

金融経済月報（99年3月）（注1）

1999年3月16日

日 本 銀 行

■基本的見解（注2）

最近のわが国経済をみると、公共投資の増加などが最終需要を下支えする中で、在庫調整が一段の進捗をみており、生産活動は下げ止まっている。このように、景気は、足許、下げ止まりの様相を呈している。

最終需要面をみると、設備投資は大幅な減少を続けている。個人消費については、一部には改善の動きもみられるが、全体としては回復感に乏しい状態が続いている。一方、住宅投資は、水準は依然低いが、下げ止まりが明確となってきた。また、純輸出（輸出－輸入）が横這い圏内で推移する中で、公共投資は引き続き増勢を示している。こうした最終需要の動向や、在庫調整が一段と進捗していることを背景に、鉱工業生産は下げ止まっている。もっとも、企業収益が減少しているほか、家計の雇用・所得環境も引き続き悪化している。企業金融面に関しては、足許改善しているが、先行きに対する不安感は、なお払拭し切れていない模様である。以上のことから、企業・消費者心理は依然慎重なものとなっている。

今後の経済情勢については、在庫調整の観点からは生産回復の条件が次第に整いつつある中で、政府の経済対策や日本銀行による金融緩和措置などが、下支え効果を発揮することが見込まれる。また、金融機関に対する公的資本投入を軸とした、金融システムの建て直しに向けた取り組みも、景気に対して徐々に好影響を及ぼすものと期待される。しかし他方で、企業行動をみると、上記のように収益の悪化が続き、金融面での不安感がなお払拭されない中で、大企業を中心に、来年度にかけてリストラを本格化させる動きが拡がりつつあるように窺われる。こうした企業リストラは、短期的には、設備投資の抑制に働くほか、雇用・所得環境の悪化等を通じて家計支出にもマイナスの影響を及ぼす可能性がある。これらを踏まえると、速やかな民間需要の自律的回復を期待し難いことには、変わりはない。今後は、こ

（注1）本稿は、3月12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、3月12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。

のような点に留意しつつ、経済情勢全般の動向を注意深くみていく必要がある。

物価面をみると、大幅な需給ギャップなどを背景に、国内卸売物価が下落傾向を続け、企業向けサービス価格も軟化している。消費者物価についても、基調としては弱含みで推移している。今後の物価を取り巻く環境についてみると、足許の景気は下げ止まりの様相を呈しているとしても、当面、需給ギャップが明確に縮小するとは見込み難い。また、賃金の軟化が続いていることや、昨秋以降の円高も、物価の低下要因として作用すると考えられる。これらを踏まえると、物価は、今後も、下落基調を続けるものとみられる。

金融面をみると、日本銀行による一段の金融緩和措置（2月12日）を受けて、オーバーナイト物金利、ターム物金利がいずれも低下した。また、ジャパンプレミアムの急速な縮小にみられるように、邦銀の流動性リスクや信用リスクに対する市場の警戒感も、公的資本投入に向けた具体的な動きの進展なども背景に、後退してきているように窺われる。

この間、コール市場残高は、機関投資家がコール資金の一部を普通預金にシフトさせたことから、減少している。これまでのところ市場取引の縮小に伴って資金決済面で支障が生じるといった事態はみられていないが、資金の流れに大きな変化が生じつつあるため、その動向を注視していく必要がある。

長期金利は、神経質な市場の地合いのもと、短期金利の動きを受けるかたちで低下した。また株価は、円相場下落や米国株価の上伸を材料に、強含んで推移している。

金融の量的側面に関連して、企業の資金需要面をみると、設備投資などの実体経済活動に伴う資金需要は低迷が続けている。また、資金調達の厳しさを意識した企業の手許資金積み上げの動きも収まってきている。一方、民間金融機関の融資姿勢をみると、企業業績の悪化を踏まえて、基本的に慎重な姿勢が維持されている。ただ、金融機関の資金繰り面や自己資本面からの制約は徐々に緩和される方向にある。こうしたもとで、民間銀行は信用保証制度の活用に引き続き積極的な取り組み姿勢を示している。

これらの結果、企業金融は一頃に比べ逼迫感が和らいできている。もっとも、信用リスクに対する金融資本市場の警戒感は根強く、格付けが低めの企業などでは依然厳しい資金調達環境にあるものとみられる。

こうした企業金融の動向が、今後、年度末や新年度入り後に向けてどのような展開を辿るか、注目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、昨年秋に急増した後、本年初にかけては、国の第1次補正予算分の発注一巡等から、減少している。ただ

（図表1-1）

国内主要経済指標（1）

（前年比、％）

	98/4-6月	7-9月	10-12月	98/11月	12月	99/ 1月	2月
消費水準指数（全世帯）	-0.8	-1.9	0.2	1.5	-0.2	p 1.9	n. a.
全国百貨店売上高	0.6	-4.5	-4.5	-2.4	-5.8	p -2.0	n. a.
チェーンストア売上高	0.3	-2.5	-1.4	0.5	-2.2	-4.2	n. a.
乗用車新車登録台数（除軽） ＜季調済年率換算、万台＞	324	325	287	274	296	328	301
家電販売額（NEBAベース）	3.6	8.2	10.1	11.3	7.3	8.8	n. a.
旅行取扱額（主要50社）	-2.8	-3.2	-7.0	-2.7	-7.3	-4.2	n. a.
新設住宅着工戸数 ＜季調済年率換算、万戸＞	123	115	113	109	115	116	n. a.
機械受注 （民需、除く船舶・電力）	-21.7	-20.3	-17.8	-12.2	-14.3	-22.9	n. a.
製造業	-23.7	-22.0	-27.2	-26.3	-22.8	-23.4	n. a.
非製造業 （除く船舶・電力）	-20.1	-18.9	-10.2	0.5	-7.3	-22.7	n. a.
建築着工床面積 （民間、非居住用）	-13.8	-18.2	-22.9	-20.4	-24.6	-19.6	n. a.
鉱工業	-25.9	-38.1	-45.5	-48.5	-46.4	-36.3	n. a.
非製造業	-8.9	-10.5	-13.4	-7.1	-15.7	-12.2	n. a.
公共工事請負金額	-6.2	4.9	10.4	-1.5	4.3	0.0	n. a.
実質輸出 ＜季調済前期（月）比、％＞	-2.5	1.5	-1.9	-9.2	5.4	7.8	n. a.
実質輸入 ＜季調済前期（月）比、％＞	-7.2	2.4	-1.8	0.5	0.2	1.9	n. a.
生産 ＜季調済前期（月）比、％＞	-5.1	0.0	-0.4	-2.1	1.3	p 0.8	n. a.
出荷 ＜季調済前期（月）比、％＞	-5.1	0.8	0.1	-2.1	1.8	p 1.2	n. a.
在庫 ＜季調済前期（月）比、％＞	-1.9	-2.4	-3.6	-1.4	-1.8	p -1.7	n. a.
在庫率 ＜95年=100、季調済＞	111.0	109.1	107.4	111.2	107.4	p 104.3	n. a.

(図表 1 - 2)

国内主要経済指標 (2)

(前年比、%)

	98/4-6月	7-9月	10-12月	98/11月	12月	99/ 1月	2月
有効求人倍率 ＜季調済、倍＞	0.54	0.49	0.47	0.47	0.47	0.49	n. a.
完全失業率 ＜季調済、%＞	4.10	4.26	4.38	4.45	4.39	4.43	n. a.
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-9.3	-8.7	-7.3	-8.6	-5.8	p -6.3	n. a.
雇用者数(労働力調査)	-0.6	-0.7	-0.5	-0.4	-0.8	-0.7	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.1	-0.2	-0.4	-0.6	-0.4	p -0.4	n. a.
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.6	-2.0	-2.3	0.1	-4.2	p -2.0	n. a.
国内卸売物価	-2.3	-2.1	-2.1	-2.2	-2.2	-2.3	-2.1
全国消費者物価	0.4	-0.2	0.5	0.8	0.6	0.2	n. a.
除く生鮮食品	0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	n. a.
企業向けサービス価格	-0.2	-0.4	-0.9	-0.8	-0.9	-0.9	n. a.
マネーサプライ(M2+CD) ＜平残前年比、%＞	3.7	3.7	4.0	4.3	3.9	p 3.6	n. a.
取引停止処分件数	28.9	17.3	-17.5	-8.3	-37.4	-40.5	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. 乗用車新車登録台数(除軽)は、X-12-ARIMA (βハーフジョーン) による季調済系列。

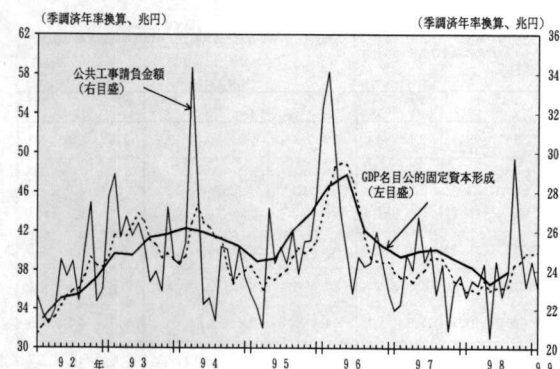
(資料) 総務庁「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、
 通商産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」、
 日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、
 日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、運輸省「旅行取扱状況」、
 建設省「建設統計月報」、経済企画庁「機械受注統計」、
 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、
 大蔵省「外国貿易概況」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、
 日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「経済統計月報」、
 全国銀行協会連合会「全国取引停止処分者の状況」

し、工事進捗ベースでは、既往の高水準の発注を反映して、引き続き増勢を示している（注3）。今後については、緊急経済対策に基づく国の第3次補正予算が執行に移されていくことなどに伴って、工事の発注も再び増加に向かい、公共投資は増勢を辿る見込みである。

