

金融経済月報（2004年4月）

2004年4月12日

日 本 銀 行

本稿は、4月8日、9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） ■

わが国の景気は緩やかな回復を続けており、国内需要も底固さを増している。

輸出はこのところ大幅に増加しており、設備投資も回復を続けている。こうした動きを背景に、鉱工業生産も増加している。企業収益は増加を続けており、企業の業況感は広がりつつ改善している。また、雇用者所得は徐々に下げ止まってきており、個人消費もやや強めの動きとなっている。一方、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。

先行きについては、景気は当面緩やかな回復を続ける中で、前向きの循環が次第に強まっていくとみられる。

すなわち、海外経済が高めの成長を続けるとみられるもとで、輸出、設備投資を中心に最終需要の回復が続き、生産も引き続き増加していく可能性が高い。企業の過剰債務など構造的な制約要因はなお根強いが、徐々に和らぎつつある。また、企業の人件費抑制姿勢は引き続き強いが、生産活動や企業収益からの好影響が、雇用・所得面へ徐々に及んでいくと考えられる。この間、公共投資は減少傾向をたどると見込まれる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、内外の商品市況高などを反映して、上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、米価格の上昇など一時的な要因も押し上げに働く中、ゼロ%近傍で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、需給バランスが徐々に改善しつつなお緩和した状況のもとで、診療代などが前年比押し上げに働かなくなるにつれて、小幅のマイナスで推移すると予想される。

（注1）本「基本的見解」は、4月8日、9日開催の政策委員会・金融政策決定会合で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。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、信用力の低い企業についてはなお厳しい状況にあるが、総じてみれば緩和される方向にある。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にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は引き続き幾分緩和している。企業からみた金融機関の貸出態度も改善が続いている。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、CP・社債の発行残高は引き続き前年を上回って推移しており、民間銀行貸出は減少幅がわずかながら縮小してきている。この間、銀行券発行残高の伸びが金融システムに対する不安感の後退などから低下傾向を続ける中で、マネタリーベースの伸び率は、前年比1割程度となっている。マネーサプライは、前年比1%台の伸びを続けている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と比べ上昇している。

【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。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、2004 年度の当初予算がかなり削減される見通しにあることを踏まえると、減少が続くと見込まれる。

実質輸出は（図表 4 (1)、5）、米国や東アジアを中心とした海外経済の回復を背景に、このところ大幅に増加している。1～2月の動きを地域別にみると（図表 5 (1)）、米国向けが 10～12 月の反動から減少したが、東アジア向けが大幅な増加を続けたほか、EU 向けも高い伸びを示した。東アジア向けの内訳をみると、中国向けは、関税率引き下げの影響もあって、非常に高い伸びとなっている^(注 2)。また、NIEs 向けも、好調を続けている。さらに、ASEAN 向けも、1月に船舶（「資本財・部品」に含まれる）のスポット輸出がみられたことから、1～2月でみても高い伸びになった。財別にみると（図表 5 (2)）、資本財・部品（半導体製造装置を含む）や情報関連が、東アジア向けを中心に大幅な増加となったほか（図表 6 (1)、7 (1)）、中間財（化学、鉄鋼）も高い伸びとなった（図表 6 (2)）。一方、消費財（デジタル家電）は、10～12 月に欧米のクリスマス商戦向けの季節需要もあって大幅に増加した後^(注 3)、1～2月は反動で横ばいにとどまった。自動車関連も、10～

12 月にかなり増加したことの反動や、一部メーカーにおける現在庫調整の動きから、1～2月は減少した（図表 6 (3)）。

実質輸入は（図表 4 (1)、8）、国内景気が回復する中で、増加を続けている。財別にみると（図表 8 (2)）、情報関連や資本財・部品（航空機を除く）が、生産の増加や東アジア域内の国際分業の進展などを背景に、堅調に増加している。また、昨年秋まで減少を続けていた素原料（原油等）も、増加に転じている。一方、消費財は逆輸入車の減少などから、食料品は BSE や鳥インフルエンザ問題を背景とした牛肉、鶏肉の輸入減少から、それぞれ減少している。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は（図表 4 (2)）、上記の輸出入の動きを反映して、大幅な増加を続けている。名目貿易・サービス収支も、引き続き増加している。ただし、海外旅行の回復を反映した旅行収支・輸送収支の赤字幅拡大から、実質貿易収支に比べれば、その増加テンポは緩やかである。

先行きの輸出については、海外経済が米国、東アジアを中心に高めの成長を続けるとみられることから（図表 9-1 (2)）、増加が続くと予想される。米国経済では、個人消費が好調を持続する中、設備投資の回復もはっきりとしてきており（図表 9-2 (2)）、高めの成長が続く可能性が高い。また、東アジア経済も、中国を軸とした成長を続けると予想される。

先行きの輸入については、国内景気が回復を続ける中で、東アジアとの分業拡大が続く情報

（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、毎年年初に関税が引き下げられるため、中国向け輸出は年初に高い伸びになる傾向がある。

（注 3）デジタル家電は、薄型テレビのような高額商品を含むこともあって、従来商品以上にクリスマス商戦期に需要が集中する傾向があるように窺われる。

関連や資本財・部品、消費財を中心に、増加傾向が続くと予想される。

設備投資は、回復を続けている。資本財出荷（除く輸送機械）は、半導体製造装置やコンピューター関連を中心に、大幅な増加を続けている（図表 10-1(1)）。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）は、10～12 月は大幅増加、1 月は大幅減少と短期的な振れが大きいが、均してみれば増勢が続く姿となっている（図表 10-2(1)）。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、緩やかな持ち直し基調が続く中、1～2 月は、1 月の大型案件の影響もあって、大幅な増加となった（図表 10-2(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は増加を続けている。3 月短観で経常利益をみると（図表 11）^{（注 4）}、2003 年度に大幅増益の後、2004 年度も増益が続く計画となっている。これを業種・規模別にみると、製造業や非製造業大企業は着実な増加基調にある。非製造業中小企業では、2003 年度は小幅減益見込みとなっているが、2004 年度には改善が予想されている。こうした状況のもとで、企業の業況感をみると（図表 12）、足もとは、業種・規模を問わず、全般に比較的是っきりとした改善がみられている。96～97 年のピーク水準と比較して、非製造業中小企業のレベルがまだ低いものの、景気回復の動きは着実に広がりを見せ始めている。この間、企業金融をみると（図表 13）、資金繰りや金融機関の貸出態度に関する企業の判断は、水準としては中小企業を中心に依然厳しい状況ながら、全般的に緩やかな改善が続いている。

先行きの設備投資については、内外需要や企業収益の増加が見込まれるもとで、製造業を中心に増加が続くと予想される。実際、3 月短観で 2004 年度の設備投資計画をみると（図表 14）、製造業では、大企業で増加が続く計画となっているほか、中小企業も、過去の当初計画と比べて、強めの計画になっている。一方、非製造業では、大企業で減少する計画、中小企業で過去の平均並みの当初計画となっており、上述した製造業に比べて、慎重な投資計画となっている。この間、企業の過剰債務など構造的な制約要因はなお根強いが、徐々に和らぎつつある。

個人消費は、やや強めの動きとなっている。個別の指標をみると（図表 15-1、15-2）、乗用車の新車登録台数は、月々の振れはあるが、このところ総じて新型車の販売が好調であることなどから、1～3 月全体では 10～12 月比増加した。家電販売額（NEBA 統計、実質ベース）は、デジタル家電（薄型テレビ、DVD レコーダー、デジタルカメラ）を中心に好調を続けている。全国百貨店・スーパーの売上高は、10～12 月に小幅増加となった後、1～2 月も、総じて堅調な動きとなった。とりわけ百貨店では、2 月は暖冬の影響から春物衣料の販売が良好であった。コンビニエンス・ストア売上高も、ごく緩やかな増加傾向をたどっている。外食産業売上高は、12 月に盛り上がった後、1～2 月は、BSE、鳥インフルエンザ問題の影響から減少した。旅行取扱額は、昨年末にかけてイラク戦争前の水準をほぼ回復した後、1 月は小幅の減少となった。

これら財、サービスの代表的な販売統計の動

（注 4）短観は、3 月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。このため、新ベースと旧ベースの計数には不連続（段差）が生じている。

きを合成した販売統計合成指数（実質ベース）をみると（図表 15-3）^{（注5）}、10～12 月の増加の後、1～2 月も堅調な動きを続けている。一方、財のみについて生産者段階で包括的に捉えた消費財総供給は（図表 15-4）、10～12 月に増加した後、1～2 月は反動減となっている。

消費者コンフィデンスを示す指標は（図表 16）、総じて改善傾向にある。

先行きの個人消費を展望すると、消費者コンフィデンスの改善等によって支えられていく可能性もあるが、家計所得の裏付けを伴うしっかりとした回復傾向が確認されるまでには、なお時間がかかるとみられる。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると（図表 17(1)）、首都圏の貸家や分譲にこのところ回復の動きもみられるが、全体としては、2 月が年率 110 万戸台となるなど、引き続き低調に推移している。先行きの住宅投資についても、大きな押し上げ要因が見当たらないことから、低調な状態を直ちに脱する可能性は低い。

鉱工業生産は（図表 18(1)）、10～12 月に大幅に増加した後、1～2 月は増加テンポが減速した^{（注6）}。出荷を財別にみると（図表 19）、生産財（電子部品等）や前述した資本財（半導体製造装置を含む）が、かなりのピッチで増加を続けている。これには、国内生産や設備投資の動きだけでなく、東アジア向け輸出の増加も相当程度影響しているとみられる。一方、耐久消費財については、振れの大きな動きながら、足もとは、対米自動車輸出の反動減などから増勢

が一服している。

先行きの生産については、内外需要の回復を背景に、増加が続くとみられる。企業からの聞き取り調査でも、4～6 月の生産は、引き続き増加する見通しとなっている。

この間、在庫は（図表 18(1)）、生産、出荷の増勢が続く中でも、依然として横ばいないし減少気味の動きとなっている。在庫循環図でみても（図表 20）、出荷の伸びが高まる一方で、在庫がなお減少している局面にあり、循環的には生産の増加が途切れにくい環境にある。

雇用・所得環境をみると、労働需給を反映する求人関連指標は、改善傾向を続けている。こうしたもとで、雇用者所得は、徐々に下げ止まってきた（図表 21(1)）。

労働需給面では、新規求人数がサービス業（労働者派遣業や業務請負業を含む）を中心に、引き続き増加している（図表 22-1(2)）。有効求人倍率も、1 月、2 月は横ばいとなったが、均してみれば改善傾向にある。所定外労働時間も増加を続けている（図表 22-2(3)）。こうした情勢のもとで、3 月短観でみた企業の雇用過剰感（図表 23）、引き続き緩やかに後退している。また、完全失業率も（図表 22-1(1)）、なお高めの水準ではあるが、均してみれば緩やかな低下傾向にある。

雇用面では、労働力調査の雇用者数が、前年を幾分上回って推移している（図表 22-2(1)）。毎月勤労統計の常用労働者数も、前年比マイナス幅が緩やかな縮小傾向にある（図表 22-2(2)）。

（注 5）販売統計合成指数は、代表的な販売統計を消費者物価で実質化したうえで、家計の消費支出ウェイトで加重平均して算出しており、個別の販売統計をまとめて見ることができる利便性を持つ。ただし、サービス消費のカバー率が低いほか、財についてもあらゆる販売チャネルを網羅しているわけではない。

（注 6）3 月の生産予測指数（前月比+0.5%）から単純に計算すると、1～3 月の生産は前期比+0.7%と小幅の増加にとどまる見通しになる。

賃金の前年比をみると（図表 21(2)）、所定外給与がプラスを続けている一方、所定内給与は引き続きマイナスとなっている。こうした中で、12～2月の特別給与については、非製造業の冬季賞与減少から、やや大きめのマイナスとなった。

先行きについては、企業は、パートやアウトソーシングの利用拡大などを通じて、人件費抑制に引き続き取り組んでいくとみられる。しかし、既に水準がかなり上がってきている生産活動や企業収益の増加が続く中では、その好影響が雇用・所得面へも徐々に及んでいくと考えられる。

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、非鉄など国際商品市況の大幅な上昇を受けて、上昇している（図表 25）。

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7）}、上昇している（図表 26）。内訳をみると、機械類の下落幅がこのところ幾分縮小している。また、内外の商品市況高を受けて、鉄鋼や非鉄の上昇が目立っている。ただし、そうした素原材料価格の上昇が、国内企業物価の最終財価格へ波及する度合いは、これまでのところ限定的とみられる。この間、米価格の上昇幅は縮小してきているほか、肉類に対するBSEや鳥インフルエンザ問題の影響も、軽微にとどまっている^{（注8）}。

企業向けサービス価格（国内需給要因、以下同じ）は、リース・レンタル、不動産、一般サー

ビス（自動車修理、建物サービスなど）を中心に、引き続き前年比－1%強の下落を続けている（図表 27）。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、米価格の上昇など一時的な要因も押し上げに働く中、ゼロ%近傍で推移している（図表 28）。1月の前年比が－0.1%となった後、2月は0.0%となった。

地価の動向を1月時点の公示地価でみると（図表 31）、三大都市圏では、商業地、住宅地ともに下落幅が縮小しており、東京都心部では、一部に下げ止まりや小幅上昇の動きがみられている。一方、地方圏では、全体として下落幅の縮小傾向はみられず、住宅地では下落幅がなお拡大している。

国内の需給環境を3月短観でみると（図表 30）、企業の製商品・サービス需給判断は、製造業を中心に改善傾向が続いている。設備判断と雇用判断の加重平均でみた国内経済の稼働水準は、緩やかな改善を続けており、2000年の前回ピーク水準を幾分上回った。企業の販売価格判断も、改善を続けている。

こうした状況のもとで先行きの国内企業物価を展望すると、米価格は下落に転じるとみられるが、内外商品市況の上昇の影響が残ることから、全体としては、当面、上昇を続ける可能性が高い。

先行きの消費者物価を取り巻く環境をみると、マクロの需給バランスは、改善方向ながらそのテンポは緩やかであると予想される。また、企業の人件費が抑制されている中では、商品市況

（注 7）「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。

（注 8）米と肉類は、図表 26 では「その他」に分類されている。

上昇が消費者向けの財、サービス価格に波及する程度は、相対的に抑制されたものとなる可能性が高い。そうしたもとで、消費者物価の前年比は、診療代などが前年比押し上げに働かなくなるにつれて、小幅のマイナスで推移すると予想される。

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、概ね 31～34 兆円台で推移した。なお、3 月末日においては、一層潤沢な資金供給の結果、36.4 兆円となった（図表 34）。

短期市場金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は（図表 32(1)）、引き続きゼロ%近辺で推移している。ターム物金利も（図表 33(1)）、総じて低位で安定的に推移している。こうした中、ユーロ円金利先物レート（図表 33(2)）は、債券相場の軟調を背景に、足もとにかけて幾分上昇した。

長期国債の流通利回り（10 年新発債、図表 32(2)）は、期末を控え、内外株価や経済指標などを眺めて、やや振れの大きな展開が続いた。足もとにかけては、株価の上昇などを背景に上昇し、最近では、1.4%台後半で推移している。

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 36、37）、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 38）、各種経済指標の改善を受けた景気回復期待の高まりを背景に上昇し、日経平均株価は、最近では 12 千円前後で推移している。

為替相場をみると（図表 39）、円の対米ドル相場は、海外投資家による対内株式投資が活発化したことや介入警戒感が後退したことから大幅上昇し、最近では 104～106 円台で推移している。

（2）企業金融と量的金融指標

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスは維持されているものの、設備投資が増加するなど企業活動が上向きつつあることから、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、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、全体としては貸出姿勢を引き続き幾分緩和している。企業からみた金融機関の貸出態度も、改善が続いている（図表 40）。

貸出金利は、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、横ばい圏内の動きとなっている（図表 41）。長期プライムレートは、4 月 9 日に 0.05%引き上げられ、1.70%となった。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後^{（注 9）}）は、減少幅がわずかながら縮小してきている（12 月－1.9%→1 月－1.9%→2 月－1.7%、図表 42）。

C P、社債など市場を通じた企業の資金調達環境をみると、高格付け企業を中心に総じて良好な状況にある。社債発行金利は、発行スプレッドが安定的に推移する中、横ばい圏内で推移している。C P 発行金利は、引き続き低水準にある。C P・社債発行残高は、前年比 1 %台で推移している（12 月＋1.8%→1 月＋1.0%→2 月

（注 9）「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。

+1.5%、図表 44)。

こうした中、企業の資金繰り判断は、改善が続いている。

この間、銀行券発行残高は、金融システムに対する不安感の後退などから、伸びが低下傾向が続いている。マネタリーベース（流通現金＋日銀当座預金）の伸び率は、前年比 1 割程度となっている（1 月+13.6%→2 月+16.2%→3 月+11.9%、図表 45）。マネタリーベースの対名目 GDP 比率は上昇を続けており、きわめて

高い水準となっている。

マネーサプライ（M2＋CD）は、前年比 1 % 台半ばの伸びを続けている（12 月+1.5%→1 月+1.6%→2 月+1.7%、図表 46）。先行き 4～6 月は、「+1 % 台」の伸び率で推移する見通し。

企業倒産件数は、減少傾向が続いており、2 月は 1,159 件、前年比－20.3%となった（図表 47）。

(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、％)

	2003/7-9月	10-12月	2004/1-3月	2003/12月	2004/1月	2月	3月
消費水準指数（全世帯）	-0.1	-0.1	n. a.	-0.8	2.0	-0.8	n. a.
全国百貨店売上高	-0.6	0.5	n. a.	2.2	1.5	-0.1	n. a.
全国スーパー売上高	-2.5	0.8	n. a.	2.4	0.8	-0.6	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈 338〉	〈 332〉	〈 347〉	〈 327〉	〈 365〉	〈 346〉	〈 331〉
家電販売額 (実質、NEBA統計)	5.4	2.7	n. a.	2.0	6.2	-1.8	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	14.2	10.4	n. a.	6.0	-5.3	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈 112〉	〈 117〉	〈n. a.〉	〈 122〉	〈 125〉	〈 117〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-2.9	11.3	n. a.	8.1	-12.2	n. a.	n. a.
製造業	-3.4	12.8	n. a.	4.5	-5.5	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-2.4	9.5	n. a.	11.2	-17.4	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	1.7	-1.6	n. a.	20.3	1.7	3.5	n. a.
鉱工業	2.8	14.9	n. a.	20.3	-13.4	10.2	n. a.
非製造業	2.0	-5.6	n. a.	17.6	10.8	-0.4	n. a.
公共工事請負金額	2.0	-11.2	n. a.	5.4	-0.8	2.6	n. a.
実質輸出	3.8	7.9	n. a.	4.3	1.7	-1.4	n. a.
実質輸入	1.3	1.7	n. a.	-1.0	3.6	-6.5	n. a.
生産	1.3	3.7	n. a.	-0.8	3.3	p -3.7	n. a.
出荷	0.8	3.9	n. a.	1.9	2.6	p -4.1	n. a.
在庫	0.9	-0.9	n. a.	-1.5	-1.2	p 0.4	n. a.
在庫率 〈季調済、2000年=100〉	〈97.1〉	〈94.7〉	〈n. a.〉	〈94.7〉	〈92.8〉	〈p 94.8〉	〈n. a.〉
実質GDP	0.6	1.6	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.0	1.3	n. a.	-0.3	2.6	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、%)

	2003/4-6月	7-9月	10-12月	2003/11月	12月	2004/1月	2月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.61>	<0.64>	<0.73>	<0.73>	<0.77>	<0.77>	<0.77>
完全失業率 <季調済、%>	<5.4>	<5.2>	<5.1>	<5.1>	<4.9>	<5.0>	<5.0>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	4.7	3.6	4.7	4.0	5.0	4.2	p 4.0
雇用者数(労働力調査)	0.3	-0.2	0.3	0.2	0.7	0.4	0.5
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.6	-0.5	-0.3	-0.3	-0.4	-0.1	p -0.2
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.6	-1.7	-1.3	-0.5	-1.9	-1.7	p -0.1
国内企業物価 <夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%>	-1.0 <-0.3>	-0.7 <-0.2>	-0.4 <0.1>	-0.5 <0.1>	-0.1 <0.2>	0.0 <0.4>	p 0.0 <p 0.5>
全国消費者物価 (除く生鮮食品) <季調済前期(3か月前)比、%>	-0.4 <0.1>	-0.1 <0.1>	0.0 <-0.0>	-0.1 <-0.1>	0.0 <-0.0>	-0.1 <-0.3>	0.0 <-0.0>
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 <-0.5>	-1.2 <-0.2>	-1.2 <-0.2>	-1.1 <-0.2>	-1.3 <-0.3>	-1.2 <-0.2>	-1.3 <-0.2>
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平 残)	1.6	1.8	1.5	1.6	1.5	1.6	1.7
取引停止処分件数	-15.4	-28.9	-52.4	-29.6	-28.5	-15.5	-30.1

(注) 1. p は速報値。

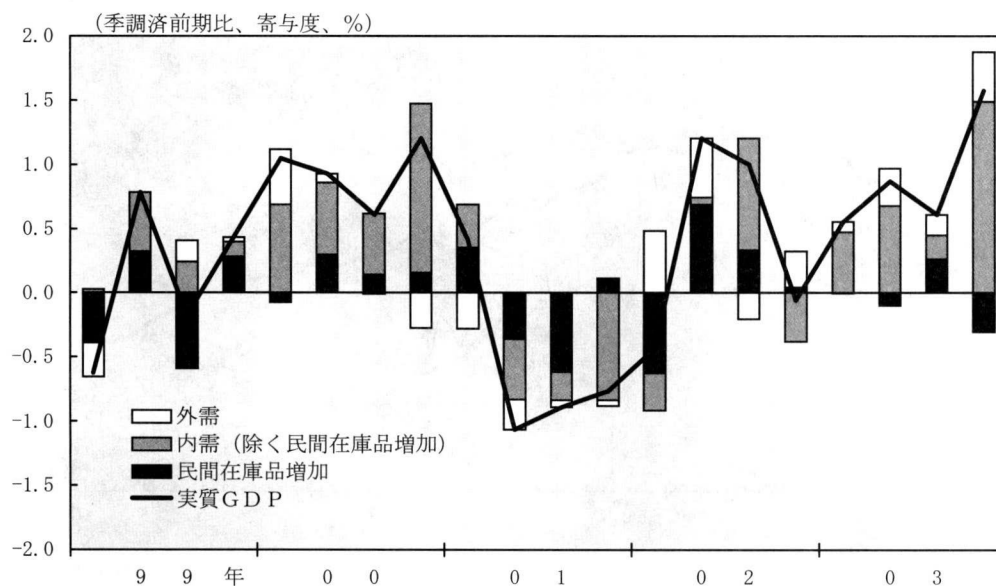
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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「建築着工統計」「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」

(図表 2)

実質GDPの推移

(1) 実質GDPの前期比



(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比%, () 内は寄与度%)

（季節別前年比％、（ ）内は前年度％）

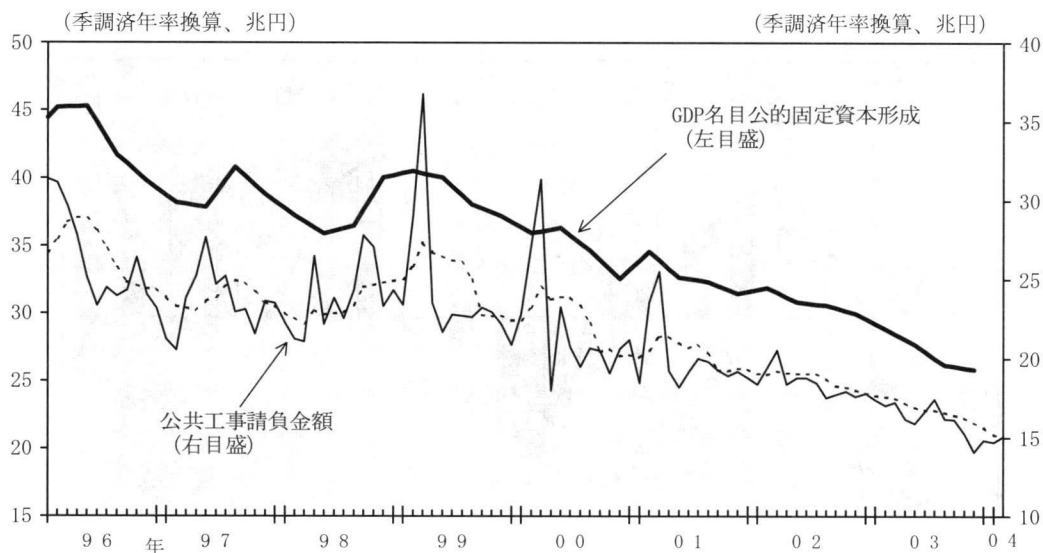
	2002年	2003年			
	10～12月	1～3	4～6	7～9	10～12
実 質 G D P	-0.1	0.5	0.9	0.6	1.0
国 内 需 要	-0.3	0.5	0.6	0.5	1.2
民間最終消費支出	-1.1	0.4	0.3	0.5	0.9
民間企業設備	2.2	2.4	4.6	0.0	6.3
民 間 住 宅	-0.7	-0.9	-0.1	2.9	-1.0
民間在庫品増加	(0.0)	(-0.0)	(-0.1)	(0.3)	(-0.3)
公 的 需 要	-0.5	-0.5	-1.0	-0.9	0.0
公的固定資本形成	-1.7	-3.1	-3.7	-5.2	-0.7
純 輸 出	(0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.4)
輸 出	3.4	1.3	1.6	3.3	4.6
輸 入	1.3	0.8	-1.1	2.6	1.9
名 目 G D P	-0.6	-0.4	0.6	0.2	0.4

