

# 金融経済月報（2002年4月）（注1）

2002年4月12日

日 本 銀 行

## ■ 基本的見解（注2） ■

わが国の景気は、全体としてなお悪化を続けているが、そのテンポは幾分和らいできている。

最終需要面をみると、純輸出（実質輸出－実質輸入）は、海外景気の回復の動きがはっきりとする中で、増加に転じつつある。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が、生産への影響が大きい輸出については、このところ増加に転じつつある。また、在庫面では、多くの業種で調整がさらに進んでいる。これらを反映して、鉱工業生産は下げ止まりつつあり、企業の業況感も製造業を中心に悪化に歯止めが掛かりつつある。もっとも、雇用面をみると、依然として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いる。このため、雇用者数の減少が続き、賃金の低下幅が拡大傾向にあるなど、家計の雇用・所得環境は引き続き悪化している。

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、ネットワーク機器などの一部を除き一巡しており、海外景気も、米国・東アジアを中心に回復過程を辿る可能性が高い。また、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、当面、緩やかに回復していくと予想される。

一方、国内需要の面では、設備投資は、先行指標や企業の投資計画などからみて、当面、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。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る。このように輸出の回復と内需の弱さが入り混じる中で、鉱工業生産は、当面、横這い圏内の動きが続くとみられる。さらにその先を展望すれば、輸出の順調な回復が続いていく限り、いずれ生産の増加や製造業

（注1）本稿は、4月10日、11日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

（注2）本「基本的見解」は、4月10日、11日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融政策判断の基礎となる経済及び金融の情勢に関する基本的見解として決定されたものである。

\* 図表については本文末にまとめて掲載。

を中心とする企業収益の持ち直しを通じて、景気が全体として下げ止まりに向かうと考えられる。

以上を総合すると、今後わが国の経済は、輸出環境の改善を背景に生産が下げ止まりから回復に転じるにつれて、景気全体の悪化にも次第に歯止めが掛かっていくと予想される。ただ、輸出の回復は、当面緩やかなものにとどまるとみられるうえ、海外経済の回復テンポにも、なお不確実な要素が少なくない。加えて、内需の弱さが暫く続くことを踏まえると、景気全体が明確に下げ止まるまでには、かなりの時間を要する可能性が高い。このように景気が脆弱な地合いを続けるもとでは、内外の金融・資本市場が不安定な動きを示すような場合、実体経済にその悪影響が及びやすいという点には、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、下落幅が縮小している。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、原油をはじめとする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、賃金の低下幅が拡大傾向にあることも、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、日本銀行が資金需要の増大に応じ、年度末に向けて一段と潤沢な資金供給を行なった結果、3月末の日本銀行当座預金残高は27.6兆円となった。

こうしたもとで、オーバーナイト物金利は、年度末越え取引を含め、ゼロ%近辺での落ち着いた動きとなっている。また、ターム物金利は、年度末越え資金に対する調達圧力が減退した3月下旬以降、低下している。

長期国債流通利回りは、最近では概ね1.4%前後で推移している。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、昨年秋以来の拡大傾向に歯止めが掛かっている。もっとも、低格付債については、依然としてスプレッドが大きい状態が続いている。

株価は、総じてみれば横這い圏内で推移している。

円の対米ドル相場は、最近では概ね130～132円台での推移となっている。

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。

3 月のマネタリーベースは、年度末を控えた資金需要の高まりを背景に伸びをさらに高め、前年比 3 割を超える大幅増加となった。マネーサプライ ( $M_2 + CD$ ) 前年比は、3 % 台後半の伸びとなっている。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利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は、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、投資家の信用リスク・テイク姿勢は依然として厳しいほか、民間銀行の貸出態度も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、工事進捗ベースを反映する諸指標のいずれをみても、減少基調で推移している（図表2）。公共投資の先行きについては、2001年度第2次補正予算の執行が、一時的には下支え要因として働くとみられる。しかし、2002年度の国・地方の公共事業関係予算が大きく削減されていることなどを考えると、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。

実質輸出は、米国や東アジアを中心に、海外景気の回復の動きがはっきりとしてきたことを主たる背景として、このところ増加に転じつつある。1～2月の実質輸出は（図表3（1））、10～12月対比で小幅の増加となった。これを財別にみると（図表4）、中間財（鉄鋼、化学）や資本財・部品（一般機械）が、中国や韓国など東アジア向けを中心に増加した。この間、情報関連は、海外の情報関連投資が依然として低調であることなどから、完成品（通信機、光ファイバー等）を中心に引き続き減少している。もともと、情報関連が大きなウエイトを占めるNIEsの輸出が回復していることや、企業からのヒアリング情報によれば、受注面では既に持ち直しの動きが出てきていることなどを考えると、

わが国の情報関連輸出も、ほどなく増加に転じる公算が大きい<sup>（注3）</sup>。

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。1～2月の実質輸入は（図表3（1））、10～12月に増加した後、再び減少した。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、引き続き減少した。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影響もあって、大幅に減少した。一方、情報関連に関しては、在庫調整が進んだことなどを背景に、10～12月に続き、1～2月も増加している。

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>、上述の実質輸出入の動きを反映して、増加に転じつつある。なお、名目貿易・サービス収支の黒字幅は、米国テロ事件後における出国者数の落ち込みや、本年初め頃までの原油安を背景に、昨年7～9月以降拡大してきており、1～2月も輸出の増加を主たる背景として、引き続き拡大した。

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は、ネットワーク機器等の一部を除いて一巡したとみられる。こうした中で、東アジア諸国の景気は、公共投資等の内需拡大もあって、回復の動きを示している。米国経済についても、個人消費が引き続き堅調に推移する

（注3） 実際、情報関連の輸出を前月比でみれば、1、2月とはほぼ横這いになっている（図表4-1（2））。また、世界の半導体出荷動向をみても（図表6-2（1））、1～2月は10～12月対比で+3.5%と、アジア向け中心に増加に転じている。

（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。



中で<sup>(注5)</sup>、生産や雇用が持ち直すなど、景気は回復に転じているとみられる。円の実質実効為替レートも、昨年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、はっきりと好転している。ただ、米国景気については、当面は在庫積み増しの動きを主因に回復テンポが速まる可能性が高いとしても、設備投資の調整がなお続いていることなどを考えると、今後の最終需要の動向には、なお不確実な面も残されている。

以上を総括すると、輸出は、海外経済の回復や、円安の影響などから、当面、緩やかに回復していくと予想される。他方、輸入については、内需の低迷を背景に減少傾向が続くと見込まれるが、情報関連財輸入の増加や、後述するように生産が下げ止まりつつあることを考えると、減少テンポは徐々に緩やかなものとなっていく公算が大きい。こうした輸出入の動きを反映して、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、企業の設備過剰感が根強いことや、内需の先行きが不透明であることなどから、引き続き減少している。まず、現状の機械投資の動向を資本財（除く輸送機械）の総供給によって確認すると、引き続き減少している（図表7-1(1)）<sup>(注6)</sup>。また、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、7～

9月、10～12月に落ち込んだ後、1～2月も10～12月対比で減少した（図表7-2）。製造業・非製造業別にみると、製造業の減少幅が幾分縮小した一方、昨年秋頃まで比較的堅調であった非製造業は、1～2月は大きく減少した。一方、建築着工床面積（民間非居住用）は、不動産（都市再開発）および公益（電力・運輸など）関連の大口着工がみられた7～9月、10～12月に増加した後、1～2月は減少した。

企業の設備投資を取り巻く環境について3月短観をみると、2001年度下期の企業収益は、業種や企業規模を問わず12月短観時に比べ大きく下方修正され、大幅な減益見込みとなっている（図表8）。一方、2002年度の収益については、上期が微増にとどまる一方、下期には大幅な増加が予想されており、年度でもかなりの増益計画となっている。こうした中、企業の業況感をみると（図表9）、製造業では、輸出環境の好転などを反映して大企業を中心に悪化傾向に歯止めが掛かってきており、先行きは比較的大きな改善を見込んでいる。これに対して、非製造業の中小企業では、業況感の悪化がなお続いており、先行きもさらに悪化する見込みとなっている。この間、企業金融については（図表10）、企業規模別の格差が依然として大きいほか、資金繰りや金融機関の貸出態度に対する企業の受け止め方は、このところ厳しさを増してい

（注5）米国の自動車販売は、テロ事件後、自動車各社が打ち出したゼロ金利キャンペーン等大規模な販促活動に伴い、10～11月にかけて顕著に増加した（図表6-2(4)）。その後懸念されてきた反動減は、これまでのところ比較的小さなもの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傾向にある。こうした情勢からみて、差し当たり対米自動車関連輸出が大きく減少する懸念はかなり和らいでいる。

（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7-1(1)および図表12-4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、鉱工業総供給表が利用できない直近分（2002/1Q<1～2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。

る（注7）。

同じ3月短観で、2002年度設備投資計画をみると（図表11）、上述のような投資環境のもとで、2001年度に続き前年を下回る計画となっている。しかも、そうした設備投資計画の弱さは、少なくとも現時点では、製造業・非製造業別や企業規模別に関わりなく、広くみられている（注8）。こうした設備投資計画や、先ほど述べた先行指標の動きなどからみると、設備投資は、当面、減少傾向を辿る可能性が高い。

個人消費は、雇用・所得環境が悪化を続ける中で、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12-1、2）、乗用車販売は、新型車の投入に支えられてなお底固さを維持している。一方、全国百貨店売上高は、身の回り品や食料品が下支えに寄与しているが、2月は、暖冬の影響もあって衣料品を中心に減少した。また、全国スーパー売上高、家電販売は、ともに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、テロ事件前の水準をなお大きく下回っている。これら各種売上指標を合成した販売統計合成指数をみると（図表12-3）（注9）、前年比ゼロ近傍の総じて弱めの動きが続いている。また、消費財の総供給は（図表12-4）、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13(1)）、消費者心理は、雇用・所得環境の悪化が続く中で、引き続き慎重である。今後も、個人消費は、後述するように雇用・所得環境の厳

しい状況が続くもとで、弱めの動きを続ける可能性が高い。

住宅投資は、多少の振れを伴いつつも、低調に推移している（図表14）。1～2月の新設住宅着工戸数をみると、分譲がやや強めの動きとなったが、全体として低調であることに目立った変化は窺われない。当面、住宅投資は、都心部での大型分譲マンションなど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・所得環境の厳しい状況が続く中で、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が、鉱工業生産は、生産に対する影響の大きい輸出が増加に転じつつあることや、情報関連および生産財の在庫調整がかなり進んだことなどを反映して、このところ下げ止まりつつある（図表15）。これを業種別にみると、情報関連が占めるウエイトの大きい電気機械が増加に転じつつあることが、生産全体の下げ止まりに大きく寄与している。また、10～12月に減産した輸送機械（自動車）も、1～3月は再び増加する見込みである。在庫面をみると（図表16）、全体として調整がさらに進展している。とりわけ、電気機械生産財（電子部品など）の在庫調整は一巡したとみられる。その他生産財（主に素材）でも、輸出が増加している鉄鋼や化学を中心に、在庫調整がかなり進展している。また、3月短観でも、企業の在庫過剰感が幾分和らいでいる。以上を踏まえると、鉱工業生産は、内需の弱さ

（注7）このほか、3月短観では、生産・営業用設備に関する企業の過剰感がなお幾分高まっていることなどがわかる（図表7-1(2)）。

（注8）ただし、非製造業・中小企業の設備投資計画は、年度開始前のこの時期の調査としては、マイナス幅が比較的小さいと言える（図表11(4)）。

（注9）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12-3の脚注を参照。

から影響を受ける一方で、輸出の回復や在庫調整の進展によって支えられ、当面、横這い圏内の動きが続くとみられる。

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傾向にあるなど、所得形成は引き続き弱まっている（図表 17）。雇用関連指標をみると（図表 18）、完全失業率は、1～2月は12月に比べれば幾分低下したが、引き続き高水準にあり、失業者のうち非自発的離職者の数は、昨年後半以降の増加基調を続けている。また、1～2月の失業率が12月に比べて低下したのは、職探しを諦めた人の増加が統計上の失業率低下要因として作用したことによる面が大きく、雇用者数や、それに自営・家族従業者数を加えた就業者数の前年比マイナス幅は、むしろ拡大している。この間、もう一つの労働需給指標である有効求人倍率は、緩やかな低下傾向を辿っている。細かくみれば、上述のような生産の下げ止まりが、製造業の新規求人や所定外労働時間に若干の変化をもたらしている。3月短観で企業の雇用過剰感をみても（図表 19）、製造業では加工業種を中心に僅かながら和らいでいる。しかし、雇用過剰感の水準は依然として高く、企業の人件費削減姿勢が近い将来に目立って緩和するとは考えにくい。

こうした企業の雇用過剰感は、賃金にも影響を及ぼしている。すなわち、1人当たり名目賃金をみると、冬季賞与が大幅な減少になったこと

などから、低下幅が拡大傾向にある。また、今春はベアの抑制が目立ったほか<sup>（注10）</sup>、定昇を含めた賃金体系の見直しへ向けた動きもみられている。以上の雇用や賃金を巡る動きからみると、雇用者所得は、企業の人件費削減姿勢が維持されるもとで、今後もしっかりとした減少が続くと考えられる。

## 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 21）。

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、下落幅が縮小している。3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（図表 22）<sup>（注11）</sup>、非鉄金属が引き続き上昇したほか、石油製品が市況上昇等から、また、鉄鋼が在庫調整の進展等から、それぞれ上昇に転じた。機械類の下落幅も、電子部品の上昇等に伴い、縮小している。他方で、素材のうち紙・パルプなどは、引き続き下落している。

企業向けサービス価格は下落を続けている。2月の企業向けサービス価格（国内需給要因）は（図表 23）<sup>（注12）</sup>、不動産などの低下を中心に、3か月前と比べ下落している。

消費者物価は、引き続き下落している。2月

（注 10）日経連調査によると（4月4日時点の中間集計）、今春の平均賃上げ率は+1.76%と前年を0.2%ポイント程度下回っている。

（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 12）「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、を除いて作成する。算出方法の詳細については、図表 23 の脚注を参照。

の消費者物価（除く生鮮食品）を3か月前と比べると（図表24）、一般サービスが外食を中心に僅かに上昇した。一方、衣料や耐久消費財の下落が続いているほか、石油製品（灯油・ガソリン）も引き続き下落した。また、同じ2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ており（12月-0.9%→1月-0.8%→2月-0.8%）<sup>（注13）</sup>、引き続き財の下落が目立っている。財の動向を輸入・輸入競合商品とそれ以外に分けてみると（図表25）、輸入関連が相対的に大きく下落しているが、その幅は若干縮小している。一方、輸入関連以外の商品の下落幅は、僅かに拡大してきている。

国内の需給環境について3月短観をみると（図表26）、製商品・サービス需給判断は、大幅な供給超過の状況が続いている。このうち、製造業は幾分その程度が縮小した一方、非製造業では拡大している。また、設備判断と雇用判断の加重和でみた国内経済の稼働水準は、4四半期連続で低下した後、ほぼ横這いとなったが、水準は引き続きかなり低い。こうした中、販売価格判断は、製造業では素材を中心に下落超幅が幾分縮小したが、全体としては引き続き大幅な下落超となっている。

この間、地価の動向をみると（図表27）、商業地、住宅地ともに下落が続いている。地域別にみると、東京圏のみ、商業地の下落幅がやや縮小している。

物価を取り巻く環境をみると、昨年末頃から

の円安や、原油をはじめとする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、賃金の低下幅が拡大傾向にあることも、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28(1)、29）、短期金融市場では、2月28日の金融政策決定会合における措置に沿って、日本銀行が資金需要の増大に応じ、年度末に向けて一段と潤沢な資金供給を行なった結果、3月末の日本銀行当座預金残高は27.6兆円となった（図表30）。

こうした一段と潤沢な資金供給のもとで、無担保コールレート（オーバーナイト物）は（図表28(1)）、年度末越え取引を含め、ゼロ%近辺での落ち着いた動きとなっている。また、ターム物金利の動向をみると（図表29）、3か月物ユーロ円金利（TIBOR）は、年度末越え資金に対する調達圧力が減退した3月下旬以降、低下している。

（注13） なお、生鮮食品を含む消費者物価の前年比下落幅は、生鮮食品を除くベースよりも大きくなっている（前年比：12月-1.2%→1月-1.4%→2月-1.6%）。すなわち、生鮮食品価格の前年比は大幅なマイナスとなっている。これは、生鮮食品価格が昨年の同時期に長雨や寒波などの天候不順により値上がりしていたことや、本年は逆に暖冬などによる豊作から値下がりしているためである。

長期国債の流通利回りは（10年新発債、図表28(2)）、新年度入り後、機関投資家等の運用資金の流入がみられたことなどから幾分低下し、最近では概ね1.4%前後で推移している。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をみると（図表34、35）、昨年秋以来の拡大傾向に歯止めが掛かっている。もっとも、低格付債と国債とのスプレッドは、依然として大きい状態が続いており、信用リスクに対する投資家の慎重な見方が窺われる。

株価は（図表36(1)）、3月上旬までの急反発後、投資家の利益確定売りがみられた一方、機関投資家からの新規資金流入期待もあり、総じてみれば横這い圏内で推移している。

為替相場をみると（図表37）、円の対米ドル相場は、国内機関投資家による対外投資増加を巡る市場の思惑などから弱含んだあと、中東情勢の緊迫化などを受けて反発しており、最近では130～132円台での推移となっている。

## （2）量的金融指標と企業金融

3月のマネタリーベース（流通現金＋日銀当座預金、図表38）は、年度末を控えた資金需要の高まりを背景とする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たことから、伸びをさらに高め、前年比3割を超える大幅増加となった（1月＋23.4%→2月＋27.5%→3月＋32.6%）。

マネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）前年比（図表39）は、3%台後半の伸びとなっている。3月

は前月と比べて幾分伸びを高めた（1月＋3.5%→2月＋3.6%→3月＋3.8%）。先行き4～6月は、民間の資金需要は減少を続ける一方で、投資信託等からの資金シフトの動きが続くとみられることから、1～3月と比べて前年比伸び率は幾分高まる見通し（4～6月見通し「＋4%前後」）。

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14）</sup>、図表40）は、前年比2%程度の減少が続いている（1月－2.4%→2月－2.4%→3月－2.3%）。一方、社債の発行残高（図表42）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。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金

（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、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。

利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 44）は、横這い圏内で推移している。長期プライムレートは、4 月 10 日に 0.2% 引き下げられ、2.1% 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。C P 発行金利は、高格付け C P と低格付け C P 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 45）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は、金融市場の状況を総じてみれば、きわめて緩やかな状況が続いている。しかし、投資家の信用リスク・テイク姿勢は依然として厳しいほか、民間銀行の貸出態度も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〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期（月）比、％）

	2001/7-9月	10-12月	2002/1-3月	2001/12月	2002/1月	2月	3月
消費水準指数（全世帯）	-0.1	0.6	n. a.	-5.4	6.3	-0.3	n. a.
全国百貨店売上高	-1.2	0.1	n. a.	-3.8	2.2	-4.9	n. a.
全国スーパー売上高	-0.5	-2.5	n. a.	-2.2	0.6	-1.4	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈 317〉	〈 288〉	〈 305〉	〈 305〉	〈 319〉	〈 301〉	〈 297〉
家電販売額 （実質、NEBA統計）	0.4	4.2	n. a.	-2.8	-2.9	1.2	n. a.
旅行取扱額（主要50社）	-3.1	-17.4	n. a.	4.2	8.8	1.6	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈 120〉	〈 117〉	〈n. a.〉	〈 114〉	〈 125〉	〈 118〉	〈n. a.〉
機械受注 （民需、除く船舶・電力）	-5.7	-7.8	n. a.	-0.5	-15.6	10.8	n. a.
製造業	-9.7	-13.6	n. a.	-7.1	-5.5	6.3	n. a.
非製造業 （除く船舶・電力）	-1.4	-5.0	n. a.	2.6	-20.3	12.3	n. a.
建築着工床面積 （民間、非居住用）	11.6	2.3	n. a.	-1.9	-0.1	-16.8	n. a.
鉱工業	-6.9	-16.1	n. a.	-9.6	-1.7	17.2	n. a.
非製造業	18.4	5.8	n. a.	-1.4	5.0	-24.8	n. a.
公共工事請負金額	3.7	-3.4	n. a.	-1.0	-1.2	-3.0	n. a.
実質輸出	-4.0	-1.6	n. a.	-8.8	5.6	4.1	n. a.
実質輸入	-4.8	1.0	n. a.	-6.3	-0.3	4.5	n. a.
生産	-4.3	-2.5	n. a.	1.5	-1.5	p 1.3	n. a.
出荷	-3.6	-2.8	n. a.	1.5	-1.3	p 1.4	n. a.
在庫	-2.4	-4.1	n. a.	-1.4	-1.5	p -0.6	n. a.
在庫率 〈季調済、95年=100〉	〈116.6〉	〈114.5〉	〈n. a.〉	〈114.5〉	〈109.5〉	〈p 109.4〉	〈n. a.〉
実質GDP	-0.5	-1.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-1.7	-0.7	n. a.	1.0	-0.9	n. a.	n. a.



(図表 1 - 2)

## 国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2001/7-9月	10-12月	2002/1-3月	2001/12月	2002/1月	2月	3月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.59>	<0.53>	<n. a.>	<0.51>	<0.51>	<0.50>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	<5.11>	<5.43>	<n. a.>	<5.49>	<5.29>	<5.31>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-5.5	-8.4	n. a.	-8.9	-6.5	p -5.4	n. a.
雇用者数(労働力調査)	0.0	-1.0	n. a.	-0.9	-1.0	-1.4	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	n. a.	-0.3	-0.4	p -0.3	n. a.
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-1.1	-2.5	n. a.	-3.6	-4.0	p -0.6	n. a.
国内卸売物価 <夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%>	-1.1 <-0.4>	-1.4 <-0.5>	-1.4 <-0.2>	-1.5 <-0.5>	-1.5 <-0.4>	-1.4 <-0.2>	-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、%>	-0.8 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	n. a. <n. a.>	-0.9 <-0.3>	-0.8 <-0.2>	-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、%>	-1.3 <-0.3>	-1.4 <-0.3>	n. a. <n. a.>	-1.5 <-0.3>	-1.4 <-0.3>	-1.3 <-0.2>	n. a. <n. a.>
マネーサプライ(M <sub>2</sub> +CD) (平・残)	3.1	3.2	3.6	3.4	3.5	3.6	3.8
取引停止処分件数	-8.5	5.9	n. a.	-1.2	10.5	13.6	n. a.

