

2004.6.9

企 画 室

金融環境の現状評価

(概 況)

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、信用力の低い企業についてはなお厳しい状況にあるが、総じてみれば緩和される方向にある。CP・社債の発行環境は総じて良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も改善が続いている。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、CP・社債の発行残高は引き続き前年を上回って推移しており、民間銀行貸出は減少幅がわずかながら縮小傾向にある。この間、銀行券発行残高の伸びが金融システムに対する不安感の後退などから低下傾向を続ける中で、マネタリーベースの伸び率は前年比7%台となっている。マネーサプライは前年比2%の伸びとなっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と比べ上昇している。

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達は、5月は民間銀行貸出を中心に減少幅が縮小した（前年比：3月-2.4%→4月-2.5%→5月-2.1%、図表1）。

—— 5月の減少幅は02/6月以来の小幅なものとなった。

(1) 銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）の減少幅は、5月は大きく縮小し、99/6月以来の水準となった（3月-1.6%→4月-1.8%→5月-1.3%、図表1）。

—— 減少幅の動きをみると、4月には前年の年度末にかけて業務改善命令を受けた一部行が貸出残高を伸ばした裏が出たことなどから一旦拡大した。しかし、5月にはこの要因が剥落し、大きめの縮小となった。こうした動きを均してみれば、減少幅は引き続き小幅ながら縮小傾向にあるとみられる。

こうした動きの背景について、まず、資金需要面をみると、企業の借入金圧縮スタンスは維持されているものの、設備投資が増加するなど企業活動が上向いていることから、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。

—— 法人季報で企業部門のマクロ的な資金過不足額を確認すると、1～3月については、キャッシュ・フローが増加したものの、設備投資や運転資金などの資金使途がこれを上回って増加したことから、資金余剰額は縮小した。このため、資金需要の減少テンポは引き続き幾分緩やかになってきているとみられる。

▽ 企業部門の資金過不足額

（過去1年間の累計、兆円）

	03/1Q	2Q	3Q	4Q	04/1Q
資金過不足額 (a-b)	28.6	23.3	18.2	18.8	15.3
キャッシュ・フロー (a)	53.4	53.3	54.0	55.0	56.5
資金使途計 (b)	24.8	30.1	35.7	36.2	41.3
設備投資	37.1	37.6	37.6	38.1	39.2
運転資金増減	- 7.8	- 5.7	- 3.2	- 3.1	- 1.2
手許決済資金増減	- 4.5	- 1.9	1.3	1.1	3.2

(注) 1. 資金過不足額が正の値の場合は資金余剰の状態。

2. 運転資金増減は、「在庫+売掛金-買掛金」。手許決済資金は「現金+預金」。

一方、銀行の貸出運営スタンスは、信用力の低い先に対しては慎重な貸出姿勢を維持しているが、全体としては貸出姿勢を緩和してきている。

—— 金融機関は貸出の残高確保を優先する姿勢を一段と明確化しており、都銀等の貸出計画をみると、従来より利鞘設定スタンスを弾力化しつつ、貸出残高の確保を目指すものとなっている。残高積み上げに向けた具体的施策としては、信用リスク面での工夫を図りつつ正常先下位ゾーンへの取り組みを積極化したり、ノンリコースローン（非遡及型融資）などに一層注力する動きがみられている。

▽ 都銀等の貸出実績・計画

		02/下	03/上	下	04/上	下
残高前年比 (法人+個人)	実績	- 7.1%	-6.5%	-6.4%		
	計画	- 5.6%	-1.8%	-3.6%	-1.2%	+2.2%
スプレッド 前期比改善幅 (法人)	実績	+ 3.5bp	+3.2bp	+1.7bp		
	計画	+13.3bp	+6.7bp	+5.7bp	+3.1bp	+3.5bp

- (注) 1. 計数は、残高前年比は期末月平残ベース、スプレッド改善幅は期中平残スプレッドベース。
2. 残高前年比は、特殊要因調整前。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度判断について、中小公庫調査の貸出態度判断DIをみると、振れを伴いつつも改善が続いている（図表9）。

この間、企業の資金繰り判断をみると、改善が続いている。

—— 中小公庫や商工中金の調査による資金繰り判断DIは、引き続き改善傾向にあり、中小公庫のDIは90/9月以来、商工中金のDIでも96/5月以来の高水準となっている（図表9）。

貸出金利は、全体としてきわめて低い水準で推移する中で、このところやや弱含んでいる（図表13）。

—— 新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、金融機関の利鞘設定スタンスの緩和を受けて、幾分低下している。また、スプレッ

ド貸出のспレッドをみても、振れを伴いつつも、このところ縮小している（図表15）。

▽ 新規貸出約定平均金利

	03/2Q	3Q	4Q	04/1Q	04/4月
短期	1.76	1.80	1.78	1.72	1.75
長期	1.60	1.64	1.64	1.57	1.68
うち期初月	1.74	1.74	1.74	1.69	

（注） 短期は交付税特会向けを除くベース。

（2）資本市場調達

CP・社債の発行残高は、伸びをやや高め、前年比2%台となっている（3月+1.5%→4月+1.9%→5月+2.6%）。

—— CPの発行環境をみると、対短期спレッドは極めて低い水準で推移しており、良好な状況が続いている。発行残高については、前年に伸び率が低下した（要因としては社債へのシフトなどが考えられる）ことの裏が出たほか、一部に賞与・法人税対応の調達もみられたこともあって、伸び率は上昇した（3月+0.5%→4月-0.5%→5月+4.7%、図表7）。

—— 社債の発行環境についてみると、5月は発行市場での対国債спレッドが引き続き低水準となっており、良好な発行環境が続いている。こうした中、5月の社債発行額は前月に続いて比較的堅調となった。発行残高をみても、私募債や海外での轉換社債の発行が堅調に推移していることもあって、2%台の伸びで推移している（3月+1.7%→4月+2.3%→5月+2.3%、図表7）。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		03/3Q	4Q	04/1Q	04/3月	4月	5月
CP	A1+格	0.01	0.01	0.01	0.00	-0.00	0.00
	A1格	0.05	0.03	0.04	0.03	0.02	0.02
	A2格	0.21	0.16	0.15	0.15	0.09	0.12
社債	AAA格	0.10	0.08	0.12	-	0.07	0.08
	AA格	0.12	0.10	0.15	0.16	0.10	0.13
	A格	0.33	0.30	0.29	0.33	0.30	0.22

(注) 社債発行金利は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。CPの発行レートは、全ターム平均ベース。対国債スプレッドは、CPは短国(3か月物)、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値。

▽ 公募社債発行額

(月平均、億円)

		03/3Q	4Q	04/1Q	04/3月	4月	5月
公募社債発行額		3,542	4,139	3,133	2,830	5,290	5,170
うち BBB 格		430	383	423	550	1,060	350
(シェア%)		(12.1)	(9.3)	(13.5)	(19.4)	(20.0)	(6.8)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

—— エクイティファイナンスについてみると、5月は、株価がやや軟調に推移したこともあって増資が減少したが、転換社債は引き続き堅調に推移している。

▽ エクイティファイナンスの状況

(月平均、億円)

		03/3Q	4Q	04/1Q	04/3月	4月	5月
転換社債発行額		336	2,616	1,527	3,095	1,765	1,789
株式調達額		576	1,651	1,290	1,755	2,009	381

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の04/5月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。04/5月は速報値。

2. マネー関連指標

(1) マネタリーベースの動向

マネタリーベースの伸び率は、日銀当座預金を中心にやや上昇し、前年比7%台となっている(3月+11.9%→4月+6.6%→5月+7.4%、図表18)。

—— 5月の銀行券発行残高の前年比伸び率は、ゴールデンウィークの曜日構成が前年より良かったことの影響から、小幅上昇した(3月+1.7%→4月+1.6%→5月+1.7%)。もともと、6月入り後は低調な動きとなっている(8日までの前年比：+1.0%)。

(2) マネーサプライの動向

マネーサプライ(M2+CD)は、このところ伸びをやや高めており、5月は前年比2%となっている(3月+1.7%→4月+1.9%→5月+2.0%、図表18)。

—— このところの伸び率上昇の背景には、民間資金調達のマイナス幅が幾分縮小していることがある(図表21)。

—— 広義流動性は、今回の遡及改定*を踏まえてみると、昨年11月以降、振れを伴いつつも3%台で推移している。5月については、前月から幾分伸びを高め+3.5%となった(3月+3.0%→4月+3.3%→5月+3.5%<3、4月は旧簡保事業団要因調整後>)。

* 広義流動性は、今回の公表時に統計精度の改善を目的に遡及改定を実施した。改定を行った項目は、投資信託、債券現先・現金担保付債券貸借、国債・FB、外債である。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、減少傾向が続いており、4月は1,236件、前年比-17.3%となった(図表23)。

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

- | | |
|---------|------------------------|
| (図表 1) | クレジット関連指標 |
| (図表 2) | 民間部門資金調達 |
| (図表 3) | 民間銀行貸出 |
| (図表 4) | 銀行貸出とコミットメント・ライン等 |
| (図表 5) | 民間銀行貸出／名目GDP比率 |
| (図表 6) | 業種別貸出等 |
| (図表 7) | 資本市場調達（CP・社債） |
| (図表 8) | 資本市場調達（株式） |
| (図表 9) | 企業金融関連指標 |
| (図表 10) | 主要銀行貸出動向アンケート調査 |
| (図表 11) | 企業の財務状況 |
| (図表 12) | 中小企業からみた金融機関の貸出態度 |
| (図表 13) | 金利関連指標 |
| (図表 14) | 貸出金利 |
| (図表 15) | スプレッド貸出のスプレッド |
| (図表 16) | 実質金利 |
| (図表 17) | MCI、FCI |
| (図表 18) | マネー関連指標 |
| (図表 19) | マネタリーベース |
| (図表 20) | マネーサプライ |
| (図表 21) | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| (図表 22) | 広義流動性 |
| (図表 23) | 企業倒産関連指標 |
| (図表 24) | 企業倒産 |
| (図表 25) | 量的金融指標と経済活動 |
| (図表 26) | 安全資産選好 |

クレジット関連指標

＜銀行貸出残高＞

—— 前年比%

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/3月	4	5
銀行計	-2.1 [-4.8]	-2.0 [-5.0]	-1.9 [-5.0]	-1.8 [5.0]	-1.6 [-4.8]	-1.8 [-4.6]	-1.3 [-4.1]
都銀等	-3.9	-3.7	-3.8	-3.7	-3.5	-3.9	-3.3
地銀	1.3	1.5	1.8	1.7	1.6	0.7	1.1
地銀Ⅱ	-2.3	-2.7	-2.4	-1.5	-0.7	2.1	2.0

(注) 1. 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[]内の計数は調整前。

2. 都銀等は都銀・長信銀・信託銀。

対外非公表

＜民間部門総資金調達＞

—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/3月	4	5
民間部門総資金調達	-2.7	-2.6	-2.5	-2.5	-2.4	-2.5	-2.1
寄与度							
銀行・信金・外銀計	-1.5	-1.4	-1.3	-1.3	-1.2	-1.3	-1.0
生保	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
政府系	-1.0	-1.0	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1
3 公庫	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
住宅公庫	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
直接市場調達	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3
C P	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
社債	0.0	-0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3

(注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。

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

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

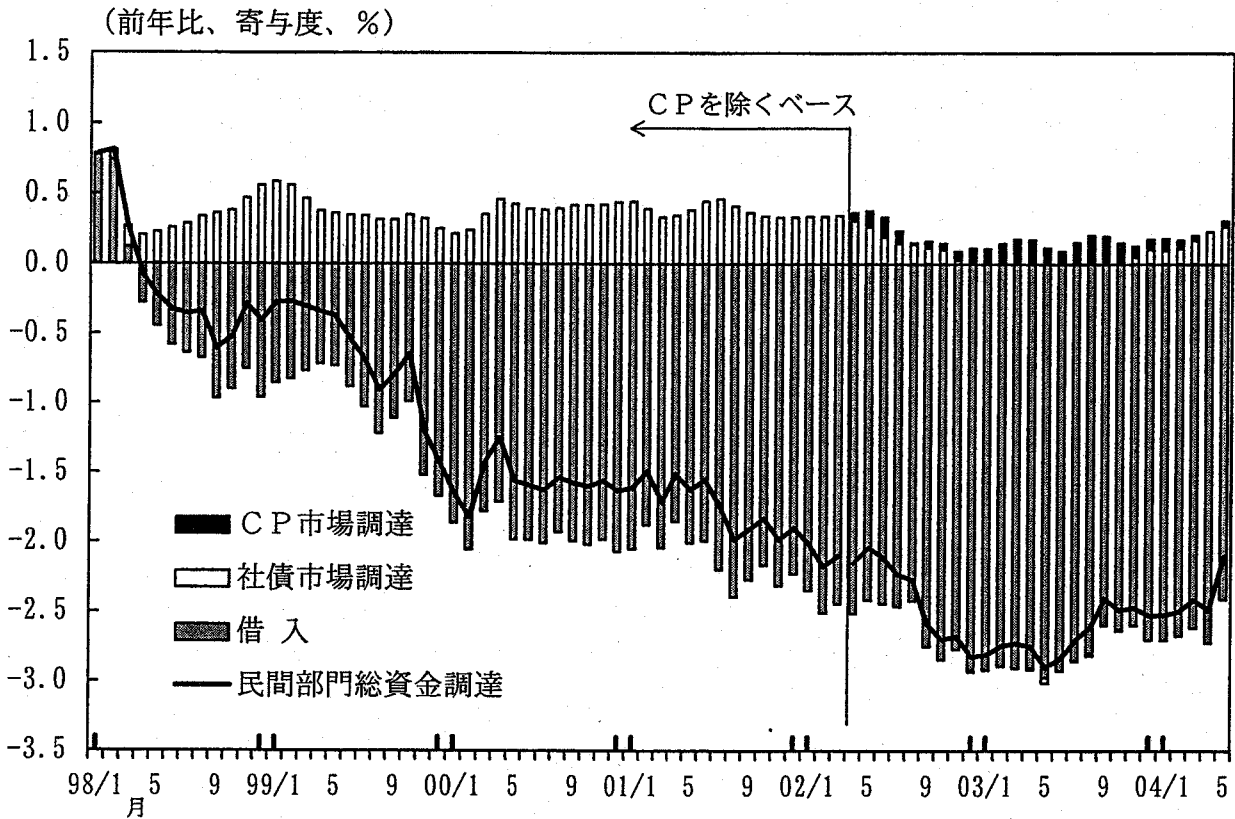
4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。

5. 社債残高はアイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。

6. 社債は前当月末の平均を平残としている。

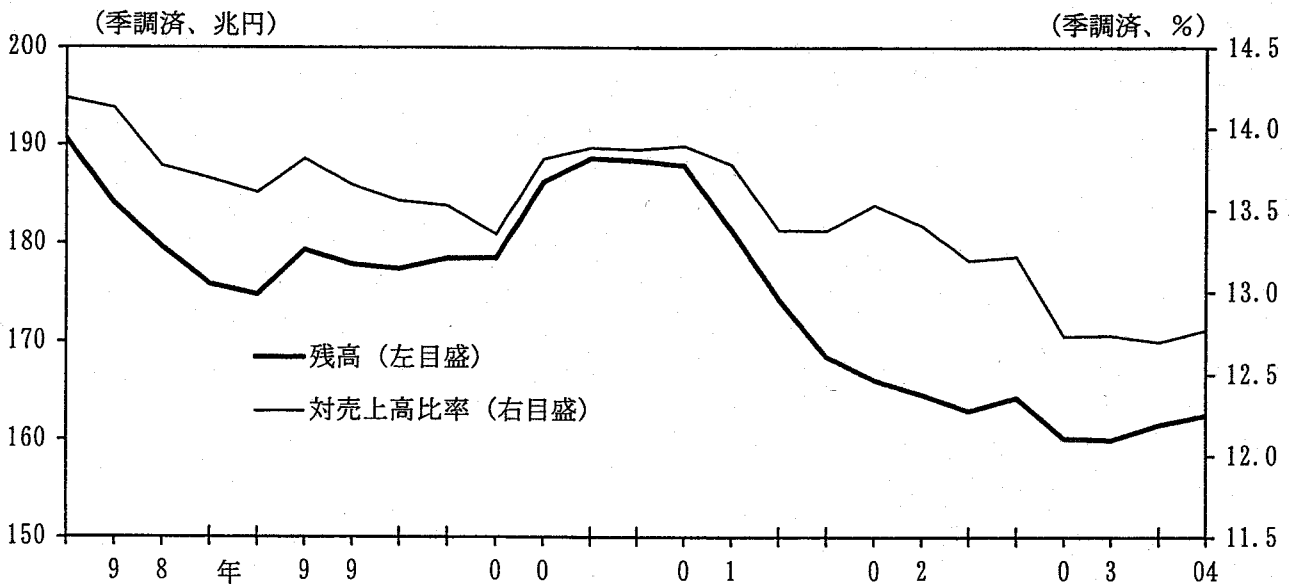
民間部門資金調達

対外非公表



(注) 1. 民間部門総資金調達およびその内訳の定義については図表1参照。
 2. 償却・為替・流動化要因調整後。

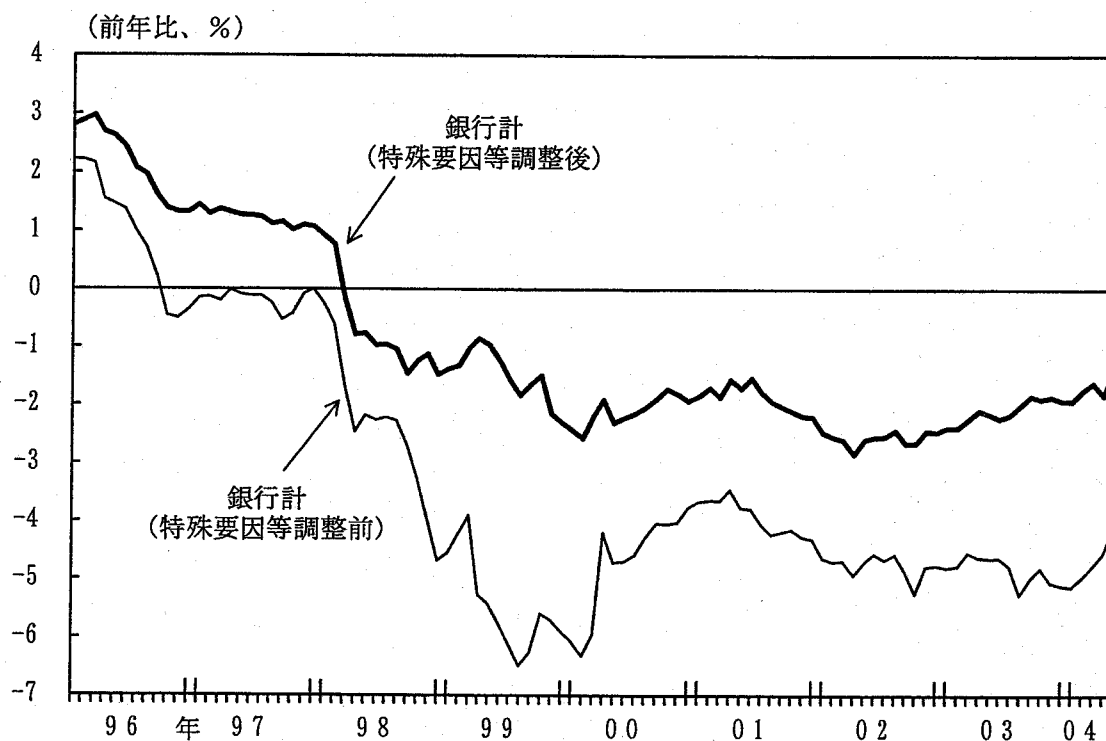
(参考) 企業間信用



(注) 企業間信用 (買掛金+支払手形)、売上高 (年率換算値) とともに法人季報 (全産業・全規模計) ベース。

民間銀行貸出

98/9月以前の
「特殊要因等調整後」
計数は対外非公表



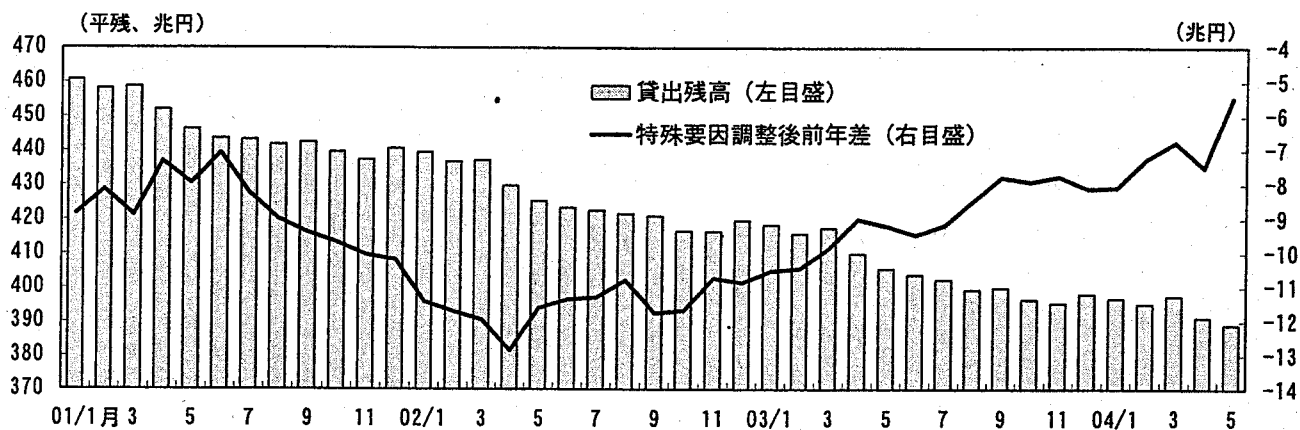
(注) 1. 総貸出平残ベース。

2. 特殊要因等調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

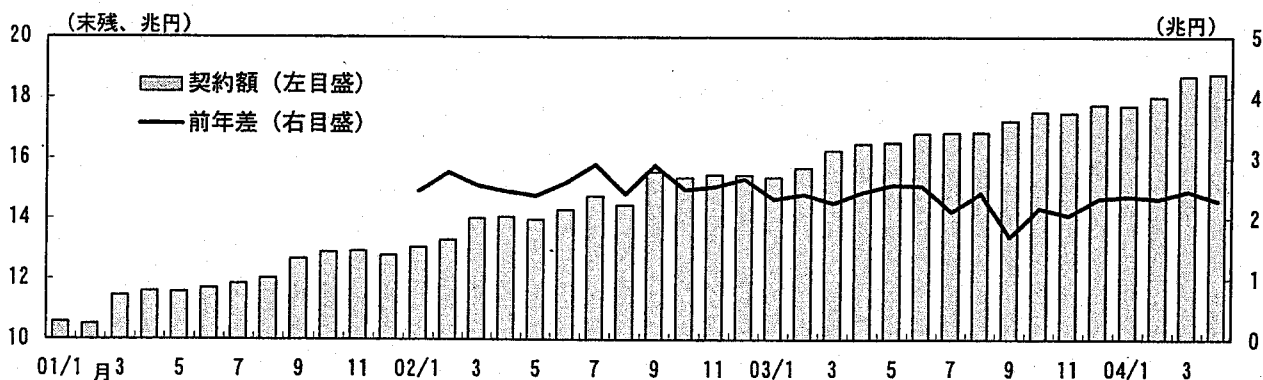
3. 銀行計は、都銀、長信銀、信託銀、地銀、地銀Ⅱの合計。

銀行貸出とコミットメント・ライン等

(1) 銀行貸出

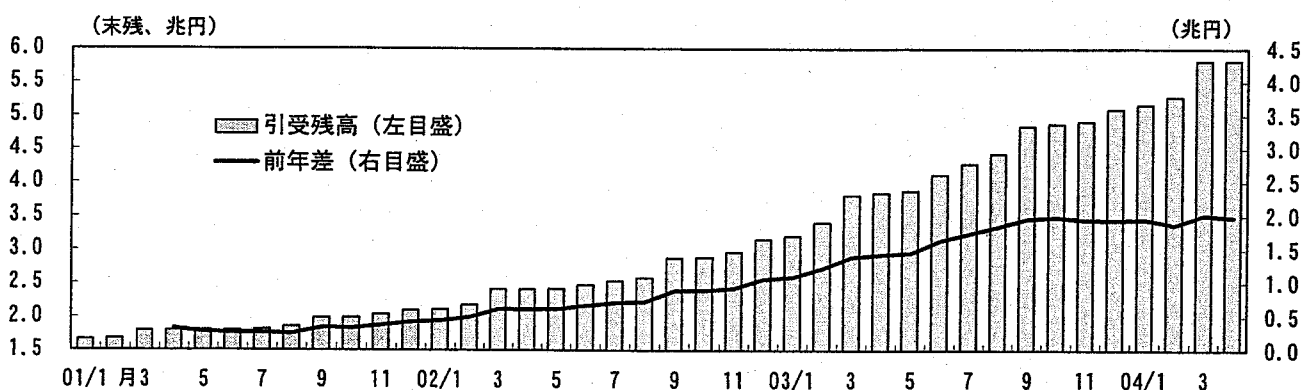


(2) コミットメント・ライン契約額

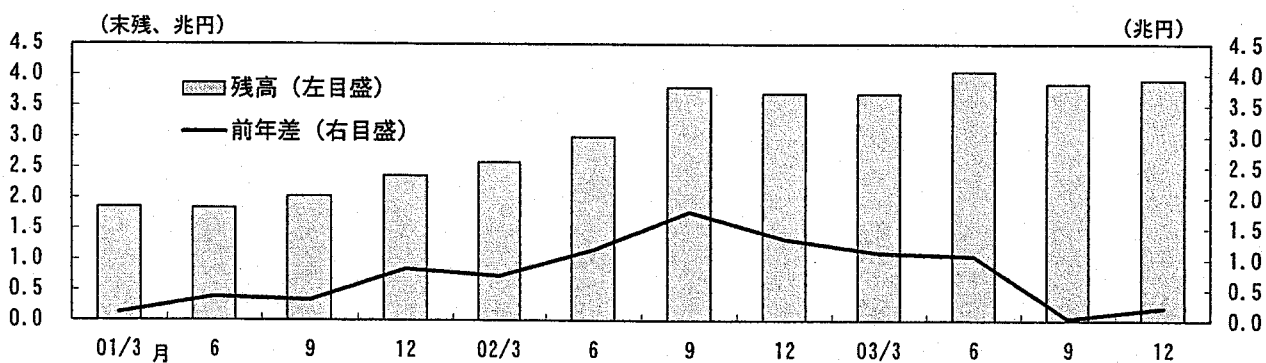


(3) 私募債引受残高 (都銀等分)

対外非公表



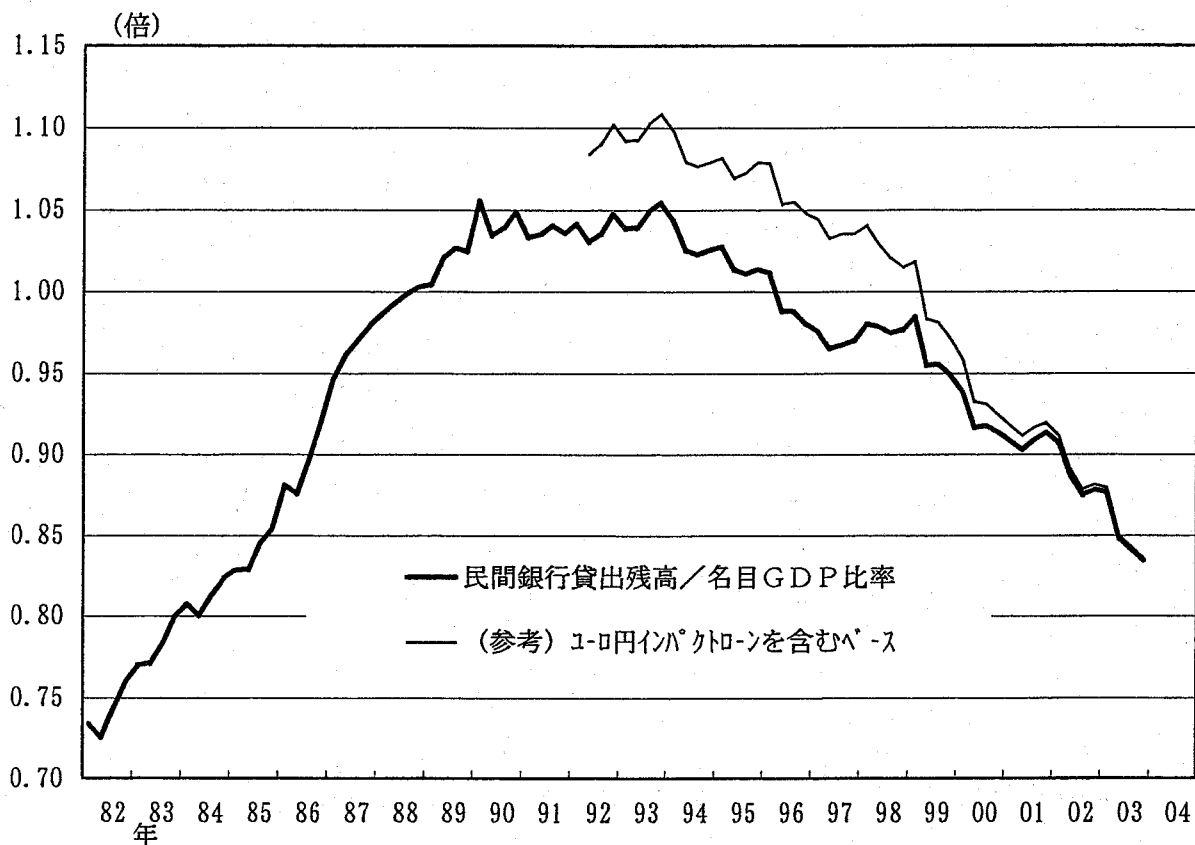
(参考) 債権流動化関連商品残高



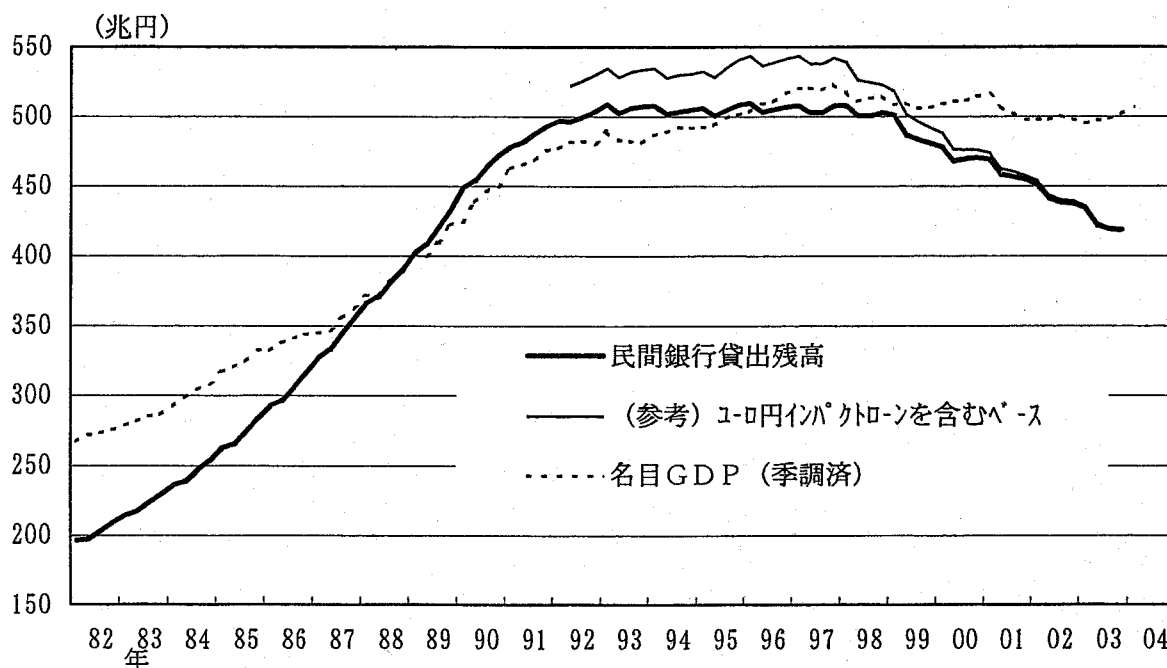
(注) 計数は資金循環による。

ユーロ円インパの
計数は対外非公表

民間銀行貸出／名目GDP比率

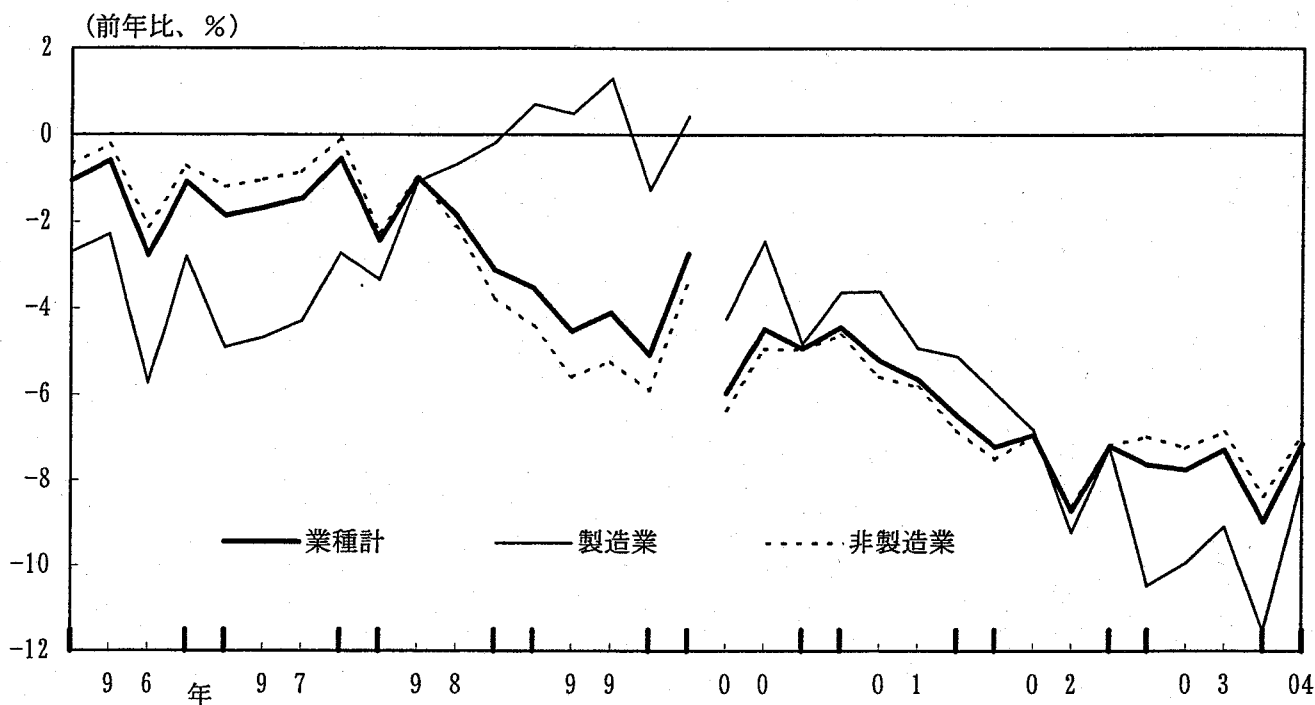


(参考) 民間銀行貸出残高、名目GDPの実額



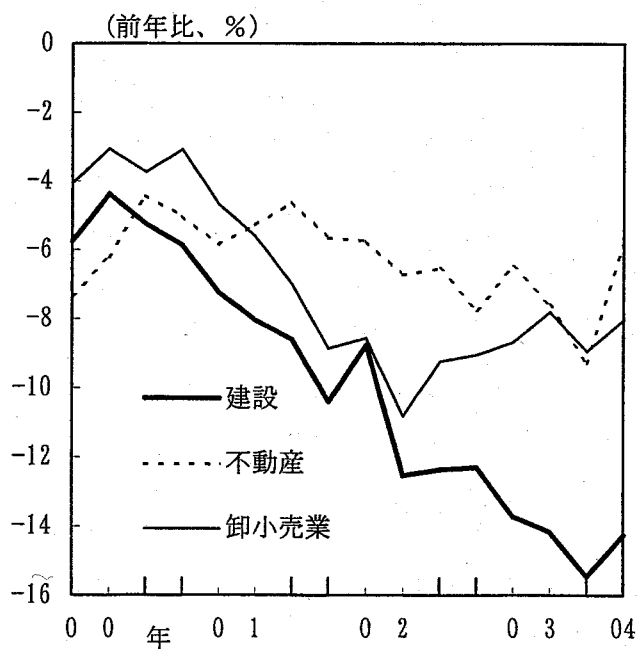
(注) 民間銀行貸出は、国内銀行・銀行勘定+信託勘定の値(93/3Qまでは全銀ベース)。

業種別貸出等

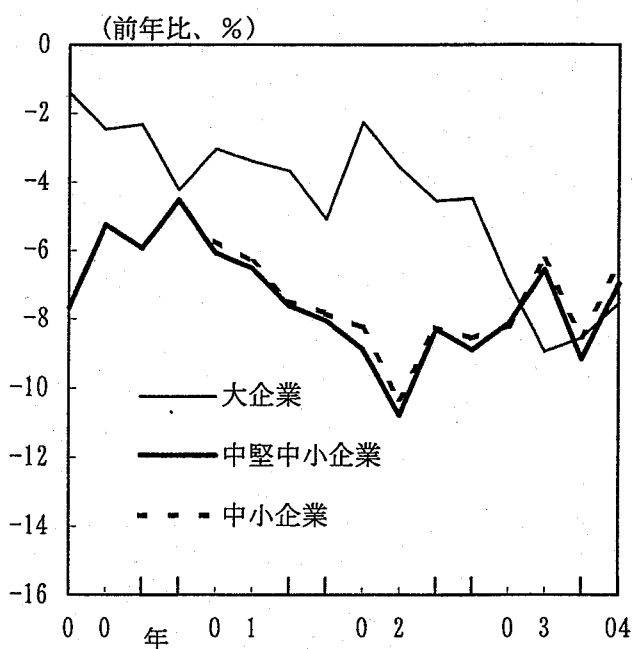


(注) 00/1Qまでは、国内銀行銀行・信託勘定ベースの前年比(計数は四半期末残)。00/2Q以降は、海外店勘定(国内向け)を含むベースの前年比。

(参考1) 主な非製造業種の動き

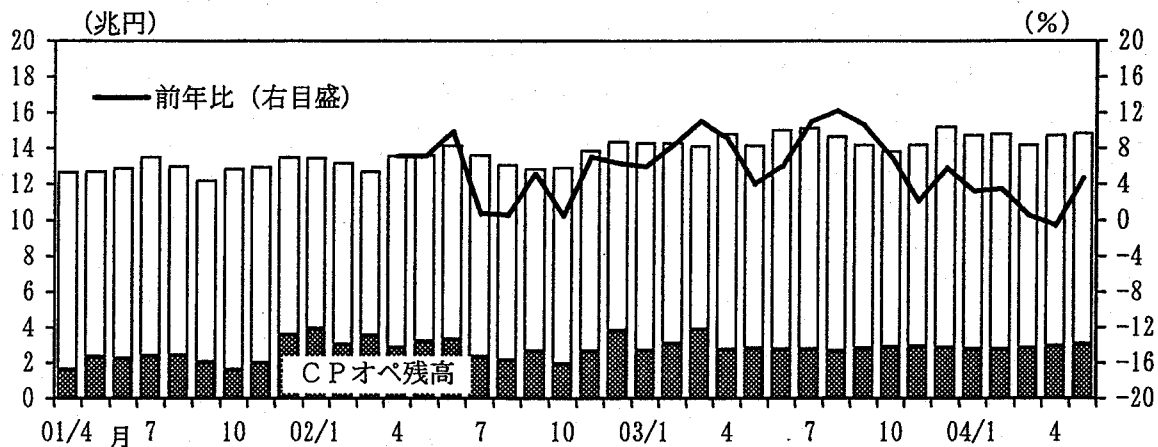


(参考2) 企業規模別貸出



資本市場調達 (CP・社債)

(1) CP発行残高(末残)



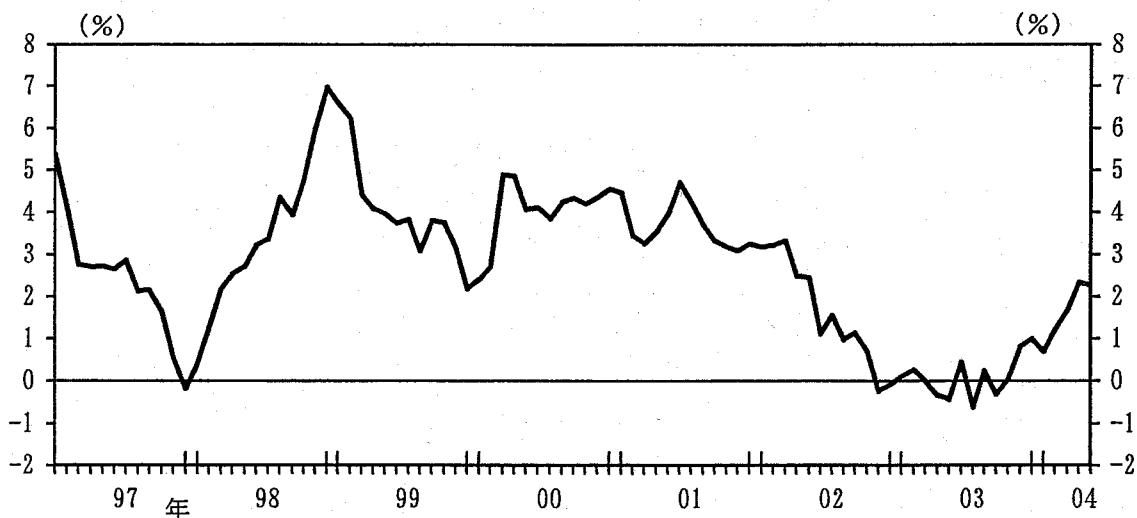
- (注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行発行分を含まない。

(2) 社債発行額

	(億円)					
	03/7~9月	10~12	04/1~3	04/3月	4	5
発行額	29,380	29,431	30,278	18,810	6,238	7,147
(前年)	(28,505)	(27,520)	(31,849)	(16,158)	(6,229)	(10,096)

- (注) 1. 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および国内で発行された資産担保債券の合計。
2. 国内で発行された普通社債については、銀行発行分を含まない。
3. 直近月分は、国内私募分に推定値を用いており、速報値。

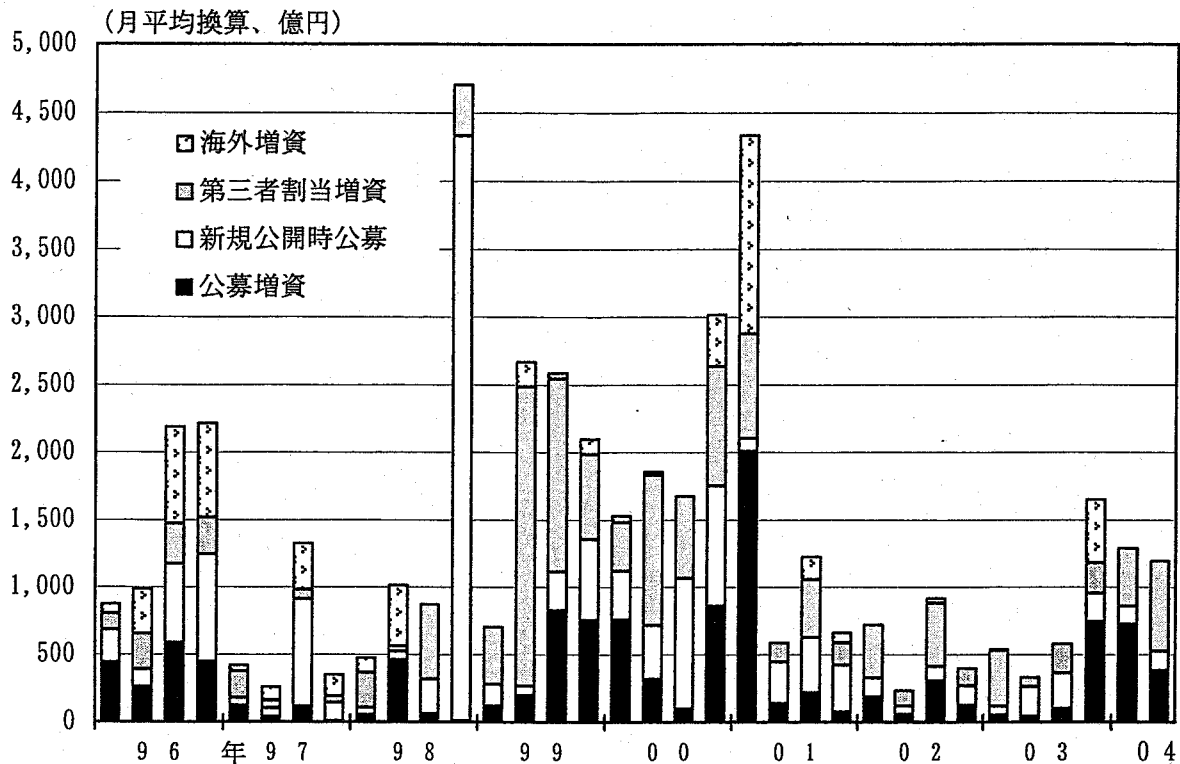
(3) 社債発行残高(末残前年比)



- (注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算した推定値である。
- ① 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および資産担保債券の合計値。
 - ② 銀行発行分を含む。
 - ③ 社債発行残高前年比の計算に当たっては、以下の方法で、株式に転換された転換社債型新株予約権付社債の分を調整する。

$$\text{発行残高前年比} = \frac{\text{当月の社債発行残高} + \text{過去1年間に株式に転換された分の合計額}}{\text{前年同月の社債発行残高}}$$
 - ④ 直近月分の計算では、国内私募分にも推定値を用いており、速報値。

資本市場調達 (株式)



(注) 04/2Qは4~5月の平均値 (速報段階)。

(四半期は月平均換算、億円)

	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/3月	4	5
合計	576	1,651	1,290	1,755	2,010	n. a.
(前年)	(918)	(395)	(536)	(705)	(86)	(174)
公募増資	99	741	724	861	592	171
(前年)	(305)	(122)	(52)	(129)	(0)	(53)
新規公開	263	211	133	255	252	29
(前年)	(106)	(145)	(64)	(142)	(36)	(7)
第三者割当	214	226	433	639	1,166	181
(前年)	(469)	(128)	(411)	(406)	(50)	(114)
海外増資	0	473	0	0	0	n. a.
(前年)	(38)	(0)	(9)	(28)	(0)	(0)

(注) 1. 計数は海外増資を除き、金融機関発行分を含まない。

2. 98/4Qの新規公開時公募の急増は、NTTドコモによるもの (10月、約1.2兆円)。

3. 01/1Qの公募増資、海外増資の急増は、NTTドコモによるもの (2月、合計約1.0兆円)。

4. データは、アイ・エヌ情報センターによる (ただし、海外増資は日本証券業協会)。

企業金融関連指標

＜資金繰り D. I.＞

		— %ポイント					— %ポイント		
		03/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	04/ 1～3	04/3月	4	5
全国短観（全産業）	「楽である」 - 「苦しい」	- 9	- 6	- 6	(- 4)- 4	- 1			
大企業		7	11	12	(13) 12	15			
中小企業		-15	-13	-12	(-10)-13	-11			
中小企業金融公庫	「余裕」- 「窮乏」	-17.3	-17.1	-14.7	-11.2	- 9.1	- 9.3	- 4.8	- 4.3
商工中金	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	- 7.9	- 6.2	- 5.0	- 3.5	- 3.6	- 2.3	- 2.0	- 0.3
国民生活金融公庫	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-37.8	-28.4	-30.0	-28.2	-26.9			

(注) 中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。短観の03/10-12月の()内は調査対象企業等見直し前のベース。

＜金融機関の貸出態度＞

		— %ポイント					— %ポイント		
		03/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	04/ 1～3	04/3月	4	5
貸出態度判断 D. I.									
全国短観（全産業）	「緩い」- 「厳しい」	- 6	- 4	- 3	(0) 0	3			
大企業		5	6	8	(11) 9	12			
中小企業		- 9	- 8	- 5	(-4)-4	-2			
中小企業金融公庫	「緩和」- 「厳しい」	6.1	9.0	14.5	19.0	22.2	24.8	28.0	25.9
国民生活金融公庫	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-25.4	-20.3	-18.3	-15.8	-12.7			

貸出運営スタンス（主要銀行貸出動向アンケート調査）

大企業向け	（「積極化」+0.5×「やや積極化」）-（「慎重化」+0.5×「やや慎重化」）	3	9	8	13	12			
中小企業向け		35	32	32	37	37			

(注) 中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。短観の03/10-12月の()内は調査対象企業等見直し前のベース。

＜企業の財務状況＞

	— 季調済、兆円、倍						
	02/ 7～9月	10～12	03/ 1～3	4～6	7～9	10～12	04/ 1～3
資金過不足額（-：不足）	4.37	4.62	4.39	3.96	5.17	5.22	4.94
借入金対売上高比率	4.92	4.90	4.78	4.51	4.46	4.31	4.22
手元流動性比率	1.29	1.32	1.32	1.30	1.32	1.31	1.32
インタレスト・カバレッジ・レシオ	4.39	4.58	4.56	4.85	5.05	5.45	6.22

- (注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)
 2. 借入金対売上高比率=借入金/月平均売上高 (借入金=短期借入金+長期借入金+社債)
 3. 手元流動性比率=(現預金+有価証券)/月平均売上高
 4. インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益)/支払利息
 5. 資金過不足額は、除くその他サービス大企業。断層修正済。
 6. 借入金、手元流動性は、末残ベース。

主要銀行貸出動向アンケート調査

＜資金需要の動向＞

(D.I.、%ポイント)

	02/ 10-12月	03/1-3	4-6	7-9	10-12	04/1-3		
企業向け	-13	-25	-23	-7	1	-12	(2)	
	(- 8)	(-10)	(-11)	(- 5)	(- 3)	(- 2)		
	大企業向け	- 6	-13	-11	- 8	- 3		-16
	中堅企業向け	- 6	-18	-10	-11	- 5		- 7
中小企業向け	- 9	-17	-20	- 1	3	- 4		
地公体向け	2	18	- 1	5	1	20	(6)	
	(- 1)	(9)	(3)	(- 2)	(3)	(7)		
個人向け	9	9	8	16	16	7	(5)	
	(0)	(1)	(1)	(2)	(4)	(3)		

(注) 1. D.I. = (「増加」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや増加」とした回答金融機関構成比) - (「減少」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや減少」とした回答金融機関構成比)。

2. 3か月における変化。()内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

＜貸出運営スタンス＞

(D.I.、%ポイント)

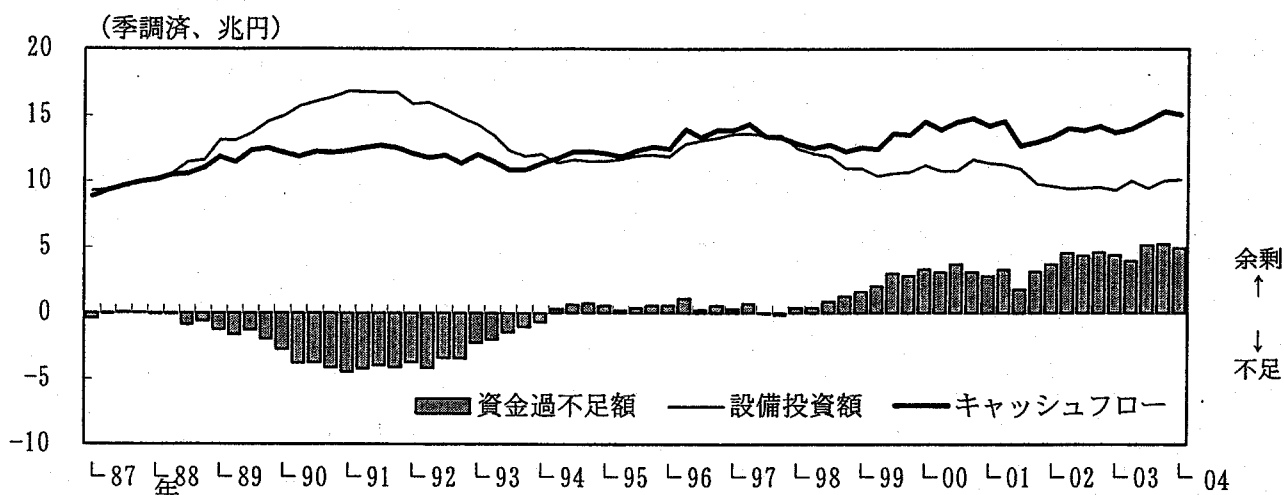
	02/ 10-12月	03/1-3	4-6	7-9	10-12	04/1-3	
大企業向け	6	3	9	8	13	12	(11)
	(11)	(7)	(5)	(11)	(10)	(9)	
中堅企業向け	16	13	18	18	24	25	(21)
	(24)	(21)	(15)	(20)	(25)	(27)	
中小企業向け	34	35	32	32	37	37	(36)
	(35)	(38)	(31)	(39)	(38)	(39)	

(注) 1. D.I. = (「積極化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや積極化」とした回答金融機関構成比) - (「慎重化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや慎重化」とした回答金融機関構成比)。

2. 3か月における変化。()内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

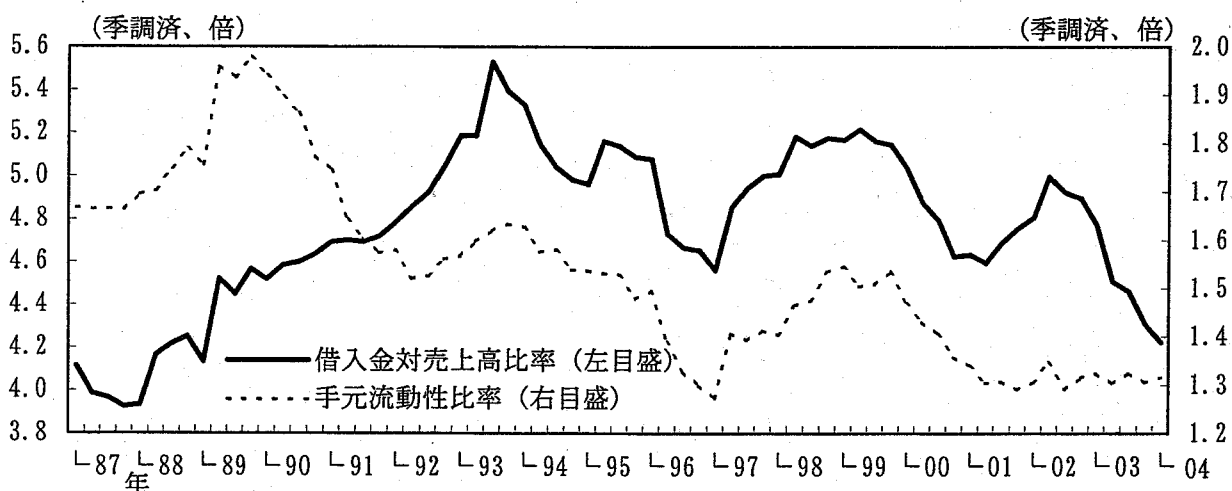
企業の財務状況

(1) 資金過不足額



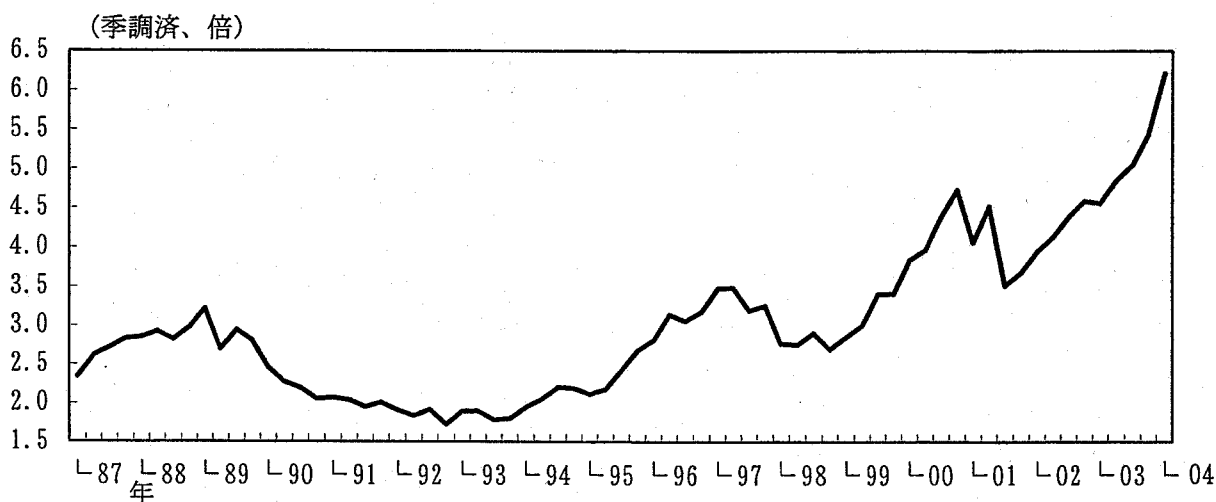
- (注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)
 2. 除くその他サービス大企業。断層修正済。

