

# 金融経済月報（98年8月）（注1）

1998年 8 月13日

日 本 銀 行

## ■基本的見解（注2）

わが国の経済情勢は全般に悪化を続けている。

最終需要面をみると、公共投資は下げ止まり傾向にあり、純輸出も、輸入の減少を主因に、再び増加に転じている。その一方で、設備投資の大幅な減少が続いており、住宅投資も一段と低迷している。個人消費については、一進一退を続けている。こうした最終需要動向の下で、引き続き大幅な減産が実施されている。この結果、在庫は幾分減少しているが、なお高い水準にある。以上のような支出・生産活動の低下に伴って、企業収益の減少が続いているほか、雇用者所得も前年水準を下回って推移している。また、有効求人倍率が既往最低水準まで低下し、失業率もさらに上昇するなど、雇用・所得環境が一段と悪化している。

このように現状、生産・所得・支出を巡る循環は引き続きマイナス方向に働いているが、今後は、政府の総合経済対策に盛り込まれている公共事業の追加や特別減税実施の効果によって、景気のさらなる悪化には徐々に歯止めが掛かるものとみられる。しかし、経済活動の水準が既に相当程度低下していることを踏まえると、民間需要への波及は限定されたものとならざるを得ず、速やかに自律的な回復に繋がっていくとは考えにくい。そうした中で、金融システムの建て直しに向けての諸法案が国会に提出されたほか、新政権の下で、補正予算による公共投資の追加や、個人所得・法人税減税の検討を含む、新たな景気対策を策定する方針が打ち出されている。今後は、これらがどのように具体化され、企業・家計のコンフィデンスにどう影響を及ぼすか、といった点に注目していく必要がある。

この間、物価面をみると、卸売物価が基調としては下落を続けているほか、消費者物価も、制度変更要因（注3）を除いてみれば、前年比マイナスで推移している。先行きについては、輸

（注1）本稿は、8月11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。

（注2）本「基本的見解」は、8月11日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融政策判断の基礎となる経済及び金融の情勢に関する基本的見解として決定されたものである。

（注3）97年9月実施の医療保険制度改革に伴う保健医療サービスの上昇。

入物価を通じた物価下落圧力は弱まってきており、また、総合経済対策の実施に伴って、需給ギャップの拡大にも徐々に歯止めが掛かるとみられる。しかし、現下の需給ギャップの水準を踏まえると、内生的な物価下落圧力が目立って弱まるとは考えにくく、物価は、なお当分の間、軟調に推移する公算が大きい。

金融面をみると、長期国債流通利回りや株価は、恒久減税等に対する期待が高まったことから、7月中旬にかけて上昇したが、その後は、市場の関心が新政権の経済政策の具体的な内容に移り、様子見姿勢が強まったことなどを受けて、低下した。また、ユーロ円金利やジャパン・プレミアム等をみると、金融機関の信用リスクや、9月中間期末の流動性リスクに対する市場の警戒感は、依然として根強い状況にある。

量的金融指標をみると、民間銀行貸出が低迷を続ける下で、マネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）も総じて伸び率鈍化傾向を辿っている。これには、民間金融機関が慎重な融資姿勢を維持していることも作用しているとみられるが、より基本的には、経済情勢が全般に悪化を続けている下で、企業の資金需要が落ち込んできていることが強く影響しているものとみられる。

この間、中小企業などを中心に、企業によっては、アベイラビリティ、金利の両面で厳しい資金調達環境が続いているとみられる。その実体経済に与える影響について、引き続き注意深く点検していく必要がある。

## 【背景説明】

## 1. 実体経済

実体経済の動向を最終需要面からみると、まず公共投資については（後掲図表2）、発注の動

きを反映する公共工事請負金額が、97年度補正予算の執行などから、下げ止まり傾向にある。今後、公共投資は、6月に成立した98年度補正

（図表1-1）

## 国内主要経済指標（1）

（前年比、％）

|                          | 97/10-12月 | 98/1-3月 | 4-6月    | 98/4月 | 5月    | 6月      | 7月    |
|--------------------------|-----------|---------|---------|-------|-------|---------|-------|
| 消費水準指数（全世帯）              | -2.3      | -4.7    | p -0.8  | -1.6  | -0.3  | p -0.5  | n. a. |
| 全国百貨店売上高                 | -3.0      | -9.8    | p 0.6   | 8.1   | -0.7  | p -5.0  | n. a. |
| チェーンストア売上高               | -5.3      | -7.0    | 0.3     | 1.8   | 0.9   | -2.0    | n. a. |
| 乗用車新車登録台数(除軽)            | -13.7     | -21.5   | -2.1    | -4.1  | 0.1   | -2.2    | -0.5  |
| 家電販売額（NEBAベース）           | -4.5      | -14.1   | 3.6     | 0.6   | 7.4   | 3.2     | n. a. |
| 旅行取扱額(主要50社)             | 1.2       | -6.2    | -2.8    | 0.0   | -3.5  | -4.4    | n. a. |
| 新設住宅着工戸数<br>＜季調済年率換算、万戸＞ | 130       | 132     | 123     | 124   | 125   | 121     | n. a. |
| 機械受注<br>（民需、除く船舶・電力）     | -13.4     | -5.8    | -21.7   | -17.8 | -28.6 | -18.6   | n. a. |
| 製造業                      | -2.9      | -7.6    | -23.7   | -17.1 | -31.7 | -21.9   | n. a. |
| 非製造業<br>（除く船舶・電力）        | -20.4     | -4.2    | -20.1   | -18.1 | -26.3 | -15.9   | n. a. |
| 建築着工床面積<br>（民間、非居住用）     | -8.0      | -7.8    | -13.8   | -10.5 | -3.1  | -25.3   | n. a. |
| 鋁工業                      | -1.4      | -7.2    | -25.9   | -27.4 | -20.0 | -29.5   | n. a. |
| 非製造業                     | -10.5     | -8.0    | -8.9    | -3.2  | 3.7   | -23.7   | n. a. |
| 公共工事請負金額                 | -9.1      | -2.2    | -6.2    | 2.7   | -24.4 | 0.8     | n. a. |
| 実質輸出<br>＜季調済前期（月）比、％＞    | 1.3       | -4.9    | -0.9    | 4.8   | 2.7   | -5.1    | n. a. |
| 実質輸入<br>＜季調済前期（月）比、％＞    | -3.7      | -1.5    | -7.8    | -5.1  | -6.4  | 9.7     | n. a. |
| 生産<br>＜季調済前期（月）比、％＞      | -2.5      | -1.3    | p -5.2  | -1.6  | -2.0  | p 1.3   | n. a. |
| 出荷<br>＜季調済前期（月）比、％＞      | -2.6      | -1.1    | p -5.1  | -2.9  | -0.1  | p 0.7   | n. a. |
| 在庫<br>＜季調済前期（月）比、％＞      | 1.6       | 0.7     | p -2.0  | 0.1   | -1.7  | p -0.5  | n. a. |
| 在庫率<br>＜95年=100、季調済＞     | 107.0     | 112.9   | p 110.8 | 116.0 | 114.4 | p 110.8 | n. a. |

(図表 1 - 2)

## 国内主要経済指標 (2)

(前年比、%)

|                             | 97/10-12月       | 98/1-3月         | 4-6月   | 98/4月 | 5月   | 6月     | 7月    |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|--------|-------|------|--------|-------|
| 有効求人倍率<br><季調済、倍>           | 0.69            | 0.61            | 0.53   | 0.55  | 0.53 | 0.51   | n. a. |
| 完全失業率<br><季調済、%>            | 3.46            | 3.65            | 4.18   | 4.13  | 4.14 | 4.26   | n. a. |
| 所定外労働時間<br>(事業所規模5人以上)      | -2.5            | -5.4            | p -9.3 | -9.9  | -8.1 | p -9.9 | n. a. |
| 雇用者数(労働力調査)                 | 1.0             | 0.0             | -0.6   | -0.6  | -0.5 | -0.8   | n. a. |
| 常用労働者数(毎勤統計)<br>(事業所規模5人以上) | 0.8             | 0.6             | p 0.1  | 0.2   | 0.1  | p 0.1  | n. a. |
| 一人当り名目賃金<br>(事業所規模5人以上)     | 0.7             | -0.1            | p -0.9 | -0.7  | -0.7 | p -1.0 | n. a. |
| 国内卸売物価                      | -1.0<br>[ 0.9 ] | -1.6<br>[ 0.3 ] | -2.3   | -2.3  | -2.3 | -2.1   | -2.2  |
| 全国消費者物価                     | 0.7<br>[ 2.2 ]  | 0.5<br>[ 2.0 ]  | 0.4    | 0.4   | 0.5  | 0.1    | n. a. |
| 除く生鮮食品                      | 0.8<br>[ 2.3 ]  | 0.5<br>[ 1.9 ]  | 0.1    | 0.2   | 0.0  | 0.0    | n. a. |
| 企業向けサービス価格                  | 0.0<br>[ 1.8 ]  | -0.1<br>[ 1.7 ] | -0.2   | -0.1  | -0.3 | -0.2   | n. a. |
| マネーサプライ(M2+CD)<br><平残前年比、%> | 3.3             | 4.7             | p 3.6  | 3.6   | 3.6  | p 3.5  | n. a. |
| 取引停止処分件数                    | 19.0            | 20.8            | 28.9   | 26.3  | 37.3 | 22.8   | n. a. |

- (注) 1. p は速報値。  
 2. チェーンストア売上高は、消費税を除くベース。  
 3. 国内卸売物価、全国消費者物価、企業向けサービス価格は、いずれも 97/4月の消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。  
 [ ] 内は消費税を含んだベースでの上昇率。

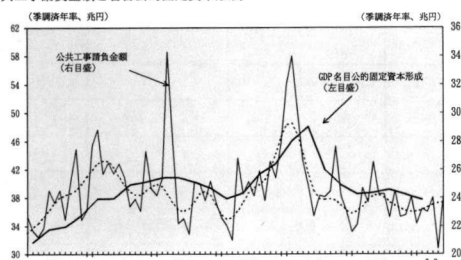
(資料) 総務庁「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、  
 通商産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」、  
 日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、  
 日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、  
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、運輸省「旅行取扱状況」、  
 建設省「建設統計月報」、経済企画庁「機械受注統計」、  
 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、  
 大蔵省「外国貿易概況」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、  
 日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「経済統計月報」、  
 全国銀行協会連合会「全国取引停止処分者の状況」



