

金融経済月報（2002 年 11 月）

2002 年 11 月 20 日

日 本 銀 行

本稿は、11 月 18 日、19 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、回復へ向けての不透明感が強まっている。

最終需要面をみると、設備投資はほぼ下げ止まっているものの、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。このように国内需要に依然として回復の動きがみられない中で、輸出の増勢も一服しつつある。

鉱工業生産は、在庫調整の一巡に伴う押し上げ効果がなお働いているものの、輸出の増勢一服を反映して、増加テンポが緩やかになってきている。雇用面では、所定外労働時間が引き続き増加しているほか、臨時雇用等を広く含む雇用者数には下げ止まりの動きが窺われてきている。しかし、企業の人件費削減姿勢が根強い中で、賃金が引き続き低下するなど、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。

今後の経済情勢を考えると、まず海外経済については、来年までを展望すれば緩やかな回復を辿るとの見方が一般的である。しかし、このところ米国をはじめ、やや弱めの経済指標が増えていることを踏まえると、少なくとも当面、海外経済の回復力はかなり弱いものとなる可能性が高い。そのもとで、当面、輸出は横這い圏内の動きにとどまり、鉱工業生産も、横這い圏内で推移するものと考えられる。

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、これまで

（注 1）本「基本的見解」は、11 月 18 日、19 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。

の企業収益の改善が下支えに作用するとみられるが、海外経済を巡る不透明感が強いことなどから、当面、はっきりした回復に転じる可能性は低いと考えられる。

以上を総合すると、今後わが国の景気は、来年の海外経済について緩やかな回復を前提とすれば、いずれは輸出、生産が再び増加に向かうことを通じて、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、輸出や生産が当面横這い圏内で推移するとみら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ない状態がしばらく続く可能性が高い。また、米国をはじめとする海外経済の先行きについては、国際政治情勢やその影響を含めて、不透明感が一段と強まっている。国内面でも、株価がかなりの下落となっているだけに、金融機関の不良債権処理がどのように進められ、それが株価や企業金融、ひいては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、夏から秋にかけての原油価格の上昇や円安などを反映して、上昇に転じている。国内卸売物価は、そうした輸入物価の上昇や素材業種における需給改善の影響が、機械類の価格や電力料金の低下と概ね相殺し合って、横這い圏内の動きになっている。しかしながら、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、原油価格上昇の影響が残ることなどから、当面、強含みで推移すると予想される。一方、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、当面は横這い圏内の動きを続けるとみられる。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、10月30日の金融政策決定会合において決定された金融市場調節方針に沿って、日本銀行が一層潤沢な資金供給を行うもとの、日本銀行当座預金は、最近では17~18兆円程度で推移している。

こうしたもとの、オーバーナイト物金利は、引き続きゼロ%近辺で推移している。一方、短期国債金利は、10月30日の金融政策決定会合後に一旦低下したあと、11月半ば以降は、銀行株価の下落をきっかけとする銀行の運用姿勢慎重化から、再び幾分強含んでいる。

長期国債流通利回りは、銀行や機関投資家の積極的な債券投資姿勢を背景に、一時98年11月以来の1.0%割れまで低下したあと、最近では1.0%前後の動きとなっている。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、総じて横這いで推移している。

一方、株価は、経済の先行きに対する不透明感の強まりを背景に、8千円台前半まで下落している。

円の対米ドル相場は、中東情勢の緊迫化や米国景気指標の悪化を受けて米ドルが再び全般に軟化する展開となり、最近では119～121円台で推移している。

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も、高格付け企業は緩和的であるが、低格付け企業では厳しい状況にある。

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、設備投資が低調に推移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・社債の発行残高をみると、伸び率の低下傾向が続くもとで10月は前年を幾分ながら下回った。

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、前年比2割程度の高めの伸びとなっている。マネーサプライも、前年比3%台前半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。

以上を踏まえて、金融面の動きを総合的に判断すると、金融市場では、日本銀行による追加緩和措置もあって、全体としてみればきわめて緩和的な状況が維持されている。長期金利は低水準で推移しているほか、マネーサプライやマネタリーベースは、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、株価が依然として不安定な動きを示しているほか、企業金融面でも、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。こうした中で今般政府は不良債権処理の加速策を含む「改革加速のための総合対応策」を公表した。こうした対策の影響も含め、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、これまで以上に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、これまでの増勢が一服しつつある（図表4(1)）。すなわち、実質輸出は、1～3月に増加に転じた後、4～6月は情報関連財を中心とした世界的な在庫復元の効果もあって大幅に増加したが、7～9月は微増にとどまった。これを財別にみると（図表5(2)、6(1)、7）、情報関連は、7～9月もなお高い伸びを続けたが、在庫還元効果から急増した4～6月に比べれば、伸び率ははっきりと低下した^(注2)。資本財・部品についても、半導体製造装置などの増勢鈍化から、7～9月は低めの伸びとなった。中間財（鉄鋼、化学など）は、本年前半における大幅増加の反動や、中国の鉄鋼輸入セーフガード発動を意識したメーカー側の輸出抑制などから、7～9月はほぼ横這いにとどまった。自動車関連も、7～9月については各地域向けとも伸び悩んだ。

実質輸入は、4～6月に6四半期振りに増加した後、7～9月は実質輸出を上回る高い伸び

となった（図表4(1)）。もともと、素原料（原油など）や中間財（化学製品、金属製品など）の大幅な増加は（図表8(2)）、国内の生産動向などに照らせば実勢を上回る一時的な現象とみられる。そのほかの財では、資本財・部品（除く航空機）が7～9月も比較的高い伸びを示したが、半導体製造装置関連の部品類を中心に急増した4～6月に比べれば、伸び率が低下した。また、本年前半に堅調な増加を示した情報関連は、7～9月は横這いの動きにとどまった（図表6(3)）。

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3)、本年初め頃から大幅な増加が続いてきたが、7～9月は、輸出の増勢一服と輸入の大幅な増加が重なったため、幾分減少している。名目貿易・サービス収支も、上記純輸出の動きを反映して、7～9月に幾分減少した。

海外経済の先行きについては、来年にかけて緩やかな回復を続けるとの見方が一般的である。しかし、ポイントとなる米国経済について足許の動向をみると（図表9-2(1)～(3)）、設備投資がはっきりとした回復には至らない中で、自動車販売や消費者マインドなど、家計関連指標の弱さがこのところやや目立っている。欧州でも景気に減速感が窺われるほか、東アジアの一部では、情報関連を中心に輸出や生産の増勢が鈍化している。企業からの聞き取り調査でも、海外需要の先行きについて慎重な見方が増えている。加えて、国際政治情勢や、それが海外経

(注2) WSTS (World Semiconductor Trade Statistics) 「世界半導体市場予測」における足許の実績をみても（図表6(2)）、世界の半導体出荷額はアジアを中心に増加テンポが鈍化している（4～6月前期比+9.5%、7～9月同+3.8%）。10～12月も、一段の増勢鈍化が見込まれている。

(注3) 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。

済に及ぼす影響についても、不確実性が大きい。このように、輸出環境を巡る不透明感は強まっている。

以上を踏まえると、来年の海外経済について緩やかな回復を前提とすれば、輸出は今後、いずれかのタイミングで再び増勢がはっきりしてくると考えられるが、当面は横這い圏内にとどまる可能性が高く、下方のリスクを意識しておく必要がある。他方、輸入についても、後述の通り国内の生産が横這い程度の動きにとどまるとみられることから、やはり横這い圏内で推移するとみられる。以上の輸出入の動きを踏まえると、純輸出は、当面、横這い圏内の動きになるとみられる。

設備投資は、企業収益の改善等を背景に、ほぼ下げ止まっている。GDP統計で実質民間企業設備をみると、4～6月、7～9月と、ほぼ横這い圏内の動きにあり（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）も、下げ止まっている（図表10-1(1)）^{（注4）}。

設備投資の先行指標をみても、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、7～9月は小幅の減少にとどまっている。ただし、10～12月の業界見通しが、振れの大きい非製造業中心ながら大きめの減少となっていることを踏まえると、設備投資の早期回復は期待し難い。もう一つの先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）についても（図表10-2(2)）、4～6月は増加、7～9月は減少と、一進一退の動きとなっている。

る。

以上を踏まえて、設備投資の先行きを展望すると、企業の設備過剰感が残る中（図表10-1(2)）、当面は輸出や生産が横這い圏内の動きにとどまると見込まれることもあって、企業の投資スタンスが近い将来に積極化していく可能性は乏しいと考えられる。

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、9月は横這い圏内の動きとなった。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11-1、2）、全国百貨店売上高や全国スーパー売上高は、8月に、猛暑の影響などから衣料品を中心に回復した後、9月も、プロ野球優勝記念セールの効果もあって底固い動きとなった。ただし、コンビニエンス・ストアの売上高は、9月は減少した。家電販売については、6～7月は不振であったが、8～9月は、パソコンが再値下げの効果からやや持ち直したほか、エアコン等の白物家電も猛暑・残暑の影響もあって回復した。乗用車販売は、6月、7月と減少した後、8月以降は、一部メーカーの販売促進策などにより、10月まで堅調に推移している。このほか、外食の売上高は、概ね従来からのトレンド近辺で推移しており、旅行取扱額は、このところ横這い圏内の動きとなっている。これら各種売上指標を合成した販売統計合成指数をみると（図表11-3）^{（注5）}、

（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）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11-3の注を参照。

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、引き続き前年を下回って推移している（図表 11-4）。

この間、消費者心理については、春先から改善方向への動きを示してきたが、最近は、雇用環境に対する懸念を主因に、やや悪化方向への動きを示す指標が増えてきている（図表 12）。

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 13）。持家、分譲、貸家別にみるといずれも低調であるが、とくに分譲は、マンション販売に一頃ほどの勢いがみられなくなっていることなどを背景に、徐々に水準が切り下がってきている。住宅投資は、先行きも、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。

鉱工業生産は（図表 14(1)）、在庫調整の一巡に伴う押し上げ効果がなお働いているものの、輸出の増勢一服を反映して、増加テンポが緩やかになってきている。7～9月の動きを業種別にみると（図表 14(2)）、電気機械、一般機械、輸送機械（自動車）、鉄鋼など幅広い業種にわたって増加が続いた。ただし、電気機械は、情報関連を中心に海外の在庫復元効果が強く現れた4～6月に比べれば、7～9月の増加テンポはかなり鈍化した。

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 16）。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

の電子部品）やその他生産財（主に素材）で、在庫調整の一巡がとくに顕著である。ただし、電気機械生産財については、在庫積み増しの局面に入りつつあるとみられる一方で、輸出を中心に出荷の伸びが落ちてきているため、出荷・在庫のバランス面から生産を押し上げる力が徐々に弱まりつつあるとみられる。

鉱工業生産の先行きについてみると、輸出が当面横這い圏内の動きにとどまるとみられるほか、自動車の新車効果がやや弱まる見込みにある。加えて、7～9月に大きく効いた在庫面からの生産押し上げ効果も、徐々に低下していくと考えられる。こうした状況を背景に、鉱工業生産は、当面、横這い圏内で推移するとみられる（注6）。

雇用・所得環境をみると、所定外労働時間が引き続き増加しているほか（図表 18-2(3)）、経済活動が全体として下げ止まっている状況を背景に、臨時雇用など非正規雇用を広くカバーする労働力調査の雇用者数には、下げ止まり感が窺われている。しかし、企業の人件費削減姿勢が根強いことから、正規雇用のウェイトが相対的に高い毎月勤労統計の常用労働者数は減少が続いているうえ（図表 18-2(2)）、賃金も引き続き低下している。このため、雇用者所得は明確な減少を続けている（図表 17）。そうした中で、本年前半にはっきりと増加した新規求人数も、最近は生産の増勢鈍化等を反映して、増加の動きが一服気味となっている（図表 18-1(2)）。このように、家計の雇用・所得環境は、全体として厳しい状況が続いている。

1人当たり名目賃金の動向をやや詳しくみると

（注 6）生産予測指数の10月（前月比+1.2%）、11月（同-1.4%）分をもとに、12月を11月と同水準と仮定して10～12月の前期比を試算すると、+0.7%となる。企業からの聞き取り調査によれば、年明け後1～3月の生産についても、現時点では輸出の増勢回復に確たる手応えが得られていないことなどから、総じて慎重な見方となっている。

（図表 17(2)）、所定外給与は増加しているが、賃金全体への寄与度は小さい。一方、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。今夏に大幅な減少となった賞与についてみると、今冬は、本年度上期における企業収益の改善が何がしか下支えに作用すると考えられるが、下期以降の経営環境に不透明感が強い中、厳しい状況が続くことが予想される。以上の雇用や賃金を巡る動きを踏まえると、当面、雇用者所得は、明確な減少が続くと考えられる。

この間、完全失業率は引き続き高水準で推移している（図表 18-1(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。

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、夏から秋にかけての原油価格の上昇や円安などを反映して、上昇に転じている（図表 20）。

国内卸売物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比でみると（注7）、横這い圏内の動きとなっている（図表 21）。内訳をみると、上記輸入物価の上昇を反映して石油製品などが上昇しているほか、鉄鋼、化学、紙等の素材で需給の改善による価格上昇がみられている。その一方で、機械類の価格下落が続いているほか、電力料金も低下している。

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 22）。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（労働者派遣）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 23）。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（7月-0.8%→8月-0.9%→9月-0.9%）。内訳をみると、財が-2%前後の動き、一般サービスはゼロ近傍、公共料金は電力料金の引き下げなどから小幅のマイナス、となっている。

なお、財価格のうち輸入・輸入競合商品については（図表 24(1)）、前年比下落幅が縮小傾向を続けている。これは、2000～2001年頃に比べて企業の低価格戦略が一服してきていることと表裏一体の動きと考えられる。実際、低価格戦略を供給面から支える消費財の輸入は、最近では増勢が一服している（図表 24(2)）。

物価を取り巻く環境をみると、輸入物価は、原油価格上昇の影響が残ることなどから、当面、強含みで推移すると予想される。一方、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、当面は横這い圏内の動きを続けるとみられる。消費者物価につい

（注 7）「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。

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考えられる反面、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、10月30日の金融政策決定会合において決定された金融市場調節方針に沿って、日本銀行が一層潤沢な資金供給を行うもとの、日本銀行当座預金は、最近では17～18兆円程度で推移している(図表27)。

こうしたもとの、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25(1))、引き続きゼロ%近辺で推移している。一方、ターム物金利をみると(図表26)、3か月物ユーロ円金利(TIBOR)が低水準を維持しているものの、短期国債金利は、10月30日の金融政策決定会合後に一旦低下したあと、11月半ば以降、銀行株価の下落をきっかけとする銀行の運用姿勢慎重化から、再び幾分強含んでいる。

国債市場では、銀行や機関投資家の積極的な債券投資姿勢を背景に、長期国債の流通利回り(10年新発債、図表25(2))は、一時98年11月以来の1.0%割れまで低下したあと、最近では1.0%前後の動きとなっている。

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31、32)、総じて横這いで推移している。

株価は(図表33)、政府による金融再生プログラムの具体的運用を見極めたいとする気分が強いなか、経済の先行きに対する不透明感の強

まりを背景に、8千円台前半まで下落している。

為替相場をみると(図表34)、円の対米ドル相場は、中東情勢の緊迫化や米国景気指標の悪化を受けて米ドルが再び全般に軟化する展開となり、最近では119～121円台で推移している。

(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、伸び率が若干鈍化したものの、10月も前年比2割程度の高めの伸びとなっている(8月+26.1%→9月+21.4%→10月+19.8%、図表35)。

マネーサプライ(M2+CD)は、前年比3%台前半の伸びとなっている(8月+3.4%→9月+3.2%→10月+3.3%、図表36)。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割程度の大幅な伸びが続いている(8月+31.4%→9月+29.7%→10月+29.0%)。

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も、高格付け企業は緩和的であるが、低格付け企業では厳しい状況にある。

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、設備投資が低調に推移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8）}）は、前年比2%台の減少が続いている（8月-2.4%→9月-2.6%→10月-2.6%、図表37）。C P・社債の発行残高をみると、伸び率の低下傾向が続くもとで10月は前年を幾分ながら下回った（図表39）。

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41）。資本市場では、社債・C P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、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、10月は前年比-6.1%となった（図表42）。

以上を踏まえて、金融面の動きを総合的に判断すると、金融市場では、日本銀行による追加緩和措置もあって、全体としてみればきわめて緩和的な状況が維持されている。長期金利は低水準で推移しているほか、マネーサプライやマネタリーベースは、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、株価が依然として不安定な動きを示しているほか、企業金融面でも、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。こうした中で今般政府は不良債権処理の加速策を含む「改革加速のための総合対応策」を公表した。こうした対策の影響も含め、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、これまで以上に注意してみていく必要がある。

（注8）「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	2002/7月	8月	9月	10月
消費水準指数 (全世帯)	1.7	-0.9	1.3	-0.1	-1.9	5.3	n. a.
全国百貨店売上高	-0.3	-0.8	-0.6	-3.9	5.0	0.0	n. a.
全国スーパー売上高	-0.6	2.1	-1.3	-3.1	4.6	-0.8	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〉	〈 291〉	〈 334〉	〈 331〉	〈 337〉
家電販売額 (実質、NEBA統計)	2.8	2.9	2.2	-4.3	16.3	-2.1	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	13.5	0.7	0.1	5.1	-1.3	0.5	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈 118〉	〈 117〉	〈 113〉	〈 114〉	〈 113〉	〈 111〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-7.4	7.1	-1.7	1.9	-13.6	12.7	n. a.
製造業	2.6	4.6	-0.6	8.3	-17.2	11.4	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-11.0	7.1	0.1	-1.9	-5.1	5.3	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-10.6	6.6	-6.7	-7.6	1.1	13.0	n. a.
鉱工業	-12.2	10.5	-15.4	-19.0	9.3	41.0	n. a.
非製造業	-10.2	5.6	-4.2	-5.7	-1.0	8.4	n. a.
公共工事請負金額	-0.4	-0.6	-5.8	-3.0	-9.0	3.3	3.4
実質輸出	4.7	7.8	0.7	0.6	-2.9	-1.1	n. a.
実質輸入	-1.9	2.6	3.4	4.9	-5.0	1.4	n. a.
生産	0.7	3.8	2.2	0.1	1.4	-0.1	n. a.
出荷	1.2	4.3	1.8	-0.3	4.0	-1.8	n. a.
在庫	-4.3	-3.0	0.2	0.7	-0.9	0.5	n. a.
在庫率 〈季調済、95年=100〉	〈108.9〉	〈101.4〉	〈100.9〉	〈97.6〉	〈98.1〉	〈100.9〉	〈n. a.〉
実質GDP	0.2	1.0	0.7	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.6	0.2	n. a.	0.2	0.5	n. a.	n. a.

