

金融経済月報（98年11月）（注1）

1998年11月17日

日 本 銀 行

■基本的見解（注2）■

わが国の経済情勢は、依然として悪化を続けている。

最終需要面をみると、公共投資の発注が大幅に増加したほか、純輸出（輸出一輸入）も、基調としては、増加を続けているとみられる。しかし、設備投資は、企業の資金調達環境が厳しさを増す中で、減少を続けており、住宅投資も一段と減少している。また、個人消費については、このところやや弱さが目立ってきている。こうした最終需要動向のもとで、企業は大幅な減産を継続している。この結果、在庫は減少を続けているが、出荷の低迷から在庫率は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、企業収益の悪化が続いているほか、雇用者所得も引き続き減少している。また、有効求人倍率が既往最低水準を更新し、失業率が既往最高水準で推移しているなど、雇用・所得環境は厳しさを増している。

このように現状、生産・所得・支出を巡る循環は、依然としてマイナス方向に働いている。また、企業金融面に関しても、金融機関の融資姿勢が一段と慎重化していることに加え、資本市場からの資金調達もさらに困難になっているため、企業は、年末・年度末にかけての資金繰りに対する不安感を高めつつある。

今後は、政府の総合経済対策や今次金融緩和の効果が見込まれるため、これまでのような経済情勢の悪化テンポは次第に和らいていくことが期待される。しかし、上記のような、生産・所得・支出を巡るマイナスの循環の強さや、企業金融面における制約要因を踏まえると、速やかな景気回復は展望し難い状況にある。また、秋口以降の円高が下期の企業収益に対する圧迫要因として働く可能性や、海外の金融経済情勢が全般に不透明感を強めていることにも、留意が必要である。こうした中で、10月には、金融システム建て直しのための新たな法的枠組みが整えられた。この枠組みに沿って、できるだけ早期に、市場の信認を回復する上

（注1）本稿は、11月13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、11月13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。

で十分な資本増強が実施されることが強く期待される。また、政府は、11月中旬までに緊急経済対策を策定する方針を打ち出している。今後は、これらの具体的内容や、企業・消費者心理に及ぼす影響に注目していく必要がある。

物価面をみると、需給ギャップの拡大持続等を背景に、国内卸売物価が下落傾向を続け、企業向けサービス価格が弱含み傾向を強めているほか、消費者物価も前年比マイナスに転じている。今後は、総合経済対策の効果などが期待されるが、生産・所得・支出のマイナスの循環の強さなどを踏まえると、当面、需給ギャップの拡大に歯止めが掛からない可能性が高い。また、賃金の軟化が続いていることや、秋口以降の円高も、物価の低下要因として作用するとみられる。これらを踏まえると、物価は、今後、卸売物価を中心に、下落テンポを幾分速める可能性がある。

金融面をみると、年末越えのユーロ円金利が、10月中旬以降上昇した。これは、ジャパン・プレミアムの拡大にみられるように、外貨の調達環境が一段と厳しさを増すもとで、わが国金融機関が円資金調達と為替スワップ取引により、年末の外貨手当てを大規模に進めたことを反映している。一方、T B利回りは、円調達コストの低下を背景に外銀がT B運用を増加させたことから、ゼロ近傍まで低下した。

このように、ユーロ円とT Bとの金利格差は、年末における邦銀の外貨流動性リスクに対する市場の警戒感を反映するかたちで、大きく拡大した。ただ最近では、国際金融市場において一時強まった信用収縮懸念は後退しつつあるように窺われるほか、邦銀の外貨資金手当てについても一定の進捗がみられている。

株価は、金融システム関連法の成立や金融界における業務提携・リストラの動きなどが好感されて、反発している。ただ、債券・株式市場の動きを全体としてみると、経済の先行きに対する市場の見方は依然警戒的であるように窺われる。

金融の量的側面をみると、企業の資金需要面では、手許資金を厚めに確保しようとする動きがさらに広がっている。こうしたことを背景に、9月のマネーサプライ（M₂+C D）は、小幅ながらも引き続き伸び率を高めた。

一方、民間銀行の融資姿勢は、わが国金融機関を取り巻く厳しい市場環境や企業業績の悪化などを背景に、一段と慎重なものとなっている。とくに本年末にかけては、外貨手当て懸念を背景に、わが国金融機関は、中堅・中小企業向けに加えて大企業向けについても、融資姿勢を一層慎重化させてきているように窺われる。

この間、C P・社債市場では、信用力の相違による発行金利の格差が広がっている。こうした厳しい企業金融の状況が、今後、年末にかけてどのように進展し、实体经济にどのような影響を及ぼしていくか、十分注意してみていく必要がある。

【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（注3））、発

注の動きを反映する公共工事請負金額が、98年度当初予算の上期前倒し発注効果の集中に加え、第1次補正予算の執行本格化もあって、9月に

（図表1-1）

国内主要経済指標（1）

（前年比、％）

	98/1-3月	4-6月	7-9月	98/ 7月	8月	9月	10月
消費水準指数（全世帯）	-4.7	-0.8	p -1.9	-2.7	-1.9	p -1.0	n. a.
全国百貨店売上高	-9.8	0.6	p -4.5	-4.1	-4.3	p -5.3	n. a.
チェーンストア売上高	-7.0	0.3	-2.5	-1.4	-3.7	-2.3	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽)	-21.5	-2.1	-1.8	-0.5	-3.1	-2.5	-14.0
家電販売額（NEBAベース）	-14.1	3.6	8.2	8.3	6.3	10.6	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	-6.2	-2.8	-3.2	-1.0	-3.2	-5.6	n. a.
新設住宅着工戸数 ＜季調済年率換算、万戸＞	132	123	114	110	118	114	n. a.
機械受注 （民需、除く船舶・電力）	-5.8	-21.7	-20.3	-24.1	-25.0	-14.5	n. a.
製造業	-7.6	-23.7	-22.0	-26.1	-23.8	-17.8	n. a.
非製造業 （除く船舶・電力）	-4.2	-20.1	-18.9	-22.3	-25.8	-12.1	n. a.
建築着工床面積 （民間、非居住用）	-7.8	-13.8	-18.2	-5.5	-22.4	-25.6	n. a.
鉱工業	-7.2	-25.9	-38.1	-29.9	-41.6	-42.3	n. a.
非製造業	-8.0	-8.9	-10.5	4.2	-15.1	-19.2	n. a.
公共工事請負金額	-2.2	-6.2	4.9	-10.7	3.5	23.8	n. a.
実質輸出 ＜季調済前期（月）比、％＞	-4.9	-0.9	1.7	4.9	-3.9	6.6	n. a.
実質輸入 ＜季調済前期（月）比、％＞	-1.5	-7.8	3.3	-0.2	-2.3	3.3	n. a.
生産 ＜季調済前期（月）比、％＞	-1.3	-5.1	p -0.3	-0.6	-1.3	p 2.5	n. a.
出荷 ＜季調済前期（月）比、％＞	-1.1	-5.1	p 0.5	-0.3	-1.3	p 3.2	n. a.
在庫 ＜季調済前期（月）比、％＞	0.7	-1.9	p -2.2	-0.7	-0.3	p -1.2	n. a.
在庫率 ＜95年=100、季調済＞	112.9	111.0	p 111.8	111.2	114.8	p 111.8	n. a.

（注3）後掲図表2（2）に示した公共投資関連財出荷は、8月に急速に減少した後、9月は反発したが、これは主に金額の高む橋梁出荷の振れによるものである。

(図表 1 - 2)

国内主要経済指標 (2)

(前年比、%)

	98/1-3月	4-6月	7-9月	98/ 7月	8月	9月	10月
有効求人倍率 <季調済、倍>	0.61	0.53	0.50	0.50	0.50	0.49	n. a.
完全失業率 <季調済、%>	3.65	4.18	4.26	4.12	4.34	4.31	n. a.
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-5.4	-9.3	p -8.7	-8.8	-8.1	p -8.9	n. a.
雇用者数(労働力調査)	0.0	-0.6	-0.7	-1.0	-0.3	-0.7	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.6	0.1	p -0.2	-0.1	-0.1	p -0.3	n. a.
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.1	-0.6	p -2.0	-2.5	-2.4	p -0.7	n. a.
国内卸売物価 [0.3]	-1.6	-2.3	-2.1	-2.2	-2.1	-2.0	-2.1
全国消費者物価 [2.0]	0.5	0.4	-0.2	-0.1	-0.3	-0.2	n. a.
除く生鮮食品 [1.9]	0.5	0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.5	n. a.
企業向けサービス価格 [1.7]	-0.1	-0.2	-0.4	-0.2	-0.4	-0.6	n. a.
マネーサプライ(M2+CD) <平残前年比、%>	4.7	3.7	p 3.7	3.5	3.8	p 3.9	n. a.
取引停止処分件数	20.9	28.9	17.3	28.4	7.9	15.7	n. a.