(注) 1. p は速報値。

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

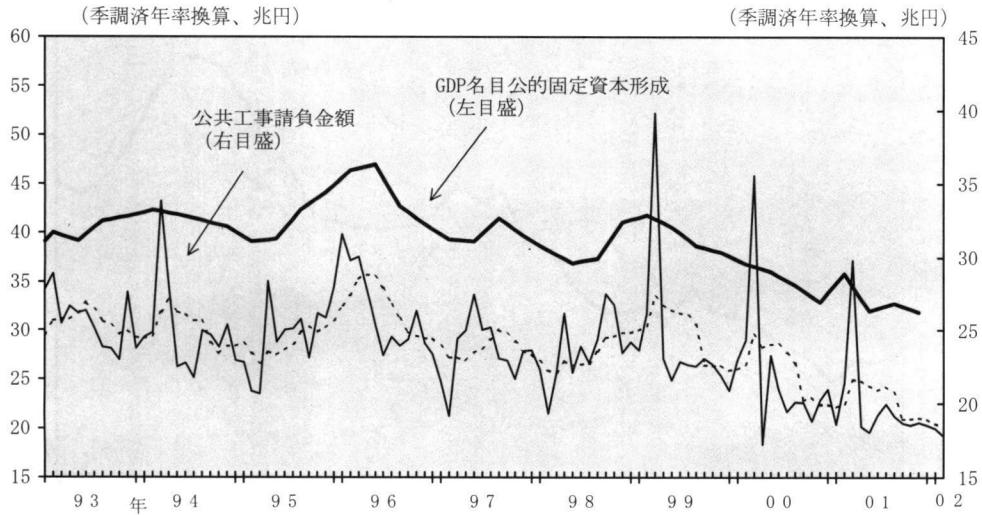
3. 当月、国内卸売物価指数は、輸出入物価指数とともに、過去に遡って計数の訂正が行われた(図表20~22にも反映)。これに伴い、実質輸出入及び後掲の資本財(除く輸送機械)総供給、消費財総供給についても遡及改訂を行っている。

(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」

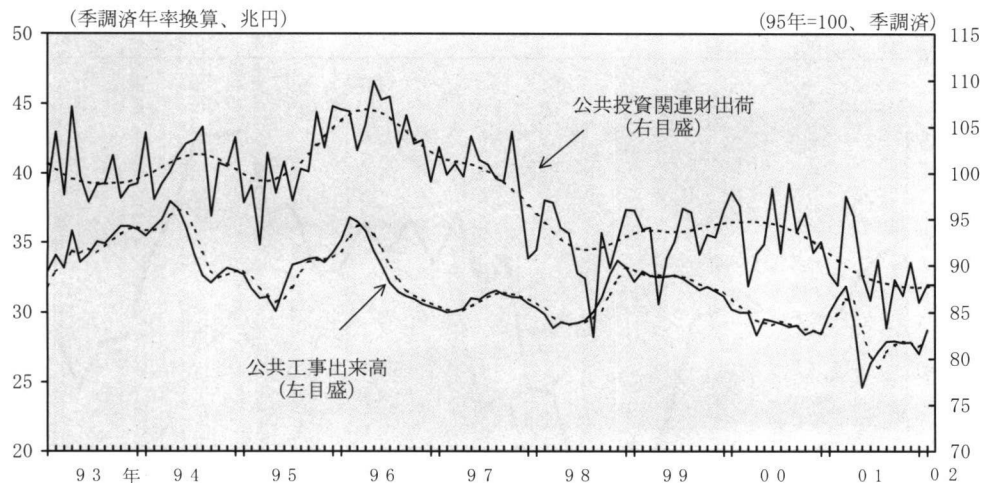
(図表 2)

## 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

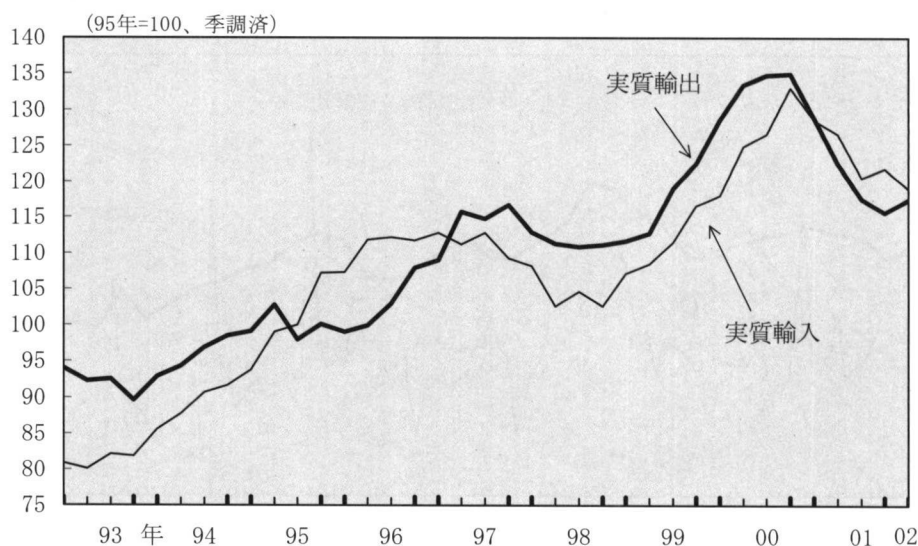


- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。  
 3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。  
 4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷と公共工事出来高は、X-12-ARIMA( $\beta$ バージョン)による季節調整値。公共工事請負金額及び公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。一方、公共工事出来高の季節要素は、2001/3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。  
 6. 公共投資関連財出荷の2002/2月の値は速報値。
- (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」

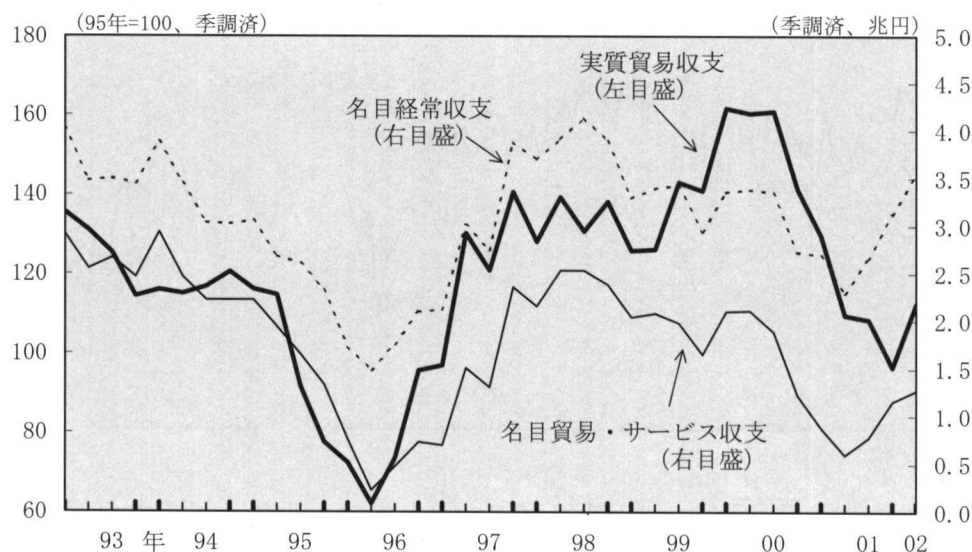
(図表 3)

## 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、実質輸出入の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. 国際収支統計の95年以前は、旧ベース。  
3. 2002/1Qは、1～2月の四半期換算値。

(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		2001年		2002			2001年		2002
		2000年	2001	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	12月	1	2
米国	<30.0>	11.7	-8.4	-6.6	-6.7	-3.0	-2.1	1.3	-9.1	4.3	6.6
E U	<15.9>	6.4	-10.9	1.3	-10.1	-6.3	-0.2	-7.5	-13.3	-3.1	7.0
東アジア	<38.7>	25.7	-9.7	-4.3	-5.8	-4.0	-1.0	8.2	-6.7	16.2	-7.2
中国	<7.7>	27.8	11.6	10.2	-5.4	-1.9	-0.7	23.2	-9.7	45.0	-16.8
N I E s	<21.7>	25.8	-15.8	-9.4	-6.3	-3.5	-1.7	4.6	-8.4	12.0	-5.9
韓国	<6.3>	30.4	-9.1	-5.4	-8.3	7.2	-2.3	0.6	-13.4	4.0	9.8
台湾	<6.0>	22.5	-25.6	-16.5	-3.2	-12.1	4.7	2.7	-4.4	7.8	-7.7
ASEAN 4	<9.3>	24.0	-8.1	-1.7	-5.0	-6.8	0.3	4.5	-0.6	4.5	-0.6
タイ	<2.9>	19.0	-3.9	-5.1	-4.7	-0.9	1.7	-4.6	-1.2	-8.0	8.3
実質輸出計		14.1	-9.0	-4.6	-4.9	-4.0	-1.6	1.5	-8.8	5.6	4.1

- (注) 1. < >内は、2001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1～2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		2001年		2002			2001年	2002	
		2000年	2001	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	12月	1	2
中間財	<14.7>	5.3	-3.4	-1.8	-4.8	-0.5	4.2	6.8	-5.4	14.5	-6.5
自動車関連	<22.1>	9.2	0.1	-7.8	3.5	5.2	0.1	-2.1	-10.7	-4.3	19.2
消費財	<7.3>	13.0	-6.3	-6.0	-0.4	-2.6	-3.6	-0.5	-16.1	8.8	1.2
情報関連	<17.3>	25.2	-12.0	-5.7	-6.4	-9.5	-5.3	-7.0	-12.9	-0.4	0.7
資本財・部品	<27.5>	21.1	-15.0	-3.2	-10.2	-6.9	-4.1	3.7	-8.8	6.7	3.3
実質輸出計		14.1	-9.0	-4.6	-4.9	-4.0	-1.6	1.5	-8.8	5.6	4.1

- (注) 1. < >内は、2001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1～2月実績の四半期換算値。

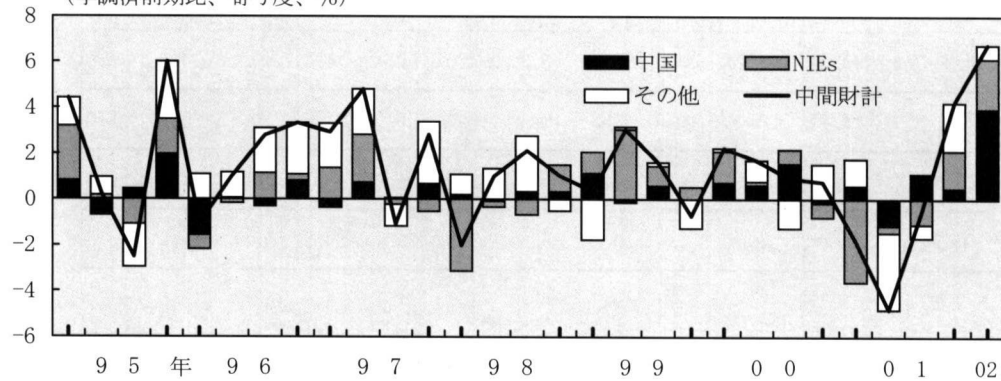
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

(図表4-2)

## 実質輸出の内訳(2)

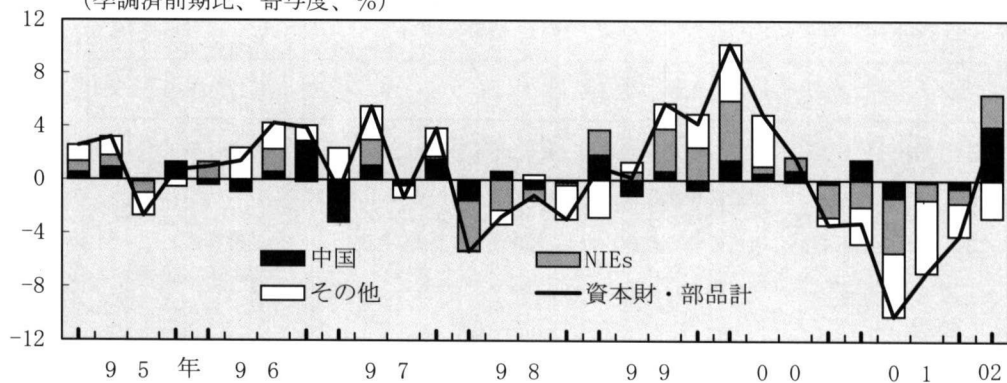
### (1) 中間財輸出(地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



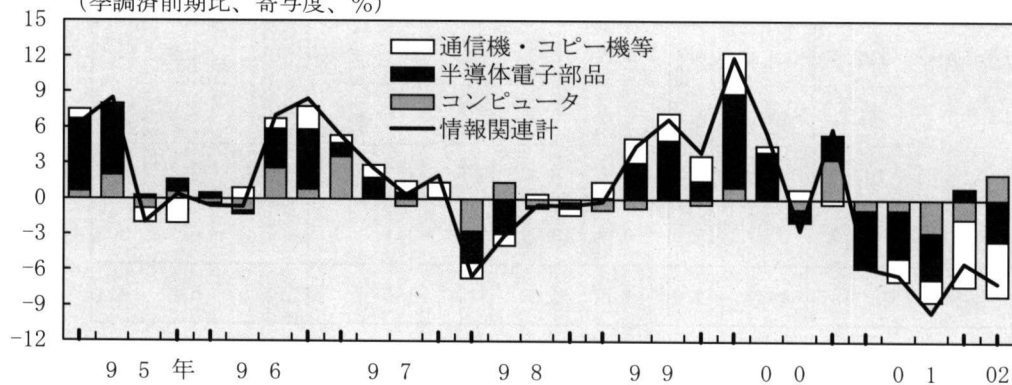
### (2) 資本財・部品輸出(地域別)

(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1～2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

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年		2001年				2002	2001年	2002	
		2000年	2001	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	12月	1	2
米国	<18.1>	7.9	-4.5	-5.5	-0.3	-9.8	-0.8	-3.1	0.2	-6.5	11.7
EU	<12.8>	8.5	3.5	2.2	-4.7	-1.3	4.0	-4.1	-2.4	1.5	-6.6
東アジア	<40.3>	25.5	1.5	-1.1	-3.9	-5.6	1.6	1.5	-7.6	2.3	9.0
中国	<16.6>	28.1	13.2	5.2	-1.2	-4.2	8.3	1.8	-8.3	0.1	12.0
NIEs	<10.9>	28.4	-9.7	-5.2	-9.7	-7.5	-6.3	3.4	-5.8	5.7	6.3
韓国	<4.9>	22.5	-7.7	-2.6	-7.2	-7.4	-5.3	-4.5	-7.7	-1.4	7.1
台湾	<4.1>	43.6	-13.1	-7.6	-12.7	-12.6	-1.4	8.8	-2.1	10.2	5.9
ASEAN4	<12.7>	20.2	0.0	-3.8	-1.4	-5.5	0.3	-0.5	-8.0	2.5	7.5
タイ	<3.0>	19.3	5.9	-4.1	4.3	-6.0	3.5	-4.1	-4.1	-3.7	3.7
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.8	1.0	-2.2	-6.3	-0.3	4.5

- (注) 1. < >内は、2001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1～2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		2001年		2002			2001年	2002	
		2000年	2001	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	12月	1	2
素原料	<26.2>	1.7	-4.9	-1.7	-2.1	-3.0	-2.1	0.4	-8.4	4.0	5.1
中間財	<12.9>	8.2	-0.3	0.3	-3.8	-4.0	-0.7	2.1	-3.3	9.2	-7.2
食料品	<12.4>	5.3	-1.7	-2.3	-1.1	-3.4	7.4	-3.4	-5.2	-1.7	1.5
消費財	<11.2>	21.4	5.8	-2.7	1.3	-2.9	3.3	-7.7	-7.2	-5.4	7.8
情報関連	<14.8>	43.9	-2.5	-5.0	-6.1	-13.0	3.4	3.5	-3.4	0.6	7.5
資本財・部品	<11.9>	12.4	3.2	-3.7	-0.3	-4.5	-1.8	-4.5	-8.3	-5.1	16.1
うち除く航空機		21.5	6.0	0.5	-0.9	-7.3	-0.3	-2.4	-5.5	-0.8	6.2
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.8	1.0	-2.2	-6.3	-0.3	4.5

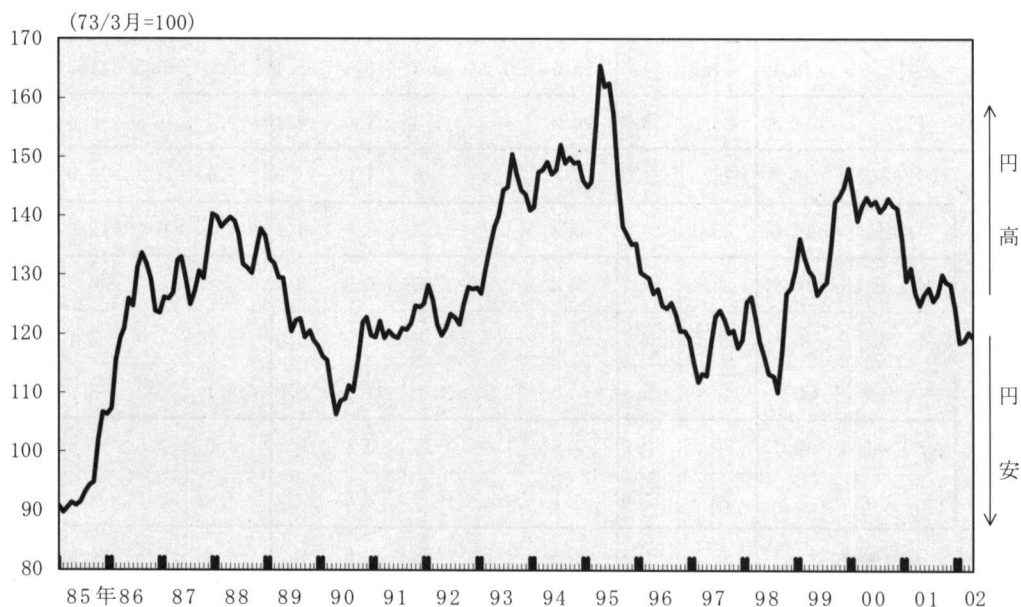
- (注) 1. < >内は、2001年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1～2月実績の四半期換算値。

(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4月は10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 2Q	3Q	4Q	2002年 1Q
米 国	E U	4.1	4.1	1.2	0.3	-1.3	1.7	n. a.
	ドイツ	1.8	3.0	0.6	0.2	-0.7	-1.0	n. a.
	フランス	3.0	3.6	2.0	0.8	1.8	-0.6	n. a.
	英国	2.1	3.0	2.2	2.0	1.7	0.0	n. a.
東 州	中 国	7.1	8.0	7.3	(1~6月) 7.9	(1~9月) 7.6	(1~12月) 7.3	n. a.
	N 韓国	10.9	9.3	3.0	2.9	1.9	3.7	n. a.
	I 台湾	5.4	5.9	-1.9	-2.4	-4.2	-1.9	n. a.
	E 香港	3.0	10.5	0.1	0.8	-0.4	-1.6	n. a.
ジ	s シンガポール	6.9	10.3	-2.0	-0.5	-5.4	-6.6	-2.6
	A S タイ	4.4	4.6	1.8	1.8	1.6	2.1	n. a.
	E インドネシア	0.8	4.9	3.3	3.8	3.1	1.6	n. a.
	A マレーシア	6.1	8.3	0.4	0.5	-1.2	-0.5	n. a.
ア	N フィリピン	3.4	4.0	3.4	3.2	3.3	3.8	n. a.

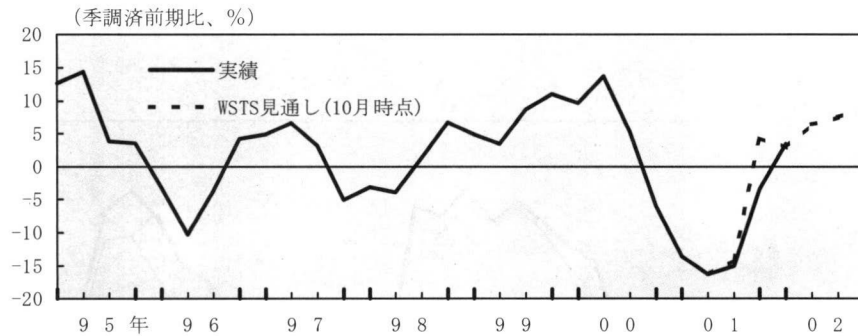
(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。



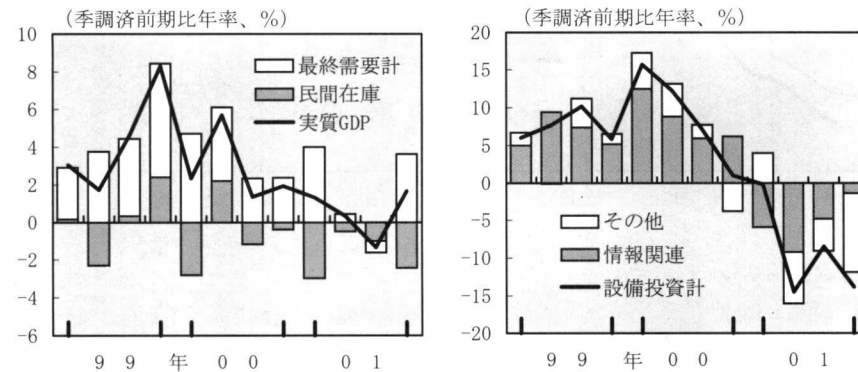
(図表 6-2)

## 純輸出を取り巻く環境 (2)

## (1) 世界半導体出荷



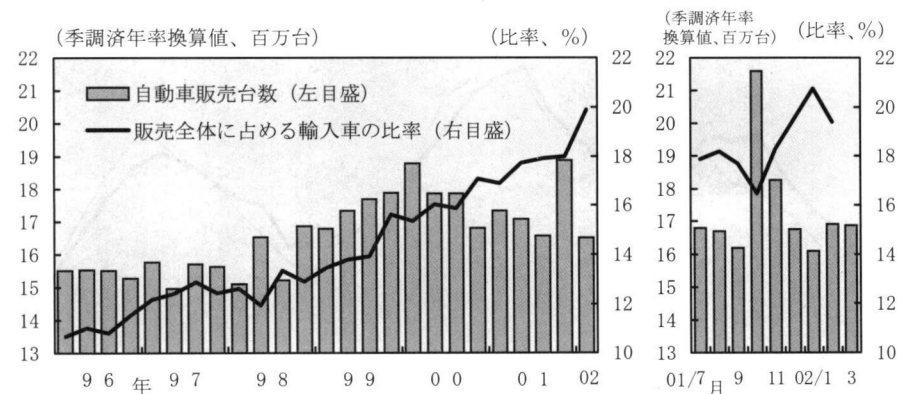
## (2) 米国のGDP内訳(最終需要・在庫別) (3) 米国の設備投資



## (4) 米国の自動車販売

&lt; 四半期 &gt;

&lt; 月次 &gt;



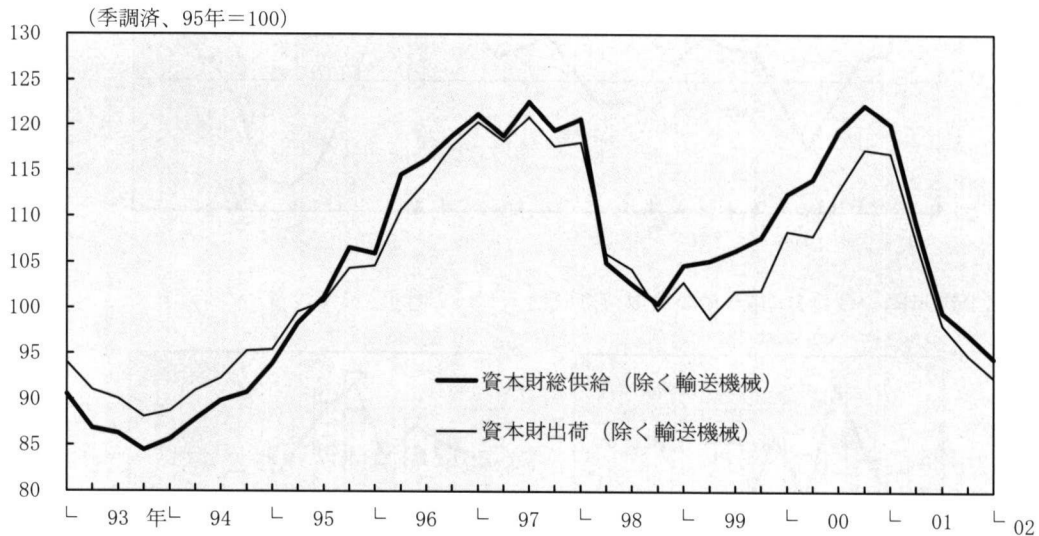
- (注) 1. (1) の実績は、米国PPI電子部品を用いてデフレートした実質値。見通しは、WSTS公表の名目値。季節調整は、X-11による。なお、2002/1Qは、1~2月実績の四半期換算値。  
2. (4) の3月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,643万台(季調済年率)に2001年の大型トラック平均販売台数45万台を加え、算出した値。なお、輸入車比率の2002/1Qは、1~2月の平均値。

(資料) WSTS「世界半導体市場予測」、U.S. Department of Commerce, "National Income and Product Accounts", CEIC Data Company