（図表1-2）

国内主要経済指標（2）

（指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、％）

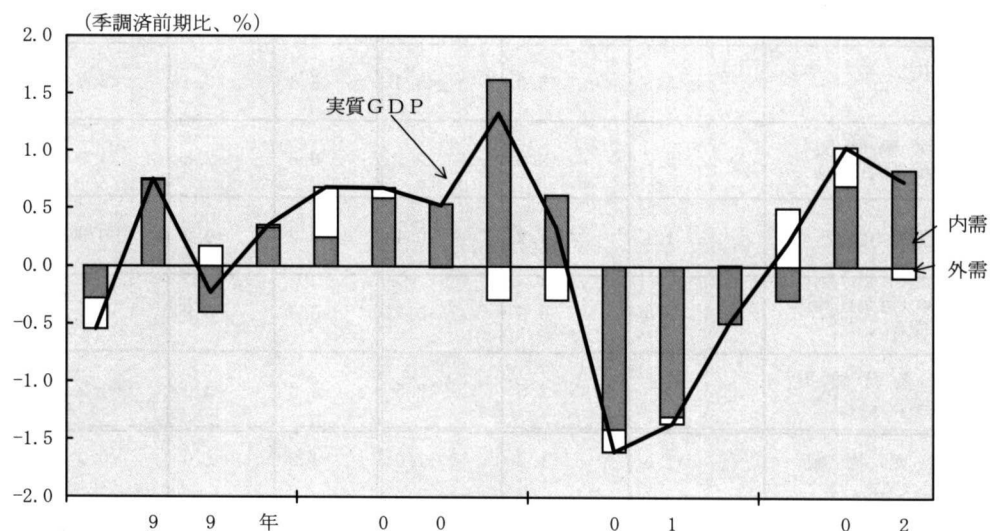
	2002/1-3月	4-6月	7-9月	2002/7月	8月	9月	10月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.51>	<0.53>	<0.55>	<0.54>	<0.54>	<0.55>	<n. a. >
完全失業率 〈季調済、％〉	<5.3>	<5.3>	<5.4>	<5.4>	<5.4>	<5.4>	<n. a. >
所定外労働時間 （事業所規模5人以上）	-5.7	-2.2	2.7	0.5	2.6	4.9	n. a.
雇用者数（労働力調査）	-1.1	-1.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.0	n. a.
常用労働者数（毎勤統計） （事業所規模5人以上）	-0.4	-0.5	-0.7	-0.7	-0.8	-0.7	n. a.
一人当り名目賃金 （事業所規模5人以上）	-1.9	-2.6	-3.5	-5.4	-3.0	-1.2	n. a.
国内卸売物価 〈夏季電力料金調整済、 前期（3か月前）比、％〉	-1.5 <-0.3>	-1.2 <0.1>	-1.0 <-0.2>	-1.2 <-0.2>	-1.0 <-0.3>	-0.9 <-0.2>	-0.5 <0.0>
全国消費者物価 （除く生鮮食品） 〈季調済前期（3か月前）比、％〉	-0.8 <-0.1>	-0.9 <-0.3>	-0.9 <-0.2>	-0.8 <-0.1>	-0.9 <-0.2>	-0.9 <-0.3>	n. a. <n. a. >
企業向けサービス価格 （国内需給要因） 〈季調済前期（3か月前）比、％〉	-1.6 <-0.3>	-1.2 <-0.2>	-1.2 <-0.2>	-1.2 <-0.2>	-1.2 <-0.2>	-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	3.3	3.4	3.2	3.3
取引停止処分件数	3.5	-9.4	-7.7	2.0	-8.9	-16.0	-19.5

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

（資料）総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、
経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
日本電気大型店協会（NEBA）「商品別売上高」、
日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
国土交通省「建設統計月報」「旅行取扱状況」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、
保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、財務省「外国貿易概況」、
厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、
日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「金融経済統計月報」、
全国銀行協会「全国法人取引停止処分者の負債状況」

実質GDPの推移

(1) 実質GDPの前期比



(注) 実質GDP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%)

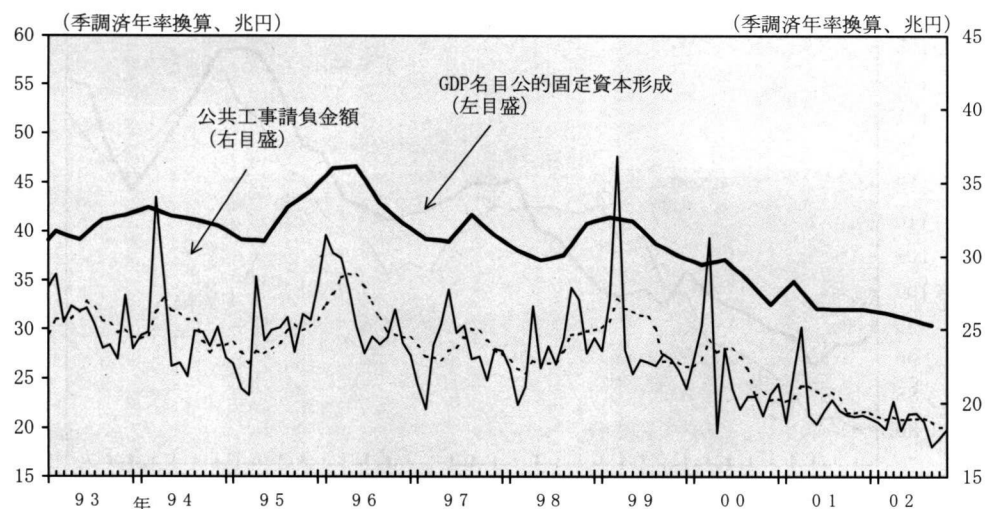
	2001年		2002		
	7～9月	10～12	1～3	4～6	7～9
実 質 G D P	-1.4	-0.5	0.2	1.0	0.7
国 内 需 要	-1.3	-0.5	-0.3	0.7	0.9
民間最終消費支出	-0.6	0.3	0.5	0.5	0.8
民間企業設備	-3.6	-3.7	-1.5	0.2	-0.9
民 間 住 宅	-0.2	0.8	-2.0	-0.9	-0.2
民間在庫品増加	(-0.4)	(-0.2)	(-0.3)	(0.4)	(0.5)
公 的 需 要	0.2	0.6	0.2	0.0	0.3
公的固定資本形成	0.2	0.1	-0.6	-1.5	-1.6
純 輸 出	(-0.1)	(0.0)	(0.5)	(0.3)	(-0.1)
輸 出	-3.1	-1.7	4.8	5.9	0.5
輸 入	-3.1	-2.2	-0.1	3.4	1.8

(資料) 内閣府「国民経済計算」

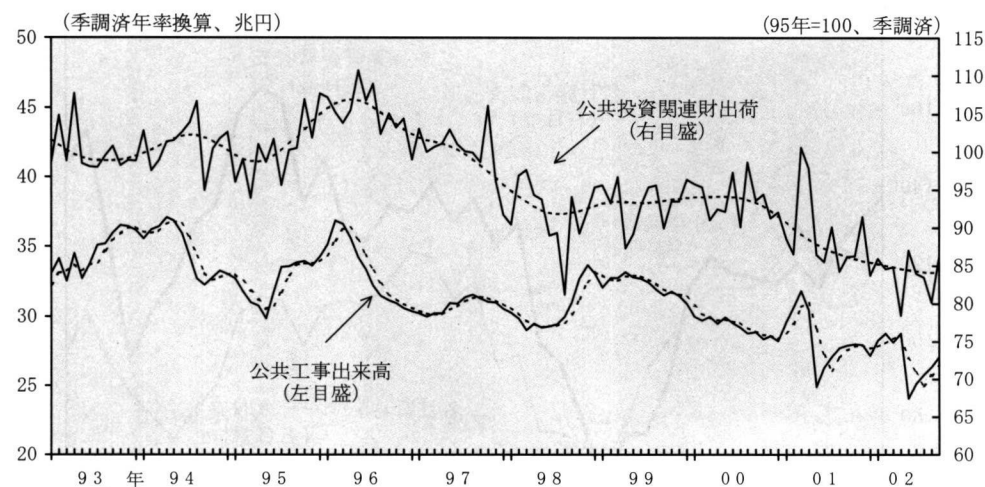
（図表 3）

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

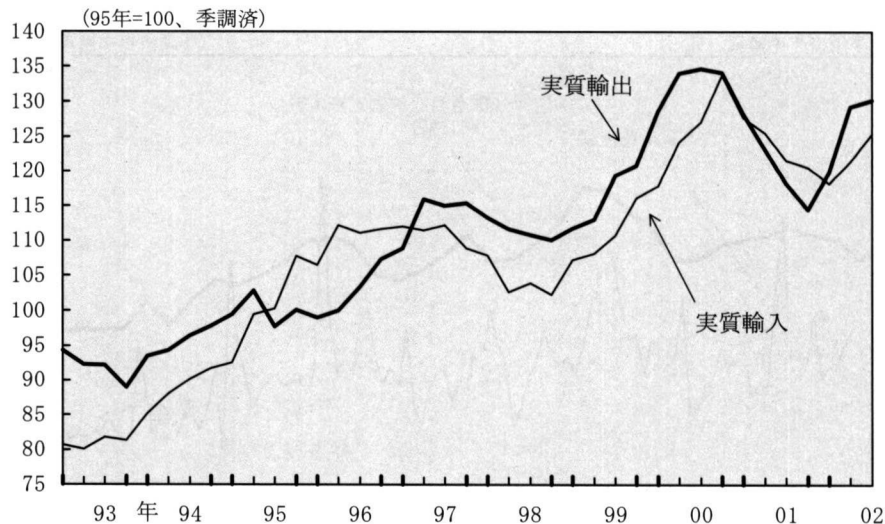


- （注） 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。公的固定資本形成は、2001/4～6月以降に速報、1994/1～3月以降2001/1～3月以前に「参考系列」、1993/10～12月以前に確報を用いて接続したもの。
2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総統計」の公共表ベース。
4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共投資関連財出荷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

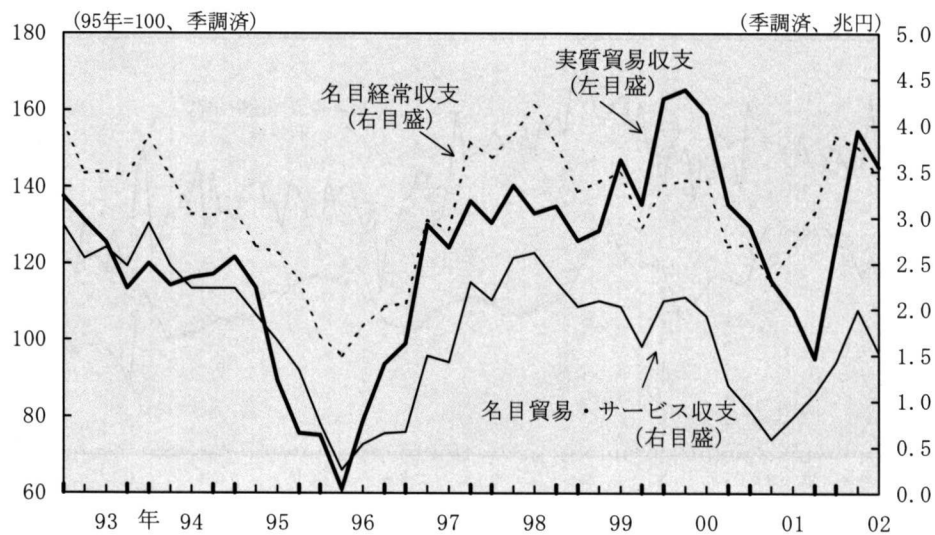
（資料） 内閣府「国民経済計算」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」

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。
 3. 国際収支統計の95年以前は、旧ベース。

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

（図表 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 7月	8	9
米国	<30.0>	11.7	-8.5	-3.8	-3.7	4.4	1.5	-0.6	1.4	-7.5	6.8
EU	<15.9>	6.4	-10.9	-6.4	-0.8	-6.2	9.8	6.1	2.1	-2.2	-0.7
東アジア	<38.7>	25.7	-9.7	-3.7	-1.1	7.5	12.1	4.3	0.8	1.7	-2.5
中国	<7.7>	27.8	11.6	-3.5	-0.5	17.8	13.3	11.0	6.8	5.1	-8.5
NIEs	<21.7>	25.8	-15.8	-3.4	-1.8	5.8	12.1	2.9	0.4	-1.9	2.5
韓国	<6.3>	30.4	-9.1	4.9	-1.5	2.8	13.8	6.0	-3.7	1.2	4.1
台湾	<6.0>	22.5	-25.7	-11.1	4.3	6.7	12.4	2.2	3.0	-8.0	-2.9
ASEAN4	<9.3>	24.0	-8.1	-4.6	-0.1	3.3	10.8	1.4	-3.9	6.9	-7.5
タイ	<2.9>	19.0	-4.0	-0.8	-0.3	-1.5	16.2	10.1	-0.9	11.9	-6.2
実質輸出計		14.1	-9.1	-3.9	-3.2	4.7	7.8	0.7	0.6	-2.9	-1.1

（注）1. < >内は、2001年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4は、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

（2）財別

		（前年比、％）		（季調済前期比、％）					（季調済前月比、％）		
		暦年 2000年	2001	2001年 3Q	4Q	2002 1Q	2Q	3Q	2002年 7月	8	9
中間財	<14.7>	5.3	-3.5	0.1	2.1	5.6	3.7	0.1	1.9	-4.1	-2.6
自動車関連	<22.1>	9.2	0.0	2.0	1.1	5.8	4.2	-0.5	5.6	-8.4	5.6
消費財	<7.3>	13.0	-6.3	-1.6	-5.8	4.5	8.6	2.2	3.3	-5.3	-5.6
情報関連	<17.3>	25.2	-12.0	-7.5	-7.3	-5.9	17.0	8.6	1.2	4.9	-3.5
資本財・部品	<27.5>	21.1	-14.9	-6.3	-5.0	6.2	9.2	2.4	-2.0	-1.9	2.5
実質輸出計		14.1	-9.1	-3.9	-3.2	4.7	7.8	0.7	0.6	-2.9	-1.1

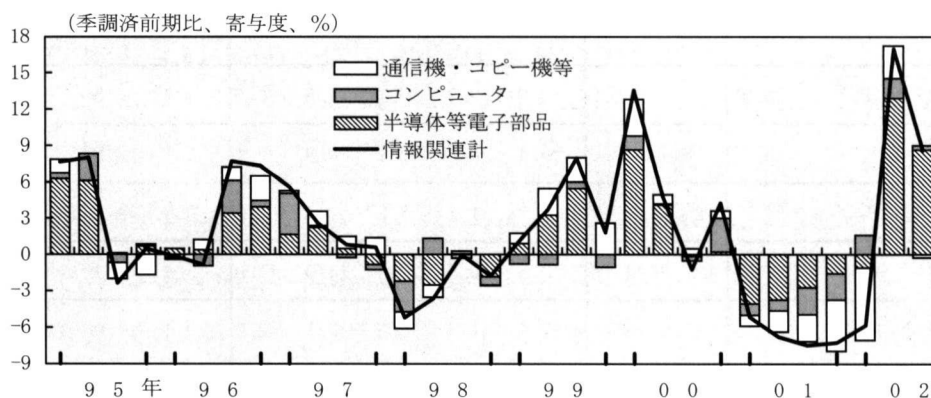
（注）1. < >内は、2001年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

（資料）財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

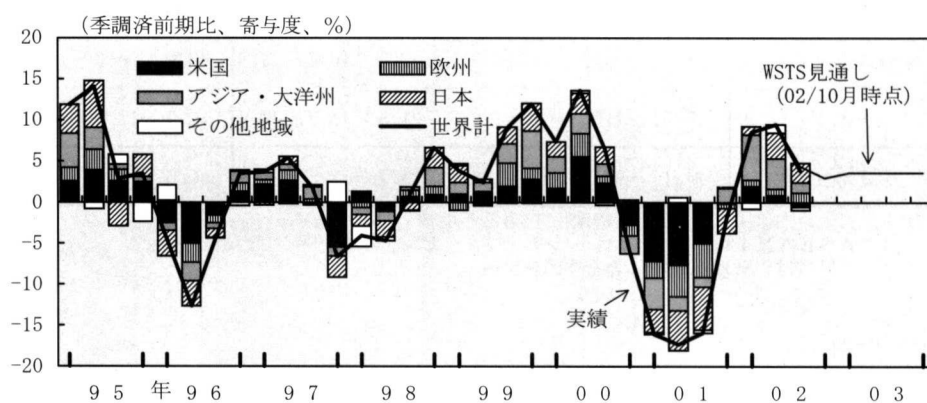
(図表 6)

情報関連の輸出入

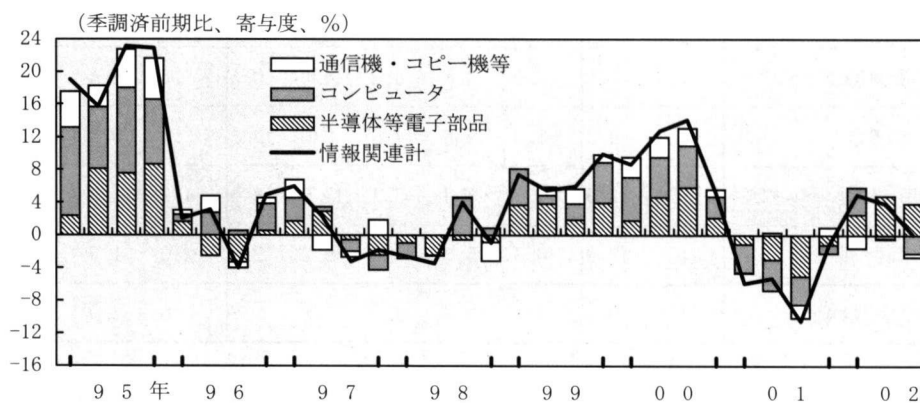
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



(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。

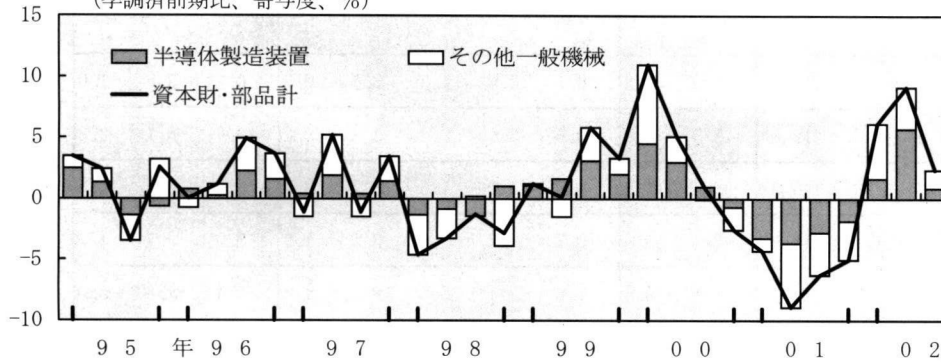
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」

（図表 7）

財別輸出の動向

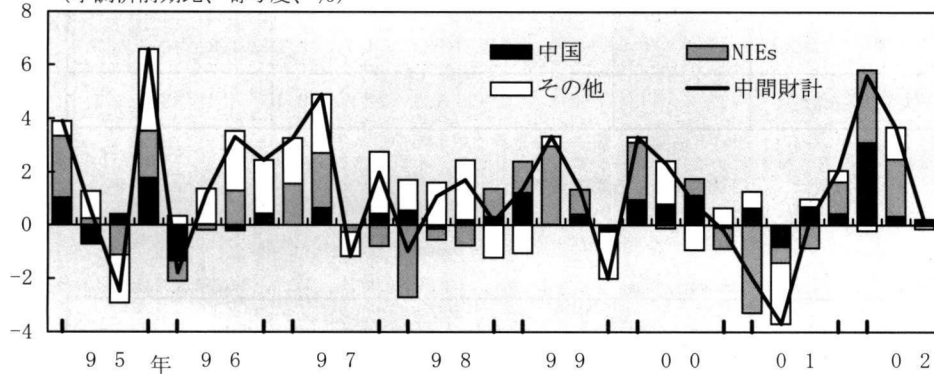
（1）資本財・部品（実質、財別）

（季調済前期比、寄与度、％）



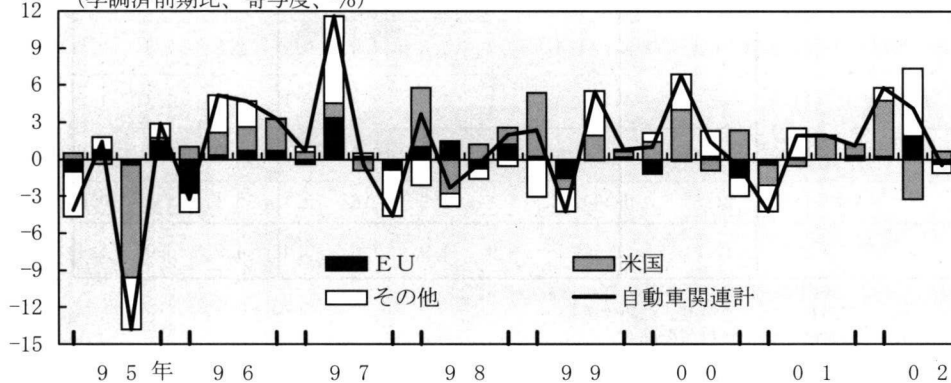
（2）中間財（実質、地域別）

（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。

（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 7月	8	9
米国	<18.1>	7.9	-4.4	-6.5	-3.0	-1.5	3.4	0.9	0.7	-3.8	-1.0
EU	<12.8>	8.5	3.5	-0.6	2.6	-6.4	2.8	6.2	11.7	-8.1	2.3
東アジア	<40.3>	25.5	1.6	-3.9	-1.0	1.5	3.7	2.7	0.6	-2.2	1.5
中国	<16.6>	28.1	13.3	-0.7	4.2	1.7	3.5	1.9	2.2	-5.7	1.5
NIEs	<10.9>	28.4	-9.6	-7.6	-7.1	3.5	8.2	1.5	-0.1	-1.6	-3.0
韓国	<4.9>	22.5	-7.8	-7.7	-7.0	-1.6	10.8	3.2	2.0	-3.3	-3.4
台湾	<4.1>	43.6	-13.0	-10.6	-3.9	6.0	9.3	0.6	-2.7	-0.3	-0.1
ASEAN4	<12.7>	20.2	0.0	-4.3	-2.1	-0.3	0.2	4.9	-1.1	2.3	5.4
タイ	<3.0>	19.3	6.0	-2.9	-0.4	-0.3	4.7	3.2	1.8	-2.7	3.8
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.1	-0.9	-1.9	2.6	3.4	4.9	-5.0	1.4

- (注) 1. < >内は、2001年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2000年	2001	2001年 3Q	4Q	2002 1Q	2Q	3Q	2002年 7月	8	9
素原料	<26.2>	1.7	-5.1	-2.1	-2.6	-3.1	-2.2	9.2	13.0	-4.1	2.3
中間財	<12.9>	8.2	-0.2	-3.0	-0.5	-0.5	0.9	5.6	5.1	-1.0	-4.5
食料品	<12.4>	5.3	-1.5	-1.8	5.3	-4.6	0.2	0.5	5.0	-7.1	4.1
消費財	<11.2>	21.4	5.8	-1.4	-0.2	-7.3	4.9	0.2	2.9	-7.8	3.8
情報関連	<14.8>	43.9	-2.4	-10.5	-1.1	5.0	3.8	0.1	-3.1	0.3	1.8
資本財・部品	<11.9>	12.4	3.2	-3.6	-3.4	0.5	13.2	5.6	4.9	-7.6	4.0
うち除く航空機	<11.4>	21.5	6.0	-6.1	-1.1	-2.5	10.6	2.7	3.4	-4.1	-0.6
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.1	-0.9	-1.9	2.6	3.4	4.9	-5.0	1.4

