

金融経済月報（2002 年 10 月）

2002 年 10 月 15 日

日 本 銀 行

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

■ 基本的見解 （注 1） ■

わが国の経済情勢をみると、全体として下げ止まっているが、世界経済を巡る不透明感の強さもあって、回復へのはっきりとした動きはみられていない。

最終需要面をみると、設備投資は下げ止まりつつあるが、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、輸出は、テンポの鈍化を伴いつつも、増加を続けている。

こうした最終需要動向や在庫調整の一巡を反映して、鉱工業生産は、そのテンポが幾分緩やかになりつつも、引き続き増加している。そうしたもとで、企業収益が回復しているほか、企業の業況感も全体として改善が続いている。もっとも、世界経済を巡る不透明感の強さもあって、業況感の改善テンポは、現状、先行きとも緩やかなものになってきている。雇用面では、所定外労働時間が引き続き増加し、新規求人も堅調に推移している。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、海外景気の緩やかな回復傾向を背景に増加基調が続くと考えられるが、年末頃までを展望すると、海外における在庫復元の一服などを反映して、増勢の鈍化傾向が続くと見込まれる。そのもとで、鉱工業生産も、基調的には緩やかな増加傾向を続けていくと考えられるが、当面は増勢の鈍化傾向が続く可能性が高い。

（注 1）本「基本的見解」は、10 月 10 日、11 日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融政策判断の基礎となる経済及び金融の情勢に関する基本的見解として決定されたものである。

* 図表については本文末にまとめて掲載。

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、企業の収益動向や先行指標の動きなどからみて、徐々に下げ止まりが明確になっていくとみられるが、世界経済を巡る不透明感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。この点、輸出や生産の増加基調が維持される見通しがはっきりとしてくれば、その好影響が国内民間需要へもより明確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、次第に底固さを増し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、輸出や生産の増勢が当面は鈍化傾向を辿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。国内面でも、株価がかなりの下落となっているだけに、今後、金融機関の不良債権処理がどのように進められ、それが株価や実体経済にどのような影響を及ぼすかについて、注視していく必要がある。

物価面をみると、輸入物価は、原油価格の上昇などを反映して、下げ止まりつつある。一方、国内卸売物価は、これまでの輸入物価の下落などを反映して、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、輸入物価は、下げ止まりから上昇に転じていくとみられる。しかし、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、輸入物価がどの程度上昇するかにもよるが、当面はなお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が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、日本銀行が引き続き潤沢な資金供給を続けるもとで、日本銀行当座預金は、ほぼ一貫して 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、9 月末日における一時的な上昇を除けば、引き続きゼロ%近辺で推移している。また、ターム物金利も低水準で安定している。

長期国債流通利回りは、不良債権処理を巡る思惑の台頭などから、9 月半ば以降振れの大きい展開となり、一時 1.3% 近傍まで上昇したが、その後は再び低下し、最近では 1.1% 台で推移し

ている。この間、民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッドは、横這いとなっている。

一方、株価は、海外機関投資家による日本株の売却持続を背景に欧米株価につれるかたちで再び下落し、最近では8千円台半ばでの動きとなっている。

円の対米ドル相場は、世界的な経済情勢の不透明感や不安定な中東情勢などを背景に神経質な地合いが続く中、最近では122～125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、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幾分ながら厳しさを増す方向にある。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。

この間、企業の資金繰り判断は、中小企業を中心になお厳しい状況が続いている。

マネタリーベースは、伸び率が幾分鈍化しているが、引き続き前年比2割台の高めの伸びとなっている。マネーサプライも、前年比3%台半ばの伸びが続いている。

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。

以上を踏まえて、金融面の動きを総合すると、金融市場では全体としてきわめて緩和的な状況が続いているほか、マネーサプライやマネタリーベースも、経済活動との対比でみれば、高めの伸びを維持している。もっとも、株価が不安定な動きを続けているほか、長期金利も幾分振れの大きい展開となっている。また、企業金融面をみると、信用力の高い企業は総じて緩和的な調達環境にあるが、信用力の低い企業については投資家の姿勢が依然として厳しく、民間銀行も貸出姿勢を慎重化させている。このため、株価など金融資本市場の動向や金融機関行動、企業金融の状況については、十分注意してみていく必要がある。

【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、春に落ち込んだ後、低水準で推移している。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、増加を続けている（図表4(1)）。ただ、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、大幅な増加となった4～6月に比べると、7～8月における増加テンポは緩やかなものとなっている。実質輸出の動きを財別にみると（図表5(2)、6(1)、7）、情報関連は、7～8月もなお高い伸びを続けているが、急増していた4～6月に比べれば、上述した在庫還元効果の一巡から、さすがに伸びが鈍化している。資本財・部品や、中間財についても、やはり増勢の鈍化がみられている。この間、7～8月の自動車関連は、僅かながら減少となっているが、米国市場をはじめ海外需要が引き続き好調であることなどからみて、この減少は一時的なものである可能性が高い。

実質輸入は、4～6月に6四半期振りに増加した後、7～8月は実質輸出を上回る高い伸びとなっている（図表4(1)）。もっとも、7～8月の伸びは、7月に原油や航空機の輸入が集中したことなどにより、一時的に高めに出自している可能性が高く、それ以前の動向と均してみれば、

実質輸入は緩やかな増加基調を辿っているとみることができる。財別にみると（図表8(2)）、上述した原油を含む素原料が、7～8月は高い伸びになっているほか、中間財も化学製品や金属製品を中心に大きく増加している。一方、本年前半に堅調な増加を辿った情報関連は、国内のパソコン需要低迷などから7～8月は横這いの動きにとどまっている（図表6(3)）。また、資本財・部品（除く航空機）も、半導体製造装置関連の部品類を中心に急増した4～6月に比べ、7～8月は伸び率が低下している。

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)）^(注2)、本年初め頃から大幅な増加が続いてきたが、7～8月は、輸出の増勢鈍化と輸入の増勢加速が重なったため、幾分減少している。名目貿易・サービス収支も、上記純輸出と同様に、7～8月は幾分減少している。

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、東アジア経済が全体としては底固い動きとなってい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、米国の株価が数年来の安値圏で推移しているのをはじめ（図表9-2(4)）、世界的に株価は軟調である。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に減速感が窺われるほか、企業からの聞き取り調査でも、先行きに対する慎重な見方が増えている。加え

(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。

て、イラクを巡る国際政治情勢や、それが原油価格に及ぼす影響も、引き続き世界経済の先行きに関する不確実要因になっている。このように、輸出環境には強い不透明感が存在する。

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、海外経済の緩やかな回復が、来年にかけて持続していくことを前提にすれば、輸出の増加基調自体は維持されると考えられる。ただし、年末頃までを展望すると、海外経済の回復が力強さを欠くもとで、情報関連を中心とした在庫復元の効果が剥落するため^(注3)、輸出の増加テンポは鈍化傾向が続くと見込まれる。また、先行きの海外経済の動向自体について、前述のように不透明感が強い点に注意する必要がある。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みられるが、当面は生産の増勢鈍化などから、横這い圏内の動きにとどまる可能性もある。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とみられるが、年末頃までは、本年前半の急速な増加に比べて、増勢がかなり鈍化する公算が大きい。

設備投資は、輸出・生産の増加や企業収益の回復を背景に、下げ止まりつつあるとみられる。すなわち、GDP統計でみると、4～6月の実質民間企業設備は減少幅がかなり縮小しており(図表2(2))、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)の7～8月の動きを4～6月対比でみると、7四半期振りに増加に転じている(図表10-1(1))^(注4)。

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10-2(1))、4～6月に増加に転じた後、7～8月は小幅反動減となっているが、均してみれば、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10-2(2))、鉱工業用を中心に4～6月は増加、7～8月は減少と、やや振れの大きい動きとなっている。

設備投資を巡る企業関連の動向を9月短観から確認すると、まず2002年度の経常利益は大幅な増益見通しとなっている(図表11)^(注5)。このうち製造業は、2001年度に4割弱の大幅な減益となった後、2002年度は3割の増益を見込んでいる。また、非製造業も、製造業に比べ振幅は小さいが、2002年度に増益に転じる計画となっている。こうした収益予想は、6月短観時点とほとんど変わっていない。

次に、企業の業況感をみると、全体として改善が続いている(図表12)。もともと、世界経済を巡る不透明感の強さもあって、業況感の改善テンポは、現状判断、先行き判断とも緩やかなものになってきている。とりわけ、非製造業・中小企業では、業況感にさしたる改善がみられないまま、頭打ち感が強まってきている。

(注3) WSTS (World Semiconductor Trade Statistics)「世界半導体市場予測」によると、足許の実績はアジアを中心に増加テンポが鈍化している(4～6月の前期比+9.5%、7～8月の4～6月対比+4.5%)。また、10～12月も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。

(注5) 図表11の企業収益は、製造業・中小企業を除き、2002年度上期は減益となっているが、これは前年同期比で表示しているためである。季調済み前期比でみると、2001年度下期の収益水準が大きく落ちているため、2002年度上期からかなりの増益になっている。

企業金融についてみると（図表 13）、総じてみれば、資金繰り判断はこのところ横這い圏内で推移しているが、企業からみた金融機関の貸出態度判断は、非製造業で小幅ながら厳しい方向への動きが窺われる。また、企業規模別にみると、資金繰り判断、貸出態度判断のいずれにおいても、中小企業は大企業に比べて引き続き厳しい環境にある。

同じく 9 月短観で、2002 年度設備投資計画をみると、全般に前年度比でかなりのマイナスとなっているが（図表 14）、前年度下期の大幅減少により今年度の発射台が相当低くなっていることを勘案すると、現状、設備投資が下げ止まりつつあることと概ね整合的な計画と言える。ただ同時に、大幅な増益を見込んでいる製造業・大企業において、投資計画がむしろ若干ながら下方修正されるなど、輸出・生産の増加が設備投資の増加へと波及していく道筋は、まだはっきりとは見えてきていない。

以上を踏まえて、設備投資の先行きを展望すると、輸出や生産が増加基調を続ける見通しの確かさが増していけば、収益の回復持続への企業の自信が深まり、その好影響が設備投資にもより明確に及んでくると考えられる。もっとも、現状では、企業の設備過剰感が残る中（図表 10-1(2)）、輸出や生産の先行きに関する不確実性が大きい。このため、設備投資がはっきりした回復に転じるには、まだ時間がかかるとみられる。

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。各種売上指標は、7 月には、台風の影響などもあって軒並み

落ち込んだが、8 月にはそれらの指標がいずれもかなり回復した。こうした振れを均してみれば、個人消費の基調に大きな変化はみられていない。

具体的にみると（図表 15-1、2）、全国百貨店売上高や全国スーパー売上高は、8 月は、猛暑の効果もあって、衣料品を中心に回復した。家電販売も、8 月は、パソコンが再値下げの効果からやや持ち直したこともあって、概ね従来の増加トレンドに復した。乗用車販売は、6 月、7 月と減少した後、8 月および 9 月は、一部メーカーの販売促進策などにより、一転して高水準となった。このほか、外食の売上高も 8 月は回復した。旅行取扱額も、6 月にワールドカップ開催の影響などから大きく落ち込んだ後、7～8 月と幾分持ち直している。これら各種売上指標を合成した販売統計合成指数をみると（図表 15-3）^{（注 6）}、前年比ゼロ近傍での動きが続いている。一方、消費財の総供給は、引き続き前年をやや下回って推移している（図表 15-4）。

この間、消費者心理については、各種指標を総じてみれば、雇用環境の限界的な改善などを背景に春先から緩やかな改善傾向を示してきたが、このところ改善に足踏み感が窺われる（図表 16）。

今後も、個人消費は、後述する雇用・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 17）。なかでも、持家や分譲については、一頃に比べて若干ながら水準が切り下がりつつあるように窺われる。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

（注 6）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 15-3 の注を参照。

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。

鉱工業生産は（図表 18(1)）、以上述べてきた最終需要の動向や、在庫調整の一巡を背景に、引き続き増加している。ただし、かなり高い伸びとなった4～6月に比べれば、7～8月は増加テンポが幾分緩やかになっている。9月の生産予測指数を用いて、7～9月の見込みを業種別にみると（図表 18(2)）、電気機械、一般機械、輸送機械（自動車）、鉄鋼などが、輸出の好調を主たる背景に増加している。ただ、電気機械については、4～6月の増加がきわめて大幅であっただけに、7～9月は海外における情報関連の在庫復元の一服などから、増加テンポがかなり鈍化する見込みである。

在庫面をみると、在庫調整ははっきりと一巡している（図表 20）。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続けていくとみられる。ただし、前述のとおり輸出の増勢が当面鈍化傾向を辿るとみられることを勘案すると、生産についても同様に、増勢が鈍化していく可能性が高い^{（注7）}。

雇用・所得環境をみると、生産の増加などを反映して、所定外労働時間が引き続き増加し、新規求人も堅調に推移している。しかし、常用労働者数の減少幅が拡大気味であるほか、夏季賞与が大幅な減少となるなど、家計の雇用・所得環境は厳しい状況が続いている。

各種の雇用関連指標を具体的にみると、完全失業率は引き続き高水準で推移している（図表 22-1(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。新規求人は、季調済みの水準でみると、本年前半にはっきりと増加した後、このところ増加傾向に一服感がみられている（図表 22-1(2)）。有効求人倍率も、引き続き改善傾向にあるが、その改善ペースは幾分鈍化しつつあるように窺われる。この間、所定外労働時間は、引き続き増加しており、前年比でも足許プラスに転じている（図表 22-2(3)）。

次に、9月短観で企業の雇用過不足感をみると（図表 23）、方向としては、製造業において3四半期連続で過剰感が後退したほか、非製造業でも、小幅ながら7四半期振りに過剰感が後退した。ただ、製造業、非製造業とも、過剰感自体は根強く残っており、企業は人件費削減姿勢を引き続き維持している。その結果、例えば、パートや臨時雇などを相対的に広くカバーしている労働力調査でみると、雇用者数の前年比減少幅がこのところ縮小しているのに対し、毎月勤労統計の常用労働者数は、前年比減少幅がなお拡大気味に推移している（図表 22-2(1)、(2)）。

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 21(2)）。内訳をみると、生産活動の短期変動を色濃く反映する所定外給与は、回復傾向にある。しかし、所定内給与は、パート比率の上昇やベア抑制などを背景に引き続き減少している。また、今夏の賞与は、昨年度の企業収益悪化の影響から、昨冬以上の大幅な落ち込みとなるなど、特別給与（賞与）が所

（注 7）生産予測指数をみると、9月（前月比+0.4%）、10月（同+0.2%）とそれぞれ小幅の増加となっている。企業からの聞き取り調査でも、情報関連を中心に、先行きの生産姿勢には慎重さが窺われる。

得全体を大きく押し下げている。企業収益は、前述のとおり足許では回復に転じているため、今冬の賞与はさすがに何がしか減少幅が縮小する可能性が高い。しかしながら、基本的には、収益の回復持続を巡って不透明感が強い中で、企業の人件費抑制姿勢に目立った変化は期待し難い状況にある。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

物価情勢について、まず輸入物価（円ベース、以下同じ）を3か月前比でみると、春から夏にかけてのドル安・円高の影響などからこれまで下落していたが、このところ、原油を中心とする国際商品市況の上昇などを反映して、下げ止まりつつある（図表 25）。

国内卸売物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）は^(注8)、3か月前比でみると、弱含みの動きが続いている（図表 26）。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、国内卸売物価全体に及ぼす影響としては、機械類の恒常的な価格下落の方が大きい。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 27）。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一般サービス（自動車・機械修理等）が低下しているほか、広告や不動産、リース・レンタルなども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、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 28）。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（6月-0.8%→7月-0.8%→8月-0.9%）。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、マイナス幅のごく緩やかな縮小傾向がみられていたが、7～8月は、こうした動きが一服している。公共料金は、電力料金の引き下げなどから、前年比で下落が続いている。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 29(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、最近では増勢が一服している（図表 29(2)）。

国内の需給環境について9月短観をみると（図表 30）、製商品・サービス需給判断は、在庫調整の進展から改善が続いているが、ここへきて改善テンポはやや鈍化している。とりわけ非製造業では、改善テンポが鈍い。また、設備判断と雇用判断の加重平均でみた国内経済の稼働水準は、持ち直し傾向が続いているものの、依然として低水準にある。こうした需給環境を念頭に置きつつ、販売価格判断をみると、製造業で

（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。

は、鉄鋼や化学を中心に、下落超幅の縮小傾向が続いているが、非製造業では、小売の動向を反映して下落超幅が再びやや拡大している^(注9)。

9月に公表された「都道府県地価調査」で、地価の動向をみると（図表31）、商業地、住宅地ともに下落が続いている。その下落率は、商業地については東京圏で縮小傾向がみられるが、住宅地については、下落率縮小の動きがはっきりとはしていない。

物価を取り巻く環境をみると、輸入物価は、下げ止まりから上昇に転じていくとみられる。しかし、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、輸入物価がどの程度上昇するかにもよるが、基本的には当面なお弱含みの動きを続ける可能性が高い。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。

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34）。

この間、9月末日は、中間期末に伴う流動性需要の増加を受けて、当座預金残高は一時的に18兆円台に達した。

こうしたもとで、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32(1)）、9月末日における一時的な上昇を除けば、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33）、3か月物ユーロ円金利（TIBOR）は低水準で安定している。

国債市場では、9月中旬以降、「金融システムの安定に向けた日本銀行の新たな取り組みについて」の公表や10年国債（新発債）の入札不調をきっかけに、振れの大きい展開となった。こうした中、長期国債の流通利回り（10年新発債、図表32(2)）は、一時1.3%近傍まで上昇したが、その後は、内外株価の下落などを背景に、国内機関投資家や銀行筋による買い戻しの動きが活発化し、再び1.1%台まで低下している。

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38、39）、総じて横這いで推移した。

株価は（図表40）、買い手控え感が引き続き強い中、海外機関投資家による日本株の売却持続などを背景に欧米株価につれるかたちで下落し、最近では8千円台半ばでの動きとなっている。

為替相場をみると（図表41）、世界的な経済情勢の不透明感や不安定な中東情勢等を背景に神経質な地合いが続く中、円の対米ドル相場は、内外資本筋による円売り・ドル買いなどからやや軟調な展開となり、最近では122～125円で推移している。

（注9）小売業の販売価格判断D.I.（「上昇」－「下落」、全規模合計）は、12月－34、3月－30、6月－19と改善してきたが、9月調査では－29と反転悪化した。

(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、伸び率が幾分鈍化しているが、引き続き前年比2割台の高めの伸びとなっている（7月＋25.1%→8月＋26.1%→9月＋21.4%、図表42）。

マネーサプライ（M2＋CD）も、前年比3割半ばの伸びが続いている（7月＋3.3%→8月＋3.4%→9月＋3.3%、図表43）。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割程度的大幅な伸びとなっている（7月＋30.7%→8月＋31.4%→9月＋29.7%）。先行き10～12月は、民間の資金需要が減少を続けるほか、前年に投資信託等からの大幅な資金シフトがみられた反動から「＋3%前後」の伸びとなる見通し。

また、これらの対名目GDP比率をみると、マネタリーベースはきわめて高い水準を維持しているほか、マネーサプライも上昇傾向にある。

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幾分ながら厳しさを増す方向にある。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、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^(注10)）は、前年比2%台の減少が続いている（7月－2.5%→8月－2.4%→9月－2.6%、図表44）。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46）。

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、月々の振れを均してみれば、横這い圏内で推移している（図表48）。長期プライムレートは、10月10日に0.10%引き下げられ、1.60%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。

この間、企業の資金繰り判断は、中小企業を中心になお厳しい状況が続いている。

企業倒産件数は、8月は前年比＋2.2%となった（図表49）。

以上を踏まえて、金融面の動きを総合すると、金融市場では全体としてきわめて緩和的な状況が続いているほか、マネーサプライやマネタリーベースも、経済活動との対比で見れば、高めの伸びを維持している。もっとも、株価が不安定な動きを続けているほか、長期金利も幾分振れの大きい展開となっている。また、企業金融面をみると、信用力の高い企業は総じて緩和的な調達環境にあるが、信用力の低い企業については投資家の姿勢が依然として厳しく、民間銀行も貸出姿勢を慎重化させている。このため、株価など金融資本市場の動向や金融機関行動、企業金融の状況については、十分注意してみていく必要がある。

(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〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期（月）比、％）

	2002/1-3月	4-6月	7-9月	2002/6月	7月	8月	9月
消費水準指数（全世帯）	1.7	-0.9	n. a.	2.9	-0.1	-1.9	n. a.
全国百貨店売上高	-0.3	-0.8	n. a.	0.6	-3.9	4.9	n. a.
全国スーパー売上高	-0.6	2.1	n. a.	-0.6	-3.1	4.7	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈304〉	〈314〉	〈319〉	〈308〉	〈291〉	〈334〉	〈331〉
家電販売額 （実質、NEBA統計）	2.8	2.9	n. a.	-7.0	-4.3	16.3	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	13.5	0.7	n. a.	-7.2	5.1	-1.3	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈118〉	〈117〉	〈n. a.〉	〈110〉	〈114〉	〈113〉	〈n. a.〉
機械受注 （民需、除く船舶・電力）	-7.4	7.1	n. a.	2.9	1.9	-13.6	n. a.
製造業	2.6	4.6	n. a.	1.2	8.3	-17.2	n. a.
非製造業 （除く船舶・電力）	-11.0	7.1	n. a.	4.8	-1.9	-5.1	n. a.
建築着工床面積 （民間、非居住用）	-10.6	6.6	n. a.	-11.4	-7.6	1.1	n. a.
鉱工業	-12.2	10.5	n. a.	-25.5	-19.0	9.3	n. a.
非製造業	-10.2	5.6	n. a.	-6.0	-5.7	-1.0	n. a.
公共工事請負金額	-0.4	-0.6	n. a.	0.3	-3.0	-9.0	n. a.
実質輸出	4.7	7.8	n. a.	0.8	0.6	-2.9	n. a.
実質輸入	-1.9	2.6	n. a.	-0.5	4.9	-5.0	n. a.
生産	0.7	3.8	n. a.	-0.2	0.1	p 1.6	n. a.
出荷	1.2	4.3	n. a.	-2.1	-0.3	p 3.3	n. a.
在庫	-4.3	-3.0	n. a.	-1.5	0.7	p -0.9	n. a.
在庫率 〈季調済、95年=100〉	〈108.9〉	〈101.4〉	〈n. a.〉	〈101.4〉	〈97.6〉	〈p 97.7〉	〈n. a.〉
実質GDP	-0.0	0.6	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.6	0.2	n. a.	-0.1	0.2	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、%)

	2002/1-3月	4-6月	7-9月	2002/6月	7月	8月	9月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.51>	<0.53>	<n. a.>	<0.53>	<0.54>	<0.54>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	<5.3>	<5.3>	<n. a.>	<5.4>	<5.4>	<5.4>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-5.7	-2.2	n. a.	-1.6	0.5	p 1.5	n. a.
雇用者数 (労働力調査)	-1.1	-1.2	n. a.	-1.2	-0.2	-0.2	n. a.
常用労働者数 (毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.4	-0.5	n. a.	-0.6	-0.7	p -0.8	n. a.
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-1.9	-2.6	n. a.	-3.3	-5.4	p -3.7	n. a.
国内卸売物価 <夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%>	-1.5 <-0.3>	-1.2 <0.1>	-1.0 <-0.2>	-1.0 <0.1>	-1.2 <-0.2>	-1.0 <-0.3>	-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 <-0.1>	-0.9 <-0.3>	n. a. <n. a.>	-0.8 <-0.3>	-0.8 <-0.1>	-0.9 <-0.2>	n. a. <n. a.>
企業向けサービス価格 (国内需給要因) <季調済前期(3か月前)比、%>	-1.4 <-0.2>	-1.2 <-0.3>	n. a. <n. a.>	-1.2 <-0.4>	-1.2 <-0.3>	-1.1 <-0.2>	n. a. <n. a.>
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平 残)	3.6	3.5	3.3	3.4	3.3	3.4	3.3
取引停止処分件数	3.5	-9.4	n. a.	-14.1	2.0	-8.9	n. a.

