

金融経済月報（2003年8月）

2003年8月11日

日 本 銀 行

本稿は、8月7日、8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、横這い圏内の動きを続けている。

最終需要面をみると、設備投資は、振れを伴いつつも緩やかな持ち直し基調にある。一方、個人消費は弱めの動きを続けているほか、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。また、純輸出は、横這い圏内で推移している。

以上の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、臨時雇用等を広く含む雇用者数は下げ止まりつつあるほか、賃金の下落にも歯止めがかかってきている。しかし、所定外労働時間や新規求人の増加に一服感がみられるほか、常用労働者数は引き続き減少している。このため、雇用者所得は、均してみれば緩やかな減少傾向から脱しきれておらず、家計の雇用・所得環境は、全体としてなお厳しい状況にある。

今後の経済情勢を考えると、まず海外経済については、米国を中心に本年後半の成長率が高まる方向にあるとみることが一応可能である。しかし、米国経済については、このところ経済指標の一部に明るさがみられつつあるとはいえ、設備投資や雇用の増加にどの程度結びつくかについては、引き続き慎重な見きわめが必要である。東アジア経済についても、持ち直しの兆しが窺われるとはいえ、経済活動の勢いはひと頃に比べて、なお鈍い状態にある。こうした状況のもとで、目先、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と考えられる。

（注1）本「基本的見解」は、8月7日、8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。

国内需要については、公共投資が減少傾向をたどると見込まれるほか、個人消費も、雇用・所得環境に目立った改善が期待しにくいもとで、当面、弱めの動きを続ける可能性が高い。一方、設備投資は、収益改善にもかかわらず投資を大幅に抑制してきた製造業大企業を中心に、今後は回復傾向が次第に明確化していくと予想される。ただ、輸出や生産の増勢回復に不透明感が残る間、設備投資全体の伸びは、緩やかなものにとどまる可能性が高い。

以上を総合すると、今後わが国の景気は、海外経済の成長率が本年後半に高まっていくとの想定のもとで、次第に輸出や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、生産が目先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、しばらくの間、国内需要の自律的な回復力が高まることは展望しにくい。また、輸出環境の先行きについては、米国経済の回復力などを巡る不透明感が引き続き残存している。国内面でも、金融システムの脆弱性を考えると、株価や長期金利などの動きについては、引き続き注意が必要である。

物価面をみると、輸入物価や国内企業物価は、春先の原油価格反落などを反映して下落している。企業向けサービス価格は、価格改定期に当たる4月に下落幅が拡大した後、前年比1%強の下落が続いている。消費者物価は、医療制度改革に伴う診療代の上昇等から4月に下落幅が縮小した後、同程度の下落が続いている。

物価を取り巻く環境をみると、輸入物価は、目先なお下落が続くが、春先に反落した原油価格がその後は底固く推移していることなどから、ほどなく下げ止まる可能性が高い。一方、国内面では、マクロの需給バランスや機械類における趨勢的な技術進歩、流通合理化といった要因が、引き続き物価を押し下げる方向に作用するとみられる。このため、国内企業物価は、輸入物価下げ止まりの影響が徐々に及んでくる中で下落幅は縮小するものの、緩やかな下落基調が続く可能性が高い。この間、消費者物価は、前年比で現状程度の小幅下落が続くと予想される。

金融面をみると、日本銀行が潤沢な資金供給を行った結果、日本銀行当座預金は29兆円前後で推移している。

こうしたもとで、オーバーナイト物金利は、引き続きゼロ%近辺で推移している。また、ターム物金利も、低水準で安定した動きを続けている。

長期国債流通利回りは、中長期債に対する押し目買いなどを背景に徐々に低下し、最近では0.9%程度で推移している。こうした中、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、銀行債において幾分拡大しているが、総じてみると引き続き低水準で推移している。

株価は、先行きのわが国経済に対する見方が一部で改善しつつあるものの、ピッチの早い株価上昇に対する警戒感が強まったことなどから、このところ弱含んでおり、最近では日経平均株価は9千円台前半で推移している。

円の対米ドル相場は、海外投資家による対内株式投資の継続などから7月半にかけて上昇したが、その後は、米国景気の回復期待を背景にしたドル買いなどから反落し、最近では119～120円台で推移している。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対して貸出を増加させようとす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が、条件設定などの面で貸出姿勢を幾分緩和する動きも窺われている。この間、企業からみた金融機関の貸出態度は幾分改善しているが、中小企業等ではなお厳しい状況にある。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境をみると、社債発行市場で引き続き様子見姿勢が窺われるが、高格付け企業を中心に総じて良好な状況が続いている。

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、設備投資が低水準にあることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向をたどっている。

こうした中で、民間銀行貸出は前年比2%台前半の減少が続いている。社債の発行残高は、前年を若干下回る水準となっている。

この間、企業の資金繰り判断は、中小企業等ではなお厳しい状況にあるが、幾分改善している。

マネタリーベースは、前年比2割程度の伸びとなっている。マネーサプライは、前年比2%弱の伸びで推移している。

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。この間、長期金利や株価は幾分低下している。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みれば高めの伸びを維持している。企業金融面では、CP・社債の発行環境は高格付け企業を中心に総じて良好な状況が続いているものの、信用力の低い企業を中心に資金調達環境は総じて厳しいという基本的な状況に大きな変化はない。このため、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いく必要がある。

【背景説明】

1. 実体経済

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、引き続き減少傾向にある。また、工事進捗を反映する公共工事出来高も、減少傾向をたどっている。先行きの公共投資についても、2003年度の公共事業関係予算が削減されていることから、減少が続くと見込まれる。

実質輸出は（図表4（1）、5）、横這い圏内の動きが続いている（1～3月前期比-0.8%、4～6月同-0.2%）。地域別にみると（図表5（1））、米国向けは、自動車を中心に1～3月に大きく落ち込んだ後、4～6月は、消費財や資本財・部品の増加などにより下げ止まった。一方、東アジア向けは、1～3月に大幅に増加した後、4～6月は減少した。東アジア向けの内訳をみると、それまで堅調な伸びを続けていたNIEs向けが、韓国内需の減速に加え、おそらくは新型コロナウイルス（SARS）流行の影響もあって、4～6月は減少となった。また、中国向けについては、明確なSARSの影響は窺われないが、4～6月は、前期の大幅増加の反動から^{（注2）}、概ね横這いにとどまった。以上の動きを財別にみると（図表5（2））、自動車関連が、現地在庫の調整過程にあった米国向けを中心に、1～3月に続き、4～6月も減少した一方で（図表6）、電子部品、通信機などの情報関連は、4～6月に回復した（図表7）。

実質輸入は（図表4（1）、8）、基調としては、横這い圏内で推移している。1～3月に前期比

+0.2%とほぼ横這いとなった後、4～6月は前期比+1.9%の増加となったが、この増加には、振れの大きい航空機（資本財・部品の内訳項目）が押し上げに作用したことなども影響している。財別にみると（図表8（2））、素原料（原油など）については、イラク情勢緊迫を受けて1～3月まで大幅な増加を続けた後、4～6月は原発停止を背景とした火力発電用の調達堅調から、高水準横這い圏内で推移した。この間、中国との国際分業の進展等を背景に、情報関連、資本財・部品（除く航空機）は、基調的な増加が続いている。

純輸出（実質輸出－実質輸入）の動きを表す実質貿易収支は（図表4（2））^{（注3）}、以上のような輸出入の動きを反映して、4～6月は減少した。しかし、輸入の増加には上記の一時的とみられる要因も働いたことを考えると、基調としては、横這い圏内の動きと判断される。名目貿易・サービス収支も、総じてみれば横這い圏内であるが、海外旅行の落ち込みによる旅行収支・輸送収支の赤字幅縮小などから、実質貿易収支に比べて、足もとは幾分強い動きとなっている。

今後の輸出を展望すると、先行きの海外経済については、米国を中心に本年後半の成長率が高まる方向にあるとみることが一応可能である。実際、米国では、IT関連需要に持ち直しの動きがみられると指摘される中で、株価が回復しているほか（図表9-2）、このところ企業のマインド指標や受注動向、GDP統計など一部の経済指標に明るさがみられつつある。しかし、

（注2）中国は2001年末のWTO加盟に伴う段階的な関税引き下げの過程にあり、毎年初に関税が引き下げられるため、昨年以降、中国向け輸出は年初に高い伸びになる傾向がある。

（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GDPベースの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。

こうした指標面の変化は漸く確認され始めたばかりであり、設備投資や雇用の増加にどの程度結びつくかについては、引き続き慎重な見きわめが必要である。

東アジア経済では（図表9-1(2)）、内需の減速している韓国などを中心に、経済活動の勢いがやや鈍っている。もっとも、4～6月の統計をみる限り、SARS問題がわが国の輸出や生産に及ぼした影響は、比較的軽微なものにとどまるとみられる。また、SARSの感染が比較的短期に終息したことを踏まえると、同地域の成長率は、早晩再び高まっていく可能性が高い。

以上を踏まえると、海外経済の成長率が本年後半に高まっていくとの想定のもとで、いずれかの時点で輸出は増加基調を取り戻すと考えられる。しかし、アジア経済の拡大テンポ鈍化の影響が残るうえ、上述の通り米国経済の回復力を巡る不透明感も払拭されていないことなどから、目先の輸出は、なお横這い圏内の動きにとどまる可能性が高い。

この間、輸入については、情報関連、資本財・部品の構造的な輸入増加は続くと思われるが、後述するように国内需要や生産が横這いの動きを続けるうえ、原発の再稼働に伴い素原料の輸入が減少することが見込まれる。このため、目先の輸入は、全体として横這い程度の動きが続くとみられる。以上のような輸出入の動きを受けて、純輸出は目先、横這い圏内で推移するとみられる。

設備投資は、企業収益の改善などを背景に、

振れを伴いつつも緩やかな持ち直し基調にある。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）は（図表10-1(1)）、4月に大幅に減少した後^{（注4）}、5月、6月と増加しており、横這いないし微増のトレンド上で推移しているとみられる^{（注5）}。また、設備投資の先行指標の一つである機械受注（船舶・電力を除く民需）をみても（図表10-2(1)）、緩やかな増加を続けている。一方、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）は、横這い圏内の動きにとどまっている（図表10-2(2)）。

先行きの設備投資を展望すると、収益改善にもかかわらず投資を大幅に抑制してきた製造業大企業を中心に、今後は回復傾向が次第に明確化していくと予想される。しかし、企業の設備過剰感は徐々に後退してきているとはいえ、なお根強く残存している（図表10-1(2)）。そうしたもとで、輸出や生産の増勢回復に不透明感が残る間は、設備投資全体としてみると、緩やかな増加にとどまる可能性が高い。

個人消費は、弱めの動きを続けている。具体的にみると（図表11-1、11-2）、乗用車の新車登録台数は、環境関連の税制変更前に生じていた駆け込み需要の反動から4月に大幅な減少となった後^{（注6）}、一進一退の動きとなっている。全国百貨店売上高、全国スーパー売上高は、天候不順の影響などから、4～6月は減少となった。コンビニエンス・ストア売上高は、6月にはたばこ税引き上げ前の駆け込み需要がみられたが、4～6月で均してみると、2月にみられた高額ハイウェイカード販売打ち切り前の駆け

（注4）4月の大幅減少には、振れの大きい汎用コンピューターや半導体製造装置の動きがかなり影響している。

（注5）さらに、ここでの資本財出荷から除かれているトラックについては、本年10月に排ガス規制が強化されることから、このところ買い替え需要が増加している。

（注6）低排出ガスかつ低燃費の自動車を対象とした自動車関連税の軽減措置が、4月以降大幅に縮小されたため、3月以前には駆け込み需要が発生していた模様である。

込み需要の反動が尾を引いて、前期比で小幅の減少となった。この間、家電販売（NEBA統計、実質ベース）は、デジタルカメラの好調などを背景に、概ねこれまでの増加トレンド上で推移している。サービス消費については、外食産業売上高が、横這い圏内の動きとなっている。旅行取扱額は、イラク戦争やSARS問題が大きく影響したことに加えて、ゴールデン・ウィークの曜日構成の悪さもあって、4～5月は海外旅行を中心に大幅に減少した。これら財、サービスの各種売上指標を合成した販売統計合成指数（実質）をみると（図表 11-3）^{（注7）}、このところやや弱まっている感は否めないが、均してみればこれまでの基調に大きな変化はないとみられる。財のみについて生産者段階で総括的に捉えた消費財総供給は（図表 11-4）、ごく緩やかな増加を続けている。

この間、消費者心理を示す指標は（図表 12）、春先まで総じて悪化傾向にあったが、株価の回復もあって、このところ幾分持ち直している。

今後も、個人消費は、雇用・所得環境に目立った改善が期待しにくい中で、弱めの動きを続ける可能性が高い。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると（図表 13）、年率 110 万戸台の低調な水準を続けてきたが、6月は一時的な要因もあって 127 万戸へと増加した^{（注8）}。先行きの住宅投資については、家計の雇用・所得面も含め、特段の押し上げ材

料が見当たらないことから、基調としては、低調な状態が続くとみられる。

鉱工業生産は（図表 14(1)）、概ね横這い圏内で推移している。1～3月は前期比+0.3%の後、4～6月は同-0.6%となった。これは、出荷が小幅ながら増加（4～6月前期比+0.3%）、在庫が減少（同-0.8%）していたことをも踏まえると、基本的には、東アジア向け輸出が減少し、先行き輸出回復のタイミングについても不透明感が強い中で、企業が慎重な生産姿勢を維持していることの表われと考えられる。加えて、デジタルカメラなど一部の製品については、電子部品等の品不足により、需要好調にもかかわらず生産・出荷が制約されていたことも指摘されている。

この間、在庫は（図表 14(1)、16）、なお緩やかな減少を続けている。これは、上記のような企業の慎重な生産姿勢を反映した動きであると同時に、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示している。

先行きの鉱工業生産については、全体として在庫面での調整圧力が蓄積されていないことから、今後輸出が再び増勢を取り戻せば、増加基調に転じていくと考えられる。しかし、現時点では、海外経済の先行きに関する不透明感は払拭しきれておらず、目先の生産は、横這い圏内

（注 7）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 1 を参照。

（注 8）現行住宅ローン減税の適用を受けるためには、本年末までに入居することが条件となっており、工期を考えると夏頃までに着工する必要がある。住宅ローン減税は来年以降も延長されとの見方もあるが、減税を確実に享受することを狙った駆け込み需要が 6 月の着工を持家中心に押し上げた可能性が高い。また、これとは別に、シックハウス規制を強化した改正建築基準法が 7 月 1 日着工分から適用されたため、それに伴う建築コスト増加を回避する駆け込み着工が何月か 6 月に発生した可能性もある。

の動きにとどまるとみられる。企業からの聞き取り調査でも、輸出回復のタイミングがつかみきれない中で、引き続き横這いから微増程度の慎重な生産スタンスを維持するとの声が多い。

雇用・所得環境をみると、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、下げ止まりつつある（図表 18-2(1)）。また、企業収益の改善を背景に、賃金の低下にも歯止めがかかってきている。しかし、生産活動の横這い状態が続いていることから、新規求人や所定外労働時間の増加には一服感がみられる（図表 18-1(2)、18-2(3)）。また、正規雇用のウェイトが相対的に高い毎月勤労統計でみた常用労働者数は、減少が続いている（図表 18-2(2)）。これらの結果、雇用者所得は、均してみれば緩やかな減少傾向から脱しきれておらず、家計の雇用・所得環境は、全体としてなお厳しい状況にある（図表 17(1)）。

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)）、所定内給与は、ごく小幅ながら基調的には前年比マイナスで推移している^(注9)。一方、所定外給与は前年比小幅のプラスを続けている。こうしたもとの、夏季賞与の半分程度を占める6月の特別給与は、前年比+4.1%（速報）とある程度明確な増加となった。これにはサンプル要因による振れも含まれている可能性があるため、今後7月、8月のデータも踏まえて実勢を判断する必要がある。ただし、各種の

賞与アンケートでは、製造業大企業のウェイトが高いとは言え、昨年をはっきりと上回る着地となっているため^(注10)、非製造業や中小企業も含めた全体でみても、賞与の減少に歯止めがかかってきた可能性は高いと考えられる。

この間、完全失業率は（図表 18-1(1)）、振れを伴いつつも、引き続き高水準横這いで推移している。このうち、非自発的離職者数については（図表 18-1(3)）、引き続き高水準ながら、ひと頃に比べればやや低下した水準で推移している。

先行きの雇用・所得については、生産活動が増加基調を取り戻し、企業収益の改善が続けば、その好影響がより明確に及んでいくと考えられる。しかし、上記の失業率にみられるようにマクロの労働需給が緩んでいるもとの、企業は、パート比率の引き上げを含めて、引き続き人件費抑制に取り組みやすい環境にある。このため、当面、雇用者所得の目立った改善は期待しにくい。

2. 物価

輸入物価（円ベース、以下同じ）を3か月前比でみると、春先の原油価格反落を反映して、5月、6月と下落した（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^(注11)、3月、4月は若干上昇したが、5月、6月は、上記の原油価

（注9）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月より前年比でみたパート比率の上昇幅が小さくなり、これが所定内給与の前年比減少幅を小さくしている面もあると考えられる。

（注10）日本経団連による大手213社の集計では、今夏の賞与支給額は前年比+4.7%となった。また、日本経済新聞社による1,001社の集計でも、前年比+3.1%となった。

（注11）「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。

格反落の影響から下落した(図表 21)。内訳をみると、機械類の価格下落が続く中で、石油製品の価格が下落に転じたほか、鉄鋼等の素材価格も上昇幅が小さくなってきている。

企業向けサービス価格(国内需給要因、以下同じ)を前年比でみると(図表 22)、4月に下落幅が1%強まで拡大した後^(注12)、5月、6月は4月並みの下落幅で推移している。

消費者物価(除く生鮮食品、以下同じ)を前年比でみると(図表 23)、医療制度改革に伴う診療代の上昇等から4月に下落幅が幾分縮小した後、5月、6月は4月並みの下落幅で推移している(3月-0.6%→4月-0.4%→5月-0.4%→6月-0.4%)。内訳をみると、消費者物価全体の下落は、概ね財(除く農水畜産物)の動きによるものであり、一般サービスの前年比はゼロ近傍の動きが続いている。

物価を取り巻く環境をみると、輸入物価は、目先なお下落が続くと見込まれるが、春先に反落した原油価格がその後は底固く推移していることなどから、ほどなく下げ止まる可能性が高い。

一方、国内面では、需給バランスに大きな変化はなく、この面からは引き続き物価下落圧力がかかり続けると考えられる。機械類における趨勢的な技術進歩、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。これらを踏まえると、国内企業物価は、今後、輸入物価下げ止まりの影響が徐々に及んでくることによって下落幅は縮小するものの、緩やかな下落基調を続ける可能性が高い。

この間、消費者物価については、7月にたばこ税引き上げの影響など若干の押し上げ要因も

見込まれるが、上述したように基本的な物価環境に変化がみられないもとで、根強い下落圧力が残り続けるとみられる。この間、消費財輸入はごく緩やかな増加傾向にとどまっており(図表 24)、この面からの追加的な価格下落圧力はさほど強くないと考えられる。これらを踏まえると、消費者物価は、今後も前年比で現状程度の小幅下落が続くと予想される。

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った結果、日本銀行当座預金は29兆円前後で推移している(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%近辺で推移した。また、ターム物金利も(図表 26)、総じて低水準で安定した動きを続けている。

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、中長期債に対する押し目買いなどを背景に徐々に低下し、最近では0.9%程度で推移している。

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)、銀行債において、スプレッド縮小に対する行き過ぎ感や投資家の持高調整に伴う売却などを背景に幾分拡大しているが、総じてみると引き続き低水準で推移している。

株価は(図表 31)、先行きのわが国経済に対する見方が一部で改善しつつあるものの、ピッチの早い株価上昇に対する警戒感が強まったことなどから、このところ弱含んでおり、最近で

(注 12) 4月に生じた一般サービスの下落幅拡大は、基本的には企業の経費削減姿勢が年度初の価格改定に反映されたためと考えられるが、ソフトウェア開発が統計サンプル要因で大幅に下落したことも影響している。

は日経平均株価は9千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、海外投資家による対内株式投資の継続などを受けて、7月半にかけて上昇した。もともと、その後は、介入警戒感が強まったほか、米国景気の回復期待を背景にしたドル買いもあり、最近では119～120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、日銀当座預金の増加を主因に、前年比2割程度の伸びとなっている（5月＋16.7%→6月＋20.3%→7月＋20.4%、図表33）。

マネーサプライ（M2＋CD）は、前年比2%弱の伸びで推移している（5月＋1.6%→6月＋1.8%→7月＋1.8%、図表34）。

これらの対名目GDP比率をみると、マネタリーベース、マネーサプライとも上昇傾向にある。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対して貸出を増加させようとす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が、条件設定などの面で貸出姿勢を幾分緩和する動きも窺われている。この間、企業からみた金融機関の貸出態度は幾分改善しているが、中小企業等ではなお厳しい状況にある。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境をみると、社債発行市場で引き続き様子見姿勢が窺われるが、高格付け企業を中心に総じて良好な状況が続いている。

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、設備投資が低水準にあることなどから、民間の資金需要は引き続き減

少傾向をたどっている。

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13）}）は、前年比2%台前半の減少が続いている（5月－2.2%→6月－2.2%→7月－2.1%、図表35）。社債の発行残高は、前年を若干下回る水準となっている（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）。長期プライムレートは、8月8日に0.10%引き下げられ、1.50%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。

この間、企業の資金繰り判断は、中小企業等ではなお厳しい状況にあるが、幾分改善している。

企業倒産件数は、6月は1,381件、前年比－4.0%となった（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。この間、長期金利や株価は幾分低下している。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みれば高めの伸びを維持している。企業金融面では、CP・社債の発行環境は高格付け企業を中心に総じて良好な状況が続いているものの、信用力の低い企業を中心に資金調達環境は総じて厳しいという基本的な状況に大きな変化はない。このため、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13）「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、%)

	2002/10-12月	2003/1-3月	4-6月	2003/4月	5月	6月	7月
消費水準指数 (全世帯)	-1.9	-0.7	0.9	1.2	-1.6	5.1	n. a.
全国百貨店売上高	-0.7	-0.3	-1.6	-2.4	1.1	1.7	n. a.
全国スーパー売上高	-0.9	-0.7	-1.4	-2.0	1.2	-0.7	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 326>	< 335>	< 306>	< 283>	< 331>	< 303>	< 310>
家電販売額 (実質、NEBA統計)	2.6	4.5	3.7	-0.5	3.5	-0.9	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	0.3	-3.4	n. a.	-17.0	3.0	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 114>	< 115>	<120>	< 116>	< 117>	< 127>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-0.1	5.8	n. a.	-1.8	6.5	n. a.	n. a.
製造業	2.7	5.4	n. a.	1.2	15.9	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-2.3	5.1	n. a.	0.5	0.4	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	5.6	-2.2	4.0	2.4	2.9	0.5	n. a.
鉱工業	14.6	-4.9	0.3	-14.9	8.9	39.2	n. a.
非製造業	2.8	-0.3	3.0	5.3	-0.4	-3.9	n. a.
公共工事請負金額	-0.7	-3.1	-5.6	-6.0	-1.9	5.0	n. a.
実質輸出	4.5	-0.8	-0.2	-0.1	3.3	-3.3	n. a.
実質輸入	2.2	0.2	1.9	0.2	1.9	1.8	n. a.
生産	0.4	0.3	p -0.6	-1.5	2.6	p -1.2	n. a.
出荷	0.8	0.5	p 0.3	1.1	1.8	p -0.6	n. a.
在庫	-0.2	-1.5	p -0.8	-0.1	0.4	p -1.1	n. a.
在庫率 <季調済、2000年=100>	<99.4>	<99.9>	<p 97.7>	<98.1>	<96.9>	<p 97.7>	<n. a.>
実質GDP	0.4	0.1	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.3	0.6	n. a.	-0.6	0.2	n. a.	n. a.

