

# 金融経済月報（2002年3月）（注1）

2002年3月22日

日 本 銀 行

## ■ 基本的見解（注2） ■

わが国の景気をみると、輸出や在庫面からの下押し圧力は弱まりつつあるが、全体としてなお悪化を続けている。

最終需要面をみると、純輸出（実質輸出－実質輸入）は、輸出環境の改善を背景に、下げ止まりつつある。その一方、設備投資の減少が続いているほか、個人消費も引き続き弱めの動きとなっている。また、住宅投資は低調に推移しており、公共投資も減少している。

このように最終需要は全体としてなお弱い、生産への影響が大きい輸出については、このところ下げ止まりつつある。また、在庫面では、これまでの減産継続によって、電子部品をはじめ多くの業種で調整が一段と進んでいる。これらを反映して、鉱工業生産の減少テンポはかなり緩やかになっている。もっとも、雇用過剰感が強いもとで企業は人件費の削減姿勢を堅持しており、失業の増加傾向が続く中で、賃金の低下幅も拡大するなど、家計の雇用・所得環境はむしろ厳しさを増している。

今後の経済情勢についてみると、まず輸出環境の面では、世界同時的な情報関連財の在庫調整はほぼ一巡している。こうした中で、東アジア諸国の景気には底入れの動きがみられる。また、米国経済についても、依然不確実な要素が残されているとはいえ、家計支出が堅調に推移し、在庫調整もほぼ一巡するなど、景気回復の可能性が高まっている。さらに、為替相場も昨年秋頃に比べて円安の水準にある。こうしたもとで、輸出は、年央にかけて回復に転じていくと予想される。しかし、当面、海外景気回復は鈍く、情報関連財の最終需要も低調なもとで、輸出の回復テンポは緩やかなものにとどまる公算が大きい。

一方、国内需要の面では、設備投資は、企業収益の減少が続くもとで、減少傾向を辿るとみられる。個人消費も、雇用・所得環境の悪化等から、弱めの動きが続く可能性が高い。このよ

（注1）本稿は、3月19日、20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19日、20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。

\* 図表については本文末にまとめて掲載しておりますので、ご参照下さい。

うに、国内民需が全般に弱まっていく中で、政府支出も基調的には減少傾向を続けることが見込まれている。このため、輸出環境の改善や在庫調整の一巡を背景に、鉱工業生産は下げ止まっても、経済全体の活動水準の低下に歯止めが掛かるまでには、かなりの時間を要すると考えられる。

以上を総合すると、今後わが国の経済は、輸出の回復などに伴い生産が下げ止まるにつれて、景気全体の悪化テンポも次第に和らいでいくと予想される。ただ、景気の脆弱な地合いが続く中で、内外の金融・資本市場の動きが実体経済に悪影響を及ぼすリスクには、引き続き留意が必要である。

物価面をみると、輸入物価は、国際商品市況の上昇や昨年末頃からの円安を受けて、上昇している。国内卸売物価は、こうした輸入物価の上昇や在庫調整の進捗を背景に、このところ下落幅が幾分縮小している。消費者物価は、輸入製品やその競合品の価格低下が続く中で、昨年後半の原油安の影響も残っており、引き続き下落している。企業向けサービス価格は、下落が続いている。

物価を取り巻く環境をみると、昨年末頃からの円安や、国際商品市況の上昇は、当面、物価の下支え要因として働くと考えられる。もっとも、国内需要の弱さが当面続くとみられるため、需給バランスの面からは、物価に対する低下圧力が掛かり続けていくとみられる。また、機械類における趨勢的な技術進歩や、規制緩和、流通合理化といった要因も物価を押し下げる方向に作用するとみられる。加えて、賃金の低下幅の拡大も、その影響を受けやすいサービス価格を中心に、価格低下要因として働く可能性がある。これらを総じてみれば、当面、物価は緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。また、今後の景気動向には不透明な要素が多いだけに、需要の弱さに起因する物価低下圧力がさらに強まる可能性には引き続き留意が必要である。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう、潤沢な資金供給が行なわれたことを受けて、引き続きゼロ%近辺で推移している。

ターム物金利は、2月半ば以降、年度末越え資金の調達本格化をきっかけに一時強含んだが、2月28日の金融政策決定会合における追加措置を受けて、こうした動きに歯止めが掛かり、引き続き低水準で推移している。

長期国債流通利回りは、最近では概ね1.4%台で推移している。この間、民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッドは、幾分拡大している。

株価は、株式空売り規制の強化や米国株価の上昇などをきっかけに反発に転じ、その後も内外機関投資家の買戻しもあって上昇した。

円の対米ドル相場は、本邦株価の反発などを受けて、一旦大幅に上昇した後、最近では再び軟化している。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては貸出姿勢を慎重化させる傾向を強めている。企業からみた金融機関の貸出態度も厳しさを増している。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、高格付け企業では、概ね良好な地合いにあるが、低格付け企業の発行環境は総じて厳しい状況が続いている。

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出は前年比2%程度の減少が続いている。一方、社債の発行残高は、前年比2%台の伸びとなっている。CPの発行残高は、前年を大幅に上回っているものの、前年比伸び率は鈍化を続けている。

マネタリーベースは、伸びをさらに高め、前年比3割弱の大幅増加となっている。マネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）前年比も、幾分伸びを高めている。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利や長期プライムレートが幾分上昇しているが、総じてみれば、きわめて低い水準で推移している。

以上のように、最近のわが国の金融環境をみると、金融市場の状況を総じてみれば、きわめて緩和的な状況が続いている。しかし、民間銀行や投資家の信用リスク・テイク姿勢は引き続き慎重化しており、信用力の低い企業、とりわけ中小企業では資金調達環境が徐々に厳しさを増している。このため、金融機関行動や企業金融の動向には、引き続き十分注意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、公共投資は減少している。発注の動きを示す公共工事請負金額は、引き続き低調に推移しており、工事進捗ベースでも減少している（図表2）。公共投資は、今後も基調的には減少傾向を辿るものと予想される<sup>（注3）</sup>。

実質輸出は、世界同時的な情報関連財の在庫調整がほぼ一巡していることや、海外景気に持ち直しの動きがみられることなどを背景に、下げ止まりつつある。1月の実質輸出は（図表3（1））、10～12月対比でみた減少幅がかなり小さなものにとどまった。これを財別にみると（図表4）、中間財（鉄鋼、化学）が中国・韓国向けを中心に大幅な増加となったほか、資本財・部品も増加した。この間、情報関連は完成品（通信機、光ファイバー等）を中心に引き続き減少した。もっとも、世界同時的な在庫調整がほぼ一巡し、情報関連が大きなウエイトを占めるNIEsの輸出が持ち直している点などからみて、わが国の情報関連輸出も、ほどなく下げ止まる公算が大きいと考えられる。

実質輸入は、内需の弱さを背景に、引き続き減少傾向にある。1月の実質輸入は（図表3（1））、

10～12月対比で減少した。これを財別にみると（図表5）、資本財・部品が、設備投資の減少を背景に、大幅な減少となった。また、消費財も、個人消費の弱めの動きが続くもとで、10～12月に中国からの繊維製品が増加したことの反動もあって、大幅に減少した。一方、情報関連は、在庫調整が進んだことなどを背景に、10～12月に増加したあと、1月もわずかながら増加した。

実質貿易収支でみた純輸出（実質輸出－実質輸入）は（図表3（2））<sup>（注4）</sup>、輸出が下げ止まりつつある一方、輸入の減少が続いているため、減少に歯止めが掛かっている。なお、名目貿易・サービス収支の黒字幅は、テロ事件以降の出国者数の落ち込みや原油価格の低下などを背景に、昨年7～9月以降、拡大している。

今後の輸出入を取り巻く環境についてみると（図表6）、昨年初来の世界同時的な情報関連財の在庫調整がほぼ一巡している。こうした中で、東アジア諸国の景気には底入れの動きがみられる。また、米国経済についても、懸念されていた個人消費の落ち込みが差し当たり回避されたとみられるほか<sup>（注5）</sup>、在庫調整もほぼ一巡するなど、景気回復に向けた素地が着実に整ってきている。円の実質実効為替レートも、昨年

（注3）2月初に成立した第2次補正予算（国費2.5兆円、事業規模約4兆円）が、執行される過程では、公共投資の下支えに寄与するものと期待される。もっとも、政府の来年度予算案では、公共投資関係費が前年度に比べ1割程度削減されているほか、地方公共団体でも単独事業を減らす方針を打ち出している。こうした現時点で入手可能な情報から判断する限り、公共投資は一時的に増加する局面はあるとしても、基調的には減少傾向を辿ることが見込まれる。

（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。

（注5）米国では、テロ事件に伴う消費者心理の冷え込みが懸念されていたが、自動車各社が金利ゼロ・キャンペーン等過去に例のない大掛かりな販促活動を行ったことから、10～11月の自動車販売は顕著に増加した（図表6-2（4））。その後における反動減は比較的小さなものととどまっているうえ、わが国を含めた輸入車の販売シェアは再び上昇している。こうした情勢からみて、先行き対米自動車関連輸出が大幅に減少する懸念は和らいできている。



秋頃に比べて円安の水準にある。このように、輸出を取り巻く環境は、このところ着実に好転している。ただ、米国についても、設備投資の調整がなお続いていることや、自動車を中心に将来の家計需要が多少先取りされた可能性が大きいことなどを考えると、予想される景気回復のテンポは当面、緩やかなものにとどまる公算が大きい。

以上を総括すると、輸出は、海外経済の持ち直しや、円安の効果もある程度現れてくるとみられることから、年央にかけて、テンポは緩やかながらも回復に向かうと予想される。他方、輸入については、後述するような生産の下げ止まりが下支え要因となるが、内需の低迷が続くことを背景に、これまでよりは緩やかながらも減少傾向が続くと見込まれる。こうした輸出入の動きを反映して、今後の純輸出は、緩やかな増加傾向を辿ると考えられる。

設備投資は、企業収益の大幅な減少や低稼働率が続くもとで、引き続き減少している。まず、企業収益の動向を法人企業統計季報で確認すると（図表7(2)）、最近の利益率は、2000年10～12月のピークからみて大幅に低下した水準にある。そうしたもとで、法人企業統計季報でみた設備投資額は（図表7(1)）、2001年1～3月以降、減少が続いており、とくに昨年後半には減少幅が拡大した。製造業・非製造業別にみると（図表8）、昨年初来の減少傾向は製造業においてより顕著であるが、昨年後半には非製造業での減少も目立ってきている。また、資本財（除く輸送機械）の総供給によって

機械投資の動向をみても、引き続き減少している（図表9-1）（注6）。

先行指標の動きをみると（図表9-2）、機械受注（船舶・電力を除く民需）は、7～9月、10～12月に落ち込んだ後、1月も10～12月対比で大幅に減少した。製造業・非製造業別にみると、製造業の減少が続いているほか、昨年秋頃まで比較的堅調であった非製造業も、1月は大幅に減少した。一方、建築着工床面積（民間非居住用）は、7～9月に増加した後、横這い圏内の動きが続いている。鉱工業用と非製造業用に分けてみると、鉱工業用が減少を続けている一方で、非製造業用は、小売関連の持ち直しや、再開発および公益（電力・運輸など）関連の大口着工などを背景に、7～9月以降増加している。

設備投資の先行きについては、企業収益の減少が続くもとで、投資計画や先行指標の弱さから判断すると、減少傾向を辿るとみられる。

個人消費は、雇用・所得環境が厳しさを増す中で、引き続き弱めの動きとなっている。各種売上指標をみると（図表10-1、2）、乗用車販売は新車投入効果等から、また、百貨店売上高は身の回り品や食料品を中心に、それぞれ底固く推移している。一方、全国スーパー売上高は低調な動きが続いている。家電販売も、パソコンの新製品投入効果がある程度下支えに寄与しているが、全体としては低調に推移している。旅行取扱額も、次第に持ち直してきているが、テロ事件前の水準に比べてなお大きく落ち込んでいる。これらを各種売上指標を合成した販売統

（注6） 鉱工業総供給表では、鉱工業出荷のうち国内向け出荷と貿易統計の輸入数量を用い、財分類別に総供給量を捉えている。図表9-1(1)および図表10-4は、それぞれ資本財（除く輸送機械）、消費財の総供給の推移を示したものである。なお、2002/1Q（1月）については、鉱工業出荷指数と実質輸出入を用い、日本銀行が推計している。

計合成指数でみると（図表 10-3）<sup>（注7）</sup>、1月の前年比は、10～12月対比では幾分改善しているが、基調としてはなお弱い動きとなっている。また、消費財の総供給は（図表 10-4）、引き続き前年を下回っている。この間、最近のコンフィデンス調査をみると（図表 11(1)）、消費者心理は、雇用・所得環境の厳しさなどを背景に、昨年後半に大きく悪化した後、最近も小幅の悪化が続いている。今後も、個人消費は、後述するように雇用・所得環境が厳しさを増すため、弱めの動きを続ける可能性が高い。

住宅投資は、低調に推移している（図表 12）。1月の新設住宅着工戸数は、振れの大きい分譲が増えたため10～12月対比で増加したが、基調的な弱さに変わりはないとみられる。当面、住宅投資は、首都圏を中心に大型分譲マンションが下支えに働くとみられるが、全体としてみれば、家計の雇用・所得環境が厳しさを増す中で、低調な動きを続ける可能性が高い。

以上のように最終需要は全体としてなお弱い、鉱工業生産は、生産への影響が大きい輸出が下げ止まりつつあることや、情報関連および素材での在庫調整が進捗していることなどを反映して、減少テンポがかなり緩やかになっている（図表 13）。これを業種別にみると、一般機械では内外の需要低迷を背景に引き続き減少している。一方、電気機械や素材の減少幅はかなり小さなものとなってきている。在庫面をみる

と（図表 14）、減産の継続に加え、輸出が下げ止まりつつあるため、全体として調整がさらに進んでいる。とりわけ、電気機械生産財（電子部品など）の在庫調整はほぼ一巡している。その他生産財（主に素材）でも、減産継続の中でこのところ輸出が増加している鉄鋼を中心に、在庫調整がかなり進んでいる。こうした状況などからみて、鉱工業生産は、今後、輸出環境の改善や在庫調整の一巡に伴い、年央までには下げ止まる可能性が高い<sup>（注8）</sup>。

雇用・所得環境をみると、労働需給の緩和が続くもとで、賃金の低下幅が拡大するなど、所得形成は一段と弱まっている（図表 15）。雇用関連指標をみると（図表 16）、完全失業率は、1月は幾分低下したが、基調的にみれば、非自発的離職者の増加を主因に上昇傾向にある。また、有効求人倍率も、求人が減少を続ける一方で、求職者数が引き続き増加していることから、低下傾向にある。この間、常用労働者数（毎月勤労統計ベース、事業所規模5人以上）は、減少幅が拡大傾向にある。

賃金をみると、1人当り名目賃金は、労働時間の減少やパート比率の高まりが続いているうえ、冬季賞与も大幅に減少したことなどから、低下幅が拡大している。雇用者所得の先行きについては、企業が人件費の削減姿勢を堅持するとみられることから、はっきりとした減少が続くと考えられる。

（注 7）販売統計合成指数とは、個々の販売指標がそれぞれ異なる動きを示すことが多い中で、消費の趨勢を販売（供給）サイドから把握するために、各種売上指標（一部サービス消費を含む）を加重和したものである。具体的な作成方法については、図表 10-3 の脚注を参照。

（注 8）生産予測指数に基づく（前月比：2月+4.7%→3月-0.9%）、1～3月の生産は、はっきりとした増加（前期比：+1.7%）に転じる計算になる。しかし、鉱工業生産の実績は、予測指数対比でみて下振れる傾向がなお続いている。企業からのマイクロ情報も勘案すると、1～3月の生産は、生産予測指数が示すほどには増加しない可能性が高い。

## 2. 物価

物価情勢をみると、輸入物価（円ベース）は、非鉄や原油等の国際商品市況が上昇に転じていることや、昨年末頃からの円安を背景に、3か月前と比べ上昇している（図表18）。

国内卸売物価は、上述した輸入物価の上昇や在庫調整の進捗を背景に、下落幅が幾分縮小している。2月の国内卸売物価（夏季電力料金調整後）を3か月前と比べると<sup>（注9）</sup>、非鉄金属が引き続き上昇したほか、在庫調整が着実に進んだ電子部品や一部素材（鉄鋼等）は下げ止まっている。他方で、化学製品が最終需要の低迷などを背景に下落を続けているほか、機械類（電気機器＜プリント配線板など＞）も引き続き下落している（図表19）。

企業向けサービス価格は下落を続けている。1月の企業向けサービス価格（国内需給要因）は<sup>（注10）</sup>、低調な需要を背景に広告の低下が続いているほか、社会保険労務士サービスや警備、自動車修理の料金値下げなどから、3か月前と比べ下落している（図表20）。

消費者物価は、引き続き下落している。1月の消費者物価（除く生鮮食品）は、安価な輸入品増加の影響を受けた衣料や耐久消費財の下落が続いているほか、石油製品も引き続き下落し

たことなどから、3か月前と比べ下落している（図表21、22）。1月の消費者物価（除く生鮮食品）を前年比でみると、これまでとほぼ同様の下落幅となった（11月−0.8%→12月−0.9%→1月−0.8%）<sup>（注11）</sup>。

物価を取り巻く環境をみると、昨年末頃からの円安や、国際商品市況の上昇は、当面、物価の下支え要因として働くと考えられる。もっとも、国内需要の弱さが当面続くとみられるため、需給バランスの面からは、物価に対する低下圧力が掛かり続けていくとみられる。また、機械類における趨勢的な技術進歩や、規制緩和、流通合理化といった要因も物価を押し下げる方向に作用するとみられる。加えて、賃金の低下幅の拡大も、その影響を受けやすいサービス価格を中心に、価格低下要因として働く可能性がある。これらを総じてみれば、当面、物価は緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。

## 3. 金融

### （1）金融市況

短期市場金利についてみると（図表23(1)、24）、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう、潤沢な資金供給が行なわれたことを

（注9）電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。「夏季電力料金調整後」とは、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系列である。

（注10）「国内需給要因」とは、企業向けサービス価格を、主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目のみでみたものである。具体的には、企業向けサービス価格指数総平均から、①規制料金、②海外要因、③単月の振れが大きく短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い料金、を除いたものがこれに当たる。算出方法の詳細については、図表20の脚注を参照。

（注11）なお、生鮮食品を含む消費者物価の前年比下落幅は、生鮮食品が前年に比べ大幅に下落しているため、生鮮食品を除くベースよりも大きくなっている（前年比：11月−1.0%→12月−1.2%→1月−1.4%）。生鮮食品の大幅な下落には、11～12月にかけて野菜、果物が下落したほか、昨年の同時期に生鮮食品が値上がりしていたこと、が影響している。

受けて、引き続きゼロ%近辺で推移している(図表 25)。

ターム物金利の動向をみると(図表 24)、3 か月物ユーロ円金利(TIBOR)は、2月半ば以降、年度末越え資金の調達本格化をきっかけに一時強含んだが、2月28日の金融政策決定会合における追加措置を受けて、こうした動きに歯止めが掛かり、引き続き低水準で推移している。

長期国債の流通利回りは(10年新発債、図表 23(2))、株価の上昇を受けて投資家の買戻しがみられたことなどから幾分低下し、最近では概ね1.4%台で推移している。この間、社債(銀行債、事業債)と国債との流通利回りスプレッドは(図表 29)、低格付債の信用リスクに対する投資家の見方が引き続き慎重なことに加えて、年度末接近に伴う投資家の利益確定売りなどを背景に幾分拡大している。

株価は(図表 31(1))、株式空売り規制の強化や米国株価の上昇をきっかけに反発に転じ、さらにそれらを眺めた内外機関投資家の買戻しもあって上昇した。

為替相場をみると(図表 32)、円の対米ドル相場は、3月入り後本邦株価の上昇を眺めて、海外投資家からの円買戻しの動きが入り、一時126円台まで大幅に上昇した。その後、米国景気の回復期待を背景としたドル買いから再び軟化し、最近では131~132円台で推移している。

## (2) 量的金融指標と企業金融

マネタリーベース(流通現金+日銀当座預金、

図表 33)は、日本銀行当座預金の大幅な増加に加え、銀行券も高い伸びを続けていることから、伸びをさらに高め、前年比3割弱の大幅増加となっている(12月+16.9%→1月+23.4%→2月+27.5%)。

マネーサプライ( $M_2 + CD$ )前年比(図表 34)は、投信等からの資金シフトの動きを主因に、幾分伸びを高めている(12月+3.4%→1月+3.5%→2月+3.7%)。

この間、民間金融機関の融資態度をみると、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては、利鞘の設定を厳格化させるなど、貸出姿勢を慎重化させる傾向を強めている。企業からみた金融機関の貸出態度も厳しさを増している。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、高格付け企業では、概ね良好な地合いにあるが、低格付け企業の発行環境は総じて厳しい状況が続いている。

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出(5業態・月中平均残高、特殊要因調整後<sup>(注12)</sup>、図表 35)は、前年比2%程度の減少が続いている(12月-2.1%→1月-2.4%→2月-2.2%)。一方、社債の発行残高(図表 37)は、前年比2%台の伸びとなっている。CPの発行残高は、前年を大幅に上回っているものの、前年比伸び率は鈍化を続けている。

(注12)「特殊要因調整後」とは、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、及び③貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利や長期プライムレートが幾分上昇しているが、総じてみれば、きわめて低い水準で推移している。新規貸出約定平均金利（図表 39）は、横這い圏内で推移している。長期プライムレートは、3月8日に0.1%引き上げられ、2.3%となった。資本市場では、社債発行金利は、このところ幾分上昇している。CP発行金利は、高格付けCPと低格付けCPとの間の金利格差が引き続き拡大している。

企業倒産件数（図表 40）は、このところ前年

を上回って推移している。

以上のように、最近のわが国の金融環境をみると、金融市場の状況を総じてみれば、きわめて緩和的な状況が続いている。しかし、民間銀行や投資家の信用リスク・テイク姿勢は引き続き慎重化しており、信用力の低い企業、とりわけ中小企業では資金調達環境が徐々に厳しさを増している。このため、金融機関行動や企業金融の動向には、引き続き十分注意していく必要がある。

(図表 1 - 1)

## 国内主要経済指標 (1)

(指標名欄のく&gt;内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2001/4-6月	7-9月	10-12月	2001/11月	12月	2002/1月	2月
消費水準指数 (全世帯)	-3.2	-0.1	0.6	-0.3	-5.4	6.3	n. a.
全国百貨店売上高	0.8	-1.2	0.1	3.7	-3.8	2.2	n. a.
全国スーパー売上高	-2.2	-0.5	-2.5	6.7	-2.2	0.6	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 303>	< 317>	< 288>	< 283>	< 305>	< 319>	< 301>
家電販売額 (実質、NEBA統計)	-7.4	0.4	4.2	9.2	-2.8	-2.9	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	-1.8	-3.1	-17.4	0.0	4.2	8.8	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 115>	< 120>	< 117>	< 120>	< 114>	< 125>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	1.1	-5.7	-7.8	14.9	-0.5	-15.6	n. a.
製造業	-6.6	-9.7	-13.6	12.9	-7.1	-5.5	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	5.7	-1.4	-5.0	17.5	2.6	-20.3	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-7.2	11.6	2.3	-4.1	-1.9	-0.1	n. a.
鉱工業	-18.5	-6.9	-16.1	-17.8	-9.6	-1.7	n. a.
非製造業	-1.1	18.4	5.8	-2.0	-1.4	5.0	n. a.
公共工事請負金額	-20.1	3.7	-3.4	1.1	-1.0	-1.2	-3.0
実質輸出	-4.9	-4.0	-1.7	0.7	-8.7	5.6	n. a.
実質輸入	-1.5	-4.7	1.0	0.6	-6.3	-0.3	n. a.
生産	-4.1	-4.3	-2.5	-1.7	1.5	-1.5	n. a.
出荷	-3.9	-3.6	-2.8	-1.4	1.5	-1.3	n. a.
在庫	2.4	-2.4	-4.1	-1.4	-1.4	-1.5	n. a.
在庫率 <季調済、95年=100>	<112.5>	<116.6>	<114.5>	<114.0>	<114.5>	<109.5>	<n. a.>
実質GDP	-1.2	-0.5	-1.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-1.9	-1.7	-0.7	0.3	1.0	-0.9	n. a.