(注) 1. p は速報値。

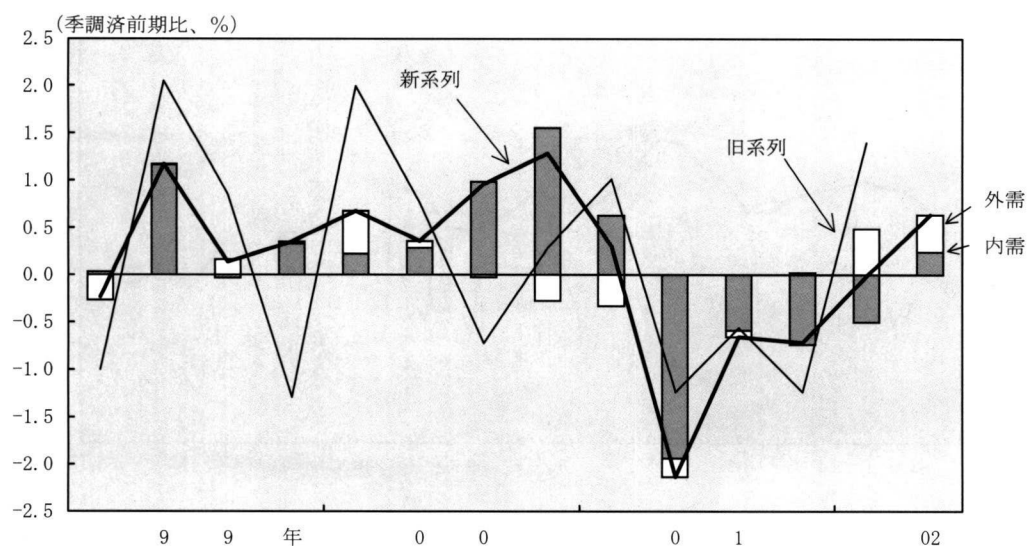
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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）

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%)

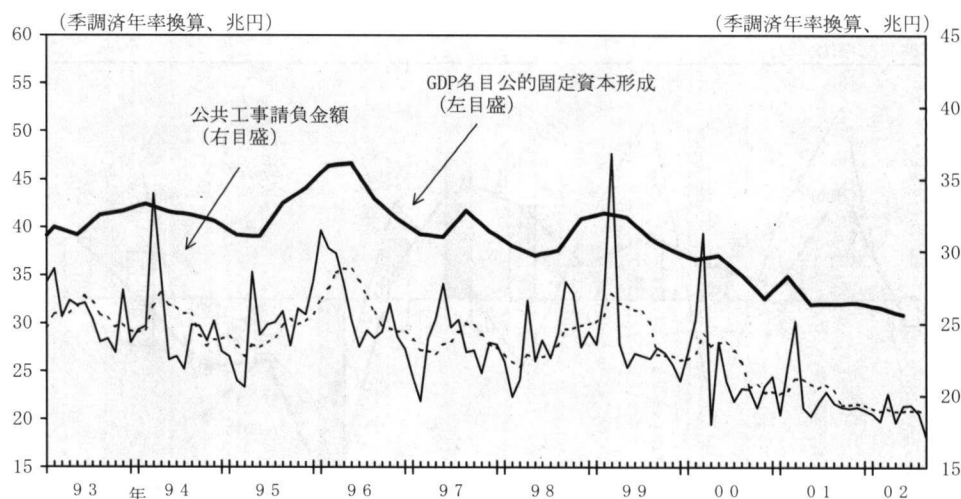
	2001年			2002	
	4～6月	7～9	10～12	1～3	4～6
実 質 G D P	-2.1	-0.7	-0.7	-0.0	0.6
国 内 需 要	-2.0	-0.6	-0.8	-0.5	0.3
民間最終消費支出	-0.2	-0.1	0.1	0.5	0.3
民間企業設備	-1.9	-2.6	-4.0	-1.9	-0.4
民 間 住 宅	-7.4	-0.2	0.7	-2.0	-0.8
民間在庫品増加	(-0.8)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.4)	(0.2)
公 的 需 要	-1.9	0.6	0.6	-0.0	-0.1
公的固定資本形成	-8.5	0.8	0.2	-0.7	-1.9
純 輸 出	(-0.2)	(-0.1)	(0.0)	(0.5)	(0.4)
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」

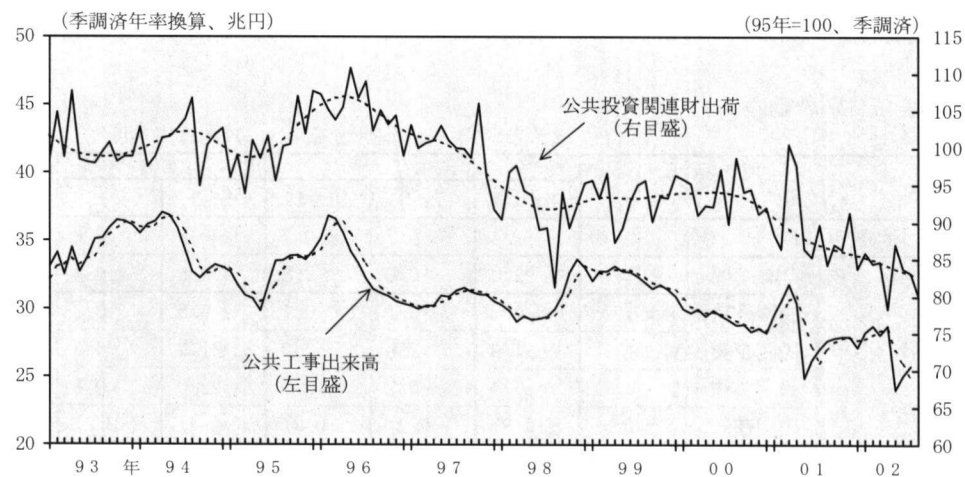
(図表 3)

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



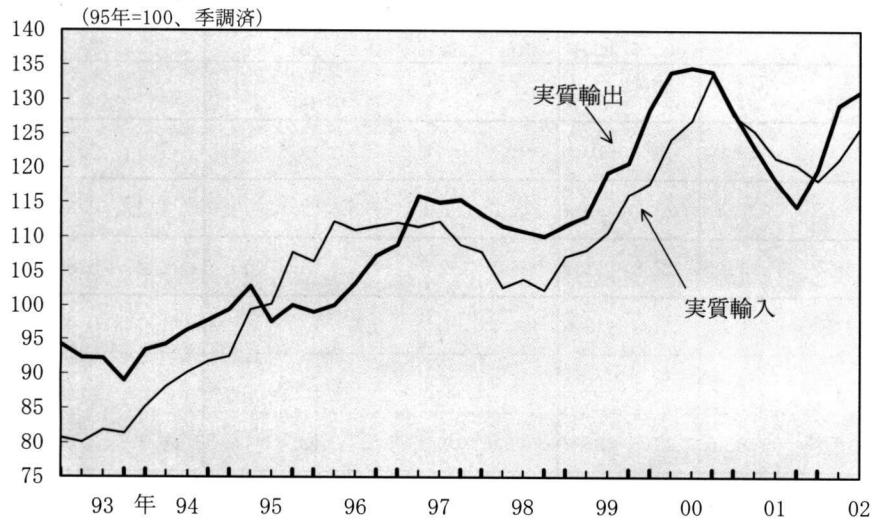
- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。公的固定資本形成は、新系列を使用。ただし、新系列は、2001/4～6月以降に速報、1994/1～3月以降2001/1～3月以前に「参考系列」、1993/10～12月以前に確報を用いて接続したもの。
2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総統計」の公共表ベース。
4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによ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

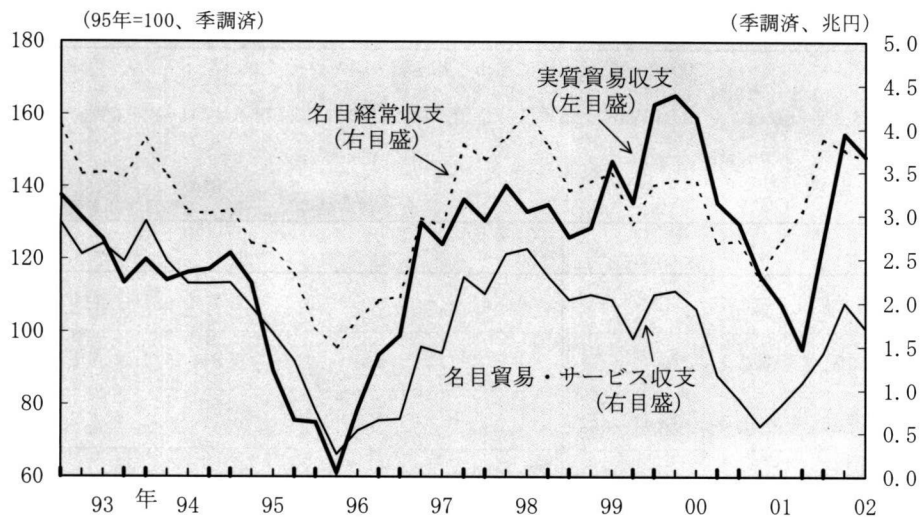
（図表 4）

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7～8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7～8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 6月	7	8
米国	<30.0>	11.7	-8.5	-3.8	-3.7	4.4	1.5	-1.5	-2.0	1.4	-7.5
EU	<15.9>	6.4	-10.9	-6.4	-0.8	-6.2	9.8	6.7	7.5	2.1	-2.2
東アジア	<38.7>	25.7	-9.7	-3.7	-1.1	7.5	12.1	4.9	1.0	0.8	1.7
中国	<7.7>	27.8	11.6	-3.5	-0.5	17.8	13.3	13.4	-2.2	6.8	5.1
N I E s	<21.7>	25.8	-15.8	-3.4	-1.8	5.8	12.1	2.4	1.7	0.4	-1.9
韓国	<6.3>	30.4	-9.1	4.9	-1.5	2.8	13.8	4.3	7.7	-3.7	1.2
台湾	<6.0>	22.5	-25.7	-11.1	4.3	6.7	12.4	4.6	6.5	3.0	-8.0
ASEAN4	<9.3>	24.0	-8.1	-4.6	-0.1	3.3	10.8	2.9	2.4	-3.9	6.9
タイ	<2.9>	19.0	-4.0	-0.8	-0.3	-1.5	16.2	10.4	4.9	-0.9	11.9
実質輸出計		14.1	-9.1	-3.9	-3.2	4.7	7.8	1.5	0.8	0.6	-2.9

- (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7～8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 6月	7	8
中間財	<14.7>	5.3	-3.5	0.1	2.1	5.6	3.7	1.7	0.7	1.9	-4.1
自動車関連	<22.1>	9.2	0.0	2.0	1.1	5.8	4.2	-0.8	-5.1	5.6	-8.4
消費財	<7.3>	13.0	-6.3	-1.6	-5.8	4.5	8.6	5.1	4.2	3.3	-5.3
情報関連	<17.3>	25.2	-12.0	-7.5	-7.3	-5.9	17.0	9.0	3.5	1.2	4.9
資本財・部品	<27.5>	21.1	-14.9	-6.3	-5.0	6.2	9.2	1.9	4.0	-2.0	-1.9
実質輸出計		14.1	-9.1	-3.9	-3.2	4.7	7.8	1.5	0.8	0.6	-2.9

- (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7～8月の4～6月対比。

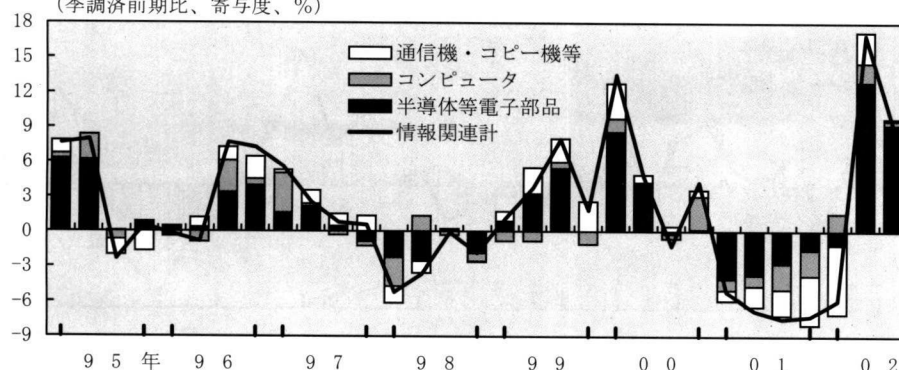
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

（図表 6）

情報関連の輸出入

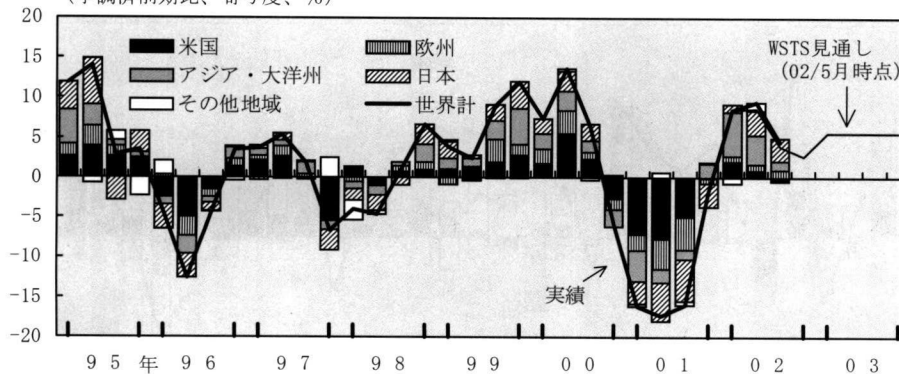
(1) 情報関連輸出（実質、品目別）

（季調済前期比、寄与度、％）



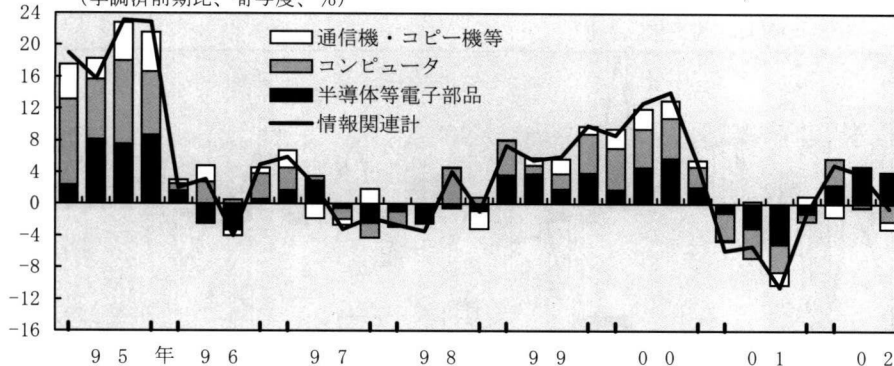
(2) 世界半導体出荷（名目、地域別）

（季調済前期比、寄与度、％）



(3) 情報関連輸入（実質、品目別）

（季調済前期比、寄与度、％）



（注）X-12-ARIMAによる季節調整値。2002/3Qは、7～8月の4～6月対比。

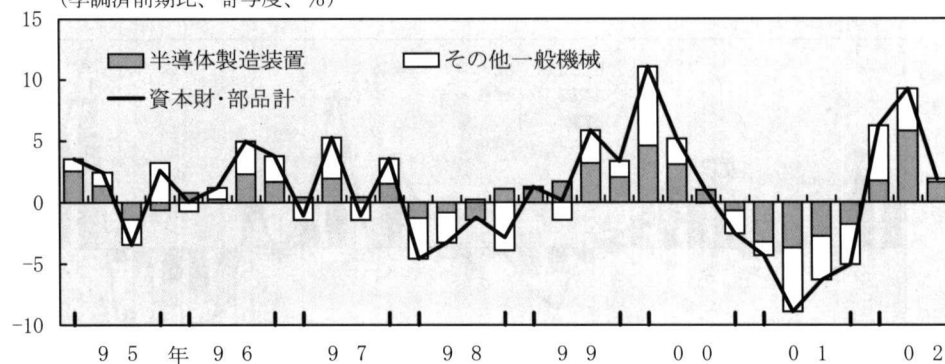
（資料）財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」

(図表 7)

財別輸出の動向

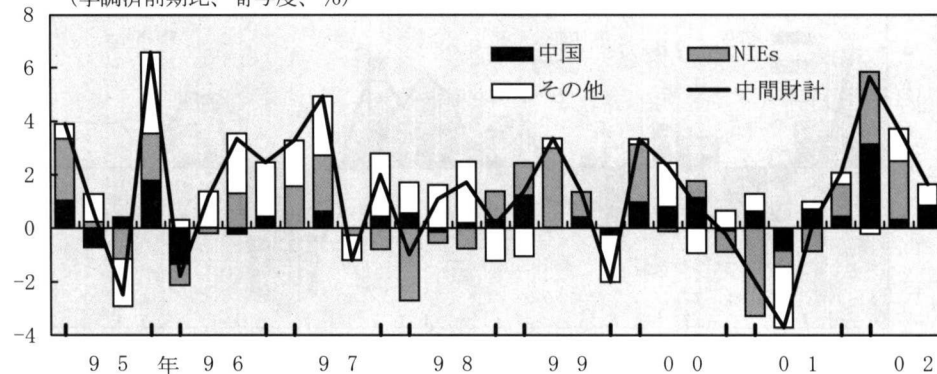
(1) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



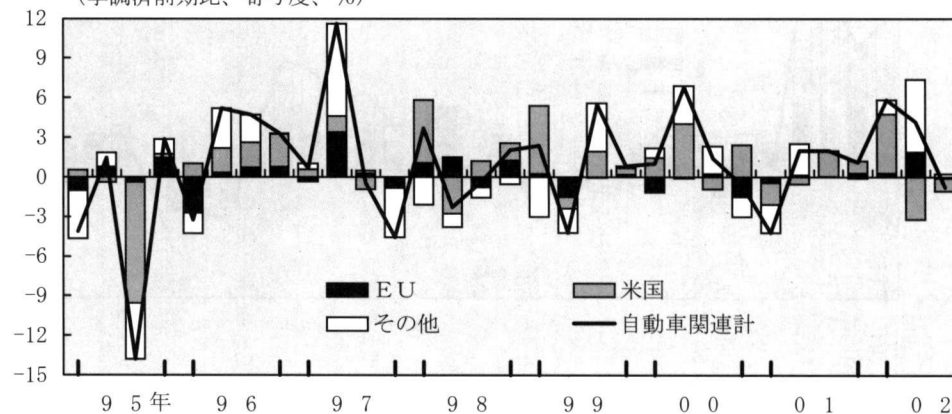
(2) 中間財 (実質、地域別)

(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、2002/3Qは7～8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 6月	7	8
米国	<18.1>	7.9	-4.4	-6.5	-3.0	-1.5	3.4	1.9	0.7	0.7	-3.8
EU	<12.8>	8.5	3.5	-0.6	2.6	-6.4	2.8	6.9	-0.3	11.7	-8.1
東アジア	<40.3>	25.5	1.6	-3.9	-1.0	1.5	3.7	2.6	2.3	0.6	-2.2
中国	<16.6>	28.1	13.3	-0.7	4.2	1.7	3.5	2.4	2.1	2.2	-5.8
NIEs	<10.9>	28.4	-9.6	-7.6	-7.1	3.5	8.2	2.8	4.2	-0.1	-1.6
韓国	<4.9>	22.5	-7.8	-7.7	-7.0	-1.6	10.8	5.0	5.7	2.0	-3.4
台湾	<4.1>	43.6	-13.0	-10.6	-3.9	6.0	9.3	0.7	1.5	-2.7	-0.3
ASEAN4	<12.7>	20.2	0.0	-4.3	-2.1	-0.3	0.2	2.6	0.8	-1.1	2.3
タイ	<3.0>	19.3	6.0	-2.9	-0.4	-0.3	4.7	2.4	-1.8	1.8	-2.8
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.1	-0.9	-1.9	2.6	3.7	-0.5	4.9	-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7～8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 6月	7	8
素原料	<26.2>	1.7	-5.1	-2.1	-2.6	-3.1	-2.2	9.1	-3.8	13.0	-4.2
中間財	<12.9>	8.2	-0.2	-3.0	-0.5	-0.5	0.9	7.4	-0.9	5.1	-1.0
食料品	<12.4>	5.3	-1.5	-1.8	5.3	-4.6	0.2	0.5	-2.0	5.0	-7.1
消費財	<11.2>	21.4	5.8	-1.4	-0.2	-7.3	4.9	0.3	1.5	2.9	-7.8
情報関連	<14.8>	43.9	-2.4	-10.5	-1.1	5.0	3.8	-0.5	1.6	-3.1	0.3
資本財・部品	<11.9>	12.4	3.2	-3.6	-3.4	0.5	13.2	5.6	1.8	4.9	-7.6
うち除く航空機	<11.4>	21.5	6.0	-6.1	-1.1	-2.5	10.6	3.6	1.6	3.4	-4.1
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.1	-0.9	-1.9	2.6	3.7	-0.5	4.9	-5.0

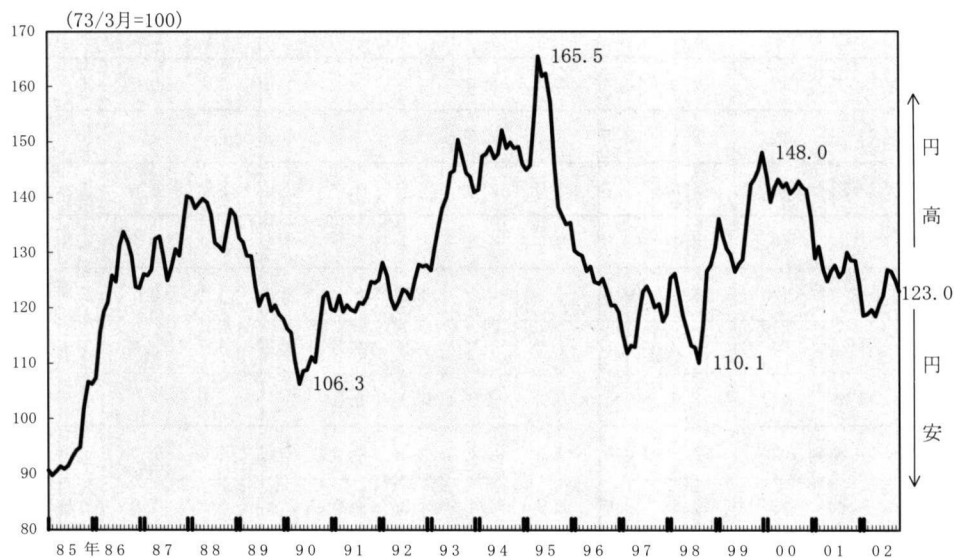
- （注） 1. < >内は、2001年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2002/3Qは7～8月の4～6月対比。

（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)

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10月は10日までの平均値。
 2. 主要輸出相手国通貨(15通貨、26カ国・地域)に対する為替相場(月中平均)を、当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

(2) 海外経済 — 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

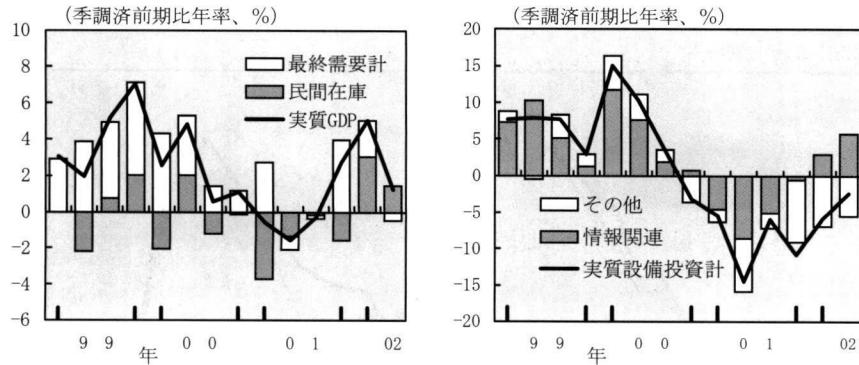
		99年	2000年	2001年	2001年 4Q	2002年 1Q	2Q	3Q
米 国		4.1	3.8	0.3	2.7	5.0	1.3	n. a.
欧 州	E U	2.8	3.4	1.5	-0.7	1.3	1.8	n. a.
	ド イ ツ	2.0	2.9	0.6	-1.2	1.1	1.1	n. a.
	フ ラ ン ス	3.2	4.2	1.8	-2.0	2.2	2.0	n. a.
	英 国	2.4	3.1	2.0	0.9	0.5	2.5	n. a.
東 中 国		7.1	8.0	7.3	6.6	7.6	8.0	n. a.
ア ジ ア	N 韓 国	10.9	9.3	3.0	3.7	5.8	6.3	n. a.
	I 台 湾	5.4	5.9	-2.2	-1.6	1.2	4.0	n. a.
	E 香 港	3.4	10.2	0.6	-0.9	-0.5	0.5	n. a.
	s シンガポール	6.9	10.3	-2.0	-6.6	-1.6	3.7	3.7
ア ン 4	A S タ イ	4.4	4.6	1.8	2.1	3.9	5.1	n. a.
	E インドネシア	0.8	4.9	3.3	1.6	2.2	3.5	n. a.
	A マレーシア	6.1	8.3	0.4	-0.5	1.1	3.8	n. a.
	N 4 フィリピン	3.4	4.4	3.2	3.9	3.7	4.5	n. a.