（図表1－2）

国内主要経済指標（2）

（指標名欄のく>内に指示されている場合を除き、前年比、％）

	2002/10-12月	2003/1-3月	4-6月	2003/4月	5月	6月	7月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.57>	<0.60>	<0.61>	<0.60>	<0.61>	<0.61>	<n.a.>
完全失業率 <季調済、％>	<5.4>	<5.4>	<5.4>	<5.4>	<5.4>	<5.3>	<n.a.>
所定外労働時間 （事業所規模5人以上）	5.9	6.5	p 4.7	4.0	5.5	p 4.4	n.a.
雇用者数（労働力調査）	-0.4	-0.1	0.3	-0.1	0.6	0.5	n.a.
常用労働者数（毎勤統計） （事業所規模5人以上）	-0.8	-0.6	p -0.6	-0.8	-0.6	p -0.6	n.a.
一人当り名目賃金 （事業所規模5人以上）	-1.7	-0.7	p 0.8	-0.6	0.6	p 1.7	n.a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整、 前期（3か月前）比、％>	-1.3 <-0.2>	-0.9 <0.0>	p -0.9 <p -0.2>	-0.8 <0.1>	-1.0 <-0.4>	p -1.0 <p -0.5>	n.a. <n.a.>
全国消費者物価 （除く生鮮食品） <季調済前期（3か月前）比、％>	-0.8 <-0.2>	-0.7 <-0.1>	-0.4 <0.1>	-0.4 <0.1>	-0.4 <0.1>	-0.4 <0.0>	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、％>	-1.0 <-0.2>	-0.9 <-0.1>	-1.2 <-0.6>	-1.2 <-0.5>	-1.2 <-0.6>	-1.2 <-0.6>	n.a. <n.a.>
マネーサプライ（M ₂ +CD） （平 残）	2.9	1.9	1.6	1.3	1.6	1.8	1.8
取引停止処分件数	-17.9	-21.7	-15.4	-13.3	-18.4	-14.0	n.a.

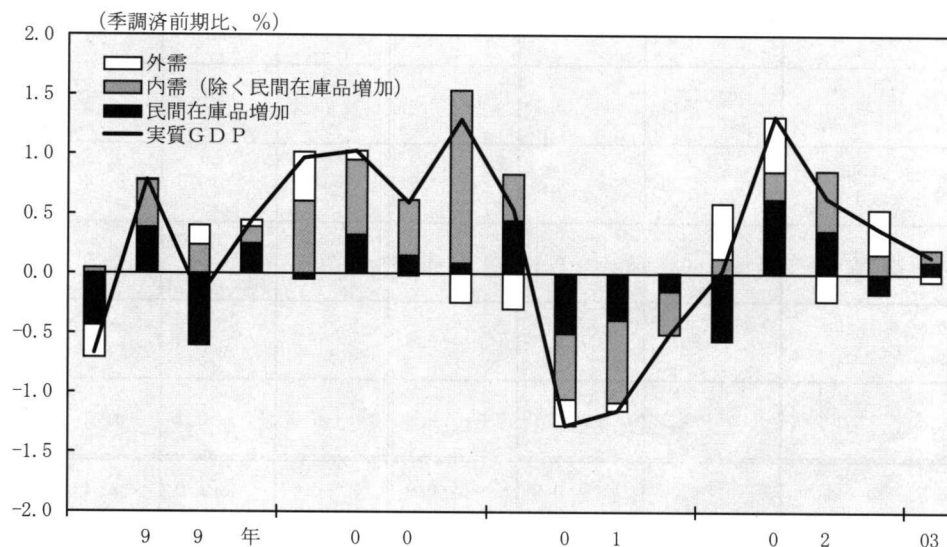
（注）1. p は速報値。

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」、
 東日本建設業保証株式会社他「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」「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

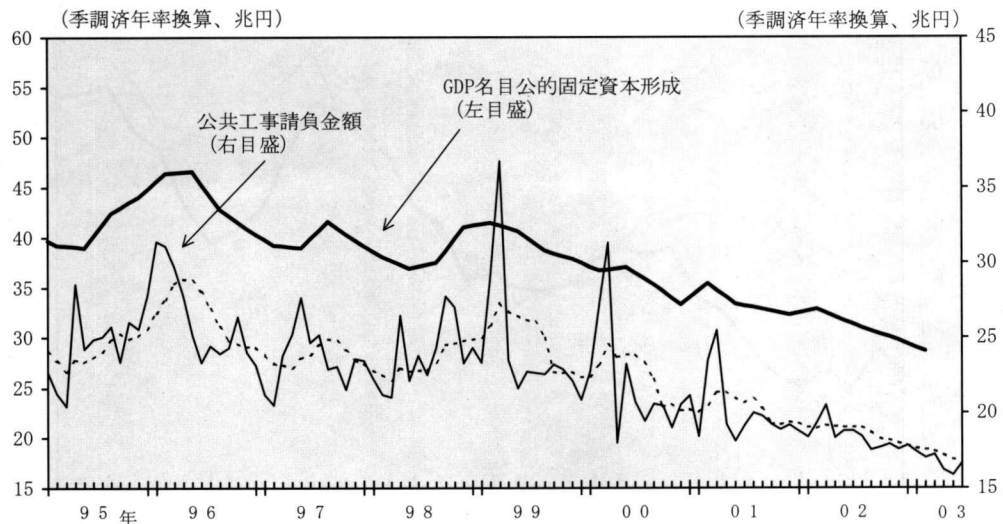
(季調済前期比%、() 内は寄与度%)					
	2002年				2003年
	1～3月	4～6	7～9	10～12	1～3
実 質 G D P	0.0	1.3	0.6	0.4	0.1
国 内 需 要	-0.4	0.9	0.9	0.0	0.2
民間最終消費支出	0.5	0.3	0.6	-0.0	0.2
民間企業設備	-1.6	1.3	1.3	2.5	0.7
民 間 住 宅	-2.5	-0.2	0.1	-1.0	-1.2
民間在庫品増加	(-0.6)	(0.6)	(0.4)	(-0.2)	(0.1)
公 的 需 要	0.9	-0.7	-0.2	-0.7	-0.3
公的固定資本形成	2.2	-2.9	-2.8	-2.5	-3.2
純 輸 出	(0.5)	(0.5)	(-0.2)	(0.4)	(-0.1)
輸 出	5.5	6.8	0.0	4.4	-0.4
輸 入	1.2	3.2	2.7	1.4	0.1
名 目 G D P	0.2	0.0	0.2	-0.5	-0.4

(資料) 内閣府「国民経済計算」

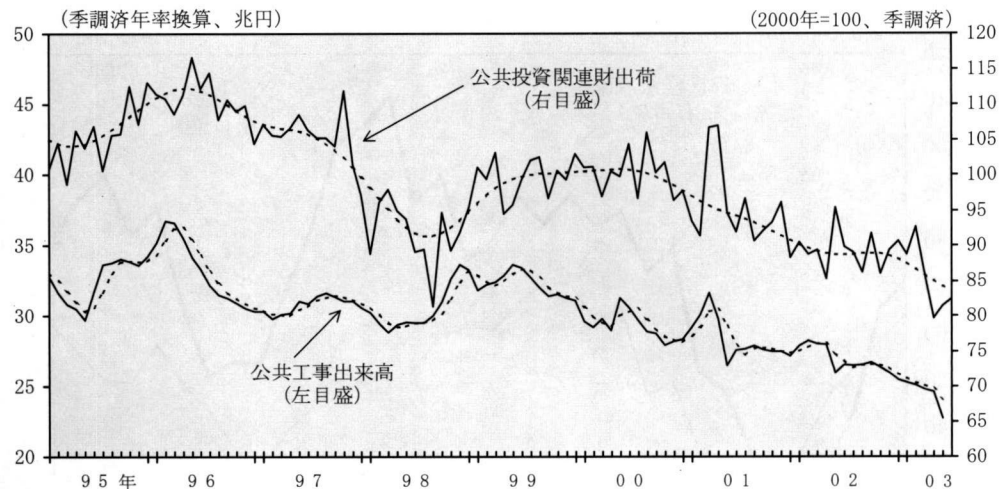
（図表 3）

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

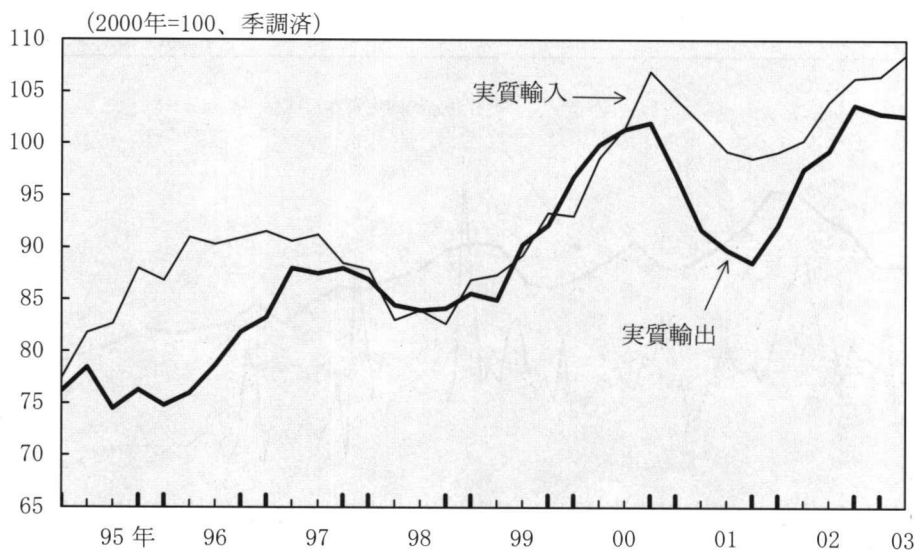


- （注） 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。公的固定資本形成は、1999/10～12月以前については、「参考系列」を使用した。
2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの2000年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総統計」の公共表ベース。
4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。
5. 点線のうち、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。

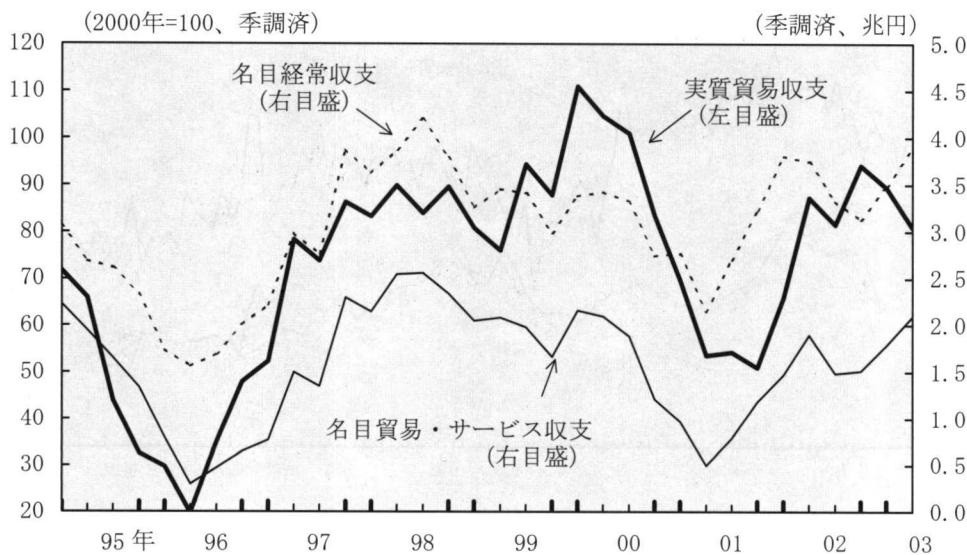
（資料） 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」

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「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 2Q	3Q	2003 4Q	1Q	2Q	2003年 4月	5	6
米国	<28.5>	-7.7	1.4	1.8	-0.1	3.4	-9.9	0.9	-1.7	7.4	-7.2
EU	<14.7>	-10.1	-0.0	7.8	4.8	1.4	6.3	0.1	-2.2	3.5	-0.5
東アジア	<41.5>	-9.0	17.5	10.9	3.8	3.4	7.9	-2.6	-1.6	3.3	-1.8
中国	<9.6>	12.4	35.5	11.8	10.2	3.3	21.7	0.6	4.8	4.6	-3.7
N I E s	<22.7>	-15.2	14.4	11.4	2.4	4.4	4.5	-5.3	-6.1	3.9	-0.6
韓国	<6.9>	-8.4	19.1	13.6	4.3	6.2	7.7	-8.2	-5.7	1.2	0.8
台湾	<6.3>	-25.3	14.6	11.3	2.4	2.1	4.9	-6.3	-7.5	2.3	-1.0
ASEAN4	<9.3>	-7.8	10.2	9.1	1.1	1.0	2.1	0.2	1.8	0.4	-2.3
タイ	<3.2>	-3.6	16.5	14.4	8.0	4.0	0.2	2.5	-2.3	10.4	-4.1
実質輸出計		-8.6	7.2	5.8	1.8	4.5	-0.8	-0.2	-0.1	3.3	-3.3

- （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。

（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 2Q	3Q	2003 4Q	1Q	2Q	2003年 4月	5	6
中間財	<15.3>	-3.2	8.8	3.0	0.9	-2.4	4.3	0.2	1.4	2.3	-5.6
自動車関連	<24.3>	-1.8	12.7	3.6	0.1	5.0	-1.3	-5.3	-6.4	5.0	-1.8
消費財	<7.1>	-4.8	7.9	5.5	1.0	10.6	0.4	0.9	-0.6	1.9	-5.1
情報関連	<14.8>	-10.5	0.3	14.2	6.0	3.0	-3.9	3.0	0.7	4.6	-3.7
資本財・部品	<27.3>	-14.6	7.8	8.3	3.8	5.2	1.9	1.5	2.1	2.9	-1.0
実質輸出計		-8.6	7.2	5.8	1.8	4.5	-0.8	-0.2	-0.1	3.3	-3.3

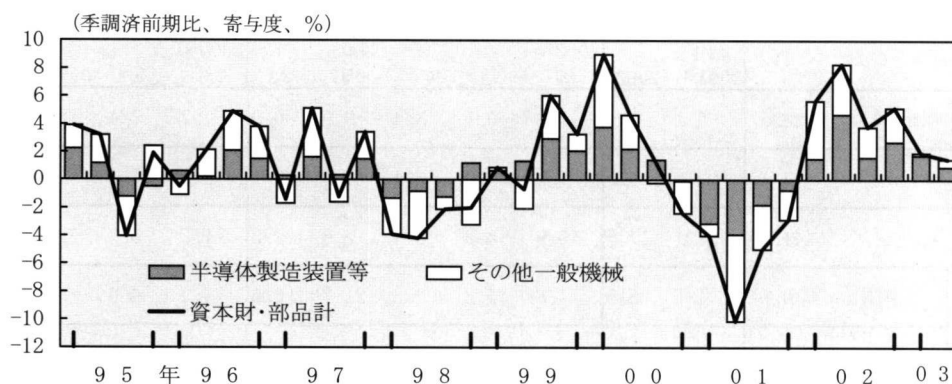
- （注）1. < >内は、2002年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

（資料）財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

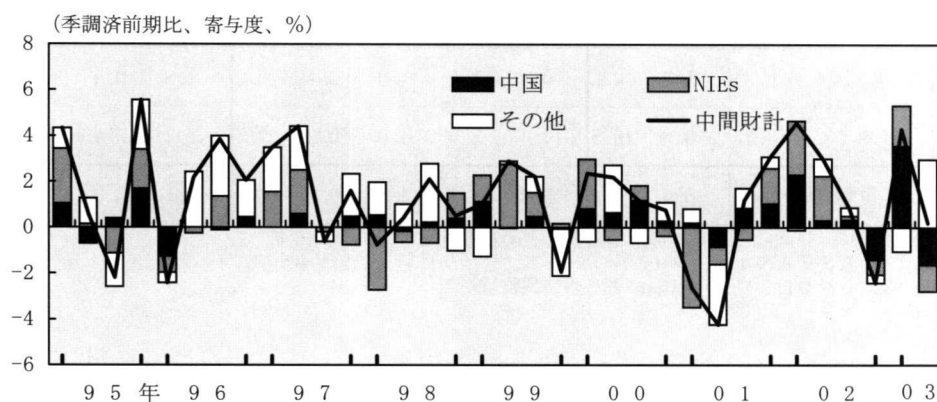
(図表 6)

財別輸出の動向

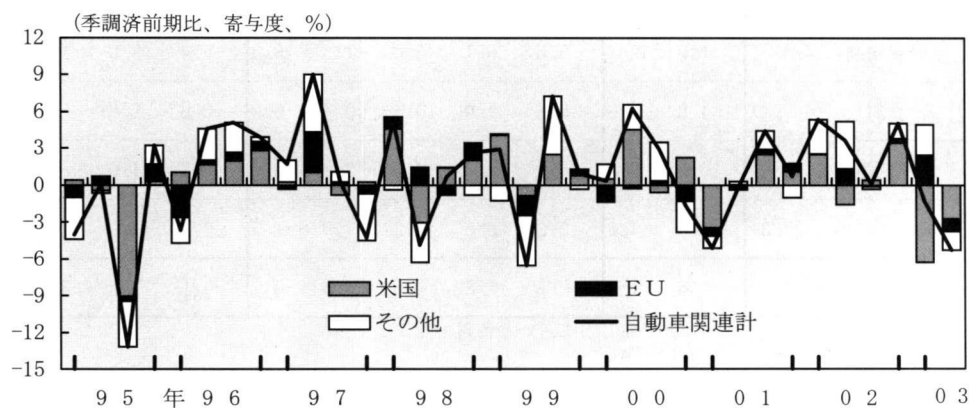
(1) 資本財・部品 (実質、財別)



(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。

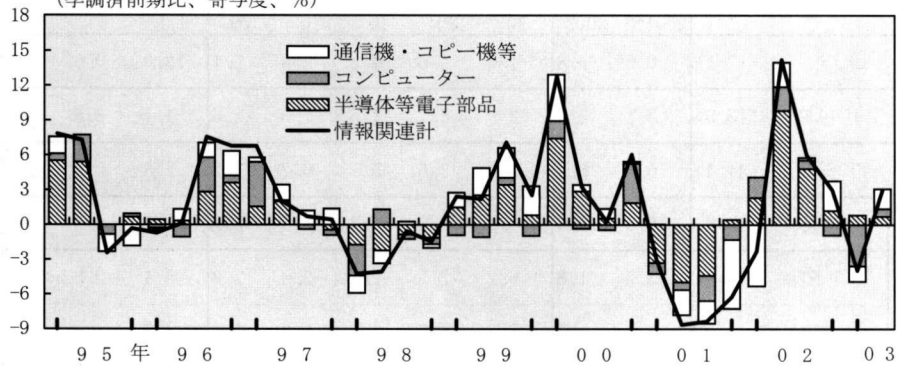
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

（図表 7）

情報関連の輸出入

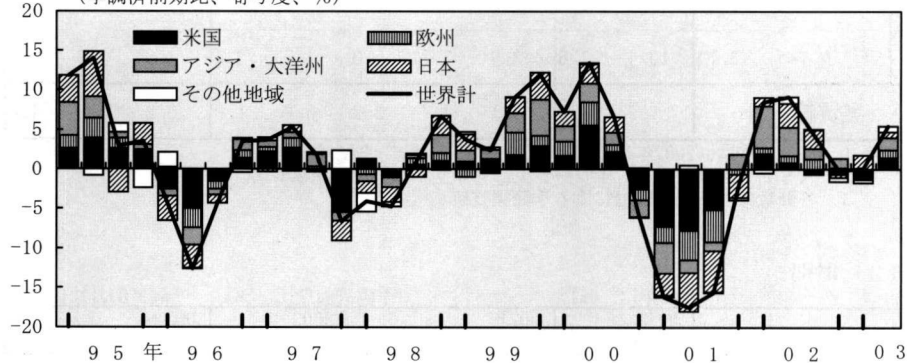
（1）情報関連輸出（実質、品目別）

（季調済前期比、寄与度、%）



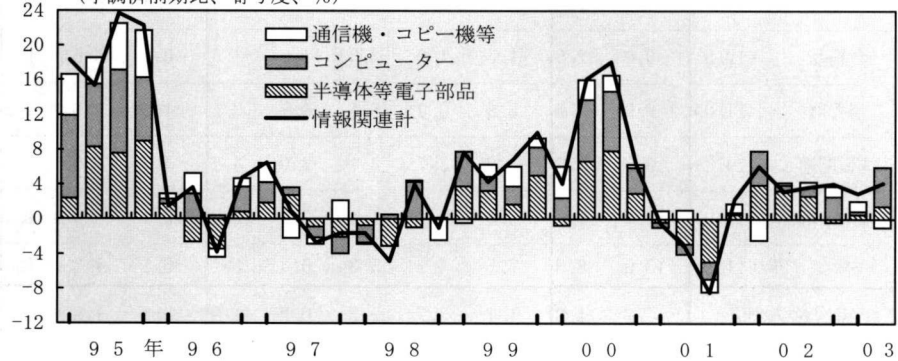
（2）世界半導体出荷（名目、地域別）

（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）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「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

