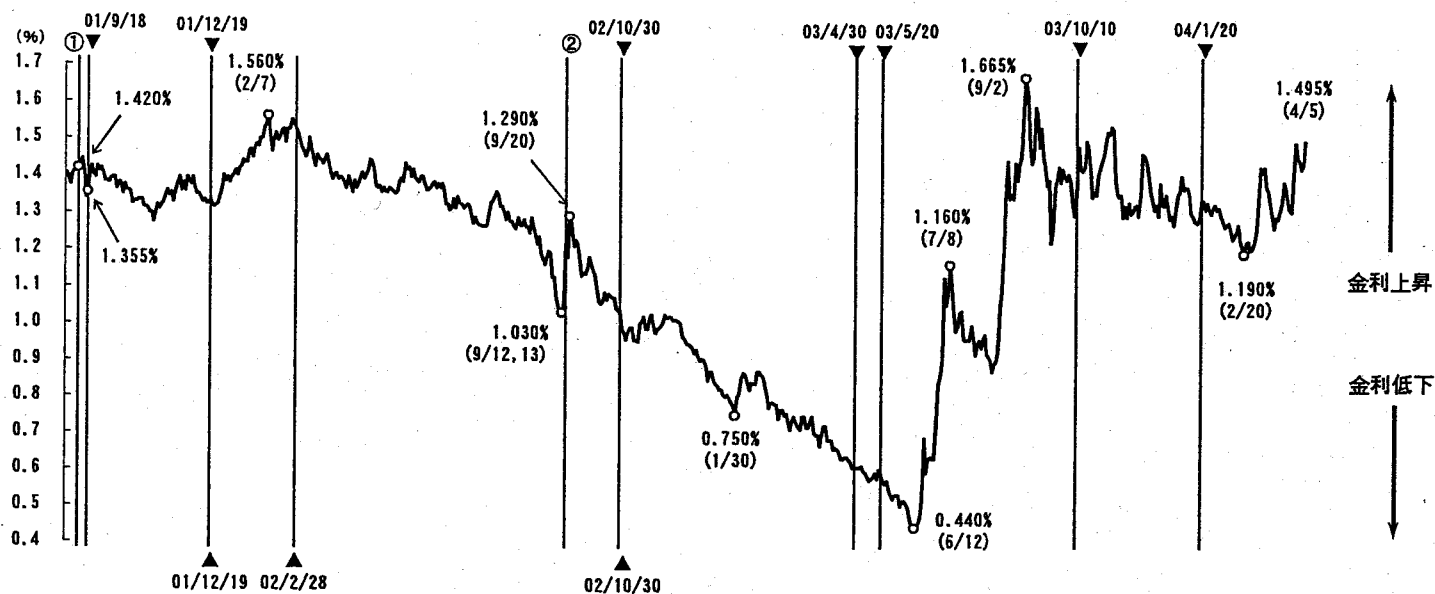
「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

- (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  
日・米・欧の長期金利
- (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) 格付変更の推移等
- (図表 14) 主要為替相場の推移
- (図表 15) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表 16) 周辺通貨の対ドル相場の推移
- (図表 17) わが国および米国を巡る資金フローの状況
- (図表 18) 通貨先物、オプション市場の動向

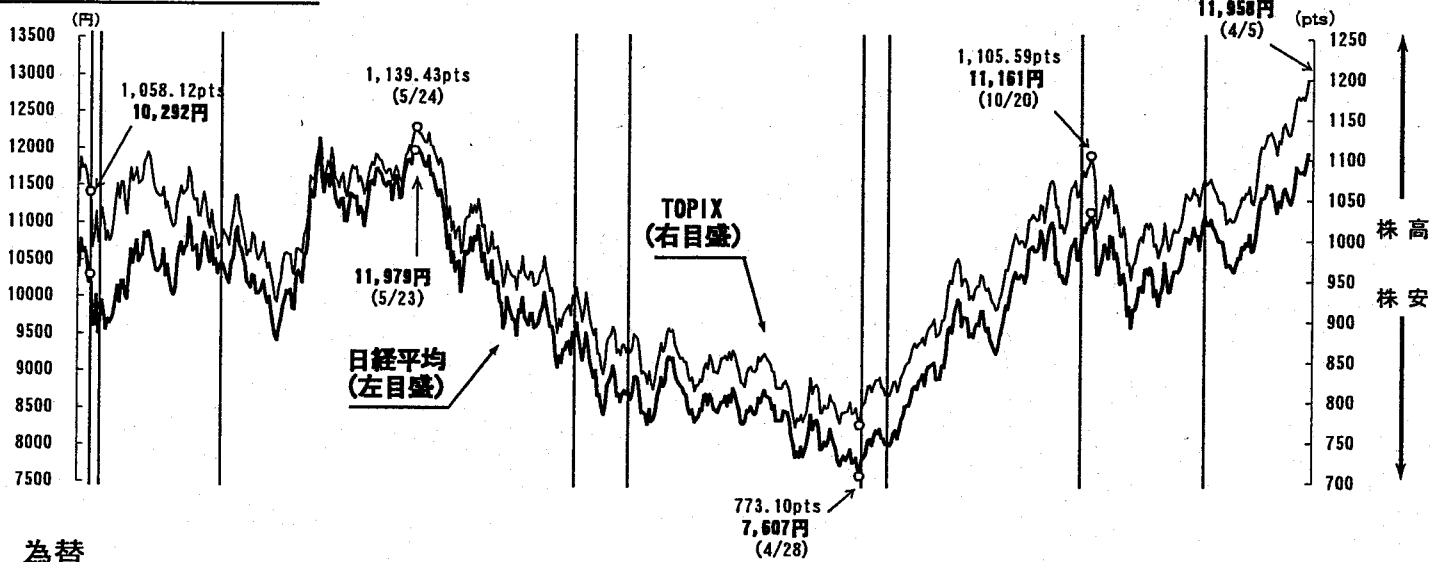
(図表1)

# 金融・為替市場の動向

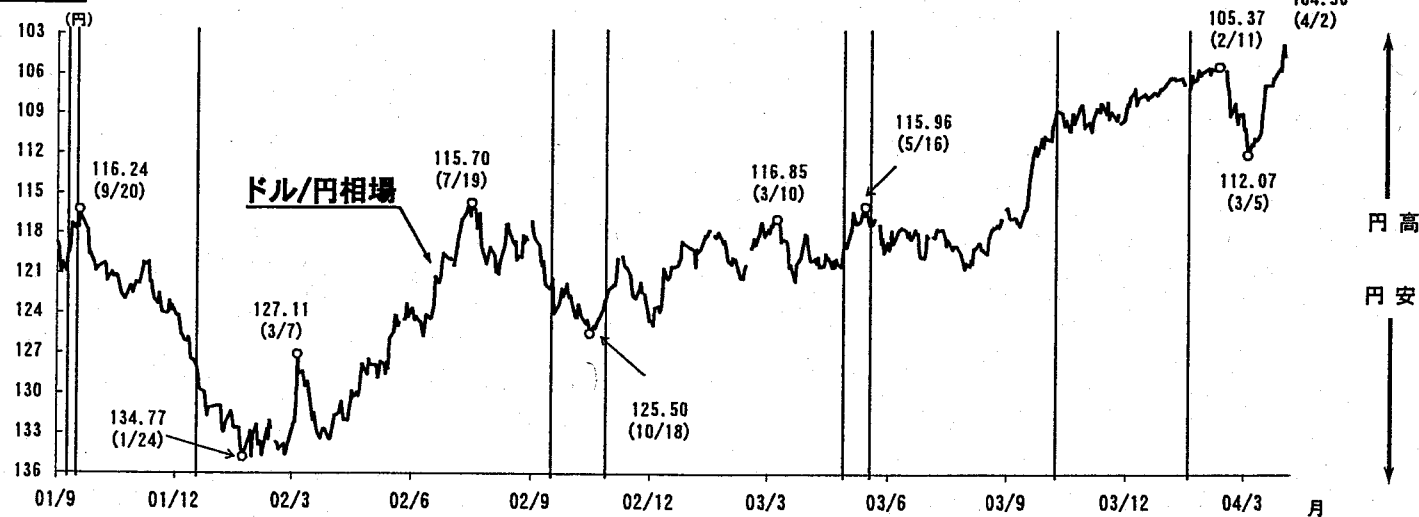
## 10年新発債利回り(BB)



## 日経平均株価・TOPIX



## 為替

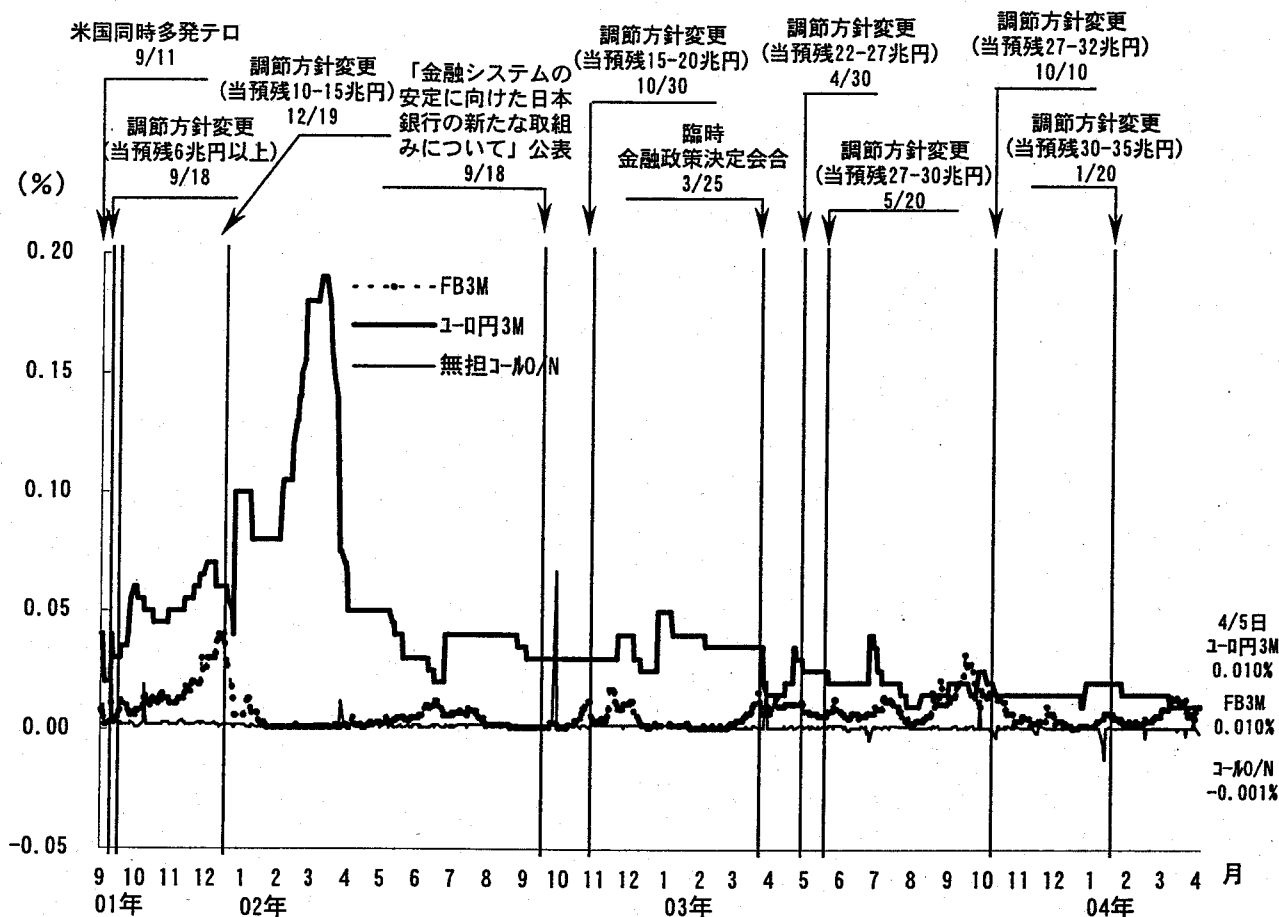


(注) ▼は当座預金残高目標引上げの決定日。▲は国債買入れオペ増額の決定日。

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

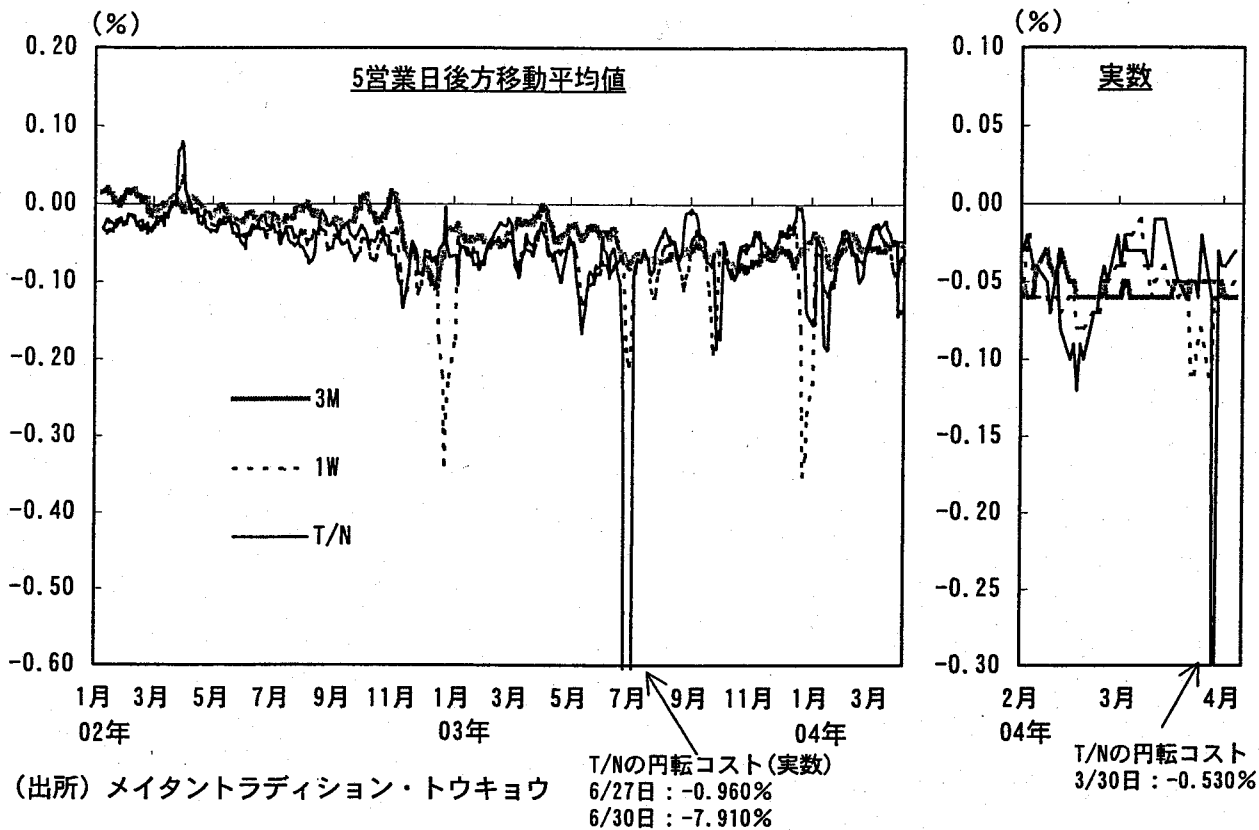
	(%)									
	無担コール	ユーロ円レート				短期レート			レポレート	ユーロ円金先
	0/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y	S/N	04/12月限 (中心限月)
3/15	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.013	0.017	0.020	0.003	0.135
3/16	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.013	0.016	0.016	0.003	0.135
3/17	0.000	0.003	0.008	0.010	0.020	0.014	0.015	0.016	0.003	0.140
3/18	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.013	0.014	0.015	0.005	0.145
3/19	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.012	0.013	0.015	0.003	0.145
3/22	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.012	0.013	0.015	0.003	0.150
3/23	0.001	0.008	0.008	0.010	0.020	0.012	0.013	0.016	0.003	0.145
3/24	-0.002	0.008	0.008	0.010	0.020	0.013	0.013	0.016	0.003	0.135
3/25	0.001	0.008	0.008	0.010	0.020	0.008	0.010	0.013	0.003	0.140
3/26	0.001	0.008	0.008	0.010	0.020	0.006	0.009	0.011	0.002	0.150
3/29	0.001	0.008	0.008	0.010	0.020	0.007	0.009	0.011	0.015	0.155
3/30	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.006	0.008	0.010	0.005	0.150
3/31	0.005	0.003	0.008	0.010	0.020	0.005	0.008	0.010	0.002	0.145
4/1	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.005	0.008	0.010	0.002	0.145
4/2	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.008	0.008	0.010	0.002	0.140
4/5	-0.001*	0.003	0.008	0.010	0.020	0.010	0.009	0.011	0.002	0.155

\*速報値

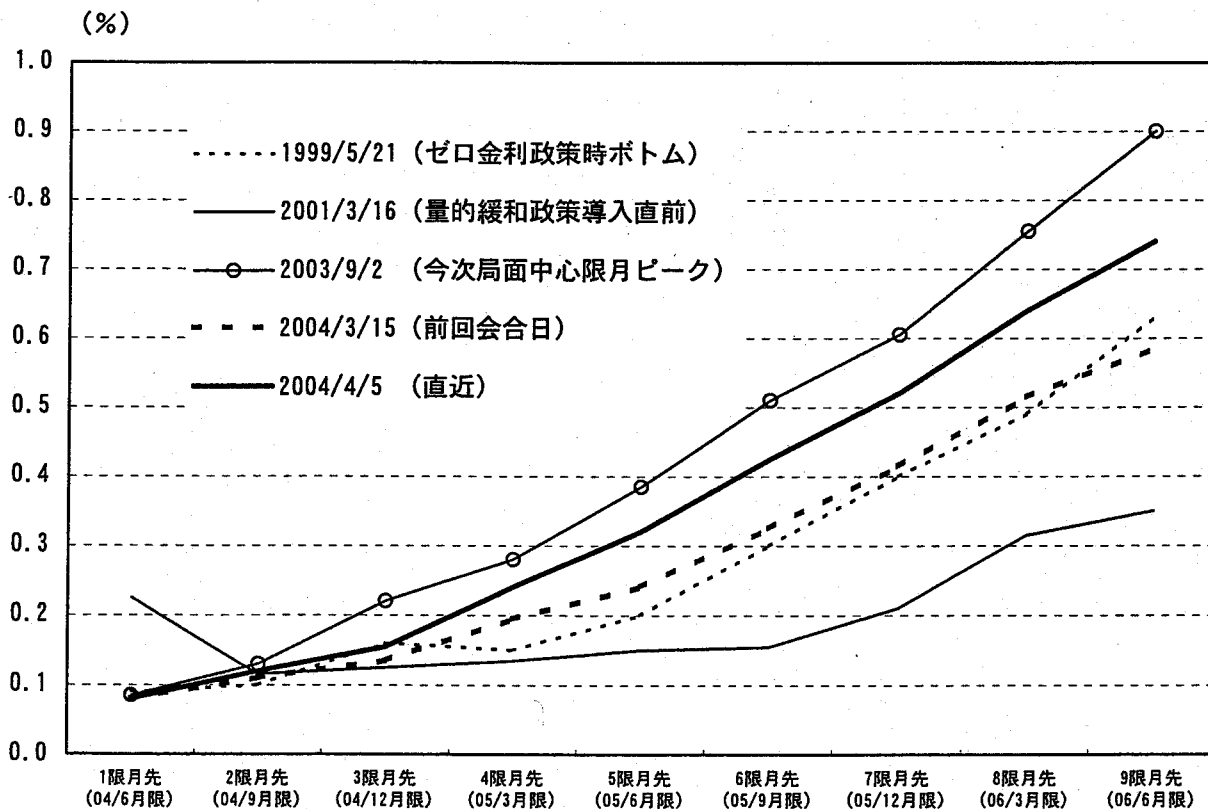
(注) ユーロ円レート・レポレートは、ヒアリングベースによるもので対外非公表。

(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

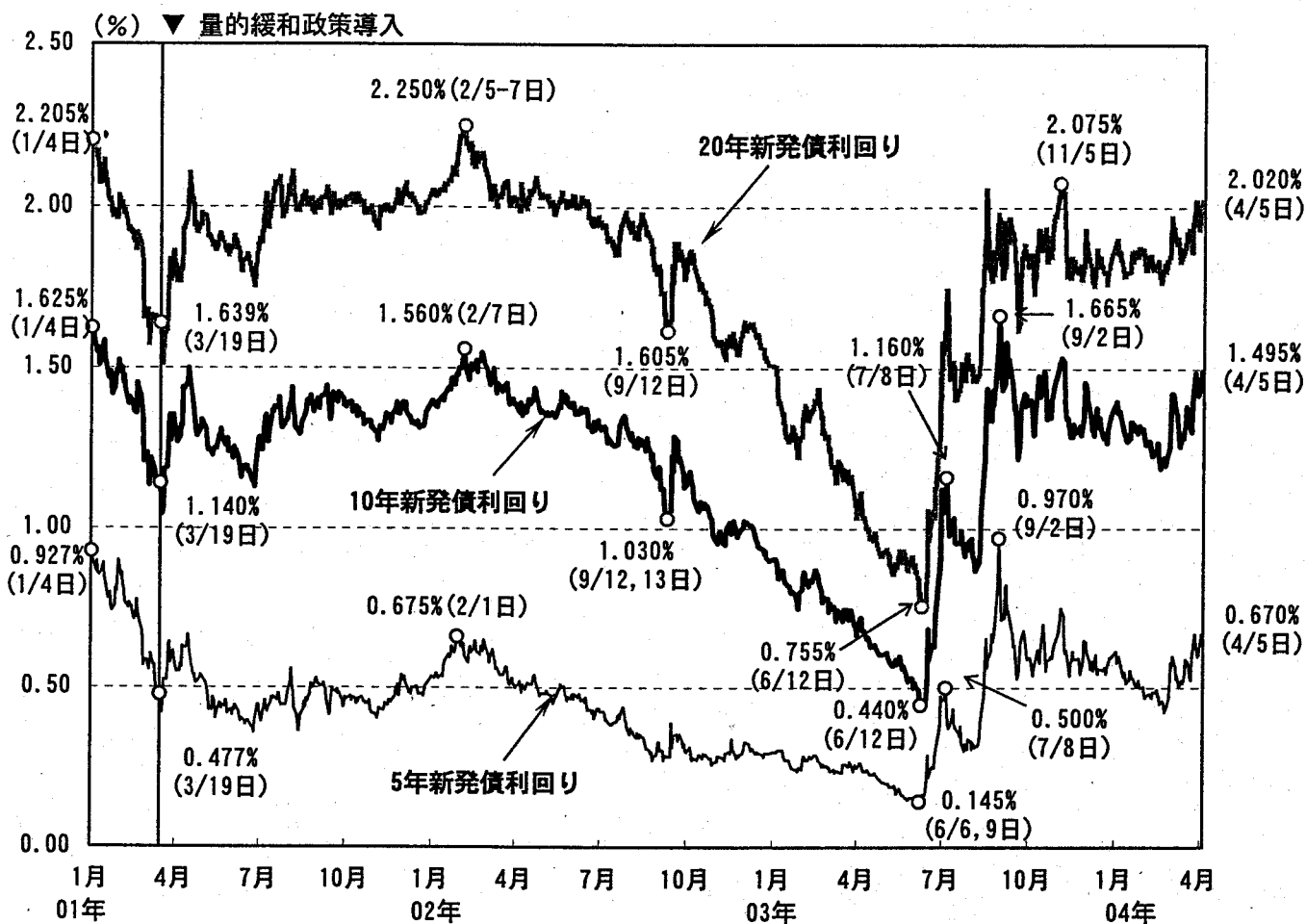


(注) カッコ内は直近時点の限月。限月には3月、6月、9月、12月のみを採用。

(出所) 東京金融先物取引所

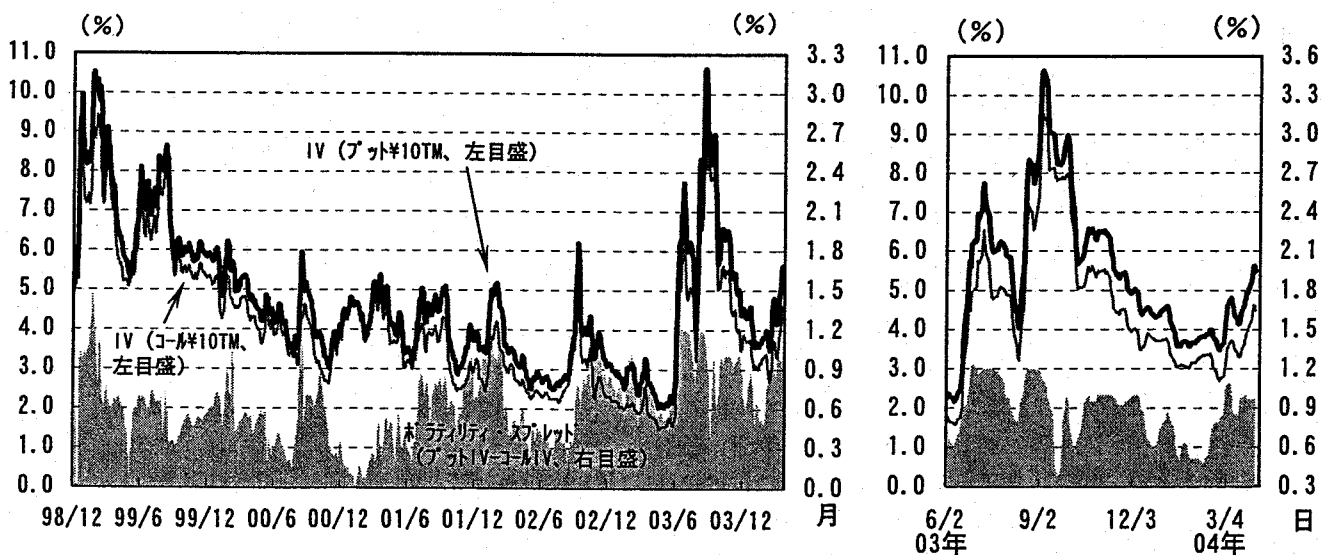
(図表4)

### 長期金利の推移



(出所) 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

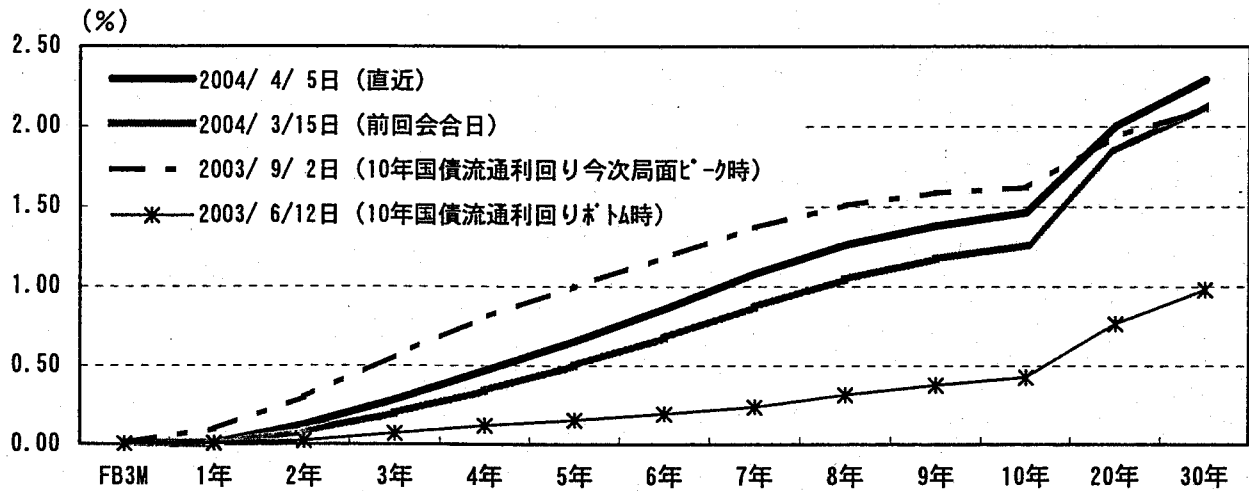


(注) 5営業日後方移動平均値。直近は4/2日。

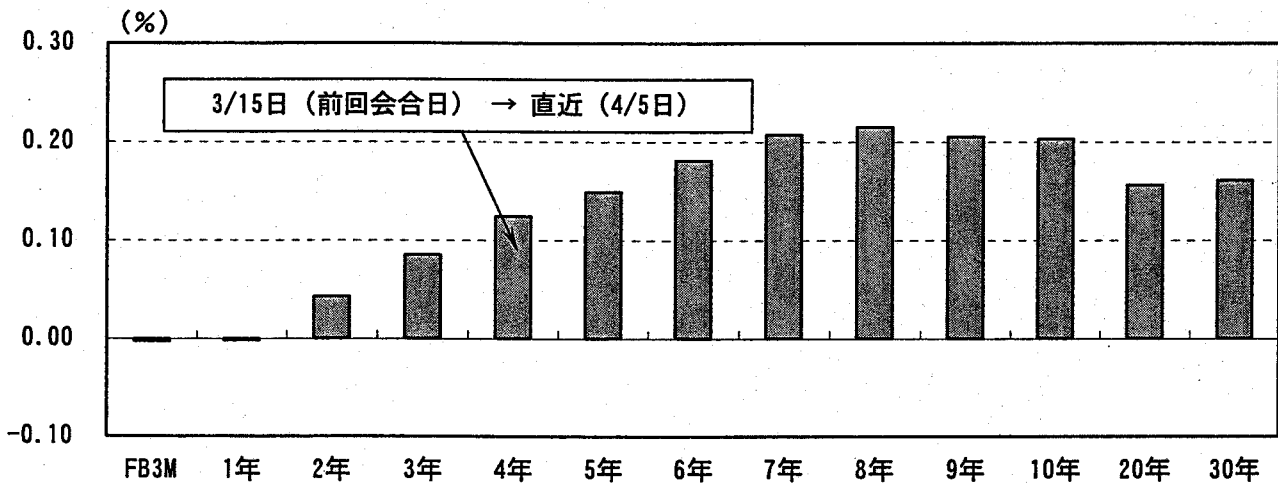
(出所) 三菱証券

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

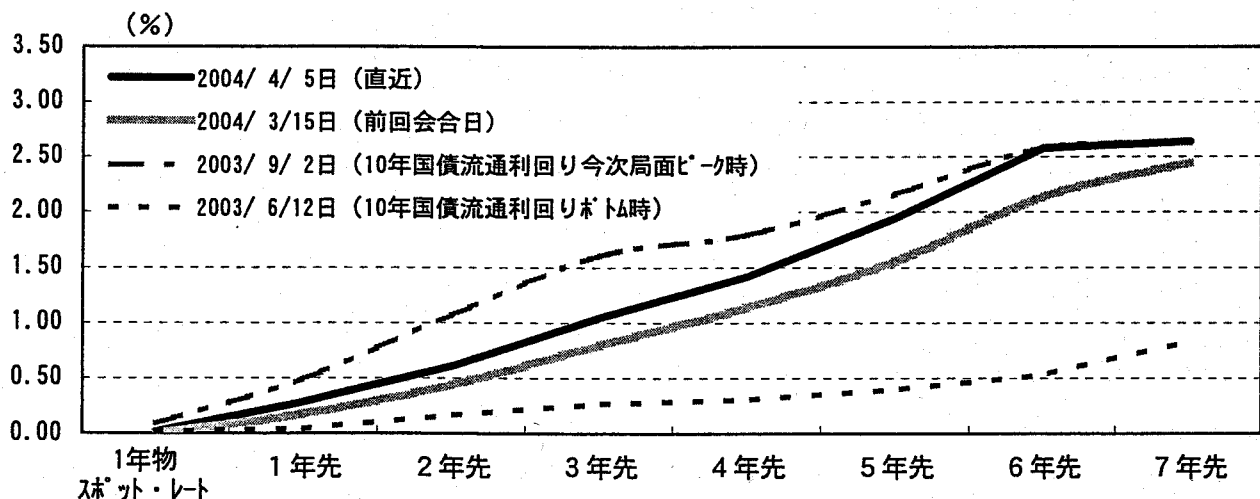


(2) イールド・カーブの変化幅



(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



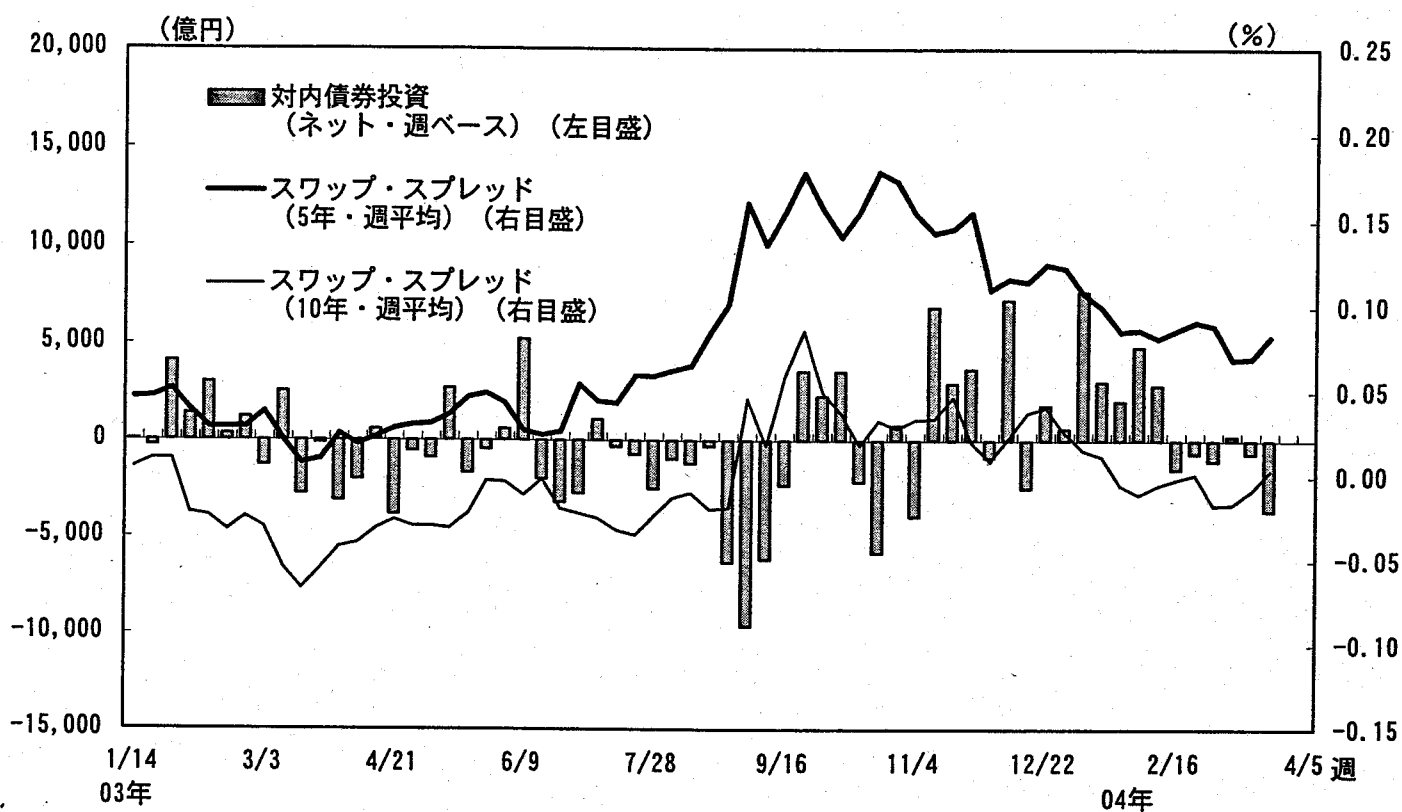
(注) 利付国債流通利回りから推計した1年物インプライド・フォワード・レート。

(出所) 日本証券業協会、B B



(図表6)

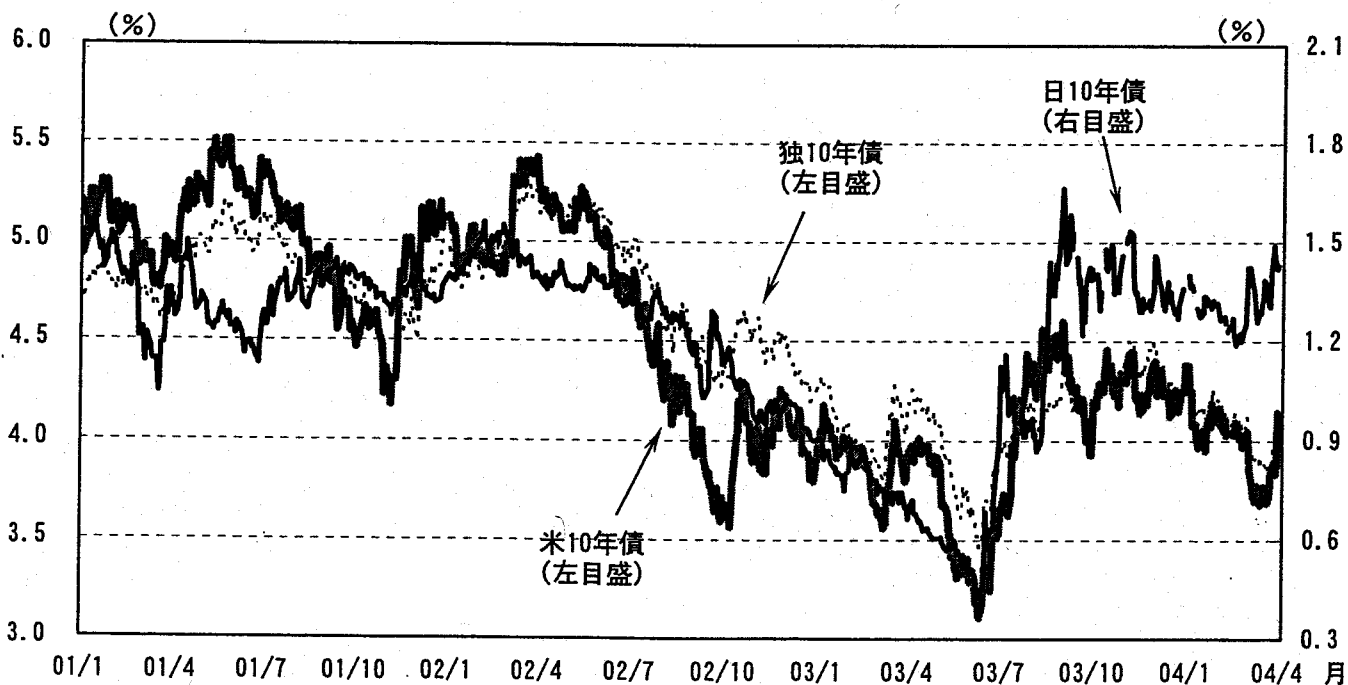
### スワップ・スプレッド等の動向



- (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3/22日～3/26日週。

(出所) 財務省、BB、共同通信社

### 日・米・欧の長期金利

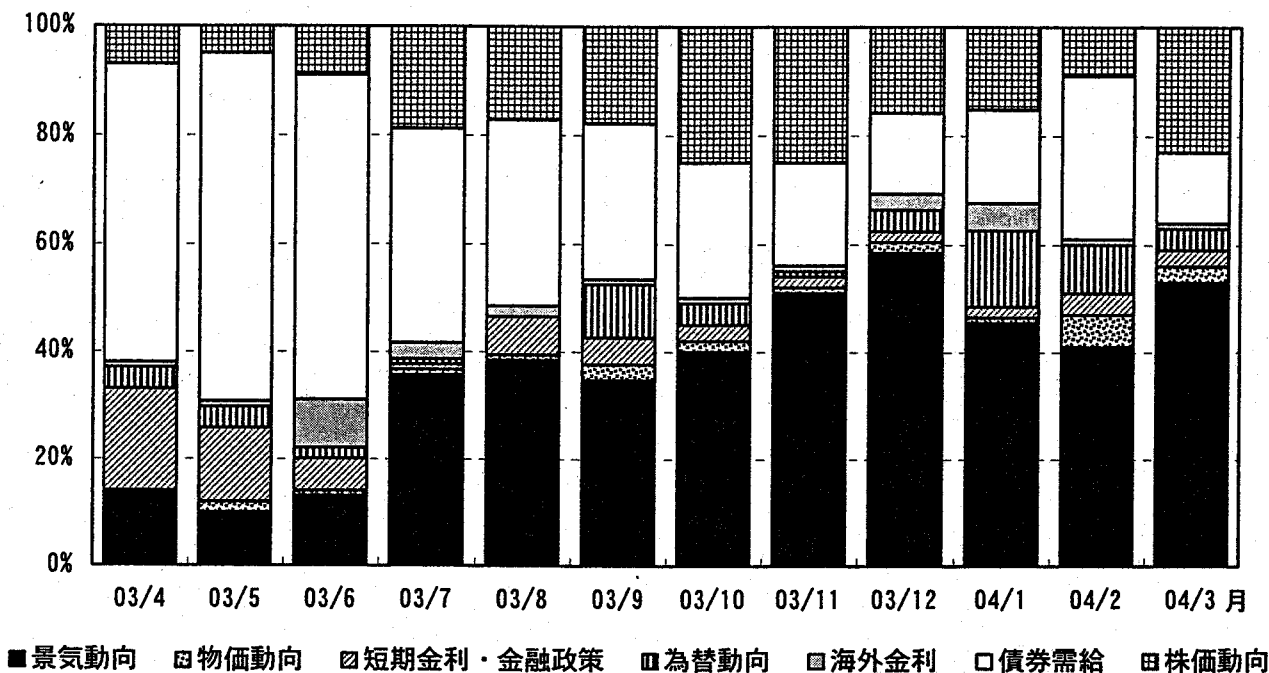


(注) 直近は4/2日の値。

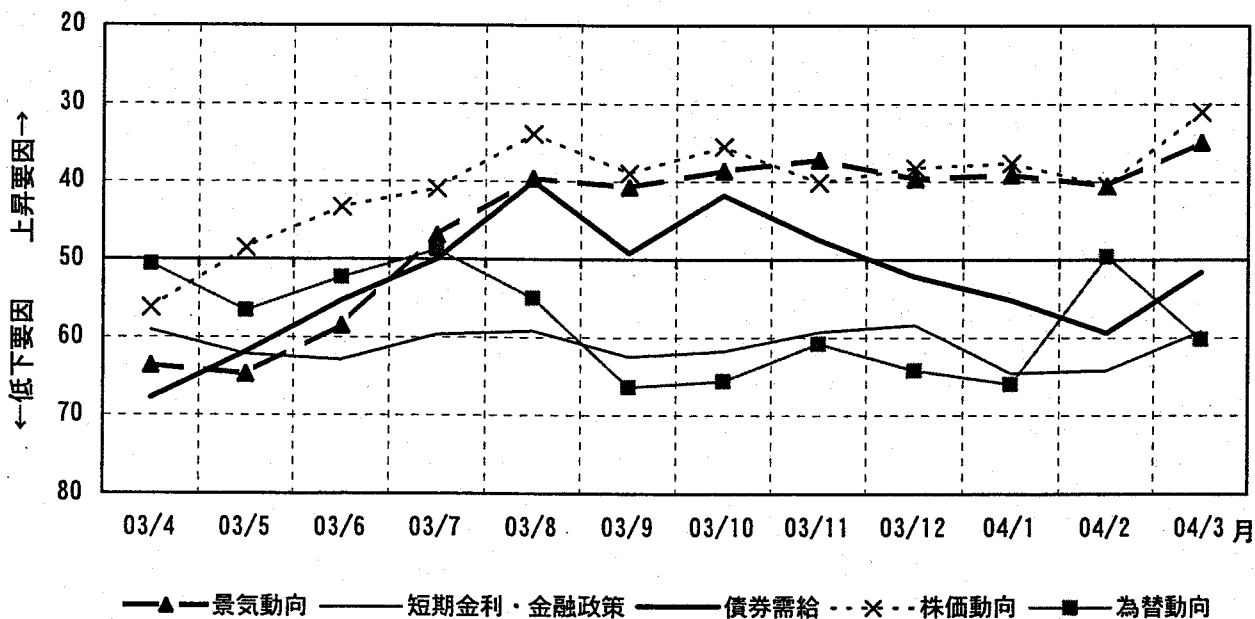
(出所) Bloomberg、BB

### 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。

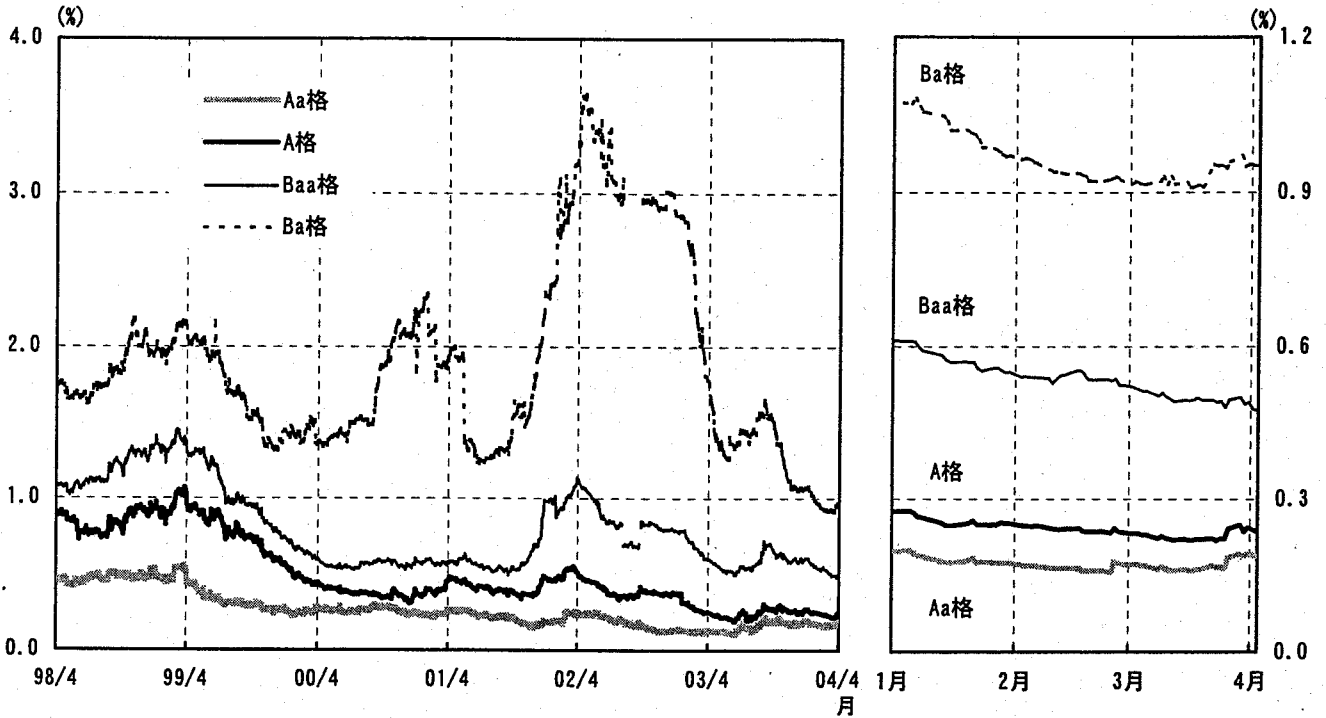
(調査方法) 調査期間：3/23 ~ 3/25日 (10年新発債利回り：1.310 ~ 1.330%)、  
 調査対象：証券会社・機関投資家の債券担当 321名 (回答率 53.9%)

(出所) 「QSS債券月次調査」

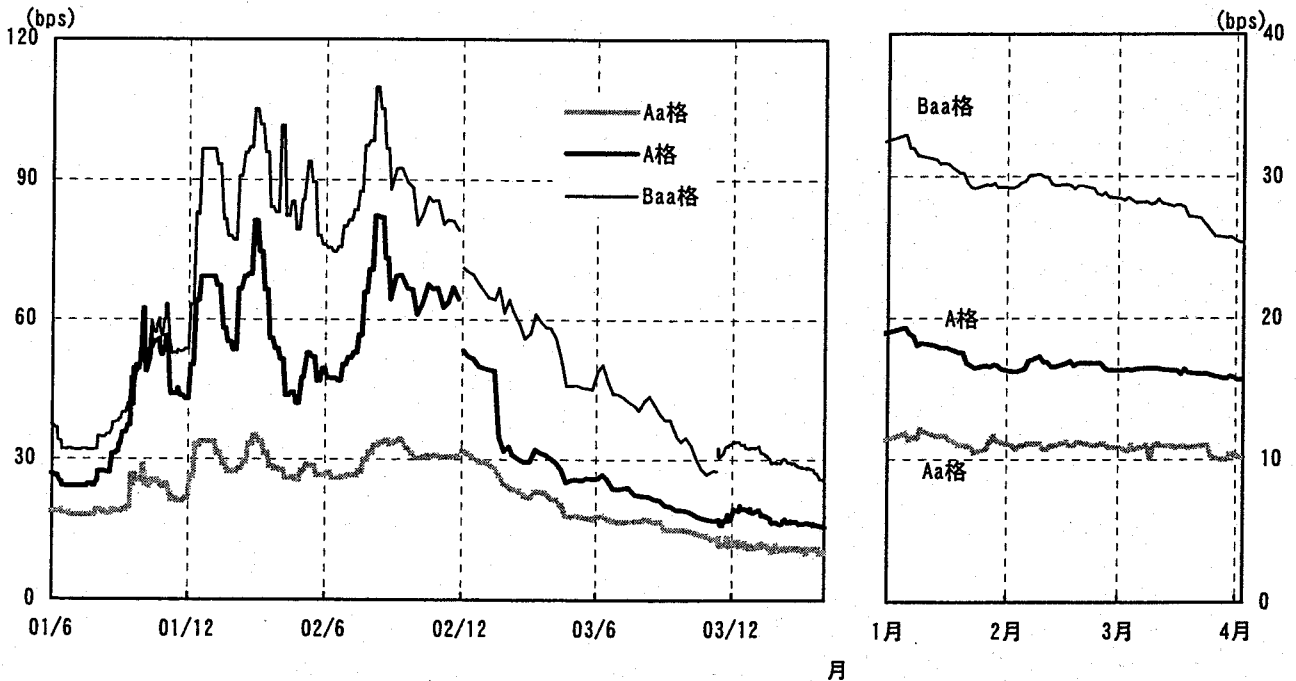
(図表8)

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)



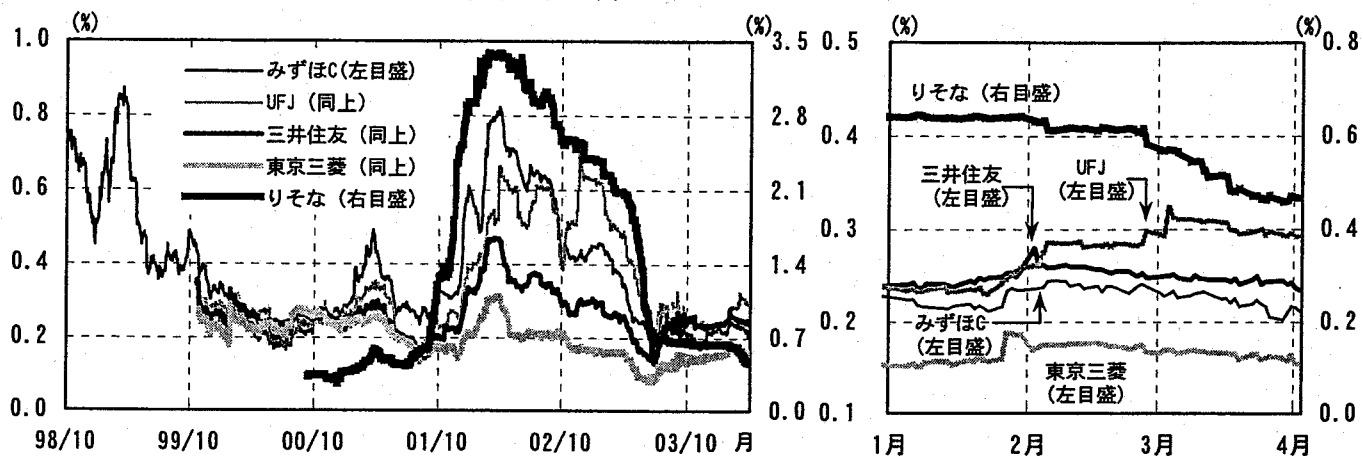
- (注) 1. (1) の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。
- 2. (1) の02/8/5日と02/9/24日前後で、統計制度改正により計数は連続しない。  
なお、Ba格については、銘柄数が極端に少ない02/8/5日から02/9/20日までは掲載していない。
- 3. 格付はMoody'sによる。
- 4. (2) において、02/12/1日および03/11/11日で銘柄変更のため連続しない。
- 5. (2) の03/11/10日までのデータは、三菱証券からの任意提供情報で、対外非公表。

(出所) 日本証券業協会、三菱証券、Bloomberg

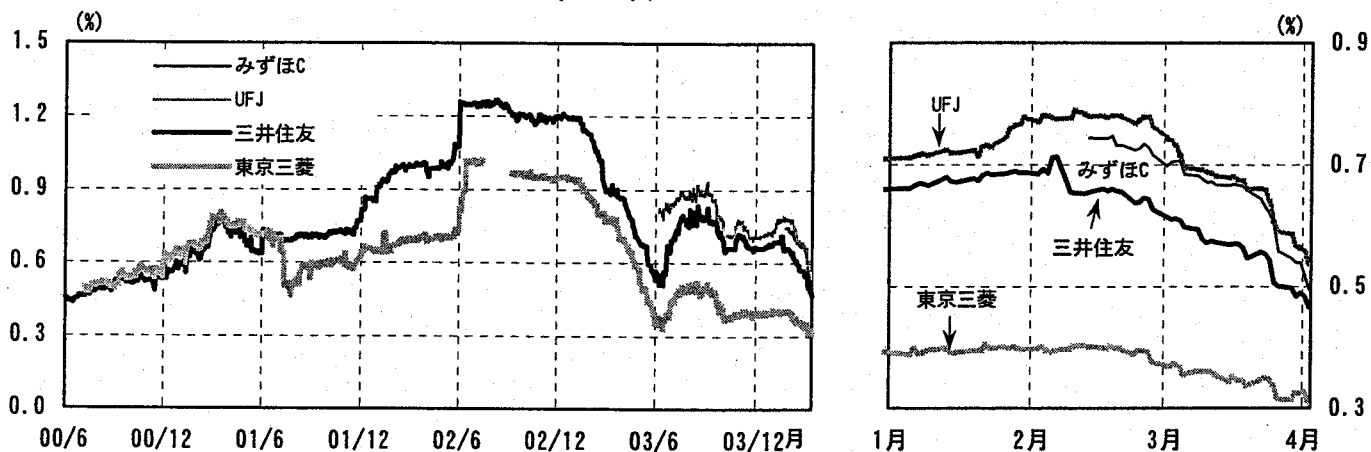
(図表9)

## 銀行債スプレッド等の動向

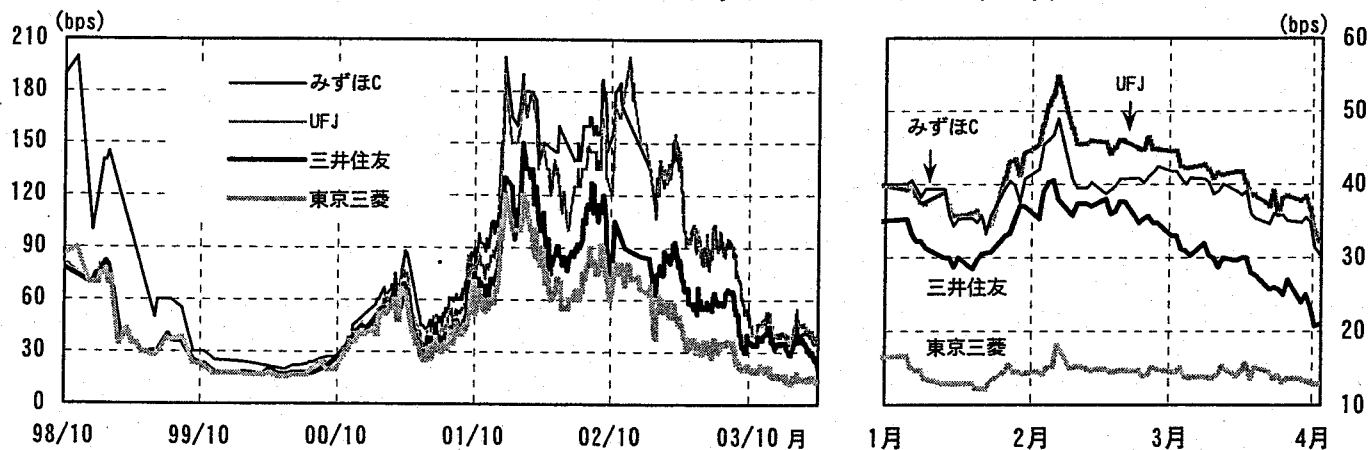
## (1) 銀行シニア債の対国債スプレッド (5年)



## (2) 銀行劣後債の対国債スプレッド (当初10年)



## (3) 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)

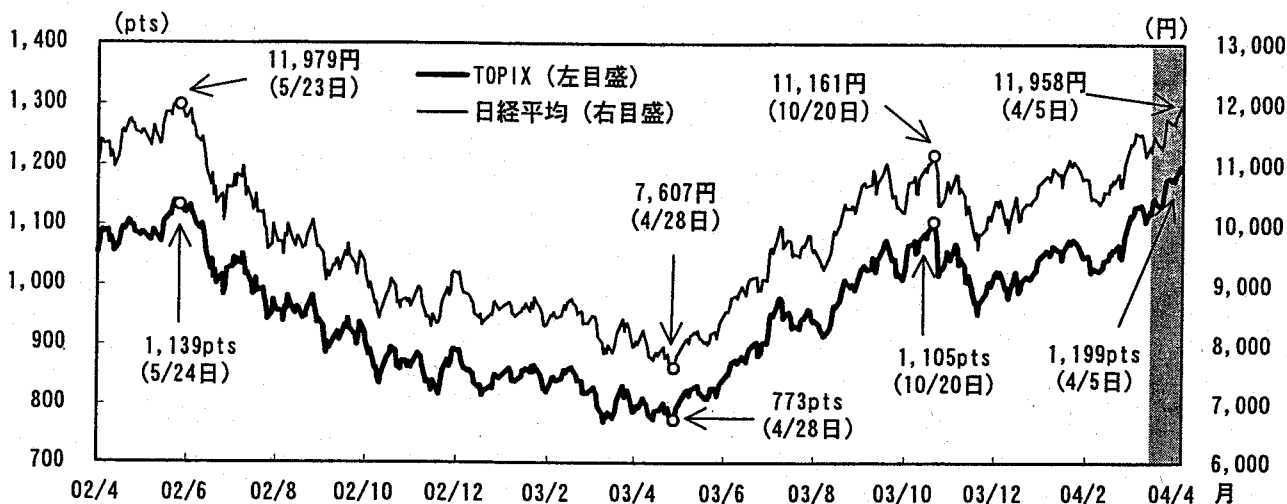


- (注) 1. (1) および(2)の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。  
 2. 合併前のデータは次の通り。  
 三井住友：旧住友、UFJ：旧三和、みずほC：旧興銀（但し、CDSプレミアムは旧富士）、りそな：旧あさひ。  
 3. (1) のデータのうち、りそなは償還日が05/12/19日であり、残存年数が短い。  
 4. (3) の03/11/10日までのデータは、モルガン・スタンレー社およびクレジット・トレード社の任意提供情報で、対外非公表。

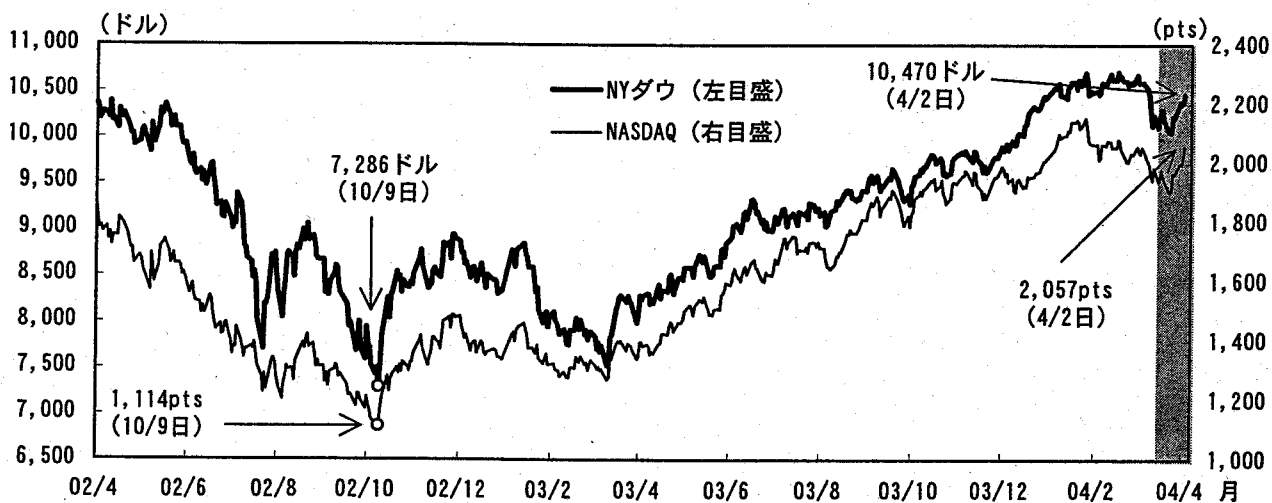
(出所) 日本証券業協会、モルガン・スタンレー社、クレジット・トレード社、Bloomberg

### 株式相場の推移等

#### (1) 国内株価の推移

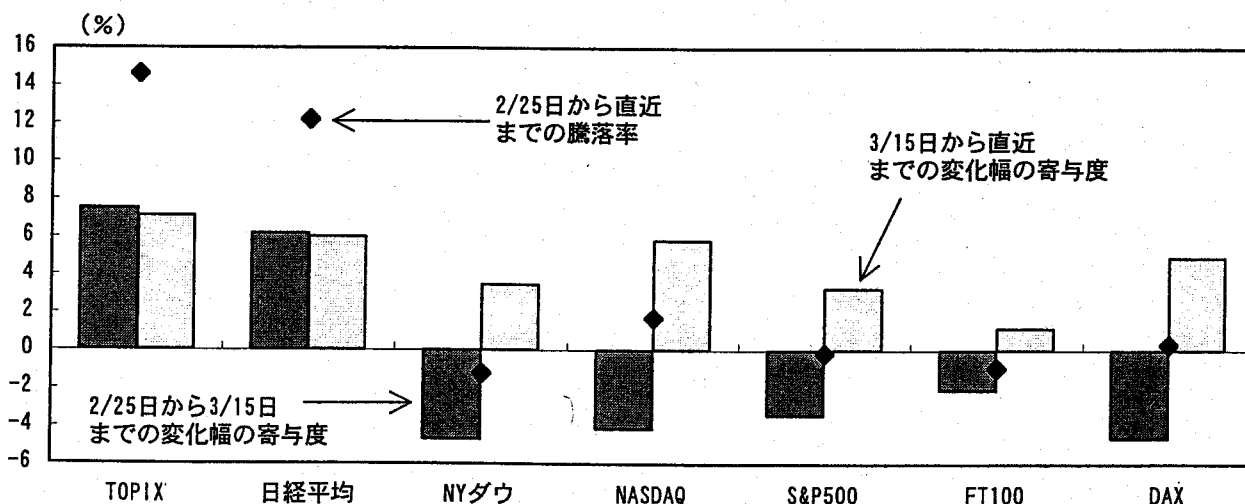


#### (2) 米国株価の推移



(注) シャドー部分は前回金融政策決定会合(3/15日)以降。

#### (3) 主要国株価の動向



(注) 2/25日：前々回金融政策決定会合直前  
 3/15日：前回金融政策決定会合日  
 直近は、TOPIX、日経平均は4/5日、その他は4/2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		(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			委託シェア	
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
2/23 ~ 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%	-
3/8 ~ 3/12	868	1,290	▲182	▲1,465	▲297	▲874	▲2,135	636	50.7%	-
3/15 ~ 3/19	▲1,466	308	▲132	▲1,494	▲495	▲890	▲1,804	3,739	41.9%	-
3/22 ~ 3/26	▲1,563	134	▲350	▲761	▲288	▲456	▲638	2,729	45.0%	-

(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

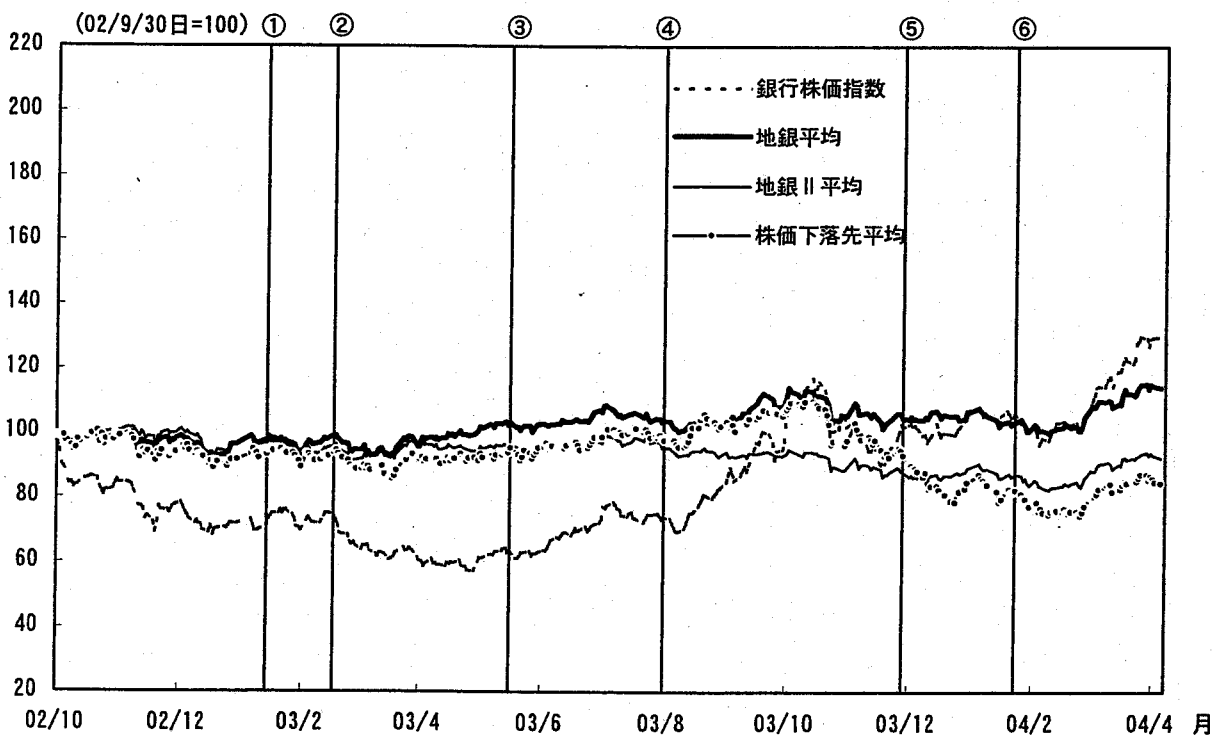
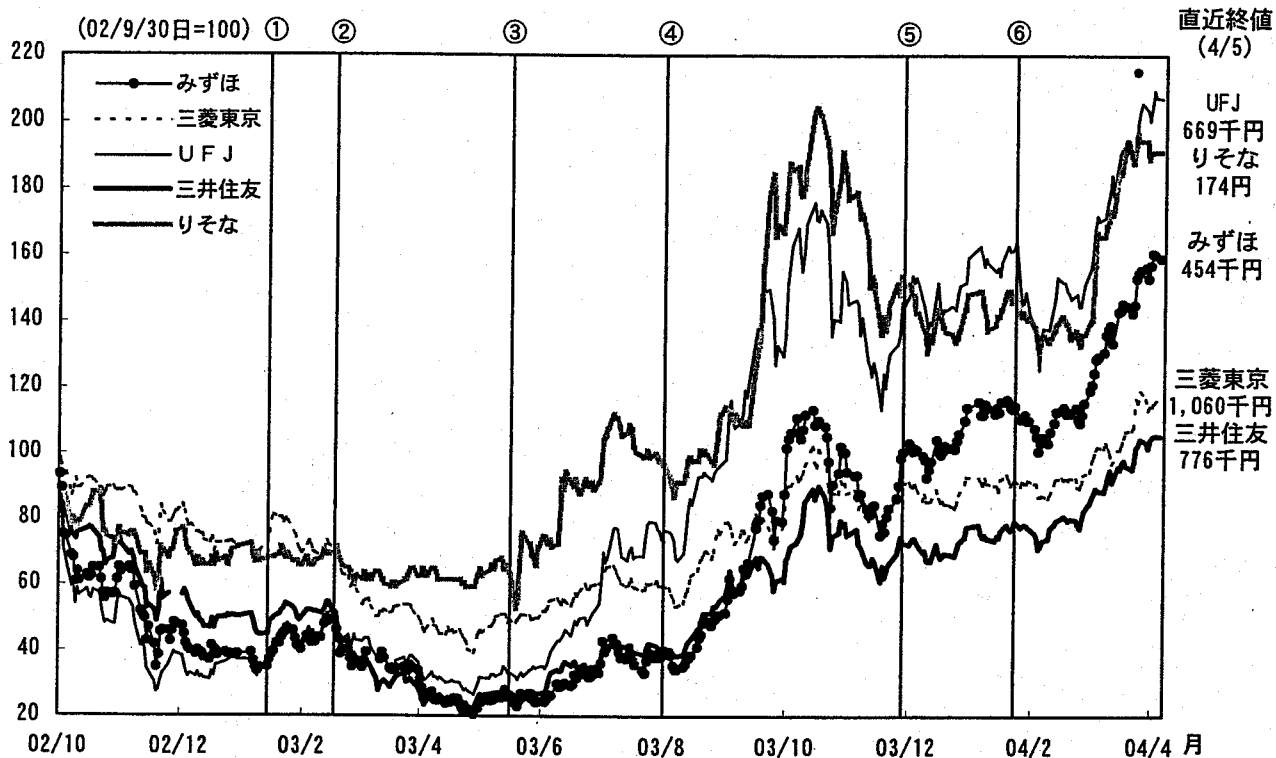
## (2) 業種別の株価動向

(騰落率：%)

		2/25日 ~3/15日	3/15日 ~4/5日	2/25日 ~4/5日
日経平均株価		6.2	5.7	12.2
TOPIX		7.5	6.6	14.6
上位	保険	9.8	14.3	25.5
	通信	4.1	13.5	18.1
	卸売	10.3	12.2	23.7
	ガラス	5.9	11.1	17.7
	他金融業	12.8	10.7	25.0
下位	空運	8.2	1.6	10.0
	輸送機器	5.9	1.2	7.1
	医薬	2.3	0.6	2.9
	海運	7.4	0.1	7.5
	電気ガス	0.6	▲1.5	▲0.9

(図表12)

### 銀行株価の推移



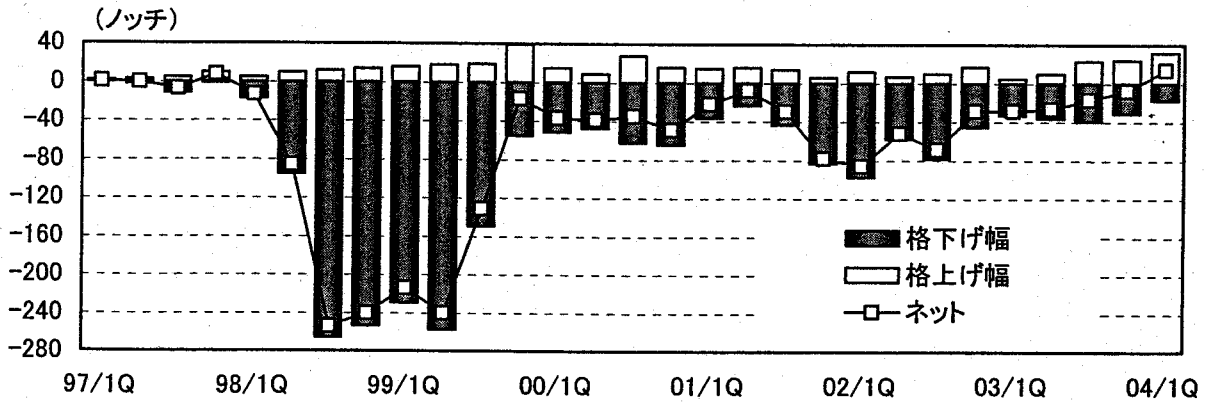
- ①03/1/14日：「大手銀行、年度内増資へ向け調整」報道
- ② 2/17日：三井住友FG、3,000億円の追加増資発表
- ③ 5/17日：「りそな銀行公的資金注入申請」報道
- ④ 8/ 1日：金融庁による業務改善命令の発出
- ⑤ 11/29日：政府、足利銀行の一時国有化を発表
- ⑥04/1/24日：「金融庁、UFJに資産査定に関する特別調査を行う方針」報道

(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II 5先の株価の単純平均をベースに算出。

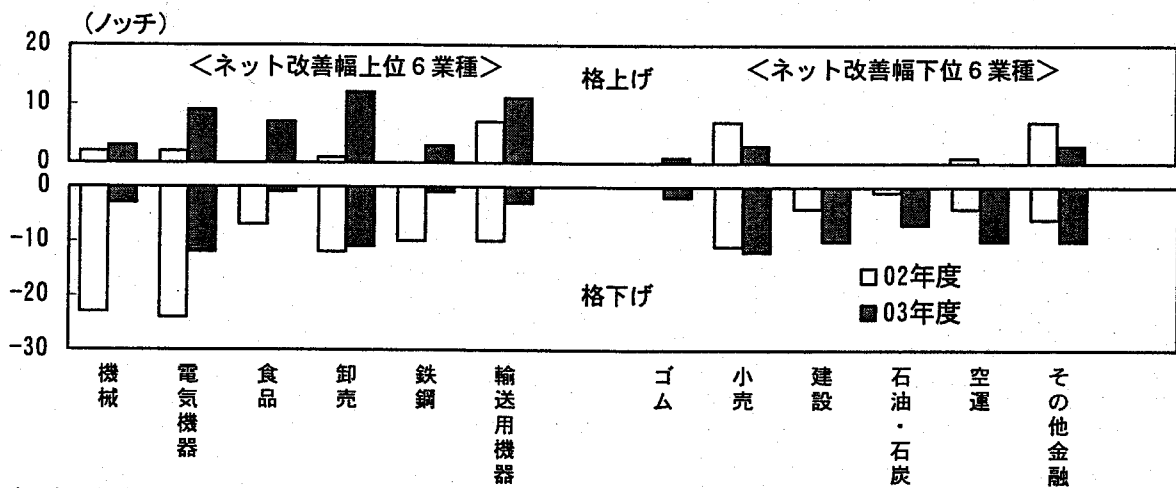
(図表13)

### 格付変更の推移等

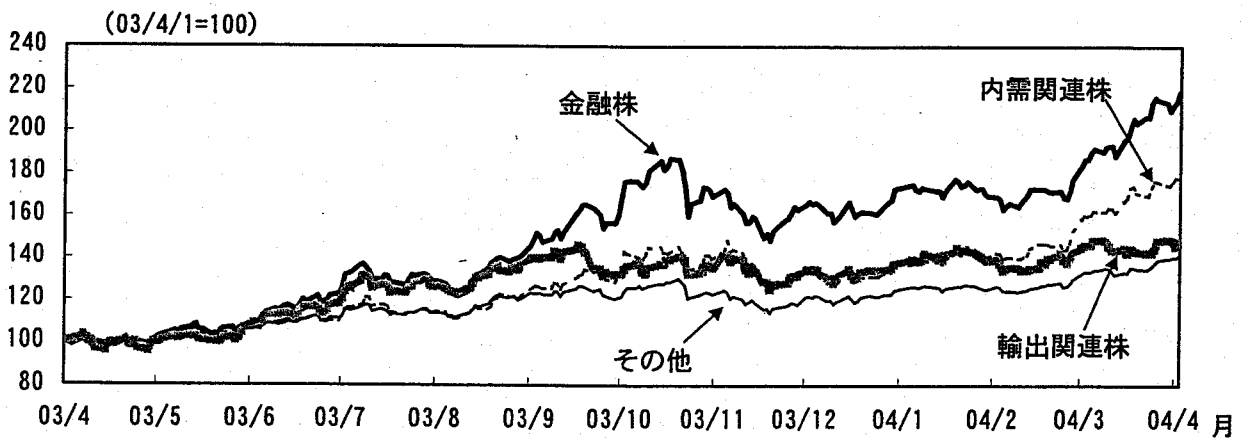
#### (1) 格付変更の推移



#### (2) 格付変更の業種別内訳



#### (3) 業種別株価の推移



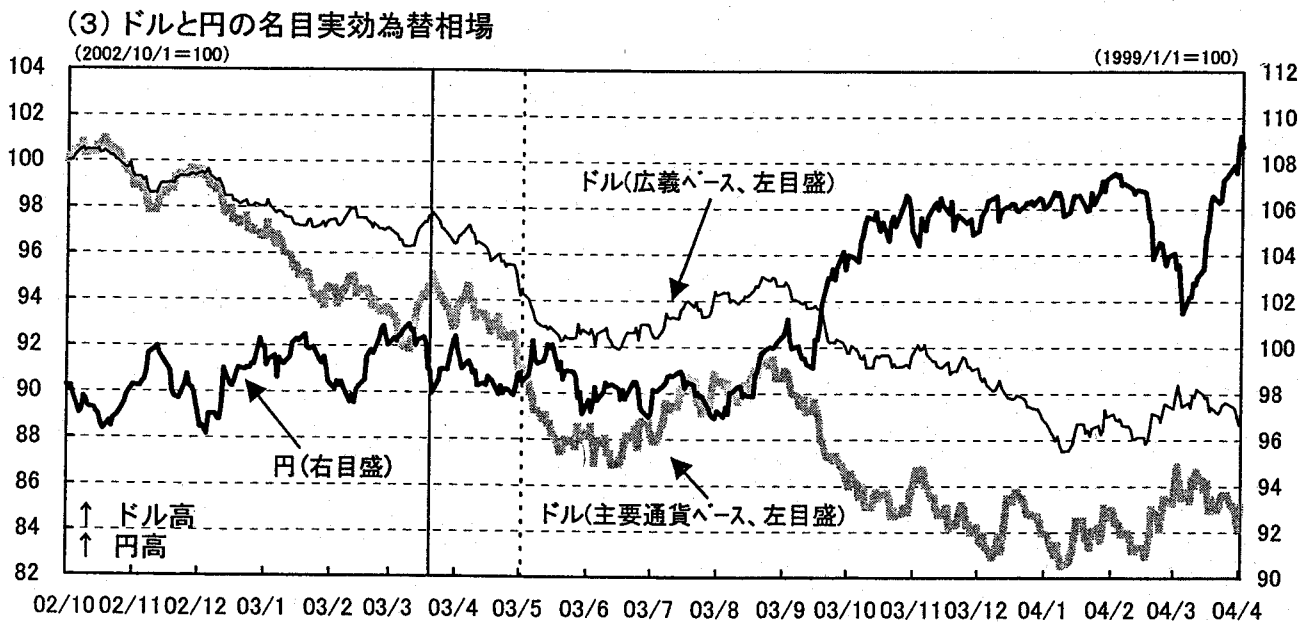
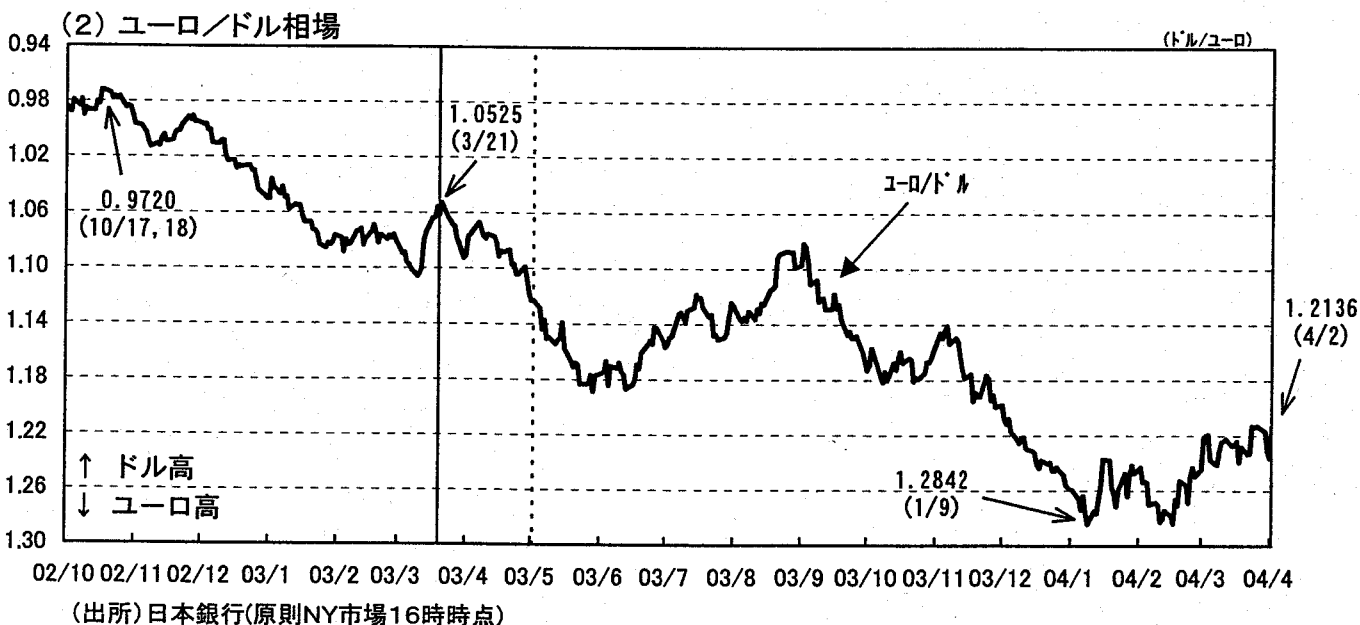
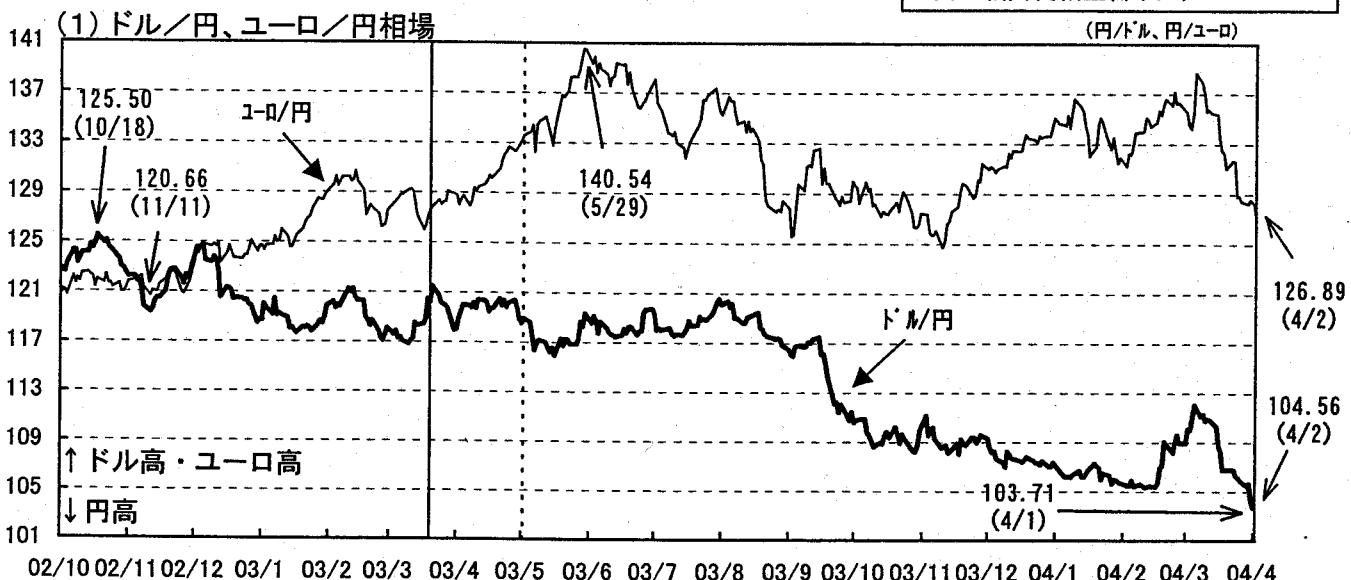
- (注) 1. (1)および(2)で、集計の対象となっている格付機関はJCR、R&I、Moody's、S&Pの4社。  
 2. (1)で、00/4QまではBloombergによる。01/1Q以降は各格付機関の情報をもとに日本銀行で集計。  
 3. (1)および(2)では、銀行・保険・証券は含まない。  
 4. (3)は、東証一部における各業種の時価総額を指数化したもの。輸出関連株は機械・電気機器・輸送機器・精密機器、金融株は銀行・保険・証券・その他金融、内需関連株は不動産・建設・小売とした。直近は4/2日。

(出所) Bloomberg、JCR、R&I、Moody's、S&P



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)

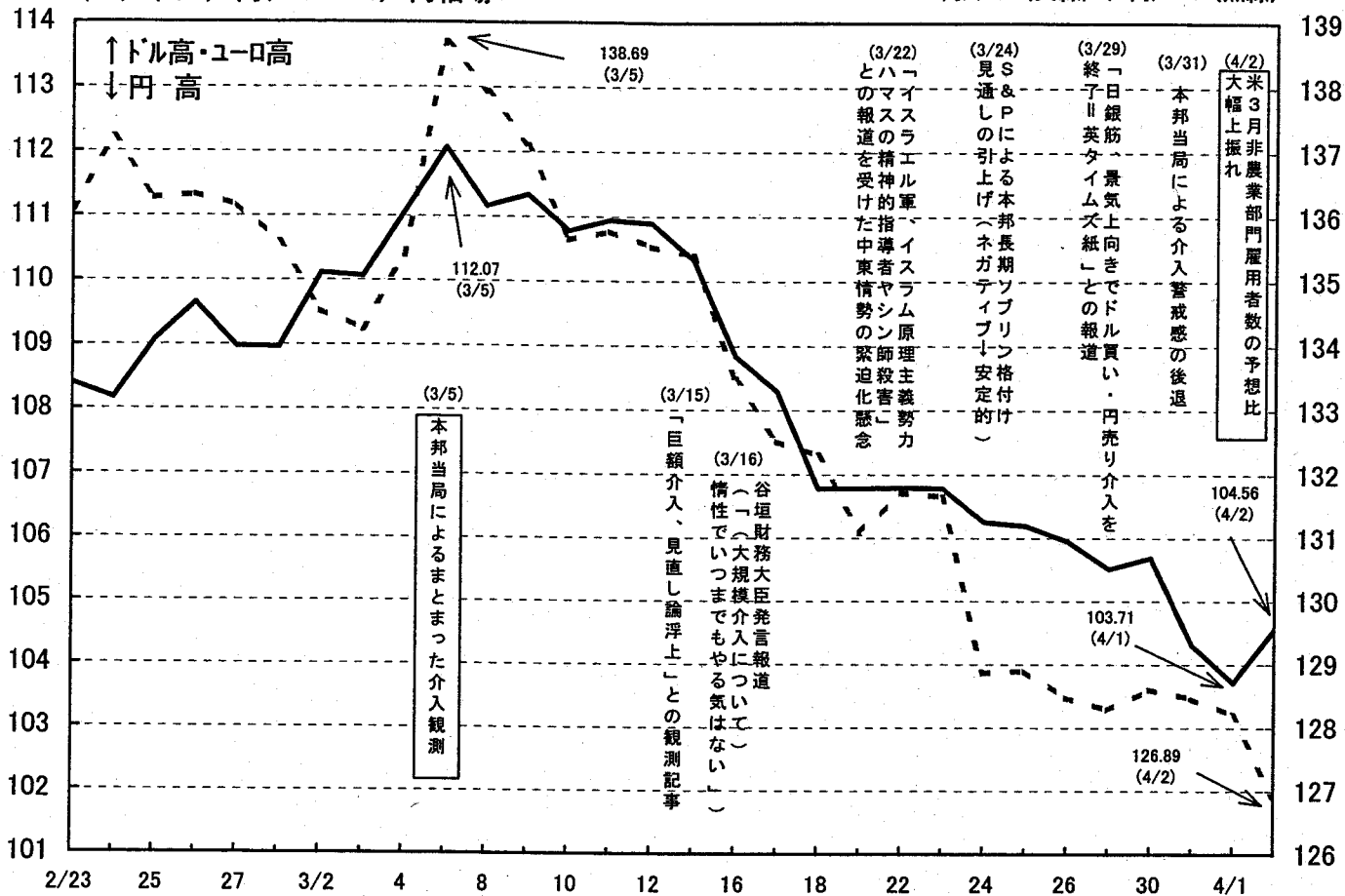


(出所)ドルの名目実効為替相場はFRB(主要通貨ベースは、円、ユーロ等7通貨ベース。広義ベースは、これにラ米・アジア通貨等を加えた26通貨ベース。なお、グラフは、FRB発表計数を02/10/1日を基準に再計算して作図)。  
円の名目実効為替相場は為替課作成(米ドル、ユーロ、アジア通貨等15通貨ベース、対外非公表)。

最近の為替相場動向とその変動要因

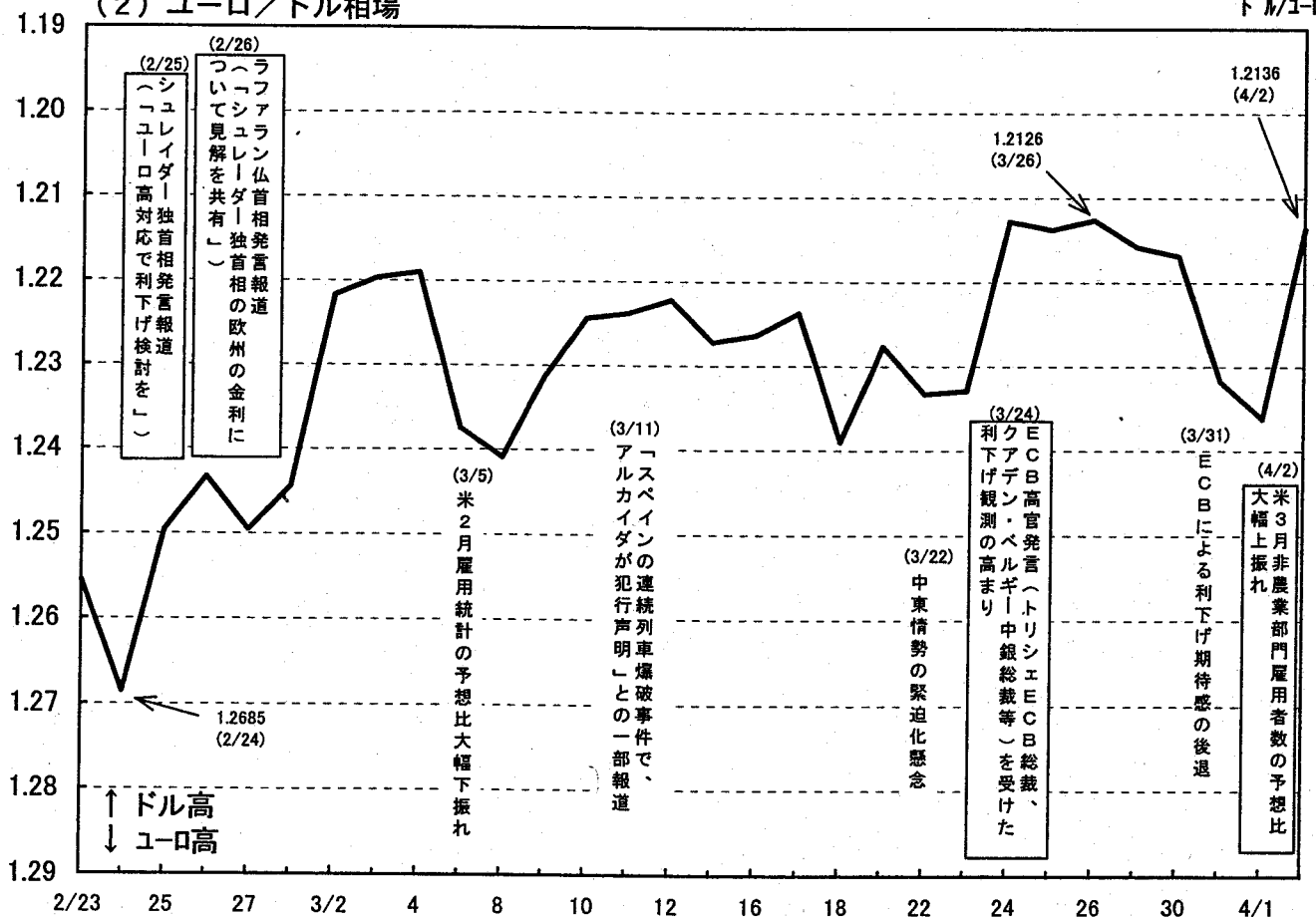
(1) ドル/円、ユーロ/円相場

円/ドル (実線)、円/ユーロ (点線)