（図表1-2）

## 国内主要経済指標（2）

（指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、％）

	2001/4-6月	7-9月	10-12月	2001/11月	12月	2002/1月	2月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.62>	<0.59>	<0.53>	<0.52>	<0.51>	<0.51>	<n.a.>
完全失業率 〈季調済、％〉	<4.87>	<5.11>	<5.43>	<5.44>	<5.49>	<5.29>	<n.a.>
所定外労働時間 （事業所規模5人以上）	-2.8	-6.2	-9.1	-9.7	-9.6	p -7.4	n.a.
雇用者数（労働力調査）	0.9	0.0	-1.0	-1.0	-0.9	-1.0	n.a.
常用労働者数（毎勤統計） （事業所規模5人以上）	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	p -0.6	n.a.
一人当り名目賃金 （事業所規模5人以上）	-0.4	-1.2	-2.5	-1.3	-3.7	p -2.3	n.a.
国内卸売物価 〈夏季電力料金調整済、 前期（3か月前）比、％〉	-0.6 <-0.2>	-1.0 <-0.3>	-1.3 <-0.5>	-1.4 <-0.6>	-1.4 <-0.4>	-1.4 <-0.4>	-1.3 <-0.1>
全国消費者物価 （除く生鮮食品） 〈季調済前期（3か月前）比、％〉	-0.9 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	-0.9 <-0.3>	-0.8 <-0.2>	n.a. <n.a.>
企業向けサービス価格 （国内需給要因） 〈季調済前期（3か月前）比、％〉	-1.1 <-0.5>	-1.3 <-0.3>	-1.4 <-0.3>	-1.5 <-0.4>	-1.5 <-0.3>	-1.4 <-0.3>	n.a. <n.a.>
マネーサプライ（M <sub>2</sub> +CD） （平残）	2.7	3.1	3.2	3.2	3.4	3.5	3.7
取引停止処分件数	-3.4	-8.5	5.9	1.8	-1.2	10.5	13.6

- （注）1. p は速報値。  
 2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。  
 3. 当月よりチェーンストア売上高（日本チェーンストア協会調べ）に代えて、全国スーパー売上高（経済産業省調べ）を掲載している（図表10-2(3)も同様）。

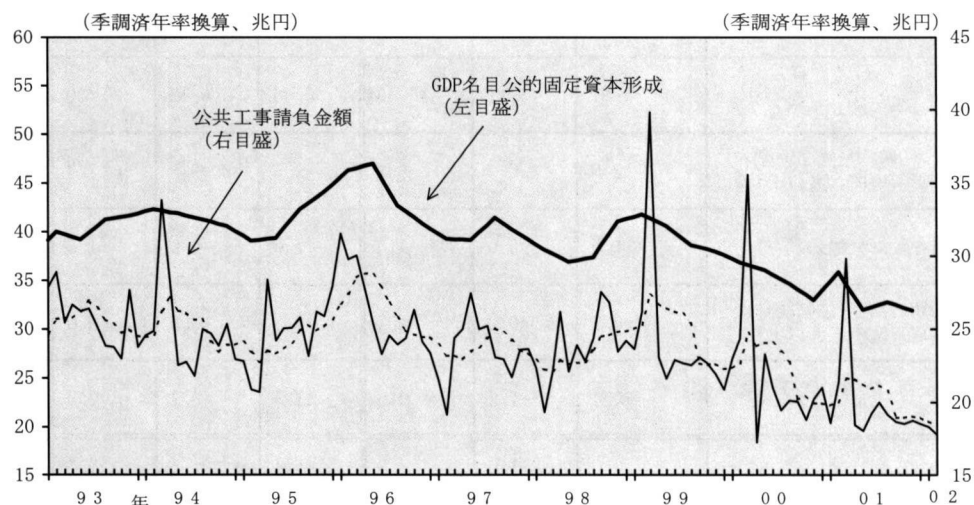
（資料）総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、  
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、  
 日本電気大型店協会（NEBA）「商品別売上高」、  
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、  
 国土交通省「建設統計月報」「旅行取扱状況」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、  
 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、財務省「外国貿易概況」、  
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、  
 日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「金融経済統計月報」、  
 全国銀行協会「全国法人取引停止処分者の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



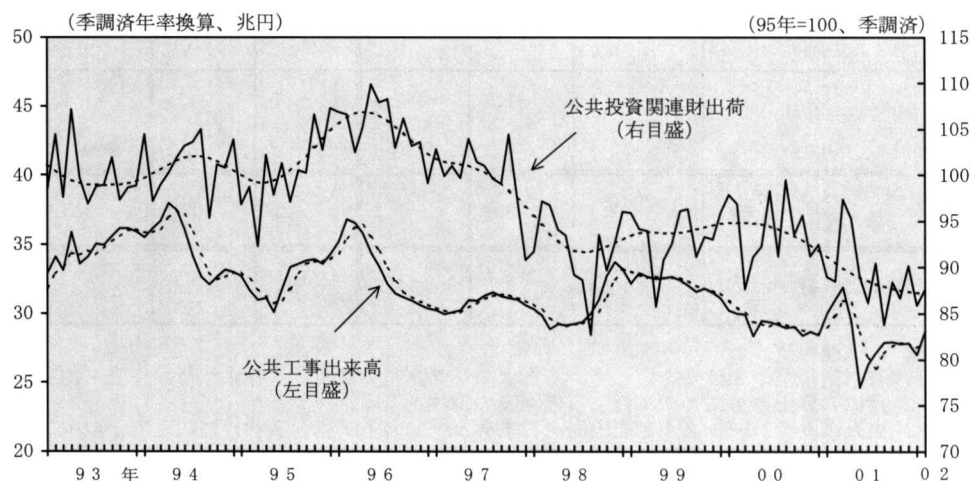
(図表 2)

## 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と公共工事出来高



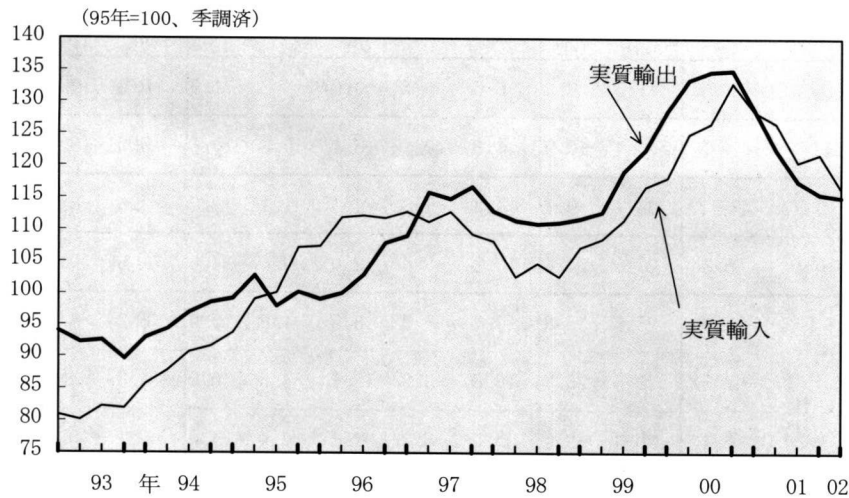
- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。  
3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。  
4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷と公共工事出来高は、X-12-ARIMA( $\beta$ バージョン)による季節調整値。公共工事請負金額及び公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。一方、公共工事出来高の季節要素は、2001/3月までのデータで算出し、以降2001年度中は固定している。  
5. 点線のうち、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、公共投資関連財出荷については趨勢循環変動成分、公共工事出来高については後方3か月移動平均値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」

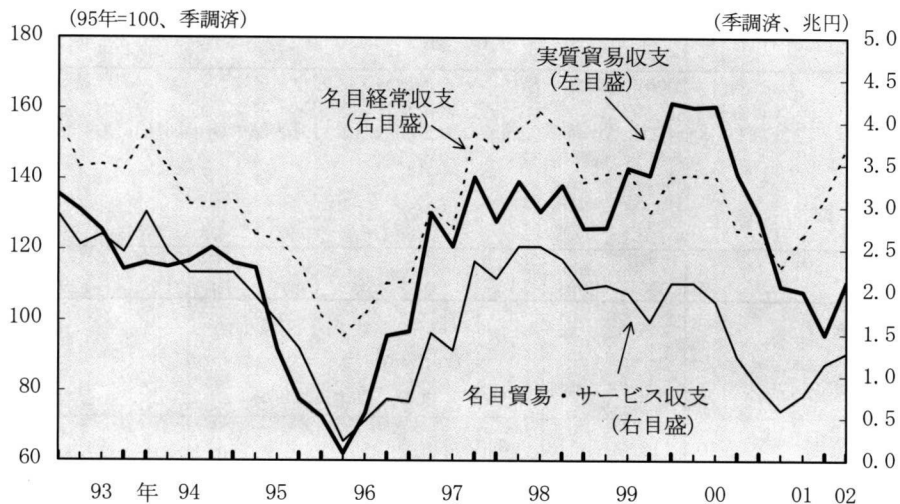
（図表 3）

## 輸出入

## （1）実質輸出入



## （2）対外収支



- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートしたうえ指数化したもの。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。なお、いずれもX-11による季節調整値。
2. 国際収支統計は、今月、96年に遡って改訂された。詳細は日本銀行ホームページ (<http://www.boj.or.jp/ronbun/ron0203a.htm>) を参照。なお、95年以前は旧ベース。
3. 2002/1Qは、1月実績の四半期換算値。

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

(図表4-1)

## 実質輸出の内訳(1)

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	2002 12	2002 1
米国	<29.7>	11.7	-8.4	-6.6	-6.7	-3.0	-2.2	-1.9	0.9	-9.0	4.3
EU	<16.3>	6.4	-10.9	1.3	-10.1	-6.4	-0.3	-10.5	5.0	-13.1	-3.2
東アジア	<39.7>	25.7	-9.7	-4.3	-5.8	-4.1	-1.1	12.3	3.6	-6.5	16.1
中国	<6.3>	27.8	11.6	10.2	-5.4	-2.0	-0.8	34.6	-1.6	-9.5	44.9
NIEs	<23.9>	25.8	-15.8	-9.4	-6.3	-3.5	-1.8	7.9	6.2	-8.2	12.0
台湾	<7.5>	22.5	-25.7	-16.5	-3.2	-12.1	4.6	6.9	6.6	-4.2	7.7
韓国	<6.4>	30.4	-9.1	-5.4	-8.3	7.1	-2.4	-4.0	5.1	-13.2	4.0
ASEAN4	<9.5>	24.0	-8.1	-1.7	-5.0	-6.8	0.2	4.8	1.9	-0.4	4.5
タイ	<2.8>	19.0	-4.0	-5.1	-4.7	-0.9	1.7	-8.4	0.9	-1.0	-8.0
実質輸出口		14.1	-9.1	-4.6	-4.9	-4.0	-1.7	-0.5	0.7	-8.7	5.6

- (注) 1. < >内は、2000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、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	2002 12	2002 1
中間財	<14.1>	5.3	-3.6	-1.8	-4.8	-0.8	3.9	10.8	-0.1	-4.6	14.4
自動車関連	<20.2>	9.2	0.1	-7.8	3.5	5.2	0.1	-10.7	2.4	-10.7	-4.3
消費財	<7.0>	13.0	-6.3	-6.0	-0.4	-2.7	-3.5	-1.1	7.7	-16.1	8.8
情報関連	<18.8>	25.2	-12.0	-5.7	-6.4	-9.5	-5.3	-7.3	6.5	-12.9	-0.4
資本財・部品	<29.7>	21.1	-15.0	-3.2	-10.2	-6.9	-4.1	2.0	5.2	-8.8	6.7
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.6	-4.9	-4.0	-1.7	-0.5	0.7	-8.7	5.6

- (注) 1. < >内は、2000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、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

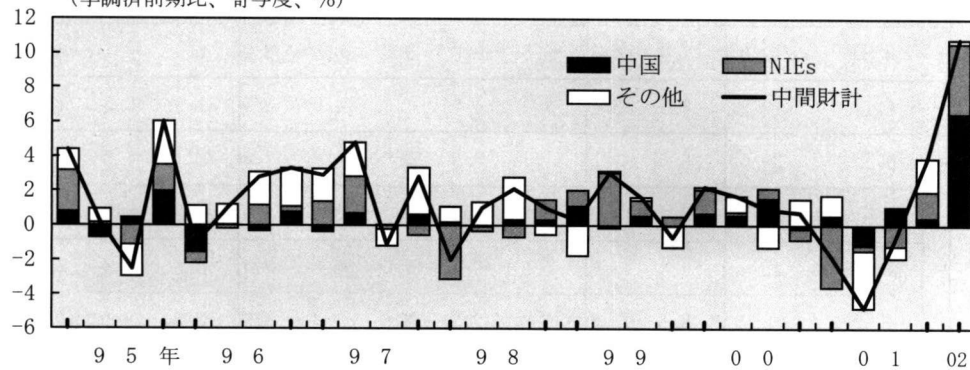
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

（図表 4－2）

## 実質輸出の内訳（2）

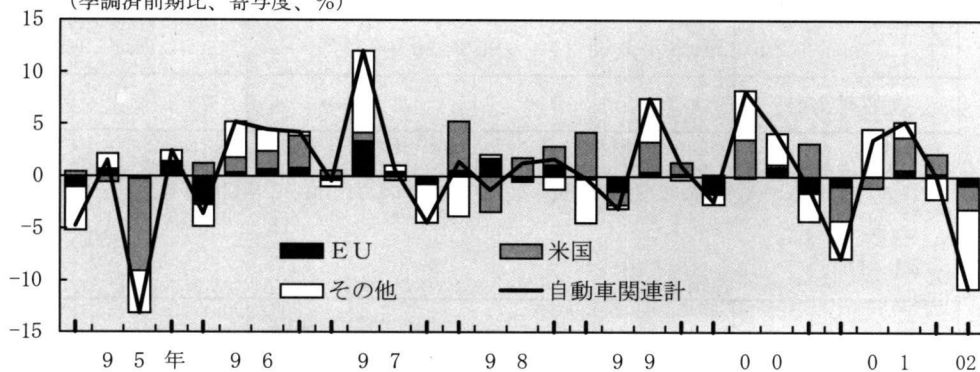
## （1）中間財輸出（地域別）

（季調済前期比、寄与度、％）



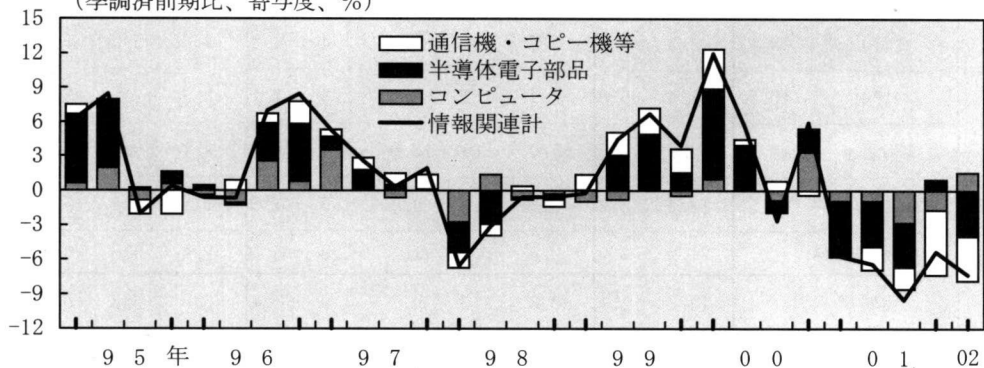
## （2）自動車関連輸出（地域別）

（季調済前期比、寄与度、％）



## （3）情報関連輸出（品目別）

（季調済前期比、寄与度、％）



（注）X-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

（資料）財務省「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

(17) 地域別		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	2002 12	2002 1
米国	<19.0>	7.9	-4.5	-5.5	-0.3	-9.8	-0.8	-8.2	-6.4	0.1	-6.2
EU	<12.3>	8.5	3.5	2.2	-4.7	-1.3	4.0	-0.5	-1.9	-2.5	1.8
東アジア	<39.6>	25.5	1.5	-1.1	-3.9	-5.6	1.6	-2.8	0.1	-7.6	2.4
中国	<14.5>	28.1	13.2	5.2	-1.2	-4.2	8.3	-3.9	5.2	-8.3	0.2
NIEs	<12.2>	28.4	-9.7	-5.2	-9.7	-7.5	-6.3	0.4	-3.6	-5.8	5.9
台湾	<4.7>	43.6	-13.1	-7.6	-12.7	-12.6	-1.4	5.8	-7.8	-2.1	10.3
韓国	<5.4>	22.5	-7.7	-2.6	-7.2	-7.3	-5.3	-7.7	-3.6	-7.7	-1.3
ASEAN4	<12.8>	20.2	0.0	-3.8	-1.4	-5.5	0.3	-4.1	-3.1	-8.0	2.6
タイ	<2.8>	19.3	5.9	-4.1	4.3	-6.0	3.5	-5.7	1.5	-4.1	-3.5
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.7	1.0	-4.4	0.6	-6.3	-0.3

(注) 1. < >内は、2000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、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	2002 12	2002 1
素原料	<26.8>	1.7	-4.9	-1.7	-2.1	-3.0	-2.1	-2.1	-0.3	-8.4	4.0
中間財	<13.0>	8.2	-0.3	0.3	-3.8	-3.9	-0.7	5.9	-2.5	-3.4	9.3
食料品	<12.1>	5.3	-1.7	-2.3	-1.1	-3.4	7.4	-4.2	3.5	-5.2	-1.8
消費財	<10.5>	21.4	5.8	-2.7	1.3	-2.9	3.3	-11.1	-3.3	-7.2	-5.4
情報関連	<16.1>	43.9	-2.5	-5.0	-6.1	-13.0	3.4	0.6	4.7	-3.4	1.4
資本財・部品	<11.5>	12.4	3.2	-3.7	-0.3	-4.4	-1.9	-11.6	-3.4	-8.4	-5.1
うち除く航空機		21.5	6.0	0.5	-0.9	-7.2	-0.3	-5.4	-2.4	-5.6	-0.8
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.7	1.0	-4.4	0.6	-6.3	-0.3

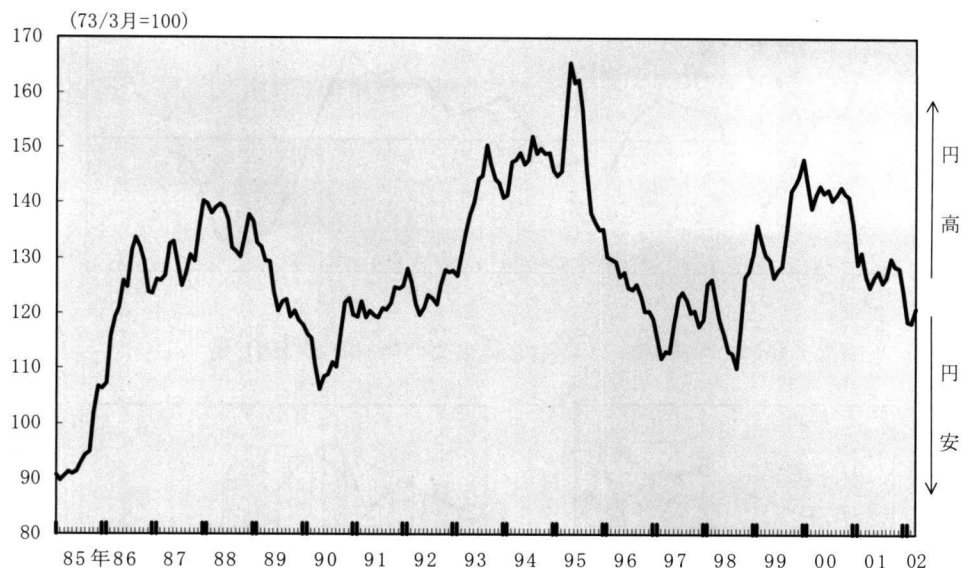
(注) 1. < >内は、2000年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

（図表6－1）

## 純輸出を取り巻く環境（1）

## （1）実質実効為替レート（月中平均）



- (注) 1. 日本銀行試算値。直近3月は19日までの平均値。  
 2. 主要輸出相手国通貨（15通貨、26カ国・地域）に対する為替相場（月中平均）を、当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

## （2）海外経済 ―― 実質GDP

（欧米は前期比年率、東アジアは前年比、％）

		99年	2000年	2001年	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q
米 国		4.1	4.1	1.2	1.3	0.3	-1.3	1.4
欧 州	E U	2.6	3.3	1.6	2.1	0.5	0.9	-0.5
	ド イ ツ	1.8	3.0	0.6	1.6	0.2	-0.7	-1.0
	フ ラ ン ス	3.0	3.6	2.0	1.6	0.8	1.8	-0.6
	英 国	2.1	3.0	2.4	3.0	1.8	1.9	0.1
東 ア ジ ア	中 国	7.1	8.0	7.3	8.1	(1~6月) 7.9	(1~9月) 7.6	(1~12月) 7.3
	N 韓 国	10.9	8.8	n. a.	3.7	2.7	1.8	n. a.
	I 台 湾	5.4	5.9	-1.9	0.9	-2.4	-4.2	-1.9
	E 香 港	3.0	10.5	0.1	2.2	0.8	-0.4	-1.6
	s シンガポール	6.9	10.3	-2.0	5.0	-0.5	-5.4	-6.6
ア S E A N 4	タ イ	4.4	4.6	1.8	1.7	1.8	1.6	2.1
	インドネシア	0.8	4.9	3.3	4.8	3.8	3.1	1.6
	マレーシア	6.1	8.3	0.4	3.1	0.5	-1.2	-0.5
	フィリピン	3.4	4.0	3.4	3.2	3.2	3.3	3.8