(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 2001年	2002	2002年 2Q	3Q	4Q	2003 1Q	2Q	2003年 4月	5	6
米国	<17.1>	-0.6	-3.8	1.0	1.6	-4.5	-2.8	5.1	12.0	-0.6	-2.2
EU	<13.0>	6.1	2.3	2.0	5.7	1.5	-1.6	2.5	-1.1	6.6	-0.9
東アジア	<41.4>	6.1	6.4	2.8	3.6	5.7	0.7	4.2	2.8	0.7	1.4
中国	<18.3>	16.5	13.9	3.8	3.9	8.3	3.9	5.2	-0.7	0.9	3.6
NIEs	<10.5>	-3.3	1.8	6.2	2.5	2.1	-2.0	2.3	5.1	0.3	0.5
韓国	<4.6>	-3.2	-1.5	8.0	3.7	2.8	-0.0	3.8	4.7	4.0	2.6
台湾	<4.0>	-5.1	5.5	6.8	2.1	-0.2	-2.8	0.5	10.5	-3.1	-0.8
ASEAN4	<12.6>	3.6	1.5	-1.0	4.3	5.3	-1.4	4.4	6.3	0.8	-0.9
タイ	<3.1>	10.4	7.6	3.9	4.7	5.0	-1.5	2.4	1.0	1.9	-0.8
実質輸入計		1.2	1.2	1.1	3.7	2.2	0.2	1.9	0.2	1.9	1.8

(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。

(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 2Q	3Q	4Q	2003 1Q	2Q	2003年 4月	5	6
素原料	<25.3>	-4.1	-2.7	-2.9	6.0	4.0	4.0	-0.8	-4.9	9.4	-4.0
中間財	<13.0>	-1.1	1.4	1.1	4.4	-0.1	1.0	-0.4	-3.0	0.8	4.6
食料品	<12.5>	-0.0	-2.5	-1.5	1.2	-3.3	-1.0	-1.5	0.1	0.6	-1.5
消費財	<11.0>	7.9	-0.9	3.8	0.9	5.5	-3.8	3.5	-1.8	2.6	4.3
情報関連	<14.4>	9.6	7.8	3.2	3.7	4.1	3.0	4.1	4.7	1.0	3.4
資本財・部品	<12.9>	10.6	11.5	8.6	6.2	1.4	-2.2	12.2	10.4	-0.9	-1.3
うち除く航空機	<11.8>	13.9	8.3	7.5	4.1	5.3	0.3	5.1	-5.1	7.3	-1.8
実質輸入計		1.2	1.2	1.1	3.7	2.2	0.2	1.9	0.2	1.9	1.8

(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、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。

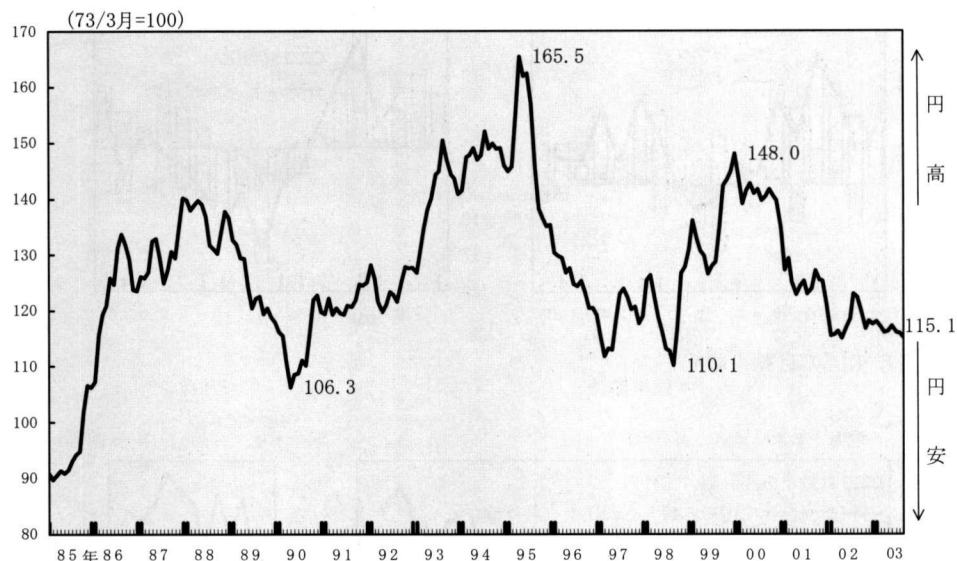
6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「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8月は7日の値。

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、%）

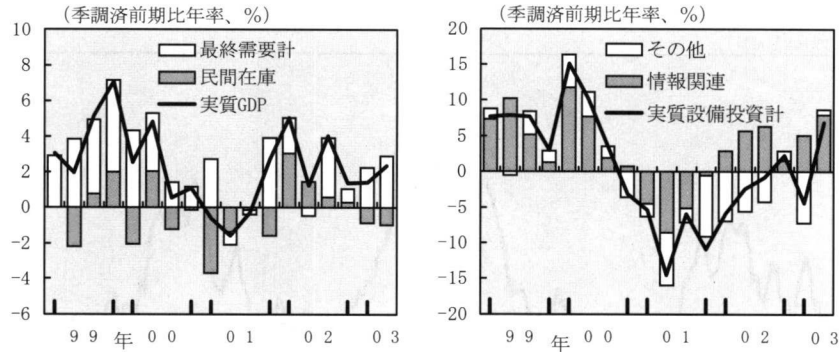
			2000年	2001年	2002年	2002年 3Q	4Q	2003年 1Q	2Q
米	国		3.8	0.3	2.4	4.0	1.4	1.4	2.4
欧 州	E	U	3.5	1.6	1.0	1.5	0.6	0.4	n. a.
		ドイツ	2.9	0.6	0.2	1.2	-0.1	-0.9	n. a.
		フランス	4.2	2.1	1.2	1.2	-0.2	1.1	n. a.
		英国	3.1	2.1	1.9	3.7	2.0	0.4	1.3
東		中国	8.0	7.3	8.0	8.1	8.1	9.9	6.7
ア ジ	N	韓国	9.3	3.1	6.3	5.8	6.8	3.7	n. a.
	I	台湾	5.9	-2.2	3.5	4.8	4.2	3.2	n. a.
	E	香港	10.2	0.5	2.3	3.4	5.1	4.5	n. a.
	s	シンガポール	9.4	-2.4	2.2	3.8	3.0	1.6	-4.3
ア	A	タイ	4.6	1.9	5.3	5.8	6.2	6.7	n. a.
	S	インドネシア	4.9	3.4	3.7	4.3	3.8	3.4	n. a.
	E	マレーシア	8.5	0.3	4.1	5.8	5.4	4.0	n. a.
	A	フィリピン	4.4	4.5	4.4	3.8	5.8	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)

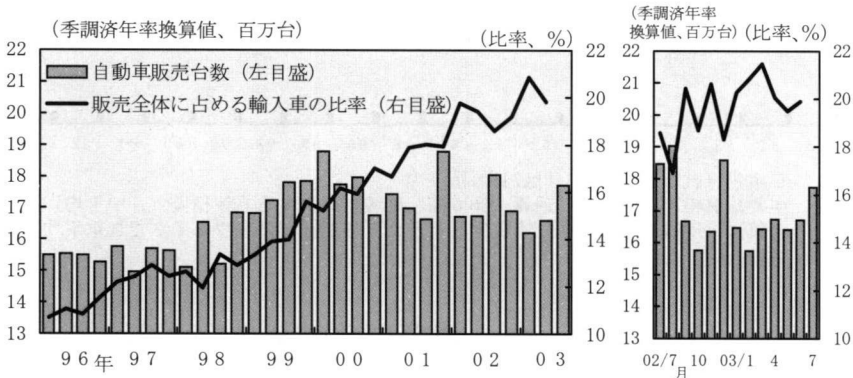
(1) 米国のGDP内訳(最終需要・在庫別) (2) 米国の設備投資



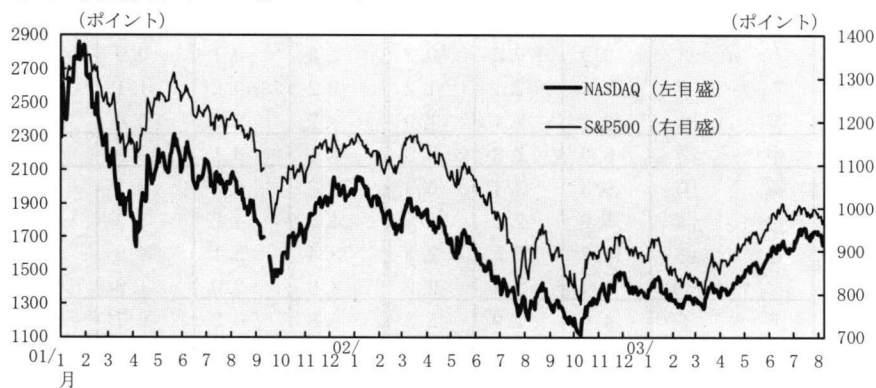
(3) 米国の自動車販売

<四半期>

<月次>



(4) 米国株価 (NASDAQ、S&P500)



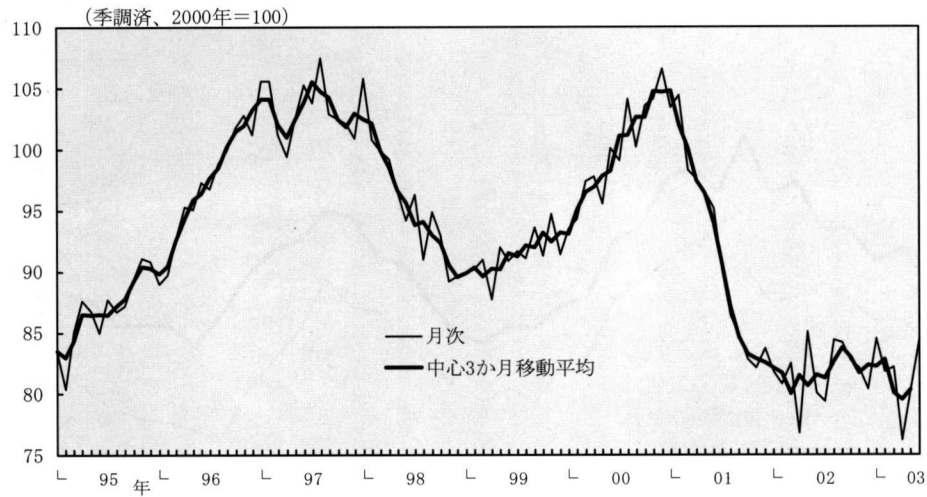
- (注) 1. (3) の自動車販売台数の2003/3Qは、7月の値。なお、7月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,733万台(季調済年率)に2002年の大型トラック平均販売台数40万台を加えて算出した値。
2. (4) の直近は、8月7日の値。

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

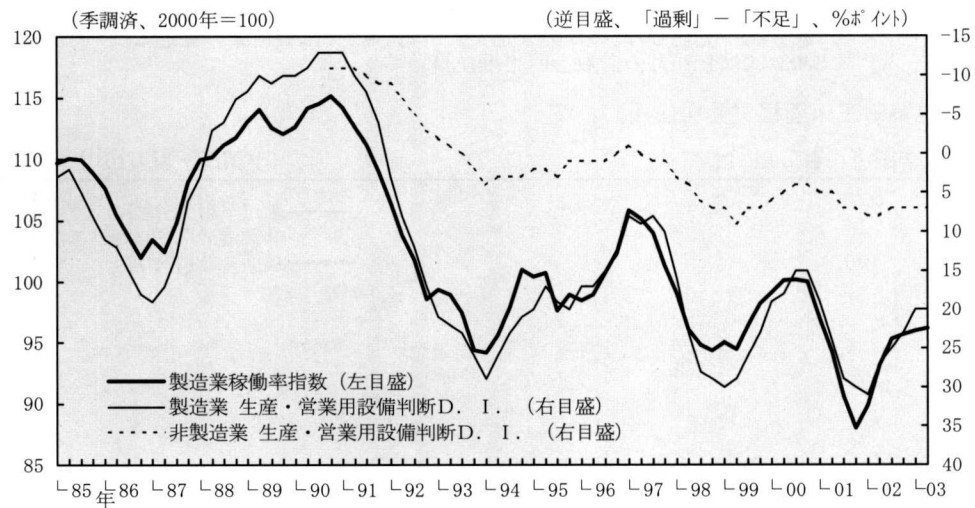
（図表10-1）

設備投資関連指標（1）

（1）資本財出荷（除く輸送機械）



（2）稼働率と設備判断D. I.

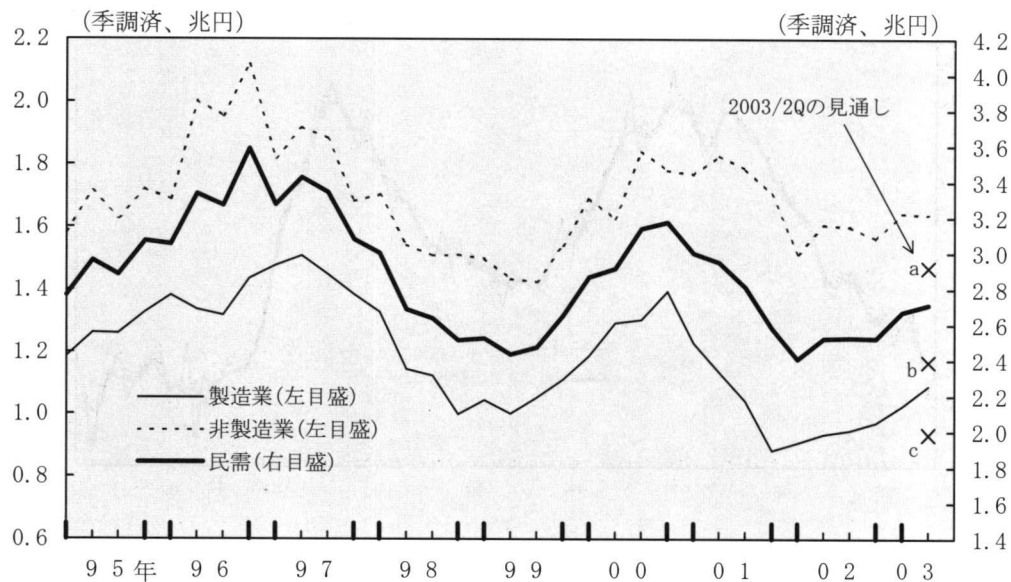


- （注） 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 製造業稼働率指数の2003/2Qは4～5月の計数。

（資料）経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

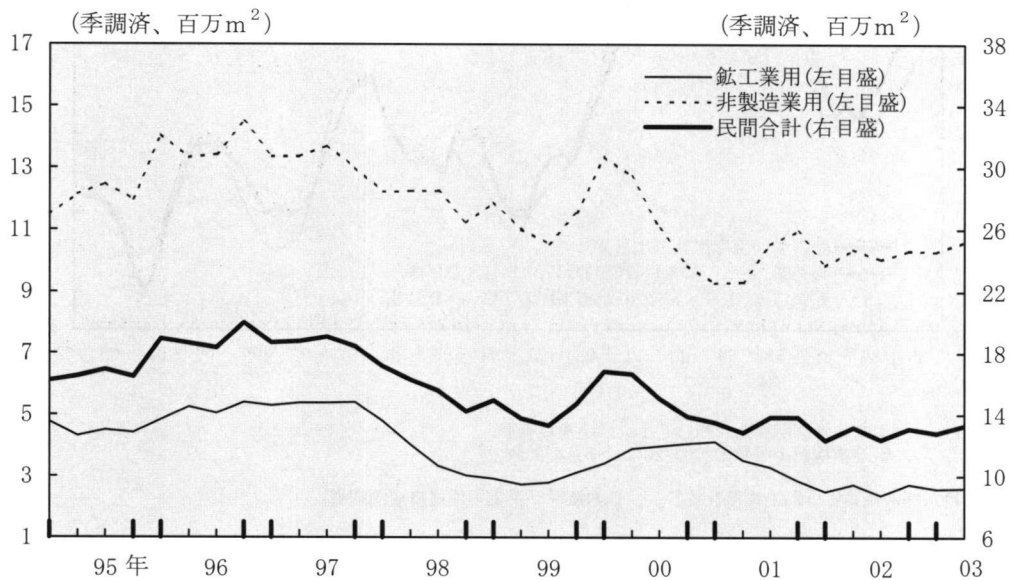
設備投資先行指標(2)

(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. 2003/2Q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. 2003/2Qは4～5月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積(非居住用)



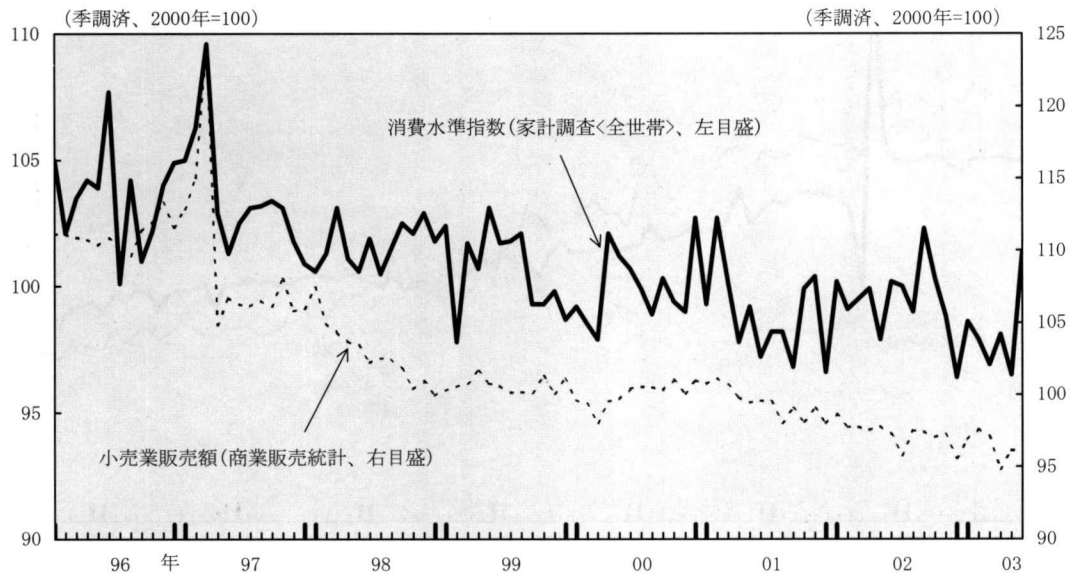
(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

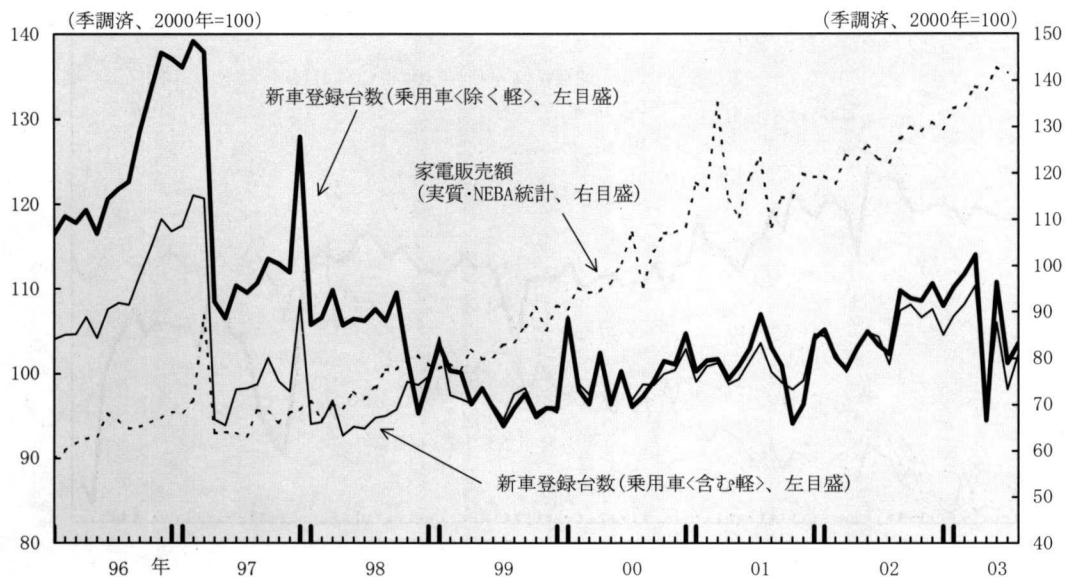
(図表 11-1)

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

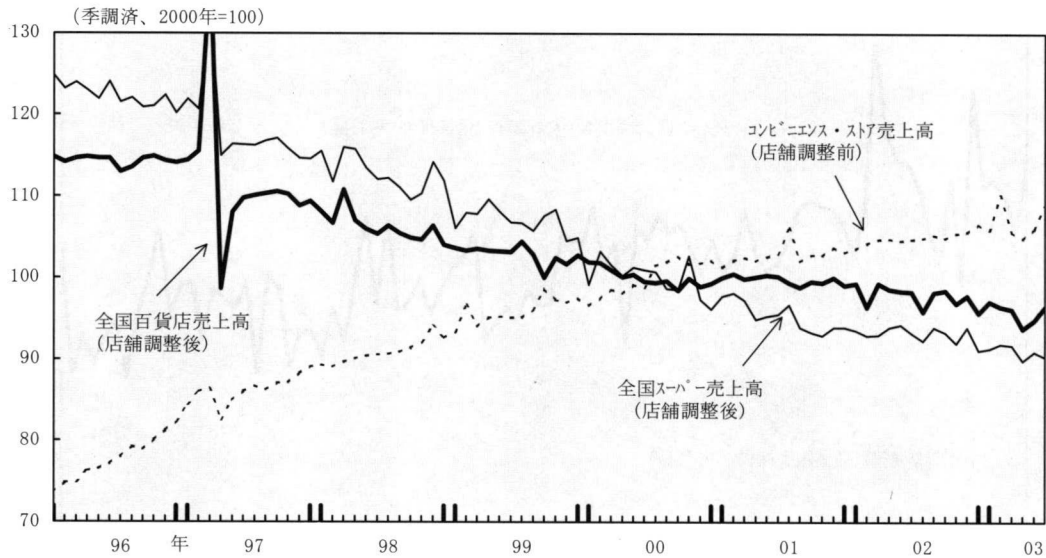


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI(財)で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。