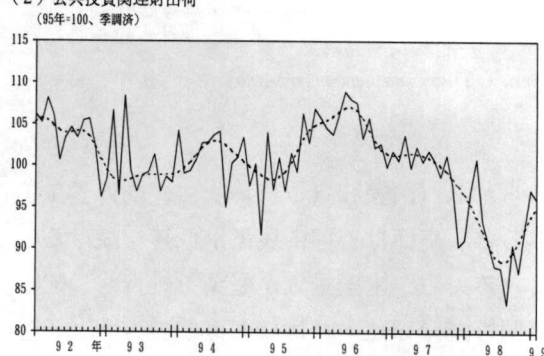
（図表 2）

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95年基準出荷指数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、公共工事請負金額については後方3か月移動平均値、公共投資関連財出荷については趨勢循環変動成分。
 4. 公共投資関連財出荷の99/1月は速報値。

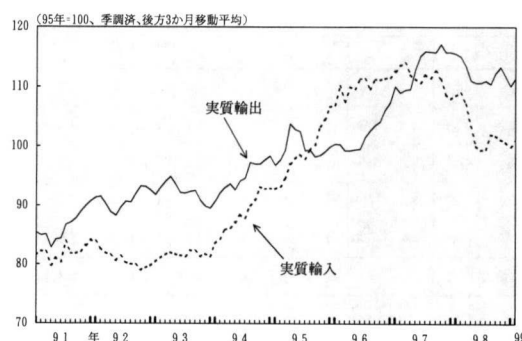
（資料）経済企画庁「国民所得統計」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」

次に、実質輸出についてみると（図表3、後掲図表4、5）、振れを伴いつつも、均してみれば横這い圏内の動きとなっている。地域別には、堅調な増加を示していた欧州向けが、伸びを鈍化させている一方で、大幅な落ち込みを示していたアジア向けが、下げ止まりつつある。この間、米国向けは、総じて堅調に推移している。一方、実質輸入は、振れを伴いつつも、国内需要や生産活動が下げ止まりの様相を呈する中で、基調としては、横這いになってきているとみられる。

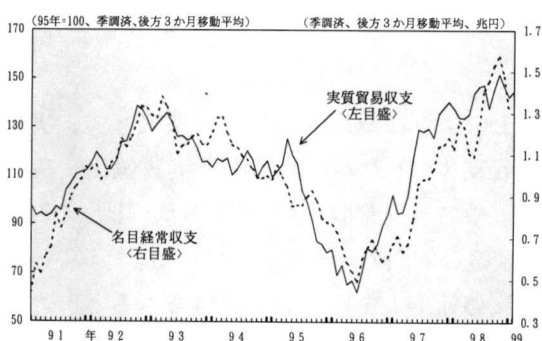
（図表 3）

輸出入

（1）実質輸出



（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. 実質輸出入及び実質貿易収支は、通関統計98年年間補正後の計数。

（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」

（注3）図表2（2）に示されるように、公共投資関連財出荷も、増加傾向を続けている。

(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、%)		
				98年 1Q	2Q	3Q	4Q	99年 1Q	98年 11月	12	99年 1
米国 (30.5)		14.6	6.8	5.8	-1.7	2.2	-2.5	9.3	-15.0	4.2	12.4
EU (18.4)		13.8	15.6	2.8	5.2	2.8	0.2	1.1	-10.4	7.3	0.2
東アジア (33.2)		8.6	-18.1	-10.5	-6.2	-1.7	-2.3	18.6	-7.7	7.1	16.5
中国 (5.2)		8.2	0.5	-3.4	4.0	-0.6	-4.3	37.8	-9.7	4.5	38.6
NIEs (20.2)		10.5	-16.5	-9.7	-7.5	-3.2	-1.9	16.2	-8.2	8.5	13.4
韓国 (4.0)		-1.5	-35.3	-29.8	-7.0	-1.4	13.5	23.4	-5.1	14.6	14.9
ASEAN4 (7.8)		5.0	-29.2	-15.7	-8.8	1.4	-2.2	12.7	-5.1	5.5	10.7
タイ (2.4)		-11.6	-29.4	-9.6	-2.3	-0.4	-3.2	14.2	-11.6	4.2	16.0
インドネシア (1.1)		22.6	-53.4	-36.0	-26.9	8.7	5.7	8.4	-9.4	7.4	6.9
実質輸出計		11.2	-2.1	-2.0	-2.5	1.5	-1.9	8.1	-9.2	5.4	7.8

(注) 1. < >内は、98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。なお、99/1Qは1月実績の四半期換算値。
4. 韓国、タイ、インドネシアの計数は、データ利用上の制約により98年年間補正前の計数。
それ以外は補正後の計数。

(2) 財別

	前年比、%		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
	暦年 97年	98	98年 1Q	2Q	3Q	4Q	99年 1Q	98年 11月	12	99 1
中間財 <14.5>	11.2	2.9	-1.9	1.9	3.2	-1.1	6.1	-12.7	6.8	6.4
自動車関連 <21.9>	14.6	1.3	-0.9	-1.0	3.2	2.4	4.2	-6.8	6.4	2.4
消費財 <7.3>	6.3	5.0	2.8	0.4	-2.3	0.3	2.3	-7.7	4.3	2.2
情報関連 <17.2>	18.1	-7.0	-4.3	-4.2	0.9	-3.4	4.0	-8.5	8.2	1.7
資本財・部品 <28.7>	9.0	-5.4	-4.1	-3.6	0.0	-4.6	8.3	-10.3	1.9	11.0
実質輸出計	11.2	-2.1	-2.0	-2.5	1.5	-1.9	8.1	-9.2	5.4	7.8

(注) 1. < >内は、98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。なお、99/1Qは1月実績の四半期換算値。
6. 各計数とも98年年間補正後のもの。

(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、%)			
		97年	98	98年	1Q	2Q	3Q	4Q	99年	98年	99年
		11月	12	1					11月	12	1
米国	<23.9>	1.1	-3.7	-0.3	-4.0	0.3	-3.6	1.2	-6.5	-5.2	7.3
EU	<13.9>	-3.6	-6.5	1.8	-6.3	3.3	1.6	-0.3	7.4	-4.3	0.3
東アジア	<34.9>	0.9	-7.7	0.0	-5.8	0.9	0.5	2.3	4.4	2.4	-0.7
中国	<13.2>	8.8	-4.4	0.7	-4.3	0.6	-0.8	1.9	5.8	3.9	-2.5
NIEs	<10.2>	-8.1	-10.9	-0.1	-8.5	-0.2	4.3	2.8	6.0	0.6	0.5
韓国	<4.3>	-3.9	-9.3	3.7	-10.1	-3.7	9.8	3.5	5.6	2.7	-0.1
ASEAN4	<11.4>	2.2	-8.1	-0.5	-5.0	2.2	-1.4	2.3	1.6	2.3	0.3
タイ	<2.9>	-0.5	-7.1	-3.5	-2.7	2.9	-4.2	4.7	-3.0	1.8	4.5
インドネシア	<3.9>	-2.3	-10.0	0.1	-4.1	5.8	-5.4	-6.4	2.2	2.4	-8.5
実質輸入計		0.9	-8.3	-0.8	-7.2	2.4	-1.8	2.2	0.5	0.2	1.9

(注) 1. < >内は、98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。なお、99/1Qは1月実績の四半期換算値。
4. 韓国、タイ、インドネシアの計数は、データ利用上の制約により98年年間補正前の計数。
それ以外は補正後の計数。

(2) 財別

	前年比、%	(季調済前期比、%)						(季調済前月比、%)		
		98年 97年 98	98年 1Q 2Q	98年 3Q 4Q	99年 1Q	98年 11月 12	99年 1			
素原料 <23.2>	-0.5 -6.0	-3.4 -4.7	2.3 -0.3	2.7	-1.3 0.0	3.2				
中間財 <14.0>	2.7 -7.1	-0.5 -8.1	-0.2 0.2	-4.5	2.1 1.6	-6.2				
食料品 <14.8>	-3.5 -4.0	1.1 -2.1	2.6 -4.0	10.2	4.0 -1.7	10.0				
消費財 <10.7>	-10.0 -13.8	-0.6 -8.4	5.3 -5.3	0.8	9.7 -5.4	1.5				
情報関連 <13.2>	8.0 -5.8	-3.2 -1.4	3.8 -2.0	3.9	0.5 -0.6	4.1				
資本財・部品 <13.3>	13.6 2.7	5.4 -8.3	-0.4 0.8	-1.4	-7.7 -4.5	4.6				
実質輸入計	0.9 -8.3	-0.8 -7.2	2.4 -1.8	2.2	0.5 0.2	1.9				

(注) 1. < >内の数字は、98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。なお、99/1Qは1月実績の四半期換算値。
7. 各計数とも98年年間補正後のもの。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

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-実質輸入)や名目経常収支の黒字幅は、均してみれば、横這い圏内の動きとなっている。

今後の輸出入を取り巻く環境をみると、為替面では、昨秋以降の円高が、来年度にかけて、徐々に輸出を抑制する方向に作用していくもの

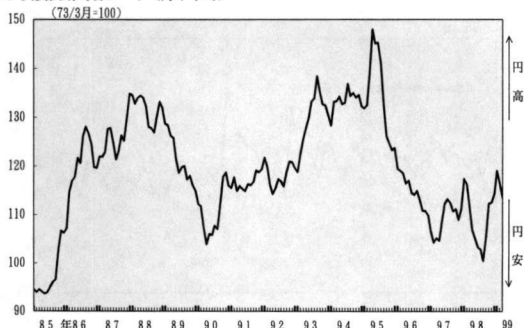
とみられる(図表6(1))。次に、内外景気面をみると、当面は、国内民需が低迷を続けるとみられる一方、米国景気が堅調を維持し、アジア諸国も98年に比べれば持ち直しの方向と予想されることが(図表6(2))、純輸出を押し上げる方向に働くと考えられる。しかし、欧州経済が減速しつつあるほか、アジアの経済調整の

