

# 金融経済月報（2002 年 9 月）

2002 年 9 月 19 日

日 本 銀 行

本稿は、9 月 17 日、18 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。

## ■ 基本的見解 （注 1） ■

わが国の経済情勢をみると、国内需要が依然弱く、世界経済を巡る不透明感は強いものの、輸出や生産は増加を続けており、全体としてほぼ下げ止まっている。

最終需要面をみると、設備投資の減少テンポは緩やかになってきているが、個人消費は弱めの動きを続けている。また、住宅投資は低調に推移しており、公共投資も減少している。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を背景に、増加を続けている。

こうした輸出の増加や在庫調整の一巡を反映して、鉱工業生産は引き続き増加している。そうしたもとで、企業収益が回復に転じているほか、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、限界的な部分での改善の動きが続いている。ただし、企業の人件費削減姿勢が根強い中で、夏季賞与が大幅に落ち込むなど、雇用者所得は明確な減少を続けており、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、海外における在庫復元が一服しつつあることなどから、増勢がいったん鈍化するとみられるが、海外景気の緩やかな回復を背景に増加基調自体は続くと考えられる。そのもとで、鉱工業生産も、増勢が鈍化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考えられる。

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、個人消費も、厳しい雇用・所得環境のもとで、当面、弱めの動きを続ける可能性が高い。設備投資は、先行指標の動きなどからみて下げ止まりに向かうとみられるが、後述のとおり世界経済を巡る不透明感

（注 1）本「基本的見解」は、9 月 17 日、18 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。

が強いことなどから、直ちにはっきりした回復に転じる可能性は低いと考えられる。ただ、輸出や生産の増加基調が維持されていけば、企業収益の回復傾向も持続し、その好影響が国内民間需要へも次第に及んでいくと期待される。

以上を総合すると、今後わが国の景気は、海外景気の緩やかな回復が持続する中で、下げ止まりが次第に明確になっていくものと考えられる。ただし、過剰雇用や過剰債務の調整圧力が根強い中で、輸出や生産の増加テンポがいったんは鈍化すると見込まれることなどを念頭に置くと、景気回復への動きがはっきりとしてくるまでには時間がかかると考えられる。また、米国をはじめとする世界の株価動向、情報関連需要の先行き、さらには国際政治情勢や原油価格の動きなど、輸出環境には強い不透明感が存在している。そうしたもとで、国内株価も軟調に推移しており、その影響が金融システムや実体経済に及ぶリスクについても、注意が必要である。

物価面をみると、輸入物価は、春から夏にかけてのドル安・円高の影響等から下落しているが、原油をはじめ国際商品市況には上昇の動きが現われている。国内卸売物価は、これまでの輸入物価の下落を反映して、弱含みの動きとなっている。また、消費者物価は引き続き緩やかな下落傾向にあり、企業向けサービス価格も下落が続いている。

物価を取り巻く環境をみると、需給バランスの面では、在庫調整の一巡や稼働率の上昇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、国内卸売物価は、当面は弱含みの動きを続ける公算が大きい。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引き続き 15 兆円程度で推移している。

こうしたもとで、市場では資金余剰感が一段と強まっており、オーバーナイト物金利が引き続きゼロ%近辺で推移しているほか、ターム物金利も低下している。

長期国債流通利回りも、資金余剰感の一層の強まりに加えて、海外金利、内外株価の下落もあり、低下傾向を辿った。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も、総じて横這い圏内で推移している。

一方、株価は、買い手控え気分が強まる中、9月入り後、欧米株価の軟調につれるかたちで下落し、最近では概ね9千円台前半での動きとなっている。

円の対米ドル相場は、9月上旬までは全体としてやや方向感に欠ける展開となったが、中旬



に下落し、最近では122円～123円で推移している。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対しては、貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては、慎重な貸出姿勢を維持している。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き厳しい。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境をみると、低格付け企業ではなお厳しいが、高格付け企業では緩和的な状況にある。

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。CP・社債の発行残高は、このところ前年並みの水準で推移している。

マネタリーベースは、前年比2割台の大幅な伸びとなっている。マネーサプライは、前年比3%台半ばの伸びとなっている。

企業の資金調達コストは、全体として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っている。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、民間銀行も慎重な貸出姿勢を維持している。このため、金融機関行動や企業金融の動向には、引き続き十分注意していく必要がある。

---

## 【背景説明】

### 1. 実体経済

実体経済の動向を最終需要面からみると、公共投資は減少している（図表3）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、2002年度予算の縮小を反映して低調な動きが続いている。また、工事進捗を反映する公共工事出来高も、5月に大幅に減少した後、6～7月も低水準にとどまった。公共投資の先行きについては、2002年度の公共事業関係予算が国・地方ともに大きく削減されているため、減少を続けると見込まれる。

実質輸出は、海外における景気の回復を反映して、引き続き増加している（図表4(1)）。ただ、その増加テンポについては、情報関連財を中心とした世界的な在庫復元の効果が強く作用していた4～6月に比べると、足許は鈍化の兆しが窺われる。実質輸出の動きを財別にみると（図表5(2)、6(1)、7）、急増していた情報関連の増加テンポが、上述した在庫復元効果の一巡からさすがに鈍化しているほか、資本財・部品もこのところ伸び率がやや低下している。一方、中間財（鉄鋼、化学）は、建設需要が旺盛な東アジア向けを中心に、堅調な増加が続けている。自動車関連も、米国の需要好調や、春先までの円安の効果などから、引き続き着実に増加している。

実質輸入は、4～6月に6四半期振りに増加した後、7月はかなり高い伸びになった（図表4(1)）。この7月の高い伸びは一時的なものである可能性が高いが、基調的にみても、実質輸入は、国内生産の増加などを背景に、緩やかな増加に転じたとみられる。財別にみると（図表

8(2))、情報関連は、パソコン需要の低迷などから弱含んでいるが（図表6(3)）、資本財・部品は、半導体製造装置関連の部品類を中心に、高い伸びを続けている。また、4～6月まで減少していた素原料は、原油や原料ナフサを中心に、7月は高い伸びとなった。横這い圏内で推移してきた中間財も、化学製品や金属製品を中心に、7月はかなり増加した。

実質貿易収支で純輸出（実質輸出－実質輸入）をみると（図表4(2)）<sup>(注2)</sup>、足許は、輸出の増勢鈍化と輸入の増加を受けて、本年初め頃から続いてきた大幅な増加が一服している。名目貿易・サービス収支も、基本的には上記実質輸出入の動きを反映して、昨年7～9月以降の黒字幅の拡大傾向に、足許は一服感が窺われる。

今後の輸出入を取り巻く環境についてみると、海外景気は、米国経済に大きな変動は生じていないとみられることや、東アジアの最終需要が全般に堅調であることなどからみて、基本的には緩やかな回復を続けると考えられる（図表9-1(2)、9-2(1)～(3)）。もっとも、米国をはじめとする世界の株価は、8月前半に持ち直しの兆しを示したが、その後は再び軟調な動きとなっている（図表9-2(4)）。米国の実体経済指標も、住宅や自動車など金利感応度の高い部門は総じて好調であるが、やや弱めの指標もみられるようになってきている。そうしたもとで、情報関連分野については、東アジアの一部でも輸出や生産の増勢が鈍化しているように窺われるほか、企業からの聞き取り調査でも、輸出の先行きに関する見方が慎重化している。加えて、イラクを巡る国際政治情勢や、それが原油価格に及ぼ

(注2) 図表4(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。

す影響も、世界経済の先行きに関する不確実要因になってきている。これらを踏まえると、輸出環境には強い不透明感があるとみておく必要がある。

こうした環境を念頭に置きながら、輸出入の先行きを展望すると、まず輸出は、情報関連を中心とした在庫復元の動きが一服したことなどから、当面、増加テンポが鈍化するとみられる<sup>(注3)</sup>。それでも、海外経済の緩やかな回復を前提にすれば、輸出の増加基調は維持されるとみられるが、その点を巡っては上述のように、不透明感が強いことを意識しておく必要がある。他方、輸入については、基本的には生産の動きを反映して緩やかな増加基調を辿ると考えられるが、当面は、後述するように生産の増勢がいったん鈍化する可能性が高いため、横這い圏内の動きにとどまる局面もあるとみられる。以上の輸出入の動きを踏まえると、純輸出は、今後も基本的には増加傾向を辿るが、本年前半の急速な増加に比べれば、増加テンポはかなり緩やかなものとなる可能性が高い。

設備投資は、減少テンポが緩やかになってきている。すなわち、実質GDPでみると、4～6月の民間企業設備は減少幅がかなり縮小しており（図表2(2)）、法人企業統計季報の設備投資額をみても、3四半期大幅な減少が続いた後で、4～6月はほぼ横這いとなっている（図表10(1)）。この法人企業統計季報の動きを業種別・規模別にみると、非製造業はデータの振れが大きく基調がみきわめ難いが、製造業・大企業では下げ止まりつつあるように窺われる（図表11）。

このほか、機械投資の同時指標と考えられる資本財出荷（除く輸送機械）や資本財総供給（同）をみても、減少テンポは、昨年中頃までに比べて緩やかになってきている（図表12-1(1)）<sup>(注4)</sup>。

設備投資の減少テンポが緩やかになってきたのは、基本的には、輸出や生産の増加などを受けて、企業収益が回復に転じているためであるとみられる。この点を法人企業統計季報の売上高経常利益率で確認すると、昨年中にボトムをつけた後、このところ回復傾向が次第に明確になってきている（図表10(2)）。

次に、設備投資の先行指標の動きをみると、機械受注（船舶・電力を除く民需）は（図表12-2(1)）、4～6月に増加に転じた後、7月も製造業を中心に増加が続いている。7～9月全体ではやや反落する見通しとなっているが、そのことを念頭に置いても、機械受注の下げ止まりは次第に明確になってきている。一方、建築着工床面積（民間非居住用）をみると（図表12-2(2)）、鉱工業用を中心に4～6月の時点で下げ止まりの様相を呈していたが、7月は減少となった。

以上を念頭に置きつつ、設備投資の先行きを展望すると、企業収益の改善や先行指標の動きなどからみて、下げ止まりに向かうとみられる。もっとも、企業の設備過剰感が根強いほか（図表12-1(2)）、前述したように世界経済を巡る不透明感が強いこともあって、企業は先行きの需要動向に自信を持つには至っていない。そのため、設備投資は下げ止まっても、直ちにはつきりした回復に向かう可能性は低いと考えられ

（注3）WSTS（World Semiconductor Trade Statistics）「世界半導体市場予測」によると、7月の実績はアジアを中心に増加テンポが鈍化している。しかも、7～9月全体では7月実績よりも伸び率が低くなる見通しであり、10～12月には一段の増勢鈍化が見込まれている（図表6(2)）。

（注4）資本財の総供給とは、鉱工業指数統計の資本財出荷と貿易統計の資本財の輸出入数量を用いて、国内への資本財供給をみたものである。

る。

個人消費は、家計の雇用・所得環境が厳しいもとで、弱めの動きが続いている。7月の各種売上指標をみると、夏季賞与が昨年冬季賞与並みの大幅な減少となる中（図表 19(2)）、台風などの天候要因が悪影響を及ぼしたこともあって、軒並みかなりの落ち込みとなった（図表 13-1、2）。全国百貨店売上高や全国スーパー売上高が大きく減少したほか、家電販売も、パソコンの不振や、ワールドカップ効果の反動によるAV機器の伸び悩みから、低調であった。外食の売上も減少した。乗用車販売は、7月に落ち込んだ後、8月は増加したが、7～8月を均してみれば4～6月に比べて若干の減少となっている。旅行取扱額は、ワールドカップ開催の影響などから大きく落ち込んだ6月に比べれば増加したが、依然として低調な水準にある。これら各種売上指標を合成した販売統計合成指数をみると（図表 13-3）<sup>（注5）</sup>、7月の前年比は、はっきりとしたマイナスになっている。また、消費財の総供給も引き続き前年を下回っている（図表 13-4）。消費者心理については、後述する雇用環境の限界的な改善などを背景に幾分改善しているが、なお慎重な状況にある（図表 14）。今後も、個人消費は、雇用・所得環境の厳しさを背景に、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 15）。7月の新設住宅着工戸数を4～6月対比でみると、持家が横這いとなった一方で、分譲と貸家が減少したため、全体でもやや減少し

た。先行きについても、家計の雇用・所得環境の厳しい状況が続く中で、特段の押し上げ材料が見当たらないことから、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引き続き弱い、鉱工業生産は輸出の増加や在庫調整の一巡を背景に、引き続き増加している（図表 16）。ただし、4～6月の生産がかなり高い伸びとなっていたのに対し、7月は増勢が鈍化した。これを業種別にみると、電気機械の伸びが、海外における情報関連の在庫復元の一服やパソコン需要の低迷などから鈍化した。一方、化学は、東アジア向けの輸出や国内出荷（自動車、情報関連向け）の回復を背景に増加しており、鉄鋼や一般機械、輸送機械（自動車）も、輸出向けを中心に堅調さを維持している。

在庫面をみると、鉱工業全体として在庫調整が一巡し、在庫増し局面に入りつつある（図表 18）。財別にみると、輸出が高い伸びを示してきた電気機械生産財（半導体等電子部品）やその他生産財（主に素材）で、在庫循環が最も早く進行している。

以上のような在庫調整の一巡を踏まえ、また、世界経済が緩やかな回復を続けるとの見通しを前提にすると、鉱工業生産は、先行きも基調的には増加傾向を辿るとみられる。ただし、前述のとおり輸出の増勢は、当面いったん鈍化すると予想されるため、生産についても、当面は増勢が鈍化する可能性が高い<sup>（注6）</sup>。

雇用・所得環境をみると、生産の増加などを

（注 5）販売統計合成指数とは、各種売上指標（一部サービス消費を含む）を加重和した指数である。個々の販売指標がまちまちの動きを示すことが多いため、それらを全体として評価する際の参考にする目的で作成している。作成方法は図表 13-3 の注を参照。

（注 6）生産予測指数をみると、8月（前月比+4.5%、前年比+5.0%）、9月（同-2.5%、+5.2%）と順調な増加が見込まれているが、企業からの聞き取り調査によると、情報関連を中心に先行きの生産姿勢は慎重であり、とりわけ秋以降については不透明感がかなり強い。

反映して、所定外労働時間やパートを中心とした新規求人など、限界的な部分での改善の動きが続いている。しかし、常用労働者数の減少幅が拡大しているほか、夏季賞与が大幅な減少になるなど、家計の雇用・所得環境は厳しい状況が続いている（図表 19、20-2）。

各種の雇用関連指標を具体的にみると、まず完全失業率は引き続き高水準で推移している（図表 20-1）。失業者のうちでも、とくに非自発的離職者の数は、昨年後半に大きく増加し、その後も高水準が続いている。一方、有効求人倍率は、引き続き低水準ながらも、持ち直し傾向にある。なかでも製造業では、生産の持ち直しを背景に、所定外労働時間や新規求人の増加がはっきりしている。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<sup>（注7）</sup>、正規社員については、なお抑制の過程にあるとみられる。労働力調査の雇用者数の内訳をみても、臨時雇などが増加している一方、常雇が一段と大きく減少している点に、企業の人件費削減姿勢が反映されているとみられる。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、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引き続き拡大傾向にある（図表 19(2)）。とりわけ、企業収益の動向がタイムラグを伴って反映される特別給与（賞与）は、昨冬に続いて今夏も大幅な減少となり、所得全体を大きく押し下げている。所定外給与は、生産の持ち直しに伴い回

復傾向にある一方、所定内給与は、パート比率の上昇やベア抑制などを反映して引き続き減少している。以上の雇用や賃金を巡る動きを踏まえると、雇用者所得は、明確な減少が当面続くと考えられる。

## 2. 物価

物価情勢をみると、輸入物価（円ベース、以下同じ）は、春から夏にかけてのドル安・円高の影響等から、3か月前比でみて、7月以降下落している（図表 22(2)）。もっとも、原油をはじめ国際商品市況には上昇の動きが現われている（図表 22(1)(3)）。

国内卸売物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）は<sup>（注8）</sup>、3か月前比でみると、7月に続き8月も弱含みの動きとなった（図表 23）。内訳をみると、鉄鋼等素材の一部では需給の好転による価格上昇がみられているが、春先までの原油価格上昇や円安が石油製品等の価格に及ぼしてきた押し上げ圧力は、既にはぼ剥落している。この間、機械類の価格は下落を続けている。なお、国内卸売物価を前年比でみると、下落幅は1%弱まで縮小している。

企業向けサービス価格（国内需給要因、以下同じ）は下落を続けている（図表 24）。企業向けサービス価格の内訳を3か月前比でみると、企業の経費削減姿勢を反映して建物サービス（清掃、設備管理＜エレベータ保守＞）などの料金が低下しているほか、広告や不動産、リース・レンタルなどの低下傾向が続いている。なお、企業向けサービス価格を前年比でみると、概ね

（注 7）パートの有効求人倍率は、全体の有効求人倍率に比べて、上昇テンポが速い（季節調整値：12月1.23倍→3月1.28倍→7月1.36倍）。

（注 8）「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、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。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。

1%強の下落が続いている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）は引き続き緩やかに下落している（図表 25）。すなわち、消費者物価を前年比でみると、概ね1%弱の下落が続いている（5月以来3か月連続で-0.8%）<sup>（注9）</sup>。内訳をみると、財については、これまで石油製品（ガソリン）やパソコンの価格上昇などを反映して、マイナス幅の緩やかな縮小傾向が続いてきたが、7月は、こうした動きが一服している。公共料金は、4月に電力料金および診療報酬・薬価基準が引き下げられた後、7月には別の電力会社が料金を引き下げたため、前年比の下落幅が幾分拡大している。このほか、一般サービスは前年並みの動きが続いている。

なお、財価格のうち輸入・輸入競合商品の動きを前年比でみると（図表 26(1)）、依然として大幅に下落しているが、下落幅は昨年後半頃から縮小傾向にある。これには、2000～2001年を通じて円安が進んだことや、その点とも関連して、企業の低価格戦略が1～2年前と比べれば一服してきていることなどが、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、一頃に比べて増勢が鈍化している（図表 26(2)）。

物価を取り巻く環境をみると、需給バランスの面では、在庫調整の一巡や稼働率の上昇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、国内卸売物価は、当面は弱含みの動きを続ける公算が大きい。消費者物価については、消費財輸入の増勢鈍化が、価格低下圧力をなごめ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、市場では資金余剰感が一段と強まっている。短期市場金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は（図表 27(1)）、引き続きゼロ%近辺で推移している。また、ターム物金利も（図表 28）、3か月物ユーロ円金利（TIBOR）は一段と低下している。

長期国債の流通利回りも（10年新発債、図表 27(2)、資金余剰感の一層の強まりに加えて、海外金利の低下や、内外株価の下落を受けたわが国景気の先行き不透明感の台頭を受けて低下し、最近では1.0%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も（図表 33、34）、総じて横這い圏内の動きとなっている。

株価は（図表 35）、金融機関による持ち合い解消売り懸念などから買い手控え気分が強まる中、9月入り後、欧米株価の軟調につれるかたちで下落し、最近では概ね9千円台前半での動

（注 9）生鮮食品を含む消費者物価を前年比でみると、3月（-1.2%）より続いてきた下落幅縮小は7月に止まっており、生鮮食品を除く下落率と等しくなっている（5月-0.9%→6月-0.7%→7月-0.8%）。



きとなっている。

為替相場をみると（図表 36）、9月上旬までは全体としてやや方向感に欠ける展開となったが、中旬に、海外投資家による円売りなどから下落し、最近では 122 円～123 円で推移している。

## （2）量的金融指標と企業金融

マネタリーベース（流通現金＋日銀当座預金）は、前年比 2 割台の大幅な伸びとなっている（6 月＋27.6%→7 月＋25.1%→8 月＋26.1%、図表 37）。

マネーサプライ（M2＋CD）は、前年比 3 % 台半ばの伸びとなっている（6 月＋3.4%→7 月＋3.3%→8 月＋3.5%、図表 38）。このうち、M1 については、流動性資産に対する選好を反映して、前年比 3 割程度 of 大幅な伸びとなっている（6 月＋31.9%→7 月＋30.7%→8 月＋31.5%）。

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慎重な貸出姿勢を維持している。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き厳しい。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境をみると、低格付け企業ではなお厳しいが、高格付け企業では緩和的な状況にある。

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<sup>（注10）</sup>）は、前年比 2 % 台の減少が続いている（6 月－2.5%→7 月－2.5%→8 月－2.4%、図表 39）。CP・社債の発行残高は、このところ前年並みの水準で推移している（図表 41）。

企業の資金調達コストは、全体として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は、横這い圏内で推移している（図表 43）。長期プライムレートは、9 月 10 日に 0.20%引き下げられ、1.70%となった。資本市場では、社債・CP の発行金利は、高格付け企業では低水準にある。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。

企業倒産件数は、8 月は前年比＋2.2%となった（図表 44）。

以上のように、最近のわが国の金融環境は、金融市場の状況を経じてみれば、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っている。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、民間銀行も慎重な貸出姿勢を維持している。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 10）「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&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2001/10-12月	2002/1-3月	4-6月	2002/5月	6月	7月	8月
消費水準指数 (全世帯)	0.6	1.7	-0.9	-2.9	2.9	-0.1	n. a.
全国百貨店売上高	0.2	-0.3	-0.8	-1.0	0.6	-3.9	n. a.
全国スーパー売上高	-1.6	-0.6	2.1	-1.2	-0.6	-3.1	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 295>	< 304>	< 314>	< 320>	< 308>	< 291>	< 334>
家電販売額 (実質、NEBA統計)	1.9	2.8	2.9	5.8	-7.0	-4.3	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	-16.0	13.5	0.7	2.5	-7.2	5.1	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 117>	< 118>	< 117>	< 127>	< 110>	< 114>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-7.5	-7.4	7.1	0.2	2.9	1.9	n. a.
製造業	-14.7	2.6	4.6	-2.1	1.2	8.3	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-5.7	-11.0	7.1	2.0	4.8	-1.9	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-0.1	-10.6	6.6	13.6	-11.4	-7.6	n. a.
鉱工業	-13.1	-12.2	10.5	18.2	-25.5	-19.0	n. a.
非製造業	4.0	-10.2	5.6	11.8	-6.0	-5.7	n. a.
公共工事請負金額	-2.8	-0.4	-0.6	6.1	0.3	-3.0	-9.0
実質輸出	-3.2	4.7	7.8	5.9	0.5	0.6	n. a.
実質輸入	-0.9	-1.9	2.6	5.4	-0.5	5.0	n. a.
生産	-3.4	0.7	3.8	4.1	-0.2	0.1	n. a.
出荷	-3.5	1.2	4.3	4.8	-2.1	-0.3	n. a.
在庫	-3.3	-4.3	-3.0	0.1	-1.5	0.7	n. a.
在庫率 <季調済、95年=100>	<115.0>	<108.9>	<101.4>	<98.2>	<101.4>	<97.6>	<n. a.>
実質GDP	-0.7	-0.0	0.6	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.9	0.6	0.2	1.0	-0.1	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、%)