(資料) 内閣府「国民経済計算」

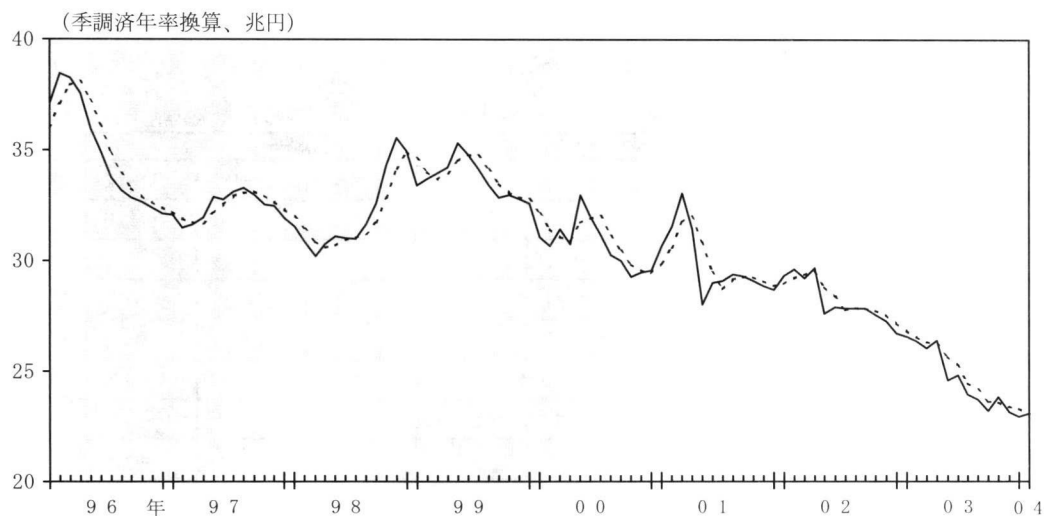
(図表 3)

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



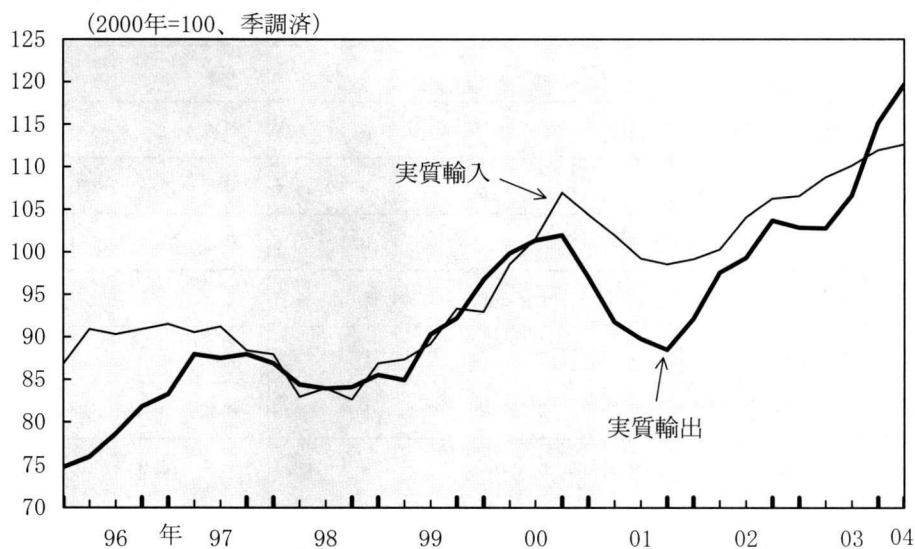
- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2002/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて調整した。
3. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
4. 点線のうち、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、公共工事出来高については後方3か月移動平均値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

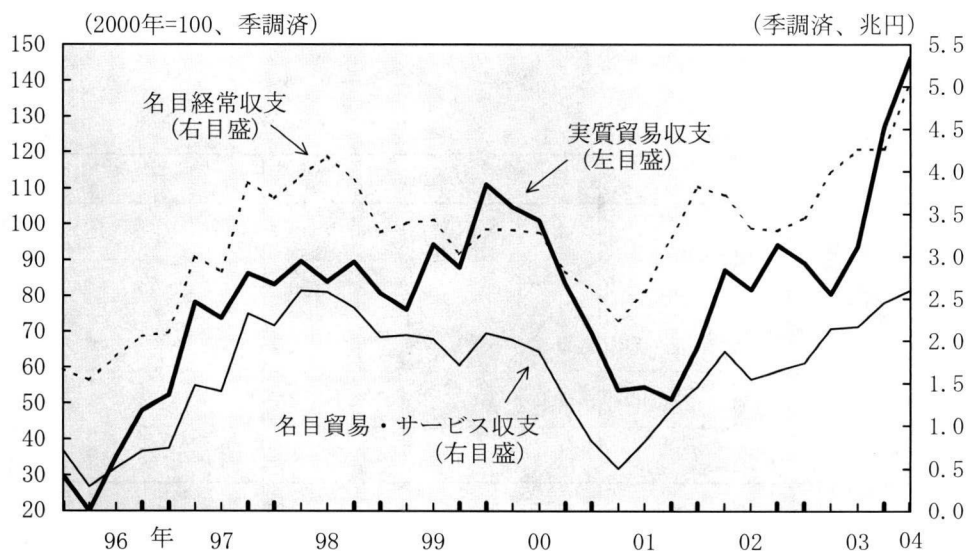
（図表 4）

輸出入

（1）実質輸出入



（2）対外収支



- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。
 実質貿易収支は、実質輸出(入)の差を指数化したもの。
 2. 実質輸出入及び実質貿易収支は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/1Qは1～2月の値。
 3. 名目経常収支および名目貿易・サービス収支の2004/1Qは1月の四半期換算値。

(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		2003年		2004		2003年		2004		
		2002年	2003	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	12月	1	2	
米国	<24.6>	1.4	-6.2	-9.9	0.9	-1.5	5.3	-2.6	6.8	-4.8	-1.3	
EU	<15.3>	-0.0	13.9	6.4	0.1	1.2	4.1	9.9	5.0	8.4	-3.9	
東アジア	<44.9>	17.5	19.9	7.8	-2.4	7.1	9.2	11.5	0.4	12.8	-2.6	
中国	<12.2>	35.5	41.1	21.7	0.7	8.3	3.4	20.8	0.2	25.0	-4.0	
N I E s	<23.5>	14.4	15.7	4.4	-5.1	7.8	14.5	8.1	1.3	5.6	2.0	
韓国	<7.4>	19.1	19.2	7.7	-8.1	9.3	10.6	13.6	7.5	7.5	1.4	
台湾	<6.6>	14.6	16.1	4.7	-6.0	9.1	21.7	4.9	-4.2	3.6	5.2	
ASEAN4	<9.2>	10.2	9.1	2.1	0.3	4.1	4.1	9.1	-1.7	16.6	-11.6	
タイ	<3.4>	16.5	18.3	0.2	2.6	7.4	6.1	7.5	-9.3	15.5	-7.4	
実質輸出計		7.2	8.9	-0.9	-0.1	3.8	7.9	4.0	4.3	1.7	-1.4	

- (注) 1. < >内は、2003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、2004/1Qは、1～2月の2003/10～12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	2003年 1Q	2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2003年 12月	2004 1	2
中間財	<15.6>	8.8	5.6	4.2	0.5	0.4	4.8	8.5	2.8	14.7	-12.6
自動車関連	<23.7>	12.7	1.3	-1.3	-5.3	0.1	8.7	-3.3	11.0	-7.8	-4.6
消費財	<7.0>	7.9	14.9	0.4	0.8	-2.7	20.7	-0.2	-5.8	2.0	0.4
情報関連	<14.1>	0.3	12.9	-4.0	3.0	8.9	5.4	3.8	5.0	0.5	-1.5
資本財・部品	<28.6>	7.8	17.1	1.9	1.7	6.9	6.8	8.2	3.3	3.6	3.5
実質輸出計		7.2	8.9	-0.9	-0.1	3.8	7.9	4.0	4.3	1.7	-1.4

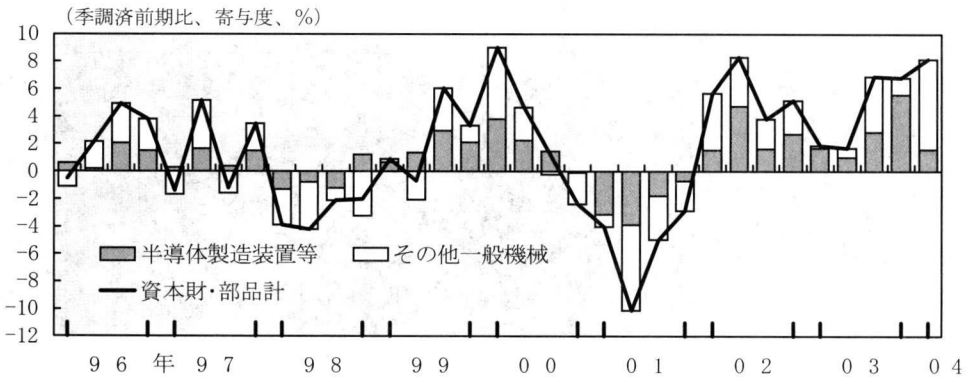
- (注) 1. < >内は、2003年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/1Qは、1～2月の2003/10～12月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

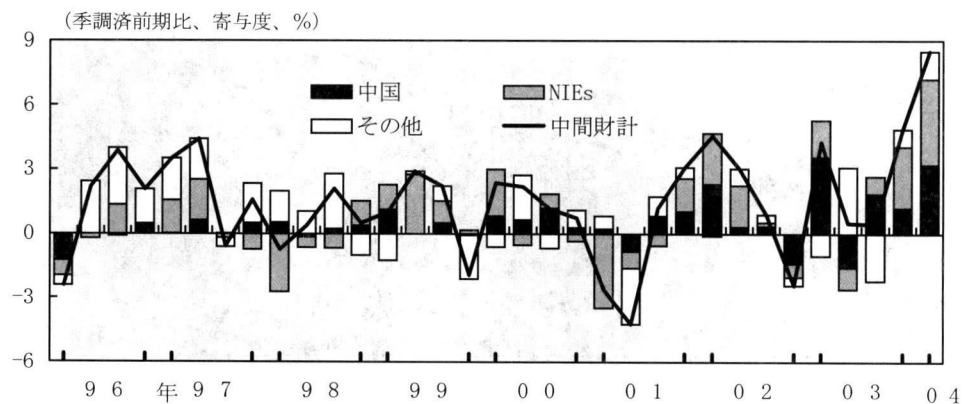
（図表 6）

財別輸出の動向

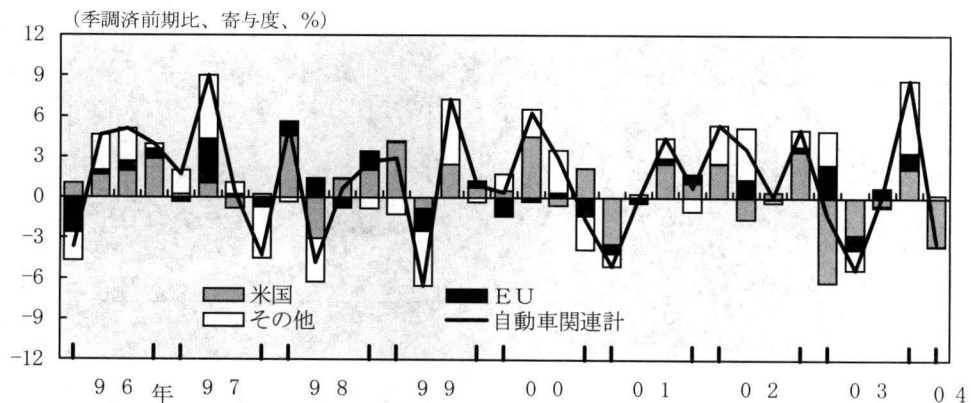
（1）資本財・部品（実質、財別）



（2）中間財（実質、地域別）



（3）自動車関連（実質、地域別）

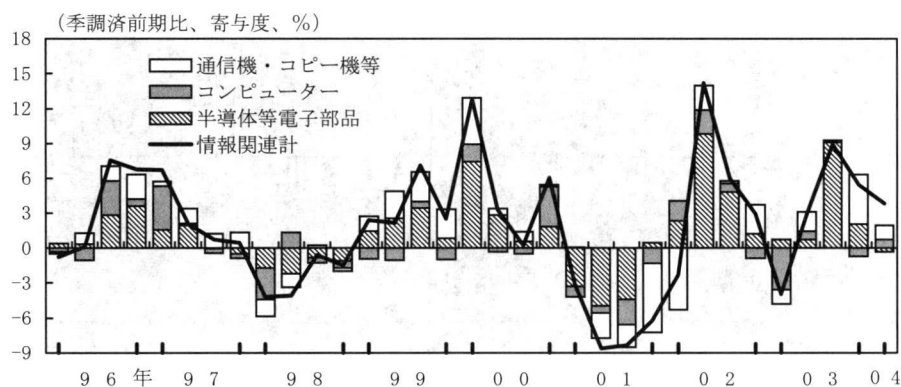


（注）各計数ともX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/1Qは1～2月の2003/10～12月対比。

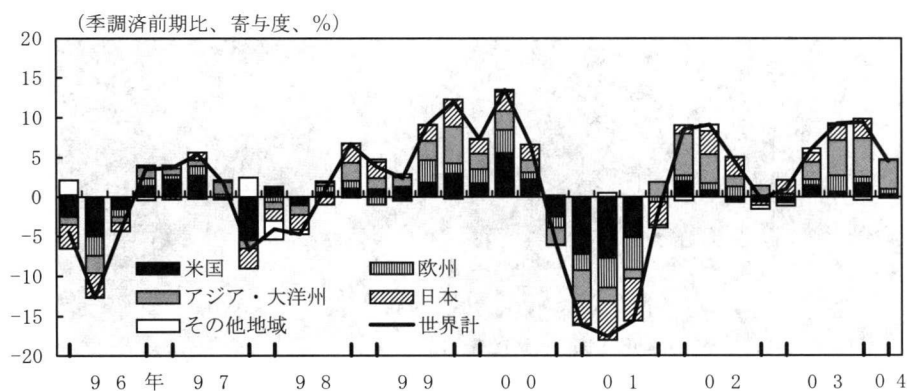
（資料）財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連の輸出入

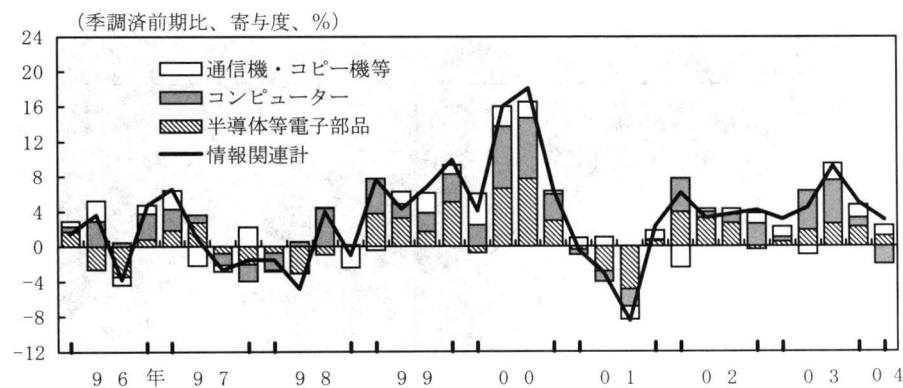
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



(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) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/1Qは1～2月の2003/10～12月対比。

(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 2002年	2003	2003年 1Q	2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2003年 12月	2004 1	2
米国	<15.4>	-3.9	-1.6	-2.8	5.1	-0.9	1.4	-8.3	-3.3	-4.1	-4.7
E U	<12.8>	2.3	6.4	-1.5	2.6	1.5	3.5	3.7	-3.8	3.5	0.9
東アジア	<42.4>	6.4	14.7	0.7	4.5	4.3	3.8	-0.7	-1.3	0.8	-2.5
中国	<19.7>	13.9	22.1	3.9	5.3	4.8	3.7	-1.0	2.4	-0.2	-5.8
N I E s	<10.2>	1.8	9.9	-2.0	2.8	7.1	6.5	0.1	0.7	-2.6	5.3
韓国	<4.7>	-1.5	13.2	-0.1	3.9	2.7	9.7	3.9	-0.8	-0.6	12.5
台湾	<3.7>	5.5	7.2	-2.5	1.9	10.9	2.4	1.0	0.2	3.2	-0.3
ASEAN4	<12.5>	1.5	9.1	-1.4	4.8	1.2	1.7	-0.7	-8.1	5.6	-4.1
タイ	<3.1>	7.6	11.6	-1.6	2.5	5.5	3.9	-2.0	-7.5	3.6	-1.4
実質輸入計		1.2	6.9	0.2	2.1	1.3	1.7	0.6	-1.0	3.6	-6.5

(注) 1. < >内は、2003年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN 4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、2004/1Qは、1～2月の2003/10～12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	2003年 1Q	2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2003年 12月	2004 1	2
素原料	<27.1>	-2.7	6.0	3.9	-0.2	-3.8	-3.9	4.7	3.6	4.5	-5.0
中間財	<13.4>	1.4	4.5	1.0	-0.4	2.2	1.4	1.4	1.7	2.8	-3.3
食料品	<11.5>	-2.5	-4.2	-0.9	-1.3	-0.1	-0.0	-1.2	1.4	0.5	-1.9
消費財	<10.8>	-0.9	8.0	-3.7	3.4	3.5	7.1	-4.0	-4.1	2.0	-10.6
情報関連	<14.0>	7.8	19.3	3.1	4.4	9.2	5.0	3.0	-1.7	7.0	-4.0
資本財・部品	<13.0>	11.5	14.3	-2.1	12.3	-2.5	6.8	-3.6	-8.5	6.0	-12.1
うち除く航空機	<11.9>	8.3	14.3	0.4	5.1	-0.5	7.7	2.9	-7.0	12.2	-9.6
実質輸入計		1.2	6.9	0.2	2.1	1.3	1.7	0.6	-1.0	3.6	-6.5

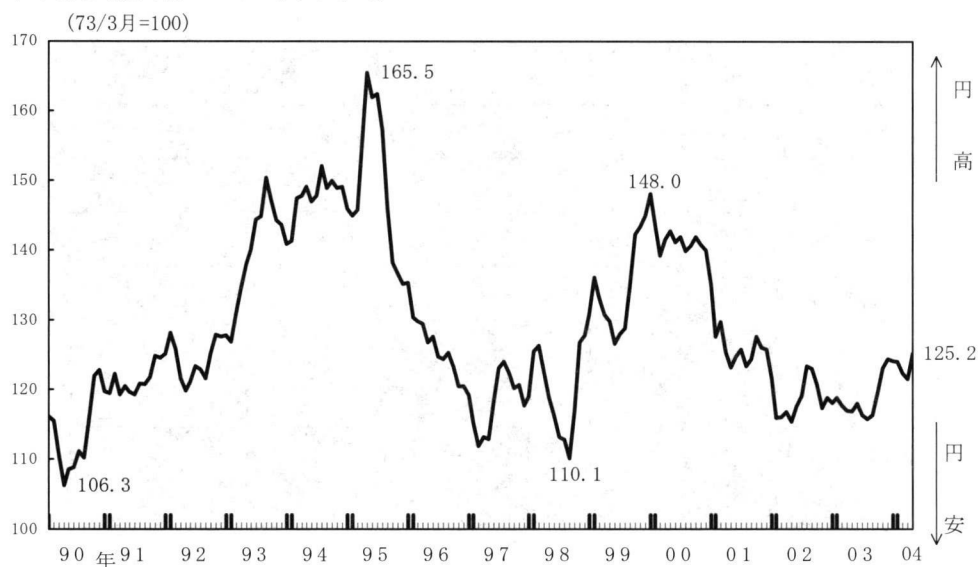
(注) 1. < >内は、2003年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、I C等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/1Qは、1～2月の2003/10～12月対比。

(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4月は8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、%)

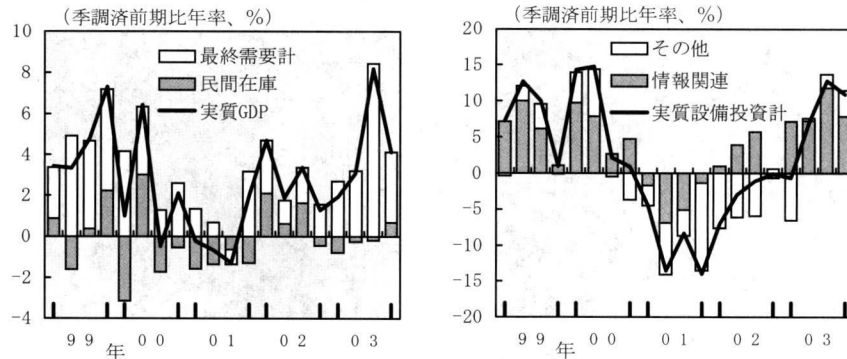
			2001年	2002年	2003年	2003年 1Q	2Q	3Q	4Q
米 国			0.5	2.2	3.1	2.0	3.1	8.2	4.1
	E	U	1.6	1.0	0.7	0.2	0.1	1.8	1.6
欧 州		ド イ ツ	0.8	0.2	-0.1	-1.0	-0.6	0.8	0.9
		フ ラ ン ス	2.1	1.2	0.2	0.2	-1.5	1.7	1.8
		英 国	2.1	1.6	2.2	1.1	2.4	3.4	3.7
東	中 国		7.5	8.0	9.1	9.9	6.7	9.6	9.9
ア	N	韓 国	3.8	7.0	3.1	3.7	2.2	2.4	3.9
	I	台 湾	-2.2	3.6	3.2	3.5	-0.1	4.2	5.2
	E	香 港	0.5	2.3	3.3	4.5	-0.5	4.0	5.0
	s	シンガポール	-1.9	2.2	1.1	1.7	-3.9	1.7	4.9
ジ	A	タ イ	2.1	5.4	6.7	6.7	5.8	6.6	7.8
	S	インドネシア	3.5	3.7	4.1	4.4	3.6	4.0	4.4
	E	マレーシア	0.3	4.1	5.2	4.6	4.5	5.2	6.4
	A	フィリピン	3.0	4.4	4.5	4.5	4.0	5.1	4.5
ア	N								
	S								
	E								
	A								

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

（図表9-2）

輸出を取り巻く環境（2）

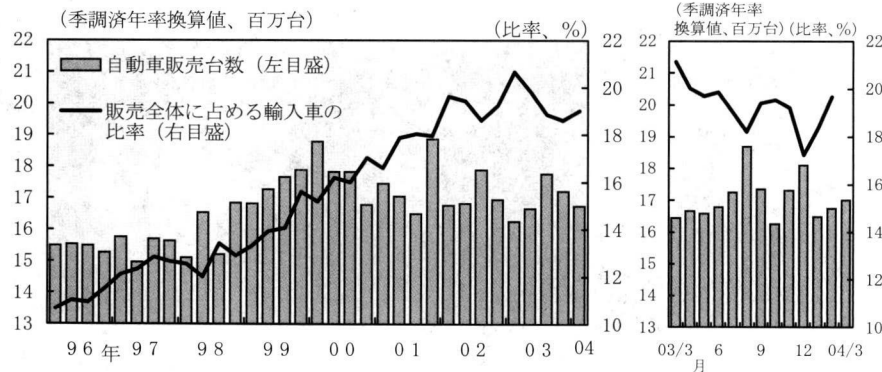
（1）米国のGDP内訳（最終需要・在庫別） （2）米国の設備投資



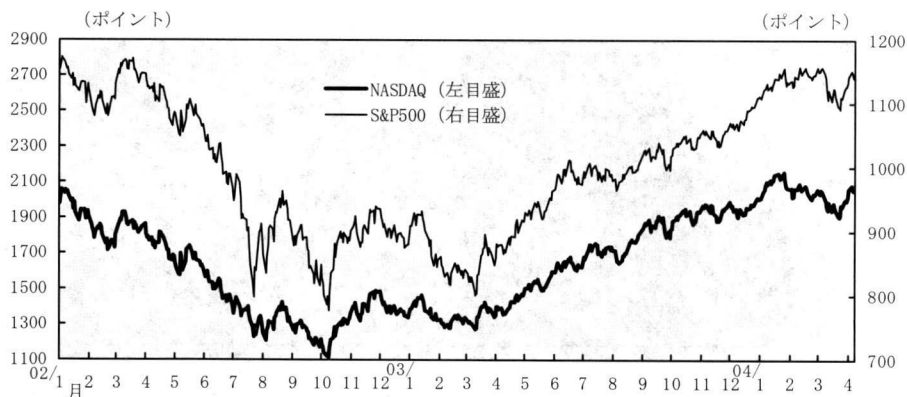
（3）米国の自動車販売

<四半期>

<月次>



（4）米国株価（NASDAQ、S&P500）



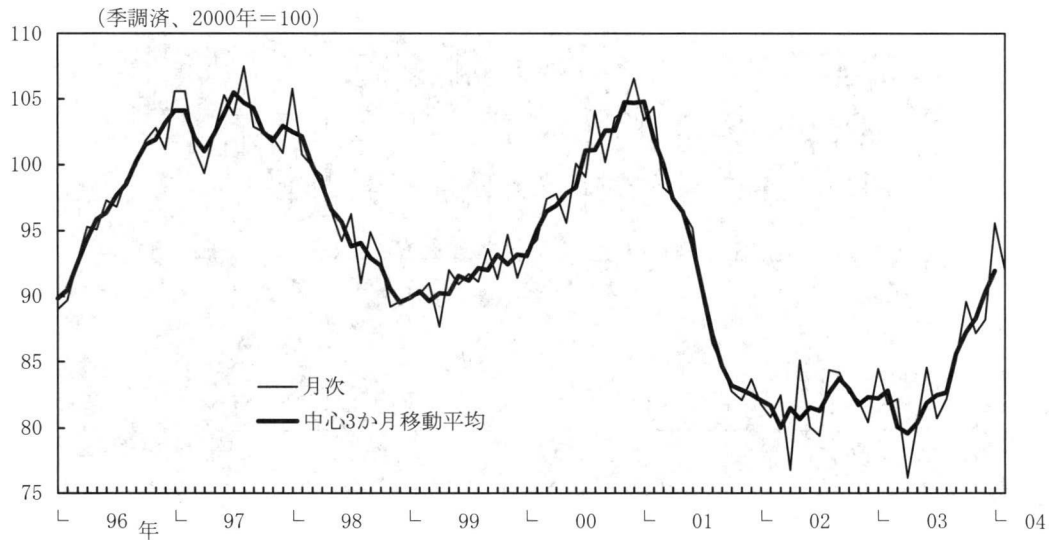
（注） 1. （3）の輸入車比率の2004/1Qは、1～2月の平均値。なお、3月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,668万台（季調済年率）に2003年の大型トラック販売台数33万台を加えて算出した値。
2. （4）の直近は、4月8日の値。

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

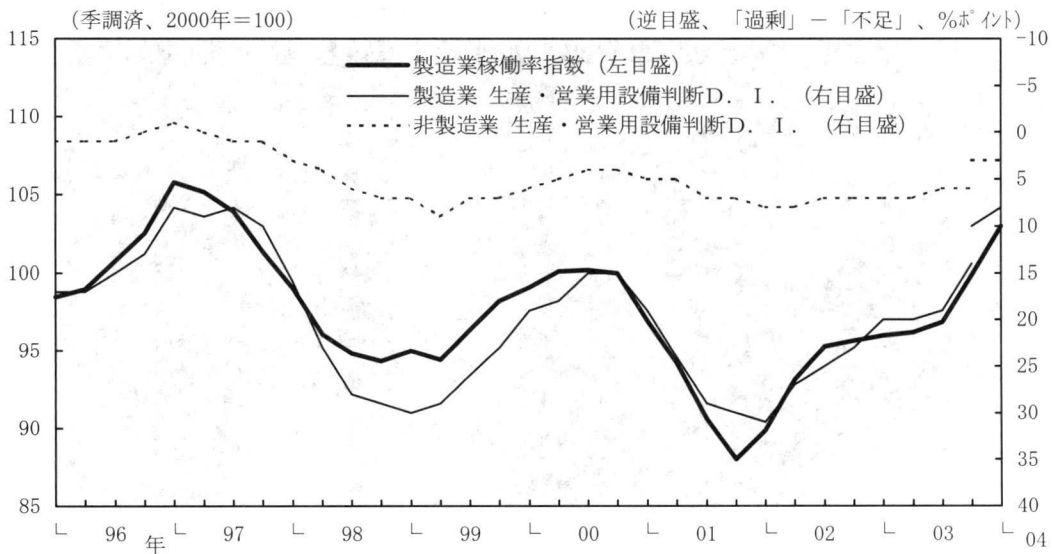
(図表 10-1)

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.