(2) ユーロ/ドル相場

ドル/ユーロ



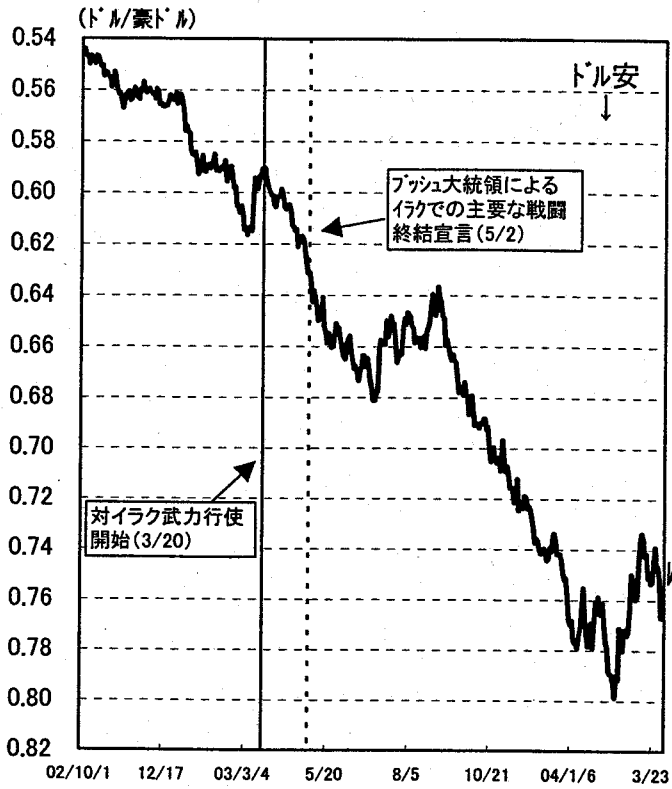
(注) 1. グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。

2. 枠付きは、ドル高材料。

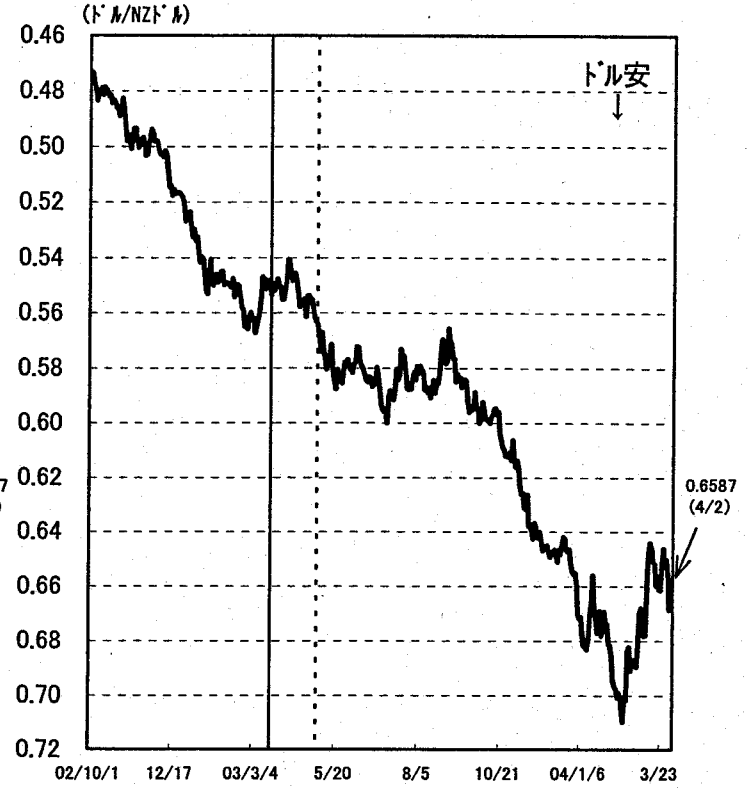
(出所) 日本銀行

### 周辺通貨の対ドル相場の推移

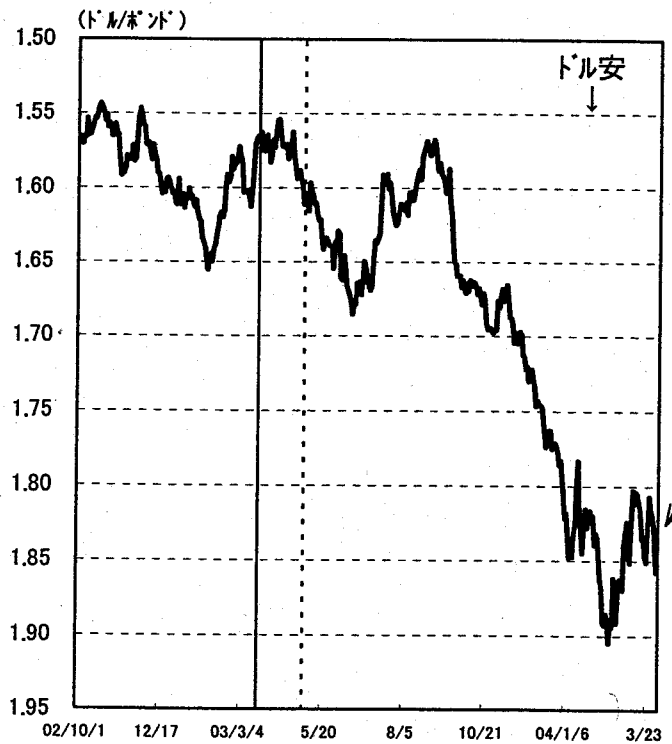
①オーストラリアドル (逆目盛)



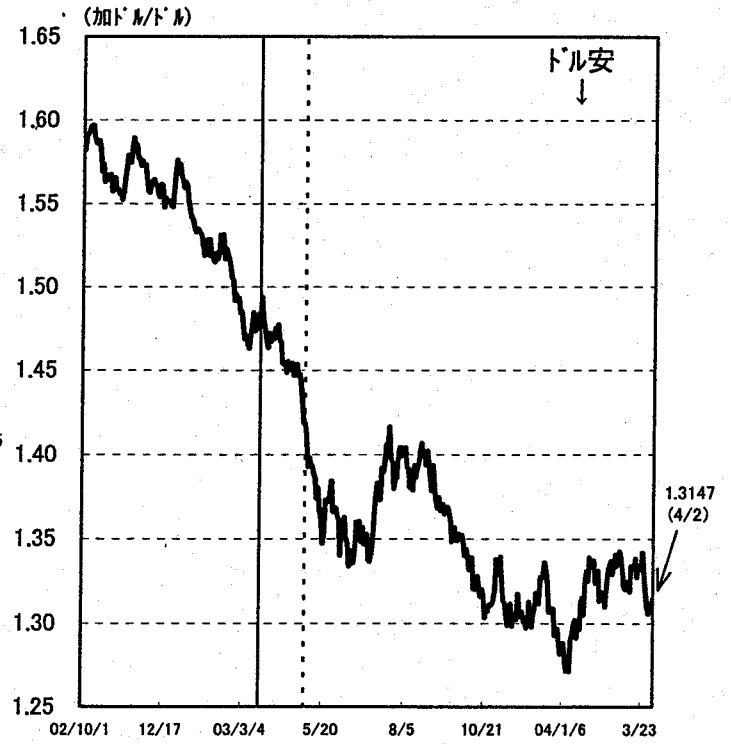
②ニュージーランドドル (逆目盛)



③英ポンド (逆目盛)



④カナダドル



(出所) Bloomberg

(図表17)

## 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

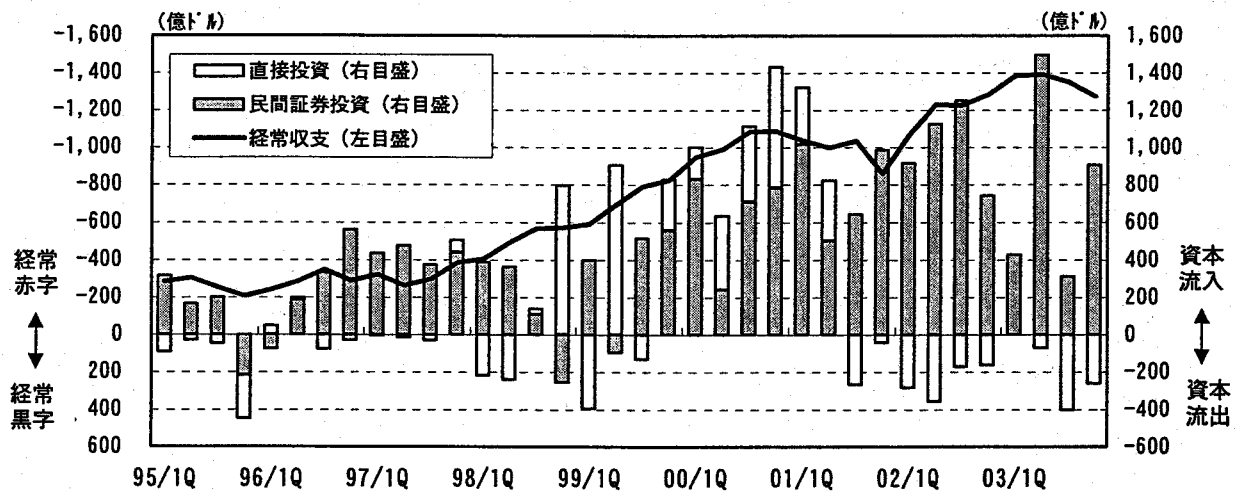
	対内証券投資			対外証券投資			ネット
		株式	公社債		株式	公社債	
03/4～ 6月	15,394	24,418	▲ 9,024	67,283	▲ 2,961	70,244	▲ 51,889
7～ 9月	16,168	43,089	▲ 26,921	▲ 7,039	▲ 1,524	▲ 5,515	23,207
10～12月	38,715	25,116	13,599	24,972	2,512	22,460	13,743
03/12月	12,313	6,634	5,679	7,146	132	7,014	5,167
04/ 1月	27,986	14,642	13,344	6,813	▲ 1,335	8,148	21,173
2月	13,026	7,547	5,479	5,848	▲ 1,189	7,037	7,178
3/ 1～3/ 5	9,238	10,322	▲ 1,084	▲ 7,737	▲ 820	▲ 6,917	16,975
3/ 8～3/12	1,522	1,296	226	▲ 13,082	▲ 1,867	▲ 11,215	14,604
3/15～3/19	10,778	11,483	▲ 705	4,885	▲ 29	4,914	5,893
3/22～3/26	▲ 945	2,697	▲ 3,642	17,092	1,255	15,837	▲ 18,037

(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)

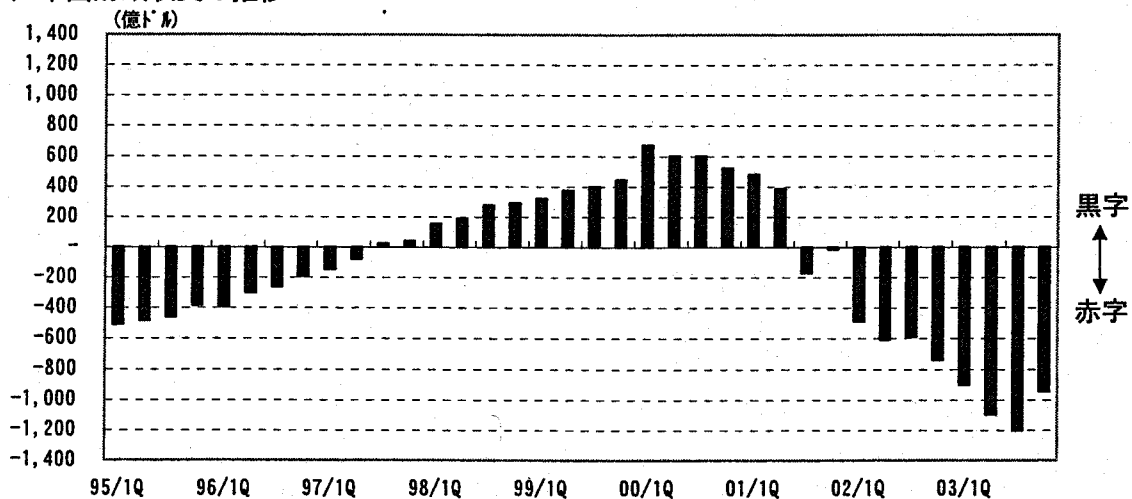
## (2) 米国を巡る資金フロー



(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

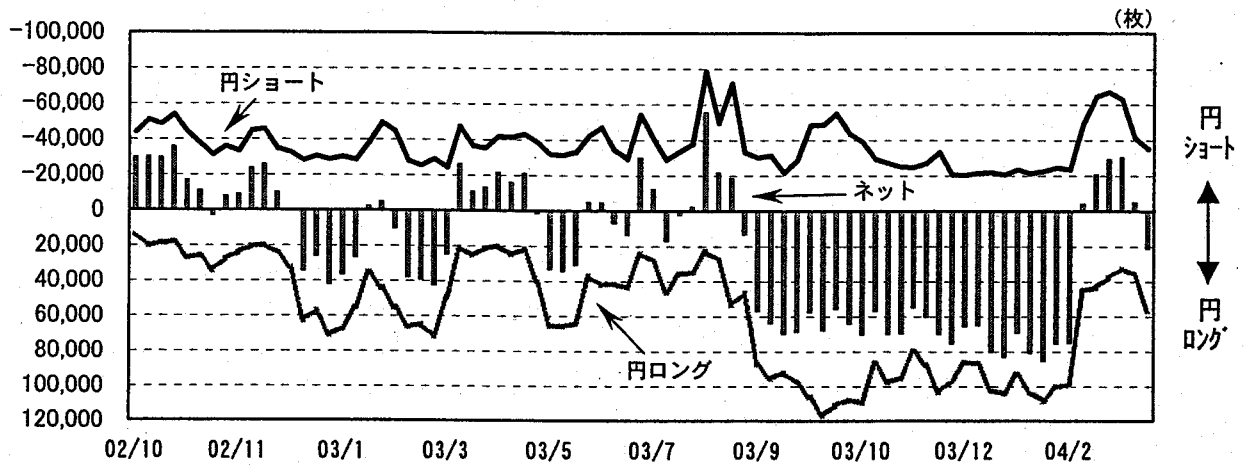


(注) 直近計数は03/4Qまで発表済み。

(出所) 米国商務省

### 通貨先物、オプション市場の動向

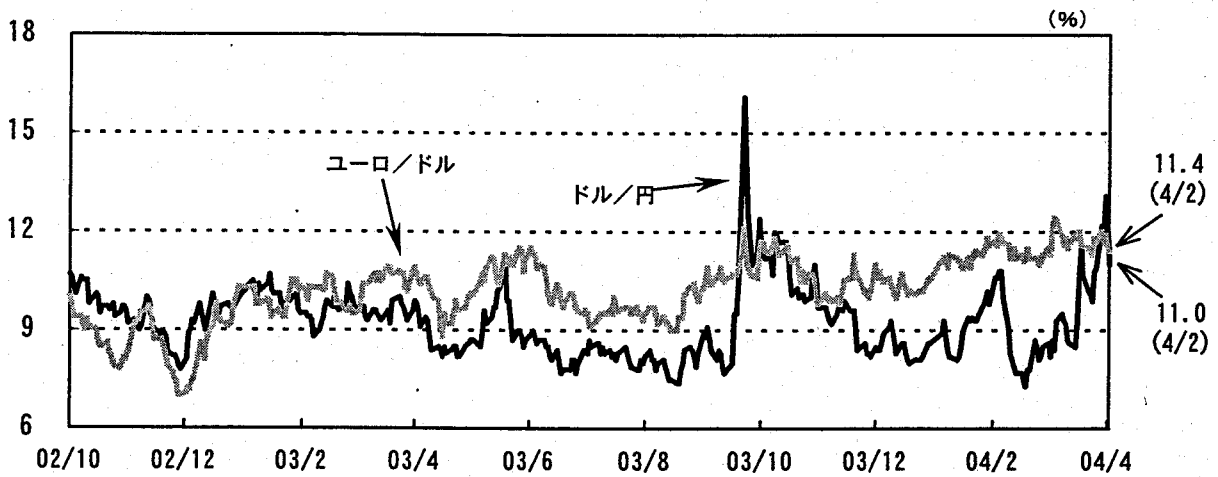
#### (1) 円のIMMポジション



(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。

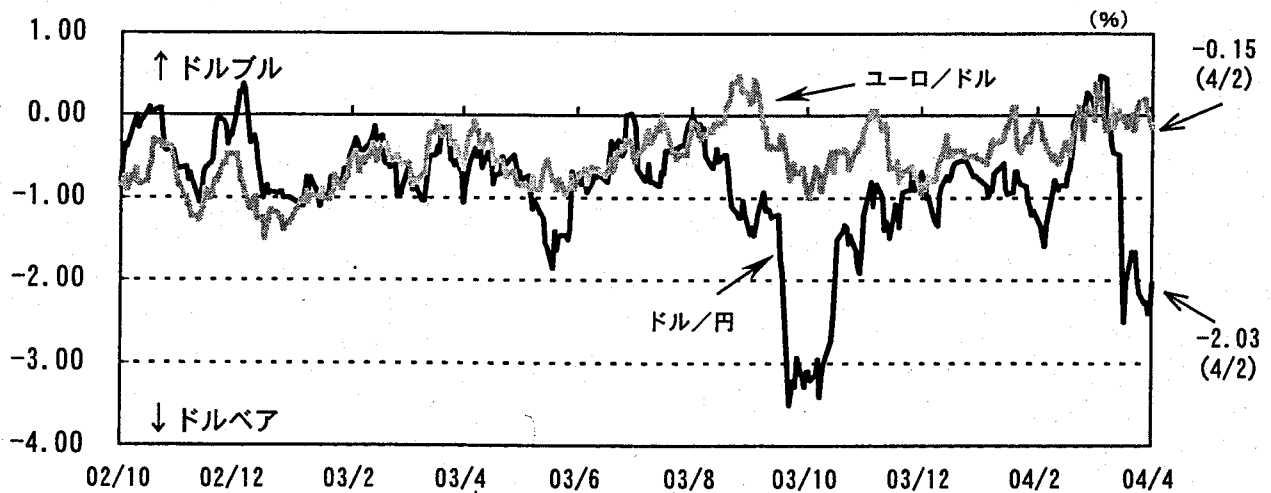
(出所) Bloomberg

#### (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

&lt;不開示情報：有（種類：審議・検討）&gt;

&lt;作成局における保管期間満了時期：2034年12月&gt;

&lt;配付先：金融政策決定会合関係者限り&gt;

2004.4.8  
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） 3月末の状況
- （図表1－3） 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1－4） 資金需給の推移
- （図表1－5） 最近のオペ結果の推移（1）
- （図表1－6） 最近のオペ結果の推移（2）
- （図表1－7） 日銀バランスシート（3月末）
- （図表1－8） 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  
日・米・欧の長期金利
- （図表2－6） 市場参加者が注目する債券利回りの変動要因
- （図表2－7） 社債スプレッド等の動向
- （図表2－8） 銀行債スプレッド等の動向
- （図表2－9） 株式相場の推移等
- （図表2－10） 主体別売買動向等
- （図表2－11） 銀行株価の推移
- （図表2－12） 格付変更の推移等
- （図表2－13） 主要為替相場の推移
- （図表2－14） わが国および米国を巡る資金フローの状況
- （図表2－15） 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		
	日銀当座預金残高	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					
		超過 準備	準備預金						前日実績 対比	
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	309,600	304,300	4,200	22,100	0.001	0.0	331,000	-	-6,000
3月15日(月)	324,300	298,200	294,000	-	26,100	0.001	0.0	324,000	-	-8,000
3月16日(火)	326,800	295,800	79,200	52,600	31,000	0.001	0.0	326,000	-	+2,000
3月17日(水)	340,400	312,900	106,100	47,300	27,500	0.000	0.0	341,000	-	+14,000
3月18日(木)	335,800	307,200	102,800	41,700	28,600	0.001	0.0	335,000	-	-5,000
3月19日(金)	341,200	311,400	142,900	26,400	29,800	0.001	0.0	340,000	-	+4,000
3月22日(月)	335,500	295,500	192,900	23,300	40,000	0.001	0.0	336,000	-	-5,000
3月23日(火)	337,700	296,100	226,800	21,300	41,600	0.001	0.0	339,000	-	+3,000
3月24日(水)	336,700	289,900	229,700	19,500	46,800	-0.002	0.0	336,000	-	-2,000
3月25日(木)	332,700	279,600	232,100	18,200	53,100	0.001	0.0	334,000	-	-3,000
3月26日(金)	325,700	274,500	234,500	14,500	51,200	0.001	0.0	325,000	-	-8,000
3月29日(月)	314,000	261,700	225,800	13,300	52,300	0.001	1.0	315,000	-	-11,000
3月30日(火)	310,300	257,800	227,900	12,200	52,500	0.001	0.0	310,000	-	-4,000
3月31日(水)	363,600	338,300	264,100	8,400	25,300	0.005	0.0	363,000	-	+53,000
4月1日(木)	339,900	293,300	262,600	6,800	46,600	0.001	0.0	345,000	339,000	-25,000
4月2日(金)	339,200	304,000	290,800	5,100	35,200	0.001	0.0	339,000	-	-1,000
4月5日(月)	339,700	306,900	299,000	4,800	32,800	-0.001	0.0	339,000	-	+0
4月6日(火)	334,200	301,400	294,900	4,600	32,800	0.001	0.0	337,000	-	-3,000
4月7日(水)	329,600	303,100	296,000	4,400	26,500	-0.001	0.0	329,000	-	-5,000

(注)4月7日分は、5時同時処理終了時点。

## 3月末の状況

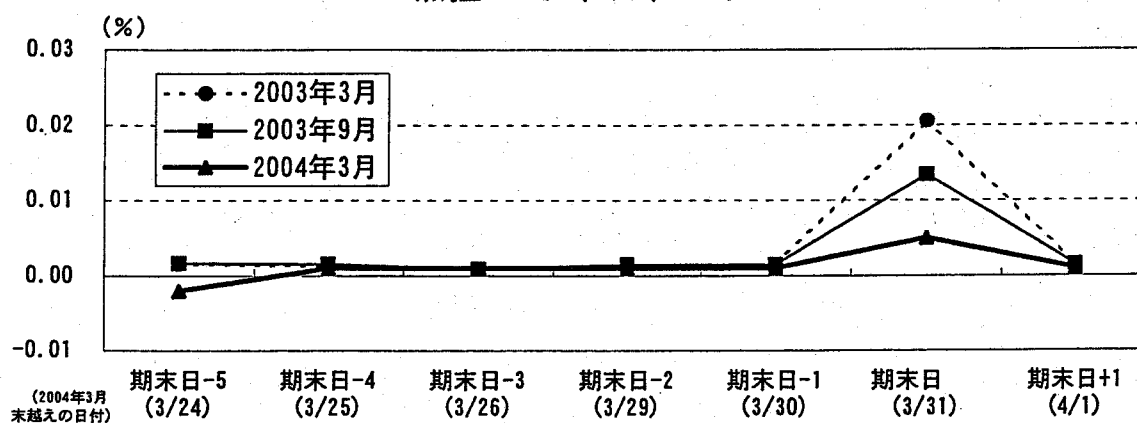
## 1. 当預残高の推移

(兆円)

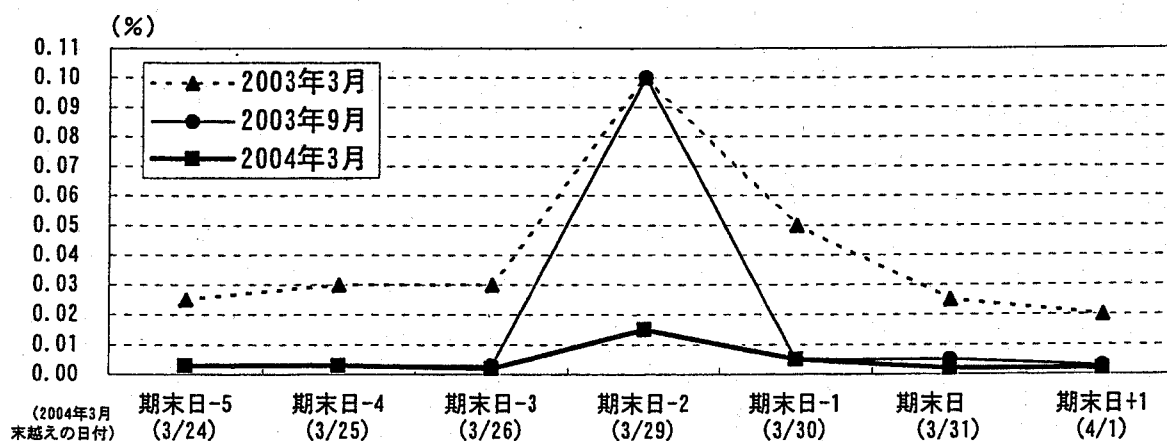
	2004/3/29	30	31	4/1
当座預金残高	31.40	31.03	36.36	33.99
当座預金増減	▲ 1.17	▲ 0.37	5.33	▲ 2.37
資金過不足	▲ 1.95	0.31	5.35	0.23
銀行券	▲ 0.15	▲ 0.07	0.14	0.00
財政等	▲ 1.80	0.38	5.21	0.23
金融調節	0.78	▲ 0.68	▲ 0.02	▲ 2.60

## 2. 短期レートの推移

## 無担コール(O/N)レート



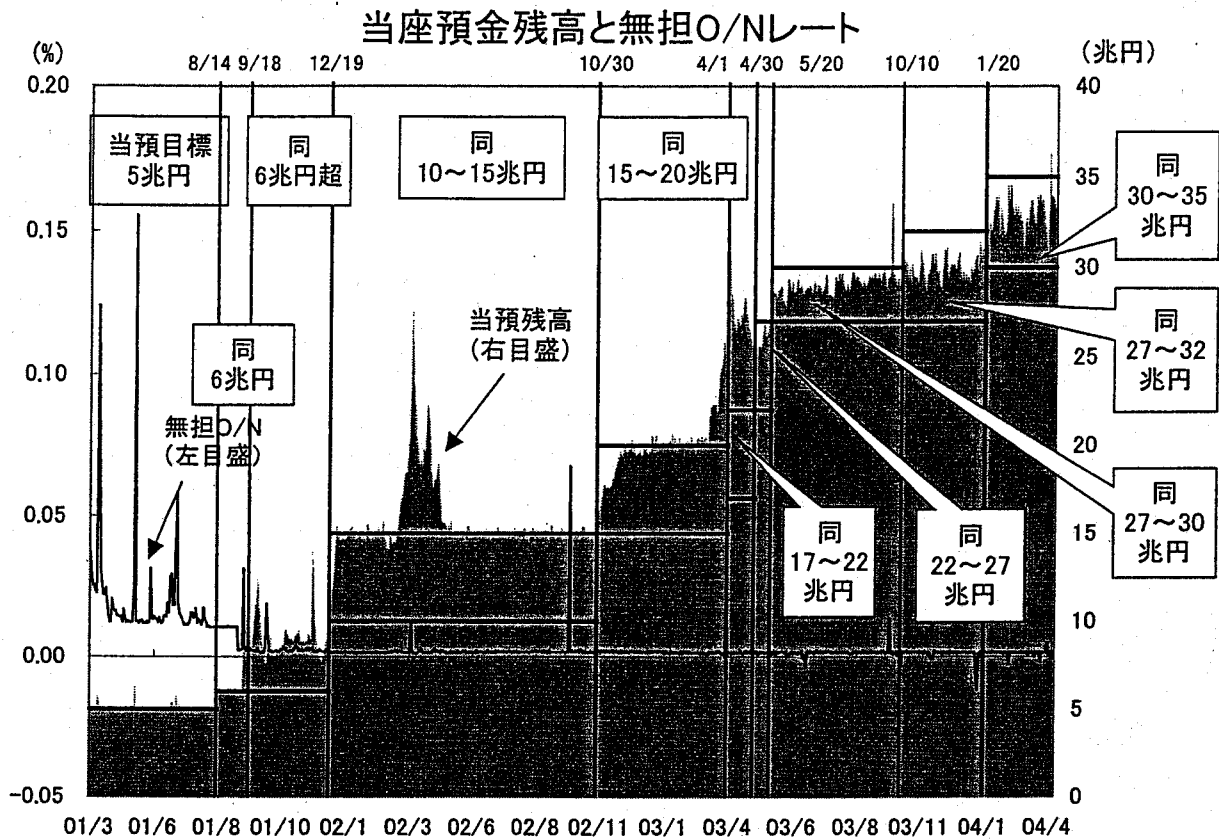
## GCLレポ(S/N)レート



(注) GCLレポ(S/N)レートはヒアリングベース。



(図表1-3)



対外非公表

## 日銀当座預金の保有状況

(単位:億円)

	12月積み期	1月積み期	2月積み期	3月積み期 <sup>(注)</sup>	4/7日	3月積み期 所要準備額
準預先	279,768	304,264	306,384	296,047	303,082	<58,078>
都長銀	117,176	125,474	137,555	131,810	130,316	<29,095>
地銀	22,535	22,131	25,518	28,992	27,001	<9,166>
地銀Ⅱ	10,681	9,699	11,499	12,310	12,397	<1,054>
外銀	62,337	73,427	66,911	61,814	64,330	<548>
郵政公社	32,058	33,152	29,361	29,493	37,289	<13,915>
非準預先	20,408	21,139	23,694	38,536	26,482	
短資	3,694	4,381	4,536	3,477	3,384	
一部系統	2,743	3,402	3,833	17,131	7,640	
政府系	1,372	1,044	1,781	2,371	1,694	
証券会社等	12,599	12,312	13,544	15,557	13,764	
当預残高	300,176	325,403	330,078	334,583	329,564	

(注) 3月16日~4月7日までの平均。4月7日分は、5時同時処理終了時点。

(図表1-4)

## 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	▲2.5	▲0.0	▲2.5	+5.8	36.4
4月(1-7日)	+2.0	+0.9	+1.1	▲5.4	33.0

(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)	174,129	3月9日	5M	8,000	4.39	0.003	0.003	69.0
		3月23日	3W	4,000	5.38	0.011	0.009	48.4
手形買入(本店)	90,056	3月16日	2M	8,000	4.29	0.006	0.004	5.8
CP等買現先	27,455	3月8日	2M	4,000	1.31	0.002	0.002	83.2
		3月15日	2M	4,000	1.13	0.007	0.005	全取り
		4月1日	2M	4,000	1.70	0.009	0.007	58.0
		4月5日	2M	4,000	1.66	0.007	0.005	全取り
国債買現先	18,731	3月25日	2W	4,000	2.74	0.010	0.005	61.8
短国買入	190,062	3月11日	-	6,000	4.88	0.016(*)	0.015(*)	13.9
		3月18日	-	6,000	2.83	0.011(*)	0.011(*)	63.3
		3月19日	-	6,000	3.21	0.011(*)	0.011(*)	85.8
		3月25日	-	6,000	1.53	0.010(*)	0.007(*)	24.2
国債買入	-	3月10日	-	3,000	3.30	0.006	0.005	52.8
		3月17日	-	3,000	3.31	0.016	0.011	35.7
		3月24日	-	3,000	3.82	0.013	0.011	38.0
		4月2日	-	3,000	3.48	0.010	0.009	59.9

(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	70,832	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
		3月17日	1W	8,000	4.93	0.001	0.001	20.6
		3月19日	1W	6,000	5.58	0.001	0.001	18.4
		3月25日	2W	4,000	4.45	0.002	0.004	全取り
		3月25日	1M	4,000	3.40	0.004	0.005	54.8
		3月26日	3W	5,000	2.25	0.004	0.005	69.3
		3月26日	1W	5,000	2.77	0.003	0.004	25.7
		3月29日	2W	4,000	2.78	0.004	0.004	全取り
		3月29日	3W	4,000	2.22	0.004	0.005	18.0
		3月31日	3W	10,000	4.12	0.001	0.001	34.6
		3月31日	1W	8,000	4.22	0.001	0.001	28.6
		4月1日	3W	10,000	4.05	0.001	0.001	26.1
		4月1日	2W	6,000	3.13	0.001	0.001	35.3
		4月1日	3W	10,000	2.61	0.001	0.001	44.7
4月2日	1W	10,000	3.20	0.001	0.001	31.5		
国債売現先	0	3月15日	1W	8,000	3.42	0.001	0.001	40.0

- (注) 1. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。  
 2. 短国買入の直近残高は、繰上償還等を控除していない。  
 3. 国債買入の平均落札レート及び落札決定レートは、利回り較差。  
 4. オペ直近残高は2004/4/7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
1,192	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
3月19日	500	808	499	0.006	0.001	

(注) 1. 直近残高は2004/4/7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(3/19日)のオファーにおける下限利回りは、①2週間超1か月以内:0.003%、②1か月超3か月以内:0.015%、③3か月超1年以内:0.024%。

## 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2004/4/7日現在(実行日ベース)。

(図表1-7)

## 日銀バランスシート(3月末)

短期オペ(ネット)	49.0	(▲17.0)	銀行券	71.4	(+0.3)
中長期国債	65.2	(+7.2)	当座預金	36.4	(+5.4)
引受短国	15.2	(+9.8)	政府預金および 政府余資	31.4	(▲0.7)
信託財産株式	1.9	(+0.8)			

—— 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  
(4月7日現在で審査済のもの)

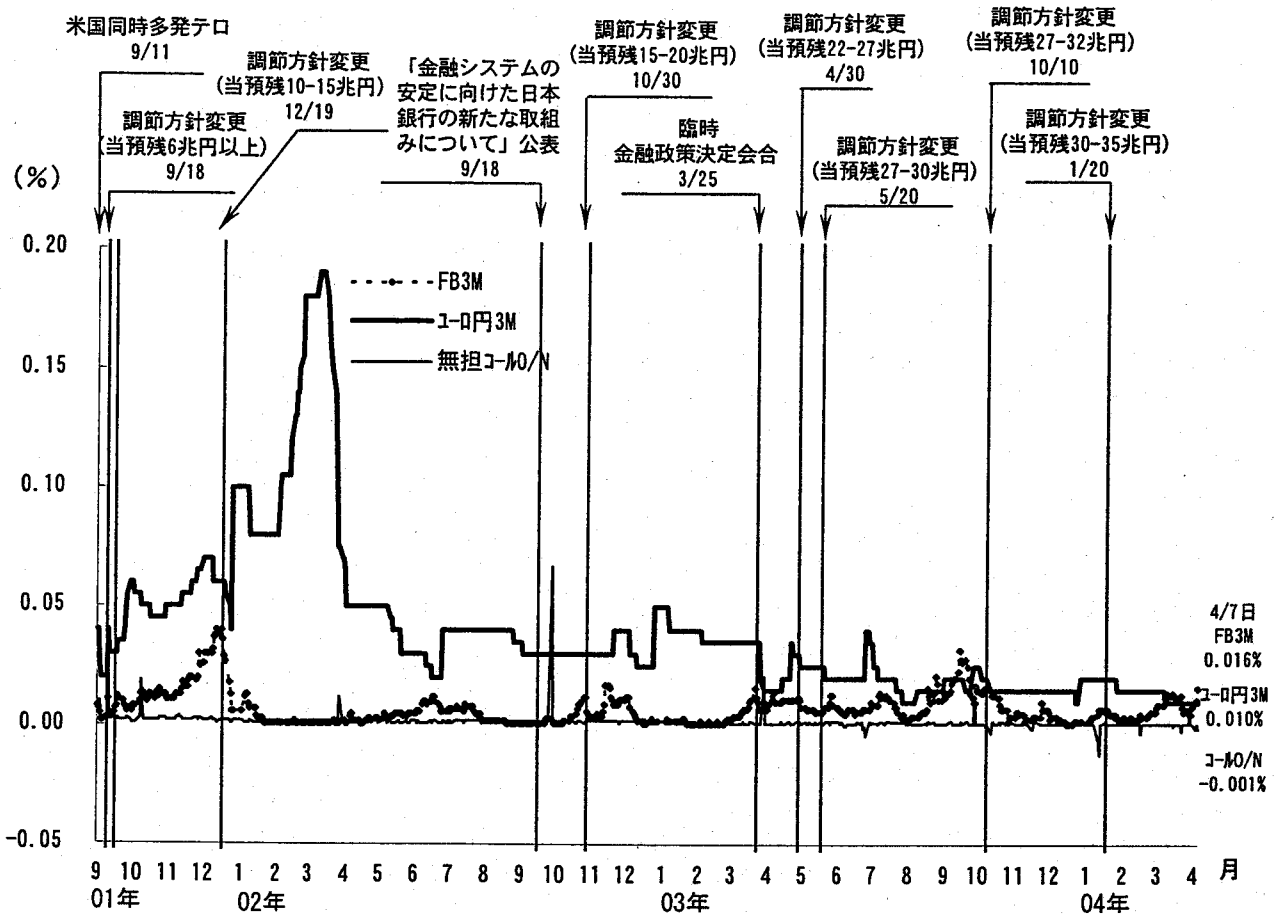
	件数	発行枠
買入適格A B C P等	9件	1兆9,286億円

	件数	発行残高
買入適格A B S等	2件	220億円
うち資産担保債券	2件	220億円
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

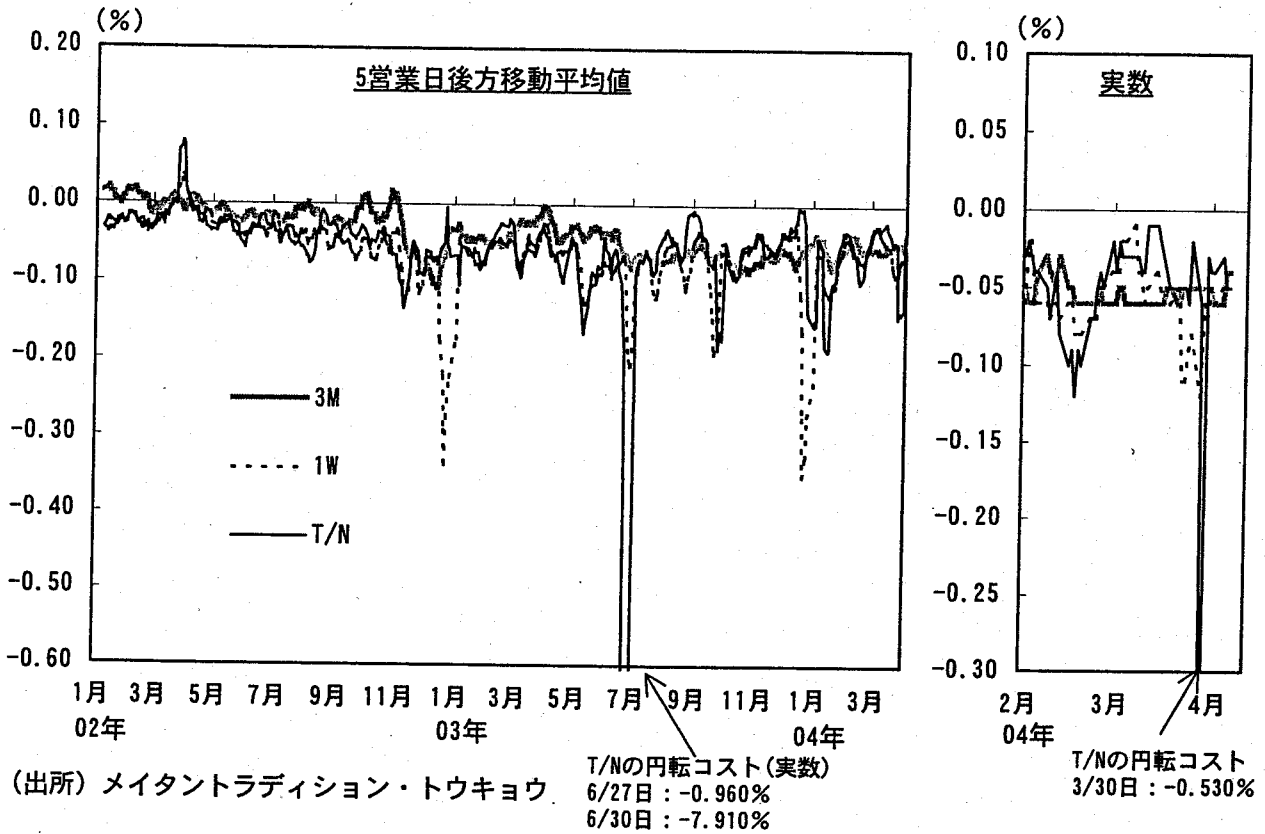


### (2) ターム物レート等の推移

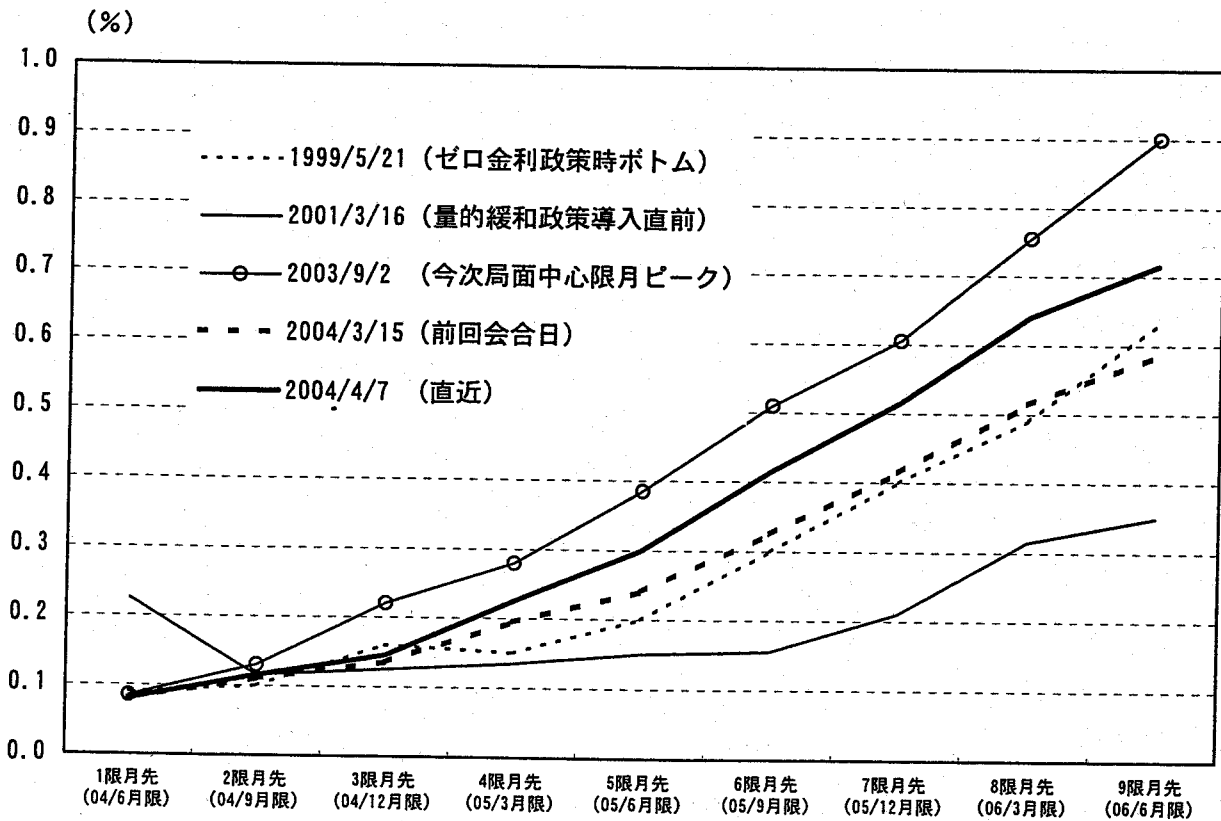
	(%)									
	無担コール	ユーロ円レート				短国レート			レポレート	ユーロ円金先
	0/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y	S/N	04/12月限 (中心限月)
3/15	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.013	0.017	0.020	0.003	0.135
3/16	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.013	0.016	0.016	0.003	0.135
3/17	0.000	0.003	0.008	0.010	0.020	0.014	0.015	0.016	0.003	0.140
3/18	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.013	0.014	0.015	0.005	0.145
3/19	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.012	0.013	0.015	0.003	0.145
3/22	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.012	0.013	0.015	0.003	0.150
3/23	0.001	0.008	0.008	0.010	0.020	0.012	0.013	0.016	0.003	0.145
3/24	-0.002	0.008	0.008	0.010	0.020	0.013	0.013	0.016	0.003	0.135
3/25	0.001	0.008	0.008	0.010	0.020	0.008	0.010	0.013	0.003	0.140
3/26	0.001	0.008	0.008	0.010	0.020	0.006	0.009	0.011	0.002	0.150
3/29	0.001	0.008	0.008	0.010	0.020	0.007	0.009	0.011	0.015	0.155
3/30	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.006	0.008	0.010	0.005	0.150
3/31	0.005	0.003	0.008	0.010	0.020	0.005	0.008	0.010	0.002	0.145
4/1	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.005	0.008	0.010	0.002	0.145
4/2	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.008	0.008	0.010	0.002	0.140
4/5	-0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.010	0.009	0.011	0.002	0.155
4/6	0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.011	0.016	0.013	0.002	0.150
4/7	-0.001	0.003	0.008	0.010	0.020	0.016	0.016	0.013	0.002	0.145

(注) ユーロ円レート・レポレートは、ヒアリングベースによるもので対外非公表。

円転コストの動向

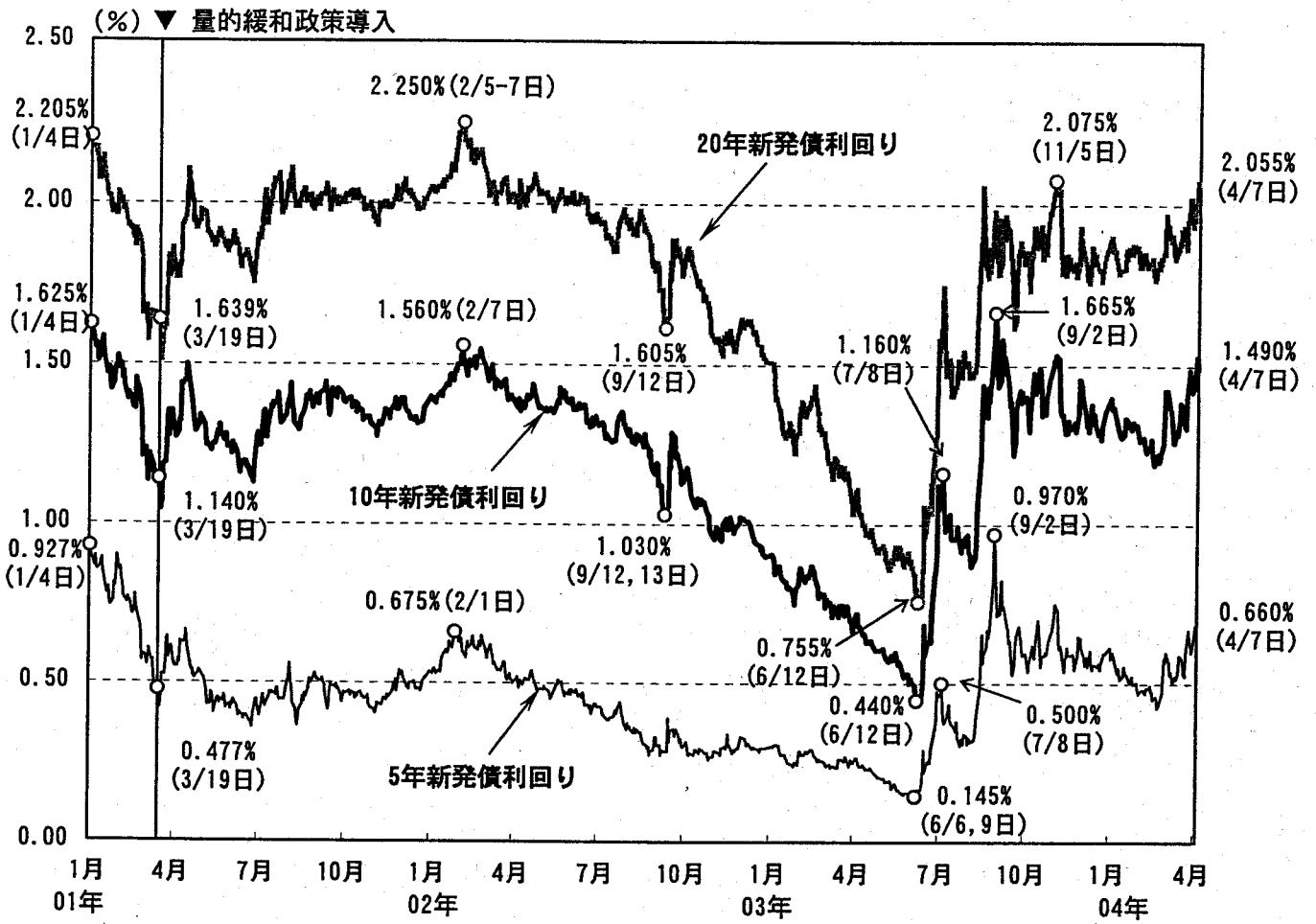


ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ



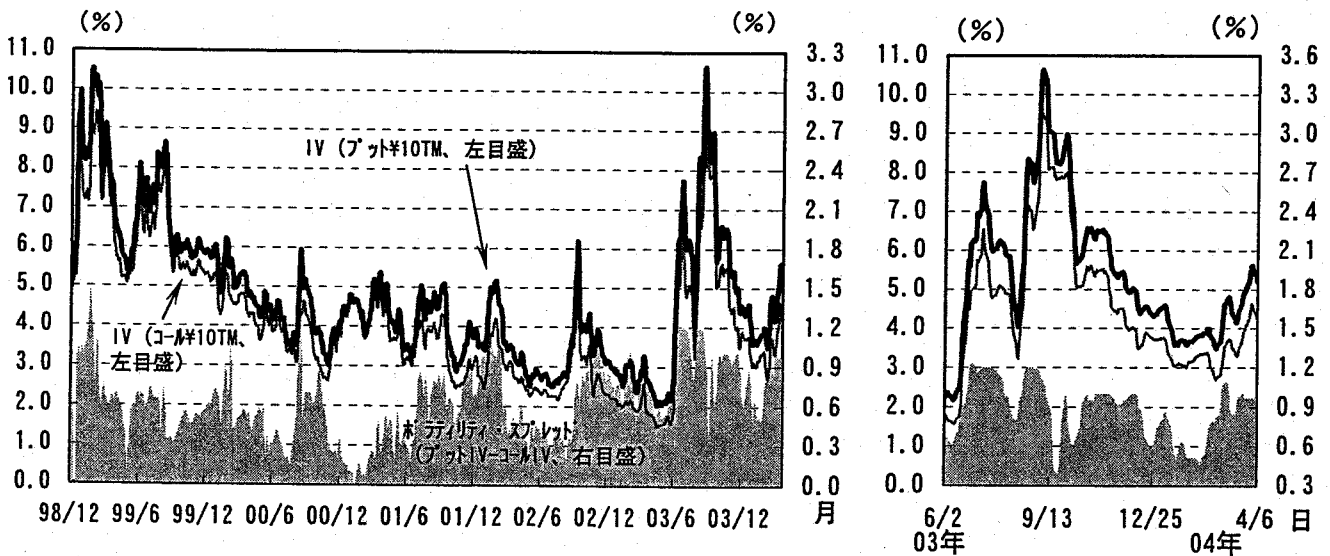
(注) カッコ内は直近時点の限月。限月には3月、6月、9月、12月のみを採用。  
(出所) 東京金融先物取引所

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



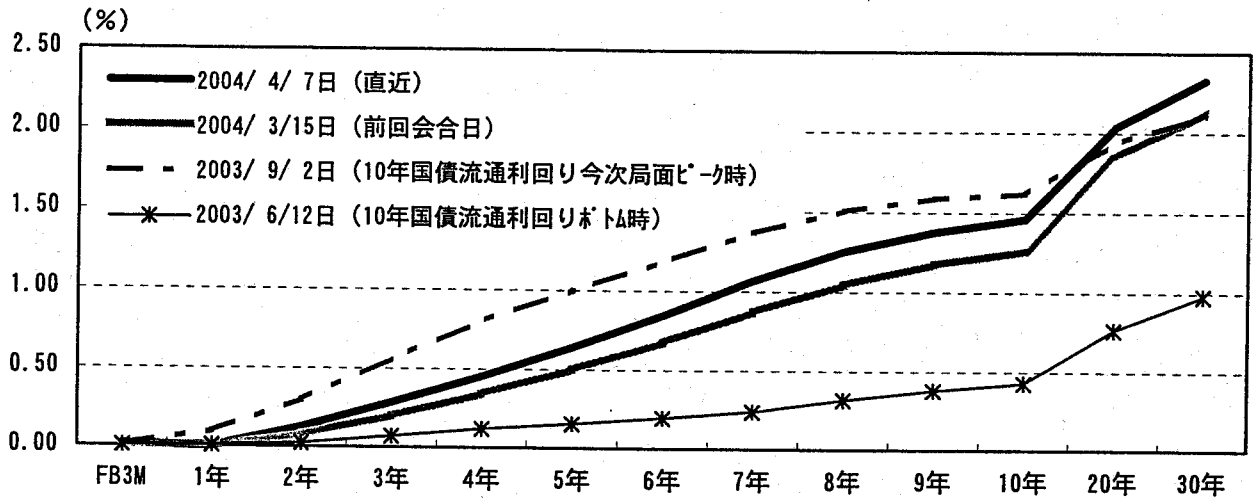
(注) 5営業日後方移動平均値。直近は4/6日。

(出所) 三菱証券

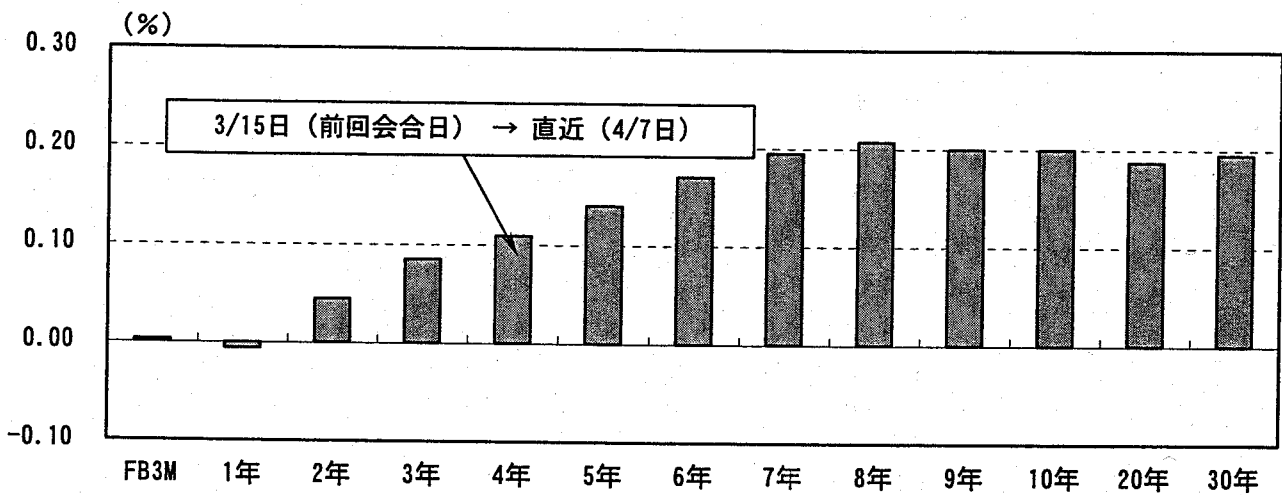


イールド・カーブの動向等

(1) 国債流通利回りのイールド・カーブ

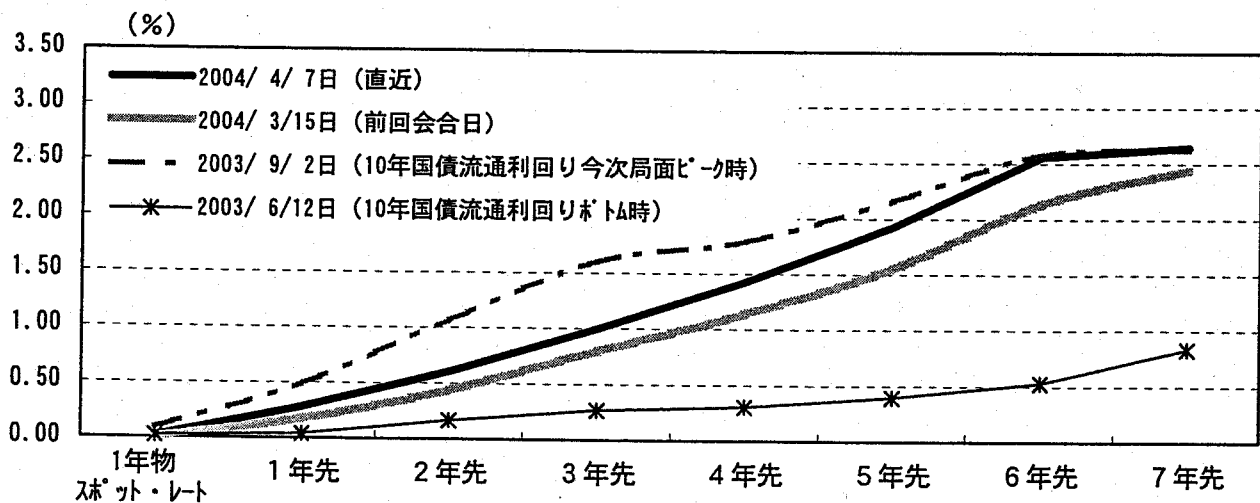


(2) イールド・カーブの変化幅



(出所) 日本証券業協会、B B

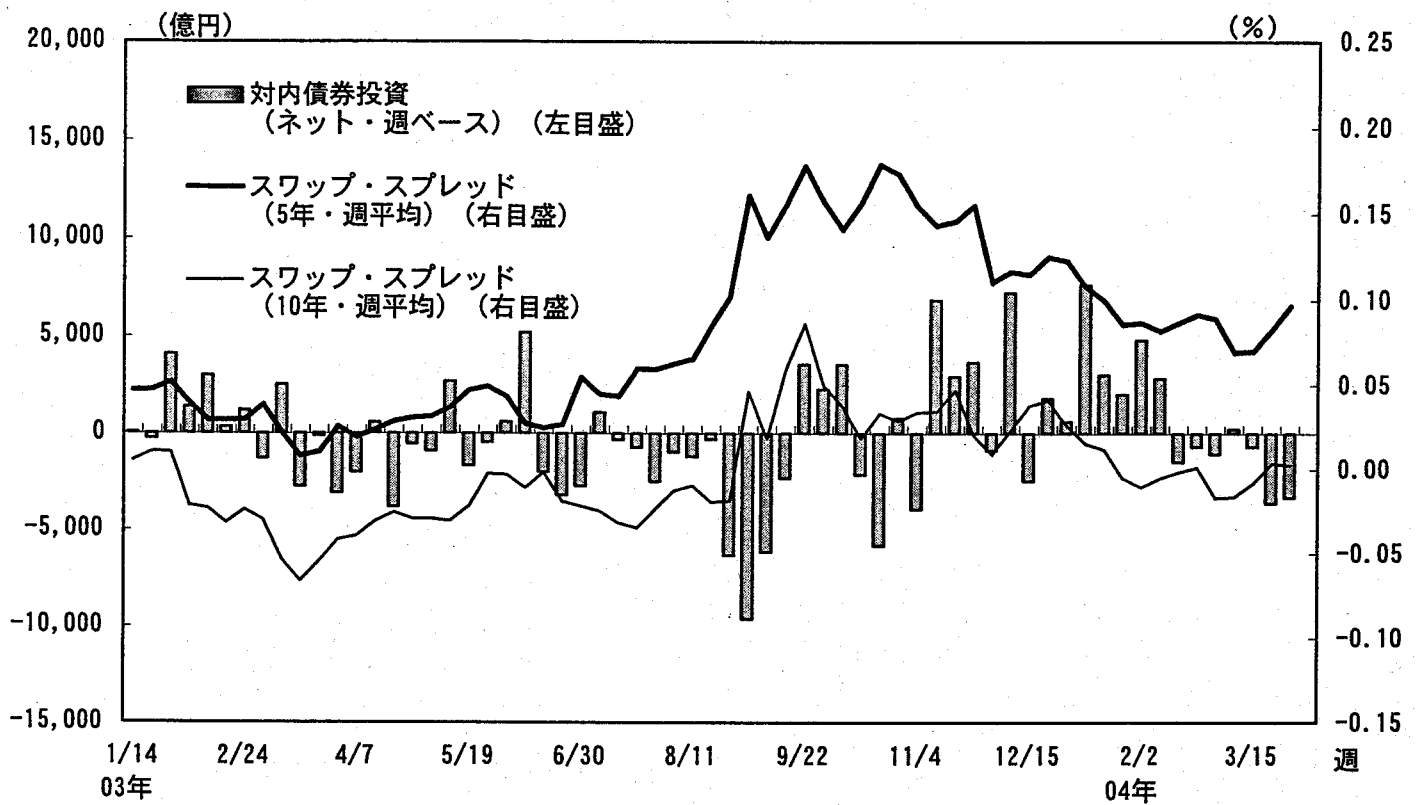
(3) 国債流通利回りのインプライド・フォワード・レート



(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

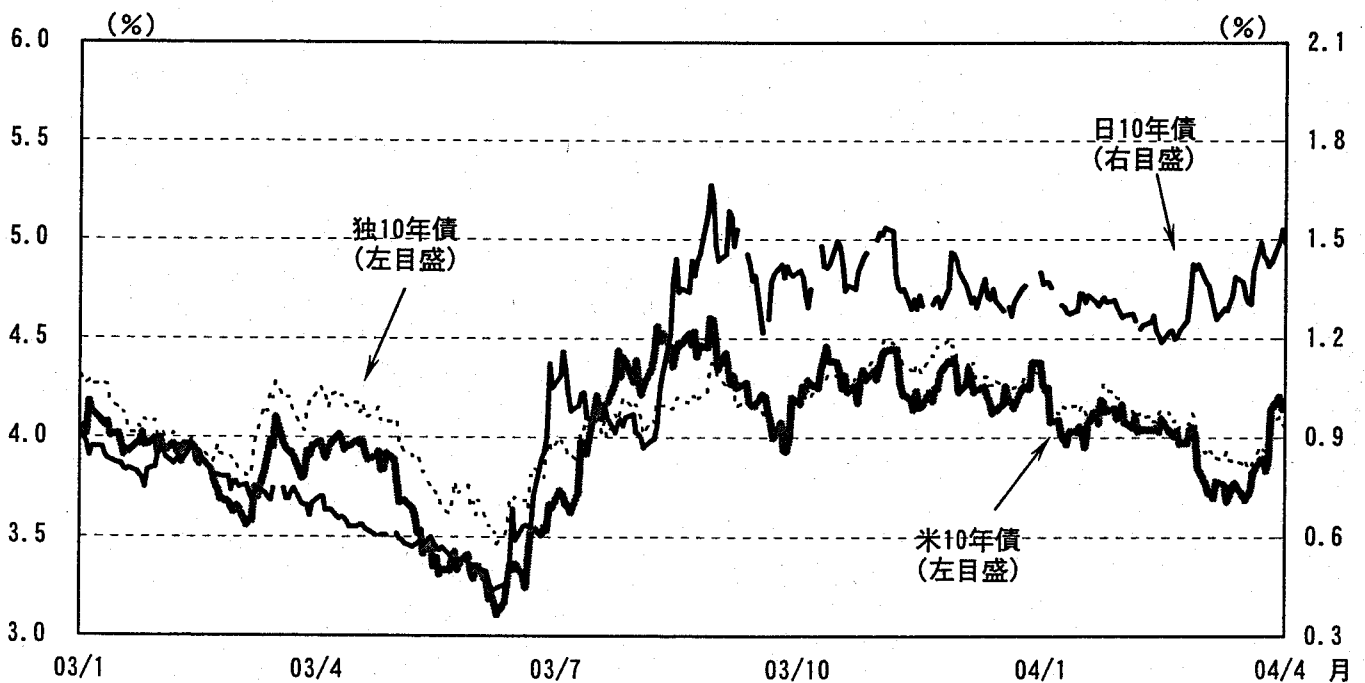
### スワップ・スプレッド等の動向



- (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3/29日~4/2日週。

(出所) 財務省、BB、共同通信社

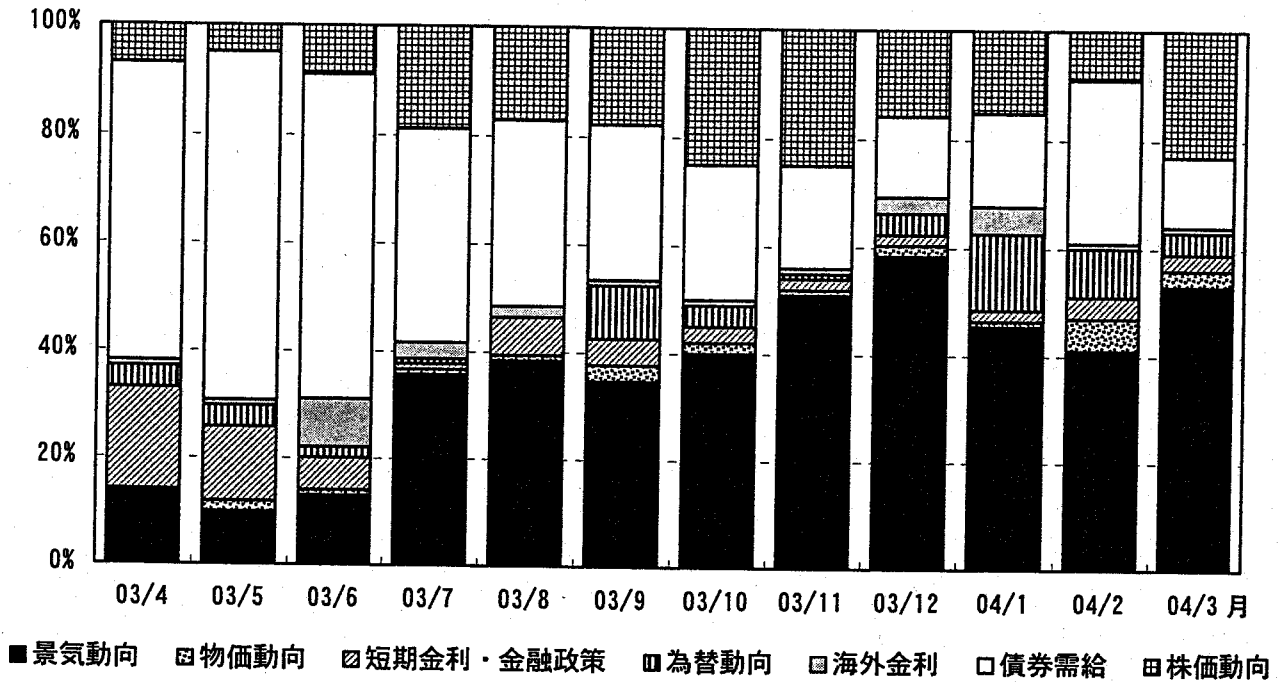
### 日・米・欧の長期金利



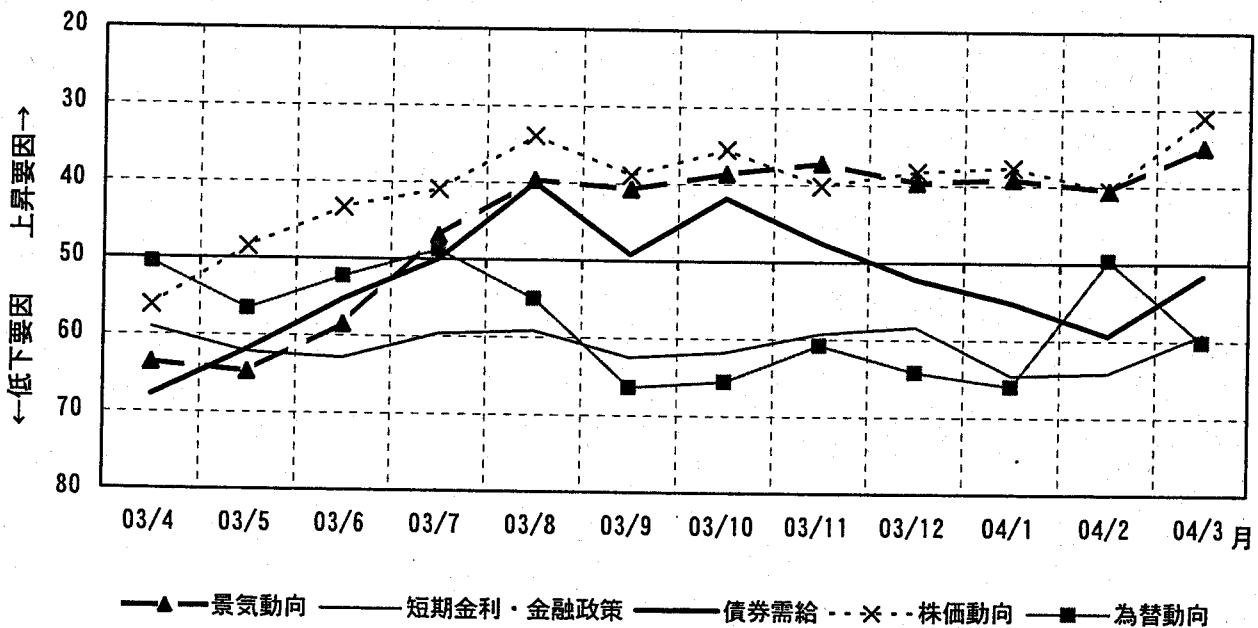
(出所) Bloomberg、BB

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)



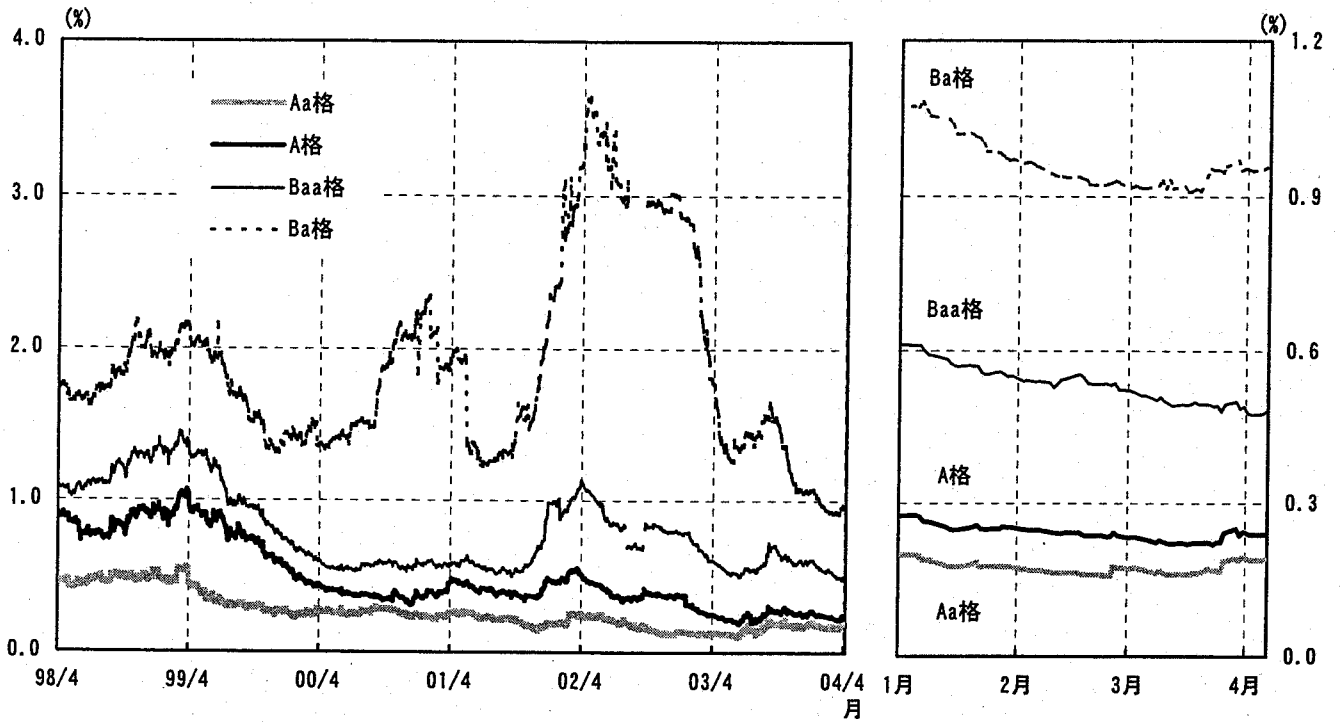
(注) 各要因について、  
 強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0  
 として指数化。

(調査方法) 調査期間：3/23～3/25日 (10年新発債利回り：1.310～1.330%)、  
 調査対象：証券会社・機関投資家の債券担当 321名 (回答率 53.9%)

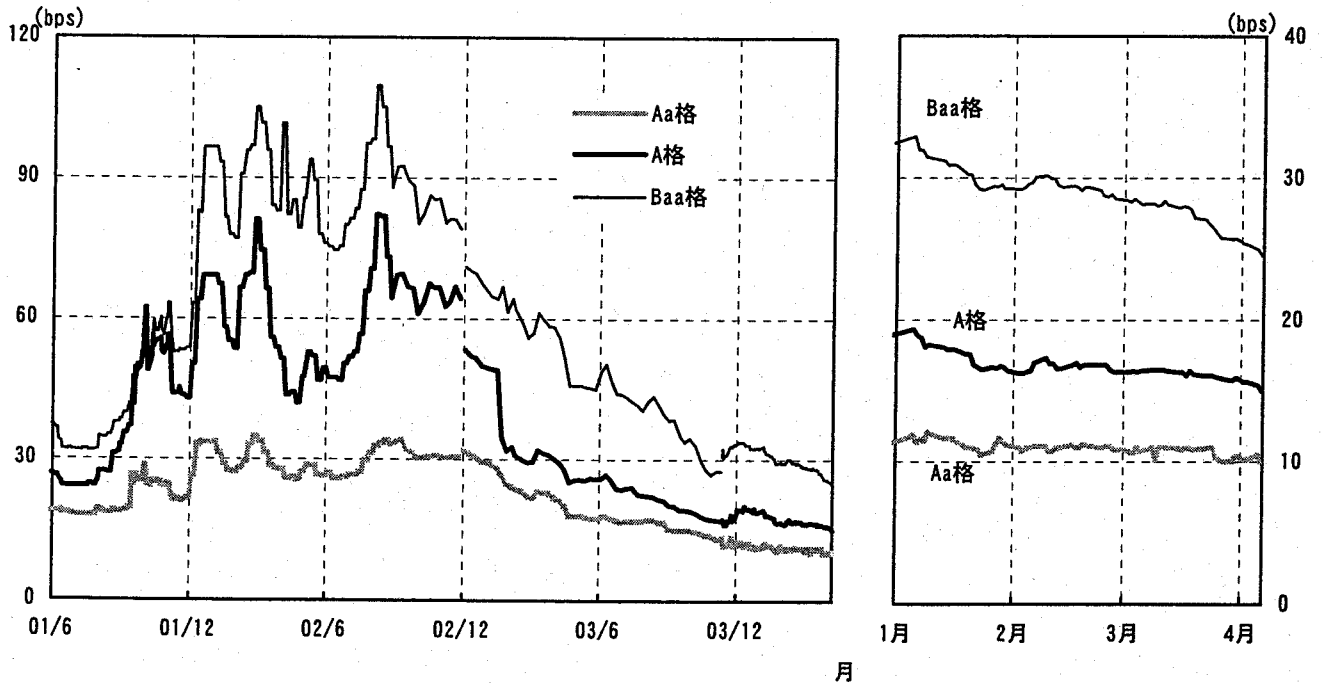
(出所) 「QSS債券月次調査」

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)



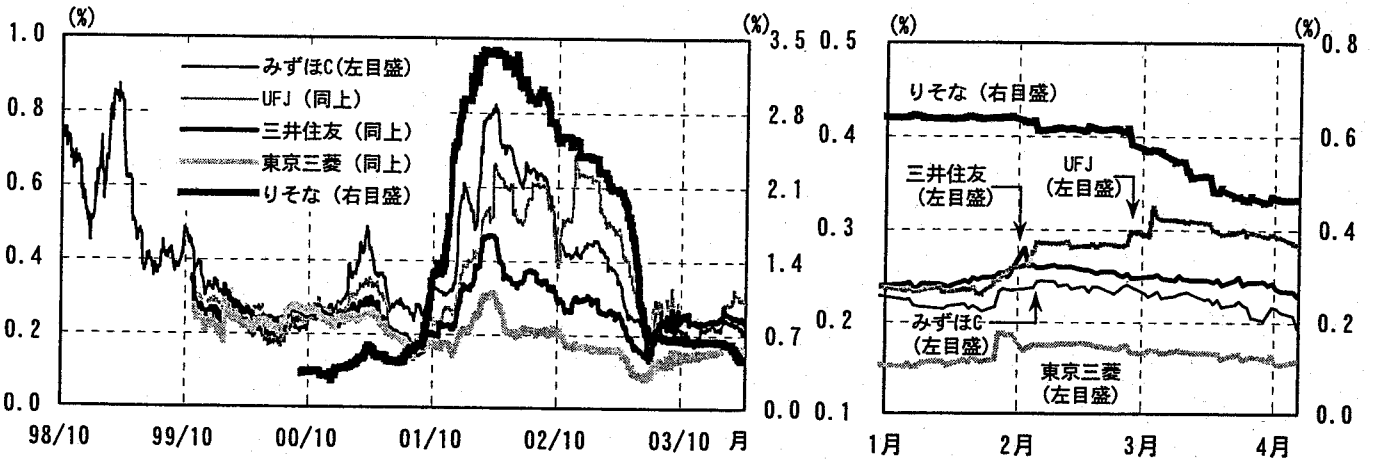
(注) 1. (1) の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。  
 2. (1) の02/8/5日と02/9/24日前後で、統計制度改正により計数は連続しない。  
 なお、Ba格については、銘柄数が極端に少ない02/8/5日から02/9/20日までは掲載していない。  
 3. 格付はMoody'sによる。  
 4. (2) において、02/12/1日および03/11/11日で銘柄変更のため連続しない。  
 5. (2) の03/11/10日までのデータは、三菱証券からの任意提供情報で、対外非公表。

(出所) 日本証券業協会、三菱証券、Bloomberg

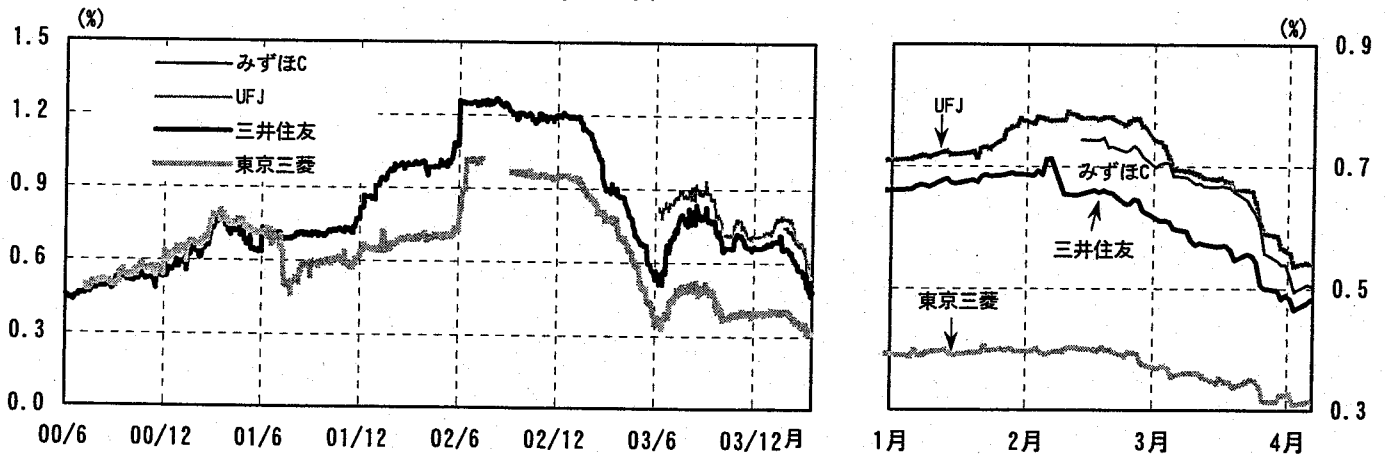
(図表2-8)

銀行債スプレッド等の動向

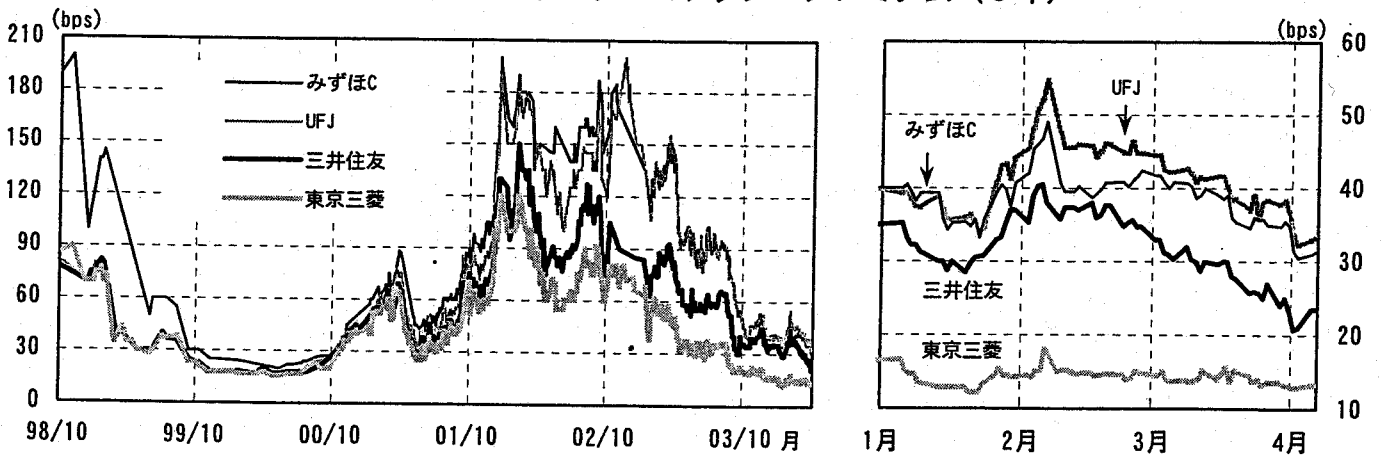
(1) 銀行シニア債の対国債スプレッド (5年)



(2) 銀行劣後債の対国債スプレッド (当初10年)



(3) 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)

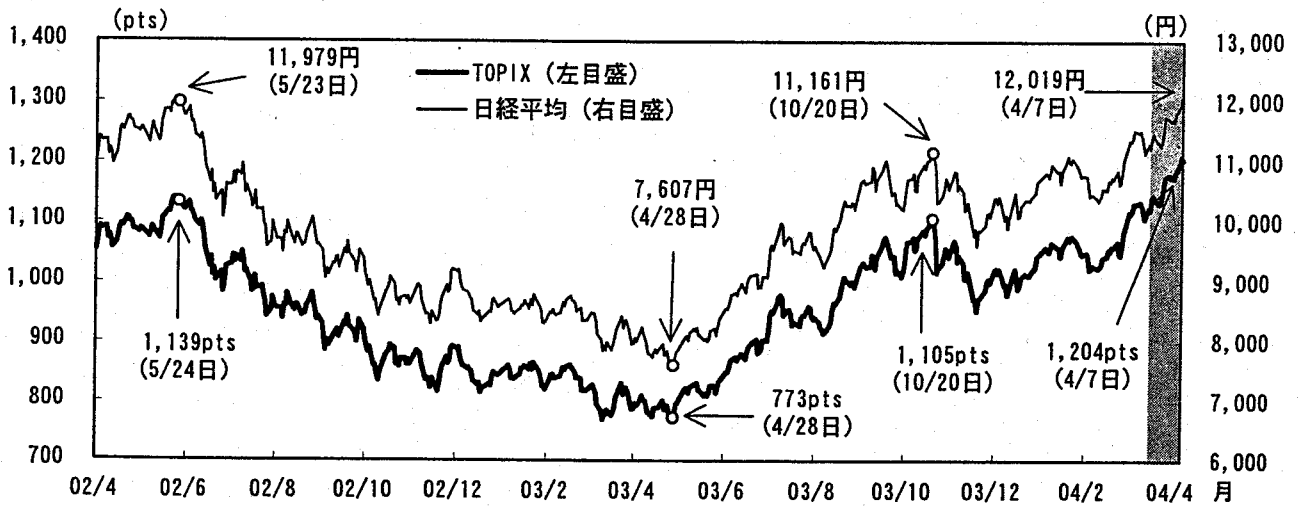


- (注) 1. (1) および(2)の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。  
 2. 合併前のデータは次の通り。  
 三井住友：旧住友、UFJ：旧三和、みずほC：旧興銀（但し、CDSプレミアムは旧富士）、りそな：旧あさひ。  
 3. (1) のデータのうち、りそなは償還日が05/12/19日であり、残存年数が短い。  
 4. (3) の03/11/10日までのデータは、モルガン・スタンレー社およびクレジット・トレード社の任意提供情報で、対外非公表。

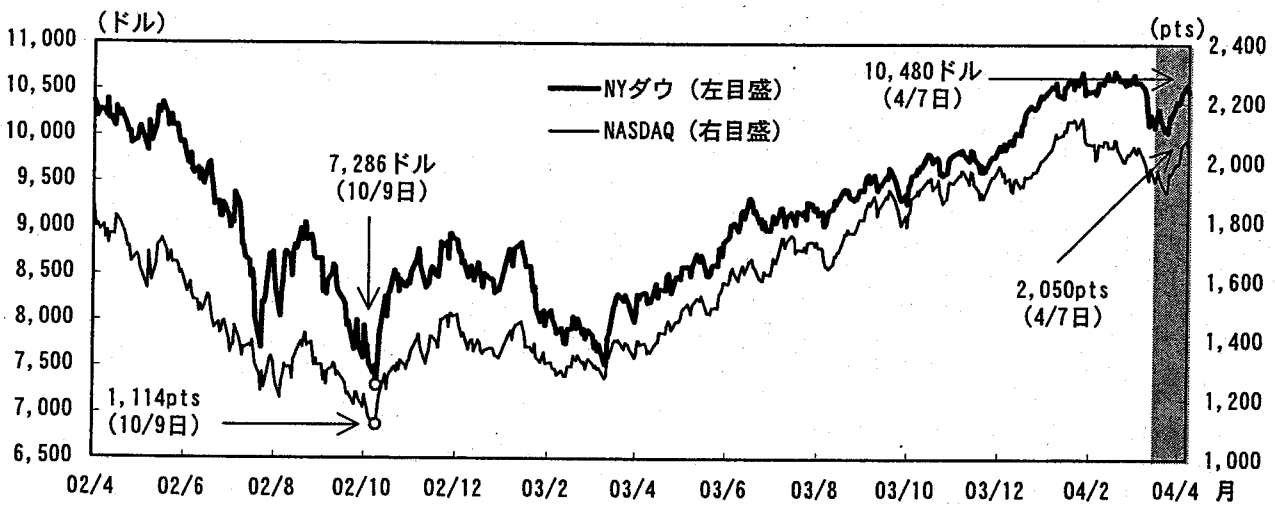
(出所) 日本証券業協会、モルガン・スタンレー社、クレジット・トレード社、Bloomberg

### 株式相場の推移等

#### (1) 国内株価の推移

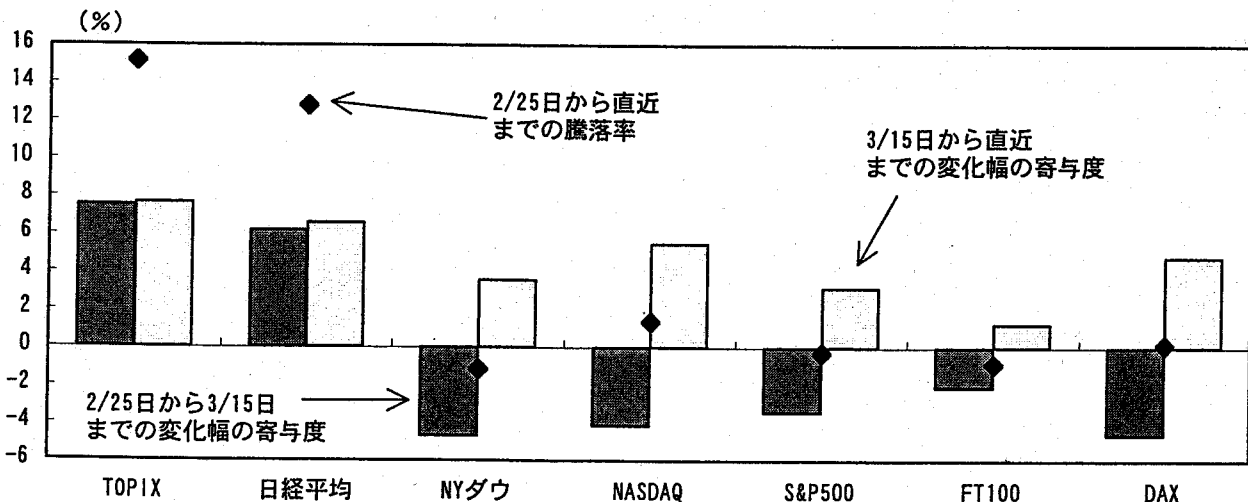


#### (2) 米国株価の推移



(注) シャドー部分は前回金融政策決定会合 (3/15日) 以降。

#### (3) 主要国株価の動向



(注) 2/25日：前々回金融政策決定会合直前  
 3/15日：前回金融政策決定会合日  
 直近は、4/7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		(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			委託シェア	
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
2/23 ~ 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%	—
3/8 ~ 3/12	868	1,290	▲182	▲1,465	▲297	▲874	▲2,135	636	50.7%	—
3/15 ~ 3/19	▲1,466	308	▲132	▲1,494	▲495	▲890	▲1,804	3,739	41.9%	—
3/22 ~ 3/26	▲1,563	134	▲350	▲761	▲288	▲456	▲638	2,729	45.0%	—

(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。

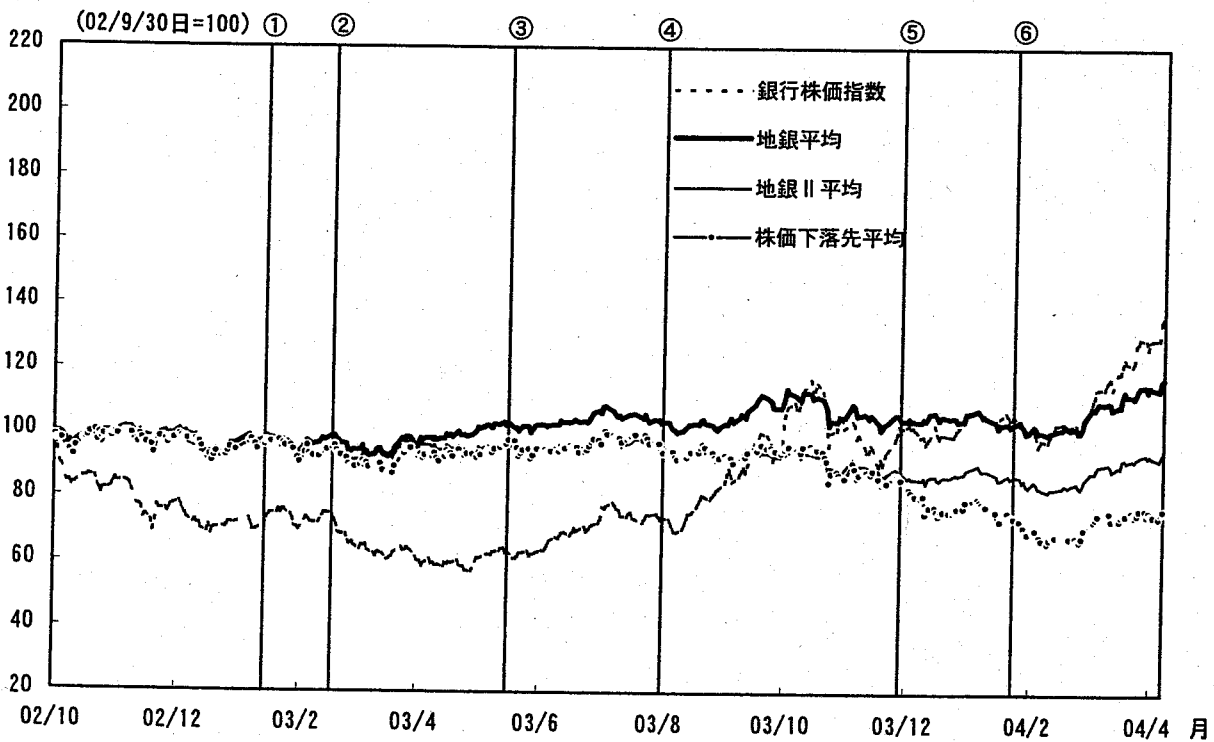
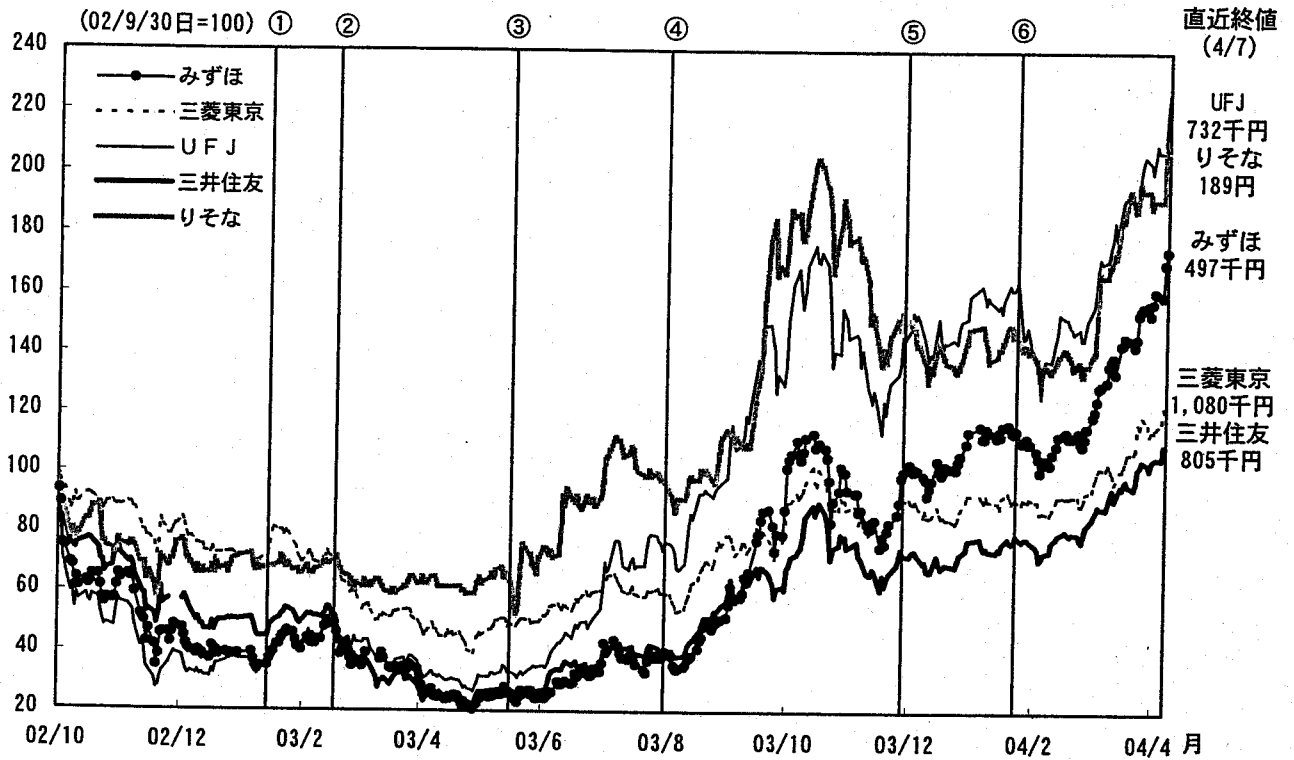
(出所) 東京証券取引所、日本銀行