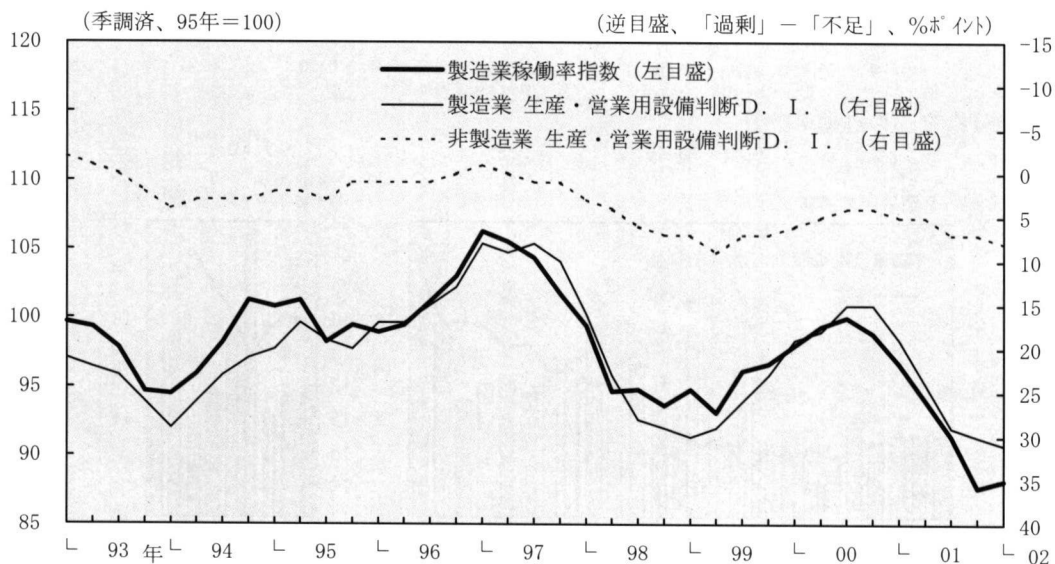
(図表 7-1)

## 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.

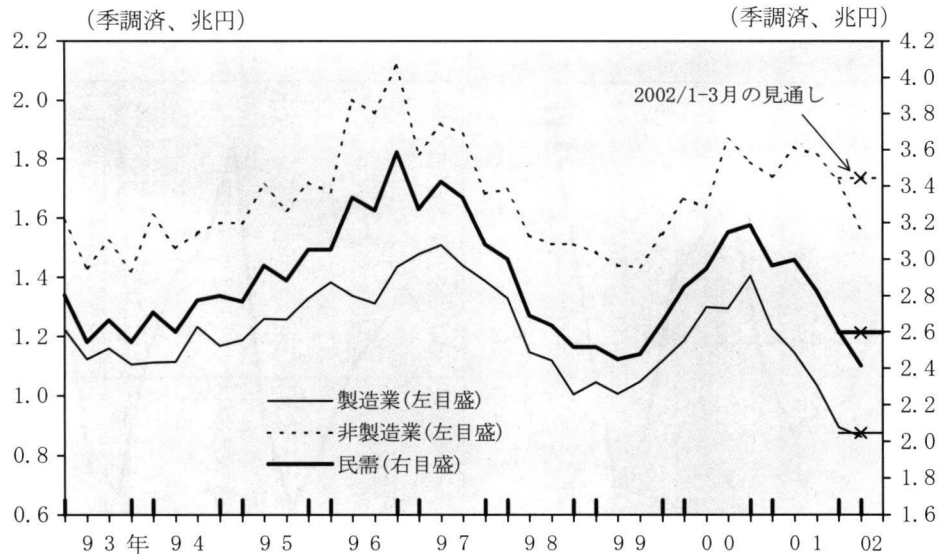


- (注) 1. 資本財総供給 (除く輸送機械) の2002/1Qは、鉱工業総供給表のウェイトを用いて、資本財出荷 (除く輸送機械) から実質資本財・部品輸出を差し引き、実質資本財・部品輸入 (除く航空機) を加えて算出したもの。  
2. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。  
3. 2002/1Qのうち、資本財総供給、資本財出荷は1~2月の計数、製造業稼働率指数は1月の計数。
- (資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「企業短期経済観測調査」

（図表7-2）

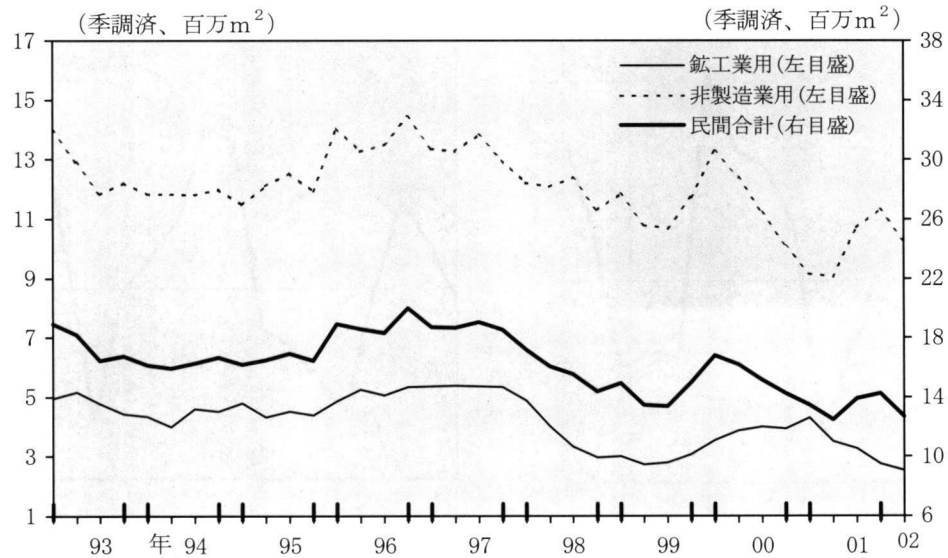
## 設備投資関連指標（2）

## （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、1～2月の計数を四半期換算。

## （2）建築着工床面積（非居住用）



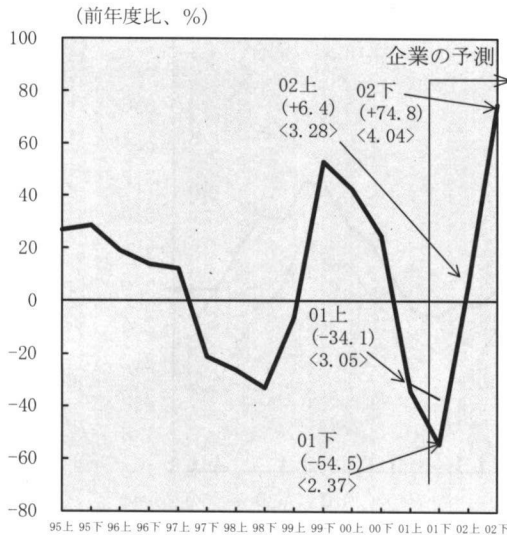
（注）1. X-12-ARIMA( $\beta$ バージョン)による季節調整値。  
 2. 2002年1～3月は、1～2月の計数を四半期換算。

（資料）内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

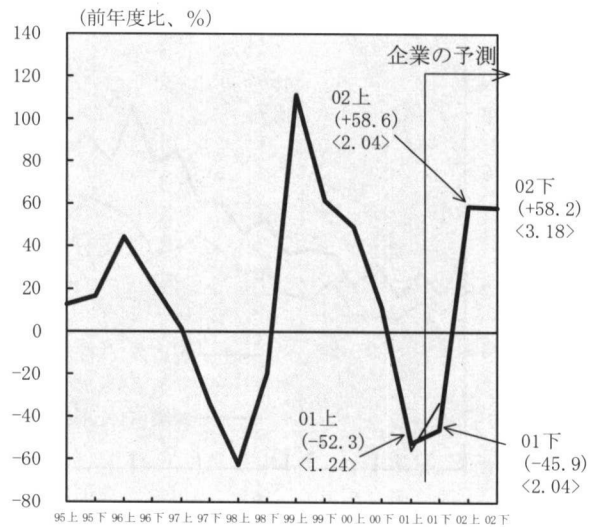
(図表 8)

## 経常利益

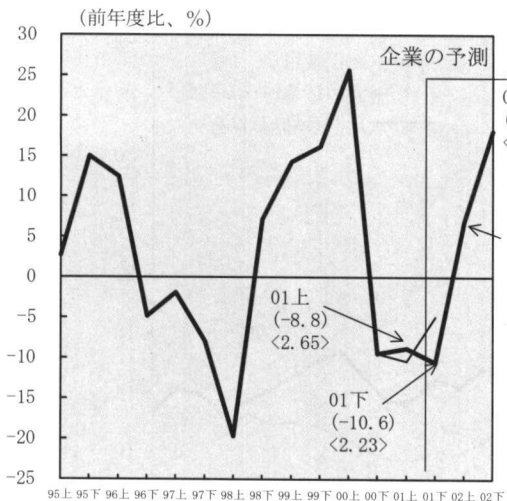
(1) 製造業・大企業



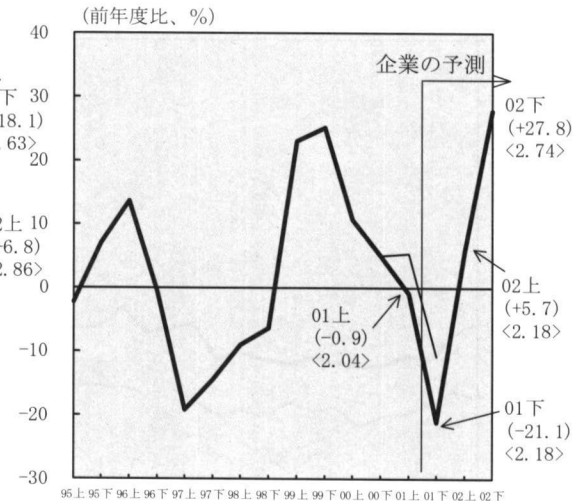
(2) 製造業・中小企業



(3) 非製造業・大企業



(4) 非製造業・中小企業

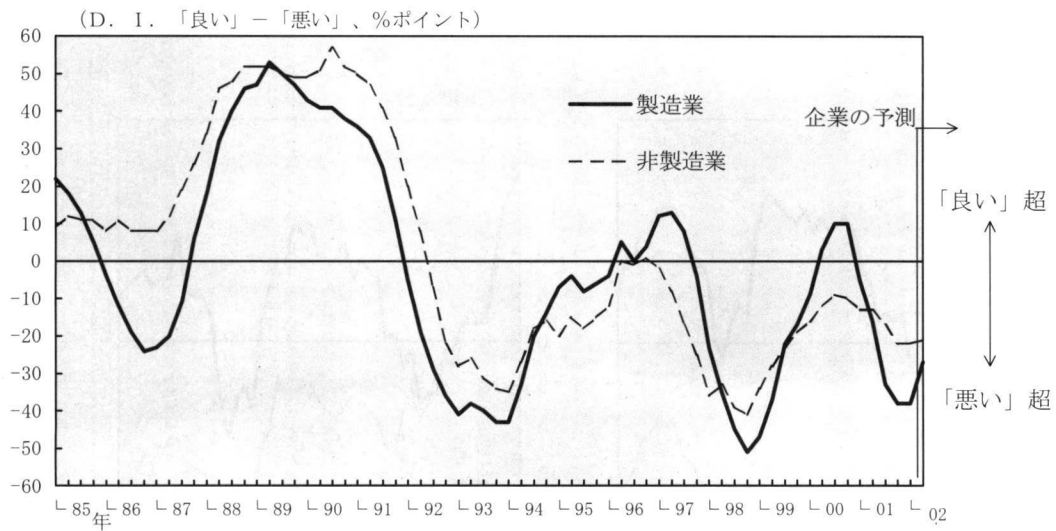


- (注) 1. 細線は2001年12月短観時見通し。  
 2. 大企業：常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
 中小企業：常用雇用者数が製造業50～299人、卸売20～99人、小売・サービス・リース20～49人、その他非製造業50～299人の企業が対象。  
 3. ( )内は経常利益前年比 (%)、< >内は売上高経常利益率 (%)。  
 (資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

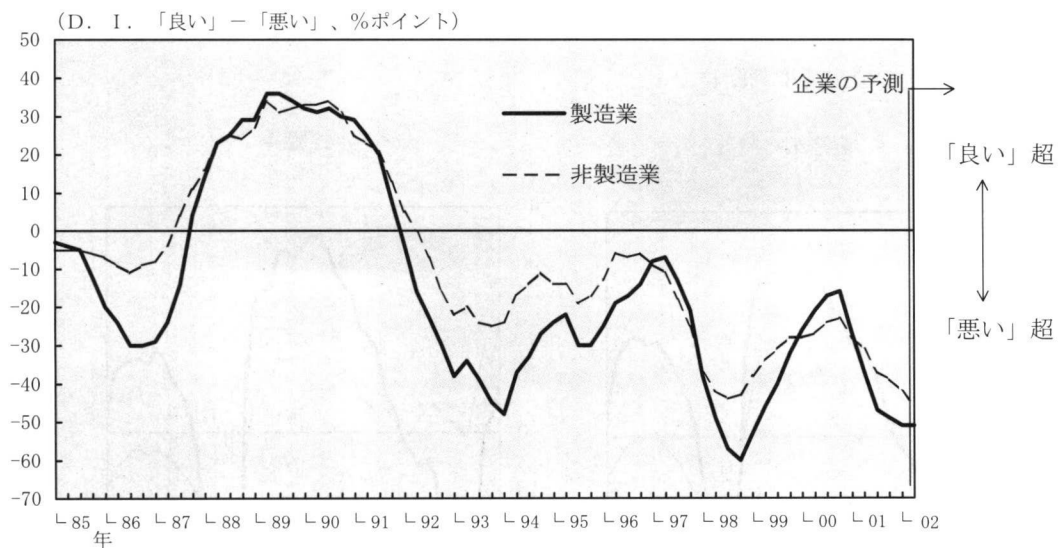
（図表 9）

## 業況判断

## （1）大企業



## （2）中小企業



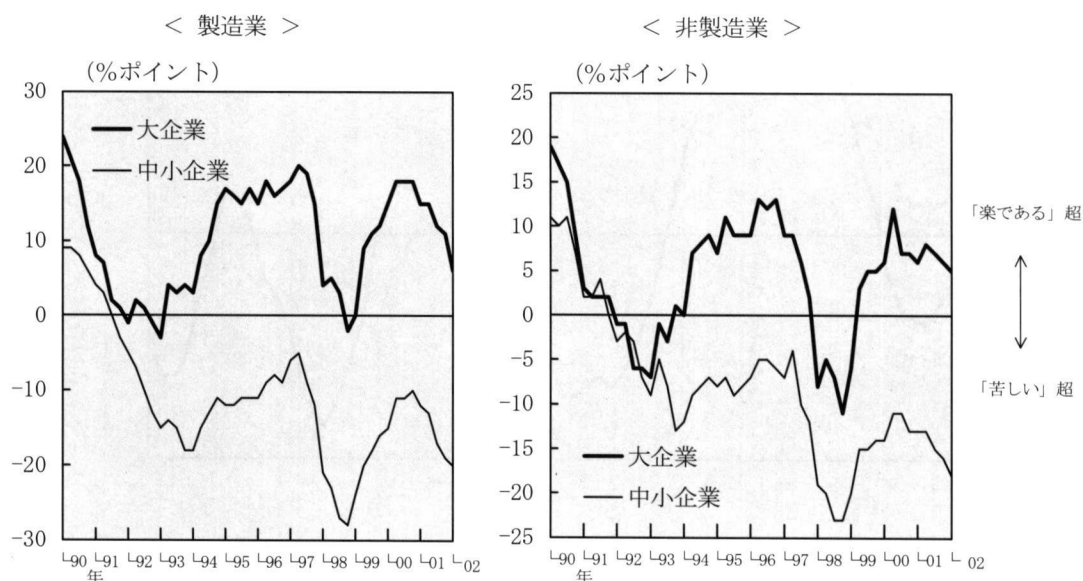
(注) 大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
 中小企業 : 常用雇用者数が製造業50～299人、卸売20～99人、小売・サービス・リース20～49人、その他非製造業50～299人の企業が対象。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

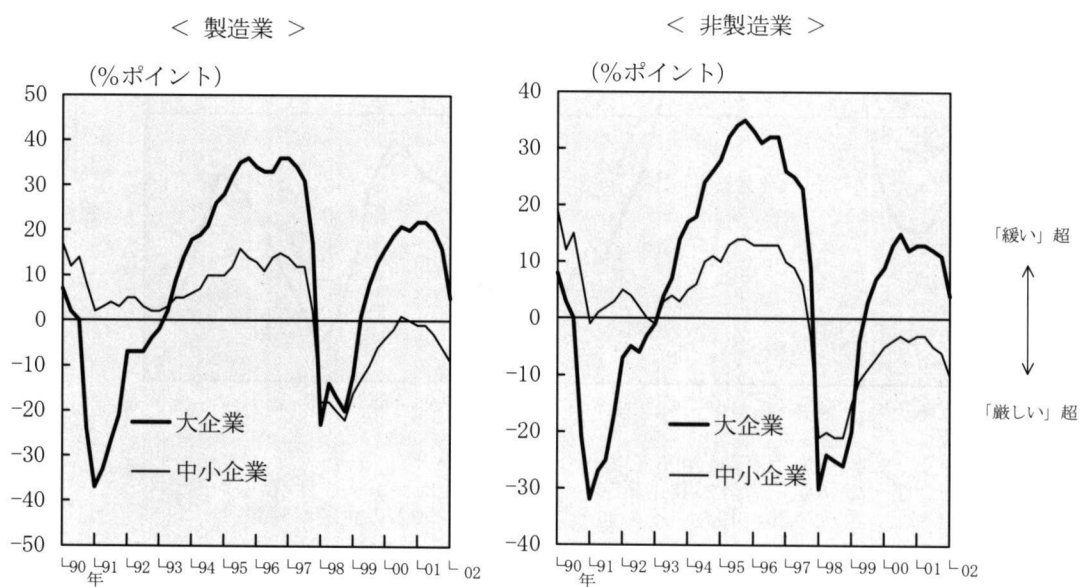
(図表10)

## 企業金融

### (1) 資金繰り判断D. I.



### (2) 金融機関の貸出態度判断D. I.

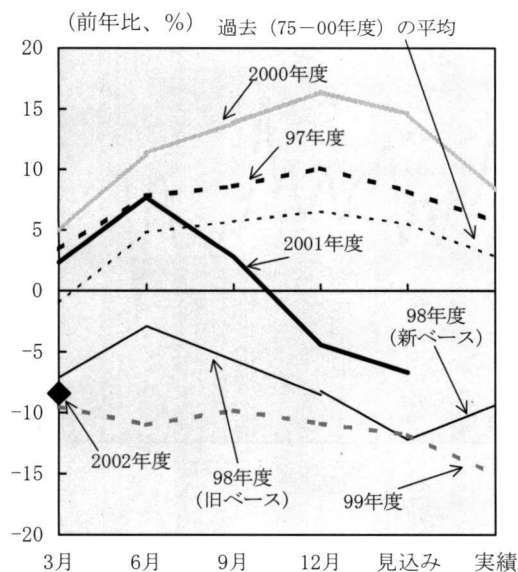


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

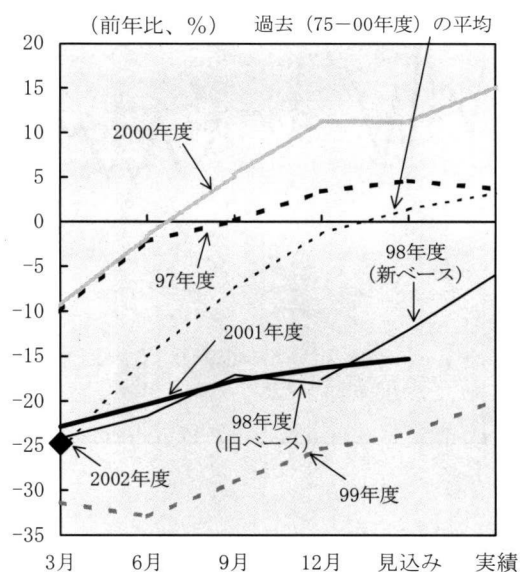
（図表11）

## 設備投資計画

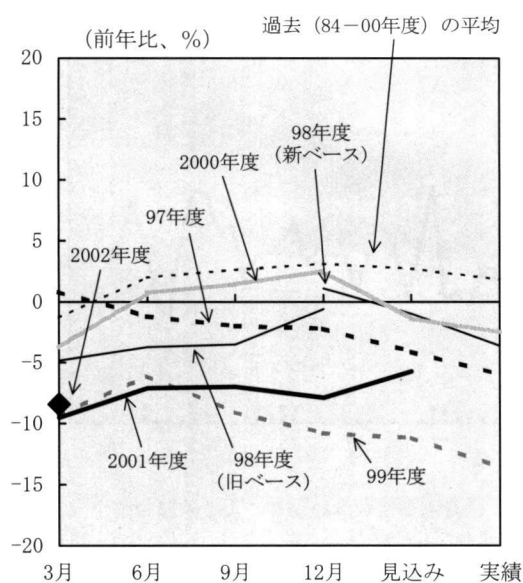
（1）製造業・大企業



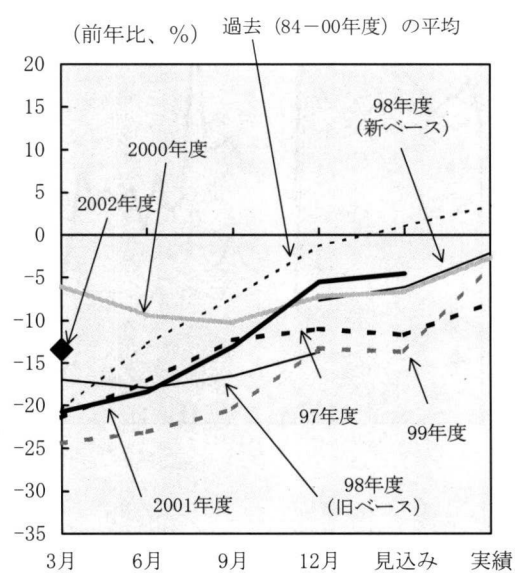
（2）製造業・中小企業



（3）非製造業・大企業



（4）非製造業・中小企業



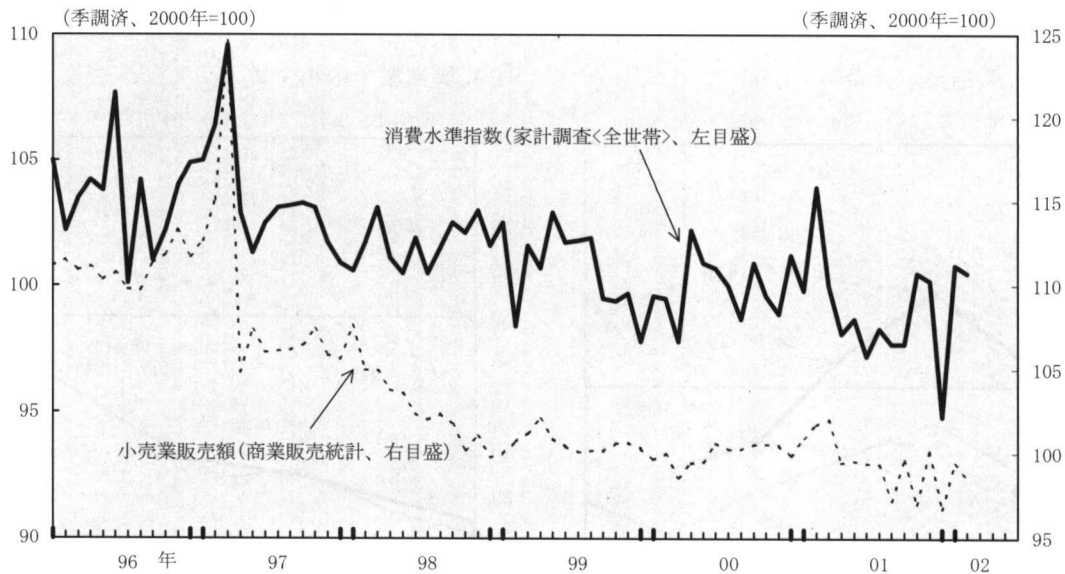
（資料）日本銀行「企業短期経済観測調査」



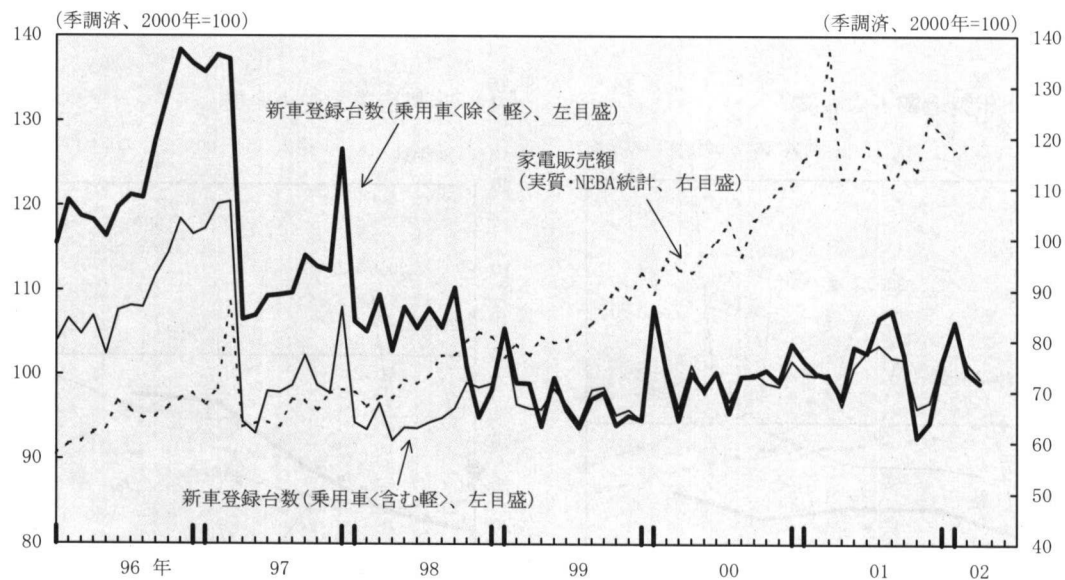
(図表 12-1)