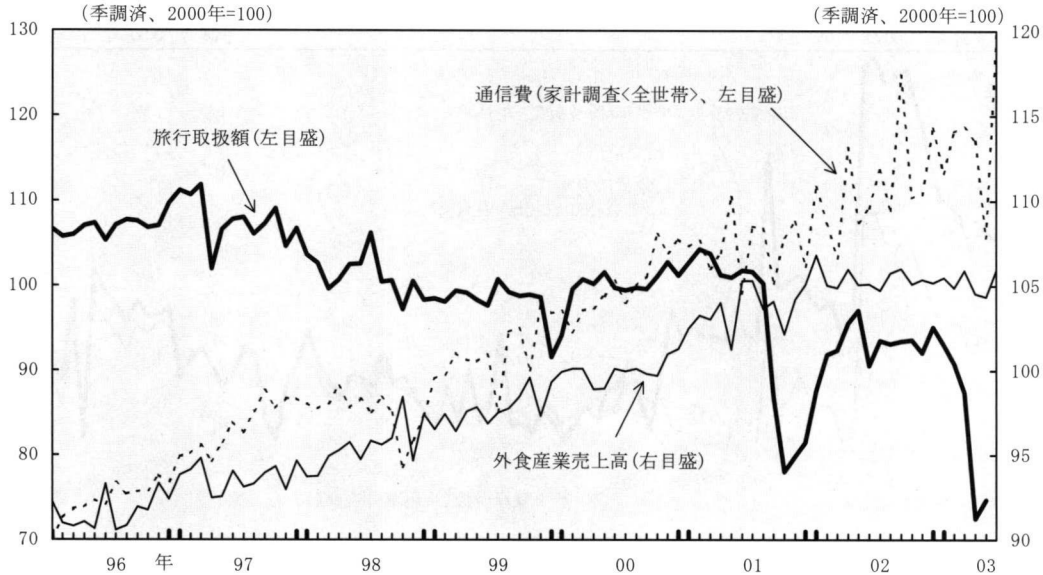
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
 経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、
 日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

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)

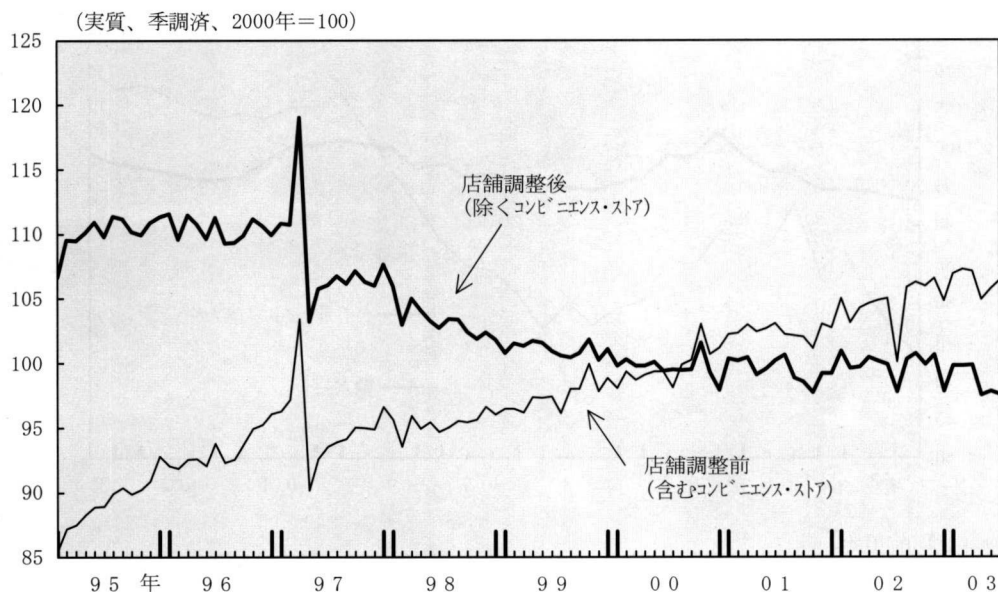


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。
 97/4月以降は経済産業省ベース。
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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）



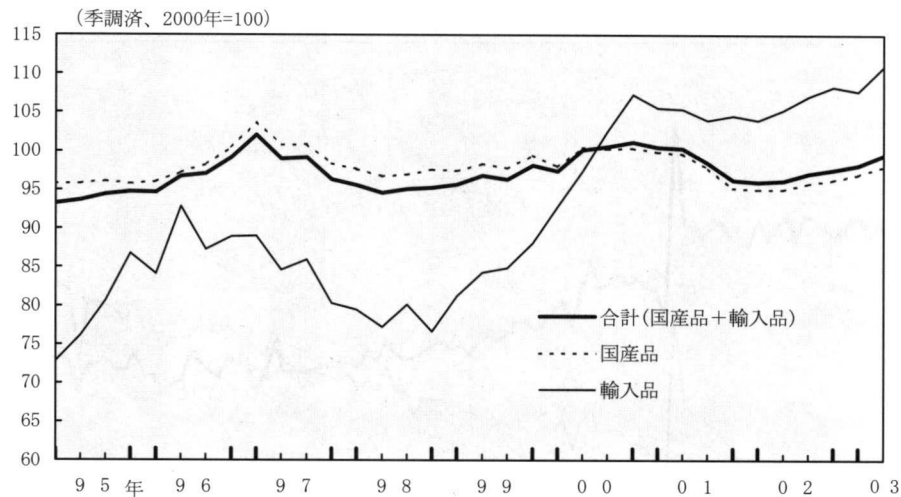
- （注）1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である（店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高を含めている）。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3.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

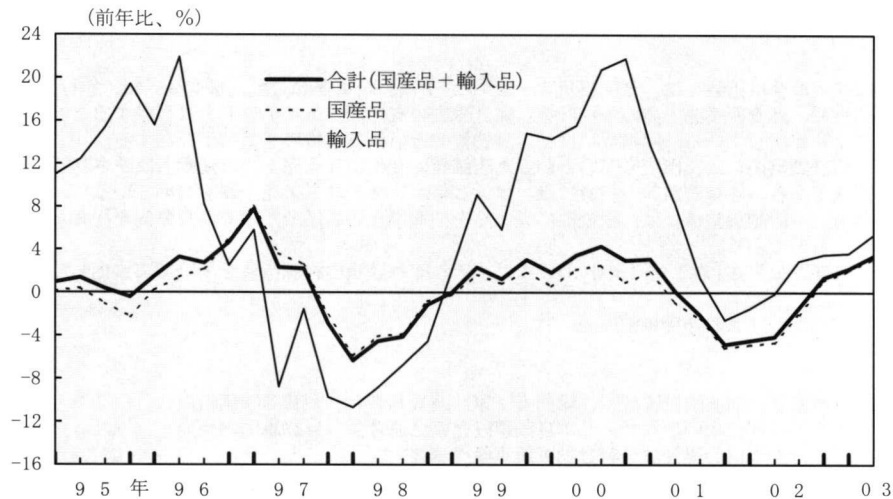
(図表 11-4)

個人消費関連指標 (4) (消費財総供給)

(1) 水準



(2) 前年比



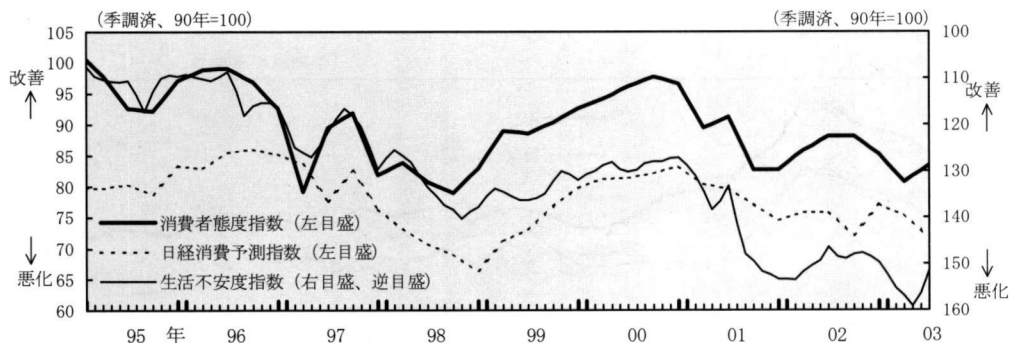
- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入(消費財)を用いて試算したもの。但し、実質輸入(消費財)は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
3. 前年比は、季節調整済系列より算出。

(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「企業物価指数」

(図表12)

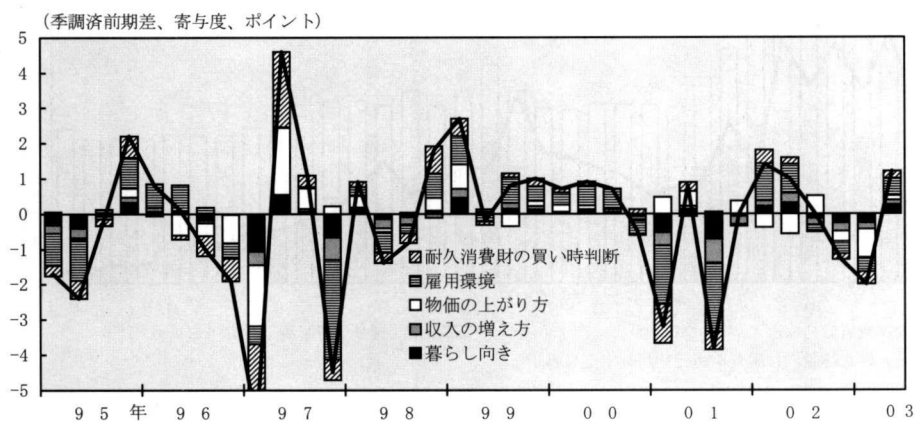
消費者コンフィデンス

(1) 各種コンフィデンス指標

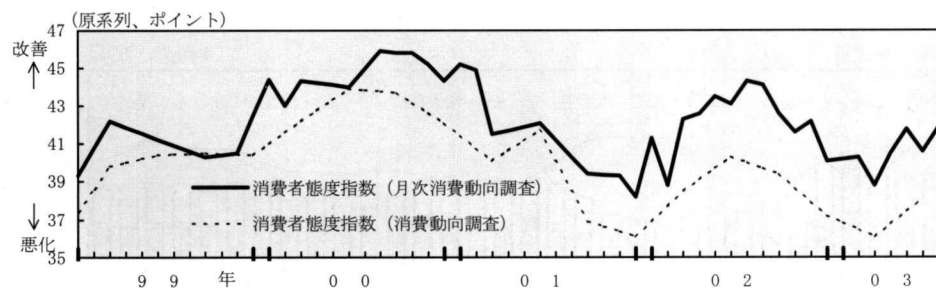


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。
 2. 消費者態度指数（調査対象全国 5,040世帯）、日経消費予測指数（同首都圏 1,500人）、生活不安度指数（同全国 2,200人）はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

(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）



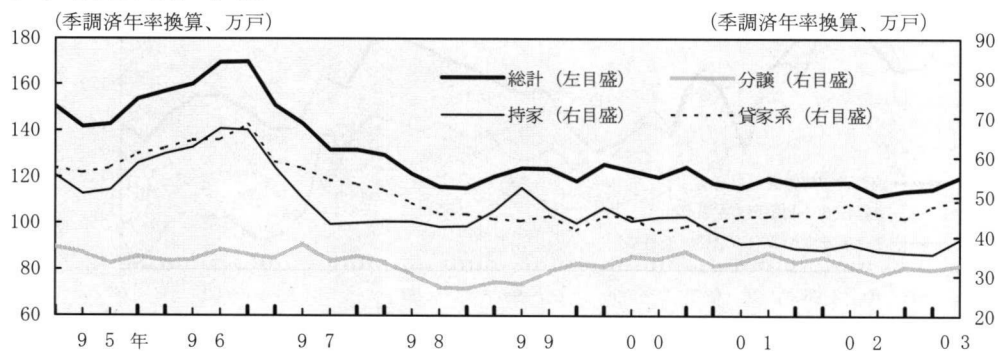
- (注) 月次消費動向調査は、四半期毎に実施される消費動向調査の一部項目について、調査範囲を東京都に限定して毎月実施（調査対象は東京都内 435世帯）。なお、2001年以前で、調査が実施されていない月については、線形補完を行った。

(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」

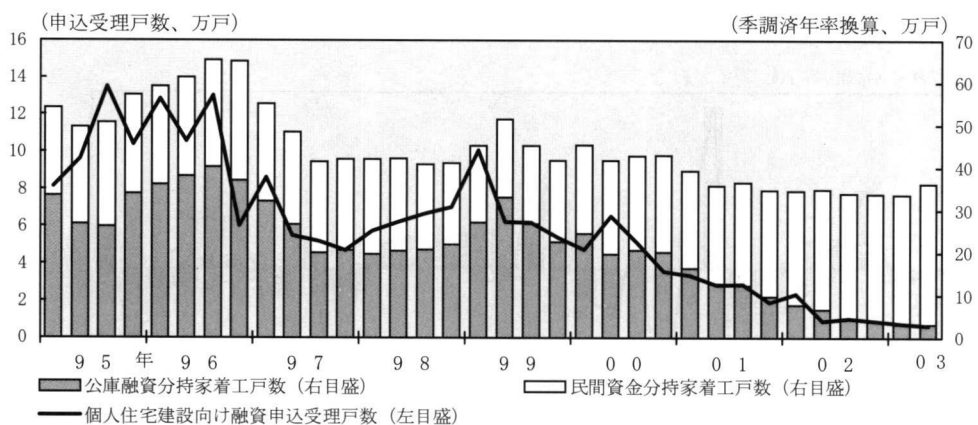
(図表 13)

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数

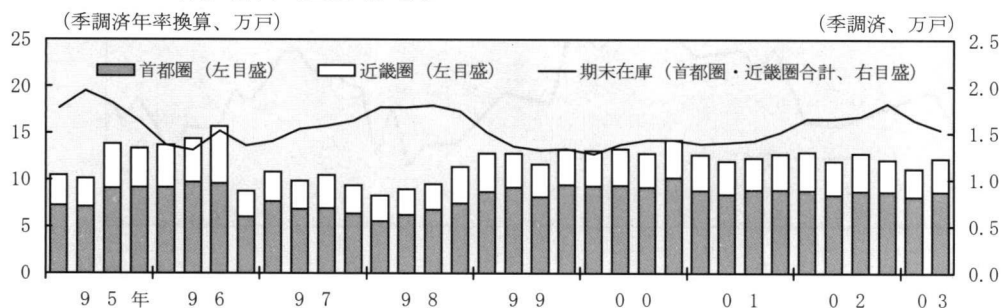


(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(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営業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)



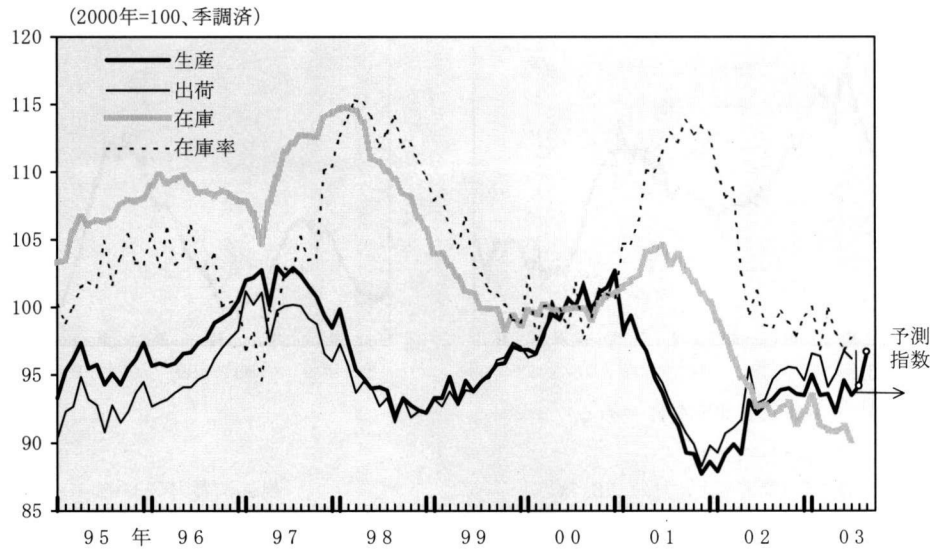
(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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)

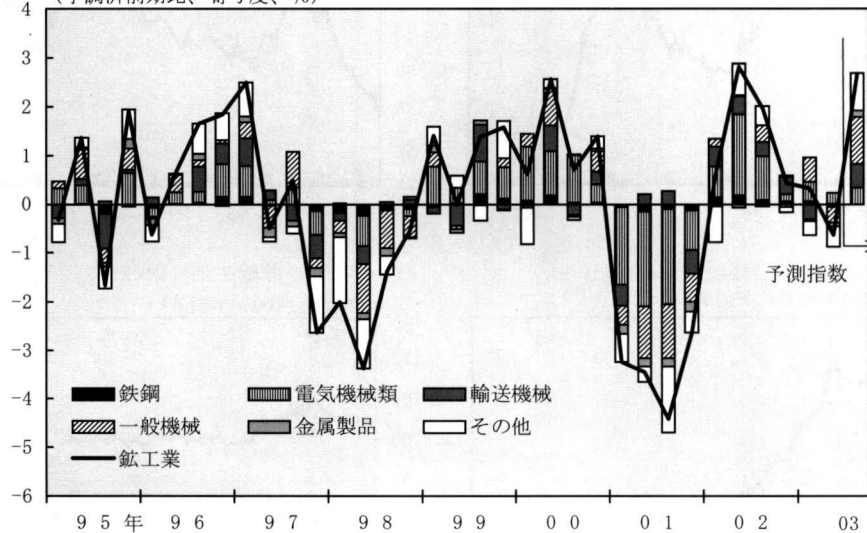
鋁工業生産・出荷・在庫

(1) 鋁工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



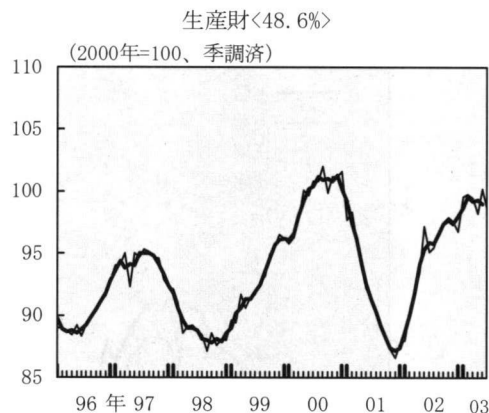
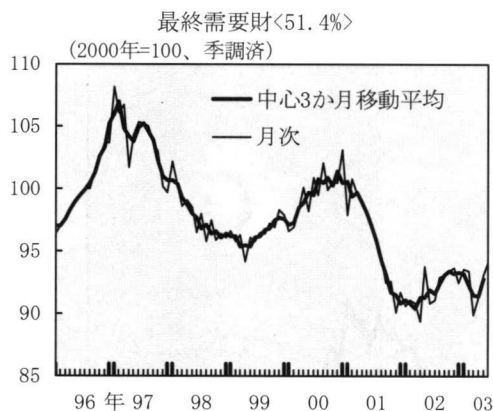
- (注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。
2. 2003/7～9月は、9月を8月と同水準と仮定。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

(図表 1 5)

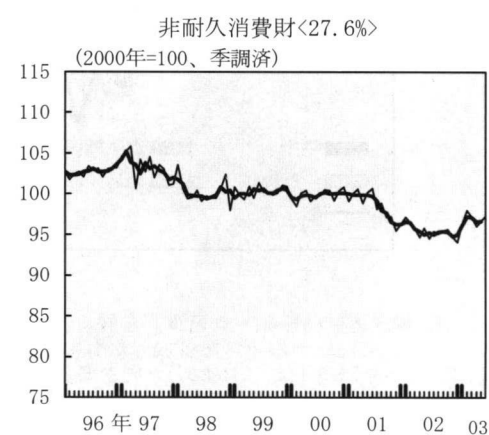
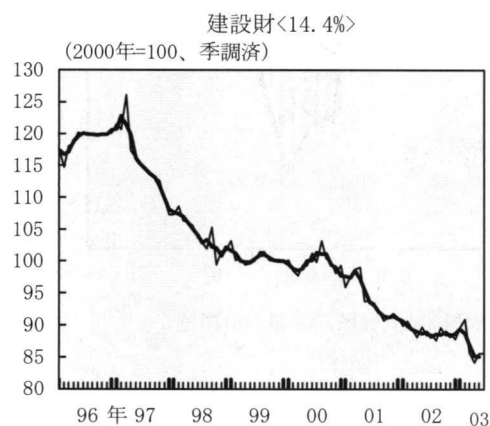
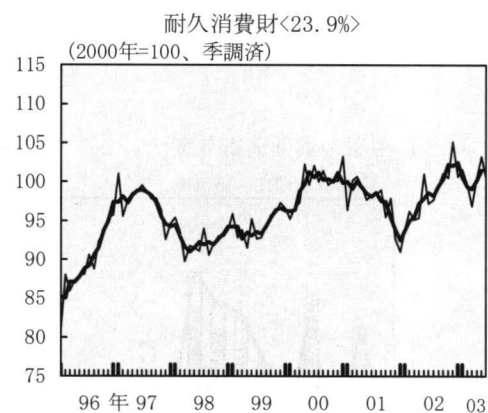
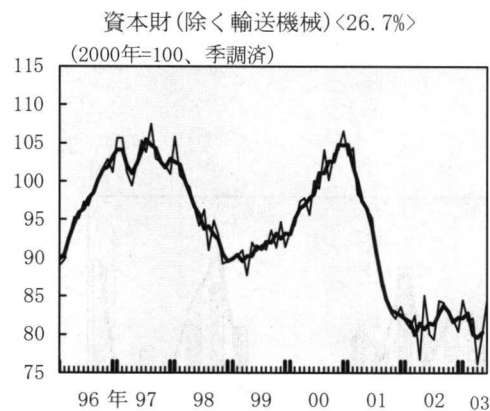
財 別 出 荷