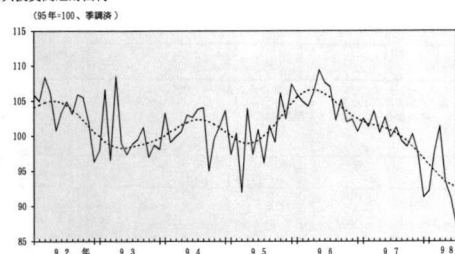
(図表 2)

## 公共投資

(1) 公共工事請負金額と名目公的固定資本形成



(2) 公共投資関連財出荷



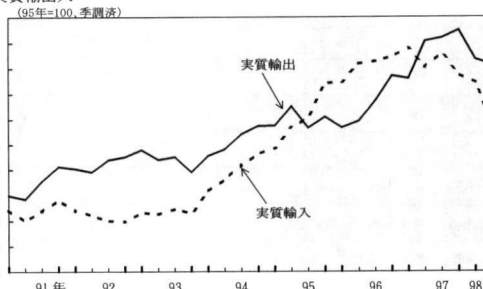
- (注) 1. 名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの出荷ウェイトで加重平均。  
3. 公共工事請負金額と公共投資関連財出荷の季節調整は、X-12-ARIMA(βバージョン)により実施。転点期は趨勢指標変動成分。

(資料) 経済企画庁「国民所得統計」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」

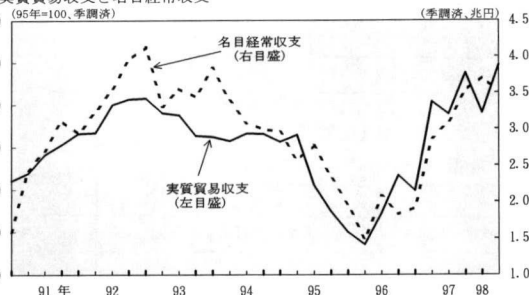
(図表 3)

## 実質輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 実質貿易収支と名目経常収支



- (注) 1. 実質輸出入(入)は、通関輸出入(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートしたうえ指数化したもの。  
2. 実質貿易収支は、通関輸出入(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、その輸出入差を指数化したもの。  
3. 実質輸出入及び実質貿易収支はX-11による季節調整値。  
4. 98/2Qの名目経常収支は、4-5月実績の四半期換算値。

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

予算の執行に伴って、徐々に増加に転じると見込まれる。

次に、実質輸出をみると(図表3、後掲図表4、5)、欧米向けがとくに欧州を中心に堅調に推移している一方、アジア向けは、一部諸国における内需の著しい減退を受けて、大幅に減少している。ただ、アジア向けについては、一部諸国で外貨繰り難の影響が強くみられた1～3月との対比では、幾分マイナス幅が縮小した。以上の結果、実質輸出全体では、1～3月に前期比

で大きく減少した後、4～6月は微減となった。一方、実質輸入は、わが国の内需低迷や減産の強まりを背景として、幅広い品目で減少傾向にあり、4～6月は減少幅を拡大した。この結果、純輸出の動きを実質貿易収支でみると(注4)、1～3月に前期比減少となったあと、4～6月は再び増加に転じた。この間、名目経常収支の黒字幅については、1～3月までは、原油等の輸入素原料価格の低下などが寄与して、拡大傾向を辿ってきたが(注5)、4～5月は、所得収支黒字

(注4) 図表3(2)に記載されている実質貿易収支は、厳密には純輸出とは異なるが(実質貿易収支は、所有権移転ベースではなくて通関ベースであることや、サービス収支を含まないなどの点で、純輸出と相違)、その推移は純輸出に概ね等しい。

(注5) 名目経常収支黒字の対名目GDP比は、97/4～6月2.3%→7～9月2.4%→10～12月2.8%→98/1～3月2.9%で推移している。

(図表 4)

## 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、%) |       |  |
|--------|--------|---------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|-----------|------------|-------|--|
|        |        | 96年     | 97年   | 97年<br>4-6月 | 7-9   | 10-12 | 1-3   | 4-6   | 98年<br>4月 | 5          | 6     |  |
| 米国     | <27.8> | 1.8     | 14.6  | 3.9         | 0.0   | 1.8   | 4.6   | -0.8  | 9.2       | -0.9       | -2.1  |  |
| EU     | <15.6> | -1.2    | 13.8  | 9.4         | 1.3   | 5.4   | 1.3   | 7.2   | 7.9       | 5.1        | -4.9  |  |
| 東アジア   | <40.6> | 6.1     | 8.6   | 3.1         | 0.5   | -2.6  | -11.7 | -7.6  | -0.4      | -1.0       | -5.5  |  |
| 中国     | <5.2>  | 11.0    | 8.2   | 15.1        | -3.9  | 6.2   | -3.9  | 4.0   | 10.7      | -7.8       | -4.9  |  |
| NIES   | <24.0> | 3.7     | 10.5  | 2.1         | 3.1   | -0.8  | -11.4 | -8.7  | -1.8      | 0.2        | -4.8  |  |
| 韓国     | <6.2>  | 6.2     | -1.5  | -5.7        | -4.0  | -2.8  | -29.8 | -7.0  | -3.2      | -0.1       | -6.7  |  |
| ASEAN4 | <11.4> | 8.9     | 5.0   | 0.6         | -2.8  | -10.0 | -16.0 | -11.3 | -3.6      | 0.9        | -7.7  |  |
| タイ     | <3.5>  | 3.3     | -11.6 | -6.0        | -11.8 | -15.4 | -9.6  | -2.3  | -5.9      | 25.0       | -14.8 |  |
| インドネシア | <2.4>  | 0.9     | 22.6  | 6.8         | 3.4   | -19.5 | -36.0 | -26.9 | -0.5      | -24.7      | -0.7  |  |
| 実質輸出計  |        | 2.3     | 11.2  | 6.8         | 0.6   | 1.3   | -4.9  | -0.9  | 4.8       | 2.7        | -5.1  |  |

(注) 1. < >内は、97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. 各計数ともX-11による季節調整値。

(2) 財別

|        |        | (前年比、%) |      | (季調済前期比、%)  |      |       |      |      |           | (季調済前月比、%) |       |  |
|--------|--------|---------|------|-------------|------|-------|------|------|-----------|------------|-------|--|
|        |        | 96年     | 97年  | 97年<br>4-6月 | 7-9  | 10-12 | 1-3  | 4-6  | 98年<br>4月 | 5          | 6     |  |
| 中間財    | <14.7> | 5.0     | 11.2 | 5.7         | 1.1  | 0.7   | -3.2 | 2.3  | -0.4      | 2.0        | 1.8   |  |
| 自動車関連  | <20.5> | -1.7    | 14.6 | 13.5        | 2.6  | -4.2  | -3.0 | 0.7  | 8.4       | -4.5       | -0.7  |  |
| 消費財    | <6.9>  | -1.9    | 6.3  | 3.6         | 2.2  | 2.2   | 2.3  | 0.7  | 1.7       | 4.0        | -8.1  |  |
| 情報関連   | <18.2> | 5.8     | 18.1 | 0.6         | 2.0  | 1.3   | -5.5 | -5.3 | 5.4       | 0.2        | -8.0  |  |
| 資本財・部品 | <29.6> | 5.1     | 9.0  | 5.2         | -0.1 | 3.5   | -5.8 | -2.8 | 3.5       | 10.0       | -12.3 |  |
| 実質輸出計  |        | 2.3     | 11.2 | 6.8         | 0.6  | 1.3   | -4.9 | -0.9 | 4.8       | 2.7        | -5.1  |  |

(注) 1. < >内は、97年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
2. 「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。  
3. 各計数ともX-11による季節調整値。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

(図表 5)

## 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、%) |      |  |
|--------|--------|---------|------|-------------|------|-------|------|-------|-----------|------------|------|--|
|        |        | 96年     | 97年  | 97年<br>4-6月 | 7-9  | 10-12 | 1-3  | 4-6   | 98年<br>4月 | 5          | 6    |  |
| 米国     | <22.3> | 15.5    | 1.1  | -1.3        | 0.6  | -0.1  | 0.5  | -4.8  | -9.2      | 2.7        | 5.9  |  |
| EU     | <13.3> | 11.1    | -3.6 | -9.0        | 6.3  | -7.1  | 3.4  | -8.5  | 1.3       | -13.9      | 16.4 |  |
| 東アジア   | <34.7> | 15.1    | 0.9  | -0.1        | -0.8 | -4.5  | -0.2 | -6.0  | -6.0      | -10.3      | 15.0 |  |
| 中国     | <12.4> | 20.4    | 8.8  | 0.1         | 0.6  | -2.9  | 0.8  | -4.7  | -6.6      | -11.0      | 12.9 |  |
| NIES   | <10.4> | 9.2     | -8.1 | -0.7        | -1.5 | -5.6  | -0.5 | -9.0  | -5.3      | -8.0       | 9.5  |  |
| 韓国     | <4.3>  | 0.7     | -3.9 | 2.4         | 0.4  | -8.8  | 3.7  | -10.1 | -6.6      | -7.4       | 6.4  |  |
| ASEAN4 | <12.0> | 16.4    | 2.2  | 0.3         | -1.6 | -5.2  | -0.9 | -4.7  | -6.0      | -11.6      | 21.9 |  |
| タイ     | <2.8>  | 9.4     | -0.5 | -2.4        | 0.4  | -2.1  | -3.5 | -2.7  | 0.5       | -14.8      | 21.4 |  |
| インドネシア | <4.3>  | 7.8     | -2.3 | 0.0         | -1.6 | -8.5  | 0.1  | -4.1  | -5.9      | -18.5      | 36.4 |  |
| 実質輸入計  |        | 10.3    | 0.9  | -3.2        | 2.5  | -3.7  | -1.5 | -7.8  | -5.1      | -6.4       | 9.7  |  |

(注) 1. < >内は、97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. 各計数ともX-11による季節調整値。

