

公表時間
1月20日(木) 14時00分

2005年1月20日
日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報

(2 0 0 5 年 1 月)

本稿は、1月18日、19日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

【基本的見解¹】

わが国の景気は、生産面などに弱めの動きがみられるものの、基調としては回復を続けている。

輸出が横ばい圏内で推移する中で、IT関連分野の在庫調整などから、生産に弱めの動きがみられる。一方、設備投資をみると、企業収益が改善するもとの、引き続き増加傾向にある。また、雇用面での改善傾向が続き、雇用者所得も下げ止まる中で、個人消費は底堅く推移している。この間、住宅投資は横ばい圏内で推移しており、公共投資は減少している。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、当面はIT関連分野の在庫調整の影響が残ると予想されるが、海外経済の拡大が続き、内需も増加を続けるもとの、輸出や生産は、基調的には増加していくとみられる。企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力も和らいできている。また、企業の人件費抑制姿勢は引き続き根強いとみられるが、企業収益の増加や雇用過剰感の緩和が続くもとの、雇用者所得は緩やかな増加に向かう可能性が高い。この間、公共投資は、基調としては減少傾向をたどると見込まれる。

なお、IT関連需要や原油価格の動向と、その内外経済への影響については、引き続き留意する必要がある。

物価の現状をみると、国内企業物価は、原油高の一服等により、上昇テンポが幾分緩やかになっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、小幅のマイナスとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、商品市況の騰勢一服を受けて、目

¹ 本「基本的見解」は、1月18日、19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。

先、頭打ちとなる可能性が高い。一方、消費者物価の前年比は、需給環境が改善方向にあるとは言え、当面なお緩和した状況が続くもとで、小幅のマイナスで推移すると予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。C P・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。この間、民間の資金需要は回復方向の動きに足もと一服感がみられる。こうしたもとで、民間銀行貸出も、基調として回復傾向をたどる中で、このところ減少幅が横ばいとなっている。一方、C P・社債の発行残高は引き続き前年を上回って推移している。こうした中、マネタリーベースの伸び率は前年比4%台で推移しており、マネーサプライは前年比2%程度の伸びとなっている。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比2%台となっている。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、円対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の景気は、I T関連財の生産・在庫面での調整が予想より深まったこともあって、昨年10月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」^{（注）}に比べ、幾分下振れて推移した。先行きについては、海外経済が拡大基調を続ける中で、春以降、I T関連財の調整が一巡すると見込まれることから、「景気は回復を続け、次第に持続性のある成長軌道に移行していく」という「見通し」に概ね沿った動きとなると予想される。物価面では、国内企業物価は、10月の「見通し」に沿って推移するとみられる。消費者物価についても、基調としては10月の「見通し」に沿って推移するとみられるが、固定電話通信料引下げの指数面への影響等によっては、やや下回っ

て推移する可能性がある。

(注) 昨年12月、GDPデフレーターは連鎖方式に移行された。昨年10月の展望レポートでは、固定基準年方式に基づいて、実質GDPに関する政策委員の見通しを公表しているが、連鎖方式に比べ1%強高めになると想定していた。したがって、政策委員見通しの中央値を連鎖方式で読み替えるとすれば、2004年度は2%台半ば、2005年度は1%台半ばとなる。

【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、このところ振れが大きいですが、均してみれば緩やかな減少傾向にある。工事進捗を反映する公共工事出来高は、引き続き減少している。先行きの公共投資については、台風や新潟中越地震に伴う災害復旧関連の工事による一時的な増加は見込まれるが、基調としては減少傾向をたどると考えられる。

実質輸出をみると(図表4(1)、5)、海外経済の拡大基調は続いているものの、IT関連分野における世界的な需給調整の影響などから、横ばい圏内の動きが続いている(7~9月の前期比+0.1%、10~11月の7~9月対比+2.3%)。10~11月の増加については、自動車関連や中間財の一時的とみられる動きが影響している。

実質輸出を財別にみると(図表5(2))、消費財(デジタル家電等)は、7~9月にいったん減少したが、10~11月は米国やEU向けを中心に増加した。一方、資本財・部品(半導体製造装置)や情報関連(半導体など)は、IT関連分野での需給調整から、弱い動きが続いている(図表6(1)、7(1))。この間、自動車関連や中間財(鉄鋼等)も、11月にはやや大きめの増加となったが、生産余力が小さくメーカーが国内供給優先の姿勢にあることなどを踏まえると、これは一時的な振れである可能性が高い(図表6(2)、(3))。

これを地域別にみると(図表5(1))、米国向けは、7~9月に小幅の減少となった後、10~11月は増加した。一方、東アジア向けは、NIEsを中心に、小幅の減少に転じている。ただし、このうち中国向けについては、景気過熱抑

制策の影響が徐々に薄れつつあるとみられることから、10～11月は持ち直した。この間、EU向けは引き続き増加している。

実質輸入は、国内需要が底堅く推移する中で、増加を続けている(図表4(1)、8)。財別にみると(図表8(2))、生産面での調整などを反映して、情報関連の伸びが鈍化しているほか、資本財・部品(航空機を除く)も、前期の高い伸びの反動もあって、10～11月は横ばい圏内の動きとなった。一方、素原料が増加を続けたほか、消費財も、7～9月に減少した反動もあって、10～11月は高めの伸びとなった。この間、食料品については、7～9月まで横ばいの動きを続けてきたが、10～11月は、台風の影響で野菜の輸入が急増したことなどから、増加した。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、上記の輸出入の動きを反映して、このところ減少している(図表4(2))。名目貿易・サービス収支については、原油輸入価格の上昇もあって、黒字幅が縮小している。

先行きの輸出については、海外経済が米国、東アジアを中心に拡大を続け(図表9-1(2))、IT関連分野での調整圧力も和らいでいくとみられることから、基調的には増加が続くと予想される。すなわち、輸出の前提となる海外経済をみると、米国経済は(図表9-2)、クリスマス商戦がまずまずの仕上がりになったとみられるほか、設備投資や雇用も底堅く推移しており、今後も潜在成長率並みの景気拡大が維持されるとみられる。また、中国経済についても、全体として高い成長が続いている。もっとも、世界的なIT関連需要が、昨年前半のような高い伸びを取り戻す可能性は小さいとみられることから、今後の輸出増加テンポは、緩やかなものとなる可能性が高い。

先行きの輸入については、国内景気が回復を続ける中で、増加傾向が続くと予想される。

設備投資は、引き続き増加傾向にある。機械投資について、同時指標である資本財出荷（除く輸送機械）をみると、IT関連分野の調整を受けて、半導体製造装置などを中心に足もとは弱めの動きとなっている（図表10-1(1)）。しかし、先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）をみると、7～9月に減少した後、10～11月は増加しており、均してみれば増加基調にある（図表10-2(1)）。また、建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）についても、振れを伴いつつも、増加傾向を続けている（図表10-2(2)）。内訳をみると、鉱工業（工場）、不動産（オフィスビル）、卸小売（ショッピングセンター等）、運輸（物流・配送拠点）など幅広い業種で増加傾向にある。

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の、増加が続くと予想される。

個人消費は、底堅く推移している。個別の指標をみると（図表11-1、11-2）、乗用車の新車登録台数は、7～9月に増加した後、10～12月は横ばい圏内の動きとなった²。家電販売額（NEBA統計、実質ベース）は、薄型テレビやDVDレコーダーを中心に、順調な増加傾向が続いている。年末商戦についても、薄型テレビを中心に好調が伝えられている。この間、全国百貨店、スーパーの売上高は、8～10月に台風の影響から落ち込んだ後、11月も、暖冬による冬物衣料の不振から弱めの動きを続けた。一方、コンビニエンスストアについては、

² 12月単月ではやや減少したが、鋼材不足の影響により一部で登録の遅延が生じている模様である。

11月は好天がプラスに働いた。サービス消費をみると、外食産業売上高や旅行取扱額は、夏場にいったん高水準となった後、秋口以降は、台風や地震などの影響から、やや水準が切り下がっている。

これら財、サービスの代表的な販売統計の動きを合成した販売統計合成指数（実質ベース）をみると³、上記のとおり天候要因に影響されている指標が多いことから、このところ弱めの動きとなっている（図表 11-3）。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、デジタル家電などを中心に、10～11月は増加している（図表 11-4）。この間、需要側から個人消費を捉えた家計調査の消費水準指数（全世帯、実質ベース）をみると、昨年前半にサンプル要因とみられる高い伸びを示した後、夏頃からは反動減となっている（図表 11-1(1)）。

この間、消費者コンフィデンスを示す指標は、総じて改善傾向をたどっている（図表 12）。

先行きの個人消費については、雇用者所得が緩やかな増加に向かう可能性が高いとみられるもとで、緩やかに回復していくと予想される。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると、7～9月は、持家の駆け込み着工もあって年率 120 万戸を超える高めの水準になったが⁴、10～11月は、その反動な

³ 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、各種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。なお、11月の販売統計合成指数は、同指数作成時点では未公表であった11月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を10月と同水準と仮定して作成されている。

⁴ 住宅ローン減税は、2008年まで毎年、最高控除額が引き下げられる予定になっている。

どから幾分減少した(図表 13(1))。こうした振れを均してみると、基調的には横ばい圏内で推移している。先行きの住宅投資についても、横ばい圏内で推移すると予想される。

鋳工業生産は、7～9月に小幅減少した後、10～11月も、電子部品・デバイスを中心に、7～9月対比で-0.6%と減少を続けた(図表 14(1))⁵。出荷を財別にみると(図表 15)、昨年夏頃まで生産全体を押し上げる主因となってきた資本財(半導体製造装置)や生産財(電子部品・デバイス)が、足もとは弱めの動きとなっている。

この間、在庫は、全体では横ばい圏内ながら(図表 14(1))、財別には区々の動きとなっている。在庫循環図をみると(図表 16)、「その他生産財」などの素材関連では、生産余力の低下などを背景に、在庫は減少を続けている。また、資本財や耐久消費財では、出荷と在庫の伸びが概ねつりあっている。これに対し、電子部品・デバイスでは、引き続き、はっきりした在庫調整局面にある。

先行きの生産については、当面、IT関連分野の在庫調整の影響が残るとみられるが、海外経済の成長が続き、内需の回復基盤もしっかりしていることを踏まえると、次第に増加基調を取り戻していくと考えられる⁶。もっとも、IT関連分野については、在庫調整の進展度合いや、その後の最終需要の動向に関する不確実性が大きいいため、それらの動向を注意深くみていく必要がある。

2004年分の控除適用を受けるためには昨年末までの入居が条件であったため、持家ではそれに間に合う夏場に駆け込み着工がみられた。

⁵ 12月の生産予測指数を接続すると、10～12月の生産予想は、前期比-0.7%と計算される。

⁶ 企業からの聞き取り調査によれば、1～3月の生産は横ばいないし微増との感触である。

雇用・所得環境をみると、労働需給を反映する諸指標は、振れを伴いつつも改善傾向を続けている。こうしたもとで、雇用者数も増加傾向にあり、雇用者所得は下げ止まっている（図表 17）。

労働需給面では、所定外労働時間は、前回回復局面のピークを上回る水準で推移している（図表 18-2(3)）。また、新規求人数は、サービス業（労働者派遣業や業務請負業を含む）を中心に増加を続けている（図表 18-1(2)、(3)）。こうしたもとで、有効求人倍率は上昇を続けており、完全失業率も緩やかな低下傾向をたどっている（図表 18-1(1)）。

雇用面についてみると、労働力調査の雇用者数、毎月勤労統計の常用労働者数ともに、前年比で増加を続けている（図表 18-2(1)、(2)）。

賃金の前年比をみると（図表 17(2)）、一人当たり平均でみて、所定内給与の減少傾向がなお続いているが、特別給与は企業収益の増加やリストラの一巡を背景に減少幅が縮小傾向にある。なお、冬季賞与については、アンケート調査などをみる限り、製造業大企業では、前年を上回った可能性が高い⁷。非製造業や中小企業も含めた企業部門全体の動向については、12月の計数を待つ必要があるが、昨年の夏季賞与を押し下げた特殊要因（公務員賞与の動向を反映した公務サービスの弱さや卸売のサンプル要因）が、剥落ないし押し上げに寄与することなどを踏まえると⁸、概ね下げ止まっているものと期待される。

⁷ 日本経団連のアンケート調査（最終集計、回答社数は製造業 166 社、非製造業 40 社）によると、前年比 +3.0%の増加となっている。

⁸ 公務員賞与の支給月数は、年度全体では前年比不変（4.4 か月分）ながら、昨年度は夏 2.25 か月分、冬 2.15 か月分であったのに対し、本年度は夏 2.1 か月分、冬 2.3 か月分と、冬に多めに配分された形となっている。

先行きについては、企業は、パートやアウトソーシングの活用などを通じて、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、企業収益の増加や雇用過剰感の緩和が続くもとで、雇用者所得は緩やかな増加に向かう可能性が高いと考えられる。

2．物価

輸入物価（円ベース、以下同じ）を3か月前比で見ると、原油価格など国際商品市況の上昇が一服していることや、昨秋以来のドル安・円高の動きもあって、足もとは下落に転じている（図表20）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると⁹、原油高の一服等により、上昇テンポが幾分緩やかになっている（図表21）。内訳をみると、化学製品、プラスチック製品がこれまでの原油高の影響等から上昇しているほか、鉄鋼も製品需給の引き締めから上昇を続けている。一方、石油・石炭製品は、最近の原油高の一服から、概ね頭打ちとなっている。この間、12月は農林水産物（豚肉）が上昇した。以上の動きを需要段階別にみると、中間財価格は引き続き上昇しているが、最終財価格については、機械類の下落幅拡大やガソリン価格の下落などから、このところ軟調な動きとなっている。

企業向けサービス価格（除く海外要因、以下同じ）をみると（図表22）¹⁰、

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。

¹⁰ 企業向けサービス価格は、今月から2000年基準指数に変更されている。なお、除く海外要因とは、総平均から、国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送を除いたものである。

昨年春の価格改定期に情報サービスや諸サービスを中心に下落幅が大きく縮小した後、足もとは、リース・レンタルのマイナス幅拡大もあって、下落幅縮小が一服気味となっている。こうした振れを均してみると、前年比下落幅の緩やかな縮小傾向が続いている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、小幅のマイナスとなっている（図表 23）。11 月の前年比は - 0.2%と、固定電話通信料の下落の影響などから、前月（同 - 0.1%）に比べて下落幅が幾分拡大した¹¹。

先行きの物価についてみると、国内企業物価は、商品市況の騰勢一服を受けて、目先、頭打ちとなる可能性が高い。先行きの消費者物価を取り巻く環境をみると、マクロの需給環境は、改善方向にあるとは言え、当面なお緩和した状況が続くとみられる。また、企業は人件費の抑制など合理化努力を続けると見込まれる。この間、公共料金引き下げ（電気代、固定電話通信料）の影響も考えられる。以上を踏まえると、消費者物価の前年比は、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、31～34 兆円台で推移した（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

¹¹ なお、生鮮食品を含む総合ベースでみると、生鮮野菜の価格高騰が影響し、前年比 + 0.8%の上昇となった。

(図表 25(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 26(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(前掲図表 26(2))は、横ばいで推移した。

長期国債の流通利回り(10 年新発債、前掲図表 25(2))は、景気の先行きに対する慎重な見方が続く一方、わが国株価が年末にかけて上昇したこともあって、概ね横ばい圏内の動きとなり、最近では 1.3%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(図表 29、30)をみると、横ばい圏内で推移している。

株価は(図表 31)、年末にかけて米国株価が堅調に推移したことを背景に、海外投資家による日本株買いがみられたことなどから上昇し、最近では、日経平均株価は 11 千円台半ばで推移している。

為替相場をみると(図表 32)、円の対米ドル相場は、年末年始の薄商いの中、振れを伴う展開となった後、米国貿易収支が過去最大の赤字額となったことなどをを受けてドルが売られ、最近では 102~104 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が維持されている中、民間の資金需要は回復方向の動きに足もと一服感がみられる。

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、全体として貸出姿勢を緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も、中小企業を含め、引き続き改善している(図表 33)。

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 34）。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後¹²）は、基調として回復傾向をたどる中で、住宅ローンの増勢がやや鈍化していることなどを背景に、このところ減少幅が横ばいとなっている（10月 - 1.3% 11月 - 1.3% 12月 - 1.1%、図表 35）。

CP、社債など市場を通じた企業の資金調達環境は、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。CP発行金利は、引き続き低水準にある。CP・社債発行残高は、前年を上回って推移している（10月 + 1.6% 11月 + 1.7% 12月 + 1.6%、図表 37）。

こうした中、企業の資金繰り判断は、引き続き改善傾向にある。

この間、銀行券発行残高の伸び率は、改刷が押し上げ要因として作用していることなどから、前年比 2% 台となっている。マネタリーベース（流通現金 + 日銀当座預金）の伸び率は、引き続き前年比 4% 台で推移している（10月 + 4.2% 11月 + 4.9% 12月 + 4.2%、図表 38）。

マネーサプライ（M2 + CD）は、前年比 2% 程度の伸びとなっている（10月 + 2.0% 11月 + 2.0% 12月 + 2.0%、図表 39）。先行き 1 ~ 3 月も、「+ 2% 前後」の伸び率で推移する見通し。

¹² 「特殊要因調整後」とは、貸出債権の流動化による変動分、為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、および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。

企業倒産件数は、減少傾向が続いており、11月 は 1,064 件、前年比 - 4.5% となった（図表 40）。

以 上

(B O X) G D P 統計の連鎖方式への移行とその影響

内閣府では、先般、GDP統計におけるデフレーターおよび実質値の計算方法を、固定基準年方式から連鎖方式に変更した。固定基準年方式の場合、基準年から離れるにしたがって、価格下落の著しい財の影響が過大に評価される傾向が生じる。とくに最近は、基準年（1995年）が古くなってきていたこともあって、GDPデフレーターはマイナス方向に、実質GDP成長率はプラス方向に、それぞれかなりのバイアスを持って計算されていたと考えられる。今回導入された連鎖方式のもとでは、基準年が毎年更新され、常に前暦年が基準年となるため、上記のようなバイアスはかなりの程度解消される。

実際、連鎖方式への移行を主因に、2003年度の実質GDP成長率は、従来の前年比+3.2%から+1.9%へと変更された。もちろん、これは「物差し」の変化によるものであって、経済実態が変化したことを意味するものではない。また、これまで日本銀行では、潜在成長率の推計や、政策委員による実質GDP成長率の見通し作成に当たり、上記のようなバイアスがありうることを踏まえて、数値を公表してきた。

以上を踏まえると、GDP統計の連鎖方式への移行が及ぼす影響は、次のようにまとめられる。

昨年10月の「展望レポート」で示した実質GDP成長率見通しは、連鎖方式のもとでは、1%強、低くなると考えられる。

従来「2%程度」と推計していた潜在成長率も、連鎖方式のもとでは、「1%程度」になると考えられる。

上記の結果、潜在GDPと実際のGDPとの差額として推計されるGDPギャップには影響しない。

金融経済月報（2005年1月） 参考計表

（図表 1）	国内主要経済指標
（図表 2）	実質GDP
（図表 3）	公共投資
（図表 4）	輸出入
（図表 5）	実質輸出の内訳
（図表 6）	財別輸出の動向
（図表 7）	情報関連の輸出入
（図表 8）	実質輸入の内訳
（図表 9）	輸出を取り巻く環境
（図表10）	設備投資関連指標
（図表11）	個人消費関連指標
（図表12）	消費者コンフィデンス
（図表13）	住宅投資関連指標
（図表14）	鉱工業生産・出荷・在庫
（図表15）	財別出荷
（図表16）	在庫循環
（図表17）	雇用者所得
（図表18）	労働需給
（図表19）	物価
（図表20）	輸入物価と国際商品市況
（図表21）	国内企業物価
（図表22）	企業向けサービス価格
（図表23）	消費者物価
（図表24）	消費者物価（輸入・輸入競合商品）
（図表25）	市場金利等
（図表26）	短期金融市場
（図表27）	日銀当座預金残高
（図表28）	長期金利の期間別分解
（図表29）	銀行債流通利回り
（図表30）	社債流通利回り
（図表31）	株価
（図表32）	為替レート
（図表33）	企業金融
（図表34）	貸出金利
（図表35）	民間銀行貸出
（図表36）	その他金融機関貸出
（図表37）	資本市場調達
（図表38）	マネタリーベース
（図表39）	マネーサプライ（M1、M2+C D、広義流動性）
（図表40）	企業倒産
（図表41）	量的金融指標と経済活動
（参 考）	昨年10月公表の「経済・物価情勢の展望」における見通し

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、%)

	2004/4-6月	7-9月	10-12月	2004/9月	10月	11月	12月
消費水準指数(全世帯)	2.4	-2.5	n.a.	-1.9	-1.8	0.9	n.a.
全国百貨店売上高	-1.7	-0.6	n.a.	0.2	-1.8	1.2	n.a.
全国スーパー売上高	-2.1	-1.0	n.a.	1.7	-0.5	-0.8	n.a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 321>	< 346>	< 344>	< 342>	< 335>	< 356>	< 342>
家電販売額 (実質、NEBA統計)	3.6	3.8	n.a.	4.0	1.4	-1.6	n.a.
旅行取扱額(主要50社)	13.2	-4.5	n.a.	0.7	-4.7	-0.4	n.a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 115>	< 123>	<n.a.>	< 126>	< 119>	< 113>	<n.a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	10.3	-8.4	n.a.	-1.9	-3.1	19.9	n.a.
製造業	18.4	-12.0	n.a.	-7.0	-3.6	12.5	n.a.
非製造業 (除く船舶・電力)	5.0	-5.1	n.a.	1.8	-3.9	26.9	n.a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-3.9	8.8	n.a.	-3.5	-5.2	-9.3	n.a.
鉱工業	21.7	-10.1	n.a.	37.4	-14.0	8.8	n.a.
非製造業	-10.2	14.0	n.a.	-9.3	-1.7	-17.0	n.a.
公共工事請負金額	5.4	-2.7	-10.8	-10.1	-13.1	9.4	-6.6
実質輸出	3.2	0.1	n.a.	-1.7	2.2	1.9	n.a.
実質輸入	1.3	2.1	n.a.	-0.3	2.2	3.4	n.a.
生産	2.6	-0.7	n.a.	-0.4	-1.3	1.7	n.a.
出荷	2.9	-1.1	n.a.	1.6	-1.3	1.3	n.a.
在庫	-0.4	2.1	n.a.	2.1	-1.0	0.8	n.a.
在庫率 <季調済、2000年=100>	<93.4>	<98.2>	< n.a.>	<98.2>	<96.9>	<96.5>	< n.a.>
実質GDP	-0.1	0.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
全産業活動指数	1.8	-0.2	n.a.	0.1	-0.4	n.a.	n.a.

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、%)

	2004/4-6月	7-9月	10-12月	2004/9月	10月	11月	12月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.80>	<0.83>	<n.a.>	<0.84>	<0.88>	<0.92>	<n.a.>
完全失業率 <季調済、%>	<4.6>	<4.8>	<n.a.>	<4.6>	<4.7>	<4.5>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	3.7	2.6	n.a.	2.0	0.0	1.9	n.a.
雇用者数(労働力調査)	0.7	0.4	n.a.	0.5	0.6	0.1	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.4	0.5	n.a.	0.5	0.5	0.6	n.a.
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-1.1	-0.2	n.a.	-0.5	-0.5	1.8	n.a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%>	1.1 <0.5>	1.7 <0.5>	p 2.0 <p 0.4>	1.8 <0.4>	2.0 <0.4>	2.0 <0.4>	p 1.9 <p 0.3>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.2	-0.2	n.a.	0.0	-0.1	-0.2	n.a.
企業向けサービス価格	-0.4	-0.2	n.a.	-0.2	-0.2	p -0.3	n.a.
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平残)	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
取引停止処分件数	-29.1	-17.4	-15.8	-15.0	-27.4	-3.6	-14.4

(注) 1. p は速報値。

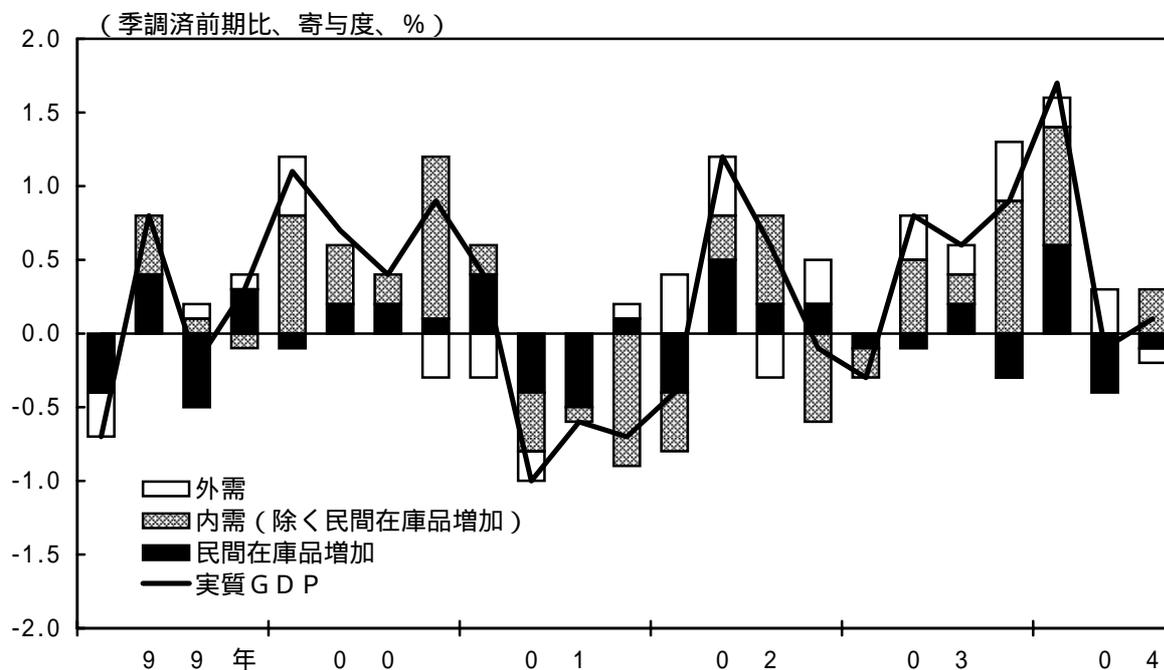
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

3. 企業向けサービス価格は、今月より2000年基準に変更した。

(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」

実質GDP

(1) 実質GDPの前期比



(2) 需要項目別の動向

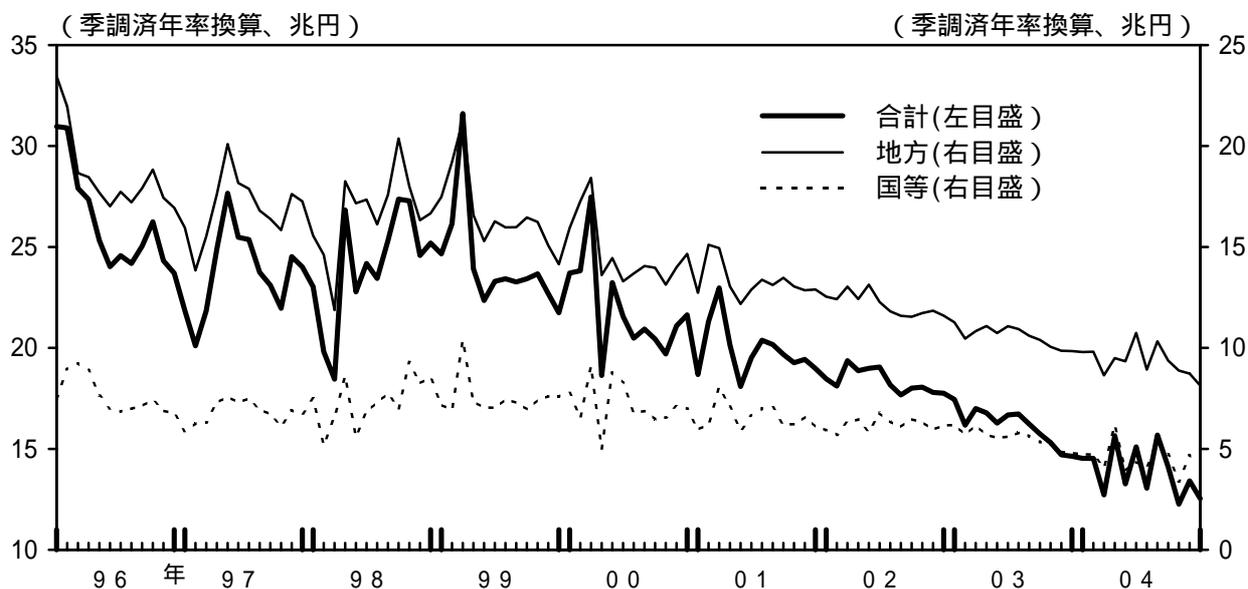
(季調済前期比%、()内は寄与度%)

	2003年		2004年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質GDP	0.6	0.9	1.7	-0.1	0.1
国内需要	0.4	0.6	1.4	-0.4	0.2
民間最終消費支出	0.3	0.6	0.9	0.3	0.2
民間企業設備	0.2	4.8	-2.3	4.3	1.1
民間住宅	2.1	-1.0	0.4	0.9	0.7
民間在庫品増加	(0.2)	(-0.3)	(0.6)	(-0.4)	(-0.1)
公的需要	-0.2	-0.8	2.9	-3.4	-0.1
公的固定資本形成	-3.2	-3.6	8.6	-16.8	-2.2
純輸出	(0.2)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(-0.1)
輸出	3.3	5.3	4.6	3.4	0.6
輸入	2.1	2.7	3.3	1.7	1.8
名目GDP	0.2	0.5	1.1	-0.6	-0.0

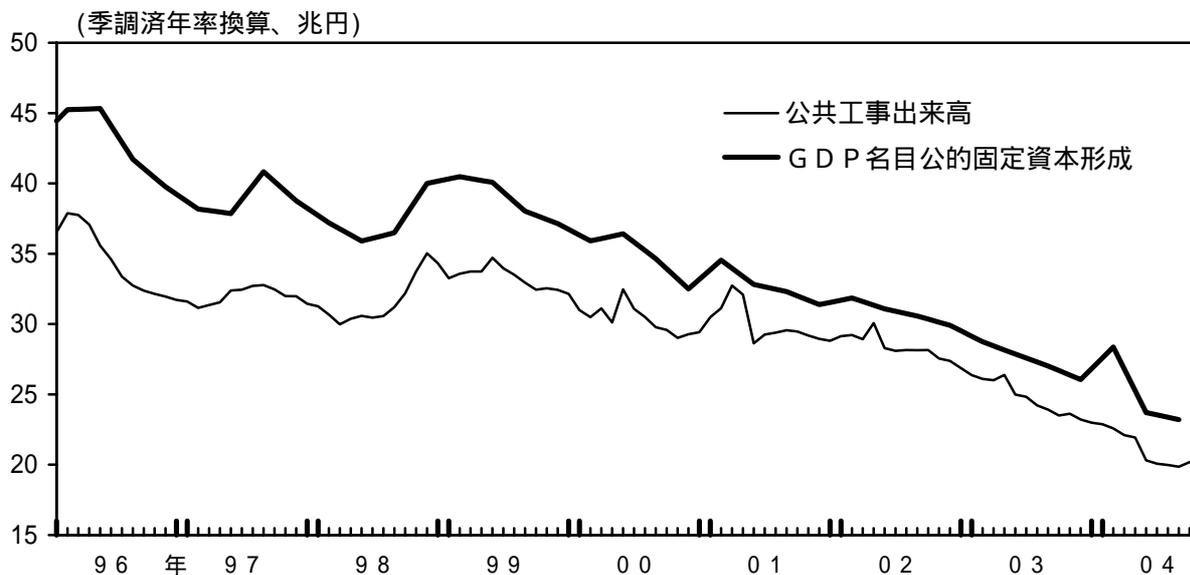
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事請負金額



