

金融経済月報（2002年6月）（注1）

2002年6月13日

日 本 銀 行

■ 基本的見解（注2） ■

わが国の経済情勢をみると、国内需要は依然弱いものの、輸出がはっきりと増加し生産も持ち直すなど、下げ止まりに向けた動きがみられる。

最終需要面をみると、設備投資は引き続き減少しており、個人消費も一部には底固さが窺われるものの全体として弱めの動きが続いている。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、海外における景気の回復や情報関連財を中心とした在庫復元の動きを背景に、はっきりと増加している。

こうした輸出の増加や在庫調整の一巡を反映して、鉱工業生産は持ち直している。このため、雇用面でも、所定外労働時間やパートを中心とした新規求人など、限界的な部分には改善の動きもみられ始めている。ただし、企業は、やや長い目でみた人件費の削減姿勢を堅持しており、その結果、雇用者所得の明確な減少が続いている。このように、家計の雇用・所得環境は、全体として引き続き厳しい状況にある。

今後の経済情勢についてみると、輸出は、米国・東アジアを中心に海外景気の回復が続く中で、情報関連財を中心に回復を続けると予想される。もっとも、回復のテンポについては、海外における在庫復元の影響が弱まるにつれて、先行きは現状よりも緩やかなものとなる可能性が高い。このような輸出回復のもとで、鉱工業生産は、在庫調整の一巡にも支えられて、一時的にやや加速する局面を伴いつつ、基調的には緩やかな増加傾向を辿るとみられる。

一方、国内需要については、公共投資が減少を続けると見込まれるほか、民間需要も、当面弱い動きを続ける可能性が高い。ただ、上記のように輸出や生産の増加が続いていけば、製造業を中心として企業収益も回復し、その好影響が、設備投資をはじめとする国内民間需要へも次第に及んでいくと期待される。

（注1）本稿は、6月11日、12日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

（注2）本「基本的見解」は、6月11日、12日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融政策判断の基礎となる経済及び金融の情勢に関する基本的見解として決定されたものである。

* 図表については本文末にまとめて掲載しておりますので、ご参照下さい。

以上を総合すると、今後わが国の景気は、輸出や生産の増加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、全体として下げ止まっていくと予想される。ただし、過剰雇用や過剰債務の調整圧力が根強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、依然とし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、实体经济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、春先にかけての原油価格上昇の影響は残る一方、このところの円高もあり、ほぼ横這いとなっている。国内卸売物価も、これまでの輸入物価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、ほぼ横這いの動きとなっている。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、まず需給バランスの面では、在庫調整の進展がある程度下支え要因として働くものの、国内需要の弱さが当面続く中で、物価に対する低下圧力はなお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引き続き物価を押し下げる方向に作用するとみられる。こうした中で、輸入物価が下落に転じるとみられることを踏まえると、そ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した後、再び弱含みへと転じていく公算が大きい。一方、消費者物価については、消費財輸入の増勢鈍化が、価格低下圧力をなにごしか緩和する要因として働くとみられる反面、賃金の低下幅の拡大傾向は、サービス価格を中心に価格低下を促す可能性もあり、当面、現状程度の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、最近では概ね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、引き続き縮小している。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、米ドルの全般的な軟化傾向を反映して引き続き上昇したのち、5月下旬以降は、わが国通貨当局によるドル買い・円売り介入が報じられたことなどから、もみ合いの展開となっている。

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なお厳しい状況にあるが、高格付け企業では、改善傾向にある。

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、前年比伸び率はこのところ鈍化を続けている。

5月のマネタリーベースは、大手行のシステム障害に伴う流動性需要が一服したこともあって伸び率が幾分鈍化したが、引き続き前年比3割程度の大幅な伸びとなっている。マネーサプライ（M2＋CD）前年比は、3%台半ば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、民間銀行の貸出姿勢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、振れを伴いつつも、低調な動きが続いている（図表2）。また、工事進捗ベースを反映する諸指標も、総じてみれば減少基調で推移している。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、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、海外における景気の回復や情報関連財を中心とした在庫復元の動きを背景に、はっきりと増加している。すなわち、実質輸出は、1～3月に高い伸び率で増加した後、4月も1～3月対比でみてかなりの増加となった（図表3(1)）。4月の1～3月対比の増加を財別にみると（図表4～6）、資本財・部品が半導体製造装置を中心に増加したほか、中間財（鉄鋼、化学）も、1～3月に比べ増勢は鈍化した。東アジア向けを中心に増加が続いている。また、自動車関連も、米国向けの在庫補填が一段落する一方で、他地域向けが円安の効果もあって伸びるなど、全体として引き続き増加した。加えて、1～3月まで減少していた情報関連財についても、海外における在庫復元の動きが急速に顕在化したこともあって、半導体等電子部品を中心に大きく増加した。

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。ただ、4月の実質輸入を

1～3月対比でみると、情報関連輸入が増加傾向にあることなどから、減少幅は徐々に縮小傾向にある（図表3(1)、5(3)）。このほか、4月の特徴として、資本財・部品（除く航空機）が増加した一方で、素原料（パルプなど）や中間財（金属製品、鉄鋼）の減少が目立った点が挙げられる（図表7）。

実質貿易収支でみた純輸出（実質輸出－実質輸入）をみると^{（注3）}、上述の通り輸出が増加する一方で、輸入の減少が続いているため、はっきりと増加している（図表3(2)）。名目貿易・サービス収支については、原油価格の動向や旅行収支の影響からいちはや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8）、海外景気は、米国や東アジアを中心に回復が続けるとみられる。輸出への影響が大きい情報関連財についてみても、在庫調整は既に一巡しているほか、最終需要もパソコンや携帯電話を中心に回復が見込まれている。また、円の実質実効為替レートは、このところ円高方向での動きとなっているが、昨年秋頃に比べてなお円安の水準にある。このように、今後も輸出環境は基本的に良好に推移するとみられるが、同時に不確実な要素が少なくない。すなわち、米国経済については（図表8-2）、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、設備投資の調整がなお続くなど、今後の最終需要の動向には引き続き不確実な面がある。そうした中で、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

（注3）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。

ている。

以上を総括すると、輸出は、米国・東アジアを中心に海外景気の回復が続く中で、情報関連財を中心に回復を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、海外における情報関連分野を中心とした在庫復元の動きなど、一時的な要因もかなり影響しているとみられる^(注4)。このため、先行きの輸出回復テンポは、現在働いている在庫復元の影響が弱まるにつれて、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^(注5)。他方、輸入については、内需の弱さの影響が尾を引くと見込まれるが、後述するように、情報関連をはじめとして生産の増加傾向が続くとみられることなどを考慮すると、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、現状に比べそのテンポを緩めつつも、当面、増加傾向を辿るとみられる。

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、企業収益の動向を法人企業統計季報で確認すると、利益率は、下げ止まってきているように窺われるが、なお水準は低い（図表9(2)）。同じ法人企業統計季報でみた設備投資額は、1～3月の減少幅が10～12月に比べてやや縮小したが、2001年1～3

月以降の減少傾向がなお続いている（図表9(1)）。これを製造業・非製造業別にみると、昨年初に減少に転じた製造業は1～3月も大幅な減少が続き、その水準は既に減価償却費を下回っている（図表10）。一方、製造業にやや遅れて昨年後半に落ち込み始めた非製造業も、引き続き減少した。また、資本財（除く輸送機械）の総供給によって現状の機械投資の動向をみても、減少が続いている（図表11-1(1)）^(注6)。

先行指標の動きをみると、機械受注（船舶・電力を除く民需）の4月は1～3月対比でみて、増加した（図表11-2(1)）。これを製造業・非製造業別にみると、製造業は、4月も1～3月に続き増加となっており、このところ下げ止まりつつあるように窺われる。一方、非製造業は、4月に増加したが、これには1～3月に大幅に減少した反動という面もあるとみられる。また、建築着工床面積（民間非居住用）をみると、1～3月に大きく減少した後、4月の1～3月対比は若干の増加となった（図表11-2(2)）。内訳をみると、昨年初をピークに減少傾向を辿ってきた鉱工業用は、このところ下げ止まりとなっている。一方、非製造業用は、昨年後半に不動産（都市再開発）および公益関連（運輸、電力など）の大口着工から一時的に増加した後、減少傾向にある。

設備投資の先行きについては、上述の先行指

（注4）実際に、5月下旬に公表されたWSTS（World Semiconductor Trade Statistics）「世界半導体市場予測」によると、世界半導体出荷額は1～3月に続き、4～6月も比較的高めの伸びとなるが、年後半には増加テンポの鈍化が見込まれている（図表5(2)）。

（注5）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ている。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11-1(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（2002/2Q<4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。

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。ただ、輸出や生産の増加が続いていけば、製造業を中心として企業収益も回復するなど、設備投資を巡る環境は次第に好転していくと考えられる。

個人消費は、一部に底固さが窺われるものの、引き続き家計の雇用・所得環境が厳しいもとで、全体として弱めの動きが続いている。各種売上指標をみると（図表 12-1、2）、乗用車販売は、新型車の投入効果などから、台数ベースでは小型車を中心に持ち直している。家電販売は、パソコンやAV機器（デジタル製品）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。全国百貨店売上高は、やや弱めの動きが続いている。一方、全国スーパー売上高は、4月は食料品を中心に持ち直した。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ると（注7）、多少の振れを伴いつつも、昨年秋以降、前年比ゼロ近傍での弱めの動きが続いている（図表 12-3）。消費財の総供給も、引き続き前年を下回っている（図表 12-4）。この間、消費者心理については、一頃に比べれば幾分改善しつつあるようにも窺われるが、依然として慎重な状況にある（図表 13(1)）。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、全体としては弱めの動きが続く可能性が高い。

住宅投資は、引き続き低調に推移している（図

表 14）。4月の新設住宅着工戸数は、分譲が落ち込んだため（注8）、1～3月対比でみて、幾分減少した。当面、住宅投資は、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の弱さに目立った変化はないが、鉱工業生産は、輸出のはっきりとした増加や在庫調整の一巡を背景に、持ち直している（図表 15、16）。この生産動向を業種別にみると、情報関連が大きなウエイトを占める電気機械が、国内外での在庫復元に向けた受注の急増もあって、大幅に増加している。また、輸送機械（自動車）も、輸出や一部車種における国内販売の増加から、1～3月以降、増加傾向を辿っている。素材についても、内需の弱さの影響は残っているものの、輸出の増加や在庫調整の進展を背景として、持ち直しの動きに幾分広がりが見られている。在庫面をみると、生産財を中心とする輸出向け出荷の大幅な増加を背景に、在庫が大きく減少するなど、在庫調整は全体として一巡したとみられる（図表 17）。とりわけ、生産財については、いち早く在庫調整の終了した電気機械生産財（電子部品など）に加え、その他生産財（主に素材）でも、ほぼ一巡している。

こ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、増加傾向を辿るとみられる。生産の増加テンポは、鉱工業生産の予測指数や企業からのヒアリング情報によれば、一時的に速まる可能性が

（注 7）販売統計合成指数とは、個々の販売指標がそれぞれ異なる動きを示すことが多い中で、消費の趨勢を販売（供給）サイドから把握するために、各種売上指標（一部サービス消費を含む）を加重したものである。具体的な作成方法については、図表 12-3 の脚注を参照。

（注 8）2002 年度より住宅金融公庫の個人に対する融資限度割合が引き下げられた。1～2月には、こうした制度見直し前の駆け込み需要を見込んだ着工がある程度押し上げに働いたとみられ、このところの分譲の減少には、その反動といった面もあると考えられる。

高い^(注9)。もっとも、これには、上述した内外の情報関連財における在庫復元の動きが強く影響しているとみられ、先行きの最終需要に関する企業の見方が引き続き慎重である点に目立った変化はない。これらを踏まえると、生産の増加テンポは、在庫復元の影響が弱まるにつれて鈍化し、先行きを均してみれば緩やかな増加傾向になるものとみられる。

雇用・所得環境をみると、生産の持ち直しに伴い、労働需給の限界的な部分には改善の動きもみられ始めているが、常用労働者数の減少幅が拡大し、賃金の低下幅も緩やかな拡大傾向にあるなど、家計の雇用・所得環境は、全体として引き続き厳しい状況にある（図表18）。雇用関連指標をみると（図表19）、完全失業率は、昨年末にかけて大きく上昇した後、1月以降は、幾分低下している。もっとも、こうした失業率の低下には、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、失業率の水準そのものは依然として高い。加えて、失業者のうち非自発的離職者の数は、昨年後半に大きく増加した後、かなりの高水準が続いている。一方、有効求人倍率は、低水準ながら、

このところ下げ止まりつつある。中でも、製造業の新規求人は、所定外労働時間と同様に、持ち直してきている。ただ、求人の増加は、パートや臨時・季節工など非正規社員向けが中心であり^(注10)、正規社員については、現状なお調整の過程にあるとみられる。労働力調査の雇用者数は減少テンポが若干鈍化しつつあるように窺われる一方で^(注11)、毎月勤労統計の常用労働者数は減少幅が引き続き拡大気味であることも、正規社員から非正規社員へという企業の人件費削減姿勢を示唆するものと考えられる^(注12)。このようなやや長い目でみた企業の根強い人件費削減姿勢は、企業の雇用過剰感が依然として強いもとで、近い将来に目立って緩和するとは考えにくい。

企業の人件費削減姿勢は賃金にも影響を及ぼしており、1人当り名目賃金の低下幅は緩やかな拡大傾向にある。内訳をみると、生産の持ち直しに伴い、所定外給与は回復傾向にある一方、所定内給与については、パート比率の上昇や今春のベア抑制などを反映して、減少幅が幾分拡大している。また、労使交渉においては、ベア締結後も定昇を含めた賃金体系の見直しへ向けた動きがみられている。加えて、企業収益の影

（注9）生産予測指数に基づく（前月比：5月+5.1%→6月-0.4%）、4～6月の生産は前期比+4.3%となる。鉱工業生産の実績が予測指数対比で下振れる傾向が続いていることや、企業からのマイクロ情報などを踏まえると、4～6月の生産は、予測指数が示すほどではないが、はっきりと増加する可能性が高い。

（注10）パートの有効求人倍率は、年初頃をボトムに着実に上昇してきている（季節調整値：1月1.23倍→2月1.25倍→3月1.28倍→4月1.31倍）。

（注11）もっとも、雇用者数に自営業主・家族従業者数を加えた就業者数の前年比については、大幅なマイナスが続いている（図表19-2(1)）。

（注12）労働力調査の「雇用者」は、毎月勤労統計における「常用労働者」に比べ、広い範囲の労働者をカバーしている。具体的にみると、労働力調査の「雇用者」には、毎月勤労統計に含まれない月間勤務日数が少ないパート労働者やアルバイト、登録型の派遣社員等が含まれている。景気の短期的な変動にさほど左右されることなく、企業が中期的な視点から正規社員の抑制を図る姿勢を続けていることなどを反映して、毎月勤労統計の「常用労働者」数は98年後半以降、緩やかな減少が続いている（図表19-2(2)）。その一方で、企業は、需要の繁閑に対するバッファーとして非正規社員を活用する姿勢を強めているため、労働力調査の「雇用者」数は、経済活動の短期的な変動に比較的敏感に反応する傾向が見受けられる。

響を受けやすい特別給与（賞与）は大幅に減少した冬季賞与に続き、今夏もかなりの減少が見込まれる。以上の雇用や賃金を巡る動きからみると、雇用者所得は、今後も明確な減少が続くと考えられる。

2. 物価

物価情勢をみると、昨年末頃から上昇が続いてきた輸入物価（円ベース）は、春先にかけての原油価格上昇の影響はなお残っているが、このところの円高もあり、3か月前と比べてほぼ横這いとなっている（図表 21）。

国内卸売物価（夏季電力料金調整後）は^{（注13）}、3か月前比でみて、このところほぼ横這いとなっている（図表 22）。この内訳をみると、電力料金の引き下げや機械類の下落が押し下げ方向に寄与している一方、春先にかけての原油価格上昇が石油製品価格へと転嫁された影響が、押し上げに引き続き大きく寄与している。このほか、鉄鋼も、在庫調整の進展等から、物価押し上げに幾分寄与している。

企業向けサービス価格は、下落を続けている。4月の企業向けサービス価格（国内需給要因）を3か月前と比べると、不動産の下落が続いているほか、企業の経費削減姿勢を反映して、建物サービス（清掃など）や機械修理などの料金が低下している（図表 23）。加えて、通信料金（アクセスチャージ＜通信業者間のネットワーク料金＞）も4月には、引き下げられた。

消費者物価は、引き続き下落している。4月の消費者物価（除く生鮮食品）を3か月前

と比べると、公共料金（電気代、診療代など）の引き下げに伴い、マイナス幅が拡大した（図表 24）。この間、財については、石油製品（ガソリン）の下げ止まりや、被服の下落幅縮小などを反映して、マイナス幅の縮小傾向が続いている。同じ4月の消費者物価（除く生鮮食品）を前年比でみると、概ね1%弱程度の下落が続いている（2月-0.8%→3月-0.7%→4月-0.9%）^{（注14）}。なお、財価格の前年比を輸入・輸入競合商品とそれ以外に分けてみると、輸入・輸入競合商品の下落幅が依然として大きいのが、足許での下落幅は比較的はつきりと縮小し始めている（図表 25(1)）。これには、過去1～2年程度の期間で大局的にみると円安が進んできたことや、その点とも関連して、一時期加速していた企業の低価格戦略に最近は一服感が窺われることなどが、影響していると考えられる。実際、低価格戦略を供給面から可能にしていた消費財の輸入は、このところ増勢が鈍化してきている（図表 25(2)）。

この間、市街地価格指数によって地価の動向をみると、商業地、住宅地ともに、これまでとほぼ同じテンポでの下落が続いている（図表 26）。

物価を取り巻く環境をみると、まず需給バランスの面では、在庫調整の進展がある程度下支え要因として働くものの、国内需要の弱さが当面続く中で、物価に対する低下圧力はなお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引き続き物価を押し下げる方向に作用するとみられる。こうした中で、輸入物価

（注 13）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 14）なお、昨年冬に拡大した生鮮食品を含む消費者物価の前年比下落幅は、徐々に縮小してきている（2月-1.6%→3月-1.2%→4月-1.1%）。

が下落に転じるとみられることを踏まえると、そ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した後、再び弱含みへと転じていく公算が大きい。一方、消費者物価については、消費財輸入の増勢鈍化が、価格低下圧力をなにごしか緩和する要因として働くとみられる反面、賃金の低下幅の拡大傾向は、サービス価格を中心に価格低下を促す可能性もあり、当面、現状程度の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、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、引き続き15兆円程度で推移している（図表29）。

こうしたもとで、短期市場金利についてみると（図表27(1)、28）、無担保コールレート（オーバーナイト物）は（図表27(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28）、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。

長期国債の流通利回りは（10年新発債、図表27(2)）、景気回復期待が金利上昇要因となっているものの、銀行等の債券購入意欲は根強く、概ね1.3%台で横這いとなっている。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33、34）、機関投資家等が高格付債を中心に社債投資を活発化させていることから、4月以降の縮小傾向を持続している。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35）、米国株価が軟調な動きを

続けた一方、海外投資家による本邦株式買い戻しの動きもあり、総じてみれば11千円台での横這い圏内の動きとなっている。

為替相場をみると（図表36）、円の対米ドル相場は、米ドルの全般的な軟化傾向を反映して引き続き上昇したが、わが国通貨当局によるドル買い・円売り介入が報じられるともみ合いの展開となり、最近では124～125円台で推移している。

（2）量的金融指標と企業金融

5月のマネタリーベース（流通現金＋日銀当座預金、図表37）は、大手行のシステム障害に伴う流動性需要が一服したこともあって伸び率が幾分鈍化したが、引き続き前年比3割程度的大幅な伸びとなっている（3月＋32.6%→4月＋36.3%→5月＋29.7%）。

マネーサプライ（M2＋CD）前年比（図表38）は、3%台半ばの伸びとなっている（3月＋3.7%→4月＋3.6%→5月＋3.5%）。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3割程度的大幅な伸びとなっている（3月＋24.2%→4月＋32.6%→5月＋31.9%）。

この間、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、利鞘の設定を厳格化させるなど、貸出姿勢を慎重化させている。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なお厳しい状況にあるが、高格付け企業では、改善傾向にある。

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15）}、図表39）は、前年比2%台の減少が続いている（3月－2.5%→4月－2.8%→5月－2.6%）。社債の発行残高（図表41）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、前年比伸び率はこのところ鈍化を続けている。

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43）は、横這い圏内で推移している。長期プライムレートは、6月11日に0.15%

引き下げられ、1.95%となった。資本市場では、社債・CPの発行金利は、高格付け社債・CPを中心に低下している。もっとも、格付け間の金利格差は、なお高めの水準で推移している。

企業倒産件数（図表44）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、民間銀行の貸出姿勢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。

（注15）「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。

（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	2002/2月	3月	4月	5月
消費水準指数（全世帯）	-0.1	0.6	1.7	-0.3	-1.2	1.0	n. a.
全国百貨店売上高	-0.8	0.2	-0.3	-1.1	0.3	-0.1	n. a.
全国スーパー売上高	-1.1	-1.6	-0.6	-0.4	0.0	3.3	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〉	〈303〉	〈301〉	〈313〉	〈320〉
家電販売額 （実質、NEBA統計）	0.3	1.9	2.8	-1.1	5.4	-1.7	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	-4.3	-16.0	13.5	2.1	0.1	0.7	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈120〉	〈117〉	〈118〉	〈118〉	〈111〉	〈114〉	〈n. a.〉
機械受注 （民需、除く船舶・電力）	-6.4	-7.5	-7.4	6.3	-6.2	8.4	n. a.
製造業	-9.7	-14.7	2.6	3.9	10.9	-2.5	n. a.
非製造業 （除く船舶・電力）	-2.0	-5.7	-11.0	7.3	-14.8	13.3	n. a.
建築着工床面積 （民間、非居住用）	7.8	-0.1	-10.6	-11.7	0.1	6.2	n. a.
鉱工業	-6.9	-13.1	-12.2	7.4	3.5	3.4	n. a.
非製造業	13.2	4.0	-10.2	-17.6	-0.5	7.4	n. a.
公共工事請負金額	3.0	-2.8	-0.4	-2.5	10.4	-9.8	n. a.
実質輸出	-3.9	-3.2	4.7	0.5	4.4	0.5	n. a.
実質輸入	-3.1	-0.9	-1.9	5.4	-1.9	-1.2	n. a.
生産	-4.3	-3.4	0.7	1.2	0.8	p 0.2	n. a.
出荷	-3.7	-3.5	1.2	1.2	0.9	p 0.8	n. a.
在庫	-2.0	-3.3	-4.3	-1.1	-2.0	p -1.6	n. a.
在庫率 〈季調済、95年=100〉	〈114.9〉	〈115.0〉	〈108.9〉	〈110.8〉	〈108.9〉	〈p 101.4〉	〈n. a.〉
実質GDP	-0.6	-1.2	1.4	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-1.7	-0.9	0.6	0.4	1.2	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	2002/2月	3月	4月	5月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.59>	<0.53>	<0.51>	<0.50>	<0.51>	<0.52>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	<5.1>	<5.4>	<5.3>	<5.3>	<5.2>	<5.2>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-5.5	-8.4	-5.7	-5.4	-5.3	p -2.5	n. a.
雇用者数(労働力調査)	0.0	-1.0	-1.1	-1.4	-0.9	-0.8	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	-0.3	-0.4	p -0.5	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	-1.1	-0.7	p -1.6	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>	-1.4 <-0.2>	-1.3 <-0.1>	-1.2 <0.1>	-1.2 <0.0>
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>	-0.7 <-0.1>	-0.9 <-0.3>	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>	-1.4 <-0.1>	-1.3 <-0.2>	-1.2 <-0.2>	n. a. <n. a.>
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平 残)	3.1	3.2	3.6	3.6	3.7	3.6	3.5
取引停止処分件数	-8.5	5.9	3.5	13.6	-9.8	-7.1	n. a.