(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。

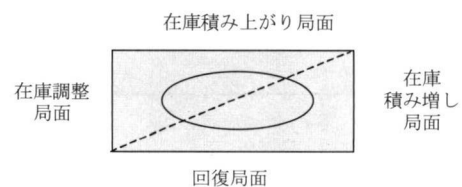
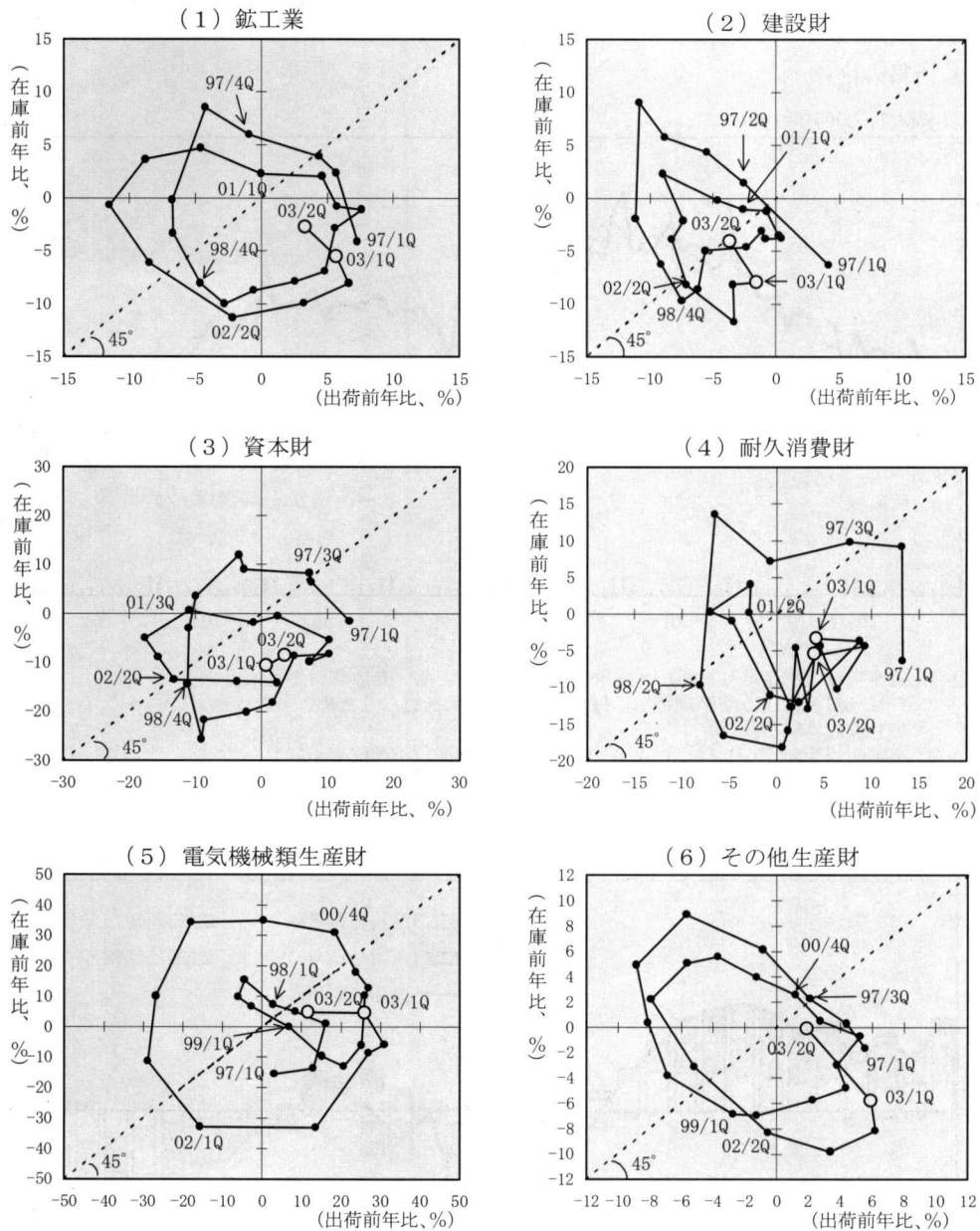
(2) 最終需要財の内訳



(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16）

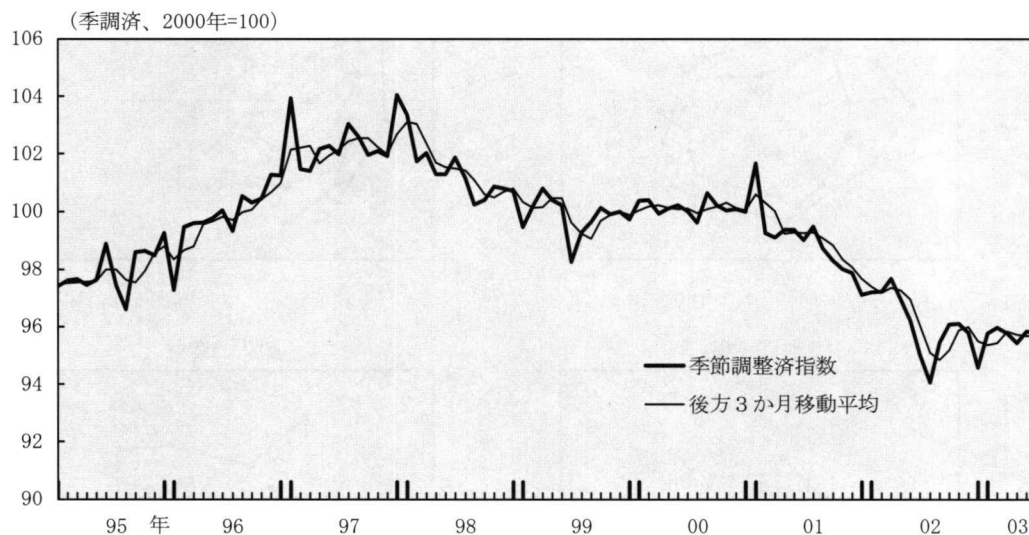
在庫循環



（資料）経済産業省「鉱工業指数統計」

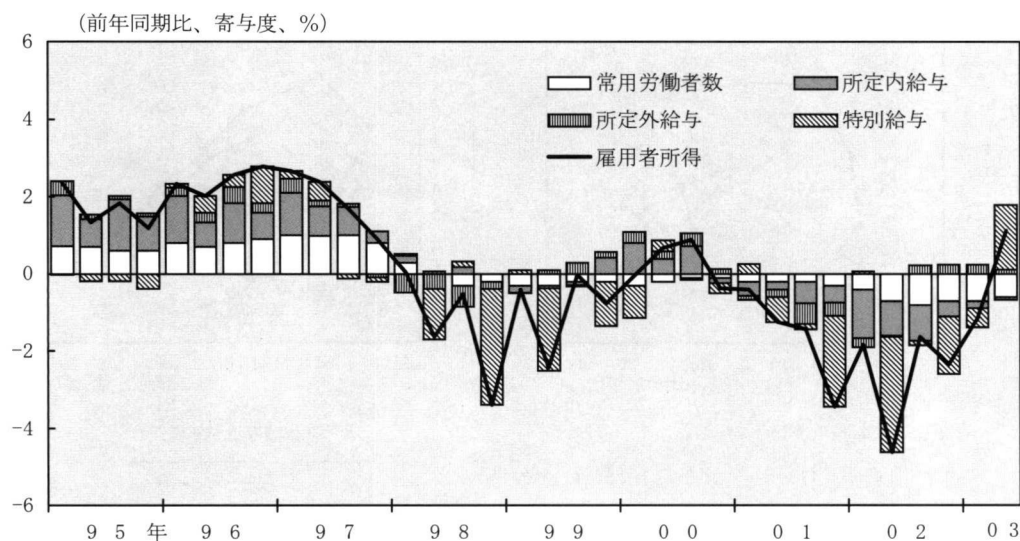
雇用者所得

(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、2003/6月の値は速報値 (下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳



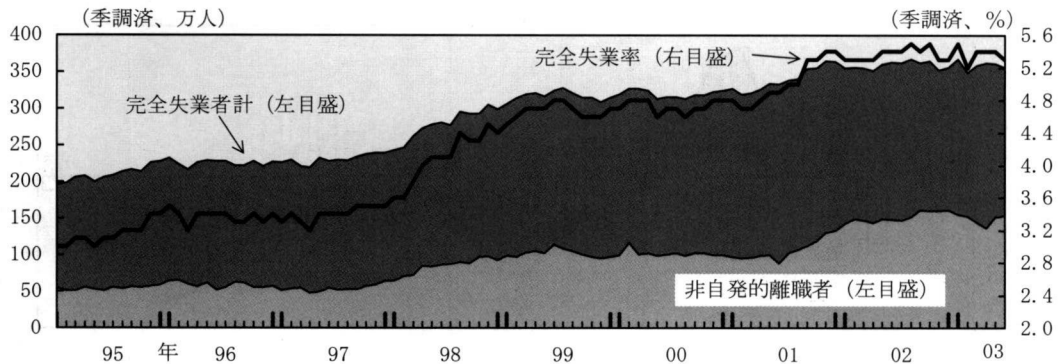
- (注) 1. 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。
 2. 2003/2Qは2003/6月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

(図表 18-1)

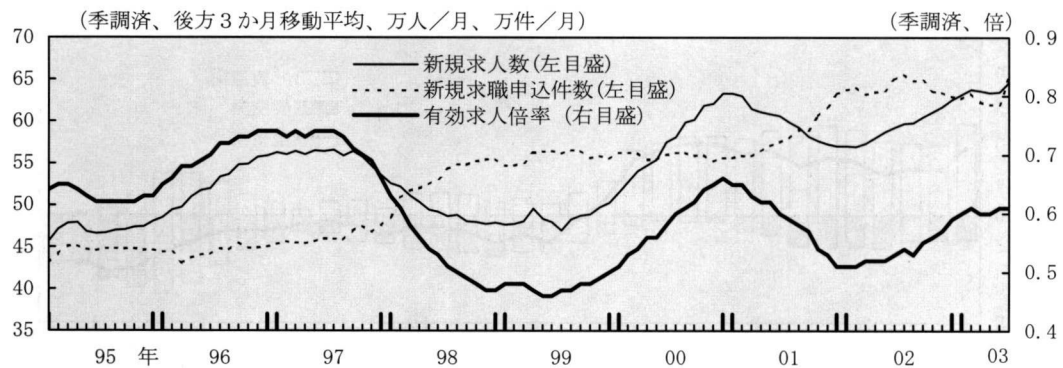
労働需給 (1)

(1) 完全失業者と失業率



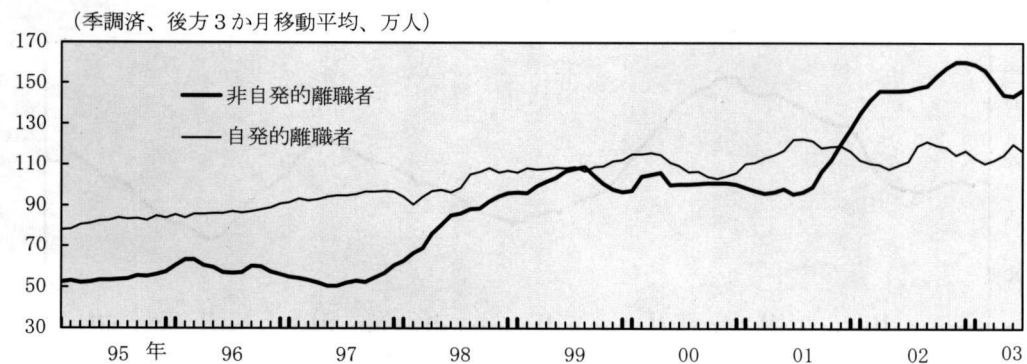
(注) 非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

(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) 失業者の内訳



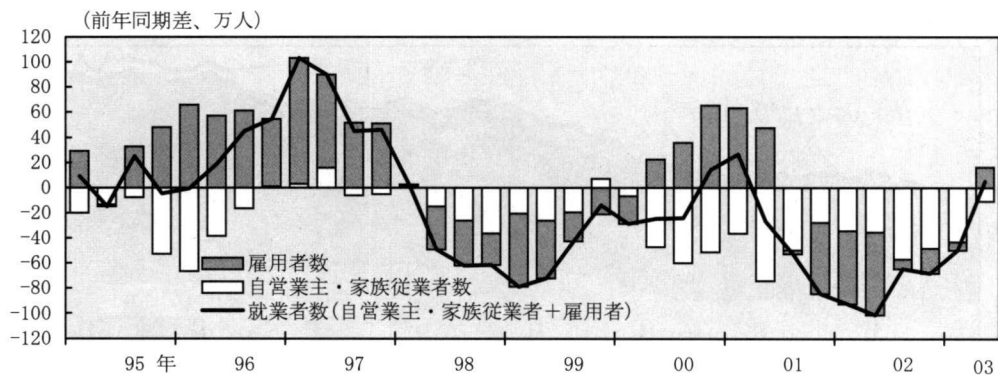
(注) X-11による季節調整値。

(資料) 厚生労働省「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

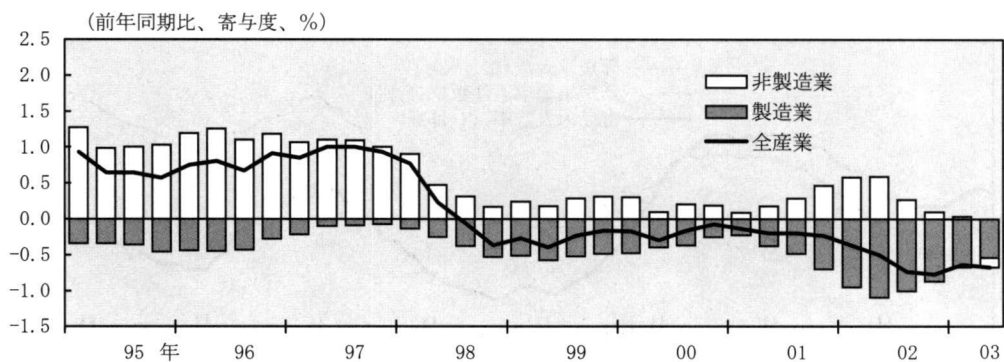
(図表 18-2)

労働需給 (2)

(1) 雇用者数・就業者数 (労働力調査)

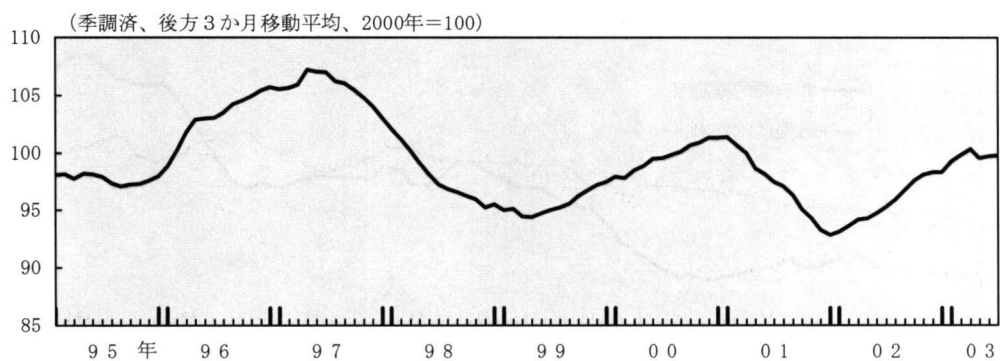


(2) 常用労働者数 (毎月勤労統計)



(注) 事業所規模 5人以上。なお、2003/6月の値は速報値(下の図表も同じ)。

(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)

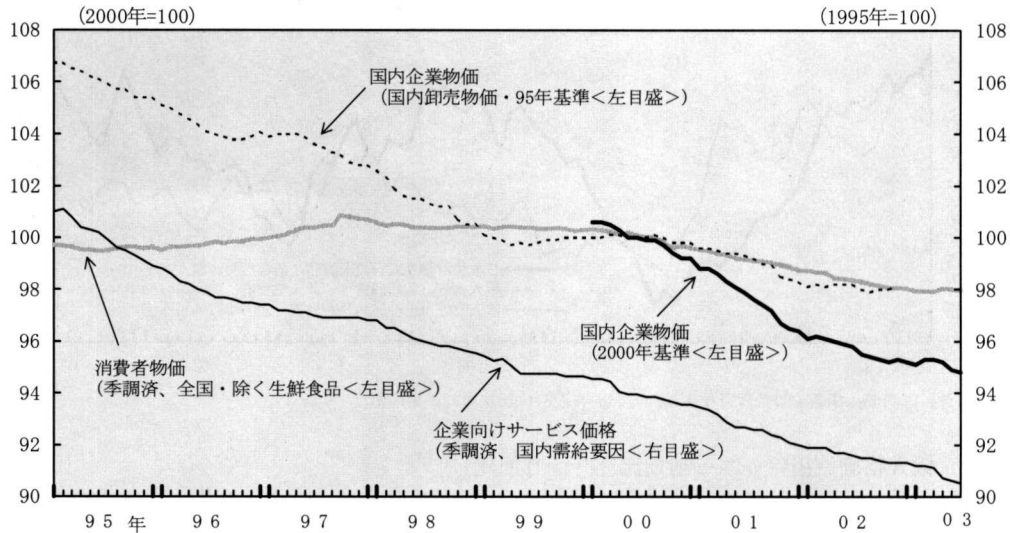


(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

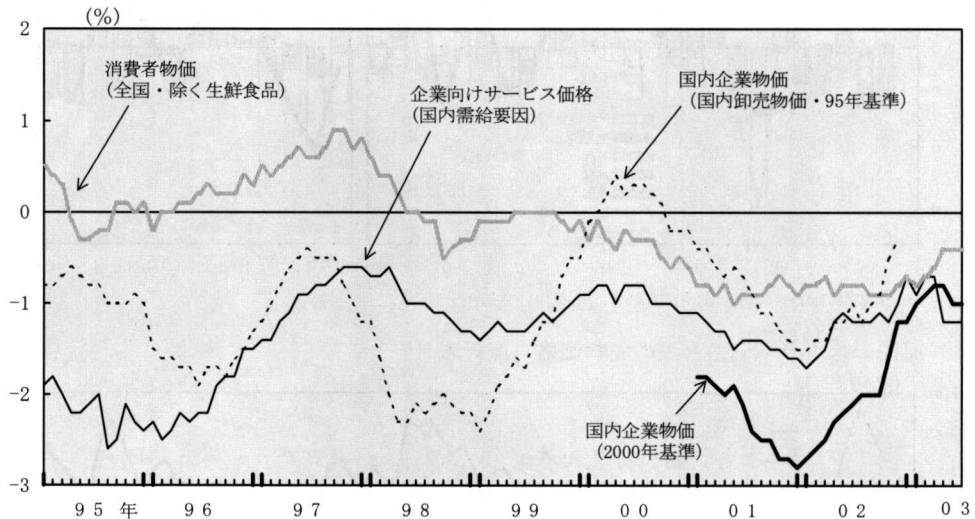
(図表 19)

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

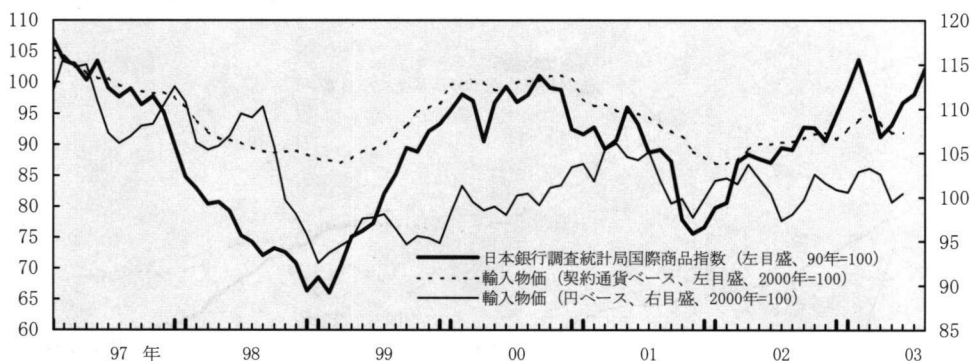


- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、「外国バック旅行」を除いた上で、X-12-ARIMAにより算出している。2000年基準で新たに採用された「外国バック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。
2. (2)の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。
3. (1)の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
4. (1)の国内企業物価(国内卸売物価・95年基準)は、2000年=100となるよう指数水準を調整している。
5. 企業向けサービス価格(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

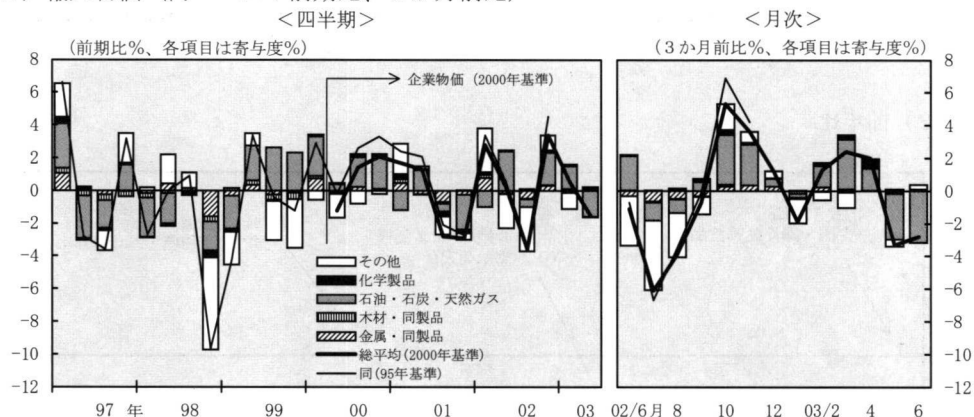
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



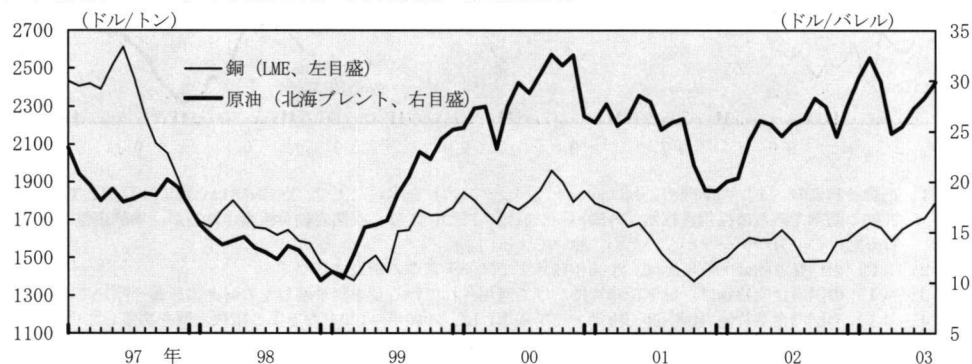
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近8月は6日までの平均値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 95年基準の2002/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。

