

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

最終需要面をみると、輸出は、世界的な情報関連財の在庫調整一巡や海外景気の持ち直しの動きがみられる中で、下げ止まりつつある。一方、国内面では、設備投資の減少が続いており、個人消費も引き続き弱めの動きとなっている。また、公共投資は減少しており、住宅投資も低調に推移している。

このように、最終需要全体としては弱い状態が続いているが、これまでの減産によって在庫調整が一段と進んでいることや、生産への影響が大きい輸出が下げ止まりつつあることを反映して、鉱工業生産の減少テンポはかなり緩やかになっている。もっとも、雇用過剰感が強い下で企業は人件費削減姿勢を堅持しており、失業の増加傾向が続き、賃金も低下幅が拡大するなど、家計の雇用・所得環境はむしろ厳しさを増している。

以上を総合すると、わが国の景気は、輸出や在庫面からの下押し圧力は弱まりつつあるが、全体としてなお悪化を続けていると判断される。

—— 過去1か月に明らかとなった経済指標やミクロ情報によると、米国・アジア経済の持ち直しの動きがはっきりし始めるとともに、国内でも在庫調整が一段と進捗するなど、輸出・生産を取り巻く環境には改善がみられる。しかし、「今回の景気調整の起点となった輸出・生産については調整が終了に近づきつつある一方、遅れて調整が始まった雇用・所得面ではむしろ調整が厳しさを増している」という構図に大きな変化はない。この点を踏まえ、総括判断については、幾分上方修正しつつも、「景気は悪化を続けている」という基本認識は据え置くこととした。

物価面をみると、国内卸売物価は、輸入物価の上昇や在庫調整の進捗を背景に、下落幅が幾分縮小している。一方、消費者物価は引き続き下落してい

る。また、企業向けサービス価格は下落を続けている。

(先行き)

先行きの経済情勢についてみると、まず輸出環境の面では、情報関連財の在庫調整はネットワーク機器等の一部を除いてほぼ一巡したとみられるほか、海外景気も回復過程を辿ると考えられる。加えて、昨秋以降の為替円安の効果も見込まれる。このため輸出は、年央にかけて緩やかな回復に向かう可能性が高い。一方、内需面では、設備投資が減少を続けるほか、個人消費についても、雇用・所得環境の悪化に伴って、弱めの動きが続くとみられる。また、公共投資も減少傾向を辿ると見込まれる。

こうした下で、鉱工業生産については、輸出の回復や在庫調整の一巡に伴い、年央までには概ね下げ止まる可能性が高い。もっとも、非製造業部門を含めた経済活動全体でみると、個人消費をはじめ内需の弱さが尾を引くため、下げ止まりにはなお時間を要すると考えられる。

—— 企業ヒアリングによれば、鉱工業生産は、1～3月、4～6月ともに、横這い圏内の動きとなる見通し。

以上のように、当面、国内最終需要は弱い動きを続けるとみられるが、輸出の回復や在庫調整の一巡に伴い、景気の悪化テンポは次第に和らいでいくと予想される。こうした中、輸出については、世界的な情報関連需要、海外景気ともに、回復テンポについて不透明な部分が大きく、為替相場もこのところやや不安定な動きをみせている状況下、上振れ・下振れ双方のリスクがあると考えられる。一方、国内面をみると、株価は一頃に比べれば回復しているとはいえ、その持続性は定かでない。企業金融や雇用・所得を巡る環境が厳しさを増しており、金融システム面での不安もなお残っているだけに、仮に株価の下落などをきっかけに金融市場が動揺するようなことがあれば、企業金融や消費者心理などの様々なルートを通じて、国内需要にマイナス・インパクトが加わり易い点には留意が必要である。

—— 米国景気については、家計支出の予想以上の堅調に支えられて、製造業部門の回復が始まり、雇用情勢の悪化にも歯止めが掛かりつつあるため、今後も回復過程を辿るとの見方が大勢となっている。ただし、90年代の長期景気拡大に伴い経済全体に潜在する不均衡が大きくなっている

とみられるだけに、回復のテンポについては慎重な見方も少なくない。

- なお、輸出環境の改善に伴って生産が下げ止まれば、昨年厳しい逆風に見舞われた輸出関連製造業の収益は、円安の効果もあって持ち直していくとみられる。しかし一方で、非製造業、とくに過剰債務問題等を抱える建設、流通などを巡る経営環境は、厳しい状態が続く公算が大きい。このため、今後、景気の悪化テンポは製造業中心に和らぐとしても、業種間・企業間の「二極化」は、再び鮮明になっていく可能性が高い。

物価の先行きを規定する要因についてみると、まず輸入物価面では、為替相場の先行きには不透明感が強いが、原油をはじめ国際商品市況が上昇傾向にあることから、基本的には底固く推移すると考えられる。もともと、国内需給バランス面からは、景気の悪化テンポが和らぐとしても、需給ギャップの拡大に歯止めが掛かるには至らず、物価に対する低下圧力が働き続けると考えられる。また、技術進歩や規制緩和が一定の幅で影響するほか、衣料品をはじめとする流通合理化の影響も、ある程度尾を引くとみられる。こうした事情を総合すると、当面、各種物価指数は下落傾向を続けると考えられる。

- また今後、賃金の抑制傾向が強まれば、それが消費者物価（とくにサービス価格）の下押しに繋がるリスクについても、警戒的にみておく必要がある。

2. 最終需要

(1) 外生需要

(公共投資)

公共投資は（図表 1、2）、発注・工事進捗ベースとも減少している。

- 公共工事請負金額は、10～12月（前期比-1.9%）に続き、1月（10～12月対比-0.9%）も減少した。
- 13年度第2次補正予算（国費ベースで2.5兆円）が施行されれば、今後、公共投資の下支えにある程度寄与すると考えられるが、減少基調を止めるほどの効果は見込み難い。

(純輸出)

実質輸出の推移をみると（図表 3、4(1)、5）、1月の10～12月対比は-0.5%と、10～12月（前期比-1.7%）に続きマイナス幅が縮小した。財別にみると、

情報関連財や自動車の輸出が大幅に減少した一方、中国・韓国など東アジア向けの中間財輸出が大幅に増加している。このうち前者については、世界的な半導体出荷が下げ止まり傾向にあることや、米国の自動車市場が底固く推移していることなどを考慮すると、一時的な振れの可能性が大きい。こうした点も踏まえれば、輸出は全体として下げ止まりつつあると考えられる。

輸出の先行きについては、情報関連財の在庫調整の一巡や海外景気の持ち直し等を背景に、年央にかけて緩やかな回復に向かう可能性が高い。

—— 世界の半導体出荷についてみると（図表 6）、1月の10～12月対比は-1.7%と、10～12月（前期比-3.4%）に続きマイナス幅が縮小した。情報関連分野では、世界的な過剰在庫の調整がほぼ一巡したとみられ、需給動向を敏感に反映するとみられる DRAM 市況も回復傾向が続いている。また、わが国の輸出に幾分先行する傾向のある NIEs の情報関連財輸出、さらにはわが国の情報関連財輸入も、10～12月以降ほぼ下げ止まっている。これらの点も踏まえれば、最近の情報関連財輸出の大幅な減少は、一時的な振れの可能性が大きい。

在庫動向とともに今後の情報関連財輸出を左右する世界的な最終需要の動向については、新機種投入の効果からパソコン販売がやや持ち直すなど、減少傾向には歯止めが掛かりつつある。ただし、ネットワーク機器の需要は依然として弱い。このため、最終需要が全体としてどの程度回復するかは、なお不透明である。

—— 自動車関連輸出をみると（図表 7(1)(2)）、主力の米国市場については、2月の販売が1月を上回って年率17百万台程度を維持するなど、ゼロ金利キャンペーンの反動は小さなものにとどまっている。こうした中で、わが国自動車メーカーでは、米国市場の先行きについて、これまでよりも幾分自信を強めつつある。また、円安に伴うスポット輸出（中近東向け等）の増加も見込まれている。このようにプラス要因が従来に比べ増えていることから、欧州への現地生産シフトの影響を勘案しても、自動車輸出の大きな落ち込みは回避されとの見方が強まっている。

—— 中間財輸出については（図表 7(3)）、中国や韓国向けが大幅に増加している。これには、①為替円安を背景に輸出採算が好転していること、②中国・韓国等において公共投資関連の建設需要が増加していること、などが影響していると考えられる。今後についても、東アジアの需要が堅調に推移するとみられるため、大幅な円高に向かわない限り、中間財輸出の増加は続くと考えられる。

—— 海外経済についてみると（図表 8）、まず米国経済は、消費関連指標が底固く推移しているほか、製造業の受注動向などを反映する ISM 指数も回復を示しており、雇用関連指標の悪化にも歯止めが掛かりつつある。また、東アジア経済も、情報関連分野の下げ止まりがはっきりとしてきている。こうした下で、米国および東アジアに関する民間調査機関の経済見通しも、上方修正されている。

実質輸入は（図表 3、4(1)、10）、10～12 月に +1.0% と小幅の増加となった後、1 月は 10～12 月対比で -4.4% と再び減少した。財別にみると、情報関連財の輸入は小幅増加したが、資本財が引き続き減少したほか、消費財や食料品等が 10～12 月に増加した反動もあって大幅に減少した。

輸入の先行きについては、情報関連財が下げ止まりから回復に向かうものの、内需低迷の影響を受けて素原料、資本財等の減少が続くとみられる。このため、輸入全体としてみれば、暫くの間は弱めに推移すると予想される。

—— 消費財の大幅減少は、個人消費が弱めに推移する中で、10～12 月に中国からの衣料品輸入が一時的に集中したことの反動によるものと考えられる。食料品の減少についても、10～12 月に EU 産豚肉（狂牛病発生に伴う代替需要）や中国産ネギ（セーフガード暫定発動の終了）が急増したことの反動によるものと考えられる。

純輸出の動きを表わす実質貿易収支は（図表 3、4(2)）、下げ止まりつつある。今後は、輸入が弱めに推移する中で輸出が緩やかな回復に向かうため、増加に転じると考えられる。

—— 名目ベースでみた貿易・サービス収支については、原油価格の低下や旅行収支の赤字縮小の影響が加わり、黒字幅が拡大している。

（2）内生需要

（設備投資）

設備投資は（図表 11）、減少を続けている。先行きの設備投資については、企業収益・金融面などの投資環境や機械受注の動きを踏まえると、暫くの間は多くの業種で減少が続くと考えられる。

—— 法人季報で設備投資動向をみると（図表 11、13(1)、14）、10～12 月

は全体で前期比-6.4%と4期連続の減少となった¹。業種別にみると、製造業では電気機械を中心に3期連続で大きめの減少となったほか、年度前半まで比較的底固かった非製造業でも減少傾向がはっきりとしてきている。

企業収益をみると、売上高経常利益率は(図表12、13(2))、2000年10~12月の3.2%をピークに、振れを伴いつつも低下傾向が続いている(7~9月2.0%、10~12月2.3%)。

— 設備投資とほぼ同時に動くと思われる資本財出荷は(図表15(1))、10~12月まで4四半期連続で落ち込んだ後、1月も小幅の減少となった。一方、ソフトウェア投資は底固く推移している(図表15(2))。

— 先行指標の動きを詳しくみると、機械受注(民需、除く船舶・電力)は(図表16(1))、7~9月前期比-5.7%、10~12月-7.8%と2期連続で大きく落ち込んだ後、1月も、単月の数字ながら10~12月対比で-12.0%と大幅な減少となった(当初見通し-0.4%)。業種別にみると、製造業(10~12月-13.6%→1月-6.4%<当初見通し-2.1%>)、非製造業(同、-5.0%→-14.7%<+0.7%>)ともに、前期に続き減少している。

一方、建築着工床面積(民間非居住用)は(図表16(2))、7~9月、10~12月に前期比で増加した後、1月は小幅の減少となった。業種別にみると、鉱工業では4~6月以降大幅な減少が続いている一方、非製造業では7~9月、10~12月に続き1月も増加した。このところの非製造業の増加には、不動産(再開発)、公益(運輸等)の大型案件が集中したことに加え、小売業における大店法改正前の駆込み着工の反動減が一巡したことも、影響しているとみられる。

(家計支出)

個人消費については、家計の雇用・所得環境が厳しさを増す中で、弱めの動きが続いているとみられる。最近の各種関連指標をみると(図表17~20)、乗用車販売や百貨店販売が底固さを示しているほか、昨秋以降大きく落ち込んでいた旅行(テロの影響)や外食(狂牛病の影響)も幾分回復している一方、家電販売やスーパーなどは引き続き弱めに推移している。このように、最近

¹ なお、金融・保険業や個人企業を含めたGDPベースの実質設備投資は、4~6月、7~9月と2期連続して増加した後、10~12月には前期比-12.0%と極めて大きな減少となった。ただし、先行指標等の動きから判断すると、4~6月、7~9月の動きは実勢比強く出た一方で、10~12月の動きは弱く出たものと考えられる。

の計数は、所得の弱さとの対比では健闘しているようにも感じられるが、企業ヒアリングからは、百貨店を含め、むしろ消費の弱まりを指摘する声も聞かれている。

先行きの個人消費についても、消費者心理が引き続き慎重な中で、雇用者所得がはっきりとした減少を続けるとみられることから、弱めに推移すると予想される。

—— 消費財の販売状況を具体的にみると、乗用車販売（含む軽、出荷額ベース）は、新車投入効果から小型車や軽自動車の販売が増加しており、全体として底固く推移している。ただ、単価が相対的に高い普通車の販売は大きく減少しており、小型車販売についても一部で息切れを指摘する声も聞かれている。このため、乗用車販売の今後の動向は注意深くみていく必要がある。家電販売は、パソコンの新モデル（ウィンドウズ XP 搭載機種）の投入がある程度下支えに寄与しているが²、白物家電や AV 機器等の不振を背景に、全体として低調に推移している。

—— 百貨店販売額をみると、12月に減少した後、1月は再び増加した。ただし、これには新年開店日を早めたことが影響しており、業界では、2月以降弱めに推移しているとの指摘が多い。スーパー販売額やコンビニエンス・ストア売上高は、引き続き低調に推移している³。

—— サービス関連統計について、外食売上高をみると、10月に狂牛病の影響から落ち込んだ後、緩やかに回復している。また、旅行取扱額についても、米国におけるテロ事件発生以降、海外旅行が大幅に落ち込んだが、最近は幾分持ち直している。

—— 消費動向を包括的に表わすと考えられる指標については、販売統計合成指数、消費財総供給とも、1月はやや持ち直した。一方、クレジットカード利用額については、10～12月に続き、1月も弱めとなっている。

² 業界の POS データによると、パソコン販売台数は2月入り後やや持ち直しており、今後の動向が注目される（パソコン販売台数前年比、日経 MA 調べ：11月-10.9%→12月-15.7%→1月-17.5%→2月第1～4週-5.7%）。

³ これまでは、スーパー販売額の指標として、カバレッジがやや広いチェーンストア協会ベースの統計を用いてきた。しかし、本年1月以降、昨秋に破綻した大手スーパーが協会から脱退したことに伴い、同統計では実勢が把握しにくくなっている。このため、当月から、そうした影響を受けにくい経済産業省ベースの統計を用いることとした。

- この間、消費水準指数（家計調査、全世帯）は、10～12月に続き、1月も増加した。ただし、内容をみると、勤労者世帯の所得が強めに出ているほか、自動車（交通・通信）支出が2期連続で大幅に増加するなど、サンプル要因とみられるイレギュラーな動きが影響している。このため、この統計をもって、消費の伸びが実勢として高まっているとは判断し難い。
- 消費者心理については、昨年秋に大幅に悪化した後も、慎重化傾向が続いている（図表21）。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると（図表22、23）、10～12月は117万戸へと減少した後、1月は125万戸へと分譲中心に増加した。先行きについては、家計の雇用・所得環境の悪化から、低調に推移すると考えられる。

- ただし、1～3月については、来年度の公庫融資限度額引き下げ前の駆け込み需要喚起を狙った分譲着工が集中し、住宅着工が全体として幾分増加する可能性も考えられる。

3. 生産・在庫、所得

鉱工業生産は（図表24、25）、7～9月まで3四半期連続で前期比-4%前後の大幅減少となった後、10～12月に-2.5%と減少幅が縮小し、1月は10～12月対比で-0.5%と小幅の減少にとどまった。今後については、なお不透明な要素が多いが、情報関連財を中心に輸出が回復に向かい、在庫面からの下押し圧力がさらに弱まるといったマクロ的な環境から判断すると、年央までにはほぼ下げ止まる可能性が高い。生産予測指数や企業ヒアリングも、そうした判断を一応裏付ける内容となっている。

- 1～3月の生産は、生産予測指数を用いると、前期比+2.3%と増加に転じることとなる。もっとも、設備投資減少の影響が予想される一般機械が増加するなど、実現可能性が低いとみられる動きも少なくない。予測対比でみた生産の実績は、その程度は小さくなっているとはいえ、なお下振れ気味に推移している（図表25(3)）。このため、同予測指数が示唆するようなはっきりとしたプラスにはならないと考えられる。

業種別にみると、一般機械や化学など減少が続く業種がある一方、これまで生産の足を大きく引っ張ってきた電気機械（電子部品等）が下げ止まるとみられる。また、在庫調整進捗や輸出増加の影響から鉄鋼の下げ止ま

りも予想される。自動車についても、輸出の大幅減少が回避され、国内向けが新車投入効果から持ち直すことを背景に、増加させる計画を示す先が多い。このため、生産全体では、横這い圏内になると見込まれる。