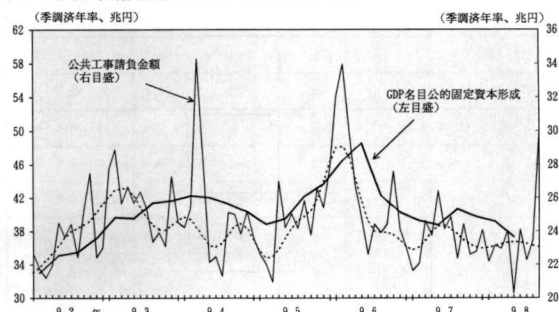
- (注) 1. p は速報値。
 2. チェーンストア売上高は、消費税を除くベース。
 3. 国内卸売物価、全国消費者物価、企業向けサービス価格は、いずれも 97/4月の消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。[] 内は消費税を含んだベースでの上昇率。

(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」

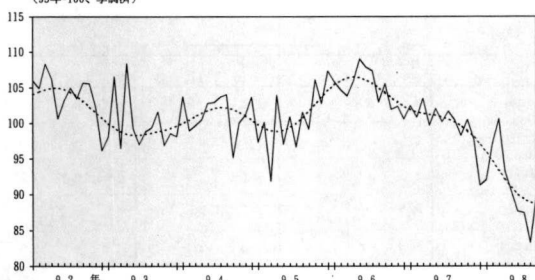
(図表 2)

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



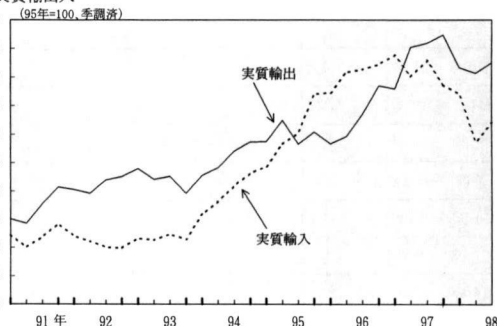
- (注) 1. 名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの出荷ウェイトで加重平均。
 3. 公共工事請負金額と公共投資関連財出荷の季節調整は、X-12-ARIMA(βバージョン)により実施。点線は趨勢循環変動成分。

(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」

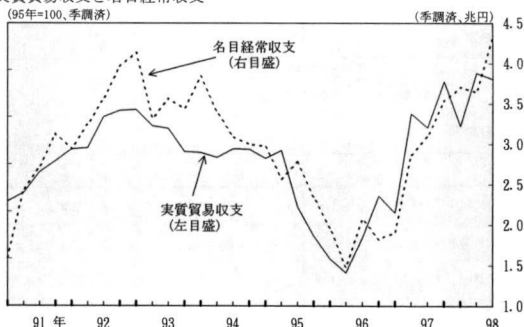
(図表 3)

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たうえ指数化したもの。
 2. 実質貿易収支は、通関輸出入金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、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. 98/3Qの名目経常収支は7-8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」

大幅な増加を示した。今後、公共投資の発注は、補正予算の執行進捗から高水準を続けるとみられる。また、これに伴って工事進捗ベースでも増加傾向を辿ることが予想される。

次に、実質輸出についてみると(図表3、後掲図表4、5)、1～3月に大きく減少した後は、4～6月に減少幅を縮小し、7～9月には増加に転じた。これは、既往円安の効果もあって欧米向けが引き続き堅調に推移する中で、アジア向けの減少幅が縮小していることを反映したも

のであり、実質輸出は、持ち直しつつあるとみられる。一方、実質輸入は、4～6月に極めて大幅な減少となった後、7～9月は増加した。ただし、この増加には、パソコン関連製品や乗用車における新製品発売に向けた輸入集中など、一時的要因が影響しており、実質輸入は、わが国の内需低迷や減産継続を背景に、基調的には弱含み傾向にあるものとみられる。

以上のような輸出入の動きを反映して、実質貿易収支(注4)でみた純輸出(実質輸出－実質

(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。

(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	98年	98年	98年	98年	98年	98年	98年
		96年	97年	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	7月	8月	9月
米国	<27.8>	1.8	14.6	0.0	1.8	4.6	-0.8	2.5	6.4	-5.9	6.0
EU	<15.6>	-1.2	13.8	1.3	5.4	1.3	7.2	2.0	6.9	-9.0	10.2
東アジア	<40.6>	6.1	8.6	0.5	-2.6	-11.7	-7.6	-0.1	3.2	-2.5	8.0
中国	<5.2>	11.0	8.2	-3.9	6.2	-3.9	4.0	-2.1	3.4	-1.6	5.4
NIEs	<24.0>	3.7	10.5	3.1	-0.8	-11.4	-8.7	-1.3	1.1	-3.7	10.0
韓国	<6.2>	6.2	-1.5	-4.0	-2.8	-29.8	-7.0	-1.4	1.8	-4.6	14.6
ASEAN4	<11.4>	8.9	5.0	-2.8	-10.0	-16.0	-11.3	4.2	8.1	-0.4	5.1
タイ	<3.5>	3.3	-11.6	-11.8	-15.4	-9.6	-2.3	-0.4	5.0	-5.3	6.2
インドネシア	<2.4>	0.9	22.6	3.4	-19.5	-36.0	-26.9	8.7	10.7	-11.6	4.9
実質輸出計		2.3	11.2	0.6	1.3	-4.9	-0.9	1.7	4.9	-3.9	6.6

(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	98年	98年	98年	98年	98年	98年	98年
		96年	97年	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	7月	8月	9月
中間財	<14.7>	5.0	11.2	1.1	0.7	-3.2	2.3	4.9	2.3	-2.8	7.7
自動車関連	<20.5>	-1.7	14.6	2.6	-4.2	-3.0	0.7	4.1	9.1	-6.3	5.4
消費財	<6.9>	-1.9	6.3	2.2	2.2	2.3	0.7	-2.7	3.6	-3.7	1.9
情報関連	<18.2>	5.8	18.1	2.0	1.3	-5.5	-5.3	1.6	7.4	-3.2	6.7
資本財・部品	<29.6>	5.1	9.0	-0.1	3.5	-5.8	-2.8	0.5	6.8	-4.3	8.1
実質輸出計		2.3	11.2	0.6	1.3	-4.9	-0.9	1.7	4.9	-3.9	6.6

(注) 1. < >内は、97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	98年	98年	98年	98年	98年	98年	98年
		96年	97年	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	7月	8月	9月
米国	<22.3>	15.5	1.1	0.6	-0.1	0.5	-4.8	1.4	-2.8	1.4	-4.0
EU	<13.3>	11.1	-3.6	6.3	-7.1	3.4	-8.5	4.0	-3.7	-1.7	12.2
東アジア	<34.7>	15.1	0.9	-0.8	-4.5	-0.2	-6.0	1.4	-3.0	-3.4	3.9
中国	<12.4>	20.4	8.8	0.6	-2.9	0.8	-4.7	1.4	2.5	-6.8	-1.5
NIEs	<10.4>	9.2	-8.1	-1.5	-5.6	-0.5	-9.0	-0.4	-6.6	-0.5	11.0
韓国	<4.3>	0.7	-3.9	0.4	-8.8	3.7	-10.1	-3.7	-4.5	-6.6	12.1
ASEAN4	<12.0>	16.4	2.2	-1.6	-5.2	-0.9	-4.7	3.0	-5.6	-1.9	3.8
タイ	<2.8>	9.4	-0.5	0.4	-2.1	-3.5	-2.7	2.9	-3.5	-2.0	1.5
インドネシア	<4.3>	7.8	-2.3	-1.6	-8.5	0.1	-4.1	5.8	-9.4	-4.6	17.4
実質輸入計		10.3	0.9	2.5	-3.7	-1.5	-7.8	3.3	-0.2	-2.3	3.3

(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	98年	98年	98年	98年	98年	98年	98年
		96年	97年	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	7月	8月	9月
素原料	<27.1>	0.5	-0.5	1.0	0.1	-4.3	-4.4	2.7	0.8	-5.8	3.3
中間財	<13.7>	4.6	2.7	4.4	-1.5	-2.0	-9.3	2.1	0.8	-6.5	3.6
食料品	<13.6>	5.1	-3.5	6.8	-6.6	0.9	-2.9	3.4	2.4	0.9	7.2
消費財	<10.8>	12.3	-10.0	0.0	-9.1	-0.3	-8.9	7.0	3.8	-5.7	10.1
情報関連	<12.5>	36.8	8.0	-2.4	-3.1	-4.0	-1.2	4.1	-5.4	0.1	2.6
資本財・部品	<11.4>	23.1	13.6	5.6	0.3	8.0	-10.8	1.8	-1.7	-3.0	-4.0
実質輸入計		10.3	0.9	2.5	-3.7	-1.5	-7.8	3.3	-0.2	-2.3	3.3

(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. 「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」

輸入)は、4～6月大幅増の後、7～9月はやや減少したが、基調としては、前述のような輸出の持ち直し、輸入の弱含みを背景に、増加傾向にあるとみられる。この間、7～8月の名目経常収支の黒字幅は、所得収支の黒字幅拡大や、旅行収支を中心としたサービス収支の赤字幅縮小から、4～6月対比でかなりの拡大を示した。

今後の輸出入を取り巻く環境をみると、まず為替面では、夏場までの円安が当面は輸出に対しプラスに働き続けると考えられるが、秋口以降の円高が、来年度にかけて、徐々に輸出抑制に作用していく可能性がある(図表6(1))。

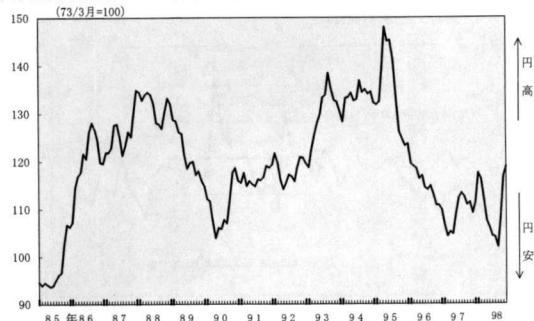
次に、内外景気面をみると、当面は、欧米景気が堅調を維持すると予想されることや(図表6(2))、国内民需が低迷を持続するとみられることが、純輸出を押し上げる方向に働くと考えられる。しかし、アジア経済については、経済調整が長期化しつつある国が少なくない。また、米国経済についても、今後、緩やかな減速が見込まれており、エマージング諸国経済や米国の金融環境の動向次第では、先行き減速テンポが速まるリスクが存在している。

設備投資は減少が続いている。足許の動きを示す一般資本財出荷は、季調済前期比でみて

(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、11月12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、() 内は外部機関による見通し