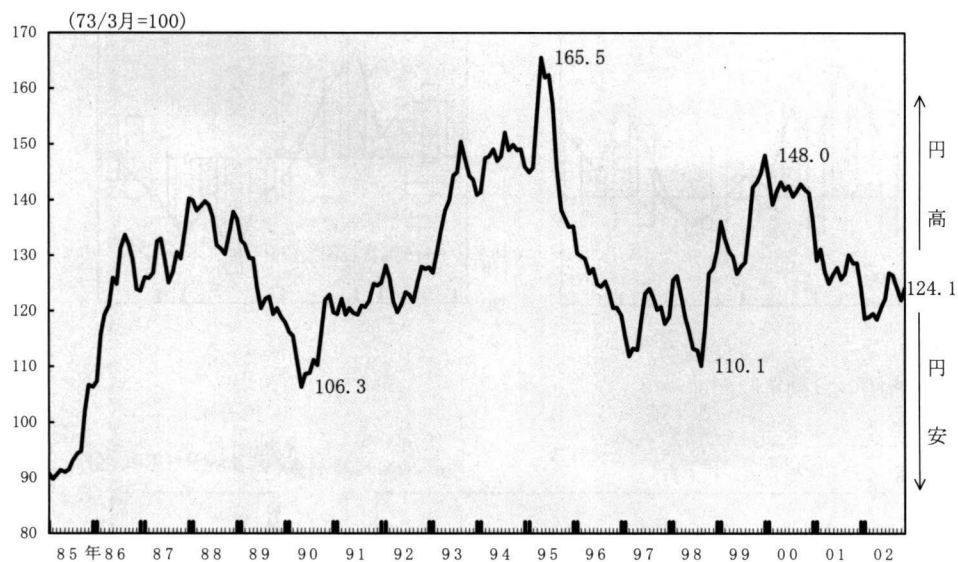
- (注) 1. < >内は、2001年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

（図表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11月は18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、%)

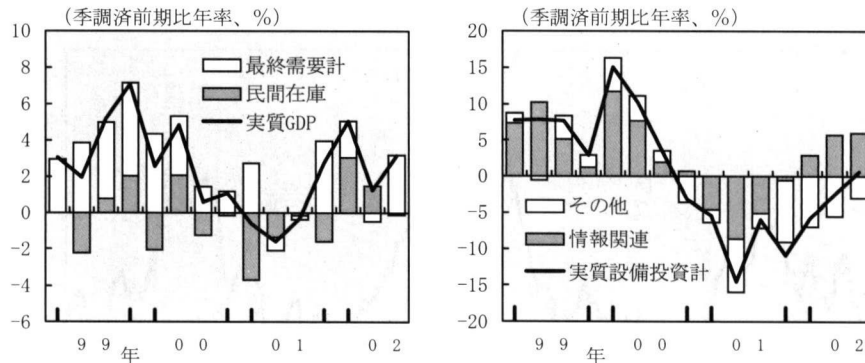
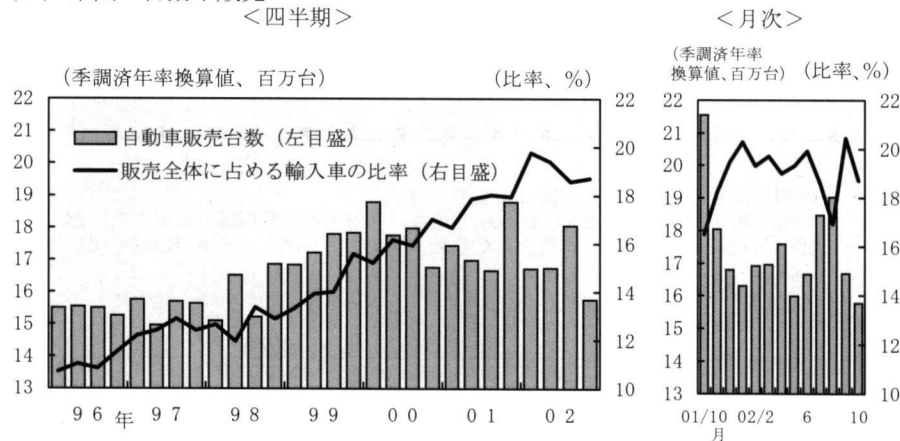
		99年	2000年	2001年	2001年 4Q	2002年 1Q	2Q	3Q
米	国	4.1	3.8	0.3	2.7	5.0	1.3	3.1
欧 州	E U	2.8	3.4	1.5	-0.7	1.4	1.8	n.a.
	ドイツ	2.0	2.9	0.6	-1.2	1.1	1.1	n.a.
	フランス	3.2	4.2	1.8	-2.0	2.4	1.6	n.a.
	英国	2.4	3.1	2.0	0.9	0.5	2.5	2.7
東 ア ジ ア	中国	7.1	8.0	7.3	6.6	7.6	8.0	8.1
	N 韓国	10.9	9.3	3.0	3.7	5.8	6.3	n.a.
	I 台湾	5.4	5.9	-2.2	-1.6	1.2	4.0	4.8
	E 香港	3.4	10.2	0.6	-0.9	-0.5	0.5	n.a.
ア ジ ア	s シンガポール	6.9	10.3	-2.0	-6.6	-1.5	3.8	3.9
	ASEAN 4	4.4	4.6	1.8	2.1	3.9	5.1	n.a.
	インドネシア	0.8	4.9	3.3	1.6	2.4	3.8	3.9
	マレーシア	6.1	8.3	0.4	-0.5	1.1	3.8	n.a.
	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。

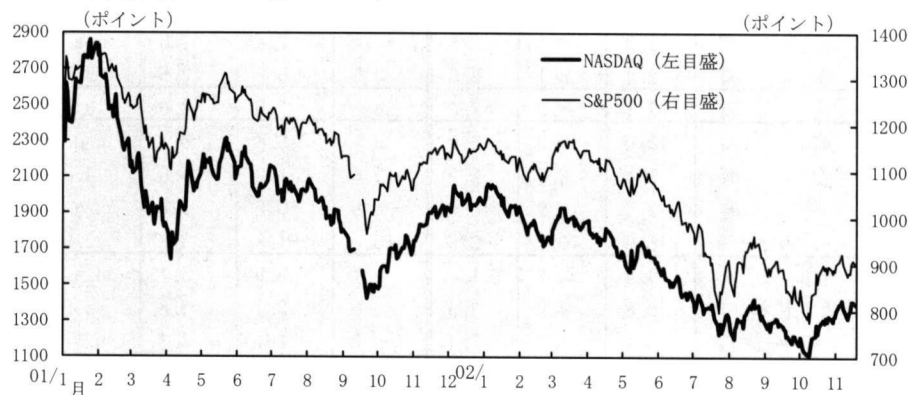
(図表9-2)

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>

(4) 米国株価 (NASDAQ、S&P500)



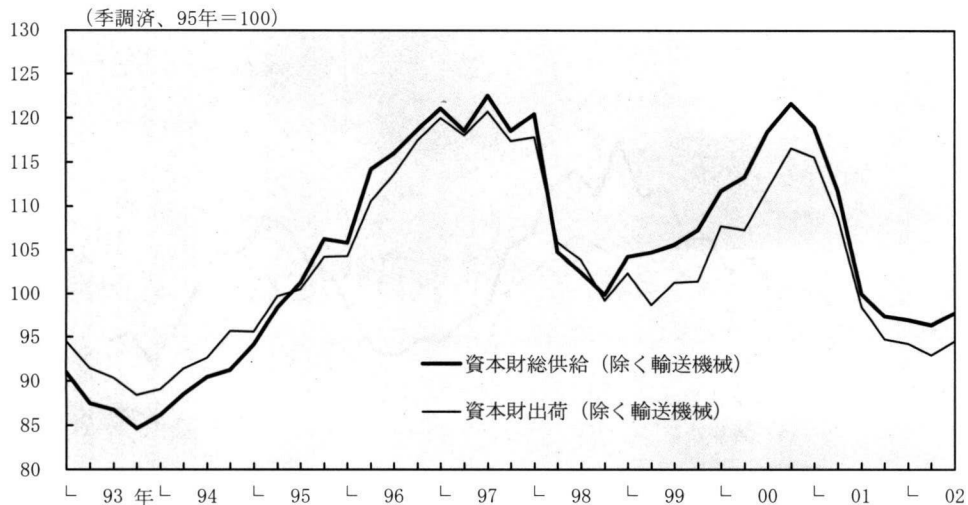
(注) 1. (3) の自動車販売台数の2002/4Qは、10月の値。
2. (4) の直近は、11月18日の値。

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

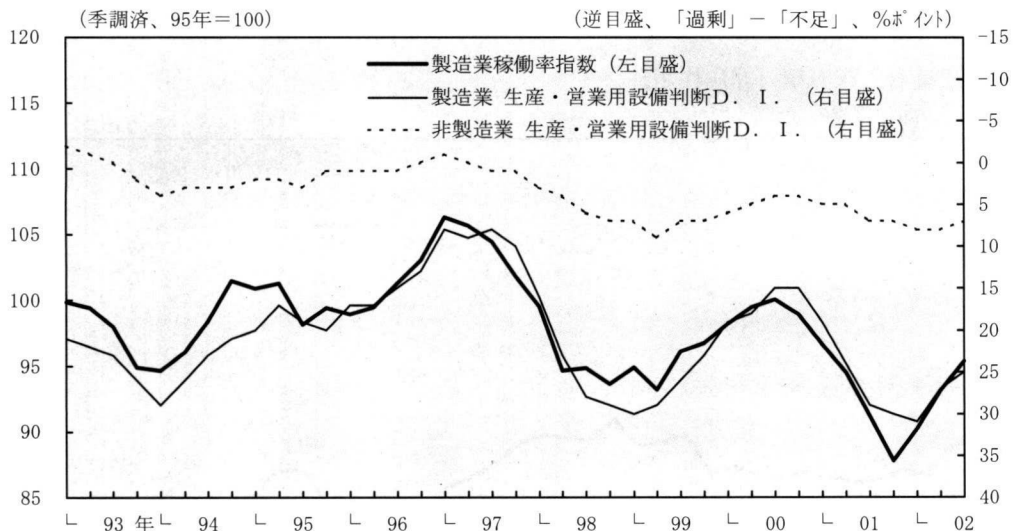
（図表 10-1）

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.



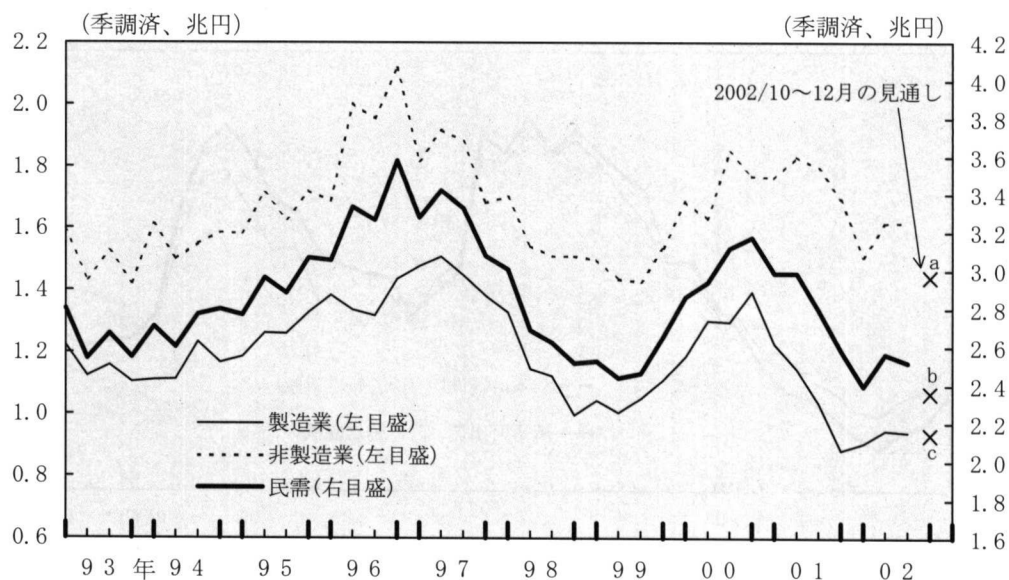
- （注）1. 資本財総供給は、四半期毎に公表される鉱工業総供給表から得られる。2002/3Qのデータは、鉱工業指数統計における資本財出荷と、資本財・部品の実質輸出入から日本銀行が算出している（資本財出荷－輸出＋輸入）。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを用いている。
2. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

（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)

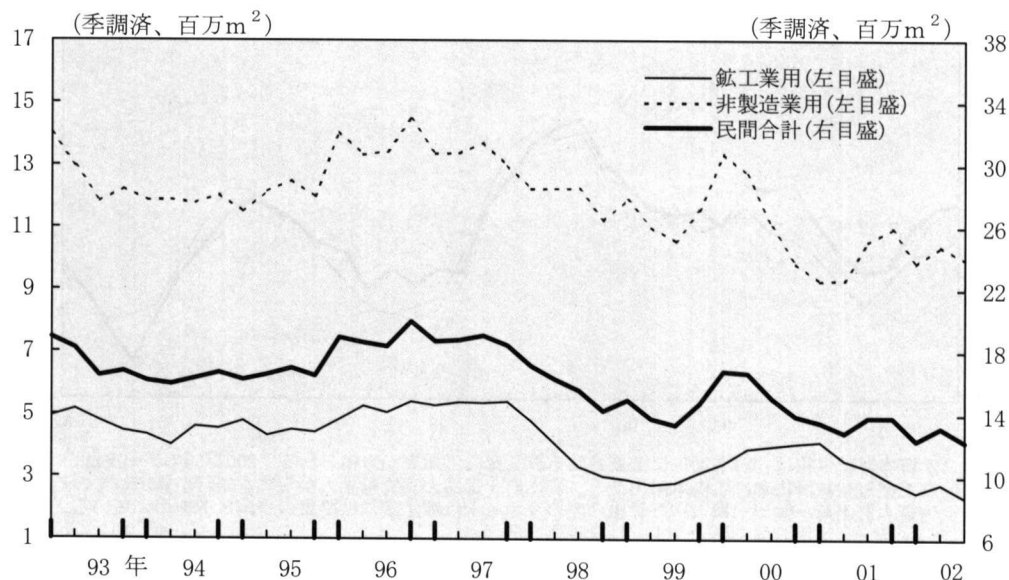
(1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

2. 2002/10～12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。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)



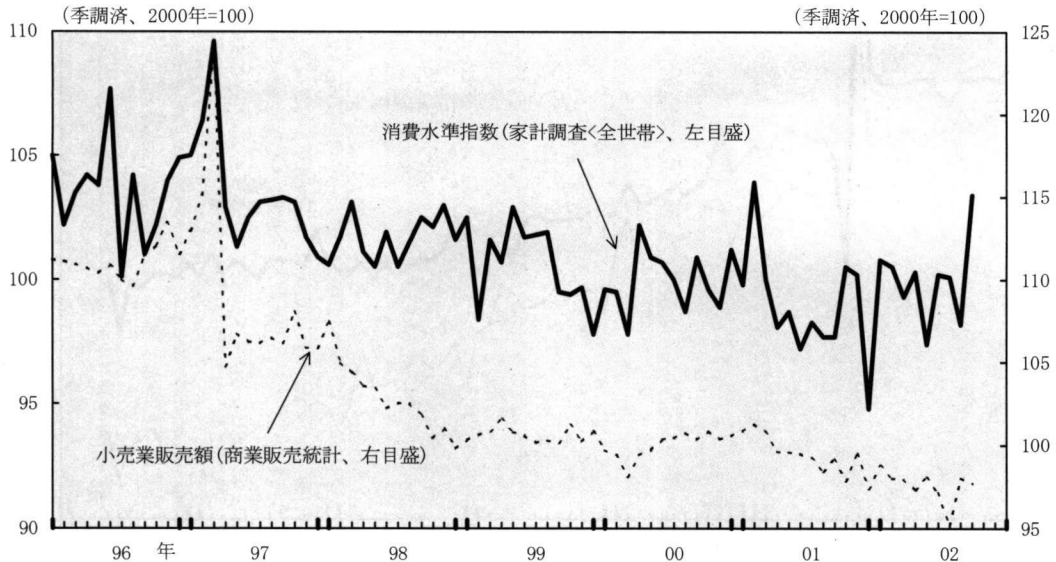
(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

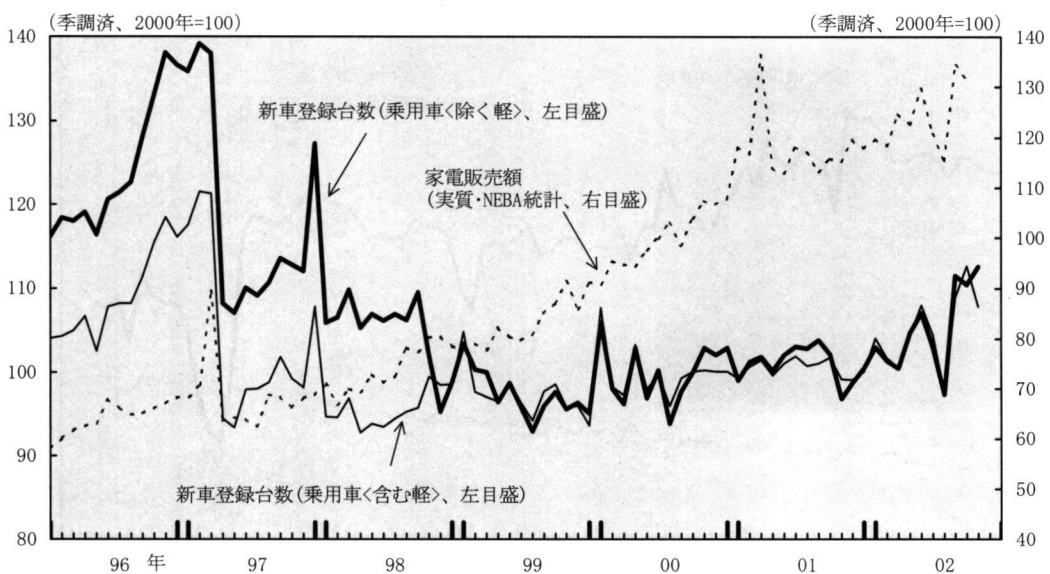
（図表11-1）

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

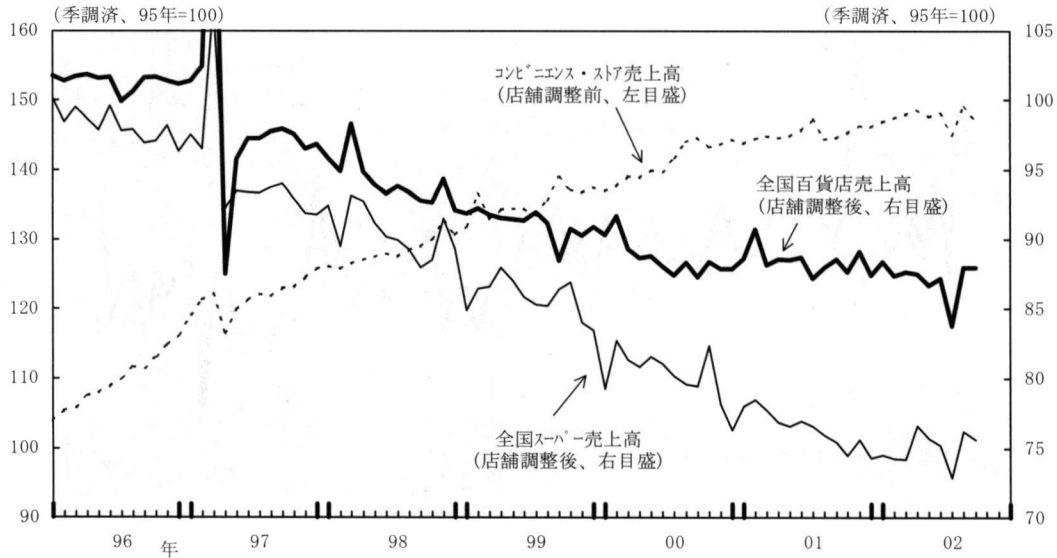


- （注）1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI（財）で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI（但し99年以前のパソコンはWPIで代用）で実質化したものを積み上げて算出。

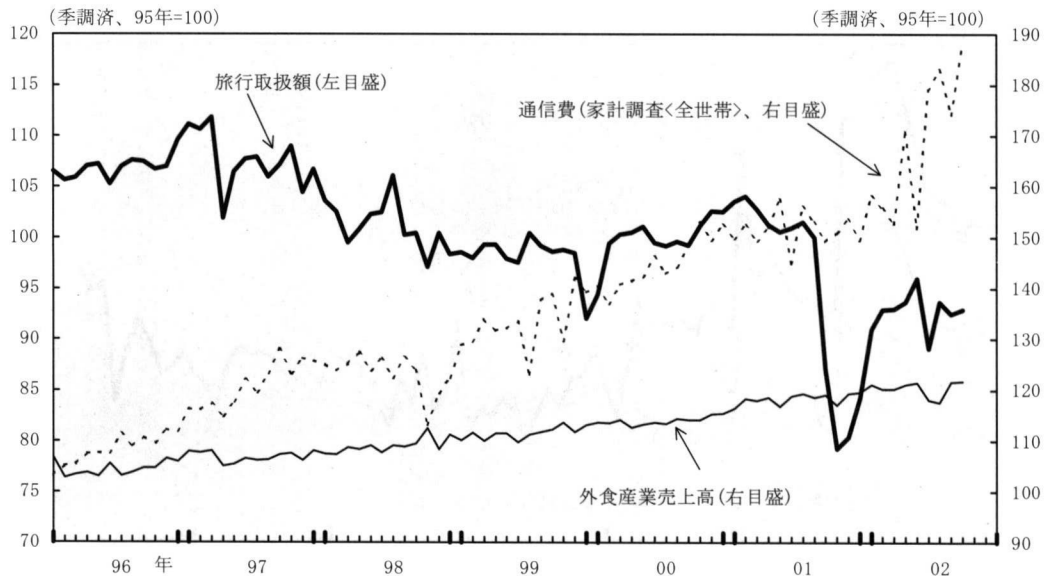
（資料）総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会（NEBA）「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

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)