—— 4～6月について企業ヒアリングから生産計画を窺うと、一般機械（設備投資の減少が主因）、化学（在庫調整の遅れに対応）がもう一段の減産を計画している。一方で、電子部品など情報関連財は、増加が見込まれている。自動車については、懸念されていた輸出の大きな落ち込みが回避され、生産は横這い圏内になるとの見方が増えている。これらを総合すると、生産全体としては、1～3月に続いて横這い圏内となり、下げ止まりの様相が徐々にはっきりとしていくものと予想される。

製造業の在庫循環をみると（図表26）、全体として在庫調整が一段と進んでいる。とくに、電子部品（電機生産財）の在庫は大きく減少しており、在庫調整はほぼ一巡したと考えられる。また、これまで相対的に調整が遅れ気味となっていた素材（その他生産財）でも、このところ在庫の減少がはっきりとしてきている。国内最終需要が全般に弱い下で、調整完了にはなお時間を要する分野もあるが、多くの分野では、年央までに在庫調整が一巡すると考えられる。

雇用者所得についてみると（図表27）、所得形成の弱まりが続いている。雇用者数は、製造業で減少幅が拡大しているほか、非製造業でも増勢が鈍化しつつある。賃金面でも、労働時間（所定外やパート等の所定内）減少の影響が続いているほか、冬季賞与が大幅な減少となったことから、全体として低下幅が拡大している。こうした中で、労働需給は緩和が続いており、失業率は上昇傾向にある。

先行きについても、雇用過剰感の強さを背景に、雇用者数は減少を続けると考えられる。また、企業収益の悪化が特別給与に対してなおマイナスに働き続けることに加え、春闘ベアが弱めとなる模様であり、所定内給与を圧縮する動きもみられるなど、賃金の低下幅がさらに拡大することを示唆する材料が多い。このため、今後生産が下げ止まっても、雇用者所得は暫くの間ははっきりとした減少を続けると考えられる。この間、失業率は、職探しを諦めて労働市場から退出する人がどの程度増えるかにもよるが、基本的には、厳しい雇用情勢を反映して、上昇傾向が続く可能性が高い。

—— 労働需給をみると（図表 28）、有効求人倍率は低下傾向にある⁴。新規求人は、製造業、非製造業とも減少傾向にある。ただし、製造業については、一頃に比べればマイナス幅が縮小している。失業率は、12月（5.5%）まで4か月連続でそれまでのピークを更新した後、1月は5.3%へと低下したが、これは、職探しを諦めた人の増加（労働力率の低下）によるものである。また、失業者の内訳をみると、自発的離職者数が頭打ちとなる一方で、非自発的離職者数が大きく増加している。

—— 労働力調査ベースでみると、自営業主・家族従業者の減少が続く中で、雇用者数の減少が続いている（図表 29）。業種別の前年比をみると、製造業の減少幅が拡大傾向にあるほか、非製造業でも建設業等の減少から頭打ちとなっている。一方、毎勤統計ベースの常用労働者数をみると、労働力調査ベースに比べればコア労働者のウエイトが高いため相対的に底固さを維持しているとはいえ、このところ幾分マイナス幅を拡大している。

今後については、鉱工業生産が下げ止まるとしても、経済活動全体が下げ止まるには時間を要することや、建設、流通など労働集約型の産業を中心に企業リストラや倒産に伴う雇用削減が続くとみられることなどから、暫くの間は雇用の減少傾向が続くと考えられる。

—— 賃金については（図表 30、31）、低下幅が拡大している。内訳をみると、所定外給与の減少が続き、所定内給与も弱めに推移する中で、冬季賞与が大幅な減少となった。賞与については、規模別には中小企業、業種別には非製造業の弱さが目立っているが、昨年夏まで比較的底固かった製造業でも、収益悪化に伴い大きめの減少となっている。雇用者数の動きと併せて、雇用者所得の弱さは明確化してきており、実質所得でも減少傾向がはっきりとしてきている。

なお、今後の賃金動向を考える上で一つのポイントとなる春闘ベアについては、13日に製造業大手企業の集中回答が行なわれたが、マイナス・ベアや定昇制度の見直しは見送られたとはいえ、業績好調先でも殆どがゼロ・ベア回答となった。この結果、ベア回答は、全体では前年実績をやや下回った模様である。また、非製造業や中小企業では業績不振から賃金抑制スタンスが強いことも併せて考えると、所定内給与がさらに弱めになる可能性は高いと考えられる。

⁴ 1月の有効求人倍率は前月比横這いとなったが、新規求人倍率が低下を続けていることから考えて、当面、低下傾向を辿るとみられる。

4. 物価

(物価を取り巻く環境)

輸入物価を取り巻く環境をみると(図表 33)、原油や非鉄金属の国際市況は、世界景気の回復期待を背景に上昇傾向にある。為替相場(円/ドル)は、2月にかけて130円台半ば近くまで円安が進んだ後、ごく最近では130円をやや下回る水準(昨年12月半ばの水準)にまで戻っている。

こうした状況下、円ベースの輸入物価については(図表 34)、12月以降上昇を続けている。今後は、為替相場が不安定な動きをしているため不透明感が強いが、国際商品市況が回復傾向にあることなどを反映して、基本的には底固く推移すると考えられる。

国内商品市況をみると(図表 35)、化学などはなお弱めとなっているが、鋼材(在庫調整の進捗)は底固く推移している。非鉄(海外市況上昇)も上昇傾向にある。このため、全体としては幾分持ち直している。

(物価指数)

国内卸売物価(夏季電力料金調整ベース)は(図表 36)、3か月前比でみて、下落幅が縮小している。当面は、輸入物価の上昇や在庫調整の進捗などが下支えに寄与するため、小幅のマイナスにとどまる可能性が高い。

—— 2月の指数を3か月前比でみると、在庫調整の進捗から電子部品や鉄鋼・建材関連が下げ止まっているほか、海外市況や円安を反映して非鉄が上昇している。この間、在庫調整の遅れている化学製品など、下落テンポに変化がみられない部門も残っている。

企業向けサービス価格(国内需給要因)は(図表 38)⁵、3か月前比で下落が続いている。先行きについても、これまでの企業収益の悪化等を反映して、下落傾向が続くとみられる。

—— 3か月前比で最近の動きを仔細にみると、通信が下げ止まっている一方、リース・レンタルや広告、一般サービスの下落が続いている。

消費者物価(全国、除く生鮮食品)は(図表 39、40)、3か月前比で下落

⁵ 国内需給要因の定義は図表 38 の脚注を参照。

が続いており、前年比では1%弱の下落が続いている（前年比、11月-0.8%→12月-0.9%→1月-0.8%）。

—— 3か月前比でみると、財については、昨年秋以降、石油製品、食料工業製品やその他の財（雑貨など）の動きを反映して下落幅が拡大してきたが、1月の下落幅はやや縮小した。一般サービスは、振れを伴いつつも概ね横這いで推移している。この間、公共料金は、10月の電力料金引き上げ（4～6月の原燃料費上昇に連動）の影響が3か月前比では12月まで残った後、1月には横這いとなった。

—— 前年比でも、財は大幅下落を続けている一方、サービスは前年並みとなっている。この間、公共料金（電力料金）については、1月には上昇幅が幾分縮小した。

—— 財（除く石油製品）を輸入・同競合品とそれ以外に分けてみると、前者の下落幅が大きいという傾向が続いているが、後者の下落幅も拡大気味となっている（図表41(1)）。

今後の消費者物価を取り巻く環境をみると、小売業界における合理化の動きが続くほか、規制緩和に伴う値下げ圧力も根強い⁶。また需要面でも、個人消費の弱まりは、価格押し下げ方向に作用するとみられる。このような事情を反映して、消費者物価は、当面、緩やかな下落傾向を続けると考えられる。

—— 前述のように、国内卸売物価については、在庫調整の進捗や為替円安の影響から、下落幅は縮小傾向にある。しかし、消費者物価に関しては、直面する消費需要が弱いうえ、為替レートの影響も流通段階でかなり薄まるため、当面、下落テンポが目に見えて鈍化する展望を描くことは難しい。

—— むしろ、このところ賃金が弱めに推移しているだけに、その影響を受けやすいサービス価格が軟化することはないかどうか、注視していく必要がある。

以 上

⁶ 本年2月1日の改正道路運送法の施行に伴い、乗合バス、タクシー事業への新規参入が自由化され、運賃設定も弾力化されることになった。こうした規制緩和のバス・タクシー料金（公共料金に分類）への影響も注目される（これらは企業向けサービス価格指数でも採用されている）。また、電力料金についても、電力販売自由化の流れの中で、各社が4月以降の経営効率化値下げを表明している（これは国内卸売物価でも採用されている）。

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- | | | | |
|---------|-----------------|---------|------------------|
| (図表 1) | 公共投資関連指標 | (図表 24) | 生産・出荷・在庫関連指標 |
| (図表 2) | 公共投資の推移 | (図表 25) | 生産 |
| (図表 3) | 輸出入関連指標 | (図表 26) | 在庫循環 |
| (図表 4) | 実質輸出入の推移 | (図表 27) | 雇用関連指標 |
| (図表 5) | 実質輸出の内訳 | (図表 28) | 労働需給 |
| (図表 6) | 世界的な情報関連需要の動向 | (図表 29) | 雇用者数 |
| (図表 7) | 自動車関連・中間財輸出の動向 | (図表 30) | 賞与 |
| (図表 8) | 海外経済 | (図表 31) | 所得 |
| (図表 9) | 実質実効為替レート | (図表 32) | 物価関連指標 |
| (図表 10) | 実質輸入の内訳 | (図表 33) | 海外商品市況と輸出入物価 |
| (図表 11) | 設備投資関連指標 | (図表 34) | 輸入物価 |
| (図表 12) | 企業収益関連指標 | (図表 35) | 国内商品市況 |
| (図表 13) | 設備投資と収益の推移 | (図表 36) | 国内卸売物価 |
| (図表 14) | 設備投資の業種別・規模別推移 | (図表 37) | 卸売物価指数の需要段階別推移 |
| (図表 15) | 設備投資一致指標 | (図表 38) | 企業向けサービス価格 |
| (図表 16) | 設備投資先行指標 | (図表 39) | 消費者物価（全国、前年比） |
| (図表 17) | 個人消費関連指標 | (図表 40) | 消費者物価（全国、3か月前比） |
| (図表 18) | 個人消費（その1） | (図表 41) | 消費者物価（輸入・輸入競合商品） |
| (図表 19) | 個人消費（その2） | (図表 42) | 地価関連指標 |
| (図表 20) | 個人消費（その3） | | |
| (図表 21) | 消費者コンフィデンスと消費性向 | | |
| (図表 22) | 住宅関連指標 | | |
| (図表 23) | 住宅投資関連指標 | | |

公共投資関連指標

＜公共工事請負金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	00年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	01/11月	12	02/1
公共工事請負金額	20.9 (-12.9)	4.9 (- 3.2)	4.8 (- 5.0)	4.7 (- 2.0)	1.6 (- 5.8)	1.6 (-11.6)	1.6 (- 2.0)
		〈 5.0〉	〈- 1.9〉	〈- 0.9〉	〈 1.3〉	〈 0.8〉	〈- 1.8〉
うち国等の発注 〈ウエイト 35.8%〉	7.5 (- 8.8)	1.6 (- 1.8)	1.5 (- 9.0)	1.6 (0.2)	0.5 (- 6.6)	0.5 (-17.1)	0.5 (0.2)
		〈 10.2〉	〈- 3.5〉	〈 1.5〉	〈 2.4〉	〈 3.4〉	〈- 1.5〉
うち地方の発注 〈ウエイト 64.2%〉	13.4 (-15.0)	3.3 (- 3.8)	3.2 (- 3.4)	3.2 (- 3.0)	1.1 (- 5.5)	1.1 (- 9.5)	1.1 (- 3.0)
		〈 2.7〉	〈- 1.1〉	〈- 2.1〉	〈 0.8〉	〈- 0.4〉	〈- 2.0〉

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(2000年度)。
 2. 「国等」には、一部公的企業を含む。
 3. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に遡って毎月改訂される。
 4. 2002/1～3月の季調済金額は1月の四半期換算値。前期比は、1月の2001/10～12月対比。前年比は1月の前年同月比。

＜公共投資関連財出荷＞

一 季調済：95年=100、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

2000年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	01/11月	12	02/1
93.5	87.6	87.6	87.7	90.2	85.9	87.7
(0.5)	〈-2.9〉	〈 0.0〉	〈 0.2〉	〈 4.1〉	〈-4.7〉	〈 2.1〉

- (注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウエイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均値。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
 2. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に遡って毎月改訂される。
 3. 2002/1～3月は1月の値。前期比は1月の2001/10～12月対比。なお、1月の値は速報値。

＜公共工事出来高金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

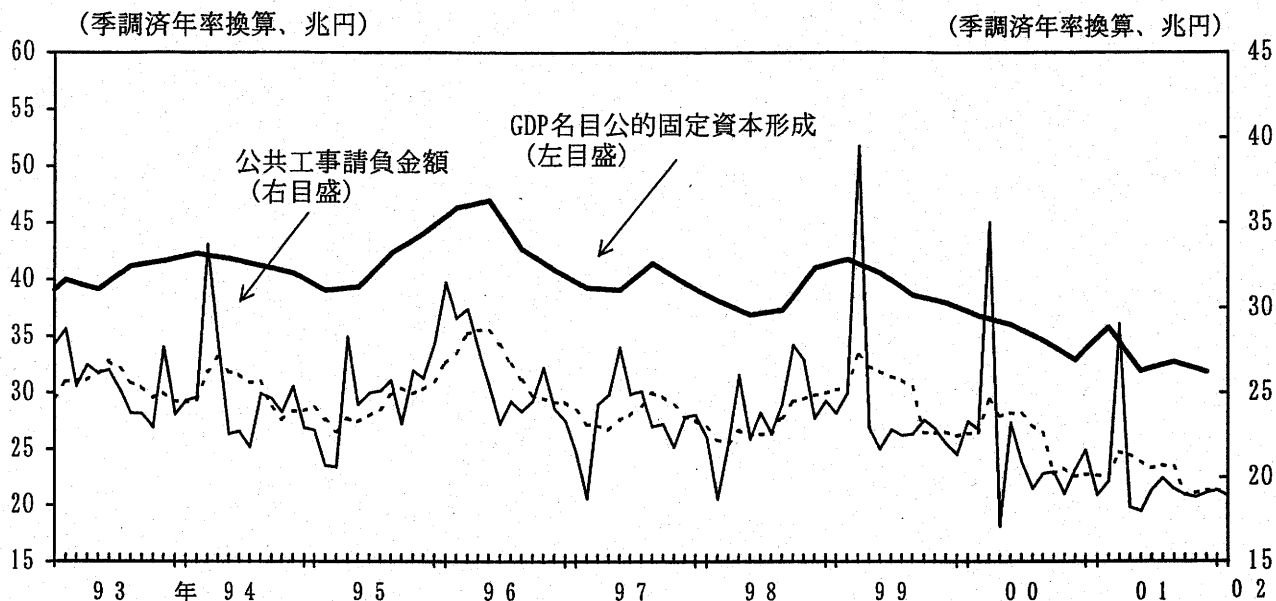
	00年度	01/4～6月	7～9	10～12	01/10月	11	12
公共工事出来高金額	29.4 (- 6.4)	6.7 (- 7.5)	6.9 (- 4.8)	6.9 (- 3.4)	2.3 (- 2.1)	2.3 (- 2.9)	2.3 (- 5.1)
		〈-13.5〉	〈 3.2〉	〈- 0.4〉	〈- 0.5〉	〈 0.1〉	〈- 3.0〉

- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。季節要素は2001/3月までのデータで算出し、以降、2001年度中は固定。
 2. 国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。

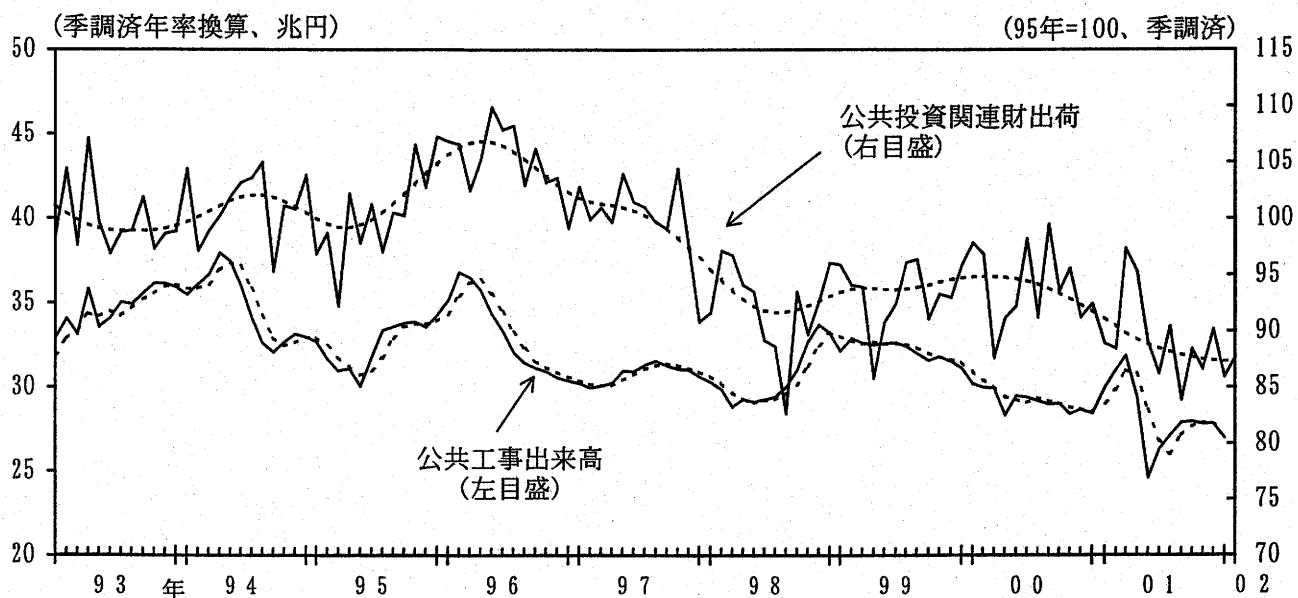
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」、国土交通省「建設総合統計」