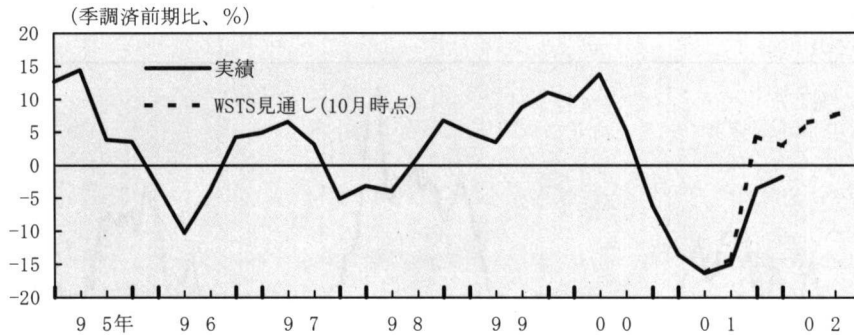
（注）計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。



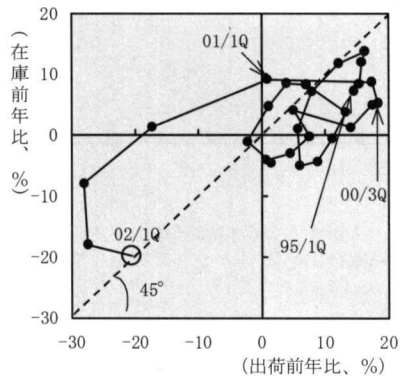
(図表6-2)

## 純輸出を取り巻く環境(2)

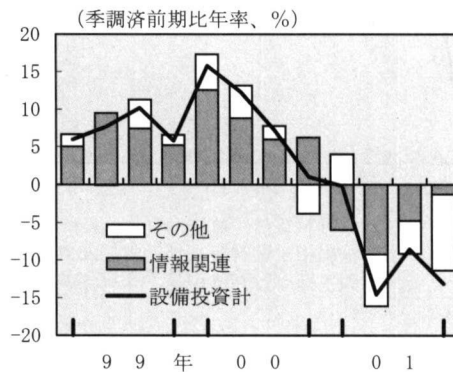
## (1) 世界半導体出荷



## (2) 米国電気機器の在庫循環



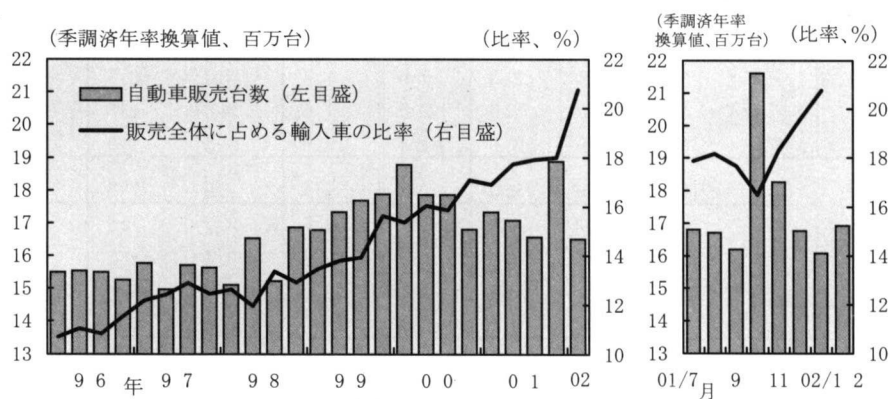
## (3) 米国の情報関連設備投資



## (4) 米国の自動車販売

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;



- (注) 1. (1)の実績は、米国PPI電子部品を用いてデフレートした実質値。見通しは、WSTS公表の名目値。季節調整は、X-11による。なお、2002/1Qは、1月実績の四半期換算値。  
2. (2)の在庫循環についての見方は、図表14の概略図を参照。また、2002/1Qは、1月の値。  
3. (4)の2002/1Qは、1~2月の平均値(ただし、輸入車比率は1月の値)。

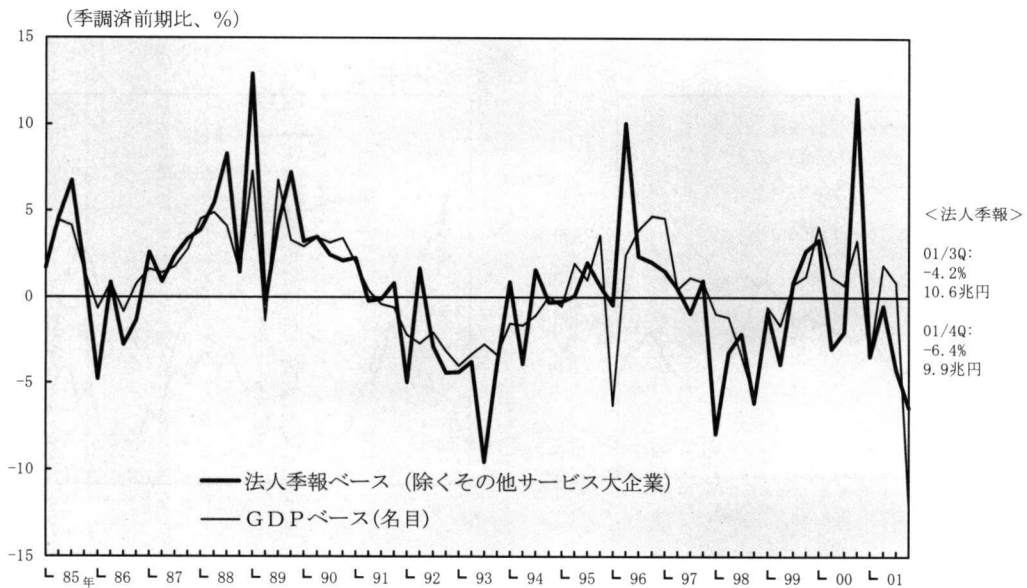
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、U.S. Department of Commerce, "National Income and Product Accounts", CEIC Data Company



(図表 7)

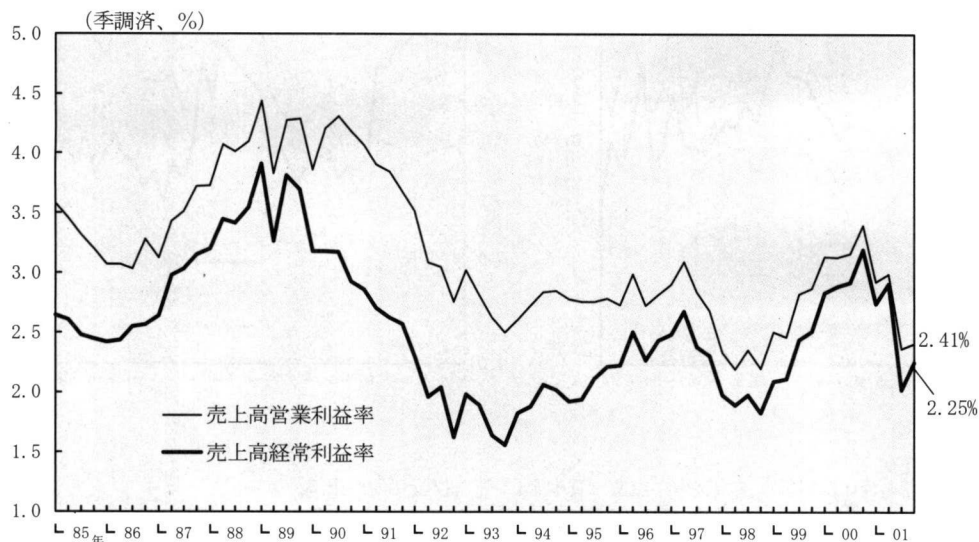
## 設備投資と収益の推移（法人季報）

## (1) 設備投資



(注) 法人季報のデータは、断層修正済み。

## (2) 収益

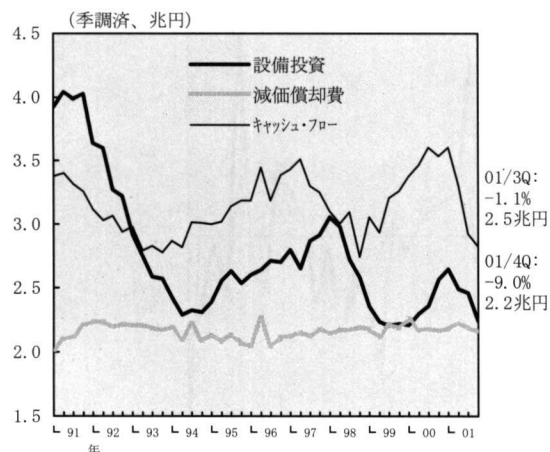


(注) 除くその他サービス大企業。データは断層修正済み。

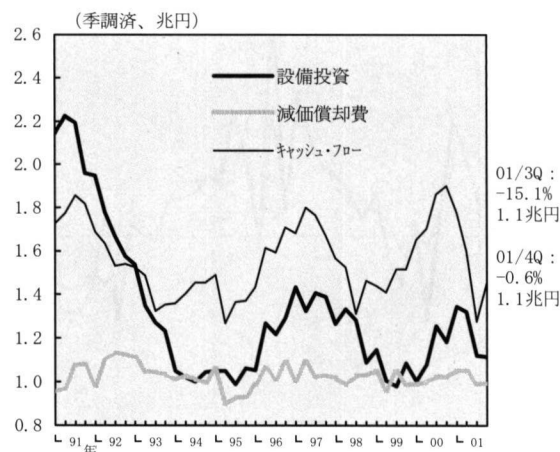
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

# 設備投資の業種別・規模別推移 (法人季報)

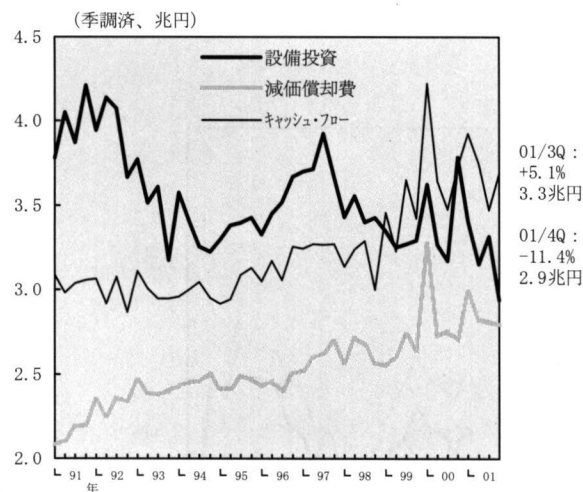
(1) 製造業・大企業



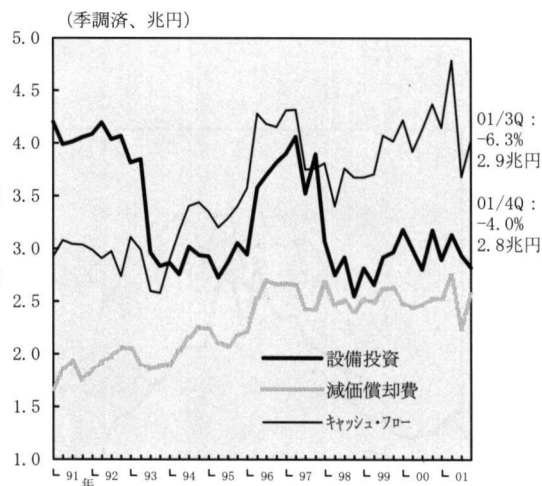
(2) 製造業・中堅中小企業



(3) 非製造業・大企業



(4) 非製造業・中堅中小企業



(注) 1. 断層修正済み。

2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1千万円以上10億円未満。

3. 非製造業・大企業は、電力・ガス・その他サービスを除く。

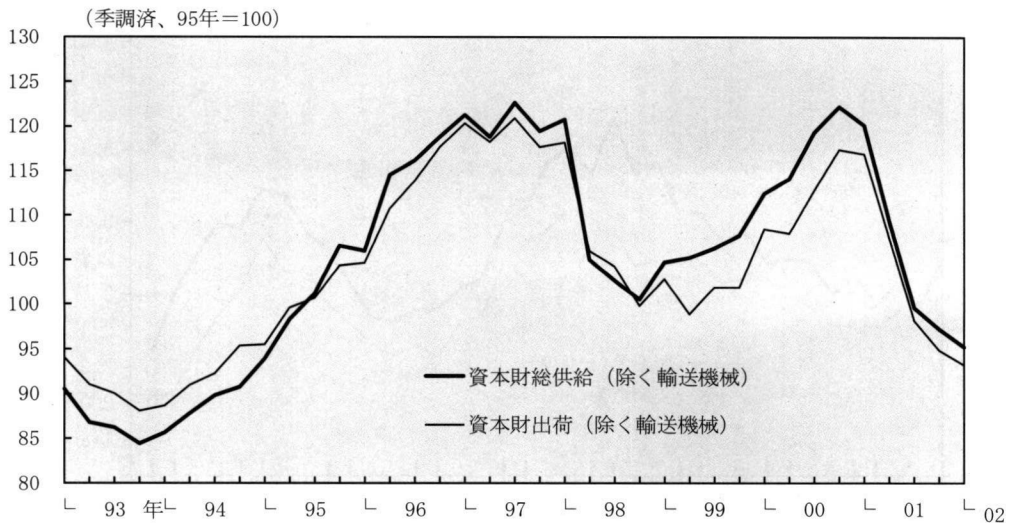
4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

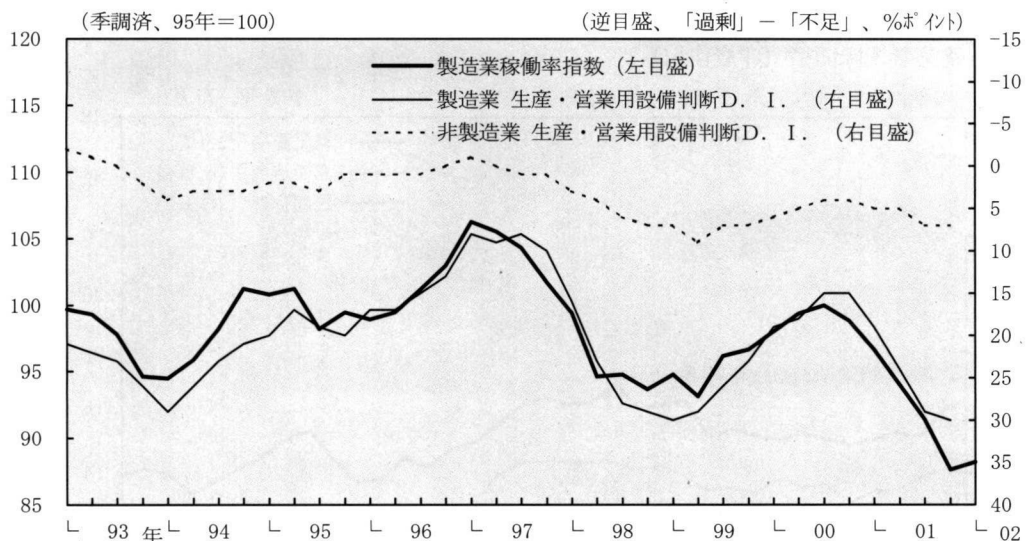
（図表9-1）

## 設備投資関連指標（1）

## （1）資本財（除く輸送機械）の総供給・出荷



## （2）稼働率と設備判断D. I.



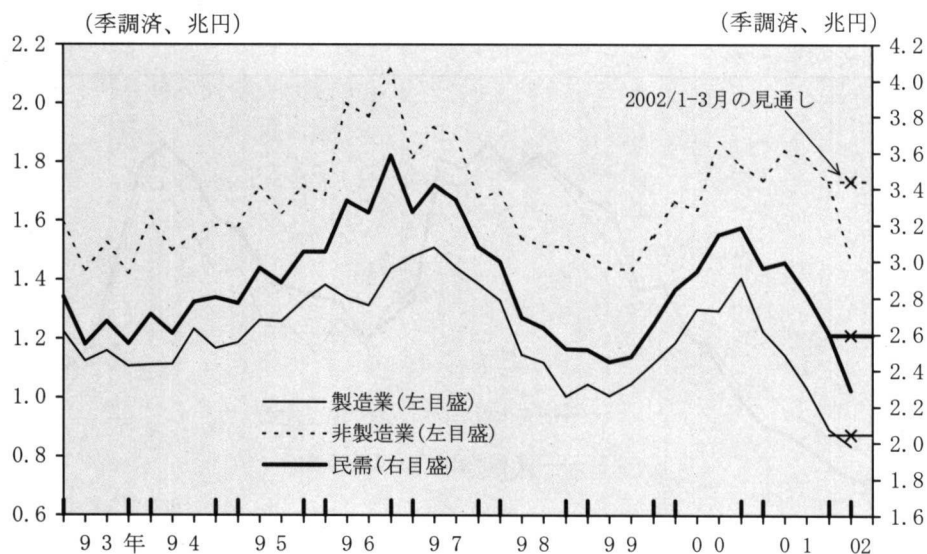
- （注）1. 資本財総供給（除く輸送機械）の2002/1Qは、鉱工業総供給表のウェイトを用いて、資本財出荷（除く輸送機械）から実質資本財・部品輸出を差し引き、実質資本財・部品輸入（除く航空機）を加えて算出したもの。  
2. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。  
3. 2002/1Qは、1月の計数。

（資料）経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「企業短期経済観測調査」

(図表 9-2)

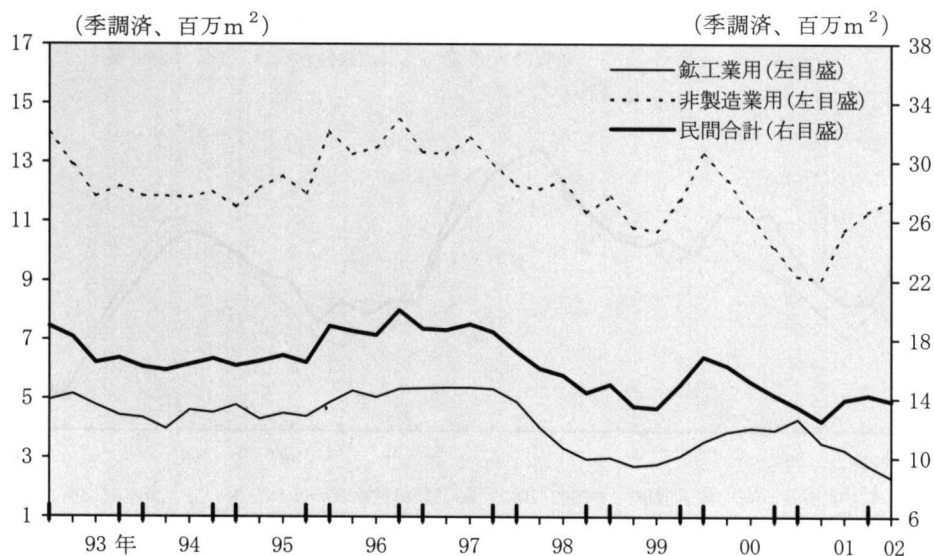
## 設備投資関連指標 (2)

## (1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。  
 2. 2002年1～3月は、1月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (非居住用)



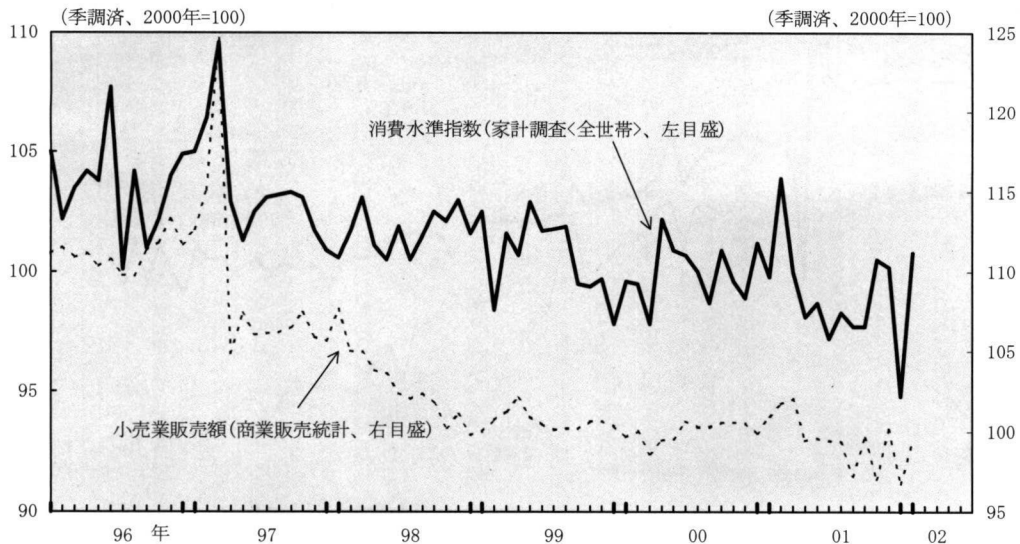
(注) 1. X-12-ARIMA( $\beta$ バージョン)による季節調整値。  
 2. 2002年1～3月は、1月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