(2) 借入金対売上高比率・手元流動性比率



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

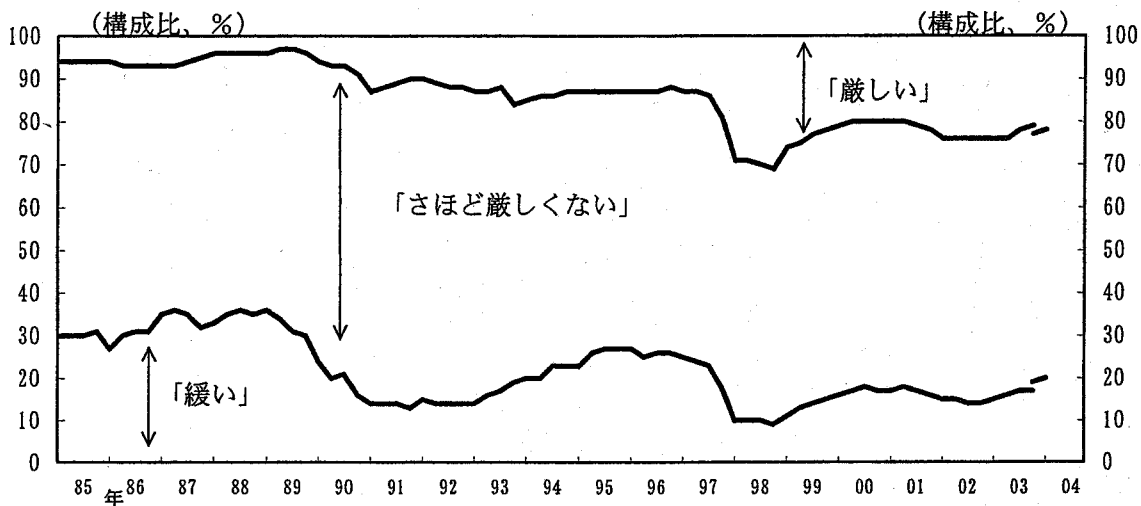
(3) インタレスト・カバレッジ・レシオ



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

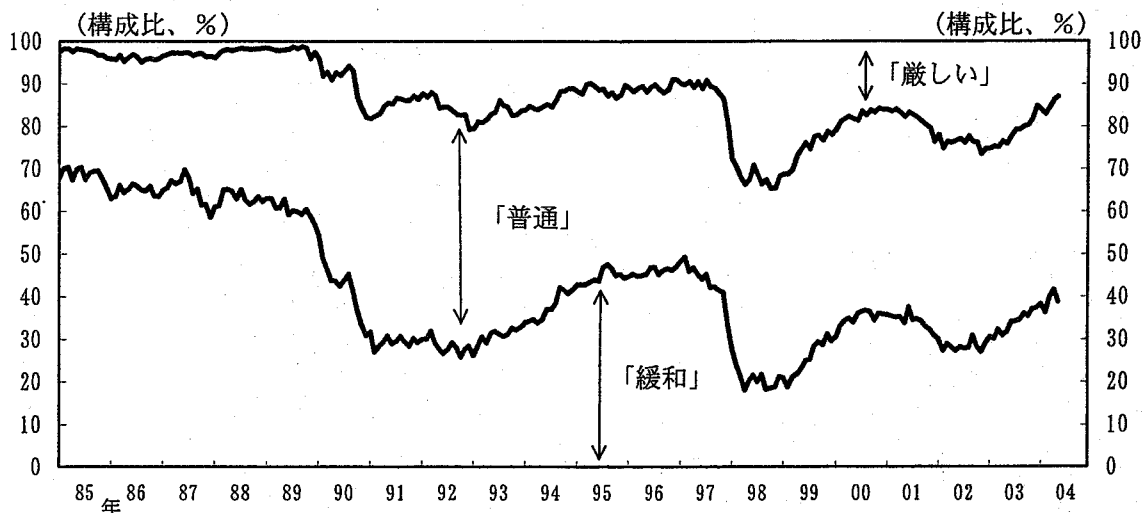
中小企業からみた金融機関の貸出態度

(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点3月)

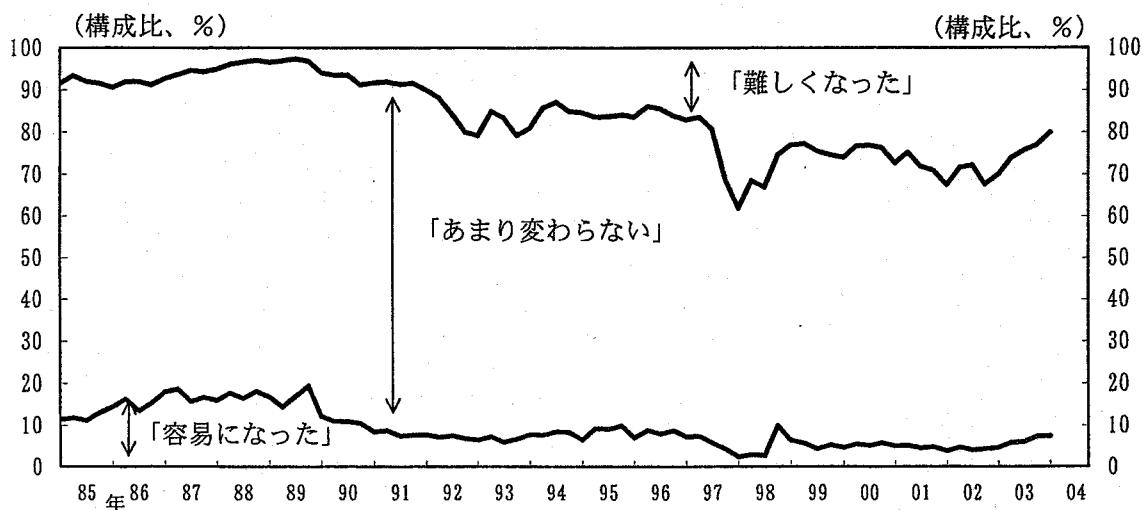


(注) 04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。

(2) 中小公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点5月中旬)



(3) 国民公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点3月10日)



金利関連指標

(図表 13)

<市場金利>

	03/6 月末		9 12		04/3	04/4 月末		5 6/9 日
無担保コールレート (オバナイト物)	0.001	0.013	0.001	0.001	0.005	0.001	0.002	0.000
CD発行レート (120 日未満)	0.038	0.035	0.038	0.038	0.041	0.021	0.029	—
ユーロ円 TIBOR (3 か月物)	0.09	0.09	0.10	0.10	0.08	0.08	0.08	0.08
国債流通利回り (10 年新発債)	0.835	1.385	1.360	1.360	1.440	1.530	1.520	1.745

<企業の資金調達コスト>

		03/6 月		9 12		04/3	04/4 月		5 6/9 日
短期プライムレート (末値)		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375
長期プライムレート (末値)		1.25	1.85	1.70	1.70	1.65	1.70	1.70	1.90*
貸出約定平均金利									
新規	短期	1.582	1.585	1.652	1.652	1.541	1.534		
	長期	1.661	1.684	1.675	1.675	1.552	1.677		
	総合	1.611	1.629	1.661	1.661	1.546	1.588		
ストック	短期	1.568	1.494	1.464	1.464	1.455	1.435		
	長期	1.989	1.979	1.973	1.973	1.944	1.940		
	総合	1.828	1.803	1.799	1.799	1.774	1.779		
3 か月物 CP 発行レート (A-1 格または J-1 格以上)		0.04	0.06	0.03	0.03	0.04	0.03	0.02	
社債発行クーポン (AA 格)		0.37	1.67	0.47	0.47	0.88	1.19	1.48	
スプレッド		+0.18	+0.10	+0.07	+0.07	+0.16	+0.10	+0.13	

(注) 1. CP 発行レートは、当該月の月中平均値 (オベ先 29 社ベース)。

2. 社債発行クーポン = 同年限の国債流通利回り + スプレッド。銀行・ノンバンク分等を除く、月中平均値。

* 6/10 日から適用。

<預金金利>

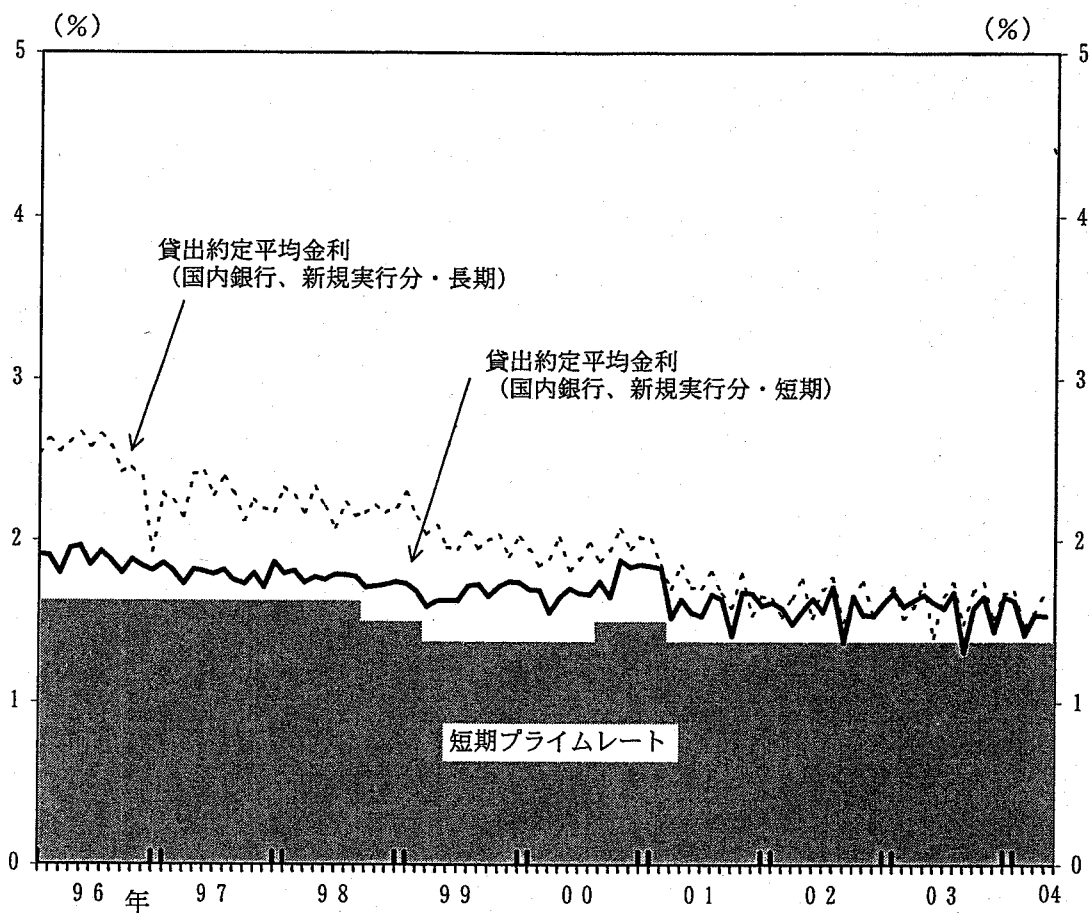
	03/6 月末		9 12		04/3	04/4 月末		5 6 月直近週
普通預金	0.003	0.002	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001
定期預金 (1,000 万円以上、6 か月)	0.021	0.021	0.021	0.021	0.021	0.021	0.021	0.021

(注) 月末を含む週の平均店頭表示金利。

<参考>

		03/6 月末		9 12		04/3	04/4 月末		5 6/9 日
為替相場	円/ドル	119.82	110.48	106.97	106.97	103.95	110.44	109.56	108.73
	ユーロ/円	137.25	128.87	133.71	133.71	127.23	131.82	133.89	132.92
株式市場	日経平均株価 (円)	9,083	10,219	10,676	10,676	11,715	11,761	11,236	11,449
	TOPIX (ポイント)	903	1,018	1,043	1,043	1,179	1,186	1,139	1,152

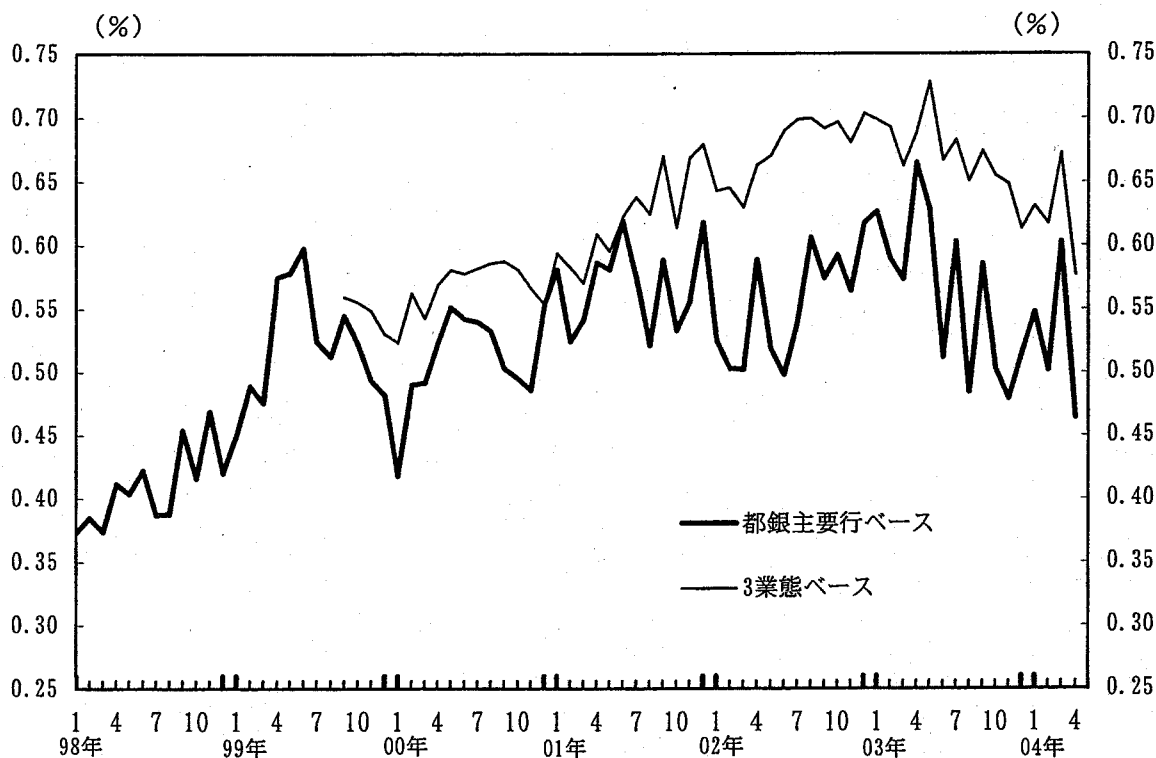
貸出金利



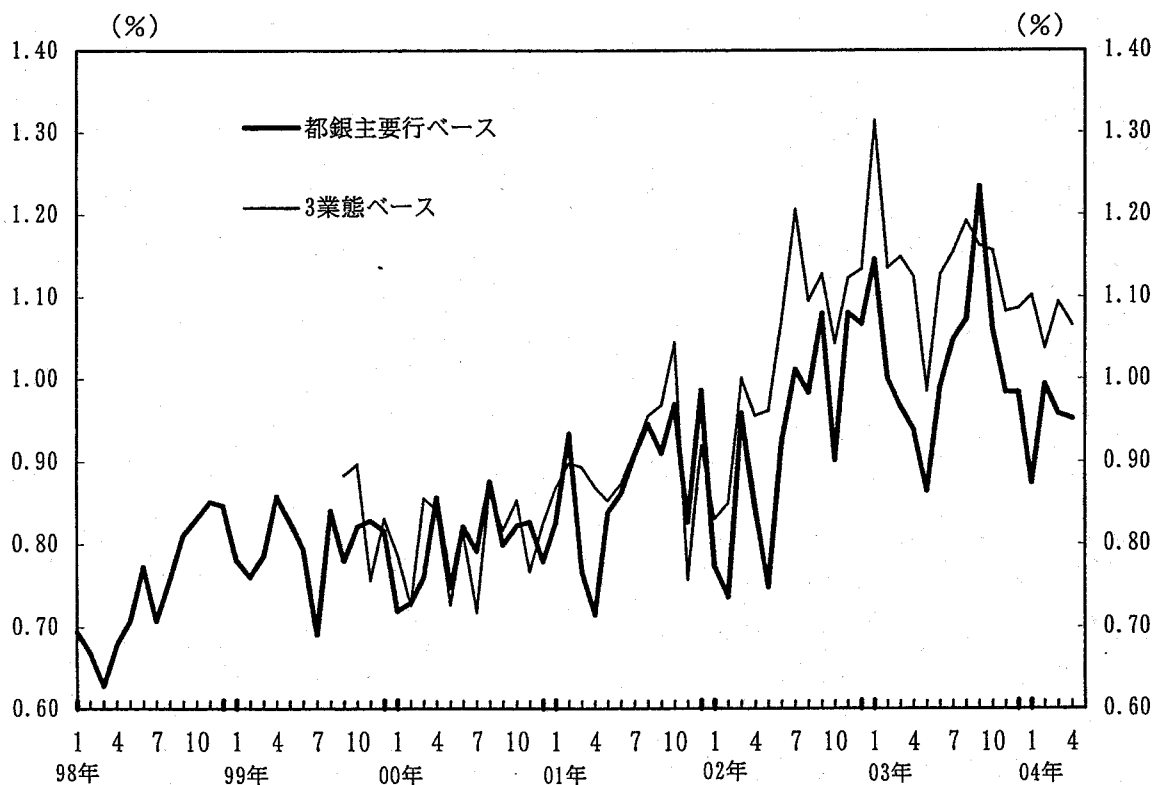
(注) 短期プライムレートは月末時点。

スプレッド貸出のスプレッド

(1) 短期



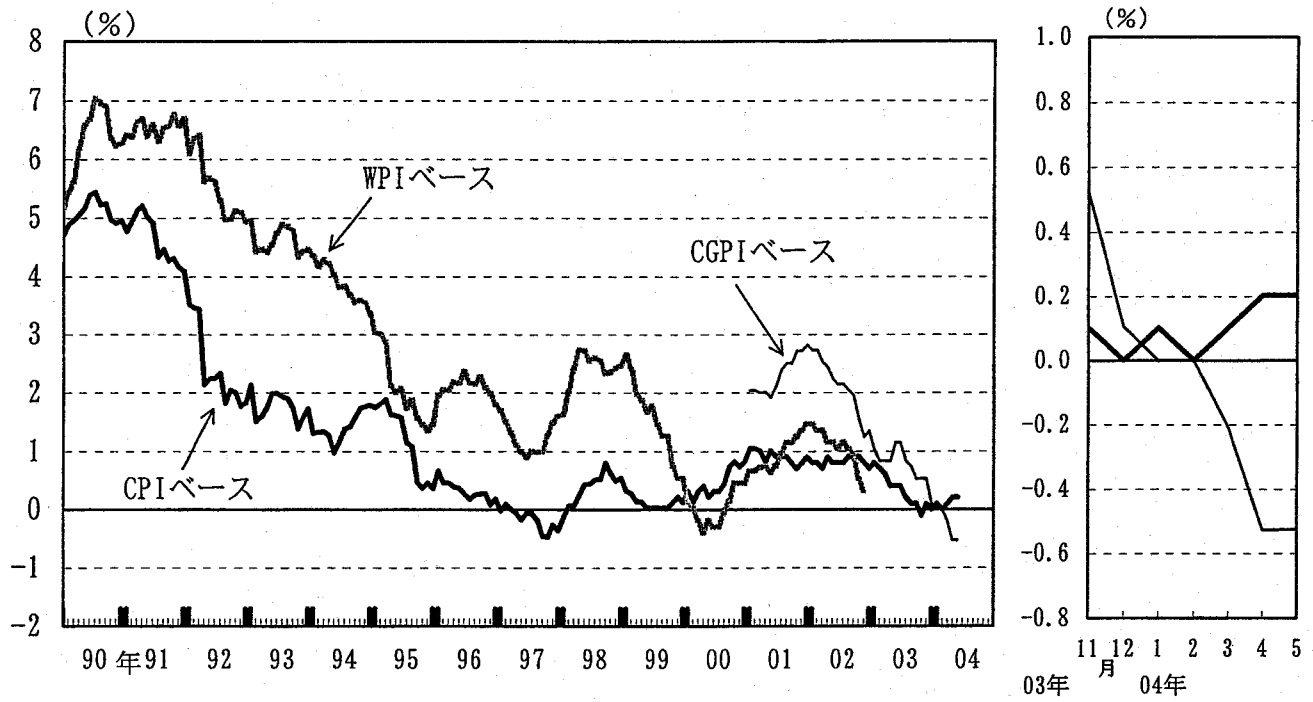
(2) 長期



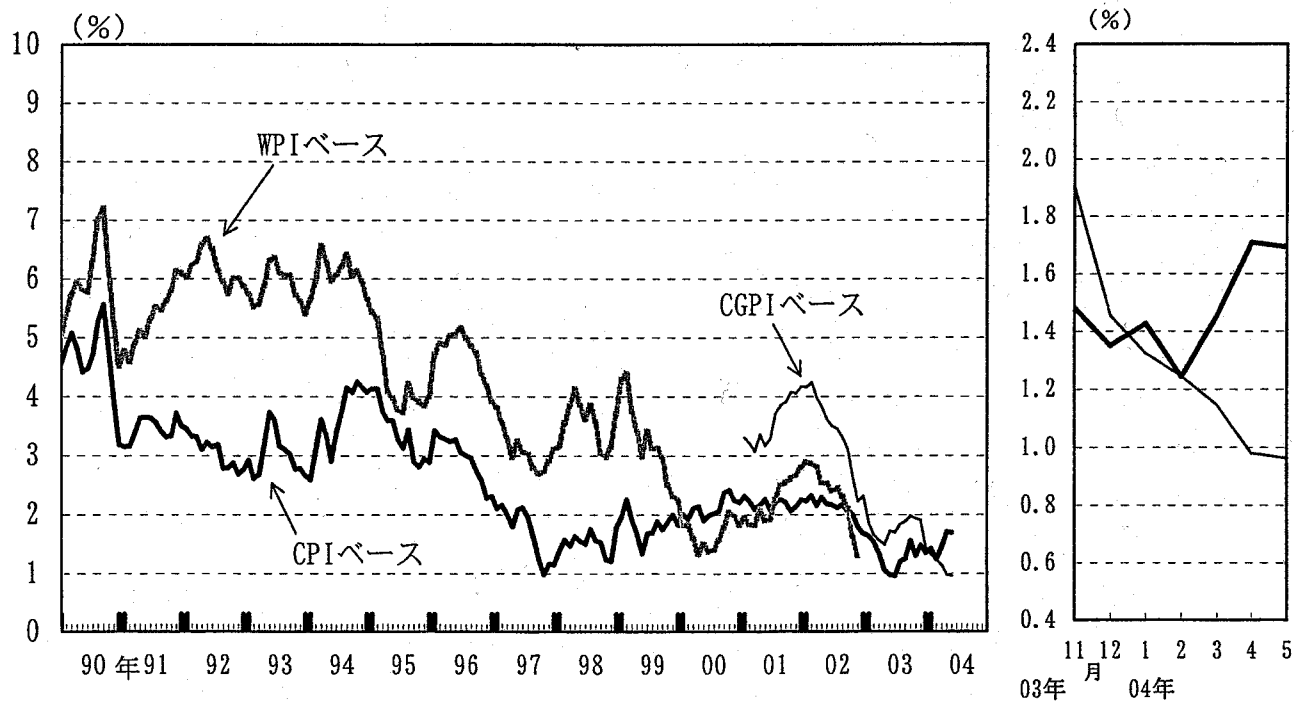
実質金利

— 期待インフレ率を現実のインフレ率と等しいと仮定して計算 —

(1) 実質短期金利 (コールレートーインフレ率)



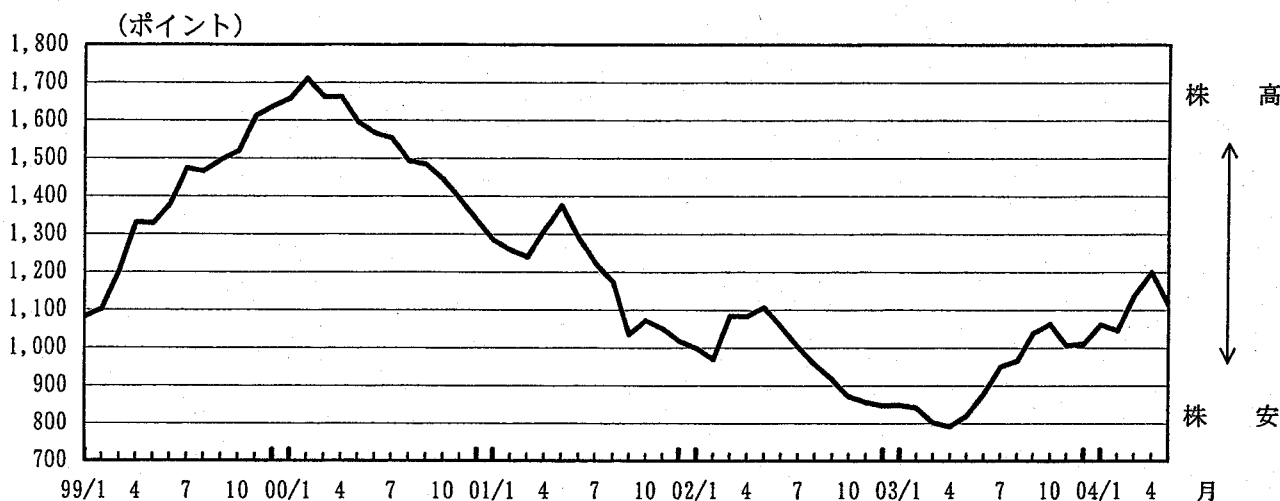
(2) 実質長期金利 (国債10年物利回りーインフレ率)



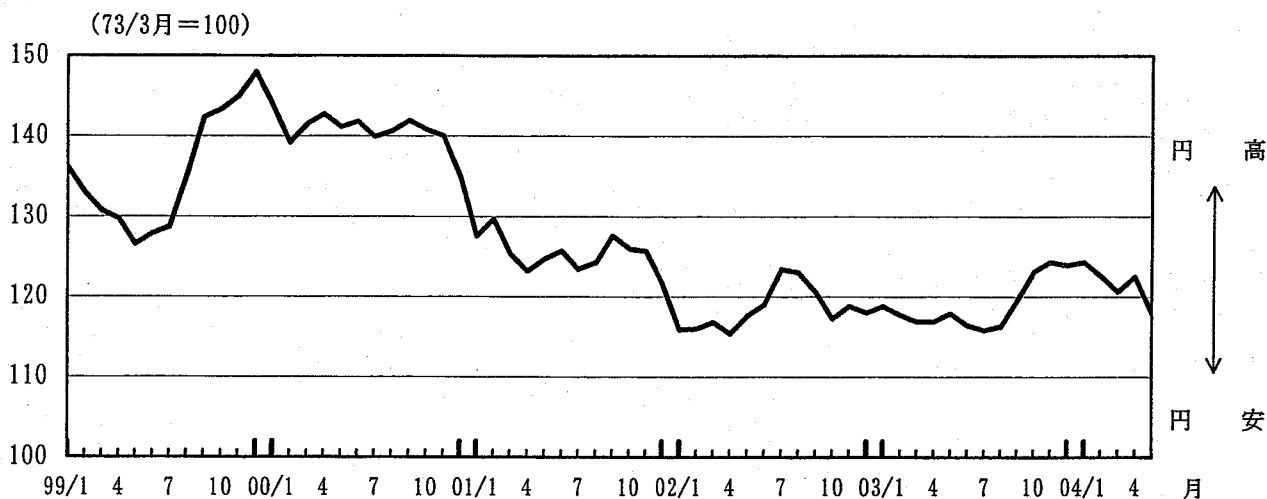
- (注) 1. 消費者物価は、除く生鮮食品、消費税要因を調整したベース (前年比)。
- 2. 国内卸売物価および国内企業物価は、消費税要因を調整したベース (前年比)。
- 3. 04/5月の消費者物価および国内企業物価の前年比は、4月から横這いと仮定。

MCI、FCI

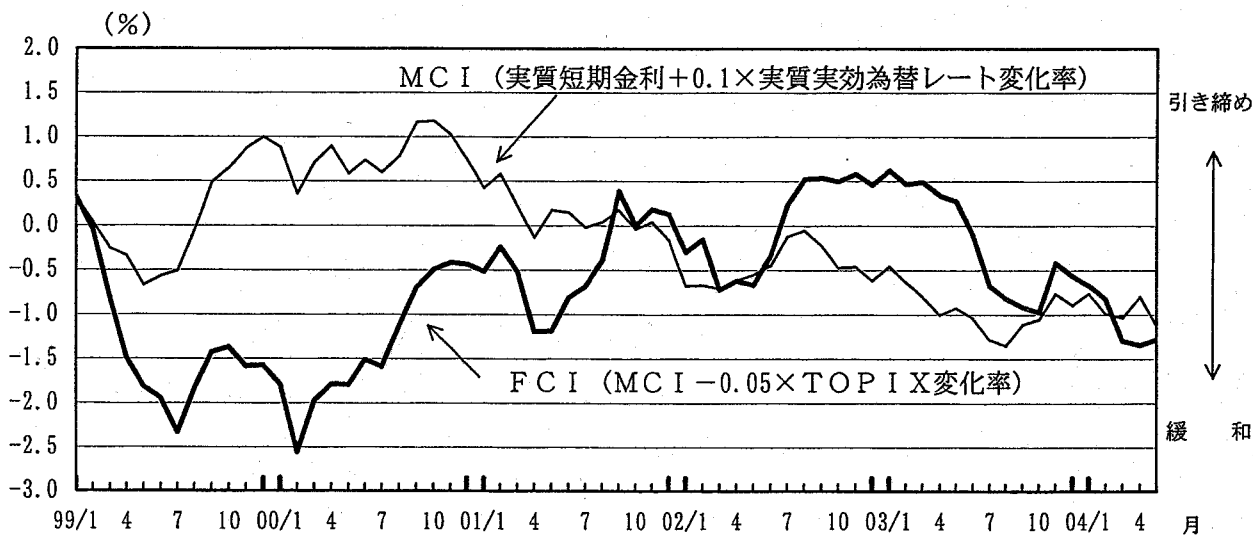
(1) 株価 (TOPIX)



(2) 為替レート (実質実効為替レート)



(3) MCI、FCI



(注) 1. MCI : Monetary Conditions Index, FCI : Financial Conditions Index
 2. 実質短期金利は、「無担保コールレート(オーバーナイト物) - CPI (総合除く生鮮) 前年比」。
 3. 実質実効為替レートおよびTOPIXの変化率は、99/1月からの変化率。
 4. 04/5月の消費者物価(総合除く生鮮)の前年比は、4月から横這いと仮定。

マネー関連指標

(図表 18)

<マネタリーベース>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/3月	4	5	2003年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	16.4	20.6 (103.7)	16.7 (105.1)	13.8 (108.2)	11.9 (108.1)	6.6 (108.3)	7.4 (108.8)	101
日本銀行券発行高	5.5	5.2	4.1	2.3	1.7	1.6	1.7	70
貨幣流通高	1.5	1.3	1.4	1.4	1.5	1.5	1.7	4
日銀当座預金	64.7	94.0	68.9	54.6	44.7	20.4	22.9	27
(参考)金融機関保有現金	4.7	6.1	6.1	3.7	3.3	3.4	1.7	7

<マネーサプライ>

—— 平残前年比、< >は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/3月	4	5	2003年 平残
M2+CD	1.7	1.8	1.5	1.7	1.7	1.9	2.0	680
	—	—	—	—	< 3.1>	< 2.5>	< 2.9>	—
M1	8.2	5.3	4.9	4.2	4.0	4.1	4.2	345
現金通貨	5.3	4.8	3.7	2.1	1.5	1.4	1.7	67
預金通貨	9.0	5.5	5.3	4.7	4.6	4.8	4.8	278
準通貨	-3.6	-0.8	-1.2	-1.2	-1.2	-1.3	-1.4	316
CD	-15.0	-12.5	-10.8	5.3	9.5	16.0	20.5	18
広義流動性	0.6	0.7	0.9	1.1	0.9	2.2	3.5	1,321
[]旧簡保福祉事業団 要因調整後前年比	—	[2.9]	[3.1]	[3.3]	[3.0]	[3.3]	—	—

(注) 1. 03/4月に旧簡易保険福祉事業団が郵政公社に統合されたことに伴い、同事業団の保有金融資産(主に金銭信託)は、マネーサプライ統計の集計対象外となった。

2. 今回、広義流動性の遡及改定を実施。

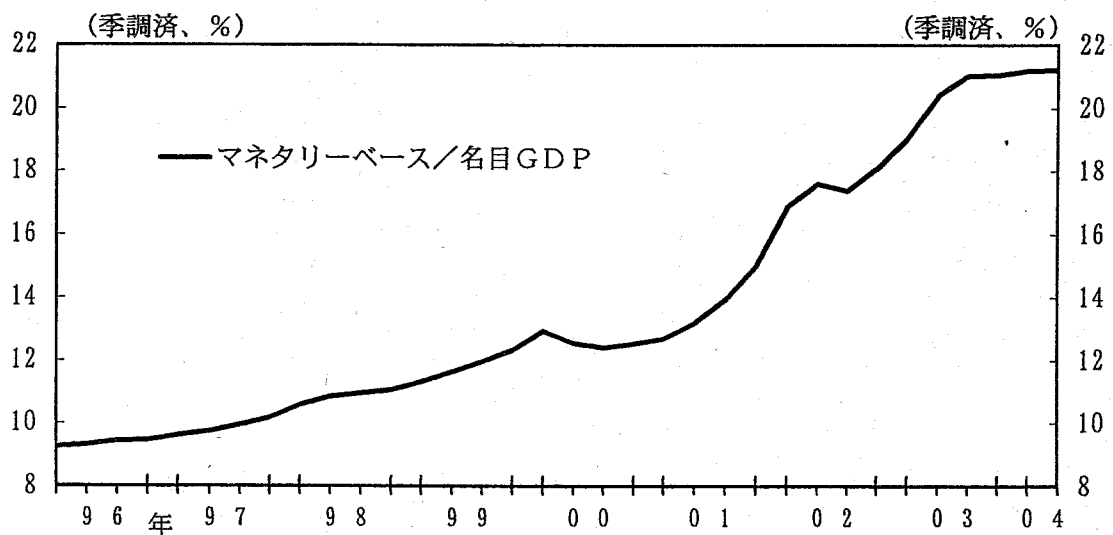
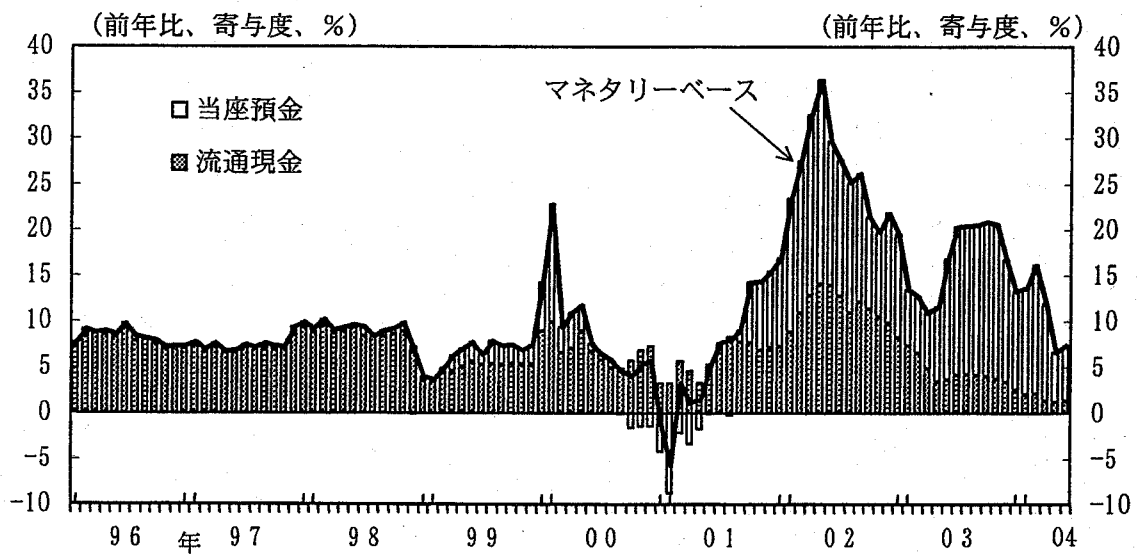
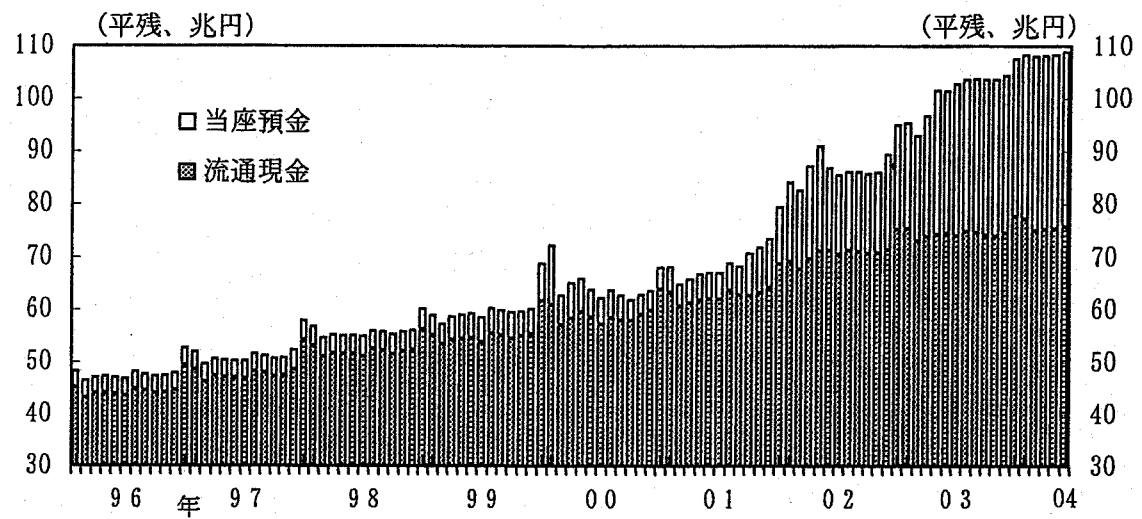
<主要金融商品の内訳(広義流動性ベース)>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/3月	4	5	2003年 平残
郵便貯金	-1.9	-2.2	-2.2	-2.1	-2.2	-2.2	-2.3	236
金銭信託	-15.0	-21.4	-19.5	-19.1	-18.9	-3.4	14.8	93
その他預貯金	1.2	1.7	1.8	1.9	1.9	2.0	1.8	108
国債・FB・債券現先	23.4	23.5	27.8	29.3	25.1	25.4	27.2	101
投資信託	-7.8	-7.3	-6.9	-5.6	-5.2	-3.8	-2.4	35
株式投信(注)	(11.7)	(8.0)	(6.4)	(7.9)	(8.0)	(9.5)	(12.5)	27
公社債投信(注)	(-25.5)	(-20.1)	(-19.5)	(-17.0)	(-13.1)	(-13.8)	(-18.1)	17
金融債	-24.0	-22.3	-18.9	-18.3	-17.7	-17.6	-17.1	15
外債	12.4	27.3	23.2	16.7	13.6	5.8	0.8	42

(注) 投信の内訳を除き、Mベース(金融機関保有分は含まない)。投信の内訳は非Mベース。また、同計数は末残の前年比(証券投資信託協会調べ)。

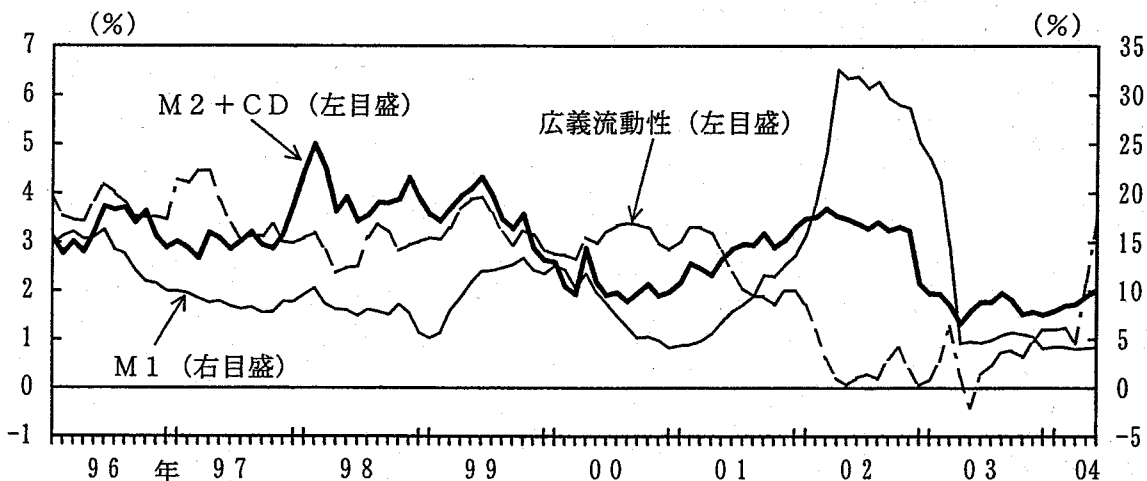
マネタリーベース



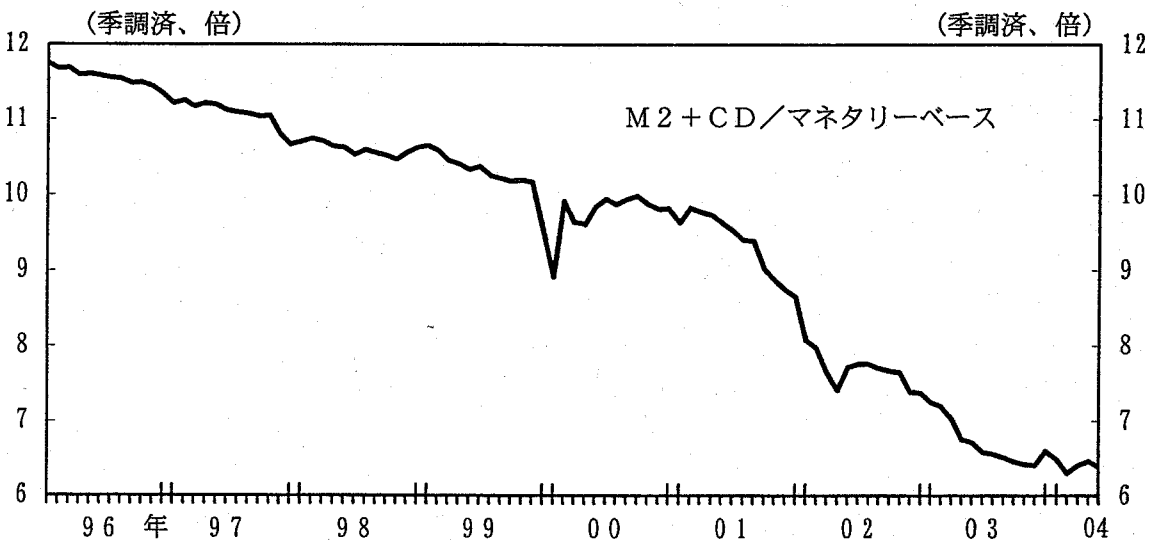
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金
2. 04/2Qのマネタリーベースは4~5月の平均値、名目GDPは04/1Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2+CD、広義流動性)

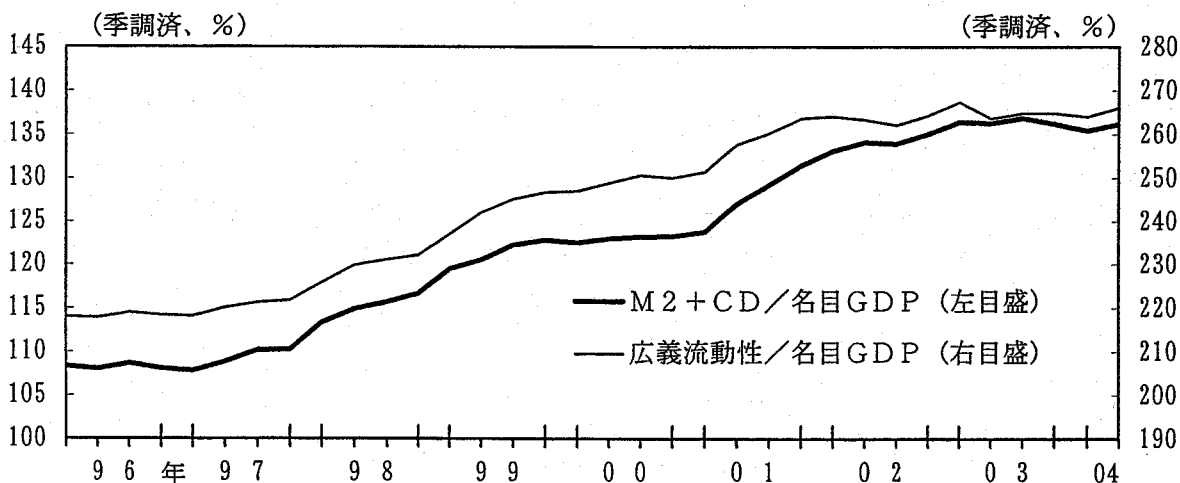
(1) 前年比



(2) 信用乗数 (=M2+CD/マネタリーベース)



(3) マーシャルのk (=マネーサプライ/名目GDP)

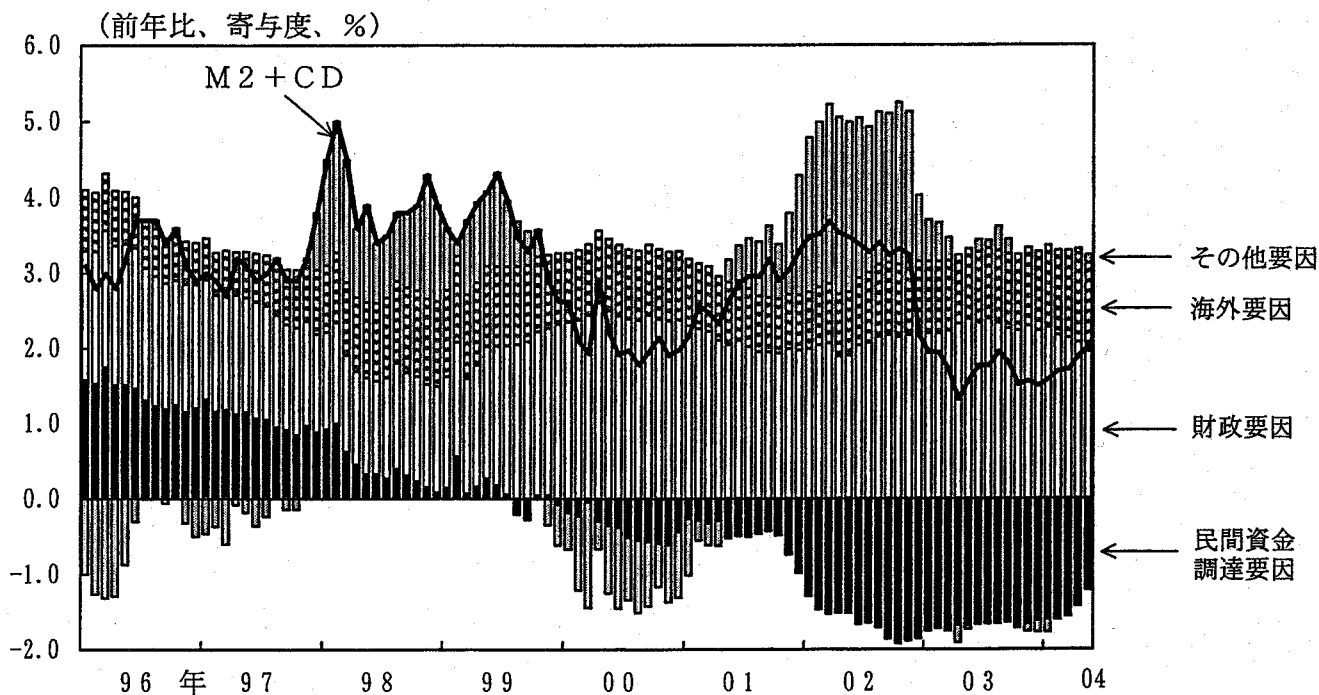


(注) 04/2Qのマネーサプライは4~5月の平均値、名目GDPは04/1Qから横這いと仮定。

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

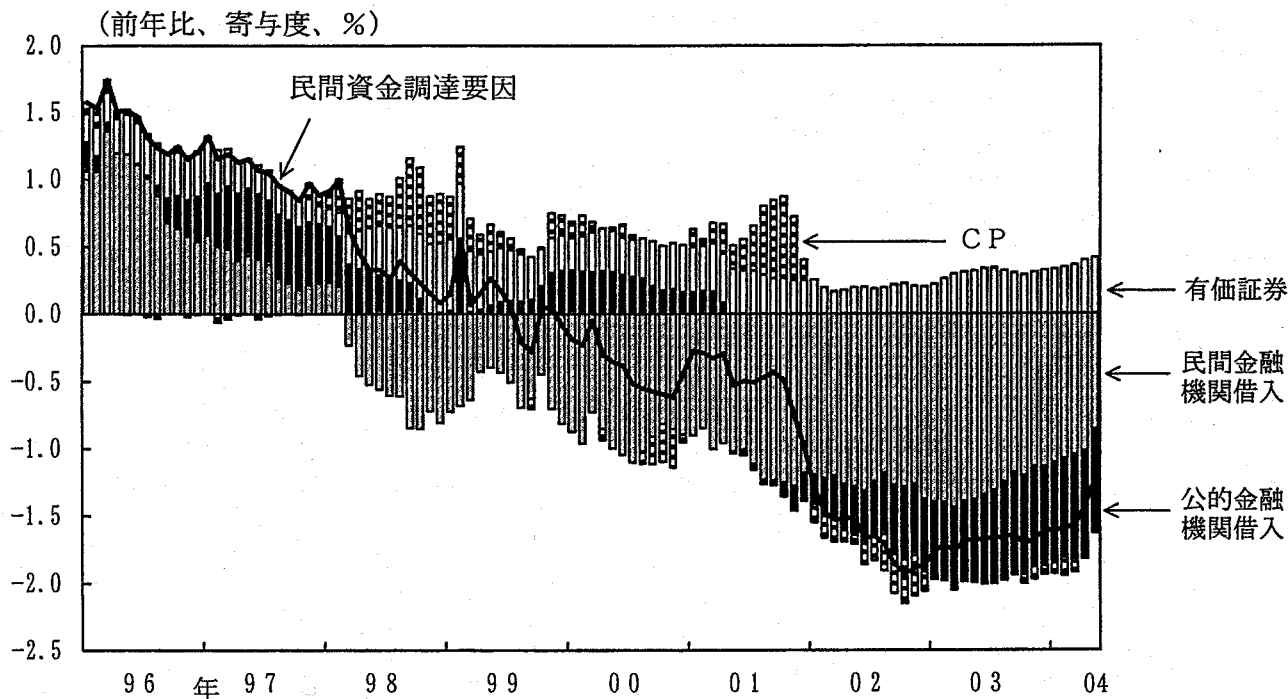
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2 + CD前年比の要因分解



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

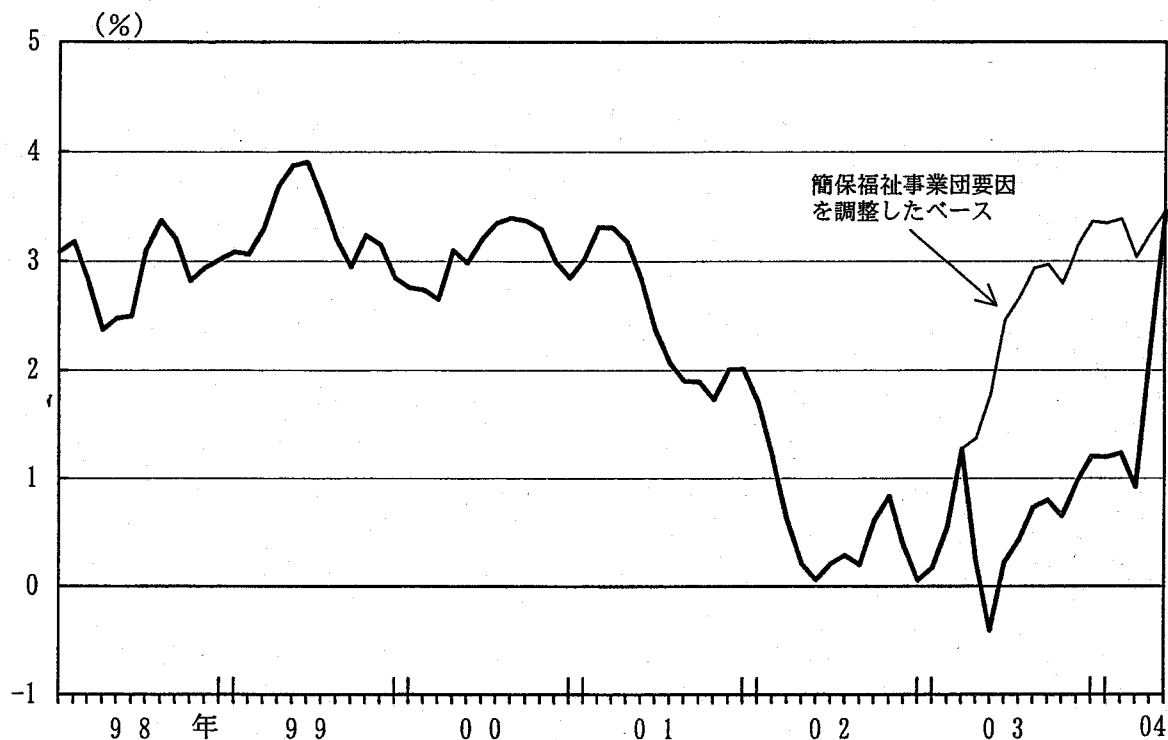
(2) 資金調達増減の寄与度分解



(注) CP、社債は金融機関保有ベース。

広義流動性

(1) 広義流動性 (前年比)



(2) 広義流動性前年比と主要項目の寄与度

	04/3月 (A)	4月	5月 (B)	(B-A)	5月 残高 (兆円)
広義流動性 (%)	0.9	2.2	3.5	2.5	1,350
＜簡保福祉事業団要因調整後＞	＜3.0＞	＜3.3＞	—	＜0.4＞	
M2+CD	0.9	1.0	1.1	0.2	694
郵便貯金	-0.4	-0.4	-0.4	-0.0	231
金銭信託	-1.6	-0.3	0.9	2.5	95
＜簡保福祉事業団要因調整後＞	＜0.5＞	＜0.8＞	—	＜0.5＞	
投資信託	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	34
金融債	-0.2	-0.2	-0.2	0.0	13
債券現先・現金担保付債券貸借	0.8	0.9	1.2	0.3	49
国債・FB	1.0	0.9	0.9	-0.1	74
外債	0.4	0.2	0.0	-0.4	42
＜うち為替要因＞	＜-0.1＞	＜-0.3＞	＜-0.1＞	＜0.0＞	
安全性が高い資産の寄与度	1.6	1.5	1.6	-0.1	852
同ウェイト (%)	63.3	63.2	63.1	-0.1	

(注) 1. 安全性が高い資産とは、M1、残高1千万円未満の定期預金、郵便貯金、国債・FBの合計と定義。
 2. 03/4月に旧簡易保険福祉事業団が郵政公社に統合されたことに伴い、同事業団の保有金融資産（主に金銭信託）は、マネーサプライ統計の集計対象外となった。

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、()内は前年比、%

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/2月	3	4
倒産件数	1,355 (-14.8)	1,285 (-19.1)	1,205 (-21.2)	1,223 (-17.7)	1,159 (-20.3)	1,329 (-14.8)	1,236 (-17.3)
<季調値>	—	1,295	1,201	1,240	1,216	1,235	1,204
特別保証制度関連倒産	224	202	157	144	143	160	158
負債総額	9,652 (-16.0)	9,622 (-2.5)	7,685 (-30.8)	8,477 (-34.1)	10,741 (-28.8)	10,094 (-10.7)	8,264 (-11.6)
1件あたり負債額	7.1	7.5	6.4	6.9	9.3	7.6	6.7

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/2月	3	4
1億円以上	32 [2.3]	32 [2.5]	25 [2.1]	32 [2.6]	27 [2.3]	43 [3.2]	24 [1.9]
1千万円~1億円未満	713 [52.7]	666 [51.8]	631 [52.4]	626 [51.2]	608 [52.5]	649 [48.8]	638 [51.6]
1千万円未満	396 [29.2]	386 [30.0]	349 [29.0]	376 [30.7]	338 [29.2]	417 [31.4]	386 [31.2]
個人企業	214 [15.8]	201 [15.6]	199 [16.5]	189 [15.5]	186 [16.0]	220 [16.6]	188 [15.2]

〈業種別内訳〉

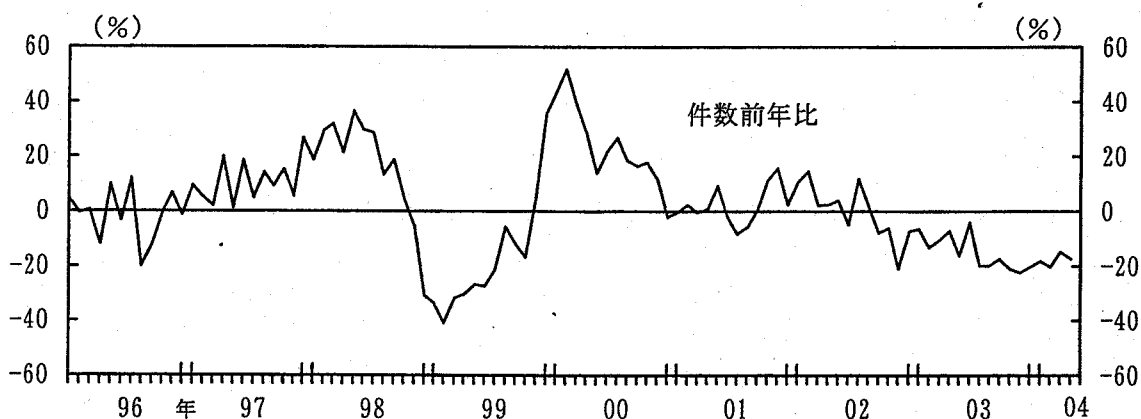
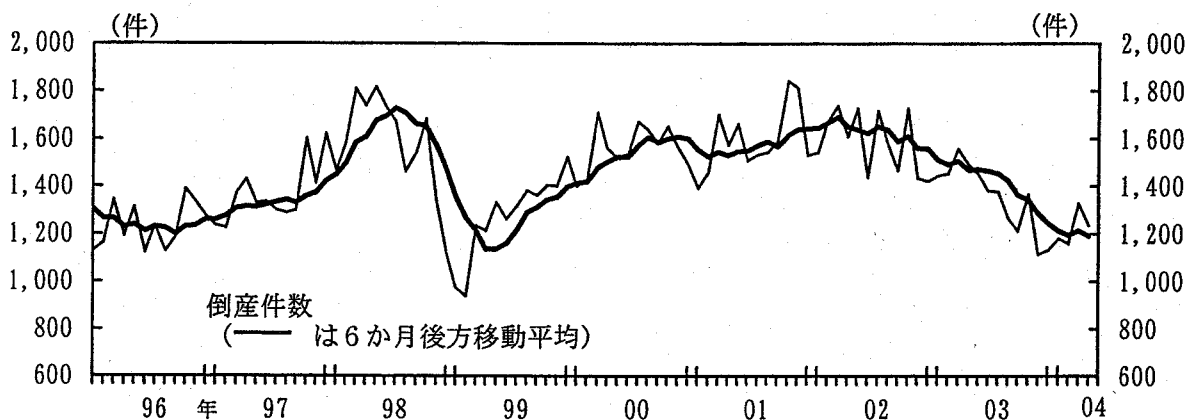
— 件/月、[]内は構成比、%