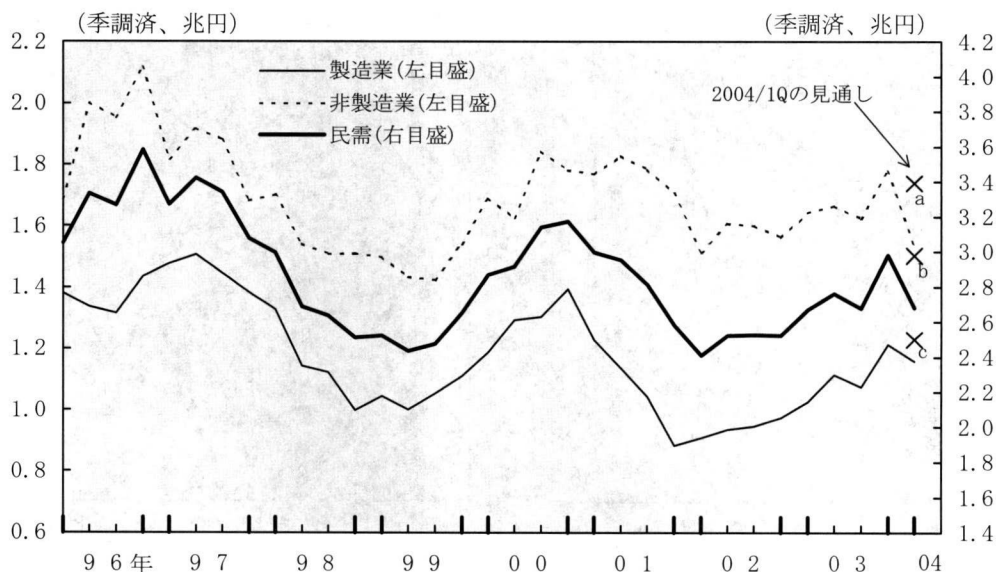


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 製造業稼働率指数の2004/1Qは、1月の計数。
 3. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
 (資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

（図表10-2）

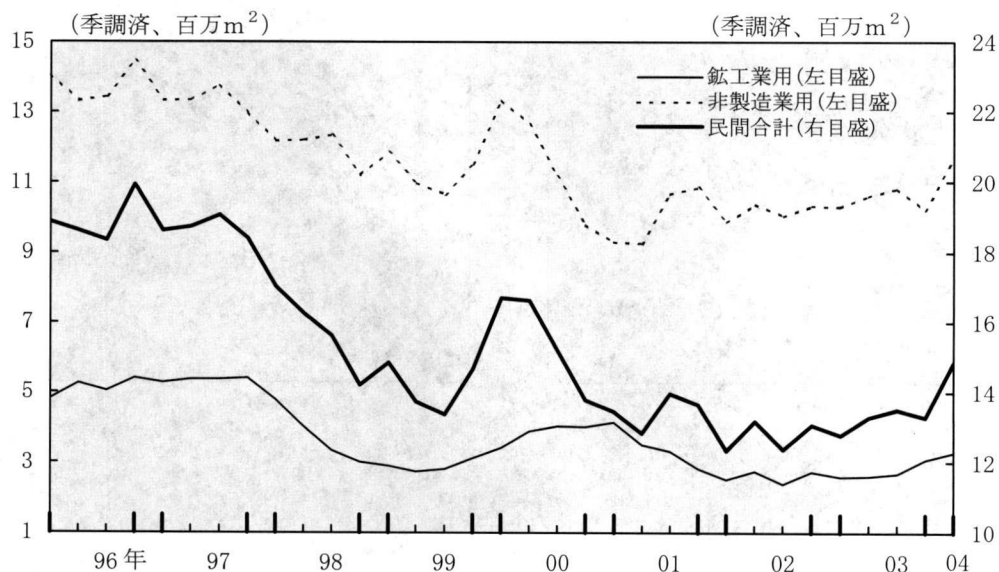
設備投資関連指標（2）

（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. 2004/1Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。
 3. 2004/1Qは、1月の計数を四半期換算。

（2）建築着工床面積（非居住用）

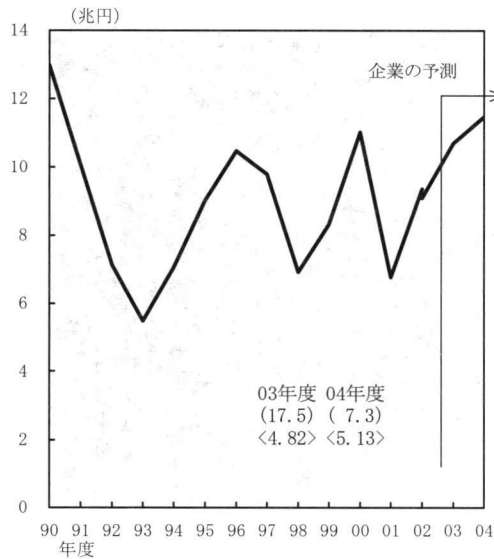


- （注）1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 2004/1Qは、1～2月の計数を四半期換算。
 （資料）内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

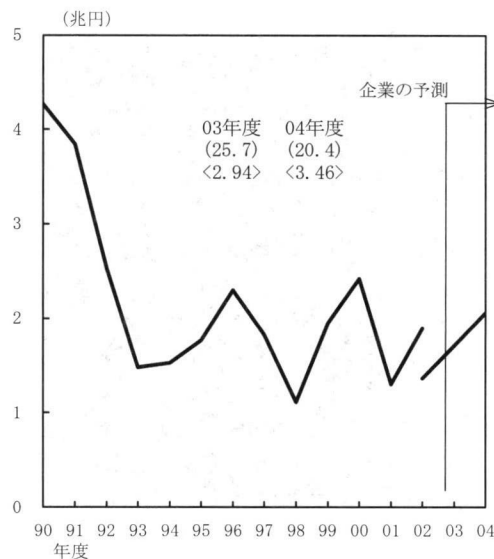
(図表 1 1)

経常利益

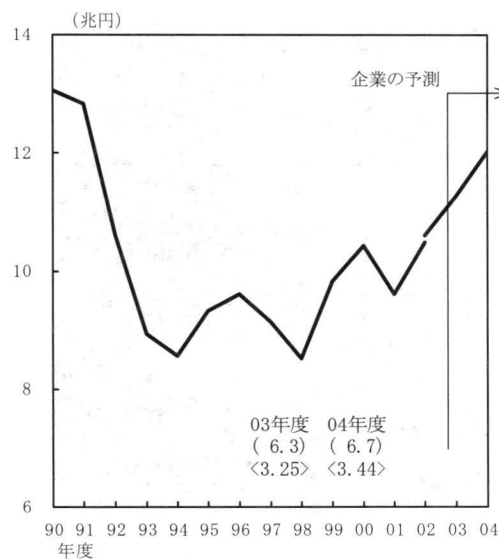
(1) 製造業大企業



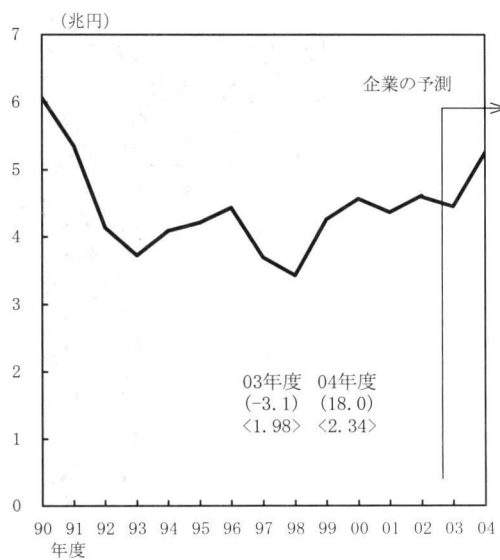
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



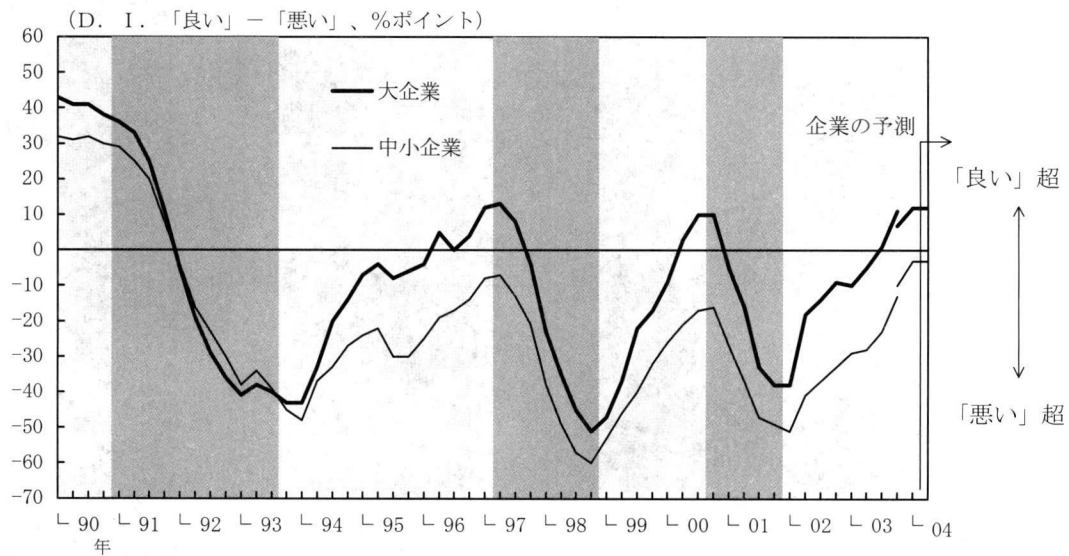
- (注) 1. 旧ベース大企業：常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
旧ベース中小企業：常用雇用者数が製造業50～299人、卸売20～99人、小売・サービス・リース20～49人、その他非製造業50～299人の企業が対象。
新ベース大企業：資本金10億円以上の企業が対象。
新ベース中小企業：資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. ()内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。いずれも新ベース。
3. 2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

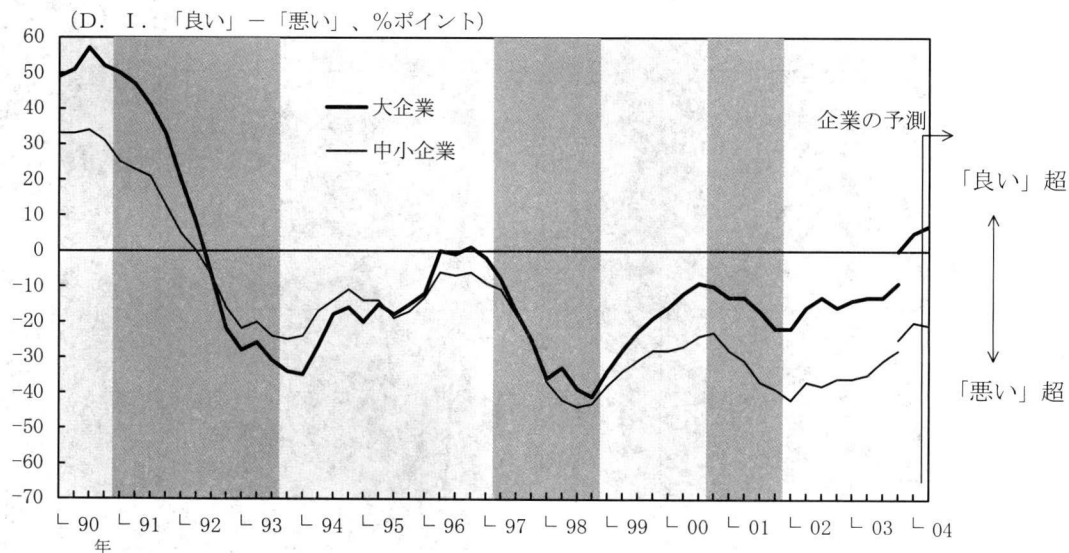
(図表12)

業況判断

(1) 製造業



(2) 非製造業



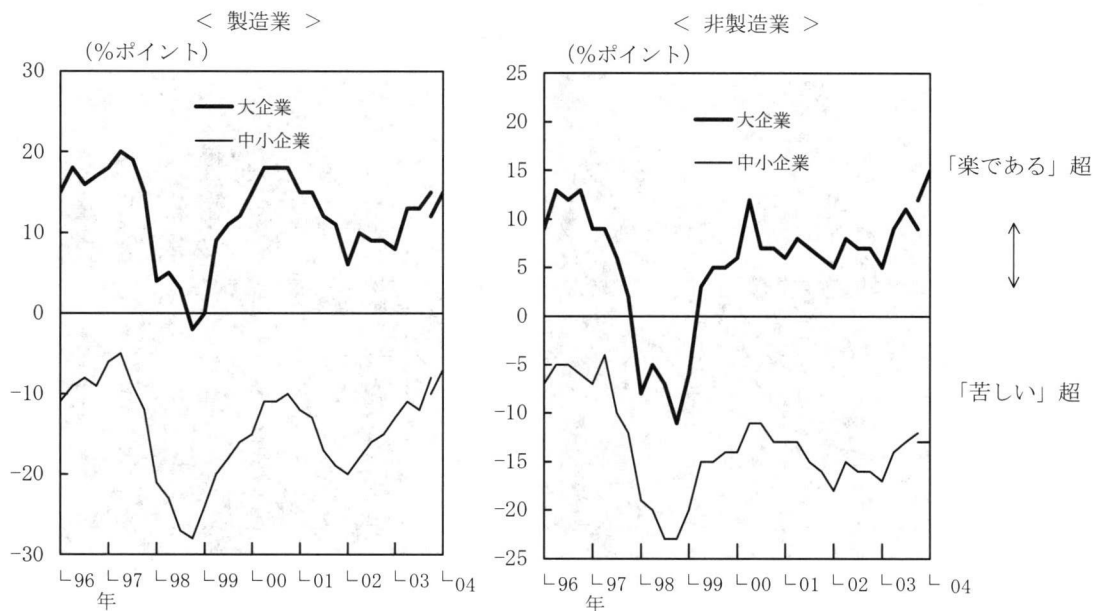
- (注) 1. 旧ベース大企業：常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 旧ベース中小企業：常用雇用者数が製造業50～299人、卸売20～99人、小売・サービス・リース20～49人、その他非製造業50～299人の企業が対象。
 新ベース大企業：資本金10億円以上の企業が対象。
 新ベース中小企業：資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
 2. 2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
 3. シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

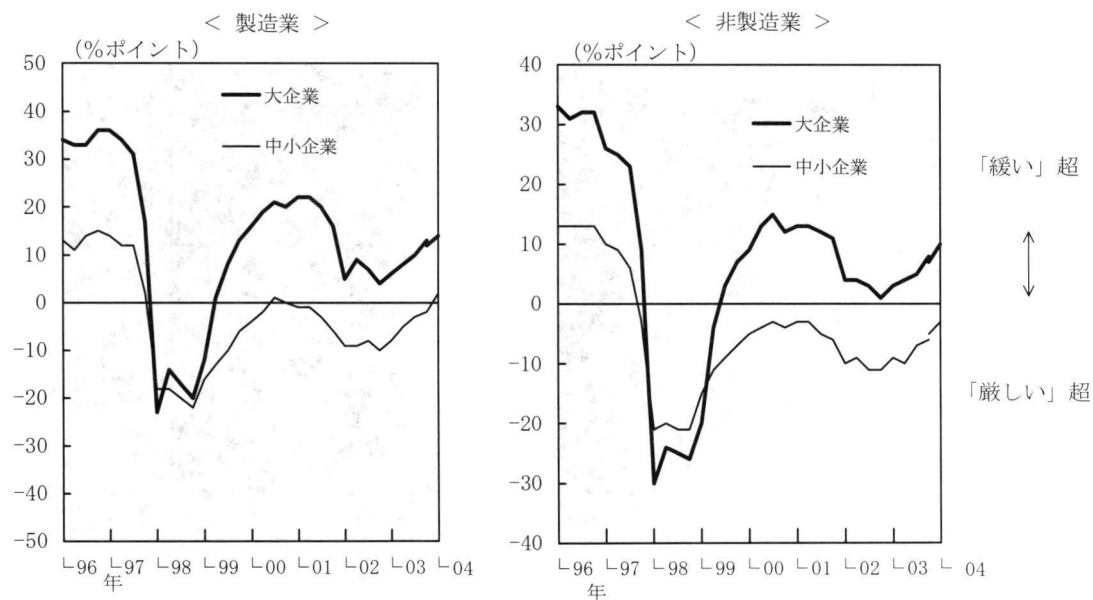
(図表 1 3)

企業金融

(1) 資金繰り判断D. I.



(2) 金融機関の貸出態度判断D. I.

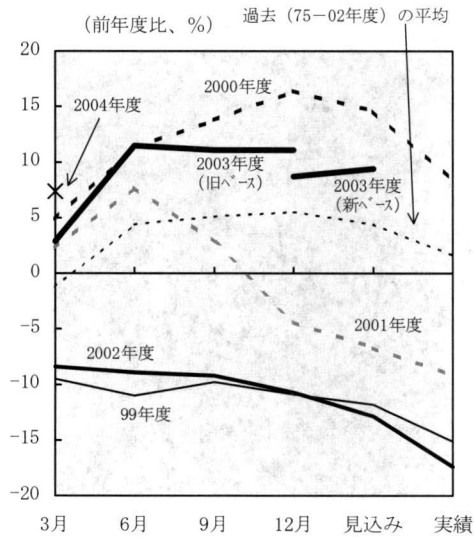


- (注) 1. 旧ベース大企業：常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
旧ベース中小企業：常用雇用者数が製造業50～299人、卸売20～99人、小売・サービス・リース20～49人、その他非製造業50～299人の企業が対象。
新ベース大企業：資本金10億円以上の企業が対象。
新ベース中小企業：資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. 2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

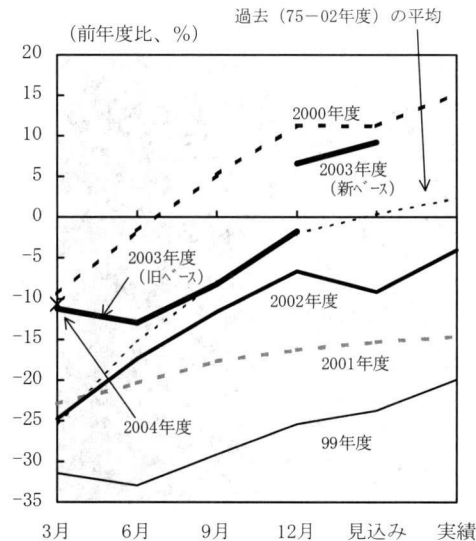
(図表 1 4)

設備投資計画

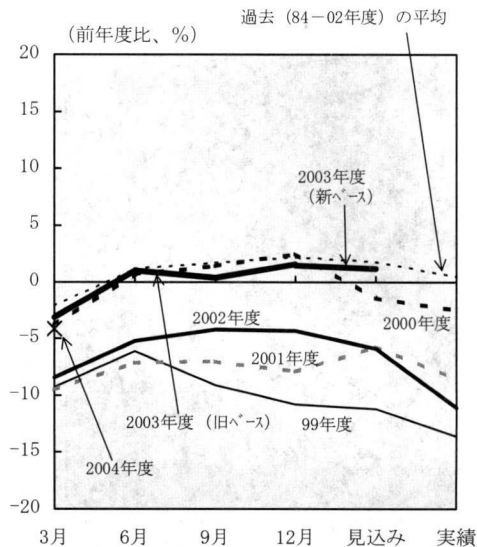
(1) 製造業大企業



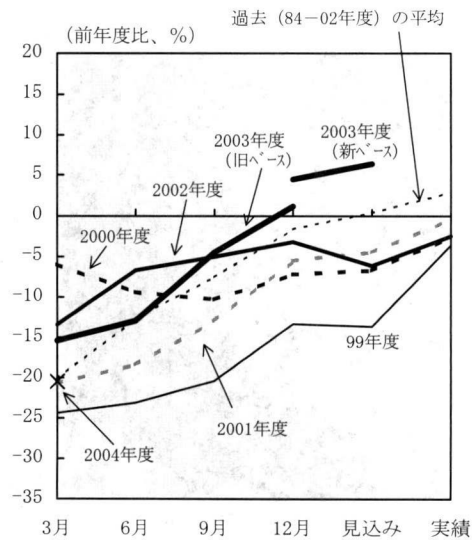
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



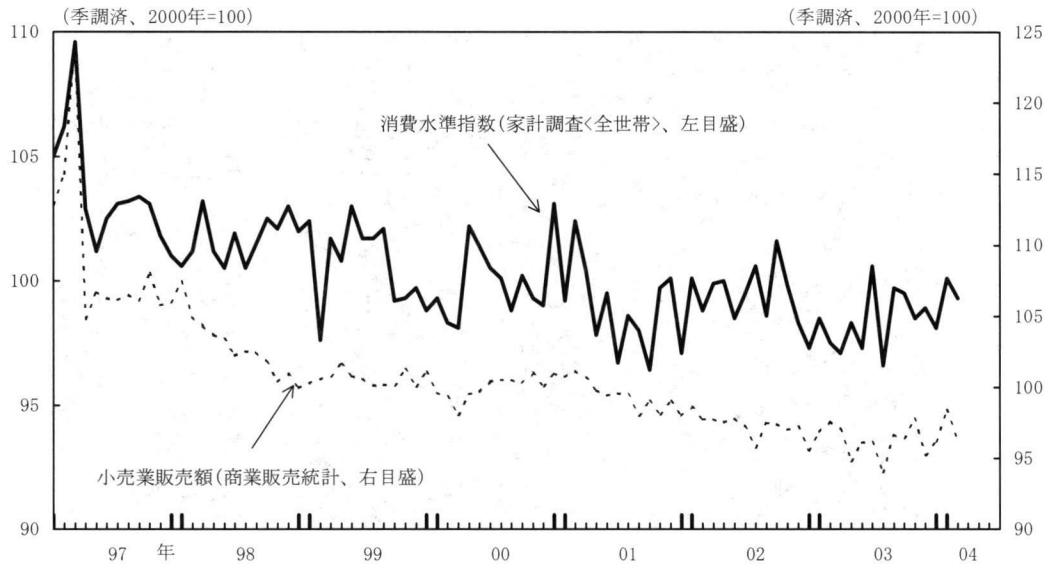
- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
 2. 新旧ベースとも土地投資額を含む。
 3. 2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