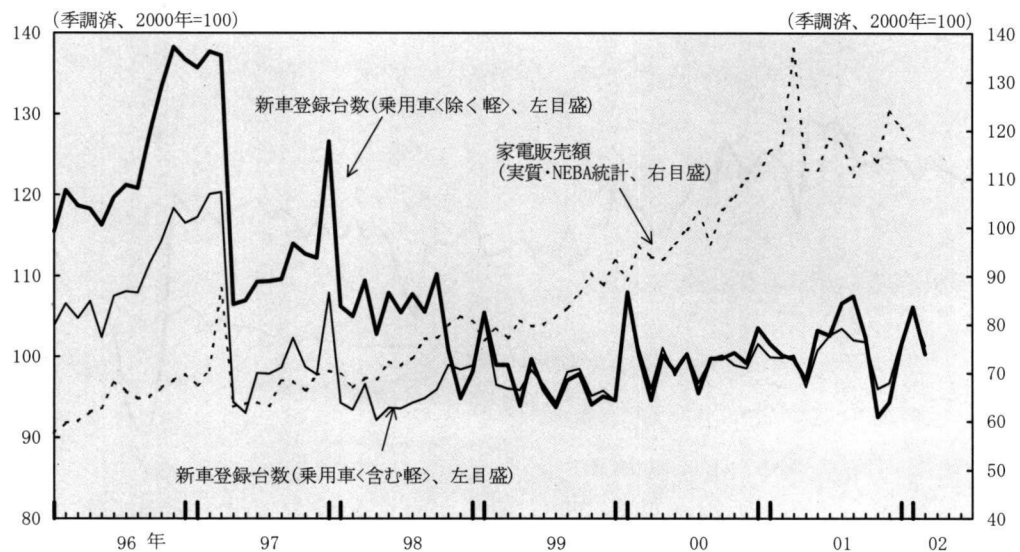
（図表 10-1）

## 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



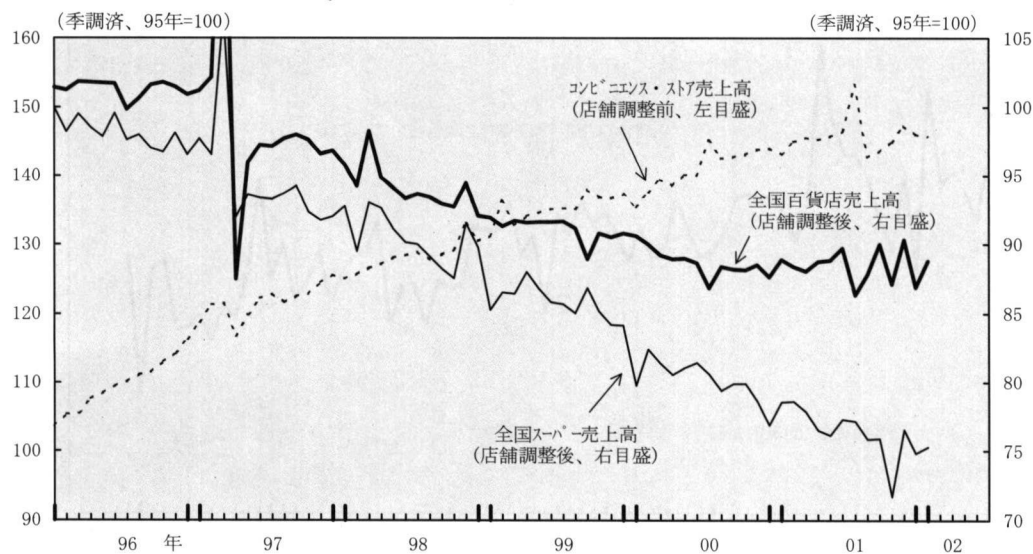
- （注）1. X-12-ARIMA（ $\beta$ バージョン）による季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。  
 2. 小売業販売額は、CPI（財）で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI（但し99年以前のパソコンはWPIで代用）で実質化したものを積み上げて算出。

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

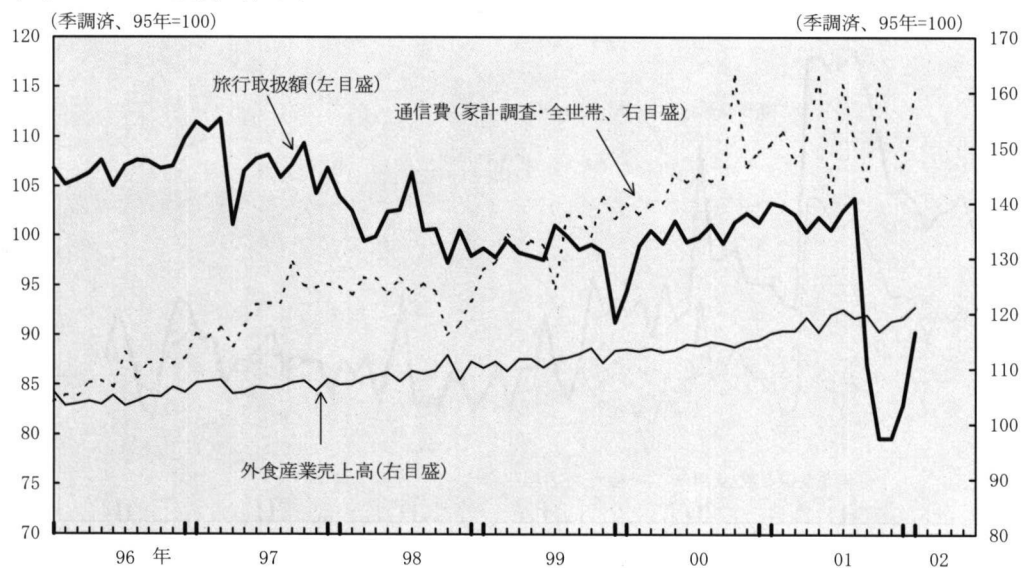
(図表10-2)

## 個人消費関連指標 (2)

## (3) 小売店販売 (名目・除く消費税)



## (4) サービス消費 (名目)



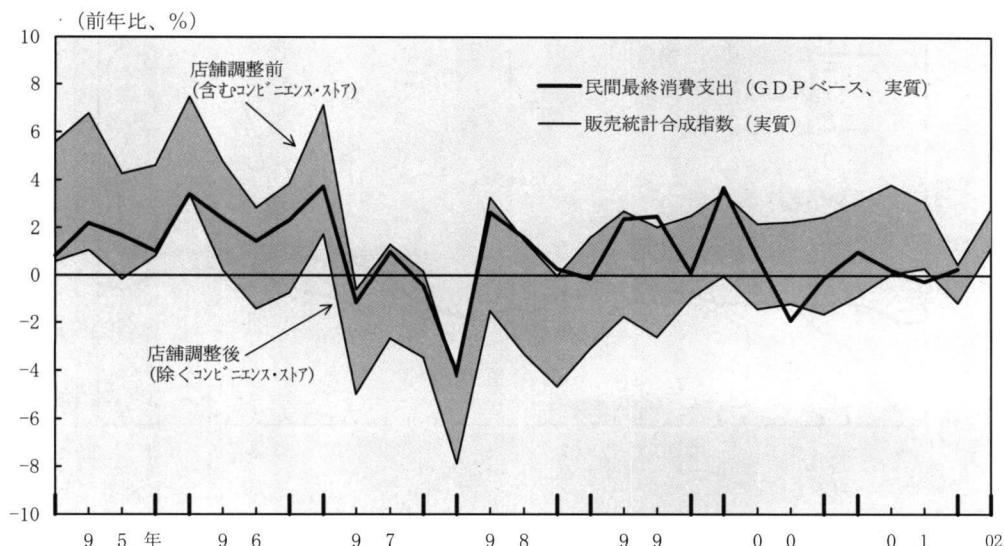
- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。  
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。  
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。  
 97/4月以降は経済産業省ベース。  
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、総務省「家計調査報告」、  
 外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」



（図表10-3）

## 個人消費関連指標（3）



- （注）1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・全国スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱高、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトを用いて合成することにより作成（なお、当月より日本チェーンストア協会のチェーンストア売上高に代えて、商業販売統計に含まれている全国スーパー売上高を用いており、こうした変更に伴いデータは過去に遡って修正されている）。さらに、店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高（97/3月以前は日本銀行におけるヒアリング集計ベース）も合算している。なお、名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の消費者物価指数、卸売物価指数を用いて実質化している。
2. 販売統計合成指数については、店舗調整前と店舗調整後の2系列を試算。概念的には、①店舗調整前は、新規出店による需要掘り起こしや、既存店から新規店への需要シフトも含めて、消費動向のカバレッジをできるだけ広めにとったものである一方、②店舗調整後は、新規出店への需要はカウントせずに、既存店における継続的な消費動向を示したものである。個人消費動向の実勢は、おそらく①のような広めのカバレッジと、②のような狭いカバレッジの中間にあると考えられる。このため、両者の間にシャドウを付した。
3. 2002/1Qは、1月の前年同月比。

（資料）内閣府「国民経済計算」、経済産業省「商業販売統計」、総務省「家計調査報告」、  
「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、  
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」、  
日本電気大型店協会（NEBA）「商品別売上高」、国土交通省「旅行取扱状況」、  
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

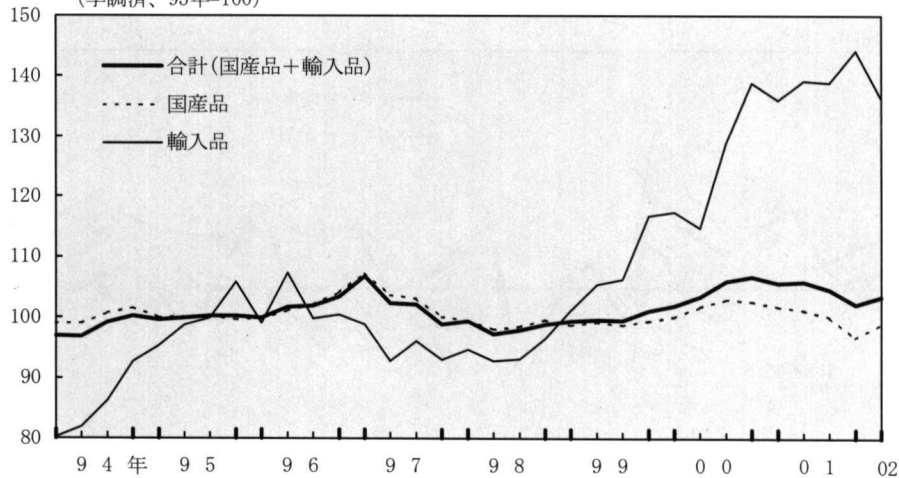


(図表 10-4)

## 個人消費関連指標 (4) (消費財供給数量)

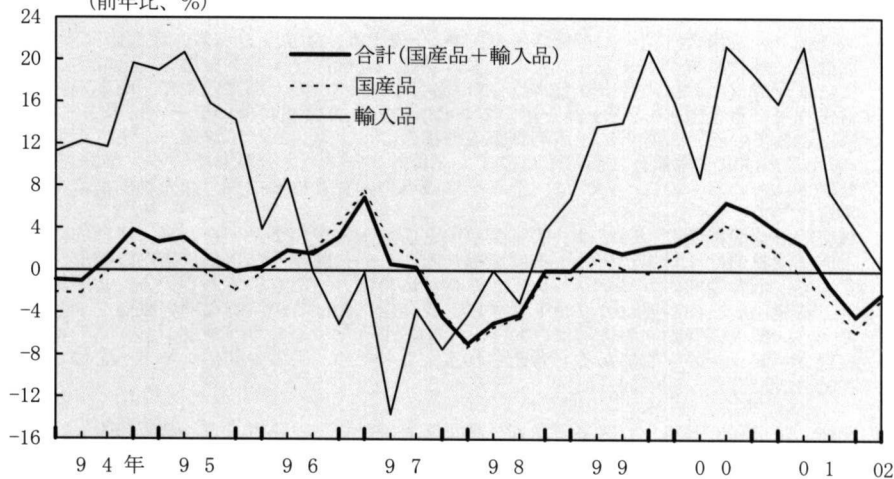
### (1) 水準

(季調済、95年=100)



### (2) 前年比

(前年比、%)



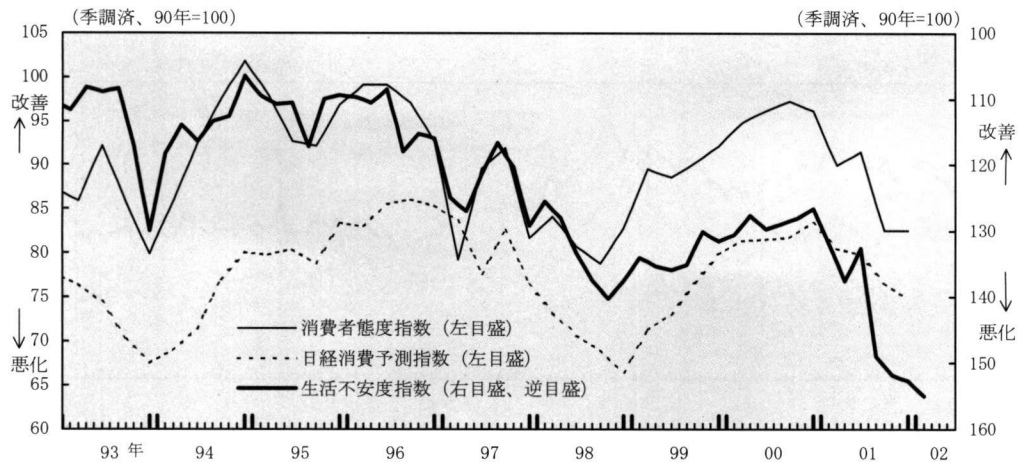
- (注) 1. 2002/1Qの値は、1月の四半期換算値。  
2. 「国産品」、「輸入品」とともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目(「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一)。  
3. 「国産品」の2002/1Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分(実質輸出<消費財>より推計)を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。  
4. 「輸入品」の2002/1Qの値は、通関統計から作成した実質輸入(消費財)の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入(消費財)は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。  
5. 「合計(国産品+輸入品)」の2002/1Qの値は、「国産品」と「輸入品」を合成して試算したもの。  
6. 前年比は、季節調整済系列より算出。

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

（図表11）

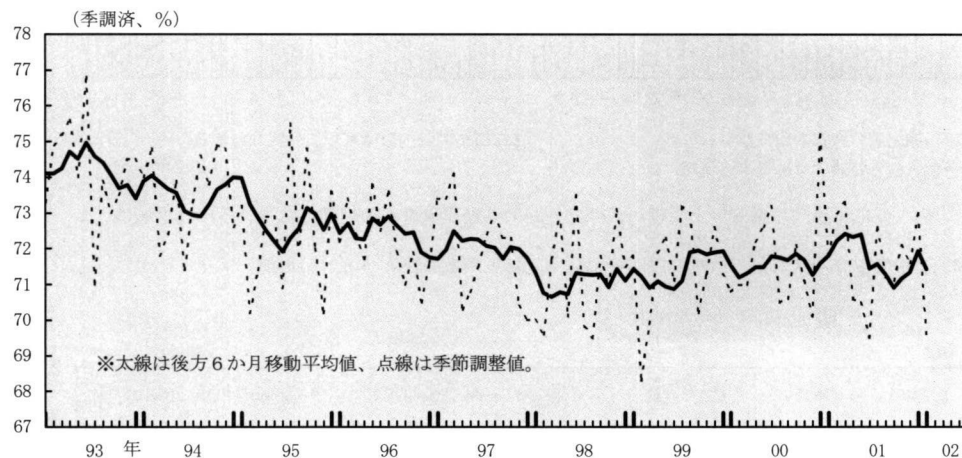
## 消費者コンフィデンスと消費性向

## （1）各種コンフィデンス指標



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

## （2）平均消費性向（家計調査）



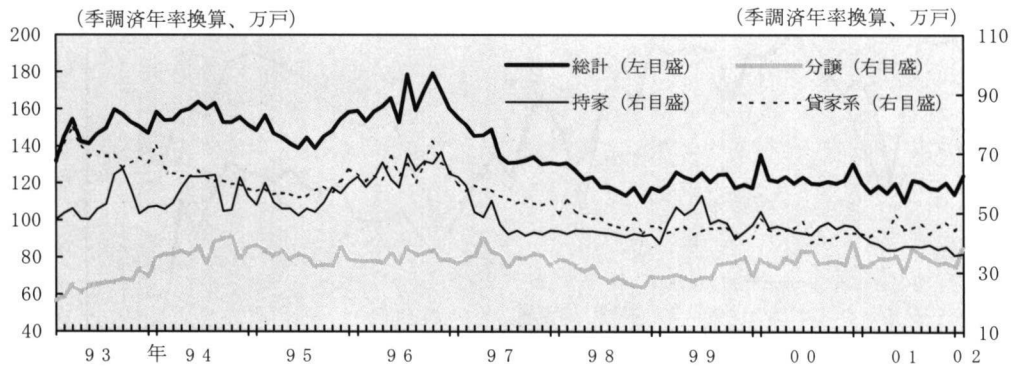
（注） 勤労者世帯。総務省による季節調整値。

（資料） 内閣府「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、総務省「家計調査報告」

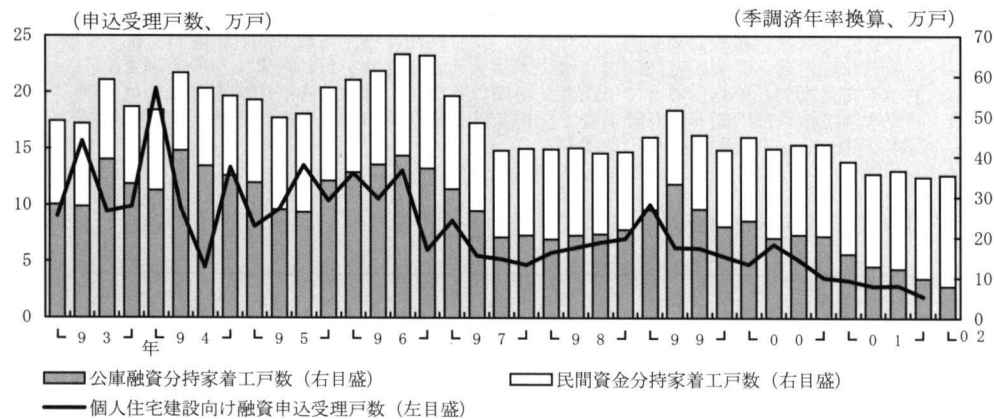
(図表12)

## 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



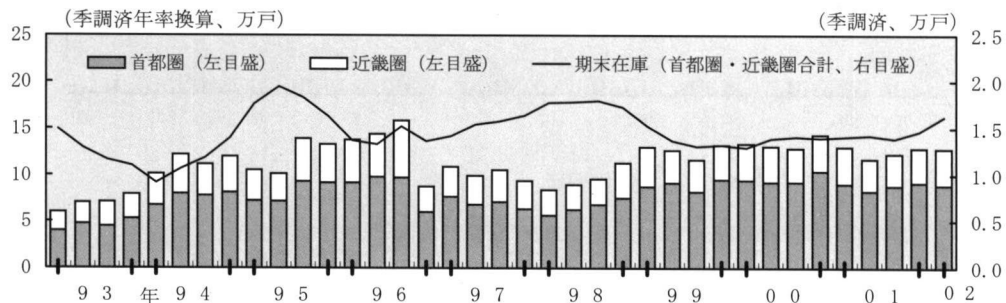
## (2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(注) 1. 個人住宅建設向け融資申込受理戸数は、各回の受理戸数を各四半期に含まれる申込期間の日数に応じて按分したもの。

2. 公庫融資分持家着工戸数及び民間資金分持家着工戸数の2002/1Qは1月の値。

## (3) マンション販売動向 (全売却戸数)



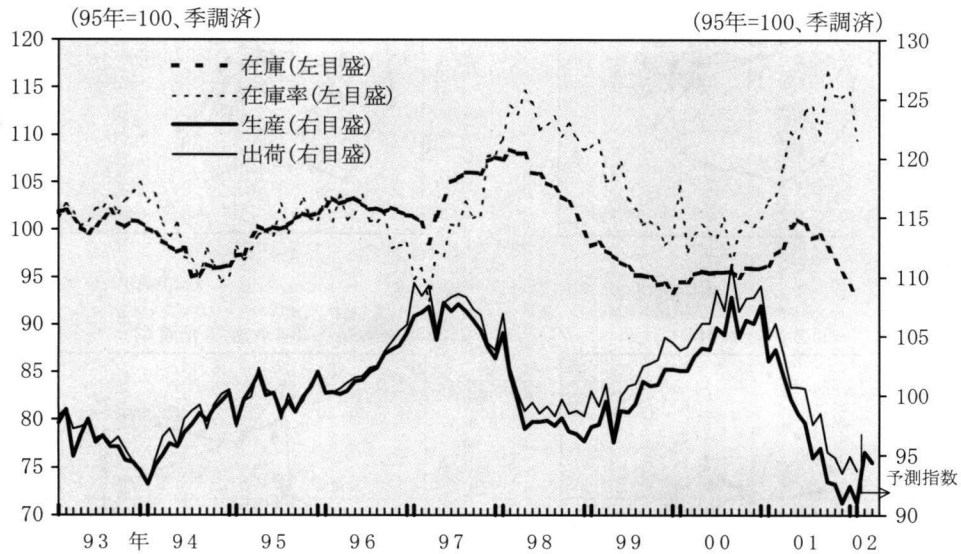
(注) 2002/1Qの全売却戸数(契約成立戸数)は1~2月の平均値。期末在庫は2月の値。

(資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

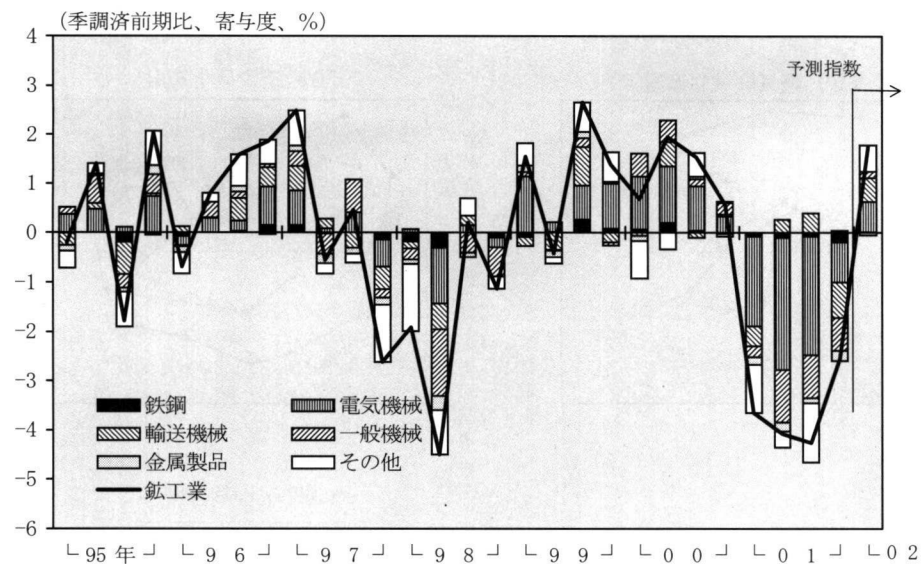
(図表13)

