

# 金融経済月報（2003年3月）

2003年3月6日

日 本 銀 行

本稿は、3月4日、5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） ■

わが国の景気は、先行き不透明感が強い中で、横這いの動きを続けている。

最終需要面をみると、設備投資は概ね横這いとなっているものの、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、輸出入はともにごく緩やかな増加基調にあり、純輸出は横這い圏内で推移している。

こうした最終需要の動向を反映し、鉱工業生産は、横這い圏内の動きを続けている。雇用面では、新規求人が緩やかな増加基調にあるほか、臨時雇用等を広く含む雇用者数は下げ止まり傾向にあるとみられる。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、まず本年の海外経済については、足許アジア経済が堅調に推移していることもあり、緩やかな回復を辿るとの見方が一般的である。しかし、このところ米国経済の改善の動きが鈍化しており、欧州の景気にも一段の弱さが窺われることなどを踏まえると、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、輸出の増加は引き続きごく緩やかなものにとどまり、鉱工業生産も、横這い圏内の動きが続くと考えられる。

（注1）本「基本的見解」は、3月4日、5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、公共投資が減少傾向を辿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、本年の海外経済について緩やかな回復を前提とすれば、いずれは輸出の増勢が強まり、生産が増加基調に復することを通じて、前向きの循環が働き始めると考えられる。ただし、過剰雇用や過剰債務の調整圧力が根強い中で、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、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、下振れのリスクには引き続き注意を要する。国内面でも、株価が低調に推移しているだけに、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、原油をはじめとする国際商品市況の動向を反映して、振れを伴いつつも上昇傾向にある。国内企業物価は、機械類の価格低下が続いている一方、輸入物価の上昇や素材業種での需給改善もあり、全体としては緩やかに下落している。この間、消費者物価や企業向けサービス価格も、緩やかに下落している。

物価を取り巻く環境をみると、輸入物価は、主に原油価格の動向を反映して、当面、強含みで推移すると予想される。一方、機械類における趨勢的な技術進歩や、流通合理化といった要因は、引き続き物価を押し下げる方向に作用するとみられる。この間、需給バランスの面では、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考えられるが、在庫が低水準にあることや素材業種の需給改善などが、企業間取引の段階では価格下支え要因として働くとみられる。これらを背景に、国内企業物価は、当面、下落幅が縮小方向の動きとなる可能性が高い。消費者物価については、4月以降に医療費自己負担率の引き上げの影響が見込まれることなどから、先行き、前年比下落幅が幾分縮小するとみられる。

金融面をみると、日本銀行が潤沢な資金供給を行うもとで、日本銀行当座預金残高は20兆円程度で推移している。

こうしたもとで、短期金融市場では、オーバーナイト物金利が、引き続きゼロ%近傍で推移している。また、ターム物金利も、全体として低水準が続いており、年度末を控えつつも、市場はこれまで落ち着いた地合いを維持している。

長期国債流通利回りは、2月中旬まで0.8%台でのみ合いとなったあと、再び0.7%台に低下した。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、幾分縮小している。

株価は、国際政治情勢の不透明感の高まりや国内景気の先行き不透明感を背景にやや軟化し

ており、日経平均株価は、最近では8千円台前半で推移している。

円の対米ドル相場は、中東情勢の一段の緊迫化を背景とする米ドルの軟化基調継続のもとで、最近では117～118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、慎重な貸出姿勢を維持している。企業からみた金融機関の貸出態度も中小企業等では総じて厳しい。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・社債の発行残高は、概ね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、中小企業等では総じて厳しい状況が続いている。

マネタリーベースは、前年比1割台前半の伸びとなっている。マネーサプライは、前年比2%程度で推移している。

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、きわめて緩和的な状況が維持されている。長期金利は幾分低下しているほか、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、株価は低調に推移している。企業金融面では、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厳しく、民間銀行も慎重な貸出姿勢を維持している。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、引き続き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、低水準で推移している。公共投資の先行きについては、今後も減少傾向を辿ると見込まれる。

実質輸出をみると（図表4（1）、5）、昨年7～9月に前期比+0.7%まで減速した後、10～12月は+2.4%、1月は10～12月対比で+0.6%と、ごく緩やかな増加基調が続けている。1月の実質輸出を地域別にみると（図表5（1））、東アジア向けが、同地域の内需が堅調であることや、わが国との国際分業の進行といった構造的な要因もあって、中国向けを中心に高い伸びが続いている（注2）。一方、米国向けは、10～12月にみられた自動車の在庫補充の一巡などから、1月は減少した。この間、EU向けは、同地域の景気が減速しているにもかかわらず、1月は船舶の引渡しなどもあって増加した。

以上の動きを財別にみると（図表5（2）、6（1）、7）、中間財（鉄鋼、化学など）が、10～12月に鉄鋼輸入セーフガードの影響で減少した中国向けを中心に、1月は回復した。一方、情報関連は、米国の設備投資関連の回復の遅れなどを背景に減少している（注3）。もっとも、1月の情

報関連の減少幅がかなり大きいことには、月々の振れといった面もあるとみられる。

実質輸入をみると（図表4（1）、8）、昨年7～9月に前期比+3.4%と増加した後、10～12月は+1.7%、1月は10～12月対比で+0.6%と、実質輸出同様にごく緩やかな増加基調が続けている。1月の動きを地域別にみると（図表8（1））、東アジアからの輸入が、情報関連を中心に、堅調な伸びが続けている。また、米国からの輸入も、10～12月に西海岸港湾封鎖の影響で落ち込んだ反動もあって、1月は高い伸びになった。逆に欧州からの輸入は、昨年後半にかなり増加した反動もあって、1月は減少した。

実質貿易収支で純輸出（実質輸出－実質輸入）をみると（図表4（2））（注4）、上述の通り実質輸出、実質輸入ともにごく緩やかな増加基調にあることを反映して、昨年7～9月以降は横這い圏内の動きとなっている。名目貿易・サービス収支も、上記純輸出の動きを反映して、横這い圏内の動きとなっている。

海外経済の先行きについては、本年全体としてみ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、足許の動向をみると（図表9-1（2）、9-2）、アジア経済は中国、韓国などを中心に底固さを維持しているものの、米国経済の改善の動きが鈍化しており、欧州の景気にも一段の弱さが窺われる。加えて、国際政治情勢やその影響を巡る不確実性は、さらに高まっている。

（注2）ただし、本年は東アジア諸国の旧正月が概ね2月初であったために、旧正月前の輸出増加が1月に集中し、1月の計数は実勢以上に押し上げられている可能性が高い。旧正月の時期は年によって区々であるため（昨年は2月中旬）、こうした輸出の変動は季節調整で除去し切れない。

（注3）WSTS（World Semiconductor Trade Statistics）「世界半導体市場予測」により世界の半導体出荷額をみても（図表6（2））、昨年4～6月に前期比+9.2%と高い伸びとなった後、7～9月は+4.4%、10～12月-0.1%、1月+0.6%（10～12月対比）と減速してきている。

（注4）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。



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不透明感を指摘する先が多い。

以上を踏まえると、海外経済が緩やかな回復を辿ることを前提とすれば、輸出は今後、いずれかの時点で増勢が再び強まっていくと考えられるが、現時点ではそうした道筋が具体的に展望されるには至っていない。当面、輸出は、概ねこれまで同様のごく緩やかな増加基調にとどまり、回復の蓋然性やタイミングについて不透明な状態が続く可能性が高い。また、輸入についても、後述の通り国内の最終需要や生産が横這い圏内の動きを続けるとみられるため、中国からの輸入増加といった構造的な要因を考慮しても、当面、ごく緩やかな増加にとどまる可能性が高い。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、企業収益の改善などを背景に、概ね横這いとなっている。すなわち、機械投資の同時指標と考えられる資本財出荷（除く輸送機械）や資本財総供給（同）をみると<sup>（注5）</sup>、1月はコンピューターの出荷集中等から増加したが、基調としては横這い圏内で推移している（図表10-1(1)）。また、設備投資の先行指標をみると、機械受注（船舶・電力を除く民需）は（図表10-2(1)）、昨年4～6月にいったん増加した後、7～9月は小幅の減少、10～12月は概ね横這いの動きとなっている。1～3月の業界見通しは、製造業で増加しているものの、非製造業では減少が予想されており、設備投資が早期に回復する蓋然性が小さいことを示している。もう一つの先行指標である建築着工床面積（民間

非居住用）も（図表10-2(2)）、横這いの動きとなっている。

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)）、当面は輸出を巡る不透明感が強く、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。すなわち、12月にはやや大きめの減少となった指標が多かったが、1月は総じて持ち直しており、このような振れを均してみれば、個人消費の基調に大きな変化はないとみられる。

具体的にみると（図表11-1、11-2）、まず、乗用車の新車登録台数は、12月にいったん減少した後、1月以降は、新車投入効果等から再び堅調に推移している。全国百貨店売上高や全国スーパー売上高は、12月に歳末贈答商戦前倒しの反動や天候不順の影響などから減少したが、1月は冬物クリアランス・セールの好調等を背景に、ある程度持ち直した。コンビニエンス・ストア売上高は、概ねこれまでのトレンド上で推移している。家電販売（NEBA統計、実質ベース）は、10～12月には増加トレンドに頭打ち感がみられていたが、1月はパソコンの春モデル投入の影響もあって持ち直している。サービス消費についてみると、外食産業売上高が、昨年央頃から頭打ち傾向となっている一方、年末・年始までの旅行取扱高には、持ち直しの動きがみられた。これら各種売上指標を合成した販売統計合成指数（実

（注5）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。

質)をみると(図表 11-3) <sup>(注6)</sup>、これまでの基調に大きな変化はない。消費財供給数量についても(図表 11-4)、概ね同様である。

この間、消費者心理については、一頃に比べてやや弱い指標が多い(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)。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、住宅投資は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))、10~12月に前期比-1.0%と小幅減少した後、1月は10~12月対比で+0.6%となり、横這い圏内で推移していると判断される <sup>(注7)</sup>。

この間、在庫は(図表 14、16)、企業の生産姿勢が慎重であることを主因に、かなり低水準で推移している。こうした動きは、生産の増加モメンタムが強まりにくい現状を表していると同時に、在庫面での調整圧力が蓄積されておらず、最終需要に大きな落ち込みがない限り悪循環が始まるリスクが小さいことも、意味していると考えられる。

鉱工業生産の先行きについてみると、国内需要に自律的な回復を展望し難い一方、在庫は生産の下支え効果が働きやすい低水準となっているため、現状の横這い圏内の動きに変化が生じるかどうかは輸出次第という側面が強い。した

がって、本年の海外経済が緩やかな回復を迎えるとの見方を前提にすれば、鉱工業生産はいずれ増加基調に転じると考えられるが、現時点ではこの前提を巡る不透明感が強く、当面は横這い圏内の動きが続くとみられる。ちなみに、1~3月の見通しを2、3月の生産予測指数を用いて計算すると、前期比+0.5%となり、横這い圏内の動きとなる。企業からの聞き取り調査でも、1~3月の生産見通しは横這い程度との感触であり、その先4~6月についても、海外情勢の不透明感が強いことなどから、引き続き横這い圏内との慎重な見方となっている。

雇用・所得環境をみると、新規求人が緩やかな増加基調にあるほか(図表 18-1(2))、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は、下げ止まり傾向にあるとみられる(図表 18-2(1))。しかし、企業の人件費削減姿勢は根強く、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(図表 18-2(2))。加えて、賃金の低下も続いており、雇用者所得は明確な減少が続いている(図表 17)。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人当り名目賃金の前年比をやや詳しくみると(図表 17(2))、冬季賞与に概ね該当する11~1月の特別給与は、前年比-5.3%となり、昨年夏季(6~8月の特別給与前年比は-9.6%)ほど大幅ではないにせよ、引き続きかなりの減少となった。所定内給与は、ベア抑制などを背

(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 11-3 の注を参照。

(注 7) なお、鉱工業統計に関しては、4月に1995年基準から2000年基準への基準改定が予定されており、これに伴い計数は過去に溯って改定されることとなる。

景に減少を続けているが、パート比率の上昇一服もあって<sup>(注8)</sup>、このところ前年比マイナス幅が縮小している。この間、所定外給与は前年比プラスとなっているが、賃金全体への寄与度は小さい。先行きについても、雇用者所得は、当面、明確な減少が続くと考えられる。

この間、完全失業率は（図表 18-1(1)）、1 月は既往ピーク水準の 5.5%に並び、引き続き高水準横這いで推移している。内訳をみると、とくに非自発的離職者が高水準にある。

## 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、1 月は一時的に弱含んでいるが、基調的には、原油など国際商品市況の動向を反映して、上昇傾向にある（図表 20）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を 3 か月前比でみると<sup>(注9)</sup>、緩やかに下落している（図表 21）。内訳をみると、原油価格を中心とした上記輸入物価の上昇傾向や、鉄鋼、化学、紙等の素材業種における需給改善が価格押し上げに作用しているものの、機械類についてはこれまでとほぼ同様の明確な価格下落が続いている。

企業向けサービス価格（国内需給要因、以下同じ）を 3 か月前比でみると、緩やかに下落している（図表 22）。内訳をみると、テレビCM 出稿の堅調から 11 月以降上昇していた広告（放送広告）に一服感がみられるほか、一般サービ

ス（警備、労働者派遣サービス）が企業の経費削減姿勢を反映して下落を続けており、リース・レンタルも物件価格の低下から下落している。企業向けサービス価格を前年比でみると、このところ 1%を幾分下回るマイナス幅で推移している。

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）。1 月の前年比は、冬物衣料品のクリアランス・セールの影響等から、マイナス幅が幾分拡大した（12 月 -0.7%→1 月 -0.8%）。もっとも、過去 1 年程度における財価格の動きをみると、前年比マイナス幅はごく緩やかながら縮小傾向にある。消費財輸入が頭打ちの様相を呈していることもあり、輸入・輸入競合商品においてその傾向が強い（図表 24(1)）。こうした動きは、2000～2001 年頃に比べて、企業の低価格戦略が和らいできていることを示唆している可能性がある。

この間、一般サービスはほぼ横這いの動きを続けており、公共料金は昨年中の電力料金の引き下げなどから引き続き下落している。

物価を取り巻く環境をみると、輸入物価は、主に原油価格の動向を反映して、当面、強含みで推移すると予想される。一方、機械類における趨勢的な技術進歩や、流通合理化といった要因は、引き続き物価を押し下げる方向に作用するとみられる。この間、需給バランスの面では、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考えられるが、在庫が低水準にあることや素材業種の需給

（注 8）昨年 1 月、毎月勤労統計（30 人以上事業所）において 3 年毎のサンプル替えが行われたことに伴い、パート比率が非連続的に大きく上昇した。こうした昨年のサンプル替え要因が影響して、本年 1 月より、前年同期比でみたパート比率の上昇幅が小さくなったものと考えられる。

（注 9）「夏季電力料金調整後」とは、国内企業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。

改善などが、企業間取引の段階では価格下支え要因として働くとみられる。これらを背景に、国内企業物価は、当面、下落幅が縮小方向の動きとなる可能性が高い。消費者物価については、4月以降に医療費自己負担率の引き上げの影響が見込まれることなどから、先行き、前年比下落幅が幾分縮小するとみられる。

### 3. 金融

#### (1) 金融市況

金融面をみると、日本銀行が潤沢な資金供給を行うもとで、日本銀行当座預金残高は、最近では20兆円程度で推移している(図表27)。

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%近傍で推移している。また、ターム物金利も(図表26)、全体として低水準が続いており、年度末を控えつつも、短期金融市場はこれまで落ち着いた地合いを維持している。

国債市場では、長期国債の流通利回り(10年新発債、図表25(2))は、2月中旬までは、20年債入札に対する警戒感などから、0.8%台でもみ合いとなった。その後は、海外金利の低下や内外株価の軟調を背景に、再び0.7%台に低下している。

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29、30)、機関投資家の積極的な投資姿勢を背景に、幾分縮小した。もっとも、信用リスクに対する市場の警戒感は根強く、低格付け物にかかるスプレッドは引き続き大きい状態が続いている。

株価は(図表31)、国際政治情勢の不透明感の高まりや国内景気の先行き不透明感を背景にやや軟化しており、日経平均株価は、最近では

8千円台前半で推移している。

為替相場をみると(図表32)、円の対米ドル相場は、中東情勢の一段の緊迫化を背景とする米ドルの軟化基調継続のもとで、最近では117~118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、前年比1割台前半の伸びとなっている(12月+19.5%→1月+13.4%→2月+12.6%、図表33)。

マネーサプライ(M2+C D)は、前年比2%程度で推移している(11月+3.2%→12月+2.1%→1月+2.0%、図表34)。このうち、M1は流動性資産選好を反映して高めの伸びを続けているが、伸び率は幾分鈍化している(11月+28.7%→12月+25.2%→1月+23.6%)。

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、厳格な利鞘の設定に努めるなど慎重な貸出姿勢を維持している。企業からみた金融機関の貸出態度も中小企業等では総じて厳しい。社債、C P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<sup>(注10)</sup>は、前年比2%台の減少が続いている（11月-2.4%→12月-2.4%→1月-2.3%、図表35）。C P・社債の発行残高は、概ね前年並みの水準で推移している（図表37）。

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、横這い圏内の動きとなっている（図表39）。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、高めの水準にある。

この間、企業の資金繰り判断は、中小企業等では総じて厳しい状況が続いている。

企業倒産件数は、このところ前年を幾分下回

る水準で推移している（図表40）。

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、きわめて緩和的な状況が維持されている。長期金利は幾分低下しているほか、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、株価は低調に推移している。企業金融面では、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厳しく、民間銀行も慎重な貸出姿勢を維持している。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、引き続き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&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2002/4-6月	7-9月	10-12月	2002/11月	12月	2003/1月	2月
消費水準指数(全世帯)	-0.9	1.3	-2.6	-2.5	-4.2	n. a.	n. a.
全国百貨店売上高	-0.8	-0.6	-1.2	2.7	-3.8	2.7	n. a.
全国スーパー売上高	2.1	-1.3	-1.5	3.4	-5.5	1.7	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 314>	< 319>	< 329>	< 342>	< 307>	< 320>	< 331>
家電販売額 (実質、NEBA統計)	2.9	2.2	1.6	0.5	-2.6	6.1	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	0.7	0.1	2.4	-2.3	7.9	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 118>	< 112>	< 114>	< 111>	< 112>	< 120>	< n. a. >
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	7.1	-1.7	0.3	-0.2	5.2	n. a.	n. a.
製造業	4.6	-0.6	3.9	-12.6	6.5	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	7.1	0.1	-4.3	8.5	4.7	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	6.6	-6.7	8.4	-6.5	-14.3	13.8	n. a.
鉱工業	10.5	-15.4	18.7	4.2	9.6	-13.4	n. a.
非製造業	5.6	-4.2	5.3	-9.6	-19.0	24.7	n. a.
公共工事請負金額	-0.6	-5.8	0.8	-3.8	3.2	-1.8	n. a.
実質輸出	7.8	0.7	2.4	5.8	-2.9	0.8	n. a.
実質輸入	2.6	3.4	1.7	7.9	1.1	-2.6	n. a.
生産	3.8	2.2	-1.0	-1.6	-0.4	p 1.5	n. a.
出荷	4.3	1.8	-0.3	-0.8	-2.2	p 2.6	n. a.
在庫	-3.0	0.2	-0.7	-2.4	1.2	p 0.8	n. a.
在庫率 <季調済、95年=100>	<101.4>	<100.9>	<101.3>	<98.9>	<101.3>	<p 100.3>	<n. a. >
実質GDP	1.3	0.7	0.5	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.2	0.6	-1.0	-0.8	-0.6	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、％）

	2002/4-6月	7-9月	10-12月	2002/10月	11月	12月	2003/1月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.52>	<0.54>	<0.57>	<0.56>	<0.57>	<0.59>	<0.60>
完全失業率 〈季調済、％〉	<5.4>	<5.4>	<5.4>	<5.5>	<5.3>	<5.3>	<5.5>
所定外労働時間 （事業所規模5人以上）	-2.2	2.7	5.9	4.7	6.5	6.4	p 5.6
雇用者数（労働力調査）	-1.2	-0.1	-0.4	-0.5	-0.4	-0.2	-0.3
常用労働者数（毎勤統計） （事業所規模5人以上）	-0.5	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	p -0.6
一人当り名目賃金 （事業所規模5人以上）	-2.6	-3.5	-1.7	-0.5	-0.8	-2.7	p -1.4
国内企業物価 〈夏季電力料金調整、 前期（3か月前）比、％〉	-2.2 <-0.2>	-1.9 <-0.4>	-1.2 <-0.2>	-1.4 <-0.3>	-1.2 <-0.2>	-1.2 <-0.2>	p -1.0 <p -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、％〉	-0.9 <-0.3>	-0.9 <-0.2>	-0.8 <-0.1>	-0.9 <-0.3>	-0.8 <-0.1>	-0.7 <-0.0>	-0.8 <-0.1>
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、％〉	-1.2 <-0.2>	-1.2 <-0.2>	-1.0 <-0.2>	-1.1 <-0.2>	-1.0 <-0.2>	-0.7 <-0.1>	-0.8 <-0.1>
マネーサプライ（M <sub>2</sub> +CD） （平 残）	3.5	3.3	2.9	3.3	3.2	2.1	2.0
取引停止処分件数	-9.4	-7.7	-17.9	-19.5	-24.2	-8.8	-24.8

（注）1. p は速報値。

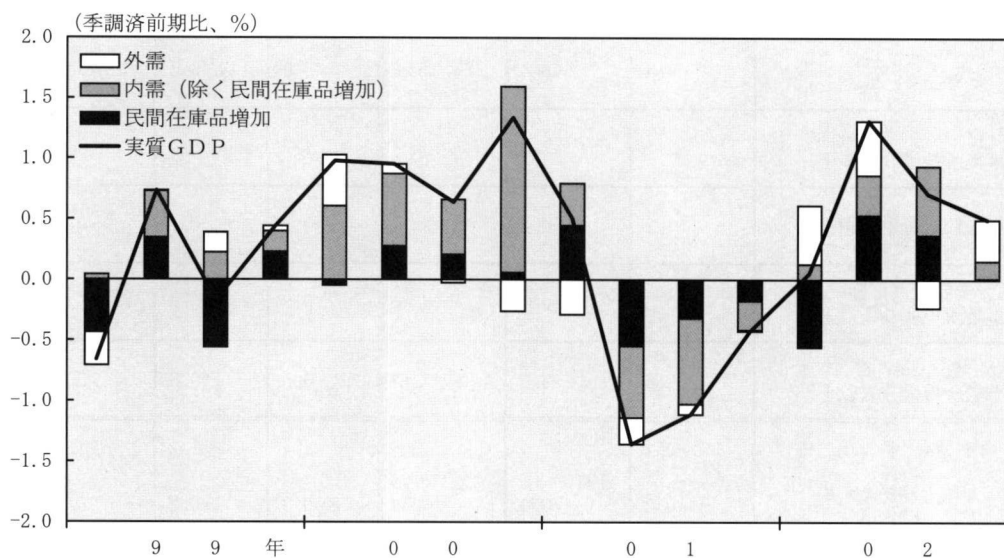
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