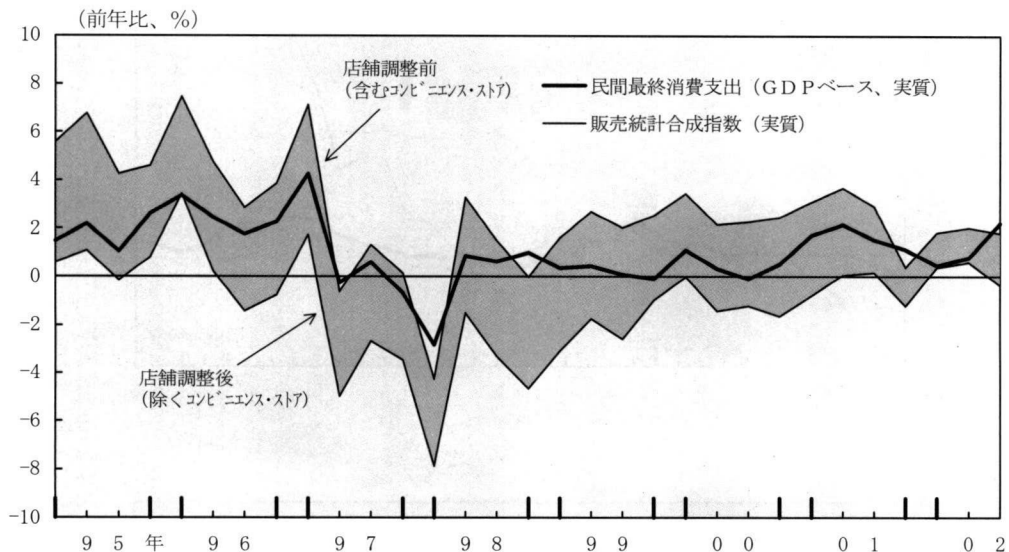


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。
 97/4月以降は経済産業省ベース。
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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11-3）

個人消費関連指標（3） （販売統計合成指数）



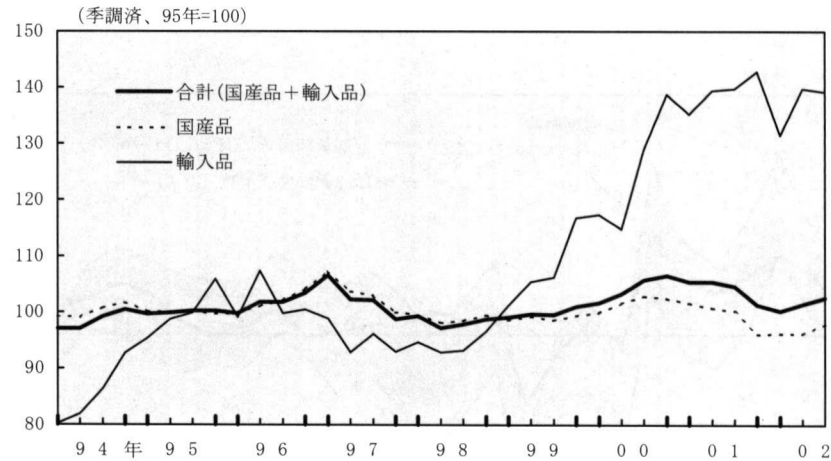
- （注）1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である（店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高を含めている）。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の消費者物価指数、卸売物価指数を用いて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

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

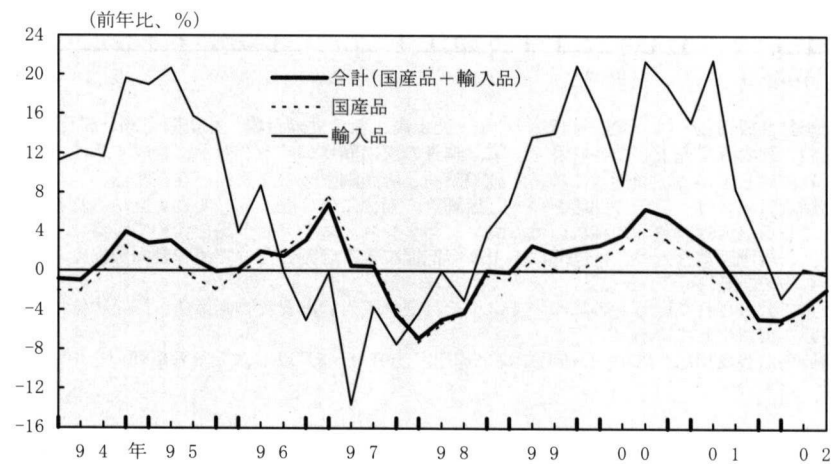
(図表 1 1 - 4)

個人消費関連指標 (4) (消費財供給数量)

(1) 水準



(2) 前年比



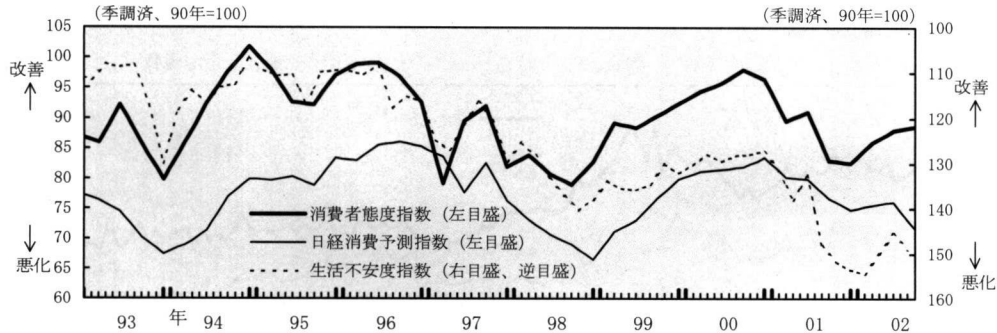
- (注) 1. 「国産品」、「輸入品」は、ともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目
(「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一)。
2. 「国産品」の2002/3Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分
(消費財の実質輸出より推計)を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。
3. 「輸入品」の2002/3Qの値は、通関統計から作成した実質輸入(消費財)の
伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入(消費財)は、自動車、
音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
4. 「合計(国産品+輸入品)」の2002/3Qの値は、「国産品」と「輸入品」を合成
して試算したもの。
5. 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

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

（図表12）

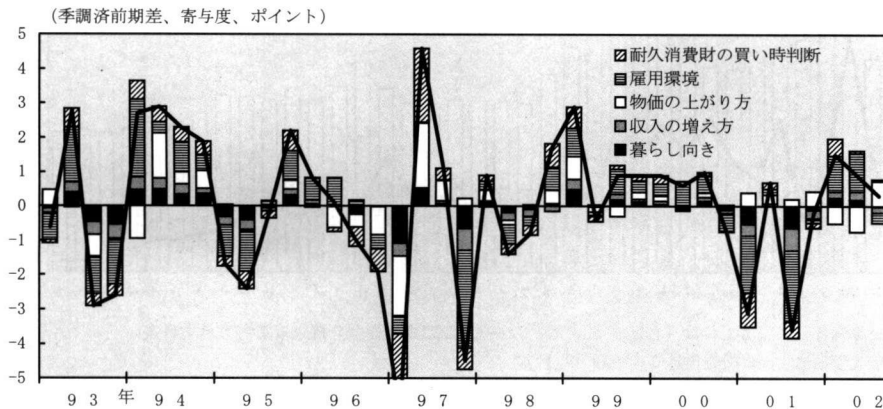
消費者コンフィデンス

（1）各種コンフィデンス指標

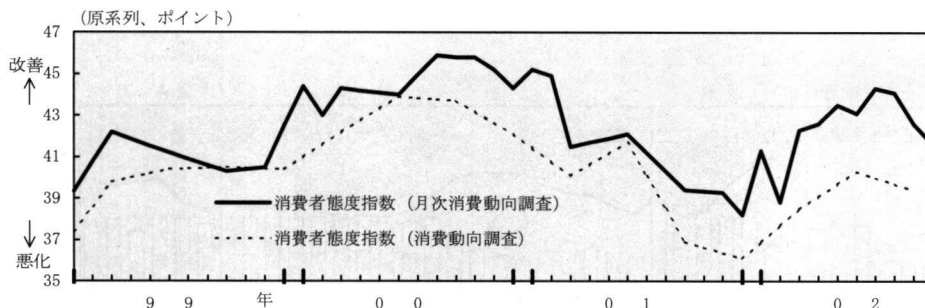


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。
 2. 消費者態度指数（調査対象全国 5,040世帯）、日経消費予測指数（同首都圏 1,500人）、生活不安度指数（同全国 2,200人）はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

（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）



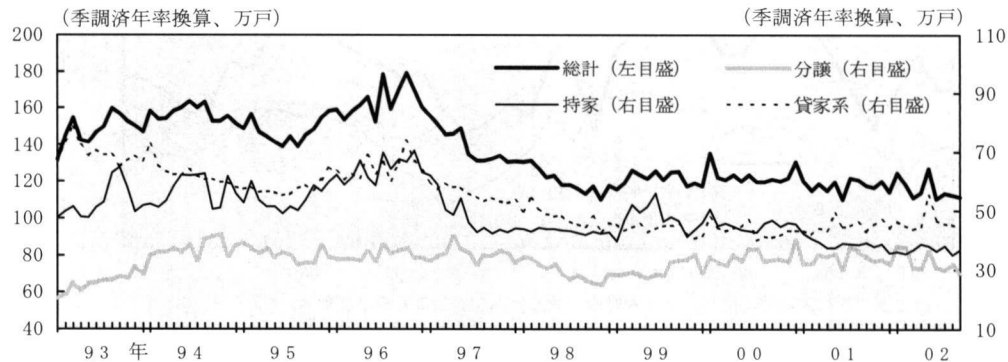
- (注) 月次消費動向調査は、四半期毎に実施される消費動向調査の一部項目について、調査範囲を東京都に限定して毎月実施（調査対象は東京都内 435世帯）。なお、2001年以前で、調査が実施されていない月については、線形補完を行った。

(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」

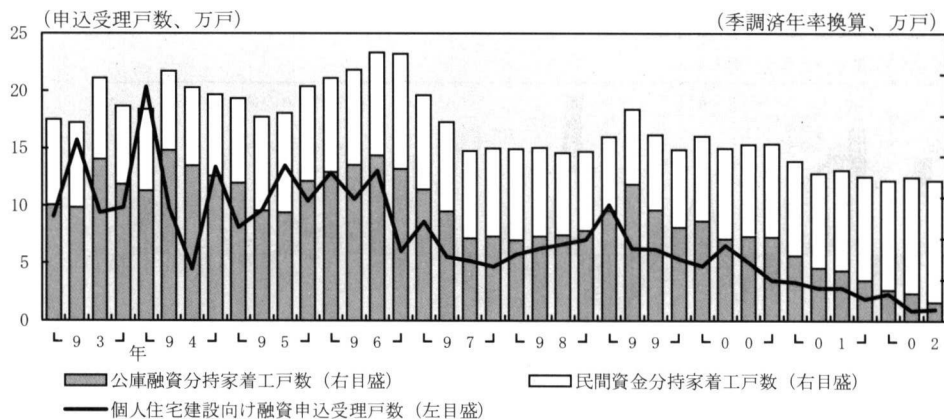
(図表 13)

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数

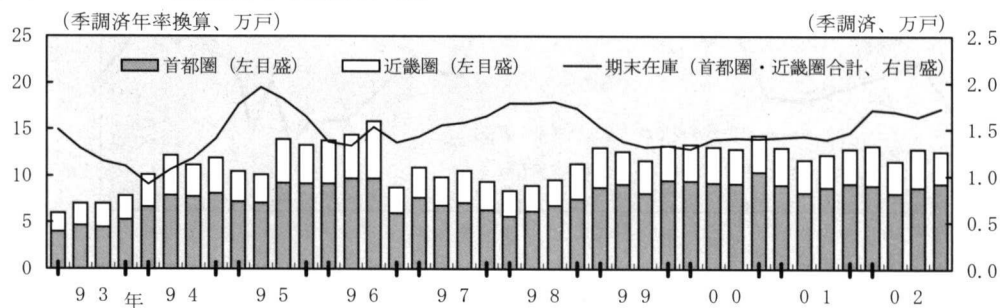


(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(注) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数は、各回の受理戸数を各四半期に含まれる申込期間の日数に応じて按分したもの。

(3) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

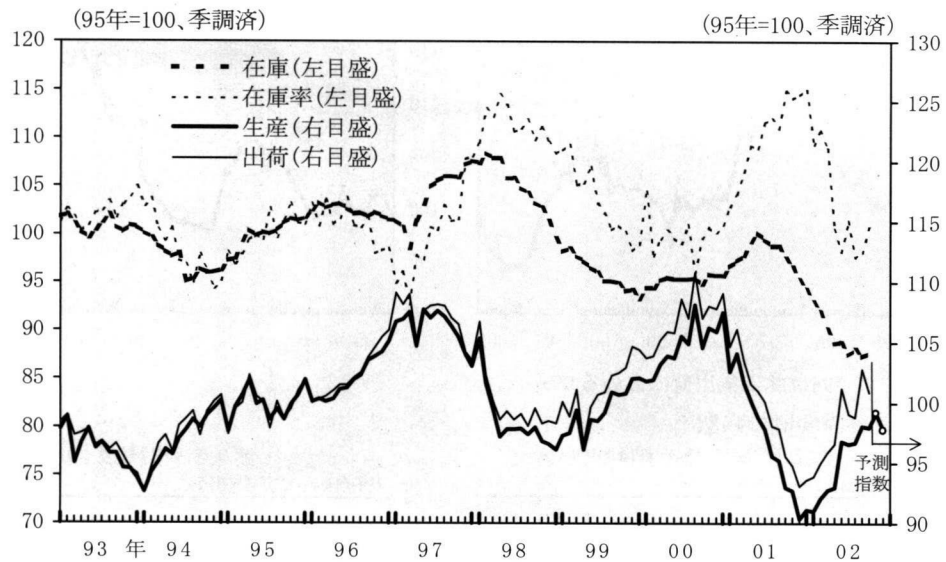
2. 2002/4Qは10月の値。

(資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融公庫、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

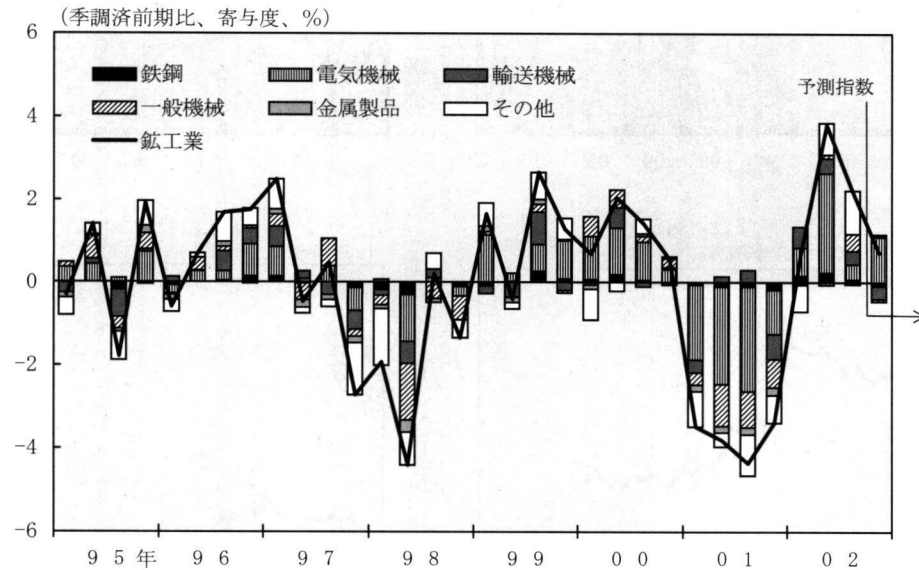
(図表 14)

鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度



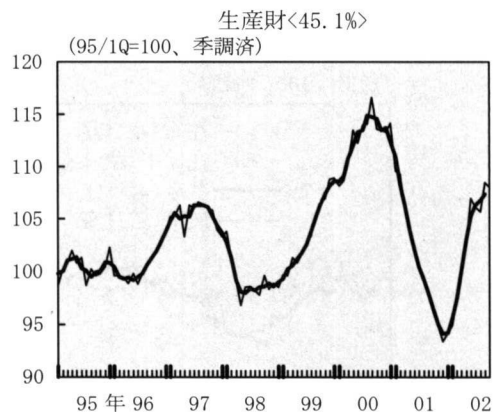
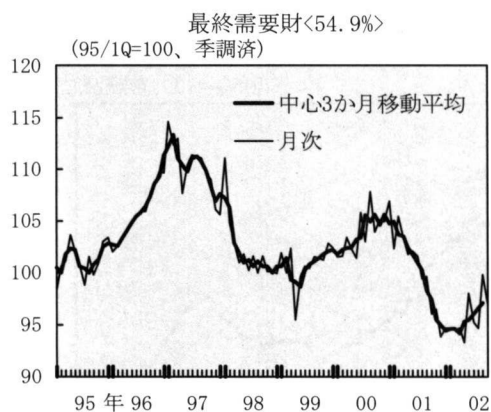
(注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。
2. 2002/4Qは、2002/12月を11月と同水準と仮定。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

(図表 15)

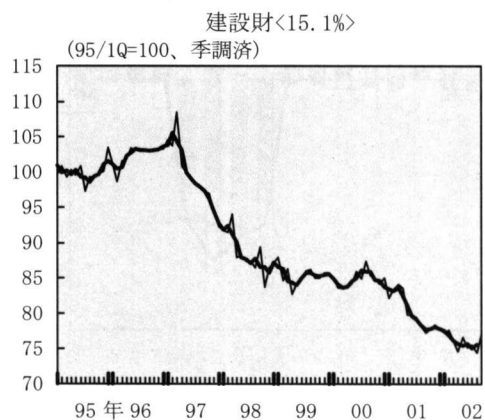
財 別 出 荷

(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。

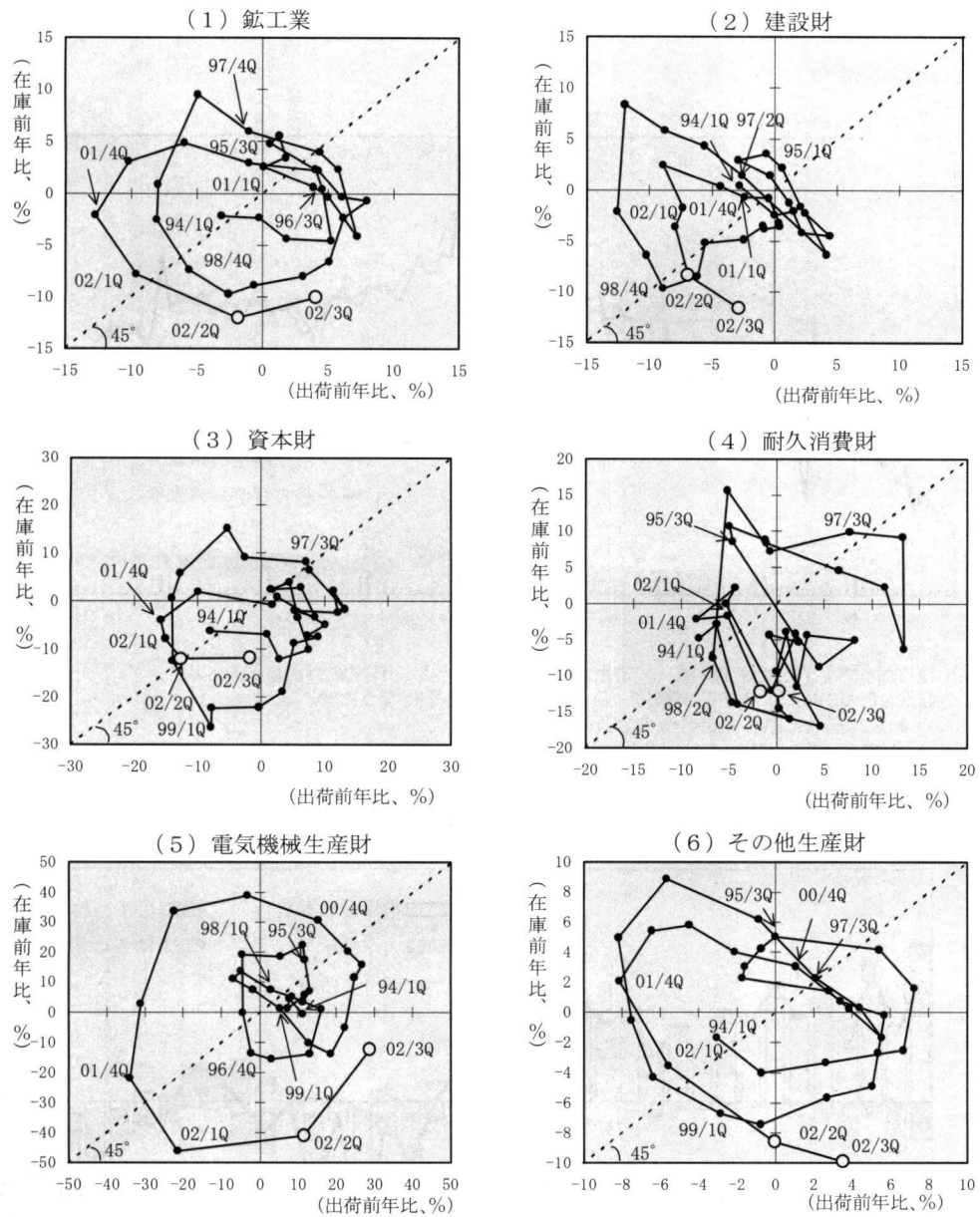
(2) 最終需要財の内訳



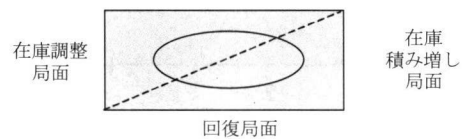
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