	2001/10-12月	2002/1-3月	4-6月	2002/5月	6月	7月	8月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.53>	<0.51>	<0.53>	<0.53>	<0.53>	<0.54>	<n. a. >
完全失業率 〈季調済、%〉	<5.4>	<5.3>	<5.3>	<5.4>	<5.4>	<5.4>	<n. a. >
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-8.4	-5.7	-2.2	-2.5	-1.6	p 0.5	n. a.
雇用者数(労働力調査)	-1.0	-1.1	-1.2	-1.7	-1.2	-0.2	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.2	-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	p -0.8	n. a.
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-2.5	-1.9	-2.6	-2.2	-3.3	p -5.2	n. a.
国内卸売物価 〈夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%〉	-1.4 <-0.5>	-1.4 <-0.2>	-1.2 <0.0>	-1.2 <0.0>	-1.0 <0.0>	-1.2 <-0.2>	-0.9 <-0.2>
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 <-0.1>	-0.9 <-0.3>	-0.8 <-0.3>	-0.8 <-0.3>	-0.8 <-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、%〉	-1.4 <-0.3>	-1.4 <-0.2>	-1.2 <-0.3>	-1.1 <-0.4>	-1.2 <-0.4>	-1.2 <-0.3>	n. a. <n. a. >
マネーサプライ(M <sub>2</sub> +CD) (平 残)	3.2	3.6	3.5	3.5	3.4	3.3	3.5
取引停止処分件数	5.9	3.5	-9.4	-7.4	-14.1	2.0	-8.9

(注) 1. p は速報値。

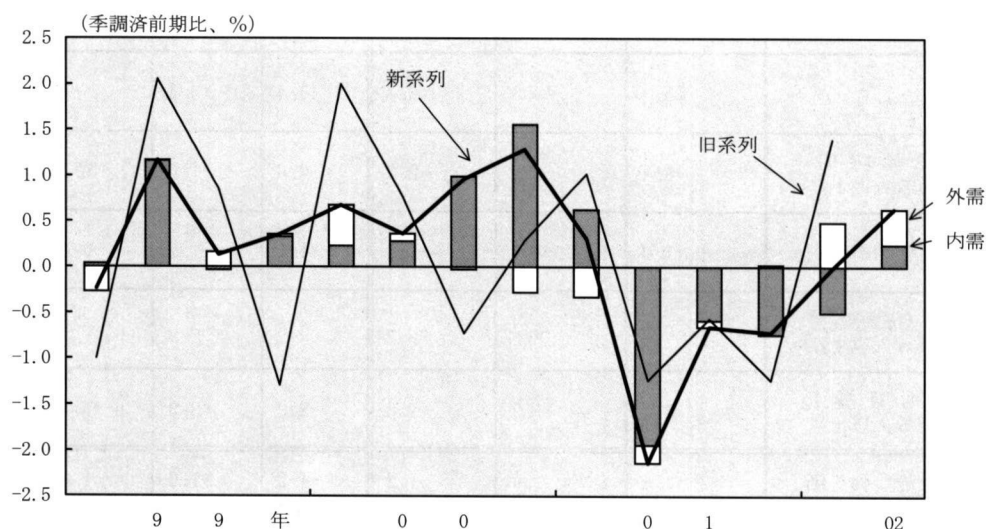
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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)

## 実質GDPの推移

### (1) 実質GDPの前期比



(注) 新系列は、2001/4～6月以降に速報、2001/1～3月以前に「参考系列」を用いて接続したもの。

### (2) 需要項目別の動向

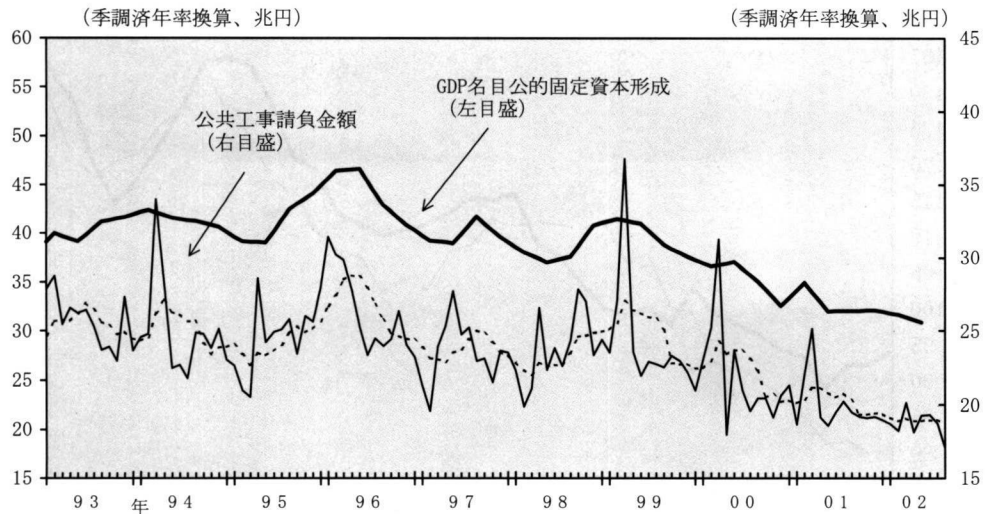
	(季調済前期比%、( )内は寄与度%)				
	2001年			2002	
	4～6月	7～9	10～12	1～3	4～6
実 質 G D P	-2.1	-0.7	-0.7	-0.0	0.6
国 内 需 要	-2.0	-0.6	-0.8	-0.5	0.3
民間最終消費支出	-0.2	-0.1	0.1	0.5	0.3
民間企業設備	-1.9	-2.6	-4.0	-1.9	-0.4
民 間 住 宅	-7.4	-0.2	0.7	-2.0	-0.8
民間在庫品増加	(-0.8)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.4)	( 0.2)
公 的 需 要	-1.9	0.6	0.6	-0.0	-0.1
公的固定資本形成	-8.5	0.8	0.2	-0.7	-1.9
純 輸 出	-9.9	-4.0	1.3	27.2	17.2
輸 出	-4.1	-3.2	-1.7	4.8	5.7
輸 入	-2.9	-3.0	-2.3	-0.0	2.6

(資料) 内閣府「国民経済計算」

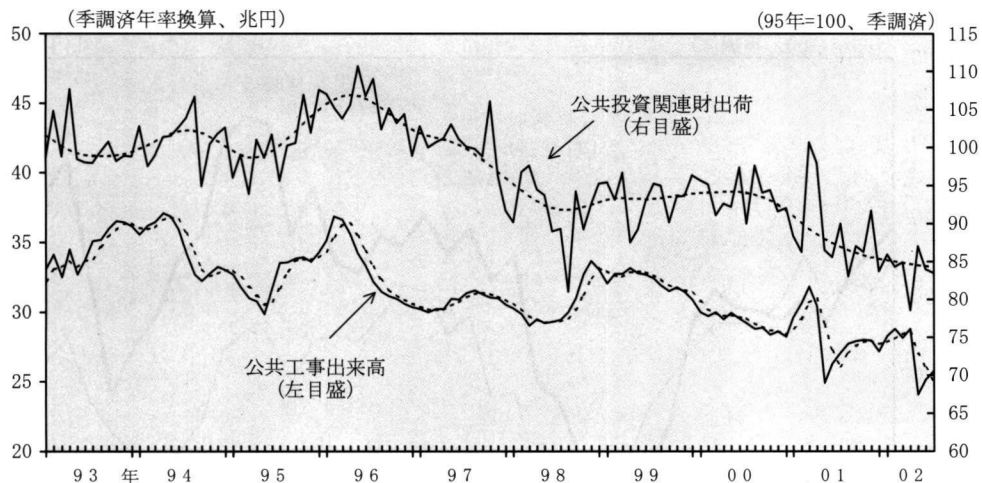
（図表 3）

## 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



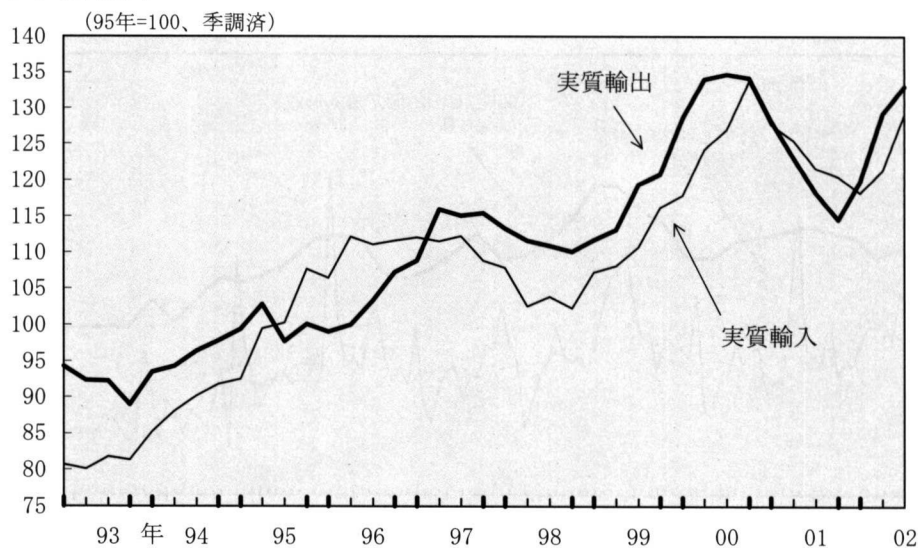
- （注） 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。公的固定資本形成は、新系列を使用。ただし、新系列は、2001/4～6月以降に速報、1994/1～3月以降2001/1～3月以前に「参考系列」、1993/10～12月以前に確報を用いて接続したもの。
2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総統計」の公共表ベース。
4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
5. 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」

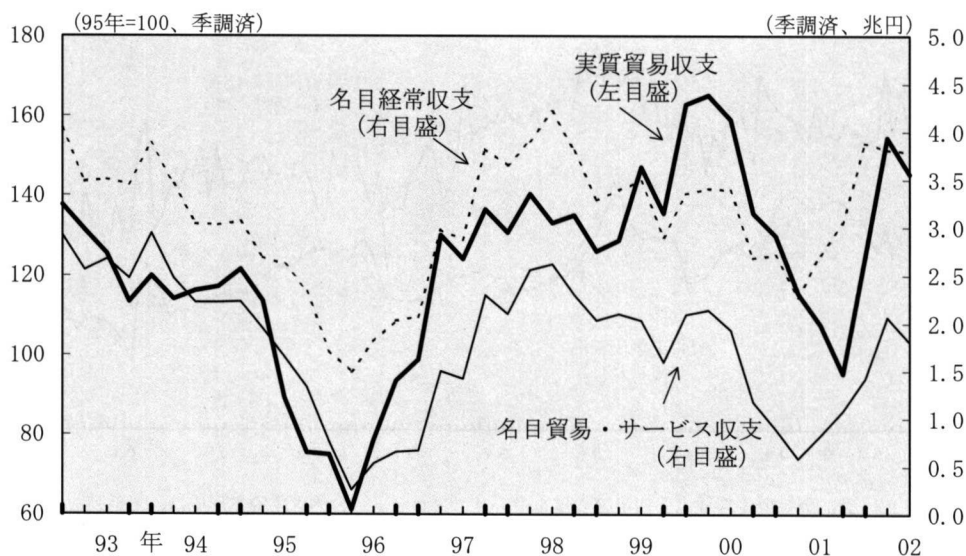


## 輸出入

## (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は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2002/3Qは7月の値。  
 3. 国際収支統計の95年以前は、旧ベース。名目経常収支および名目貿易・サービス収支の2002/3Qは7月の四半期換算値。

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



(図表 5)

## 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 2000年	2001	2001年 3Q	4Q	2002 1Q	2Q	3Q	2002年 5月	6	7
米国	<30.0>	11.7	-8.5	-3.8	-3.7	4.3	1.5	2.3	7.1	-2.2	1.5
EU	<15.9>	6.4	-10.9	-6.4	-0.8	-6.3	9.7	7.8	2.2	7.2	2.2
東アジア	<38.7>	25.7	-9.7	-3.7	-1.1	7.5	12.1	3.9	8.0	0.8	0.8
中国	<7.7>	27.8	11.6	-3.5	-0.5	17.8	13.3	10.5	16.5	-2.3	6.9
NIEs	<21.7>	25.8	-15.8	-3.4	-1.8	5.8	12.1	3.4	5.6	1.5	0.5
韓国	<6.3>	30.4	-9.1	4.9	-1.5	2.7	13.8	3.6	8.2	7.5	-3.6
台湾	<6.0>	22.5	-25.7	-11.1	4.3	6.7	12.4	8.9	4.7	6.3	3.0
ASEAN4	<9.3>	24.0	-8.1	-4.6	-0.1	3.3	10.8	-0.6	6.1	2.3	-3.9
タイ	<2.9>	19.0	-4.0	-0.8	-0.3	-1.6	16.2	4.2	6.0	4.8	-0.9
実質輸出計		14.1	-9.1	-3.9	-3.2	4.7	7.8	2.9	5.9	0.5	0.6

(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、2002/3Qは7月の4～6月対比。

## (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 3Q	4Q	2002 1Q	2Q	3Q	2002年 5月	6	7
中間財	<14.7>	5.3	-3.5	0.1	2.1	5.6	4.0	3.7	3.8	0.7	2.0
自動車関連	<22.1>	9.2	0.0	2.0	1.1	5.8	4.2	3.5	4.8	-5.1	5.6
消費財	<7.3>	13.0	-6.3	-1.6	-5.8	4.5	8.6	8.2	5.3	4.2	3.6
情報関連	<17.3>	25.2	-12.0	-7.5	-7.3	-5.9	16.8	6.2	9.0	3.0	1.3
資本財・部品	<27.5>	21.1	-14.9	-6.3	-5.0	6.2	9.1	2.7	7.2	3.6	-1.9
実質輸出計		14.1	-9.1	-3.9	-3.2	4.7	7.8	2.9	5.9	0.5	0.6

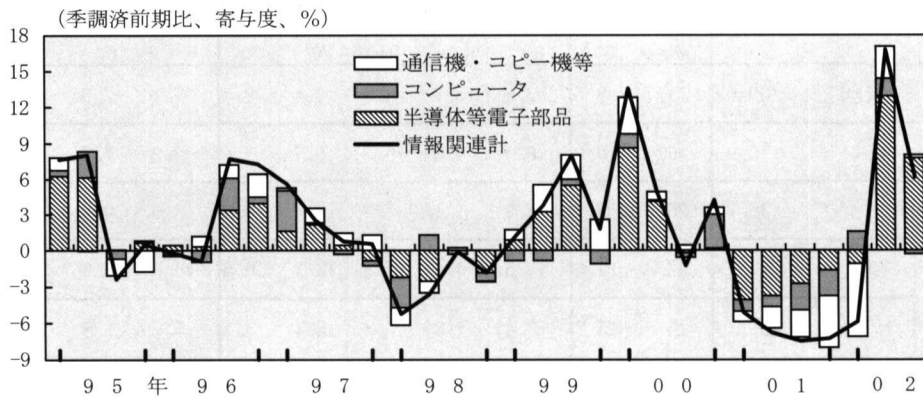
(注) 1. < >内は、2001年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は、自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2002/3Qは7月の4～6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

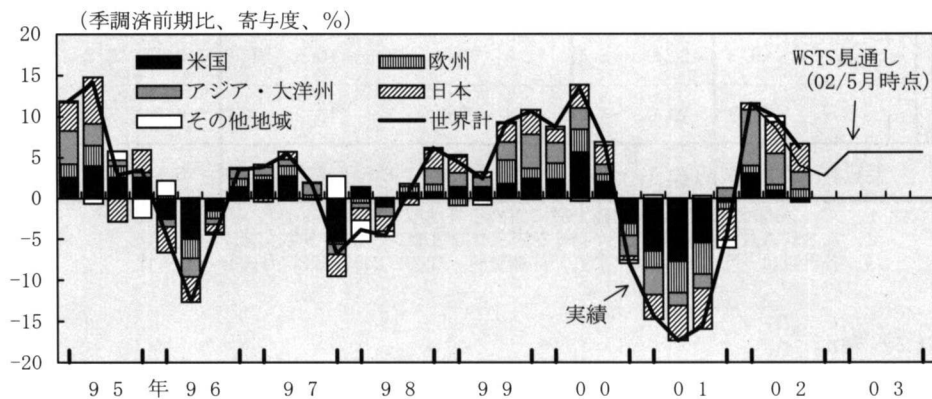
(図表 6)

## 情報関連の輸出入

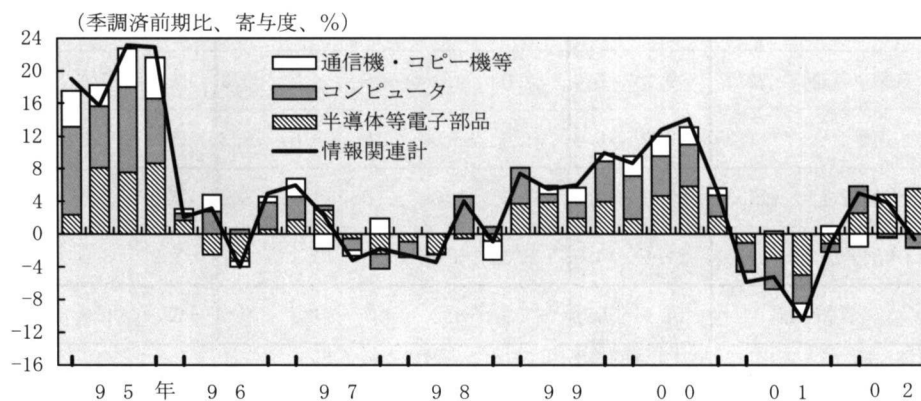
### (1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



### (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)



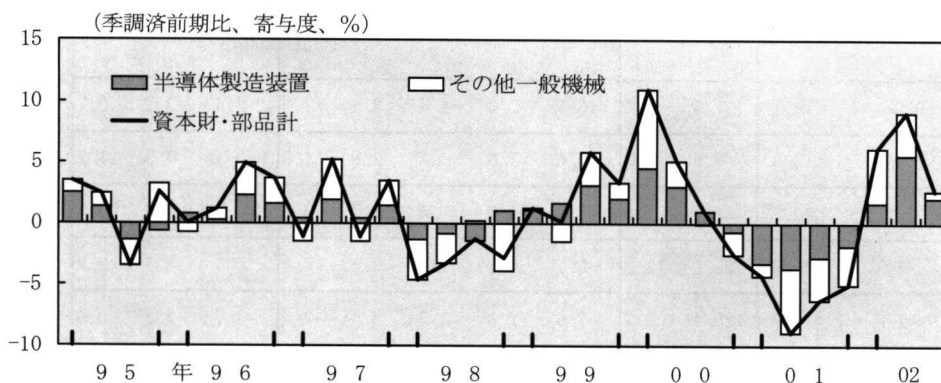
(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。2002/3Qは、7月の4～6月対比。

(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」

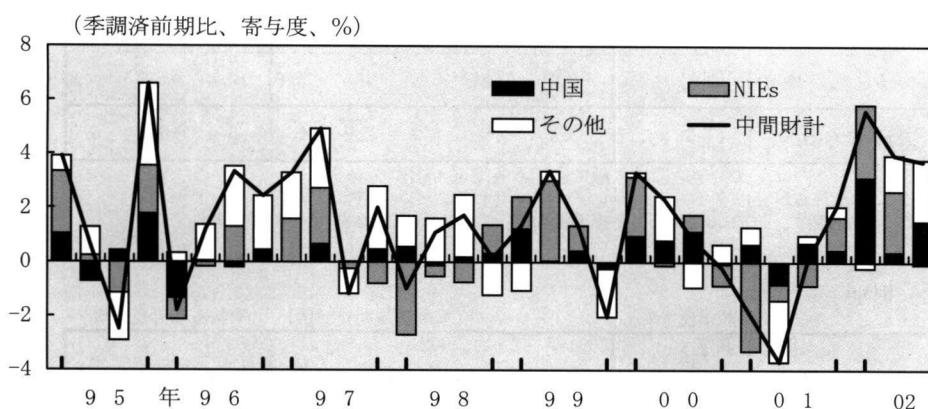
(図表 7)

## 財別輸出の動向

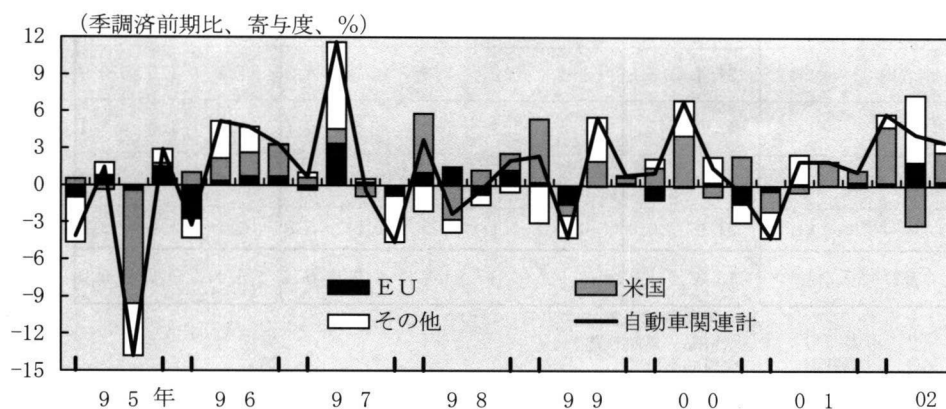
## (1) 資本財・部品（実質、財別）



## (2) 中間財（実質、地域別）



## (3) 自動車関連（実質、地域別）



(注) 各計数ともX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2002/3Qは7月の4～6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

(図表 8)

## 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 2000年	2001	2001年 3Q	4Q	2002 1Q	2Q	3Q	2002年 5月	6	7
米国	<18.1>	7.9	-4.4	-6.5	-3.0	-1.5	3.4	3.9	8.4	0.7	0.7
EU	<12.8>	8.5	3.5	-0.6	2.6	-6.4	2.8	11.5	0.1	-0.3	11.7
東アジア	<40.3>	25.5	1.6	-3.9	-1.0	1.5	3.7	3.7	4.9	2.3	0.6
中国	<16.6>	28.1	13.2	-0.7	4.2	1.7	3.4	5.4	5.4	2.1	2.2
NIEs	<10.9>	28.4	-9.7	-7.6	-7.1	3.5	8.1	3.6	2.7	4.2	0.0
韓国	<4.9>	22.5	-7.8	-7.7	-7.0	-1.6	10.8	6.8	2.9	5.7	2.0
台湾	<4.1>	43.6	-13.0	-10.6	-3.9	6.0	9.3	0.9	8.2	1.5	-2.7
ASEAN4	<12.7>	20.2	0.0	-4.3	-2.1	-0.3	0.1	1.4	6.1	0.8	-1.1
タイ	<3.0>	19.3	6.0	-2.9	-0.5	-0.3	4.6	3.8	10.4	-1.8	1.8
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.1	-0.9	-1.9	2.6	6.4	5.4	-0.5	5.0

- (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。なお、2002/3Qは7月の4～6月対比。

## (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 3Q	4Q	2002 1Q	2Q	3Q	2002年 5月	6	7
素原料	<26.2>	1.7	-5.1	-2.1	-2.6	-3.1	-2.2	11.4	3.9	-3.8	12.9
中間財	<12.9>	8.2	-0.2	-3.0	-0.5	-0.5	0.9	7.9	10.5	-0.9	5.1
食料品	<12.4>	5.3	-1.6	-1.8	5.1	-4.5	0.2	4.1	1.3	-2.0	5.0
消費財	<11.2>	21.4	5.8	-1.4	-0.2	-7.3	4.7	4.3	1.1	1.5	2.9
情報関連	<14.8>	43.9	-2.4	-10.5	-1.1	5.0	3.8	-0.7	4.6	1.6	-3.1
資本財・部品	<11.9>	12.4	3.2	-3.6	-3.4	0.5	13.1	9.8	10.8	1.8	5.0
うち除く航空機	<11.4>	21.5	6.0	-6.1	-1.1	-2.5	10.5	5.8	3.7	1.6	3.4
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.1	-0.9	-1.9	2.6	6.4	5.4	-0.5	5.0