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

（図表9-2）

輸出を取り巻く環境（2）

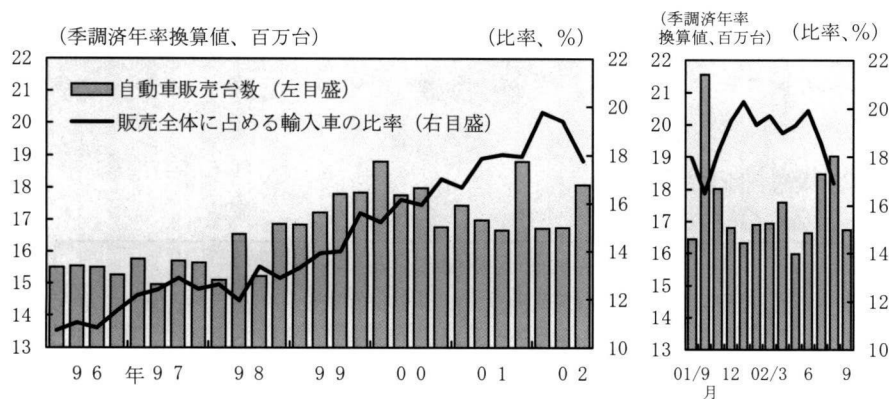
（1）米国のGDP内訳（最終需要・在庫別） （2）米国の設備投資



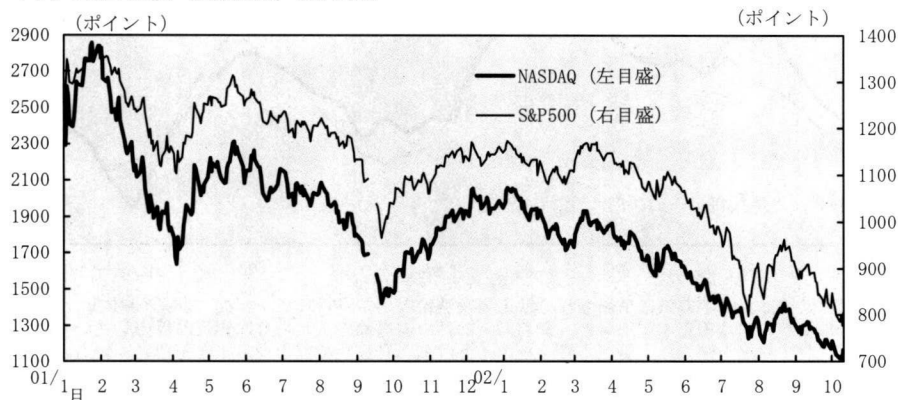
（3）米国の自動車販売

<四半期>

<月次>



（4）米国株価（NASDAQ、S&P500）



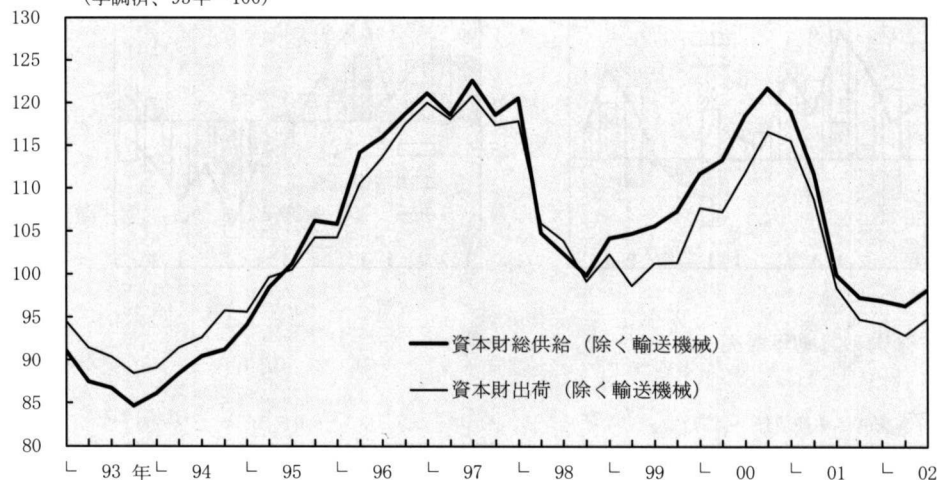
- （注）1. （3）の輸入車比率の2002/3Qは、7～8月の平均値。なお、9月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,631万台（季調済年率）に2001年の大型トラック平均販売台数44万台を加えて算出した値。
2. （4）の直近は、10月10日の値。

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

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

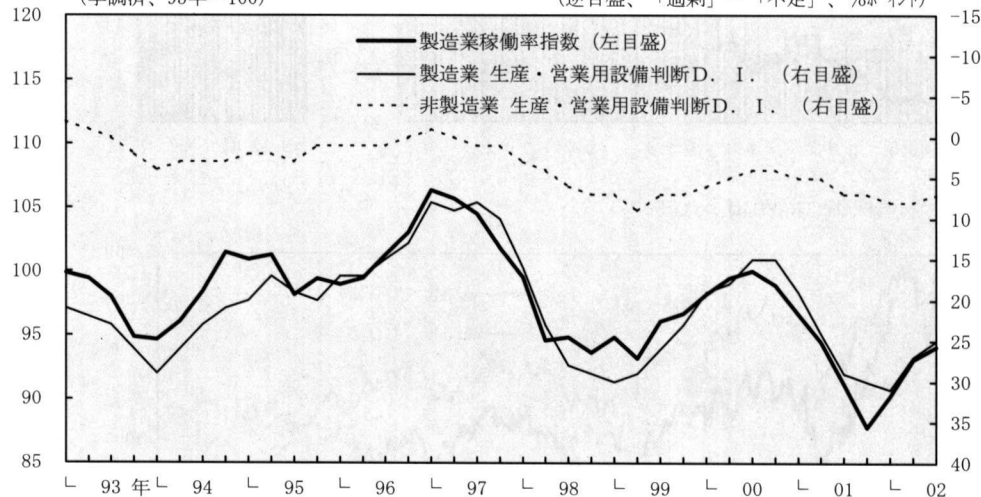
(季調済、95年=100)



(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、95年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)

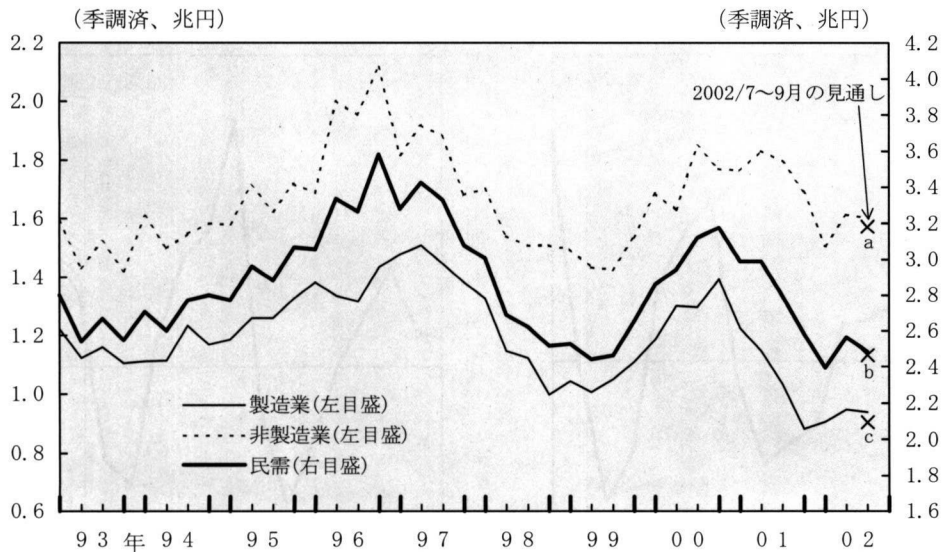


- (注) 1. 資本財総供給は、四半期毎に公表される鉱工業総供給表から得られる。2002/3Qのデータは、鉱工業指数統計における資本財出荷と、資本財・部品の実質輸出入から日本銀行が算出している（資本財出荷－輸出＋輸入）。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを用いている。
2. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
3. 2002/3Qのうち、資本財総供給および資本財出荷は7～8月の計数、製造業稼働率指数は7月の計数。
- (資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「企業短期経済観測調査」

（図表10-2）

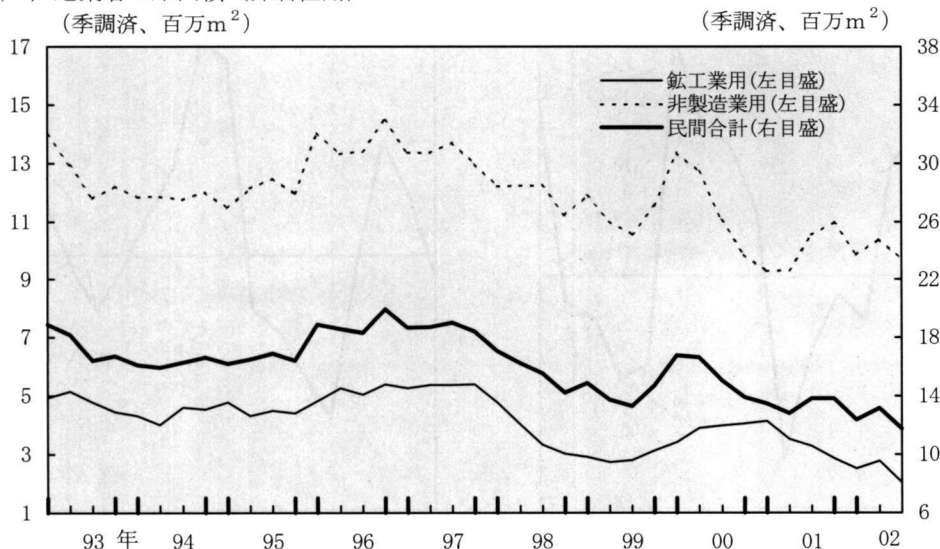
設備投資関連指標（2）

（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、7～8月の計数を四半期換算。

（2）建築着工床面積（非居住用）

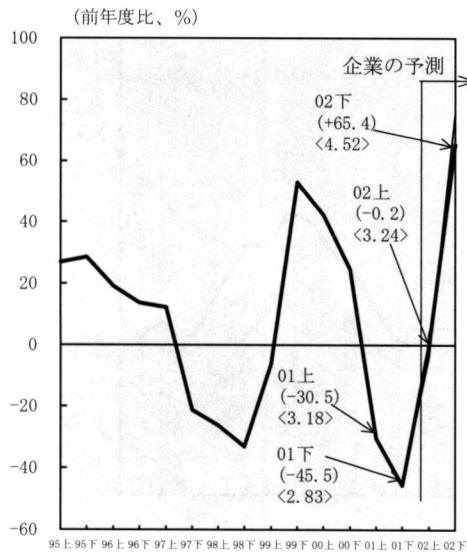


- （注）1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 2002/3Qは、7～8月の計数を四半期換算。
 （資料）内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

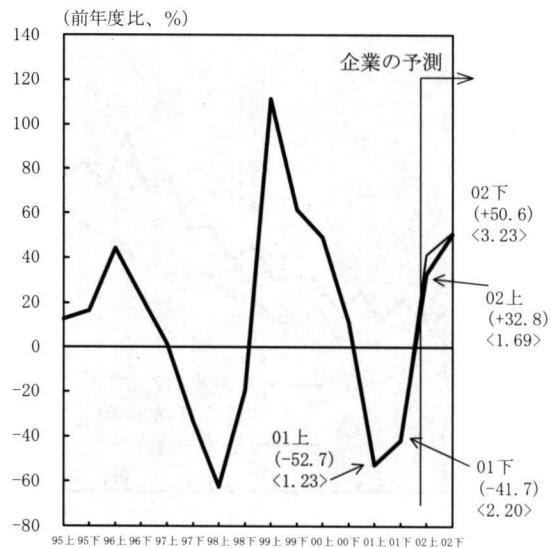
(図表 1 1)

経常利益

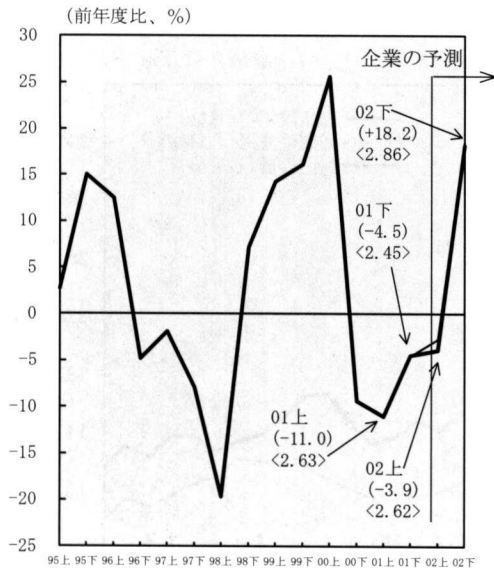
(1) 製造業・大企業



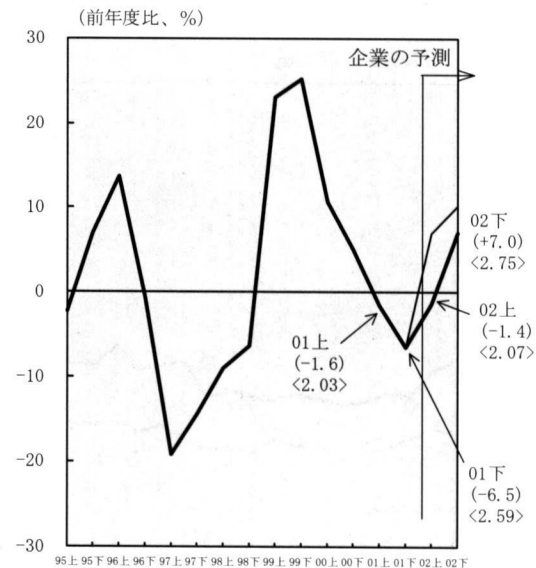
(2) 製造業・中小企業



(3) 非製造業・大企業



(4) 非製造業・中小企業

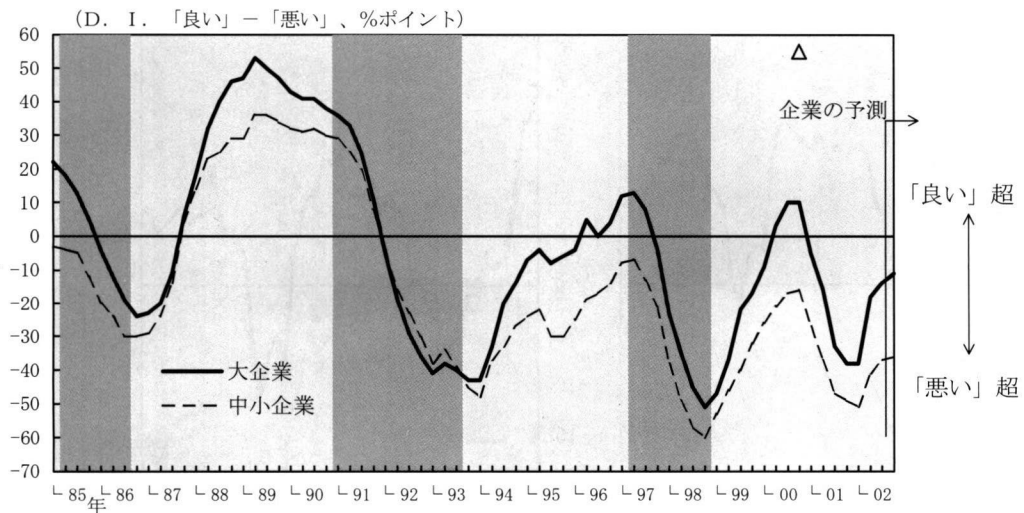


- (注) 1. 細線は2002年6月短観時見通し。
 2. 大企業：常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 中小企業：常用雇用者数が製造業50～299人、卸売20～99人、小売・サービス・リース20～49人、その他非製造業50～299人の企業が対象。
 3. ()内は経常利益前年度比 (%)、< >内は売上高経常利益率 (%)。
 (資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

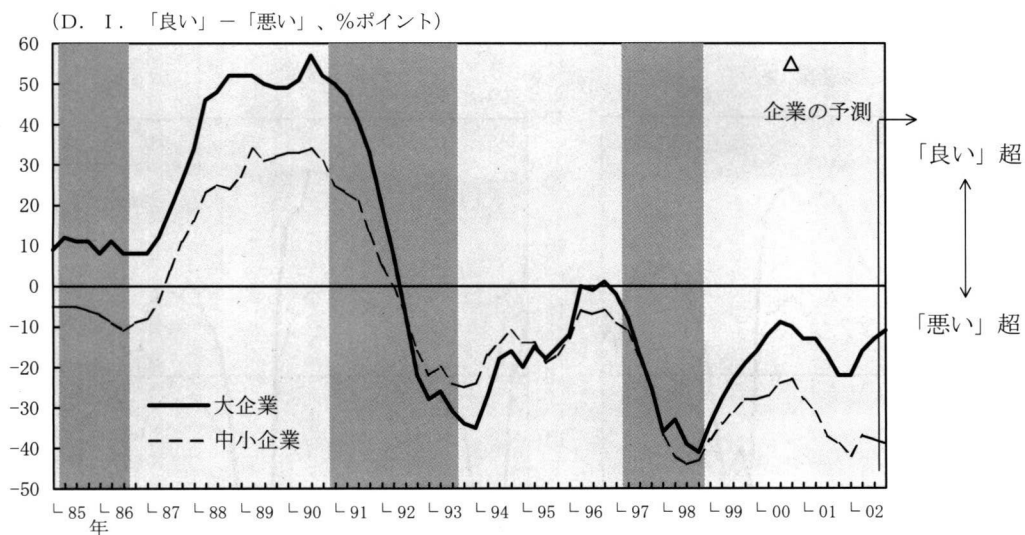
（図表12）

業況判断

（1）製造業



（2）非製造業



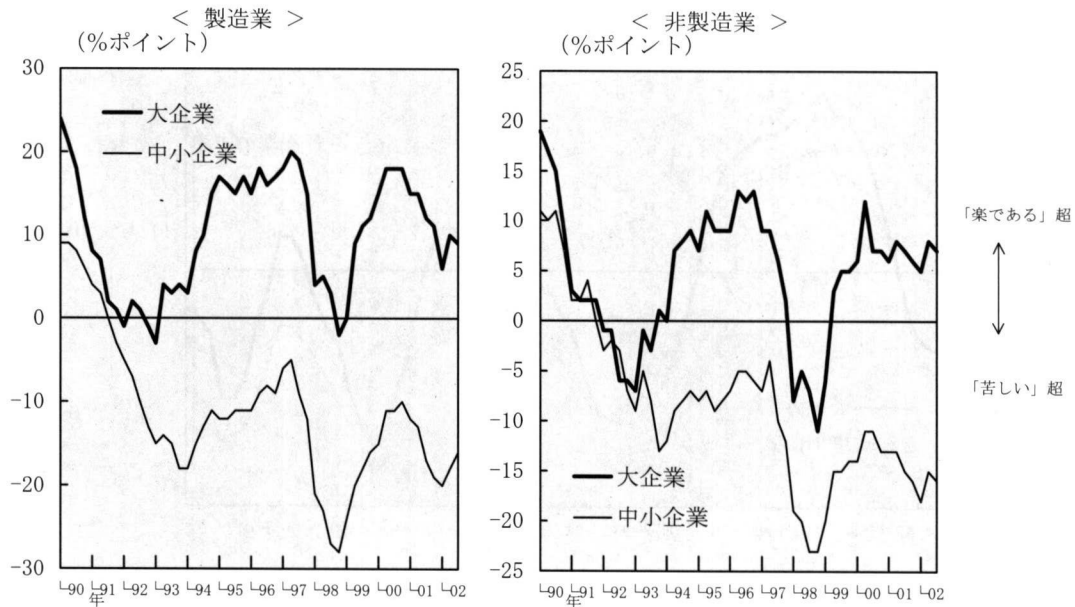
- (注) 1. 大企業：常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 中小企業：常用雇用者数が製造業50～299人、卸売20～99人、小売・サービス・リース20～49人、その他非製造業50～299人の企業が対象。
2. シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

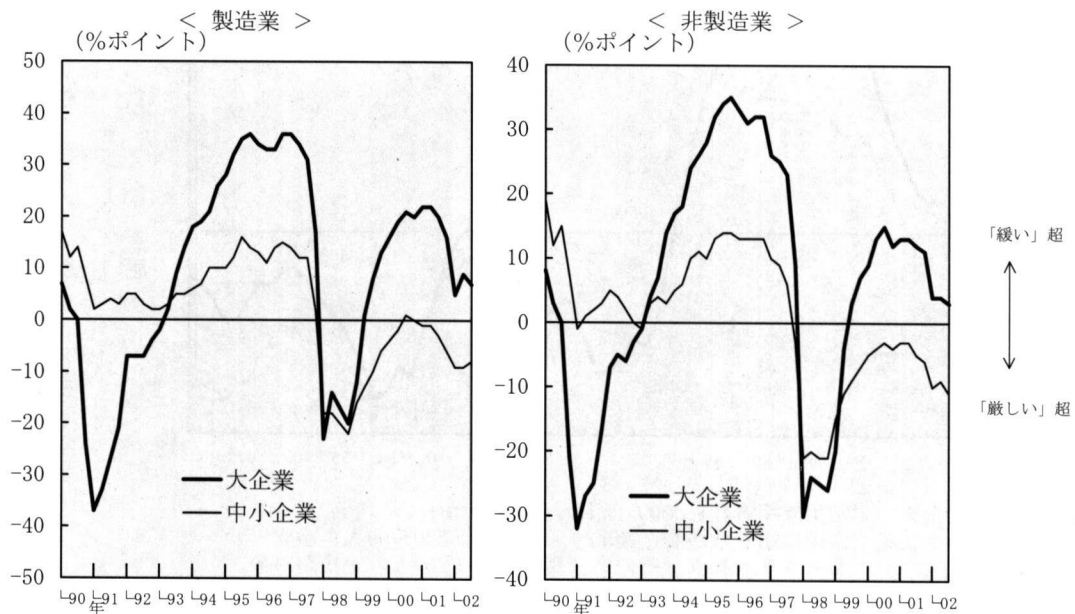
(図表 1 3)

企業金融

(1) 資金繰り判断D. I.



(2) 金融機関の貸出態度判断D. I.