(2) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成

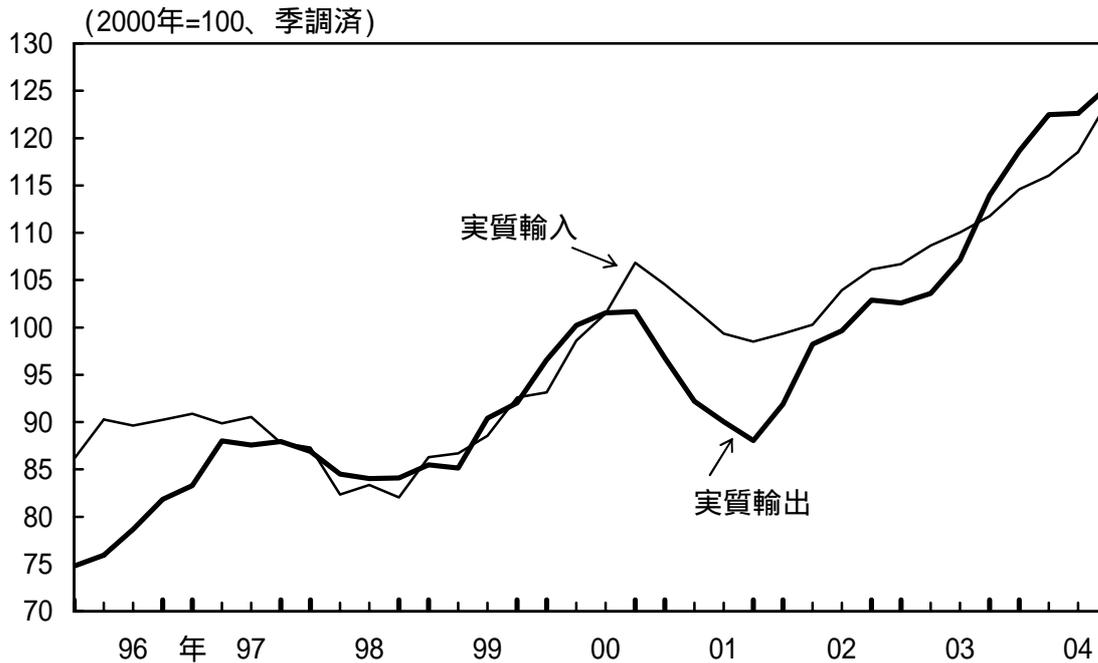


- (注) 1 . 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。
- 2 . 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
- 3 . GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
- 4 . 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

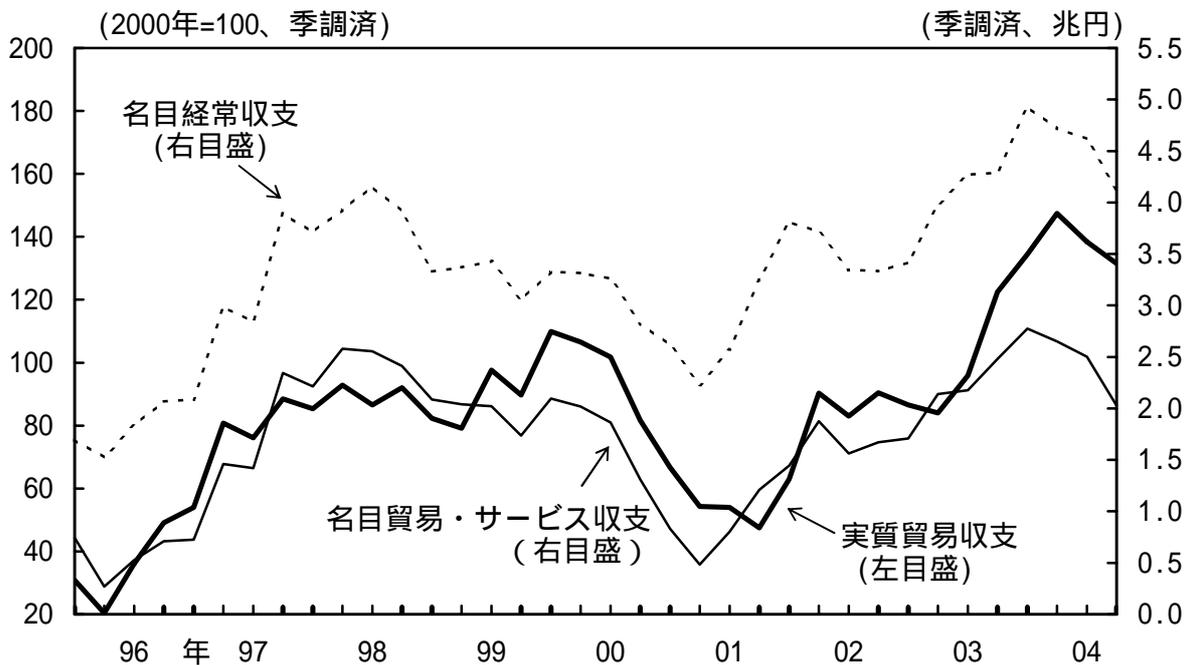
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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、2004/4Qは10～11月の値。
3. 2004/4Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は10～11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」

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 2002年	2003	2003年 4Q	2004 1Q	2Q	3Q	4Q	2004年 9月	10	11
米国	<24.6>	1.4	-6.2	2.6	2.7	3.0	-0.9	2.3	-4.0	0.8	5.1
EU	<15.3>	-0.0	13.9	3.9	9.8	1.8	3.6	3.2	-7.7	2.0	7.2
東アジア	<44.9>	17.5	19.9	8.4	8.8	0.3	1.0	-0.3	-1.5	-0.2	1.8
中国	<12.2>	35.5	41.1	5.3	11.0	1.4	0.5	3.1	1.4	4.2	-3.3
NIEs	<23.5>	14.4	15.7	12.2	8.1	0.2	1.5	-2.3	-3.4	-1.9	3.4
韓国	<7.4>	19.1	19.2	9.2	13.2	-1.5	-1.4	-5.1	-2.3	-6.1	8.6
台湾	<6.6>	14.6	16.1	17.0	5.8	0.7	8.0	0.0	-5.9	0.8	5.2
ASEAN4	<9.2>	10.2	9.1	3.5	7.7	-0.8	0.3	0.2	-0.4	-1.7	5.3
タイ	<3.4>	16.5	18.3	5.5	7.4	0.9	0.5	7.4	-2.6	7.3	3.7
実質輸出計		7.2	8.9	6.4	4.1	3.2	0.1	2.3	-1.7	2.2	1.9

- (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、2004/4Qは10～11月の7～9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 4Q	2004 1Q	2Q	3Q	4Q	2004年 9月	10	11
中間財	<15.6>	8.8	5.6	4.0	5.9	-3.8	-1.9	0.4	-4.0	0.8	6.2
自動車関連	<23.7>	12.7	1.3	5.9	-1.5	7.2	0.5	1.1	-1.5	-1.9	8.4
消費財	<7.0>	7.9	14.9	9.4	6.2	1.5	-6.4	9.0	4.0	7.8	-5.5
情報関連	<14.1>	0.3	12.9	4.7	5.6	5.0	-1.0	-0.3	-2.8	0.6	0.7
資本財・部品	<28.6>	7.8	17.1	6.3	7.3	6.1	2.6	1.0	-7.3	3.5	1.7
実質輸出計		7.2	8.9	6.4	4.1	3.2	0.1	2.3	-1.7	2.2	1.9

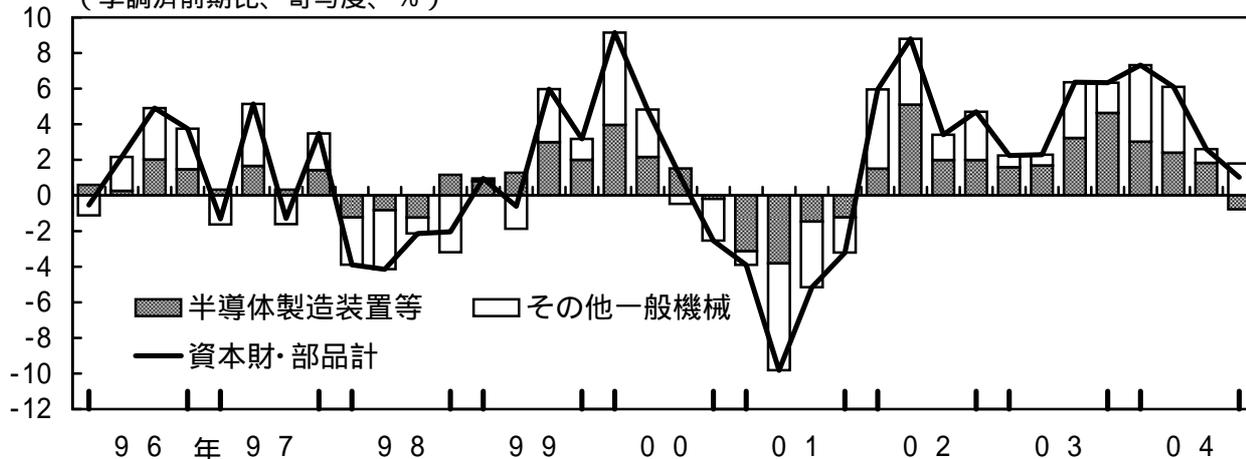
- (注) 1. < >内は、2003年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/4Qは10～11月の7～9月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

財別輸出の動向

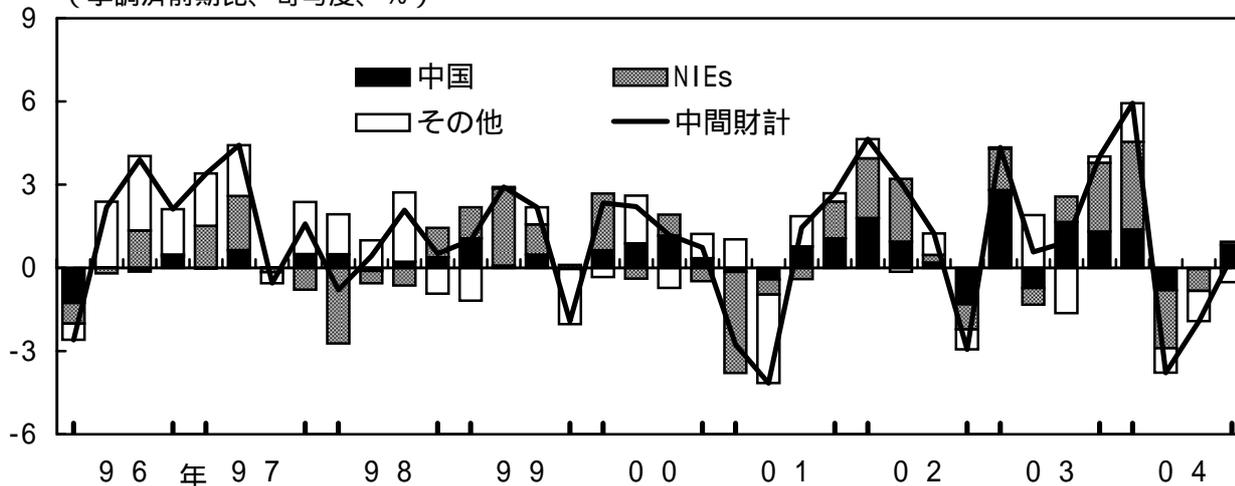
(1) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



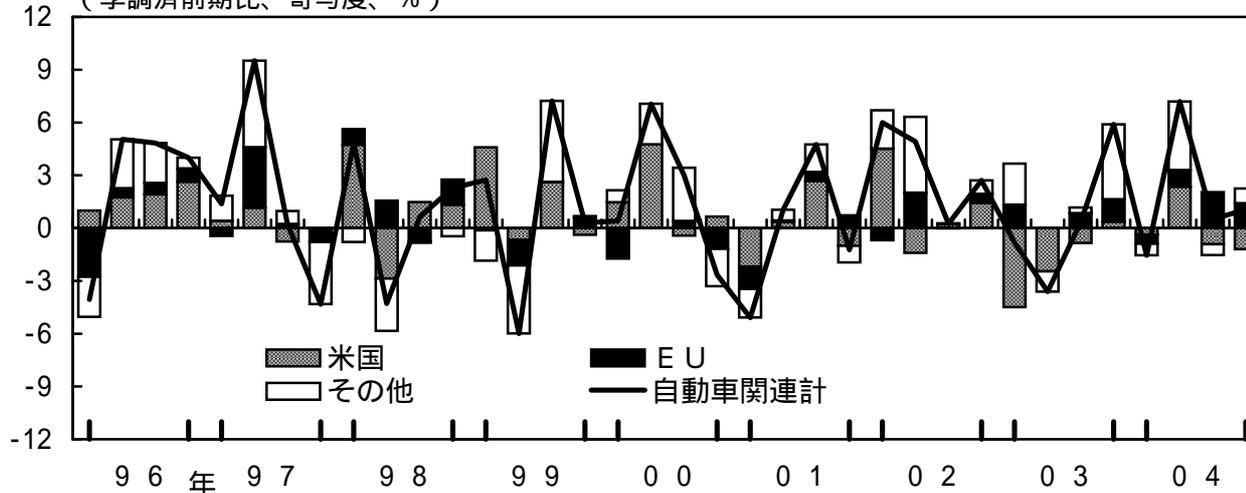
(2) 中間財 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



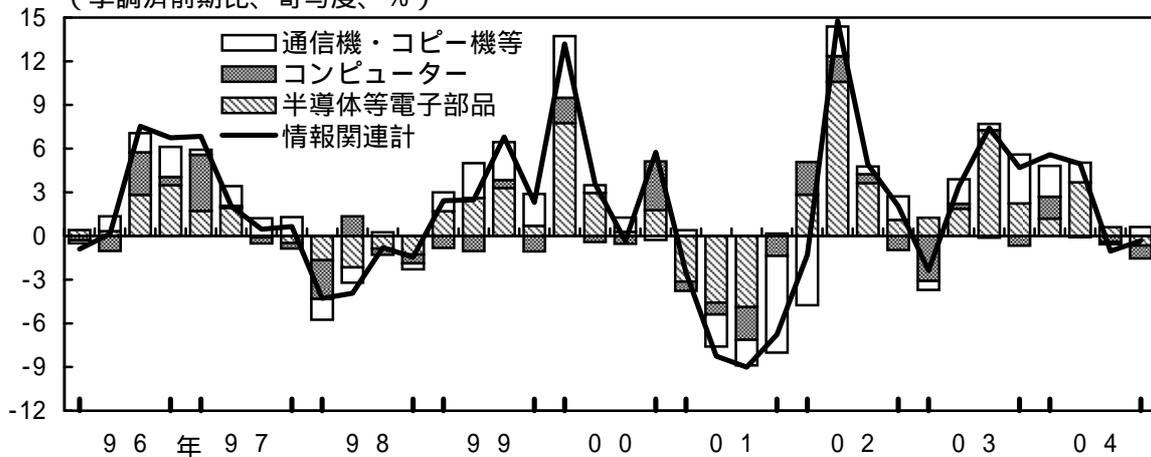
(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/4Qは10～11月の7～9月対比。

(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

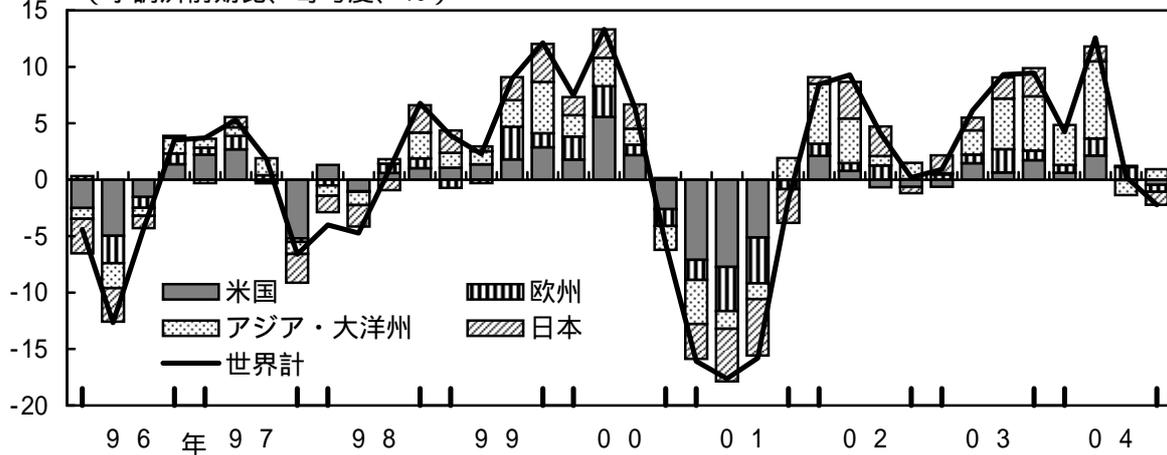
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



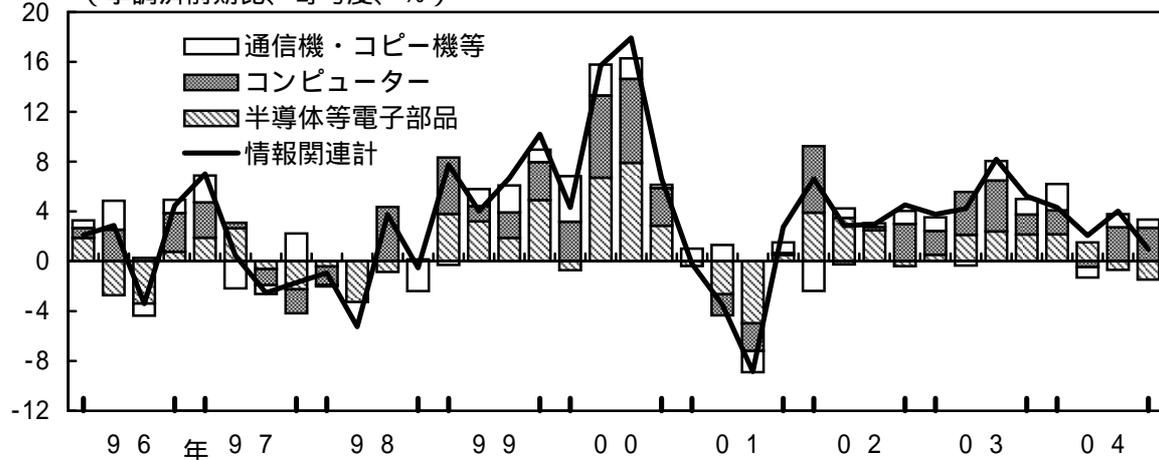
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(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。なお、2004/4Qは10～11月の7～9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」

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 4Q	2004 1Q	2Q	3Q	4Q	2004年 9月	10	11
米国	<15.4>	-3.9	-1.6	1.3	-3.6	3.9	-0.1	6.2	3.1	7.7	-7.9
E U	<12.8>	2.3	6.4	3.1	6.8	-1.4	-0.3	5.0	-7.1	6.8	5.2
東アジア	<42.4>	6.4	14.6	3.6	4.7	1.6	3.8	2.2	1.6	-1.6	4.3
中国	<19.7>	13.8	21.9	3.6	6.7	3.3	4.2	6.0	2.8	0.3	6.0
N I E s	<10.2>	1.8	9.8	5.5	4.8	-0.1	2.1	-3.5	3.1	-6.1	2.1
韓国	<4.7>	-1.5	13.1	7.8	9.4	0.8	-5.3	-4.9	5.0	-10.3	5.5
台湾	<3.7>	5.4	7.1	2.2	3.3	-0.7	7.3	-3.3	-0.1	-1.0	-4.2
A S E A N 4	<12.5>	1.5	9.0	2.1	1.5	0.4	4.6	0.9	-1.6	-0.7	3.1
タイ	<3.1>	7.6	11.5	3.4	2.3	3.9	4.4	4.9	-2.2	3.5	5.4
実質輸入計		1.1	6.8	1.6	2.5	1.3	2.1	4.5	-0.3	2.2	3.4

- (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. A S E A N 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、2004/4Qは10～11月の7～9月対比。

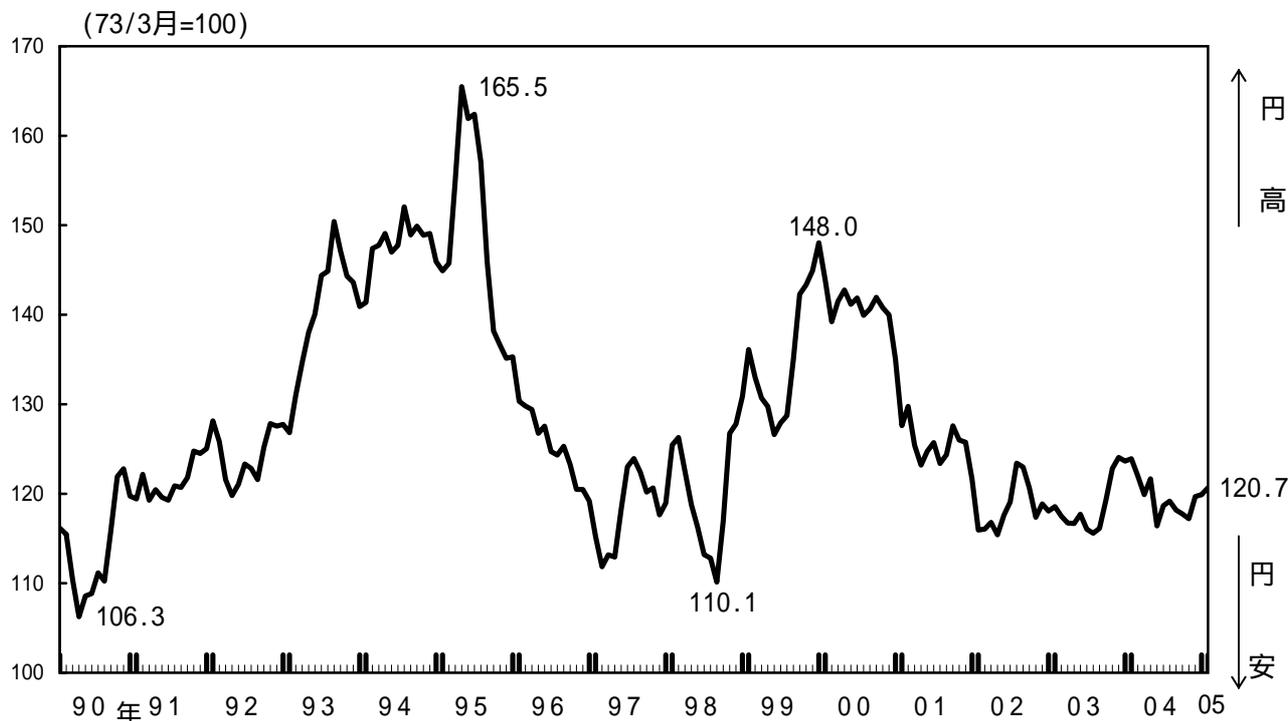
(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2002年	2003	2003年 4Q	2004 1Q	2Q	3Q	4Q	2004年 9月	10	11
素原料	<27.1>	-2.7	6.0	-3.4	3.2	-0.7	3.9	4.9	-5.4	7.6	0.8
中間財	<13.4>	1.4	4.5	1.0	3.3	2.0	2.3	1.5	-0.9	-2.3	8.7
食料品	<11.5>	-2.5	-4.2	0.2	-0.0	-0.0	-0.5	4.2	-7.1	4.6	5.5
消費財	<10.8>	-0.9	8.0	6.3	0.7	4.0	-1.6	8.1	1.8	4.6	4.2
情報関連	<14.0>	7.8	19.3	5.2	4.3	2.1	4.0	1.0	4.8	-3.4	2.7
資本財・部品	<13.0>	11.5	14.3	6.5	3.0	4.5	2.3	12.5	-1.0	15.0	-2.8
うち除く航空機	<11.9>	8.3	14.3	4.8	7.8	1.2	7.0	0.5	-0.4	-1.4	1.0
実質輸入計		1.1	6.8	1.6	2.5	1.3	2.1	4.5	-0.3	2.2	3.4

- (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、2004/4Qは10～11月の7～9月対比。

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1月は18日までの平均値。
 2 . 主要輸出相手国通貨 (15通貨、26カ国・地域) に対する為替相場 (月中平均) を、当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

(2) 海外経済 実質 GDP

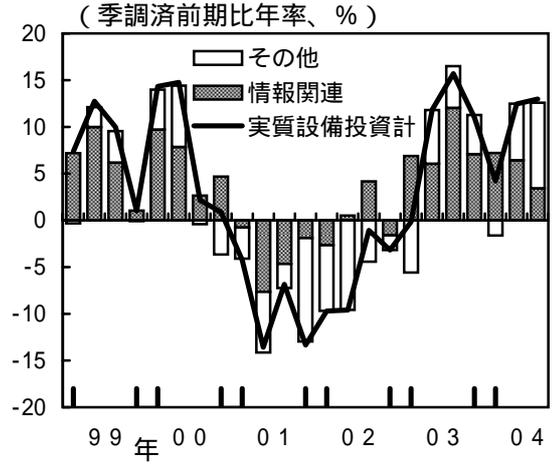
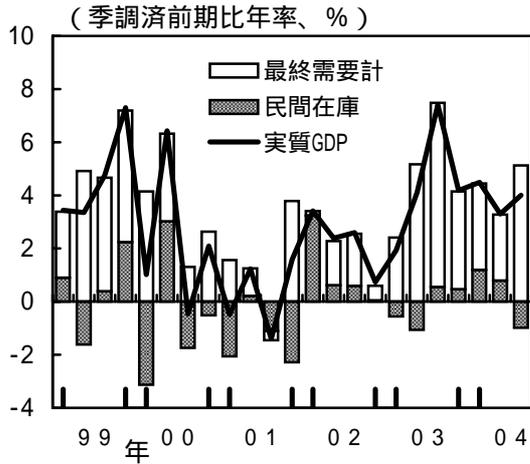
(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2002年	2003年	2004年	2004年 1Q	2Q	3Q	4Q
米	国	1.9	3.0	n.a.	4.5	3.3	4.0	n.a.
欧 州	E U (15か国)	1.0	0.8	n.a.	2.8	2.2	1.3	n.a.
	ドイツ	0.1	-0.1	1.7	1.7	1.7	0.4	n.a.
	フランス	1.1	0.6	n.a.	2.6	2.5	0.3	n.a.
	英国	1.8	2.2	n.a.	3.0	3.5	1.8	n.a.
東	中国	8.3	9.3	n.a.	9.8	9.6	9.1	n.a.
ア ジ ア	N 韓国	7.0	3.1	n.a.	5.3	5.5	4.6	n.a.
	I 台湾	3.9	3.3	n.a.	6.7	7.9	5.3	n.a.
	E 香港	1.9	3.2	n.a.	7.0	12.1	7.2	n.a.
	S シンガポール	2.2	1.1	8.1	7.5	12.5	7.5	5.4
ア S E A N 4	タイ	5.3	6.9	n.a.	6.7	6.4	6.0	n.a.
	インドネシア	4.3	4.5	n.a.	5.1	4.5	5.0	n.a.
	マレーシア	4.1	5.3	n.a.	7.8	8.2	6.8	n.a.
	フィリピン	4.3	4.7	n.a.	6.5	6.6	6.3	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。

輸出を取り巻く環境 (2)

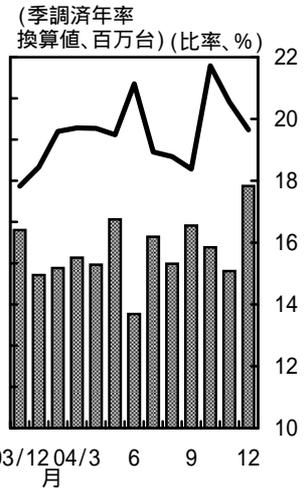
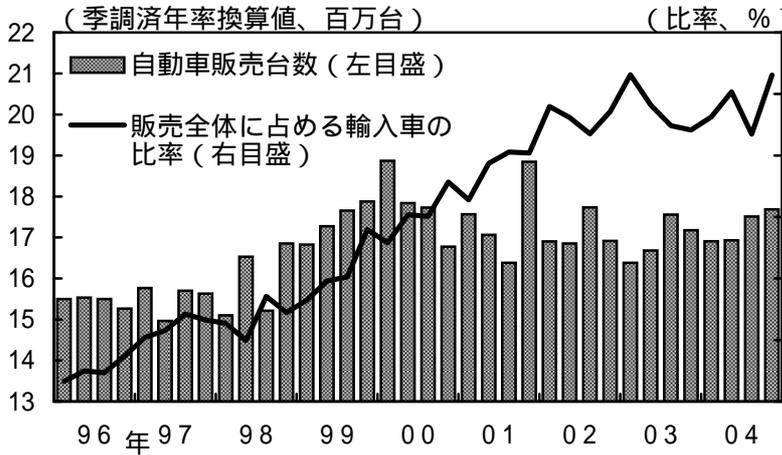
(1) 米国のGDP内訳(最終需要・在庫別) (2) 米国の設備投資



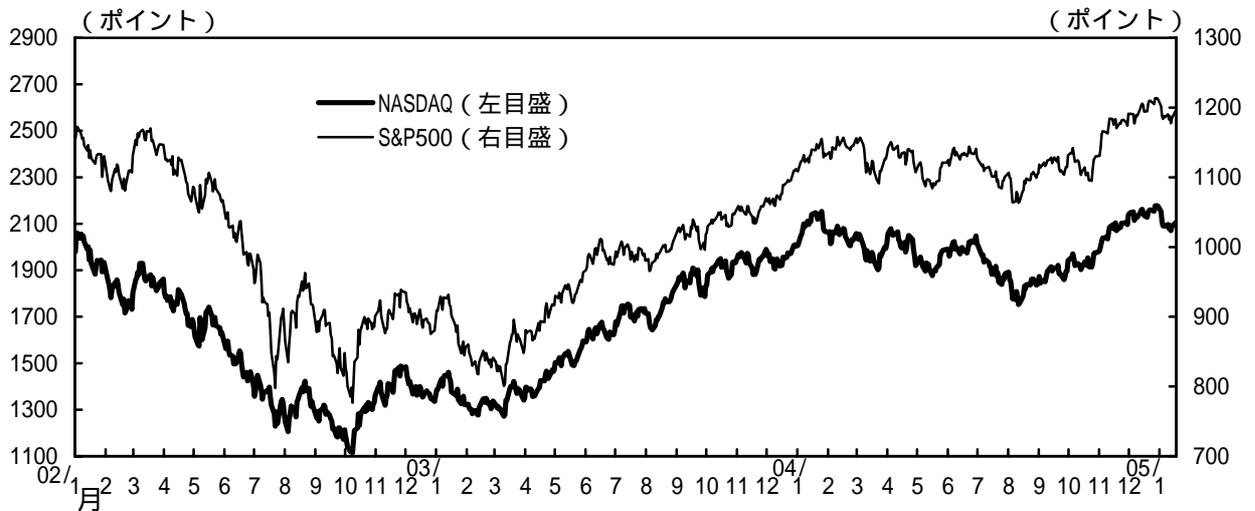
(3) 米国の自動車販売

< 四半期 >

< 月次 >



(4) 米国株価 (NASDAQ、S&P500)



(注) (4) の直近は、1月18日の値。

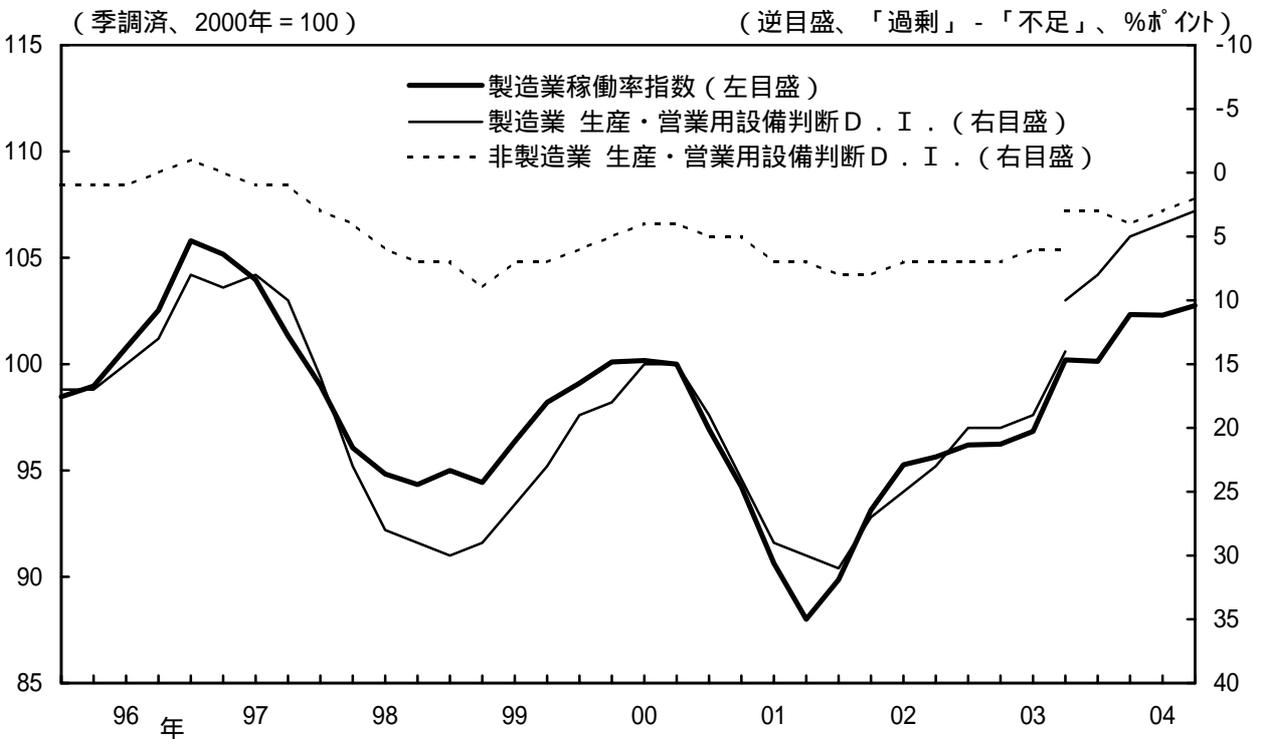
(資料) U.S. Department of Commerce, "National Income and Product Accounts", "Sales, production, imports, exports and inventories, in units", Bloomberg

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 .