# 鋁工業生産・出荷・在庫

## (1) 鋁工業生産・出荷・在庫



## (2) 生産の業種別寄与度

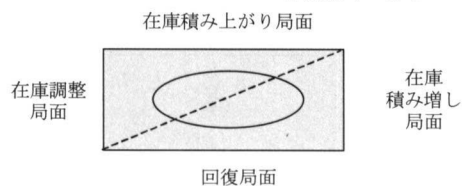
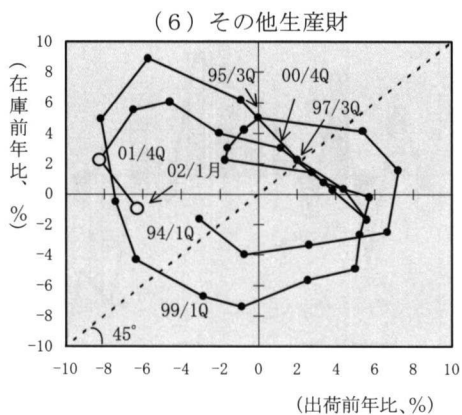
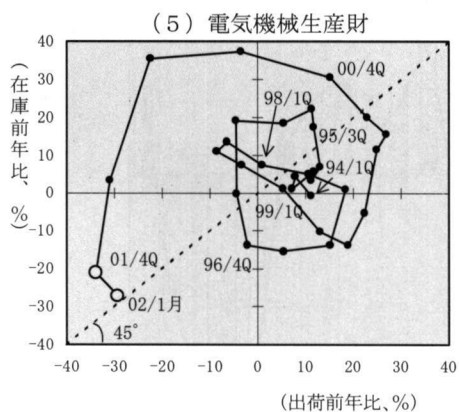
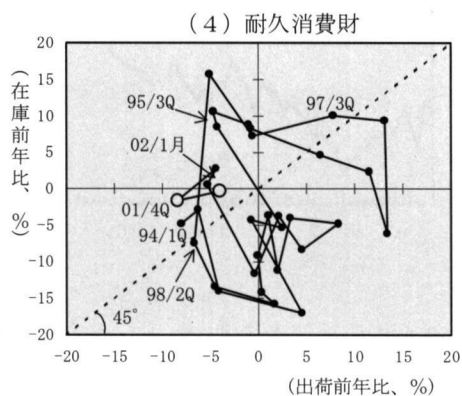
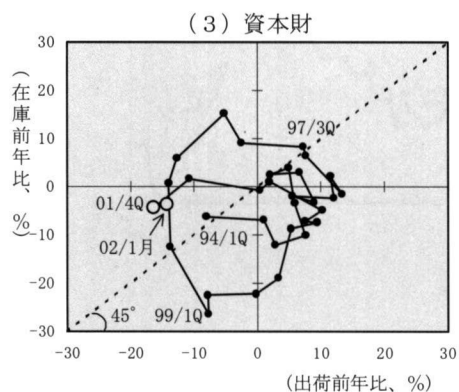
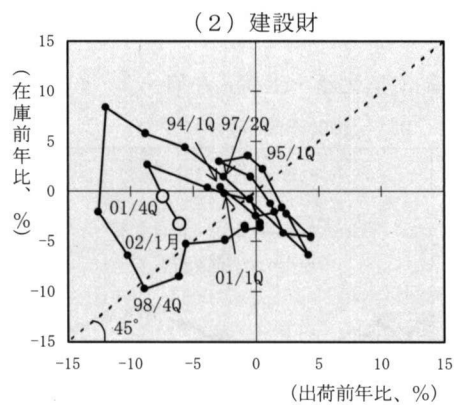
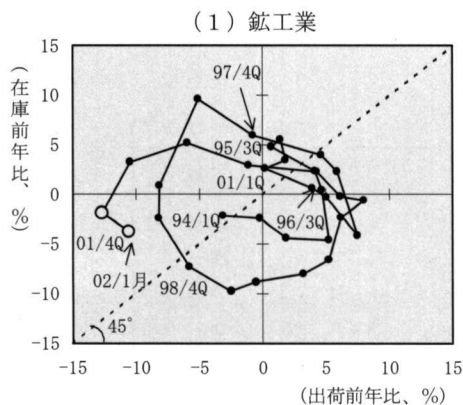


(注) 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

(図表 1 4)

## 在庫循環

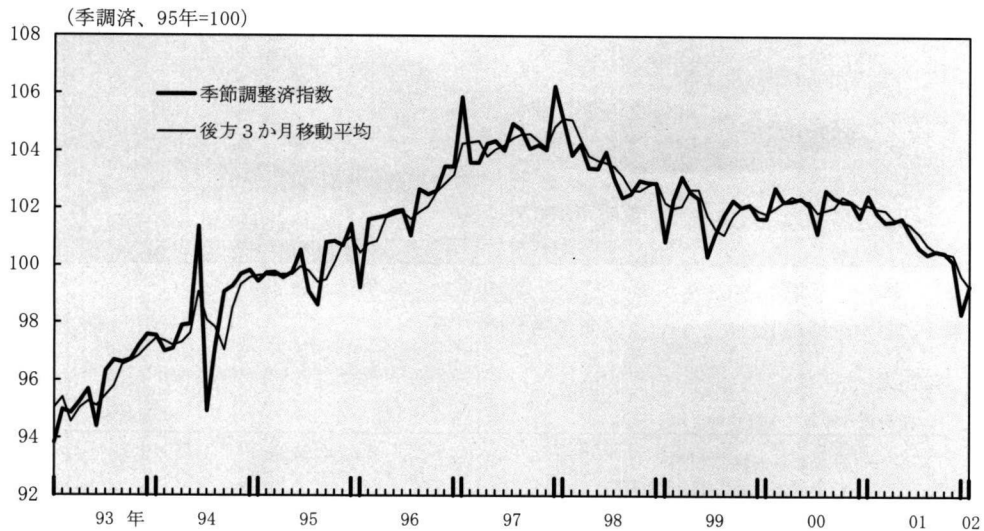


(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

（図表15）

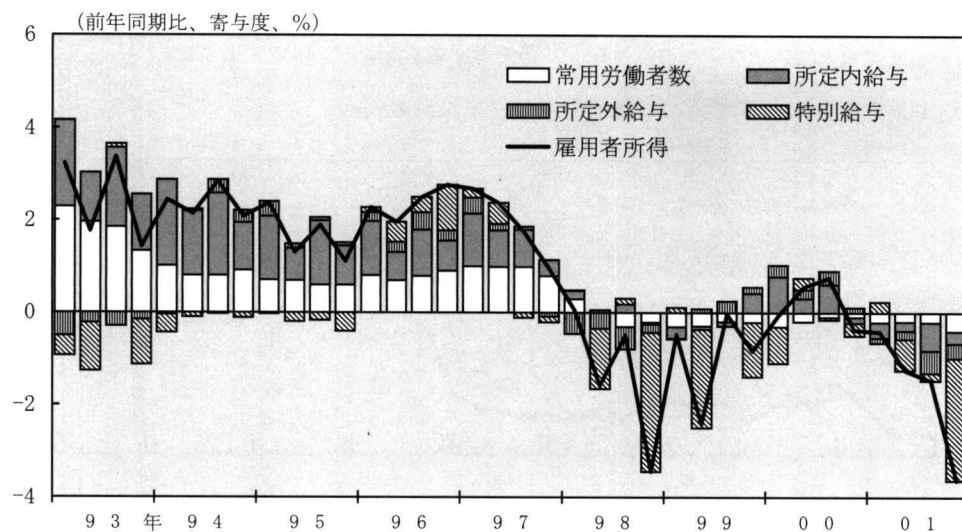
## 雇用者所得

## （1）所得の推移



- （注）1. 賃金指数（現金給与総額）×常用雇用指数／100とし、日本銀行が算出。  
 2. X-12-ARIMA（ $\beta$ バージョン）による季節調整値。毎月季節調整替えを行なうため、計数は過去に遡って毎月改訂される。  
 3. 事業所規模5人以上。2002/1月の値は速報値（下の図表も同じ）。

## （2）所得の内訳



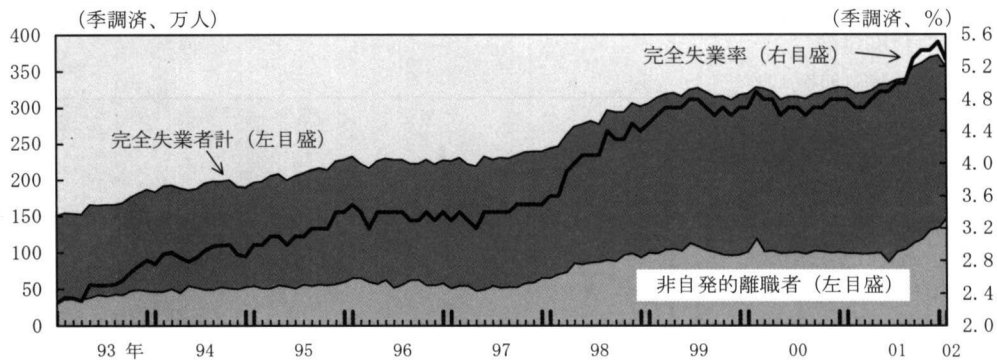
- （注）1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。  
 2. 2001/4Qは01/12～02/1月の前年同环比。

（資料）厚生労働省「毎月勤労統計」



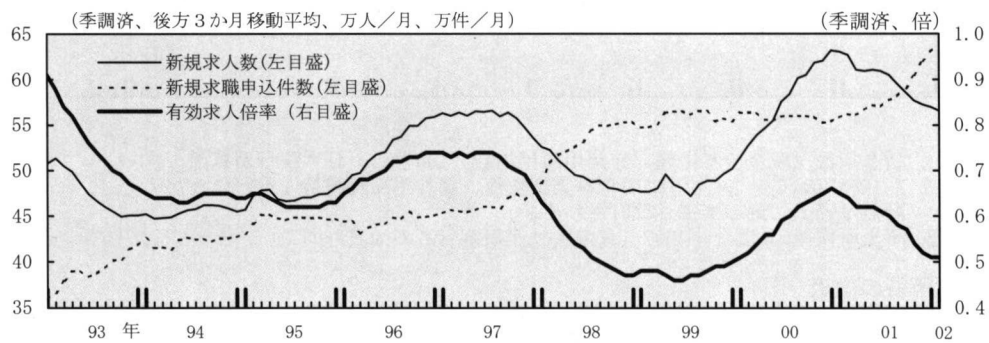
## 労働需給 (1)

## (1) 完全失業者と失業率



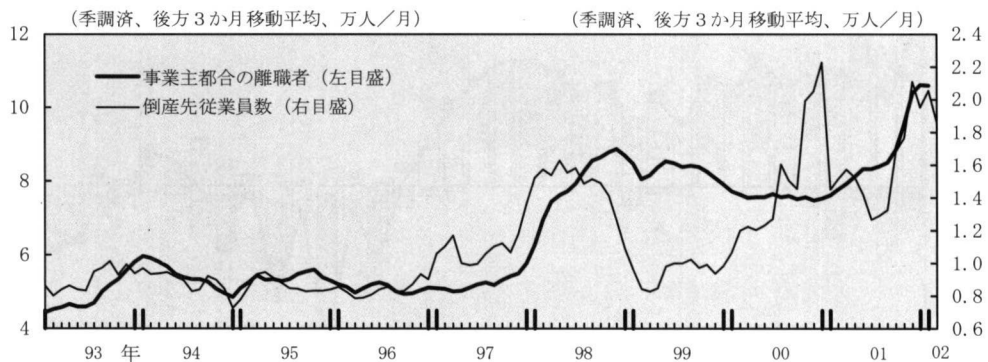
(注) 非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

## (2) 有効求人倍率



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

## (3) 事業主都合による離職者・倒産企業の従業員数の動向



(注) 1. ともにX-11による季節調整値。  
2. 倒産先従業員数は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)。

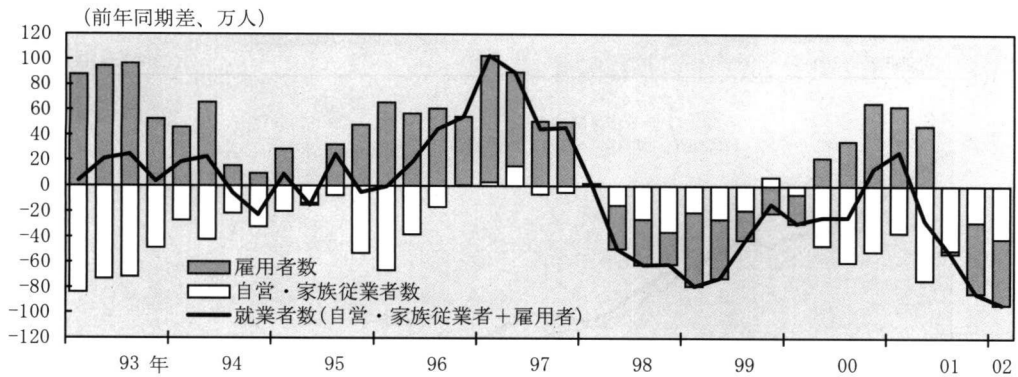
(資料) 厚生労働省「職業安定業務統計」「雇用保険事業月報」、  
総務省「労働力調査」、帝国データバンク「全国企業倒産集計」



（図表16-2）

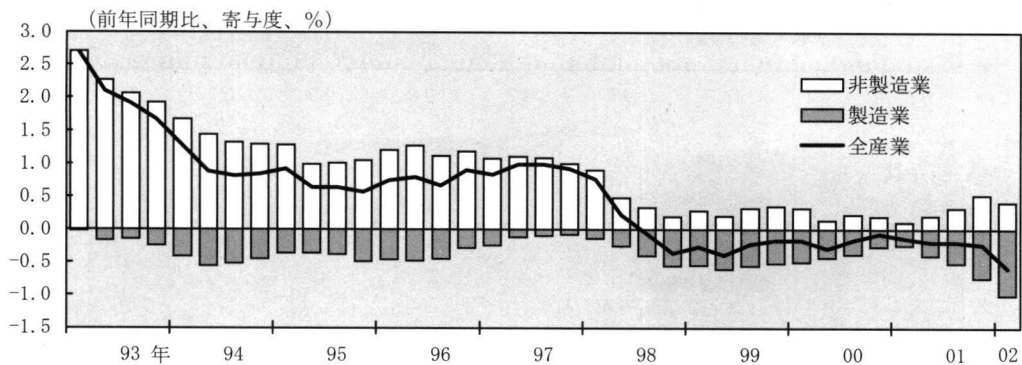
## 労働需給（2）

## （1）雇用者数・就業者数（労働力調査）



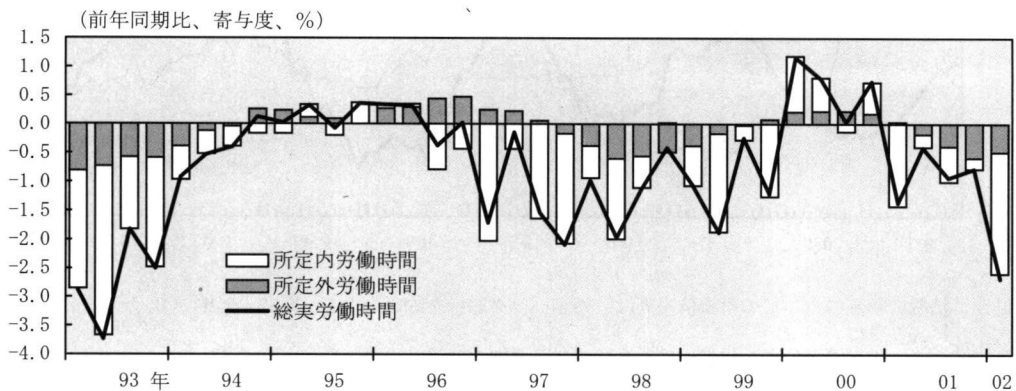
（注）2002/1Qは1月の前年同月差。

## （2）常用労働者数（毎月勤労統計）



（注）1. 事業所規模5人以上。なお、2002/1月は速報値（下の図表も同じ）。  
 2. 2002/1Qは1月の前年同月比（下の図表も同じ）。

## （3）総実労働時間（毎月勤労統計）

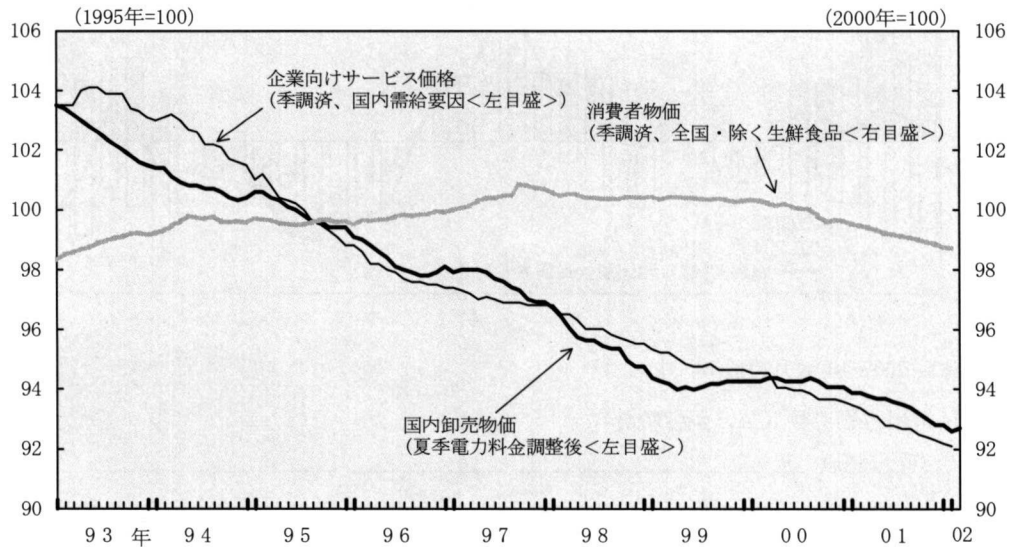


（資料）厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

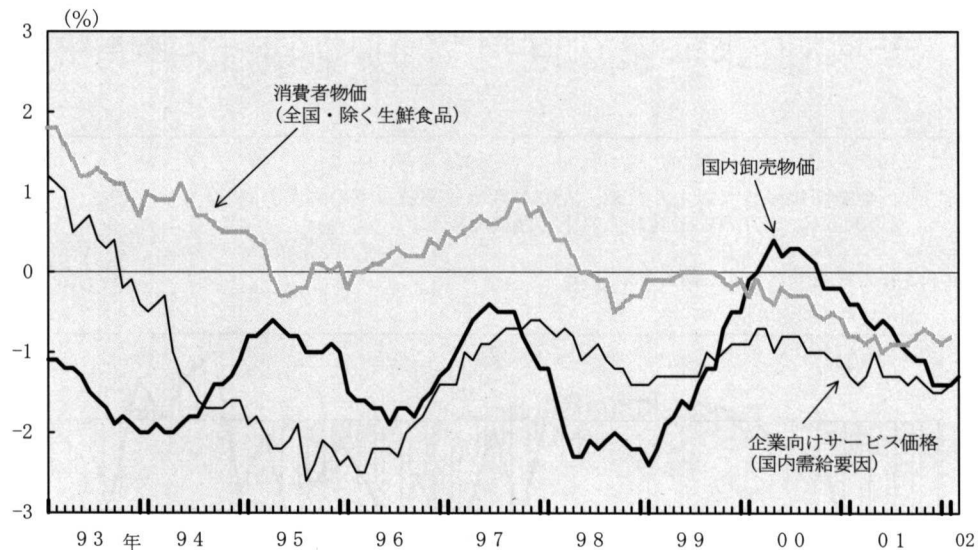
(図表 17)

## 物 価

### (1) 水準



### (2) 前年比



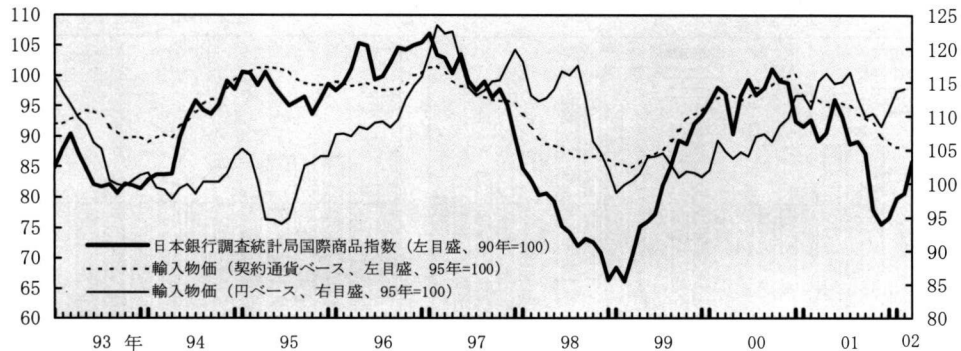
- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、外国パック旅行を除いた上で、X-12-ARIMA ( $\beta$ バージョン)により算出。  
2. (2)の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。  
3. 97/4月の消費税率引き上げについては、課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して調整。  
4. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、後掲図表の注を参照。

(資料) 総務省「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18）

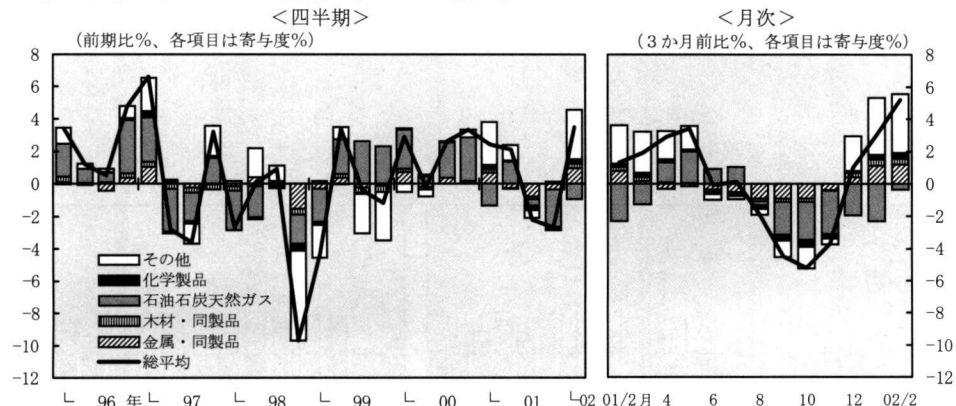
## 輸入物価と海外市況

## （1）輸入物価と国際商品指数



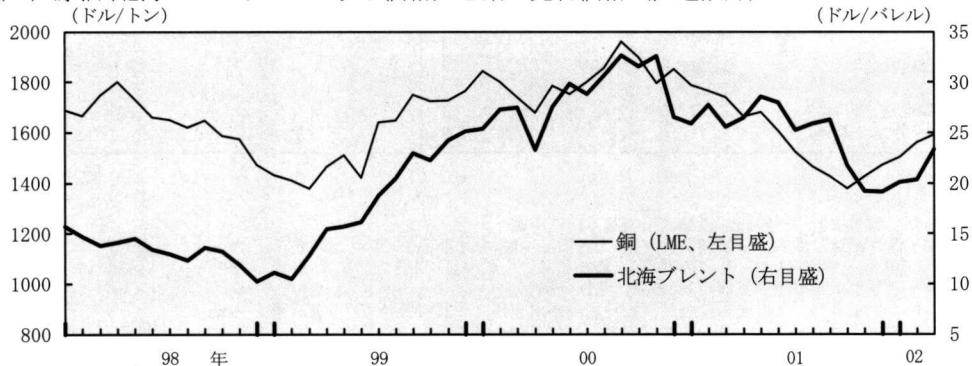
（注）国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近3月は18日までの平均値。