## 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



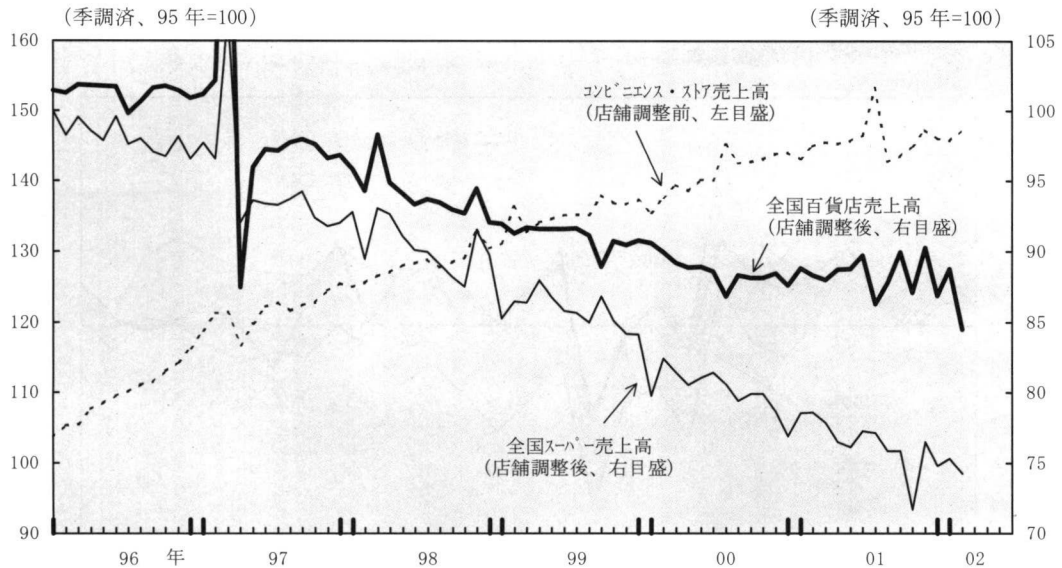
(注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。  
 2. 小売業販売額は、CPI(財)で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。

(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」

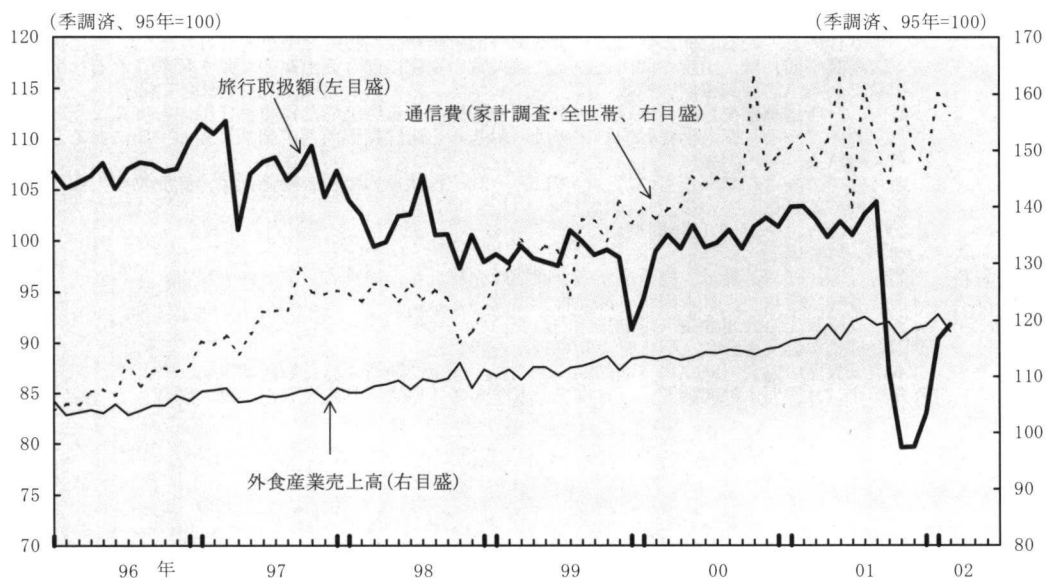
（図表12-2）

## 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）

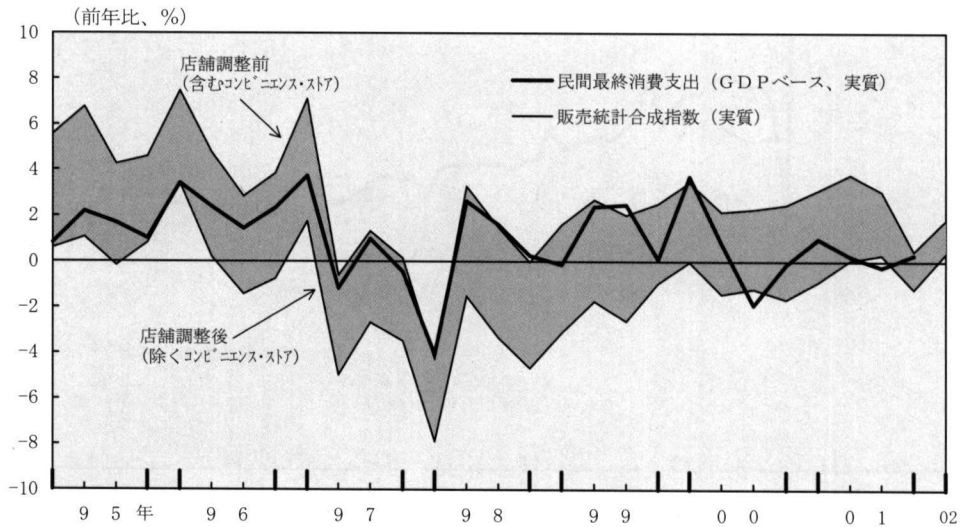


- （注）1. X-12-ARIMA（ $\beta$ バージョン）による季節調整値。  
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。  
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。  
 97/4月以降は経済産業省ベース。  
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

（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 12-3)

### 個人消費関連指標 (3) (販売統計合成指数)



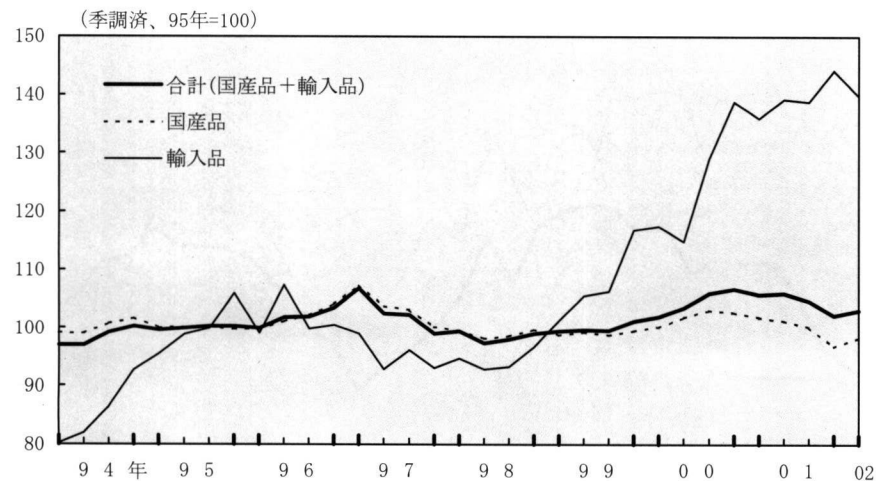
- (注) 1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱高、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高を含めている)。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。個人消費動向の実勢は、おそらく店舗調整前と店舗調整後の中間にあると考えられる。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の消費者物価指数、卸売物価指数を用いて実質化している。
3. 2002/1Qは、1～2月の前年同期比。

(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」

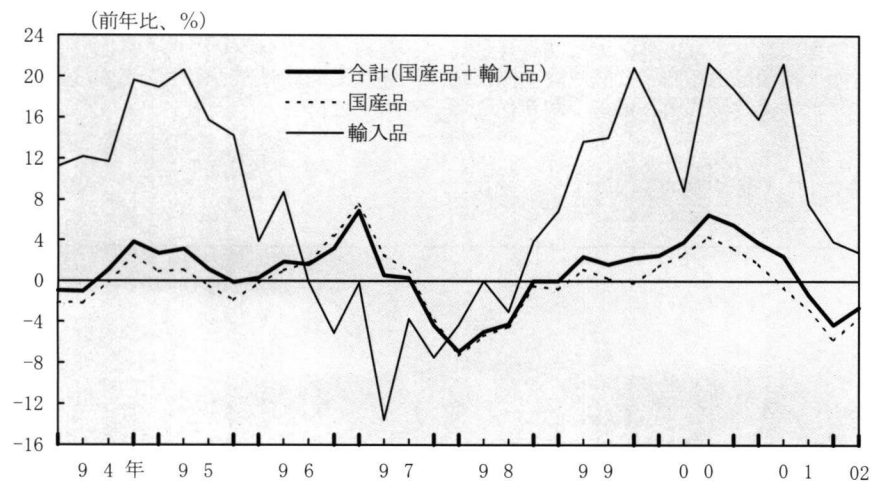
(図表 12-4)

# 個人消費関連指標（4） （消費財供給数量）

## （1）水準



## （2）前年比



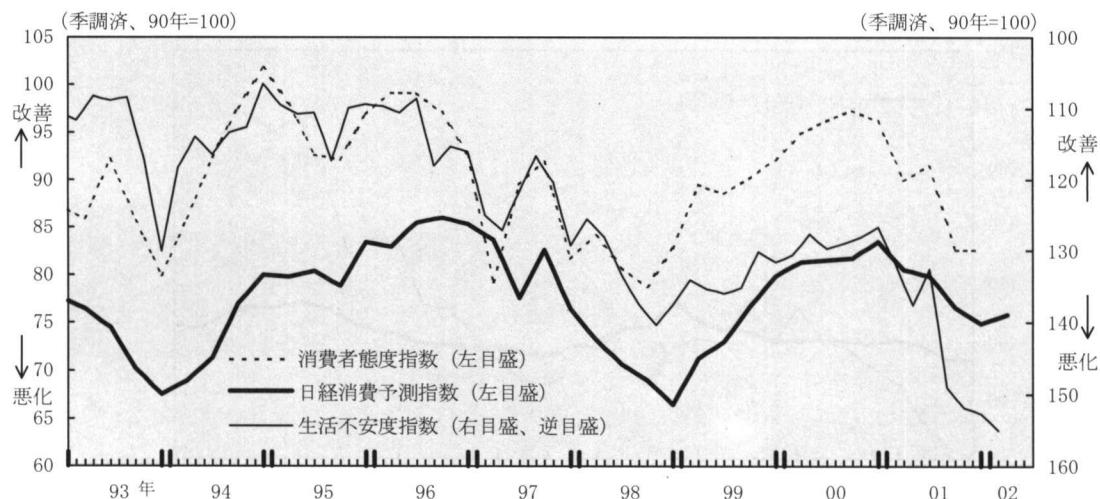
- （注）
1. 2002/1Qの値は、1～2月の四半期換算値。
  2. 「国産品」、「輸入品」とともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目（「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一）。
  3. 「国産品」の2002/1Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分（実質輸出＜消費財＞より推計）を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。
  4. 「輸入品」の2002/1Qの値は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
  5. 「合計(国産品+輸入品)」の2002/1Qの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

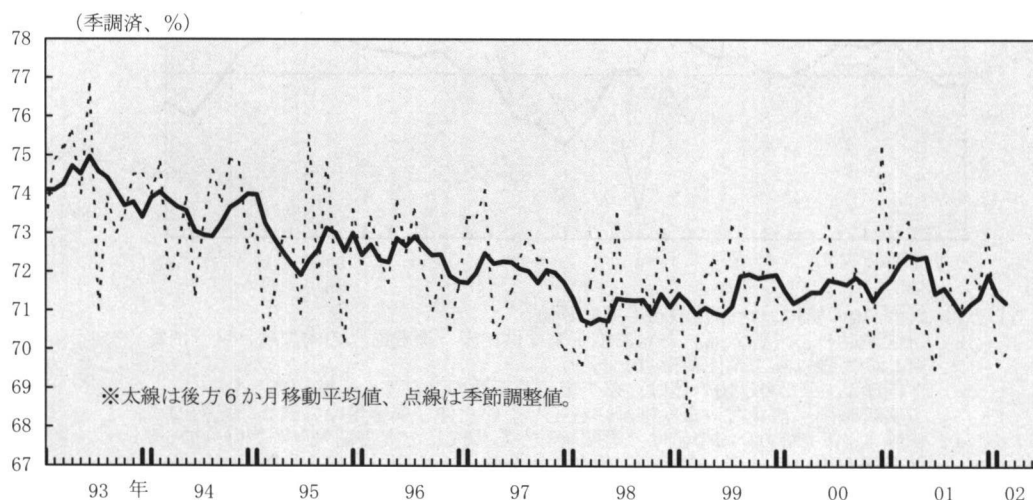
## 消費者コンフィデンスと消費性向

### (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)



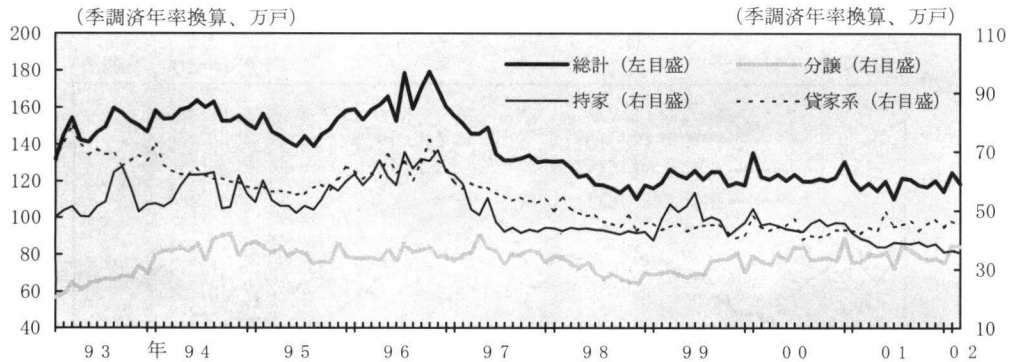
(注) 勤労者世帯。総務省による季節調整値。

(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」

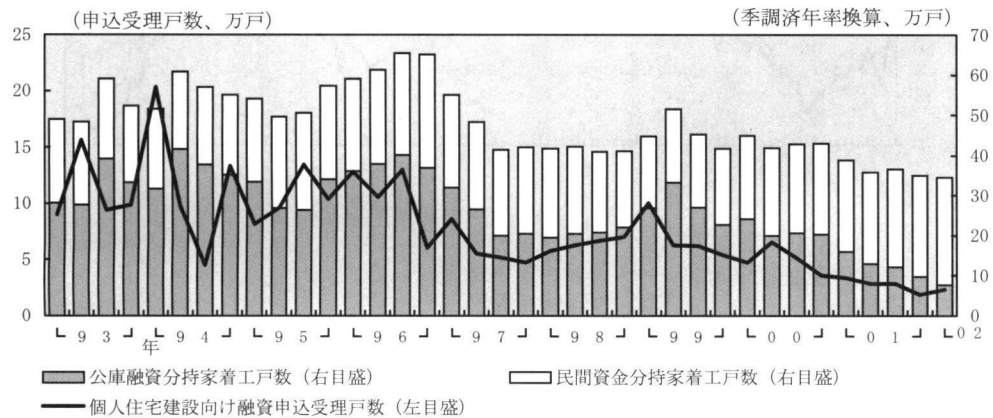
（図表 1 4）

## 住宅投資関連指標

## （1）新設住宅着工戸数

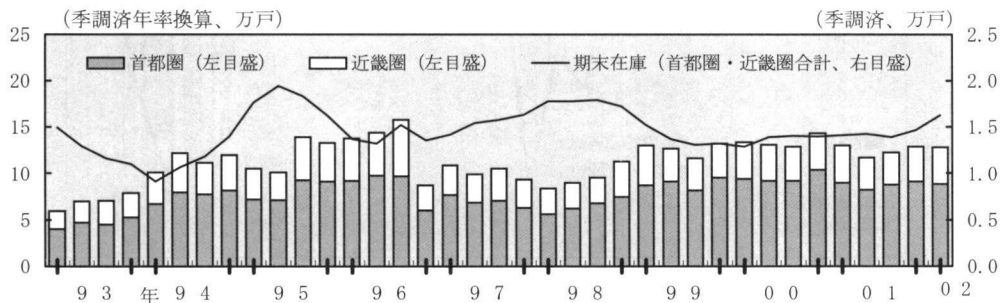


## （2）個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



- （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1～2月の平均値。

## （3）マンション販売動向（全売却戸数）



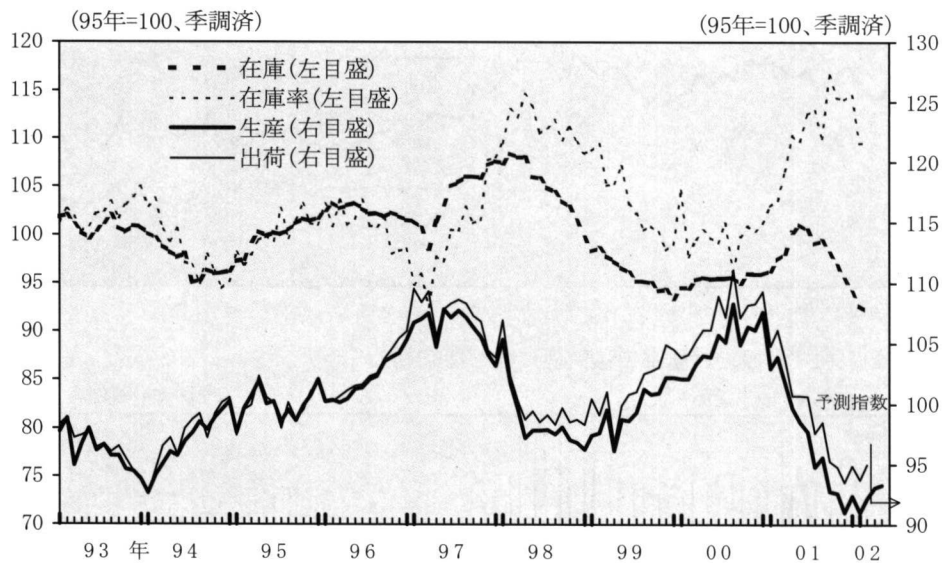
- （注）2002/1Qの全売却戸数（契約成立戸数）は1～2月の平均値。期末在庫は2月の値。  
（資料）国土交通省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」



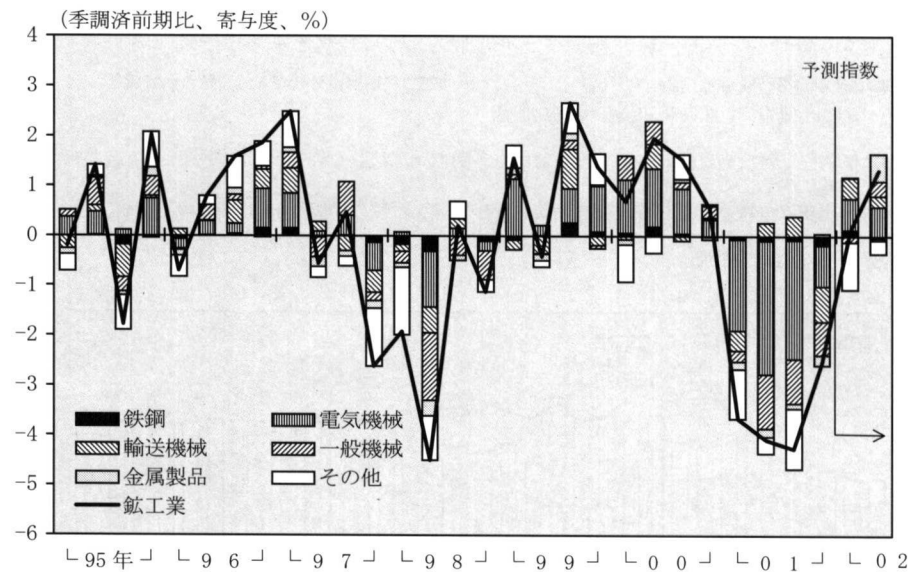
(図表 15)

# 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

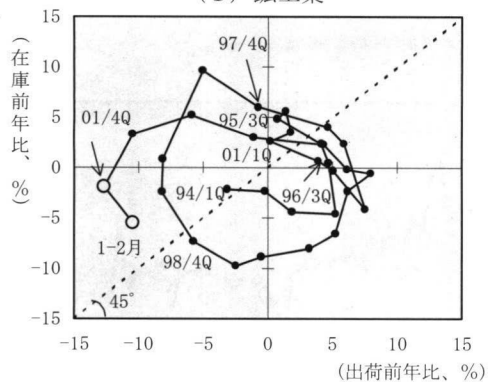


(注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。  
2. 2002/2Qは、2002/5～6月を4月と同水準と仮定。

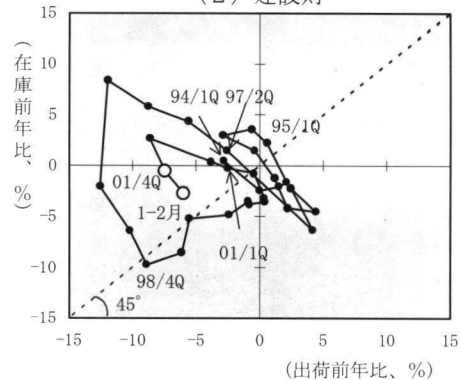
(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」