(3) 原油のスポット価格と銅の先物価格 (直近限月)



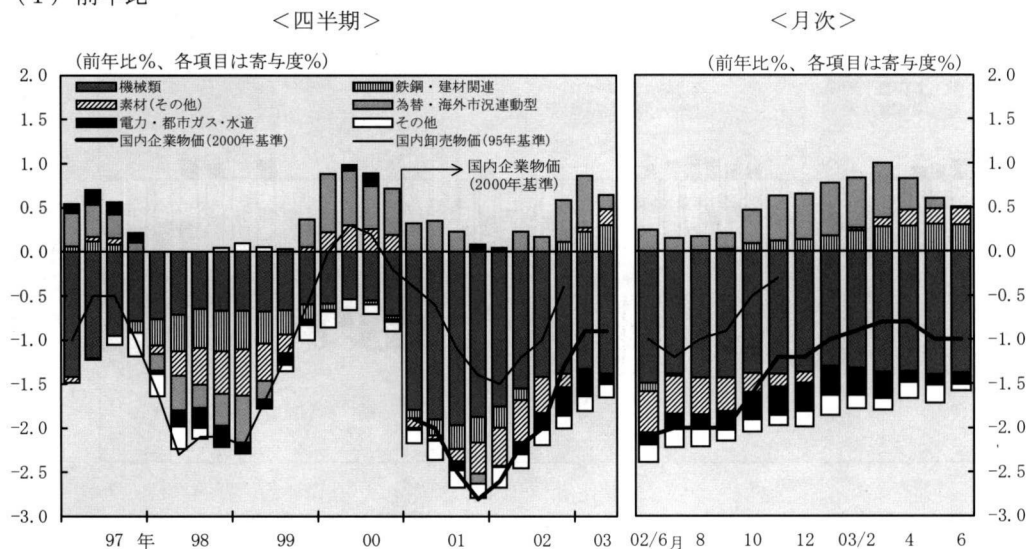
(注) 計数は月中平均。なお、直近8月は6日までの平均値。

(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

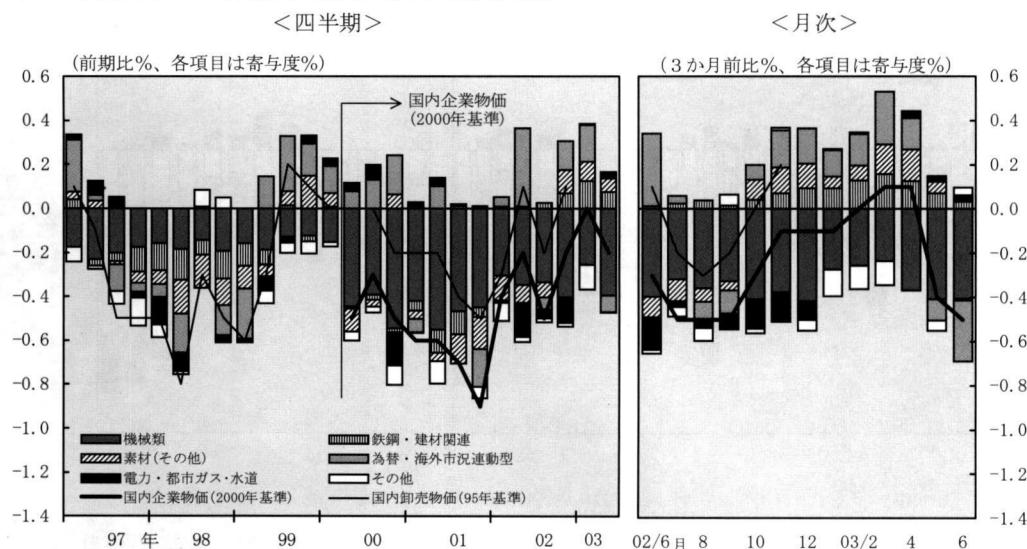
（図表21）

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）



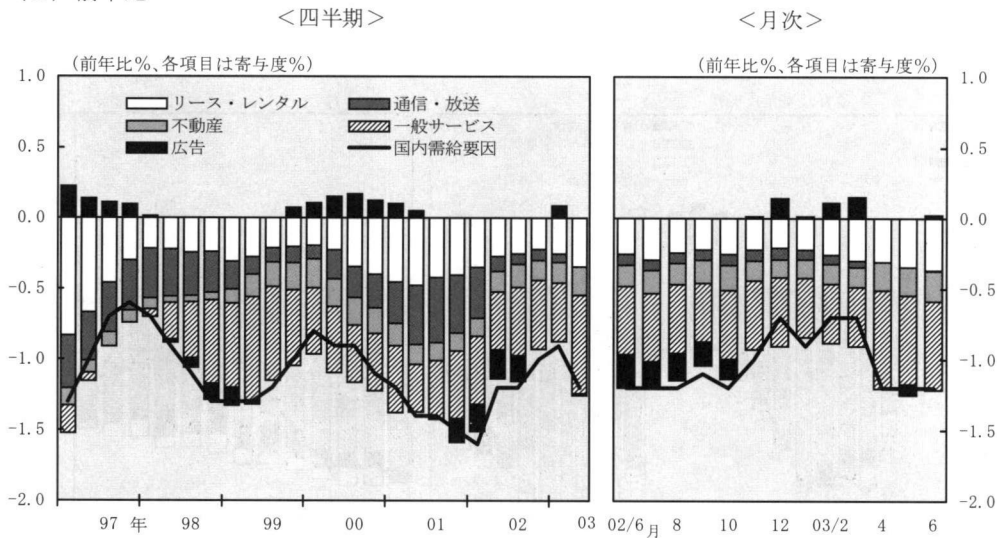
- （注）1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. （2）は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響（国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度）を除いている。
 7. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除いている（課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算）。
 8. 国内卸売物価（95年基準）の2002/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。

（資料）日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

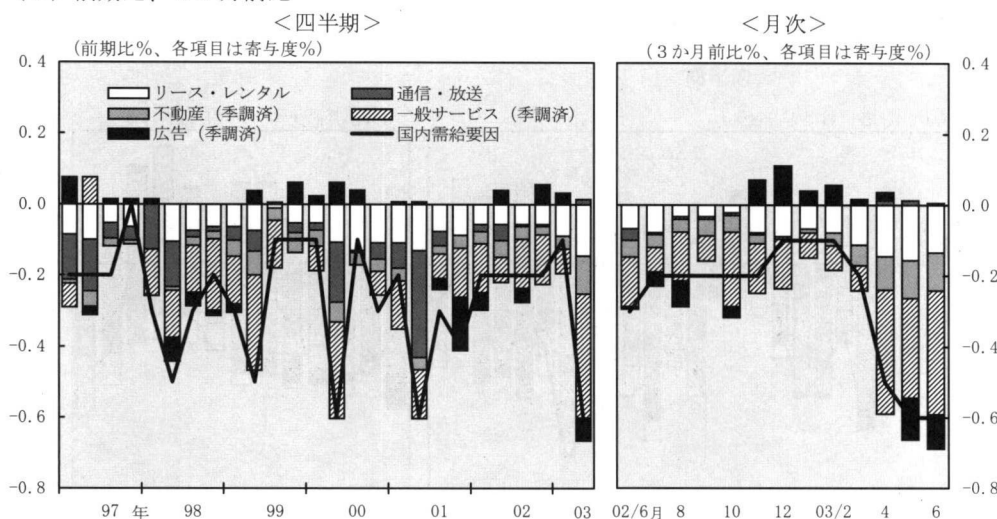
(図表 2 2)

企業向けサービス価格

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比



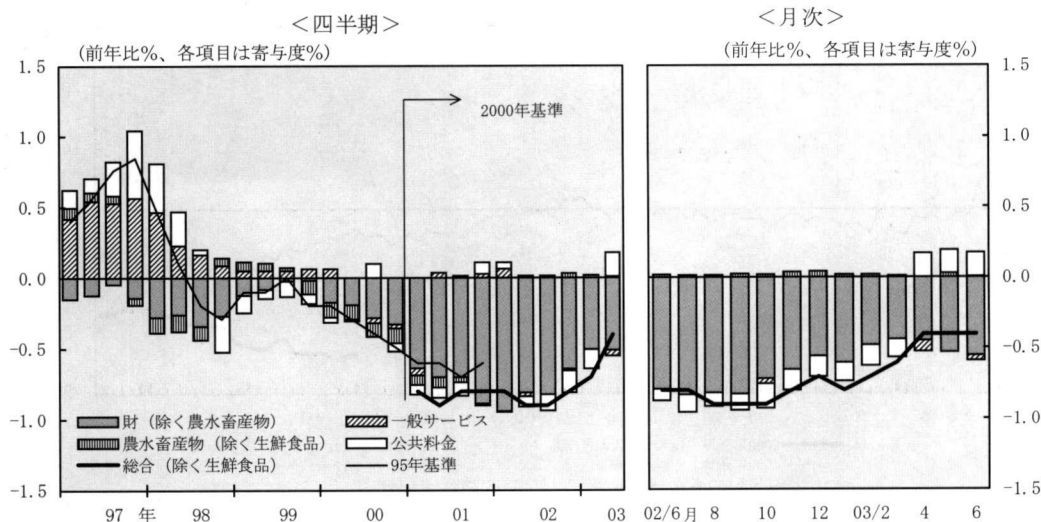
- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目を集めたもの。具体的には、総平均から、①規制料金（自動車保険＜自賠責＞、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等＜証券引受事務手数料等は含まない＞）を除いたものを国内需給要因とみなした。
2. 一般サービスは、国内需給要因に含めたものから、広告、不動産、リース・レンタル、通信・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

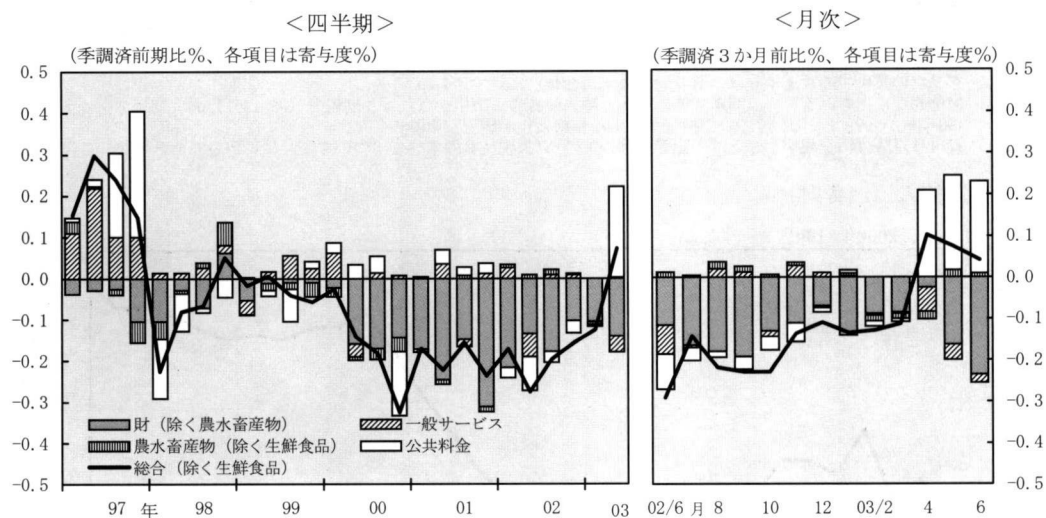
（図表23）

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）



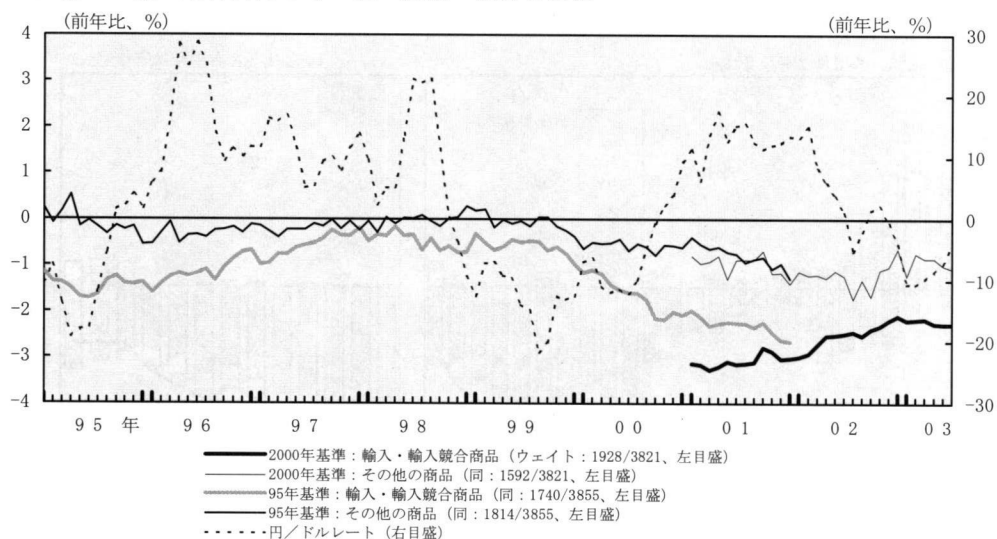
- （注）1. 分類は、原則、総務省に則している。但し、財は総務省公表の「財」から「電気・都市ガス・水道」を引いたもの。公共料金は「公共サービス」と「電気・都市ガス・水道」を足したもので定義した。
2. 前期比、3か月前比は、X-12-ARIMA による季節調整値。但し、「総合（除く生鮮食品）」および「一般サービス」からは、「外国パック旅行」を除いた上で季節調整を行っている。2000年基準で新たに採用された「外国パック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。
3.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

（資料）総務省「消費者物価指数」

(図表 2 4)

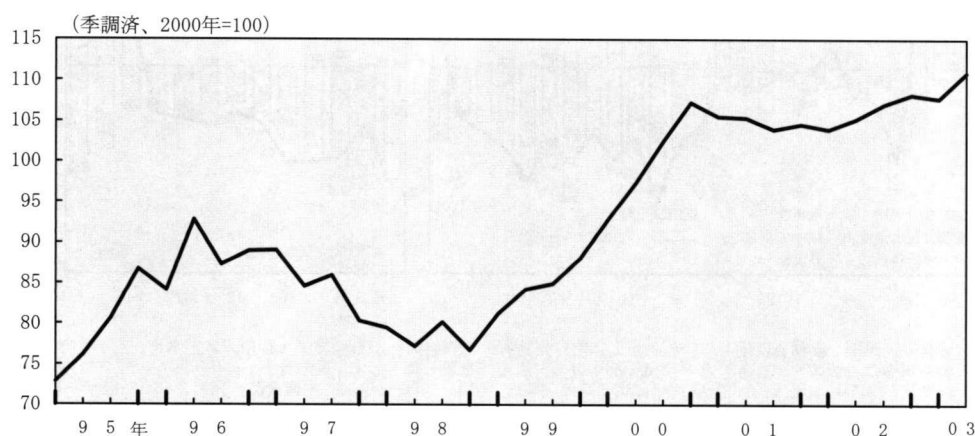
消費者物価（輸入・輸入競合商品）

(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くても、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。なお、2000年基準の指数については、今回、通関統計等を元に該当する品目の一部追加を行った。このため、計数が過去に遡って改定されている。
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) 実質輸入（消費財）



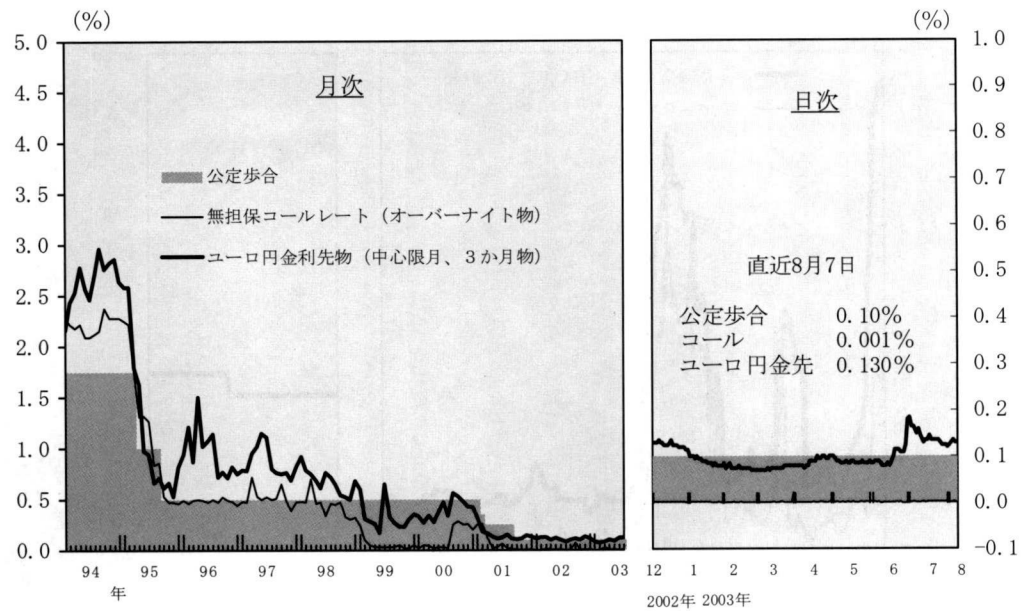
- (注) 実質輸入（消費財）は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）を2000年=100として指数化したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

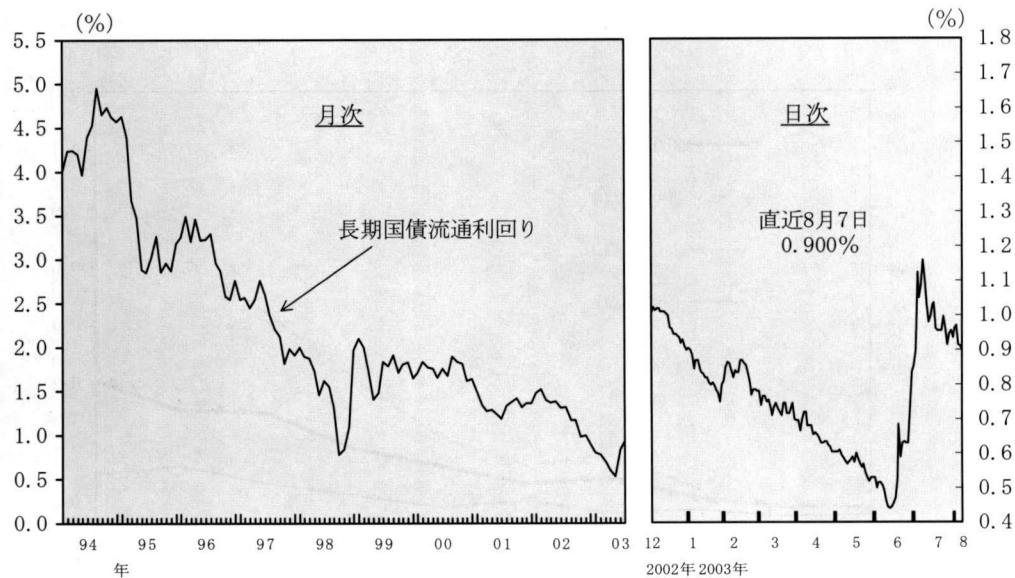
(図表25)

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期



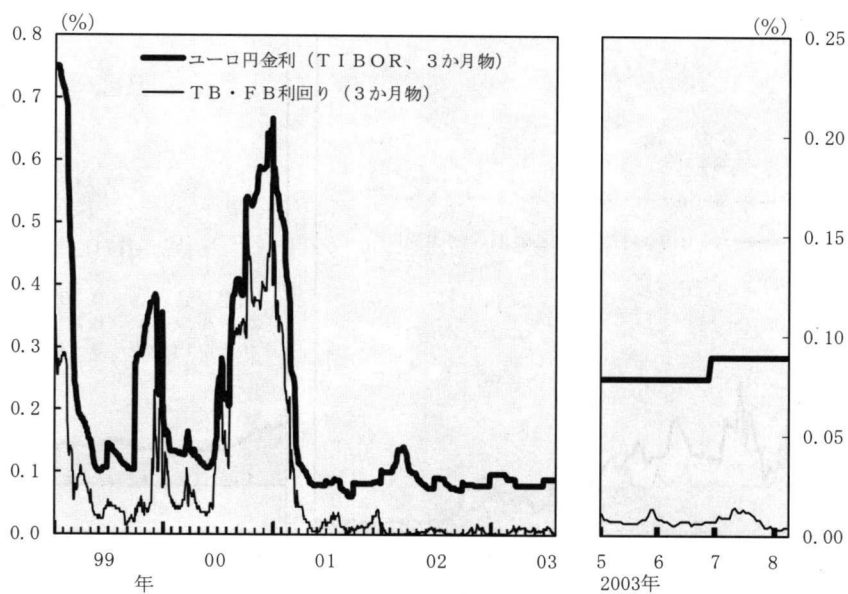
(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

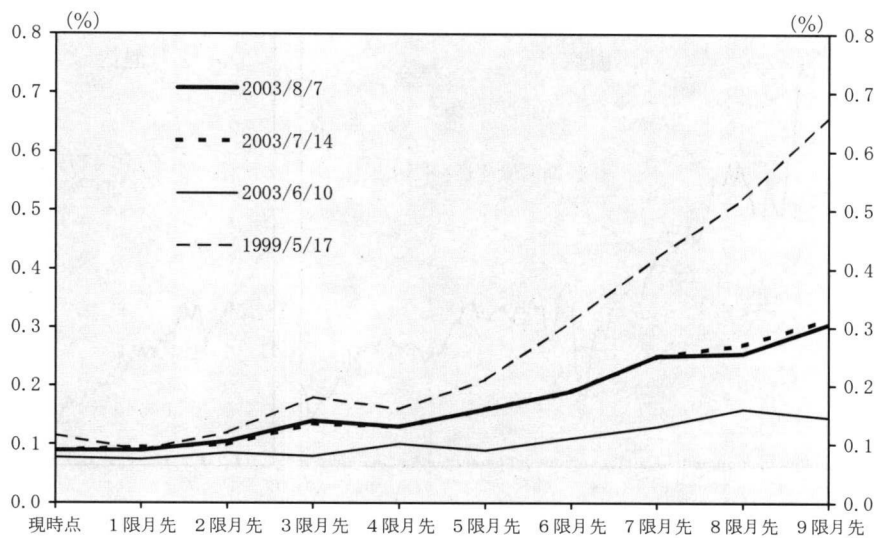
(図表 26)

