

金融経済月報（2002 年 5 月）（注 1）

2002 年 5 月 22 日

日 本 銀 行

■ 基本的見解（注 2） ■

わが国の経済情勢をみると、輸出の増加や在庫調整の進展を背景に、生産が持ち直しつつあるなど、悪化のテンポは緩やかになっている。

最終需要面をみると、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、公共投資も減少傾向にある。一方、純輸出（実質輸出－実質輸入）は、海外景気の回復に伴って、増加している。

輸出の増加に加え、在庫調整が全体としてさらに進んでいることを反映して、鉱工業生産は持ち直しつつある。もっとも、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。

しかし、輸出環境をみると、海外景気は、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、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、為替相場も昨年秋頃に比べてなお円安の水準にある。これらを背景に、輸出は、緩やかな回復を続けると予想される。そのもとで、鉱工業生産は、在庫調整の進展にも支えられて、緩やかな増加傾向を辿るとみられる。そうした生産の増加は、製造業を中心とする企業収益の回復を促し、次第に設備投資をはじめとする国内民間需要を支える要因として働いていくと期待される。

（注 1）本稿は、5 月 20 日、21 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、5 月 20 日、21 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。

以上を総合すると、今後わが国の景気は、輸出や生産が増加し、それが企業収益ひいては国内民間需要の下支えに作用していくことを通じて、全体として次第に下げ止まっていくと予想される。ただし、雇用・所得環境の弱さに加え、輸出や生産の増加テンポも総じて緩やかなものにとどまる公算が大きいことなどを踏まえると、非製造業や中小企業、あるいは家計部門へと前向きの力が拡がっていくには、なおかなりの時間を要すると考えられる。また、輸出環境についても、米国をはじめとする海外経済の先行きには、原油価格の動向とその影響を含めて不確実な要素が少なくない。このように、景気に脆弱性や不確実性が根強く残るもとでは、為替市場を含め内外の金融・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、原油価格の上昇などを受けて、引き続き上昇している。国内卸売物価は、輸入物価の上昇や在庫調整進展の影響と、機械類の下落や電力料金の引き下げなどが相殺し合い、このところほぼ横這いとなっている。しかし、消費者物価や企業向けサービス価格は、引き続き下落している。

物価を取り巻く環境をみると、これまでの円安や、原油価格の上昇は、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。これらを反映して、為替相場や原油価格の影響を受けやすい国内卸売物価は、当面、横這い圏内で推移する可能性が高い一方、消費者物価は引き続き緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。

金融面をみると、短期金融市場では、日本銀行が潤沢な資金供給を続けるもとで、日本銀行当座預金残高は、最近では15兆円程度で推移している。

こうしたもとで、オーバーナイト物金利は、引き続きゼロ%近辺で推移している。また、ターム物金利も、落ち着いた動きを続けている。

長期国債流通利回りは、最近では1.3%台で推移している。また、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、幾分縮小している。もっとも、低格付債については、依然としてスプレッドの大きい状態が続いている。

株価は、総じてみれば11千円台での横這い圏内で推移している。

円の対米ドル相場は、米国株価の軟調等を背景とする米ドルの全般的な軟化傾向を反映して、上昇した。

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。企業が

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をみると、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が、高格付け企業では、このところ改善している。

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 % 台の減少が続いている。社債の発行残高は、前年比伸び率が幾分鈍化している。CP の発行残高も、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。

4 月のマネタリーベースは、大手行のシステム障害を背景に、新年度入り後も流動性需要が高止まったこともあり、伸びを一段と高めた。マネーサプライ（M2 + 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、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。また、企業の資金繰りも、悪化傾向に歯止めが掛かりつつある。しかし、信用力の低い企業に対する投資家の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、公共投資は減少傾向にある。発注の動きを示す公共工事請負金額は3月に増加した後、4月には再び減少するなど、振れを伴いつつも、低調な動きが続いている（図表2）^{（注3）}。また、工事進捗ペースを反映する諸指標も、均してみれば、減少基調で推移している。公共投資は、2001年度補正予算の執行が、当面、下支え要因として働くとみられるが、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、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、米国や東アジアなど海外経済の回復を主たる背景として、増加に転じている。実質輸出は（図表3（1））、昨年中4四半期連続で大きく落ち込んだ後、本年1～3月には大幅に増加した^{（注4）}。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、半導体製造装置）が、中国や韓国など東アジア向けを中心に増加した。また、自動車関連も、現地での販売が好調な米国向けを中心に^{（注5）}、引き続き増加した。この間、情報関連は（図表5（1））、海外の情報関連投資

が依然として低調なことなどから、完成品（光ファイバー、通信機等）を中心に引き続き減少した。もっとも、NIEsの情報関連輸出は既に増加に転じており（図表5（2））、企業からのヒアリング情報によれば、電子部品などの海外向け受注は既にはっきりと持ち直している模様である^{（注6）}。これらを踏まえると、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。

実質輸入は、内需の弱さなどを反映して、引き続き減少している。1～3月の実質輸入は、5四半期連続の減少となった（図表3（1））。これを財別にみると（図表6）、資本財・部品（除く航空機）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の、これまでの円安の影響や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、情報関連については、在庫調整が進んだ半導体電子部品や、パソコンを中心に、5四半期振りに増加した（図表5（3））。

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））^{（注7）}、上述の実質輸入の動きを反映して、1～3月に増加に転じた。名目貿易・サービス収支については、原油価格

（注3）補正予算の執行が年度末に集中する近年の傾向からみれば、このところの公共工事請負金額の水準は低い。これには、国と地方を合わせた補正予算の規模自体が98年度をピークに縮小してきていることや、2001年度の場合、国の第2次補正予算の成立時期が比較的年度末に近かったこと、などが影響していると考えられる。

（注4）実質輸出入の計数は、今月、通関統計の2001年の確定計数を反映したことや、季節調整法を変更したことに伴い（X-11→X-12-ARIMA）、過去に遡り改訂された。

（注5）米国の自動車販売動向をみると（図表7-2（3））、テロ事件後、自動車各社の大規模なインセンティブ販売により、顕著に増加した。その後の反動減が当初懸念されていたが、実際には底固い動きとなっており、しかも輸入車の販売シェアは上昇傾向にある。このように、対米自動車輸出を取り巻く環境は、総じて良好な状況が続いている。

（注6）わが国情報関連輸出の半分近くを占める半導体電子部品の輸出を巡る動向をみても、世界の半導体出荷動向は、1～3月に、はっきりと増加している（図表5（2））。

（注7）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。

の動向や旅行収支の影響から逸早く黒字幅拡大に転じていたが、1～3月も、上記実質輸出入の動きを主たる背景として、黒字幅の拡大が続いた。

今後の輸出入を取り巻く環境についてみると（図表7）、海外景気は、今後も米国や東アジアを中心に回復過程を辿るとみられる^{（注8）}。昨年初来の世界同時的な情報関連財の在庫調整も、ネットワーク機器などの一部を除き一巡しているとみられる。また、円の実質実効為替レートも、昨年秋頃に比べてなお円安の水準にある^{（注9）}。ただ、米国景気については（図表7-2）、1～3月こそ前期までの大幅な在庫減少の反動などから高い成長率となったものの、設備投資の調整が続くなど、今後の最終需要の動向には不確実な面が少なくない。原油価格の動向やその影響も見極め難い。こうした中で、米国株価や米ドル相場は、このところ総じて軟調に推移している。

以上を総括すると、輸出は海外景気のリバウンドや、これまでの円安の影響などから、回復が続けると予想される。もっとも、このところの輸出の強さには、海外における在庫復元の動きなど一時的な要因によって押し上げられた部分がある

とみられる。このため、先行きの回復テンポは、海外最終需要にほぼ見合う緩やかなものへと、やや鈍化していく可能性が高い。他方、輸入については、内需の低迷が続くと見込まれるが、情報関連輸入が既に増加に転じていることや、後述するように生産も増加傾向を辿るとみられることなどを考えると、今後、徐々に下げ止まりに向かう公算が大きい。こうした輸出入の動きを踏まえると、純輸出は、当面、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、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ると、引き続き減少している（図表8-1(1)）^{（注10）}。また、先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）も、7～9月、10～12月に落ち込んだ後、1～3月も大幅に減少した（図表8-2(1)）^{（注11）}。これを製造業・非製造業別にみると、製造業は若干の増加となったが、これには10～12月に大きく減少した反動という面もあるとみられる。一方、非製造業は、1～3月には大幅に減少した。もう一つの先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）も、

（注8）国際通貨基金（IMF）の最新の世界経済見通し（World Economic Outlook）によると、2002年の世界経済の成長率見通しは、+2.8%と昨年12月時点の見通し（+2.4%）に比べ上方修正された。ただ、99年（+3.6%）、2000年（+4.7%）に比べると、低めの伸びにとどまっている。

（注9）3月短観によると、大企業・製造業の2002年度事業計画は、121.71円の為替相場を前提に組まれている。また、内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」（調査時期は、2002年1月）によると、輸出企業の採算レートは115.3円となっている。現在の為替相場は、これらとの比較でも円安である。

（注10）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8-1(1)および図表9-4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）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。

（注11）4～6月の機械受注見通し（調査時点は3月下旬）をみると、民需（除く船舶・電力）はほぼ横這いが見込まれている（前期比-0.3%）。ただ、1～3月についても12月時点では概ね横這いであった見通しが実際には大きく下振れたことなどを踏まえると、4～6月の見通しについても、現時点ではかなりの幅を持ってみておく必要がある。

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、1～3月は再び減少した（図表8-2(2)）。

設備投資の先行きについては、上述の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9-1、2）、乗用車販売は、新型車の投入に支えられて、小型車を中心に底固く推移している。家電販売は、パソコンやAV機器などに幾分持ち直しの動きもみられるが、全体として低調な地合いに目立った変化はない。また、全国百貨店売上高は、3月には、気温が高めであったことなどから、衣料品を中心に持ち直したが、均してみれば、このところむしろ、やや弱めとなっており、全国スーパー売上高も、引き続き低調に推移している。旅行取扱額は、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ても（図表9-3）^{（注12）}、1～3月は、10～12月の落ち込みからは幾分持ち直したが、引き続き前年比ゼロ近傍で総じて弱めの動きとなっている。消費財の総供給は（図表9-4）、引き続き前年を下回っている。この間、消費者心理については（図表10(1)）、一段の悪化には歯止めが

掛かりつつあるように窺えるが、依然として慎重な状況に変わりはない^{（注13）}。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11）。1～3月の新設住宅着工戸数をみると、ほぼ横這いとなった。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。

以上のように国内需要は全体としてなお弱いが、鉱工業生産は、輸出の増加や在庫調整の進展を背景に、持ち直しつつある（図表12）。これを業種別にみると、素材の一部（化学・紙パ等）は、なお減産を継続しているが、素材のうちでも輸出の増加が続く鉄鋼は増加に転じている。また、情報関連が大きなウエイトを占める電気機械が増加しているほか、10～12月に減産した輸送機械（自動車）も、再び増加している。在庫面をみると（図表13）、輸出向けを中心に出荷が持ち直しつつあることに伴い、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）については、在庫調整が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。こ

（注12）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9-3の脚注を参照。

（注13）例えば、3月の消費者態度指数は、「雇用環境」に関する項目を中心に幾分持ち直した（図表10(2)）。もっとも、今後半年間の「雇用環境」に関する回答比率をみると、「悪くなる」が減少し、「変わらない」がその分増加していることが分かる。これは、消費者の間で雇用環境がさらに厳しさを増していくとの不安感が多少和らいでいるとしても、当面、厳しい状況が続くとの基本認識にあることを示唆しているものと考えられる。

うした在庫の状況や、前述した輸出の先行きを踏まえると、鉱工業生産は、今後も、緩やかな増加傾向を辿るとみられる（注14）。

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14）。雇用関連指標をみると（図表15）、完全失業率は、10～12月に大きく上昇した後、1～3月は幾分低下したが、引き続き高水準にある。なお、1～3月の失業率低下には、職探しを諦めた人の労働市場からの退出の増加が統計上、失業率の低下要因として作用した面が大きいとみられる。また、失業者のうち非自発的離職者の数は、昨年後半以降、増加基調を続けているほか、雇用者数や、それに自営業主・家族従業者数を加えた就業者数の前年比は、マイナスが続いている。この間、有効求人倍率も、引き続き低水準にある。労働需給について細かくみれば、先ほど述べた生産動向を受けて、製造業の新規求人や所定外労働時間に若干持ち直す動きもみられつつある。しかし、企業の雇用過剰感は依然として強く、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。

こうした企業の人件費削減姿勢を背景に、1人当り名目賃金の低下幅は拡大傾向にある。すなわち、企業収益の影響を受けやすい特別給与（賞与）が基調として大幅に減少しているほか、

所定内賃金も、パート比率の上昇などを背景に減少が続いている。今春はベアの抑制が目立ったほか（注15）、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、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、春先以降の原油価格上昇の影響などから、引き続き、3か月前と比べて上昇している（図表17）。

国内卸売物価（夏季電力料金調整後）は（図表18）（注16）、3か月前比でみて、このところほぼ横這いとなっており、4月には久方振りに小幅の上昇に転じた。この内訳をみると、機械類の下落幅が集積回路の市況反落の影響などから再び拡大したほか、電力料金の引き下げが下落方向に寄与した。しかし、石油製品が原油価格上昇分の転嫁が進んだことなどから大幅に上昇し、これが卸売物価全体の押し上げに大きく寄与した。このほか、鉄鋼も、在庫調整の進展等から引き続き上昇した。

企業向けサービス価格は下落を続けている。企業向けサービス価格（国内需給要因）の3か月前比をみると（図表19）、下落幅が縮小しつつあるようにもみえるが、これには、長期プライム・レートの上昇に伴うリース・レンタルの

（注14）企業からのヒアリング情報によれば、4～6月の生産は、はっきりとした増加となる公算が大きい。もともと、これには、最近の輸出が既述の通り一時的に強めになっていることなどが影響しているとみられる。内需の先行きに関する企業の見方が慎重であることなどを踏まえると、生産の増加テンポは基調的には緩やかなものにとどまると考えられる。

（注15）日本経済新聞社の調査によると、今春の平均賃上げ率は+1.64%と前年（+1.91%）を下回り、調査開始以来、最低となった。

（注16）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。

マイナス幅縮小など、基調的なサービス需給と関係の薄い動きが影響している^(注17)。一方、3月には、不動産の下落に加え、建物サービス（清掃）や警備などの料金引き下げなど、むしろ企業の経費削減姿勢の強まりを示唆する動きがみられている。

消費者物価は、引き続き下落している。3月の消費者物価（除く生鮮食品）を3か月前と比べると（図表20）、石油製品（ガソリン）の下落幅が縮小したほか、一般サービスが外食を中心に僅かに上昇したため、全体としてマイナス幅が縮小した。この間、衣料や耐久消費財の下落は続いている。同じ3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での推移が続いており（1月－0.8%→2月－0.8%→3月－0.7%）^(注18)、財の下落が引き続き目立っている。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21(1)）、輸入・輸入競合商品が相対的に大きく下落しているが、その下落幅は若干縮小してきており、これには、円安のもとで、消費財の輸入増加テンポが鈍化してきていることも影響している可能性がある（図表21(2)）。

物価を取り巻く環境をみると、これまでの円安や、原油価格の上昇は、当面、物価の下支え要因として働くと考えられる。もともと、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。これらを反映して、為替相場や原油価格の影響を受けやすい国内卸売物価は、当面、横這い圏内で推移する可能性が高い一方、消費者物価は引き続き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

短期金融市場では、大手行のシステム障害を背景とする資金需要の高止まりに対応して日本銀行が一層潤沢な資金供給を続けたことから、日本銀行当座預金残高は4月中20兆円前後で推移した。その後は、日本銀行が引き続き潤沢な資金供給を行なうも、システム障害問題が収束に向かい資金需要が後退したことから、日本銀行当座預金残高は、最近では15兆円程度で推移している（図表24）。

こうしたも、短期市場金利についてみると（図表22(1)、23）、無担保コールレート（オーバーナイト物）は（図表22(1)）、ゼロ%近辺で推移している。また、ターム物金利の動向をみると（図表23）、3か月物ユーロ円金利（TIBOR）は、引き続き低水準で落ち着いた動きとなっている。

（注17）「国内需給要因」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単月の振れが大きいものを除いて作成する（算出方法の詳細については、図表19の脚注を参照）。これにより、ある程度、国内民間需要の動向を反映する動きを捉えやすくなっているが、必ずしも企業間のサービス需給を反映しない変動をなお含んでいる面がある。

（注18）なお、生鮮食品を含む消費者物価の前年比下落幅は、幾分縮小したが（1月－1.4%→2月－1.6%→3月－1.2%）、引き続き生鮮食品を除くベースよりも大きくなっている。これは、生鮮食品価格の前年比がなお大幅なマイナスとなっているためである（1～3月－12.1%）。

長期国債の流通利回りは（10年新発債、図表22(2)）、銀行等の購入意欲の高まりを受けて幾分低下し、最近では1.3%台で推移している。また、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（図表28、29）、機関投資家等による社債投資が徐々に積極化しつつあることを反映して、縮小傾向を示している。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いる。

株価は（図表30）、米国株価の軟調を受けて神経質な展開が続いているものの、総じてみれば11千円台での横這い圏内で推移している。

為替相場をみると（図表31）、米国株価の軟調等を背景に米ドルが主要通貨全般に対し軟化傾向を示したことを反映して、円の対米ドル相場も上昇し、最近では125～126円台で推移している。

（2）量的金融指標と企業金融

4月のマネタリーベース（流通現金＋日銀当座預金、図表32）は、大手行のシステム障害を背景に、新年度入り後も流動性需要が高止まったこともあり、日本銀行当座預金が大幅に増加したことに加え、銀行券も高い伸びを続けたことから、伸びを一段と高めた（2月＋27.5%→3月＋32.6%→4月＋36.3%）。

マネーサプライ（M2＋CD）前年比（図表33）は、3%台後半の伸びとなっている。4月は、前月と比べて幾分伸びが鈍化した（2月＋3.6%→3月＋3.7%→4月＋3.6%）。この間、M1については、流動性資産に対する選好の強

まりを反映して、前年比伸び率が大きく高まっている（2月＋19.2%→3月＋24.2%→4月＋32.6%）。

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をみると、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が、高格付け企業では、このところ改善している。

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（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後^{（注19）}、図表34）は、前年比2%台の減少が続いている（2月－2.4%→3月－2.4%→4月－2.8%）。社債の発行残高（図表36）は、前年比伸び率が幾分鈍化している。CPの発行残高も、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、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38）は、横這い圏内で推移している。資本市場では、社債・CPの発行金利は、高格付け社債・CPを中心に最近では低下に転じている。もっとも、格付け間の金利格差は、

（注19）「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。

引き続き高めの水準で推移している。

企業倒産件数（図表 39）は、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、きわめて緩和的な状況が続いている。また、企業の資金繰り

も、悪化傾向に歯止めが掛かりつつある。しかし、信用力の低い企業に対する投資家の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	2002/1月	2月	3月	4月
消費水準指数（全世帯）	-0.1	0.6	1.7	6.3	-0.3	-1.2	n. a.
全国百貨店売上高	-1.2	0.1	-1.2	2.5	-5.1	3.5	n. a.
全国スーパー売上高	-0.5	-2.5	0.4	0.6	-1.2	-0.1	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈 308〉	〈 295〉	〈 304〉	〈 308〉	〈 303〉	〈 301〉	〈 313〉
家電販売額 （実質、NEBA統計）	0.4	4.2	1.2	-2.9	1.2	6.9	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	-3.1	-17.4	13.5	8.8	1.6	1.4	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈 120〉	〈 117〉	〈 118〉	〈 125〉	〈 118〉	〈 111〉	〈n. a.〉
機械受注 （民需、除く船舶・電力）	-6.4	-7.5	-7.4	-10.9	6.3	-6.2	n. a.
製造業	-9.7	-14.7	2.6	-2.2	3.9	10.9	n. a.
非製造業 （除く船舶・電力）	-2.0	-5.7	-11.0	-13.9	7.3	-14.8	n. a.
建築着工床面積 （民間、非居住用）	11.6	2.3	-13.7	-0.1	-16.8	-0.1	n. a.
鉱工業	-6.9	-16.1	-2.8	-1.7	17.2	6.0	n. a.
非製造業	18.4	5.8	-14.2	5.0	-24.8	-1.7	n. a.
公共工事請負金額	3.0	-2.8	-0.4	-1.4	-2.5	10.4	-9.8
実質輸出	-3.9	-3.2	4.7	5.6	0.5	4.3	n. a.
実質輸入	-3.1	-0.9	-1.9	-4.2	5.4	-1.9	n. a.
生産	-4.3	-3.4	0.7	-0.1	1.2	0.8	n. a.
出荷	-3.7	-3.5	1.2	0.3	1.2	0.9	n. a.
在庫	-2.0	-3.3	-4.3	-1.4	-1.1	-2.0	n. a.
在庫率 〈季調済、95年=100〉	〈114.9〉	〈115.0〉	〈108.9〉	〈109.3〉	〈110.8〉	〈108.9〉	〈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	-0.9	n. a.	-0.1	0.5	n. a.	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、%)