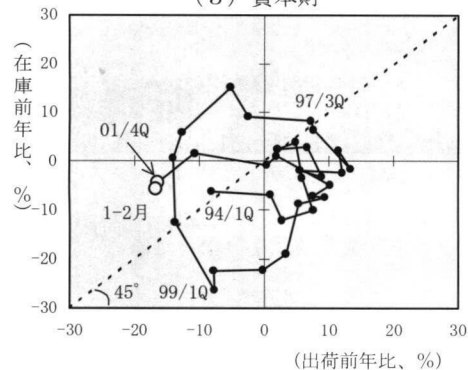
### (1) 鋁工業



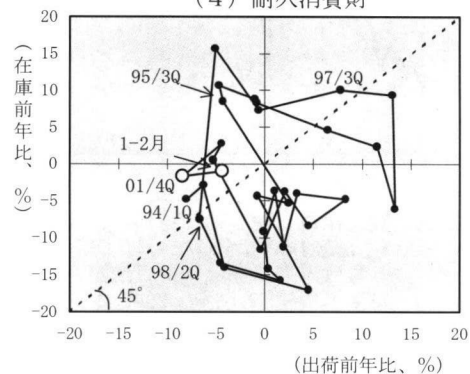
(2) 建設財



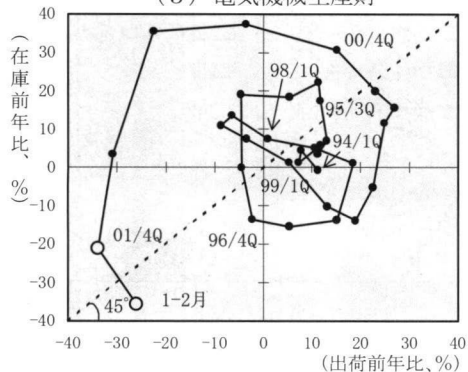
### (3) 資本財



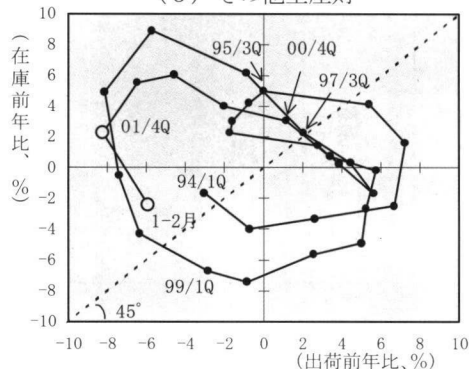
#### (4) 耐久消費財



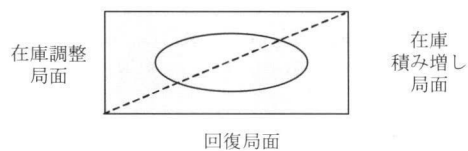
(5) 電気機械生産財



(6) その他生産財



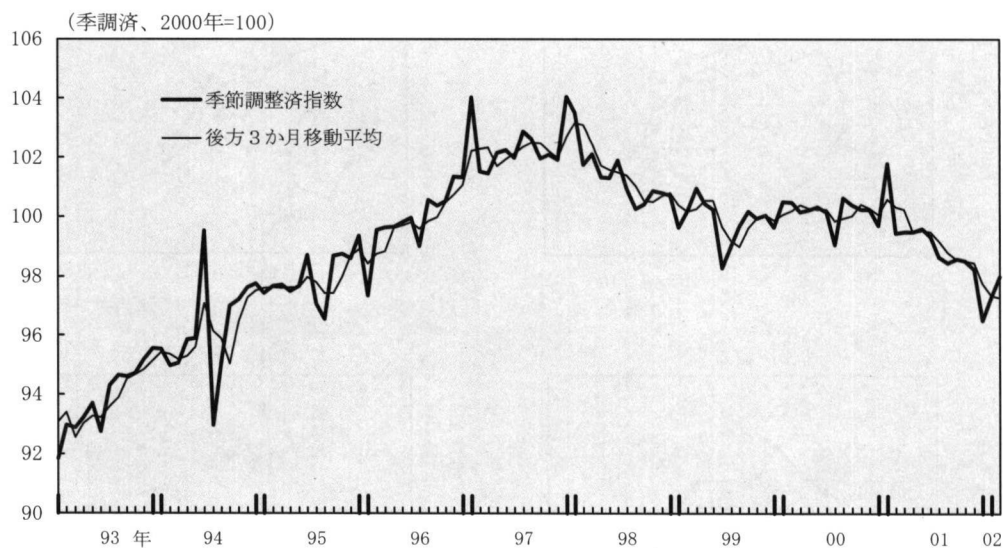
## 在庫積み上がり局面



(資料) 經濟產業省「鉍工業指數統計」

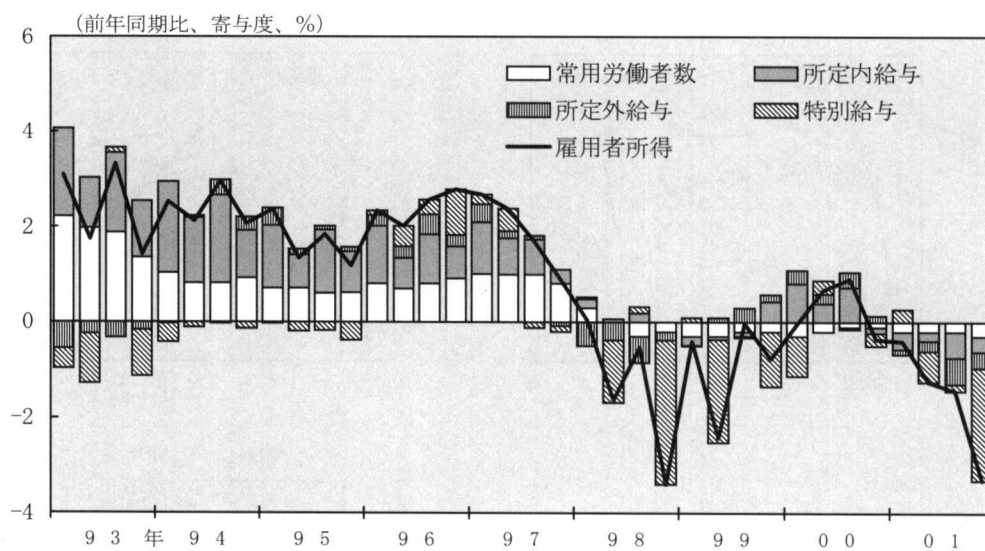
## 雇用者所得

### (1) 所得の推移



- (注) 1. 賃金指数 (現金給与総額)  $\times$  常用雇用指数  $\div 100$  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。2002/2月の値は速報値 (下の図表も同じ)。

### (2) 所得の内訳



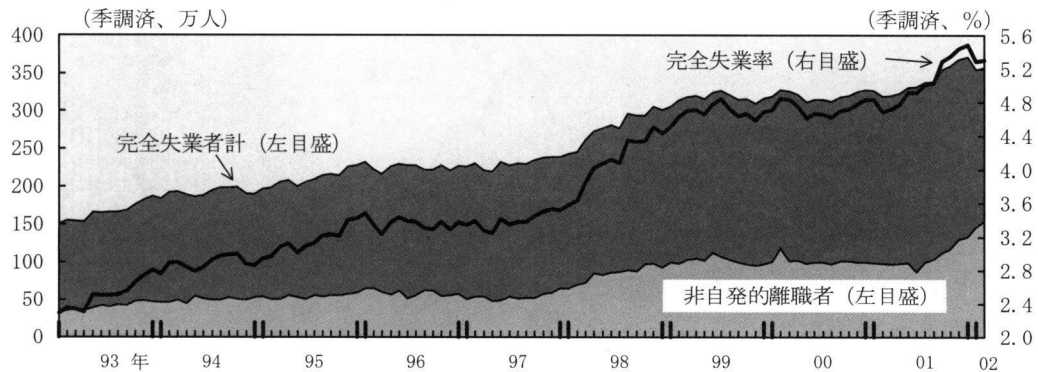
(注) 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

（図表18-1）

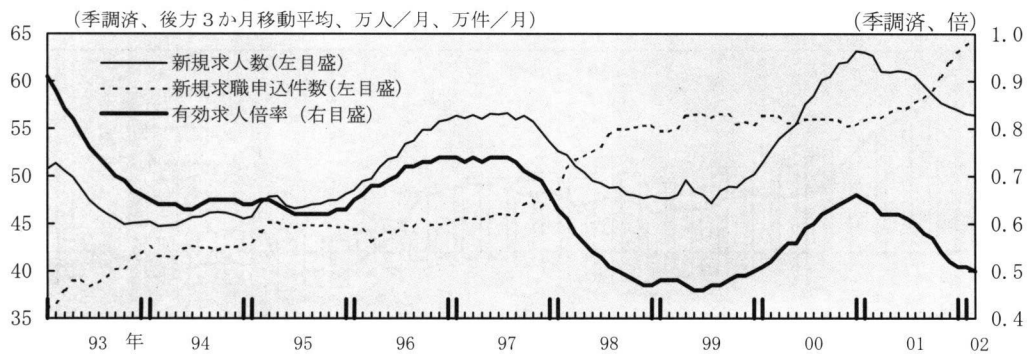
## 労働需給（1）

## （1）完全失業者と失業率



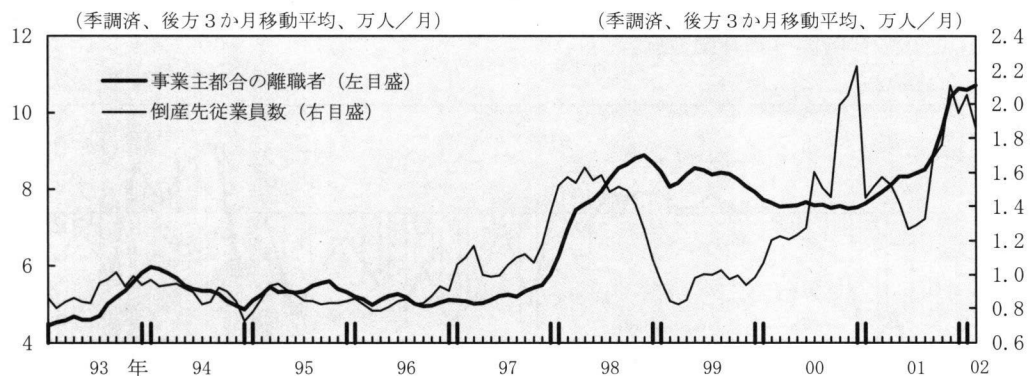
（注）非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

## （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。

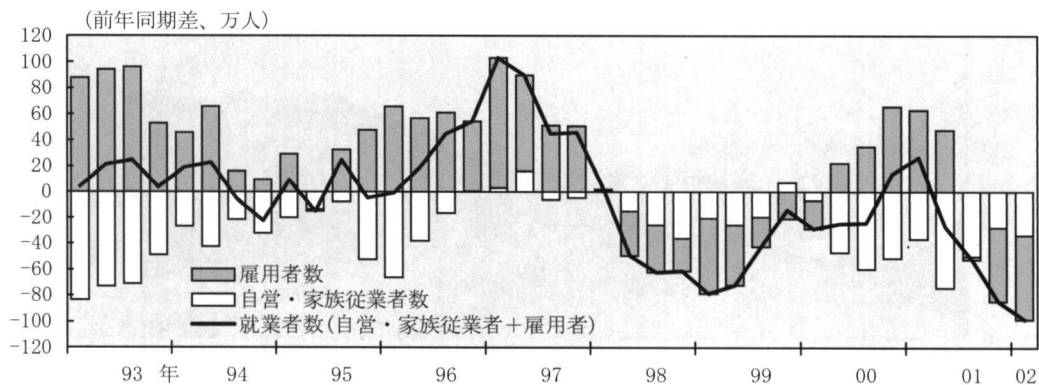
2. 倒産先従業員数は帝国データバンク調べ（集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先）。

（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 18-2)

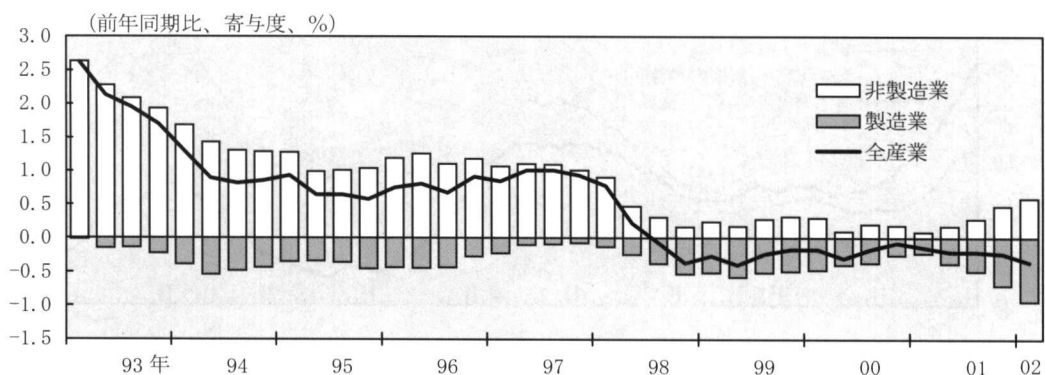
## 労働需給 (2)

## (1) 雇用者数・就業者数 (労働力調査)



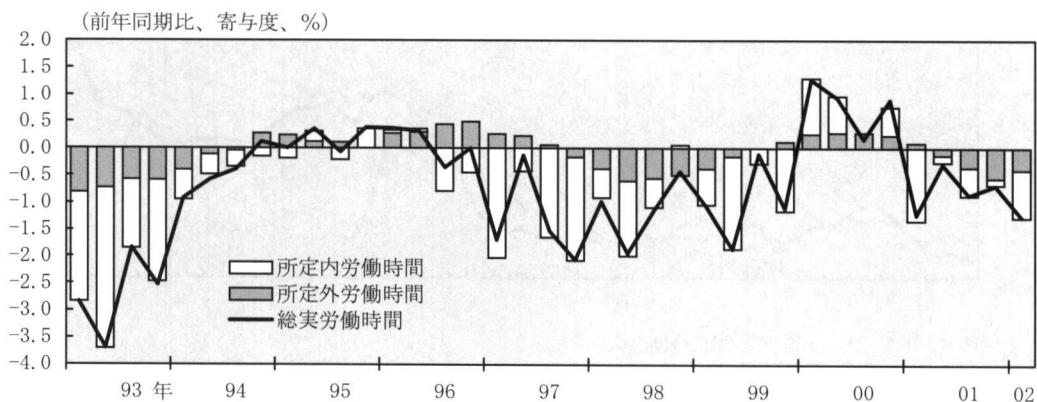
(注) 2002/1Qは1～2月の前年同期差。

## (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、2002/2月は速報値(下の図表も同じ)。  
 2. 2002/1Qは1～2月の前年同期比(下の図表も同じ)。

## (3) 総実労働時間 (毎月勤労統計)

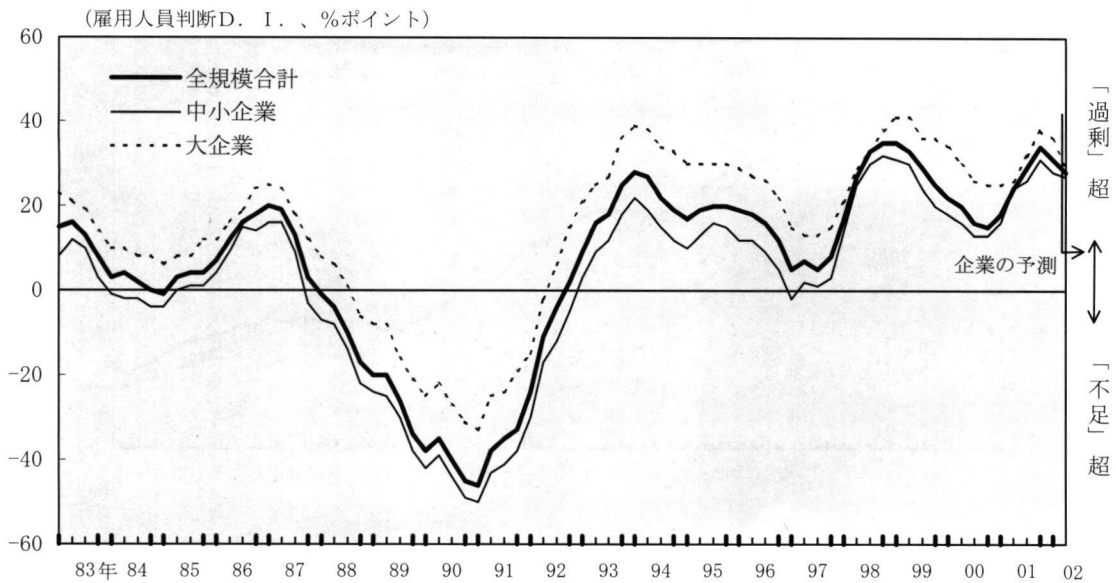


(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

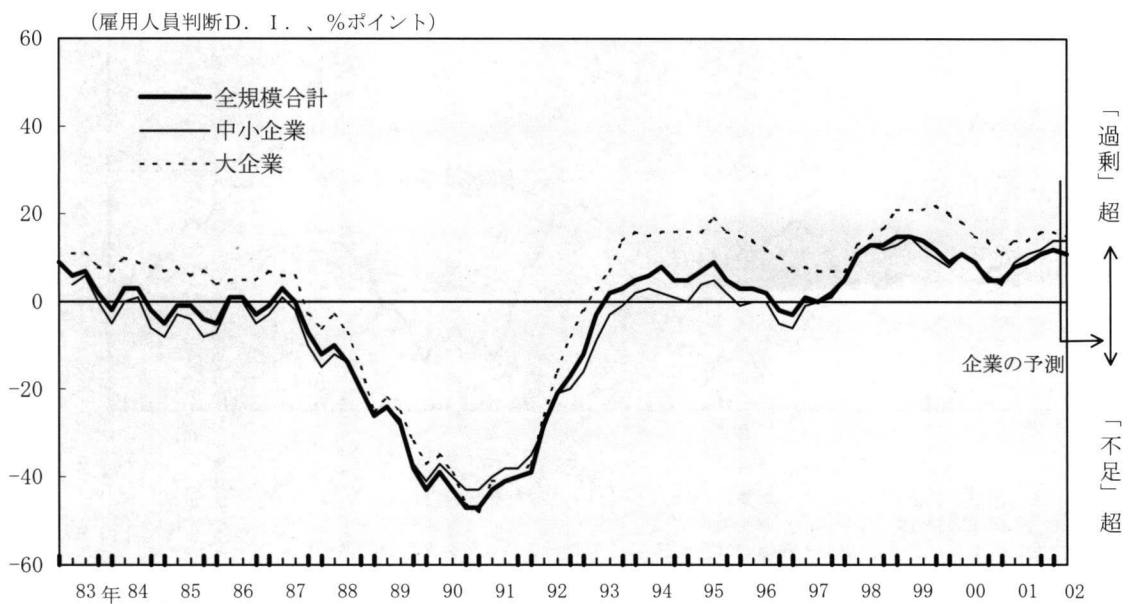
（図表 19）

# 雇用の過不足

## （1）製造業



## （2）非製造業

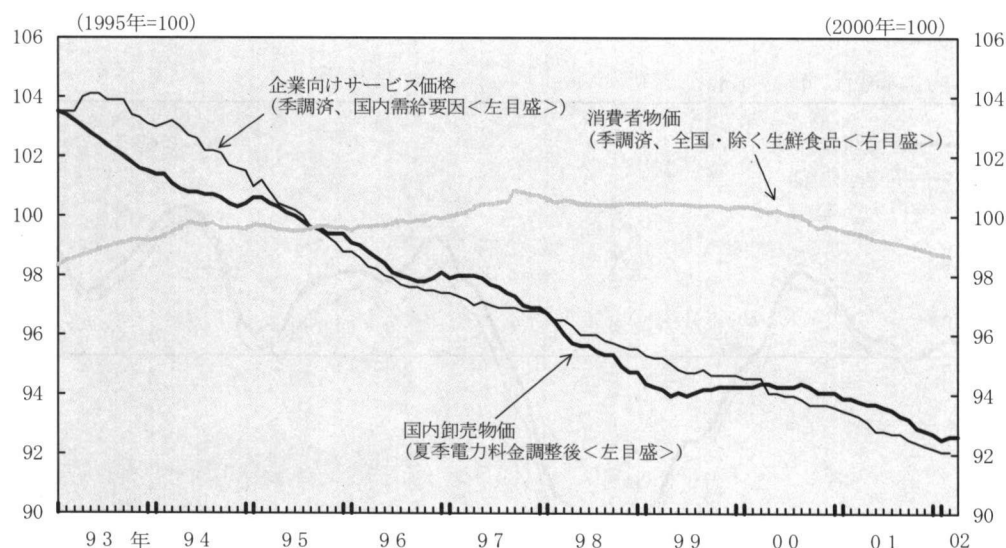


（資料）日本銀行「企業短期経済観測調査」

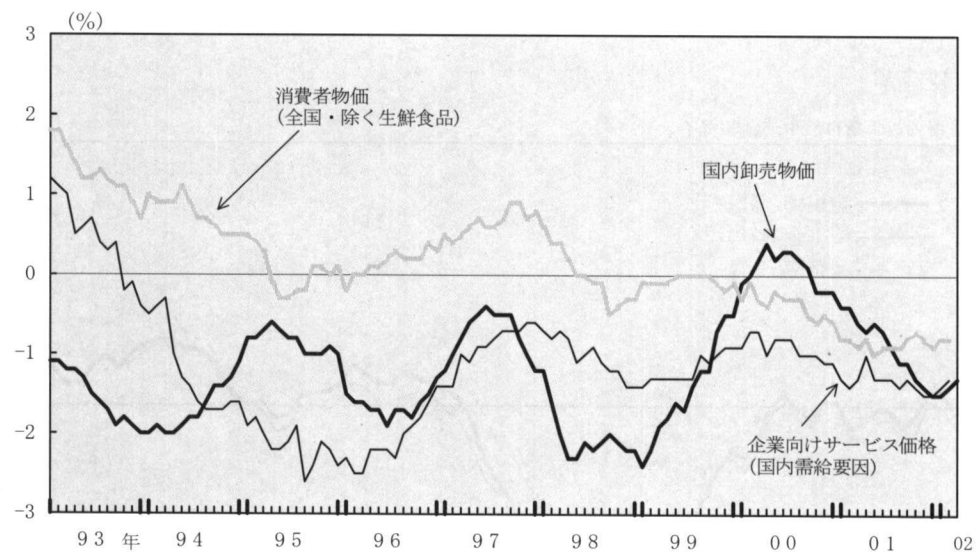
(図表 20)

## 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、外国バック旅行を除いた上で、X-12-ARIMA(β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. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、図表23の注1を参照。

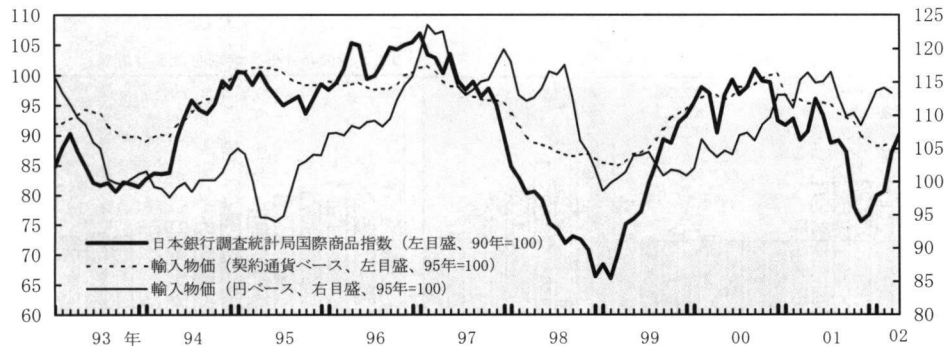
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」



(図表 2 1)

## 輸入物価と国際商品市況

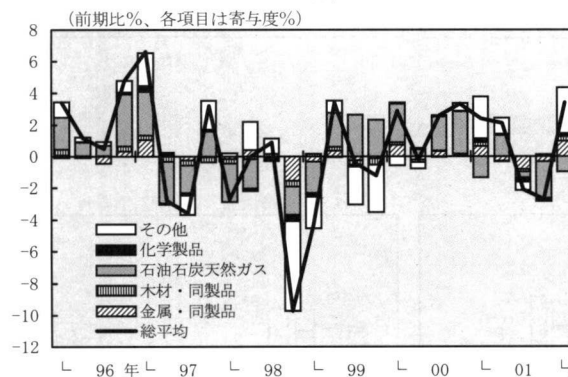
## (1) 輸入物価と国際商品指数



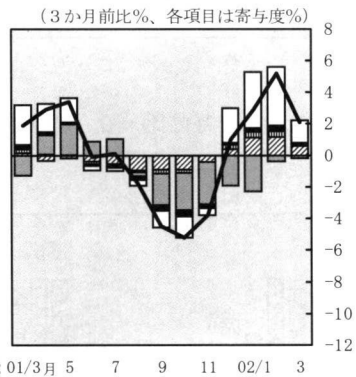
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近4月は9日までの平均値。