		97年	98年	99年	97年	98年	99年
		4Q	1Q	2Q	3Q		
欧 州	米 国	3.9	(3.4)	(2.1)	3.0	5.5	1.8
	英 国	2.7	(2.8)	(2.3)	2.4	2.5	n.a.
	ドイツ	2.2	(2.6)	(2.3)	1.2	5.9	0.4
	フランス	2.3	(3.0)	(2.4)	3.1	3.0	2.6
東 ア ジ ア	中 国	8.8	(7.2)	(7.5)	8.8	7.2	7.0
	韓 国	5.5	(-6.7)	(-0.3)	3.9	-3.9	-6.6
	台 湾	6.8	(4.8)	(4.2)	7.1	5.9	5.2
	香港	5.3	(-4.6)	(-1.8)	2.8	-2.7	-5.2
ASEAN	シンガポール	7.8	(0.0)	(-1.0)	7.6	6.1	1.6
	タイ	-0.4	(-7.9)	(-0.4)	n.a.	n.a.	n.a.
	インドネシア	4.6	(-16.5)	(-3.7)	1.4	-7.9	-16.5
	マレーシア	7.7	(-4.8)	(-0.3)	6.9	-2.8	-6.8
フィリピン		5.1	(-0.6)	(0.6)	4.8	1.7	-1.2
							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. 米国の見通しは、「BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS (10/10日号)」(Aspen Publishers社)。
他国の見通しは、「CONSENSUS FORECASTS (10/12日号)」(Consensus Economics社)による。

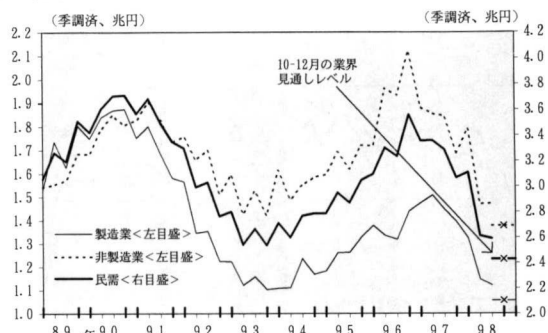
4～6月に-10.2%と大幅に減少した後、7～9月も-1.0%と減少が続いた。また、先行指標である機械受注や非居住用建築着工床面積の動きをみても(図表7(1))、ともに4～6月に大幅減少(季調済前期比、それぞれ-16.0%、-6.2%)となった後、7～9月も減少を続けた(同、-0.8%(注5)、-3.3%)。

このように設備投資は、引き続き深い調整局面にある。これには、最終需要が減退する中で、設備過剰感が急速に高まり、企業収益も大幅に減少したことに加え、民間銀行の融資姿勢の慎

(図表 7-1)

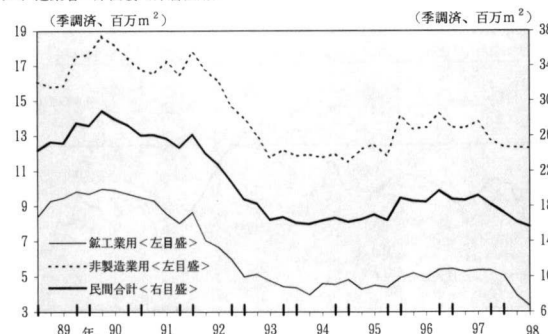
設備投資関連指標(1)

(1) 機械受注



(注) 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)



(注) X-11による季節調整値。

(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建築着工統計」

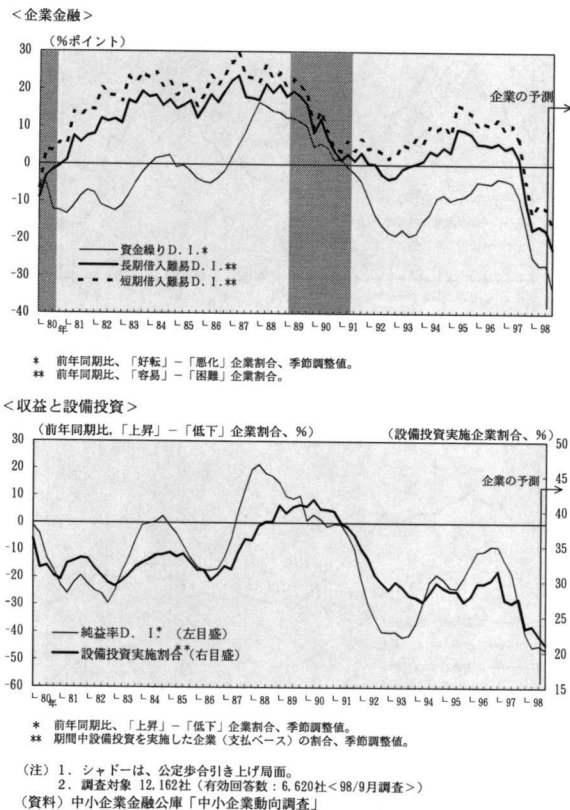
重化など金融面からの制約が強まったことが、影響していると考えられる。これらの要因は、これまでとくに中小企業において、顕著に現れてきた(後掲図表7(2))。しかし、今後の企業収益を取り巻く環境をみると、秋口以降の円高は、とくに大企業製造業の収益悪化に繋がる可能性が高い。また、企業金融面に関しても、金融機関の融資姿勢が一段と慎重化していることに加え、資本市場からの資金調達もさらに困難化しつつあるため、大企業においても、年末・年度末にかけての資金繰りに対する不安感

(注5) 機械受注(民需を除く船舶・電力)は、7～9月は-0.8%と小幅の減少にとどまったが、10～12月は再び減少幅を拡大する(-6.3%)見通しとなっている。

(図表7-2)

設備投資関連指標(2)

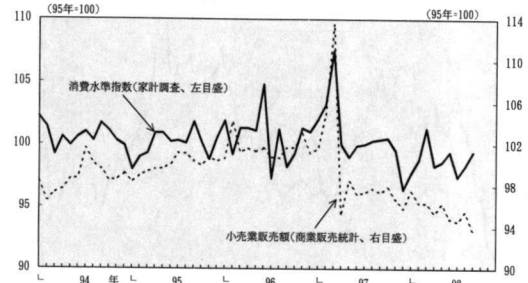
(3) 中小企業動向調査



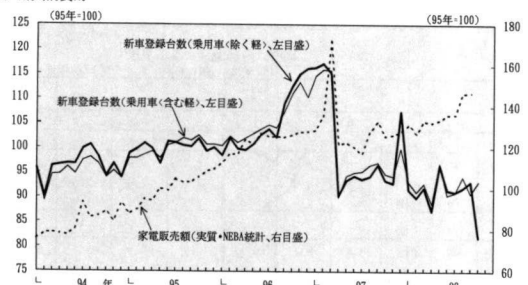
(図表8-1)

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(βh-γs)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. 小売販売総額は、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)を売上高ウェイトで加重平均し、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連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

が高まっており、投資を極力抑制して手許資金を確保しようとする動きが出始めている。これらを踏まえると、今後は、中小企業に加え、大企業についても、設備投資抑制の動きが広がる可能性がある。因みに、最近公表された法人企業動向調査(9月末調査)によって、大企業(資本金10億円以上)の98年度設備投資計画をみると、3月調査(+0.3%)に比べ-3.5%下方修正され、前年度比-3.5%となった(注6)。

次に、個人消費の動向をみると(図表8)、家

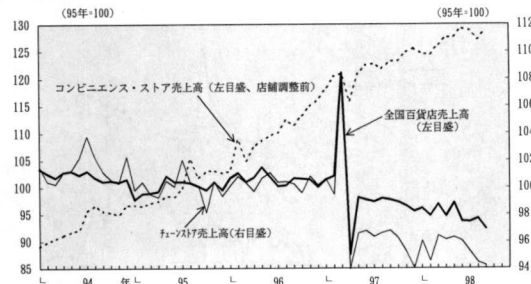
電販売は、新製品投入の効果によるパソコンの売上増等から、比較的底固く推移している。しかし、百貨店・チェーンストア売上高は、9月に衣料品の不振から減少した後、10月も低迷した模様である。また、乗用車販売台数(除軽乗用車)も、規格変更に伴い一斉に新型車が投入された軽乗用車へ需要がシフトしたこともあって、10月に大幅な落ち込みを示した。軽乗用車を含むベースでみると、10月の乗用車販売台数は幾分回復を示したが、軽乗用車一台当たりの金額が小さい点を踏まえると、販売金額は

(注6) なお、半期別にみると、上期実績見込みが前年同期比+0.1%(3月調査同+0.7%)と前年並みとなった後、下期計画は同-6.8%(同-0.2%)とかなりの前年割れとなっている。

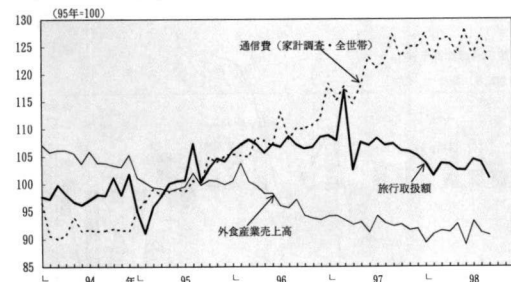
(図表 8-2)

個人消費関連指標 (2)

(3) 小売販売 (名目・除く消費税・店舗調整後)



(4) サービス消費 (名目)



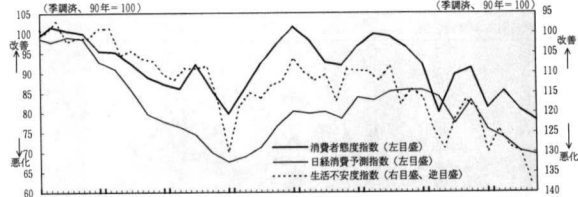
- (注) 1. X-12-ARIMA(β-γ)による季調済系列。
2. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、日本銀行において、消費税分を控除したもの。
3. コンビニエンス・ストア売上高は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。

(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」

(図表 9)