## （2）輸入物価（円ベース：前期比、3か月前比）



（注）2002/1Qのデータは、2002/1～2月の平均値を用いて算出。

## （3）原油（北海ブレントのスポット価格）と銅の先物価格（直近限月）



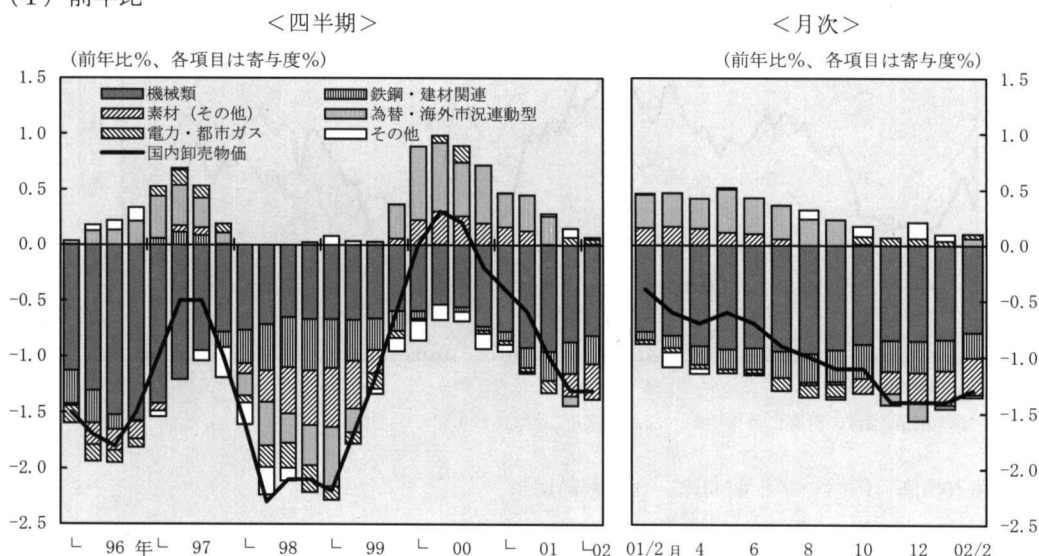
（注）計数は月中平均。なお、直近3月は18日までの平均値。

（資料）日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」等

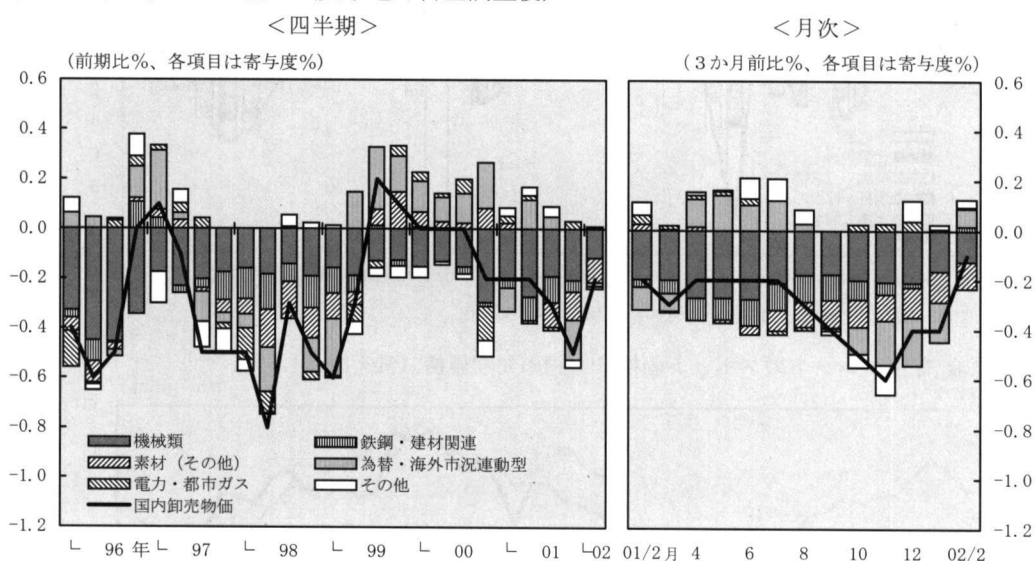
(図表 19)

## 国内卸売物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



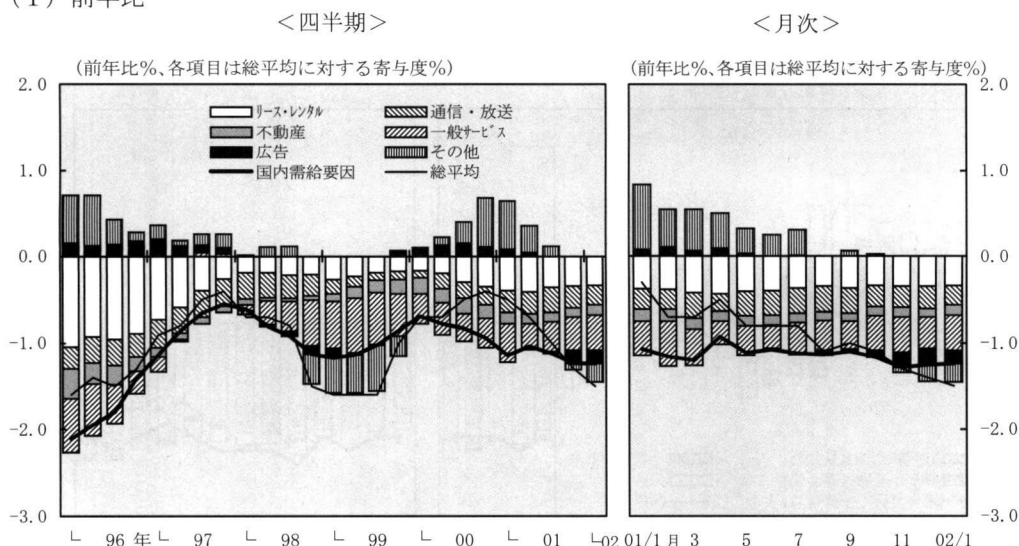
- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道  
 6. (2)の電力は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増しの影響(国内卸売物価に対する寄与度は0.2%程度)を除くベース。  
 7. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(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)。  
 8. 2002/1Qのデータは、2002/1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

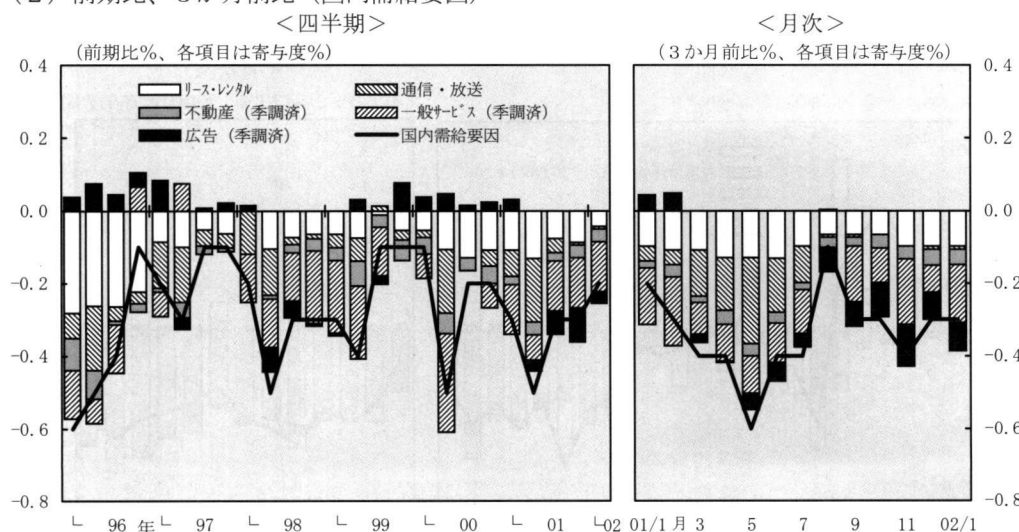
（図表20）

## 企業向けサービス価格

（1）前年比



（2）前期比、3か月前比（国内需給要因）



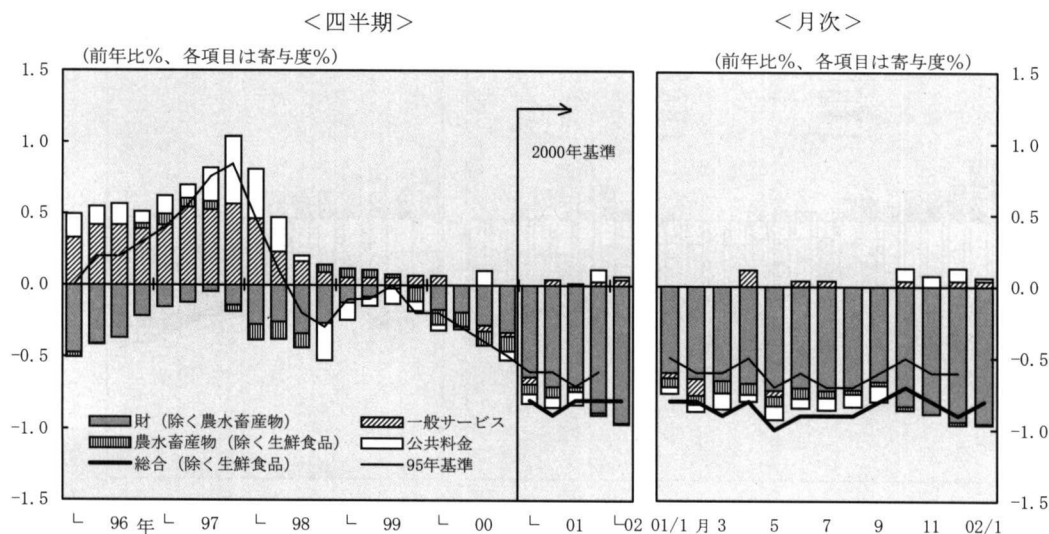
- （注）1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金（自動車保険＜自賠責＞、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等＜証券引受事務手数料等は含まない＞）を除いたもの。
2. 一般サービスは、国内需給要因から、広告、不動産、リース・レンタル、通信・放送を差し引いたもの。具体的には、金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 前期比、3か月前比は、広告中のテレビコマーシャル、一般サービス中の普通倉庫、不動産中の店舗について、X-12-ARIMAによる季節調整を施した上で計算。同計数は毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。
4. 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）。
5. 2002/1Qのデータは、2002/1月の値を用いて算出。

（資料）日本銀行「企業向けサービス価格指数」

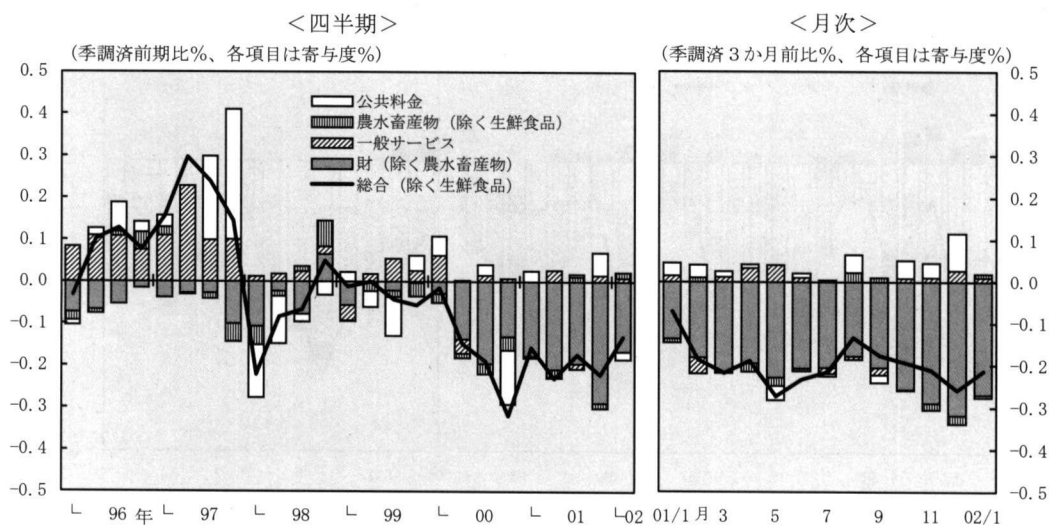
(図表 2 1)

## 消費者物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3 か月前比（2000年基準：除く外国パック旅行）



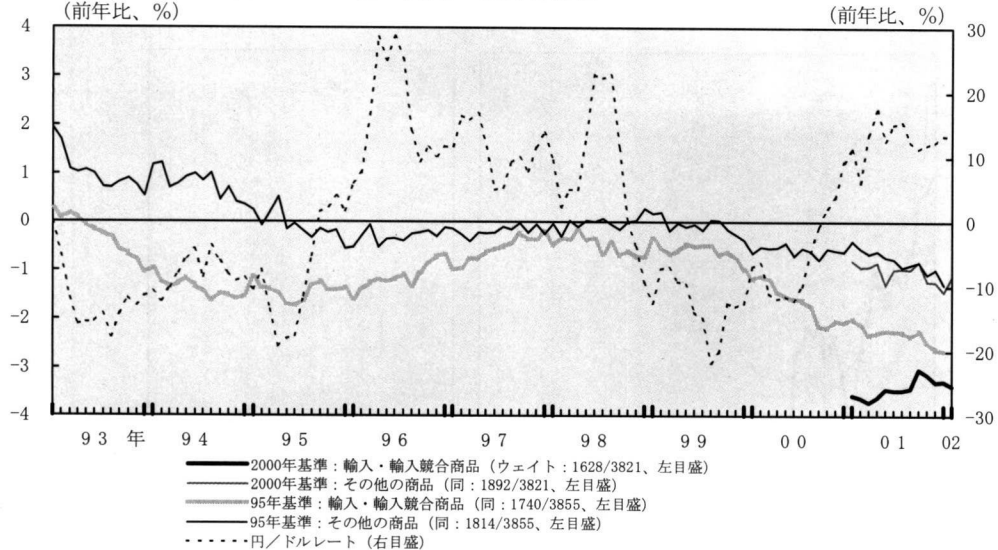
- (注) 1. 分類は、原則、総務省公表ベース。但し、財＝ 総務省公表の「財」－「電気・都市ガス・水道」、公共料金は「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」。
2. 97/4月の消費税率引き上げについては、課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して調整。
3. 前期比、3 か月前比は、X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整値（「総合（除く生鮮食品）」および「一般サービス」から、「外国パック旅行」を除いて季節調整を行っている）。同計数は毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。
4. 2002/1Qのデータは、2002/1月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」



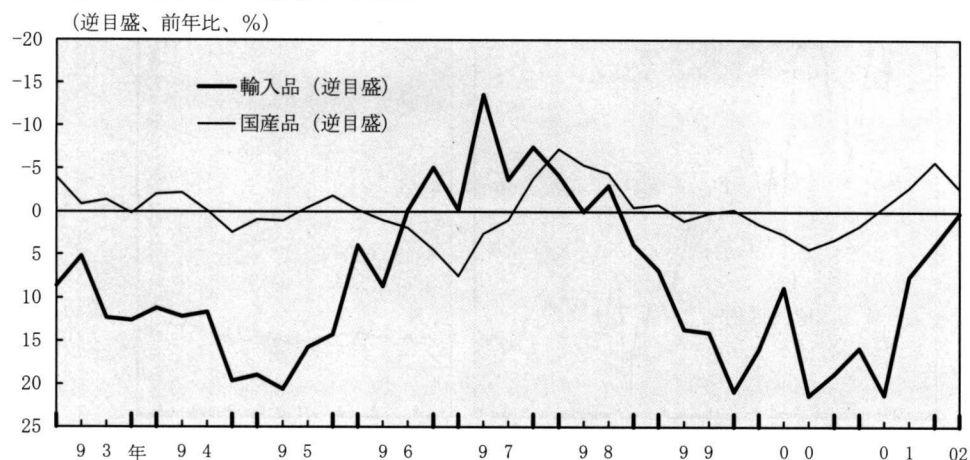
（図表22）

## 消費者物価（輸入・輸入競合商品）

（1）輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価  
（前年比、%）

- （注）1. 当図表で扱っている商品は、農水畜産物のほか、原油市況の影響を大きく受ける石油製品を除いたもの。  
 グラフの凡例中のウェイトは、財（除く農水畜産物）に対するもの。  
 2. 輸入・輸入競合商品とは、輸入品および国内品でも輸入品と競合関係にあると判断される品目を集めたもの。  
 具体的には、輸入物価指数と消費者物価指数に共通に採用されている品目を取り出した。但し、輸入物価指数に採用されていなくても、輸入品と競合関係にあると判断される品目は、一部追加的に取り出している。  
 3. ここ数年の趨勢をみると、95年基準の輸入・輸入競合商品の中から便宜的にたばこ増税分（98/12月）およびビスケット（98年秋から99/1月にかけての銘柄変更による価格ドリフトが顕著）を除去した。  
 4. 消費税率変更の影響を除くベース。

（2）輸入品と国産品の消費財供給数量



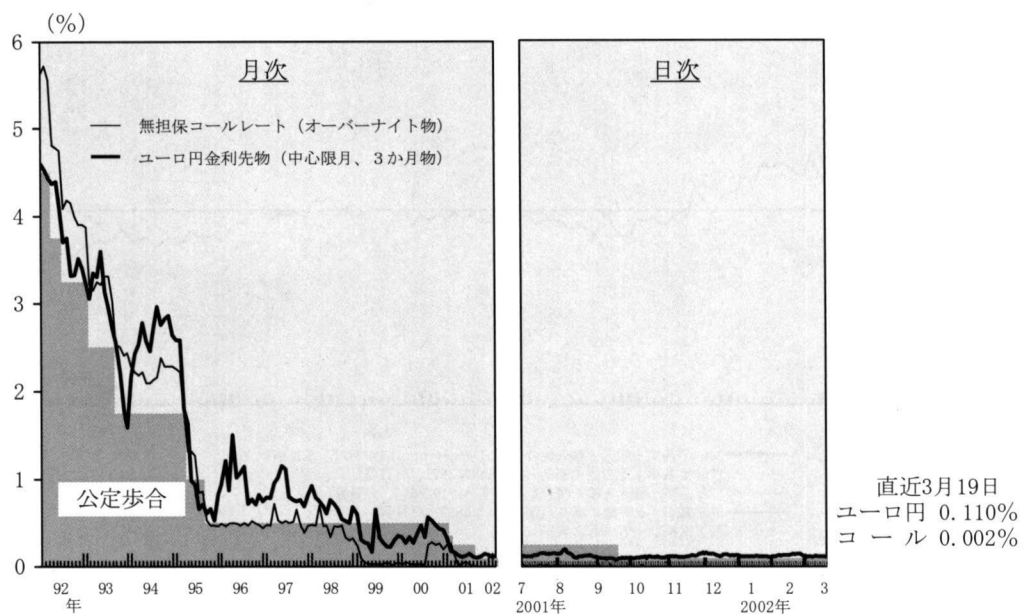
（注）輸入品と国産品の消費財供給数量については図表10-4を参照。

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

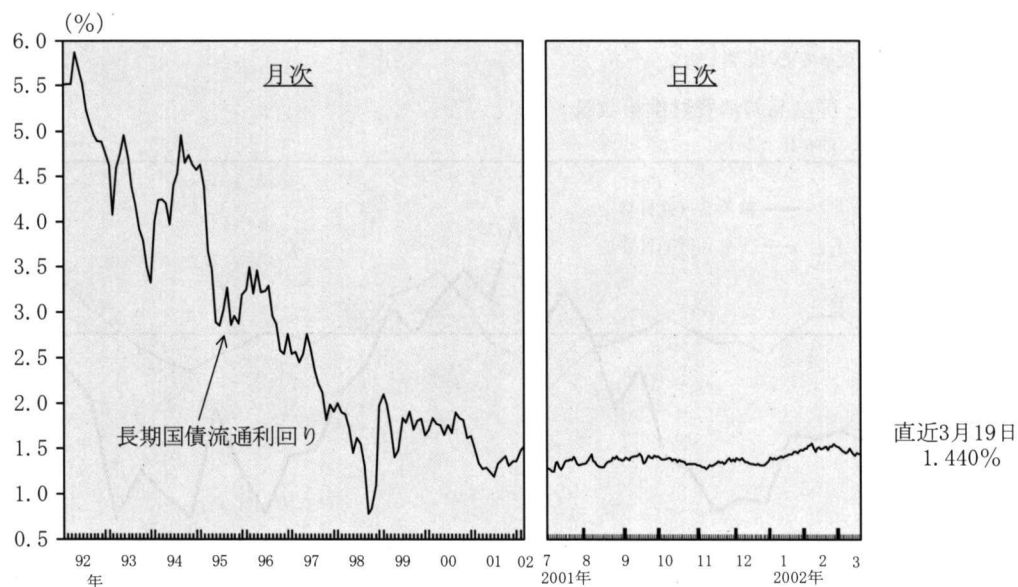
(図表 23)

## 市場金利等

### (1) 短期



### (2) 長期



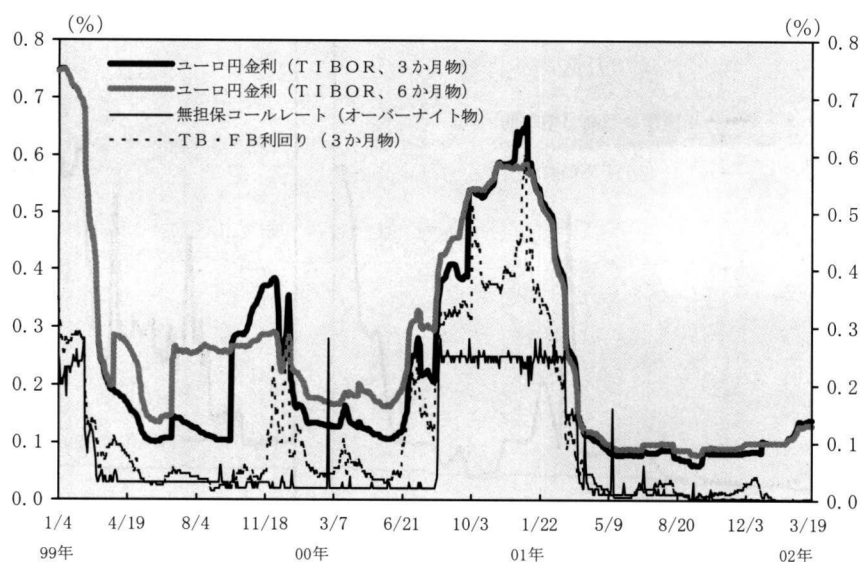
(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