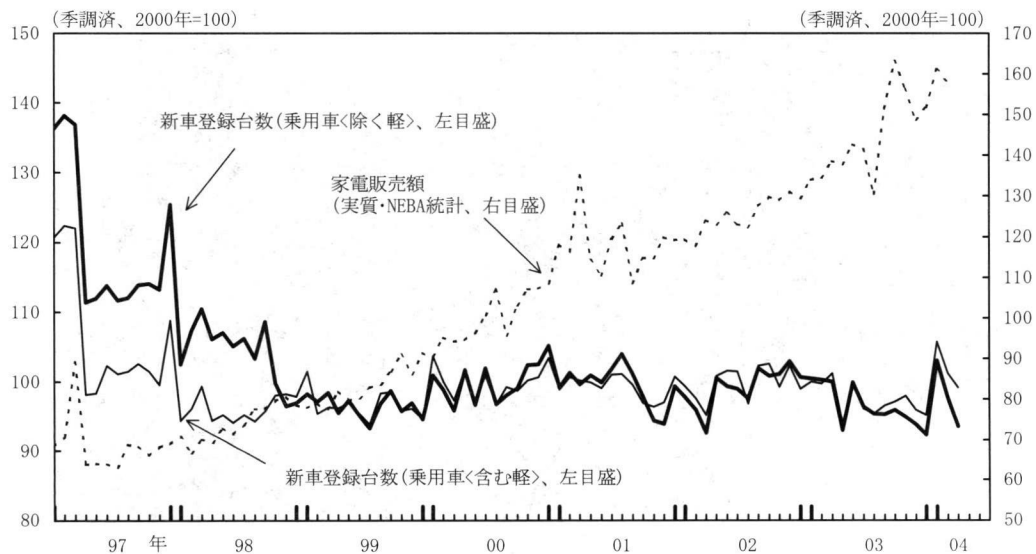
(図表 15-1)

個人消費関連指標 (1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



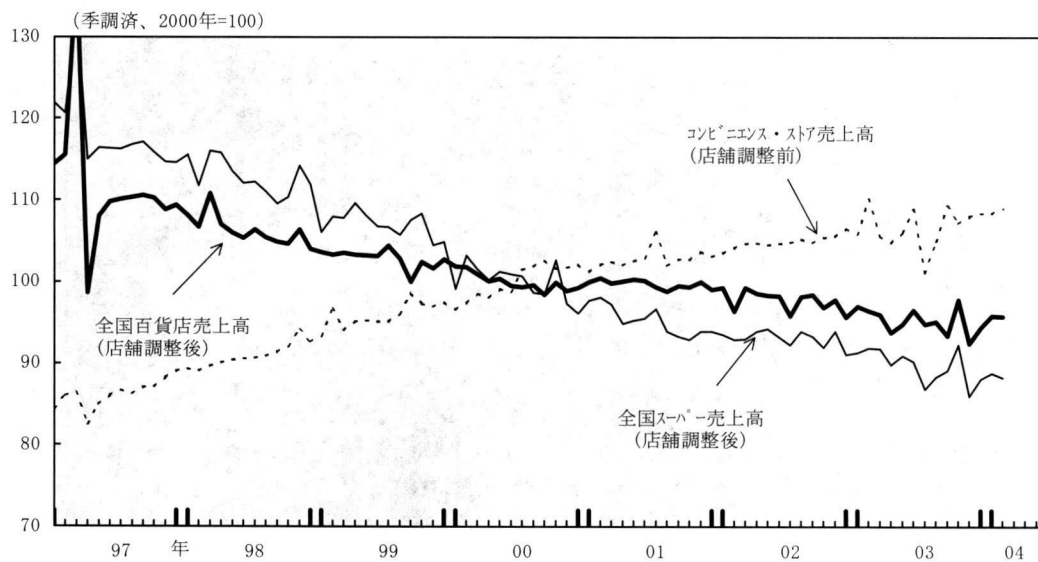
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI(財)で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。

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

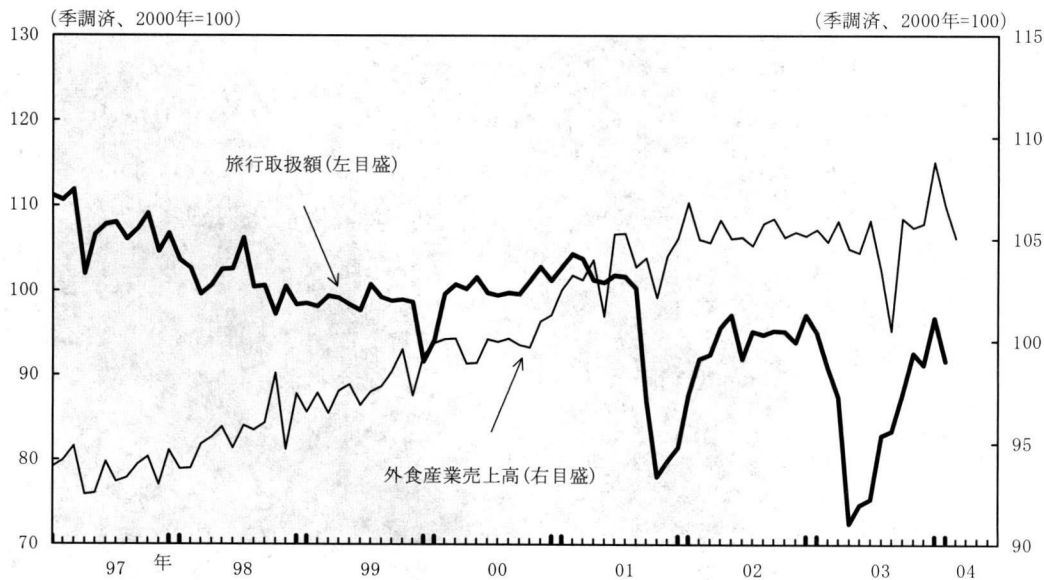
（図表 15-2）

個人消費関連指標（2）

（3）小売店販売（名目・除く消費税）



（4）サービス消費（名目）

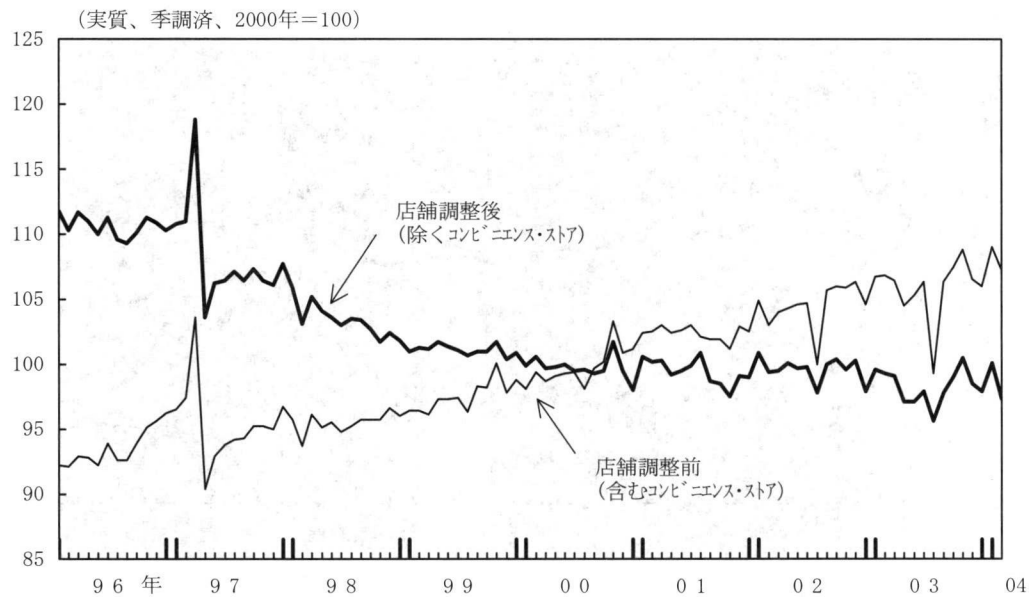


- （注）1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

(図表 15-3)

個人消費関連指標 (3) (販売統計合成指数)



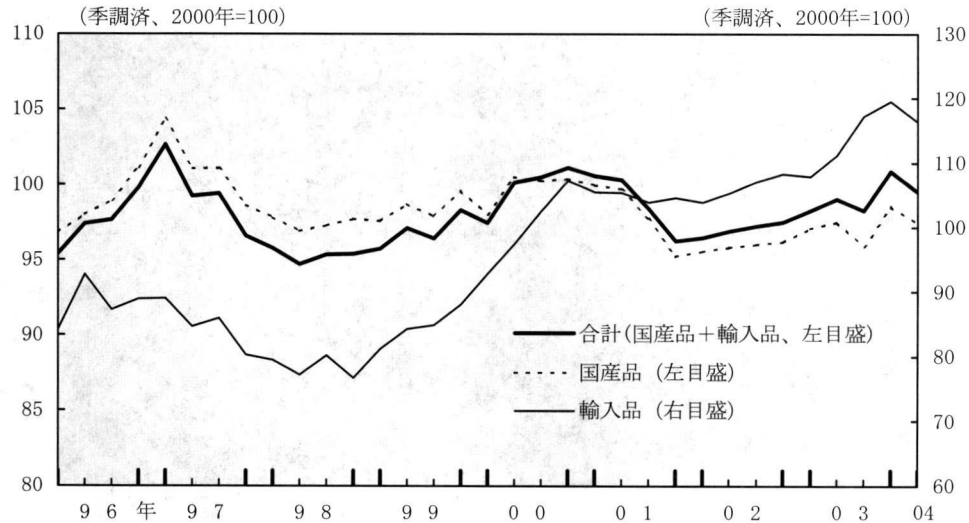
- (注) 1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高を含めている)。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 日本銀行「販売統計合成指数」

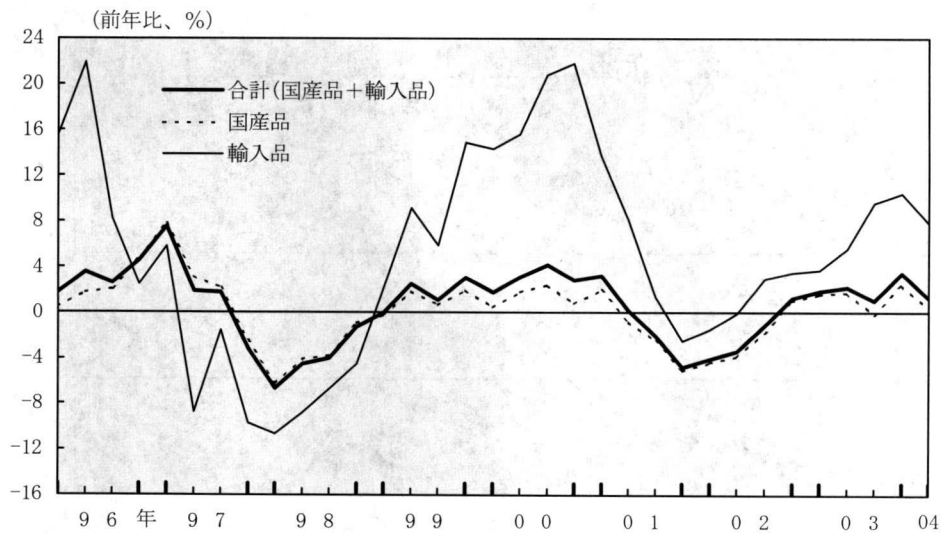
(図表 15-4)

個人消費関連指標（4） （消費財総供給）

（1）水準



（2）前年比

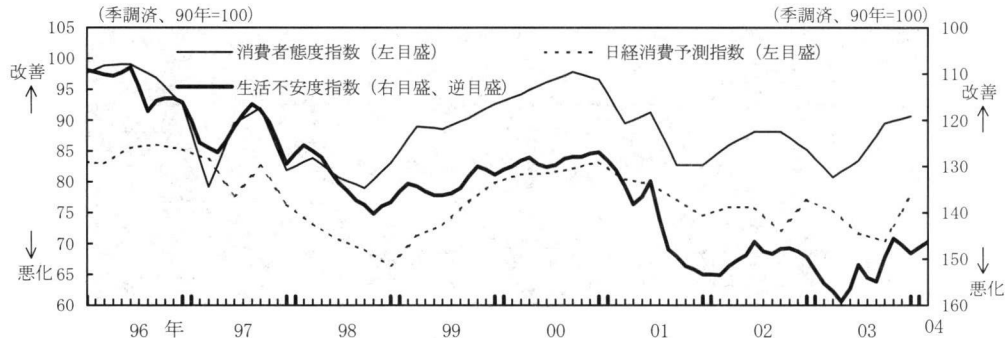


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）を用いて試算したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
3. 前年比は、季節調整済系列より算出。
4. 2004/1Qは、1～2月の値。
- (資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

(図表 16)

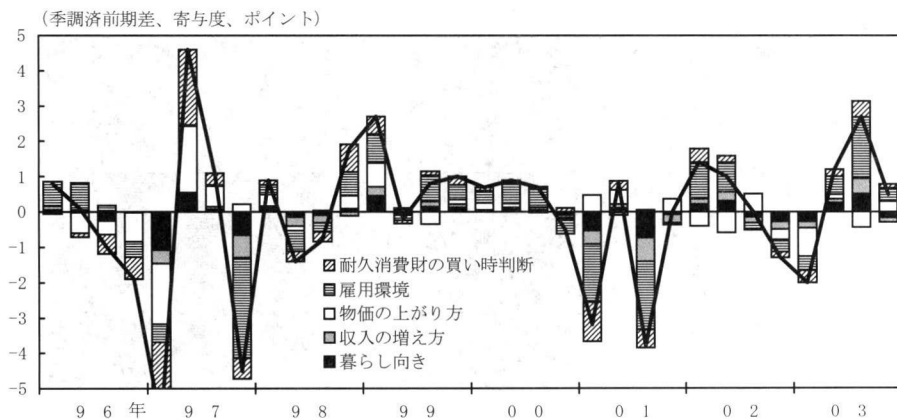
消費者コンフィデンス

(1) 各種コンフィデンス指標

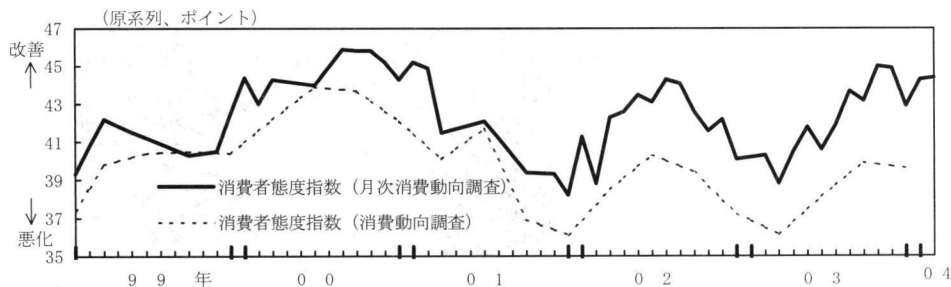


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。
 2. 消費者態度指数 (調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数 (同首都圏 1,500人)、生活不安度指数 (同全国 2,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

(2) 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)



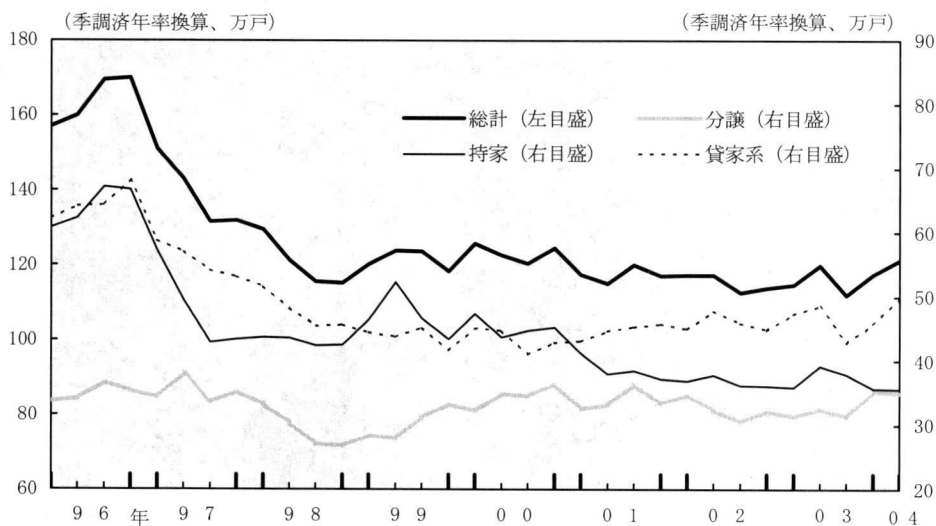
- (注) 月次消費動向調査は、四半期毎に実施される消費動向調査の一部項目について、調査範囲を東京都に限定して毎月実施 (調査対象は東京都内 435世帯)。なお、2001年以前で、調査が実施されていない月については、線形補間を行った。

(資料) 内閣府「消費動向調査」「月次消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

（図表 17）

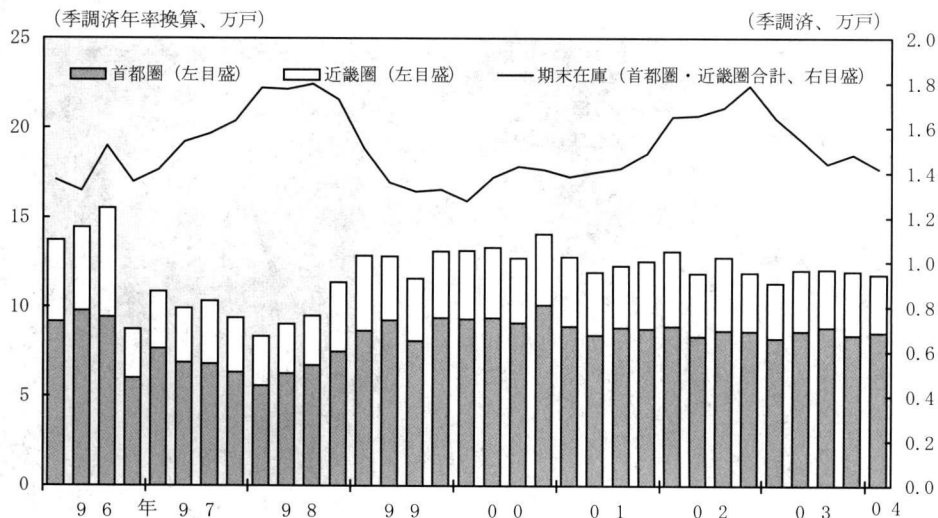
住宅投資関連指標

（1）新設住宅着工戸数



(注) 2004/1Qは1～2月の平均値。

（2）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。

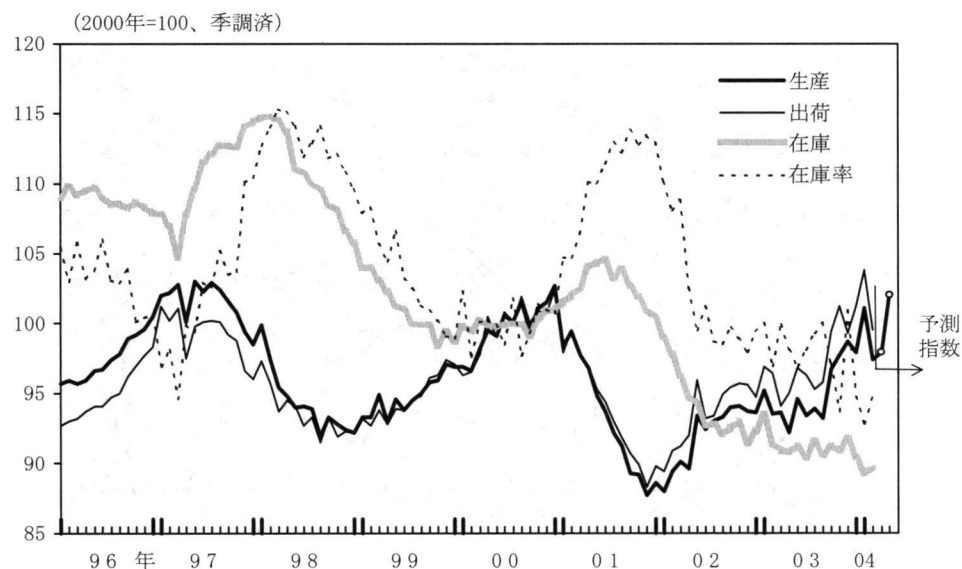
2. 2004/1Qの全売却戸数（契約成立戸数）は1～2月の平均値、期末在庫戸数は2月の値。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

(図表18)

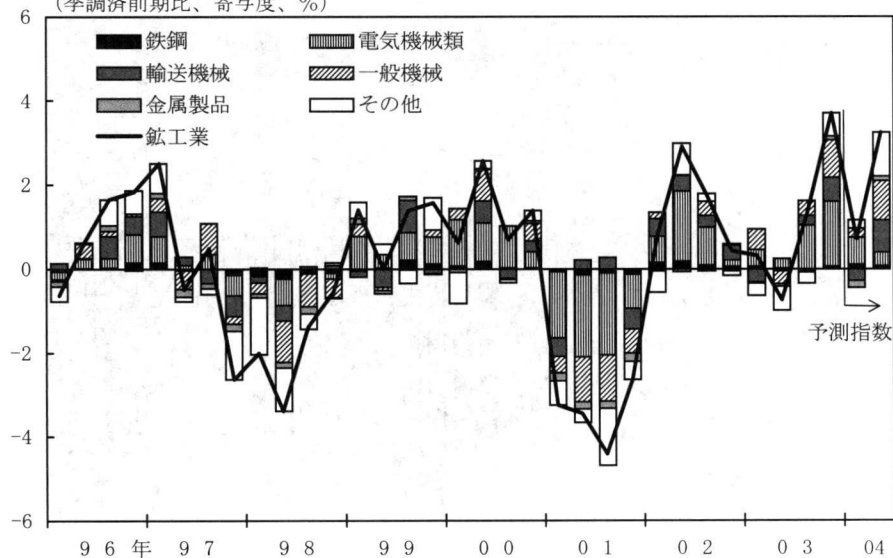
鋁工業生産・出荷・在庫

(1) 鋁工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

(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。

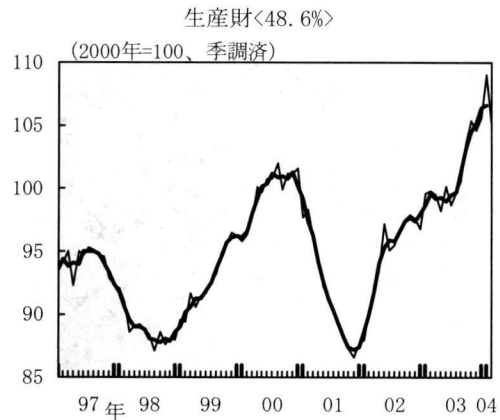
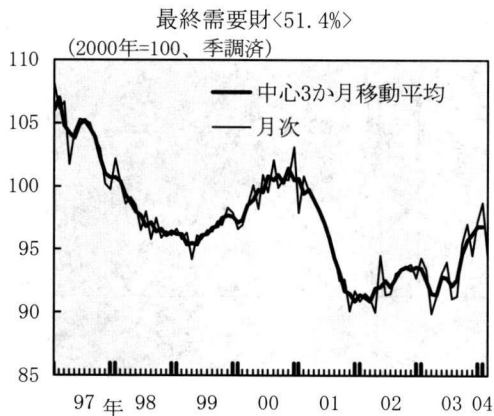
2. 2004/4～6月は、5、6月を4月と同水準と仮定。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

(図表 19)

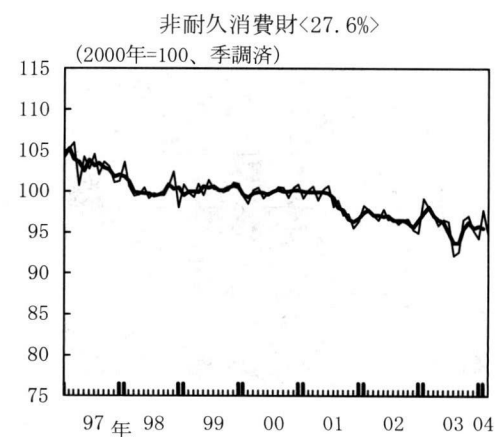
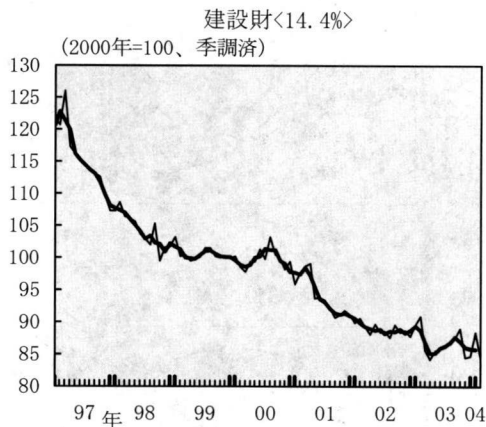
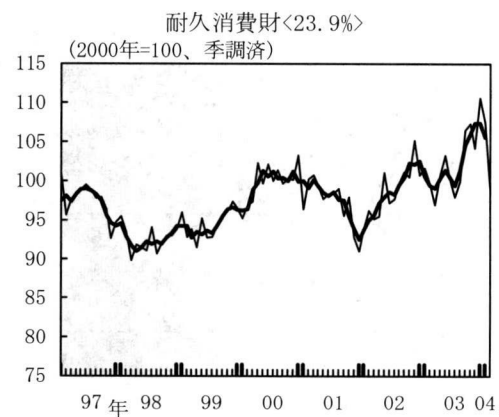
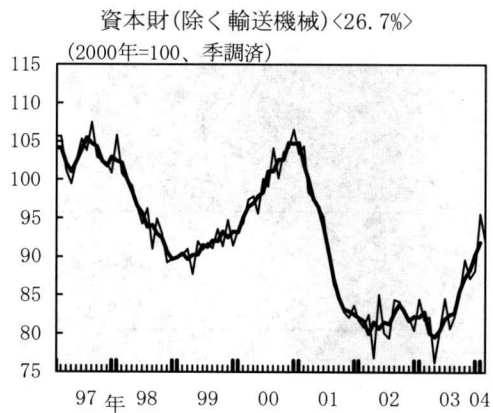
財 別 出 荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