## (2) 業種別の株価動向

(騰落率：%)

		2/25日 ~3/15日	3/15日 ~4/7日	2/25日 ~4/7日
日経平均株価		6.2	6.2	12.8
TOPIX		7.5	7.1	15.1
上位	銀行	18.7	14.6	36.0
	ガラス	5.9	12.5	19.1
	卸売	10.3	11.6	23.1
	通信	4.1	11.2	15.7
	石油石炭	6.9	10.7	18.3
下位	空運	8.2	2.3	10.7
	海運	7.4	1.6	9.1
	輸送機器	5.9	1.4	7.4
	医薬	2.3	1.1	3.4
	電気ガス	0.6	▲0.9	▲0.3

### 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

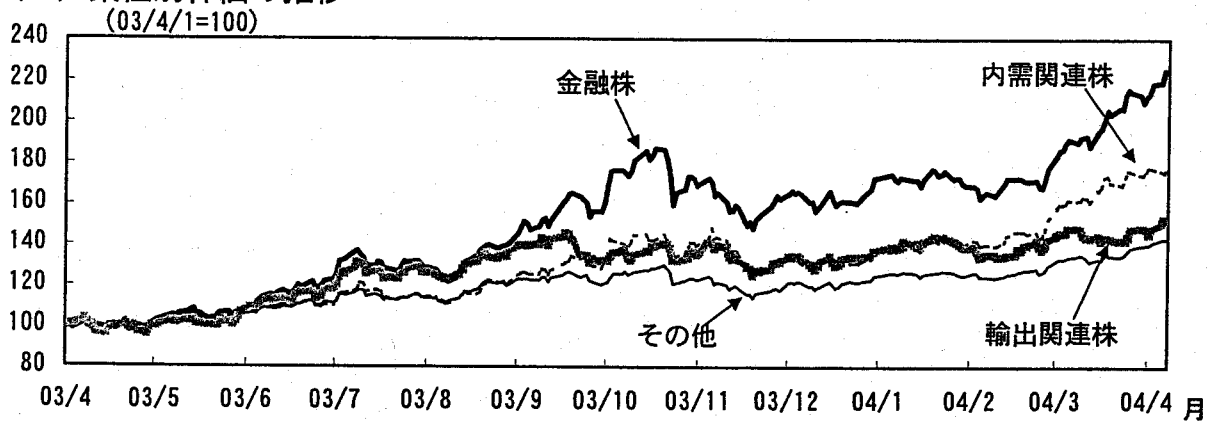
(注) 株価下落先平均は、日経平均の昨年ピーク(03/10/20日)から足許までの下落幅が最も大きい地銀・地銀II 5先の株価の単純平均をベースに算出。



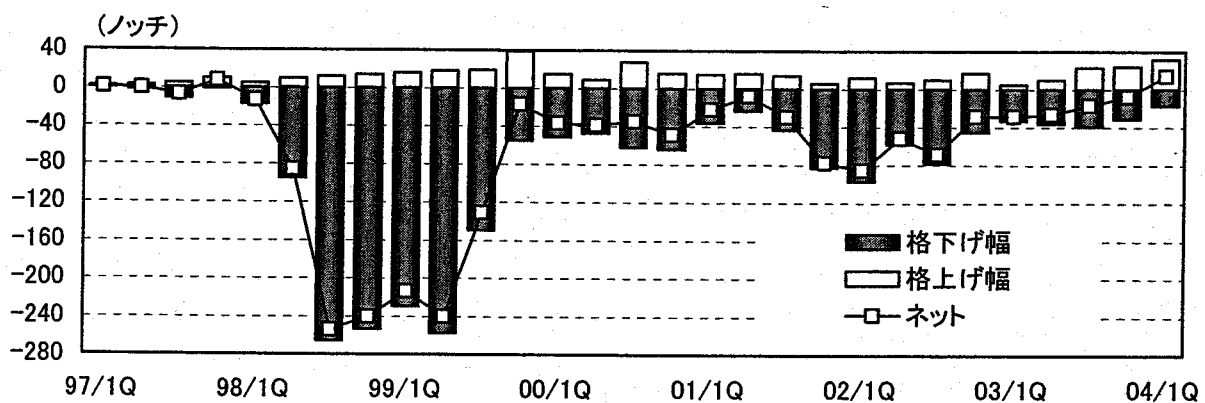
(図表2-12)

### 格付変更の推移等

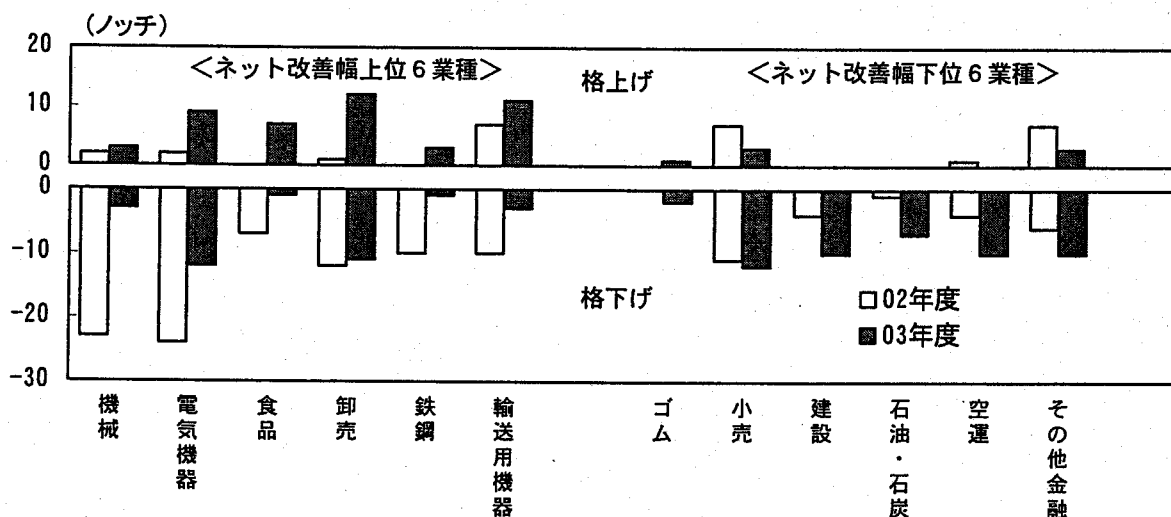
#### (1) 業種別株価の推移



#### (2) 格付変更の推移



#### (3) 格付変更の業種別内訳



(注) 1. (1)は、東証一部における各業種の時価総額を指数化したもの。輸出関連株は機械・電気機器・輸送機器・精密機器、金融株は銀行・保険・証券・その他金融、内需関連株は不動産・建設・小売とした。直近は4/7日。

2. (2)および(3)で、集計の対象となっている格付機関はJCR、R&I、Moody's、S&Pの4社。

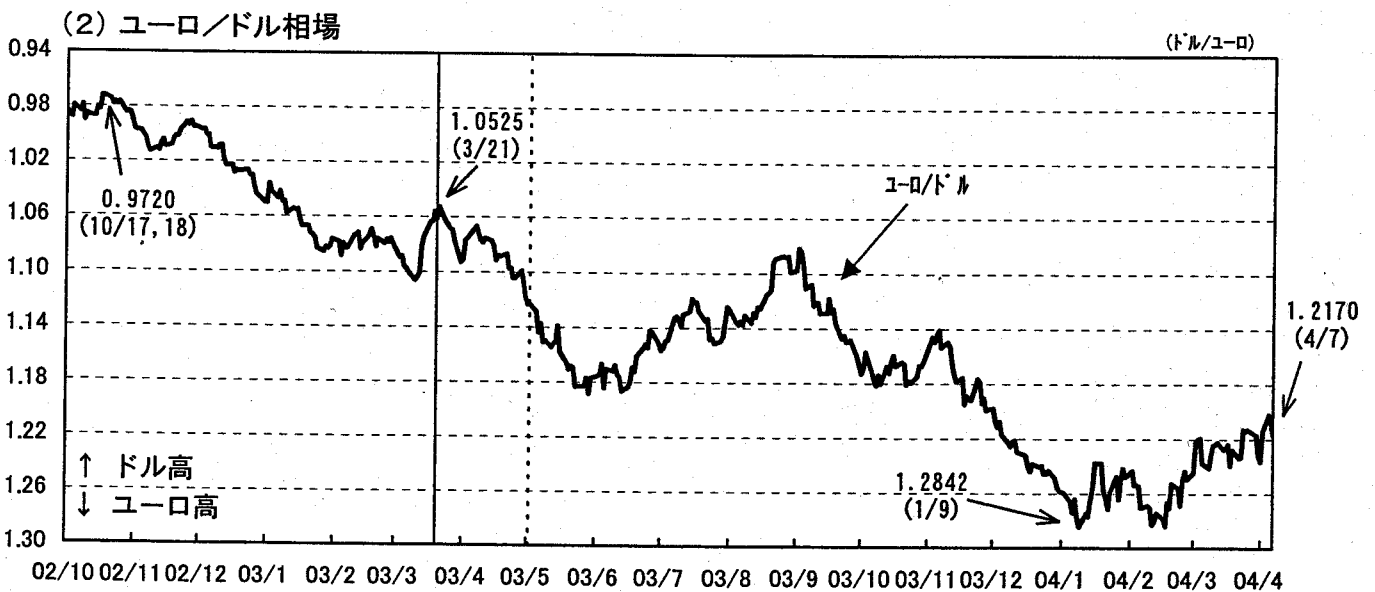
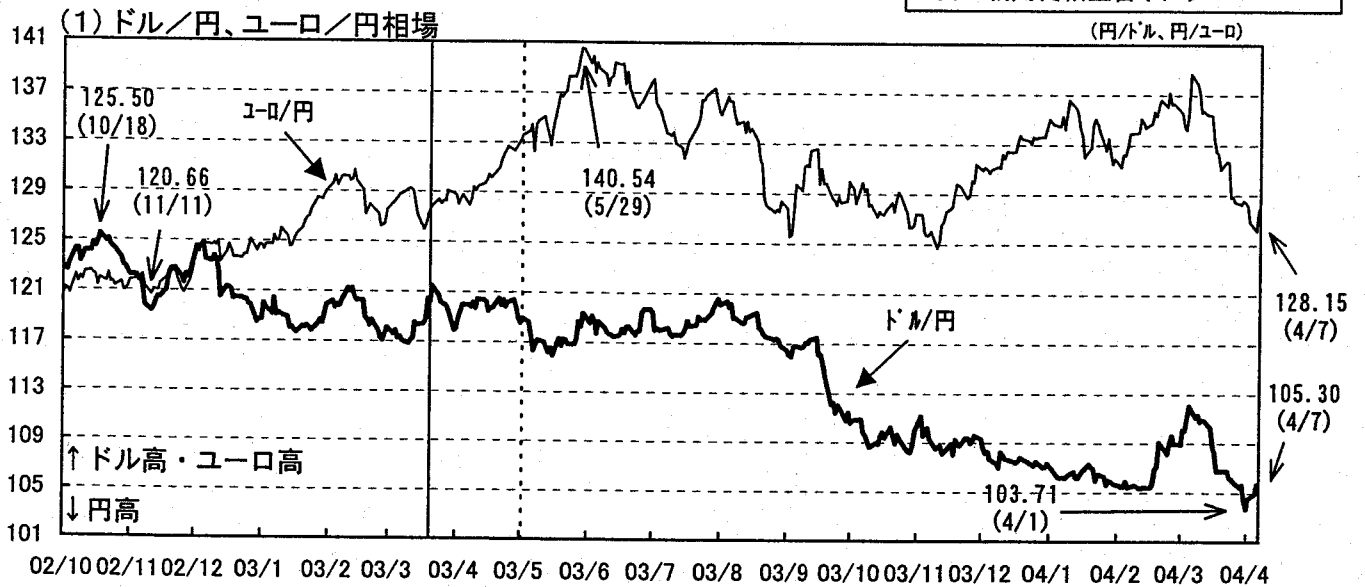
3. (2)で、00/4QまではBloombergによる。01/1Q以降は各格付機関の情報をもとに日本銀行で集計。

4. (2)および(3)では、銀行・保険・証券は含まない。

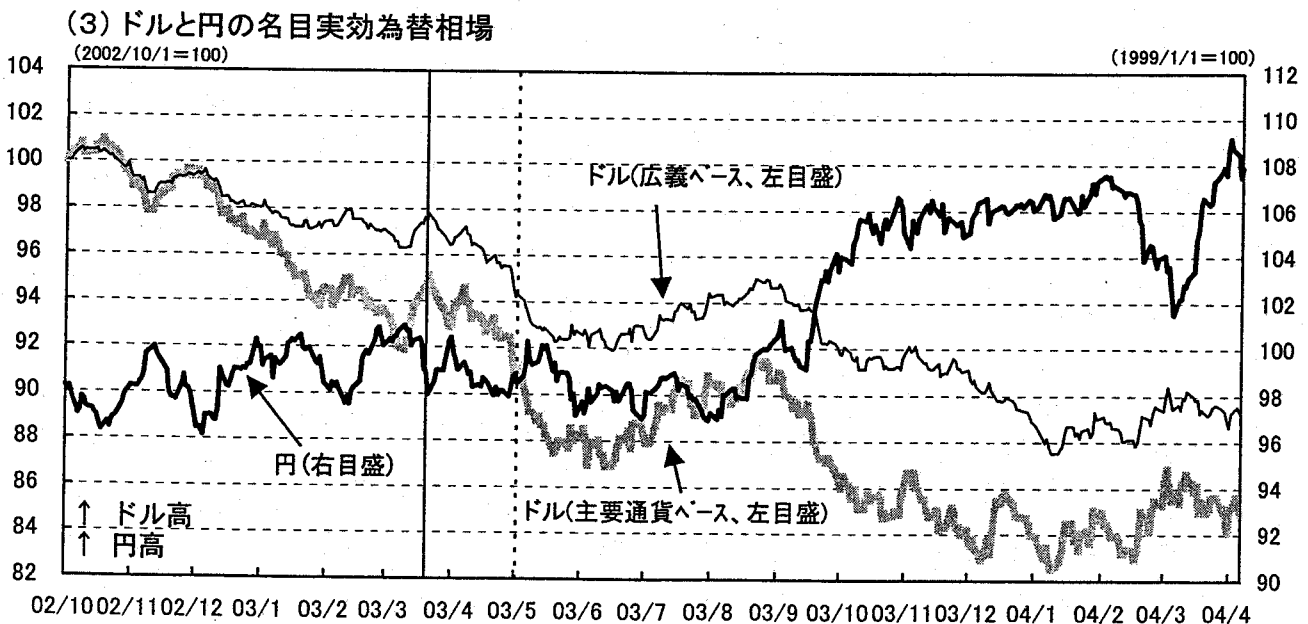
(出所) Bloomberg、JCR、R&I、Moody's、S&P

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2-14)

## 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)

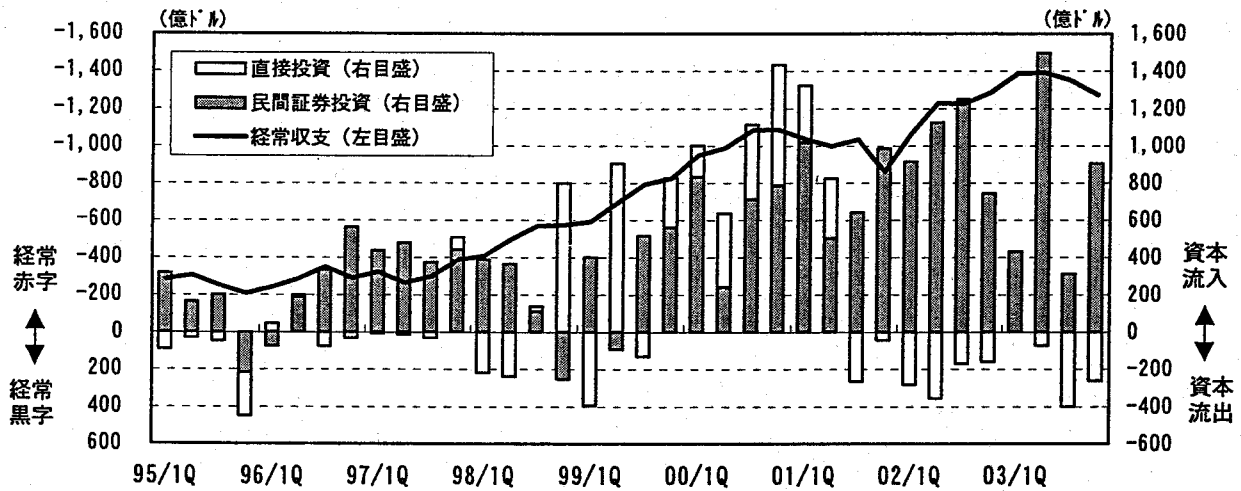
	対内証券投資			対外証券投資			ネット
		株式	公社債		株式	公社債	
03/4～6月	15,394	24,418	▲ 9,024	67,283	▲ 2,961	70,244	▲ 51,889
7～9月	16,168	43,089	▲ 26,921	▲ 7,039	▲ 1,524	▲ 5,515	23,207
10～12月	38,715	25,116	13,599	24,972	2,512	22,460	13,743
03/12月	12,313	6,634	5,679	7,146	132	7,014	5,167
04/1月	27,986	14,642	13,344	6,813	▲ 1,335	8,148	21,173
2月	13,026	7,547	5,479	5,848	▲ 1,189	7,037	7,178
3/8～3/12	1,522	1,296	226	▲ 13,082	▲ 1,867	▲ 11,215	14,604
3/15～3/19	10,778	11,483	▲ 705	4,885	▲ 29	4,914	5,893
3/22～3/26	▲ 1,025	2,617	▲ 3,642	17,092	1,255	15,837	▲ 18,117
3/29～4/2	▲ 789	2,569	▲ 3,358	183	1,673	▲ 1,490	▲ 972

(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)

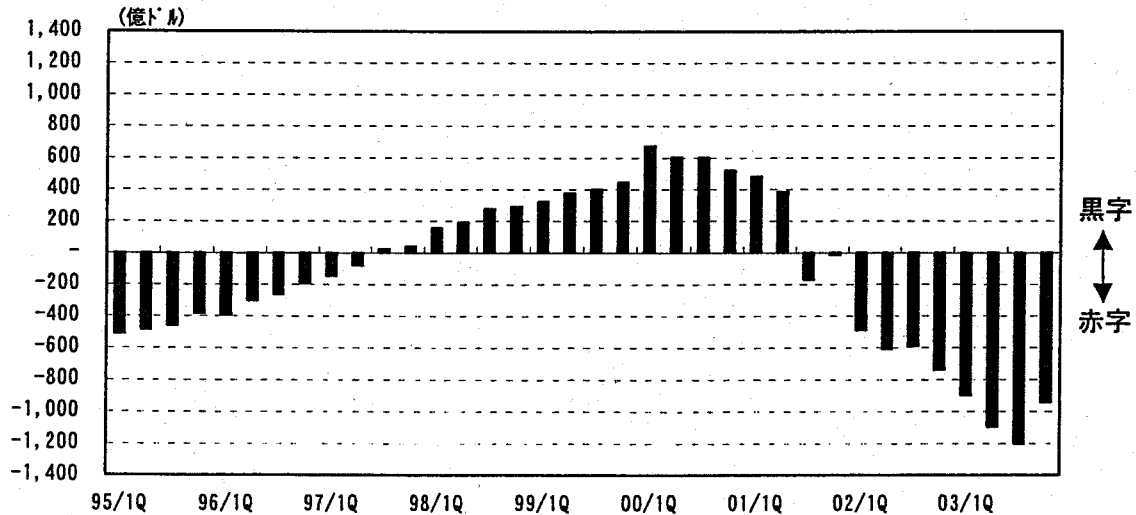
## (2) 米国を巡る資金フロー



(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

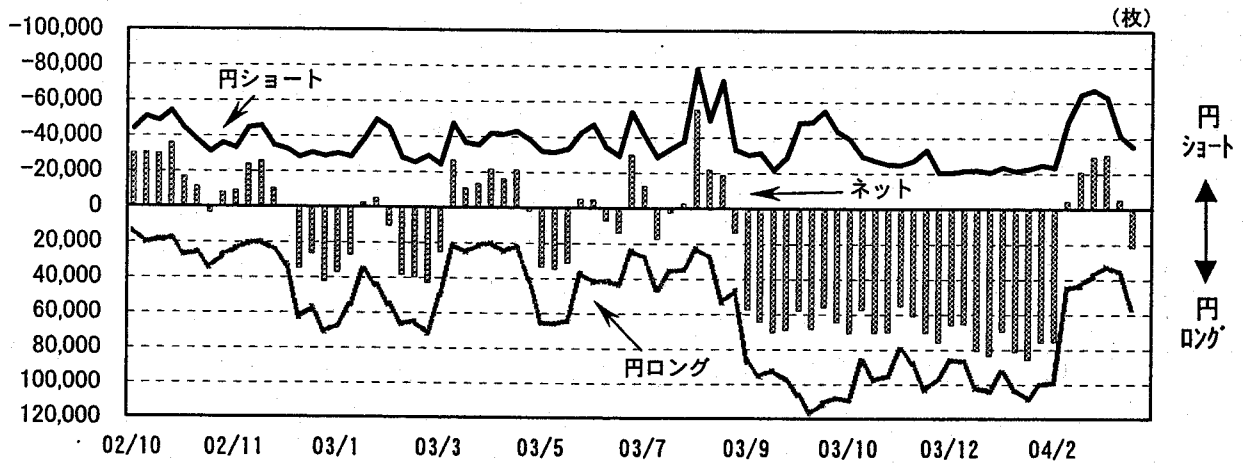


(注) 直近計数は03/4Qまで発表済み。

(出所) 米国商務省

### 通貨先物、オプション市場の動向

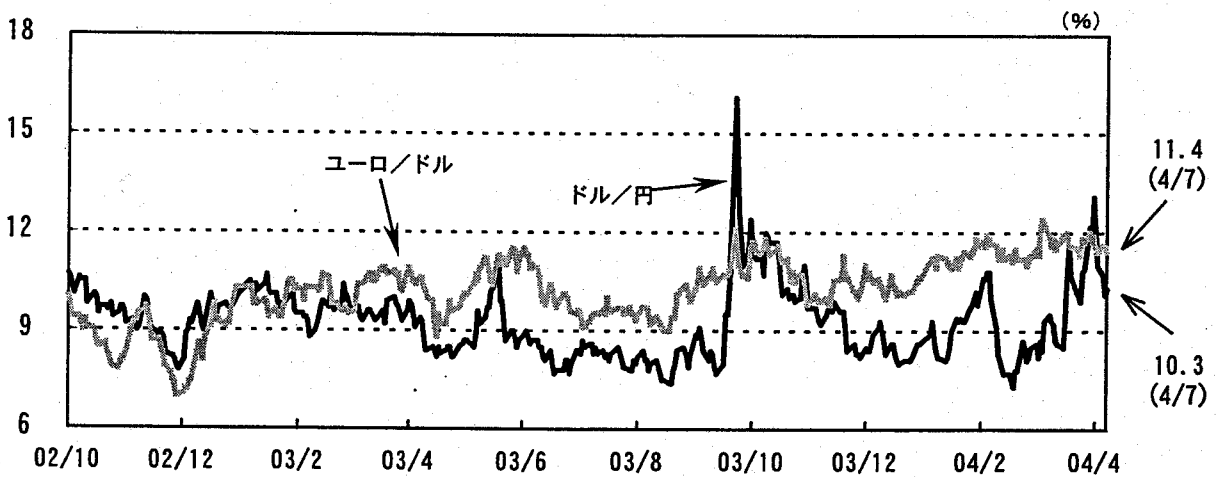
#### (1) 円の IMM ポジション



(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。

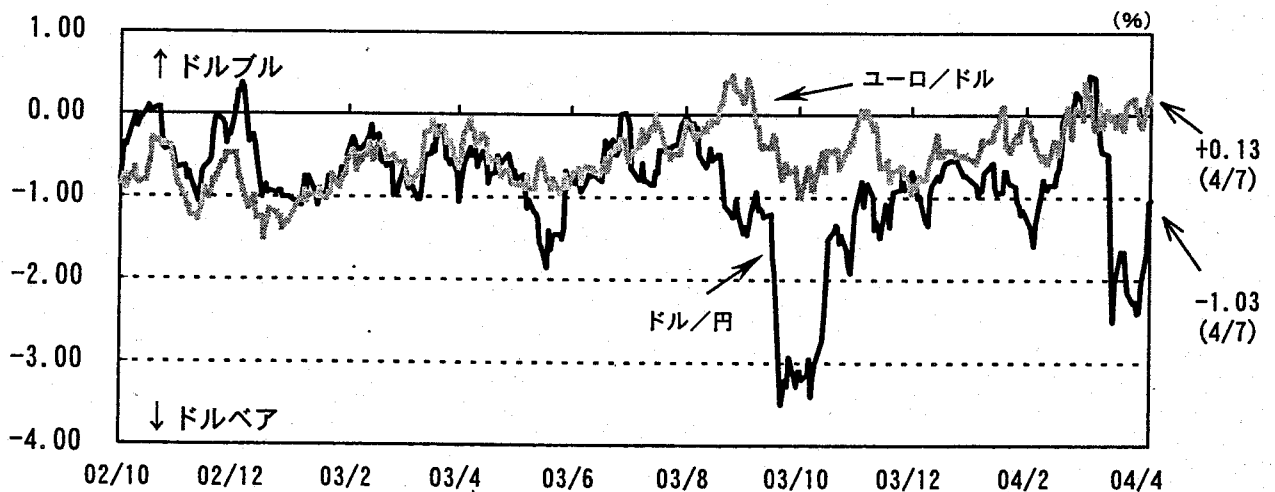
(出所) Bloomberg

#### (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）〉  
〈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〉

2004.4.5

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、雇用の改善もより明確になりつつある。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の方向にある。しかし、家計部門の活動が低調であるなど、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。

#### 〔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、地政学的リスクの高まりなどから軟調に推移したが、その後、企業業績への期待感や市場予想を大幅に上回る米国雇用統計（3月）の公表などを材料に上昇している。長期金利は、ほぼ横這いで推移した後、ごく足下では、米国雇用統計の公表を受けて、急上昇している。エマージング金融市場をみると、一部で地政学的リスクの高まりや政治情勢の混乱の影響がみられているが、多くの国・地域では、株価が高値圏で推移し、対米国債スプレッドも低水準で安定している。

#### 〔先行きの展望〕

大方の国・地域では、企業収益・投資が拡大しており、最終需要の下振れリスクは小さくなっている。また、いずれの国・地域でも、政策当局は引き続き先行きの景気拡大をさらに確実にするスタンスで政策運営にあたる可能性が高い。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

まっていける可能性がある。

一方、米国や東アジアでは、これまでの強力な政策効果や SARS 禍からの反動を受けた急速な回復に比べれば、経済成長の加速度が低下している。また、地政学的リスクが再び高まるもとで、一部で経済の先行きに不透明感がみられている。原油をはじめとする国際商品市況の上昇も、国・地域によって程度に差があるものの、成長率や物価に影響を及ぼしていくと考えられる。米国の対外不均衡の拡大や財政収支の悪化などへの懸念も、なお根強い。また、市場関係者の間で、先行きの金融政策を巡る思惑が大きく振れることも考え得る。これらを背景として、今後、国際金融市場に攪乱的な動きが生じる惧れがある。さらに、地政学的情勢や政治情勢の変化が金融市場や実体経済に影響をもたらすリスクもある。

以上のように海外景気の先行きに関しては、依然として上方・下方リスクが併存している。

## 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、改善がより明確になりつつある（図表1）。

—— 2003年第4四半期の実質GDP成長率（最終推計値）は、暫定推計値と同じ前期比年率+4.1%となった（第3四半期：同+8.2%）。内訳をみると、個人消費と設備投資が上方改訂された一方、在庫投資と政府支出が下方改訂された。

個人消費は、緩やかな増加基調にある。

—— 実質個人消費（2月）は、前月比横這いとなった。自動車を除くベースでは増加したものの、自動車販売が低調である。

—— 実質可処分所得（2月）は、雇用者所得の伸びに加えて、2003年春に成立した減税措置による所得税還付や配当減税の影響から、前月比+0.2%と増加している。

—— 週間小売統計は、3月も、総じてみれば緩やかな増勢にある。一方、自動車販売台数（大型トラックを除く業界速報値、3月）は、1,600万台後半と引き続き低水準である。

—— 消費者コンフィデンス（3月）は、2月に雇用回復テンポの遅さを理由に下落

した後、ほぼ横這いとなっている。

住宅投資は、低金利などを背景に高水準を持続している。

- 1～2月の住宅着工件数は、20年ぶりの高水準となった2003年12月に比べれば減少した。
- 先行指標であるMBA購入指数（3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、2月）は、IT関連財を中心に若干増加している。
- 2003年第4四半期の企業収益（GDPベース、税引後利益）については、景気回復に伴う数量効果や雇用抑制といったリストラ効果などから、堅調な伸びを続けている。

生産は、緩やかに増加している。鉱工業生産（2月）をみると、広範な業種で生産が増加している。

- ISM指数（3月）をみると、製造業は62.5と前月から上昇した。

雇用は、改善がより明確になりつつある。3月については、雇用者数（非農業部門）は、前月比+308千人と、事前の市場予想（同+120千人）を大きく上回った。

- 雇用者数の内訳をみると、前月に悪天候から落ち込んでいた建設業の大幅な増加（+71千人）が目立つが、その他多くの業種で雇用者数が増加している。また、製造業は前月比横這いとなり、2000年8月以来の減少を脱した。なお、1～3月の雇用者数の増加は月平均で+171千人と、2000年第2四半期以来の増加幅となった。
- 失業率（3月）は、5.7%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。

物価面については、原油をはじめとする国際商品市況の上昇を背景として、生産者物価指数の原材料や中間財、エネルギーの価格は大幅に上昇している。しかし、生産者物価指数・最終財や消費者物価指数を食料品・エネルギーを除くコアベースでみると、景気回復に伴う需給改善と比べてみても緩やかな上昇に止まっている。ミクロ情報や個別品目の動きなどを踏まえる限り、投入コストの上昇は、企業部門で吸収されているとみられる。

- 生産者物価指数・最終財（コア、2月）は、2か月連続で上昇した。
- 消費者物価指数（コア、2月）は、前月比伸び率が若干高まっている。
- 週間ガソリン小売価格は、3月29日週に既往最高値を更新するなど、一段と上昇している。

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。なお、1月は、肉類、半導体などの輸出減少から、単月では既往最大の赤字となった。

## 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の方向にある。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）。

輸出は、米国やアジアなどの景気拡大を背景として持ち直している。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は、既往のユーロ高や地政学的リスクの高まりなどを理由に、回復が足踏みしている。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、厳しい雇用環境や構造改革を巡る政治的な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、国毎にばらつきがあるものの、総じてみれば、低調である。

- ユーロエリアの製造業 PMI（3月 53.3）は、7か月連続で拡大・縮小の分岐点である 50 を上回った。
- 1～2月の小売動向を 2003 年第 4 四半期と比べると、ドイツ（小売売上数量）では、前期比▲0.6%と落ち込む一方、フランス（実質家計財消費）では、所得減税効果とセールに伴う値引き効果から同+2.5%と増加している。このように、消費地合いの国別格差がやや大きくなっている。

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、前年比上昇率が低下している。また、消費者物価指数（HICP）の前年比上昇率は、一部国のタバコ税引き上げにもかかわらず、エネルギー価格について前年の裏が出たことなどから、前月比横這いとなっている（3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%台前半で横這いとなっている（2月+1.3%）。



- 2003 年第 4 四半期の実質 GDP 成長率（最終推計値）は、前期比年率+3.7%と、二次推計値（同+3.8%）から若干下方改訂された。
- 3月の消費者コンフィデンスは、マドリッドの列車爆破テロの影響や先行きの金利上昇に対する不安感から、前月比若干悪化した（2月▲2→3月▲3）。
- 住宅価格は、前年比+10%台後半の上昇が続いている（3月+16.7%）。

### 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拡大が続いている。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全体の伸び率は、引き続き高い。輸出は、旧正月に伴う振れを均してみれば、増加基調にある。生産も、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、食料品の値上がり一服から消費者物価指数の前年比プラス幅は縮小している（1月+3.2%→2月+2.1%）。

— 中国人民銀行は、3月24日、以下の措置の導入を発表した。

- (1) 健全な金融機関の預金準備率を 7.0%で据え置く一方、経営不振先の預金準備率を 7.5%に引き上げる（4月25日実施予定）。
- (2) 金融機関への融資について、国務院から授権された範囲で中国人民銀行が基準金利に金利を上乗せする制度を導入する（3月25日実施）。この制度に基づいて、基準金利に期限1年以内の貸出で+0.63%、再割引で+0.27%を上乗せする。

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。総固定資本形成は、韓国で持ち直しつつあるほか、台湾では底入れしている。

— 台湾、タイなどについて、2003 年第 4 四半期の実質 GDP が予想を上回る成長となったため、2004 年の実質成長率に関する民間予測が上方修正されている。

— 2月の台湾や香港の輸出は、旧正月に伴う営業日数の振れから大幅に増加した。

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傾向にあり、個人消費は底入れしているとみられる。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。

—— 韓国の消費者コンフィデンス（2月）は、食料品やエネルギーの値上がりなどを嫌気して単月では若干悪化した。小売数量指数（2月）も、力強さを欠く動きとなった。

—— 台湾の消費者コンフィデンス（3月）は、総統選挙を巡る政情不安定を背景に、幾分低下した。

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、消費者物価指数の前年比が、緩やかながらも全般的に上昇している。

### 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、前国会合以降、株価は、米欧とも、地政学的リスクの高まりなどを背景に軟調に推移していたが、その後、1~3月期決算への期待感や3月の米国雇用統計などを材料に上昇している。この間、米国の長期金利は、FRBの低金利政策の継続期待や地政学的リスクの高まりなどを材料に一時3.7%を割り込んだが、その後は概ね3.7~3.9%で推移した。ごく足下では、3月の雇用者数の増加が市場予想を大きく上回ったため、長期金利は4.1%台半ばまで急上昇している。欧州の長期金利は、やや弱含みで推移した後、ごく最近では米国と歩調を合わせて急上昇している（図表4、5）。

市場の先行きの金利観をみると、米国では、3月の雇用統計を受けて、利上げを織り込むタイミングが前倒しとなり、8月FOMCで25bpsの利上げという観測が強まっている。一方、ユーロエリアでは、3月末にかけて本年夏頃の利下げ観測がある程度織り込まれていたが、4月初のECB政策理事会での金利据え置きや米国の雇用統計を受けて、そうした観測が相当程度払拭されている。

投資家のリスク回避姿勢は、総じてみれば、低い状態が続いている。社債の対国債スプレッドは、投資不適格債で引き続き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、低水準である。一方、米国の国債価格のボラティリティは、足下高まっている。

米国の資金調達動向をみると、3月入り後の銀行貸出は、商工業向けがやや減少した一方で、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が

ら、全体でも増加した。

### 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、一部に、地政学的リスクの高まりや政情不安に伴う混乱の影響がみられている。しかし、多くの国・地域で、着実な実体経済の回復などを背景に、株価が高値圏にあるほか、対米国債スプレッドも、総じてみれば低水準で落ち着いている（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。ただし、ブラジル債は、米国雇用統計の公表を受けて、対米国債スプレッドがやや拡大している。

—— トルコでは、地政学的リスクの高まりにもかかわらず、キプロス和平交渉の進展に対する期待や統一地方選挙（3月28日）における与党の勝利などを材料に、株価が既往最高値を更新した。また、ロシアでも、プーチン大統領の再選、原油高、良好な経済指標などを好感し、株価が既往最高値を更新し、対米国債スプレッドも縮小した。

—— 台湾では、総統選挙を巡る政局の混乱から、株価が一時下落したが、政府による株式買支え策への期待などもあって、ごく最近では持ち直している。

—— タイでは、3月27日に同国南部で爆破事件が発生したことなどから、株価が一旦下落したが、ごく最近では、政府の株価挺入れ策検討などを材料に、値を戻している。

—— アルゼンチンでは、債務再編のアドバイザー金融機関の指名やIMFの第2次レビュー完了などを受けて、株価が一旦上昇したが、同国の深刻なエネルギー不足が表面化するにつれて、株価が下落し、対米国債スプレッドも拡大した。

## 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がある。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。

家計部門をみると、高水準を続けてきた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、自動車販売

が低調に推移し、自動車の在庫調整が生じるリスクがある。また、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、なお不透明な面が残る。

企業部門をみると、収益は好調である。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。また、景気の先行き不透明感が薄らぐにつれて、雇用回復のテンポが速まる可能性がある。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。これが投資拡大や雇用回復の頭を押えるリスクもある。

#### 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、域内の財政事情や海外での金利動向によっては、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。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

東アジアをみると、輸出や生産は、引き続き世界の IT 需要に依存している。中国については、中国人民銀行の措置などの効果から、投資活動がさらに過熱する惧れは小さくなっているが、固定資本形成や個人消費にはなお上振れのリスクがある。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。韓国では、家計債務問題の重石などが、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

中東をはじめ世界各地で、テロが頻発しており、地政学的リスクは再び高まっている。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リスクがある。特に足下では、3月の米国雇用統計の公表を受けて、米国の金融市場が神経質な展開を示しており、そうしたリスクが高まっている。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

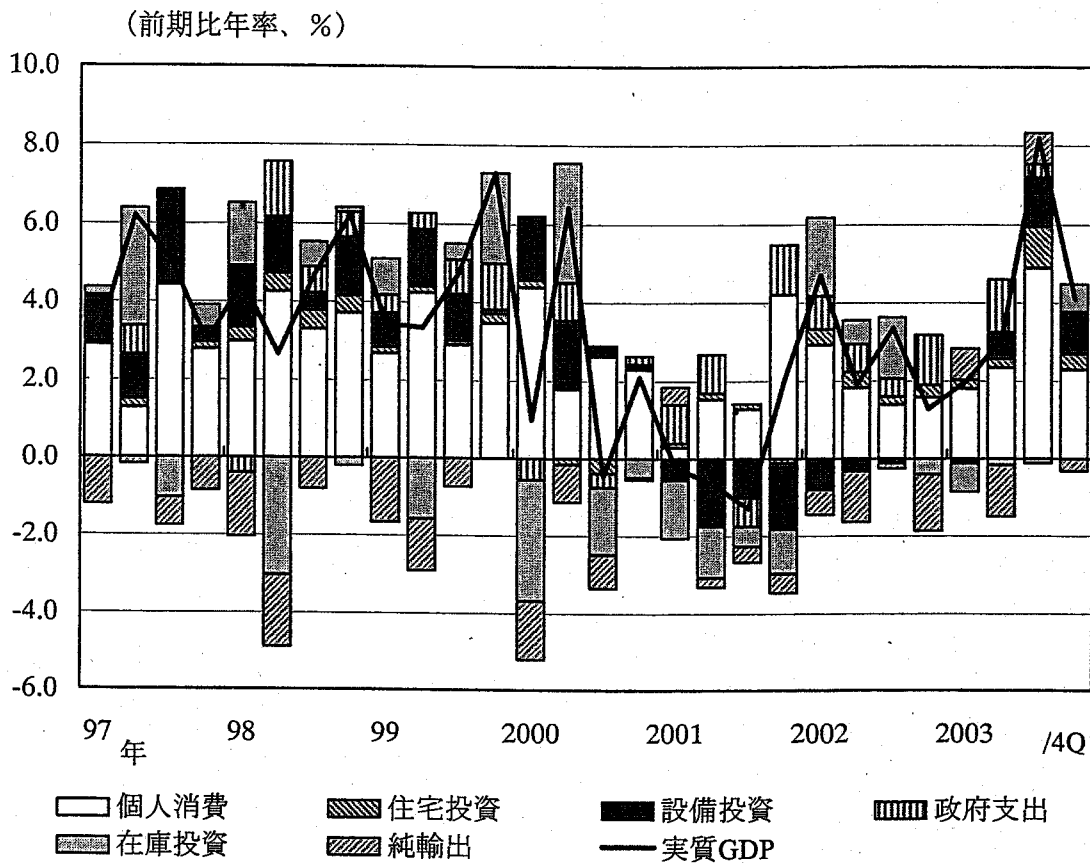
シャドーを付した計数は、前回会合（3月15日）以降に判明したもの。

	2003年	2003/3Q	4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月	3月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	3.1	8.2	4.7					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.6	1.7	0.1	0.9	0.2	0.6	0.2	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.1	1.7	0.8	0.8	0.5	0.2	0.0	
4. 家計貯蓄率 ＜対可処分所得比、％＞	2.1	2.4	1.7	1.9	1.4	1.8	1.9	
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	1,668
7. 消費者コンフィデンス指数	79.8	78.6	89.7	91.5	94.8	97.7	88.5	88.3
8. 住宅着工 (年率、千戸)	1,848	1,884	2,031	1,894	2,061	1,932	1,855	
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	0.3 10.2	3.8 14.3	▲0.4 7.6	0.4 12.7	
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	62.5
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	1.5 2.6	0.0 2.2	0.8 2.4	0.7 2.7	
13. 製造業稼働率（％）	73.4	73.2	74.1	74.9	74.4	74.6	75.2	
14. 失業率 (除く軍人、％)	6.0	6.1	5.9	5.6	5.7	5.6	5.6	5.7
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	171 161	8 8	159 176	46 31	308 277
16. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.2	0.7 3.4	0.9 3.6	0.7 2.7	0.2 4.0	0.6 3.3	0.1 2.1	
17. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.3	0.6 2.2	0.2 1.9	0.7 1.8	0.2 1.9	0.5 1.9	0.3 1.7	
コア＜前期比％＞ (前年比％)	1.5	0.3 1.3	0.2 1.2	0.3 1.2	0.1 1.1	0.2 1.1	0.2 1.2	
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。  
 ・3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) 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	4.1	3.1	3.1	8.2	4.1	4.1
個人消費	71	2.2	2.3	4.9	2.3	1.9	3.1	3.3	6.9	3.2	2.7
住宅投資	5	0.4	0.2	1.1	0.4	0.4	7.5	4.5	21.9	7.9	8.6
設備投資	11	0.3	0.7	1.3	1.3	1.0	3.0	7.0	12.8	10.9	9.6
在庫投資	0	▲0.0	▲0.2	▲0.1	0.7	0.9	(▲6.4)	(▲6.1)	(▲4.6)	(18.0)	(24.0)
純輸出	▲5	▲0.4	▲1.3	0.8	▲0.3	▲0.3	(▲38.5)	(▲36.0)	(20.8)	(▲10.0)	(▲9.2)
<輸出>	10	0.2	▲0.1	0.9	1.8	1.9	2.0	▲1.1	9.9	20.5	21.0
<輸入>	▲15	▲0.6	▲1.2	▲0.1	▲2.1	▲2.2	4.0	9.1	0.8	16.4	16.4
政府支出	18	0.6	1.4	0.3	▲0.0	0.2	3.3	7.4	1.8	▲0.1	0.8
最終需要	100	3.2	3.3	8.3	3.4	3.2	3.2	3.3	8.3	3.4	3.2

年率、%

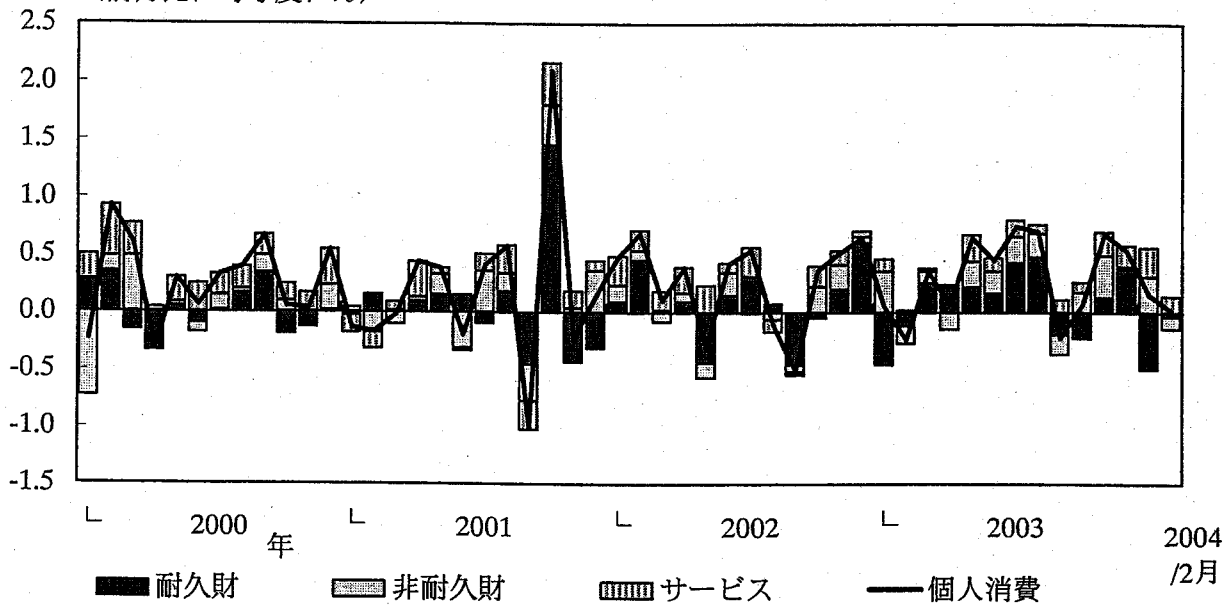
個人消費デフレーター (総合)	1.3	0.5	1.8	1.0	0.7
個人消費デフレーター (コア)	1.2	0.8	1.0	1.2	0.7

(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

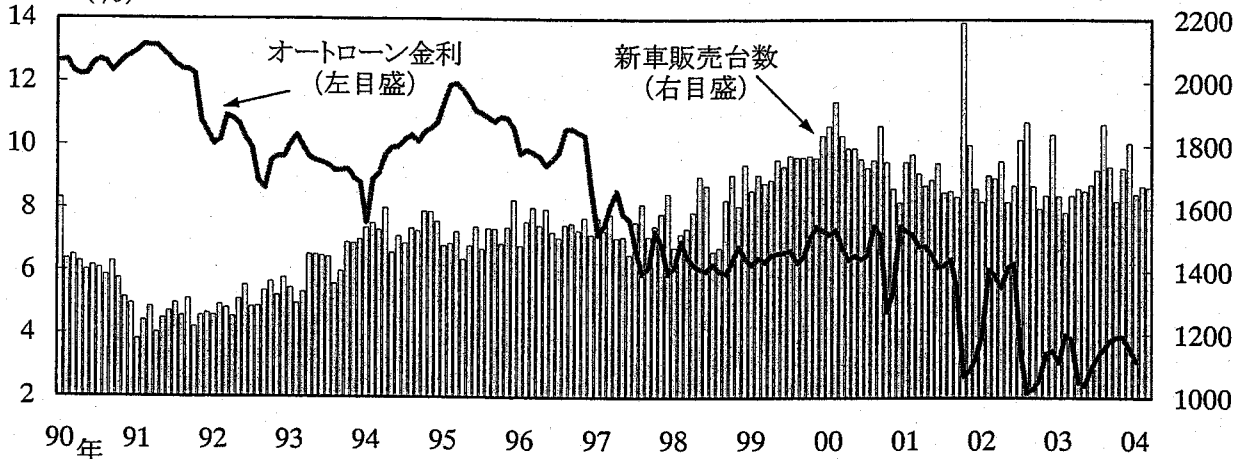
(前月比、寄与度、%)



(4) 米国の自動車販売

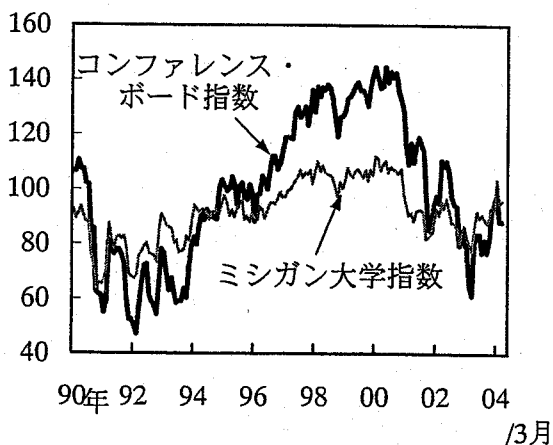
(%)

(季調済年率、万台)



(注) 直近は、新車販売台数(大型トラックを除く業界速報値)3月、オートローン金利が1月。

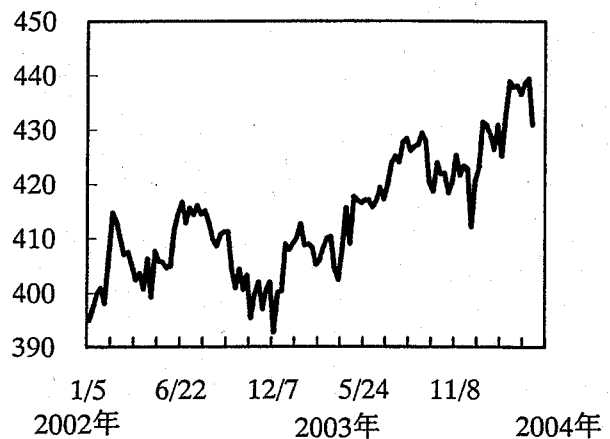
(5) 米国の消費者コンフィデンス



(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。

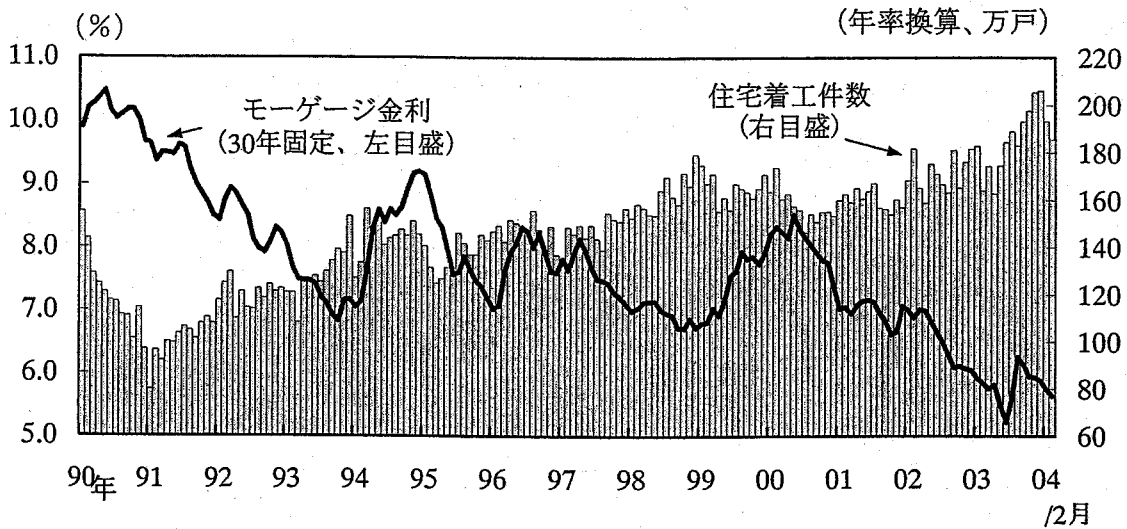
(6) 週間チェーンストア統計

(季調済、既存店ベース、1977年=100)

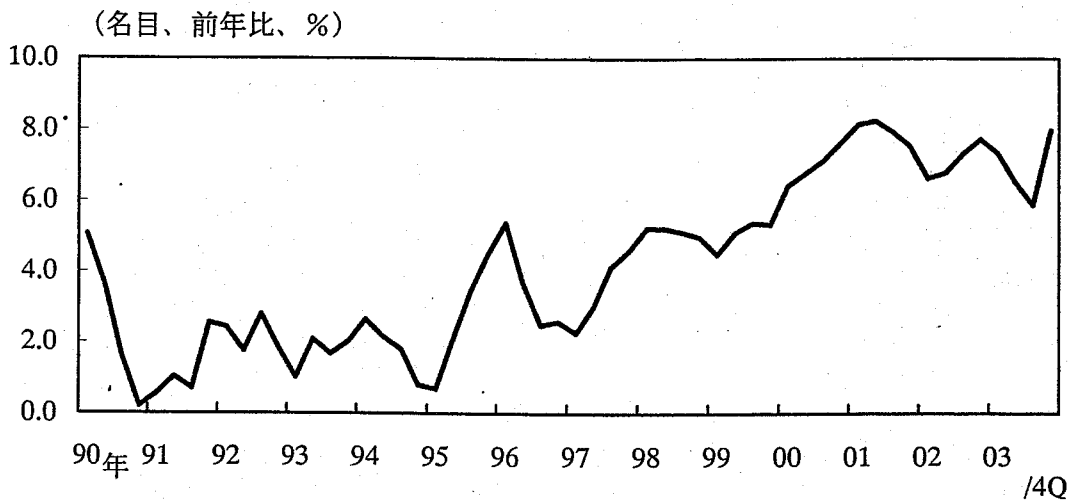


(注) 直近は、2004年3月27日週。  
(出所) 国際ショッピングセンター評議会

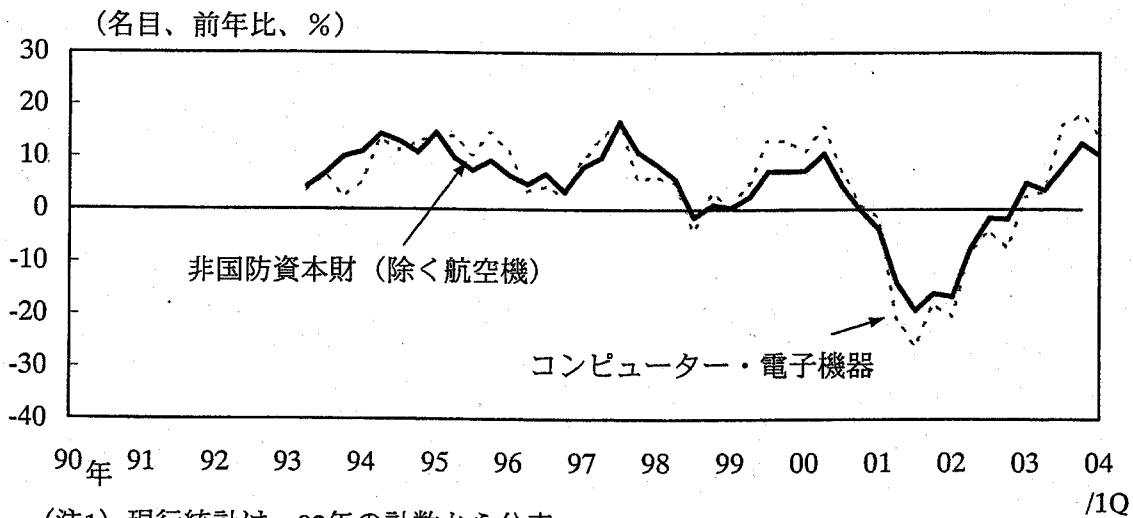
(7) 米国のモーゲージ金利と住宅着工



(8) 米国の住宅価格<OFHEO指数>



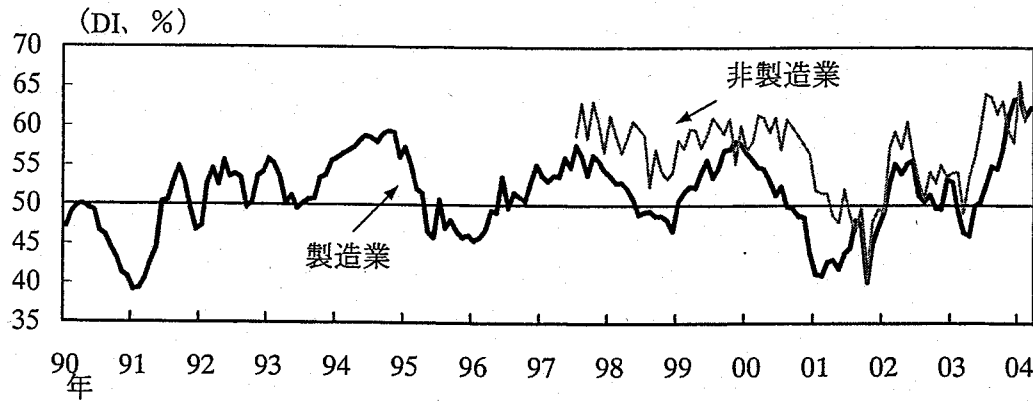
(9) 米国の非国防資本財 (除く航空機) とコンピューター・電子機器受注



(注1) 現行統計は、92年の計数から公表。

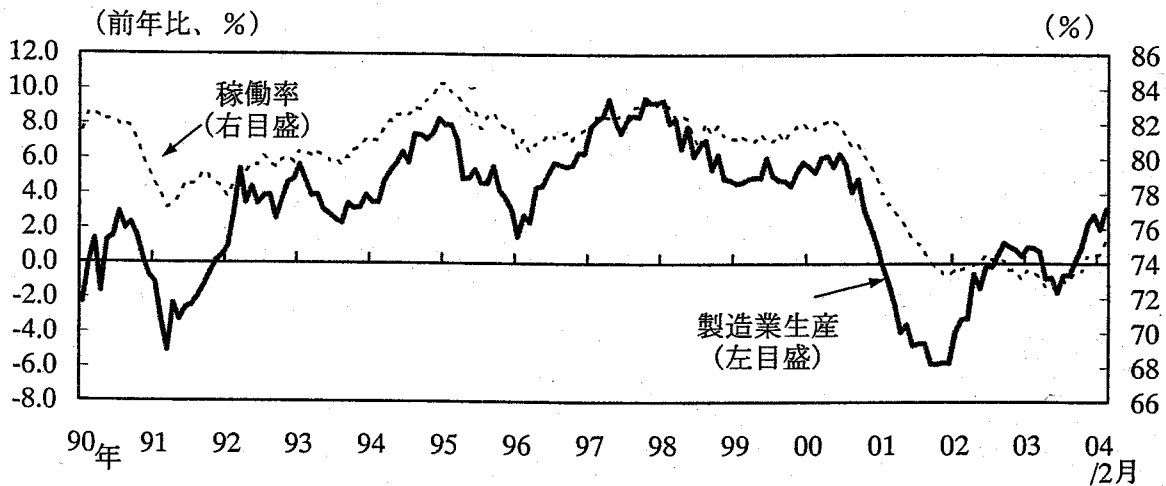
(注2) 2004/1Qは1-2月の平均。

(10) 米国の企業コンフィデンス<ISM指数>

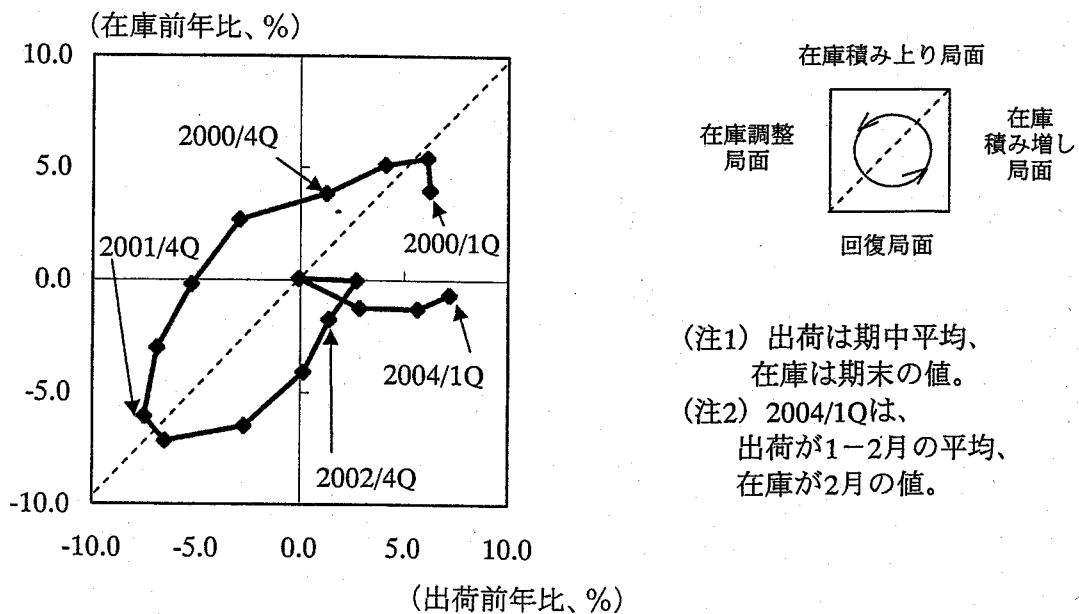


(注1) 直近は、製造業が3月、非製造業が2月。  
 (注2) 非製造業は、97年7月から公表。

(11) 米国の製造業生産・稼働率



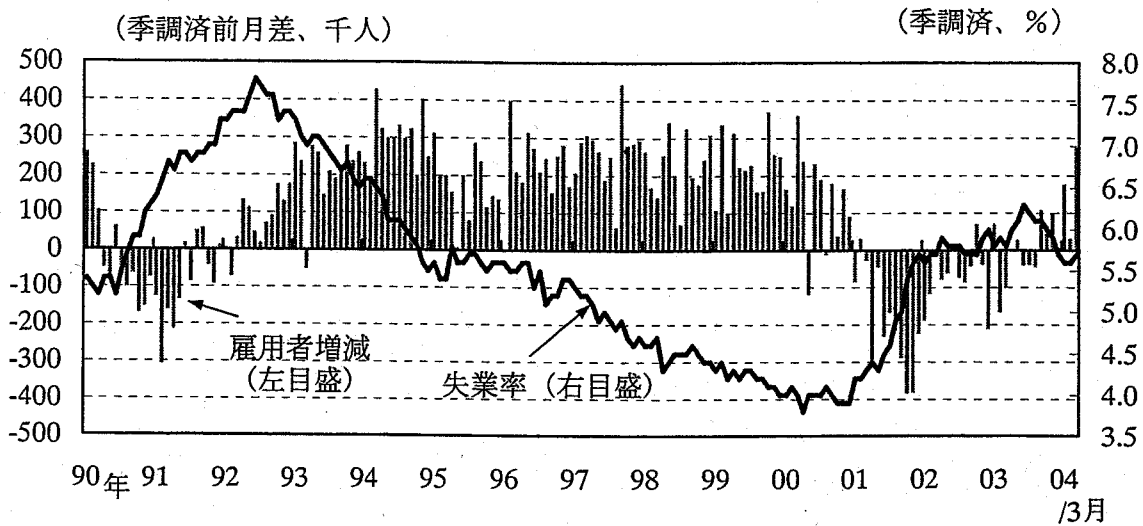
(12) 米国の在庫循環 (製造業全体)



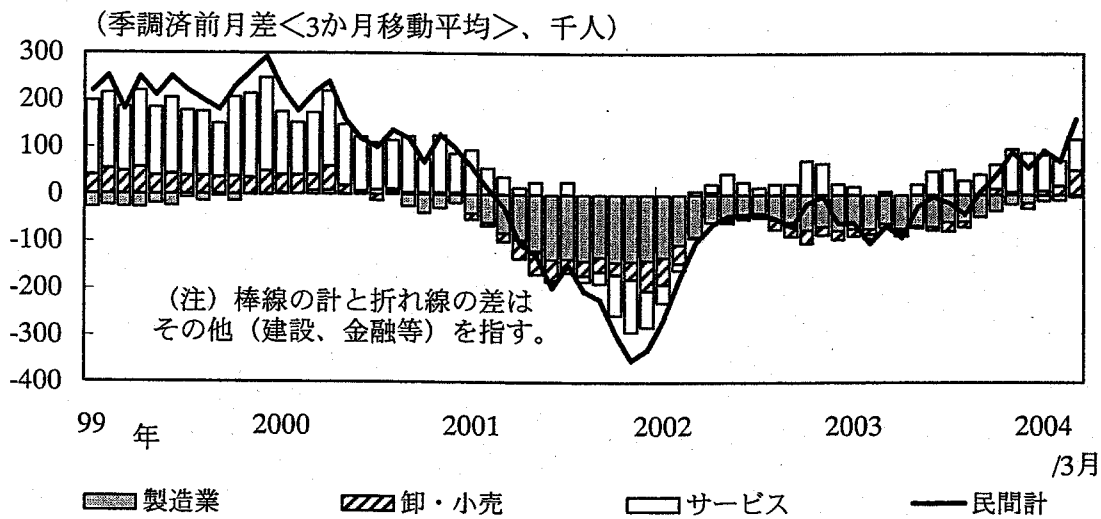
⑤ 雇用

(図表1-6)

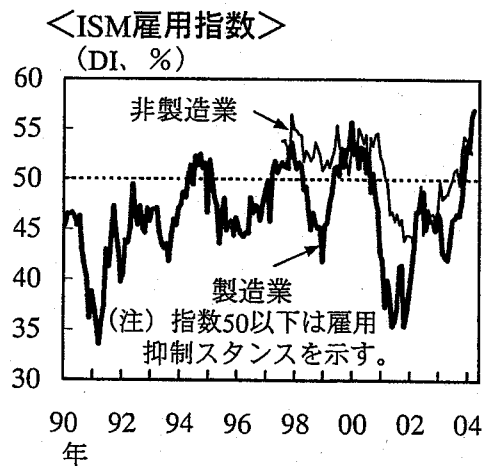
(13) 米国の民間部門雇用者数、失業率



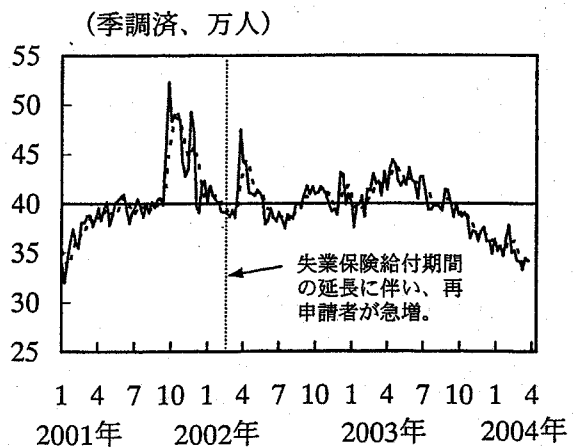
(14) 業種別雇用者数



(15) 企業サイドの雇用スタンス



(16) 週間新規失業保険申請件数



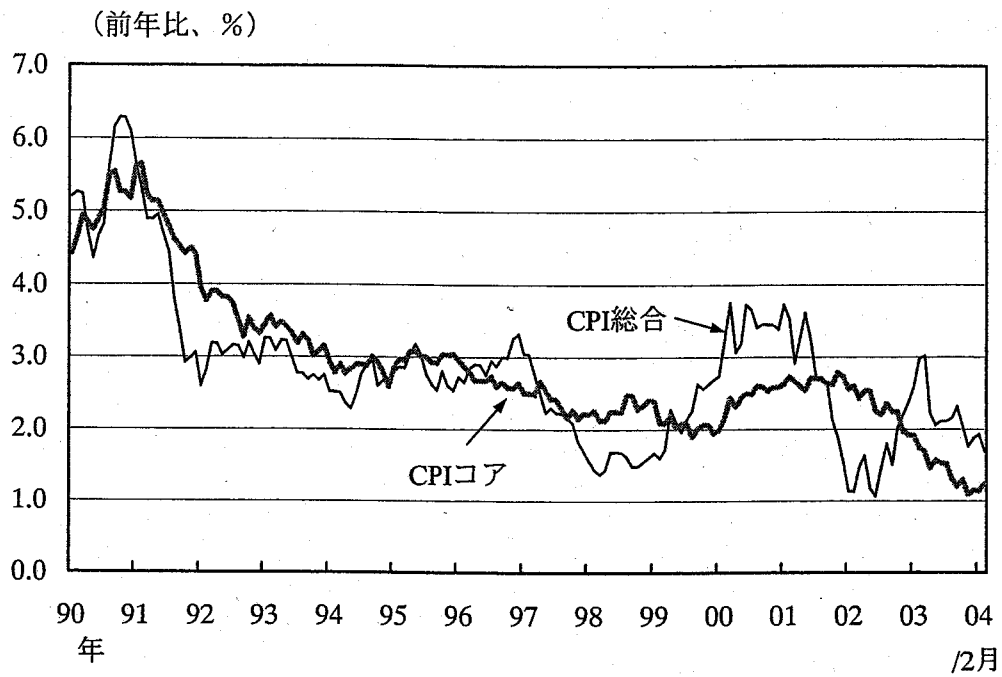
(注1) 直近は、製造業が3月、非製造業が2月。

(注2) 非製造業は、97年7月から公表。

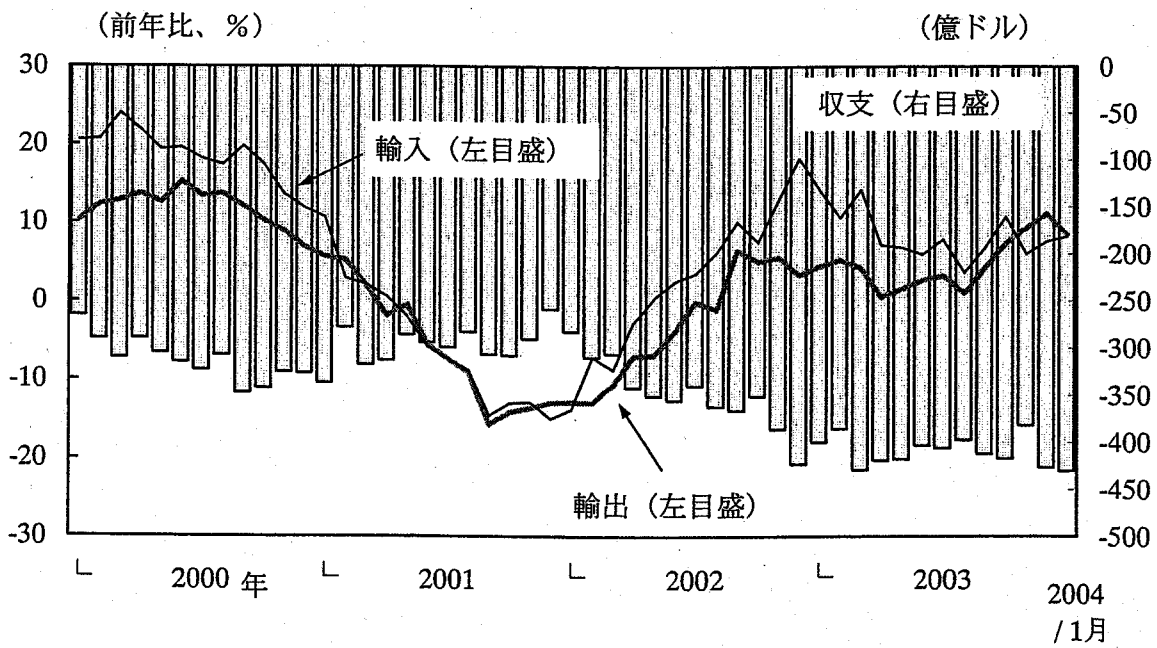
(注) 点線は4週間移動平均、

直近は、2004年3月27日週。

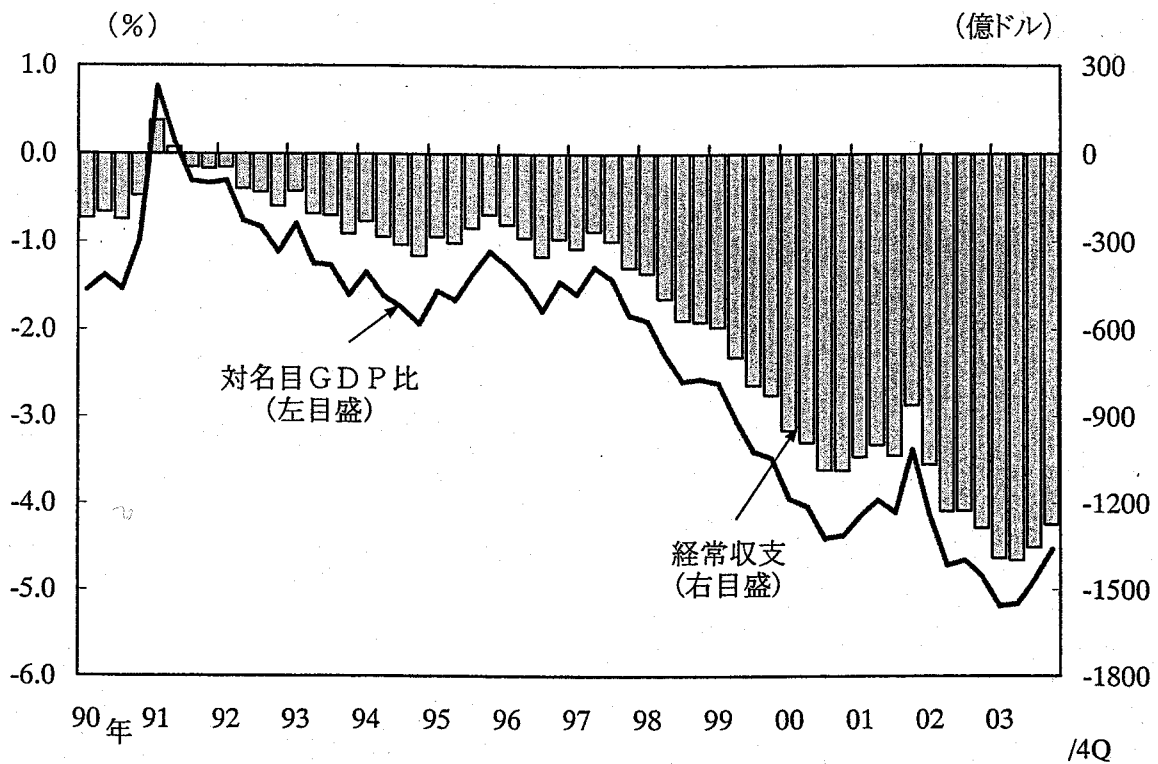
(17) 米国のCPI



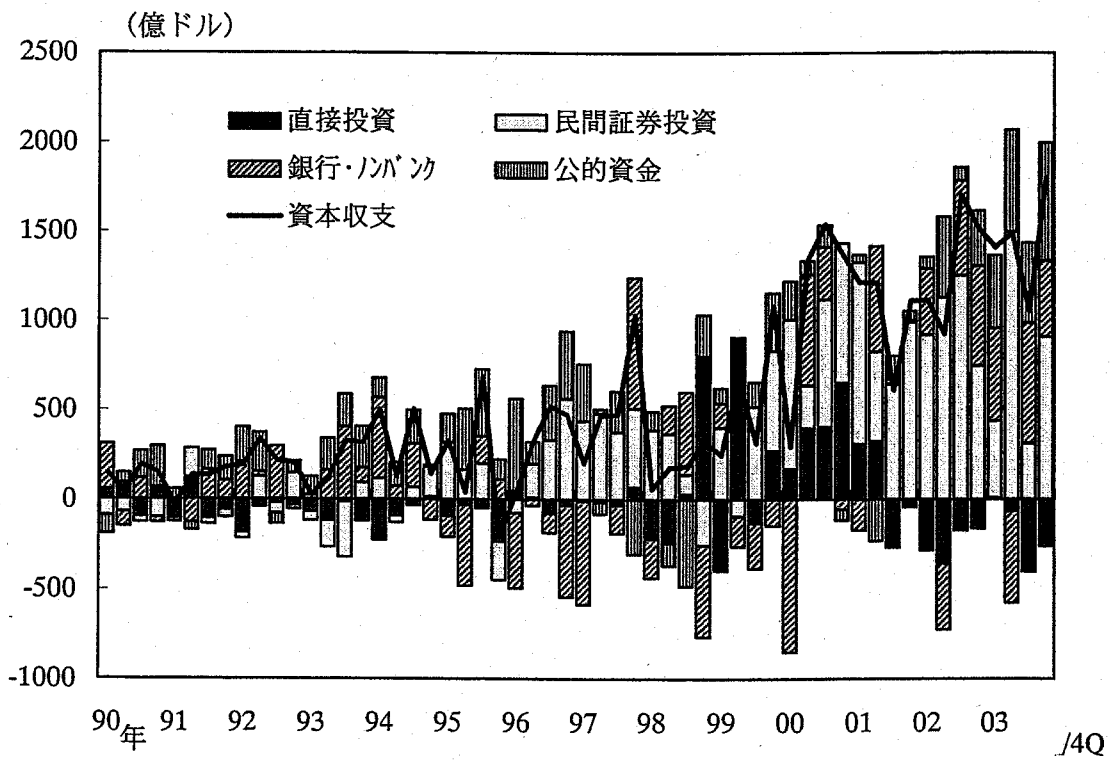
(18) 米国の財・サービス収支



(19) 米国の経常収支



(20) 米国の資本収支



## 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(3月15日)以降に判明したもの。

※

		2002年	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月	3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	5.1	5.2		
3. 小売売上数量	<前期比、%>			▲0.3	1.7	▲0.1	2.4		
	(前年比、%)	▲0.0	0.2	▲0.6	1.0	▲1.0	1.0		
4. 新車登録台数	(年率、万台)	1,111	1,094	1,110	1,082	1,099	1,082		
	(前年比、%)	▲4.4	▲1.4	▲2.5	1.1	▲7.5	1.1		
5. 消費者コンフィデンス	(DI、%)	▲11	▲18	▲16	▲14	▲16	▲15	▲14	▲14
6. 独 国内投資財受注	<前期比、%>			2.9	▲1.9	▲2.2	▲0.4		
	(前年比、%)	▲4.5	1.5	3.7	0.9	1.3	0.9		
7. 輸出	<前期比、%>			0.6	0.8	1.1	0.3		
	(前年比、%)	1.8	▲2.5	▲1.8	▲3.3	4.2	▲3.3		
8. 独 海外受注	<前期比、%>			4.2	0.8	4.6	▲2.3		
	(前年比、%)	3.7	1.1	5.3	2.9	12.9	2.9		
9. 輸入	<前期比、%>			2.5	▲0.8	▲0.7	▲1.1		
	(前年比、%)	▲3.0	▲0.2	0.2	▲6.5	5.6	▲6.5		
10. 鉱工業生産	<前期比、%>			0.9	▲0.3	0.1	▲0.4		
	(前年比、%)	▲0.5	0.4	1.5	0.6	2.2	0.6		
11. 製造業PMI(購買マネージャー指数)(DI、%)		49.8	49.4	52.0	52.8	52.4	52.5	52.5	53.3
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	0.3	▲0.1	0.3	0.1	
	(前年比、%)	▲0.1	1.5	1.1	0.2	1.0	0.3	▲0.0	
14. 消費者物価	<前期比、%>			0.6	0.1	0.3	▲0.2	0.2	
	(前年比、%)	2.3	2.1	2.1	1.7	2.0	1.9	1.6	1.6
	コア(前年比、%)	2.4	1.8	1.6	1.8	1.6	1.7	1.9	

※ 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。

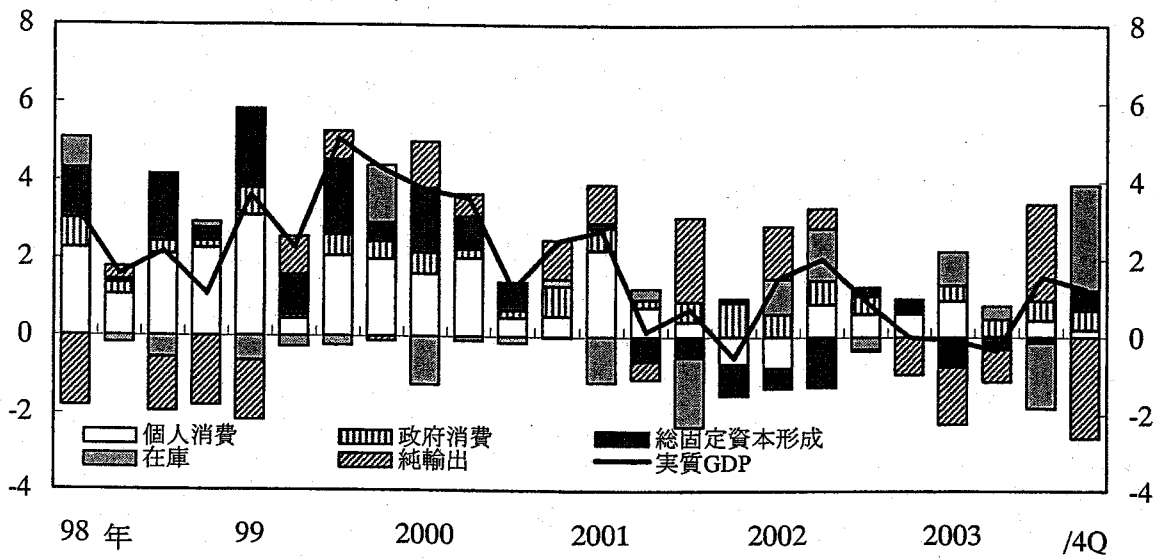
・前期(月)比は季調済みベース(除く13., 14.)。

・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。

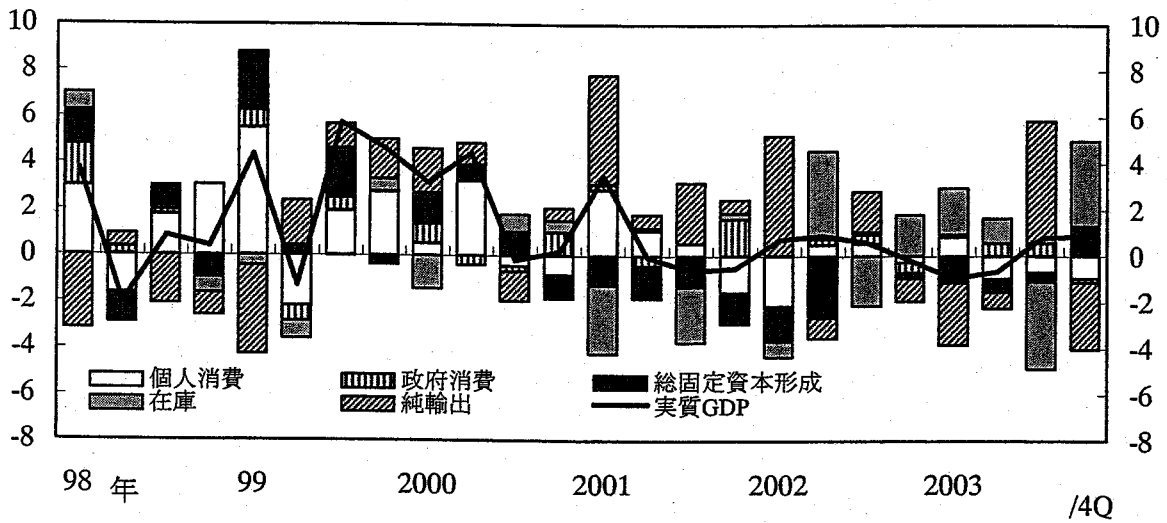
・消費者物価の直近3月の計数は速報値のため、前年比以外は未公表。1Qの計数は1-2月ベース。

(図表2-2)

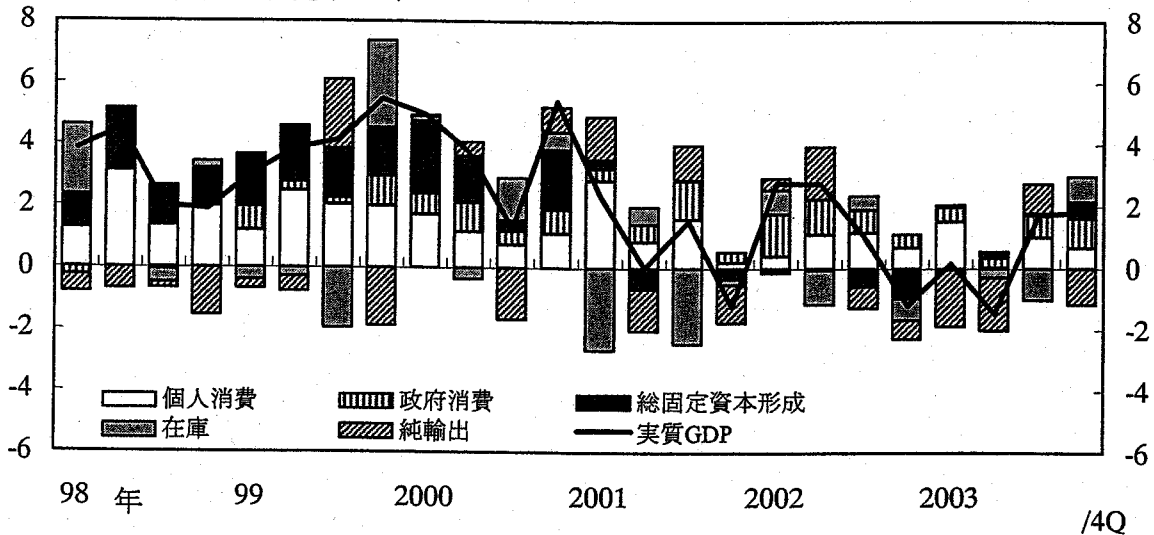
(1) ユーロエリアの実質GDP成長率  
(前期比年率、寄与度、%)



(2) ドイツの実質GDP成長率  
(前期比年率、寄与度、%)



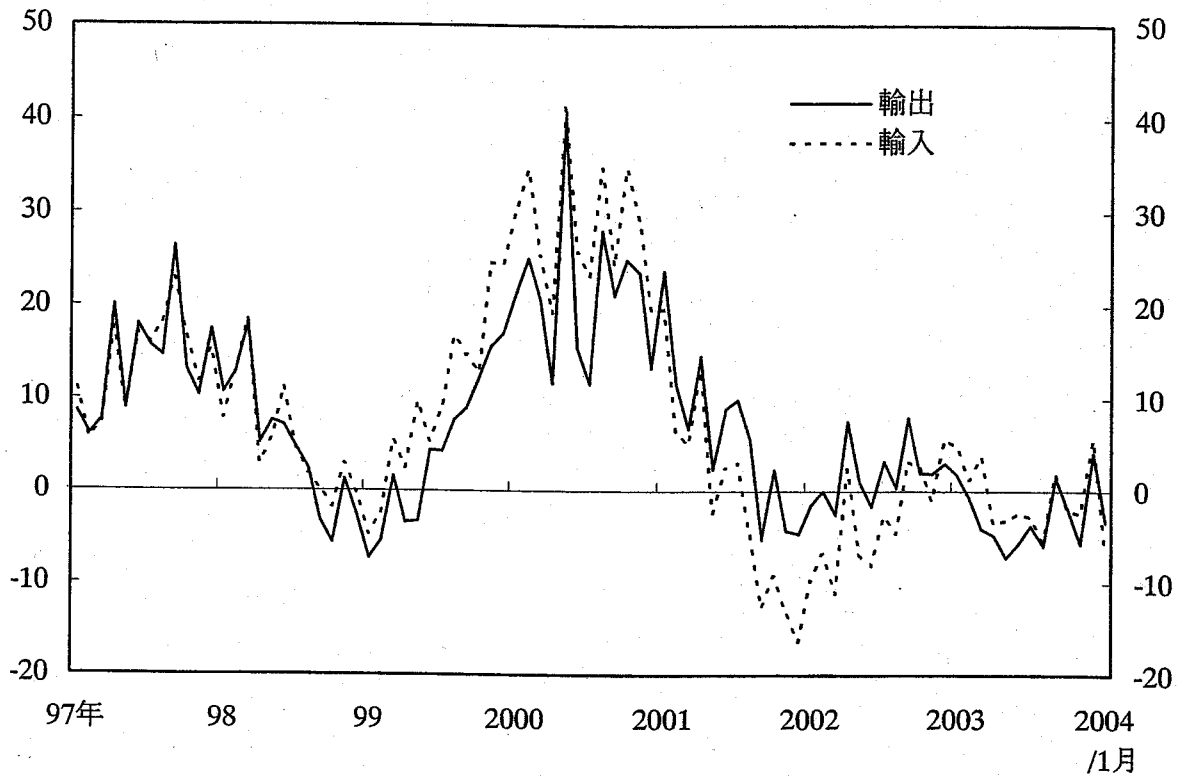
(3) フランスの実質GDP成長  
(前期比年率、寄与度、%)



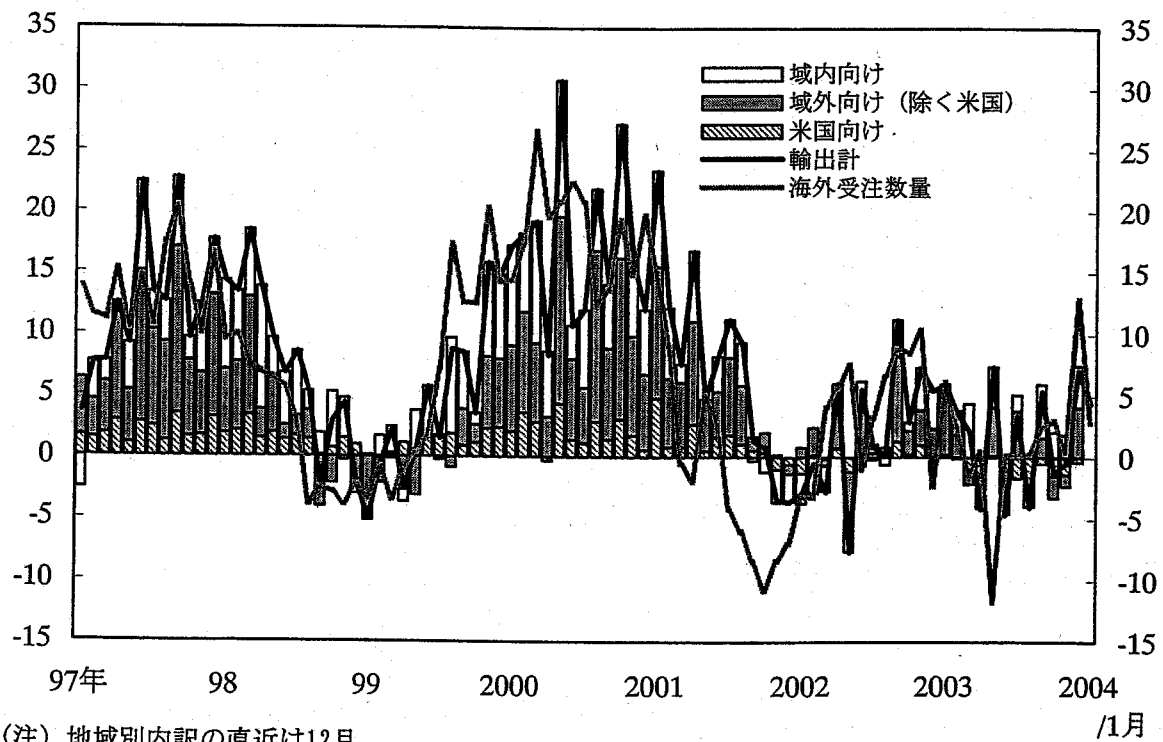


(図表2-3)

(4) ユーロエリアの域外貿易  
(前年比、%)



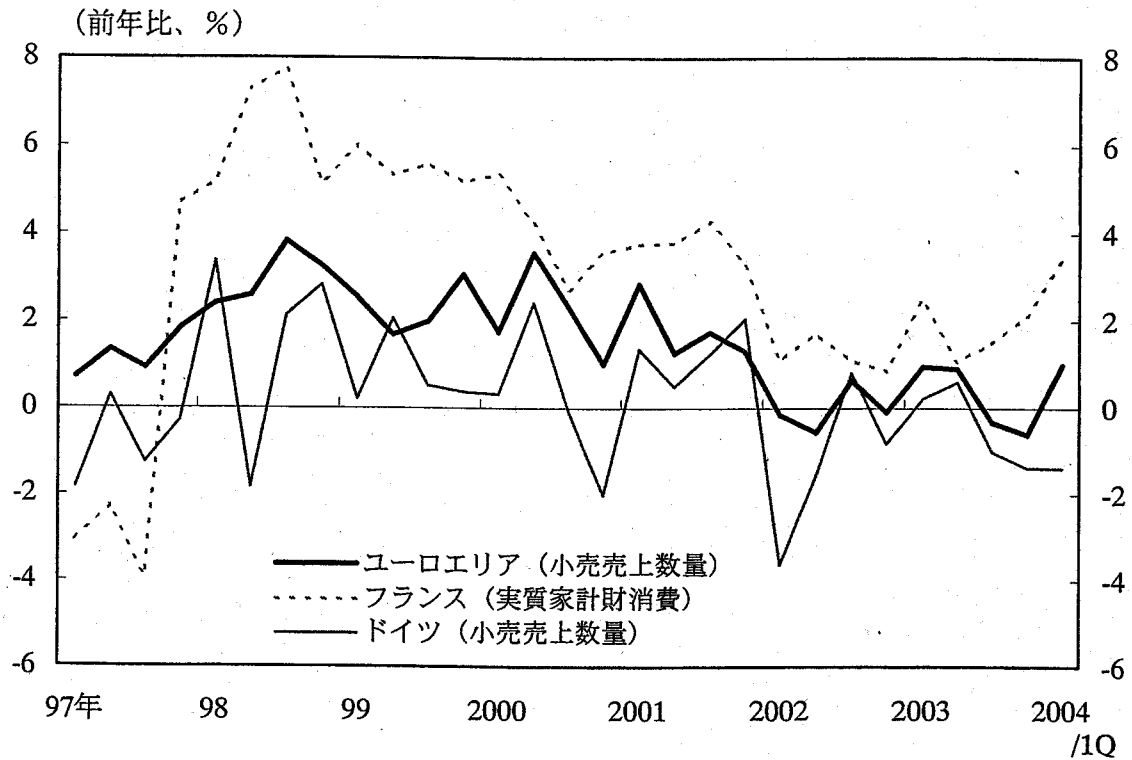
(5) ドイツの輸出（地域別寄与度）と海外受注数量  
(前年比、寄与度、%)