(注) 1. p は速報値。

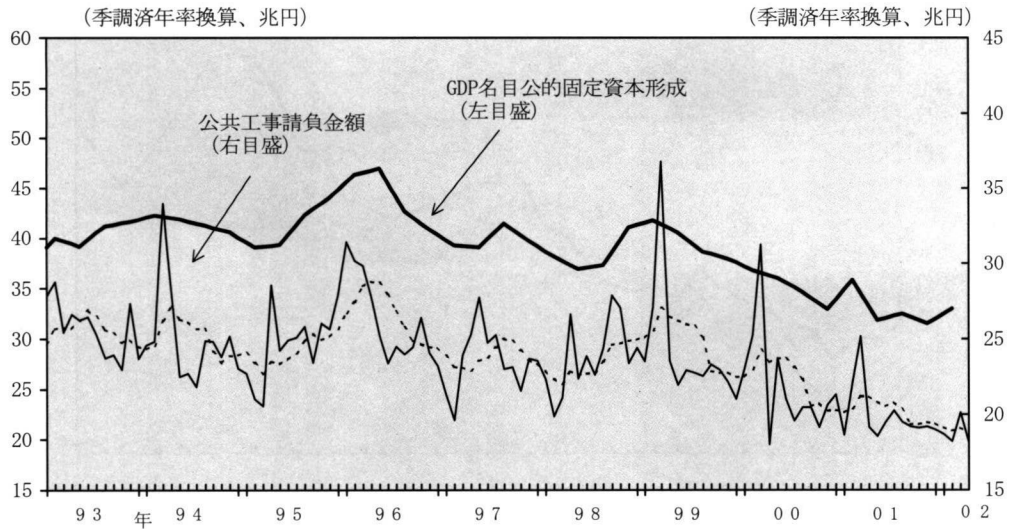
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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」

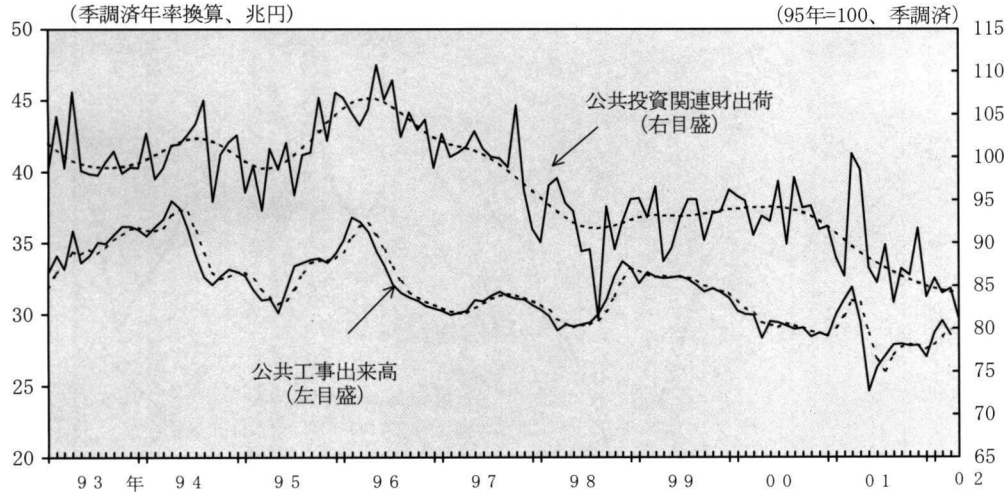
（図表 2）

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



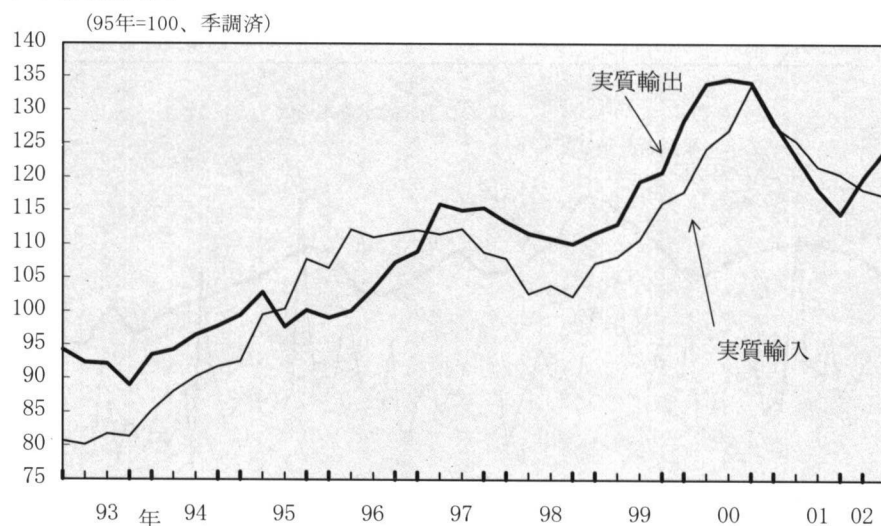
- （注）
1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
 3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。
 4. 公共工事請負金額及び公共投資関連財出荷は、X-12-ARIMA、公共工事出来高は、X-12-ARIMA（ β バージョン）による季節調整値。公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。
 5. 点線のうち、公共工事請負金額については後方6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

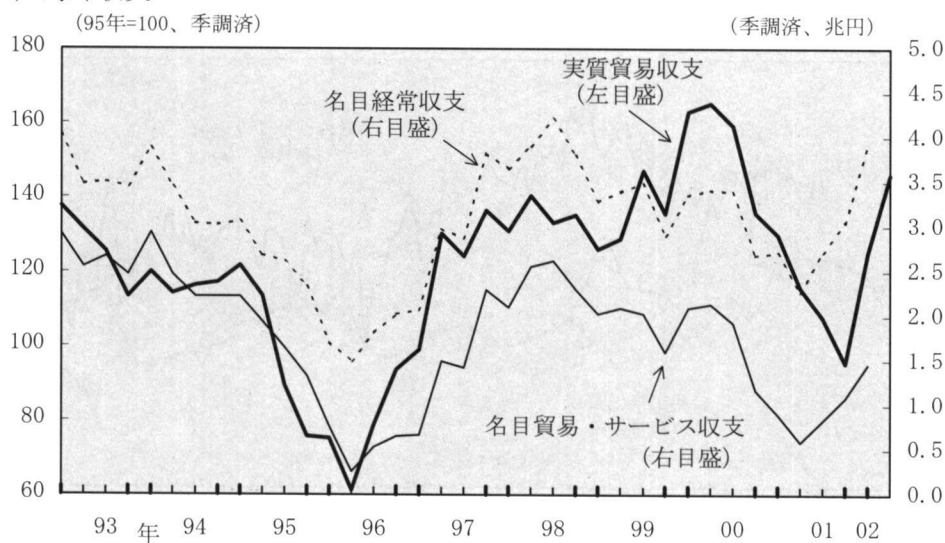
(図表 3)

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、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は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお2002/2Qは4月実績の四半期換算値。
 3. 国際収支統計の95年以前は、旧ベース。

(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)

実質輸出の内訳

(1) 地域別

(前年比、%)				(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年		2001年		2002			2002年		
		2000年	2001	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	2月	3	4
米国	<30.0>	11.7	-8.5	-5.3	-3.8	-3.7	4.3	-2.4	4.0	3.4	-5.7
E U	<15.9>	6.4	-10.9	-7.6	-6.4	-0.8	-6.3	5.6	1.1	3.3	3.0
東アジア	<38.7>	25.7	-9.7	-5.0	-3.7	-1.1	7.5	6.1	-6.0	4.9	4.9
中国	<7.7>	27.8	11.6	-1.2	-3.5	-0.5	17.8	2.9	-15.3	5.4	5.3
N I E s	<21.7>	25.8	-15.8	-6.1	-3.4	-1.8	5.8	7.5	-5.5	6.6	5.1
韓国	<6.3>	30.4	-9.1	-7.8	4.9	-1.5	2.7	5.2	4.7	1.4	2.7
台湾	<6.0>	22.5	-25.7	-4.1	-11.1	4.3	6.7	6.7	-6.5	12.7	0.9
ASEAN4	<9.3>	24.0	-8.1	-5.4	-4.6	-0.1	3.3	5.7	1.9	1.0	4.4
タイ	<2.9>	19.0	-4.0	-3.5	-0.8	-0.3	-1.6	10.0	5.4	4.6	4.9
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.0	-3.9	-3.2	4.7	3.5	0.5	4.4	0.5

- (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。なお、2002/2Qは4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			2002年		
		2000年	2001	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	2月	3	4
中間財	<14.7>	5.3	-3.5	-3.7	0.1	2.1	5.6	1.2	-4.1	-1.1	3.3
自動車関連	<22.1>	9.2	0.0	2.0	2.0	1.1	5.8	2.7	7.7	5.5	-3.2
消費財	<7.3>	13.0	-6.3	-1.0	-1.6	-5.8	4.5	3.5	-1.2	9.7	-2.3
情報関連	<17.3>	25.2	-12.0	-6.8	-7.5	-7.3	-5.9	9.0	0.1	1.8	7.7
資本財・部品	<27.5>	21.1	-14.9	-8.9	-6.3	-5.0	6.2	2.8	0.6	6.0	-1.3
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.0	-3.9	-3.2	4.7	3.5	0.5	4.4	0.5

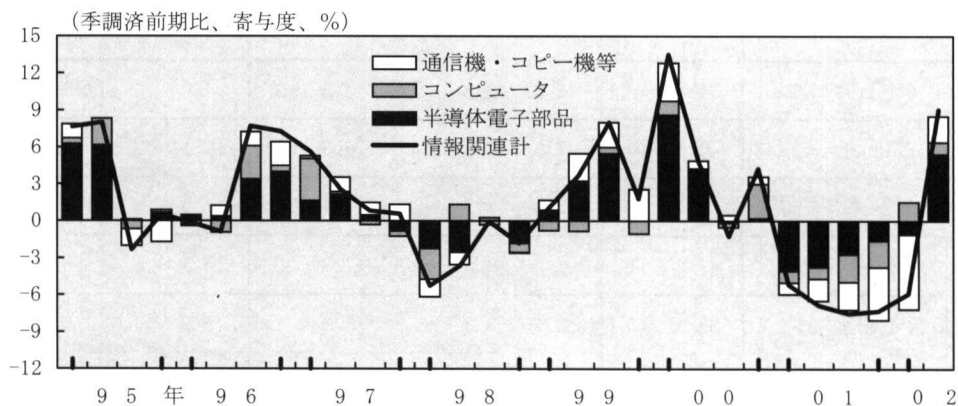
- (注) 1. < >内は、2001年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2002/2Qは4月実績の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

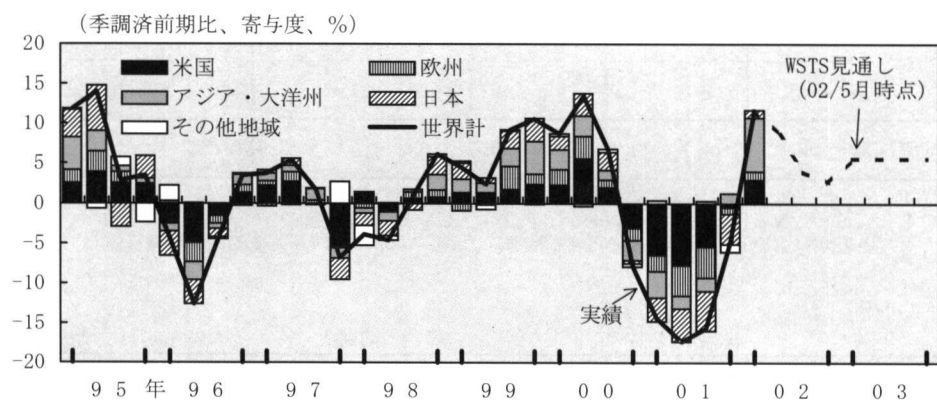
(図表 5)

情報関連の輸出入

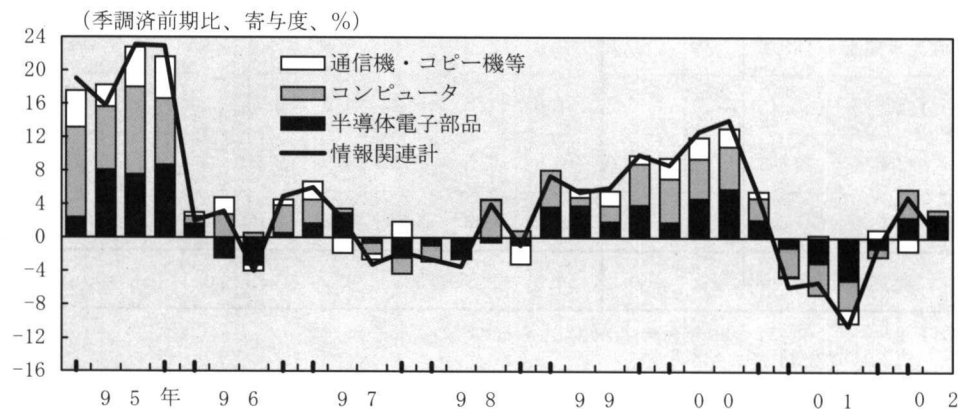
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. (1) および (3) の2002/2Qは、4月実績の四半期換算値。

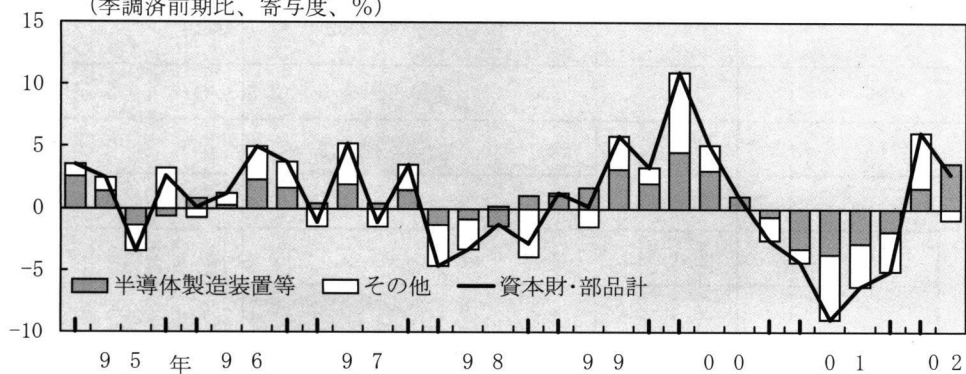
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」

（図表 6）

財別輸出の動向

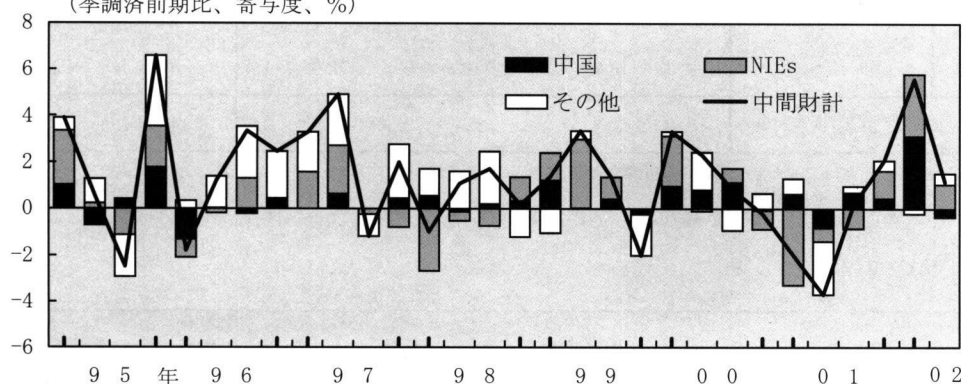
（1）資本財・部品（実質、財別）

（季調済前期比、寄与度、％）



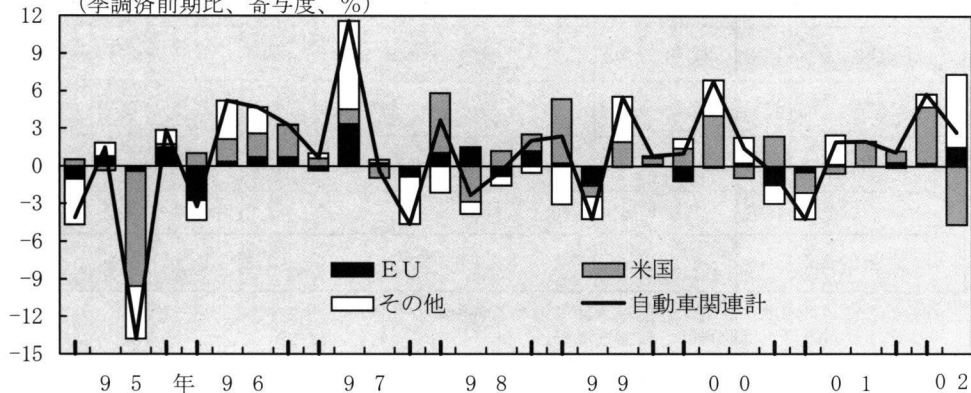
（2）中間財（実質、地域別）

（季調済前期比、寄与度、％）



（3）自動車関連（実質、地域別）

（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。なお、2002/2Qは4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 7)

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	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	2月	3	4	
米国	<18.1>	7.9	-4.4	-1.6	-6.5	-3.0	-1.5	-2.3	5.6	0.6	-4.4	
E U	<12.8>	8.5	3.5	-3.0	-0.6	2.6	-6.4	2.8	-2.0	2.9	1.6	
東アジア	<40.3>	25.5	1.6	-2.2	-3.9	-1.0	1.5	-0.4	10.5	-2.3	-2.0	
中国	<16.6>	28.1	13.2	2.9	-0.7	4.2	1.7	-0.9	18.1	-2.3	-4.5	
N I E s	<10.9>	28.4	-9.7	-8.8	-7.6	-7.1	3.5	4.7	7.0	-0.8	3.0	
韓国	<4.9>	22.5	-7.8	-6.2	-7.7	-7.0	-1.6	6.6	8.4	1.0	3.2	
台湾	<4.1>	43.6	-13.0	-11.4	-10.6	-3.9	6.0	3.1	2.4	-1.3	3.2	
ASEAN 4	<12.7>	20.2	0.0	-1.6	-4.3	-2.1	-0.3	-4.1	4.1	-3.7	-2.9	
タイ	<3.0>	19.3	6.0	4.0	-2.9	-0.5	-0.3	-1.6	1.5	4.9	-5.1	
実質輸入計		13.3	-1.1	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	-0.8	5.4	-1.9	-1.2	

(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. ASEAN 4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。なお、2002/2Qは4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			2002年			
		2000年	2001	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	2月	3	4	
素原料	<26.2>	1.7	-5.1	-2.5	-2.1	-2.6	-3.1	-3.5	5.3	-10.7	2.4	
中間財	<12.9>	8.2	-0.2	-2.9	-3.0	-0.5	-0.5	-5.4	-5.0	6.5	-7.7	
食料品	<12.4>	5.3	-1.6	-0.4	-1.8	5.1	-4.5	0.0	4.6	-5.3	2.2	
消費財	<11.2>	21.4	5.8	4.0	-1.4	-0.2	-7.3	3.4	12.0	-5.0	3.2	
情報関連	<14.8>	43.9	-2.4	-5.3	-10.5	-1.1	5.0	0.2	8.3	-0.2	-2.2	
資本財・部品	<11.9>	12.4	3.2	-1.6	-3.6	-3.4	0.5	4.8	5.2	3.0	1.2	
うち除く航空機	<11.4>	21.5	6.0	0.2	-6.1	-1.1	-2.5	7.2	8.4	3.2	2.3	
実質輸入計		13.3	-1.1	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	-0.8	5.4	-1.9	-1.2	

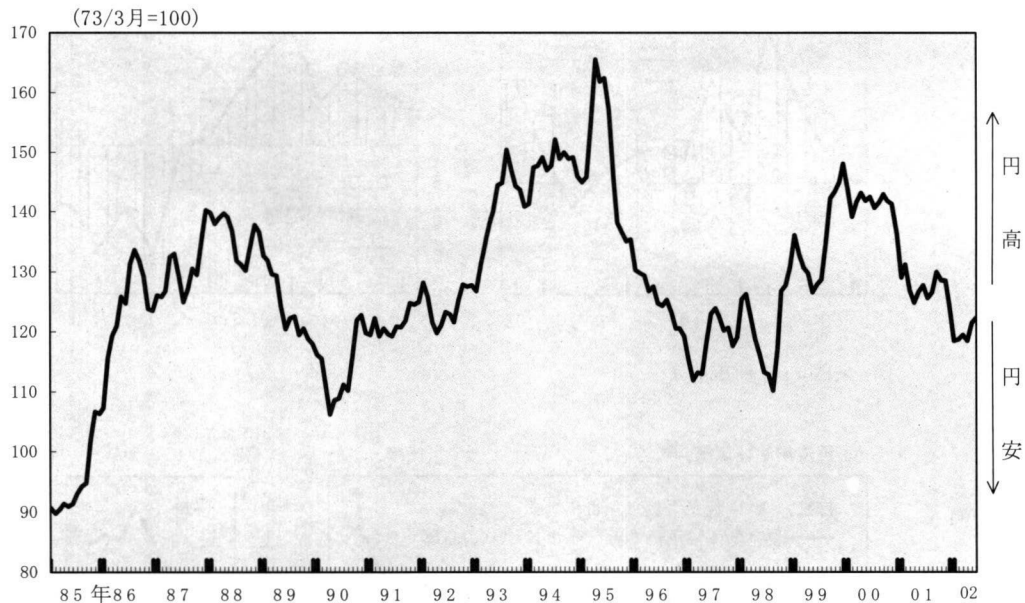
(注) 1. < >内は、2001年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、I C等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2002/2Qは4月実績の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

（図表8-1）

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6月は11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、%)

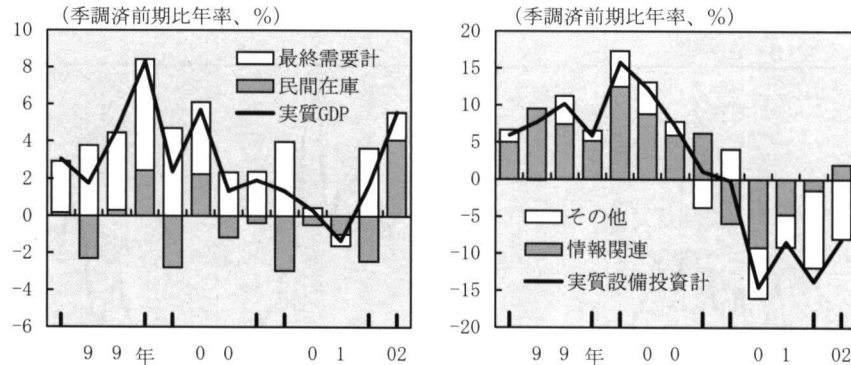
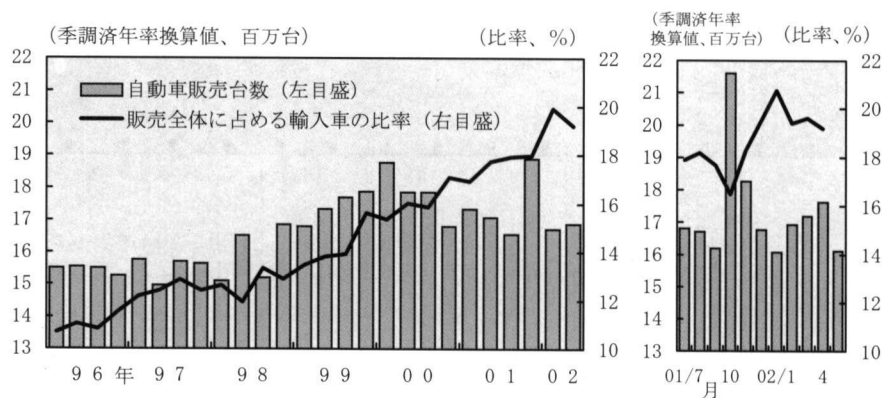
		99年	2000年	2001年	2001年 2Q	3Q	4Q	2002年 1Q
米 国		4.1	4.1	1.2	0.3	-1.3	1.7	5.6
欧 州	E U	2.7	3.4	1.5	0.4	0.6	-0.9	0.7
	ド イ ツ	1.8	3.0	0.6	0.2	-0.7	-1.0	0.7
	フ ラ ンス	3.2	4.1	1.8	-0.3	1.9	-1.8	1.4
	英 国	2.1	3.0	2.2	2.0	1.7	0.0	0.1
東 亜 ジ ア	中 国	7.1	8.0	7.3	(1~6月) 7.9	(1~9月) 7.6	(1~12月) 7.3	7.6
	N 韓 国	10.9	9.3	3.0	2.9	1.9	3.7	5.7
	I 台 湾	5.4	5.9	-1.9	-2.4	-4.2	-1.9	0.9
	E 香 港	3.0	10.4	0.2	0.8	-0.4	-1.4	-0.9
	s シンガポール	6.9	10.3	-2.0	-0.5	-5.4	-6.6	-1.7
ア	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	2.5
	A マレーシア	6.1	8.3	0.4	0.4	-0.9	-0.5	1.1
	N 4 フィリピン	3.4	4.4	3.2	3.0	3.0	3.9	3.8