(注4) 前掲図表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 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3月は、11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

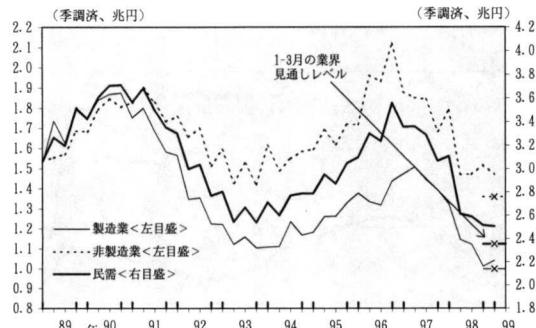
		97年	98年	99年	98年	99年	99年	99年
					1Q	2Q	3Q	4Q
米 国		3.9	3.9	(2.9)	5.5	1.8	3.7	6.1
	E U	2.7	(2.8)	(1.9)	2.8	2.4	2.8	n.a.
	ド イ ツ	2.2	2.8	(1.8)	5.9	0.2	3.5	-1.8
	フ ラ ン ス	2.3	3.2	(2.2)	3.2	3.6	1.5	2.9
英 国		3.5	2.3	(0.5)	1.4	2.1	1.0	0.7
					(1-6月)	(1-9月)	(1-12月)	
中 国		8.8	7.8	(7.3)	7.2	7.0	7.2	7.8
韓 国		5.5	(-6.1)	(2.2)	-3.9	-6.8	-6.8	n.a.
台 湾		6.8	4.8	(4.4)	5.9	5.2	4.7	3.7
香 港		5.3	-5.1	(-1.5)	-2.6	-5.1	-7.1	n.a.
シンガポール		8.0	1.5	(0.0)	6.2	1.6	-0.6	-0.8
タ イ		-0.4	(-7.9)	(0.7)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
インドネシア		4.9	-13.7	(-3.9)	-6.2	-16.6	-16.9	-19.5
マレーシア		7.7	(-6.4)	(0.2)	-2.8	-6.8	-8.6	n.a.
フィリピン		5.2	-0.5	(1.5)	1.6	-0.8	-0.7	-1.9

(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(2/10日号)」(Aspen Publishers社)。
他国の見通しは、「CONSENSUS FORECASTS(2/8日号)」(Consensus Economics社)による。

(図表 7)

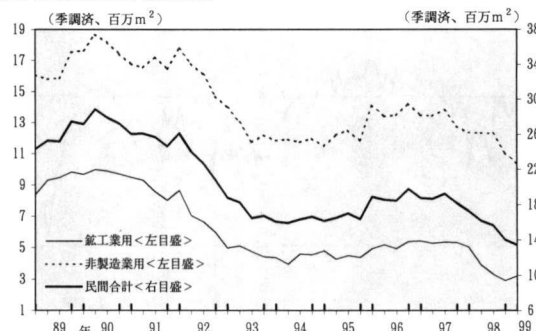
設備投資関連指標

(1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
2. 99/1~3月は1月実績を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)



(注) 1. X-11による季節調整値。
2. 99/1~3月は1月実績を四半期換算。

(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建築着工統計」

帰趨についても、なお不確実な面が残されている。さらに、現状、高めの成長を示している米国経済についても、先行きは緩やかな減速が見込まれており、このところ調整色を強めつつある中南米諸国経済などの動向次第では、そのテンポが速まるリスクが存在している。

設備投資は大幅な減少が続いている。足許の機械投資の動きを示すと考えられる一般資本財出荷は、10~12月に季節調整済前期比-4.0%となった後、1月には10~12月対比で+1.2%と小幅増加したが、均してみれば減少傾向にある。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)、減少が続いて

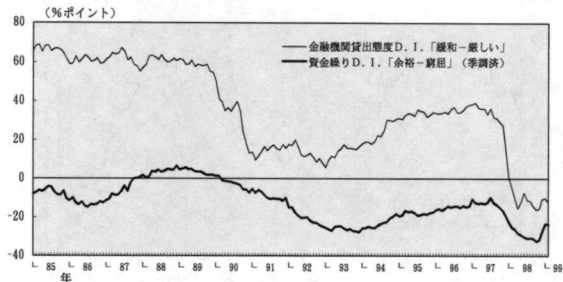
いる。

このように設備投資は、引き続き深い調整局面にある。今後の設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益が減少傾向にあるほか、設備過剰感もかなりの大きさとなっている。また、企業金融面では (後掲図表8)、足許改善しているが、企業の財務内容が悪化し、民間金融機関が慎重な融資姿勢を維持するもとで、先行きに対する不安感が残っている。こうした状況下、大企業などでは、収益性や財務健全性の向上を目的として、来年度にかけて、リストラへの取り組みを本格化させる動きが拡がりつつあるように窺われる。これらの点を踏まえると、設備投

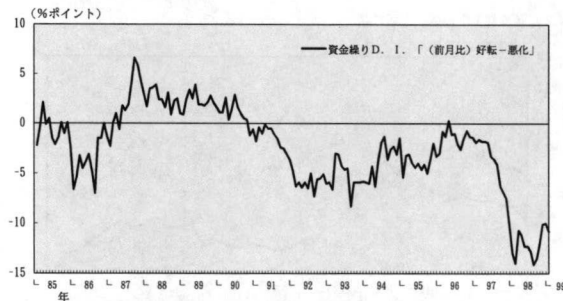
(図表 8)

企業金融関連指標

(1) 中小企業景況調査 (中小企業金融公庫)



(2) 中小企業月次景況観測 (商工組合中央金庫)



(注) 中小企業景況調査: 調査対象 900社 (有効回答数: 666社<99/2月調査>)。
中小企業月次景況観測: 調査対象 800社 (全数回答<99/2月調査>)。

(資料) 中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、
商工組合中央金庫「中小企業月次景況観測」

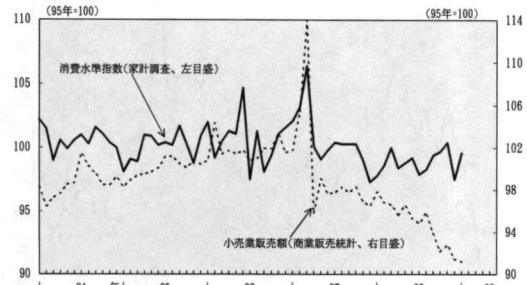
資は、なお暫くの間、減少傾向を辿る可能性が高いとみられる (注5)。

次に、個人消費の動向をみると (図表9)、家電販売は、やや減速感がみられるが、パソコンを中心に依然高水準を維持している。百貨店売上高は、10～12月に減少した後、1月は一部百貨店の閉店セールの影響から増加したが、その要因を除けば、低迷が続いている。また、チェーンストア売上高は、10～12月に減少した後、1月も衣料品の不振等から落ち込みを示した。乗用車販売台数 (除く軽乗用車) をみると、10～

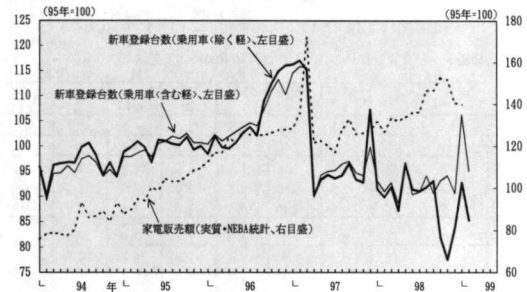
(図表9-1)

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 (B-P法) 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. 小売業販売額は、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」

12月に大幅に落ち込んだ後、1～2月は、平均すると、新車投入効果などから10～12月より増加しているが、7～9月を下回る低水準にとどまっている。軽乗用車を含むベースでは、10～12月に横這いとなった後、1～2月は増加している。一方、旅行取扱額は減少傾向が続いている。

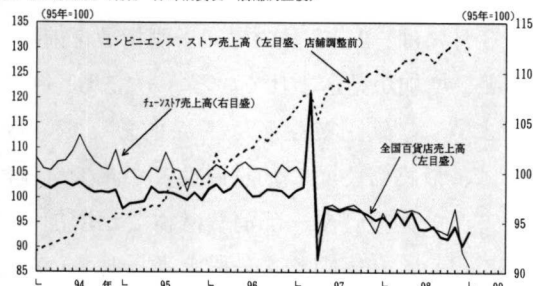
このように、個人消費は、新製品投入効果などから、一部には改善の動きもみられているが、他方で弱い動きを示す指標も少なくなく、全体としては回復感に乏しい展開となっている。ま

(注5) 日本経済新聞社による設備投資計画調査 (金融機関を除く上場企業などが対象、2月調査の中間集計段階) をみると、98年度の実績見込みが前年度比-4.6%の後、99年度についても-8.0%とかなり減少する計画となっている。

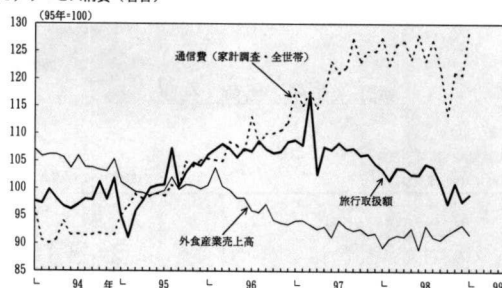
(図表9-2)

個人消費関連指標(2)