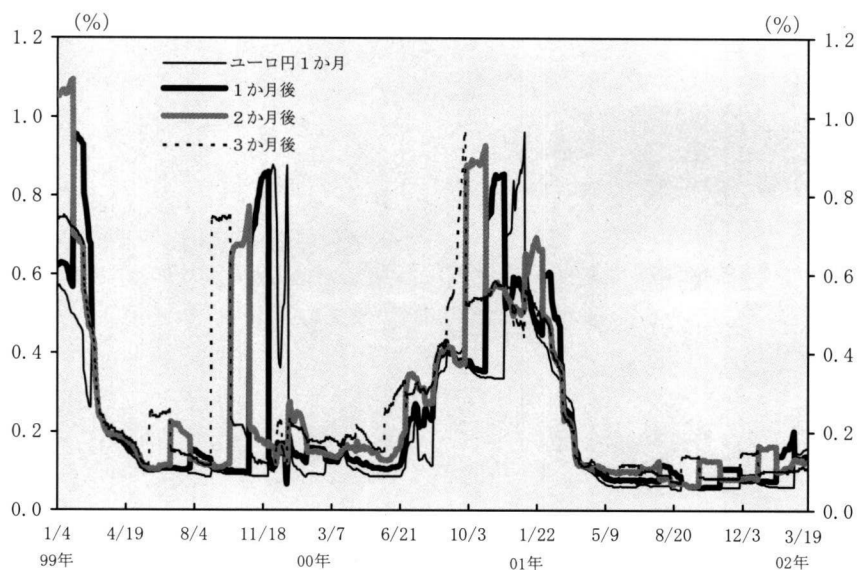
(図表 2 4)

## 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

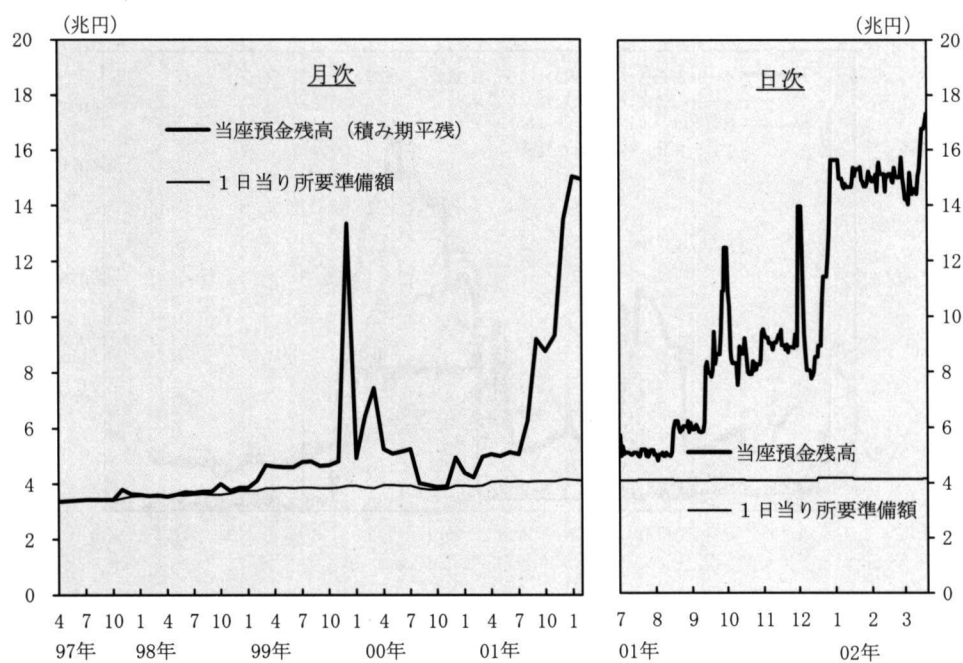


(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

(資料) 日本銀行、全国銀行協会、日本相互証券

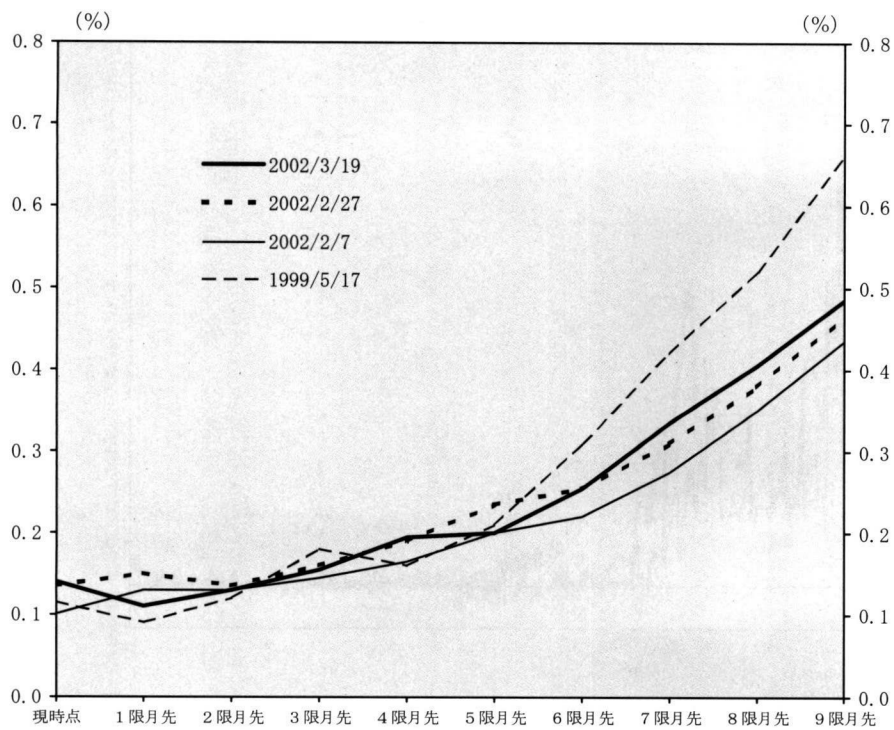
(図表 25)

# 日銀当座預金残高



（図表 26）

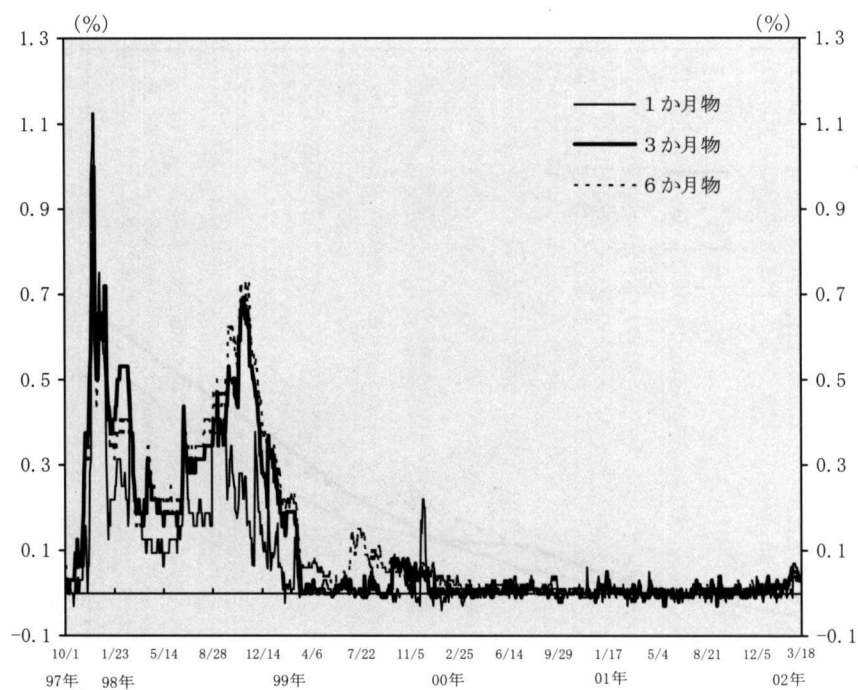
ユーロ円金利先物（3か月）



（資料）東京金融先物取引所

(図表 27)

## ジャパン・プレミアム



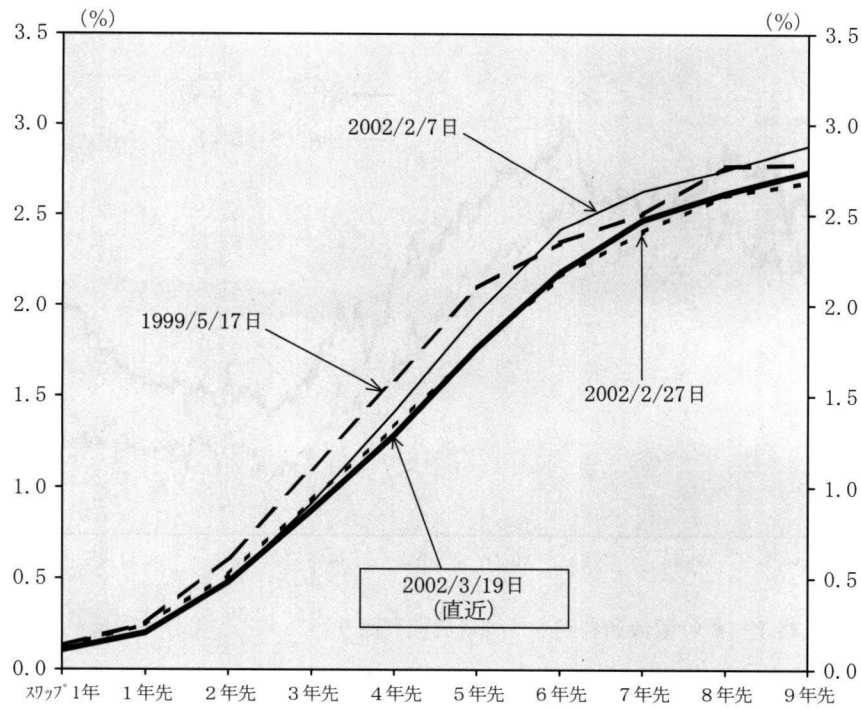
(注) ジャパン・プレミアム=東京三菱銀行オファーレート-バークレイズ銀行オファーレート

(資料) British Bankers' Association



（図表 28）

# 長期金利の期間別分解



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

（資料） 共同通信社

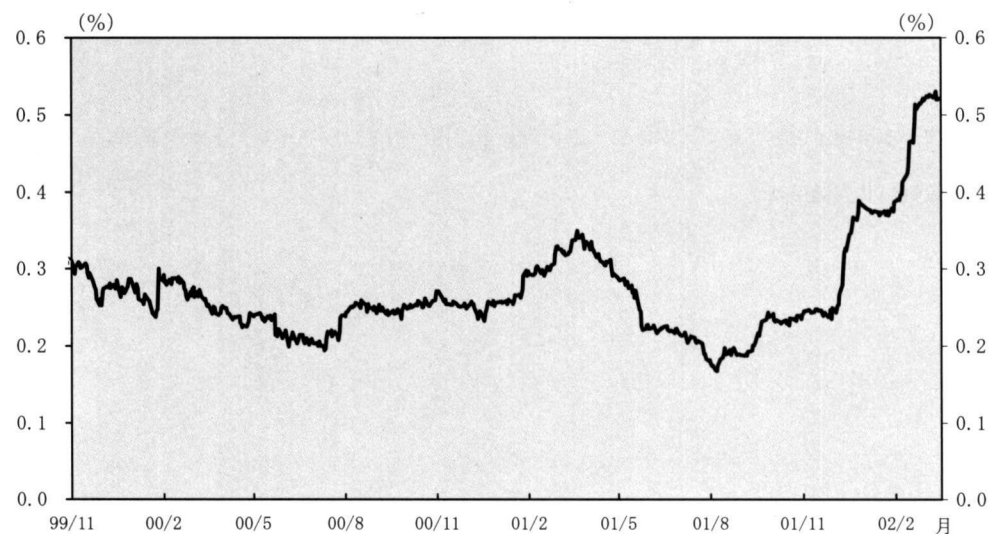
(図表 29)

## 銀行債流通利回り

### (1) 流通利回り



### (2) 利回り格差 (銀行債流通利回り－国債流通利回り)



(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

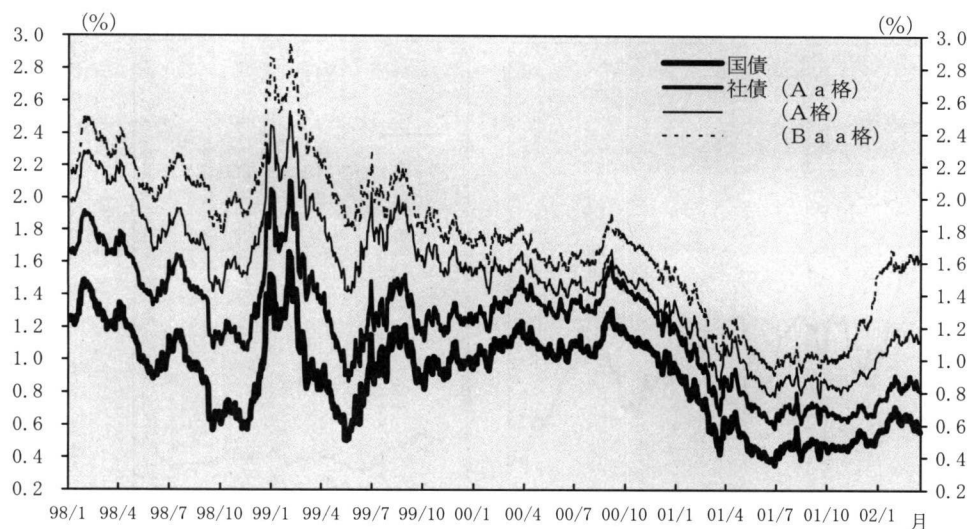
2. 銀行債は、興銀債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

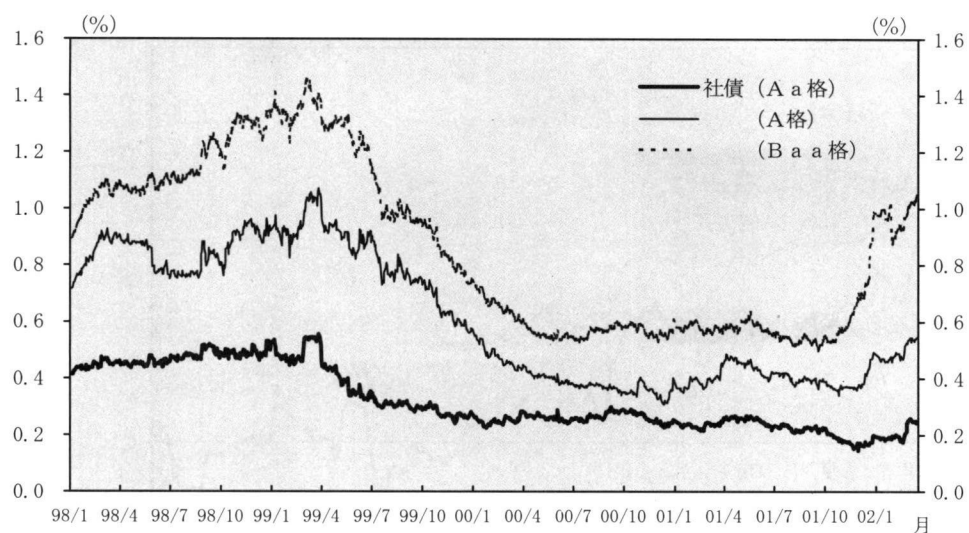
(図表 30)

## 社債流通利回り

## (1) 流通利回り



## (2) 利回り格差（社債流通利回り－国債流通利回り）



(注) 1. 国債、社債とも残存年数5年。

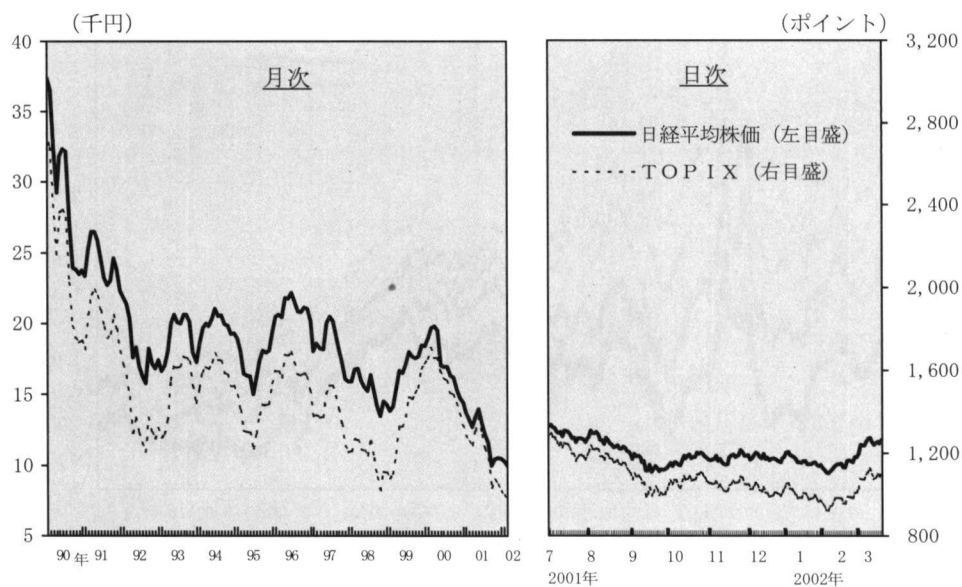
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭（基準）気配表」

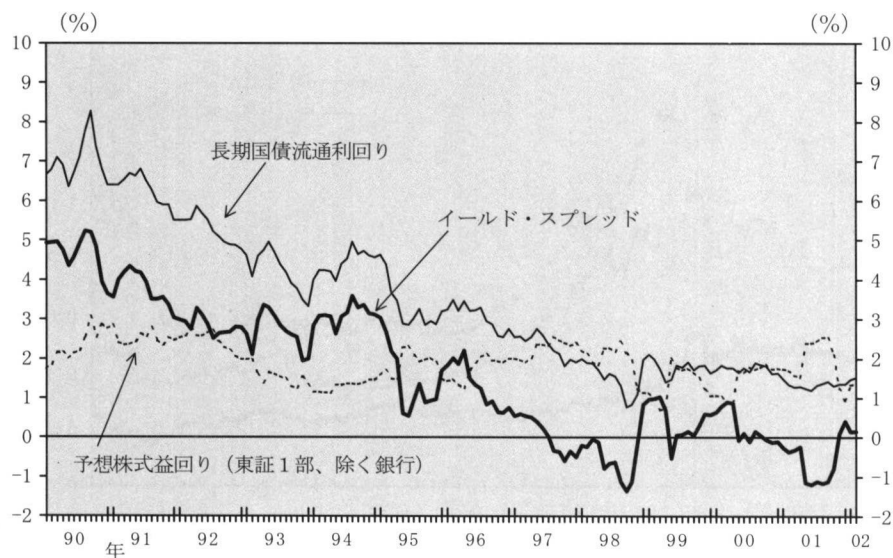
(図表 3 1)

## 株 価

### (1) 株式市況



### (2) イールド・スプレッド

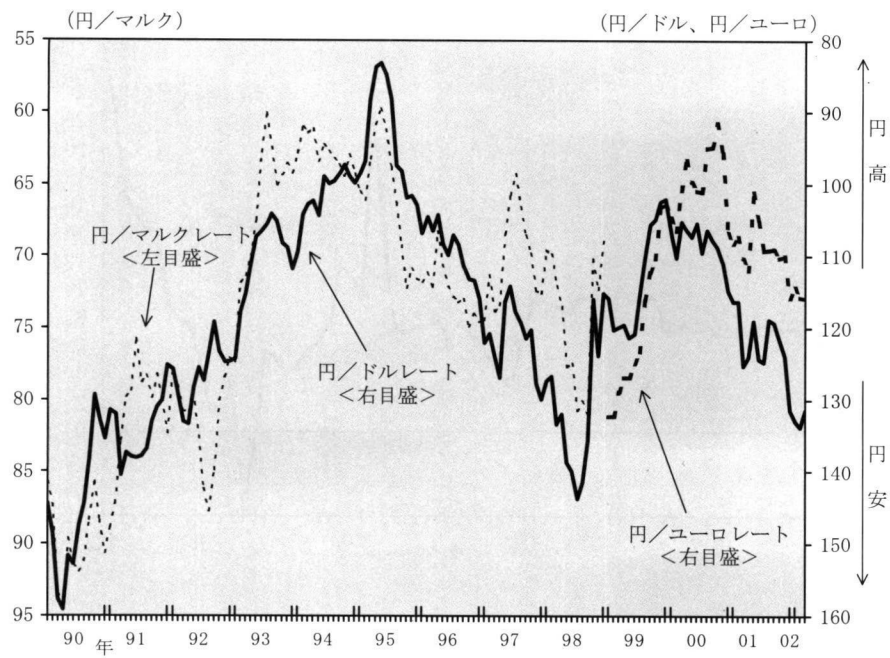


- (注) 1. イールド・スプレッド = 長期国債流通利回り - 予想株式益回り  
予想株式益回り =  $1 / \text{予想PER}$   
2. 予想株式益回り (単体ベース) は大和総研調べ。  
3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

（図表 3 2）

為替レート



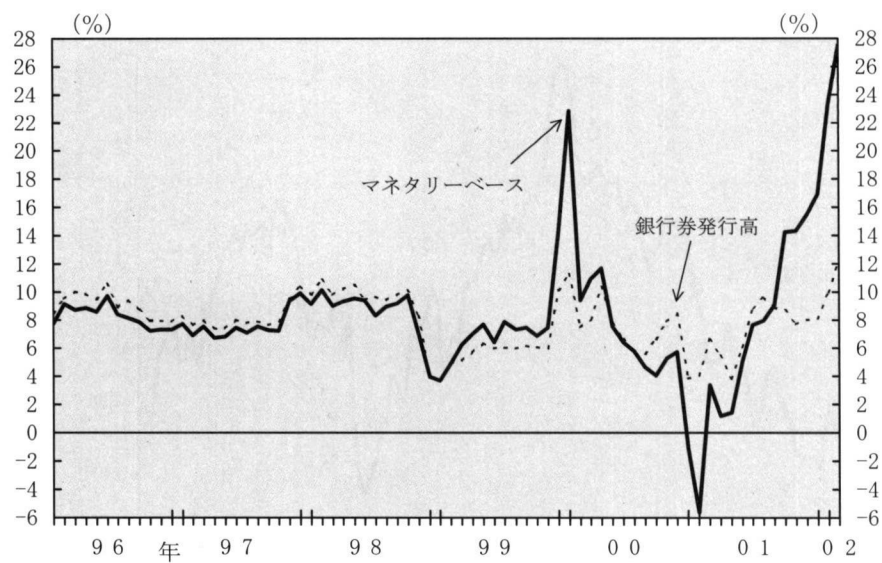
（注）月末値。ただし、2002年3月は3月19日計数。

（資料）日本銀行

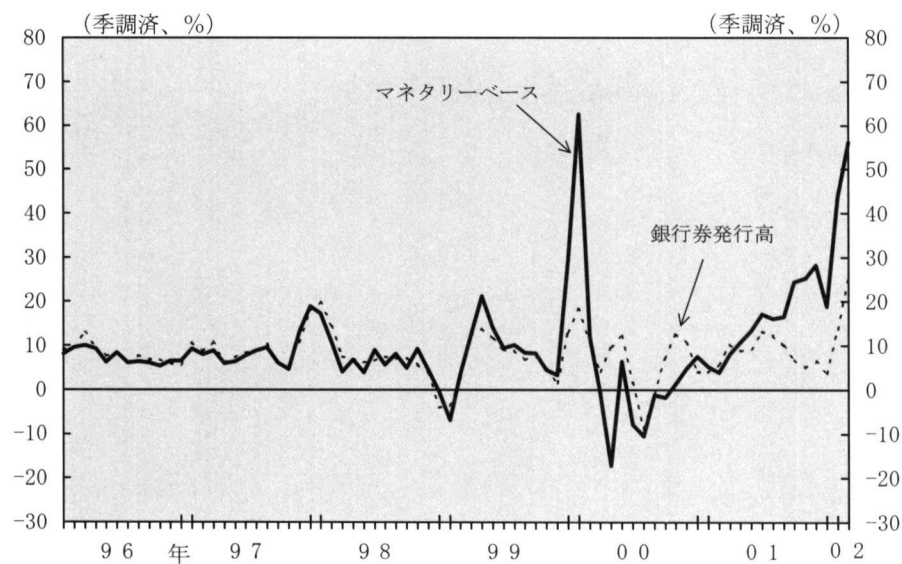
(図表 3 3)