(注) 地域別内訳の直近は12月。

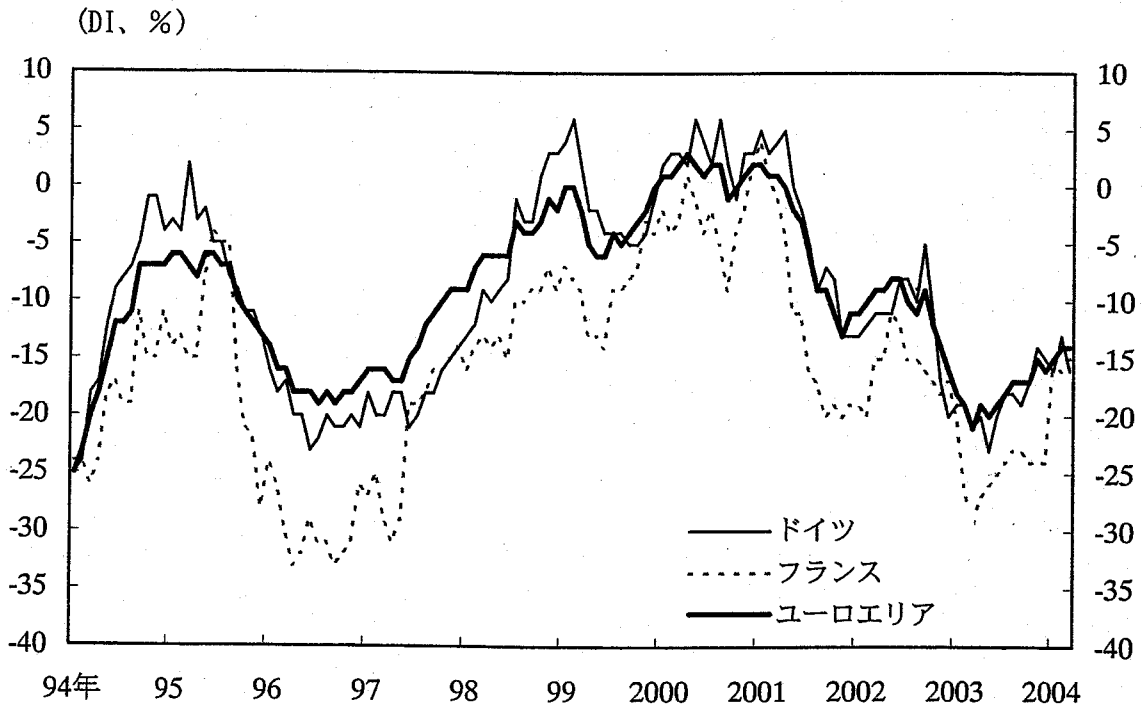
(図表2-4)

(6) 小売関連指標



(注) ユーロエリア1Qは1月の値。ドイツ、フランスの1Qは1~2月の値。

(7) 消費者コンフィデンス



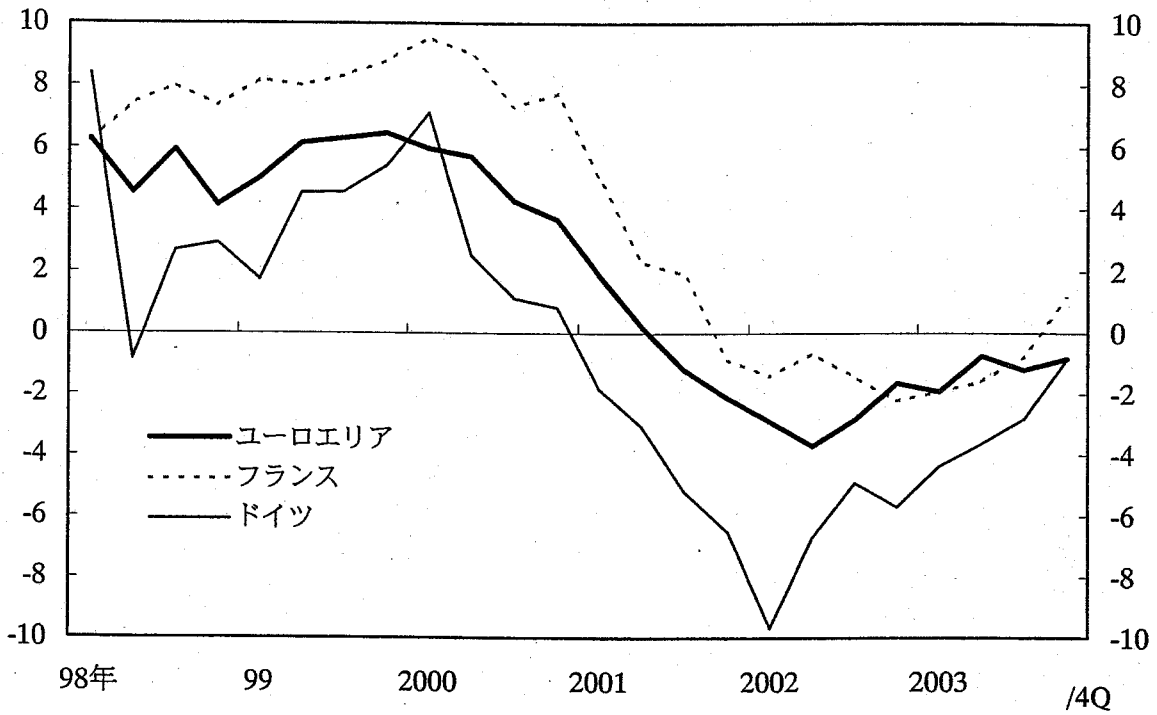
(注) フランスでの調査方法の変更の影響で、フランス、ユーロエリアの消費者コンフィデンスの2004年1月以降の計数は、2003年12月以前と連続しない。

(出所) 欧州委員会

(図表 2 - 5)

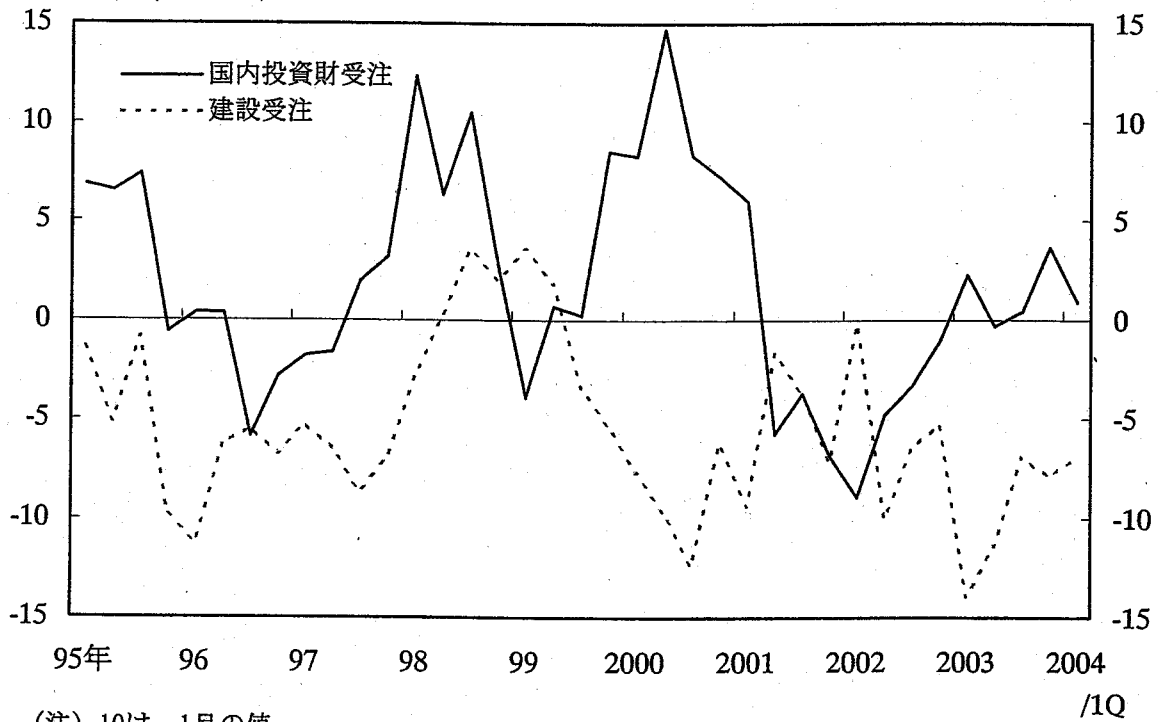
(8) 総固定資本形成

(前年比、%)



(9) ドイツの国内投資財受注、建設受注

(前年比、%)

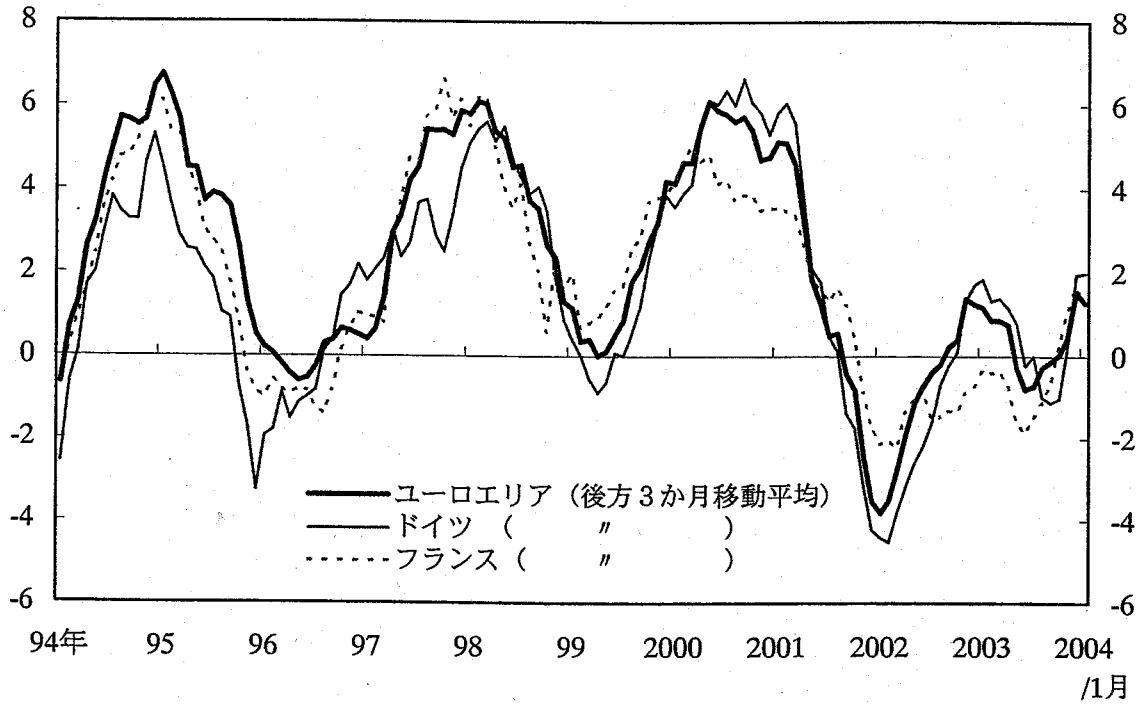


(注) 1Qは、1月の値。

(図表2-6)

(10) 鉱工業生産

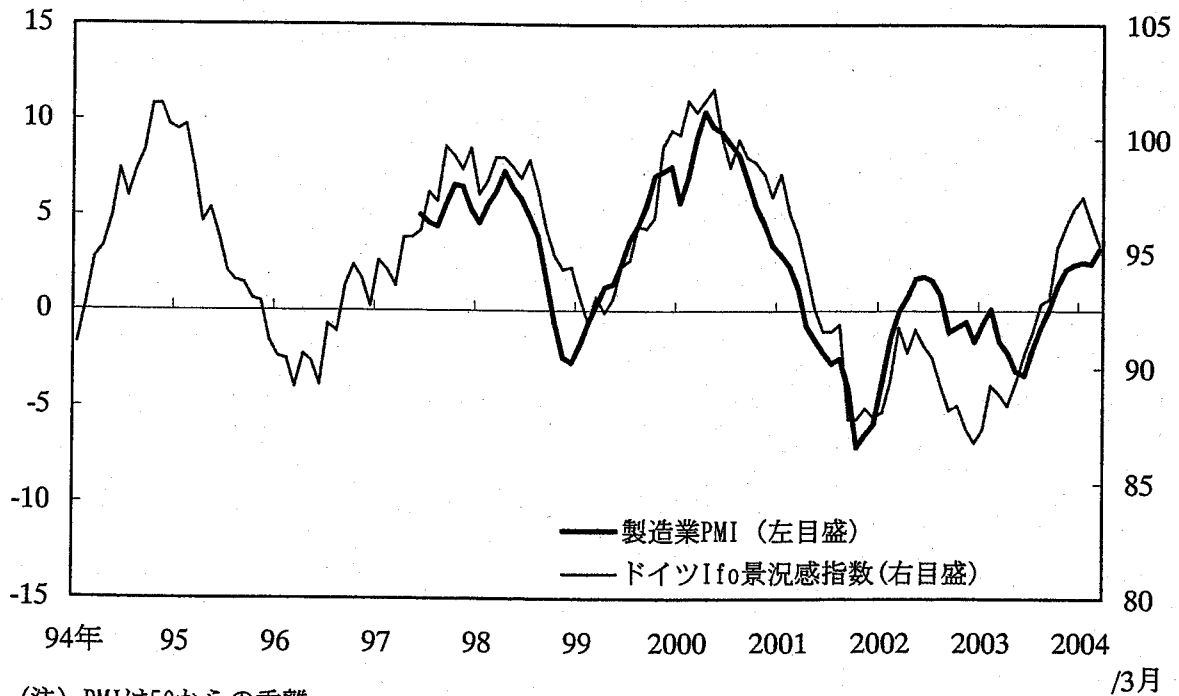
(前年比、%)



(11) 企業コンフィデンス

(%)

(DI、2000年=100)

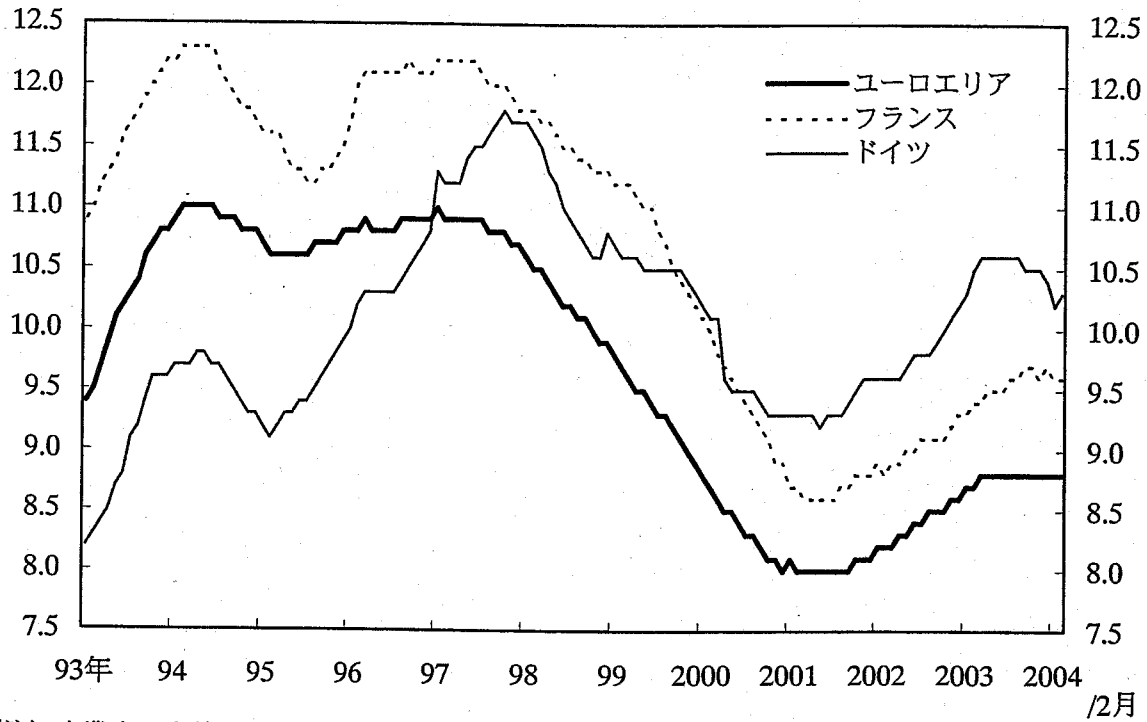


(注) PMIは50からの乖離。

(出所) ロイター、Ifo経済研究所

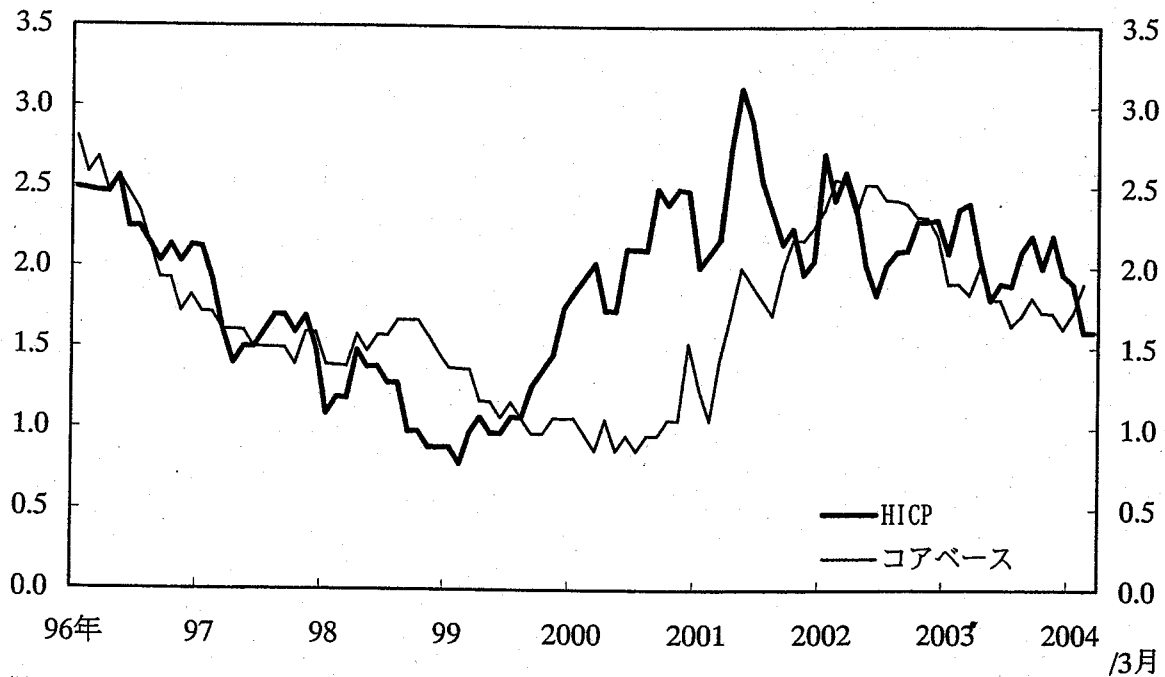
(図表2-7)

(12) 失業率  
(%)



(注) 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。

(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2月。なお、3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(3月15日)以降に判明したもの。

※

	2002年	2003年	2003/3Q	4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月	3月
1. 実質GDP<前期比年率>	1.6	2.2	3.4	3.7	-				
2. 小売売上数量<前期比、%>		-	1.3	1.7	1.8	0.8	1.2	0.0	-
(前年比、%)	6.2	3.3	3.1	3.4	6.7	3.3	7.0	6.5	-
3. 輸出 <前期比、%>		-	▲0.5	1.9	▲7.3	4.2	▲9.0	-	-
(前年比、%)	▲1.9	0.6	▲1.1	5.9	▲9.3	7.1	▲9.3	-	-
輸入 <前期比、%>		-	1.4	2.8	1.2	1.1	0.9	-	-
(前年比、%)	1.1	0.3	▲0.9	3.3	1.3	6.8	1.3	-	-
貿易収支 (億ポンド)	▲466.3	▲462.5	▲118.2	▲125.9	▲167.5	▲39.7	▲55.8	-	-
4. 鉱工業生産<前期比、%>		-	0.0	▲0.1	▲0.1	0.1	0.1	-	-
(前年比、%)	▲2.7	▲0.5	▲0.4	0.0	0.4	▲0.4	0.4	-	-
5. 失業率 (%)	3.1	3.1	3.1	3.0	2.9	3.0	2.9	2.9	-
6. CPI (前年比、%)	1.3	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.4	1.3	-
7. 住宅価格 (Nationwide指数) (前年比、%)	19.7	19.4	16.6	15.6	16.0	15.6	14.3	17.1	16.7

※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(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

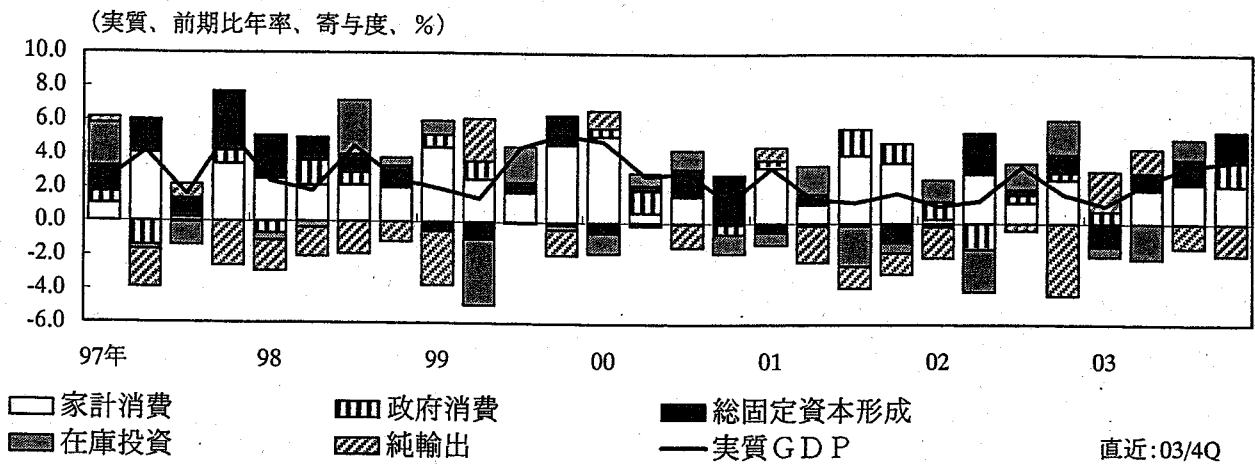
シャドーを付した計数は、前回会合(3月15日)以降に判明したもの。

※

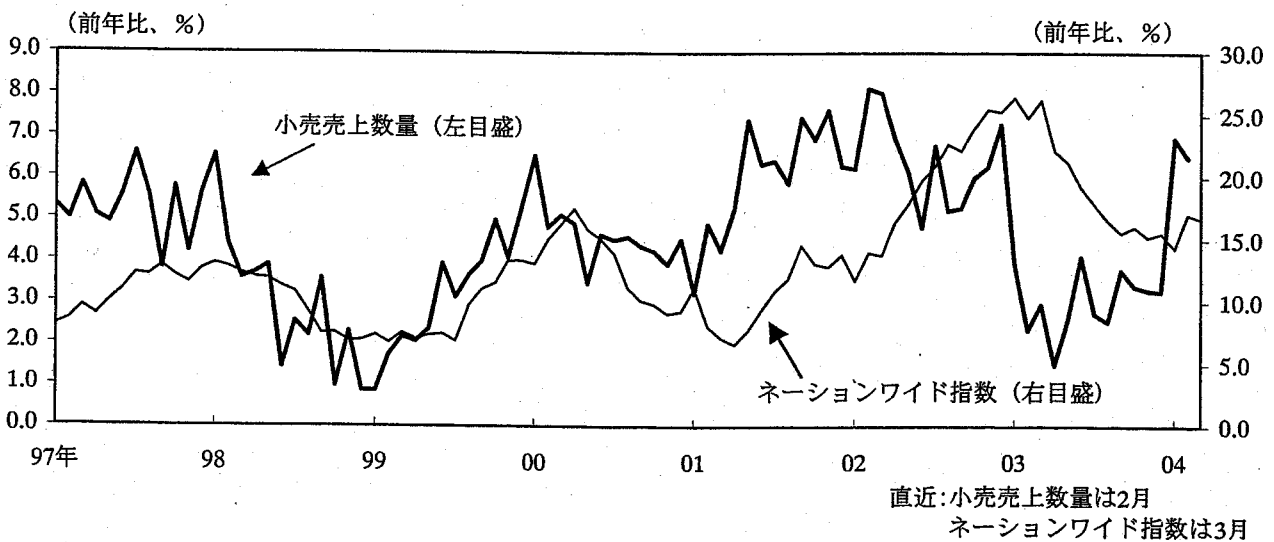
	2002年	2003年	2003/3Q	4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月	3月
1. 実質GDP <前期比年率>	0.1	▲0.5	2.0	1.8	-				
2. 小売売上数量 <前期比、%>		-	0.6	▲1.3	3.3	6.1	2.5	-	-
(前年比、%)	0.1	▲0.9	0.3	▲0.4	3.1	1.3	3.1	-	-
3. 輸出 (前年比、%)	▲1.1	0.3	0.5	5.1	6.5	7.0	5.8	7.3	-
4. CPI (前年比、%)	0.7	0.6	0.4	0.6	0.1	0.6	0.2	0.1	▲0.1

※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。

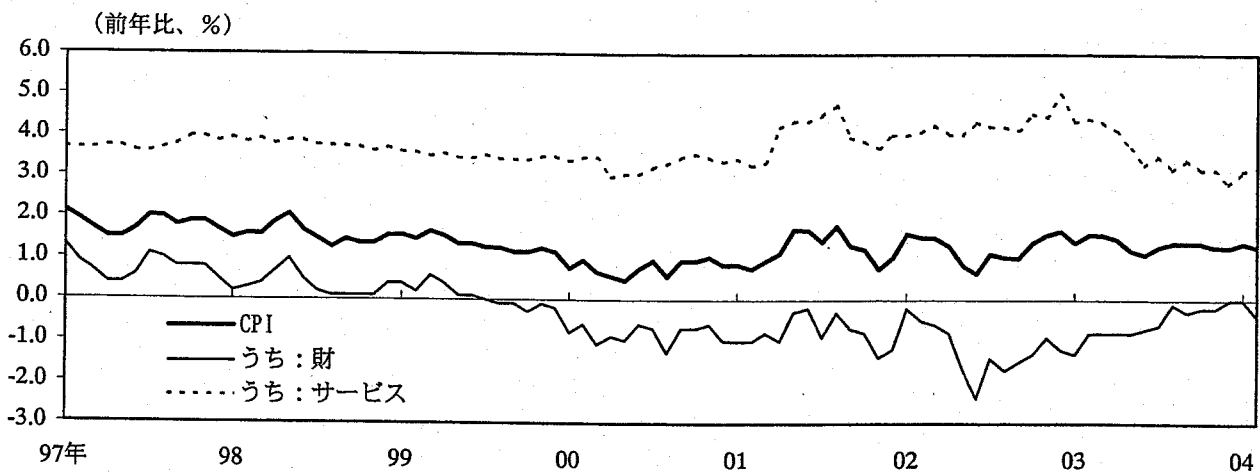
(1) 英国の実質GDP



(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: 2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(3月15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、%)

	2003年	2004年 予測	2005年 予測	2003/1Q	2Q	3Q	4Q
中国	9.1	8.3	7.7	16.0 ( 9.9 )	▲4.9 ( 6.7 )	18.9 ( 9.6 )	9.0 ( 9.9 )
韓国	3.1	5.3	5.4	▲1.1 ( 3.7 )	▲0.2 ( 2.2 )	6.7 ( 2.4 )	11.3 ( 3.9 )
台湾	3.2	5.2	4.5	3.3 ( 3.5 )	▲8.9 ( ▲0.1 )	22.1 ( 4.2 )	6.2 ( 5.2 )
香港	3.3	5.5	5.5	▲2.0 ( 4.5 )	▲10.0 ( ▲0.5 )	29.1 ( 4.0 )	6.1 ( 5.0 )
シンガポール	1.1	5.3	4.5	0.8 ( 1.7 )	▲7.0 ( ▲3.9 )	16.1 ( 1.7 )	11.0 ( 4.9 )
タイ	6.7	7.0	6.2	7.2 ( 6.7 )	3.8 ( 5.8 )	9.4 ( 6.6 )	11.0 ( 7.8 )
インドネシア	4.1	4.6	4.7	6.4 ( 4.4 )	5.1 ( 3.6 )	5.2 ( 4.0 )	1.0 ( 4.4 )
マレーシア	5.2	6.0	5.7	3.6 ( 4.6 )	6.5 ( 4.5 )	8.8 ( 5.2 )	6.8 ( 6.4 )
フィリピン	4.5	4.2	4.3	▲1.2 ( 4.5 )	3.2 ( 4.0 )	9.3 ( 5.1 )	6.6 ( 4.5 )

(注1) 2004、2005年の予測は、各国ともコンセンサス・フォークキャスト(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、JPELカン試算値。

## (2) 輸出

※(名目米ドルベース、季調済前期比、括弧内は前年比、%)

	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2004/1月	2月	3月	対GDP輸出 比率(2003年)
中国	22.3	34.6	9.3 ( 34.3 )	5.5 ( 29.7 )	13.6 ( 40.5 )	▲2.6 ( 28.8 )	▲5.1 ( 19.9 )	▲9.3 ( 39.7 )		31.1
韓国	8.0	19.3	0.2 ( 14.4 )	7.4 ( 15.9 )	12.8 ( 25.6 )	13.8 ( 38.9 )	13.4 ( 32.7 )	▲4.6 ( 45.0 )	▲0.8 ( 39.5 )	32.0
台湾	6.3	10.4	▲1.7 ( 3.6 )	9.1 ( 9.6 )	7.0 ( 16.8 )	9.5 ( 26.0 )	3.0 ( 17.5 )	5.5 ( 34.6 )		50.4
香港	5.4	11.8	0.3 ( 12.2 )	▲0.3 ( 7.1 )	7.4 ( 11.9 )	0.8 ( 12.9 )	▲6.7 ( 0.6 )	12.9 ( 28.6 )		141.3
シンガポール	2.8	15.2	▲4.2 ( 8.8 )	4.5 ( 10.8 )	7.3 ( 19.0 )	12.9 ( 15.5 )	5.2 ( 4.7 )	6.7 ( 28.5 )		157.9
タイ	5.7	16.9	1.5 ( 15.6 )	▲0.9 ( 11.0 )	8.3 ( 20.0 )	5.3 ( 18.9 )	9.0 ( 16.8 )	▲13.1 ( 21.1 )		56.2
インドネシア	1.5	6.8	▲4.9 ( 4.7 )	▲2.3 ( 1.9 )	7.3 ( 4.0 )	▲2.2 ( ▲0.4 )	▲0.9 ( 0.7 )	▲8.9 ( ▲1.6 )		29.3
マレーシア	5.9	12.7	1.5 ( 11.1 )	0.2 ( 7.9 )	8.5 ( 19.4 )	2.1 ( 12.6 )	▲4.9 ( 9.1 )		16.7	101.8
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 )	▲4.8 ( 4.1 )			44.5

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(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	2003/12月	2004/1月	2月
中国	12.6	17.0	( 15.2 )	( 16.6 )	( 17.7 )	( 15.2 )	( 18.1 )	( 7.2 )	( 23.2 )
韓国	8.1	5.1	▲0.1 ( 3.2 )	1.6 ( 3.2 )	5.4 ( 7.9 )	3.8 ( 10.4 )	2.0 ( 10.9 )	1.1 ( 4.6 )	2.9 ( 16.6 )
台湾	6.4	5.5	▲2.8 ( ▲0.5 )	7.5 ( 6.6 )	4.0 ( 9.7 )	N.A. ( N.A. )	3.2 ( 13.2 )	▲10.2 ( ▲1.1 )	N.A. ( 28.0 )
シンガポール	8.4	3.1	▲2.0 ( ▲6.2 )	6.6 ( 3.4 )	4.2 ( 9.1 )	11.3 ( 19.1 )	▲2.8 ( 0.7 )	16.9 ( 4.7 )	0.2 ( 38.3 )
タイ	8.5	12.3	3.4 ( 14.0 )	▲0.5 ( 9.5 )	4.3 ( 11.7 )	5.0 ( 13.6 )	9.0 ( 15.8 )	▲0.9 ( 10.9 )	3.1 ( 16.3 )
マレーシア	4.6	9.3	3.5 ( 8.9 )	1.5 ( 8.2 )	3.8 ( 12.6 )	2.1 ( 16.7 )	▲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。

## (4) 消費者物価

※ (前年比、%)

	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2004/1月	2月	3月
中国	▲0.8	1.2	0.7	0.8	2.7	2.7	3.2	2.1	
韓国	2.8	3.5	3.3	3.2	3.5	3.2	3.4	3.3	3.1
台湾	▲0.2	▲0.3	▲0.1	▲0.6	▲0.2	0.3	0.0	0.6	
香港	▲3.1	▲2.7	▲2.6	▲3.7	▲2.4	▲1.9	▲1.6	▲2.1	
シンガポール	▲0.4	0.5	0.1	0.5	0.7	1.4	1.3	1.6	
タイ	0.6	1.8	1.8	1.9	1.6	1.9	1.2	2.2	2.3
インドネシア	11.9	6.6	7.0	6.1	5.5	4.8	4.8	4.6	5.1
マレーシア	1.8	1.1	0.9	1.0	1.2	0.9	1.0	0.9	
フィリピン	3.1	3.0	3.0	3.1	3.2	3.4	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。

## (5) 韓国の経済指標

※

	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2004/1月	2月	3月
1. 小売数量指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			▲ 2.1 ▲ 3.8	3.3 ▲ 2.4	▲ 0.8 ▲ 2.2	▲ 0.4 ▲ 0.4	0.1 ▲ 2.3	▲ 0.4 1.4	
2. 消費者評価指数* (韓国統計局)	98.3	66.5	64.8	62.0	66.8	72.3	72.6	71.9	
3. 国内機械受注 (民間、除く船舶) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			▲ 6.1 ▲ 4.8	▲ 6.4 ▲ 10.3	11.6 ▲ 7.1	17.0 3.3	14.5 9.8	3.3 12.9	
4. 企業景気実査指数** (全経連)	109.7	89.1	84.6	84.5	100.9	96.7	90.7	95.3	104.2
5. 鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			▲ 0.1 3.2	1.6 3.2	5.4 7.9	3.8 10.4	1.1 4.6	2.9 16.6	
6. 製造業平均稼働率	78.4	78.3	77.3	76.9	80.4	82.0	80.4	83.5	
7. 失業率 ＜季節調整済、％＞	3.1	3.4	3.4	3.5	3.6	3.3	3.3	3.3	
8. 経常収支 (億ドル)	53.9	123.2	24.3	37.6	52.1	54.1	23.4	30.6	

(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	2003/12月	2004/1月	2月
1. 鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			▲ 2.8 ▲ 0.5	7.5 6.6	4.0 9.7	N.A. N.A.	3.2 13.2	▲ 10.2 ▲ 1.1	N.A. 23.0
2. 輸出受注額(名目米ドル建) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			1.8 6.8	9.5 15.3	4.4 17.8	5.0 19.8	2.2 20.5	▲ 5.0 7.1	16.9 34.7
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	4.6
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

※

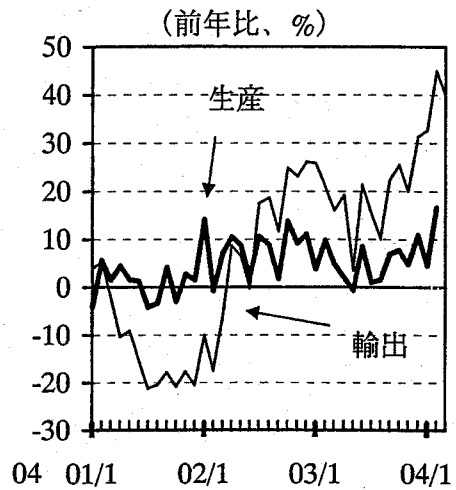
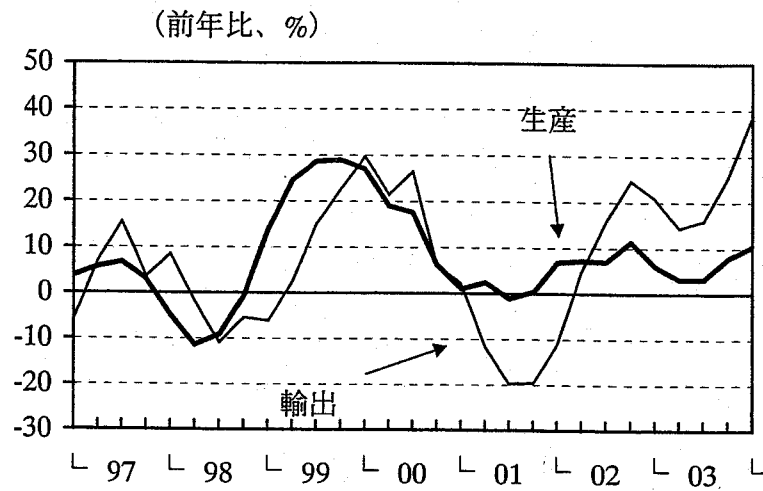
	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2004/1月	2月	3月
1. 鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			▲ 2.0 ▲ 6.2	6.6 3.4	4.2 9.1	11.3 19.1	16.9 4.7	0.2 33.3	
2. PMI(購買マネージャ指数)	51.4	51.5	50.0	51.6	53.9	53.4	54.5	53.1	53.4
3. 失業率 ＜季節調整済、％＞	4.4	4.7	4.6	5.5	4.5				
4. 経常収支 (億ドル)	189.1	281.8	64.2	77.3	69.0				

(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。

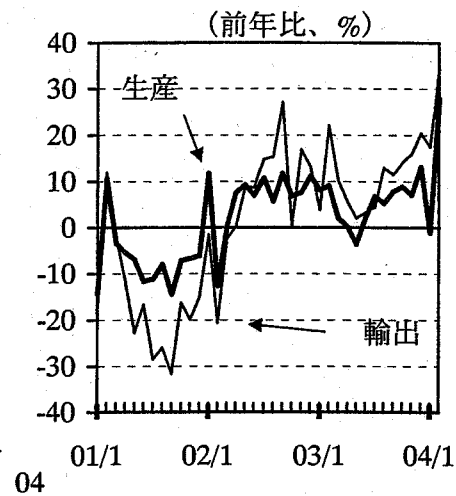
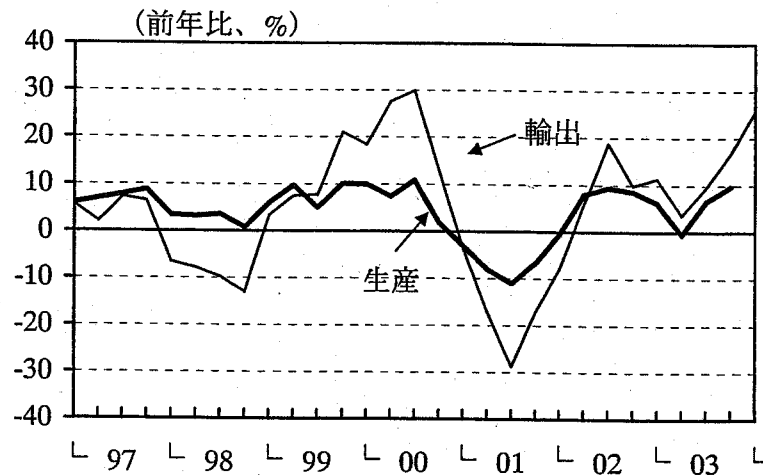
# 東アジア諸国・地域の生産と輸出

## ▽韓国



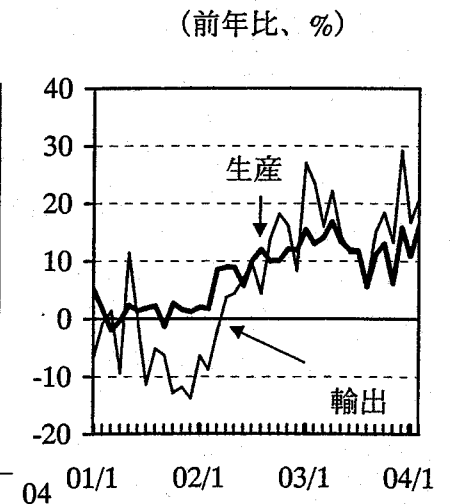
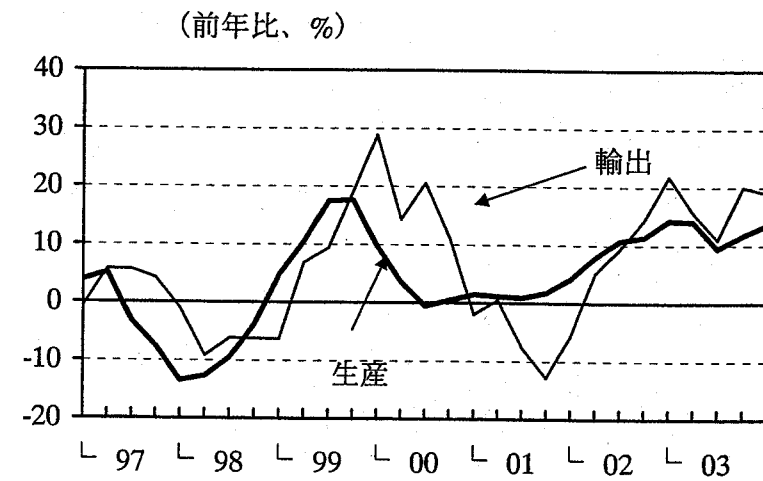
直近は輸出が3月、生産が2月。

## ▽台湾



直近は2月。

## ▽タイ



直近は2月。

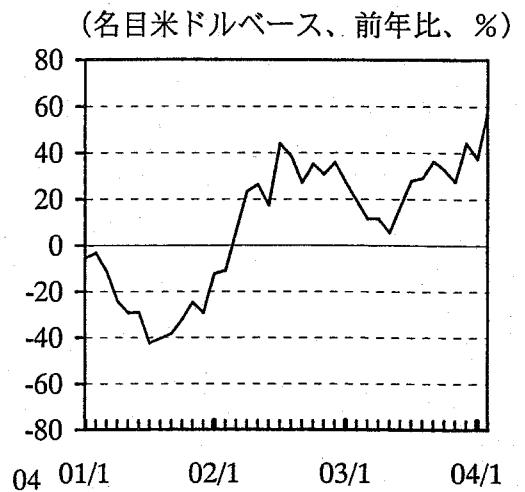
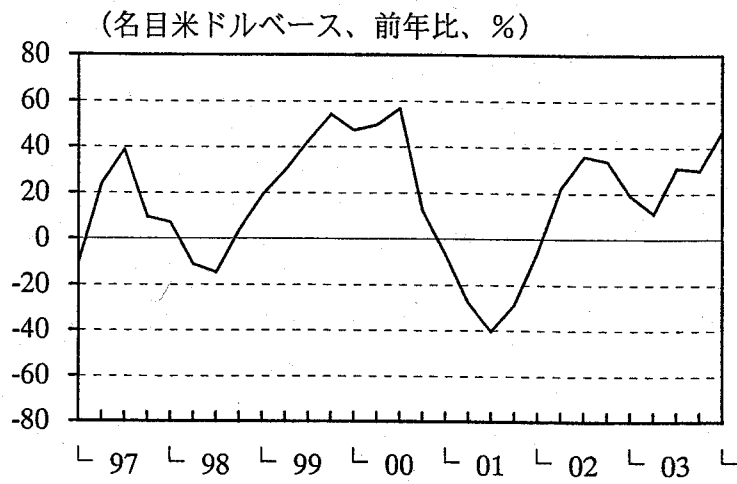
(注1) 輸出は名目米ドルベースの前年比。

(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。

(注3) 台湾の生産は、2004年2月より従来の1996年基準から、2001年基準に変更。

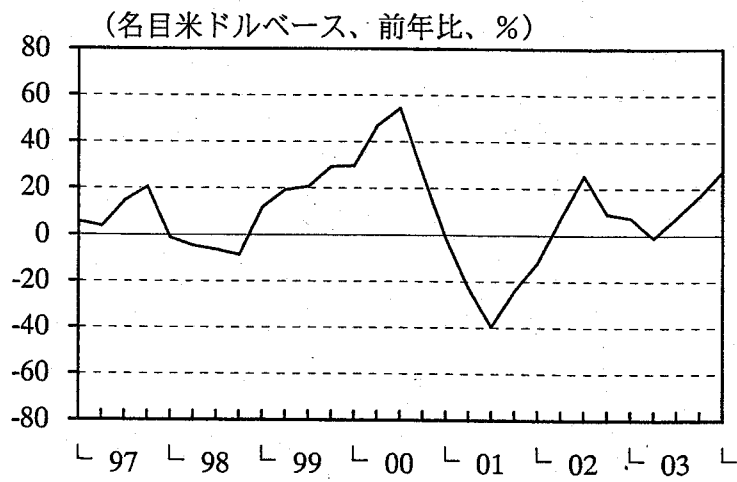
### 東アジア諸国・地域のIT関連財輸出

#### ▽韓国

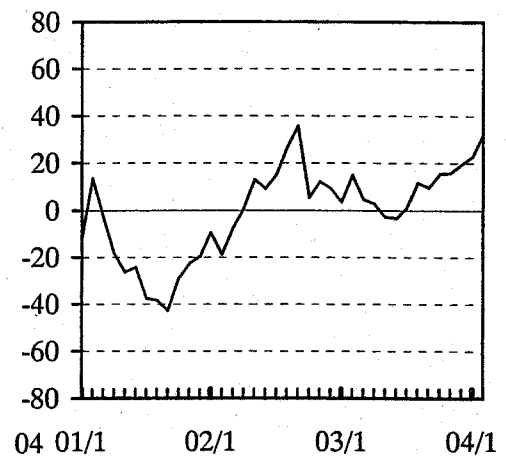


直近：2月

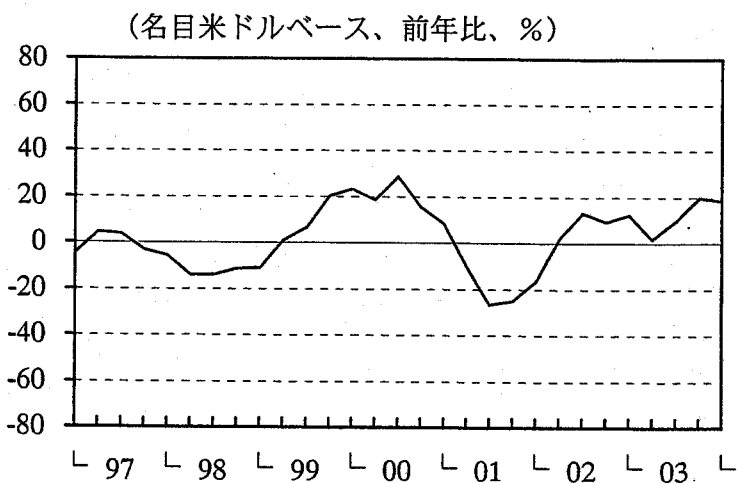
#### ▽台湾



(名目米ドルベース、前年比、%)

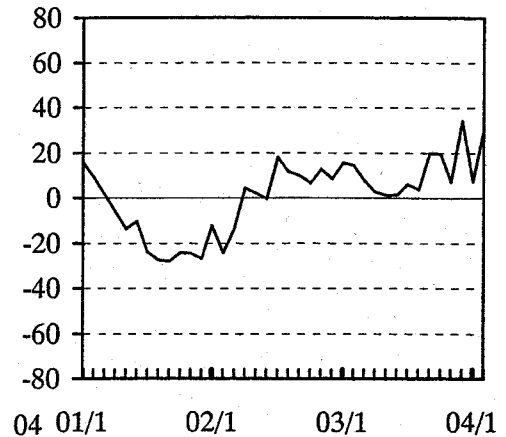


#### ▽シンガポール



直近：2月

(名目米ドルベース、前年比、%)



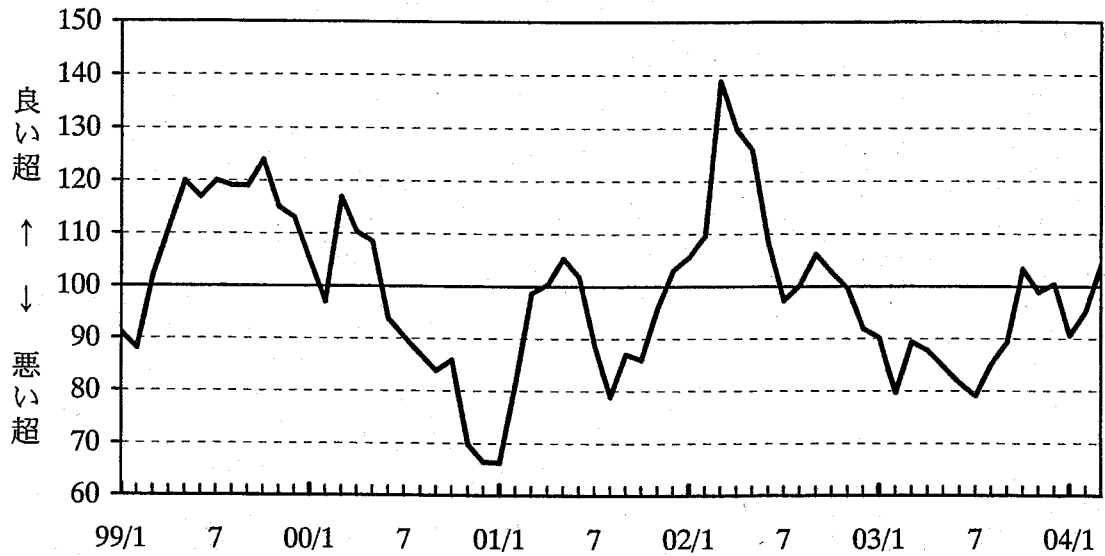
直近：2月

(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

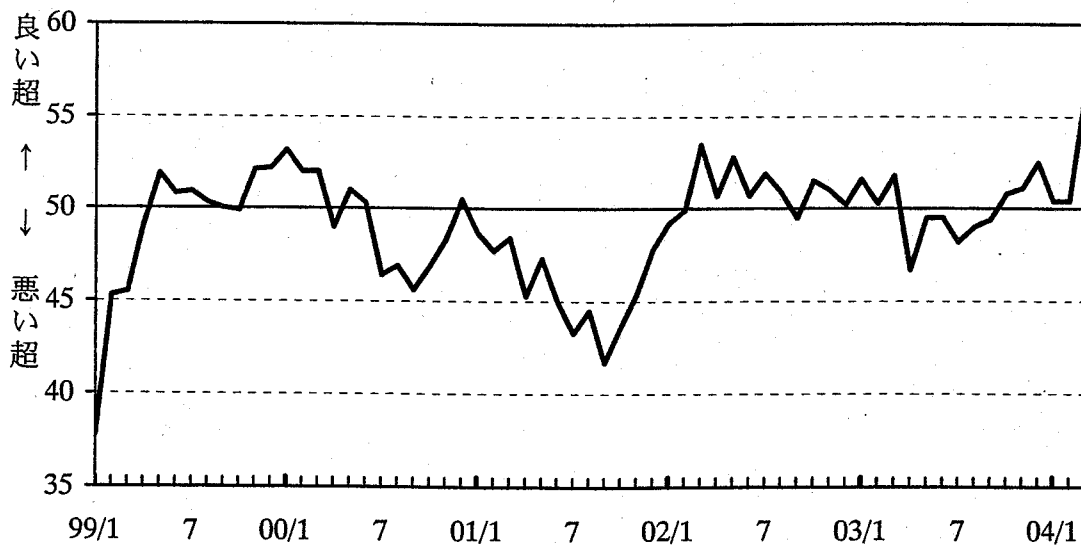
## (1) 韓国の企業景気実査指数



/3月

(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)



/3月

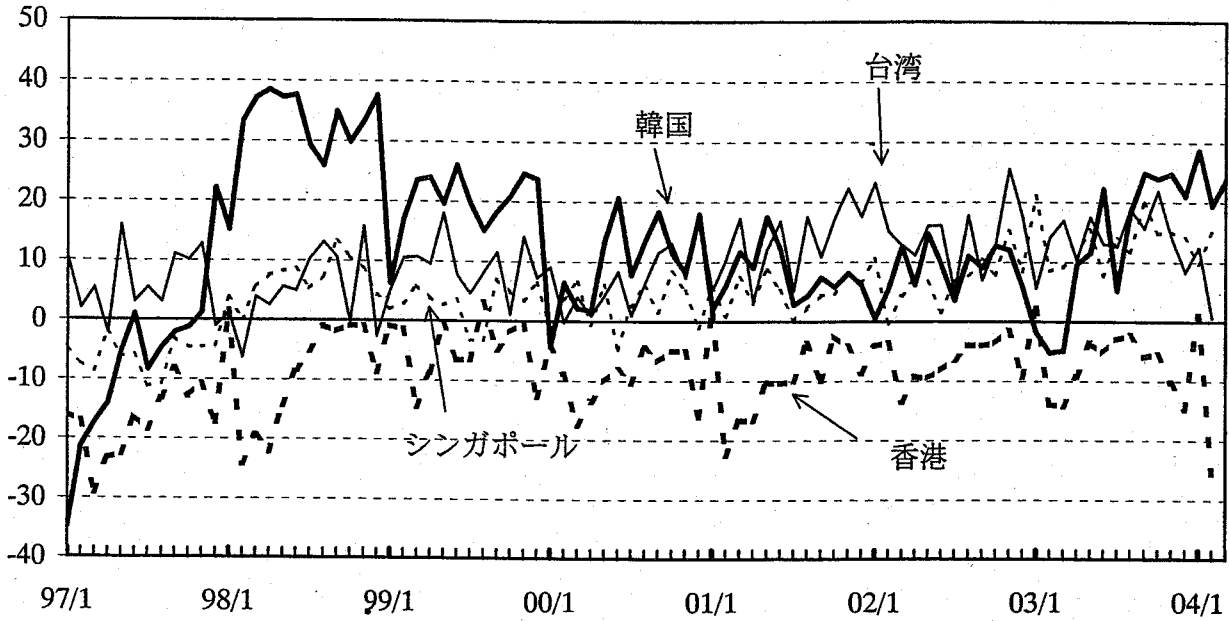
(注1) 景気の現状(当該月)と先行き(翌月)について5つ(良い、やや良い、普通、やや悪い、悪い)の選択肢の中から回答を1つ選び、そのポイント換算(それぞれ、1、0.75、0.5、0.25、0)を次式により指数化したもの。  
 $BSI = \text{ポイント数の和} / \text{全回答数} \times 100$

(注2) BSIの2004/2月までの値は、当該月の業況に対する指数。2004/3月の値は、2004/2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)

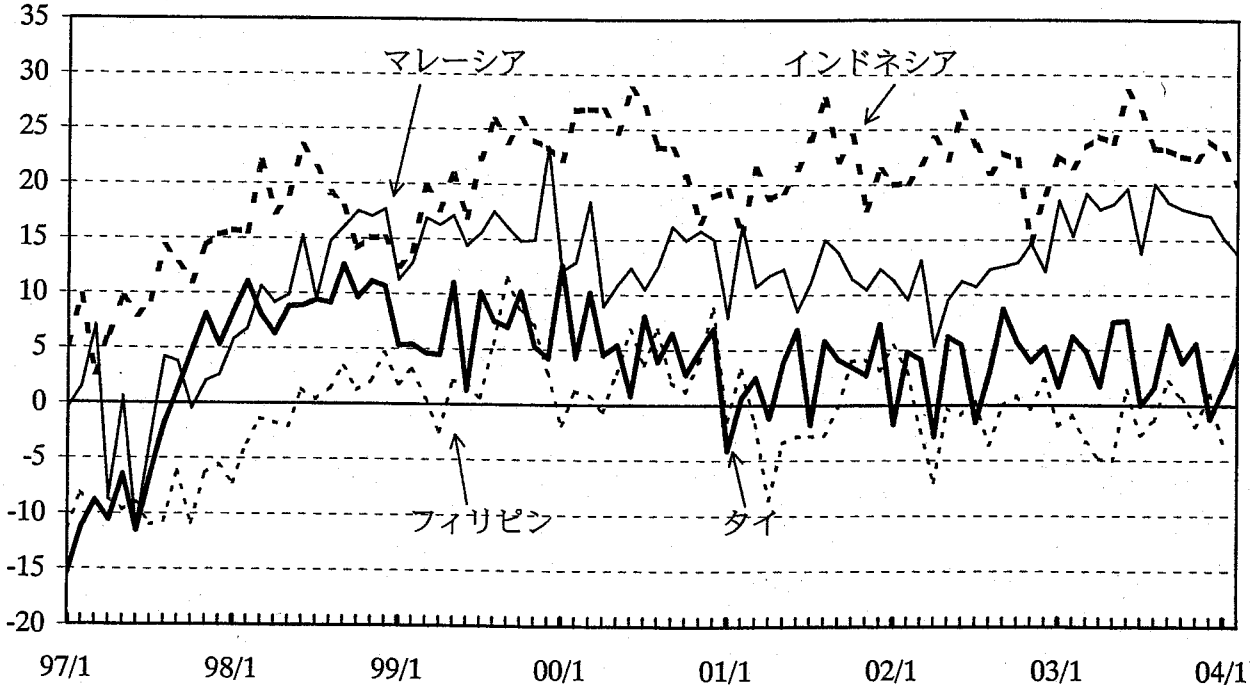


直近は韓国が3月、台湾、香港、シンガポールが2月。

/3月

## (2) ASEAN

(億ドル)



直近はタイ、インドネシア、マレーシアが2月、フィリピンが1月。

/2月

(図表3-8)

# NIEs、ASEAN諸国の物価・金利

## (1) CPI

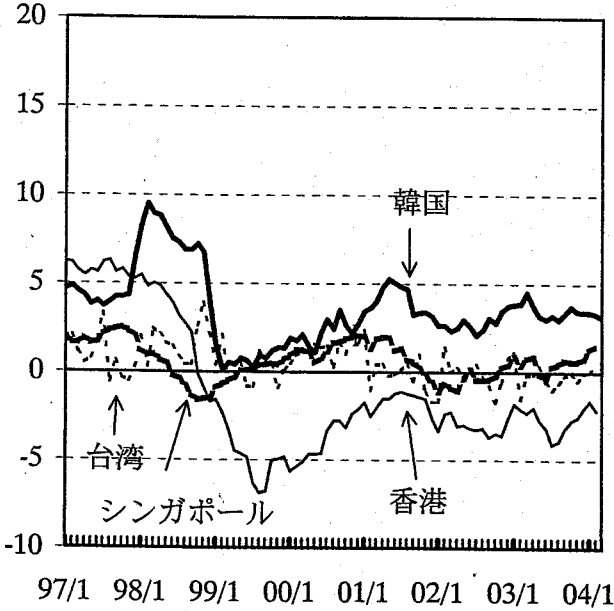
NIEs

ASEAN

(前年比、%)

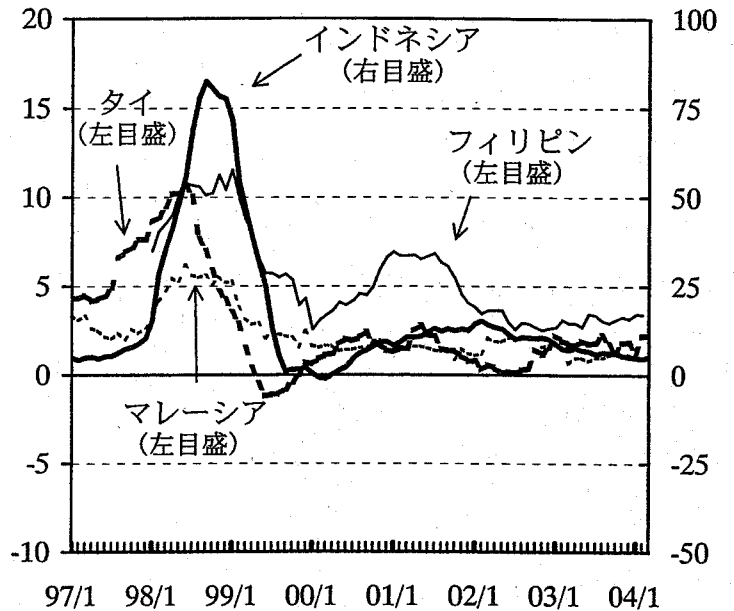
(前年比、%)

(前年比、%)



/3月

直近は韓国が3月、台湾、香港、シンガポールが2月。



/3月

直近はタイ、インドネシアが3月、マレーシア、フィリピンが2月。

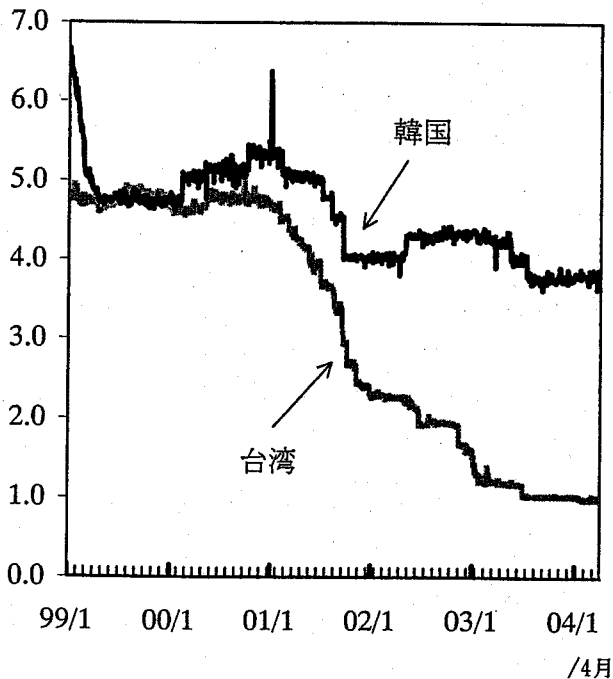
## (2) インターバンク・オーバーナイト金利

NIEs (韓国、台湾)

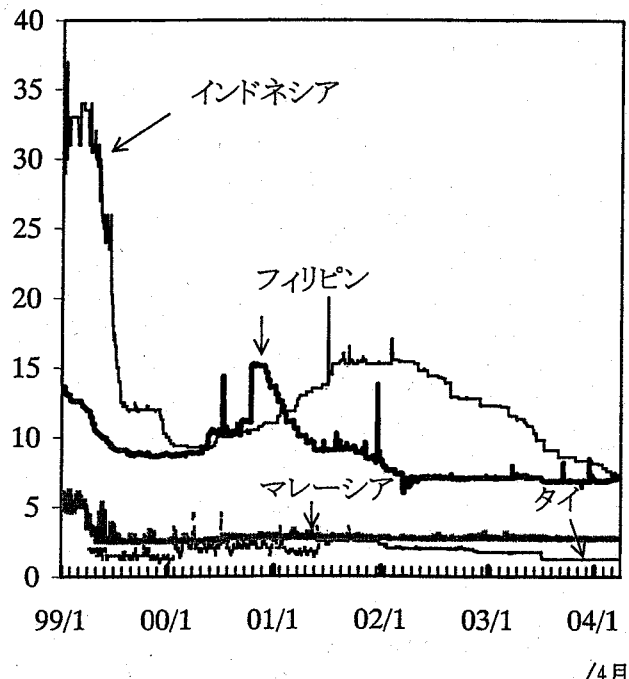
ASEAN

(%)

(%)



/4月

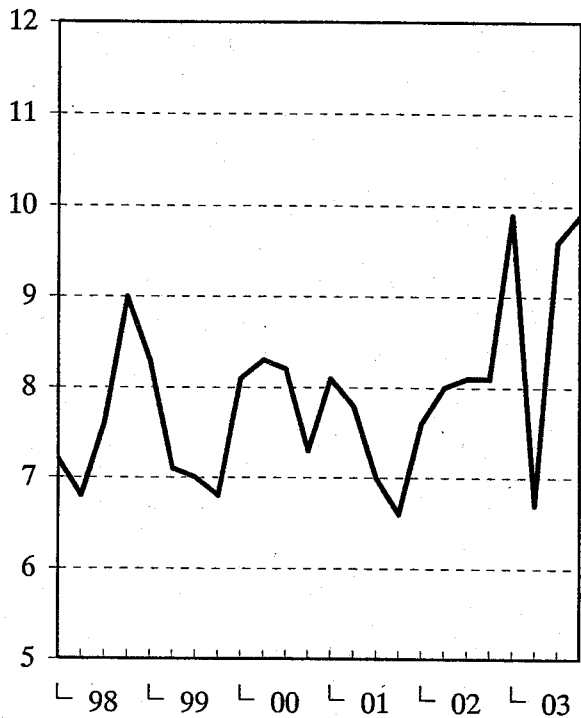


/4月

### 中国の主要経済指標

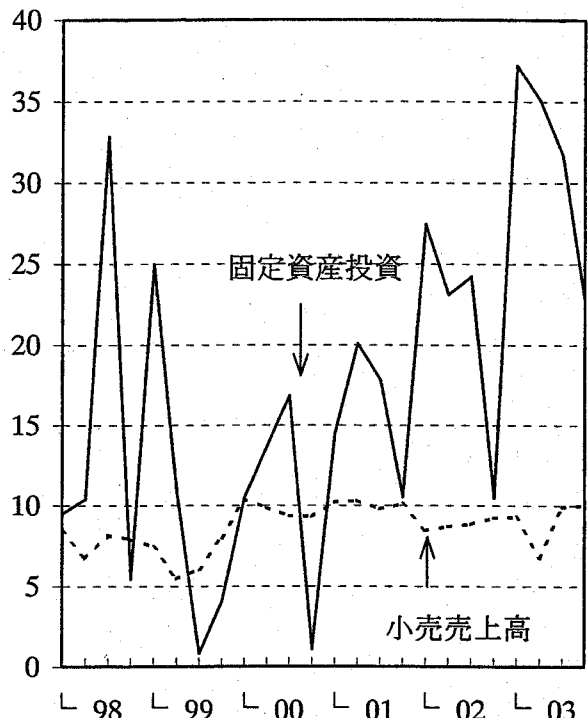
(1) 実質GDP成長率

(前年比、%)



(2) 小売売上高と固定資産投資

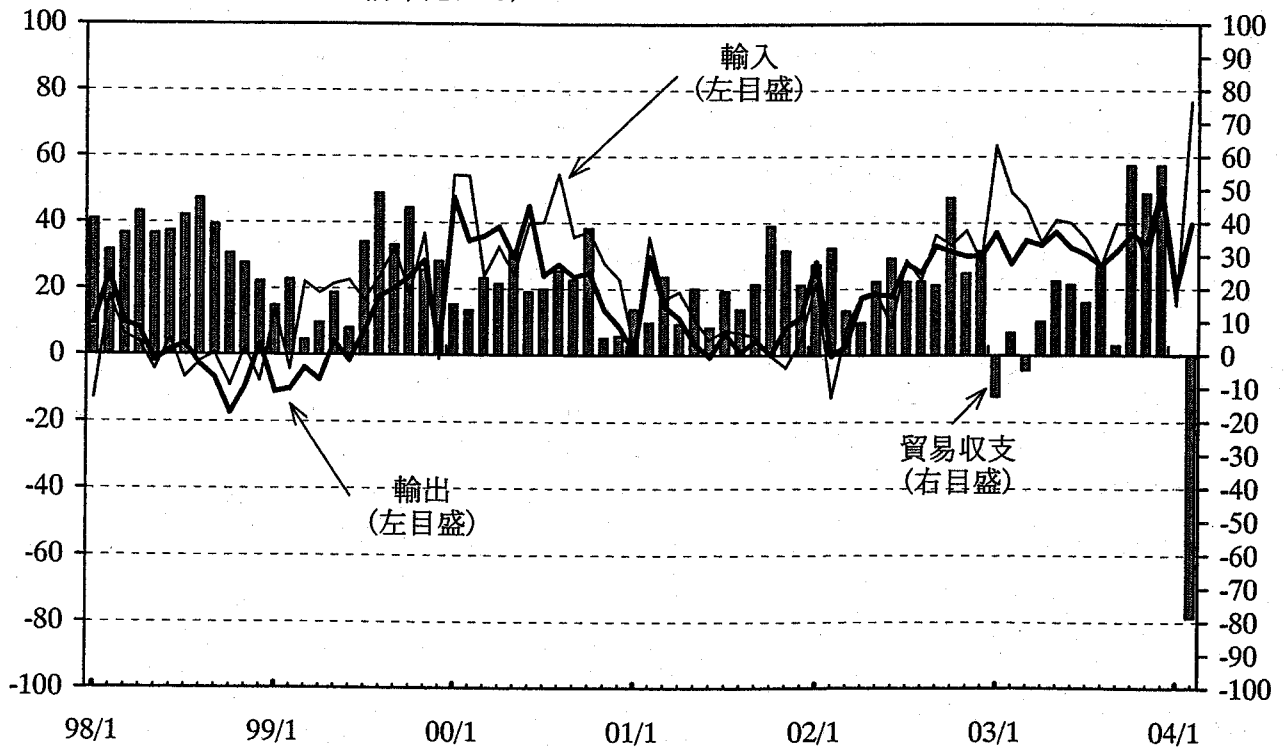
(前年比、%)



(3) 貿易動向

(名目米ドルベース、前年比、%)

(億ドル)

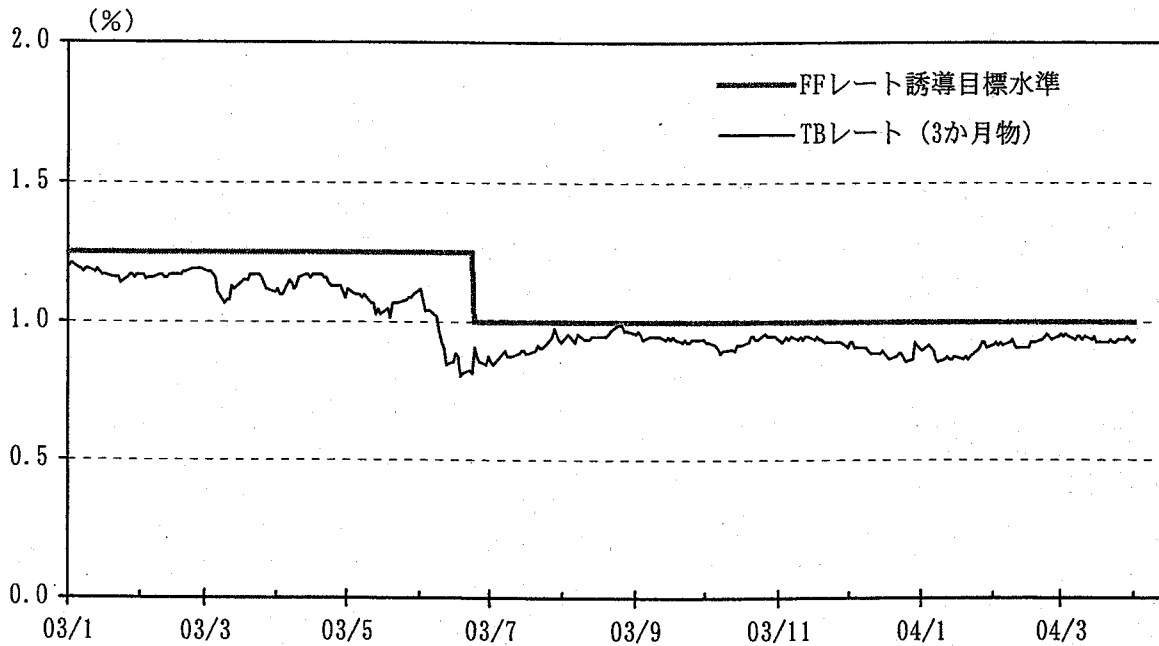




# 米国金融市場

## 金利 (米国)

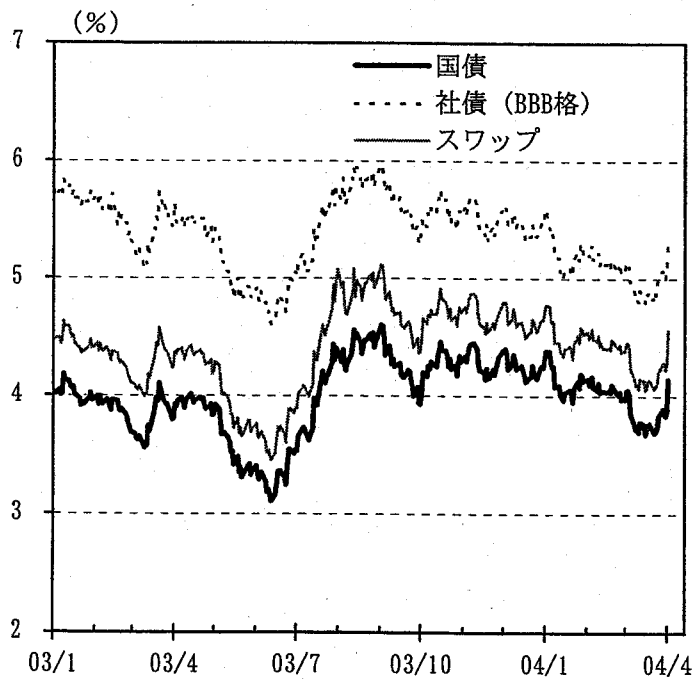
### (1) 政策金利・短期金利



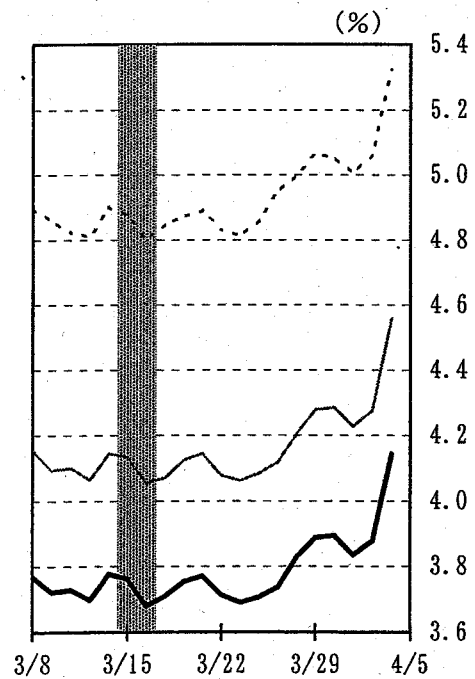
(出所) Bloomberg

直近は4月2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。

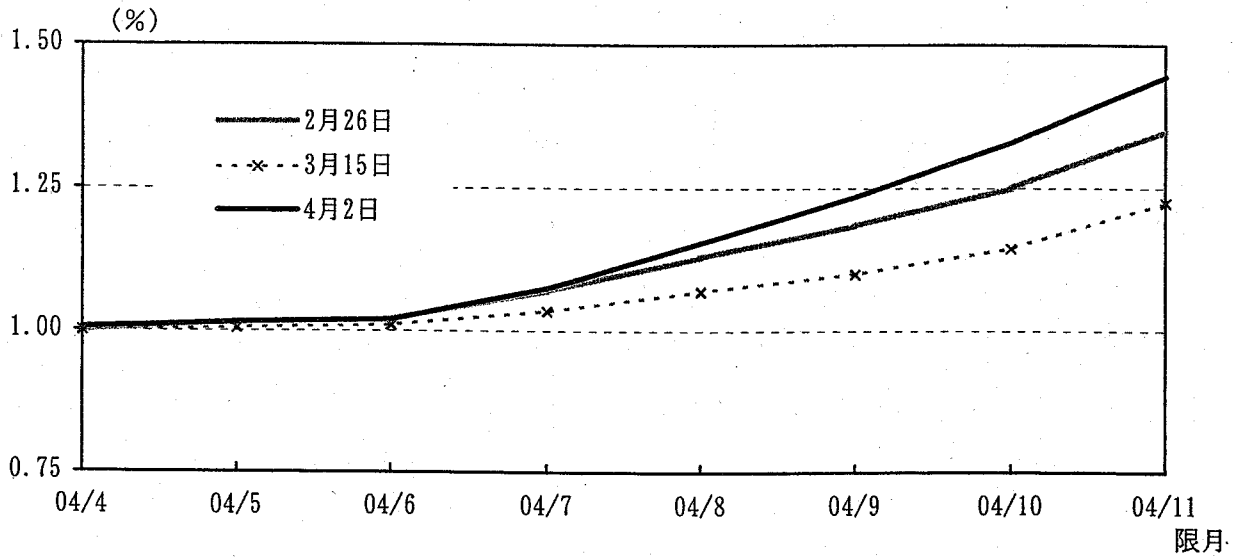
因みに、BloombergのBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

(出所) Bloomberg

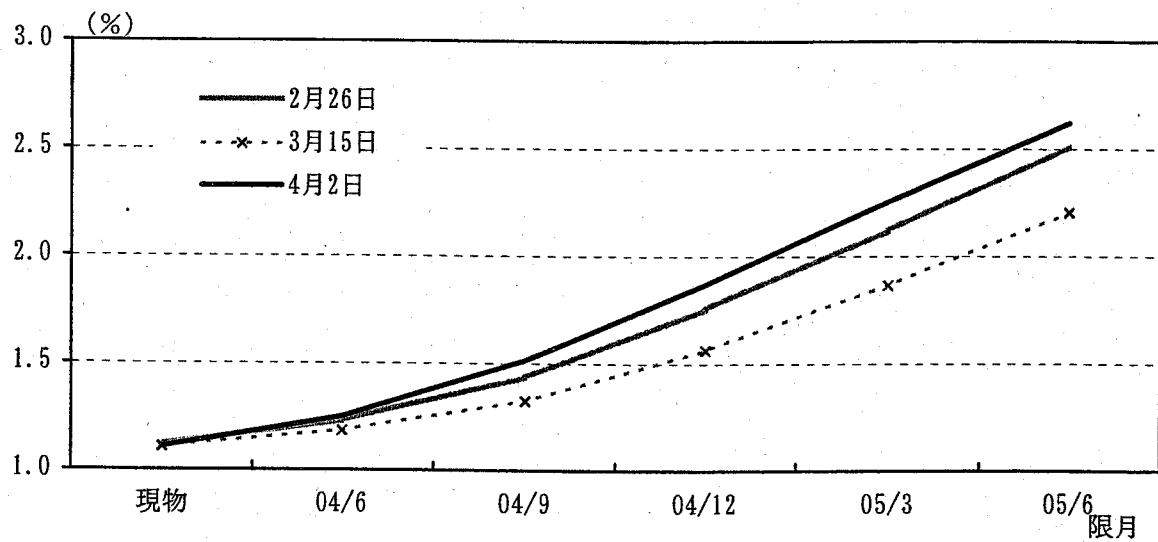
いずれも直近は4月2日

### 先行きの金利観 (米国)

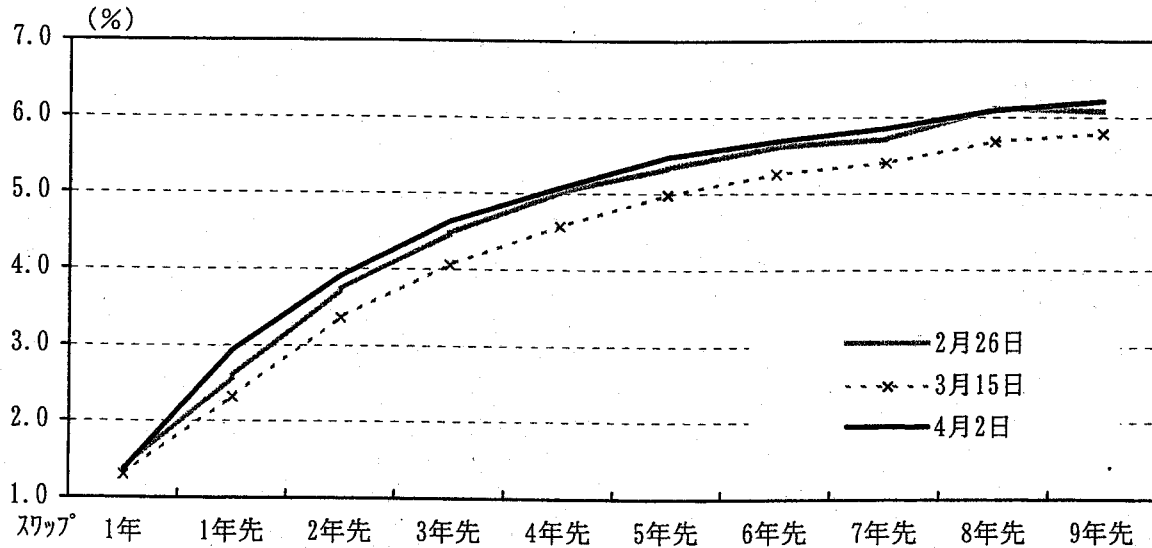
(1) FF先物金利



(2) ユーロドル先物金利 (3か月物)



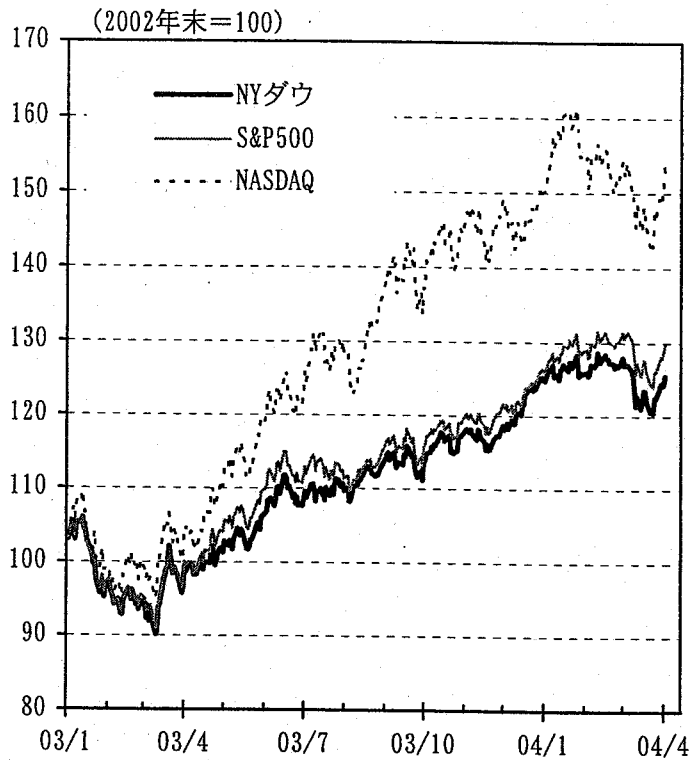
(3) インプライド・フォワード・レート (米ドル・スワップ、1年物)



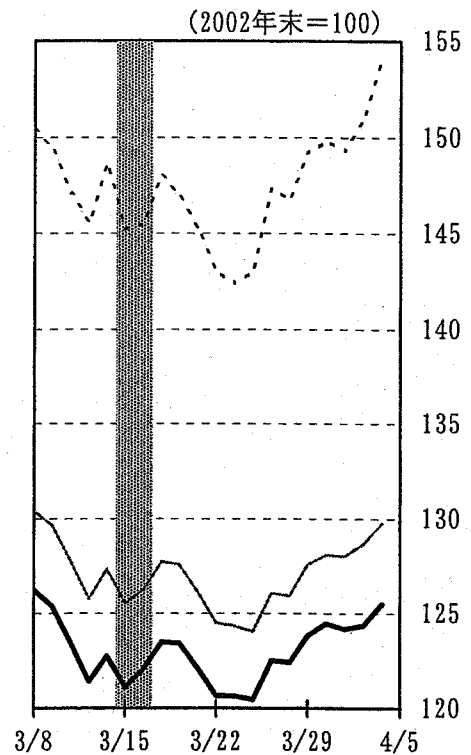
(出所) Bloomberg

### 株価 (米国)

(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



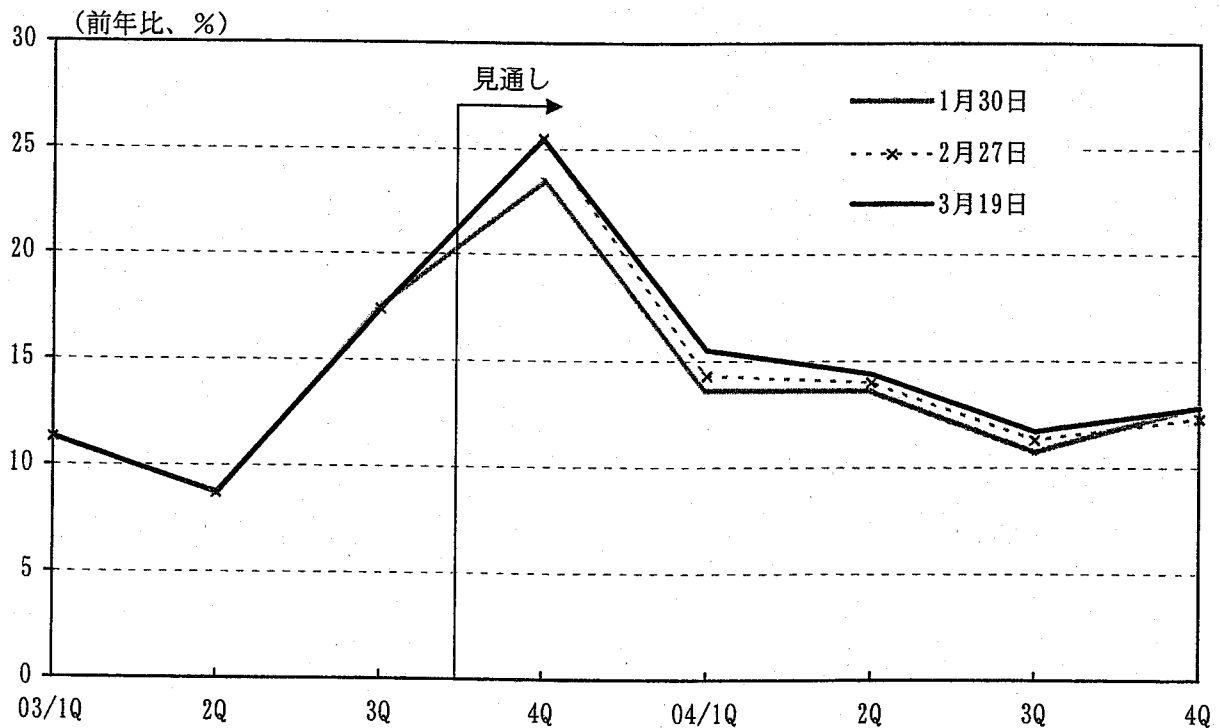
<最近の動き>



(注) シャドーは前回会合。  
(出所) Bloomberg

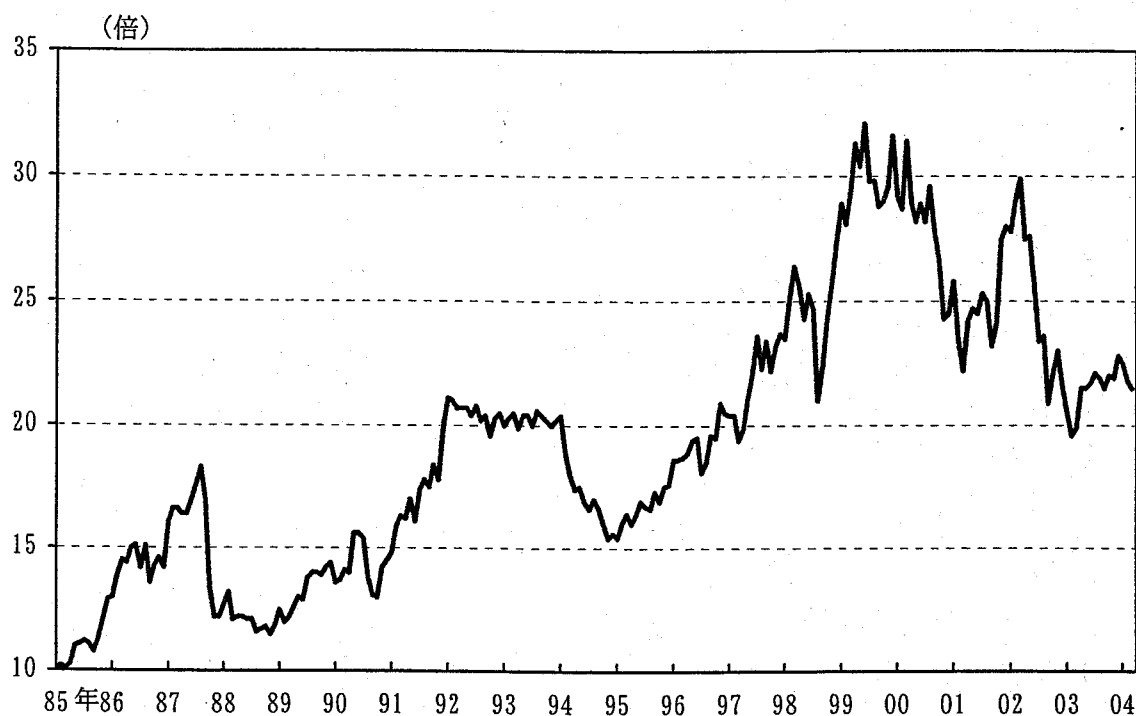
いずれも直近は4月2日

(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)

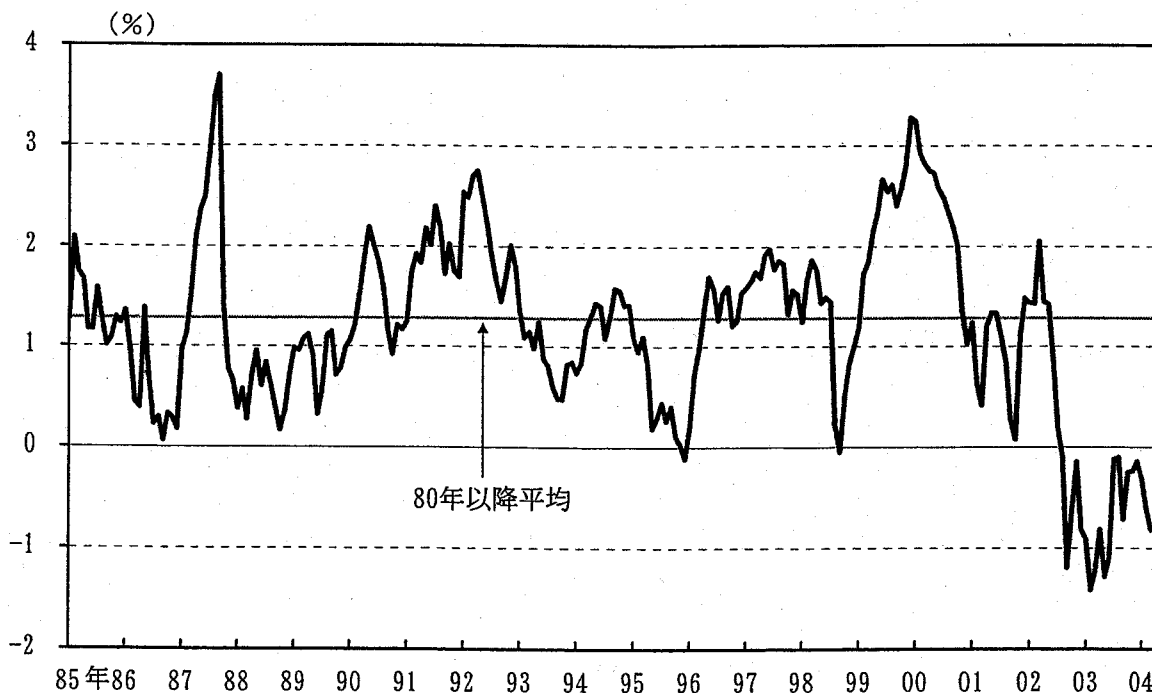


(注) 株価収益率 (PER) = 株価 / 一株当たり利益 (EPS)、月末値  
S&P500実績利益ベース (週次)

(出所) Datastream

直近は3月31日

(4) イールド・スプレッド (S&P500ベース)



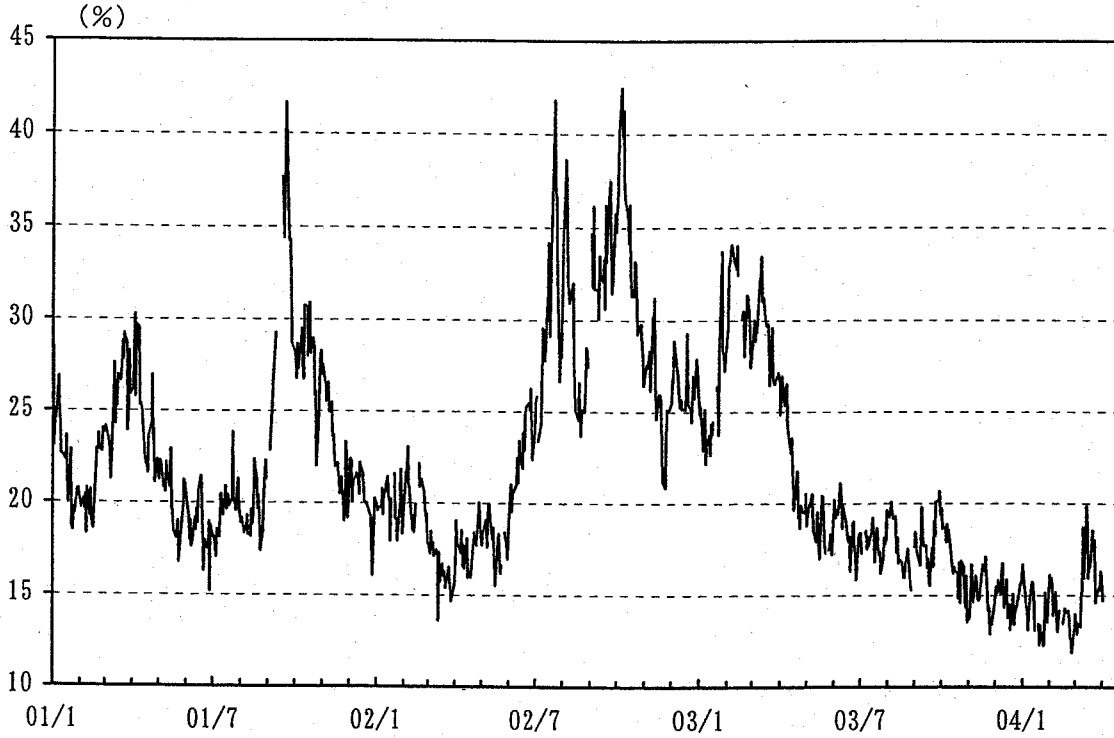
(注) イールド・スプレッド = 国債10年物利回り - 株式益回り (=1/PER)、月末値  
株式益回りは S&P500実績利益ベース (週次)