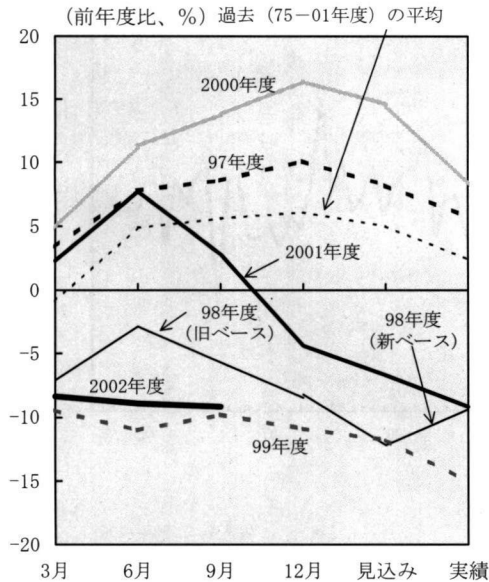


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

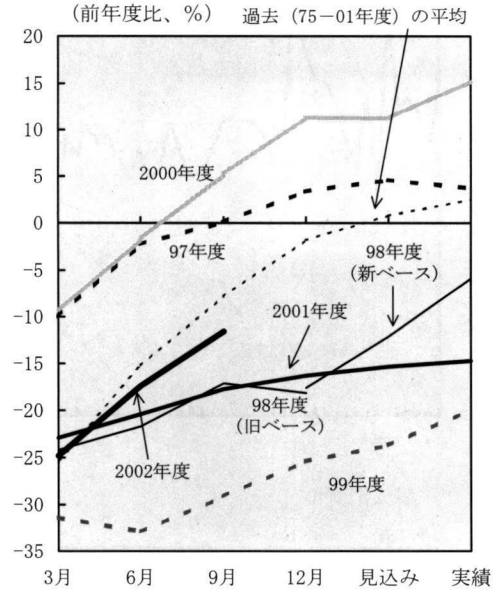
（図表14）

設備投資計画

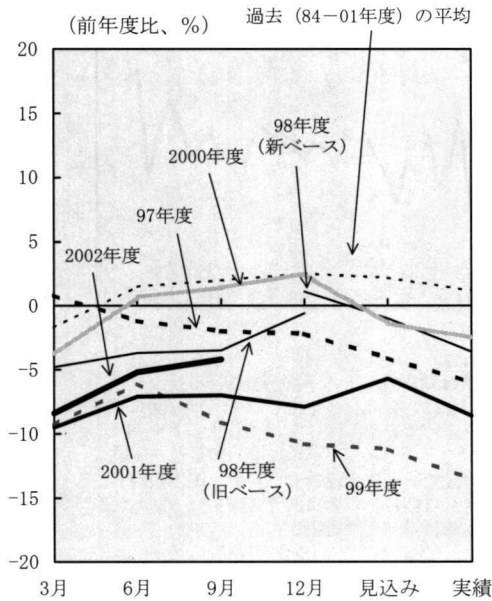
（1）製造業・大企業



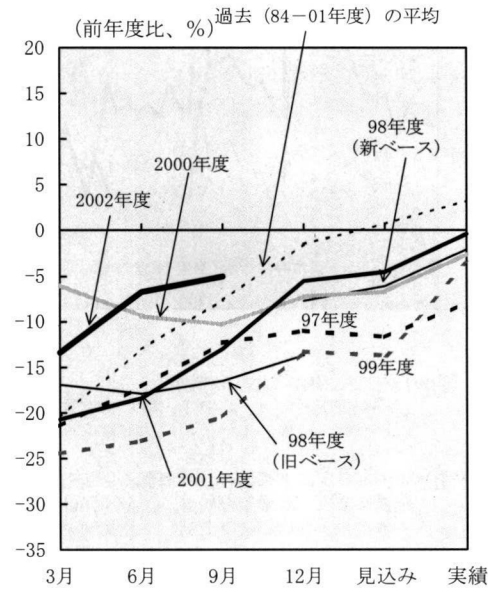
（2）製造業・中小企業



（3）非製造業・大企業



（4）非製造業・中小企業

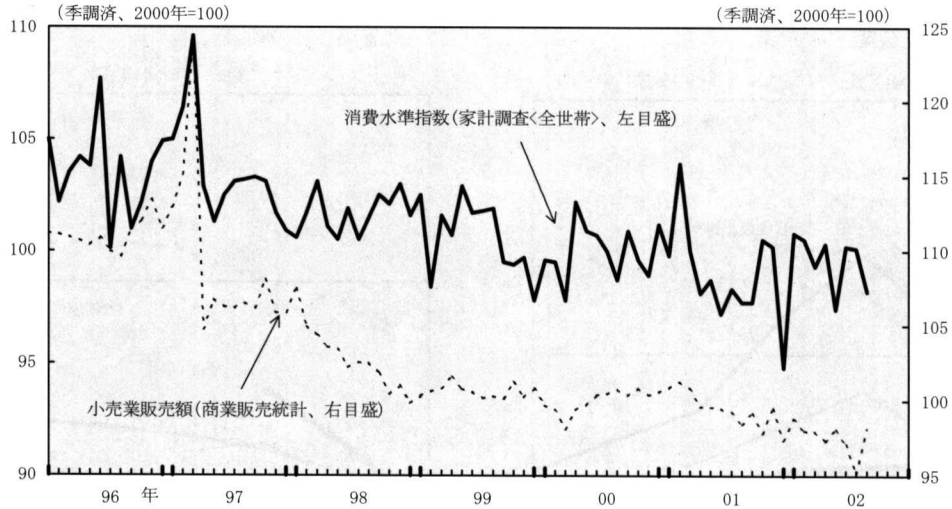


（資料）日本銀行「企業短期経済観測調査」

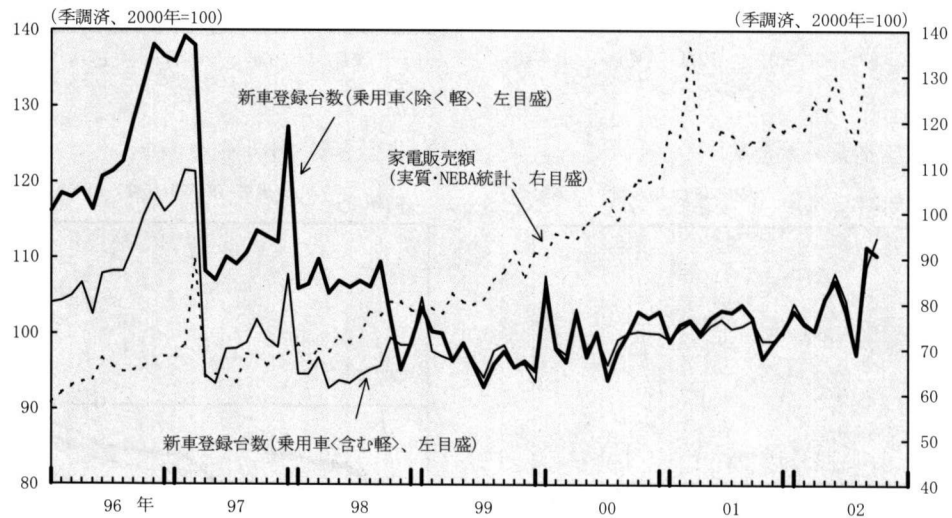
(図表 15-1)

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



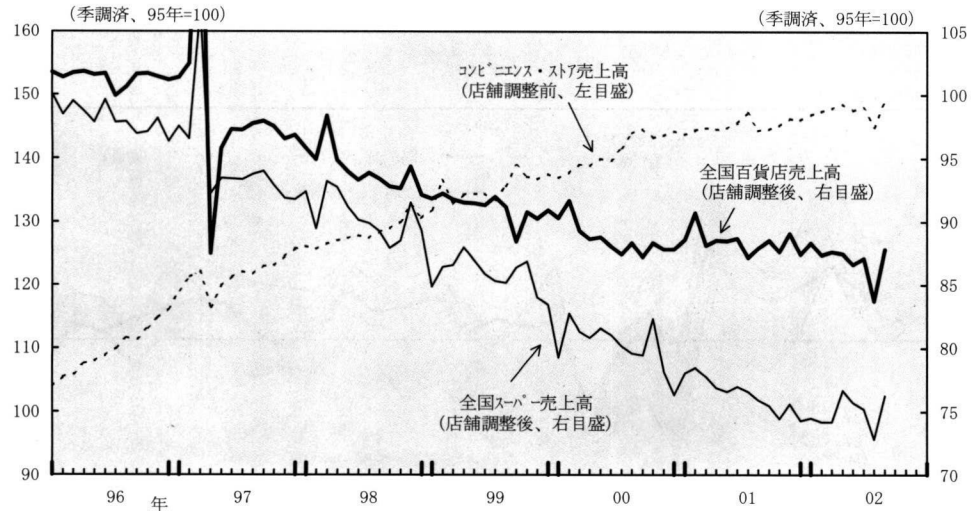
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI (財) で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI (但し99年以前のパソコンはWPIで代用) で実質化したものを積み上げて算出。

(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」

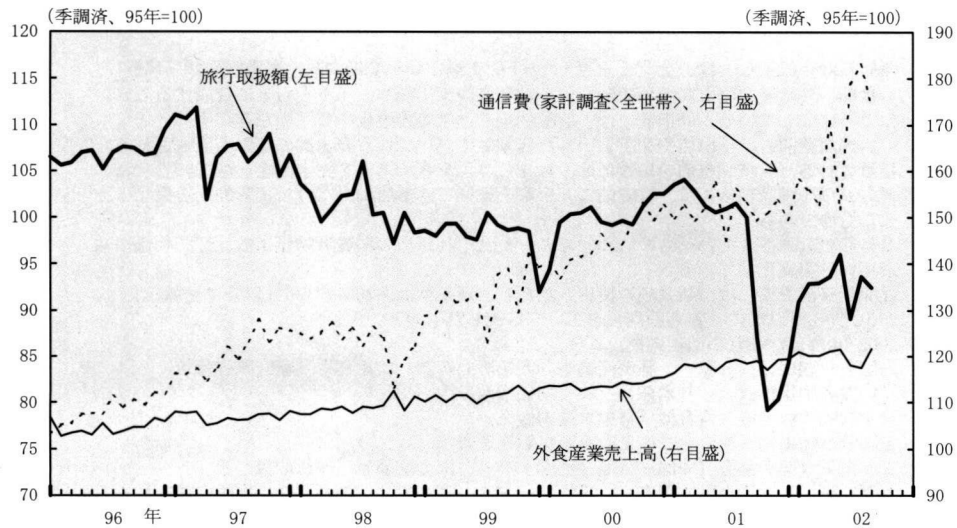
（図表15-2）

個人消費関連指標（2）

（3）小売店販売（名目・除く消費税）



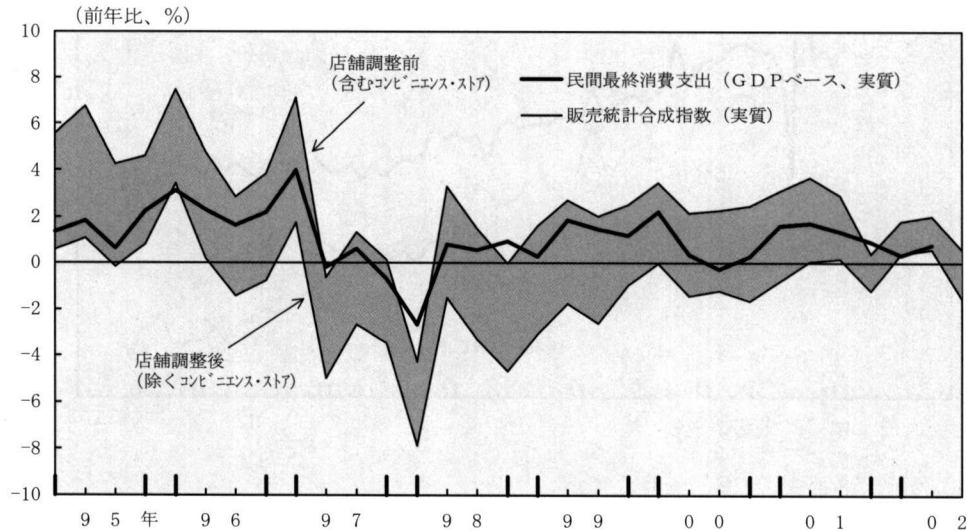
（4）サービス消費（名目）



- （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」

個人消費関連指標 (3) (販売統計合成指数)



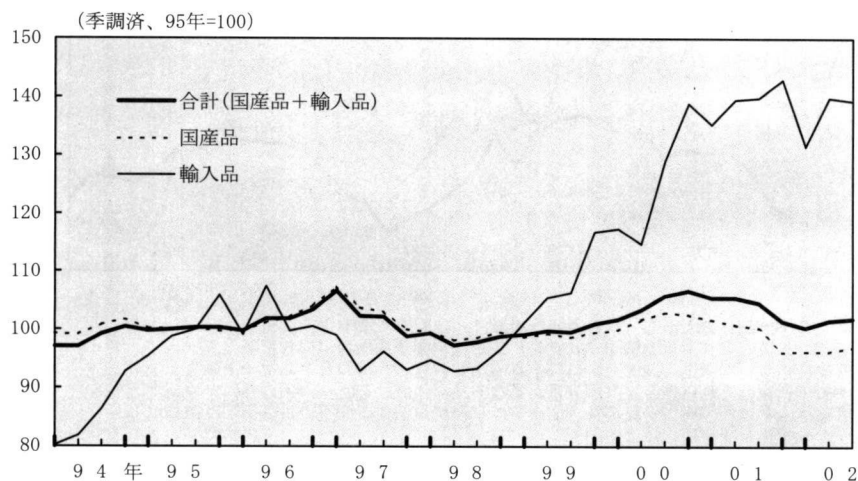
- (注) 1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舖調整前と店舖調整後の2系列が存在する。
「店舖調整前」は、出店や閉店といった店舖数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である（店舖調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高を含めている）。他方、「店舖調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舖分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の消費者物価指数、卸売物価指数を用いて実質化している。
3. 民間最終消費支出は、新系列を使用。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、7～8月の前年同期比。

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

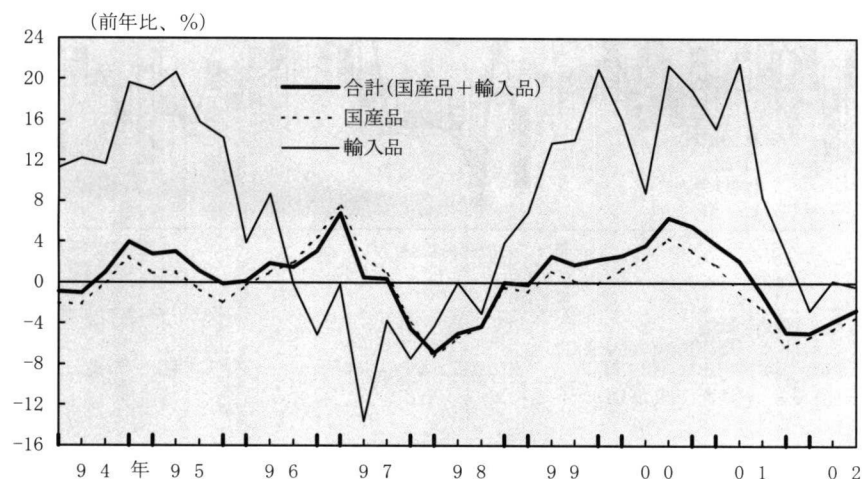
（図表 15-4）

個人消費関連指標（4） （消費財供給数量）

（1）水準



（2）前年比



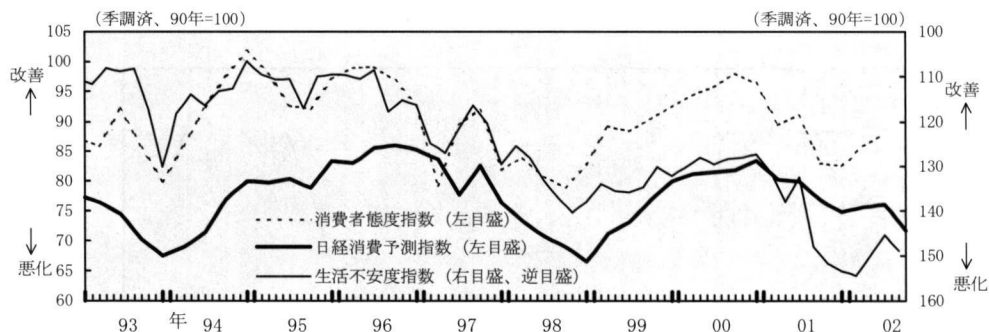
- （注）
1. 2002/3Qは、7～8月の値。
 2. 「国産品」、「輸入品」は、ともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目（「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一）。
 3. 「国産品」の2002/3Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分（消費財の実質輸出より推計）を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。
 4. 「輸入品」の2002/3Qの値は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
 5. 「合計(国産品+輸入品)」の2002/3Qの値は、「国産品」と「輸入品」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 16)

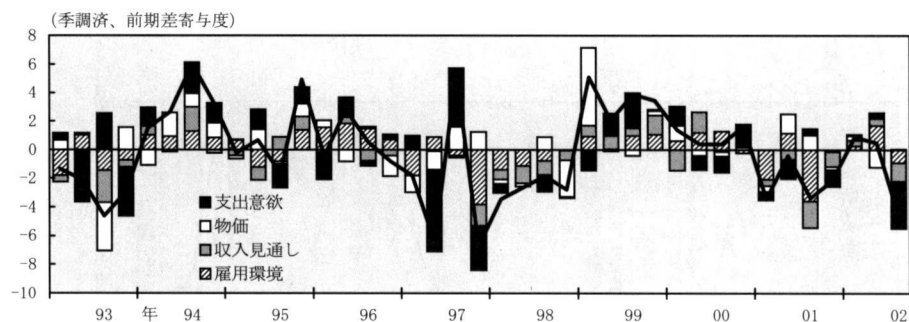
消費者コンフィデンス

(1) 各種コンフィデンス指標



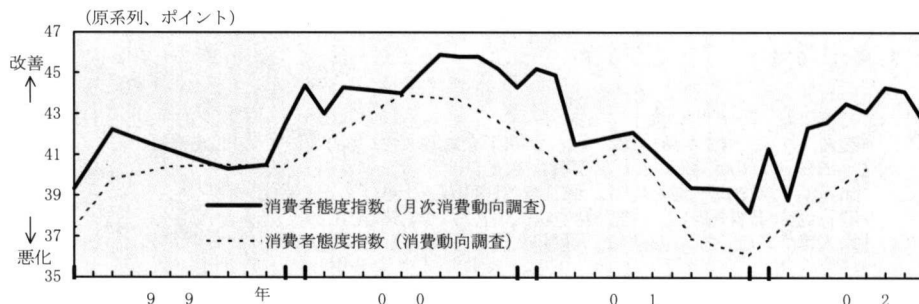
- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。
 2. 消費者態度指数 (調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数 (同首都圏 1,500人)、生活不安度指数 (同全国 2,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

(2) 日経消費予測指数の項目別寄与



- (注) 内訳は以下の様に組み替えた。
 「雇用環境」：「職のつけやすさ」
 「物価」：「最近の物価」
 「収入見通し」：「勤め先の利益見通し」+「収入の増え方」
 「支出意欲」：「支出意欲 (耐久財)」+「支出意欲 (旅行・レジャー)」+「支出意欲 (教養)」

(参考) 月次消費動向調査 (東京都)



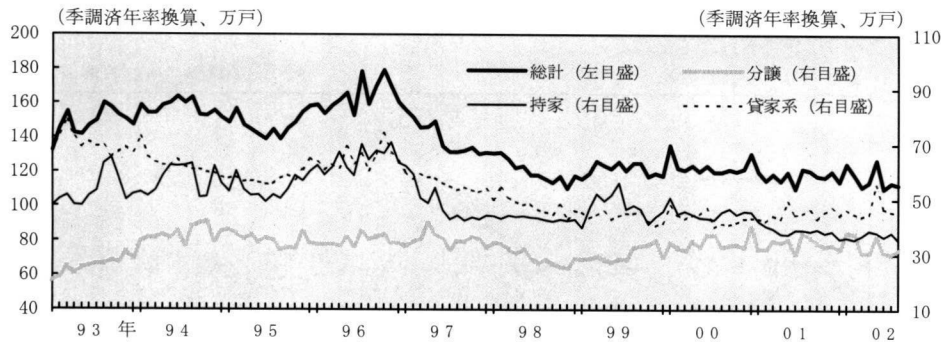
- (注) 月次消費動向調査は、四半期毎に実施される消費動向調査の一部項目について、調査範囲を東京都に限定して毎月実施 (調査対象は東京都内 435世帯)。なお、2001年以前で、調査が実施されていない月については、線形補完を行った。

(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」

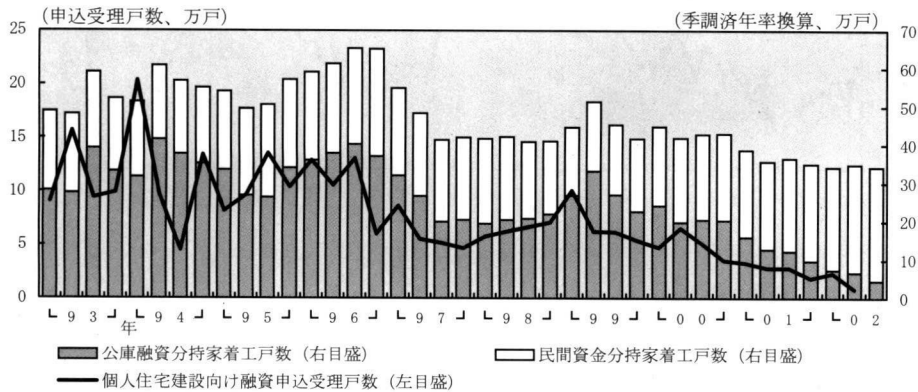
(図表17)

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数

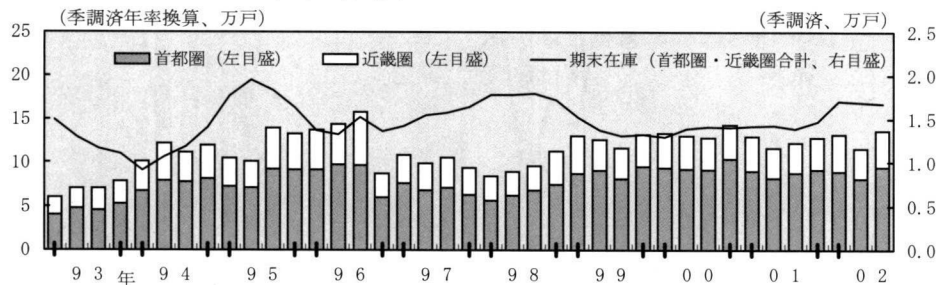


(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



- (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7～8月の平均値。

(3) マンション販売動向 (全売却戸数)



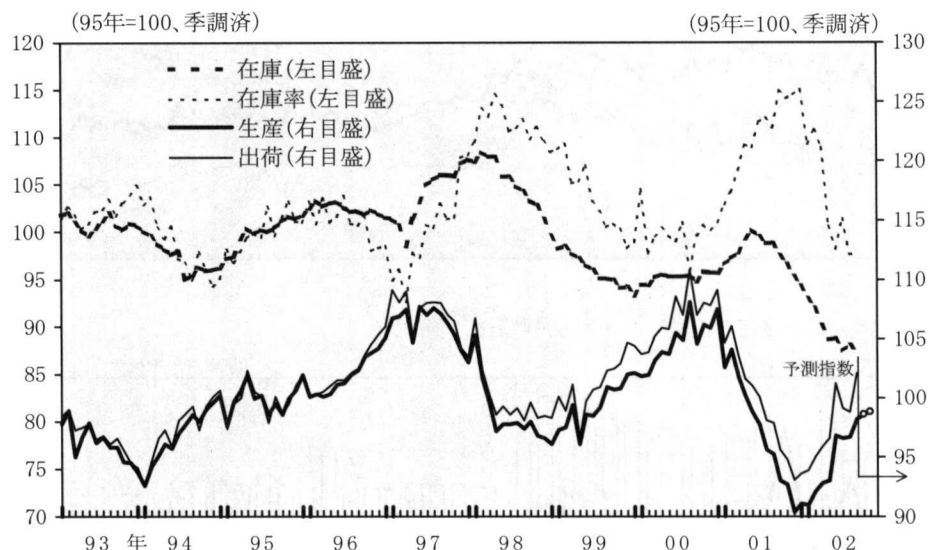
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 2002/3Qの全売却戸数(契約成立戸数)は7～8月の平均値。期末在庫は8月の値。

(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」

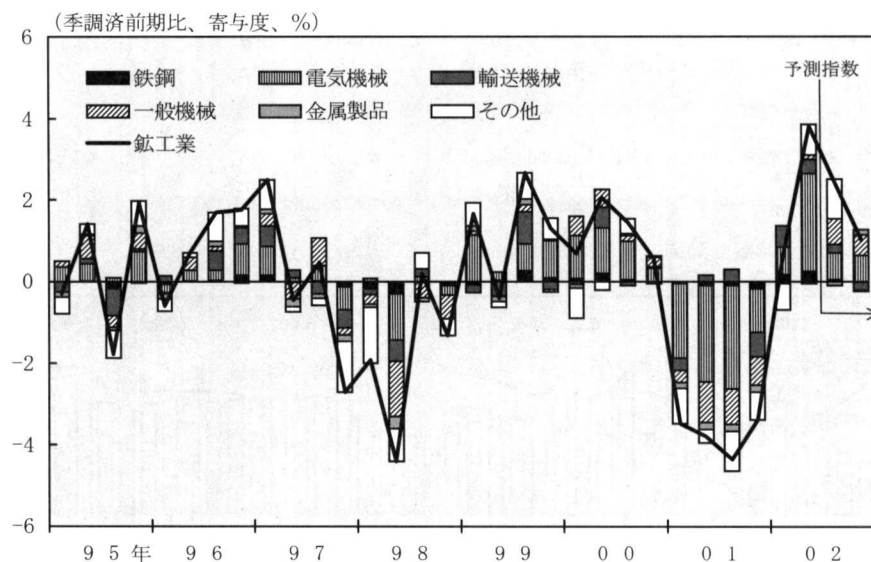
(図表 18)

鋁工業生産・出荷・在庫

(1) 鋁工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度



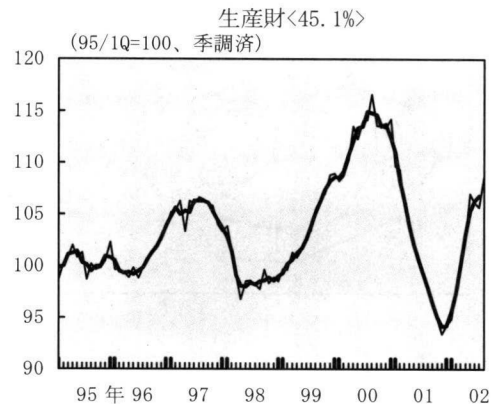
(注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。
2. 2002/4Qは、2002/11～12月を10月と同水準と仮定。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