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

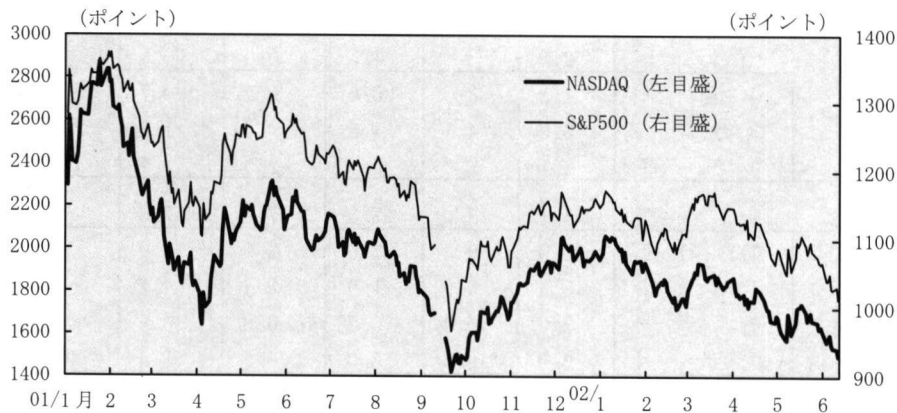
(図表 8-2)

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>

(4) 米国株価 (NASDAQ、S&P500)



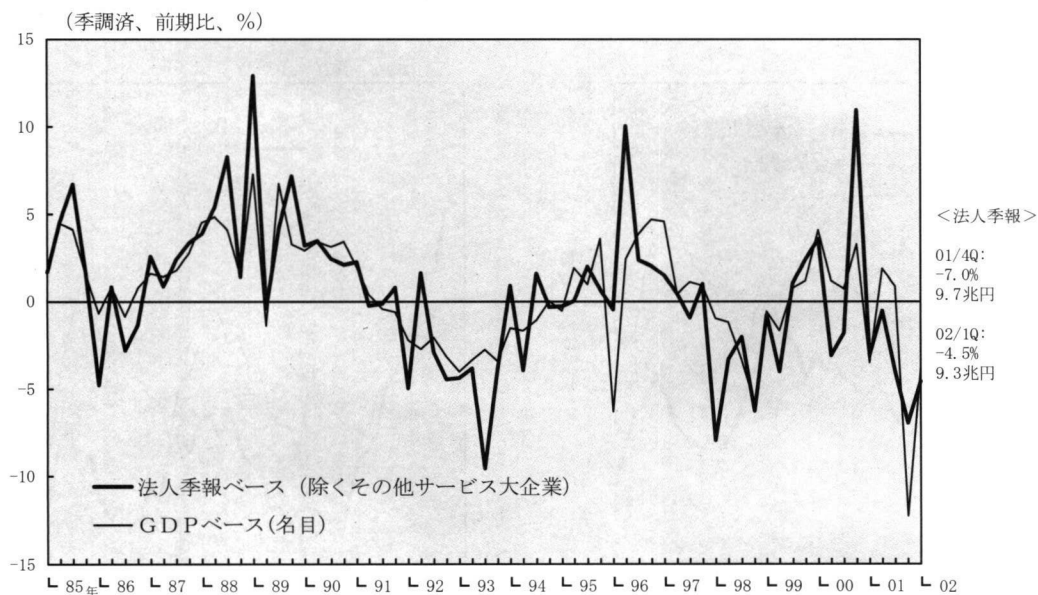
- (注) 1. (3) の自動車販売台数の2002/2Qは、4~5月実績 (ただし、輸入車比率は4月の値)。
 なお、5月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,567万台 (季調済年率) に2001年の大型トラック平均販売台数45万台を加え、算出した値。
 2. (4) の直近は、6月11日の値。

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

（図表 9）

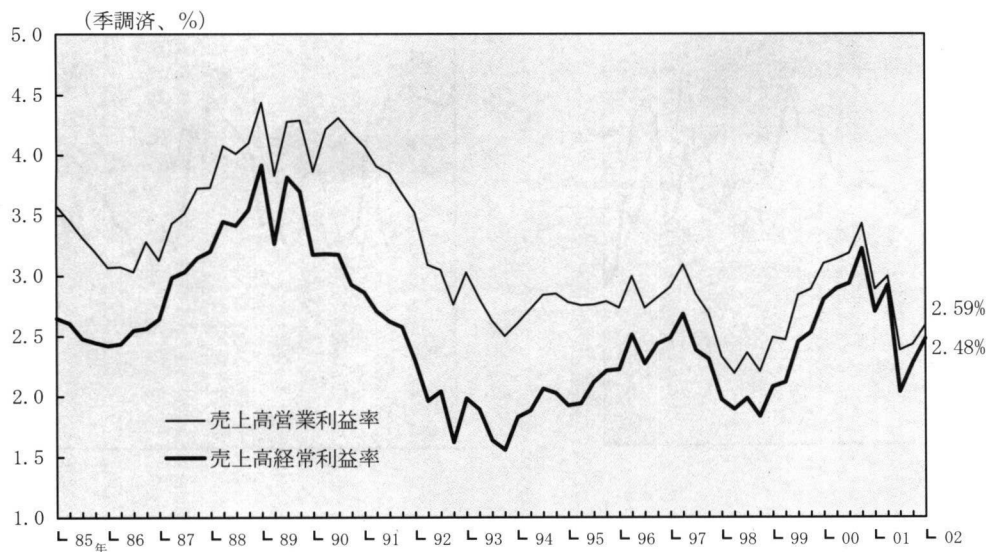
設備投資と収益の推移（法人季報）

（1）設備投資



（注）法人季報のデータは、断層修正済み。X-11による季節調整値。

（2）収益



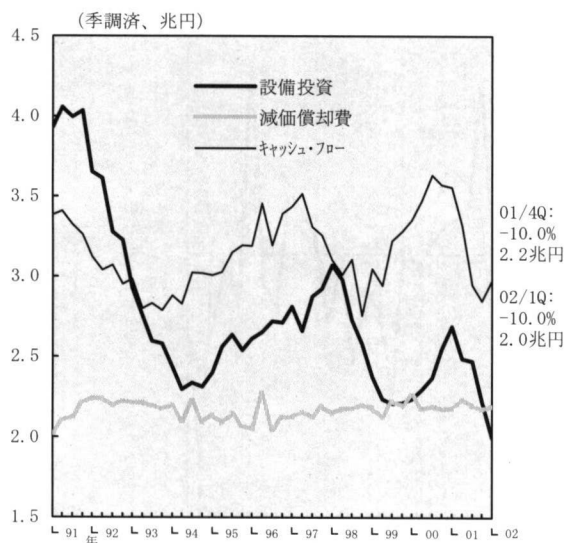
（注）除くその他サービス大企業。データは断層修正済み。X-11による季節調整値。

（資料）内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

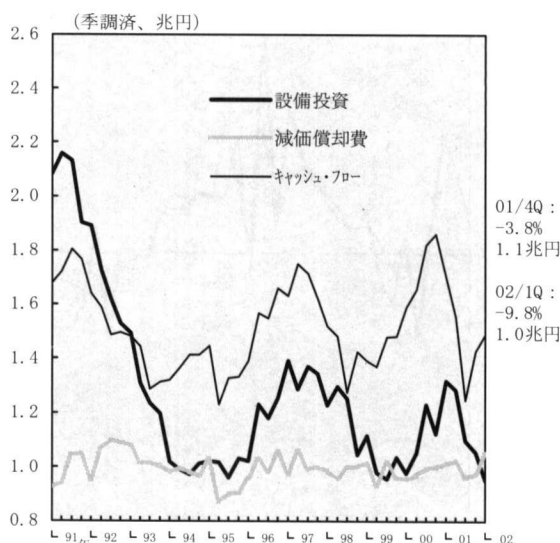
(図表10)

設備投資の業種別・規模別推移 (法人季報)

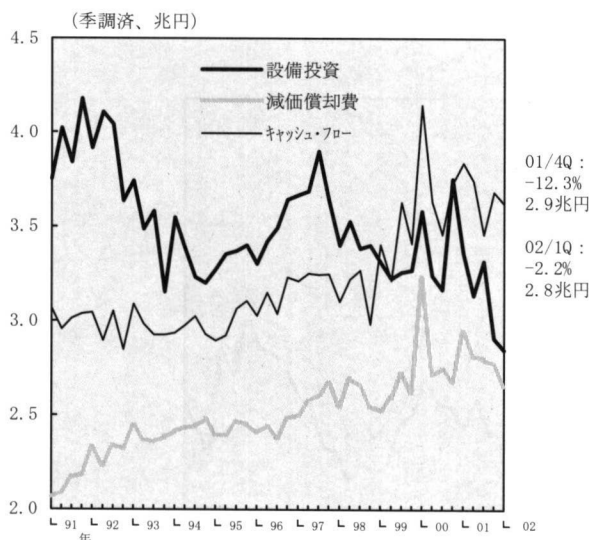
(1) 製造業・大企業



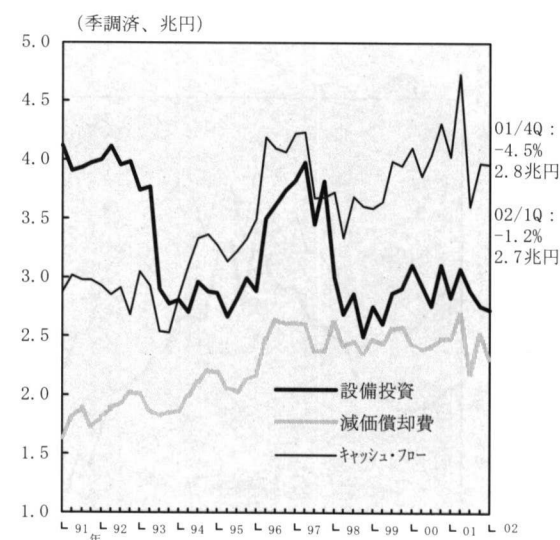
(2) 製造業・中堅中小企業



(3) 非製造業・大企業



(4) 非製造業・中堅中小企業



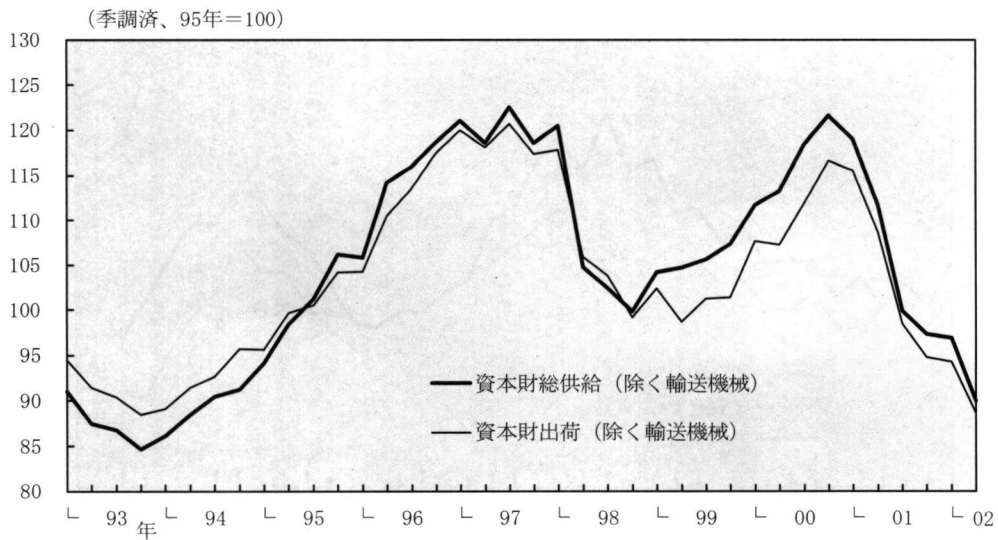
- (注) 1. 断層修正済み。
 2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1千万円以上10億円未満。
 3. 非製造業・大企業は、電力・ガス・その他サービスを除く。
 4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
 5. 計数は、X-11による季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

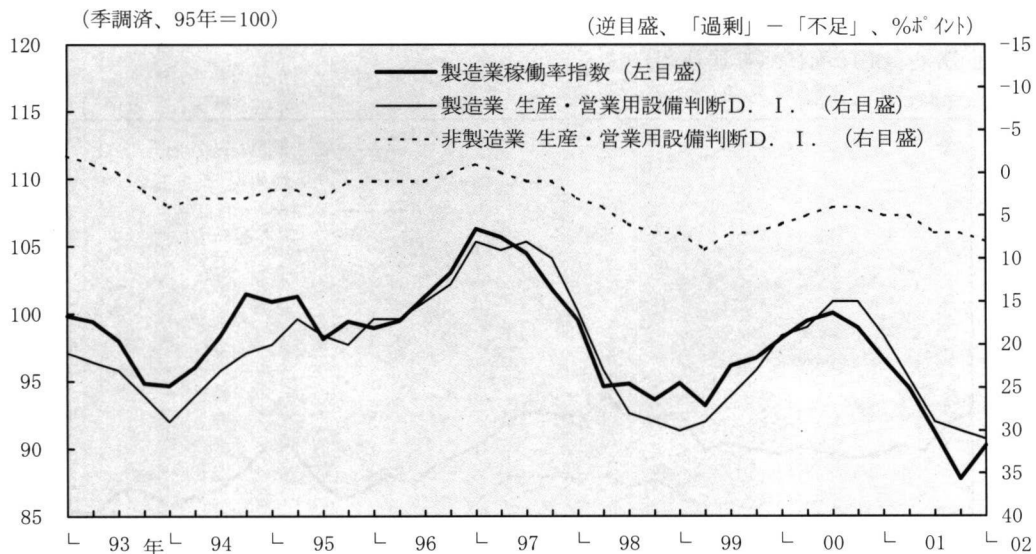
（図表11-1）

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.



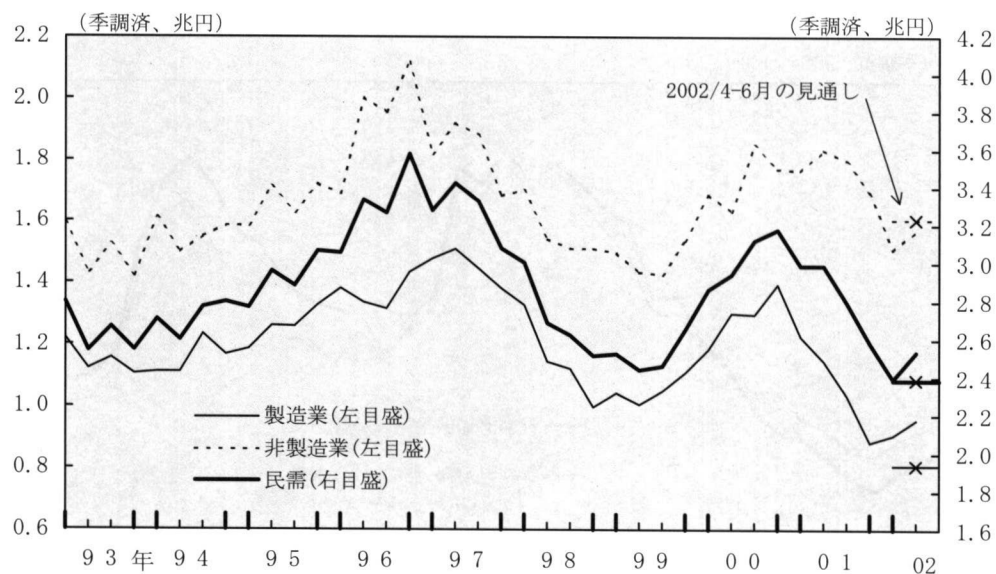
- （注）1. 資本財総供給（除く輸送機械）の2002/2Qは、鉱工業総供給表のウェイトを用いて、資本財出荷（除く輸送機械）から実質資本財・部品輸出を差し引き、実質資本財・部品輸入（除く航空機）を加えて算出したもの。
2. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
3. 2002/2Qは、4月の計数。

（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 1 1 - 2)

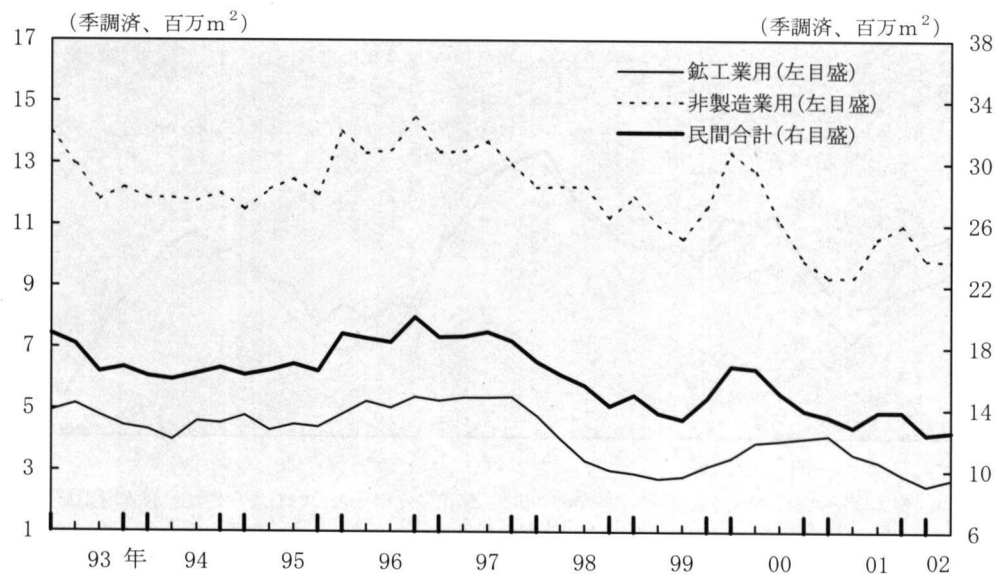
設備投資関連指標 (2)

(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. 2002/2Qは、4月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)



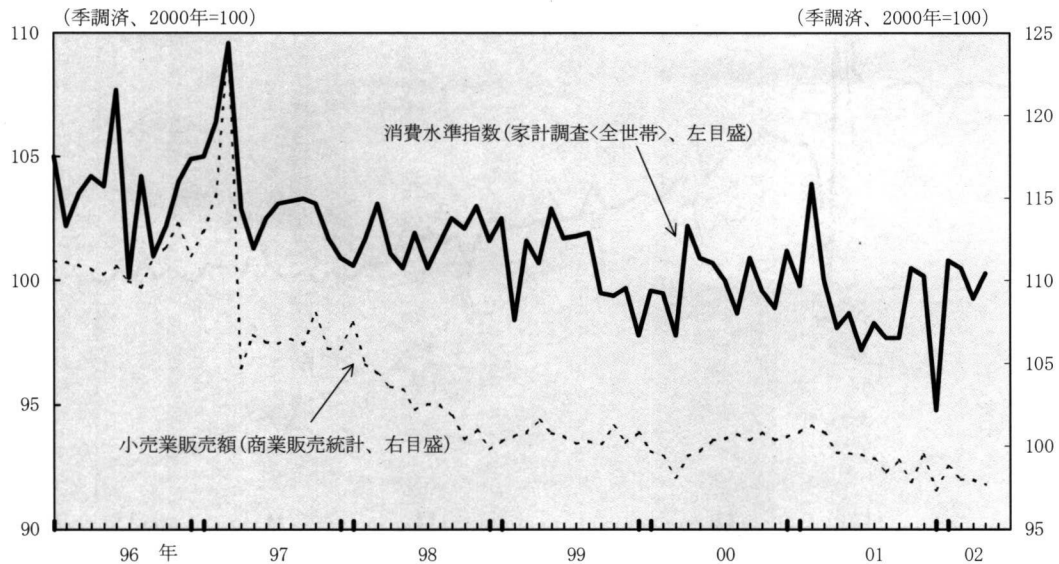
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2002/2Qは、4月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

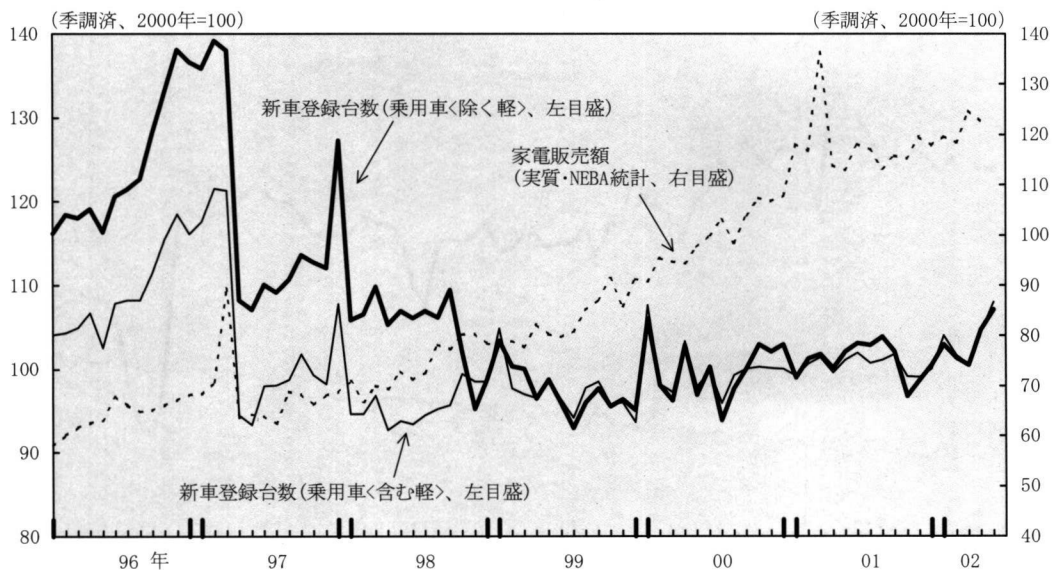
（図表 1 2 - 1）

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



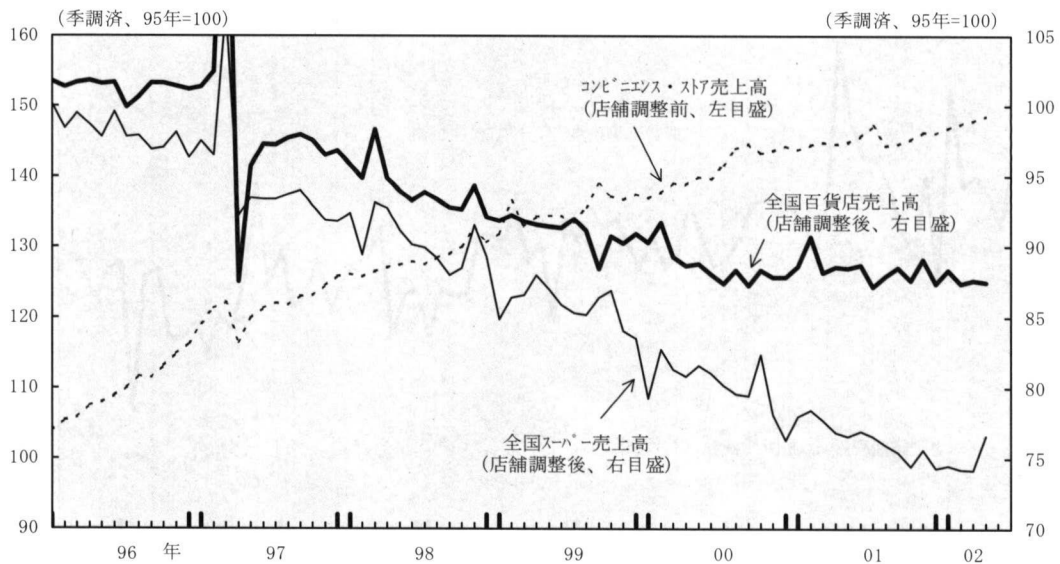
（注）1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI（財）で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI（但し99年以前のパソコンはWPIで代用）で実質化したものを積み上げて算出。