(出所) Datastream

直近は3月31日

### 金融市場のリスク関連指標 (米国)

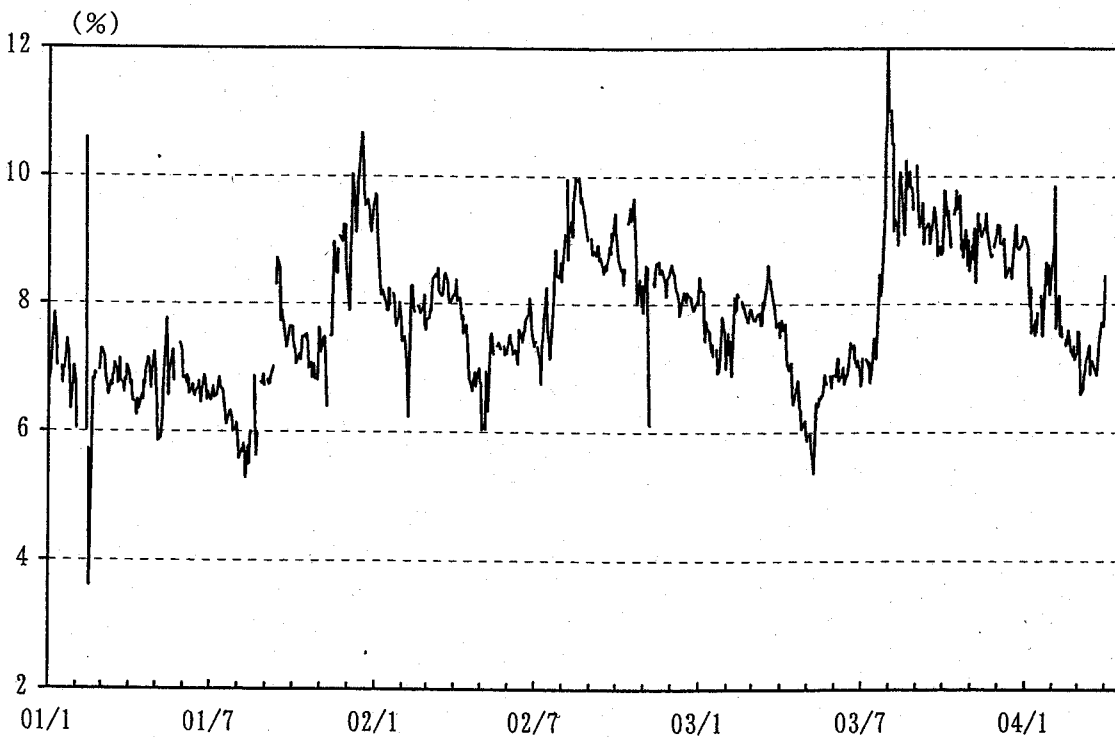
#### (1) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ (S&P500)



(出所) Bloomberg

直近は4月2日

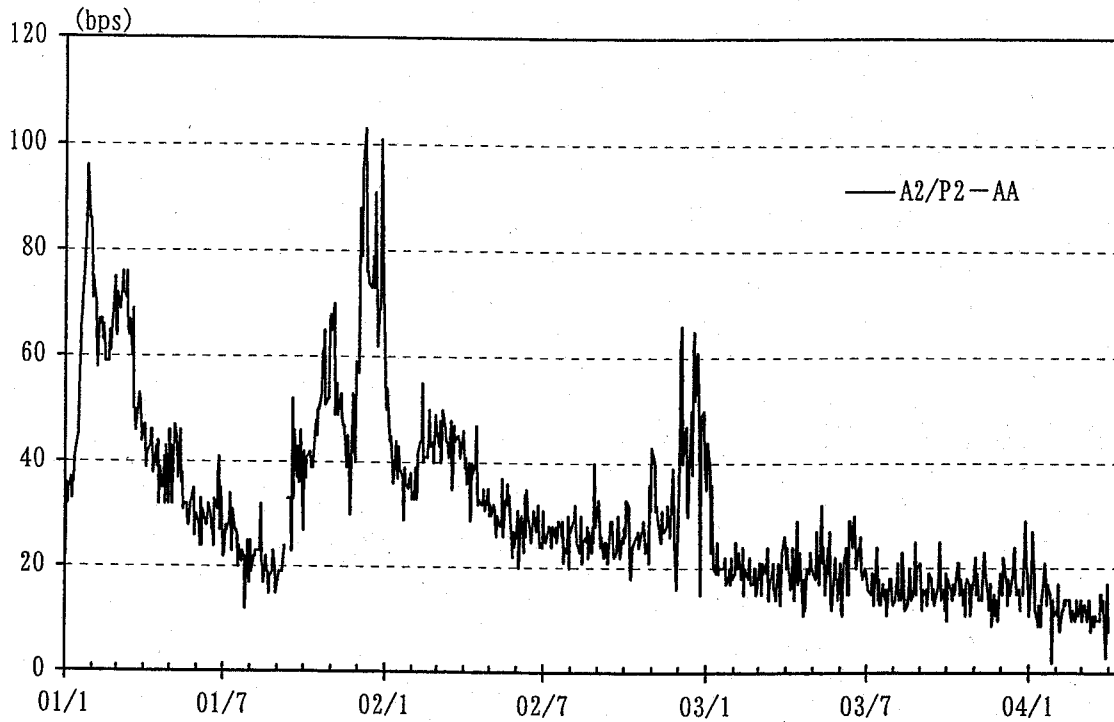
#### (2) 米国債先物オプションのインプライド・ボラティリティ



(出所) Bloomberg

直近は4月2日

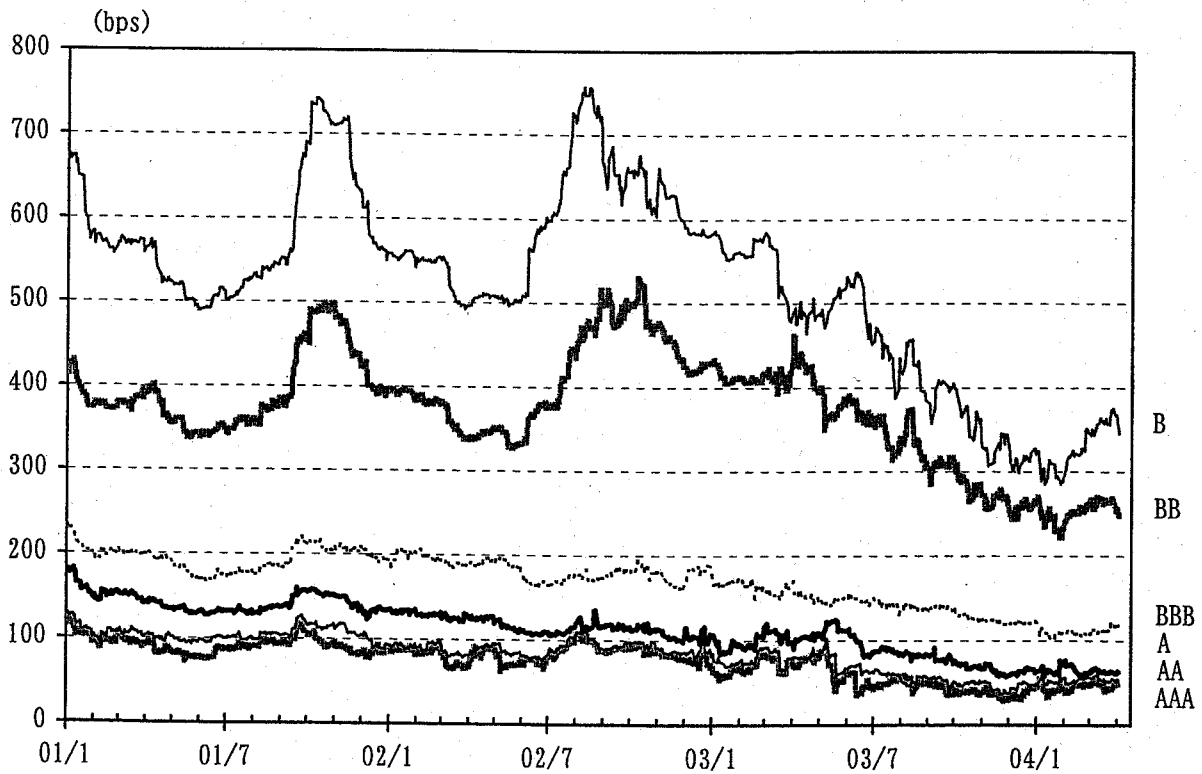
(3) CPスプレッド (非金融企業、30日物)



(出所) FRB

直近は4月1日

(4) 社債の対米国債スプレッド (10年物)



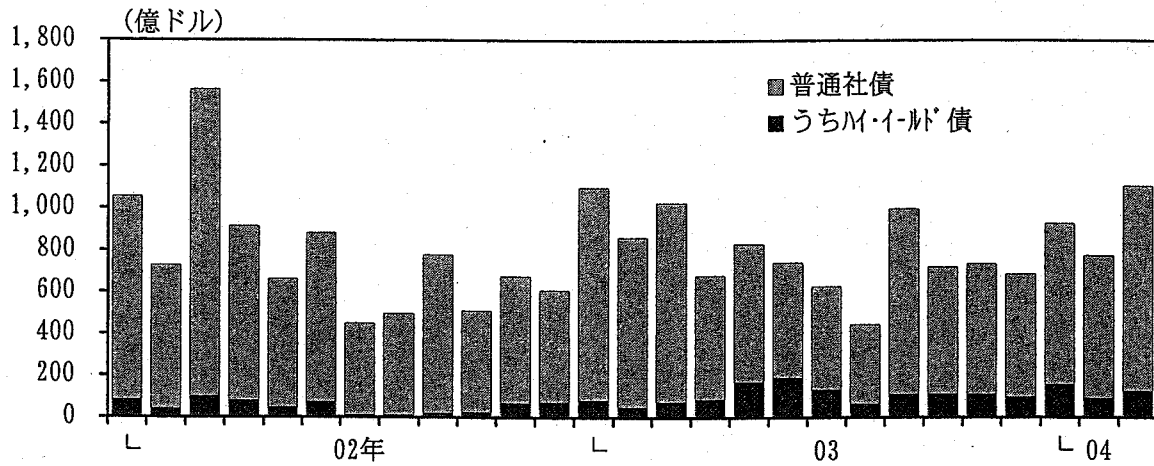
(注) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成。例えば、AAはMoody'sのAa2、S&PのAAに対応。

(出所) Bloomberg

直近は4月2日

### 企業の資金調達 (米国)

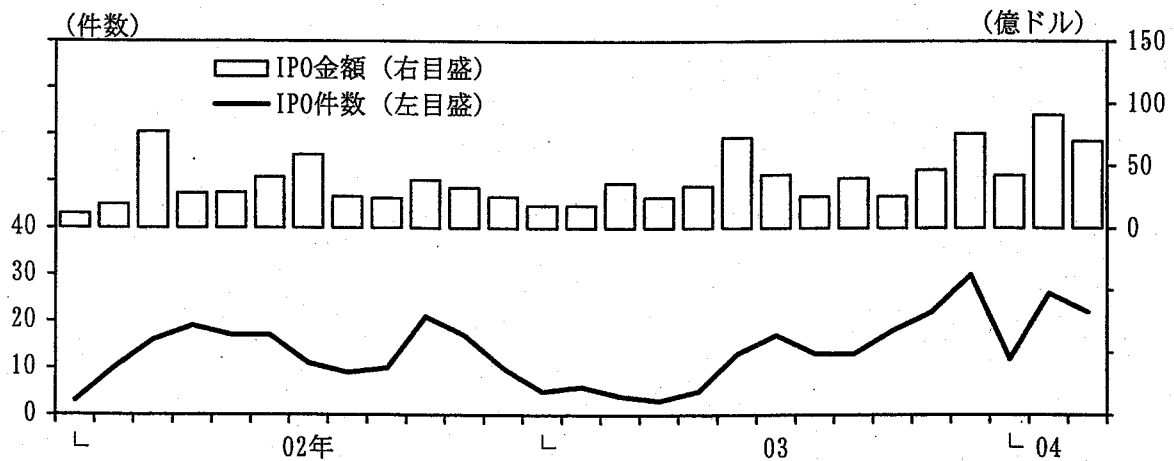
#### (1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson Financial

直近は3月

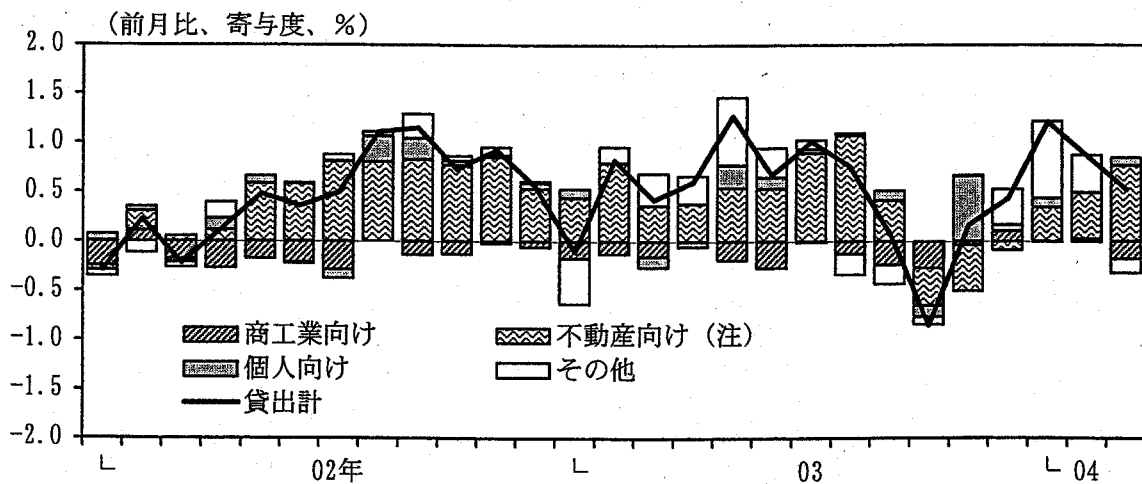
#### (2) IPO金額・件数



(出所) Bloomberg

直近は3月

#### (3) 銀行貸出



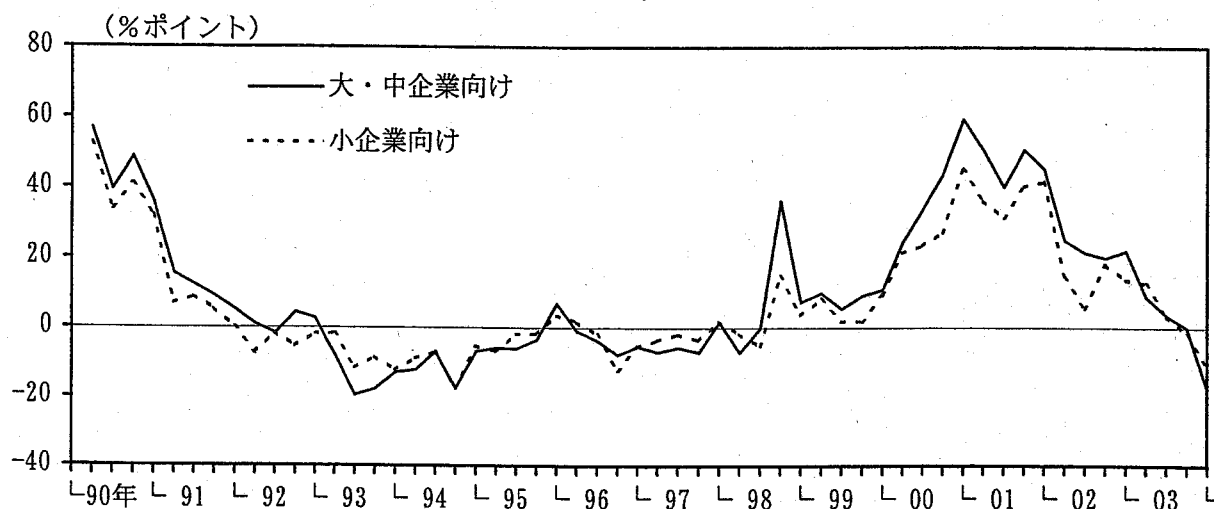
(注) 商銀+外銀ベース。不動産向けはホームエクイティ・ローンを含む。

(出所) FRB

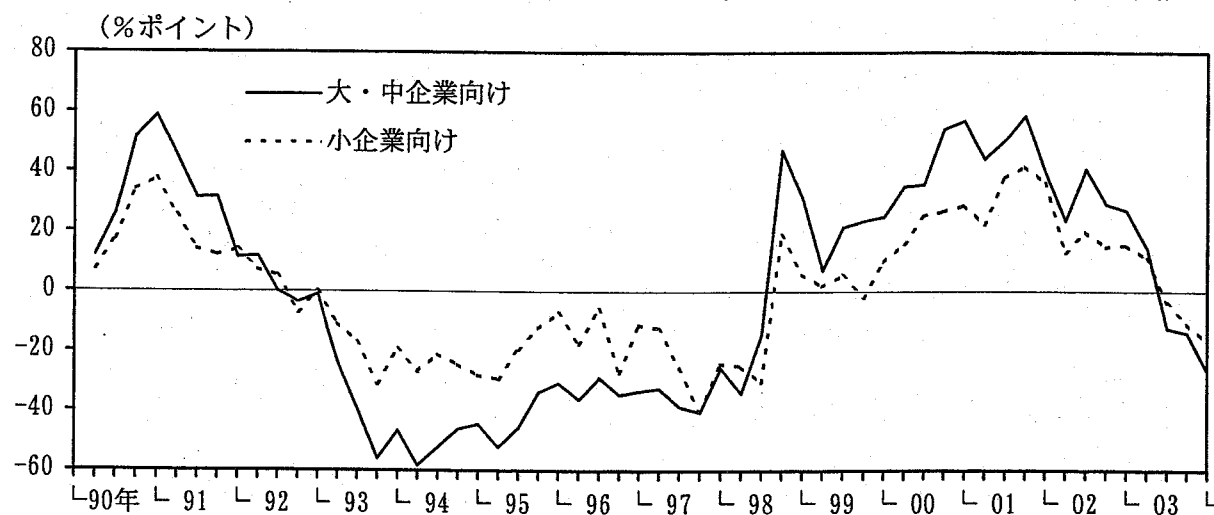
直近は3月24日週

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

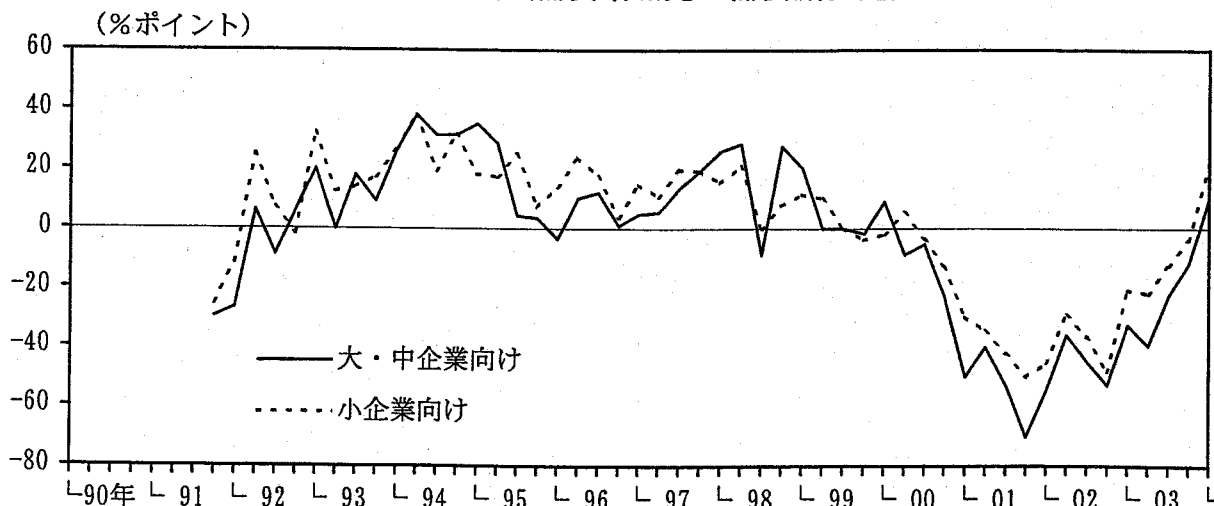
#### (1) 商工業向けの貸出基準 (タイト化先-緩和先)



#### (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)



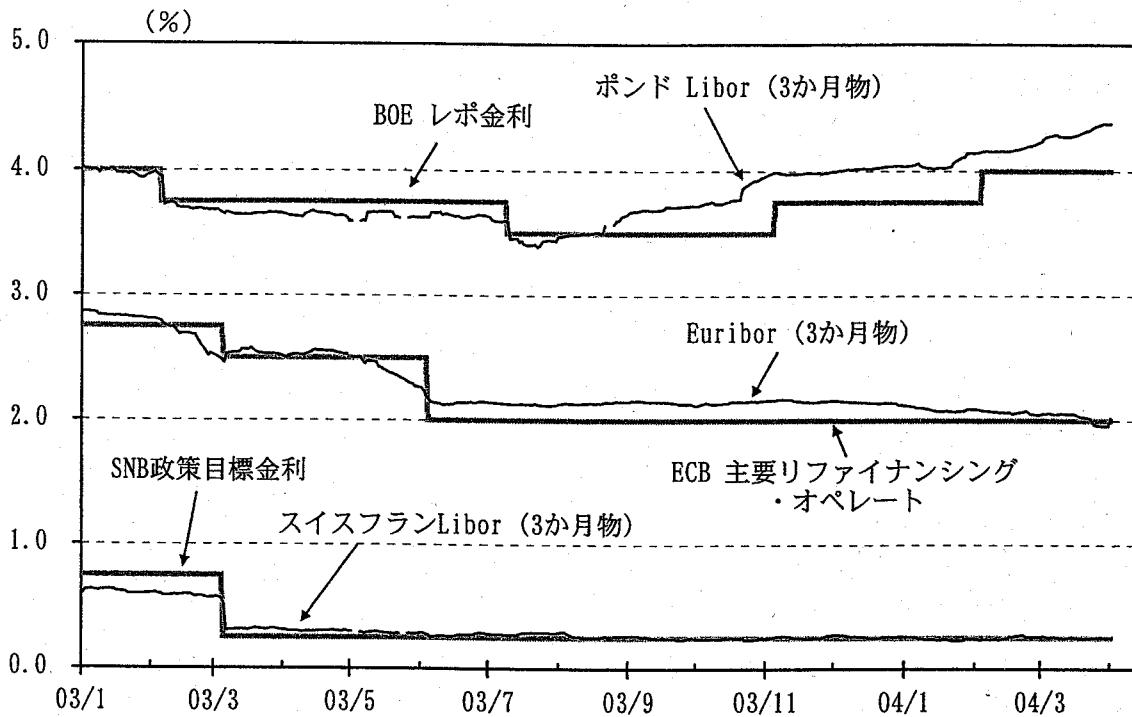
(注) 直近は1月調査。国内商業銀行ベース。  
(出所) FRB「Senior Loan Officer Opinion Survey」



# 欧州金融市場

## 金利 (欧州)

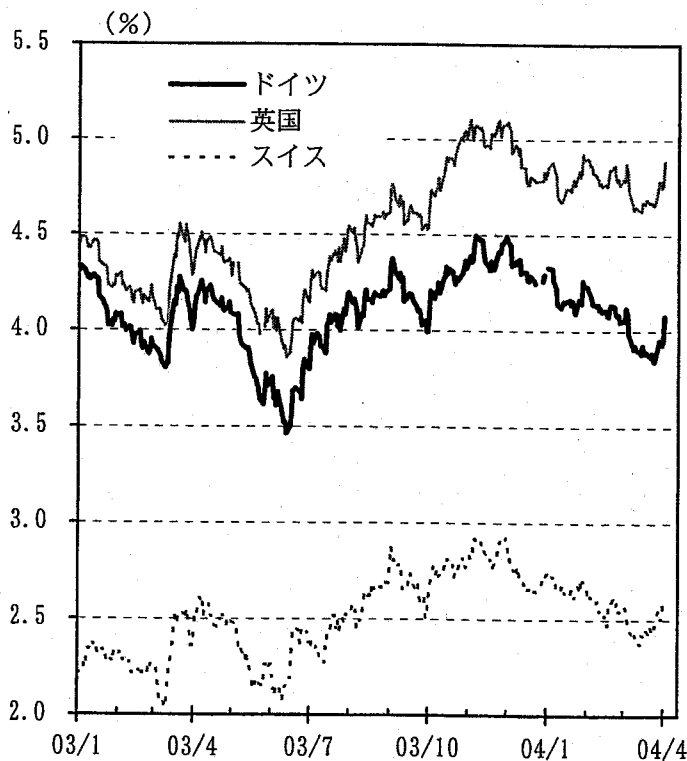
### (1) 政策金利・短期金利 (ユーロエリア・英・スイス)



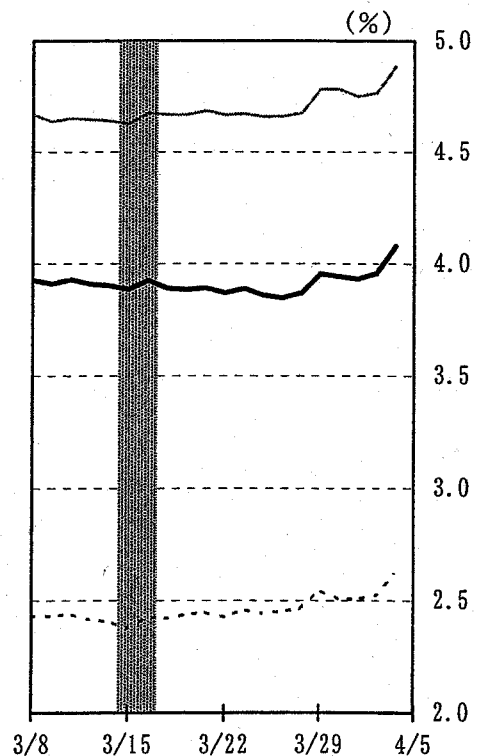
(出所) Bloomberg

直近は4月2日

### (2) 長期金利 (10年物国債利回り、独・英・スイス)



<最近の動き>



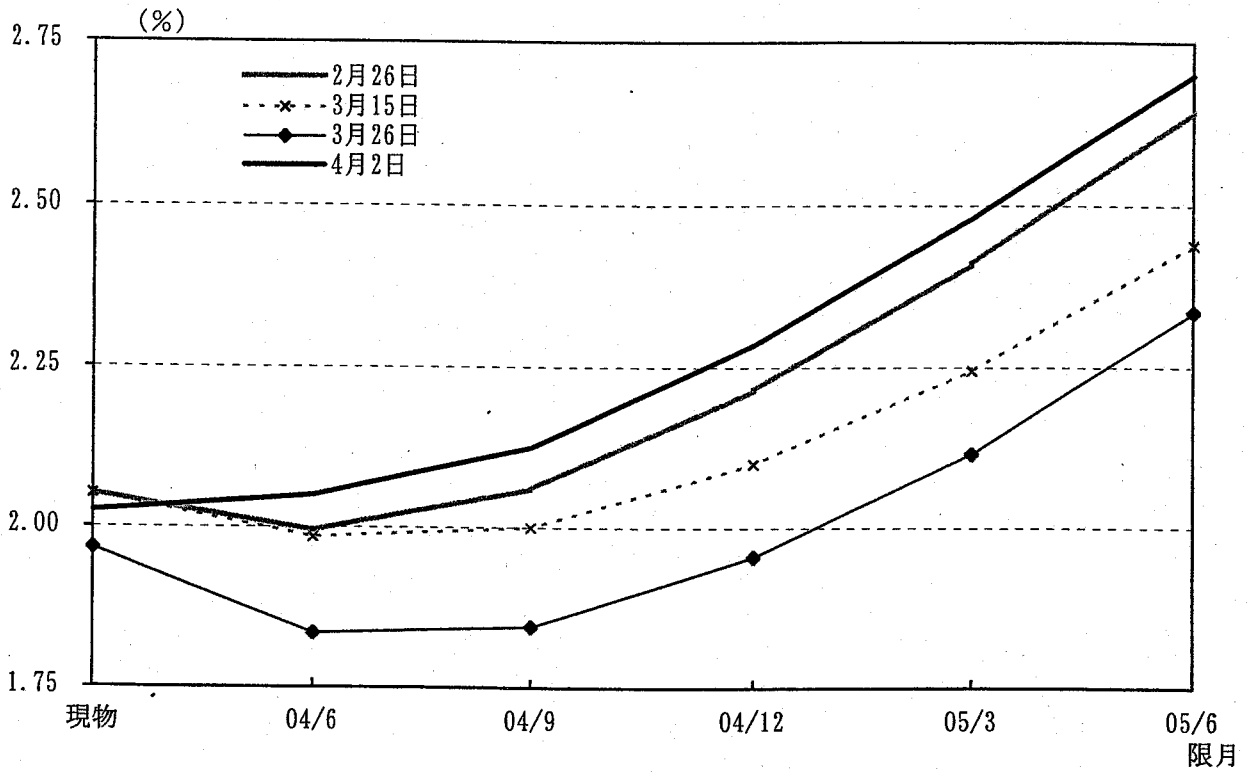
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

いずれも直近は4月2日

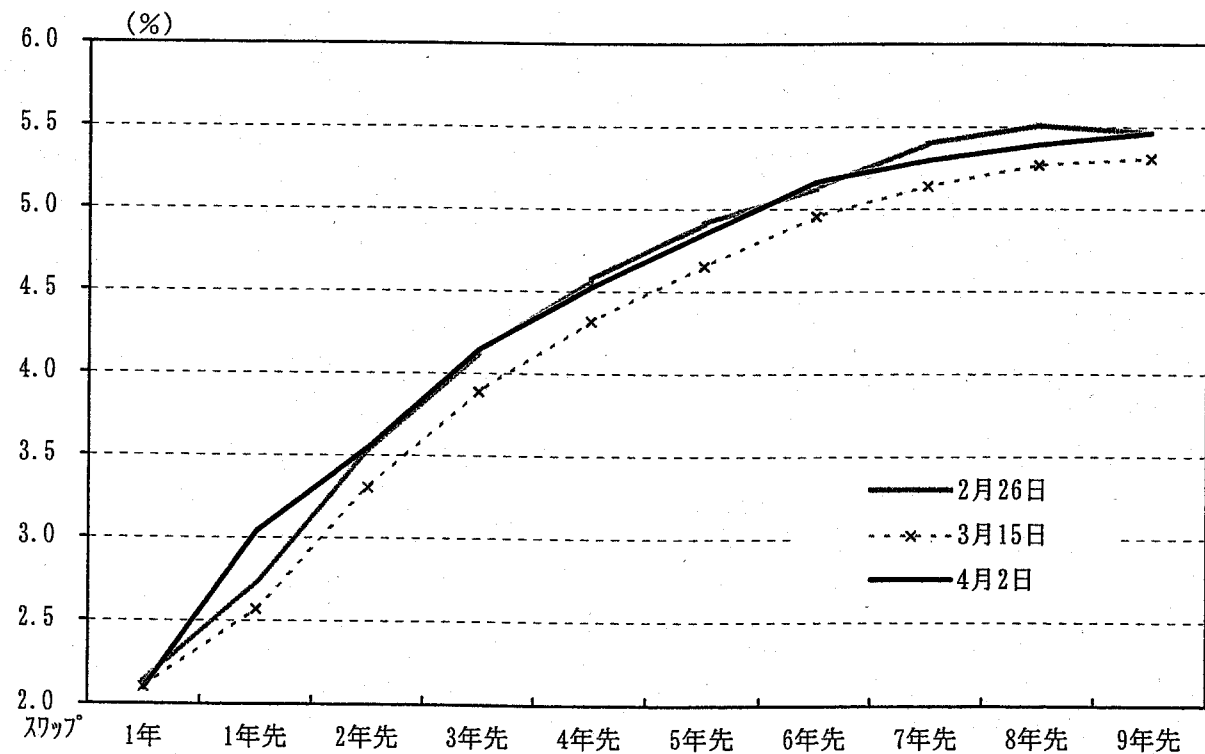
### 先行きの金利観 (ユーロエリア)

#### (1) ユーロ先物金利 (Euribor 3か月物)



(出所) Bloomberg

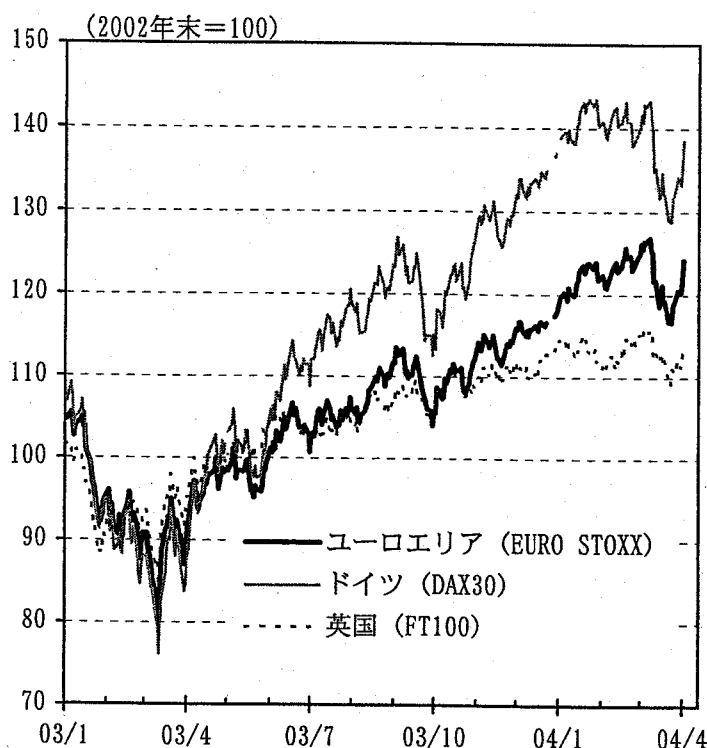
#### (2) インプライド・フォワード・レート (ユーロ・スワップ、1年物)



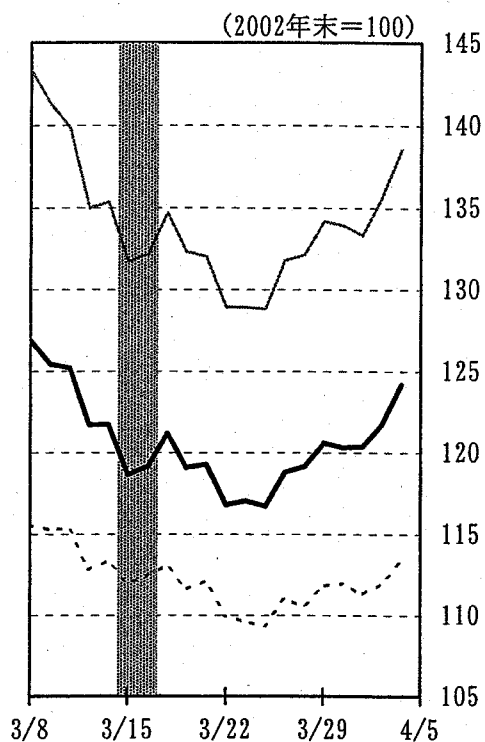
(出所) Bloomberg

### 株価 (欧州)

#### (1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



#### <最近の動き>

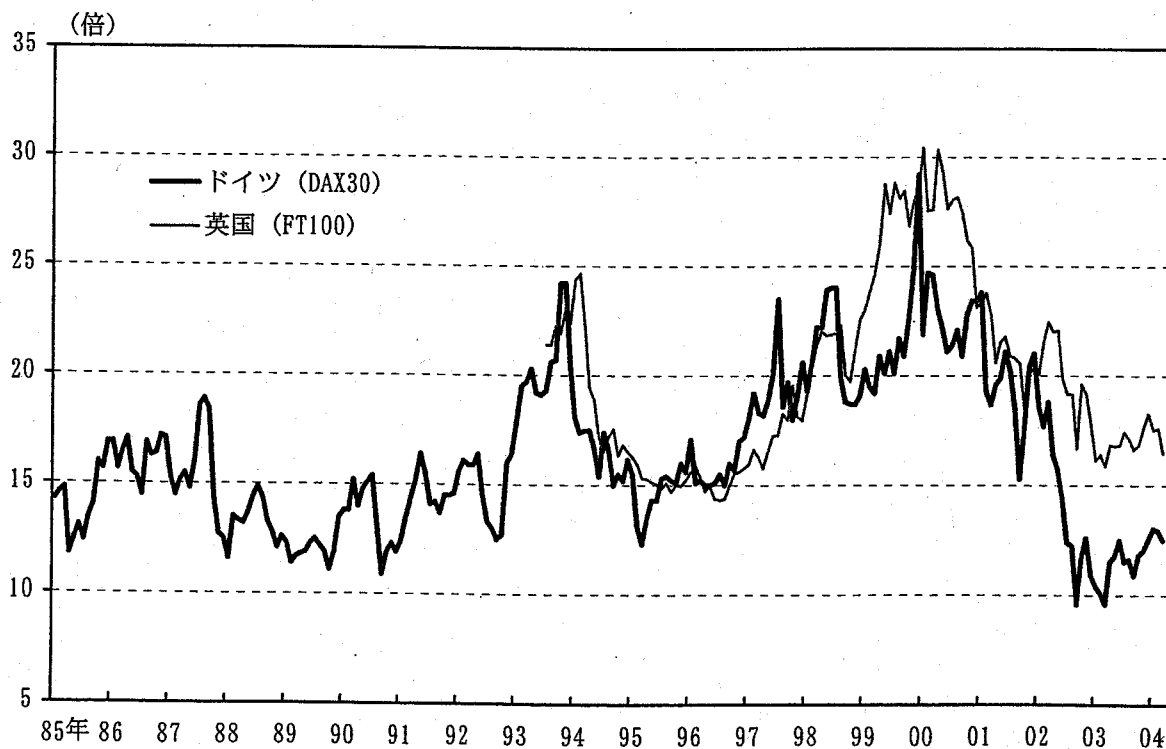


(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

いずれも直近は4月2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。

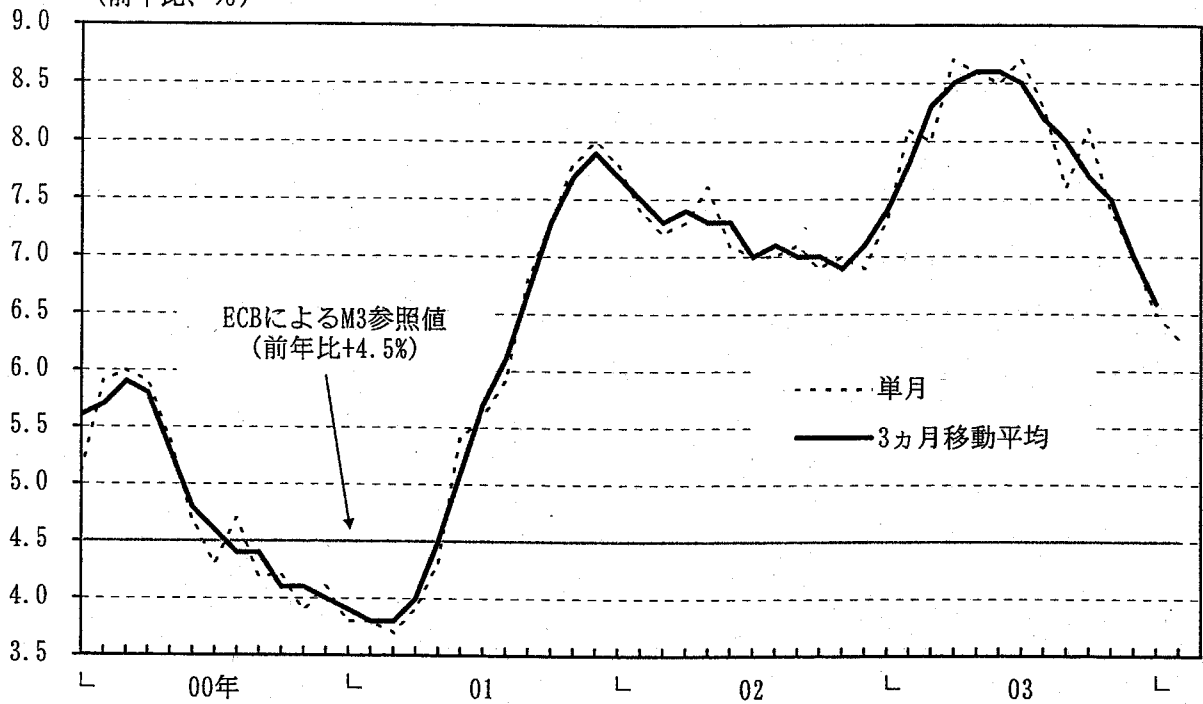
(出所) Datastream "Total Market Index"

直近は3月31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、%)

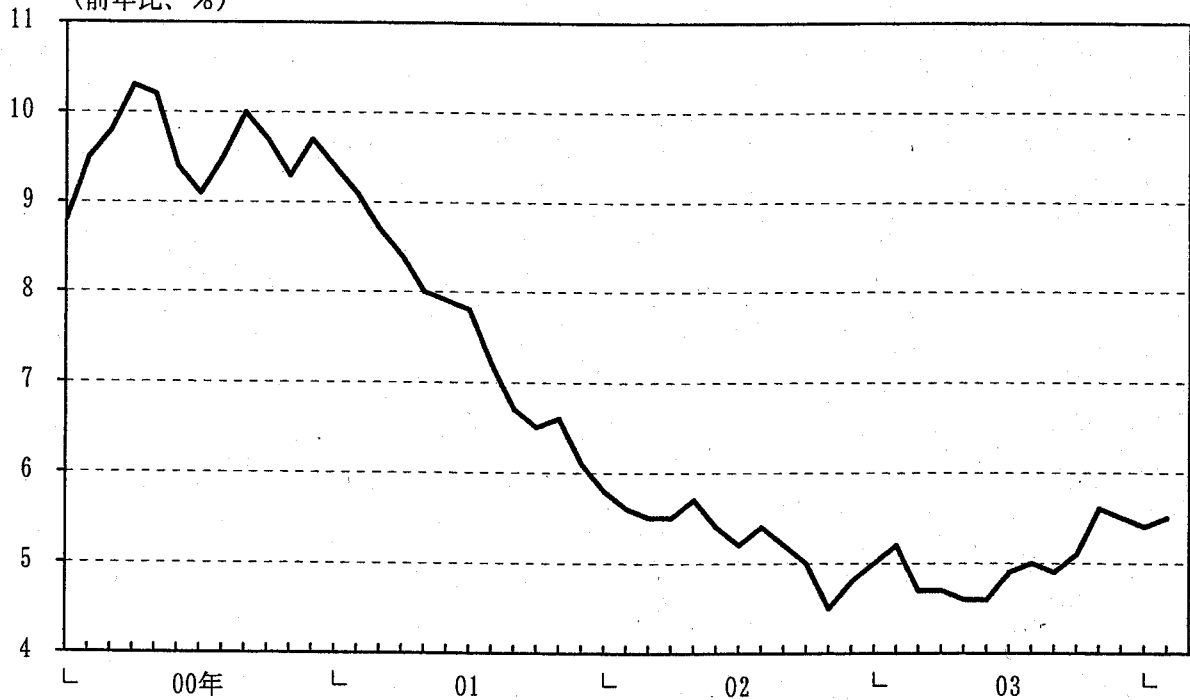


(出所) ECB

直近は2月

#### (2) 対民間貸出伸び率

(前年比、%)



(出所) ECB

直近は2月

(参考) 英国・スイスの為替 (対ユーロ)

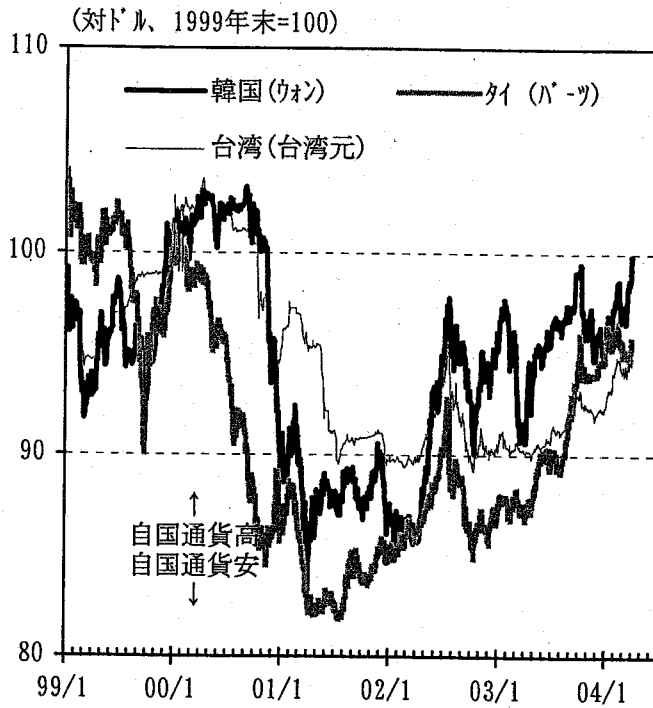


(出所) Bloomberg

直近は4月2日

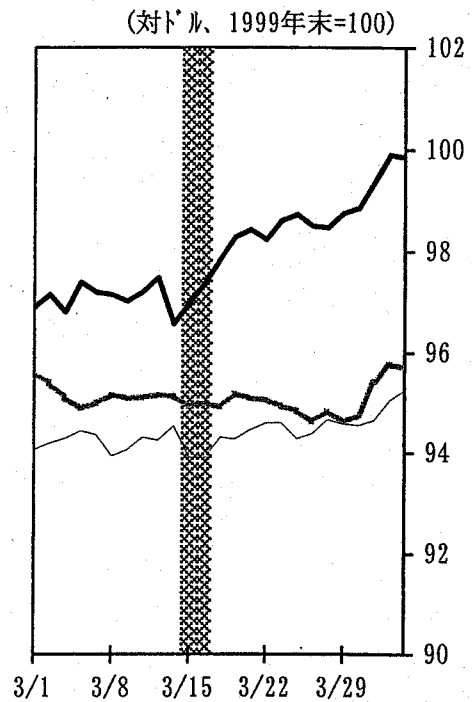
# エマージング金融市場 通貨

## (1) 韓国、台湾、タイ



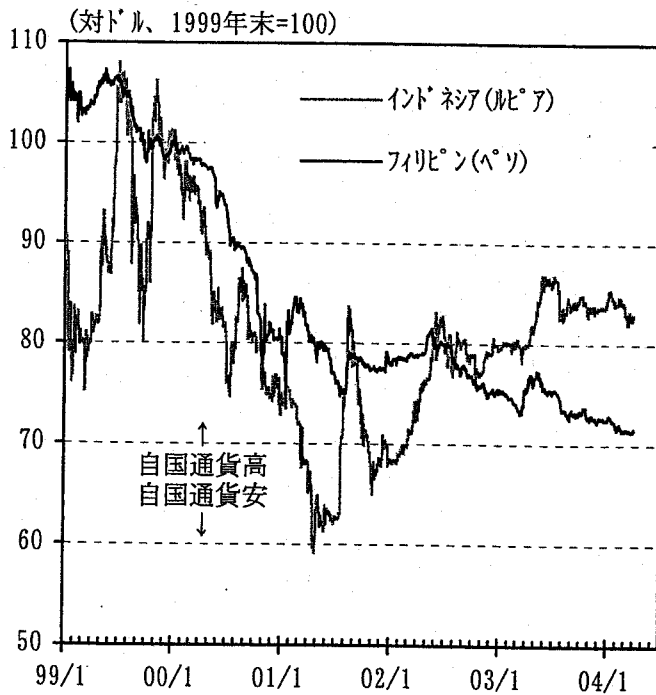
(出所) Bloomberg      (注) シャドーは前回会合

### <最近の動き>



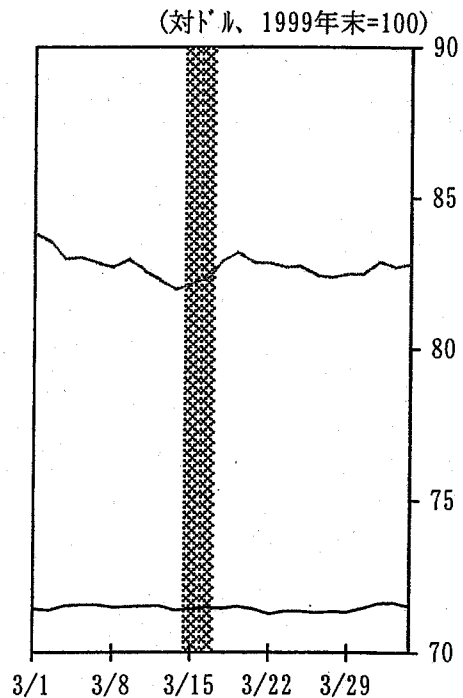
いずれも直近は4月2日

## (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

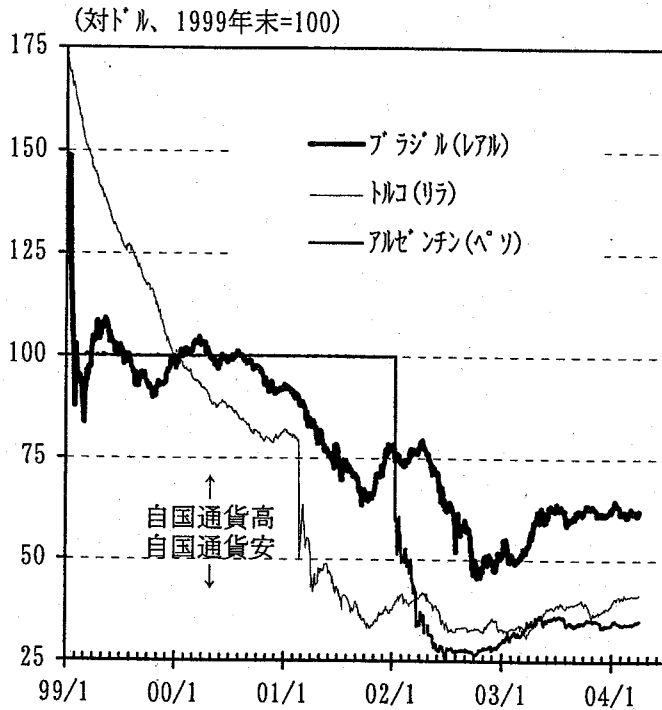
### <最近の動き>



いずれも直近は4月2日

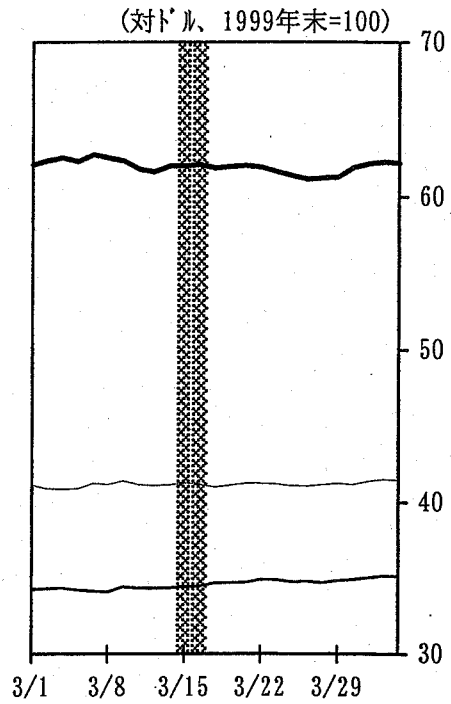
### 通貨

#### (3) ブラジル、アルゼンチン、トルコ



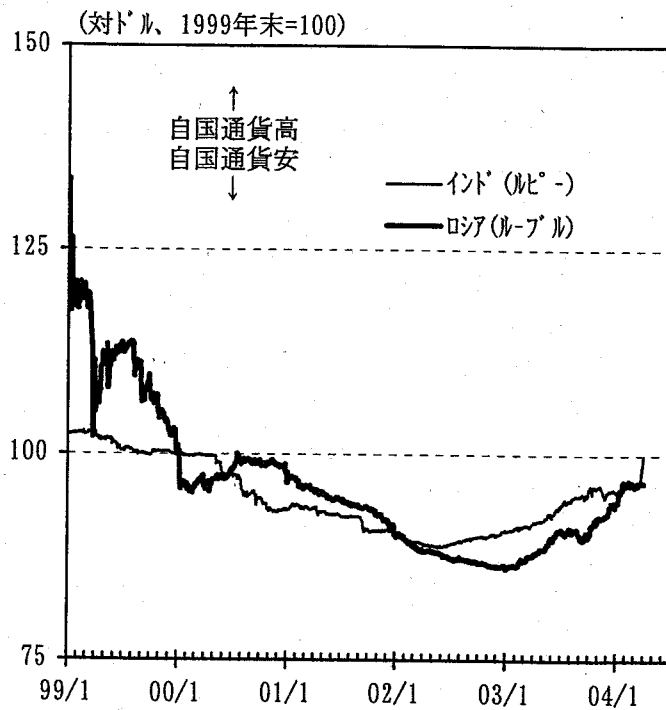
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



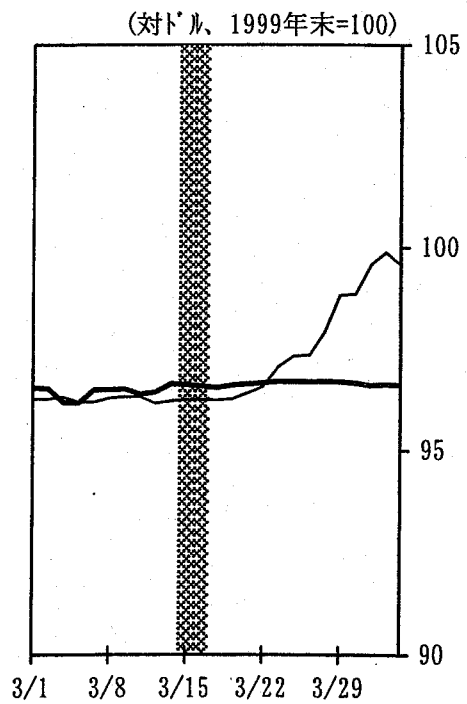
いずれも直近は4月2日

#### (4) ロシア、インド



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

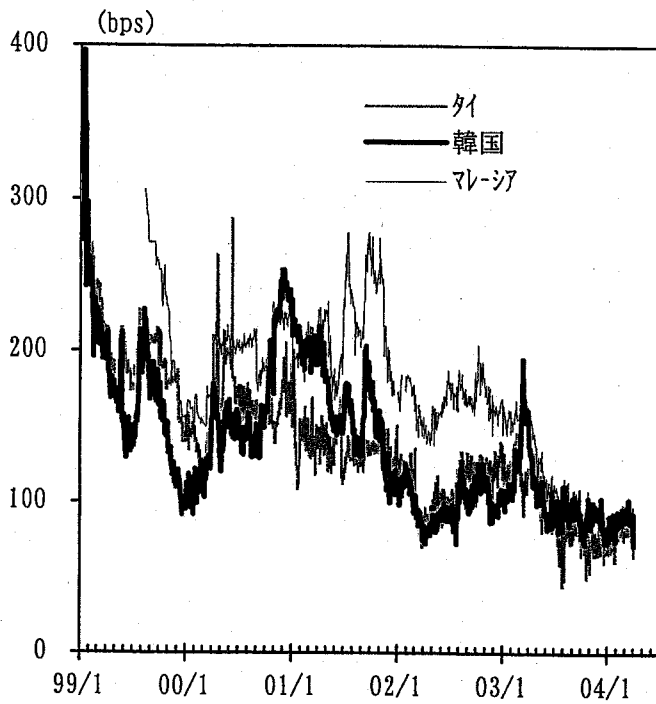
#### <最近の動き>



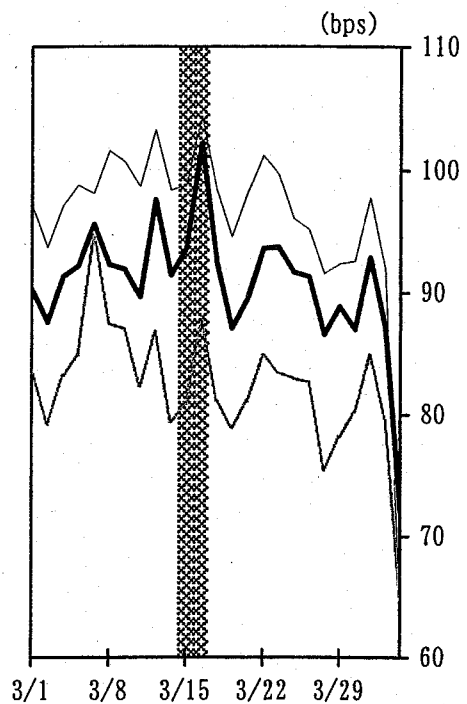
いずれも直近は4月2日

### 対米国債スプレッド

#### (1) 韓国、タイ、マレーシア



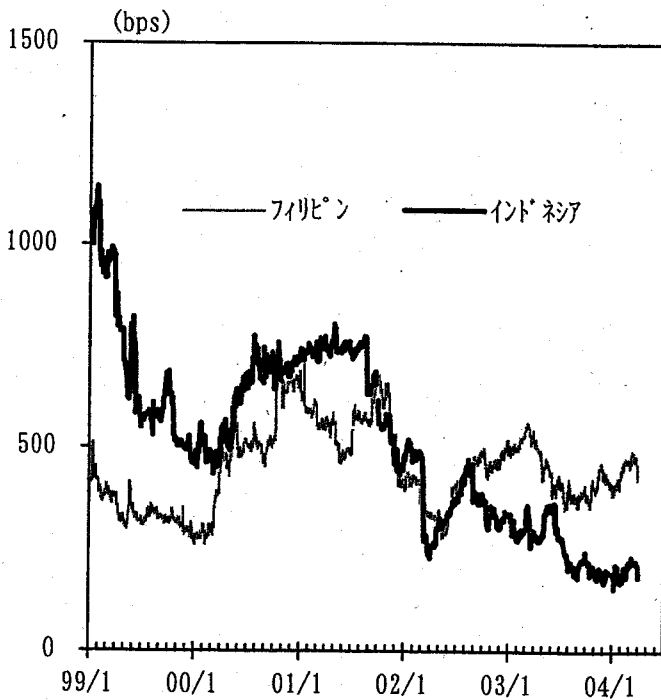
#### <最近の動き>



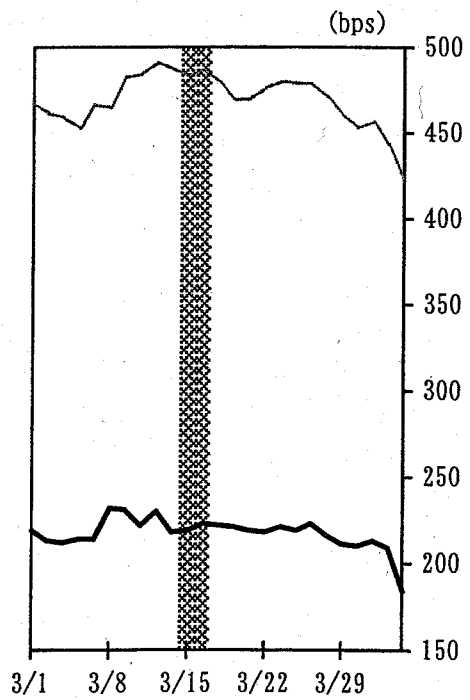
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

いずれも直近は4月2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4月2日

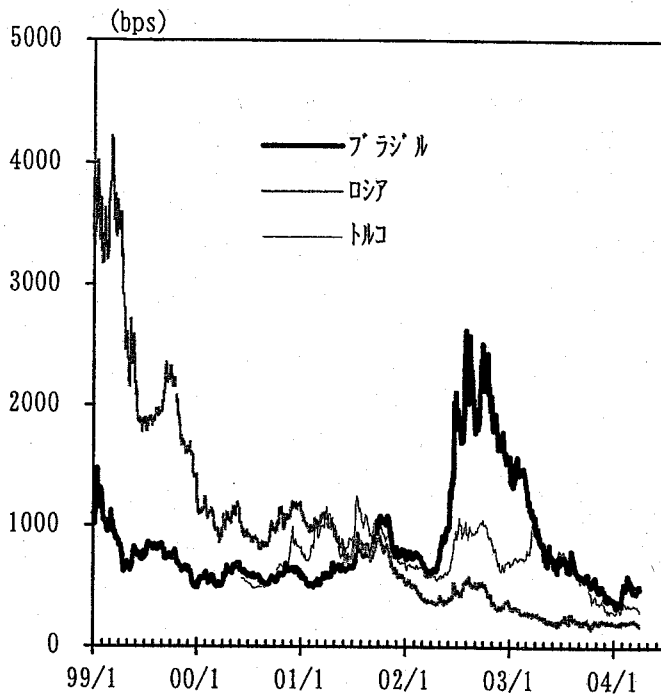
(注1) 2001年9月17日以降のインドネシア国債利回りは刈刈子社のデータによる

(注2) シャドーは前回会合



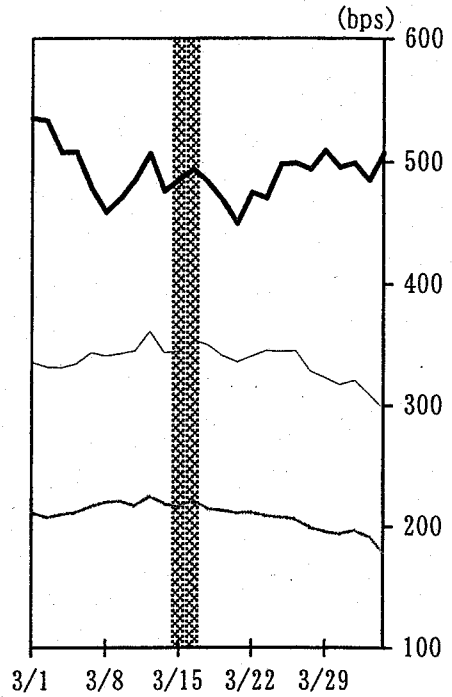
### 対米国債スプレッド

#### (3) ブラジル、ロシア、トルコ



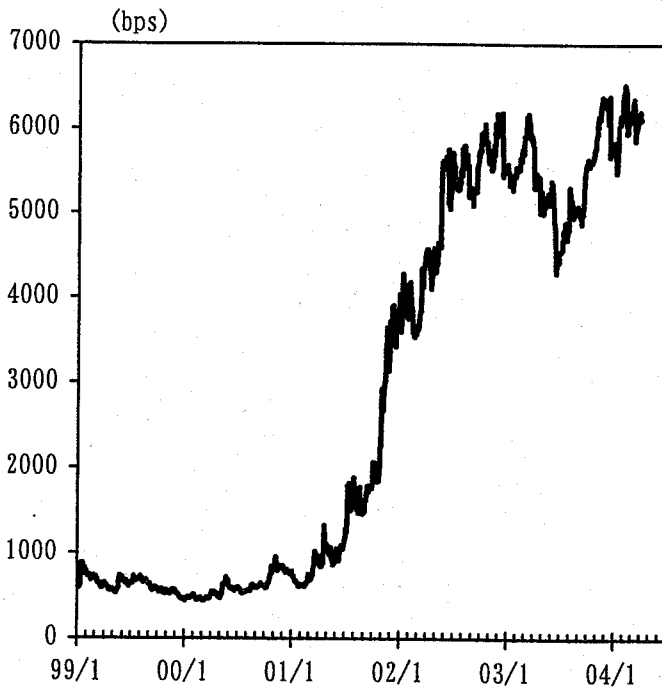
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



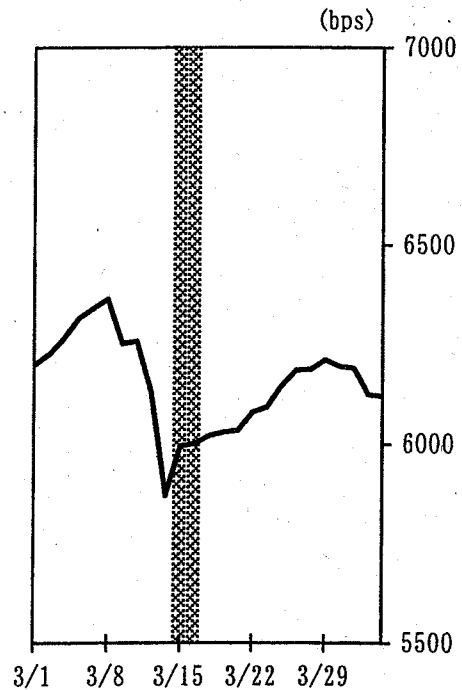
いずれも直近は4月2日

#### (4) アルゼンチン



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

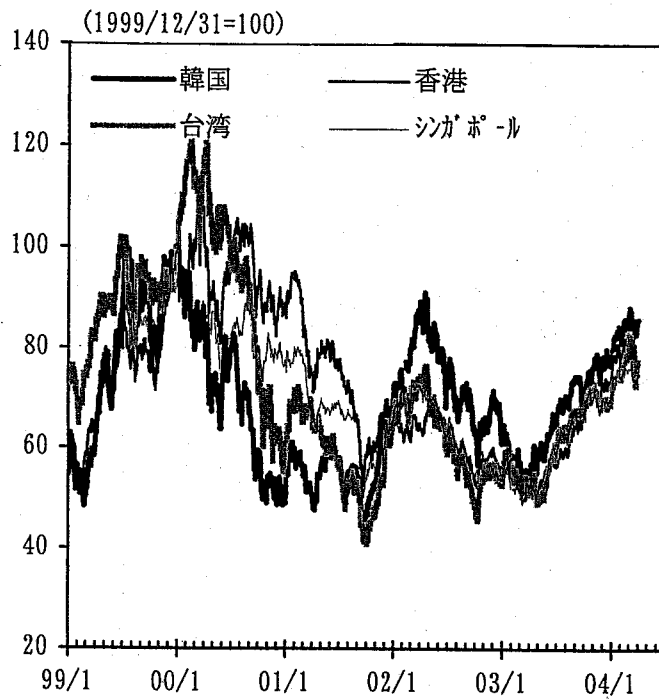
#### <最近の動き>



いずれも直近は4月2日

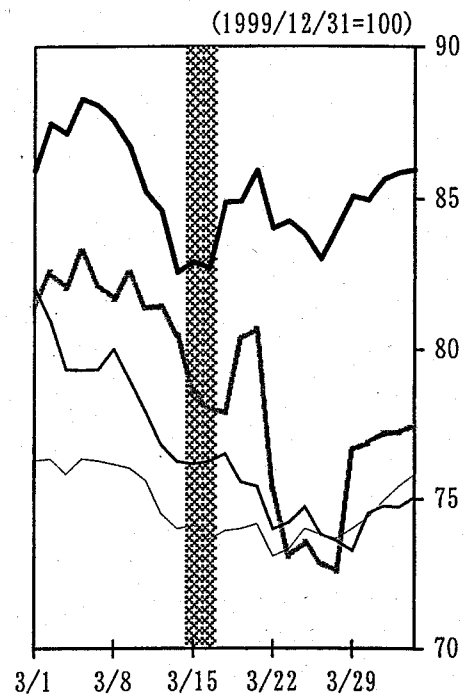
# 株価

## (1) NIEs



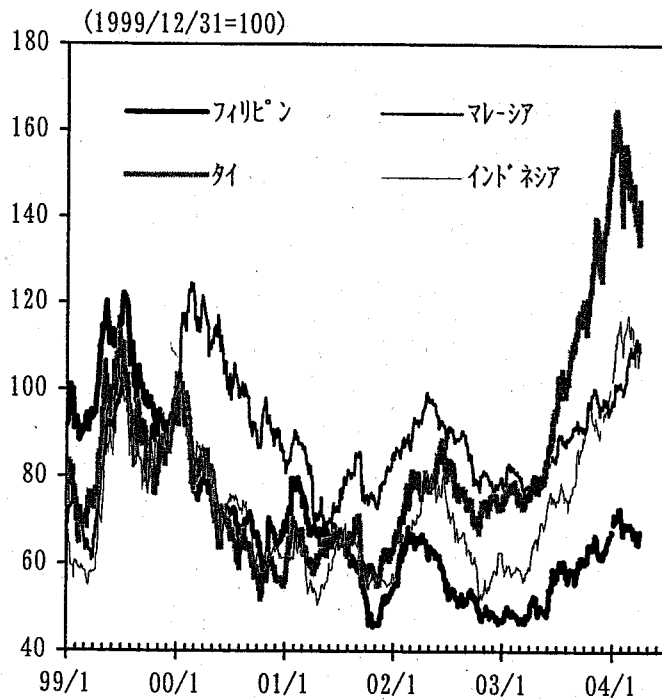
(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

### <最近の動き>



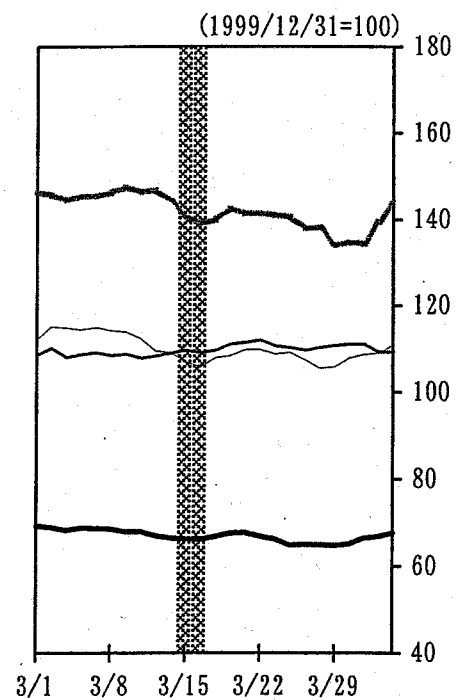
いずれも直近は4月2日

## (2) ASEAN



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

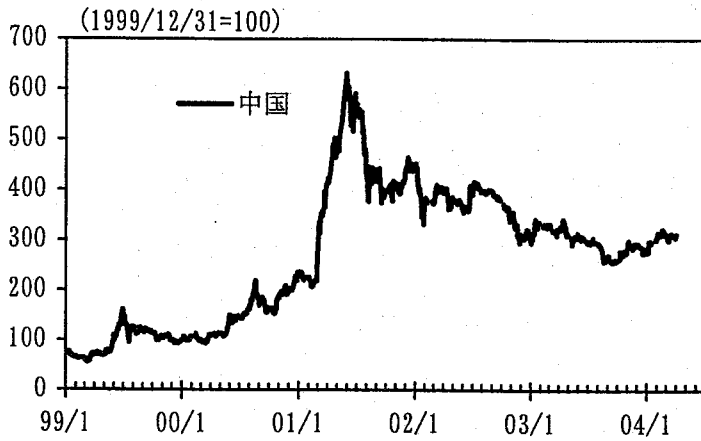
### <最近の動き>



いずれも直近は4月2日

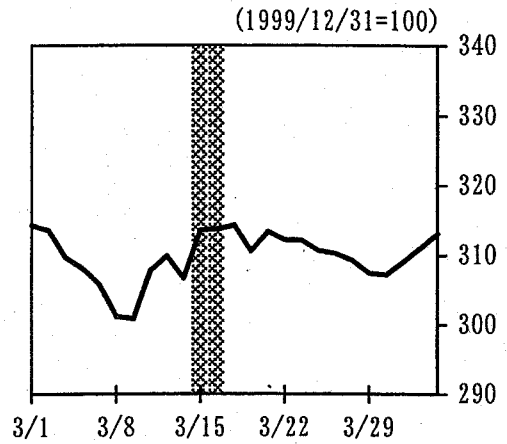
株価

(3) 中国(上海B株)



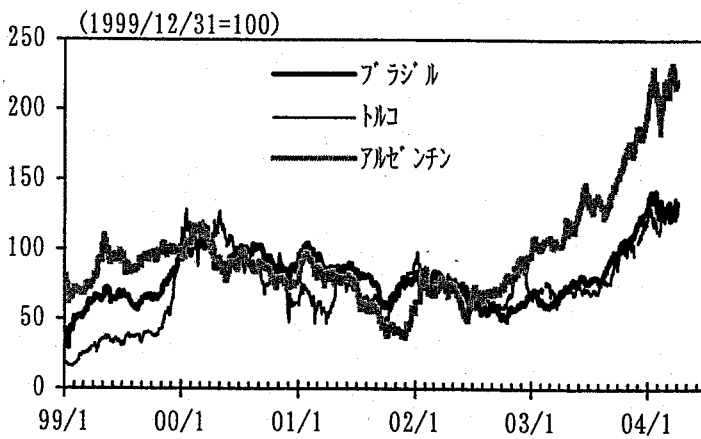
(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



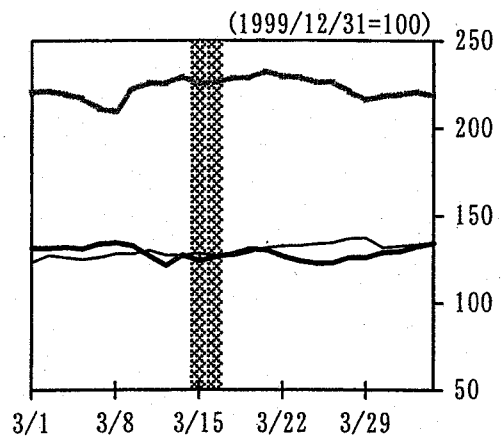
いずれも直近は4月2日

(4) ブラジル、アルゼンチン、トルコ



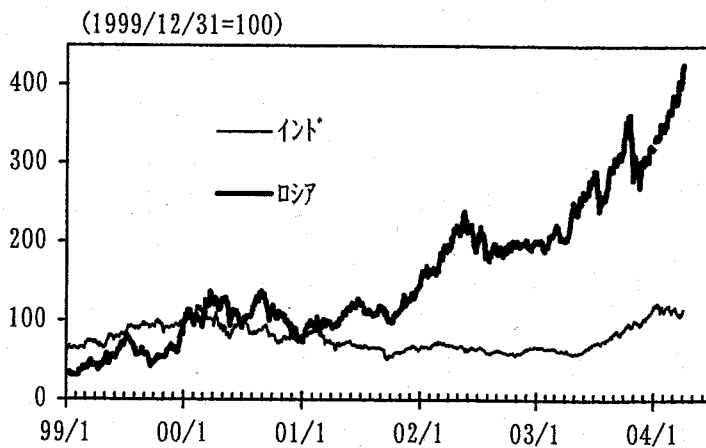
(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



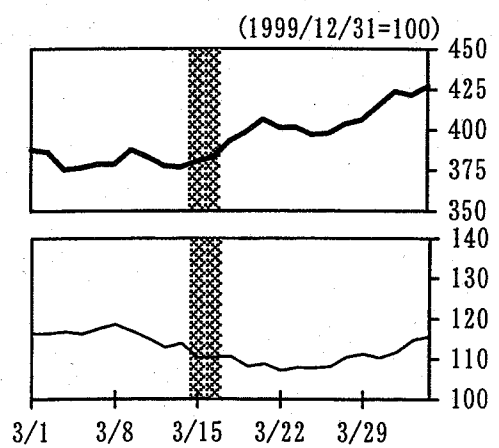
いずれも直近は4月2日

(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4月2日

## 国際機関等による海外経済見通し

### (1) 実質GDP

(前年比、%) (参考)

	2002年 実績	2003年 実績	2004年			2005年	2002年 IMF GDP 対比
			IMF 見通し (2003/9月)	民間 見通し		民間 見通し 直近(3月)	
				12月時点	直近(3月)		
米 国	2.2	3.1	3.9	4.4	4.7	3.8	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	1.8	1.7	2.1	15.7
ドイツ	0.2	▲0.1	1.5	1.8	1.7	1.8	4.4
フランス	1.2	0.2	2.0	1.7	1.7	2.1	3.2
英国	1.6	2.2	2.4	2.7	3.1	2.6	3.1
東 ア ジ ア	6.8	7.3	6.4	7.0	7.2	6.7	19.7
NIEs	5.1	3.0	4.2	5.0	5.3	5.0	3.4
ASEAN-4	4.3	5.0	4.4	5.0	5.3	5.1	3.7
中国	8.0	9.1	7.5	8.1	8.3	7.6	12.7
日 本	▲0.4	2.7	1.4	2.1	2.8	1.6	7.1
世界計	3.0	n.a.	4.1	4.3	4.5	4.1	100.0

### (2) 物価 (消費者物価指数)

(前年比、%)

	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(3月)
				12月時点	直近(3月)	
米 国	1.6	2.3	1.3	1.9	1.8	1.9
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	1.7	1.7	1.6
ドイツ	1.4	1.1	0.6	1.2	1.1	1.2
フランス	1.9	2.1	1.7	1.7	1.8	1.6
英国	1.3	1.4	n.a.	n.a.	1.6	1.7
東 ア ジ ア	0.8	1.8	1.9	2.3	2.9	2.9
NIEs	1.0	1.4	1.7	1.7	1.8	2.2
ASEAN-4	6.1	4.0	3.3	4.1	3.9	4.1
中国	▲0.8	1.2	1.5	1.9	2.9	2.8
日 本	▲0.9	▲0.3	▲0.6	▲0.3	▲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、米国はブルーチップ、EU・東アジア・日本はコンセンサス・フォーキャストによる。

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

(注4) 実質GDPの世界計は、IMF算出の購買力平価で換算したGDP対比を用いて計算。なお、民間見通しの世界計は、当局試算 (計表記載地域および対ガ、ラ米、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、サウジアラビア、バングラデシュを対象としたベース)。民間見通しの世界計は、各国・地域が n.a. の場合、直近月の見通しが不変と仮定して算出。ただし、2003年の世界計については、同年の実績に基づくGDP対比が未公表であるため、n.a. である。

(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、12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〉

2004.4.8

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）	米国景気の本メントム	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）	欧州の金融指標	7

## 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（3月15日）以降に判明したもの。

※

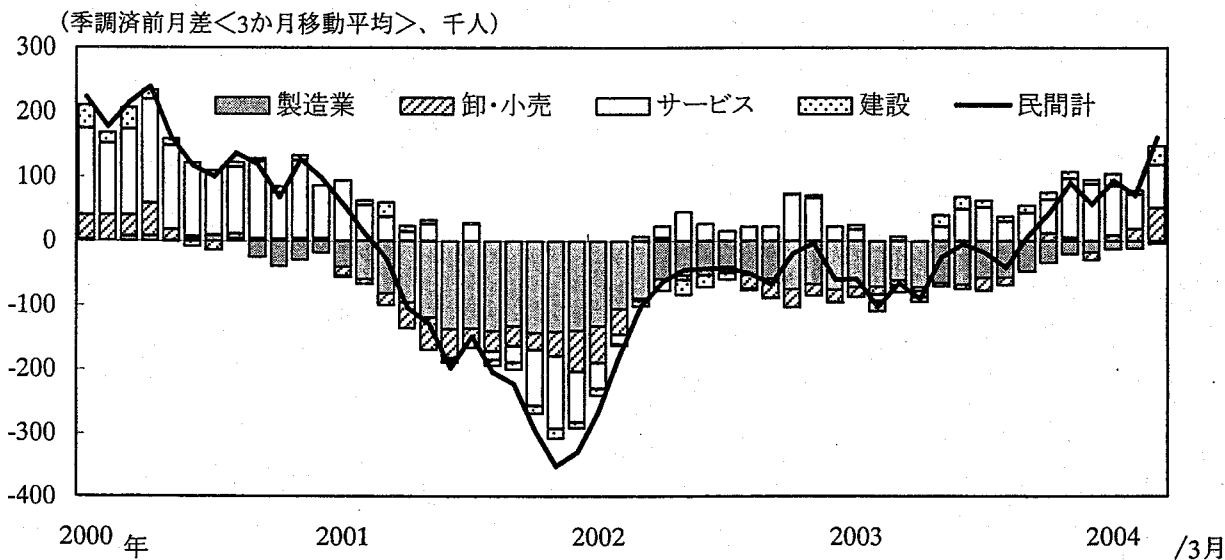
	2003年	2003/3Q	4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月	3月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	3.1	8.2	<b>4.1</b>					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.6	1.7	0.1	0.9	0.2	0.6	<b>0.2</b>	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.1	1.7	0.8	0.8	0.5	0.2	<b>0.0</b>	
4. 家計貯蓄率 ＜対可処分所得比、％＞	2.1	2.4	1.7	1.9	1.4	1.8	<b>1.9</b>	
5. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	5.6	2.8 6.4	1.0 6.5	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	<b>[1,668]</b>
7. 消費者コンフィデンス指数	79.8	78.6	89.7	91.5	94.8	97.7	88.5	<b>88.3</b>
8. 住宅着工 (年率、千戸)	1,848	1,884	2,031	1,894	2,061	1,932	<b>1,855</b>	
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	0.3 10.2	3.8 14.3	▲0.4 7.6	<b>0.4</b> <b>12.7</b>	
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	<b>62.5</b>
非製造業指数	58.1	63.2	60.3	64.1	58.0	65.7	60.8	<b>65.8</b>
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	0.2	0.9 ▲0.6	1.3 1.5	1.5 2.6	0.0 2.2	0.8 2.4	<b>0.7</b> <b>2.7</b>	
13. 製造業稼働率（％）	73.4	73.2	74.1	74.9	74.4	74.6	<b>75.2</b>	
14. 失業率 (除く軍人、％)	6.0	6.1	5.9	5.6	5.7	5.6	5.6	<b>5.7</b>
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	171 161	8 8	159 176	46 31	<b>308</b> <b>277</b>
16. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.2	0.7 3.4	0.9 3.6	0.7 2.7	0.2 4.0	<b>0.6</b> <b>3.3</b>	<b>0.1</b> <b>2.1</b>	
17. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア＜前期比％＞ (前年比％)	2.3 1.5	0.6 2.2 0.3 1.3	0.2 1.9 0.2 1.2	0.7 1.8 0.3 1.2	0.2 1.9 0.1 1.1	0.5 1.9 0.2 1.1	<b>0.3</b> <b>1.7</b> <b>0.2</b> <b>1.2</b>	
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。

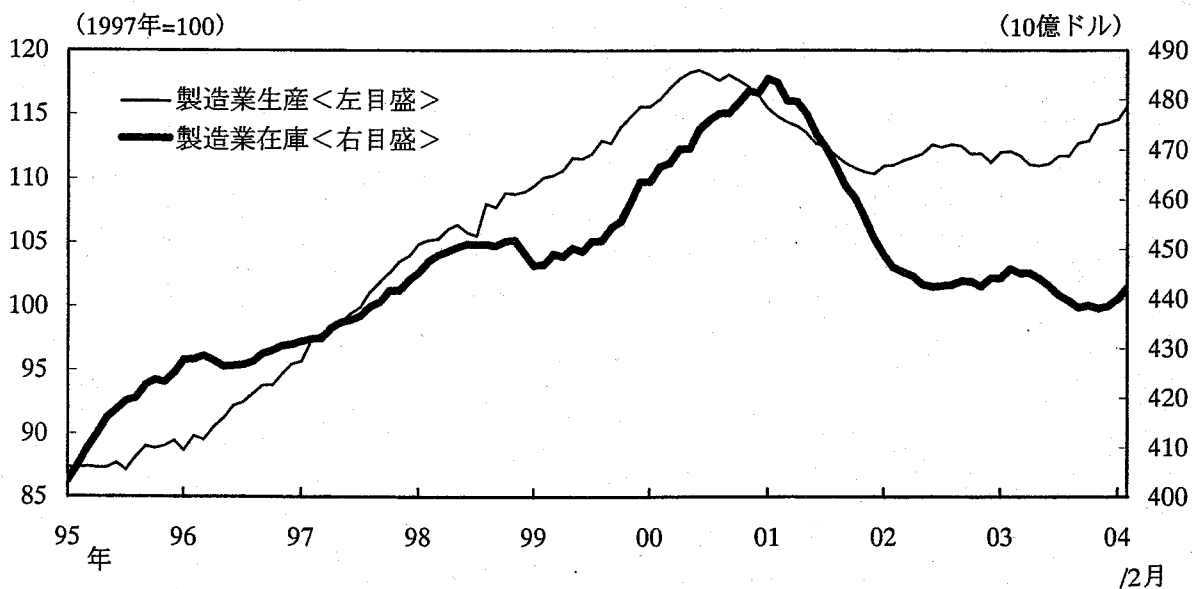
- (注) ・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース（除く、18. 非農業部門労働生産性）。  
・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。  
・3月の自動車販売は大型トラックを除く業界速報値。  
・雇用者増減数（期末差）の年計数および四半期計数は月平均ベースに換算。  
・CPIコアは食料品、エネルギーを除いたベース。

# 米国景気の本質

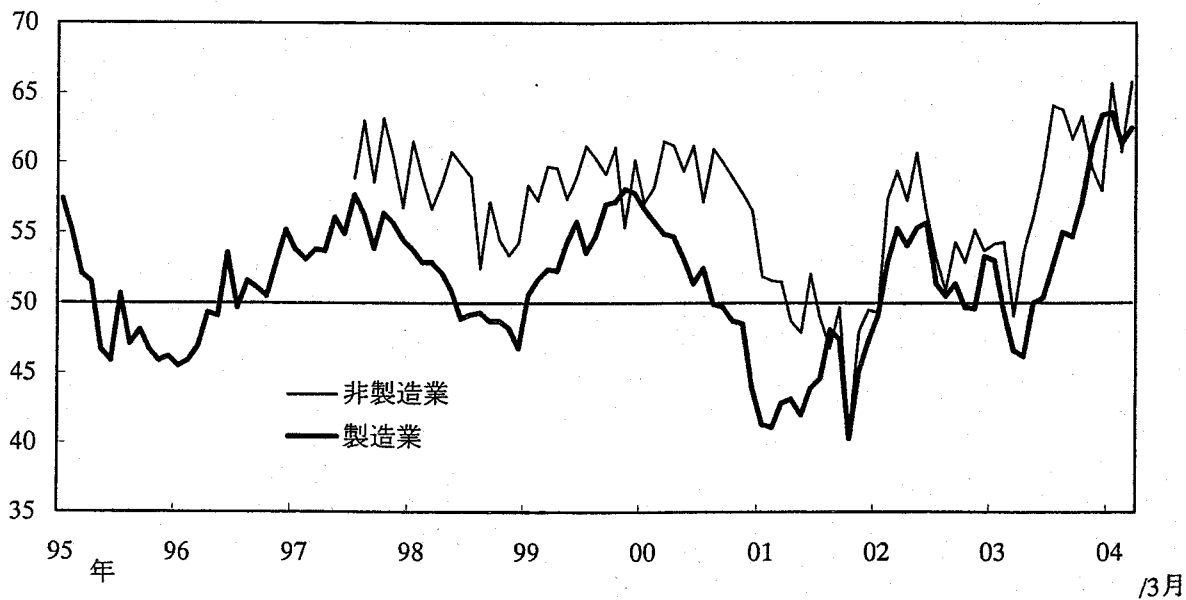
## (1) 非農業民間部門雇用者数



## (2) 製造業の生産・在庫ストック



## (3) ISM指数



(図表3)

## 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(3月15日)以降に判明したもの。

		※							
		2002年	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2003/12月	2004/1月	2月	3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	5.1	5.2		
3. 小売売上数量	<前期比、%>			▲0.2	1.4	0.2	2.3	<4/5日公表> ▲0.8	
	(前年比、%)	▲0.0	0.2	▲0.4	0.7	▲0.3	1.0	0.5	
4. 新車登録台数	(年率、万台)	1,110	1,094	1,110	1,092	1,099	1,085	<4/7日公表> 1,099	
	(前年比、%)	▲4.4	▲1.4	▲2.4	2.2	▲7.4	1.1	2.5	
5. 消費者コンフィデンス	(DI、%)	▲11	▲18	▲16	▲14	▲16	▲15	▲14	<3/31日公表> ▲14
6. 独 国内投資財受注	<前期比、%>			2.9	0.2	▲2.2	▲0.4	<4/7日公表> 4.1	
	(前年比、%)	▲4.5	1.5	3.7	0.7	1.3	0.9	0.6	
7. 輸出	<前期比、%>			0.6	0.8	1.1	<3/22日公表> 0.3		
	(前年比、%)	1.8	▲2.5	▲1.8	▲3.3	4.2	▲3.3		
8. 独 海外受注	<前期比、%>			4.2	0.5	4.6	▲2.3	<4/7日公表> ▲0.6	
	(前年比、%)	3.7	1.1	5.3	4.1	12.9	2.9	5.4	
9. 輸入	<前期比、%>			2.5	▲0.8	▲0.7	<3/31日公表> ▲1.1		
	(前年比、%)	▲3.0	▲0.2	0.2	▲6.5	5.6	▲6.5		
10. 鉱工業生産	<前期比、%>			0.9	▲0.3	0.1	<4/17日公表> ▲0.4		
	(前年比、%)	▲0.5	0.4	1.5	0.6	2.2	0.6		
11. 製造業PMI(購買マネージャー指数)(DI、%)		49.8	49.4	52.0	52.8	52.4	52.5	52.5	<4/1日公表> 53.3
12. 失業率	(%)	8.4	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	<4/1日公表> 8.8	
13. 生産者物価	<前期比、%>			0.2	0.3	▲0.1	0.3	<4/3日公表> 0.1	
	(前年比、%)	▲0.1	1.5	1.1	0.2	1.0	0.3	▲0.0	
14. 消費者物価	<前期比、%>			0.6	0.1	0.3	▲0.2	0.2	
	(前年比、%)	2.3	2.1	2.1	1.7	2.0	1.9	1.6	<3/31日公表> 1.6
	コア(前年比、%)	2.4	1.8	1.6	1.8	1.6	1.7	1.9	

※ 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3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1-2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(3月15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、%)

	2003年	2004年 予測	2005年 予測	2003/1Q	2Q	3Q	4Q
中国	9.1	8.3	7.7	16.0 ( 9.9 )	▲4.9 ( 6.7 )	18.9 ( 9.6 )	9.0 ( 9.9 )
韓国	3.1	5.3	5.4	▲1.1 ( 3.7 )	▲0.2 ( 2.2 )	6.7 ( 2.4 )	11.3 ( 3.9 )
台湾	3.2	5.2	4.5	3.3 ( 3.5 )	▲8.9 ( ▲0.1 )	22.1 ( 4.2 )	6.2 ( 5.2 )
香港	3.3	5.5	5.5	▲2.0 ( 4.5 )	▲10.0 ( ▲0.5 )	29.1 ( 4.0 )	6.1 ( 5.0 )
シンガポール	1.1	5.3	4.5	0.8 ( 1.7 )	▲7.0 ( ▲3.9 )	16.1 ( 1.7 )	11.0 ( 4.9 )
タイ	6.7	7.0	6.2	7.2 ( 6.7 )	3.8 ( 5.8 )	9.4 ( 6.6 )	11.0 ( 7.8 )
インドネシア	4.1	4.6	4.7	6.4 ( 4.4 )	5.1 ( 3.6 )	5.2 ( 4.0 )	1.0 ( 4.4 )
マレーシア	5.2	6.0	5.7	3.6 ( 4.6 )	6.5 ( 4.5 )	8.8 ( 5.2 )	6.8 ( 6.4 )
フィリピン	4.5	4.2	4.3	▲1.2 ( 4.5 )	3.2 ( 4.0 )	9.3 ( 5.1 )	6.6 ( 4.5 )

(注1) 2004、2005年の予測は、各国ともコンセンサス・フォークキャスト(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、JPELカン試算値。

## (2) 輸出

※(名目米ドルベース、季調済前期比、括弧内は前年比、%)

	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2004/1月	2月	3月	対GDP輸出 比率(2003年)
中国	22.3	34.6	9.3 ( 34.3 )	5.5 ( 29.7 )	13.6 ( 40.5 )	▲2.6 ( 28.8 )	▲5.1 ( 19.9 )	▲9.3 ( 39.7 )		31.1
韓国	8.0	19.3	0.2 ( 14.4 )	7.4 ( 15.9 )	12.8 ( 25.6 )	13.8 ( 38.9 )	13.4 ( 32.7 )	▲4.6 ( 45.0 )	▲0.8 ( 39.5 )	32.0
台湾	6.3	10.4	▲1.7 ( 3.6 )	9.1 ( 9.6 )	7.0 ( 16.8 )	7.7 ( 22.5 )	2.9 ( 17.4 )	5.7 ( 34.6 )	▲7.3 ( 17.2 )	50.4
香港	5.4	11.8	0.3 ( 12.2 )	▲0.3 ( 7.1 )	7.4 ( 11.9 )	0.8 ( 12.9 )	▲6.7 ( 0.6 )	12.9 ( 28.6 )		141.3
シンガポール	2.8	15.2	▲4.2 ( 8.8 )	4.5 ( 10.8 )	7.3 ( 19.0 )	12.9 ( 15.5 )	5.2 ( 4.7 )	6.7 ( 28.5 )		157.9
タイ	5.7	16.9	1.5 ( 15.6 )	▲0.9 ( 11.0 )	8.3 ( 20.0 )	5.3 ( 18.9 )	9.0 ( 16.8 )	▲13.1 ( 21.1 )		56.2
インドネシア	1.5	6.8	▲4.9 ( 4.7 )	▲2.3 ( 1.9 )	7.3 ( 4.0 )	▲2.2 ( ▲0.4 )	▲0.9 ( 0.7 )	▲8.9 ( ▲1.6 )		29.3
マレーシア	5.9	12.7	1.5 ( 11.1 )	0.2 ( 7.9 )	8.5 ( 19.4 )	2.1 ( 12.6 )	▲4.9 ( 9.1 )			101.8
フィリピン	9.5	1.8	▲1.9 ( ▲0.5 )	▲1.5 ( ▲2.6 )	6.6 ( 4.8 )	▲1.9 ( 5.8 )	▲4.8 ( 4.1 )	▲1.4 ( 7.5 )		44.6