（図表19）

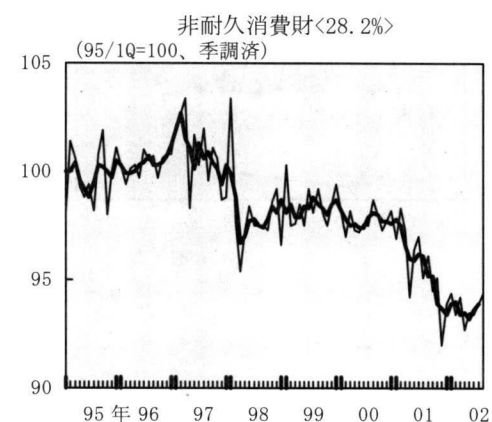
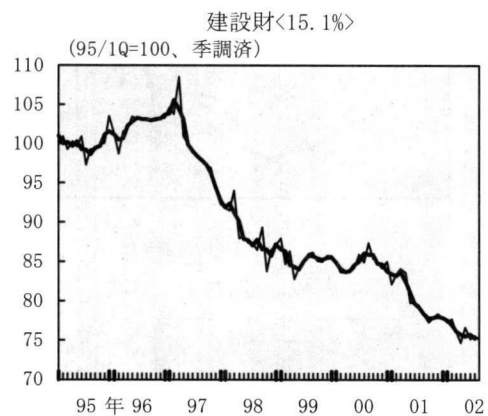
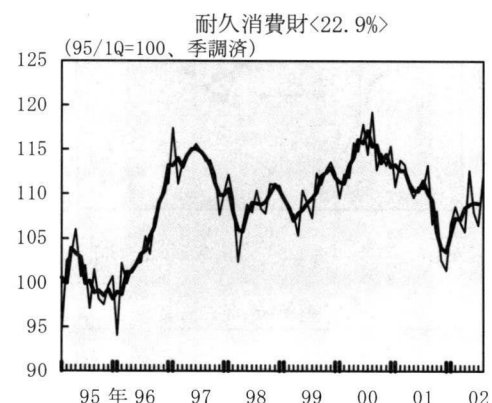
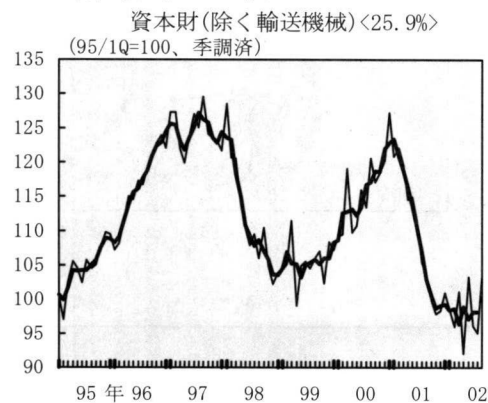
財 別 出 荷

（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

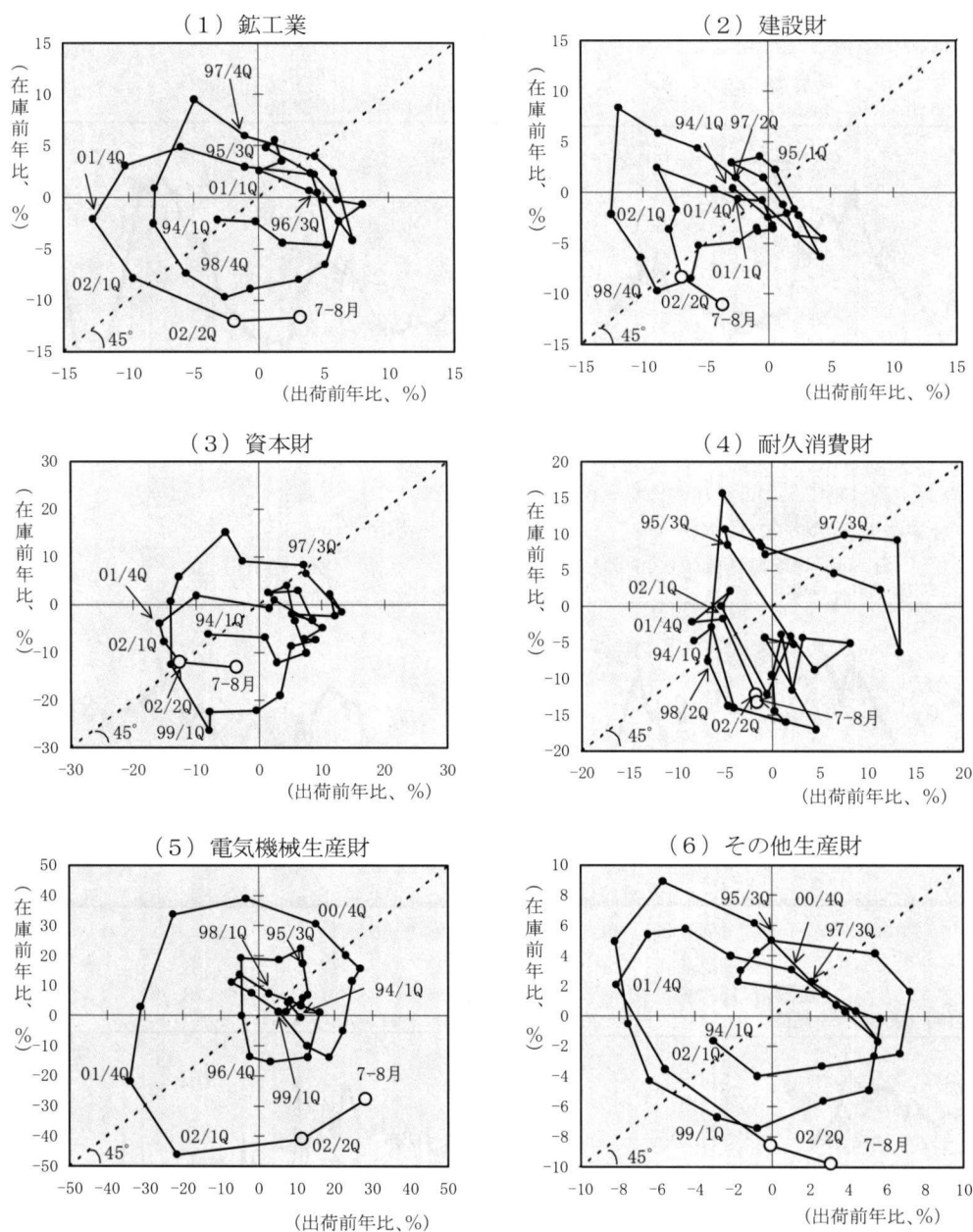


（注）<>内は最終需要財に占めるウェイト。

（資料）経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表20)

在庫循環



在庫積み上がり局面

在庫調整
局面

在庫
積み増し
局面

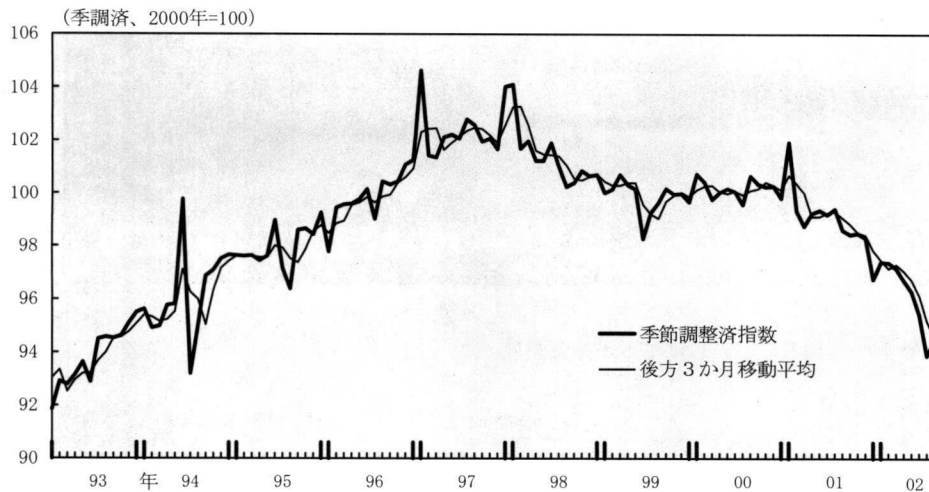
回復局面

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

（図表 2 1）

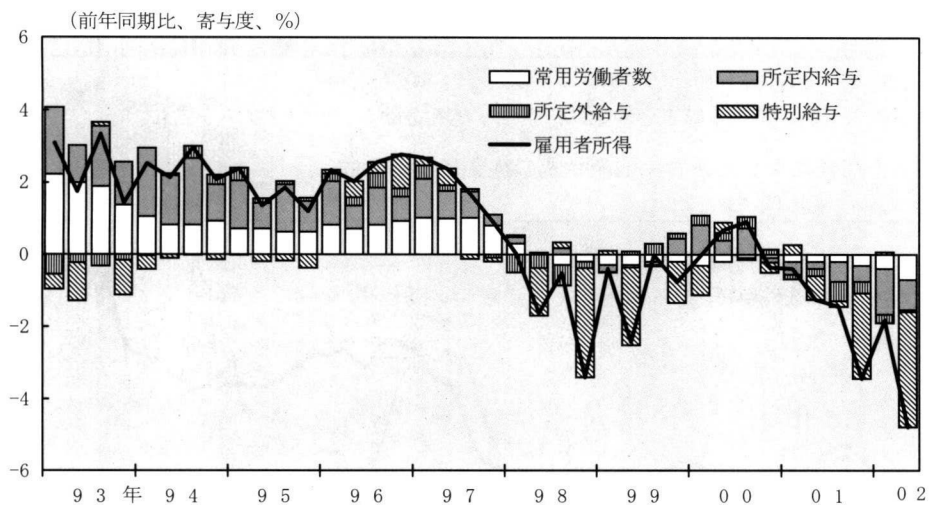
雇用者所得

（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。2002/8月の値は速報値（下の図表も同じ）。

（2）所得の内訳



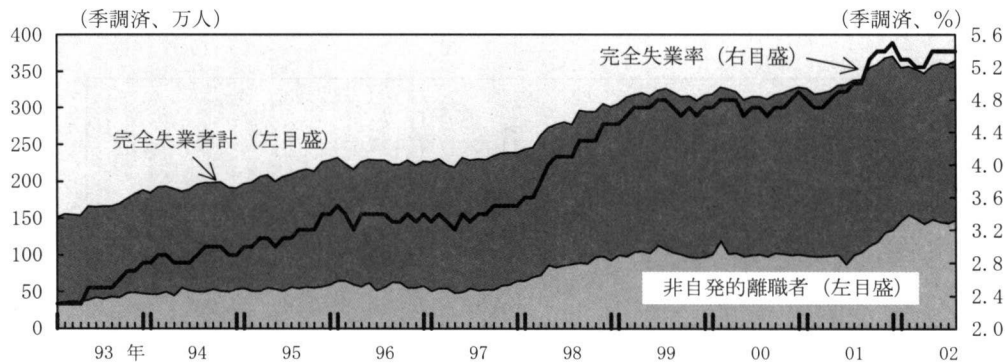
- （注）第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

（資料）厚生労働省「毎月勤労統計」

(図表 2 2 - 1)

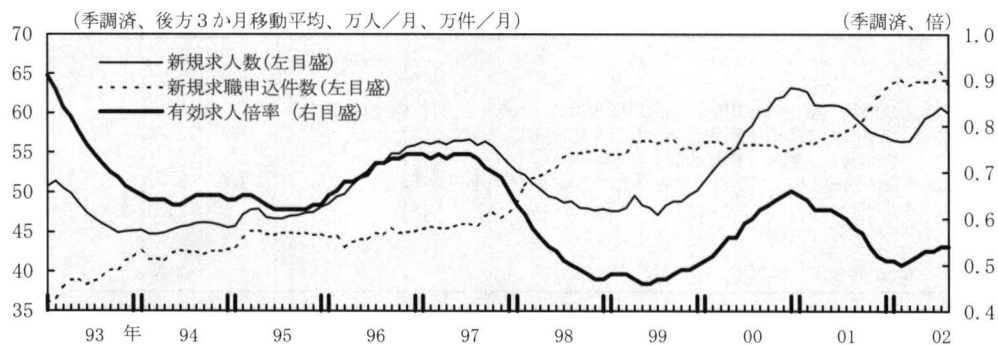
労働需給 (1)

(1) 完全失業者と失業率



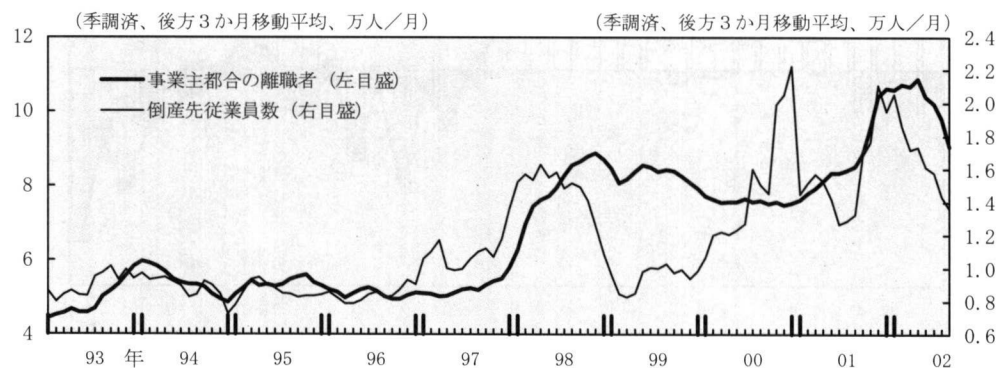
(注) 非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

(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。

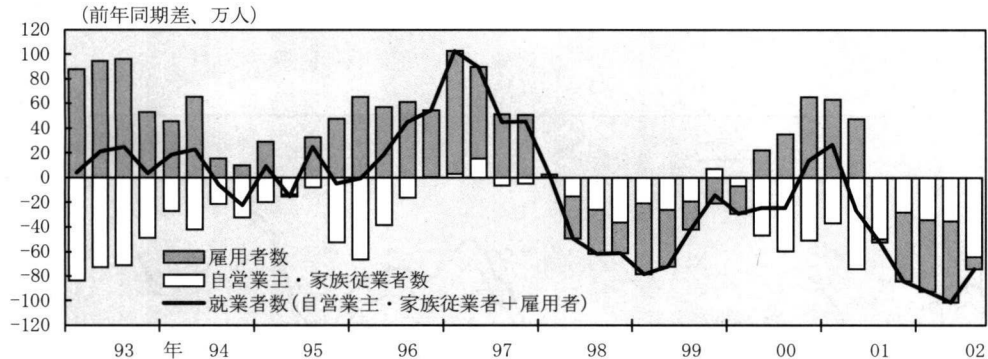
2. 倒産先従業員数は帝国データバンク調べ (集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先)。

(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 2 2 - 2）

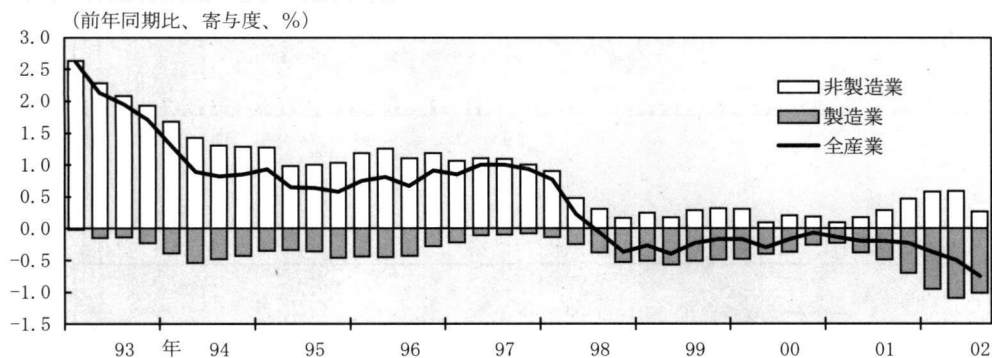
労働需給（2）

（1）雇用者数・就業者数（労働力調査）



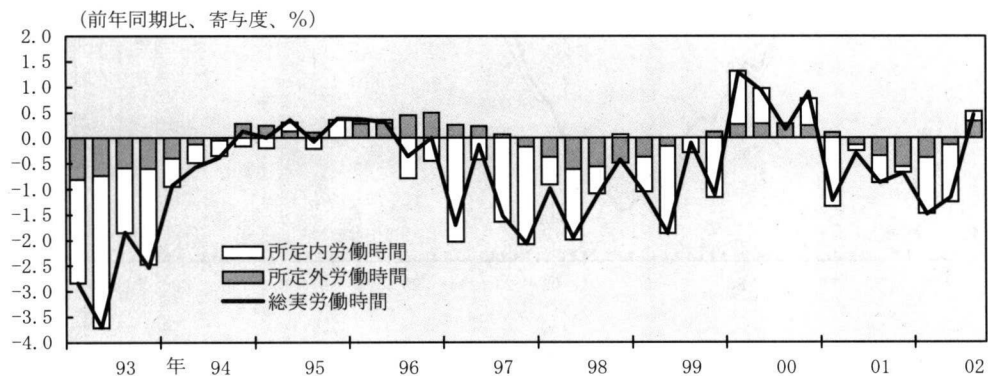
（注）2002/3Qは7～8月の前年同期差。

（2）常用労働者数（毎月勤労統計）



（注）1. 事業所規模5人以上。2002/8月の値は速報値（下の図表も同じ）。
 2. 2002/3Qは7～8月の前年同期比（下の図表も同じ）。

（3）総実労働時間（毎月勤労統計）

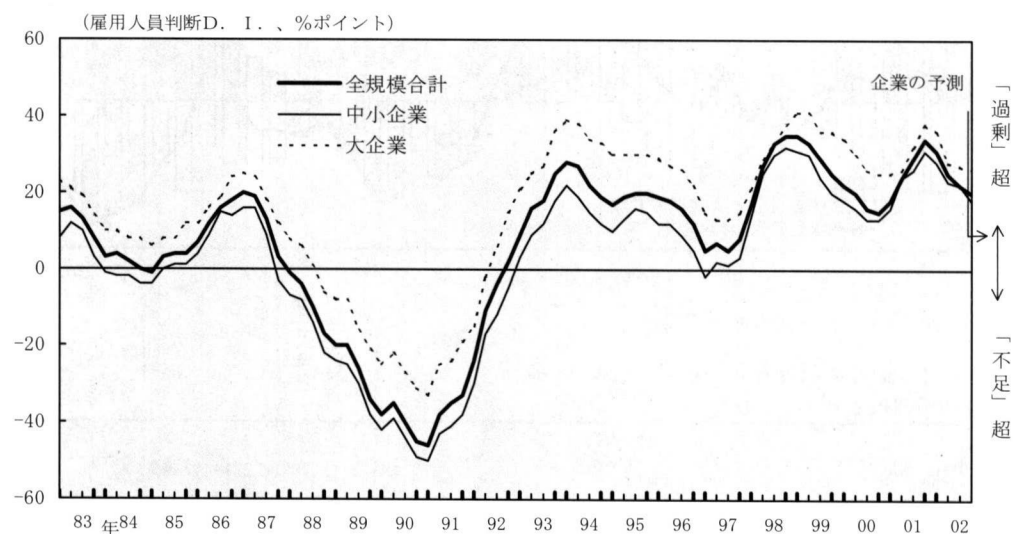


（資料）厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

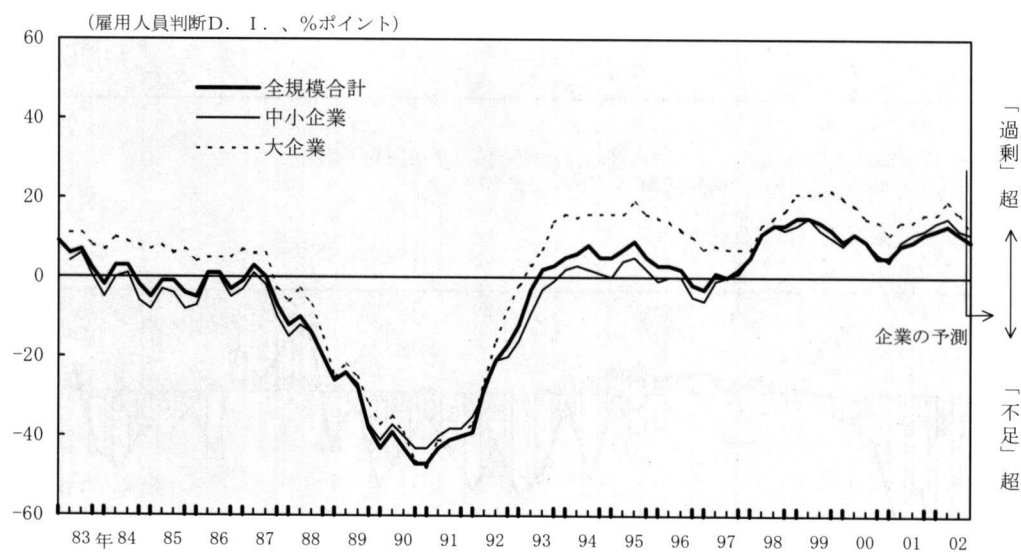
(図表 2 3)

雇用の過不足

(1) 製造業



(2) 非製造業

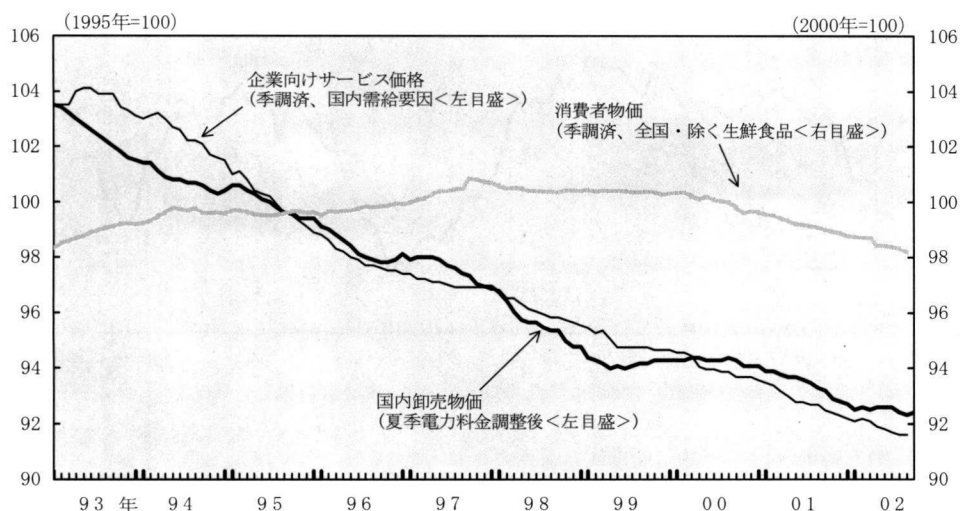


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

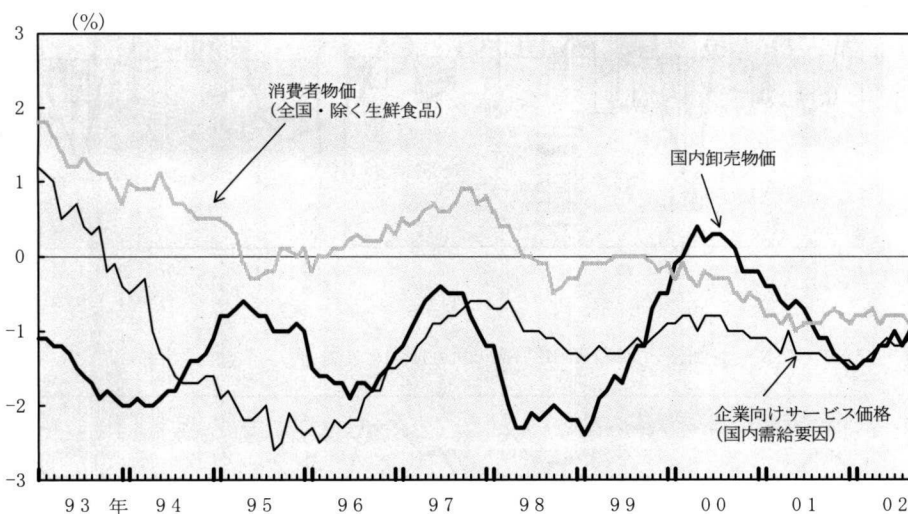
（図表 2 4）

物 価

（1）水準



（2）前年比



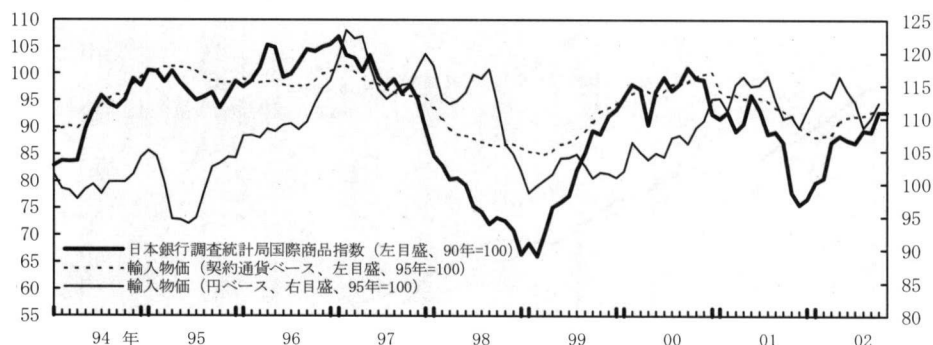
- （注）1. 消費者物価の（1）の季調済系列は、「外国パック旅行」を除いた上で、X-12-ARIMAにより算出している。2000年基準で新たに採用された「外国パック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。
2. （2）の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。
3. （1）の国内卸売物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
4. 企業向けサービス価格（国内需給要因）については、図表27の脚注1を参照。
5. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除いている（課税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25)