（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「企業物価指数」「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) 1999/10～12月以前については、「参考系列」を使用した。

### (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比%、( ) 内は寄与度%)

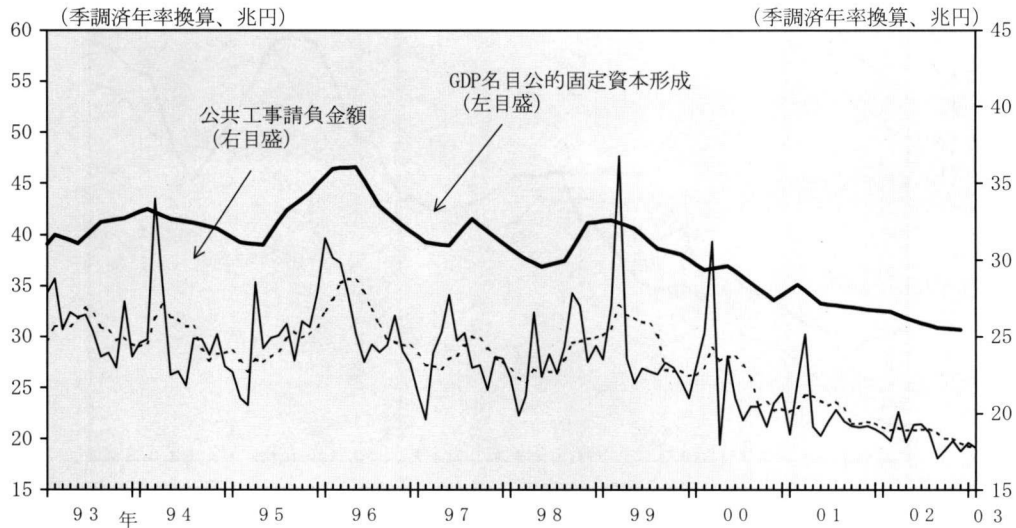
		2001年	2002			
		10～12月	1～3	4～6	7～9	10～12
実 質 G D P		-0.4	0.1	1.3	0.7	0.5
国 内 需 要		-0.4	-0.4	0.9	1.0	0.2
	民間最終消費支出	0.6	0.4	0.4	0.8	0.1
	民間企業設備	-4.7	-0.8	1.3	0.8	1.0
	民 間 住 宅	0.2	-2.8	-0.3	0.3	-0.9
	民間在庫品増加	(-0.2)	(-0.6)	( 0.5)	( 0.4)	( 0.0)
	公 的 需 要	0.9	0.5	-0.5	0.0	-0.2
	公的固定資本形成	-0.8	0.1	-2.1	-1.7	-0.5
純 輸 出		(-0.0)	( 0.5)	( 0.4)	(-0.2)	( 0.3)
	輸 出	-1.6	5.4	6.9	0.1	4.5
	輸 入	-1.7	0.8	3.5	2.8	1.9

(資料) 内閣府「国民経済計算」

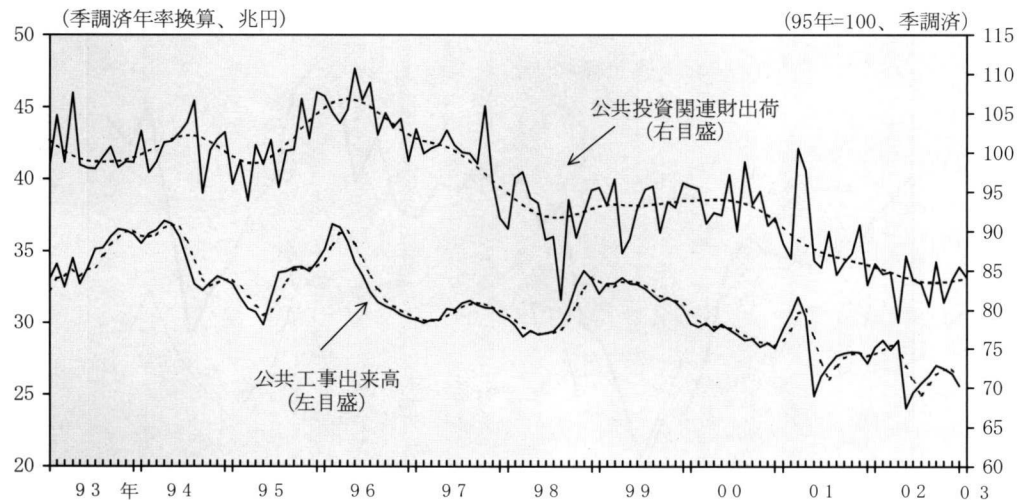
（図表 3）

## 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



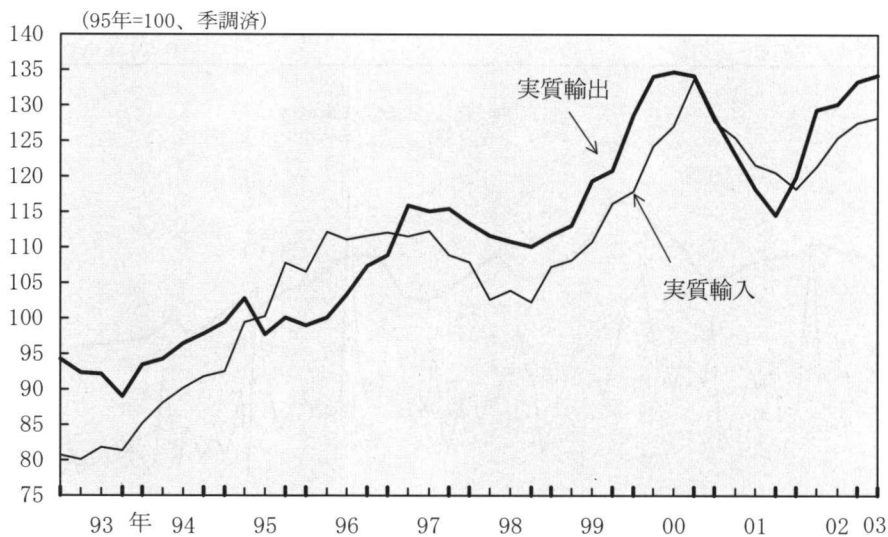
- （注） 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。公的固定資本形成は、1994/1～3月から1999/10～12月までについては、「参考系列」を使用した。
2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総統計」の公共表ベース。
4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。
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」

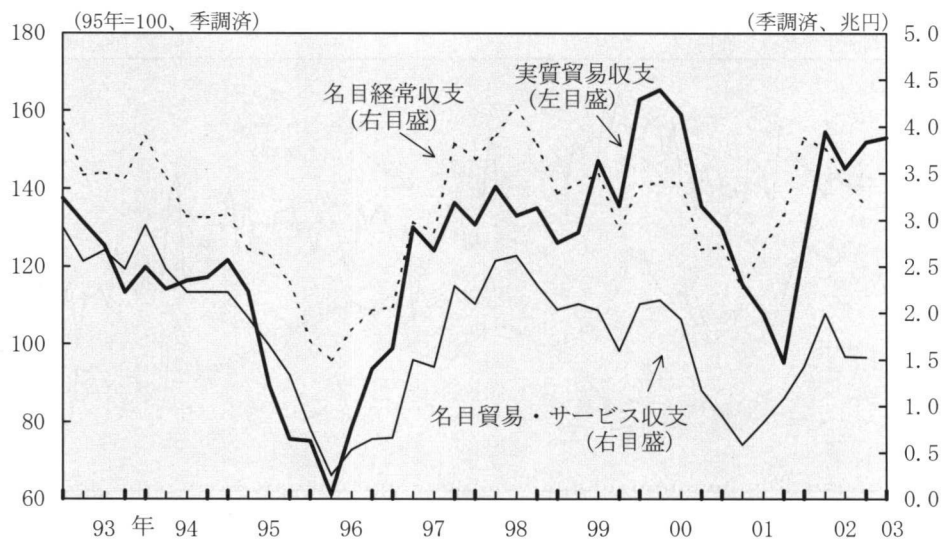
(図表 4)

## 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。ただし2002年12月以降のデフレーターは、95年基準卸売物価指数ベースのデフレーターに2000年基準企業物価指数ベースのデフレーターの前月比を用いて接続したものを使用している（以下、実質輸出入すべてについて同様の扱い）。実質貿易収支は、実質輸出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、2003/1Qは1月の値。
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」「企業物価指数」  
「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 2001年	2002	2002年 1Q	2Q	3Q	4Q	2003 1Q	2002年 11月	2003 12	2003 1
米国	<28.5>	-8.5	-0.5	4.4	1.5	-0.6	2.5	-6.0	16.7	-8.2	-5.3
E U	<14.7>	-10.9	-2.5	-6.2	9.8	6.1	0.1	8.2	5.4	-5.6	10.5
東アジア	<41.6>	-9.7	16.3	7.5	12.1	4.3	2.3	8.3	0.5	-0.0	8.1
中国	<9.6>	11.6	35.4	17.8	13.3	11.0	1.8	20.4	0.2	-4.8	24.3
N I E s	<22.7>	-15.8	13.3	5.8	12.1	2.9	3.5	4.5	3.1	1.1	2.6
韓国	<6.9>	-9.1	18.3	2.8	13.8	6.0	5.7	9.6	4.6	0.5	7.7
台湾	<6.3>	-25.7	13.9	6.7	12.4	2.2	0.5	4.1	4.0	2.5	1.1
A S E A N 4	<9.3>	-8.1	8.6	3.3	10.8	1.4	0.1	5.3	-5.1	2.0	5.8
タイ	<3.2>	-4.0	15.8	-1.5	16.2	10.1	3.7	4.1	1.6	-1.0	4.2
実質輸出計		-9.1	6.1	4.7	7.8	0.7	2.4	0.6	5.8	-2.9	0.8

(注) 1. < >内は、2002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、2003/1Qは1月の2002/10～12月対比。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年		2002年		2003			2002年		2003
		2001年	2002	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	11月	12	1
中間財	<15.3>	-3.5	8.5	5.6	3.7	0.1	-3.2	7.2	6.7	-3.0	7.1
自動車関連	<24.3>	-0.0	12.7	5.8	4.2	-0.5	4.6	2.6	13.3	-0.0	-1.4
消費財	<7.1>	-6.3	8.9	4.5	8.6	2.2	7.5	-2.1	15.3	-16.4	5.5
情報関連	<14.8>	-12.0	-0.8	-5.9	17.0	8.6	0.9	-7.7	1.6	-3.9	-5.7
資本財・部品	<27.3>	-14.9	5.6	6.2	9.2	2.4	4.0	1.0	0.6	1.9	-0.4
実質輸出計		-9.1	6.1	4.7	7.8	0.7	2.4	0.6	5.8	-2.9	0.8

(注) 1. < >内は、2002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、2003/1Qは1月の2002/10～12月対比。

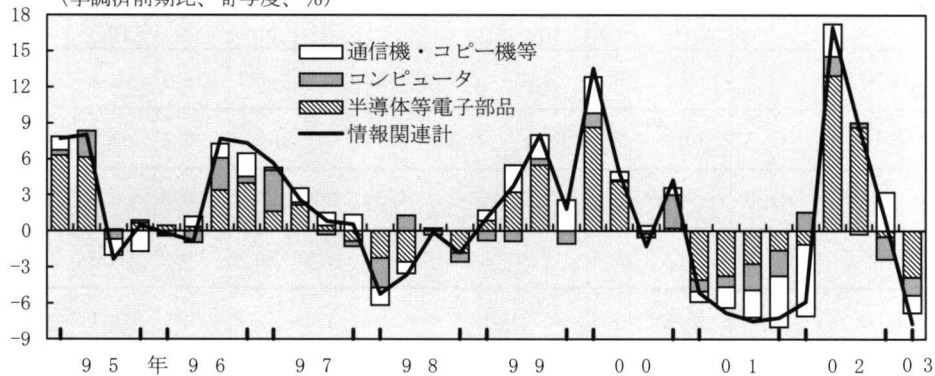
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「企業物価指数」

(図表 6)

## 情報関連の輸出入

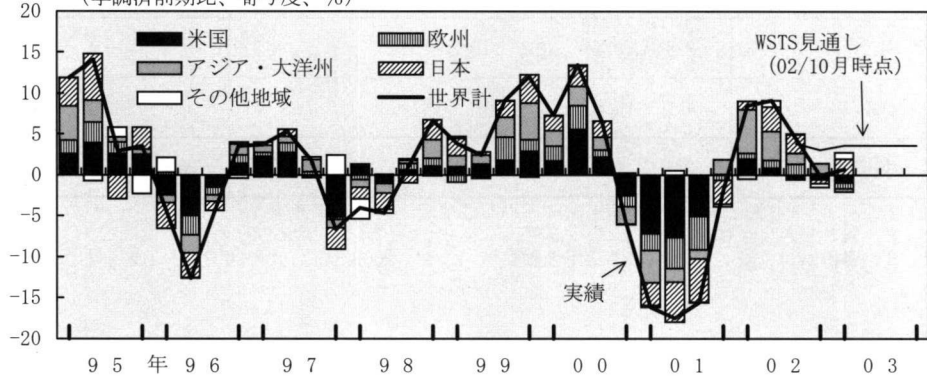
### (1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



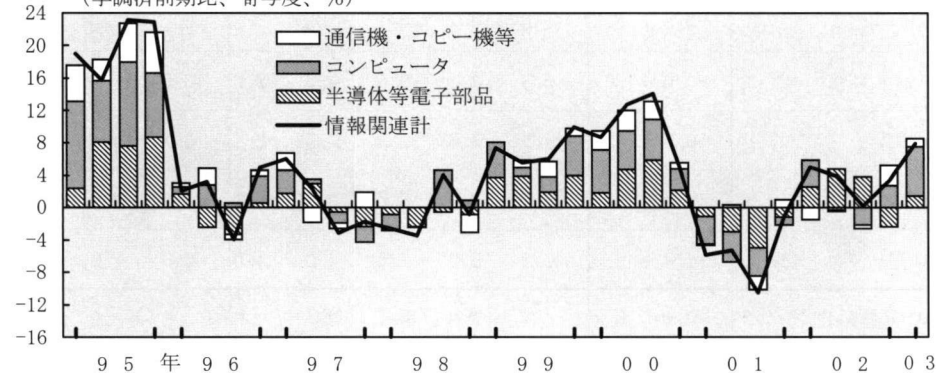
### (2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(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、%)



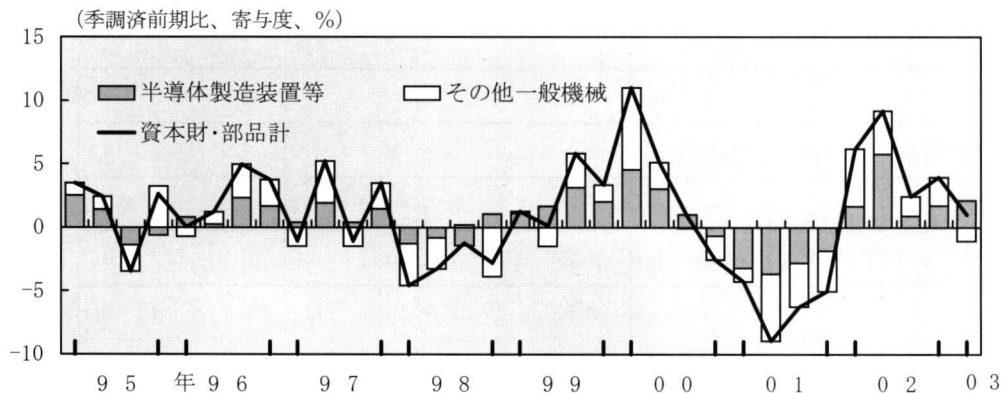
(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。2003/1Qは、1月の2002/10～12月対比。

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

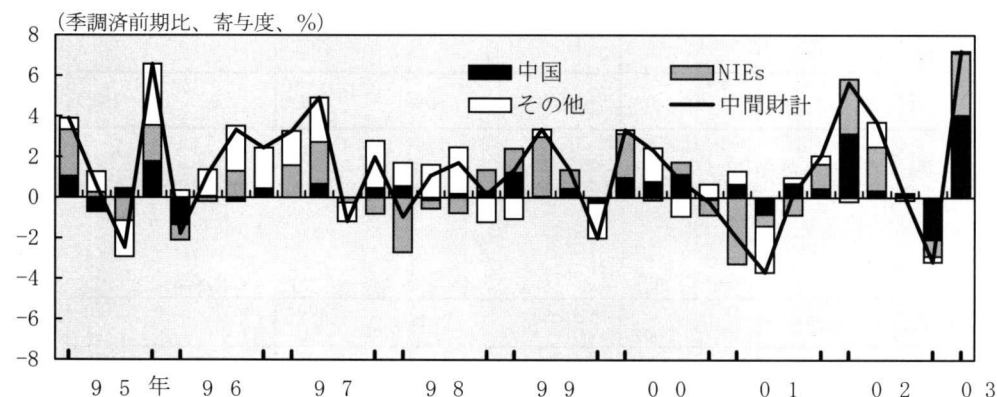
(図表 7)

## 財別輸出の動向

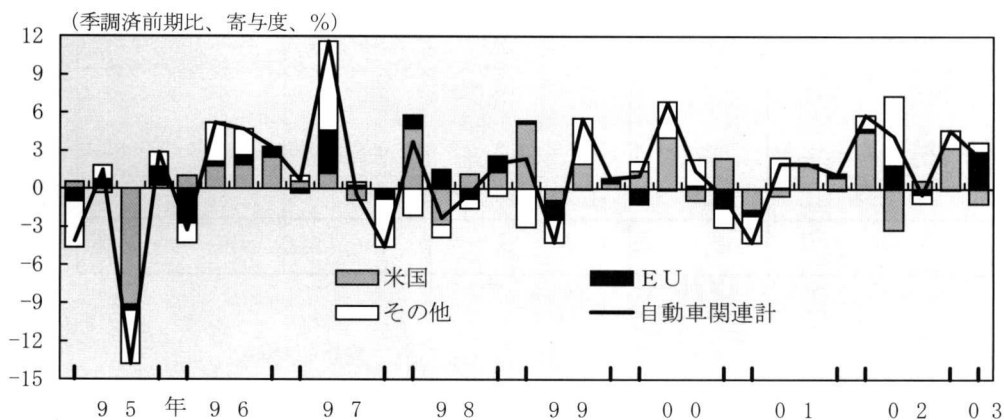
## (1) 資本財・部品（実質、財別）



## (2) 中間財（実質、地域別）



## (3) 自動車関連（実質、地域別）



(注) 各計数ともX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2003/1Qは1月の2002/10～12月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「企業物価指数」



(図表 8)

## 実質輸入の内訳

## (1) 地域別

(1) 地域別		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2001年	2002	2002年 1Q	2Q	3Q	4Q	2003 1Q	2002年 11月	12	2003 1
米国	<17.1>	-4.4	-6.4	-1.5	3.4	0.9	-5.5	7.8	19.5	-2.3	3.5
E U	<13.0>	3.5	-0.1	-6.4	2.8	6.2	2.4	-5.7	3.9	5.3	-10.0
東アジア	<41.4>	1.6	3.3	1.5	3.7	2.7	5.6	2.2	4.5	0.0	0.7
中国	<18.3>	13.3	11.1	1.7	3.5	1.9	10.2	0.9	10.2	0.1	-2.3
N I E s	<10.5>	-9.6	-2.4	3.5	8.2	1.5	-0.0	6.1	0.2	-1.4	7.1
韓国	<4.6>	-7.8	-3.5	-1.6	10.8	3.2	1.4	9.2	-1.0	3.4	7.1
台湾	<4.0>	-13.0	-0.6	6.0	9.3	0.6	-2.8	5.7	0.1	-3.9	8.5
ASEAN4	<12.6>	0.0	-1.0	-0.3	0.2	4.9	4.5	0.7	0.7	1.1	-0.3
タイ	<3.1>	6.0	4.8	-0.3	4.7	3.2	5.2	-1.7	4.9	5.1	-6.3
実質輸入計		-1.1	-0.7	-1.9	2.6	3.4	1.7	0.6	7.9	1.1	-2.6

(注) 1. < >内は、2002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、2003/1Qは1月の2002/10～12月対比。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2001年	2002	2002年 1Q	2Q	3Q	4Q	2003 1Q	2002年 11月	2003 12	2003 1
素原料	<25.3>	-5.1	-3.2	-3.1	-2.2	9.2	3.1	0.4	6.4	5.6	-5.0
中間財	<13.0>	-0.2	0.0	-0.5	0.9	5.6	-0.5	2.8	7.6	-0.4	0.7
食料品	<12.5>	-1.5	-2.1	-4.6	0.2	0.5	-2.3	0.4	16.9	-1.6	-3.4
消費財	<11.0>	5.8	-2.5	-7.3	4.9	0.2	5.8	-4.9	5.7	7.3	-10.8
情報関連	<14.4>	-2.4	0.4	5.0	3.8	0.1	3.3	7.9	6.8	-3.4	8.1
資本財・部品	<12.9>	3.2	7.4	0.5	13.2	5.6	-0.5	-0.5	2.4	4.2	-3.9
うち除く航空機	<11.8>	6.0	3.5	-2.5	10.6	2.7	4.7	0.3	12.3	-3.0	-1.5
実質輸入計		-1.1	-0.7	-1.9	2.6	3.4	1.7	0.6	7.9	1.1	-2.6

(注) 1. < >内は、2002年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、I C等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2003/1Qは1月の2002/10～12月対比。