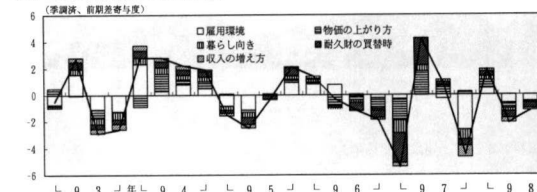
消費者コンフィデンスと消費性向

(1) 各種マインド指標

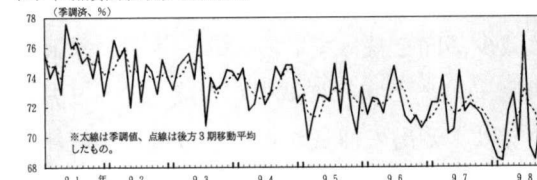


- (注) 1. 消費者態度指数、日経消費予測指数、生活不安定指数はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
2. 生活不安定指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロットした。
3. 消費者態度指数は経済企画庁、消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安定指数は日本リサーチ総合研究所による調査。

(2) 消費者態度指数の項目別寄与



(3) 平均消費性向の推移 (家計調査)



(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」、総務庁「家計調査報告」

むしろ減少した可能性が高いとみられる。さらに、旅行取扱額などのサービス支出も、引き続き伸び悩んでいる。このように、個人消費については、特別減税の相当程度が実施されているにもかかわらず、このところやや弱さが目立ってきている。これは、後述のように雇用・所得環境が悪化を続けるもとで、特別減税の効果を踏まえても可処分所得が弱含んでいるうえ、消費者心理も一段と慎重化してきていること(図表9)によるものと考えられる。先行きについても、厳しい雇用・所得環境の中で、個人消費

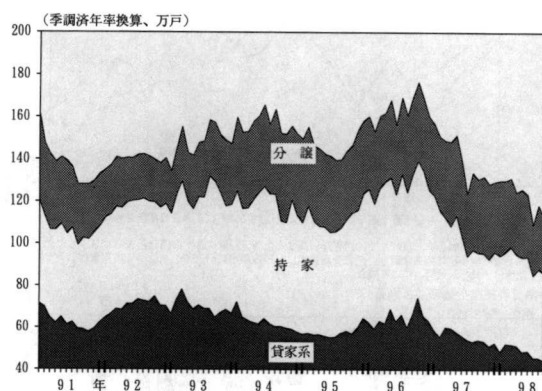
は、当面、低迷を続ける可能性が高い。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると(後掲図表10)、97年夏頃から本年1～3月まで130万戸前後(季調済年率)の低水準で推移してきたが、4～6月に123万戸に減少した後、7～9月は114万戸とさらに減少し、83年7～9月(114万戸)以来の低水準となった。今後については、住宅ローン金利の低下が下支えに寄与すると考えられるが(注7)、雇用・所得環境の悪化などを踏まえると、当面、住宅投資が明確な回復基調に転じるとは考えにくい。

(注7) 住宅金融公庫の第2回(8/17～9/30日)申込受理戸数(個人住宅建設)は、融資基準金利が引き下げられたこと(2.75%→2.55%)も影響して、低水準となった昨年(一昨対比-60.3%)に比べ+28.8%と増加した。なお、第3回申込(11/2～12/18日)の融資基準金利は2.0%まで引き下げられている。

(図表10)

新設住宅着工戸数



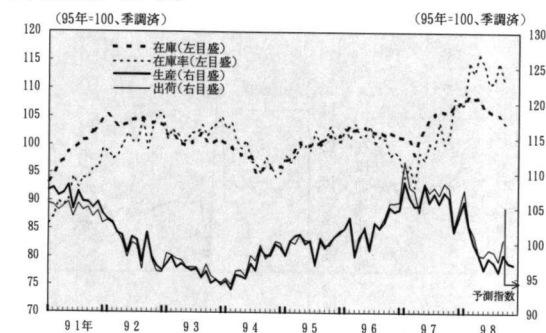
(資料) 建設省「建設統計月報」

以上のような最終需要動向の下で、鉱工業生産は減少傾向を続けている。4～6月に季調済前期比-5.1%と大幅に減少した後、7～9月については、輸出の伸長から輸送機械が小幅増加に転じたが、設備投資の一段減少を受けて一般機械が減産を強化したことなどから、全体では同-0.3%と小幅ながら引き続き減少した(図表11)。この結果、製造業の在庫状況をみると(図表12)、耐久消費財(乗用車、家電製品等)では在庫調整が進捗してきているほか、生産財についても漸く在庫が頭打ちとなってきた。しかし、出荷の低迷が続く中で、在庫率は依然として高い水準にあり、なおかなりの在庫調整圧力が残存している。先行きの生産を取り巻く環境をみると、総合経済対策の効果が期待される一方で、このような在庫面からの下押し圧力に加え、設備投資の減少等、民間最終需要の低迷が続くものと考えられる。こうしたことや、企業からのヒアリングも踏まえると、10～12月

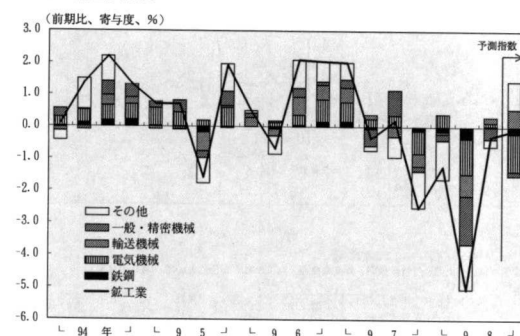
(図表11)

鉱工業生産・出荷・在庫

(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度



(注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。
2. 98/4Qは、98/12月を11月と同水準と仮定。

(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

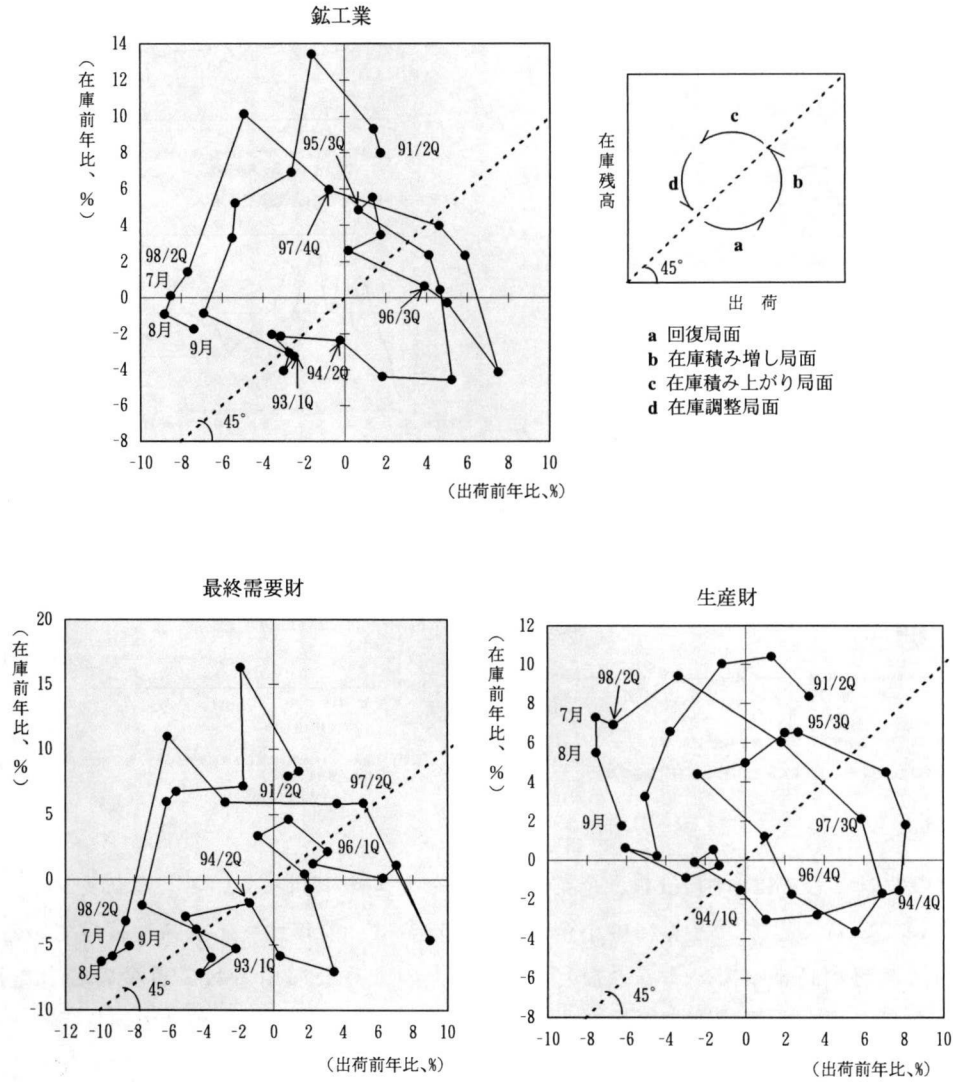
も生産の明確な回復は見込み難い状況にある。

次に、雇用・所得環境についてみると、最終需要の低迷や鉱工業生産の減少を受けて、厳しさを増している。労働需給については(後掲図表13)、新規求人数が製造業や建設業を中心に減少傾向を続ける中で、9月の有効求人倍率は0.49倍と統計作成開始(63年)以来のボトムを更新したほか、9月の雇用者数(5人以上事業所ベース)も前月に比べ前年比マイナス幅を幾分拡大した。また、完全失業率は、8月に4.3%と統計作成開始(53年)以来のピークを更新した後、9月も同水準となった(注8)。このような

(注8) より詳しくみると、8月4.34%の後、9月は4.31%と若干低下したが、これには、就業を諦めて非労働力化した人の増加が影響している。

(図表12)