(2) 最終需要財の内訳

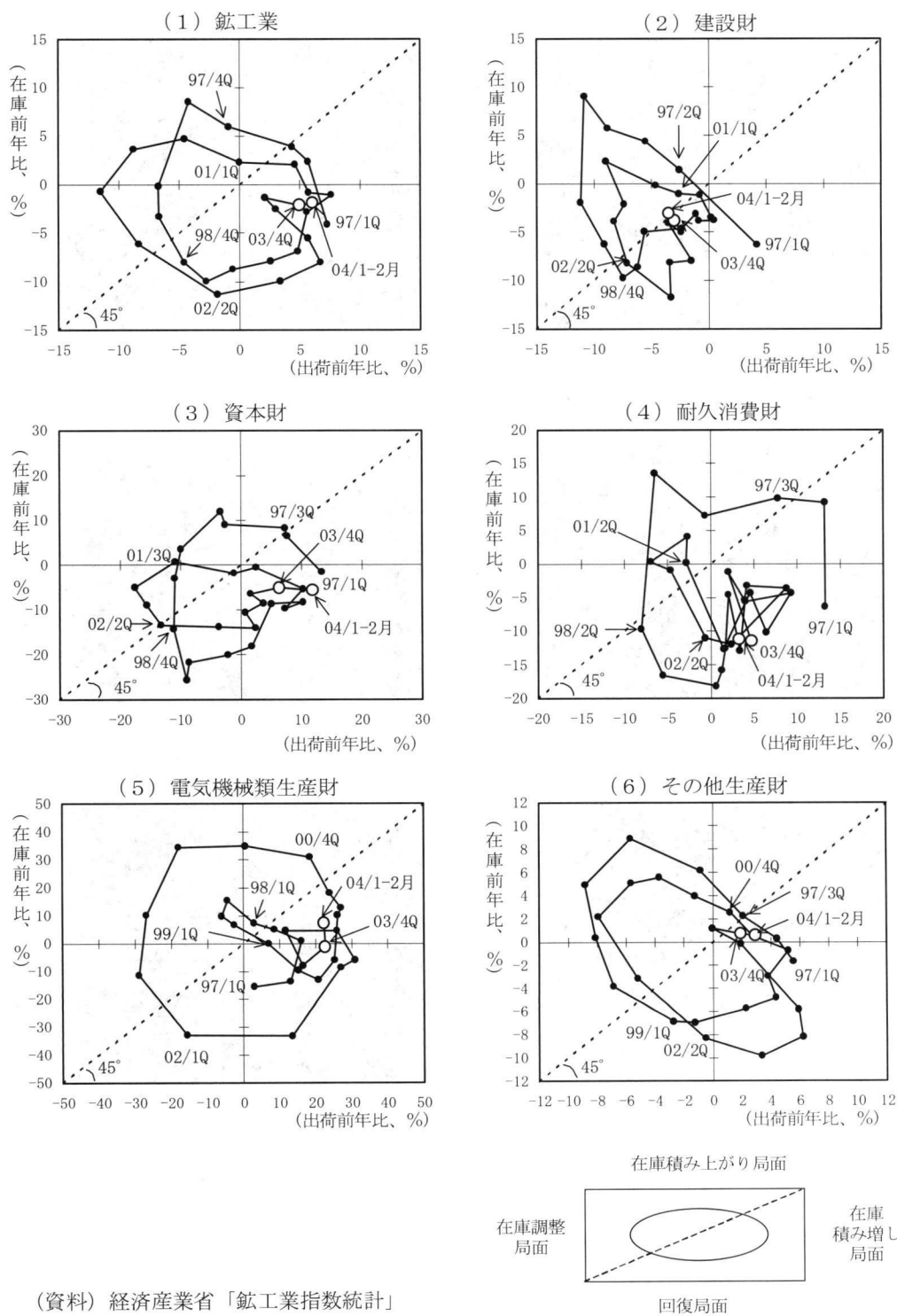


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表 20)

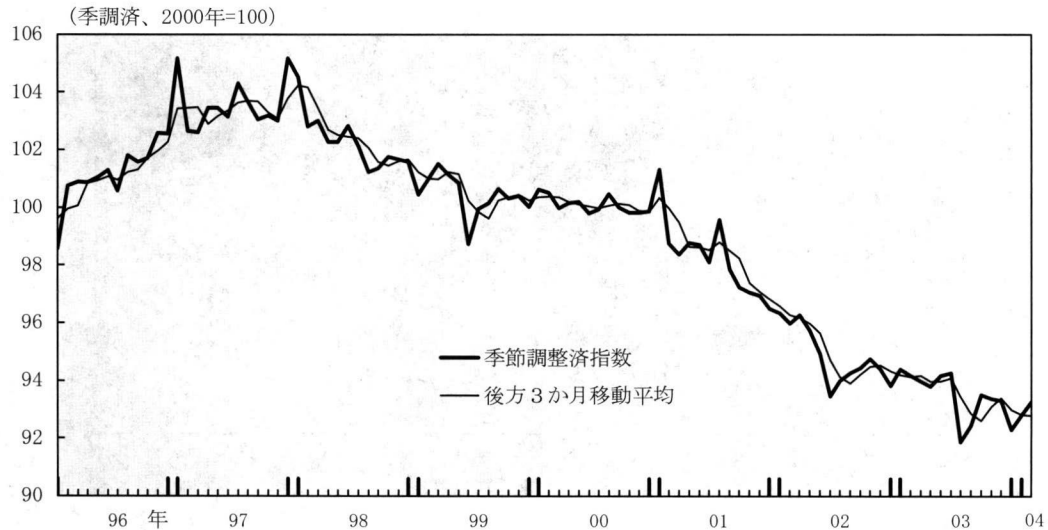
在庫循環



(図表 2 1)

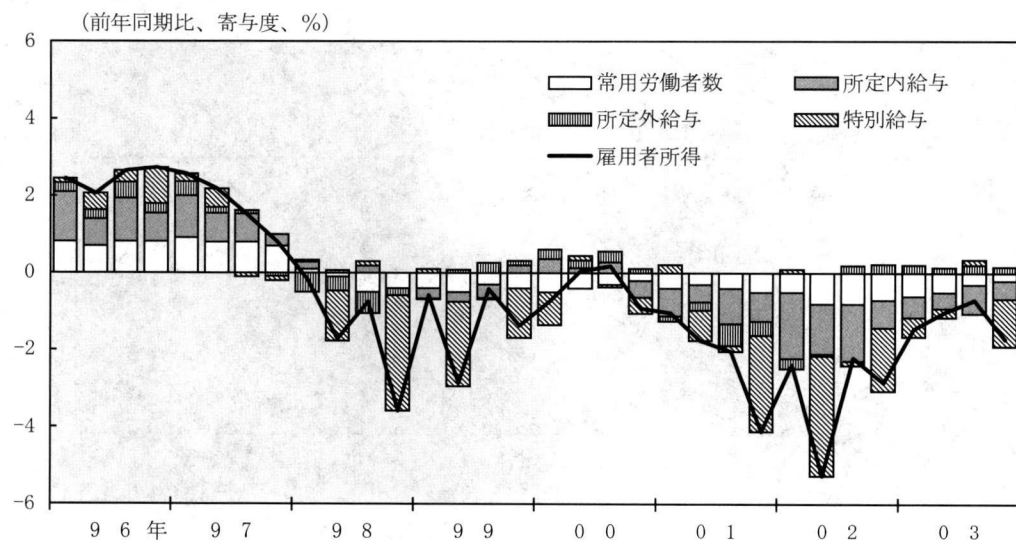
雇用者所得

(1) 所得の推移



- (注) 1. 賃金指数（現金給与総額）×常用雇用指数／100とし、日本銀行が算出。
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行なうため、計数は過去に遡って毎月改訂される。
 3. 事業所規模5人以上。なお、2004/2月の値は速報値（下の図表も同じ）。

(2) 所得の内訳



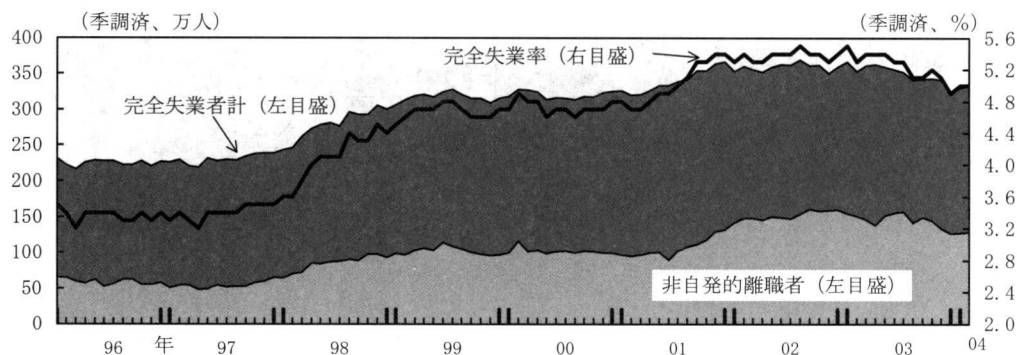
(注) 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

(図表 2 2 - 1)

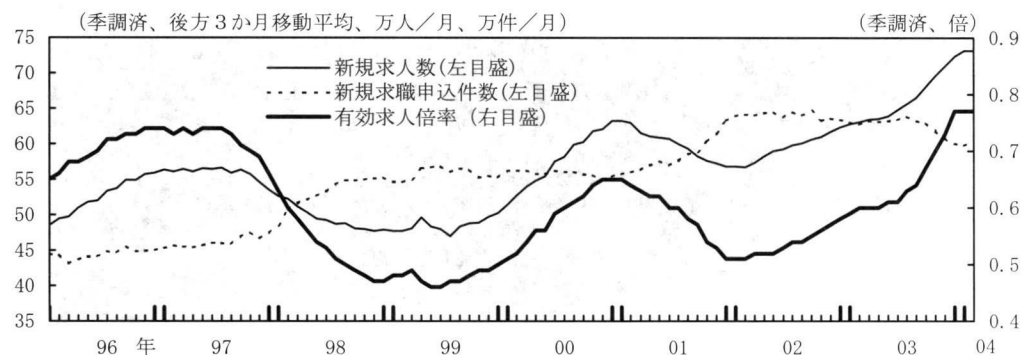
労働需給 (1)

(1) 完全失業者と失業率



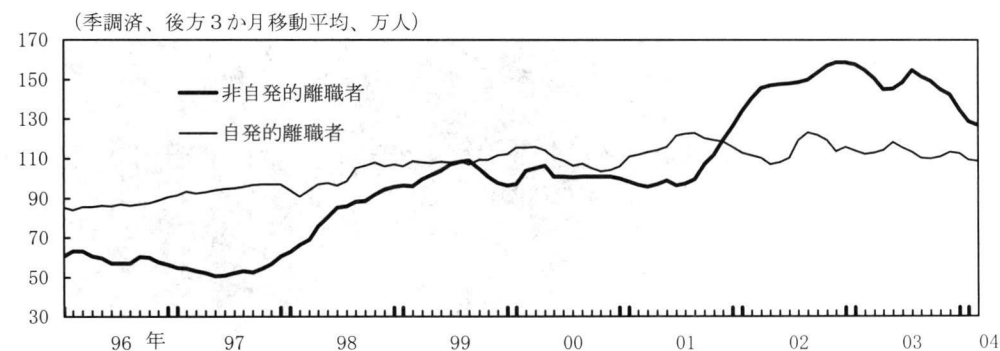
(注) 非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

(2) 有効求人倍率



(注) 新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。

(3) 失業者の内訳



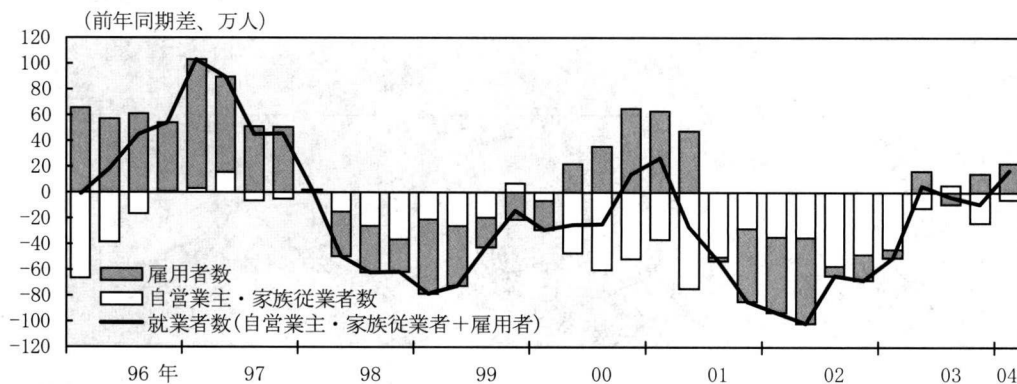
(注) X-11による季節調整値。

(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22-2）

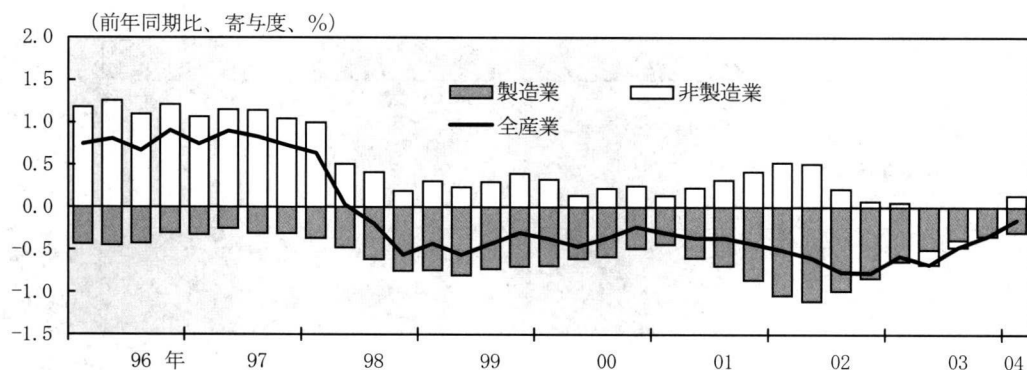
労働需給（2）

（1）雇用者数・就業者数（労働力調査）



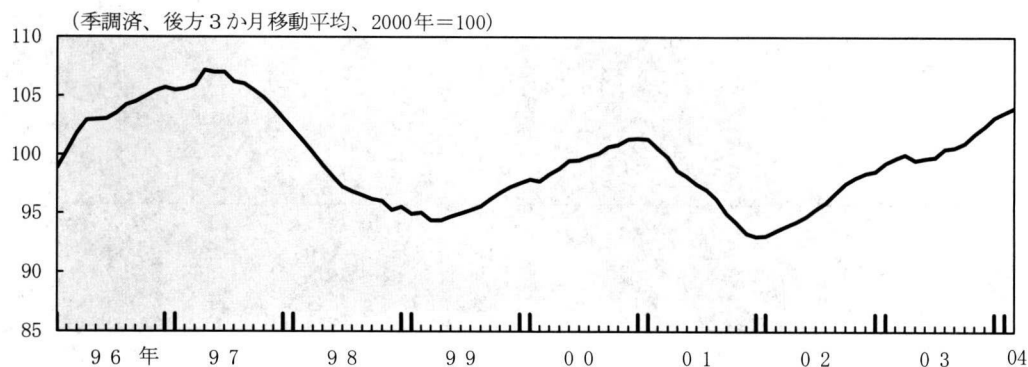
（注）2004/1Qは1～2月の前年同期差。

（2）常用労働者数（毎月勤労統計）



（注）1. 事業所規模5人以上。なお、2004/2月の値は速報値（下の図表も同じ）。
2. 2004/1Qは1～2月の前年同期比。

（3）所定外労働時間（毎月勤労統計）

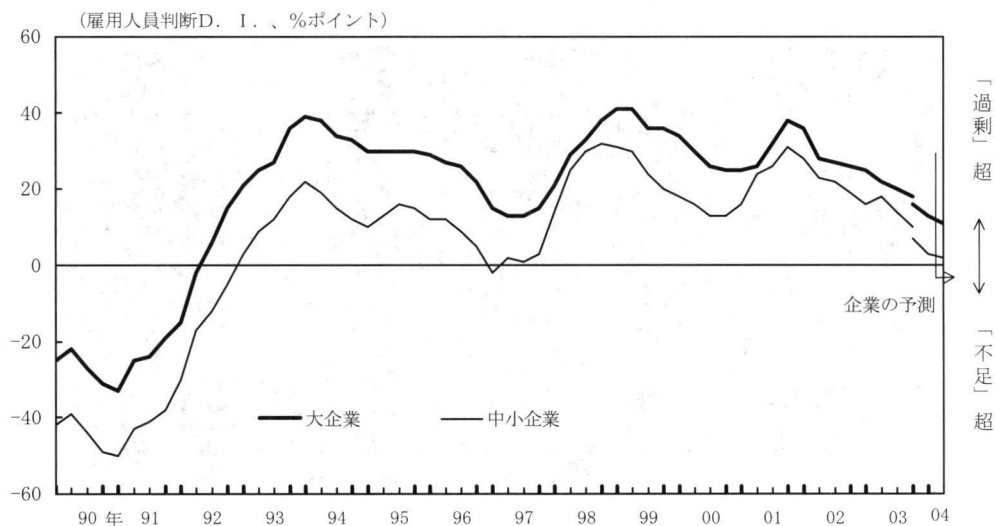


（資料）厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

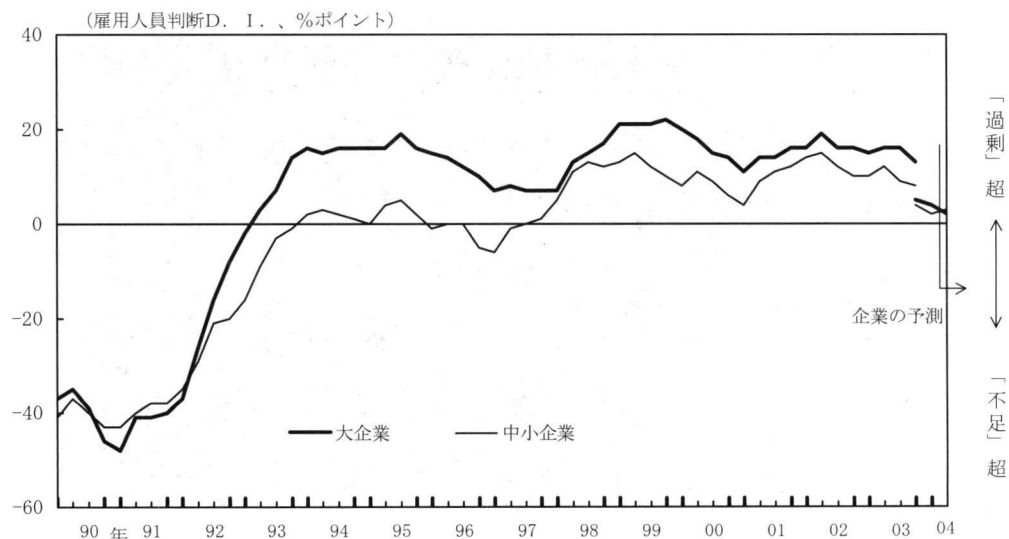
(図表 23)

雇用の過不足

(1) 製造業



(2) 非製造業



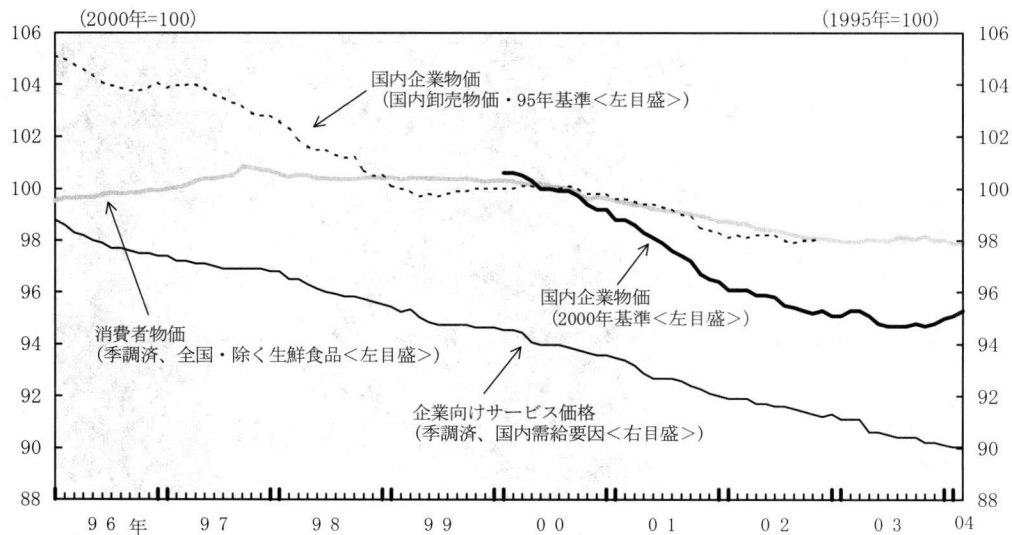
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

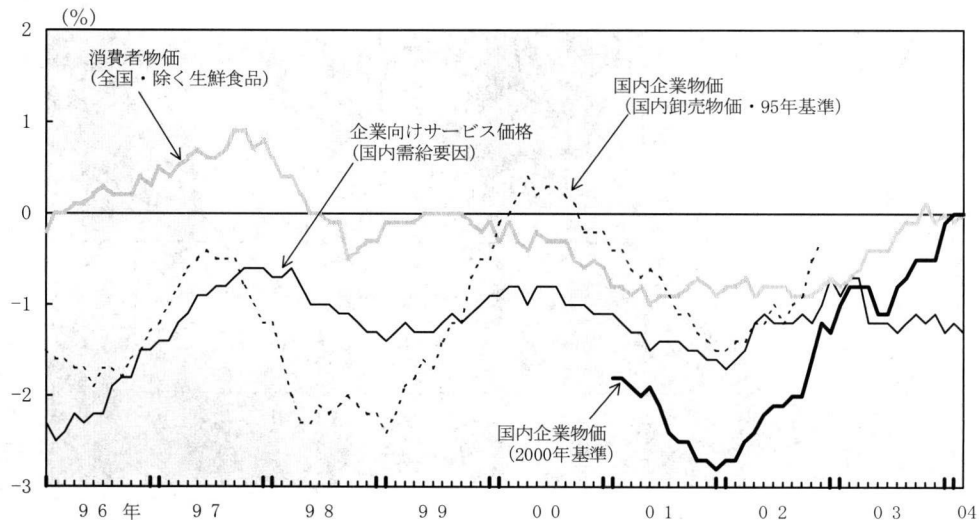
（図表24）

物 価

（1）水準



（2）前年比



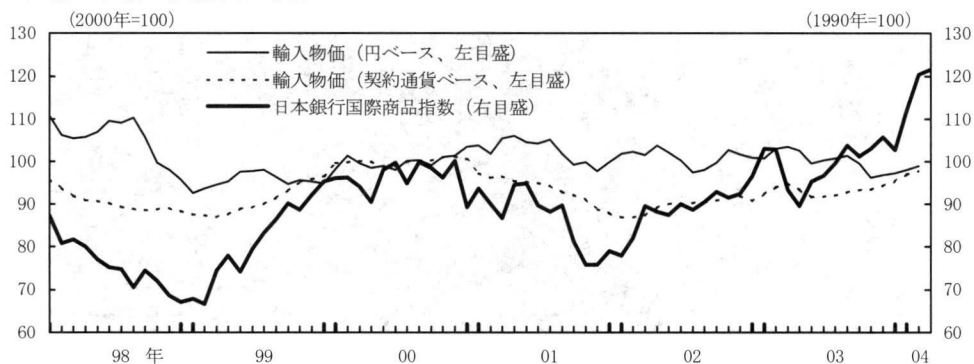
- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、「外国バック旅行」を除いた上で、X-12-ARIMAにより算出している。2000年基準で新たに採用された「外国バック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。
2. (2)の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。
3. (1)の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
4. (1)の国内企業物価(国内卸売物価・95年基準)は、2000年=100となるよう指数水準を調整している。
5. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、図表27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」

(図表 25)