※ 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	2003/12月	2004/1月	2月
中国	12.6	17.0	( 15.2 )	( 16.6 )	( 17.7 )	( 15.2 )	( 18.1 )	( 7.2 )	( 23.2 )
韓国	8.1	5.1	▲0.1 ( 3.2 )	1.6 ( 3.2 )	5.4 ( 7.9 )	3.8 ( 10.4 )	2.0 ( 10.9 )	1.1 ( 4.6 )	2.9 ( 16.6 )
台湾	6.4	5.5	▲2.8 ( ▲0.5 )	7.5 ( 6.6 )	4.0 ( 9.7 )	N.A. ( N.A. )	3.2 ( 13.2 )	▲10.2 ( ▲1.1 )	N.A. ( 28.0 )
シンガポール	8.4	3.1	▲2.0 ( ▲6.2 )	6.6 ( 3.4 )	4.2 ( 9.1 )	11.3 ( 19.1 )	▲2.8 ( 0.7 )	16.9 ( 4.7 )	0.2 ( 38.3 )
タイ	8.5	12.3	3.4 ( 14.0 )	▲0.5 ( 9.5 )	4.3 ( 11.7 )	5.0 ( 13.6 )	9.0 ( 15.8 )	▲0.9 ( 10.9 )	3.1 ( 16.3 )
マレーシア	4.6	9.3	3.5 ( 8.9 )	1.5 ( 8.2 )	3.8 ( 12.6 )	2.1 ( 16.7 )	▲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。

## (4) 消費者物価

※

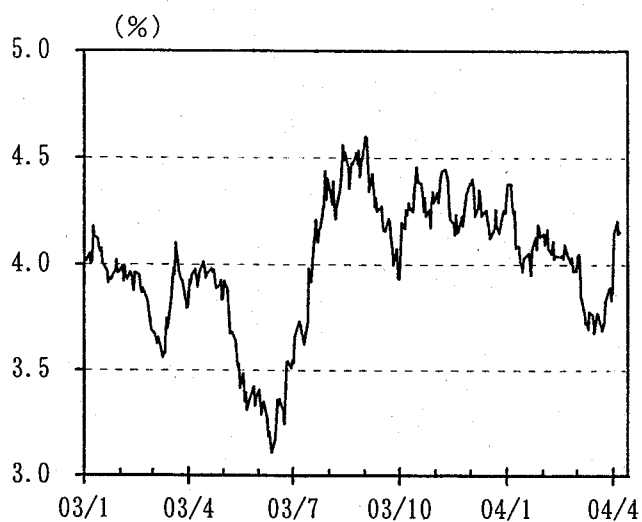
(前年比、%)

	2002年	2003年	2003/2Q	3Q	4Q	2004/1Q	2004/1月	2月	3月
中国	▲0.8	1.2	0.7	0.8	2.7	2.7	3.2	2.1	
韓国	2.8	3.5	3.3	3.2	3.5	3.2	3.4	3.3	3.1
台湾	▲0.2	▲0.3	▲0.1	▲0.6	▲0.2	0.5	0.0	0.6	0.9
香港	▲3.1	▲2.7	▲2.6	▲3.7	▲2.4	▲1.9	▲1.6	▲2.1	
シンガポール	▲0.4	0.5	0.1	0.5	0.7	1.4	1.3	1.6	
タイ	0.6	1.8	1.8	1.9	1.6	1.9	1.2	2.2	2.3
インドネシア	11.9	6.6	7.0	6.1	5.5	4.8	4.8	4.6	5.1
マレーシア	1.8	1.1	0.9	1.0	1.2	0.9	1.0	0.9	
フィリピン	3.1	3.0	3.0	3.1	3.1	3.6	3.4	3.4	3.8

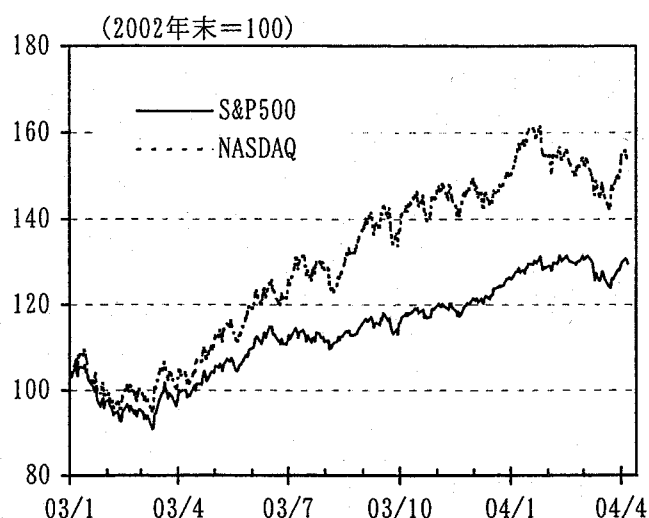
※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

### 米国の金融指標

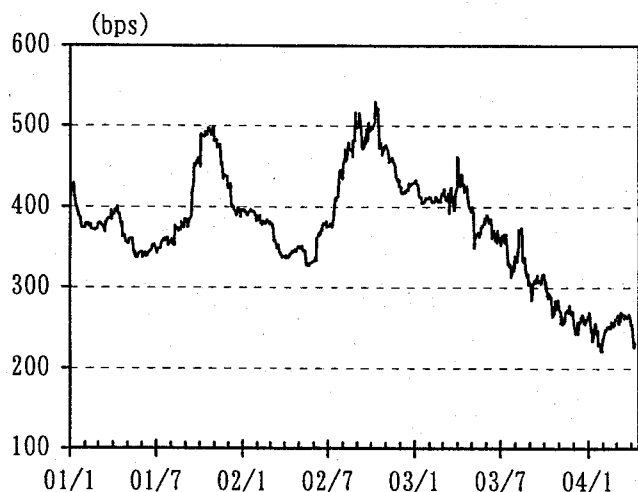
(1) 長期金利 (国債10年物利回り)



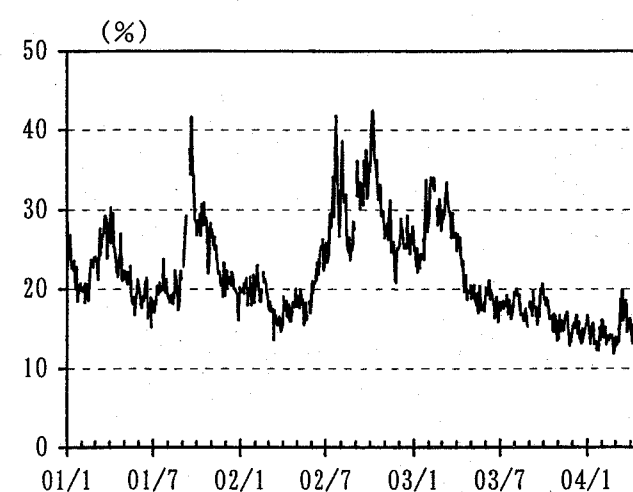
(2) 株価 (S&P500・NASDAQ)



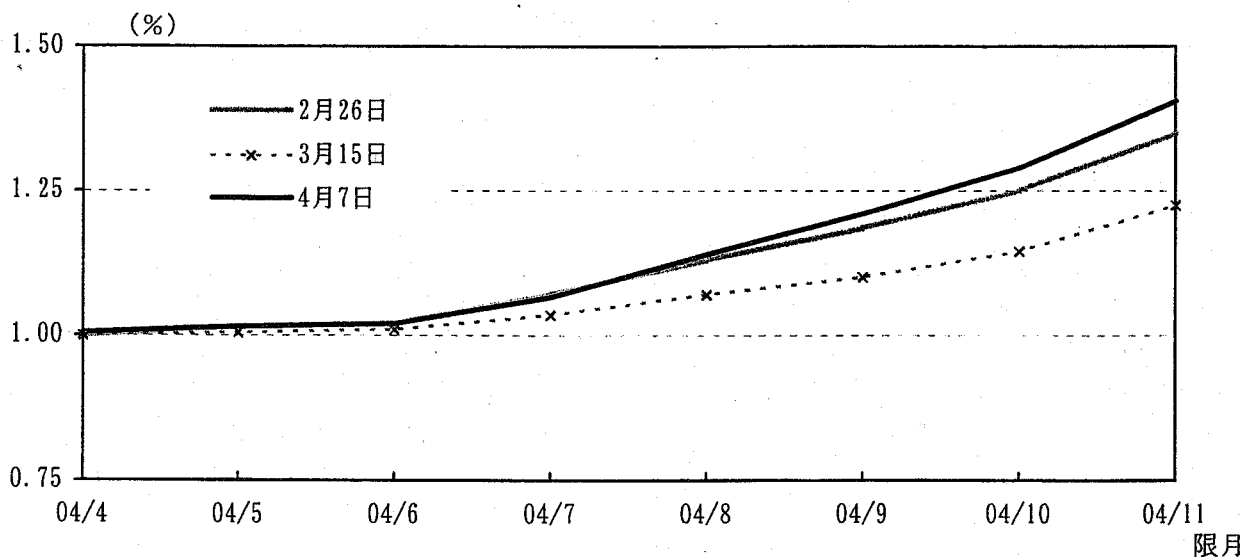
(3) 社債 (BB格) の対国債スプレッド



(4) 株価のインフライト・ボラティリティ (S&P500)



(5) FF先物金利

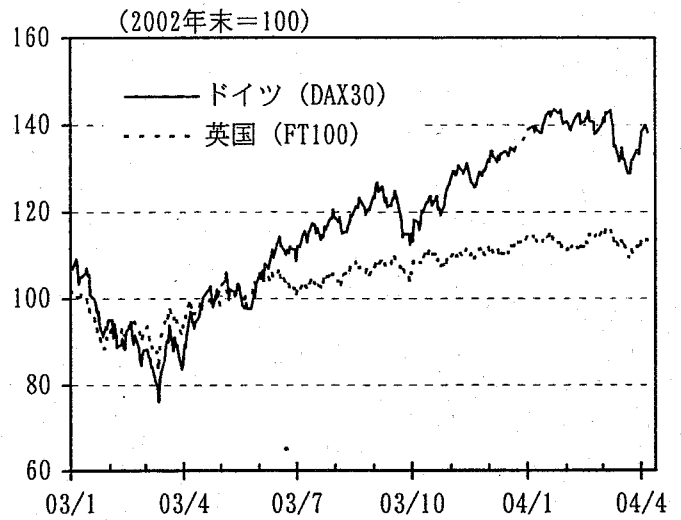
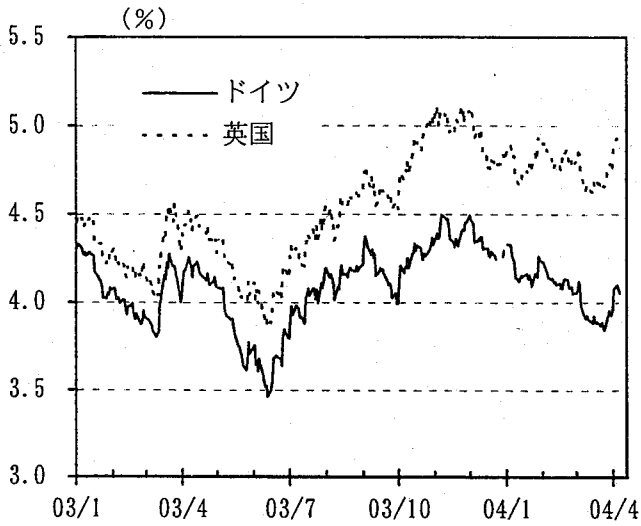


(出所) Bloomberg

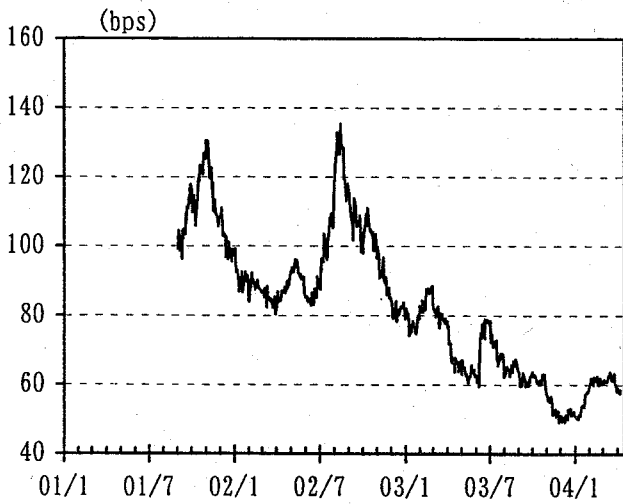
直近は4月7日

### 欧州の金融指標

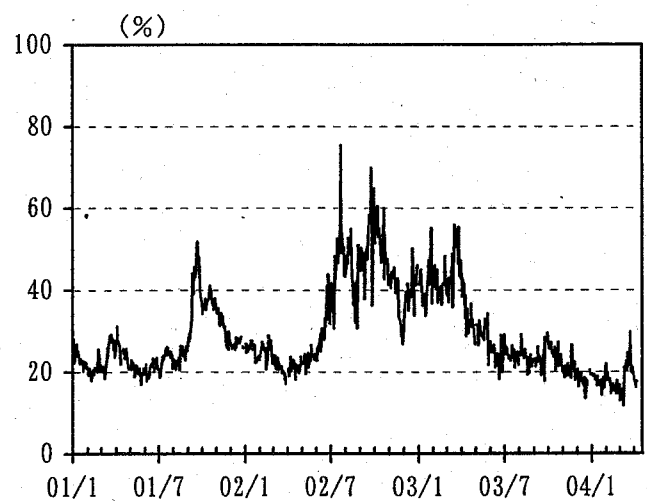
(1) 長期金利 (国債10年物利回り、独・英) (2) 株価 (独DAX30・英FT100)



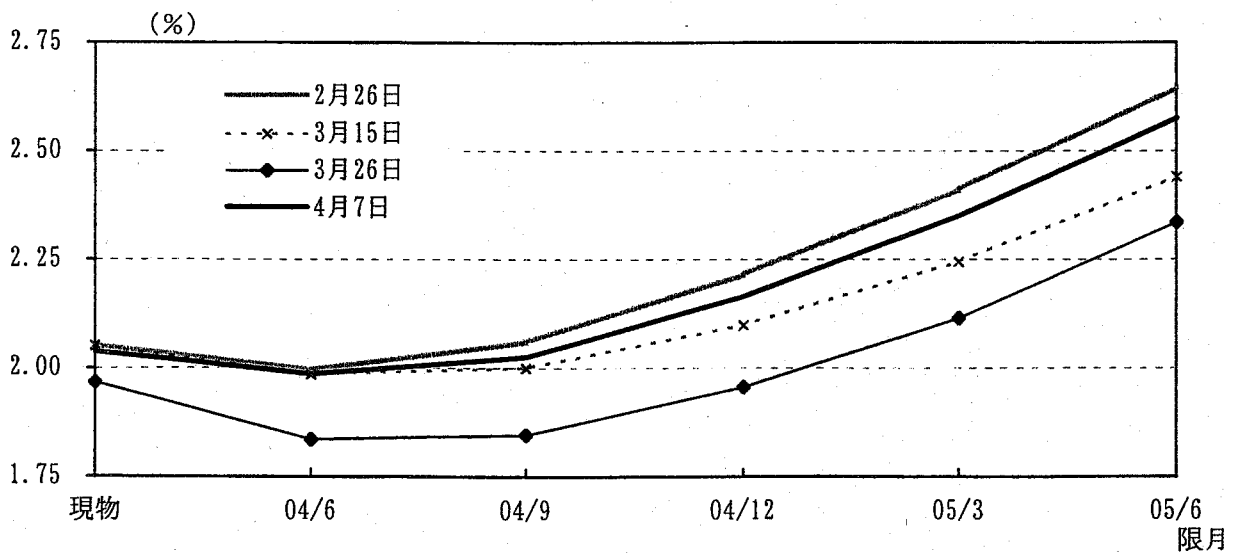
(3) 社債 (A格) の対国債スプレッド



(4) 株価のインプライド・ボラティリティ (Euro Stoxx50)



(5) ユーロ先物金利 (Euribor 3か月物)



(出所) Bloomberg

直近は4月7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＞

2004.4.5  
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。企業収益は増加を続けており、企業の業況感は広がりやを伴いつつ改善している。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、全体として、「わが国の景気は緩やかな回復を続けており、国内需要も底固さを増している」と判断される<sup>1</sup>。

— この1か月間に明らかになった情報によれば、10～12月に大幅増加となった生産が、1～3月は、予測指数やミクロ調査等からみてかなりの減速となる蓋然性が高まった。また、所得面をみる限り、企業から家計への波及は、引き続き限定的であることも確認された。これらを踏まえると、基調的な景気回復テンポについては、なお「緩やか」とみておくことが適切と考えられる。

その一方で、資本財出荷等からみて設備投資は堅調な増加を続けており、個人消費も各種販売統計や家計調査をみる限り、昨年末からのやや強めの動きが続いている。このように内需関連の指標が総じて強めに推移している中で、3月短観における企業の業況感は、中小企業や非製造業も含めて比較的はっきりとした改善を示した（図表1）。先般の法人季報に続き、今回の短観でも景気回復の広がりが確認されたことを踏まえて、今回は「国内需要の底固さ」を総括判断に盛り込むこととしたい。

<sup>1</sup> 前月の総括判断は「わが国の景気は、緩やかに回復している」であった。

—— 1~3月の生産が減速となる可能性が高まっている一方で、2月までの最終需要統計（輸出、設備投資、個人消費）には、あまり減速感が出ていない。この乖離の背景としては、①輸出や個人消費が3月は弱くなる（=1~3月を括れば生産見合いで減速）、②資本財出荷の高い伸びは輸出分であって設備投資自体はやはり減速している、③10~12月の消費財総供給が需要を上回る大幅増加であったため、12月末の流通在庫が一時的に増加していた（1~3月はその在庫取り崩しと消費の強さが見合う形）、といった可能性が考えられる<sup>2</sup>。

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。こうしたもとの、輸出、設備投資を中心に最終需要の回復が続く、生産も引き続き増加していく可能性が高い。企業の過剰債務など構造的な制約要因はなお根強いが、徐々に和らぎつつある。また、企業の人件費抑制姿勢は引き続き強いが、生産活動や企業収益の増加の好影響が家計所得へも徐々に及んでいくと考えられる。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、先行きについては、「景気は当面緩やかな回復を続ける中で、前向きな循環が強まっていくとみられる」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、需給バランスが徐々に改善しつつもなお緩和した状況のもとで、診療代などが前年比押し上げに働かなくなるにつれて、小幅のマイナスで推移すると予想される。

---

<sup>2</sup> そもそも生産統計自体が、2月確報公表時（4月16日の予定）に、「年間補正+季節調整掛け直し」によって遡及改定される。その結果、10~12月の加速、1~3月の減速が、何がしか均される可能性が高い。このほか、本年は閏年であるために、各種統計の2月およびその前後の季節調整値が、相互に整合性がとれない形で攪乱されている可能性もある。これらの技術的要因を踏まえると、1~3月の各種統計が一通り固まるまでは、景気回復テンポの実勢評価は慎重を期す方がよいように思われる。

## 2. 最終需要

### (1) 外生需要

#### (公共投資)

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

- 発注の動きを示す公共工事請負金額をみると、1～2月の10～12月対比は+1.2%の微増となったが、10～12月に前期比-11.2%と大幅に減少した後の動きであり、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、2004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、このところ大幅に増加している。

- 実質輸出は、10～12月に前期比+7.9%と大幅に増加した後、1～2月も10～12月対比で+4.0%の増加となった。
- 1～2月の動きを地域別にみると(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、EU向けが高い伸びを示した。  
東アジア向け輸出をやや詳しくみると(図表7)、中国向けが1月に関税率引き下げの影響もあって急増した後、2月が若干の反動減にとどまったため、1～2月併せて2割の伸びとなった。ASEAN向けも、1月に船舶スポット輸出がみられたことから、高い伸びとなった。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)や情報関連を中心に好調を継続している。

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、1～2月は反動減となった。自動車関連も、10～12月にかなり増加したことの反動や、一部メーカーにおける現地在庫調整の動きなどから、1～2月は減少した。

なお、EU向けの堅調な伸びについては、EUの景気回復が弱いものにとどまっていることからみて、持続性に疑問が持たれる。

先行きの輸出については、海外経済が、米国、東アジアを中心に高めの成

長を続けると予想されることから(図表 10)、増加を続けるものとみられる。

—— ポイントとなる米国経済は、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。

また、ごく最近、為替相場は再び円高方向の動きとなっているが、実質実効レートをみる限り(図表 11)、現在程度の円高で輸出が急速に腰折れするとは考えにくい。

—— もっとも、足もとの輸出の高い伸びに関しては、上記のアジア向けの一時的要因や、後述の生産の動きなどからみて、1~3月通計では、現時点の計数よりもある程度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+1.7%の増加となった後、1~2月の10~12月対比は+0.6%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、一部逆輸入車の国内販売停止から、また、食料品は、BSEや鳥インフルエンザを背景とした牛肉、鶏肉の輸入減少から、それぞれ減少している。なお、航空機については、このところ高水準の輸入が続いていたが、1、2月は減少した。

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、原油などの輸入価格上昇や、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

### (企業収益・設備投資)

企業収益は、増加を続けている（図表 13）。

—— 3月短観の事業計画で経常利益をみると、2003年度に大幅増益の後、2004年度も増益が続く計画となっている。これを業種・規模別にみると（図表 14）、製造業や非製造業大企業では着実な増加基調にあり、非製造業中小企業についても、2003年度はややもたついているが、2004年度は改善が見込まれている。

—— こうしたもとの、業況判断 DI をみると（前掲図表 1）、足もとは、製造業・非製造業の別、規模の大小を問わず、全般に比較的はっきりした改善がみられる。96～97年のピーク時の水準をほぼ回復した製造業に比べると、非製造業、とくに中小企業のレベルがまだ低いものの、景気回復の動きは着実に広がりを見せ始めている。

—— この間、資金繰り判断 DI、金融機関の貸出態度判断 DI とともに、水準としては中小企業を中心に依然厳しい状況ながら、全般に緩やかな改善が続いている（図表 15）。

設備投資は、回復を続けている（図表 17）。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、製造業中心に増加が続くと予想される。

—— 設備投資の同時指標と考えられる資本財出荷（除く輸送機械）は、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、1～2月の10～12月対比も大幅増（+6.2%）となった（図表 18）。

—— 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 19(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 19(2)）、緩やかな持ち直し基調が続く中、1～2月は、1月における大型案件の影響もあって、10～12月対比で+11.9%の大幅増加となった。

—— 3月短観で2004年度設備投資計画をみると（図表 20）、製造業では、大企業で増加が続く計画となっているほか、中小企業も比較的強めの打ち出しとなっている。一方、非製造業は、大企業で減少計画、中小企業で過

去の平均並みとなっており、製造業に比べると出遅れ感が否めない。非製造業では、収益や業況感が改善しても、需要の持続性になお自信が持てないことから、少なくとも現時点では慎重な投資姿勢になっていると考えられる。

### (雇用者所得・家計支出)

雇用・所得環境についてみると(図表 21)、労働需給を反映する求人関連指標は、改善傾向を続けている。こうした情勢を背景に、労働力調査の雇用者数は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、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、中期的な期待成長率がなお低いもとので、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とみられる。しかし、既に水準がかなり上がってきている生産活動や企業収益の増加が続く中では、その好影響が雇用・所得面へも徐々に及んでいくと考えられる。

—— 労働需給に関連する指標をみると(図表 22)、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)を中心に増加している<sup>3</sup>。有効求人倍率も、1、2月と横ばいであったが、昨年末にかけてやや急速に上昇した後の動きであり、均してみれば改善傾向にある。また、失業率も、1、2月とも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。3月短観の雇用判断DIをみると(図表 23)、雇用の過剰感は緩やかに薄れてきている。

—— 雇用について(図表 24)、労働力調査の雇用者数をみると、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 25)、所定外給与が前年比プラスを続けているものの、所定内給与、特別給与の減少から、全体でもマイナスとな

<sup>3</sup> 労働者派遣法の改正により、本年3月から、①製造現場への労働者派遣の解禁、②3年に限定していた専門26業務に対する派遣期間の制限撤廃、③26業務以外の一般事務、営業、販売業務の派遣期間上限を1年から3年に延長、④紹介予定派遣業務の利便性向上、が実施に移されている。

った<sup>4</sup>。

—— 先行きについては、経済活動の活発化が、雇用者数の緩やかな増加につながっていくとみられる。また、業績の好転が明確な製造業を中心に、前年を上回る夏季賞与が支給される見込みであり、賃金全体として下げ止まりが次第にはっきりしていく可能性が高い。

個人消費は、やや強めの動きとなっている（図表 26）。ただし、閏年要因で季節調整が乱されている可能性があるため、足もとの月次統計についてはやや幅を持ってしておく必要がある。

先行きの個人消費については、消費者マインドの改善等によって支えられていく可能性もあるが、所得の裏づけを伴うしっかりした回復傾向が確認されるまでには、なお時間がかかる可能性が高い。

—— 乗用車新車登録台数は、普通乗用車の新型車効果、97 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、などから、1～3 月は比較的高水準となった（図表 27(2)）。

—— 家電販売（NEBA ベース、実質）は、新三種の神器（薄型テレビ、DVD レコーダー、デジカメ）を中心に、順調な増加傾向が続いている（図表 27(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、1～2 月も、総じて堅調な動きとなった（図表 28(1)）。暖冬となった 2 月単月で見ると、春物衣料への切り替えが早かった百貨店が、切り替えに遅れたスーパーに比べて、強めの仕上がりとなった。この間、コンビニエンス・ストアの販売額は、緩やかな増加傾向をたどっている。

—— サービス関連統計をみると（図表 28(2)）、旅行取扱額は、昨年末にかけてイラク戦争前の水準をほぼ回復した後、1 月は小幅の反落減となった。外食売上高は、12 月に盛り上がった後、1～2 月は BSE、鳥インフルエンザの影響から減少し、均せば横ばい圏内の動きが続いている。

—— 家計調査の消費水準指数（全世帯、実質）は（図表 27(1)）、1～2 月の 10～12 月対比で +1.2% の増加に転じている（コア・ベース〈名目〉でも

<sup>4</sup> なお、毎勤統計では、30 人以上事業所について、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た。この結果、所定内給与は全般に下方修正された。1 月の所定内給与も、速報公表時には前年比 +0.3% のプラスであったが、改定後は -0.5% となった。

+1.2%)<sup>5</sup>。

—— 販売統計合成指数（実質）は、以上の諸指標の動きを反映して、10～12月に増加の後、1～2月も堅調な動きを続けている（図表 29(1)）。他方、消費財総供給は、10～12月に大幅な増加の後、1～2月は反動減となった（図表 29(2)）。このように小売段階の販売統計と生産段階の消費財供給で異なる動きとなっている背景としては、①3月の販売統計はさすがに弱くなる、②生産と消費のタイミングがずれている（その差は年末をまたぐ流通在庫の一時的な変動）、③閏年要因の影響などにより季節調整値が相互に整合的でない、などの可能性が考えられる。このように、足もとの消費関連データはやや読みにくくなっているため、1～3月の全貌が明らかになった段階で改めて評価し直す必要がある。

ちなみに、GDPに近い方法で月次統計を合成した消費包括指数をみると（図表 29(3)）<sup>6</sup>、1～2月は堅調な動きを続けている（10～12月前期比+0.9%→1～2月の10～12月対比+0.7%）。

—— この間、消費者心理を示す指標は、総じて改善傾向にある（図表 30）。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると（図表 31、32）、2月は年率 117.3 万戸と、年率 110 万戸台の低調な状態にある。先行きについても、大きな押し上げ要因が見当たらないことから、低調な状態を直ちに脱する可能性は小さい。

—— このところ、首都圏の分譲や貸家には回復の動きがみられる。差し当たり、住宅着工全体を目立って押し上げるほどの動きではないが、今後の動向に注目していきたい。

### 3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は（図表 33）、10～12月に前期比+3.7%と大幅に増加した後、1～2月は10～12月対比で+1.2%と減速した。

—— 3月の生産予測指数（前月比+0.5%）から計算すると、1～3月の生産

<sup>5</sup> 「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。

<sup>6</sup> 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。

は前期比+0.7%の増加となる(図表 34)。企業ヒアリングでも、1~3月は+1%前後の増加との感触である。

- 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)がかなりのピッチで増加を続けている(図表 35)。これには、国内生産や設備投資の動きのほかに、東アジア向けを中心とした輸出好調もかなりの程度寄与しているものとみられる。一方、耐久消費財については、振れの大きな動きながら、足もとは増勢が一服している。これには、対米自動車輸出の反動減のほか、上述した流通在庫の短期調整が影響している可能性がある。

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 36)、「電気機械類生産財」については、出荷の好調が続く一方で在庫水準は大幅に低下していることから、漸く在庫復元の局面に入り始めた可能性がある。しかし、全体としてみれば、出荷の伸びが高まる一方で、在庫は前年比なお減少となっており、循環的には生産の増加が途切れにくい第4象限にとどまる形となっている。
- 最近の在庫減少には、素材業種が、原材料価格の上昇を受けて抑制気味の生産姿勢を強めていることも、影響しているとみられる。ちなみに、3月短観で製造業の製商品在庫水準判断DIをみると(後掲図表 40(2))、素材業種での「過大」超幅が足もと大幅に縮小している。

生産の先行きについては、内外需要の回復を背景に、増加を続けるとみられる。

- 4~6月について、企業ヒアリングによれば、差し当たって+1%台半ばとの感触が得られている。業種別には、一般機械(半導体製造装置など)が増加を続けるほか、電気機械が、電子部品に加えて、携帯電話やデジタル家電(アテネ・オリンピックに向けての新製品投入)の増産から、増加テンポを速める見込みにある。また、輸送機械は、1~3月に減少の後、概ね横ばいとなる計画。
- なお、4月の予測指数は、1~3月対比で+3.2%と大幅な増加になっているが、単月の計数であるため、4~6月を占う情報としては幅を持っておく必要がある。

## 4. 物価

### (物価を取り巻く環境)

国際商品市況をみると(図表 38)、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 年の統計開始以来の最高値圏で推移している。

—— 原油価格は、世界景気の回復、OPEC の減産姿勢、米国在庫の低さなどを背景に、イラク戦後の高値圏で推移している。

また、銅をはじめとした非鉄の価格も、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 39)。

—— 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%) の上昇となった。

国内需給環境をみると(図表 40)、緩やかな改善傾向にある。

—— 製造業の稼働率は、このところ上昇がやや目立ち始めているほか、設備判断 DI と雇用判断 DI の加重平均指数(全産業)も、緩やかな改善傾向にある。このほか、需給判断 DI や販売価格判断 DI も、製造業中心に改善傾向が続いている。

国内商品市況をみると(図表 41)、鋼材を中心に、上昇を続けている。

—— 3 月は、スクラップが季節要因もあって下旬にかけて小幅反落し、非鉄も円高で増勢が一服している。ただし、H 形鋼や棒鋼などの電炉製品を中心に、既往スクラップ高の価格転嫁が続いている。

### (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。

なお、やや長めに先行きを考えた場合、内外商品市況の影響が重要なポイントとなるが、①国際商品市況上昇が、円高によって一部相殺されているこ

と、②川下産業では、ユニット・レーバー・コストの低下が、価格吸収余地を大きくしていること、③現に3月短観では、原材料コスト上昇を乗り越えて増益見通しが示されていること、などからみて、最終財価格への転嫁は相対的に限定されたものにとどまると思われる。

—— 2月の国内企業物価の内訳をみると(図表42)、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、1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、全体への寄与は小さい。

—— 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。

—— なお、国内企業物価を需要段階別にみると(図表43)、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。

先行きに関しても、上記のとおり、最終財への価格転嫁は限定的と考えられるが、原材料コストが原価に占めるウェイトの高い一部の業種では、末端までの価格転嫁や、逆に収益圧迫が生じる可能性があり、この点は注意深くみていく必要がある。

企業向けサービス価格(国内需給要因)は(図表44)、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。

—— 企業向けサービス価格については、各種経済活動の活発化を反映して、価格改定の集中する4月にどの程度下落幅が縮小するか、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1割を超える上昇となっている。

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中、前年比ゼロ%近傍で推移している(図表45)。

—— 2月の消費者物価(全国、除く生鮮食品)は、前年比で0.0%となった(1月前年比-0.1%)。昨年の上昇の裏が出る形で石油製品が下落に転じ

た一方、BSE の影響から、生鮮肉（前年比+3.1%、図表では「農水畜産物」に含まれる）、牛どん（前年比+19.5%、図表では「外食」に含まれる）がそれぞれ上昇した。また、被服、食料工業製品は僅かに下落幅を縮小した。この間、米価格は引き続き高値で推移したが、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+24.5%→2月+25.2%、図表では「農水畜産物」に含まれる）。

—— ちなみに、制度要因等（診療代、たばこ、米）を除いてみると、2月の前年比は-0.5%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緩やかであると予想される。そうしたもとの、消費者物価の前年比は、診療代などが前年比押し上げに働かなくなるにつれて、小幅のマイナスで推移すると予想される。

—— 米価格についても、卸売り段階で既に反落していることから、消費者物価への押し上げ寄与が徐々に縮小していくとみられる。

—— ちなみに、東京消費者物価（除く生鮮、中旬速報値）の3月をみると（図表46）、前年比-0.1%と、これまでの小幅下落傾向に変化はないが、内訳をみると、米価格の上昇幅が幾分縮小し始めている（米類の前年比は2月+31.1%→3月+26.5%）。BSE関連では、生鮮肉（前年比+0.7%）はそれほど上昇していない一方、牛どん（前年比+26.7%）が大幅に上昇している。

#### （地価）

公示地価をみると（図表49）、三大都市圏では、住宅地、商業地ともに下落幅が縮小しており、東京都心部では、一部で下げ止まりや小幅上昇の動きがみられている。一方、地方圏では、全体として下落幅の縮小傾向はみられず、住宅地では、下落幅がなお拡大している。

以 上

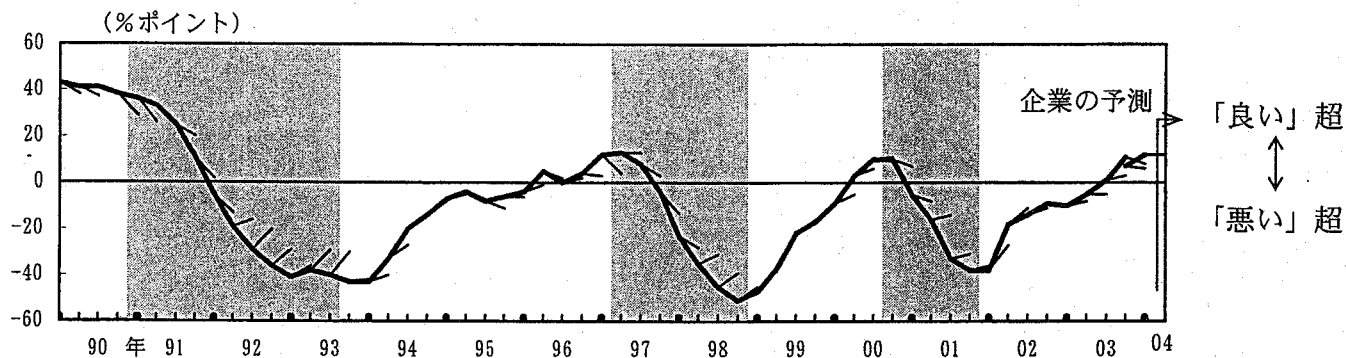


「経済活動の現状評価」 図表一覧

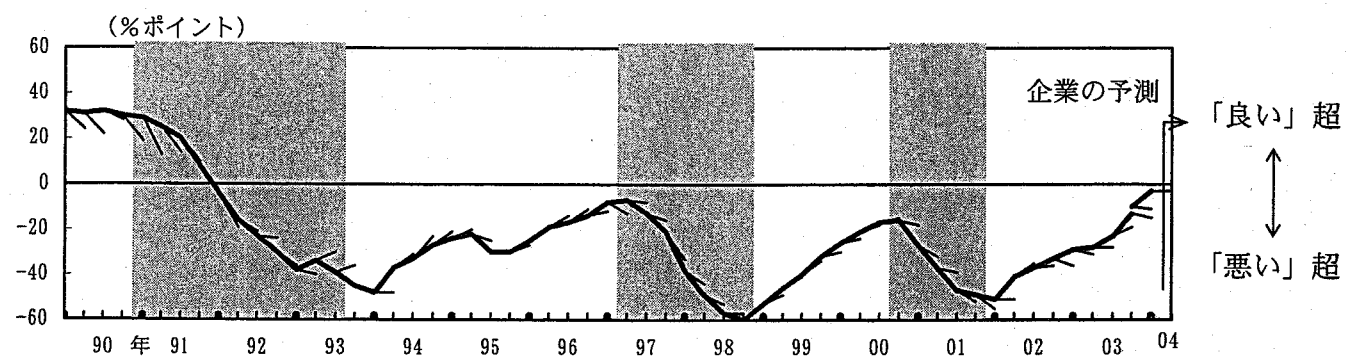
- |                      |                          |
|----------------------|--------------------------|
| (図表 1) 企業の業況感        | (図表 26) 個人消費関連指標         |
| (図表 2) 公共投資関連指標      | (図表 27) 個人消費（その1）        |
| (図表 3) 公共投資の推移       | (図表 28) 個人消費（その2）        |
| (図表 4) 輸出入関連指標       | (図表 29) 個人消費（その3）        |
| (図表 5) 実質輸出入の推移      | (図表 30) 消費者コンフィデンス       |
| (図表 6) 実質輸出の内訳       | (図表 31) 住宅関連指標           |
| (図表 7) 東アジア向け輸出の動向   | (図表 32) 住宅投資関連指標         |
| (図表 8) 情報関連輸出の動向     | (図表 33) 生産・出荷・在庫関連指標     |
| (図表 9) 米国向け輸出の動向     | (図表 34) 生産               |
| (図表 10) 海外経済         | (図表 35) 財別出荷             |
| (図表 11) 実質実効為替レート    | (図表 36) 在庫循環             |
| (図表 12) 実質輸入の内訳      | (図表 37) 物価関連指標           |
| (図表 13) 企業収益関連指標     | (図表 38) 国際商品市況と輸出入物価     |
| (図表 14) 経常利益（3月短観）   | (図表 39) 輸入物価             |
| (図表 15) 企業金融（3月短観）   | (図表 40) 国内需給環境（3月短観）     |
| (図表 16) 企業収益の動向      | (図表 41) 国内商品市況           |
| (図表 17) 設備投資関連指標     | (図表 42) 国内企業物価           |
| (図表 18) 設備投資一致指標     | (図表 43) 国内企業物価指数の需要段階別推移 |
| (図表 19) 設備投資先行指標     | (図表 44) 企業向けサービス価格       |
| (図表 20) 設備投資計画（3月短観） | (図表 45) 消費者物価（全国、前年比）    |
| (図表 21) 雇用関連指標       | (図表 46) 消費者物価（東京、前年比）    |
| (図表 22) 労働需給         | (図表 47) 消費者物価（輸入・輸入競合商品） |
| (図表 23) 雇用の過不足（3月短観） | (図表 48) 販売価格判断（3月短観）とCPI |
| (図表 24) 雇用者数         | (図表 49) 地価関連指標           |
| (図表 25) 所得           |                          |

# 企業の業況感

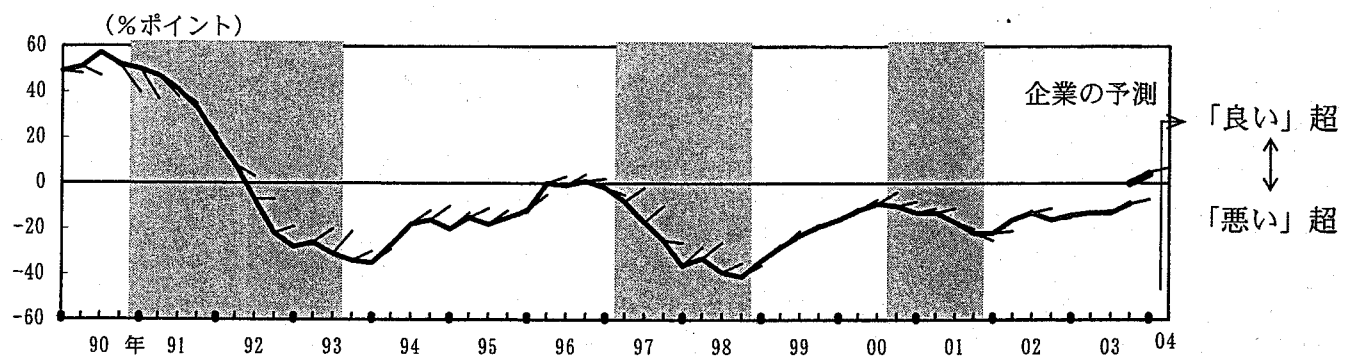
## (1) 製造業 大企業



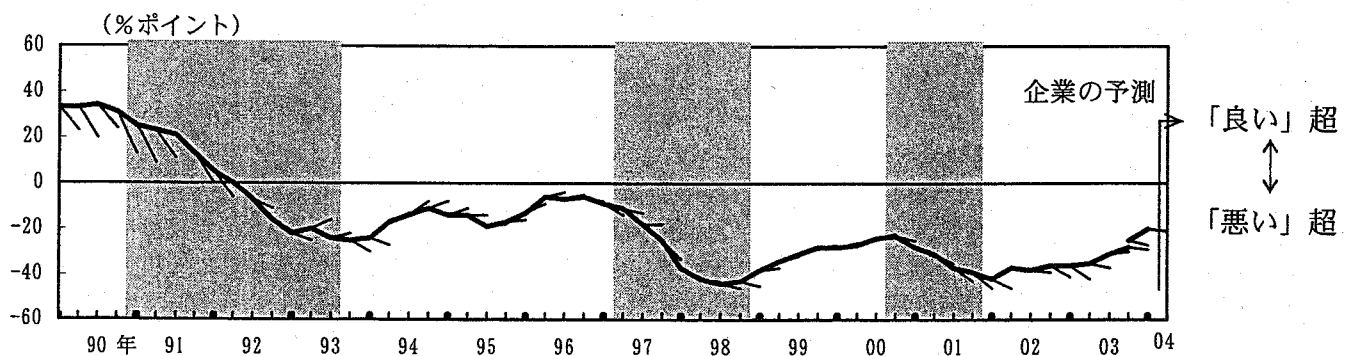
## (2) 製造業 中小企業



## (3) 非製造業 大企業



## (4) 非製造業 中小企業



- (注) 1. シャドー部分は景気後退局面。  
2. 細線は各調査回における次期の予測。  
3. 2004年3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

## 公共投資関連指標

### ＜公共工事請負金額＞

一 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	03/12月	04/1	2
公共工事請負金額	17.9 (- 7.2)	4.1 (- 7.3)	3.7 (-16.9)	3.7 (-13.8)	1.2 (-14.1)	1.2 (-16.6)	1.3 (-10.5)
		〈 2.0〉	〈-11.2〉	〈 1.2〉	〈 5.4〉	〈- 0.8〉	〈 2.6〉
うち国等の発注 〈ウエイト 36.0%〉	6.4 (- 5.3)	1.5 (- 4.3)	1.3 (-20.4)	1.3 (-17.9)	0.4 (-24.2)	0.4 (-18.7)	0.4 (-17.2)
		〈 6.5〉	〈-14.0〉	〈- 1.0〉	〈- 1.8〉	〈 0.9〉	〈 1.8〉
うち地方の発注 〈ウエイト 64.0%〉	11.5 (- 8.3)	2.6 (- 8.5)	2.4 (-15.5)	2.4 (-11.5)	0.8 (-10.0)	0.8 (-15.6)	0.8 (- 5.9)
		〈- 0.4〉	〈- 9.6〉	〈 2.4〉	〈 9.5〉	〈- 1.7〉	〈 2.9〉

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(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1～2月の四半期換算値、季調済前期比は1～2月の10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

### ＜公共工事出来高金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：％

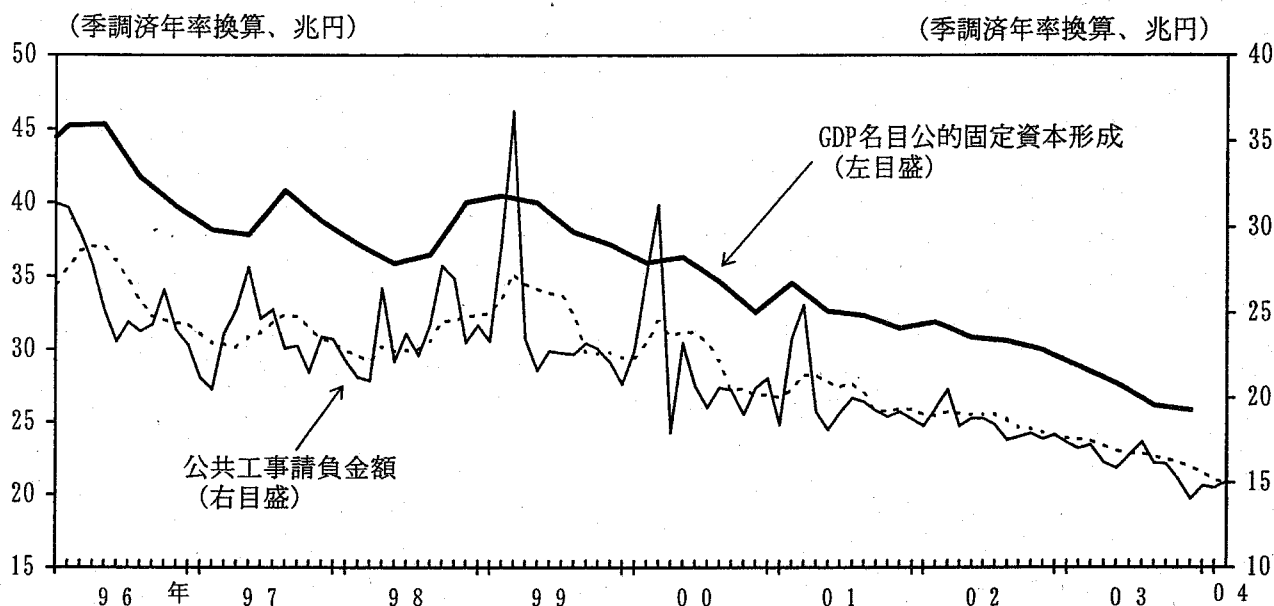
	02年度	03/7～9月	10～12	04/1～3	03/11月	12	04/1
公共工事出来高金額	27.3 (- 6.5)	5.9 (-15.3)	5.8 (-14.3)	5.8 (-13.0)	1.9 (-15.0)	1.9 (-14.4)	1.9 (-13.0)
		〈- 6.5〉	〈- 1.4〉	〈- 1.0〉	〈- 2.8〉	〈- 0.9〉	〈 0.6〉

- (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。  
 3. 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。

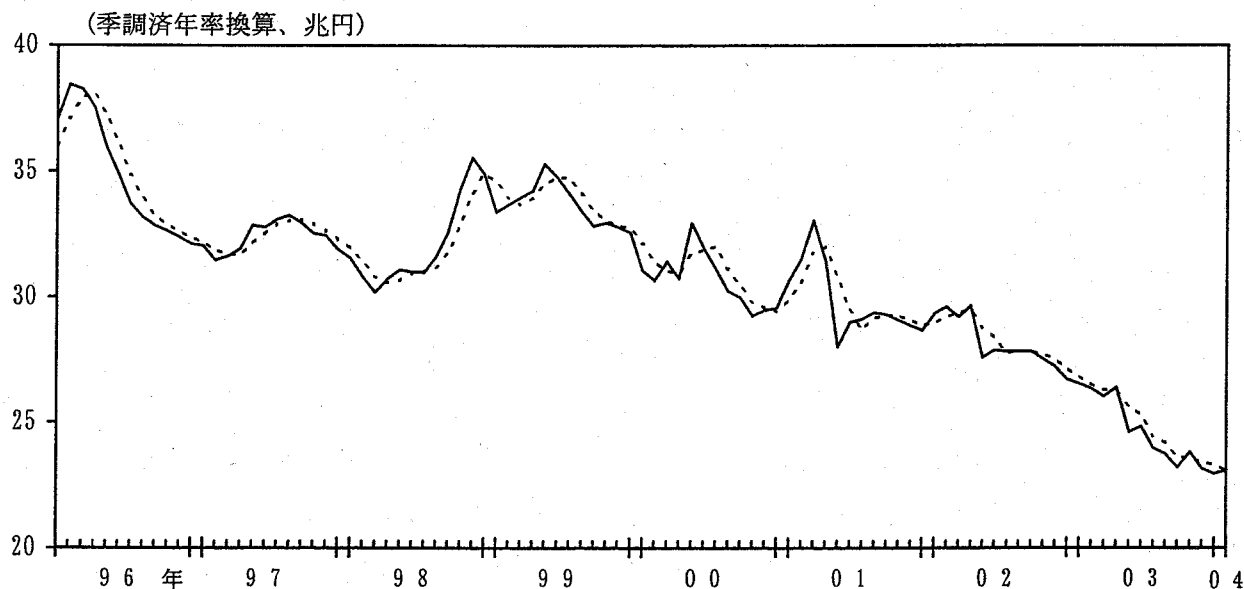
(資料) 東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

## 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	03/12月	04/1	2
実質輸出	( 11.4)	< 3.8> ( 7.6)	< 7.9> ( 11.4)	< 4.0> ( 16.6)	< 4.3> ( 16.2)	< 1.7> ( 17.2)	<-1.4> ( 16.1)
実質輸入	( 5.0)	< 1.3> ( 5.1)	< 1.7> ( 5.8)	< 0.6> ( 4.8)	<-1.0> ( 6.8)	< 3.6> ( 4.9)	<-6.5> ( 4.6)
実質貿易収支	( 53.6)	< 16.7> ( 19.2)	< 35.3> ( 35.6)	< 15.2> ( 93.4)	< 24.4> ( 62.2)	<-3.9> ( 484.1)	< 15.2> ( 54.3)

(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1~2月の2003/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

3. 2003年確定値を反映(以下、図表12までの実質輸出入も同様)。

## 〈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	03/1~3	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) 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2003/10~12月対比。

## 〈通関収支〉

— 原計数金額・名目：兆円、( )内は前年比：%

	02年度	03/7~9月	10~12	04/1~3	03/12月	04/1	2
輸出総額	52.73 ( 8.5)	13.83 ( 7.1)	14.41 ( 4.0)	13.56 ( 10.7)	4.96 ( 8.5)	4.27 ( 11.3)	4.77 ( 10.3)
輸入総額	43.07 ( 3.8)	11.17 ( 6.6)	11.22 (-0.5)	10.71 (-0.0)	3.84 ( 1.7)	3.77 ( 0.8)	3.37 (-0.9)
収支尻	9.66 ( 36.4)	2.67 ( 9.5)	3.18 ( 23.5)	2.85 ( 86.0)	1.12 ( 41.3)	0.50 ( 420.6)	1.40 ( 51.3)

(注) 1. 2004/1~3月の原計数金額は1~2月の四半期換算値、前年比は1~2月の前年同期比。

2. 2003年確定値を反映。

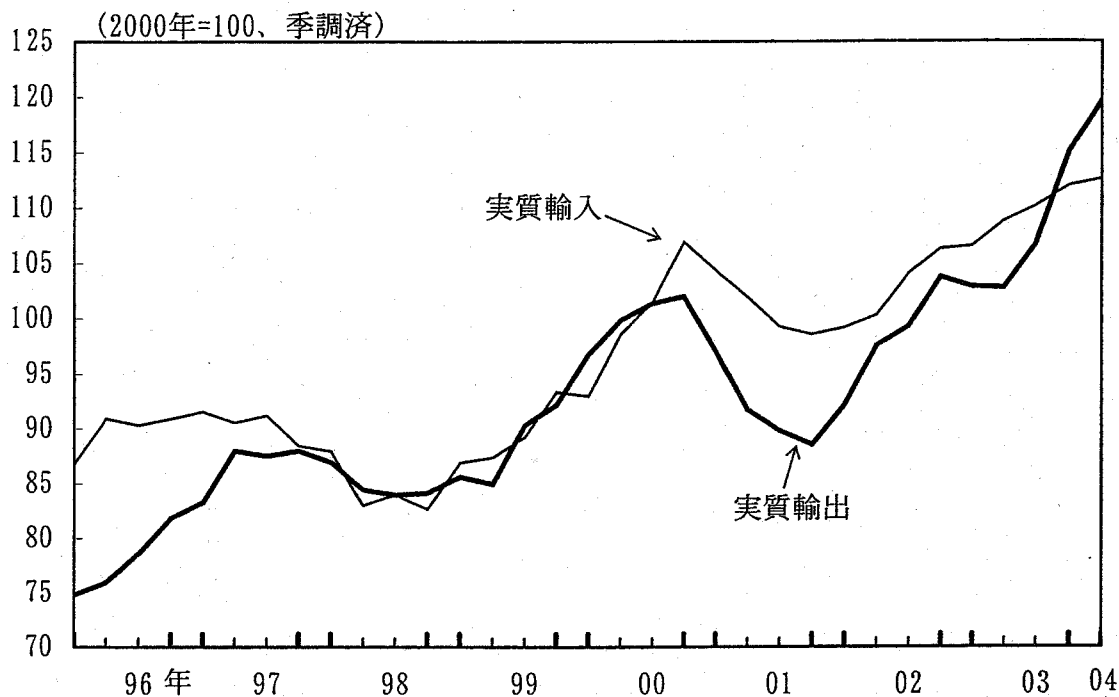
## 〈為替相場〉

	00年末	01	02	03/11月末	12	04/1	2	3
ドル=円	114.90	131.47	119.37	109.34	106.97	105.88	109.08	103.95
ユーロ=円	106.77	115.90	124.42	130.43	133.71	131.22	135.85	127.23

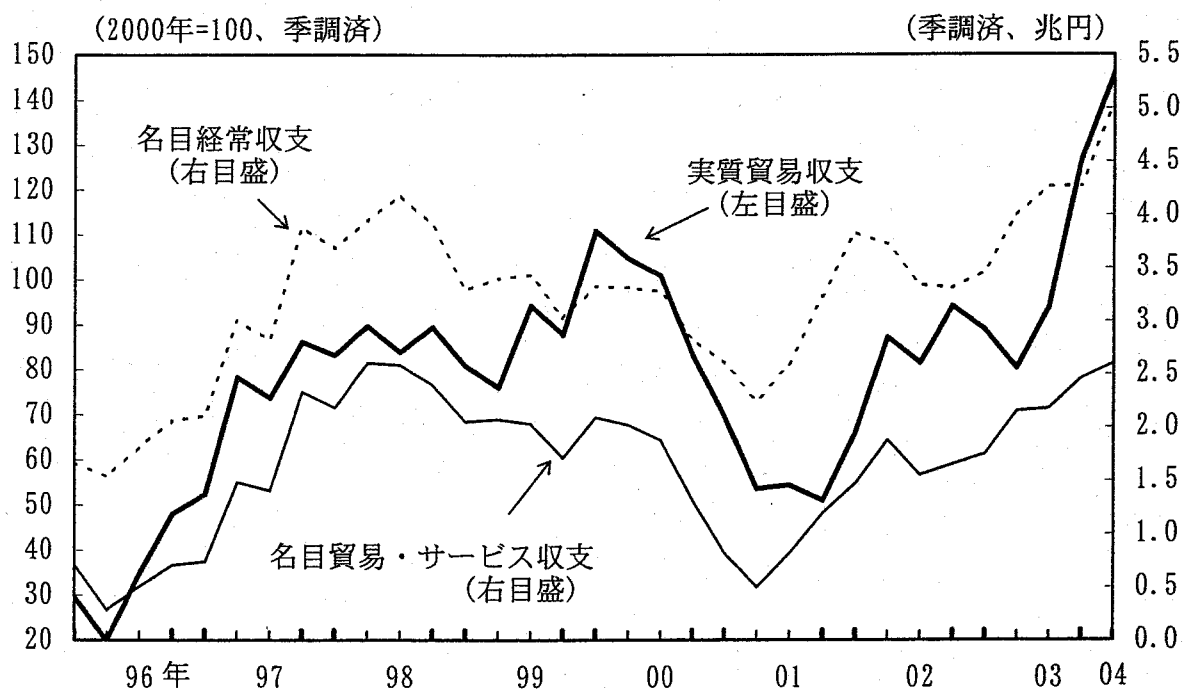
(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、  
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「企業物価指数」

# 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1~2月の値。  
3. 名目経常収支および名目貿易・サービス収支の2004/1Q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 12月	2004 1	2
米国	<24.6>	1.4	-6.2	-9.9	0.9	-1.5	5.3	-2.6	6.8	-4.8	-1.3
EU	<15.3>	-0.0	13.9	6.4	0.1	1.2	4.1	9.9	5.0	8.4	-3.9
東アジア	<44.9>	17.5	19.9	7.8	-2.4	7.1	9.2	11.5	0.4	12.8	-2.6
中国	<12.2>	35.5	41.1	21.7	0.7	8.3	3.4	20.8	0.2	25.0	-4.0
NIEs	<23.5>	14.4	15.7	4.4	-5.1	7.8	14.5	8.1	1.3	5.6	2.0
韓国	<7.4>	19.1	19.2	7.7	-8.1	9.3	10.6	13.6	7.5	7.5	1.4
台湾	<6.6>	14.6	16.1	4.7	-6.0	9.1	21.7	4.9	-4.2	3.6	5.2
香港	<6.3>	16.9	18.2	4.1	-2.8	7.0	11.2	7.8	-4.0	6.9	4.9
シンガポール	<3.1>	2.3	3.8	0.1	-2.0	3.6	12.5	10.2	8.4	12.8	-10.8
ASEAN4	<9.2>	10.2	9.1	2.1	0.3	4.1	4.1	9.1	-1.7	16.6	-11.6
タイ	<3.4>	16.5	18.3	0.2	2.6	7.4	6.1	7.5	-9.3	15.5	-7.4
実質輸出計		7.2	8.9	-0.9	-0.1	3.8	7.9	4.0	4.3	1.7	-1.4

- (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、1~2月の2003/10~12月対比。

## (2) 財別

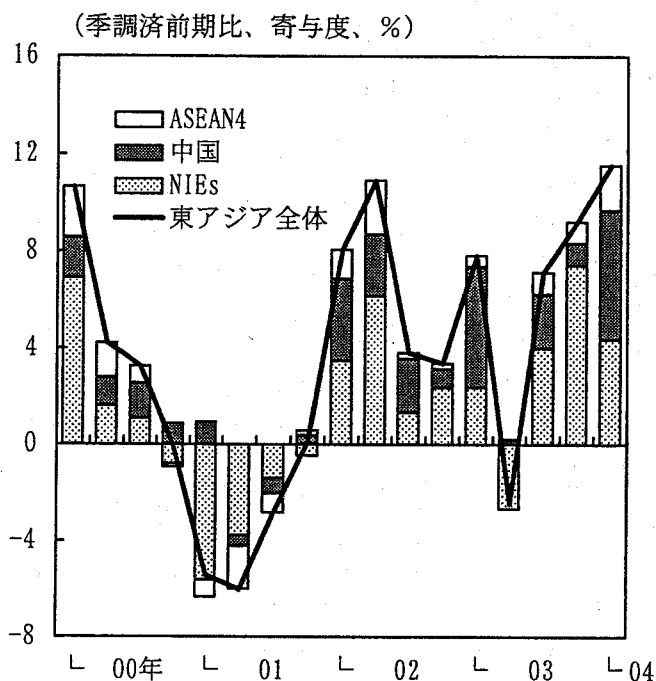
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2002年	2003	2003年 1Q	2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2003年 12月	2004 1	2
中間財	<15.6>	8.8	5.6	4.2	0.5	0.4	4.8	8.5	2.8	14.7	-12.6
自動車関連	<23.7>	12.7	1.3	-1.3	-5.3	0.1	8.7	-3.3	11.0	-7.8	-4.6
消費財	<7.0>	7.9	14.9	0.4	0.8	-2.7	20.7	-0.2	-5.8	2.0	0.4
情報関連	<14.1>	0.3	12.9	-4.0	3.0	8.9	5.4	3.8	5.0	0.5	-1.5
資本財・部品	<28.6>	7.8	17.1	1.9	1.7	6.9	6.8	8.2	3.3	3.6	3.5
実質輸出計		7.2	8.9	-0.9	-0.1	3.8	7.9	4.0	4.3	1.7	-1.4

- (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、1~2月の2003/10~12月対比。

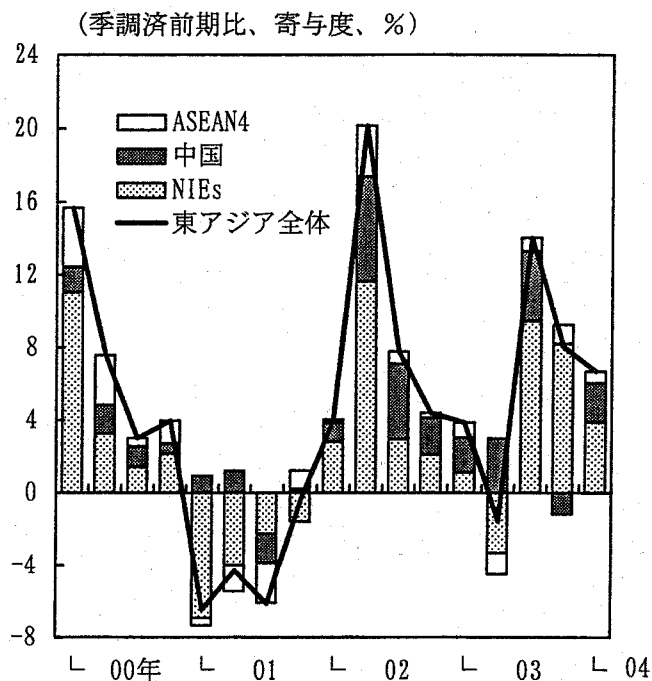
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 東アジア向け輸出の動向

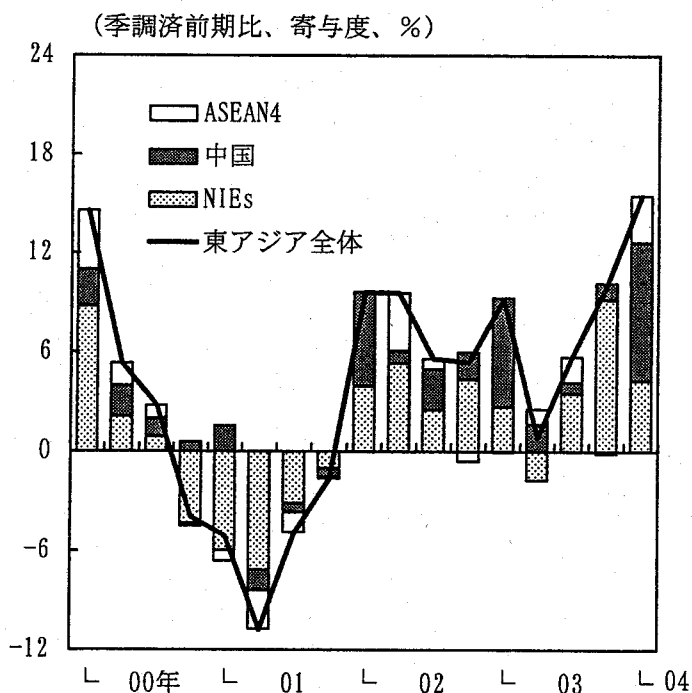
(1) 全体



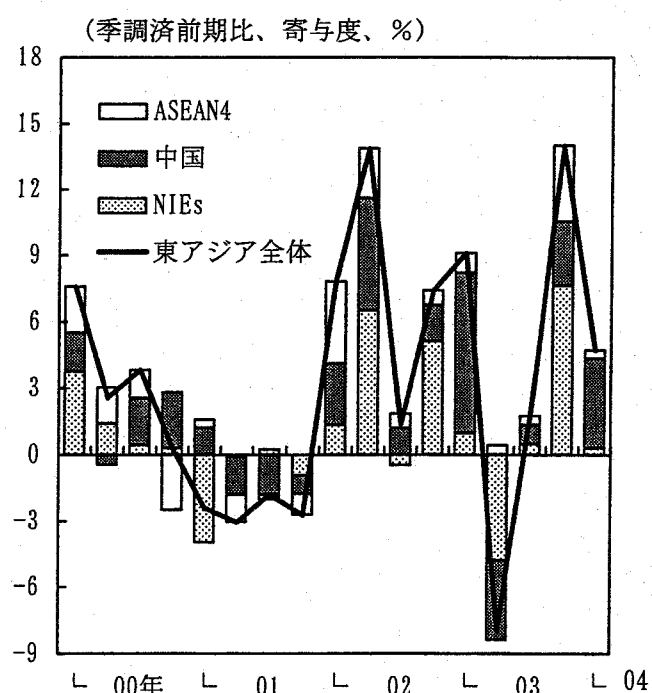
(2) 情報関連財



(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、1~2月の2003/10~12月対比。

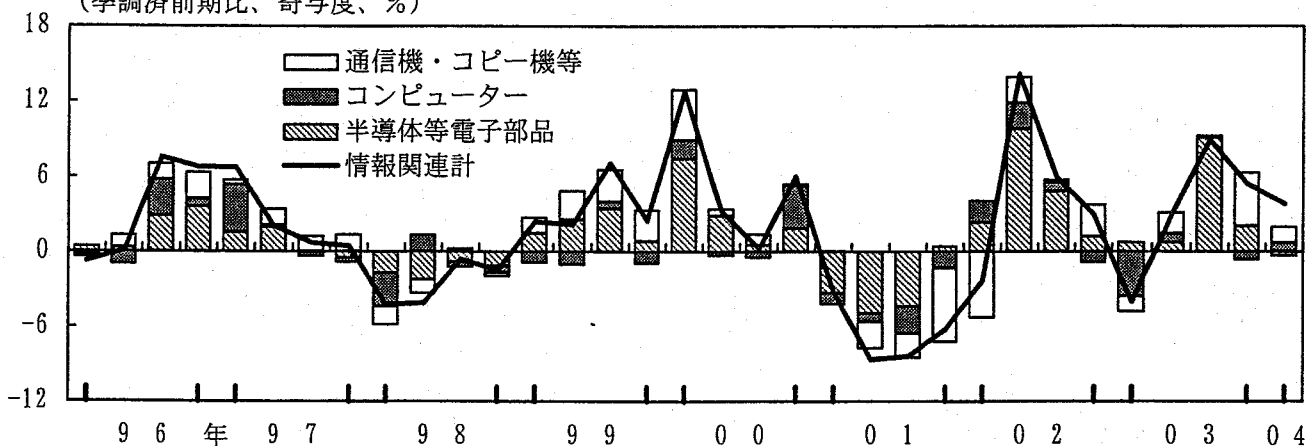
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」



# 情報関連輸出の動向

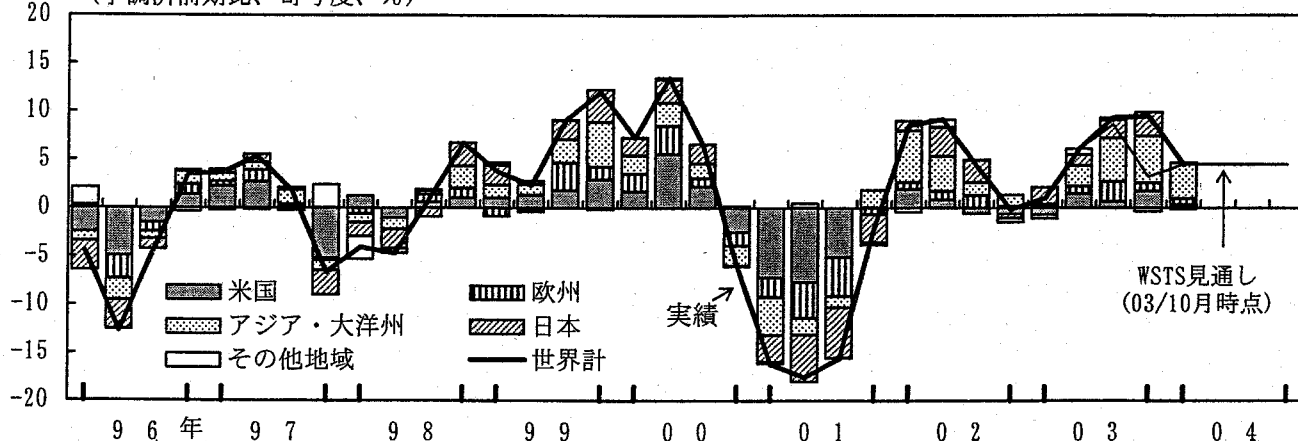
## (1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



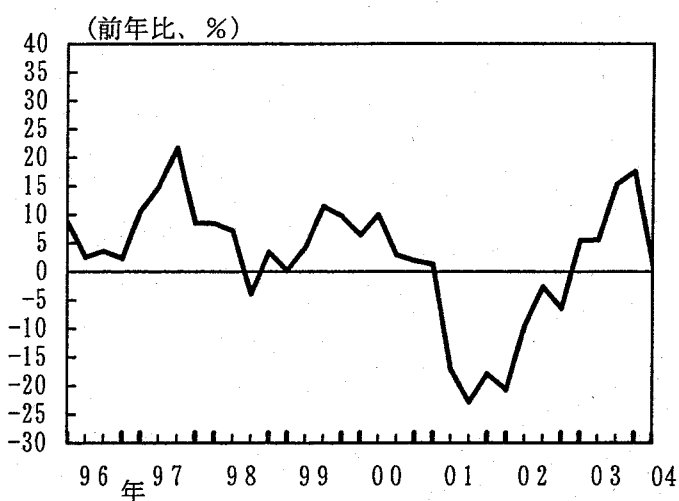
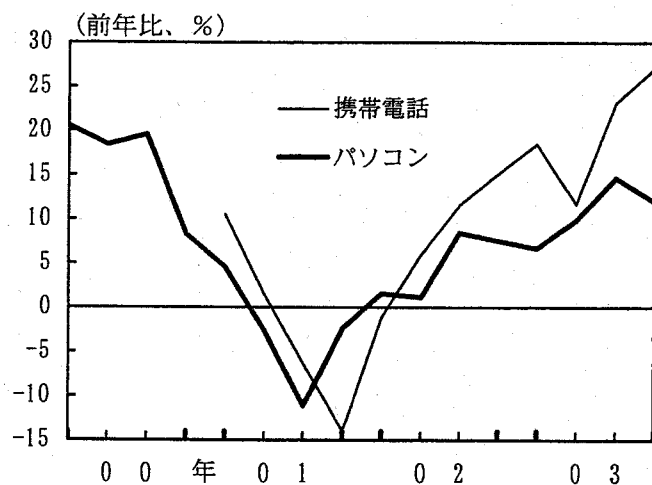
## (2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) パソコン、携帯電話の世界需要

## (4) 米国における情報関連最終財の受注

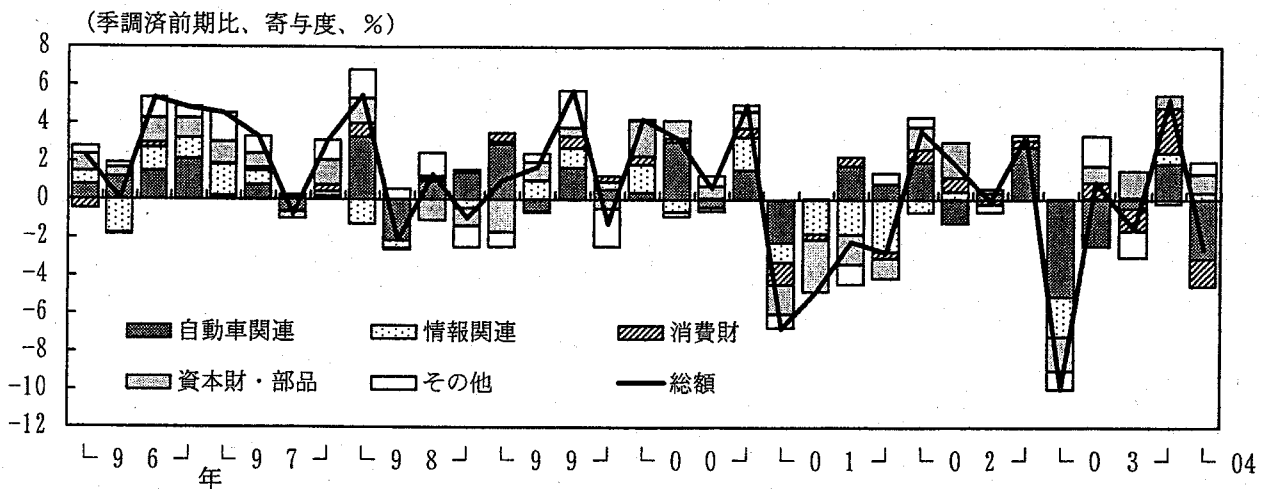


- (注) 1. (1) および (2) の各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/1Qは1~2月の2003/10~12月対比。  
 2. (2) のWSTS見通しについては、著作権上の問題から、転載不可。  
 3. (4) の2004/1Qは、1~2月の前年同期比。

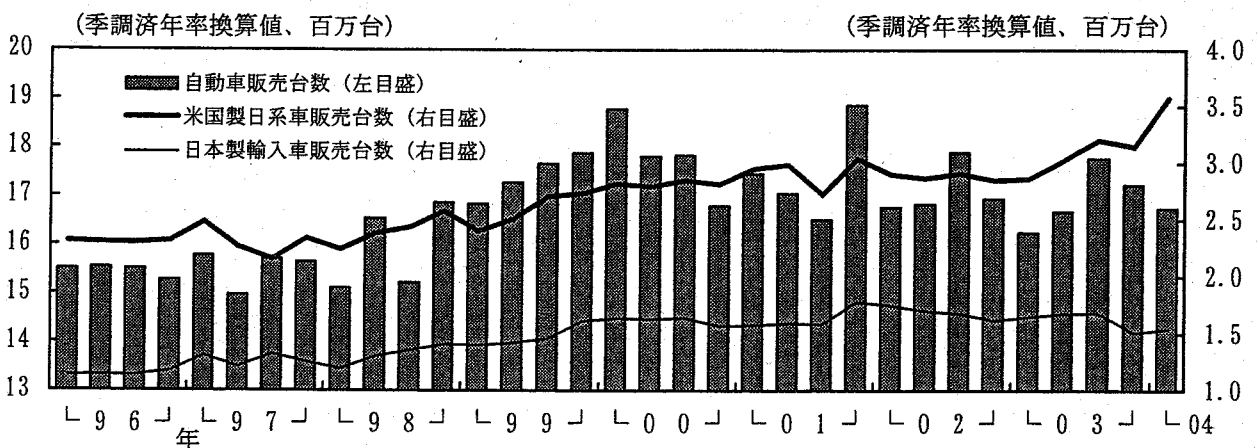
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、  
 ガートナー・データ・クイスト、米国商務省センサス局「製造業受注」

# 米国向け輸出の動向

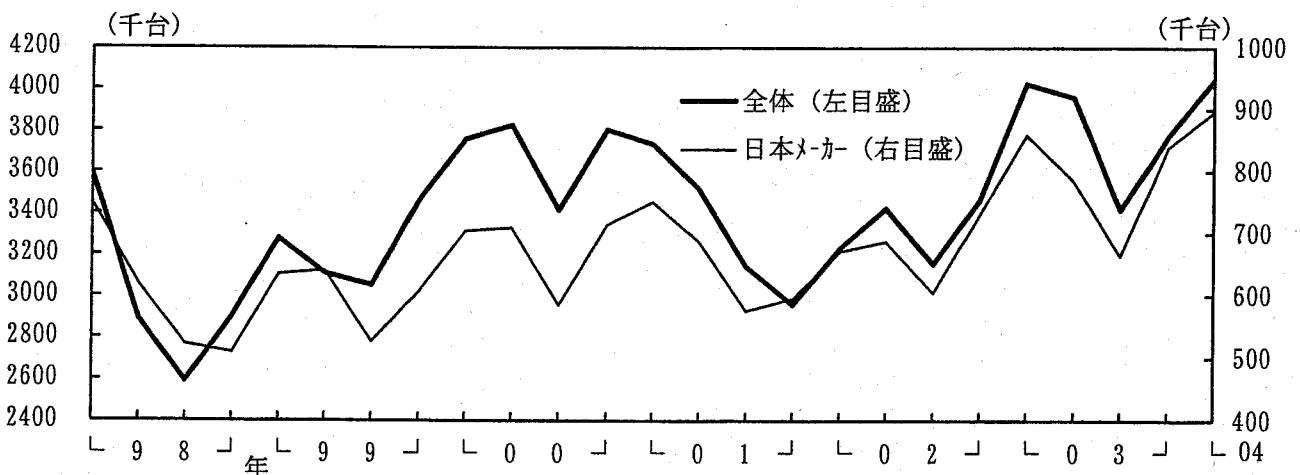
## (1) 米国向け輸出の財別内訳



## (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1~2月の2003/10~12月対比。  
 2. (2) の2004/3月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,668万台(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の2004/1Qは1~2月の平均値。  
 3. (3) の在庫台数は、期末値。2004/1Qは2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%)

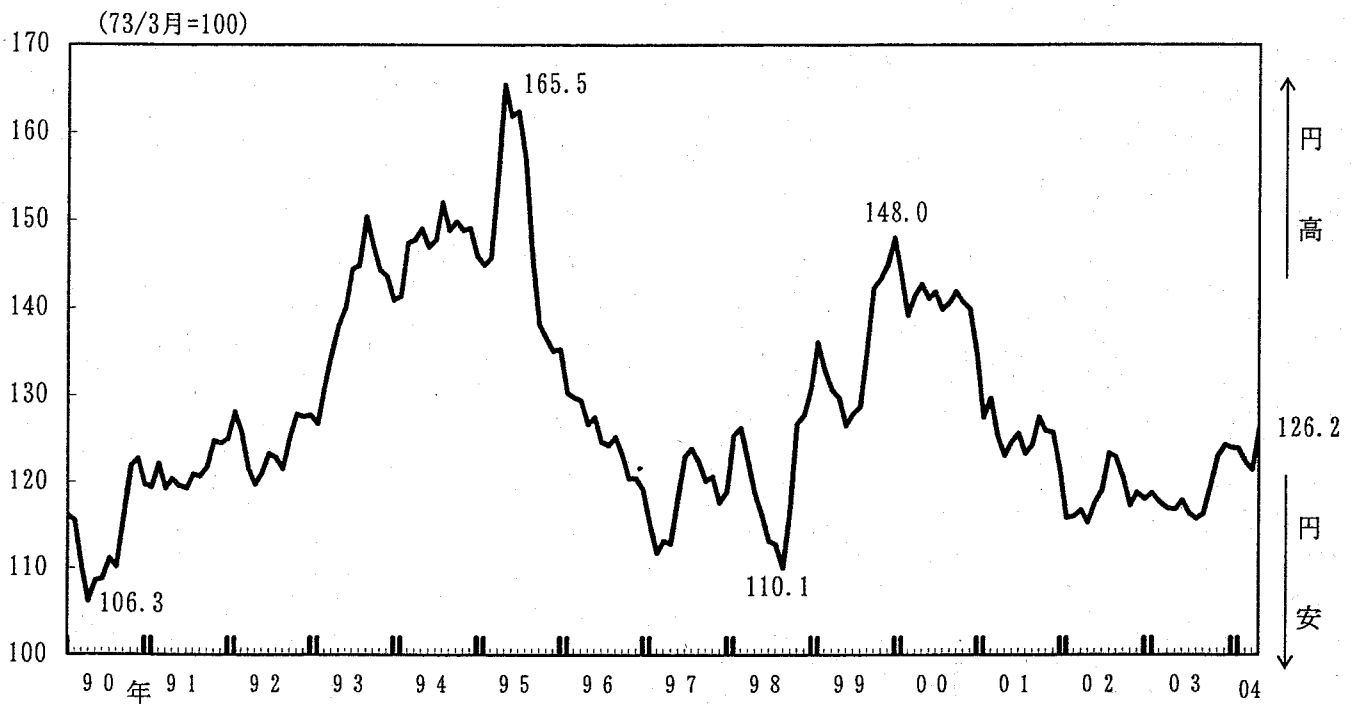
	2003年通関 輸出額ウエイト	2003年見通し		2004年見通し	
		今回	3/15・16日 決定会合時点	今回	3/15・16日 決定会合時点
米 国	[24.6]	3.1	( 3.1)	4.7	( 4.6)
E U	[15.3]	0.7	( 0.7)	2.0	( 2.0)
うち ドイツ	[3.5]	-0.1	(-0.1)	1.7	( 1.7)
フランス	[1.5]	0.2	( 0.2)	1.7	( 1.7)
英国	[2.8]	2.2	( 2.3)	3.1	( 2.8)
東アジア	[44.9]	4.9	( 4.8)	6.2	( 6.2)
中国	[12.2]	9.1	( 9.1)	8.3	( 8.3)
N I E s	[23.5]	2.9	( 2.7)	5.3	( 5.3)
うち 韓国	[7.4]	3.1	( 2.8)	5.3	( 5.3)
台湾	[6.6]	3.2	( 3.2)	5.2	( 4.9)
ASEAN4	[9.2]	5.4	( 5.4)	5.8	( 5.6)
うち タイ	[3.4]	6.7	( 6.7)	7.0	( 6.8)
ラテンアメリカ	[3.5]	1.5	( 1.5)	4.1	( 4.1)
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 2004/3月号  
 EU、東アジア、ラテンアメリカ-CONSENSUS FORECASTS 2004/3月号  
 「3/15・16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、ラテンアメリカ-CONSENSUS FORECASTS 2004/2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年通関輸出額ウエイトを用いて、各国の実質GDPを加重平均したもの（国際局は、IMF試算の実質GDPウエイトに基づく加重平均値）。

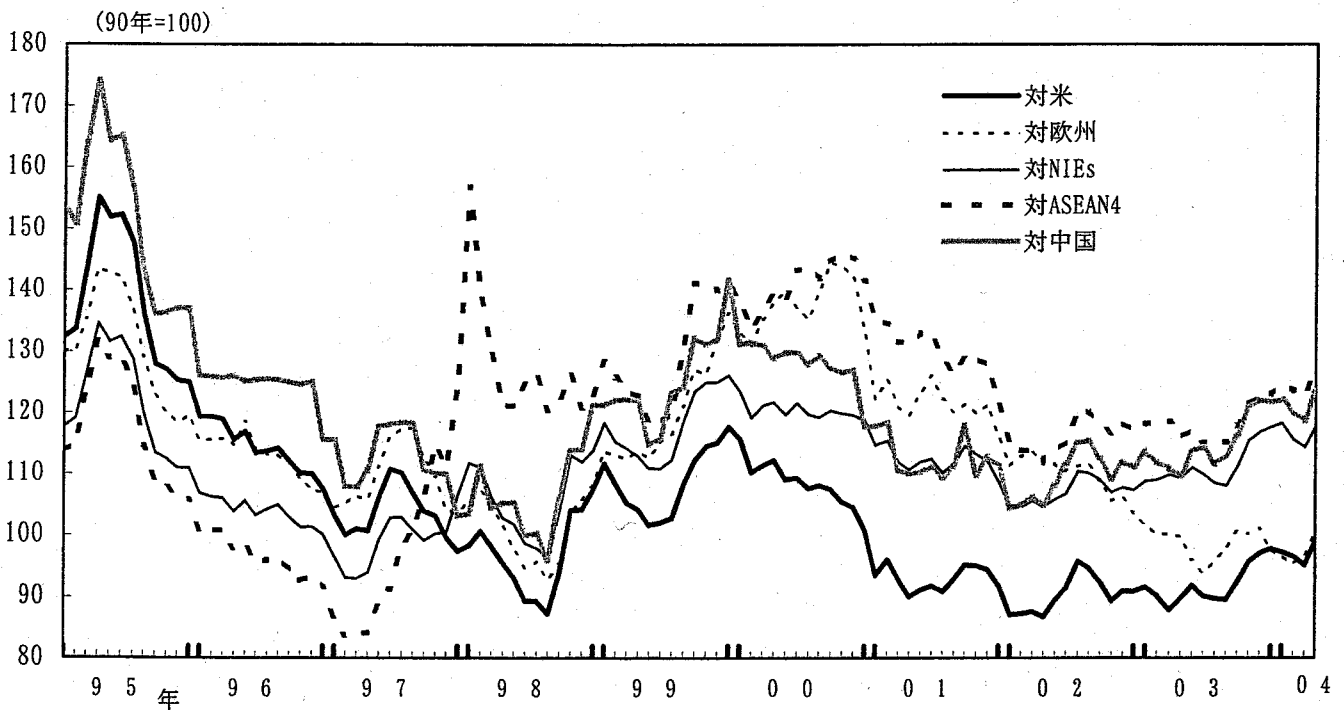
(資料) 財務省「外国貿易概況」

# 実質実効為替レート

## (1) 円の実質実効レート



## (2) 相手地域別



- (注) 1. 日本銀行調査統計局試算値。直近4月は2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 12月	2004 1	2
米国	<15.4>	-3.9	-1.6	-2.8	5.1	-0.9	1.4	-8.3	-3.3	-4.1	-4.7
EU	<12.8>	2.3	6.4	-1.5	2.6	1.5	3.5	3.7	-3.8	3.5	0.9
東アジア	<42.4>	6.4	14.7	0.7	4.5	4.3	3.8	-0.7	-1.3	0.8	-2.5
中国	<19.7>	13.9	22.1	3.9	5.3	4.8	3.7	-1.0	2.4	-0.2	-5.8
NIEs	<10.2>	1.8	9.9	-2.0	2.8	7.1	6.5	0.1	0.7	-2.6	5.3
韓国	<4.7>	-1.5	13.2	-0.1	3.9	2.7	9.7	3.9	-0.8	-0.6	12.5
台湾	<3.7>	5.5	7.2	-2.5	1.9	10.9	2.4	1.0	0.2	3.2	-0.3
香港	<0.4>	3.2	-6.0	0.5	-17.3	12.1	-0.2	3.2	11.9	4.4	-9.9
シンガポール	<1.4>	1.9	11.5	-3.1	6.9	9.6	5.4	-11.8	2.3	-17.4	1.0
ASEAN4	<12.5>	1.5	9.1	-1.4	4.8	1.2	1.7	-0.7	-8.1	5.6	-4.1
タイ	<3.1>	7.6	11.6	-1.6	2.5	5.5	3.9	-2.0	-7.5	3.6	-1.4
実質輸入計		1.2	6.9	0.2	2.1	1.3	1.7	0.6	-1.0	3.6	-6.5

- (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、1～2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 12月	2004 1	2
素原料	<27.1>	-2.7	6.0	3.9	-0.2	-3.8	-3.9	4.7	3.6	4.5	-5.0
中間財	<13.4>	1.4	4.5	1.0	-0.4	2.2	1.4	1.4	1.7	2.8	-3.3
食料品	<11.5>	-2.5	-4.2	-0.9	-1.3	-0.1	-0.0	-1.2	1.4	0.5	-1.9
消費財	<10.8>	-0.9	8.0	-3.7	3.4	3.5	7.1	-4.0	-4.1	2.0	-10.6
情報関連	<14.0>	7.8	19.3	3.1	4.4	9.2	5.0	3.0	-1.7	7.0	-4.0
資本財・部品	<13.0>	11.5	14.3	-2.1	12.3	-2.5	6.8	-3.6	-8.5	6.0	-12.1
うち除く航空機	<11.9>	8.3	14.3	0.4	5.1	-0.5	7.7	2.9	-7.0	12.2	-9.6
実質輸入計		1.2	6.9	0.2	2.1	1.3	1.7	0.6	-1.0	3.6	-6.5

- (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、1～2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」

## 企業収益関連指標

### 〈全国短観（3月）・大企業〉

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

	2002年度	2003年度		2004年度	2003/上期	2003/下期	2004/上期	2004/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	4.10 (38.2)	4.82 (17.5)	0.05 (1.7)	5.13 (7.3)	4.62 (31.0)	5.01 (7.9)	4.79 (4.5)	5.44 (9.7)
非製造業	2.85 (9.1)	3.25 (6.3)	0.01 (1.9)	3.44 (6.7)	3.26 (3.9)	3.25 (8.6)	3.38 (4.4)	3.49 (8.9)

### 〈全国短観（3月）・中小企業〉

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

	2002年度	2003年度		2004年度	2003/上期	2003/下期	2004/上期	2004/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	2.46 (45.6)	2.94 (25.7)	-0.01 (0.1)	3.46 (20.4)	2.55 (28.5)	3.31 (23.7)	3.16 (27.6)	3.75 (15.2)
非製造業	2.49 (5.7)	1.98 (-3.1)	-0.13 (-6.6)	2.34 (18.0)	1.48 (-8.7)	2.44 (0.3)	1.95 (32.0)	2.69 (10.2)

(注) 2002年度は旧ベース、2003年度以降は新ベース。

(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			
		10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12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）〉

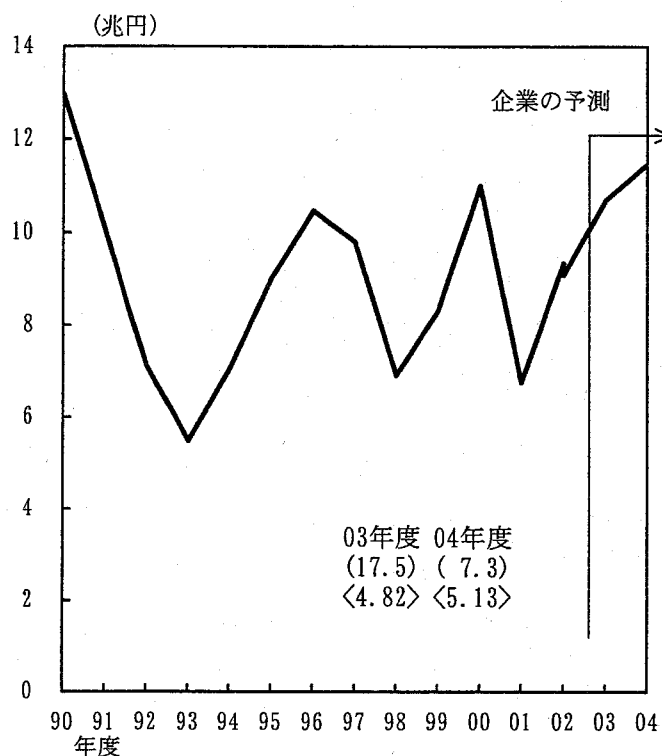
— 前年比、%、( )内は前回<2003年12月時点>

	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)

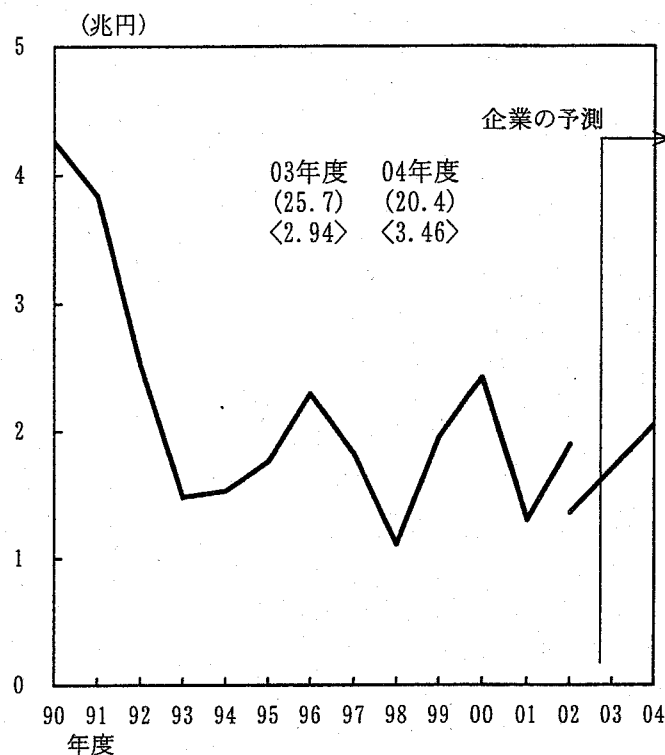
(注) 上段は野村證券、下段は大和総研の各調べ。野村證券は全上場・公開企業(除く金融)の343社、大和総研は東証1部上場企業(除く金融)の300社を対象。

## 経常利益（3月短観）

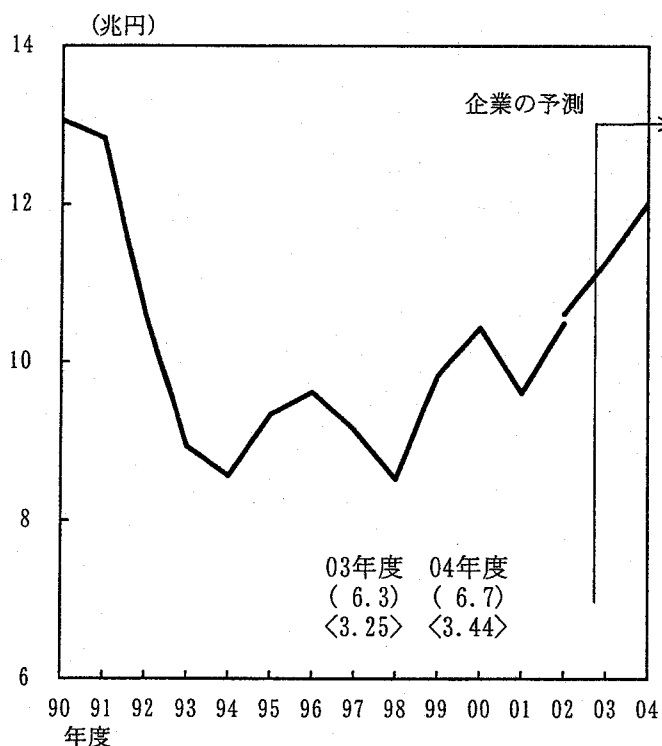
(1) 製造業大企業



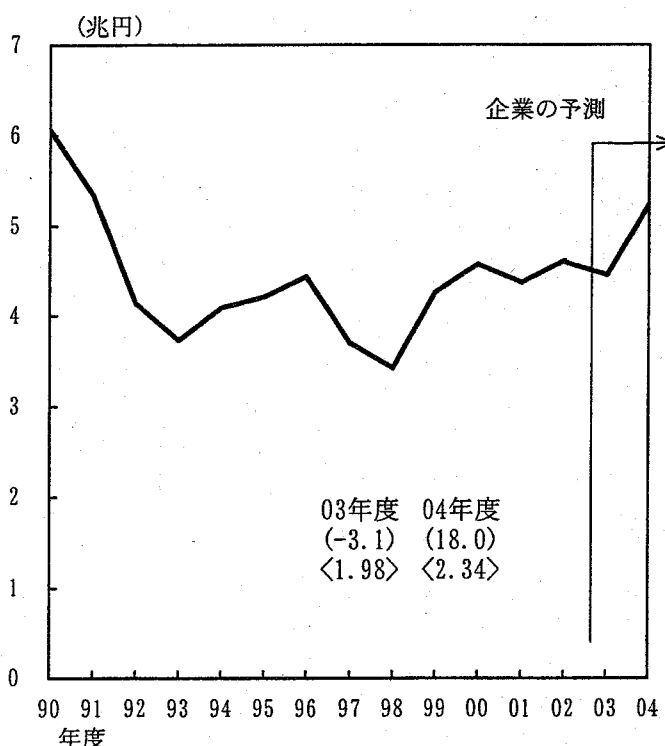
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