公共投資の推移

(1) 公共工事請負金額と名目公的固定資本形成



(2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高



- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
 3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。
 4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷と公共工事出来高は、X-12-ARIMA(β バージョン)による季節調整値。公共工事請負金額及び公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。一方、公共工事出来高の季節要素は、2001/3月までのデータで算出し、以降2001年度中は固定している。
 5. 点線のうち、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、公共投資関連財出荷については趨勢循環変動成分、公共工事出来高については後方3か月移動平均値。
 6. 公共投資関連財出荷の2002/1月の値は速報値。
 (資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」、国土交通省「建設総合統計」、内閣府「国民経済計算」

輸出入関連指標

＜実質輸出入＞

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/11月	12	02/1
実質輸出	(10.2)	<-4.0> (-12.8)	<-1.7> (-14.5)	<-0.5> (-6.3)	< 0.7> (-12.8)	<-8.7> (-18.3)	< 5.6> (-6.3)
実質輸入	(12.8)	<-4.7> (-4.7)	< 1.0> (-8.3)	<-4.4> (-10.0)	< 0.6> (-7.0)	<-6.3> (-12.4)	<-0.3> (-10.0)
実質貿易収支	(3.8)	<-1.4> (-31.9)	<-11.2> (-32.4)	< 15.5> (32.0)	< 1.4> (-31.1)	<-17.8> (-33.3)	< 31.5> (32.0)

(注) 1. X-11による季節調整値。

2. 2002/1~3月の季調済前期比は1月の2001/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

＜国際収支＞

— 季調済金額：兆円(名目GDP比率は%)、< >内は前期(月)比：%

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/11月	12	02/1
経常収支	12.40	2.66 < 15.8>	3.10 < 16.4>	3.71 < 19.8>	1.07 < 5.6>	1.02 <-4.3>	1.24 < 21.2>
[名目GDP比率]		[2.1]	[2.5]				
貿易・サービス収支	6.36	0.78 < 30.1>	1.15 < 47.8>	1.28 < 11.3>	0.44 < 30.2>	0.37 <-14.7>	0.43 < 14.0>

(注) 1. 2002/1~3月の季調済金額は1月の四半期換算値、季調済前期比は1月の四半期換算値の2001/10~12月対比。

2. 国際収支統計は、今月、96年に遡って改訂された。

＜通関収支＞

— 原計数金額・名目：兆円、()内は前年比：%

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/11月	12	02/1
輸出総額	52.05 (7.2)	12.05 (-8.7)	11.93 (-10.9)	10.68 (-1.8)	3.89 (-9.2)	3.96 (-14.5)	3.56 (-1.8)
輸入総額	42.44 (16.4)	10.26 (-0.4)	10.31 (-8.7)	10.13 (-9.3)	3.40 (-7.9)	3.30 (-13.5)	3.38 (-9.3)
収支尻	9.61 (-20.6)	1.79 (-38.1)	1.61 (-23.2)	0.55 (純増)	0.49 (-17.3)	0.66 (-19.1)	0.18 (純増)

(注) 2002/1~3月の原計数金額は1月の四半期換算値、前年比は1月の前年同月比。

＜為替相場＞

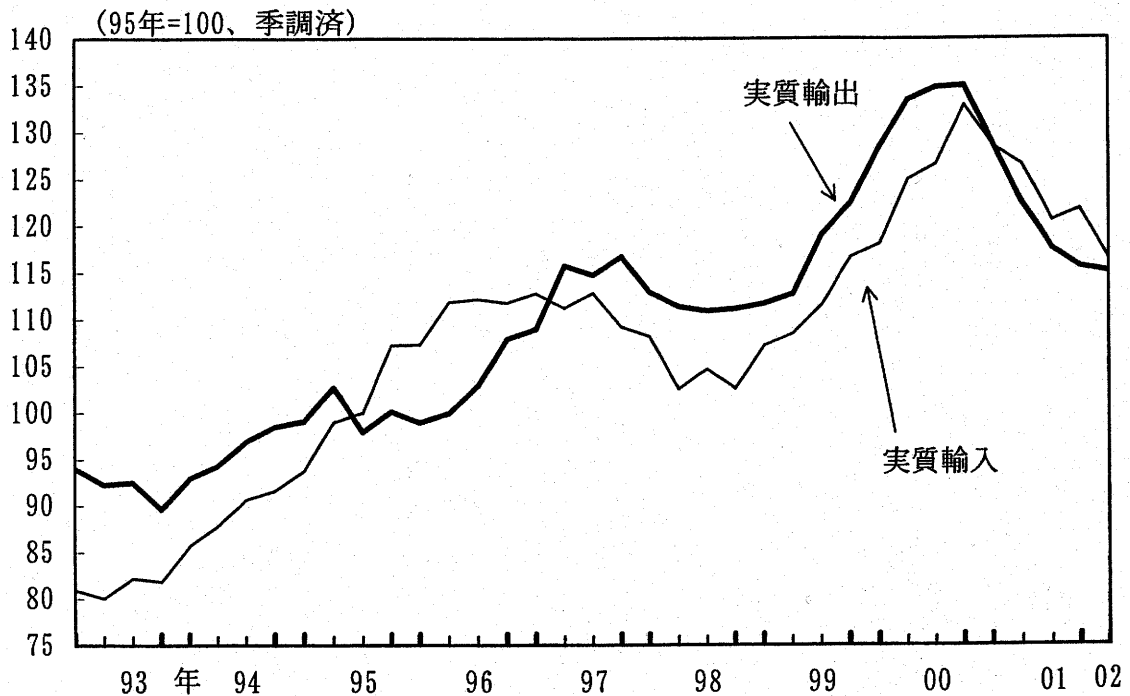
	98年末	99	00	01/10月末	11	12	02/1	2
ドル-円	115.20	102.08	114.90	121.84	123.98	131.47	132.94	133.89
DM-円	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ユーロ-円	.....	102.73	106.77	110.31	110.01	115.90	114.42	115.80

(資料) 財務省「外国貿易概況」、

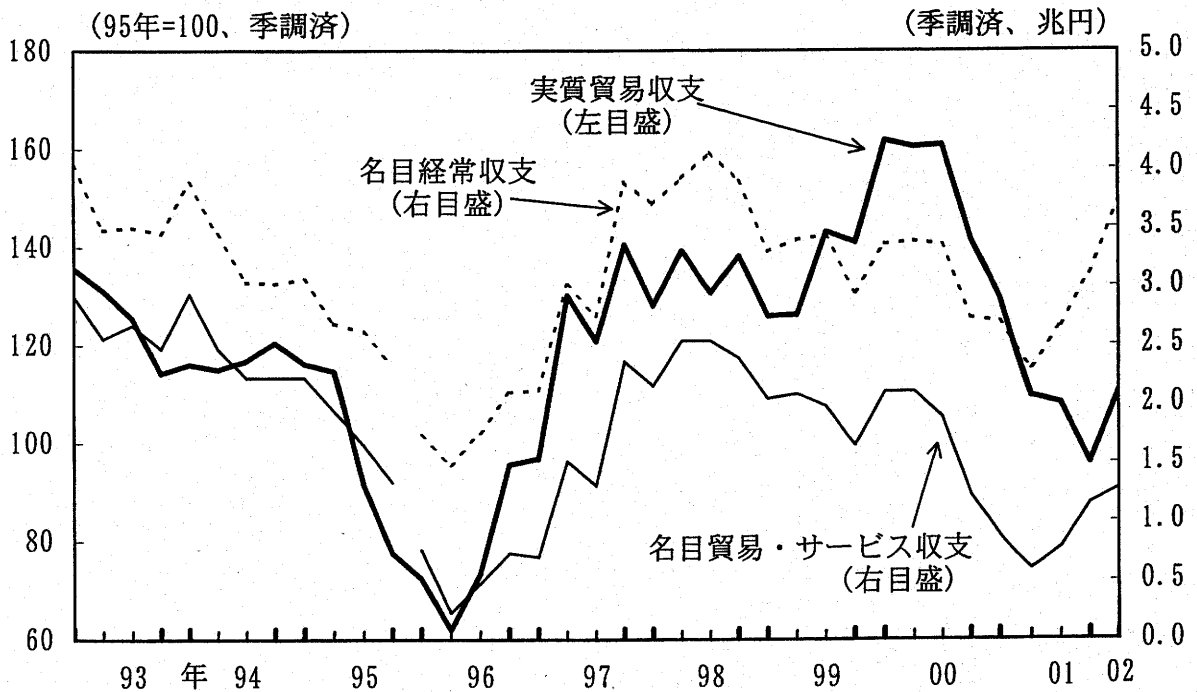
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

実質輸出入の推移

(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たうえ指数化したもの。実質貿易収支は、通関輸出入金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、その輸出入差を指数化したもの。なお、いずれもX-11による季節調整値。

2. 国際収支統計は、今年、96年に遡って改訂された。なお、95年以前は旧ベース。

3. 2002/1Qは、1月実績の四半期換算値。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	12	2002 1
米国	<29.7>	11.7	-8.4	-6.6	-6.7	-3.0	-2.2	-1.9	0.9	-9.0	4.3
EU	<16.3>	6.4	-10.9	1.3	-10.1	-6.4	-0.3	-10.5	5.0	-13.1	-3.2
東アジア	<39.7>	25.7	-9.7	-4.3	-5.8	-4.1	-1.1	12.3	3.6	-6.5	16.1
中国	<6.3>	27.8	11.6	10.2	-5.4	-2.0	-0.8	34.6	-1.6	-9.5	44.9
N I E s	<23.9>	25.8	-15.8	-9.4	-6.3	-3.5	-1.8	7.9	6.2	-8.2	12.0
台湾	<7.5>	22.5	-25.7	-16.5	-3.2	-12.1	4.6	6.9	6.6	-4.2	7.7
韓国	<6.4>	30.4	-9.1	-5.4	-8.3	7.1	-2.4	-4.0	5.1	-13.2	4.0
ASEAN4	<9.5>	24.0	-8.1	-1.7	-5.0	-6.8	0.2	4.8	1.9	-0.4	4.5
タイ	<2.8>	19.0	-4.0	-5.1	-4.7	-0.9	1.7	-8.4	0.9	-1.0	-8.0
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.6	-4.9	-4.0	-1.7	-0.5	0.7	-8.7	5.6

- (注) 1. < >内は、2000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. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

(2) 財別

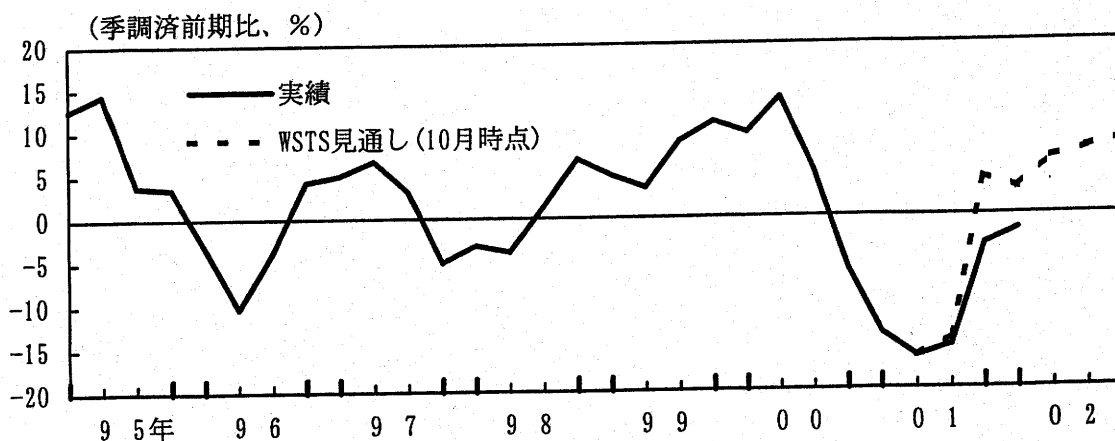
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	12	2002 1
中間財	<14.1>	5.3	-3.6	-1.8	-4.8	-0.8	3.9	10.8	-0.1	-4.6	14.4
自動車関連	<20.2>	9.2	0.1	-7.8	3.5	5.2	0.1	-10.7	2.4	-10.7	-4.3
消費財	<7.0>	13.0	-6.3	-6.0	-0.4	-2.7	-3.5	-1.1	7.7	-16.1	8.8
情報関連	<18.8>	25.2	-12.0	-5.7	-6.4	-9.5	-5.3	-7.3	6.5	-12.9	-0.4
資本財・部品	<29.7>	21.1	-15.0	-3.2	-10.2	-6.9	-4.1	2.0	5.2	-8.8	6.7
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.6	-4.9	-4.0	-1.7	-0.5	0.7	-8.7	5.6

- (注) 1. < >内は、2000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. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

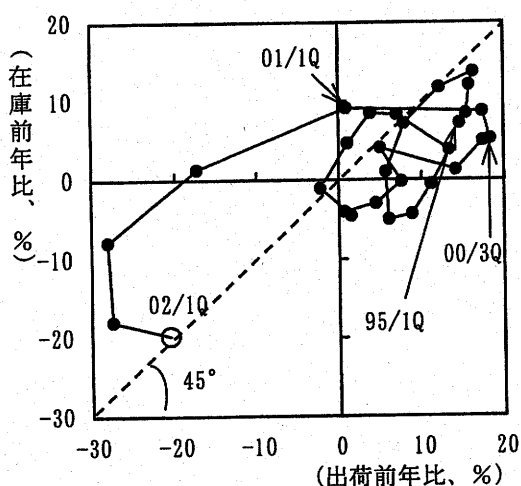
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

世界的な情報関連需要の動向

(1) 世界半導体出荷

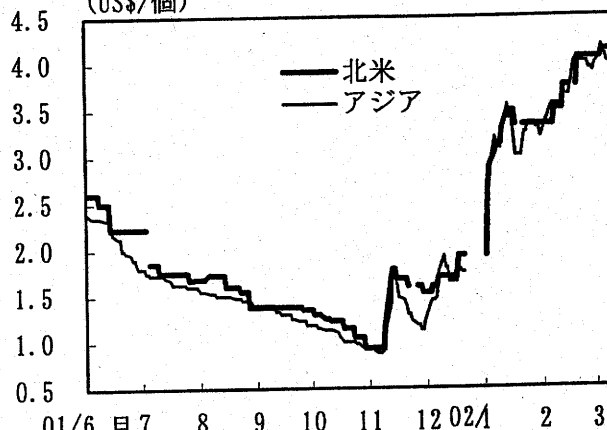


(2) 米国電気機器の在庫循環

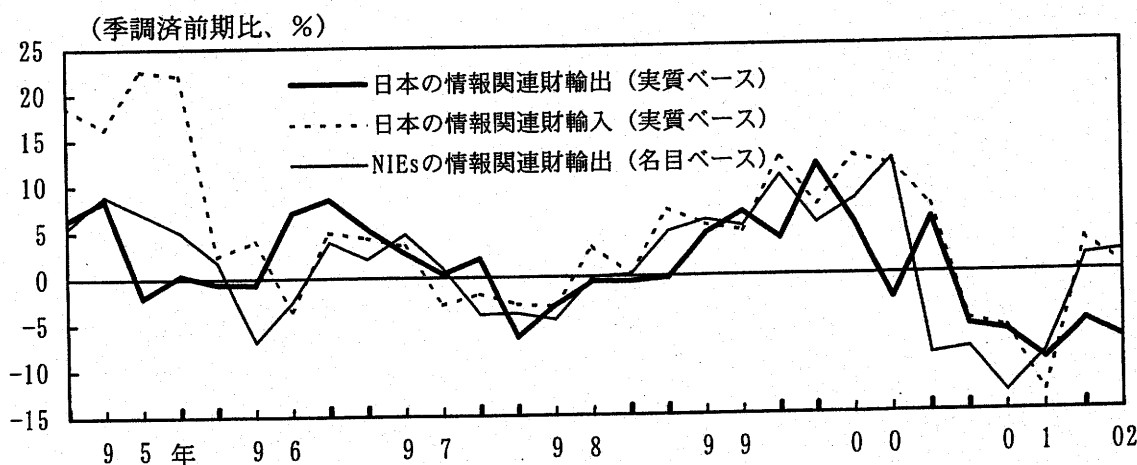


(3) DRAM市況

128M(16×8)のSDRAM PC133 スポット価格 (US\$/個)