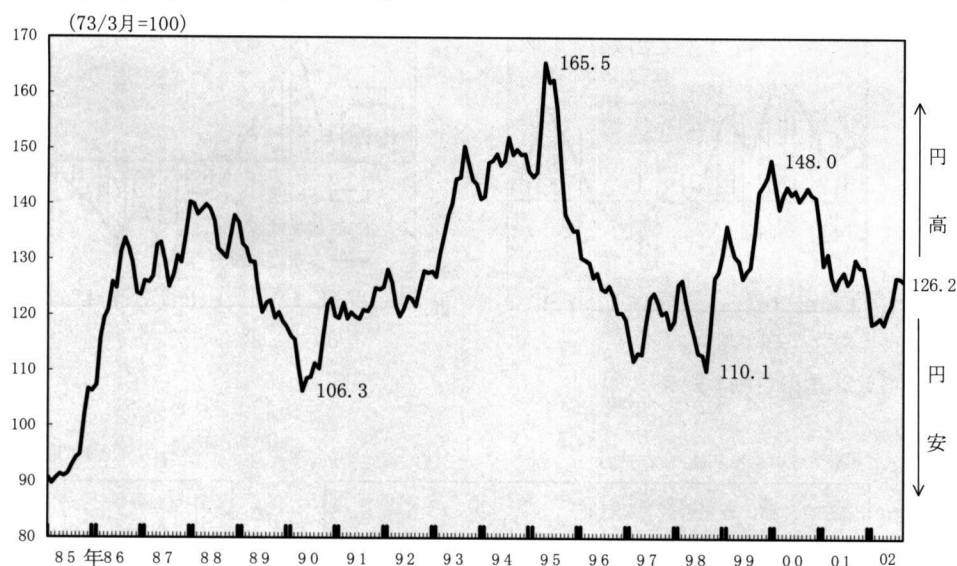
- (注) 1. < >内は、2001年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2002/3Qは7月の4～6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

（図表9-1）

## 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9月は17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、%)

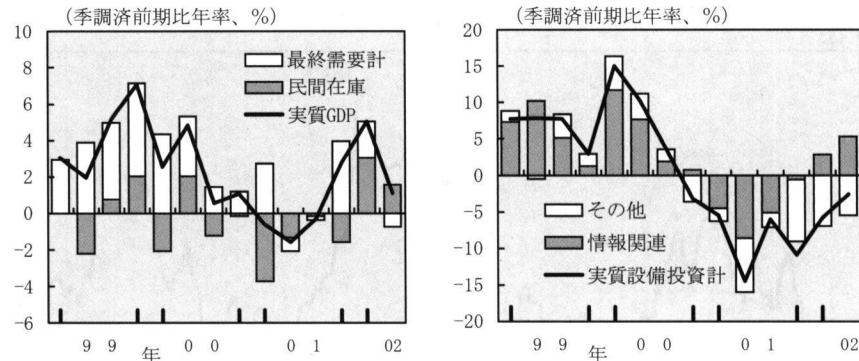
			99年	2000年	2001年	2001年 3Q	4Q	2002年 1Q	2Q
米 国			4.1	3.8	0.3	-0.3	2.7	5.0	1.1
	E	U	2.8	3.4	1.5	0.8	-0.8	1.3	1.6
欧 州		ド イ ツ	2.0	2.9	0.6	-0.8	-1.2	1.1	1.1
		フ ラ ン ス	3.2	4.2	1.8	1.9	-2.0	2.2	2.0
		英 国	2.4	3.1	1.9	1.4	0.4	0.6	2.3
東 州	中 国		7.1	8.0	7.3	7.0	6.6	7.6	8.0
	N	韓 国	10.9	9.3	3.0	1.9	3.7	5.8	6.3
ア ジ	I	台 湾	5.4	5.9	-2.2	-4.4	-1.6	1.2	4.0
	E	香 港	3.4	10.2	0.6	-0.3	-0.9	-0.5	0.5
	s	シンガポール	6.9	10.3	-2.0	-5.4	-6.6	-1.5	3.9
ア	A S E A N 4	タ イ	4.4	4.6	1.8	1.6	2.1	3.9	5.1
		インドネシア	0.8	4.9	3.3	3.1	1.6	2.2	3.5
		マレーシア	6.1	8.3	0.4	-0.9	-0.5	1.1	3.8
		フィリピン	3.4	4.4	3.2	3.0	3.9	3.7	4.5

(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9-2)

## 純輸出を取り巻く環境(2)

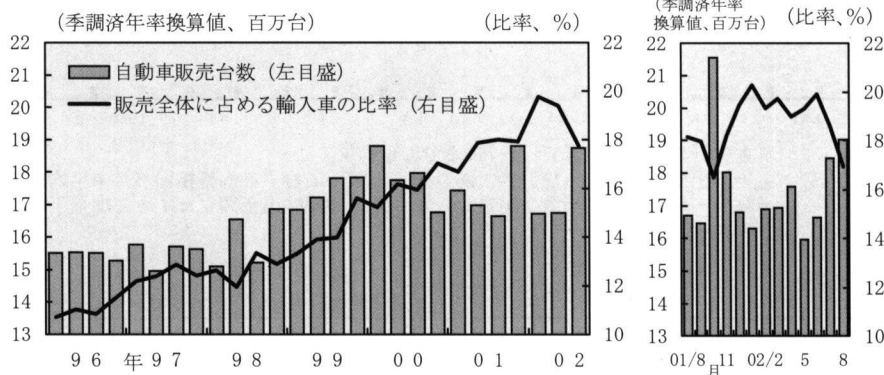
(1) 米国のGDP内訳(最終需要・在庫別) (2) 米国の設備投資



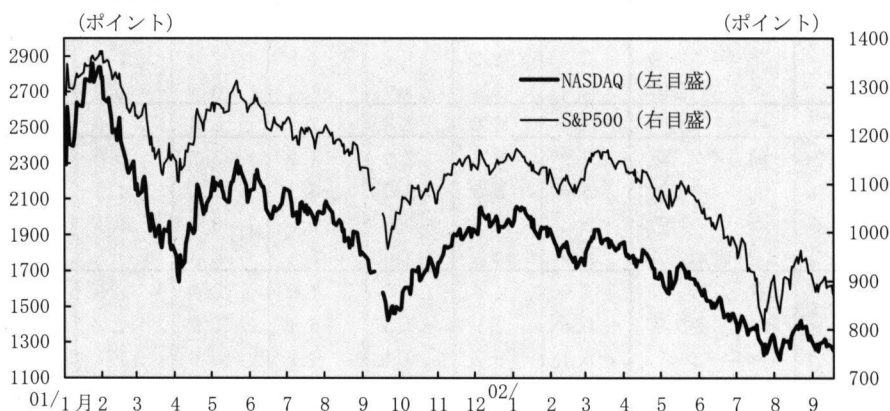
(3) 米国の自動車販売

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;



(4) 米国株価(NASDAQ、S&amp;P500)



(注) 1. (3) の自動車販売台数の2002/3Qは、7~8月の平均値。  
2. (4) の直近は、9月17日の値。

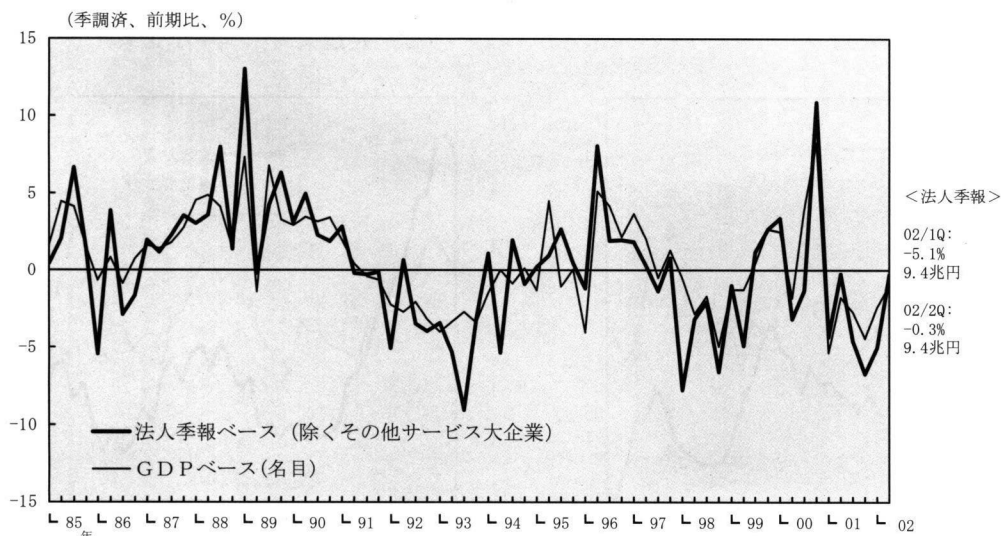
(資料) U.S. Department of Commerce, "National Income and Product Accounts",  
"Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", Bloomberg



（図表10）

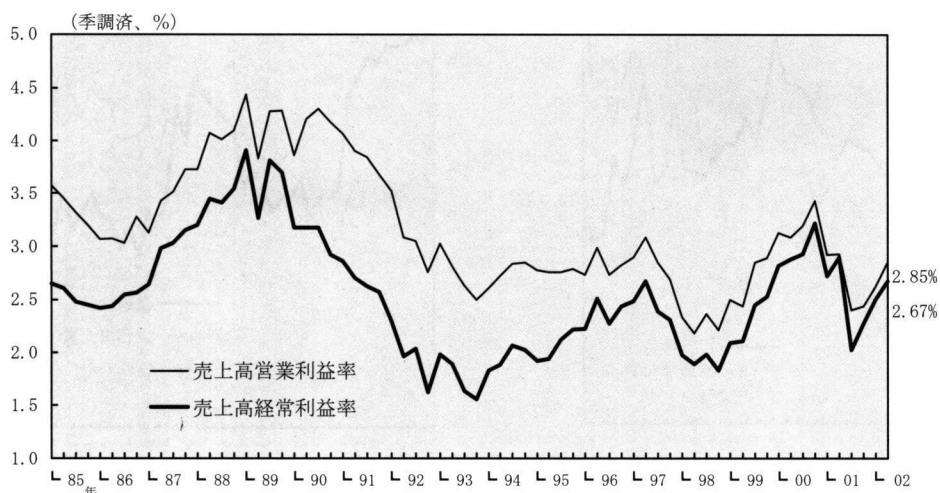
## 設備投資と収益の推移（法人季報）

## （1）設備投資



- （注）1. GDPのデータは、新系列を利用。ただし、新系列は、2001/4～6月以降に速報、1994/4～6月以降2001/1～3月以前に「参考系列」、1994/1～3月以前に確報を用いて接続したもの。
2. 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。なお、断層修正とは、4～6月調査時に行われるサンプル企業の変更および每期発生する回答企業の変化に対応するため、資本ストック等の変動に比例させて設備投資額を修正するもの。

## （2）収益



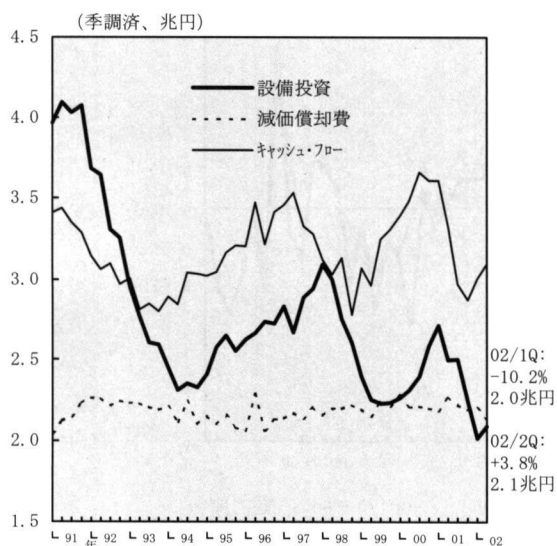
（注）除くその他サービス大企業。データは断層修正済み。X-11による季節調整値。

（資料）内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

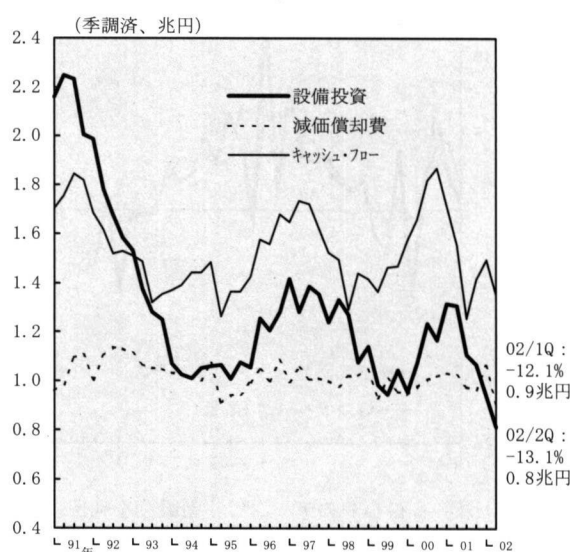
(図表 1 1)

# 設備投資の業種別・規模別推移 (法人季報)

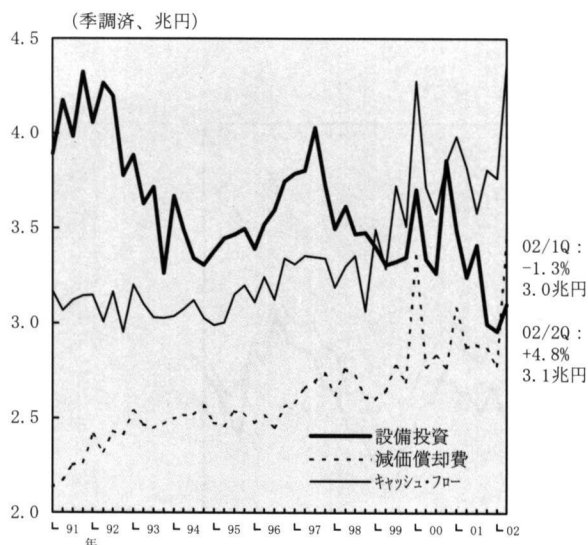
(1) 製造業・大企業



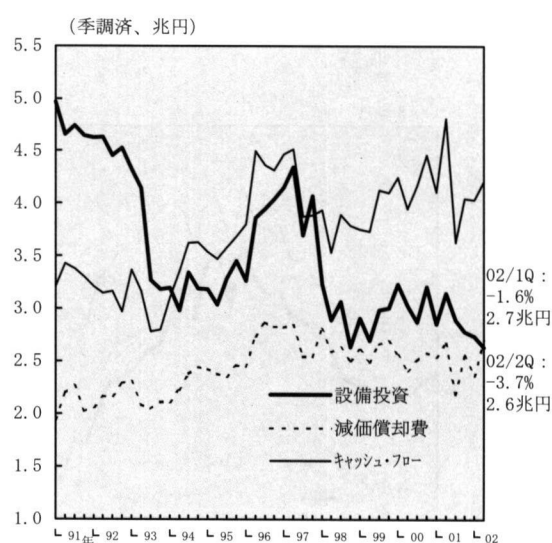
(2) 製造業・中堅中小企業



(3) 非製造業・大企業



(4) 非製造業・中堅中小企業

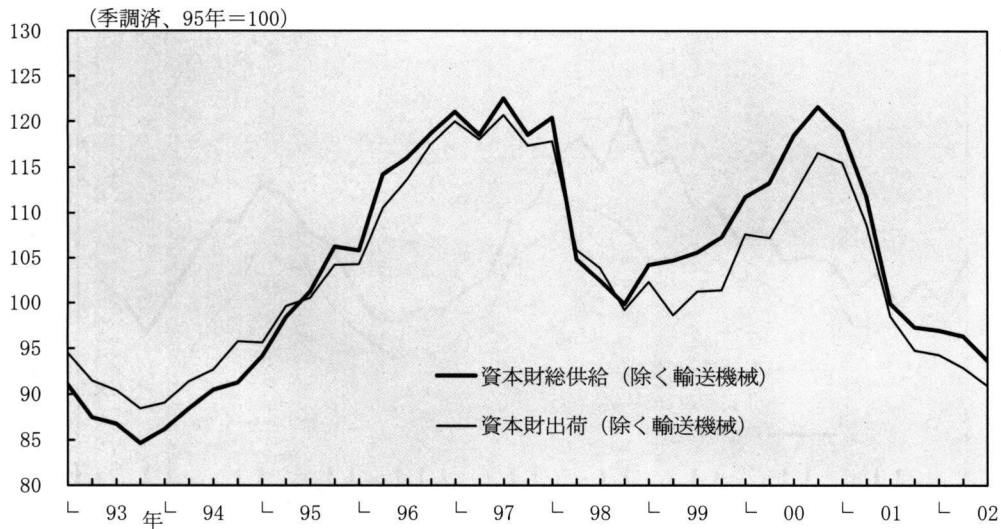


- (注) 1. 断層修正済み (図表10(1)の注を参照)。  
 2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1千万円以上10億円未満。  
 3. 非製造業・大企業は、電力・ガス・その他サービスを除く。  
 4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。  
 5. 計数は、X-11による季節調整値。  
 (資料) 財務省「法人企業統計季報」

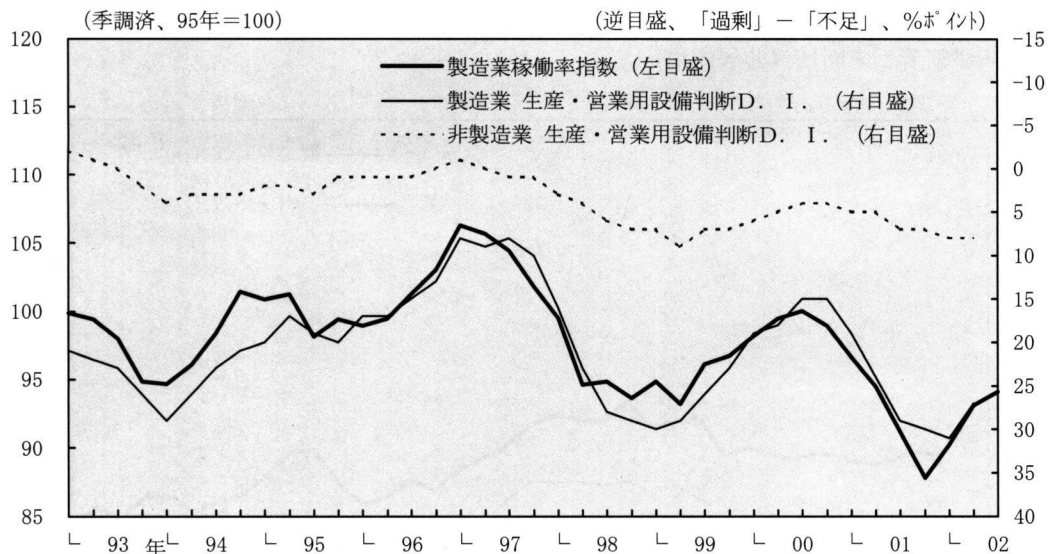
（図表12-1）

## 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.



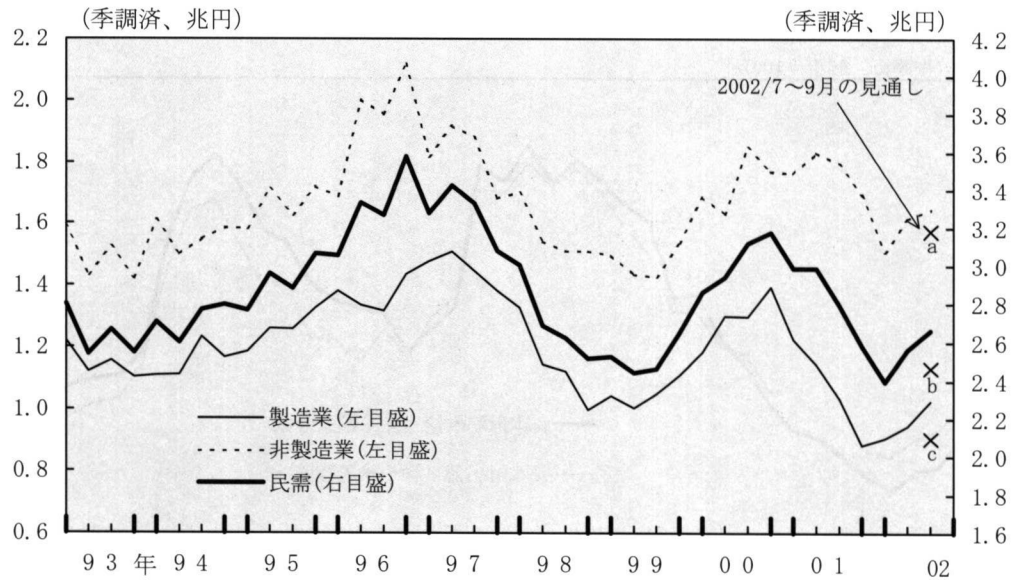
- （注）1. 資本財総供給は、四半期毎に公表される鉱工業総供給表から得られる。2002/3Qのデータは、鉱工業指数統計における資本財出荷と、資本財・部品の実質輸出入から日本銀行が算出している（資本財出荷－輸出＋輸入）。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを用いている。  
2. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。  
3. 2002/3Qは7月の計数。

（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 2 - 2)

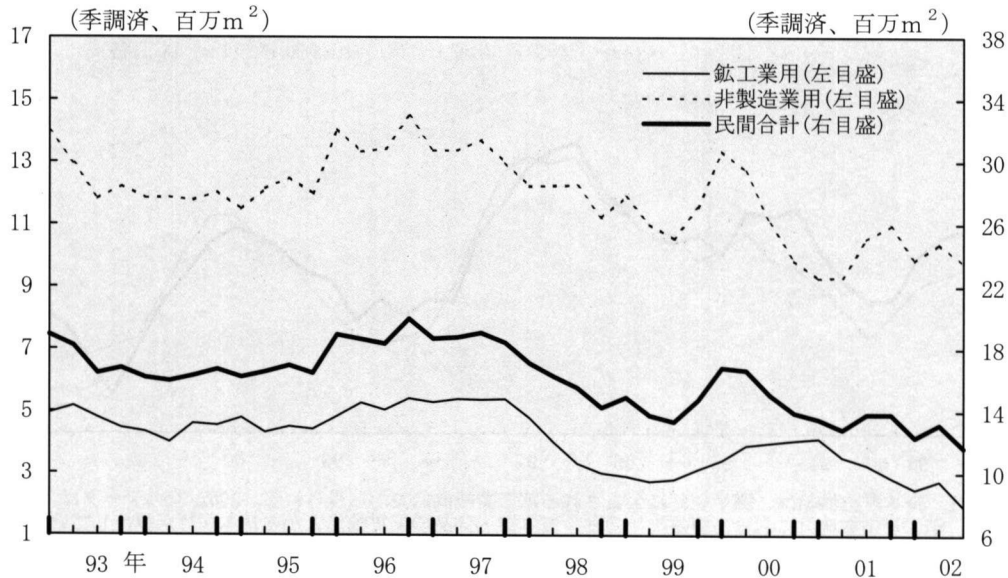
## 設備投資関連指標 (2)

## (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. 2002/7~9月の見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。  
 3. 2002/3Qは、7月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (非居住用)