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/2月	3	4
建設業	426 [31.5]	417 [32.5]	359 [29.8]	348 [28.4]	346 [29.9]	385 [29.0]	353 [28.6]
製造業	232 [17.1]	216 [16.8]	212 [17.6]	201 [16.5]	188 [16.2]	217 [16.3]	185 [15.0]
卸売・小売業	381 [28.1]	364 [28.3]	332 [27.5]	350 [28.6]	332 [28.6]	362 [27.2]	348 [28.2]
金融・保険・不動産業	54 [4.0]	47 [3.7]	55 [4.5]	55 [4.5]	46 [4.0]	75 [5.6]	55 [4.4]
運輸業	53 [3.9]	47 [3.7]	47 [3.9]	43 [3.5]	36 [3.1]	41 [3.1]	45 [3.6]
サービス業	198 [14.6]	184 [14.3]	189 [15.7]	188 [15.4]	181 [15.6]	204 [15.3]	210 [17.0]

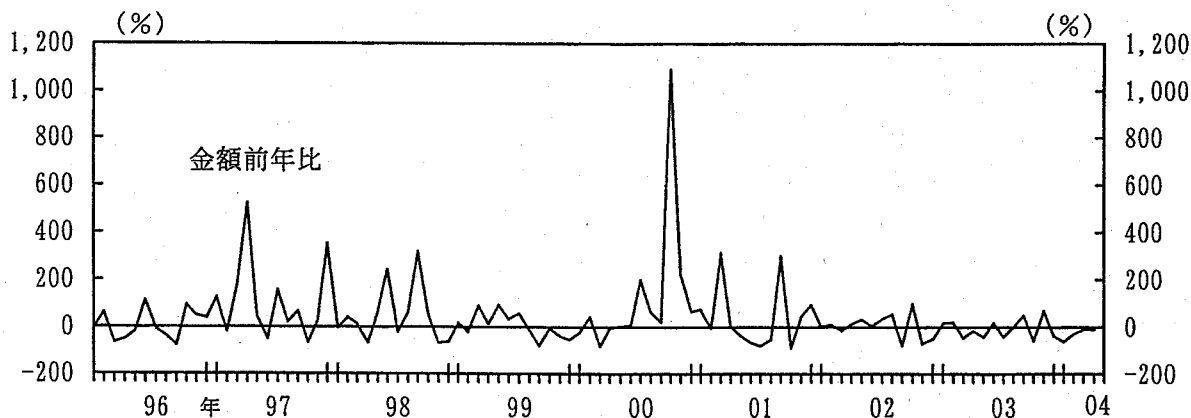
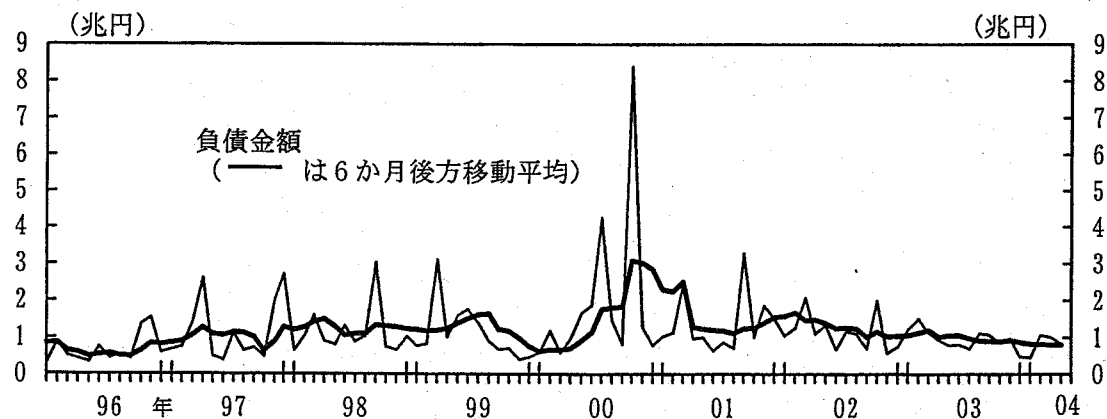
(注) 1. 運輸業の03年以前は、運輸・通信業。
2. 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)

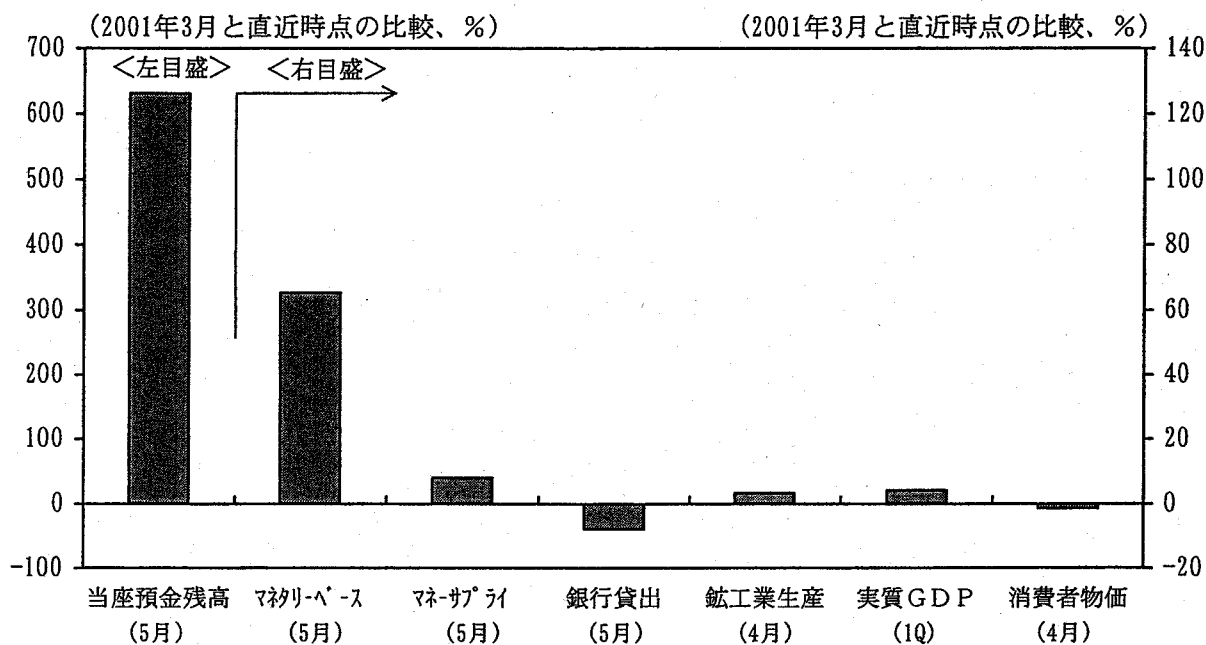


(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



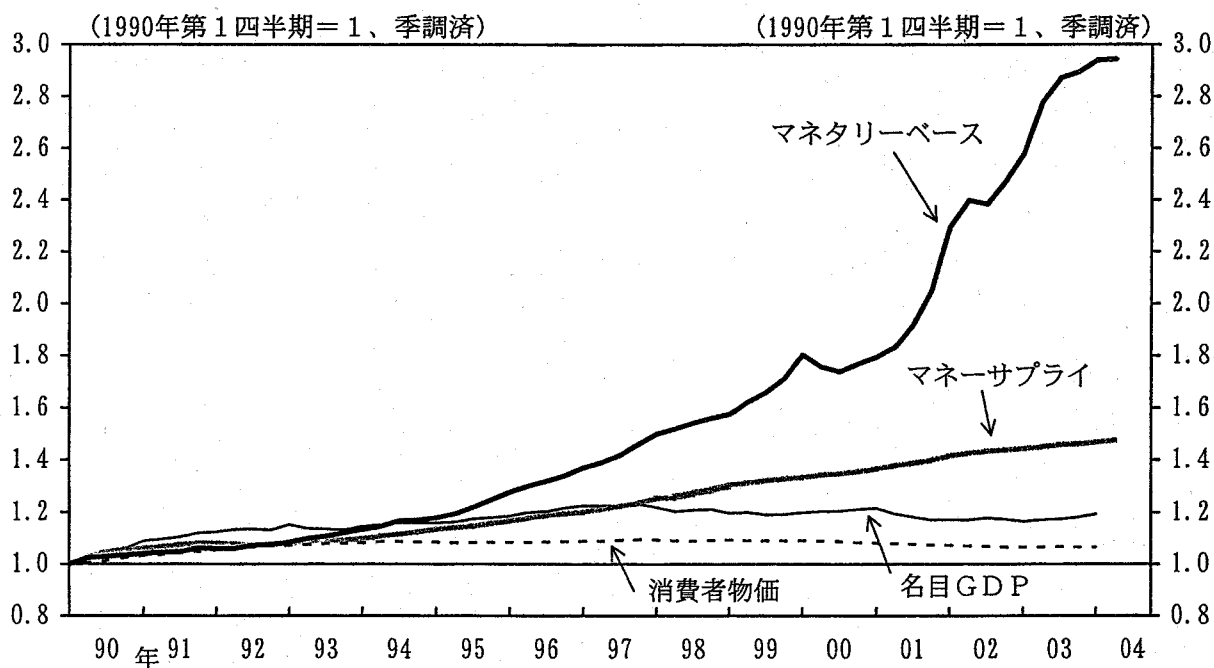
量的金融指標と経済活動

(1) 2001年3月以降の推移



- (注) 1. 当座預金残高と銀行貸出は原計数、その他は季節調整値。
 2. 実質GDPの基準時点は、2001/1Qを採用。
 3. 銀行貸出は、特殊要因調整後の計数。
 4. 消費者物価は、総合除く生鮮ベース。

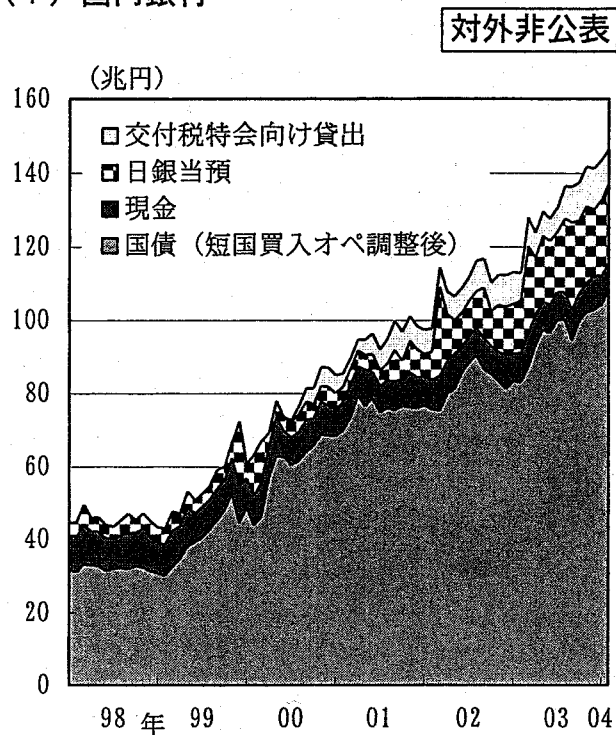
(2) 量的金融指標と名目GDP (90年代以降)



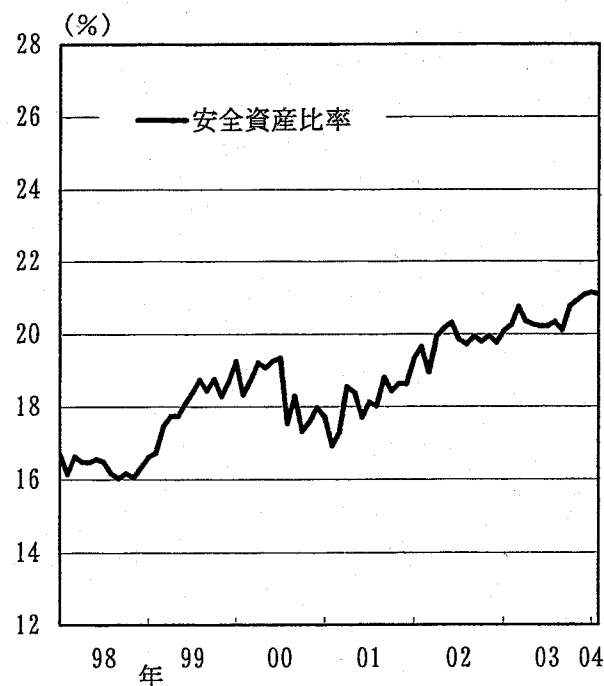
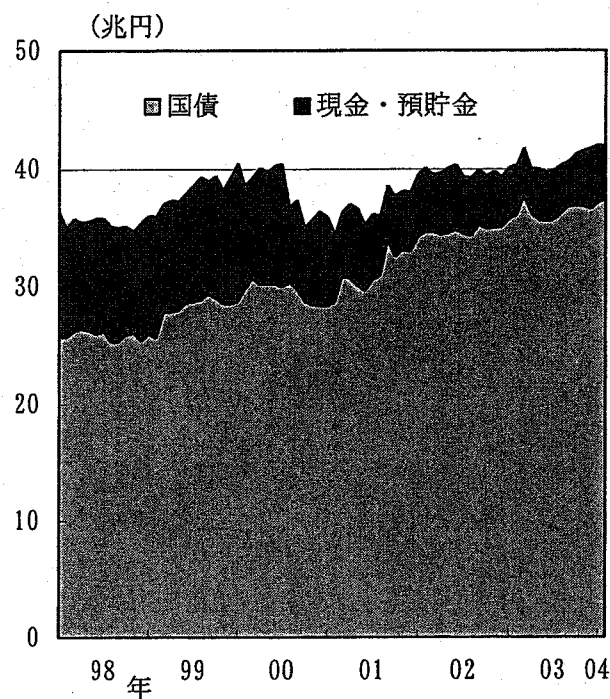
- (注) 1. マネタリーベースは、準備率調整後の値。
 2. 消費者物価は、総合除く生鮮ベース (消費税率引き上げの影響は除いている)。
 3. 04/2Qのマネタリーベースとマネーサプライは、4~5月の平均値。

安全資産選好 (1)

(1) 国内銀行



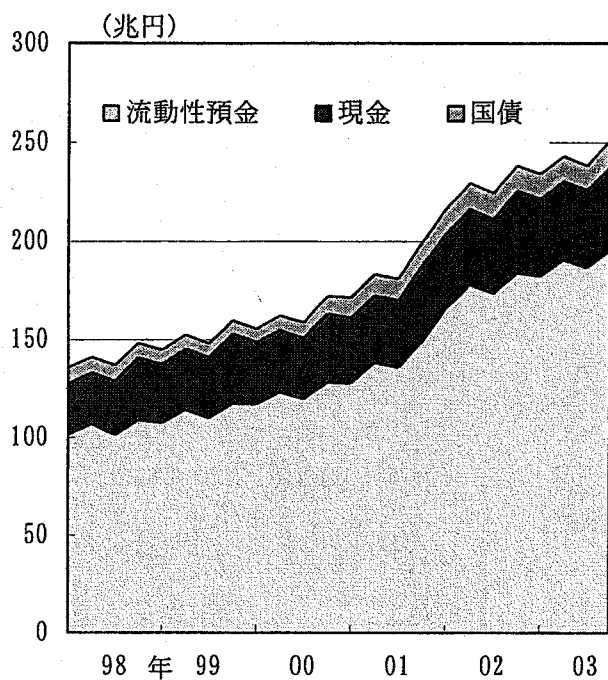
(2) 生命保険・損害保険会社



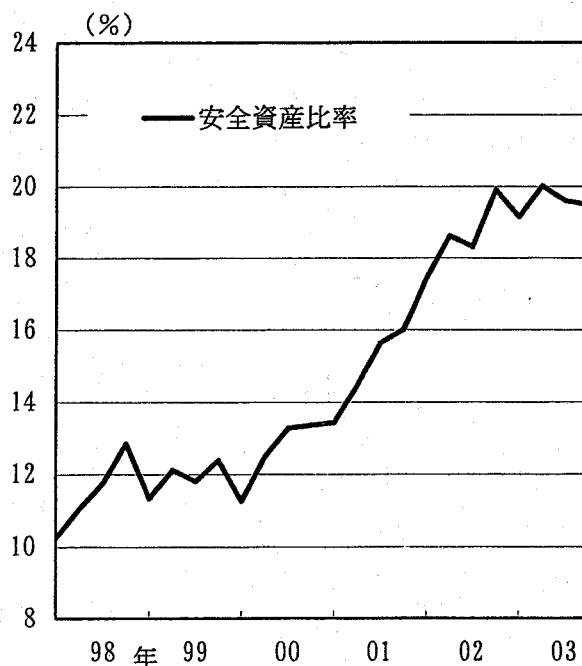
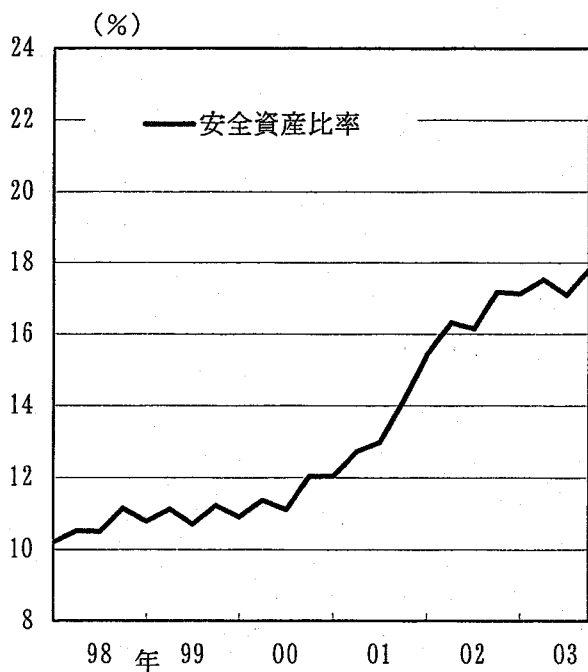
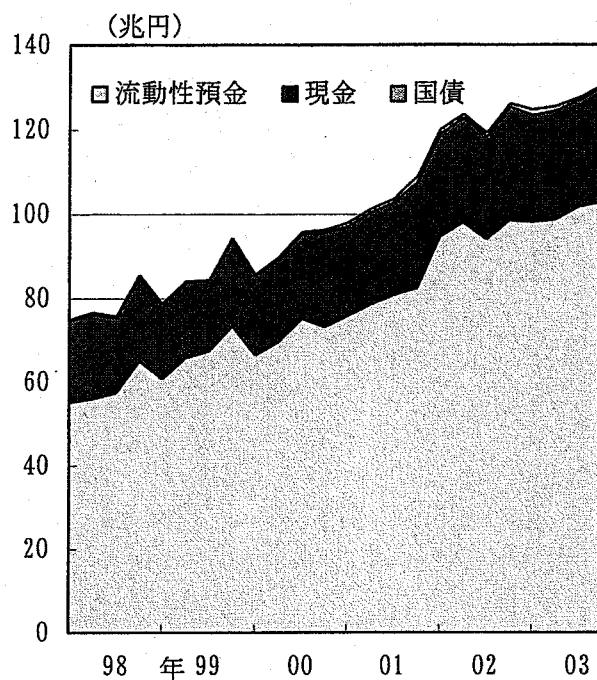
(注) 安全資産比率は、銀行は(現金+日銀当預+国債(短国買入才ペ調整後)+交付税特会向け貸出) / 総資産、生損保は(現金・預貯金+国債) / 運用資産計として算出(それぞれ国内銀行(銀行勘定)、生命保険会社資産運用状況・損害保険会社資産運用状況ベース)。

安全資産選好 (2)

(3) 家計



(4) 民間非金融法人企業



(注) 安全資産比率は、(現金+流動性預金+国債) / 金融資産計として算出(資金循環ベース)。

「金融環境の現状評価」参考計表

- (図表1) クレジット関連指標
- (図表2) 民間銀行貸出
- (図表3) 企業部門の資金過不足額
- (図表4) 貸出金利
- (図表5) 資本市場調達（1）
- (図表6) 資本市場調達（2）
- (図表7) 資金繰り・貸出態度判断DI
- (図表8) マネタリーベース・マネーサプライ
- (図表9) 広義流動性

クレジット関連指標

(1) 銀行貸出残高

—— 前年比%

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/3月	4	5
銀行計	-2.1 [-4.8]	-2.0 [-5.0]	-1.9 [-5.0]	-1.8 [-5.0]	-1.6 [-4.8]	-1.8 [-4.6]	-1.3 [-4.1]
都銀等	-3.9	-3.7	-3.8	-3.7	-3.5	-3.9	-3.3
地銀	1.3	1.5	1.8	1.7	1.6	0.7	1.1
地銀Ⅱ	-2.3	-2.7	-2.4	-1.5	-0.7	2.1	2.0

(注) 1. 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[]内の計数は調整前。

2. 都銀等は都銀・長信銀・信託銀。

対外非公表

(2) 民間部門総資金調達

—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/3月	4	5	
民間部門総資金調達	-2.7	-2.6	-2.5	-2.5	-2.4	-2.5	-2.1	
寄与度	銀行・信金・外銀計	-1.5	-1.4	-1.3	-1.3	-1.2	-1.3	-1.0
	生保	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
与度	政府系	-1.0	-1.0	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1
	3公庫	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
	住宅公庫	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
	直接市場調達	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3
	C P	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
	社債	0.0	-0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3

(注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。

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

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

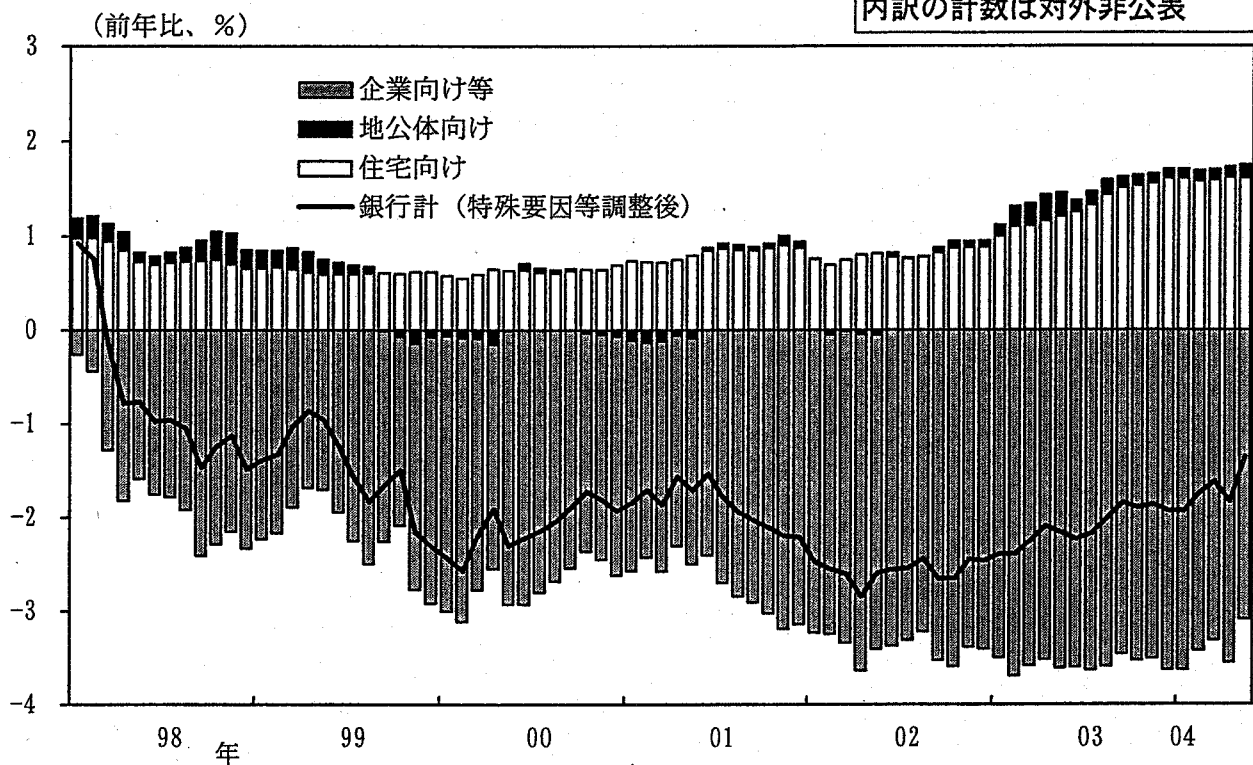
4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。

5. 社債残高はアイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。

6. 社債は前当月末の平均を平残としている。

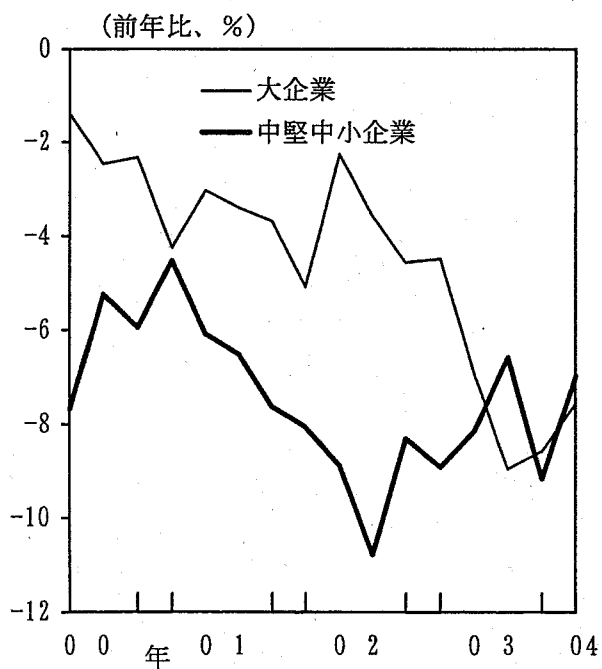
民間銀行貸出

(1) 借入主体別残高



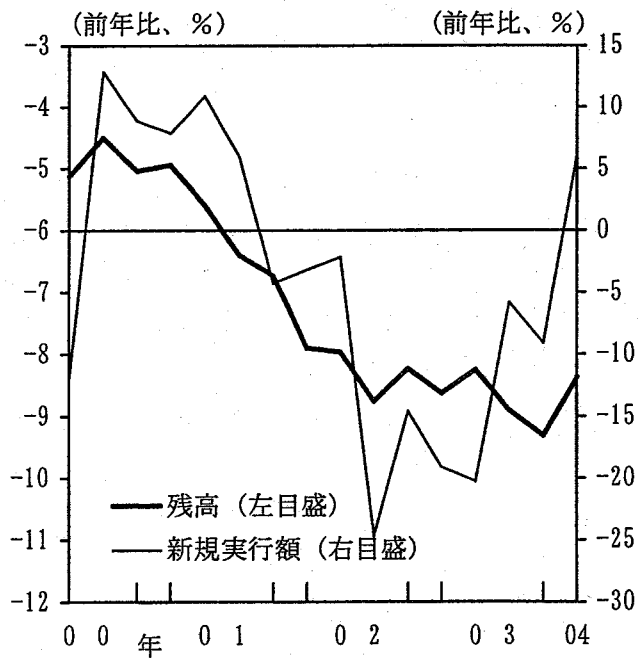
(注) 住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業規模別残高

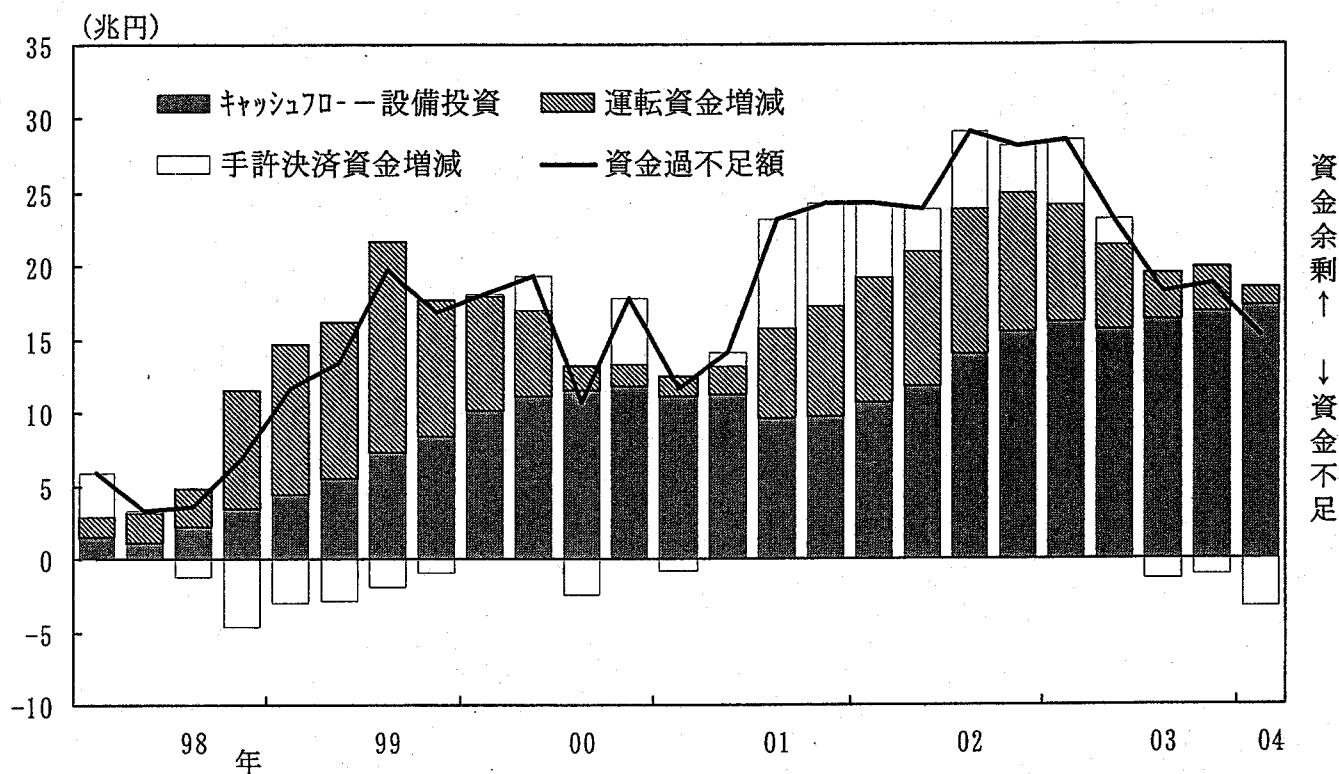


(注) (2)、(3)とも特殊要因等調整前。

(3) 設備資金貸出



企業部門の資金過不足額



(注) 各計数はいずれも過去1年間の累計。定義は以下の通り。

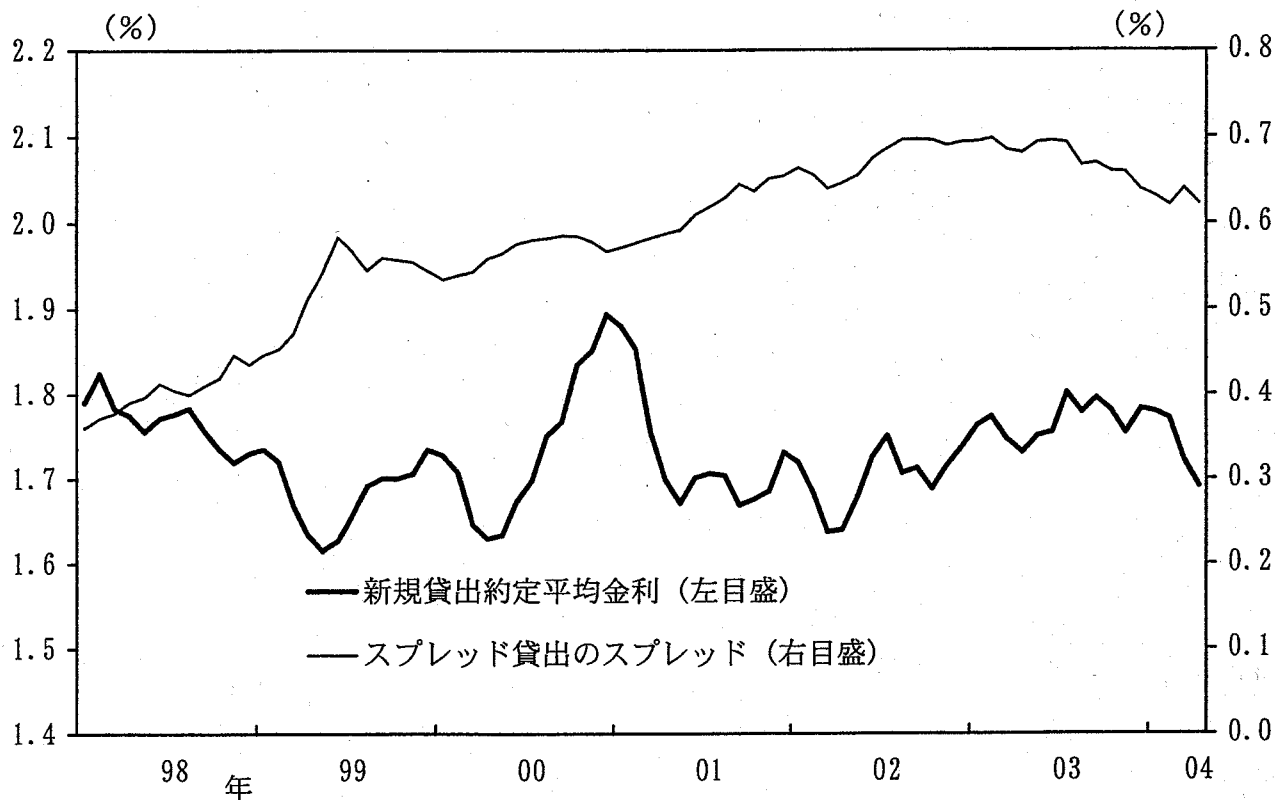
- ・資金過不足額＝キャッシュフロー－（設備投資＋運転資金増減＋手許決済資金増減）
- ・キャッシュフロー＝経常利益／2＋減価償却費
- ・運転資金＝在庫＋売掛金－買掛金
- ・手許決済資金＝現金＋預金

(過去1年間の累計、兆円)

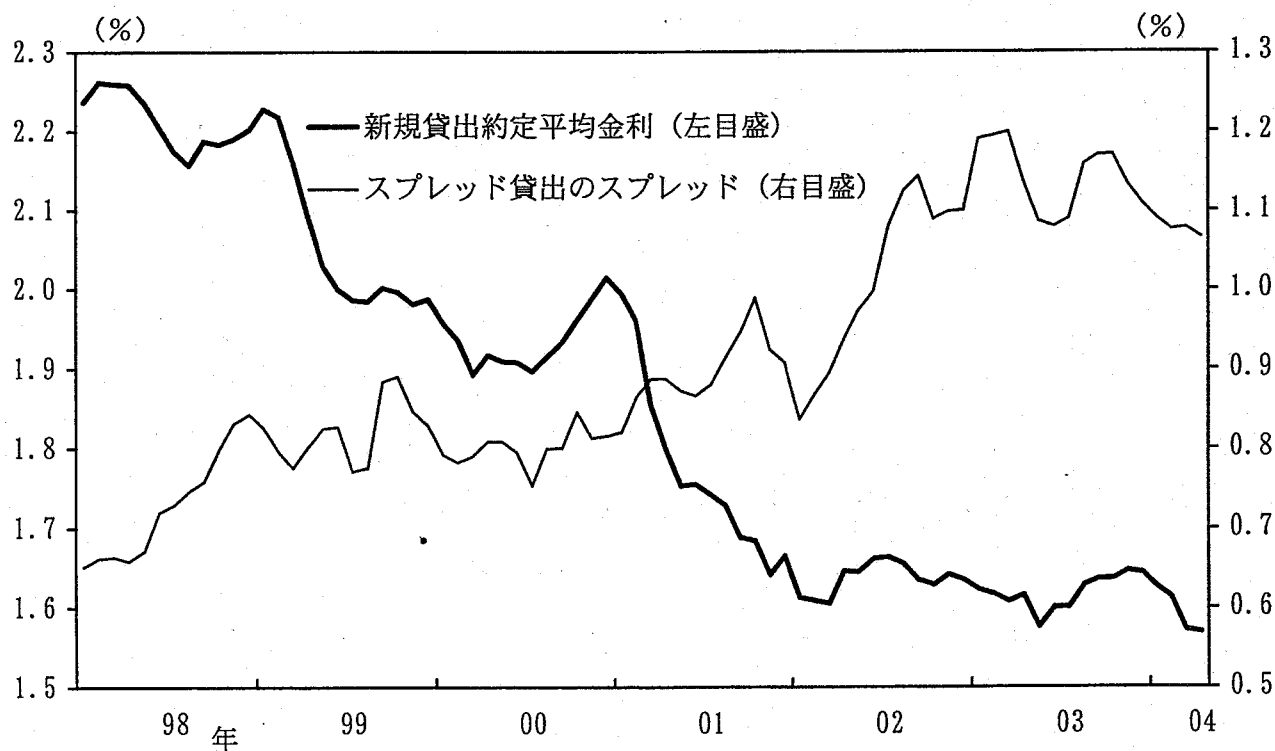
	03/1Q	2Q	3Q	4Q	04/1Q
資金過不足額 (a-b)	28.6	23.3	18.2	18.8	15.3
キャッシュフロー (a)	53.4	53.3	54.0	55.0	56.5
資金使途計 (b)	24.8	30.1	35.7	36.2	41.3
設備投資	37.1	37.6	37.6	38.1	39.2
運転資金増減	- 7.8	- 5.7	- 3.2	- 3.1	- 1.2
手許決済資金増減	- 4.5	- 1.9	1.3	1.1	3.2

貸出金利

(1) 短期



(2) 長期



(注) 1. 計数は後方3ヶ月移動平均。
2. 短期の新規貸出約定平均金利は、交付税特会向けを除くベース。
3. スプレッド貸出のスプレッドは、99/8月以前は都銀主要行、99/9月以降は3業態ベース。

資本市場調達(1)

(1) CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		03/3Q	4Q	04/1Q	04/3月	4月	5月
CP	A1+格	0.01	0.01	0.01	0.00	-0.00	0.00
	A1格	0.05	0.03	0.04	0.03	0.02	0.02
	A2格	0.21	0.16	0.15	0.15	0.09	0.12
社債	AAA格	0.10	0.08	0.12	-	0.07	0.08
	AA格	0.12	0.10	0.15	0.16	0.10	0.13
	A格	0.33	0.30	0.29	0.33	0.30	0.22

(注) 社債発行金利は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。CPの発行レートは、全ターム平均ベース。対国債スプレッドは、CPは短期(3か月物)、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値。

(2) 社債発行額

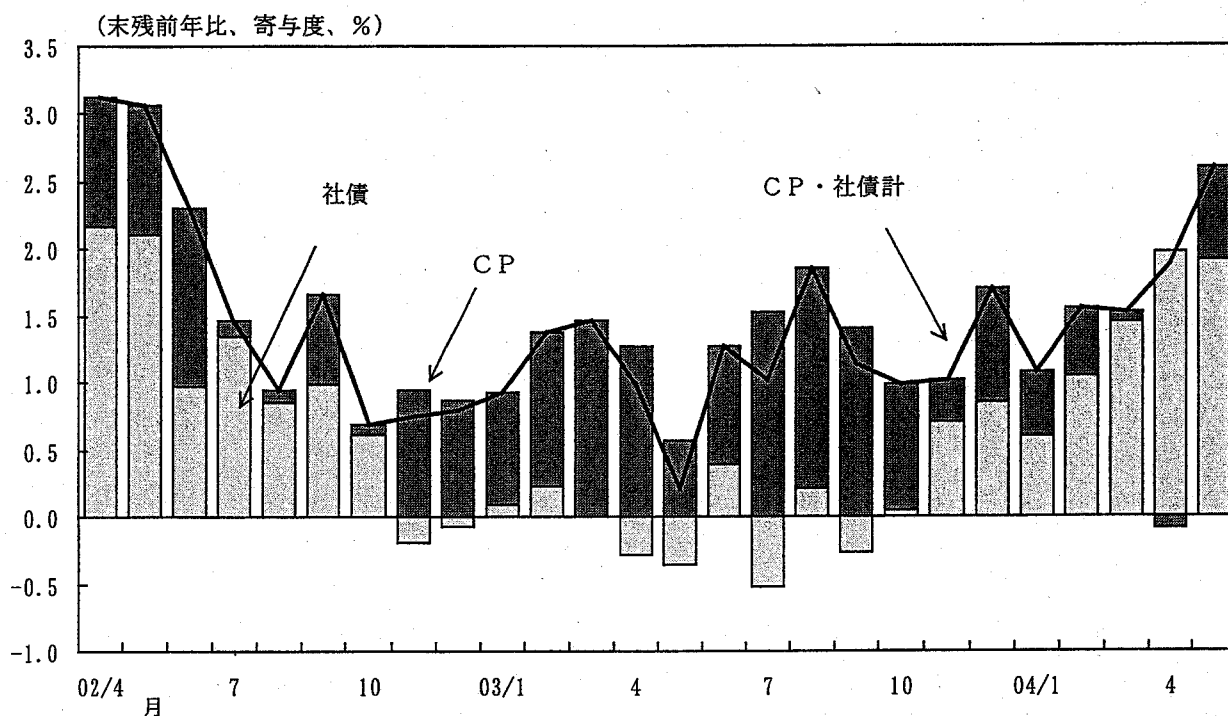
(月平均、億円)

		03/3Q	4Q	04/1Q	04/3月	4月	5月
公募社債発行額		3,542	4,139	3,133	2,830	5,290	5,170
	うちBBB格 (シェア%)	430 (12.1)	383 (9.3)	423 (13.5)	550 (19.4)	1,060 (20.0)	350 (6.8)
転換社債発行額		336	2,616	1,527	3,095	1,765	1,789

(注) 公募社債は起債日ベース。銀行債は含まない。転換社債は払込日ベース。04/5月は速報値。

資本市場調達 (2)

(3) CP・社債発行残高



(4) 株式市場調達額

(月平均、億円)

	03/3Q	4Q	04/1Q	04/3月	4月	5月
株式調達額	576	1,651	1,290	1,755	2,009	381
うち公募増資	99	741	724	861	592	171

(注) 国内外市場の合計 (04/5月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。04/5月は速報値。

資金繰り・貸出態度判断D I

(1) 資金繰り判断D I

(%ポイント)

	03/3Q	4Q	04/1Q	04/3月	4月	5月	前々回比°-ク	前回比°-ク
中小公庫	-14.7	-11.2	- 9.1	- 9.3	- 4.8	- 4.3	-10.5 (97/7月)	-13.6 (00/7月)
商工中金	- 5.0	- 3.5	- 3.6	- 2.3	- 2.0	- 0.3	+0.3 (96/5月)	- 1.5 (00/4月)

中小公庫：「余裕」－「窮屈」

商工中金：「好転」－「悪化」

(2) 金融機関の貸出態度判断D I

(%ポイント)

	03/3Q	4Q	04/1Q	04/3月	4月	5月	前々回比°-ク	前回比°-ク
中小公庫	14.5	19.0	22.2	24.8	28.0	25.9	39.2 (97/2月)	20.9 (01/6月)

中小公庫：「緩和」－「厳しい」

マネタリーベース・マネーサプライ

(1) マネタリーベース

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/3月	4	5
マネタリーベース (平残、兆円)	16.4	20.6 (103.7)	16.7 (105.1)	13.8 (108.2)	11.9 (108.1)	6.6 (108.3)	7.4 (108.8)
日本銀行券発行高	5.5	5.2	4.1	2.3	1.7	1.6	1.7
貨幣流通高	1.5	1.3	1.4	1.4	1.5	1.5	1.7
日銀当座預金	64.7	94.0	68.9	54.6	44.7	20.4	22.9

(注) 日本銀行券発行高の直近7日間(6/7~13日)平残の前年比:1.1%

(2) マネーサプライ

— 平残前年比、%

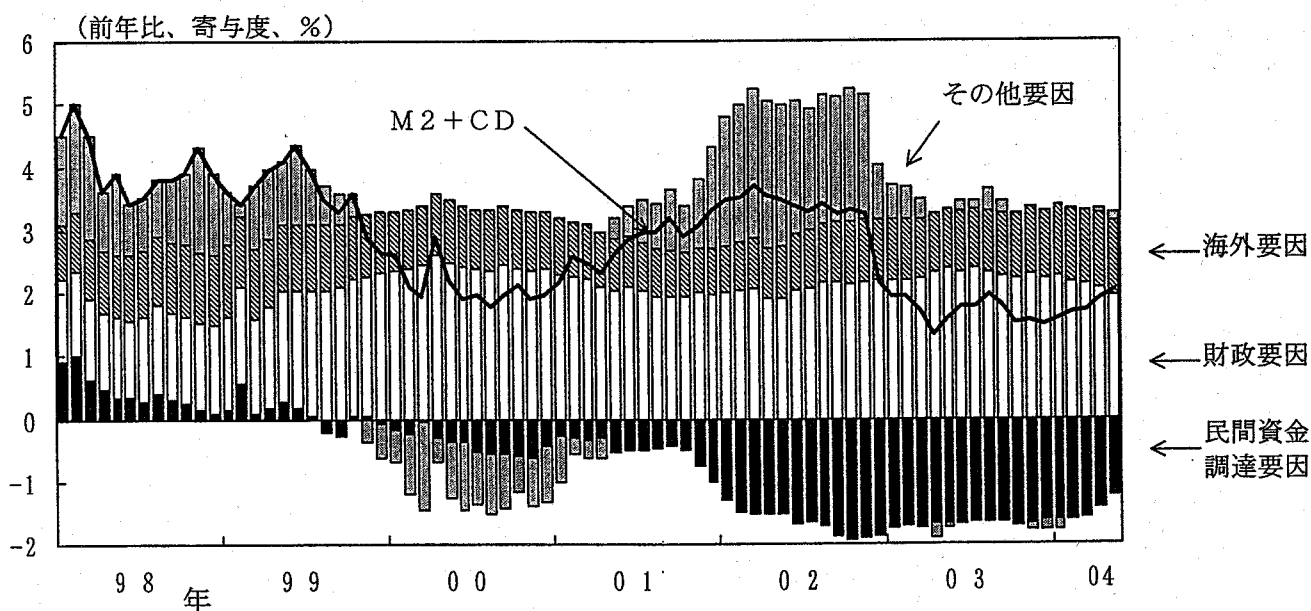
	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/3月	4	5
M2+CD	1.7	1.8	1.5	1.7	1.7	1.9	2.0
M1	8.2	5.3	4.9	4.2	4.0	4.1	4.2
準通貨	-3.6	-0.8	-1.2	-1.2	-1.2	-1.3	-1.4
CD	-15.0	-12.5	-10.8	5.3	9.5	16.0	20.5
広義流動性	0.6	0.7	0.9	1.1	0.9	2.2	3.5
[]旧簡保福祉事業団 要因調整後前年比	—	[2.9]	[3.1]	[3.3]	[3.0]	[3.3]	—

(注) 1. 03/4月に旧簡易保険福祉事業団が郵政公社に統合されたことに伴い、同事業団の保有金融資産(主に金銭信託)は、マネーサプライ統計の集計対象外となった。

2. 今回、広義流動性の遡及改定を実施。

(3) M2+CD前年比の要因分解

対外非公表



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

2004.6.9

企 画 室

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢は、「わが国の景気は回復を続けており、生産活動や企業収益からの好影響が雇用面にも及んできている」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについては、「景気は回復の動きを続け、前向きな循環も明確化していくとみられる」という判断でよいか。
先行きの上振れ・下振れ要因として、①海外経済の動向、②国内金融・為替市場の動向、③国内民間需要の動向、④不良債権処理や金融システムの動向、をどうみるか。
- (3) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向（短期金融市場はきわめて緩和的な状況、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と比べ上昇）や、②金融機関の融資姿勢、③信用スプレッドの動向、④企業の資金繰り判断、⑤これらをあわせてみた企業金融環境、などをどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) こうした動きを、展望レポートの見通しとの関係でどう考えるか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

日本銀行当座預金残高が 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。

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢 A

現状の「30～35 兆円程度」を下回る金額の当座預金残高目標を設定する。
すなわち、日本銀行当座預金残高が〇兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

選択肢 B

現状の金融政策スタンスを維持する。
すなわち、日本銀行当座預金残高が 30～35 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。（なお書きは選択肢 A と同じ）

選択肢 C

現状の「30～35 兆円程度」を上回る金額の当座預金残高目標を設定する。
すなわち、日本銀行当座預金残高が〇兆円程度となるよう金融市場調節を行う。（なお書きは選択肢 A と同じ）

以 上

一覽後廃棄

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議長案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

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

記

日本銀行当座預金残高が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。

以 上

(別 添)

2004年6月15日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致または賛成多数）。

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。

以 上

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2004年6月

2004年5月

要注意

<不掲載情報：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>

(現 状) わが国の景気は回復を続けており、生産活動や企業収益からの好影響が雇用面にも及んできている。

輸出、設備投資の増加が続いており、鉱工業生産も引き続き増加している。こうしたもとで、雇用面も改善の方向にあり、雇業者所得は下げ止まってきている。個人消費もやや強めの動きを続けている。この間、住宅投資は横ばい圏内で推移しており、公共投資は減少している。

(先行き) 先行きも、景気は回復の動きを続け、前向きな循環も明確化していくとみられる。

すなわち、海外経済が高めの成長を続けるとみられるもとで、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要因が企業活動に及ぼす影響も和らいできており、また、企業の人件費抑制姿勢は維持されているが、そうした中でも、生産活動や企業収益から雇業者所得への波及は次第に明確化していくと考えられる。この間、公共投資は減少傾向をたどると見込まれる。

(物 価) 物価の現状をみると、国内企業物価は、内外の商品市況高や需給環境の改善を反映して、上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、小幅のマイナスとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、原油高の影響もあって、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、需給環境が改善方向にあるとは言え、当面なお緩和した状況が続くもとで、基調的には小幅のマイナスで推移すると予想される。

(金 融) 金融面をみると、企業金融を巡る環境は、信用力の低い企業についてはなお厳しい状況にあるが、総じてみれば緩和される方向にある。CP・社債の発行環境は総じて良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も改善が続いている。また、民間の資金需要は減少テンポが緩やかになってきている。こうしたもとで、CP・社債の発行残高は引き続き前年を上回って推移しており、民間銀行貸出は減少幅がわずかながら縮小傾向にある。この間、銀行券発行残高の伸びが金融システムに対する不安感の後退などから低下傾向を続ける中で、マネタリーベースの伸び率は前年比7%台となっている。マネーサプライは前年比2%の伸びとなっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と比べ上昇している。

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。

輸出は大幅に増加しており、設備投資も回復を続けている。こうした動きを背景に、鉱工業生産も増加している。また、雇業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。この間、住宅投資は横ばい圏内で推移しており、公共投資は減少している。

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、前向きな循環が次第に強まっていくとみられる。

すなわち、海外経済が高めの成長を続けるとみられるもとで、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要因はなお根強い、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からの好影響が、雇用・所得面へ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。

物価の現状をみると、国内企業物価は、内外の商品市況高や需給の改善を反映して、上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、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。

物価の先行きについて、国内企業物価は、最近の原油高の影響もあって、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とつれて、小幅のマイナスで推移すると予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、信用力の低い企業についてはなお厳しい状況にあるが、総じてみれば緩和される方向にある。CP・社債の発行環境は総じて良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は引き続き緩やかになってきている。企業からみた金融機関の貸出態度も改善が続いている。また、民間の資金需要は減少テンポが緩やかになってきている。こうしたもとで、CP・社債の発行残高は引き続き前年を上回って推移しており、民間銀行貸出は減少幅がわずかながら縮小傾向にある。この間、銀行券発行残高の伸びが金融システムに対する不安感の後退などから低下傾向を続ける中で、マネタリーベースの伸び率は前年比6%台となっている。マネーサプライは前年比1%台後半の伸びとなっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、長期金利は前月と概ね同じ水準となっているが、円の対ドル相場、株価は前月と比べ下落している。

要注意

- <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>

(案)

公表時間
6月16日(水) 14時00分

2004年6月16日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2004年6月)

本稿は、6月14日、15日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

【基本的見解¹⁾】

わが国の景気は回復を続けており、生産活動や企業収益からの好影響が雇用面にも及んできている。

輸出、設備投資の増加が続いており、鉱工業生産も引き続き増加している。こうしたもとで、雇用面も改善の方向にあり、雇用者所得は下げ止まってきている。個人消費もやや強めの動きを続けている。この間、住宅投資は横ばい圏内で推移しており、公共投資は減少している。

先行きも、景気は回復の動きを続け、前向きな循環も明確化していくとみられる。

すなわち、海外経済が高めの成長を続けるとみられるもとで、輸出、設備投資を中心に最終需要の回復が続き、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要因が企業活動に及ぼす影響も和らいできている。また、企業の人件費抑制姿勢は維持されているが、そうした中でも、生産活動や企業収益から雇用者所得への波及は次第に明確化していくと考えられる。この間、公共投資は減少傾向をたどると見込まれる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、内外の商品市況高や需給環境の改善を反映して、上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、小幅のマイナスとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、原油高の影響もあって、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、需給環境が改善方向にあるとは言え、当面なお緩和した状況が続くもとで、基調的には小幅のマイナスで推

¹⁾ 本「基本的見解」は、6月14日、15日開催の政策委員会・金融政策決定会合で決定されたものである。

移すると予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、信用力の低い企業についてはなお厳しい状況にあるが、総じてみれば緩和される方向にある。CP・社債の発行環境は総じて良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も改善が続いている。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、CP・社債の発行残高は引き続き前年を上回って推移しており、民間銀行貸出は減少幅がわずかながら縮小傾向にある。この間、銀行券発行残高の伸びが金融システムに対する不安感の後退などから低下傾向を続ける中で、マネタリーベースの伸び率は前年比7%台となっている。マネーサプライは前年比2%の伸びとなっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と比べ上昇している。

【背景説明】

1. 実体経済

公共投資は減少している(図表3)。発注の動きを示す公共工事請負金額は、引き続き減少傾向にある。工事進捗を反映する公共工事出来高も、減少傾向をたどっている。先行きの公共投資についても、2004年度の当初予算がかなり削減されたことを踏まえると、減少が続くと見込まれる。

実質輸出は(図表4(1)、5)、米国や東アジアを中心とした海外経済の拡大を背景に、増加を続けている(1～3月の前期比+4.1%、4月の1～3月対比+2.0%)。

4月の1～3月対比の動きを地域別にみると(図表5(1))、東アジア向けは、これまでの大幅増加の反動から、小幅の増加にとどまった。この間、米国向けとEU向けは減少したが、その他地域向け(中南米向け等)は増加を続けた。ウェイトの大きい東アジア向けの内訳をみると、NIEs向けは、小幅ながら増加したが、中国向けは、1～3月に関税率引き下げの影響もあって急増した反動から²、4月は小幅の減少となった。ASEAN向けも、船舶(「資本財・部品」に含まれる)のスポット輸出がみられた1～3月に大幅に増加した後、4月はやや減少した。

財別にみると(図表5(2))、資本財・部品(半導体製造装置を含む)や情報関連が、1～3月に比べて伸び率は鈍化したものの、引き続き増加した(図表6(1)、7(1))。また、消費財(デジタル家電等)も、堅調な増加を続けた。

² 中国は2001年末のWTO加盟に伴う段階的な関税引き下げの過程にあり、毎年初に関税が引き下げられるため、中国向け輸出は年初に高い伸びになる傾向がある。

一方、中間財（化学、鉄鋼）は、1～3月までかなりの増加を続けた後、4月は反動減となった（図表6(2)）。この間、自動車関連は、振れを均してみれば、世界需要拡大と現地生産へのシフトが概ね打ち消し合って、横ばい圏内の動きを続けている（図表6(3)）。

実質輸入は（図表4(1)、8）、国内景気が回復する中で、輸出に比べてテンポは緩やかながら、増加を続けている。財別にみると（図表8(2)）、情報関連や資本財・部品（航空機を除く）が、生産の増加や東アジアとの国際分業などを背景に、堅調な増加を続けている。一方、消費財は、4月に限ってみれば減少した。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は（図表4(2)）、上記の輸出入の動きを反映して、大幅な増加を続けている。名目貿易・サービス収支も、引き続き黒字幅が拡大している。

国際収支4月
は10日に
公表される
予定。

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みられることから（図表9-1(2)）、増加が続くと予想される。すなわち、米国経済は、個人消費や設備投資が引き続き堅調に推移するもとで（図表9-2）、雇用の回復も明確になってきており、当面、高めの成長が続く可能性が高い。また、東アジア経済も、中国を軸とした成長を続けると予想される。ただし、原油価格高や中国における景気過熱抑制策などが、世界経済の先行きにどのような影響を及ぼすかについては、注意深くみていく必要がある。

先行きの輸入については、国内景気が回復を続ける中で、情報関連や資本財・部品、消費財を中心に、増加傾向が続くと予想される。

設備投資は、増加を続けている。実質GDPベースの設備投資をみると（図

表2)、10~12月に高い伸びとなった後、1~3月も引き続き増加した。法人企業統計でみた名目ベースの設備投資は(図表10(1))、10~12月に大幅に増加した後、1~3月はその反動から小幅の伸びにとどまったが、均してみれば堅調な増加傾向を続けている。これを業種・規模別にみると(図表11)、10~12月に大幅増となった製造業中堅中小企業は、1~3月も高水準を維持した。非製造業中堅中小企業も、振れの大きいサービス業中心の動きではあるが、足もとは増加している。一方、製造業大企業は、短観などの2003年度計画に比べると小幅の増加にとどまっており、かなりの投資額が2004年度にずれ込んでいるものとみられる。この間、非製造業大企業は、小売など一部の業種では増加傾向ながら、全体としては回復感に乏しい。

月次の指標をみると、資本財出荷(除く輸送機械)は、半導体製造装置を中心に増加を続けている(図表12-1(1))。設備投資の先行指標の一つである機械受注(船舶・電力を除く民需)は、・・・(図表12-2(1))。なお、4~6月の見通し調査をみると、このところ振れの大きい非製造業では減少となっているが³、製造業では着実な増加が見込まれている。もう一つの先行指標である建築着工床面積(民間非居住用)については、1~3月に大型再開発案件の集中もあって大幅に増加した後、4月はその反動減が小幅にとどまった(図表12-2(2))。均してみれば、鉱工業、卸小売、運輸を中心に、増加傾向をたどっている。

設備投資を取り巻く環境として、企業収益の動向を法人企業統計で確認すると(図表10(2))、売上高経常利益率は着実な改善を続けており、非製造業や中

機械受注4月
は10日に
公表される
予定。

³ 非製造業の振れについては、携帯電話の受注の動きが影響している模様であり、必ずしも設備投資の実勢を反映しているとは言えない面がある。

小企業への回復の広がりもみられている。

先行きの設備投資については、内外需要や企業収益の増加が見込まれるもとで、製造業を中心に増加が続くと予想される。この間、企業の過剰債務など構造的な制約要因が企業活動に及ぼす影響も和らいできている。

個人消費は、やや強めの動きを続けている。個別の指標をみると(図表 13-1、13-2)、乗用車の新車登録台数は、新型車の販売好調などをを受けて1～3月に高めの伸びとなった後、4～5月はその反動から減少したが、振れを均せば横ばい圏内で推移している。家電販売額(NEBA統計、実質ベース)は、デジタル家電(薄型テレビ、DVDレコーダー、デジタルカメラ)やパソコンを中心に、順調な増加傾向が続いている。全国百貨店・スーパーの売上高は、このところ横ばい圏内で推移している。この間、コンビニエンス・ストア売上高は、緩やかな増加傾向をたどっている。サービス消費をみると、外食産業売上高は、振れを均せば横ばい圏内の動きとなっている。旅行取扱額は、昨年末にかけて回復した後、1～3月は国内旅行を中心に減少した。もっとも、ゴールデン・ウィークの旅行については、曜日構成に恵まれたこともあって、良好であった模様である。