(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)



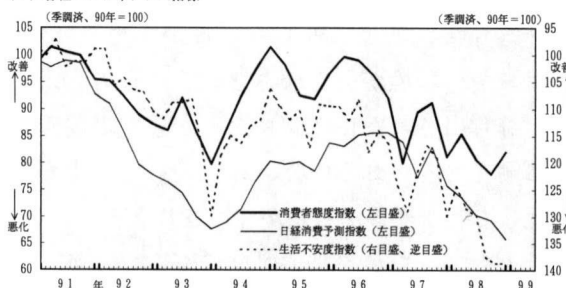
(注) 1. X-12-ARIMA(β_h-β_h)による季調整系列。
2. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、日本銀行において、消費税分を控除したもの。
3. コンビニエンス・ストア売上高は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。

(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」、外食協研「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10)

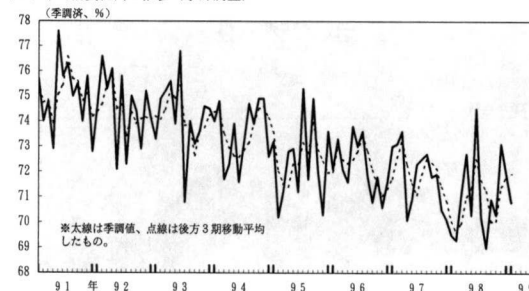
消費者コンフィデンスと消費性向

(1) 各種コンフィデンス指標



(注) 1. 消費者態度指数(調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数(同首都圏 1,500人)、生活不安定指数(同全国 2,000人)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、日経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) 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」

た、消費者心理をみると、悪化に歯止めがかかりつつあるようにも窺われるが、なお慎重なものにとどまっている(図表10)。先行きの消費動向についても、地域振興券の支給や個人所得税減税が下支えに寄与することが期待されるものの、厳しい雇用・所得環境の中で、当面、回復感に乏しい状態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11)、季節調整済の年率戸数でみて、7～9月に115万戸(前期比-6.7%)とかなりの減少となった後、10～12月は113万戸(同-1.8%)と小幅減少にとどまり、1月には116万戸(10～

12月対比+2.6%)と幾分増加した。このように、新設住宅着工戸数は、低水準ながら、下げ止まりが明確となってきている。

先行きについては、貸家着工は、供給過剰感が強い中で、低迷を続けるとみられる。一方、分譲住宅については、このところマンション販売が増加傾向を示すなど、需要面は上向きつつあるとみられる。着工面では、依然在庫が過剰であるため(注6)、そうした販売動向が速やかに着工増加に結び付く可能性は大きくないとみられるが、減少傾向には徐々に歯止めがかかる可能性が出てきている。また、持家の着工につい

(注6) マンションについては、統計には現れない着工済未販売在庫がかなりの高水準となっている模様である。

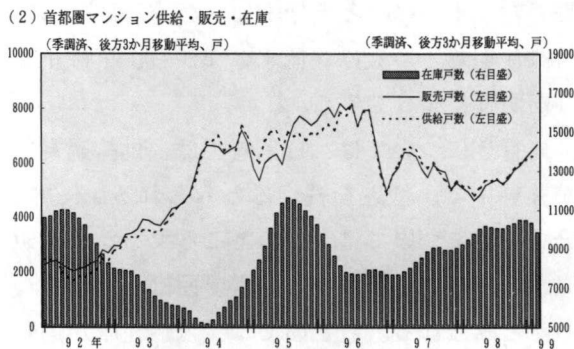
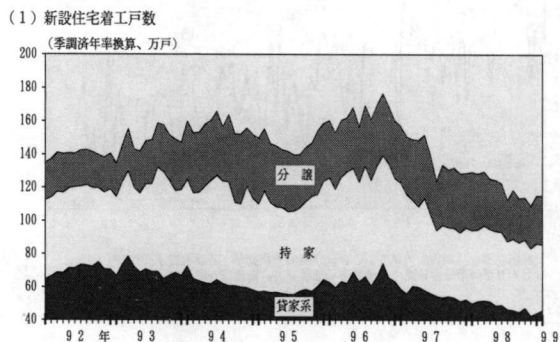
ては、昨年末にかけて募集された住宅金融公庫への借入れ申込みが大幅増（第3回、個人住宅建設、前年比+49.9%）となっていることからみて、今後、増加に転じることが予想される。雇用・所得環境が引き続き悪化する一方、政府から打ち出された住宅減税などが住宅需要の刺激に働くとみられる中で、今後の住宅着工が全体としてどう推移するかが注目される（注7）。

以上のような最終需要動向のもとで、鉱工業生産の動向についてみると（図表12）、98年4～

6月には季節調整済前期比-5.1%と大幅な減少となったが、その後、7～9月は横這い（0.0%）、10～12月も小幅減少（-0.4%）にとどまり、99年1～3月には、2、3月の生産予測指数を前提とすると、増加が見込まれている（+1.5%）（注8）。このように、鉱工業生産は下げ止まっている。これは、最終需要面で、設備投資が減少を続ける一方、公共投資や一部消費財需要が増加していることや、在庫調整も一段と進捗していることなどが背景とみられる（図表13）。

（図表11）

住宅投資関連指標

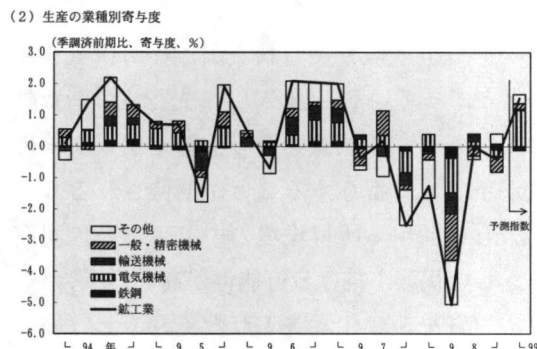
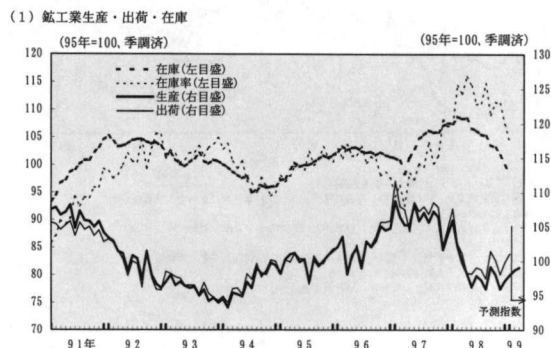


(注) 1. 供給=月中新規供給戸数、販売=月中契約成立戸数、在庫=月末在庫。
2. 各計数ともX-12-ARIMA (βバージョン) による季調済系列。

(資料) 建設省「建設統計月報」、不動産経済研究所「首都圏マンション市場動向」

（図表12）

鉱工業生産・出荷・在庫



(注) 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

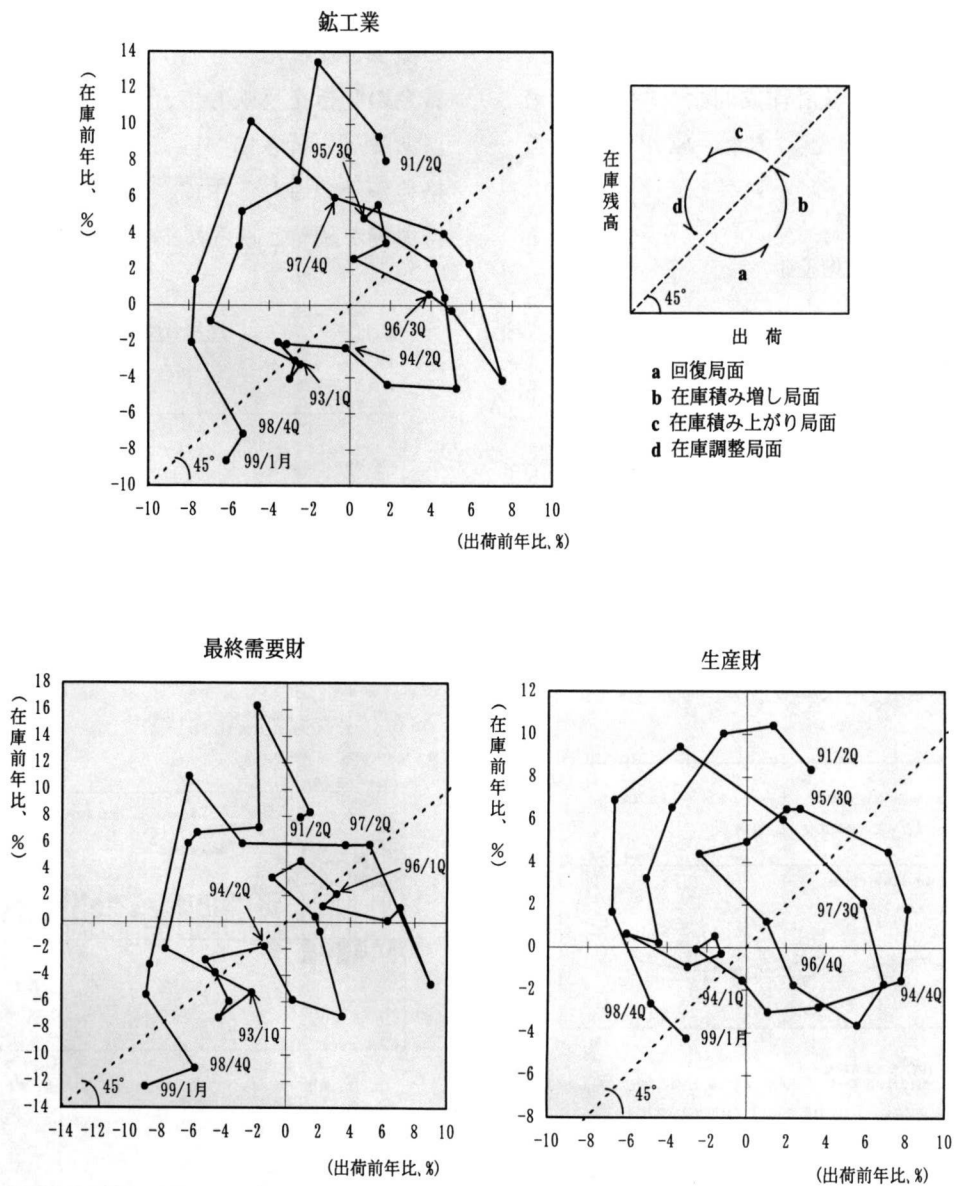
(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