(2) 財別

|        |        | (前年比、%) |       | (季調済前期比、%)  |      |       |      |       |           | (季調済前月比、%) |      |  |
|--------|--------|---------|-------|-------------|------|-------|------|-------|-----------|------------|------|--|
|        |        | 96年     | 97年   | 97年<br>4-6月 | 7-9  | 10-12 | 1-3  | 4-6   | 98年<br>4月 | 5          | 6    |  |
| 素原料    | <27.1> | 0.5     | -0.5  | -1.1        | 1.0  | 0.1   | -4.3 | -4.4  | -0.4      | -10.0      | 13.4 |  |
| 中間財    | <13.7> | 4.6     | 2.7   | -1.1        | 4.4  | -1.5  | -2.0 | -9.3  | -7.0      | -4.4       | 9.6  |  |
| 食料品    | <13.6> | 5.1     | -3.5  | -7.4        | 6.8  | -6.6  | 0.9  | -2.9  | 4.9       | -6.7       | 0.5  |  |
| 消費財    | <10.8> | 12.3    | -10.0 | -7.4        | 0.0  | -9.1  | -0.3 | -8.9  | -6.1      | -12.7      | 13.4 |  |
| 情報関連   | <12.5> | 36.8    | 8.0   | 4.8         | -2.4 | -3.1  | -4.0 | -1.2  | -1.0      | -2.6       | 15.8 |  |
| 資本財・部品 | <11.4> | 23.1    | 13.6  | 0.4         | 5.6  | 0.3   | 8.0  | -10.8 | -19.7     | 0.1        | 10.8 |  |
| 実質輸入計  |        | 10.3    | 0.9   | -3.2        | 2.5  | -3.7  | -1.5 | -7.8  | -5.1      | -6.4       | 9.7  |  |

(注) 1. < >内の数字は、97年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
2. 「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。  
3. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。  
4. 各計数ともX-11による季節調整値。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

の一時的な減少の影響(注6)から、幾分縮小した。

先行きの輸出入を取り巻く環境をみると、まず、円の実質実効レートは、昨年春頃をやや下回る水準まで円安が進んでいる(図表6(1))。こうした下で、米国や欧州において良好な経済パフォーマンスの持続が予想される(図表6(2))ことや、当面国内需要の低迷が続くとみられることなどを考えれば、基調としては純輸出が増加しやすい状態にあると考えられる。た

だ、アジアの一部諸国における経済調整が、暫くの間は続くことなどを考慮すると、今後の純輸出の増加テンポは、緩やかなものとなる可能性が高い。

設備投資は、大幅な減少が続いている。98年1～3月期のGDPベース設備投資が、大きな落ち込みを記録(季調済前期比-5.1%)した後、4～6月も、設備投資の動向を反映する一般資本財出荷は大幅な減少となった(注7)。先行指標である機械受注や建築着工床面積の動きをみて

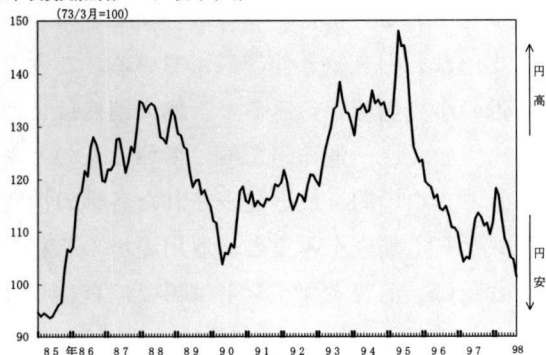
(注6) 所得収支黒字は、4月に、本邦金融機関のアジア拠点の収益悪化などを背景に大きく縮小した。もっとも、こうした要因が剥落した5月には、所得収支黒字が再び増加している。

(注7) 一般資本財出荷の季調済前期比は、97/10～12月-2.6%→98/1～3月-0.6%→4～6月-10.3%となっている。

(図表 6)

## 純輸出を取り巻く環境

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



(注) 1. 日本銀行試算値。直近は、8月10日までの平均値。  
2. 主要輸出相手国通貨 (24通貨) に対する為替相場 (月中平均) を、当該国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)

|                  |         | 96年 | 97年    | 98年    | (欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%) |         |        |       |
|------------------|---------|-----|--------|--------|-----------------------|---------|--------|-------|
|                  |         |     |        |        | 97年<br>7~9月           | 10~12月  | 1~3月   | 4~6月  |
| 欧<br>州           | 米 国     | 3.4 | 3.9    | (2.7)  | 4.2                   | 3.0     | 5.5    | 1.4   |
|                  | E U     | 1.8 | 2.6    | (2.7)  | 3.3                   | 2.2     | n.a.   | n.a.  |
|                  | ド イ ツ   | 1.4 | 2.2    | (2.7)  | 2.9                   | 1.2     | 3.9    | n.a.  |
|                  | フ ラ ン ス | 1.6 | 2.3    | (2.9)  | 3.7                   | 3.1     | 2.3    | n.a.  |
| 中<br>国           | 英 国     | 2.5 | 3.1    | (1.7)  | 3.6                   | 2.5     | 2.2    | 2.1   |
|                  |         |     |        |        | (1~9月)                | (1~12月) | (1~6月) |       |
| 東<br>ア<br>ジ<br>ア | 中 国     | 9.7 | 8.8    | (7.2)  | 9.0                   | 8.8     | 7.2    | 7.0   |
|                  | N 韓 国   | 7.1 | 5.5    | (-0.2) | 6.1                   | 3.9     | -3.8   | n.a.  |
|                  | E 台 湾   | 5.7 | 6.8    | (5.9)  | 6.9                   | 7.1     | 5.9    | n.a.  |
|                  | S 香 港   | 4.6 | 5.3    | (0.9)  | 6.0                   | 2.7     | -2.8   | n.a.  |
|                  | シンガポール  | 6.9 | 7.8    | (3.2)  | 10.7                  | 7.6     | 5.6    | 1.8   |
|                  | タ イ     | 5.5 | (-0.4) | (-1.5) | n.a.                  | n.a.    | n.a.   | n.a.  |
| ア<br>メ<br>リ<br>カ | インドネシア  | 8.0 | 4.6    | (-8.5) | 2.5                   | 1.3     | -7.9   | -16.5 |
|                  | マレーシア   | 8.6 | 7.8    | (1.4)  | 7.4                   | 6.9     | -1.8   | n.a.  |
|                  | フィリピン   | 5.7 | 5.1    | (1.8)  | 4.9                   | 4.7     | 1.7    | n.a.  |

(注) 1. 計数は、各国政府または中央銀行、OECD統計による。  
2. ( ) 内はOECDのEconomic Outlook (98/5月公表) における見通し。

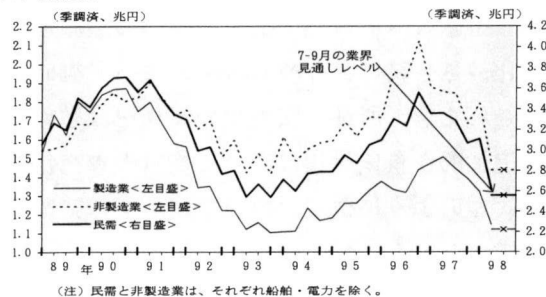
も (図表7-1)、製造業、非製造業のいずれにおいても減少傾向が続いている。

このように設備投資は、現在調整局面に入っているが、企業収益の悪化や、設備稼働率の大幅な低下などからみて、今後も設備投資が速やかに調整局面から脱するとは考えにくい。とくに、中小企業に関しては、6月短観でも設備投資計画の弱さが目立っていたが、その他のアンケート調査の結果をみても、企業収益が一段と落込み、厳しい企業金融環境が続く下で、投資マインドにはさらなる慎重化が窺われる (図表7-2)。これらを踏まえると、中小企業の設備投資については、先行きもかなりのテンポで

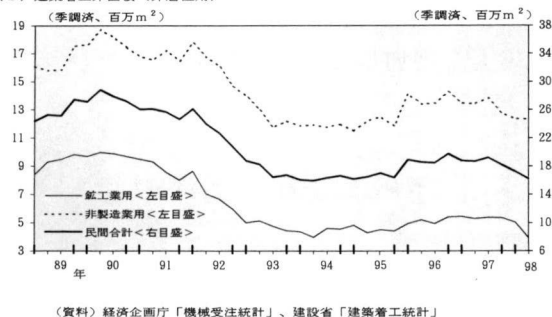
(図表 7-1)

## 設備投資関連指標

(1) 機械受注



(2) 建築着工床面積 (非居住用)

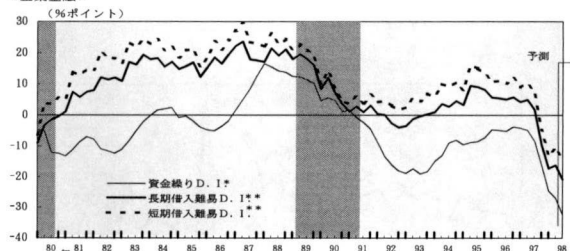


(図表 7-2)

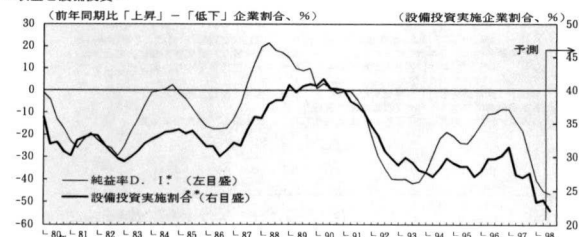
## 設備投資関連指標

(3) 中小企業動向調査

## &lt;企業金融&gt;



## &lt;収益と設備投資&gt;



減少を続けることが予想される。そうした中であって、今後は、政府の総合経済対策の実施に加え、金融システム建て直しのための諸施策の具体化、さらには、今般新政権によって方向性が示された個人所得・法人税の減税をはじめとした追加的な景気対策に関する検討の本格化などが、どのように企業のコンフィデンスに影響を及ぼすかが注目される。

次に家計部門について、個人消費の動向をみると（図表8）、家電販売がテレビやVTRを中心に6月も増加したが、百貨店・チェーンスト

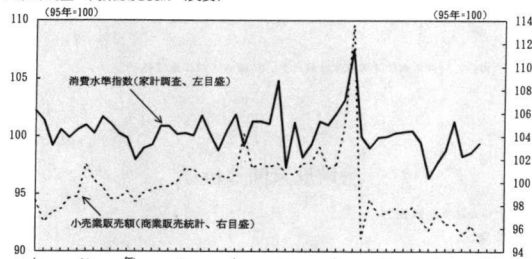
ア売上高が弱含みで推移しているほか、乗用車販売も5月にいったん増加した後、2か月連続で減少している。また、旅行取扱額などのサービス支出は、引き続き伸び悩んでいる。こうした最近の小売指標からみると、個人消費は、回復感に乏しく、一進一退を続けているものと考えられる。この間、最近発表された各種の消費者アンケート調査をみると、雇用環境の悪化などを背景に、消費者マインドは再び慎重化しているように窺われる（図表9）（注8）。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると（図