（図表 16）

在庫循環



在庫積み上がり局面

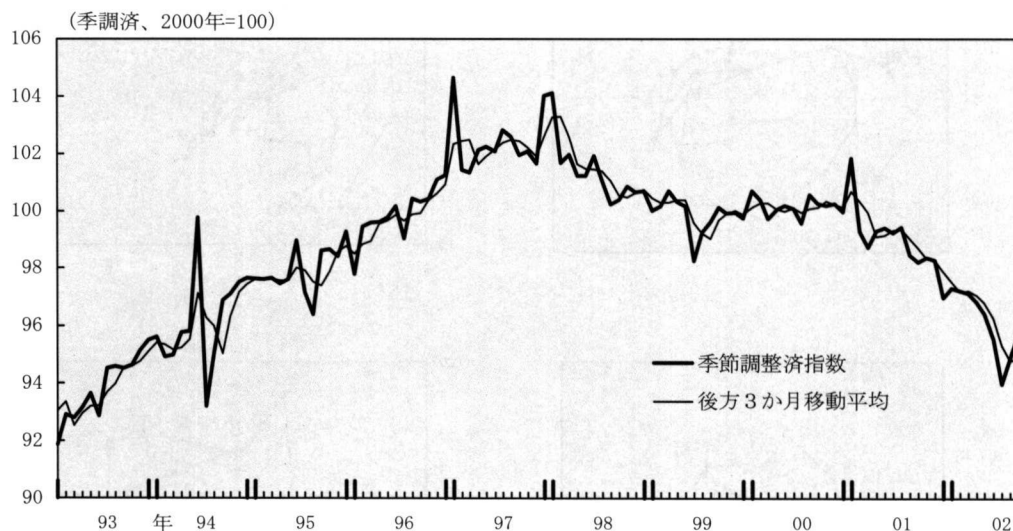


（資料）経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表 1 7)

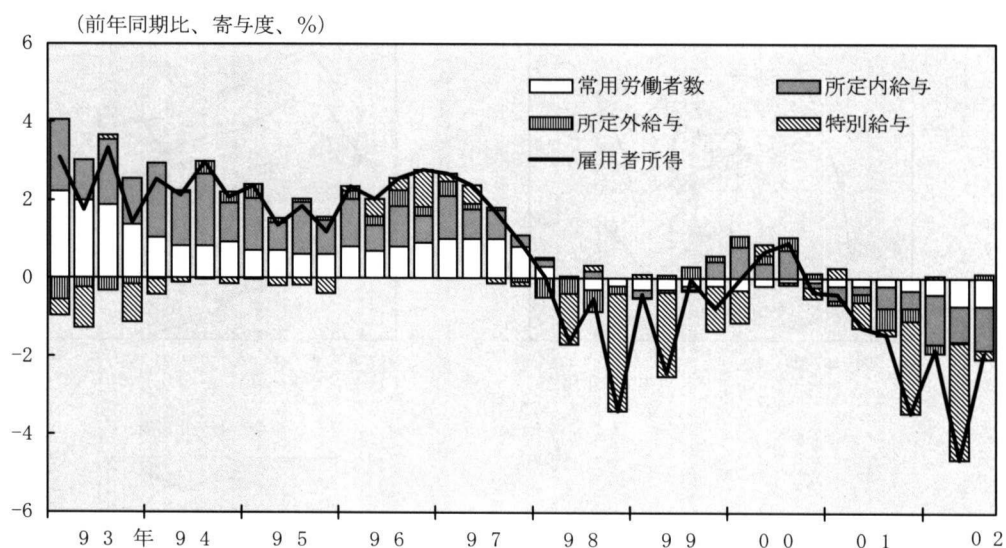
雇用者所得

(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 (下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳



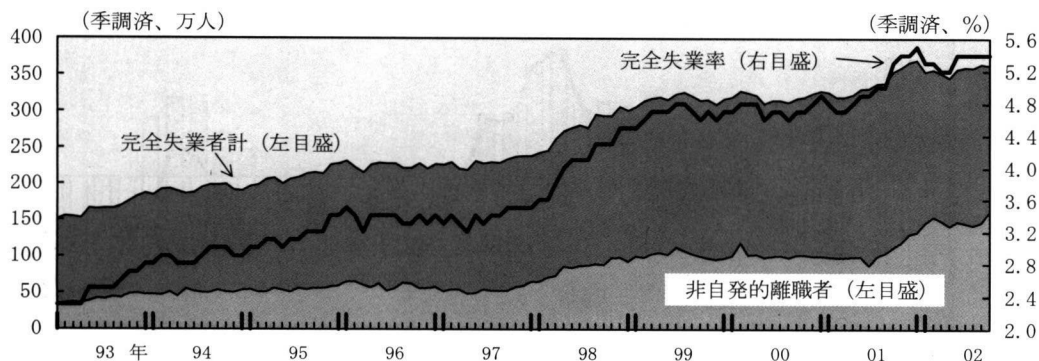
- (注) 1. 第1四半期: 3～5月、第2: 6～8月、第3: 9～11月、第4: 12～2月。
 2. 2002/3Qは9月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

（図表18-1）

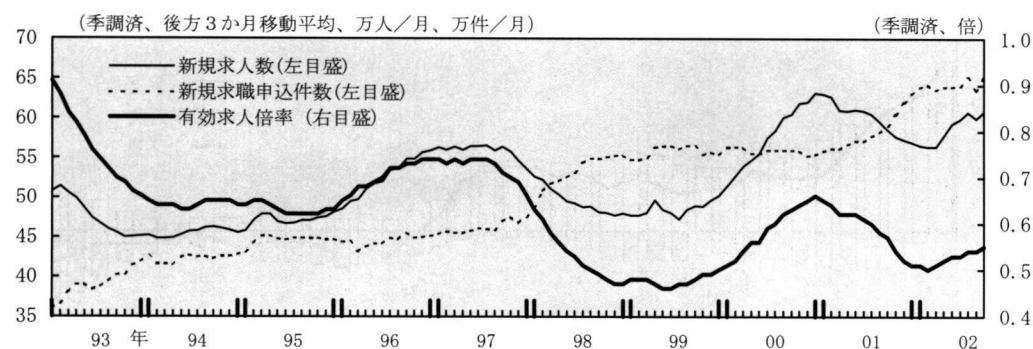
労働需給（1）

（1）完全失業者と失業率



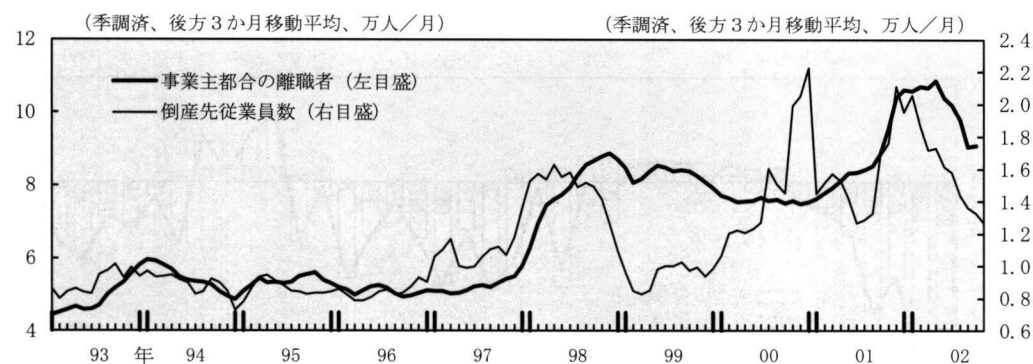
（注）非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

（2）有効求人倍率



（注）新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。

（3）事業主都合による離職者・倒産企業の従業員数の動向



（注）1. ともにX-11による季節調整値。

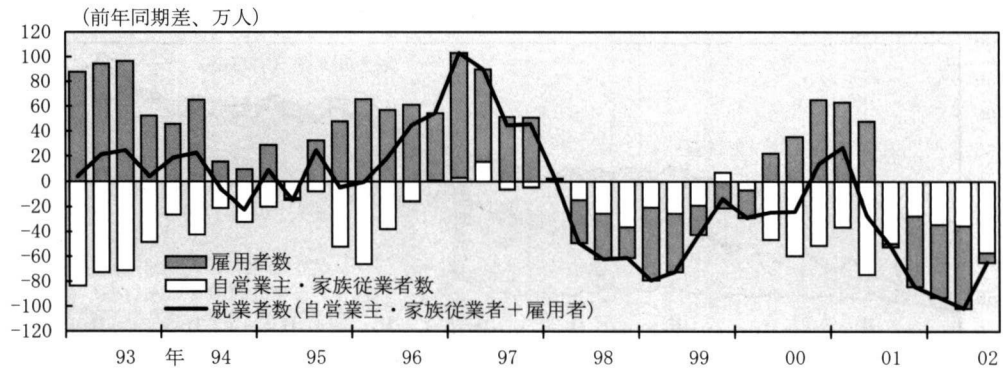
2. 倒産先従業員数は帝国データバンク調べ（集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先）。

（資料）厚生労働省「職業安定業務統計」「雇用保険事業月報」、
総務省「労働力調査」、帝国データバンク「全国企業倒産集計」

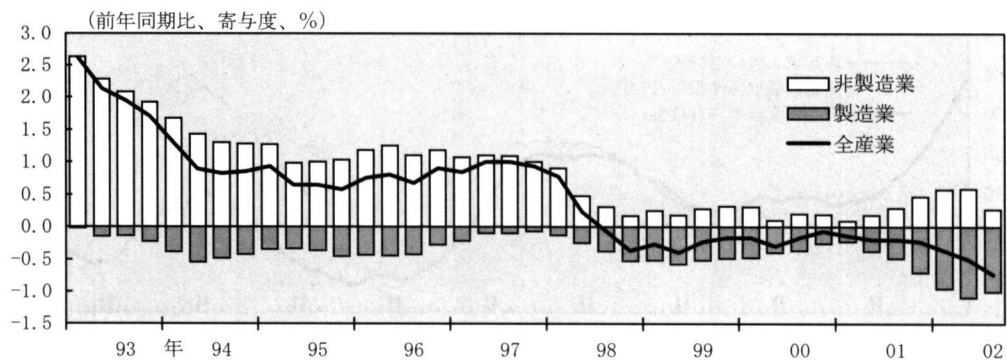
(図表18-2)

労働需給(2)

(1) 雇用者数・就業者数(労働力調査)

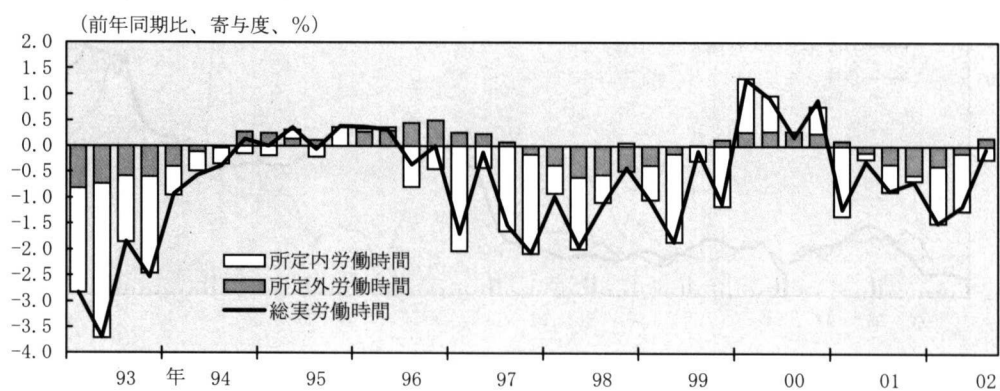


(2) 常用労働者数(毎月勤労統計)



(注) 事業所規模5人以上。(下の図表も同じ)。

(3) 総実労働時間(毎月勤労統計)

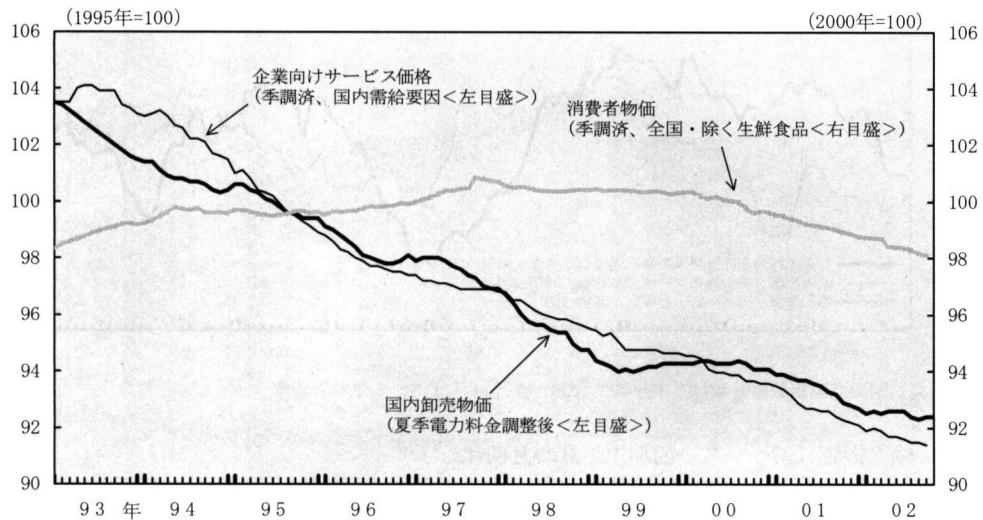


(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

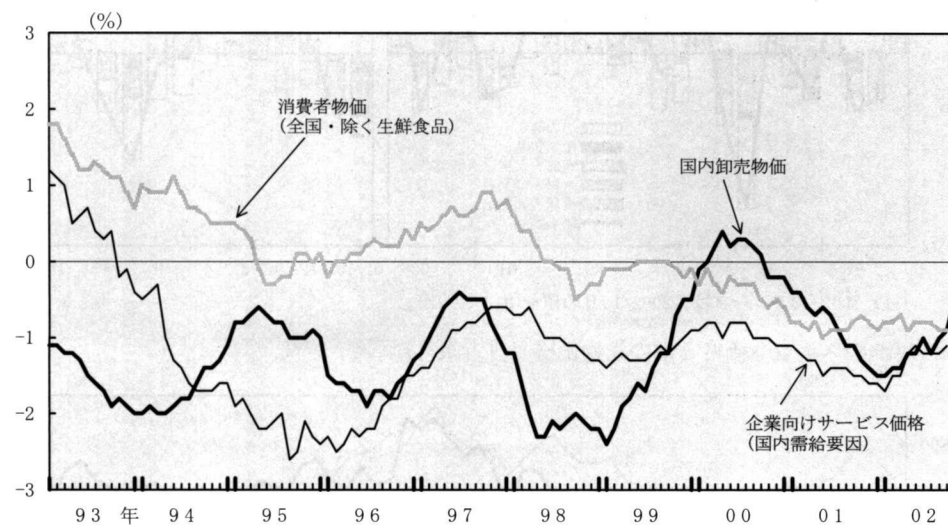
（図表19）

物 価

（1）水準



（2）前年比

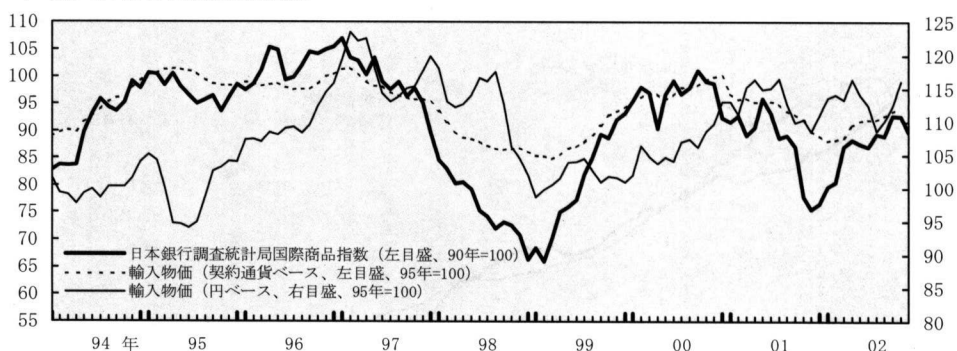


- （注）1. 消費者物価の（1）の季調済系列は、「外国バック旅行」を除いた上で、X-12-ARIMAにより算出している。2000年基準で新たに採用された「外国バック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。
2. （2）の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。
3. （1）の国内卸売物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
4. 企業向けサービス価格（国内需給要因）については、図表22の脚注1を参照。
5. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除いている（課税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」

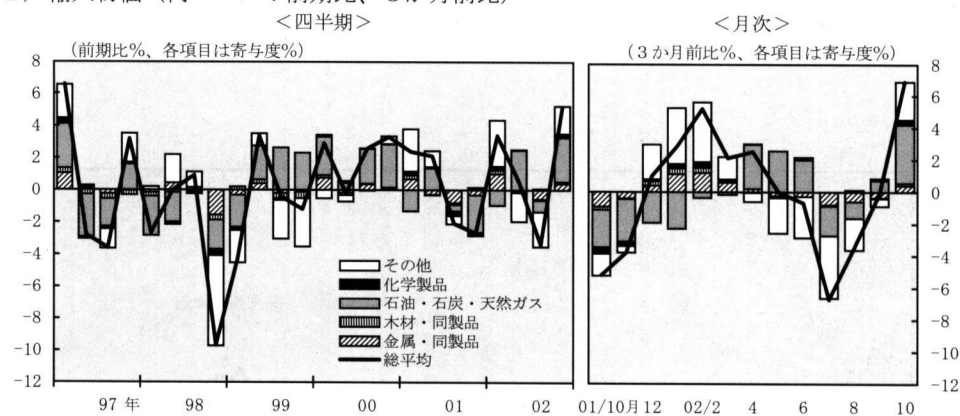
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



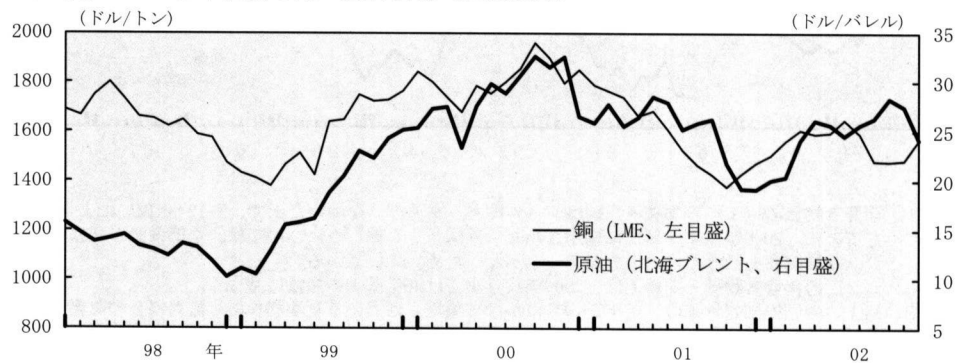
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近11月は15日までの平均値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2002/4Qのデータは、2002/10月の値を用いて算出。

(3) 原油のスポット価格と銅の先物価格 (直近限月)



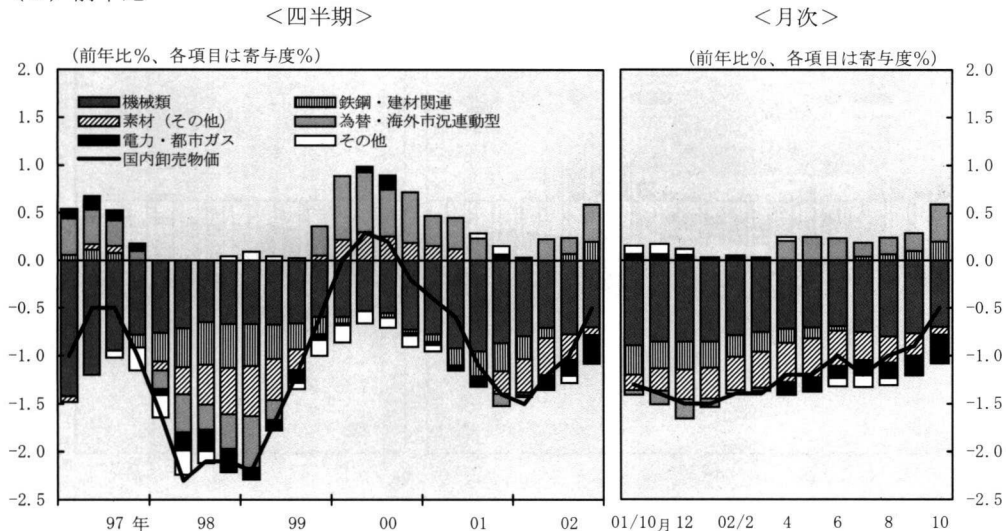
(注) 計数は月中平均。なお、直近11月は15日までの平均値。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」等

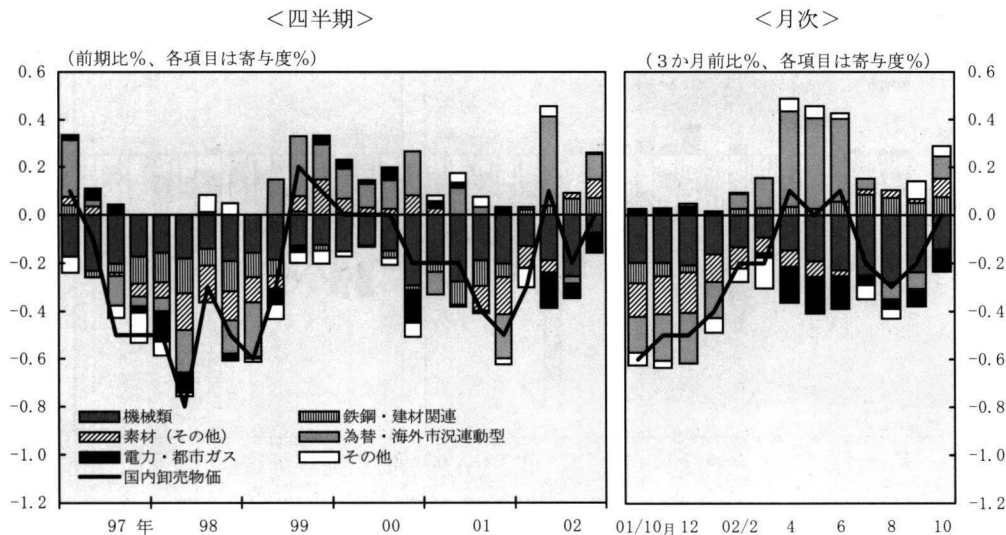
(図表 2 1)