	2001/7-9月	10-12月	2002/1-3月	2002/1月	2月	3月	4月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.59>	<0.53>	<0.51>	<0.51>	<0.50>	<0.51>	<n. a. >
完全失業率 〈季調済、%〉	<5.11>	<5.43>	<5.28>	<5.29>	<5.31>	<5.24>	<n. a. >
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-5.5	-8.4	-5.7	-6.5	-5.4	-5.3	n. a.
雇用者数 (労働力調査)	0.0	-1.0	-1.1	-1.0	-1.4	-0.9	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	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	n. a.
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-1.1	-2.5	-1.9	-4.0	-1.1	-0.7	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 <-0.4>	-1.4 <-0.2>	-1.3 <-0.1>	-1.2 <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>	-0.8 <-0.1>	-0.8 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	-0.7 <-0.1>	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 <-0.2>	-1.4 <-0.3>	-1.4 <-0.2>	-1.5 <-0.3>	-1.4 <-0.1>	-1.3 <-0.2>	n. a. <n. a. >
マネーサプライ (M ₂ +CD) (平 残)	3.1	3.2	3.6	3.5	3.6	3.7	3.6
取引停止処分件数	-8.5	5.9	3.5	10.5	13.6	-9.8	-7.1

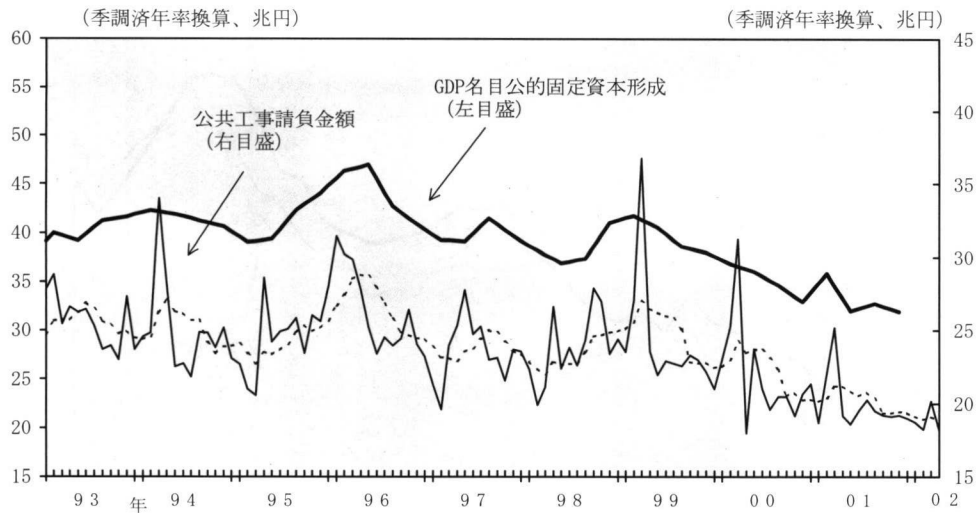
(注) 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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」

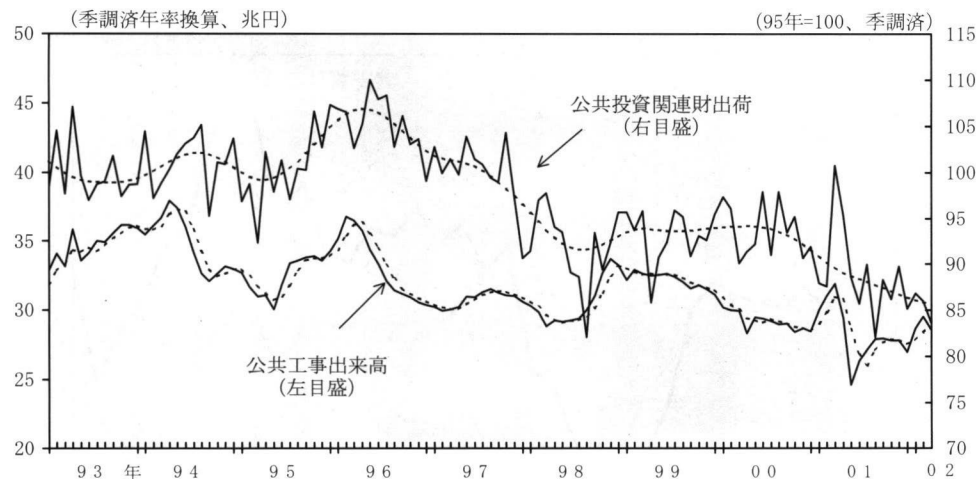
（図表 2）

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

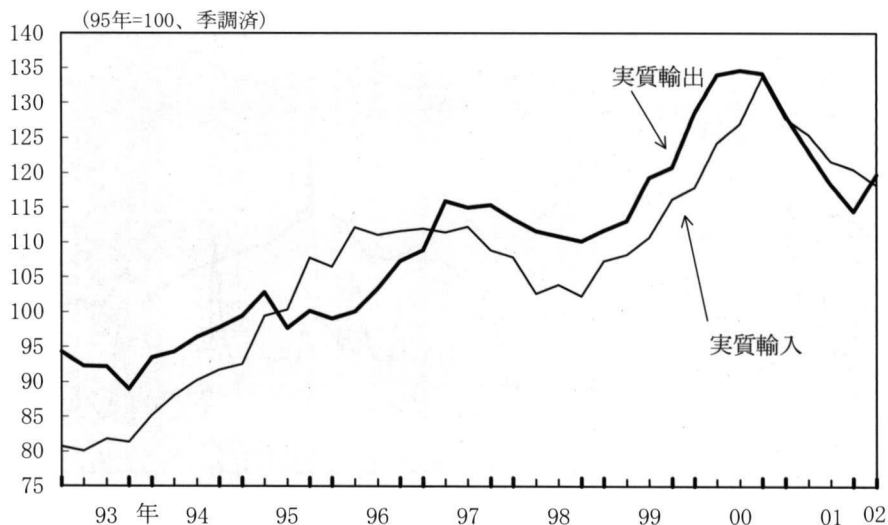


- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
 3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。
 4. 公共工事請負金額は、X-12-ARIMA、公共投資関連財出荷及び公共工事出来高は、X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。
 5. 点線のうち、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、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。

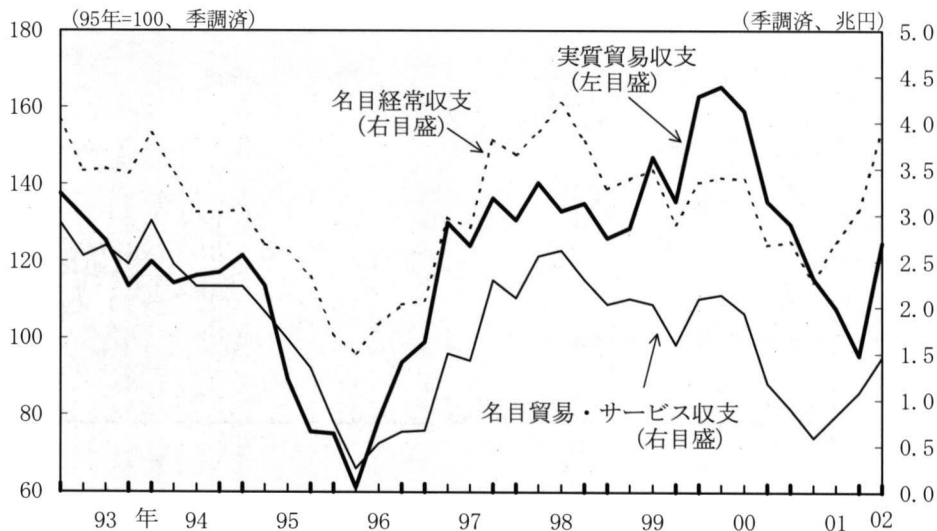
(資料) 内閣府「国民経済計算」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」

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、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。
 2. 実質輸出入及び実質貿易収支については、今回、2001年確定計数を反映したことや、季節調整方法を変更したことに伴い(X-11→X-12-ARIMA)、過去に遡って計数を改訂した(図表4-1、4-2、5、6も同様)。
 3. 国際収支統計の95年以前は、旧ベース。なお、2001/10～12月確報の公表に伴い、季節調整替えを実施。

(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	2002年 1月	2	3
米国	<30.0>	11.7	-8.5	-6.1	-5.3	-3.8	-3.7	4.3	3.4	4.0	3.4
EU	<15.9>	6.4	-10.9	-0.3	-7.6	-6.4	-0.8	-6.3	-4.0	1.1	3.3
東アジア	<38.7>	25.7	-9.7	-5.4	-5.0	-3.7	-1.1	7.4	11.9	-6.0	4.9
中国	<7.7>	27.8	11.6	5.8	-1.2	-3.5	-0.5	17.8	35.3	-15.3	5.4
NIEs	<21.7>	25.8	-15.8	-9.4	-6.1	-3.4	-1.8	5.8	9.1	-5.5	6.5
韓国	<6.3>	30.4	-9.1	-4.3	-7.8	4.9	-1.5	2.7	2.4	4.7	1.4
台湾	<6.0>	22.5	-25.7	-16.6	-4.1	-11.1	4.3	6.7	6.6	-6.5	12.7
ASEAN4	<9.3>	24.0	-8.1	-3.5	-5.4	-4.6	-0.1	3.3	1.2	1.9	1.0
タイ	<2.9>	19.0	-4.0	-4.8	-3.5	-0.8	-0.3	-1.6	-7.2	5.4	4.6
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.4	-4.0	-3.9	-3.2	4.7	5.6	0.5	4.3

- (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. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2002年 1月	2	3
中間財	<14.7>	5.3	-3.5	-2.0	-3.7	0.1	2.1	5.6	8.9	-4.1	-1.1
自動車関連	<22.1>	9.2	0.0	-4.2	2.0	2.0	1.1	5.8	1.4	7.7	5.5
消費財	<7.3>	13.0	-6.3	-4.8	-1.0	-1.6	-5.8	4.5	10.6	-1.2	9.7
情報関連	<17.3>	25.2	-12.0	-5.1	-6.8	-7.5	-7.3	-5.9	-2.8	0.1	1.7
資本財・部品	<27.5>	21.1	-14.9	-4.3	-8.9	-6.3	-5.0	6.1	5.5	0.6	5.9
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.4	-4.0	-3.9	-3.2	4.7	5.6	0.5	4.3

- (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. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

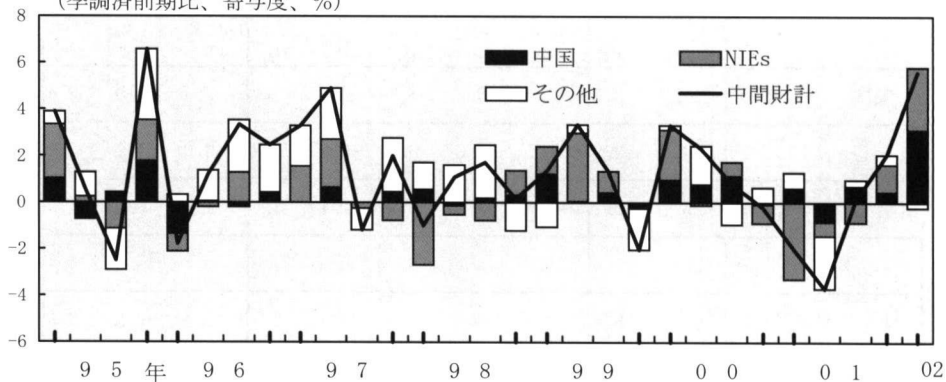
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

(図表4-2)

実質輸出の内訳(2)

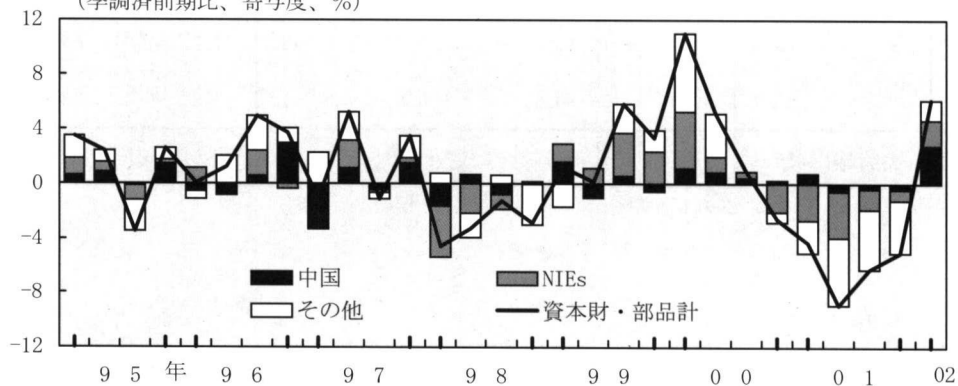
(1) 中間財輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



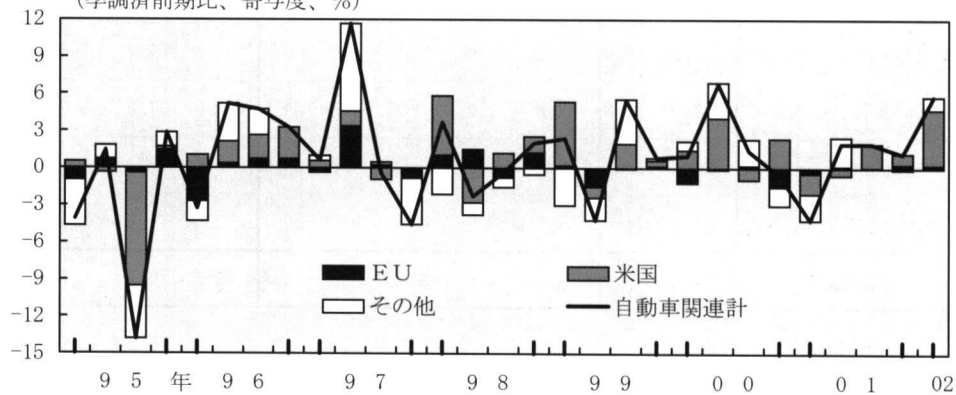
(2) 資本財・部品輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 自動車関連輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



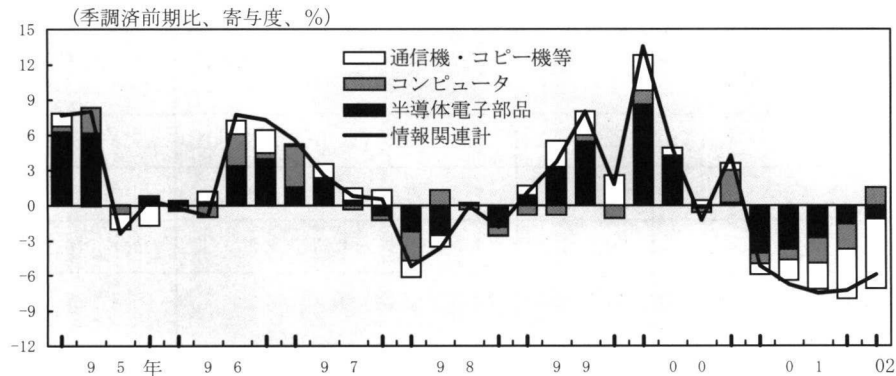
(注) 各計数ともX-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

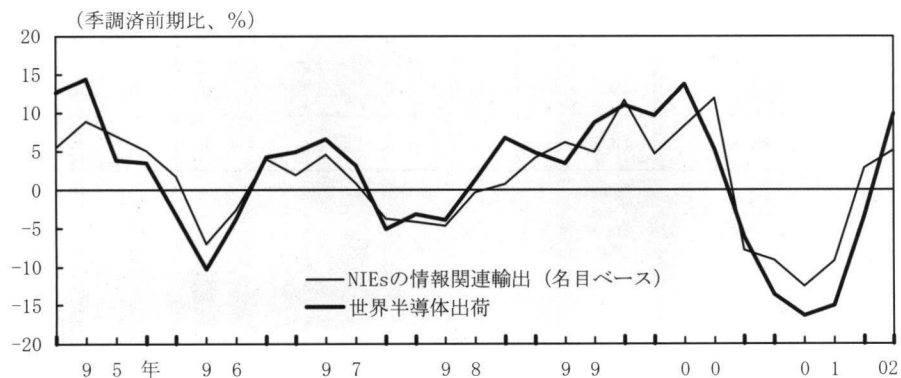
（図表 5）

情報関連財の輸出入

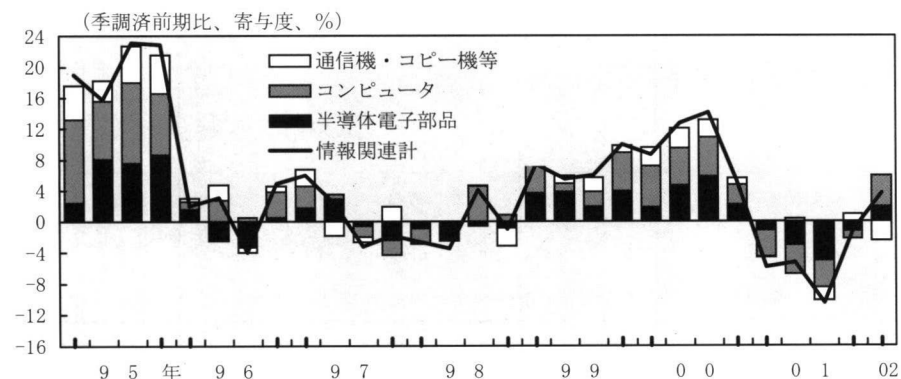
（1）情報関連輸出（実質、品目別）



（2）世界半導体出荷とNIEsの情報関連輸出



（3）情報関連輸入（実質、品目別）



- （注）1. （1）および（3）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. （2）の世界半導体出荷は、米国PPI電子部品を用いてデフレートした実質値。
 NIEsは、韓国、台湾およびシンガポール。NIEsの情報関連輸出の内訳は、韓国は半導体・通信機器（音響関連財を含む）、台湾は情報関連・電子機器、シンガポールは機械・通信機器。2002/1Qの計数のうち、韓国については1～2月実績の四半期換算値。季節調整は、いずれもX-11による。

（資料）財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」、CEIC Data Company、WSTS「世界半導体市場予測」

(図表 6)

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	2002年		
		2000年	2001	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1月	2	3
米国	<18.1>	7.9	-4.4	-8.0	-1.6	-6.5	-3.0	-1.5	-6.5	5.6	0.6
E U	<12.8>	8.5	3.5	-0.2	-3.0	-0.6	2.6	-6.4	-7.6	-2.0	3.0
東アジア	<40.3>	25.5	1.6	-4.2	-2.2	-3.9	-1.0	1.5	-4.0	10.5	-2.4
中国	<16.6>	28.1	13.2	-1.3	2.9	-0.7	4.2	1.7	-8.7	18.1	-2.3
N I E s	<10.9>	28.4	-9.7	-7.0	-8.8	-7.6	-7.1	3.5	-0.3	7.0	-0.8
韓国	<4.9>	22.5	-7.8	-3.5	-6.2	-7.7	-7.0	-1.6	-5.5	8.4	1.0
台湾	<4.1>	43.6	-13.0	-10.2	-11.4	-10.6	-3.9	6.0	4.2	2.4	-1.3
ASEAN 4	<12.7>	20.2	0.0	-4.5	-1.6	-4.3	-2.1	-0.3	-0.7	4.1	-3.8
タイ	<3.0>	19.3	6.0	-5.8	4.0	-2.9	-0.5	-0.3	-4.3	1.5	4.8
実質輸入計		13.3	-1.1	-4.5	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	-4.2	5.4	-1.9

- (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. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年		2001年		2002			2002年		
		2000年	2001	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1月	2	3
素原料	<26.2>	1.7	-5.1	-2.3	-2.5	-2.1	-2.6	-3.1	-1.6	5.3	-10.7
中間財	<12.9>	8.2	-0.2	-3.1	-2.9	-3.0	-0.5	-0.5	-0.3	-5.0	6.5
食料品	<12.4>	5.3	-1.6	-4.0	-0.4	-1.8	5.1	-4.5	-6.9	4.6	-5.3
消費財	<11.2>	21.4	5.8	-5.6	4.0	-1.4	-0.2	-7.3	-12.6	12.0	-5.0
情報関連	<14.8>	43.9	-2.4	-5.8	-5.3	-10.5	-1.1	5.0	-2.5	8.3	-0.2
資本財・部品	<11.9>	12.4	3.2	-4.3	-1.6	-3.6	-3.4	0.5	-2.5	5.2	3.0
うち除く航空機		21.5	6.0	-2.7	0.2	-6.1	-1.1	-2.5	-9.2	8.4	3.2
実質輸入計		13.3	-1.1	-4.5	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	-4.2	5.4	-1.9