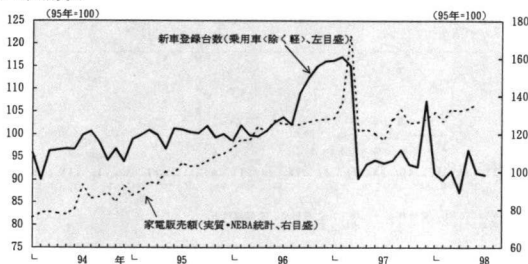
（図表8-1）

消費関連販売統計（季調済系列）

（1）家計調査・商業販売統計（実質）



（2）耐久消費財



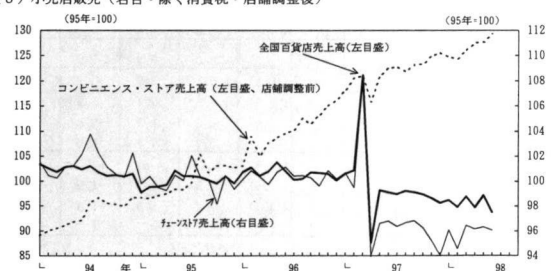
（注）1. X-12-ARIMA (SAS)による季調済系列。ただし、消費水準指数はX-11による季調済系列。  
2. 小売販売額は、日本銀行において、CPI（商品）で実質化。家電販売額は、各品目のCPI（但しパソコンはWPIで代用）を売上高ウエイトで加重平均し、実質化したもの。

（資料）総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、通商産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会（NEBA）「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

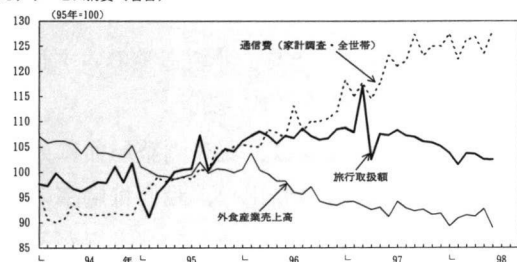
（図表8-2）

消費関連販売統計（季調済系列）

（3）小売店販売（名目・除く消費税・店舗調整後）



（4）サービス消費（名目）



（注）1. X-12-ARIMA (SAS)による季調済系列。  
2. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、日本銀行において、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、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。

（資料）日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、通商産業省「商業販売統計」、外食総研「月次売上動向調査」、運輸省「旅行取扱状況」、総務庁「家計調査報告」

（注8）一方、6月の家計調査ベースの消費性向は、大幅な上昇となっている（5月69.7→6月77.0）。しかし、同消費性向は、もともと振れが大きいうえ、6月の計数については、①所得面において、ボーナスなどの臨時収入・賞与が毎勤統計ベース以上の落込みとなっている一方、②支出面では、新車登録台数ベースでは伸び悩んでいる自動車について購入が急増するなど、イレギュラーな要素が影響した可能性がある。したがって、この計数のみをもって、消費者マインドが改善していると判断することはできない。

表10)、97年夏場以降、130万戸前後（季調済年率）の低水準で推移してきたが、4月以降は一段と落ち込み、6月には121万戸まで減少した。

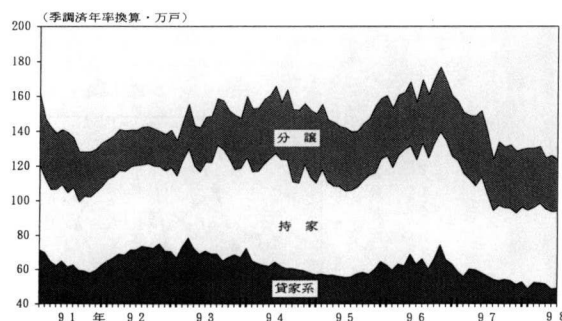
家計支出の先行きについては、98年度補正予算に盛り込まれた特別減税が、所得面の下支えにある程度寄与することが見込まれる。しかしその一方で、後述のように家計の所得環境は悪化を続けており、今後の雇用情勢によっては、消費者マインドが一段と弱体化する可能性もある。したがって、今後の個人消費の動向については、これから検討が本格化する個人所得・法人税減税の具体的な内容や、それが消費者マインドに及ぼす影響などを含め、注意深くみていく必要がある。

以上のような最終需要のもとで、4～6月の鉱工業生産は、設備投資の落ち込みを反映した

一般機械や、在庫圧縮を企図した鉄鋼、輸送機械などでの減産を背景に、極めて大幅な減少となった（季調済前期比-5.2%（注9）、図表11）。

（図表10）

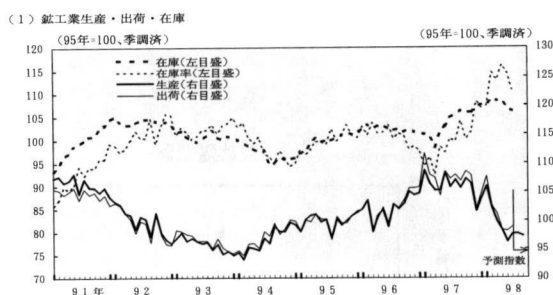
### 新設住宅着工戸数



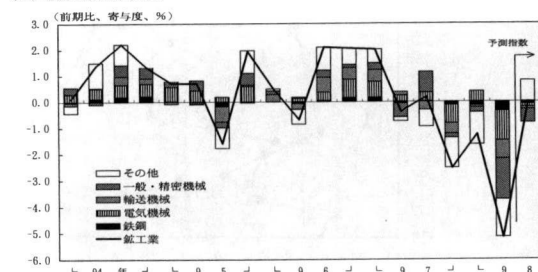
（資料）建設省「建設統計月報」

（図表11）

### 鉱工業生産・出荷・在庫



#### （1）鉱工業生産・出荷・在庫

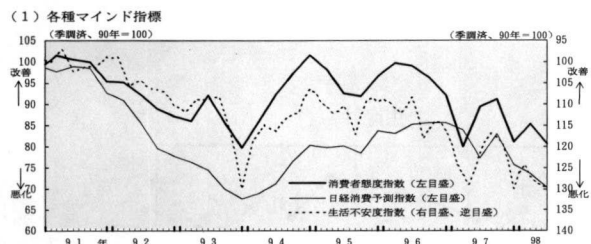


（注）1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。  
2. 98/3Qは、98/9月を8月と同水準と仮定。

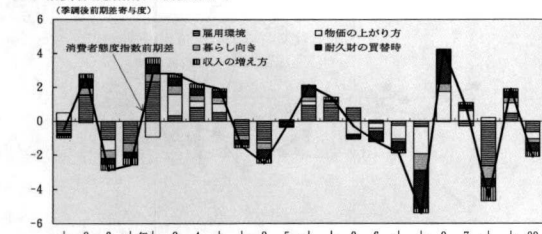
（資料）通商産業省「鉱工業指数統計」

（図表9）

### 消費者コンフィデンス指標



#### （2）消費者態度指数の項目別寄与



（注）1. 消費者態度指数、日経消費予測指数、生活不安定指数はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
2. 生活不安定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した。  
3. 消費者態度指数は経済企画庁、消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安定指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

（資料）経済企画庁「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」

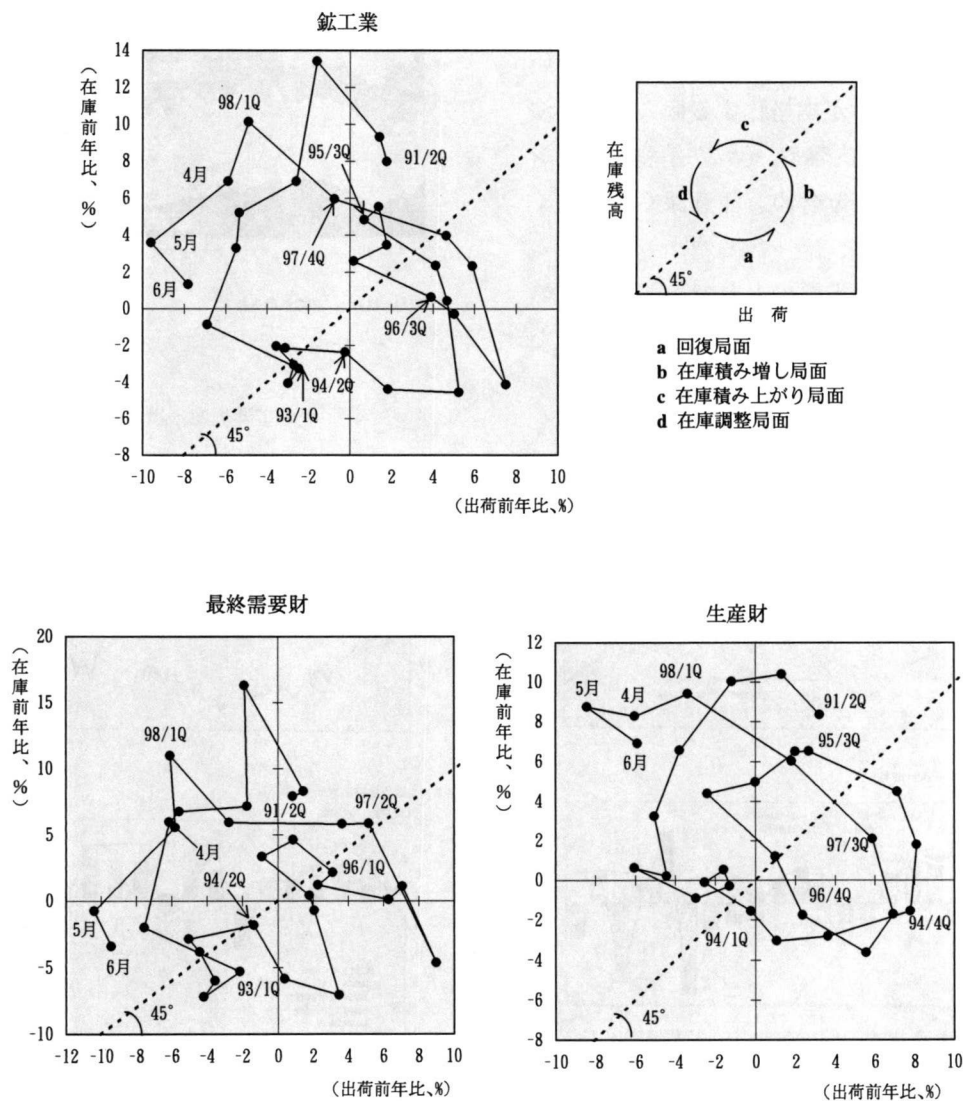
（注9）前期比減少率としては、75年第1四半期（-6.7%）に次ぐ、統計作成開始（53年）以来2番目の大きさ。