旅行取扱額
4月は10日
に公表され
る予定。

これら財、サービスの代表的な販売統計の動きを合成した販売統計合成指数(実質ベース)をみると⁴、店舗調整前ベース(コンビニエンス・ストアを含む)では緩やかな増加傾向が、店舗調整後ベース(コンビニエンス・ストアを含ま

⁴ 販売統計合成指数は、代表的な販売統計を消費者物価で実質化したうえで、家計の消費支出ウェイトで加重平均して算出しており、各種の販売統計をまとめて見ることができる利便性を持つ。ただし、サービス消費のカバー率が低いほか、財についてもあらゆる販売チャネルを網羅しているわけではない。

ない)では横ばい圏内の動きが、それぞれ続いている(図表 13-3)。また、財のみについて生産者段階で包括的に捉えた消費財総供給は(図表 13-4)、1~3月に減少した後、4月は1~3月対比で増加した。さらに、需要側から個人消費を捉えた家計調査の消費水準指数(全世帯、実質ベース)をみると、月々の振れが大きいものの、4月は大幅な増加を示した(図表 13-1(1))。

消費動向調査5月は11日に公表される予定。

この間、消費者コンフィデンスを示す指標は、改善傾向を続けている(図表 14)。

先行きの個人消費については、生産活動や企業収益から雇用者所得への波及が次第に明確化していく中で、緩やかに回復していくと予想される。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると(図表 15(1))、1~3月に年率120万戸台と、首都圏の分譲や貸家を中心にやや高めの水準となった後、4月はその反動から減少しており、振れを均せば横ばい圏内で推移している。先行きの住宅投資についても、引き続き横ばい圏内で推移すると予想される。

鉱工業4月(確報)は11日に公表される予定。

鉱工業生産は(図表 16(1))、1~3月に減速した後、4月は再び高い伸びとなった。出荷を財別にみると(図表 17)、振れを均してみれば、生産財(電子部品)、資本財(半導体製造装置等)、耐久消費財(デジタル家電)といった広範囲の財が、引き続き増加傾向にある。

この間、在庫は(図表 16(1))、全体としては横ばい圏内ながら、財別には区々の動きとなっている。在庫循環図をみると(図表 18)、「建設財」や「その他生産財」といった素材業種の生産は抑制気味であり、在庫はこのところ減少している。その一方で、「電気機械類生産財」(電子部品)では、在庫積み増しの動きが明確化している。この分野では、好調な内外需要からみて直ちに在庫

調整圧力が高まるとは考えにくいですが、供給能力が増強されてきていることも考えると、当面、需給バランスを注意深くみていく必要がある。なお、「資本財」や「耐久消費財」の在庫増には、輸出の船待ちといった単月の振れが影響している模様である。

先行きの生産については、内外需要の回復を背景に増加が続くとみられる。生産予測指数からみた4～6月の生産は大幅な増加となっているほか⁵、企業からの聞き取り調査でも、一般機械（半導体製造装置等）、電気機械、電子部品を中心に、しっかりとした生産増加が見込まれている。

雇用・所得環境をみると、労働需給を反映する諸指標は、改善傾向を続けている。こうしたもとで、雇用者数も増加傾向が次第に明確化しつつあり、雇用者所得は下げ止まってきている（図表 19(1)）。

労働需給面では、所定外労働時間が前回回復局面のピークを上回って推移しており（図表 20-2(3)）、そのもとで新規求人数は、サービス業（労働者派遣業や業務請負業を含む）を中心に、引き続き増加している（図表 20-1(2)、(3)）。有効求人倍率についても（図表 20-1(1)）、このところ横ばいではあるが、昨年末にかけて急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、完全失業率も緩やかな低下傾向にある（図表 20-1(1)）。

雇用面について、労働力調査の雇用者数をみると、4月の前年比は3年振りの高い伸びとなった（図表 20-2(1)）。振れの大きい統計であるが、増加傾向が次第に明確化しつつある。また、毎月勤労統計の常用労働者数も、4月の前年

⁵ 5月（前月比+3.5%）、6月（同-1.5%）の生産予測指数を単純につなぎ合わせると、4～6月の生産見通しは前期比+4.2%の大幅増となる（図表 16(2)）。

比は、前年4月の水準が低かったこともあるが、大きめのプラスに転じており、均してみても下げ止まってきている（図表 20-2(2)）。

一方、賃金の前年比をみると（図表 19(2)）、所定外給与はプラスを続けている。所定内給与は、ひと頃に比べればマイナス幅が縮小してきているが、パート比率の上昇などから、一人当たり平均でみた減少傾向がなお続いている。この間、特別給与は、3月に公務員の期末手当圧縮の影響から大幅に減少した後、4月は増加した。

先行きについては、企業は、パートやアウトソーシングの利用拡大などを通じて、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、既に水準が上がっている生産活動や企業収益が今後も高まる中で、雇用者所得への好影響もより明確化していくと考えられる。

2. 物価

輸入物価、国内企業物価5月は10日に公表される予定。

輸入物価（円ベース、以下同じ）を3か月前比で見ると、国際商品市況高を反映して、石油関連や非鉄を中心に、上昇を続けている（図表 22）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると⁶、上昇している（図表 23）。内訳をみると、内外の商品市況高を受けて、石油や非鉄、鉄鋼関連の上昇が目立っている。こうした分野では、需給環境の改善傾向も影響して、素原材料から中間財への価格転嫁がはっきりしてきている。この

⁶ 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

間、最終財については、原材料価格からの波及の動きはなお限定的であるが、輸出や設備投資など需要が回復している資本財を中心に、価格下落幅は縮小傾向にある。なお、昨秋以降上昇していた米価格は反落している。

企業向けサービス価格（国内需給要因、以下同じ）は、リース・レンタル、不動産、一般サービス（自動車修理、建物サービスなど）を中心に、前年比－1%前後の下落となっている（図表24）。4月の前年比下落幅がこれまでに比べて縮小した点については、前年要因——前年4月にソフトウェア開発（「一般サービス」に含まれる）がサンプル要因もあって急落——が大きく作用しているが、機械修理など一部には、本年の需給改善を反映した動きもみられる。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）をみると（図表25）、前年4月に上昇した診療代がこれまで前年比を押し上げてきたが、1年経ったこの4月でその影響が一巡したため、前年比マイナス幅は若干拡大した（3月－0.1%→4月－0.2%）。

地価の動向を市街地価格指数でみると（図表27）、六大都市では下落幅が縮小してきているが、全国ベースではこれまでとほぼ同じテンポでの下落が続いている。

先行きの国内企業物価は、最近の原油高の影響もあって、当面、上昇を続ける可能性が高い。先行きの消費者物価を取り巻く環境をみると、原油価格高を背景に、石油製品（ガソリン等）の前年比はほどなくプラスに転じる公算が大きい。この間、マクロの需給環境は、改善方向にあるとは言え、当面なお緩和した状況が続くとみられる。そうしたもとで、企業は生産性の上昇や人件費の抑制で原材料コストの吸収を図るとみられ、消費財全体としては、商品市況上

昇の影響はさほど大きくないと考えられる。以上を踏まえると、消費者物価の前年比は、基調的には小幅のマイナスで推移すると予想される。

3. 金融

(1) 金融市況

金融面をみると、日本銀行が潤沢な資金供給を行った結果、日本銀行当座預金は、31～33兆円台で推移した（図表 30）。

短期市場金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は（図表 28(1)）、引き続きゼロ%近辺で推移している。ターム物金利も（図表 29(1)）、総じて低位で安定的に推移している。こうした中、ユーロ円金利先物レート（前掲図表 29(2)）は、期先限月を中心に上昇した。

長期国債の流通利回り（10年新発債、前掲図表 28(2)）は、わが国株価の上昇や内外経済指標を眺めた景況感の改善を受けて、最近では1.7%台半ばまで上昇している。

民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッドは（図表 32、33）、低格付け物における銘柄入れ替えに伴う変動を除き、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 34）、わが国経済の回復を裏付ける一連の経済指標や、米国株価の反発を受けて上昇し、最近では、日経平均株価は11千円台半ばで推移している。

為替相場をみると（図表 35）、円の対米ドル相場は、海外投資家による対内株式投資等から強含み、最近では108～110円台で推移している。

(2) 企業金融と量的金融指標

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスは維持されているものの、設備投資が増加するなど企業活動が上向いていることから、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、信用力の低い先に対しては慎重な貸出姿勢を維持しているが、全体としては貸出姿勢を緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も、改善が続いている（図表 36）。

貸出金利は、全体としてきわめて低い水準で推移する中で、このところやや弱含んでいる。新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、幾分低下している（図表 37）。長期プライムレートは、6月10日に0.20%引き上げられ、1.90%となった。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後⁷⁾）は、減少幅がわずかながら縮小傾向にある（3月-1.6%→4月-1.8%→5月-1.3%、図表 38）。

CP、社債など市場を通じた企業の資金調達環境をみると、総じて良好な状況にある。社債発行金利は、発行スプレッドが安定的に推移する中、横ばい圏内で推移している。CP発行金利は、引き続き低水準にある。CP・社債発行残高は、伸びをやや高め、前年比2%台となっている（3月+1.5%→4月+1.9%→5月+2.6%、図表 40）。

こうした中、企業の資金繰り判断は、改善が続いている。

⁷⁾ 「特殊要因調整後」とは、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、及び③貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。

この間、銀行券発行残高は、金融システムに対する不安感の後退などから、伸びが低下傾向を続けている。マネタリーベース（流通現金＋日銀当座預金）は、伸びをやや高め、前年比7%台となっている（3月＋11.9%→4月＋6.6%→5月＋7.4%、図表41）。

マネーサプライ（M2＋CD）は、このところ伸びをやや高めており、5月は前年比2%となっている（3月＋1.7%→4月＋1.9%→5月＋2.0%、図表42）。

企業倒産件数は、減少傾向が続いており、4月は1,236件、前年比－17.3%となった（図表43）。

以 上

金融経済月報（2004年6月） 参考計表

- (図表 1) 国内主要経済指標
- (図表 2) 実質GDPの推移
- (図表 3) 公共投資
- (図表 4) 輸出入
- (図表 5) 実質輸出の内訳
- (図表 6) 財別輸出の動向
- (図表 7) 情報関連の輸出入
- (図表 8) 実質輸入の内訳
- (図表 9) 輸出を取り巻く環境
- (図表 10) 設備投資と収益の推移（法人季報）
- (図表 11) 設備投資の業種別・規模別推移（法人季報）
- (図表 12) 設備投資関連指標
- (図表 13) 個人消費関連指標
- (図表 14) 消費者コンフィデンス
- (図表 15) 住宅投資関連指標
- (図表 16) 鉱工業生産・出荷・在庫
- (図表 17) 財別出荷
- (図表 18) 在庫循環
- (図表 19) 雇用者所得
- (図表 20) 労働需給
- (図表 21) 物価
- (図表 22) 輸入物価と国際商品市況
- (図表 23) 国内企業物価
- (図表 24) 企業向けサービス価格
- (図表 25) 消費者物価
- (図表 26) 消費者物価（輸入・輸入競合商品）
- (図表 27) 市街地価格指数
- (図表 28) 市場金利等
- (図表 29) 短期金融市場
- (図表 30) 日銀当座預金残高
- (図表 31) 長期金利の期間別分解
- (図表 32) 銀行債流通利回り
- (図表 33) 社債流通利回り
- (図表 34) 株価
- (図表 35) 為替レート
- (図表 36) 中小企業からみた金融機関の貸出態度
- (図表 37) 貸出金利
- (図表 38) 民間銀行貸出
- (図表 39) その他金融機関貸出
- (図表 40) 資本市場調達
- (図表 41) マネタリーベース
- (図表 42) マネーサプライ（M1、M2+CD、広義流動性）
- (図表 43) 企業倒産
- (図表 44) 量的金融指標と経済活動

国内主要経済指標(1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2003/7-9月	10-12月	2004/1-3月	2004/2月	3月	4月	5月
消費水準指数(全世帯)	-0.1	-0.1	0.5	-0.8	-1.6	5.8	n. a.
全国百貨店売上高	-0.4	-0.3	-0.5	-0.3	-1.0	1.0	n. a.
全国スーパー売上高	-2.0	0.1	-0.7	0.2	-0.7	-1.7	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈338〉	〈332〉	〈347〉	〈346〉	〈331〉	〈319〉	〈320〉
家電販売額 (実質、NEBA統計)	4.4	2.0	2.7	0.7	-3.5	5.9	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	11.3	4.7	-2.8	-1.7	-0.3	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈112〉	〈117〉	〈121〉	〈117〉	〈120〉	〈112〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-1.0	8.5	-5.6	2.8	-3.2	n. a.	n. a.
製造業	0.0	9.8	-3.6	1.1	-4.5	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-1.4	7.4	-7.7	4.6	-3.2	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	3.5	-2.7	17.9	3.3	12.9	-11.4	n. a.
鋳工業	1.4	17.0	2.7	13.4	-6.3	38.4	n. a.
非製造業	3.6	-5.6	21.5	1.7	17.0	-22.4	n. a.
公共工事請負金額	-2.1	-8.3	-6.4	-0.0	-12.5	23.1	n. a.
実質輸出	3.4	6.4	4.1	-1.7	0.5	2.3	n. a.
実質輸入	1.3	1.6	2.6	-5.3	7.9	-2.6	n. a.
生産	1.0	3.9	0.5	-3.8	0.6	p 3.3	n. a.
出荷	0.8	4.0	0.0	-4.5	0.1	p 3.9	n. a.
在庫	0.4	-1.2	0.2	0.7	0.3	p 1.4	n. a.
在庫率 〈季調済、2000年=100〉	〈97.1〉	〈93.9〉	〈94.0〉	〈95.3〉	〈94.0〉	〈p 94.7〉	〈n. a.〉
実質GDP	0.7	1.8	1.5	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.0	1.6	-0.2	-3.5	1.1	n. a.	n. a.

国内主要経済指標(2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2003/7-9月	10-12月	2004/1-3月	2004/2月	3月	4月	5月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.64>	<0.73>	<0.77>	<0.77>	<0.77>	<0.77>	<n.a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	<5.2>	<5.1>	<4.9>	<5.0>	<4.7>	<4.7>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	3.6	4.7	3.3	3.0	2.9	p 4.0	n.a.
雇用者数(労働力調査)	-0.2	0.3	0.4	0.5	0.3	1.1	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.5	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	p 0.4	n.a.
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-1.7	-1.3	-1.7	-0.4	-2.9	p 0.3	n.a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%〉	-0.7 <-0.2>	-0.4 <0.1>	0.1 <0.5>	0.0 <0.5>	0.2 <0.6>	p 0.5 <p 0.6>	n.a. <n.a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品) 〈季調済前期(3か月前)比、%〉	-0.1 <0.0>	0.0 <-0.0>	0.0 <-0.1>	0.0 <-0.0>	-0.1 <-0.1>	-0.2 <0.0>	n.a. <n.a.>
企業向けサービス価格 (国内需給要因) 〈季調済前期(3か月前)比、%〉	-1.1 <-0.2>	-1.2 <-0.2>	-1.2 <-0.2>	-1.3 <-0.3>	-1.2 <-0.1>	-0.9 <-0.2>	n.a. <n.a.>
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平残)	1.8	1.5	1.7	1.7	1.7	1.9	2.0
取引停止処分件数	-28.9	-29.0	-24.4	-30.1	-26.7	-24.5	n.a.

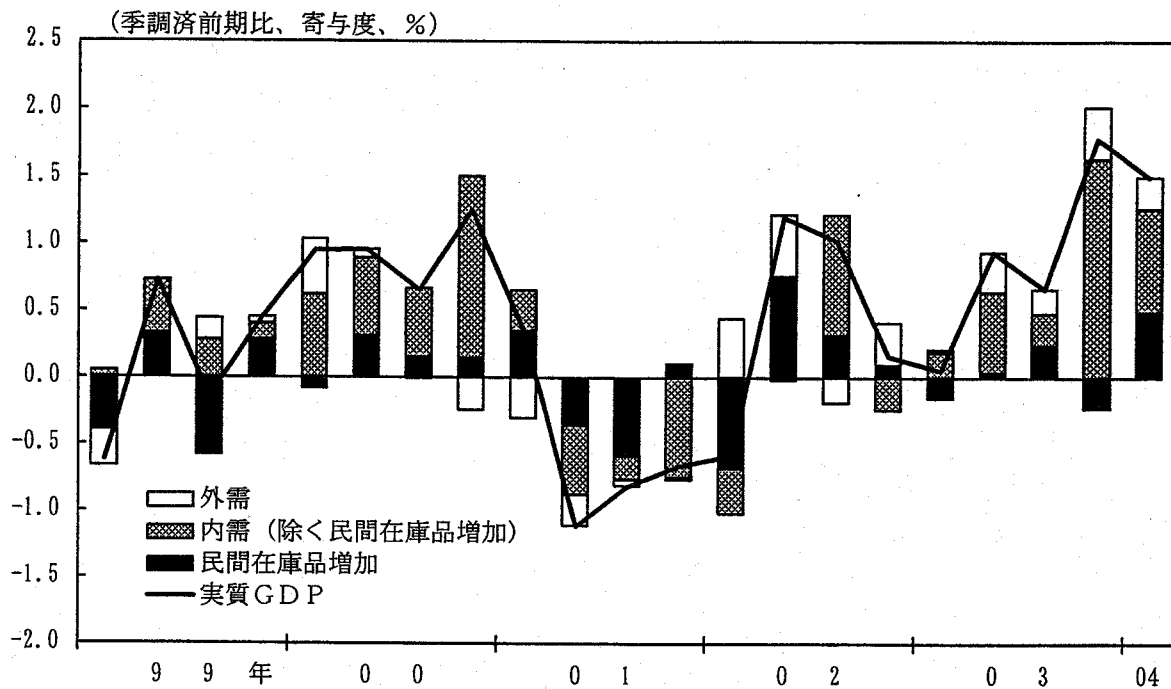
(注) 1. p は速報値。

2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

実質GDPの推移

(1) 実質GDPの前期比



(2) 需要項目別の動向

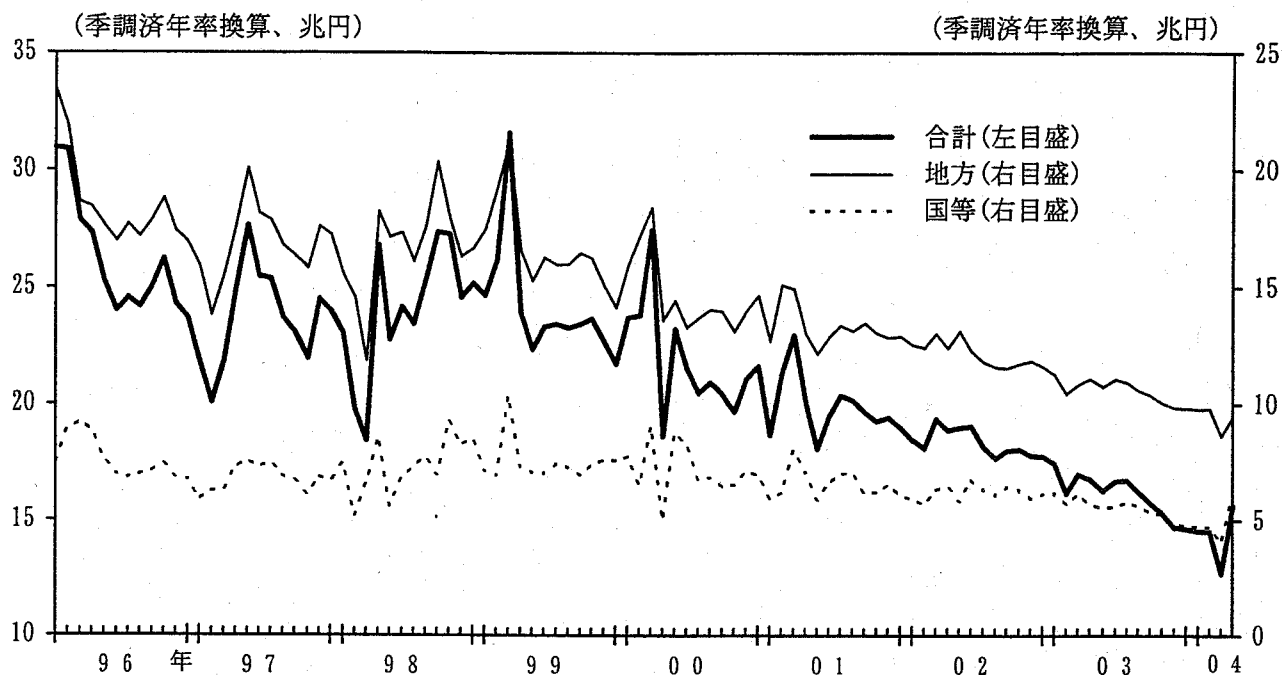
(季調済前期比%、()内は寄与度%)

	2003年				2004年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	0.1	0.9	0.7	1.8	1.5
国内需要	0.0	0.7	0.5	1.4	1.3
民間最終消費支出	-0.1	0.2	0.6	1.0	1.0
民間企業設備	2.3	4.7	0.0	6.7	1.7
民間住宅	-1.2	-0.2	3.2	-0.9	0.6
民間在庫品増加	(-0.2)	(0.0)	(0.2)	(-0.2)	(0.5)
公的需要	-0.4	-1.2	-1.0	-0.1	-0.4
公的固定資本形成	-2.3	-4.0	-5.4	-1.3	-2.9
純輸出	(0.0)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.2)
輸出	0.7	1.8	3.5	5.1	3.9
輸入	0.6	-1.0	2.6	2.6	2.8
名目GDP	-0.7	0.5	0.2	0.7	1.0

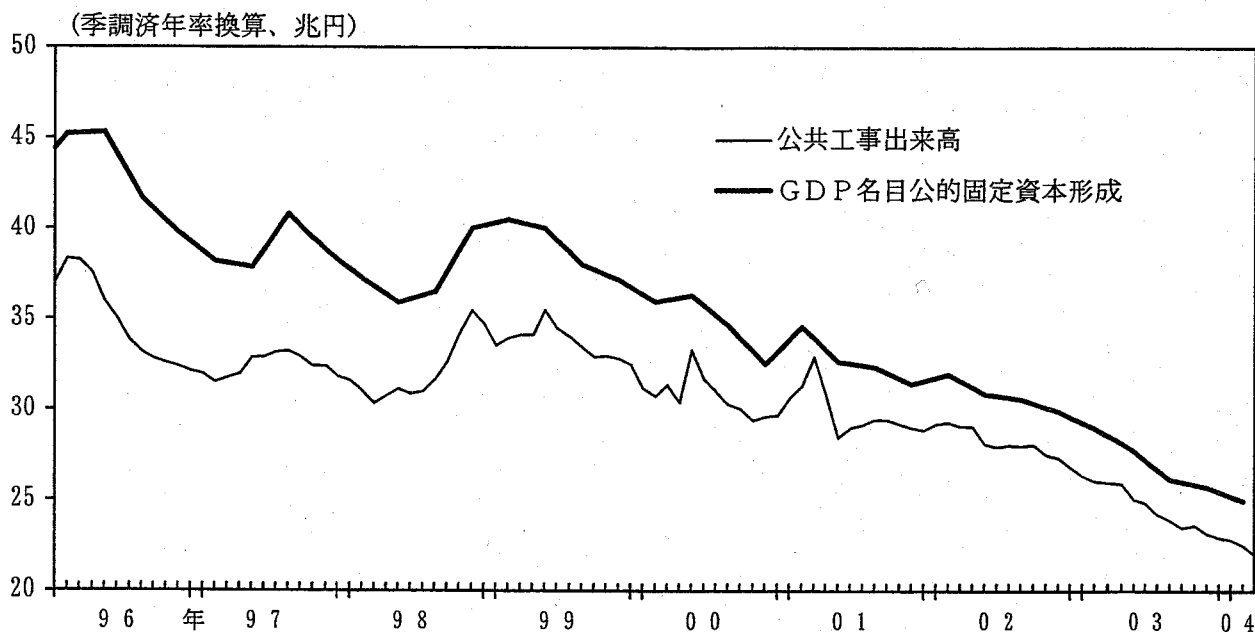
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事請負金額



(2) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成

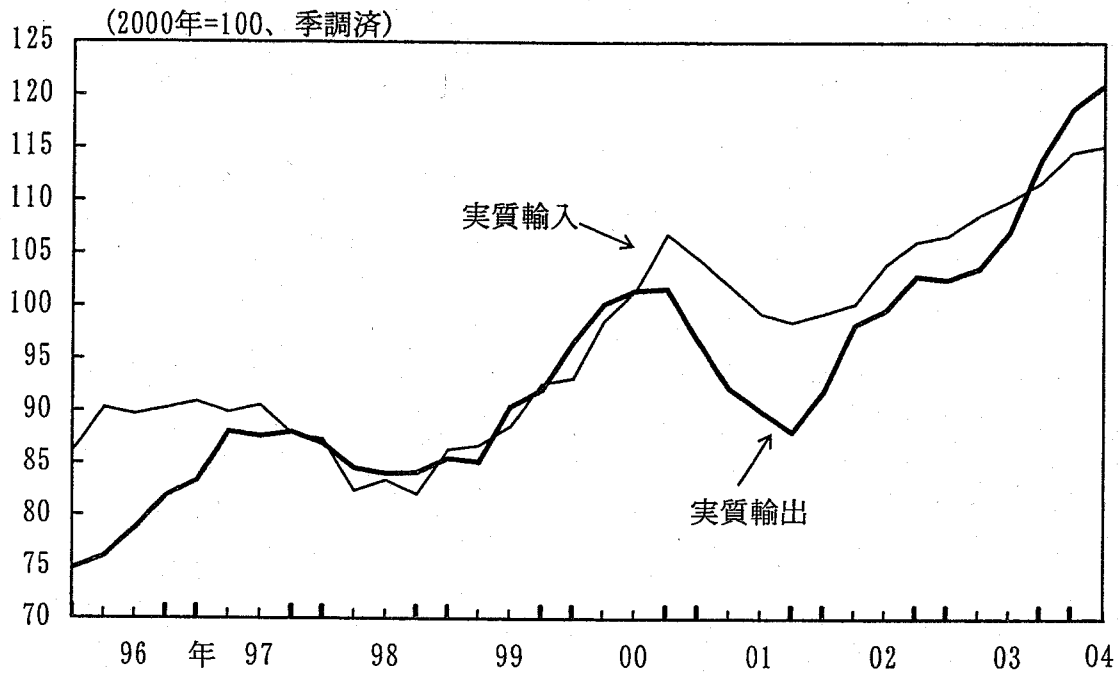


- (注) 1. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2002/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
3. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

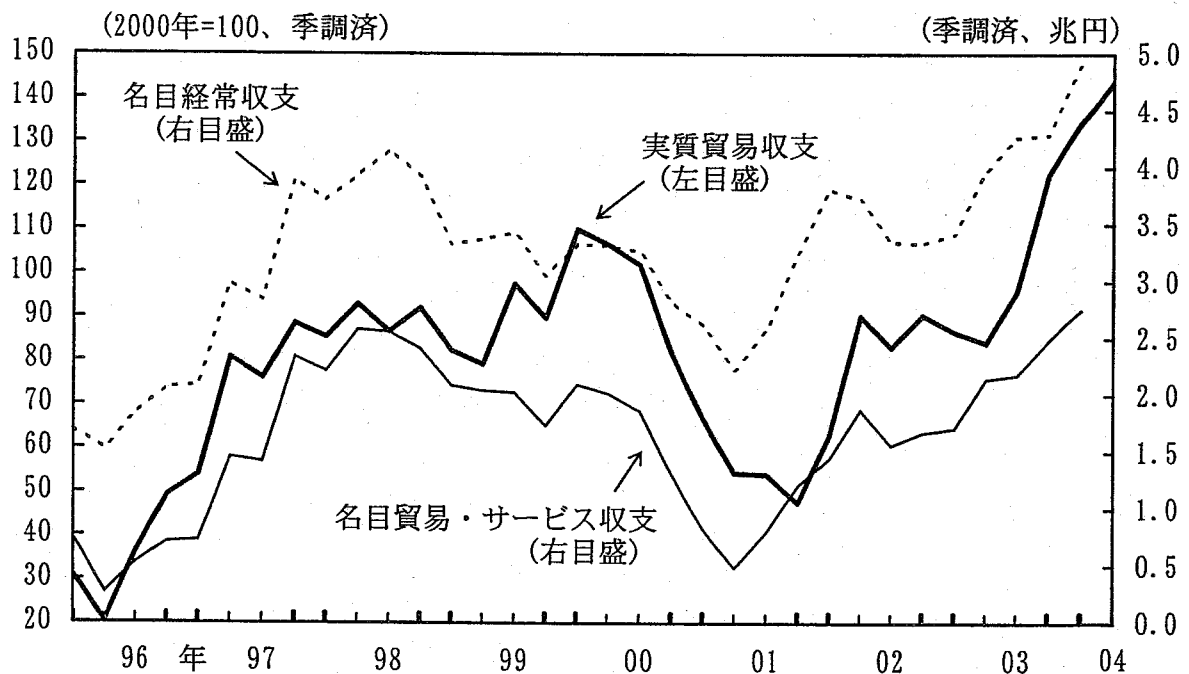
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

(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、2004/2Qは4月の値。

(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 2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2Q	2004年 2月	3	4
米国 <24.6>	1.4	-6.2	0.5	-1.4	2.6	2.7	-0.5	2.1	2.6	-2.8
EU <15.3>	-0.0	13.9	1.6	1.7	3.9	9.8	-4.9	-3.4	3.4	-5.9
東アジア <44.9>	17.5	19.9	-1.0	7.1	8.4	8.8	0.6	-0.3	-4.8	4.1
中国 <12.2>	35.5	41.1	2.3	9.2	5.3	11.0	-0.6	0.1	-10.3	7.0
NIEs <23.5>	14.4	15.7	-3.3	7.4	12.1	8.1	1.9	2.5	-3.9	3.7
韓国 <7.4>	19.1	19.2	-5.3	8.5	9.2	13.2	-2.0	-0.6	-2.2	-0.4
台湾 <6.6>	14.6	16.1	-3.4	9.3	17.0	5.8	2.4	8.5	-4.9	3.1
ASEAN4 <9.2>	10.2	9.1	0.7	4.1	3.5	7.7	-1.2	-7.6	0.3	1.4
タイ <3.4>	16.5	18.3	3.0	6.5	5.5	7.4	2.5	-1.9	-3.5	5.6
実質輸出計	7.2	8.9	1.0	3.4	6.4	4.1	2.0	-1.7	0.5	2.3

- (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、2004/2Qは4月の1～3月対比。

(2) 財別

	(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
	暦年 2002年	2003	2003年 2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2Q	2004年 2月	3	4
中間財 <15.6>	8.8	5.6	0.6	0.9	4.0	6.0	-2.8	-12.7	0.8	1.4
自動車関連 <23.7>	12.7	1.3	-3.6	0.3	5.9	-1.5	1.3	-1.9	5.4	-1.5
消費財 <7.0>	7.9	14.9	2.7	0.7	9.4	6.2	5.8	0.9	4.2	2.7
情報関連 <14.1>	0.3	12.9	3.4	7.4	4.7	5.6	2.1	-2.8	1.5	2.0
資本財・部品 <28.6>	7.8	17.1	2.3	6.4	6.3	7.3	5.6	2.3	-2.9	6.9
実質輸出計	7.2	8.9	1.0	3.4	6.4	4.1	2.0	-1.7	0.5	2.3

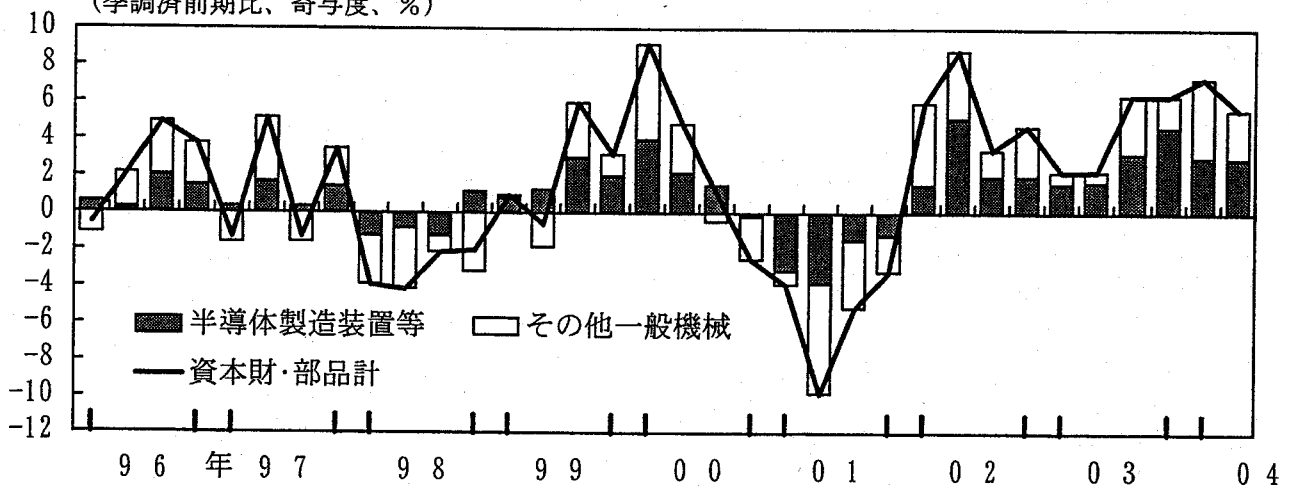
- (注) 1. < >内は、2003年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/2Qは4月の1～3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

財別輸出の動向

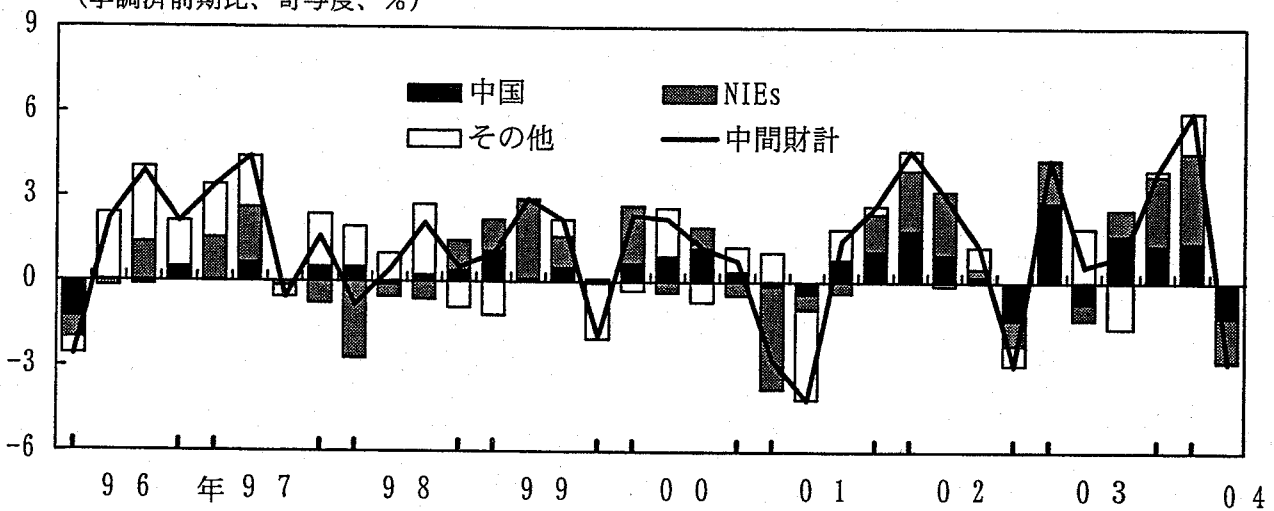
(1) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



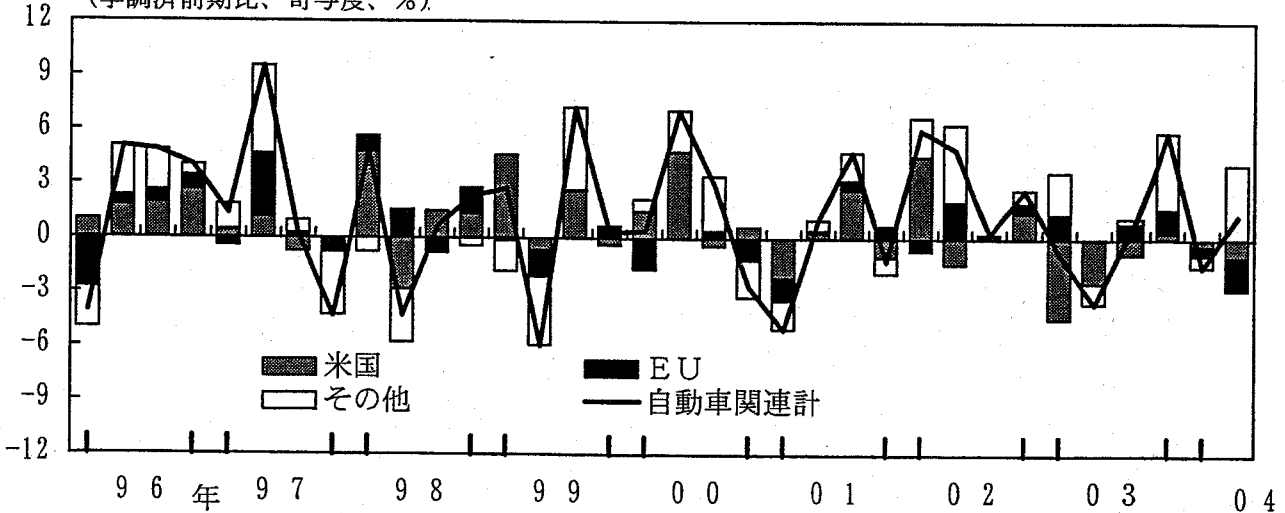
(2) 中間財 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



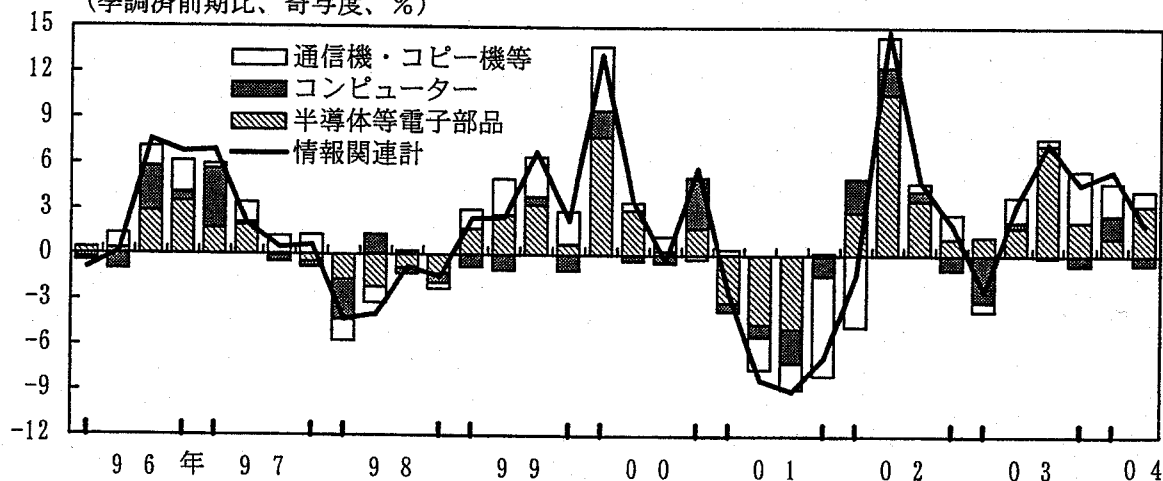
(注) 各計数ともX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/2Qは4月の1~3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連の輸出入

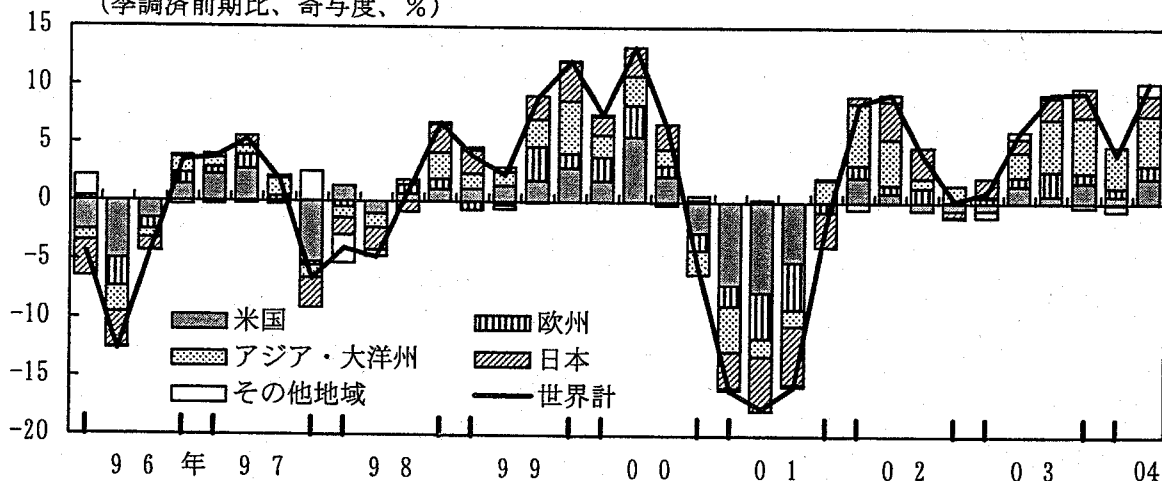
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



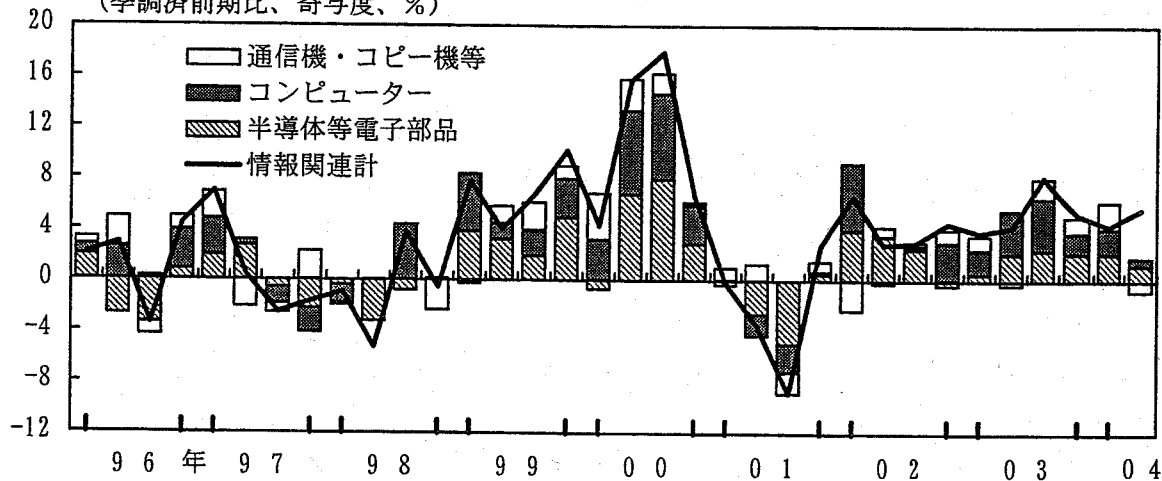
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2004/2Qは、4月の1~3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

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 2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2Q	2004年 2月	3	4
米国	<15.4>	-3.9	-1.6	4.5	-1.4	1.3	-3.6	6.0	-2.4	4.5	3.8
EU	<12.8>	2.3	6.4	2.6	1.3	3.1	6.8	-5.3	0.6	-0.0	-5.5
東アジア	<42.4>	6.4	14.6	4.5	3.9	3.6	4.7	-0.3	-0.8	4.3	-2.8
中国	<19.7>	13.8	21.9	5.1	5.2	3.5	6.7	-1.5	-2.8	13.9	-8.7
NIEs	<10.2>	1.8	9.8	3.2	6.0	5.5	4.8	1.2	6.2	-4.0	2.0
韓国	<4.7>	-1.5	13.1	4.2	3.1	7.8	9.4	-0.2	11.8	-3.5	-1.4
台湾	<3.7>	5.4	7.1	2.7	8.4	2.2	3.3	3.4	0.8	-5.8	7.3
ASEAN4	<12.5>	1.5	9.0	4.9	0.5	2.1	1.5	0.2	-3.6	-2.5	3.2
タイ	<3.1>	7.6	11.5	2.2	4.6	3.4	2.3	1.2	-4.7	-1.9	4.2
実質輸入計		1.1	6.8	1.8	1.3	1.6	2.6	0.5	-5.3	7.9	-2.6

- (注) 1. < >内は、2003年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/2Qは4月の1~3月対比。

(2) 財別

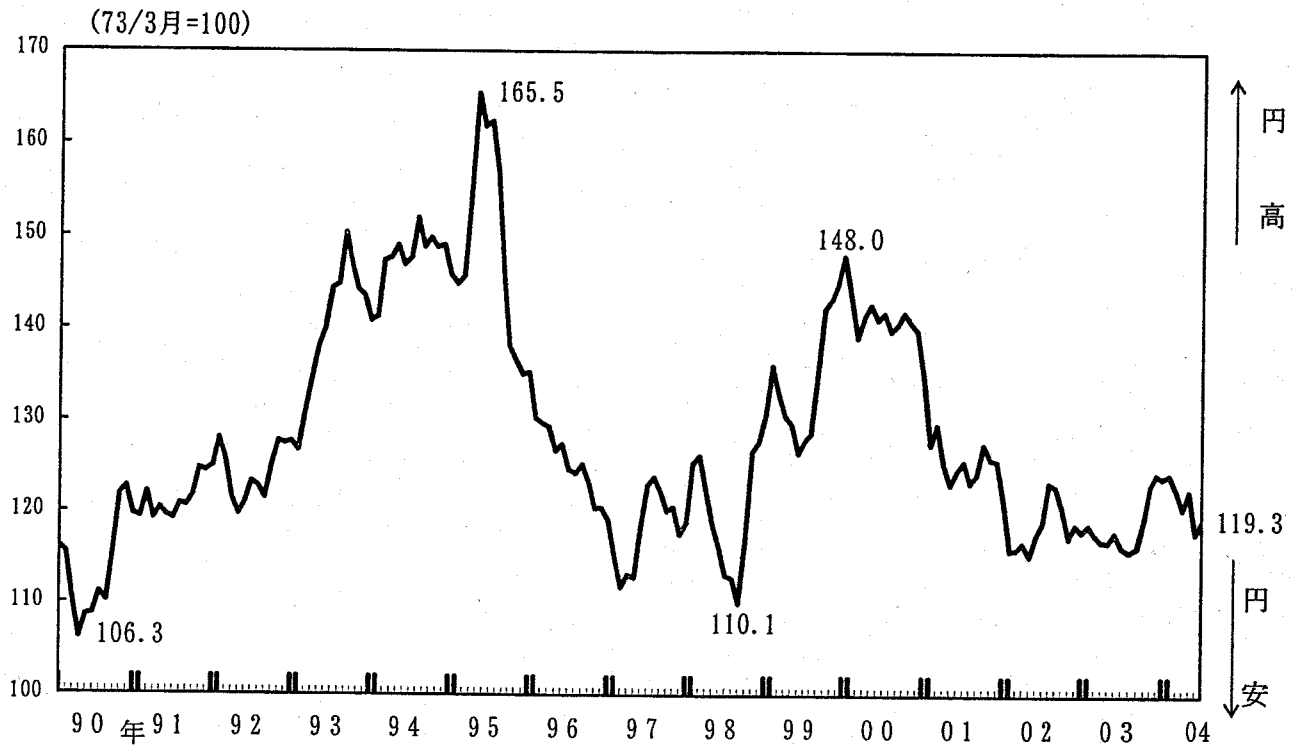
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2002年	2003	2003年 2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2Q	2004年 2月	3	4
素原料	<27.1>	-2.7	6.0	-0.5	-3.0	-3.4	3.3	2.3	-5.8	2.7	2.6
中間財	<13.4>	1.4	4.5	-0.1	2.5	1.0	3.3	-3.5	-2.4	7.1	-7.1
食料品	<11.5>	-2.5	-4.2	-1.4	-0.6	0.2	-0.0	1.0	-0.1	3.5	-1.3
消費財	<10.8>	-0.9	8.0	2.6	3.7	6.3	0.7	-4.0	-9.4	14.1	-9.0
情報関連	<14.0>	7.8	19.3	4.2	8.2	5.2	4.3	5.6	-0.8	0.7	5.4
資本財・部品	<13.0>	11.5	14.3	10.8	-1.7	6.5	3.0	5.6	-11.5	26.7	-5.6
うち除く航空機	<11.9>	8.3	14.3	3.7	1.5	4.8	7.8	3.2	-3.2	2.1	2.8
実質輸入計		1.1	6.8	1.8	1.3	1.6	2.6	0.5	-5.3	7.9	-2.6

- (注) 1. < >内は、2003年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/2Qは4月の1~3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

輸出を取り巻く環境 (1)

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. 日本銀行試算値。直近6月は8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。

(2) 海外経済 — 実質GDP

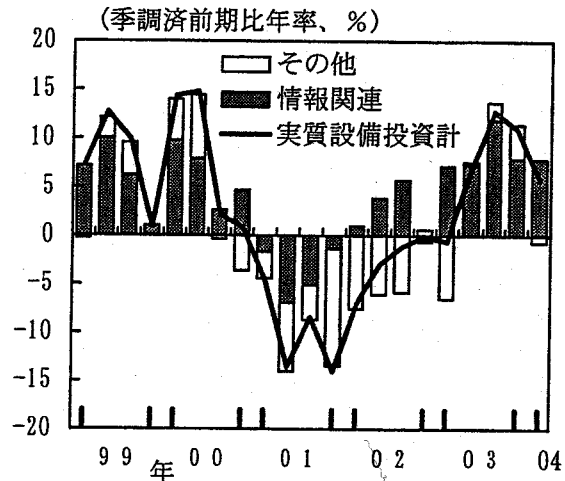
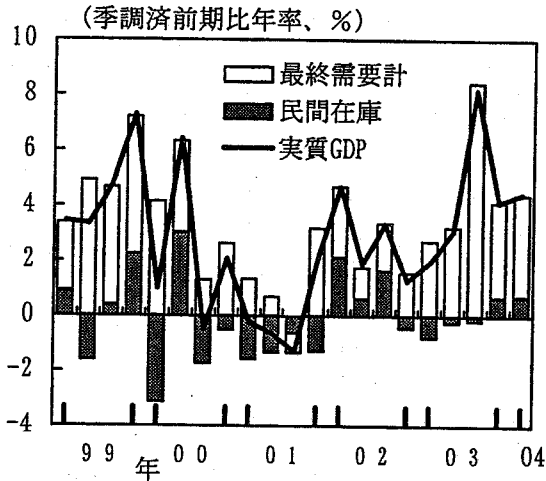
(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2001年	2002年	2003年	2003年 2Q	3Q	4Q	2004年 1Q
米	国	0.5	2.2	3.1	3.1	8.2	4.1	4.4
欧 州	E U (15か国)	1.6	1.0	0.7	0.1	1.9	1.9	2.3
	ドイツ	0.8	0.2	-0.1	-0.7	0.8	1.1	1.8
	フランス	2.1	1.1	0.5	-1.2	2.4	2.5	3.1
	英国	2.1	1.6	2.2	2.4	3.4	3.7	2.5
東	中国	7.5	8.0	9.1	6.7	9.6	9.9	9.8
ア ジ ア	N 韓国	3.8	7.0	3.1	2.2	2.4	3.9	5.3
	I 台湾	-2.2	3.6	3.2	-0.1	4.2	5.2	6.3
	E 香港	0.5	1.9	3.7	-0.6	4.0	4.9	6.8
	S シンガポール	-1.9	2.2	1.1	-3.9	1.7	4.9	7.5
ア	ASEAN 4							
	タイ	2.1	5.4	6.7	5.8	6.6	7.8	6.5
	インドネシア	3.5	3.7	4.1	3.6	4.0	4.4	n. a.
	マレーシア	0.3	4.1	5.3	4.6	5.3	6.6	7.6
	フィリピン	3.0	3.1	4.7	4.2	4.8	5.0	6.4

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

輸出を取り巻く環境 (2)

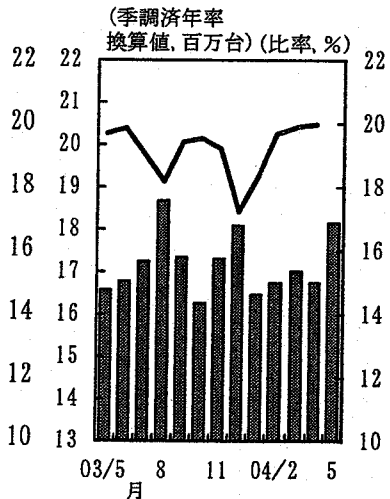
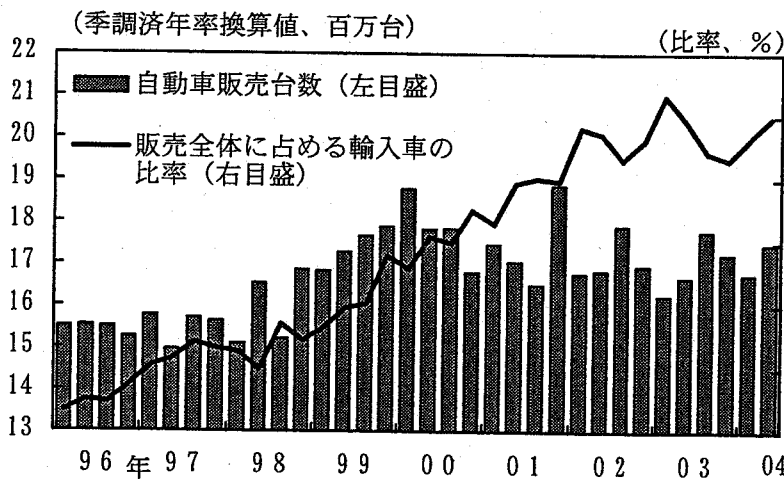
(1) 米国のGDP内訳(最終需要・在庫別) (2) 米国の設備投資



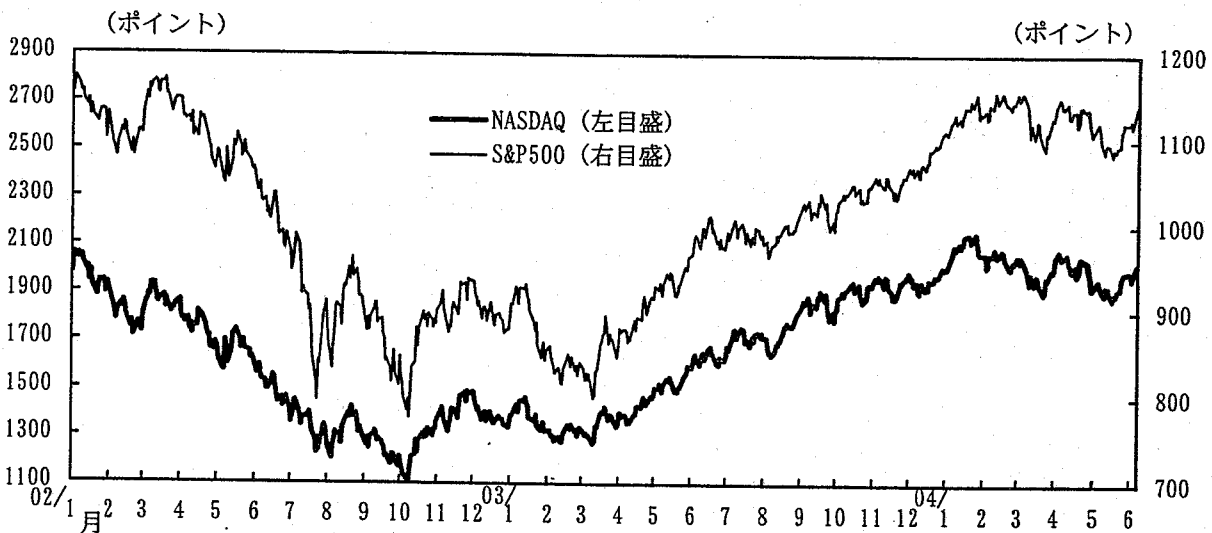
(3) 米国の自動車販売

<四半期>

<月次>



(4) 米国株価 (NASDAQ、S&P500)



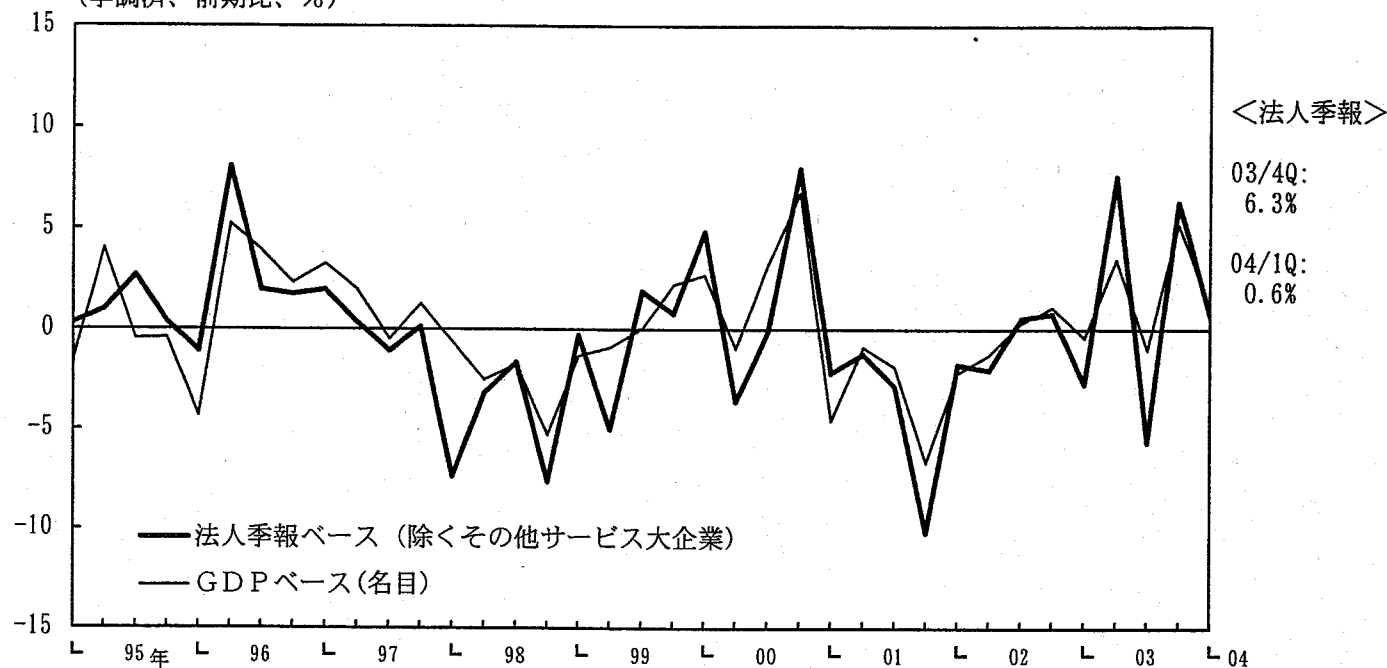
- (注) 1. (3) の輸入車比率の2004/2Qは、4月の値。自動車販売台数は、4~5月の平均値。
 なお5月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,783万台(季調済年率)に2003年の大型トラック販売台数33万台を加えて算出した値。
 2. (4) の直近は、6月8日の値。