## (2) 輸入物価（円ベース：前期比、3か月前比）

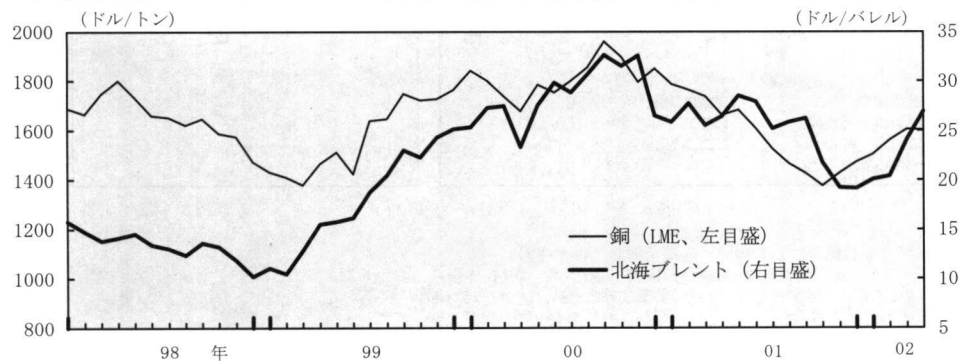
<四半期>



<月次>



## (3) 原油(北海プレントのスポット価格)と銅の先物価格(直近限月)



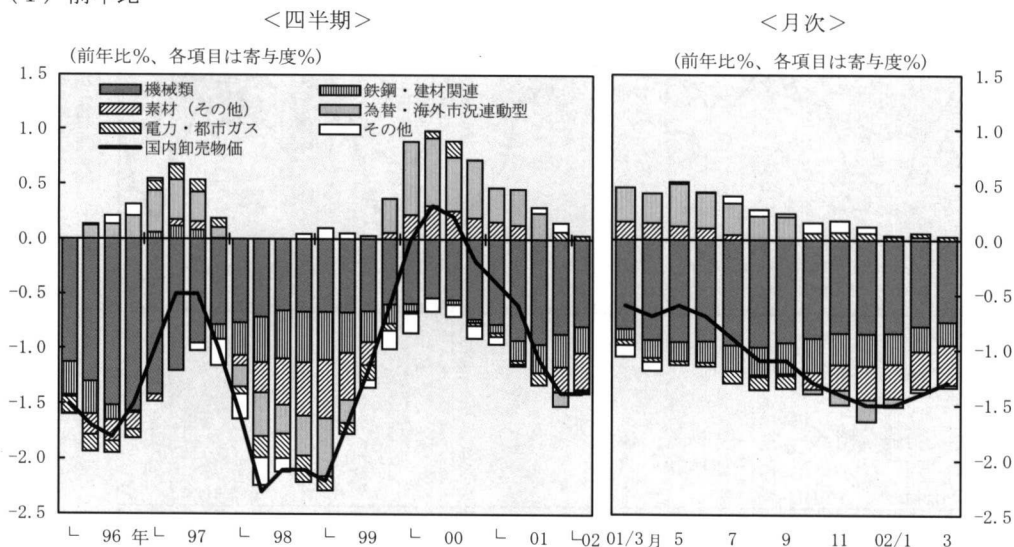
(注) 計数は月中平均。なお、直近4月は9日までの平均値。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」等

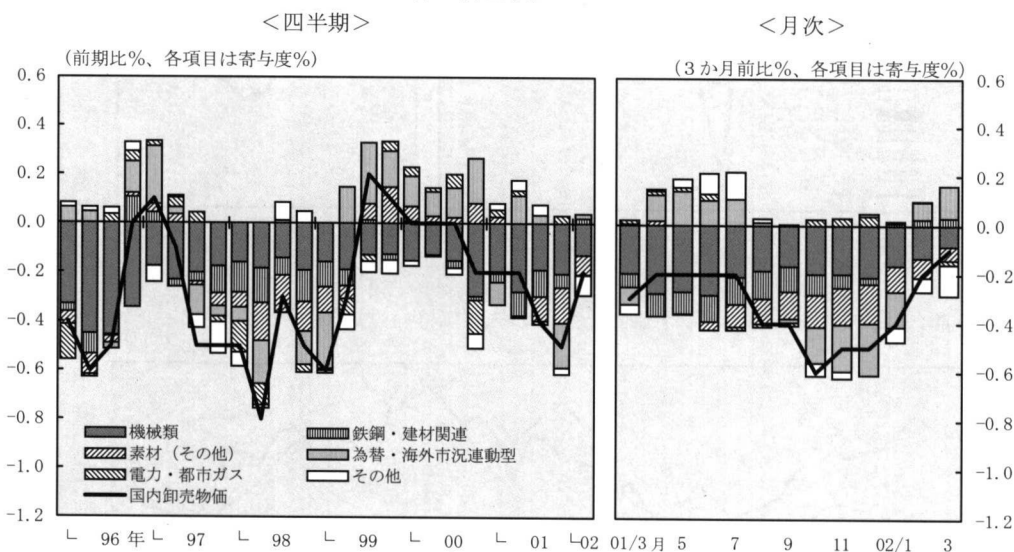
(図表 2 2)

## 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引増しの影響（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ものと仮定して試算）。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

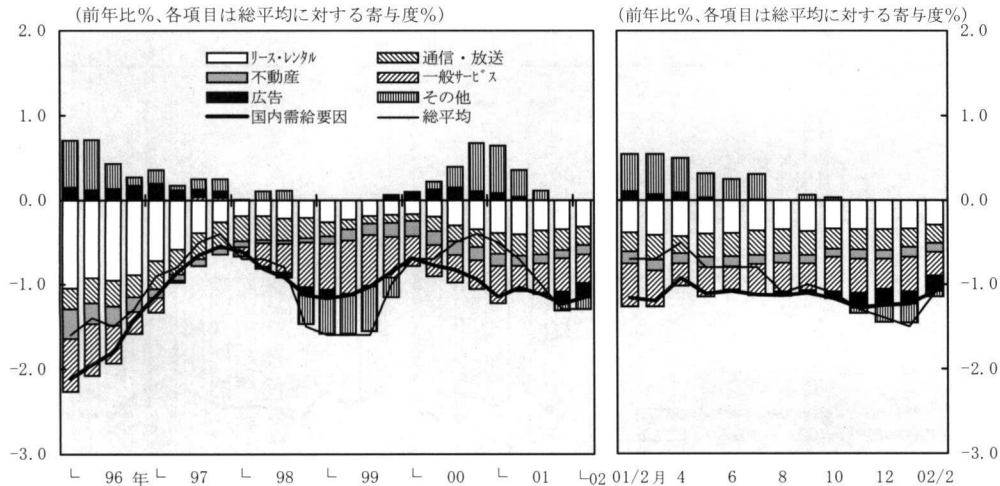
(図表23)

## 企業向けサービス価格

(1) 前年比

&lt;四半期&gt;

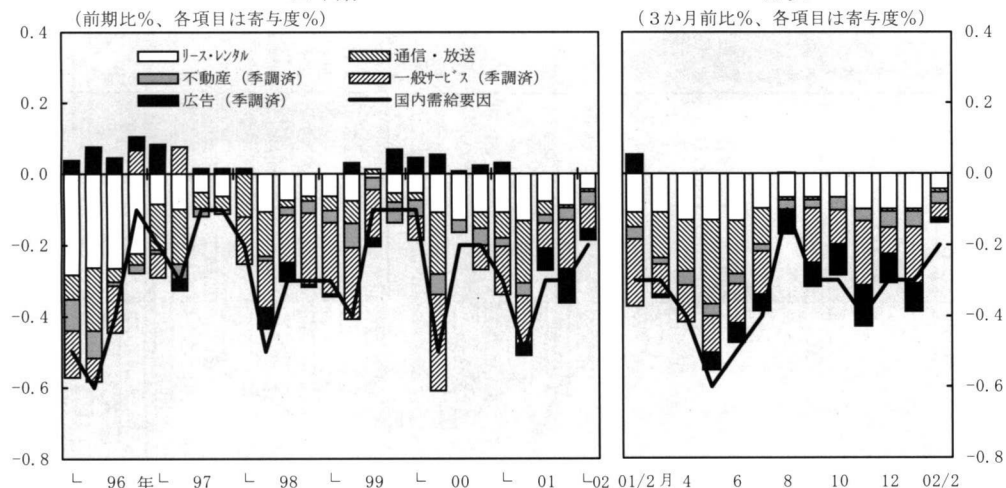
&lt;月次&gt;



(2) 前期比、3か月前比（国内需給要因）

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;



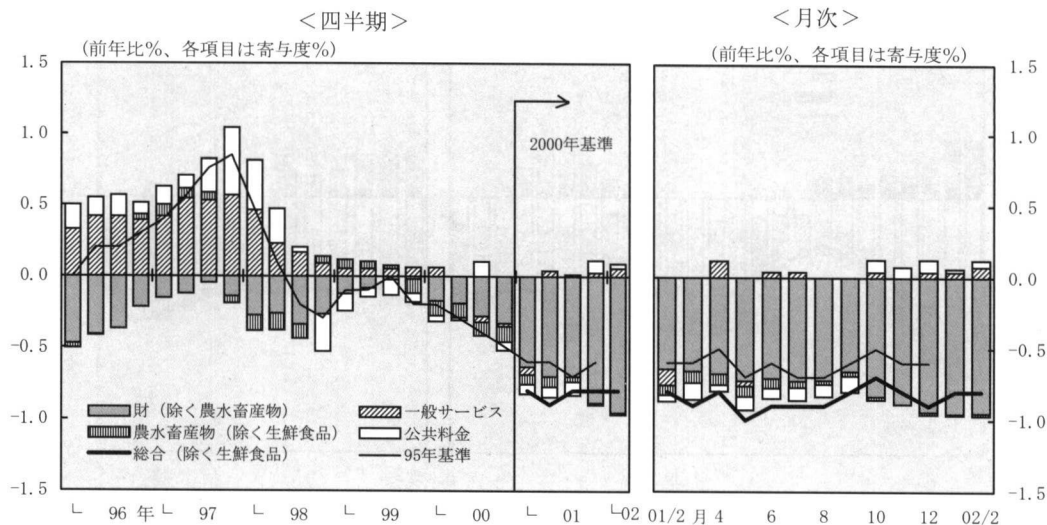
- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金（自動車保険＜自賠責＞、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等＜証券引受事務手数料等は含まない＞）を除いたもの。
2. 一般サービスは、国内需給要因から、広告、不動産、リース・レンタル、通信・放送を差し引いたもの。具体的には、金融・保険、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ercial、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、2002/1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

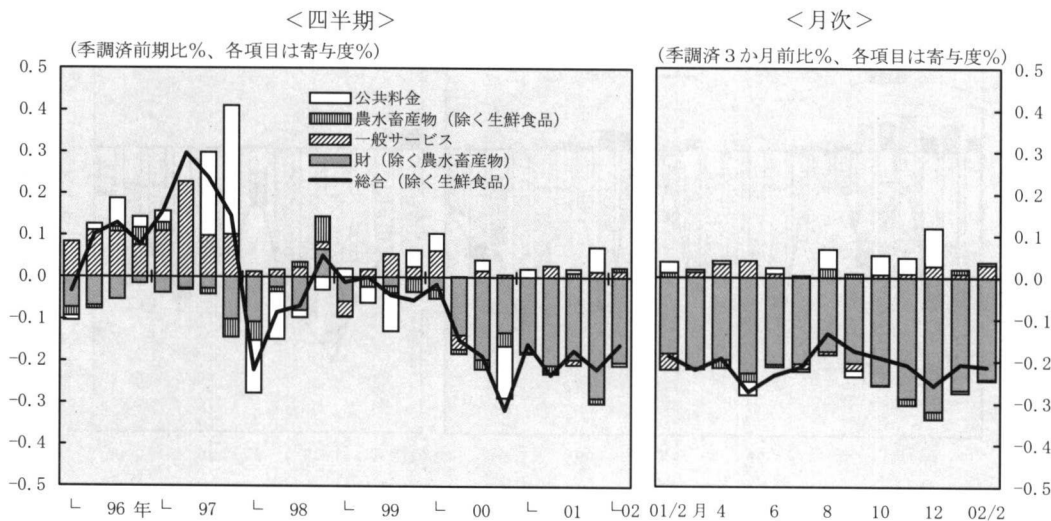
(図表 2 4)

## 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)



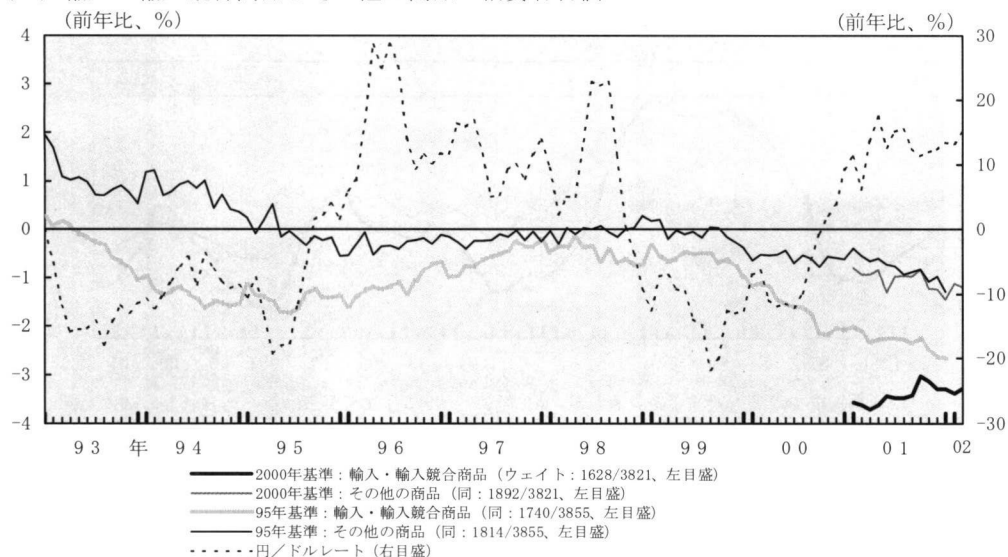
- (注) 1. 分類は、原則、総務省公表ベース。但し、財＝総務省公表の「財」－「電気・都市ガス・水道」、公共料金は「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」。
2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
3. 前期比、3か月前比は、X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整値(「総合(除く生鮮食品)」および「一般サービス」から、「外国パック旅行」を除いて季節調整を行っている)。同計数は毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差によ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

(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表 2 5)

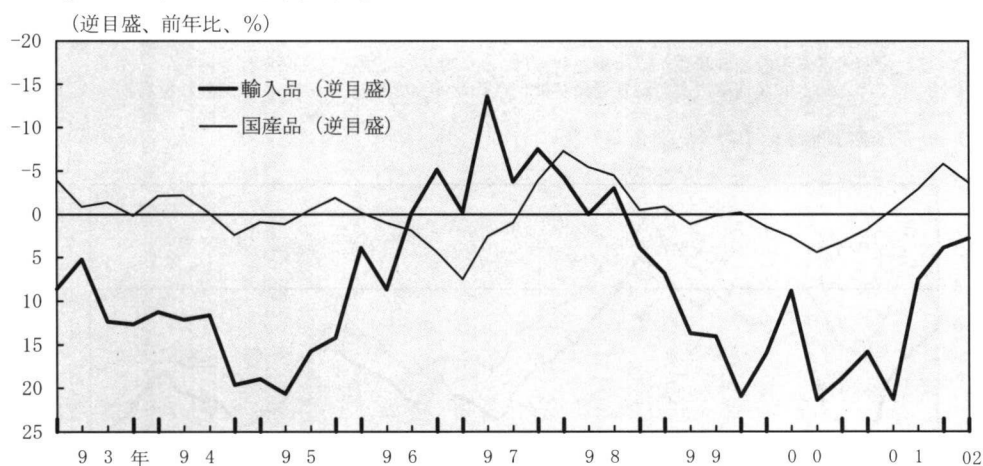
## 消費者物価（輸入・輸入競合商品）

## (1) 輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価



- (注) 1. 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との観点から、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. 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) 輸入品と国産品の消費財供給数量



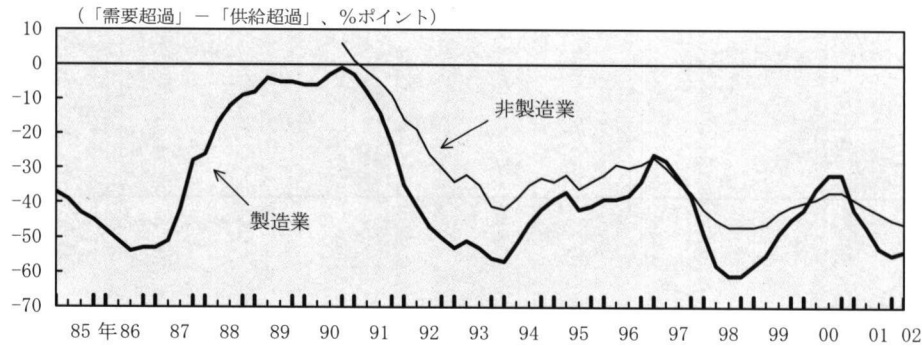
(注) 輸入品と国産品の消費財供給数量については図表12-4を参照。

(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26)

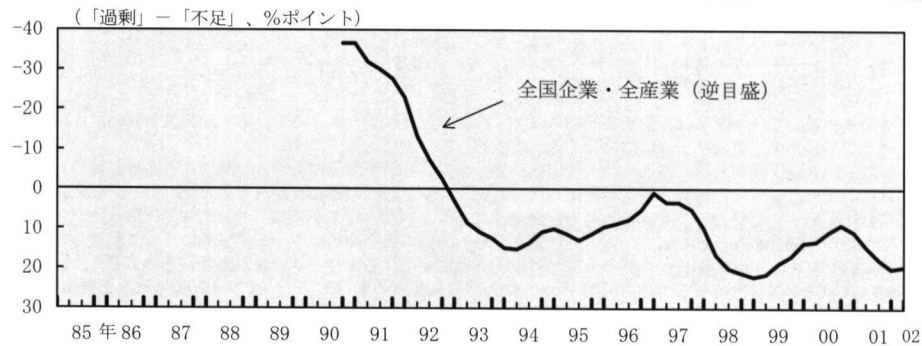
## 物価を取り巻く環境

### (1) 製商品・サービス需給判断D.I. (全国企業)



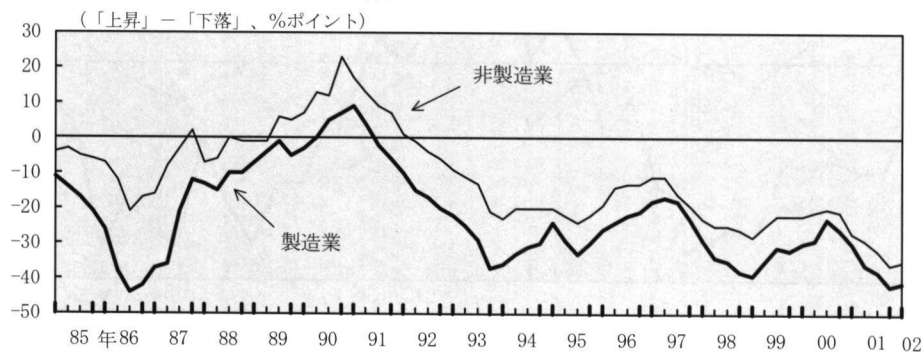
(注) 98/12月調査までは調査対象企業見直し前の旧ベース、99/3月調査からは新ベース (下の図表も同じ)。

### (2) 国内経済の稼働水準 (生産・営業用設備判断D.I.と雇用人員判断D.I.の加重和)



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D.I.と雇用人員判断D.I.を資本・労働分配率 (90～00年度平均) で加重和したもの。  
2. 生産・営業用設備判断D.I.の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていた。  
このため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降について、上記計数を算出。

### (3) 販売価格判断D.I. (全国企業)



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」

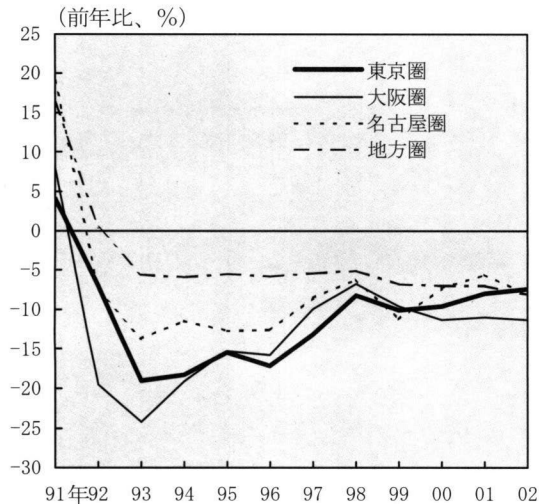


（図表 27）

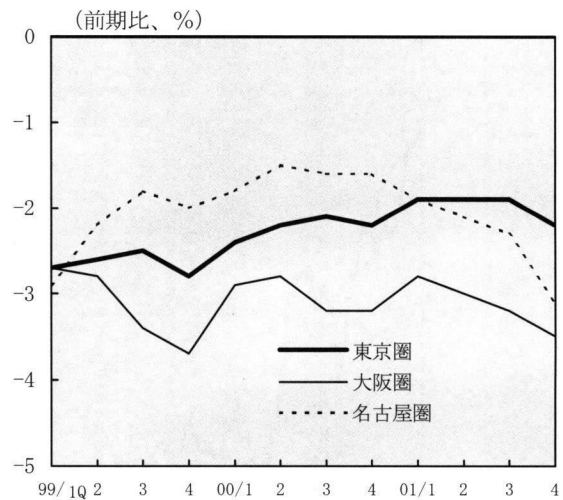
## 地 価

## （1）商業地

## （1-1）地価公示（1/1日時点）

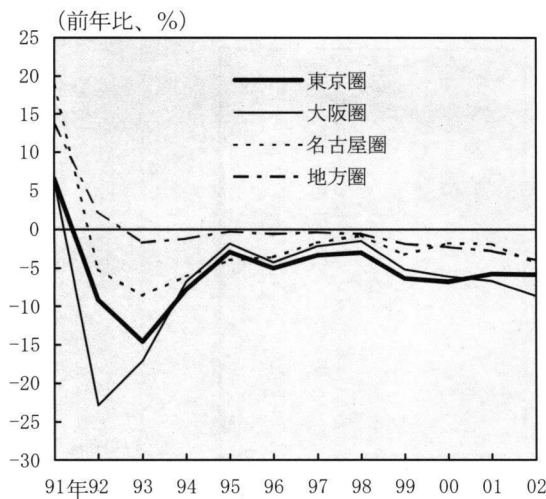


## （1-2）代表標準地・指定基準地

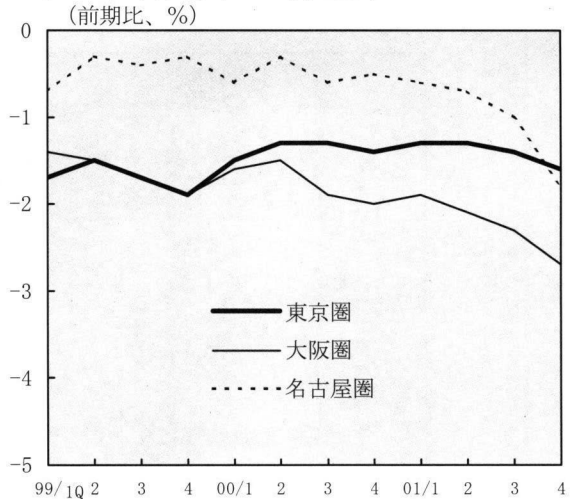


## （2）住宅地

## （2-1）地価公示（1/1日時点）



## （2-2）代表標準地・指定基準地



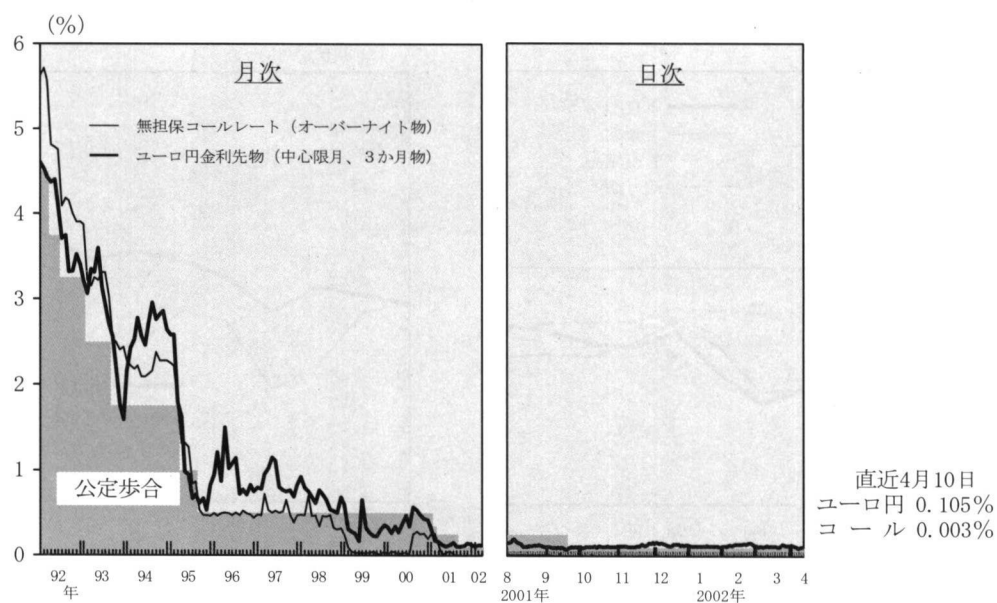
（注）代表標準地、指定基準地とは、地価公示、並びに都道府県地価の調査対象である標準地（基準地）群のなかで基準となる地点であり、両者ともほぼ同じ地点であることから、連続して把握することが可能。