この結果、製造業の在庫状況をみると（図表12）、自動車など最終需要財の一部では、かなりの在庫減少となっている。しかし、生産財などの在庫は、大幅に積み上がった状態が続いており、全体としての在庫率はなお高い水準にある。業界からのヒアリングなどをもとに7～9月の生

産は、大幅に積み上がった状態が続いており、全体としての在庫率はなお高い水準にある。業界からのヒアリングなどをもとに7～9月の生

（図表12）

## 在庫循環



（資料）通商産業省「鉱工業指数統計」



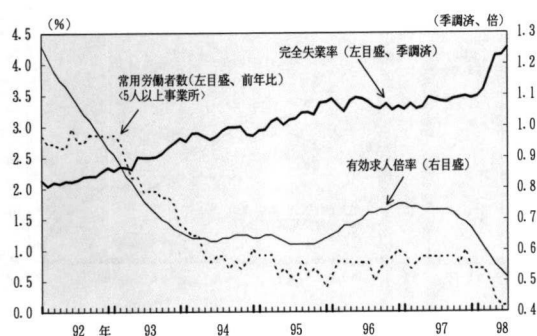
産についてみると、最終需要の低迷持続が見込まれる中で、全体としてはなお在庫調整が必要とされることもあって、減少傾向を続ける公算が大きい。

次に家計部門について、雇用・所得環境をみると、国内最終需要の低迷や鉱工業生産の大幅な減少を受けて、このところ一段と悪化している。まず、労働需給については（図表13）、新規求人数が、製造業、建設業さらには卸小売業を中心に急ピッチで減少を続けており、6月の有

(図表13)

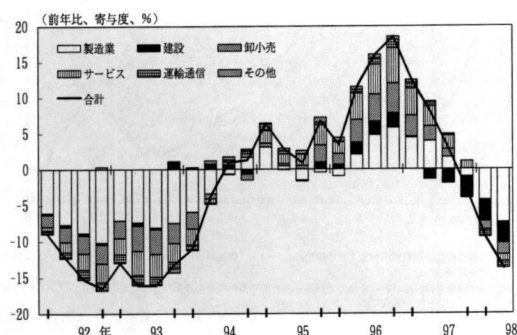
## 労働需給

## (1) 雇用関連指標



(注) 常用労働者数の98/6月は速報値。

## (2) 新規求人数の業種別内訳



(注) 新規求人数は新規卒者を除き、パートタイムを含む。

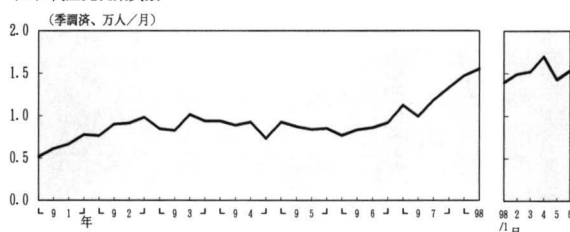
(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

効求人倍率は0.51倍と統計作成開始（63年）以来の最低水準（78年1月と同水準）に並んだほか、失業率も4.3%と統計作成開始（53年）以来のピークを更新し続けている。こうした労働需給悪化の背景としては（図表14）、①企業倒産が増加基調にあることや、②中小企業を中心に雇用過剰感が急ピッチで高まってきていること、さらには、③90年代前半の雇用調整局面では雇用吸収の受け皿として機能した建設業や卸小売業でも、今回は雇用者数の伸びが大幅に鈍化し

(図表14)

## 雇用を巡る環境

## (1) 倒産先従業員数



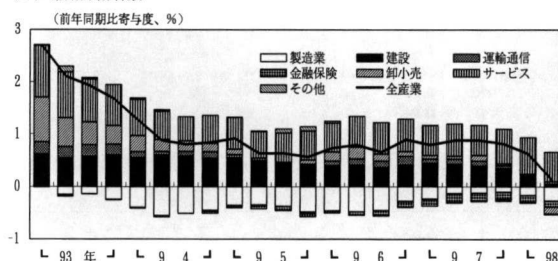
(注) 帝国データバンク調べ。集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先。

## (2) 中小企業動向調査（従業員増減D、I、）



(注) 調査対象 12,223社（有効回答数：6,853社<98/6月調査>）。

## (3) 常用労働者数



(注) 98/6月は速報値。

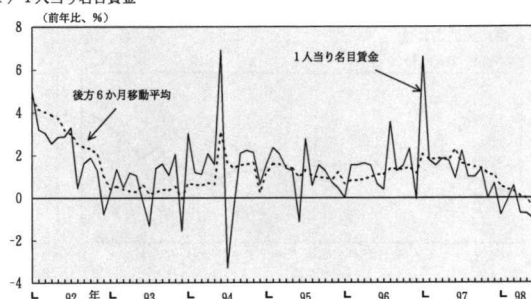
(資料) 帝国データバンク「全国企業倒産集計」、中小企業金融公庫「中小企業動向調査」、労働省「毎月勤労統計」

ていることなどが挙げられる。また、賃金面でも（図表15）、所定外給与が大幅な前年割れを続ける下、所定内給与は伸びを鈍化させており、さらに特別給与も、夏季ボーナスが低調となる中（注10）、前年割れの状態が続いている。この結果、雇用者数の伸び鈍化とあいまって、雇用者所得は、このところ前年比マイナス幅が拡大気味に推移している。

（図表15）

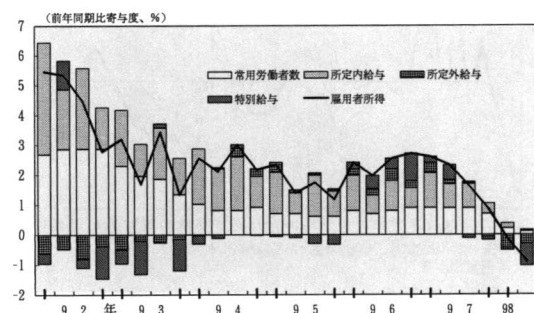
### 雇用者所得

（1）1人当り名目賃金



（注）1. 5人以上事業所ベース（以下同じ）。  
2. 98/6月は速報値（以下同じ）。

（2）雇用者所得



（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. 98/2Qは6月の値。

（資料）労働省「毎月勤労統計」

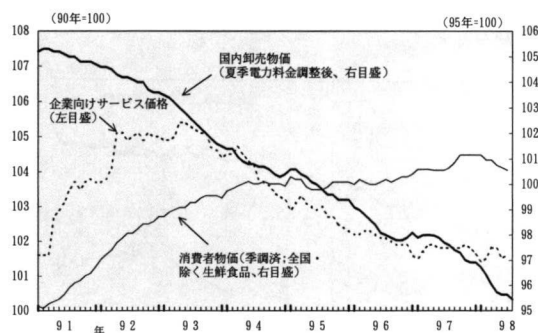
## 2. 物価

物価情勢をみると、輸入物価は（図表17（1））、契約通貨ベースの下落テンポが、国際商品市況の動きを反映して、鈍化しつつある中で、円ベースでは、為替円安の影響から、均してみれば強含みで推移している。国内卸売物価についてみると（夏季電力料金調整後、図表17（3））、国際商品市況と関連の深い財の下落テンポが大幅に鈍化しているため、ごく最近は、弱含み横這

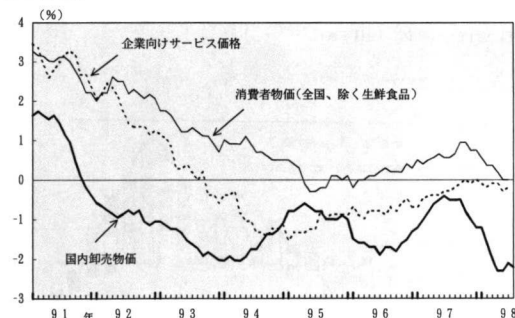
（図表16）

### 物 価

（1）水準



（2）前年比



（注）1. 97/4月以降は、消費税率引き上げを調整したベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたものと仮定して試算）。

2. （1）の消費者物価は、95年基準の季調済系列と90年基準の季調済系列とを、95年1月でリンクさせたもの。

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

（注10）大企業のウエイトが高い日経連調査による夏季賞与妥結の結果をみると、前年比は+1.40%と昨年（+3.73%）に比べかなり伸びを鈍化させたが、なおプラスを維持している。一方で、中小企業も含む毎勤統計ベース（事業所規模5人以上）の6月の特別給与は前年割れ（-1.6%）となっている。両者を併せてみれば、中小企業の夏季賞与が、大企業に比べかなり抑制されていることが窺われる。

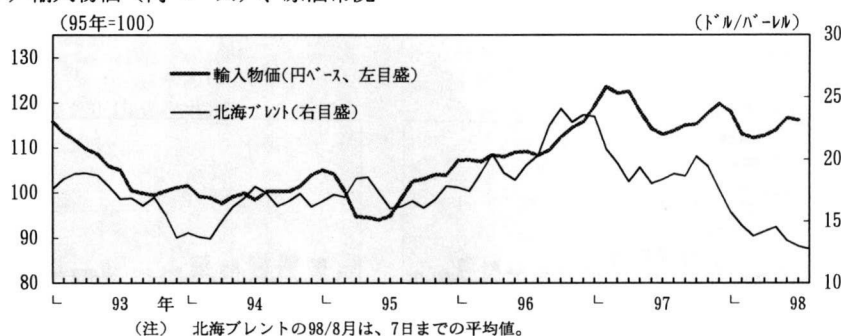
い圏内の動きとなっている。ただ、国内の在庫調整の深まりを反映した鉄鋼・建材関連の下落や、販売競争激化に伴う機械類の値下げといっ

た動きに変化はなく、基調としては下落傾向が続いているものと考えられる（98年1～3月前期比-0.5%→4～6月同-0.8%→7月の4～

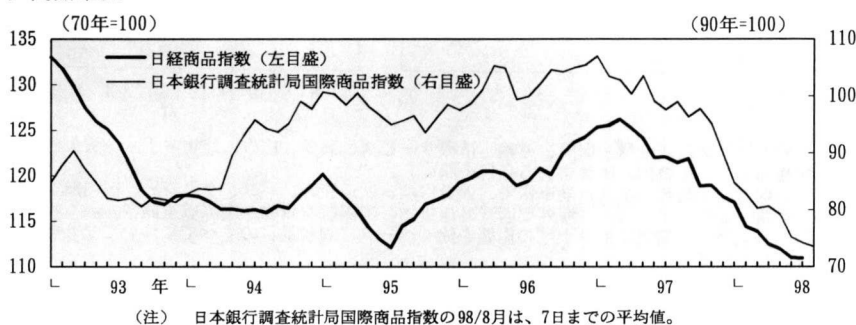
(図表17)