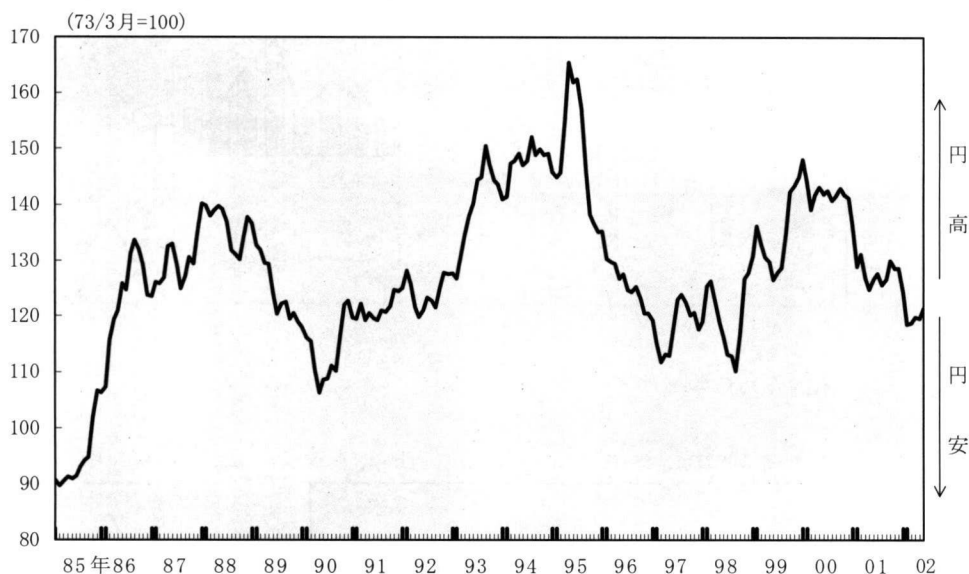
- (注) 1. < >内は、2001年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

（図表7-1）

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5月は20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、％）

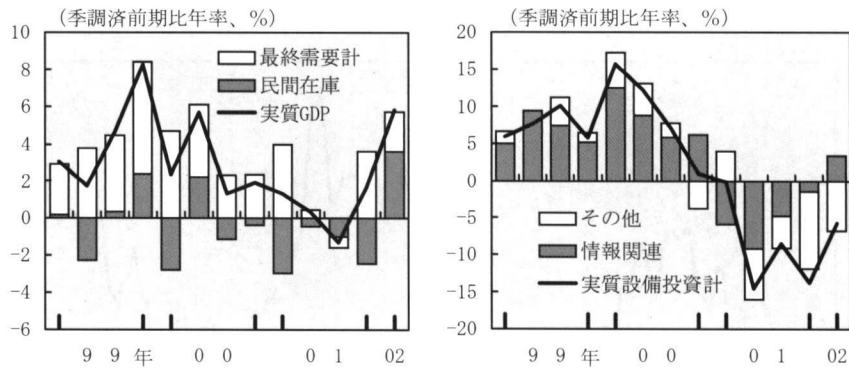
		99年	2000年	2001年	2001年 2Q	3Q	4Q	2002年 1Q
米 国		4.1	4.1	1.2	0.3	-1.3	1.7	5.8
欧 州	E U	2.6	3.3	1.6	0.5	1.0	-0.6	n. a.
	ド イ ツ	1.8	3.0	0.6	0.2	-0.7	-1.0	n. a.
	フ ラ ン ス	3.2	4.1	1.9	-0.1	2.0	-1.4	n. a.
	英 国	2.1	3.0	2.2	2.0	1.7	0.0	0.3
東 ア ジ ア	中 国	7.1	8.0	7.3	(1~6月) 7.9	(1~9月) 7.6	(1~12月) 7.3	7.6
	N 韓 国	10.9	9.3	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	0.9
	E 香 港	3.0	10.5	0.1	0.8	-0.4	-1.6	n. a.
	s シンガポール	6.9	10.3	-2.0	-0.5	-5.4	-6.6	-1.7
ア S E A N 4	タ イ	4.4	4.6	1.8	1.8	1.6	2.1	n. a.
	インドネシア	0.8	4.9	3.3	3.8	3.1	1.6	2.5
	マレーシア	6.1	8.3	0.4	0.5	-1.2	-0.5	n. a.
	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7-2)

純輸出を取り巻く環境(2)

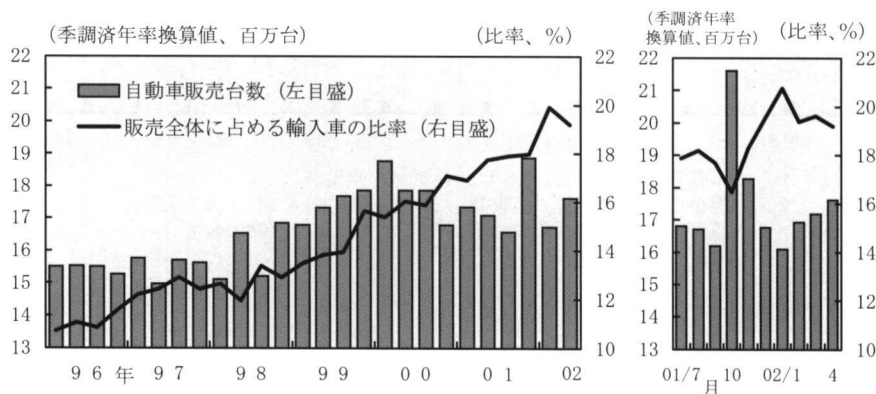
(1) 米国のGDP内訳(最終需要・在庫別) (2) 米国の設備投資



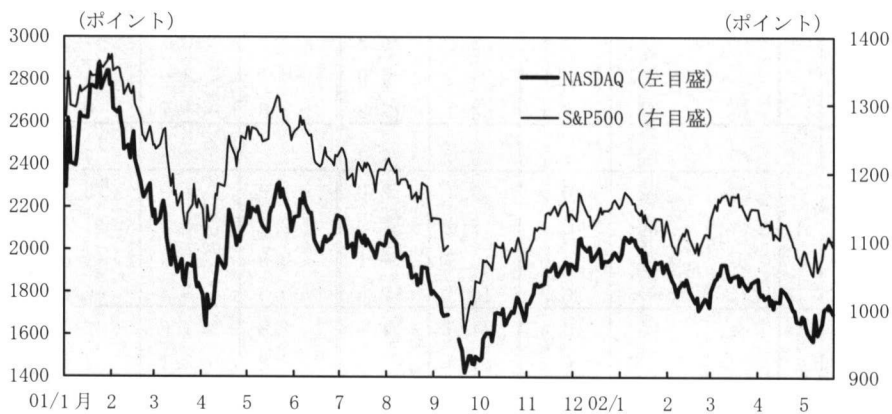
(3) 米国の自動車販売

<四半期>

<月次>



(4) 米国株価 (NASDAQ、S&P500)



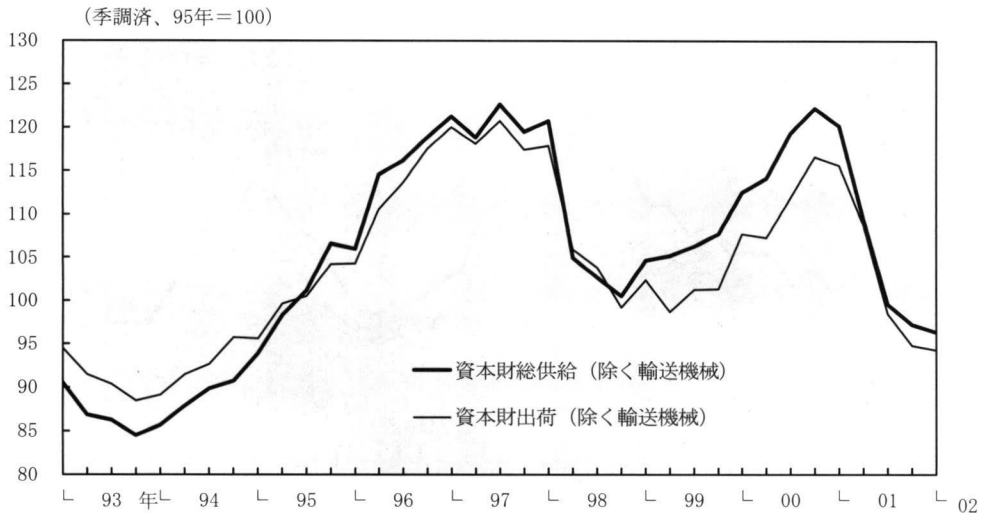
(注) 1. (3) の自動車販売台数の2002/2Qは、4月実績。
 2. (4) の直近は、5月20日の値。

(資料) U.S. Department of Commerce, "National Income and Product Accounts",
 CEIC Data Company, Bloomberg

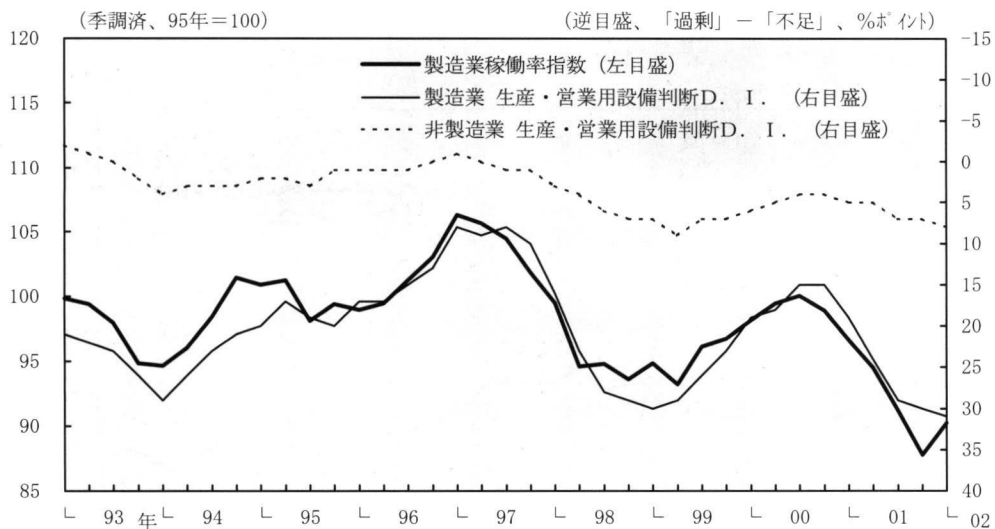
（図表8-1）

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.



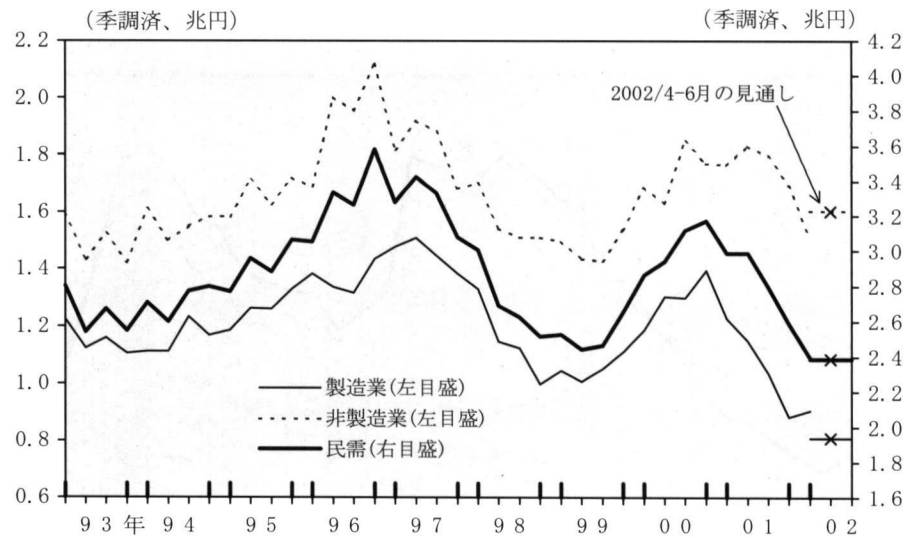
- （注）1. 資本財総供給（除く輸送機械）の2002/1Qは、鉱工業総供給表のウェイトを用いて、資本財出荷（除く輸送機械）から実質資本財・部品輸出を差し引き、実質資本財・部品輸入（除く航空機）を加えて算出したもの。
2. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

（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 8-2)

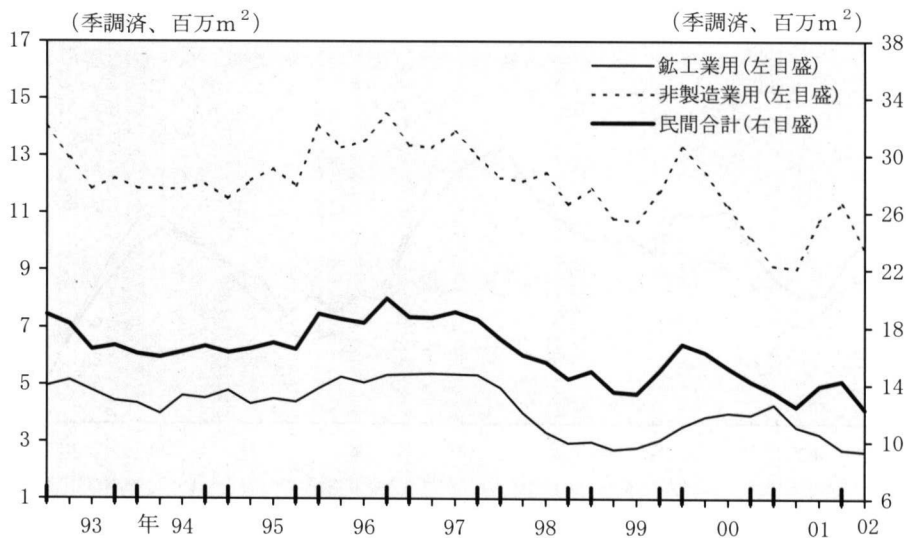
設備投資関連指標 (2)

(1) 機械受注



(注) 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)



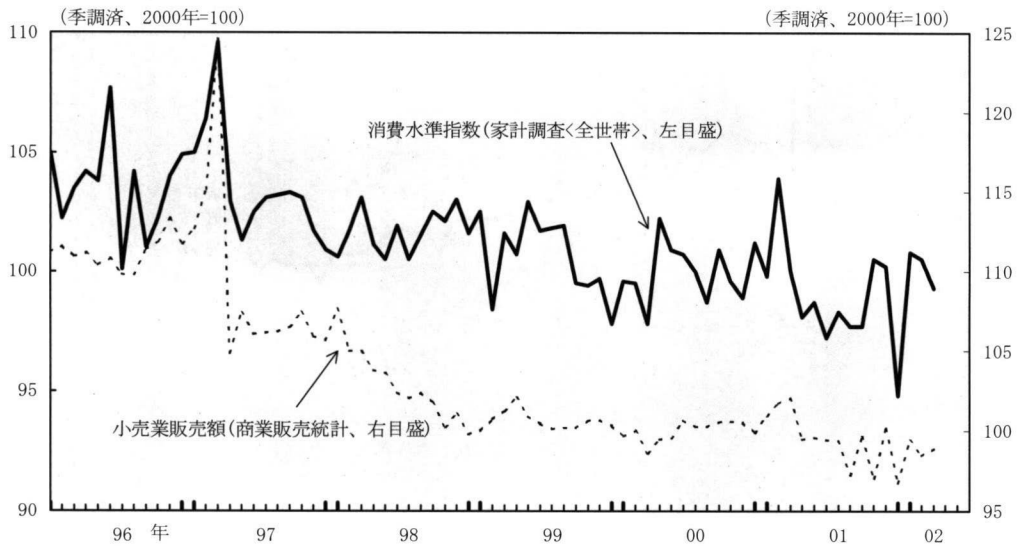
(注) X-12-ARIMA(β バージョン)による季節調整値。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

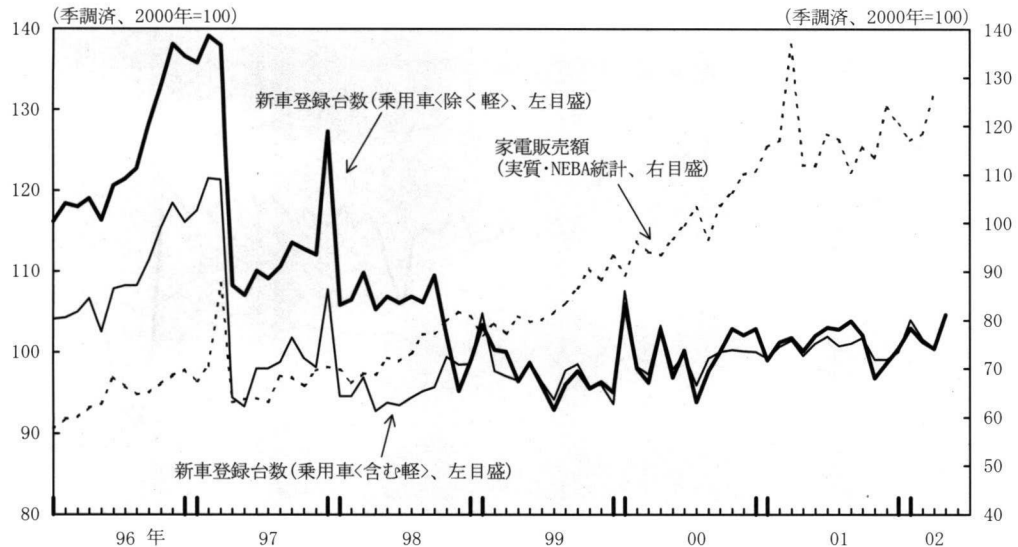
（図表9-1）

個人消費関連指標（1）

（1）家計調査・商業販売統計（実質）



（2）耐久消費財



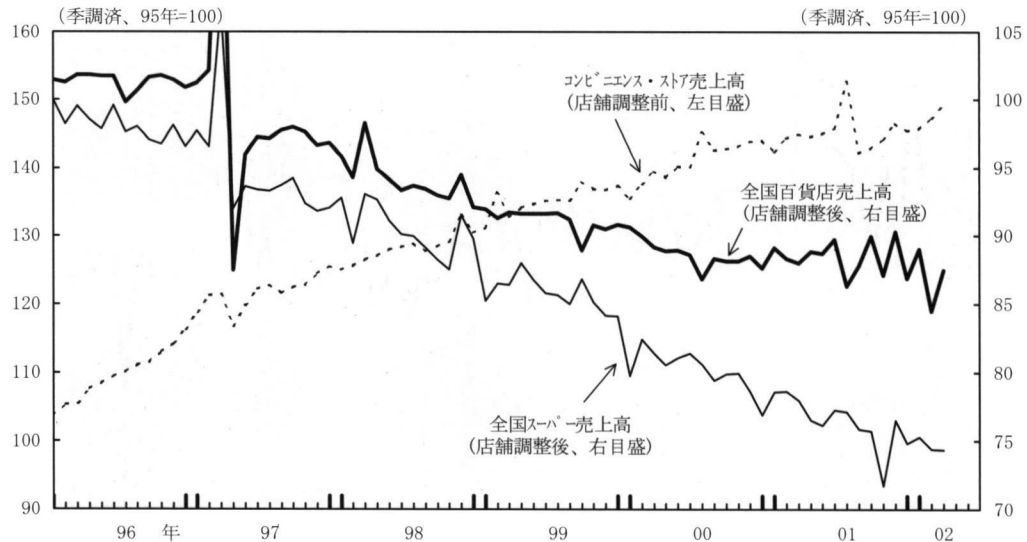
- （注）1. 新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。小売業販売額と家電販売額はX-12-ARIMA（ β バージョン）による季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI（財）で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI（但し99年以前のパソコンはWPIで代用）で実質化したものを積み上げて算出。

（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」

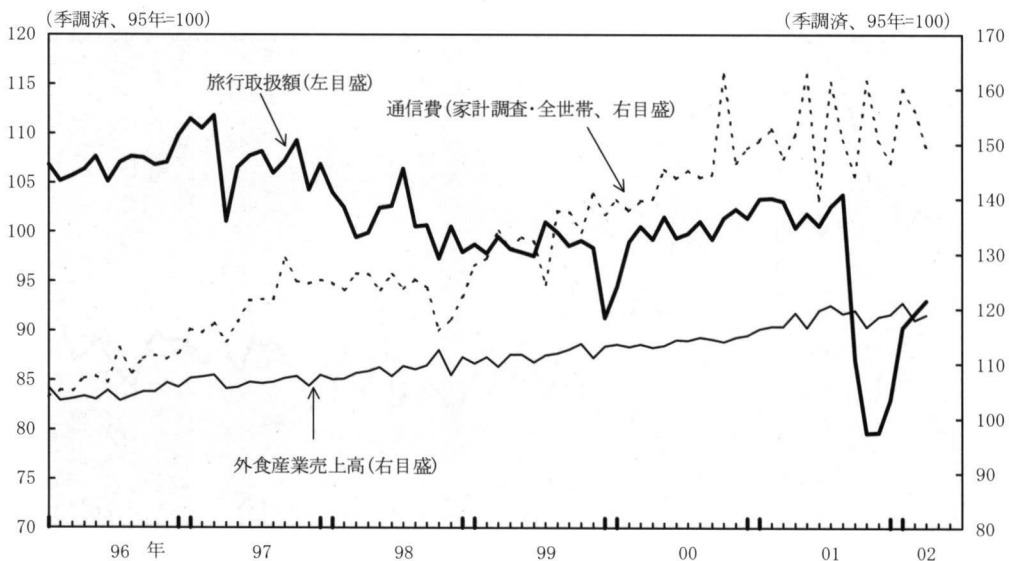
(図表 9-2)

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)