(資料) U.S. Department of Commerce, "National Income and Product Accounts", "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", Reuters News Service, Bloomberg

設備投資と収益の推移 (法人季報)

(1) 設備投資

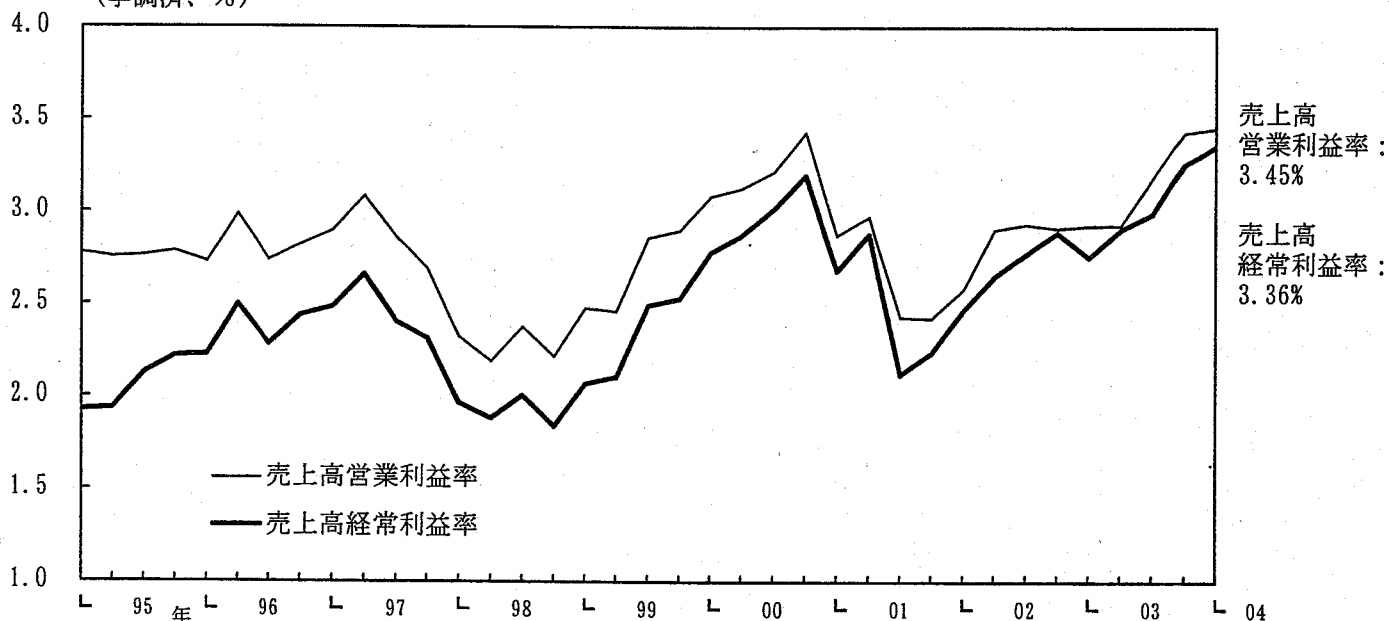
(季調済、前期比、%)



(注) 法人季報のデータは、断層修正済み。X-11による季節調整値。なお、断層修正とは、4~6月調査時に行われるサンプル企業の変更および每期発生する回答企業の変化に対応するため、資本ストック等の変動に比例させて設備投資額を修正するもの。

(2) 収益

(季調済、%)

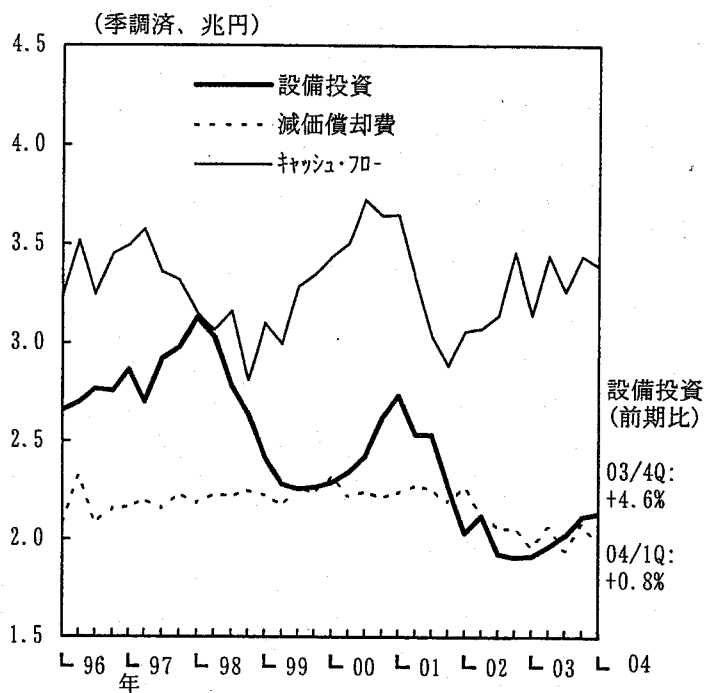


(注) 除くその他サービス大企業。データは断層修正済み。X-11による季節調整値。

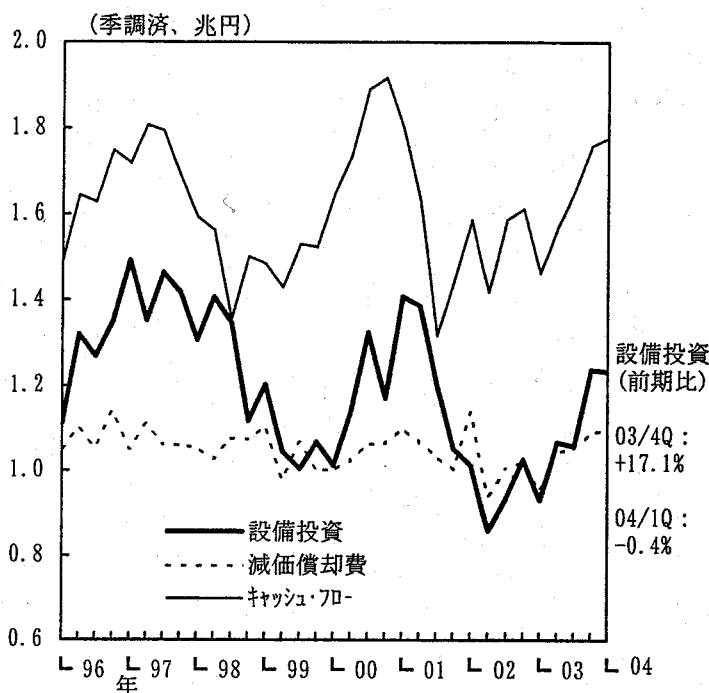
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

設備投資の業種別・規模別推移 (法人季報)

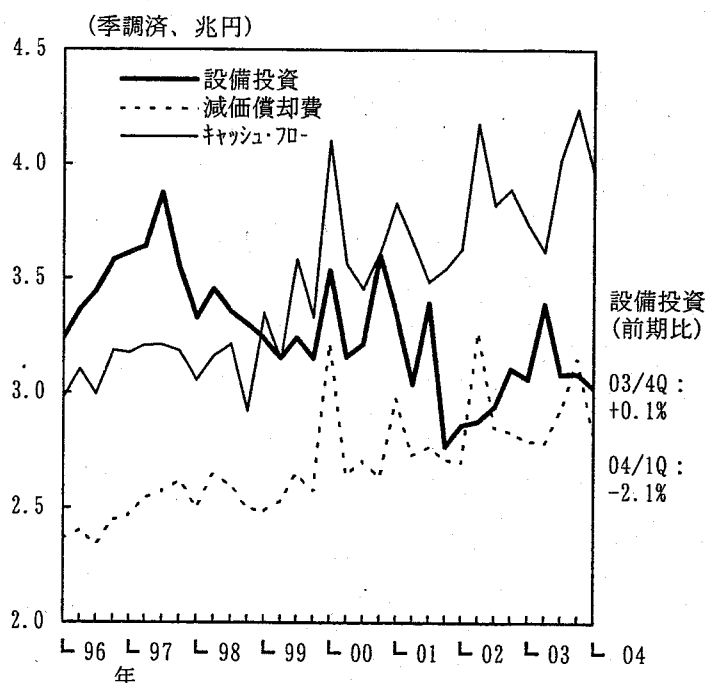
(1) 製造業大企業



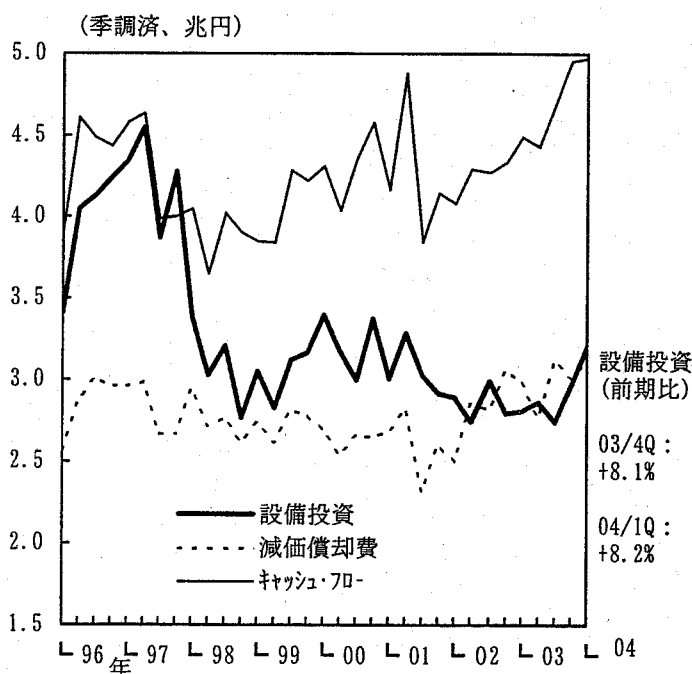
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業

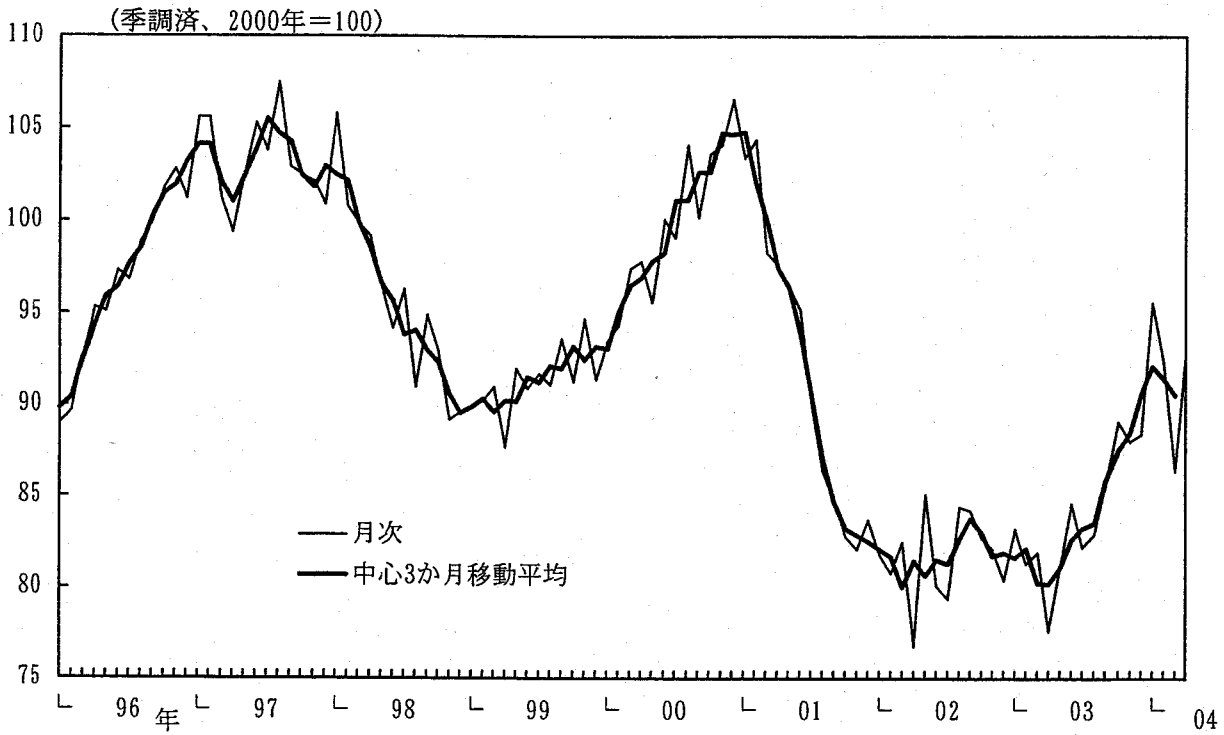


- (注) 1. 断層修正済み(図表10注を参照)。
 2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1千万円以上10億円未満。
 3. 非製造業大企業は、電力・ガス・その他サービスを除く。
 4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
 5. 計数は、X-11による季節調整値。

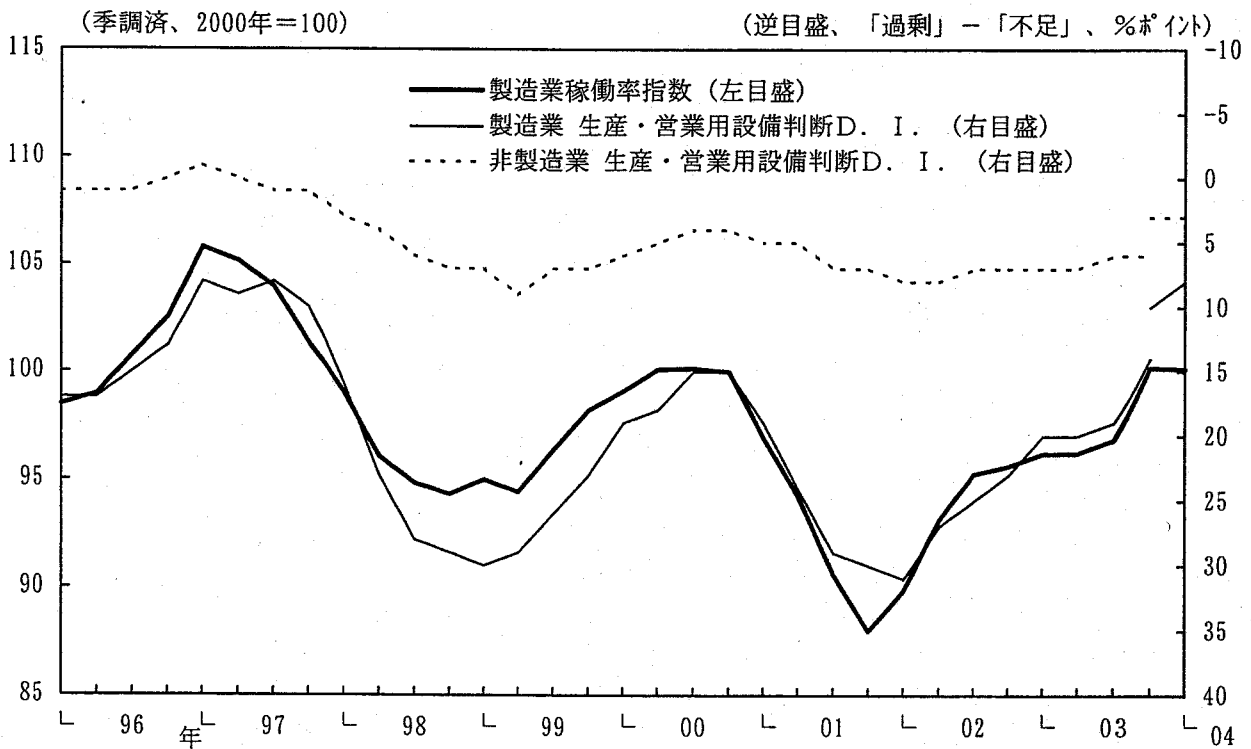
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資関連指標 (1)

(1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



(2) 稼働率と設備判断D. I.

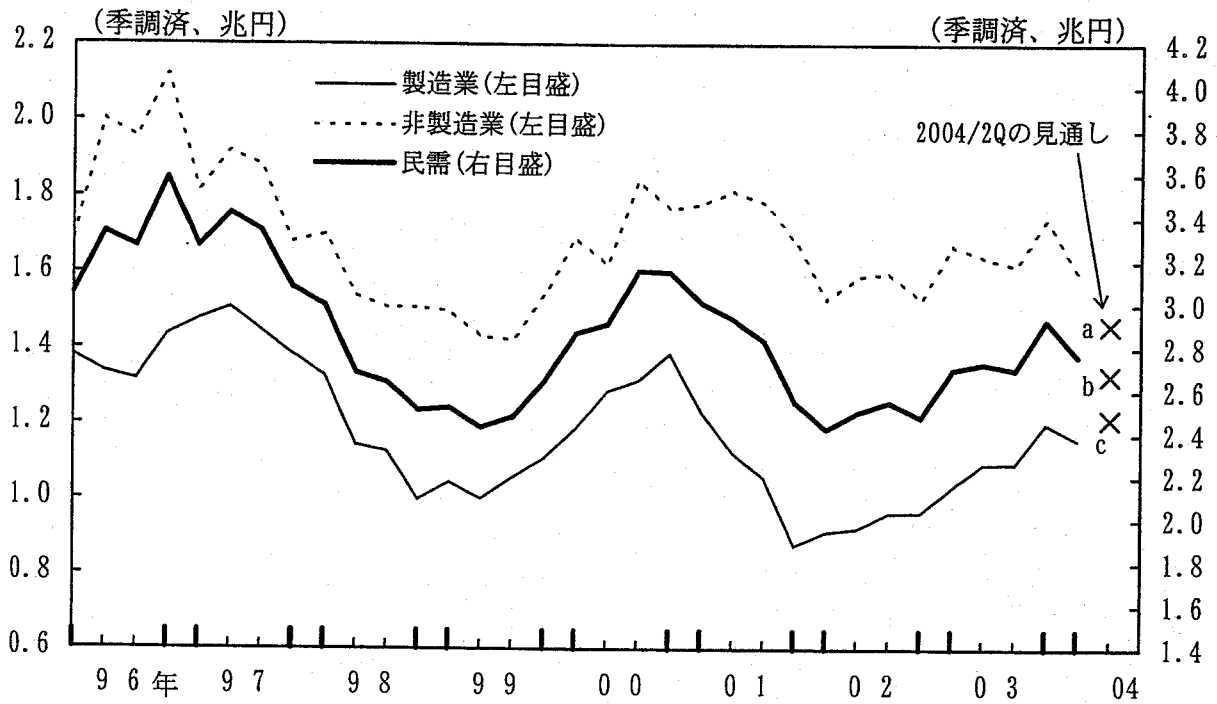


(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

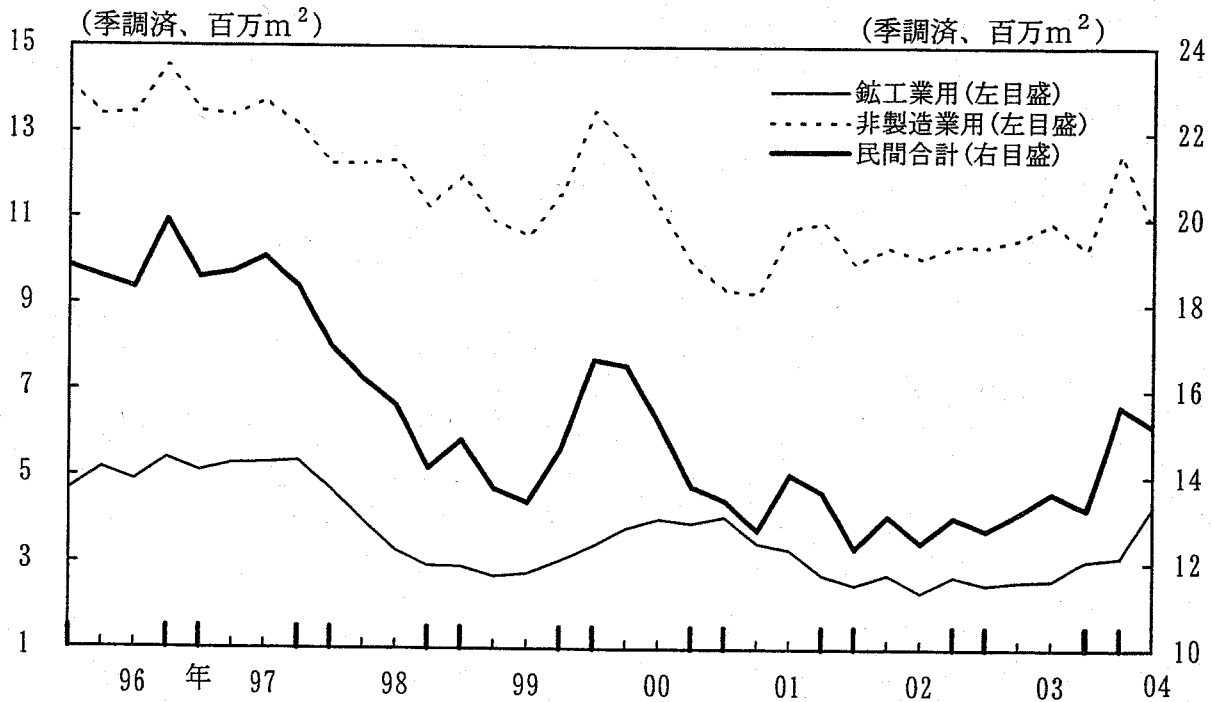
設備投資関連指標 (2)

(1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
 2. 2004/2Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)

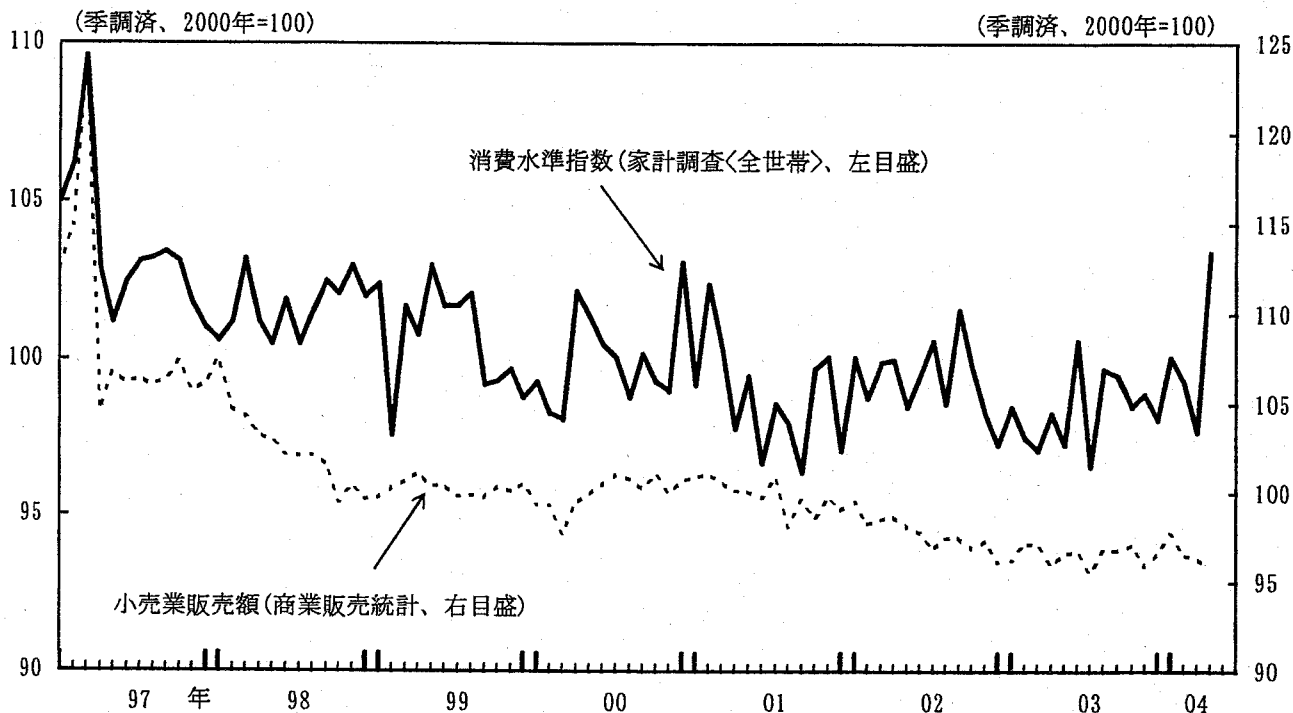


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 2004/2Qは、4月の計数を四半期換算。
 3. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク計数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

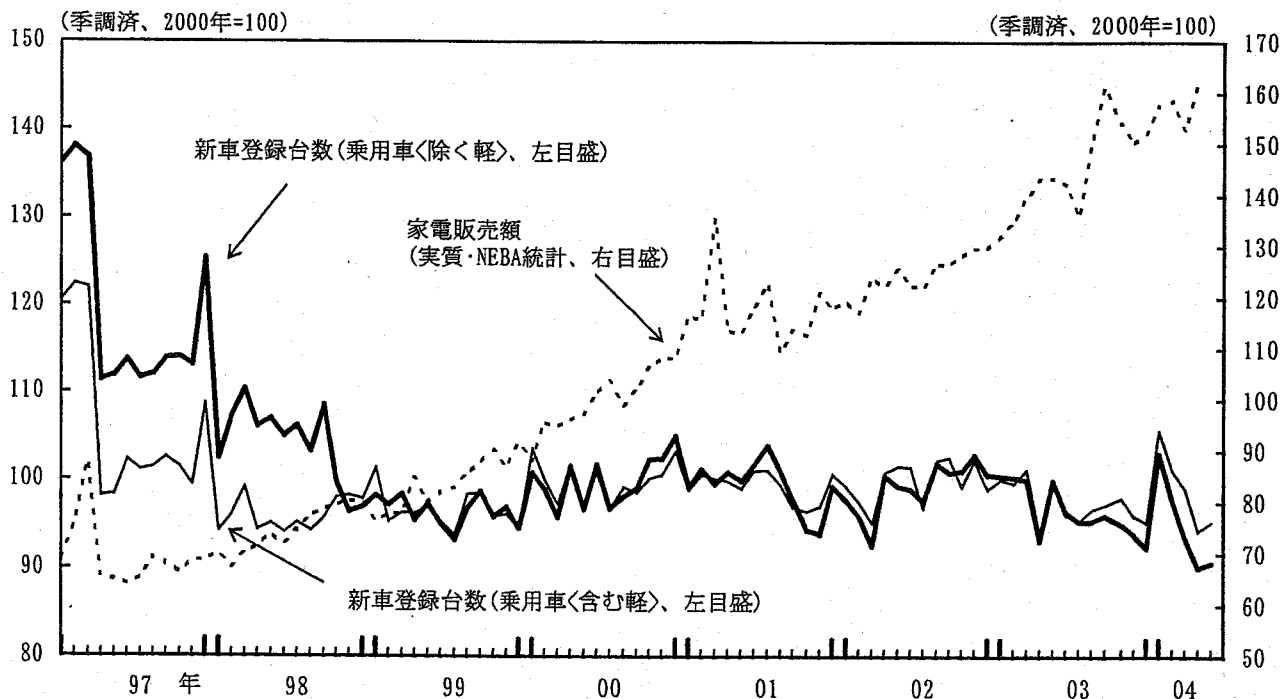
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費関連指標 (1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



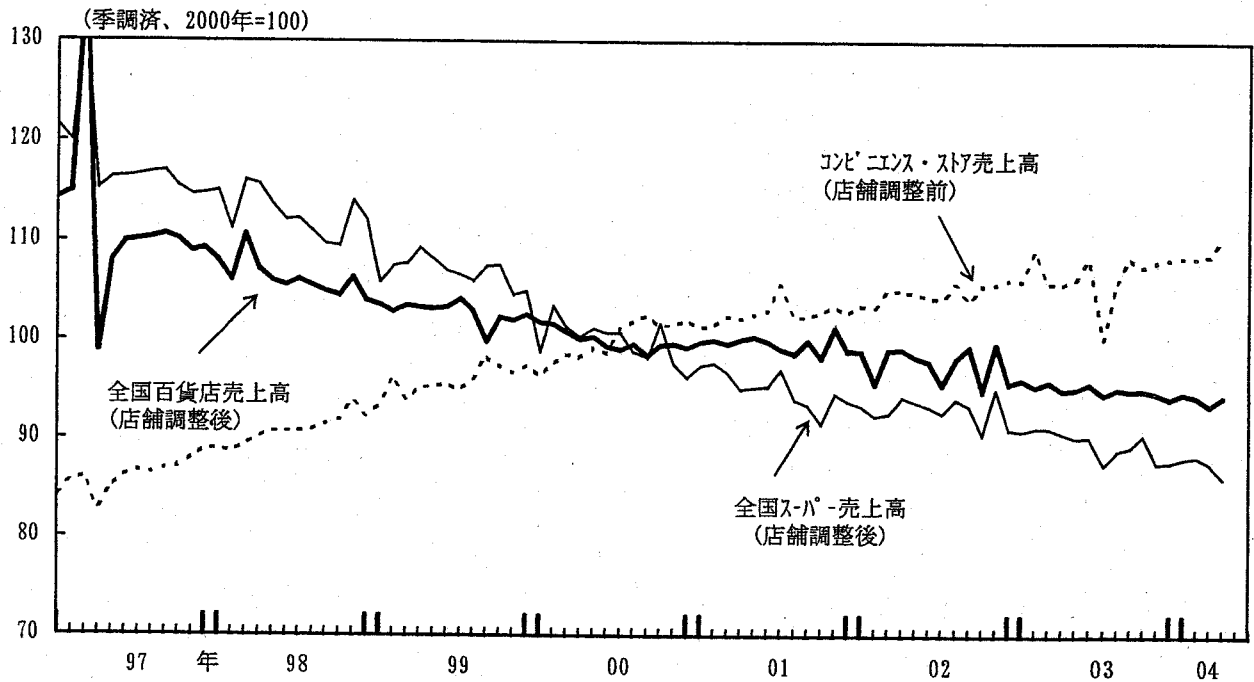
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。

2. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電力・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。

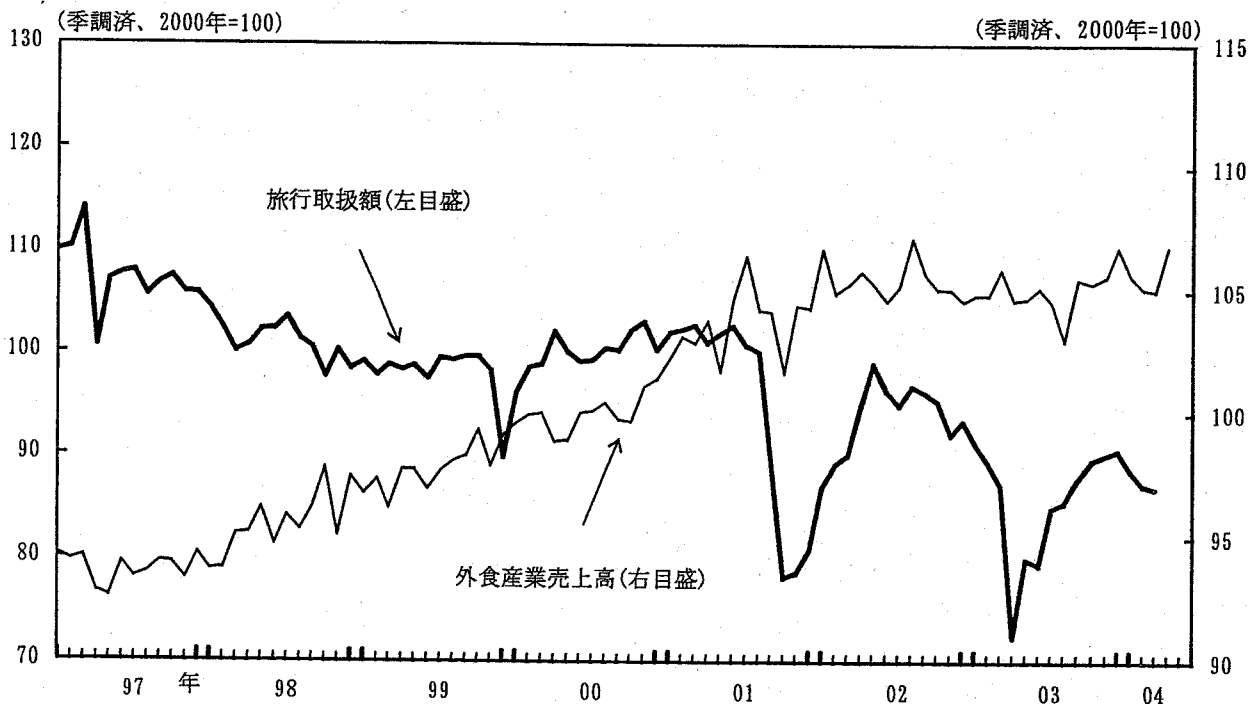
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費関連指標 (2)

(3) 小売店販売 (名目・除く消費税)



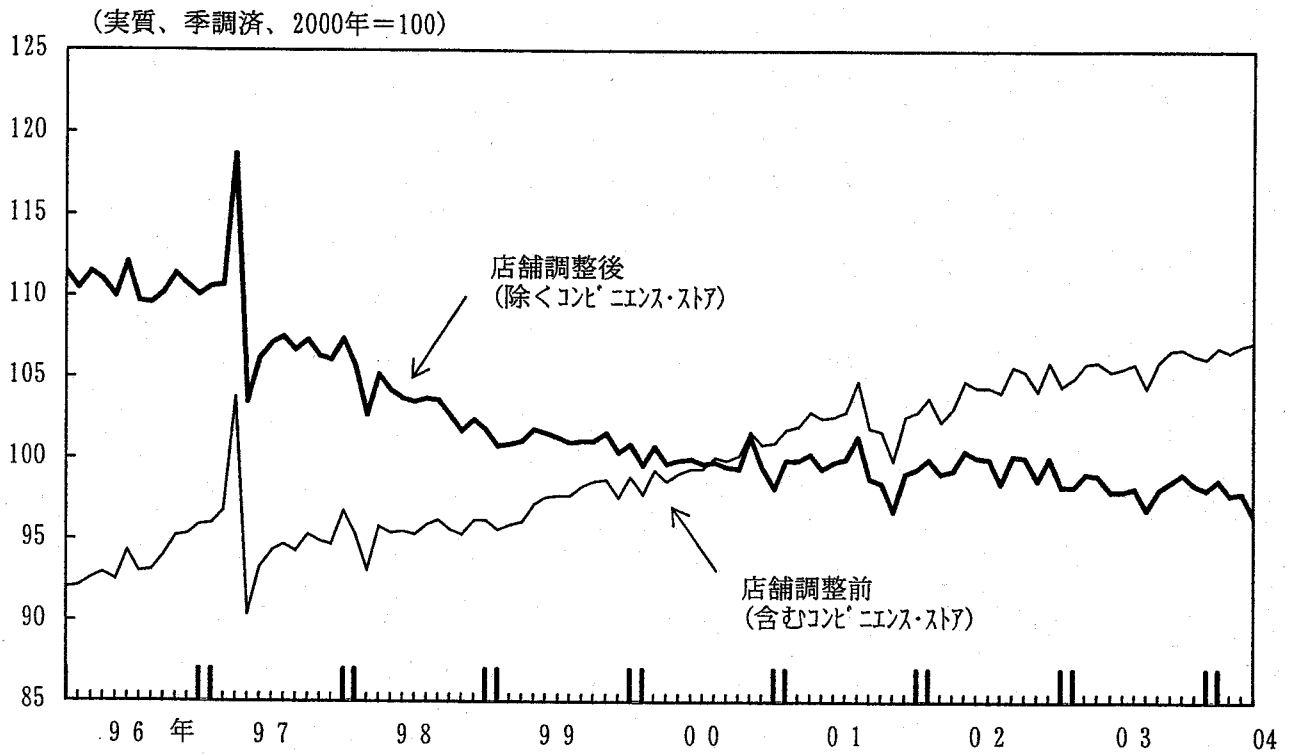
(4) サービス消費 (名目・除く消費税)



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

(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」

個人消費関連指標 (3) (販売統計合成指数)

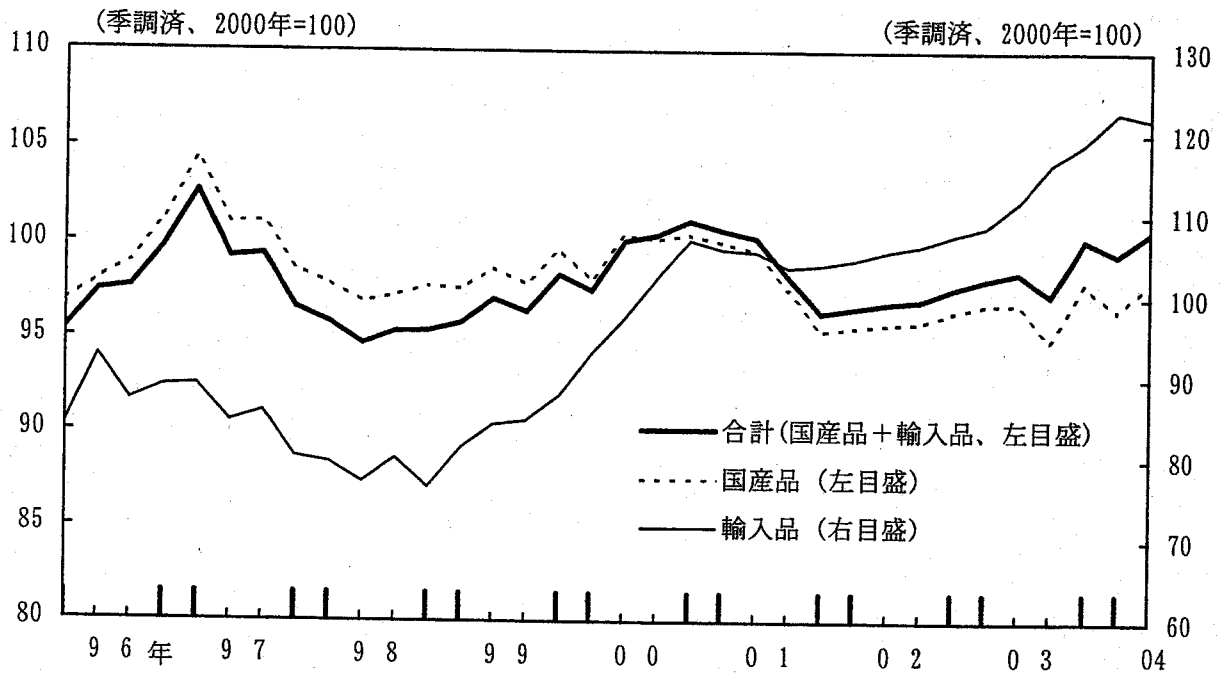


- (注) 1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・ス・パ・売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高を含めている)。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMAによる季節調整値。

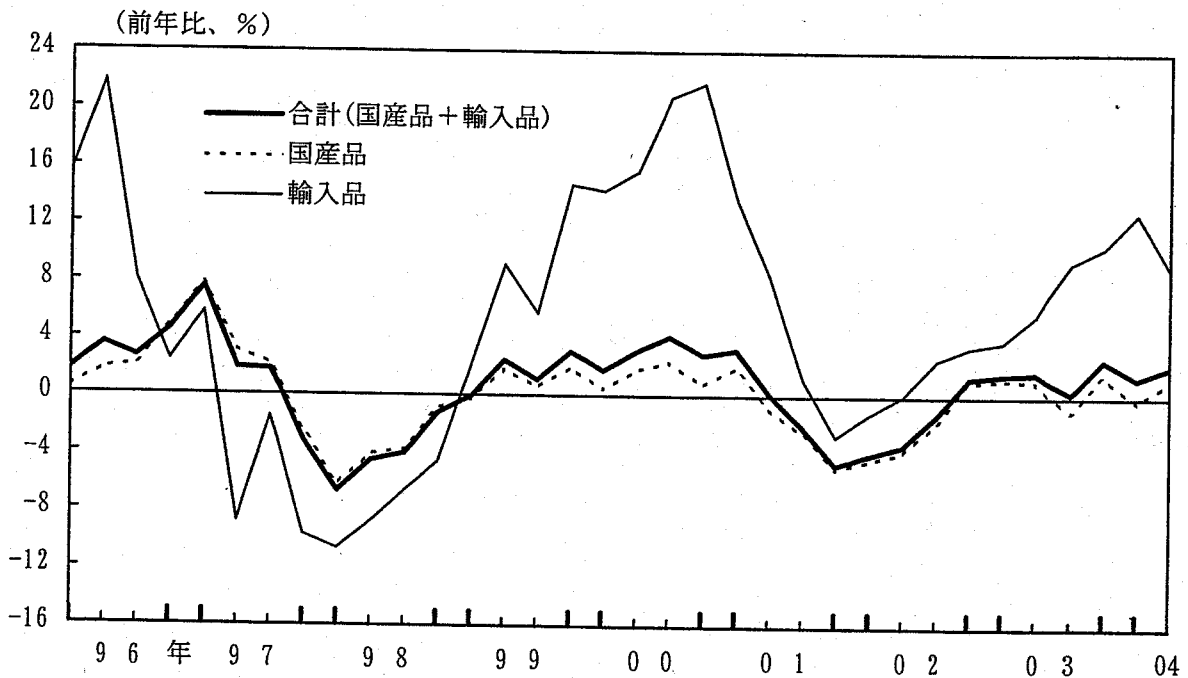
(資料) 日本銀行「販売統計合成指数」

個人消費関連指標 (4) (消費財総供給)

(1) 水準



(2) 前年比

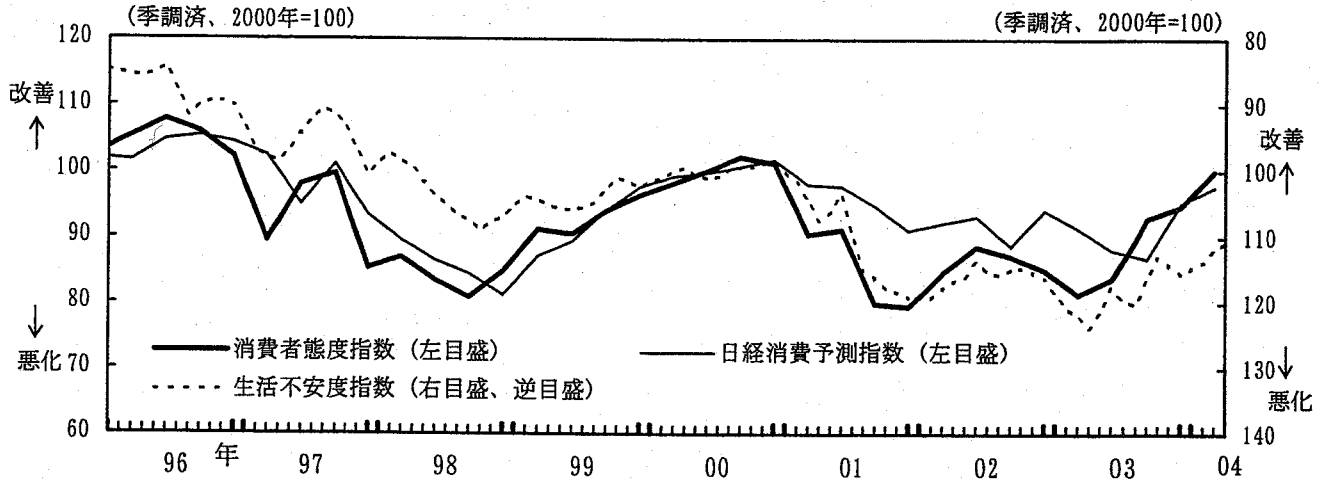


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
 2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）を用いて試算したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
 3. 前年比は、季節調整済系列より算出。
 4. 2004/2Qは、4月の値。

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

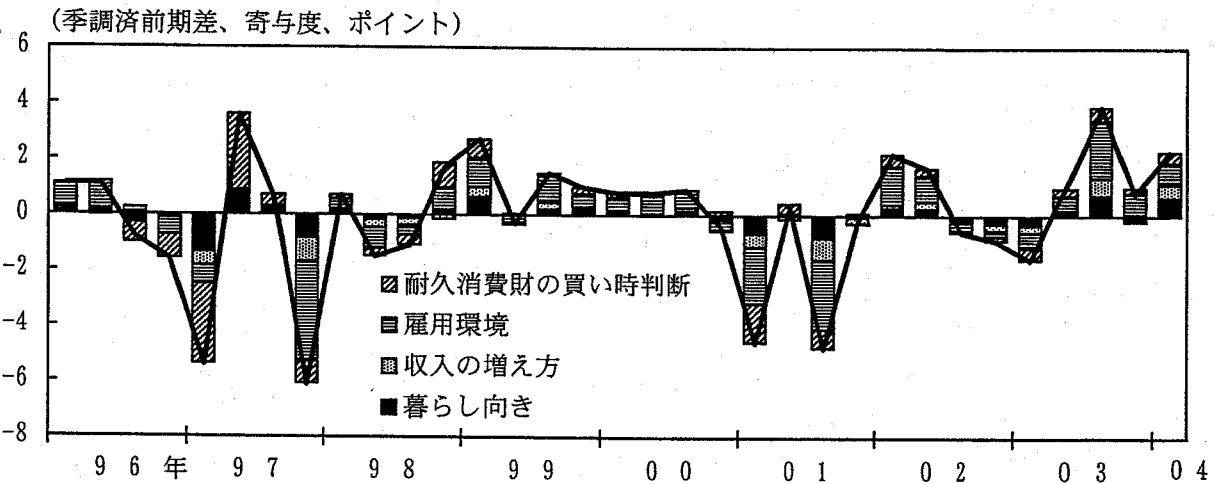
消費者コンフィデンス

(1) 各種コンフィデンス指標

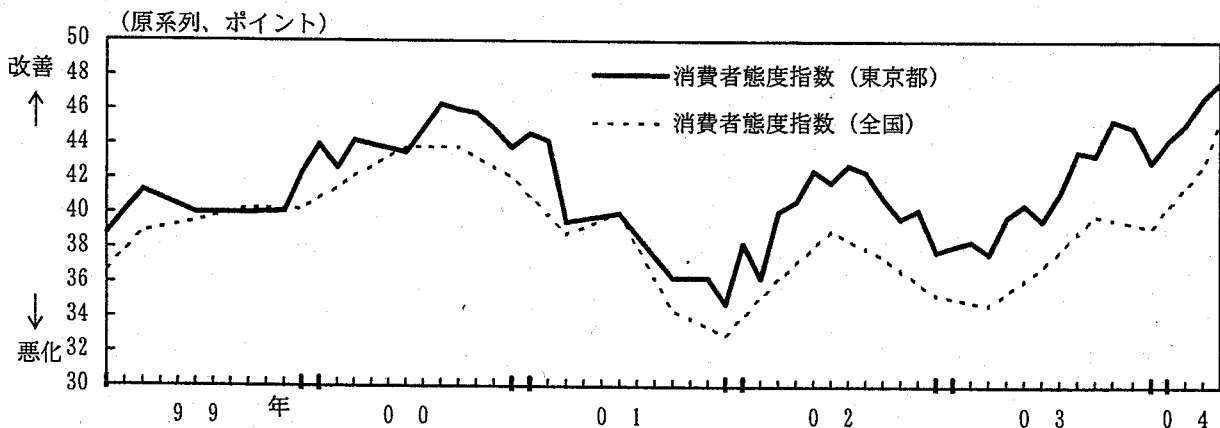


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。
 2. 消費者態度指数(調査客体：全国一般 5,040世帯)、日経消費予測指数(同首都圏 1,500人)、生活不安度指数(同全国 2,200人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。
 5. 消費者態度指数は、「物価の上がり方」が廃止されたことに伴い、指数及びその内訳について遡及改訂された。

(2) 消費者態度指数の項目別寄与



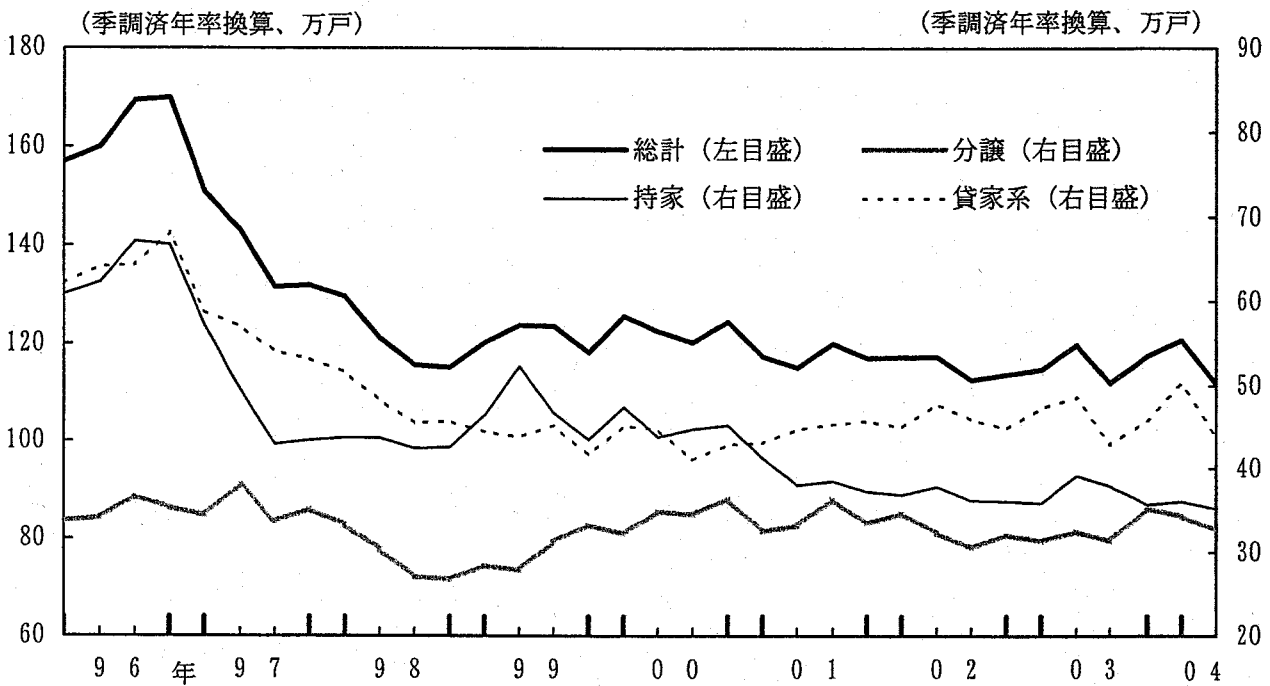
(参考) 消費動向調査 (月次)



- (注) 消費者態度指数(東京都)は、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い、消費者態度指数(全国)は、2004/3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月にプロットして線形補間を行った。
- (資料) 内閣府「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

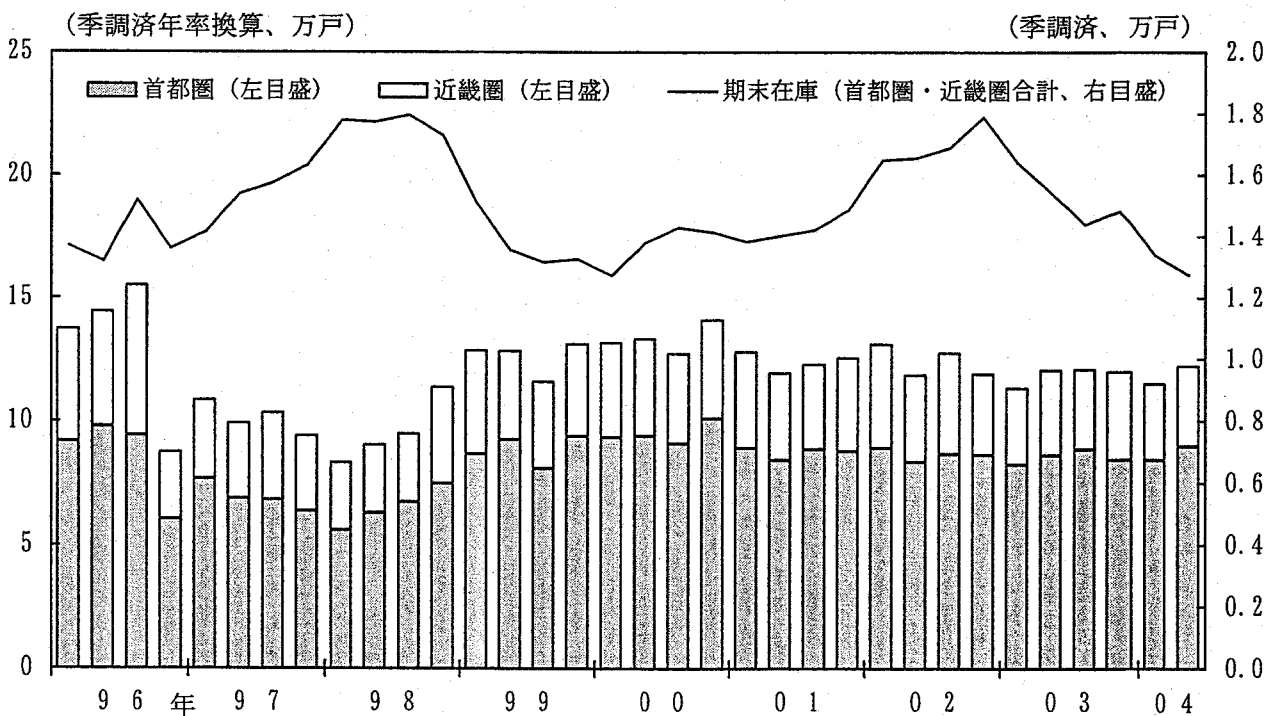
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2004/2Qは4月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

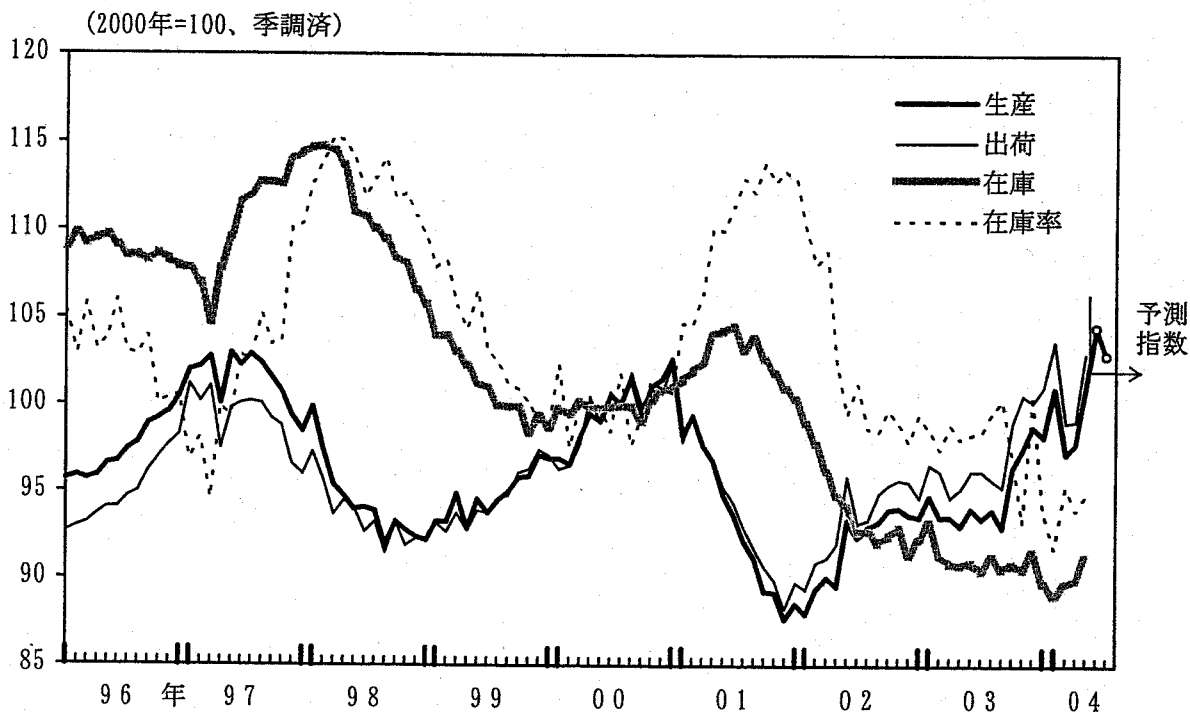


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2004/2Qは4月の値。

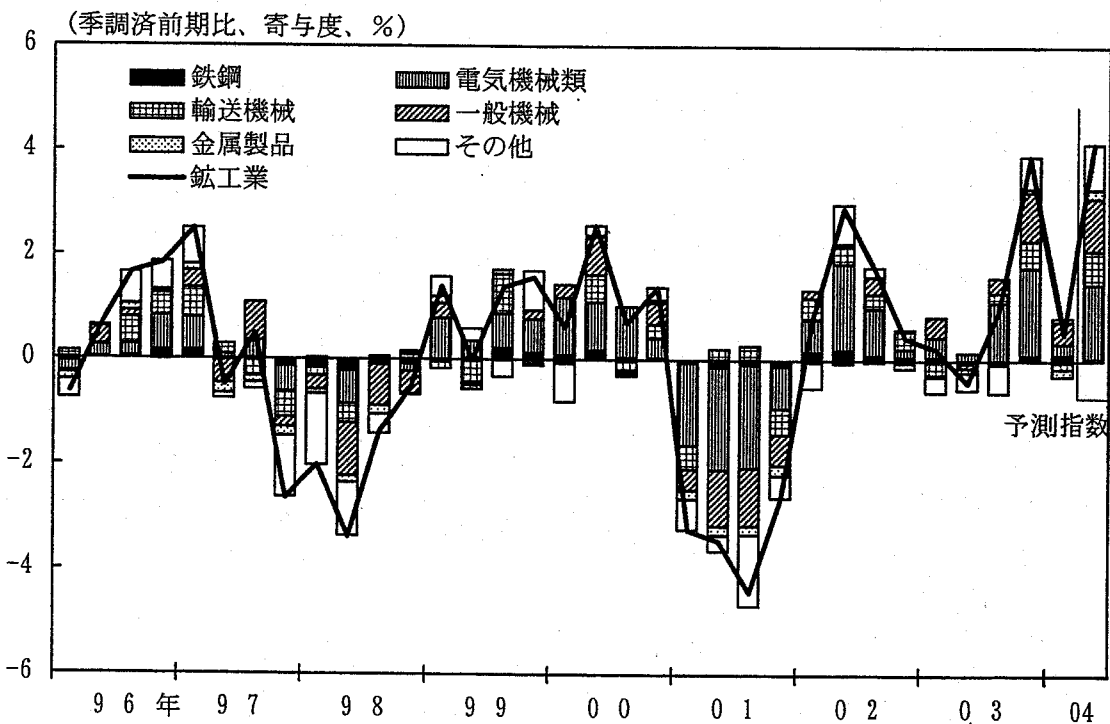
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