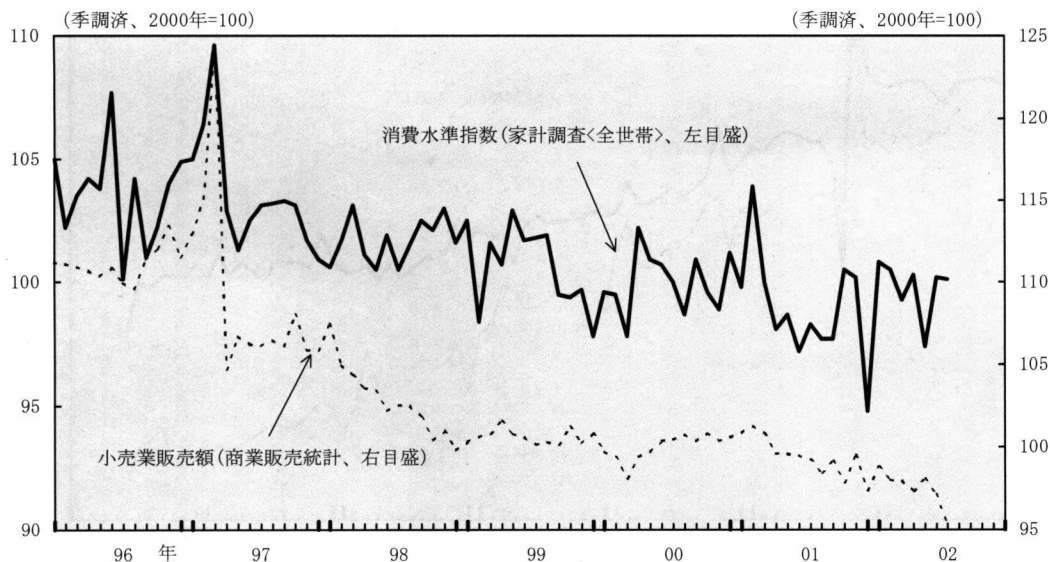


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 2002/3Qは、7月の計数を四半期換算。  
 (資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

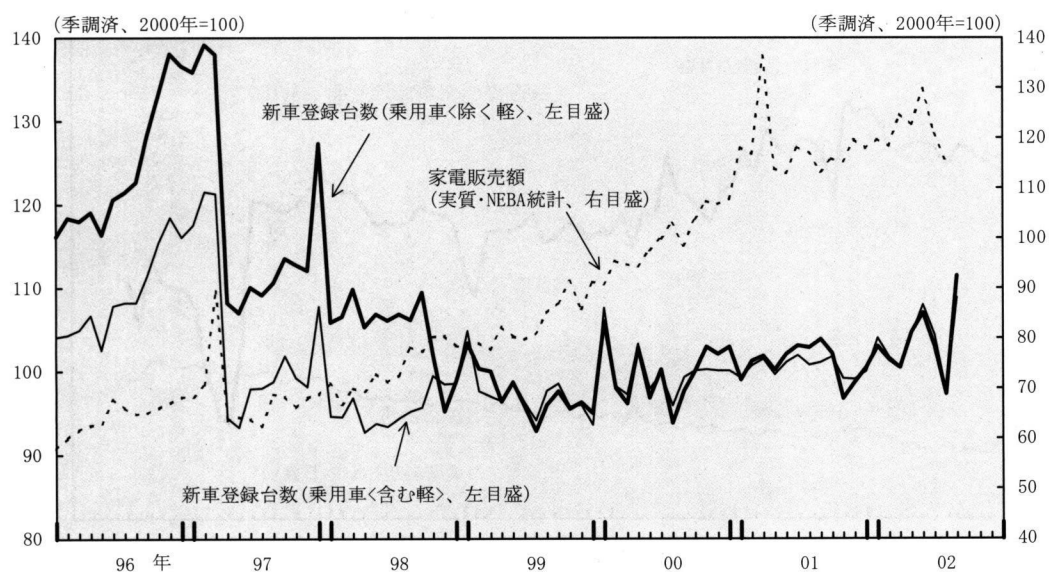
（図表13-1）

## 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。

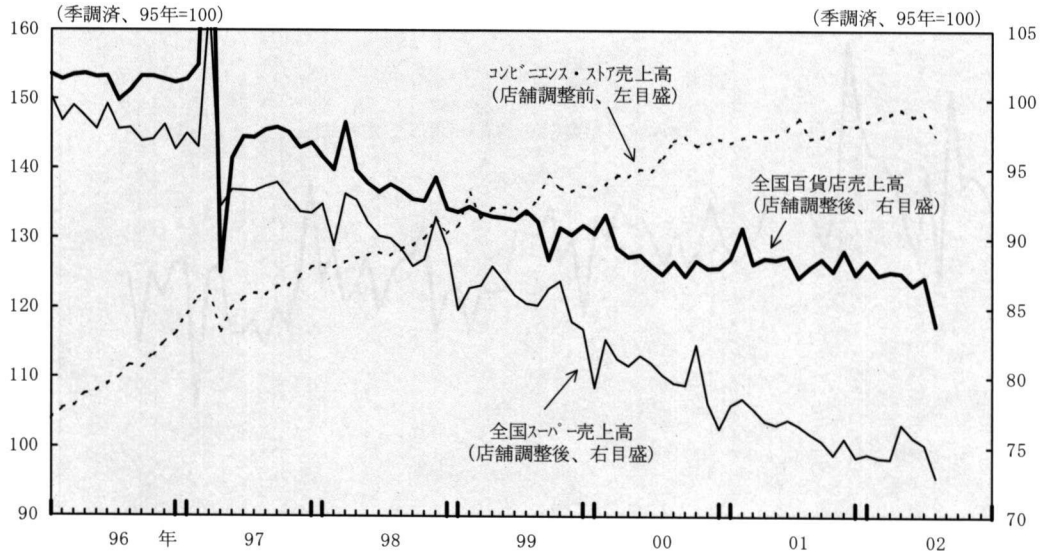
（資料）総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会（NEBA）「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」



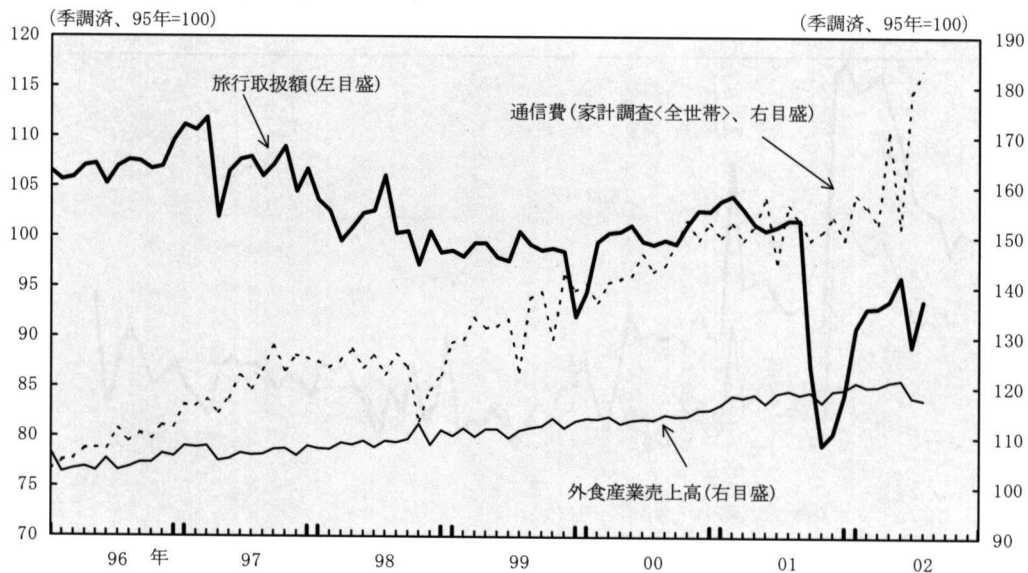
(図表 1 3 - 2)

## 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)



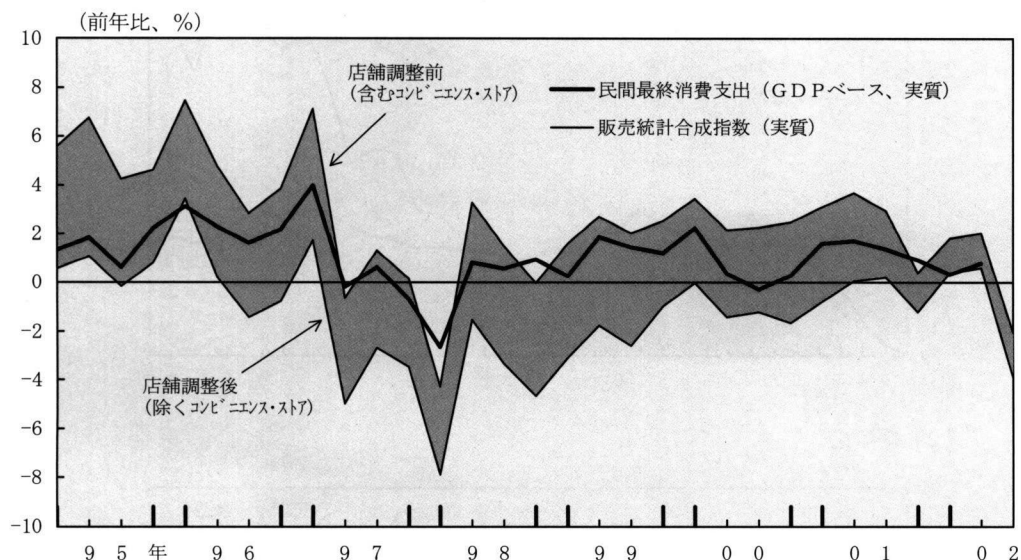
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。  
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。  
 97/4月以降は経済産業省ベース。  
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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13-3）

### 個人消費関連指標（3） （販売統計合成指数）

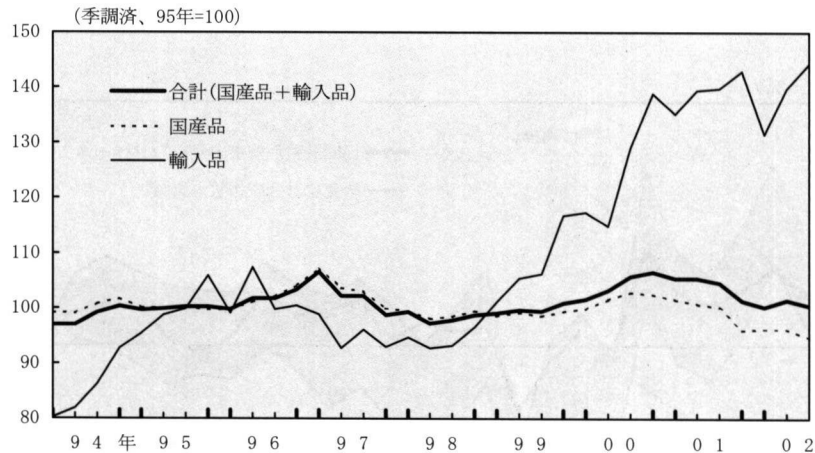


- （注）1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である（店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高を含めている）。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の消費者物価指数、卸売物価指数を用いて実質化している。
3. 民間最終消費支出は、新系列を利用。ただし、新系列は、2001/4～6月以降に速報、2001/1～3月以前に「参考系列」を用いて接続したもの。
4. 2002/3Qは、7月の前年同月比。

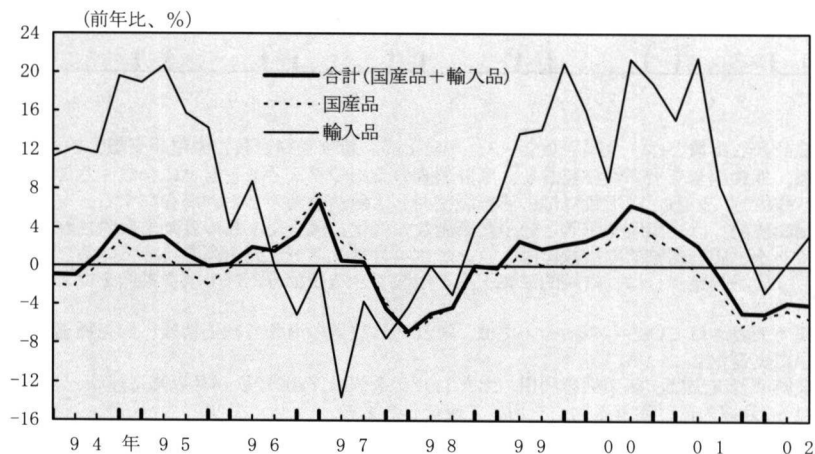
（資料）内閣府「国民経済計算」、経済産業省「商業販売統計」、総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会（NEBA）「商品別売上高」、国土交通省「旅行取扱状況」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 個人消費関連指標 (4) (消費財供給数量)

## (1) 水準



## (2) 前年比



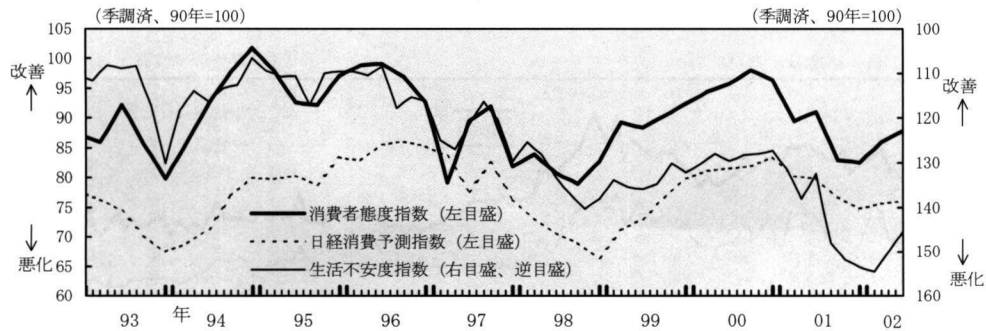
- (注) 1. 2002/3Qは、7月の値。  
 2. 「国産品」、「輸入品」は、ともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目（「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一）。  
 3. 「国産品」の2002/3Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分（消費財の実質輸出より推計）を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。  
 4. 「輸入品」の2002/3Qの値は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。  
 5. 「合計(国産品+輸入品)」の2002/3Qの値は、「国産品」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14)

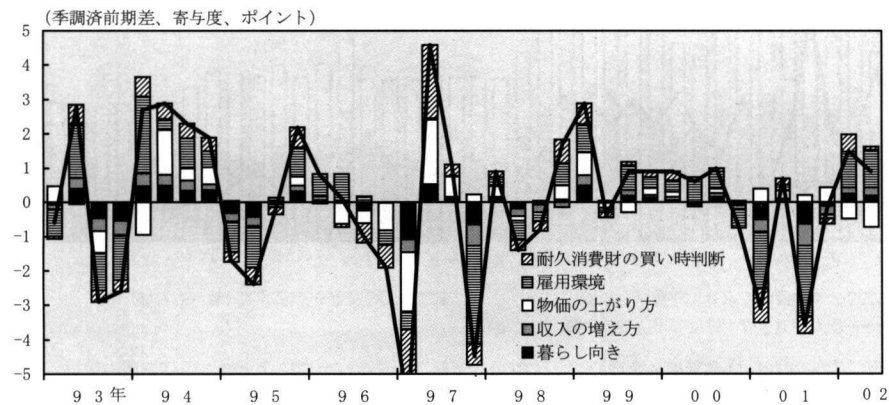
## 消費者コンフィデンス

## (1) 各種コンフィデンス指標

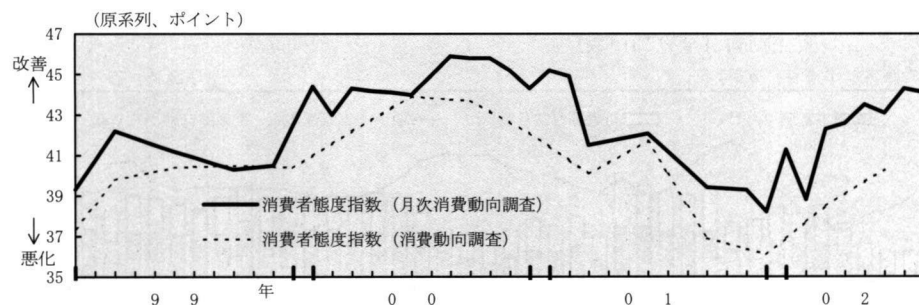


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。  
 2. 消費者態度指数（調査対象全国 5,040世帯）、日経消費予測指数（同首都圏 1,500人）、生活不安度指数（同全国 2,200人）はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。  
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

## (2) 消費者態度指数の項目別寄与



## (参考) 月次消費動向調査（東京都）



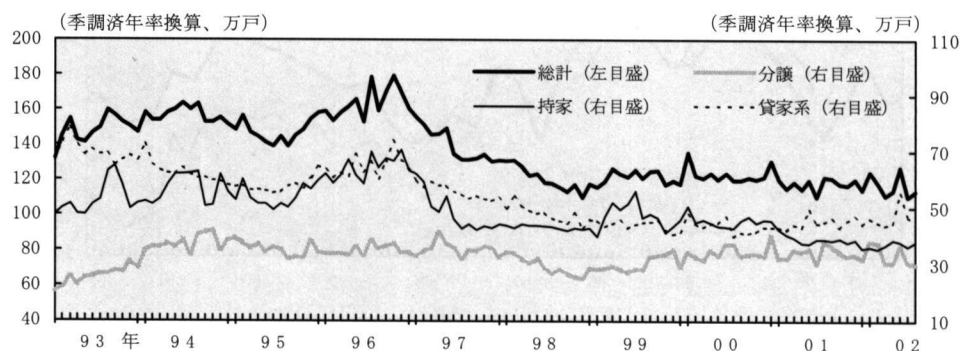
- (注) 月次消費動向調査は、四半期毎に実施される消費動向調査の一部項目について、調査範囲を東京都に限定して毎月実施（調査対象は東京都内 435世帯）。なお、2001年以前で、調査が実施されていない月については、線形補完を行った。

(資料) 内閣府「消費動向調査」「月次消費動向調査」、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」

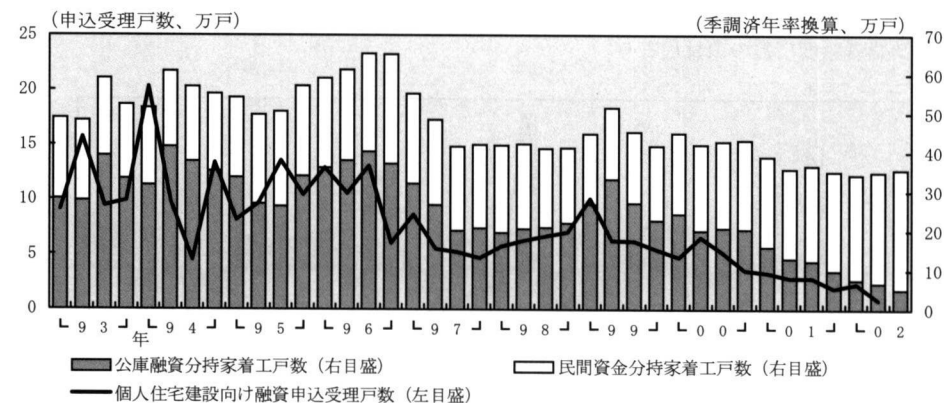
(図表 15)

## 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数

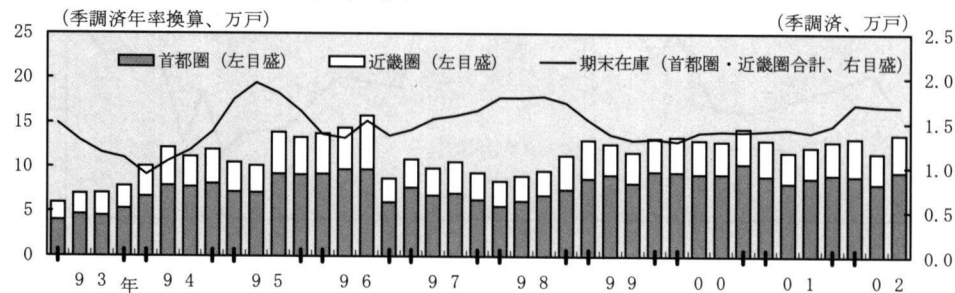


## (2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



- (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. 2002/3Qの融資申込受理戸数は、2002年第3回(9/17～)の申込受付が完了するまで確定しないため、グラフには表示していない。  
 3. 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2002/3Qは7月の値。

## (3) マンション販売動向 (全売却戸数)



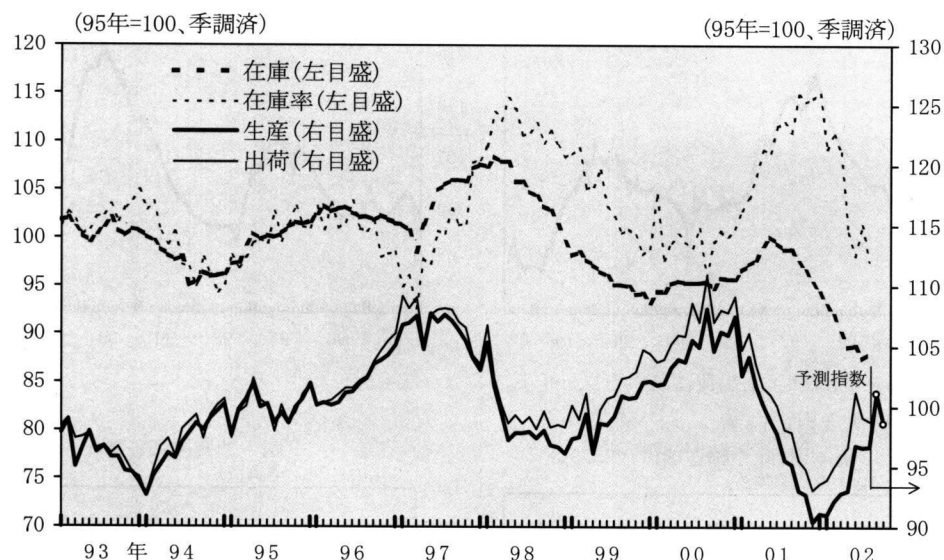
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 2002/3Qの全売却戸数(契約成立戸数)は7～8月の平均値。期末在庫は8月の値。

(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」

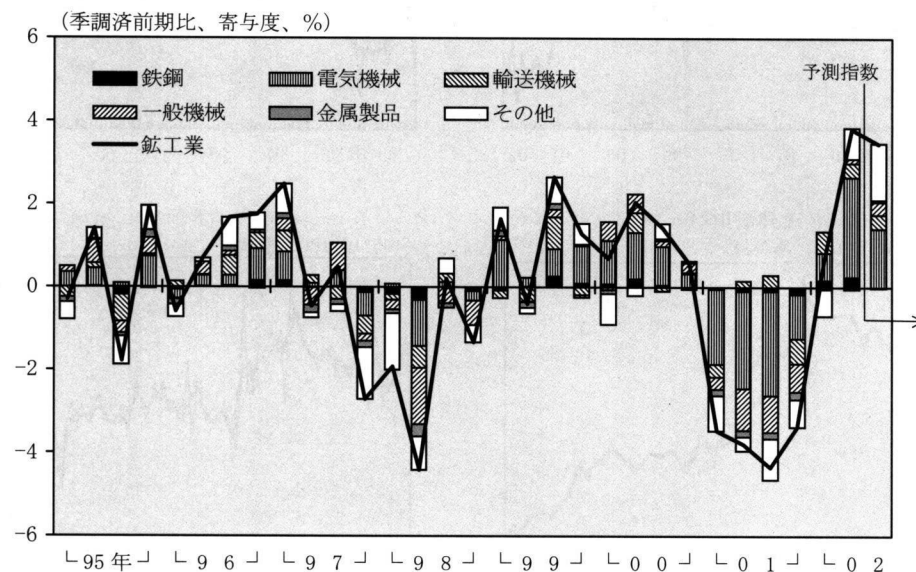
(図表16)