（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」

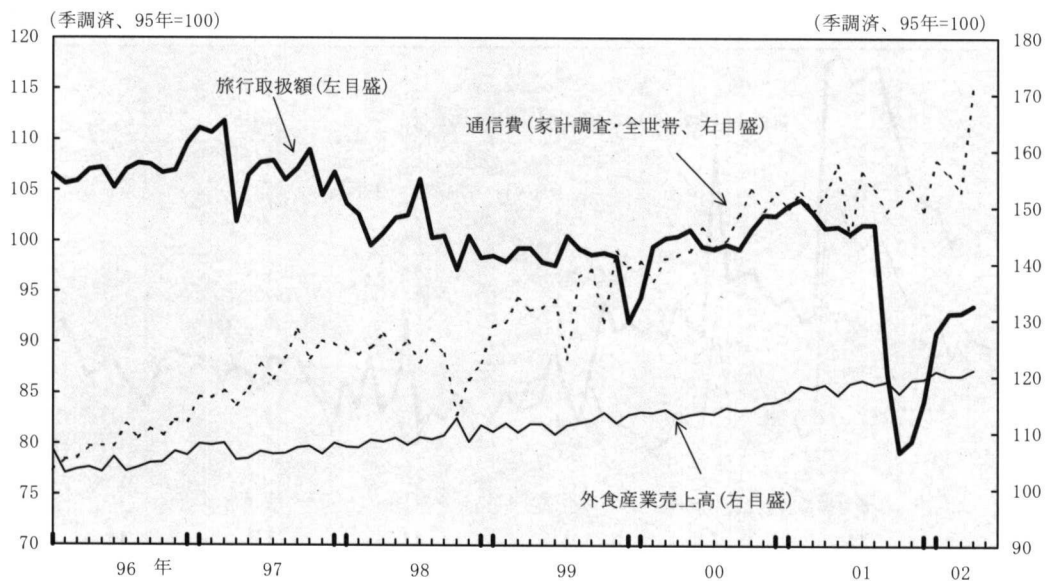
(図表 1 2 - 2)

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)

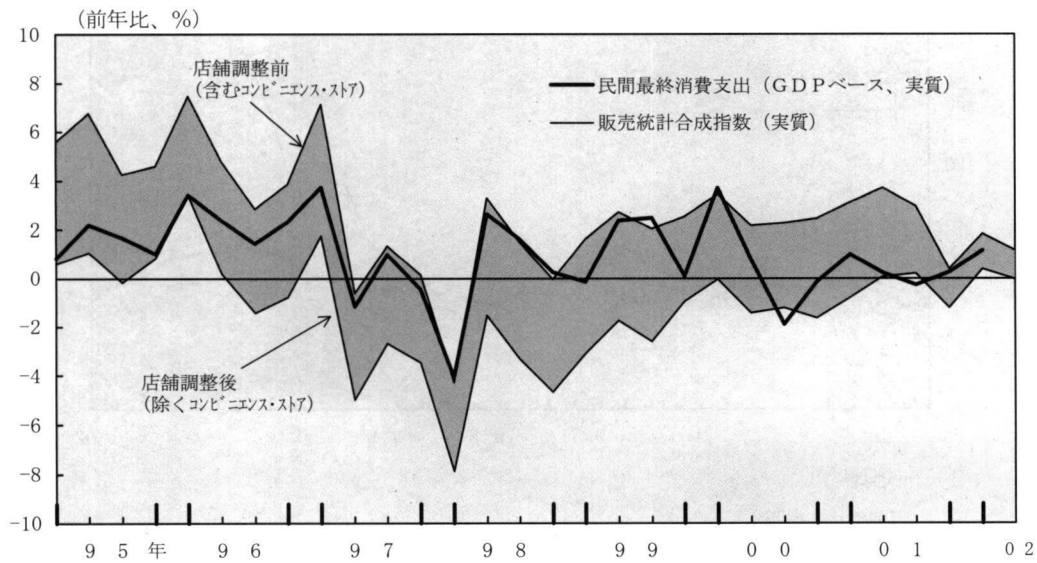


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。
 97/4月以降は経済産業省ベース。
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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 1 2 - 3）

個人消費関連指標（3） （販売統計合成指数）



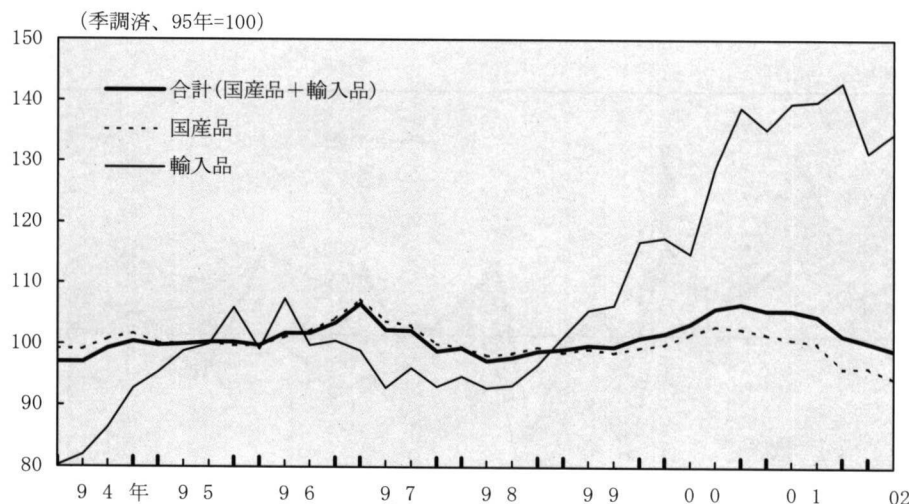
- （注） 1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である（店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高を含めている）。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の消費者物価指数、卸売物価指数を用いて実質化している。
3. 2002/2Qは、4月の前年同月比。

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

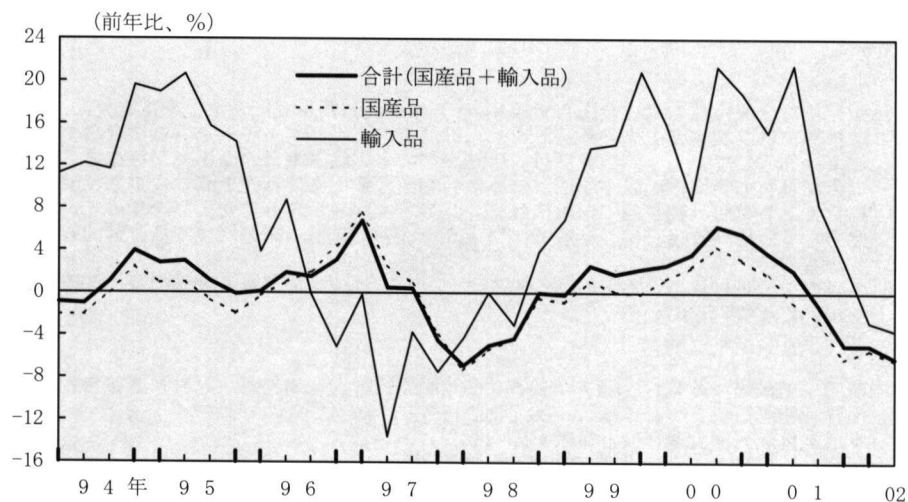
(図表 1 2 - 4)

個人消費関連指標 (4) (消費財供給数量)

(1) 水準



(2) 前年比



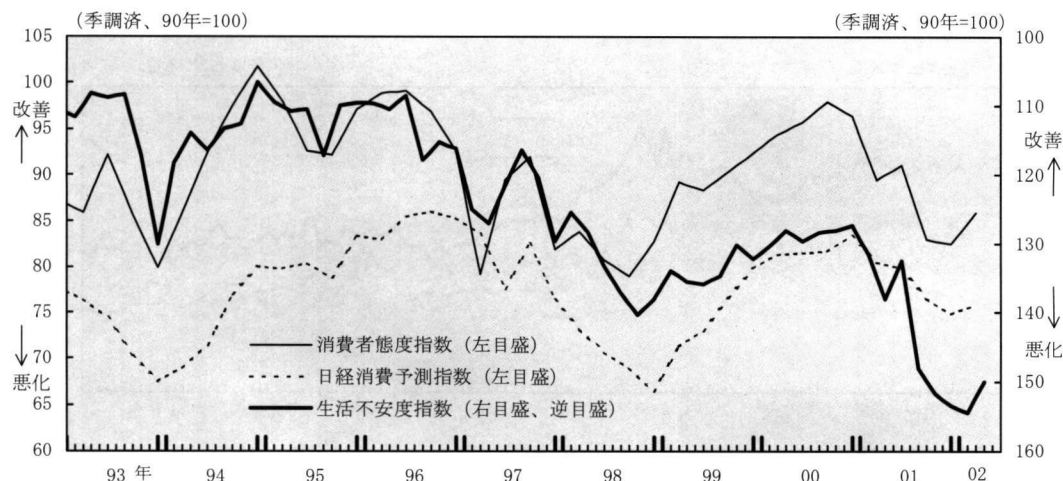
- (注) 1. 2002/2Qは、4月の値。
2. 「国産品」、「輸入品」とともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目(「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一)。
3. 「国産品」の2002/2Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分(実質輸出<消費財>より推計)を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。
4. 「輸入品」の2002/2Qの値は、通関統計から作成した実質輸入(消費財)の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入(消費財)は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
5. 「合計(国産品+輸入品)」の2002/2Qの値は、「国産品」と「輸入品」を合成して試算したもの。
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 13）

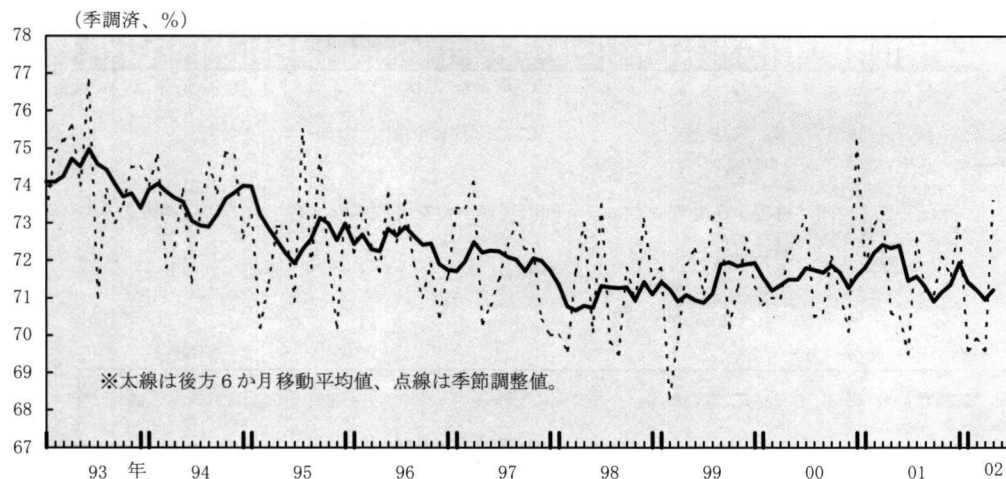
消費者コンフィデンスと消費性向

（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）



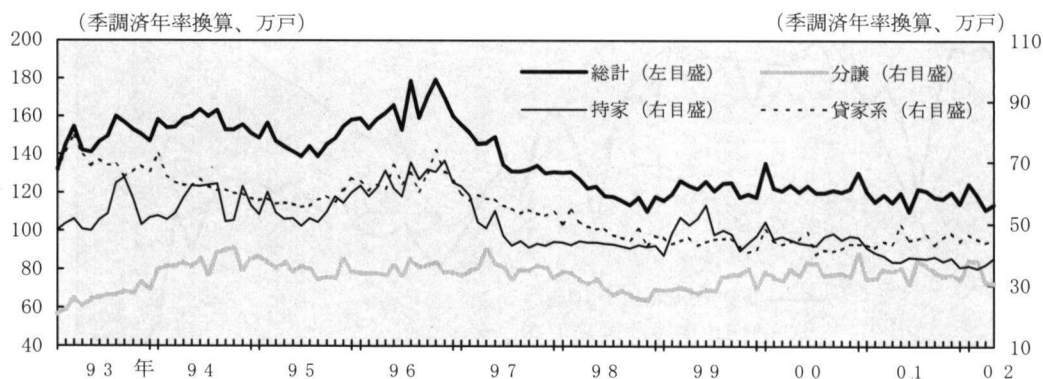
(注) 勤労者世帯。総務省による季節調整値。

(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」

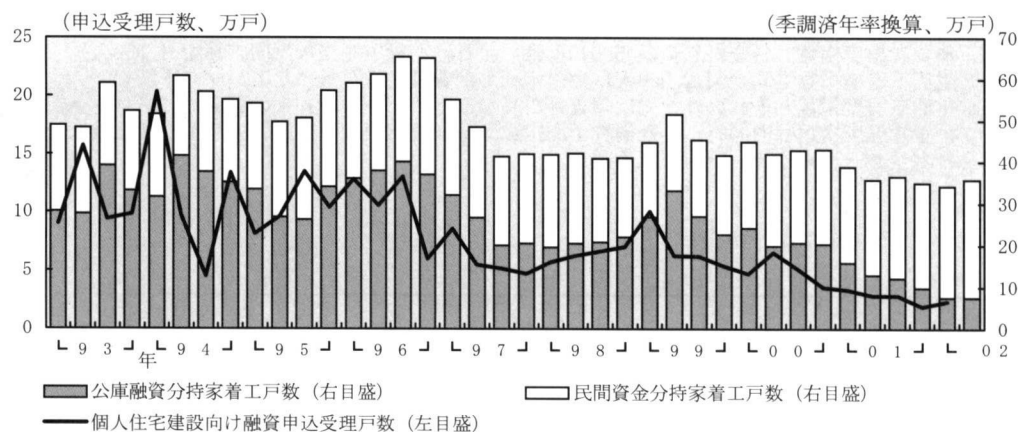
(図表 1 4)

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



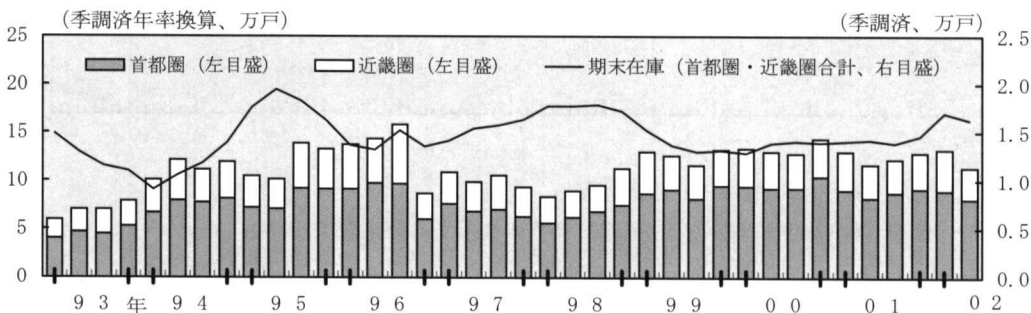
(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(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2002/2Qは4月の値。

(3) マンション販売動向 (全売却戸数)



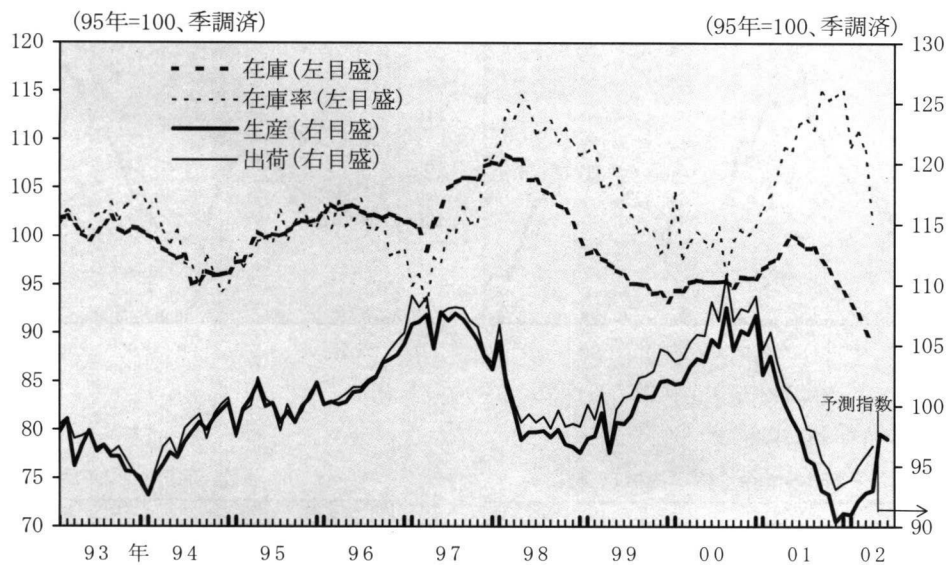
(注) 2002/2Qは4月の値。

(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」

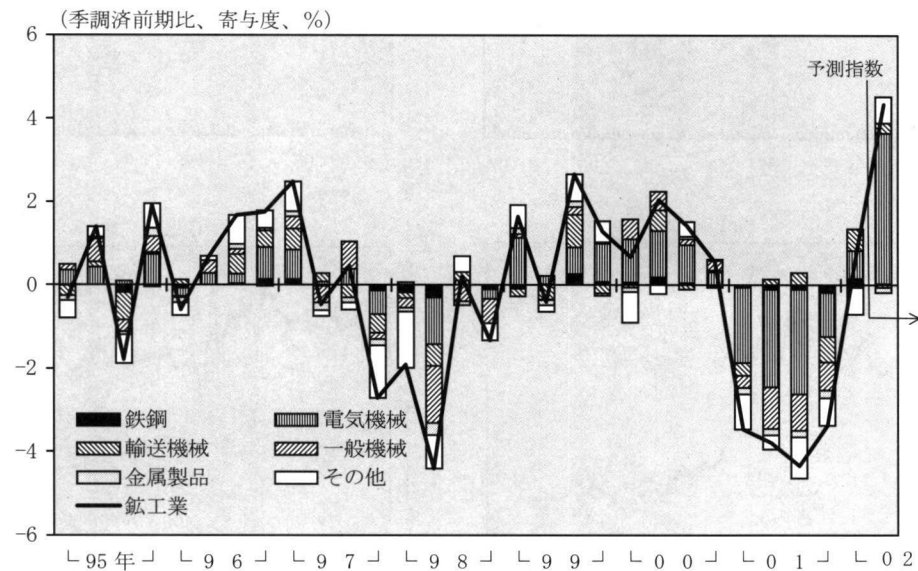
(図表 15)

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



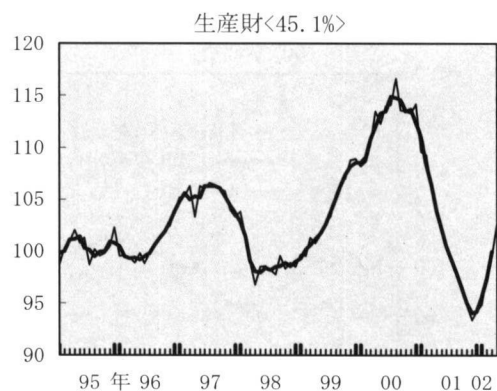
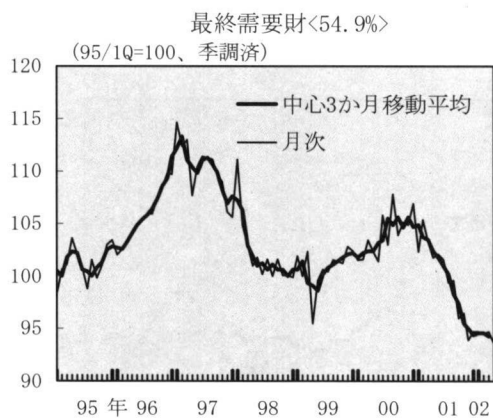
(注) 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

(図表 16)

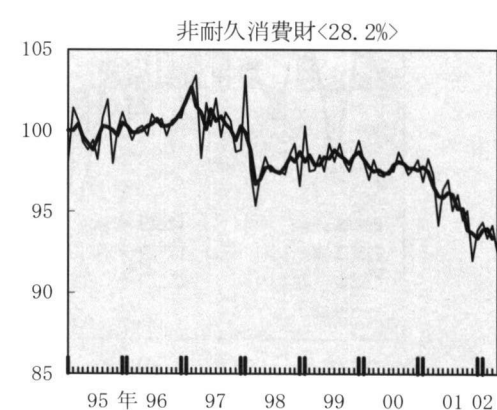
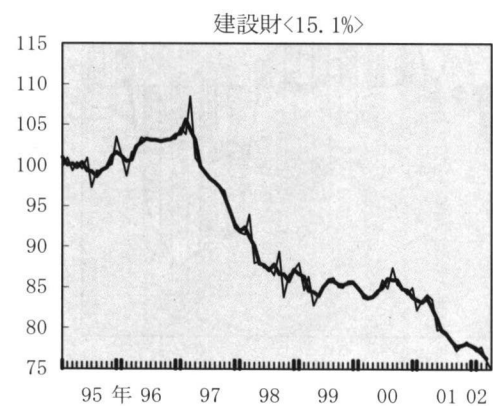
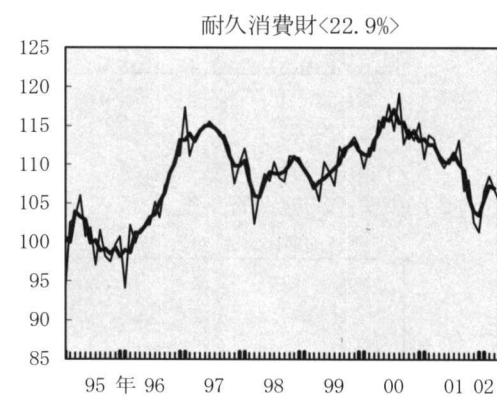
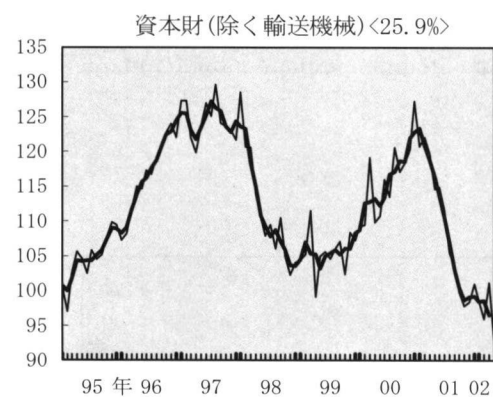
財 別 出 荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