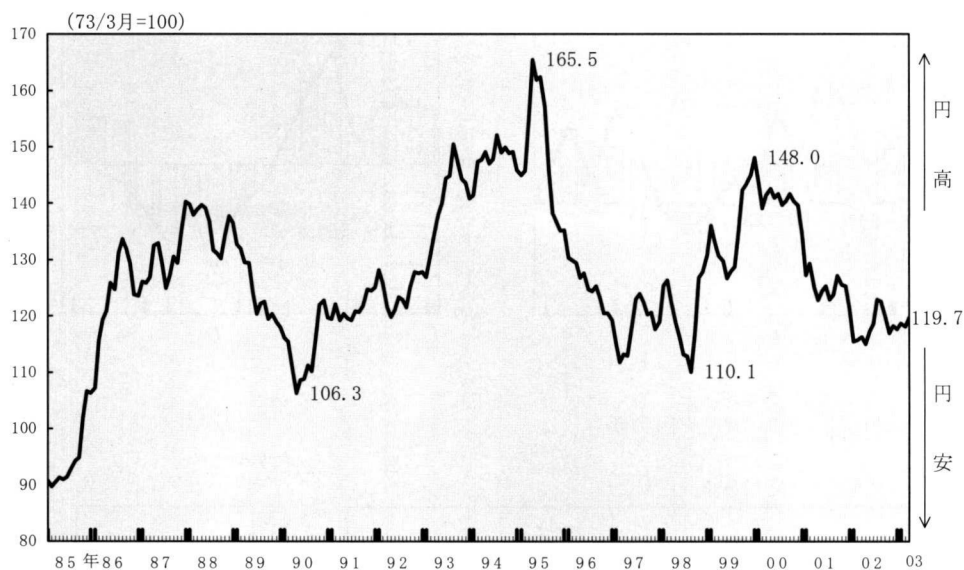
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「企業物価指数」



（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3月は4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、％）

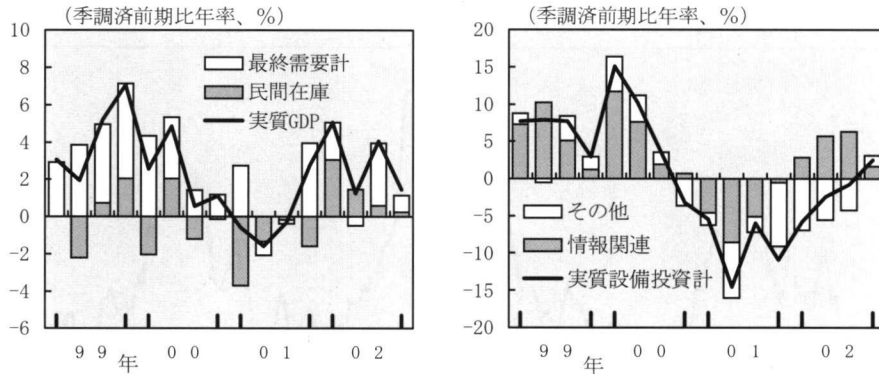
		2000年	2001年	2002年	2002年 1Q	2Q	3Q	4Q
米 国		3.8	0.3	2.4	5.0	1.3	4.0	1.4
欧 州	E U	3.4	1.5	n. a.	1.5	1.7	1.5	n. a.
	ド イ ツ	2.9	0.6	0.2	1.2	0.6	1.2	-0.1
	フ ラ ン ス	4.2	1.8	1.2	2.8	1.8	1.2	0.9
	英 国	3.1	2.0	1.6	0.6	2.5	3.8	1.5
東 ア ジ ア	中 国	8.0	7.3	8.0	7.6	8.0	8.1	8.1
	N 韓 国	9.3	3.0	n. a.	5.8	6.4	5.8	n. a.
	I 台 湾	5.9	-2.2	3.5	1.2	4.0	4.8	4.2
	E 香 港	10.2	0.6	n. a.	-0.5	0.8	3.3	n. a.
	s シンガポール	10.3	-2.4	2.2	-1.5	3.8	3.8	3.0
ア S E A N 4	タ イ	4.6	1.9	n. a.	3.9	5.1	5.8	n. a.
	インドネシア	4.9	3.4	3.7	2.7	3.9	4.3	3.8
	マレーシア	8.3	0.4	4.2	1.3	4.1	5.8	5.6
	フィリピン	4.4	3.2	4.6	3.7	4.8	3.7	5.8

（注）計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

(図表9-2)

## 輸出を取り巻く環境(2)

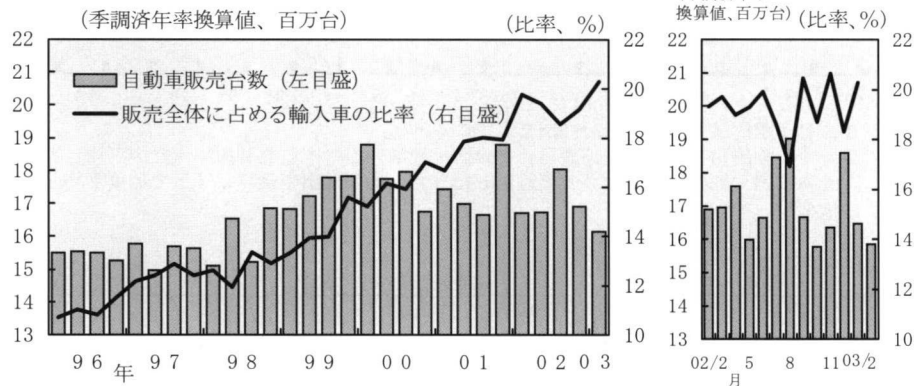
(1) 米国のGDP内訳(最終需要・在庫別) (2) 米国の設備投資



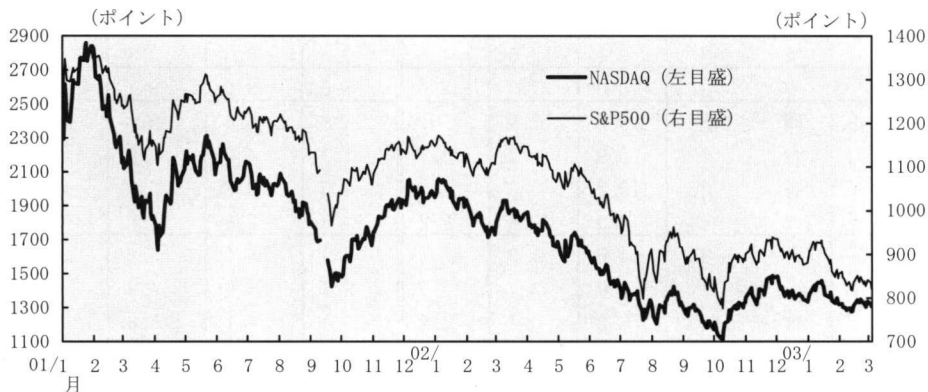
(3) 米国の自動車販売

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;



(4) 米国株価 (NASDAQ、S&amp;P500)



- (注) 1. (3) の輸入車比率の2003/1Qは、1月の値。自動車販売台数は、1~2月の平均値。なお、2月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,544万台(季調済年率)に2002年の大型トラック平均販売台数40万台を加えて算出した値。
2. (4) の直近は、3月4日の値。

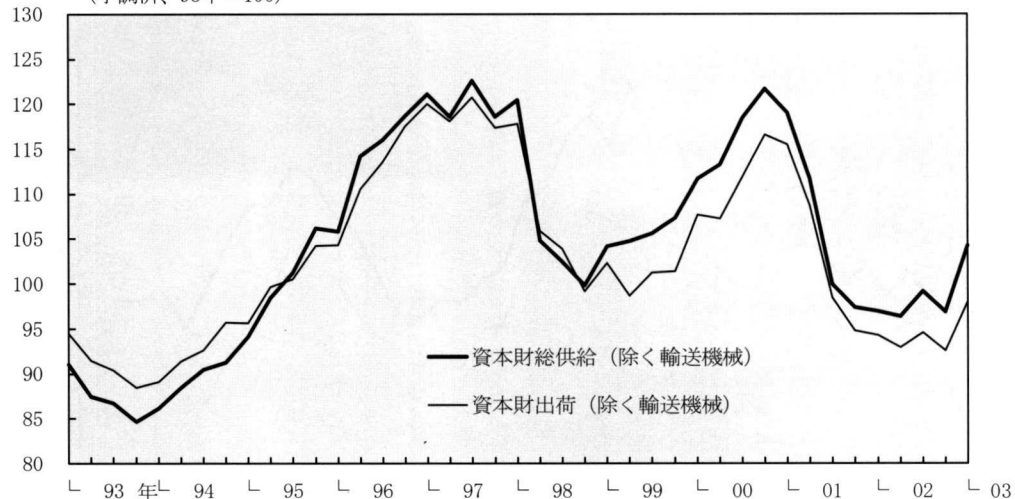
(資料) U.S. Department of Commerce, "National Income and Product Accounts", "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", Reuters News Service, Bloomberg

（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

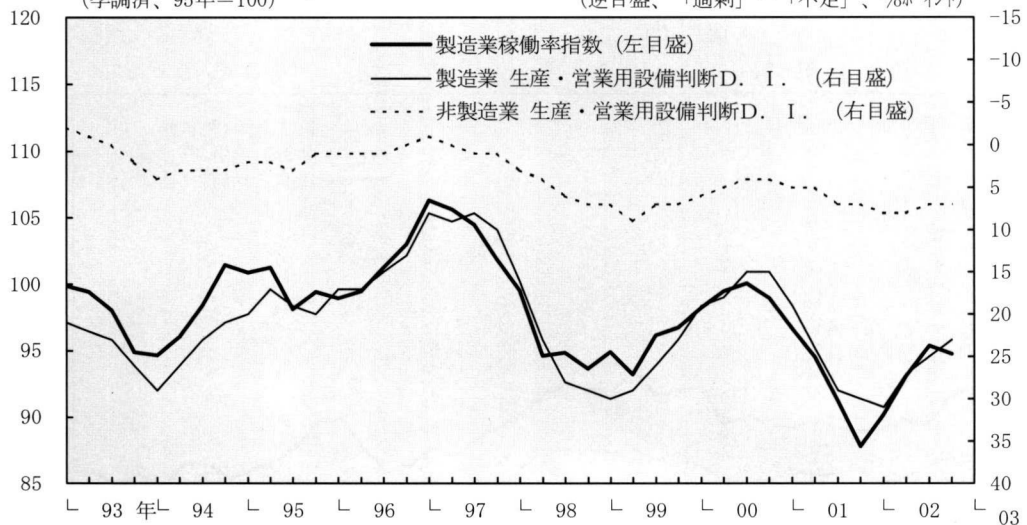
（季調済、95年=100）



## （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）



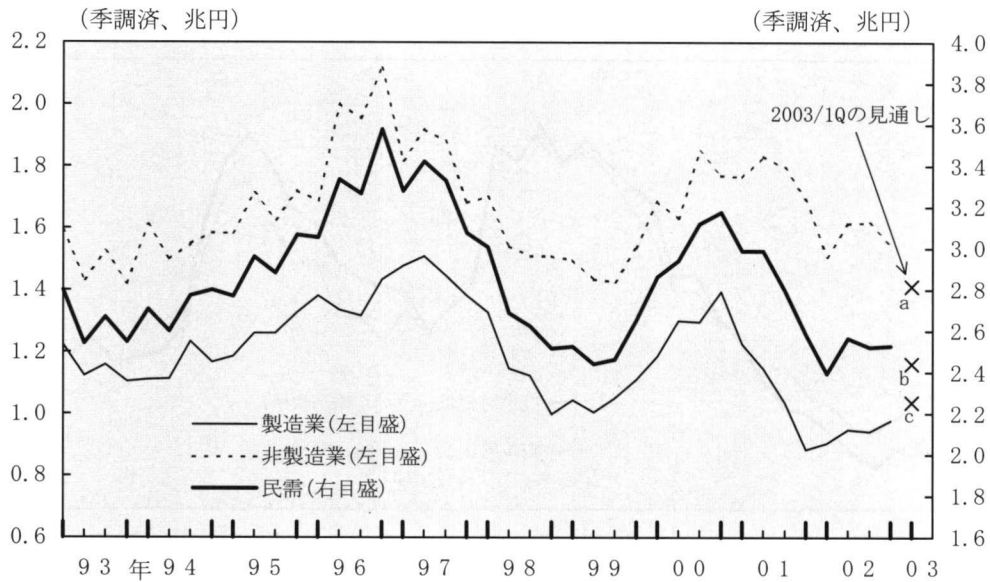
- （注）1. 資本財総供給は、四半期毎に公表される鉱工業総供給表から得られる。2002/4Q及び2003/1Qのデータは、鉱工業指数統計における資本財出荷と、資本財・部品の実質輸出入から日本銀行が算出している（資本財出荷－輸出＋輸入）。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを用いている。  
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。  
 3. 2003/1Qは、1月の計数。

（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)

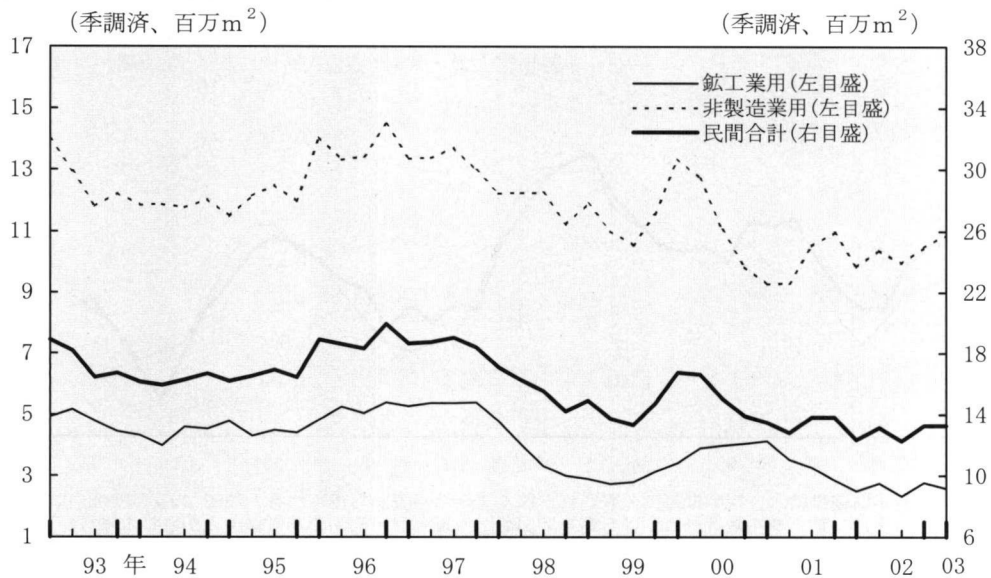
## 設備投資関連指標 (2)

### (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. 2003/1Q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)

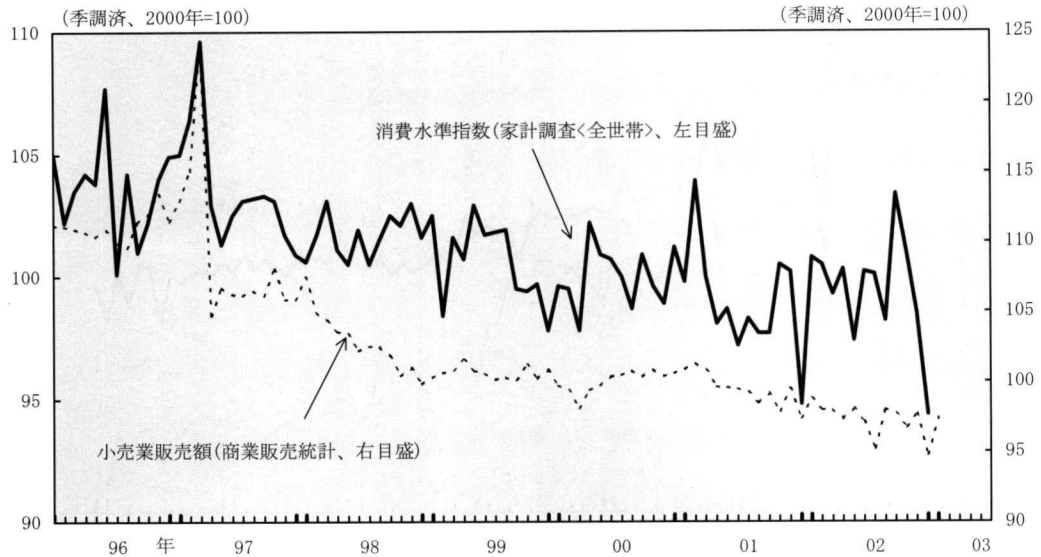


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2003/1Qは1月の計数を四半期換算。  
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

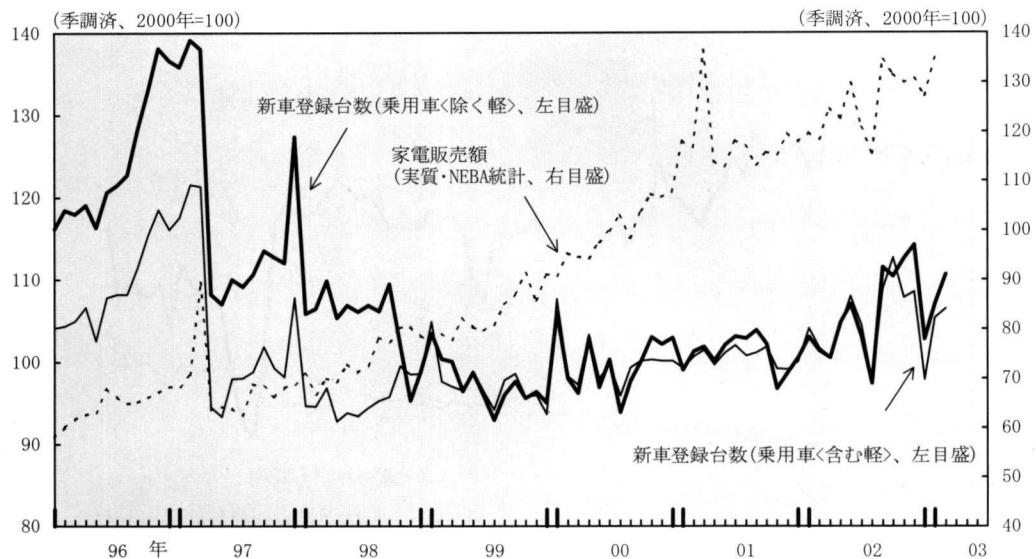
(図表11-1)

## 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。

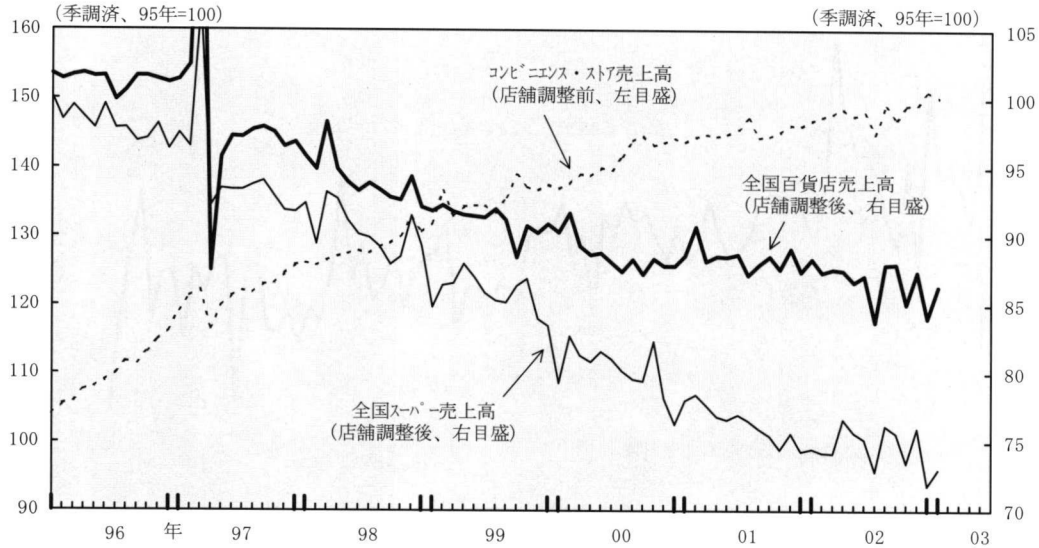
2. 小売業販売額は、CPI(財)で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。

(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」

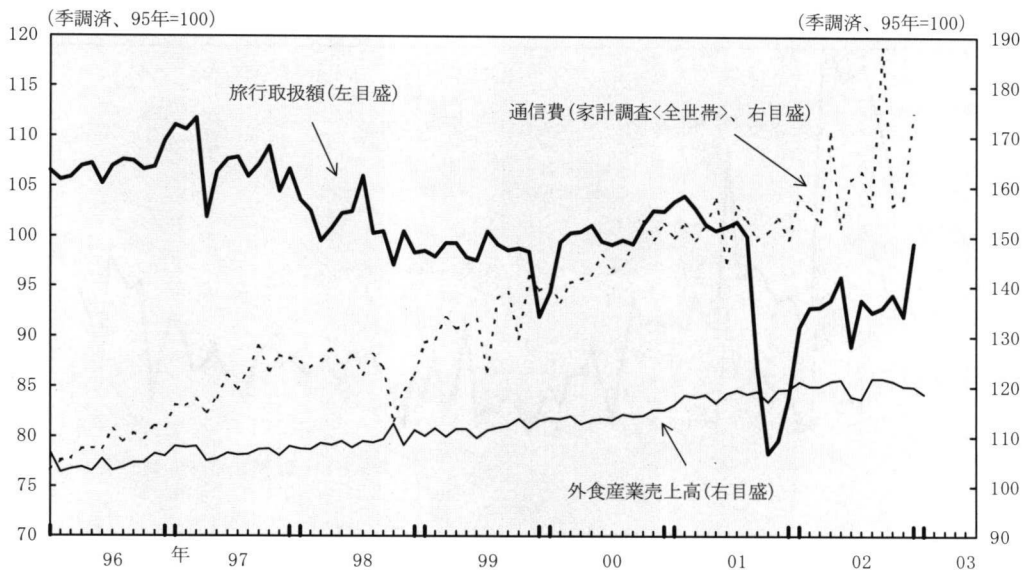
(図表 1 1 - 2)