# 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



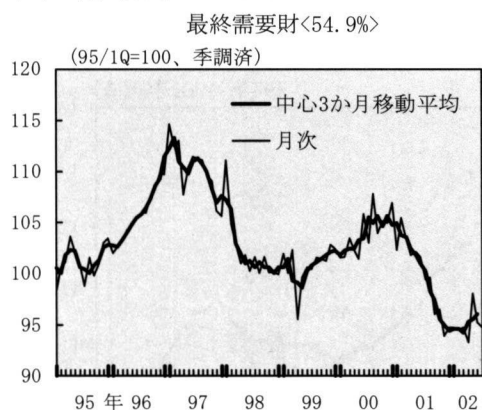
(注) 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

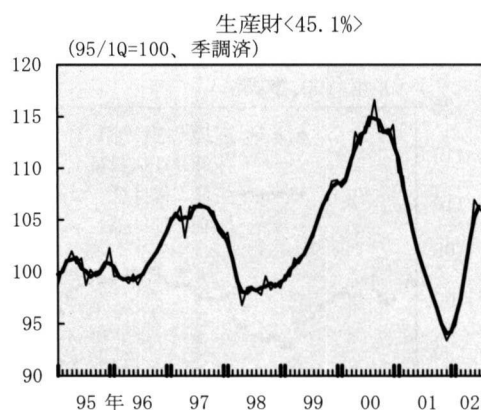
(図表 17)

## 財 別 出 荷

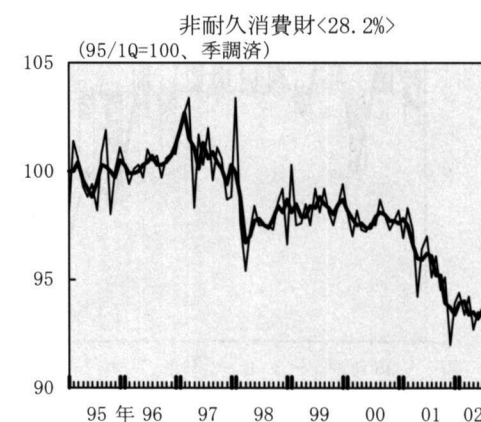
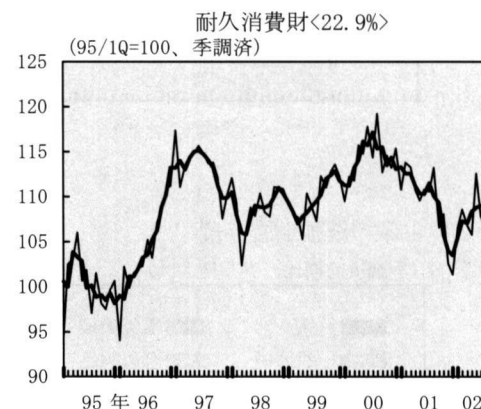
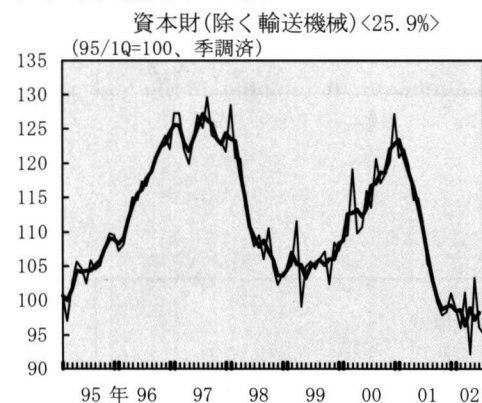
### (1) 最終需要財と生産財



(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

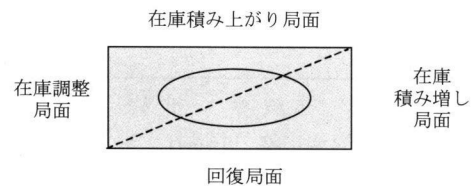
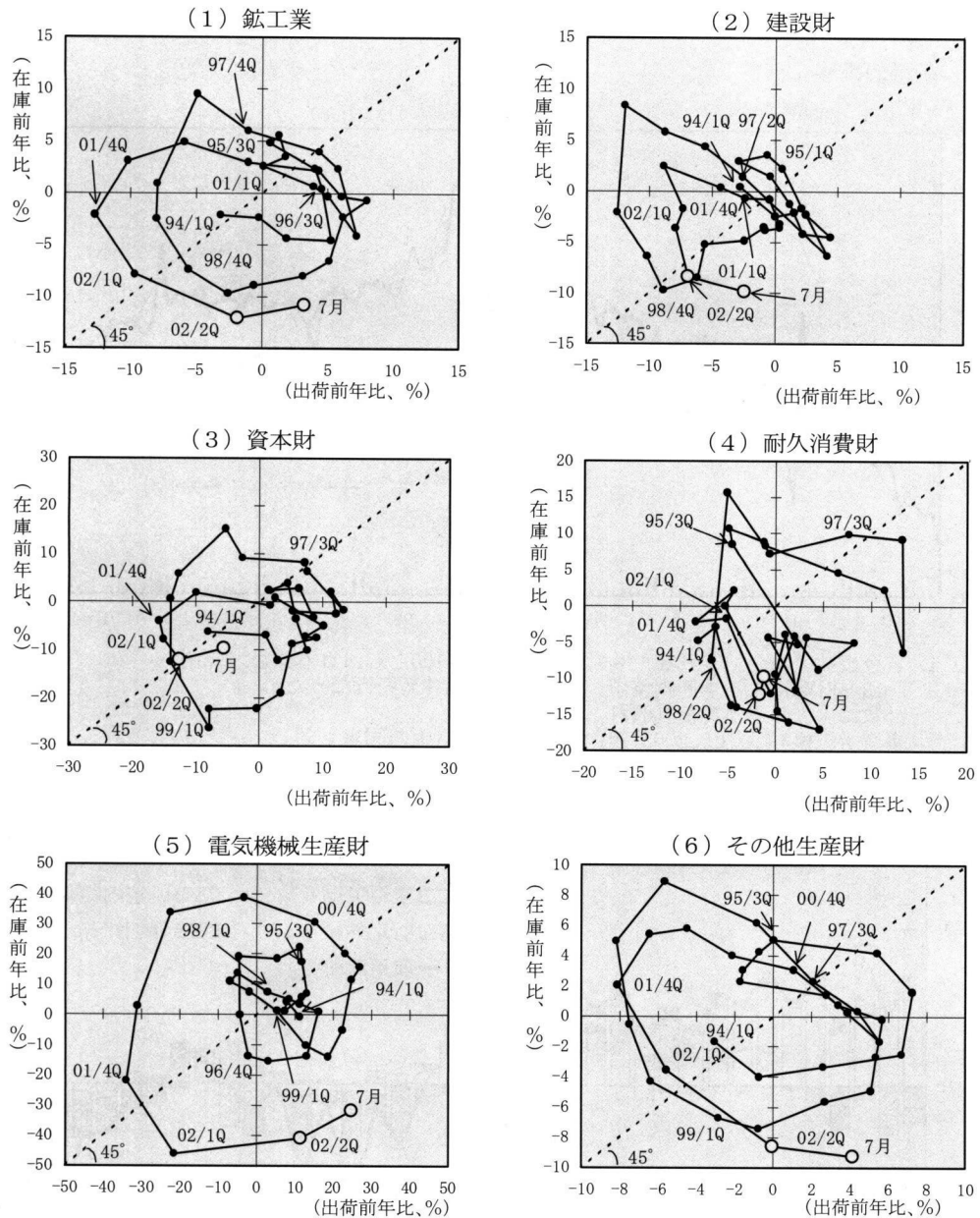


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。  
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」



（図表18）

# 在庫循環

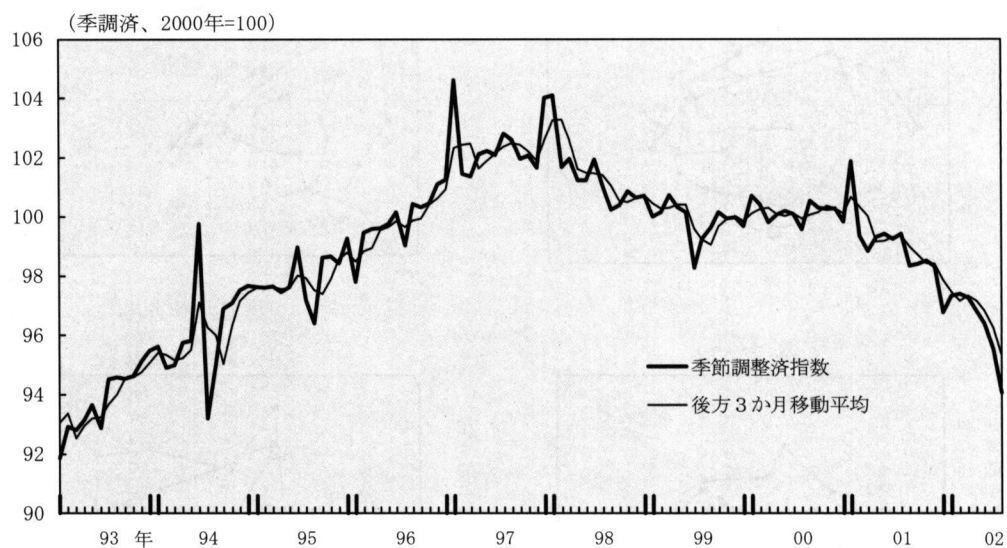


（資料）経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表19)

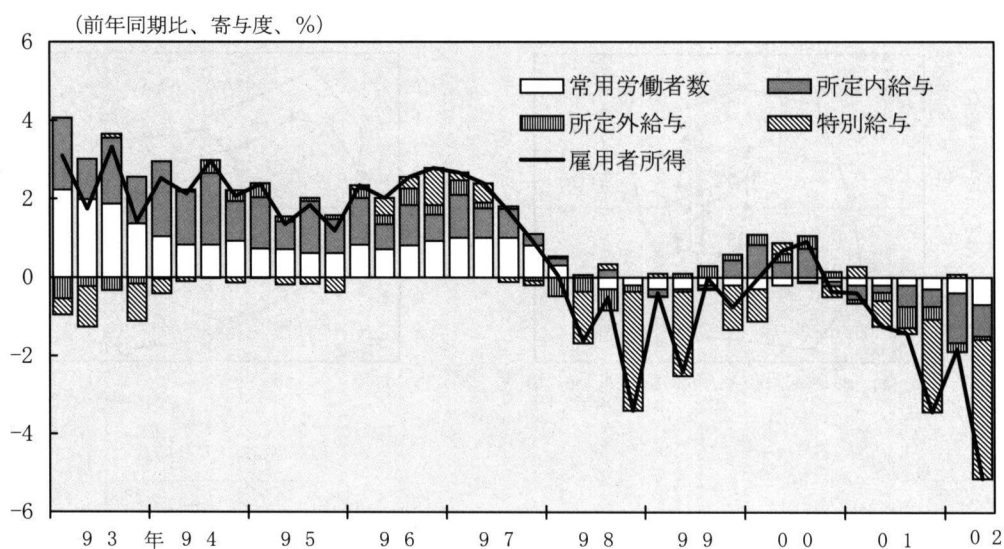
## 雇用者所得

## (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。2002/7月の値は速報値(下の図表も同じ)。

## (2) 所得の内訳



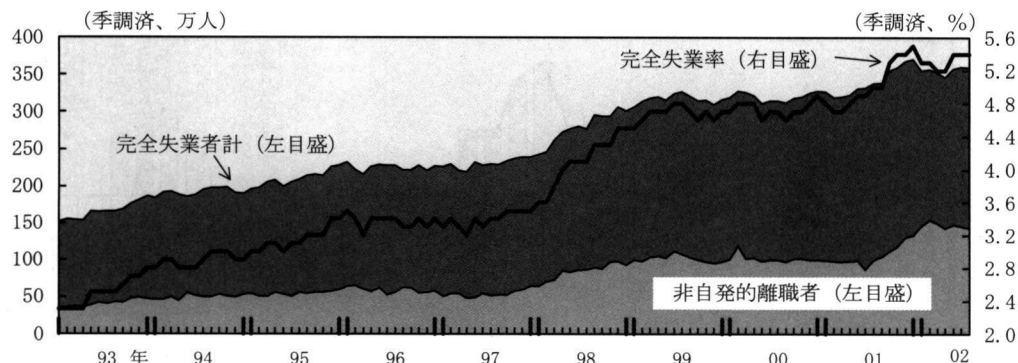
- (注) 1. 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。  
 2. 2002/2Qは6~7月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

（図表20-1）

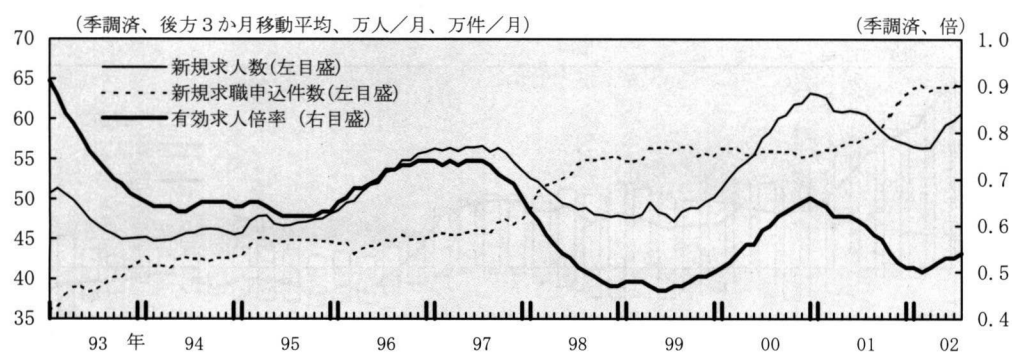
## 労働需給（1）

## （1）完全失業者と失業率



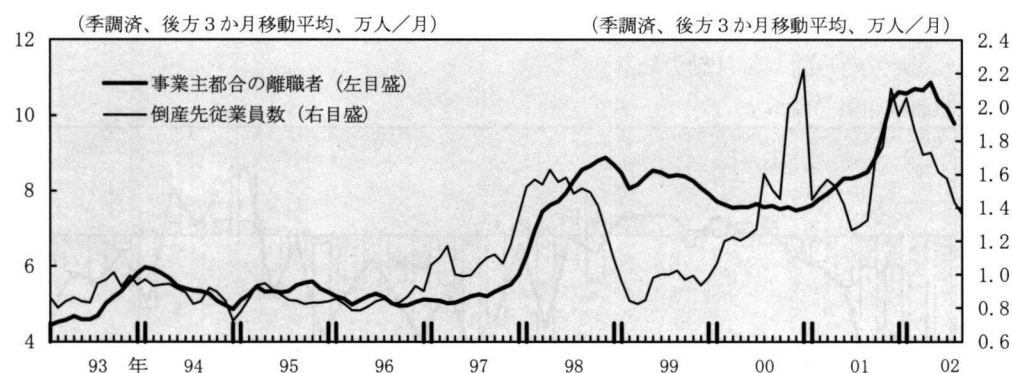
（注）非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

## （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



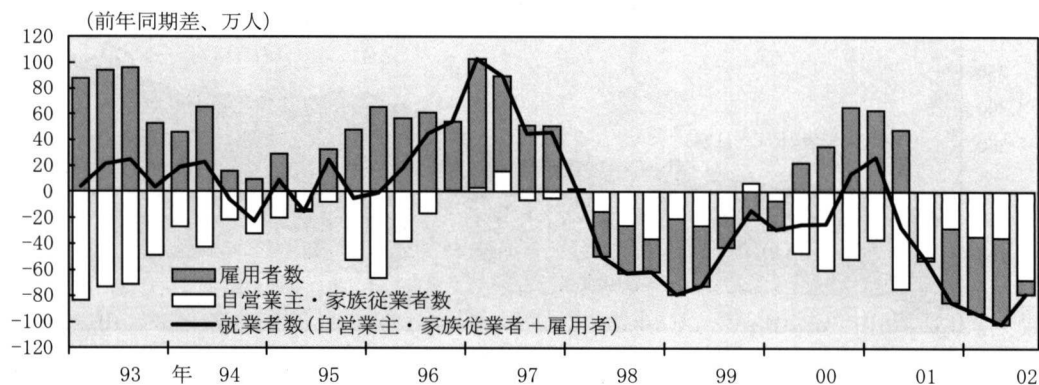
（注）1. ともにX-11による季節調整値。  
2. 倒産先従業員数は帝国データバンク調べ（集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先）。

（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20-2)

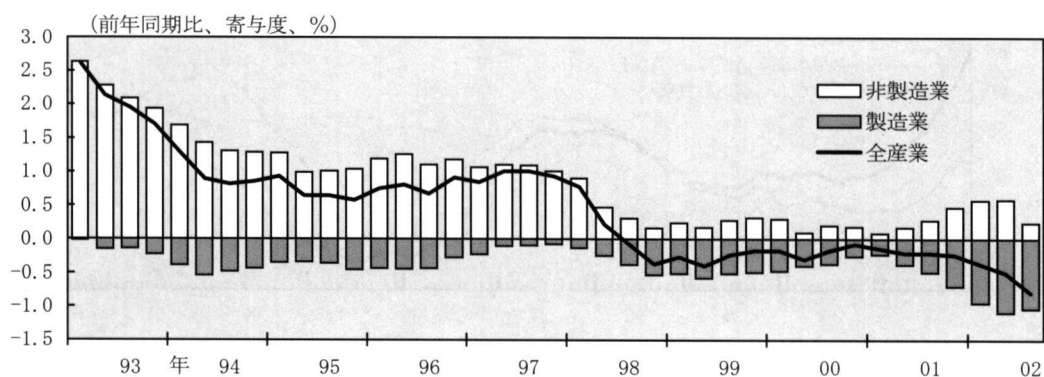
## 労働需給(2)

## (1) 雇用者数・就業者数(労働力調査)



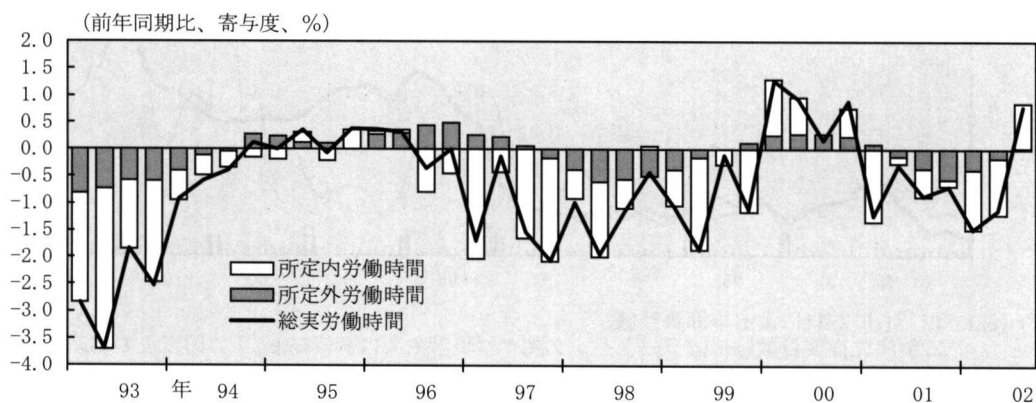
(注) 2002/3Qは7月の前年同月差。

## (2) 常用労働者数(毎月勤労統計)



(注) 1. 事業所規模5人以上。2002/7月の値は速報値(下の図表も同じ)。  
2. 2002/3Qは7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)

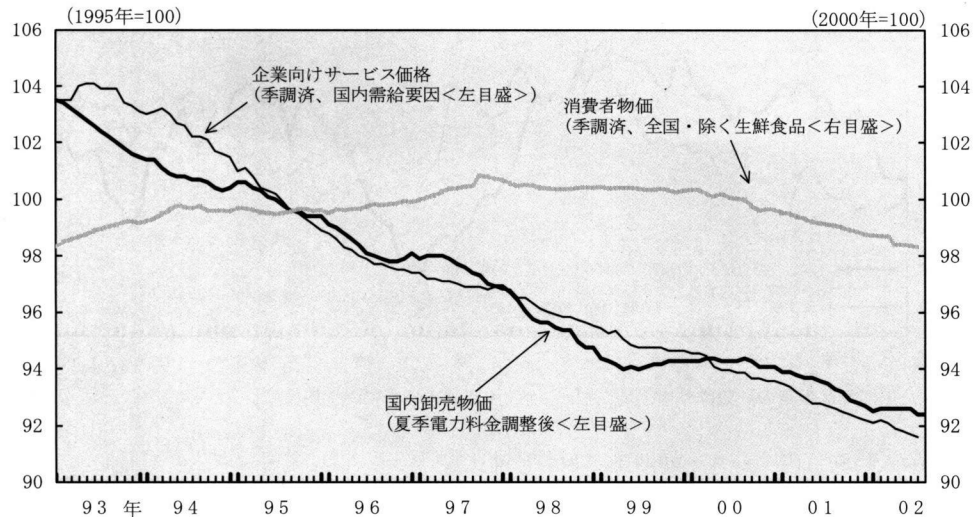


(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

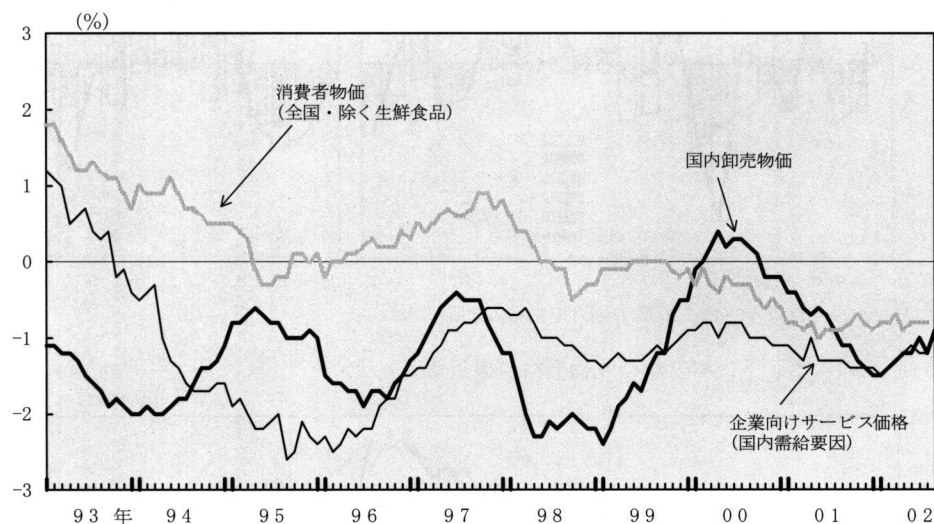
（図表21）

## 物 価

## （1）水準



## （2）前年比



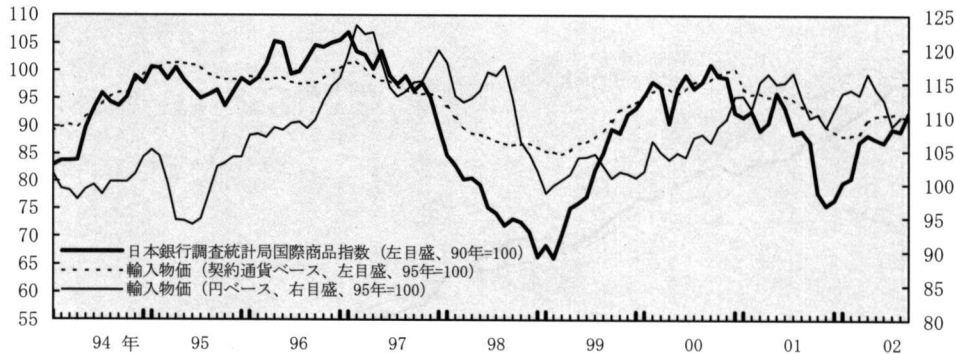
- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、「外国バック旅行」を除いた上で、X-12-ARIMAにより算出している。2000年基準で新たに採用された「外国バック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。
2. (2)の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。
3. (1)の国内卸売物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
4. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、図表24の脚注1を参照。
5. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。