(注7) この点、融資基準金利が2.2%に据え置かれた住宅金融公庫の98年度第4回（1/18～3/26日）申込みの動向が注目される。

(注8) ちなみに、曜日構成などの影響を調整したX-12-ARIMAの季節調整でみると、98年4～6月、7～9月、10～12月、99年1～3月（見込み）の前期比は、それぞれ、-3.5%、-1.7%、0.0%、+1.1%となっている。

(図表13)

在庫循環



(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

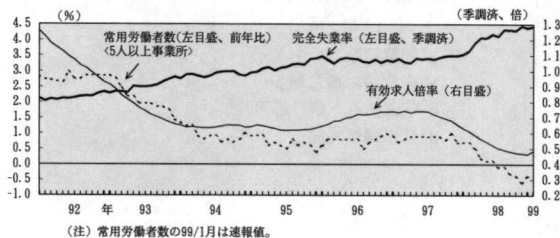
次に、雇用・所得環境をみると、引き続き悪化傾向にある。労働需給については（図表14）、有効求人倍率が、1月は0.49倍と、10～12月（0.47倍）に比べればやや上昇したが、引き続き統計作成開始（63年）以来のボトム圏で推移している（注9）。完全失業率は、1月は4.4%と、10～12月と同じく、統計作成開始（53年）以来のピーク水準となった。また、常用労働者数

（毎月勤労統計ベース、従業員5人以上事業所）も、前年割れを続けている。一方、賃金面をみると（図表15）、所定内給与が低い伸びにとどまる中で、所定外給与が大幅な前年割れを続けており、特別給与についても、冬季賞与がかなりの減少となった（注10）。以上のような雇用者数・賃金の動きを反映して、雇用者所得は減少傾向にある。先行きについても、企業リストラの本格化が予想される中で、当面、厳しい雇用・所得環境が続くとみられる。

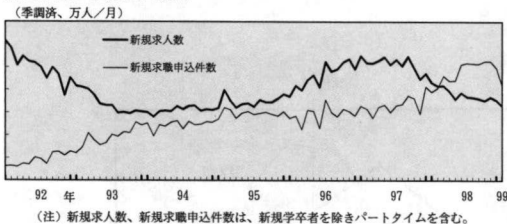
労働需給

（図表14）

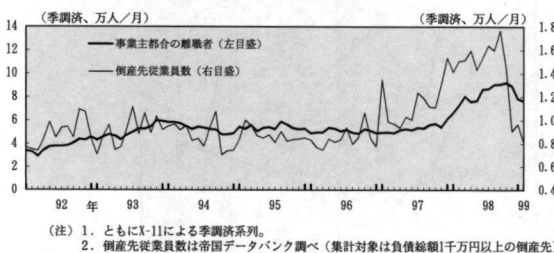
（1）雇用関連指標



（2）新規求人数・求職者数の動向



（3）事業主都合による離職者・倒産企業の従業員数の動向

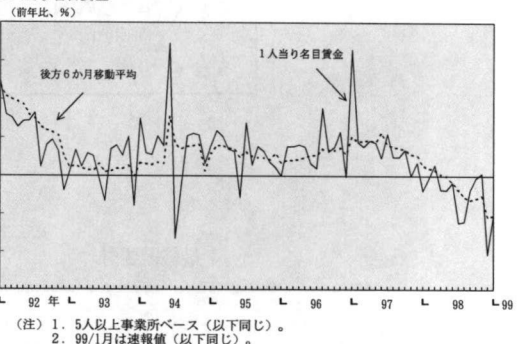


（資料）労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」「雇用保険事業月報」、総務庁「労働力調査」、帝国データバンク「全国企業倒産集計」

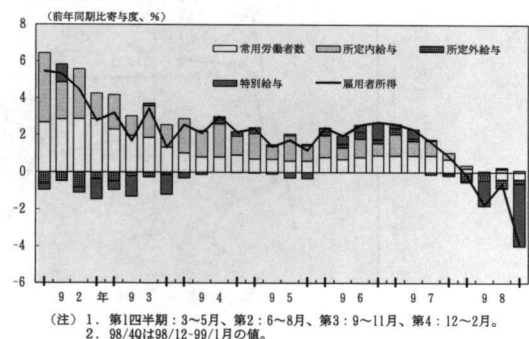
（図表15）

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」

（注9）有効求人倍率が、足許上昇したのは、主に求職者数の減少によるものである。昨年末以降、政府による信用保証制度の拡充措置などにより、企業倒産が大幅に減少しているが、それに伴う離職者数の減少が、こうした求職者数の低下に影響している可能性もある（図表14（2）（3））。

（注10）労働省「毎月勤労統計」により、冬季賞与の支給月と考えられる11～1月の特別給与の動きをみると、前年比-6.9%と大幅に減少した。これは、昨年の夏季賞与の支給月とみられる6～8月の特別給与の落ち込み（前年比-3.9%）を上回るものである。

2. 物価

物価情勢をみると、輸入物価（円ベース）は（図表17（1））、昨秋以降、原油を中心とした国際商品市況の低下や為替円高の動きから、かなりのテンポでの下落を続けてきたが、足許は、為替がやや円安方向に振れていることから、下げ止まりの動きをみせている。国内卸売物価についてみると（夏季電力料金調整後（注11）、図表17（3））、鉄鋼や機械類の値下がりが続いているほか、既往の為替円高の影響などで石油製品等が

低下していることから、全体として引き続き下落している（98年7～9月前期比-0.3%→10～12月同-0.5%→99年1～2月の10～12月対比-0.4%）。

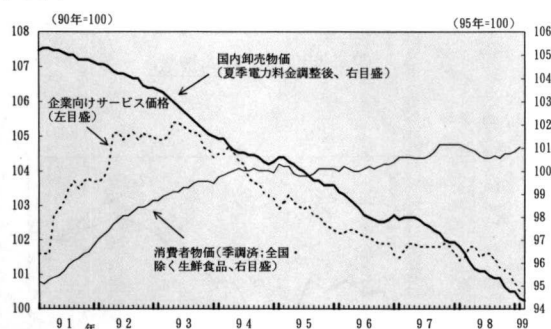
企業向けサービス価格については（後掲図表18（1））、企業活動の低迷などを背景に、不動産賃貸、広告、機械修理をはじめ、全般に軟化している（98年7～9月前年比-0.4%→10～12月同-0.9%→99年1月同-0.9%）。

消費者物価（除く生鮮食品）を前年比でみる

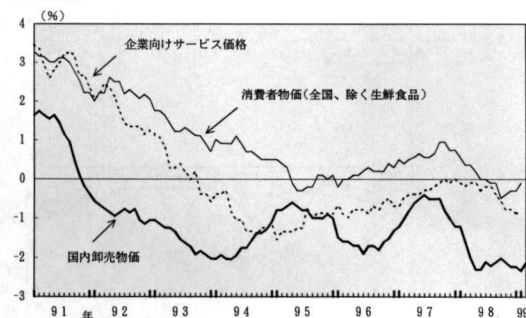
（図表16）

物 価

（1）水準



（2）前年比



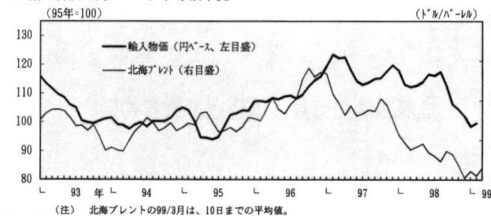
（注）1. 97/4月以降は、消費税率引き上げを調整したベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。
2. （1）の消費者物価は、95年基準の季調済系列と90年基準の季調済系列とを、95年1月でリンクさせたもの。

（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」

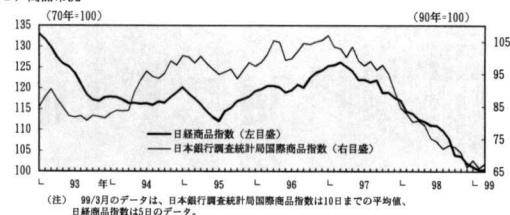
（図表17）

輸入物価と卸売物価

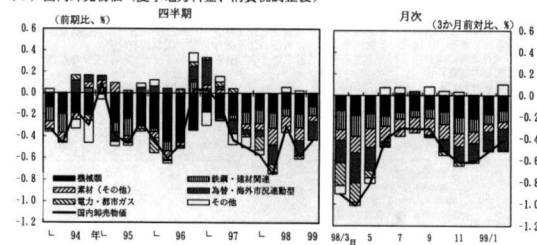
（1）輸入物価（円ベース）、原油市況



（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、一般機械、輸送用機器、精密機械
2. 鉄鋼・建材製造・鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、13・7・7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・印刷製品
4. 為替・海外市況変動型：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、食料用農産物、非食料用農産物、鉱産物、水産物
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）。
7. 99年第1四半期は、99/1-2月の98/10-12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」