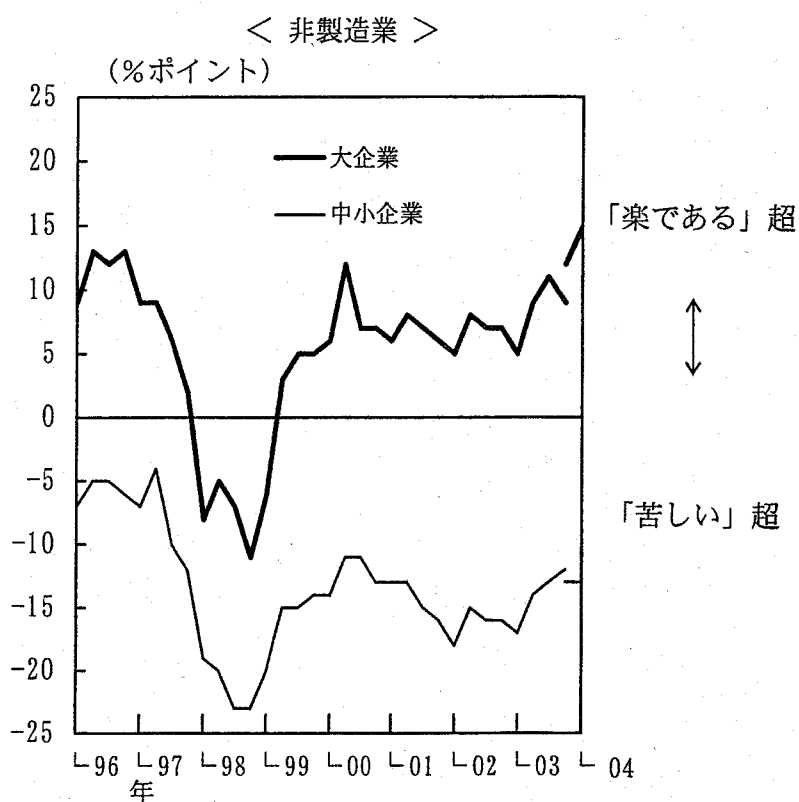
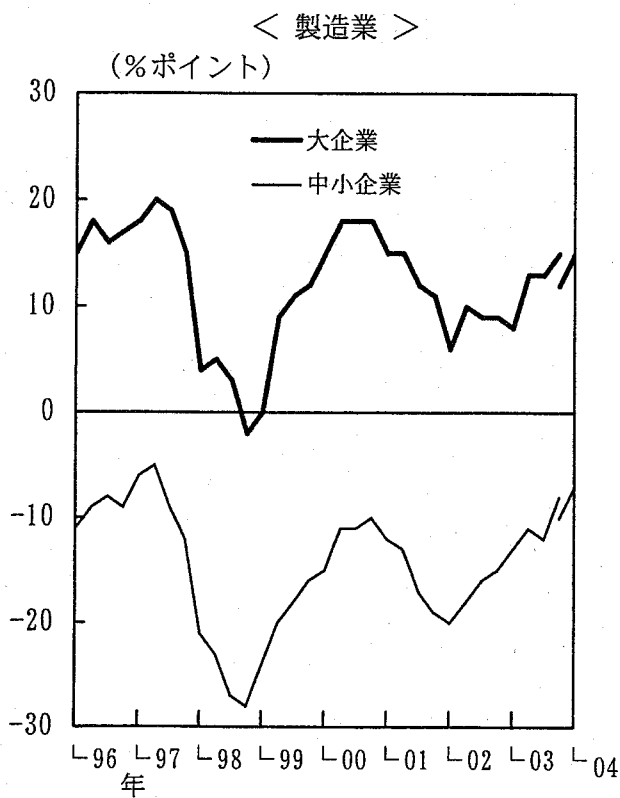
(4) 非製造業中小企業



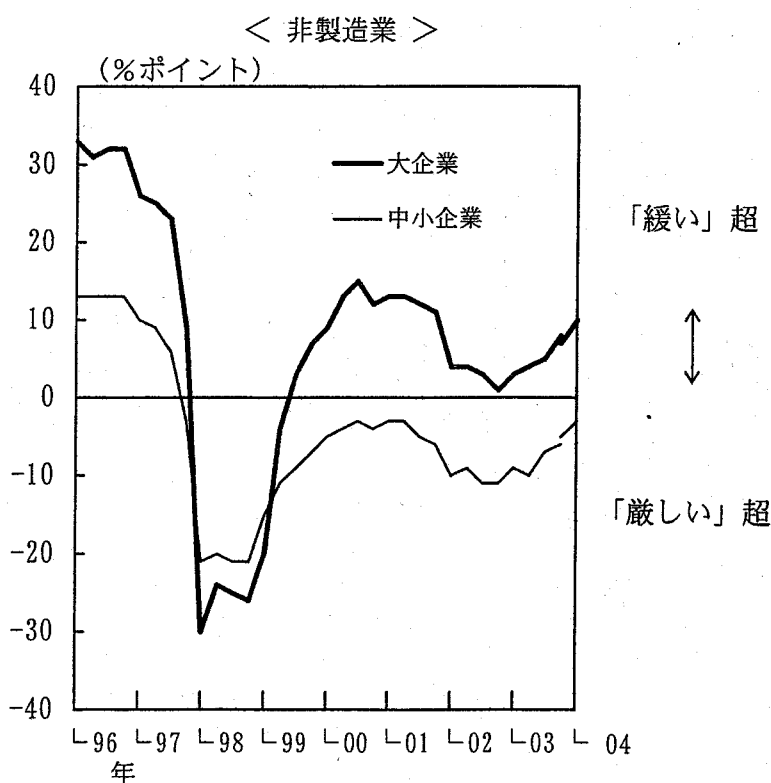
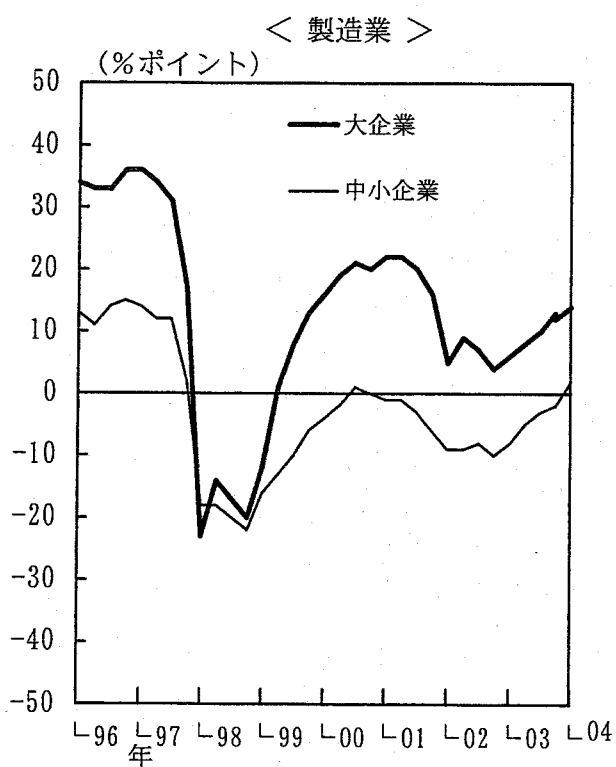
- (注) 1. 旧ベース大企業：常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
 旧ベース中小企業：常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。  
 新ベース大企業：資本金10億円以上の企業が対象。  
 新ベース中小企業：資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. ( )内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。いずれも新ベース。
3. 2004年3月調査より見直しを実施。  
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
- (資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

# 企業金融 (3月短観)

## (1) 資金繰り判断D. I.



## (2) 金融機関の貸出態度判断D. I.



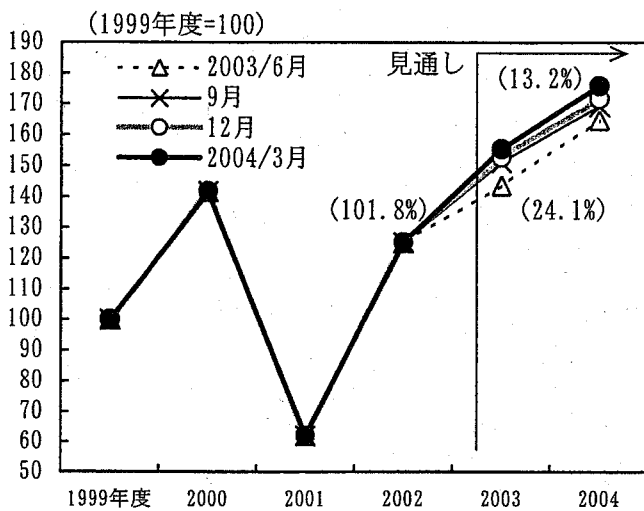
(注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。  
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。  
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。  
 2. 2004年3月調査より見直しを実施。  
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。  
 (資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」



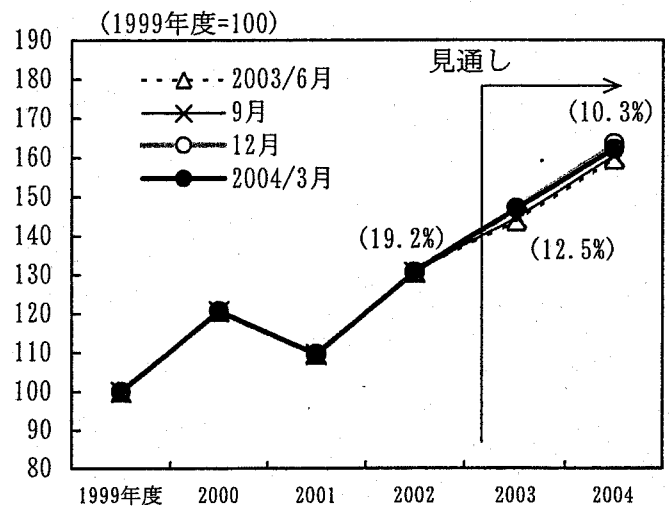
# 企業収益の動向

## (1) 大企業 (野村証券調べ)

### ① 製造業



### ② 非製造業



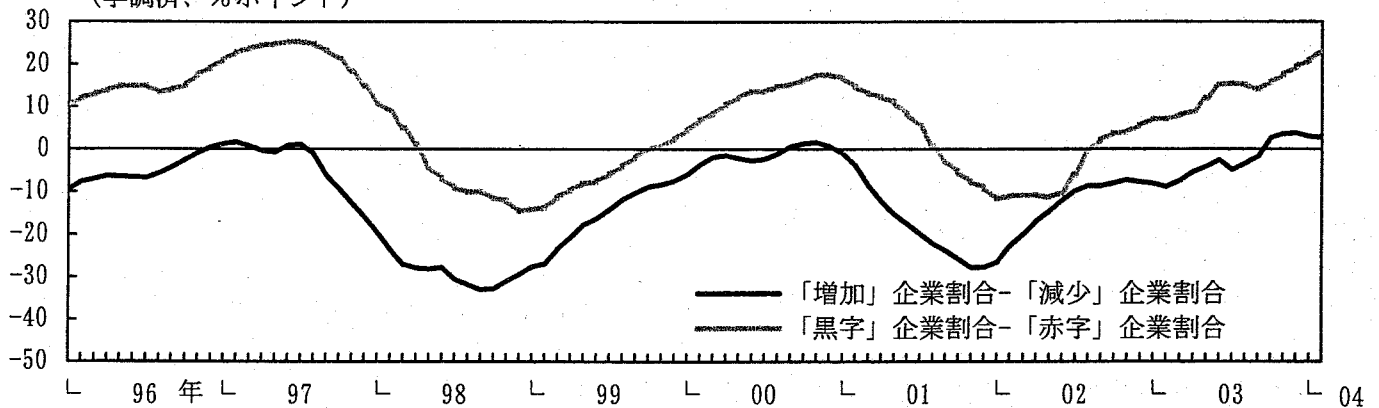
(注) ( )内は前年比。連結経常利益ベース。

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)

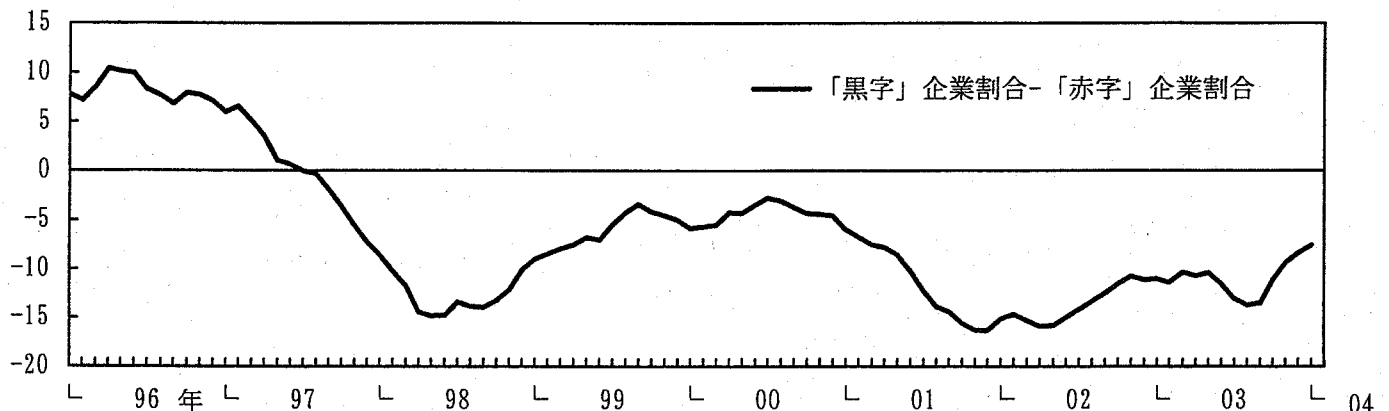
(季調済、%ポイント)



(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」

## 設備投資関連指標

## ＜先行指標等＞

— &lt; &gt;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)	2003/12月	2004/1	2
機械受注(注1)	(-3.7)	<-2.9>	<11.3>	<-10.1>	<8.1>	<-12.2>	
[民需、除く船舶・電力]		(5.2)	(18.2)	(-3.0)	(18.4)	(-3.0)	
製造業	(-1.9)	<-3.4>	<12.8>	<-4.5>	<4.5>	<-5.5>	
非製造業(除く船舶・電力)	(-4.8)	<-2.4>	<9.5>	<-13.8>	<11.2>	<-17.4>	
建築着工床面積(注2)	(-2.9)	<1.7>	<-1.6>	<11.9>	<20.3>	<1.7>	<3.5>
[民間非居住用]		(9.3)	(1.8)	(15.7)	(22.4)	(12.1)	(19.3)
うち鉱工業	(-15.2)	<2.8>	<14.9>	<6.8>	<20.3>	<-13.4>	<10.2>
うち非製造業	(0.8)	<2.0>	<-5.6>	<14.5>	<17.6>	<10.8>	<-0.4>
資本財出荷	(-5.4)	<2.9>	<6.8>	<6.2>	<1.1>	<8.4>	<-3.8>
[除く輸送機械]		(-0.2)	(7.4)	(14.1)	(10.7)	(12.2)	(15.8)

(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. 機械受注の前期比は2004/1月の2003/10~12月対比、前年比は2004/1月の前年同月比。

それ以外の前期比は2004/1~2月の2003/10~12月対比、前年比は2004/1~2月の前年同期比。

## ＜法人企業統計・設備投資＞

— &lt; &gt;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12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	2004年度計画
全国短観(3月調査)	全産業	-7.7	3.7(3.7)	0.1(-)	-3.1
	製造業	-14.2	9.1(8.5)	0.5(-)	4.7
	非製造業	-5.4	1.7(1.8)	-0.1(-)	-6.2
うち大企業・全産業	全産業	-13.6	3.5(3.5)	0.0(-)	-0.6
	製造業	-17.4	9.4(8.7)	0.7(-)	7.4
	非製造業	-11.1	1.2(1.5)	-0.3(-)	-4.1
うち中小企業・全産業	全産業	-2.9	7.1(5.0)	2.0(-)	-18.1
	製造業	-4.0	9.2(6.6)	2.4(-)	-10.7
	非製造業	-2.5	6.4(4.5)	1.9(-)	-20.5

(注) 2002年度は旧ベース、2003年度以降は新ベース、土地投資額を含む。

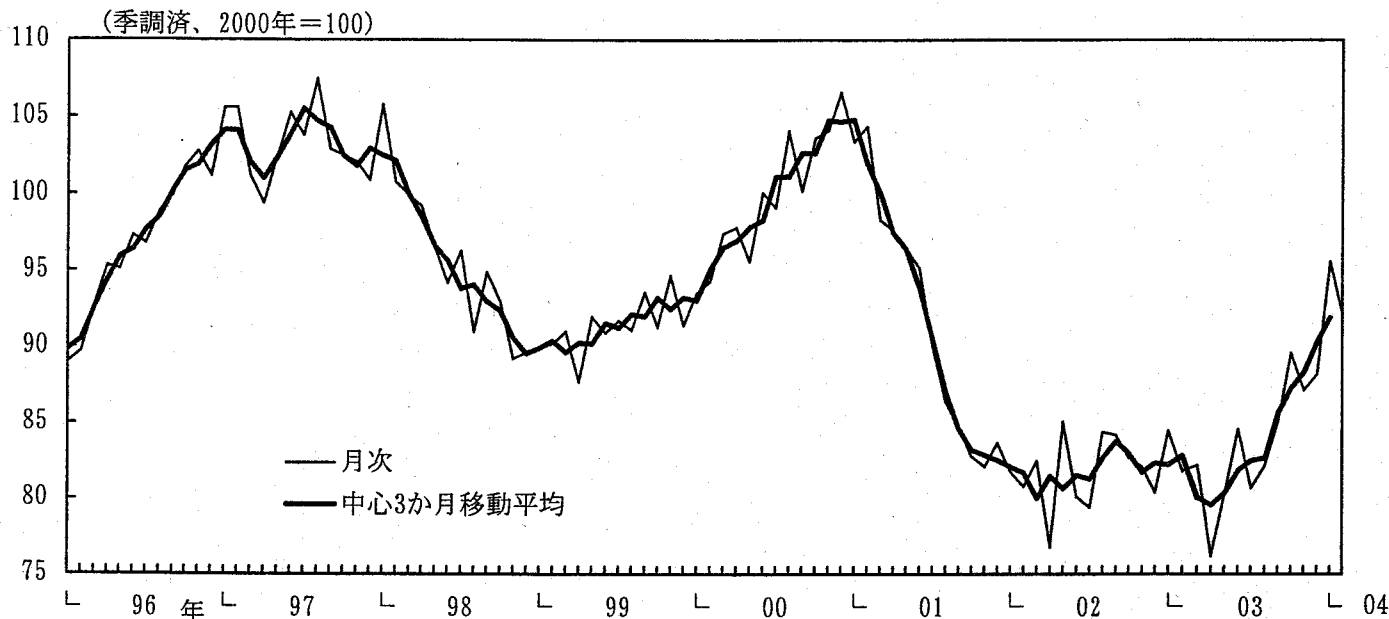
— 前年比: %、( )内は2003年2月調査時点

	2002年度実績	修正率	2003年度計画	修正率	2004年度計画
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

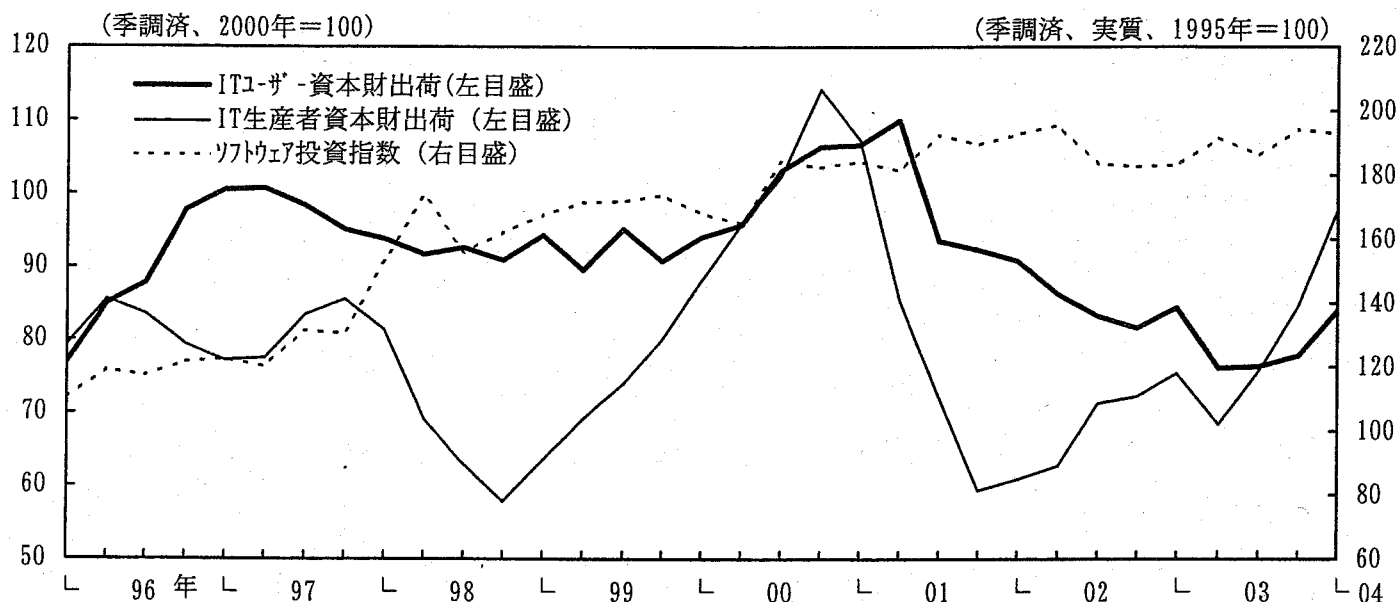
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」「法人企業統計年報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

# 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

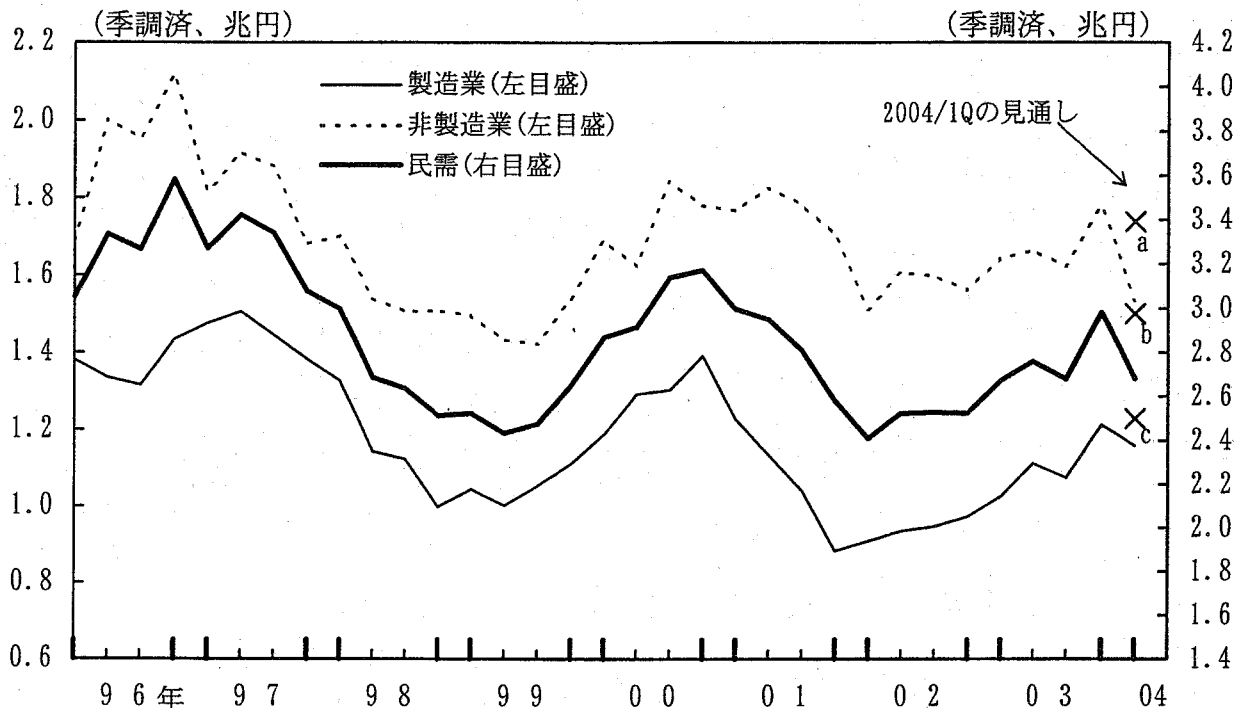


- (注)
- 「IT用資-資本財出荷」は、鉱工業指数統計における「情報化関連資本財出荷」を用いた。品目は以下のとおり。  
通信用電線・ケーブル、通信用ケーブル光ファイバ製品、デジタル・マルチ複写機、ボクソ電話装置、ファクシミリ、電子交換機、デジタル伝送装置、固定通信装置、PHS、基地局通信装置、汎用コンピュータ、ミドルレンジコンピュータ、パーソナルコンピュータ、外部記憶装置、入出力装置、端末装置  
なお、97年以前は公表値がないため、上記の品目の95年基準の出荷指数をIIP出荷ウェイトによって合成した指数の伸び率を用いて遡及した。
  - 「IT生産者資本財出荷」は、調査統計局において品目を選定の上、IIP出荷ウェイトによって合成した指数。品目は以下のとおり。  
半導体製造装置、フラットパネルディスプレイ製造装置、ポンプ、圧縮機、フレックソボット、数値制御ボット、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用資-資本財の出荷ウェイトは448.6/10000、IT生産者資本財の出荷ウェイトは287.3/10000 (資本財除く輸送機械)の出荷ウェイトは1375.5/10000。
  - 「ソフトウェア投資指数」とは、国民経済計算において設備投資として含まれる受注ソフトウェア投資額を「特定サービス産業動態統計月報」(以下月報)を用いて推計したもの。具体的には、国民経済計算確報における暦年計数を月報計数により四半期分割し、SNAベースの四半期計数を作成。国民経済計算が利用不可能な最近時点については、直近の国民経済計算確報から推計した四半期水準をベースに月報の前年比を利用して最近時点の水準を算出。それぞれの名目値を各四半期のCSP「ソフトウェア開発」指数で割込み実質値を作成。なお、計数はX-11による季節調整値。
  - ソフトウェア投資指数の2004/1Qは1月の計数、それ以外は1~2月の計数。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「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」

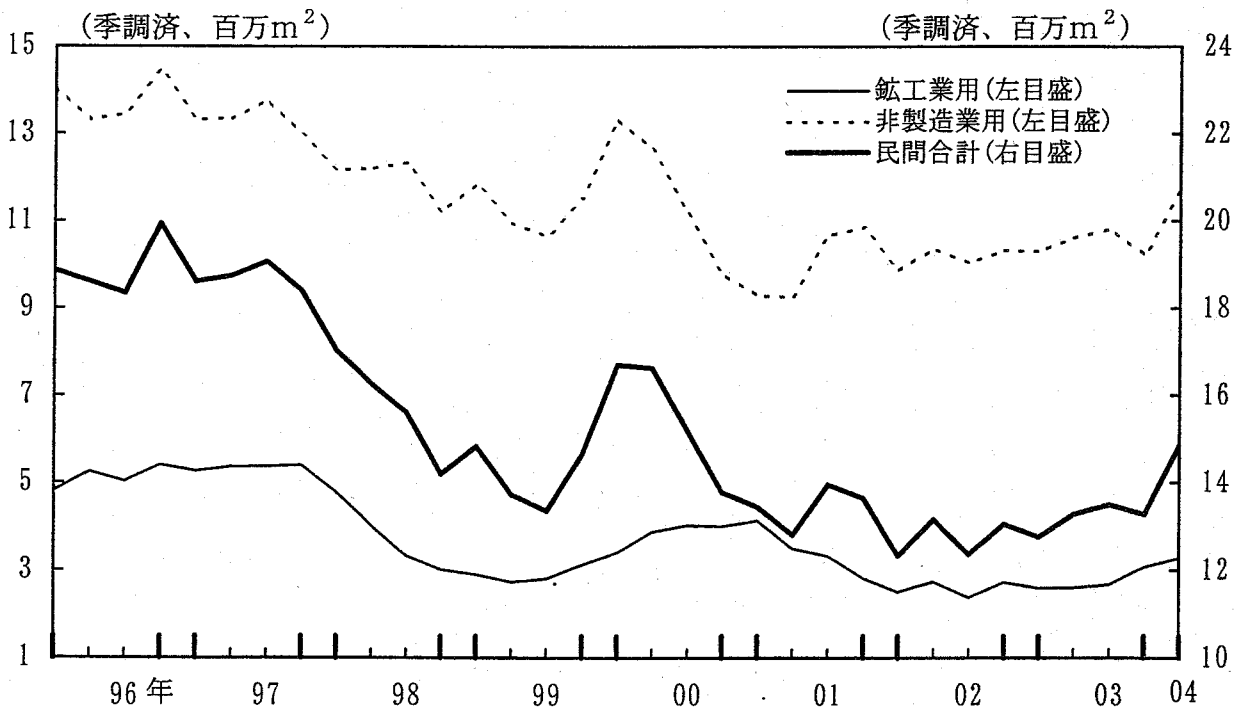
# 設備投資先行指標

## (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)

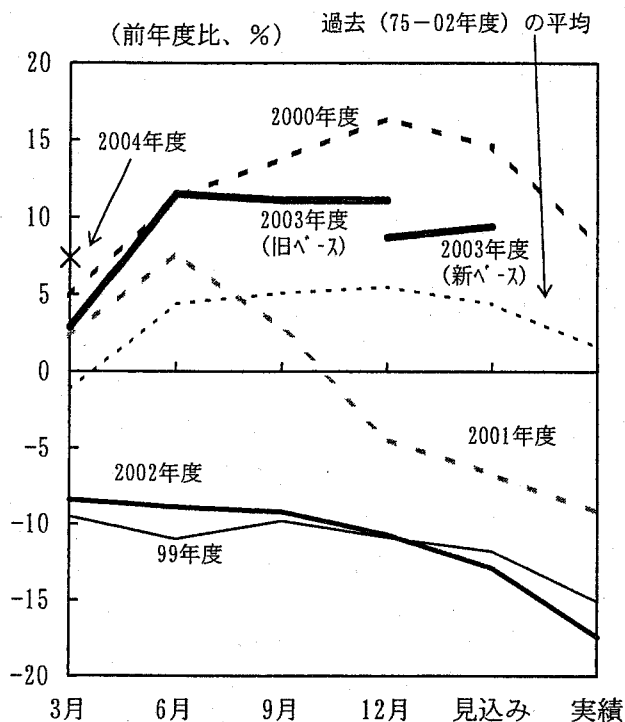


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 2004/1Qは、1~2月の計数を四半期換算。

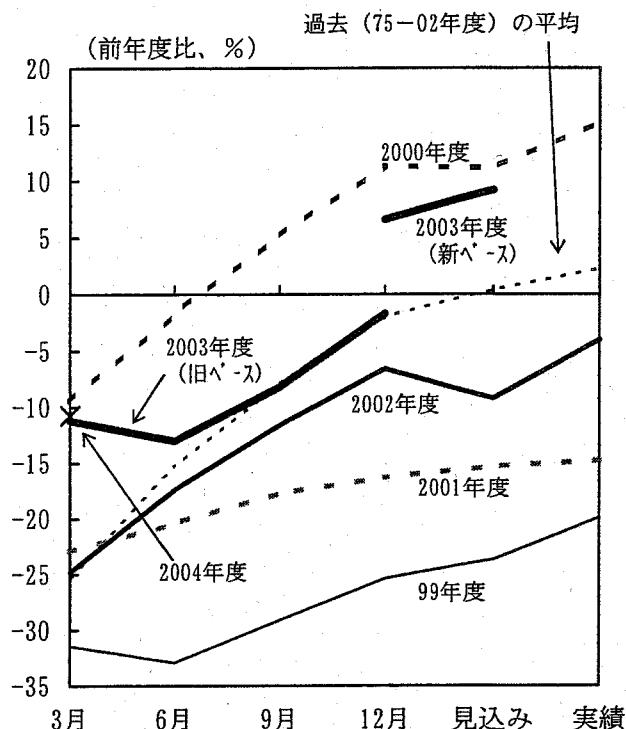
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 設備投資計画 (3月短観)

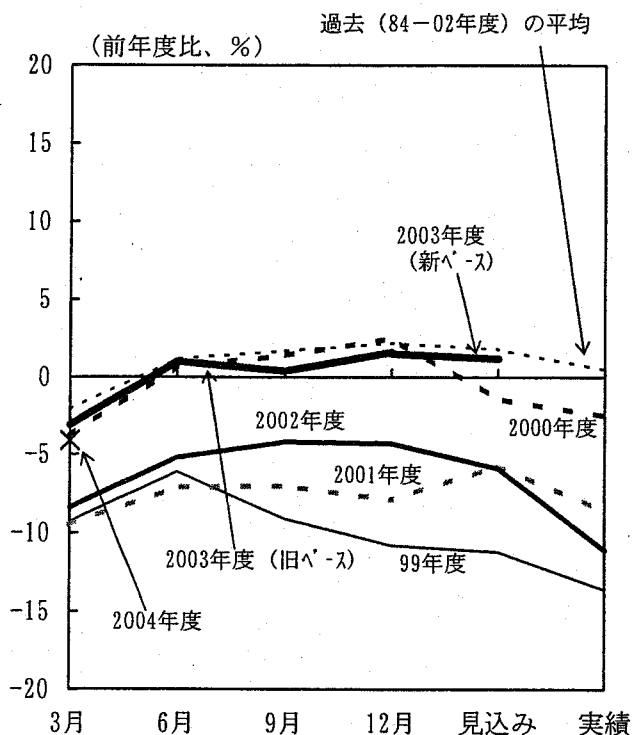
(1) 製造業大企業



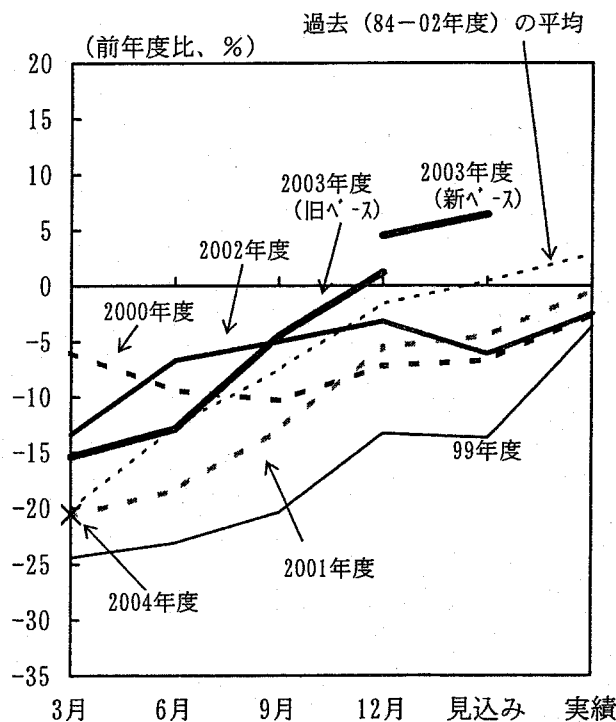
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。  
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。  
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。  
 2. 新旧ベースとも土地投資額を含む。  
 3. 2004年3月調査より見直しを実施。  
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

## 雇 用 関 連 指 標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( ) 内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期 (月) 比 : %

	02年度	03/7~9月	10~12	04/1~3	03/12月	04/1	2
有効求人倍率 (季調済、倍)	0.56	0.64	0.73	0.77	0.77	0.77	0.77
有効求職	( 2.6)	< -1.8>	< -5.4>	< -2.0>	< -1.5>	< -0.5>	< 0.7>
有効求人	( 2.6)	< 3.9>	< 7.7>	< 3.0>	< 3.1>	< 0.2>	< 0.0>
新規求人倍率 (季調済、倍)	0.96	1.08	1.20	1.21	1.22	1.23	1.18
新規求職	( 5.3)	< -0.7>	< -4.6>	< 0.2>	< 4.4>	< -2.2>	< 1.3>
新規求人	( 5.6)	< 5.0>	< 6.3>	< 0.4>	< 4.3>	< -1.1>	< -2.7>
うち製造業	( 10.0)	( 9.8)	( 17.9)	( 18.6)	( 22.2)	( 17.8)	( 19.4)
うち非製造業	( 4.8)	( 12.7)	( 15.6)	( 13.9)	( 20.4)	( 15.9)	( 11.9)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.36	1.44	1.63	1.63	1.69	1.65	1.62

## &lt;労働力調査&gt;

	02年度	03/7~9月	10~12	04/1~3	03/12月	04/1	2
労働力人口	( -0.9)	( -0.3)	( -0.4)	( -0.1)	( -0.2)	( -0.2)	( -0.0)
		< -0.3>	< -0.4>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.0>
就業者数	( -1.1)	( -0.1)	( -0.1)	( 0.3)	( 0.3)	( 0.3)	( 0.3)
		< -0.1>	< -0.4>	< 0.3>	< 0.4>	< 0.1>	< -0.0>
雇用者数	( -0.5)	( -0.2)	( 0.3)	( 0.4)	( 0.7)	( 0.4)	( 0.5)
		< -0.1>	< 0.0>	< 0.2>	< 0.5>	< -0.2>	< -0.1>
完全失業者数 (季調済、万人)	360	345	336	333	325	330	335
非自発的離職者数 (季調済、万人)	153	149	135	127	126	127	128
完全失業率 (季調済、%)	5.4	5.2	5.1	5.0	4.9	5.0	5.0

## &lt;毎月勤労統計&gt;

	02年度	03/7~9月	10~12	04/1~3	03/12月	04/1	2
常用労働者数 (a)	( -0.7)	( -0.5)	( -0.3)	( -0.2)	( -0.4)	( -0.1)	( -0.2)
		< 0.0>	< -0.0>	< 0.2>	< 0.0>	< 0.2>	< 0.0>
製造業	( -4.2)	( -1.8)	( -1.6)	( -1.4)	( -1.5)	( -1.4)	( -1.4)
非製造業	( 0.3)	( -0.1)	( 0.0)	( 0.2)	( -0.1)	( 0.2)	( 0.1)
名目賃金 (b)	( -2.6)	( -1.7)	( -1.3)	( -1.0)	( -1.9)	( -1.7)	( -0.1)
所定内給与	( -1.5)	( -0.6)	( -1.0)	( -0.6)	( -0.9)	( -0.5)	( -0.7)
所定外給与	( 1.5)	( 3.7)	( 3.0)	( 4.1)	( 2.7)	( 4.9)	( 3.3)
特別給与	( -7.8)	( -8.4)	( -2.5)	( -21.0)	( -3.0)	( -26.6)	( 27.9)
雇用者所得 (a×b)	( -3.3)	( -2.2)	( -1.7)	( -1.1)	( -2.3)	( -1.8)	( -0.3)

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

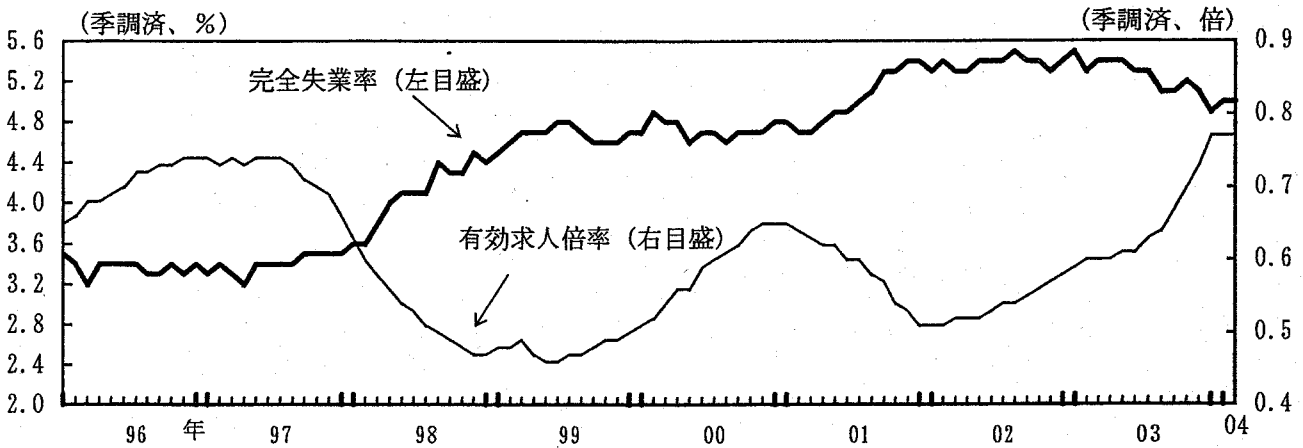
2. 2004/1~3 月の季節調整値は 1~2 月の値、季調済前期比は 1~2 月の 10~12 月対比、前年比は 1~2 月の前年同期比。

3. 今回、毎月勤労統計は、抽出替えに伴い遡及改訂。

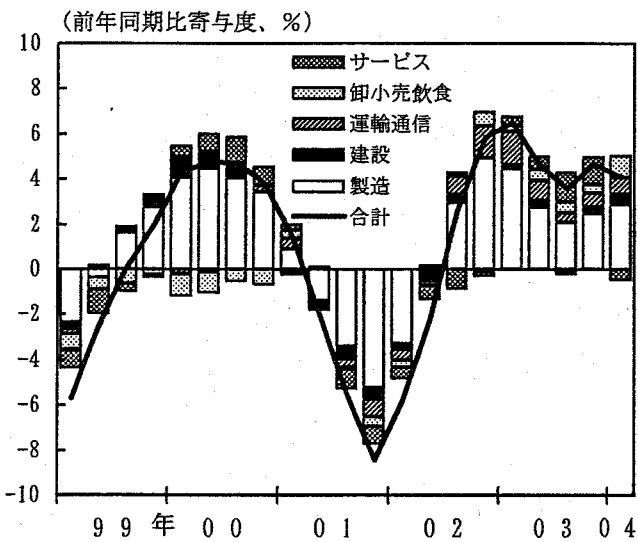
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

# 労働需給

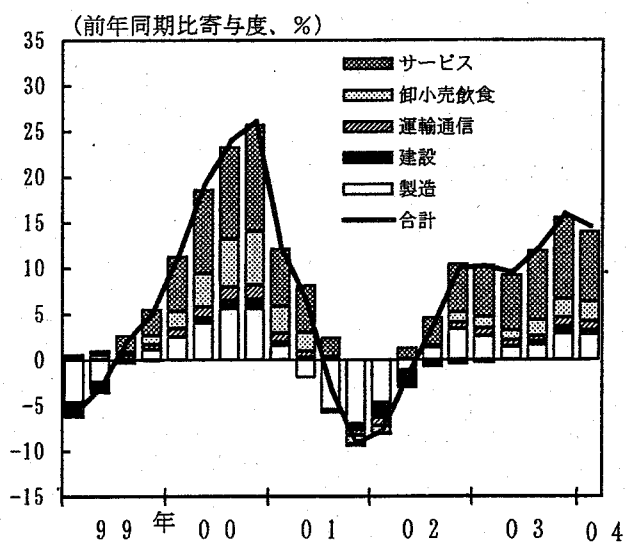
(1) 失業率、有効求人倍率 (労働力調査・職業安定業務統計)



(2) 所定外労働時間の内訳

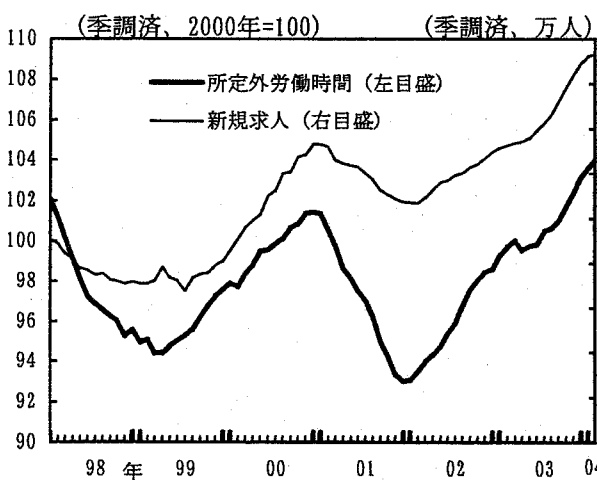


(3) 新規求人の内訳

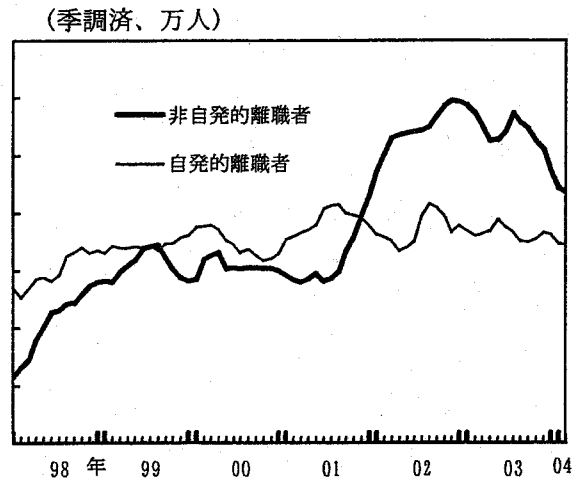


(注) 1. 毎月勤労統計は事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。なお、2004/2月の値は速報値。  
 2. 2004/1Qは、1~2月の値を使用。  
 3. 今回、毎月勤労統計は、抽出替えに伴い遡及改訂 (下の図表も同じ)。

(4) 所定外労働時間・新規求人の推移



(5) 失業者の内訳

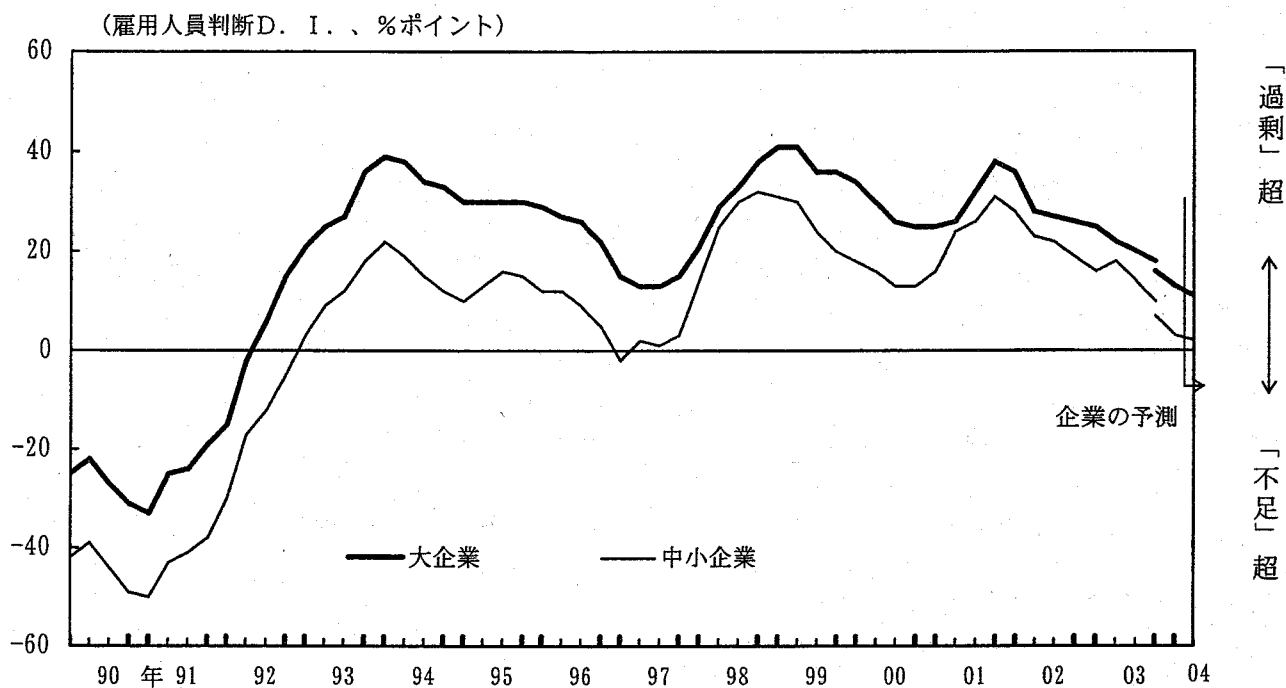


(注) (4)、(5)の値は後方3か月移動平均値を使用。

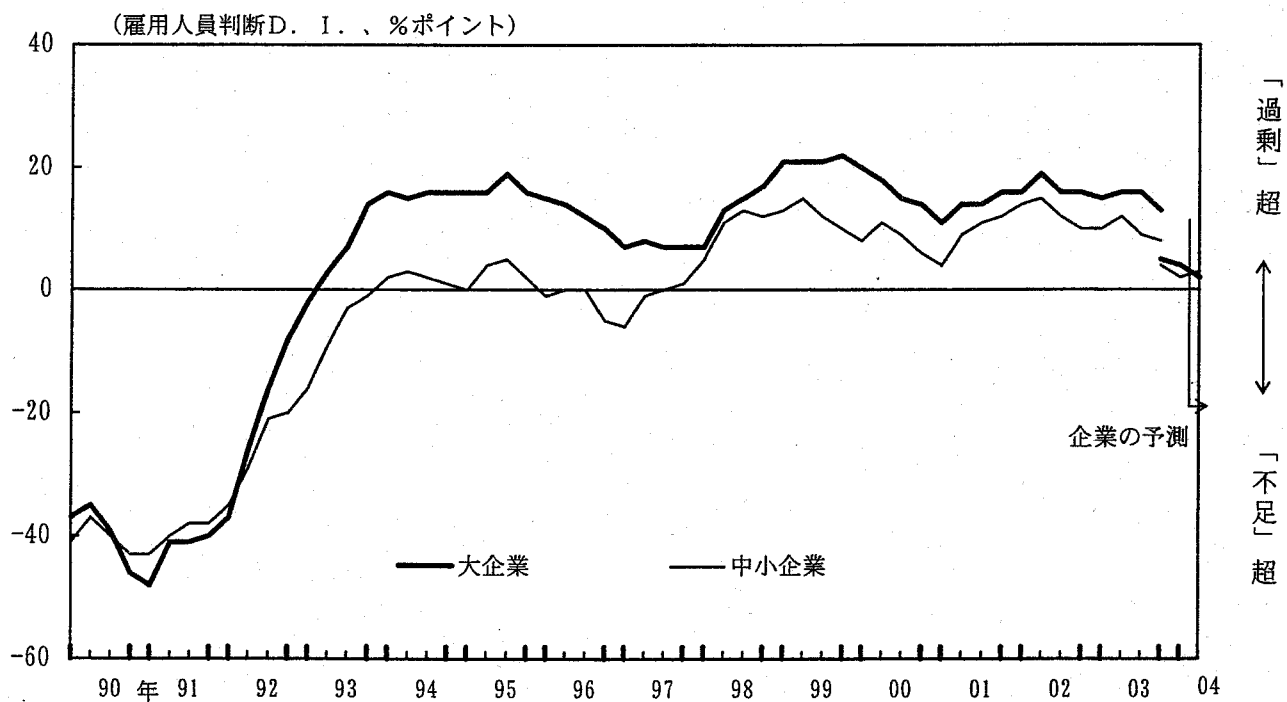
(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

# 雇用の過不足 (3月短観)

## (1) 製造業



## (2) 非製造業



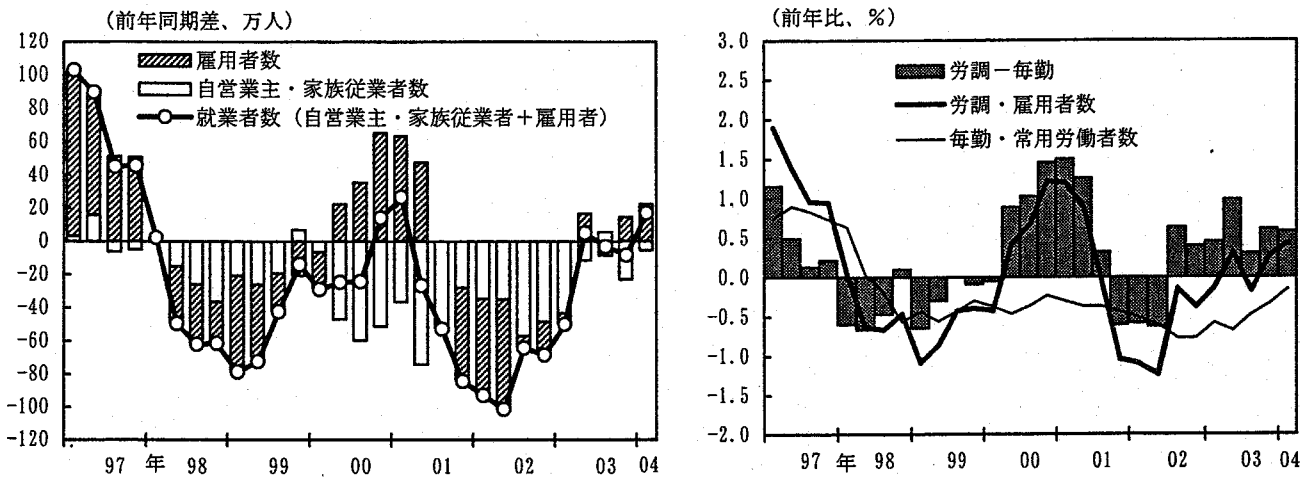
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは、2003年12月調査まで。  
新ベースは2003年12月調査から。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」



# 雇用者数

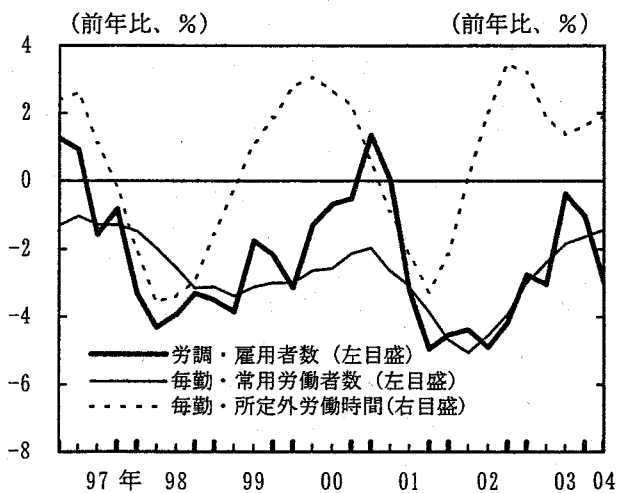
## (1) 雇用者数・就業者数



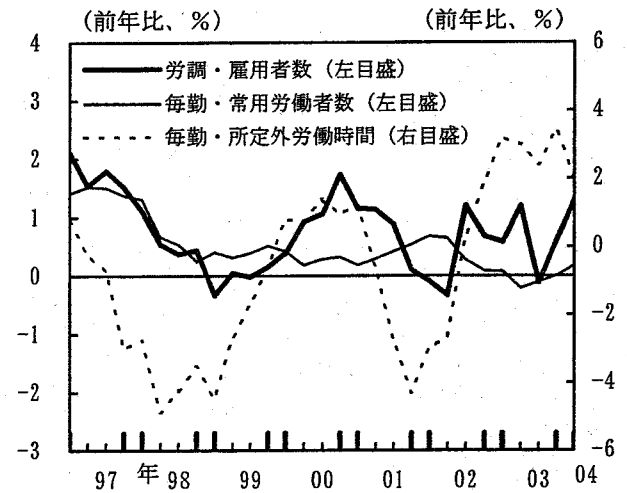
(注) 1. 毎月勤労統計は事業所規模5人以上。なお、2004/2月の値は速報値(下の図表も同じ)。  
 2. 2004/1Qは1~2月の前年同期差及び前年同期比(下の図表も同じ)。  
 3. 今回、毎月勤労統計は、抽出替えに伴い遡及改訂(下の図表も同じ)。

## (2) 業種別雇用者数の推移

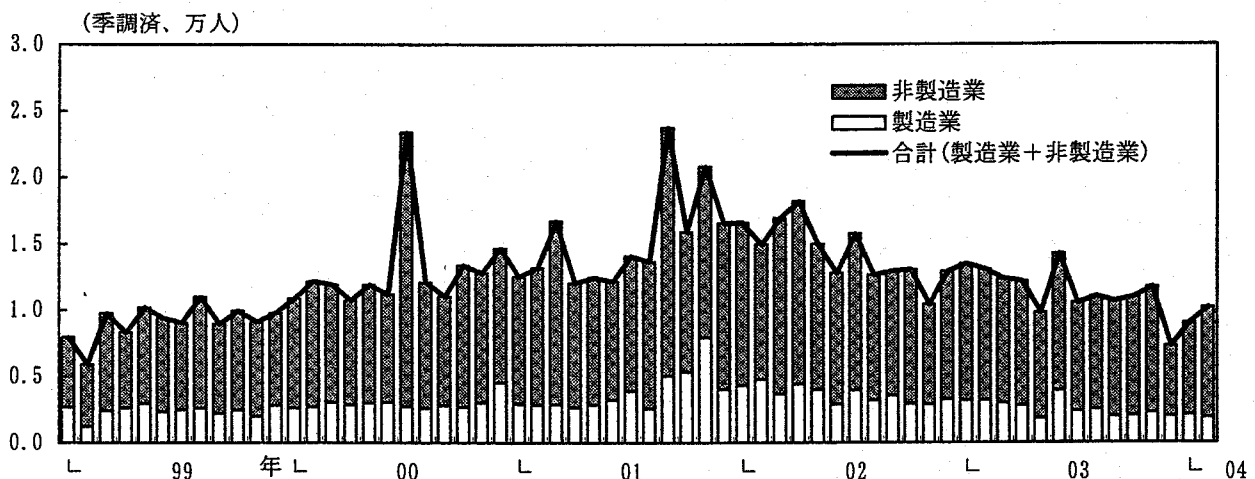
### ① 製造業



### ② 非製造業



## (3) 倒産企業従業員数

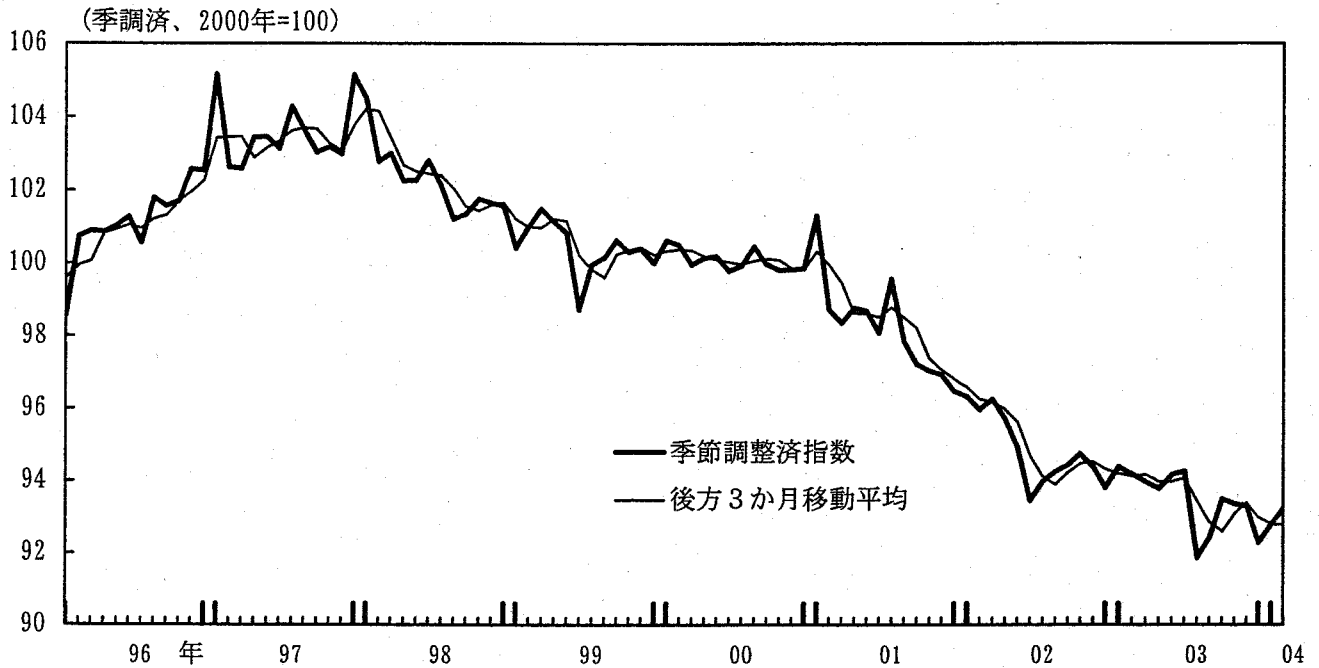


(注) 非製造業は建設、卸・小売、運輸・通信、サービス業の合計。

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

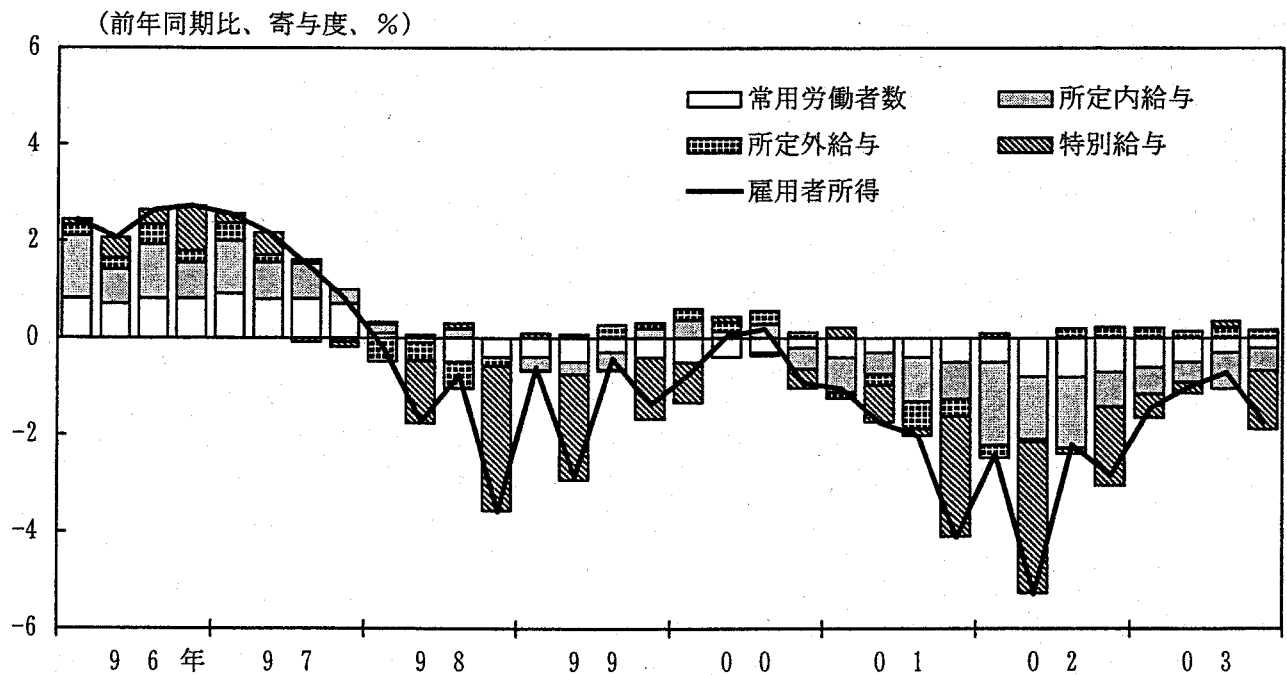
# 所得

## (1) 所得の推移



- (注) 1. 賃金指数 (現金給与総額) × 常用雇用指数 / 100とし、日本銀行が算出。  
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行なうため、計数は過去に遡って毎月改訂される。  
 3. 事業所規模5人以上。なお、2004/2月の値は速報値 (下の図表も同じ)。  
 4. 今回、毎月勤労統計は、抽出替えに伴い遡及改訂 (下の図表も同じ)。

## (2) 所得の内訳



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

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

## 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)

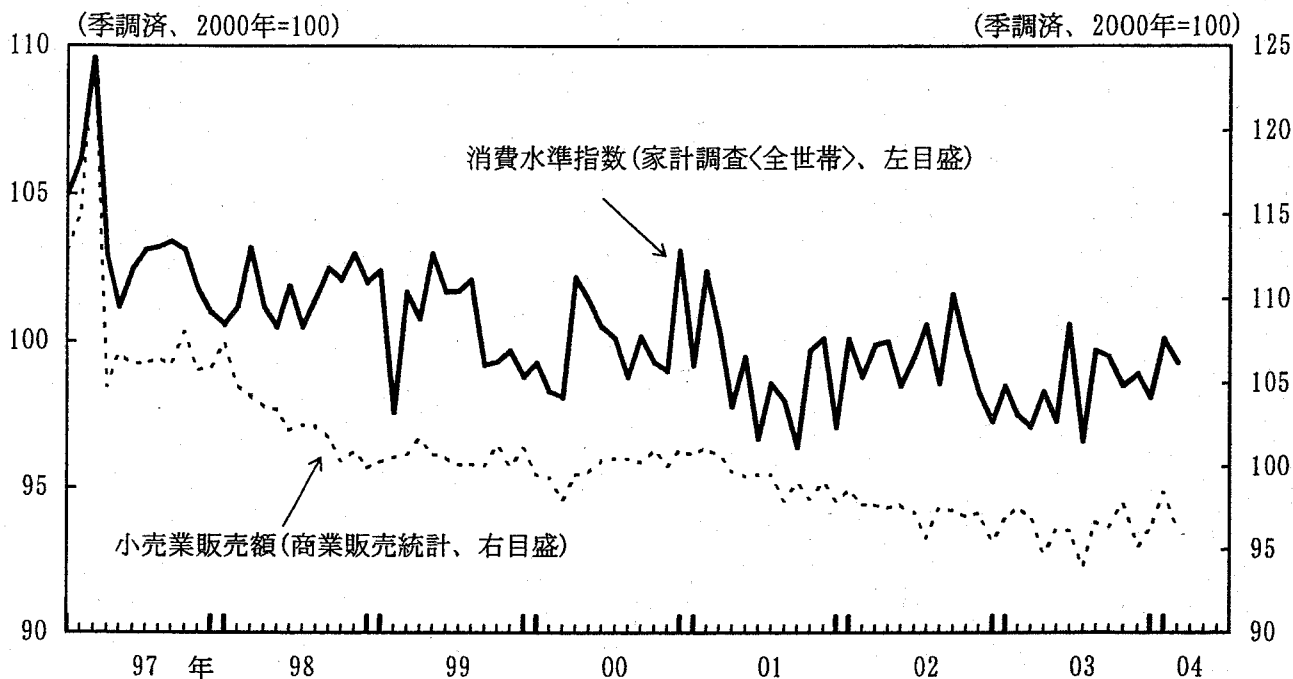
	02年度	03/7~9月	10~12	04/1~3 <sup>(注4)</sup>	03/12月	04/1	2	3
消費水準指数(全世帯)	( 0.4)	( -1.7)	( 0.0)	( 1.8)	( 0.4)	( 1.7)	( 1.9)	
		< -0.1>	< -0.1>	< 1.2>	< -0.8>	< 2.0>	< -0.8>	
消費水準指数(勤労者世帯)	( -0.4)	( -2.1)	( -0.1)	( 3.3)	( 0.9)	( 3.3)	( 3.3)	
		< -0.8>	< 0.0>	< 3.2>	< -0.8>	< 3.9>	< -0.5>	
小売業販売額(実質)	( -1.7)	( -1.3)	( -0.2)	( 1.4)	( 0.4)	( 1.6)	( 1.1)	
[124,137]		< 0.0>	< 0.7>	< 1.0>	< 1.0>	< 2.3>	< -2.1>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	( 2.5)	( -4.1)	( -3.6)	( 1.8)	( -1.9)	( 4.2)	( -0.0)	( 1.8)
[ 486万台]		< -0.3>	< -0.0>	< 5.9>	< -0.9>	< 11.1>	< -4.3>	< -2.0>
同 出荷額 <sup>レ</sup> -ス	( 0.3)	< 1.7>	< 0.2>	< 5.3>	< 1.3>	< 10.6>	< -5.5>	< -3.6>
乗用車新車登録台数(除く軽)	( 2.6)	( -4.2)	( -7.7)	( -2.1)	( -6.5)	( 1.0)	( -3.9)	( -2.5)
[ 355万台]		< -0.9>	< -1.9>	< 4.7>	< -1.6>	< 11.6>	< -5.2>	< -4.3>
家電販売(NEBA <sup>レ</sup> -ス、実質)	( 9.6)	( 16.3)	( 17.2)	( 19.3)	( 16.2)	( 19.6)	( 18.9)	
[ 2,434]		< 5.4>	< 2.7>	< 4.8>	< 2.0>	< 6.2>	< -1.8>	
全国百貨店売上高(経済産業省)	( -2.3)	( -2.9)	( -2.3)	( 1.0)	( -3.0)	( -0.1)	( 2.3)	
[ 8,872]		< -0.6>	< 0.5>	< 1.0>	< 2.2>	< 1.5>	< -0.1>	
都内百貨店売上高	( -3.4)	( -4.9)	( -4.9)	( -1.2)	( -4.7)	( -2.4)	( 0.3)	
[ 2,070]		< -1.3>	< -1.1>	< 1.8>	< 2.7>	< 1.5>	< 0.2>	
全国 <sup>レ</sup> -売上高(経済産業省)		( -5.2)	( -4.0)	( -2.2)	( -4.9)	( -3.3)	( -0.9)	
[ 12,119]								
〈店舗調整後〉	( -1.7)	< -2.5>	< 0.8>	< -0.3>	< 2.4>	< 0.8>	< -0.6>	
〈店舗調整前〉	( 0.6)	< -2.0>	< 0.5>	< 0.3>	< 0.4>	< 2.6>	< -0.8>	
コンビニエンスストア売上高(経済産業省)	( 2.1)	( -0.1)	( 2.2)	( 2.5)	( 1.6)	( 2.1)	( 2.9)	
[ 6,693]		< -1.4>	< 2.6>	< 0.8>	< 0.4>	< -0.0>	< 0.6>	
旅行取扱額(主要50社)	( 0.6)	( -10.7)	( -1.6)	( -3.7)	( 0.5)	( -3.7)		
[ 5,220]		< 14.2>	< 10.4>	< -2.0>	< 6.0>	< -5.3>		
うち国内	( -4.5)	< 5.7>	< -1.7>	< -5.4>	< 3.2>	< -6.6>		
うち海外	( 8.9)	< 43.0>	< 38.3>	< 3.1>	< 16.0>	< -6.0>		
平均消費性向(家計調査、％)	73.7	73.2	73.6	73.3	76.5	73.0	73.6	

- (注) 1. 乗用車新車登録台数(出荷額<sup>レ</sup>-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<sup>レ</sup>-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月の旅行取扱額は2004/1月の値、新車登録台数は2004/1~3月の値、それ以外は2004/1~2月の値を使用。  
5. 小売業販売額、全国百貨店・<sup>レ</sup>-売上高、コンビニエンスストア売上高の2004/2月の値は速報値。  
6. 全国百貨店・<sup>レ</sup>-売上高、コンビニエンスストア売上高は、年間補正が行われたため過去に遡って改定されている(以下、図表29まで同様)。

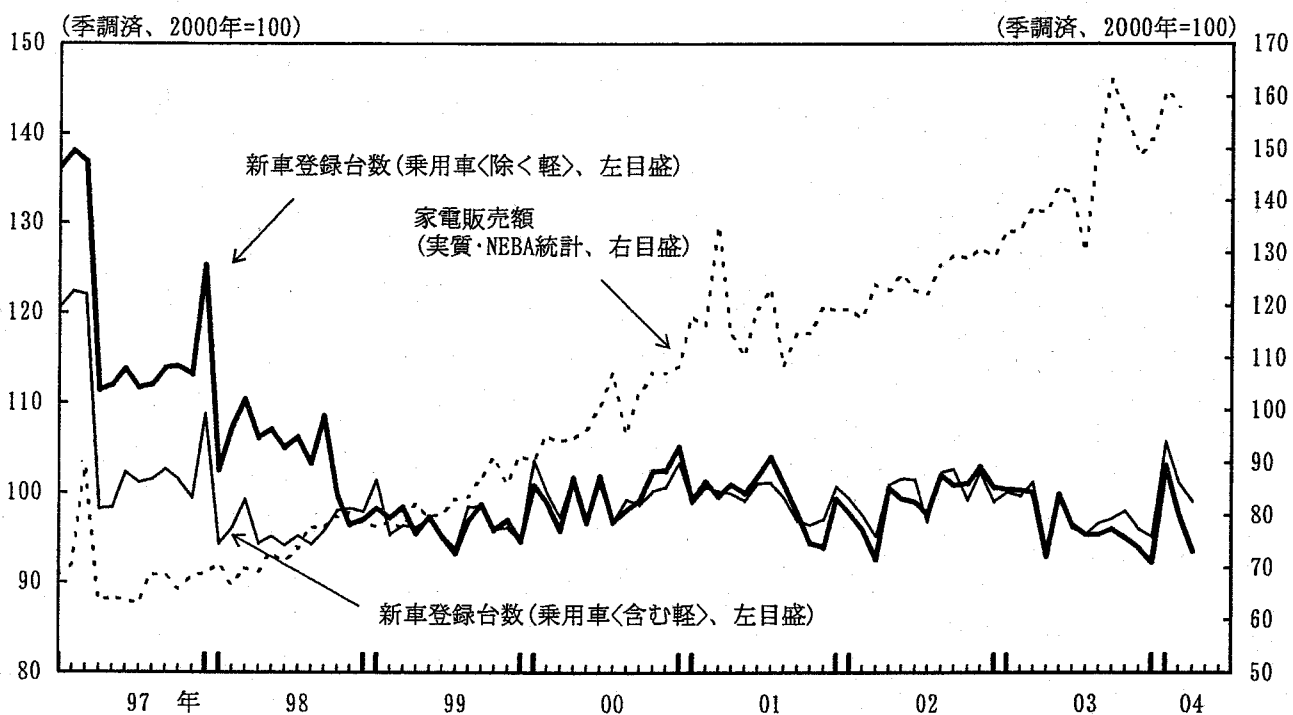
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会の諸統計。

# 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

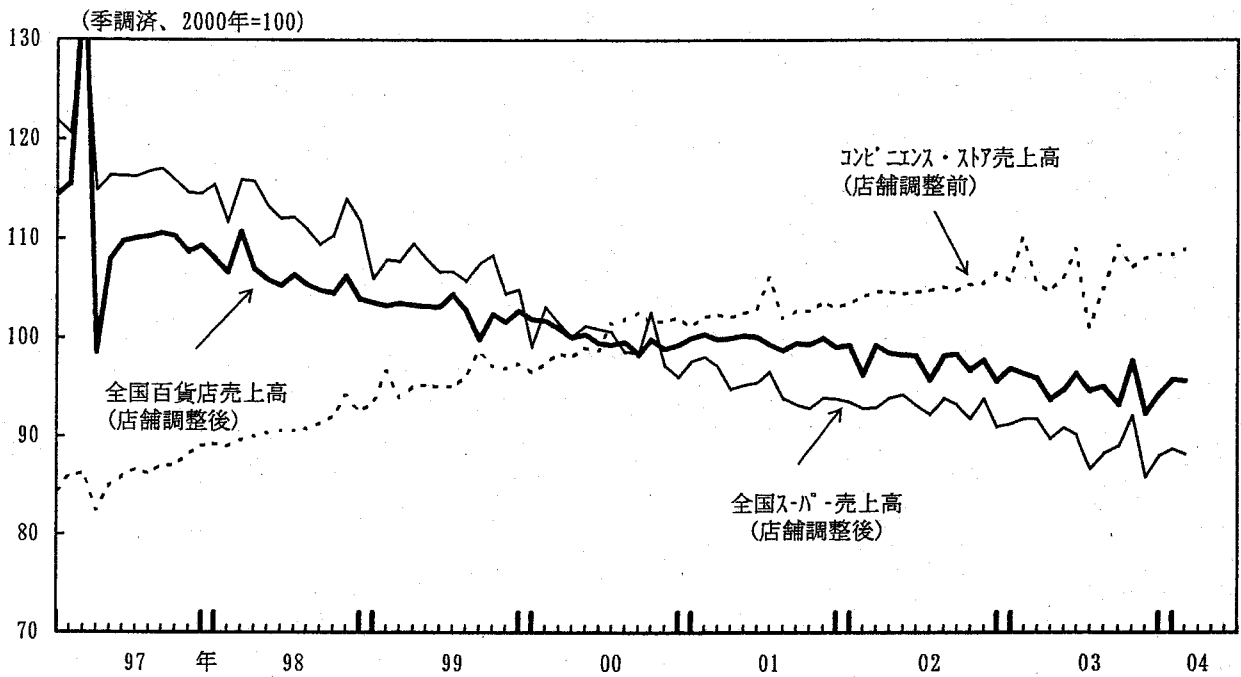


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。  
 2. 小売業販売額は、CPI(財)で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。

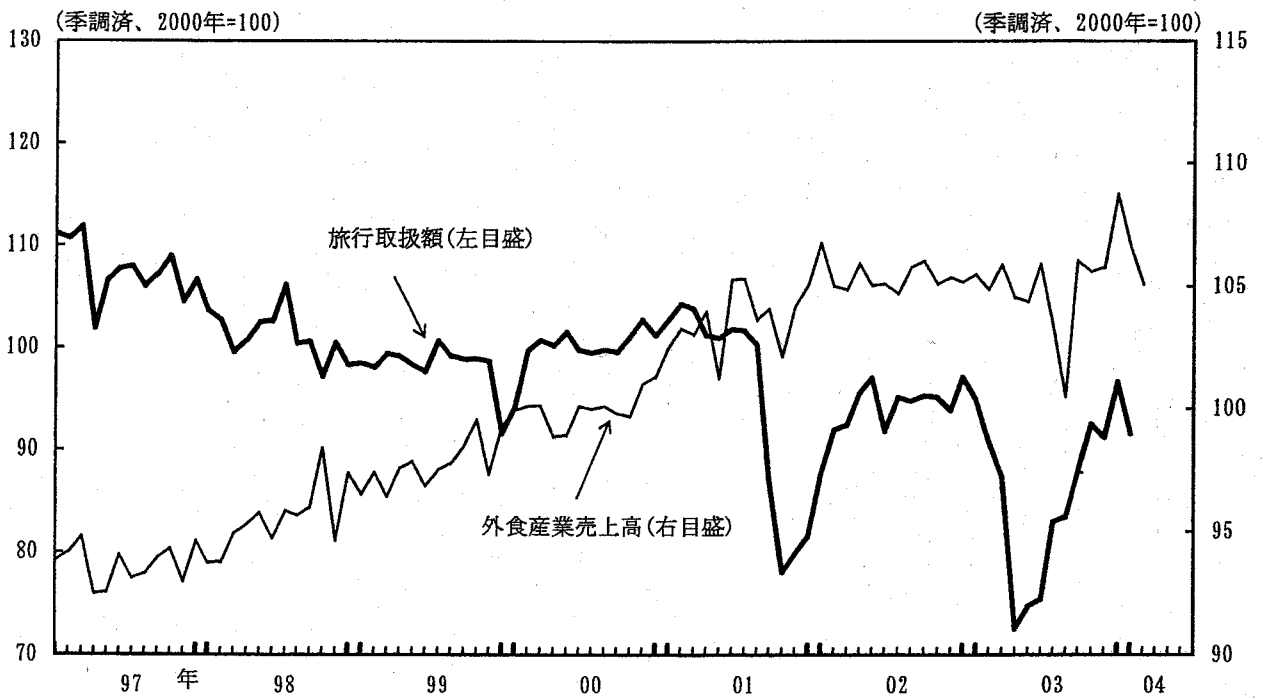
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

# 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)



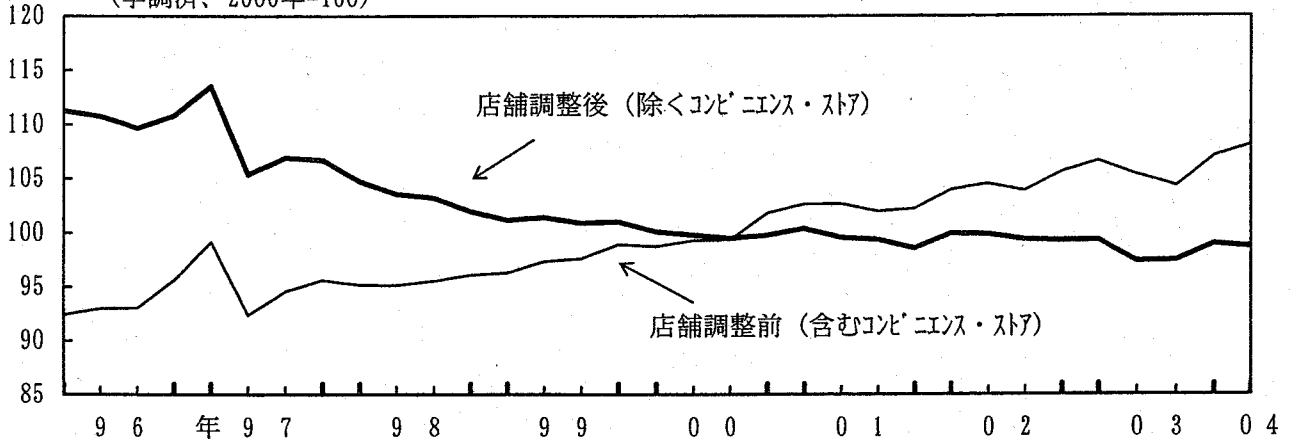
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。  
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒリック集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。  
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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)

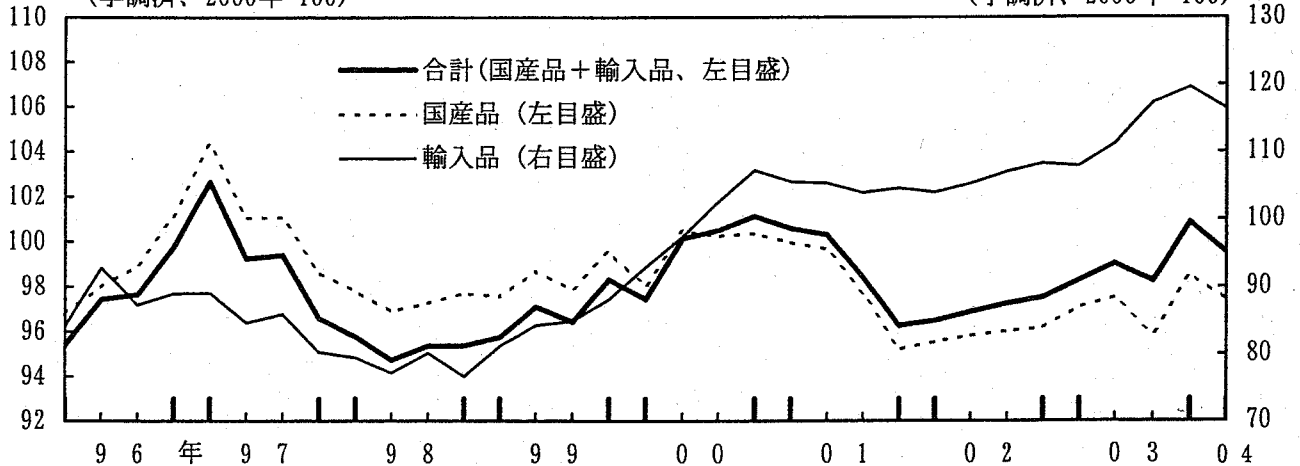
(季調済、2000年=100)



## (2) 消費財総供給

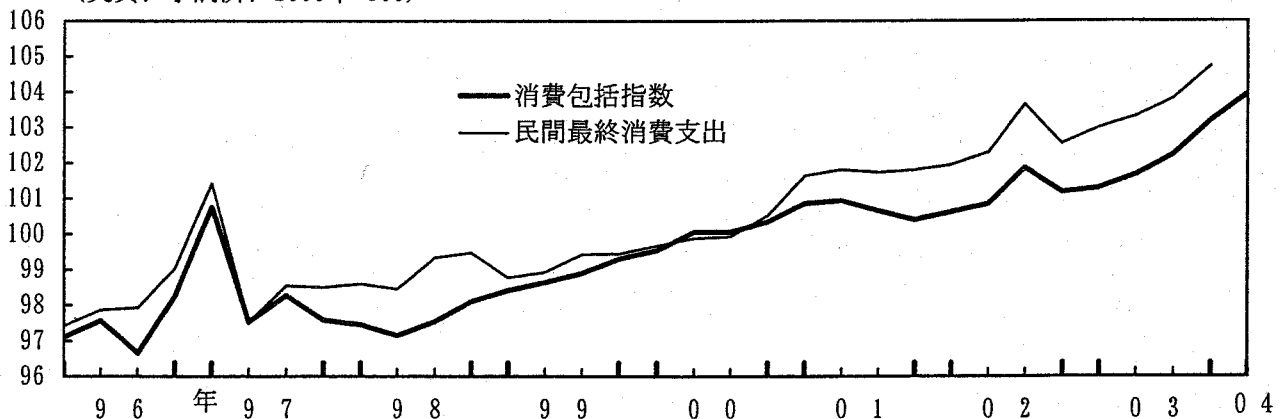
(季調済、2000年=100)

(季調済、2000年=100)



## (3) 消費包括指数とGDP消費

(実質、季調済、2000年=100)

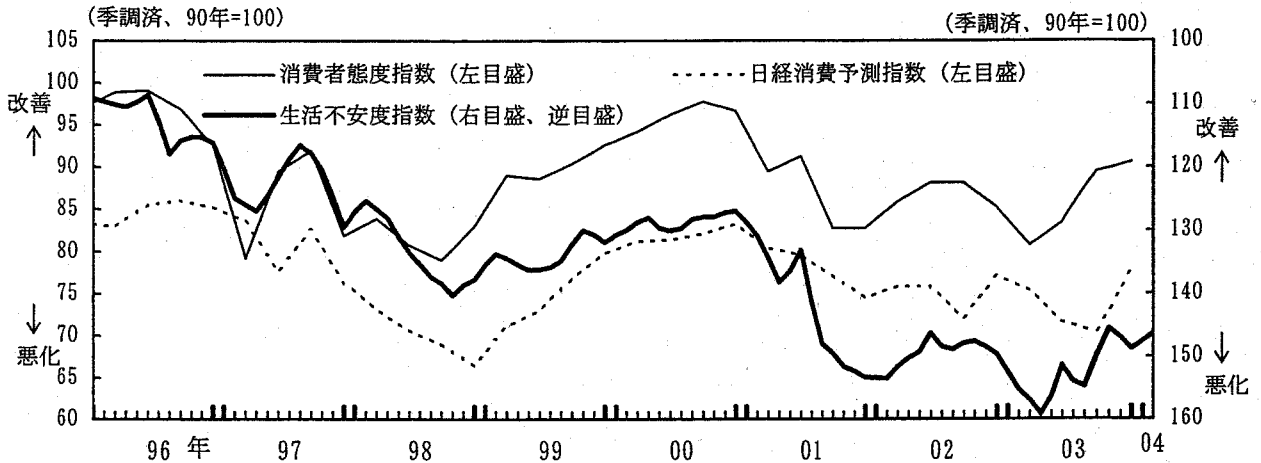


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、  
 外食産業売上高の各統計を合成することにより作成。さらに、店舗調整前の指数には、  
 コンビニ・ストア売上高も合算している。
- 2. 消費財総供給は、鉱工業出荷指数と通関統計を用いて算出したもの。
- 3. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。  
 また、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
- 4. 2004/1Qは2004/1~2月の値を使用。なお、(3)は、4/2日までに公表された統計をもとに算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、  
 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

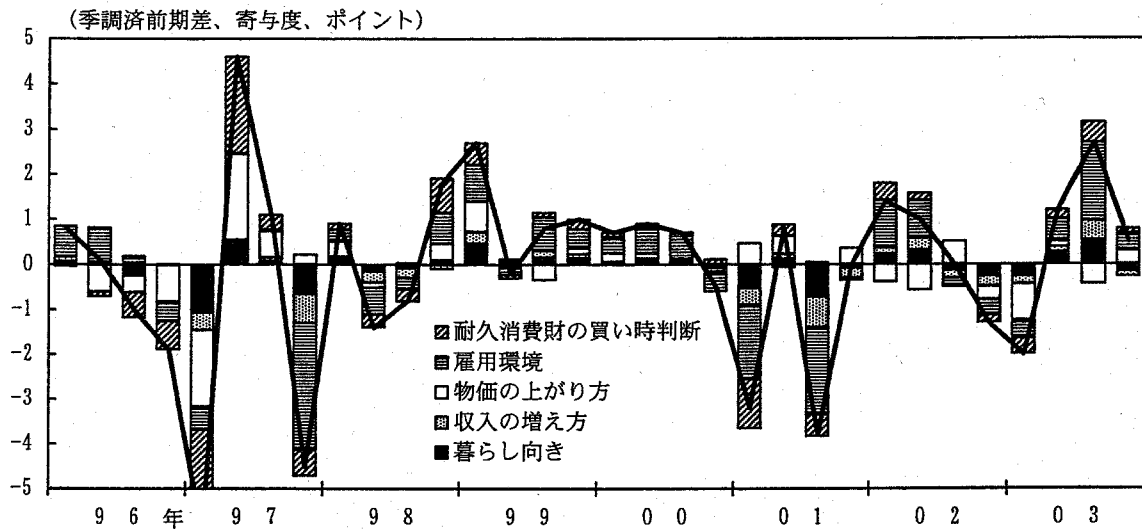
# 消費者コンフィデンス

## (1) 各種コンフィデンス指標

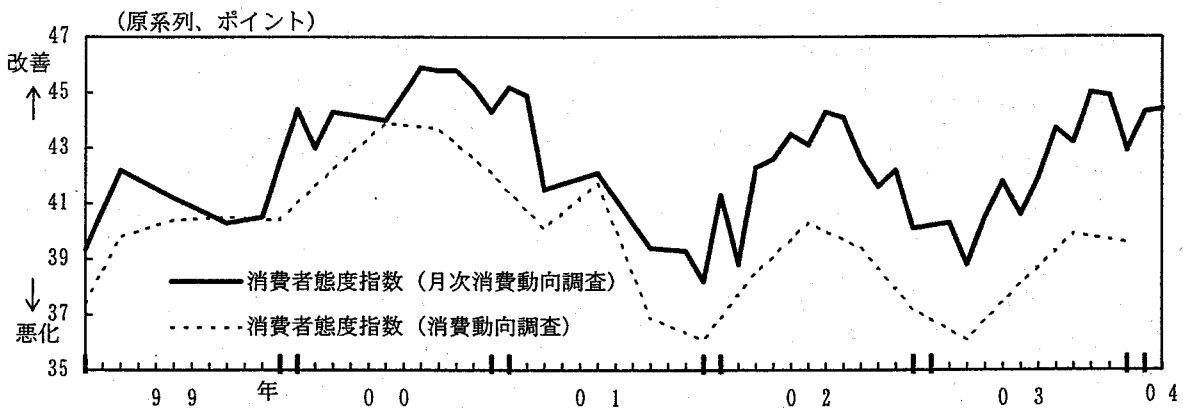


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。  
 2. 消費者態度指数 (調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数 (同首都圏 1,500人)、生活不安度指数 (同全国 2,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。  
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本財経総合研究所、による調査。

## (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	03/12月	04/1	2
総戸数	114.6	112.0	117.5	121.3	122.1	125.3	117.3
		<- 6.5>	< 4.9>	< 3.3>	< 8.3>	< 2.7>	<- 6.4>
	(- 2.4)	(- 0.6)	( 3.2)	( 4.6)	( 9.4)	( 7.3)	( 1.9)
持家	36.6	37.9	35.7	35.6	35.7	36.4	34.9
		<- 3.2>	<- 5.9>	<- 0.1>	< 5.3>	< 2.1>	<- 4.3>
	(- 3.1)	( 4.9)	(- 1.3)	(- 1.3)	(- 1.5)	( 1.0)	(- 3.3)
分譲	31.6	31.4	35.3	35.0	37.4	35.8	34.1
		<- 3.5>	< 12.4>	<- 0.9>	< 10.3>	<- 4.1>	<- 4.9>
	(- 8.1)	( 2.5)	( 9.8)	( 8.9)	( 20.2)	( 10.3)	( 7.4)
貸家系	46.4	42.9	45.9	49.9	48.5	51.0	48.9
		<-11.7>	< 6.8>	< 8.9>	< 10.9>	< 5.1>	<- 4.2>
	( 2.6)	(- 6.8)	( 2.0)	( 5.5)	( 9.9)	( 9.3)	( 1.6)

(注) 04/1～3月の季調済年率換算戸数は1～2月の平均値、季調済前期比は1～2月の03/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