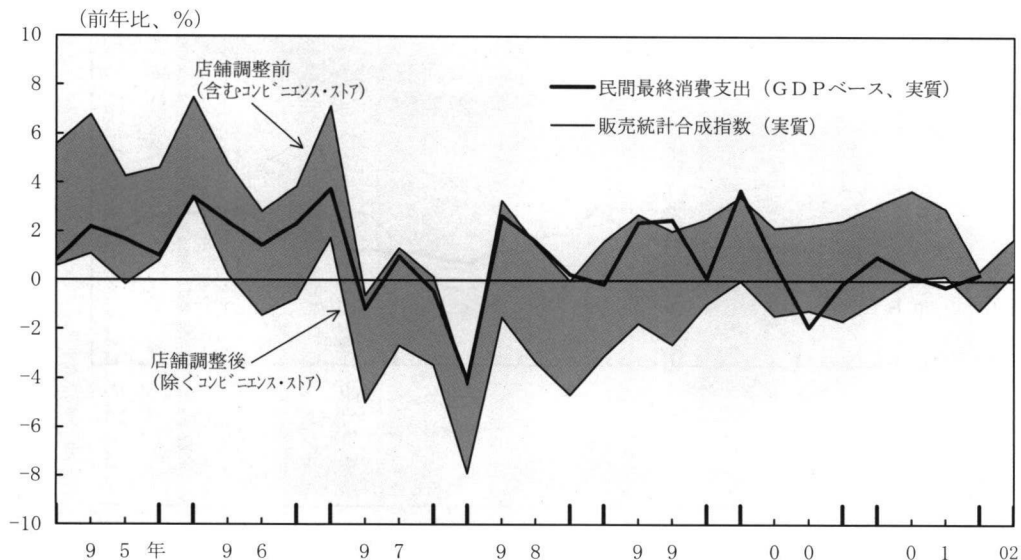


- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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9-3）

個人消費関連指標（3） （販売統計合成指数）



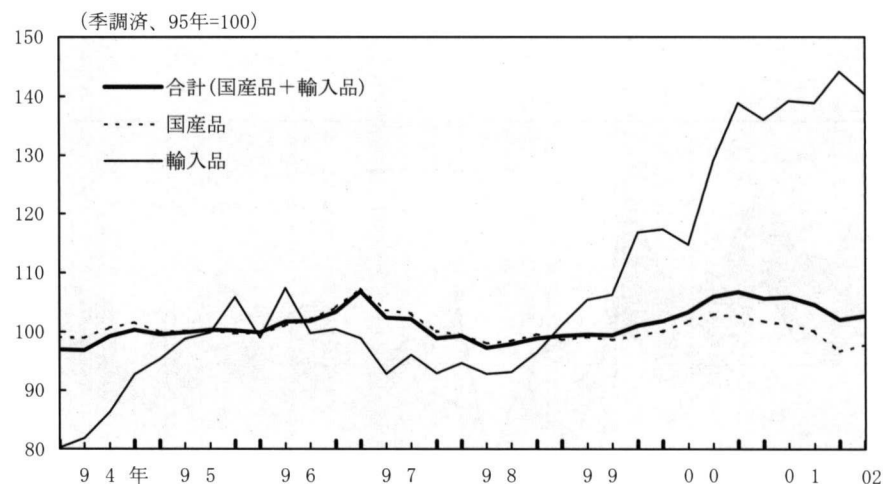
- （注）1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱高、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舖調整前と店舖調整後の2系列が存在する。
「店舖調整前」は、出店や閉店といった店舖数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である（店舖調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高を含めている）。
他方、「店舖調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舖分だけで消費動向を捉えようとしたものである。個人消費動向の実勢は、おそらく店舖調整前と店舖調整後の中間にあると考えられる。
2. 名目額で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。

（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」

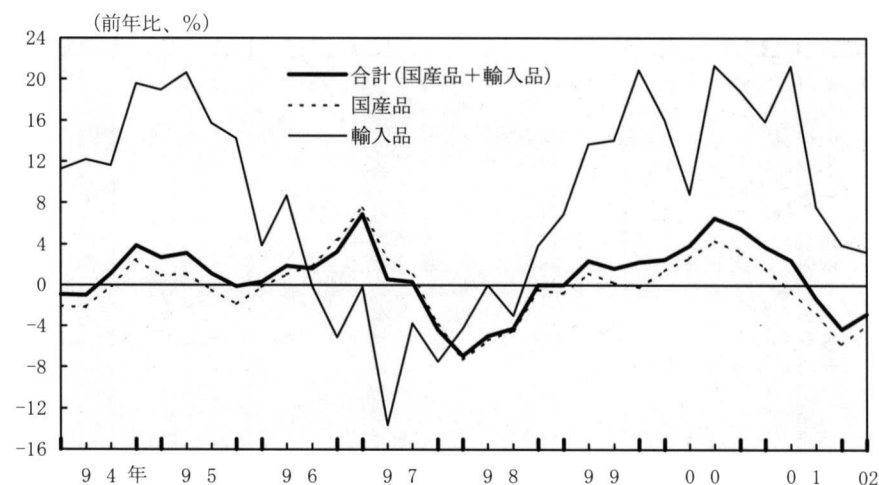
個人消費関連指標 (4)

(消費財供給数量)

(1) 水準



(2) 前年比



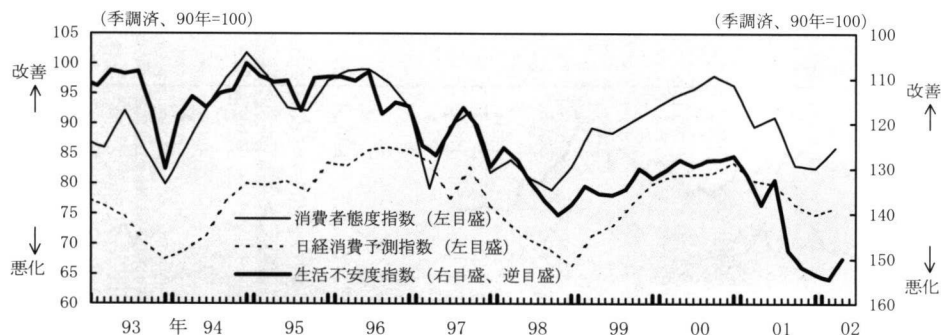
- (注) 1. 「国産品」、「輸入品」とともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目(「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一)。
 2. 「国産品」の2002/1Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分(実質輸出<消費財>より推計)を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。
 3. 「輸入品」の2002/1Qの値は、通関統計から作成した実質輸入(消費財)の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入(消費財)は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
 4. 「合計(国産品+輸入品)」の2002/1Qの値は、「国産品」と「輸入品」を合成して試算したもの。
 5. 前年比は、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10）

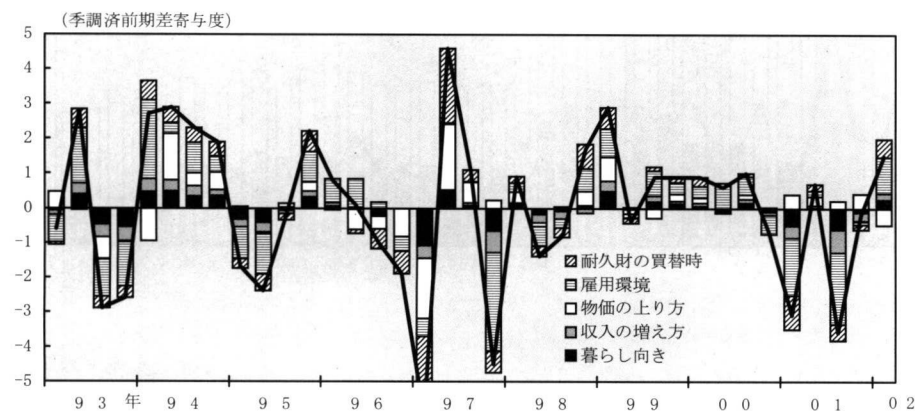
消費者コンフィデンスと消費性向

（1）各種コンフィデンス指標

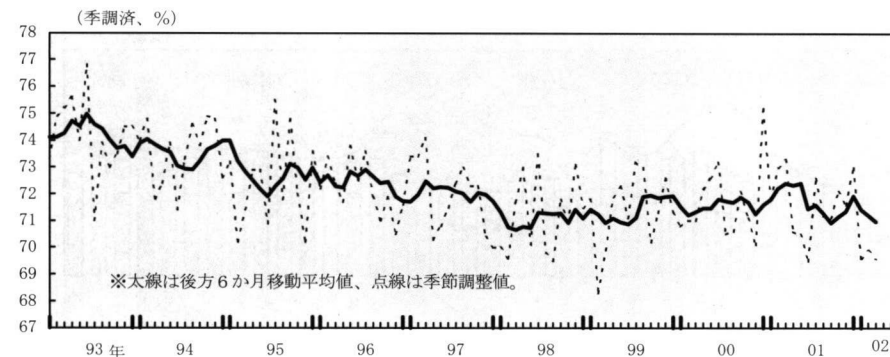


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。
 2. 消費者態度指数（調査対象全国 5,040世帯）、日経消費予測指数（同首都圏 1,500人）、生活不安定指数（同全国 2,200人）はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 3. 生活不安定指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安定指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

（2）消費者態度指数の項目別寄与



（3）平均消費性向（家計調査）



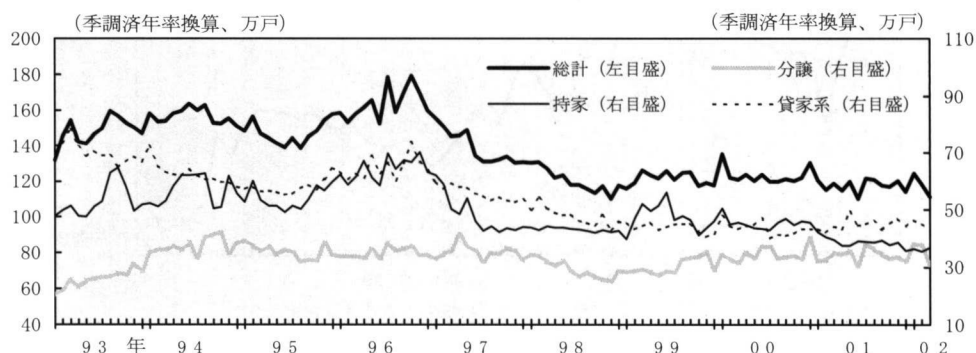
(注) 勤労者世帯。総務省による季節調整値。

(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」

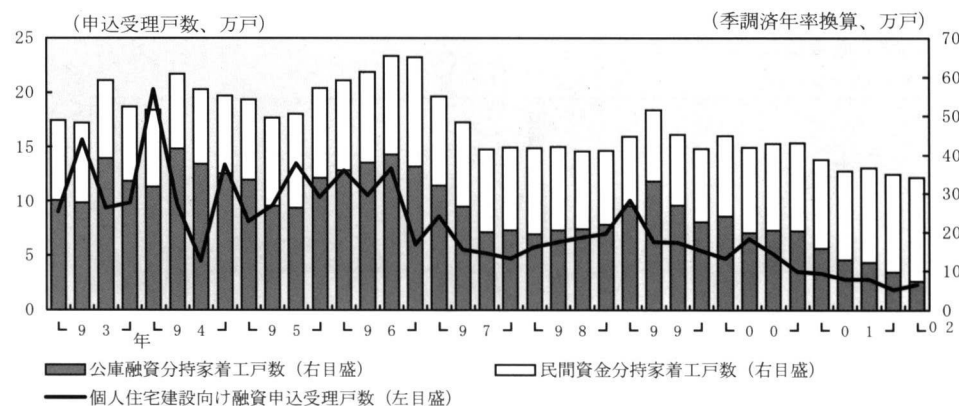
(図表 11)

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数

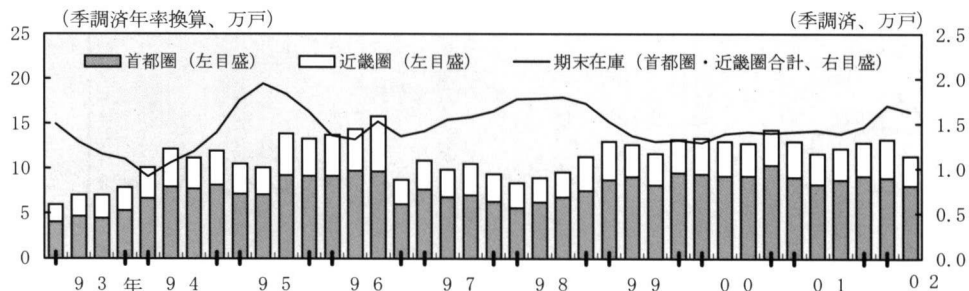


(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(注) 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。

(3) マンション販売動向 (全売却戸数)



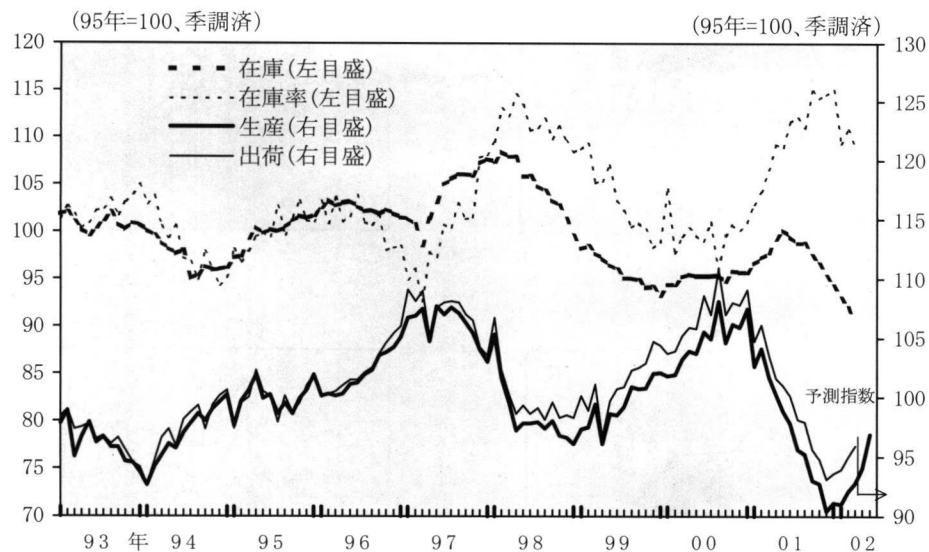
(注) 2002/2Qは4月の値。

(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」

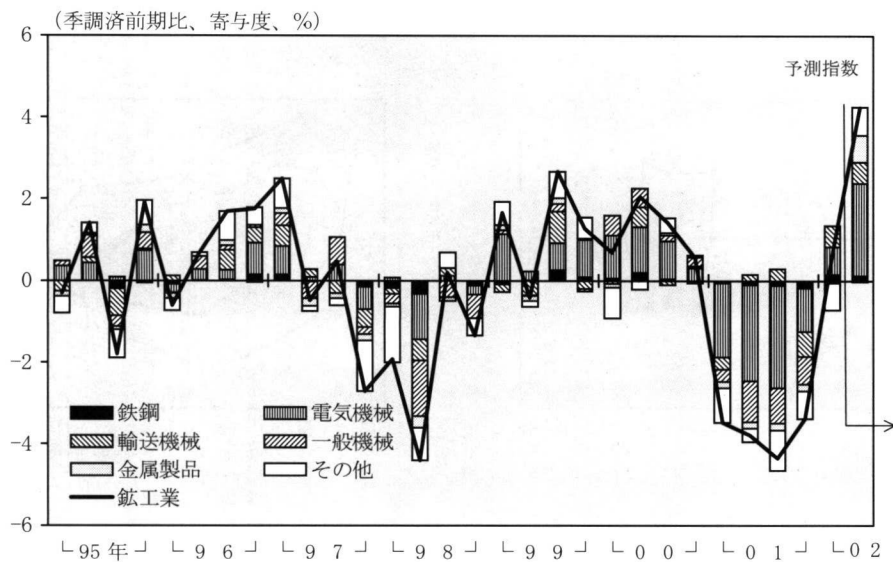
（図表 1 2）

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

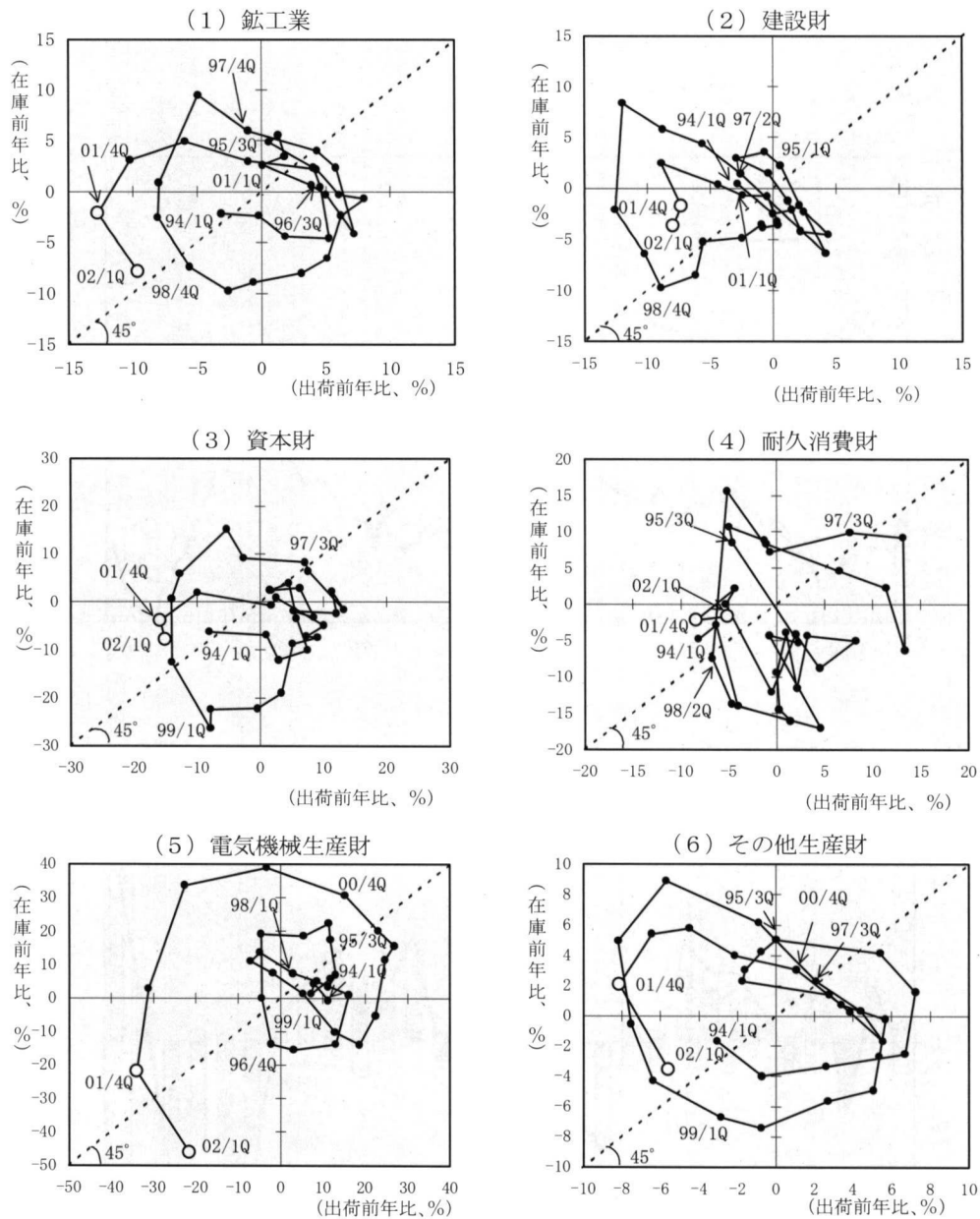


（注） 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。
2. 2002/2Qは、2002/6月を5月と同水準と仮定。

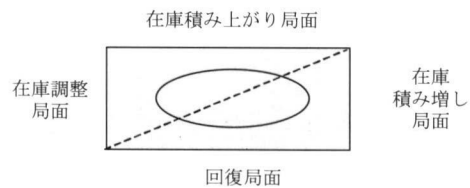
（資料） 経済産業省「鋁工業指数統計」

(図表 1 3)

在庫循環



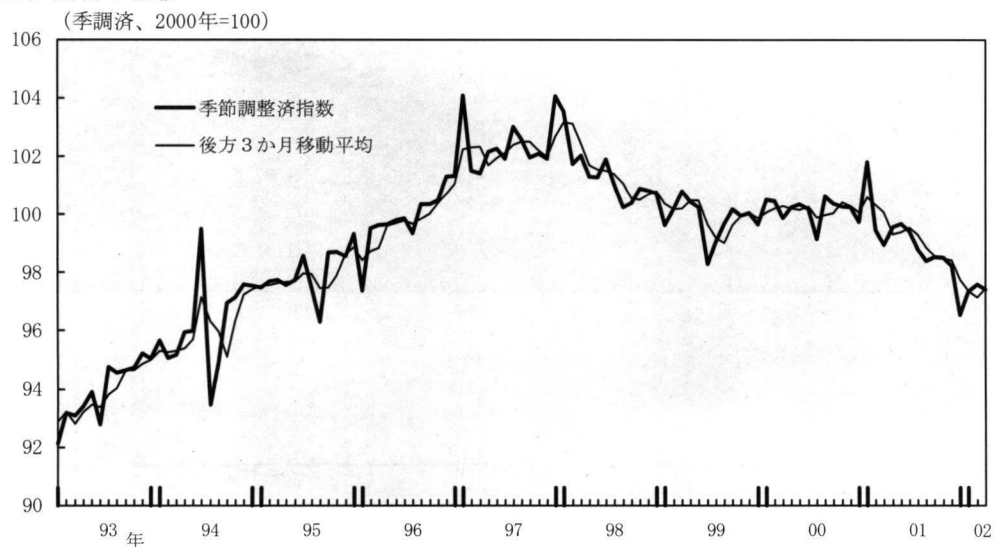
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」