在庫循環

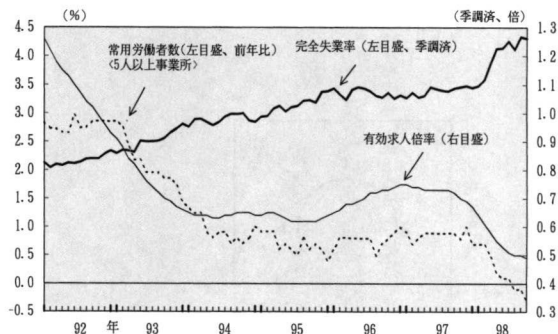


(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

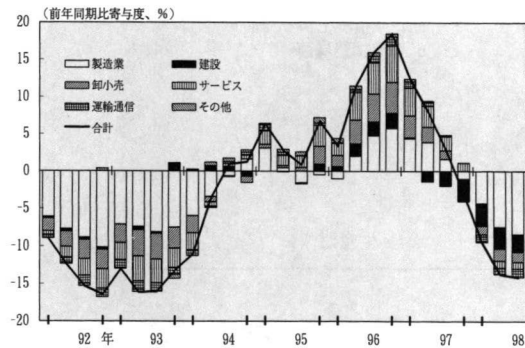
(図表13)

労働需給

(1) 雇用関連指標



(2) 新規求人数の業種別内訳



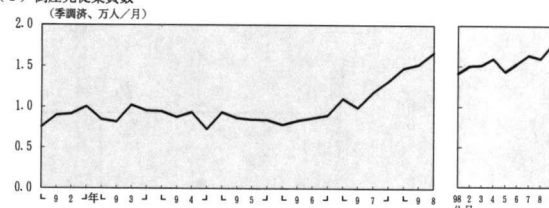
(注) 1. 常用労働者数の98/9月は速報値。
2. 新規求人数は新規学卒者を除き、パートタイムを含む。

(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」

(図表14)

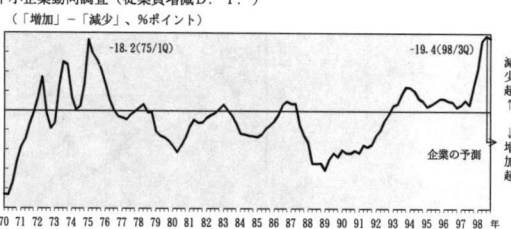
雇用を巡る環境

(1) 倒産先従業員数



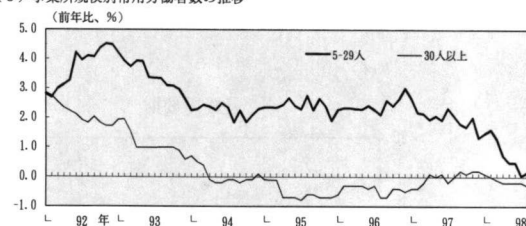
(注) 1. 帝国データバンク調べ。集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先。
2. X-11による季調済系列。

(2) 中小企業動向調査(従業員増減D. I.)



(注) 調査対象 12,162社(有効回答数: 6,620社<98/9月調査>)。

(3) 事業所規模別常用労働者数の推移



(注) 98/9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」

労働需給悪化の背景としては(図表14)、企業倒産の増勢が続いていることや、とくに中小企業において雇用過剰感が高まっていることなどが指摘できる。ただ、事業所規模別の雇用者の伸びをみると、最近では、比較的規模の大きい企業でも雇用調整の動きが強まり始めていることが窺われる。一方、賃金面をみると(図表15)、所定外給与が大幅な前年割れを続け、所定内給与が伸びを鈍化させているほか、特別給与も前年

を大きく下回っている。このため、一人当たり賃金は、前年比マイナスを続けている(注9)。以上のような雇用者数・賃金の動きを反映して、雇用者所得は減少を続けている。

2. 物価

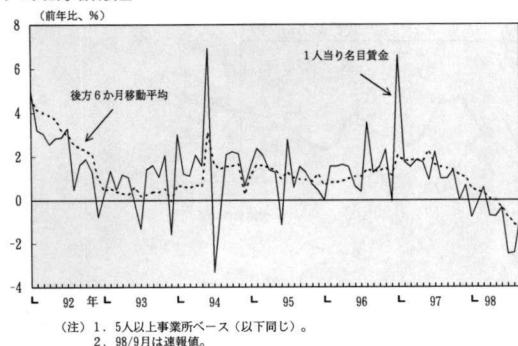
物価情勢をみると、輸入物価(円ベース)は(後掲図表17(1))、9月以降、為替円高の動きを受けて下落している。国内卸売物価について

(注9) 9月の一人当たり賃金は、前年比-0.7%と、7、8月(-2.5%、-2.6%)に比べマイナス幅を縮小させた。これは、9月の賃金については、大幅減少となった夏季賞与の占める割合が小さいことを反映したものと考えられる。

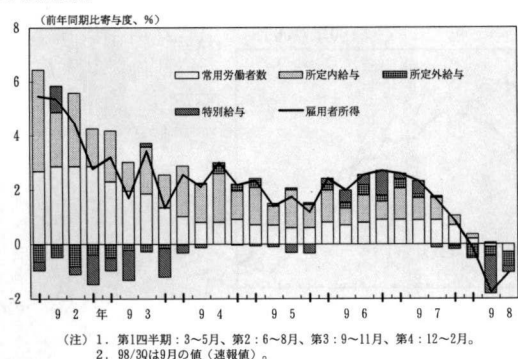
(図表15)

雇用者所得

(1) 1人当り名目賃金



(2) 雇用者所得

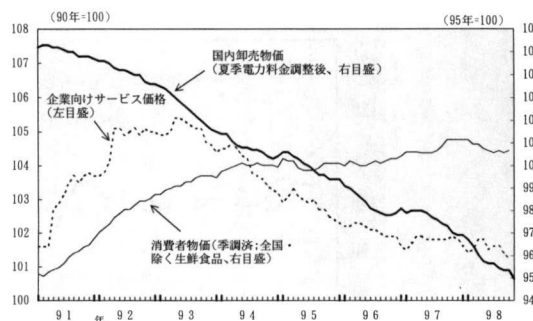


(資料) 労働省「毎月勤労統計」

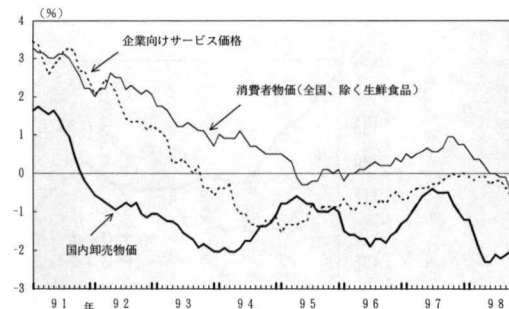
(図表16)

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」

みると（夏季電力料金調整後（注10）、後掲図表17（3））、在庫過剰感を背景とした鉄鋼・建材関連の下落や、機械類の値下げが続いているほか、円高の影響で非鉄金属が再び下落に転じており、全体として下落傾向が続いている（98年4～6月前期比 -0.8% →7～9月同 -0.3% →10月の7～9月対比 -0.4% ）。今後は、石油製品等の輸入関連財を中心に、9月以降の為替円高の影響が、国内卸売物価にも広がっていくことが予想される。

企業向けサービス価格については（後掲図表18（1））、企業活動の低迷などを背景に、リース・レンタル、不動産賃貸、広告をはじめ全般に弱含み傾向を強めており、前年比マイナス幅が拡大している（98年1～3月前年比 -0.1% →4～6月同 -0.2% →7～9月同 -0.4% ）（注11）。

消費者物価（除く生鮮食品）を前年比でみると（後掲図表18（2））、商品価格の下落傾向が続いているほか、民間サービス価格の伸び率が鈍化傾向にあることから、全体として弱含みに

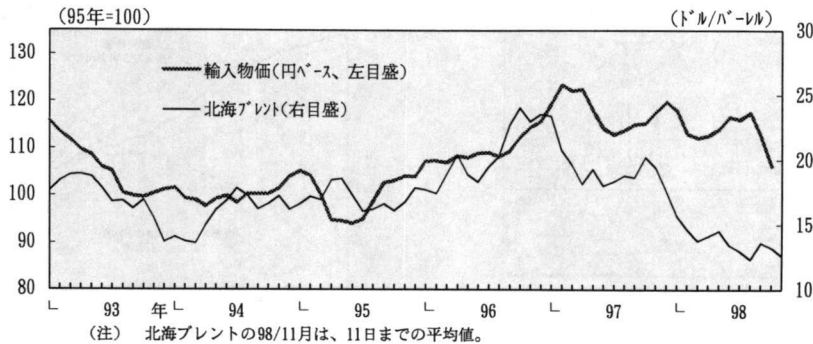
(注10) 電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用電力の使用料が通常の時期に比べ高めに設定されている。ここでは、国内卸売物価の基調的な動きをみるために、こうした季節的に大きな変動が生じる要因を取り除いたベースに調整している。

(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。

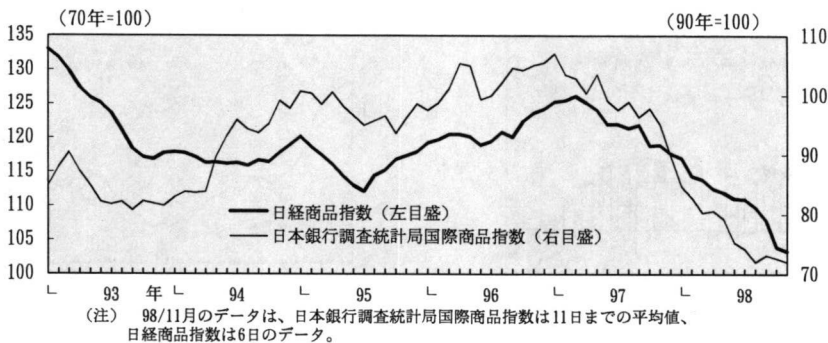
(図表17)