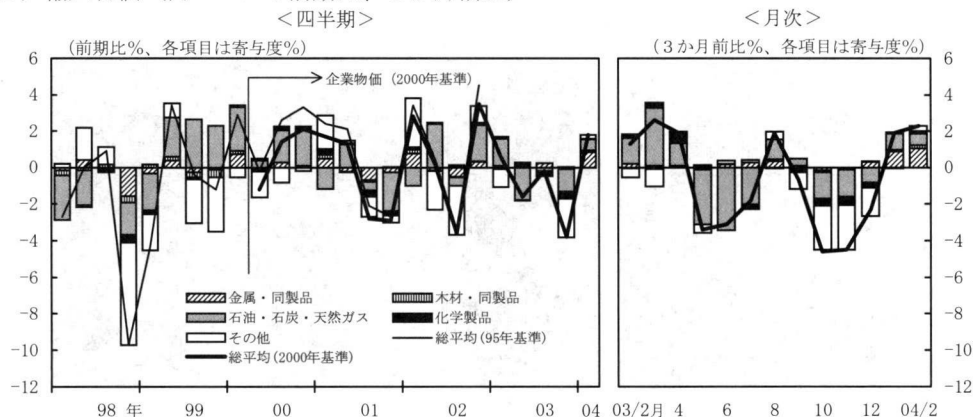
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



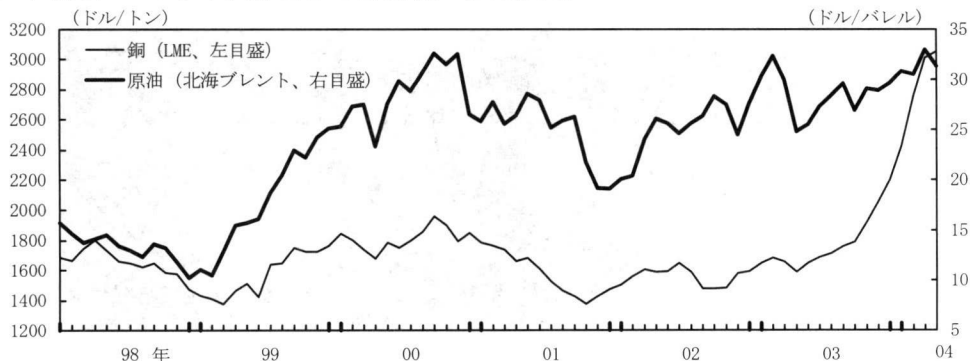
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価（円ベース：前期比、3か月前比）



(注) 2004/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。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）



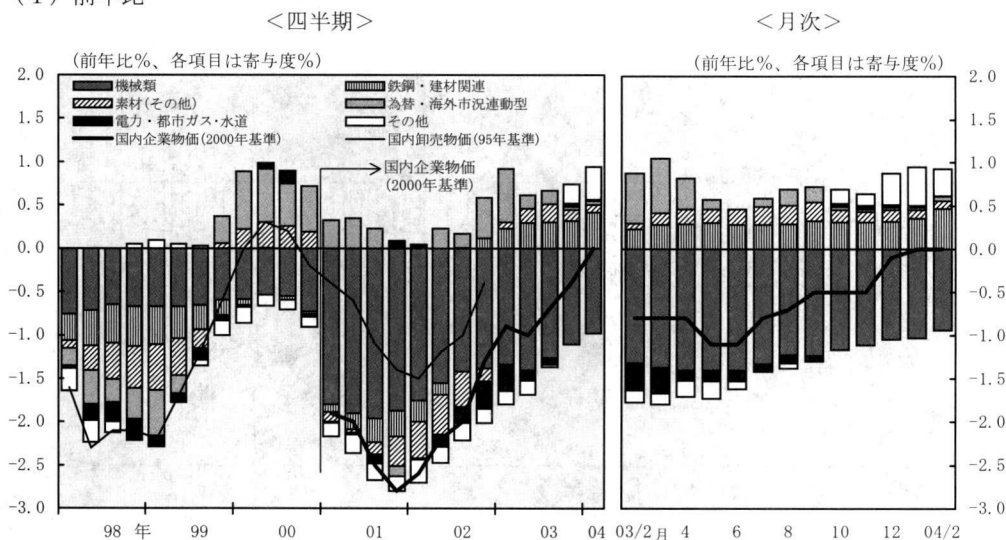
(注) 計数は月中平均。なお、直近4月は7日までの平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

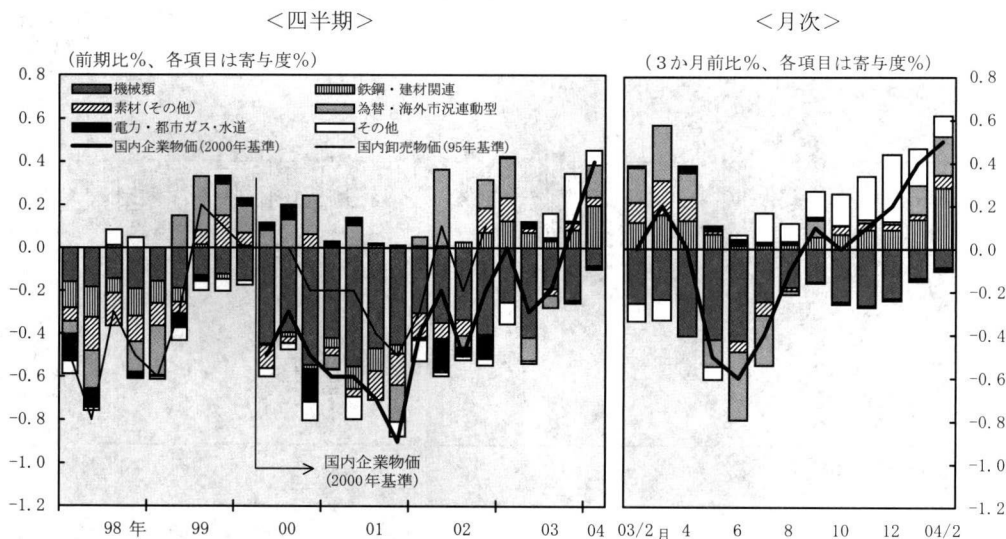
（図表 26）

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）



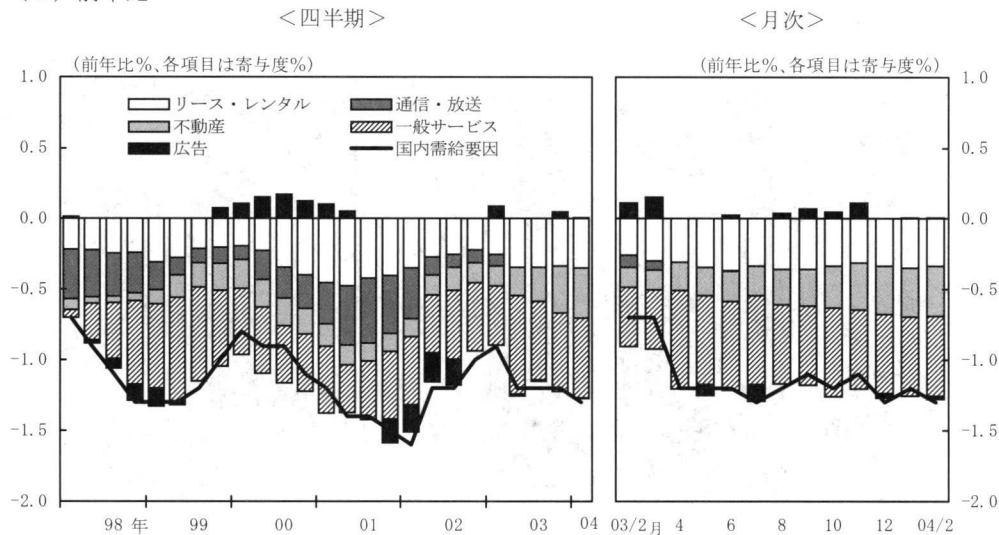
- （注）
1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響（国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度）を除いている。
 7. 消費税率引き上げの影響を除いている（課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算）。
 8. 2004/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。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」

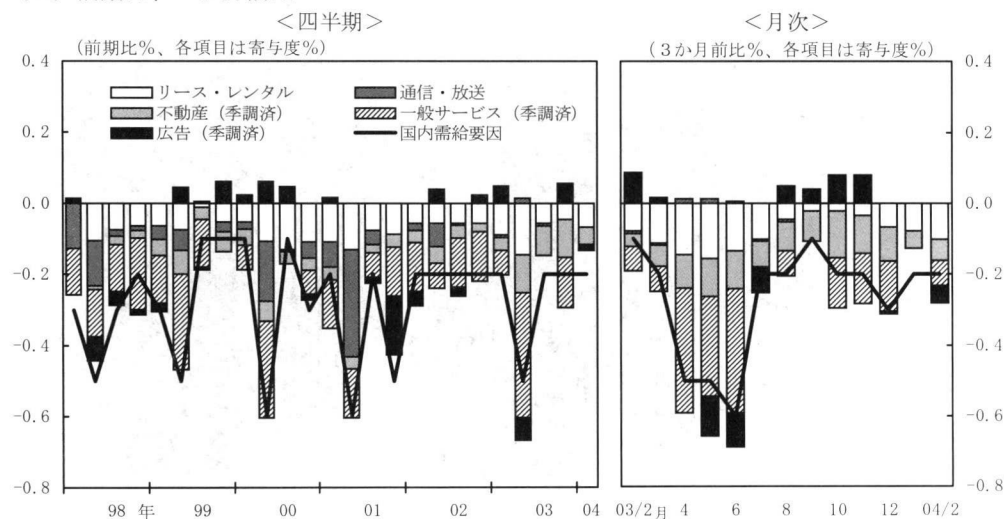
(図表 27)

企業向けサービス価格

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比



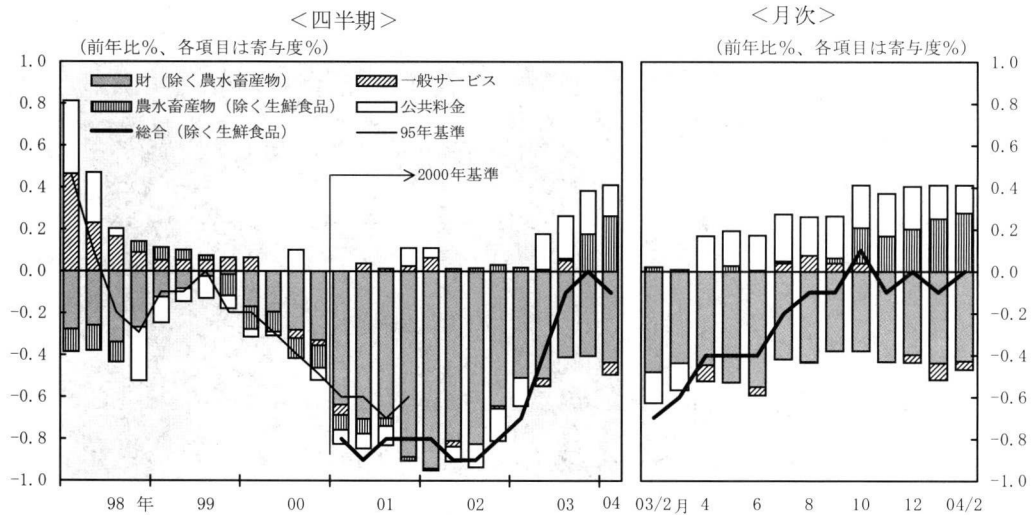
- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目を集めたもの。具体的には、総平均から、①規制料金（自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>）を除いたものを国内需給要因とみなした。
2. 一般サービスは、国内需給要因に含めたものから、広告、不動産、リース・レンタル、通信・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. 消費税率引き上げの影響を除いている（課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算）。
5. 2004/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

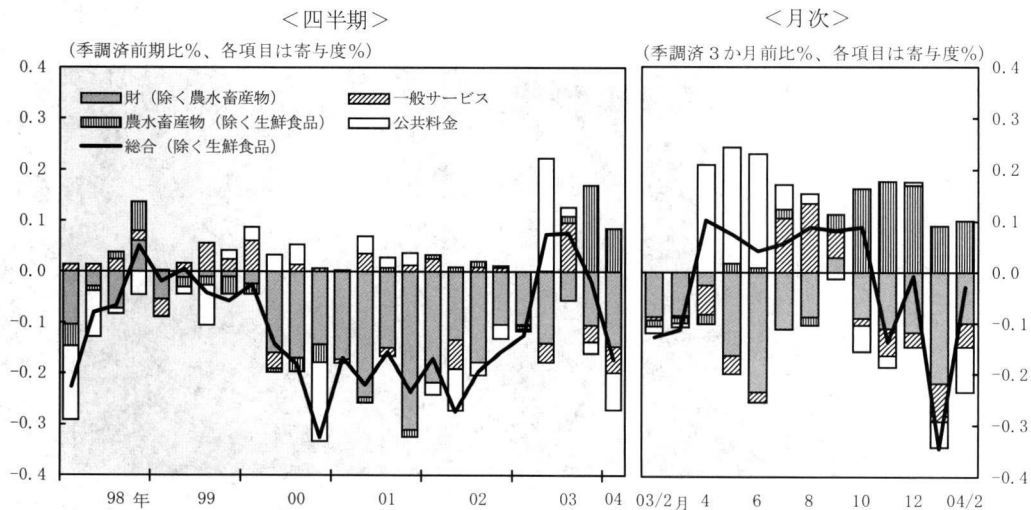
(図表 28)

消費者物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3 か月前比 (2000年基準：除く外国バック旅行)



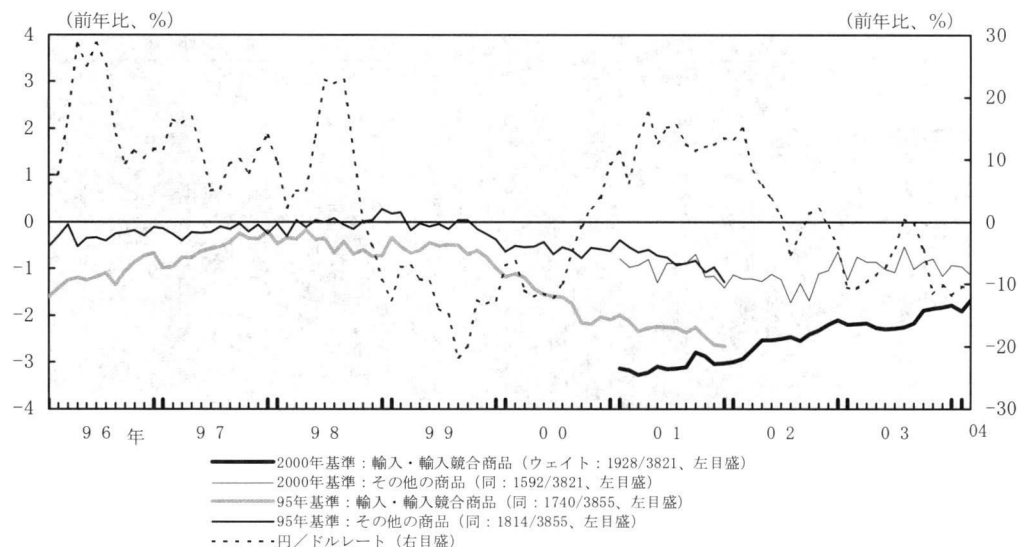
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。但し、財は総務省公表の「財」から「電気・都市ガス・水道」を引いたもの。公共料金は「公共サービス」と「電気・都市ガス・水道」を足したもので定義した。
2. 前期比、3 か月前比は、X-12-ARIMA による季節調整値。但し、「総合 (除く生鮮食品)」および「一般サービス」からは、「外国バック旅行」を除いた上で季節調整を行っている。2000年基準で新たに採用された「外国バック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。
3. 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. 2004/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表 29)

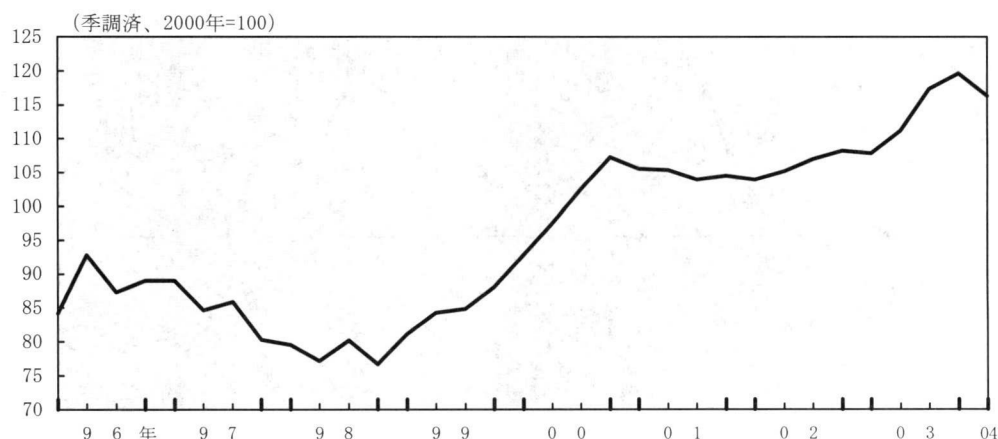
消費者物価（輸入・輸入競合商品）

（1）輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価



- （注）1. 輸入・輸入競合商品とは、輸入品および国内品でも輸入品と競合関係にあると判断される品目を集めたもの。具体的には、輸入物価指数と消費者物価指数に共通に採用されている品目を取り出した。但し、輸入物価指数に採用されていない輸入品と競合関係にあると判断される品目は、一部追加的に取り出している。
2. 当図表で扱っている商品は、原油市況の影響を大きく受ける石油製品と農水畜産物を除いたもの。グラフの凡例中のウェイトは、財（除く農水畜産物）に対するもの。
3. 趨勢的な変化をみるため、95年基準の輸入・輸入競合商品の中からたばこ増税分（98/12月、03/7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. 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）



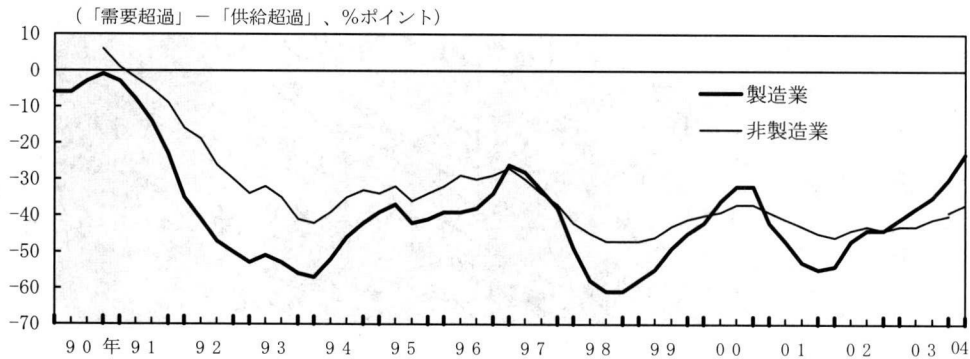
- （注）1. 実質輸入（消費財）は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）を2000年=100として指数化したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
2. 2004/1Qは、1～2月の値。

（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30)

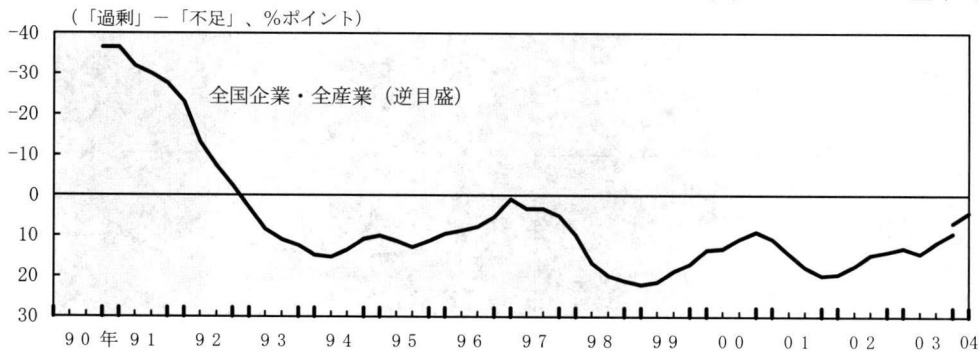
国内需給環境

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I. (全国企業・全規模合計)



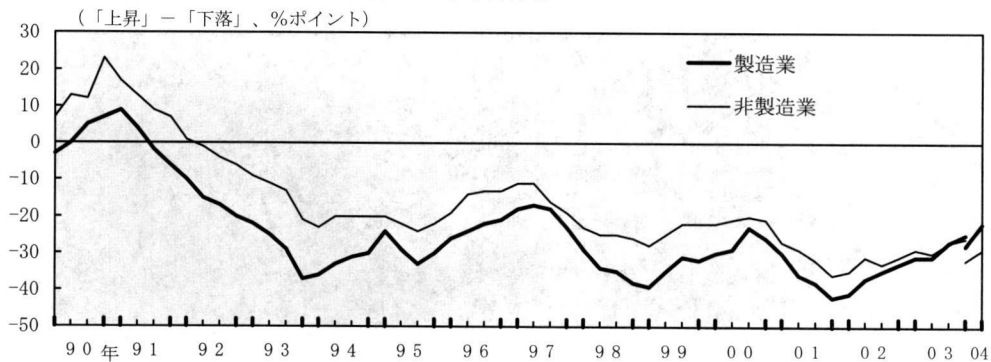
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

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



(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(90～02年度平均)で加重平均したもの。
2. 生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていた。
このため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降について、上記計数を算出。

(3) 販売価格判断D. I. (全国企業・全規模合計)



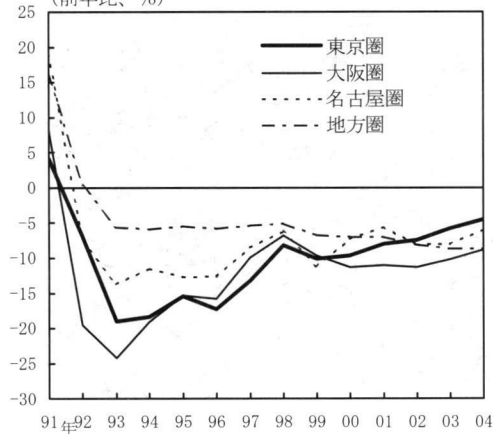
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」

(図表 3 1)

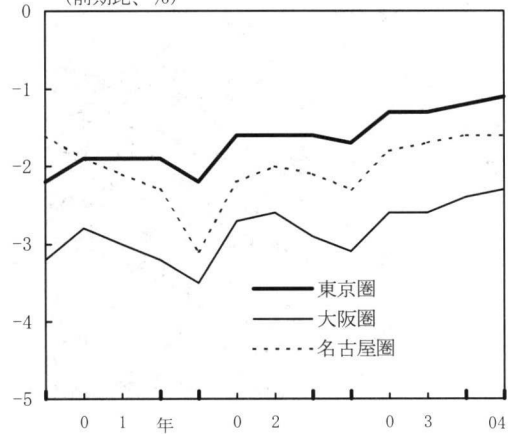
地 価

(1) 商業地

(1-1) 公示地価 (1/1 日時点)
(前年比、%)

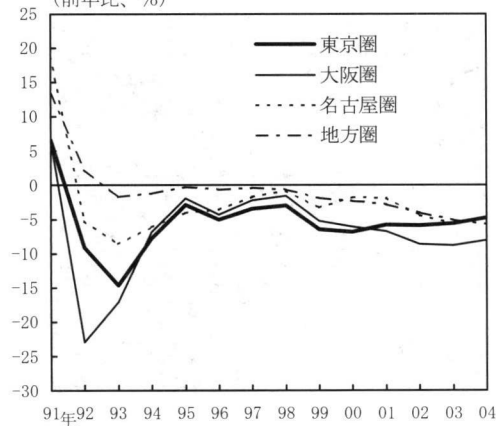


(1-2) 代表標準地・指定基準地の地価
(前期比、%)

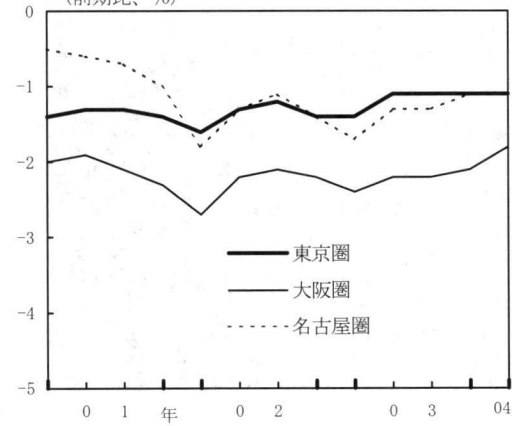


(2) 住宅地

(2-1) 公示地価 (1/1 日時点)
(前年比、%)



(2-2) 代表標準地・指定基準地の地価
(前期比、%)