（図表 1 4）

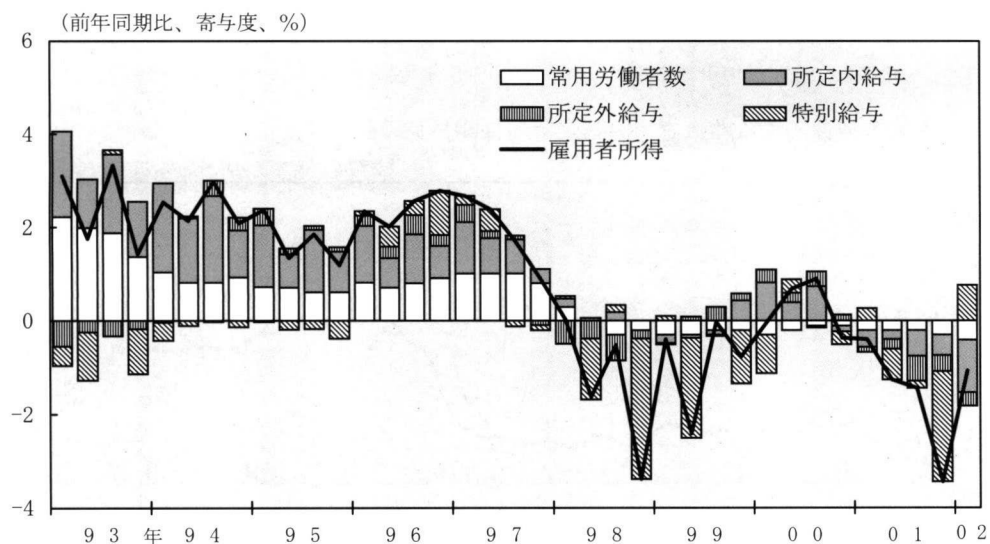
雇用者所得

（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（β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（下の図表も同じ）。

（2）所得の内訳



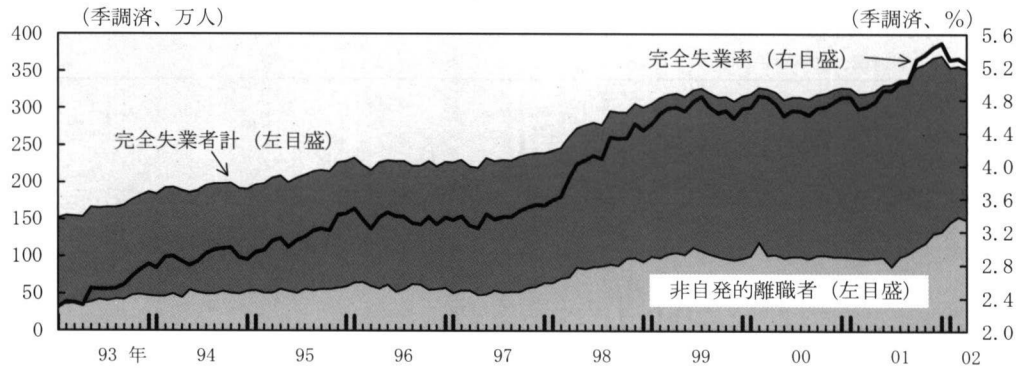
- （注）1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
2. 2002/1Qは3月の前年同月比。

（資料）厚生労働省「毎月勤労統計」

(図表15-1)

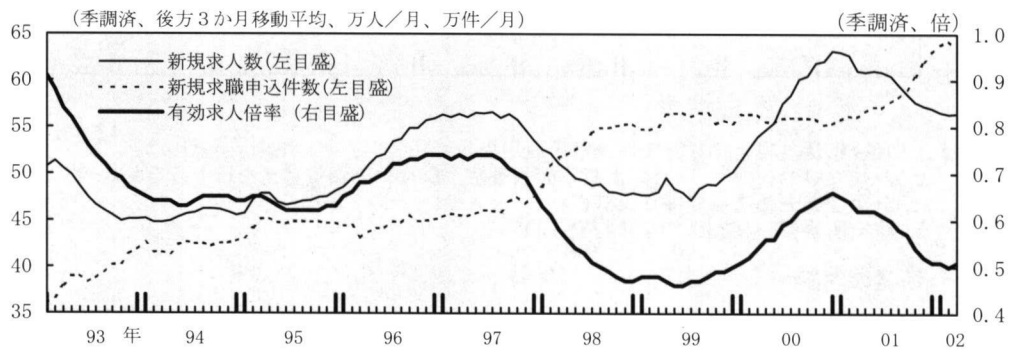
労働需給(1)

(1) 完全失業者と失業率



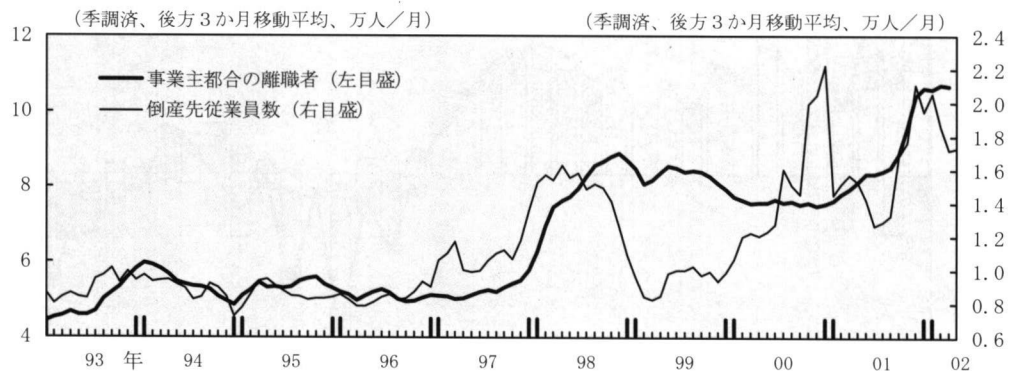
(注) 非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

(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



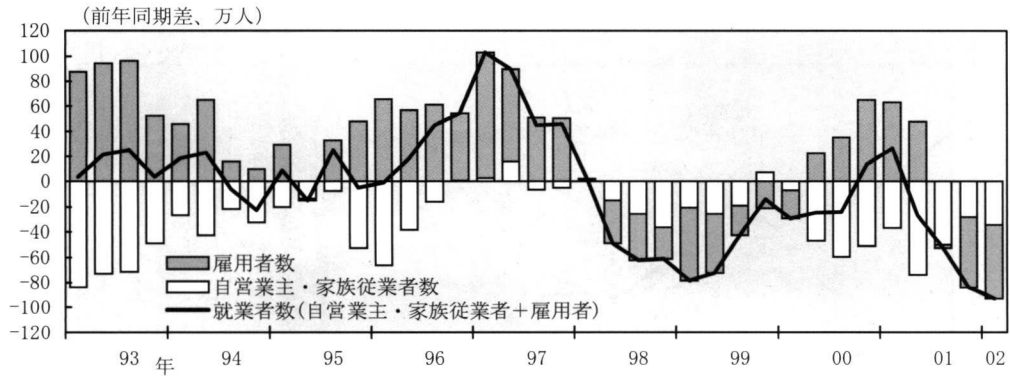
(注) 1. ともにX-11による季節調整値。
 2. 倒産先従業員数は帝国データバンク調べ(集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先)。

(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」

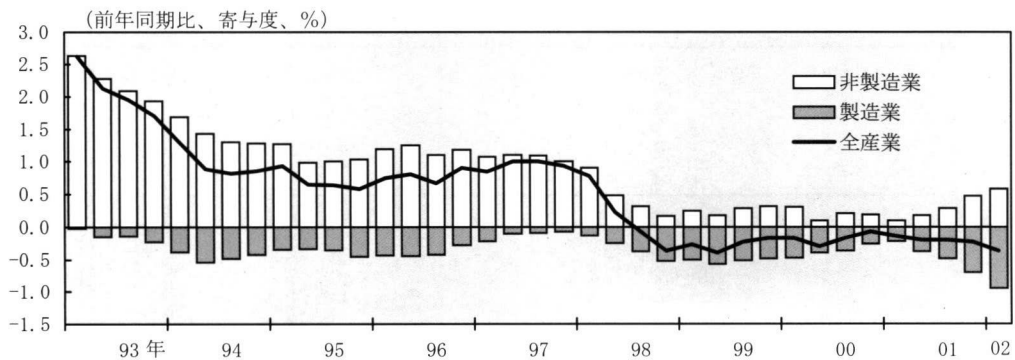
(図表15-2)

労働需給(2)

(1) 雇用者数・就業者数(労働力調査)

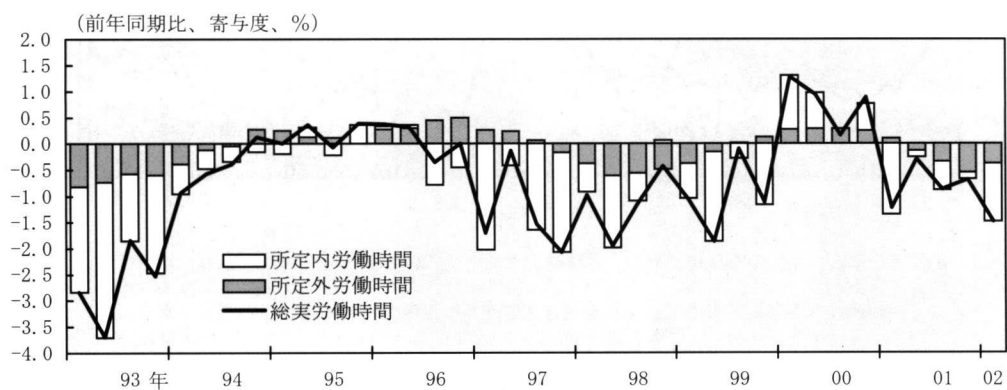


(2) 常用労働者数(毎月勤労統計)



(注) 事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。

(3) 総実労働時間(毎月勤労統計)

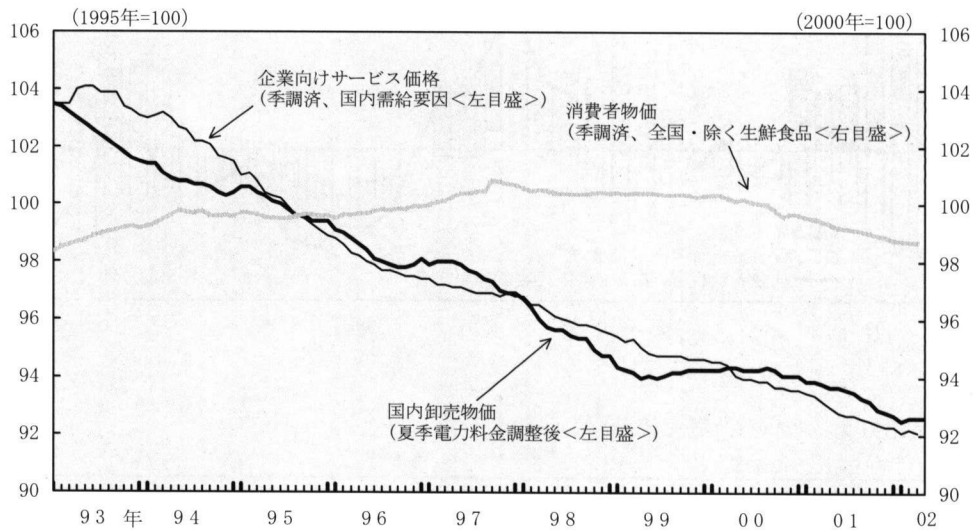


(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

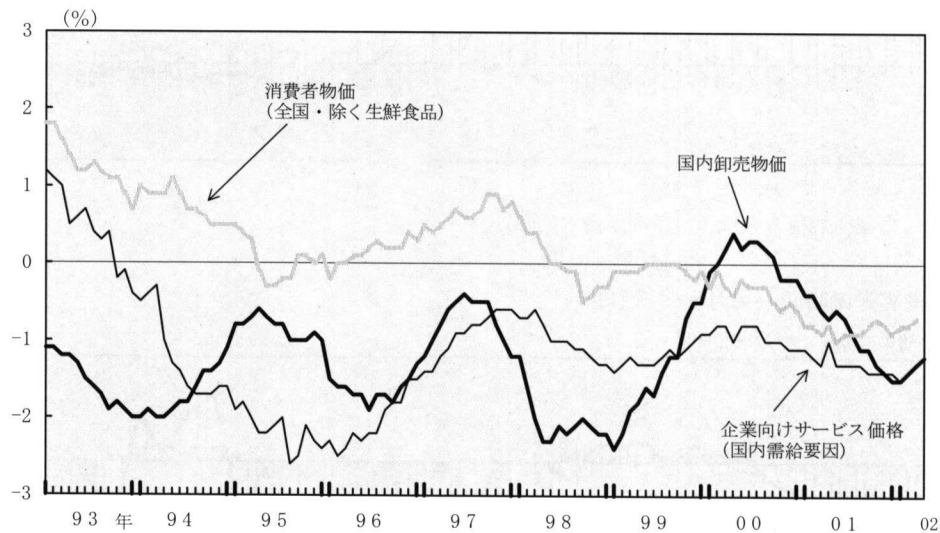
(図表 1 6)

物 価

(1) 水準



(2) 前年比



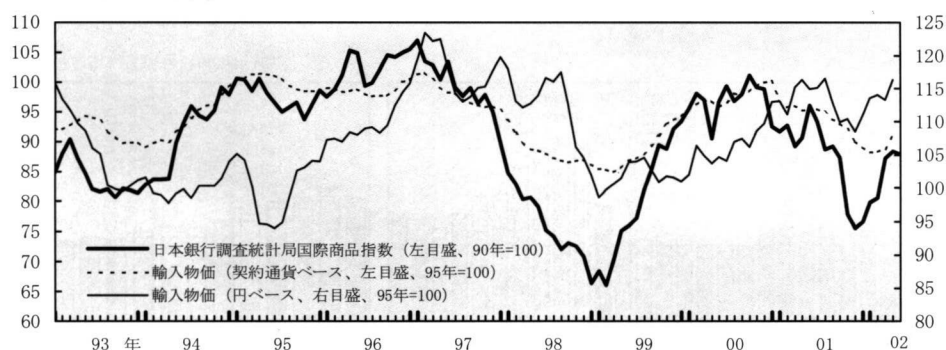
- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、外国バック旅行を除いた上で、X-12-ARIMA (β バージョン)により算出。
2. (2)の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
4. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、図表19の注1を参照。

(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17）

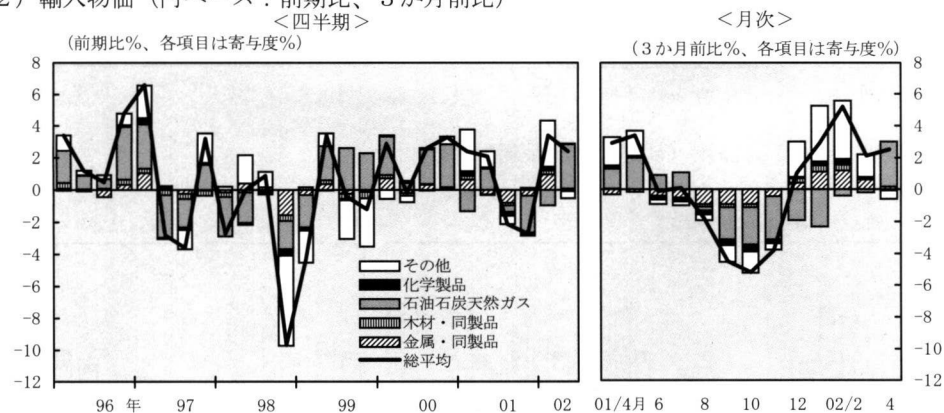
輸入物価と国際商品市況

（1）輸入物価と国際商品指数



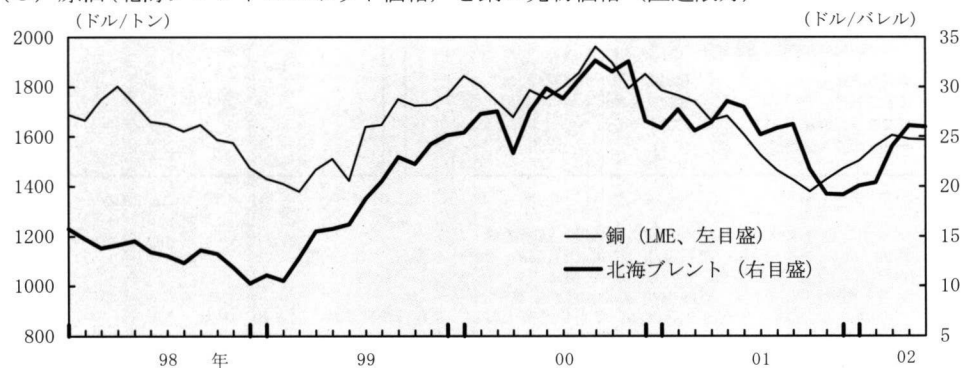
（注）国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近5月は17日までの平均値。

（2）輸入物価（円ベース：前期比、3か月前比）



（注）2002/2Qのデータは、2002/4月の値を用いて算出。

（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）



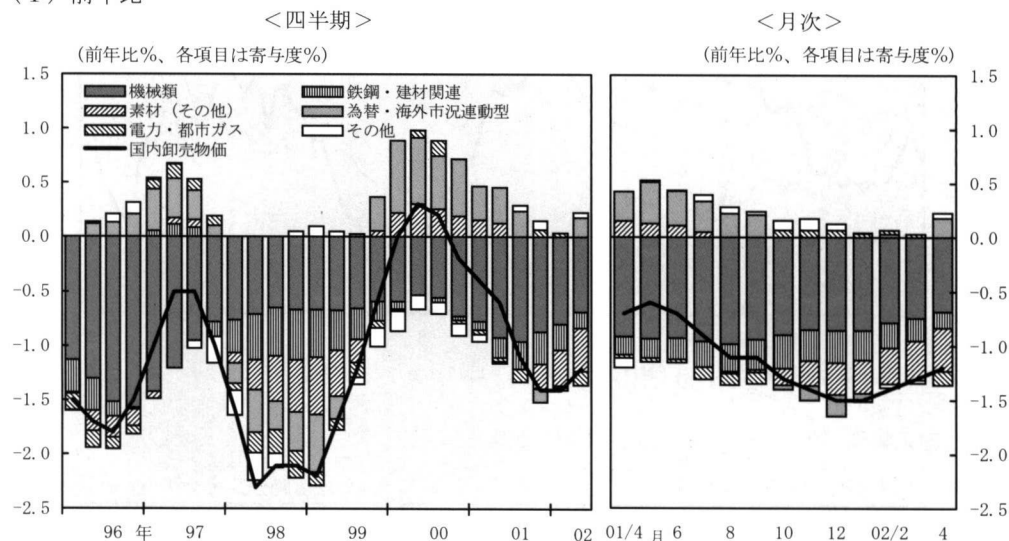
（注）計数は月中平均。なお、直近5月は17日までの平均値。

（資料）日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」等

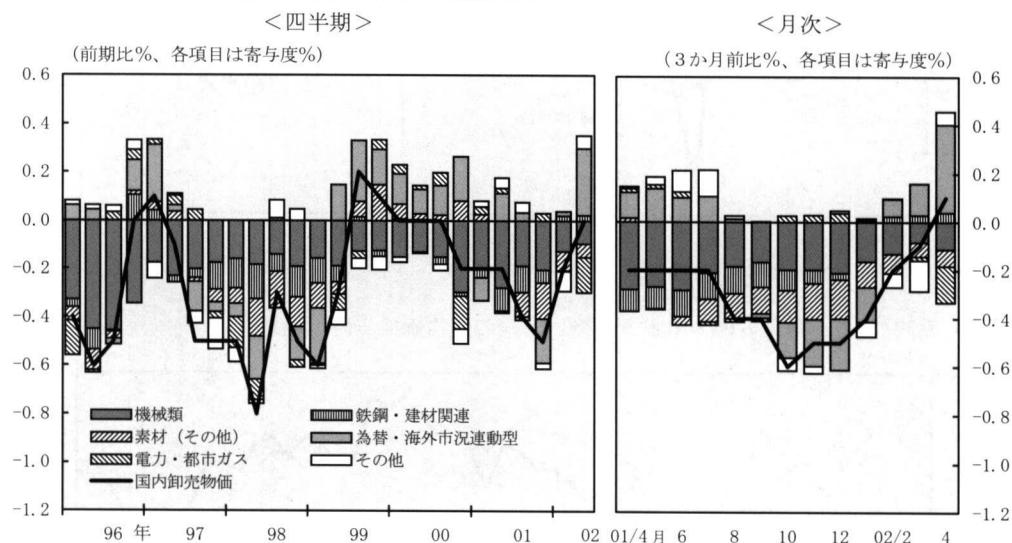
(図表 18)