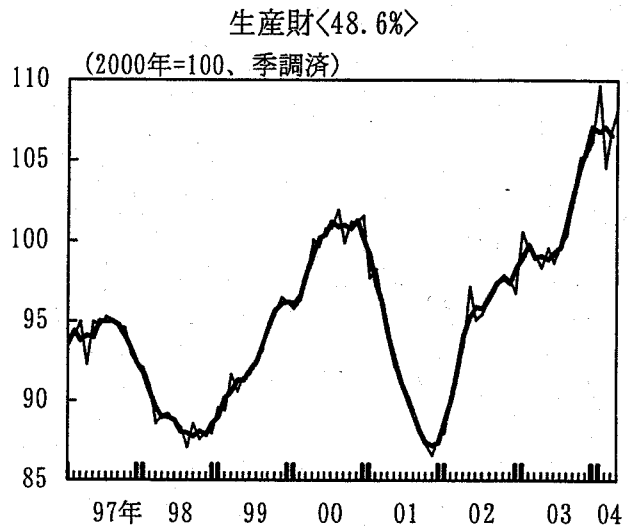
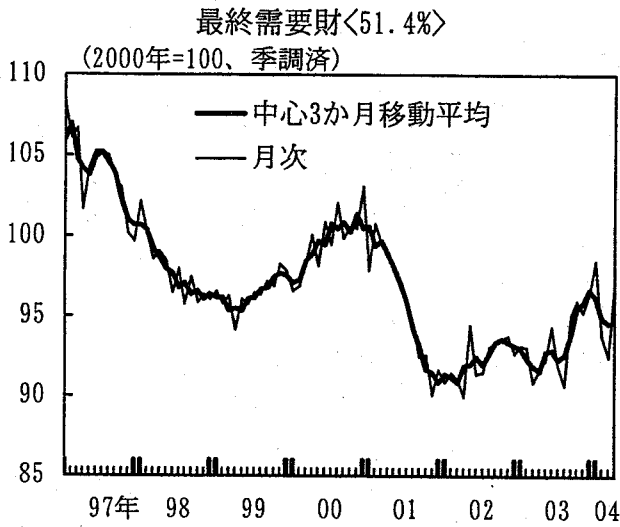


(注) 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

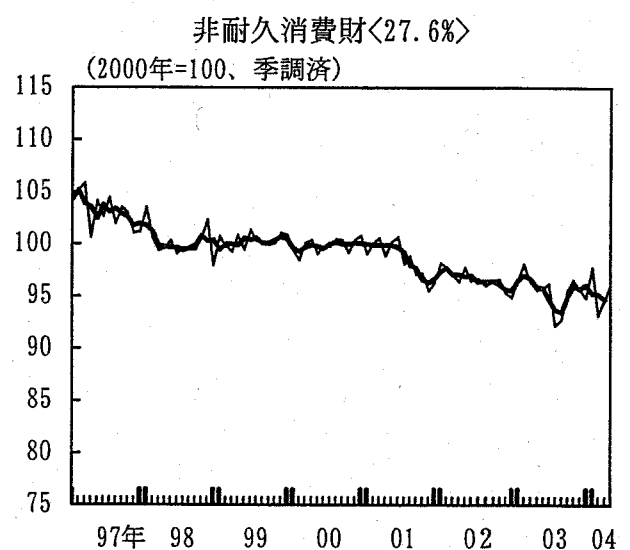
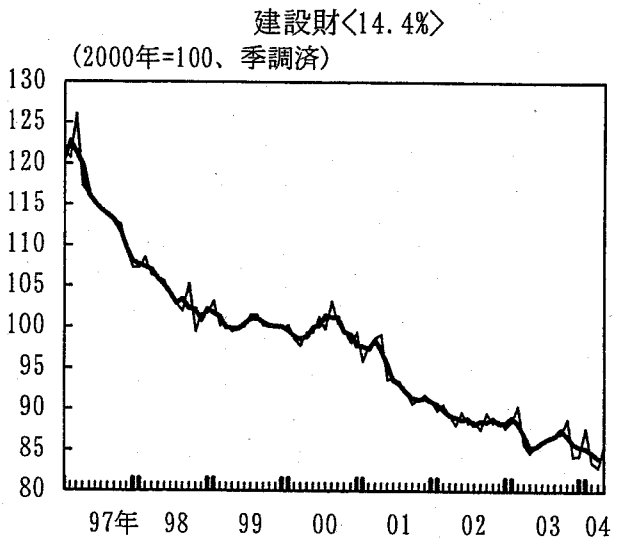
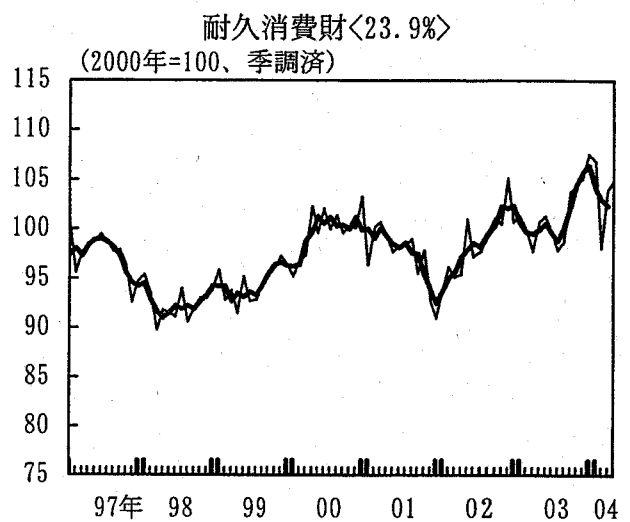
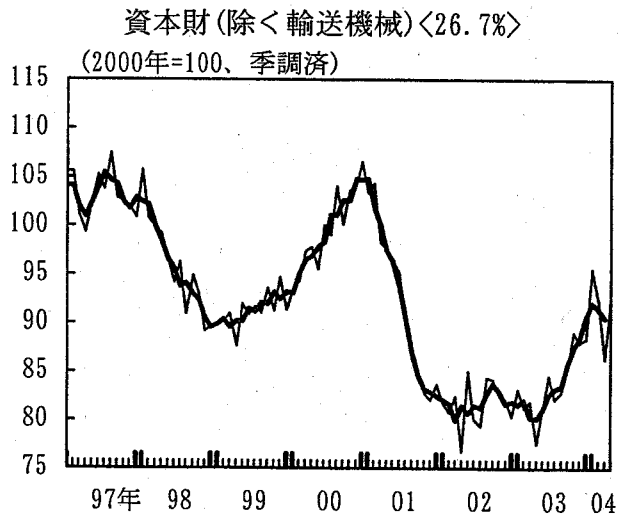
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

(2) 最終需要財の内訳

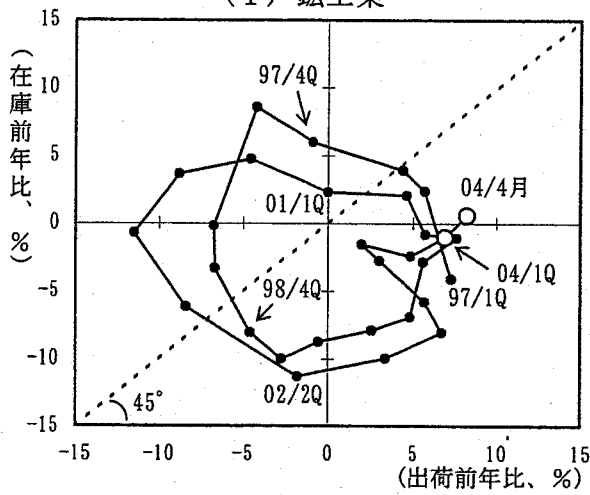


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

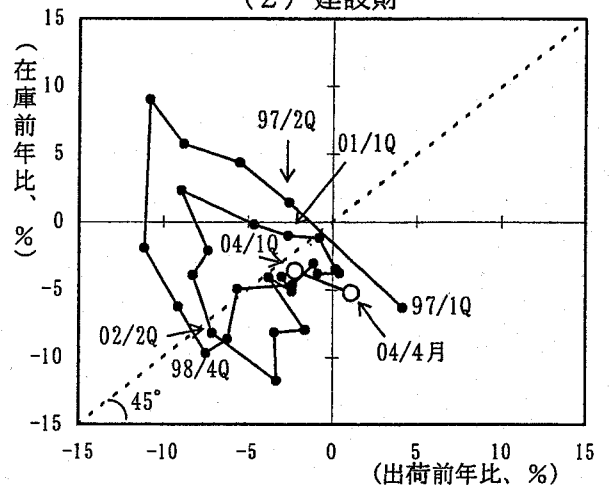
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

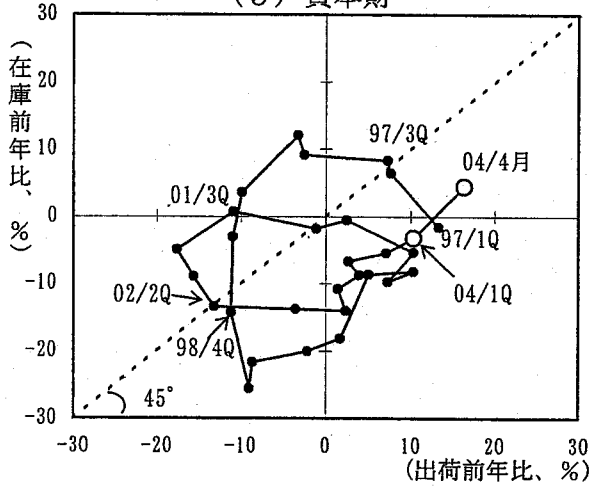
(1) 鉱工業



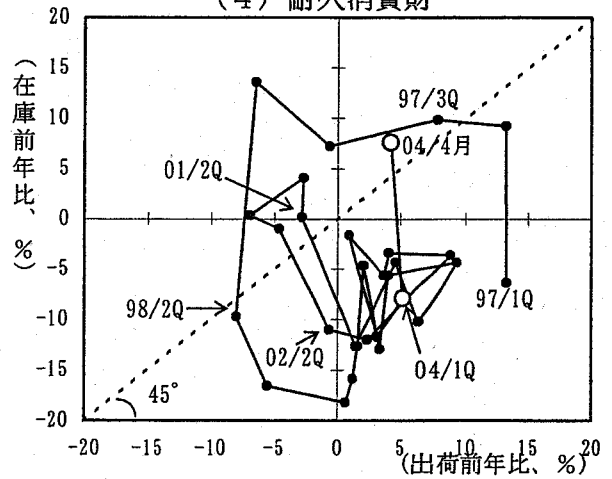
(2) 建設財



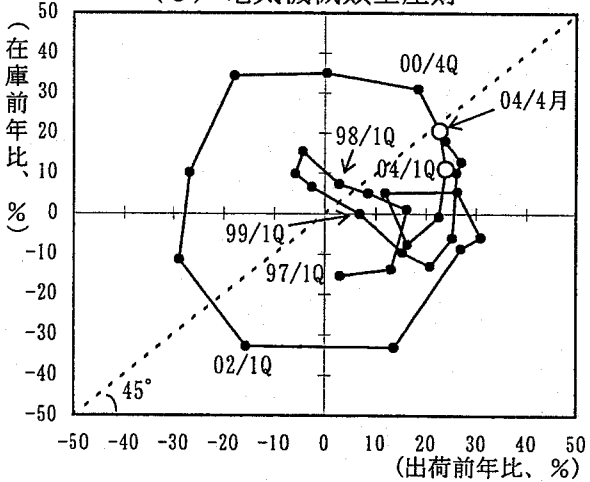
(3) 資本財



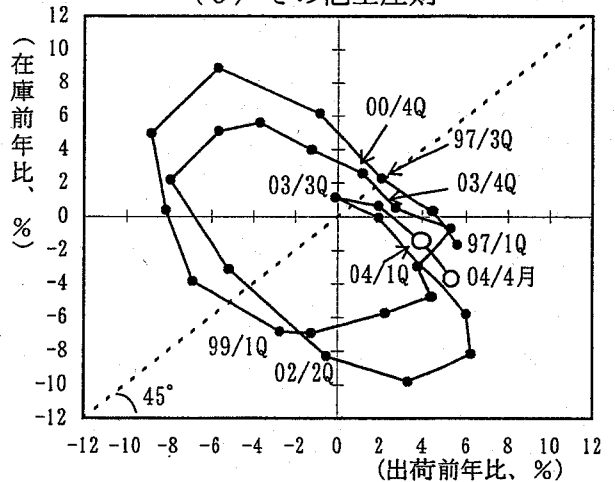
(4) 耐久消費財



(5) 電気機械類生産財



(6) その他生産財



在庫積み上がり局面

在庫調整局面

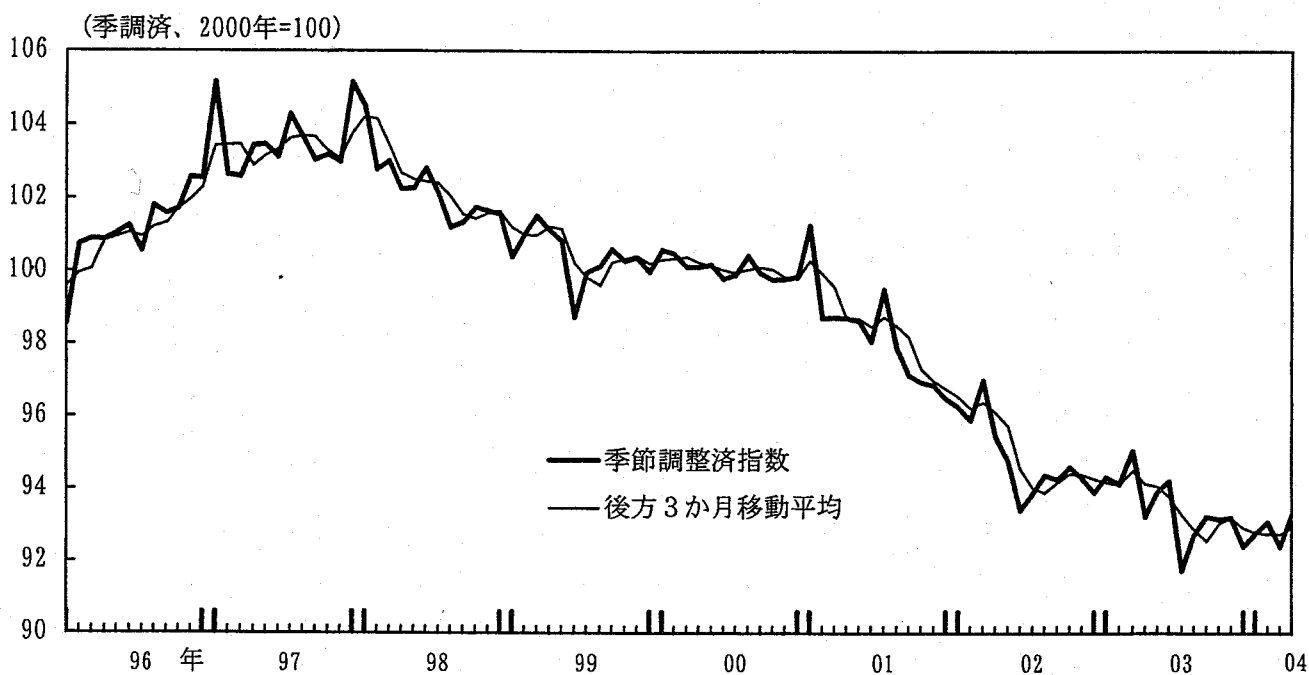
在庫積み増し局面

回復局面

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

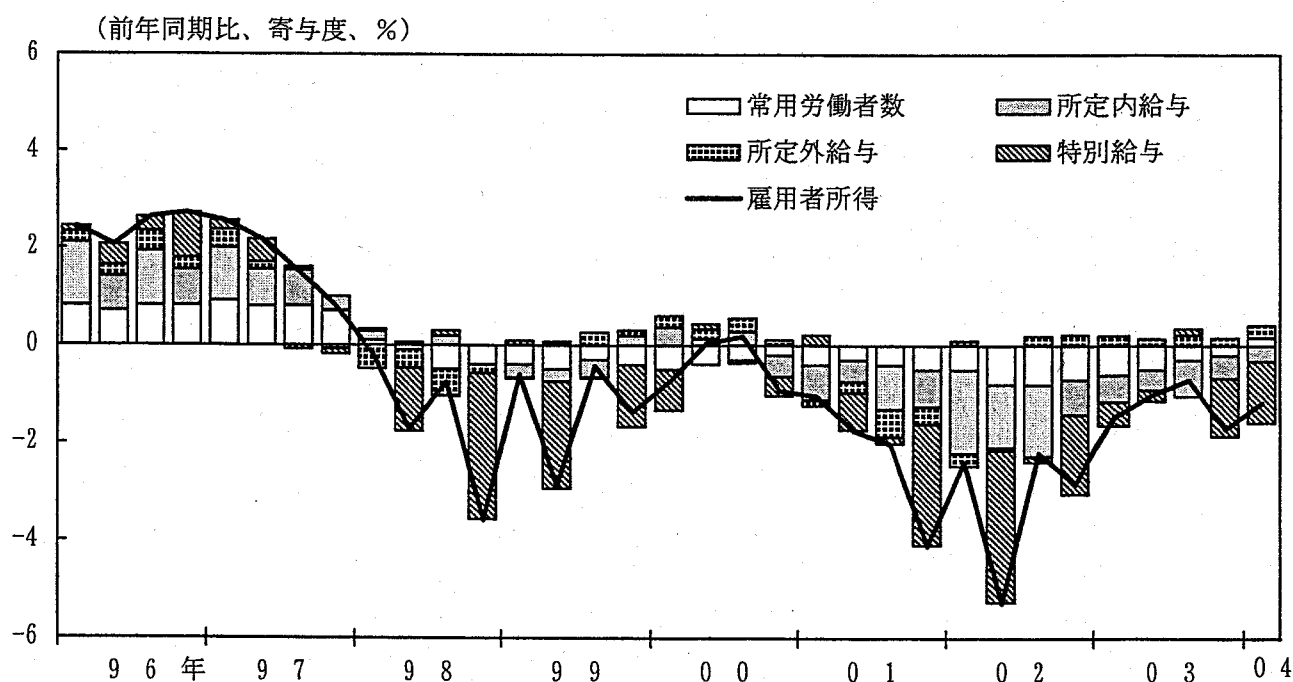
雇用者所得

(1) 所得の推移



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

(2) 所得の内訳

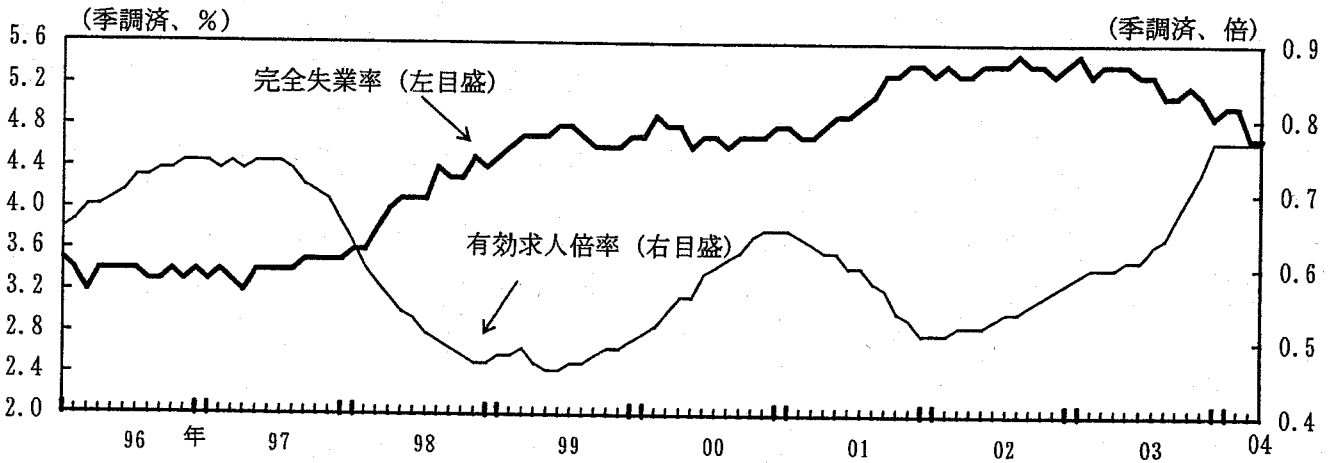


- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 2. 2004/1Qは、3～4月の前年同期比。

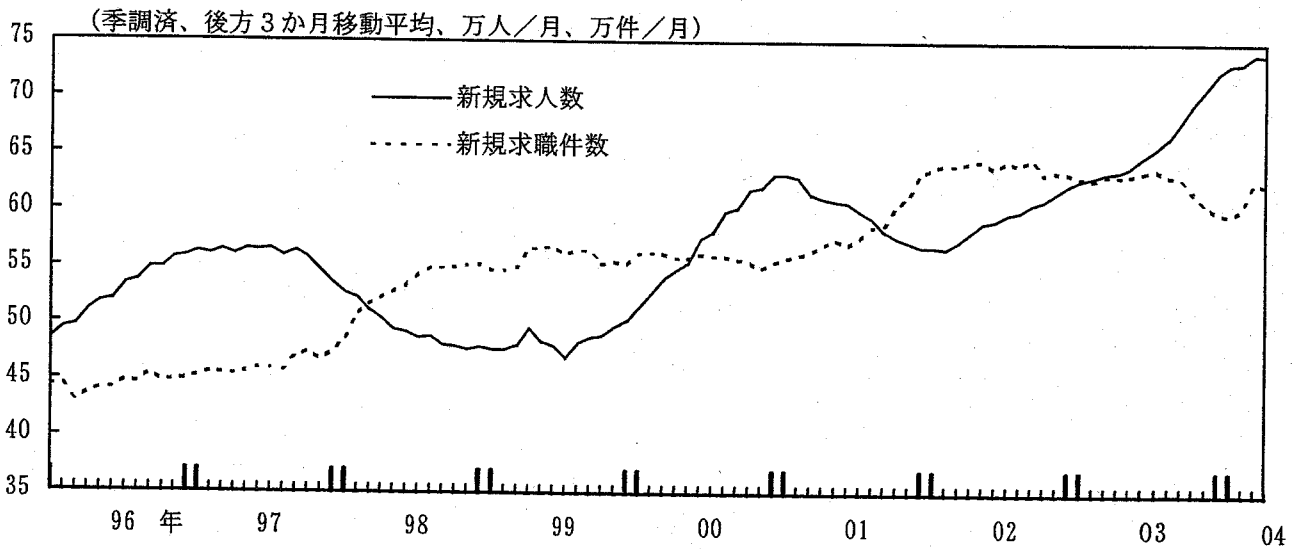
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

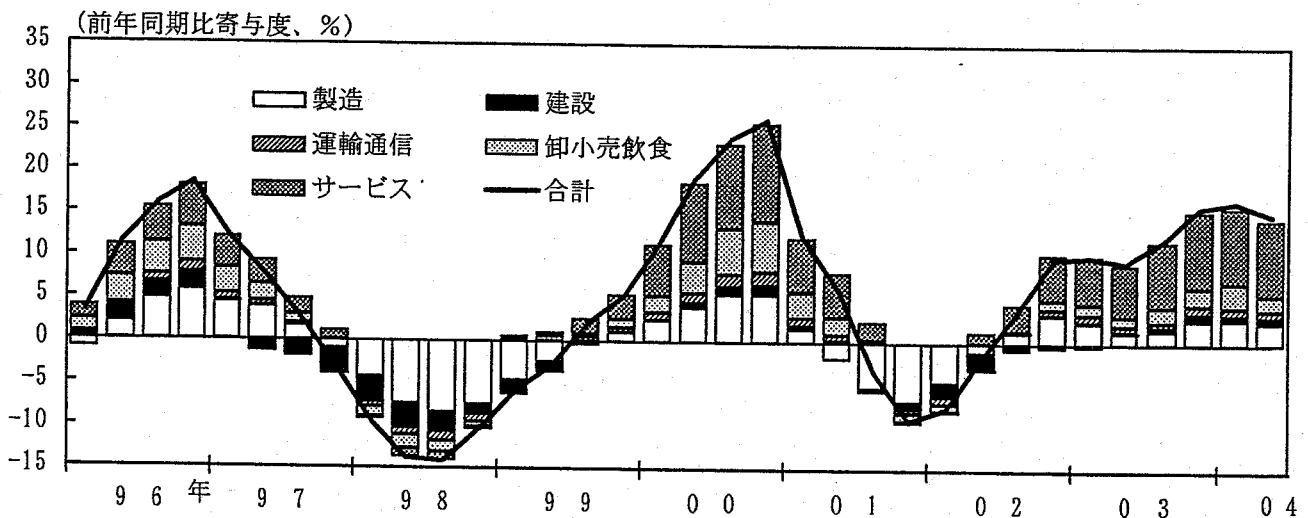


(2) 新規求人と新規求職



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

(3) 新規求人の内訳



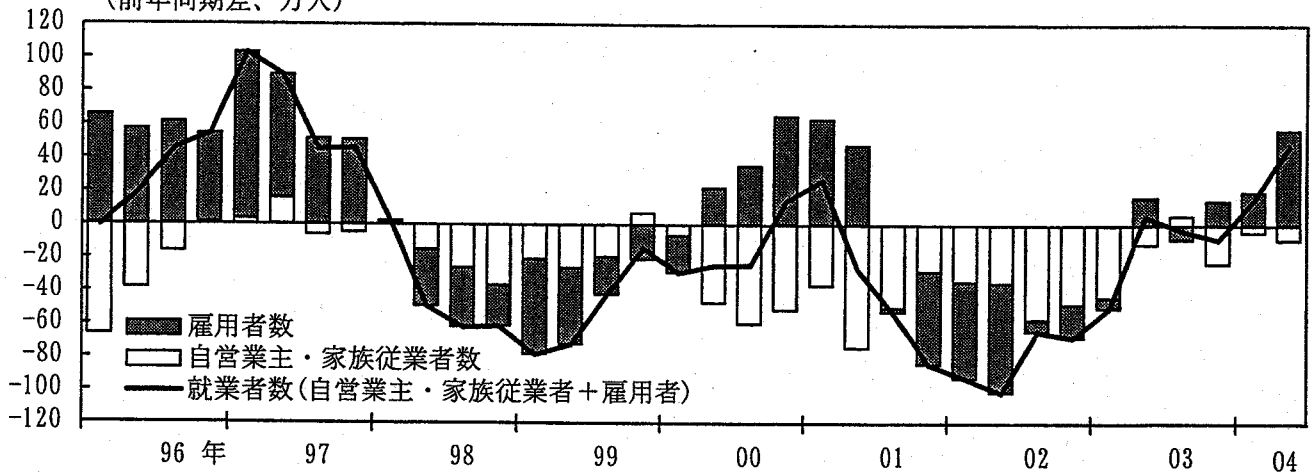
(注) 2004/2Qは4月の前年同月比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

労働需給 (2)

(1) 雇用者数・就業者数 (労働力調査)

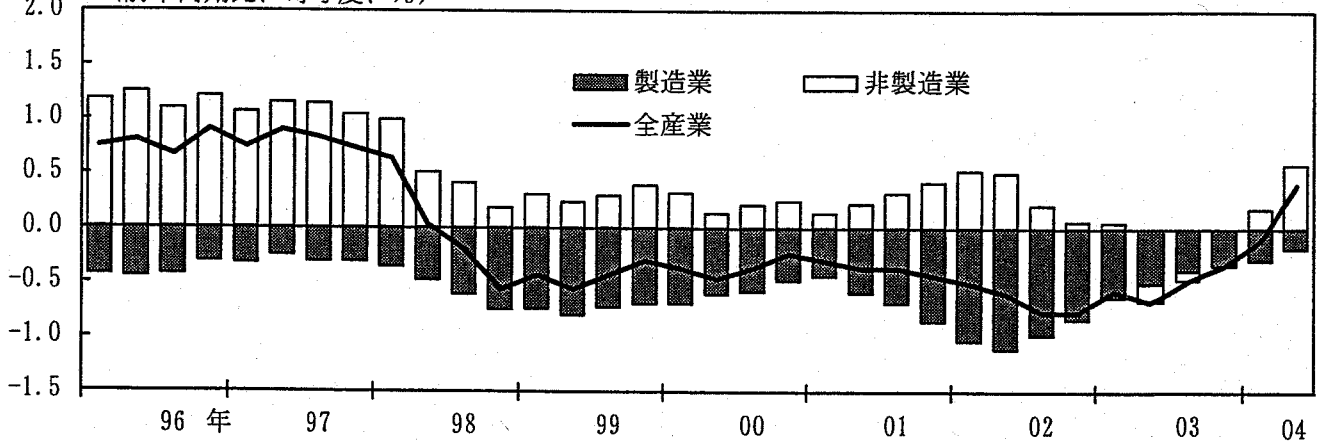
(前年同期差、万人)



(注) 2004/2Qは4月の前年同月差。

(2) 常用労働者数 (毎月勤労統計)

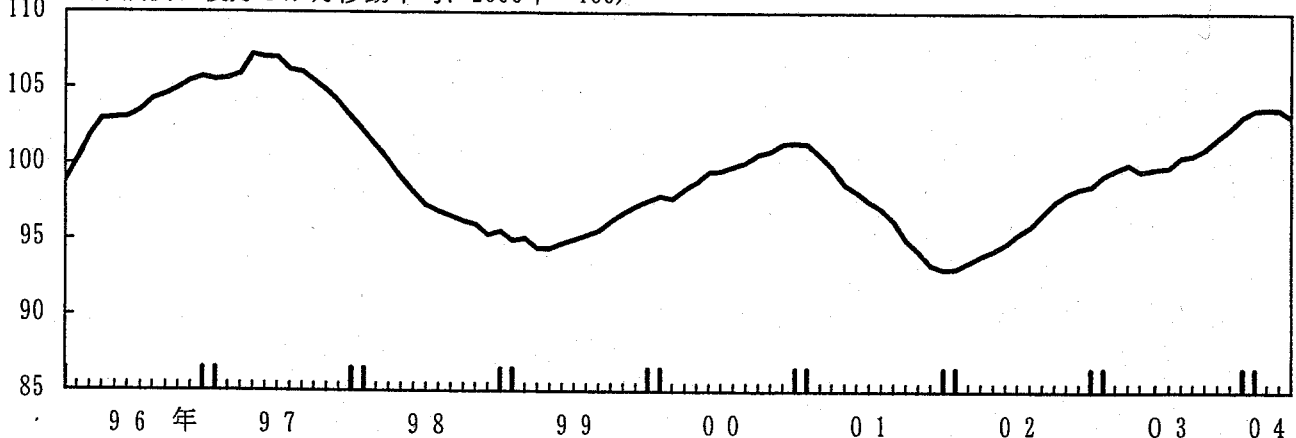
(前年同期比、寄与度、%)



(注) 1. 事業所規模5人以上。なお、2004/4月の値は速報値 (下の図表も同じ)。
2. 2004/2Qは4月の前年同月比。

(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)

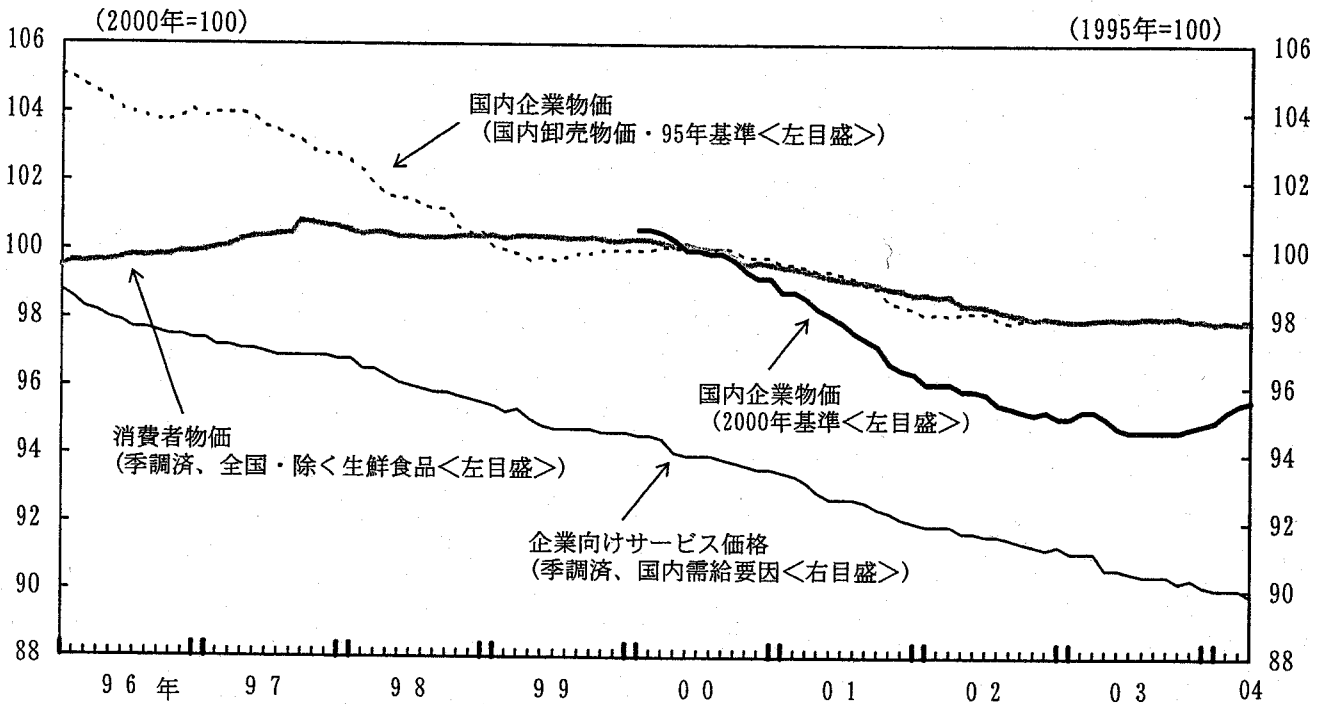
(季調済、後方3か月移動平均、2000年=100)



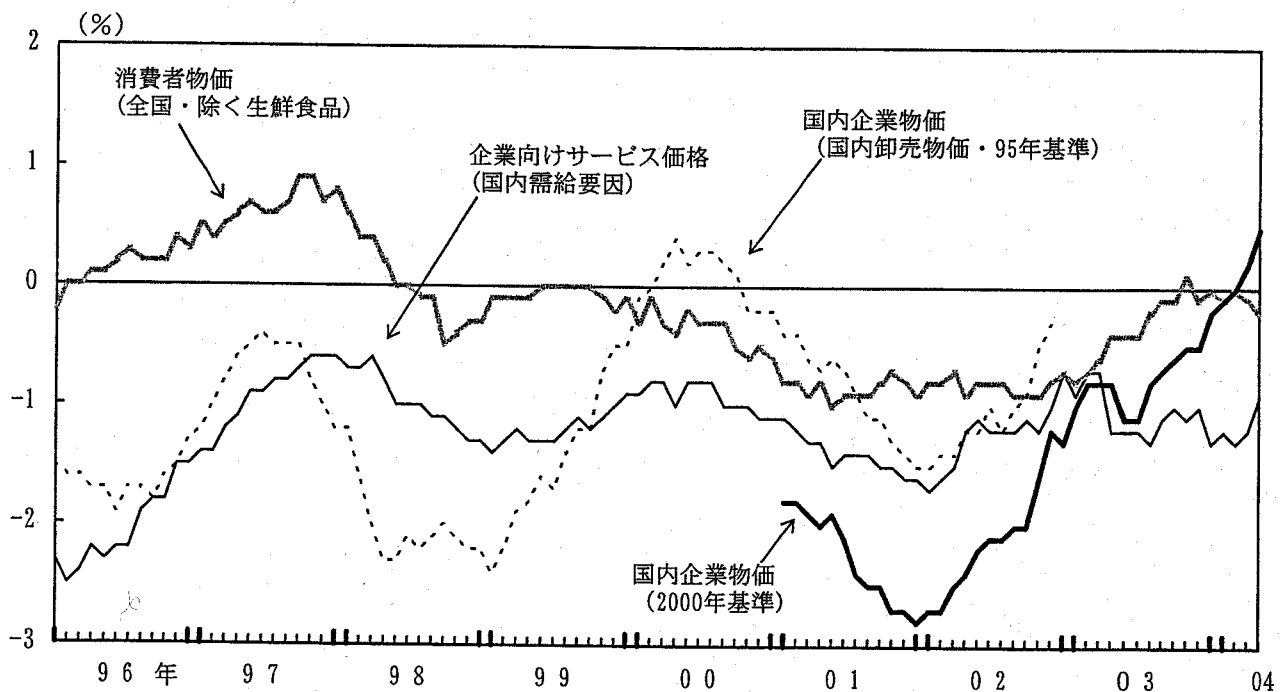
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

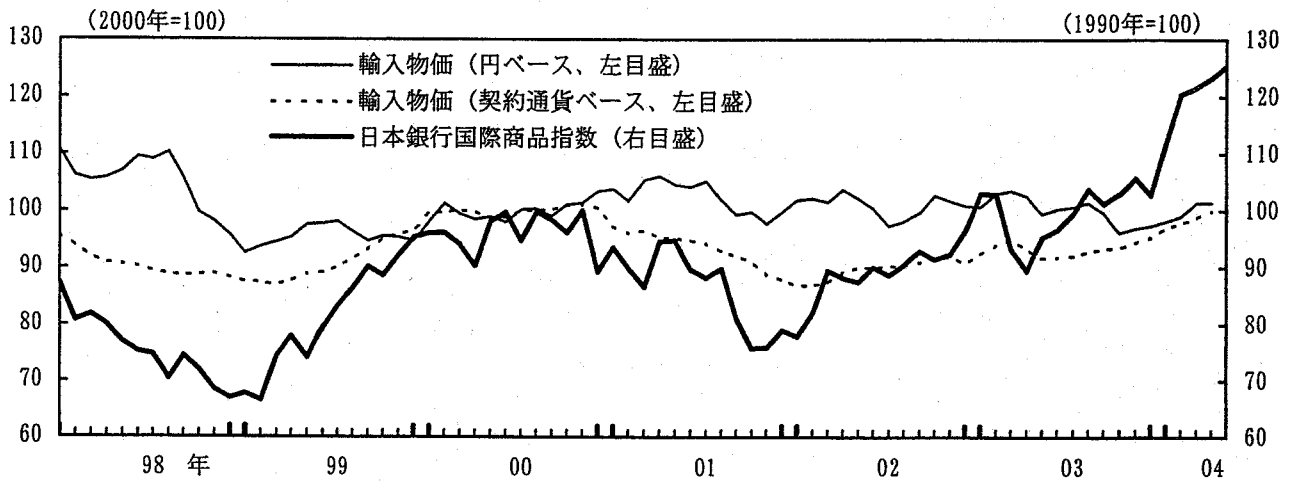


- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、「外国パック旅行」を除いた上で、X-12-ARIMAにより算出している。2000年基準で新たに採用された「外国パック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。
2. (2)の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。
3. (1)の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
4. (1)の国内企業物価(国内卸売物価・95年基準)は、2000年=100となるよう指数水準を調整している。
5. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、図表24の注1を参照。
6. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。

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

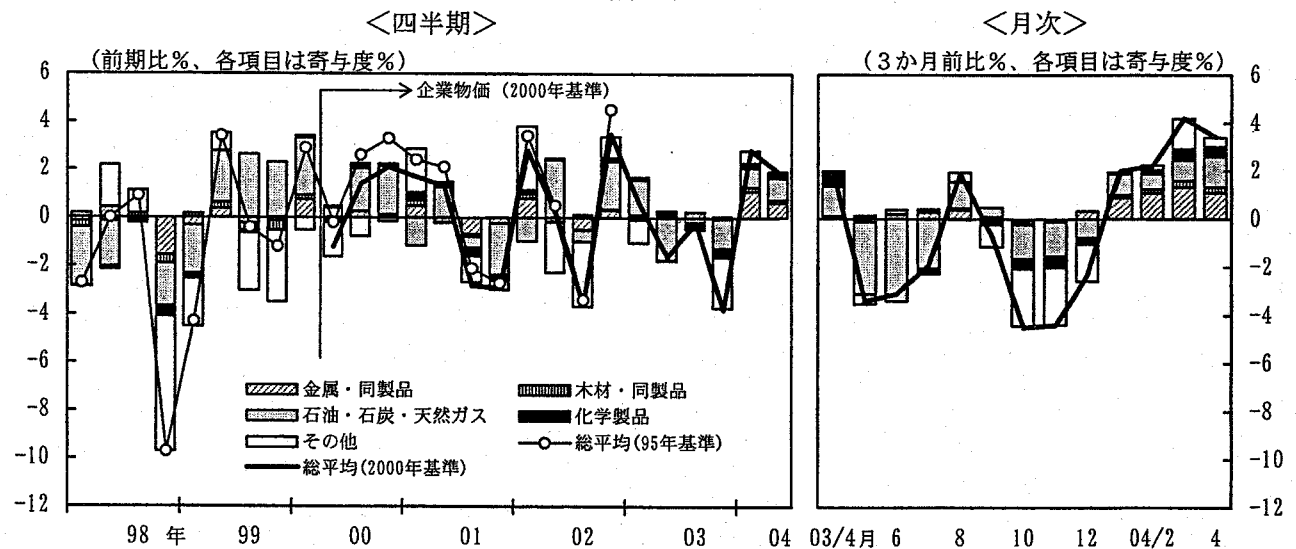
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



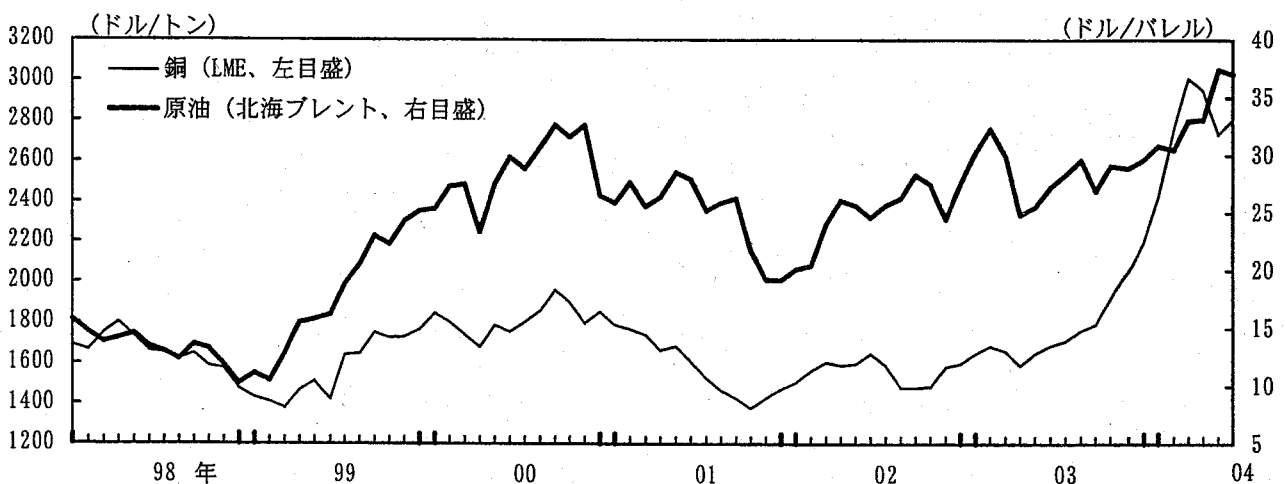
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



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

(3) 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6月は8日までの平均値。

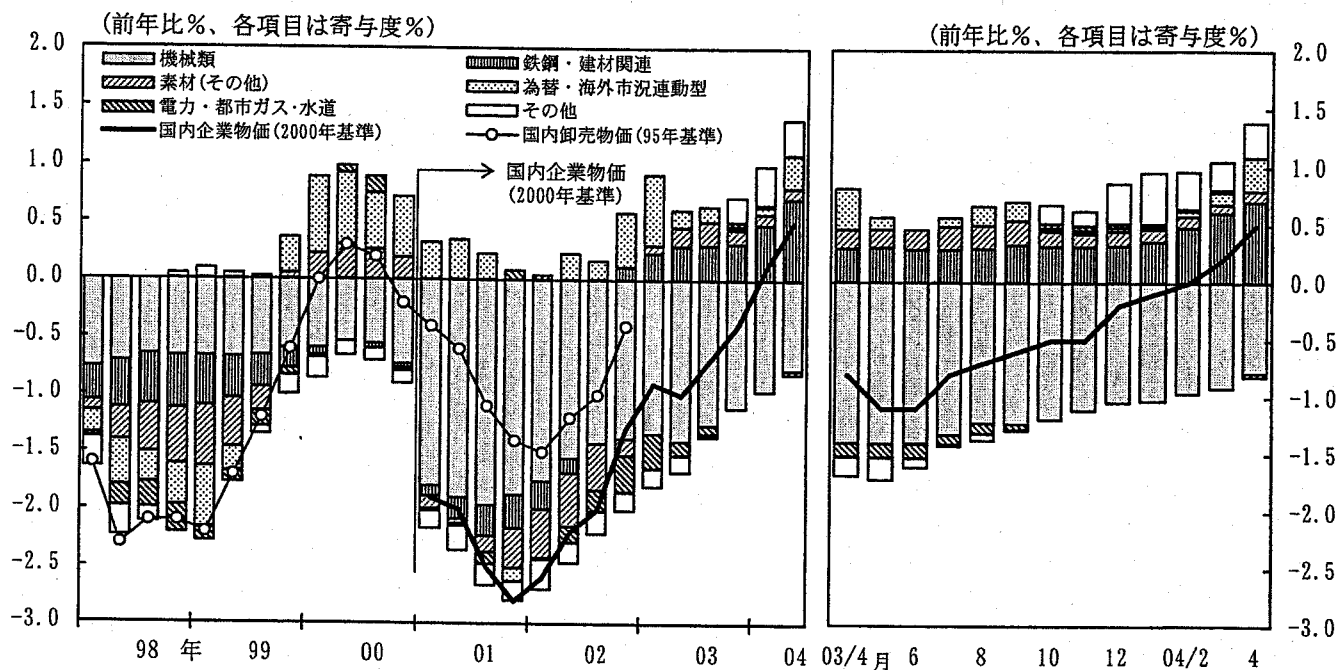
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

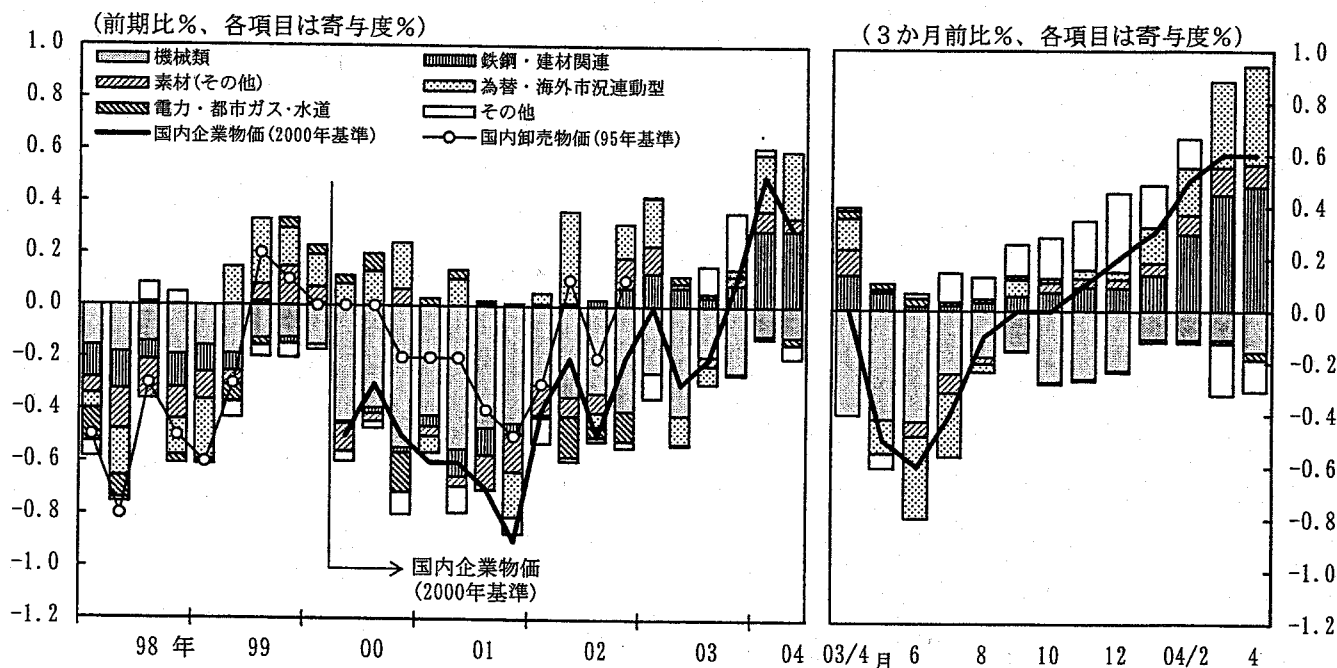
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>

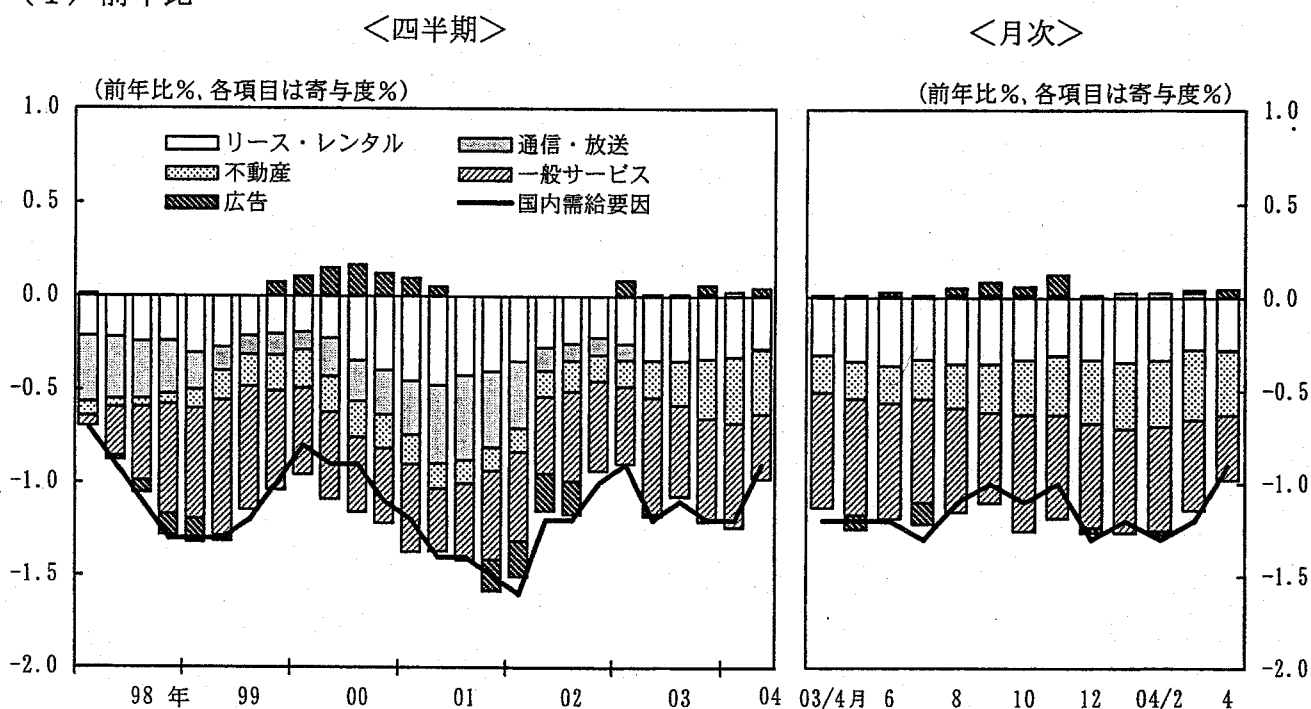


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。
 8. 2004/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11月の平均値。

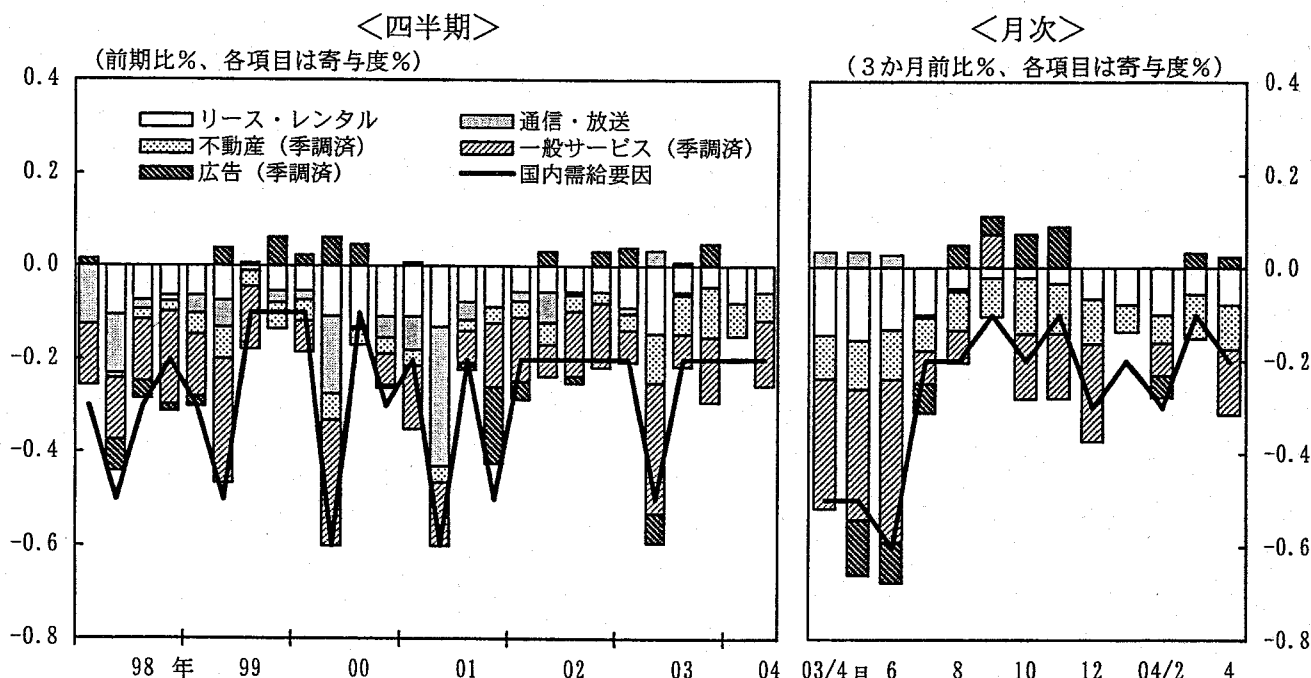
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

企業向けサービス価格

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比

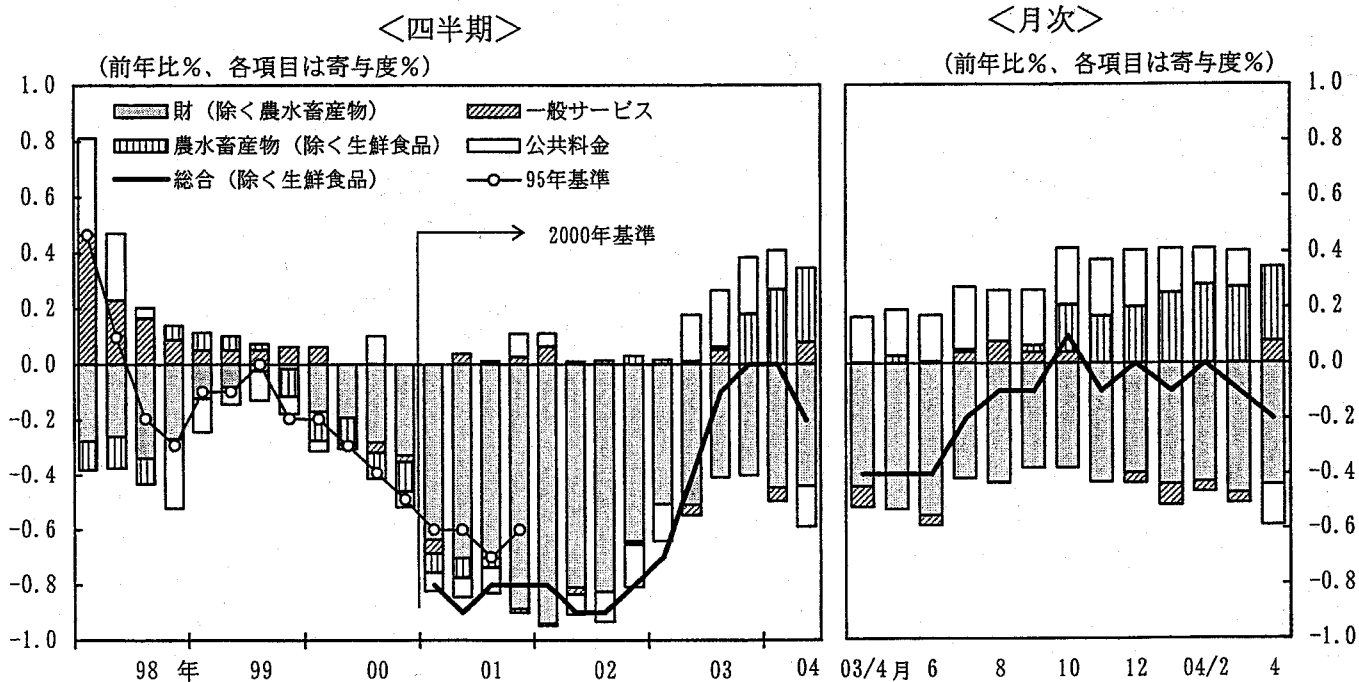


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目を集めたもの。具体的には、総平均から、①規制料金(自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因(外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料(企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたものを国内需給要因とみなした。
2. 一般サービスは、国内需給要因に含めたものから、広告、不動産、リース・レンタル、通信・放送を差し引いたもの。具体的には、金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 前期比、3か月前比は、広告中のテレビコマーシャル、一般サービス中の普通倉庫、不動産中の店舗について、X-12-ARIMAによる季節調整を施した上で計算。季節調整替えを毎月行うため、これらの計数および国内需給要因については、過去に遡って毎月改訂される。
4. 消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。
5. 2004/2Qは、4月の値を用いて算出。