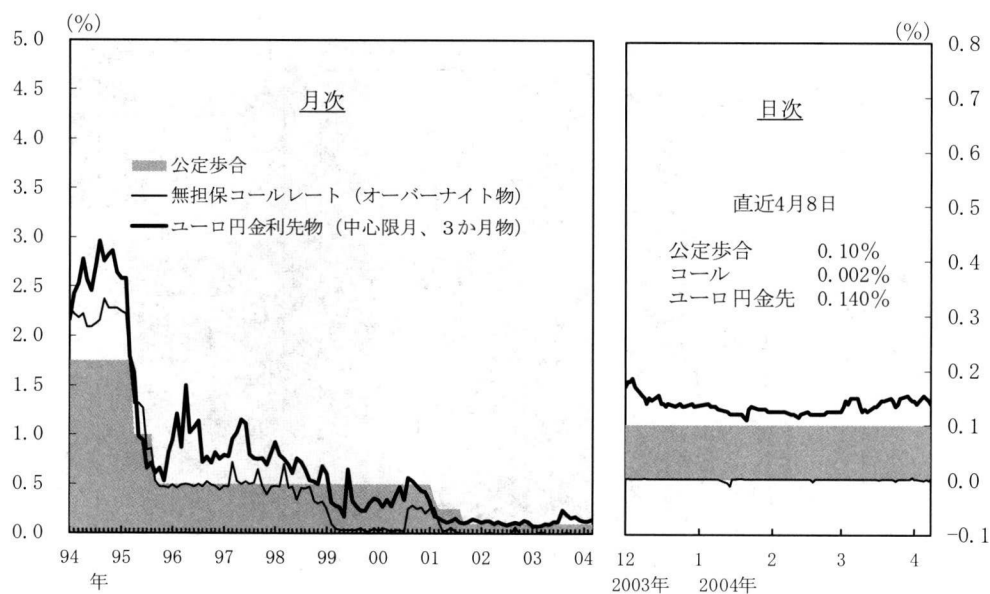
(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したものであり、都道府県地価は、各都道府県が7月1日時点の地価を調査したもの（取りまとめは国土交通省）。両調査にはそれぞれ、代表標準地（地価公示）、指定基準地（都道府県地価）と呼ばれる代表的な地点がある。これらの中の共通する地点については、4月1日と10月1日にも調査が行われており、連続性を失わずに3か月毎の動きを把握することができる。

(資料) 国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」

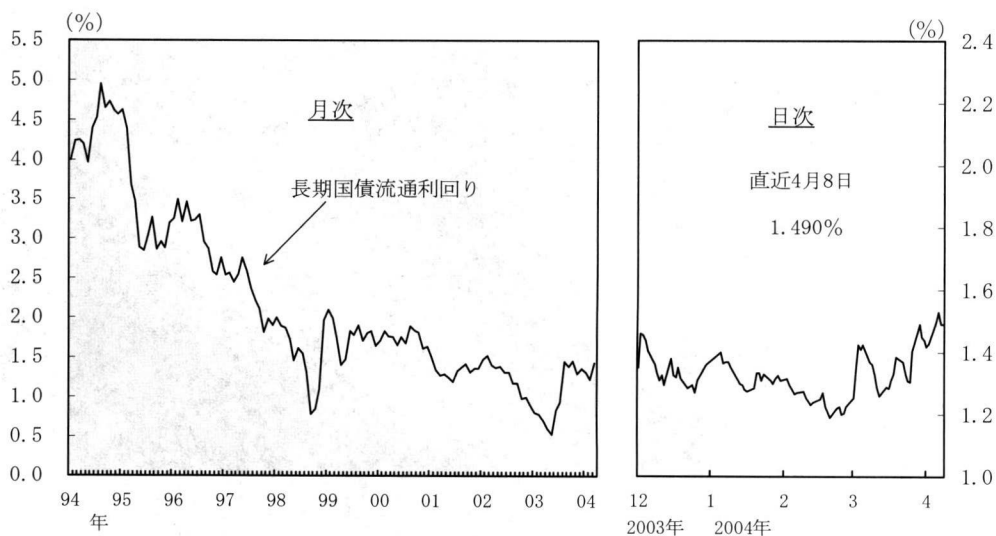
(図表 3 2)

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期



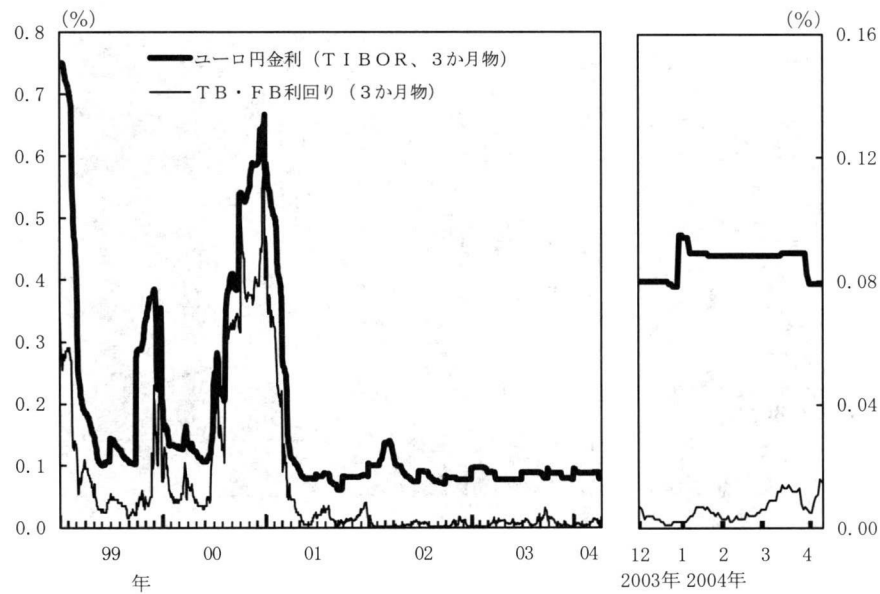
(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

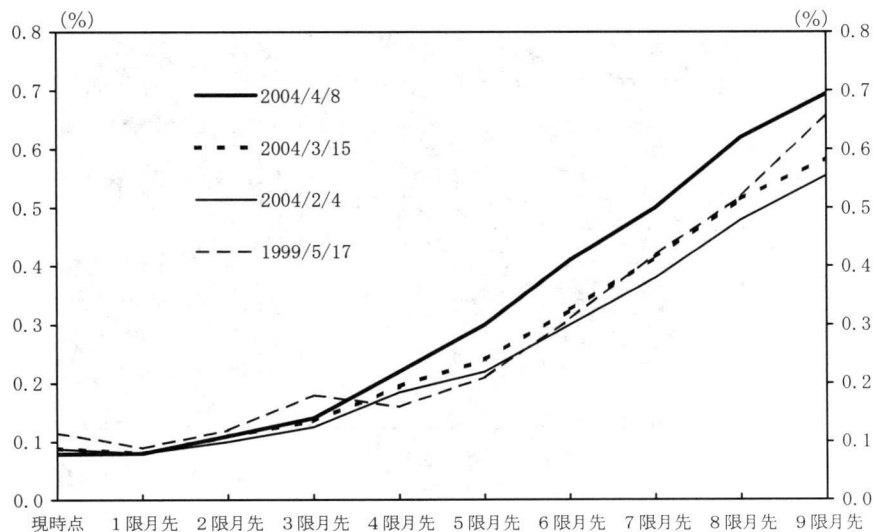
(図表 3 3)

短期金融市場

(1) ターム物金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)

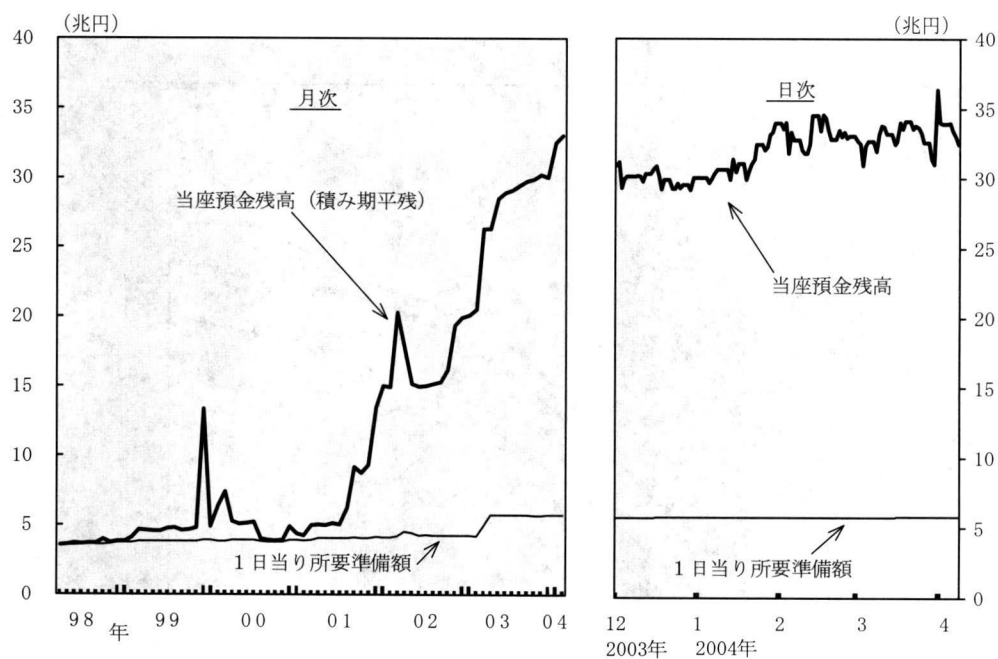


(注) 限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

(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 3 4）

日銀当座預金残高

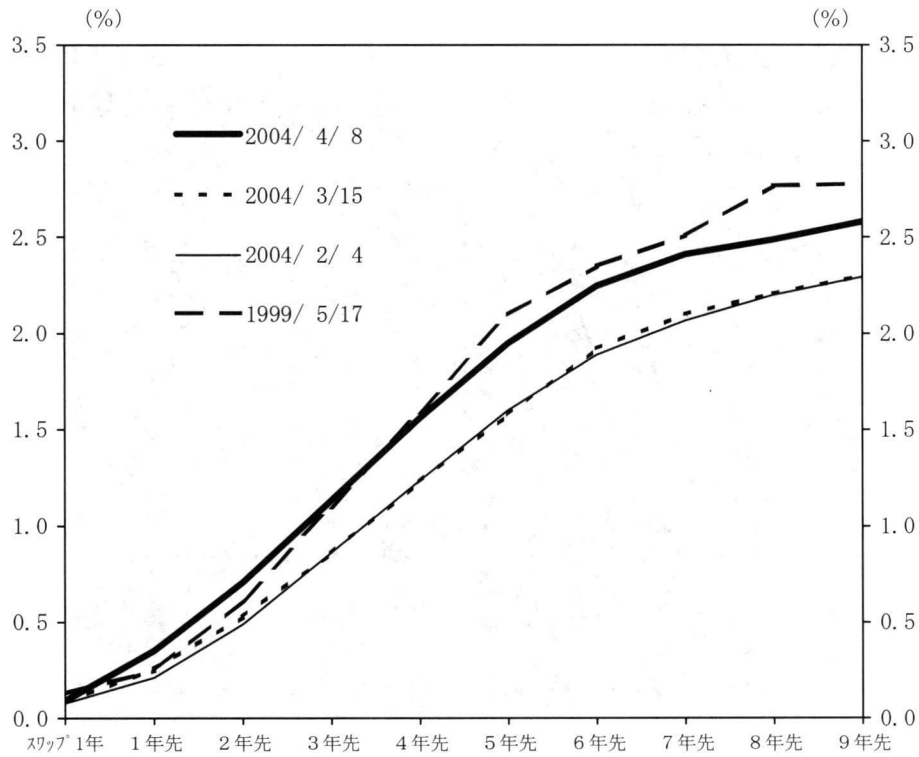


（注）2003年4月1日以降の当座預金残高・所要準備額は、日本郵政公社の預け金に関する計数を含む。

（資料）日本銀行

(図表 3 5)

長期金利の期間別分解



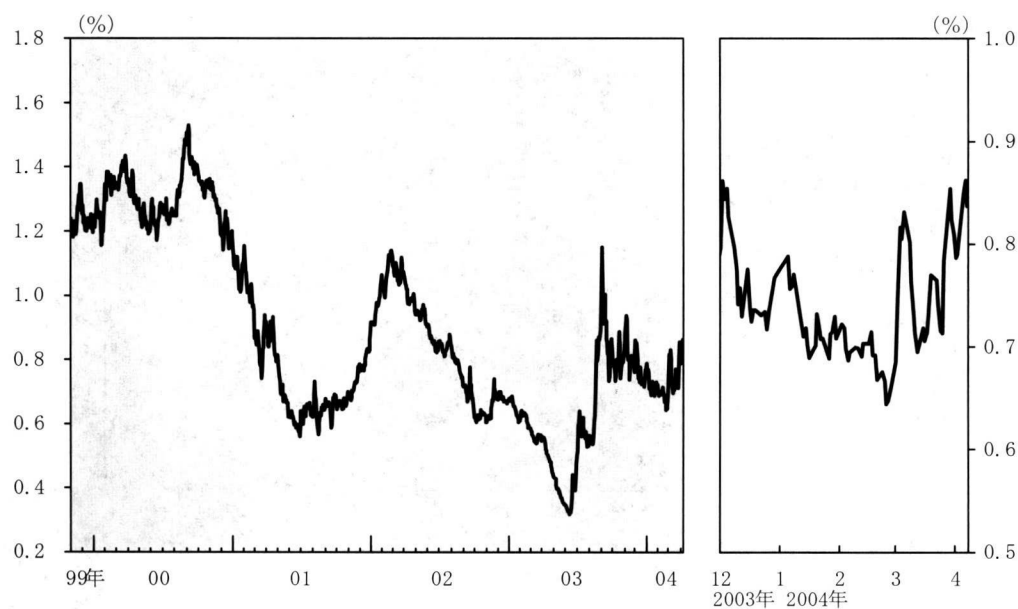
(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

(資料) 共同通信社

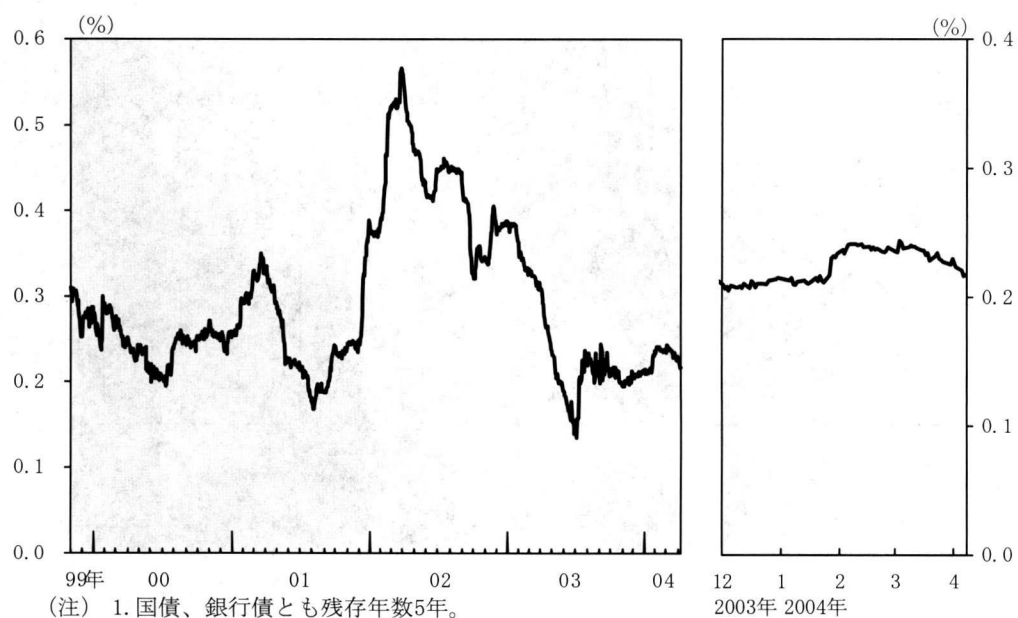
（図表 3 6）

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。

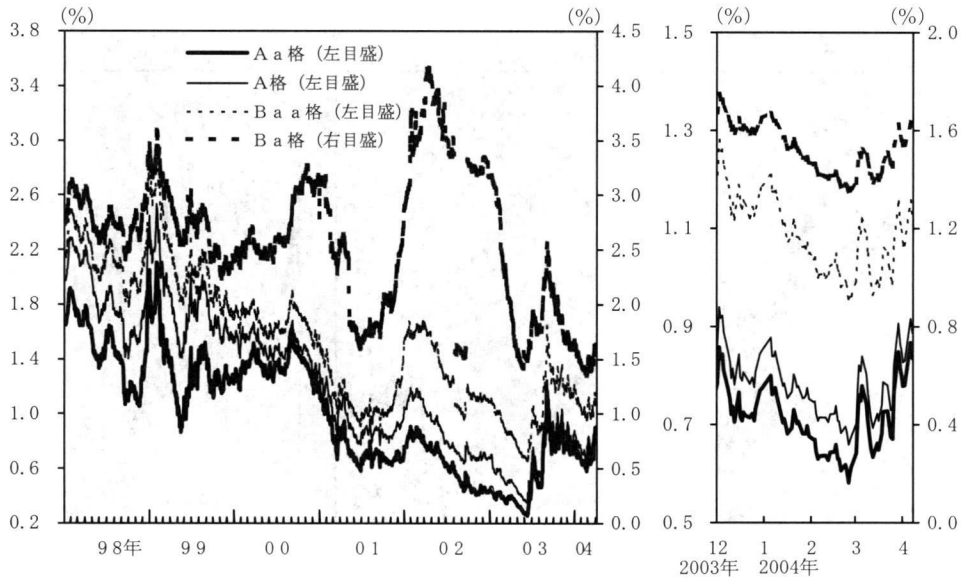
2. 銀行債は、みずほコーポレート債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。

（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」

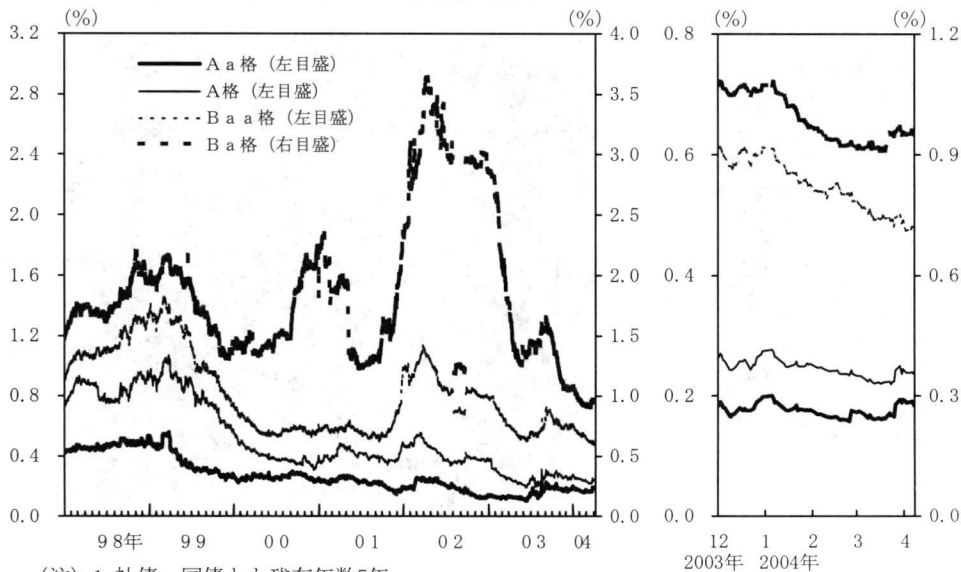
(図表 3 7)

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。

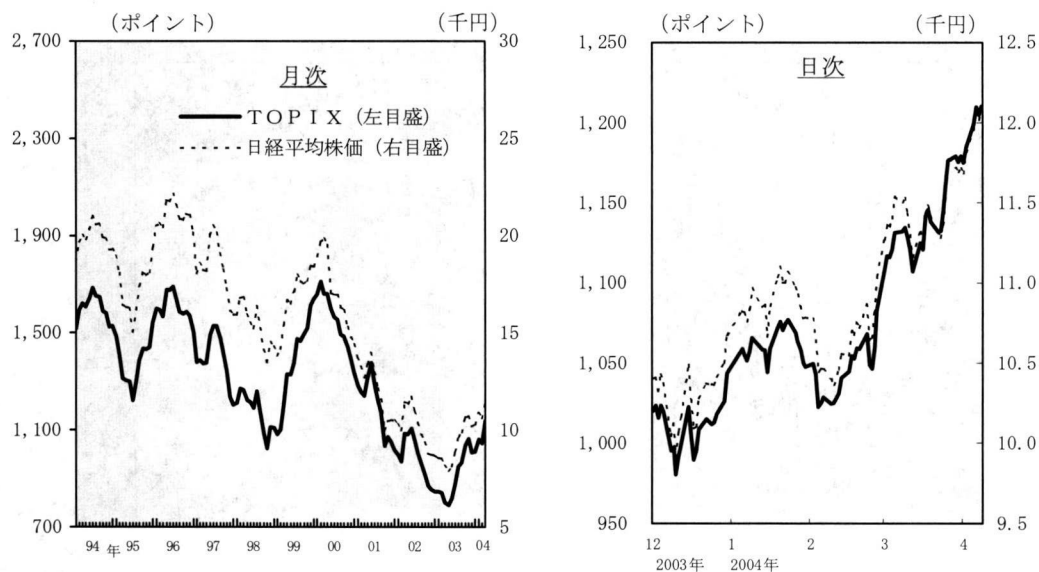
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

(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」

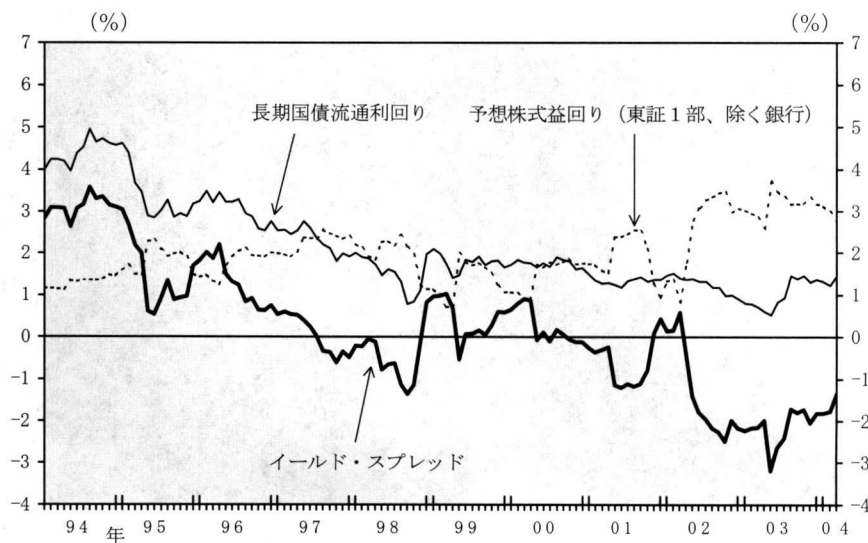
(図表 38)

株 価

(1) 株式市況



(2) イールド・スプレッド

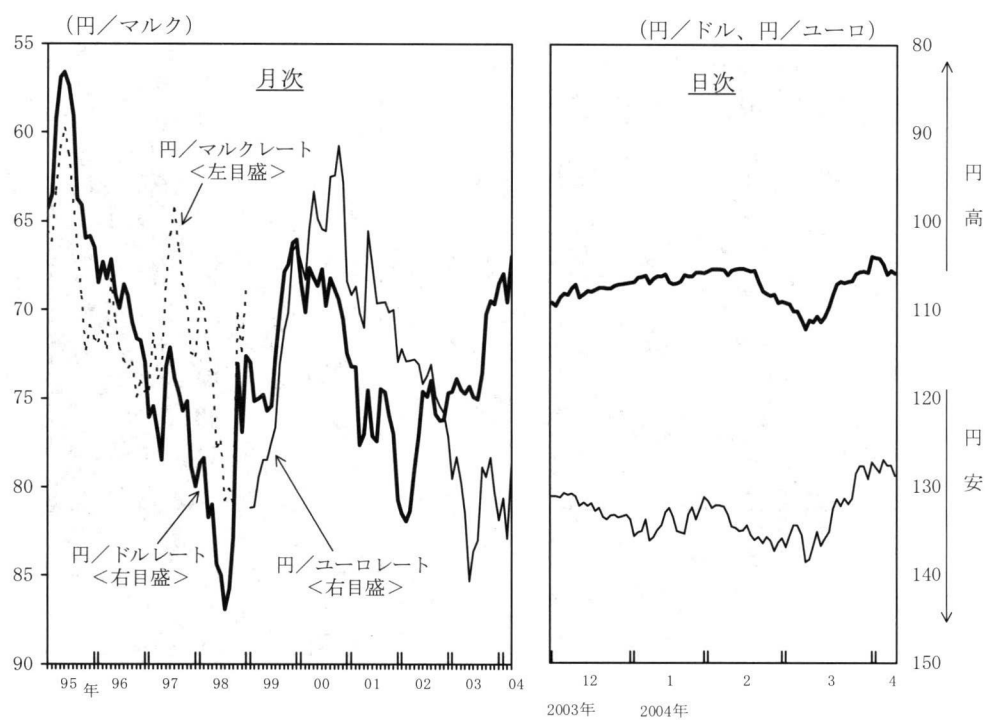


- (注) 1. イールド・スプレッド＝長期国債流通利回り－予想株式益回り
 予想株式益回り＝ $1/\text{予想PER}$
 2. 予想株式益回り（単体ベース）は大和総研調べ。
 3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(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 9)

為替レート

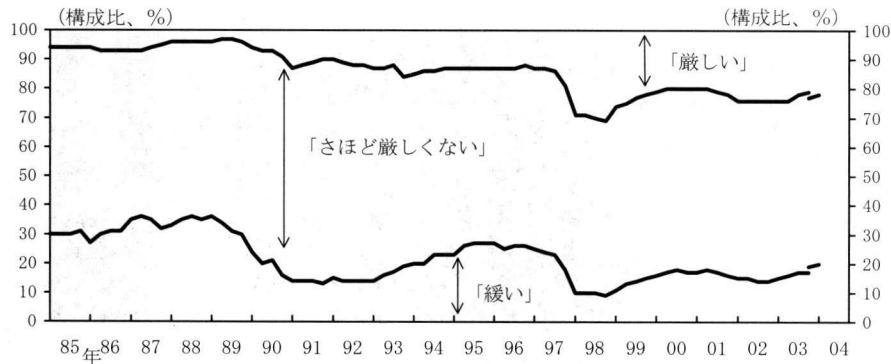


(資料) 日本銀行

(図表 40)