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)

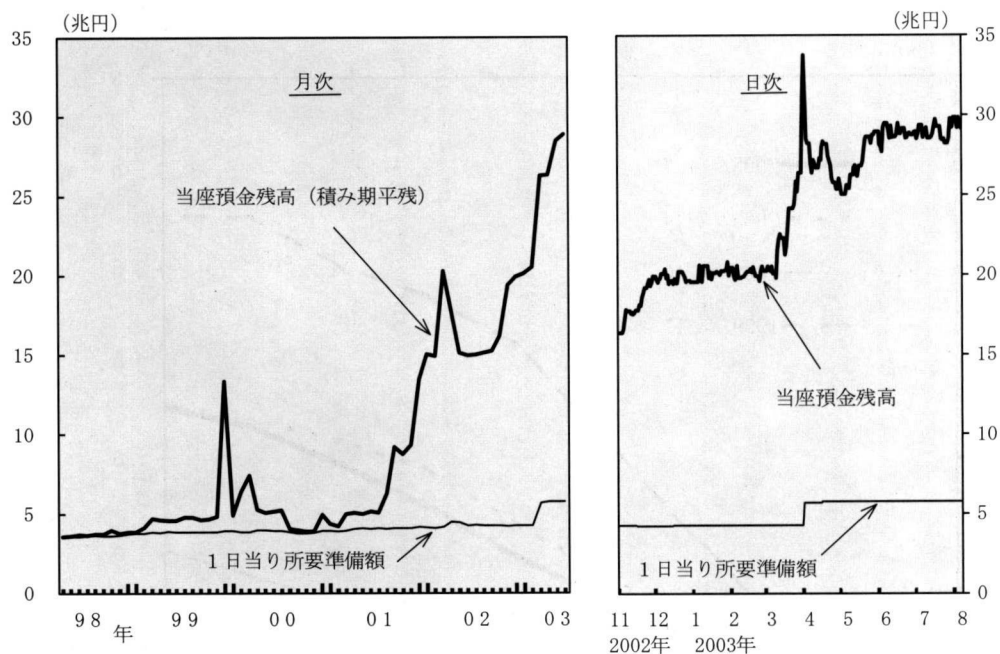


(注) 限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

(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27）

日銀当座預金残高

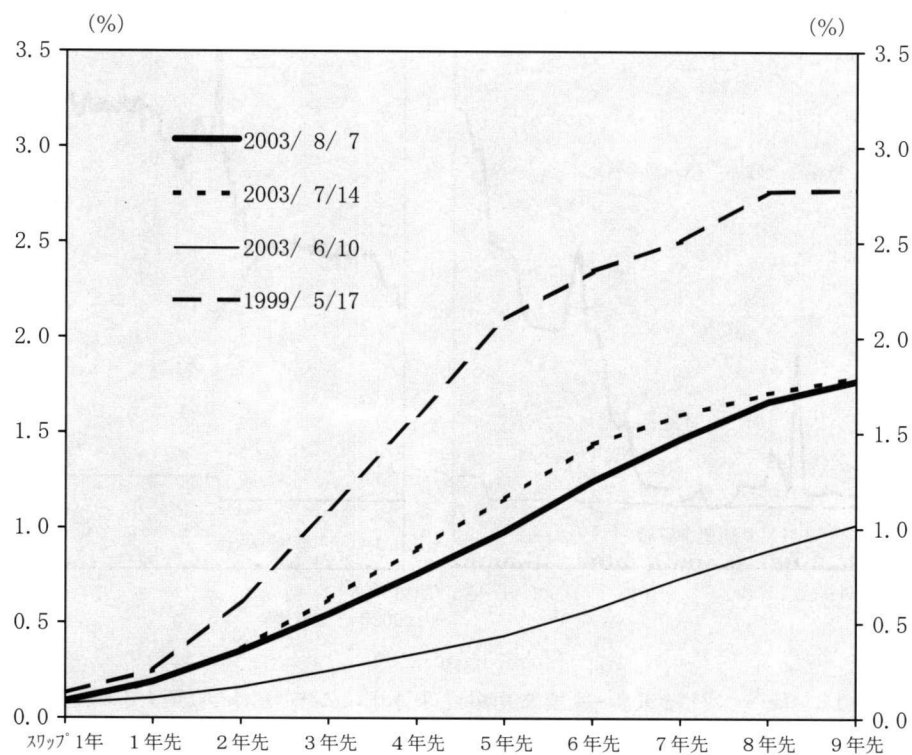


（注）2003年4月1日以降の当座預金残高・所要準備額は、日本郵政公社の預け金に関する計数を含む。

（資料）日本銀行

(図表 28)

長期金利の期間別分解



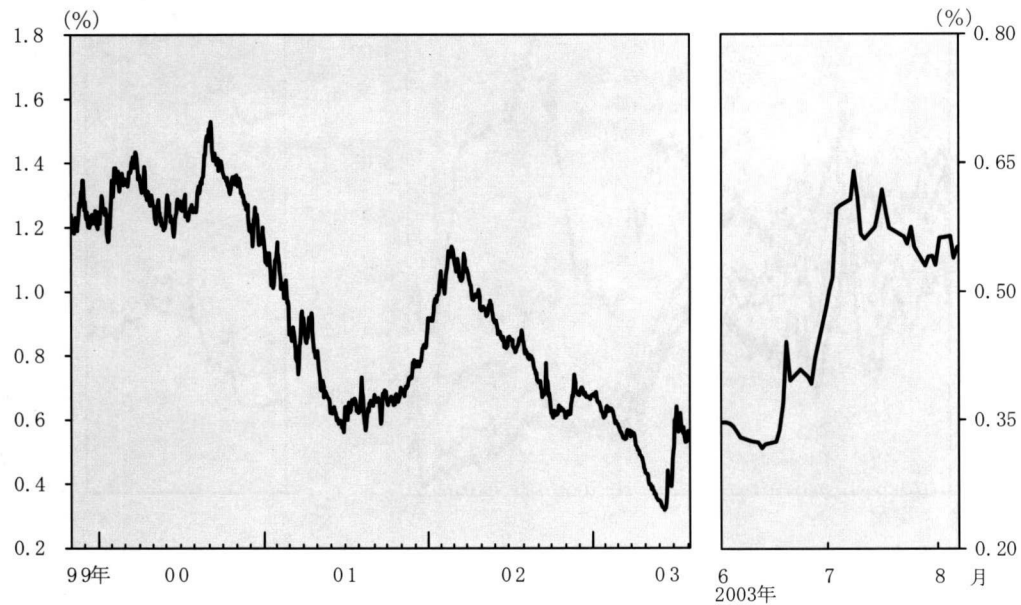
(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

(資料) 共同通信社

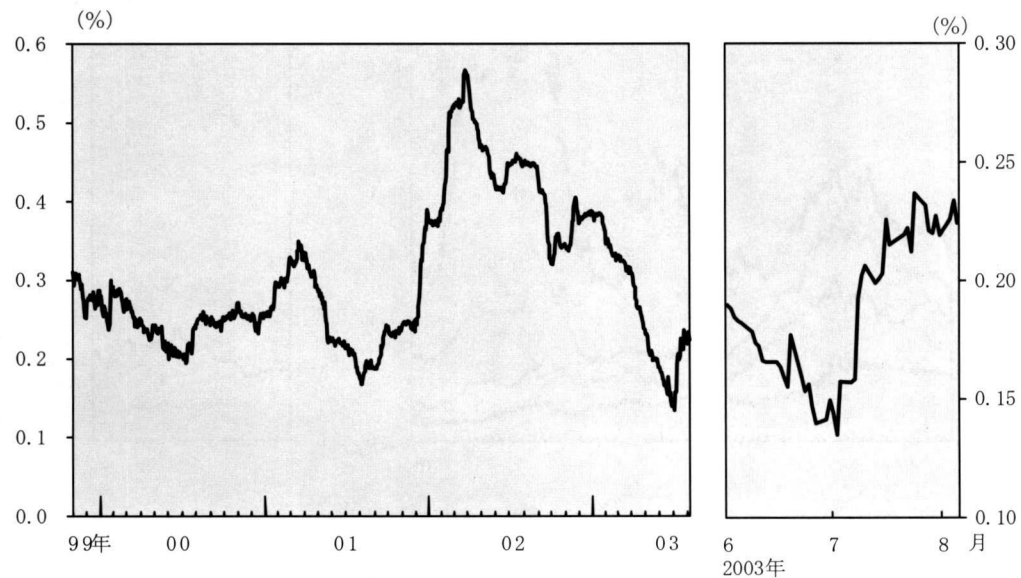
（図表29）

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。

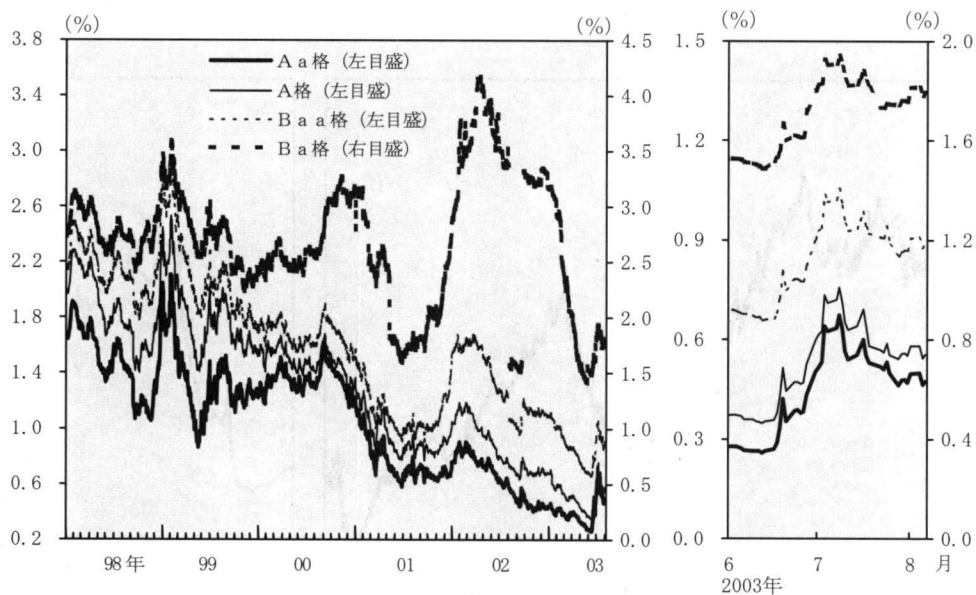
2. 銀行債は、みずほコーポレート債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。

（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」

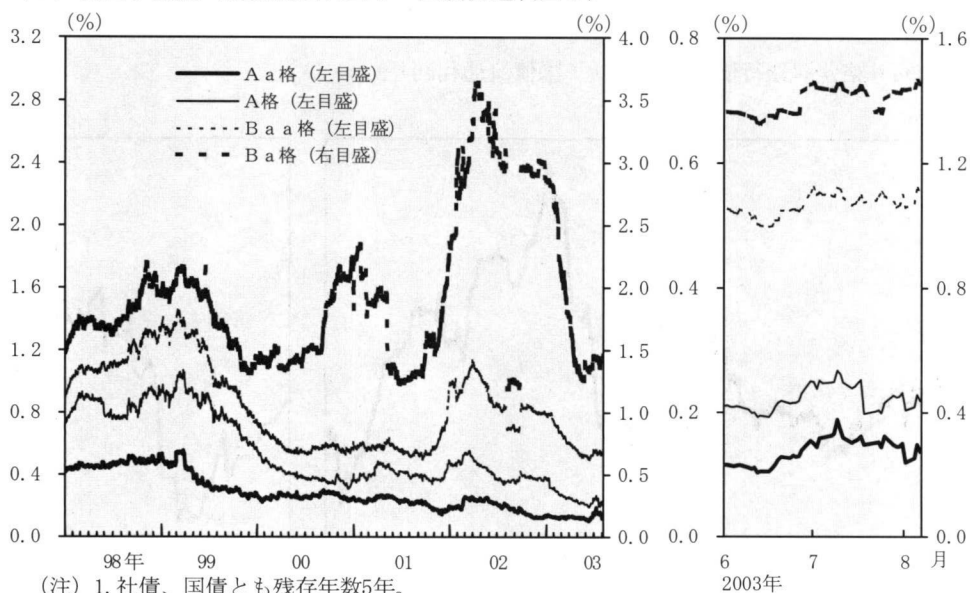
(図表30)

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。

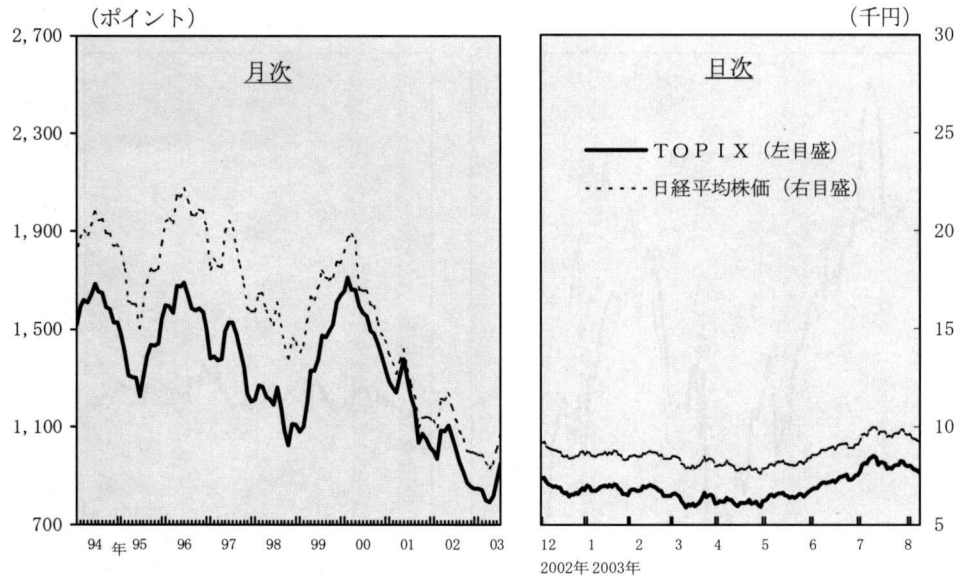
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

(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」

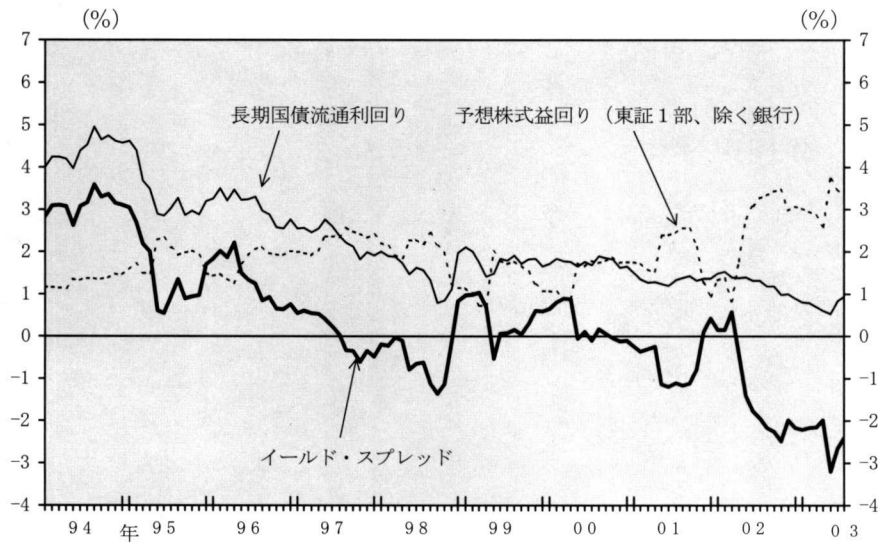
(図表31)

株 価

(1) 株式市況



(2) イールド・スプレッド

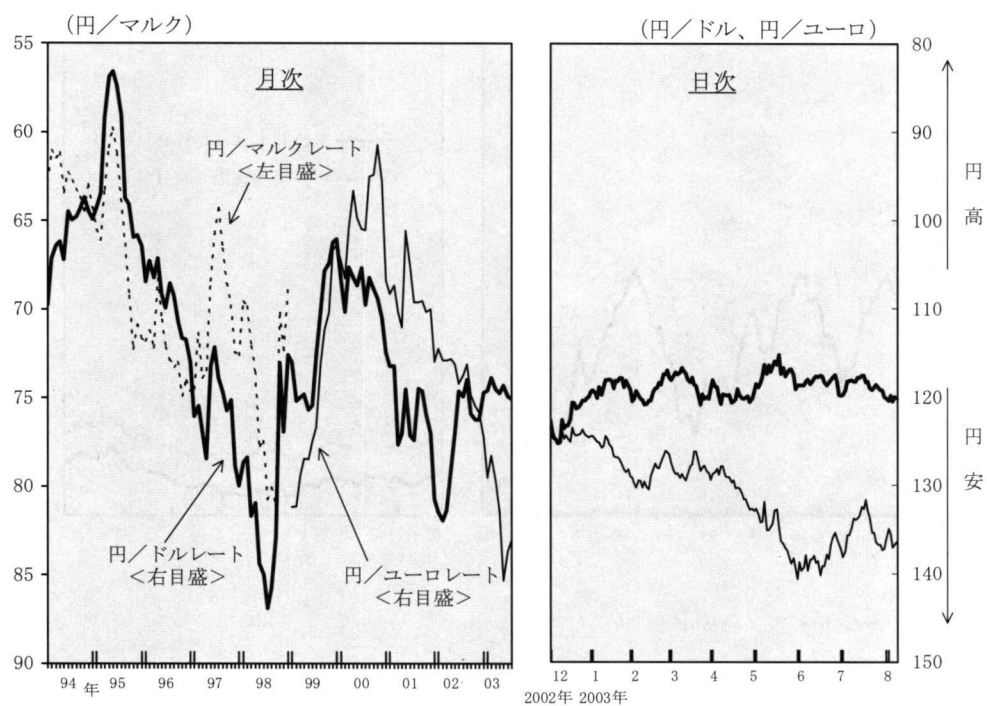


- (注) 1. イールド・スプレッド = 長期国債流通利回り - 予想株式益回り
 予想株式益回り = $1 / \text{予想PER}$
 2. 予想株式益回り (単体ベース) は大和総研調べ。
 3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(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 3 2)

為替レート

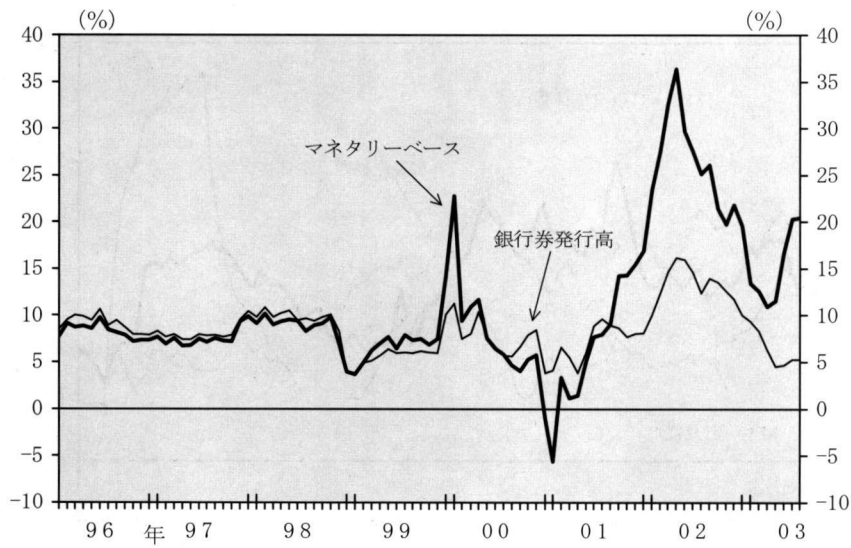


(資料) 日本銀行

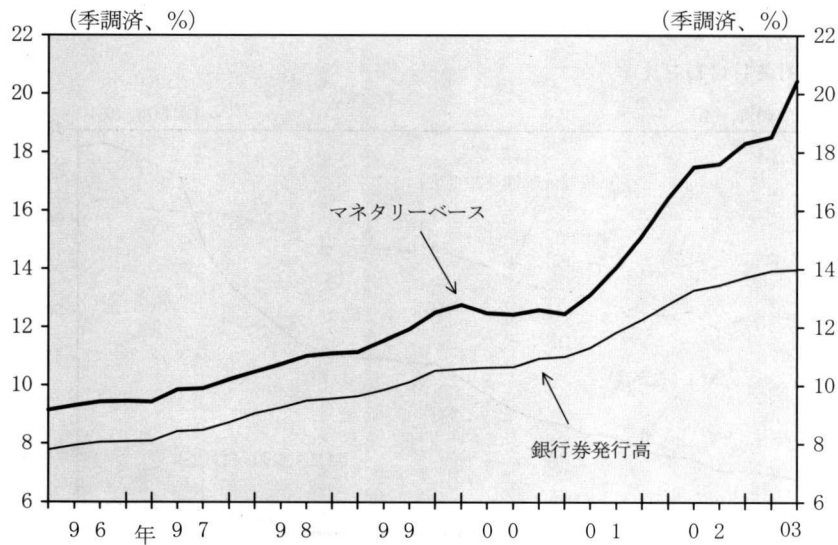
（図表 3 3）

マネタリーベース

（1）前年比



（2）対名目GDP比率



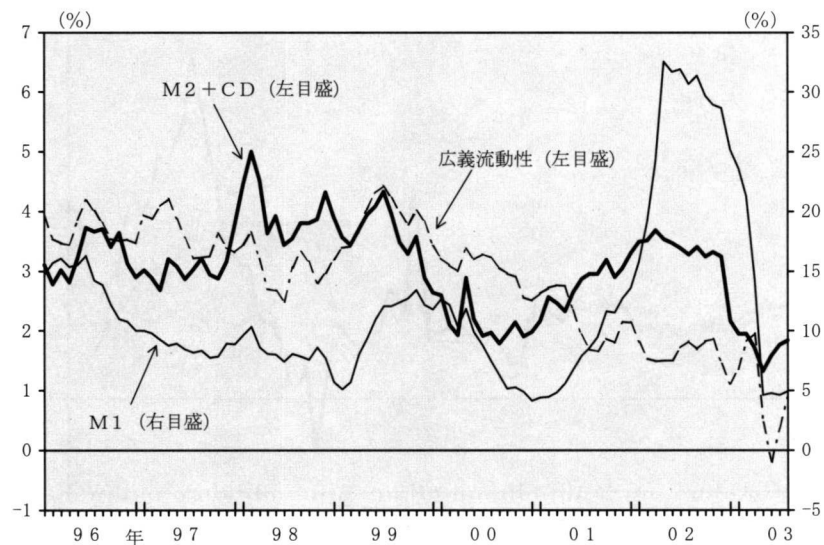
- （注）1. マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む）＋日銀当座預金
2. 2003/2Qの名目GDPは、2003/1Qから横這いと仮定。