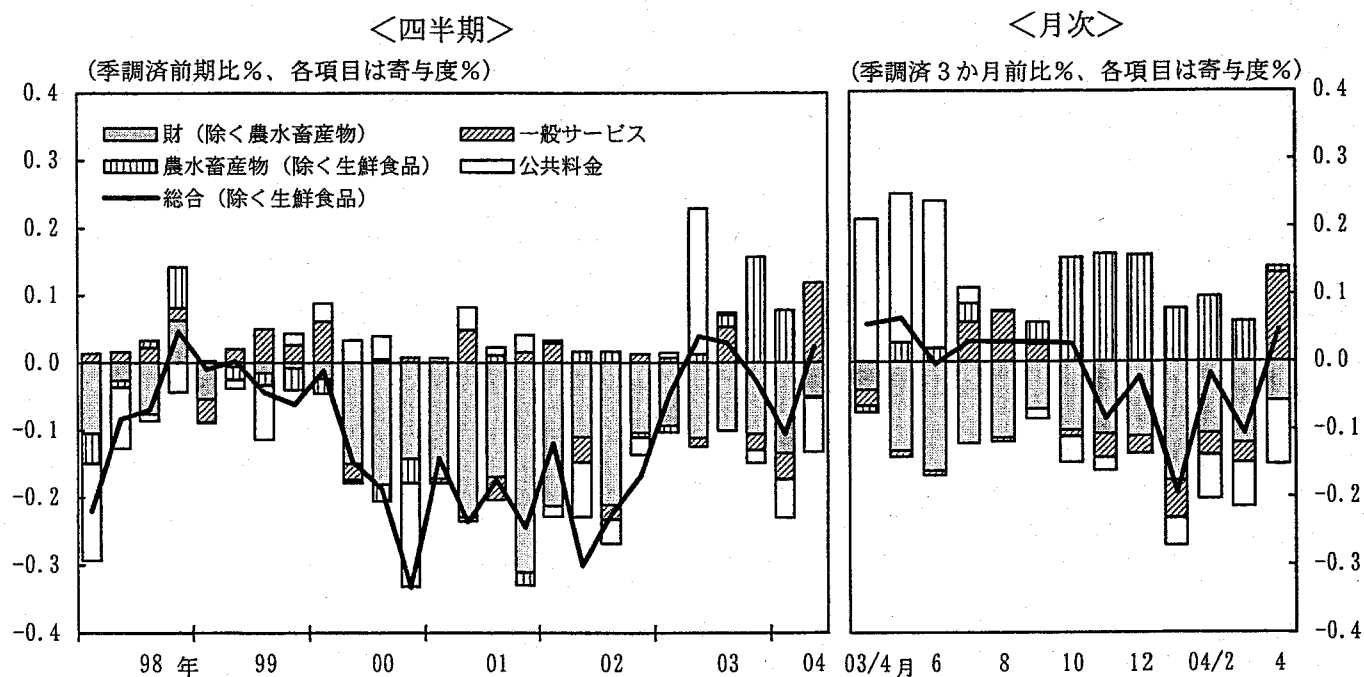
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (2000年基準：除く外国パック旅行)

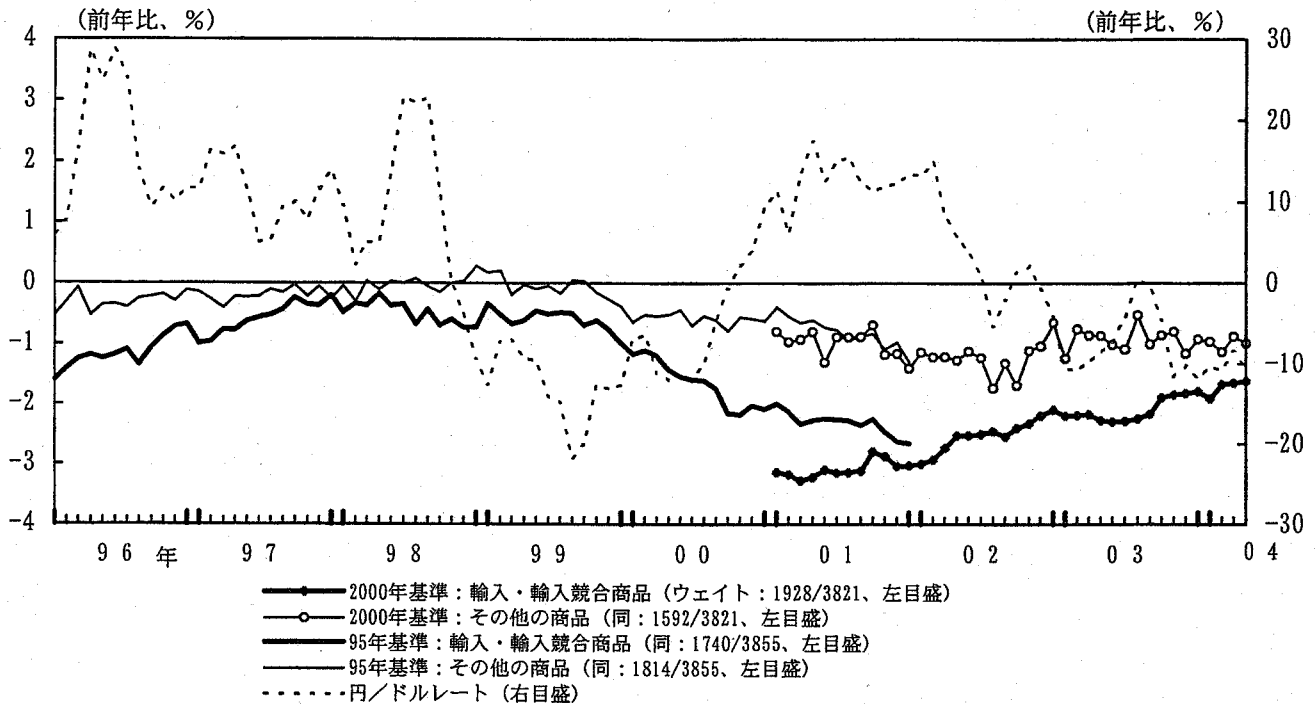


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。但し、財は総務省公表の「財」から「電気・都市ガス・水道」を引いたもの。公共料金は「公共サービス」と「電気・都市ガス・水道」を足したもので定義した。
2. 前期比、3か月前比は、X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、「総合(除く生鮮食品)」および「一般サービス」からは、「外国パック旅行」を除いた上で季節調整を行っている。2000年基準で新たに採用された「外国パック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。
3. 消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。
4. 2004/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（輸入・輸入競合商品）

(1) 輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価



- (注) 1. 輸入・輸入競合商品とは、輸入品および国内品でも輸入品と競合関係にあると判断される品目を集めたもの。具体的には、輸入物価指数と消費者物価指数に共通に採用されている品目を取り出した。但し、輸入物価指数に採用されていなくても、輸入品と競合関係にあると判断される品目は、一部追加的に取り出している。
2. 当図表で扱っている商品は、原油市況の影響を大きく受ける石油製品と農水畜産物を除いたもの。グラフの凡例中のウェイトは、財（除く農水畜産物）に対するもの。
3. 趨勢的な変化をみるため、95年基準の輸入・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. 消費税率引き上げの影響を除いている（課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算）。

(2) 実質輸入（消費財）

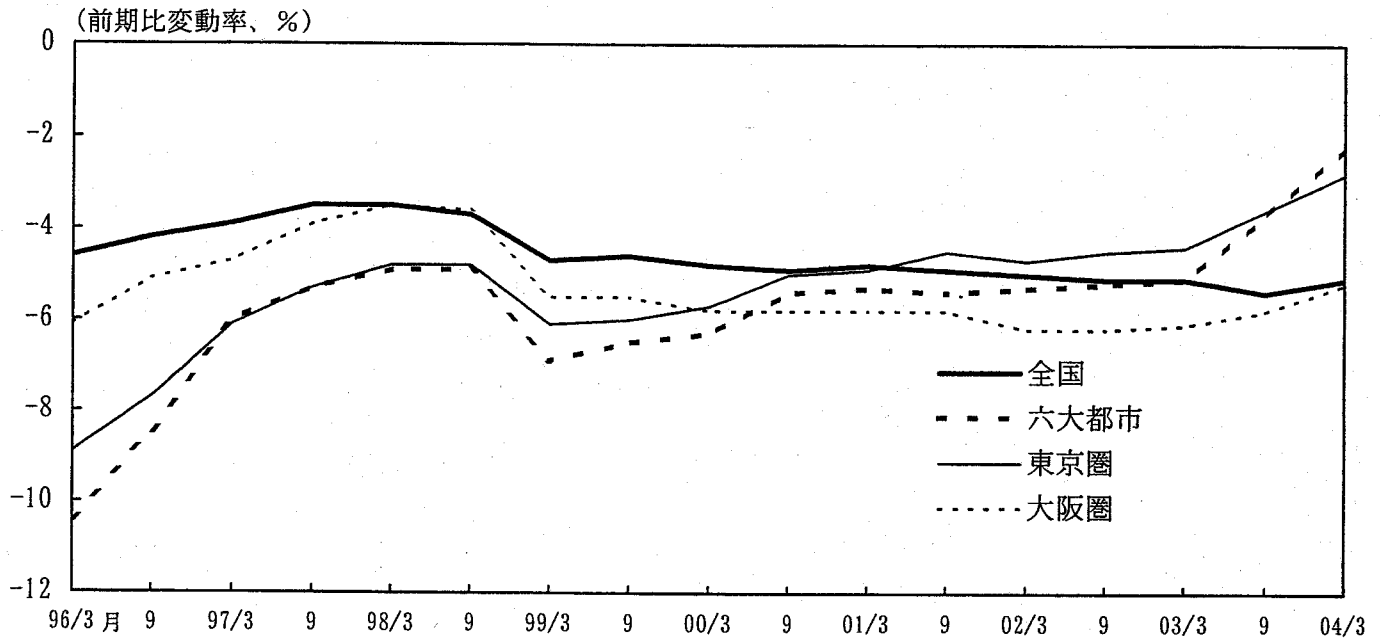


- (注) 1. 実質輸入（消費財）は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）を2000年=100として指数化したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
2. 2004/2Qは、4月の値。

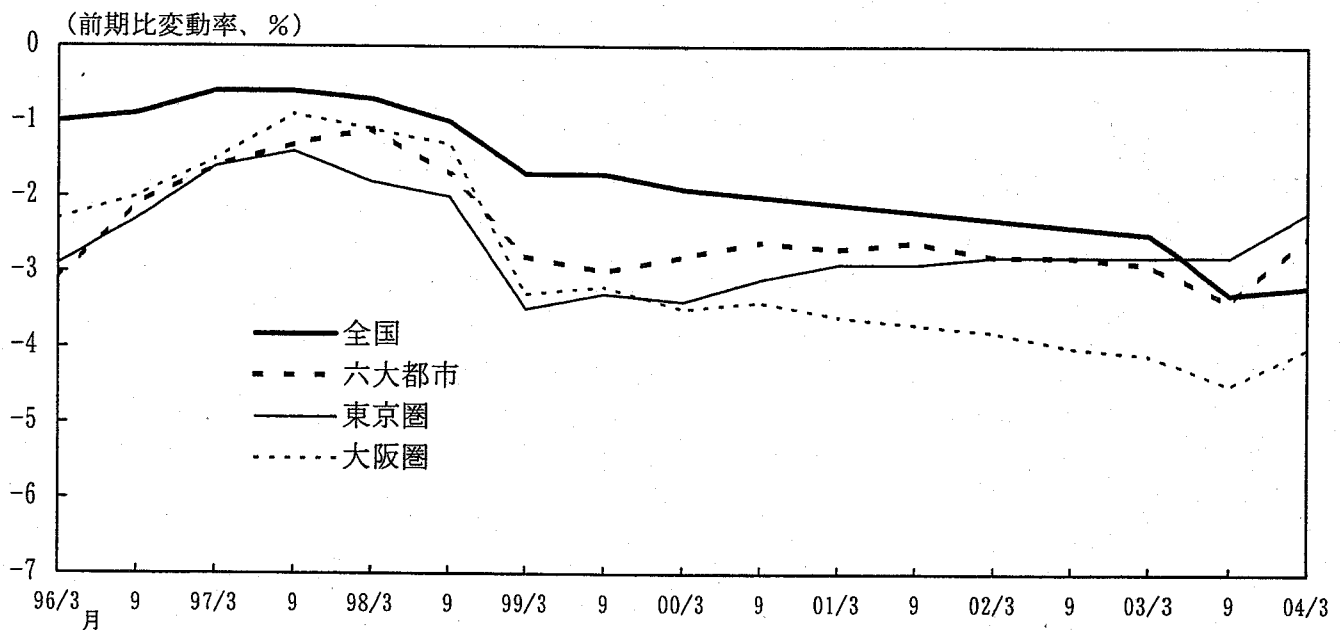
(資料) 総務省「消費者物価指数」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

市街地価格指数

(1) 商業地



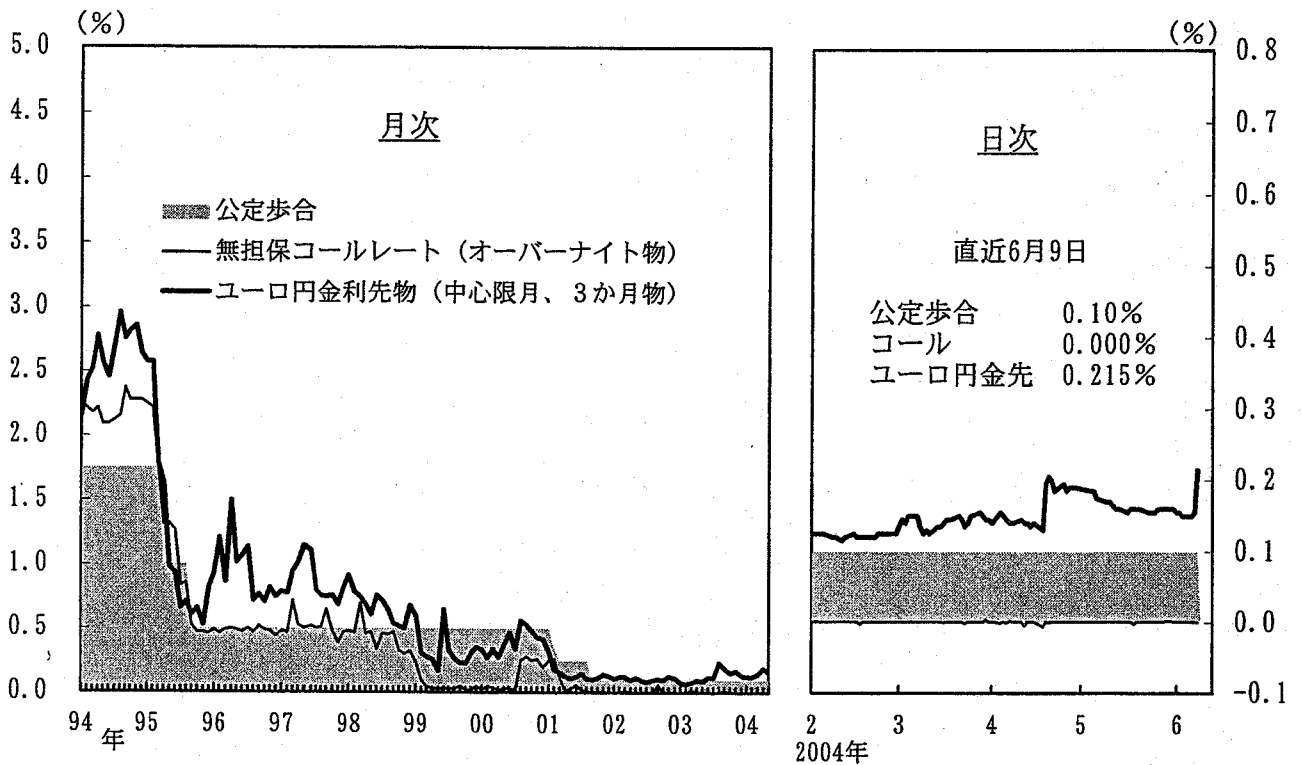
(2) 住宅地



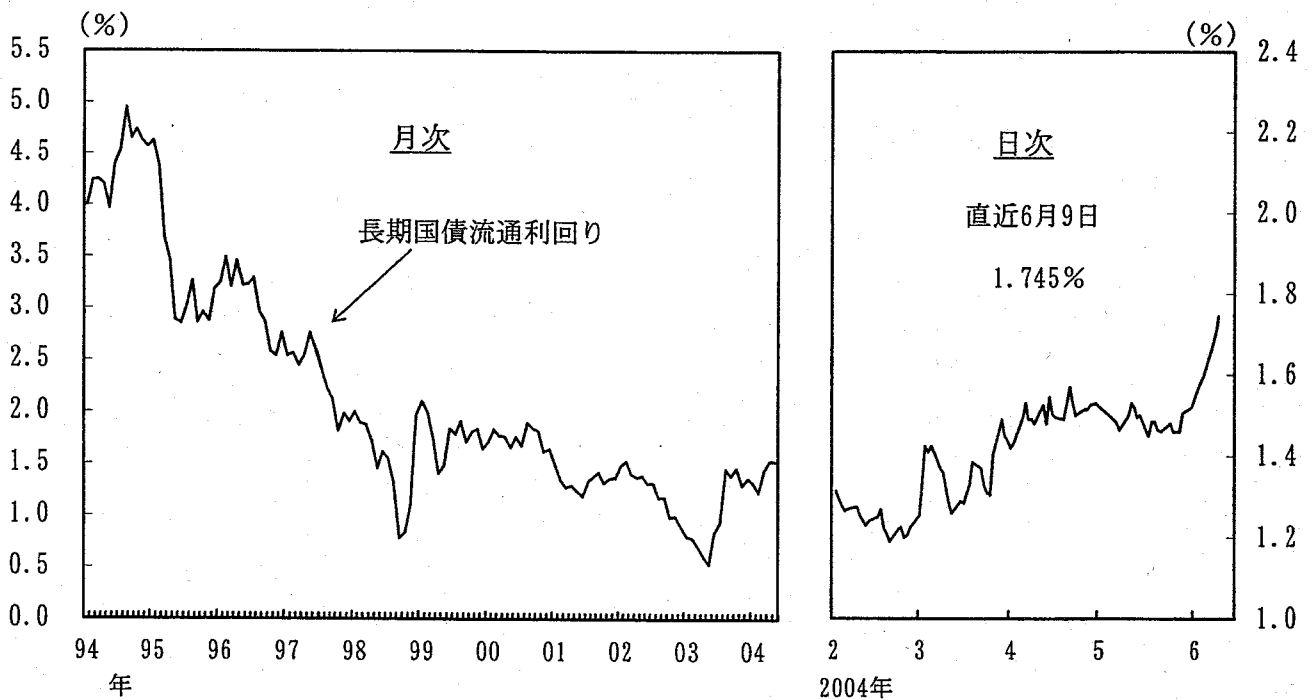
(注) 1. 「市街地価格指数」は各年3月、9月末時点の調査。
2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期

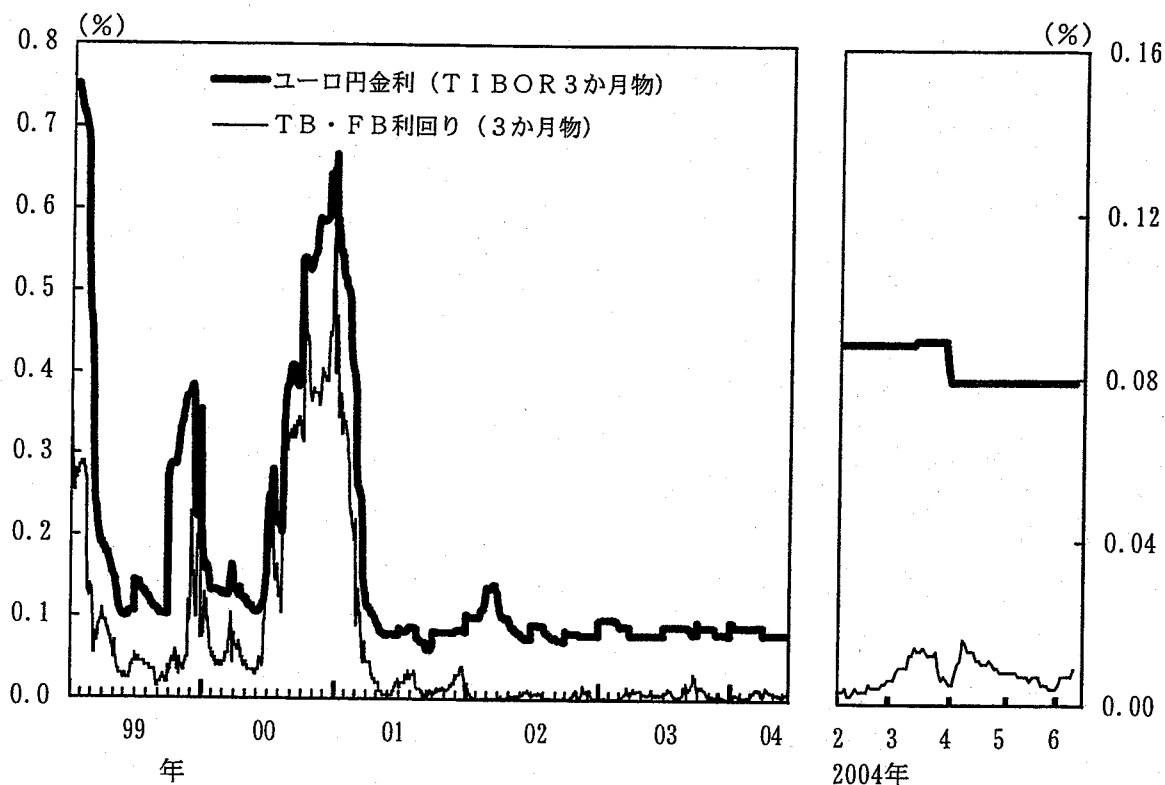


(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。
2. 無担保コールレート（オーバーナイト物）の直近は速報値。

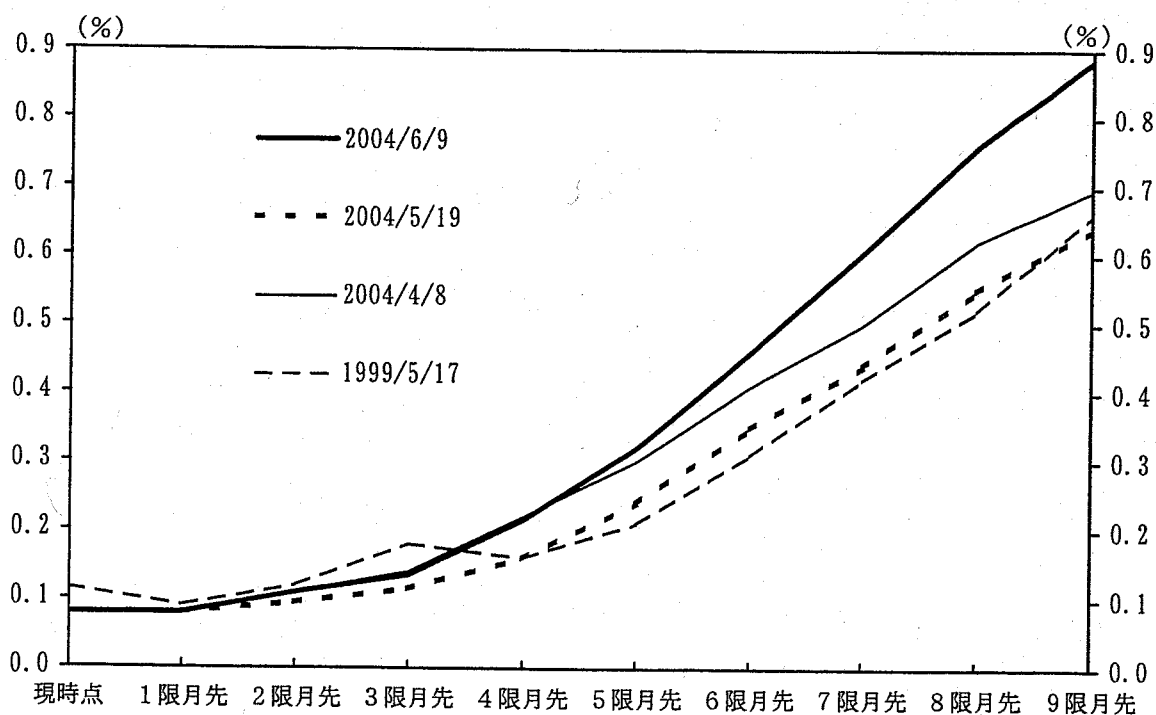
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



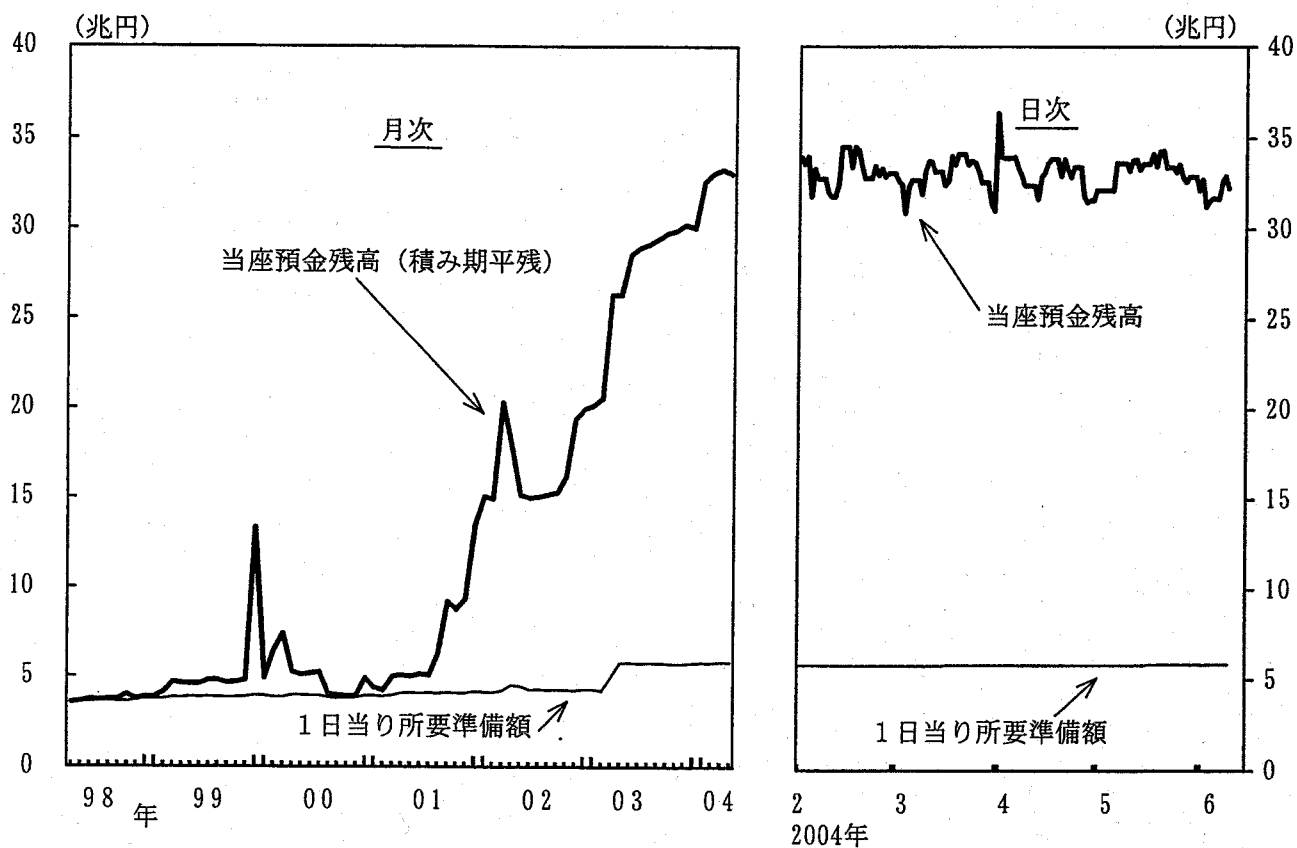
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(注) 限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融先物取引所

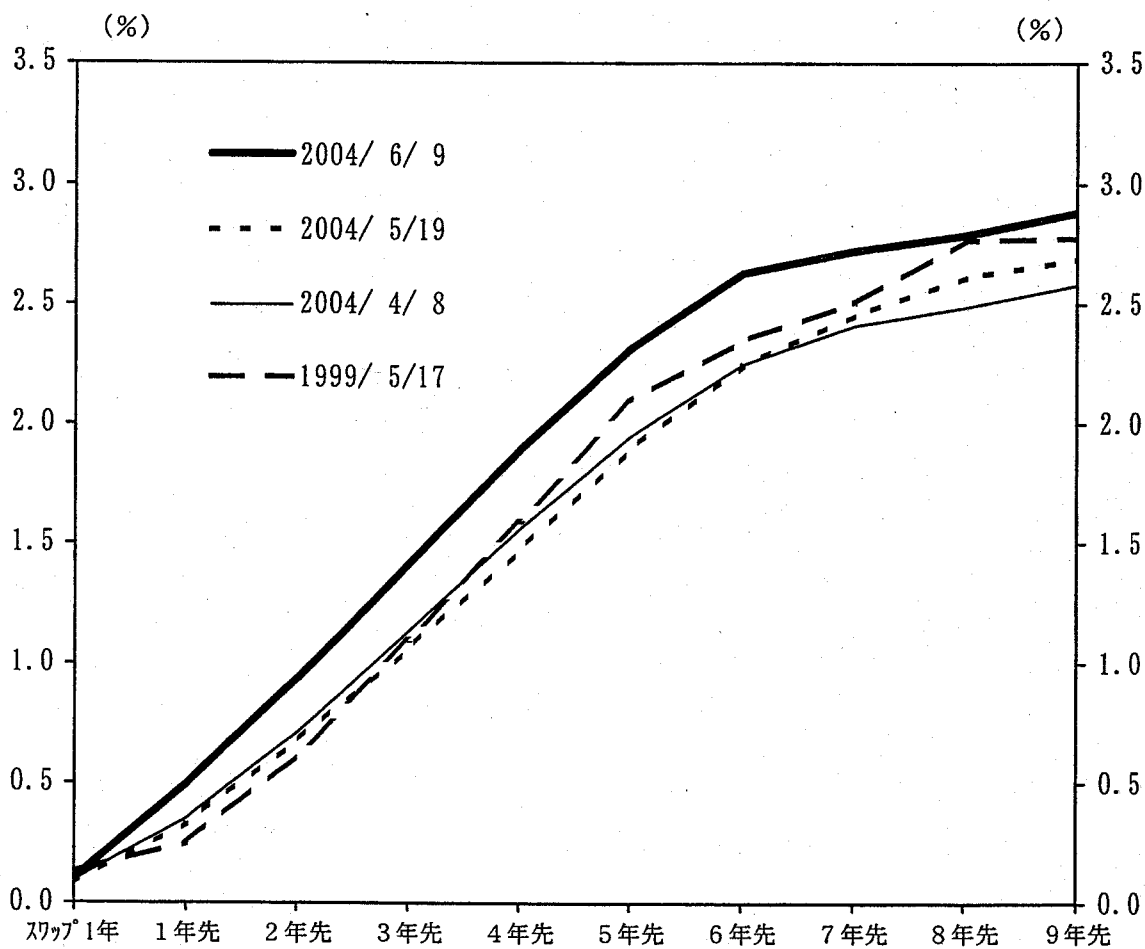
日銀当座預金残高



(注) 2003年4月1日以降の当座預金残高・所要準備額は、日本郵政公社の預け金に関する計数を含む。

(資料) 日本銀行

長期金利の期間別分解

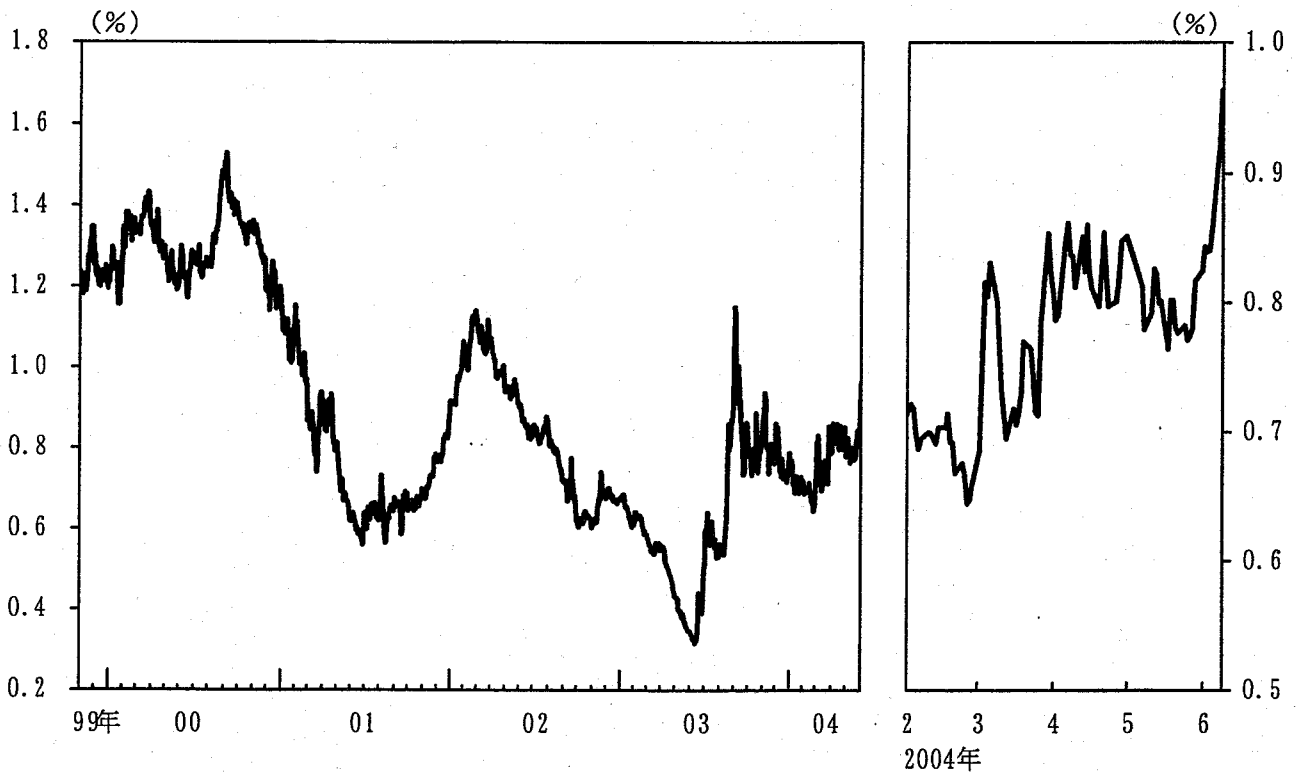


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

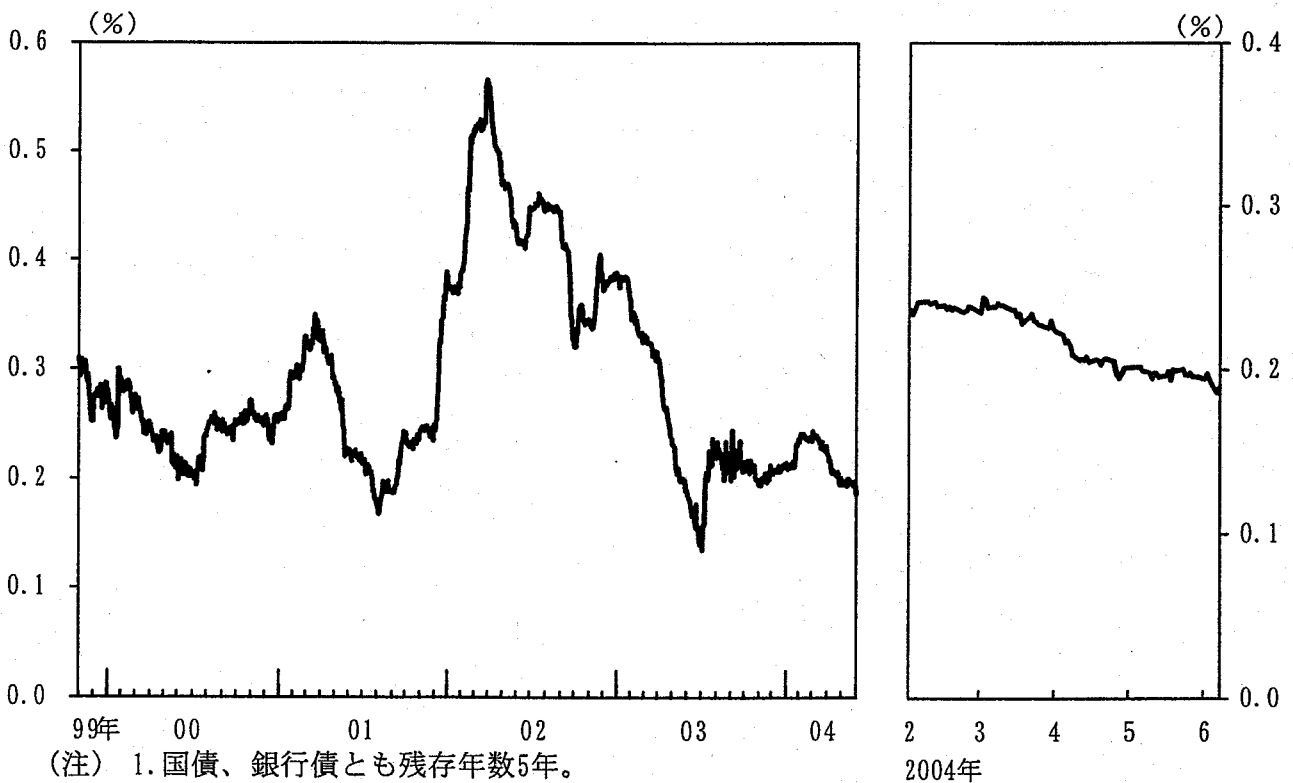
(資料) 共同通信社

銀行債流通利回り

(1) 銀行債流通利回り (5年新発)



(2) 利回り格差 (銀行債流通利回り - 国債流通利回り)



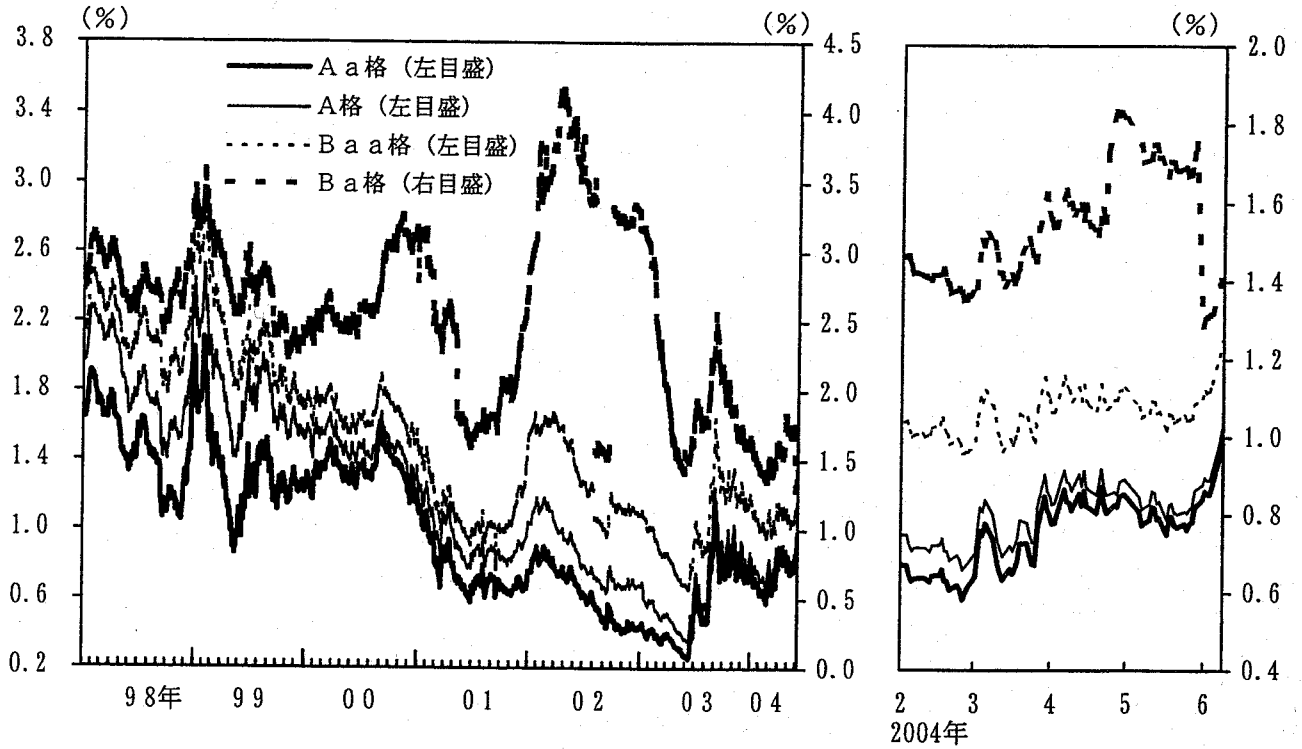
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

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

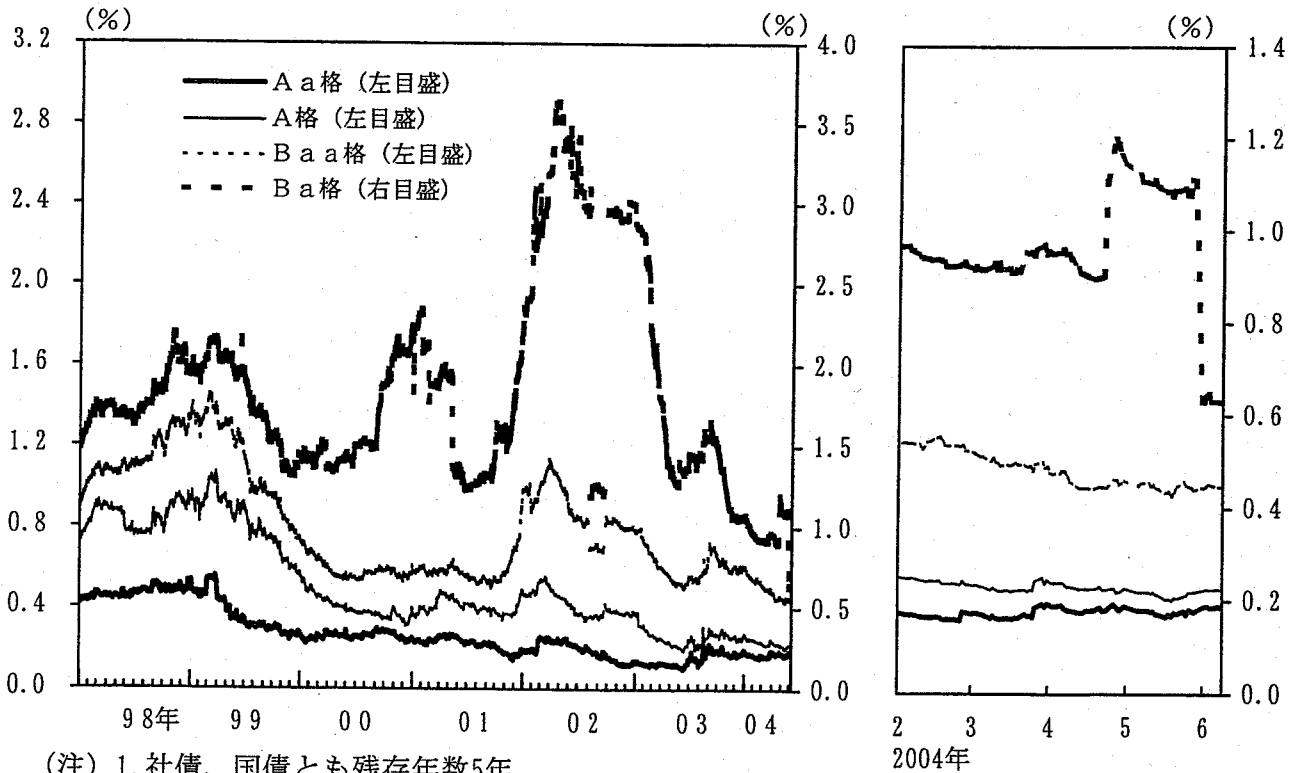
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



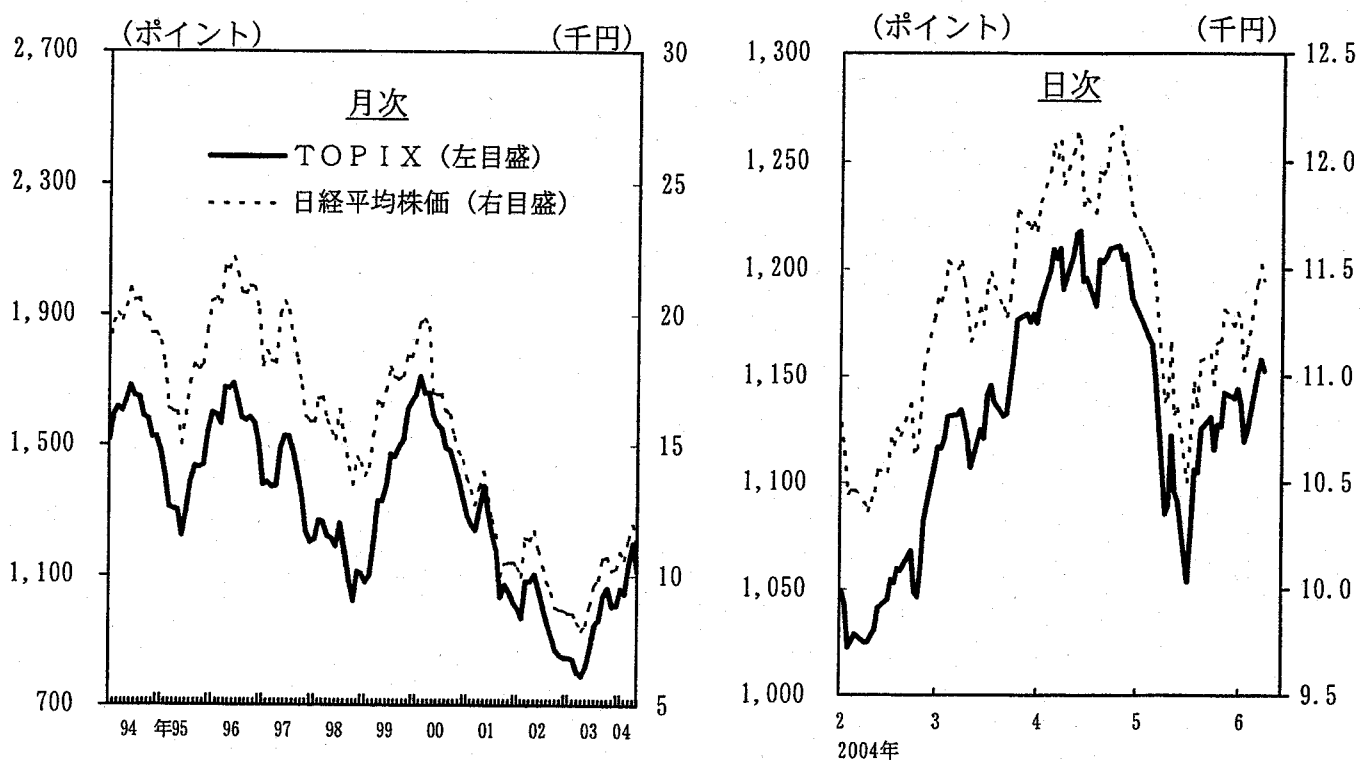
(注) 1. 社債、国債とも残存年数5年。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

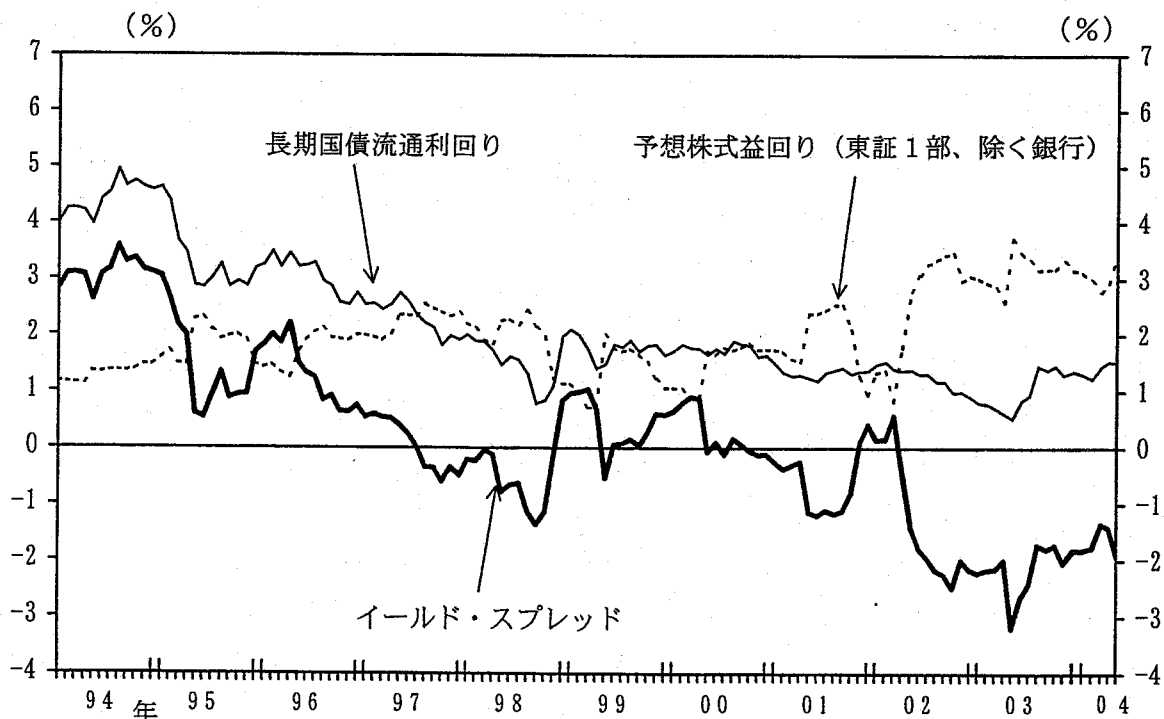
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



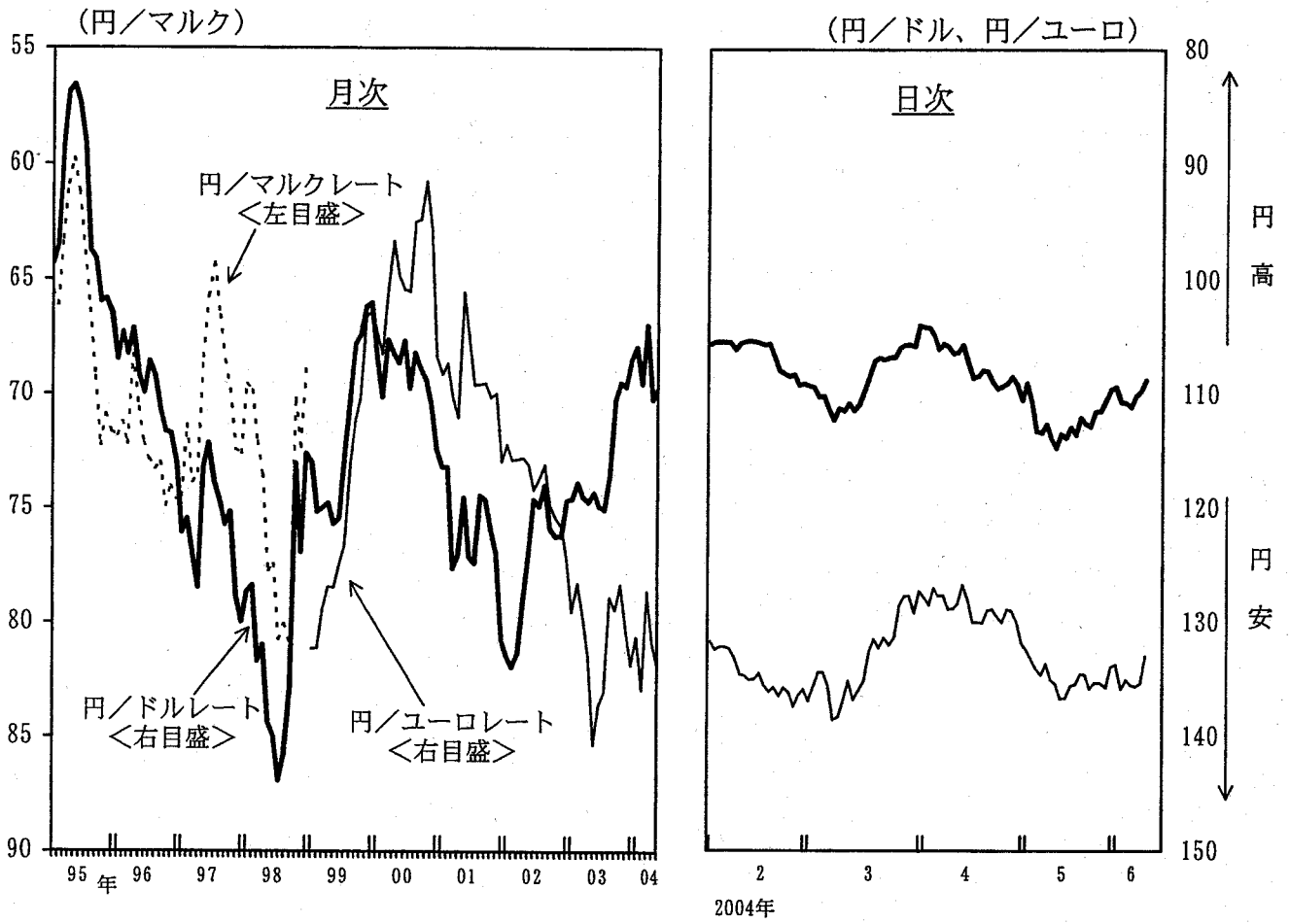
(2) イールド・スプレッド



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

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

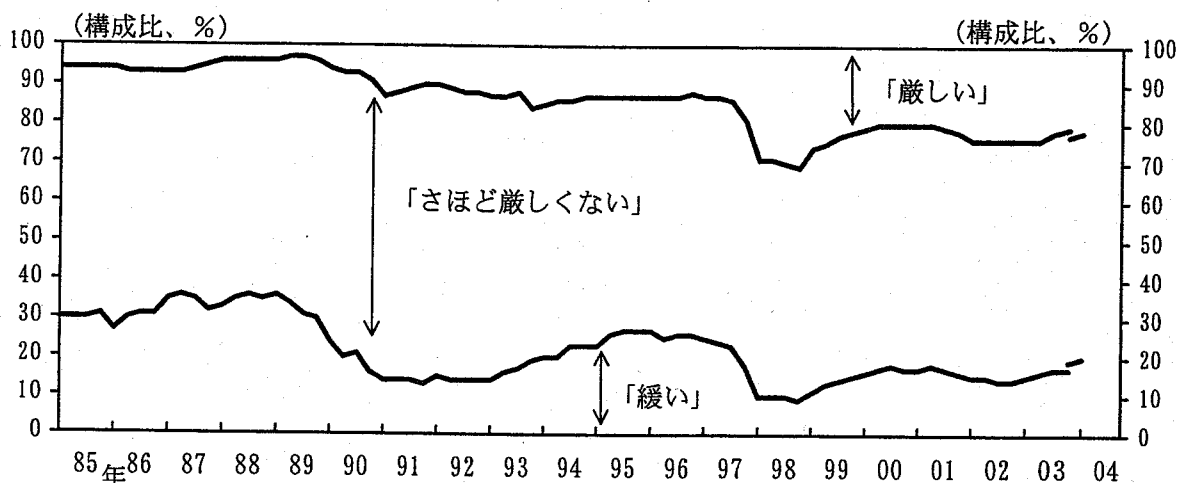
為替レート



(資料) 日本銀行

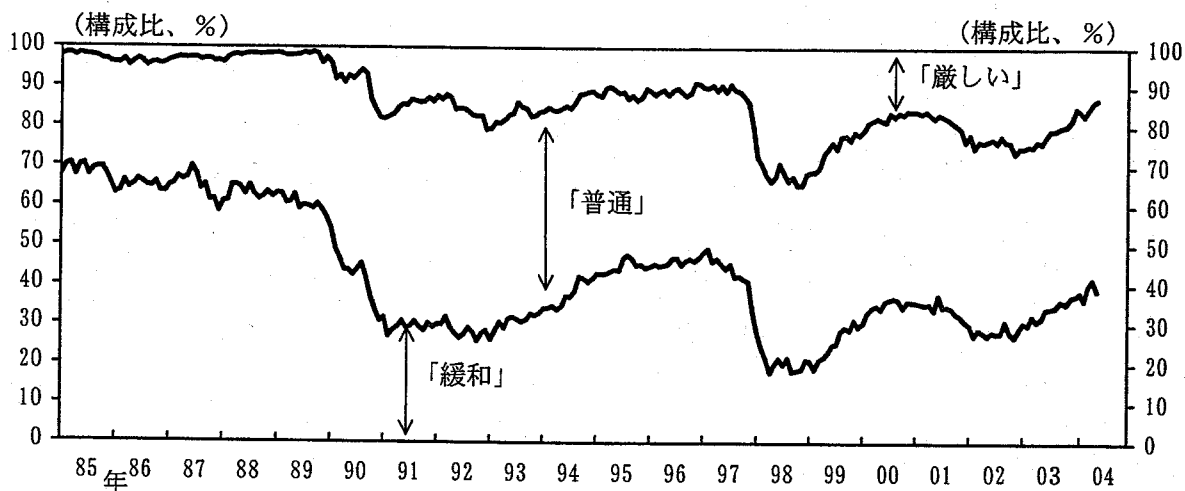
中小企業からみた金融機関の貸出態度

(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点3月)