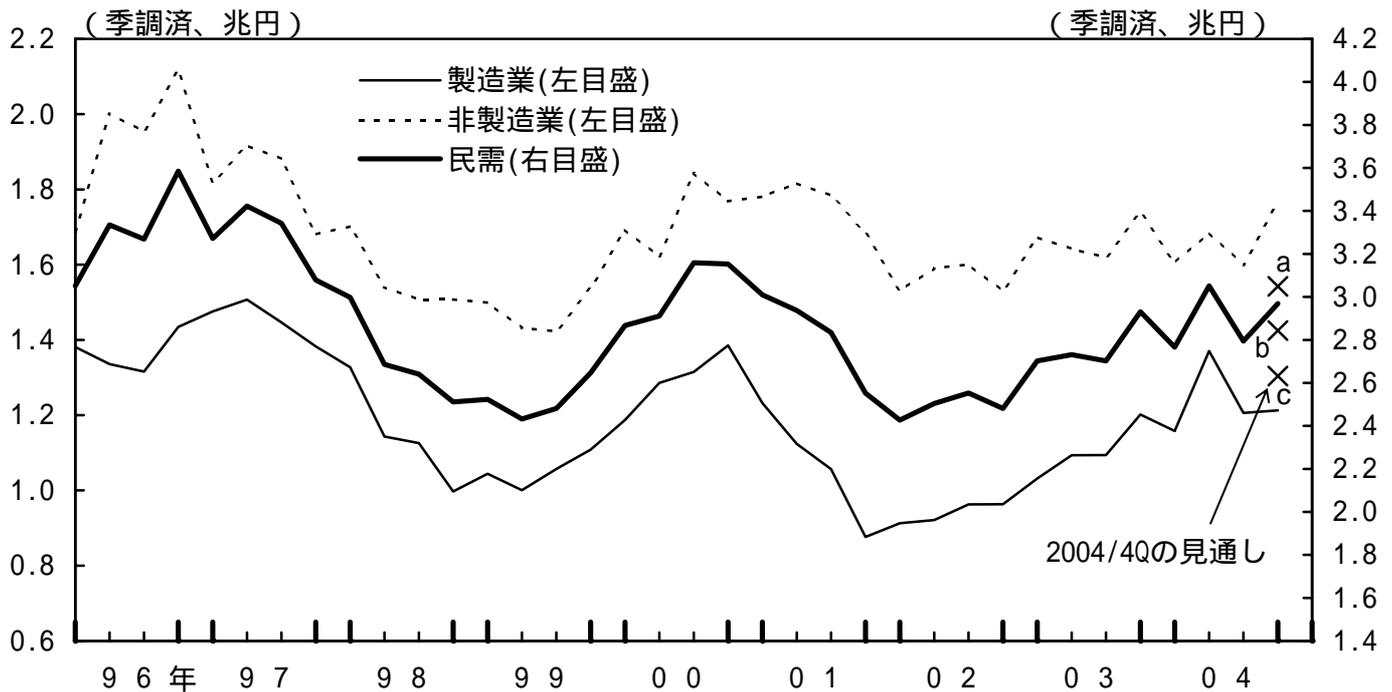


- (注) 1. 生産・営業用設備判断 D . I . は全規模合計。
- 2. 生産・営業用設備判断 D . I . は、2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
- 3. 製造業稼働率指数の2004/4Qは10～11月の計数。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

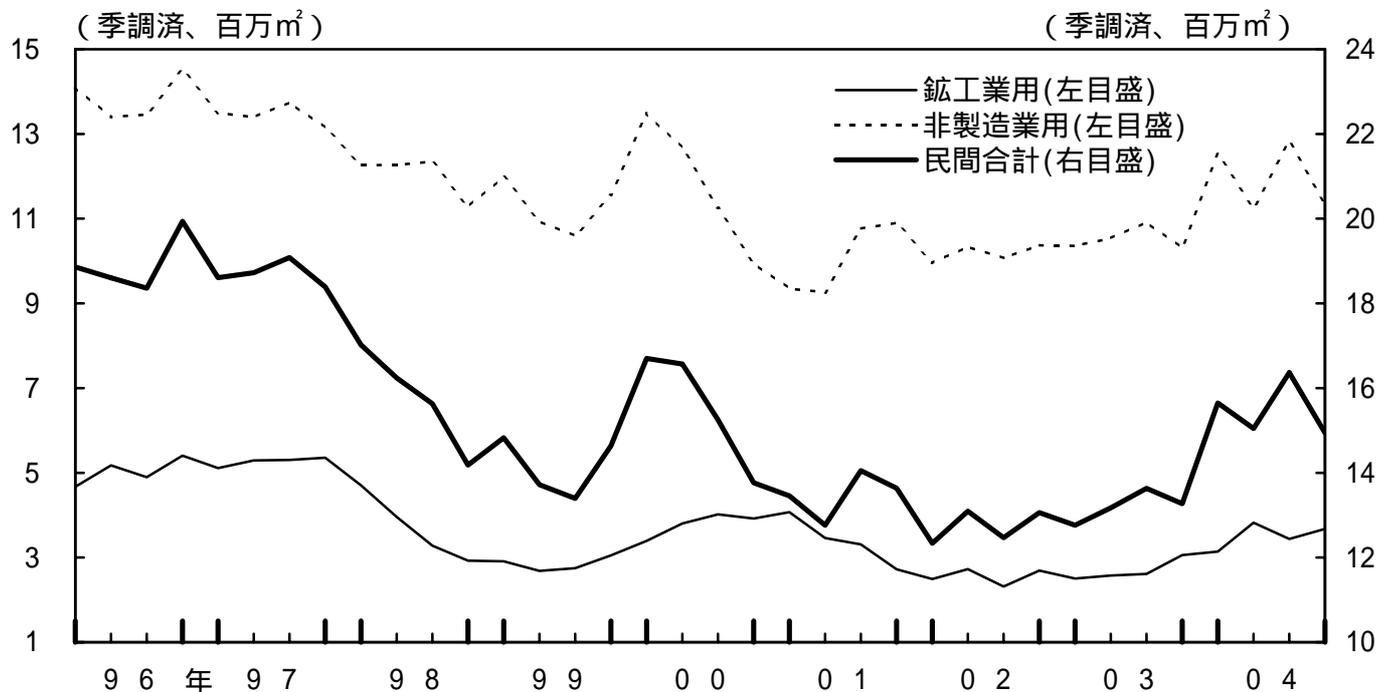
設備投資関連指標(2)

(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. 2004/4Q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. 2004/4Qは、10~11月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積(非居住用)

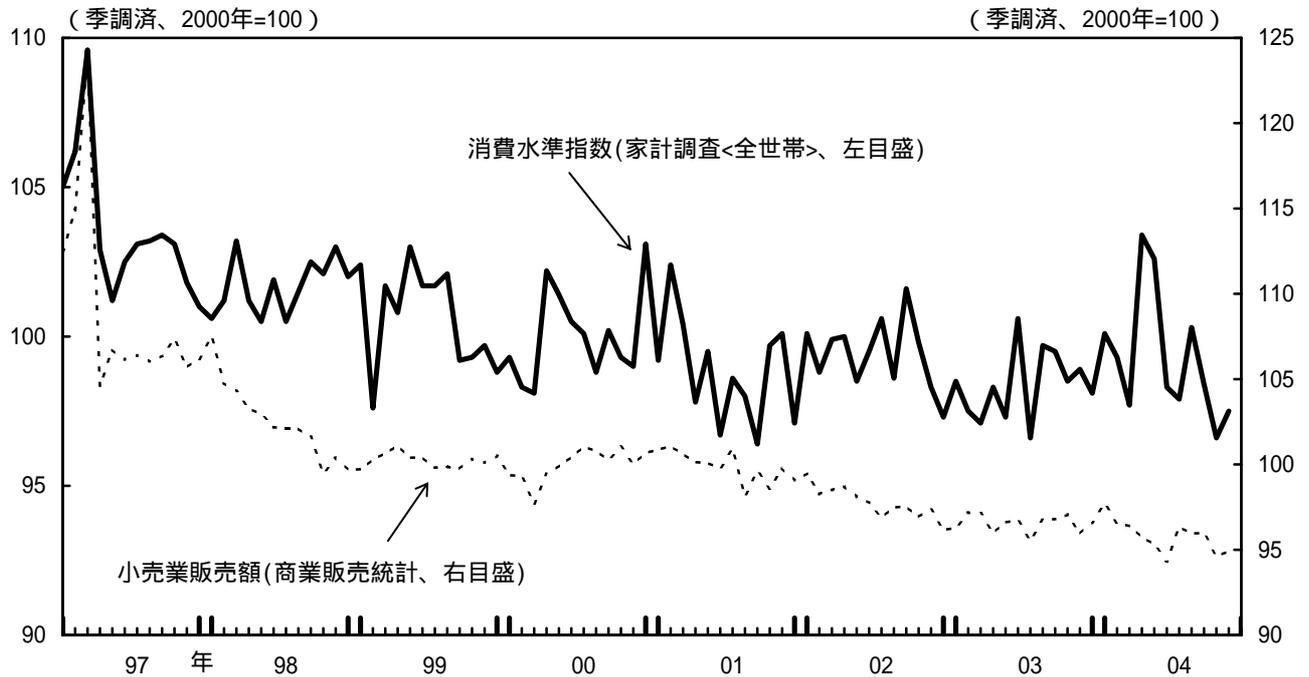


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2004/4Qは、10~11月の計数を四半期換算。

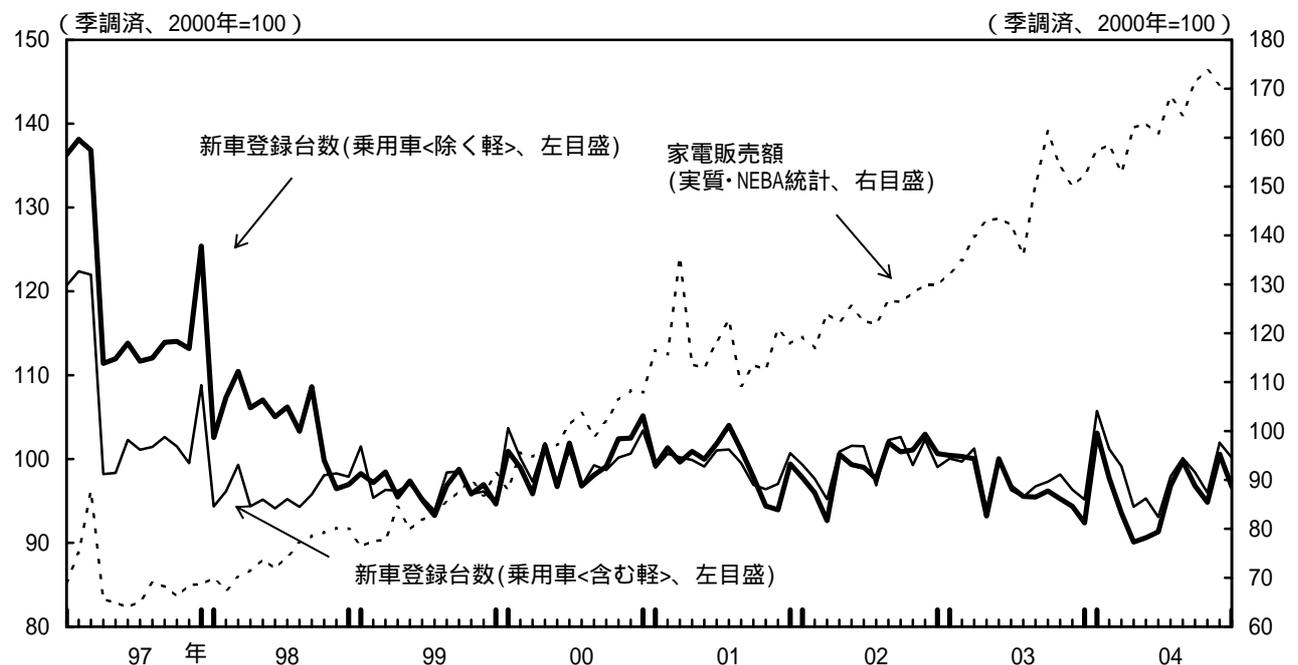
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

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

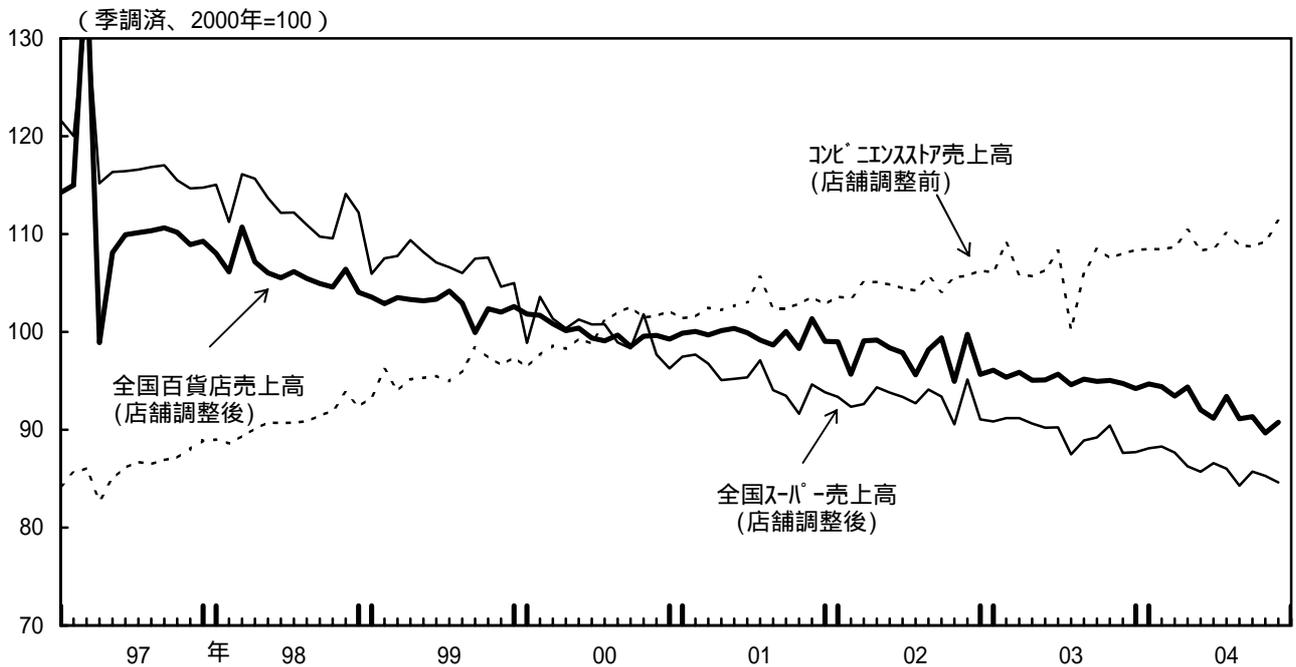


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
2. 小売業販売額は、CPI (「財」から「電力・都市ガス・水道」を除いたもの) で実質化。
家電販売額は、各品目ごとにCPI (但し99年以前のパソコンはWPIで代用) で実質化したものを積み上げて算出。

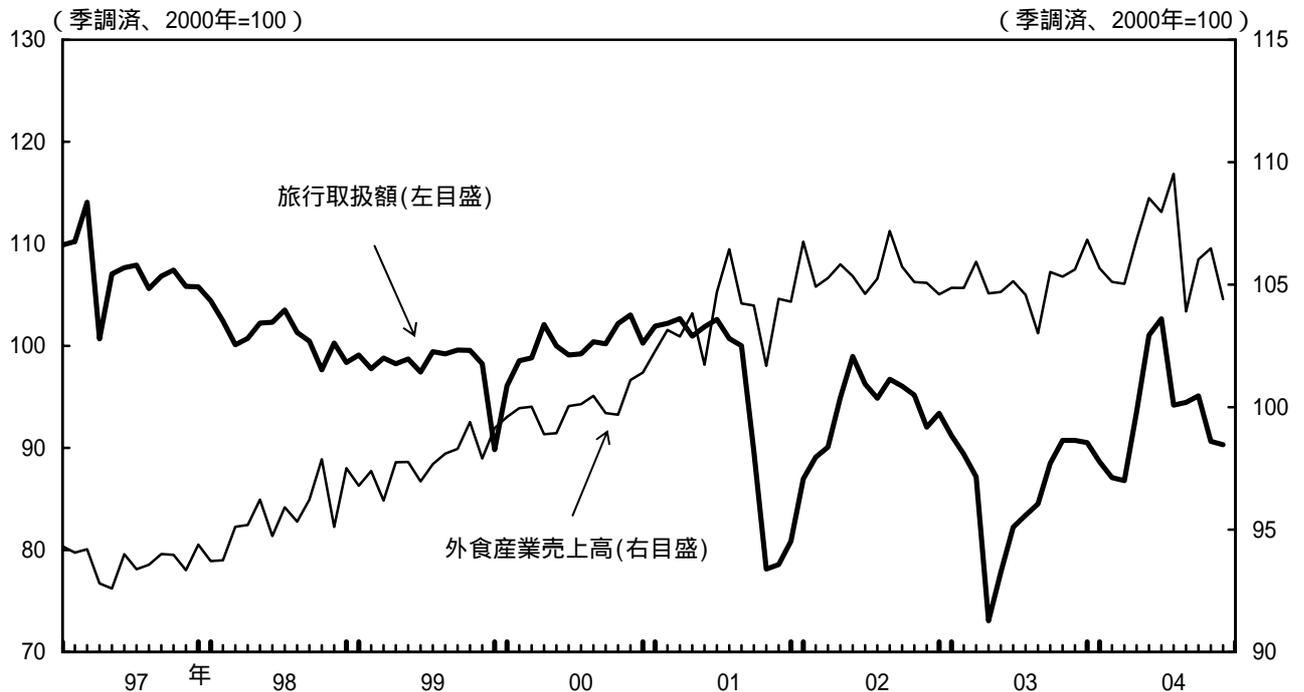
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会 (NEBA) 「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

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・除く消費税)



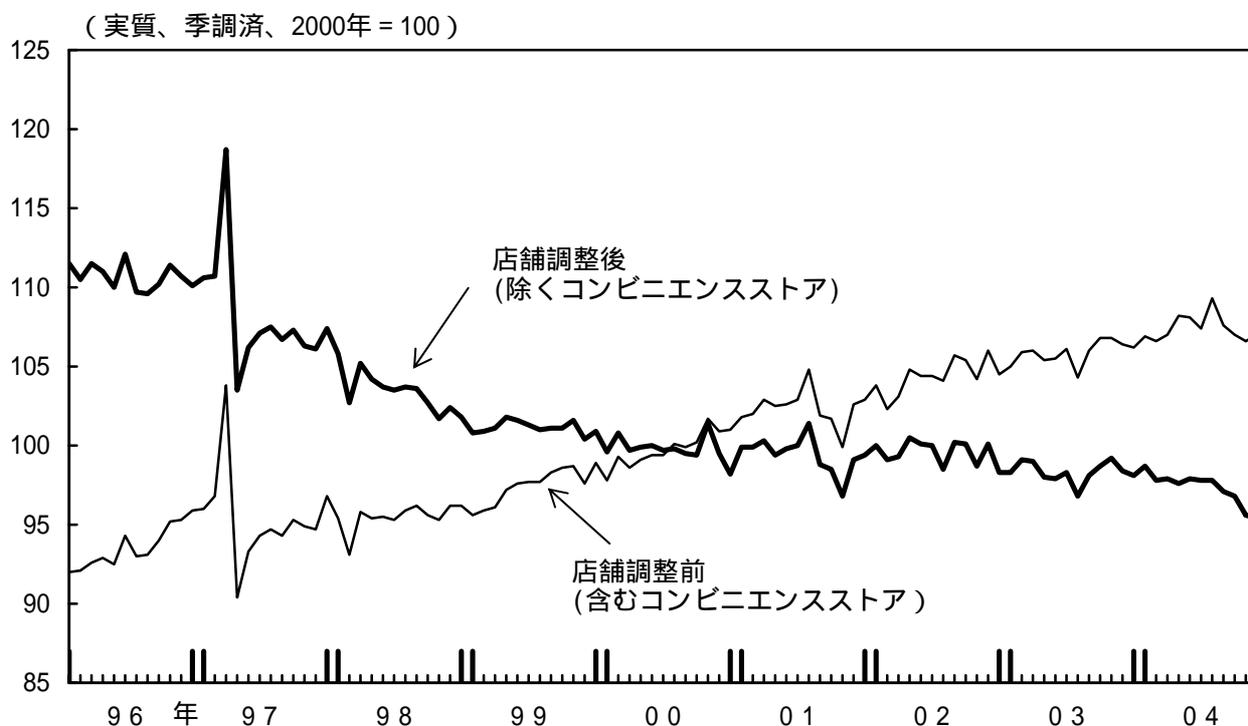
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. コンビニストア売上高は、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。

3. 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」

個人消費関連指標(3) (販売統計合成指数)

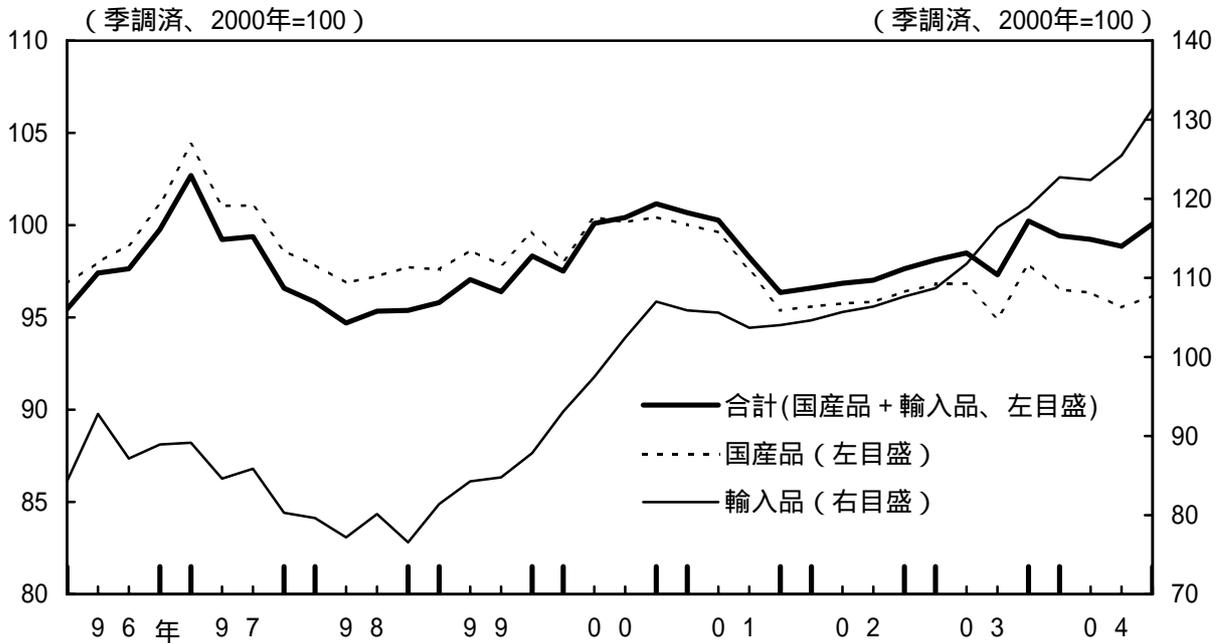


- (注) 1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている)。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3.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

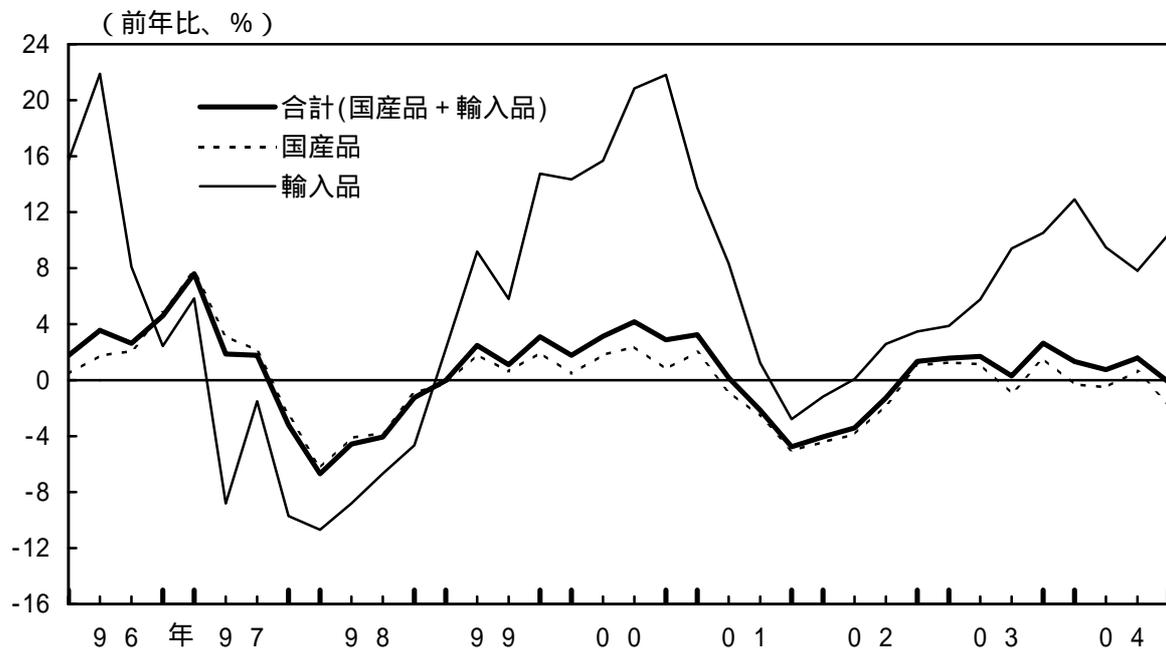
(資料) 日本銀行「販売統計合成指数」

個人消費関連指標 (4) (消費財総供給)

(1) 水準



(2) 前年比

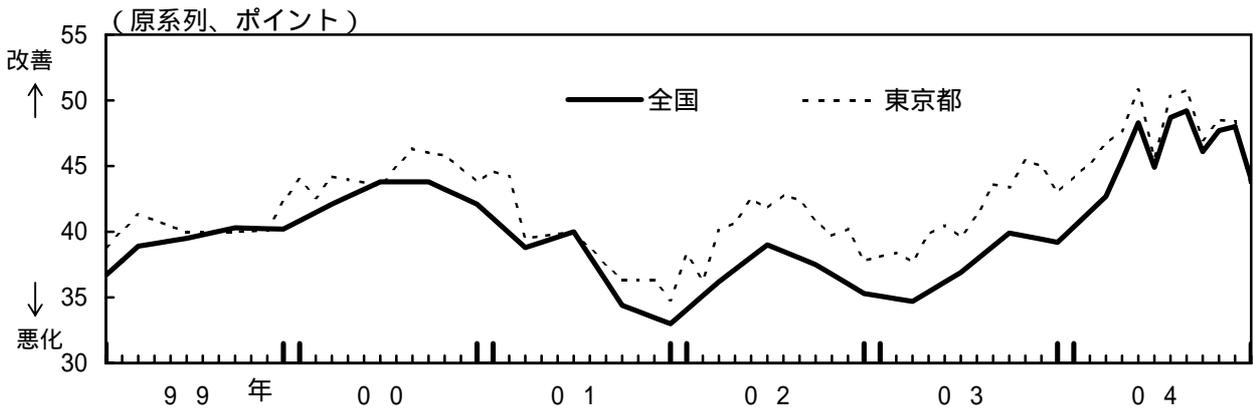


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入(消費財)を用いて試算したもの。但し、実質輸入(消費財)は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
3. 前年比は、季節調整済系列より算出。
4. 2004/4Qは、10~11月の値。