(2) 最終需要財の内訳

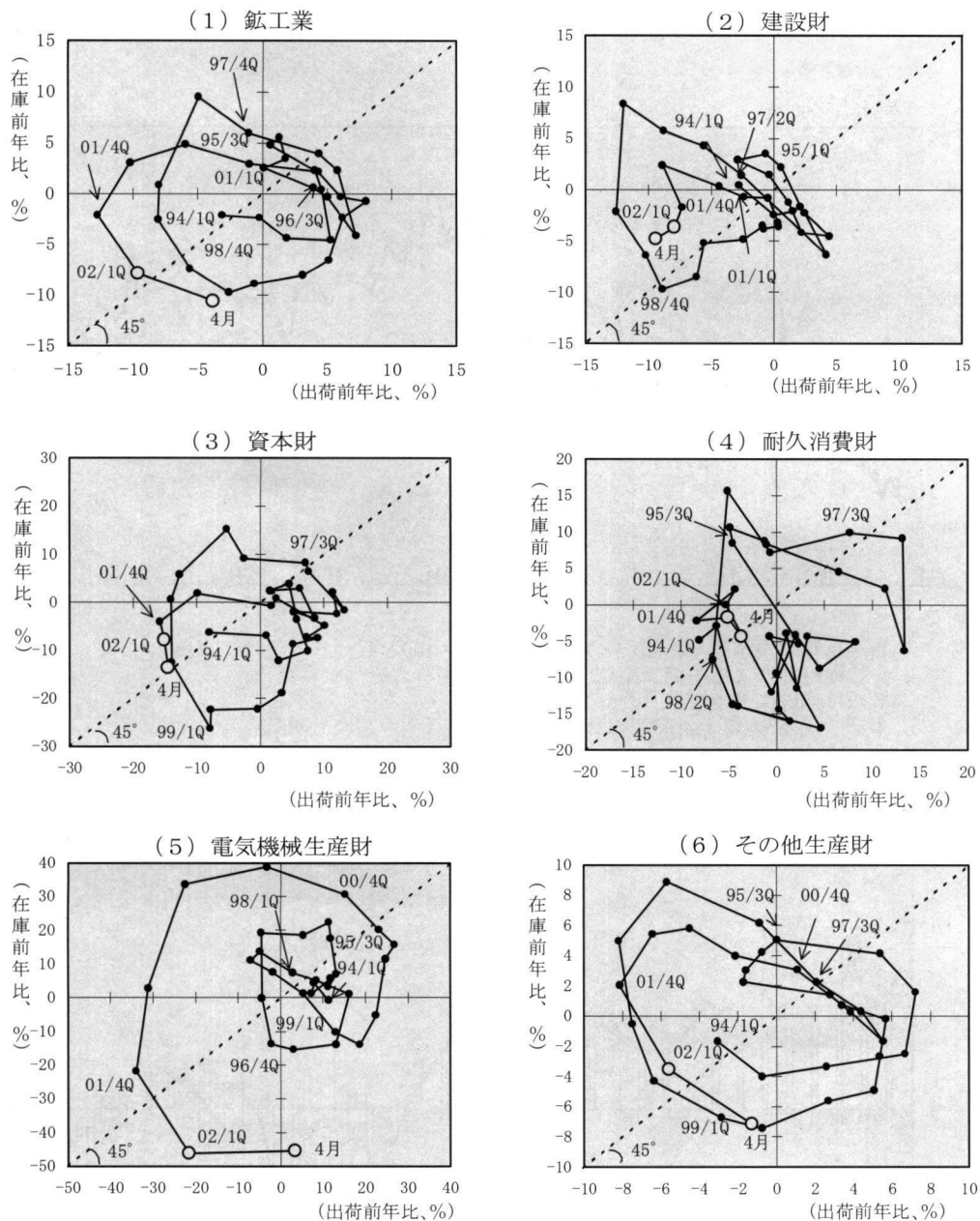


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

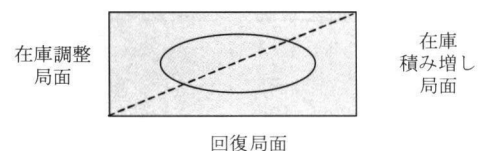
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表17)

在庫循環



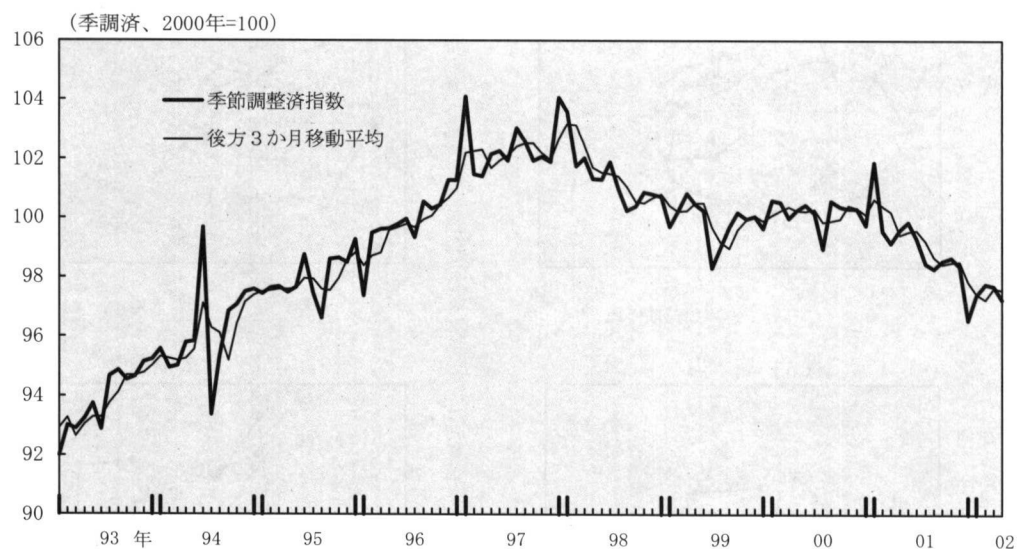
在庫積み上がり局面



(図表 18)

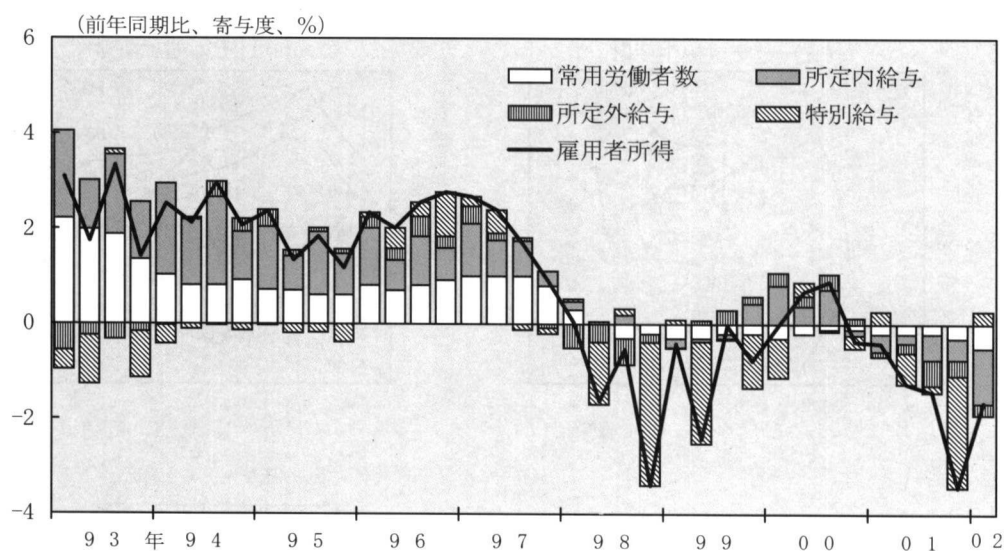
雇用者所得

(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。2002/4月の値は速報値 (下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳



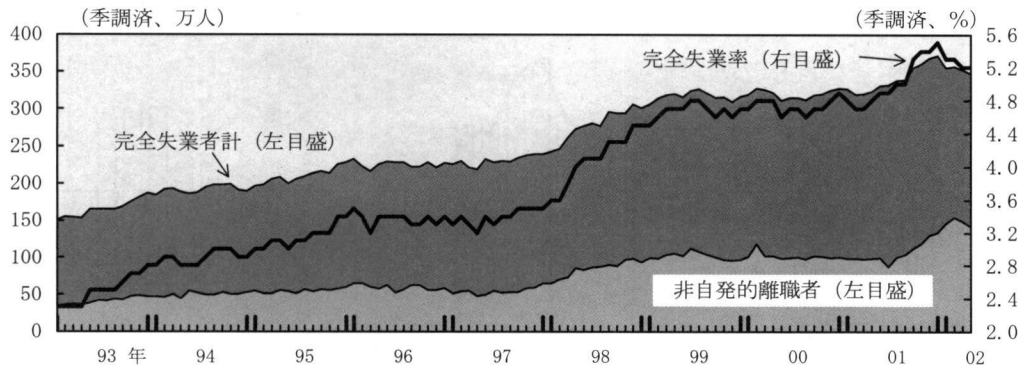
- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 2. 2002/1Qは3～4月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

(図表19-1)

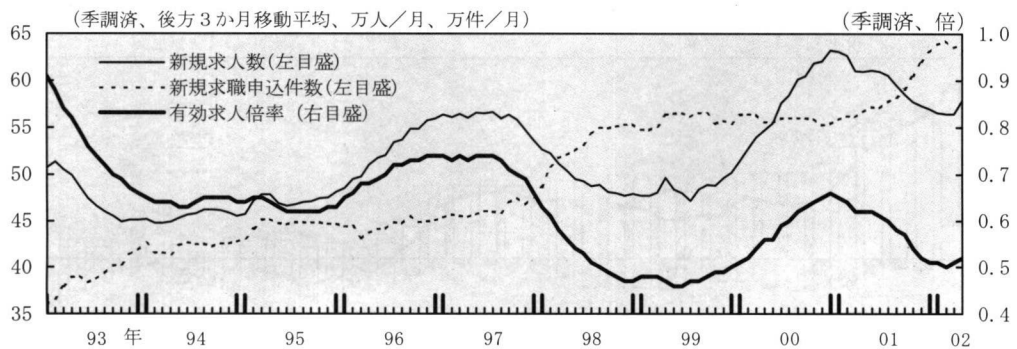
労働需給（1）

(1) 完全失業者と失業率



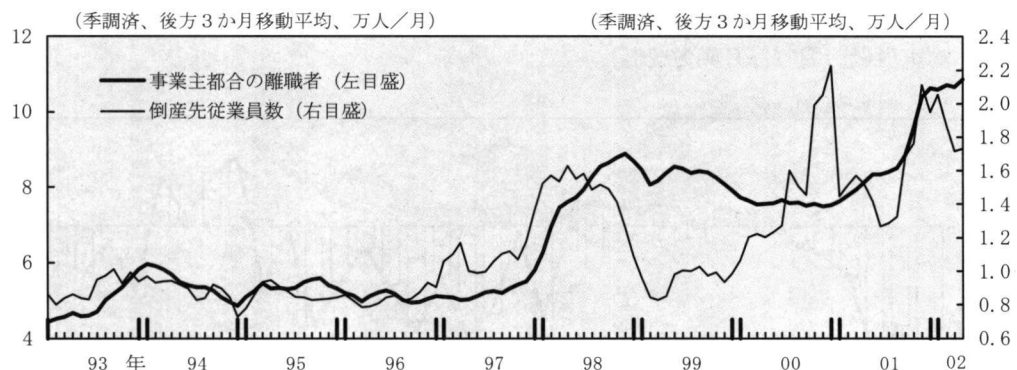
(注) 非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

(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。

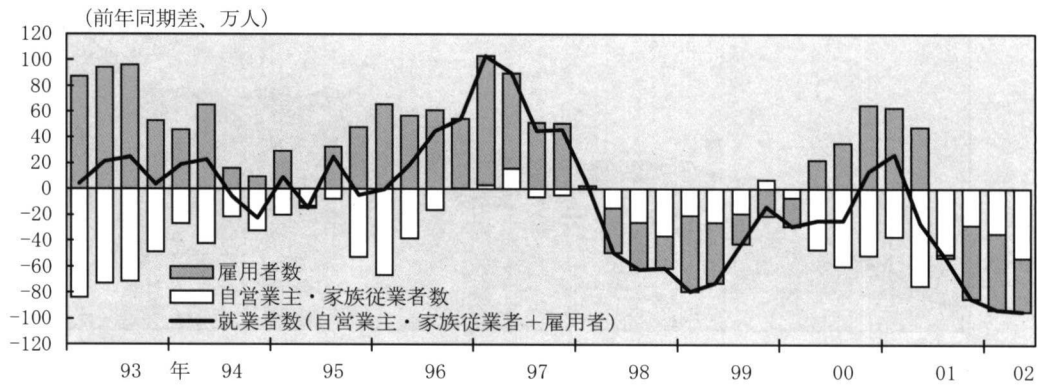
2. 倒産先従業員数は帝国データバンク調べ（集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先）。

(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 19-2)

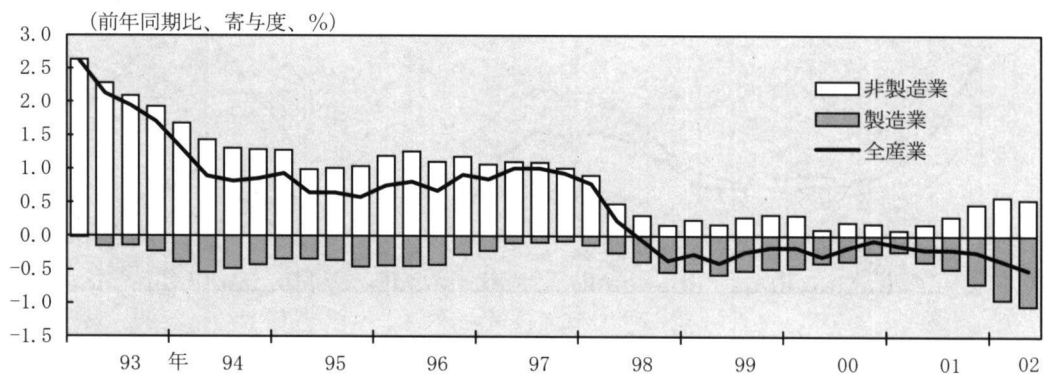
労働需給 (2)

(1) 雇用者数・就業者数 (労働力調査)



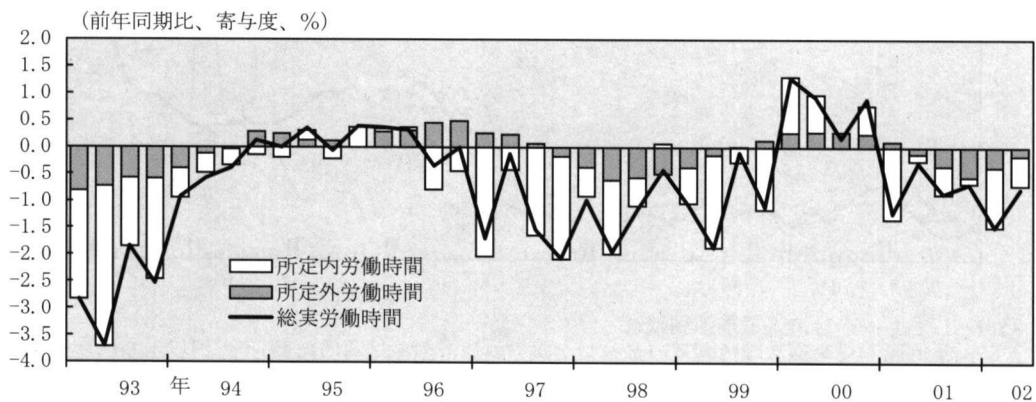
(注) 2002/2Qは4月の前年同月差。

(2) 常用労働者数 (毎月勤労統計)



(注) 1. 事業所規模5人以上。なお、2002/4月は速報値(下の図表も同じ)。
2. 2002/2Qは4月の前年同月比(下の図表も同じ)。

(3) 総実労働時間 (毎月勤労統計)

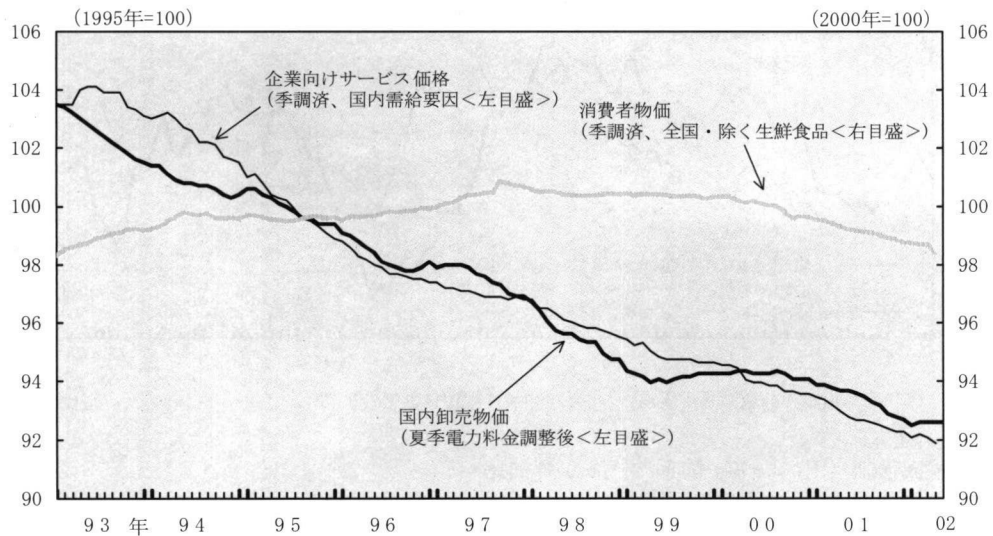


(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

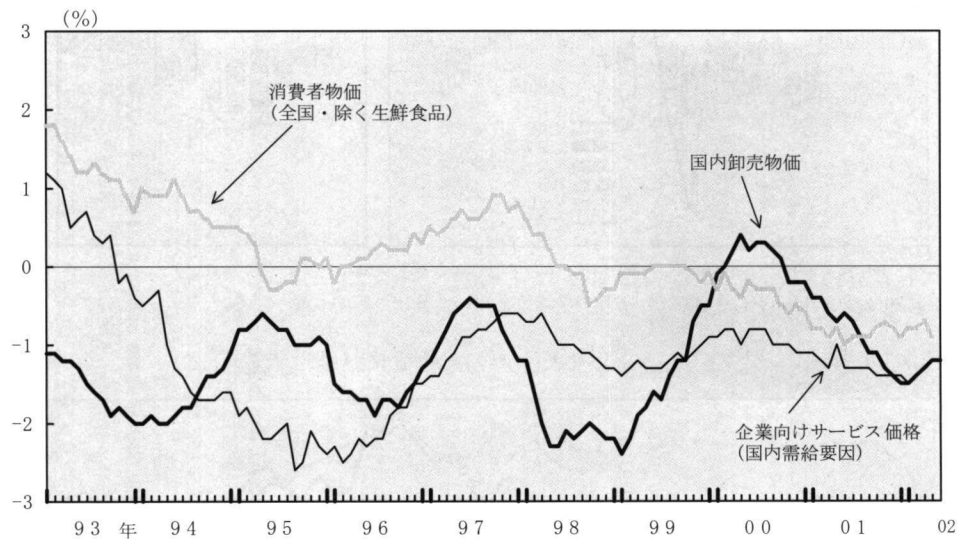
（図表20）

物 価

（1）水準



（2）前年比



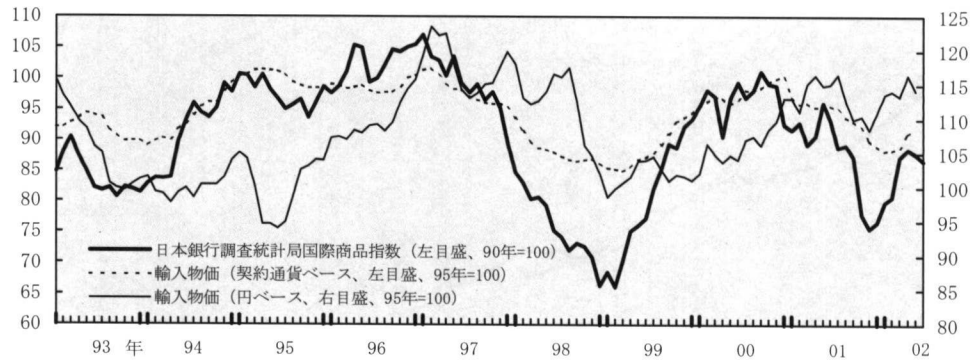
- （注）1. 消費者物価の（1）の季調済系列は、「外国パック旅行」を除いた上で、X-12-ARIMAにより算出している。2000年基準で新たに採用された「外国パック旅行」については、季節変動がみられる中で、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。
2. （2）の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。
4. 企業向けサービス価格（国内需給要因）については、図表23の脚注1を参照。

（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)

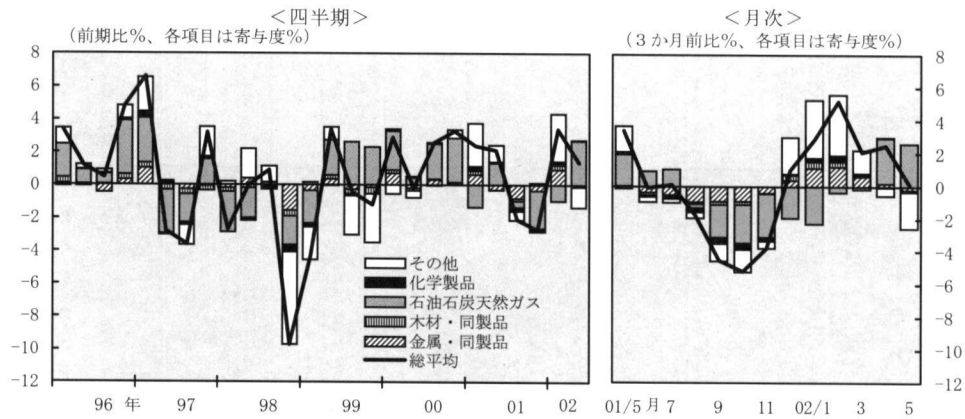
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



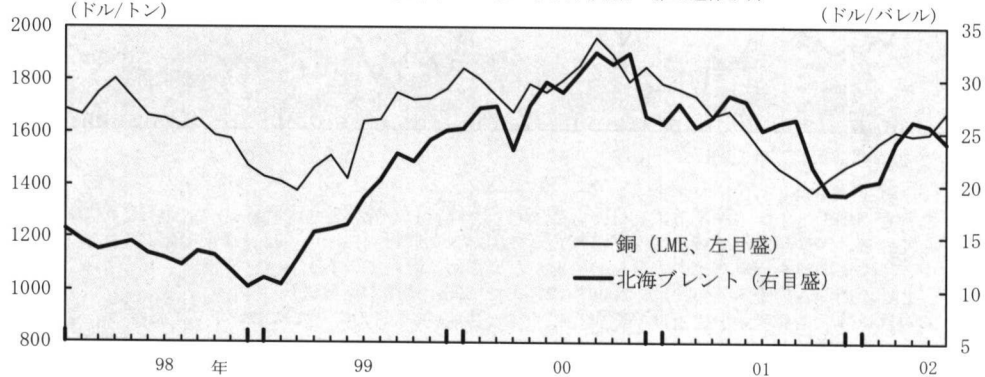
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近6月は10日までの平均値。

(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、2002/4～5月の平均値を用いて算出。

(3) 原油(北海ブレントのスポット価格)と銅の先物価格(直近限月)