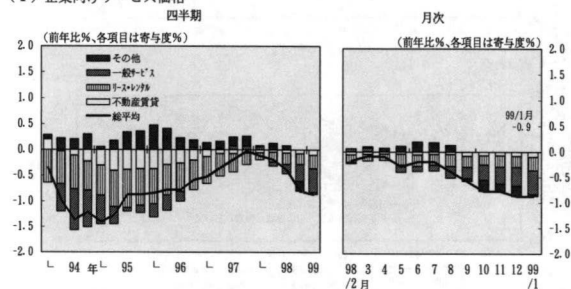
（注11）電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用電力の使用料が通常の時期に比べ高めに設定されている。ここでは、国内卸売物価の基調的な動きをみるために、こうした季節的に大きな変動が生じる要因を取り除いたベースに調整している。

と(図表18(2))、商品価格が前年割れを続けているほか、民間サービス価格の伸び率が鈍化傾向にあることから、全体として弱含みで推移している(98年7～9月前年比-0.2%→10～12月同-0.3%→99年1月同-0.1%)。一方、生鮮食品を含む消費者物価総合でみると、昨秋以降、天候不順の影響から生鮮食品価格が大幅に上昇したため、前年比プラスとなっている。ただし、最近では、生鮮食品価格が落ち着きを取り戻しつつあるため、消費者物価総合の前年比上昇率も低下してきている(98年7～9月前年比-0.2%→10～12月同+0.5%→99年1月同+0.2%)。

(図表18)

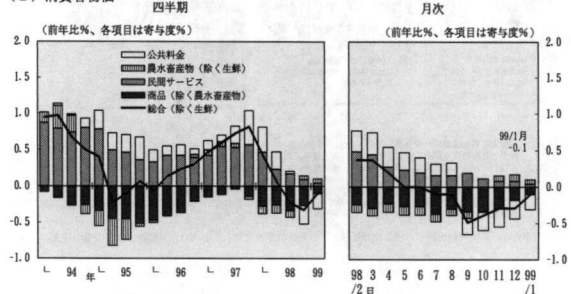
企業向けサービス価格と消費者物価

(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)。
4. 99年第1四半期は、99/1月の前年同月比。

(2) 消費者物価



- (注) 1. 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. 99年第1四半期は、99/1月の前年同月比。

(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」

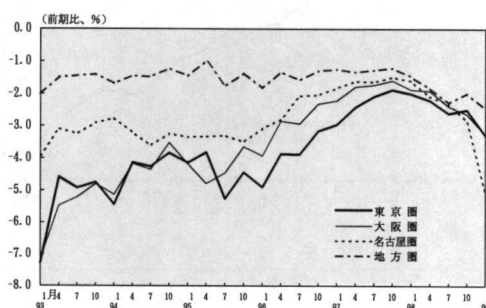
この間、地価の動向について、四半期別地価動向指数でみると(図表19)、商業地地価、住宅地地価のいずれについても、このところ下落テンポがやや速まっている。

今後の物価を取り巻く環境についてみると、足許の景気は下げ止まりの様相を呈しているとしても、当面、需給ギャップが明確に縮小するとは見込み難い。また、賃金の軟化が続いていることや、昨秋以降の円高も、物価の低下要因として作用すると考えられる。これらを踏まえると、物価は、今後も、下落基調を続けるものとみられる。

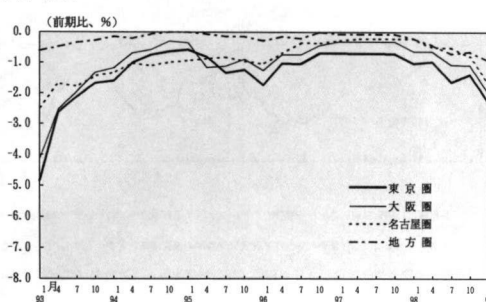
(図表19)

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」

3. 金融

(図表21)

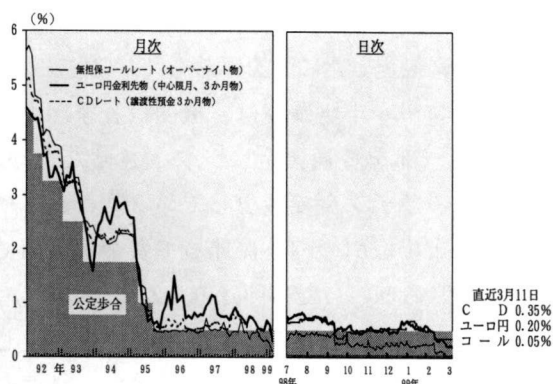
(1) 金融市況

短期市場金利についてみると(図表20(1)、21、22、後掲図表23)、無担保コールレート(オーバーナイト物)は、一段の金融緩和措置(2月12日)(注12)に沿った、日本銀行による潤沢な資金供給を受けて低下しており、3月入り後は概ね0.03~0.05%程度で推移している。

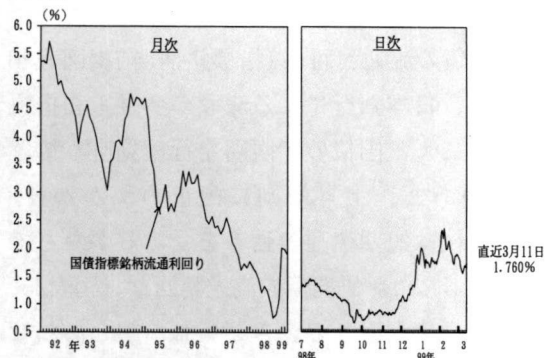
(図表20)

市場金利等

(1) 短期



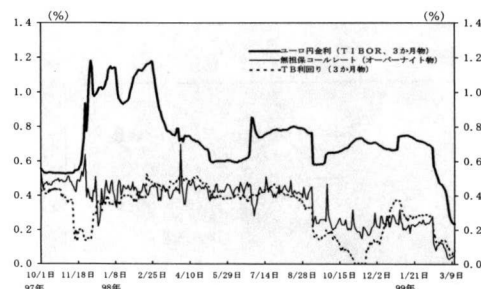
(2) 長期



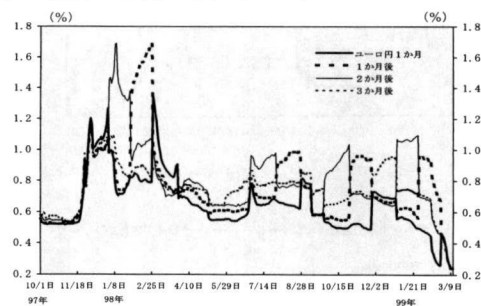
(資料) 日本銀行「経済統計月報」

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

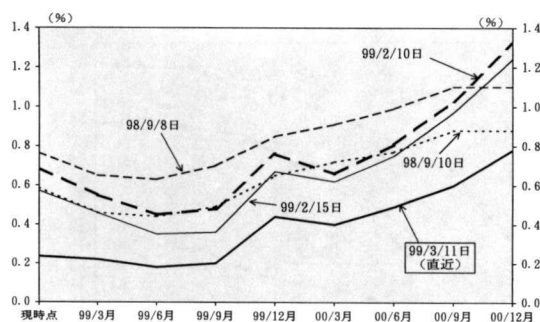


(注) ユーロ円金利(TIBOR)から算出。

(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)



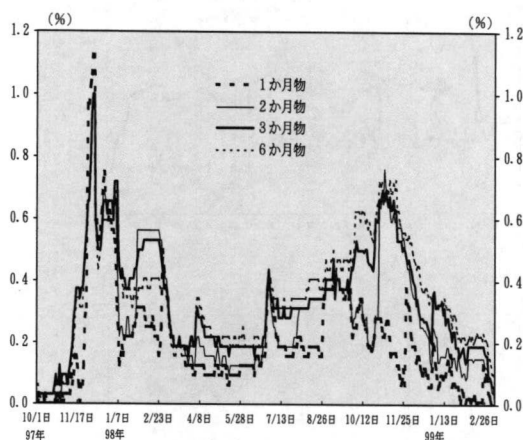
(資料) 日本経済新聞社「日経金融新聞」

(注12) 2月12日の金融政策決定会合で決定された新たな金融市場調節方針は、以下の通りである。

「より潤沢な資金供給を行い、無担保コールレート(オーバーナイト物)を、できるだけ低めに推移するよう促す。その際、短期金融市場に混乱の生じないように、その機能の維持に十分配慮しつつ、当初0.15%前後を目指し、その後市場の状況を踏まえながら、徐々に一層の低下を促す。」

(図表23)

ジャパン・プレミアム



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

(資料) British Bankers' Association

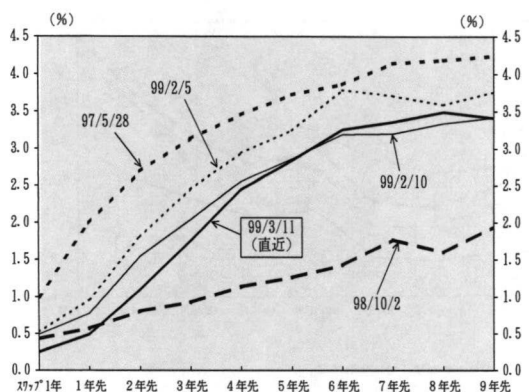
ターム物金利は、こうした日本銀行の積極的な資金供給スタンスや公的資本投入に向けた具体的な動きの進展などを背景に、オーバーナイト物金利を上回る低下幅を示している。すなわち、ユーロ円金利（3か月物）は0.2%台まで低下したほか、3か月物TB利回りも0.1%を割り込む水準となっている。また、ジャパンプレミアムは急速に縮小しており、ごく最近では、一昨年秋以来初めて、プレミアムが解消した。