輸入物価と卸売物価

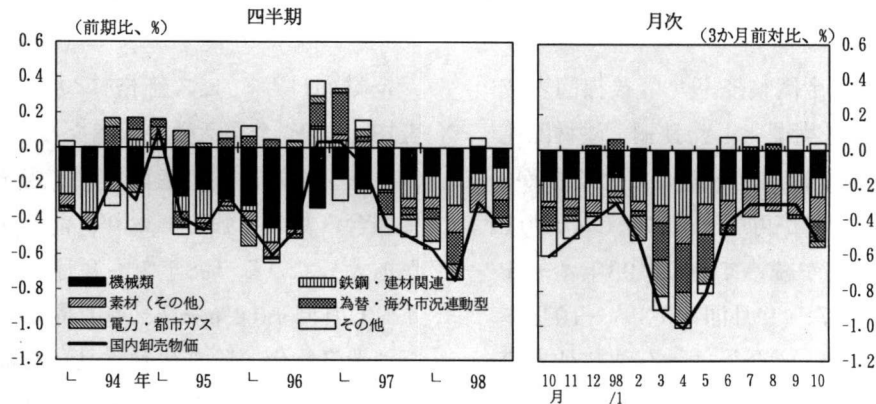
(1) 輸入物価(円ベース)、原油市況



(2) 商品市況



(3) 国内卸売物価(夏季電力料金、消費税調整後)



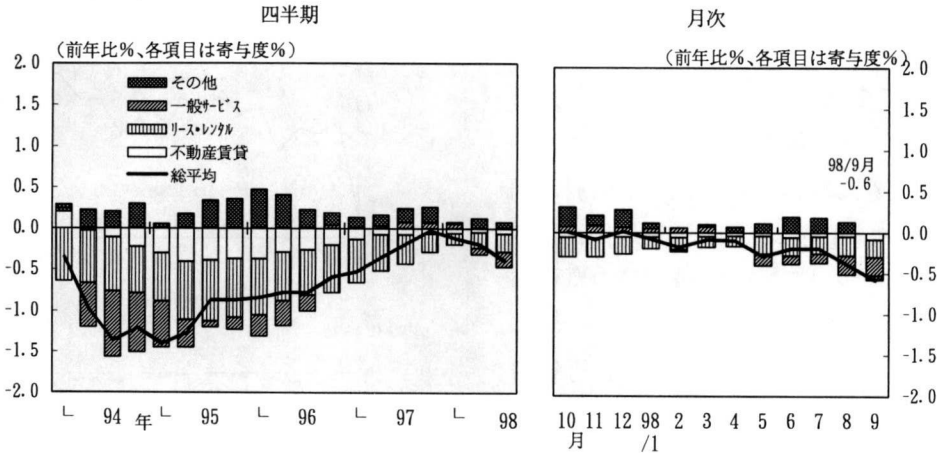
- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スラック類
3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
6. 97/4月以降は消費税引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
7. 98年第4四半期は、98/10月の7-9月平均対比。

(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」

(図表18)

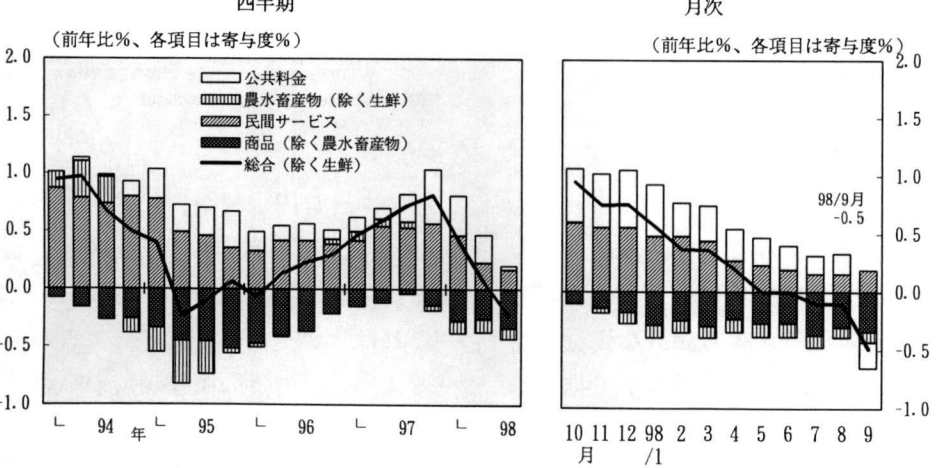
企業向けサービス価格と消費者物価

(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<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、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」

推移しており、7～9月はマイナスに転じた(98年1～3月前年比+0.5%→4～6月同+0.1%→7～9月同-0.2%)。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価格上昇を除いたベースでは、1～3月の前年比+0.1%程度から4～6月には-0.3%程度と前年水準を割り込んだ後、7～9月は-0.5%程度とマイナス幅が拡大している(注12)。

この間、地価の動向について、四半期別地価動向調査でみると(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、下落が続いている。

物価全般を取り巻く環境をみると、総合経済対策の効果などが期待されるが、生産・所得・支出のマイナスの循環の強さなどを踏まえると、当面、需給ギャップの拡大に歯止めが掛からない可能性が高い。また、賃金の軟化が続いていることや、秋口以降の円高も、物価の低下要因として作用するとみられる。これらを踏まえると、物価は、今後、卸売物価を中心に、下落テンポを幾分速める可能性がある。

3. 金融

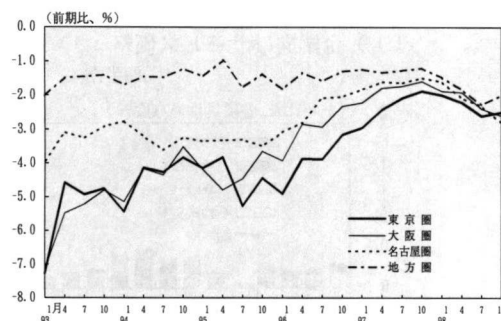
(1) 金融市況

短期市場金利についてみると(図表20(1)、21、22、23)、無担保コールレート(オーバーナイト物)は、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、引き続き0.25%前後の水準で推移している。

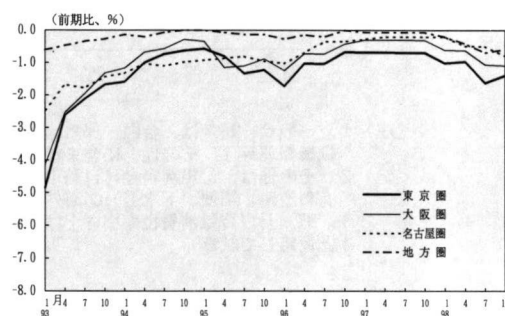
ターム物金利をみると、年末越えとなる3か

四半期別地価動向指数

(1) 商業地



(2) 住宅地



(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)」等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」

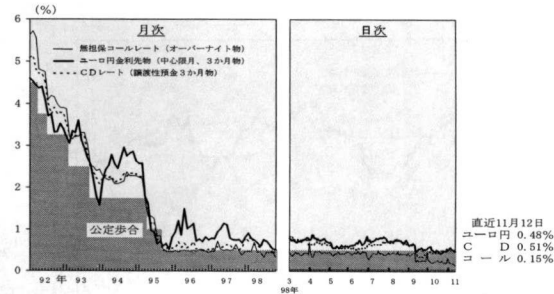
月物ユーロ円金利が、10月中旬から11月初めにかけて、0.7%台前半まで上昇し、金融市場調節方針の緩和(9月9日)前の水準に接近した。これは、ジャパン・プレミアムの拡大にみられるように、外貨の調達環境が一段と厳しさを増すもとで、わが国金融機関が円投によって年末の外貨手当てを大規模に進めたことを反映して

(注12) 9月の全国消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は-0.5%と、8月の-0.1%に比べマイナス幅が拡大したが、これは、昨年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価格上昇の影響が剥落したことによるものである。その影響を除くベースでみると、8・9月ともに、前年比-0.5%程度となる。

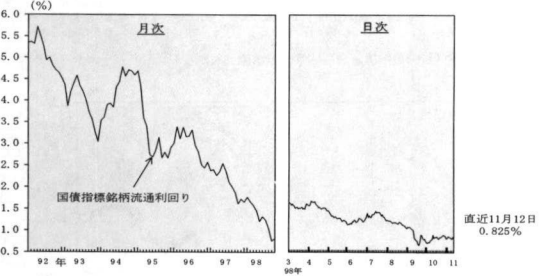
(図表 2 0)

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期

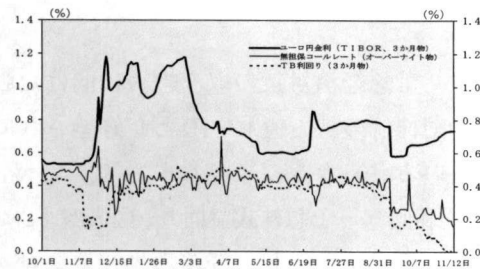


(資料) 日本銀行「経済統計月報」

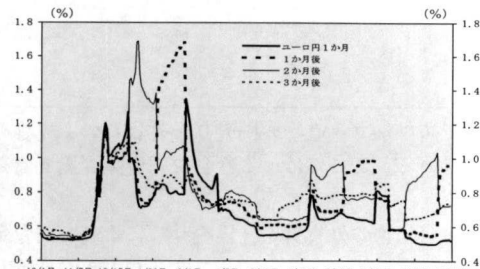
(図表 2 1)

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

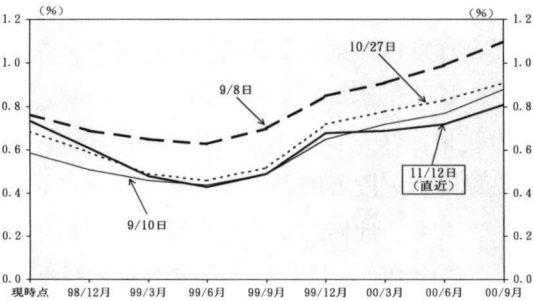


(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

(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」

(図表 2 2)