## 輸入物価と卸売物価

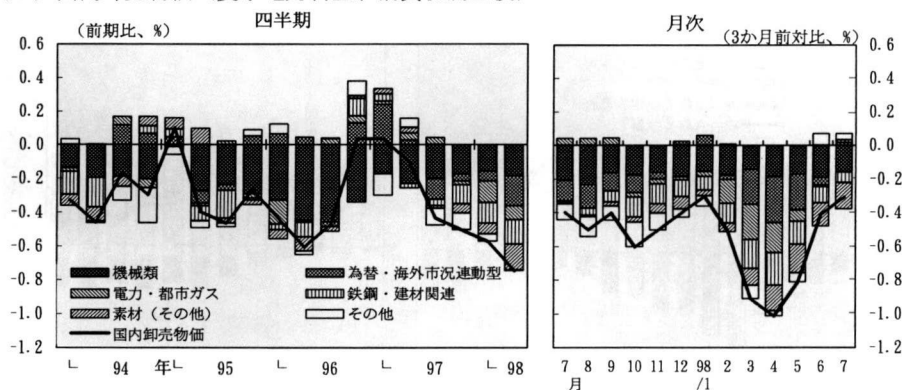
### (1) 輸入物価（円ベース）、原油市況



### (2) 商品市況



### (3) 国内卸売物価（夏季電力料金、消費税調整後）



- (注) 1. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、セラミック類  
 3. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 4. 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  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道  
 6. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

(資料)日本銀行「卸売物価指数」「経済統計月報」「日本銀行調査月報」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

6月対比-0.2%)。

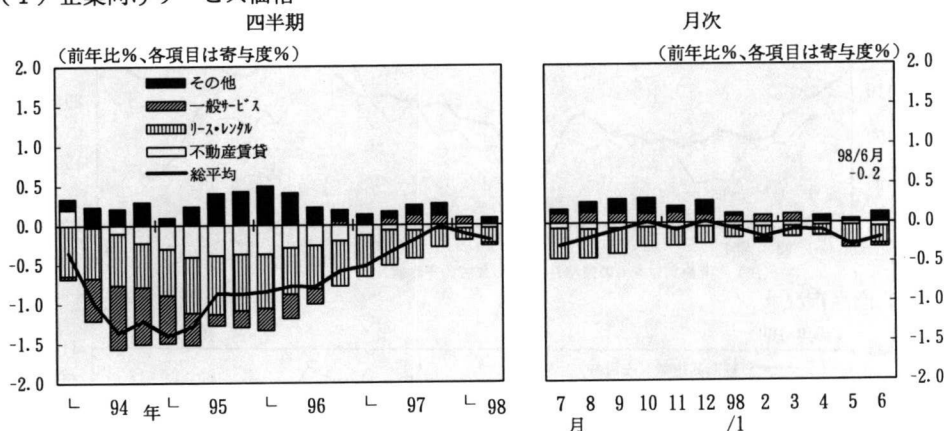
企業向けサービス価格は(図表18(1))、4～6月は、リース・レンタルや広告の値下がりな

どから、1～3月に比べて、ごく僅かではあるが前年比マイナス幅を拡大している(97年10～12月前年比0.0%→98年1～3月同-0.1%→4～

(図表18)

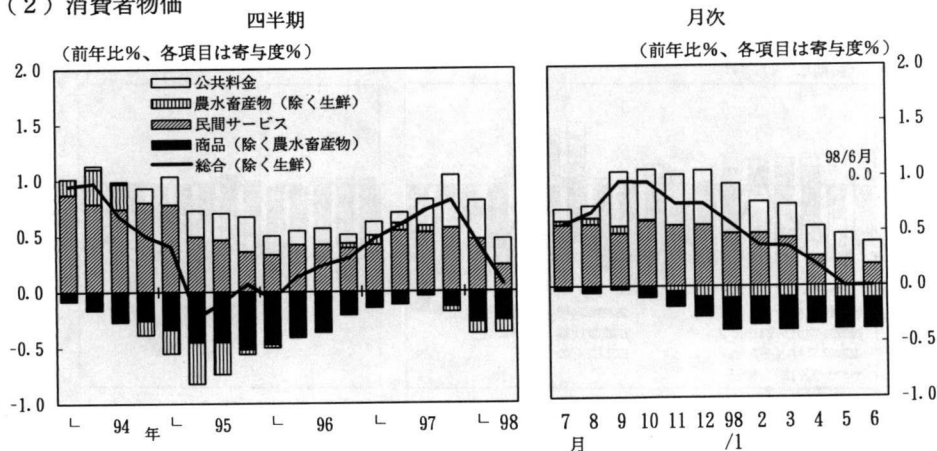
## 企業向けサービス価格と消費者物価

(1) 企業向けサービス価格



- (注) 1. 一般サービスは、金融・保険、運輸、情報サービス、通信、広告、建物・土木、労働者派遣、機械修理等(「その他」に含まれる品目を除く)。  
2. その他は、①規制料金(自動車保険、火災保険、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、国際航空貨物、国際航空旅客)。  
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

(2) 消費者物価



- (注) 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」、総務庁「消費者物価指数」

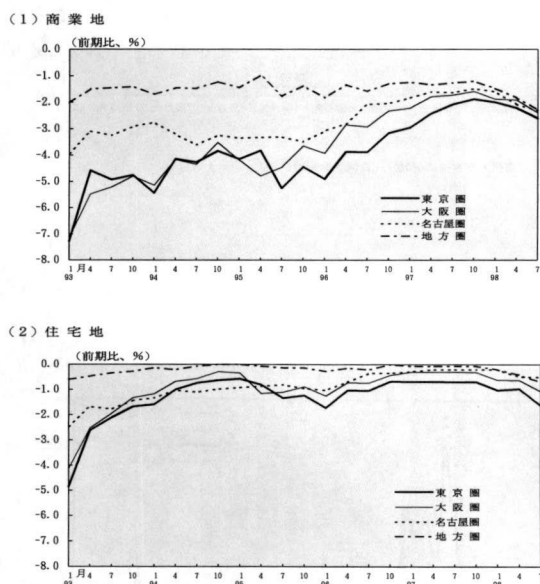
6月同-0.2%) (注11)。

消費者物価(除く生鮮)を前年比ベースで見ると(図表18(2))、商品の下落傾向が続いていることに加え、このところサービス関連価格の上昇率の鈍化もあって、4～6月の前年対比上昇率はさらに低下した(97年10～12月前年比+0.8%→98年1～3月同+0.5%→4～6月同+0.1%)。この結果、97年9月実施の医療保険制度改革に伴う保健医療サービスの上昇を除いたベースで見ると、1～3月の前年比+0.1%程度から、4～6月は-0.3%程度と前年水準を割り込んできている。

この間、地価についてみると(図表19)、商業地地価、住宅地地価のいずれについても、経済情勢の悪化等を反映して、下落テンポがやや速

(図表19)

四半期別地価動向指数



(注) 1. 98年4月以降の計数は速報値。  
2. 「四半期別地価動向指数」は、国土庁が実施している「短期地価動向調査(1、4、7、10各月1日時点の調査)」をもとに土地総合研究所が算出しているもの。

(資料) 土地総合研究所「四半期別地価動向指数速報」

まっている。

物価全般を取り巻く環境をみると、為替円安の影響もあって、輸入物価を通じた物価下落圧力は弱まっており、今後、政府の総合経済対策の実施が本格化していけば、需給ギャップの拡大にも徐々に歯止めが掛かるとみられる。しかし、現下の需給ギャップの水準を踏まえると、総合経済対策の効果を勘案しても、内生的な物価下落圧力が目立って弱まるとは考えにくく、物価は、なお当分の間、軟調に推移する公算が大きい。

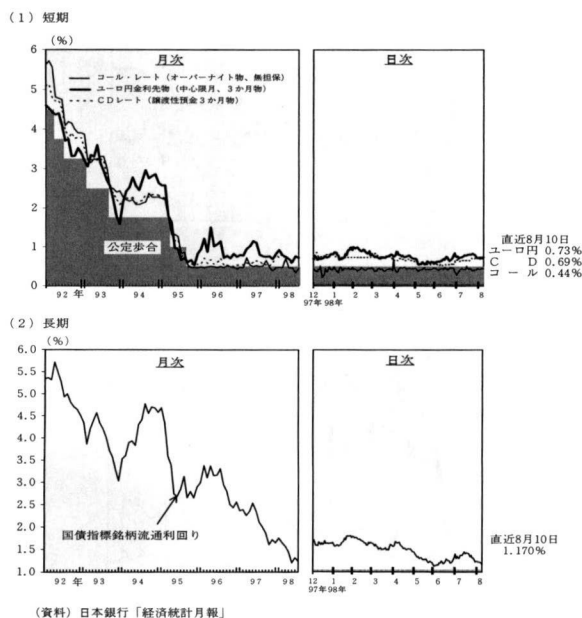
### 3. 金融

#### (1) 金融市況

まず、短期市場金利についてみると(図表20(1)、後掲図表21、22、23)、無担保コールレ

(図表20)

市場金利等



(注11) 98年1～3月以前は、97年4月の消費税率引き上げ分を控除したベース(日本銀行試算)。以下の消費者物価についても同様の扱い。

ト（オーバーナイト物）は、日本銀行による潤沢な資金供給の下で、引き続き、概ね公定歩合（0.5%）をやや下回る水準で推移した。

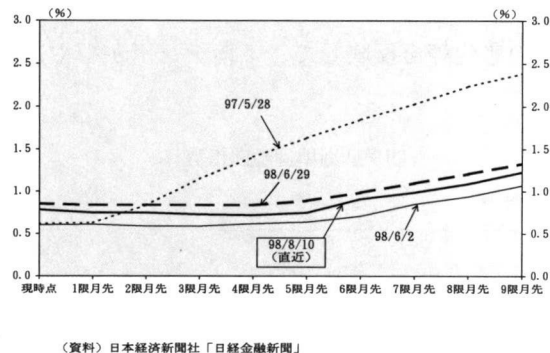
ユーロ円金利やジャパン・プレミアムは、6月末にかけて、一部金融機関の経営問題を巡る報道をきっかけに、かなり上昇したが、その後は幾分低下した。しかし、6月半ばまでの水準と比べるとなお0.1~0.2%程度高い。また、ユーロ円金利から算出した1か月物インプライド・フォワード・レートでは、9月中間期末越えとなる金利が高止まっている。これらは、金融機関の信用リスクや、期末の流動性リスクに対し