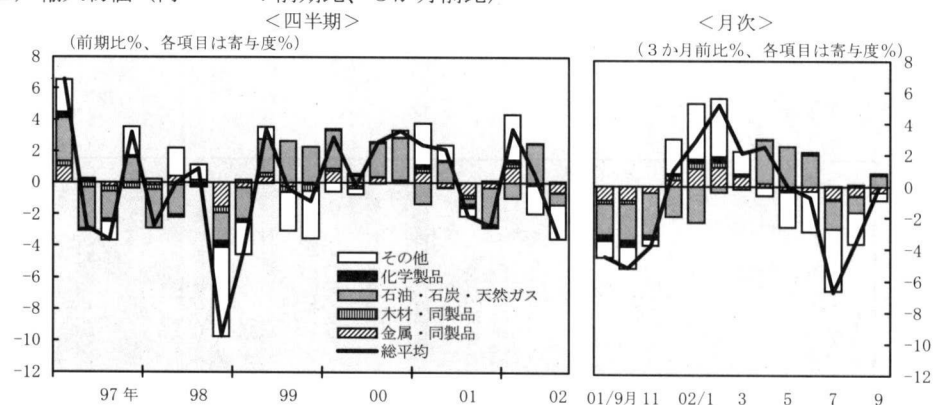
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

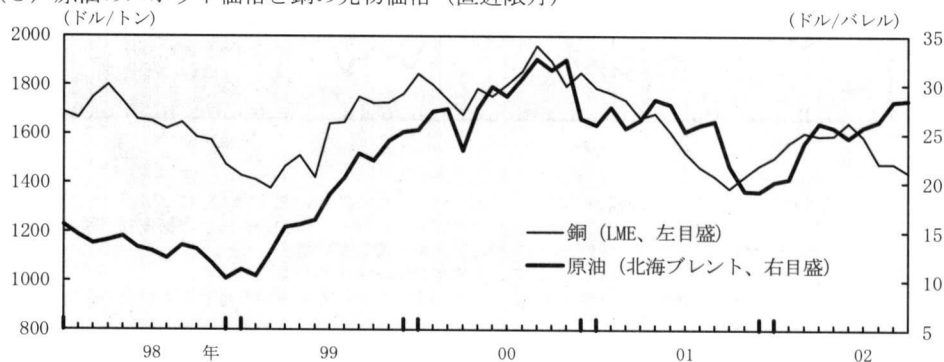


(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近10月は9日までの平均値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(3) 原油のスポット価格と銅の先物価格 (直近限月)



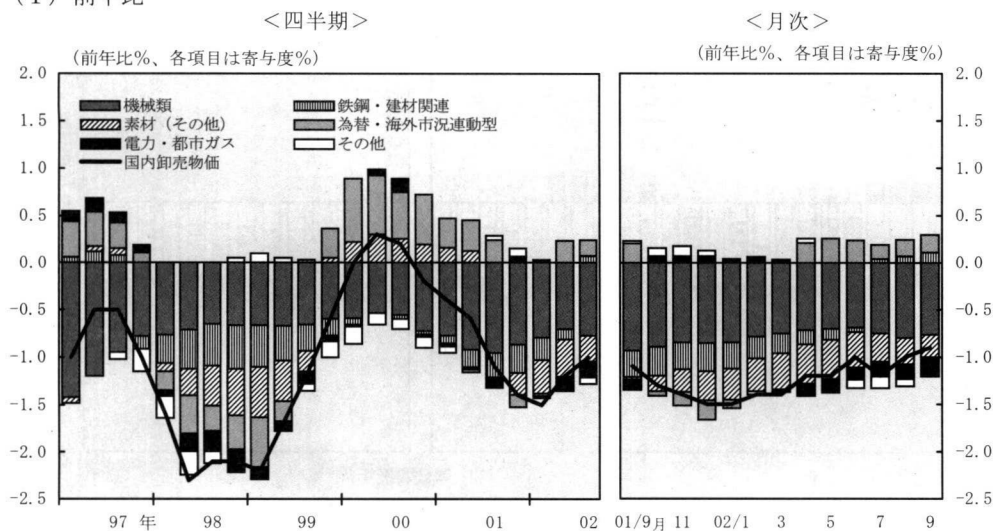
(注) 計数は月中平均。なお、直近10月は9日までの平均値。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」等

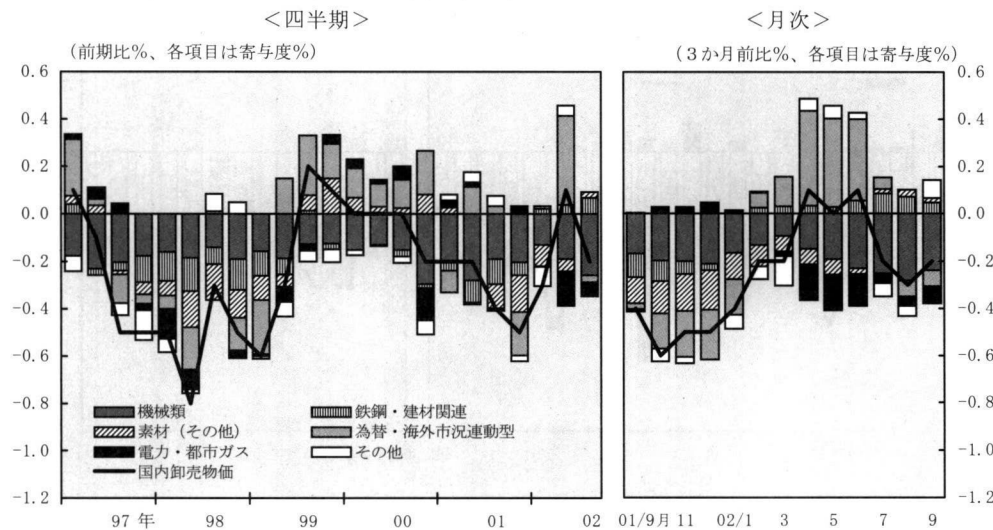
（図表 26）

国内卸売物価

（1）前年比



（2）前期比、3か月前比（夏季電力料金調整後）



- （注） 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材〈その他〉：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. （2）の電力は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割引増し電力料金の影響（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）。

（資料）日本銀行「卸売物価指数」

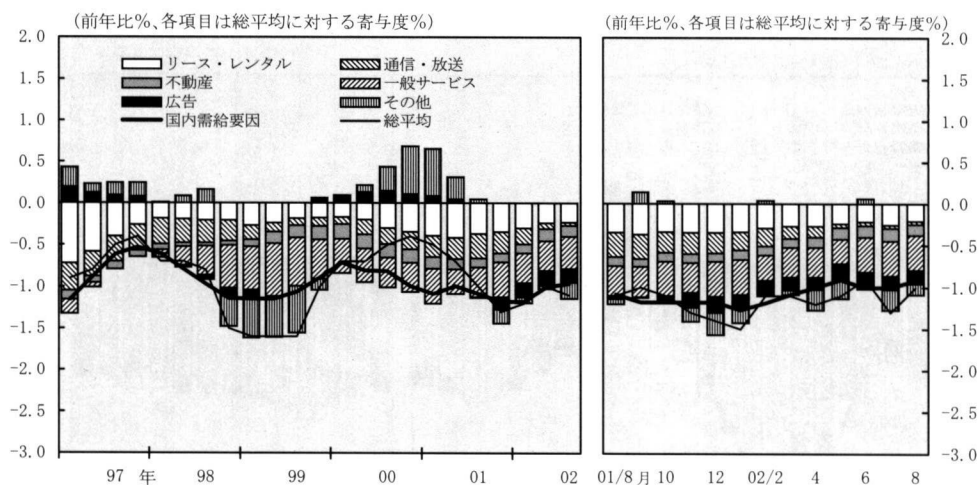
(図表 27)

企業向けサービス価格

(1) 前年比

<四半期>

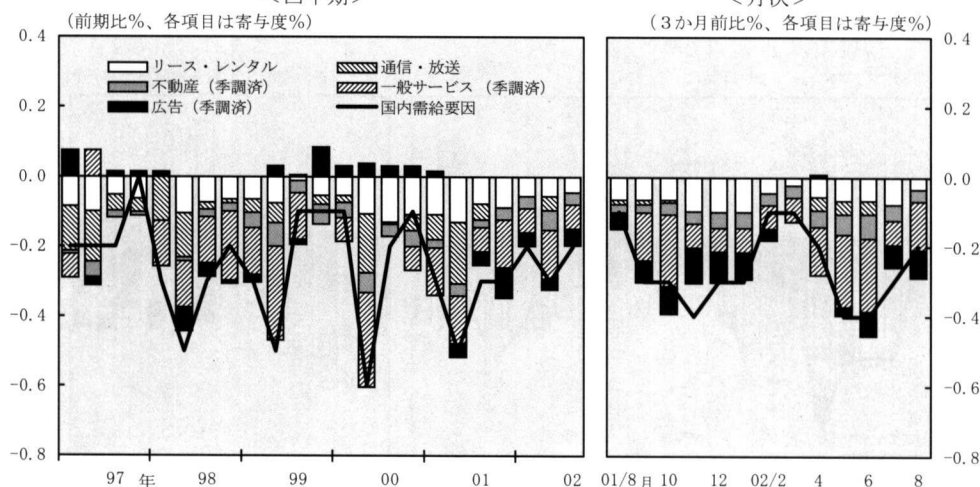
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (国内需給要因)

<四半期>

<月次>



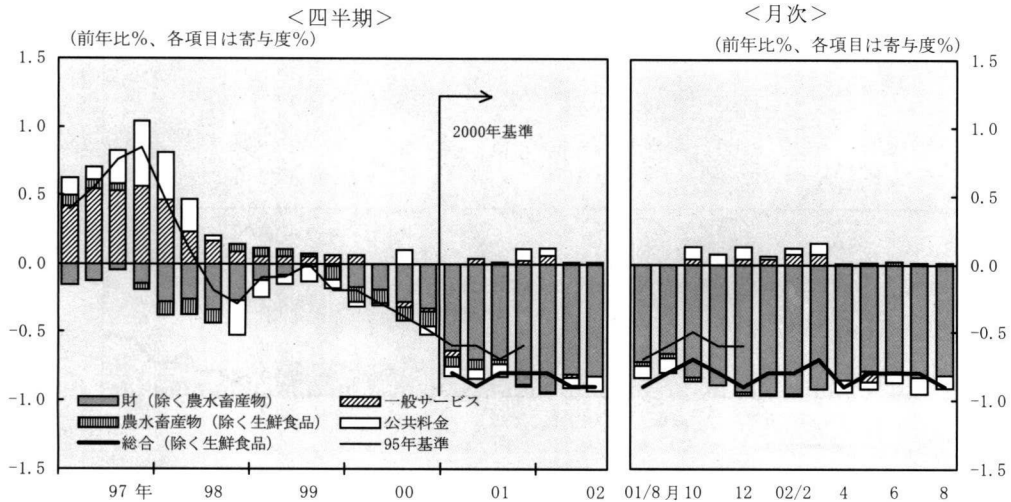
- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目を集めたもの。具体的には、総平均から、①規制料金（自動車保険＜自賠責＞、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等＜証券引受事務手数料等は含まない＞）を除いたものを国内需給要因とみなした。
2. 一般サービスは、国内需給要因に含めたものから、広告、不動産、リース・レンタル、通信・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、2002/7～8月の平均値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

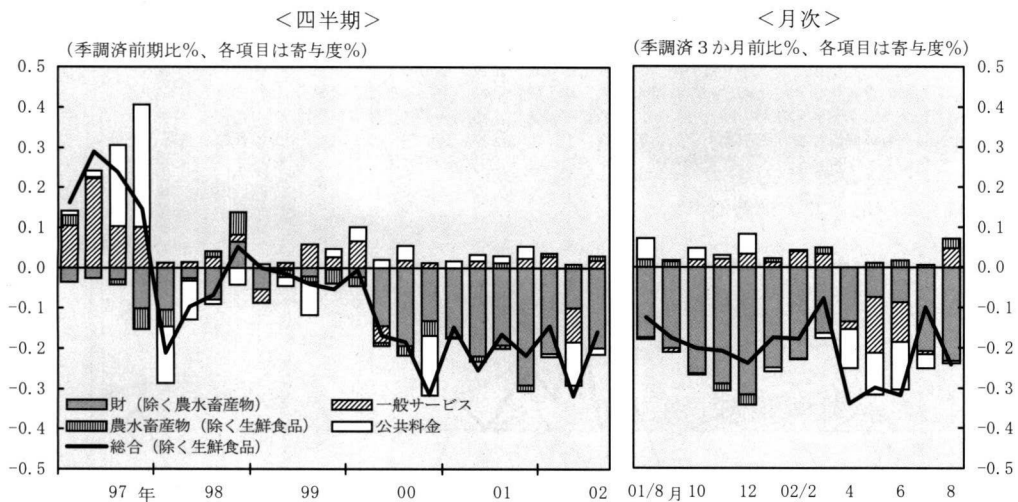
（図表 28）

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）



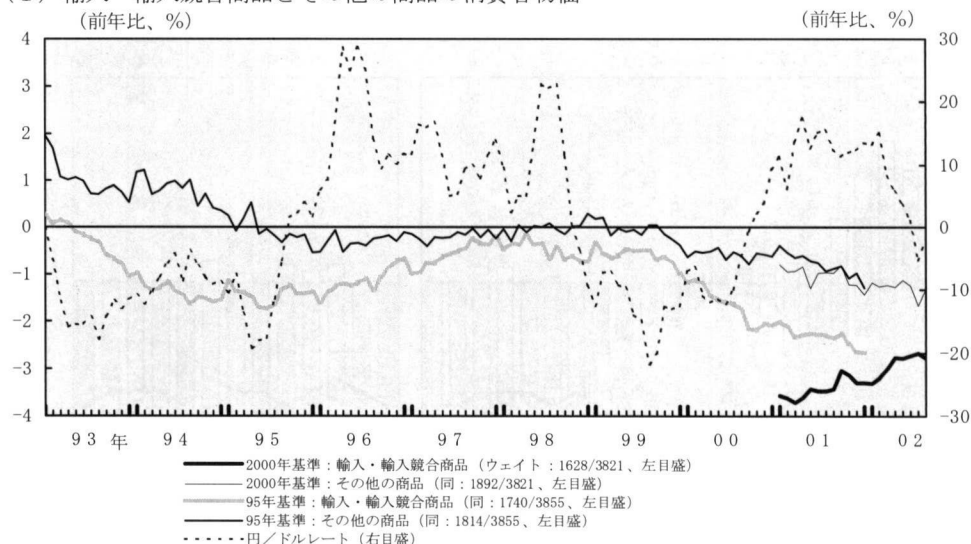
- （注）1. 分類は、原則、総務省に則している。但し、財は総務省公表の「財」から「電気・都市ガス・水道」を引いたもの。公共料金は「公共サービス」と「電気・都市ガス・水道」を足したもので定義した。
2. 前期比、3か月前比は、X-12-ARIMA による季節調整値。但し、「総合（除く生鮮食品）」および「一般サービス」からは、「外国パック旅行」を除いた上で季節調整を行っている。2000年基準で新たに採用された「外国パック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。
3. 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、2002/7～8月の平均値を用いて算出。

（資料）総務省「消費者物価指数」

(図表 29)

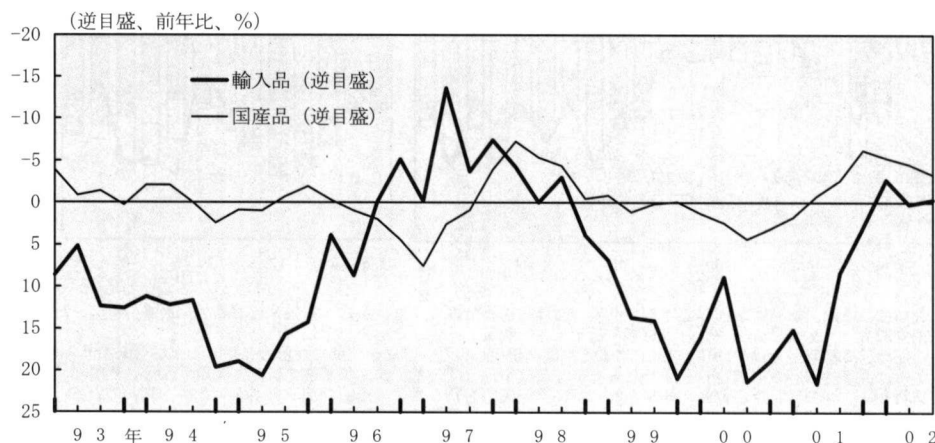
消費者物価（輸入・輸入競合商品）

(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15-4の脚注を参照。

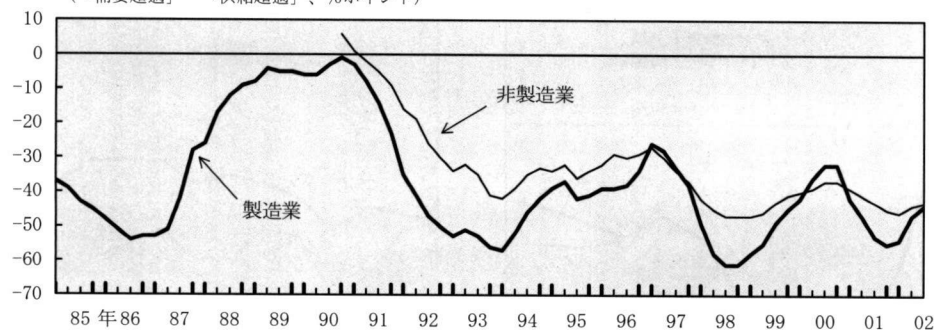
(資料) 総務省「消費者物価指数」、財務省「外国貿易概況」、
経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、日本銀行「卸売物価指数」

（図表30）

物価を取り巻く環境

（1）製商品・サービス需給判断D. I.（全国企業・全規模合計）

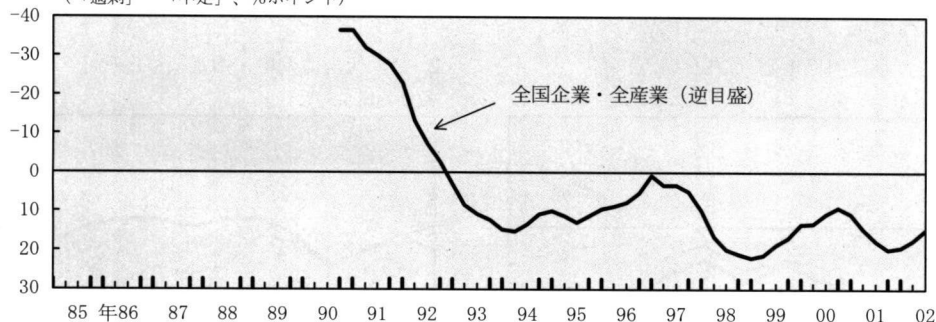
（「需要超過」－「供給超過」、%ポイント）



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

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

（「過剰」－「不足」、%ポイント）

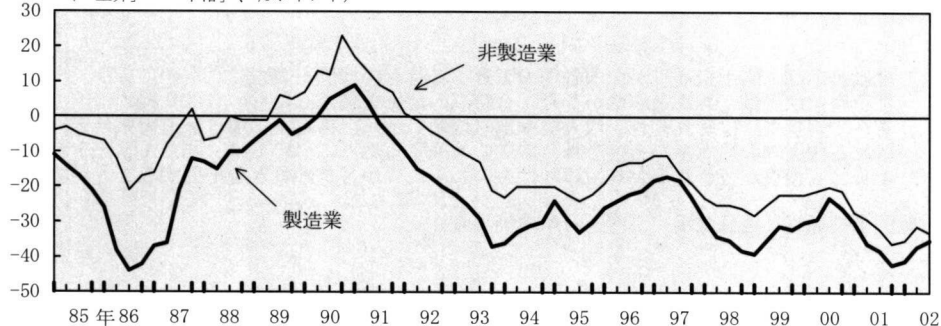


（注）1. 生産・営業用設備判断D. I.と雇用人員判断D. I.を資本・労働分配率（90～00年度平均）で加重平均したもの。

2. 生産・営業用設備判断D. I.の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていた。
このため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降について、上記計数を算出。

（3）販売価格判断D. I.（全国企業・全規模合計）

（「上昇」－「下落」、%ポイント）



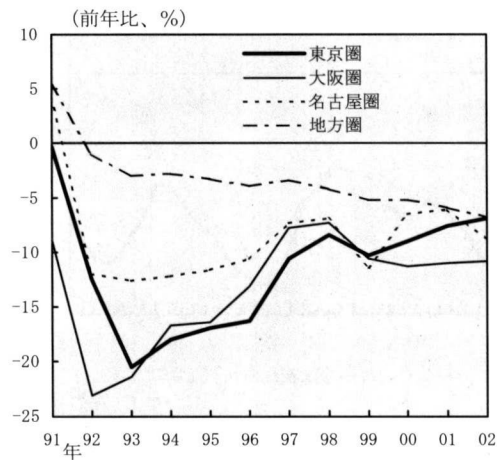
（資料）日本銀行「企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」

(図表 3 1)

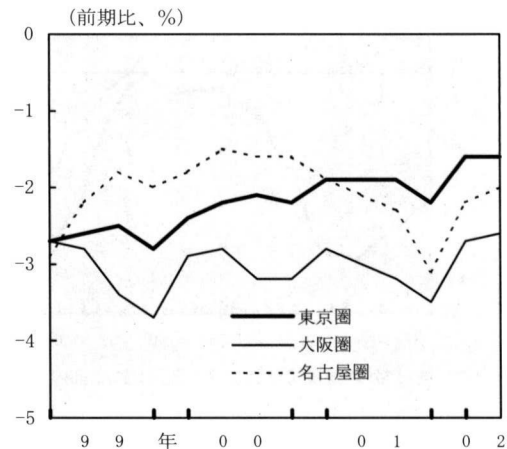
都道府県地価

(1) 商業地

(1-1) 都道府県地価 (7/1日時点)

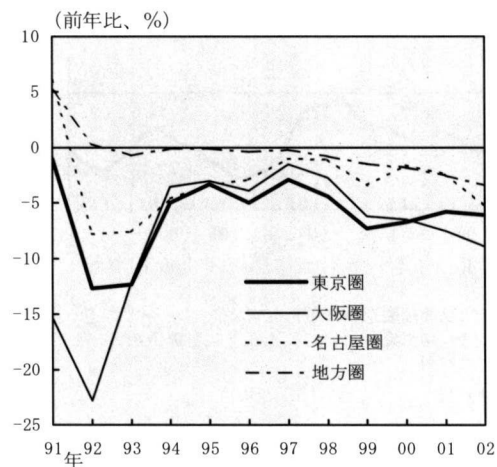


(1-2) 代表標準地・指定基準地

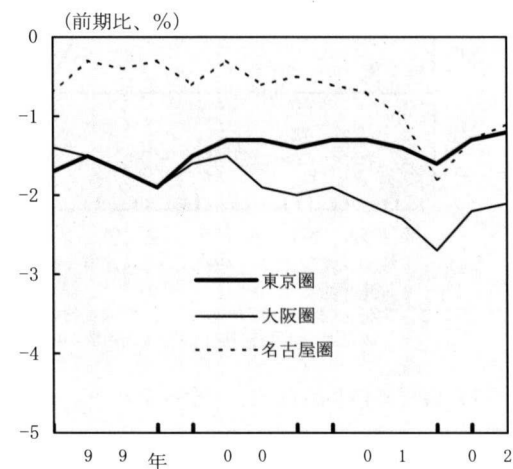


(2) 住宅地

(2-1) 都道府県地価 (7/1日時点)



(2-2) 代表標準地・指定基準地



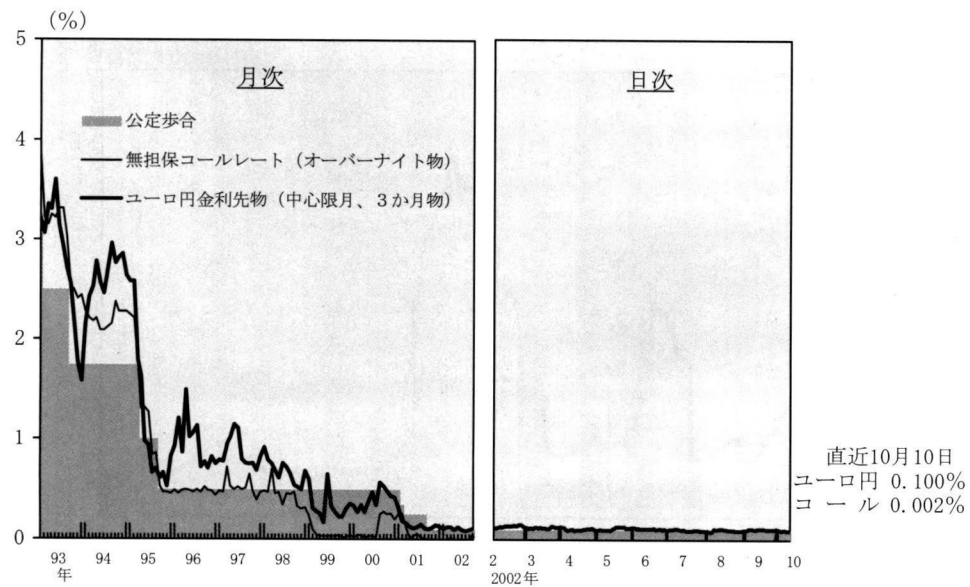
(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したものであり、都道府県地価は、各都道府県が7月1日時点の地価を調査したもの(取り纏めは国土交通省)。両調査にはそれぞれ、代表標準地(地価公示)、指定基準地(都道府県地価)と呼ばれる代表的な地点がある。これらの中の共通する地点については、4月1日と10月1日にも調査が行われており、連続性を失わずに3か月毎の動きを把握することができる。