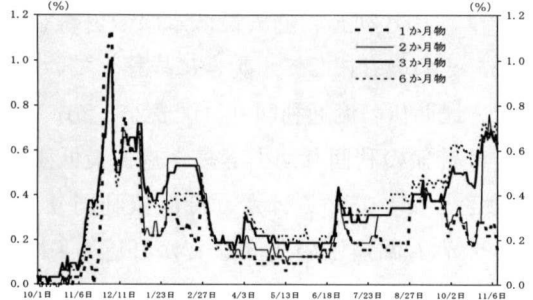
ユーロ円金利先物 (3か月)



(資料) 日本経済新聞社「日経金融新聞」

(図表 2 3)

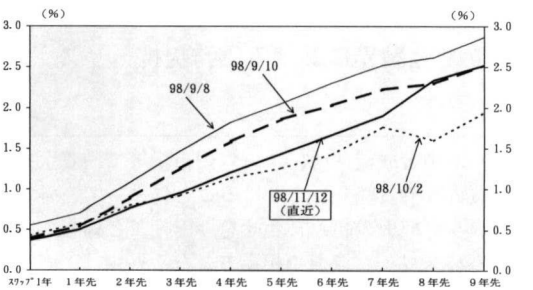
ジャパン・プレミアム



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

(図表 2 4)

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」

いる（注13）。また、ユーロ円金利先物（金利ベ-
ス、12月限）も、こうした現物レートの動きに
鞘寄せされるかたちで、10月下旬以降上昇した。

一方、3か月物TB利回りは、円調達コスト
の低下を背景に外銀がTB運用を増加させたこ
とから、ゼロ近傍まで低下している（注14）。

この結果、ユーロ円とTBとの金利格差は、
10月半以降、一段と広がった。またジャパン・
プレミアムも、世界的な「安全資産への選好の
強まり」の中で、一時、0.7%弱まで拡大した。

ただ最近では、国際金融市場において一時強
まった信用収縮懸念は後退しつつあるように窺
われるほか、わが国金融機関の外貨手当てにつ
いても円投を主体に一定の進捗がみられている。

長期国債の流通利回り（指標銘柄、前掲図表20
（2））は、10月初まで過去最低水準の更新を続
けた後、その後も総じて小動きに推移している。

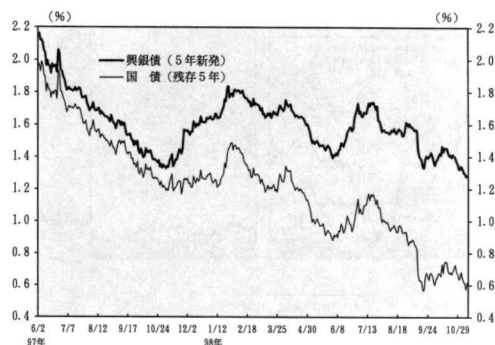
また、民間債の流通利回り（図表25、26）も、
高格付け社債の利回りが引き続き過去最低圏内
での動きとなっているほか、金融債利回りも、
過去最低水準まで低下している。しかし、格付
けが相対的に低めの社債については、企業業績
の悪化懸念や世界的な「安全資産への選好の高
まり」などを背景に、流通利回りはむしろ上昇
気味の展開となっている。

株価は（図表27（1））、10月上旬にバブル崩壊
後の最安値を更新した後、①金融システム関連
法の成立や金融界における業務提携・リストラ

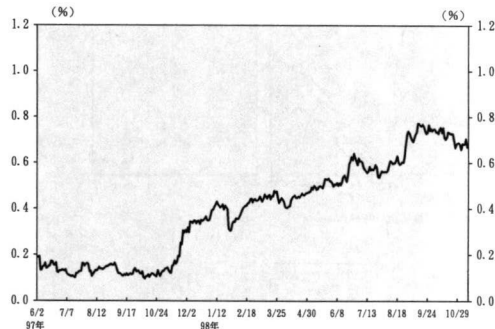
（図表25）

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」

の動き、②緊急経済対策の取り纏めに向けた動
き、③米国株価の持ち直し、などが好感されて
反発している。しかし、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）
）は引き続き低水準にあり、経済の先行きに対す
る市場の見方は引き続き警戒的であることが窺
われる。

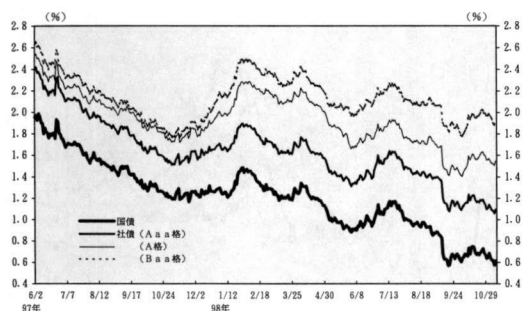
（注13）わが国金融機関は、ユーロ円市場等で円資金を調達し、為替市場でスワップ（直物の円売り・外貨買い、先物の円買い・外貨売り）をかけることによって、外貨資金の調達を進めている。ここでは、こうした円資金調達と為替スワップ取引の組み合わせを「円投」と称している。

（注14）為替スワップ取引の相手方となる外銀は、直物の外貨売り・円買い（先物の外貨買い・円売り）によって円資金を一定期間取得することになる。今次局面では、こうした取引を通じて、外銀の円資金調達コストが大きく低下した結果、外銀はそのかなりの割合をTB運用に充てているものである。

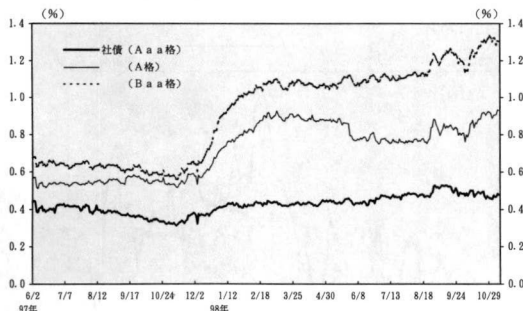
(図表 26)

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)

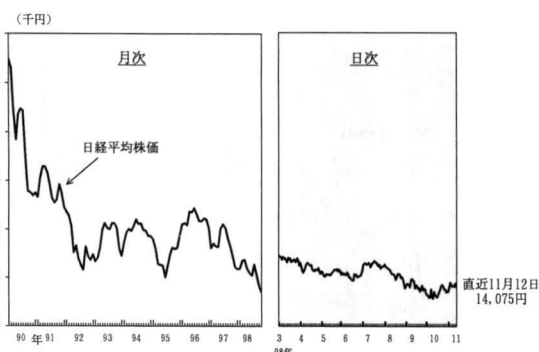


(注) 1. 国債、社債とも残存年数5年。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付はムーディーズによる。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

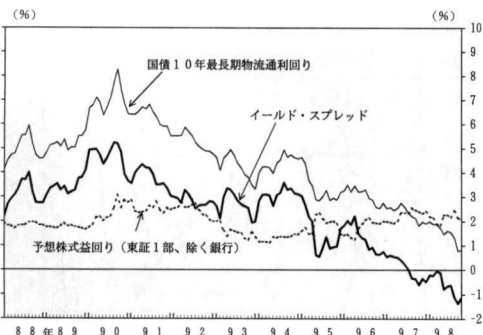
(図表 27)

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」

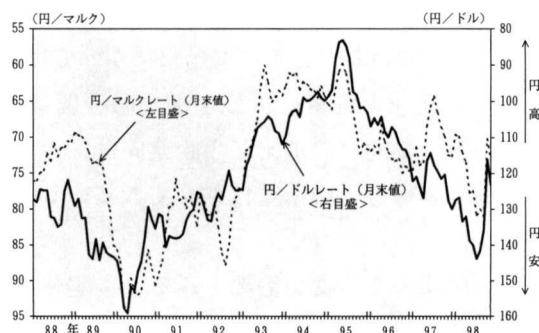
為替相場をみると(図表28)、円の対米ドル相場は、米国景気の先行き不透明感の後退等から、最近では121~123円程度と、ひと頃に比べ円安・ドル高気味の展開となっている。

(図表 28)

為替レート

(2) 量的金融指標と企業金融

マネーサプライの動向をみると(後掲図表29、30)、9月のM₂+CD前年比は、小幅ながら伸び率を高めた(4~6月実績+3.7%→7月+3.5%→8月+3.8%→9月+3.9%)。これは、民間銀行貸出(5業態・月中平均残高、後掲図表31)が前年比マイナス幅を拡大する一方で、9月はCP等の発行・引き受けが増加したことによるものである。

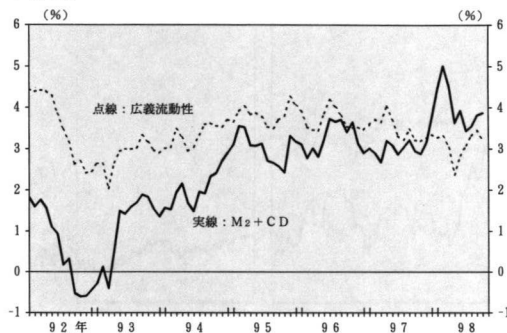


(注) 98/11月は11月12日計数。
(資料) 日本銀行「経済統計月報」

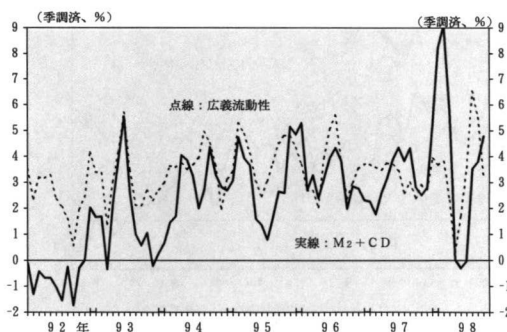
(図表29)