（資料）国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」

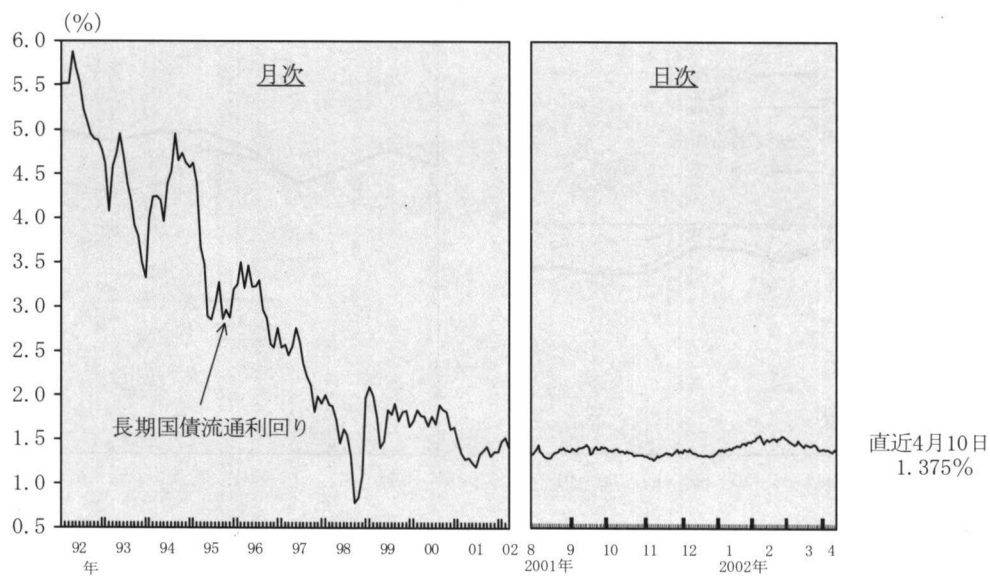
(図表28)

## 市場金利等

### (1) 短期



### (2) 長期



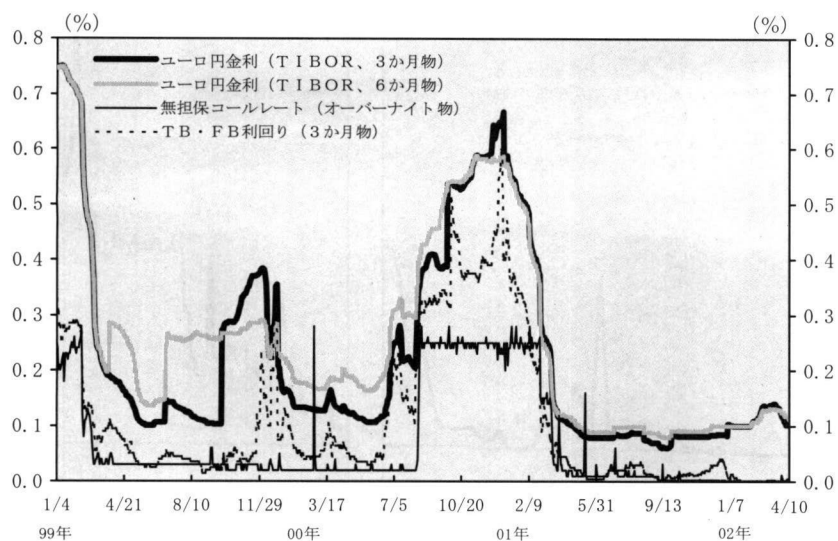
(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

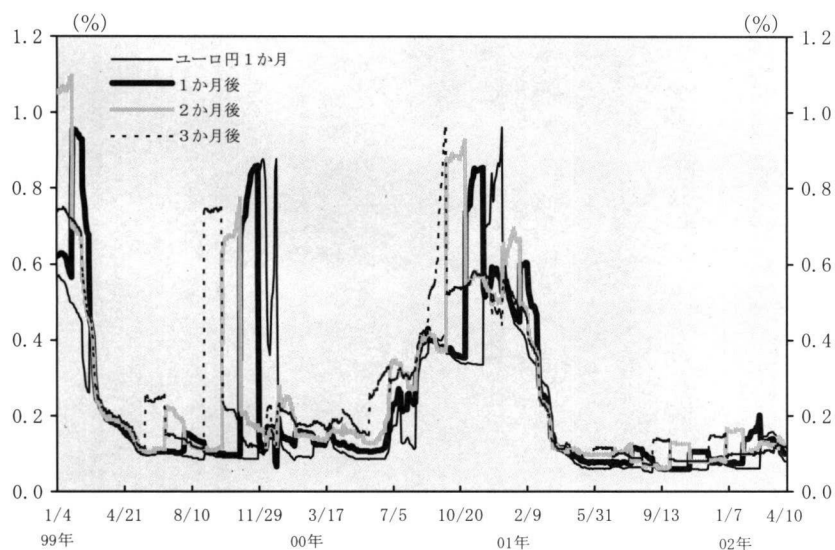
(図表 29)

## 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

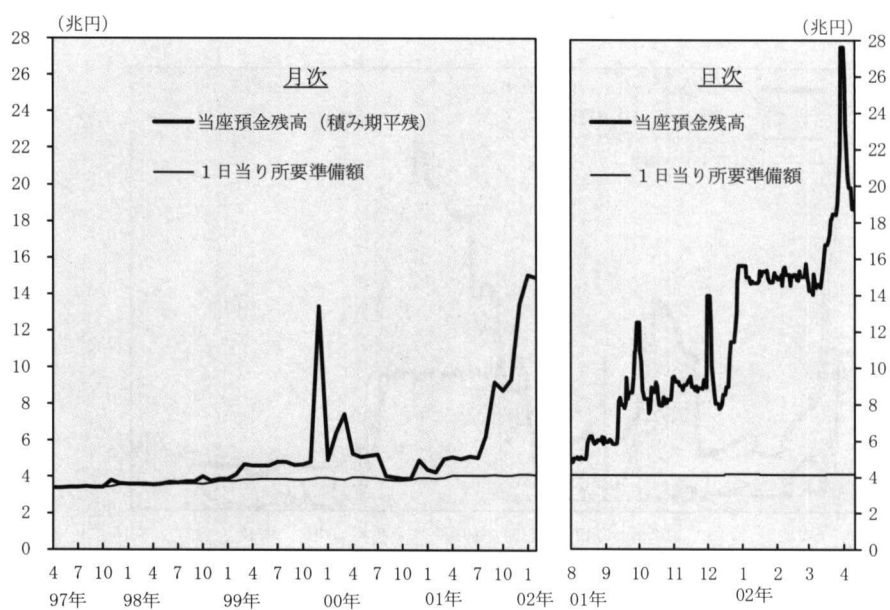


(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

(資料) 日本銀行、全国銀行協会、日本相互証券

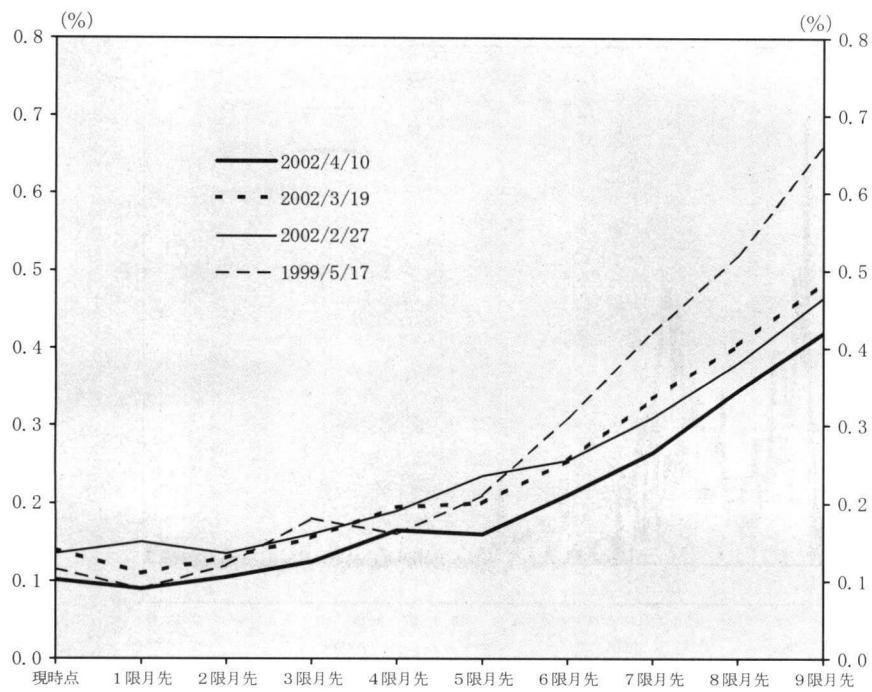
(図表 30)

日銀当座預金残高



（図表 3 1）

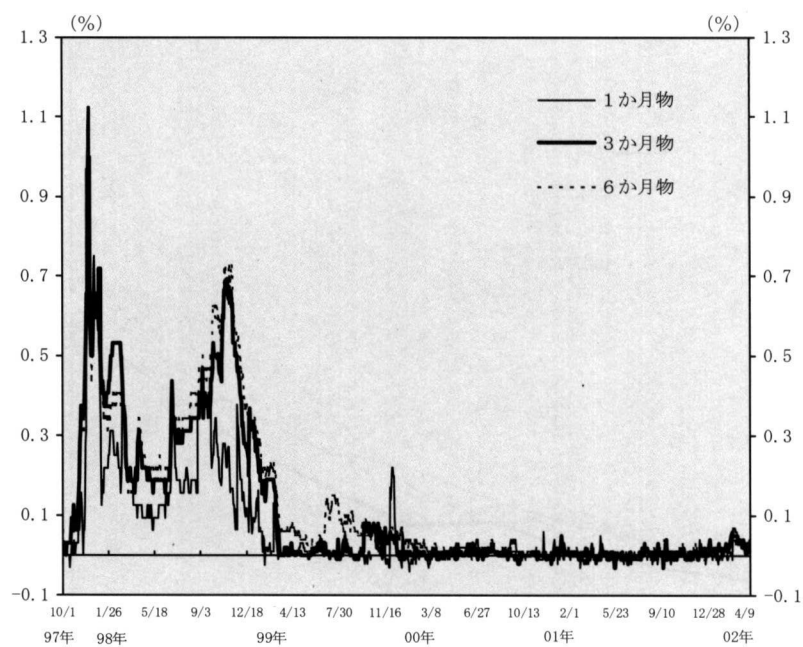
ユーロ円金利先物（3 か月）



（資料）東京金融先物取引所

(図表 3 2)

### ジャパン・プレミアム



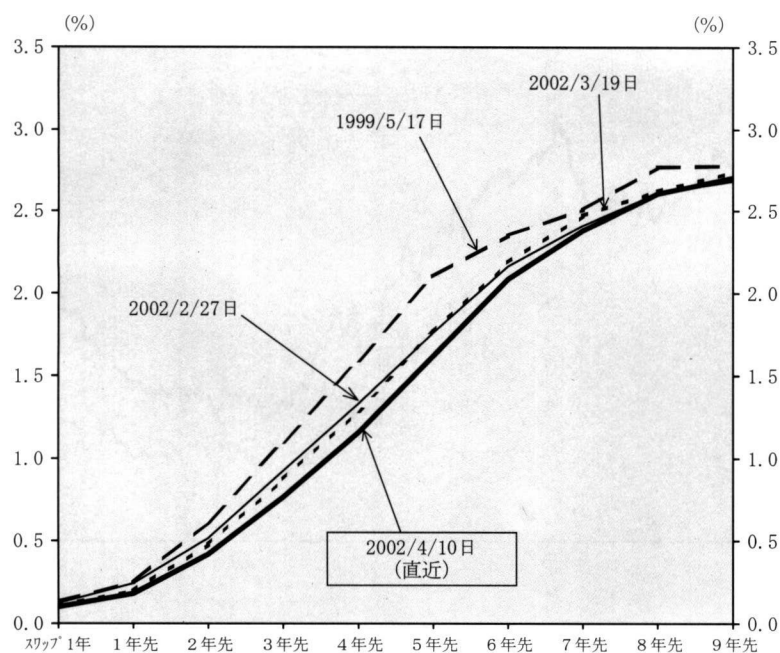
(注) ジャパン・プレミアム = 東京三菱銀行オファーレート - バークレイズ銀行オファーレート

(資料) British Bankers' Association



（図表 3 3）

# 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

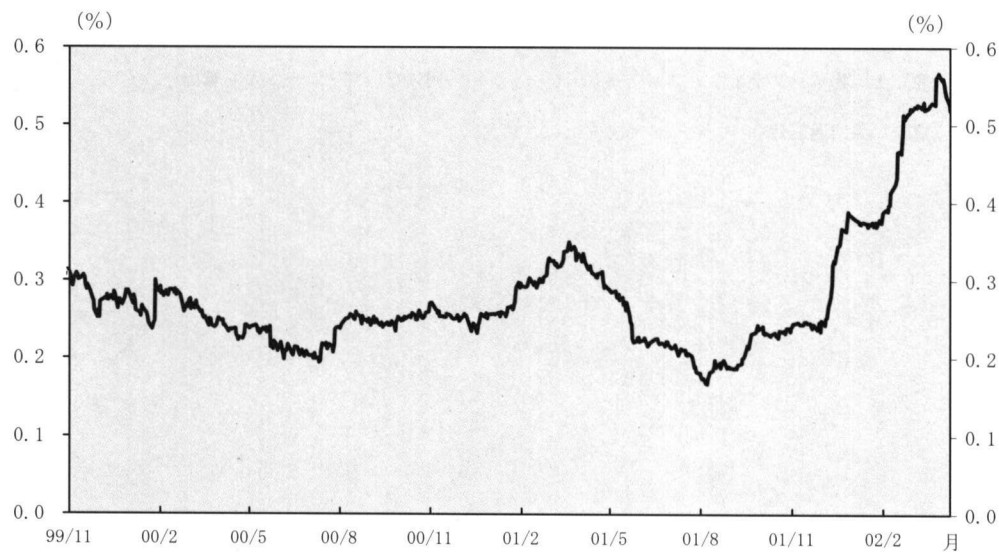
(図表 3 4)

## 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。

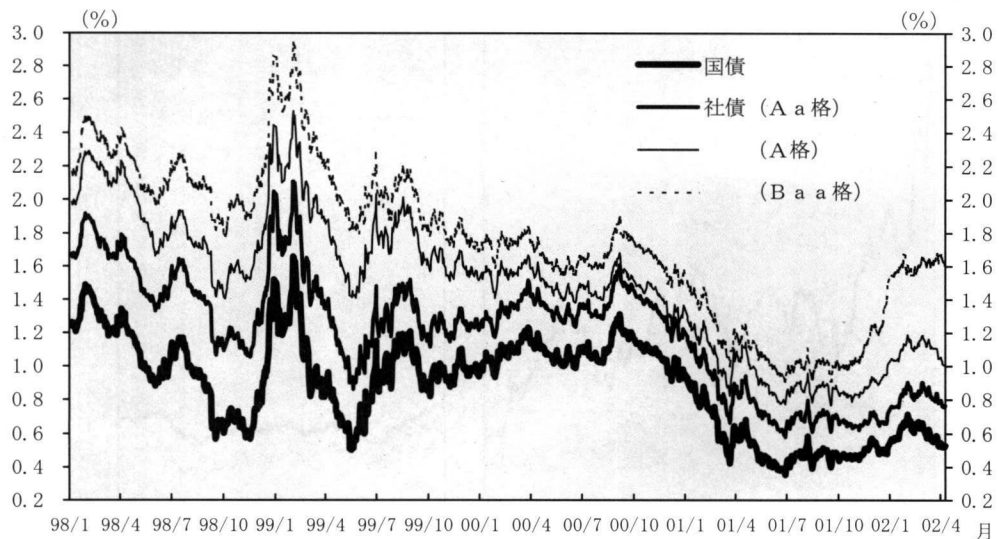
2. 銀行債は、興銀債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

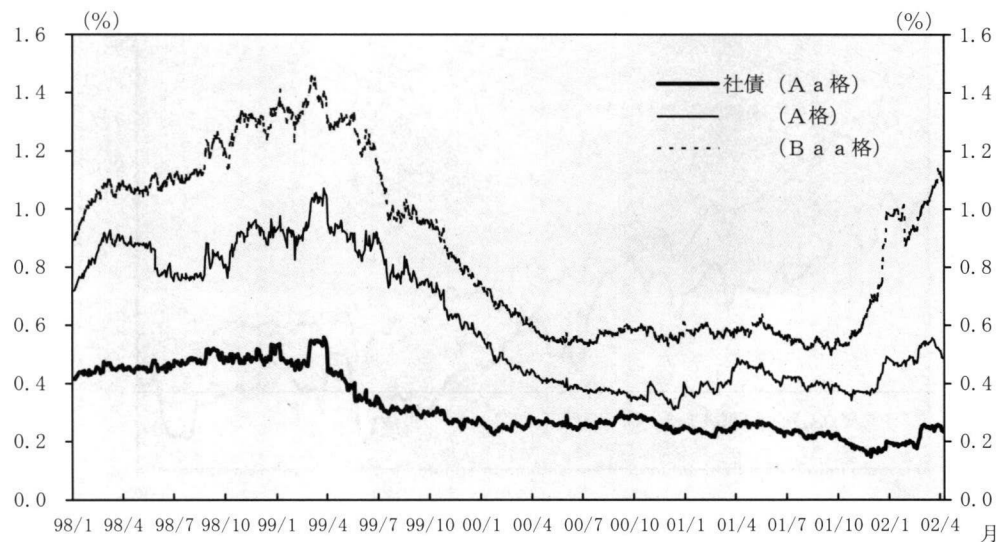
（図表 3 5）

## 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。

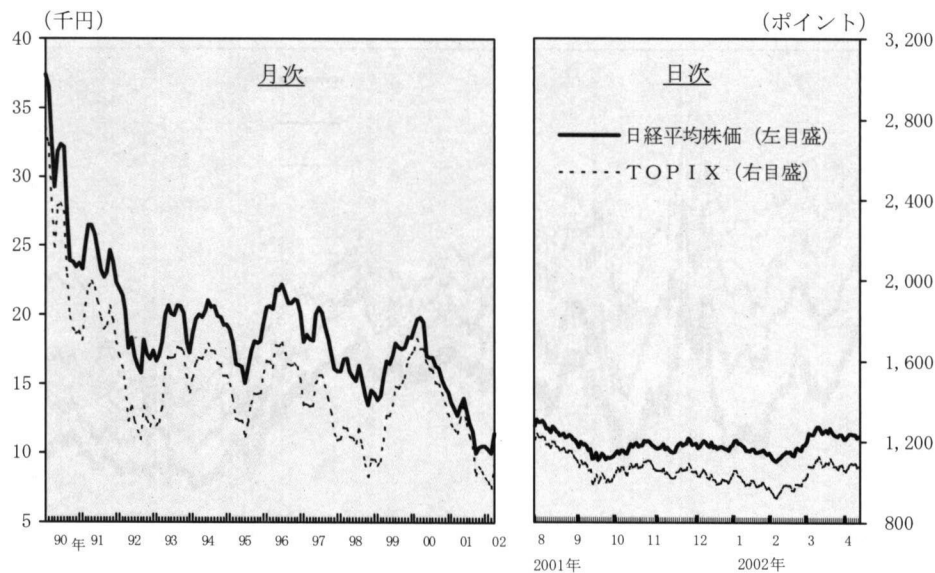
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

（資料）日本証券業協会「公社債店頭（基準）気配表」

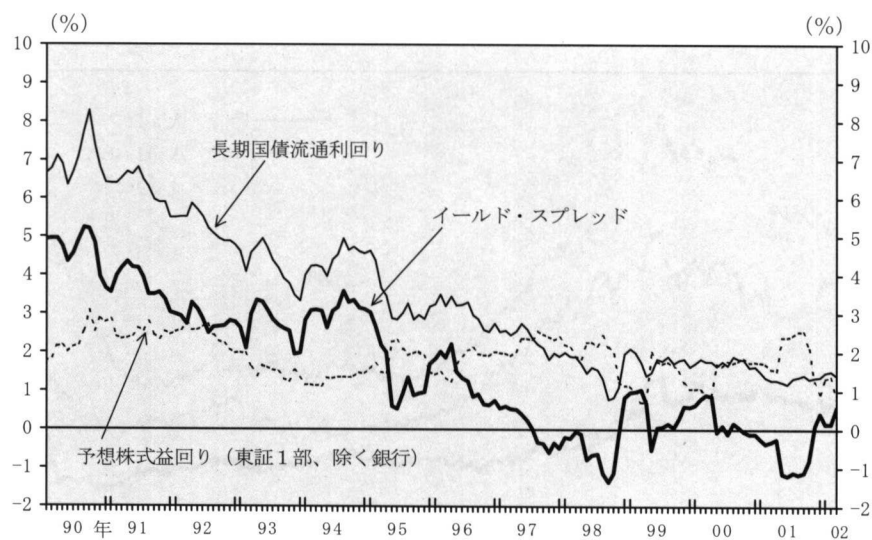
(図表 3 6)

## 株 価

### (1) 株式市況



### (2) イールド・スプレッド

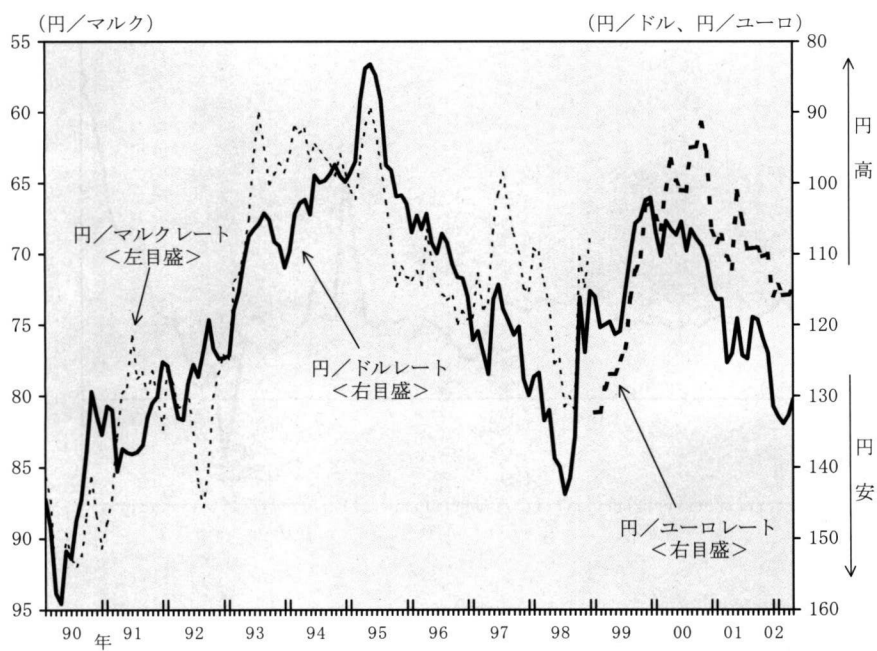


- (注) 1. イールド・スプレッド=長期国債流通利回り-予想株式益回り  
予想株式益回り=1/予想PER  
2. 予想株式益回り(単体ベース)は大和総研調べ。  
3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(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 7）