## マネタリーベース

### (1) 前年比



### (2) 3か月前比年率



(注) 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）＋日銀当座預金

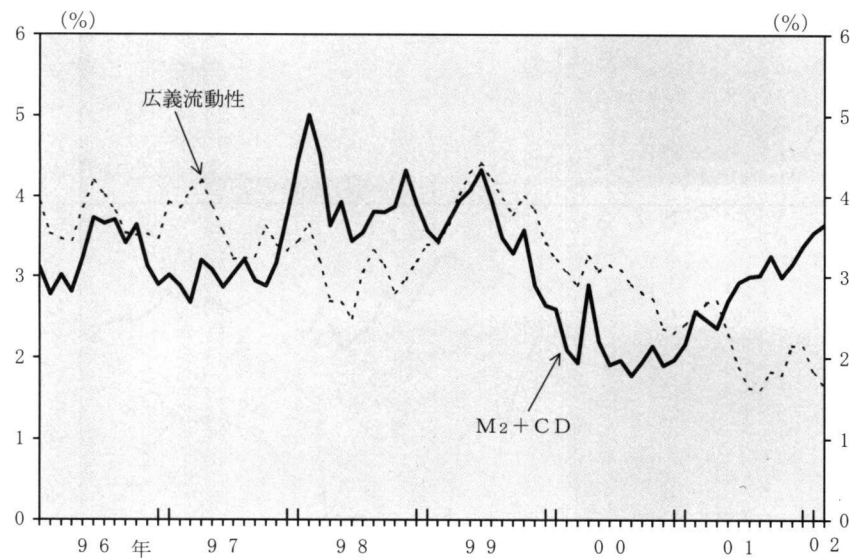
(資料) 日本銀行



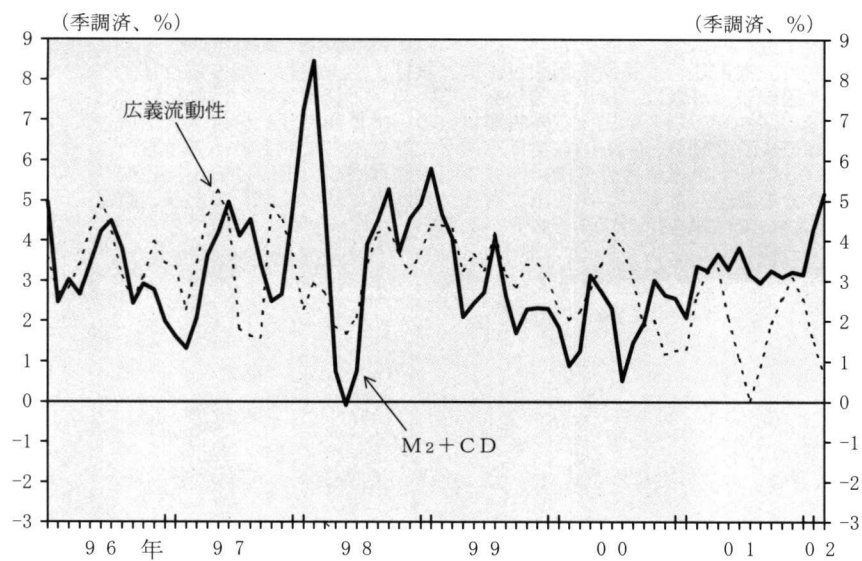
（図表 3 4）

マネーサプライ（ $M_2 + CD$ 、広義流動性）

（1）前年比



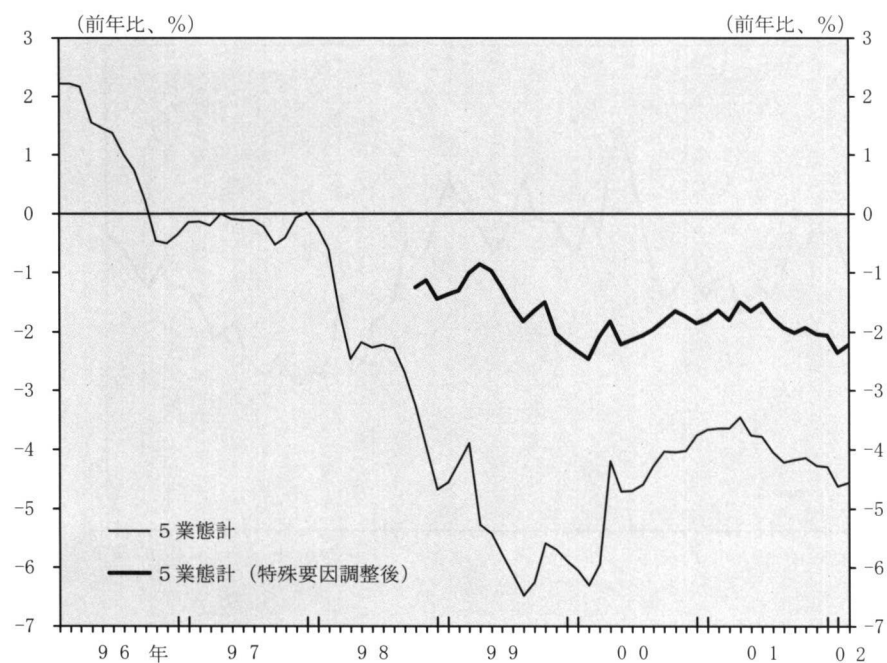
（2）3 か月前比年率



（資料）日本銀行

(図表 3 5)

## 民間銀行貸出



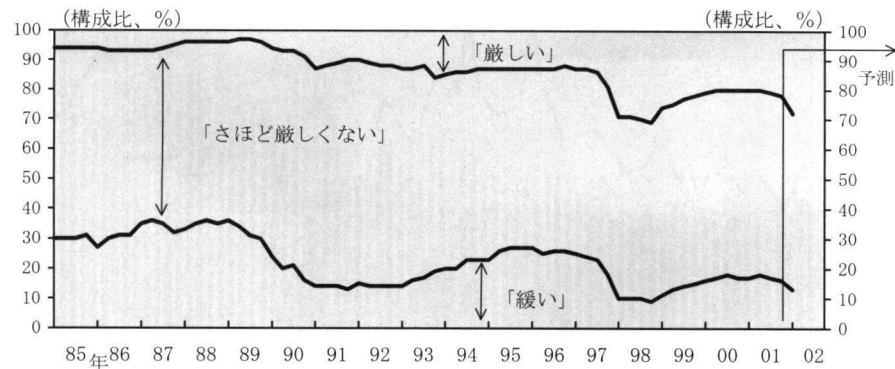
- (注) 1. 総貸出平残ベース。  
2. 5業態は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱ。  
3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

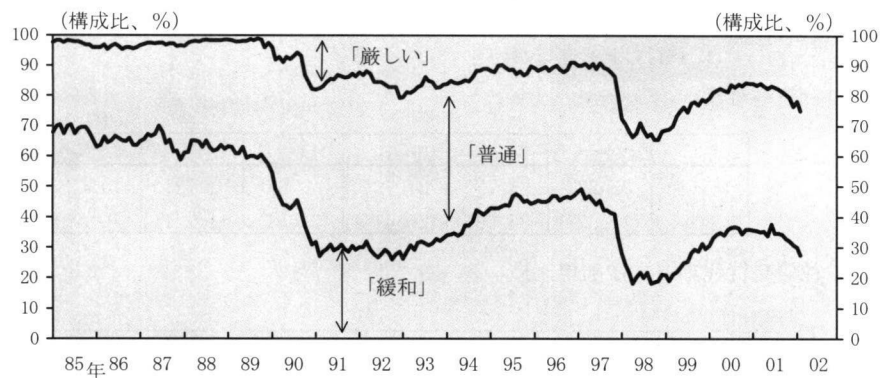
（図表36）

## 中小企業からみた金融機関の貸出態度

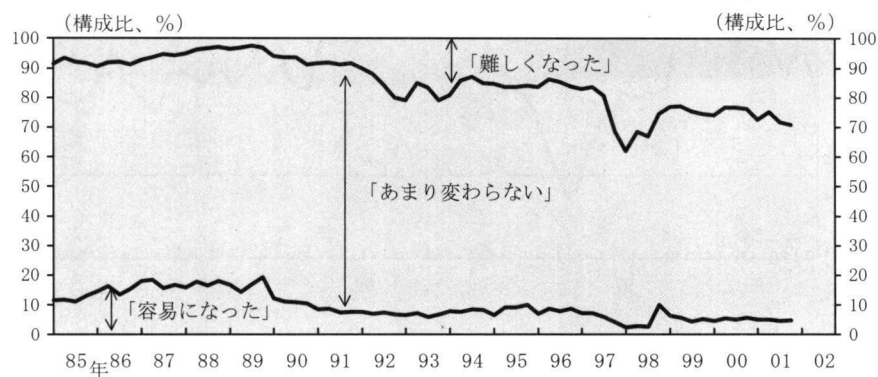
（1）日本銀行・企業短期経済観測調査（直近調査時点12月）



（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）国民生活金融公庫・全国小企業動向調査（直近調査時点12月中旬）

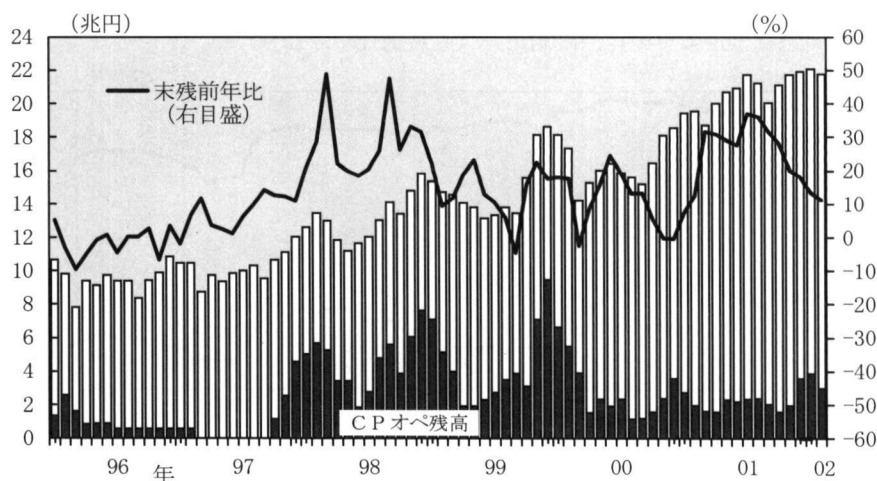


（資料）日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査」

(図表 3 7)

## 資本市場調達

## (1) CP発行残高(末残)

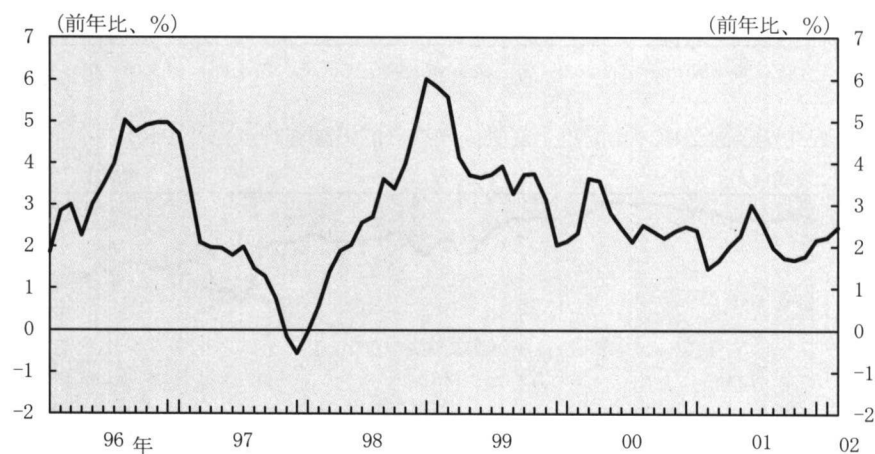


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行CPを含まない。

## (2) 社債発行額

	(億円)					
	01/4～6月	7～9月	10～12月	01/12月	02/1月	2月
発行額	35,223	23,779	31,733	14,139	2,721	10,724
(前年)	(21,627)	(25,985)	(20,416)	(7,561)	(1,221)	(9,390)

## (3) 社債発行残高(末残前年比)



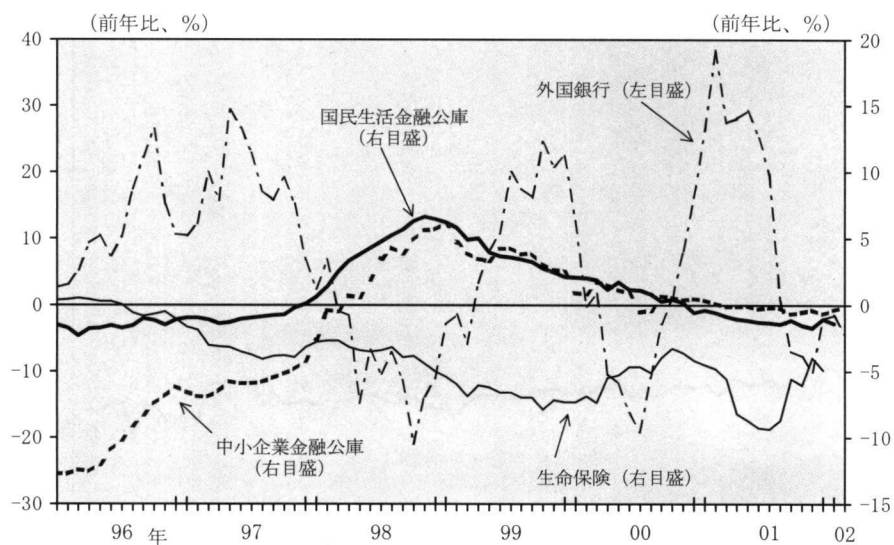
(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。  
2. 銀行普通社債を含まない。  
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「証券業報」、  
アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

（図表38）

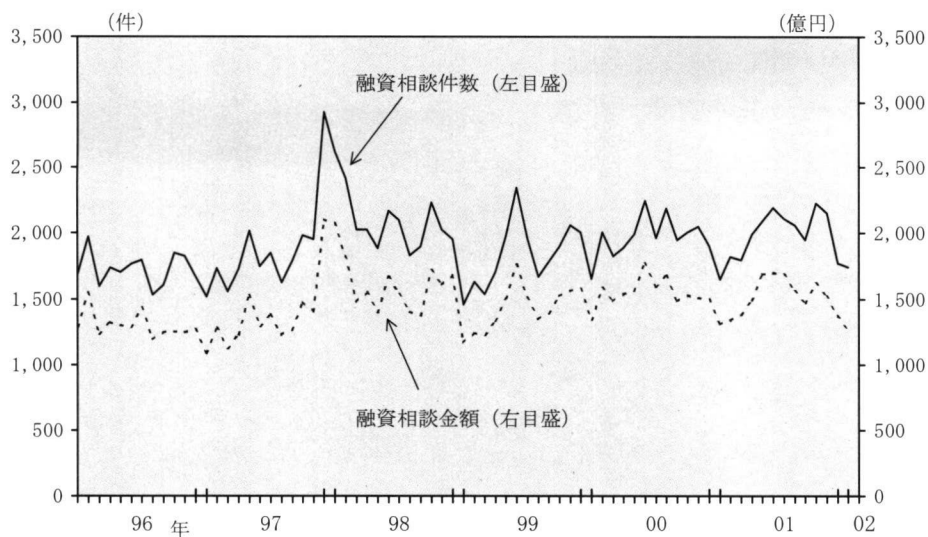
## その他金融機関貸出

### （1）その他金融機関貸出



（注）外銀は平残ベース。その他は末残ベース。

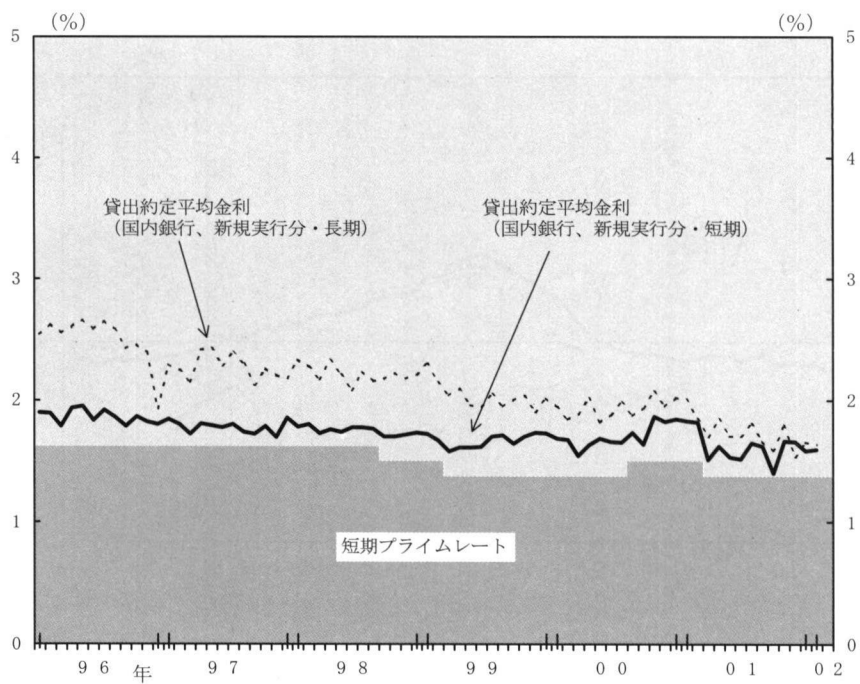
### （2）中小企業金融公庫の融資相談件数・金額（直貸分）



（資料）日本銀行「金融経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」

(図表 39)

## 貸出金利



(注) 短期プライムレートは月末時点。

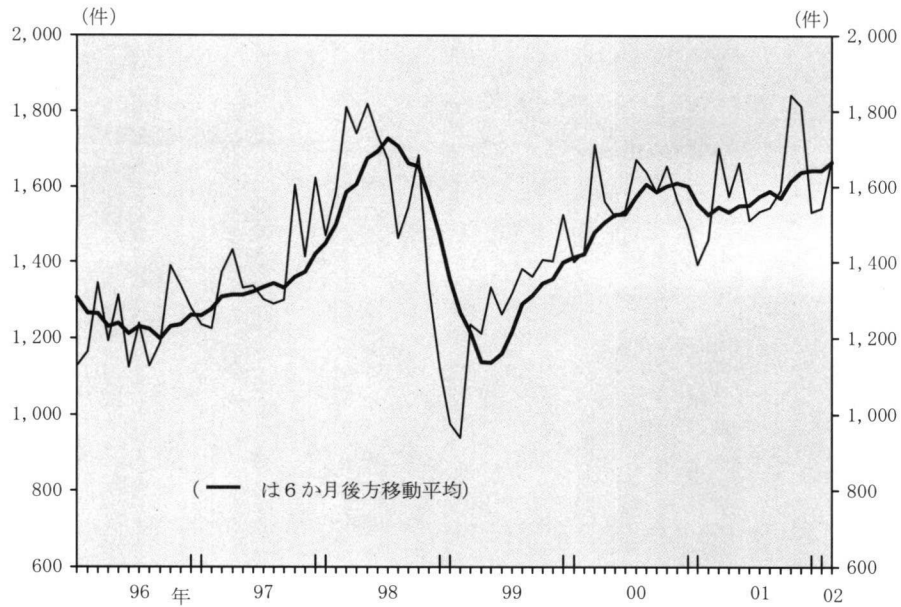
(資料) 日本銀行



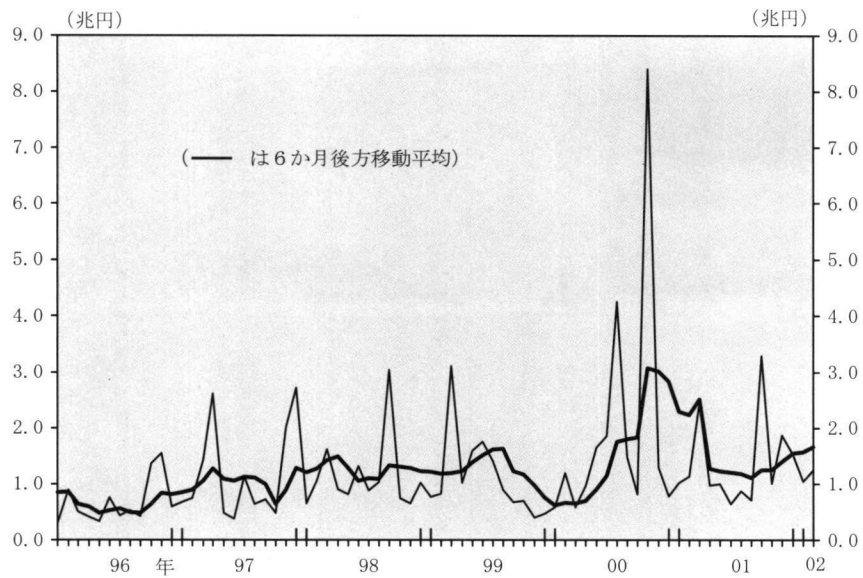
（図表40）

## 企業倒産

（1）倒産件数



（2）倒産企業負債金額



（資料）東京商工リサーチ「倒産月報」