て、市場の警戒感が根強いことを示唆している。

長期国債の流通利回り（指標銘柄、前掲図表20（2））は、7月中旬にかけて、恒久減税等に対する期待の高まりを反映して、1.4%台半ばまでの水準まで上昇した。しかしその後、市場の関心が新政権の経済政策の具体的な内容に移り、様子見姿勢が強まったことなどを受けて、最近では1.1%台後半まで低下している。ちなみに長期金利の動きを、円-円スワップ・レートから

（図表22）

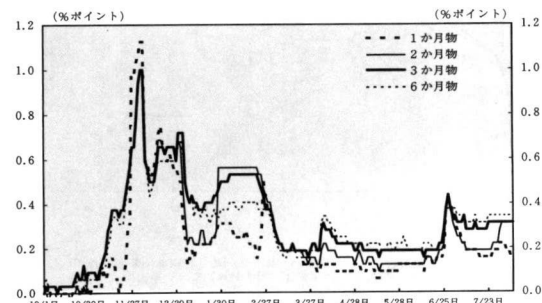
#### ユーロ円金利先物（3か月）



（資料）日本経済新聞社「日経金融新聞」

（図表23）

#### ジャパン・プレミアム

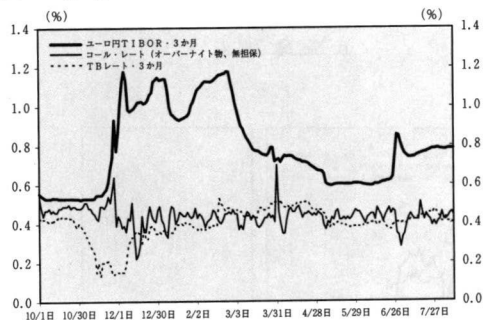


（注）ジャパン・プレミアム＝東京三菱銀行オフアーレート－バークレイズ銀行オフアーレート  
（資料）British Bankers' Association

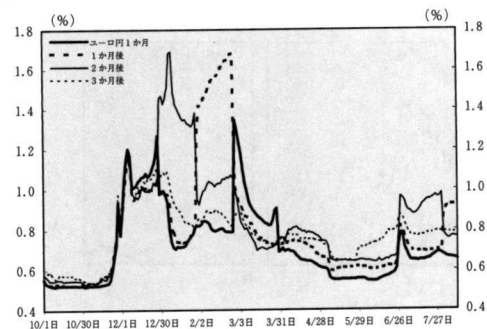
（図表21）

#### 短期金融市場

##### （1）ターム物金利



##### （2）1か月物インプライド・フォワード・レート



（注）ユーロ円金利（TIBOR）から算出。

（資料）日本銀行「経済統計月報」、日本経済新聞社「日経金融新聞」

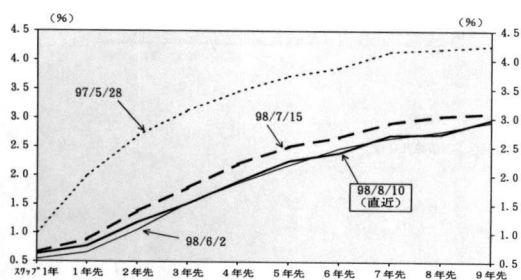


算出した1年物インプライド・フォワード・レートでみると(図表24)、7月中旬以降、ほぼ全期間にわたって低下している。

この間、民間債(金融債、社債)の流通利回り(図表25、26)については、社債と国債の流

(図表24)

### 長期金利の期間別分解



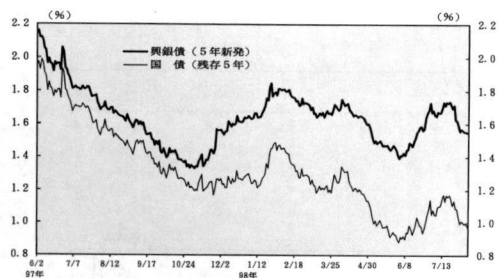
(注) 円-円スワップ・レートから算出した1年物インプライド・フォワード・レート。

(資料) 日本経済新聞社「日経金融新聞」

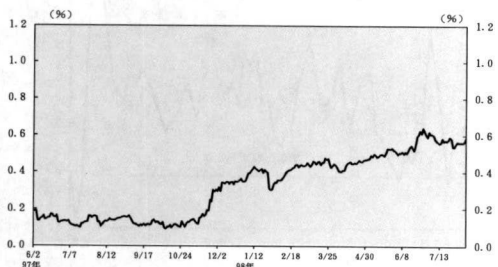
(図表25)

### 金融債流通利回り

#### (1) 流通利回り



#### (2) スプレッド(新発興銀債流通利回り-国債流通利回り)



(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

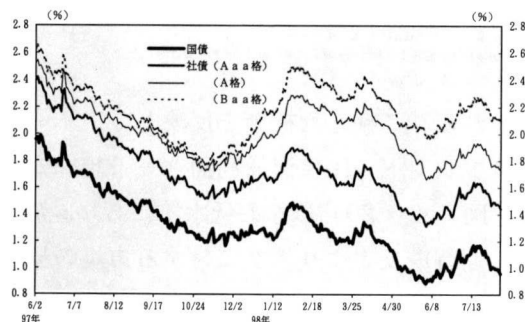
通利回り格差が概ね安定的に推移する一方で、金融債と国債の流通利回り格差は、一部金融機関の経営問題を巡る報道があった6月末に拡大し、その後は幾分反落しつつも、なお高止まっている。こうしたことからみて、資本市場における信用リスクに対する警戒感は、とくに金融機関について根強いように窺われる。

株価は(後掲図表27(1))、長期国債利回りの動きと同様に、7月中旬にいったん16千円台後半を回復したが、その後は軟化して、概ね15千円台半ばでの展開となっている。この軟化の局面においては、米国株価の下落も影響したもの

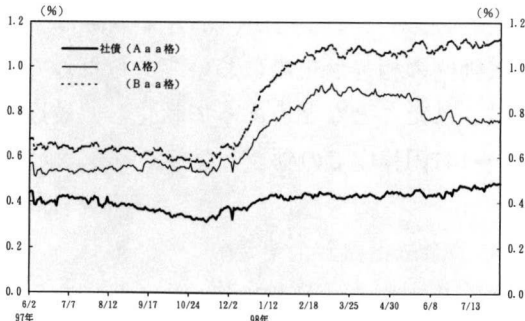
(図表26)

### 社債流通利回り

#### (1) 流通利回り



#### (2) スプレッド(社債流通利回り-国債流通利回り)



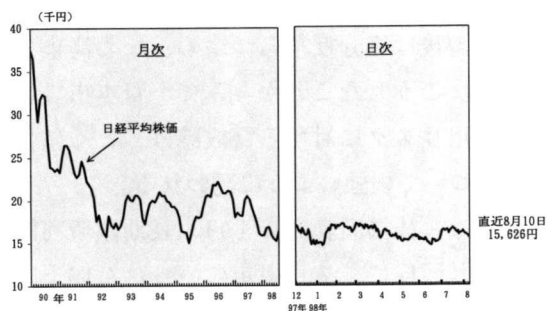
(注) 1. 国債、社債とも残存年数5年。  
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付はムーディーズによる。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

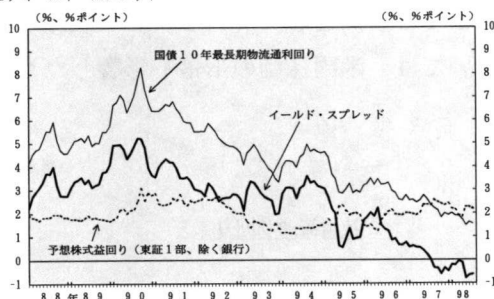
(図表 27)

## 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=国債流通利回り-予想株式益回り  
 予想株式益回り=1/予想PER  
 2. 予想株式益回りは大和総研調べ。

(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」

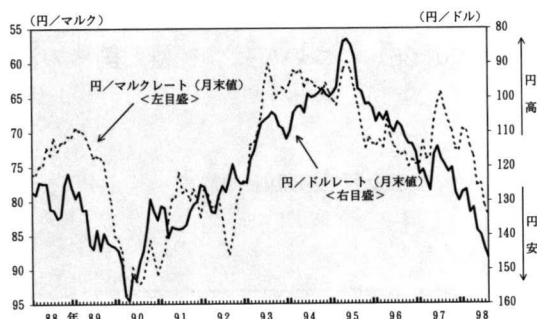
とみられる。こうした株価を反映して、イールド・スプレッド（国債流通利回り－予想株式益回り、図表27（2））はなお低水準にあり、企業収益の期待成長率やリスクに対する市場の見方が、依然としてきわめて厳しいことが窺われる。為替相場をみると（図表28）、7月中は概ね138～142円での推移となったが、7月末以降は、日米景気動向の相違が市場においてあらためて強く認識されたことなどもあって軟化し、最近では145～147円程度での動きとなっている。

## (2) 量的金融指標と企業金融

マネーサプライ（図表29、30）の動向をみると、 $M_2 + CD$ 前年比は、昨年末から本年初にかけて一時伸び率を高めたが、その後は鈍化に転じ、4～6月は+3%台半ばの伸びとなった

(図表 28)

## 為替レート



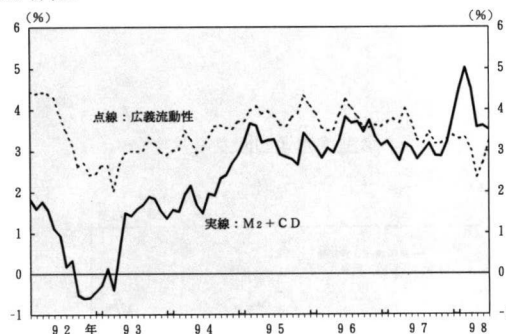
(注) 98/8月は8月10日計数。

(資料) 日本銀行「経済統計月報」

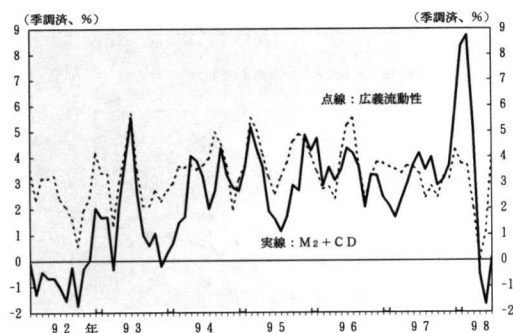
(図表 29)

マネーサプライ ( $M_2 + CD$ 、広義流動性)