マネーサプライ (M₂ + CD、広義流動性)

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率

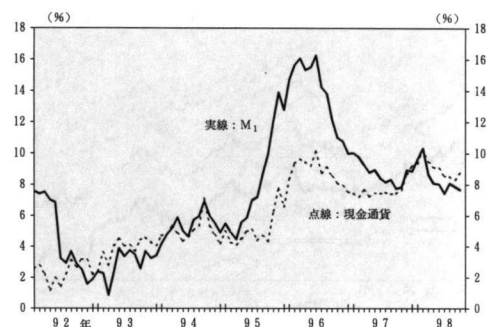


(資料) 日本銀行「経済統計月報」

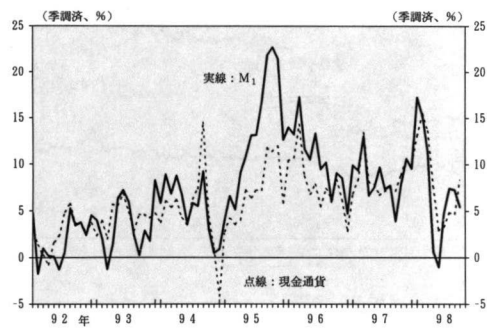
(図表30)

マネーサプライ (M₁、現金通貨)

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率



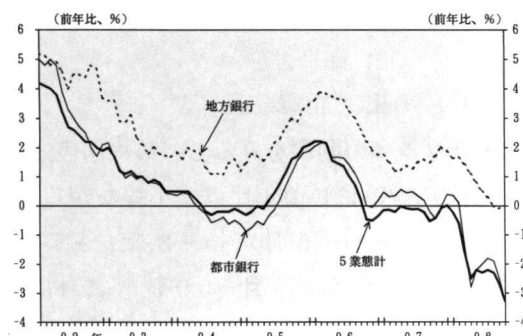
(資料) 日本銀行「経済統計月報」

(図表31)

こうした量的金融指標の動きの背景についてやや詳しくみると、民間銀行の融資姿勢は(図表32)、わが国金融機関を取り巻く厳しい市場環境や企業業績の悪化などを背景に、一段と慎重なものとなっている。とくに本年末にかけては、外貨手当懸念を背景に、わが国金融機関は、中堅・中小企業向けに加えて大企業向けについても、融資姿勢を一層慎重化させてきているように窺われる。

一方、民間企業の資金需要をみると、実体経済活動に伴う資金調達ニーズは低調に推移しているが、民間金融機関の慎重な融資姿勢を踏まえて、手許資金を厚めに確保しておこうとする

民間銀行貸出



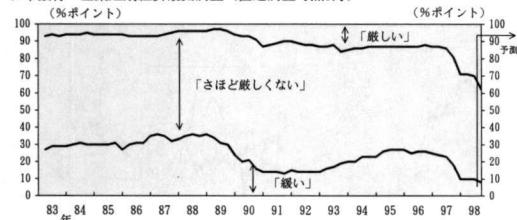
(注) 1. 総貸出平残ベース。
2. 5業態は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱ。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

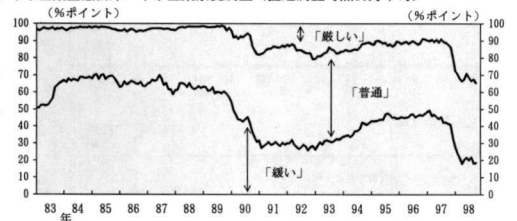
(図表32)

中小企業からみた金融機関の貸出態度

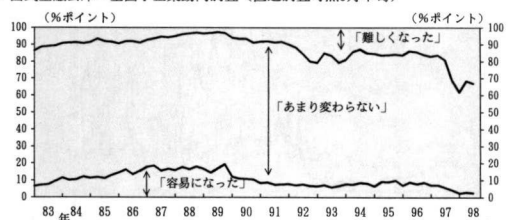
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査(直近調査時点9月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査(直近調査時点10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9月中旬)

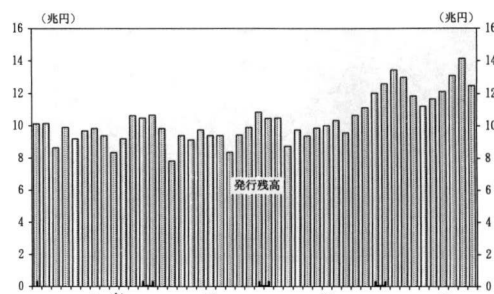


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民金融公庫「全国小企業動向調査」

(図表33)

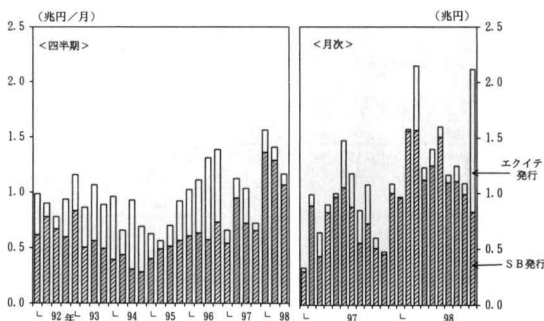
資本市場調達

(1) CP



(注) 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) 社債・株式



(注) 民間部門(居住者)の資本市場調達額。

(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

動きがさらに広がっている。こうした事情を背景に、市場における資金の逼迫感は一段と強まっているように窺われる。

こうした中で、社債市場からの資金調達については(図表33)、高格付け企業を中心に着実に増加した。しかし、相対的に格付けが低めの企業にとっては、起債環境の悪化が続いており、長期債や大型債の発行は難しくなっている。

この間、政府系金融機関からの借入は(後掲図表34)、引き続き着実に増加している。

企業の資金調達コストをみると(後掲図表35)、9月の金融市場調節方針の緩和後、大手行によ

り短期プライムレートの引き下げが実施されたほか(1.625%→1.5%)、長期プライムレートも、10月以降2か月連続の引き下げにより史上最低水準まで低下してきている(11月10日実施2.2%)。ただ、CPや社債の発行市場では、信用力の相違による発行金利の格差が広がっており、企業によって、金利コストにかなりのばらつきが生じているものとみられる。

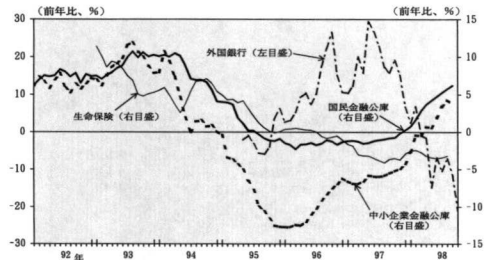
こうした厳しい企業金融の状況が、今後、年末にかけてどのように進展し、実体経済にどのような影響を及ぼしていくか、十分注意して点検していく必要がある(注15)。

(注15) 企業倒産関連指標をみると、企業倒産も増加基調にある(後掲図表36)。

(図表 3 4)

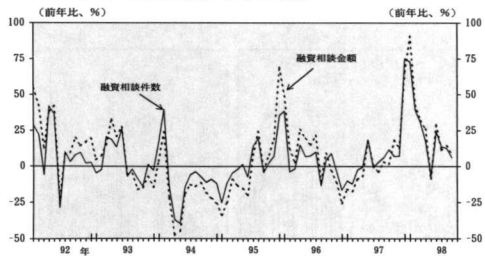
その他金融機関貸出

(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)

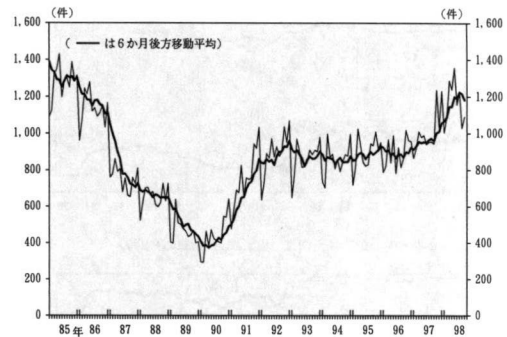


(資料) 日本銀行「経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」

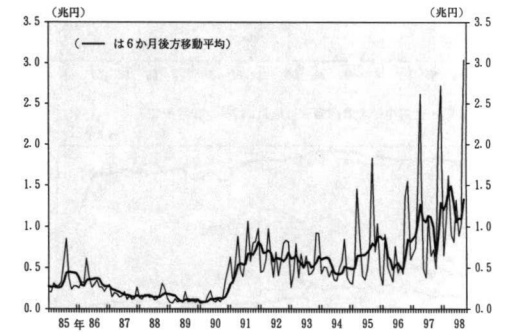
(図表 3 6)

企業倒産

(1) 銀行取引停止処分件数



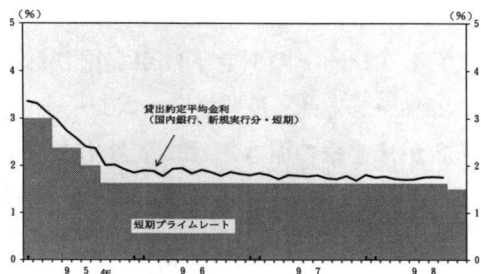
(2) 倒産企業負債金額



(図表 3 5)

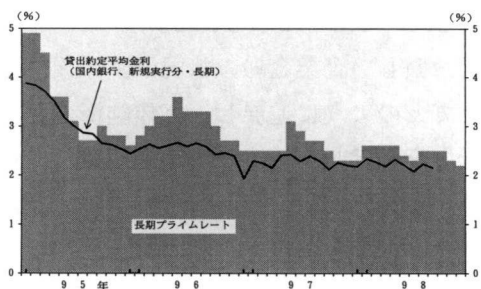
貸出金利

(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」

(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」