（資料）内閣府「国民経済計算」、日本銀行

(図表 3 4)

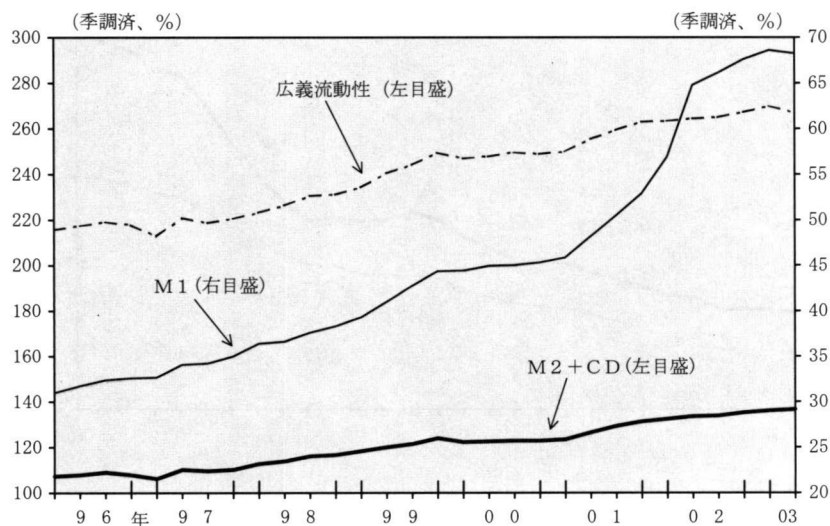
マネーサプライ (M1、M2 + CD、広義流動性)

(1) 前年比



(注) 2003年4月に簡易保険福祉事業団が解散し、その資産等が日本郵政公社に承継されたことに伴い、同事業団の保有する金融資産が集計対象外となった。
当該要因調整後の広義流動性の前年比伸び率：2003年7月+3.1%。

(2) 対名目GDP比率

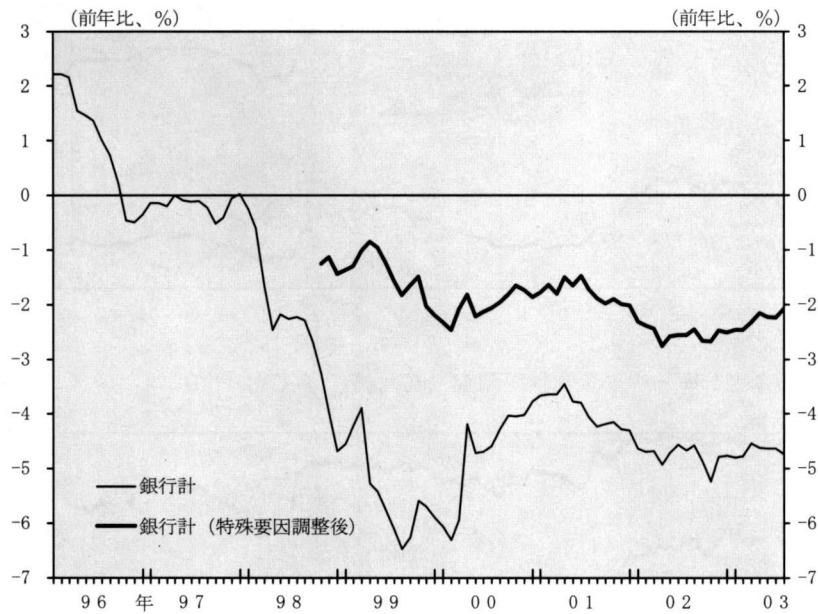


(注) 2003/2Qの名目GDPは、2003/1Qから横這いと仮定。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

(図表 3 5)

民間銀行貸出



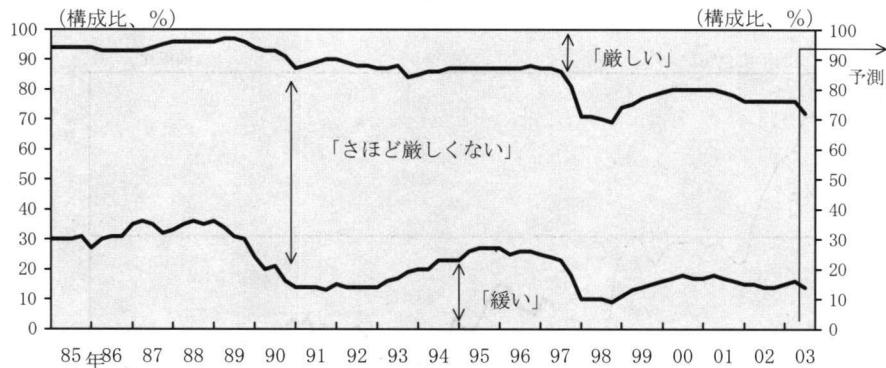
- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

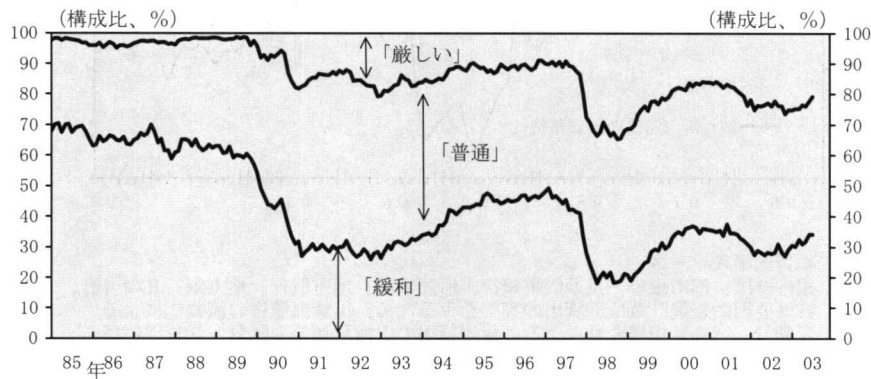
(図表 3 6)

中小企業からみた金融機関の貸出態度

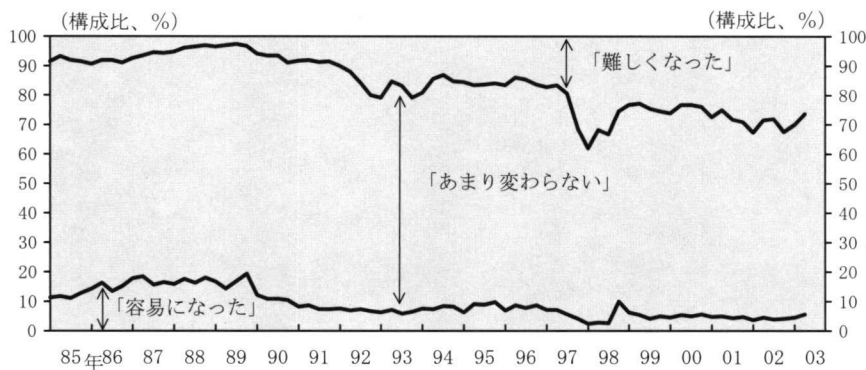
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点6月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点7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)

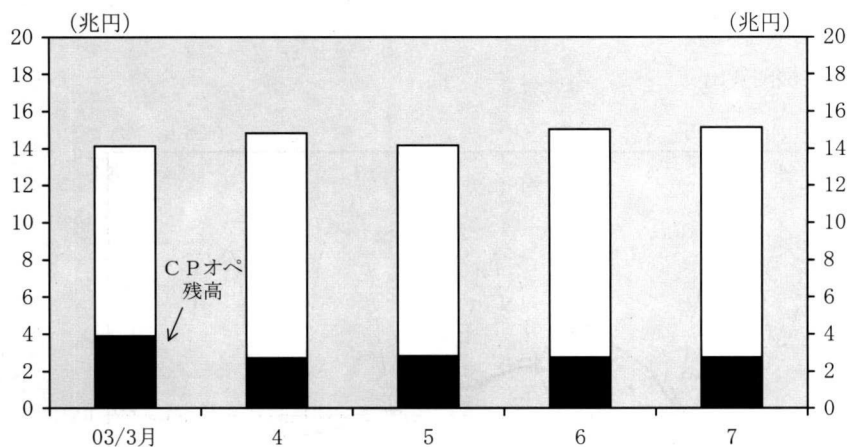


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査」

（図表37）

資本市場調達

（1）CP発行残高（末残）

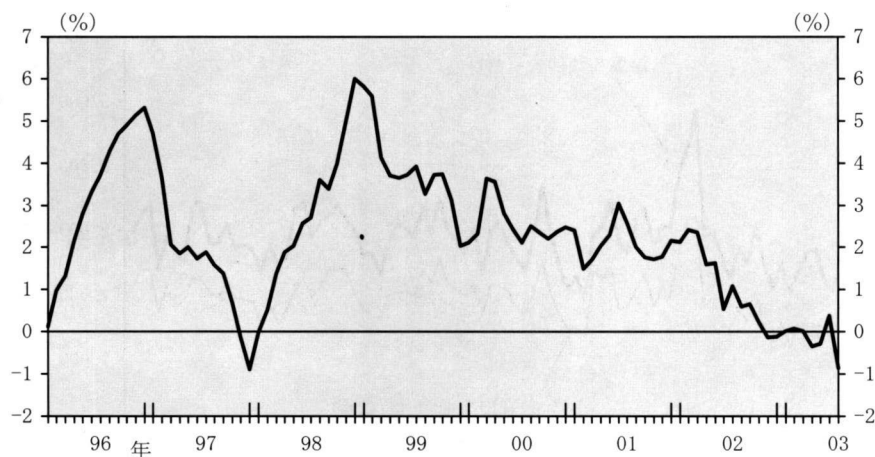


（注）1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

（2）社債発行額

	（億円）					
	02/10～12月	03/1～3月	4～6月	03/5月	6月	7月
発行額	27,521	31,861	31,053	10,096	14,726	5,163
（前年）	(31,811)	(28,284)	(27,604)	(10,004)	(12,193)	(9,670)

（3）社債発行残高（末残前年比）



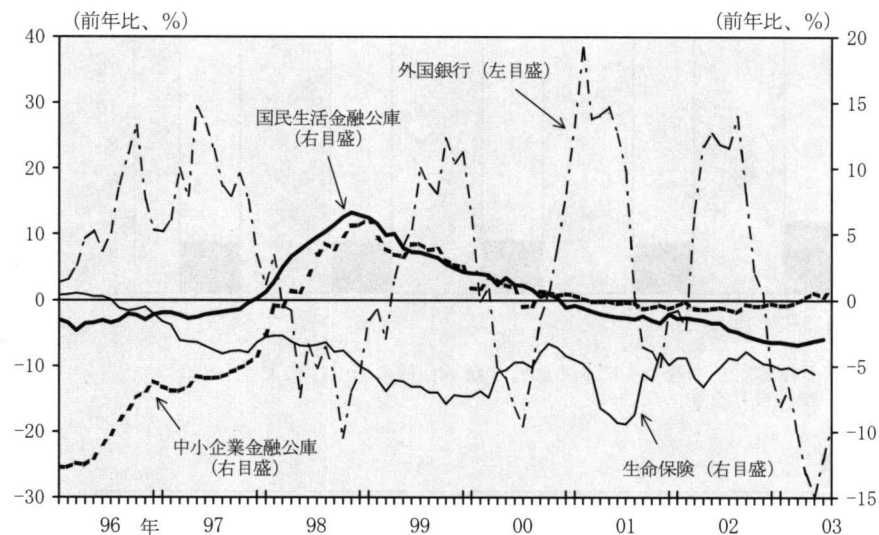
（注）1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。
2. 銀行普通社債を含まない。
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

（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)

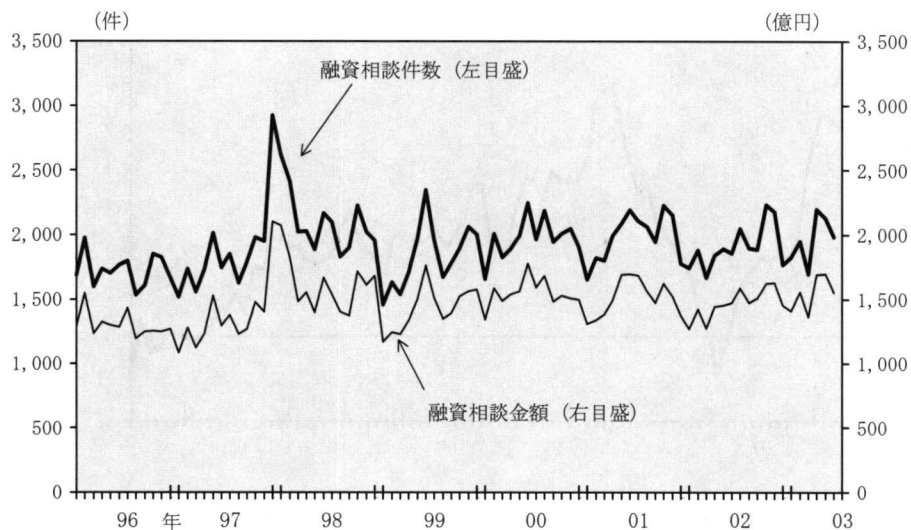
その他金融機関貸出

(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。

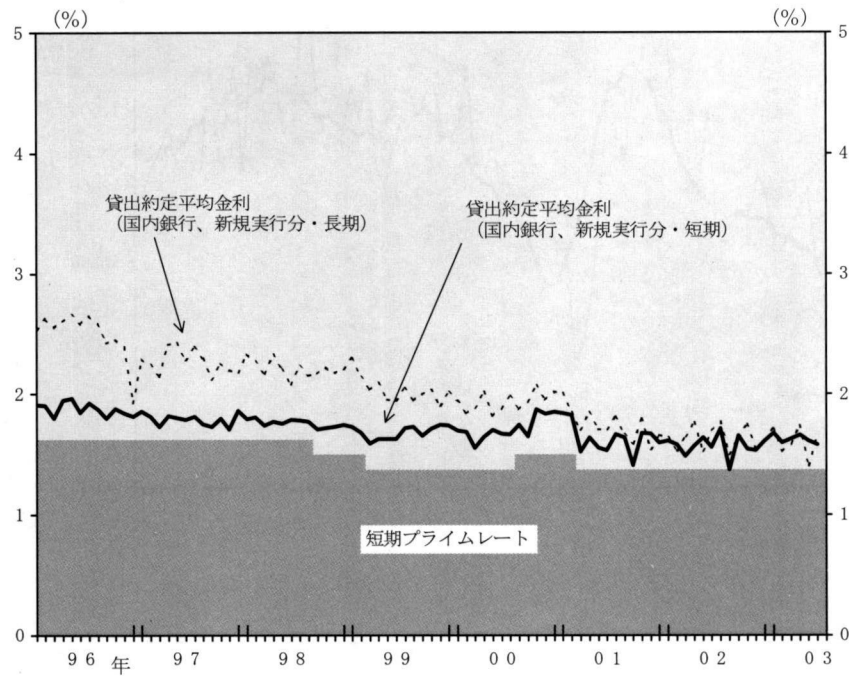
(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)



(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39）

貸出金利



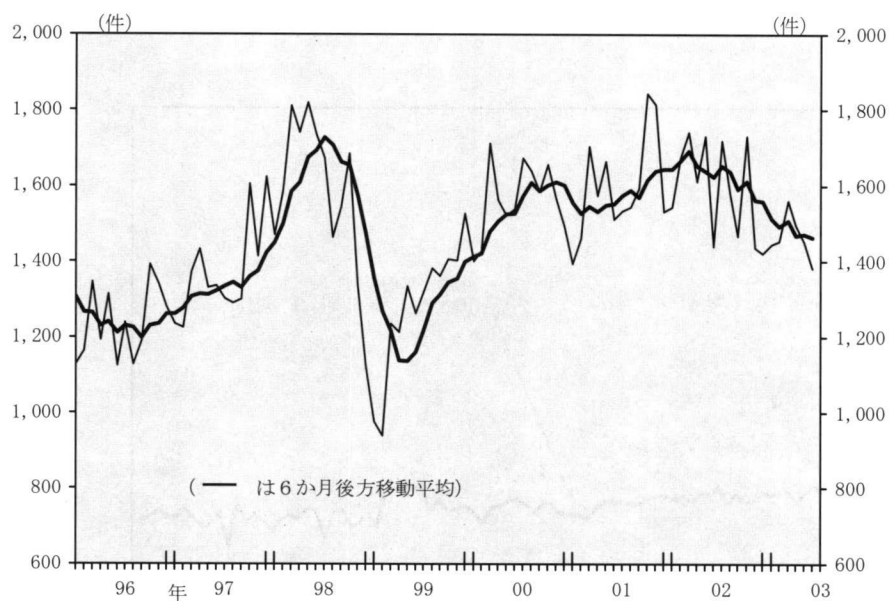
（注）短期プライムレートは月末時点。

（資料）日本銀行

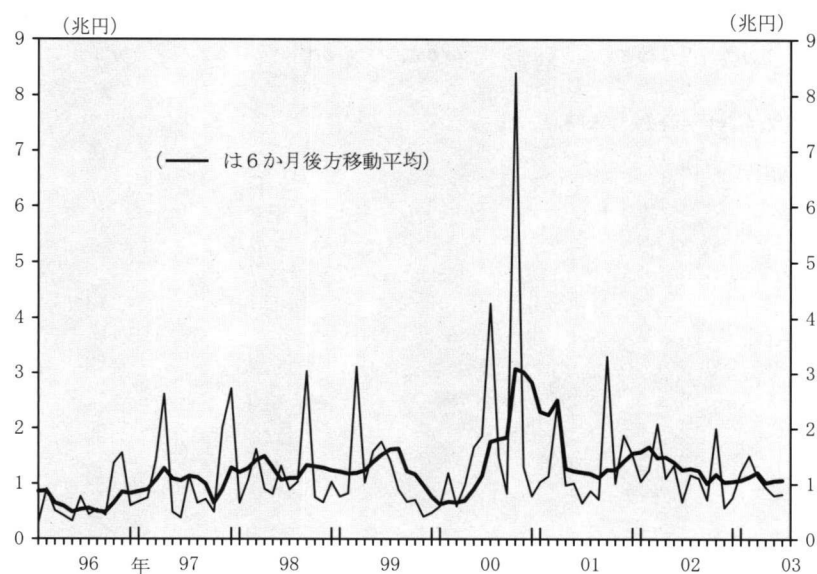
(図表40)

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額

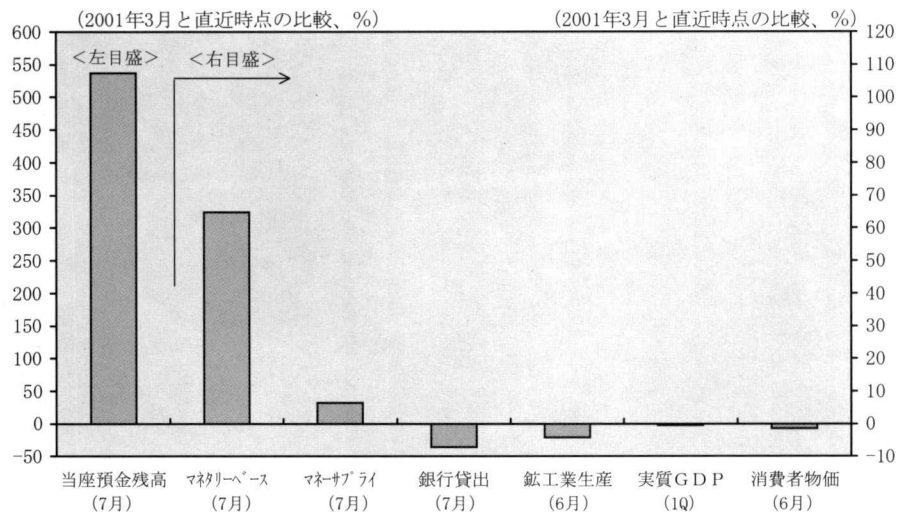


(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

（図表41）

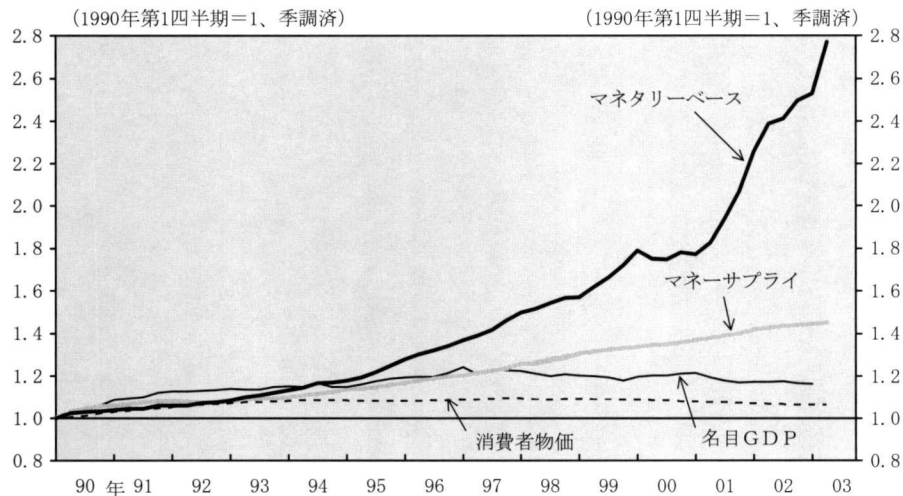
量的金融指標と経済活動

（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