(4) 日本の情報関連財輸出入とNIEs情報関連財輸出



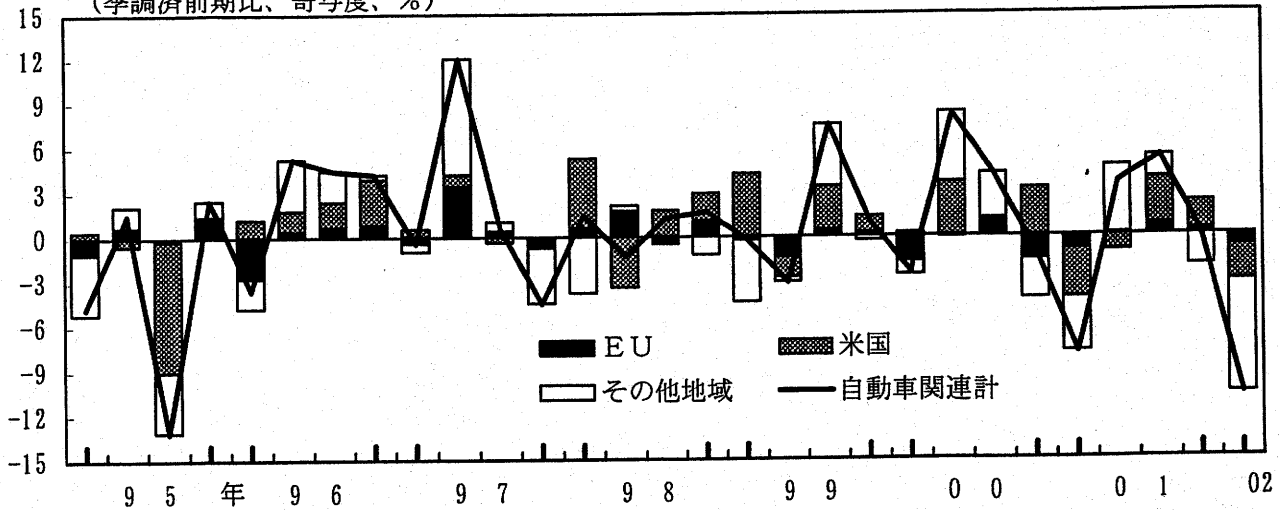
- (注) 1. (1)の実績は、米国PPI電子部品を用いてデフレートした実質値。見通しは、WSTS公表の名目値。なお、2002/1Qは、1月実績の四半期換算値。
 2. (2)の2002/1Qは、1月の値。
 3. (4)のNIEsは、韓国、台湾およびシンガポール。NIEs情報関連財輸出の内訳は、韓国は半導体・通信機器(音響関連財を含む)、台湾は情報関連・電子機器、シンガポールは機械・通信機器。2002/1Qは、日本・シンガポール・韓国は1月実績の四半期換算値。台湾は1~2月実績の四半期換算値。
 4. 季節調整は、何れもX-11による。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、ICIS-LOR「世界DRAM価格調査」、CEIC Data Company

自動車関連・中間財輸出の動向

(1) 自動車関連輸出 (輸出相手国別)

(季調済前期比、寄与度、%)



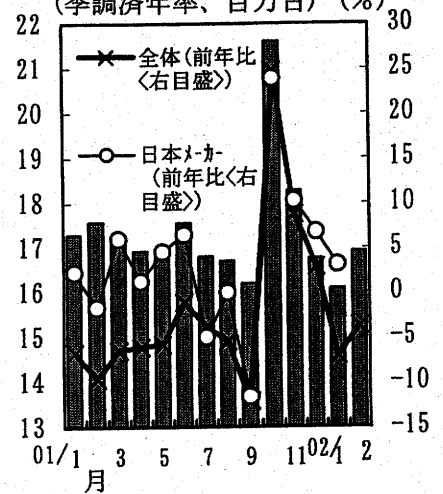
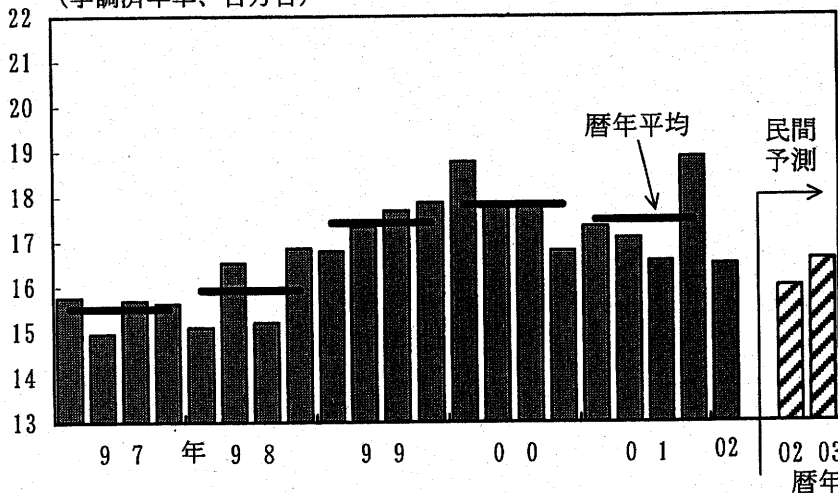
(2) 米国の自動車販売

<四半期>

<月次>

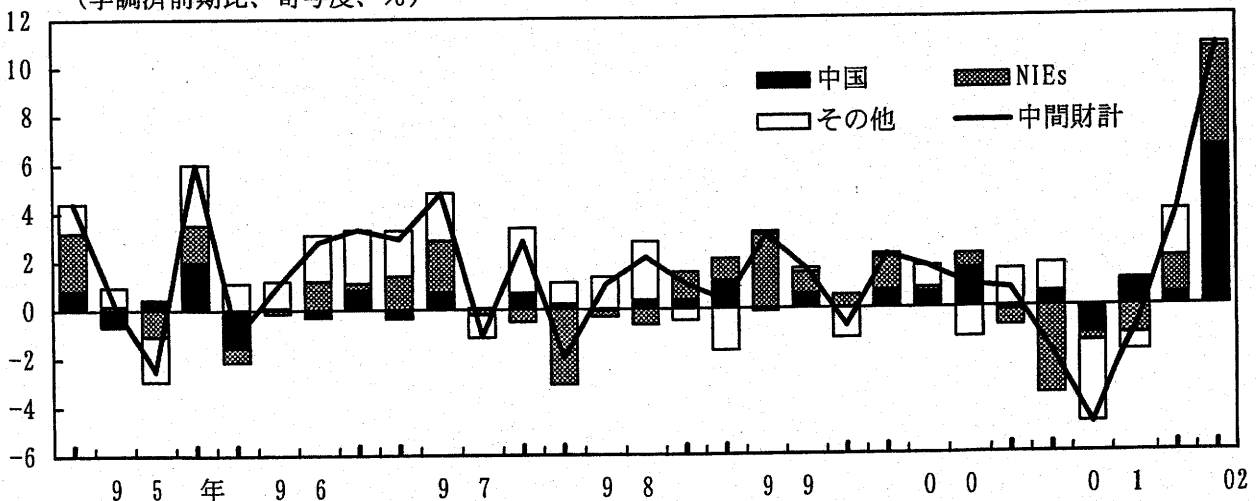
(季調済年率、百万台)

(季調済年率、百万台) (%)



(3) 中間財輸出 (地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



- (注) 1. (1) および (3) の2002/1Qは、1月実績の四半期換算値。
 2. (2) の「民間予測(暦年ベース)」は、BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2002/3月号による。2002/1Qは、1~2月の平均値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」、WEFA、CEIC Data Company、Aspen Publishers Inc., "BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS (2002/3月号)", Automotive News Inc., "Automotive News (2002/2月号)"

海外経済

(実質GDP、前年比%)

	2000年通関 輸出額ウェイト	2001年実績・見通し		2002年見通し	
		今回	2/7・8日 決定会合時点	今回	2/7・8日 決定会合時点
米 国	[29.7]	1.2	(1.1)	2.0	(1.0)
E U	[16.3]	1.6	(1.5)	1.3	(1.3)
うち ドイツ	[4.2]	0.6	(0.6)	0.7	(0.7)
フランス	[1.6]	2.0	(2.0)	1.4	(1.5)
英国	[3.1]	2.4	(2.4)	2.0	(2.0)
東アジア	[39.7]	1.5	(1.4)	3.5	(3.3)
中国	[6.3]	7.3	(7.3)	7.2	(7.2)
N I E s	[23.9]	-0.2	(-0.3)	2.7	(2.5)
うち 台湾	[7.5]	-1.9	(-2.2)	2.0	(1.7)
韓国	[6.4]	2.8	(2.8)	4.3	(4.0)
ASEAN4	[9.5]	1.8	(1.6)	3.0	(2.9)
うち タイ	[2.8]	1.4	(1.3)	2.4	(2.3)
ラテンアメリカ	[4.4]	0.5	(0.5)	0.3	(0.3)
世界計	[100.0]	1.5	(1.4)	2.5	(2.2)

(注) 1. 「今回」見通しの使用資料：米国-BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2002/3月号
EU、東アジア-CONSENSUS FORECASTS 2002/2月号
ラテンアメリカ同2002/2月号

「2/7・8日決定会合時点」見通しの使用資料：

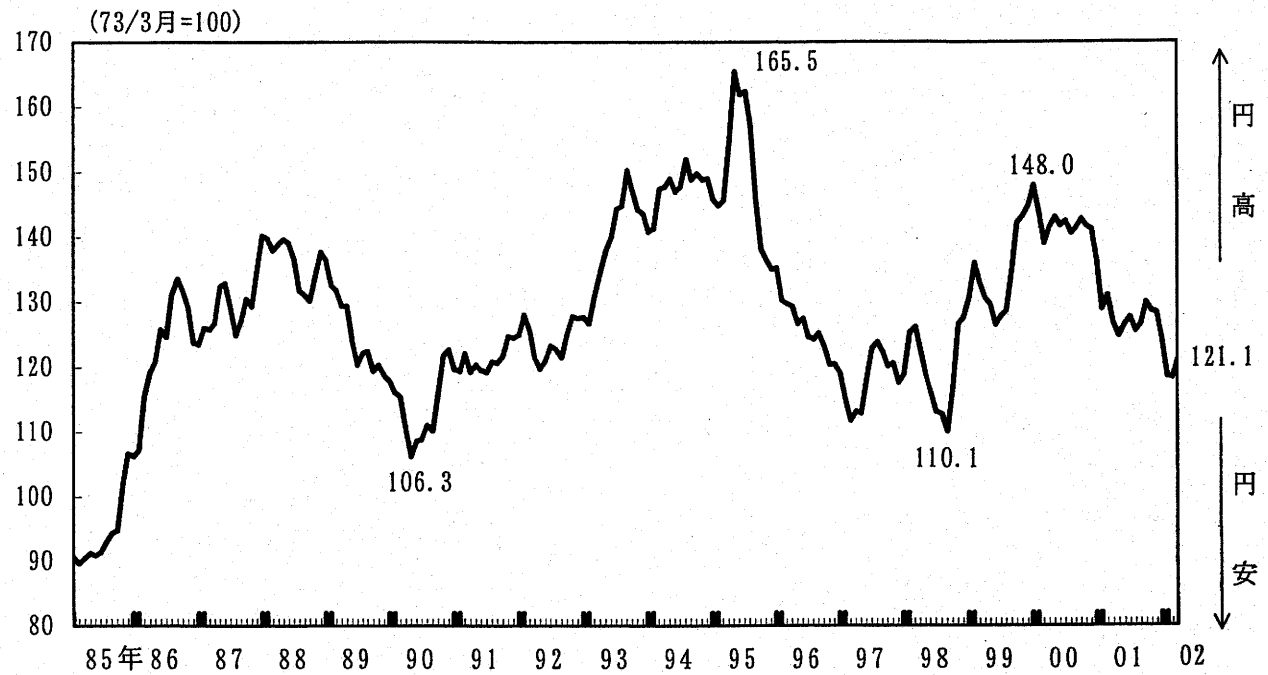
米国-BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2002/1月号
EU、東アジア-CONSENSUS FORECASTS 2002/1月号
ラテンアメリカ同2002/1月号

- 2001年については、韓国、タイ、ラテンアメリカ以外は実績。
- ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
- 世界計は、2000年通関輸出額ウェイトを用いて、各国の実質GDPを加重平均したもの（国際局は、IMF試算の実質GDPウェイトに基づく加重平均値）。

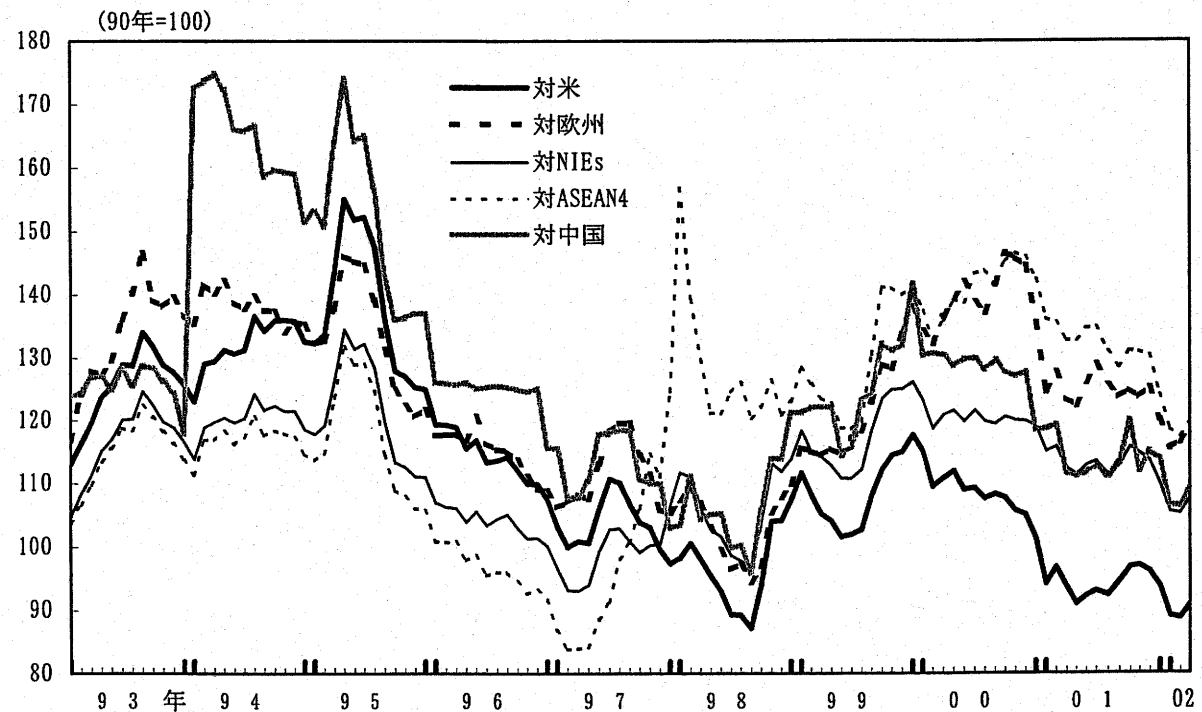
(資料) 財務省「外国貿易概況」、各国政府または中央銀行、欧州委員会等

実質実効為替レート

(1) 円の実質実効レート



(2) 相手地域別



- (注) 1. 日本銀行調査統計局試算値。直近3月は13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。また、算出の際に使用した各国の物価指数のうち実績値のない部分については、直近実績値横這いとした。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	12	2002 1
米国	<19.0>	7.9	-4.5	-5.5	-0.3	-9.8	-0.8	-8.2	-6.4	0.1	-6.2
EU	<12.3>	8.5	3.5	2.2	-4.7	-1.3	4.0	-0.5	-1.9	-2.5	1.8
東アジア	<39.6>	25.5	1.5	-1.1	-3.9	-5.6	1.6	-2.8	0.1	-7.6	2.4
中国	<14.5>	28.1	13.2	5.2	-1.2	-4.2	8.3	-3.9	5.2	-8.3	0.2
NIEs	<12.2>	28.4	-9.7	-5.2	-9.7	-7.5	-6.3	0.4	-3.6	-5.8	5.9
台湾	<4.7>	43.6	-13.1	-7.6	-12.7	-12.6	-1.4	5.8	-7.8	-2.1	10.3
韓国	<5.4>	22.5	-7.7	-2.6	-7.2	-7.3	-5.3	-7.7	-3.6	-7.7	-1.3
ASEAN4	<12.8>	20.2	0.0	-3.8	-1.4	-5.5	0.3	-4.1	-3.1	-8.0	2.6
タイ	<2.8>	19.3	5.9	-4.1	4.3	-6.0	3.5	-5.7	1.5	-4.1	-3.5
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.7	1.0	-4.4	0.6	-6.3	-0.3

- (注) 1. < >内は、2000年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	12	2002 1
素原料	<26.8>	1.7	-4.9	-1.7	-2.1	-3.0	-2.1	-2.1	-0.3	-8.4	4.0
中間財	<13.0>	8.2	-0.3	0.3	-3.8	-3.9	-0.7	5.9	-2.5	-3.4	9.3
食料品	<12.1>	5.3	-1.7	-2.3	-1.1	-3.4	7.4	-4.2	3.5	-5.2	-1.8
消費財	<10.5>	21.4	5.8	-2.7	1.3	-2.9	3.3	-11.1	-3.3	-7.2	-5.4
情報関連	<16.1>	43.9	-2.5	-5.0	-6.1	-13.0	3.4	0.6	4.7	-3.4	1.4
資本財・部品	<11.5>	12.4	3.2	-3.7	-0.3	-4.4	-1.9	-11.6	-3.4	-8.4	-5.1
うち除く航空機		21.5	6.0	0.5	-0.9	-7.2	-0.3	-5.4	-2.4	-5.6	-0.8
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.7	1.0	-4.4	0.6	-6.3	-0.3