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. 2002/4Qのデータは、2001/10月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

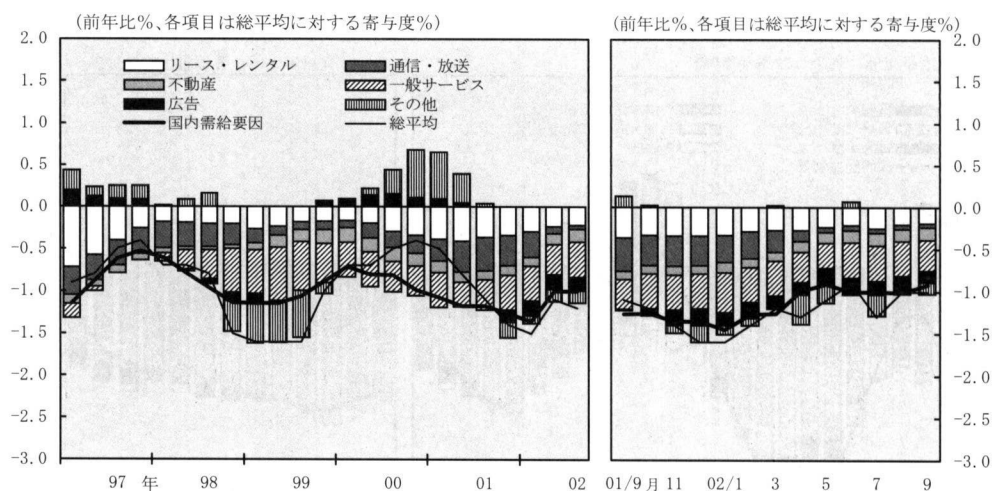
(図表22)

企業向けサービス価格

(1) 前年比

<四半期>

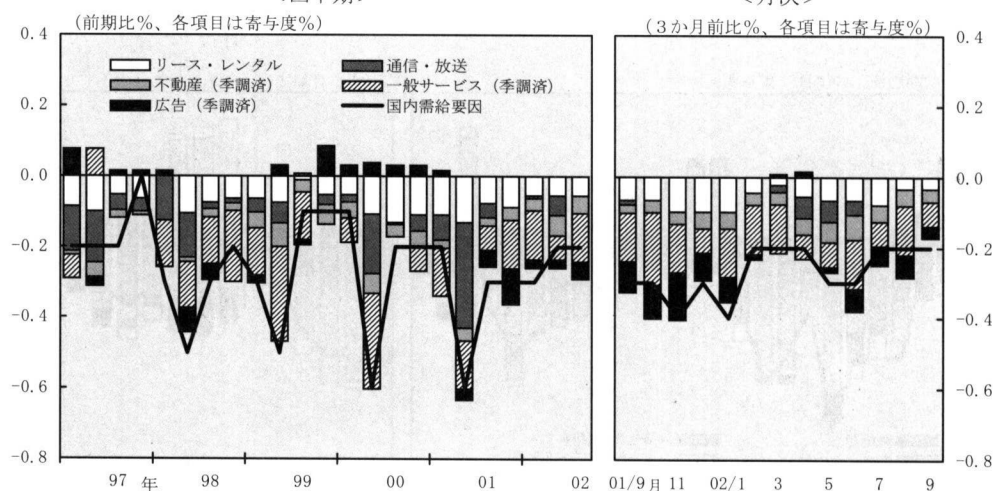
<月次>



(2) 前期比、3か月前比(国内需給要因)

<四半期>

<月次>



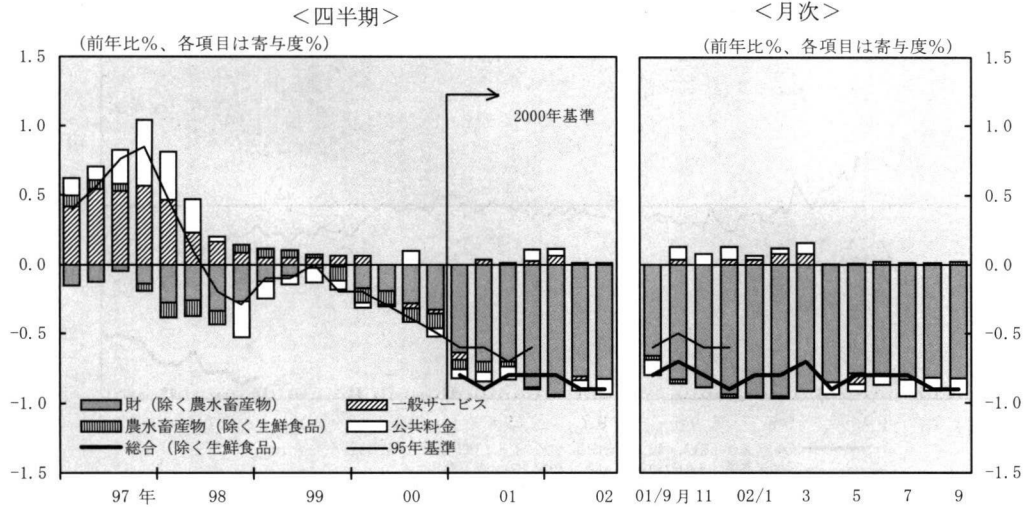
- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目を集めたもの。具体的には、総平均から、①規制料金(自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因(外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料(企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたものを国内需給要因とみなした。
2. 一般サービスは、国内需給要因に含めたものから、広告、不動産、リース・レンタル、通信・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

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

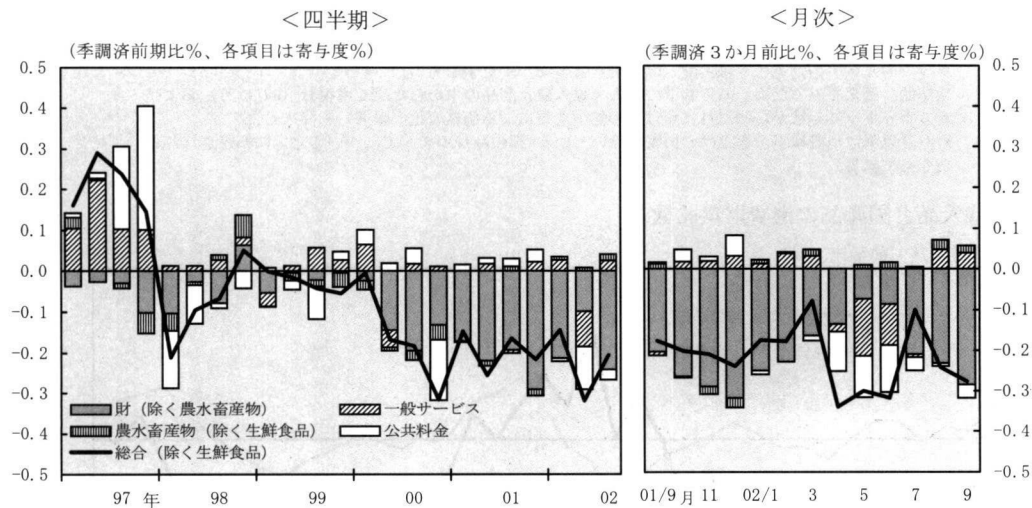
（図表 2 3）

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）



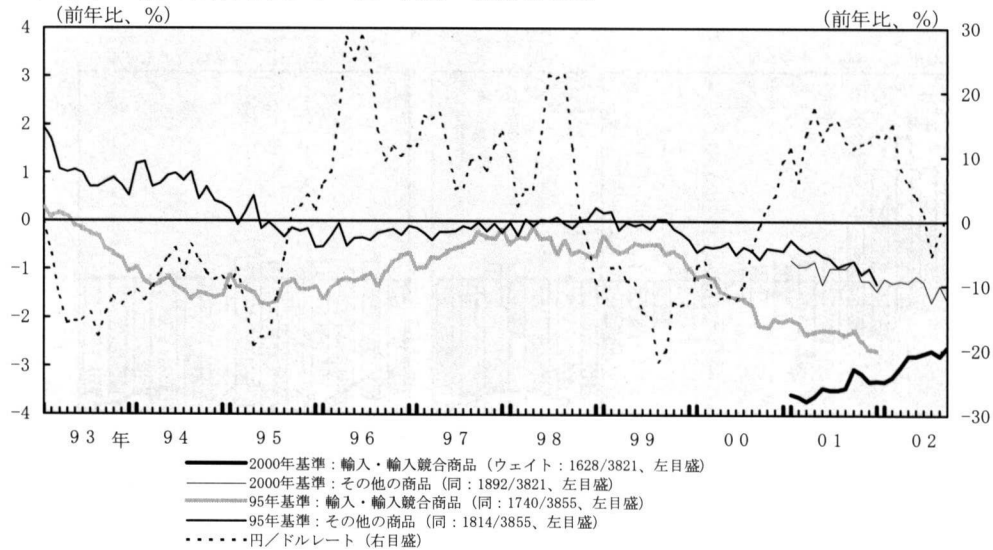
- （注）1. 分類は、原則、総務省に則している。但し、財は総務省公表の「財」から「電気・都市ガス・水道」を引いたもの。公共料金は「公共サービス」と「電気・都市ガス・水道」を足したもので定義した。
2. 前期比、3 か月前比は、X-12-ARIMA による季節調整値。但し、「総合（除く生鮮食品）」および「一般サービス」からは、「外国パック旅行」を除いた上で季節調整を行っている。2000年基準で新たに採用された「外国パック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。
3.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

（資料）総務省「消費者物価指数」

(図表 2 4)

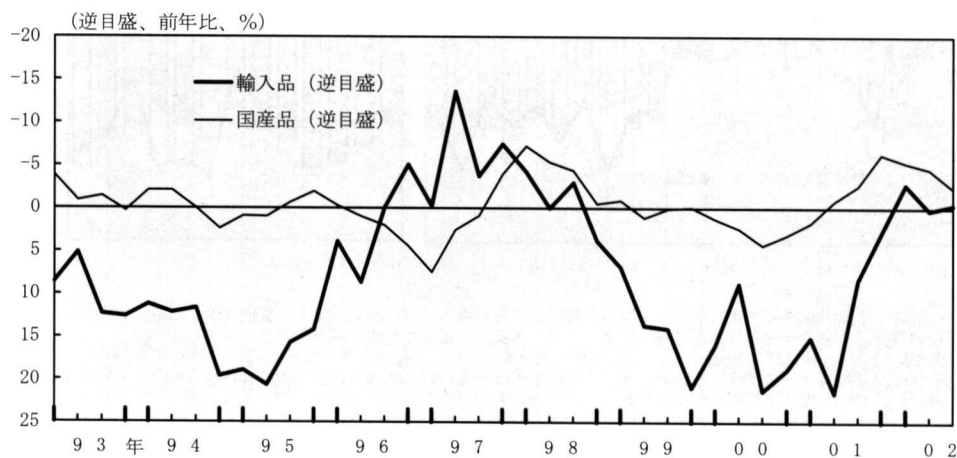
消費者物価（輸入・輸入競合商品）

(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



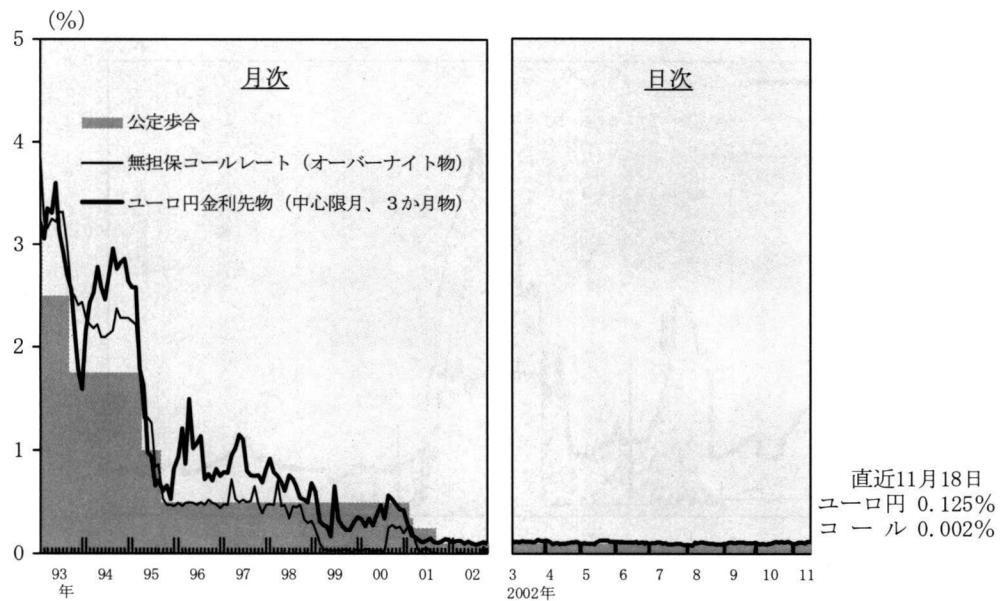
(注) 「輸入品」と「国産品」の「消費財供給数量」の定義については、図表11-4の脚注を参照。

(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」

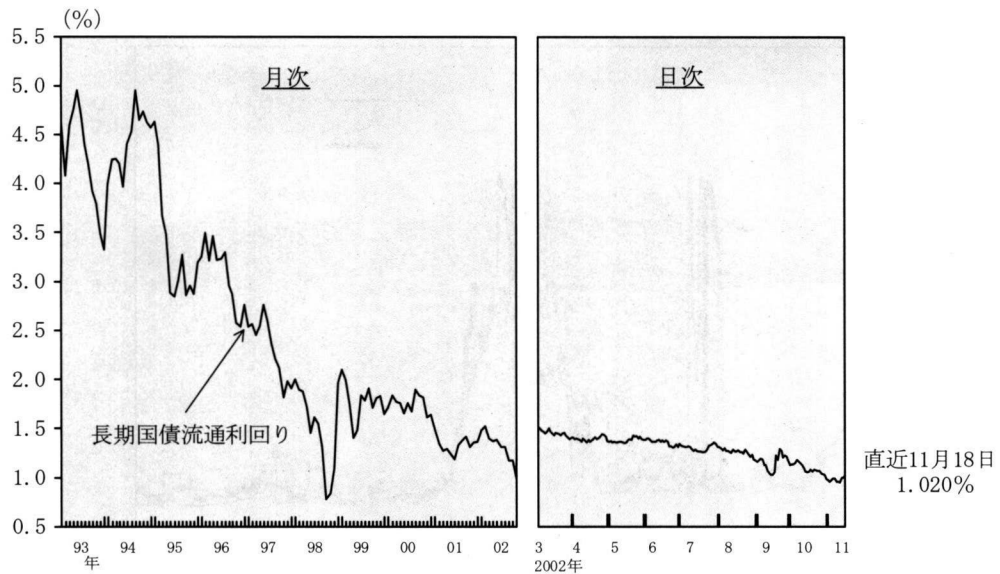
(図表25)

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期



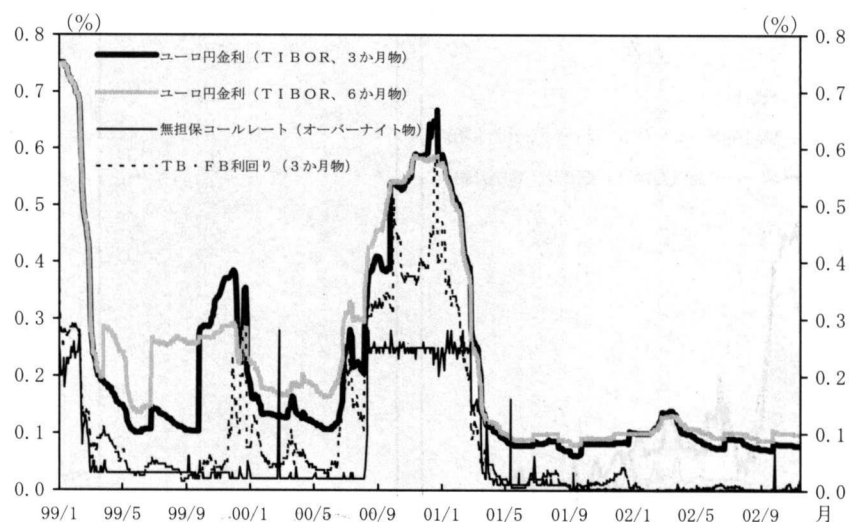
(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

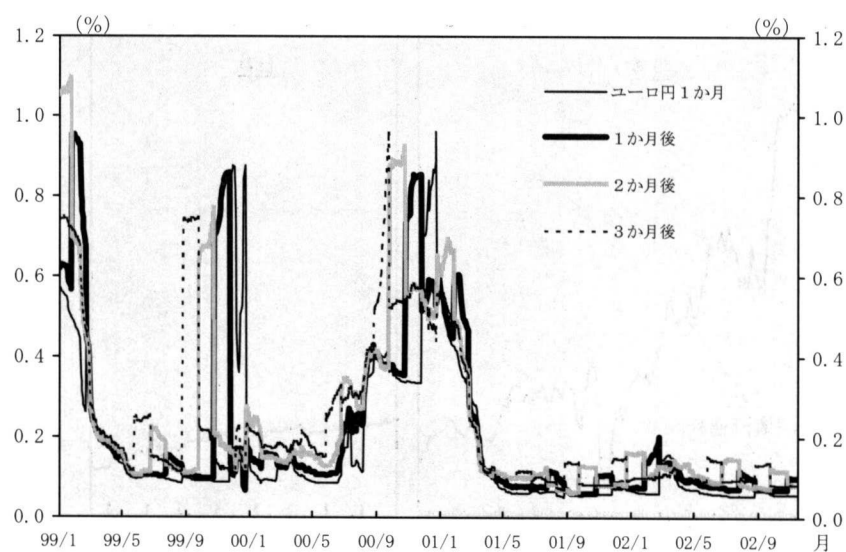
(図表 2 6)

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

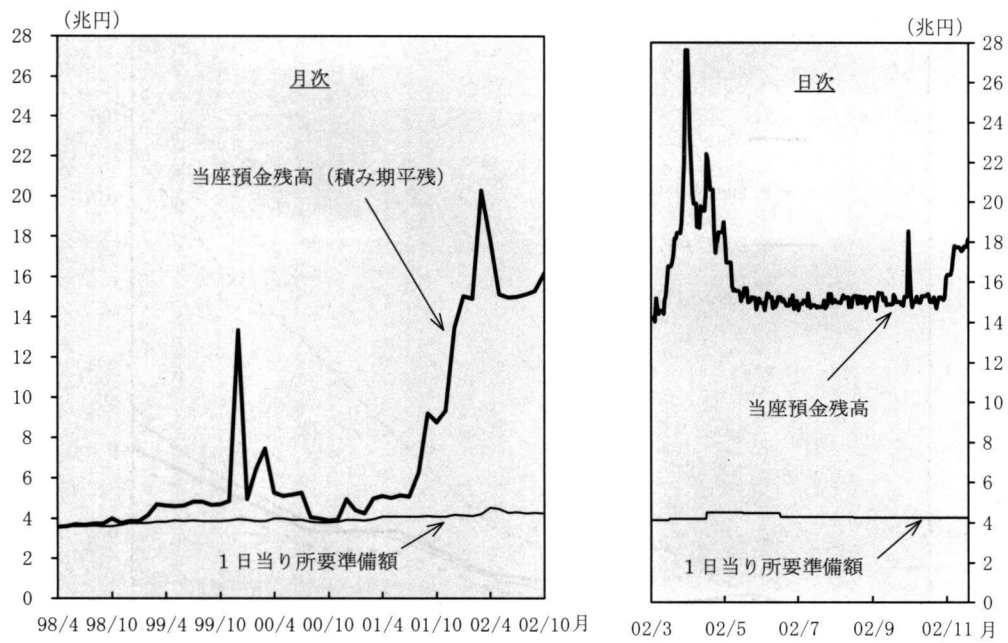


(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

(資料) 日本銀行、全国銀行協会、日本相互証券

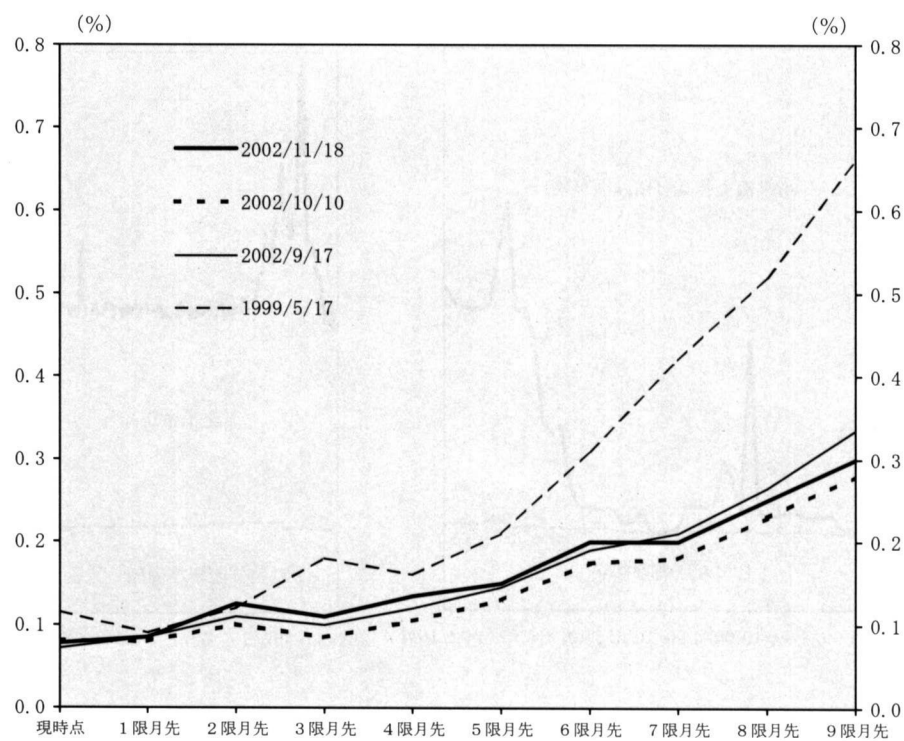
（図表 27）

日銀当座預金残高



(図表 28)