(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」

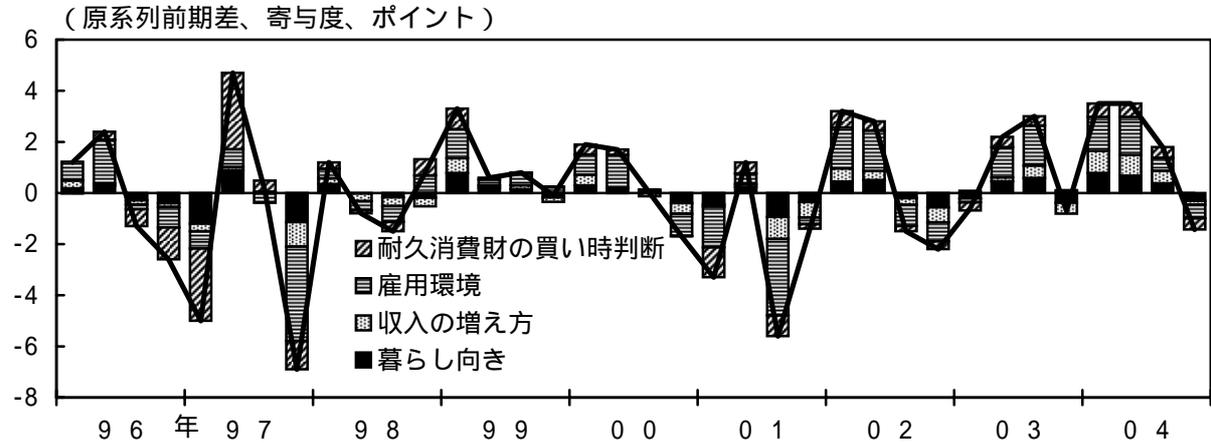
消費者コンフィデンス

(1) 消費者態度指数(月次)

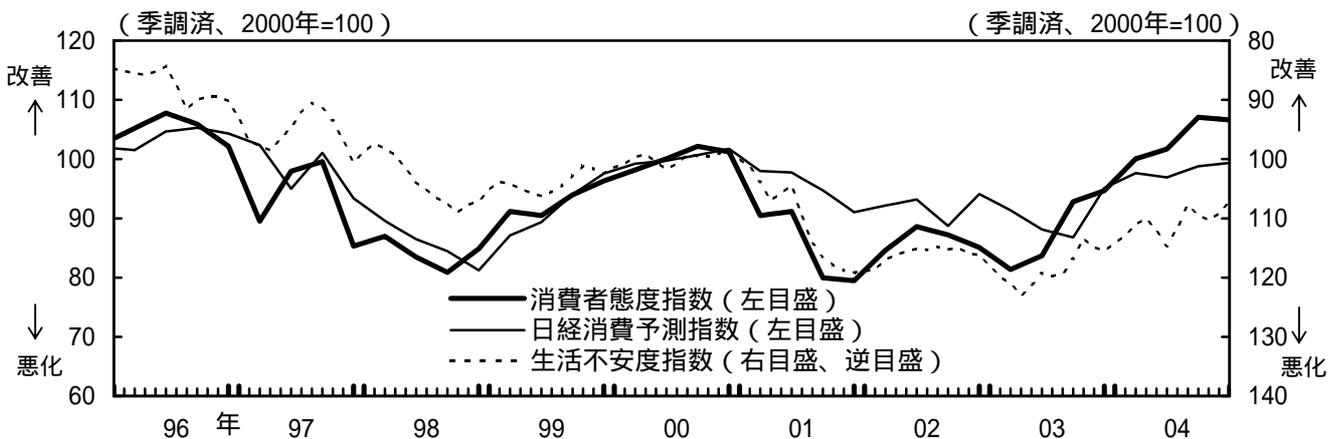


(注) 消費者態度指数(東京都)は、2001年以前で、調査が実施されていない月については線形補間を行い、消費者態度指数(全国)は、2004/3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月にプロットして線形補間を行った。

(2) 消費者態度指数の項目別寄与



(3) 各種コンフィデンス指標(季調済)



- (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(調査客体: 全国一般 5,040世帯)、日経消費予測指数(同首都圏 880人 <2004年9月までは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。

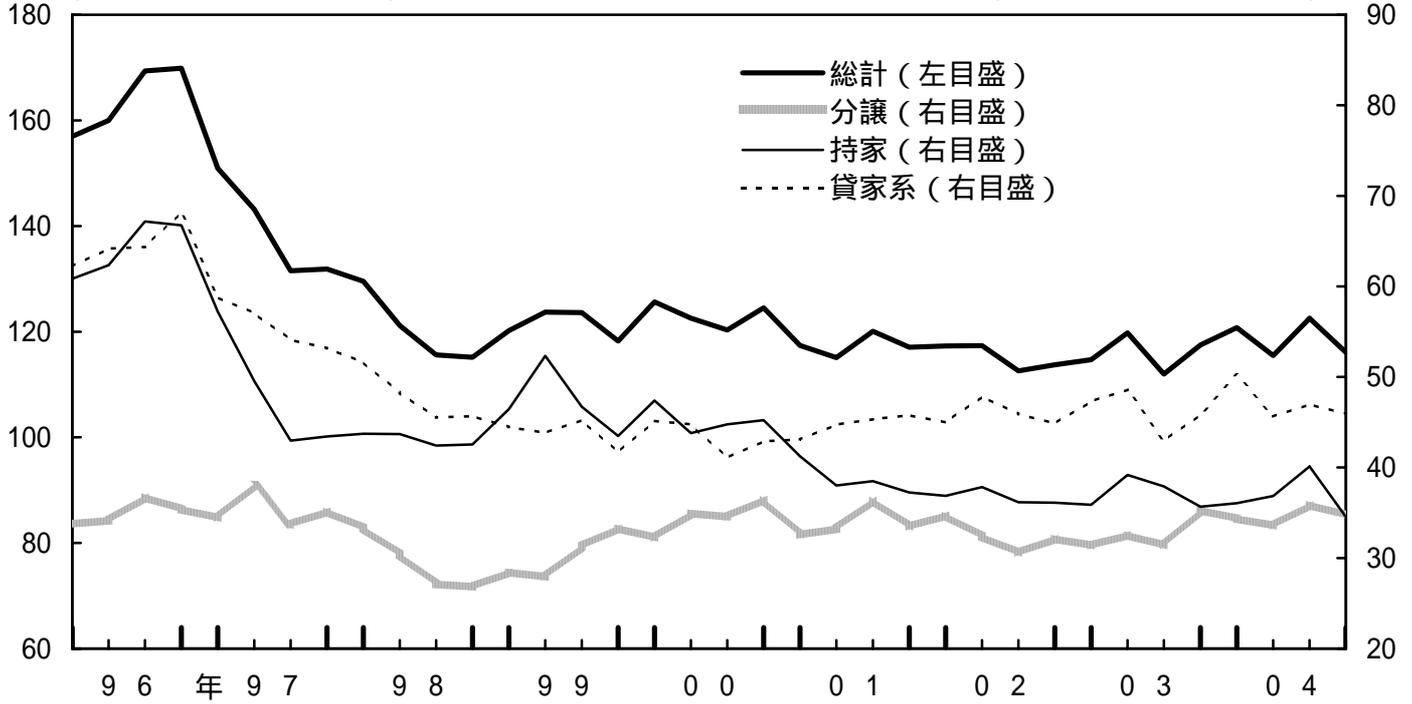
(資料) 内閣府「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数

(季調済年率換算、万戸)

(季調済年率換算、万戸)

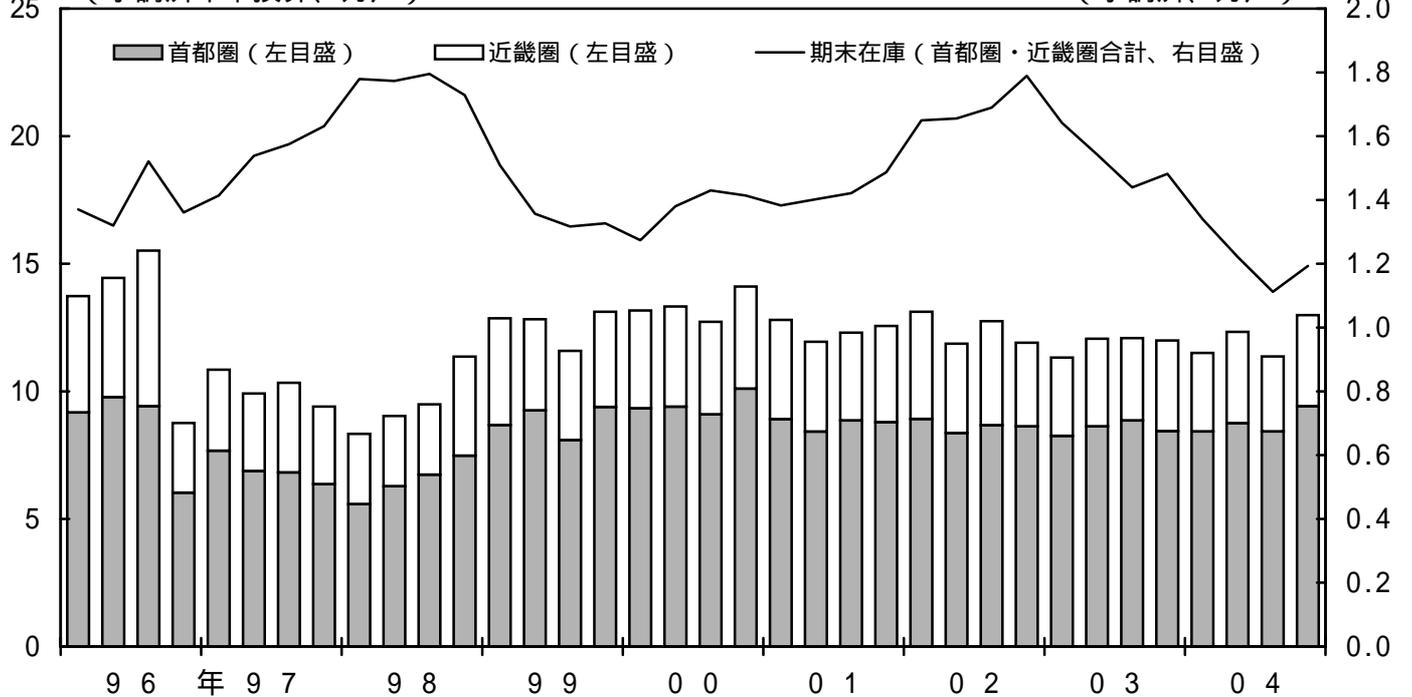


(注) 2004/4Qは10~11月の平均値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

(季調済年率換算、万戸)

(季調済、万戸)

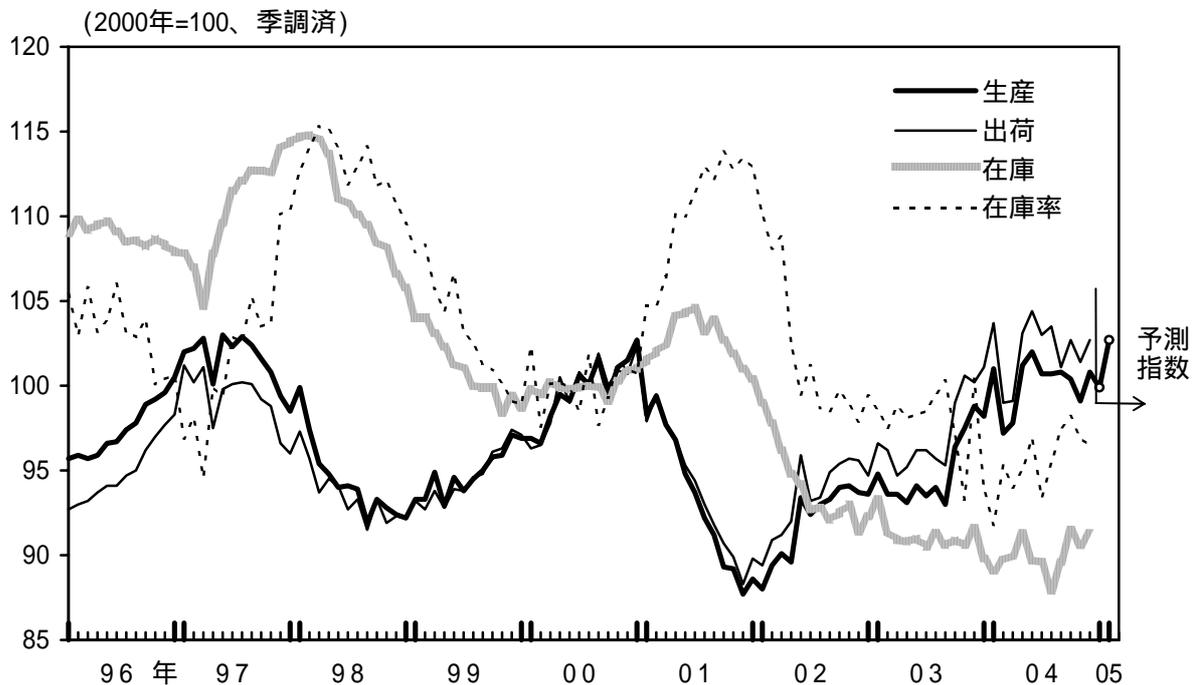


(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

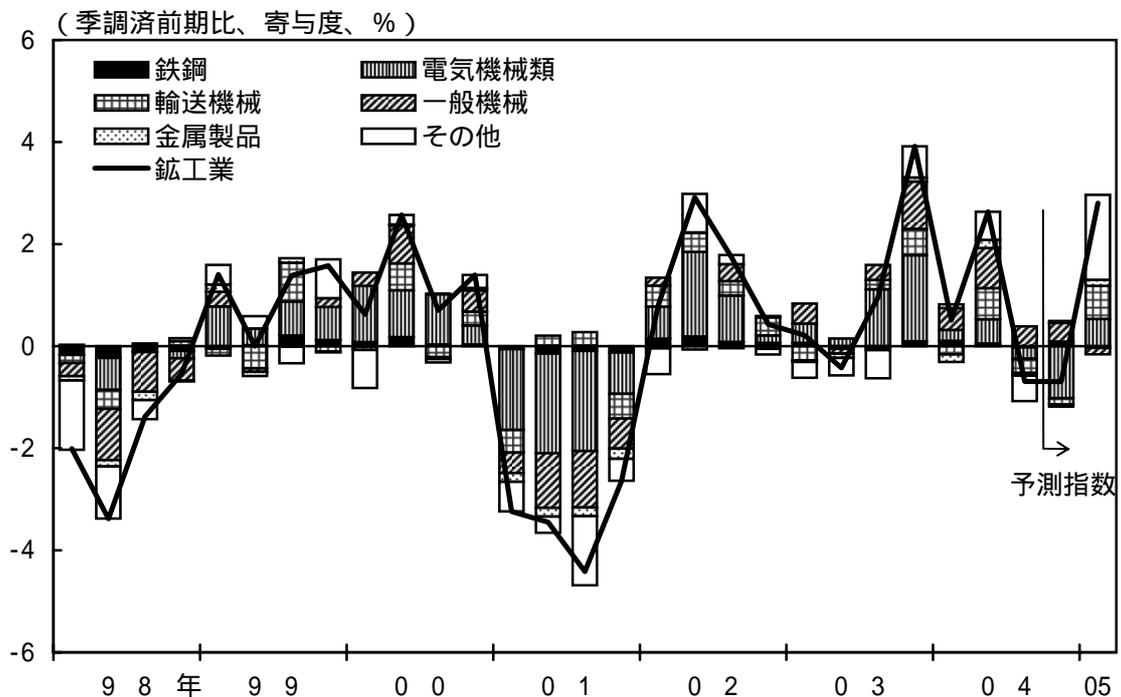
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

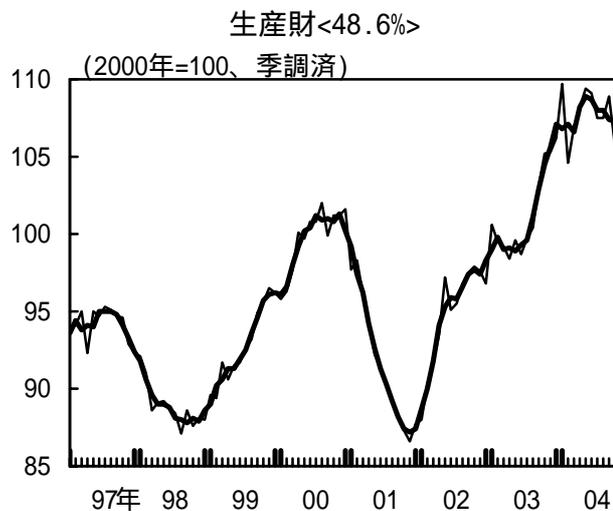


- (注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。
2. 2004/4Qは、予測指数を用いて算出。2005/1Qは、2、3月を1月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

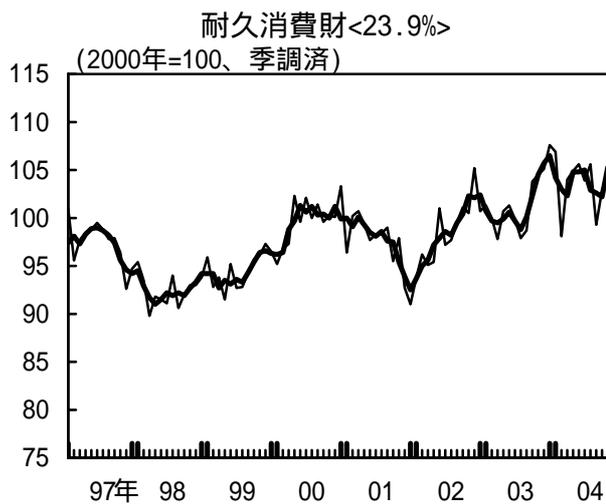
財 別 出 荷

(1) 最終需要財と生産財



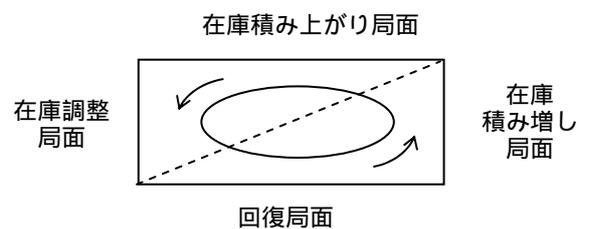
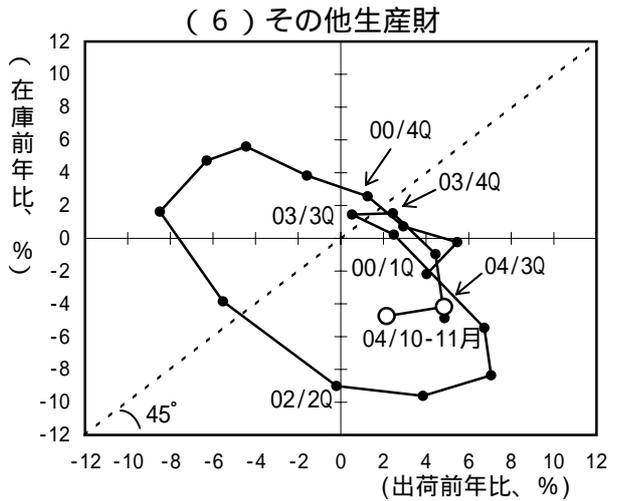
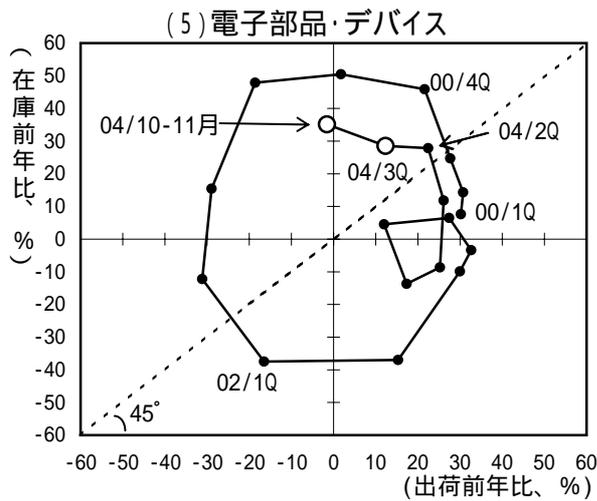
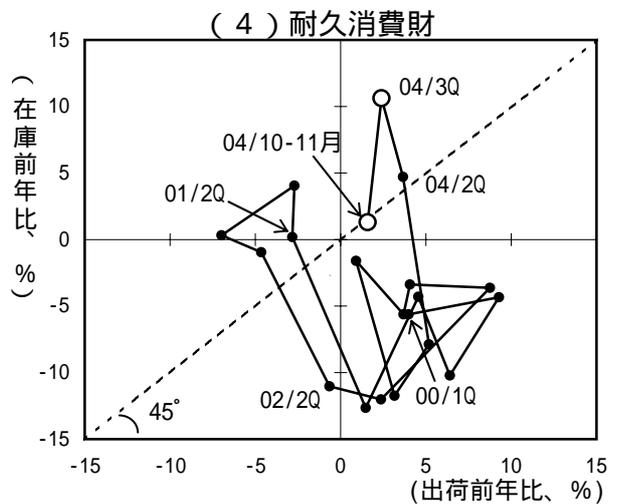
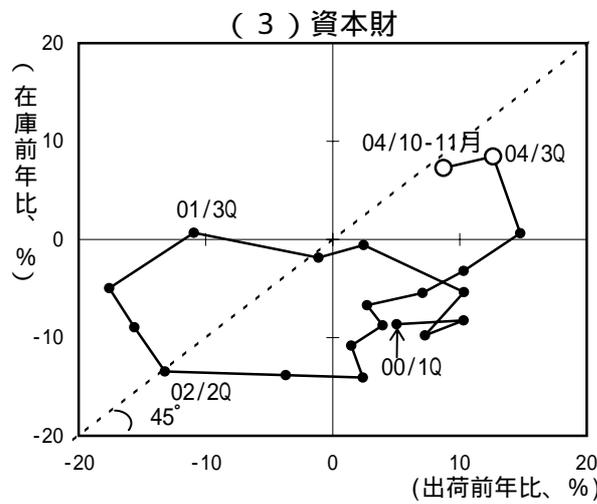
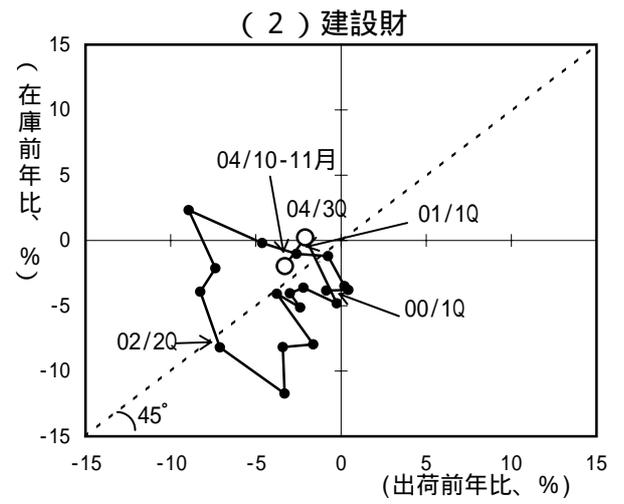
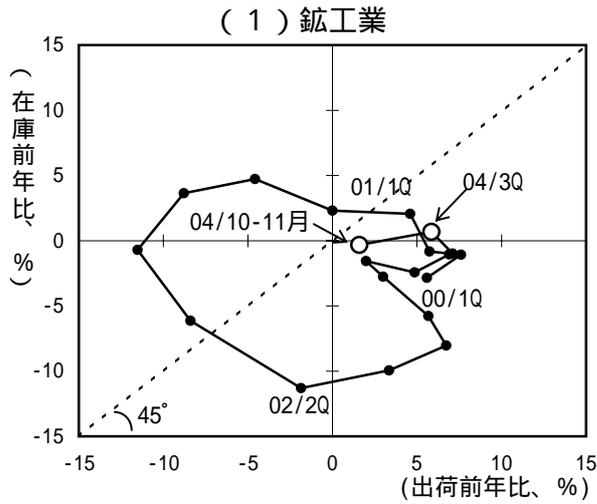
(注 < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

(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」

在庫循環



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

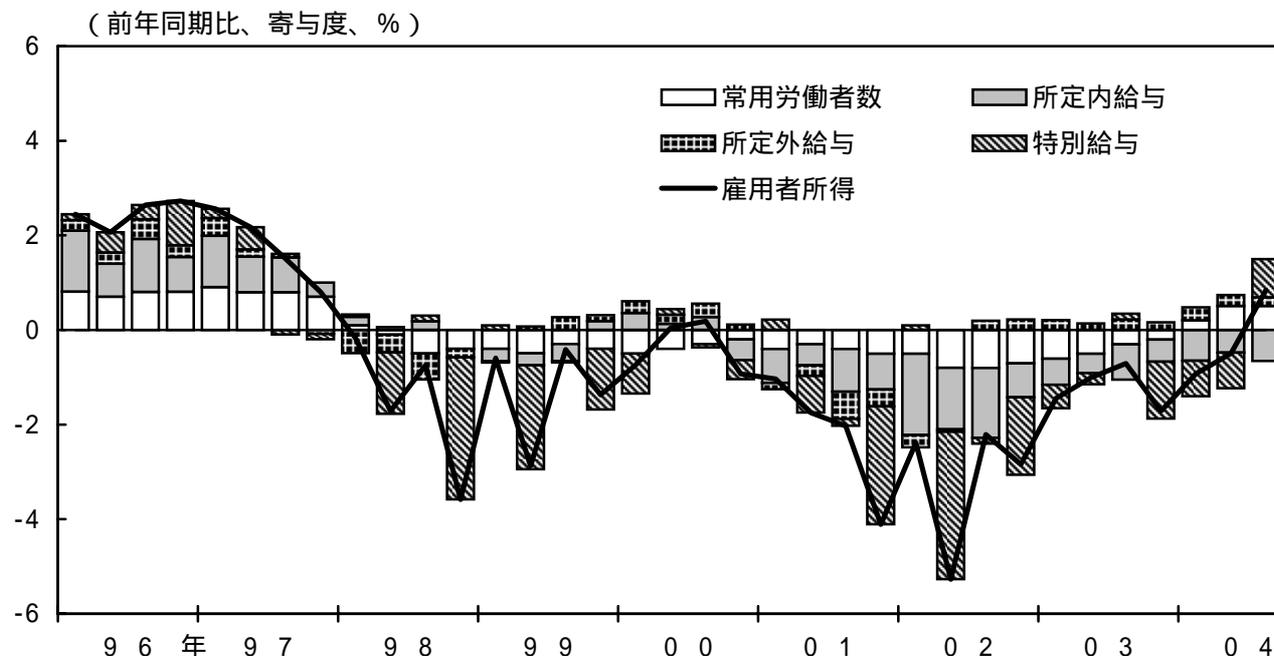
雇 用 者 所 得

(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 (下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳

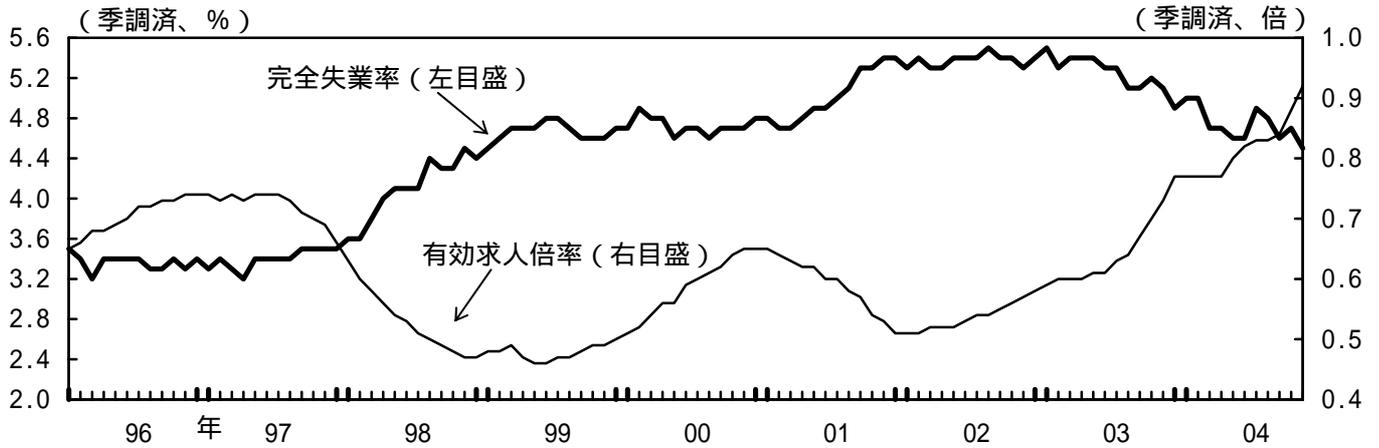


(注) 第1四半期 : 3~5月、第2 : 6~8月、第3 : 9~11月、第4 : 12~2月。

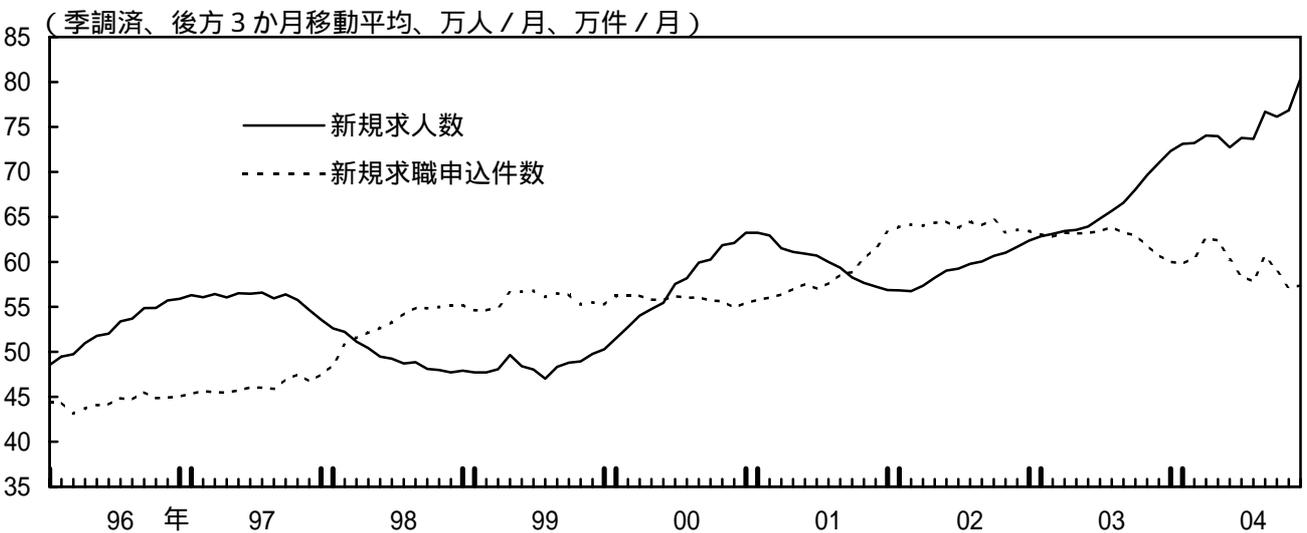
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