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率

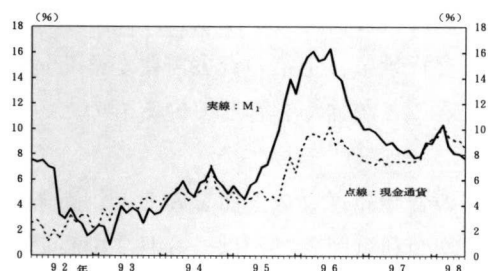


(資料) 日本銀行「経済統計月報」

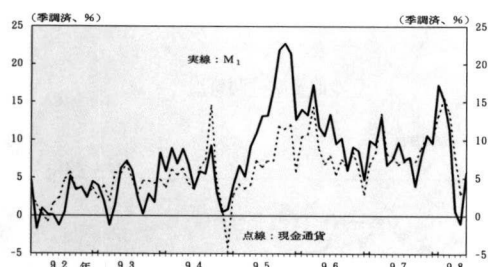
(図表30)

## マネーサプライ (M1、現金通貨)

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率



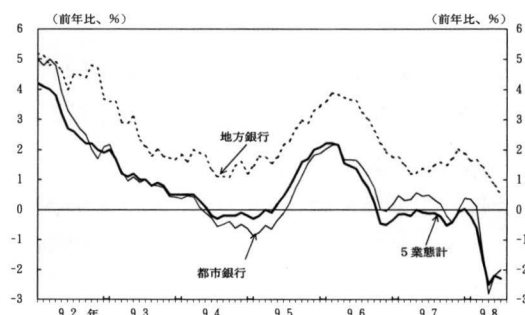
(資料) 日本銀行「経済統計月報」

(97/10~12月+3.3%、98/1~3月+4.7%、4~6月+3.6%)。また、広義流動性も、均してみれば、昨年央以降伸び率鈍化傾向が続いている。

こうしたマネーサプライの動きと関連の大きい民間部門の資金調達をみると、まず、民間銀行貸出は(5業態・月中平均残高、図表31)、4月以降、前年比-2%台と低迷基調が続いている。民間銀行の融資姿勢をみても、中期的な収益性・健全性の向上といった課題を抱えながら、依然として慎重である。ちなみに、信用力の高い企業は、次に述べるように資本市場で高水準の社債発行を続けるなど、必要な資金の調達をほぼ順便に行っているとみられるが、中小企業等では、企業アンケート調査の結果をみても、金融機関の貸出態度を「厳しい」とみている先が引き続き多く(図表32)、厳しい資金調達環境

(図表31)

## 民間銀行貸出



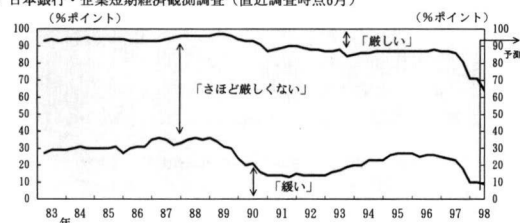
(注) 1. 総貸出平残ベース。  
2. 5業態は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱ。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

(図表32)

## 中小企業からみた金融機関の貸出態度

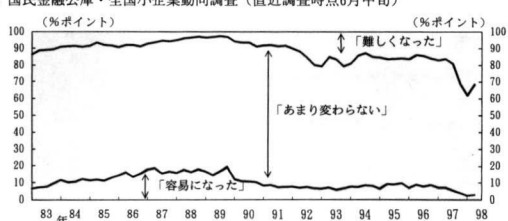
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査(直近調査時点6月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査(直近調査時点7月中旬)



(3) 国民金融公庫・全国小企業動向調査(直近調査時点6月中旬)



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

にあることが窺われる（注12）。

民間銀行貸出以外の資金調達ルートを見ると（図表33、34）、社債発行が、高格付け企業による償還資金の前倒し調達などを中心に高水準を続けているほか（注13）、政府系金融機関貸出も総じて堅調に推移している。この間、CPの発行は、概ね横這いで推移している。

このように、資金調達ルートによって濃淡はあるが、全体としてみれば、民間部門の資金調

達は低調に推移している。これには、既述の通り、民間金融機関が慎重な融資姿勢を維持していることも作用しているとみられるが、より基本的には、経済情勢が全般に悪化を続けていることを背景に、企業の資金需要が落ち込んできていることが強く影響しているものとみられる。

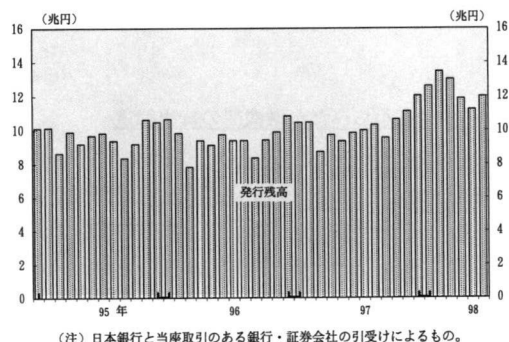
企業の資金調達コスト面をみると、新規貸出約定平均金利（図表35）は、6月まで長期、短

（図表33）

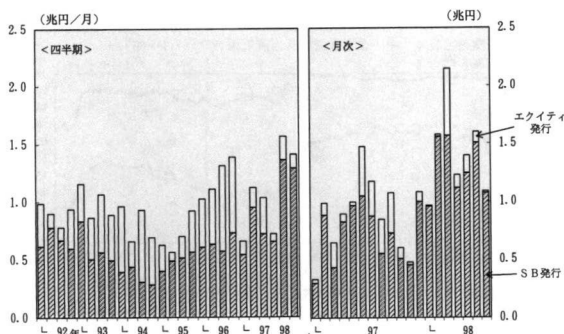
（図表34）

### 資本市場調達

#### （1）CP



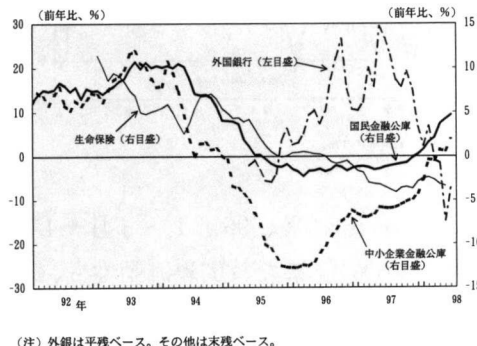
#### （2）社債・株式



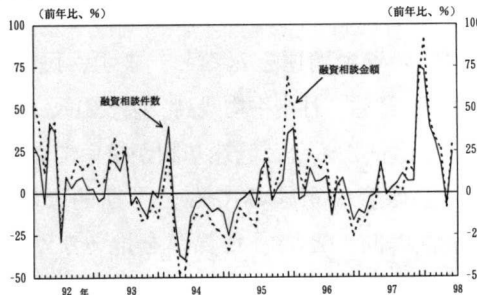
（資料）日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、公社債引受協会「公社債月報」等

### その他金融機関貸出

#### （1）その他金融機関貸出



#### （2）中小企業金融公庫の融資相談件数・金額（直貸分）



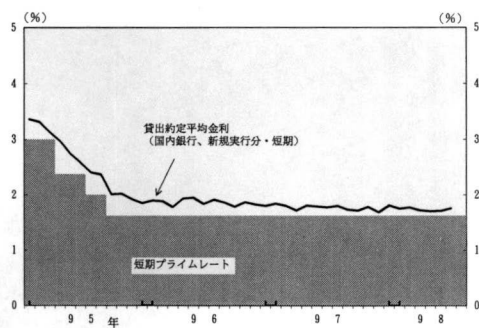
（注12）この間、通商産業省の調査によれば、大企業・中堅企業については、「貸し渋り」を受けているとする企業割合は、新年度入り後かなり低下している（3月31.9%→5月14.9%→7月18.7%）。

（注13）なお、資本市場調達においても、信用リスクの選別を強化する動きは続いており、格付けが相対的に低めの企業は、社債発行が容易でない状態が続いている。

(図表35)

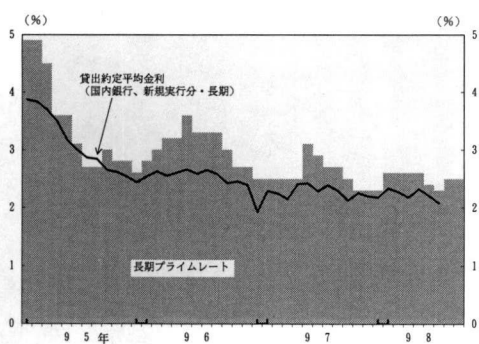
## 貸出金利

(1) 短期



(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) 長期

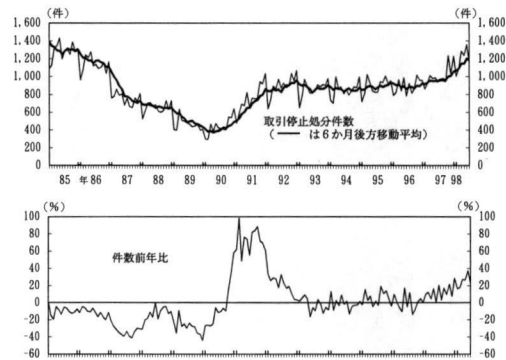


(資料) 日本銀行「経済統計月報」

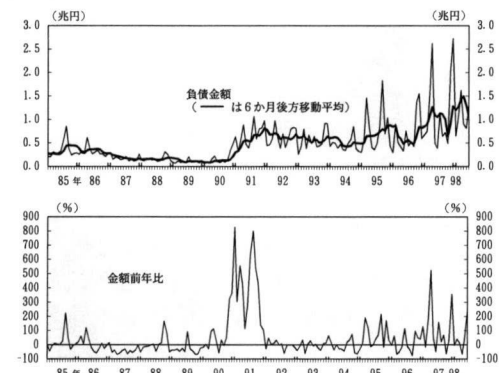
(図表36)

## 企業倒産

(1) 銀行取引停止処分件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 全国銀行協会連合会「全国取引停止処分者の状況」、東京商工リサーチ「倒産月報」

期ともに横這い圏内で推移している。しかし、前述のように金融機関の資金調達コストは高止まっており、また貸出スプレッドもこのところ拡大傾向にあるため、こうした金利の上昇要因が、今後、企業の資金調達コストにどの程度及んでいくかが注目される。

とりわけ中小企業に関しては、企業によっては、アベイラビリティ、金利の両面で厳しい調達環境が続いているものとみられ、以上のような金融面の動向が、实体经济にどのような影響を及ぼしていくかについて、引き続き注意深く点検していく必要がある(注14)。

(注14) 企業倒産関連指標をみると、企業倒産もこのところ増加テンポが高まっている(図表36)。