- (注) 1. < >内は、2000年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

設備投資関連指標

＜先行指標等＞

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比: %

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3(注1)	01/11月	12	02/1
機械受注(注2)	(16.6)	< - 5.7	< - 7.8	< -12.0	< 14.9	< - 0.5	< -15.6
[民需、除く船舶・電力]		(-10.5)	(-18.2)	(-22.2)	(-13.6)	(-14.4)	(-22.2)
製造業	(19.1)	< - 9.7	< -13.6	< - 6.4	< 12.9	< - 7.1	< - 5.5
非製造業(除く船舶・電力)	(14.6)	< - 1.4	< - 5.0	< -14.7	< 17.5	< 2.6	< -20.3
建築着工床面積	(2.0)	< 11.6	< 2.3	< - 2.8	< - 4.1	< - 1.9	< - 0.1
[民間非居住用]		(- 8.1)	(- 0.2)	(0.7)	(- 1.1)	(- 4.7)	(0.7)
うち鉱工業	(33.9)	< - 6.9	< -16.1	< -14.6	< -17.8	< - 9.6	< - 1.7
うち非製造業	(- 6.4)	< 18.4	< 5.8	< 3.3	< - 2.0	< - 1.4	< 5.0
資本財出荷 (除く輸送機械)	(9.5)	< - 8.6	< - 3.4	< - 1.4	< - 0.2	< 5.5	< - 4.7
		(-13.2)	(-19.0)	(-19.6)	(-19.0)	(-20.1)	(-19.6)

(注1) 前期比は2002/1月の2001/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

(注2) 機械受注の2002/1~3月の見通し(季調済前期比)は民需(除く船舶・電力) -0.4%、製造業 -2.1%、非製造業(除く船舶・電力) +0.7%となっている。

＜法人企業統計・設備投資＞

— < >内は季調済前期比、()は前年比: %

	99年度	00年度	01/1~3月	4~6	7~9	10~12
全産業	(- 8.8)	(8.6)	< - 3.4	< - 0.5	< - 4.2	< - 6.4
うち製造業	(-14.0)	(18.6)	< 5.7	< - 4.2	< - 6.3	< - 5.6
うち非製造業	(- 6.3)	(4.0)	< - 9.1	< 1.2	< - 3.1	< - 5.0

(注) 年度の計数は、法人企業統計年報(資本金1千万円未満を含む)を使用。四半期の計数は、法人企業統計季報(資本金1千万円以上(除くその他サービス大企業))を使用。なお、法人企業統計季報については2001/4Qのサンプルによって断層修正を行った。

＜設備投資アンケート調査＞

— < >内は季調済前期比、()は前年比: %

	2000年度実績	2001年度計画		01/7~9 月実績	10~12月 実績見込み	
		上期 実績	下期 計画			
法人企業動向調査(12月)	(2.6)	(- 5.1)	(- 0.3)	(- 9.2)	< - 4.1	< - 1.7
					(- 3.7)	(- 7.1)
うち製造業	(7.7)	(- 9.7)	(- 1.1)	(-17.3)	< -11.7	< - 5.6
うち非製造業	(0.1)	(- 2.7)	(0.2)	(- 5.1)	< 0.4	< 1.8

— 前年比: %、()内は9月調査時点

＜除くソフトウェア投資＞		2000年度実績	2001年度計画	修正率
全国短観(12月調査)	全産業	- 0.9	- 5.7(- 5.8)	0.2
	製造業	10.1	- 7.8(- 3.9)	- 4.0
	非製造業	- 4.4	- 4.9(- 6.5)	1.8
うち大企業	全産業	1.5	- 6.5(- 3.1)	- 3.6
	製造業	8.3	- 4.4(2.8)	- 7.1
	非製造業	- 2.5	- 7.9(- 7.0)	- 1.0
うち中小企業	全産業	1.6	- 8.4(-14.3)	6.8
	製造業	15.2	-16.3(-17.7)	1.7
	非製造業	- 2.6	- 5.5(-13.0)	8.6

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、内閣府「法人企業動向調査」「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」「法人企業統計年報」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

企業収益関連指標

＜全国短観（12月）・大企業＞

— 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正率(売上高経常利益率は修正幅)は9月調査比：％・％ポイント

	2000年度 実績	2001年度 計画	修正率	2000/上期	2000/下期	2001/上期	2001/下期
				実績	実績	実績	計画
製造業	4.61 (32.3)	3.18 (-34.4)	-0.63 (-19.2)	4.46 (42.4)	4.75 (24.7)	3.17 (-31.2)	3.19 (-37.1)
非製造業	2.66 (6.1)	2.52 (-7.8)	-0.10 (-6.5)	2.94 (25.6)	2.41 (-9.4)	2.66 (-10.4)	2.39 (-4.9)

＜全国短観（12月）・中小企業＞

— 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正率(売上高経常利益率は修正幅)は9月調査比：％・％ポイント

	2000年度 実績	2001年度 計画	修正率	2000/上期	2000/下期	2001/上期	2001/下期
				実績	実績	実績	計画
製造業	3.00 (24.1)	1.82 (-42.5)	-0.50 (-22.9)	2.51 (49.0)	3.47 (11.4)	1.15 (-55.7)	2.46 (-33.4)
非製造業	2.33 (7.3)	2.27 (-4.1)	0.01 (-0.6)	2.02 (10.7)	2.61 (5.1)	2.15 (5.3)	2.39 (-10.8)

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

＜法人季報・売上高経常利益率＞

— 季調済、％

		2000年	2001年	4～6月	7～9月	10～12月
		10～12月	1～3月			
全産業*	全規模	3.19	2.74	2.91	2.02	2.25
製造業	大企業	4.76	4.99	3.84	2.74	2.56
	中堅中小企業	4.18	3.47	2.66	1.41	2.31
非製造業	大企業*	2.93	2.34	2.94	2.34	2.76
	中堅中小企業	2.34	2.07	2.48	1.81	1.85

(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1000万円以上10億円未満。

2. 上記計数については2001/4Qのサンプルによって断層修正を行った。

* 除くその他サービス大企業

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

＜民間調査機関の経常利益（連結ベース）見通し（02年3月公表分）＞

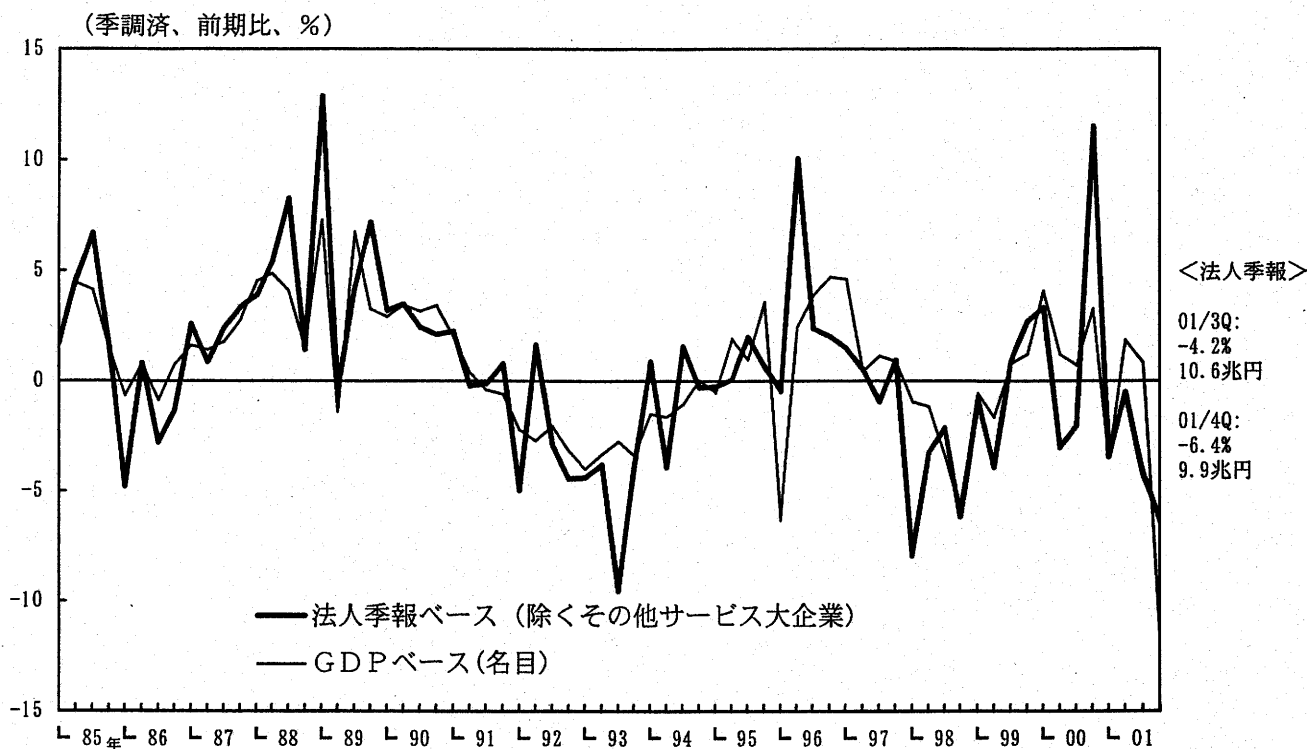
— 前年比、％、()内は前回<01年12月>時点

	2000年度実績	2001年度予想	2002年度予想
全産業	33.7	-44.6 (-37.2)	56.1 (33.2)
	35.2	-43.2 (-35.2)	56.3 (32.2)
製造業	41.6	-60.3 (-48.8)	96.2 (43.9)
	44.2	-59.4 (-48.2)	98.0 (45.0)
非製造業	20.7	-14.4 (-14.7)	20.2 (20.9)
	20.3	-11.1 (-9.7)	18.7 (17.7)

(注) 上段は野村證券、下段は大和総研の各調べ。野村證券は全上場・公開企業(除く金融)の345社、大和総研は東証1部上場企業(除く金融)の310社を対象。

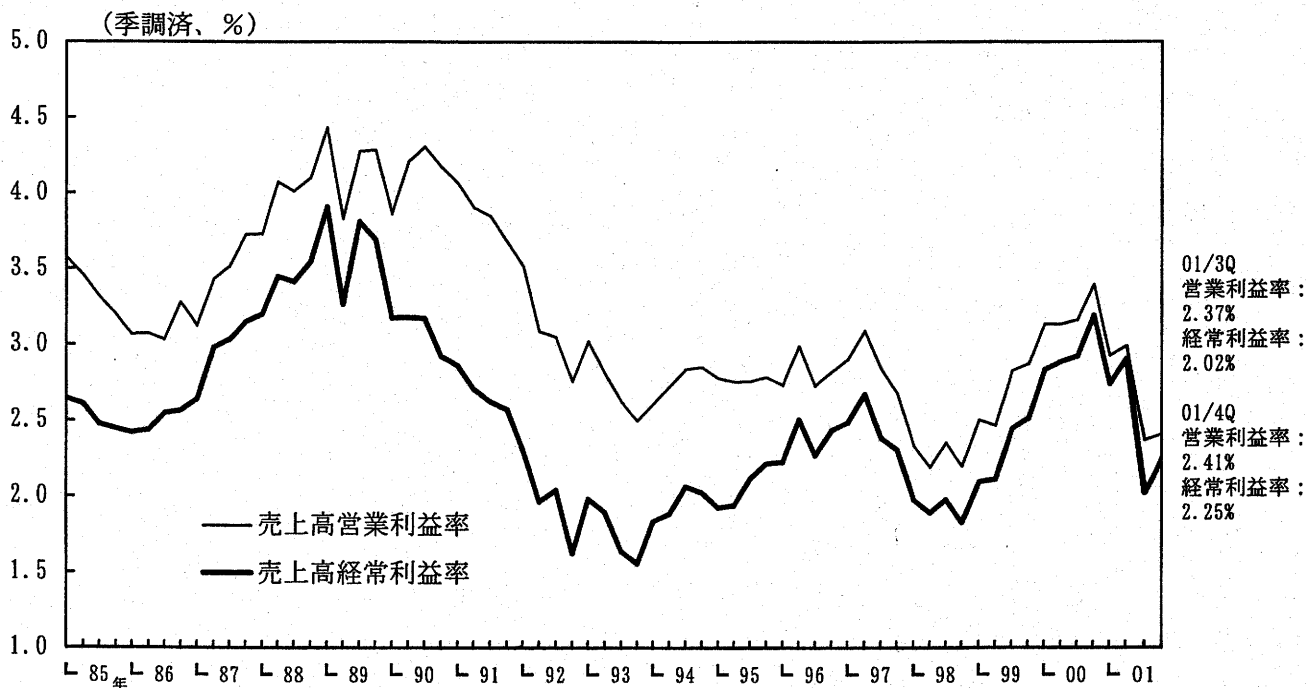
設備投資と収益の推移

(1) 設備投資



(注) 法人季報のデータは、断層修正済み。

(2) 収益

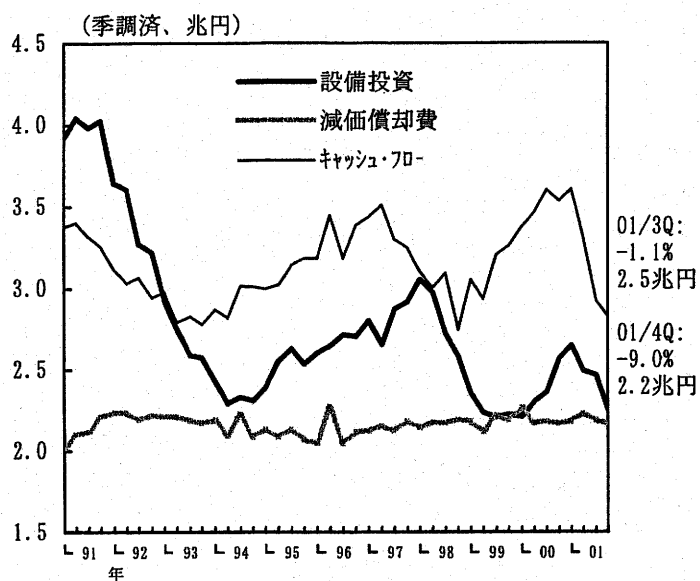


(注) 除くその他サービス大企業。データは断層修正済み。

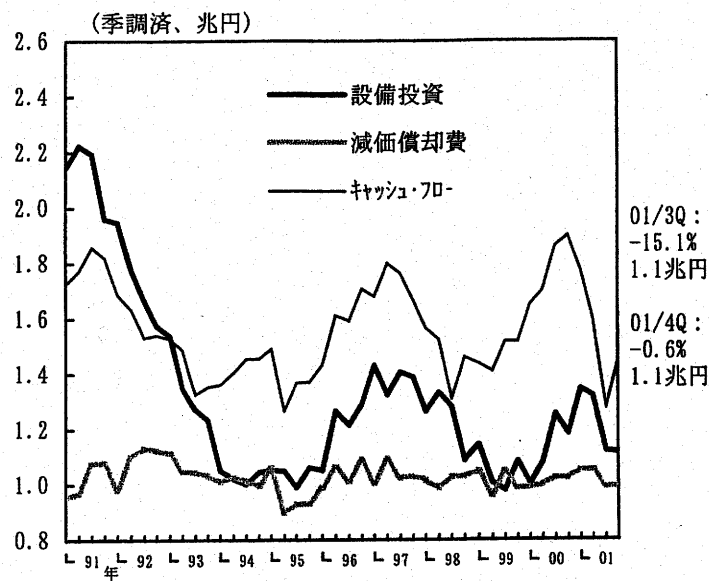
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