## 個人消費関連指標 (2)

### (3) 小売店販売 (名目・除く消費税)



### (4) サービス消費 (名目)

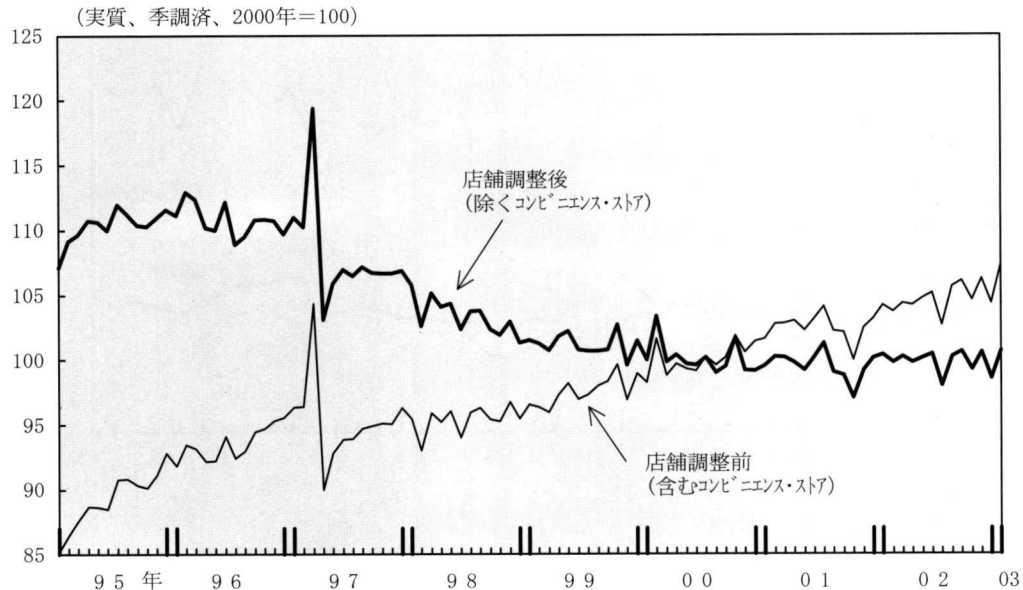


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。  
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。  
 97/4月以降は経済産業省ベース。  
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、総務省「家計調査報告」、  
 外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

(図表 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、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMAによる季節調整値。

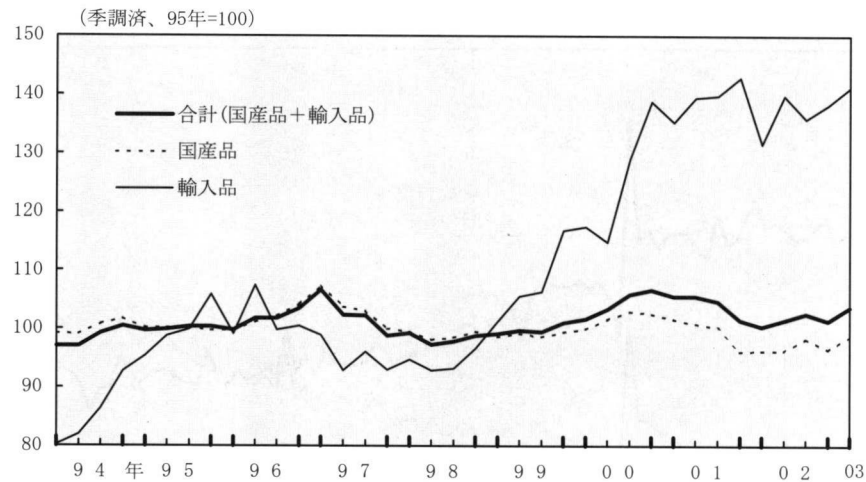
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会（NEBA）「商品別売上高」、国土交通省「旅行取扱状況」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」



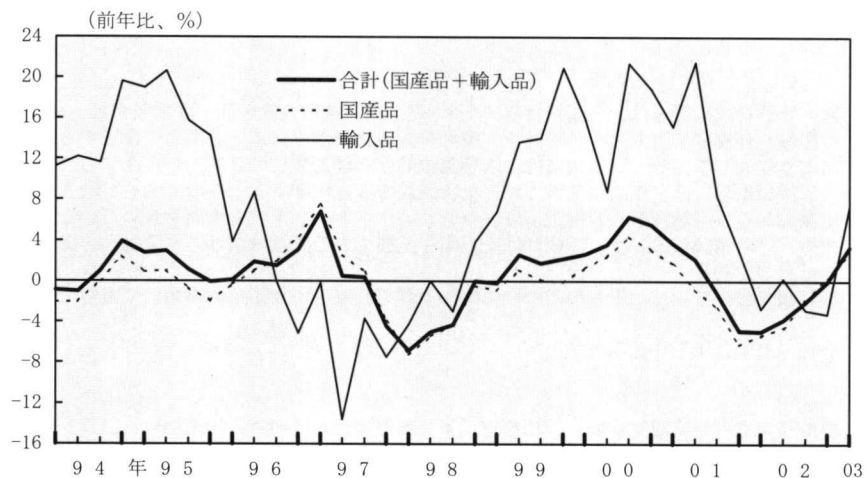
(図表 11-4)

## 個人消費関連指標 (4) (消費財供給数量)

### (1) 水準



### (2) 前年比



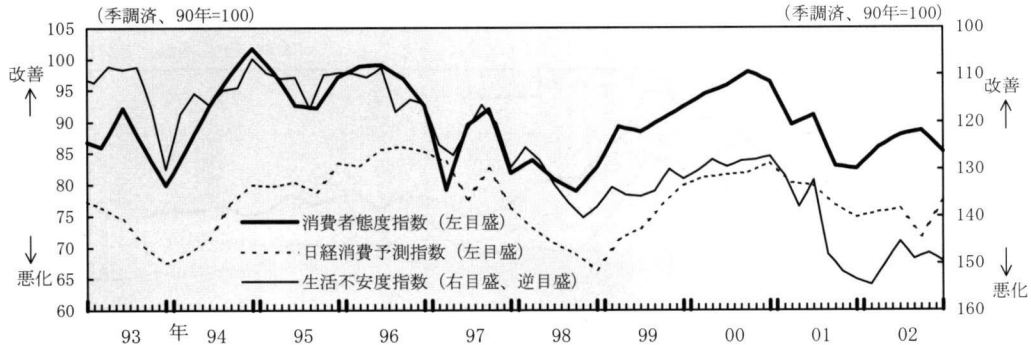
- (注) 1. 「国産品」、「輸入品」は、ともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目(「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一)。  
2. 「国産品」の2002/4Q、2003/1Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分(消費財の実質輸出より推計)を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。  
3. 「輸入品」の2002/4Q、2003/1Qの値は、通関統計から作成した実質輸入(消費財)の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入(消費財)は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。  
4. 「合計(国産品+輸入品)」の2002/4Q、2003/1Qの値は、「国産品」と「輸入品」を合成して試算したもの。  
5. 前年比は、季節調整済系列より算出。  
6. 2003/1Qは、1月の値。

(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）

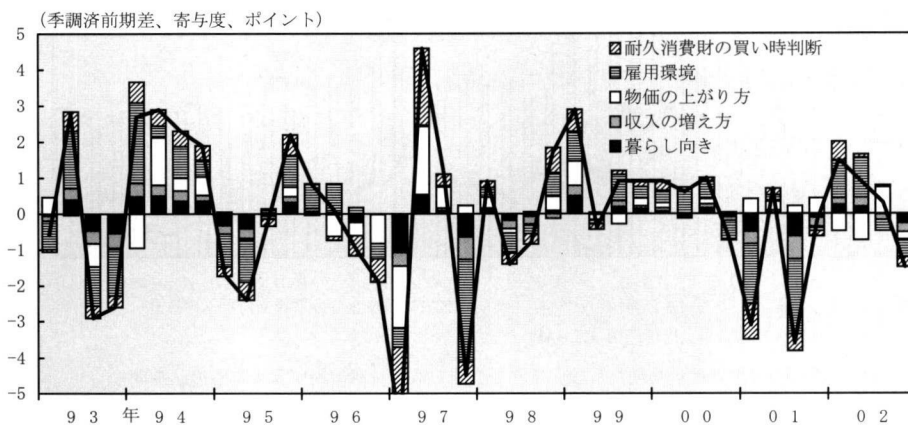
## 消費者コンフィデンス

## （1）各種コンフィデンス指標

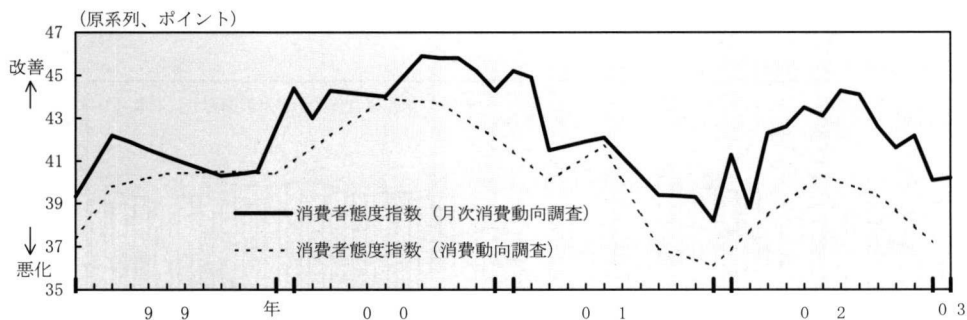


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。  
2. 消費者態度指数（調査対象全国 5,040世帯）、日経消費予測指数（同首都圏 1,500人）、生活不安度指数（同全国 2,200人）はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。  
4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

## （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）



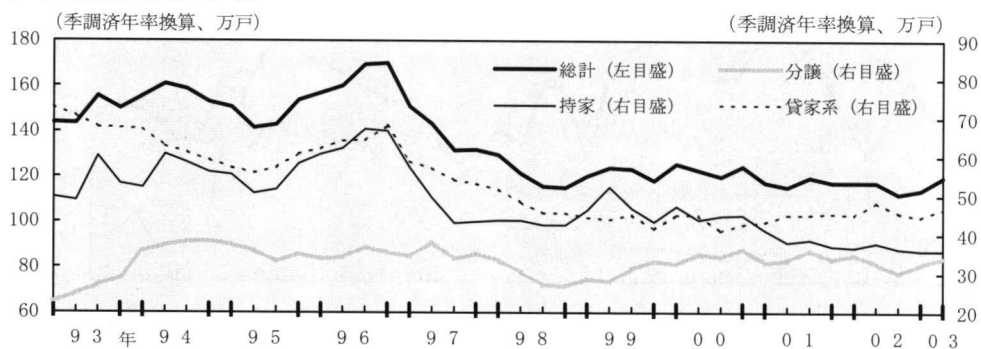
- (注) 月次消費動向調査は、四半期毎に実施される消費動向調査の一部項目について、調査範囲を東京都に限定して毎月実施（調査対象は東京都内 435世帯）。なお、2001年以前で、調査が実施されていない月については、線形補完を行った。

(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)

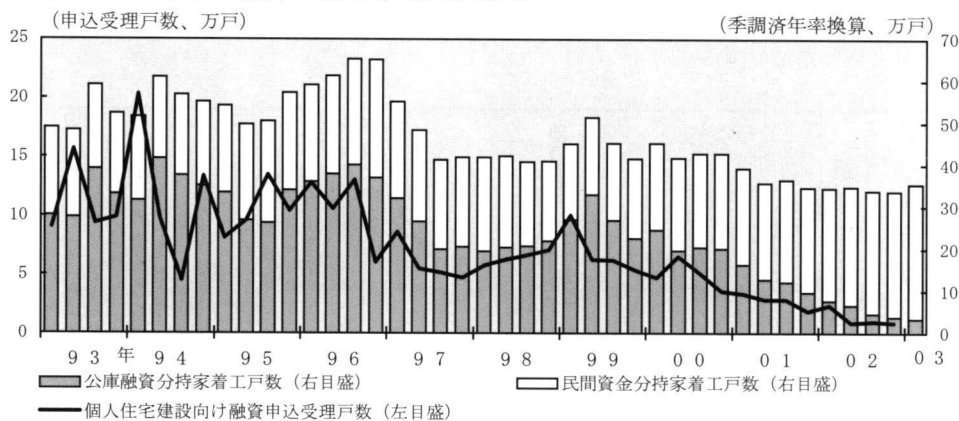
## 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



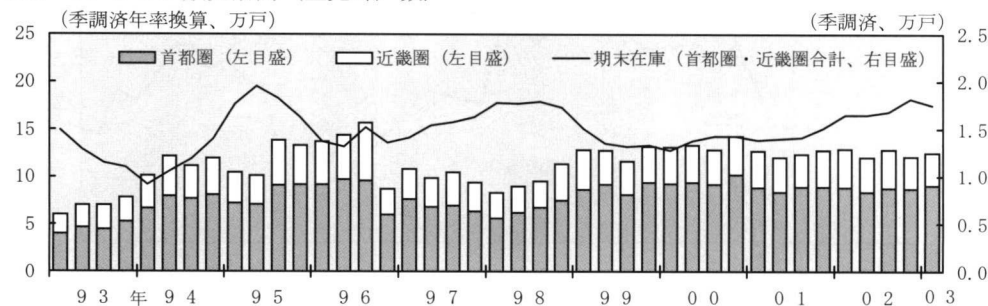
(注) 2003/1Qは1月の値。

## (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営業日数に応じて按分したもの。  
 2. 2003/1Qの融資申込受理戸数は、2002年度第6回(3/3～3/24)の申込受付の結果が発表されるまでグラフには表示しない。  
 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2003/1Qは1月の値。

## (3) マンション販売動向 (全売却戸数)



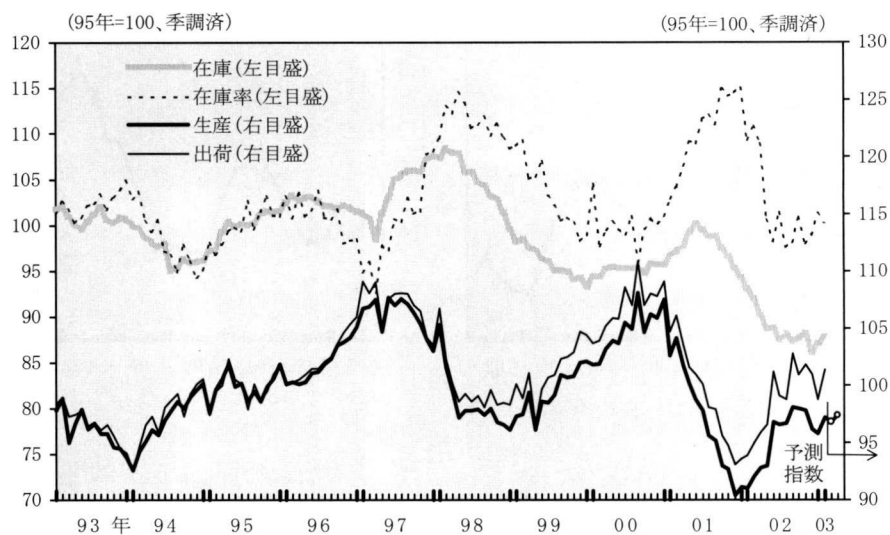
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 2003/1Qは1月の値。

(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」

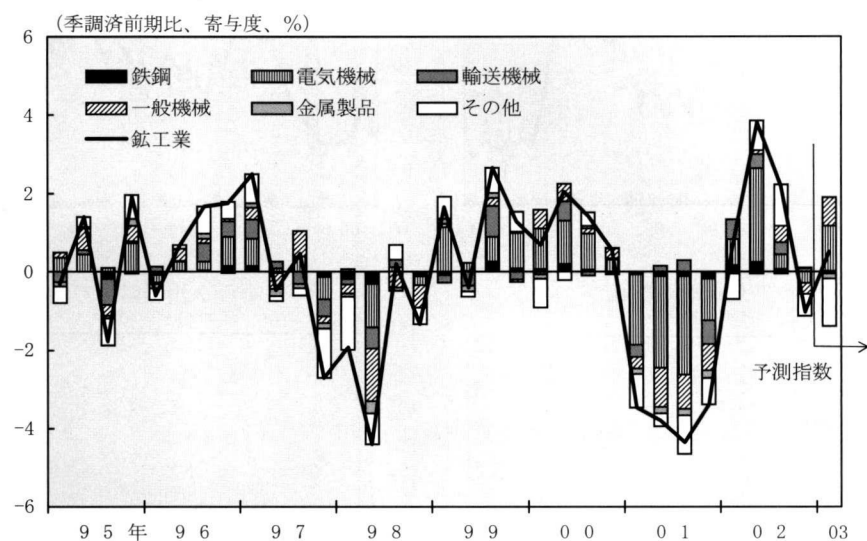
(図表14)

# 鋁工業生産・出荷・在庫

## (1) 鋁工業生産・出荷・在庫



## (2) 生産の業種別寄与度



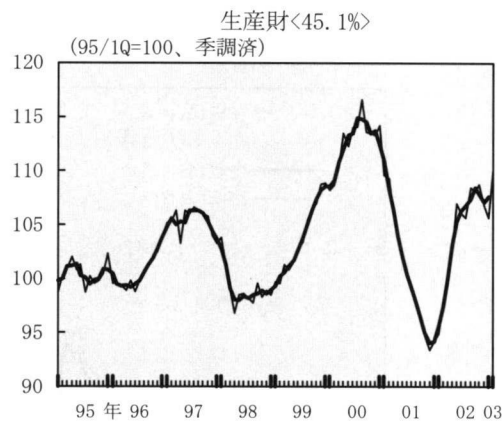
(注) 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

(図表 1 5)

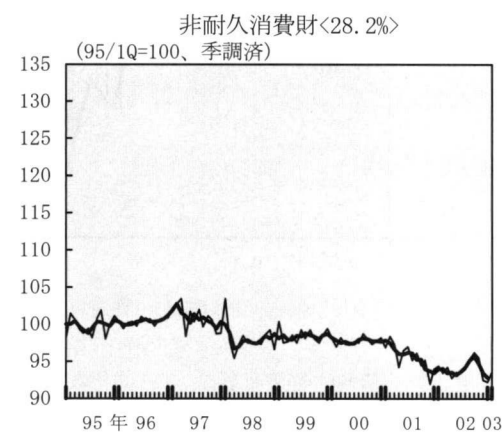
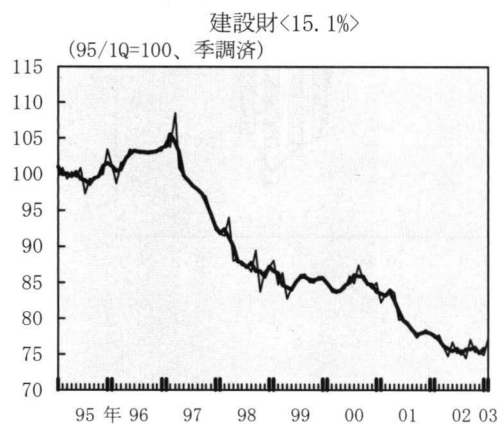
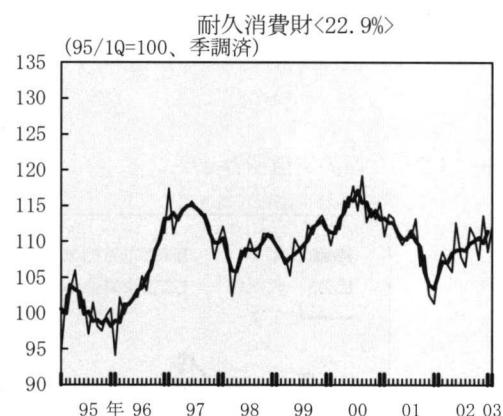
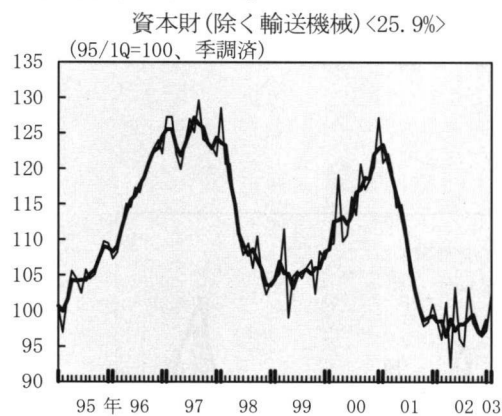
## 財 別 出 荷

### (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。

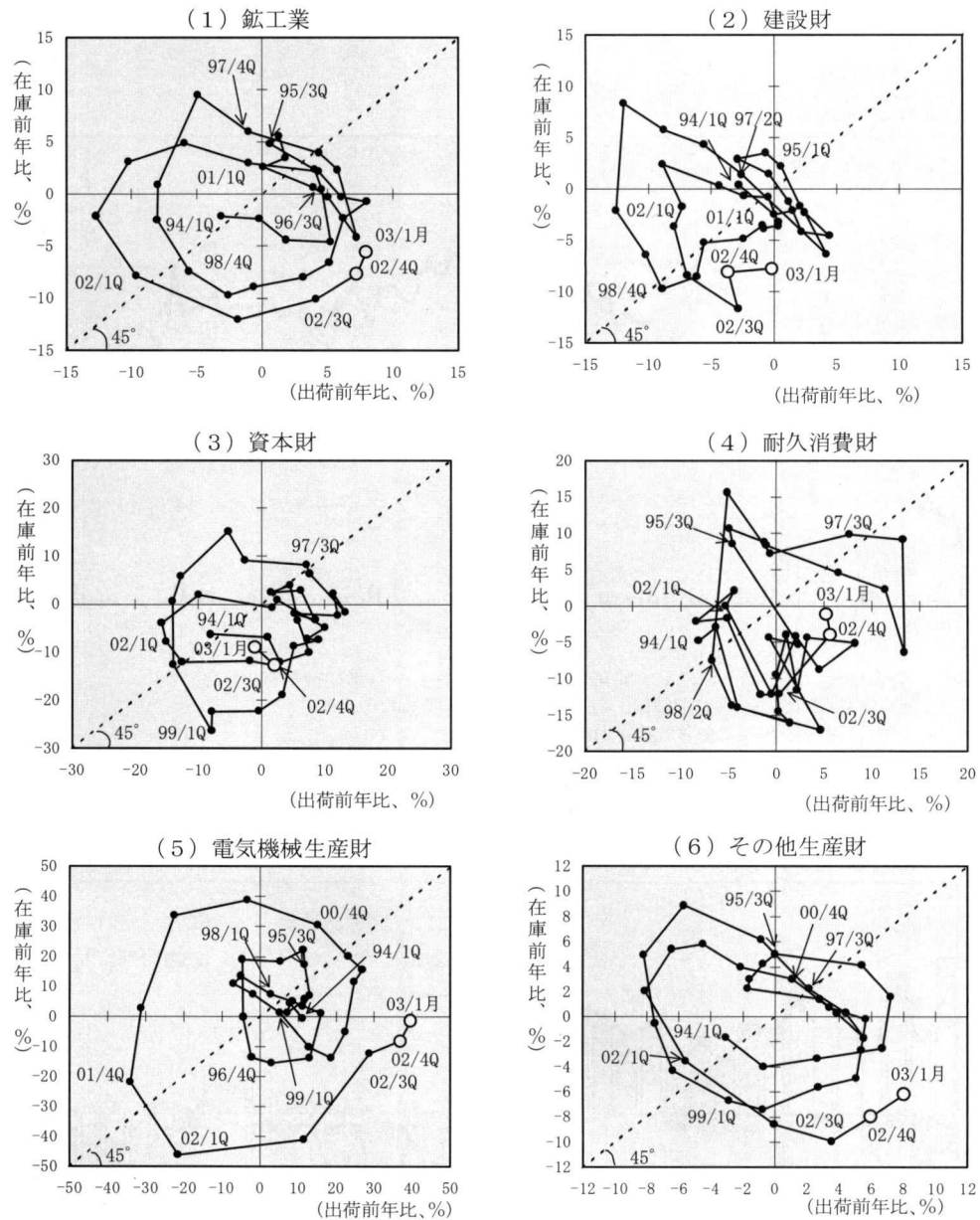
### (2) 最終需要財の内訳



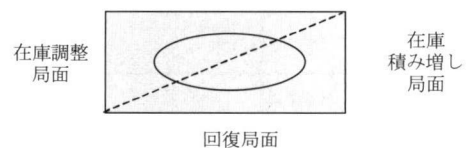
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。  
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