## ＜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	03/12月	04/1	2
全売却戸数（年率、万戸）	8.5	8.9	8.4	8.5	9.3	9.2	7.9
		< 2.7>	<- 4.7>	< 1.3>	< 5.6>	<- 1.5>	<-14.2>
	(- 4.8)	(- 0.8)	( 0.2)	( 7.9)	( 11.7)	( 5.4)	( 9.2)
期末在庫（戸）	9,807	8,479	9,240	8,677	9,240	8,729	8,677
新規契約率（％）	75.2	78.8	77.1	75.2	78.1	69.8	80.5

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 全売却戸数（契約成立戸数）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。

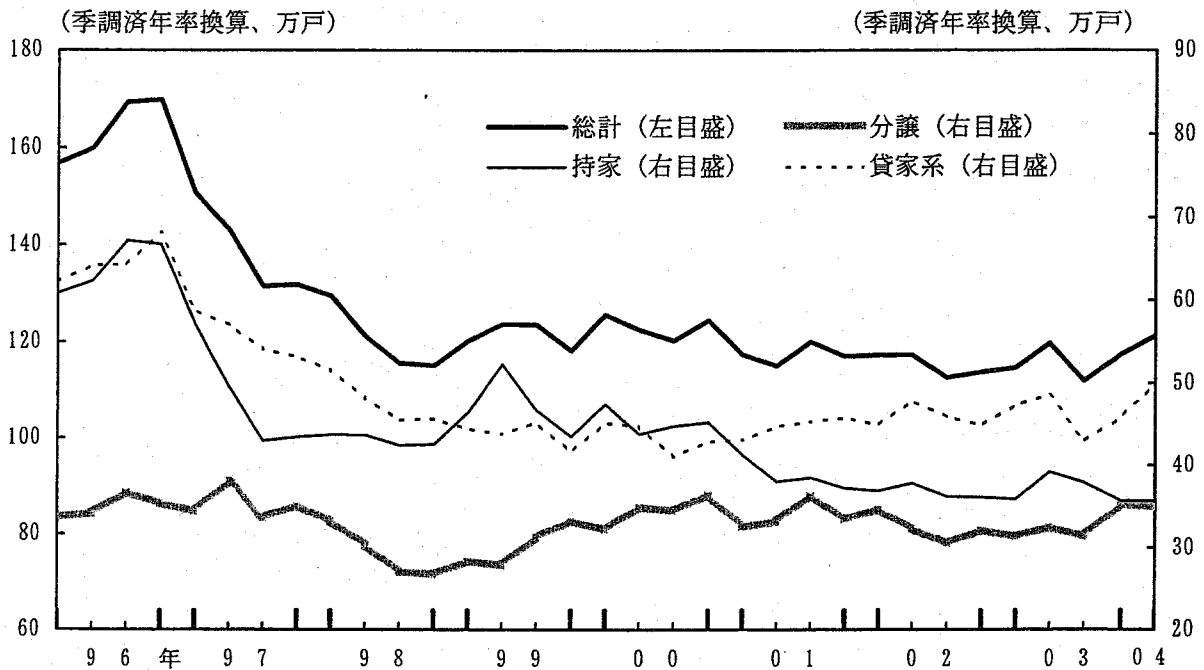
3. 04/1～3月の全売却戸数・新規契約率は1～2月の平均値、期末在庫は2月の値、前期比は1～2月の10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

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



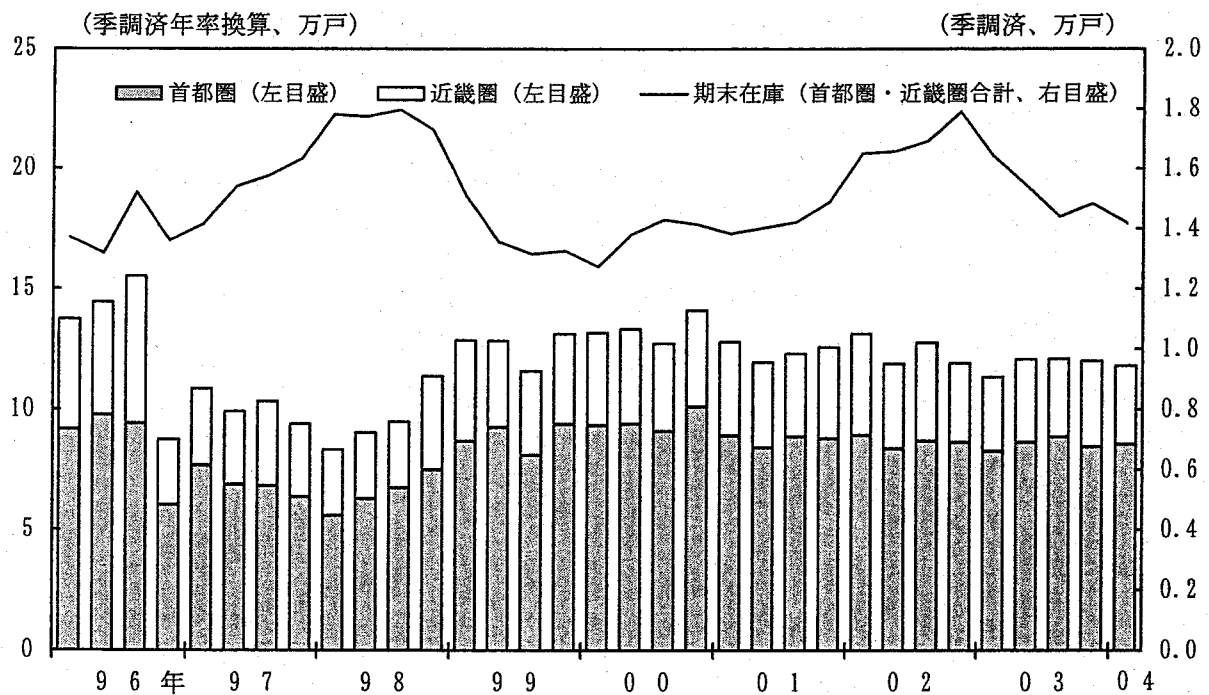
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2004/1Qは1~2月の平均値。

## (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の全売却戸数 (契約成立戸数) は1~2月の平均値、期末在庫戸数は2月の値。

(図表33)

## 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*	03/12月	04/1	2	3*	4*
生産	(2.8)	<1.3> (0.9)	<3.7> (4.1)	<0.7> (6.3)	<-0.8> (5.9)	<3.3> (4.9)	<-3.7> (6.9)	<0.5> (7.0)	<4.2> (12.6)
出荷	(3.5)	<0.8> (2.1)	<3.9> (5.0)	<1.1> (6.1)	<1.9> (8.1)	<2.6> (5.9)	<-4.1> (6.1)		
在庫	(-5.6)	<0.9> (-1.3)	<-0.9> (-2.1)	<-0.8> (-1.9)	<-1.5> (-2.1)	<-1.2> (-4.5)	<0.4> (-1.9)		
在庫率	99.9	97.1	94.7	94.8	94.7	92.8	94.8		
稼働率	95.0	96.9	99.9	103.0	99.5	103.0			
大口電力 需要量***	(1.9)	<-2.6> (-2.1)	<1.8> (-0.4)	<1.4> (1.7)	<-1.0> (-0.5)	<2.3> (0.4)	<-1.6> (3.2)		

\* 生産の2004/3、4月は予測指数。

\*\* 生産は予測指数を用いて算出した値。出荷は1~2月、在庫及び在庫率は2月の値、稼働率は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1~2月の10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

## 〈第3次産業・全産業活動指数〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

	02年度	03/7~9月	10~12月	04/1~3月*	03/10月	11	12	04/1
第3次産業 活動指数	(-0.4)	<-0.2> (0.6)	<1.3> (2.1)	<1.9> (3.2)	<1.1> (2.8)	<-2.4> (0.5)	<0.3> (3.1)	<2.6> (3.2)
全産業* 活動指数	(0.1)	<0.0> (0.2)	<1.3> (1.7)	<1.9> (2.6)	<0.8> (2.2)	<-1.3> (0.4)	<-0.3> (2.7)	<2.6> (2.6)

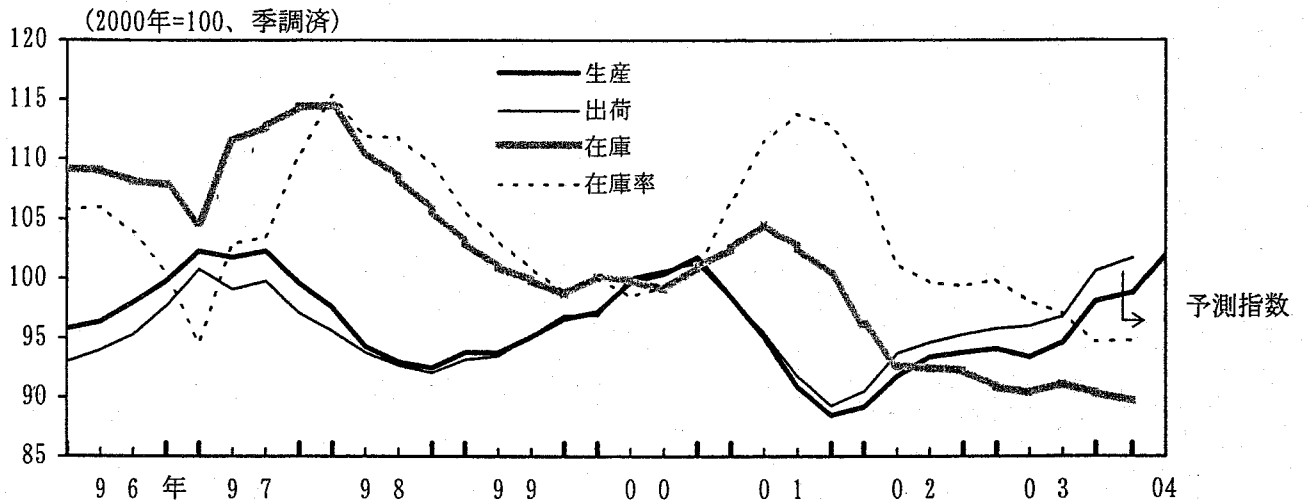
\* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

\*\* 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。

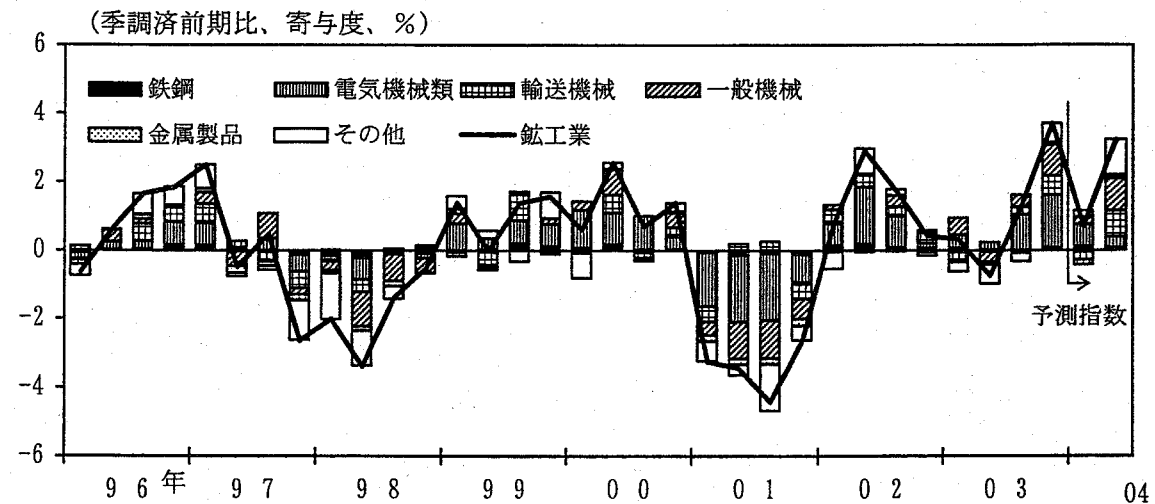
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、  
 電気事業連合会「電力需要実績」

# 生産

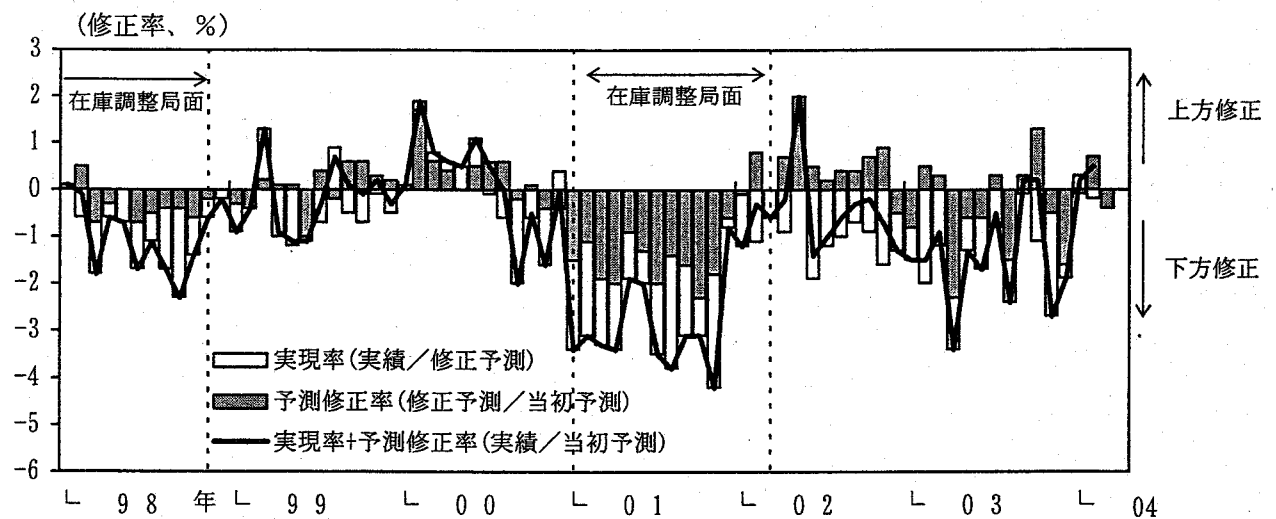
## (1) 鉱工業生産・出荷・在庫



## (2) 生産の業種別寄与度



## (3) 生産予測指数の修正状況

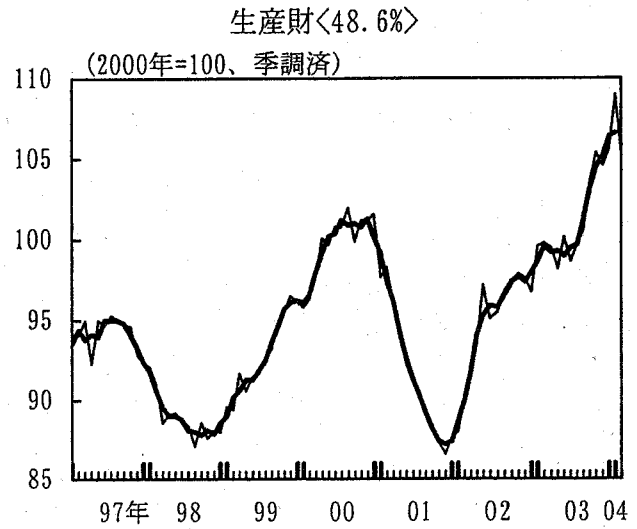
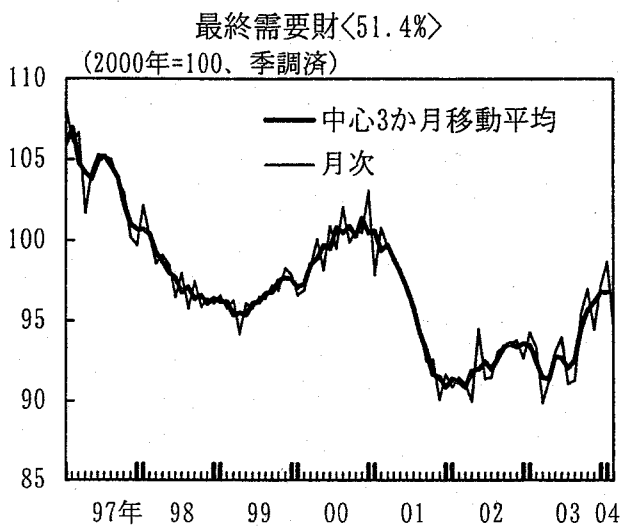


- (注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。  
 2. 在庫調整局面とは、在庫循環図において45°線を上方に横切った時点から、45°線を下方に横切る直前の時点までを指す。  
 3. 2004/1~3月の出荷は1~2月、在庫及び在庫率は2月の値。2004/4~6月の生産は5、6月を4月と同水準と仮定。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

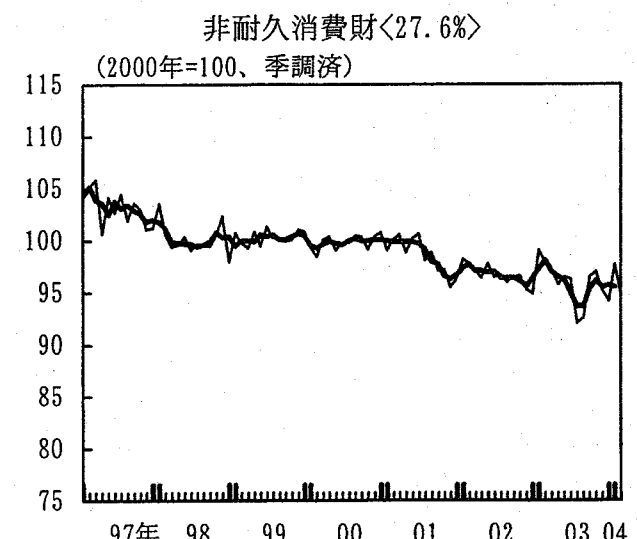
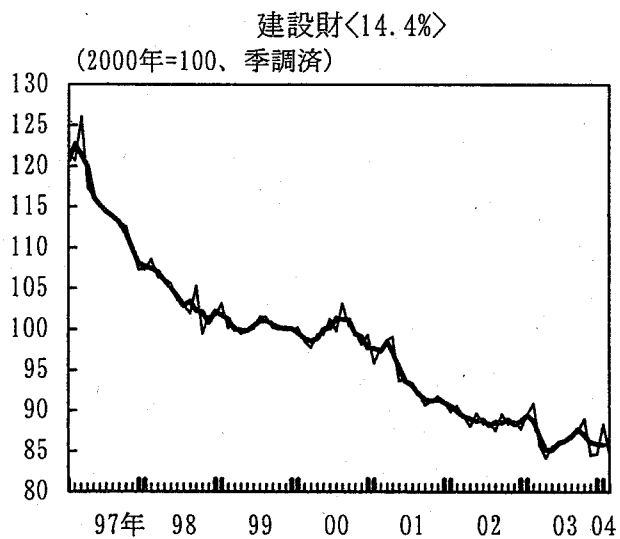
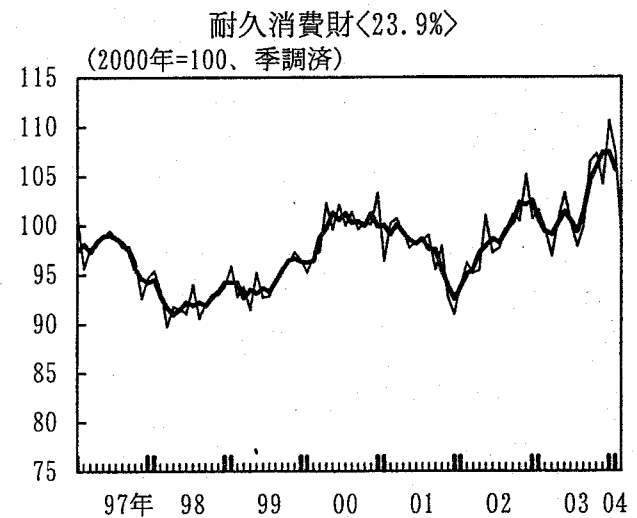
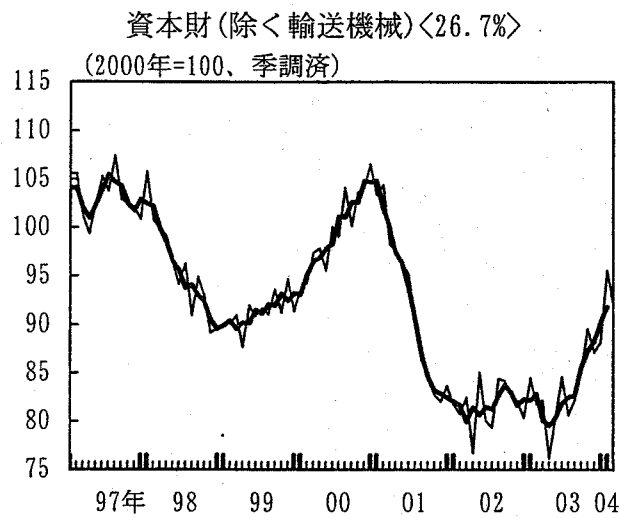
# 財別出荷

## (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

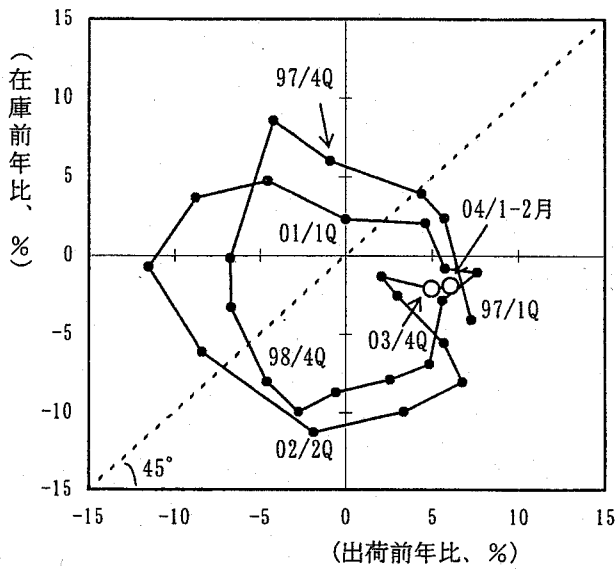


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

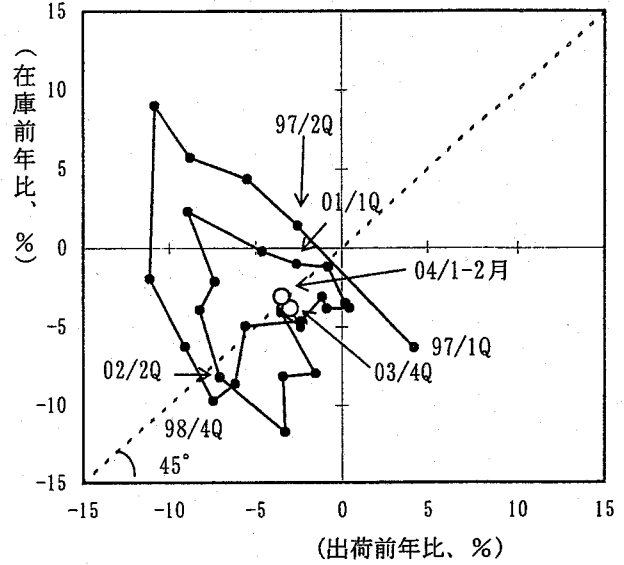
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 在庫循環

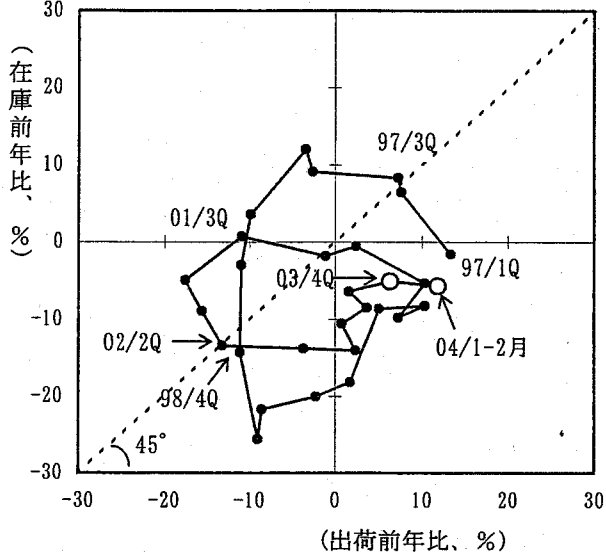
(1) 鉱工業



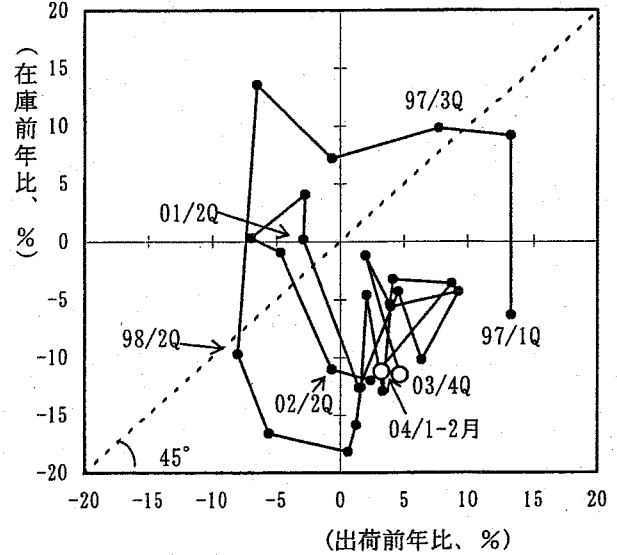
(2) 建設財



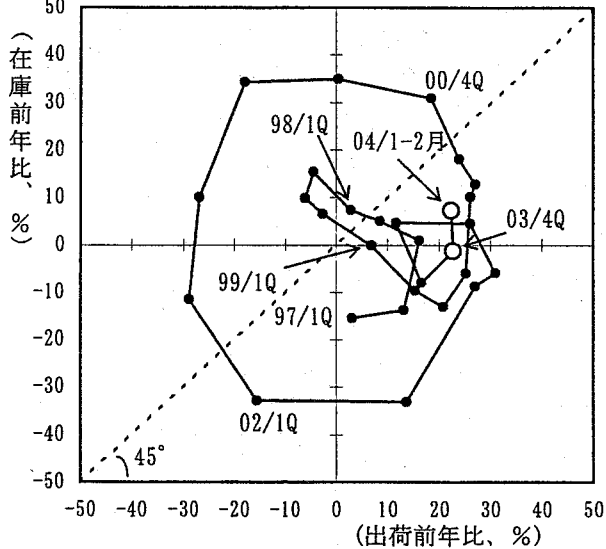
(3) 資本財



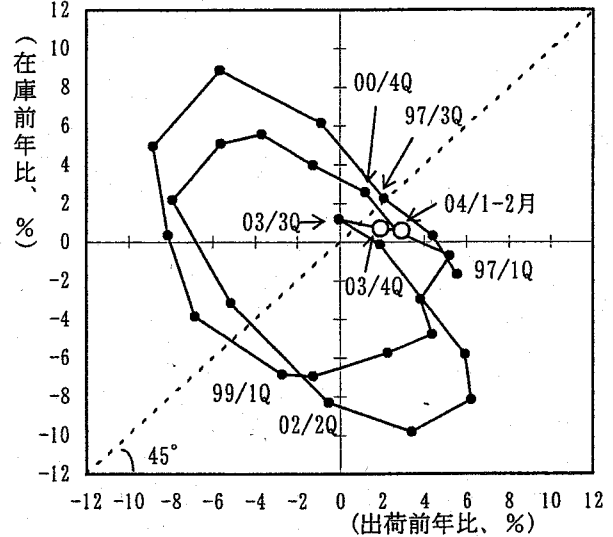
(4) 耐久消費財



(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」

## 物価関連指標

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は前期(月)比、[ ]内は3か月前比：%

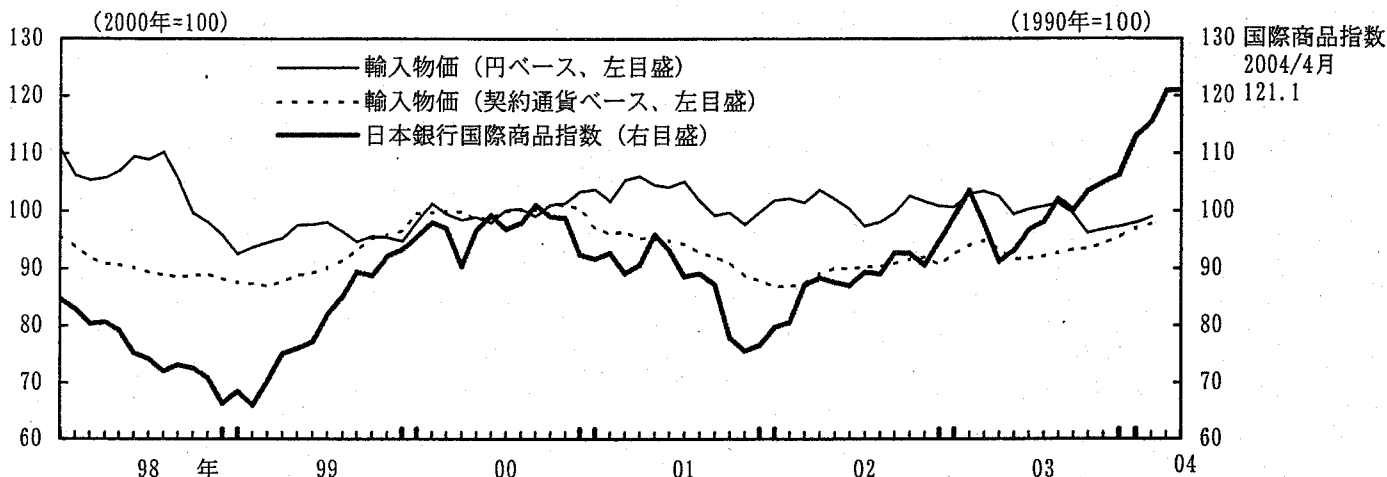
	02年度	03/7~9月	10~12	04/1~3	03/12月	04/1	2	3
輸出物価(円 <sup>レ</sup> - <sub>ス</sub> )	(-3.1)	(-0.3)	(-6.4)	(-4.4)	(-6.3)	(-4.7)	(-4.3)	
		<-1.2>	<-4.6>	<1.0>	<0.0>	<0.4>	<1.2>	
同(契約通貨 <sup>レ</sup> - <sub>ス</sub> )	(-2.7)	(-1.3)	(-0.9)	(0.5)	(-0.6)	(0.1)	(1.0)	
		<-0.6>	<-0.2>	<1.6>	<0.1>	<0.9>	<1.0>	
輸入物価(円 <sup>レ</sup> - <sub>ス</sub> )	(-0.8)	(2.2)	(-4.9)	(-3.3)	(-3.6)	(-2.7)	(-3.9)	
		<-0.2>	<-3.8>	<1.8>	<0.5>	<0.7>	<1.0>	
					[-2.3]	[1.9]	[2.3]	
同(契約通貨 <sup>レ</sup> - <sub>ス</sub> )	(0.2)	(2.4)	(3.2)	(4.5)	(5.1)	(5.0)	(4.0)	
		<0.4>	<1.8>	<3.2>	<1.2>	<1.7>	<0.8>	
日本銀行国際商品指数	(8.8)	<6.9>	<4.7>	<11.1>	<1.3>	<6.5>	<2.1>	<4.7>
日経商品指数(42種)	(2.2)	<0.9>	<2.3>	<5.1>	<0.7>	<2.1>	<2.9>	<2.5>
国内企業物価	(-1.6)	(-0.7)	(-0.4)	(0.0)	(-0.1)	(0.0)	(0.0)	
		<-0.2>	<0.1>	<0.4>	<0.2>	<0.1>	<0.2>	
					[0.2]	[0.4]	[0.5]	
CSPI	(-0.9)	(-0.6)	(-0.8)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.9)	(-0.7)	
うち		<0.0>	<-0.3>	<0.0>	<0.1>	<-0.1>	<0.0>	
国内需給要因	(-1.0)	(-1.2)	(-1.2)	(-1.3)	(-1.3)	(-1.2)	(-1.3)	
		<-0.2>	<-0.2>	<-0.2>	<-0.1>	<-0.1>	<0.0>	
					[-0.3]	[-0.2]	[-0.2]	
全国CPI 総合	(-0.6)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.3)	(0.0)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.8)	(-0.1)	(0.0)	(-0.1)	(0.0)	(-0.1)	(0.0)	
		<0.1>	<-0.0>	<-0.2>	[-0.0]	[-0.3]	[-0.0]	
うち								
財 除く農水畜産物 [3821]	(-1.7)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.2)	(-1.0)	(-1.2)	(-1.2)	
一般サービス [3627]	(-0.1)	(0.2)	(0.0)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.1)	
公共料金 [1776]	(-0.7)	(1.1)	(1.1)	(0.7)	(1.1)	(0.8)	(0.7)	
東京CPI 総合	(-0.7)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.2)	(0.0)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.9)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.1)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-1.5)	(-1.0)	(-1.2)	(-1.3)	(-1.1)	(-1.5)	(-1.3)	(-1.2)
一般サービス [4412]	(-0.5)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.3)	(-0.2)
公共料金 [1705]	(-1.0)	(1.6)	(1.2)	(1.0)	(1.2)	(1.1)	(0.9)	(1.0)

- (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3月のデータは中旬速報値。  
 7. 輸出物価、輸入物価、国内企業物価、CSPI、全国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」

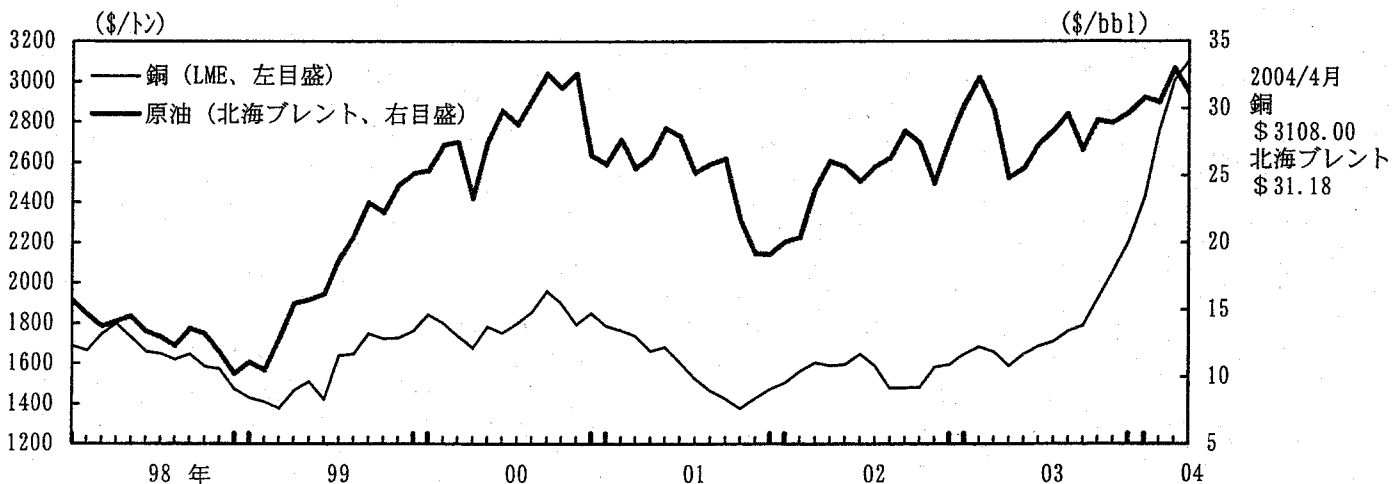
# 国際商品市況と輸出入物価

## (1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



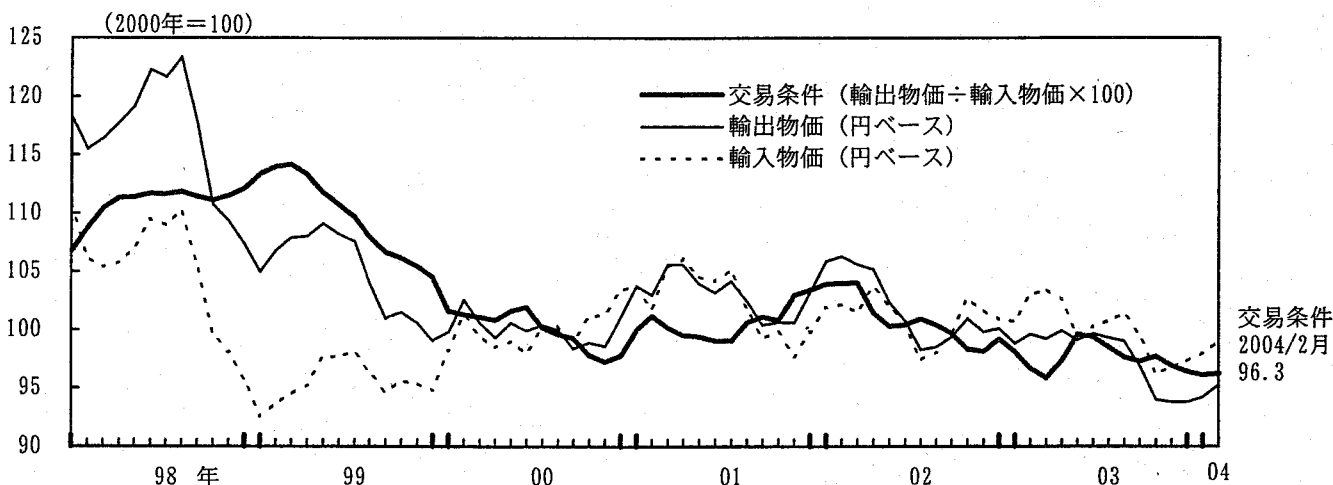
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近4月は2日までの平均値。

## (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4月は2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 (%)

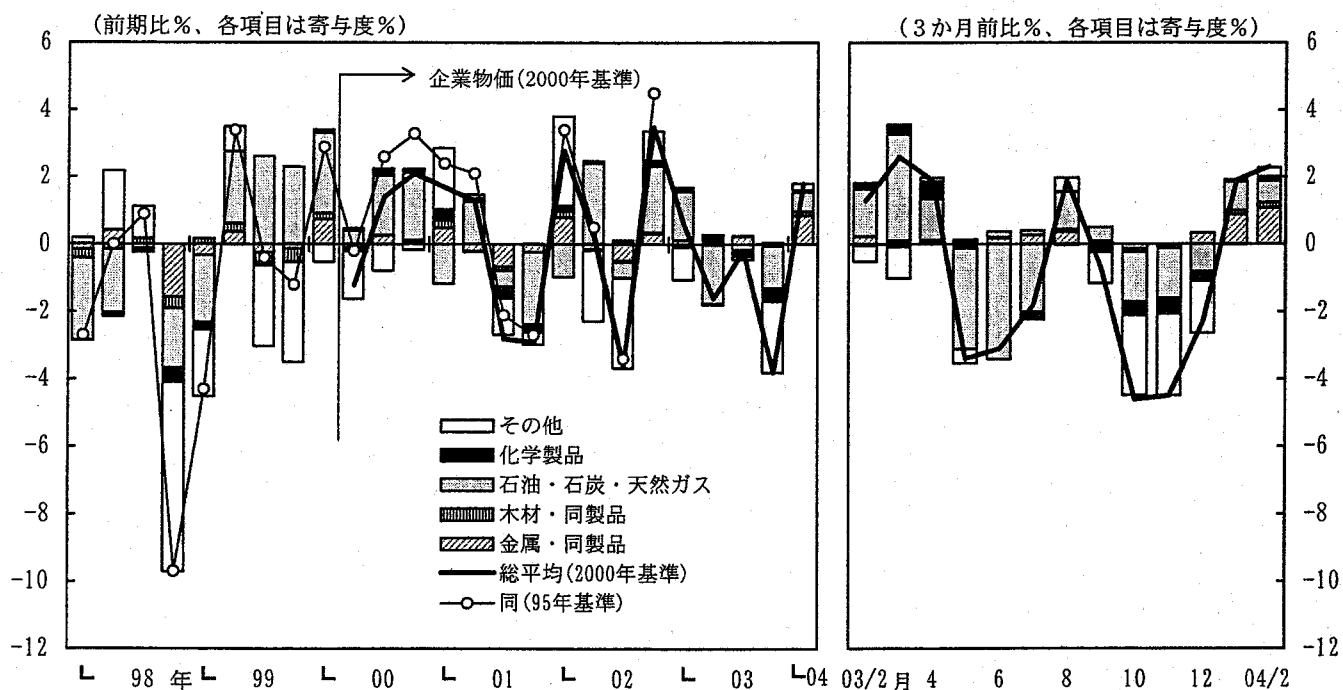
(2) 前期比、3か月前比

(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 (%)



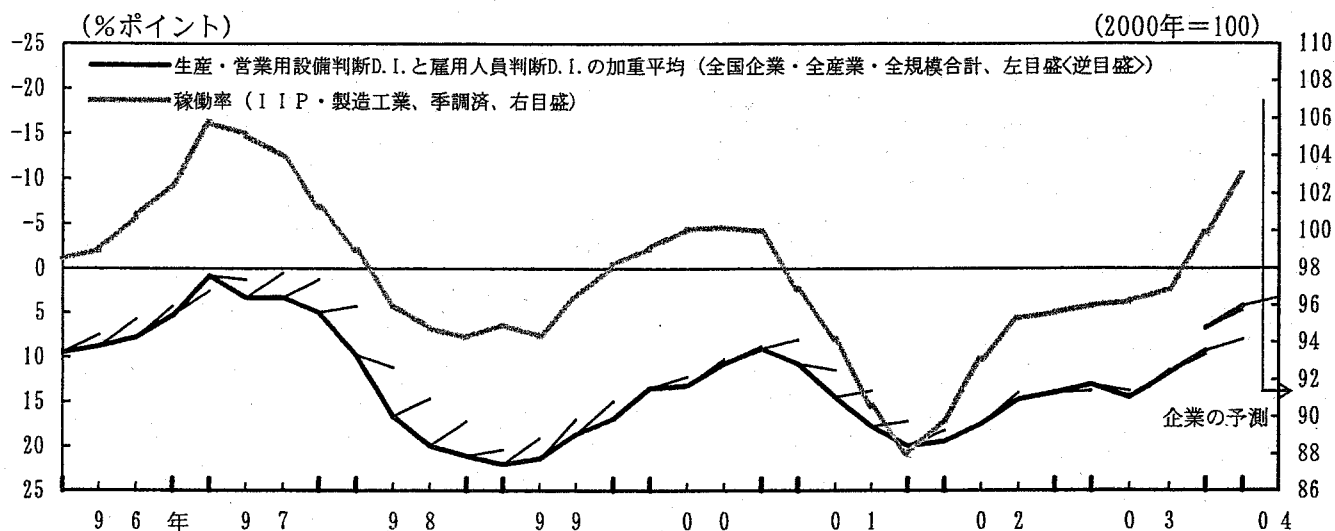
(注) 2004/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。なお、95年基準の2002/4Qは、10~11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

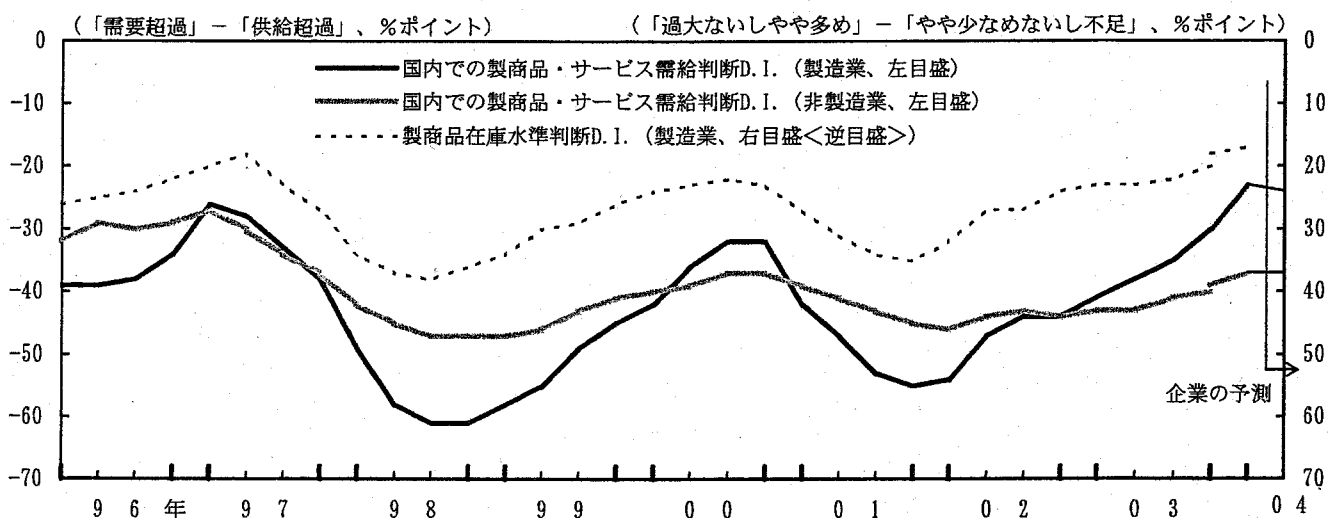


# 国内需給環境 (3月短観)

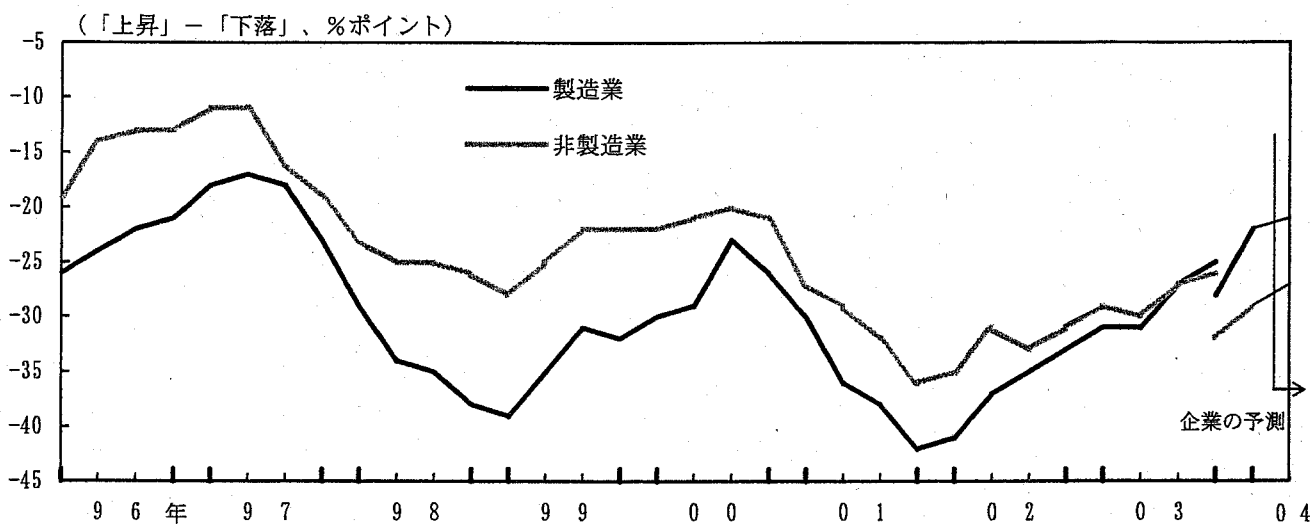
## (1) 国内経済の稼働水準



## (2) 製商品・サービス需給 (全国企業・全規模合計)



## (3) 販売価格判断D. I. (全国企業・全規模合計)



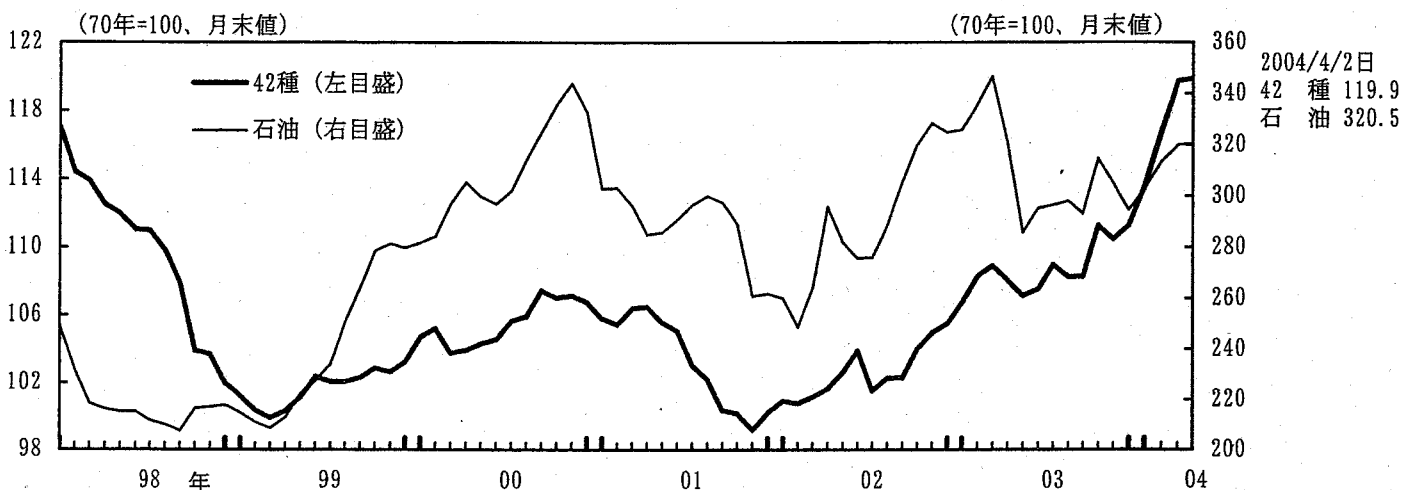
(注) 1. D. I. グラフの細実線は、企業の予測。  
 2. 短観については、2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。  
 3. 稼働率の2004/1Qは、1月の値。

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

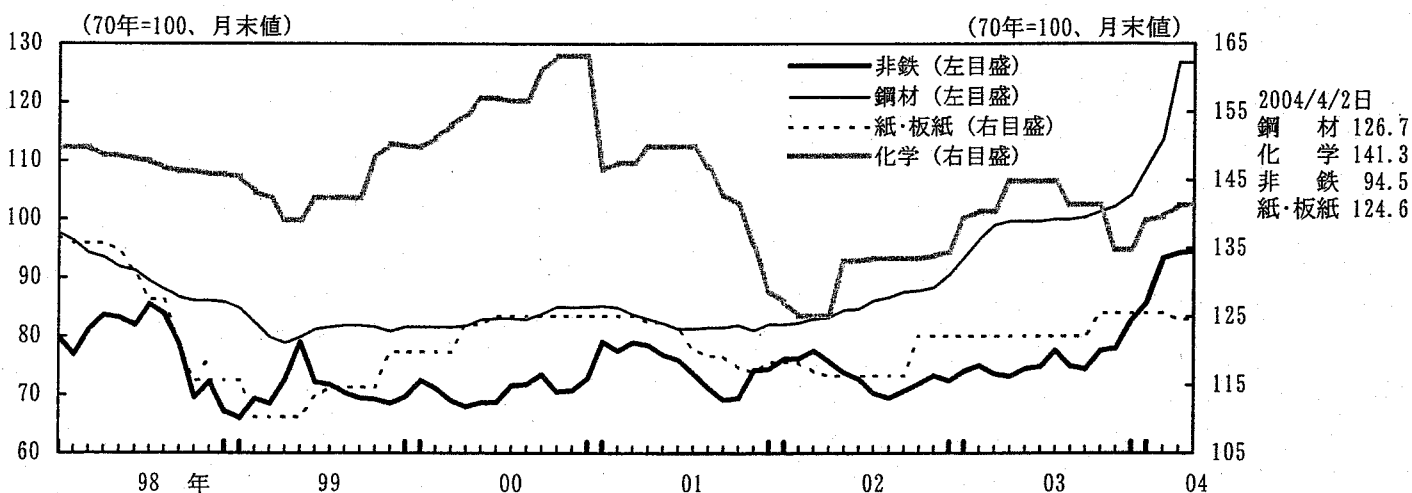
# 国内商品市況

## (1) 日経商品指数

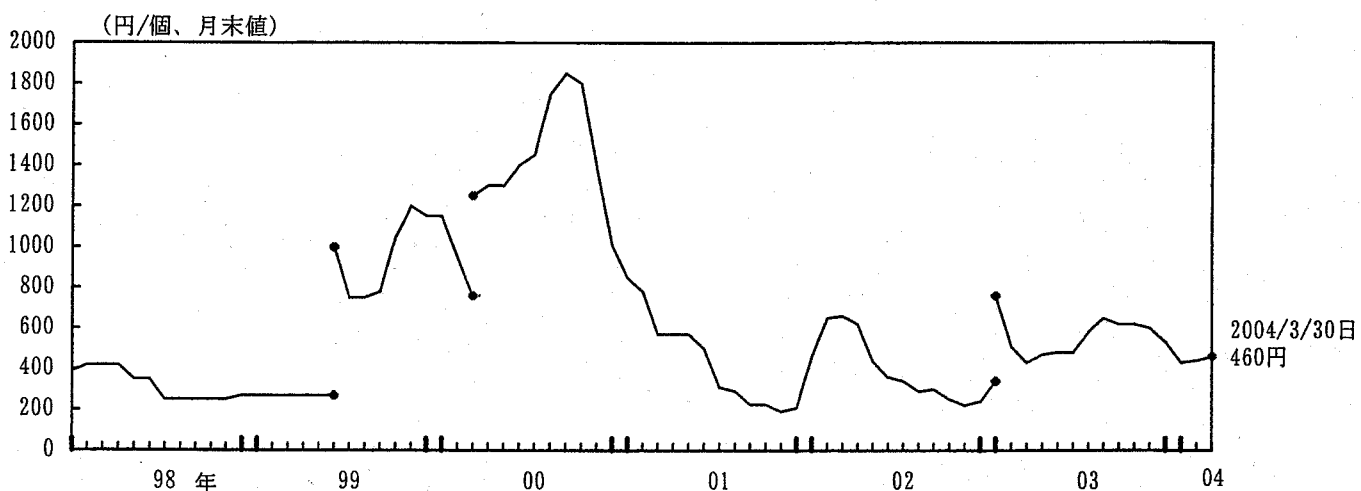
### ① 全体(42種)、石油



### 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(シクロスタ型)→256M(DDR型)へは03/1月に系列の切り替えを行った。

## 国内企業物価

## (1) 前年比

(四半期)

(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

		03/2Q	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)

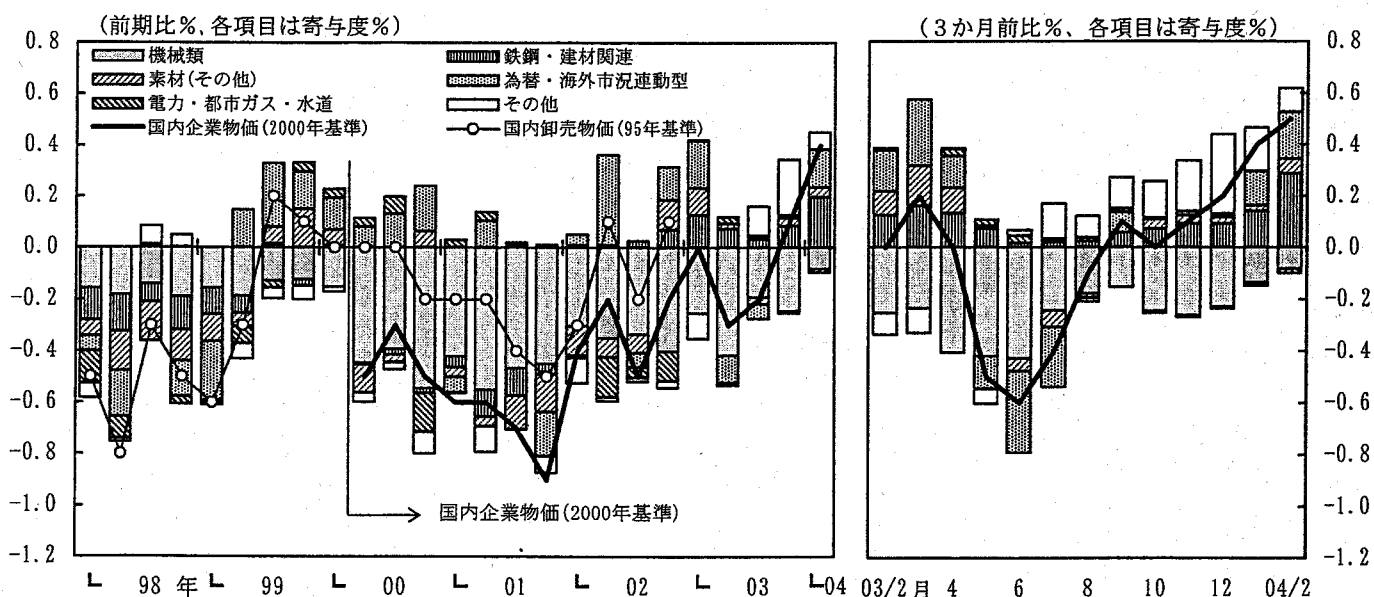
(月次)

(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(%)

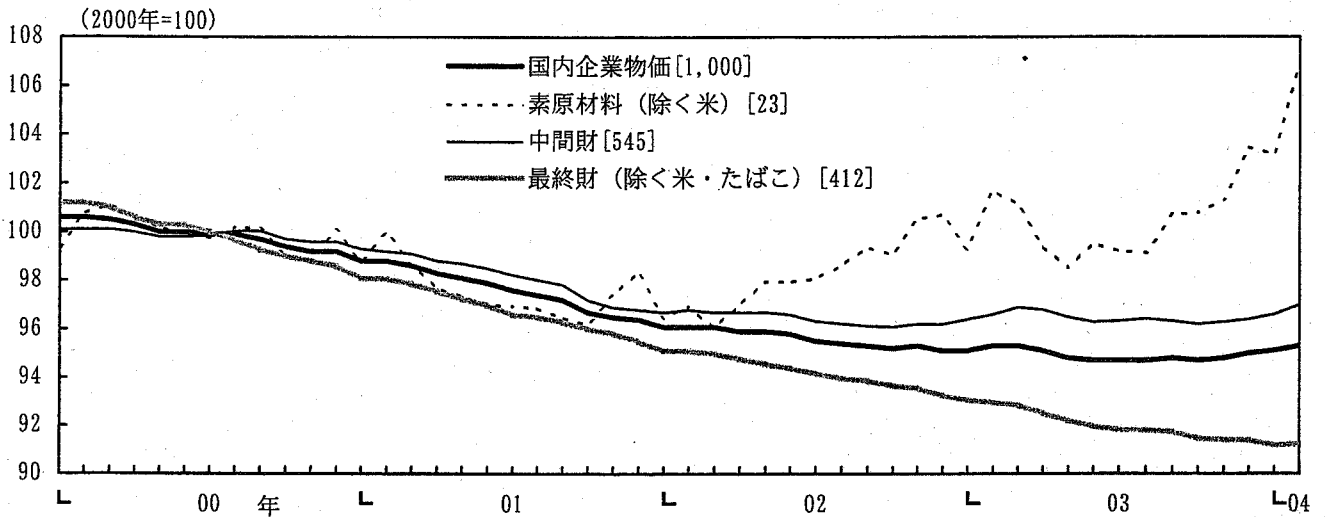


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. 消費税引き上げの影響や、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除くベース。  
 7. 2004/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

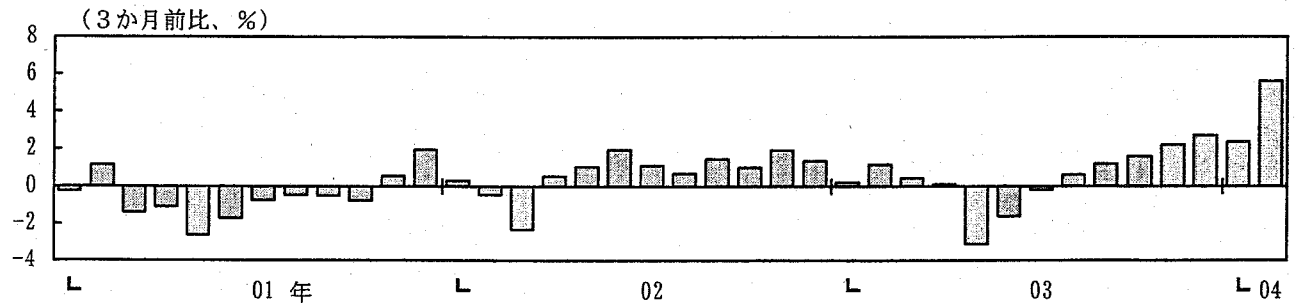
# 国内企業物価指数の需要段階別推移

## (1) 需要段階別にみた国内企業物価

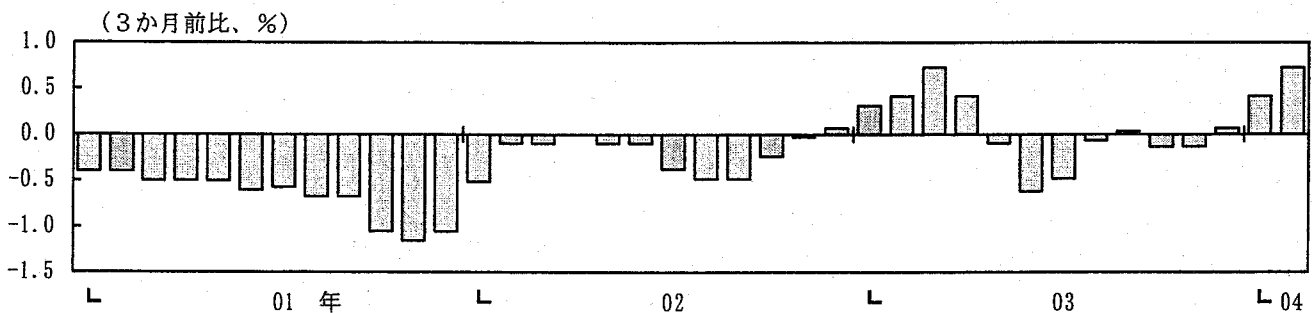


## (2) 各需要段階別指数の推移

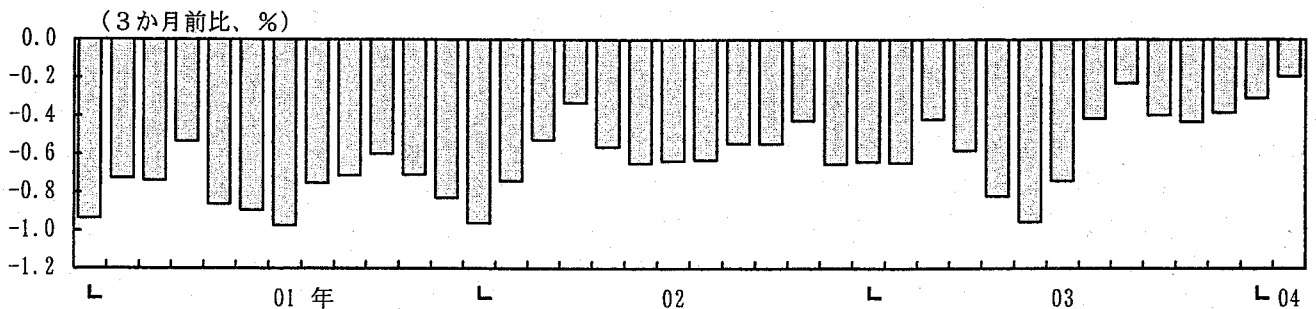
### ① 素原材料 (除く米)



### 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。

# 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	03/11月	12	04/1	2
総平均		-0.9	-0.6	-0.8	-0.7	-0.7	-0.8	-0.9	-0.7
国内需給要因	[100.0]	-1.2	-1.2	-1.2	-1.3	-1.1	-1.3	-1.2	-1.3
リース・レンタル	[10.4]	-4.3	-4.3	-4.2	-4.4	-3.9	-4.2	-4.4	-4.3
通信・放送	[6.2]	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1
不動産	[11.0]	-1.8	-2.2	-3.0	-3.3	-3.0	-3.1	-3.2	-3.3
一般サービス	[65.0]	-1.0	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
広告	[7.4]	-0.2	-0.1	0.6	-0.1	1.3	-0.4	0.0	-0.3

— [ ]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)

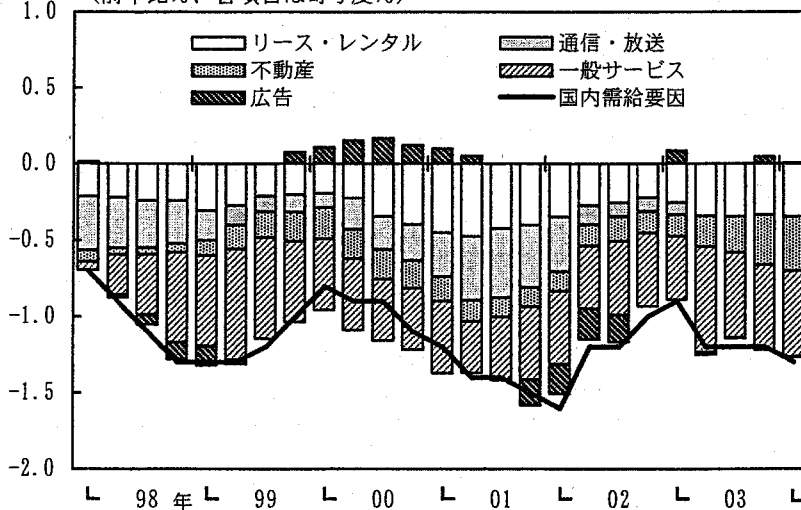
(前期比, %)

(3か月前比, %)

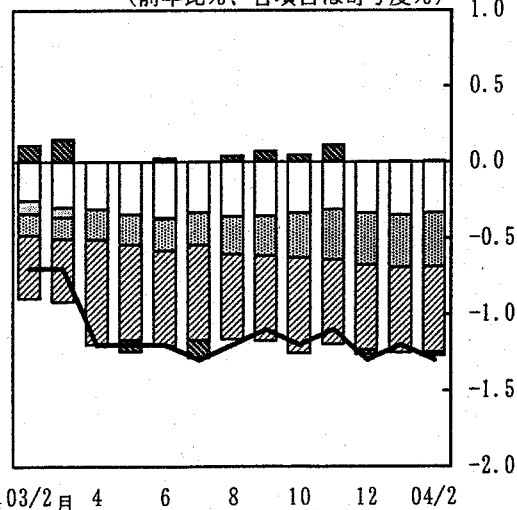
		03/2Q	3Q	4Q	04/1Q	03/11月	12	04/1	2
総平均		-0.5	0.0	-0.3	0.0	-0.4	-0.1	0.0	0.0
国内需給要因	[100.0]	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2
リース・レンタル	[10.4]	-1.8	-0.7	-0.6	-0.9	-0.4	-0.9	-1.0	-1.3
通信・放送	[6.2]	0.3	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
不動産(季調済)	[11.0]	-1.0	-0.8	-1.0	-0.4	-1.0	-0.9	-0.4	-0.6
一般サービス(季調済)	[65.0]	-0.5	0.0	-0.2	0.0	-0.2	-0.2	0.0	-0.1
広告(季調済)	[7.4]	-0.8	0.0	0.7	-0.2	1.0	-0.1	0.0	-0.6

— [ ]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%)

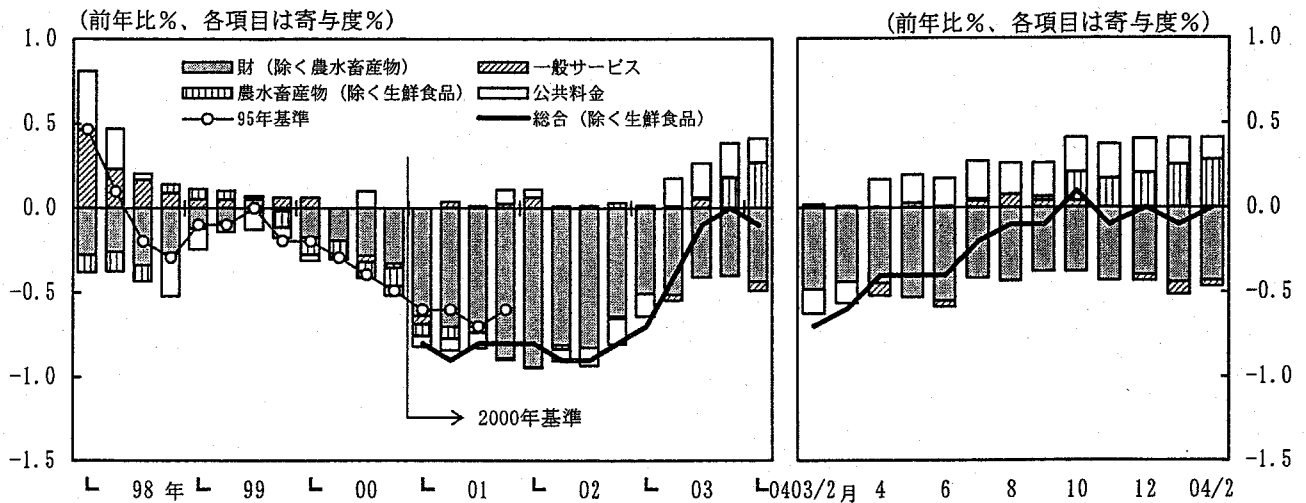


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目を集めたもの。具体的には、総平均から、①規制料金(自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因(外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料(企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービス:金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 消費税率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

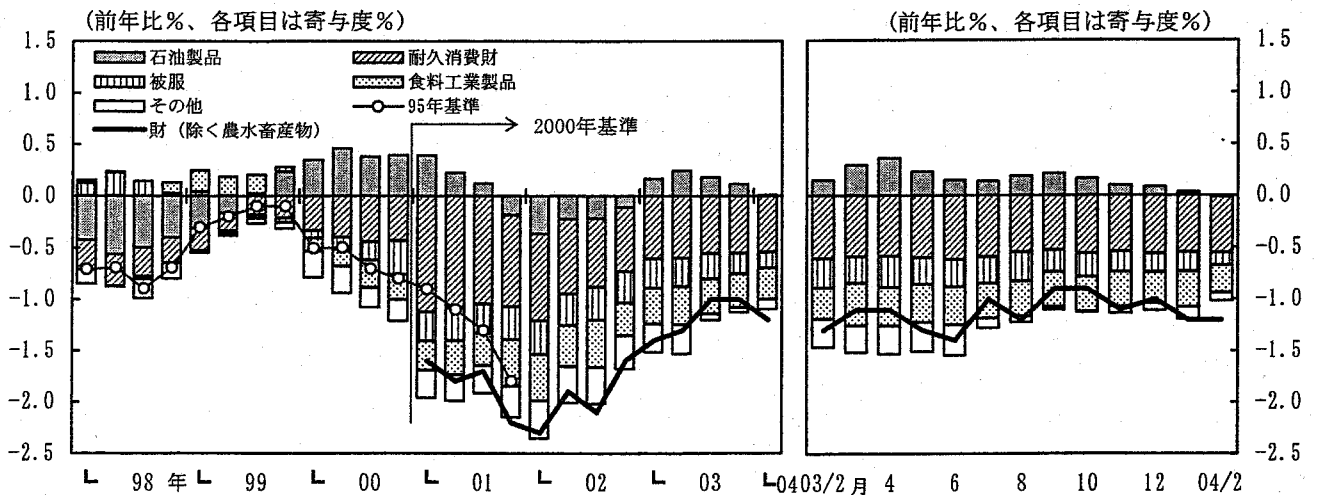
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価 (全国、前年比)

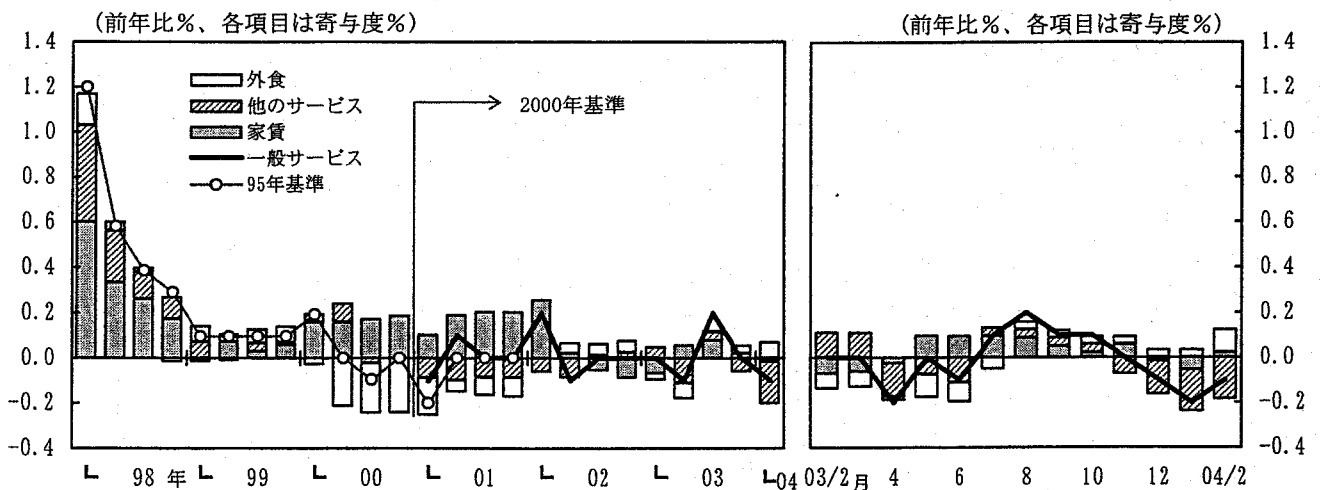
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解

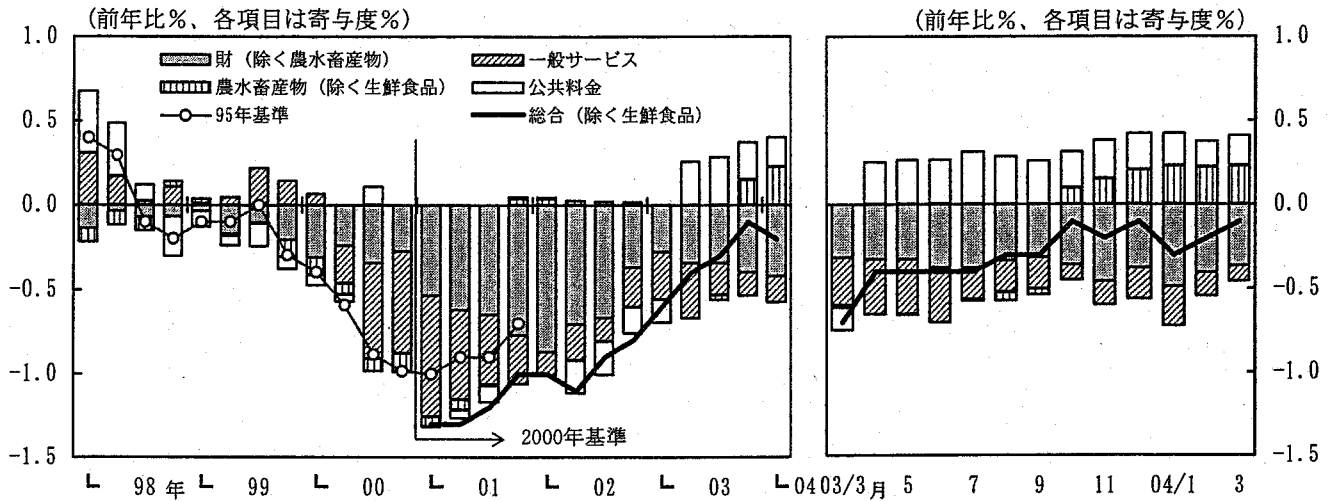


- (注) 1. 財 = 総務省公表の「財」 - 「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」  
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」  
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。  
 2. 消費税引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。  
 3. 2004/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。

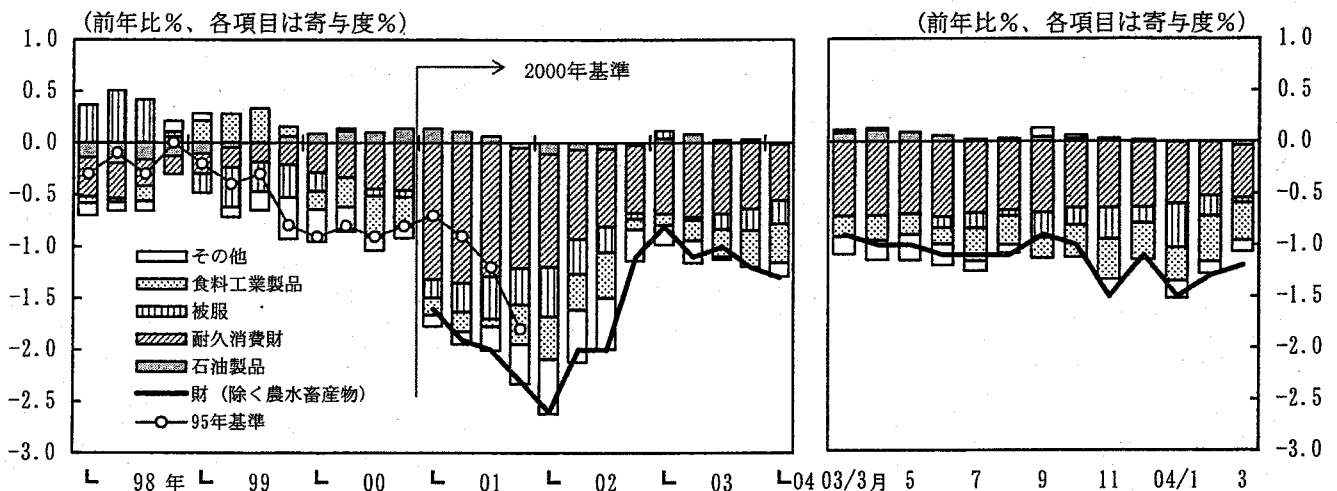
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 消費者物価（東京、前年比）

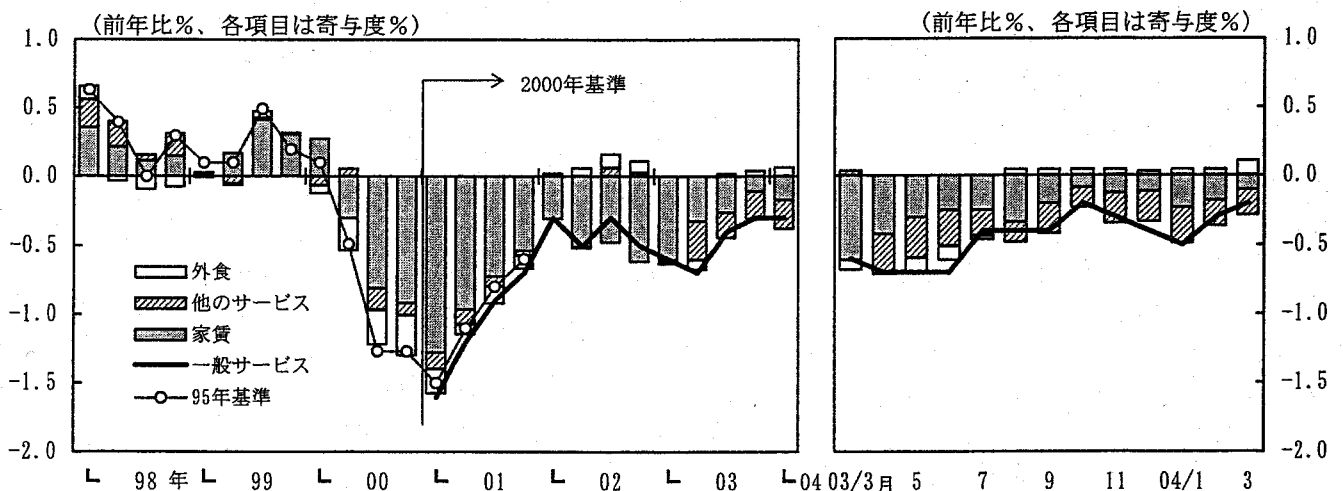
## (1) 総合（除く生鮮食品）



## (2) 財（除く農水畜産物）の要因分解



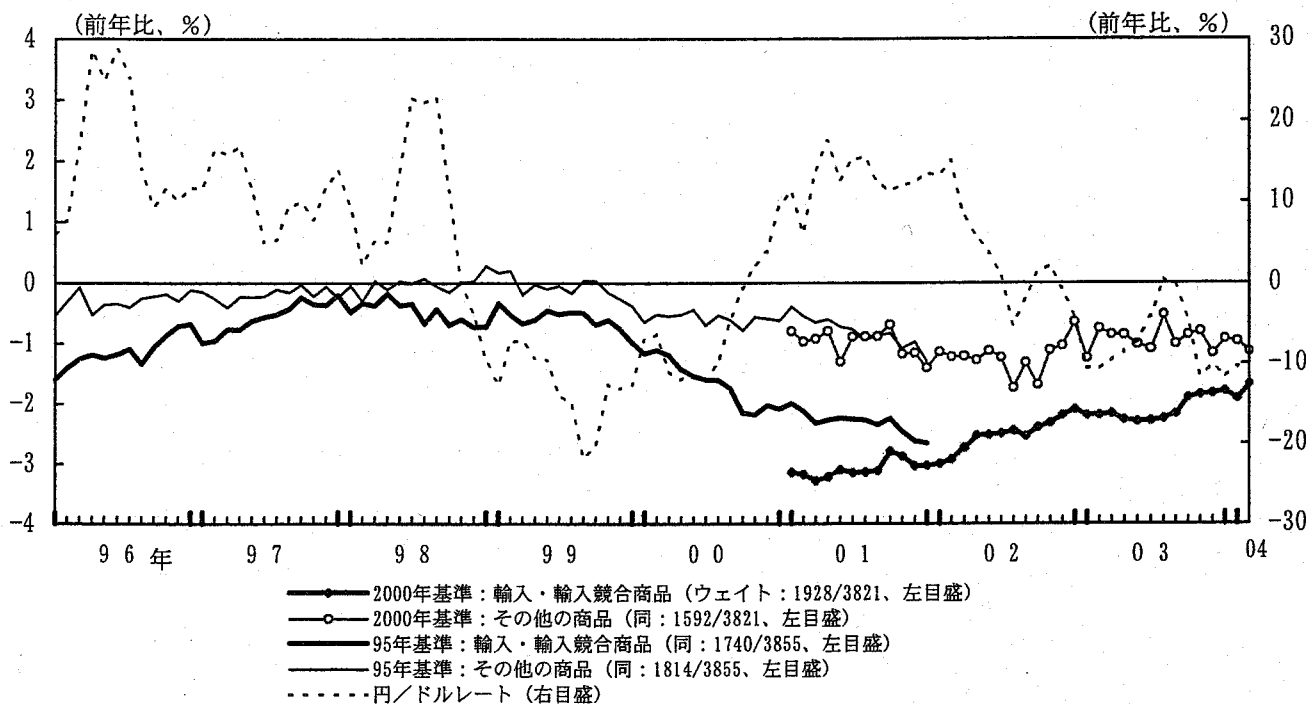
## (3) 一般サービスの要因分解



- (注) 1. 財 = 総務省公表の「財」 - 「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」  
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」  
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。  
 2. 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. 2004/3月のデータは中旬速報値。

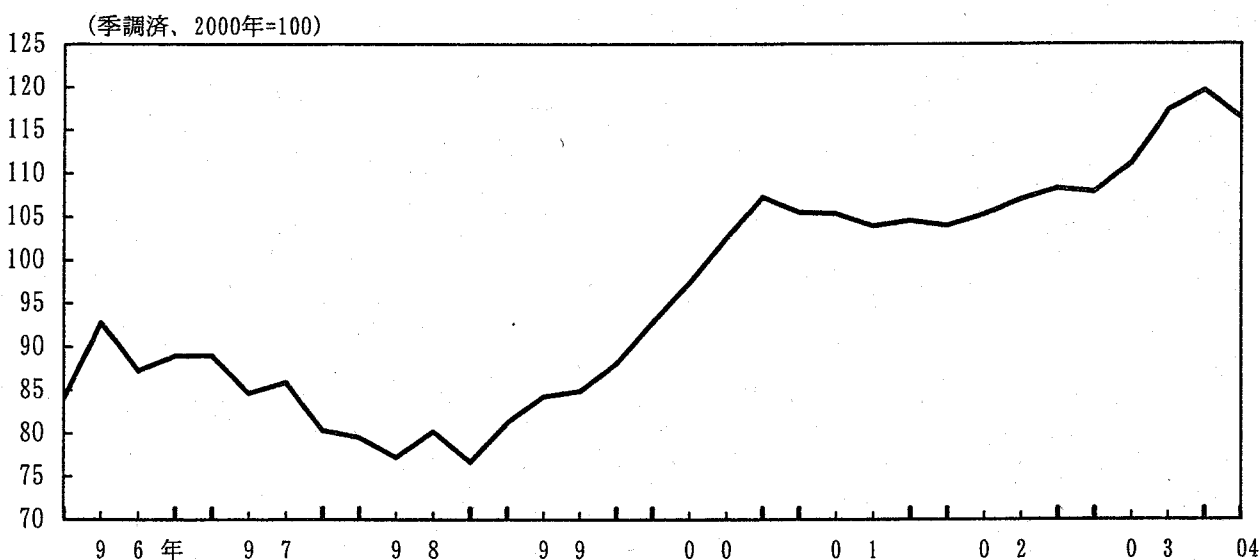
# 消費者物価 (輸入・輸入競合商品)

## (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. 消費税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)



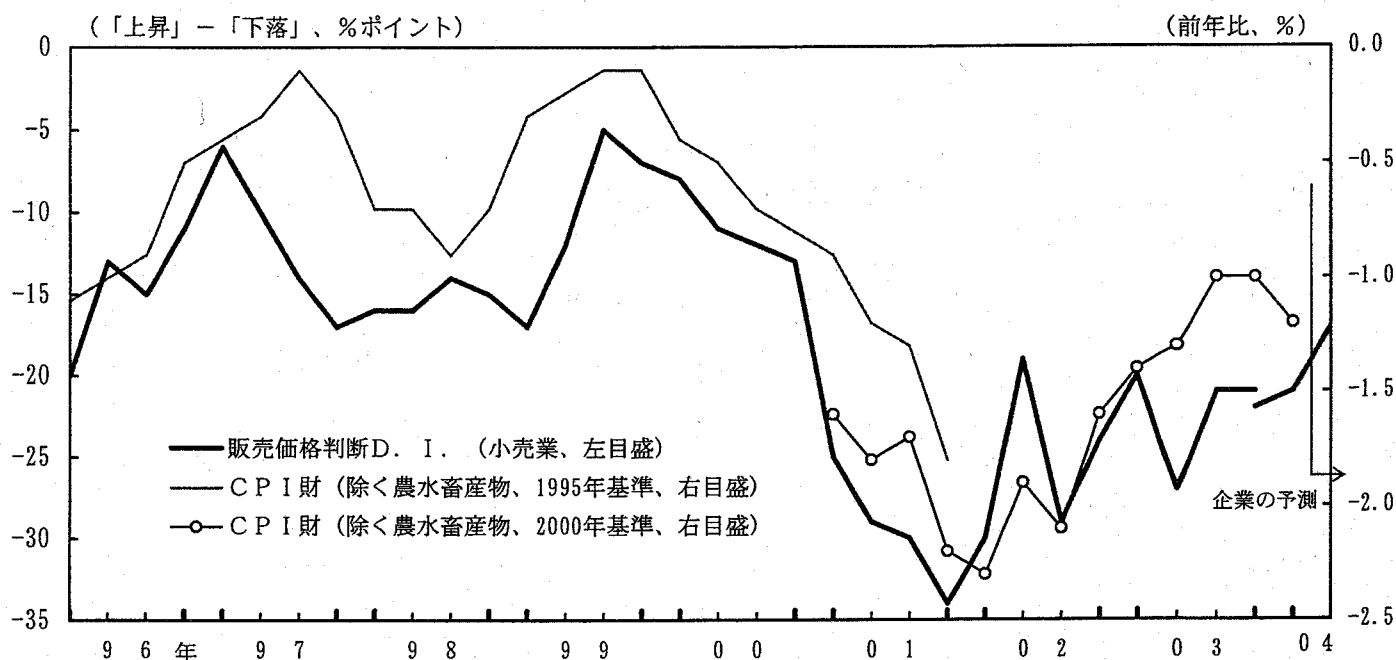
- (注) 1. 実質輸入(消費財)は、通関統計から作成した実質輸入(消費財)を2000年=100として指数化したもの。但し、実質輸入(消費財)は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
2. 2004/1Qは、1~2月の値。

(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」

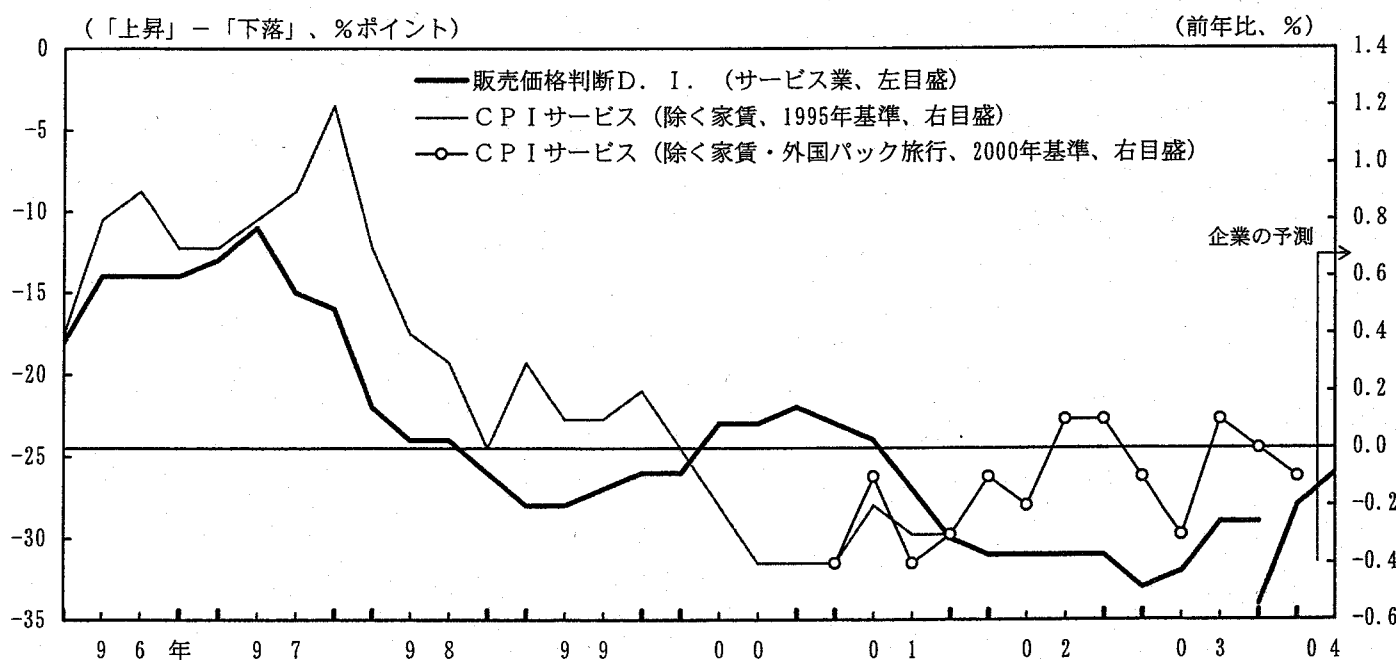


## 販売価格判断 (3月短観) とCPI

### (1) 小売業の販売価格判断D. I. とCPI財 (除く農水畜産物)



### (2) サービス業の販売価格判断D. I. とCPI一般サービス (除く家賃・外国パック旅行)



- (注) 1. 販売価格判断D. I. は、全国企業・全規模合計。  
 2. 短観については、2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。なお、(2)については、旧ベースは「サービス」、新ベースは「対個人サービス」の計数。  
 3. CPI「家賃」は、民営家賃と帰属家賃との加重ウェイトによる指数。外国パック旅行は、2000年基準から採用された。  
 4. CPIの2004/1Qは、2004/1~2月平均の前年同期比。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

## 地 価 関 連 指 標

## &lt;市街地価格指数&gt;

		— 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

## &lt;地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)&gt;

		— 前年比：%						
		01/1月時点	7	02/1	7	03/1	7	04/1
住宅地	東京圏	-5.8	-5.8	-5.9	-6.1	-5.6	-5.6	-4.7
	大阪圏	-6.7	-7.5	-8.6	-8.9	-8.8	-8.9	-8.0
	名古屋圏	-1.9	-2.4	-4.4	-5.3	-5.6	-5.6	-4.9
	三大圏平均	-5.6	-5.9	-6.5	-6.8	-6.5	-6.6	-5.7
	地方平均	-2.8	—	-4.0	—	-5.1	—	-5.7
商業地	東京圏	-8.0	-7.6	-7.4	-6.9	-5.8	-5.8	-4.5
	大阪圏	-11.0	-11.0	-11.3	-10.8	-10.2	-10.3	-8.8
	名古屋圏	-5.6	-6.1	-8.1	-8.8	-8.0	-7.6	-6.0
	三大圏平均	-8.3	-8.2	-8.5	-8.2	-7.1	-7.3	-5.8
	地方平均	-7.0	—	-8.1	—	-8.7	—	-8.7

## &lt;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)&gt;

		— %					
		02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	4Q	04/1Q
空室率							
	東京23区	6.1	6.1	6.6	7.0	6.9	
	大阪市	10.4	10.5	11.0	10.6	10.6	
	名古屋市	8.2	8.3	8.7	8.7	8.7	
平均募集賃料(前期比)							
	東京23区	-0.8	-0.8	-0.4	-0.9	-0.7	
	大阪市	-0.3	-0.8	-0.3	-1.5	-1.9	
	名古屋市	0.1	-0.1	-0.1	1.3	-2.4	
空室率(東京23区)		6.0	6.1	7.3	7.3	7.4	6.7

(注) 1. 上段が生駒データサービス、下段が三幸エステート集計による。

2. 三幸エステートは3、6、9、12月の値。

## &lt;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」)&gt;

		— 千件、( )内は前年比：%						
02年	03年	03/2Q	3Q	4Q	03/10月	11	12	
1,600	1,608	426	371	428	146	116	165	
(-2.7)	(0.5)	(4.2)	(3.9)	(2.0)	(5.2)	(-8.6)	(8.0)	

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