設備投資の業種別・規模別推移

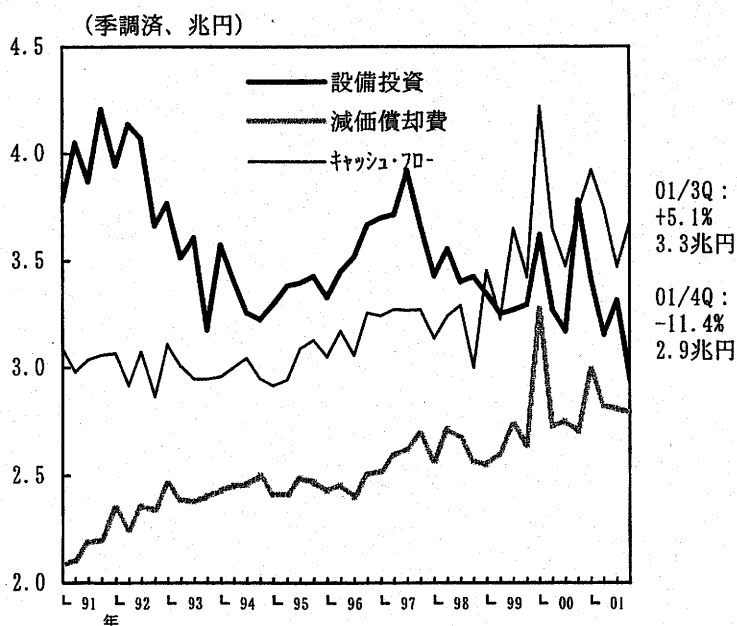
(1) 製造業・大企業



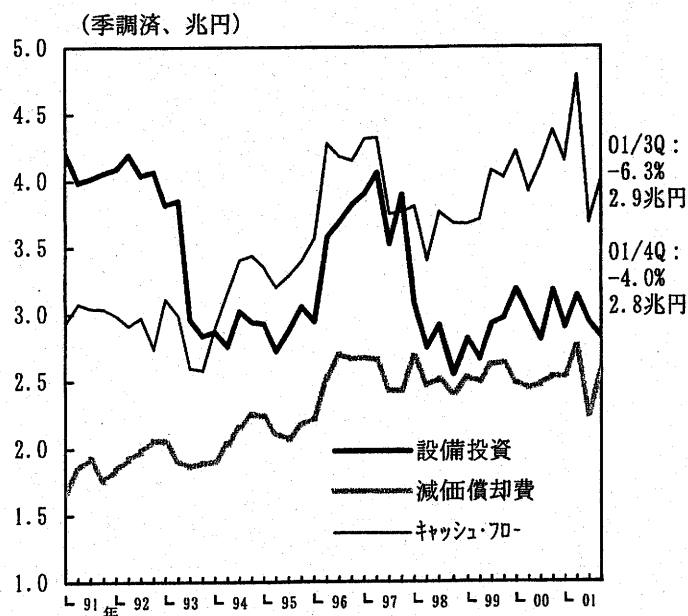
(2) 製造業・中堅中小企業



(3) 非製造業・大企業



(4) 非製造業・中堅中小企業

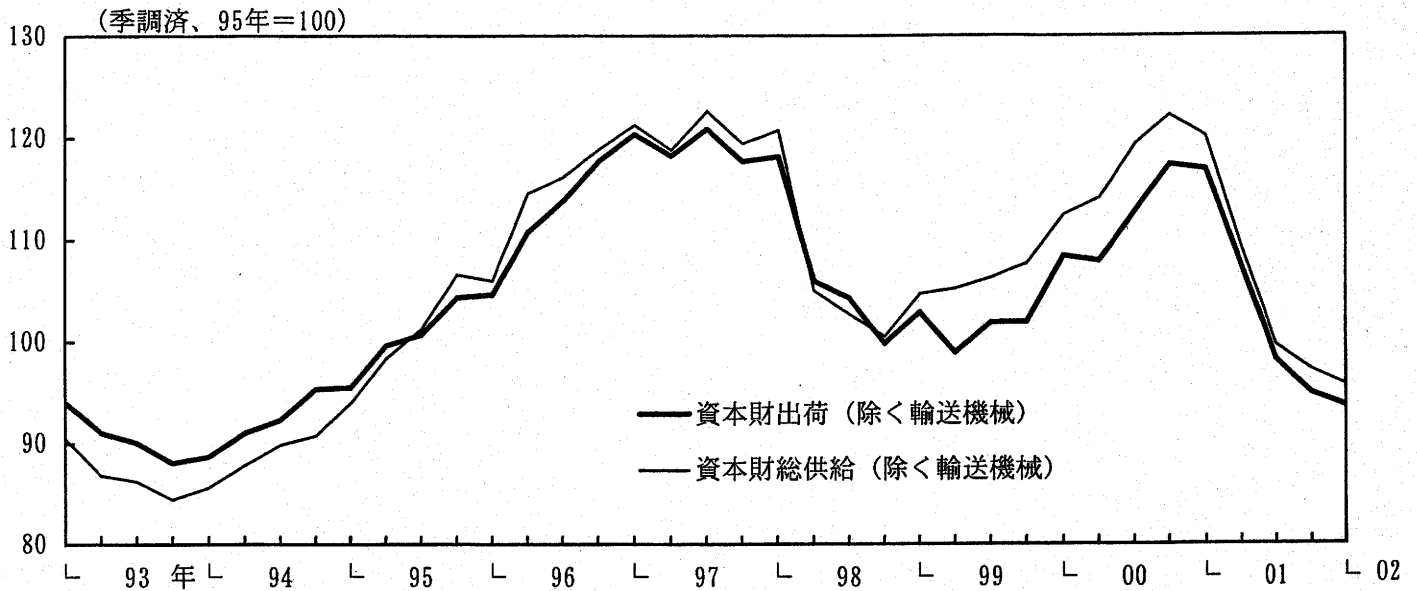


(注) 1. 断層修正済み。
 2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1千万円以上10億円未満。
 3. 非製造業・大企業は、電力・ガス・その他サービスを除く。
 4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。

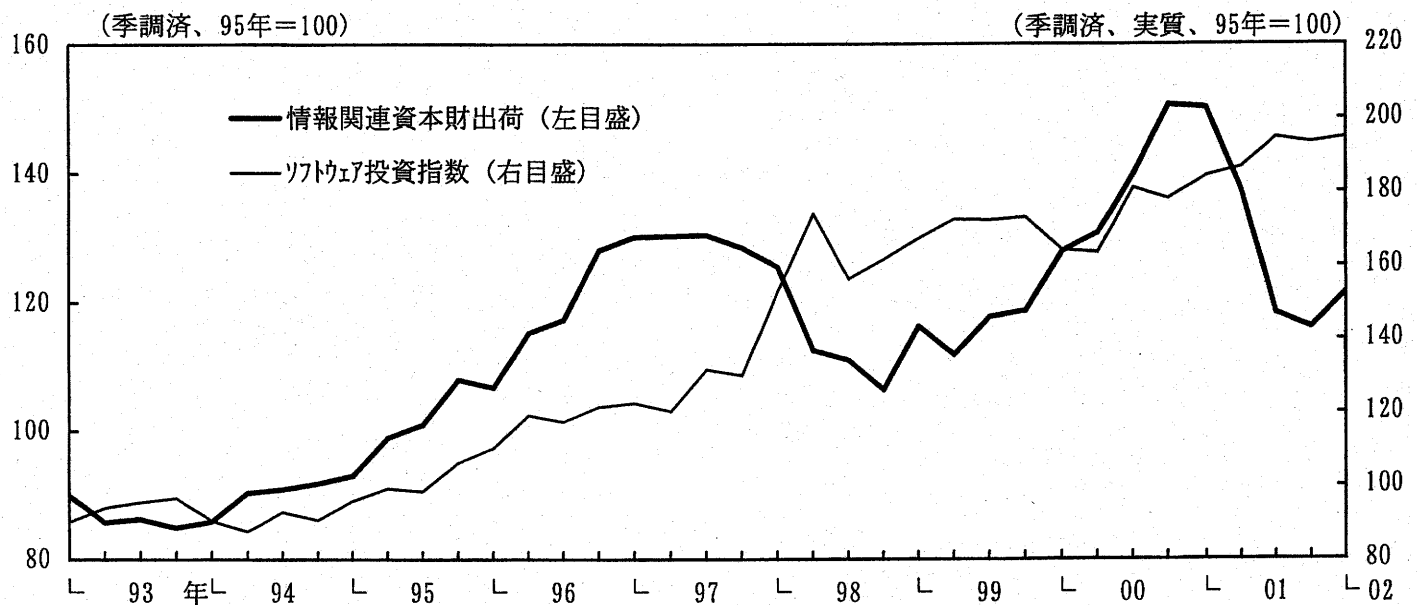
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資一致指標

(1) 資本財（除く輸送機械） 出荷と総供給



(2) 情報関連投資の推移



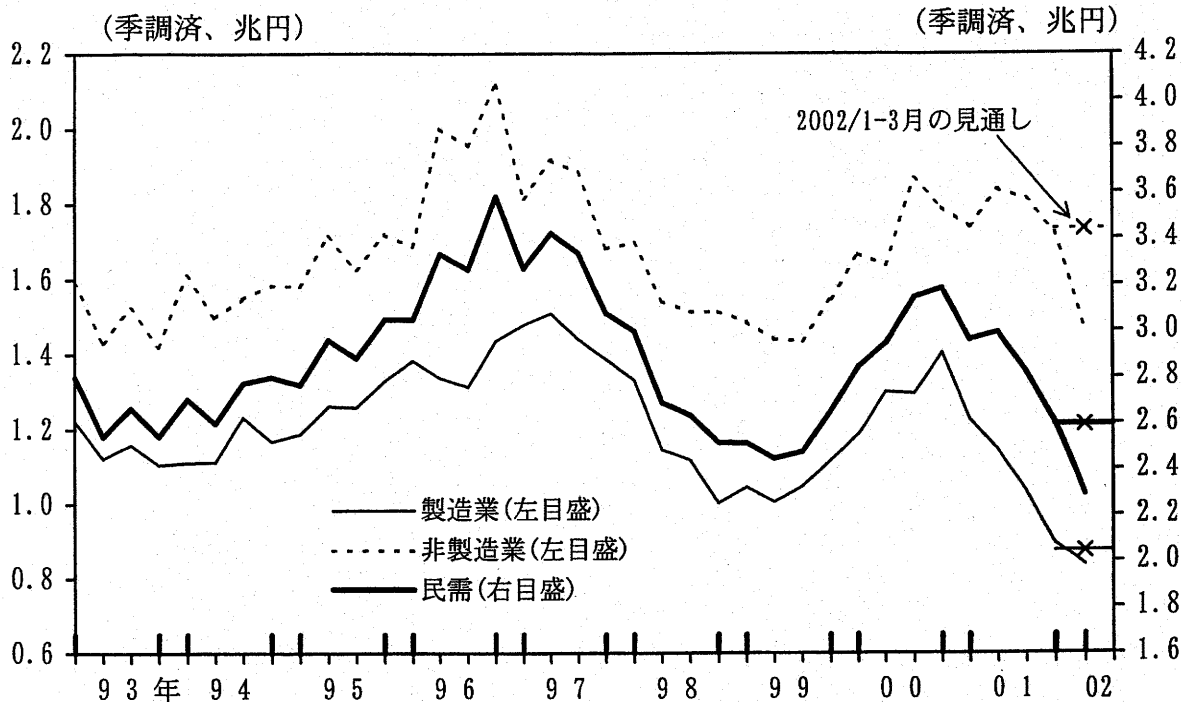
(注)

- 「情報関連資本財出荷」とは、調査統計局において品目を選定の上、IIP出荷ウェイトによって合成した指数。なお、選定品目は以下のとおり。光ファイン製品、半導体製造装置、ポンプ、圧縮機、プレイバックヘッド、数値制御ヘッド、静電間接式複写機、デジタルカラー複写機、システム金銭登録機、ボックステレホン装置、ファクシミリ、電子交換機、デジタル伝送装置、固定通信装置、PHS携帯電話、ポケットベル、基地局通信装置、汎用コンピュータ、ミッドレンジコンピュータ、パーソナルコンピュータ、外部記憶装置、入出力装置、端末装置、医用X線装置、医療用超音波応用装置、電子顕微鏡、産業用テレビ装置、電気測定器、半導体IC測定器、工業用計測制御機器、工業用計重器、精密測定機、分析機器、試験機、測量機器
- 「情報関連資本財」のウェイトは679.1/10000（資本財除く輸送機械）のウェイトは1397.8/10000。
- 「ソフトウェア投資指数」とは、国民経済計算において設備投資として含まれる受注ソフトウェア投資額を「特定サービス産業動態統計月報」（以下月報）を用いて推計したもの。具体的には、国民経済計算確報における暦年計数を月報計数により四半期分割し、SNA⁴-Sの四半期計数を作成。国民経済計算が利用不可能な最近時点については、直近の国民経済計算確報から推計した四半期水準を⁴-Sに月報の前年比を利用して最近時点の水準を算出。それぞれの名目値を各四半期のCSP「ソフトウェア開発」指数で割込み実質値を作成。
- 資本財（除く輸送機械）総供給の2002/1Qは、鉱工業総供給表のウェイトを用いて、資本財（除く輸送機械）出荷から実質資本財・部品輸出を差し引き、実質資本財・部品輸入（除く航空機）を加えて算出したもの。
- 2002/1Qは、1月の計数。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」「特定サービス産業動態統計月報」、内閣府「国民経済計算」、財務省「外国貿易概況」
日本銀行「企業向けサービス価格指数」「卸売物価指数」

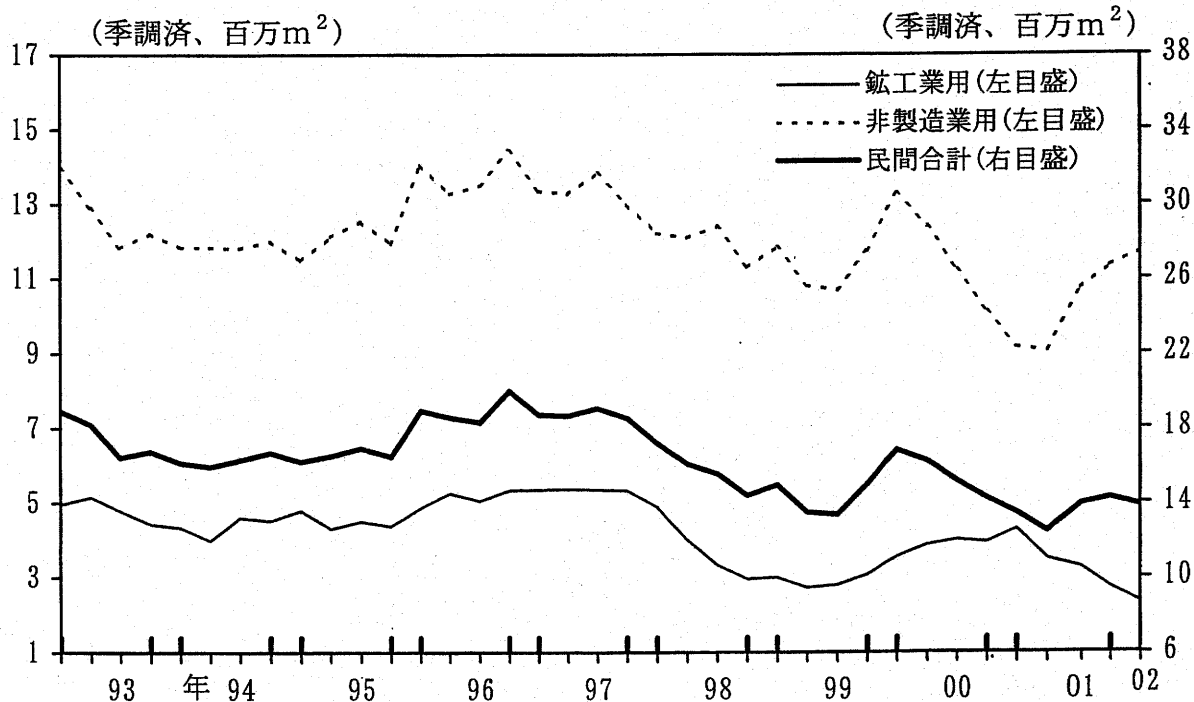
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
 2. 2002年1～3月は、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(βバージョン)による季節調整値。
 2. 2002年1～3月は、1月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％
— []内の計数は2000年度売上高(名目、10億円)