(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 2)

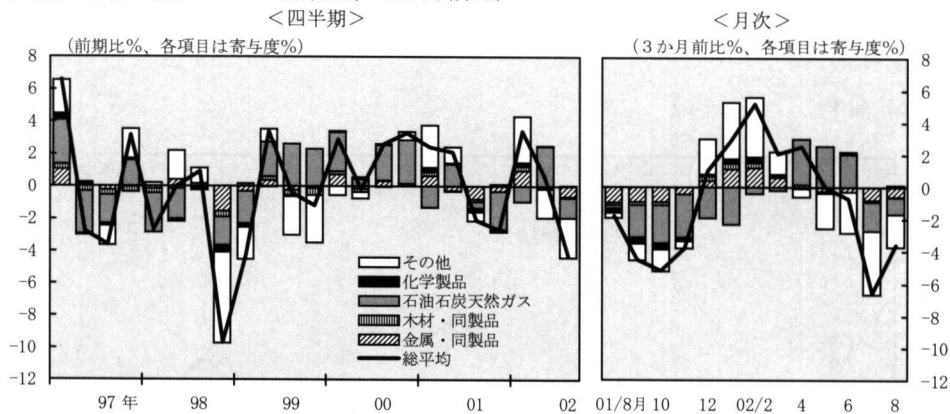
## 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数



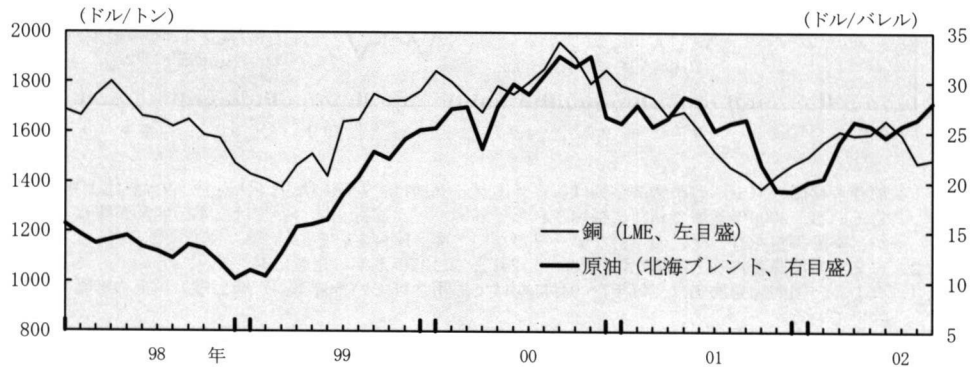
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近9月は16日までの平均値。

## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2002/3Qのデータは、2002/7～8月の平均値を用いて算出。

## (3) 原油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9月は16日までの平均値。

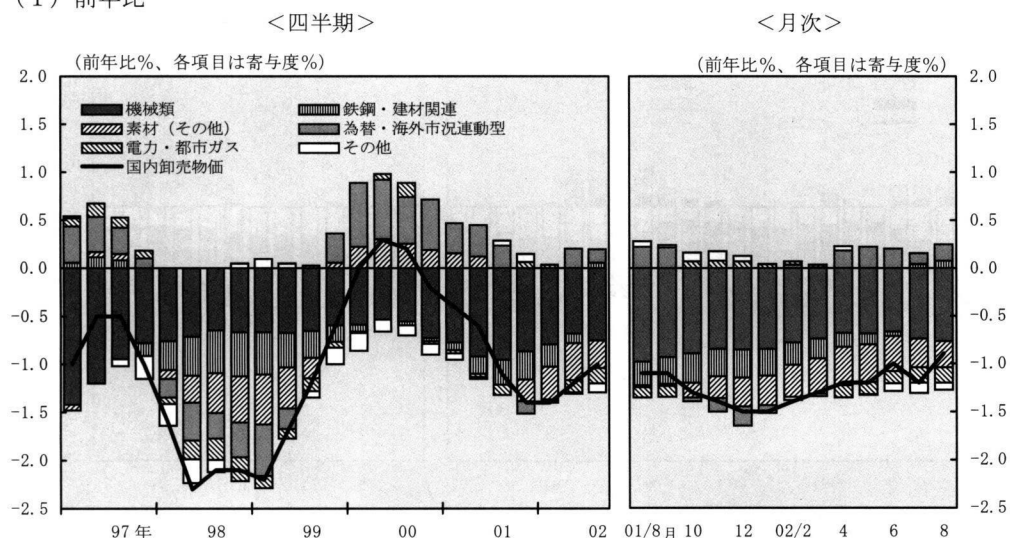
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」等



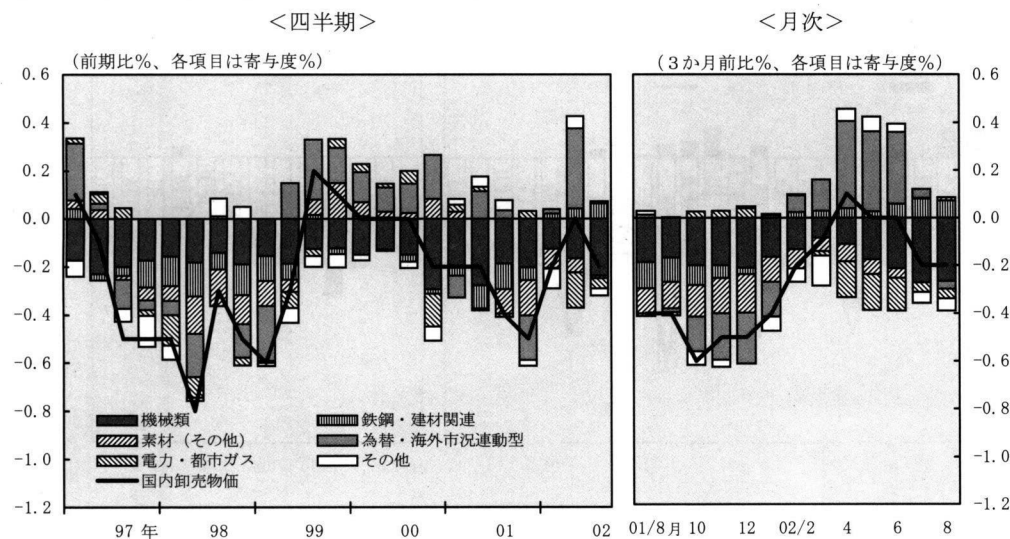
(図表 2 3)

## 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）



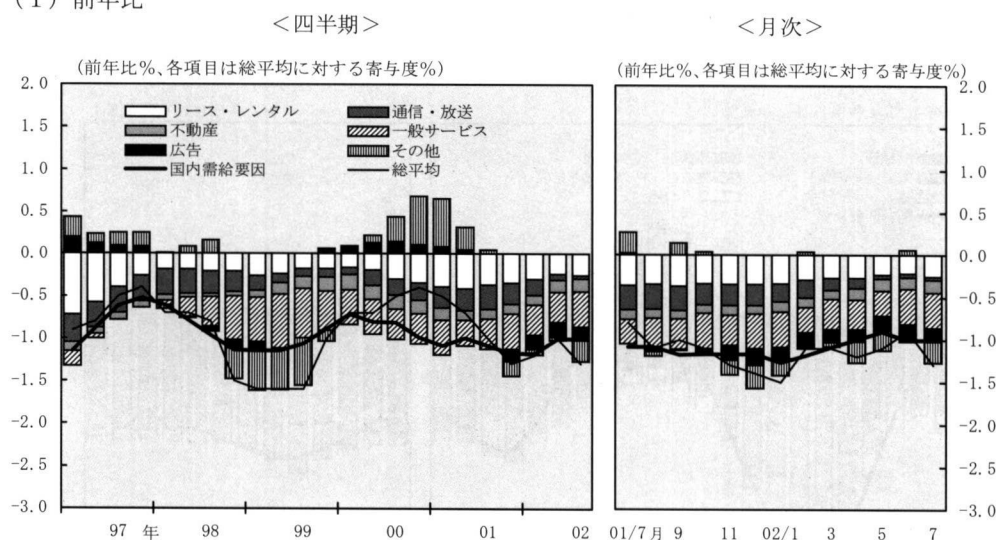
- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道  
 6. (2)の電力は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響（国内卸売物価に対する寄与度は0.2%程度）を除いている。  
 7. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除い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

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

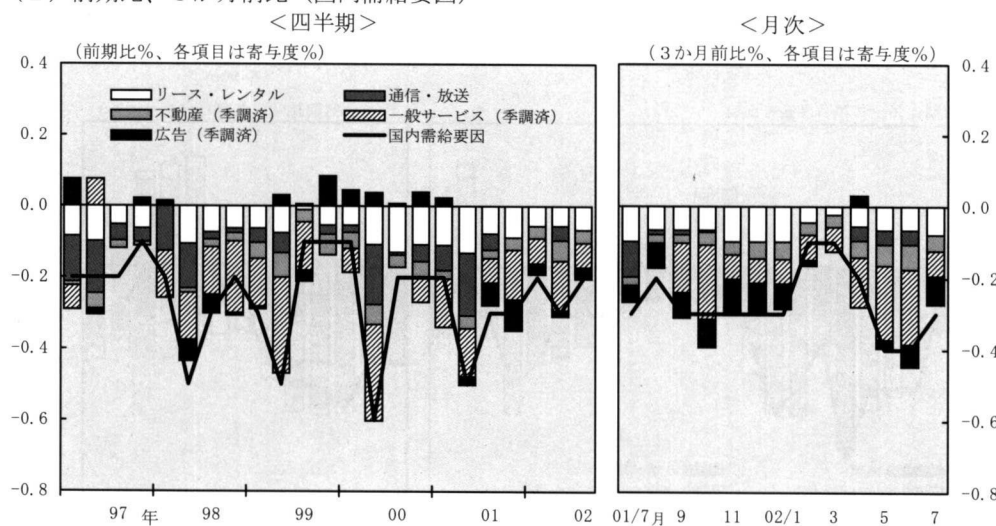
(図表 2 4)

# 企業向けサービス価格

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比 (国内需給要因)



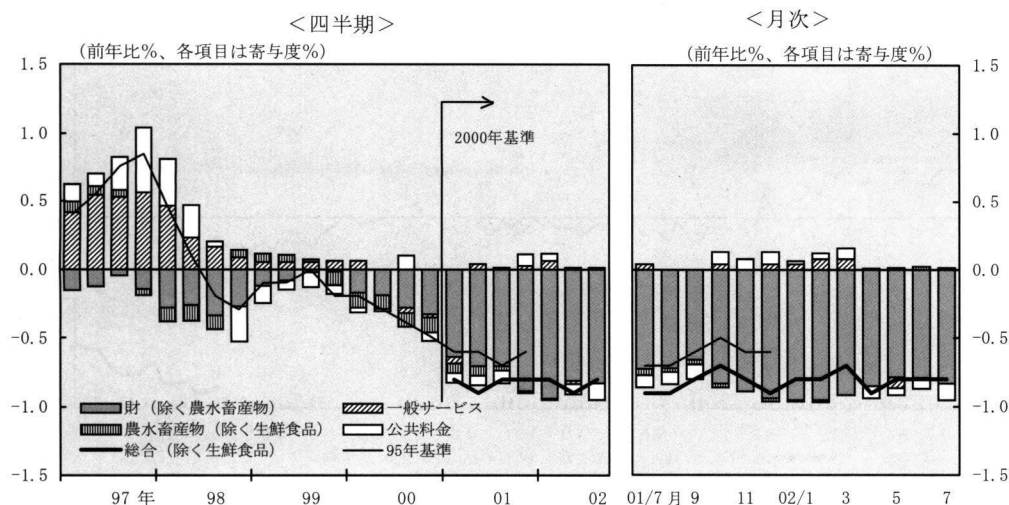
- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目を集めたもの。具体的には、総平均から、①規制料金（自動車保険＜自賠責＞、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等＜証券引受事務手数料等は含まない＞）を除いたものを国内需給要因とみなした。
2. 一般サービスは、国内需給要因に含めたものから、広告、不動産、リース・レンタル、通信・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。季節調整替えを毎月行うため、これらの計数および国内需給要因については、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いている（課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算）。
5. 2002/3Qのデータは、2002/7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」

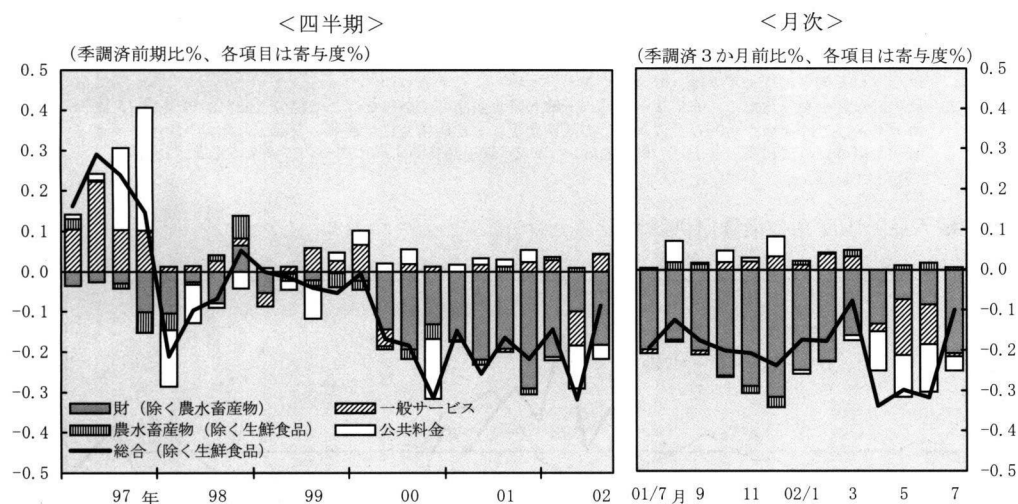
(図表 25)

## 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)



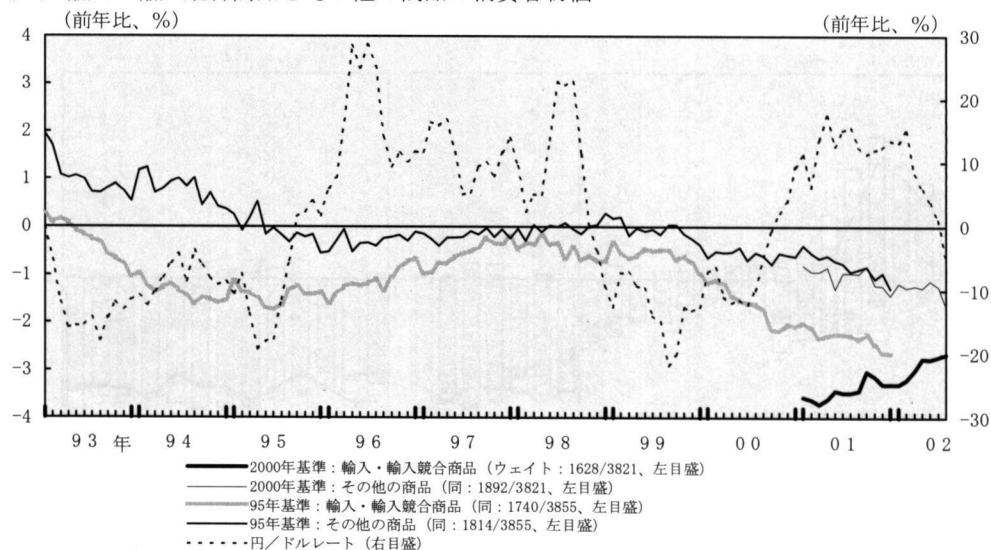
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。但し、財は総務省公表の「財」から「電気・都市ガス・水道」を引いたもの。公共料金は「公共サービス」と「電気・都市ガス・水道」を足したもので定義した。
2. 前期比、3 か月前比は、X-12-ARIMA による季節調整値。但し、「総合 (除く生鮮食品)」および「一般サービス」からは、「外国パック旅行」を除いた上で季節調整を行っている。2000年基準で新たに採用された「外国パック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除いている (課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。
4. 2002/3Qのデータは、2002/7月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表26)

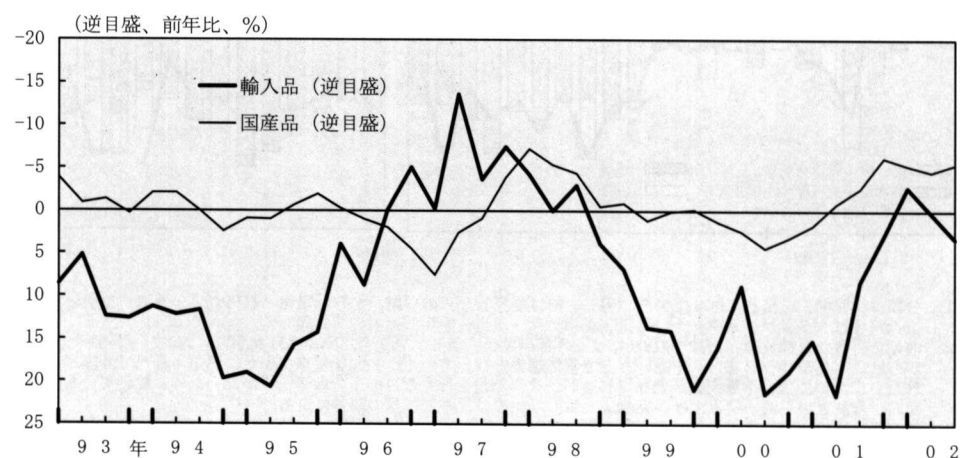
## 消費者物価（輸入・輸入競合商品）

### (1) 輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価



- (注) 1. 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品目、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。
2. 当図表で扱っている商品は、原油市況の影響を大きく受ける石油製品と農水畜産物を除いたもの。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。
3. 趨勢的な変化をみるため、95年基準の輸入・輸入競合商品の中からたばこ増税分（98/12月）およびビズケット（98年秋から99/1月にかけての銘柄変更による価格変化が顕著）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いている（課税品目のすべてについて完全に転嫁されたとして仮定して試算）。

### (2) 輸入品と国産品の消費財供給数量



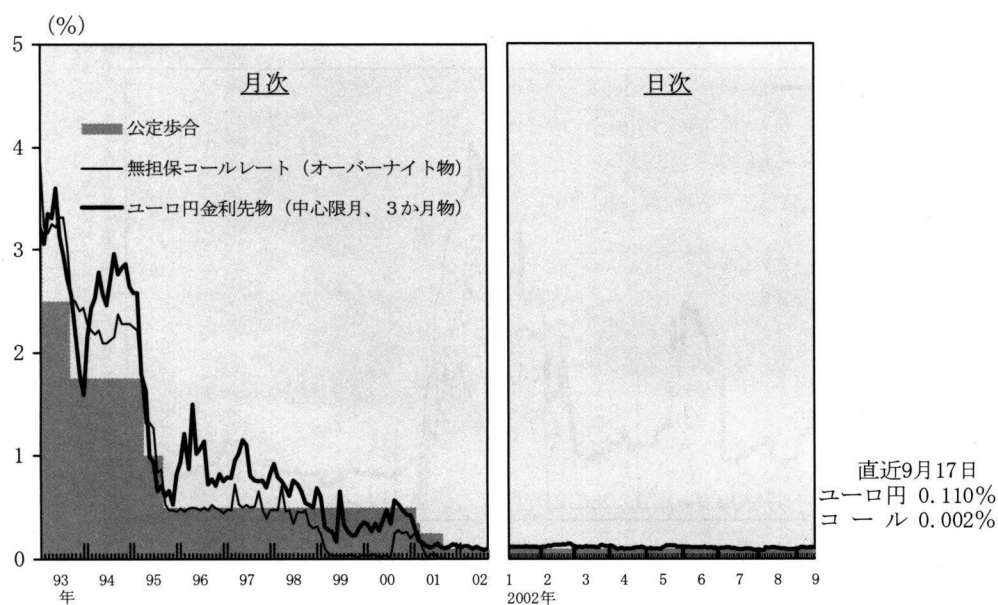
(注) 「輸入品」と「国産品」の「消費財供給数量」の定義については、図表13-4の脚注を参照。

(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」

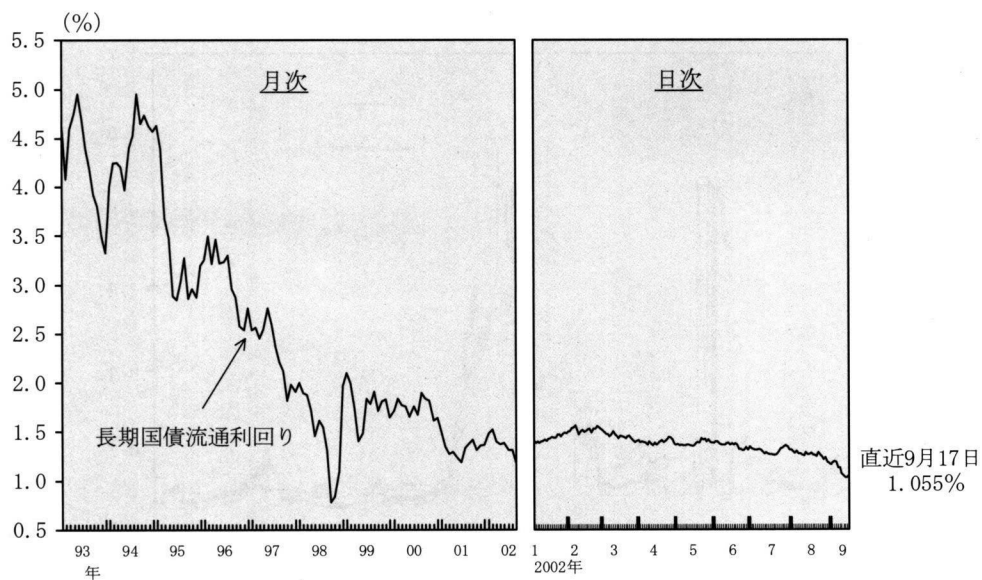
（図表27）

## 市場金利等

## （1）短期



## （2）長期



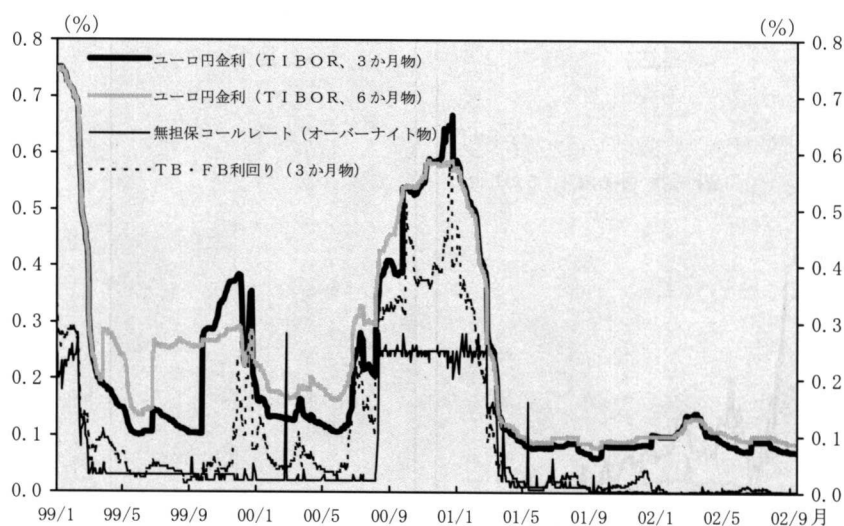
（注）長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