（図表 1 6）

# 在庫循環



在庫積み上がり局面

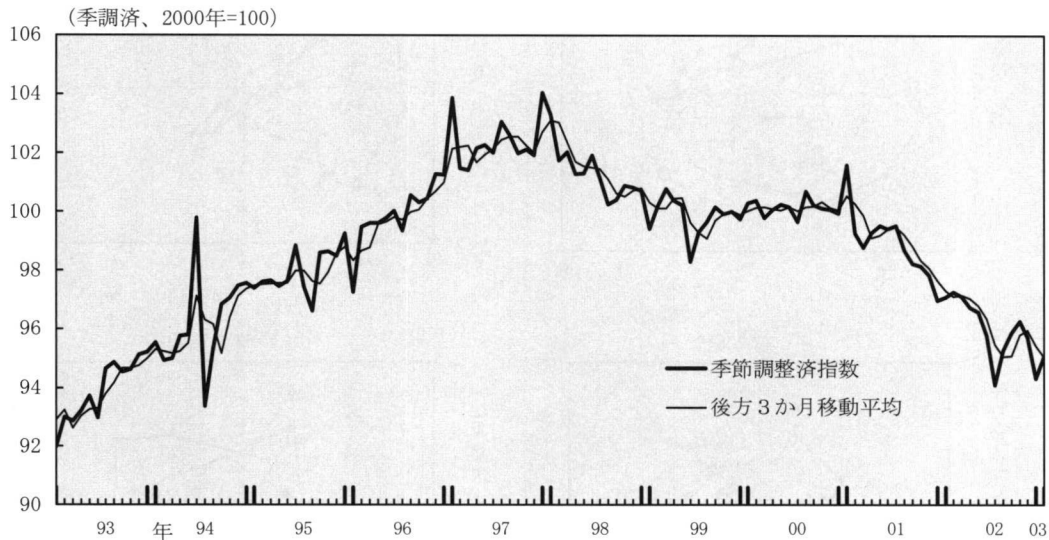


（資料）経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表 17)

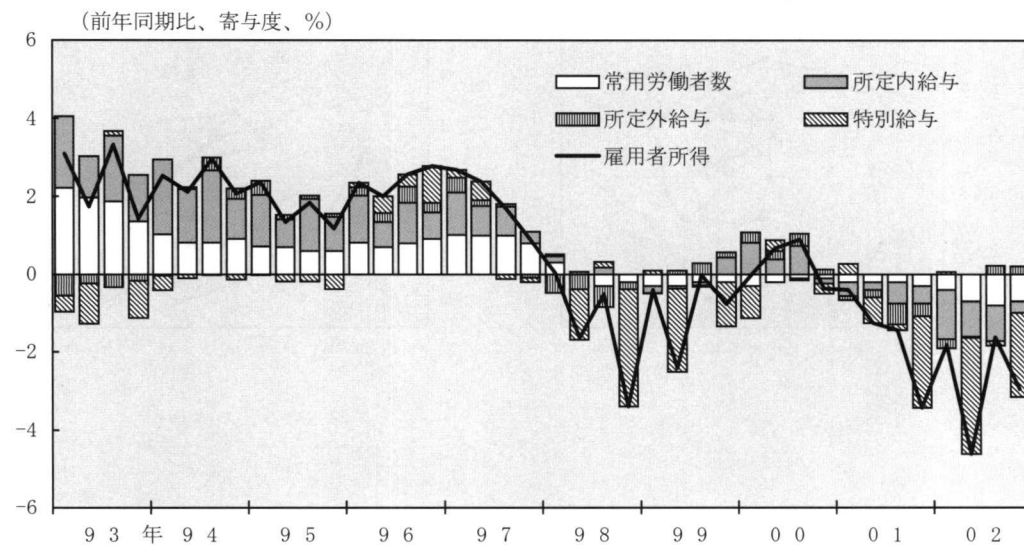
## 雇用者所得

### (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。なお、2003/1月の値は速報値 (下の図表も同じ)。

### (2) 所得の内訳



- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。  
 2. 2002/4Qは2002/12～2003/1月の前年同期比。

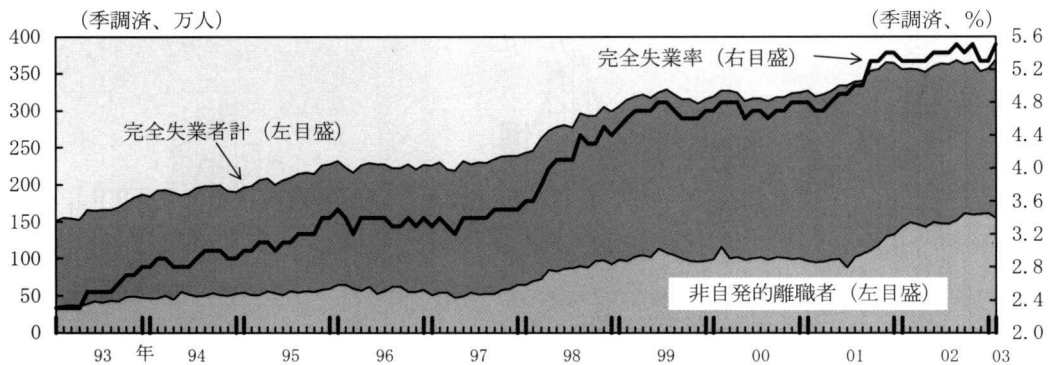
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」



（図表18-1）

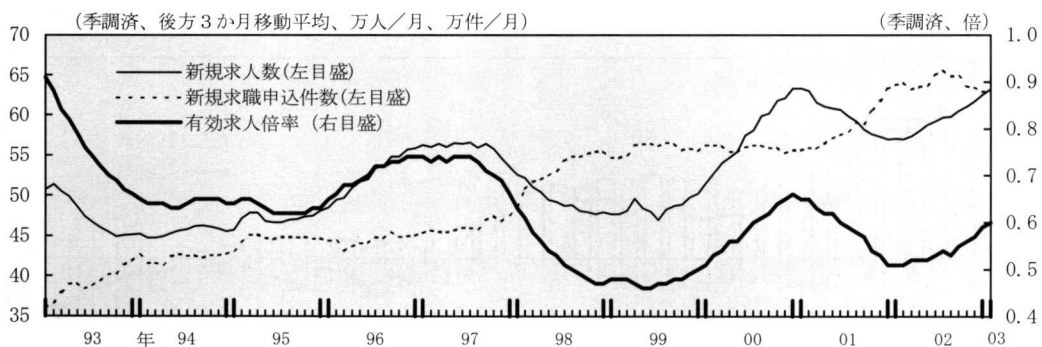
## 労働需給（1）

## （1）完全失業者と失業率



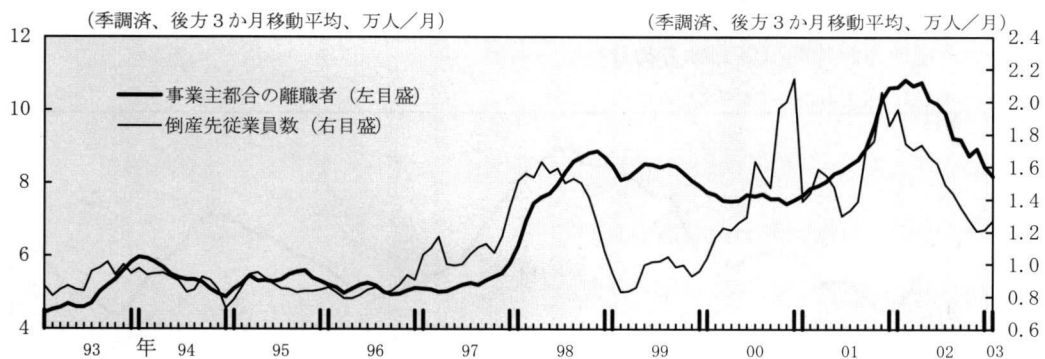
（注）非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

## （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。

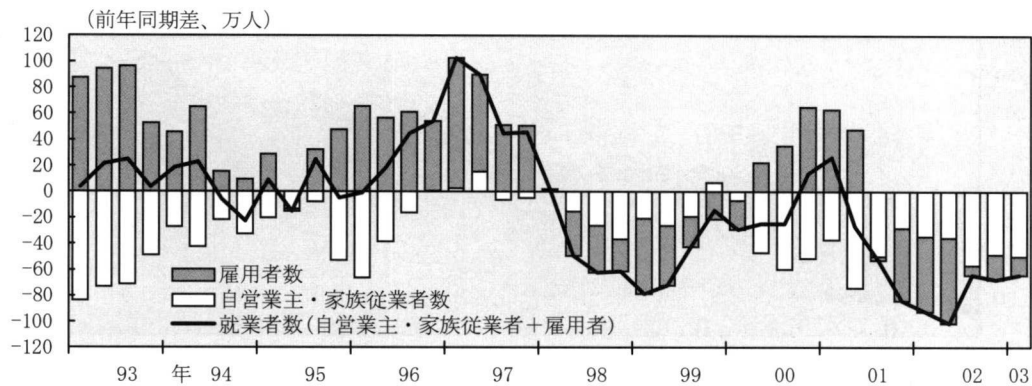
2. 倒産先従業員数は帝国データバンク調べ（集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先）。

（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)

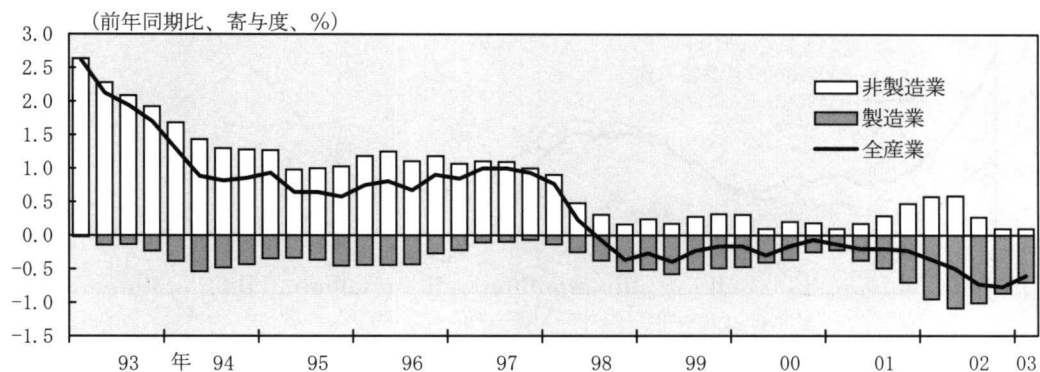
## 労働需給 (2)

## (1) 雇用者数・就業者数 (労働力調査)



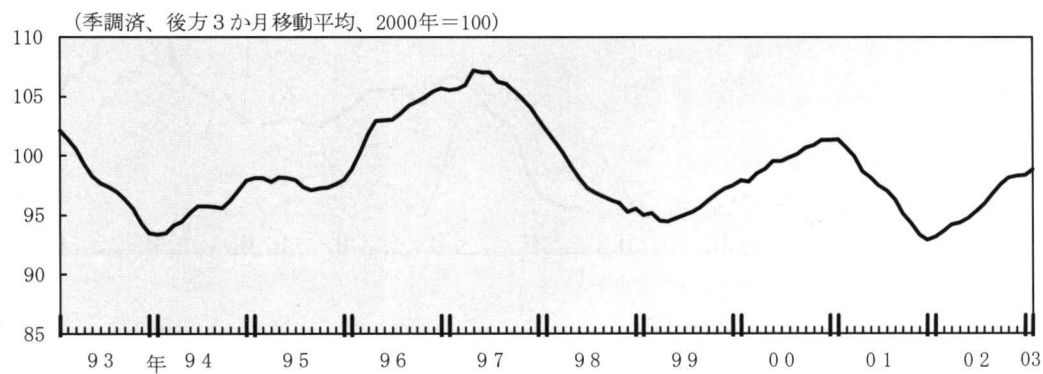
(注) 2003/1Qは1月の前年同月差。

## (2) 常用労働者数 (毎月勤労統計)



(注) 1. 事業所規模 5 人以上。なお、2003/1月の値は速報値 (下の図表も同じ)。  
2. 2003/1Qは1月の前年同月比。

## (3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)

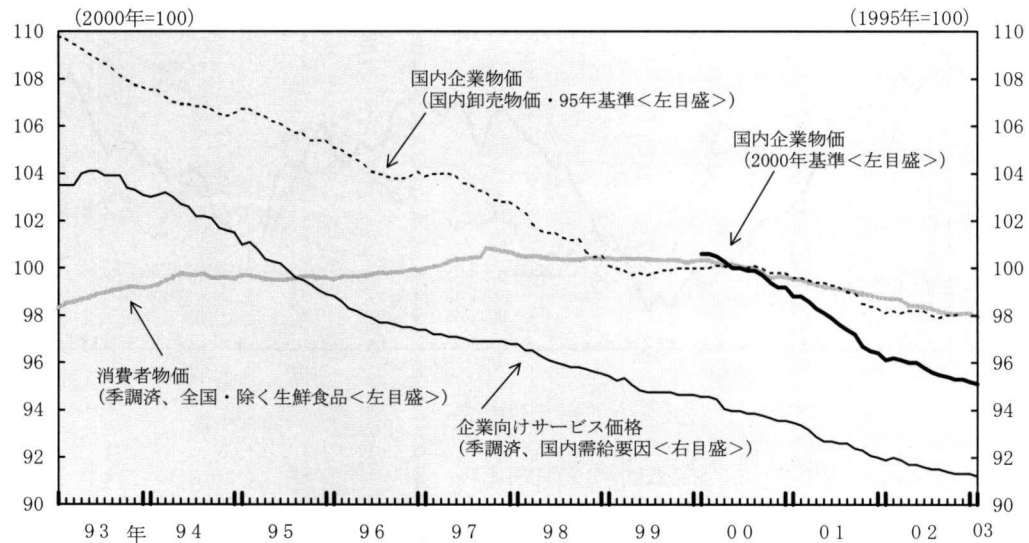


(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

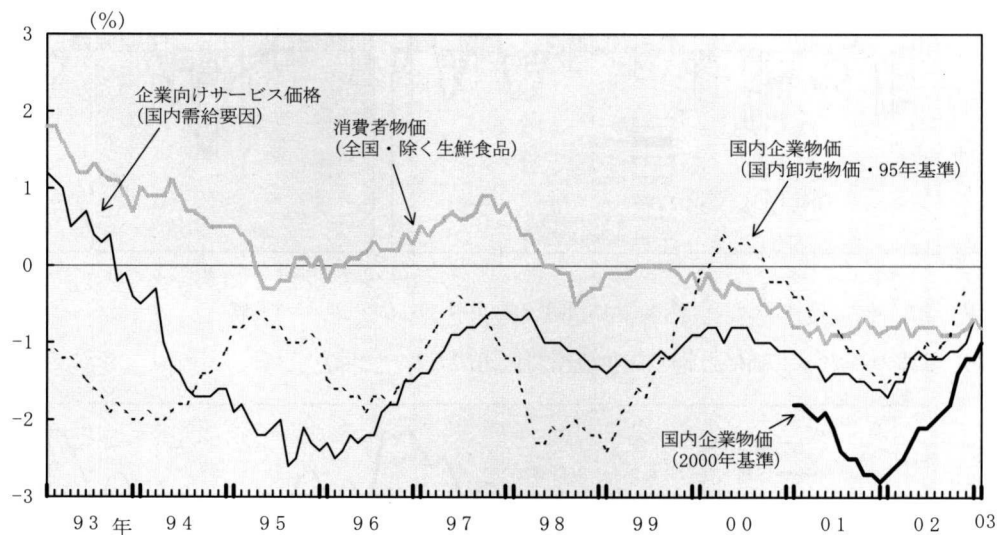
（図表 19）

## 物 価

## （1）水準



## （2）前年比



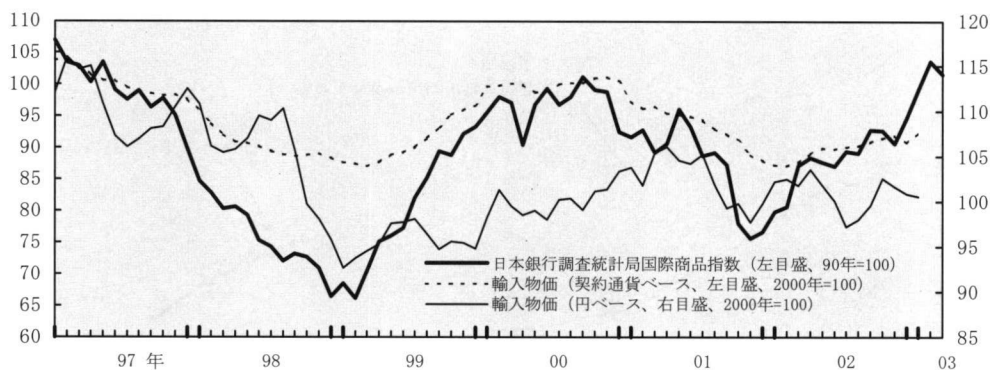
- （注）1. 消費者物価の（1）の季調済系列は、「外国バック旅行」を除いた上で、X-12-ARIMAにより算出している。2000年基準で新たに採用された「外国バック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。
2. （2）の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。
3. （1）の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
4. （1）の国内企業物価（国内卸売物価・95年基準）は、2000年=100となるよう指数水準を調整している。
5. 企業向けサービス価格（国内需給要因）については、図表22の脚注1を参照。
6. 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「企業物価指数」「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」

(図表 20)

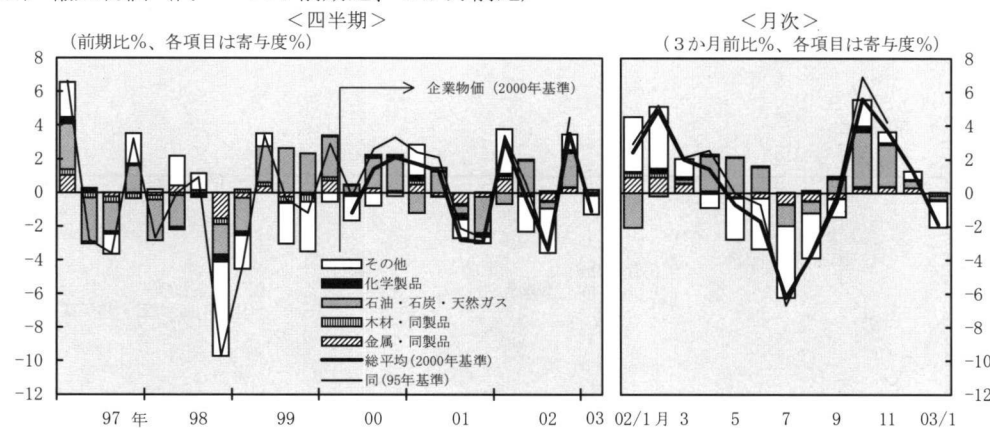
## 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数



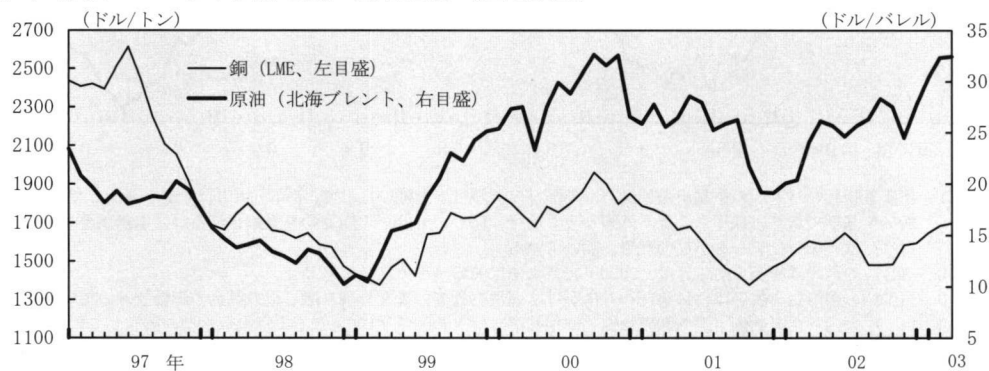
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近3月は3日の値。

## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2003/1Qは、1月の値を用いて算出。なお、95年基準の2002/4Qは、10～11月の平均値。