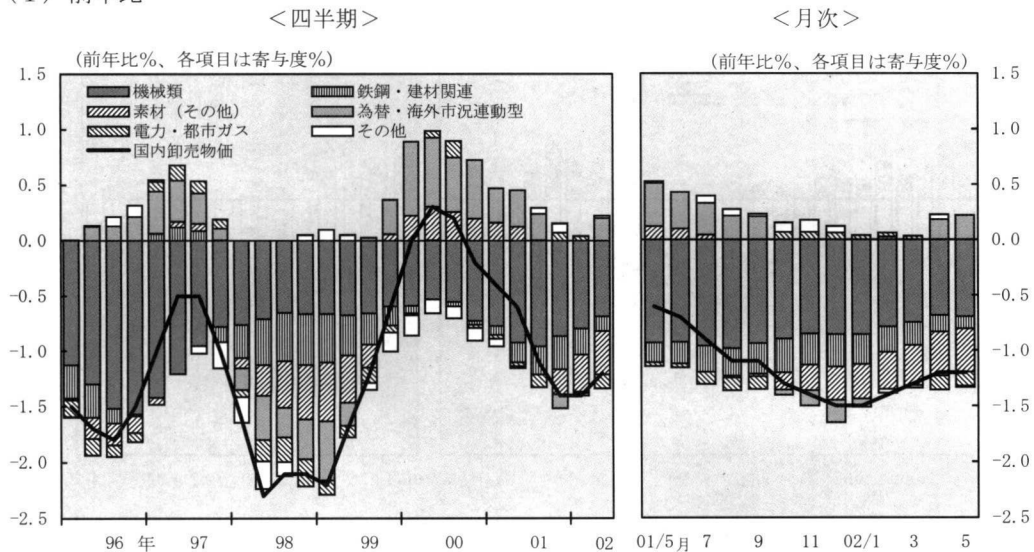
(注) 計数は月中平均。なお、直近6月は10日までの平均値。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」等

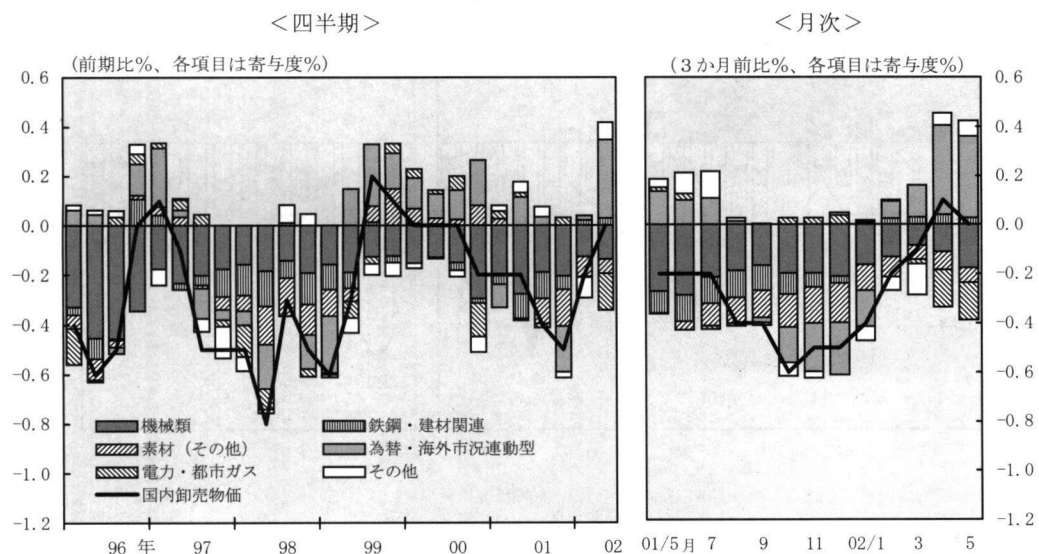
(図表 22)

国内卸売物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3 か月前比（夏季電力料金調整後）



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

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

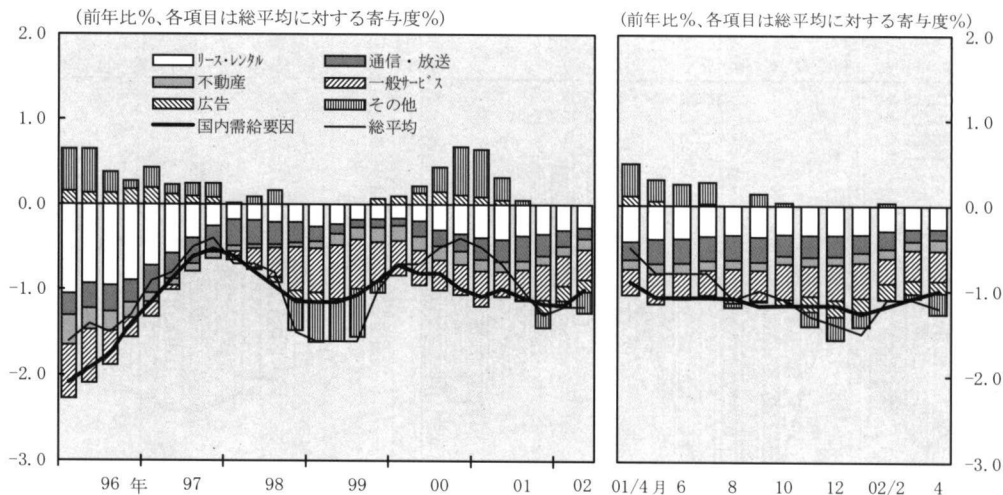
(図表 23)

企業向けサービス価格

(1) 前年比

<四半期>

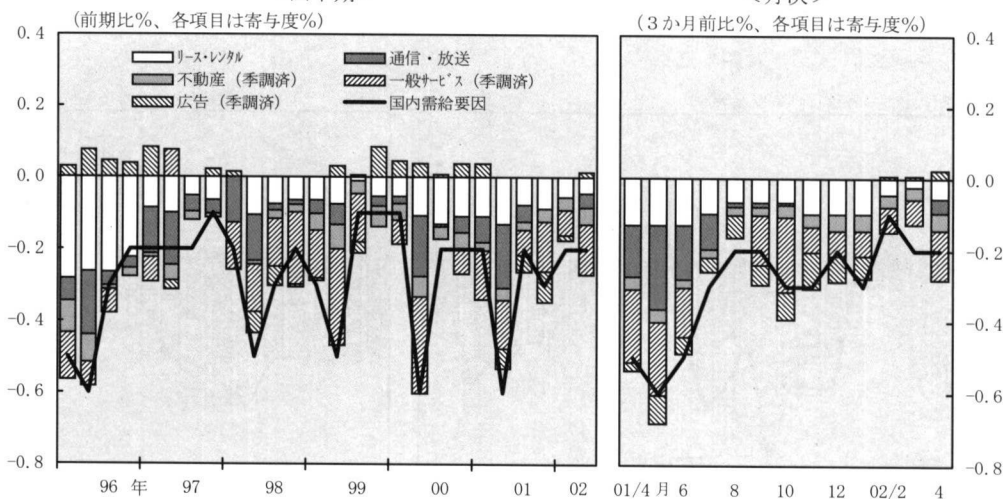
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (国内需給要因)

<四半期>

<月次>



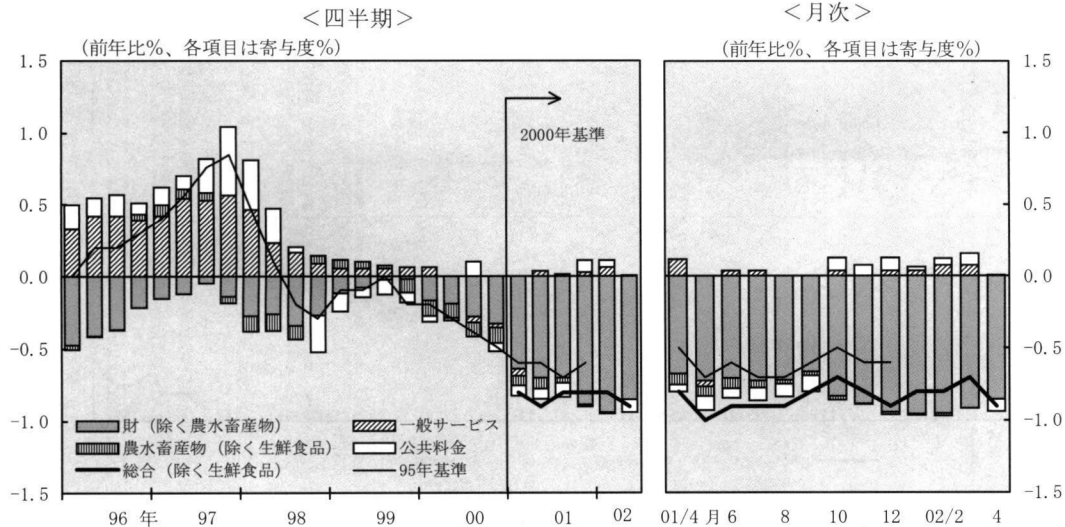
- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金（自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>）を除いたもの。
2. 一般サービスは、国内需給要因から、広告、不動産、リース・レンタル、通信・放送を差し引いたもの。具体的には、金融・保険、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）。
5. 2002/2Qのデータは、2002/4月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

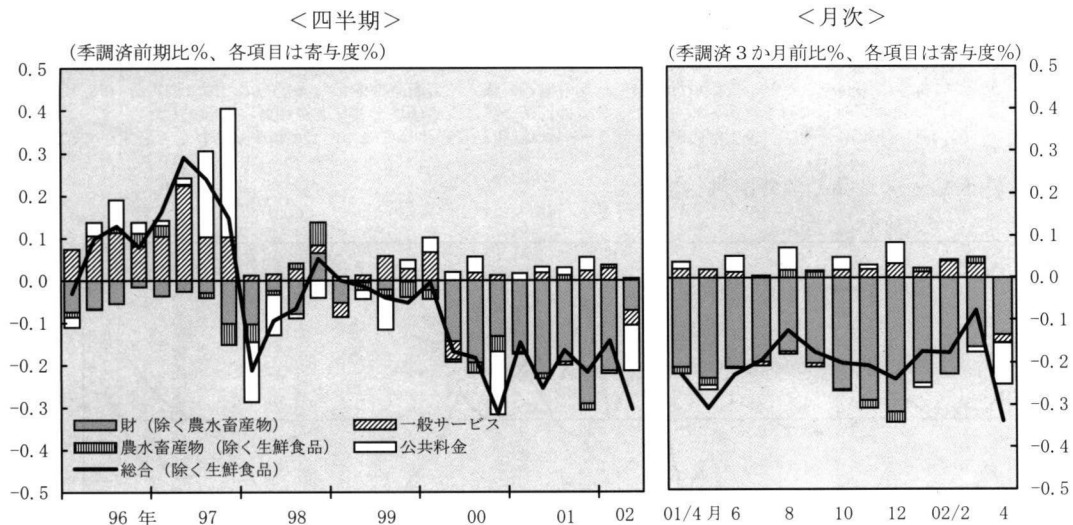
（図表 2 4）

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）



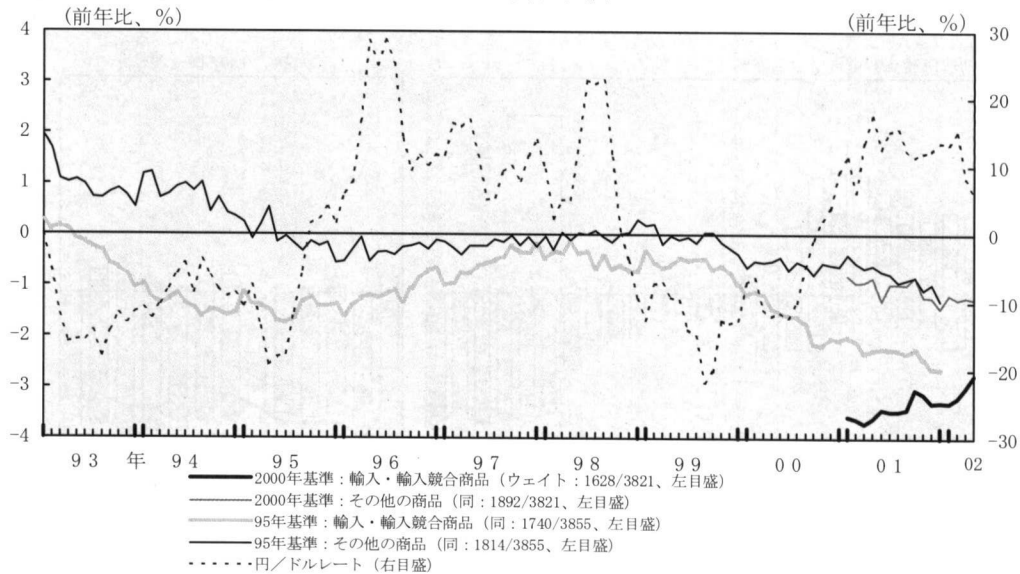
- （注）1. 分類は、原則、総務省公表ベース。但し、財＝ 総務省公表の「財」－「電気・都市ガス・水道」、公共料金は「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」。
2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。
3. 前期比、3か月前比は、X-12-ARIMA による季節調整値。但し、「総合（除く生鮮食品）」および「一般サービス」からは、「外国パック旅行」を除いて季節調整を行っている（2000年基準で新たに採用された「外国パック旅行」については、季節変動がみられる中で、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている）。なお、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もの。
4. 2002/2Qのデータは、2002/4月の値を用いて算出。

（資料）総務省「消費者物価指数」

(図表 25)

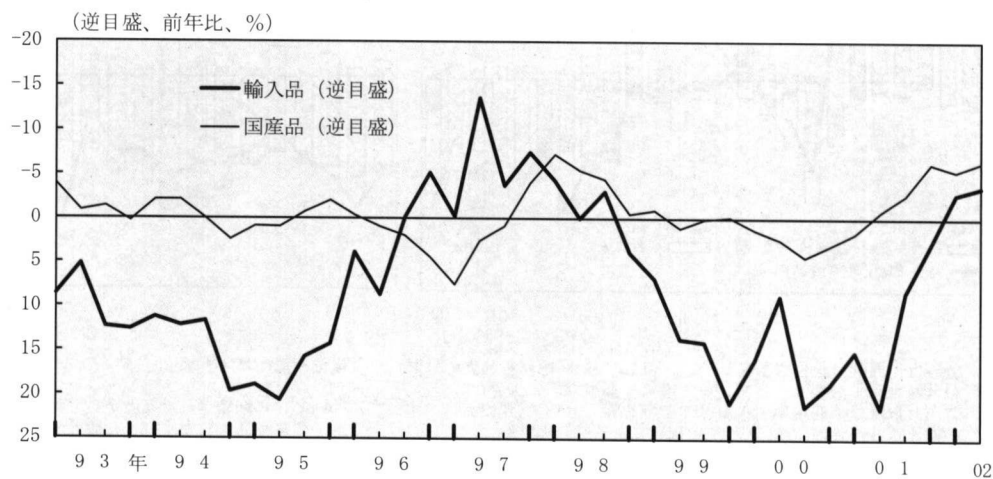
消費者物価（輸入・輸入競合商品）

(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



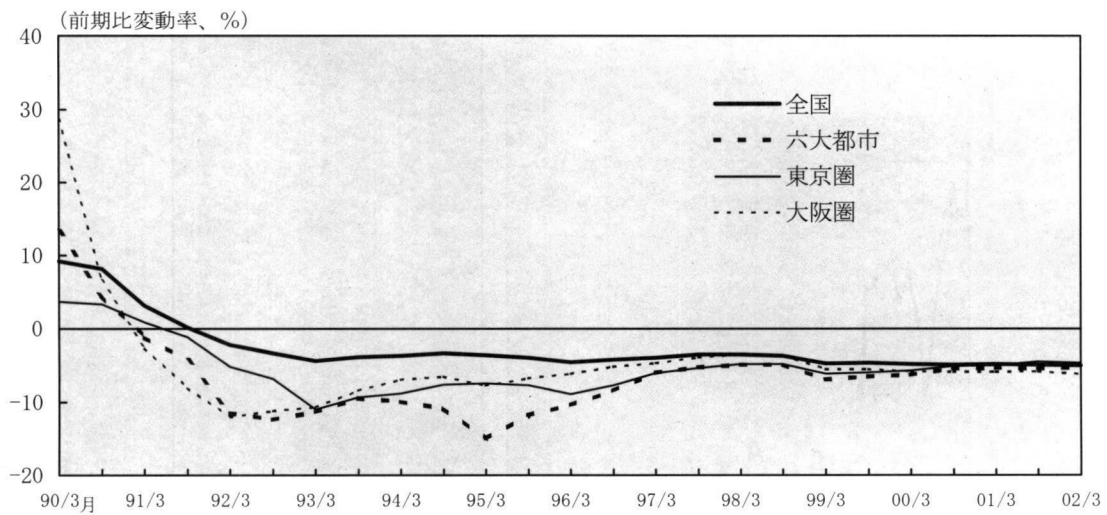
(注) この定義については、図表12-4の脚注を参照。

(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」

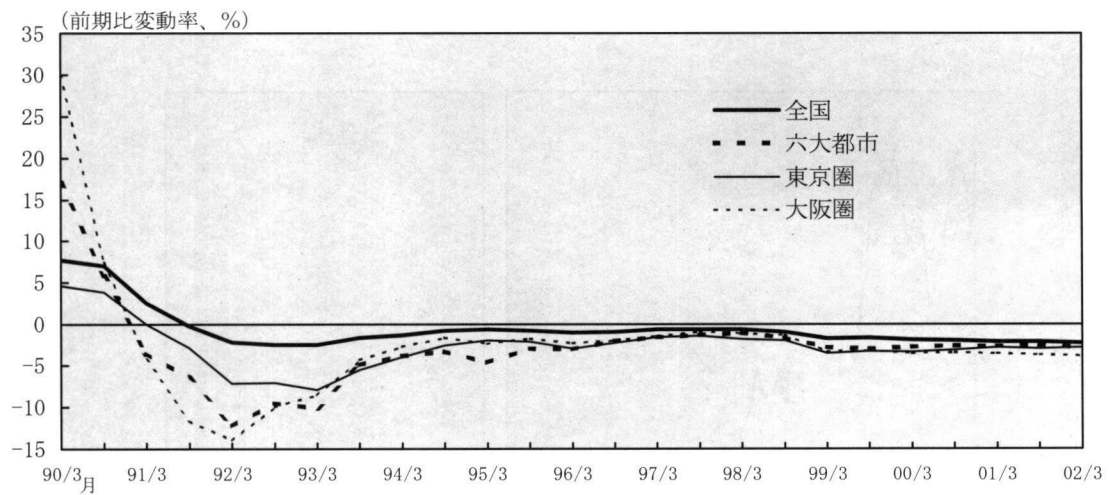
（図表 2 6）

市街地価格指数

（1）商業地



（2）住宅地

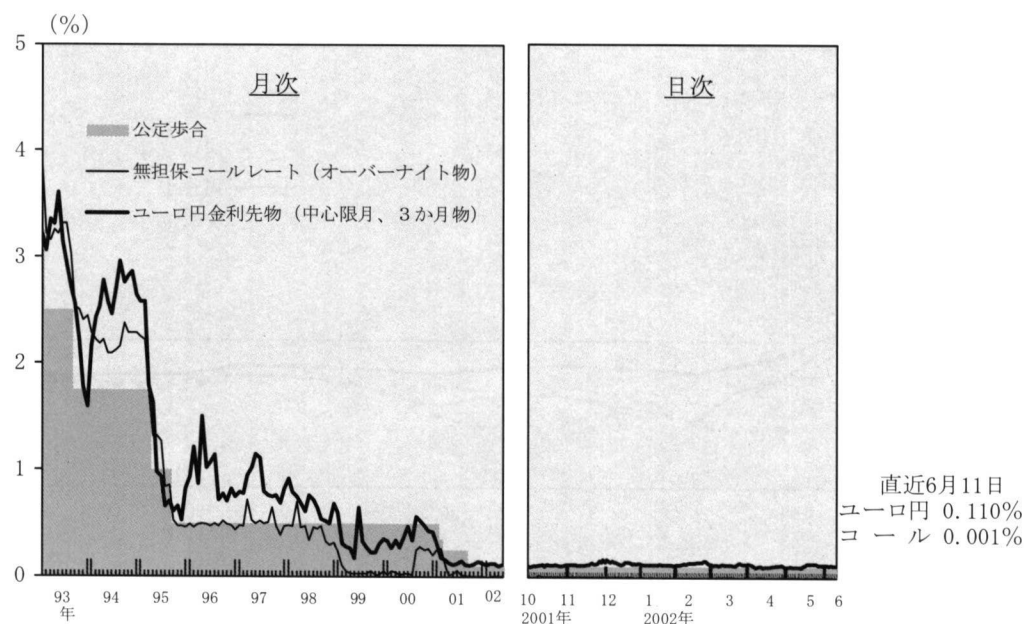


（注）1. 「市街地価格指数」は各年3月、9月末時点の調査。
 2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。
 （資料）日本不動産研究所「市街地価格指数」

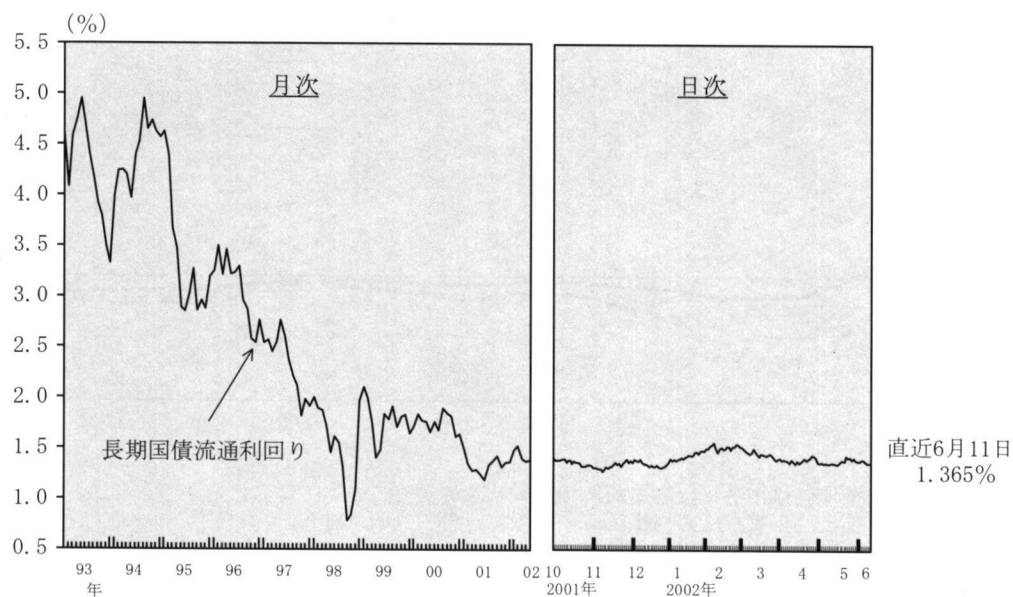
(図表 27)

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期



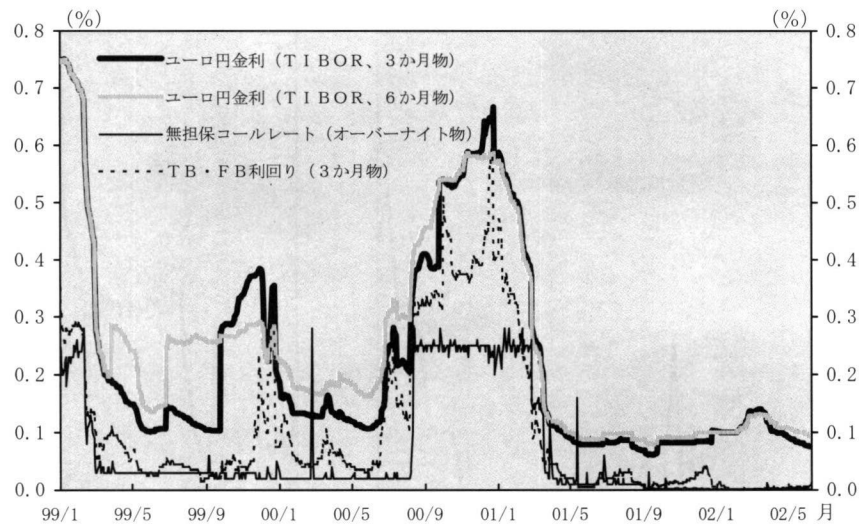
(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