（資料）日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

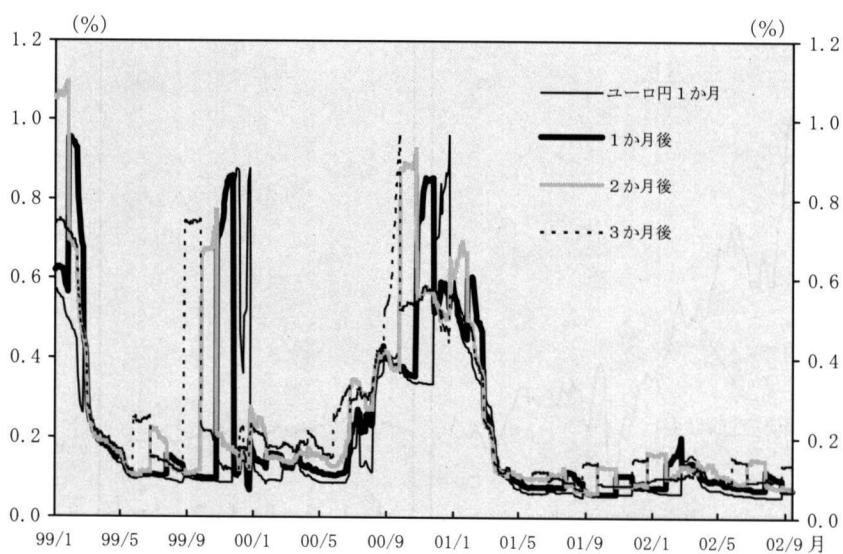
(図表 28)

## 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



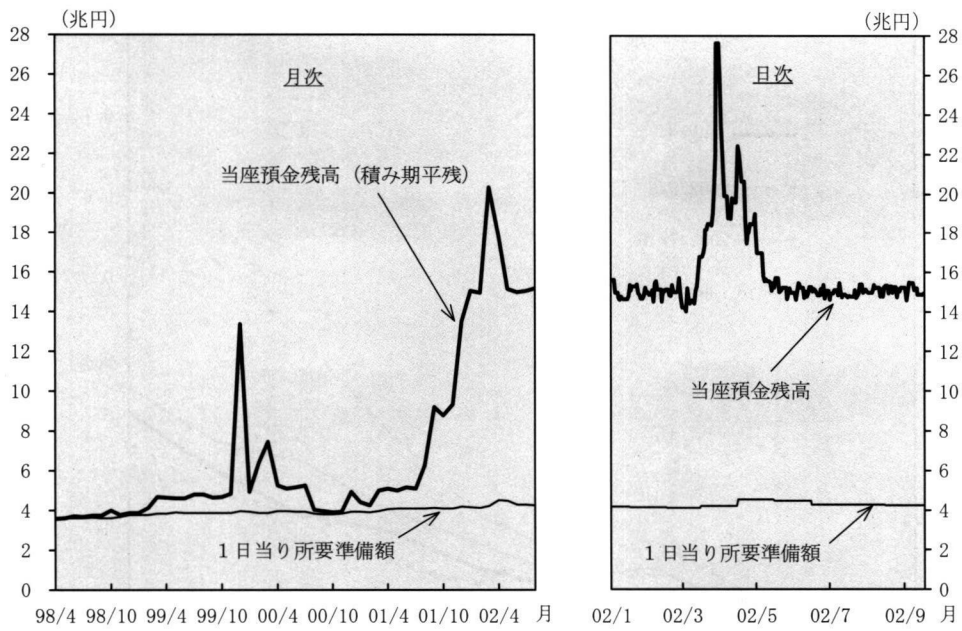
(注) ユーロ円金利（TIBOR）から算出。

(資料) 日本銀行、全国銀行協会、日本相互証券



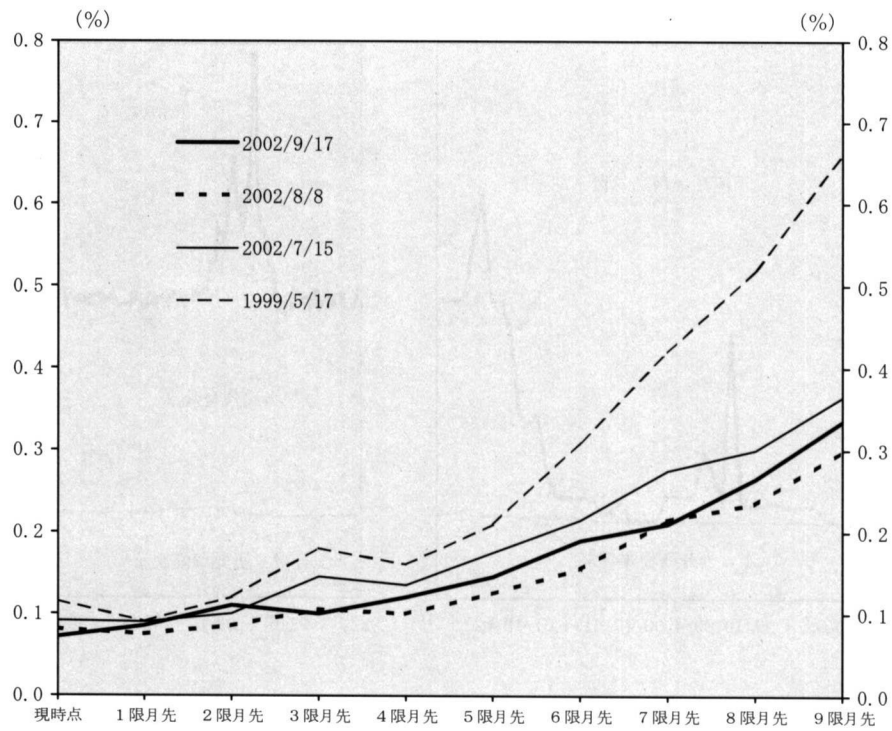
（図表 2 9）

日銀当座預金残高



(図表30)

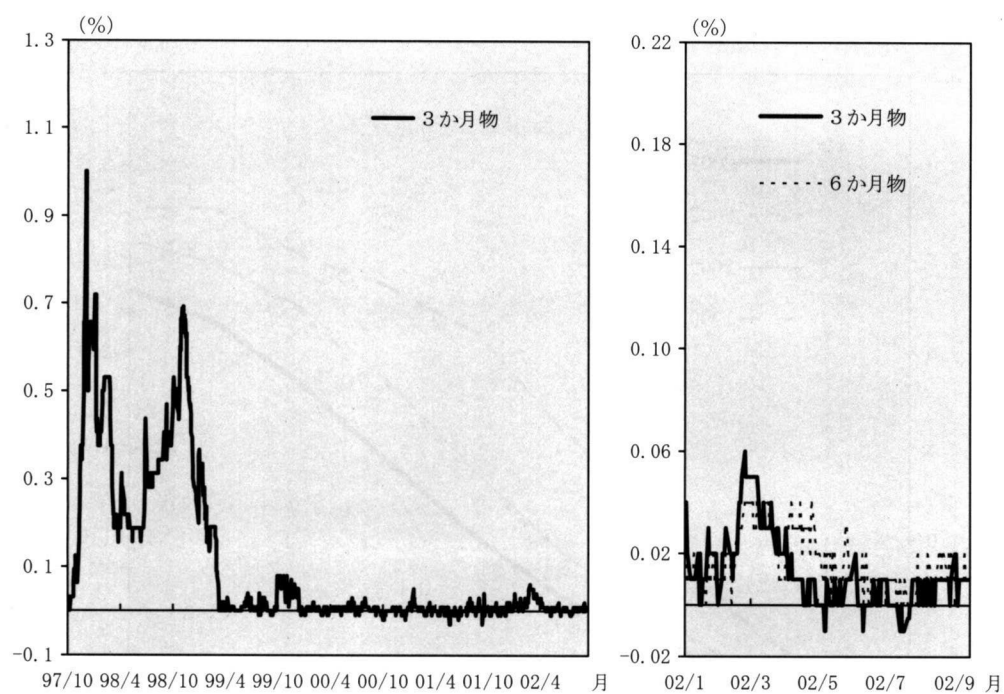
ユーロ円金利先物（3か月）



(資料) 東京金融先物取引所

（図表 3 1）

ジャパン・プレミアム

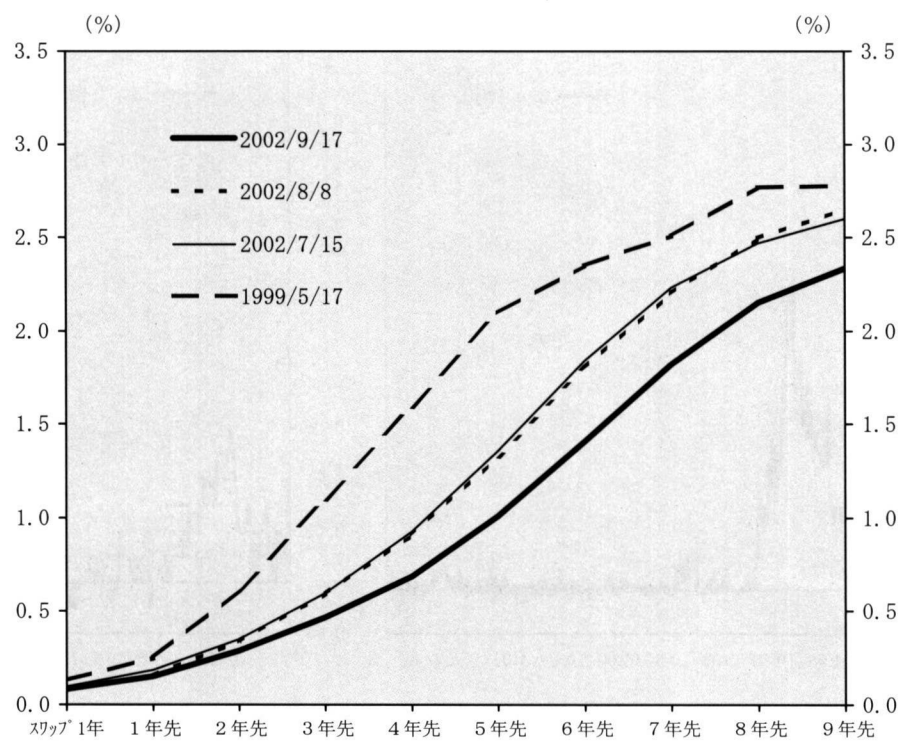


（注） ジャパン・プレミアム＝東京三菱銀行オファーレート－パークレイズ銀行オファーレート

（資料） British Bankers' Association

(図表 3 2)

## 長期金利の期間別分解



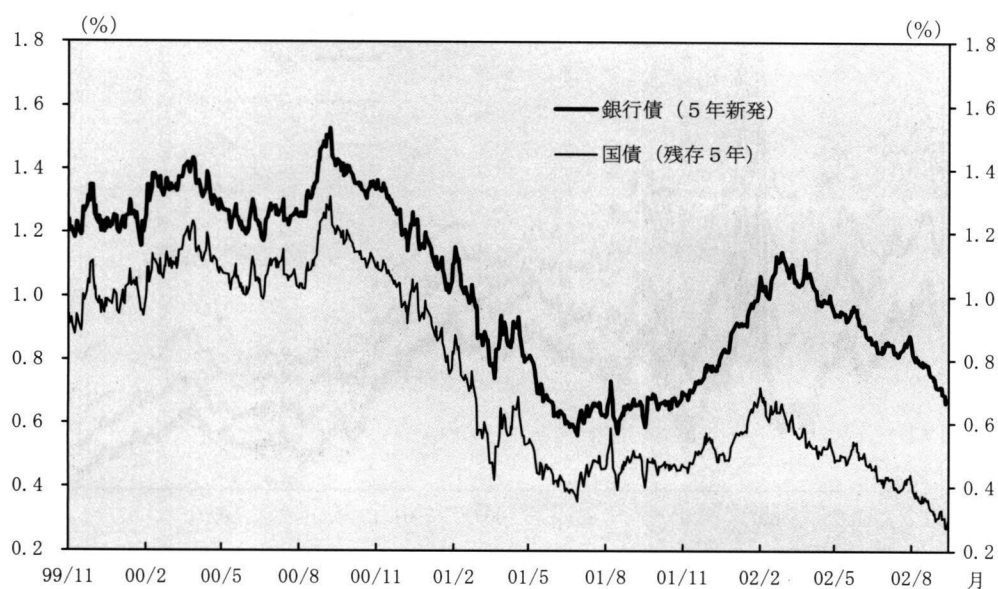
(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

(資料) 共同通信社

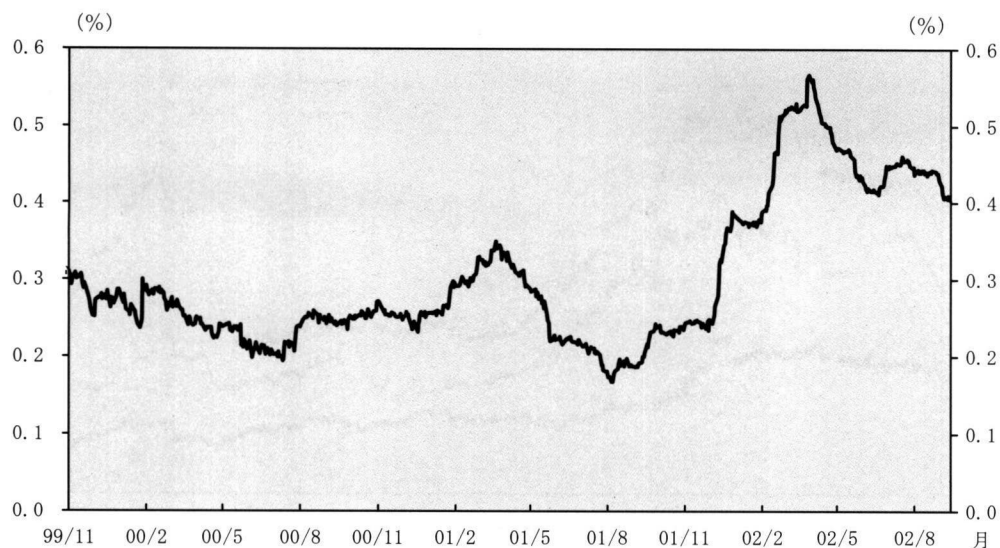
(図表 3 3)

## 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。

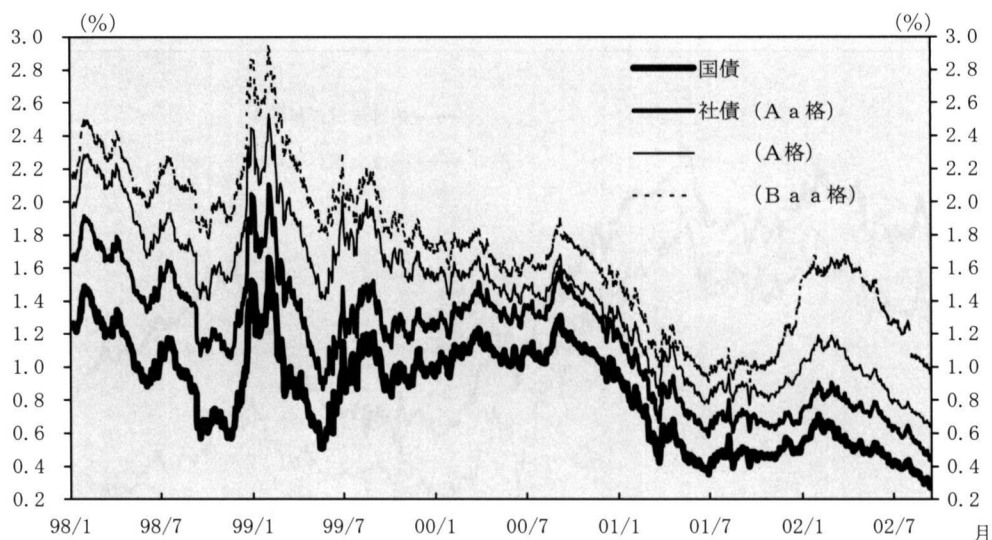
2. 銀行債は、みずほコーポレート債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭（基準）気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

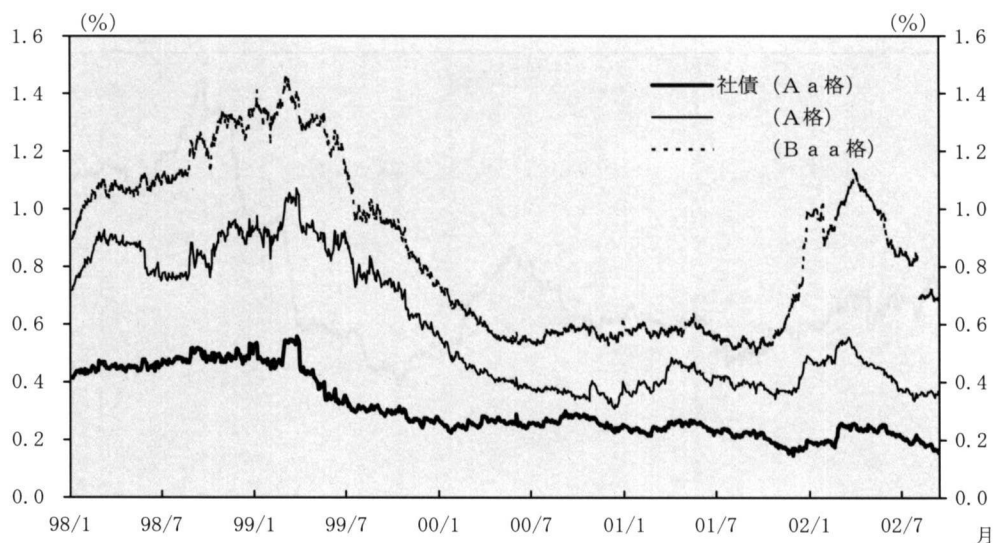
(図表 3 4)

## 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。

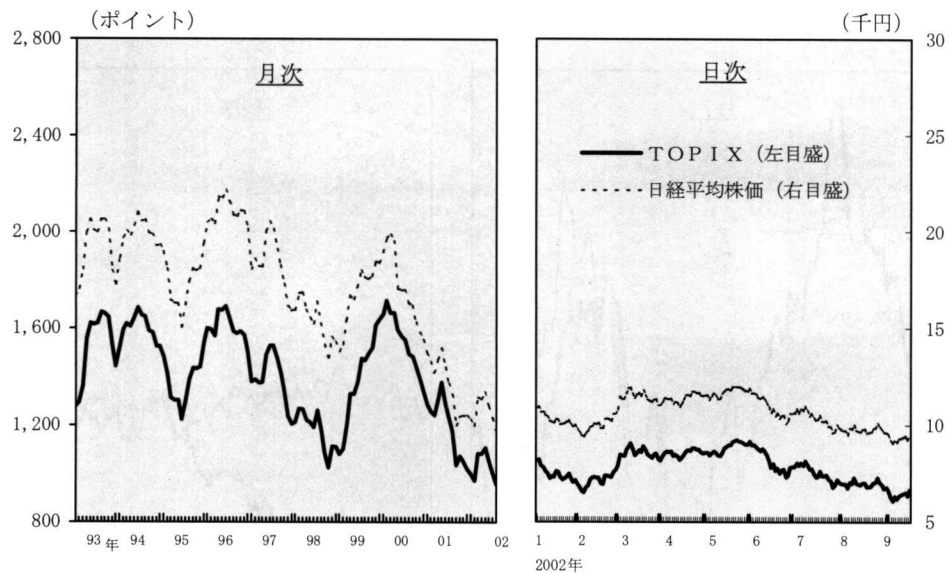
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」



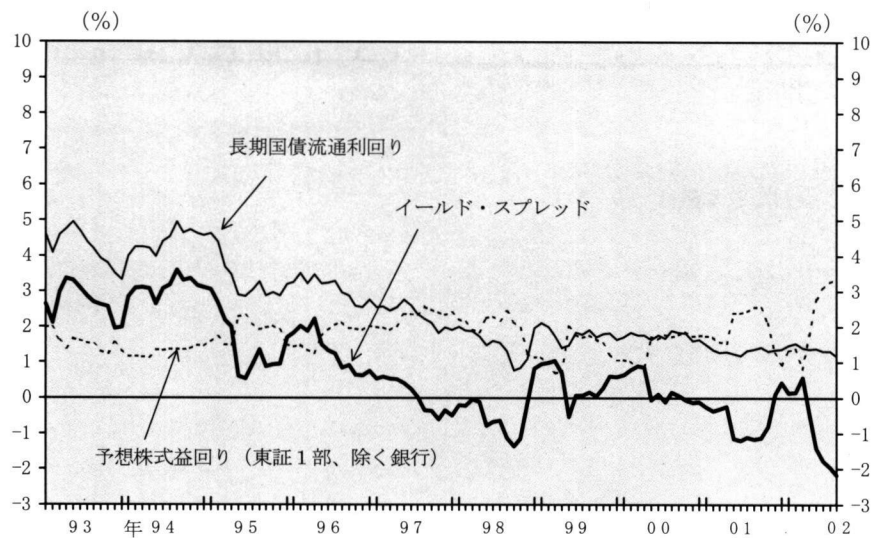
（図表35）

## 株 価

## （1）株式市況



## （2）イールド・スプレッド

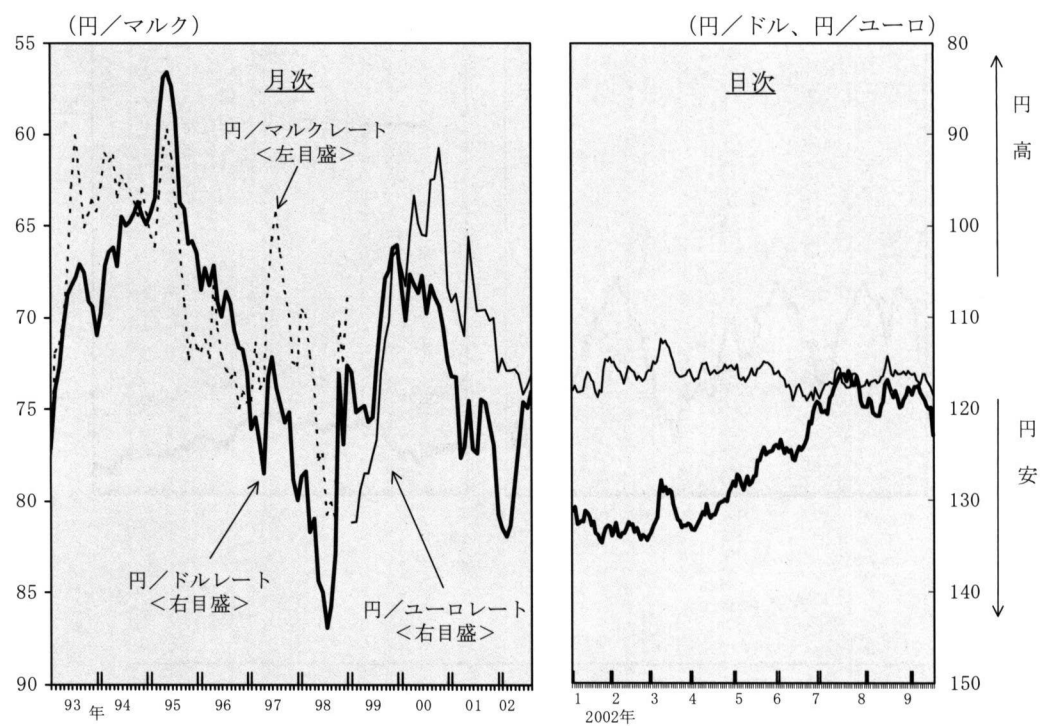


- （注）1. イールド・スプレッド＝長期国債流通利回り－予想株式益回り  
 予想株式益回り＝1／予想PER  
 2. 予想株式益回り（単体ベース）は大和総研調べ。  
 3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