# 為替レート



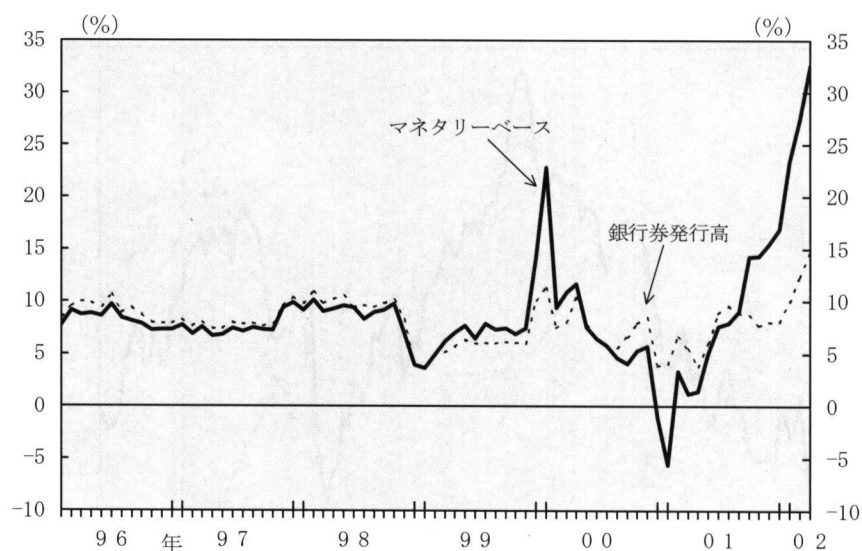
（注）月末値。ただし、2002年4月は4月10日計数。

（資料）日本銀行

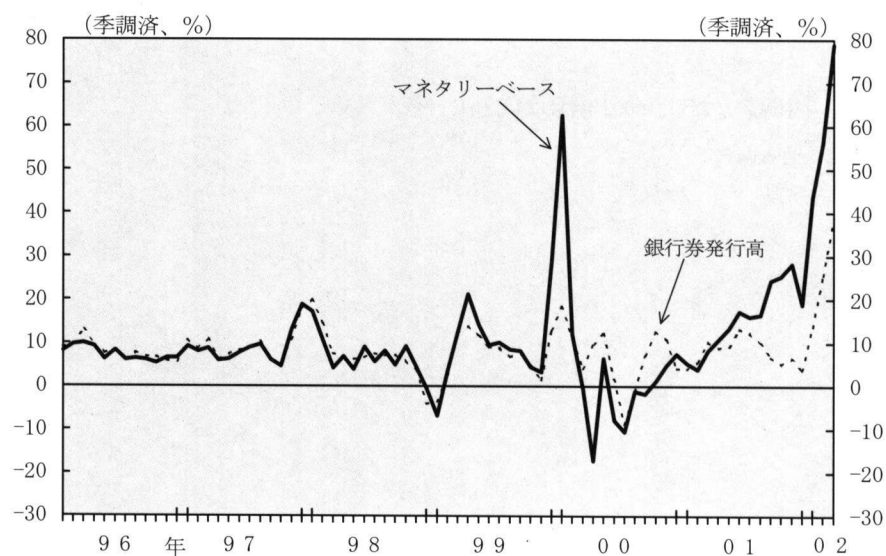
(図表 38)

## 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

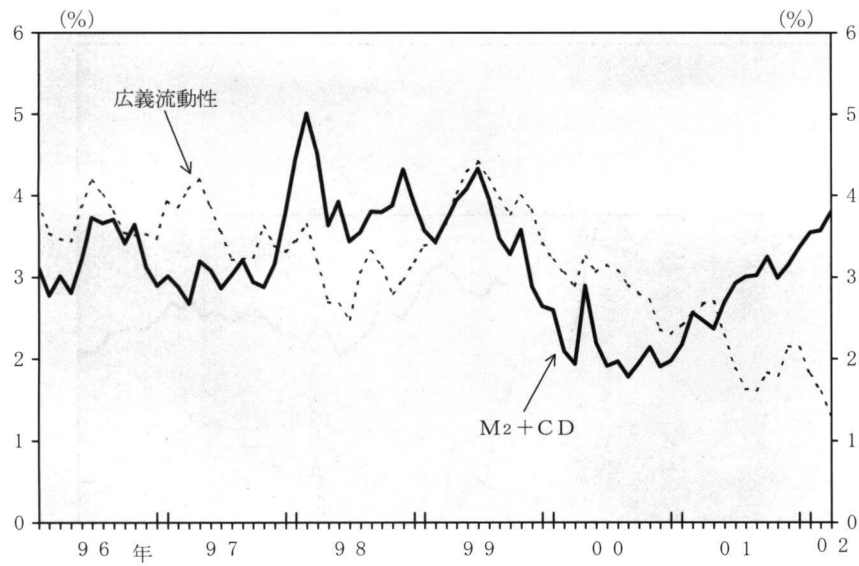
(資料) 日本銀行



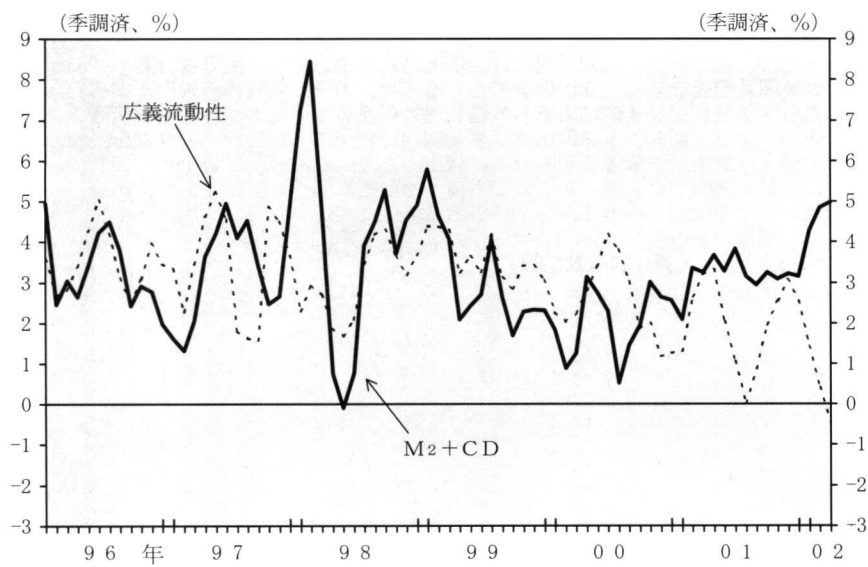
(図表 3 9)

## マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)

(1) 前年比



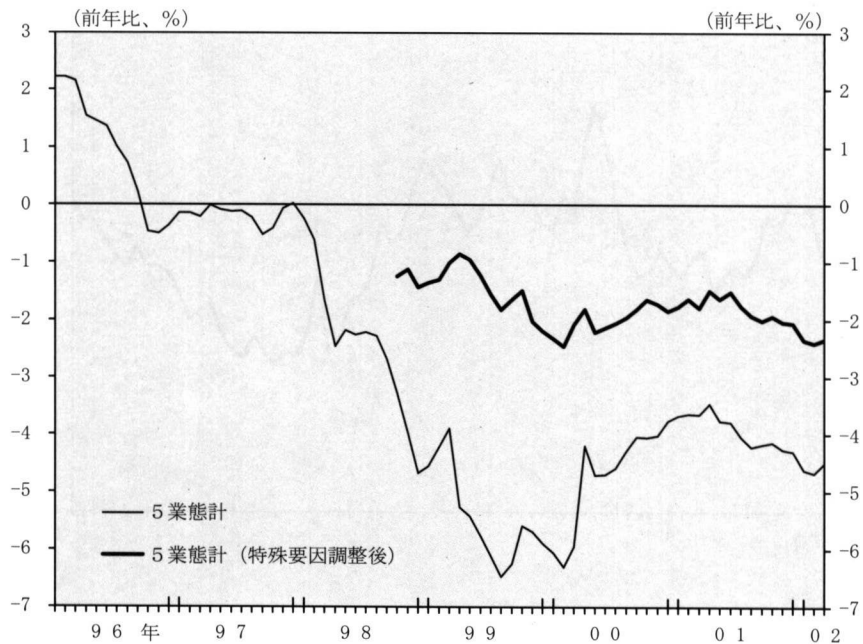
(2) 3か月前比年率



(資料) 日本銀行

(図表 40)

## 民間銀行貸出



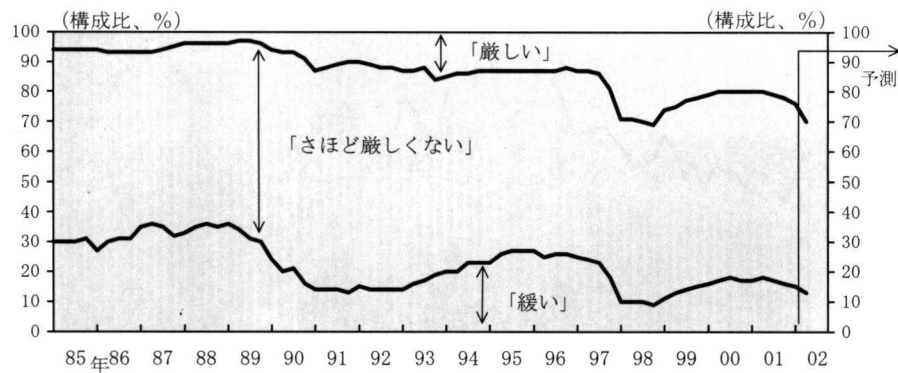
- (注) 1. 総貸出平残ベース。  
2. 5業態は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱ。  
3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

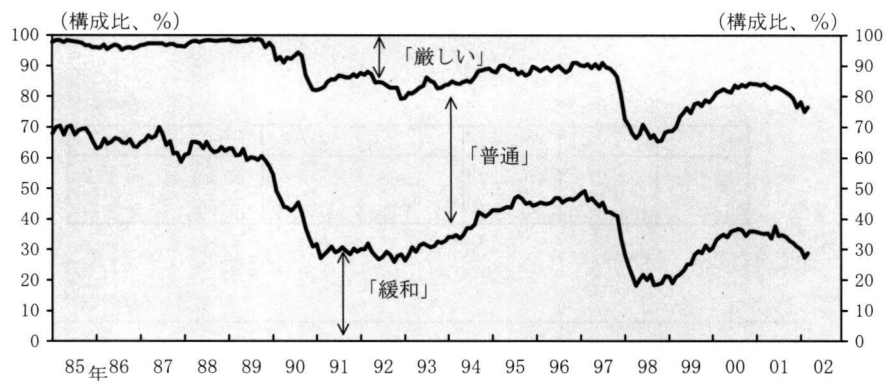
（図表41）

## 中小企業からみた金融機関の貸出態度

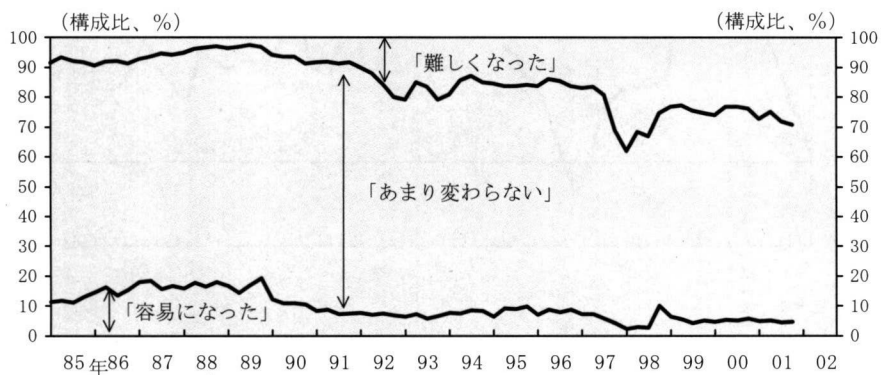
（1）日本銀行・企業短期経済観測調査（直近調査時点3月）



（2）中小企業金融公庫・中小企業景況調査（直近調査時点3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）

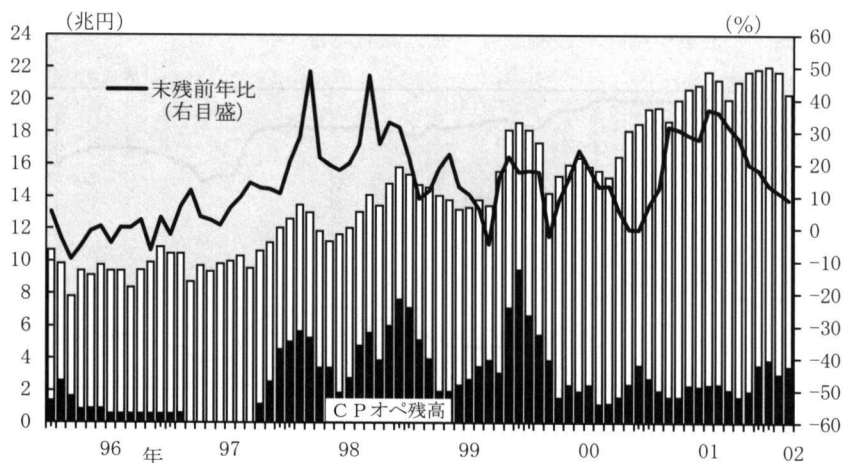


（資料）日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査」

(図表 4 2)

## 資本市場調達

### (1) C P発行残高 (末残)



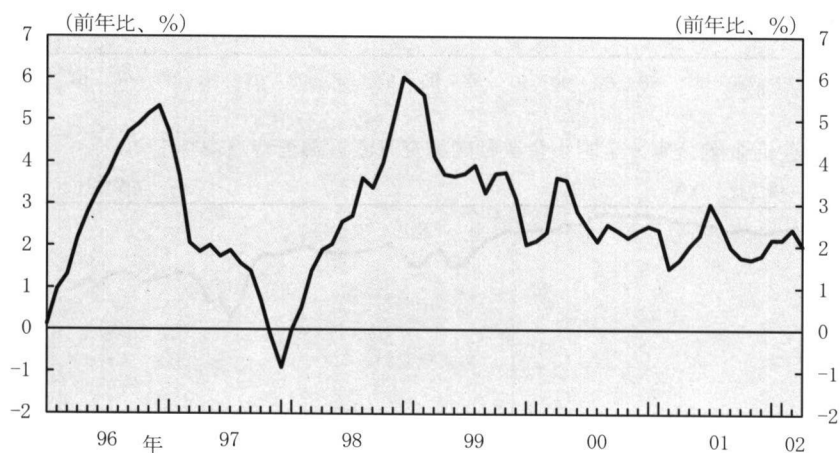
(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行C Pを含まない。

### (2) 社債発行額

(億円)

	01/7～9月	10～12月	02/1～3月	02/1月	2月	3月
発行額	23,779	31,733	23,568	2,571	10,724	10,273
(前年)	(25,985)	(20,416)	(21,715)	(1,221)	(9,096)	(11,398)

### (3) 社債発行残高 (末残前年比)



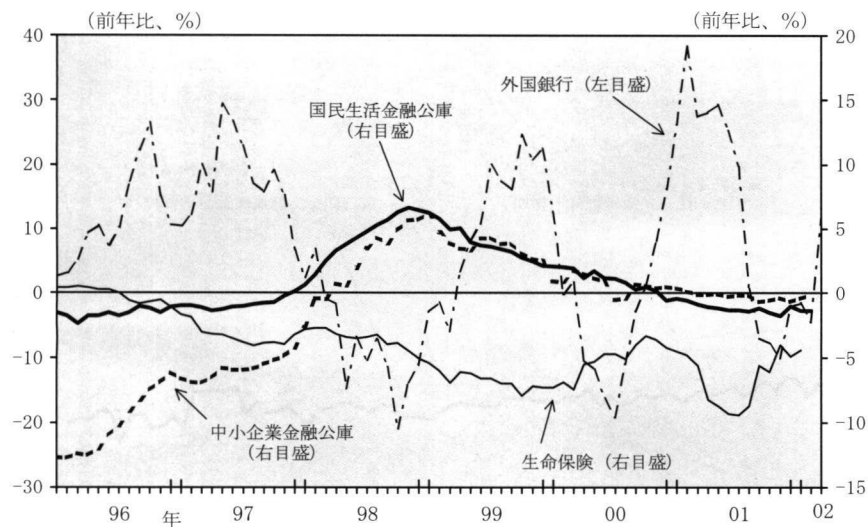
(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。  
2. 銀行普通社債を含まない。  
3. アイ・エス情報センターのデータに基づき推計。

(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・エス情報センター「Funding Eye」

（図表43）

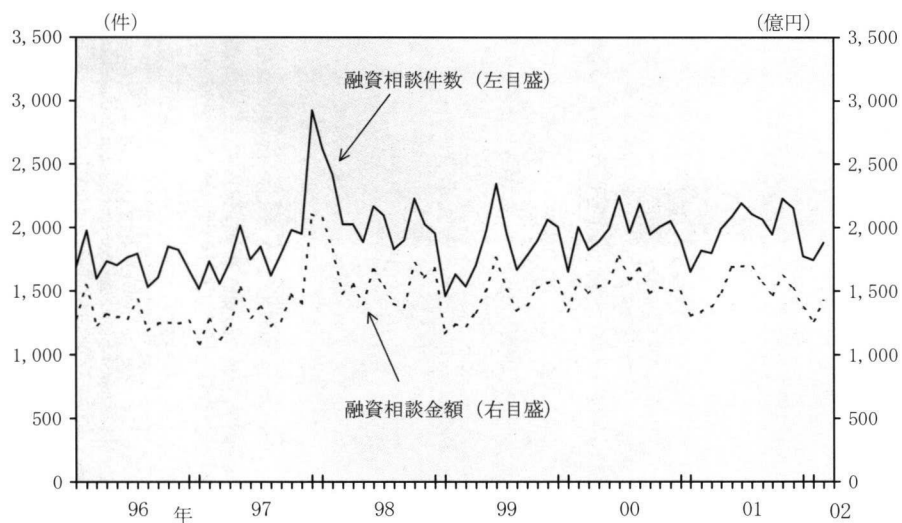
## その他金融機関貸出

### （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。

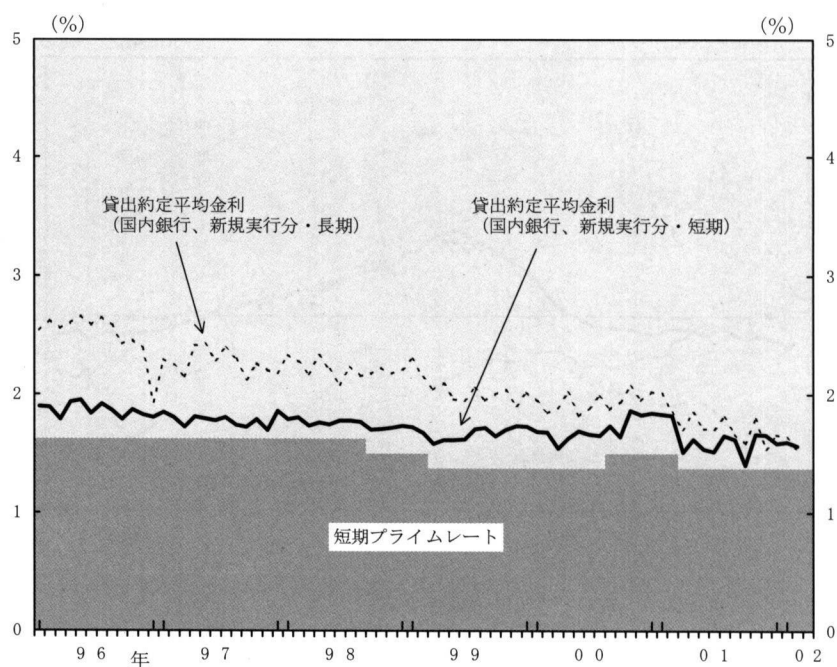
### （2）中小企業金融公庫の融資相談件数・金額（直貸分）



（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 4 4)

## 貸出金利



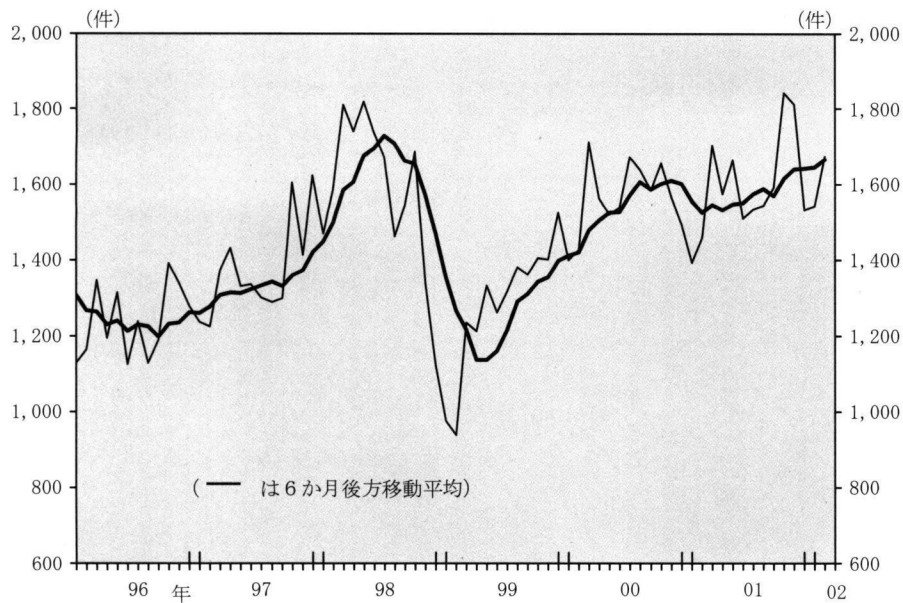
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

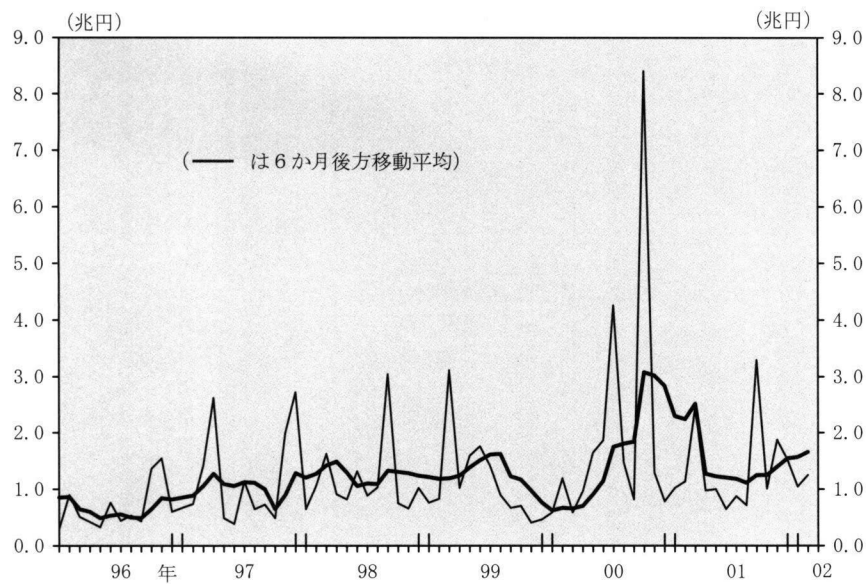
（図表 4 5）

## 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」