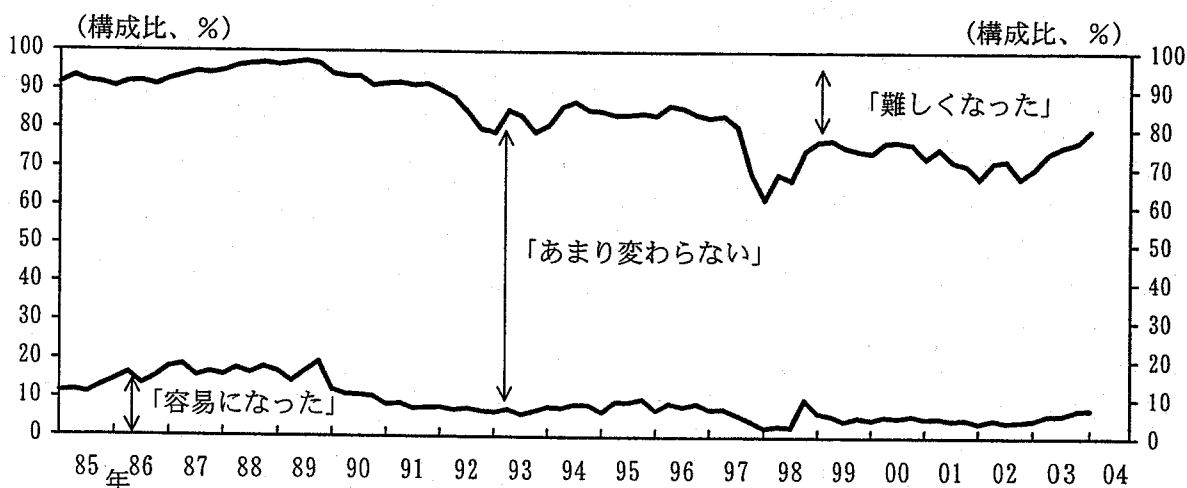


(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。

(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点5月中旬)

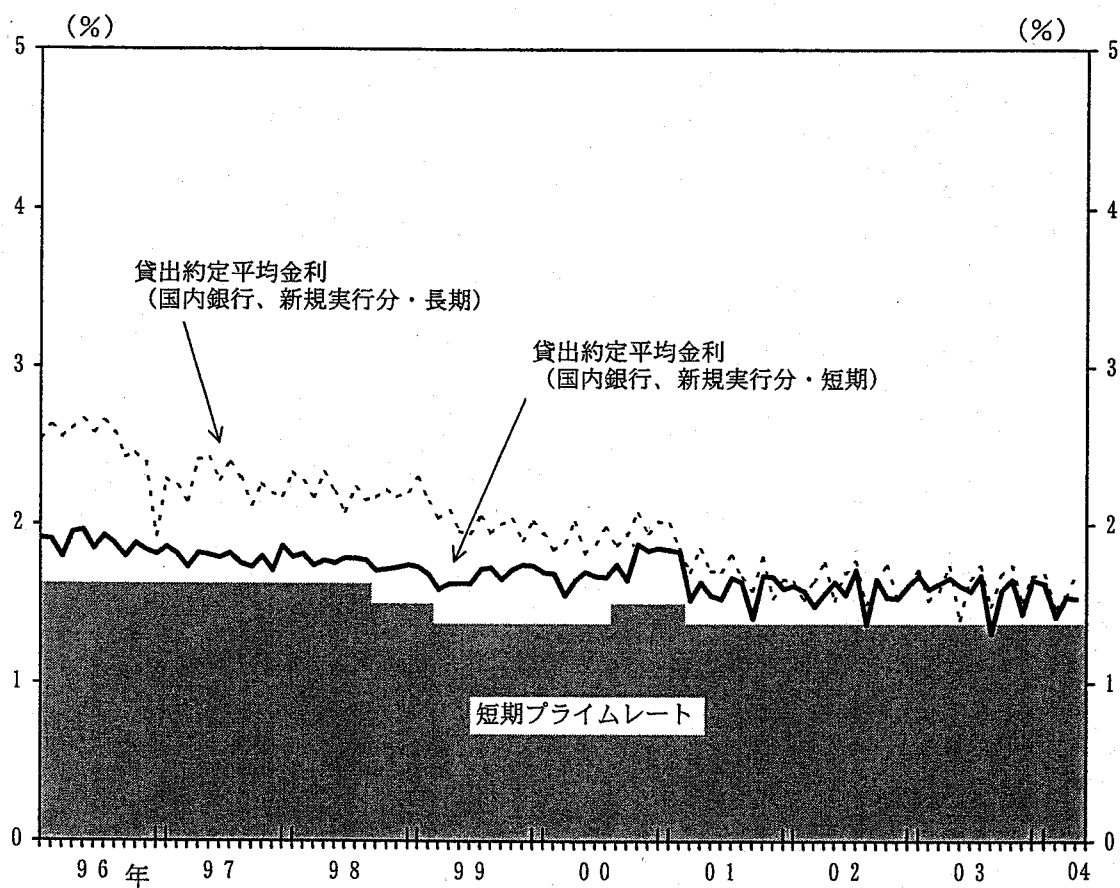


(3) 国民生活金融公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点3月10日)



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査」

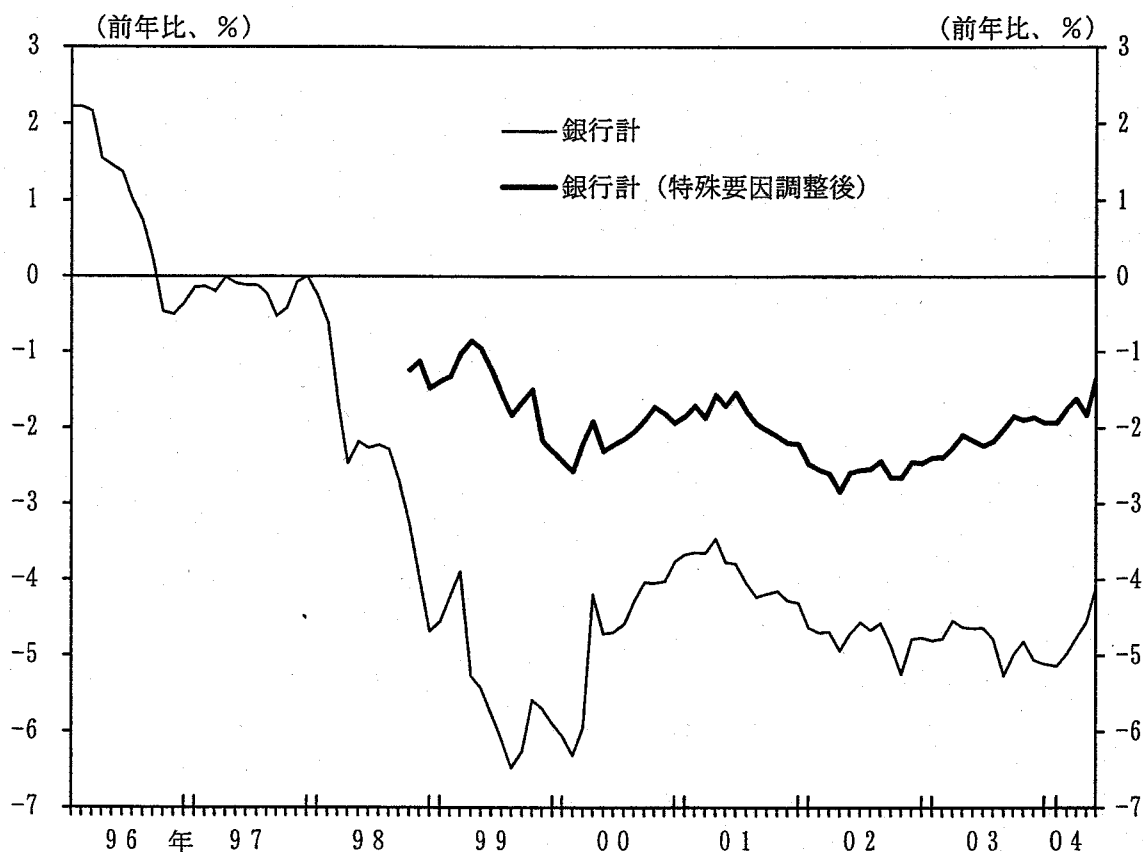
貸出金利



(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

民間銀行貸出

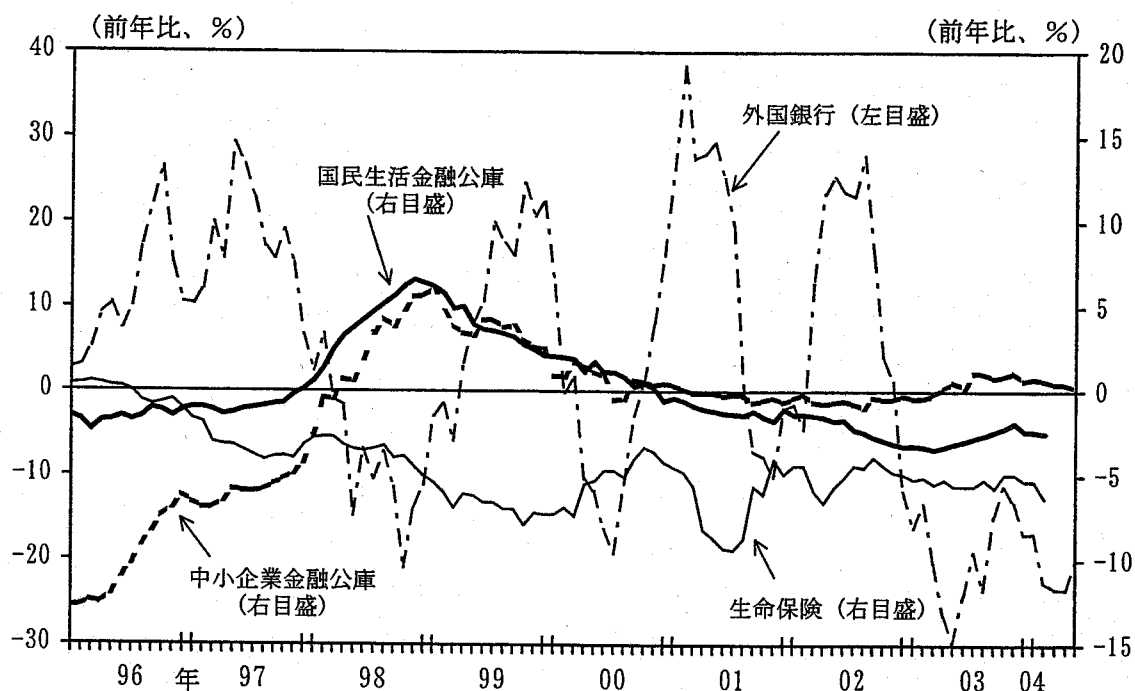


- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

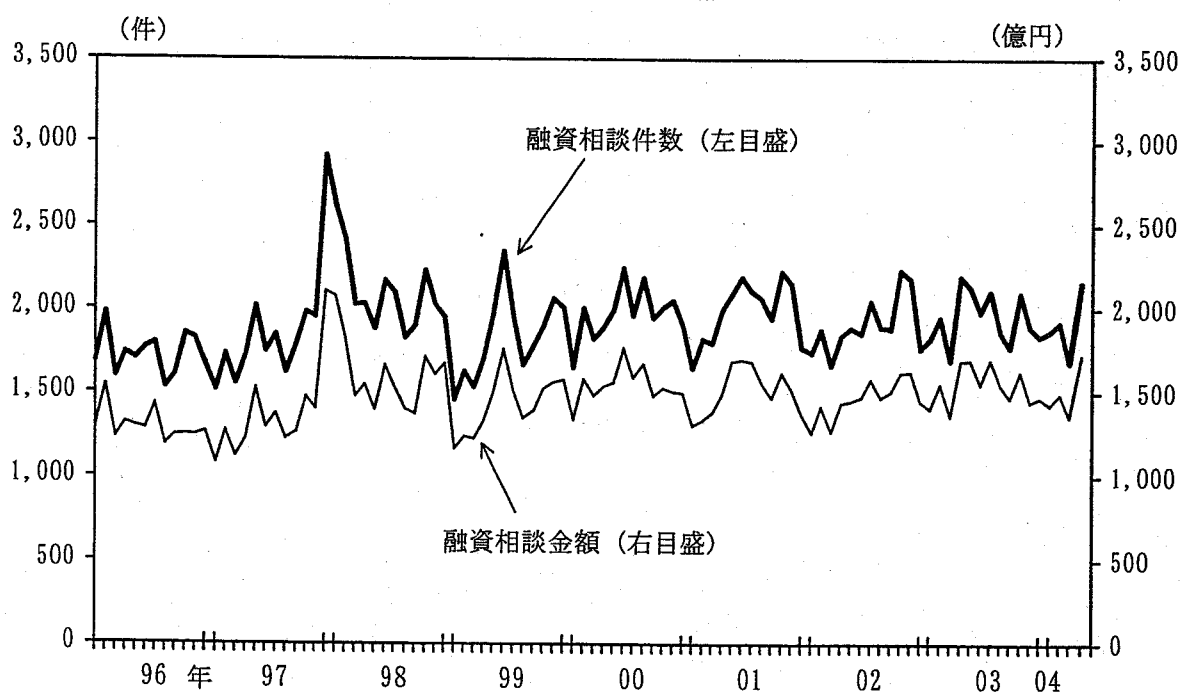
その他金融機関貸出

(1) その他金融機関貸出



(注) 外銀は平残ベース。その他は末残ベース。

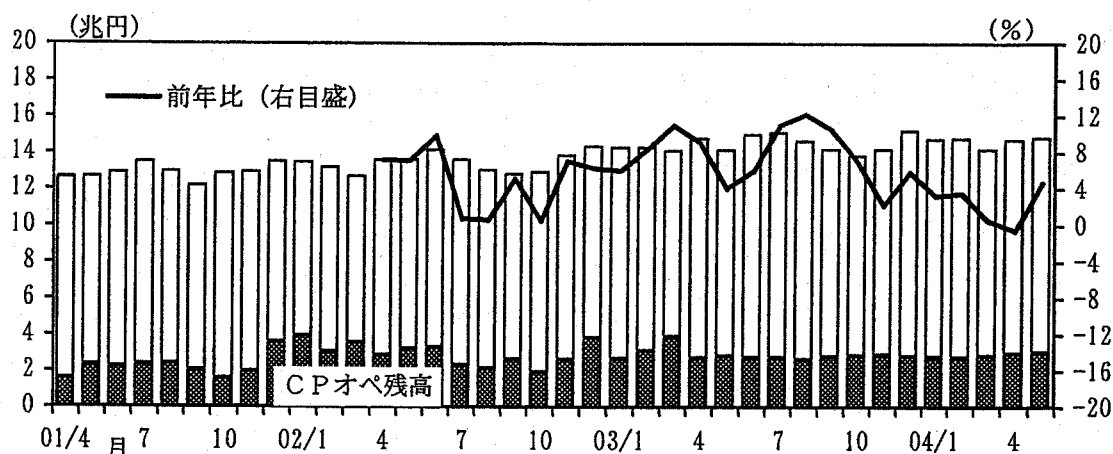
(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)



(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」

資本市場調達

(1) CP発行残高(未残)



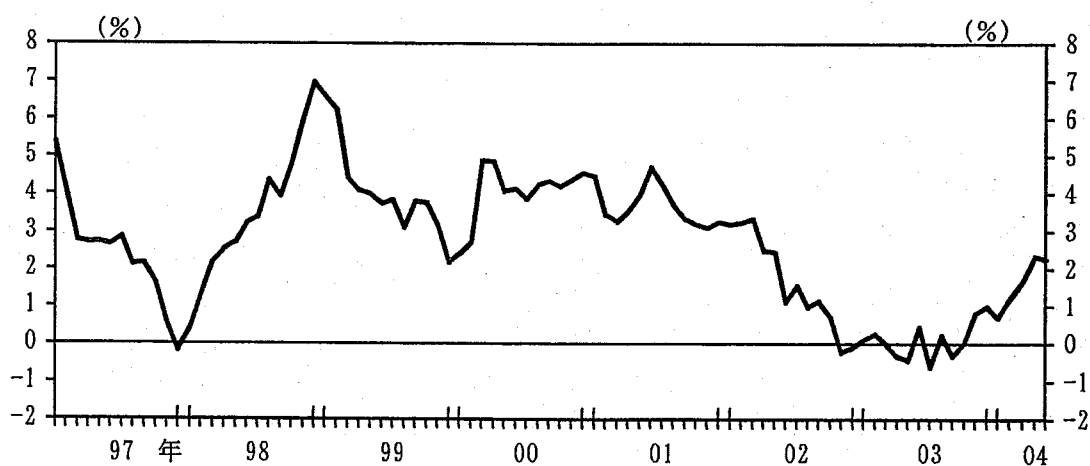
(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行発行分を含まない。

(2) 社債発行額

	(億円)					
	03/7~9月	10~12月	04/1~3月	04/3月	4月	5月
発行額	29,380	29,431	30,278	18,810	6,238	7,147
(前年)	(28,505)	(27,520)	(31,849)	(16,158)	(6,229)	(10,096)

(注) 1. 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および国内で発行された資産担保債券の合計。
2. 国内で発行された普通社債については、銀行発行分を含まない。
3. 直近月分は、国内私募分に推定値を用いており、速報値。

(3) 社債発行残高(未残前年比)

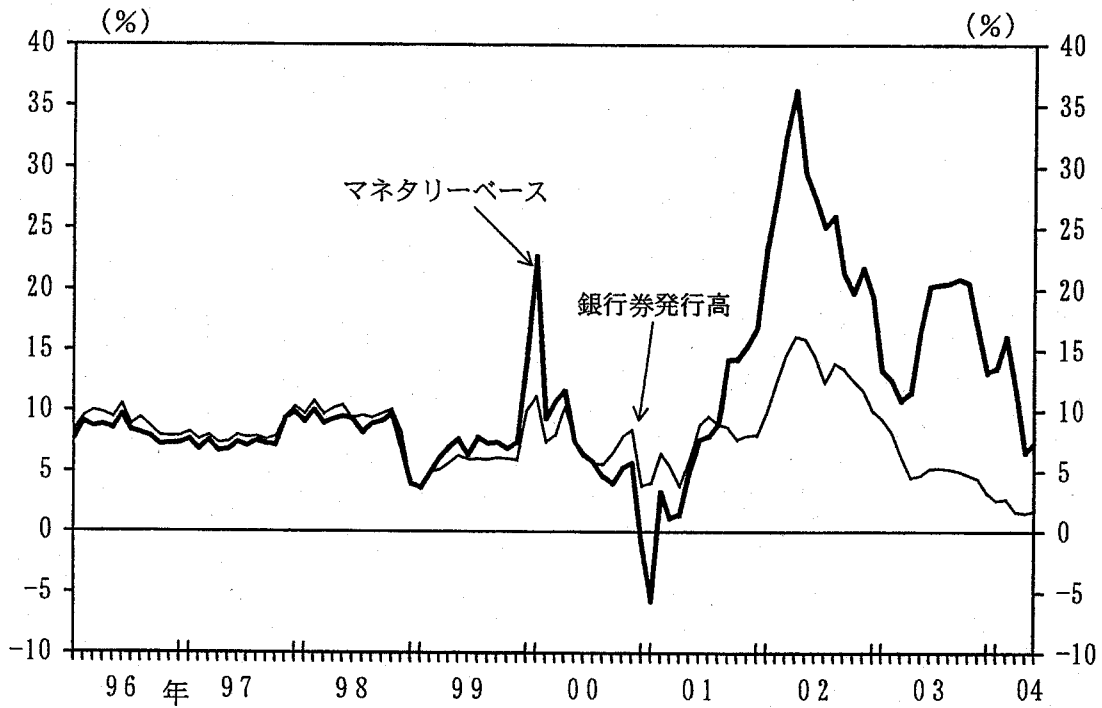


(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算した推定値である。
① 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および資産担保債券の合計値。
② 銀行発行分を含む。
③ 社債発行残高前年比の計算に当たっては、以下の方法で、株式に転換された転換社債型新株予約権付社債の分を調整する。
発行残高前年比 = (当月の社債発行残高 + 過去1年間に株式に転換された分の合計額) ÷ 前年同月の社債発行残高
④ 直近月分の計算では、国内私募分にも推定値を用いており、速報値。

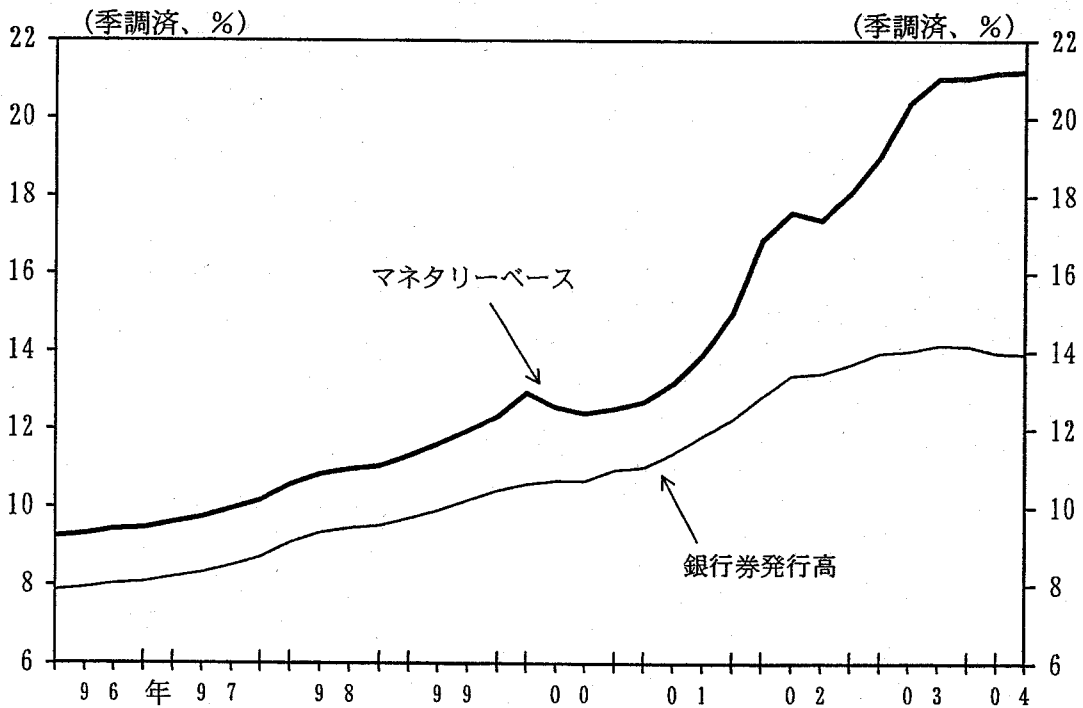
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、「国際収支統計月報」、
日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、「本邦外債発行額」、「起債情報」、
アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

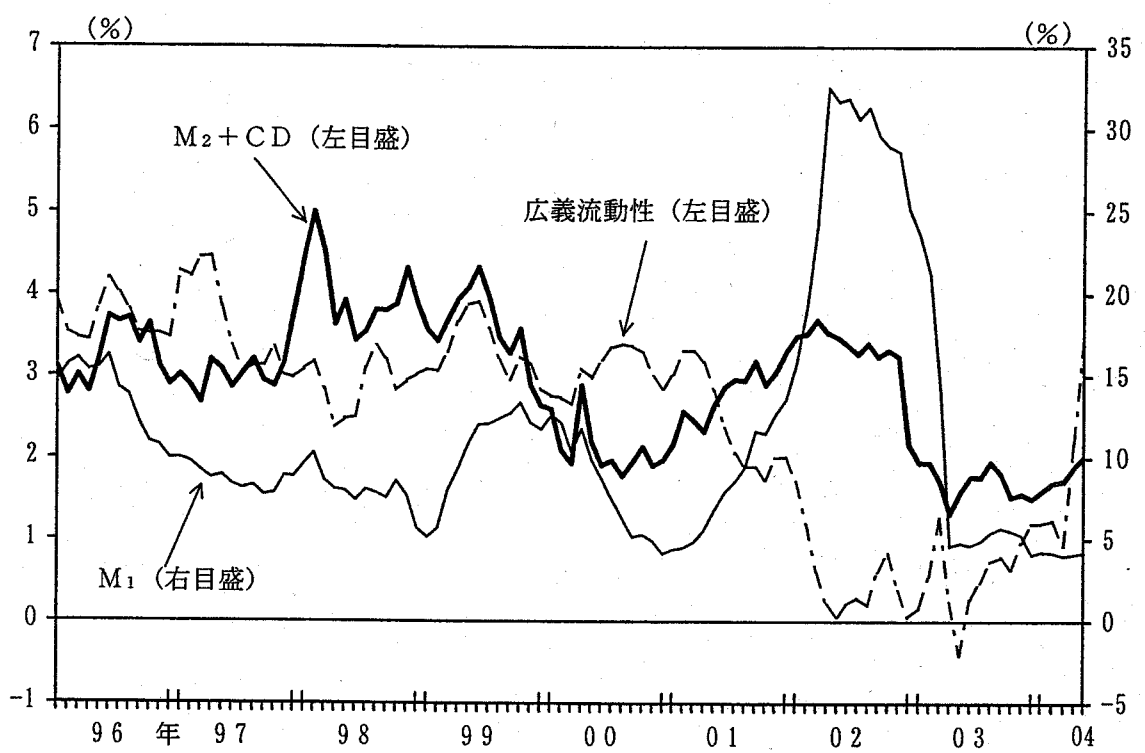


- (注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金
2. 2004/2Qのマネタリーベース、銀行券発行高は4~5月の平均値、名目GDPは2004/1Qから横這いと仮定。

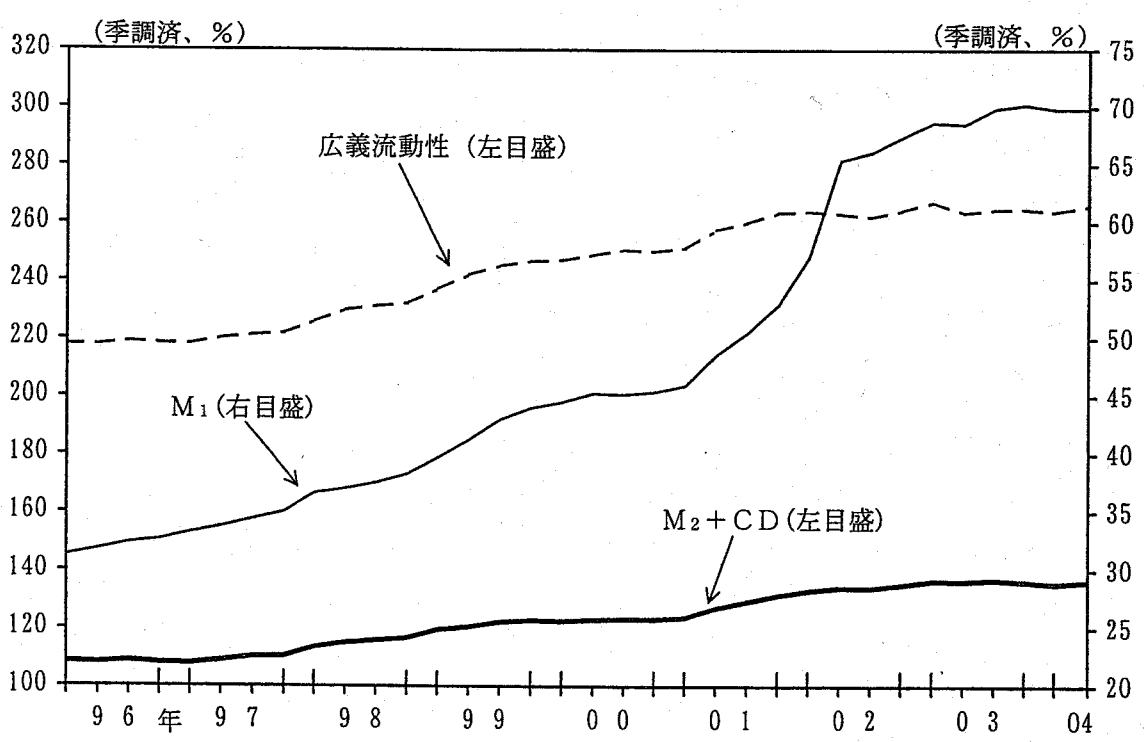
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

マネーサプライ (M1、M2+CD、広義流動性)

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

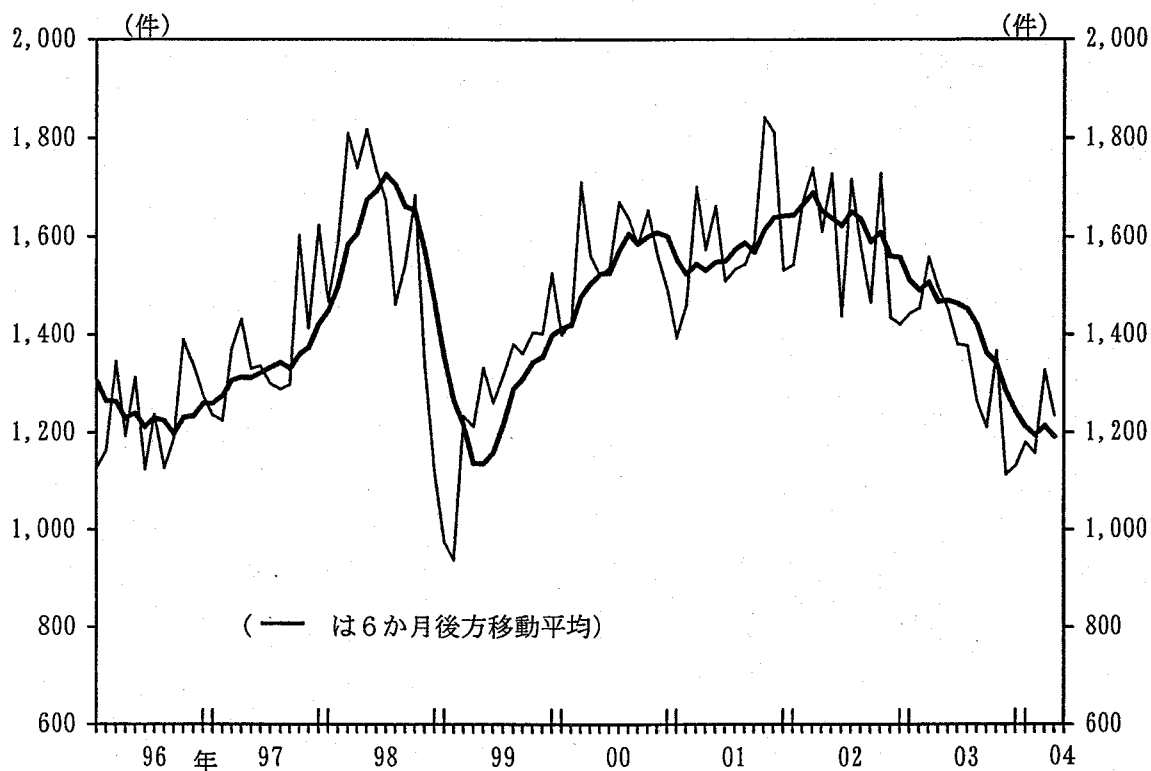


(注) 2004/2Qのマネーサプライは4~5月の平均値、名目GDPは2004/1Qから横這いと仮定。

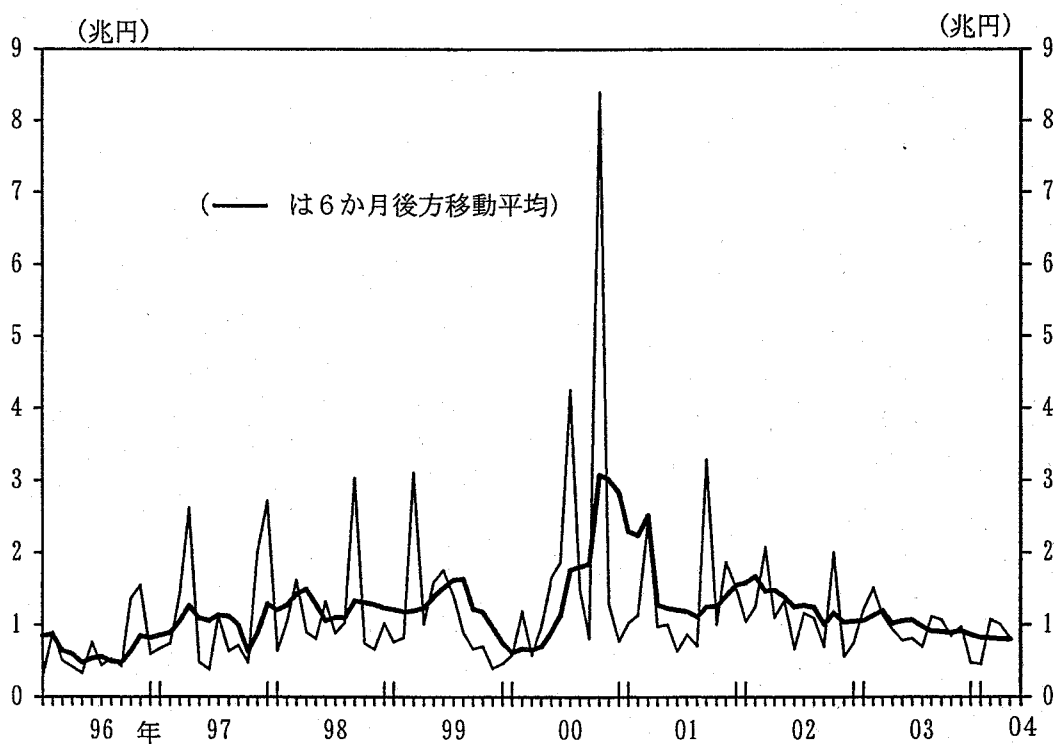
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



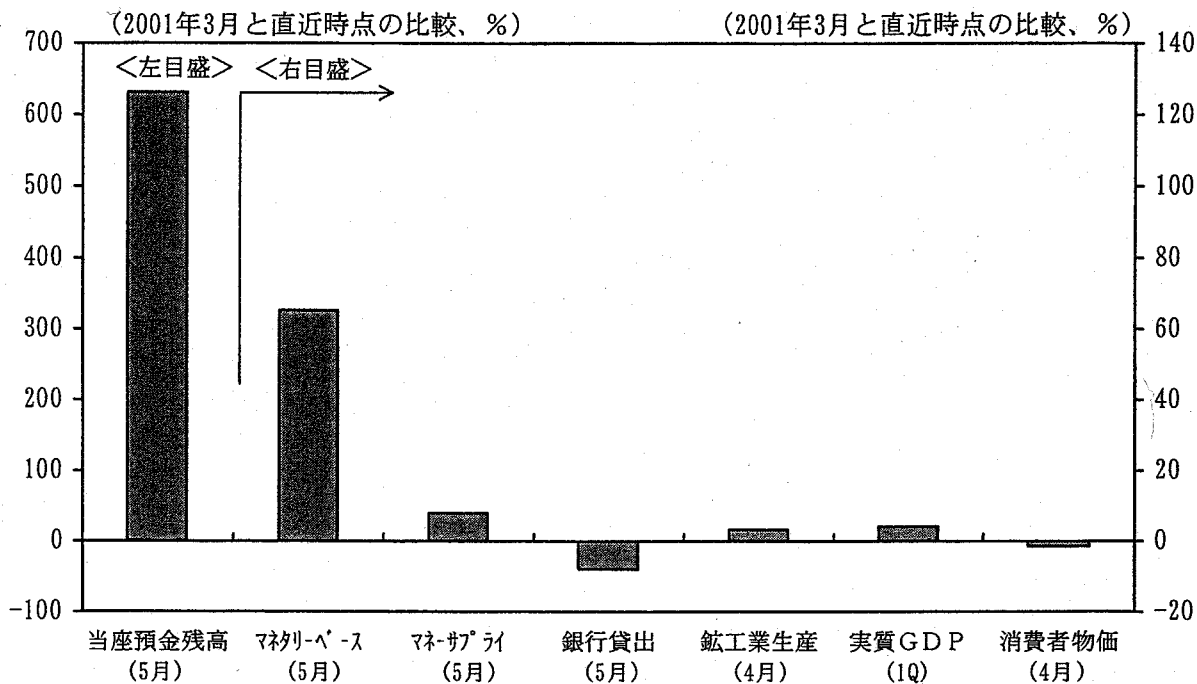
(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

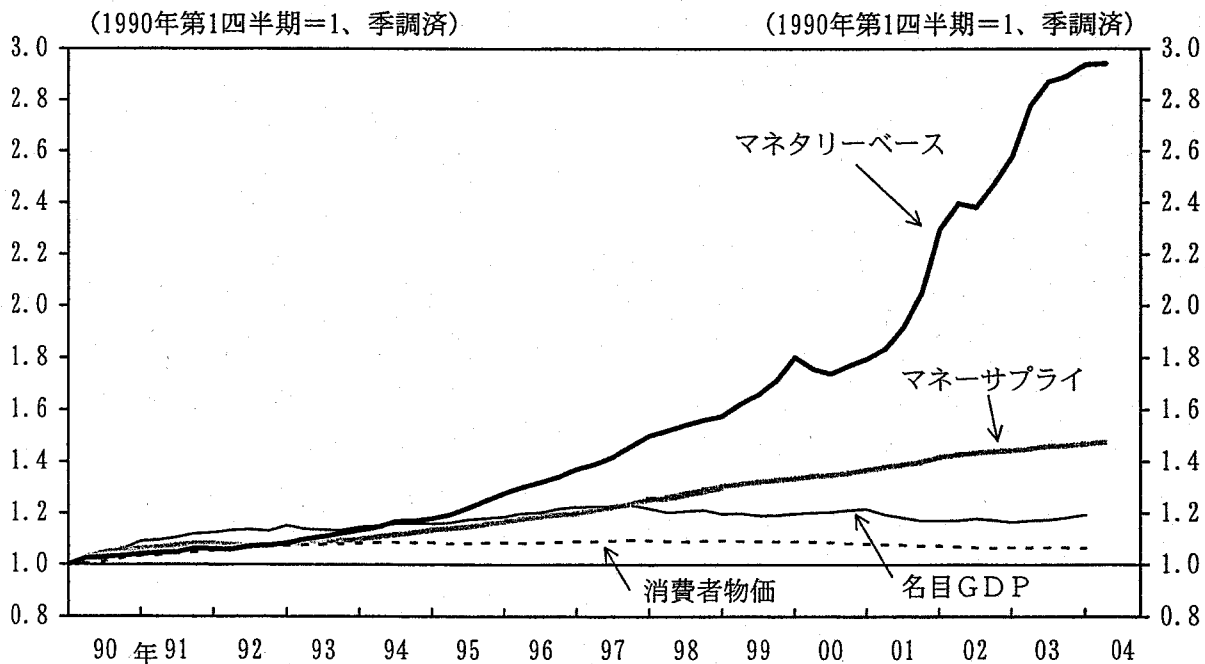
量的金融指標と経済活動

(1) 2001年3月以降の推移



- (注) 1. 当座預金残高と銀行貸出は原計数、その他は季節調整値。
- 2. 実質GDPの基準時点は、2001/1Qを採用。
- 3. 銀行貸出は、特殊要因調整後の計数。
- 4. 消費者物価は、総合除く生鮮ベース。

(2) 量的金融指標と名目GDP (90年代以降)



- (注) 1. マネタリーベースは、準備率調整後の値。
- 2. 消費者物価は、総合除く生鮮ベース (消費税率引き上げの影響は除いている)。
- 3. 2004/2Qのマネタリーベースとマネーサプライは、4~5月の平均値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行

要注意

公表時間

6月18日(金) 14時

<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>

2004.6.18

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2004年4月28日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2004年6月14、15日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1. 開催日時：2004年4月28日(9:00～12:53)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	福井俊彦	(総 裁)
	武藤敏郎	(副総裁)
	岩田一政	(")
	植田和男	(審議委員)
	田谷禎三	(")
	須田美矢子	(")
	中原 真	(")
	春 英彦	(")
	福間年勝	(")

4. 政府からの出席者：

財務省 石井 啓一 財務副大臣

内閣府 大守 隆 大臣官房審議官(経済財政運営担当)

(執行部からの報告者)

理事	白川方明
理事	山本 晃
企画室審議役	前原康宏
企画室審議役	山口廣秀
企画室参事役	櫛田誠希
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	早川英男
調査統計局参事役	門間一夫
国際局長	堀井昭成

(事務局)

政策委員会室長	秋山勝貞
政策委員会室審議役	武井敏一
政策委員会室調査役	村上憲司
企画室調査役	内田真一
企画室調査役	加藤 毅

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合(4月8、9日)で決定された方針¹に従って運営した。こうした調節のもとで、無担保コールレート翌日物(加重平均値)は、概ね0.001%で推移した。

2. 金融・為替市場動向

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、短期金利は引き続き低位で安定的に推移した。

株価は、わが国の景気回復期待などを背景に堅調に推移しており、足許では12千円程度となっている。長期金利は、米国長期金利が上昇する中、わが国株価が引き続き堅調に推移したことなどから上昇し、一時1.5%台後半となる局面もみられたが、最近では1.5%程度で推移している。民間債利回りの対国債スプレッドは、総じて横ばい圏内で推移したが、足許低格付け銘柄の一部で拡大した。

円の対米ドル相場は、米国金利の先高観の高まりや、新年度入り後のわが国機関投資家による対外証券投資に絡む円売りなどから反落し、最近では107~109円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国経済は、バランスのとれた成長を続けている。すなわち、家計支出、設備投資とも着実に増加しており、雇用についても、改善がより明確になりつつある。こうしたもとで、インフレ率の低下に歯止めがかかっている。

ユーロエリアでは、生産や企業コンフィデンスの回復が滞り気味になっており、企業部門の持ち直しは足踏みしている。また、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、既往の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弱い。この間、英国経済は、着実に成長している。

¹ 「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。」

東アジアでは、景気回復の足取りは引き続き力強い。中国では、内外需ともに力強い動きが続いている。NIEs、ASEAN諸国・地域では、ほとんどの国・地域でIT関連財を中心に輸出・生産が増加基調にある。

米国の長期金利は、強めの経済指標の公表などを受けた利上げ観測の強まりから上昇した。これを受けて、欧州でも長期金利が上昇している。この間、株価は、各国で区々の動きとなった。

エマージング金融市場をみると、多くの国・地域で着実な経済の回復が市場の安定に寄与している。もっとも、地政学的なリスクの高まりや米国金利の状況などを受けて、中南米を中心に対米国債スプレッドが変動しやすい状況となっている。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、昨年10～12月に続いて、1～3月も、東アジア向けを中心に高い伸びとなった。この間、輸入も、国内景気回復や国際分業の進展などを背景に、増加を続けている。

設備投資は増加している。先行指標である機械受注は、10～12月の大幅増の後、1～2月は減少しているが、均してみれば、製造業を中心に増勢を続けている。この間、中小企業金融公庫の調査によれば、中小企業の業況判断は着実な改善を続けている。

個人消費面では、都内百貨店売上高は、3月は天候不順の影響もあって減少し、1～3月の前期比は小幅のマイナスとなった。消費者コンフィデンス関連の指標は総じて改善している。

こうしたもとで、鉱工業生産は、均してみれば着実に増加している。

物価面をみると、国際商品市況は足許騰勢が鈍化しつつもなお強含みで推移しており、これを受けて輸入物価は引き続き上昇している。国内商品市況も、鋼材を中心に上昇を続けている。このような内外の商品市況高などを反映し、3月の国内企業物価は、3か月前対比でみて+0.6%と上昇幅が拡大した。

(2) 金融環境

3月の銀行貸出残高（前年比、償却等の諸要因調整後）は、-1.6%と、2月に続いて減少幅が縮小した。この間、日本銀行の「主要銀行貸出動向アンケート調査」では、資金需要判断が悪化した。これまで急ピッチで改善してきたことなどを踏まえると、

改善傾向に変化が生じたことを表すものではないと考えられる。

C P ・社債の発行金利や信用スプレッドは低水準で安定しており、発行環境は総じて良好な状況にある。

銀行券発行残高の伸び率は、金融システムに対する不安感の後退などから低下傾向を続けており、最近では1%台となっている。こうした中、マネタリーベースの伸び率も低下している。3月のマネーサプライ（M2 + CD）は、前年比+1.9%と、幾分伸びを高めている。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

海外経済に関しては、多くの委員が、米国の経済・物価情勢について意見を述べた。米国景気については、企業収益や設備投資が着実に増加しているほか、雇用の改善もより明確になってきており、バランスの取れた回復になっているという認識を共有した。こうした中で、多くの委員が、3月のC P Iの前月比伸び率が高まったことに触れ、デイスインフレ傾向に変化が生じている可能性もあると述べた。複数の委員は、こうした動きは、予想よりやや早め、強めであるとコメントした。このうちひとりの委員は、労働市場や設備の Slack を前提とすると、需給ギャップの水準は大きいとみられ、その縮小速度が速いことが影響している可能性がある、と指摘した。この間、ひとりの委員は、原材料やエネルギー価格の上昇は、生産性の向上が著しい企業部門で大方吸収されているようであるし、3月の計数は振れの可能性もあるとして、もう少し計数等を確認してみる必要がある、との見解を述べた。

また、多くの委員が、中国経済について、第1四半期の成長率が10%近い数値となったことや固定資産投資が高い伸びを続けていることを指摘し、投資活動を中心に過熱気味になっているとの認識を示した。そのうえで、中国人民銀行の金融引締め策の効果を注意深く見守っていきたいとの見方を述べた。

わが国の輸出について、ある委員は、昨年10~12月に続いて1~3月も高い伸びを示したと指摘した。また、輸入も増加基調にあり、I T 関連財を中心とする国際的な分業体制のもとで、日本経済も世界経済と歩調を合わせて回復していると付け加えた。

ひとりの委員は、景気回復の動きは、中小企業や非製造業にも広がっており、地方へも徐々に波及してきていると述べた。別の委員は、企業間・地域間の格差は残存しており、先日の支店長会議の報告からも、日本経済は格差を残しながら全体として回復基調を続けているという印象を持ったとコメントした。

この間、雇用・所得の改善は現状なお限定的であるとの認識が共有された。ひとりの委員は、一部の企業では過去の徹底したリストラ等により人手不足に直面しているほか、近い将来、団塊世代の定年到来もあることから、最近新規採用の復活、拡大に踏み切る企業が増え始めている、と指摘した。その上で、雇用者数は当分の間は緩やかながら増加基調を辿るものと予想される、と述べた。また、別の委員は、来年度の新規採用は好調であったようだと言った。もうひとりの委員は、人口の高齢化の中で若年層ではいわゆるフリーターが増加しているが、こうした点が統計の面でうまく捉えられていない可能性がある、と指摘し、これが雇用を実態以上に弱く見せているのではないかと述べた。

ある委員は、雇用者所得のマイナス幅が若干減少傾向にあるほか、生活意識に関するアンケート調査や3月の全国消費者態度指数を見ても消費者のマインドは改善しており、個人消費はやや強めの基調を続けているとの見方を示した。また、別の委員は、消費者のマインド面のデータは改善しているが、販売統計は閏年などによる季節調整の影響で傾向が見極めにくくなっていると指摘し、個人消費の強さについては、もう少し時間をかけて確認していく必要があると述べた。

物価面では、複数の委員が、国内企業物価の上昇テンポがやや加速していることについて、商品市況・一次産品価格の上昇の影響で素原材料価格が引き続き上昇している中で、中間財まで波及が明確化してきている、と指摘した。ある委員は、中間財価格の上昇には、素原材料の価格転嫁という要素のみでなく、需要要因も影響しているとコメントした。別の委員も、国内企業物価の上昇の背景にはコスト面・需要面の両方の要因がある、と述べた。もっとも、消費者物価への影響については、何人かの委員が、賃金がおおむね弱含みであることや個人消費の明確な回復は予想しにくいことを考えると限定的なものになるとみられるとの見方を示した。複数の委員は、こうした川上・川下価格の格差が企業収益や雇用所得面にマイナスの影響を及ぼさないか、注目していきたいと述べた。

2. 金融面の動向

短期金融市場について、多くの委員が、引き続き安定しているとの見方を示した。ある委員は、金融機関の決算発表が近いにもかかわらず、金融システム全般に不安感が生じていないと述べた。

最近の金融・為替市場の動きについて、ひとりの委員は、米国の先物金利や長期金利が上昇した影響もあって、わが国の長期金利も幾分上昇し、為替相場の面ではドル高円安方向に進んだと指摘し、こうした動きは日米の経済の状況を踏まえれば、総合的なものと評価できると述べた。別の複数の委員も金融市場は各種のショックを吸収しつつ、経済情勢に沿って落ち着いた展開を示していると述べた。この間何人かの委員は、米国金利上昇のエマージング市場を含めた世界の金融資本市場への影響について、現在はなお限定的であるが、注意深くみていく必要があるとの見方を示した。

ひとりの委員は、米国をはじめとする最近の金融資本市場の動きについて、短期間の動きをもって判断するべき問題ではないが、世界的な物価の安定やそのもとでの金融緩和・低金利という状況が今後どのように変化していくのか、わが国の経済・物価や金融資本市場に対する影響も大きいだけに、注目していきたいとコメントした。

企業金融に関して、ある委員は、貸出市場・資本市場とも緩やかな改善が続いている、と評価した。別の委員は、マネーサプライの伸び率が小幅ながら上昇していることについて、金融機関の貸出姿勢の積極化や経済の前向きの動きが影響していると述べた。この間ひとりの委員は、「主要銀行貸出動向アンケート調査」で資金需要判断が悪化したことについて、やや予想外であったが、基本的には資金需要が引き続き弱いことを示している、と述べた。

3. 経済・物価情勢の展望

経済・物価情勢の2004年度見通しについては、前向きの循環が次第に強まるもとで、景気は回復を続けると予想される、との見方が共有された。

ある委員は、①東アジアを含めた海外経済の高成長、②企業部門の構造調整の進展等によって民間需要主導の回復が実現していること、③デジタル家電など日本の「物作り」の技術蓄積が活用されていること、を踏まえると、今回の景気回復は、バブル崩壊

後の過去の回復局面とは異なり、相当の持続性を持ったものになる可能性がある」と述べた。別の複数の委員も、物価面で過熱感が生じておらず、成長を妨げる要因は乏しいと指摘した。もうひとりの委員は、内需の持続性の基盤が緩やかながら整いつつある、と表現した。この間、ひとりの委員は、設備投資の持続性や非製造業への広がりやの程度、個人消費の強さが持続する蓋然性について未だ十分に確認し得ていない中で、国際機関の見通しなどをみても2005年度の世界経済の見通しは今年度ほど高くないとみられることを勘案すると、今年度の後半は前向きな循環にピークアウト感がでてくる可能性もある、とコメントした。

企業部門では、輸出・生産が増勢を辿るもとの、企業収益の増益基調が続き、設備投資は製造業中心に増加傾向を続けると予想される、との見方を共有した。

ある委員は、海外経済が高めの成長を続けるもとの今後も企業部門の改善の動きは続く予想される、と述べた。また、企業部門の業績の改善と広がりや、短観や最近の中小企業金融公庫の調査でも確認できている、と付け加えた。もっとも、非製造業の設備投資の回復については、多くの委員が、有利子負債の返済圧力など制約要因が引き続き大きく、相対的に弱いものとなると予想されるとの見解を示した。また、複数の委員は、企業は設備投資や在庫投資の面でなお慎重なスタンスを維持していると指摘した。これに対して、ある委員は、減損会計の導入が設備のスクラップ・アンド・ビルドを促進する可能性がある、と述べた。

また、生産活動や企業収益の増加の好影響は、雇用・所得面や資産価格の変化を通じて家計部門にも徐々に及んでいくと考えられる、との認識が共有された。

この点、ある委員は、企業部門の改善が予想される中、その好影響が先行き何がしか家計部門にも波及していくと考えるのが自然である、と述べた。もっとも、この委員は、一方で企業の人件費抑制姿勢は根強く、波及は緩やかなものになると考えておくべきであろう、と付け加えた。別の複数の委員も、派遣労働者への切り替えなど賃金を抑制する構造的な要因があると指摘した。もうひとりの委員は、家計所得の伸び悩みに加えて、税・社会保障負担増などもあり、個人消費の回復は緩やかなものとなるとみられると述べた。

総括的な判断の表現として、前回（昨年10月）の展望レポートで用いた「緩やかな回復」という表現を残すべきかについても議

論があった。ひとりの委員は、①これまで日本銀行は、回復の広がりがないという点に注目して、「緩やかな」という形容詞を付けてきたが、今回の展望レポートでは、企業部門の回復の広がりに加え、家計部門への波及もある程度織り込んでいる、②実質成長率に関する委員の大勢見通し(+3.0~+3.2%)は、「緩やかな」という語感とはやや乖離があると述べた。この点に関して何人かの委員は、2003年度の成長率が高いため、2004年度の成長率は高めの「げた」を履いているという事情もある、と指摘した。このうちひとりの委員は、こうした技術的な点を含めて、対外的には注意深い説明が必要である、とコメントした。

国内企業物価については、内外商品市況高や国内需給の改善などを反映し、今年度は前年比若干のプラスとなる可能性が高いとの認識で一致した。

また、消費者物価については、大方の委員は、①潜在成長率以上の成長が続くもとで、需給ギャップは縮小していくと予想されるものの、なお小幅の物価低下圧力が残る可能性が高い、②制度要因や米の価格などの一時的な物価押し上げ要因は剥落する、③川上物価上昇の影響は、ユニット・レーバ・コストの低下である程度吸収され、最終財価格やサービス価格への押し上げ圧力は全体として限定的なものに止まるとみられる、といったことを考えると、基調的には依然小幅の下落が続くと予想される、という見方を共有した。この間、ひとりの委員は、①昨年9月以来の円高は、消費者物価の下押し圧力となっていたが、最近の円レートの安定は、価格転嫁を容易にし、デフレ脱却の展望を強めることとなろう、②今年度中に消費者物価指数ゼロ%以上という意味でのデフレ脱却を確信している、と述べた。

成長率見通しが高めであることと、消費者物価見通しがマイナスとなっていることとの関係についても議論があった。ひとりの委員は、その基本的な背景は需給ギャップがなお大きいことであると指摘した。すなわち、失業率や設備稼働率の状況を踏まえると、需給ギャップは、景気回復の割には縮小していないと述べた。また別の委員は、ここ数年消費者物価の需給ギャップに対する反応が弱くなっていると指摘した。この委員は、例えば、2000年にかけての景気回復局面ではデフレ傾向が止まらず、その原因として輸入ペネトレーション比率の上昇が指摘されたと述べた。その上で、現在は、輸入ペネトレーションの傾向は一服しているほか、海外における素材価格上昇や国内の需要の増加に広がりが見られることなど状況の変化もみられ、今後の反応の程度に変化がみら

れるか注目していきたい、との見方を示した。

上振れ・下振れ要因としては、多くの委員が、①米国の経済・物価動向や、それに関連して米国を含めた世界の金融資本市場に変化が生じる可能性、②中国経済の過熱のリスク、③イラク問題をはじめとして根強く残っている地政学的リスクなどを挙げた。ある委員は、日本経済は、仮にこうした要因が顕現化し海外経済にかなりの減速が生じても、自律的な回復を続けるというところまでは至っていない、と述べた。別の委員は、価格転嫁が進まない中での素材価格や原油・エネルギー価格の上昇がある種の供給ショックとして企業収益を下振れさせるリスクを指摘した。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

当面の金融政策運営について、委員は、前述のような経済金融情勢の判断のもと、現在の「30～35兆円程度」という当座預金残高目標を維持することが適当であるとの認識を共有した。

ある委員は、今後、期待インフレ率が上昇していけば、金融緩和効果はさらに高まっていくとの見解を述べた。この間ひとりの委員は、将来予想インフレ率が上昇するような場面では、いわゆる時間軸効果を強めるため、コミットメントの2つめの条件、すなわち先行きのCPI上昇率見通しに関する条件について、1%以上とすることも有益ではないか、との見解を表明した。

別の委員は、景気回復の中での緩やかな金利上昇は自然な動きであるが、自然な動きの範囲を超える急激な動きを回避するために、引き続き日本銀行の考え方を明確に発信していくことが、従来にも増して重要になると指摘した。またもう一人の委員も、米国金利の動きを背景に市場はより神経質になっているだけに、情報発信には細心の注意を払う必要があると述べた。

この間ひとりの委員は、「証券化市場フォーラム」について、幅広い市場関係者の参加を得て、証券化市場の発展のための具体的な課題や解決の方向性について活発な議論が行われ、意義が大きかったとしたうえで、引き続き情報開示体制の整備など課題解決のための努力を続けたい、と述べた。

IV. 政府からの出席者の発言

会合では、財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済の現状を見ると、企業部門の改善に広がりが見られ、景気は着実な回復を続けている。他方、物価については3月の国内企業物価が対前年比でプラスに転じたものの、消費者物価は基調的にはマイナスで推移しているなど、デフレは依然として継続しており、その克服こそが我々の直面している最大の懸案であることに変わりはなく、引き続き金融政策の役割は重要であると考えている。
- 日本銀行は、量的金融緩和政策継続のコミットメントを明確にし、それを堅持するとしているが、最近、足許の景気回復や好調な経済指標の相次ぐ発表等を背景に、市場関係者の一部からは早期の量的金融緩和政策の転換を予想する声も聞かれている。本日公表予定の経済・物価情勢の展望における見通しがこの観点から世間の注目を集めていることは、十分に勘案して頂きたいと考えている。
日本銀行におかれては、引き続き緩和的な金融環境が当面維持されるという予想が揺らぐことのないよう、新たな工夫を講じられないか検討を進めて頂きたいと考えている。
- 今後とも政府との意思疎通を密にしつつ、金利や為替の動向を含め、経済・市場動向について十分注視しながら、機動的な金融政策運営を実施して頂きたいと考えている。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 景気は企業部門の改善に広がりが見られ、着実な回復を続けている。一方、物価面では依然として緩やかなデフレ状況にあると考えている。
- 政府は6月初旬を目途に「基本方針 2004」を取り纏め、これに基づき構造改革の取組みをさらに加速、拡大していくこととしている。デフレ克服のためには、構造改革の加速、拡大の政策努力を進める中で、政府の行うより強固な金融システムの構築に向けた取組みと日本銀行による金融政策の波及メカニズムの強化等を通じ、資金供給が拡大していくことが重要である。日本銀行は、量的緩和政策を引き続き堅持する姿勢を示しているが、最近のマネタリーベースやマネーサプライの動向に十分

鑑み、今後とも政府との意思疎通を密にしつつ、金融資本市場の動向にも留意のうえ、より効果ある調節手段の実施も含め、適切かつ機動的な金融調節を行って頂きたい。

- 今回の「経済・物価情勢の展望」においては、今後、幅広い経済主体による取組みにより需給バランスの改善が進み、デフレ克服の可能性が高まると展望されている。また、政府の「構造改革と経済財政の中期展望－2003年度改定」では、「名目成長率についても徐々に上昇し、2006年度以降は概ね2%程度、あるいはそれ以上の成長経路を辿ると見込まれる」としている。これらを踏まえ、集中調整期間後のデフレ克服を実現するために金融政策運営の基本的枠組みの検討を進め、さらに実効性ある金融政策運営を行われることを期待する。

V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、当座預金残高目標を30～35兆円程度とする現在の調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

議長からは、このような見解をとりまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

議案（議長案）

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

記

日本銀行当座預金残高が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。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、植田委員、田谷委員、
須田委員、中原委員、春委員、福岡委員

反対：なし

VI. 「経済・物価情勢の展望」の決定

次に、「経済・物価情勢の展望」の「基本的見解」の文案が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、即日公表することとされた。なお、背景説明を含む全文は、4月30日に公表することとされた。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、植田委員、田谷委員、
須田委員、中原委員、春委員、福間委員

反対：なし

以 上

(別 添)

2004年4月28日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致）。

日本銀行当座預金残高が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。

以 上