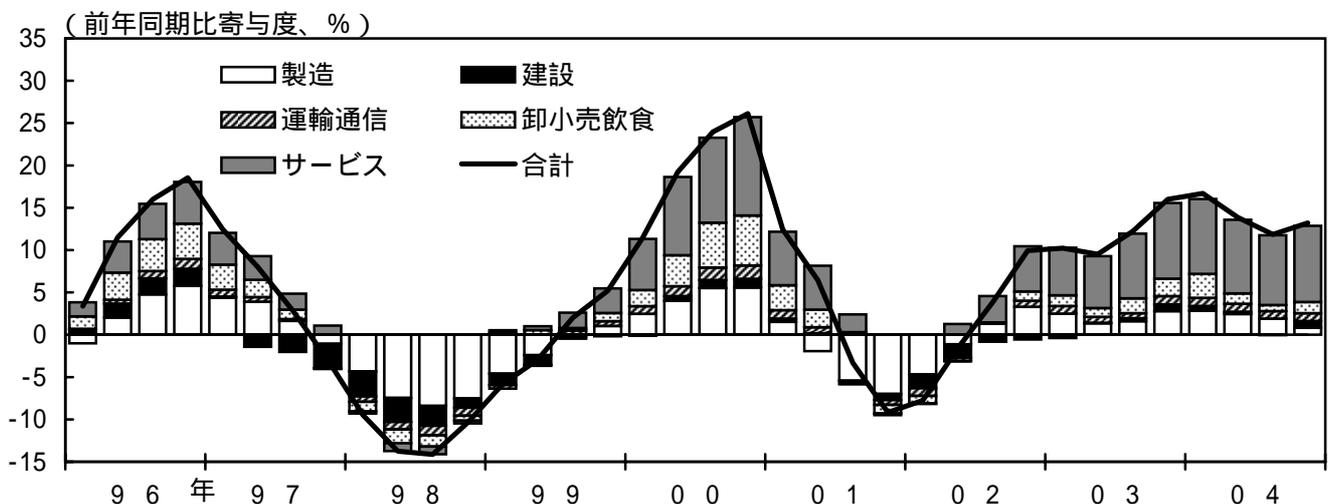


(2) 新規求人と新規求職



(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 (下の図表も同じ) 。

(3) 新規求人の内訳



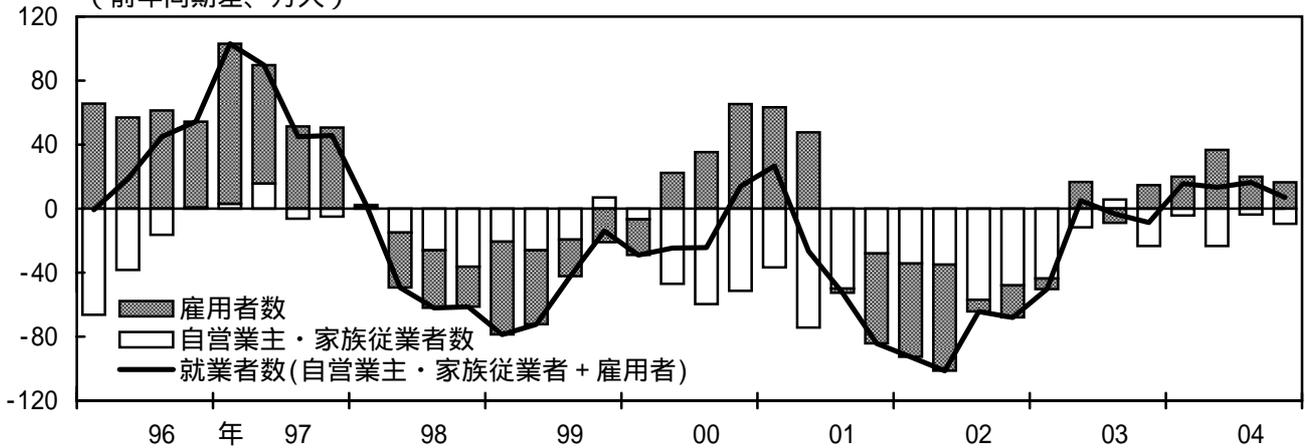
(注) 2004/4Qは10~11月の前年同期比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

労働需給(2)

(1) 雇用者数・就業者数(労働力調査)

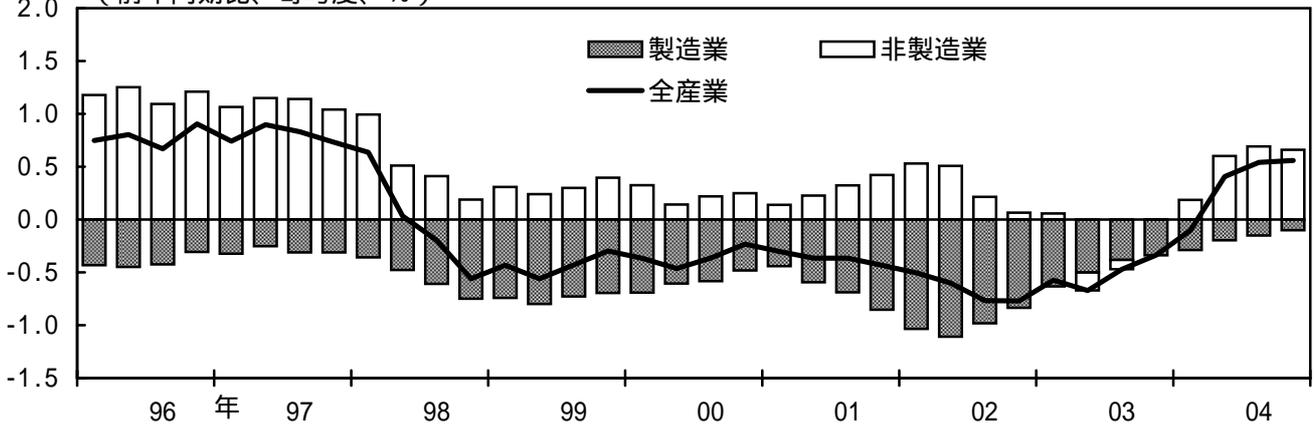
(前年同期差、万人)



(注) 2004/4Qは10~11月の前年同期差。

(2) 常用労働者数(毎月勤労統計)

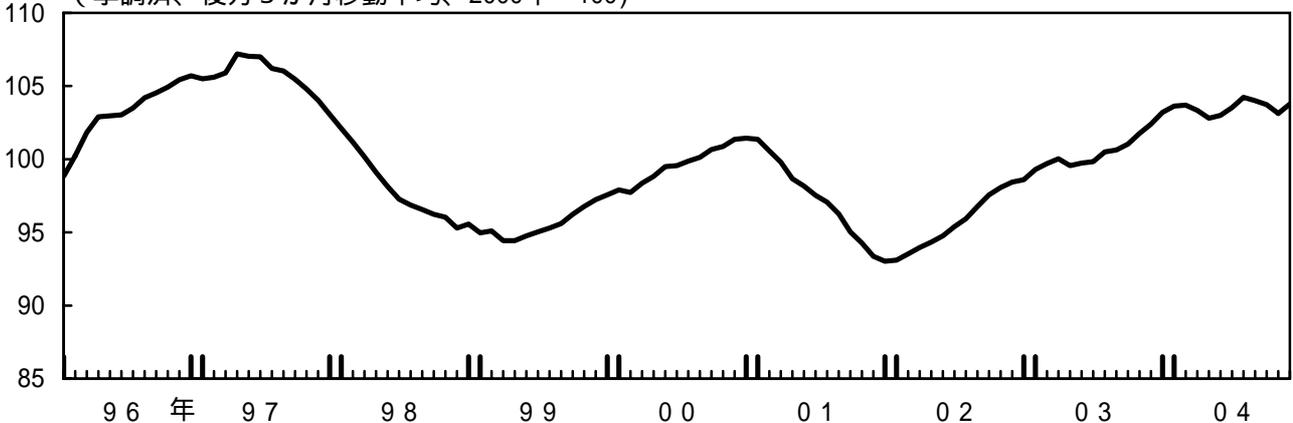
(前年同期比、寄与度、%)



(注) 1. 事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。
2. 2004/4Qは10~11月の前年同期比。

(3) 所定外労働時間(毎月勤労統計)

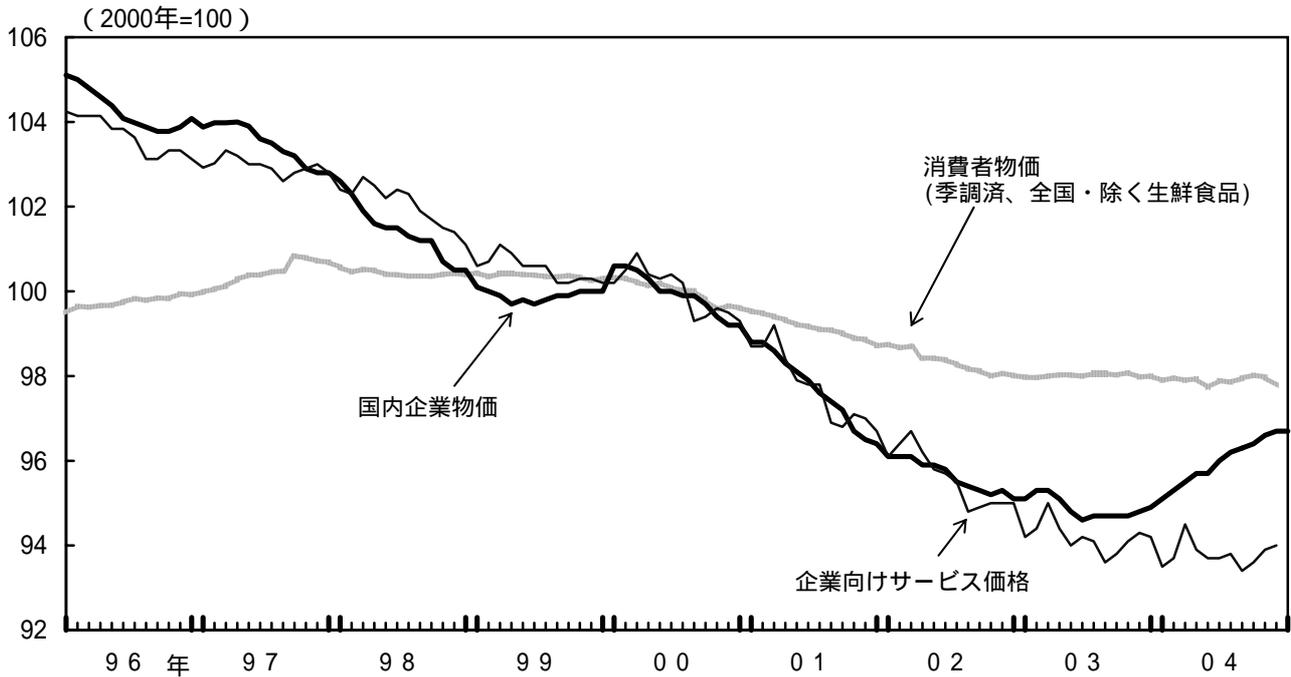
(季調済、後方3か月移動平均、2000年=100)



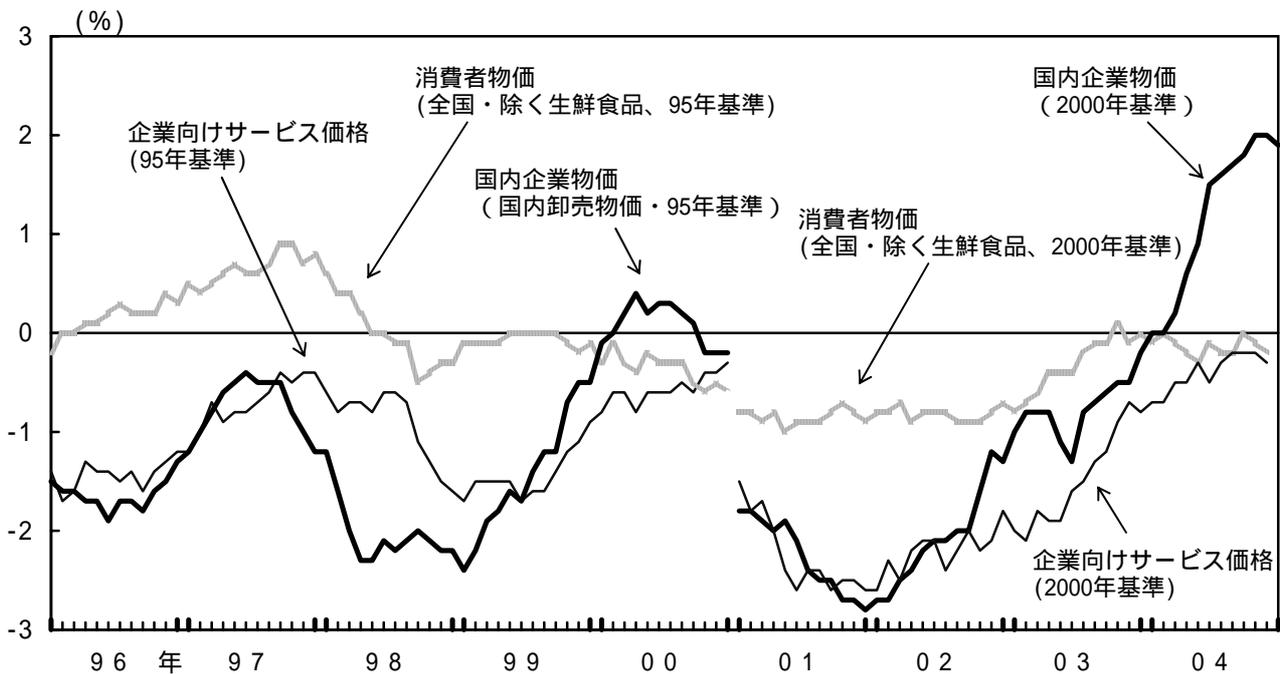
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

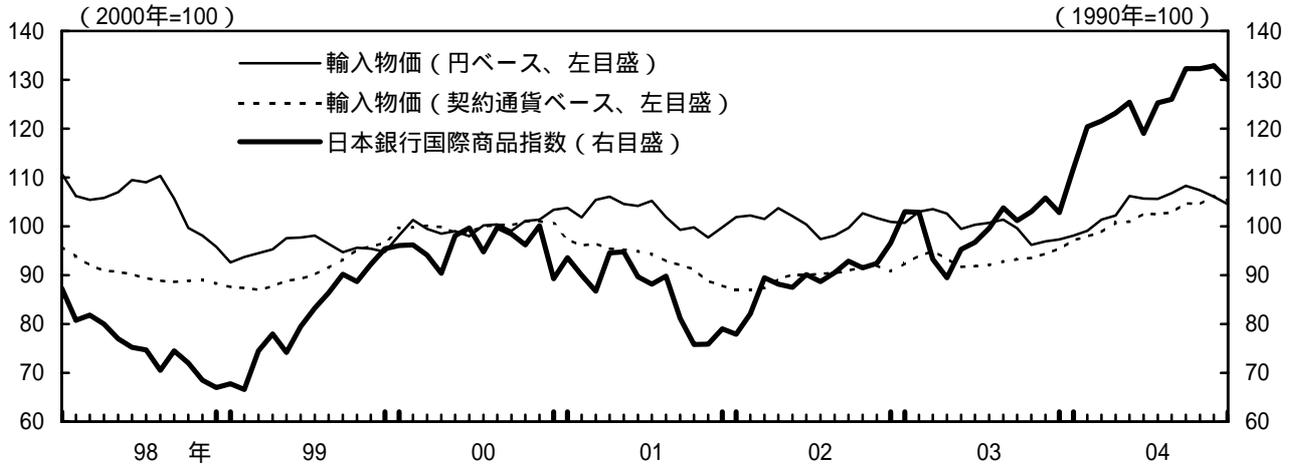


- (注) 1. 企業向けサービス価格は、今月より2000年基準に変更した。
2. 消費者物価の(1)の季調済系列は、「外国バック旅行」を除いた上で、X-12-ARIMA により算出している。2000年基準で新たに採用された「外国バック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。
3. (1)の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
4. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。

(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」

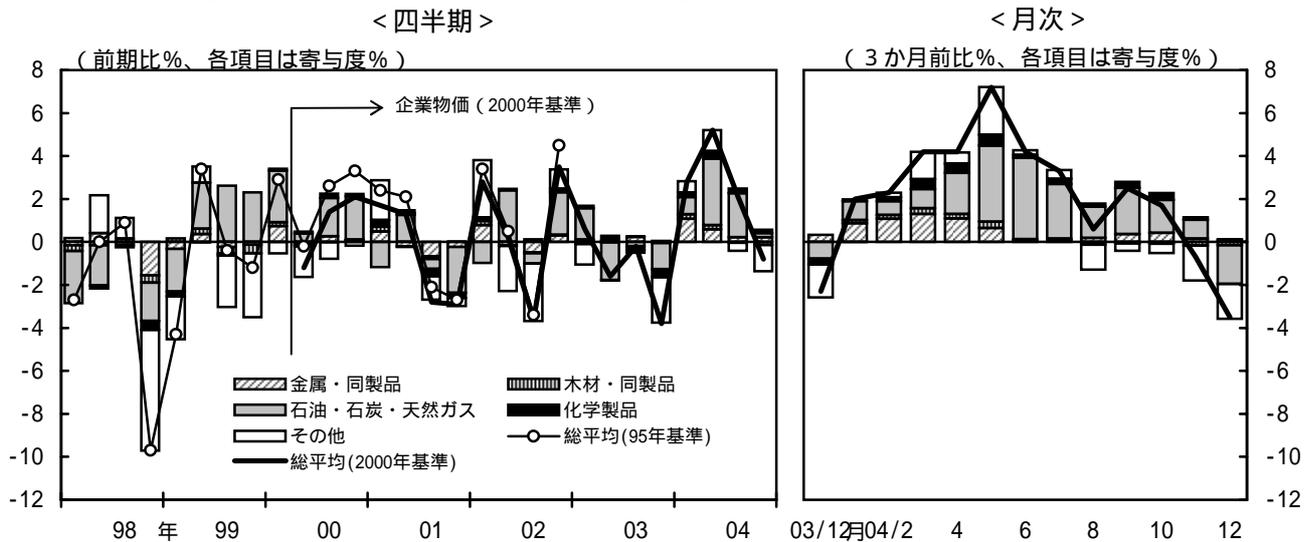
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



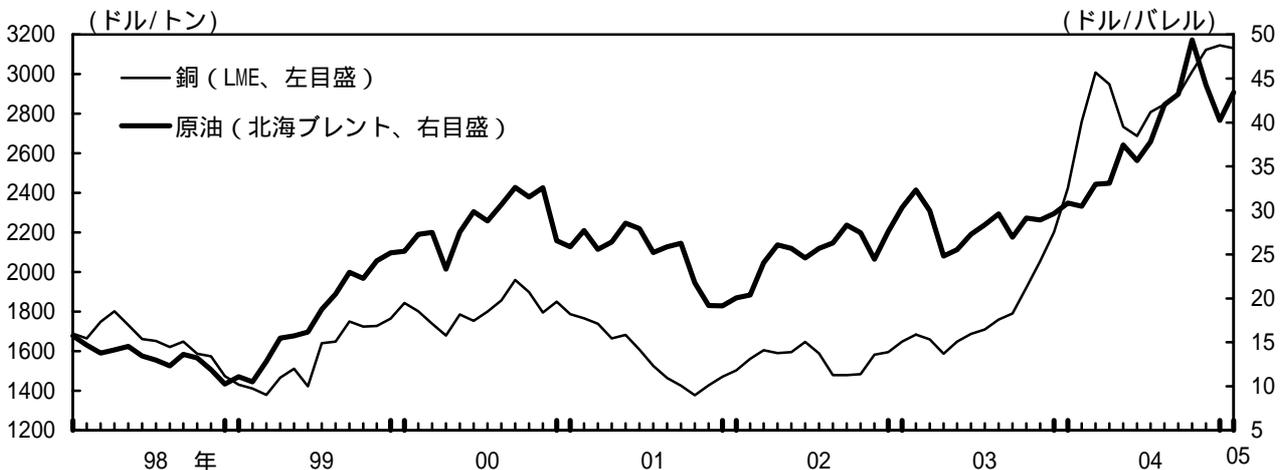
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 95年基準の2002/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。

(3) 原油と銅の国際市況

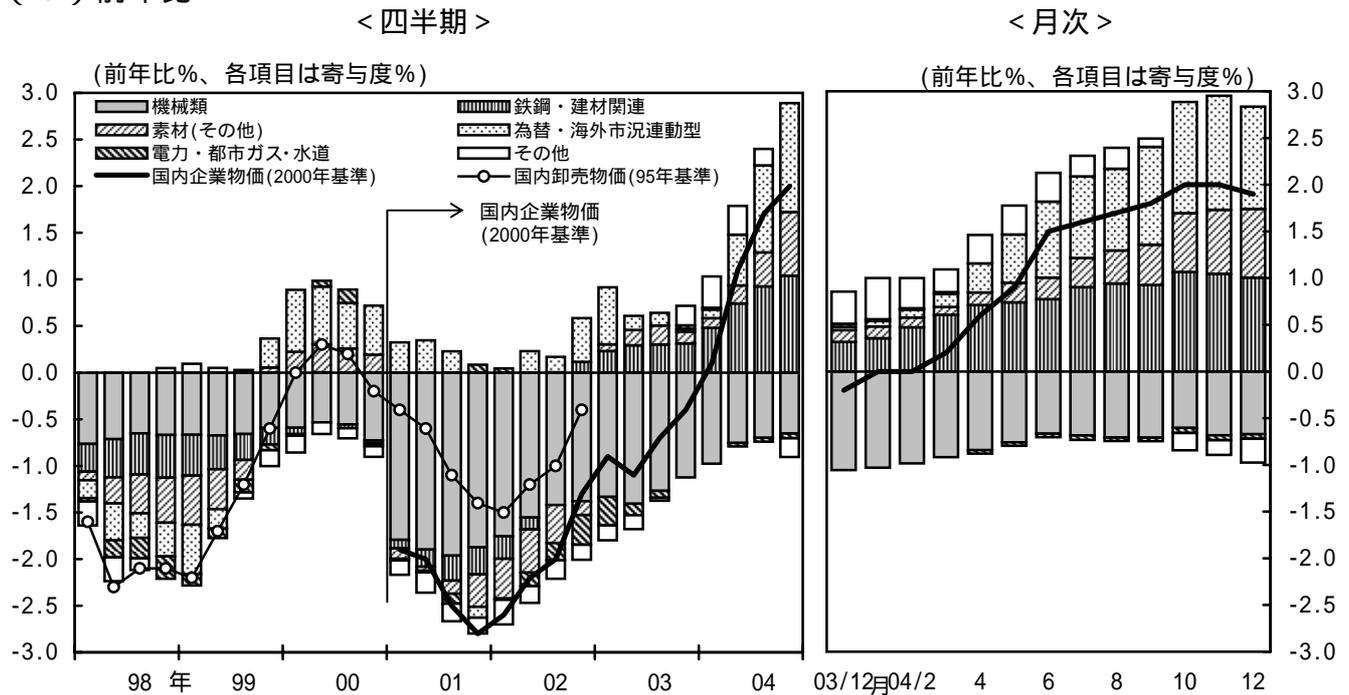


(注) 計数は月中平均。なお、直近1月は18日までの平均値。

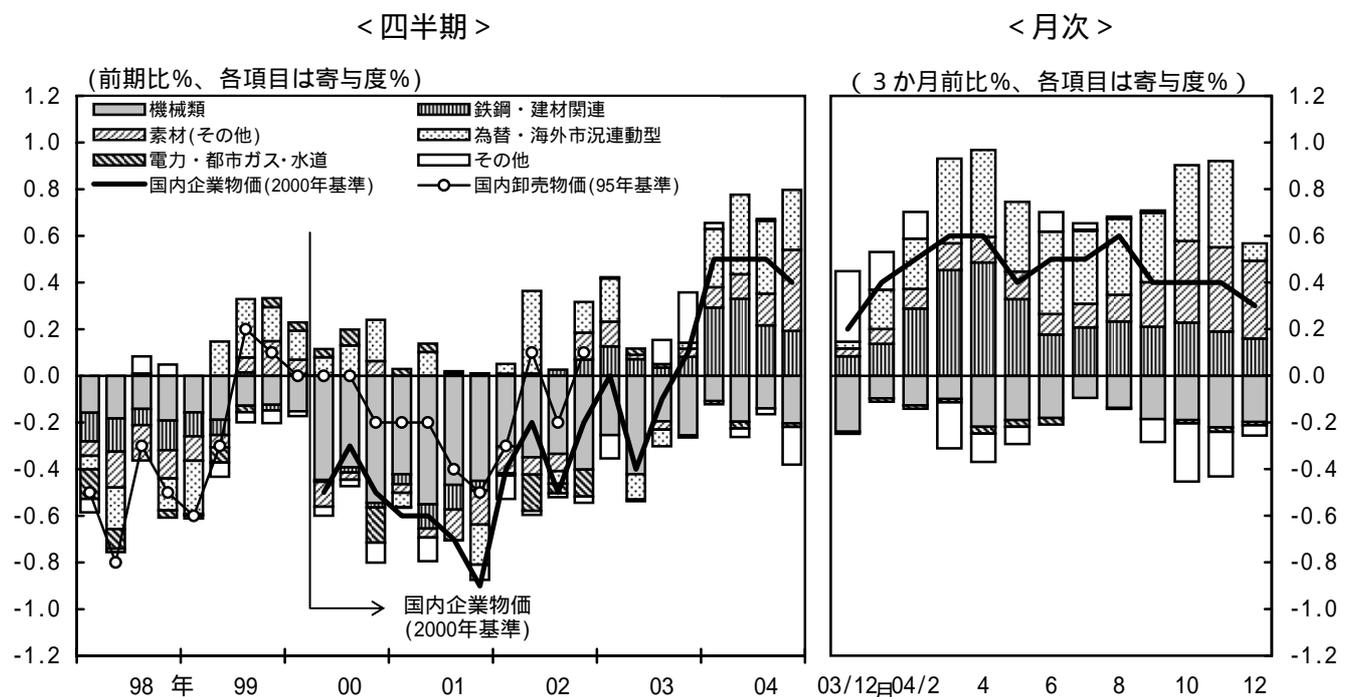
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

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)



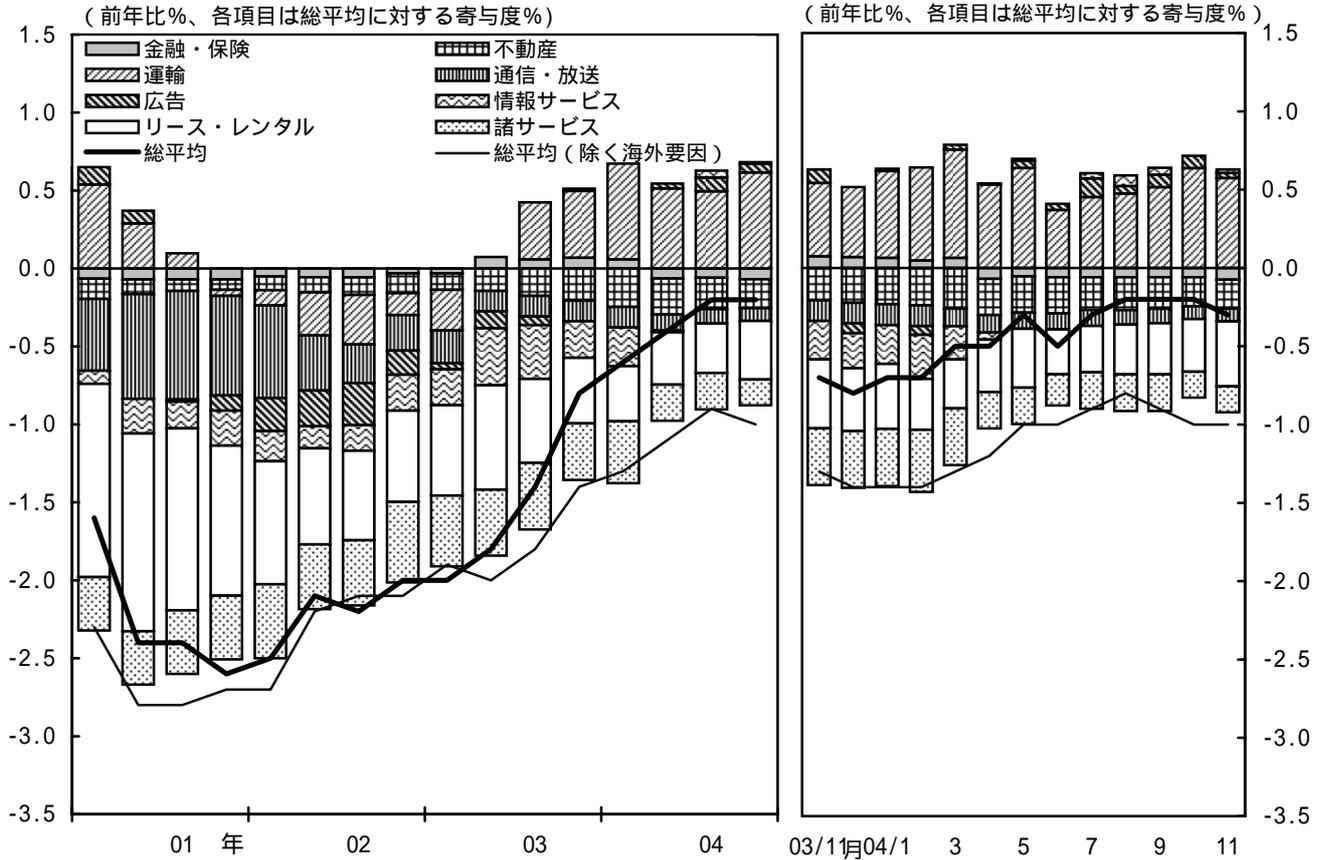
- (注) 1 . 機械類 : 電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2 . 鉄鋼・建材関連 : 鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3 . 素材(その他) : 化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4 . 為替・海外市況連動型 : 石油・石炭製品、非鉄金属
 5 . その他 : 加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6 . (2) は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7 . 消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に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

企業向けサービス価格

< 四半期 >

< 月次 >

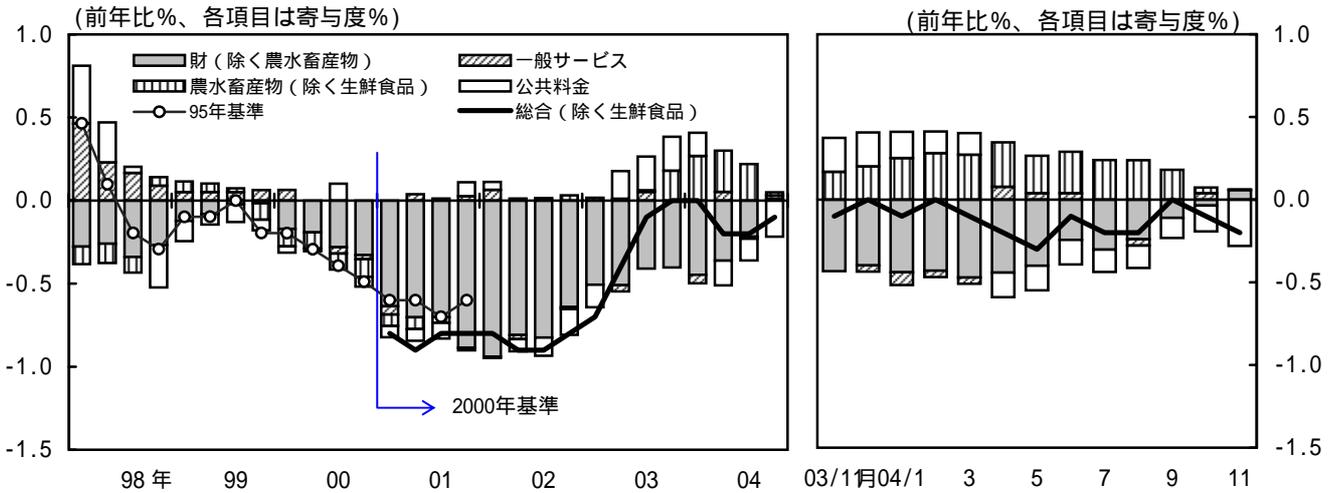


- (注) 1. 今月より2000年基準に変更した。
2. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
3. 2004/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。