## (3) 原油のスポット価格と銅の先物価格 (直近限月)



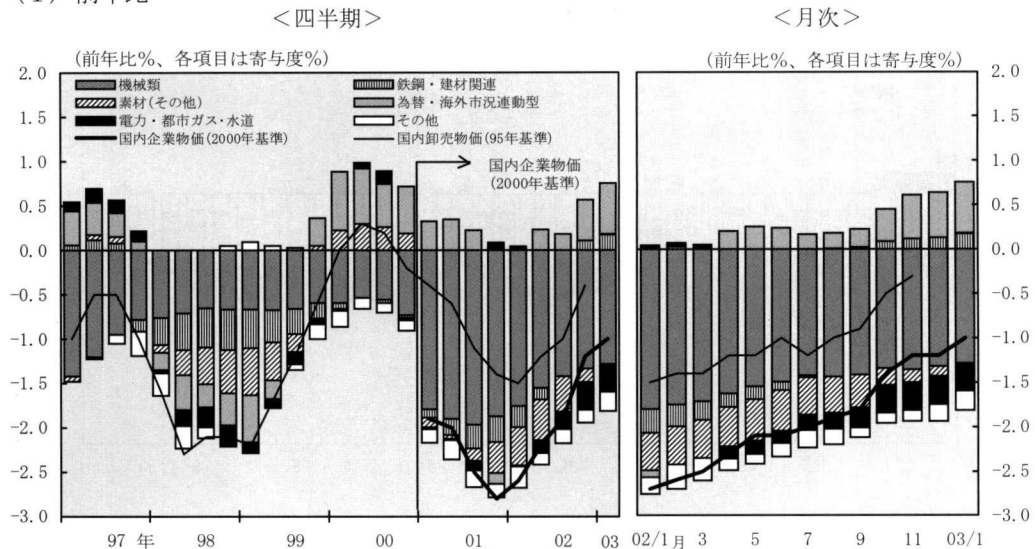
(注) 計数は月中平均。なお、直近3月は3日の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「金融経済統計月報」等

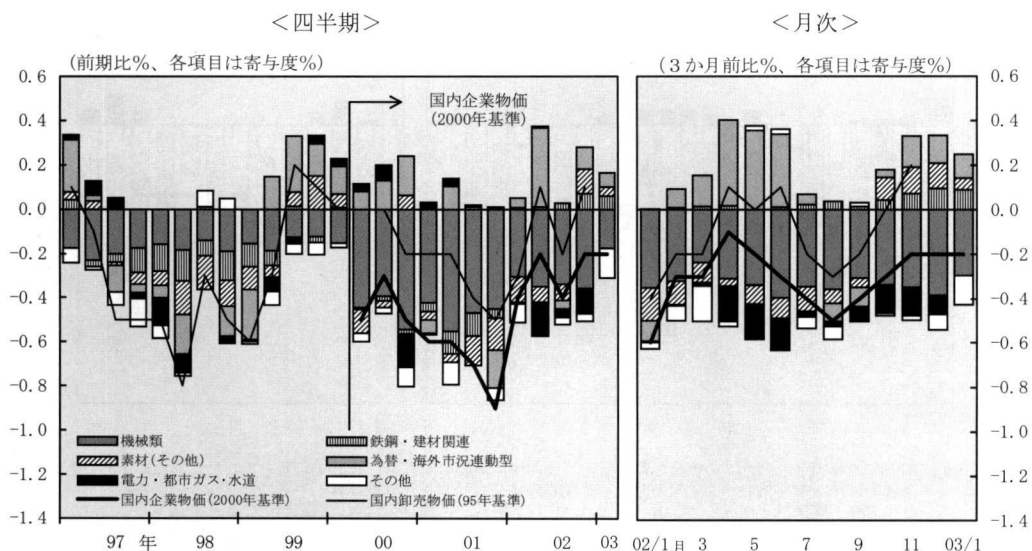
(図表 2 1)

## 国内企業物価

## (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、農林水産物、鉱産物  
 6. (2) 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（国内企業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. 2003/1Qは、1月の値を用いて算出。なお、国内卸売物価（95年基準）の2002/4Qは、10～11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

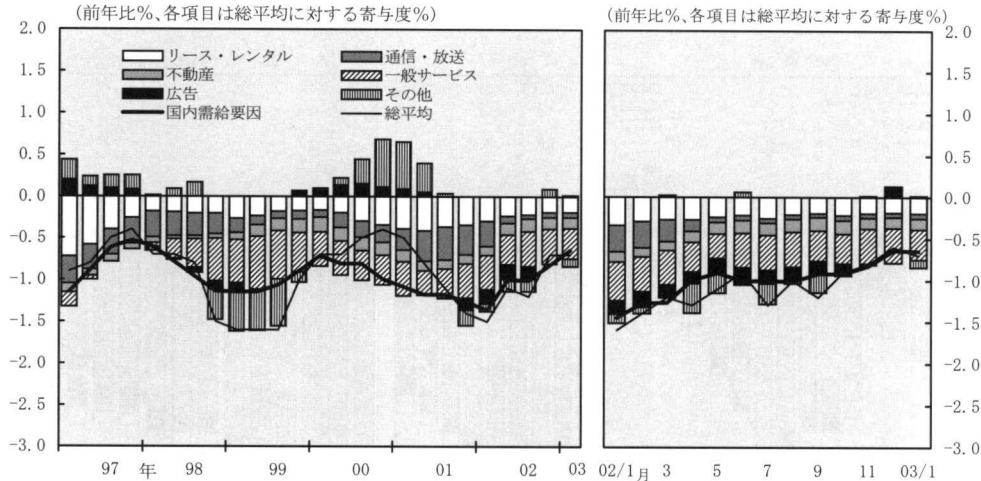
(図表 2 2)

## 企業向けサービス価格

### (1) 前年比

&lt;四半期&gt;

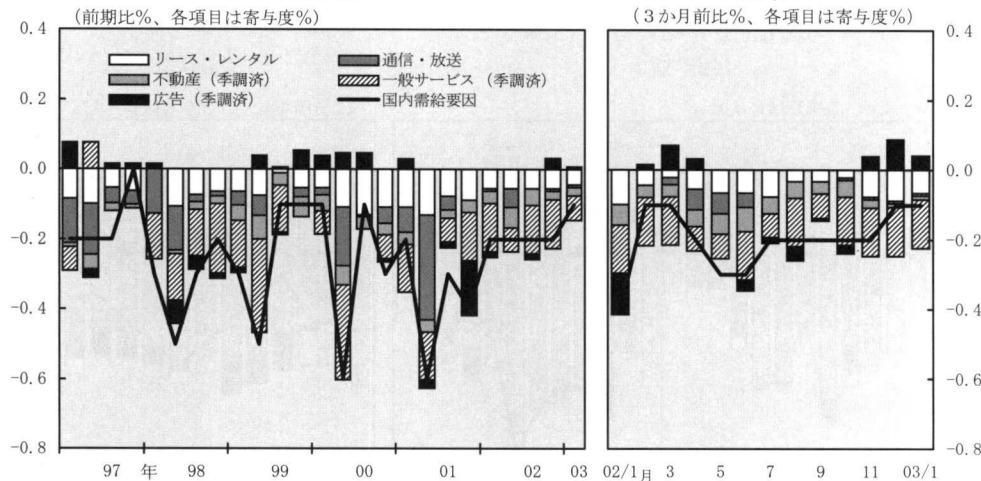
&lt;月次&gt;



### (2) 前期比、3か月前比（国内需給要因）

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;



- (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ものと仮定して試算）。
5. 2003/1Qは、1月の値を用いて算出。

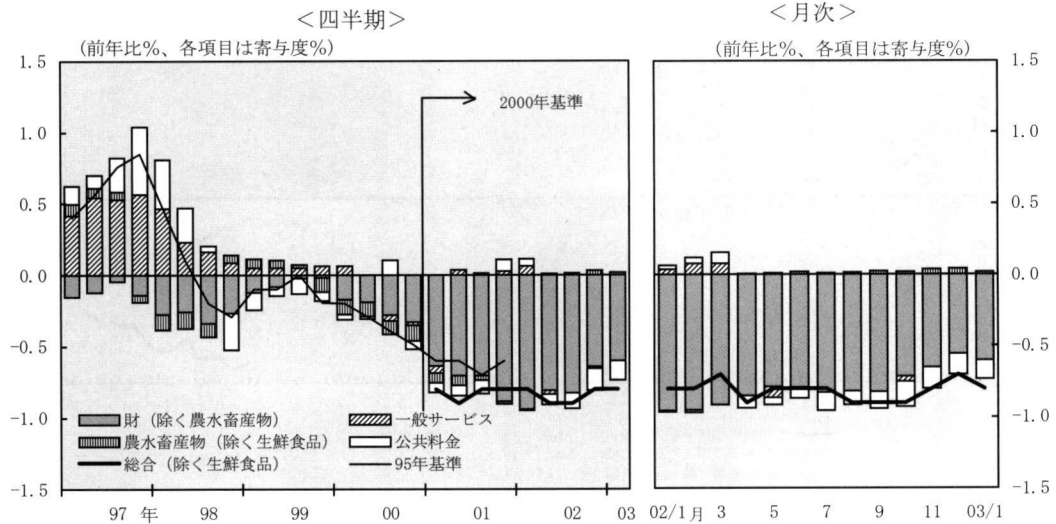
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」



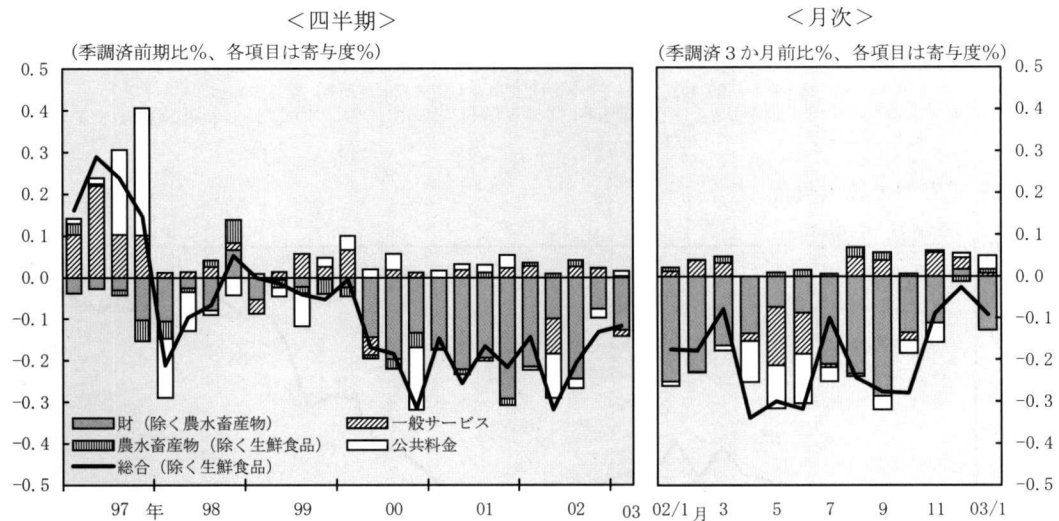
(図表23)

## 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. 2003/1Qは、1月の値を用いて算出。

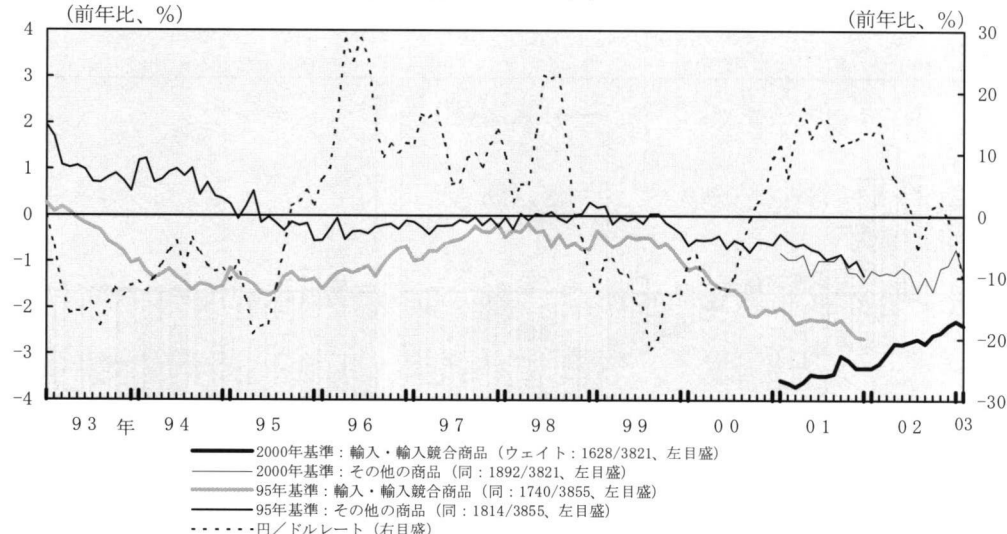
(資料) 総務省「消費者物価指数」



(図表 2 4)

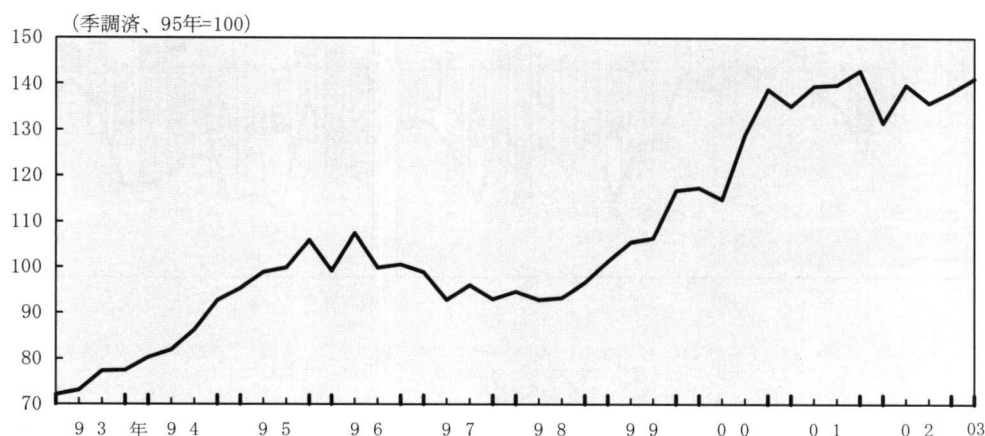
## 消費者物価（輸入・輸入競合商品）

### (1) 輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価 (前年比、%)



- (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) 消費財の輸入数量



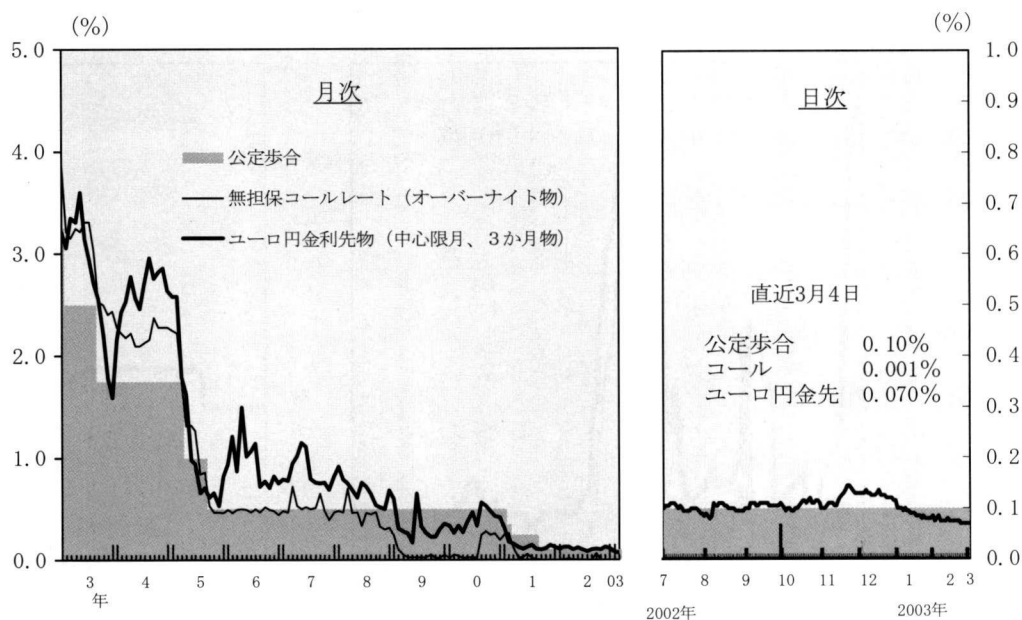
- (注) 1. 鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目（「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一）。
2. 2002/4Q、2003/1Qの値は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
3. 2003/1Qは、1月の値。

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

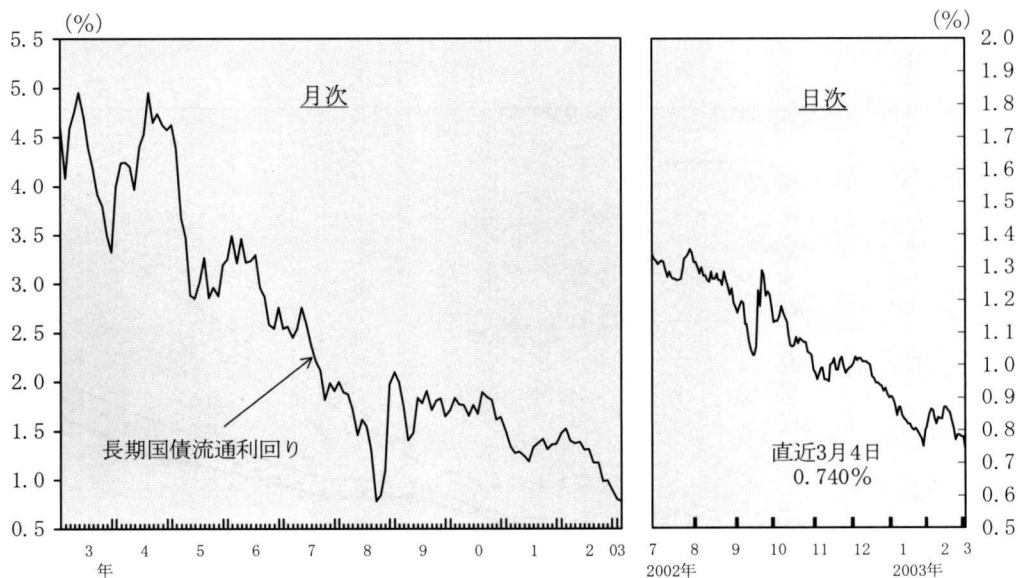
(図表25)

## 市場金利等

## (1) 短期



## (2) 長期



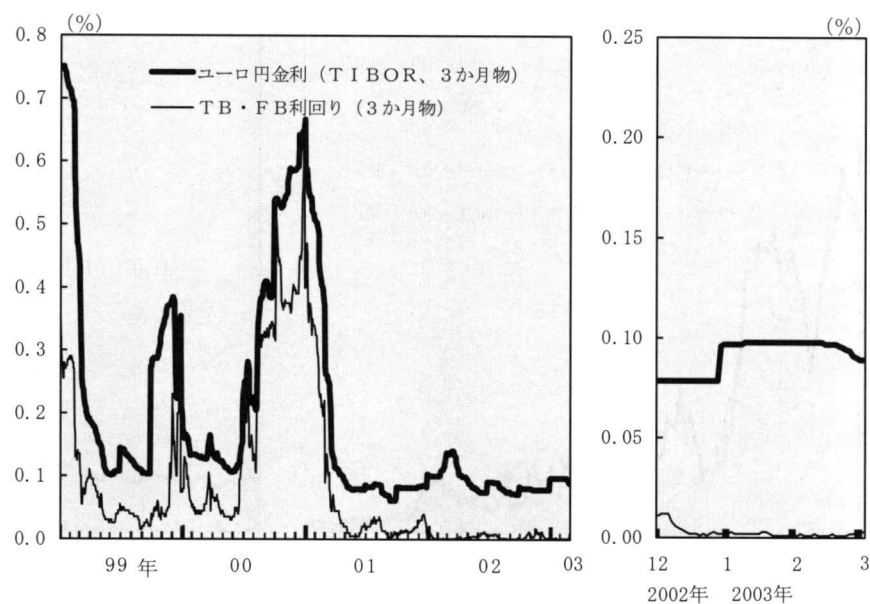
(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

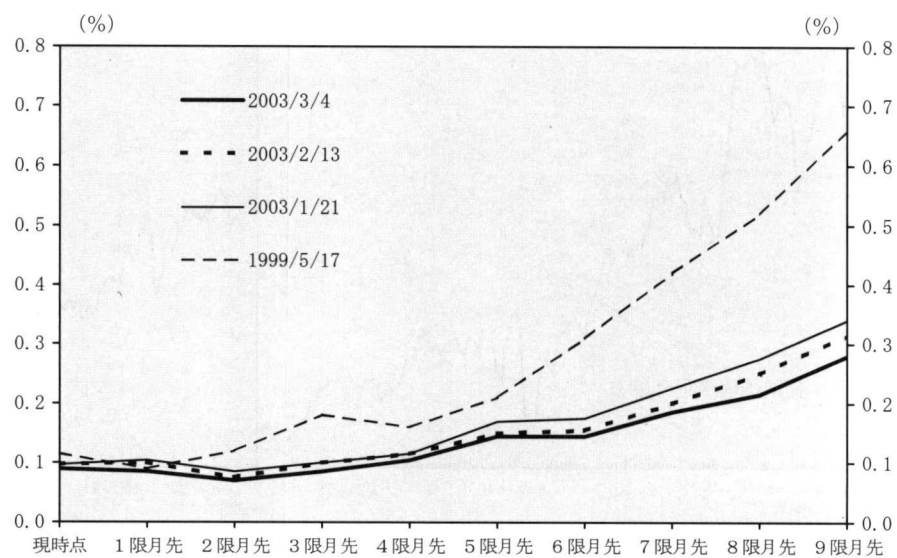
(図表 26)