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と仮定して試算）。
 8. 2002/2Qのデータは、2002/4月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

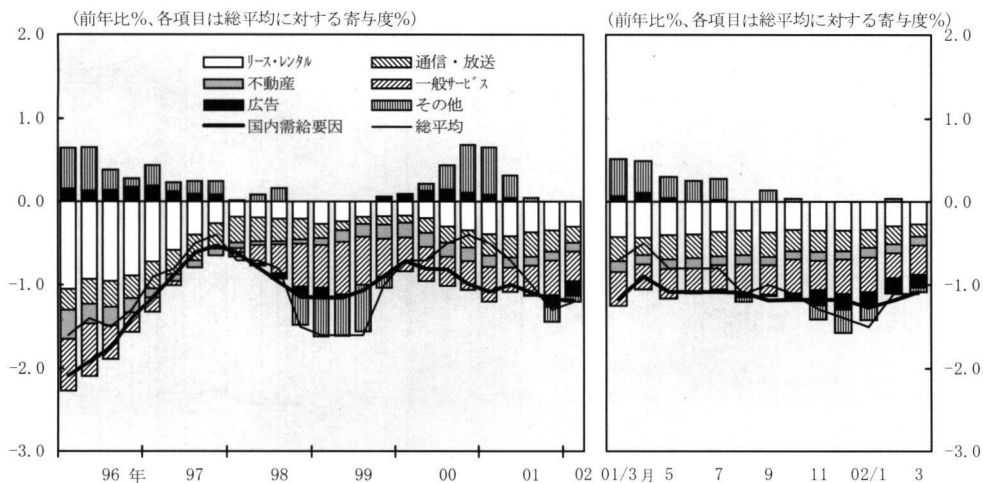
（図表19）

企業向けサービス価格

（1）前年比

<四半期>

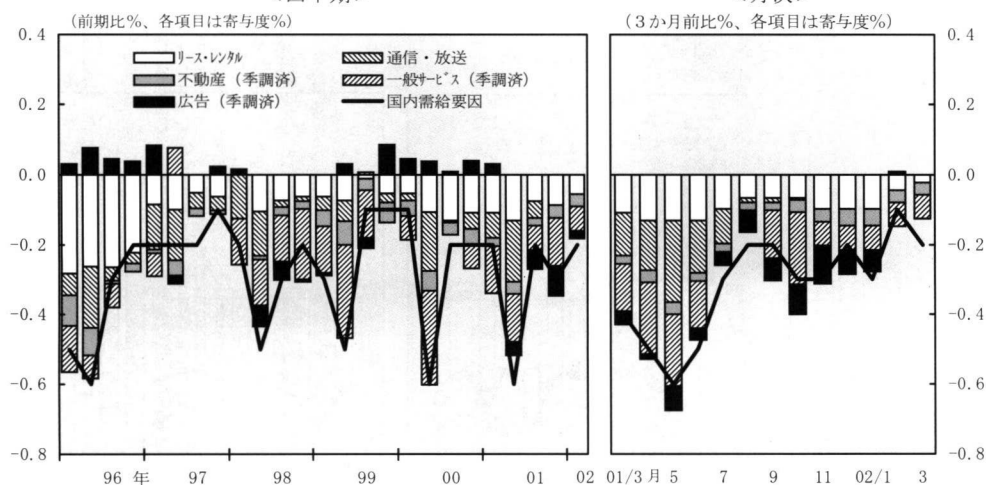
<月次>



（2）前期比、3か月前比（国内需給要因）

<四半期>

<月次>



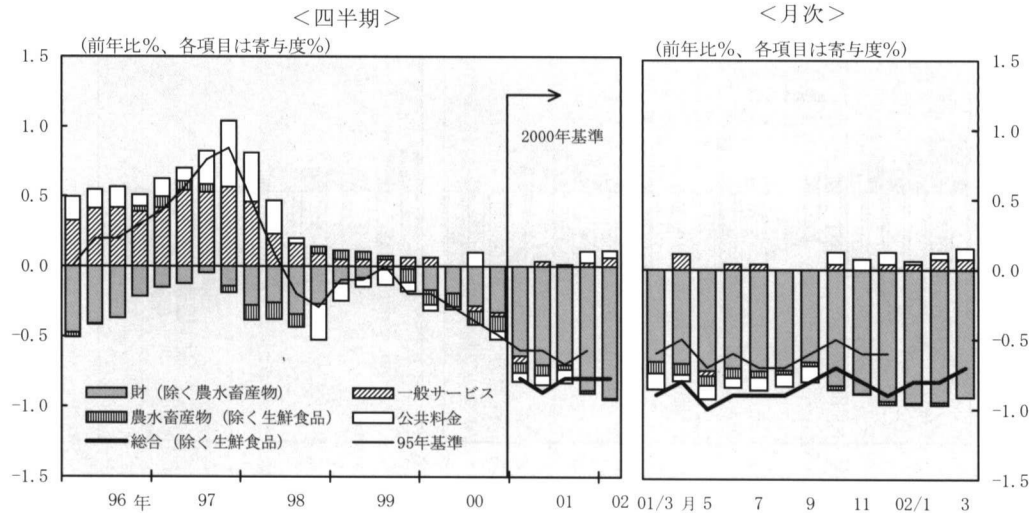
- （注）1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金（自動車保険＜自賠責＞、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等＜証券引受事務手数料等は含まない＞）を除いたもの。
2. 一般サービスは、国内需給要因から、広告、不動産、リース・レンタル、通信・放送を差し引いたもの。具体的には、金融・保険、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

（資料）日本銀行「企業向けサービス価格指数」

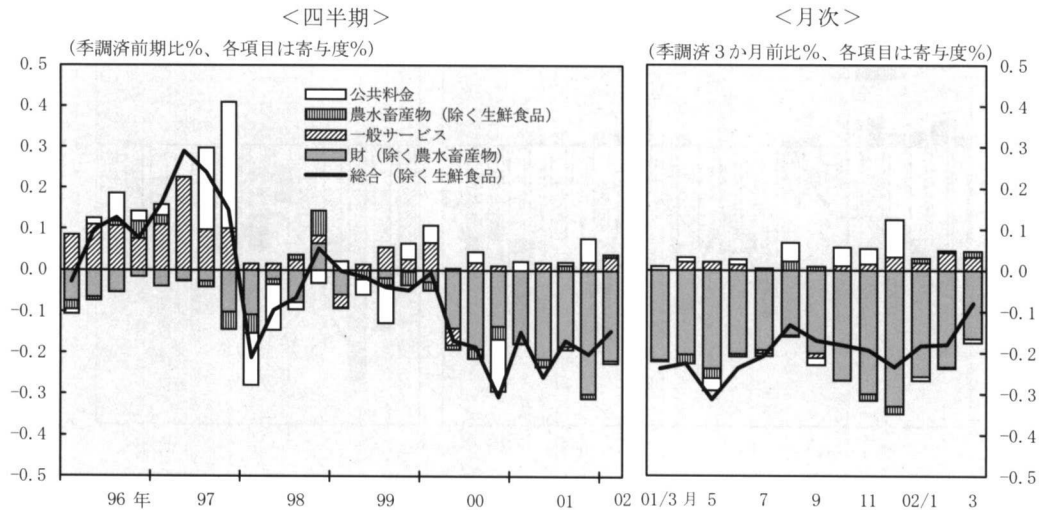
(図表 20)

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)

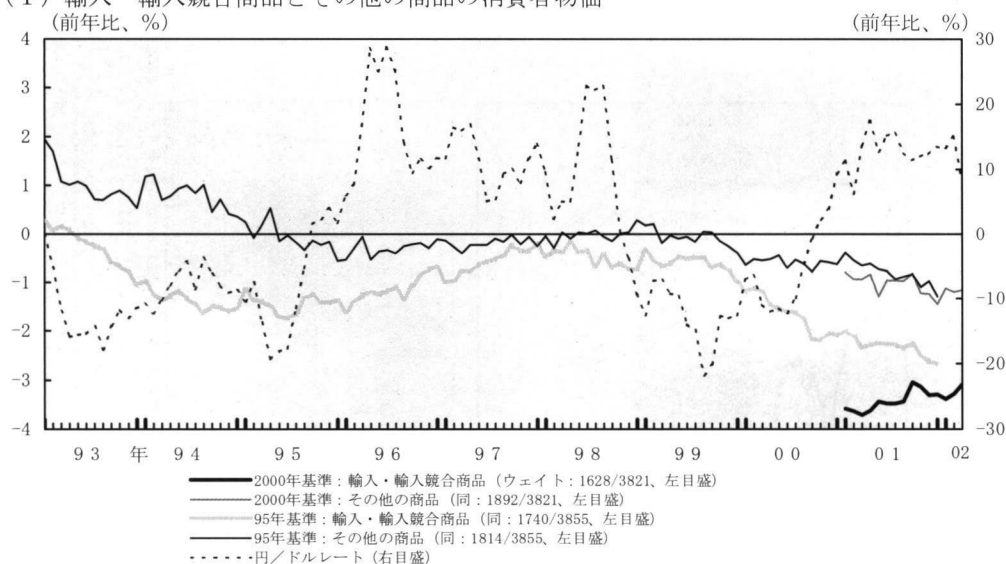


- (注) 1. 分類は、原則、総務省公表ベース。但し、財＝総務省公表の「財」－「電気・都市ガス・水道」、公共料金は「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」。
2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
3. 前期比、3か月前比は、X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整値(「総合(除く生鮮食品)」および「一般サービス」から、「外国パック旅行」を除いて季節調整を行っている)。同計数は毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差によ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

(資料) 総務省「消費者物価指数」

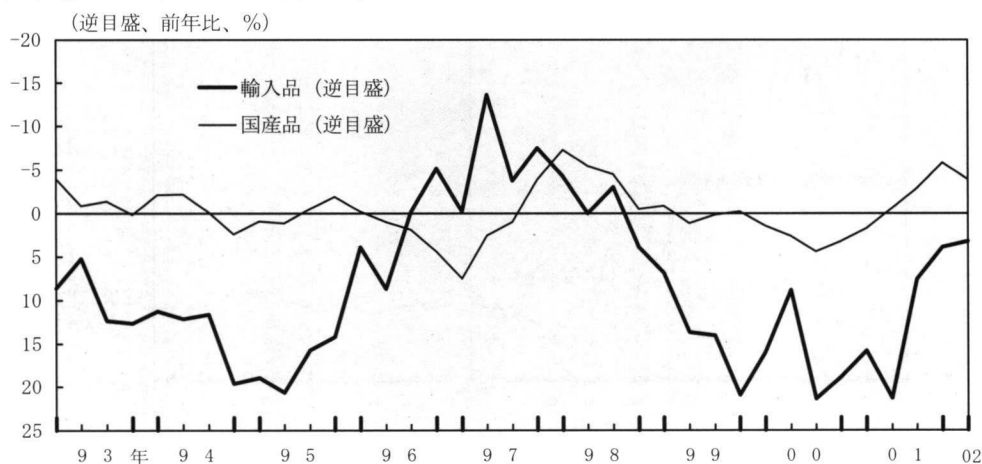
（図表21）

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い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. 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



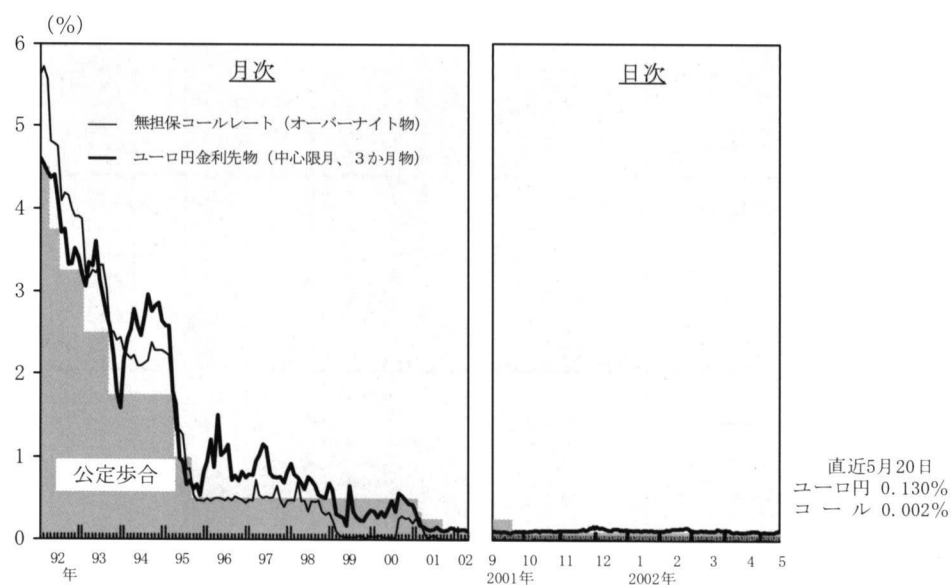
（注）輸入品と国産品の消費財供給数量については図表9-4を参照。

（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」

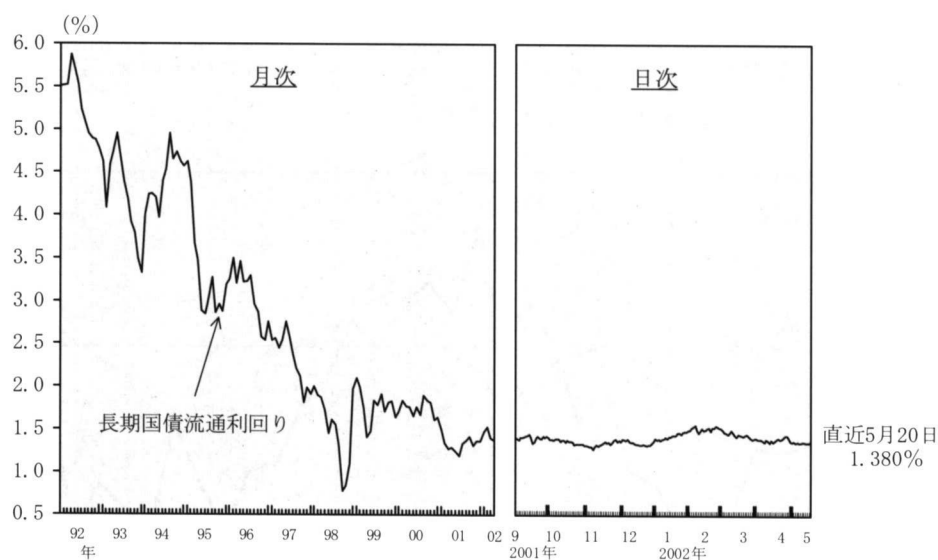
(図表 2 2)

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期



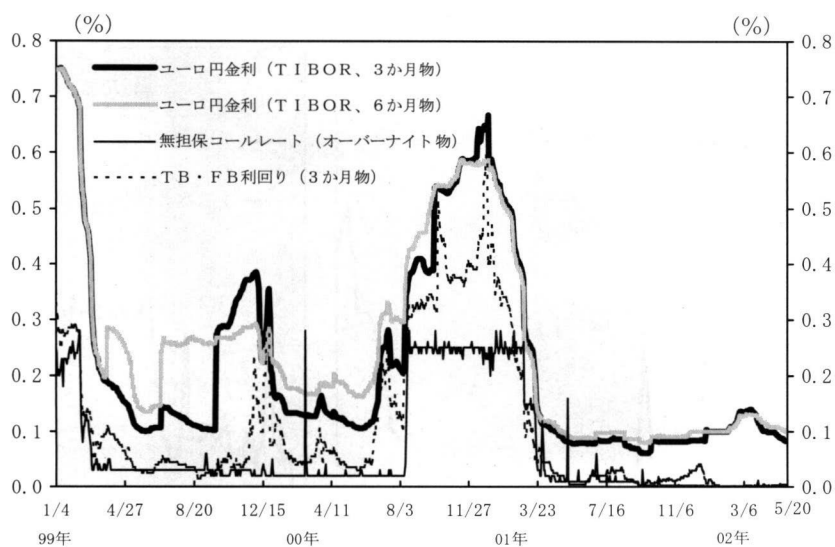
(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