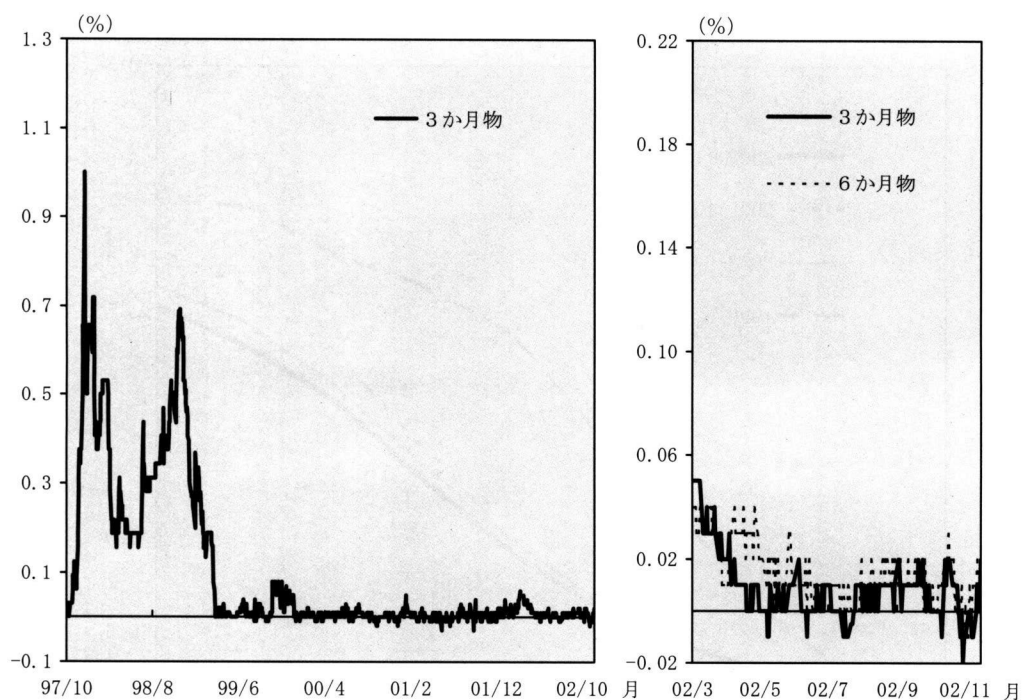
ユーロ円金利先物 (3 か月)



(資料) 東京金融先物取引所

（図表 2 9）

ジャパン・プレミアム

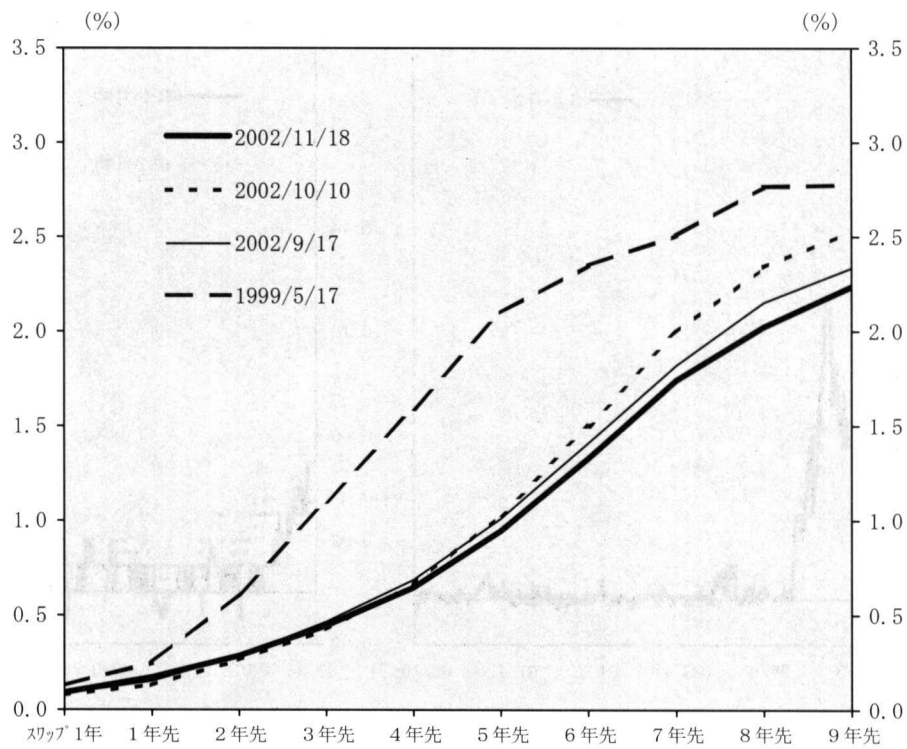


（注）ジャパン・プレミアム＝東京三菱銀行オファーレート－バークレイズ銀行オファーレート

（資料）British Bankers' Association

(図表30)

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

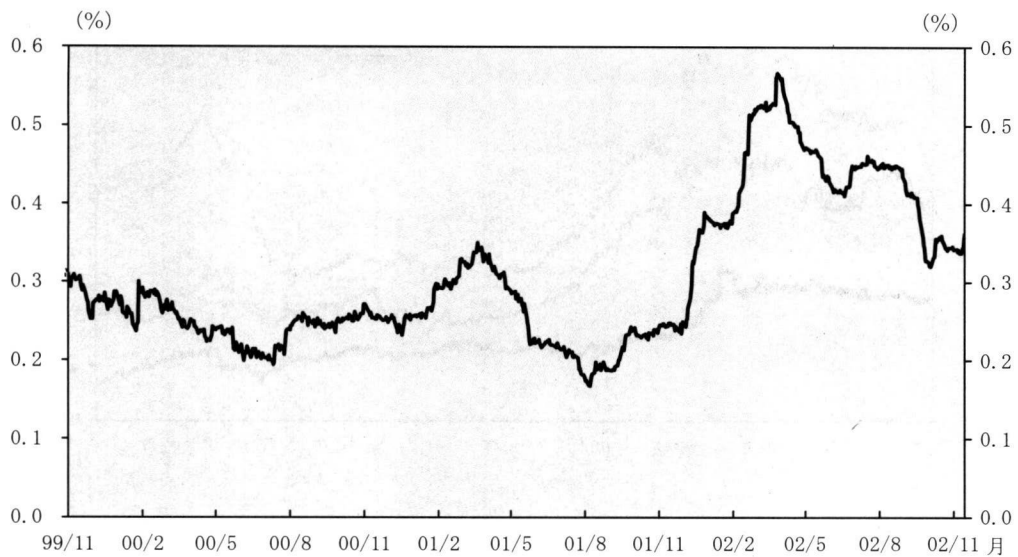
(図表 3 1)

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。

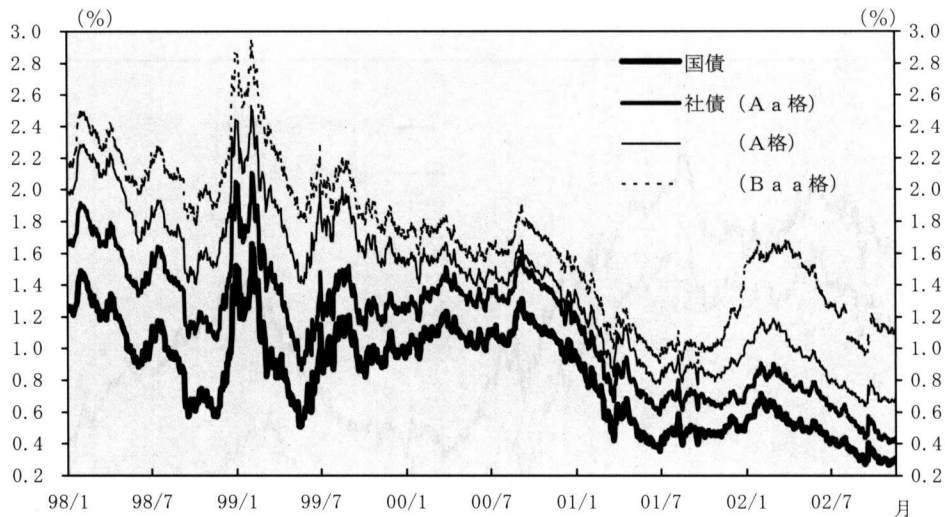
2. 銀行債は、みずほコーポレート債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。

(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」

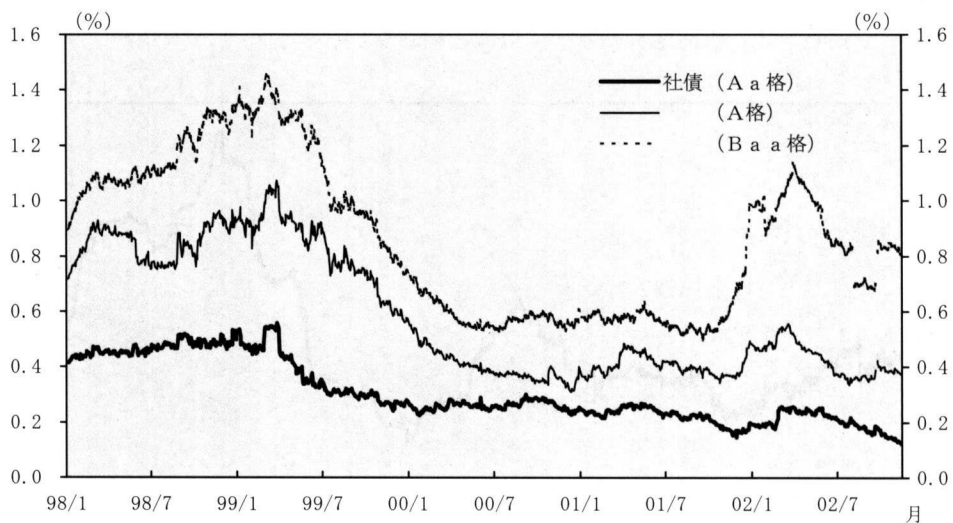
(図表 3 2)

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)



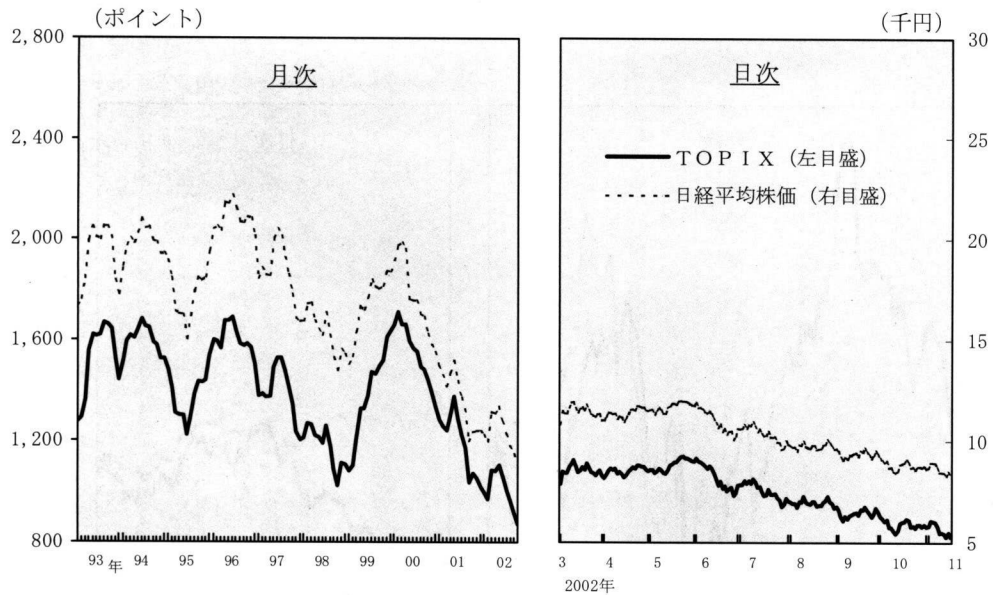
(注) 1. 国債、社債とも残存年数5年。

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。

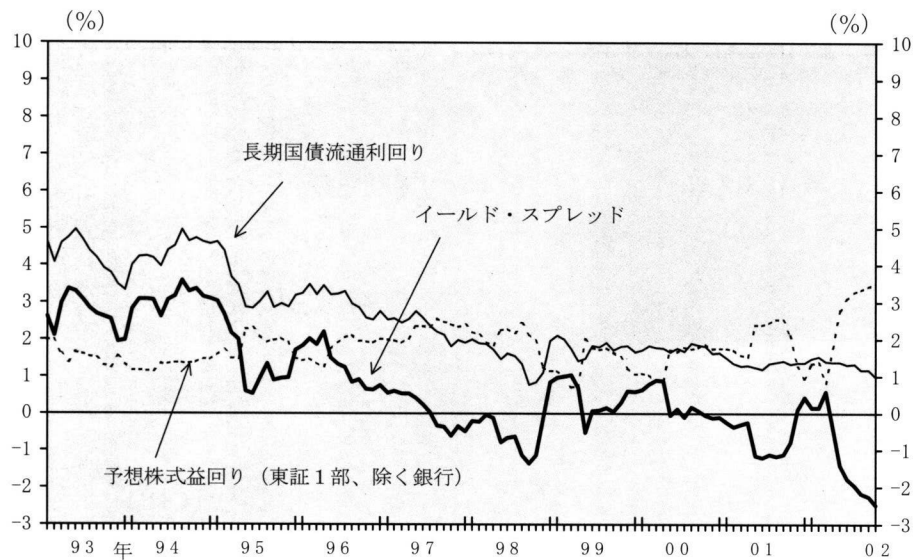
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭（基準）気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



(2) イールド・スプレッド

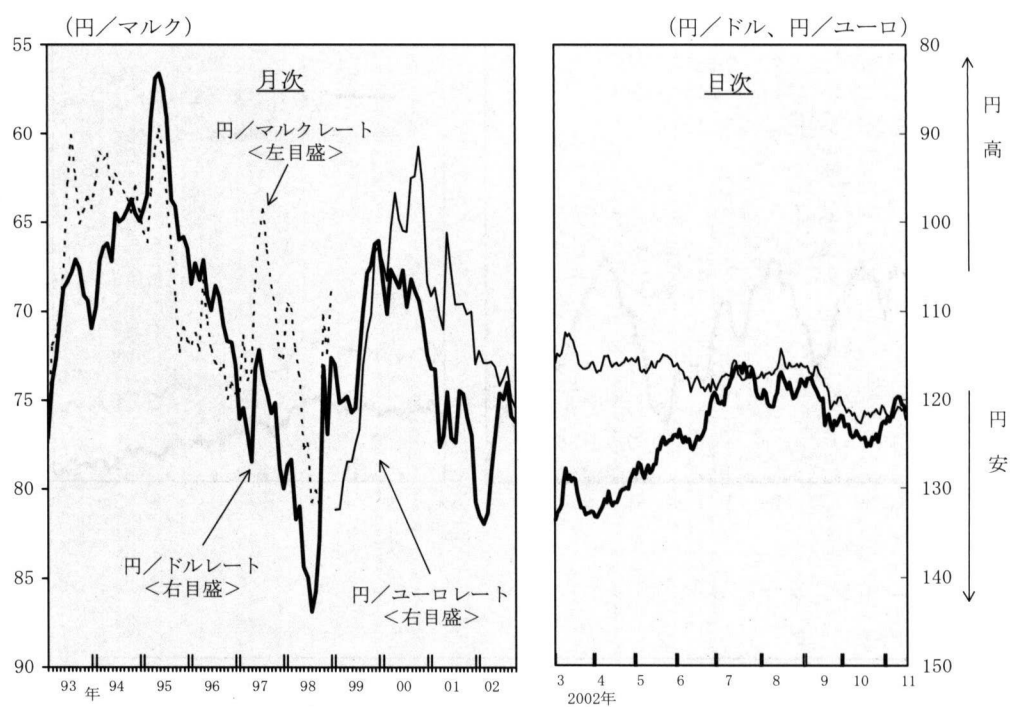


- (注) 1. イールド・スプレッド＝長期国債流通利回り－予想株式益回り
 予想株式益回り＝ $1 / \text{予想PER}$
 2. 予想株式益回り（単体ベース）は大和総研調べ。
 3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(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34)

為替レート

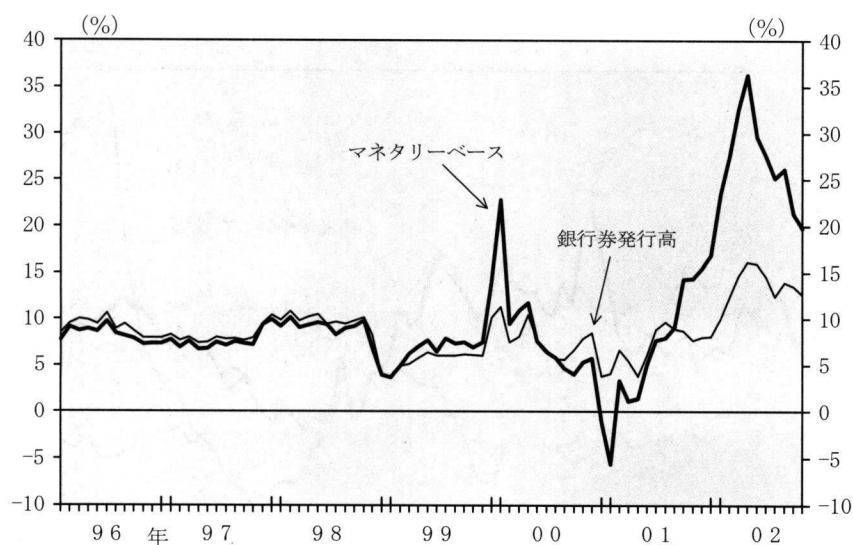


(資料) 日本銀行

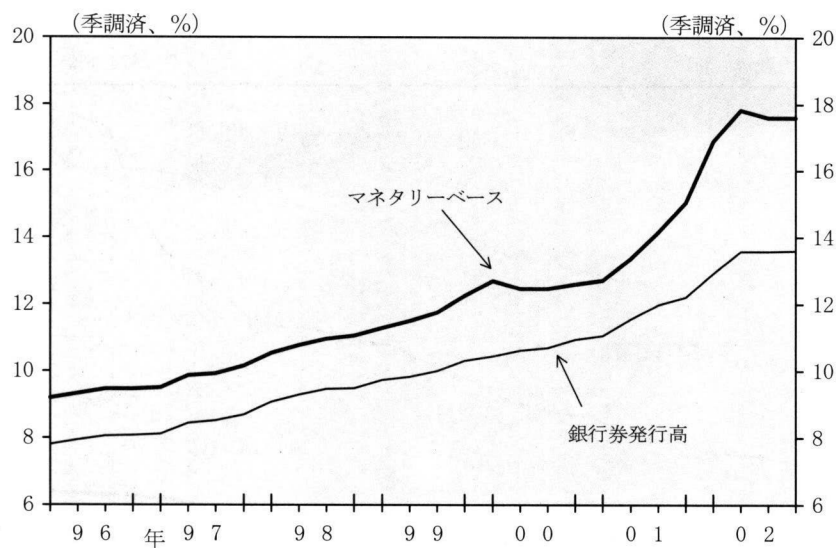
(図表 3 5)

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率



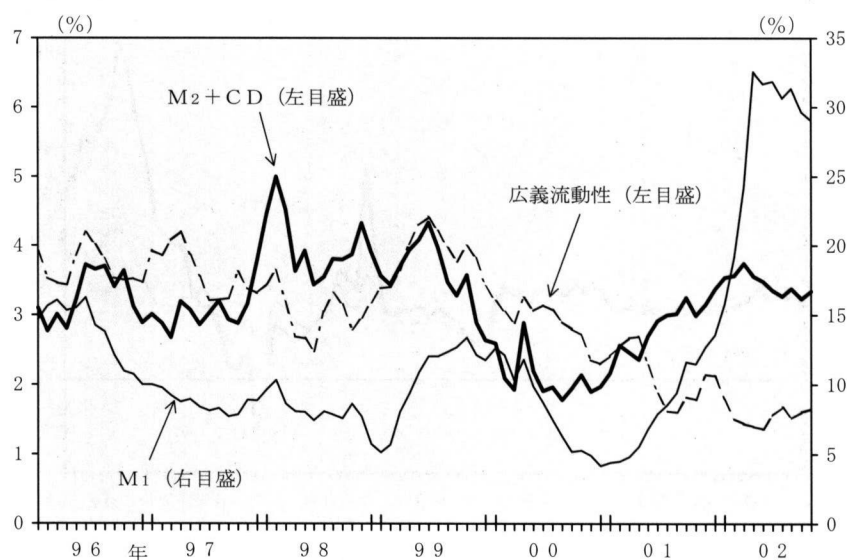
- (注) 1. マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む）＋日銀当座預金
 2. 2002/4Qのマネタリーベース、銀行券発行高は10月の値、名目GDPは2002/3Qから横這いと仮定。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