ユーロ円金利を1か月物インプライド・フォワード・レートに分解してみると、3月期末越えに対応する期間のレートが4月以降スタート物とほぼ同水準まで低下している。これは、金融機関の年度末越え資金調達に対する市場の懸念が大幅に後退したことを示唆している。

なお、コール市場残高は、機関投資家がコール資金の一部を普通預金にシフトさせたため、このところ急テンポで減少している。これまでのところ市場取引の縮小に伴って資金決済面で支障が生じるといった事態はみられていないが、市場における資金の流れに大きな変化が生じつつあるため、その動向を注視していく必要がある。

(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。

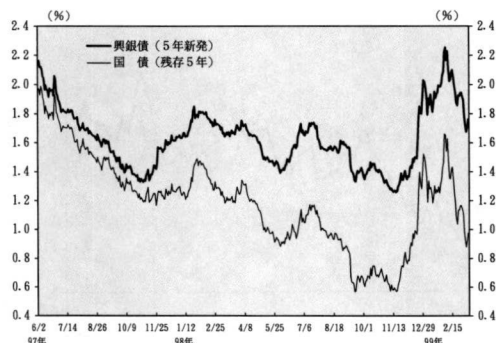
(資料) 日本経済新聞社「日経金融新聞」

長期国債の流通利回り（指標銘柄、前掲図表20（2））は、日本銀行による一段の金融緩和措置や大蔵省による国債の年限別発行額見直し措置等実施のあと、上昇傾向に歯止めがかかり、3月入り後は短期金利の動きを受けるかたちでさらに低下した。民間債の流通利回り（図表25、26）も、国債利回りの動きと概ね歩調をあわせるかたちで低下している。この間、民間債と国債との利回り格差は、格付けの低めの社債を中心に、昨年秋以降の拡大したままの状態が続いている。

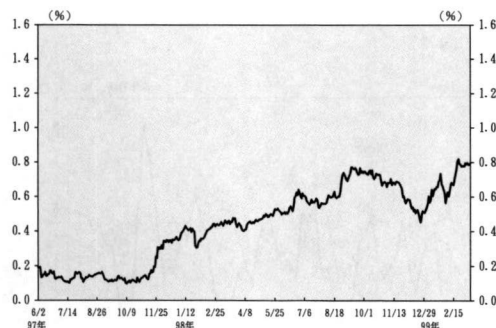
(図表25)

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)

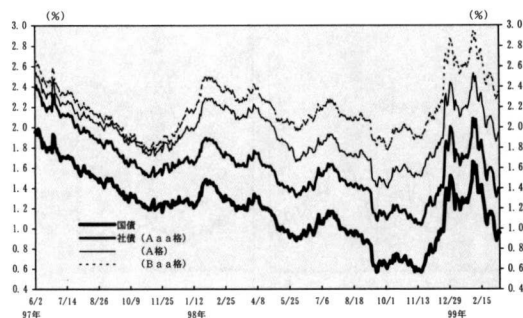


(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

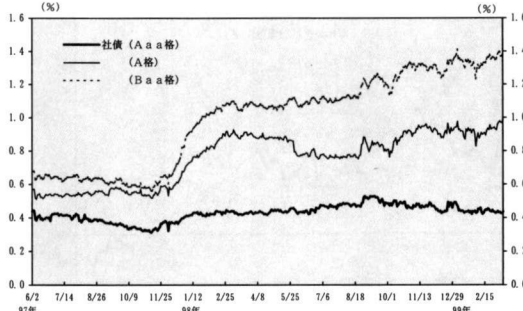
(図表26)

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」

株価は(後掲図表27(1))、円相場の軟化や公的資本投入に向けた具体的な動きの進展、一部企業による経営合理化策の発表、米国株価の上伸などが市場において好感され、年初来の最高値圏である1万5千円台半ばまで戻して推移している。

為替相場をみると(後掲図表28)、円の対米ドル相場は、堅調な米国経済動向や、日米両国の長期金利の動きなどを受けて、円安方向での展

開となり、最近では119~122円程度での推移となっている。

(2) 量的金融指標と企業金融

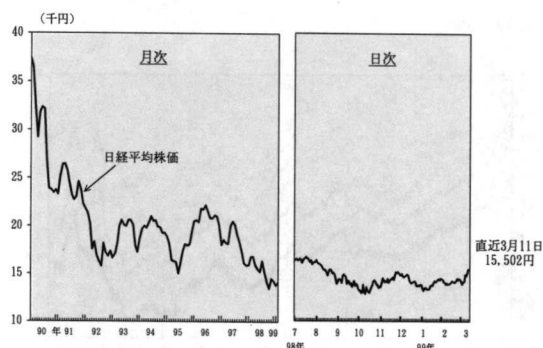
マネーサプライの動向をみると(後掲図表29)、基調的な動きに大きな変化はないとみられるが、1月のM₂+CD前年比は、統計上の「前年の裏」(注13)がでるかたちで、3%台半ばへ幾分低下した(98年7~9月+3.7%→10~12月+4.0%→

(注13) 前年1~3月は、金融システム不安の高まりを背景に、投信、信託等から現預金への資金シフトが急速に強まった時期に当たっている。こうした金融資産間のシフトは、その後、金融システム不安の後退から収まってきている。この結果、1月のM₂+CD前年比は、統計上の「前年の裏」がでるかたちで、伸び率を幾分低下させた。

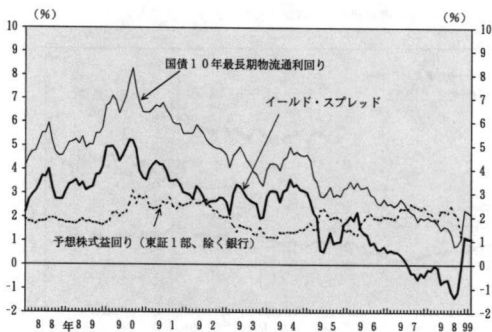
(図表27)

株 価

(1) 株式市況



(2) イールド・スプレッド

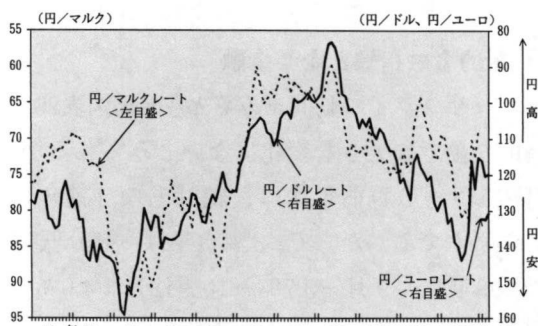


(注) 1. イールド・スプレッド=国債流通利回り-予想株式益回り
 2. 予想株式益回りは大和総研調べ。

(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」

(図表28)

為替レート



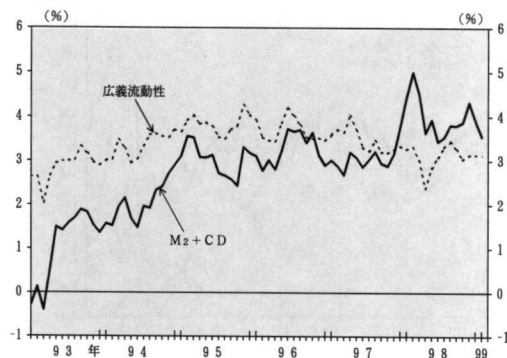
(注) 月末値。ただし、99/3月は3月11日計数。

(資料) 日本銀行「経済統計月報」

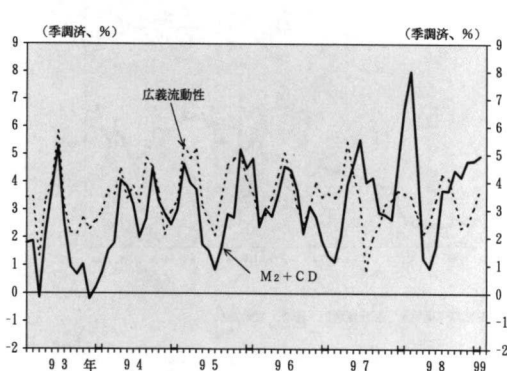
(図表29)

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」

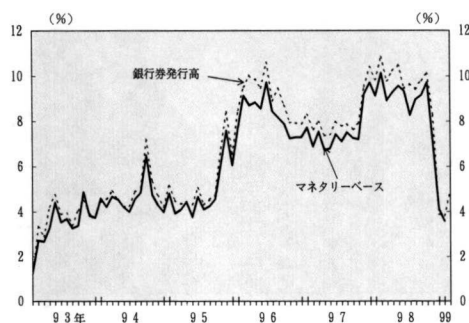
99年1月+3.6%)。

一方、マネタリーベース（流通現金+準備預金）の前年比は（図表30）、12月、1月に大幅に低下した。これは、その大宗を占める日銀券発行高の伸び率が、①金融システム不安の後退に伴う「手許現金積み上げ」の動きの収束、②冬季賞与の低迷、③年末年始の実質的な休暇期間が短かったこと、などを背景に、急速に鈍化したことを反映している。もっとも、日銀券発行高は、2月以降徐々に持ち直している。

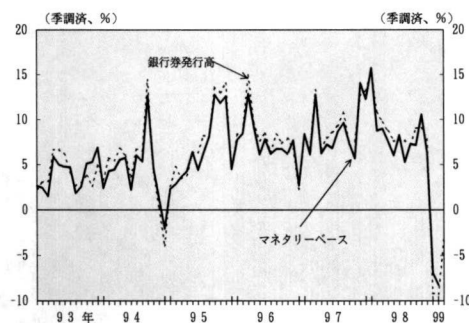
(図表30)