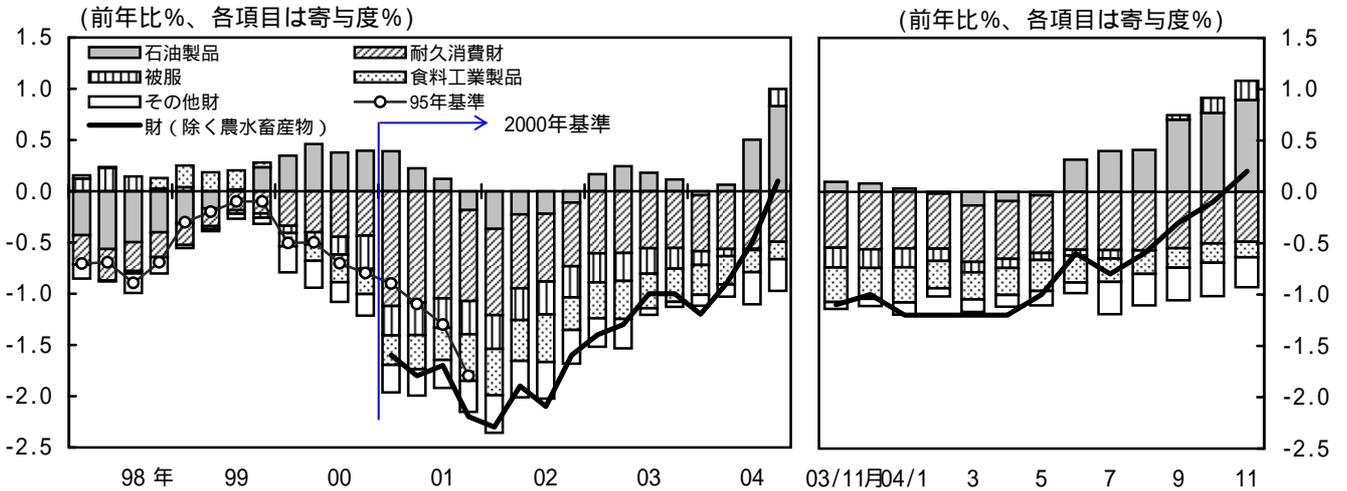
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

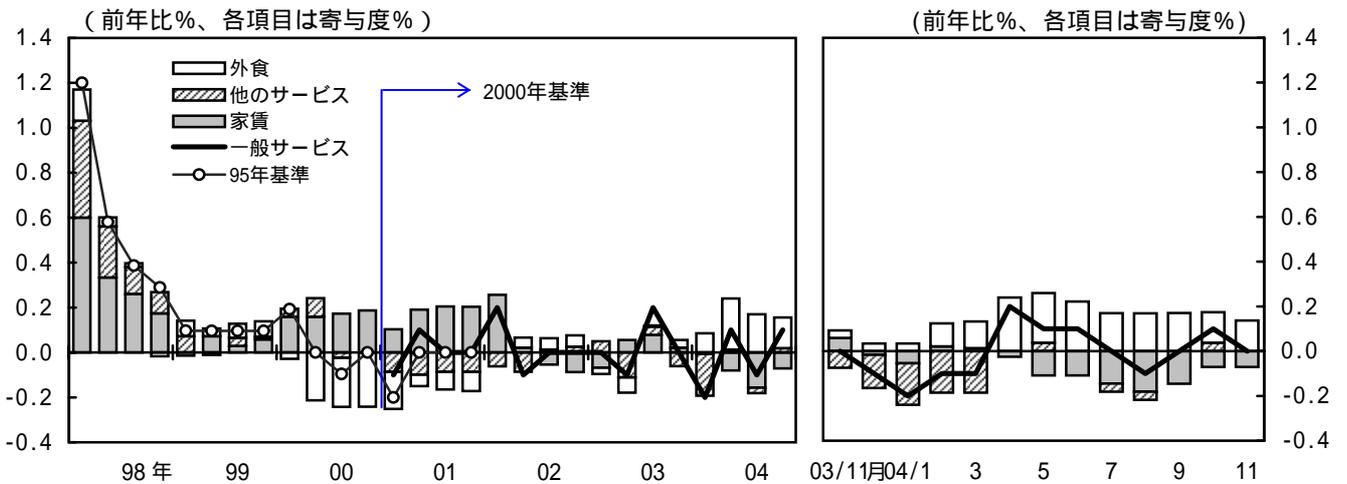
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解

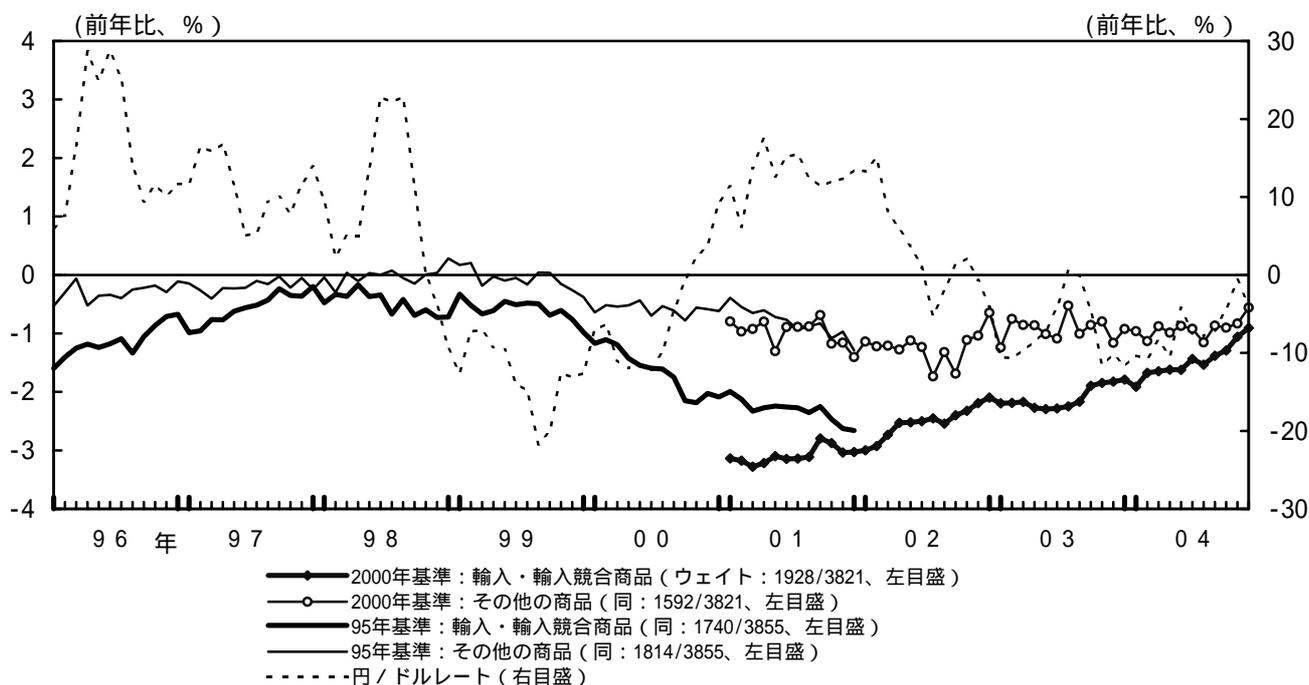


(注) 1 . 分類は、原則、総務省に則している。
ただし、以下の分類については、組み替えて定義している(「」内は総務省公表ベース)。
財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
2 . 消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。
3 . 2004/4Qは、10~11月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

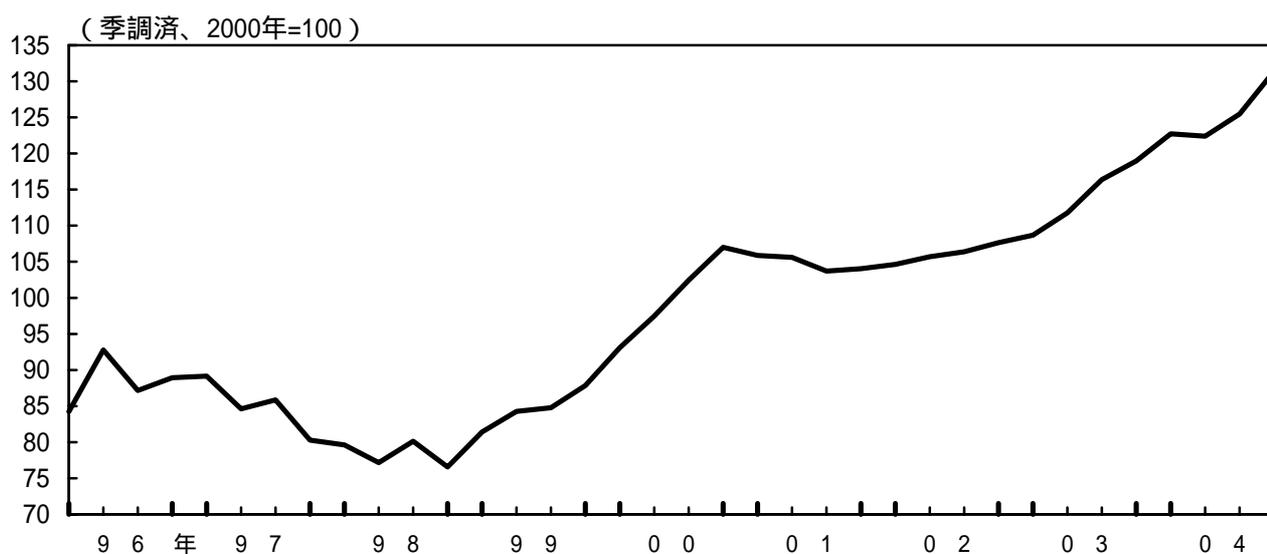
消費者物価（輸入・輸入競合商品）

(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品目、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、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）

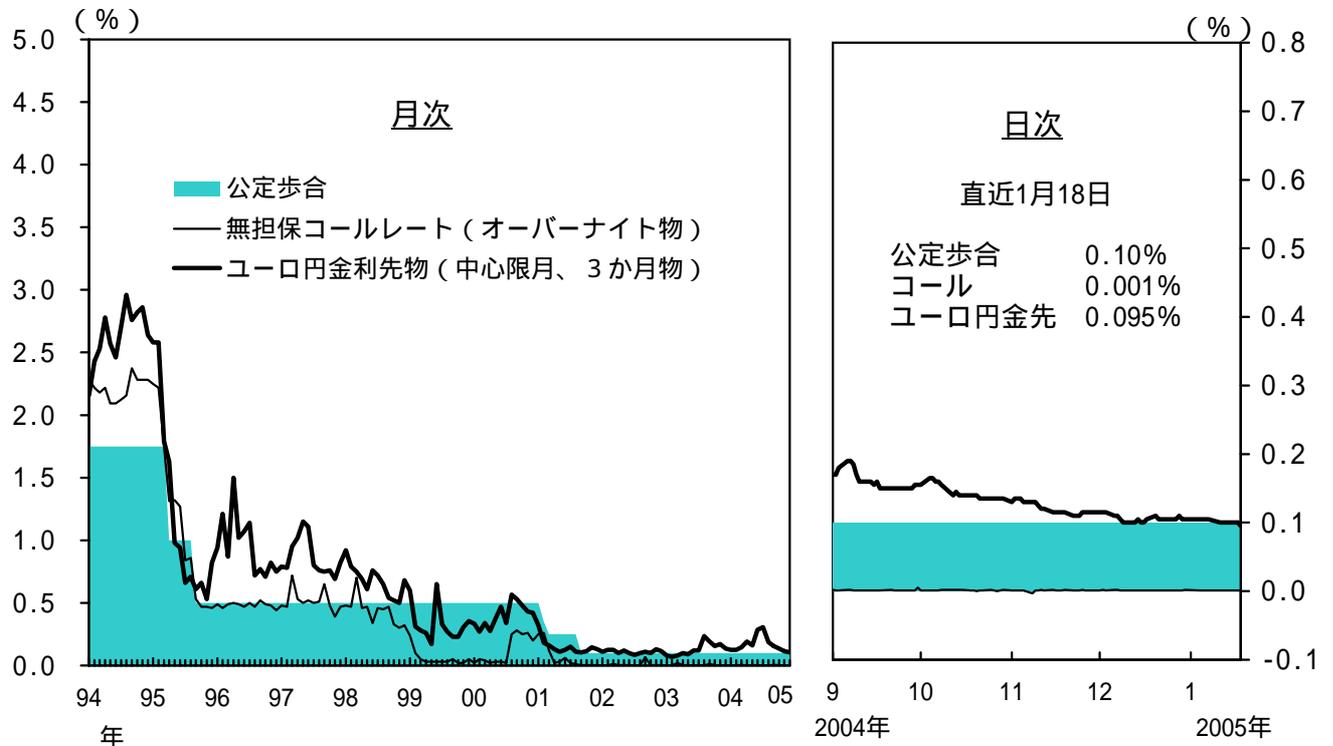


- (注) 1 . 実質輸入（消費財）は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）を2000年=100として指数化したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
- 2 . 2004/4Qは、10～11月の値。

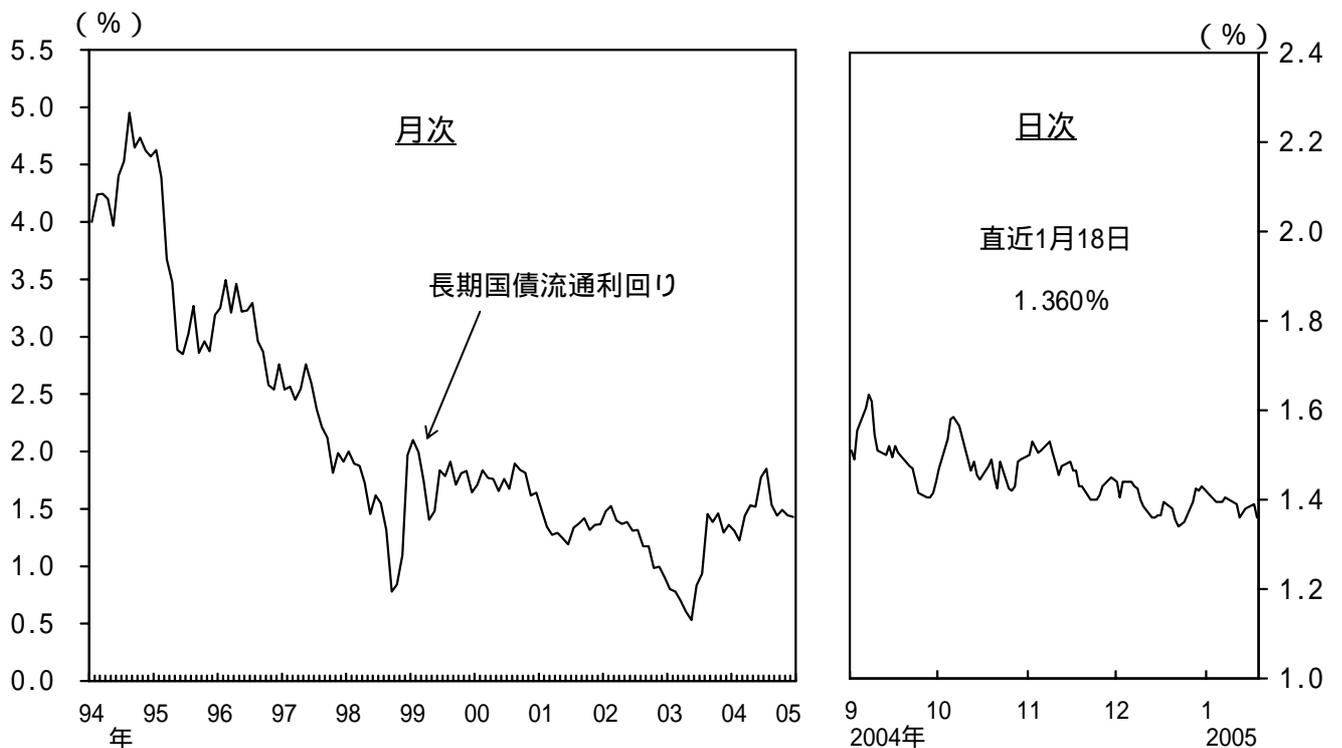
(資料) 総務省「消費者物価指数」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期

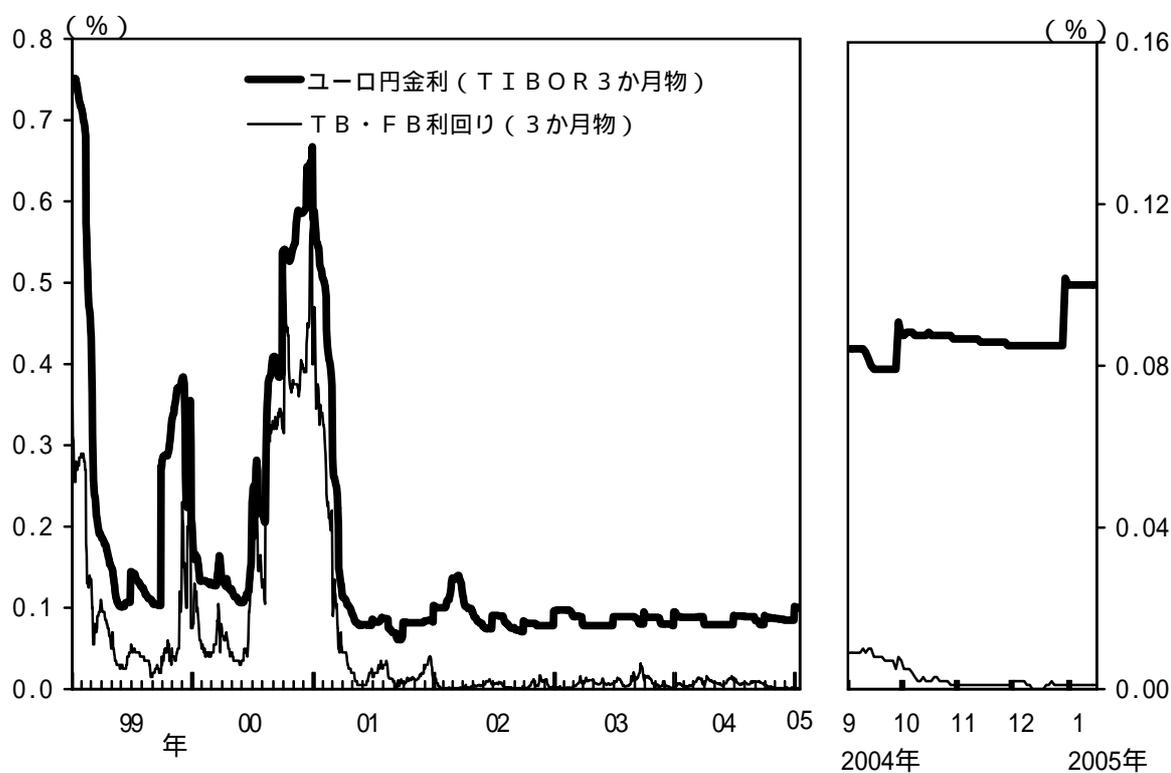


(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

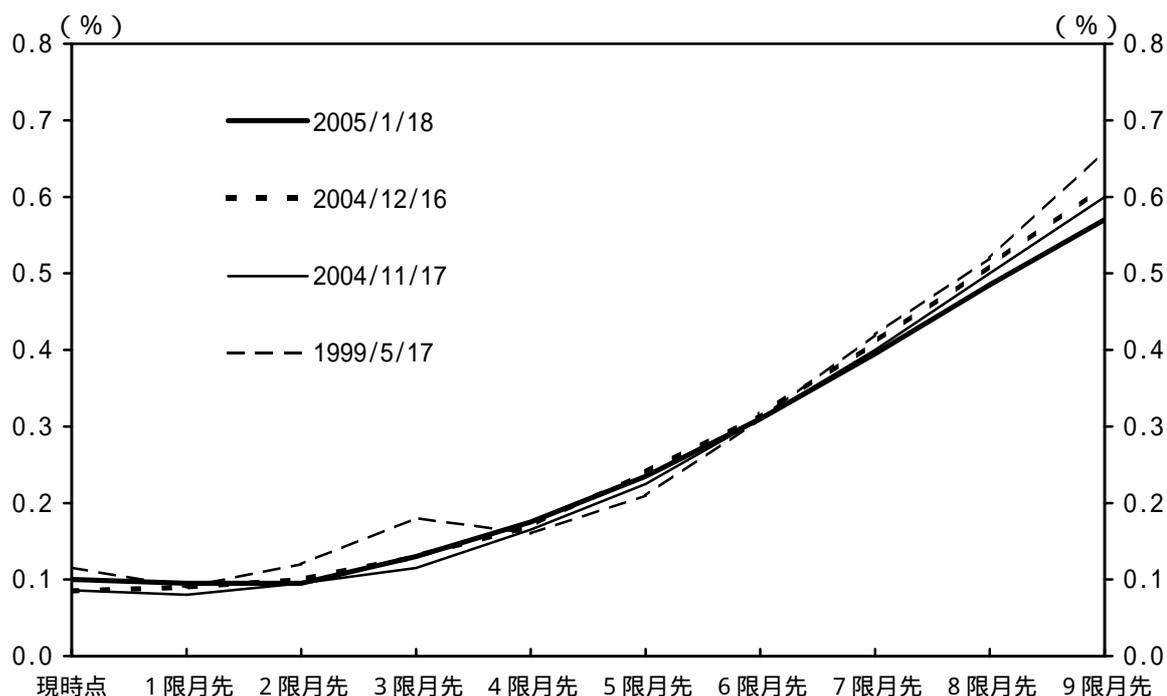
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



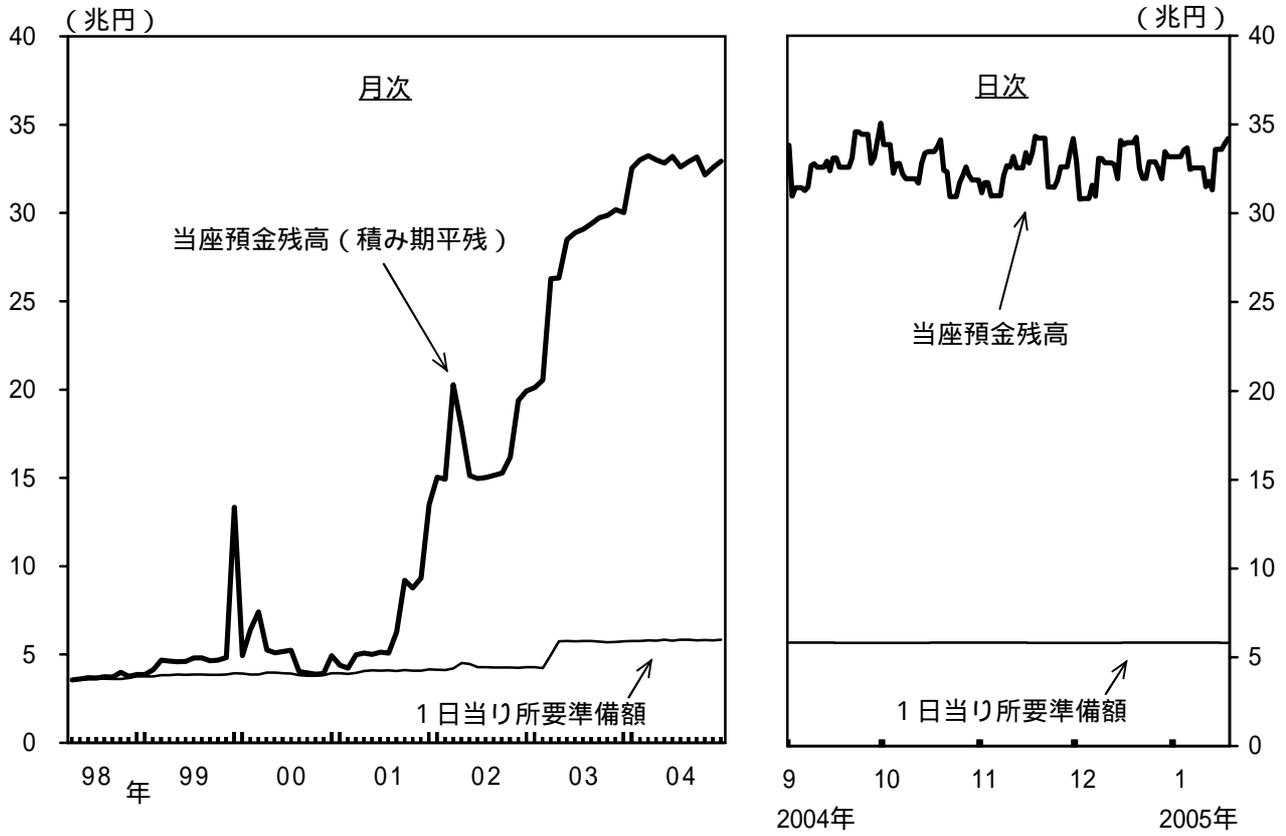
(2) ユーロ円金利先物 (3 か月)



(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

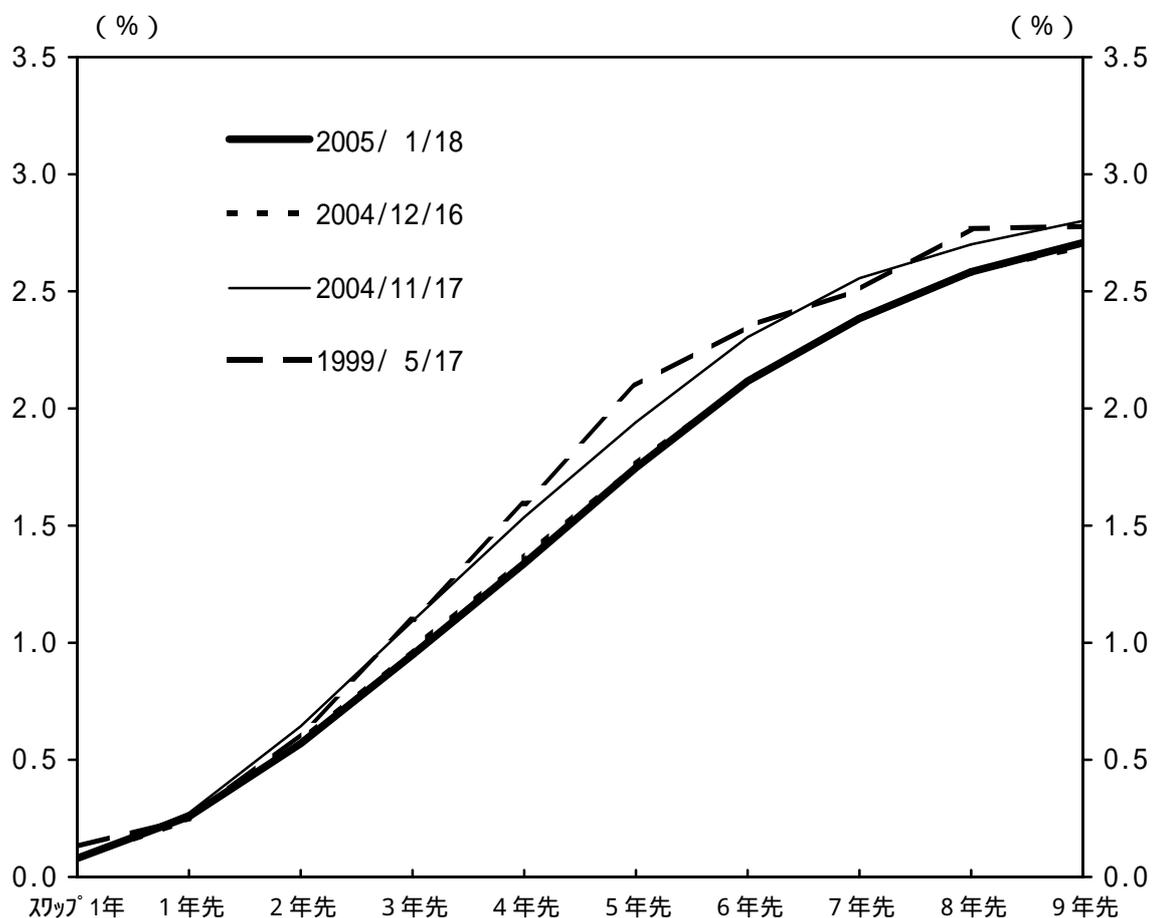
日銀当座預金残高



(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

長期金利の期間別分解

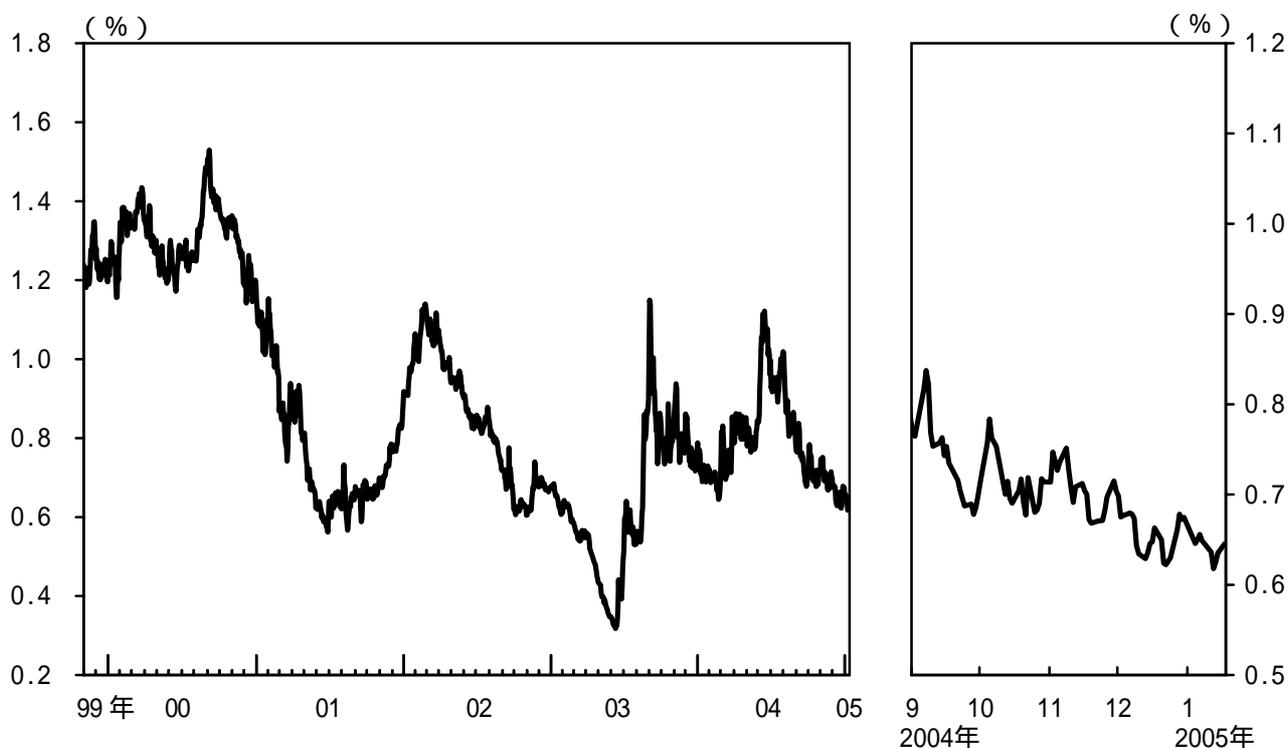


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円 - 円スワップ・レートから算出。

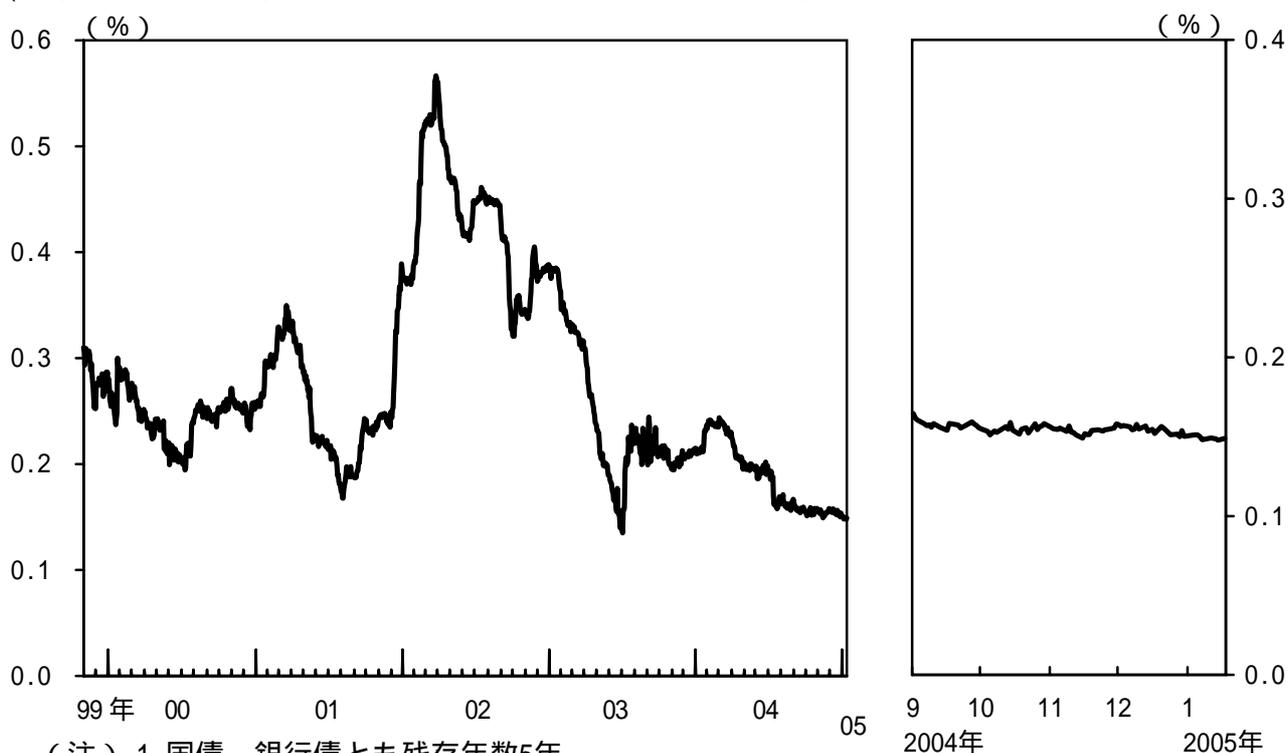
(資料) Q u i c k マネーラインテレレート

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)