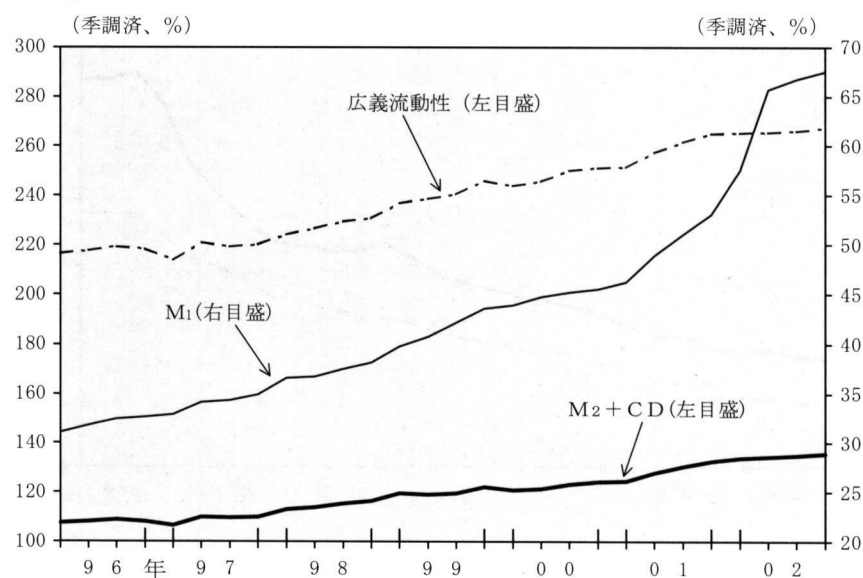
(図表 3 6)

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

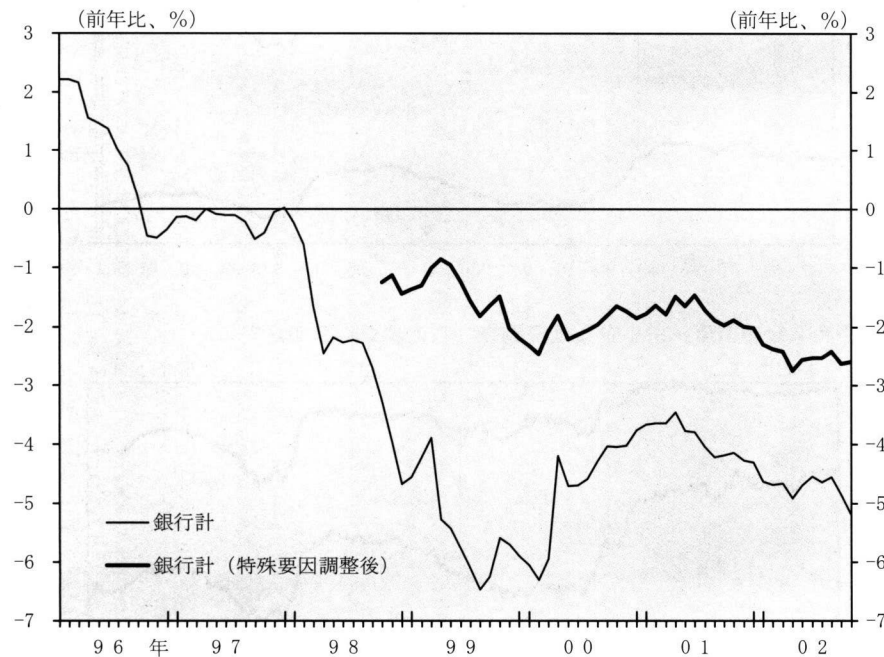


(注) 2002/4Qのマネーサプライは10月の値、名目GDPは2002/3Qから横這いと仮定。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

（図表 3 7）

民間銀行貸出



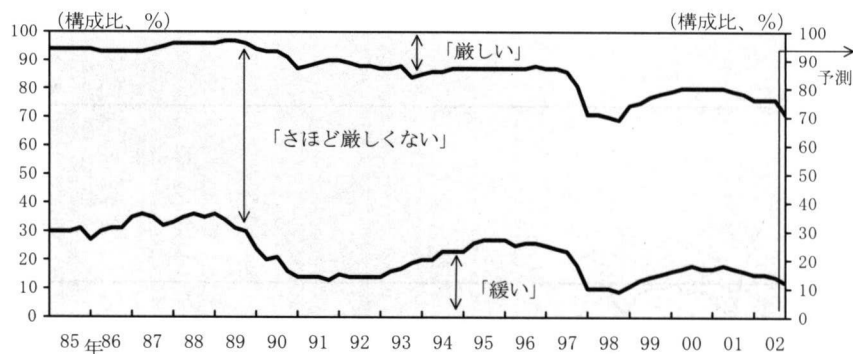
- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

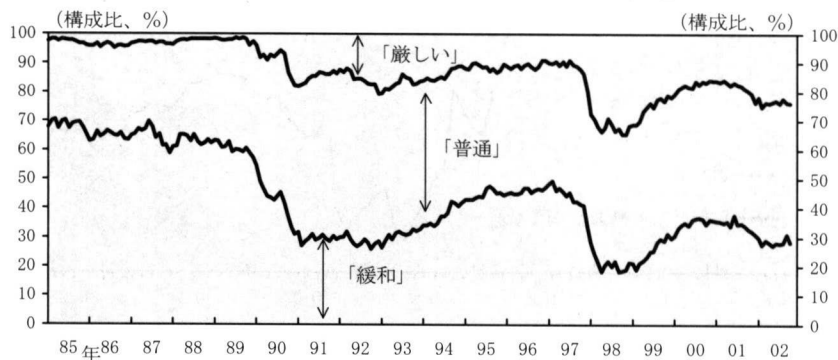
(図表 38)

中小企業からみた金融機関の貸出態度

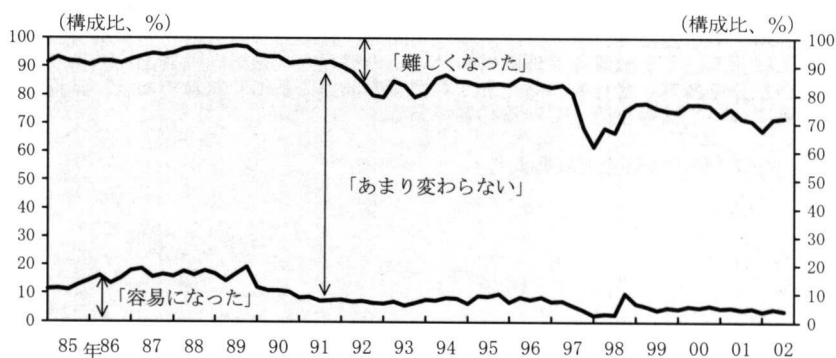
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点9月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点10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9月中旬)

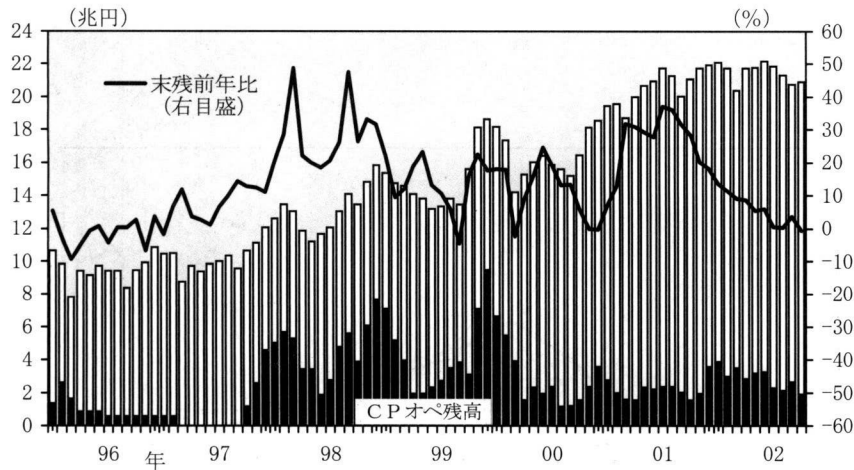


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査」

(図表39)

資本市場調達

(1) CP発行残高（末残）

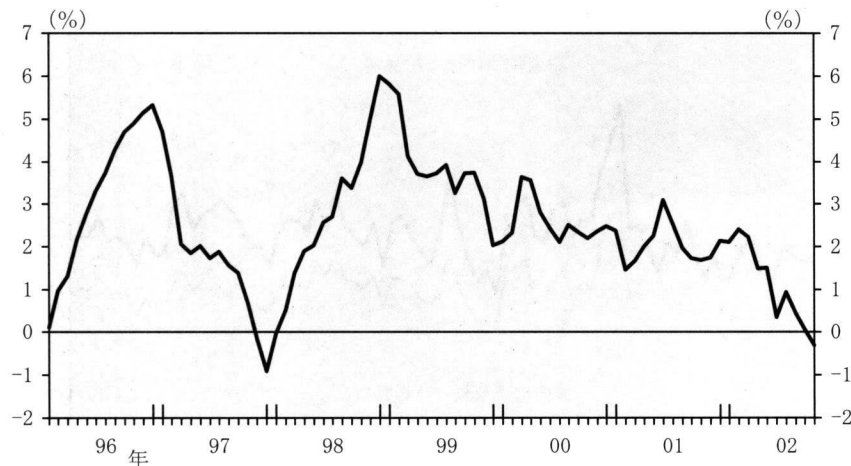


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

	(億円)					
	02/1～3月	4～6月	7～9月	02/8月	9月	10月
発行額	27,157	27,602	26,187	4,487	12,553	5,665
(前年)	(21,715)	(35,223)	(23,780)	(7,066)	(12,538)	(5,838)

(3) 社債発行残高（末残前年比）

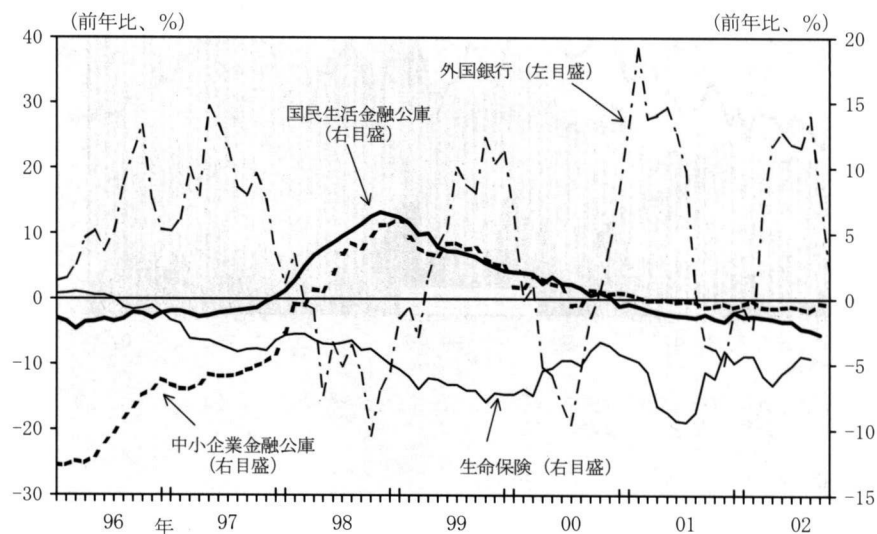


(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。
2. 銀行普通社債を含まない。
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

(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」

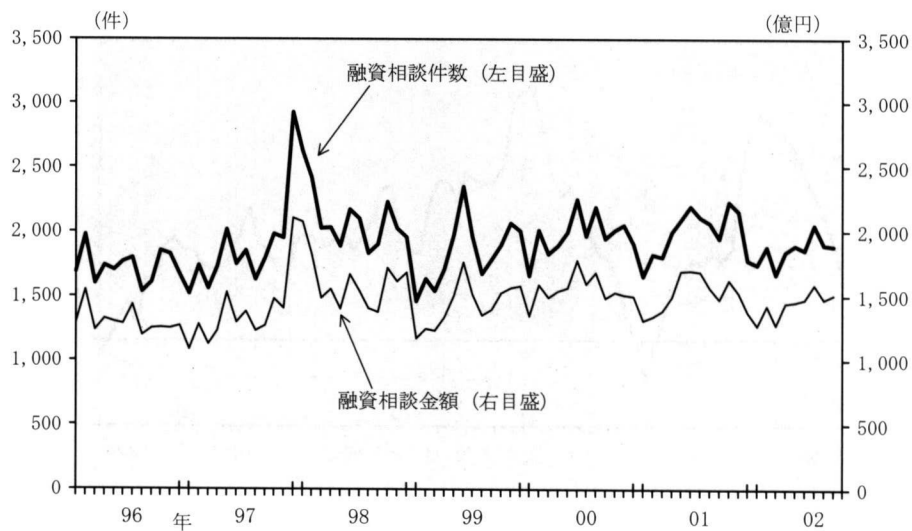
その他金融機関貸出

(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。

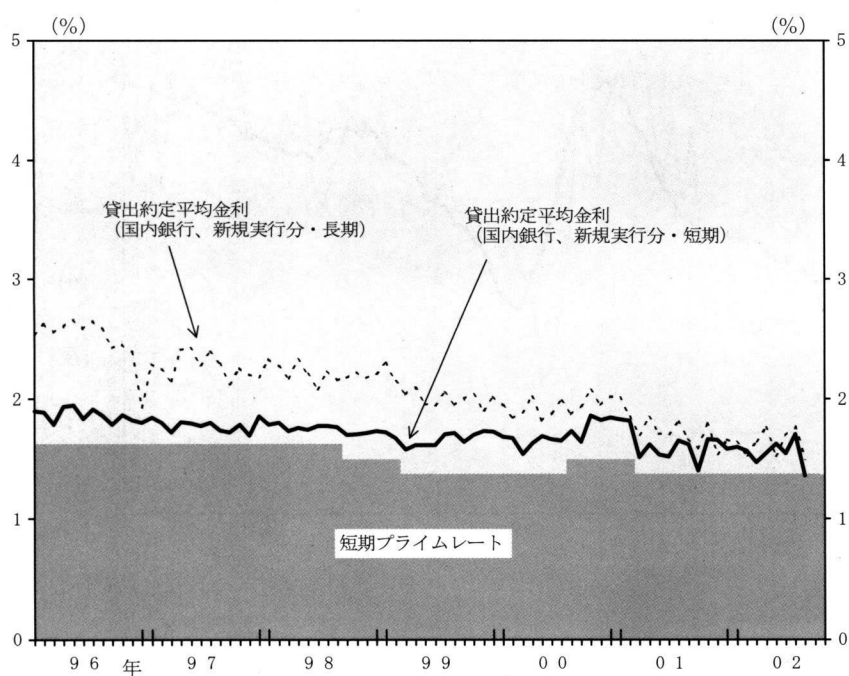
(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額（直貸分）



(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 1）

貸出金利



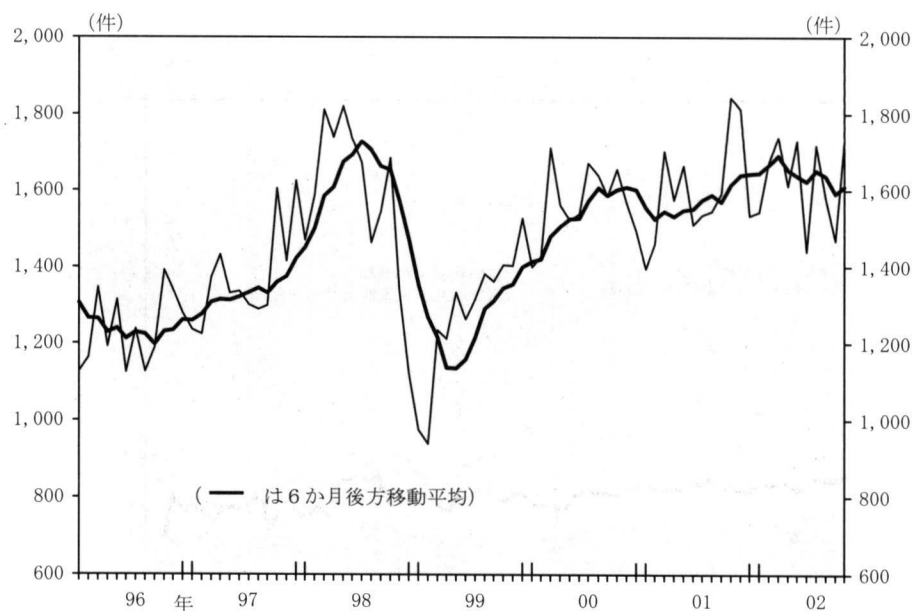
（注）短期プライムレートは月末時点。

（資料）日本銀行

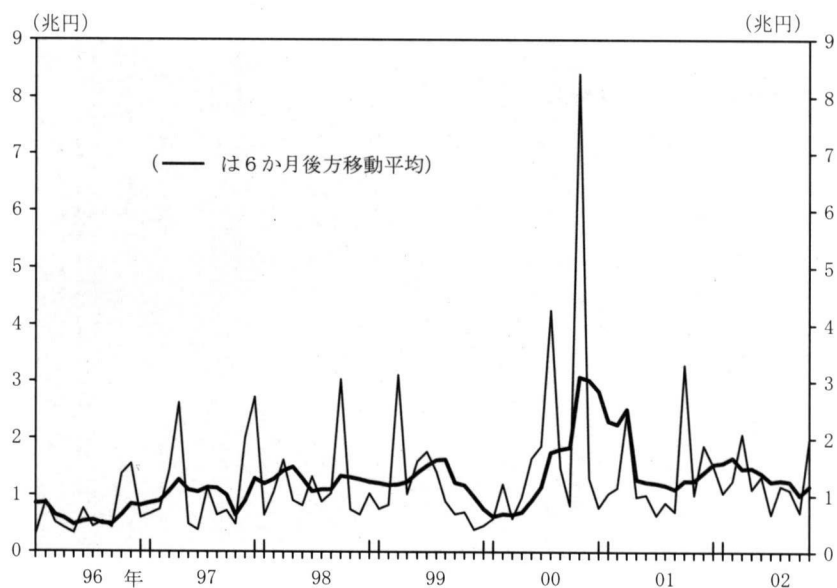
(図表 4 2)

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額

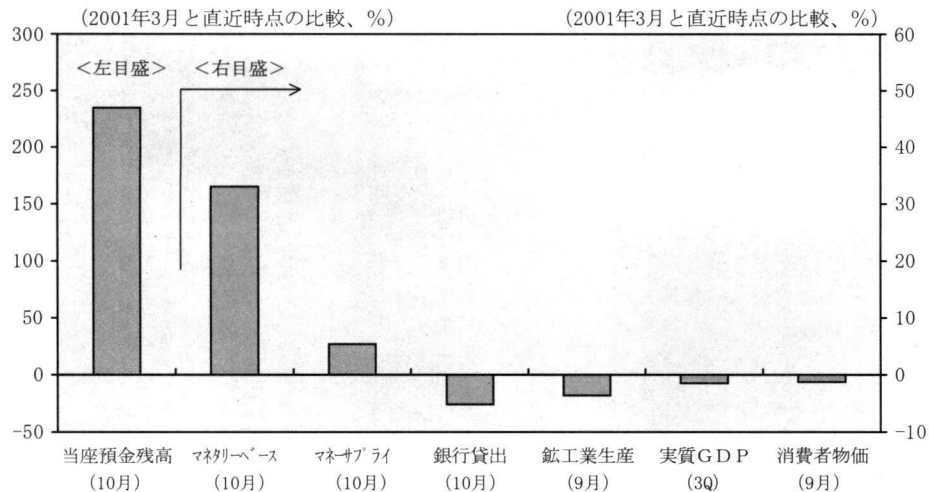


(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

(図表43)

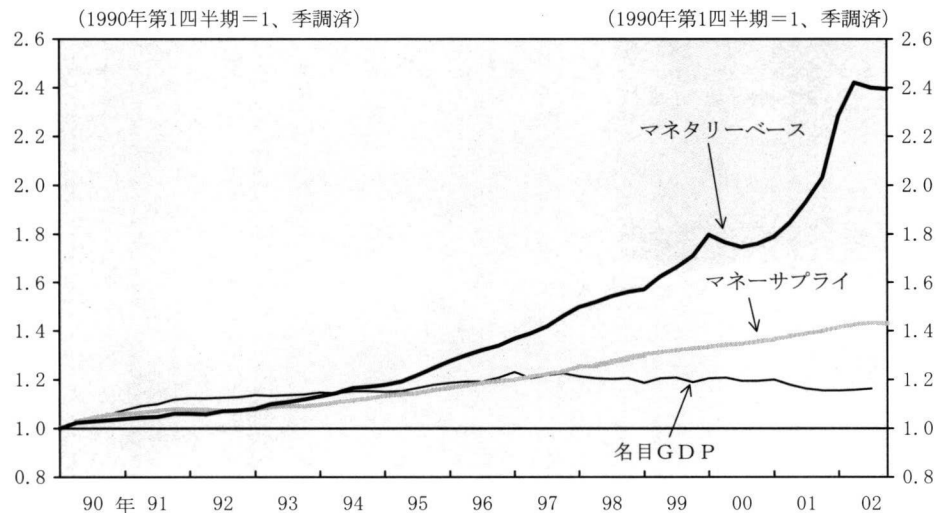
量的金融指標と経済活動

(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) 1. マネタリーベースは、準備率調整後の値。
 2. 2002/4Qのマネタリーベースとマネーサプライは、10月の値。

(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