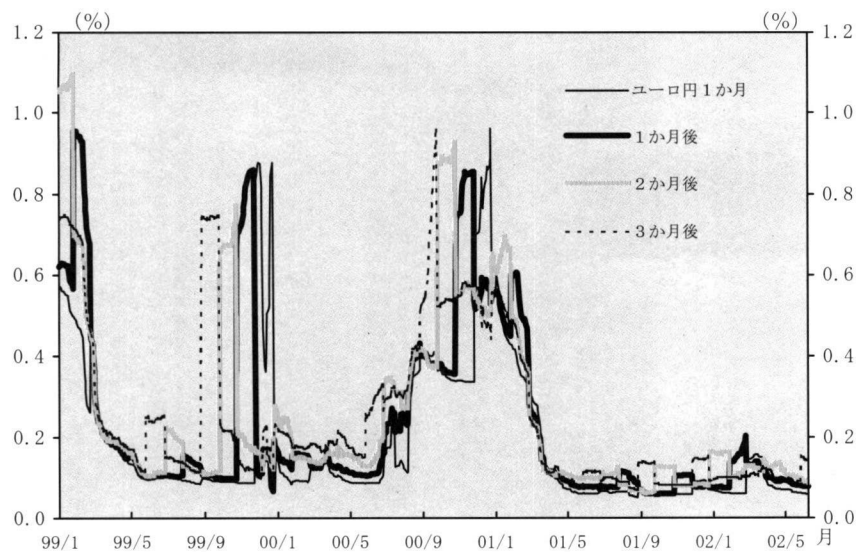
(図表28)

短期金融市場

(1) ターム物金利



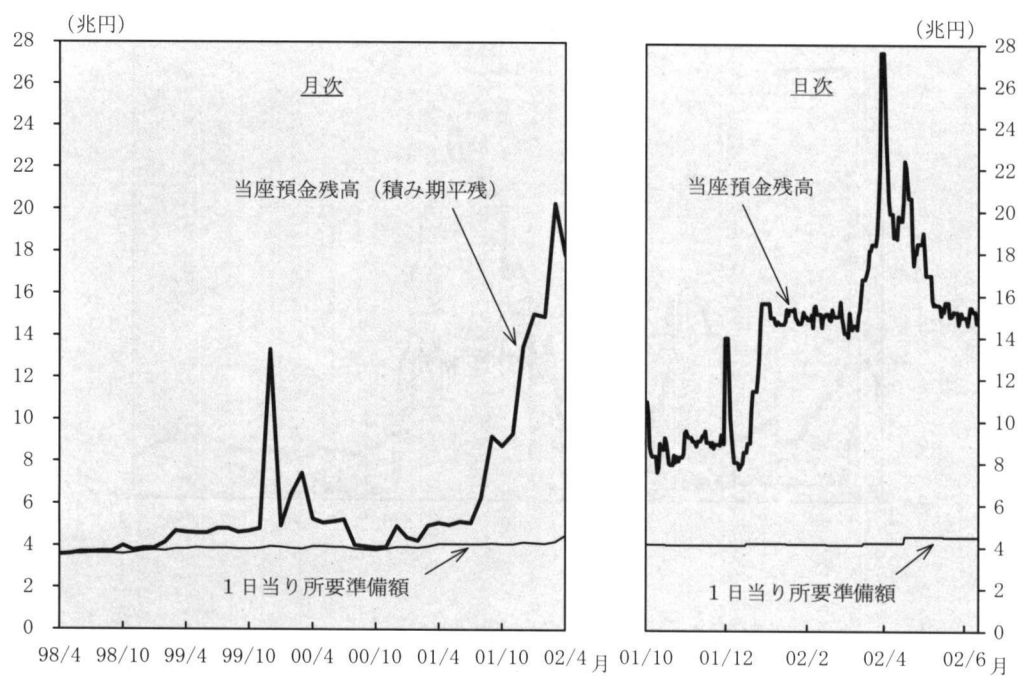
(2) 1か月物インプライド・フォワード・レート



(注) ユーロ円金利（TIBOR）から算出。

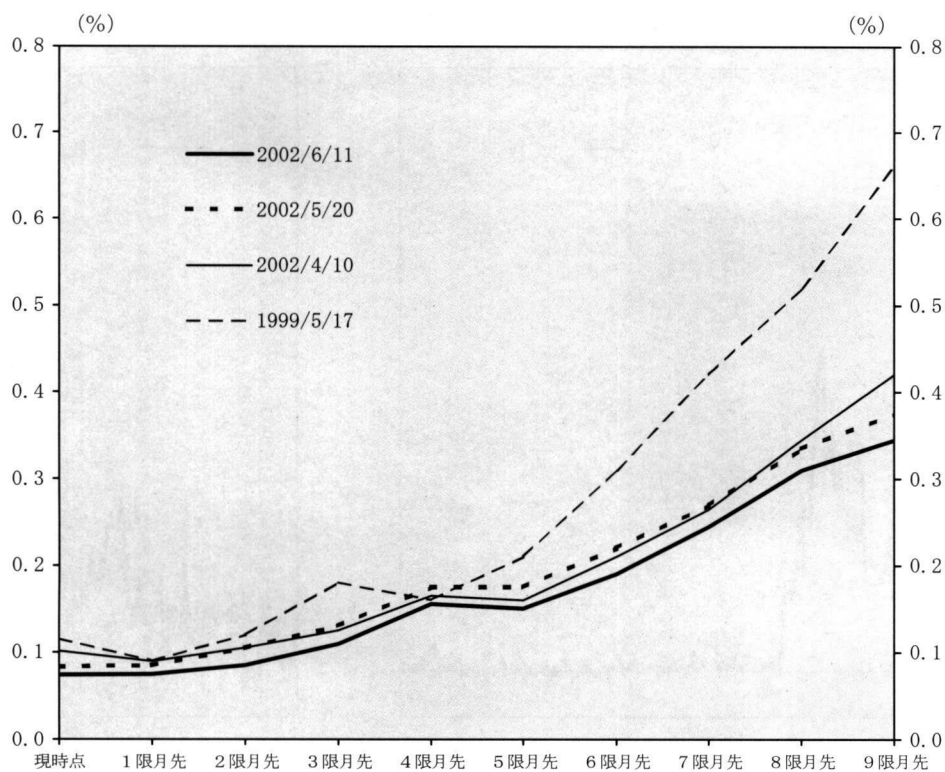
(資料) 日本銀行、全国銀行協会、日本相互証券

日銀当座預金残高



（図表 30）

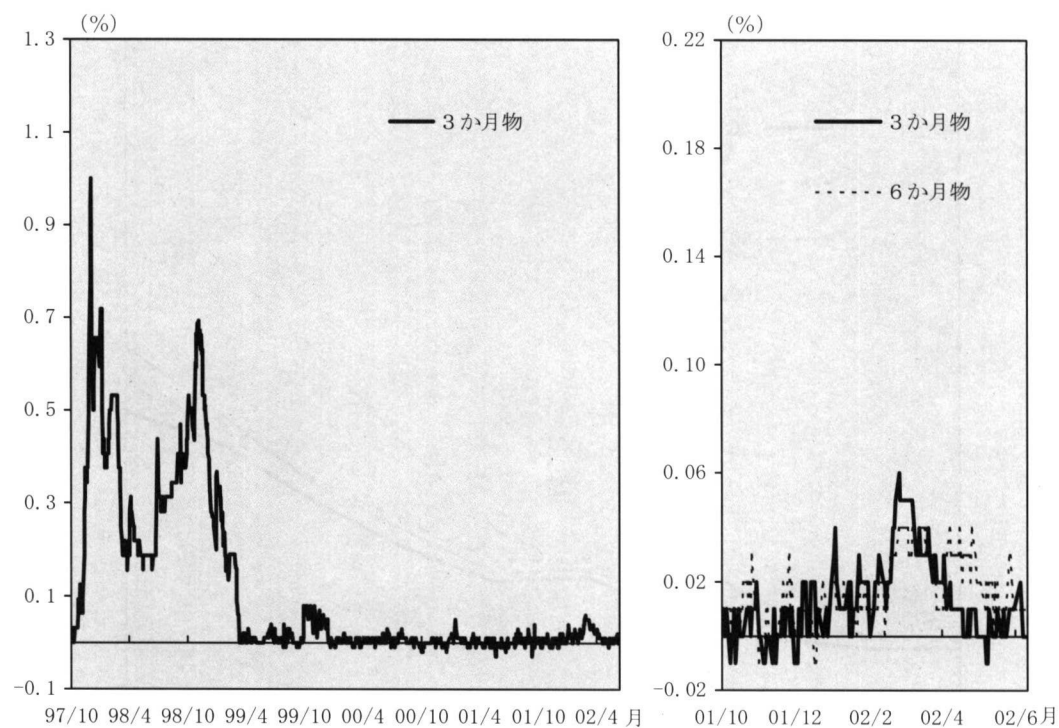
ユーロ円金利先物（3か月）



（資料）東京金融先物取引所

(図表 3 1)

ジャパン・プレミアム

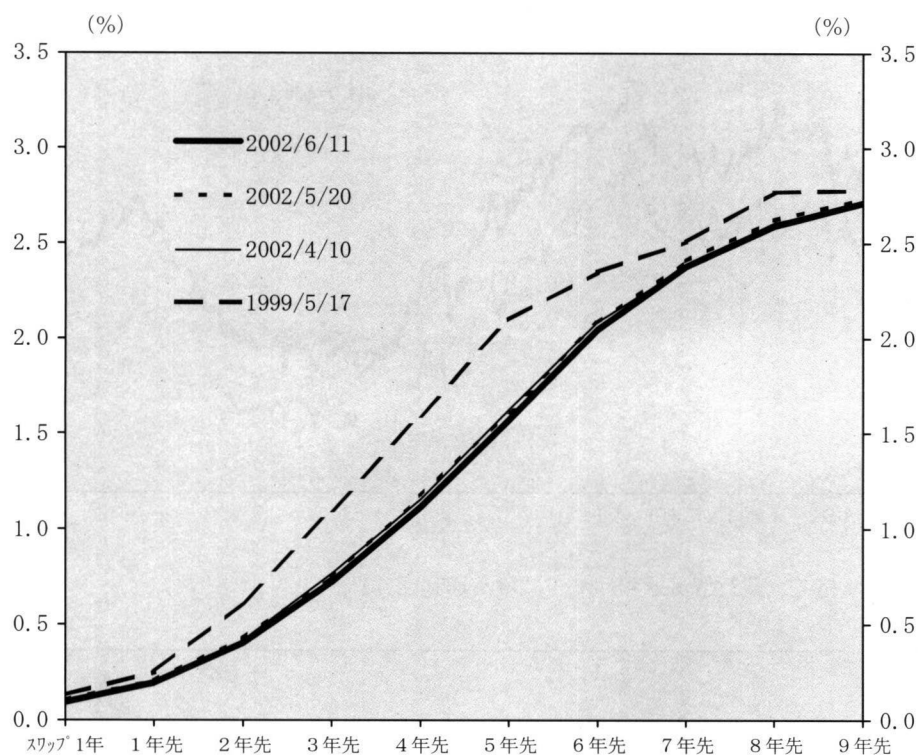


(注) ジャパン・プレミアム = 東京三菱銀行オファーレート - バークレイズ銀行オファーレート

(資料) British Bankers' Association

（図表 3 2）

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

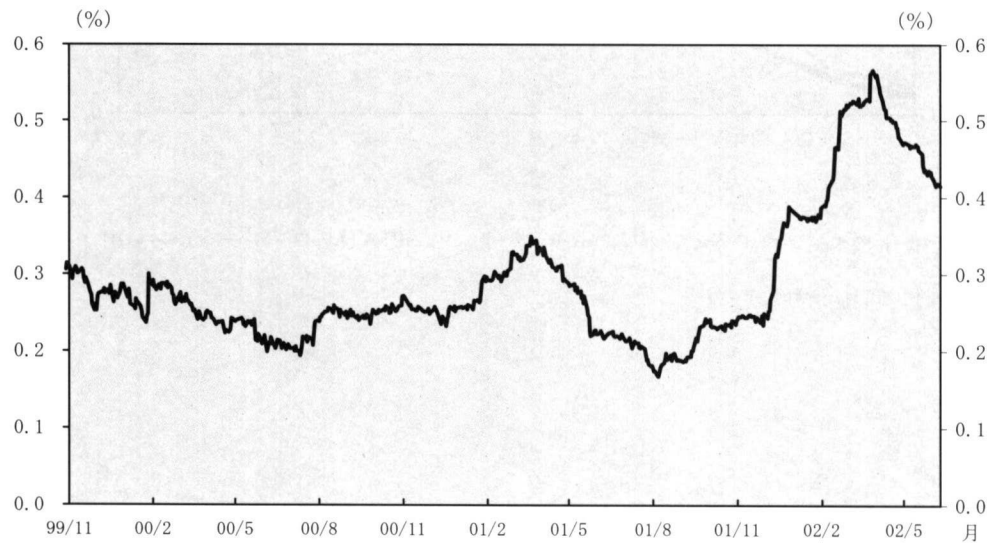
(図表 3 3)

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。

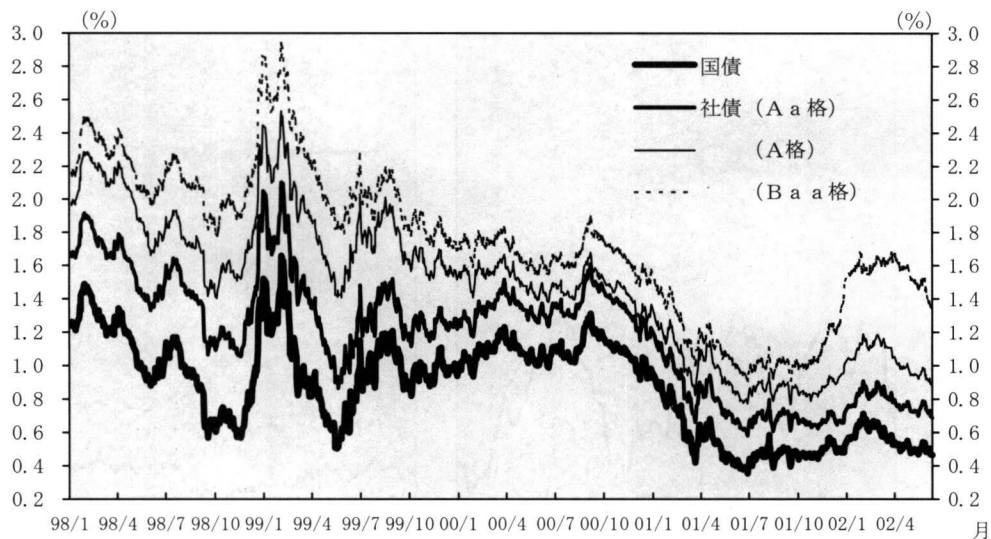
2. 銀行債は、みずほコーポレート債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

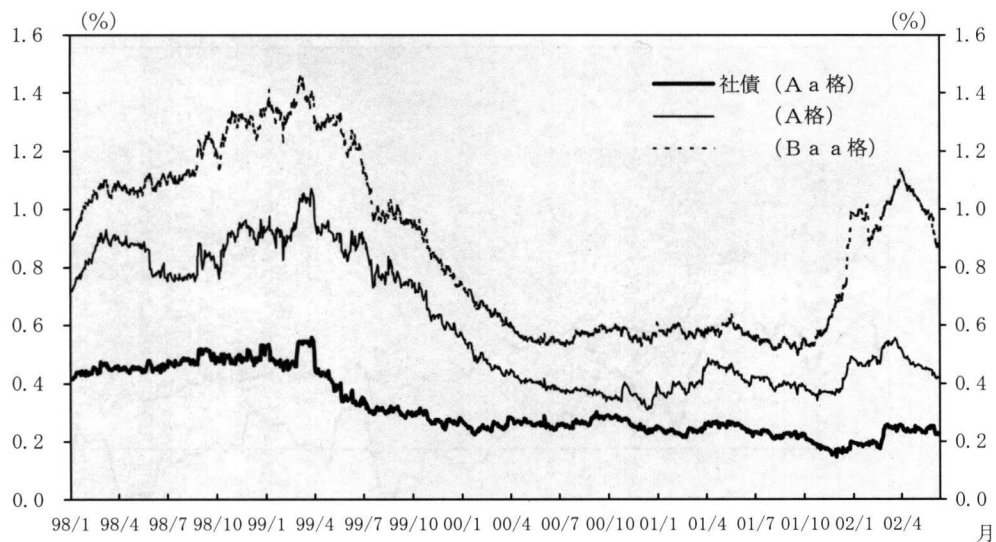
(図表 3 4)

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。

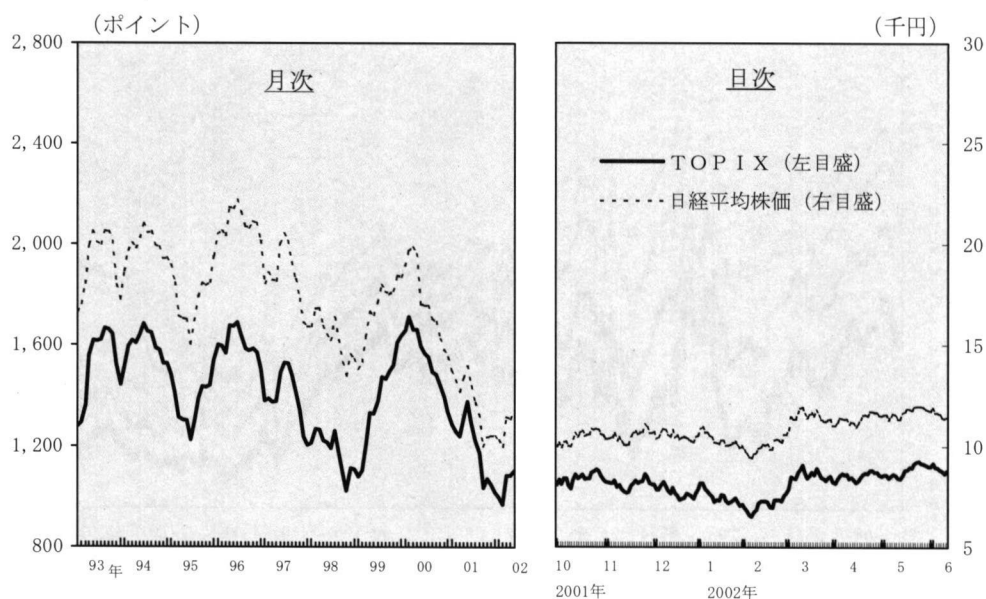
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭（基準）気配表」

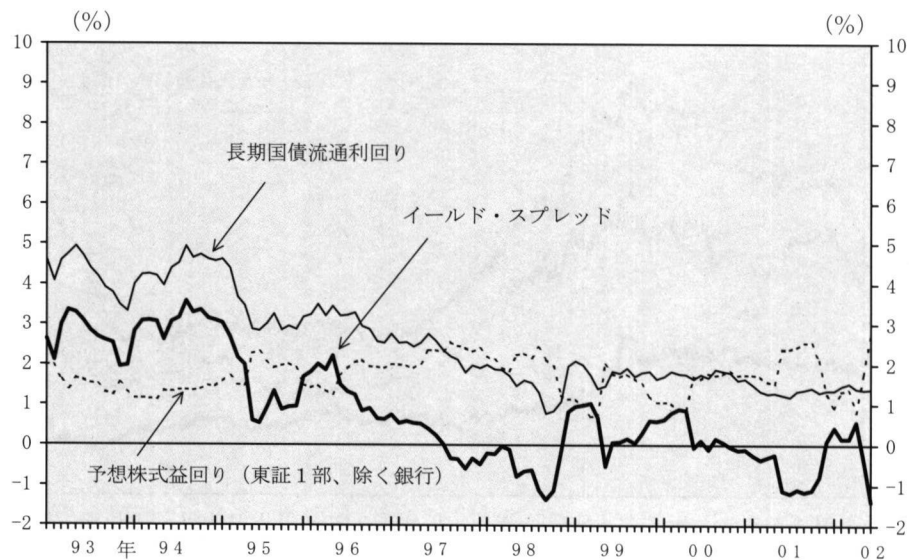
(図表35)

株 価

(1) 株式市況



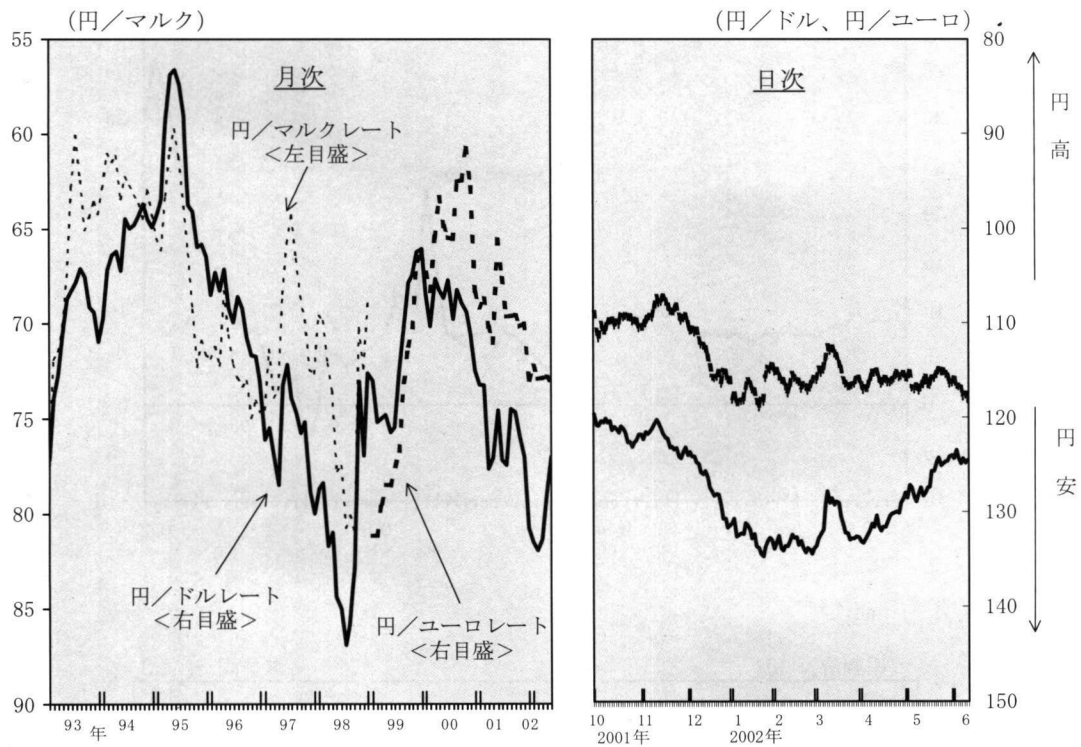
(2) イールド・スプレッド



- (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 6）

為替レート

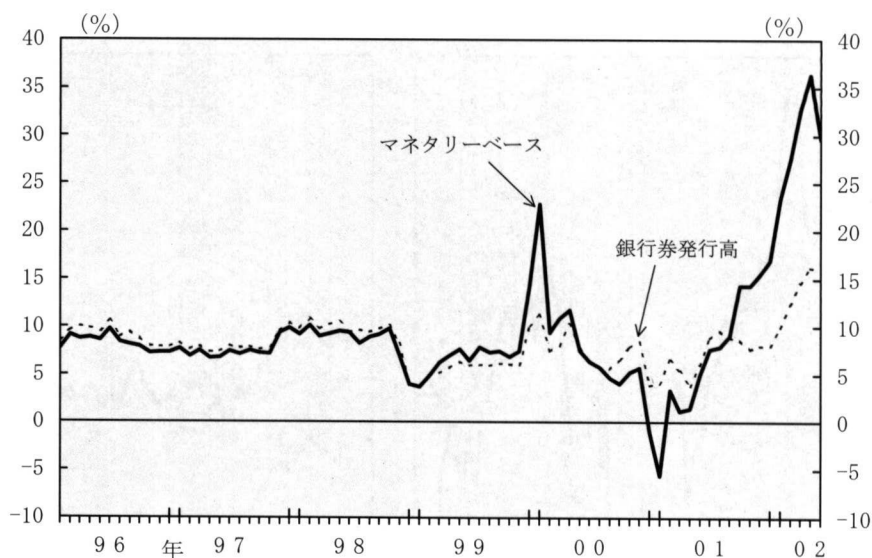


（資料）日本銀行

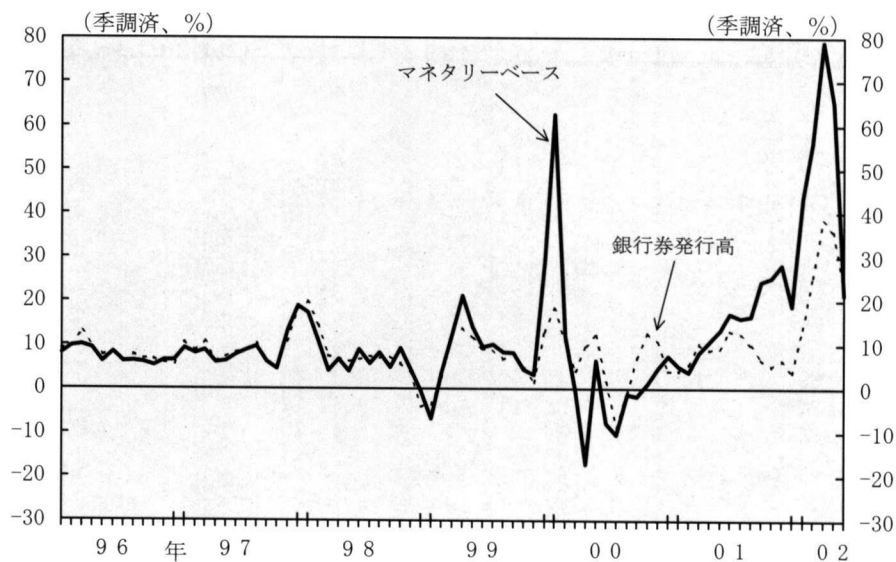
(図表 37)