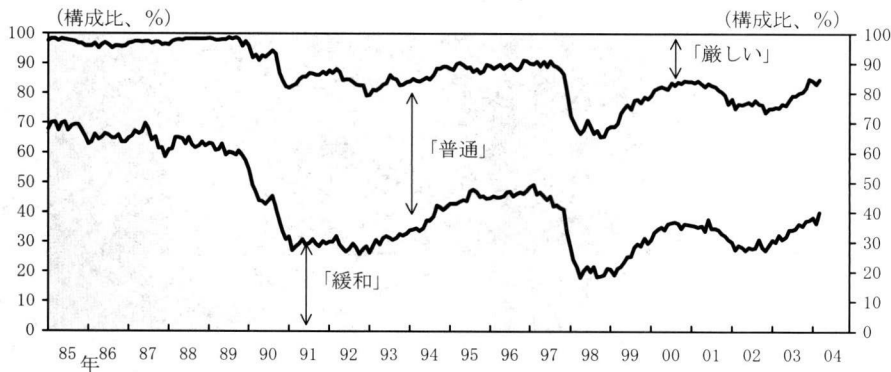
中小企業からみた金融機関の貸出態度

(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査（直近調査時点3月）

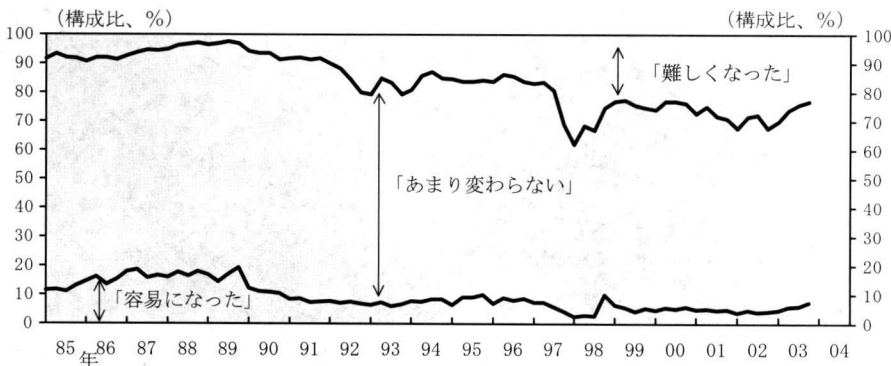


(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。

(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査（直近調査時点3月中旬）



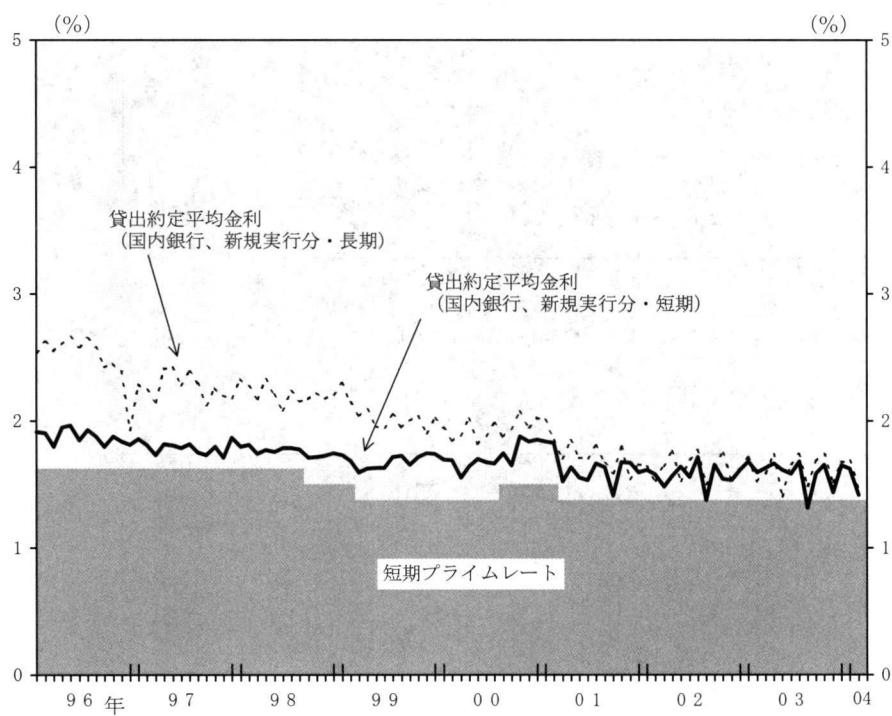
(3) 国民生活金融公庫・全国小企業動向調査（直近調査時点12月10日）



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

(図表 4 1)

貸出金利

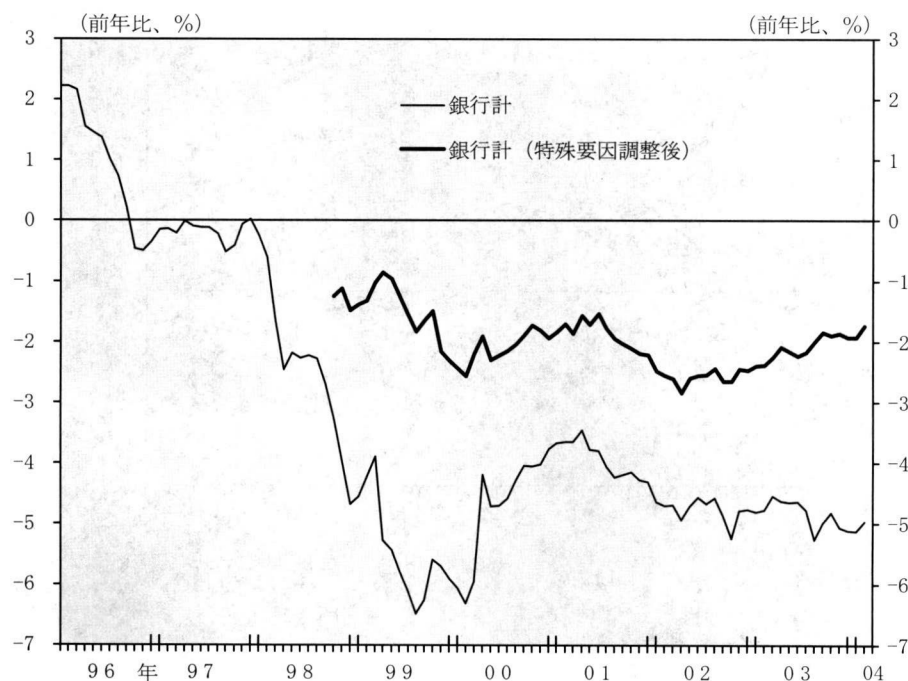


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

(図表 4 2)

民間銀行貸出



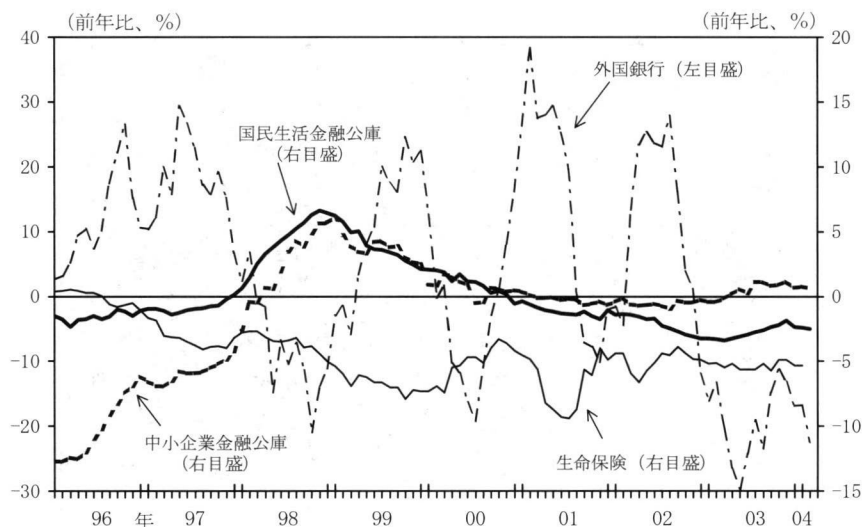
- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

(図表 4 3)

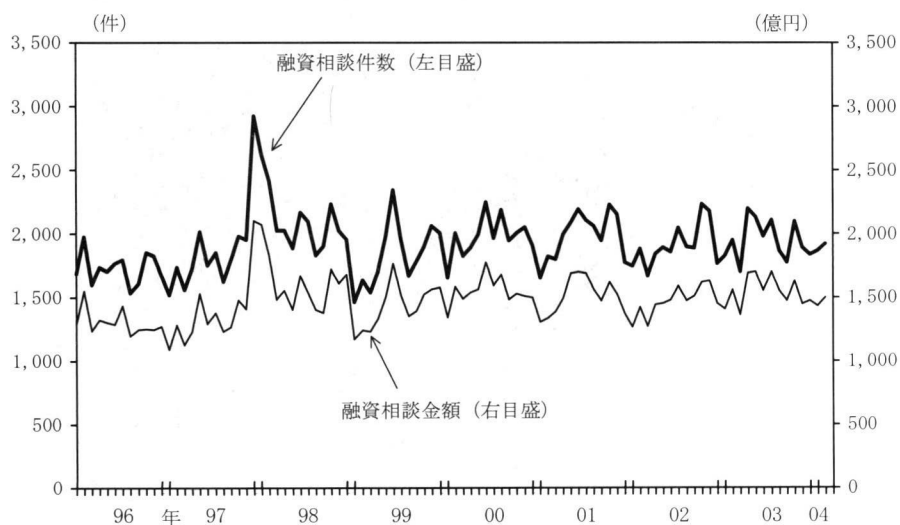
その他金融機関貸出

(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)

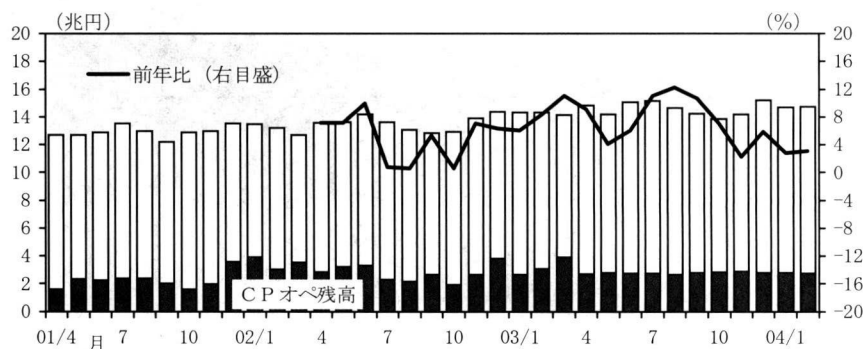


(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」

(図表 4 4)

資本市場調達

(1) CP発行残高（末残）



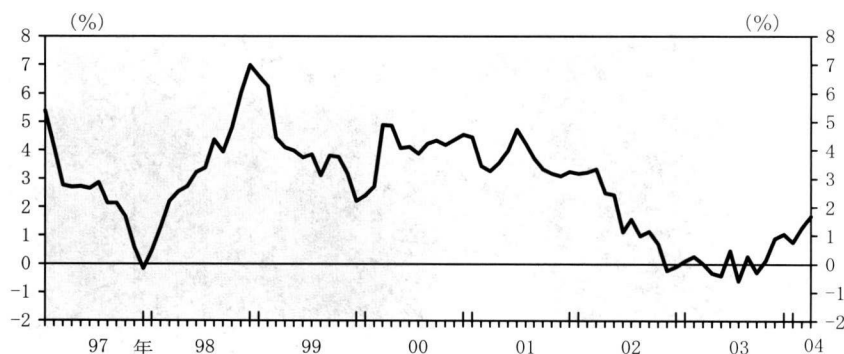
- (注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行発行分を含まない。

(2) 社債発行額

	(億円)					
	03/7～9月	10～12月	04/1～3月	04/1月	2月	3月
発行額	29,385	29,082	29,377	3,120	7,893	18,364
(前年)	(28,505)	(27,520)	(31,859)	(4,395)	(11,296)	(16,168)

- (注) 1. 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および国内で発行された資産担保債券の合計。
2. 国内で発行された普通社債については、銀行発行分を含まない。
3. 2004/3月は、国内私募分に推定値を用いており、速報値。

(3) 社債発行残高（末残前年比）



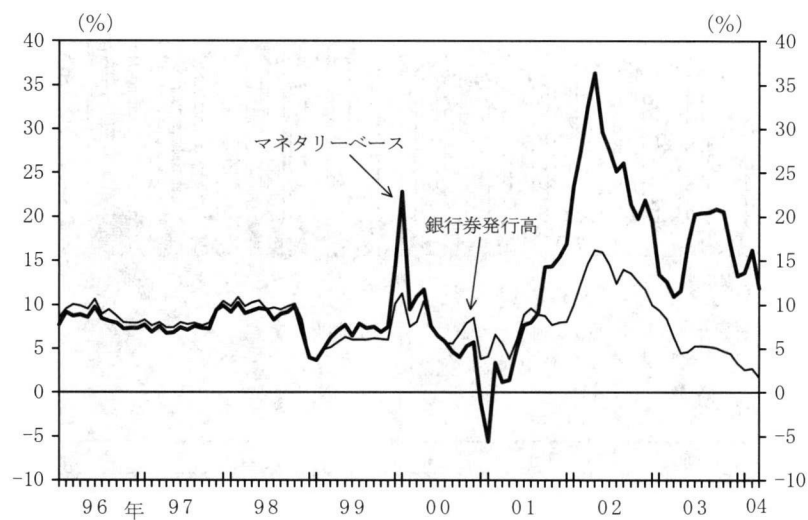
- (注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算した推定値である。
① 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および資産担保債券の合計値。
② 銀行発行分を含む。
③ 社債発行残高前年比の計算に当たっては、以下の方法で、株式に転換された転換社債型新株予約権付社債の分を調整する。
発行残高前年比 = $\frac{\text{当月の社債発行残高} + \text{過去1年間に株式に転換された分の合計額}}{\text{前年同月の社債発行残高}}$
④ 2004/2、3月は、速報値。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、「国際収支統計月報」、
日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、「本邦外債発行額」、「起債情報」、
アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

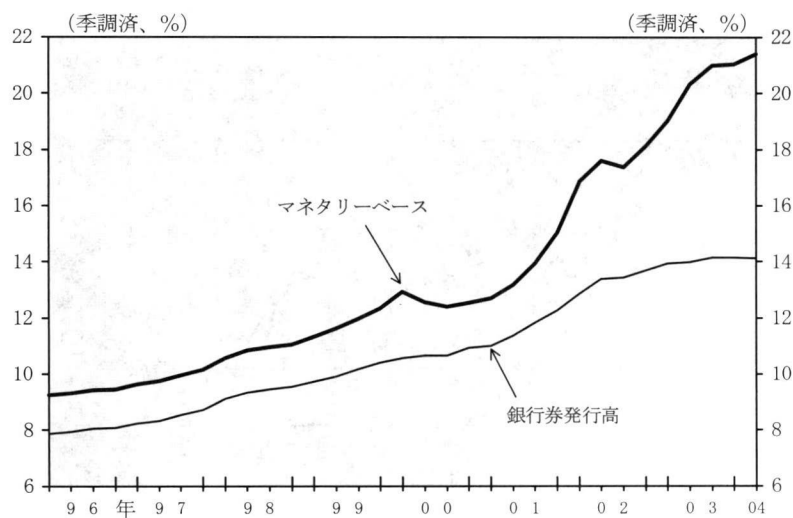
(図表45)

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率



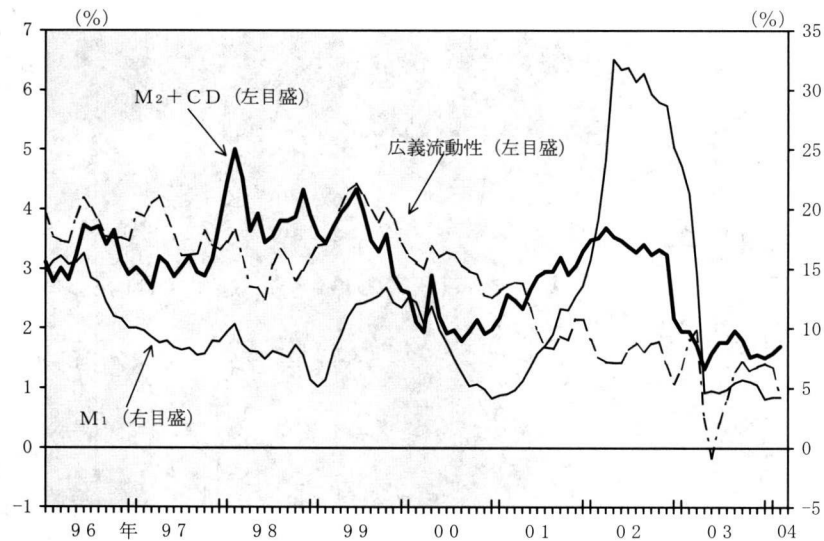
- (注) 1. マネタリーベース = 流通現金 (銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む) + 日銀当座預金
2. 2004/1Qの名目GDPは、2003/4Qから横這いと仮定。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

(図表46)

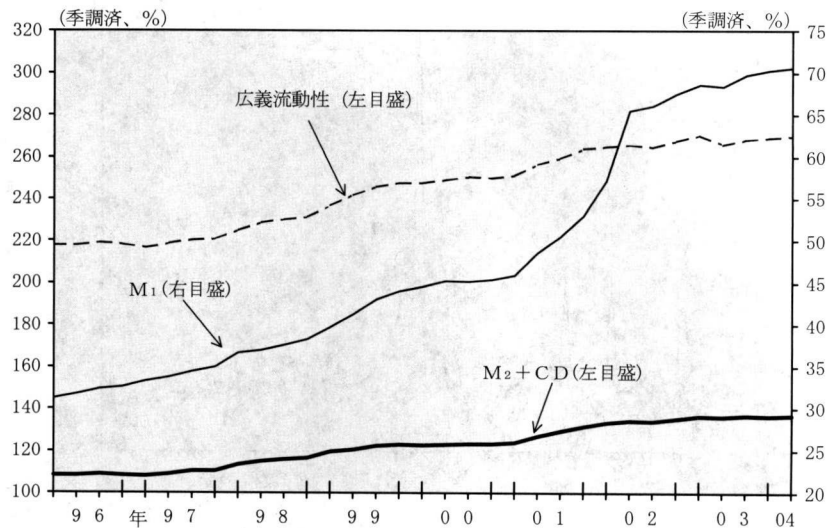
マネーサプライ (M1、M2 + CD、広義流動性)

(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：2004年2月+3.0%。

(2) 対名目GDP比率



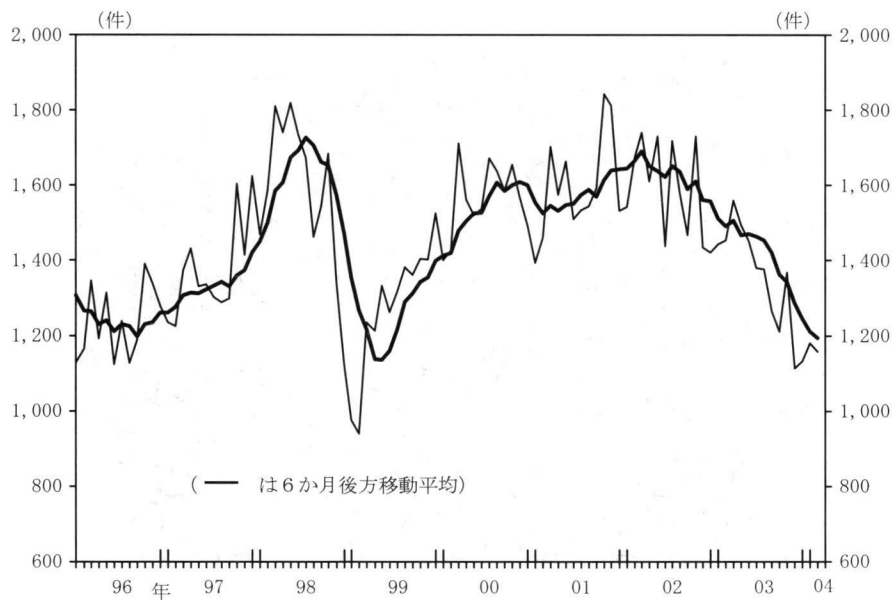
(注) 2004/1Qのマネーサプライは1～2月の平均値、名目GDPは2003/4Qから横這いと仮定。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

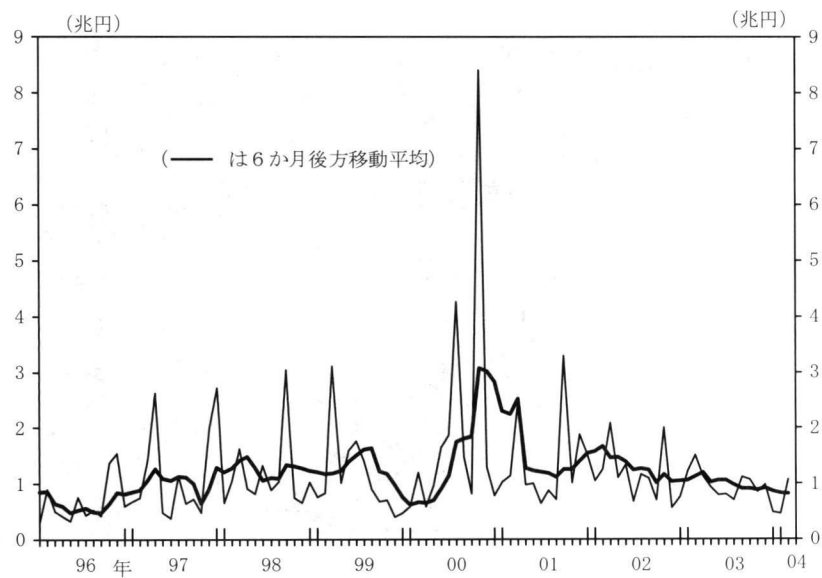
(図表47)

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額

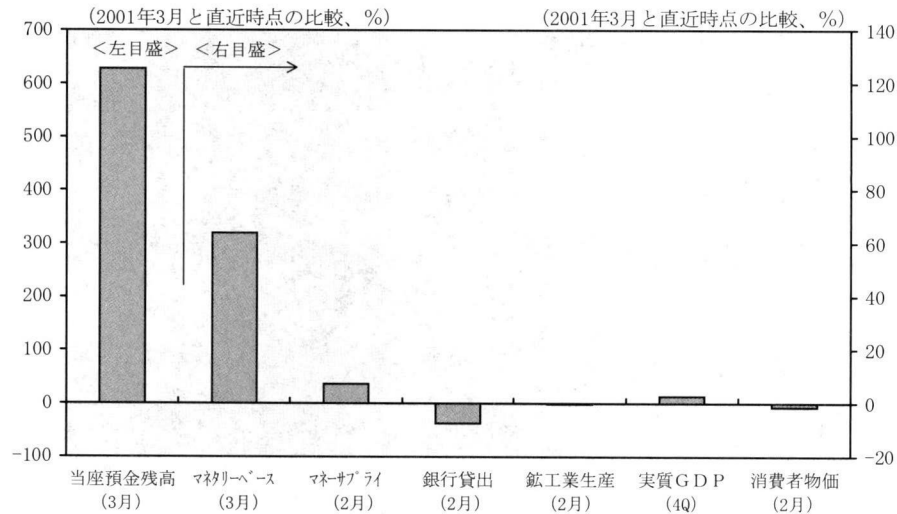


(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

（図表48）

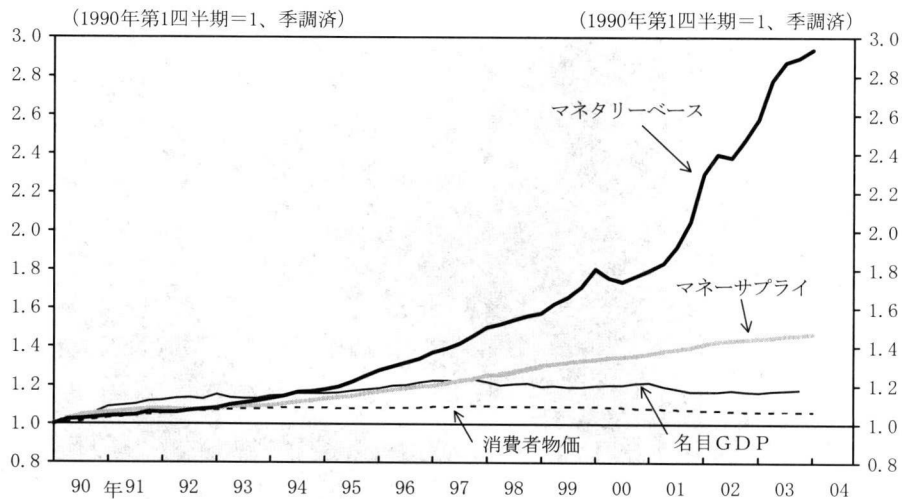
量的金融指標と経済活動

（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）。
 3. 2004/1Qのマネーサプライと消費者物価は、1～2月の平均値。

（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