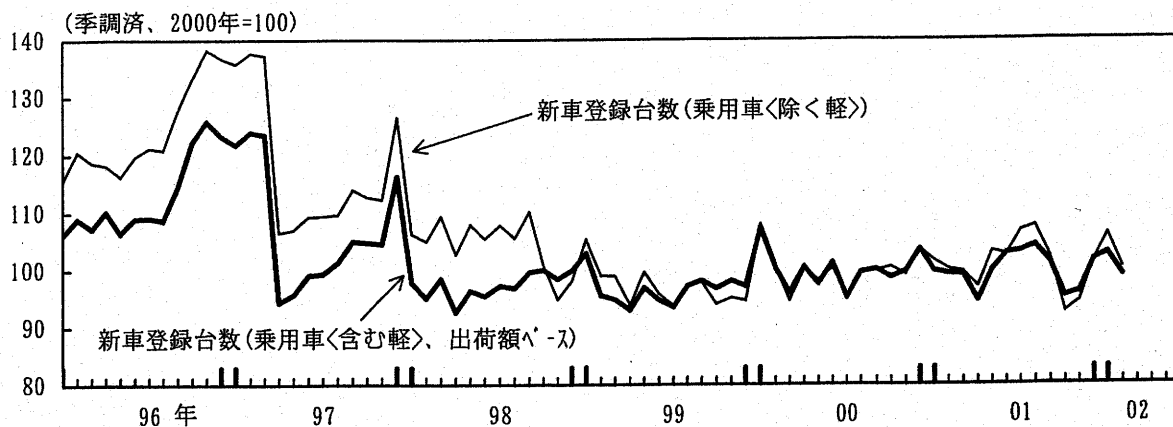
	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3 ^(注4)	01/11月	12	02/1	2
消費水準指数(全世帯)	(0.4)	(-2.1)	(-1.8)	(1.0)	(1.4)	(-6.4)	(1.0)	
		< -0.1>	< 0.6>	< 2.3>	< -0.3>	< -5.4>	< 6.3>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(0.5)	(-1.1)	(-0.3)	(0.1)	(3.5)	(-4.8)	(0.1)	
		< 0.5>	< 0.9>	< 0.8>	< 0.5>	< -5.7>	< 4.7>	
小売業販売額(実質)	(0.1)	(-1.6)	(-2.5)	(-1.8)	(-0.7)	(-3.4)	(-1.8)	
[132,750]		< -0.8>	< -0.8>	< 1.5>	< 3.2>	< -3.4>	< 2.8>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(1.7)	(3.2)	(-0.7)	(3.1)	(-2.1)	(0.4)	(5.2)	(1.6)
[426万台]		< 2.6>	< -4.1>	< 5.3>	< 0.8>	< 5.4>	< 3.6>	< -4.1>
同 出荷額ベース	(2.1)	< 3.8>	< -5.1>	< 3.3>	< 0.8>	< 5.7>	< 1.2>	< -3.7>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(2.6)	(6.5)	(-4.0)	(2.0)	(-5.5)	(-1.5)	(4.6)	(0.3)
[299万台]		< 4.5>	< -8.9>	< 7.4>	< 2.0>	< 7.6>	< 4.6>	< -5.6>
家電販売(NEBA ベース、実質)	(24.0)	(13.5)	(8.3)	(1.9)	(10.2)	(8.0)	(1.9)	
[2,855]		< 0.4>	< 4.2>	< -1.9>	< 9.2>	< -2.8>	< -2.9>	
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-2.8)	(-0.1)	(-0.5)	(0.3)	(2.5)	(-1.3)	(0.3)	
[9,429]		< -1.2>	< 0.1>	< 0.8>	< 3.7>	< -3.8>	< 2.2>	
都内百貨店売上高	(-1.2)	(1.5)	(-0.6)	(-1.6)	(1.5)	(-1.4)	(-1.6)	
[2,166]		< -0.2>	< -1.8>	< -0.4>	< 3.5>	< -3.2>	< 0.7>	
全国ｽｰﾊﾟｰ売上高(経済産業省)		(-4.1)	(-5.8)	(-3.8)	(-3.3)	(-3.7)	(-3.8)	
[12,086]		< 店舗調整後>	< -0.5>	< -2.5>	< 1.3>	< 6.7>	< -2.2>	< 0.6>
		< 店舗調整前>	< -0.5>	< -1.6>	< 7.4>	< 5.1>	< -4.6>	< 9.0>
ｺﾝﾍﾞﾆｴﾝｽｽﾄｱ売上高(経済産業省)	(4.6)	(2.3)	(1.7)	(1.1)	(2.3)	(1.6)	(1.1)	
[6,737]		< 0.5>	< -0.3>	< -0.3>	< 1.6>	< -0.8>	< -0.2>	
旅行取扱額(主要50社)	(2.6)	(-1.9)	(-20.6)	(-13.1)	(-22.0)	(-18.0)	(-13.1)	
[5,691]		< -3.1>	< -17.4>	< 11.8>	< 0.0>	< 4.2>	< 8.8>	
うち国内	(-0.2)	< 0.9>	< -2.5>	< 4.0>	< 4.1>	< 3.4>	< 0.5>	
うち海外	(6.6)	< -8.1>	< -41.9>	< 32.7>	< -10.5>	< 21.7>	< 21.2>	
平均消費性向(家計調査、%)	72.5	71.6	72.2	69.6	71.6	73.0	69.6	

- (注) 1. 乗用車新車登録台数(出荷額ベース、含む軽)は、普通乗用車、小型乗用車、軽乗用車の新車登録台数を95年時点の平均単価を用いて加重平均したもの。
2. 全国百貨店売上高、都内百貨店売上高、全国ｽｰﾊﾟｰ売上高は、表記がない限り店舗調整後。
3. 小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。
4. 乗用車新車登録台数は1~2月、それ以外は1月の値。

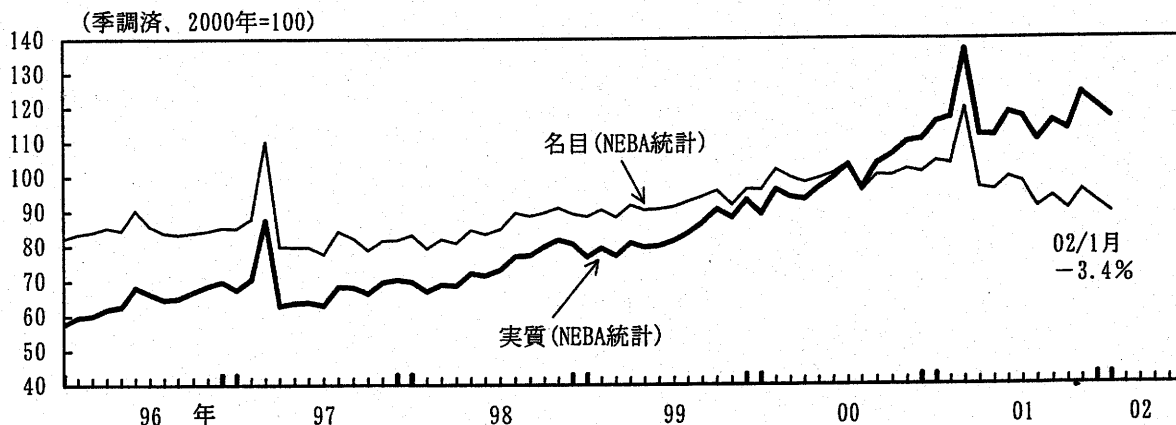
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会の諸統計。

個人消費 (その1)

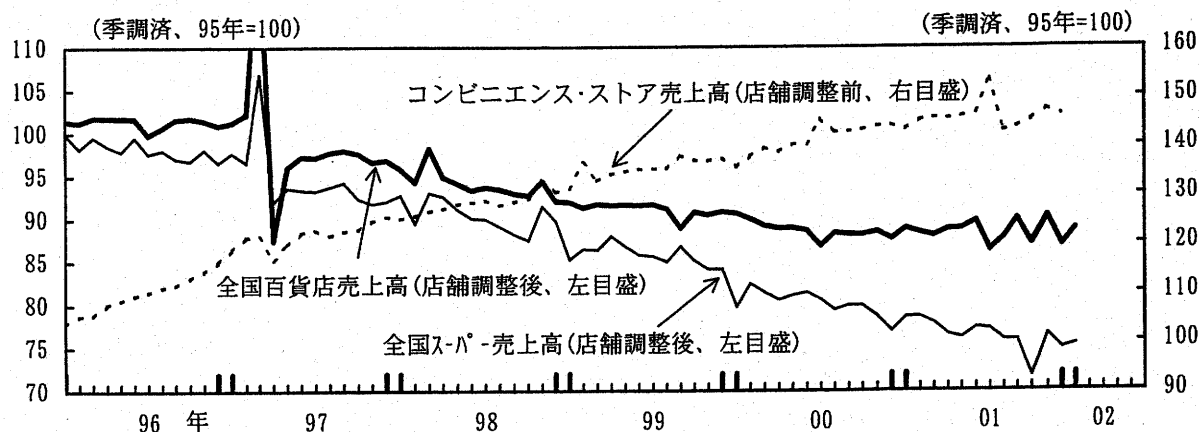
(1) 耐久消費財 (乗用車)



(2) 耐久消費財 (家電)



(3) 小売店販売 (名目・除く消費税)

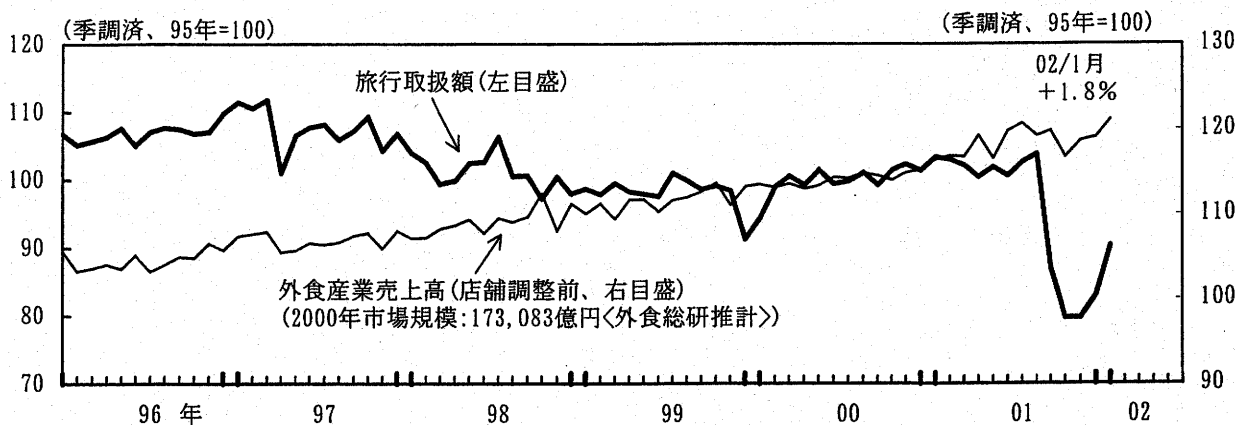


- (注) 1. X-12-ARIMA(β^h-ジョ)
2. 家電販売額の実質は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。
3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。

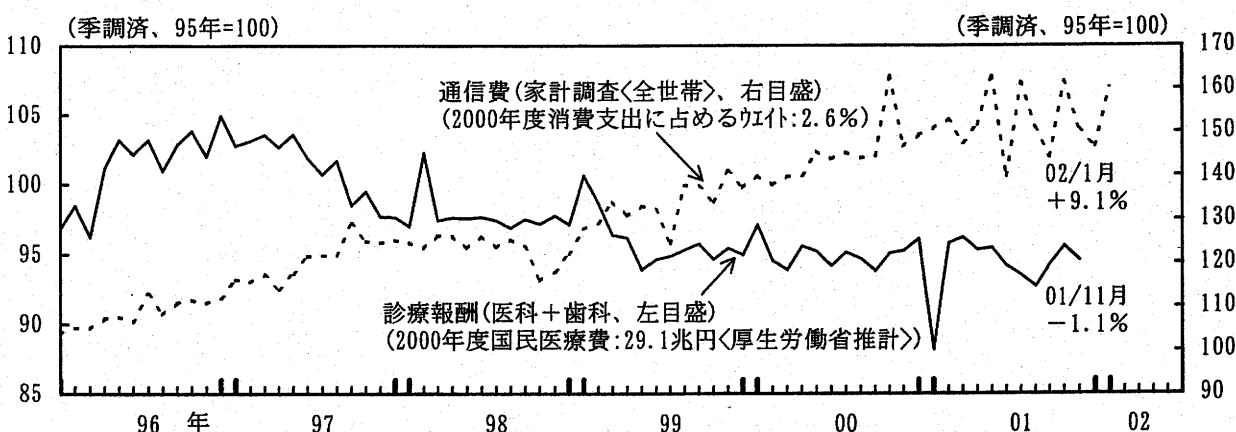
(資料) 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、総務省「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、経済産業省「商業販売統計」

個人消費 (その2)

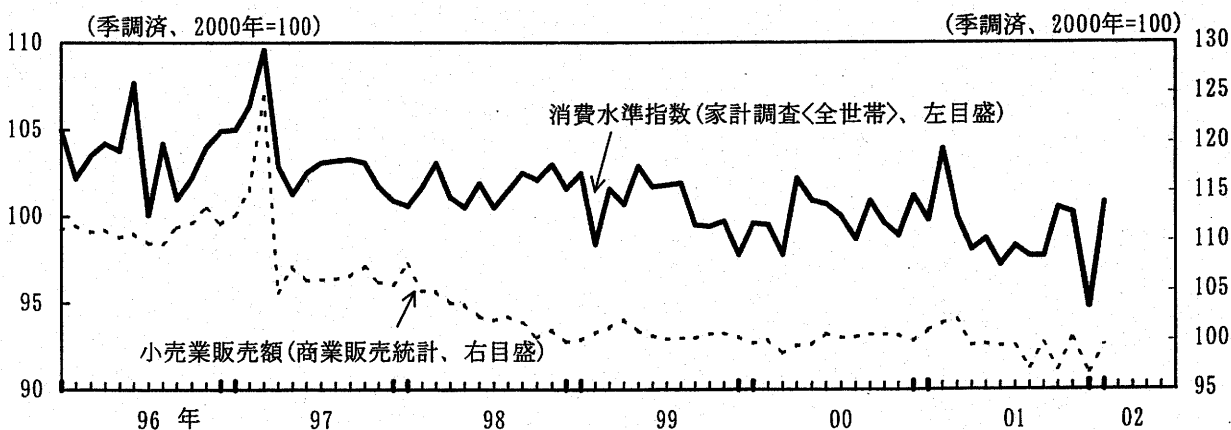
(4) サービス関連 (1)



(5) サービス関連 (2)



(6) 家計調査・商業販売統計 (実質)



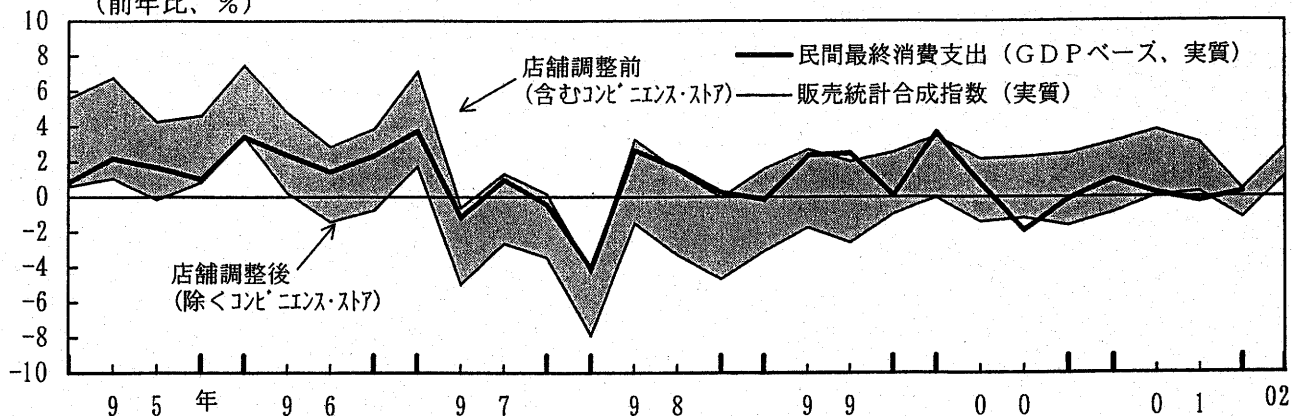
- (注) 1. X-12-ARIMA(β^h-ジョ)
- による季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 - 診療報酬の計数は医科・歯科の点数合計。点数は、病名ごとに定められたものであり、国民負担率の変更による影響を受けない。
 - 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。
 - 外食産業売上高、旅行取扱額は、消費税分を控除したもの。
 - 小売業販売額は、CPI(財)で実質化。

(資料) 国土交通省「旅行取扱状況」、総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」、外食総研「月次売上動向調査」、医療保険業務研究協会「医療保険統計月報」、経済産業省「商業販売統計」

個人消費 (その3)

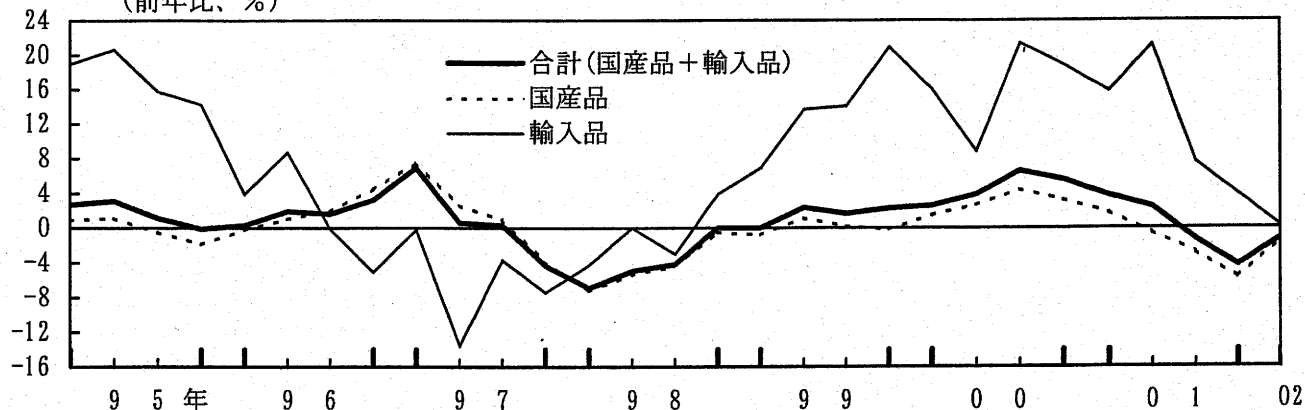
(7) 販売統計合成指数 (実質)

(前年比、%)



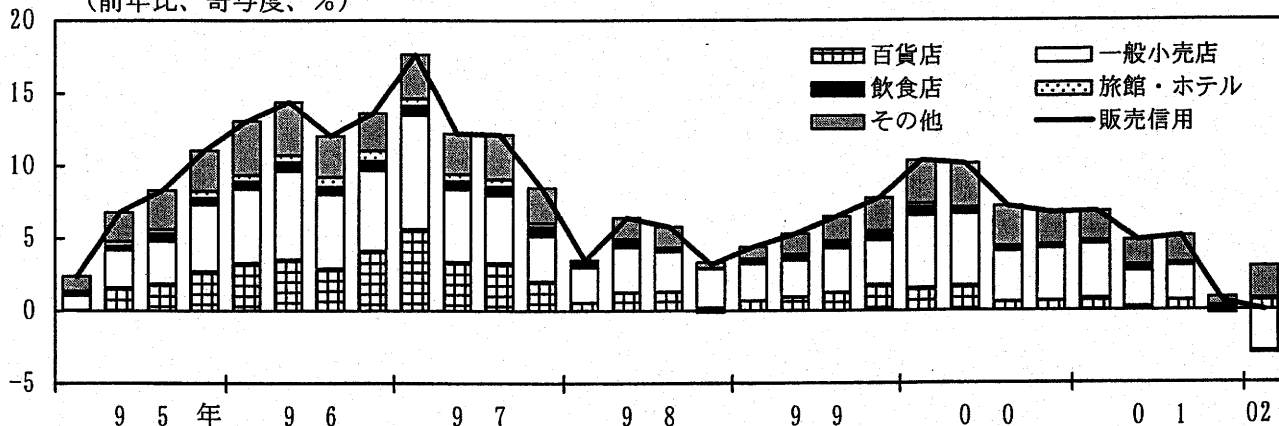
(8) 消費財供給数量

(前年比、%)