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率



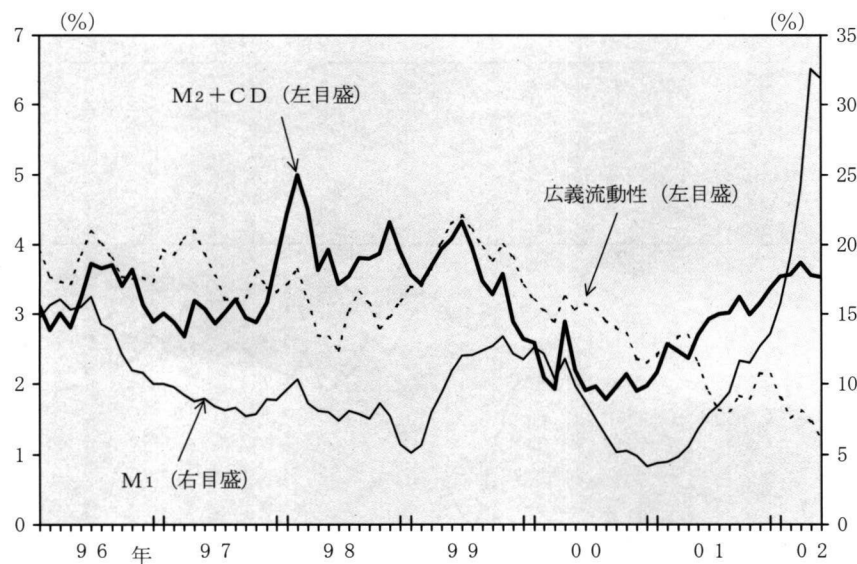
(注) マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む）＋日銀当座預金

(資料) 日本銀行

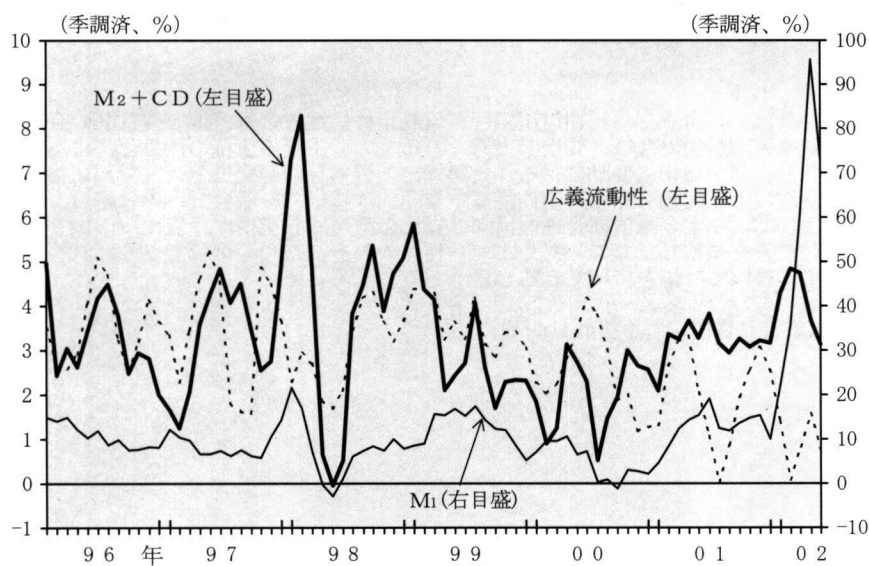
(図表 38)

マネーサプライ (M1、M2 + CD、広義流動性)

(1) 前年比



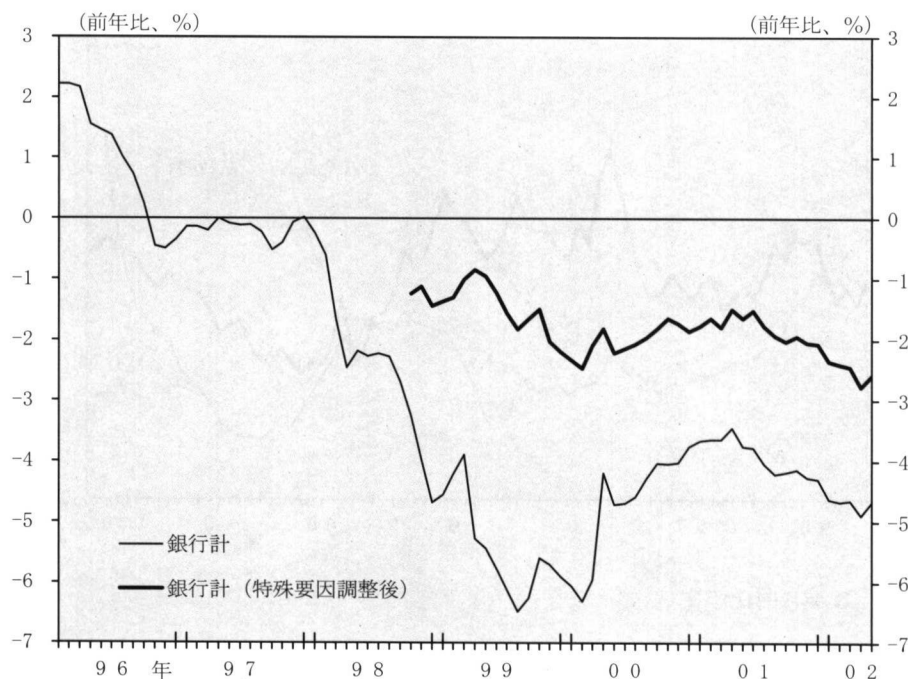
(2) 3か月前比年率



(資料) 日本銀行

(図表 39)

民間銀行貸出



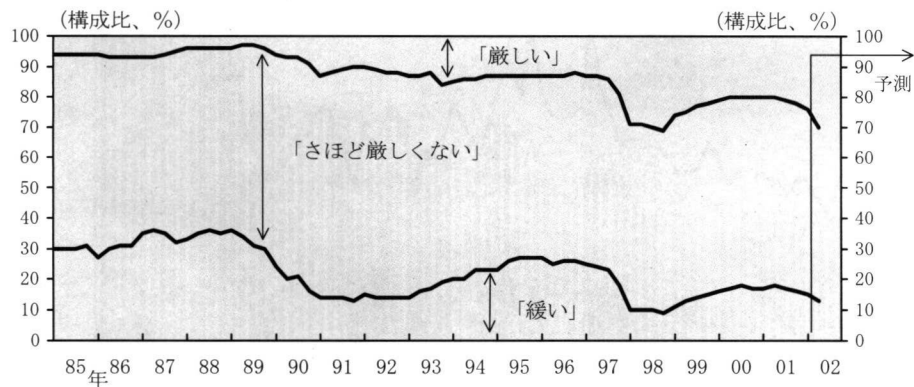
- (注) 1. 総貸出平残ベース。
2. 銀行計は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

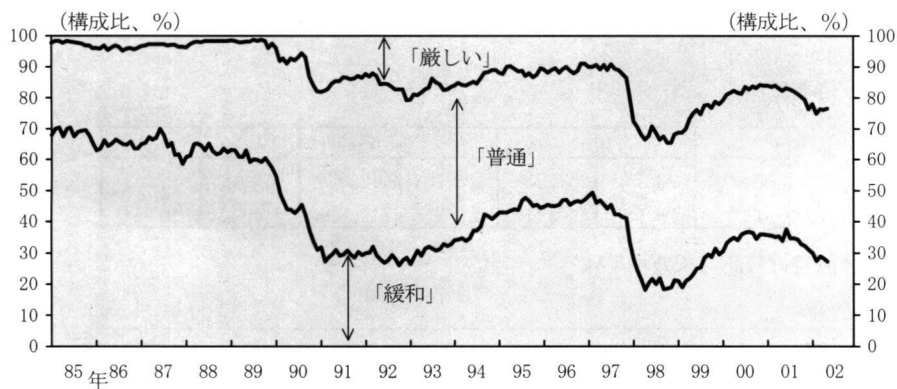
(図表40)

中小企業からみた金融機関の貸出態度

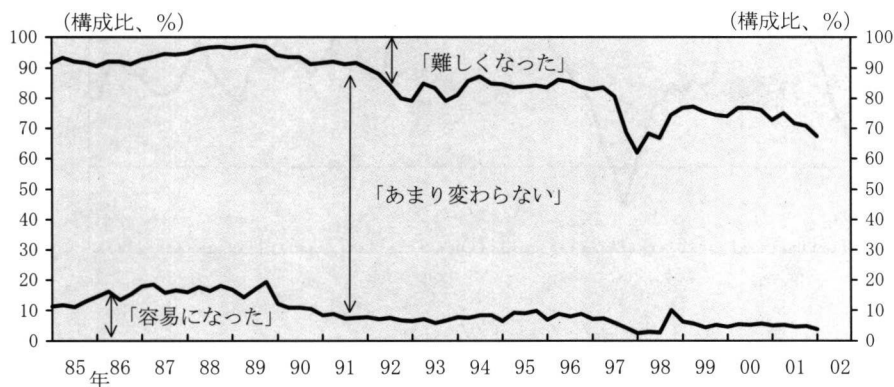
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査（直近調査時点3月）



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査（直近調査時点5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）

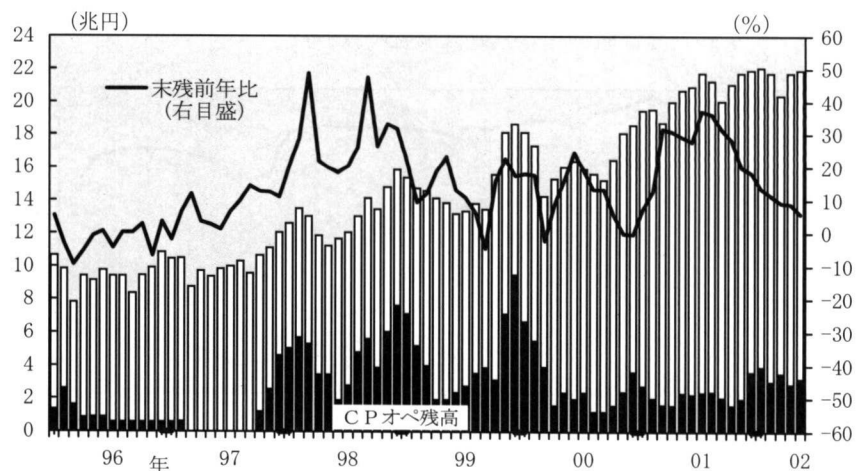


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査」

(図表 4 1)

資本市場調達

(1) CP発行残高(末残)

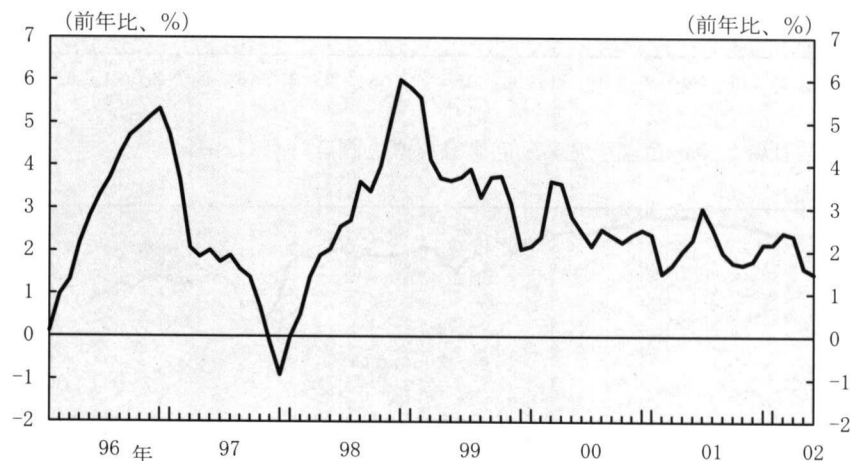


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

	(億円)					
	01/7~9月	10~12月	02/1~3月	02/3月	4月	5月
発行額	23,779	31,733	26,133	12,327	5,418	9,452
(前年)	(25,985)	(20,416)	(21,715)	(11,398)	(10,115)	(9,854)

(3) 社債発行残高(末残前年比)



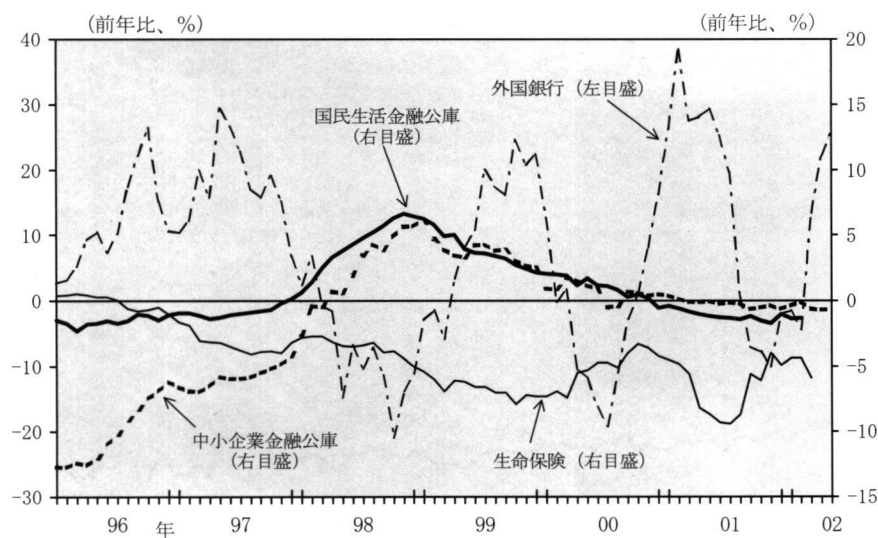
(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。
2. 銀行普通社債を含まない。
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

(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42）

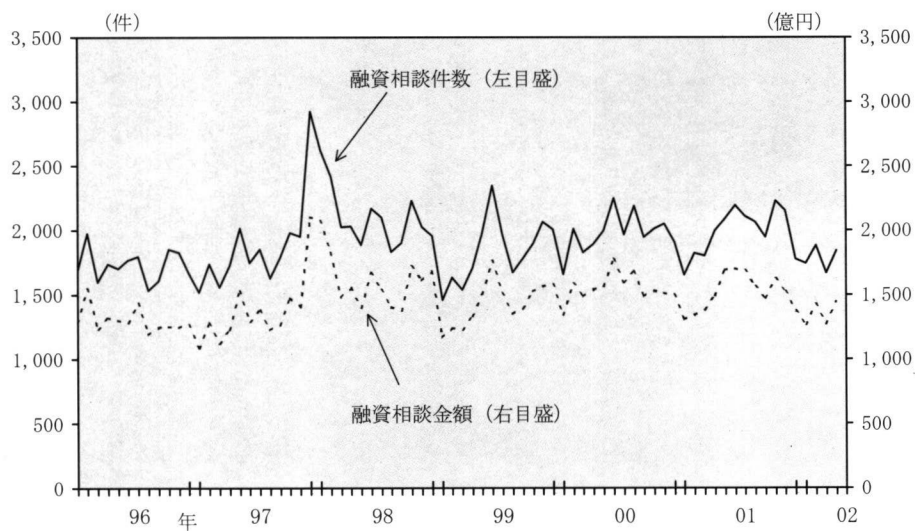
その他金融機関貸出

（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。

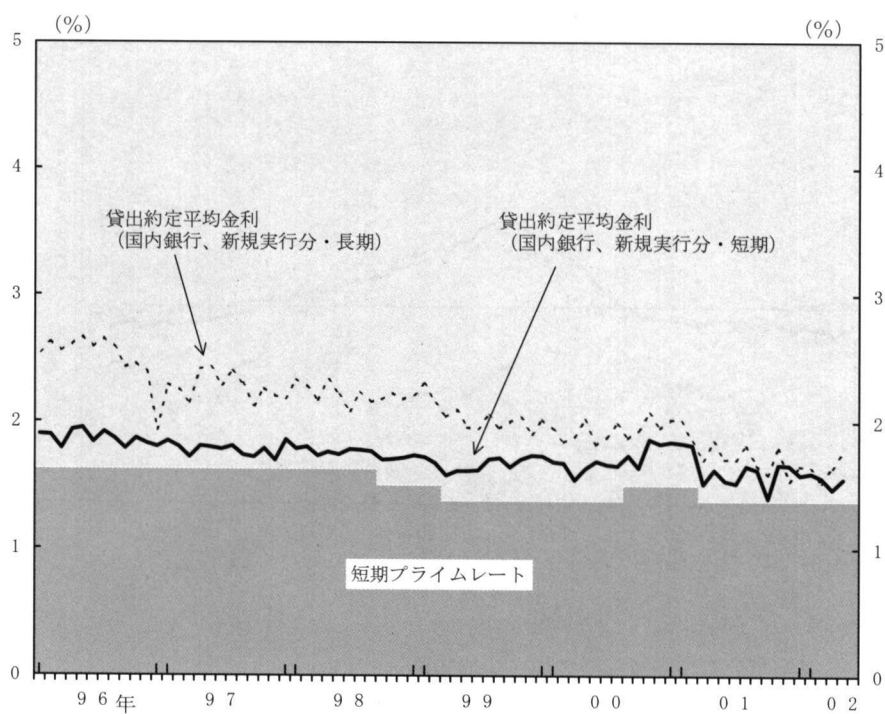
（2）中小企業金融公庫の融資相談件数・金額（直貸分）



（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 3)

貸出金利



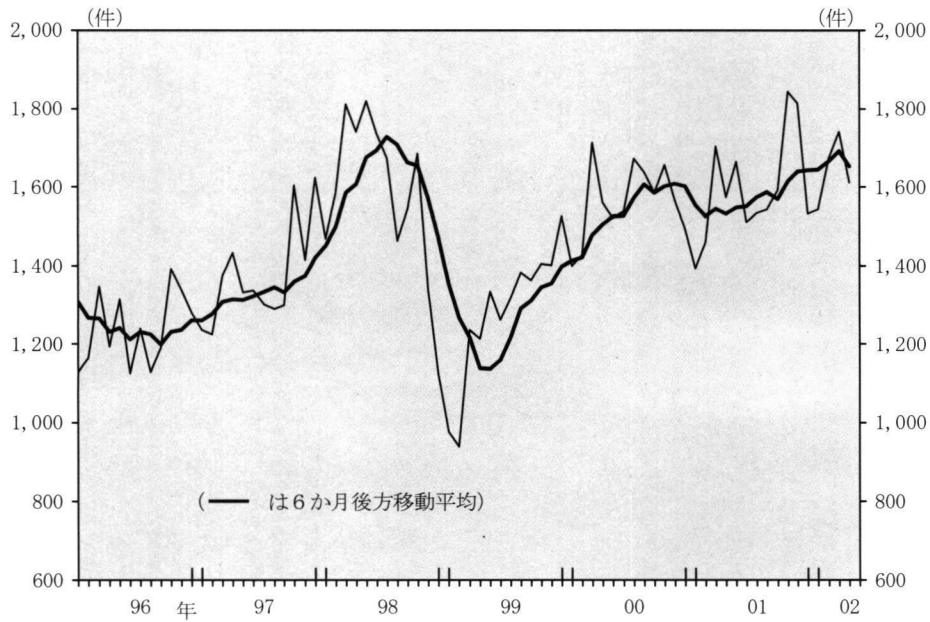
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

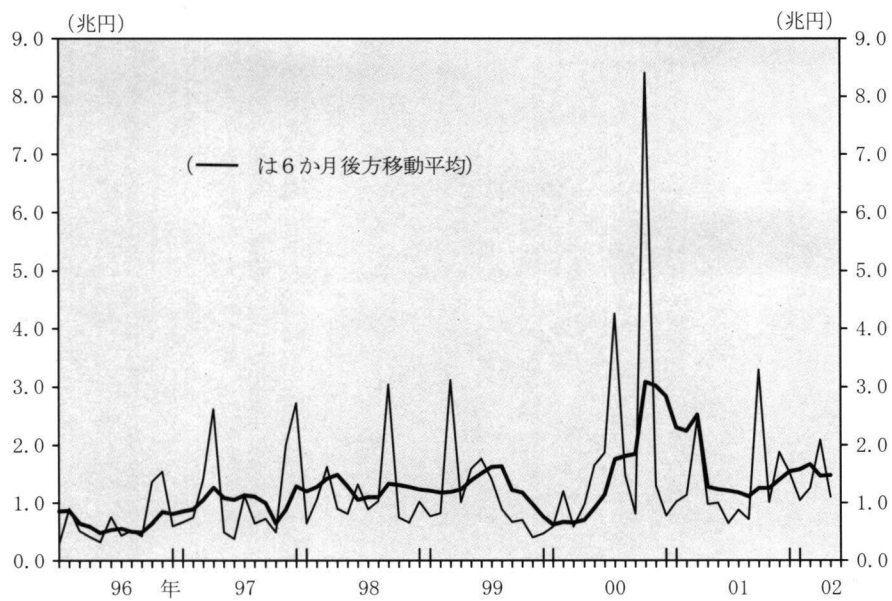
（図表 4 4）

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」