## 短期金融市場

### (1) ターム物金利



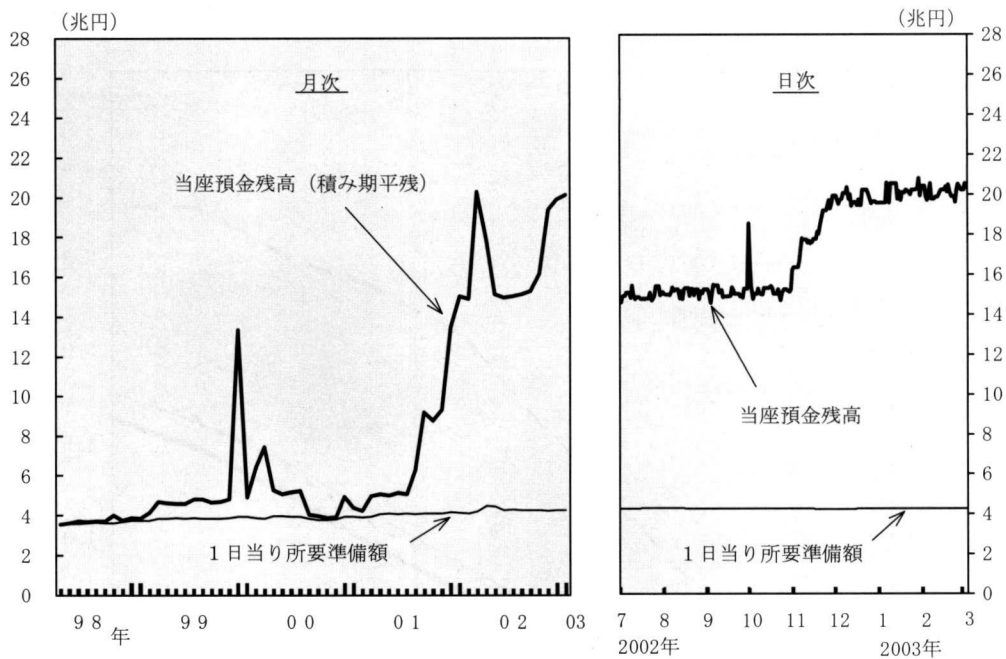
### (2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融先物取引所

（図表 2 7）

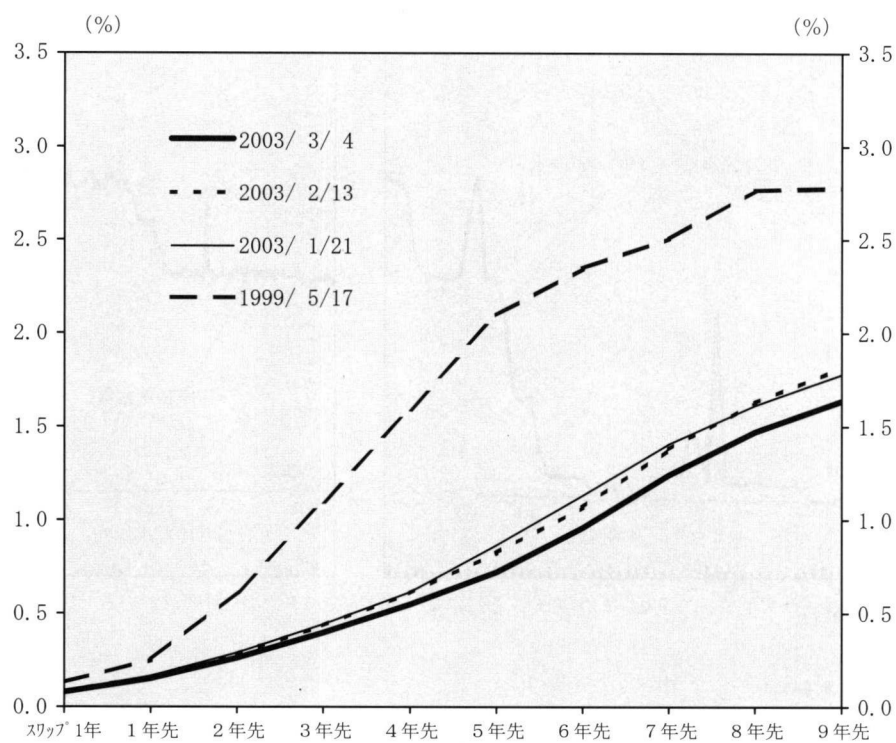
日銀当座預金残高



（資料）日本銀行

(図表 28)

## 長期金利の期間別分解



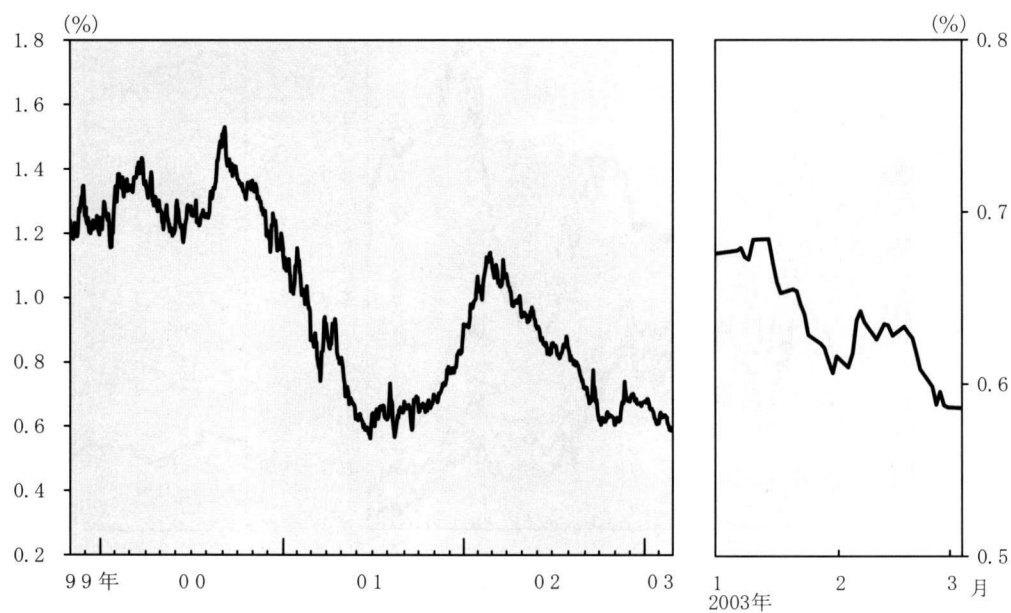
(注) 1 年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

(資料) 共同通信社

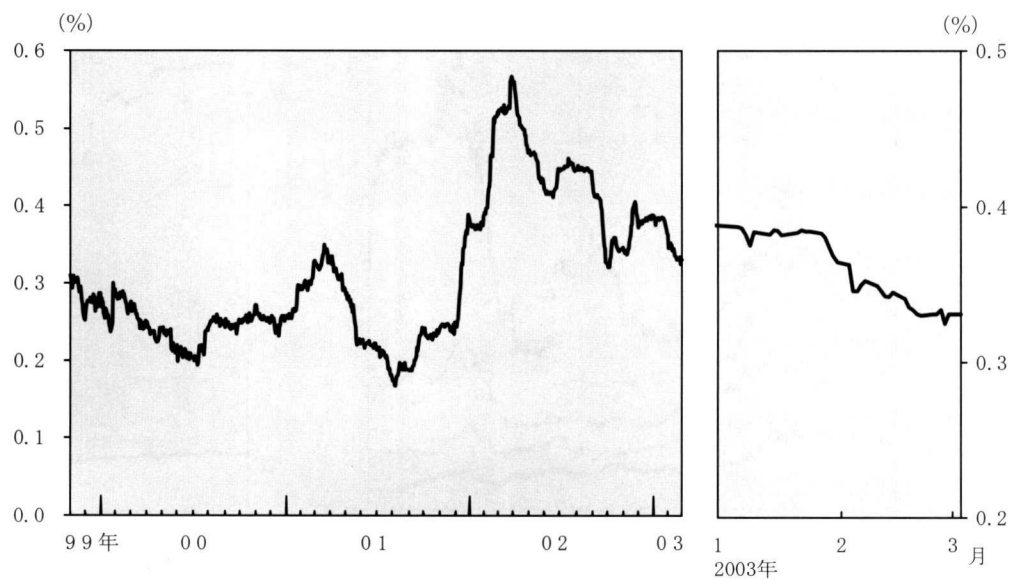
（図表 29）

## 銀行債流通利回り

## （1）銀行債流通利回り（5 年新発）



## （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。

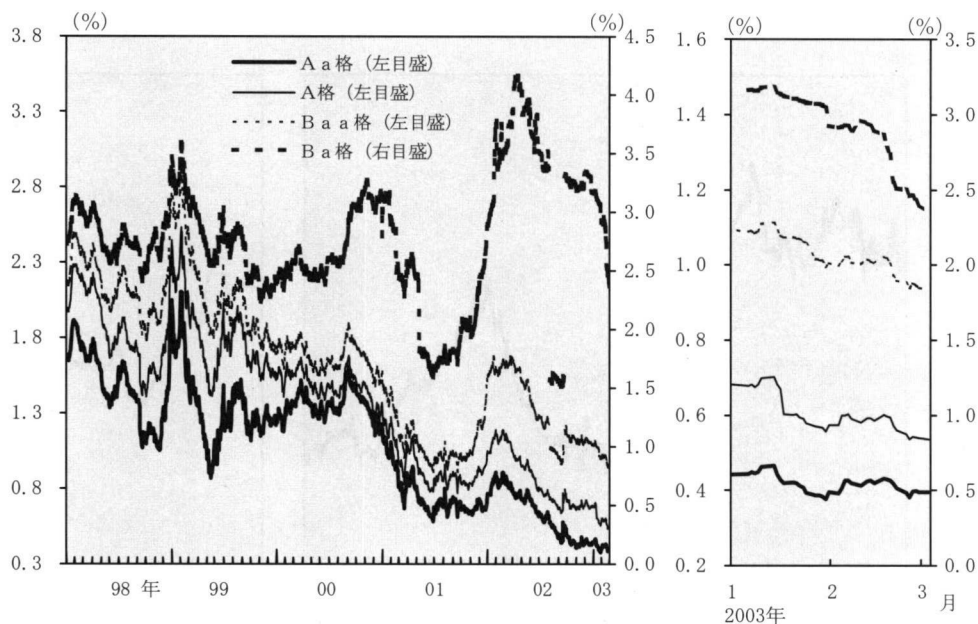
2. 銀行債は、みずほコーポレート債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。

（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」

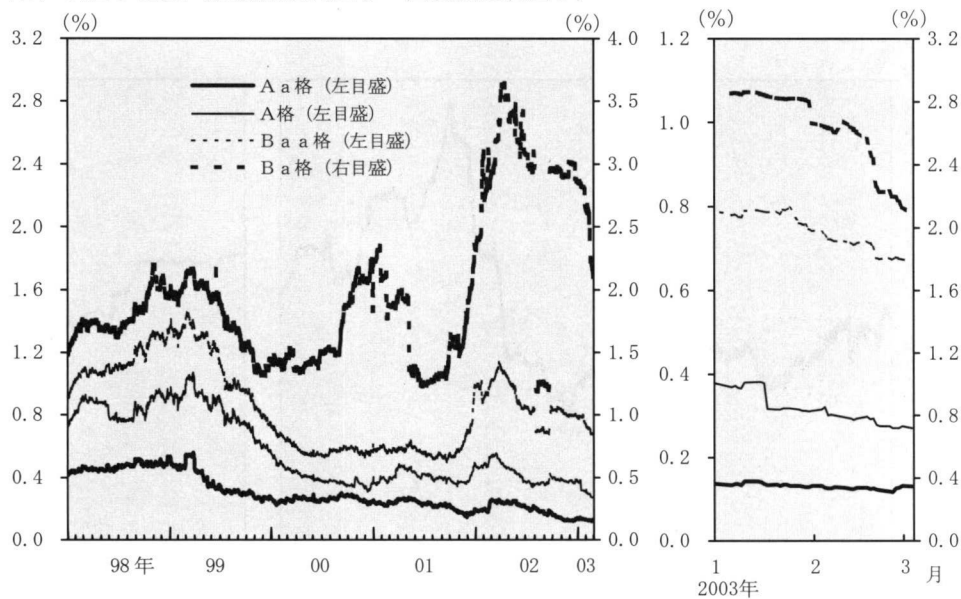
(図表30)

## 社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



(注) 1. 社債、国債とも残存年数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。

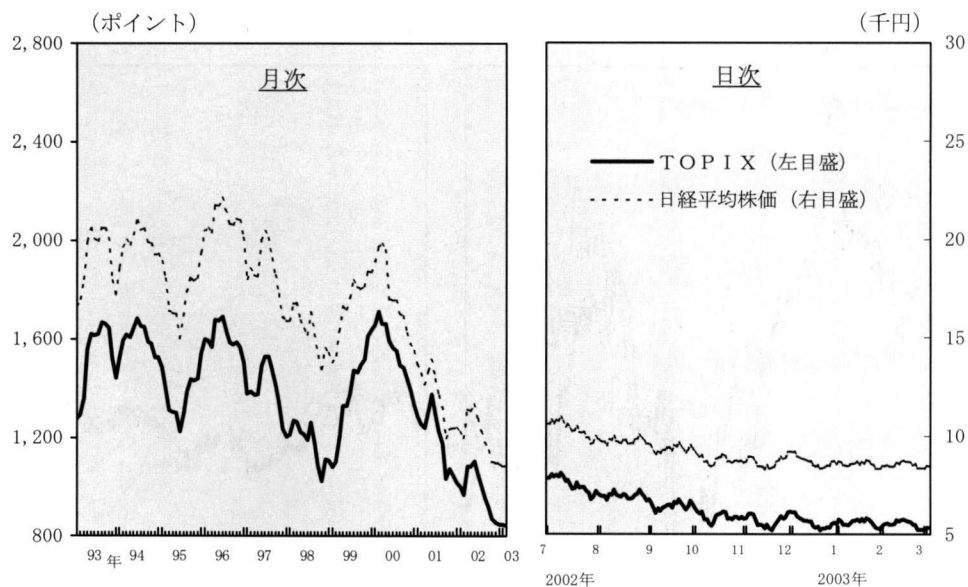
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」



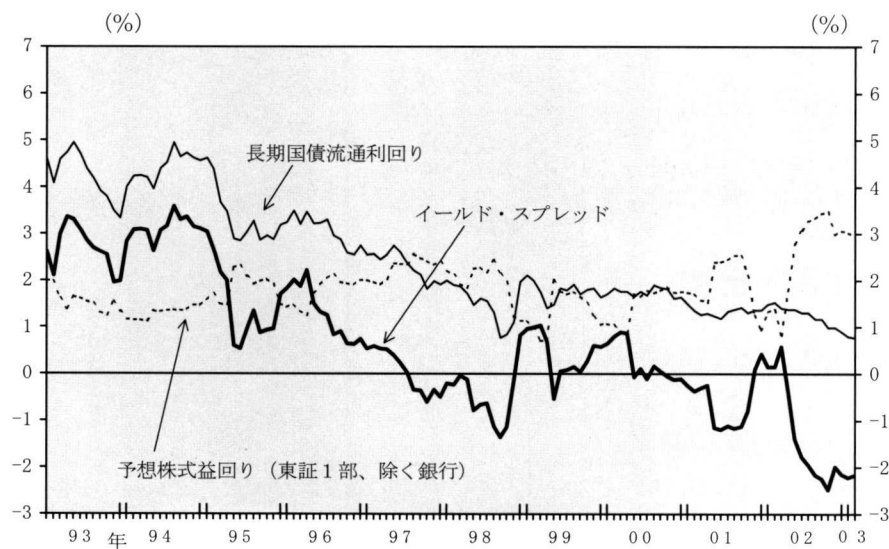
(図表 3 1)

## 株 価

## (1) 株式市況



## (2) イールド・スプレッド

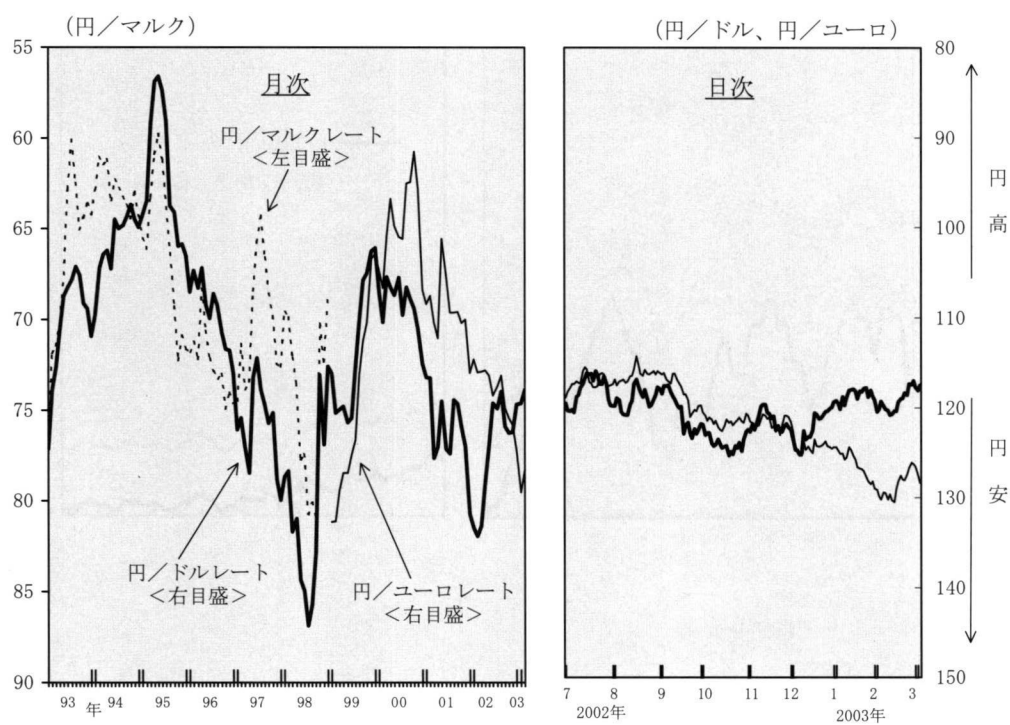


- (注) 1. イールド・スプレッド = 長期国債流通利回り - 予想株式益回り  
 予想株式益回り =  $1 / \text{予想 P E R}$   
 2. 予想株式益回り (単体ベース) は大和総研調べ。  
 3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(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32)

## 為替レート

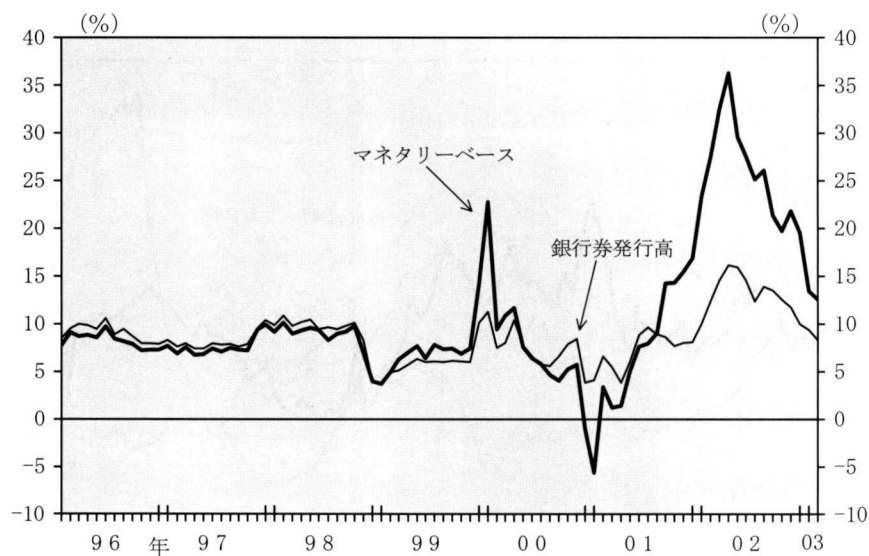


(資料) 日本銀行

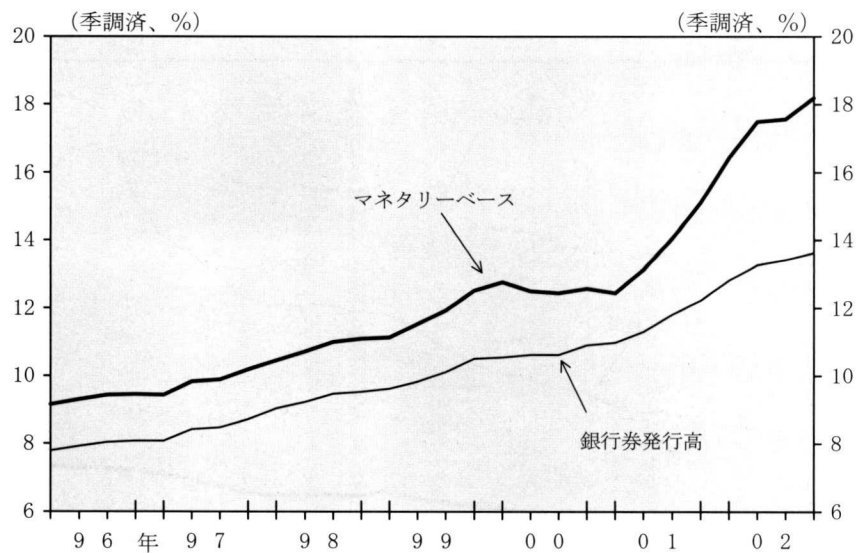
(図表 3 3)

## マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率



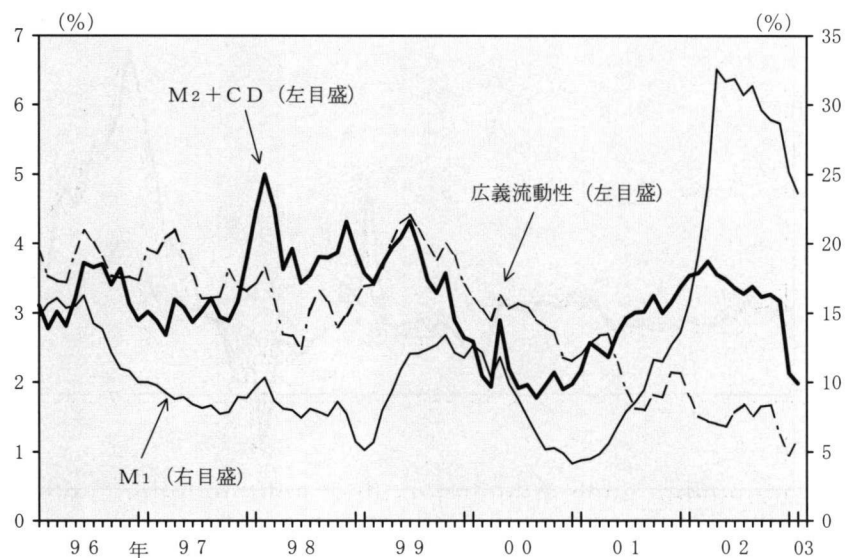
(注) マネタリーベース = 流通現金（銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む） + 日銀当座預金