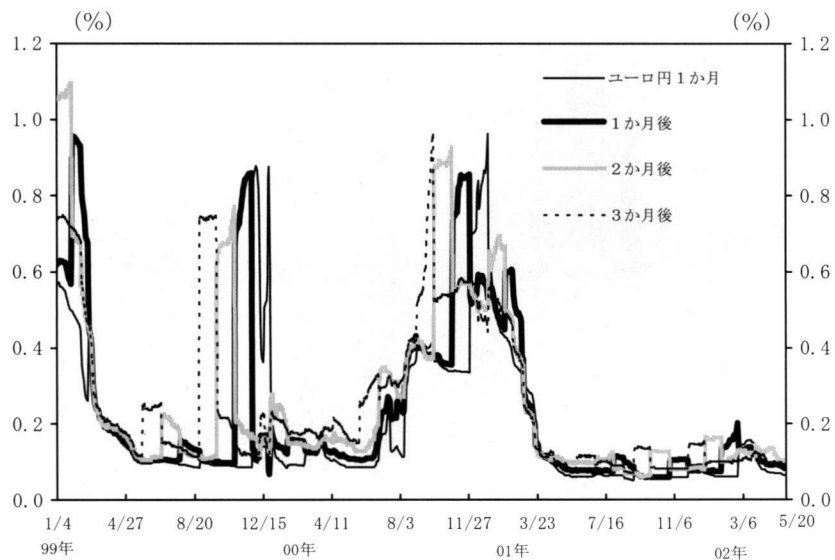
（図表23）

短期金融市場

（1）ターム物金利



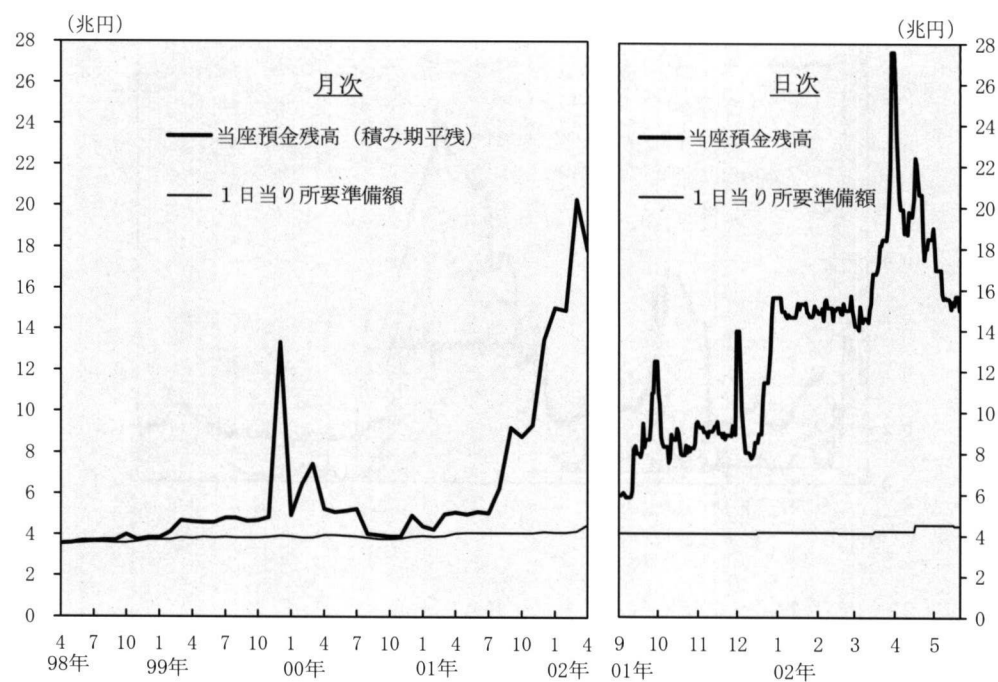
（2）1か月物インプライド・フォワード・レート



（注）ユーロ円金利（TIBOR）から算出。

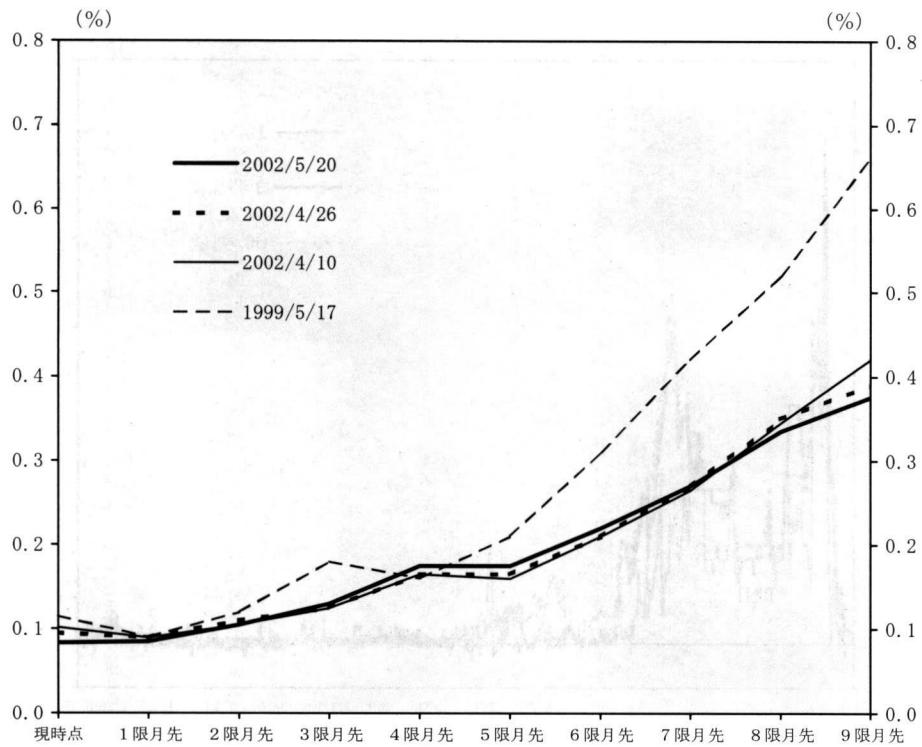
（資料）日本銀行、全国銀行協会、日本相互証券

日銀当座預金残高



（図表 2 5）

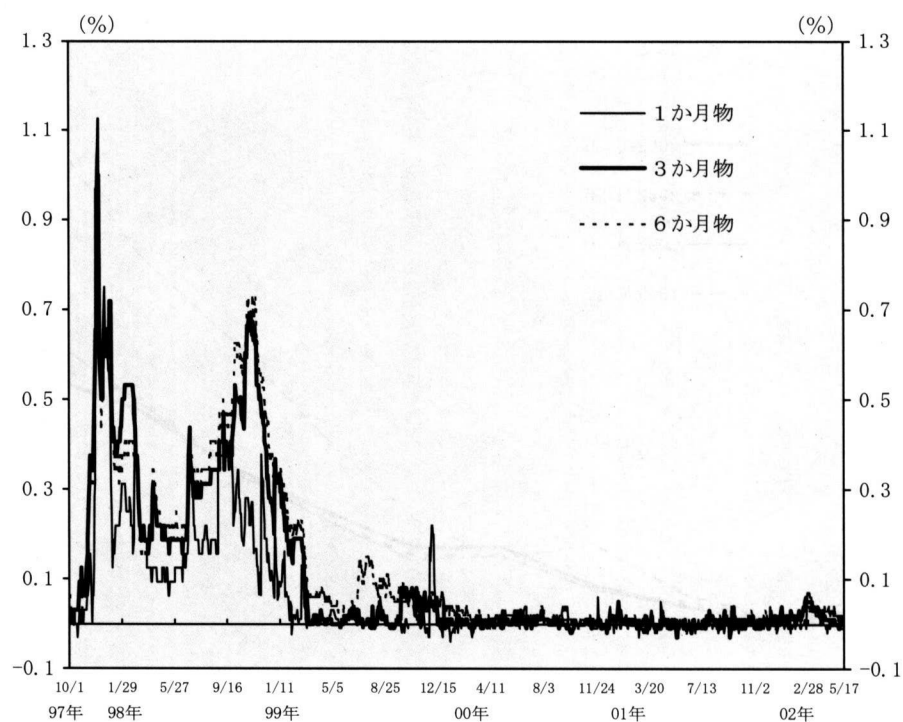
ユーロ円金利先物（3 か月）



（資料）東京金融先物取引所

(図表 2 6)

ジャパン・プレミアム

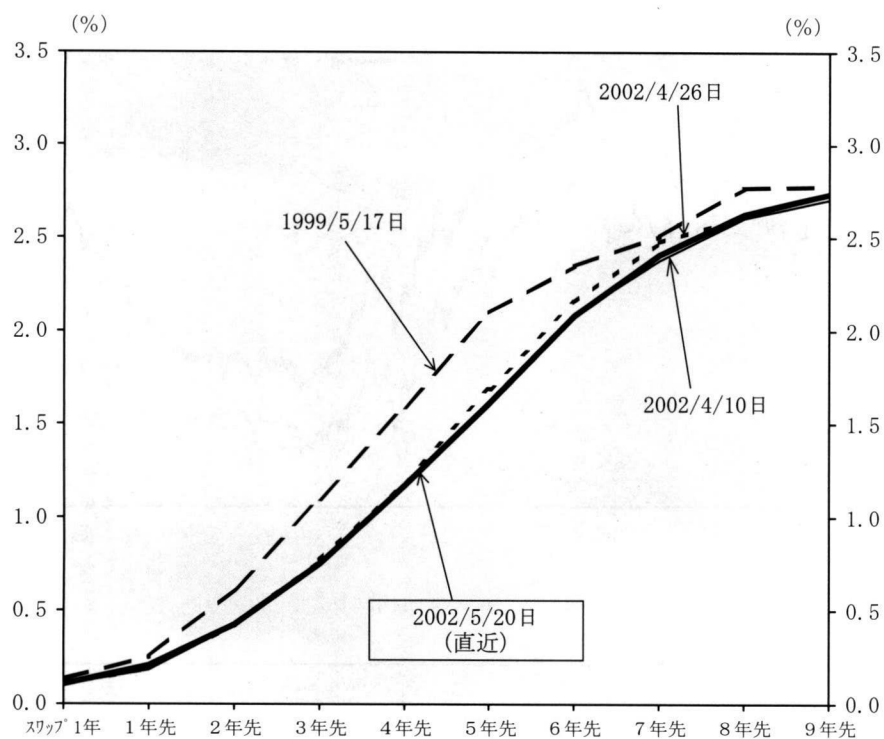


(注) ジャパン・プレミアム = 東京三菱銀行オファーレート - バークレイズ銀行オファーレート

(資料) British Bankers' Association

（図表 27）

長期金利の期間別分解



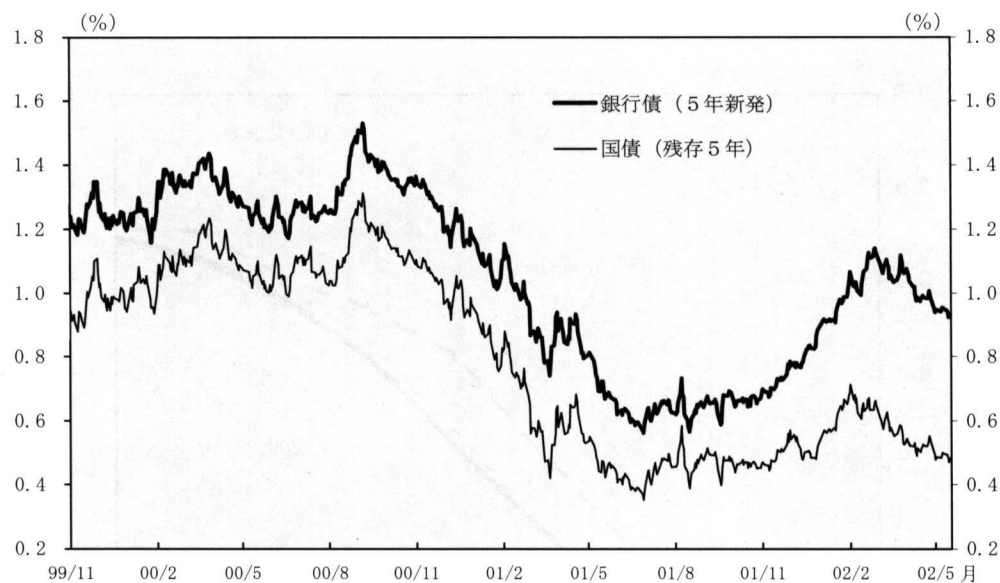
（注） 1 年物インプライド・フォワード・レート。円－円スワップ・レートから算出。

（資料） 共同通信社

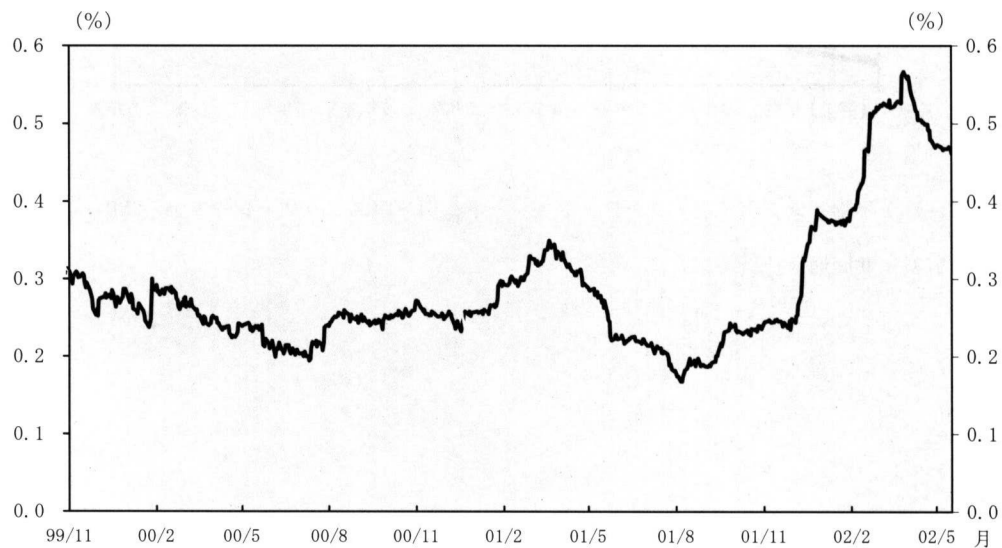
(図表 28)

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。

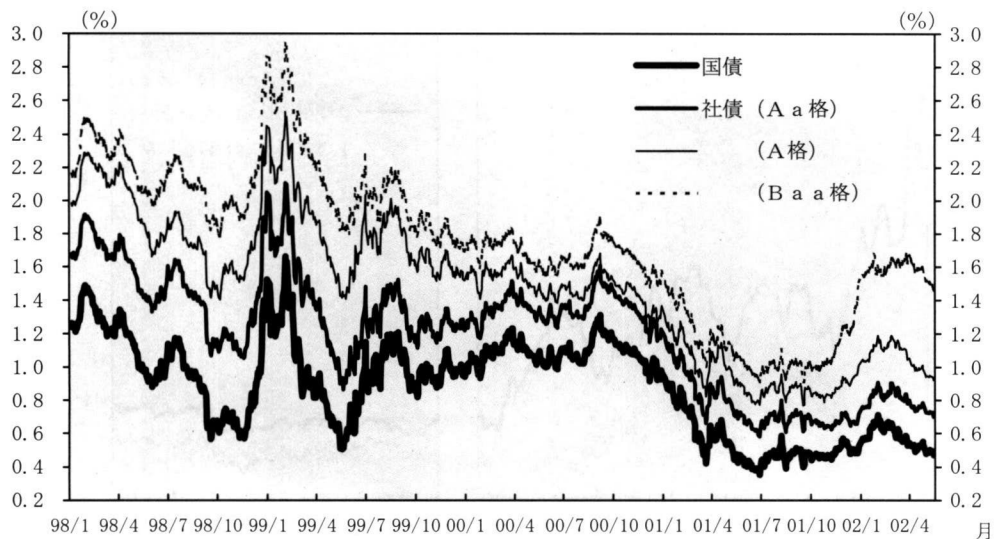
2. 銀行債は、みずほコーポレート債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

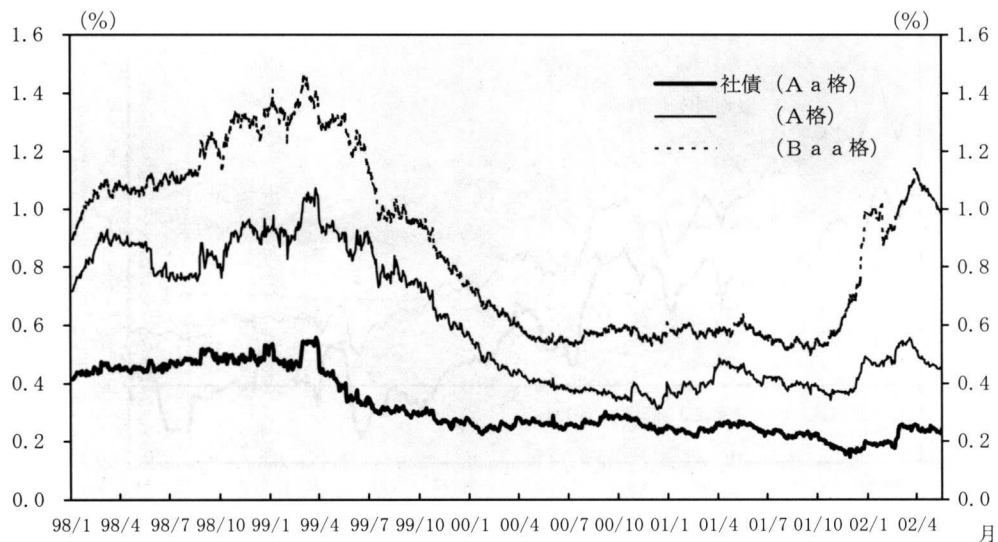
（図表29）

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。

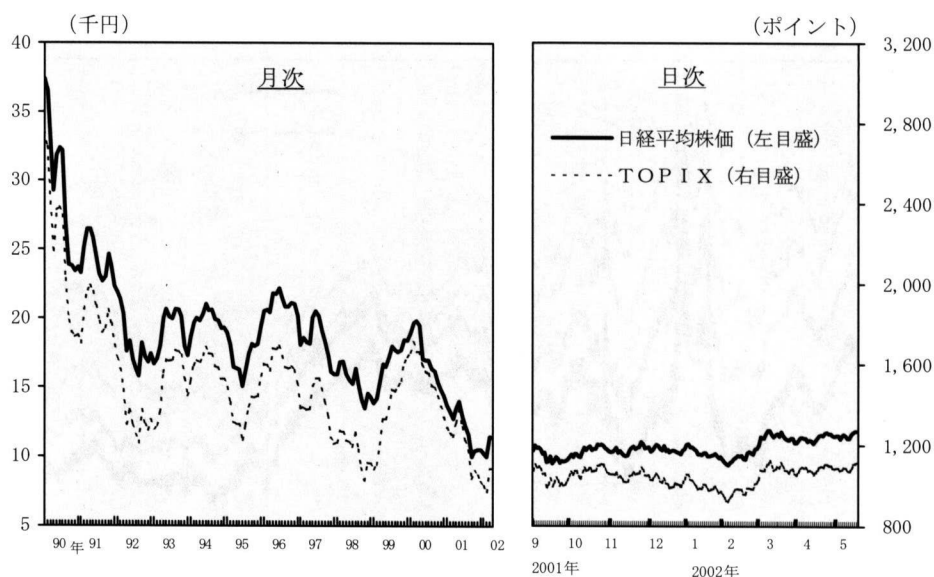
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

（資料）日本証券業協会「公社債店頭（基準）気配表」

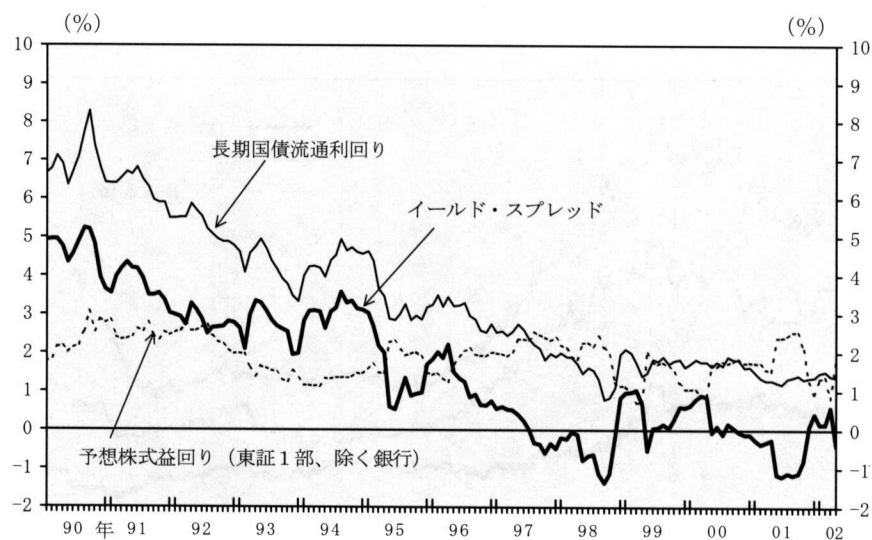
(図表30)

株 価

(1) 株式市況



(2) イールド・スプレッド

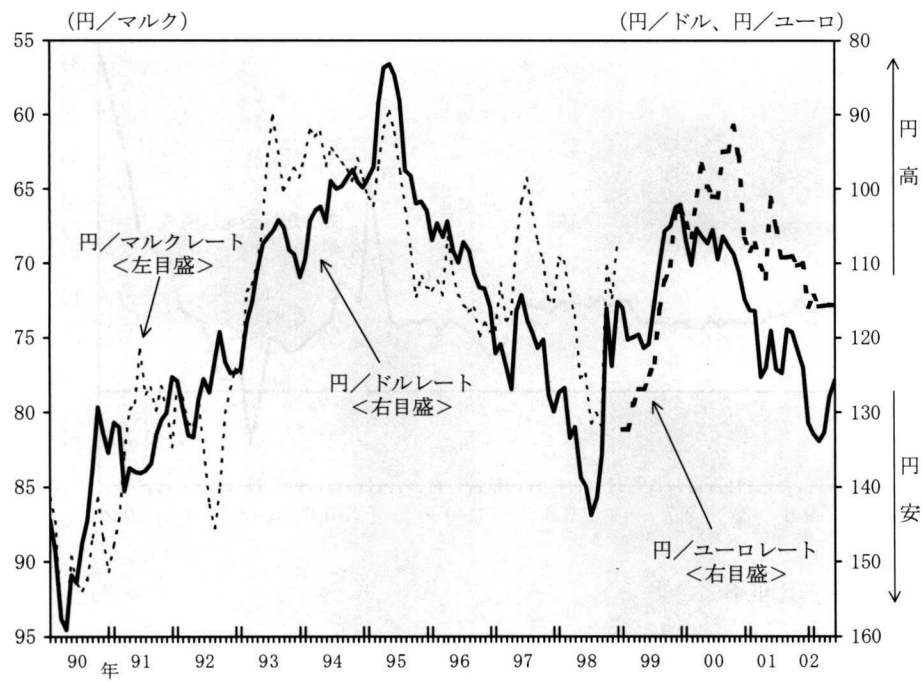


- (注) 1. イールド・スプレッド=長期国債流通利回り-予想株式益回り
予想株式益回り=1/予想PER
2. 予想株式益回り(単体ベース)は大和総研調べ。
3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(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31）

為替レート



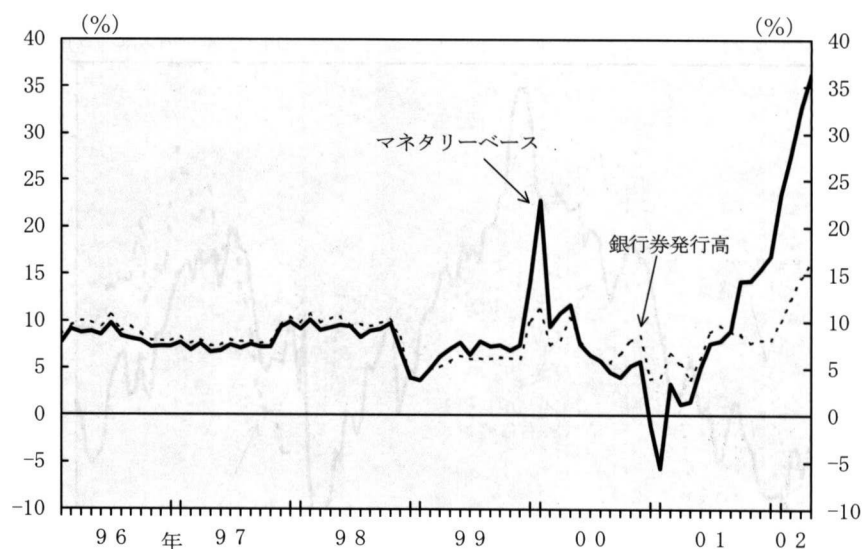
（注）月末値。ただし、2002年5月は5月20日計数。

（資料）日本銀行

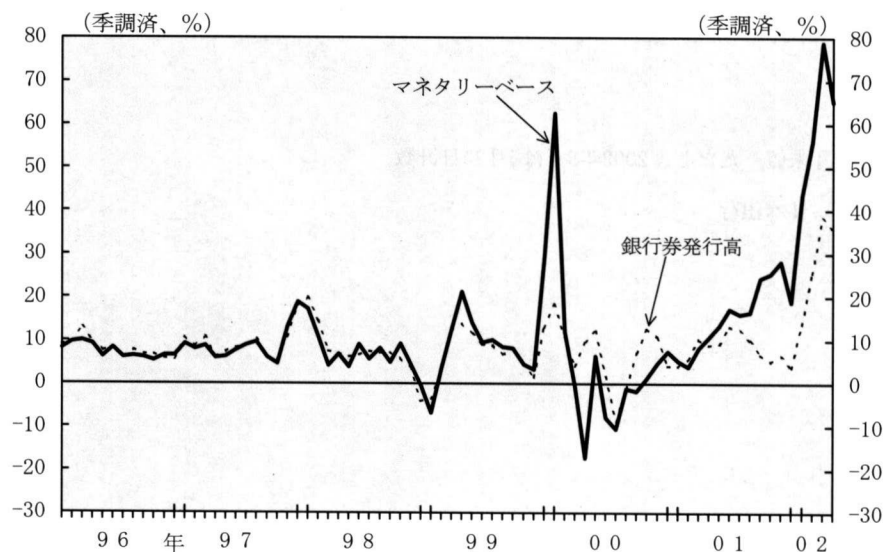
(図表 3 2)