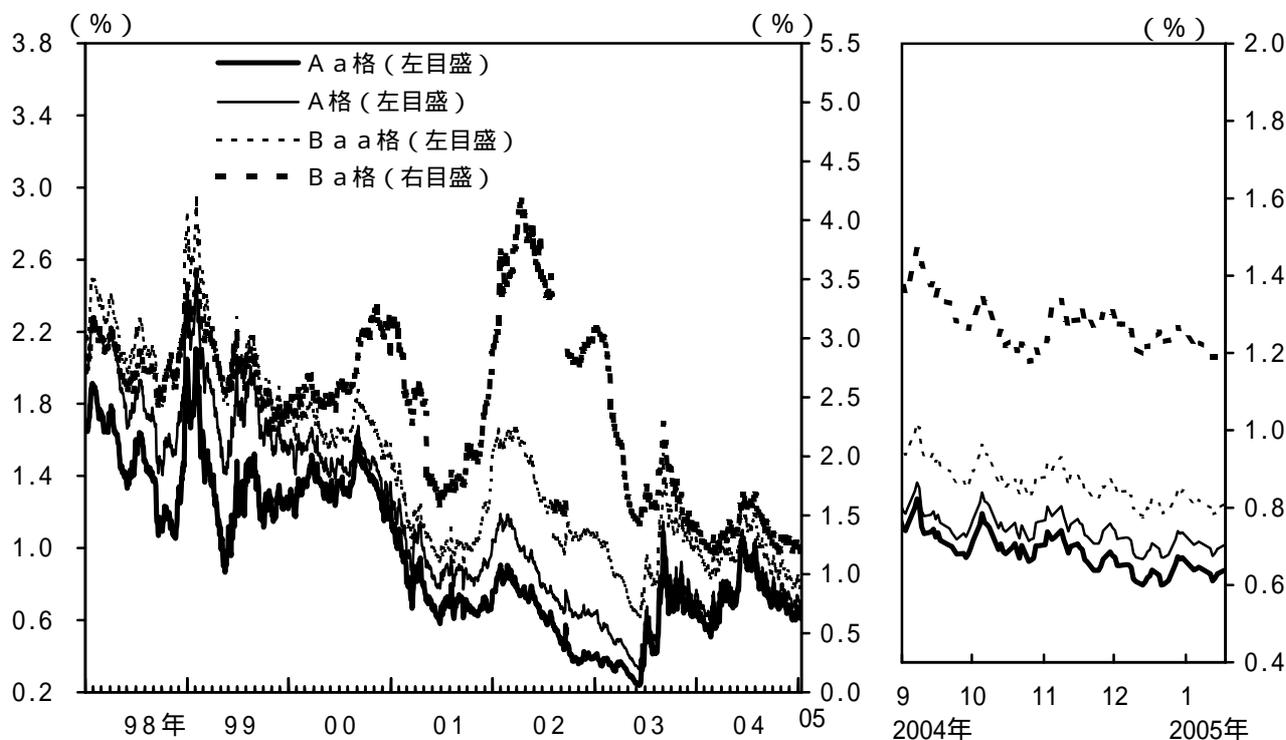
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

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。

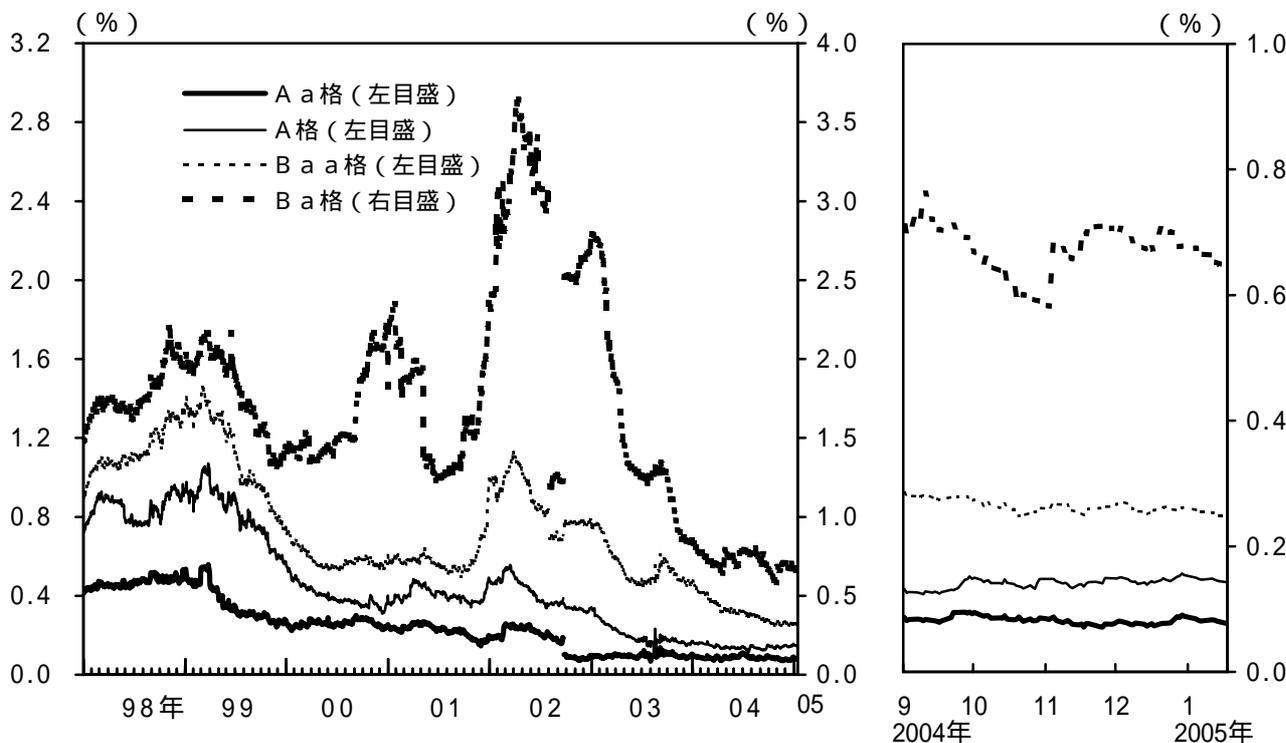
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

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)



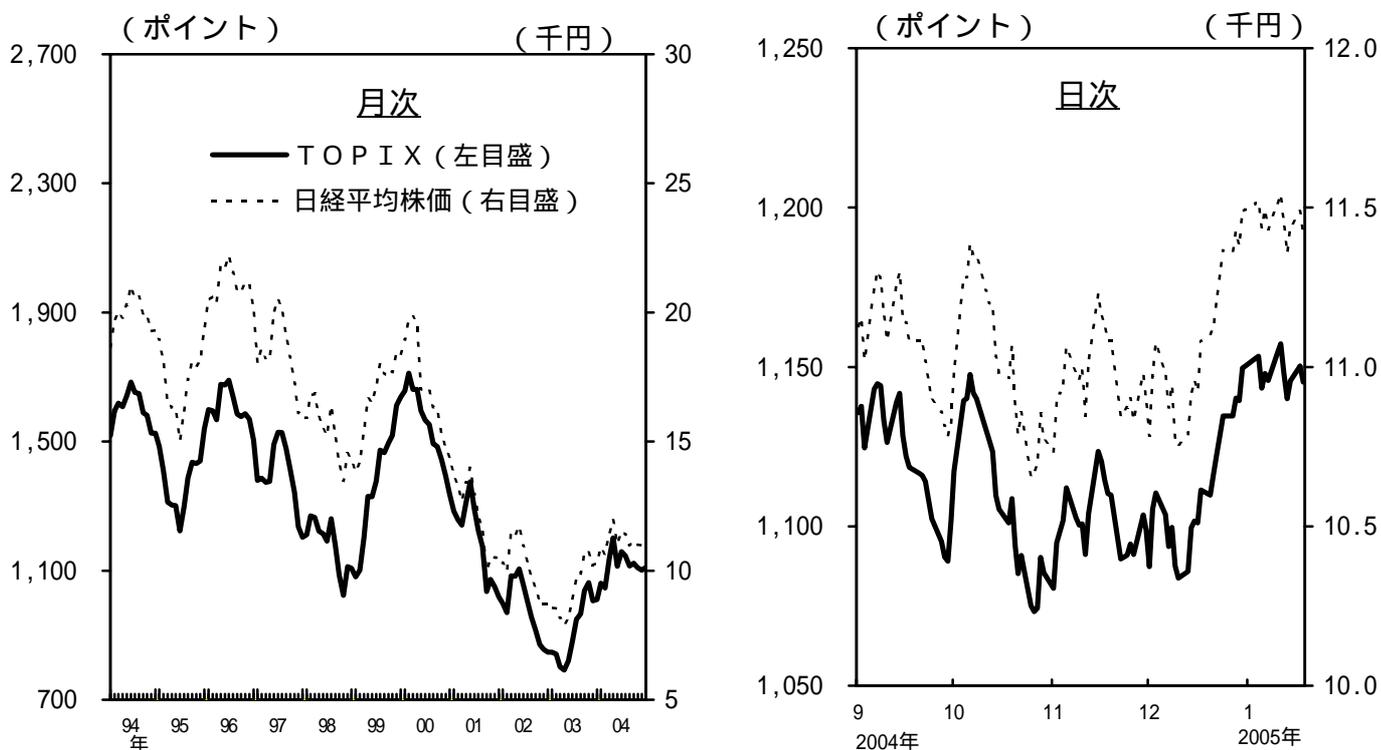
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

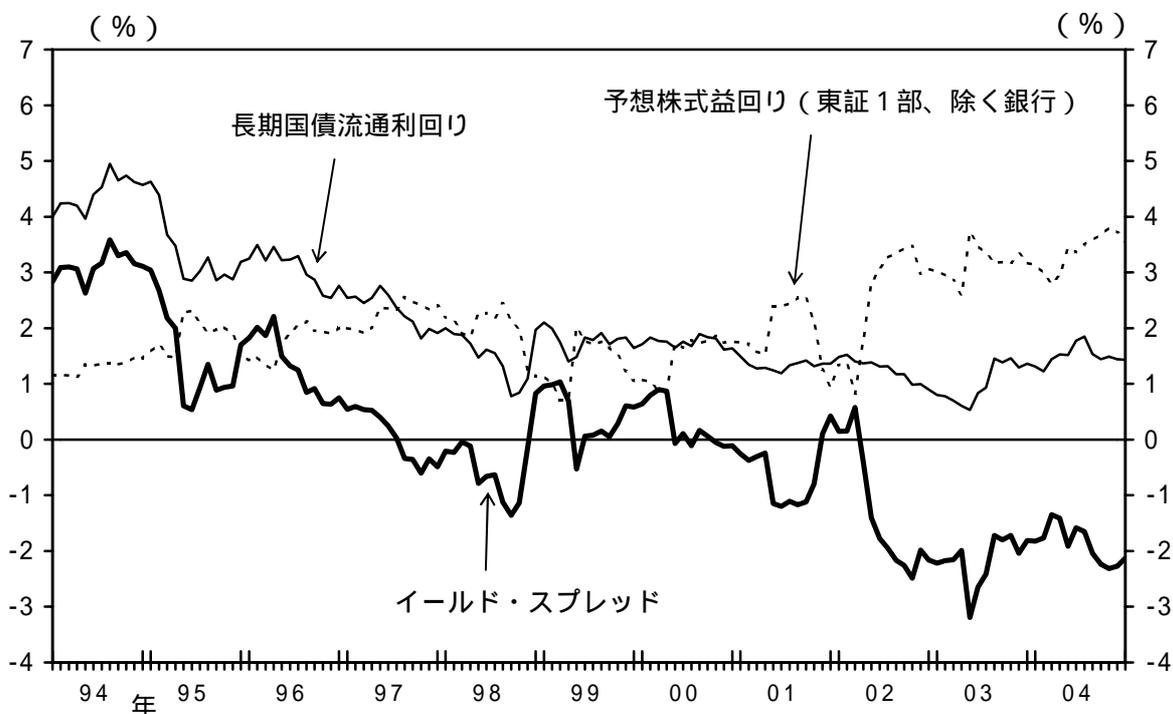
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭 (基準) 気配表」、「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



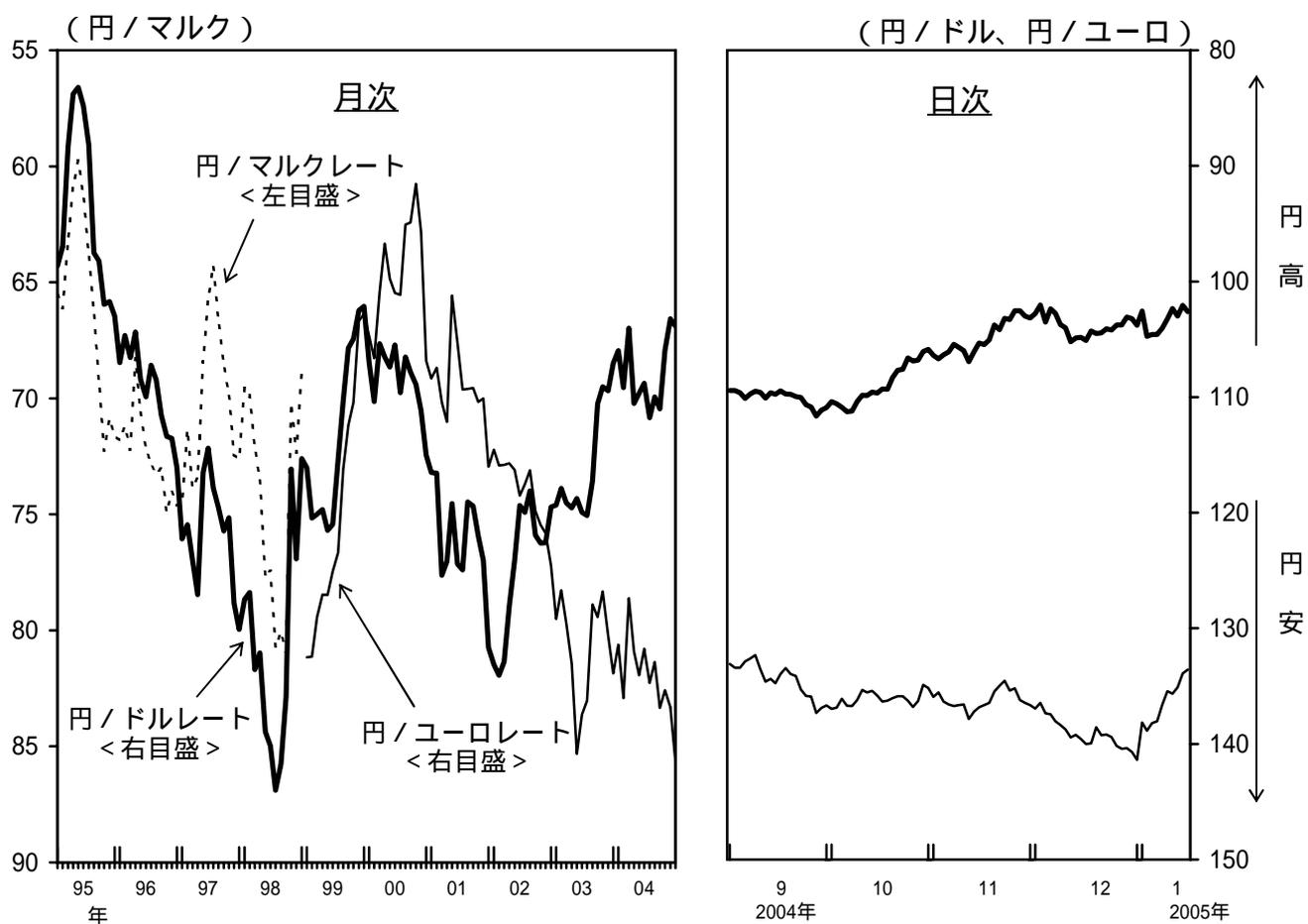
(2) イールド・スプレッド



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

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

為替レート

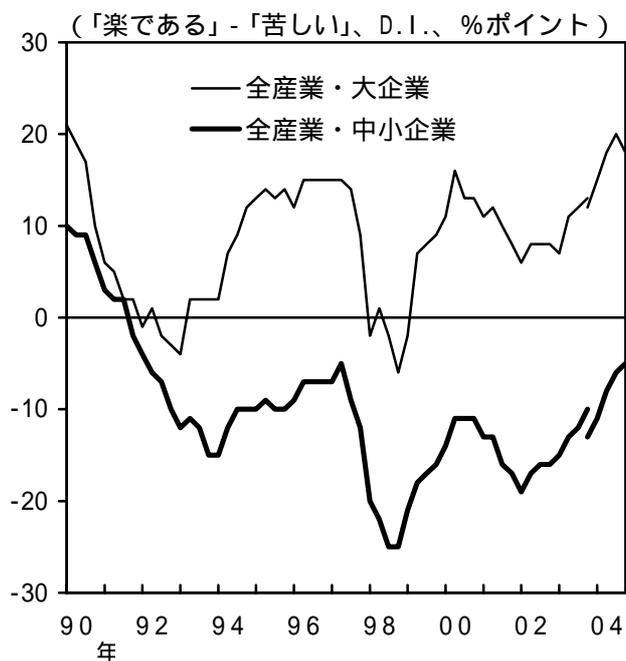


(資料) 日本銀行

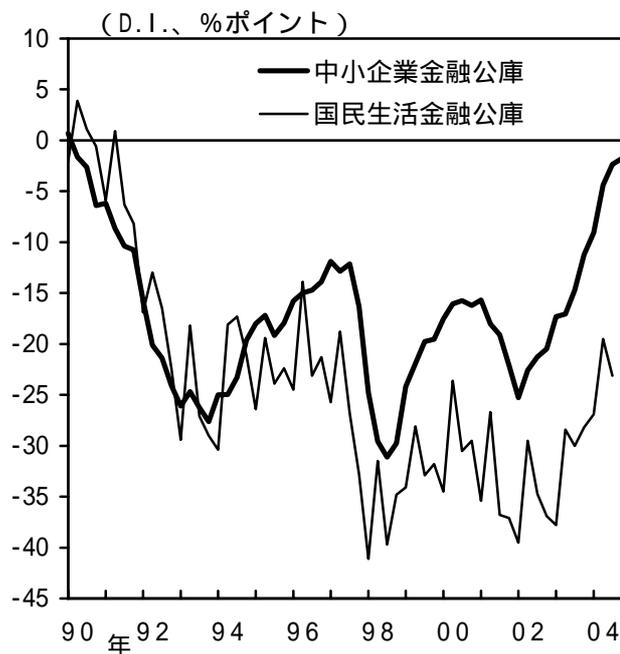
企業金融

(1) 資金繰り

< 短観 >



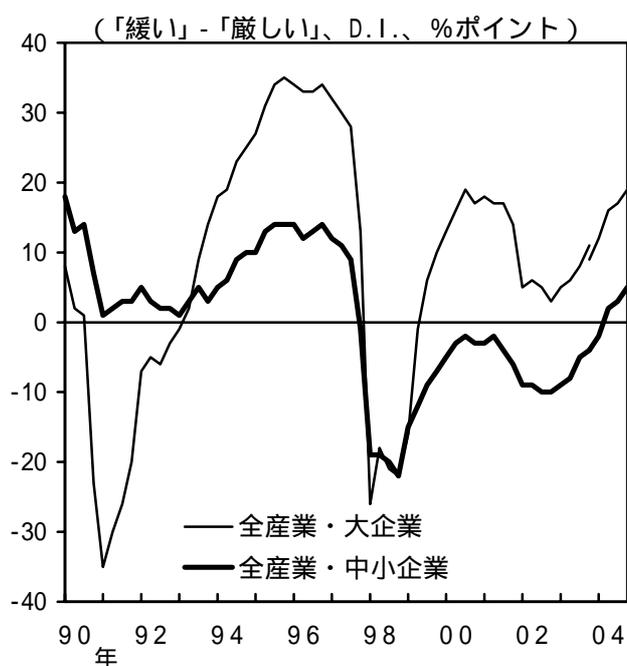
< 中小公庫・国民公庫調査 >



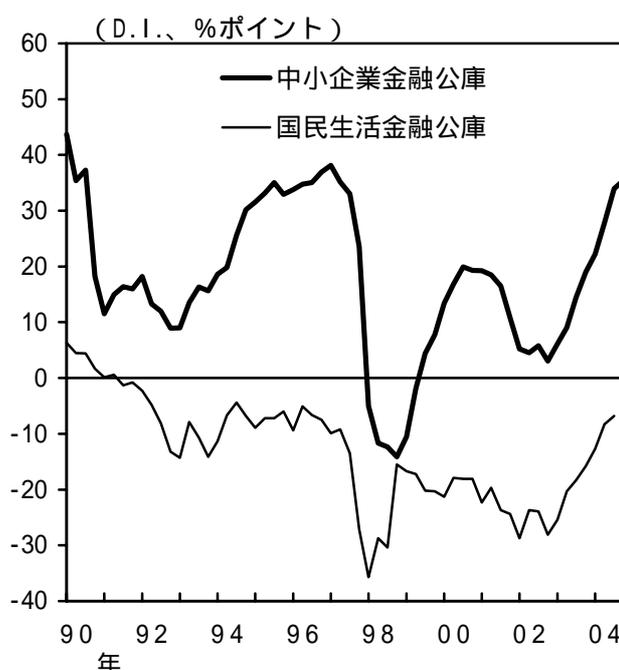
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小企業金融公庫のD.I.の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD.I.の定義は「好転」-「悪化」。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

< 短観 >



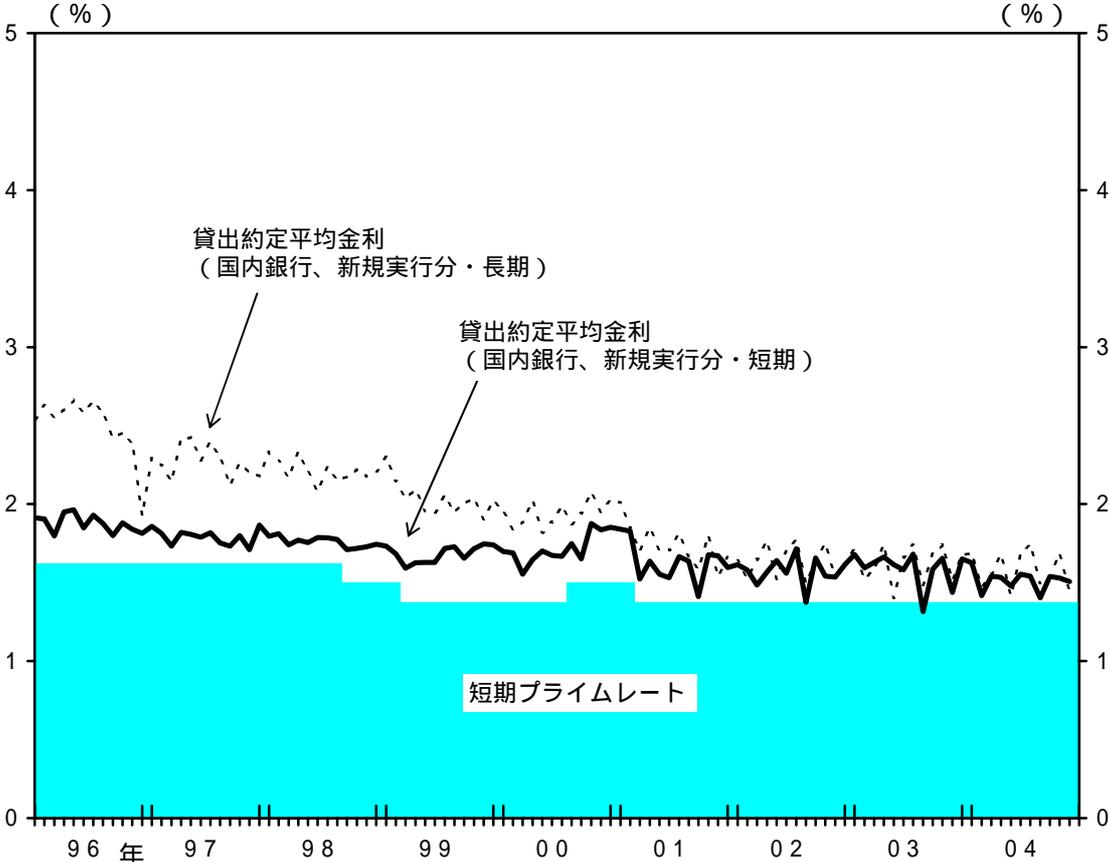
< 中小公庫・国民公庫調査 >



- (注) 中小企業金融公庫のD.I.の定義は「緩和」-「厳しい」、国民生活金融公庫のD.I.の定義は「容易になった」-「難しくなった」。

(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結果」

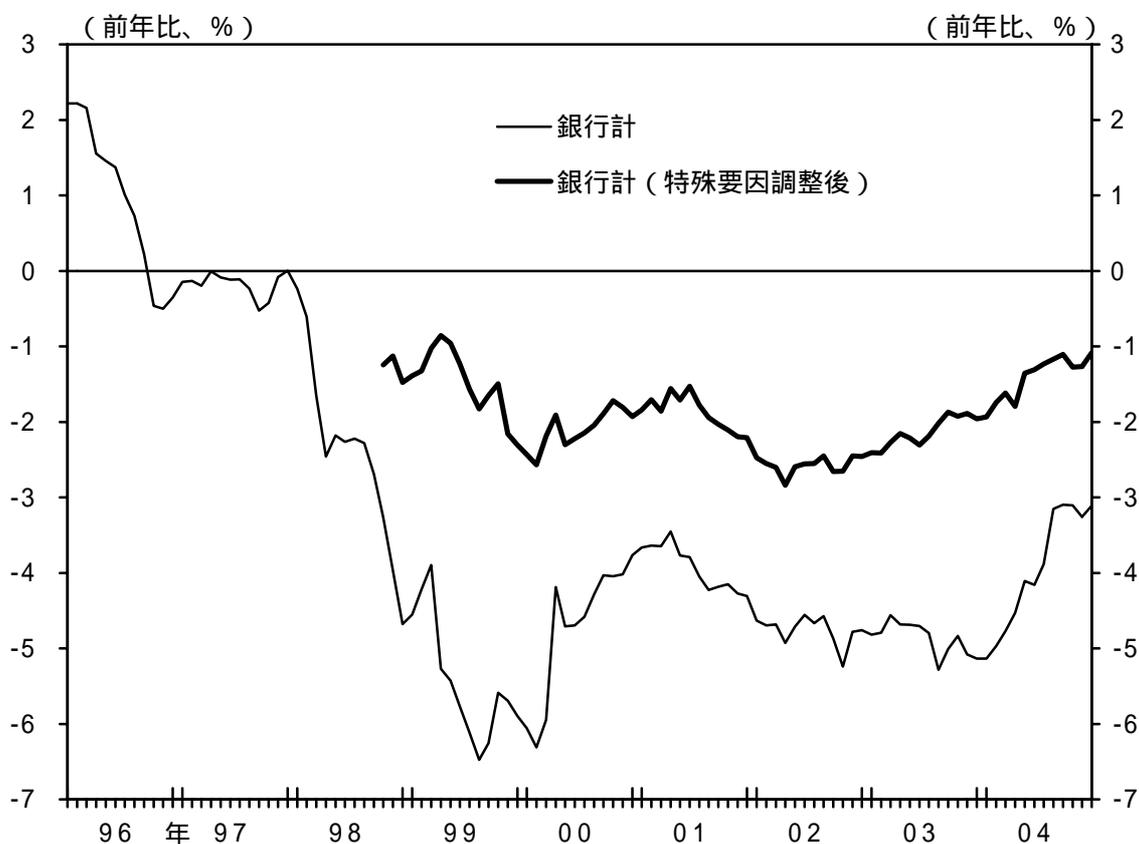
貸出金利



(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

民間銀行貸出

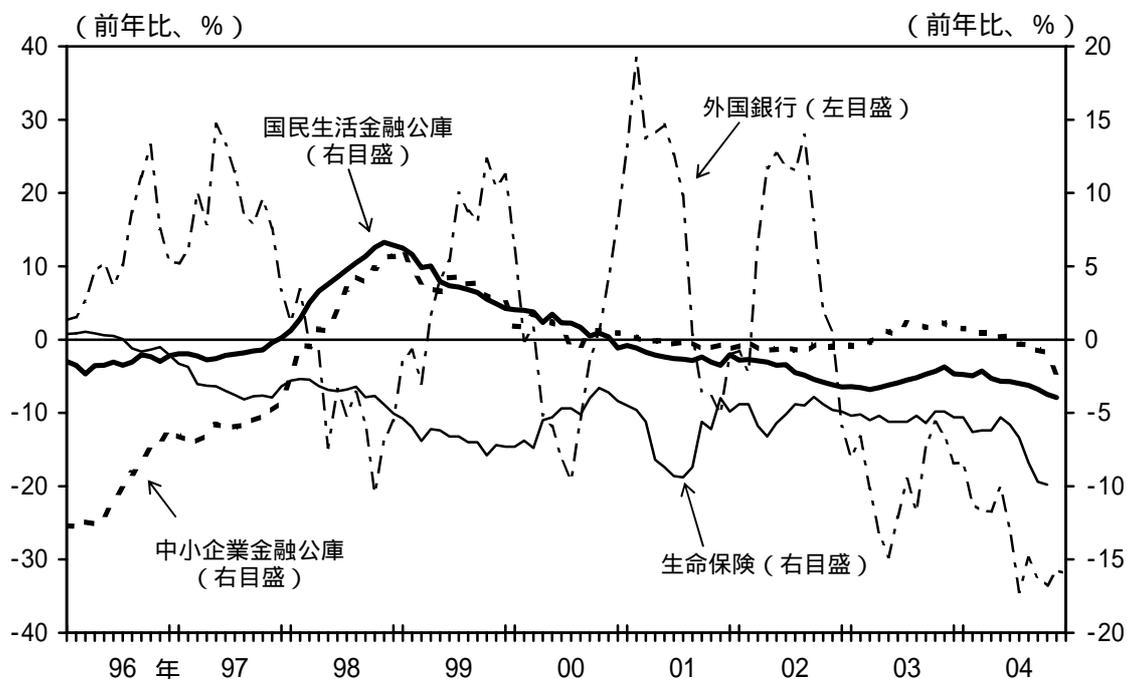


- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行の合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、貸出債権の流動化による変動分、為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、貸出債権の償却による変動分、旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