（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

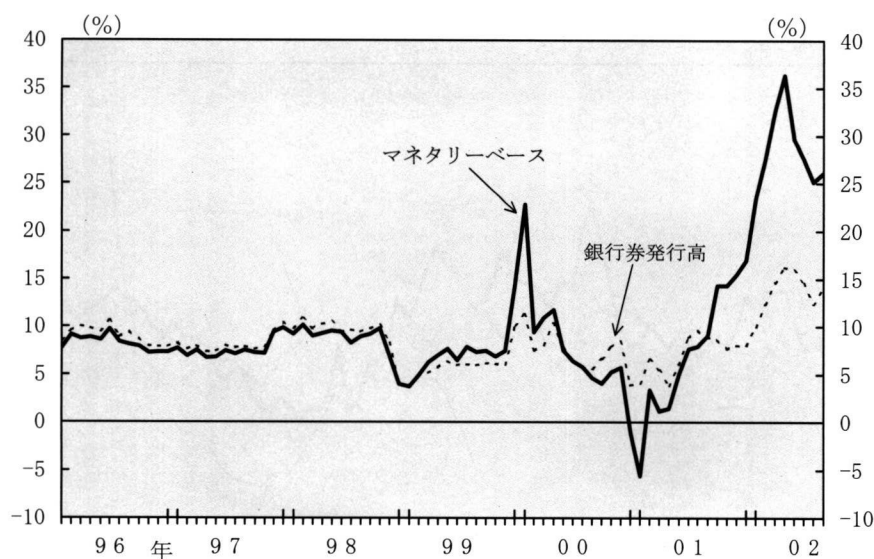


(資料) 日本銀行

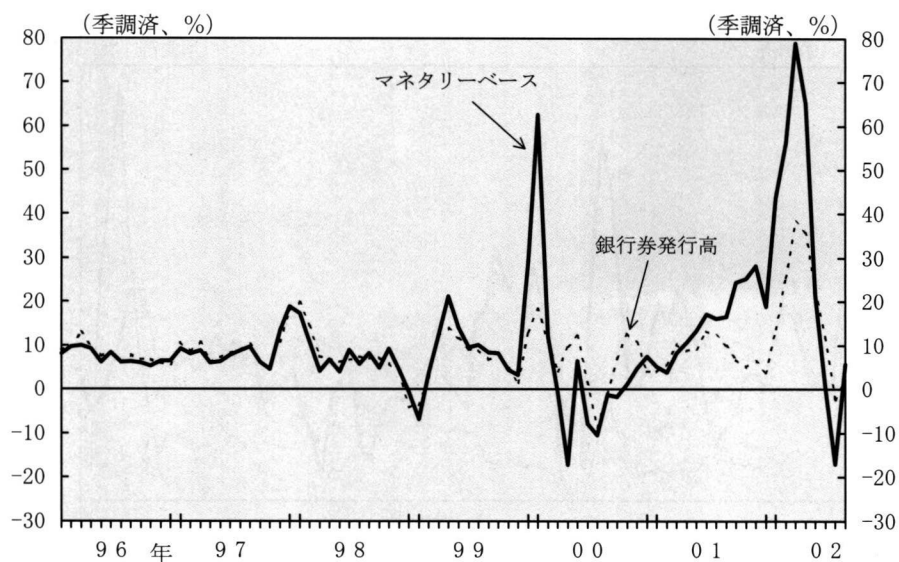
（図表 3 7）

## マネタリーベース

### （1）前年比



### （2）3か月前比年率



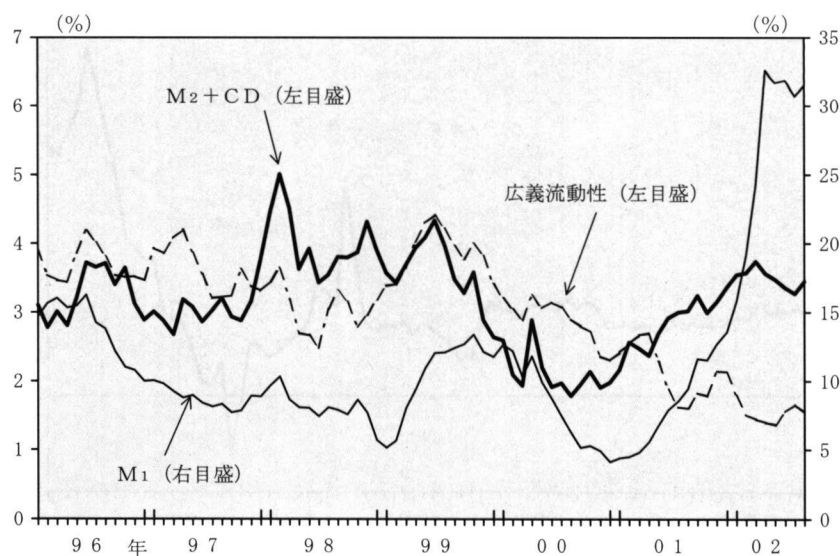
（注）マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む）＋日銀当座預金

（資料）日本銀行

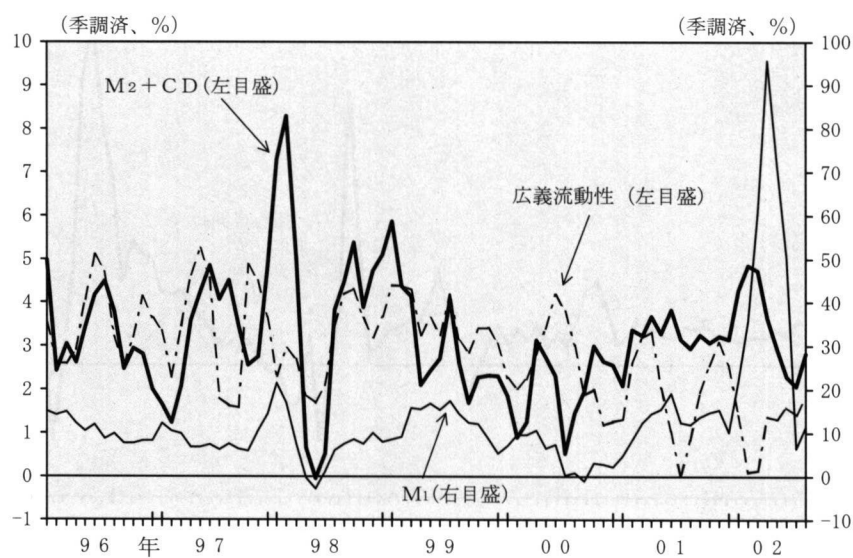
(図表 38)

# マネーサプライ (M1、M2 + CD、広義流動性)

(1) 前年比



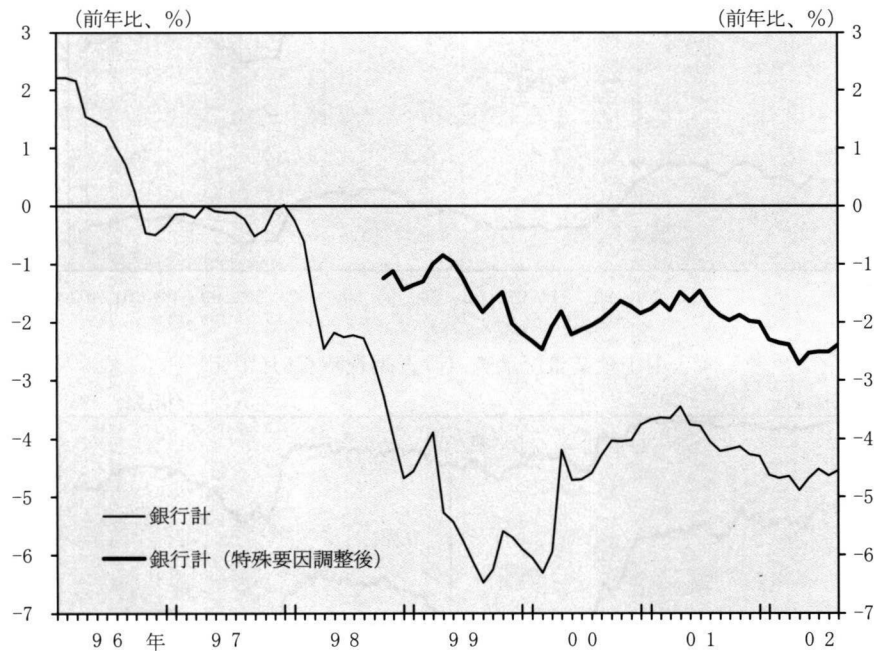
(2) 3か月前比年率



(資料) 日本銀行

(図表 3 9)

## 民間銀行貸出



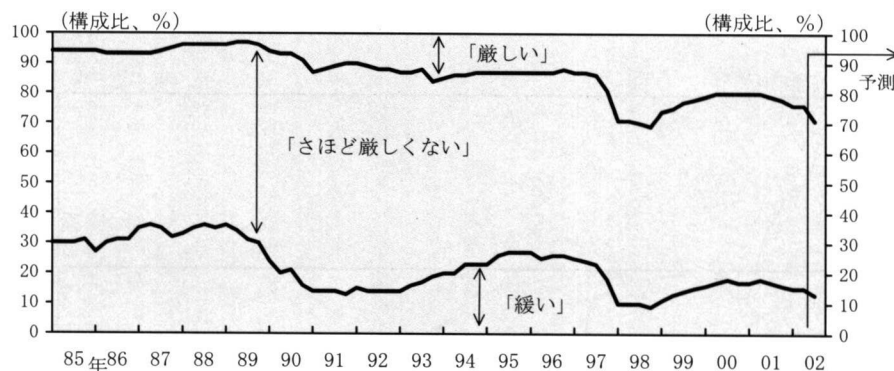
- (注) 1. 総貸出平残ベース。  
 2. 銀行計は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。  
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

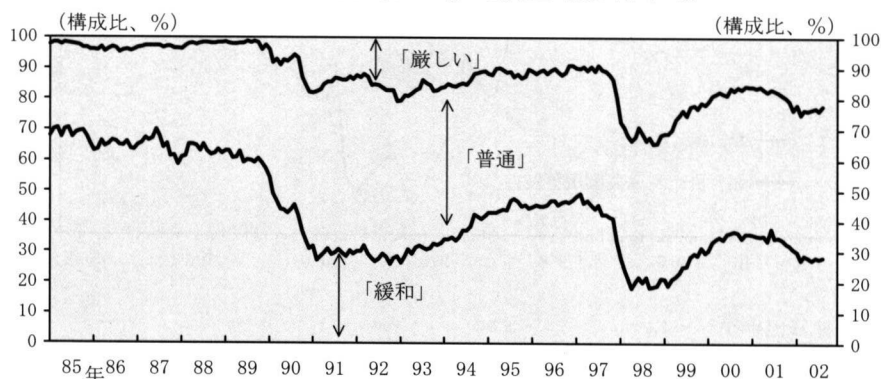
(図表 40)

## 中小企業からみた金融機関の貸出態度

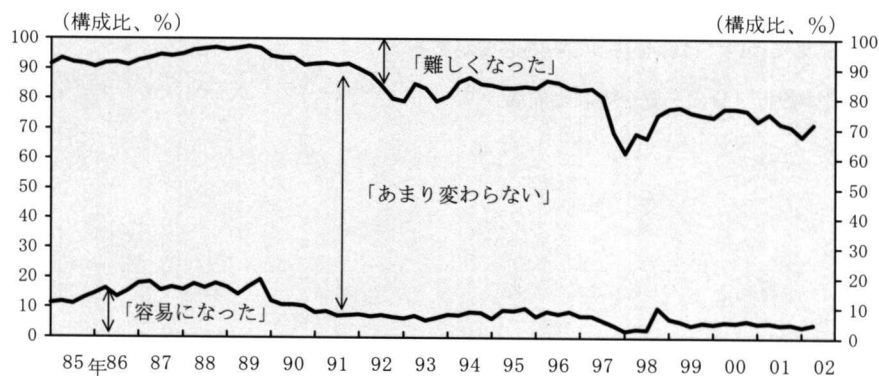
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点6月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点8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6月中旬)



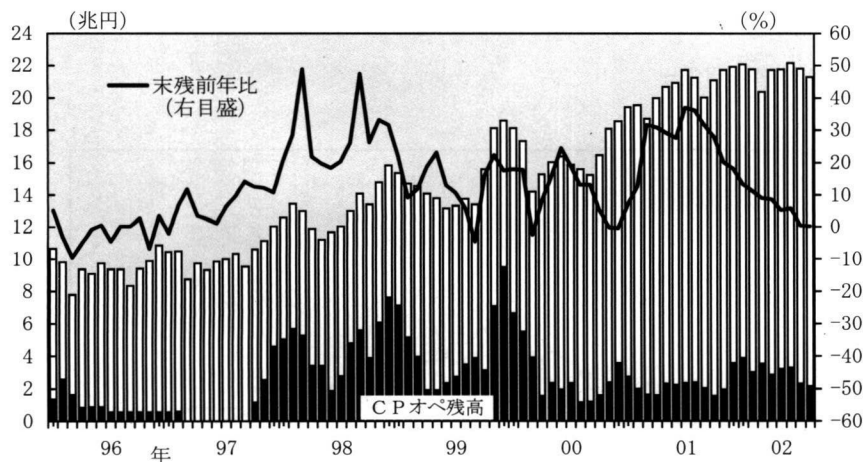
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査」



(図表 4 1)

## 資本市場調達

## (1) C P発行残高（末残）

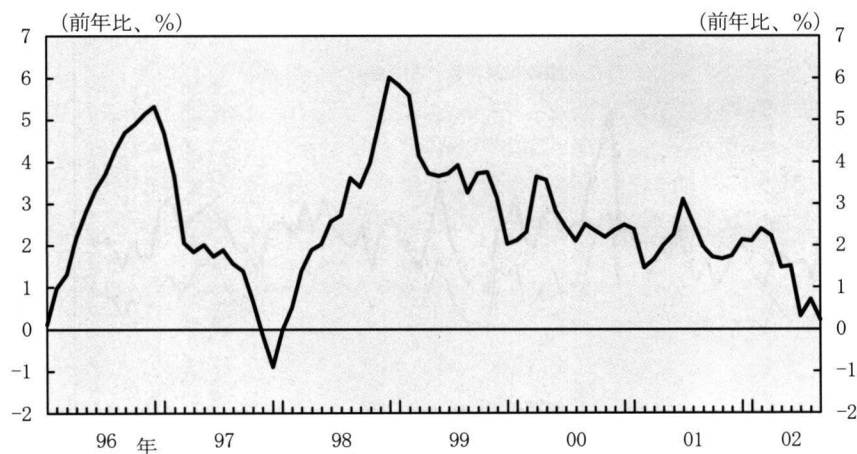


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行C Pを含まない。

## (2) 社債発行額

	(億円)					
	01/10～12月	02/1～3月	4～6月	02/6月	7月	8月
発行額	31,808	27,157	27,602	12,191	7,355	4,543
(前年)	(20,416)	(21,715)	(35,223)	(15,254)	(4,176)	(7,066)

## (3) 社債発行残高（末残前年比）



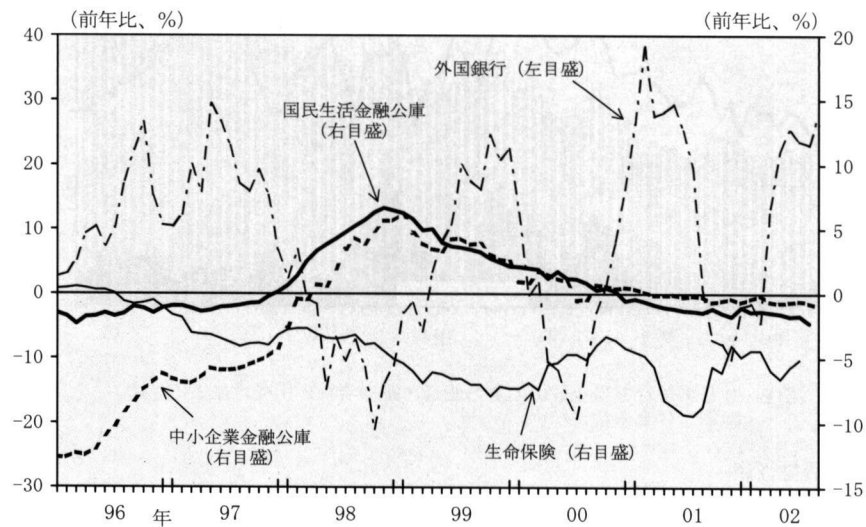
(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。  
2. 銀行普通社債を含まない。  
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

(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 4 2)

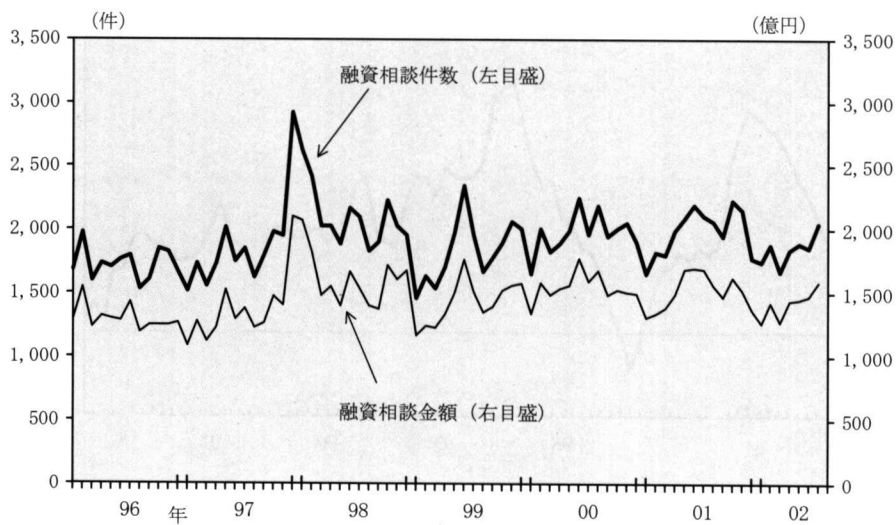
## その他金融機関貸出

### (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。

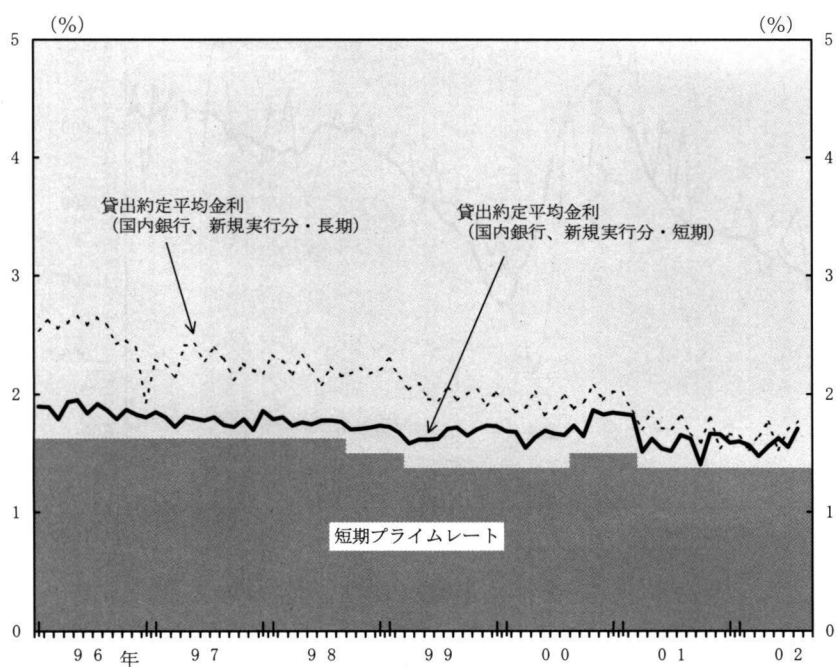
### (2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)



(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



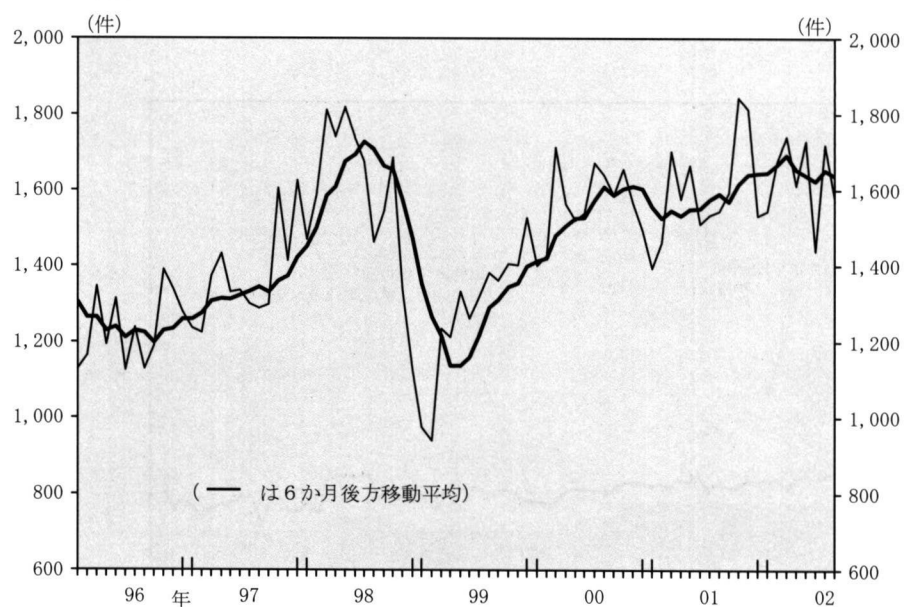
（注）短期プライムレートは月末時点。

（資料）日本銀行

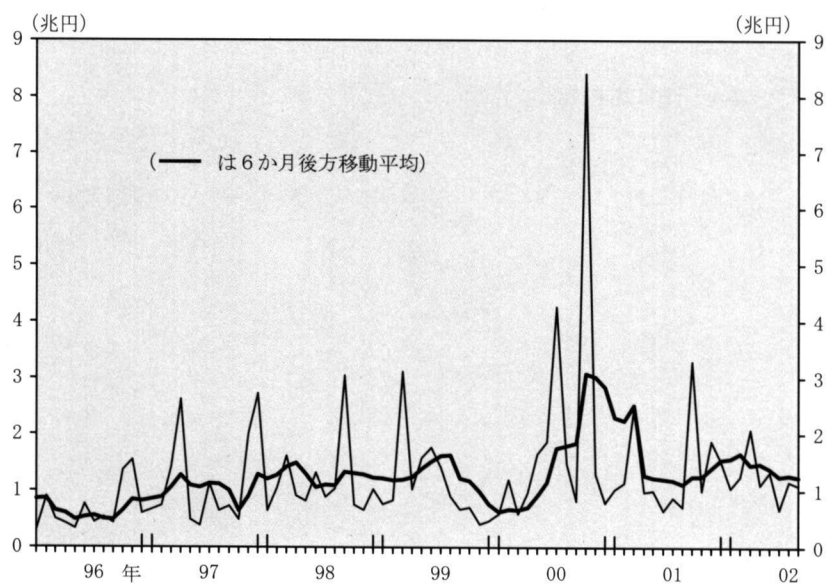
(図表 4 4)

## 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」