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率



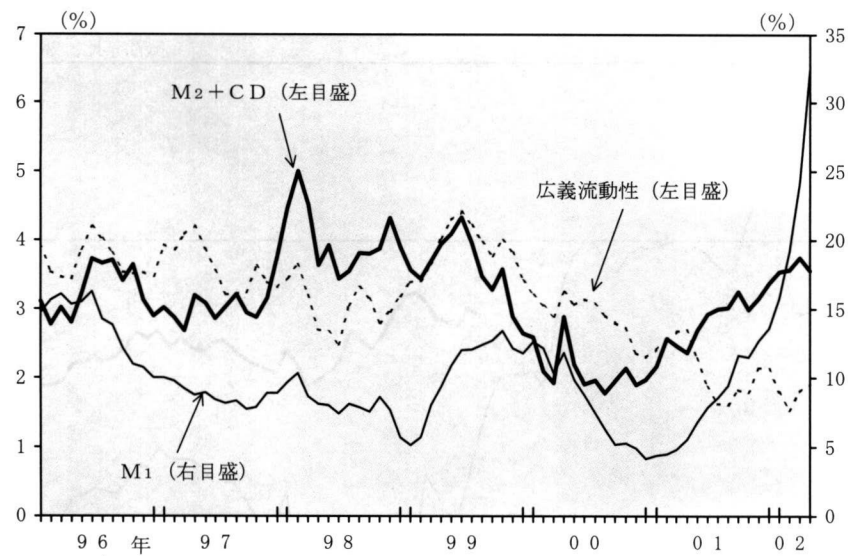
(注) マネタリーベース = 流通現金 (銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む) + 日銀当座預金

(資料) 日本銀行

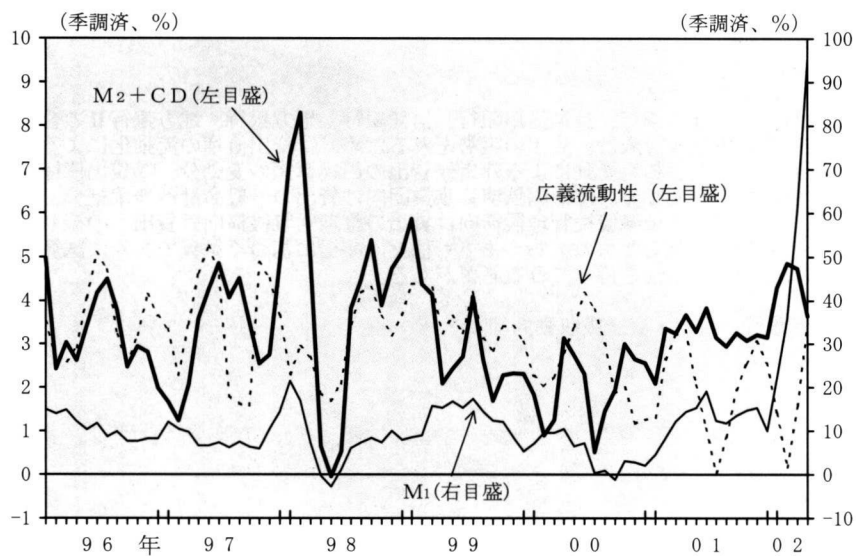
（図表 3 3）

マネーサプライ（ M_1 、 $M_2 + CD$ 、広義流動性）

（1）前年比



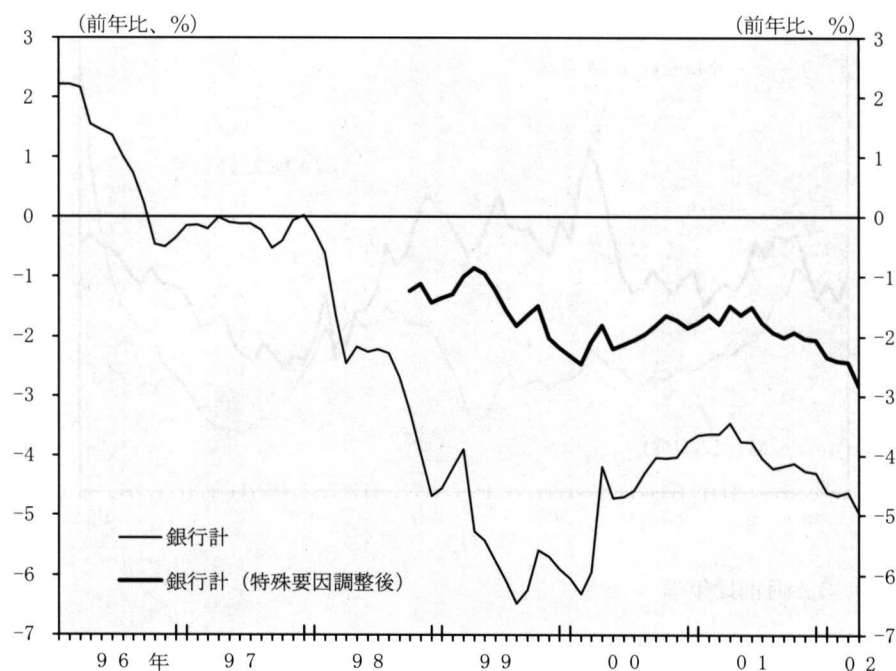
（2）3 か月前比年率



（資料）日本銀行

(図表 3 4)

民間銀行貸出



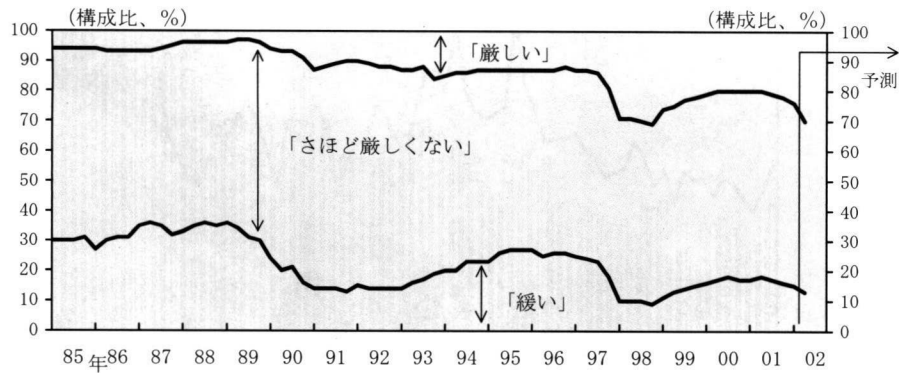
- (注) 1. 総貸出平残ベース。
2. 銀行計は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

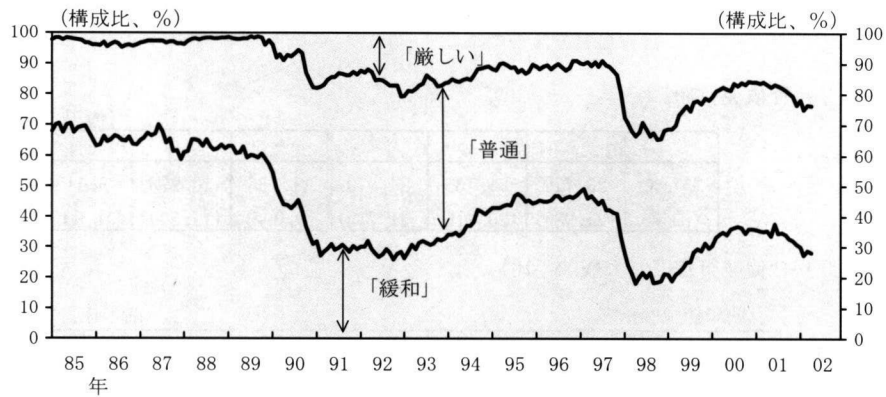
（図表35）

中小企業からみた金融機関の貸出態度

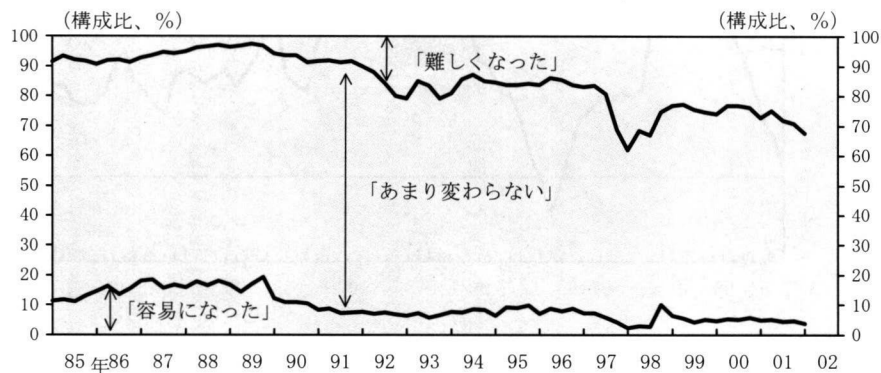
（1）日本銀行・企業短期経済観測調査（直近調査時点3月）



（2）中小企業金融公庫・中小企業景況調査（直近調査時点4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3月中旬）

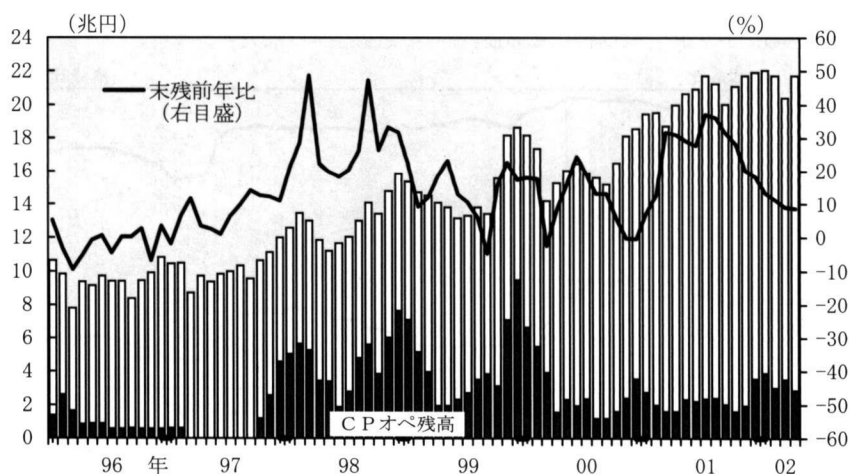


（資料）日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査」

(図表 3 6)

資本市場調達

(1) CP発行残高(末残)

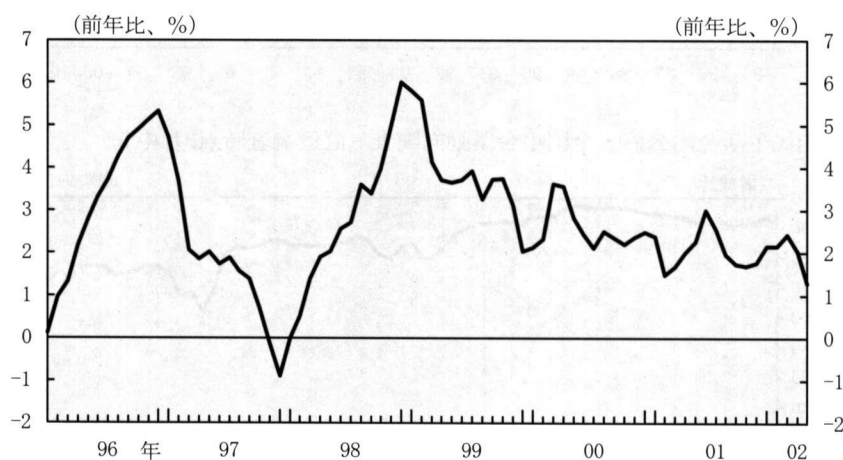


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

	(億円)					
	01/7～9月	10～12月	02/1～3月	02/2月	3月	4月
発行額	23,779	31,733	24,079	11,235	10,273	5,418
(前年)	(25,985)	(20,416)	(21,715)	(9,096)	(11,398)	(10,115)

(3) 社債発行残高(末残前年比)



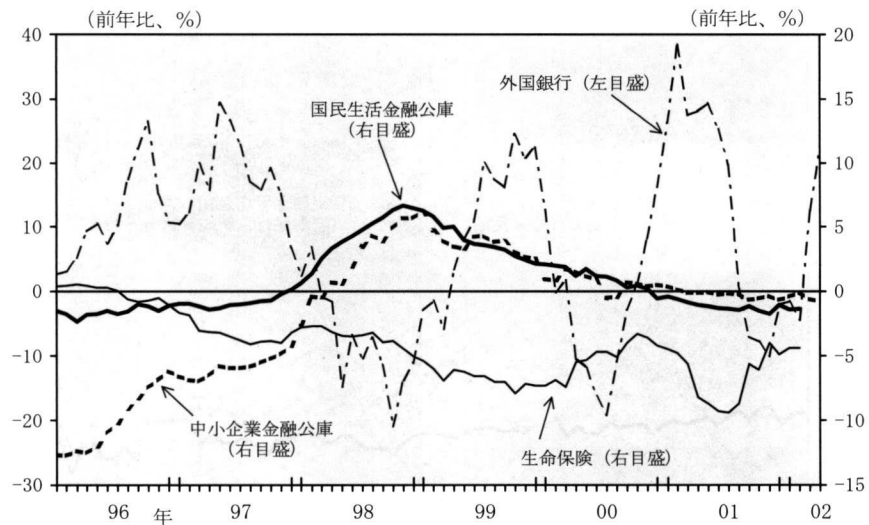
(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。
2. 銀行普通社債を含まない。
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

(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37）

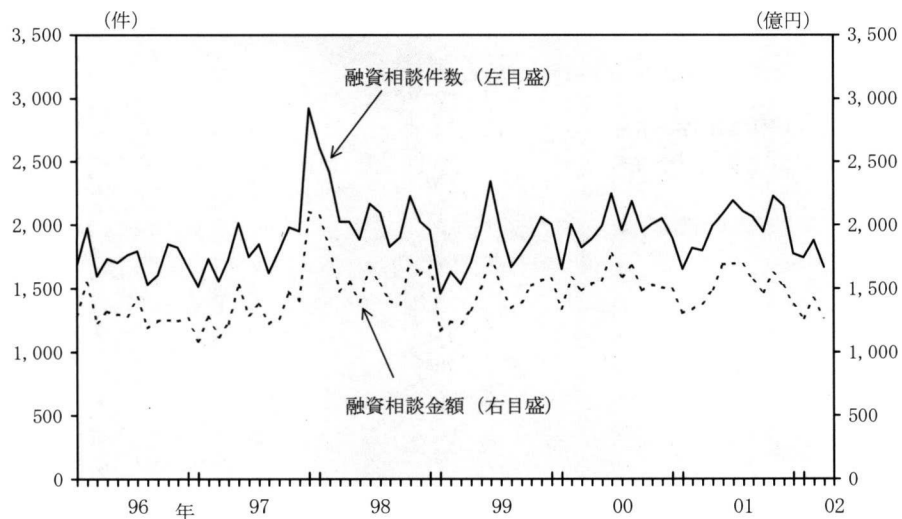
その他金融機関貸出

（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。

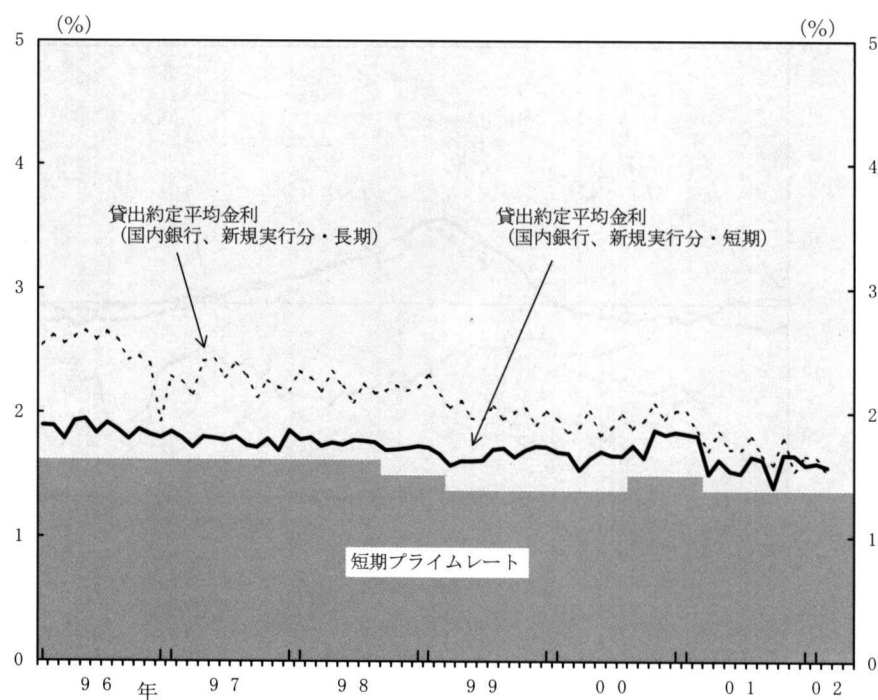
（2）中小企業金融公庫の融資相談件数・金額（直貸分）



（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 38)

貸出金利



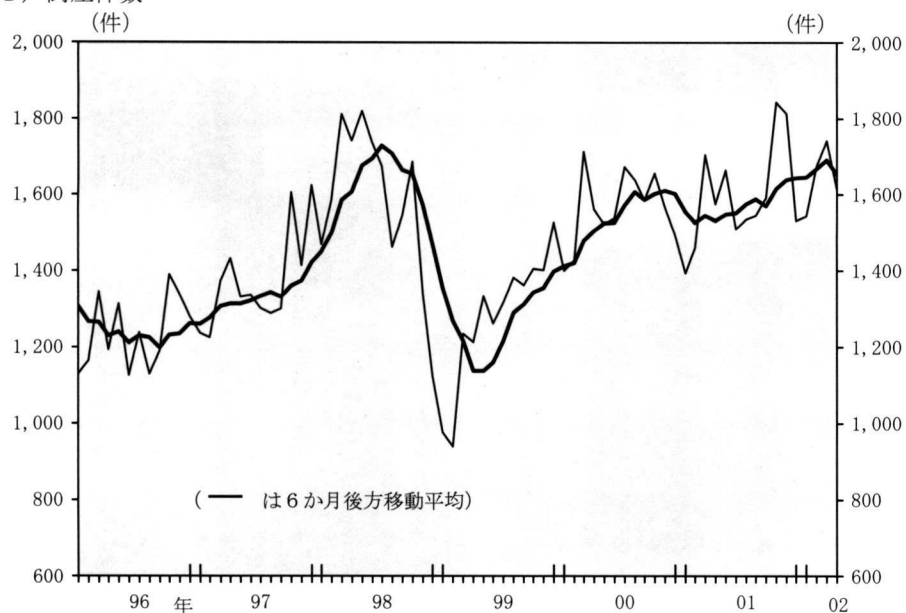
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

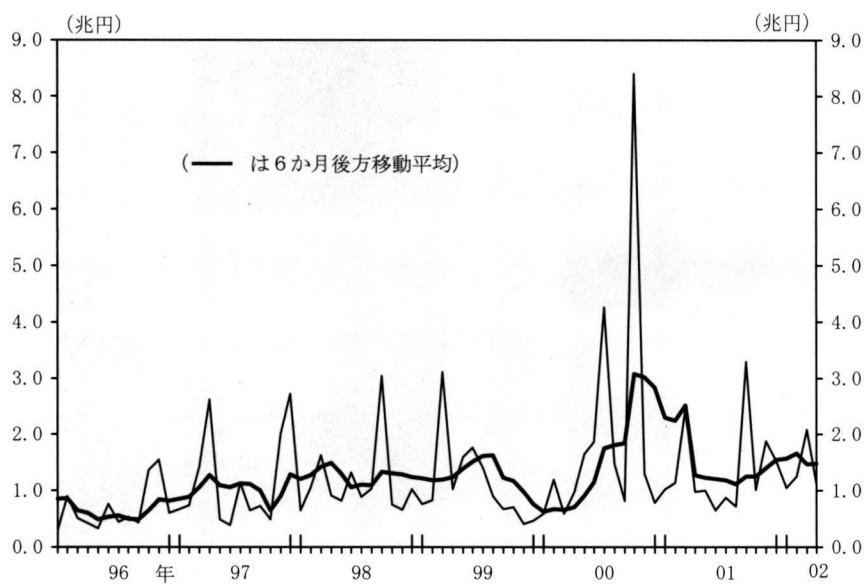
(図表 3 9)

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」