(資料) 国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」

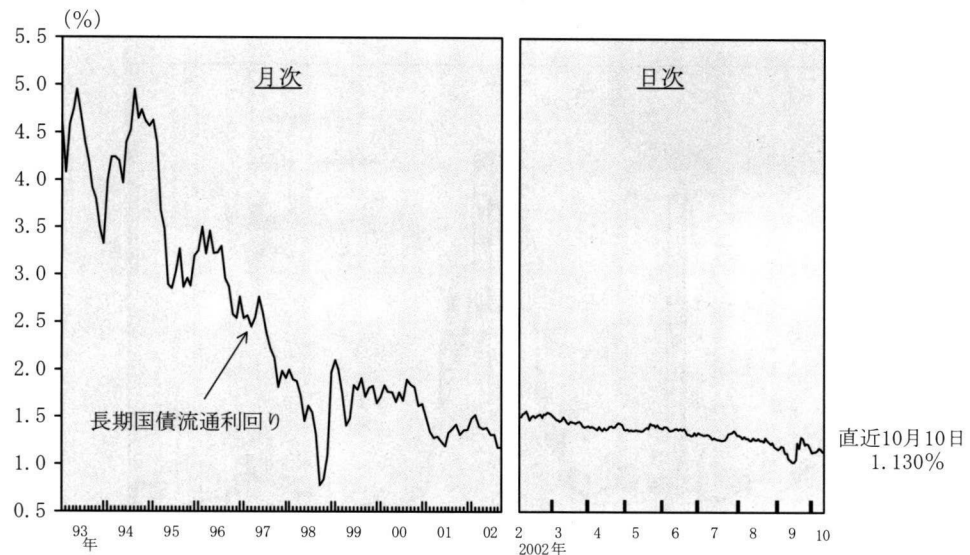
（図表 3 2）

市場金利等

（1）短期



（2）長期



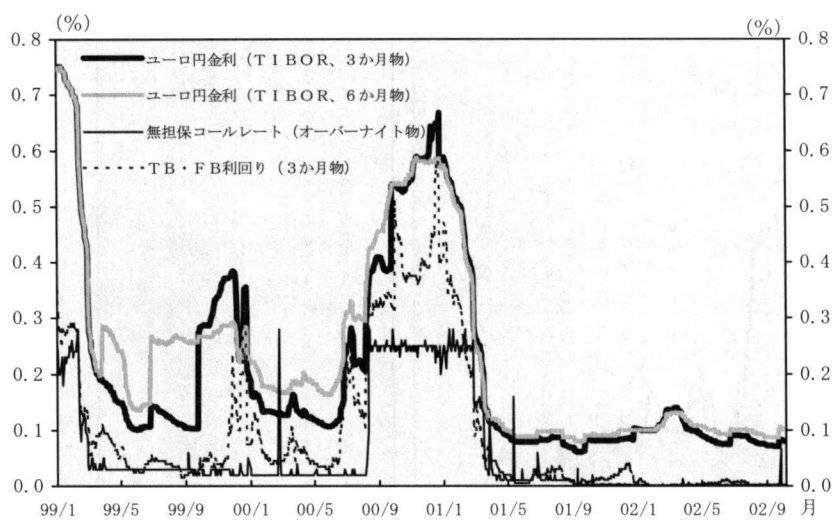
（注） 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

（資料） 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

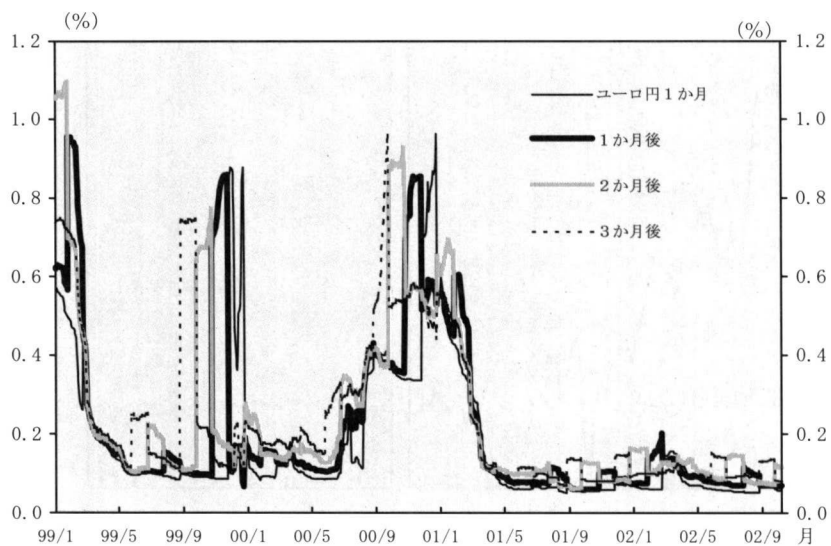
(図表 3 3)

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

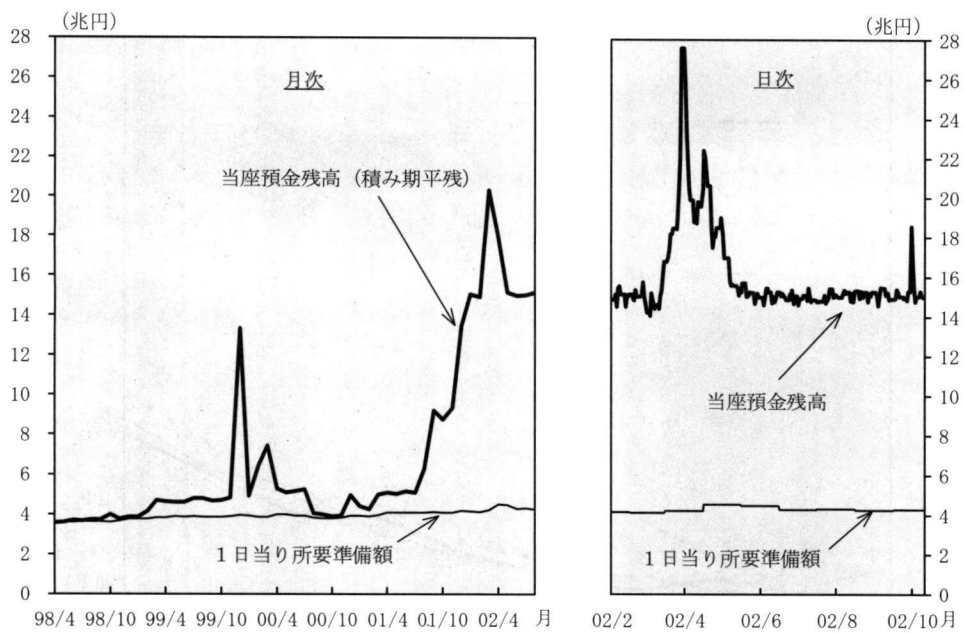


(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

(資料) 日本銀行、全国銀行協会、日本相互証券

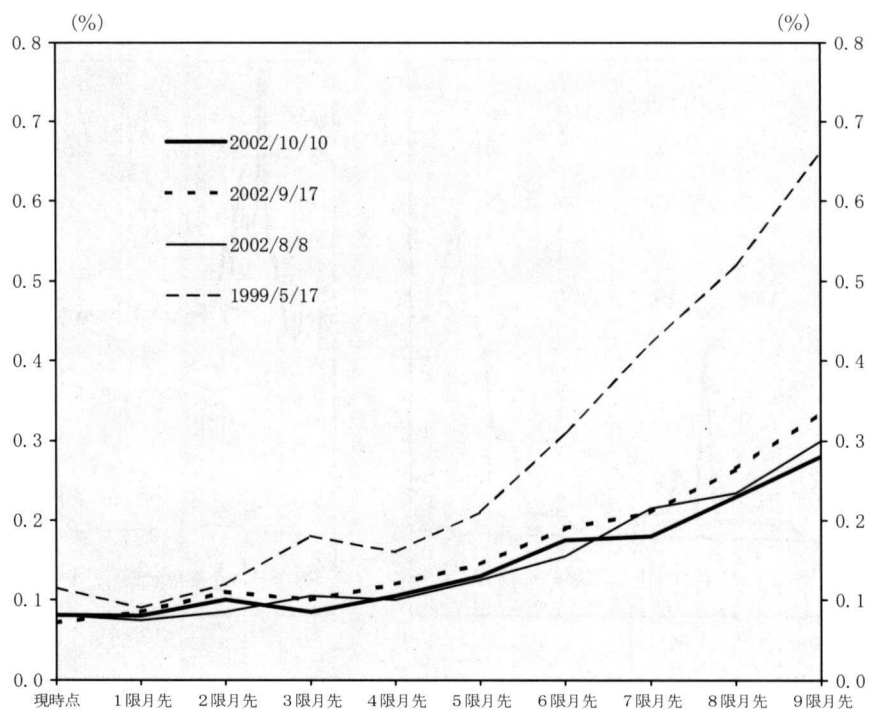
（図表 3 4）

日銀当座預金残高



(図表 35)

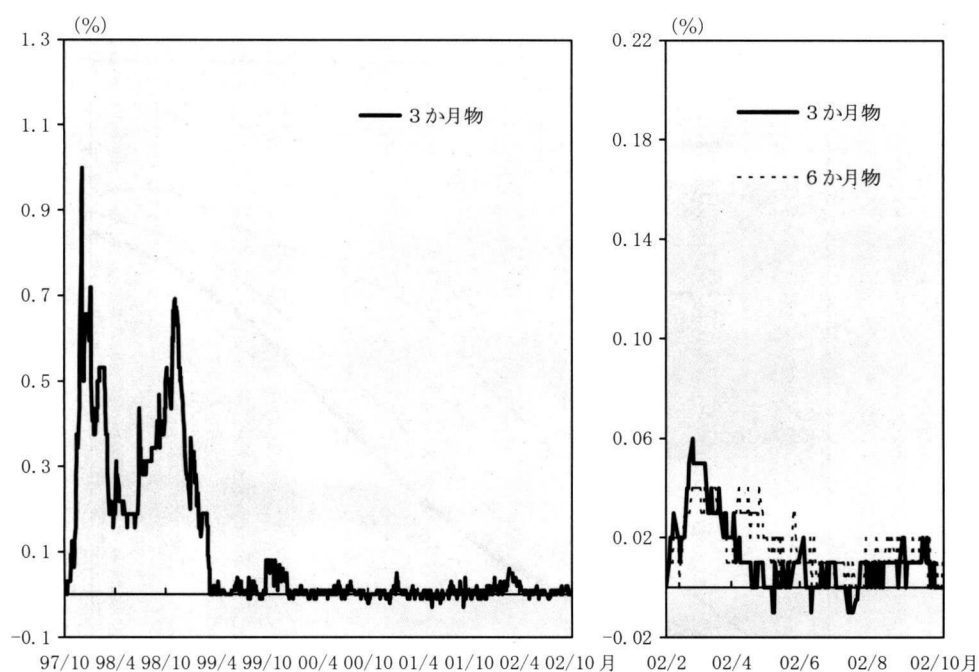
ユーロ円金利先物 (3 か月)



(資料) 東京金融先物取引所

（図表 3 6）

ジャパン・プレミアム

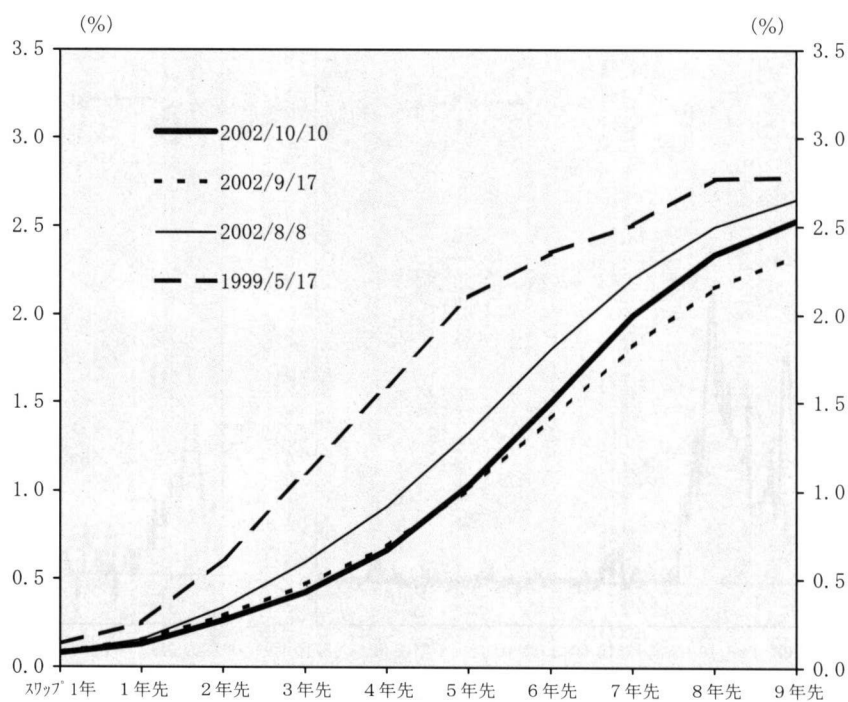


（注）ジャパン・プレミアム = 東京三菱銀行オファーレート - バークレイズ銀行オファーレート

（資料）British Bankers' Association

(図表 37)

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

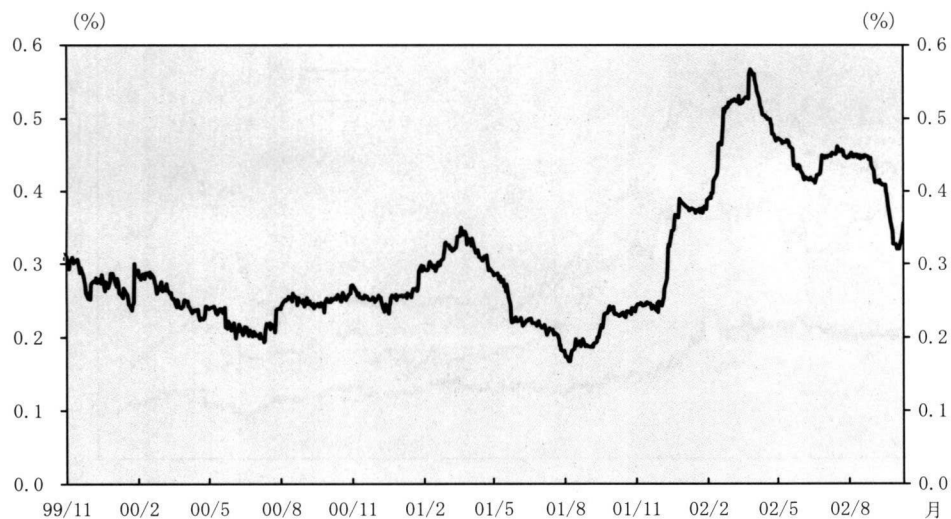
（図表 38）

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。

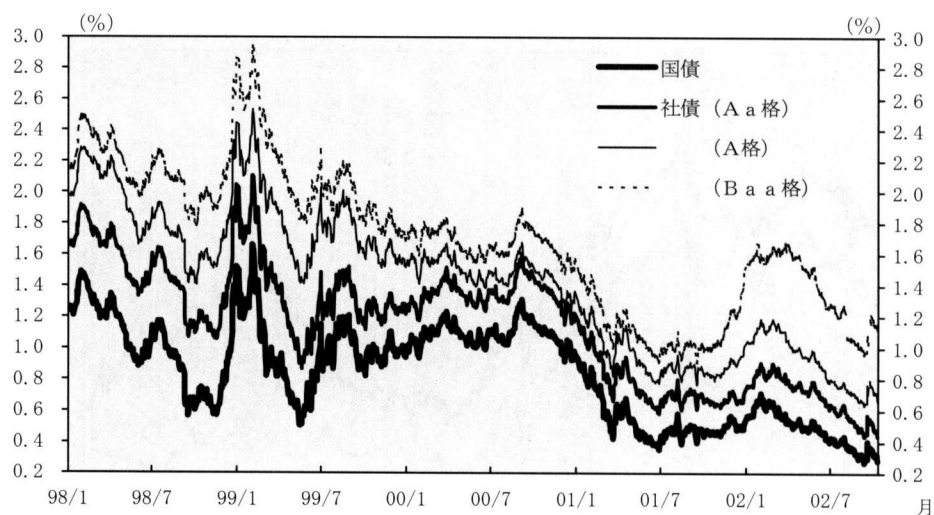
2. 銀行債は、みずほコーポレート債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。

（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」

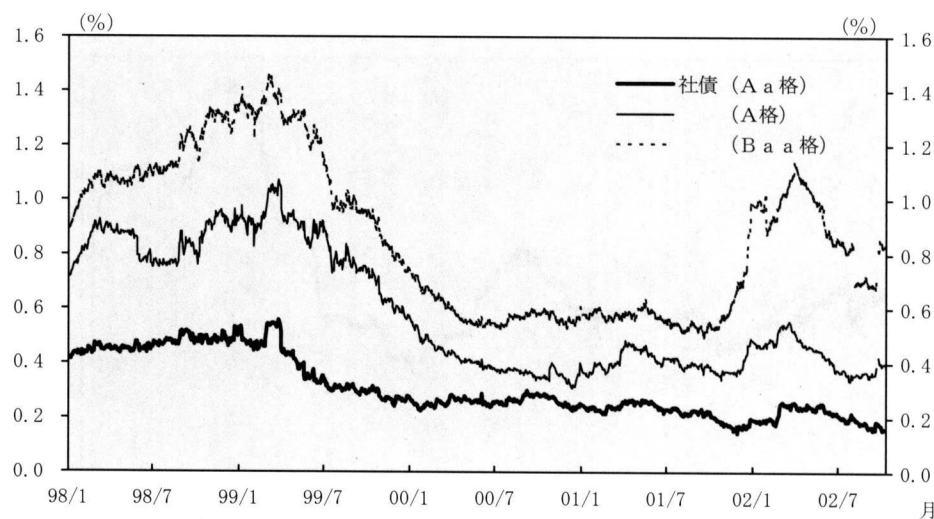
(図表39)

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。

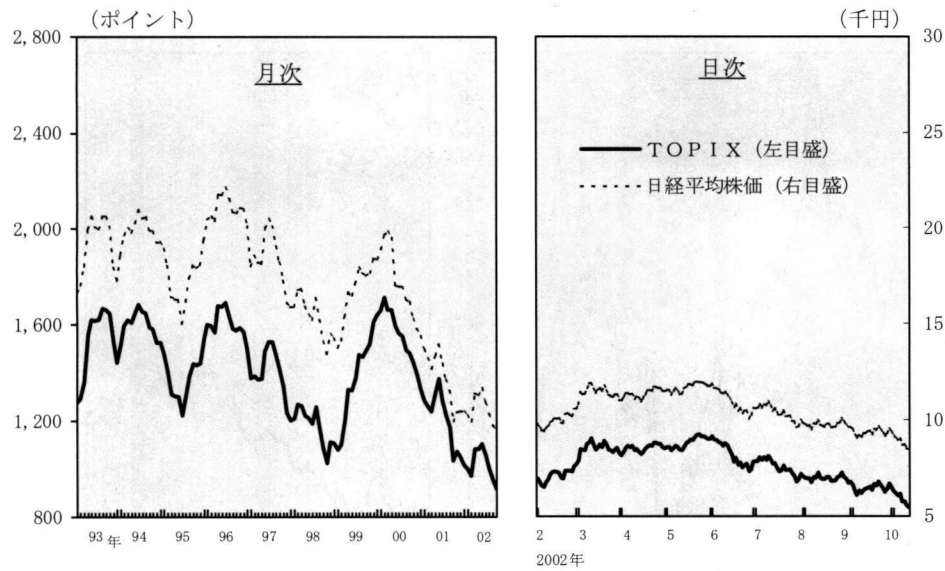
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

(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」

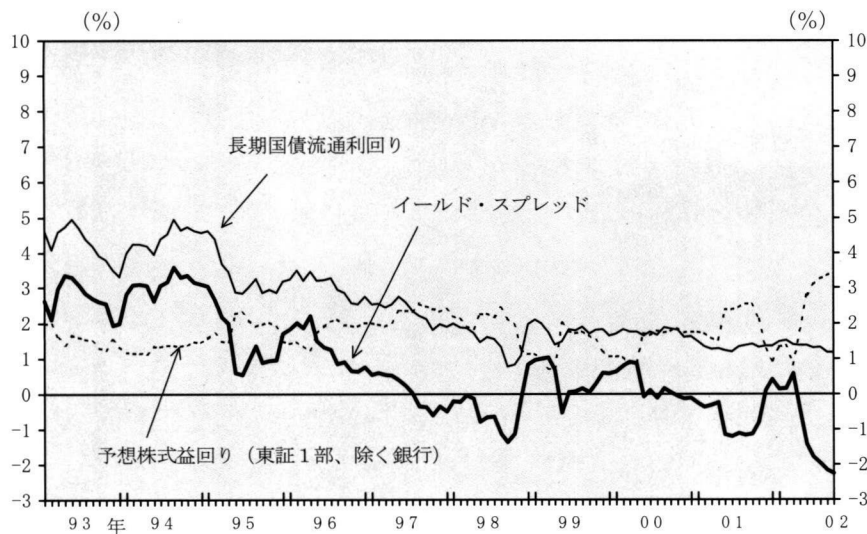
（図表40）

株 価

（1）株式市況



（2）イールド・スプレッド

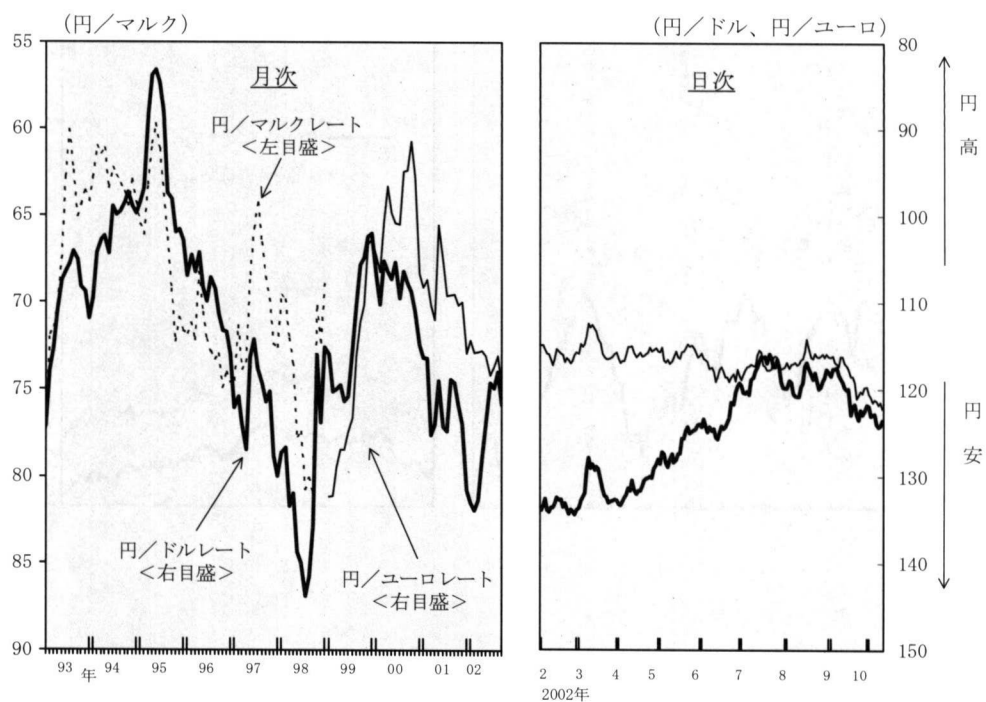


- (注) 1. イールド・スプレッド＝長期国債流通利回り－予想株式益回り
 予想株式益回り＝1／予想P E R
 2. 予想株式益回り（単体ベース）は大和総研調べ。
 3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

（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 4 1)