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率

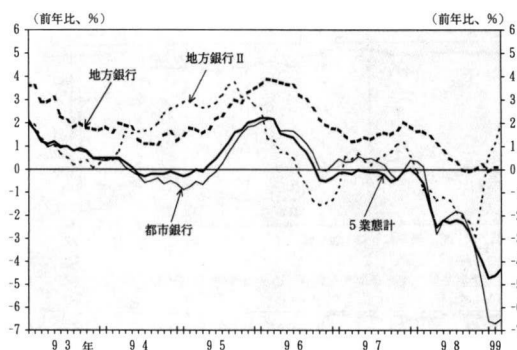


(注) 1. マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む）＋準備預金
2. マネタリーベースは準備率調整前。

(資料) 日本銀行「経済統計月報」

(図表31)

民間銀行貸出



特殊要因（貸出債権の流動化による変動分、ロ為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、ハ貸出債権の償却による変動分、および④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分）を調整した前年比伸び率は下表のとおり（かっこ内は原計数前年比）。

	(前年比、%)				
	98/10月	11月	12月	99/1月	2月
5業態計	-1.4 (-3.4)	-1.2 (-4.0)	-1.5 (-4.7)	-1.4 (-4.6)	-1.3 (-4.3)
都銀・長信・信託	-2.3 (-4.9)	-2.4 (-6.1)	-3.1 (-7.4)	-3.2 (-7.4)	-3.1 (-7.0)
地銀	0.7 (-0.0)	1.0 (0.2)	0.7 (-0.1)	1.0 (0.1)	0.9 (0.1)
地銀Ⅱ	-1.1 (-2.9)	0.9 (-1.2)	3.2 (0.6)	3.8 (1.1)	4.0 (2.0)

(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」

2月の民間銀行貸出（5業態・月中平均残高、特殊要因調整後（注14）、図表31）は、前年比マイナス幅を、緩やかながらも幾分縮小させている。一方、民間銀行以外からの資金調達をみると（後掲図表33、34）、社債やCPの発行減少から、このところスローダウン傾向にある。

企業の資金調達コストをみても、1月の新規貸出平均金利は（後掲図表35）、昨年末以来の長

期市場金利の上昇にもかかわらず、僅かな上昇に止まった。また、2月社債の発行金利は概ね横這い圏内の動きとなったほか、CPの発行金利も、一段の金融緩和措置の実施後さらに低下している。

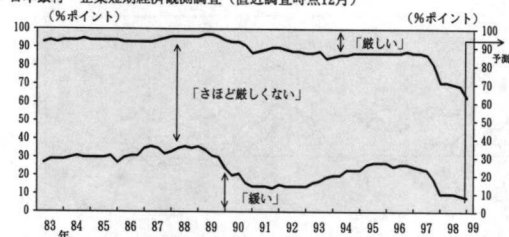
こうした量的金融指標や企業の資金調達コストに関連して、民間企業の資金需要面をみると、設備投資の大幅減少を背景に、实体经济活動に

(注14)「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、③貸出債権の償却による変動分、および④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、を調整した計数である。

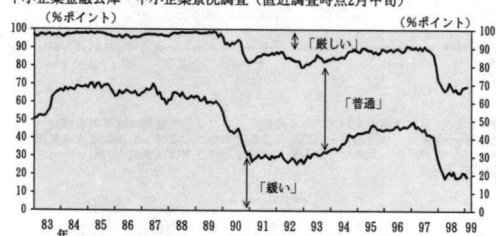
(図表32)

中小企業からみた金融機関の貸出態度

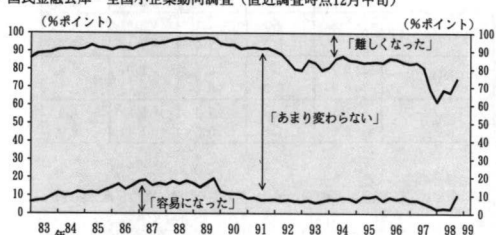
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査(直近調査時点12月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査(直近調査時点2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12月中旬)

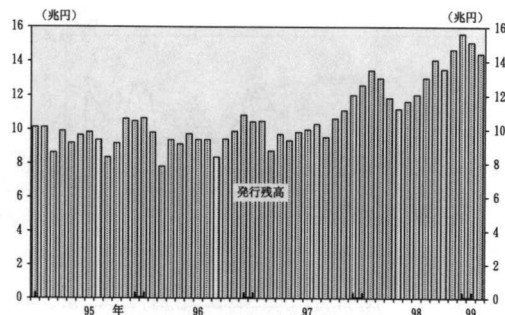


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民金融公庫「全国小企業動向調査」

(図表33)

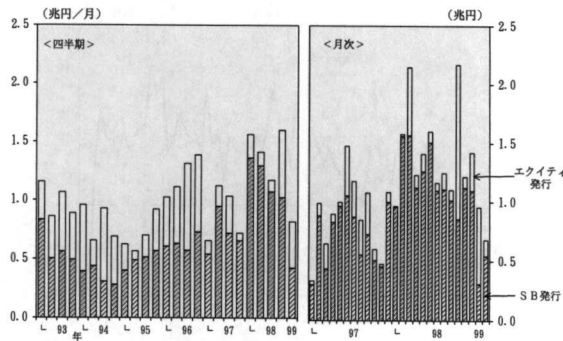
資本市場調達

(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) 1. 民間部門(居住者)の資本市場調達額。
2. 99/1Q計数は1~2月の平均。

(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

伴う資金需要は落ち込みを続けている。また、昨年秋に一時強まった企業の手許資金(現預金)積み上げの動きも、金融システム不安の後退から徐々に収まっている。

一方、民間金融機関の融資姿勢をみると、企業業績の悪化を踏まえて、基本的に慎重な姿勢が維持されている。しかし、金融機関を巡る資金繰り面や自己資本面からの制約は徐々に緩和される方向にある。こうしたもとで、民間銀行は信用保証制度の活用には引き続き積極的な取り組み姿勢を示している。

これらの結果、企業金融は一頃に比べ逼迫感が和らいできている。企業倒産件数も、最近では前年水準を下回って推移している(図表36)。

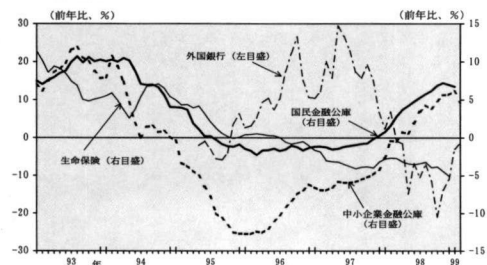
もっとも、企業の信用リスクに対する金融資本市場の警戒感は根強く、格付けが低めの企業などでは依然厳しい資金調達環境にあるものとみられる。

こうした企業金融の動向が、今後、年度末や新年度入り後に向けてどのような展開を辿るか、注目していく必要がある。

(図表34)

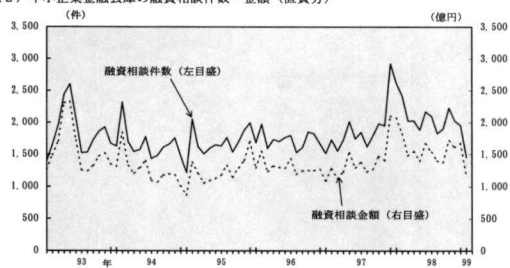
その他金融機関貸出

(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)

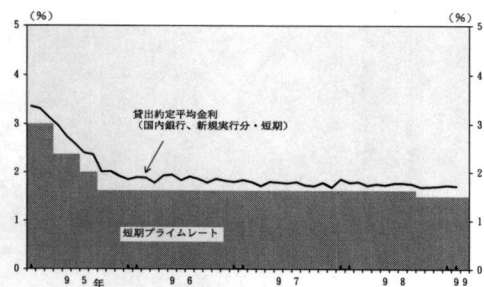


(資料) 日本銀行「経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」

(図表35)

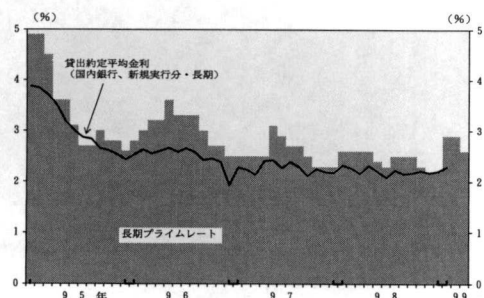
貸出金利

(1) 短期



(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) 長期

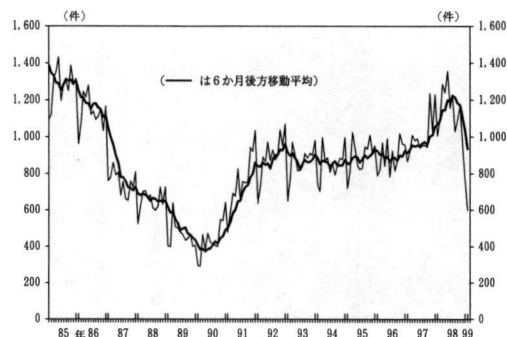


(資料) 日本銀行「経済統計月報」

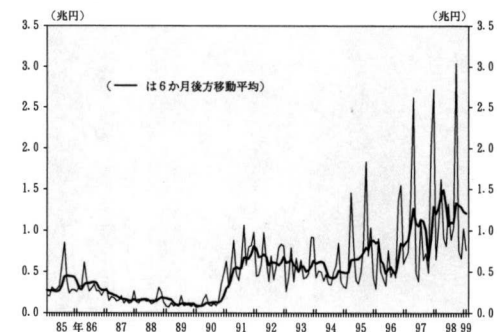
(図表36)

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」