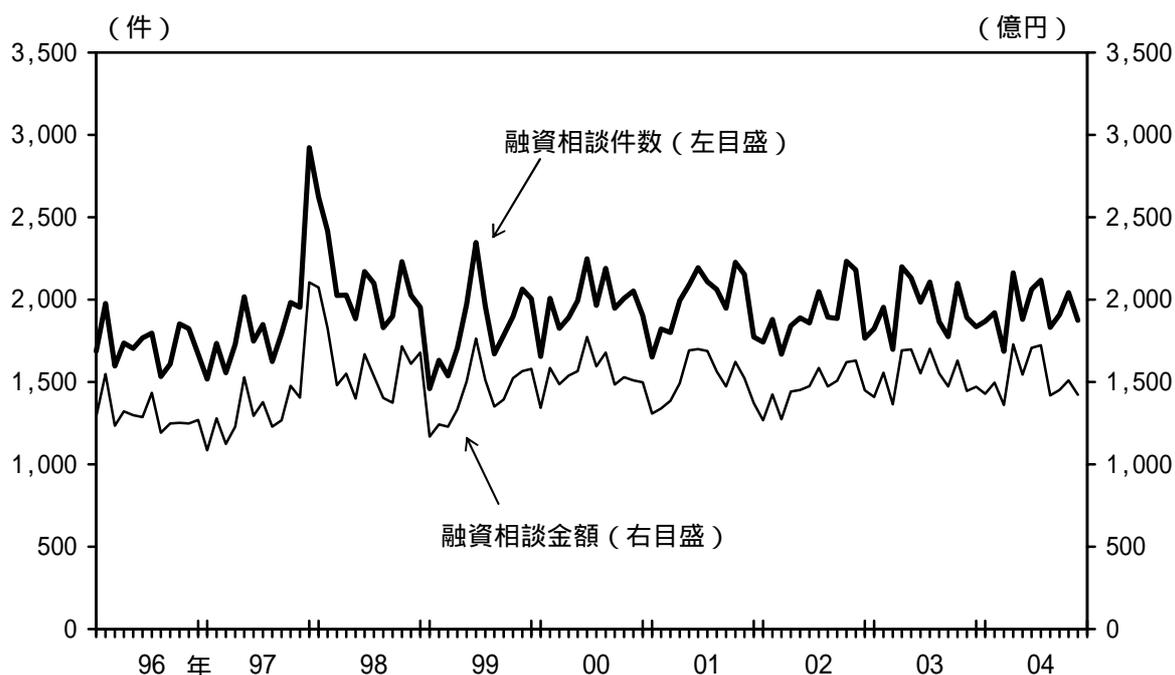
その他金融機関貸出

(1) その他金融機関貸出



- (注) 1. 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2004/7月以降の計数は、旧中小企業総合事業団の中小企業信用保険事業を継承したことの影響を調整している。

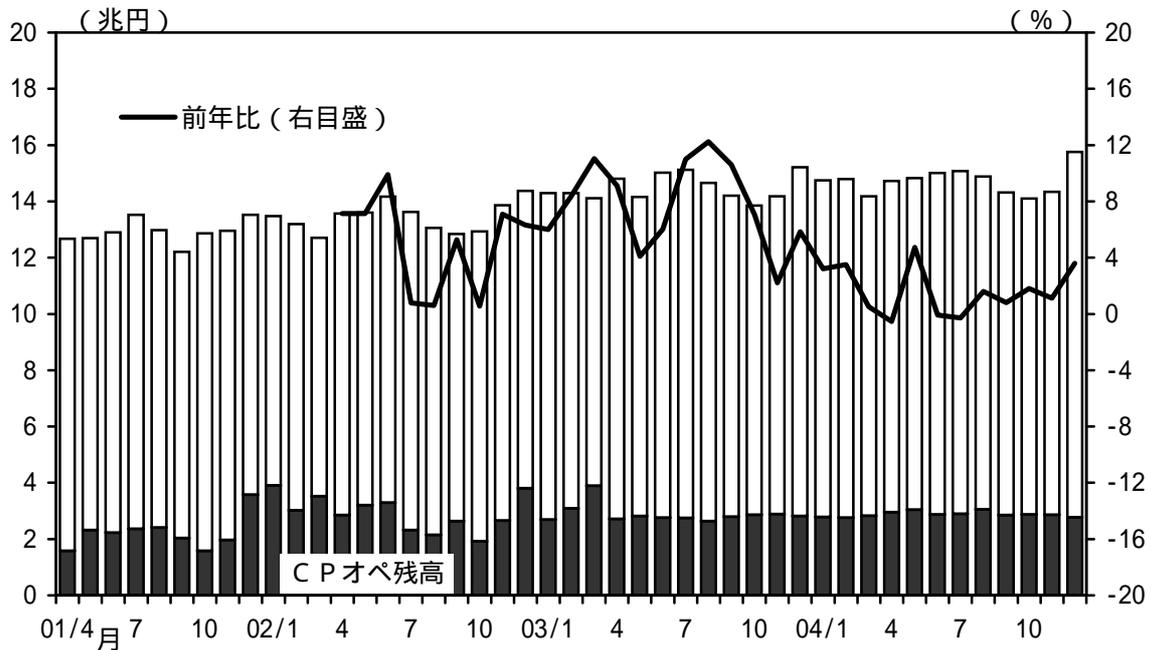
(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)



(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」

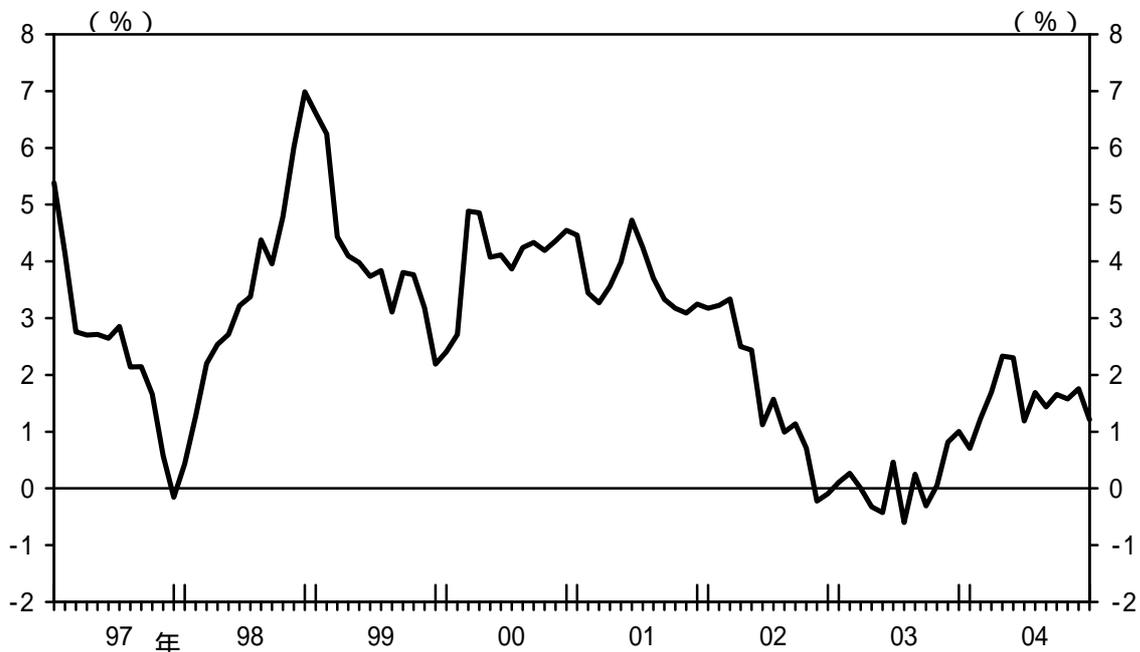
資本市場調達

(1) C P 発行残高 (未残)



(注) 1. 日本銀行と当座勘定取引のある銀行・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) 社債発行残高 (未残前年比)



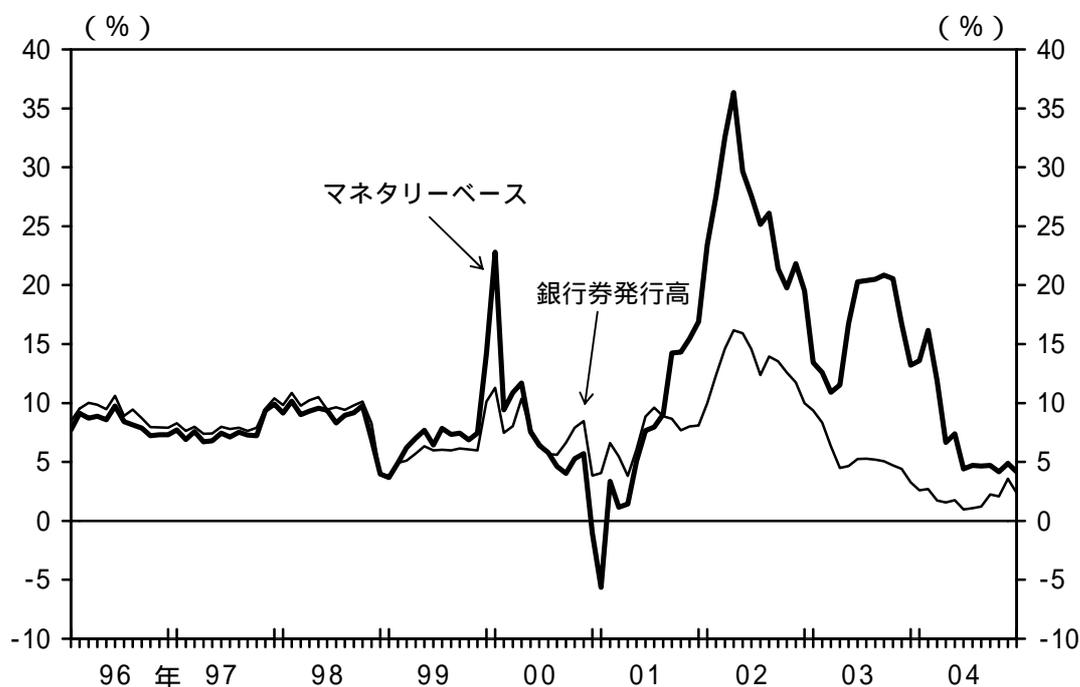
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算した推定値である。
国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および資産担保債券の合計値。
銀行発行分を含む。
社債発行残高前年比の計算に当たっては、以下の方法で、株式に転換された転換社債型新株予約権付社債の分を調整する。
$$\text{発行残高前年比} = \frac{\text{当月の社債発行残高} + \text{過去1年間に株式に転換された分の合計額}}{\text{前年同月の社債発行残高}}$$

直近月分の計算では、国内私募分にも推定値を用いており、速報値。

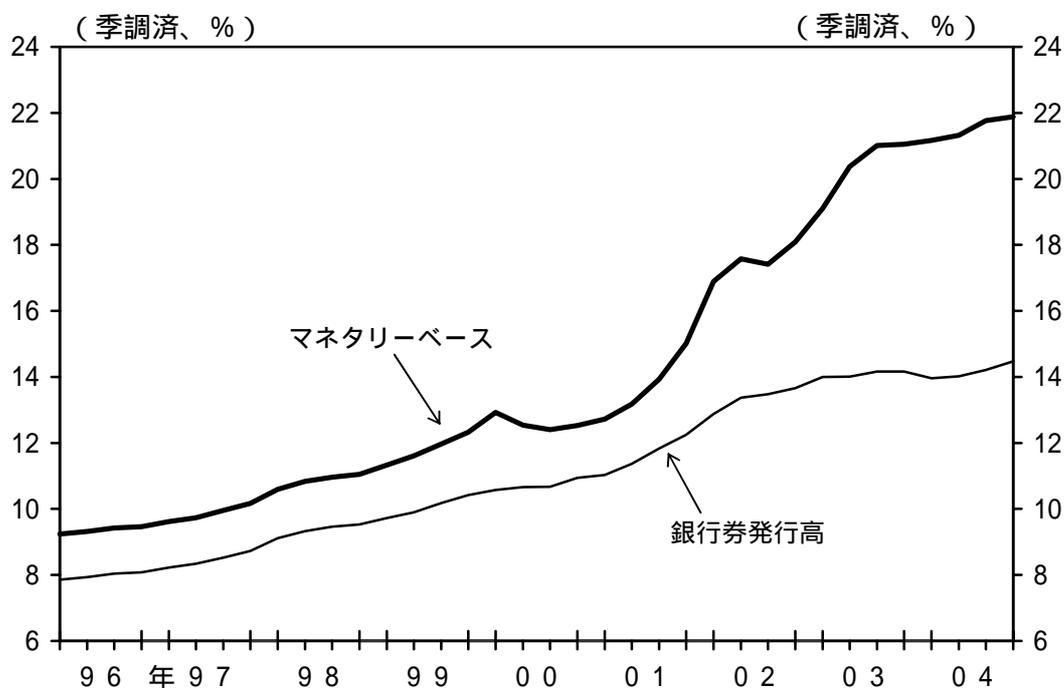
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、「国際収支統計月報」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

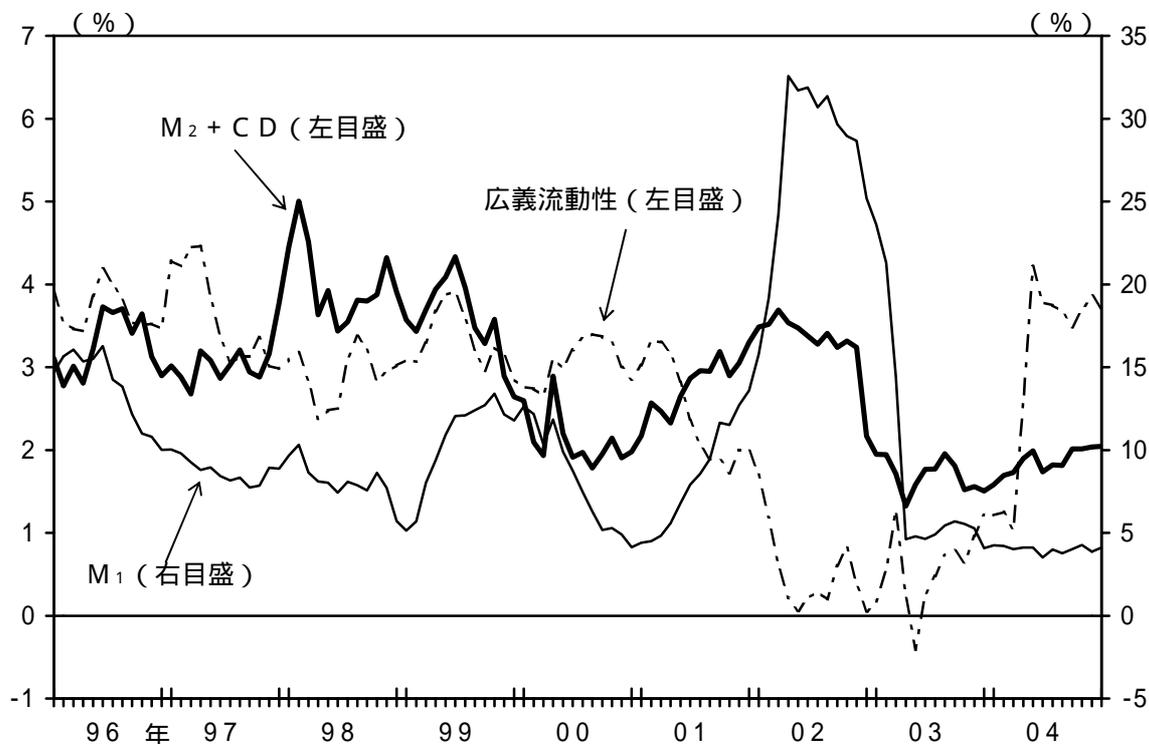


- (注) 1. マネタリーベース = 流通現金 (銀行券および貨幣 < とともに金融機関保有分を含む >) + 日銀当座預金
2. 2004/4Qの名目GDPは、2004/3Qから横這いと仮定。

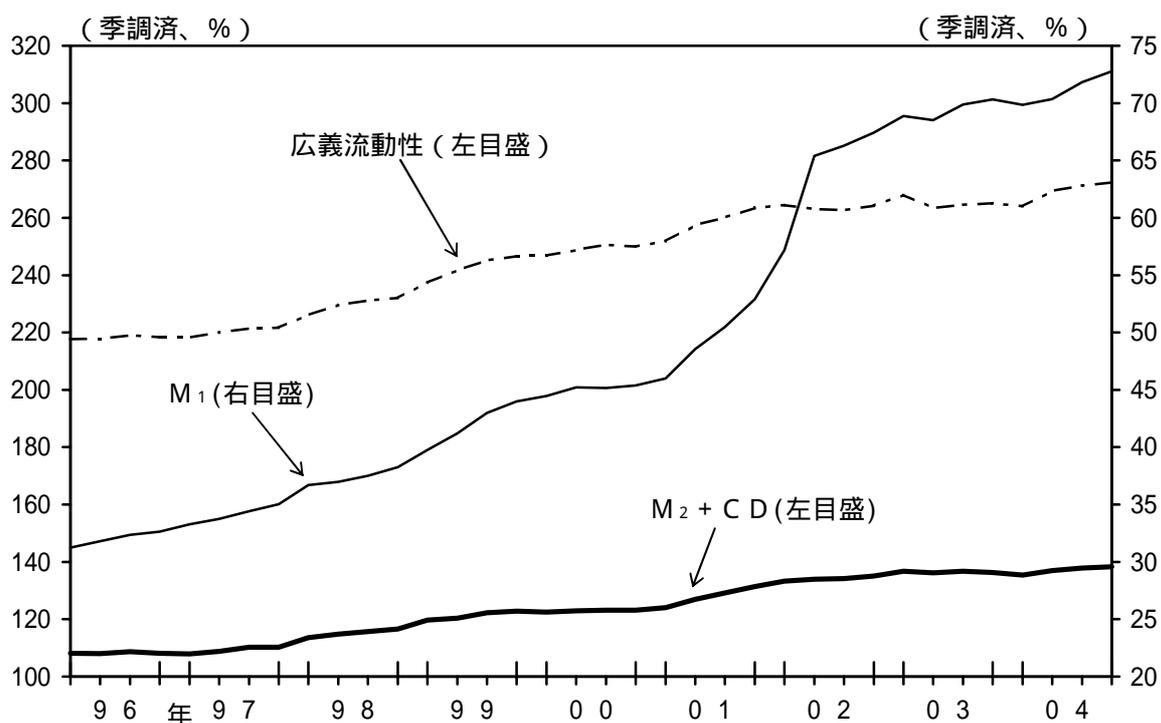
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

マネーサプライ (M 1、 M 2 + C D、 広義流動性)

(1) 前年比



(2) 対名目 GDP 比率

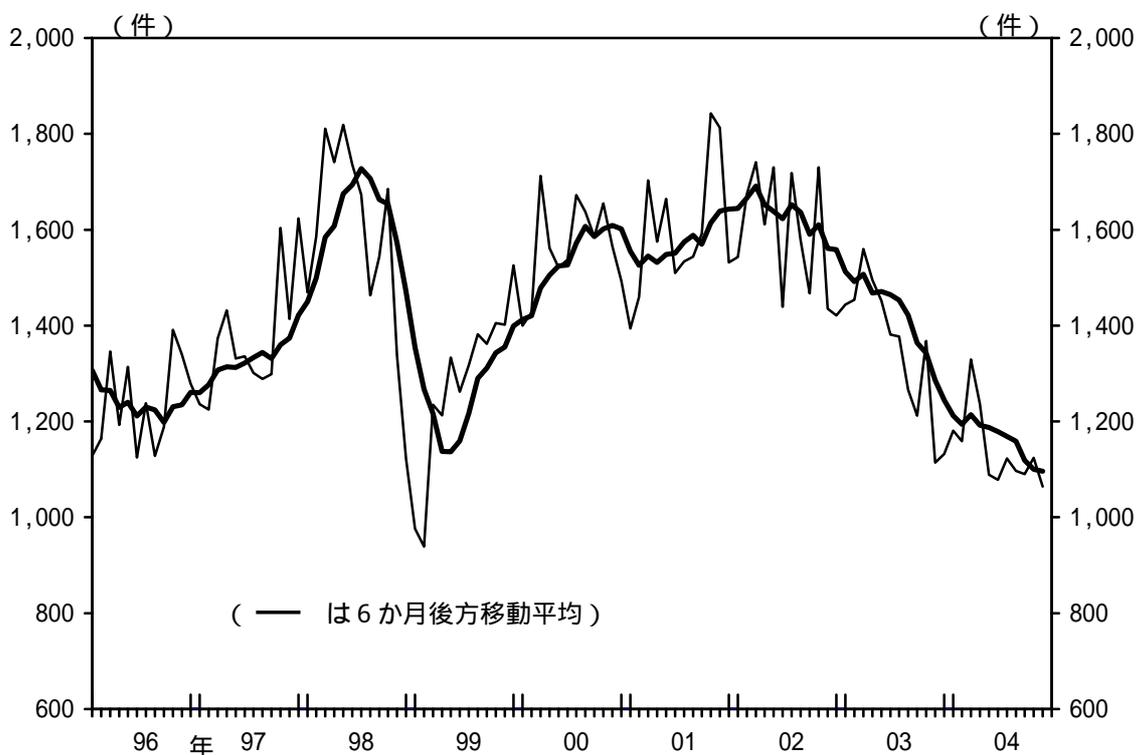


(注) 2004/4Qの名目 GDP は、2004/3Qから横這いと仮定。

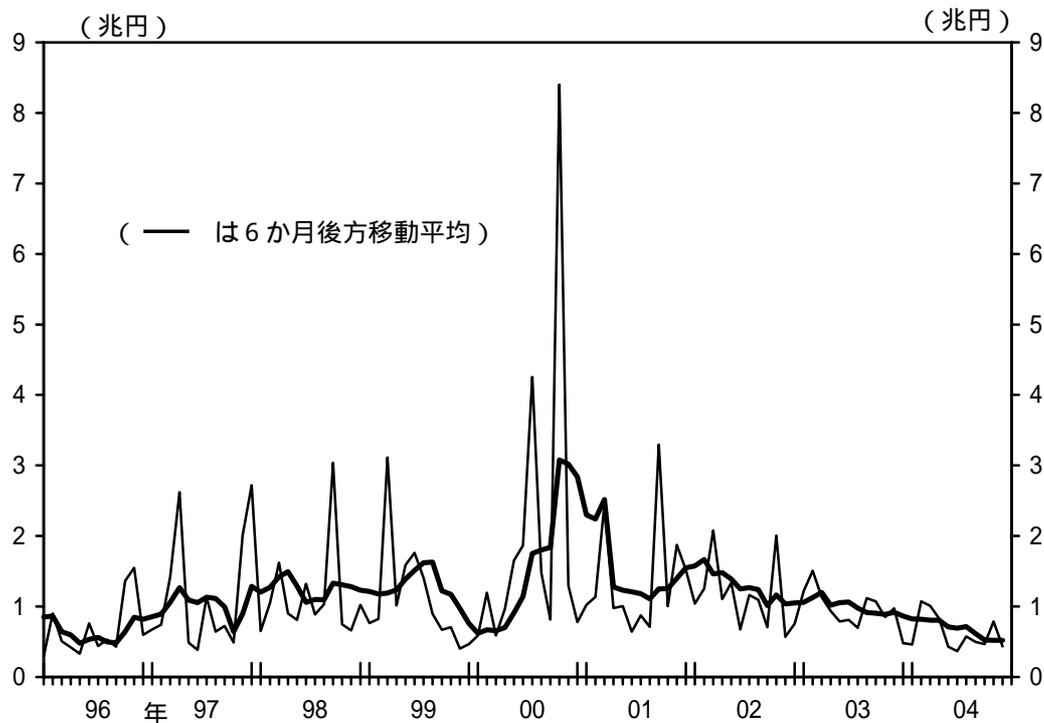
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



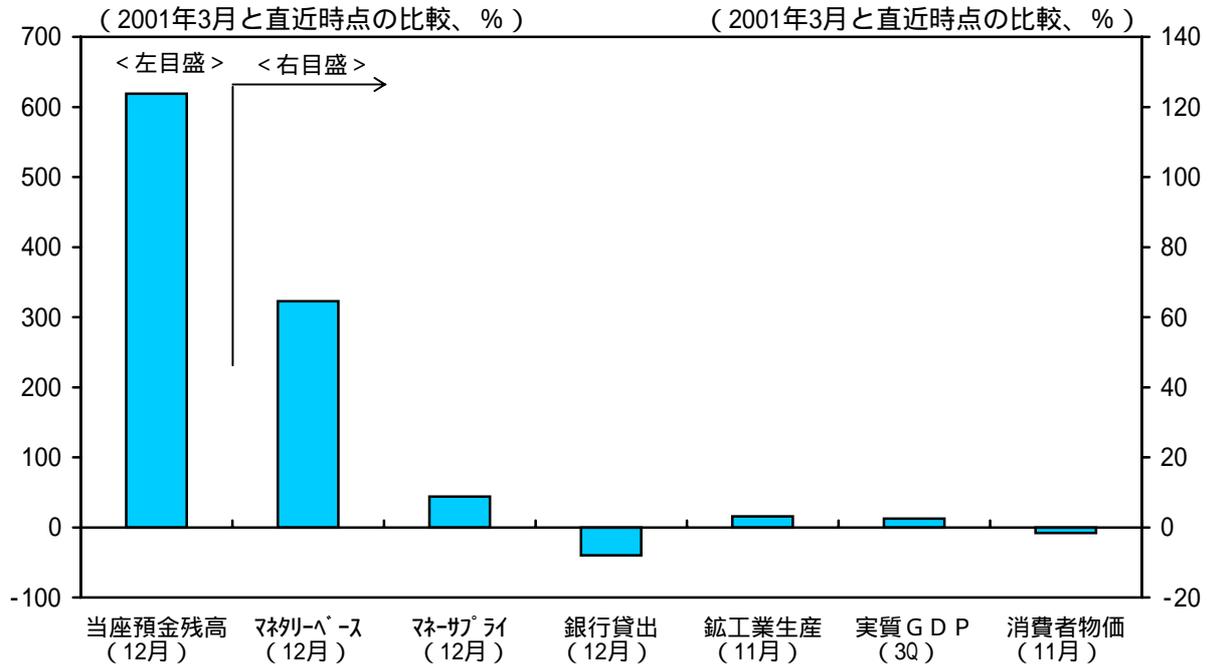
(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

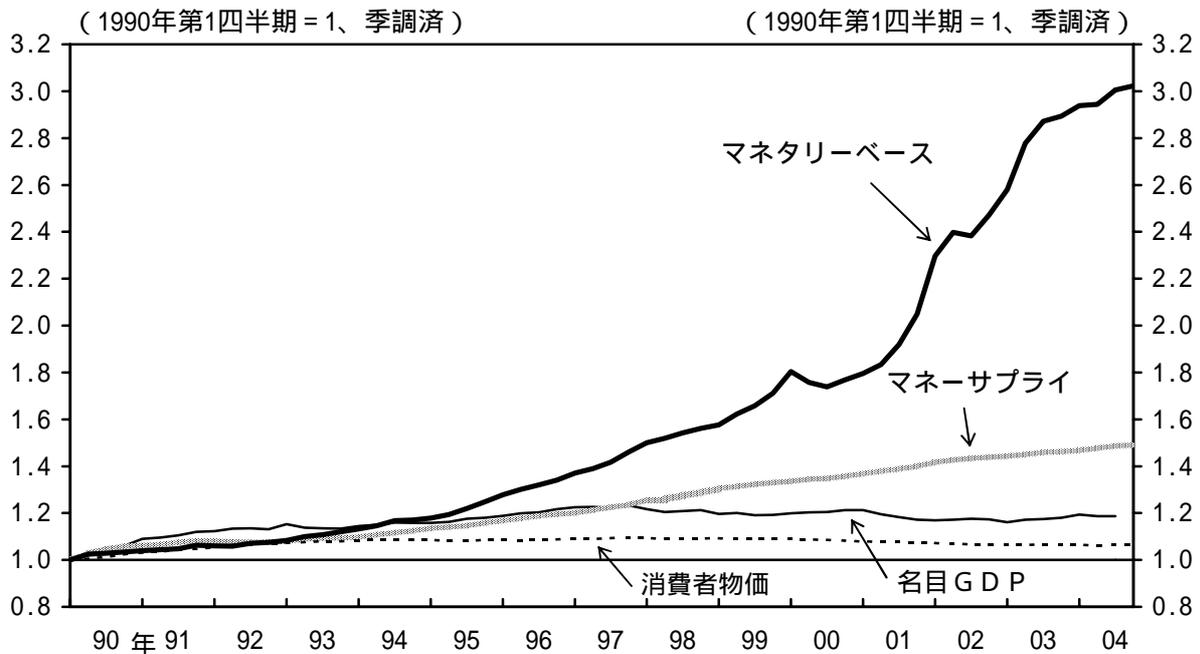
量的金融指標と経済活動

(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 (消費税引き上げの影響は除いている)。
 3. 2004/4Qの消費者物価は、10~11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

(参 考)

昨年10月公表の「経済・物価情勢の展望」における見通し

政策委員の大勢見通し¹

対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2004年度	+3.4 ~ +3.7 < +3.6 >	+1.4 ~ +1.5 < +1.5 >	-0.2 ~ -0.1 < -0.2 >
4月時点の見通し	+3.0 ~ +3.2 < +3.1 >	+0.1 ~ +0.3 < +0.2 >	-0.2 ~ -0.1 < -0.2 >
2005年度	+2.2 ~ +2.6 < +2.5 >	+0.2 ~ +0.5 < +0.3 >	-0.1 ~ +0.2 < +0.1 >

(注) 政策委員の見通しを作成するに当たっては、先行きの金融政策運営について、不変を前提としている。

¹ 「大勢見通し」は、各政策委員の見通しのうち最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものである。政策委員全員の見通しの幅は下表のとおりである。

対前年度比、%。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2004年度	+3.2 ~ +3.7	+1.4 ~ +1.8	-0.2 ~ -0.1
4月時点の見通し	+2.9 ~ +3.5	+0.1 ~ +0.5	-0.2 ~ +0.5
2005年度	+2.0 ~ +2.6	+0.1 ~ +1.3	-0.1 ~ +0.3