為替レート

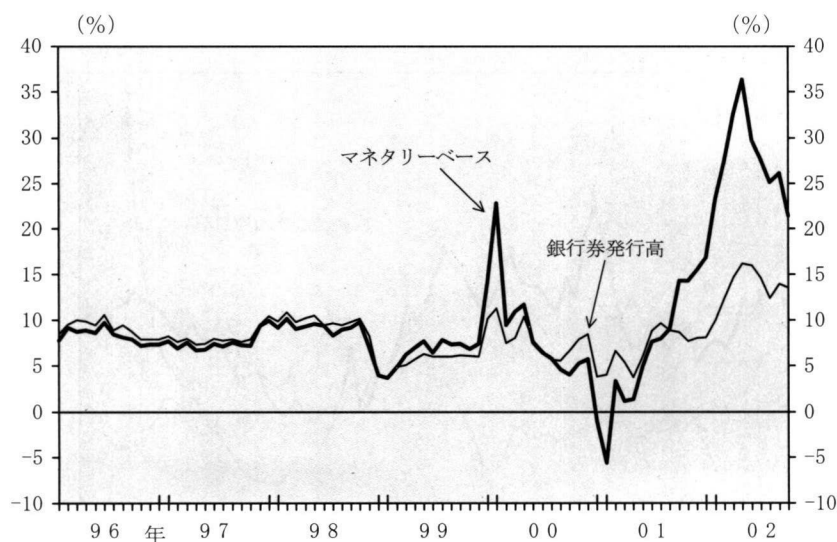


(資料) 日本銀行

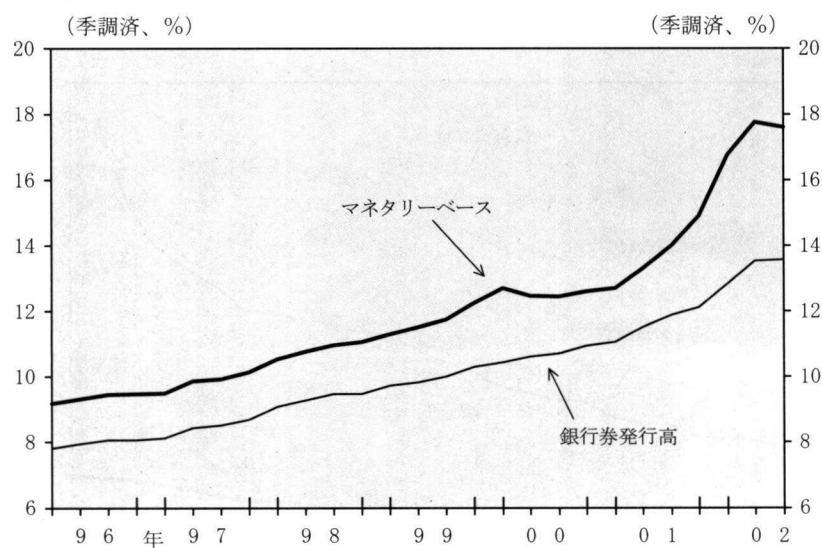
（図表42）

マネタリーベース

（1）前年比



（2）対名目GDP比率



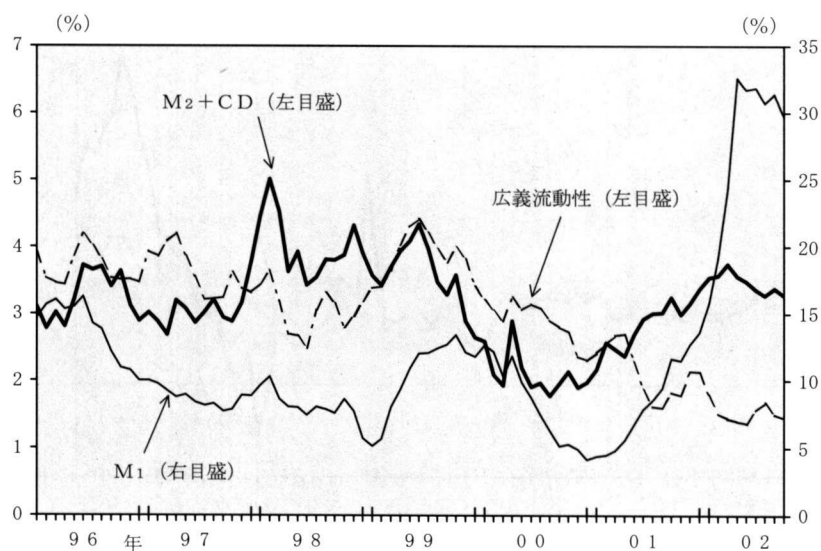
- （注）1. マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む）＋日銀当座預金
 2. 2002/3Qの名目GDPは、2002/2Qから横這いと仮定。

（資料）内閣府「国民経済計算」、日本銀行

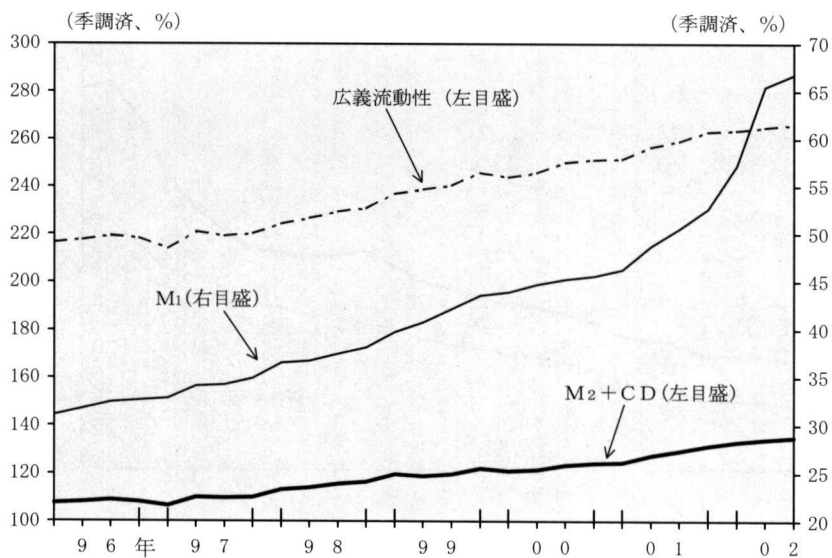
(図表 4 3)

マネーサプライ (M₁、M₂ + C D、広義流動性)

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

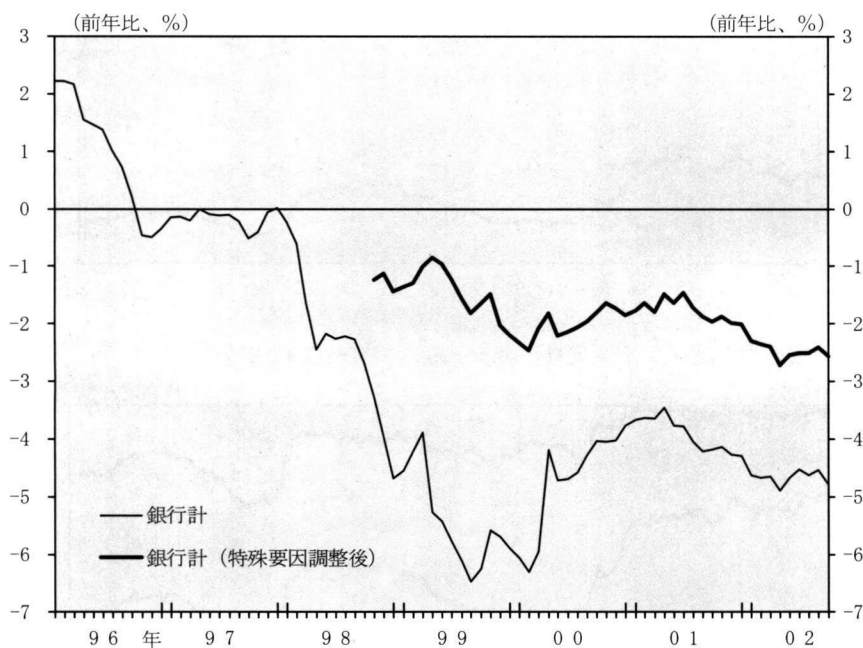


(注) 2002/3Qの名目GDPは、2002/2Qから横這いと仮定。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

（図表 4 4）

民間銀行貸出



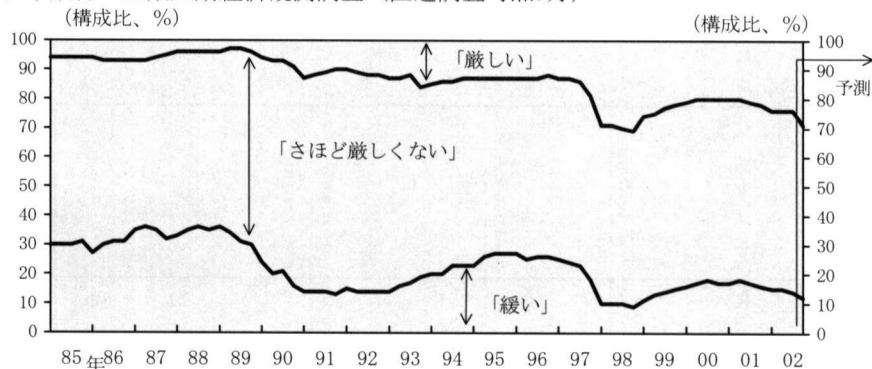
- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

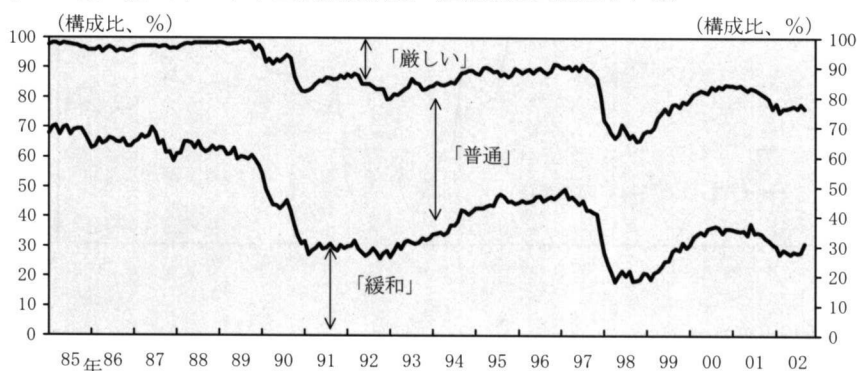
(図表 4 5)

中小企業からみた金融機関の貸出態度

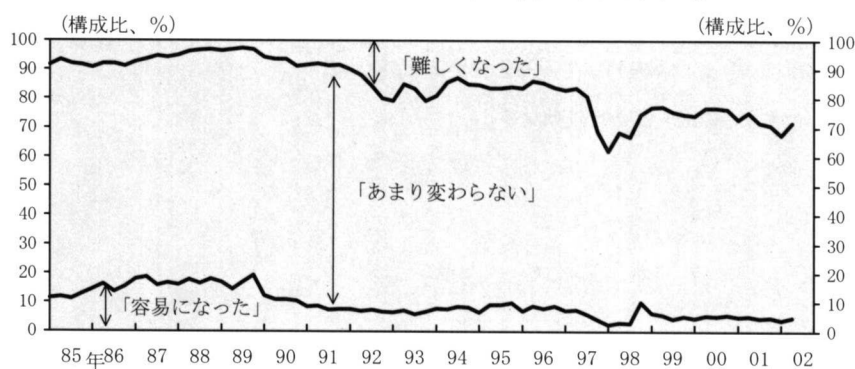
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点9月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点9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)

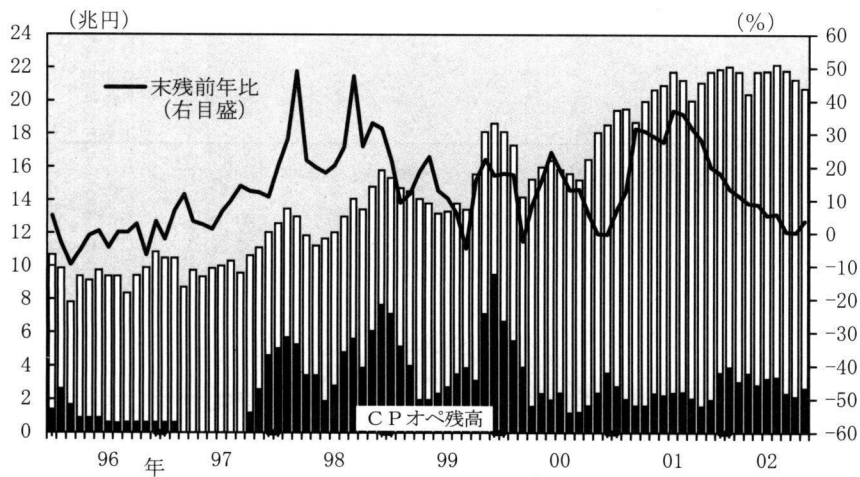


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査」

（図表46）

資本市場調達

（1）CP発行残高（末残）

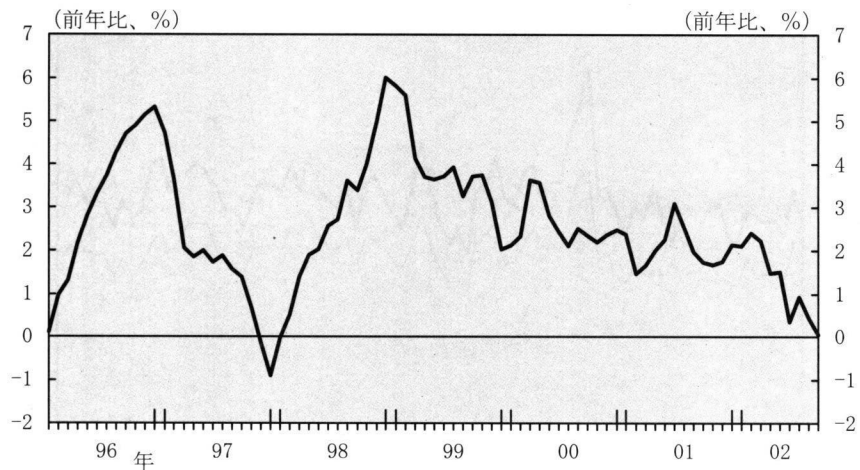


（注）1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

（2）社債発行額

	（億円）					
	02/1～3月	4～6月	7～9月	02/7月	8月	9月
発行額	27,157	27,602	26,238	9,142	4,543	12,553
（前年）	(21,715)	(35,223)	(23,780)	(4,176)	(7,066)	(12,538)

（3）社債発行残高（末残前年比）



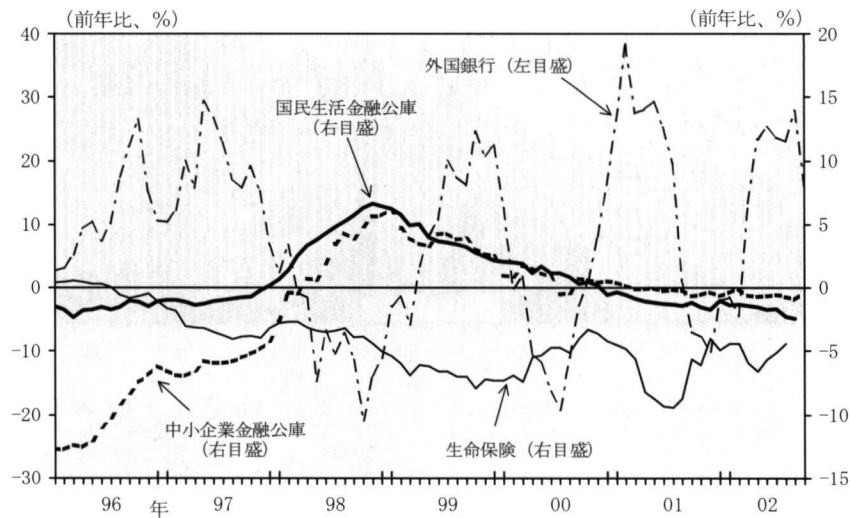
（注）1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。
2. 銀行普通社債を含まない。
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

（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 47)

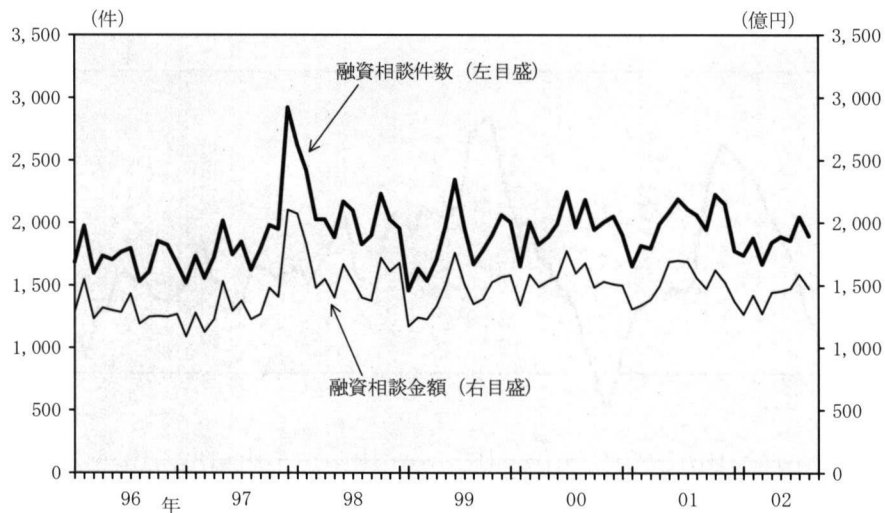
その他金融機関貸出

(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。

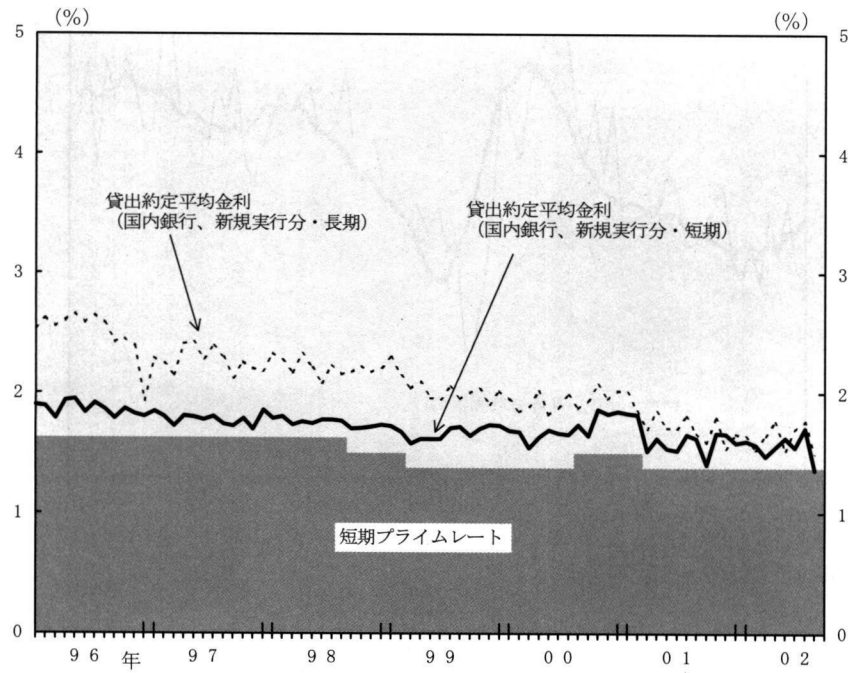
(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額（直貸分）



(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 8）

貸出金利



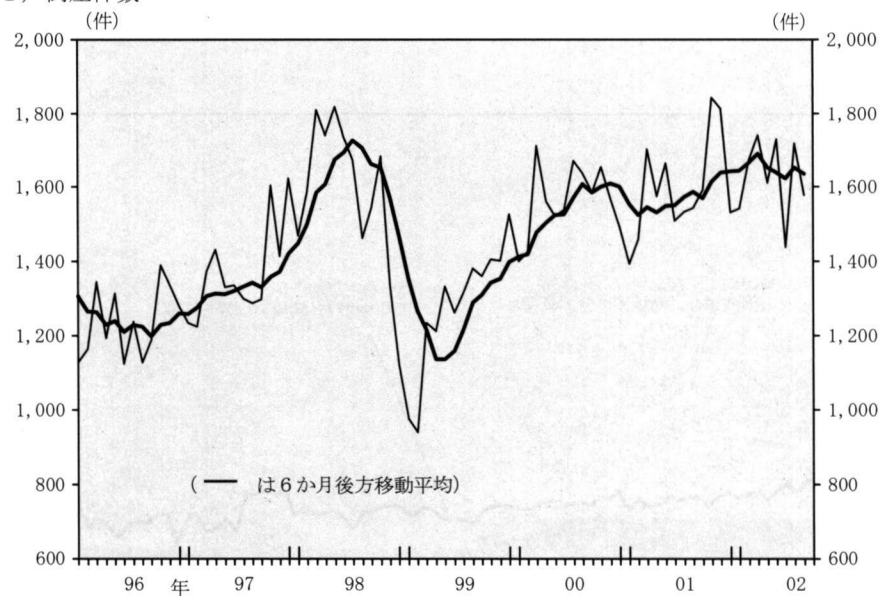
（注）短期プライムレートは月末時点。

（資料）日本銀行

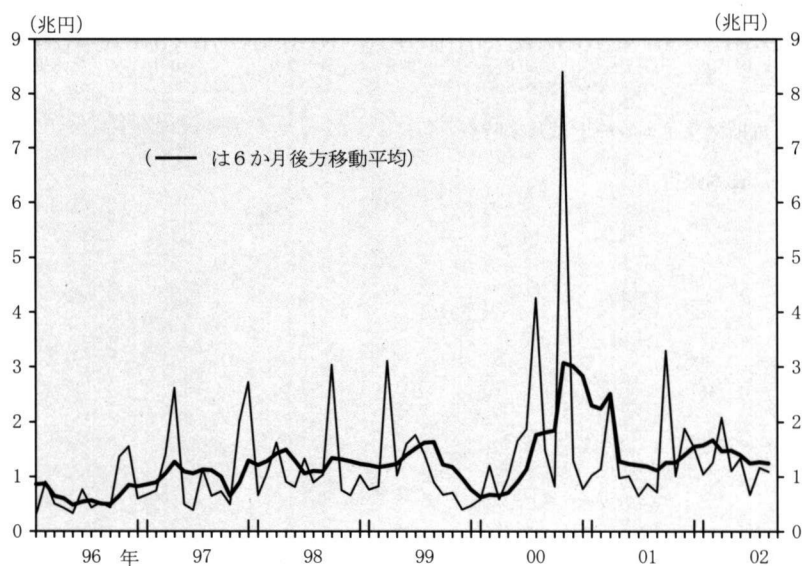
(図表49)

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額

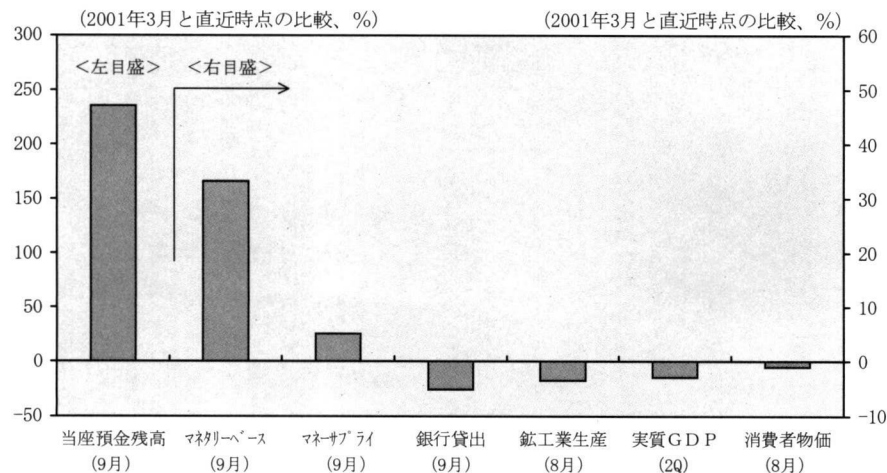


(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

（図表50）

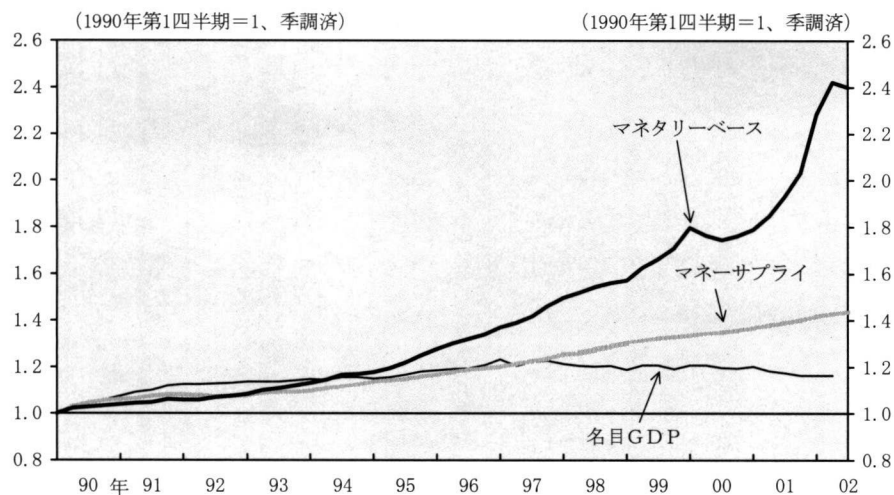
量的金融指標と経済活動

（1）2001年3月以降の推移



- (注) 1. 当座預金残高と銀行貸出は原計数、その他は季節調整値。
 2. 実質GDPの基準時点は、2001/1Qを採用。
 3. 銀行貸出は特殊要因調整後の計数。
 4. 消費者物価は総合（除く生鮮）ベース。

（2）量的金融指標と名目GDP（90年代以降）



- (注) マネタリーベースは、準備率調整後の値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行