(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

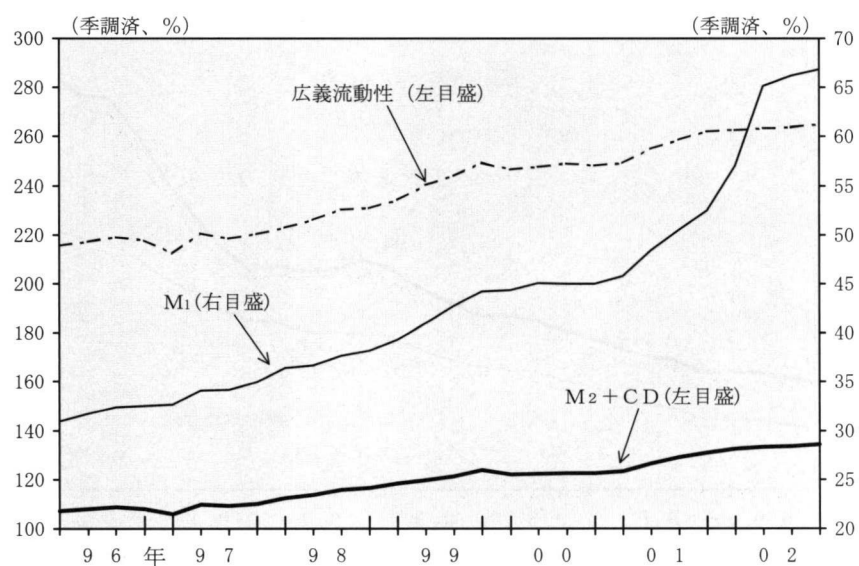
(図表 3 4)

## マネーサプライ (M<sub>1</sub>、M<sub>2</sub> + C D、広義流動性)

(1) 前年比



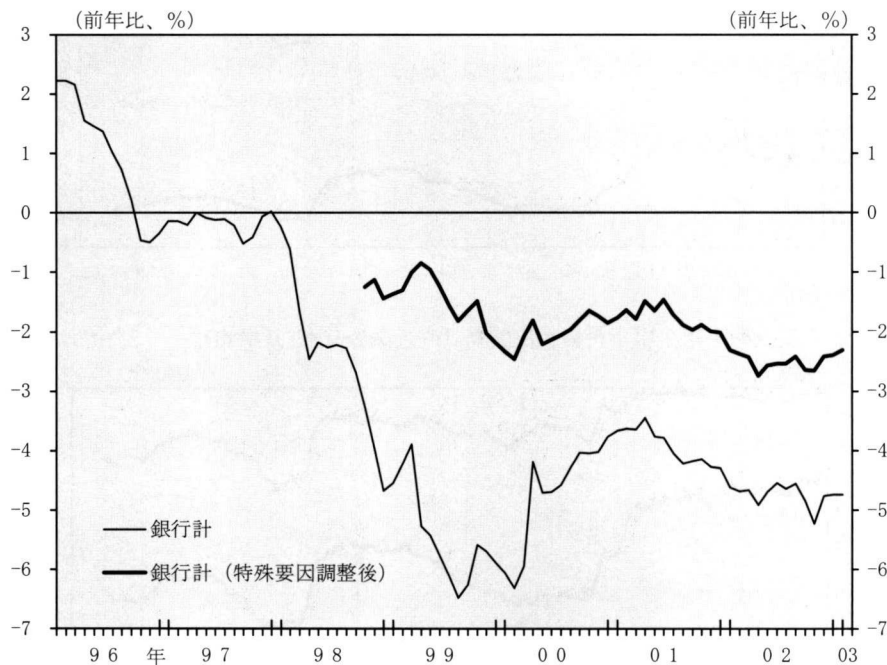
(2) 対名目GDP比率



(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

(図表 3 5)

## 民間銀行貸出

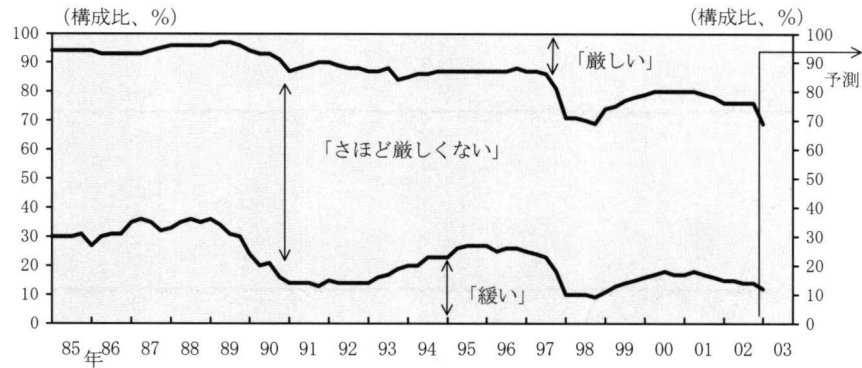


- (注) 1. 総貸出平残ベース。  
 2. 銀行計は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。  
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

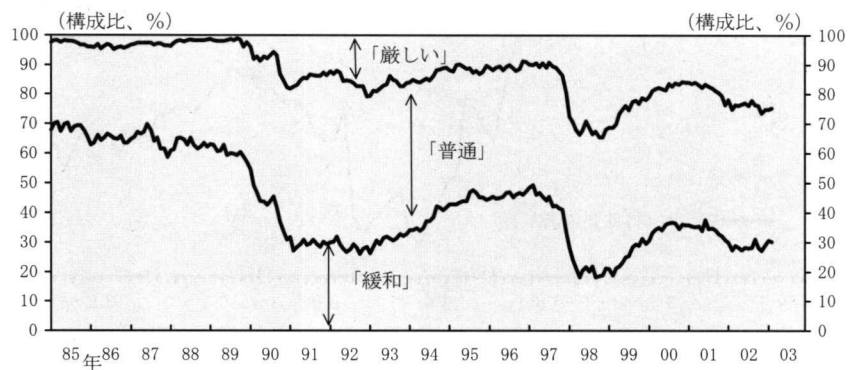
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

## 中小企業からみた金融機関の貸出態度

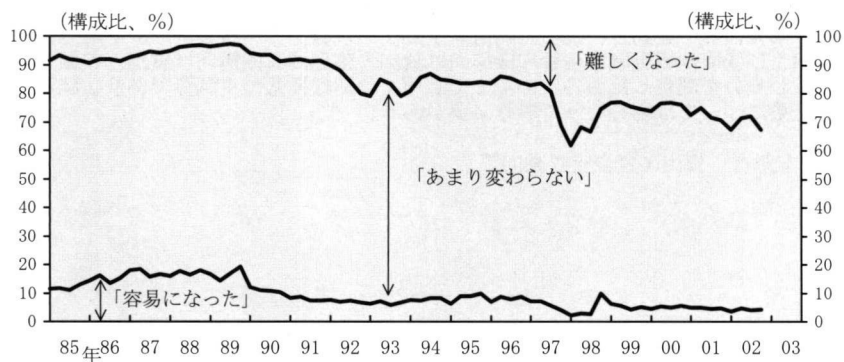
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点12月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点2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12月中旬)

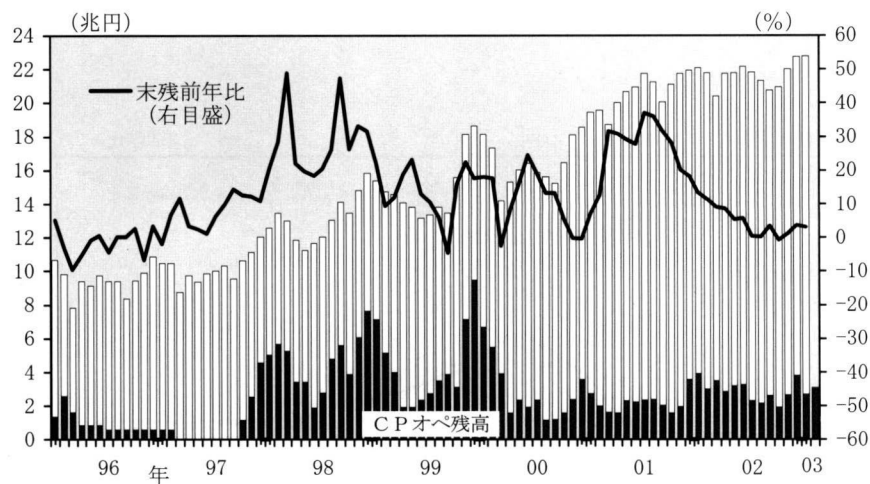


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査」

(図表 3 7)

## 資本市場調達

## (1) CP発行残高（末残）

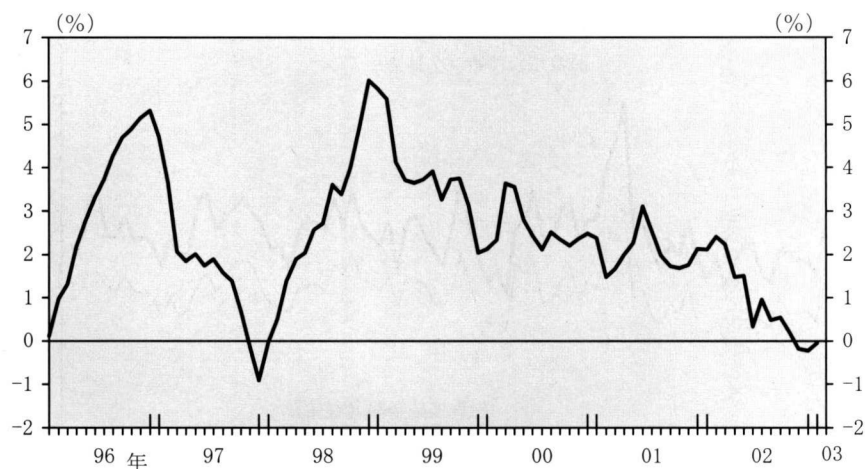


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行CPを含まない。

## (2) 社債発行額

	(億円)					
	02/4～6月	7～9月	10～12月	02/11月	12月	03/1月
発行額	27,604	28,502	28,700	7,997	14,671	5,054
(前年)	(35,223)	(23,780)	(31,808)	(11,756)	(14,214)	(2,482)

## (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。

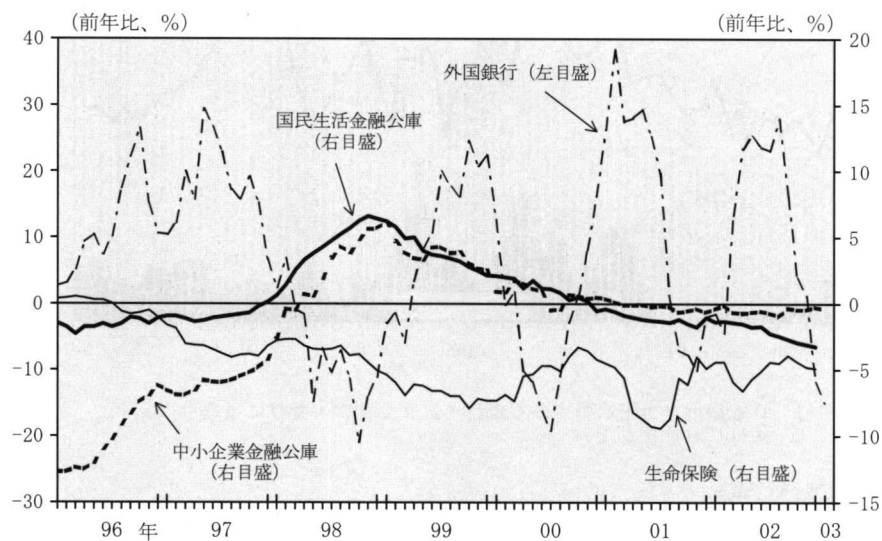
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「証券業報」、  
アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」



(図表 38)

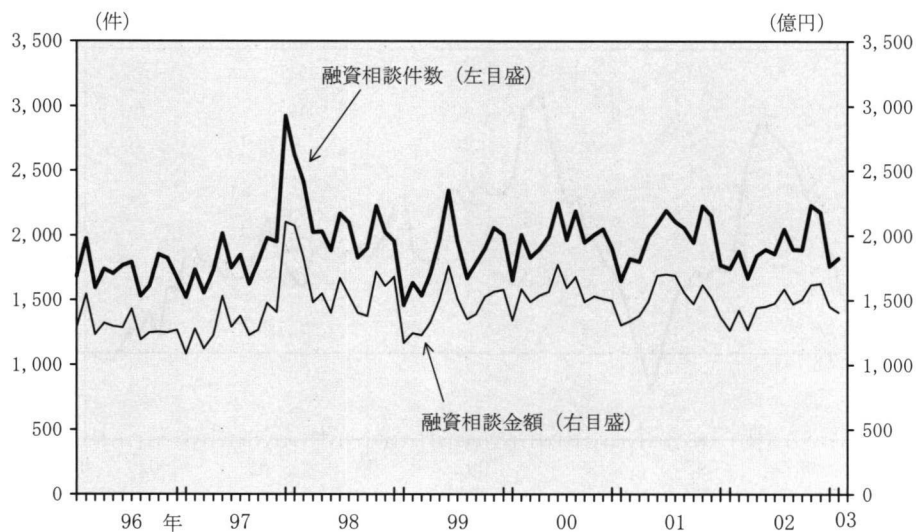
## その他金融機関貸出

### (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。

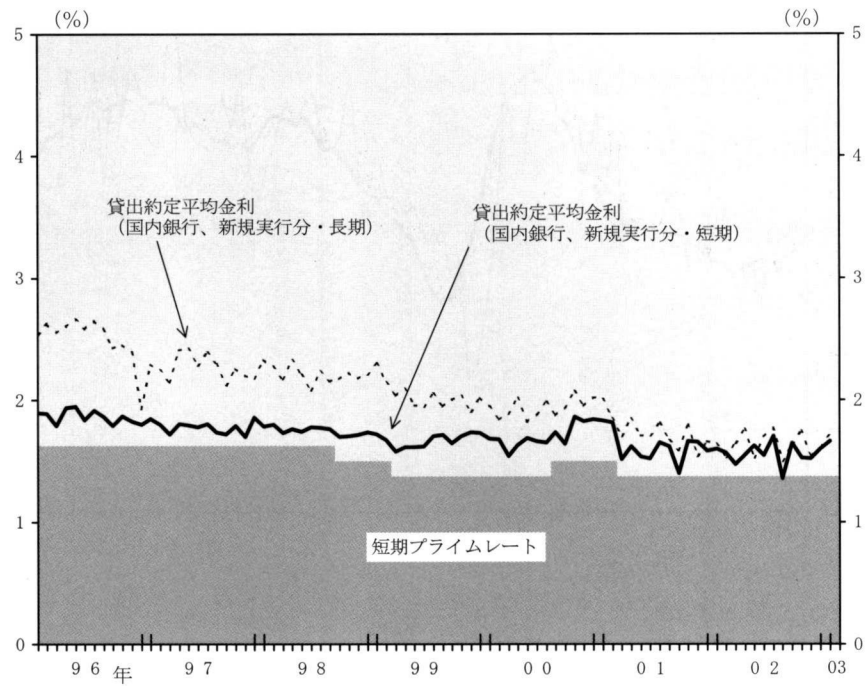
### (2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)



(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 3 9）

## 貸出金利



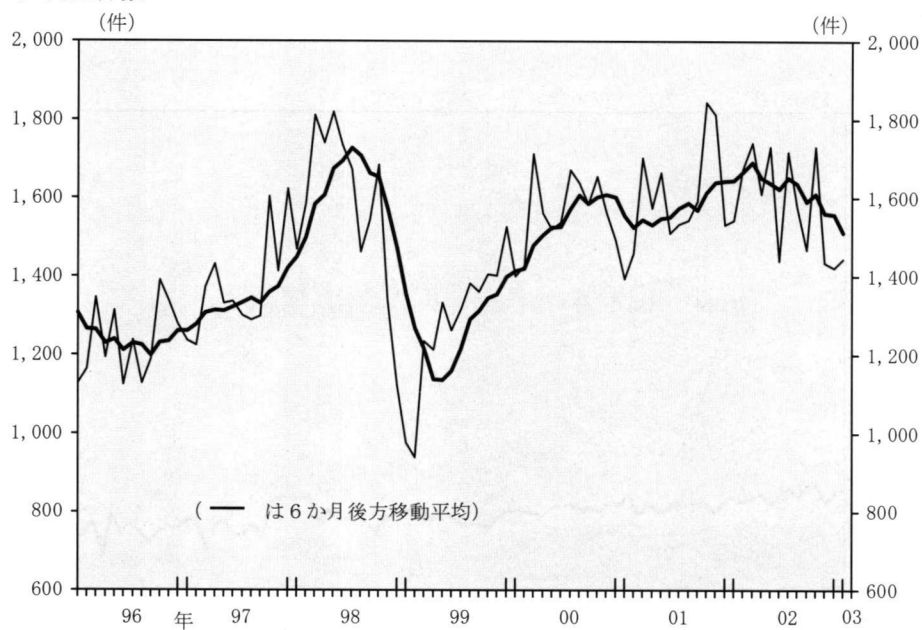
（注）短期プライムレートは月末時点。

（資料）日本銀行

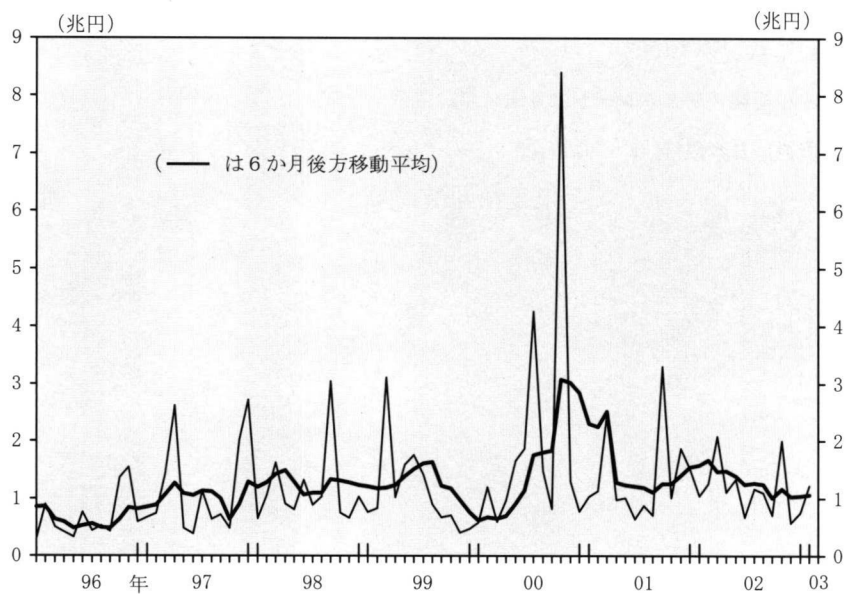
(図表40)

## 企業倒産

### (1) 倒産件数



### (2) 倒産企業負債金額

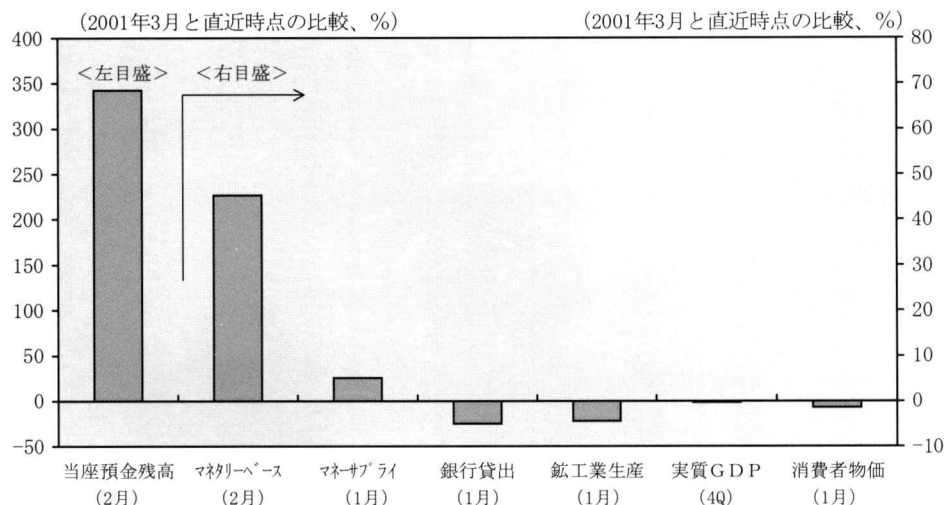


(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

(図表41)

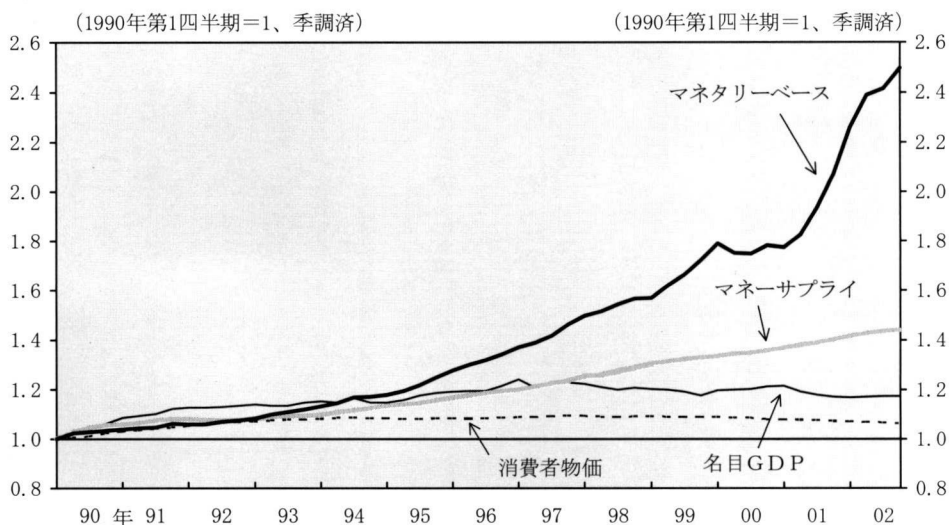
## 量的金融指標と経済活動

## (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. 消費者物価は、総合除く生鮮ベース（消費税率引き上げの影響は除いている）。

(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