(9) クレジットカード利用額

(前年比、寄与度、%)

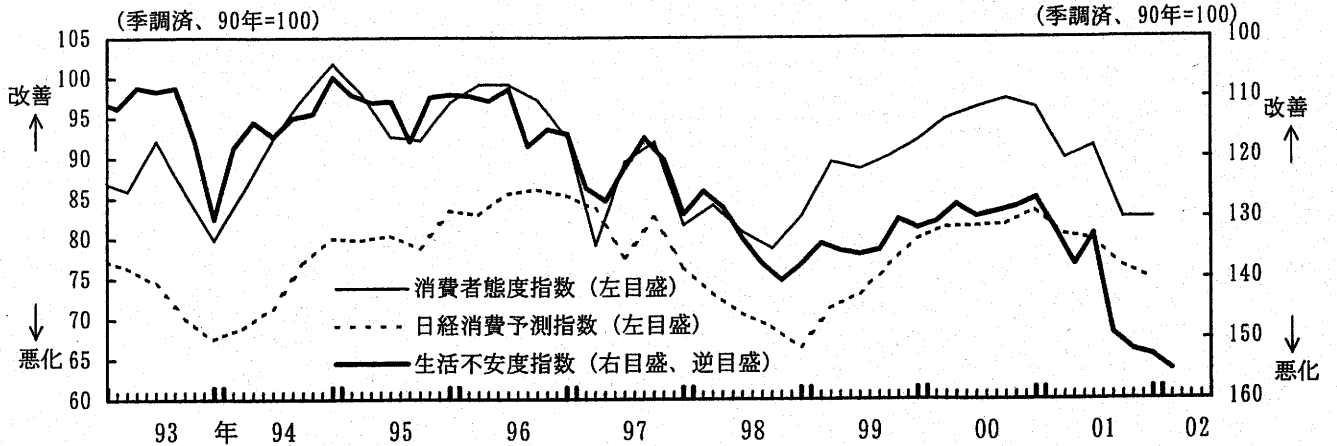


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・全国スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱高、外食産業売上高の各統計を合成することにより作成。さらに、店舖調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高も合算している。2002/1Qは、1月の前年同月比。
2. 消費財供給数量の前年比は、季節調整済系列より算出。2002/1Qは、鉱工業出荷指数と通関統計を用いて試算したもの。2002/1Qは、1月の値。
3. クレジットカード利用額「百貨店」は、大手(50人以上の事業所)総合スーパーを含む。「その他」は、海外を含む。2002/1Qは1月の前年同月比。なお、2002/1月の値は速報値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」「特定サービス産業動態統計」「商業販売統計」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、国土交通省「旅行取扱状況」、財務省「外国貿易概況」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、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」

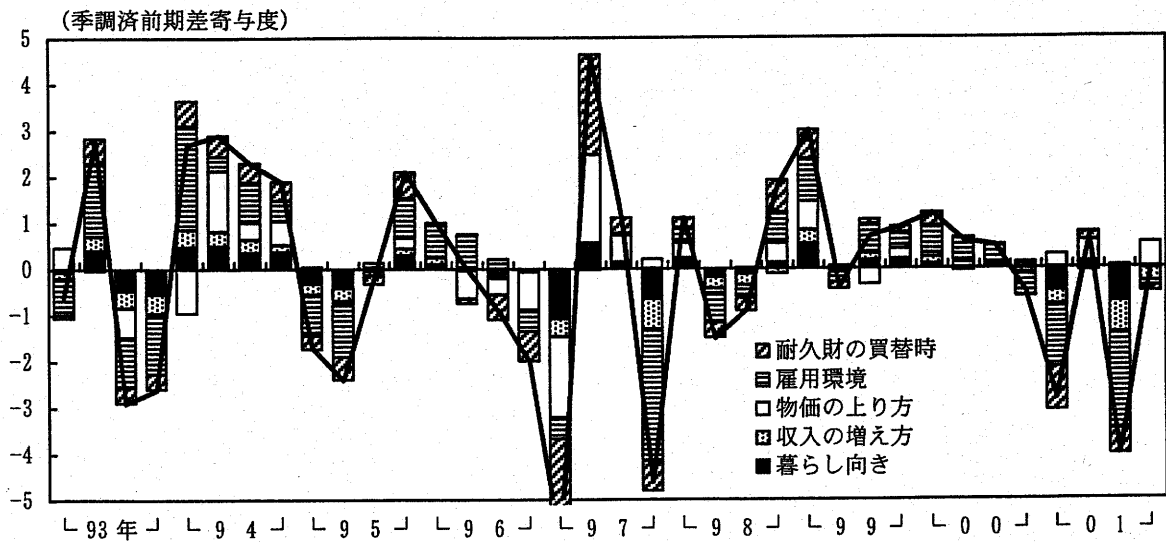
消費者コンフィデンスと消費性向

(1) 各種コンフィデンス指標

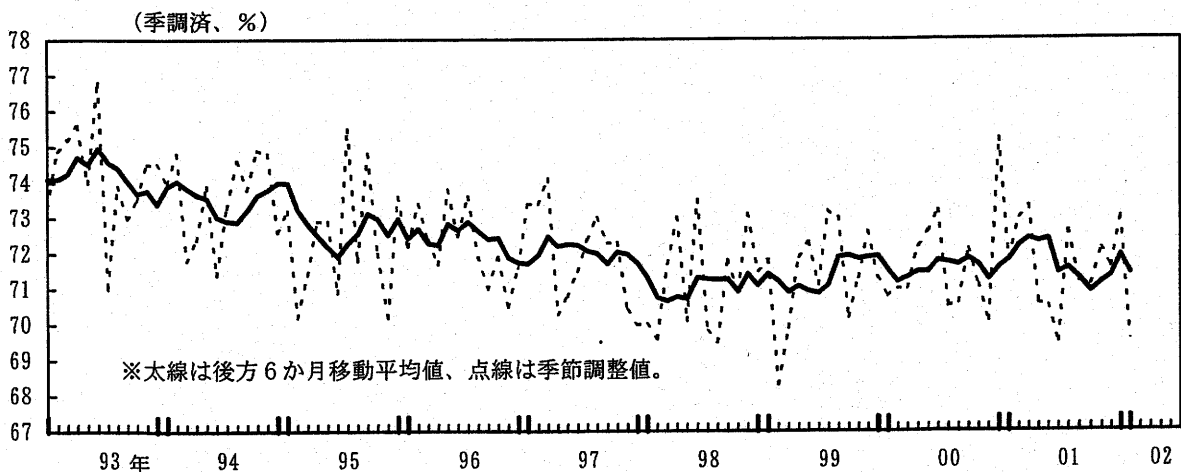


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。
 2. 消費者態度指数(調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数(同首都圏 1,500人)、生活不安度指数(同全国 2,200人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

(2) 消費者態度指数の項目別寄与



(3) 平均消費性向 (家計調査)



(注) 勤労者世帯。総務省による季節調整値。

(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」、総務省「家計調査報告」

住宅関連指標

＜新設住宅着工戸数＞

— 季調済年率換算戸数：万戸、〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	00年度	01/7～9月	10～12	02/1～3月	01/11月	12	02/1
総戸数	121.3 (-1.1)	120.0 〈 4.4〉 (-0.2)	117.0 〈 -2.5〉 (-5.9)	124.5 〈 6.4〉 (3.5)	120.2 〈 3.0〉 (-1.2)	114.2 〈 -5.0〉 (-12.9)	124.5 〈 9.0〉 (3.5)
持家	43.8 (-8.0)	38.9 〈 2.4〉 (-13.5)	37.4 〈 -3.7〉 (-17.4)	36.3 〈 -3.1〉 (-14.1)	38.7 〈 2.2〉 (-15.6)	35.8 〈 -7.5〉 (-21.3)	36.3 〈 1.4〉 (-14.1)
分譲	34.6 (11.0)	36.2 〈 8.4〉 (5.3)	32.8 〈 -9.5〉 (-7.9)	38.0 〈 15.9〉 (18.8)	33.6 〈 2.2〉 (2.9)	31.9 〈 -5.0〉 (-20.5)	38.0 〈 19.1〉 (18.8)
貸家系	42.9 (-2.1)	44.8 〈 -2.0〉 (9.7)	45.6 〈 1.8〉 (6.5)	46.4 〈 1.9〉 (7.7)	47.0 〈 3.7〉 (9.0)	44.3 〈 -5.7〉 (2.0)	46.4 〈 4.7〉 (7.7)

(注) 02/1～3月の季調済年率換算戸数は1月の値。季調済前期比は1月の01/10～12月対比。前年比は1月の前年同月比。

＜住宅金融公庫申込戸数（個人住宅建設）等＞

	00年度/第2回	3	4	01/1 ^(注1)	2	3	4	5
公庫申込戸数(万戸)	5.1	3.5	3.3	2.8	2.3	1.2	1.3	1.4
＜1日当たり件数 ^(注2) ＞	＜609＞	＜390＞	＜367＞	＜431＞	＜253＞	＜242＞	＜190＞	＜233＞
基準金利(%)	2.75	2.80	2.55	2.45	2.50	2.60	2.60	2.60

(注) 1. 今年度より年間の申込み受付回数は6回となった。

2. 日数は、前回申込受付最終日の翌日から起算し、当該申込受付最終日までで算出。

＜首都圏新築マンション関連指標—不動産経済研究所調べ—＞

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	00年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	01/12月	02/1	2
全売却戸数(年率、万戸)	9.4 (4.0)	8.8 〈 6.7〉 (0.0)	9.1 〈 4.3〉 (-12.0)	8.9 〈 -3.0〉 (3.7)	10.7 〈 29.6〉 (- 4.0)	8.4 〈 -21.8〉 (1.6)	9.4 〈 12.4〉 (4.7)
期末在庫(戸)	8,573	8,743	8,853	9,705	8,853	8,900	9,705
新規契約率(%)	78.7	76.3	77.7	72.1	83.8	66.7	77.4

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

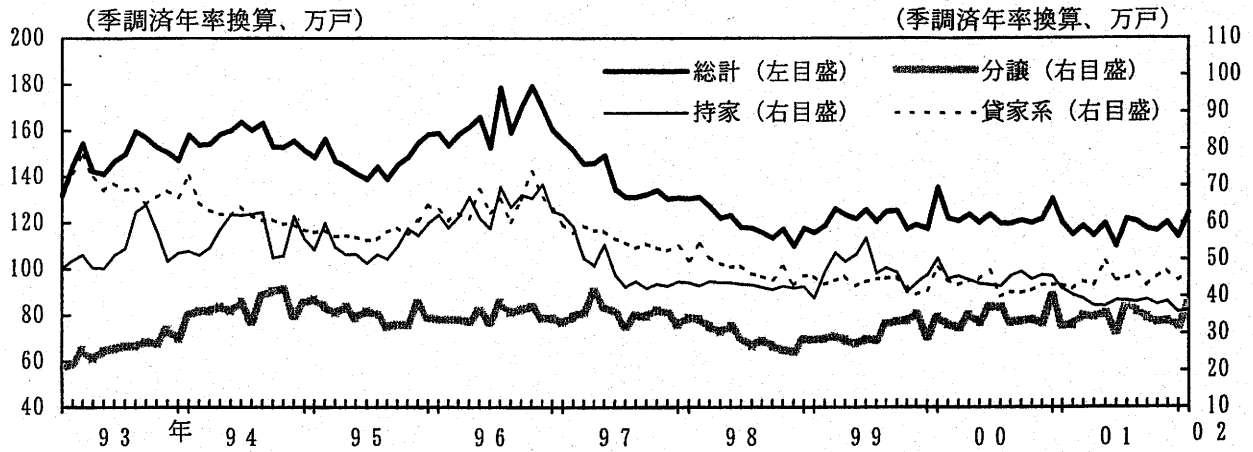
2. 全売却戸数(契約成立戸数)・期末在庫は季節調整済計数、新規契約率は原計数。

3. 02/1～3月の全売却戸数・新規契約率は、1～2月の平均値。期末在庫は2月の値。前期比は1～2月の01/10～12月対比。前年比は1～2月の前年同期比。

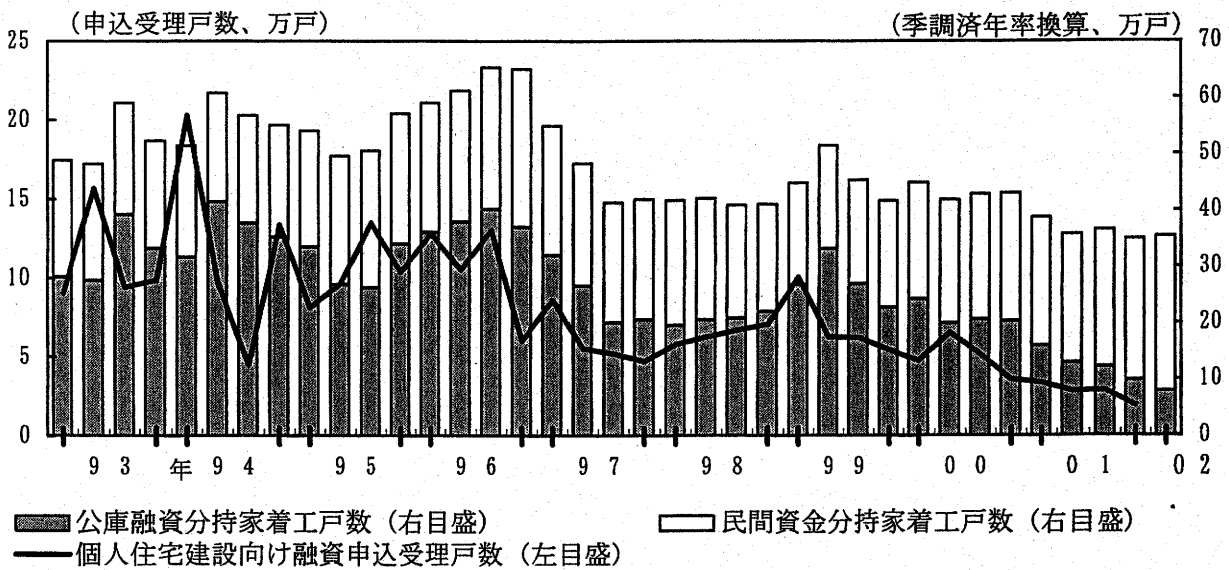
(資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数

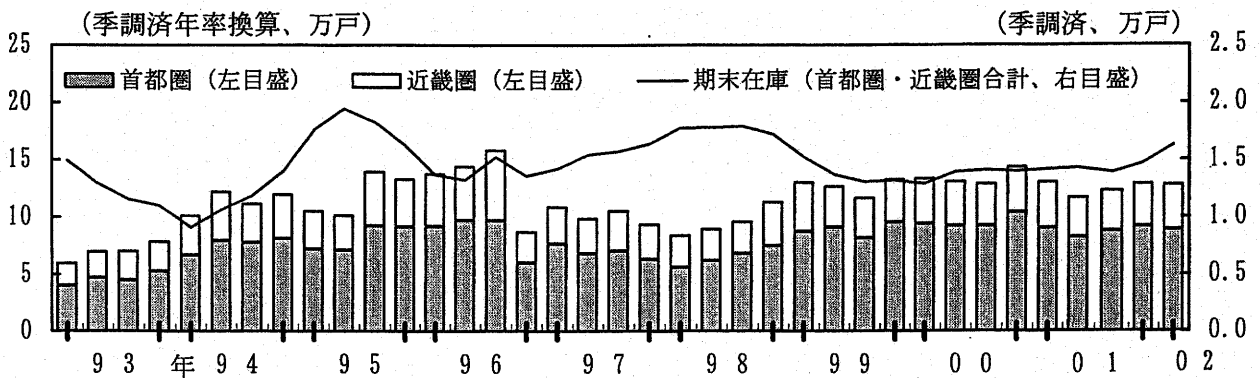


(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



- (注) 1. 個人住宅建設向け融資申込受理戸数は、各回の受理戸数を各四半期に含まれる申込期間の日数に応じて按分したもの。
 2. 公庫融資分持家着工戸数及び民間資金分持家着工戸数の2002/1Qは1月の値。

(3) マンション販売動向 (全売却戸数)



- (注) 2002/1Qの全売却戸数 (契約成立戸数) は1~2月の平均値。期末在庫は2月の値。
 (資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

生産・出荷・在庫関連指標

＜鉱工業指数統計等＞

— <>内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％
 — 在庫率、稼働率は指数水準：季調済、95年=100

	00年度	01/7~9月	10~12月	02/1~3月*	01/11月	12	02/1	2*	3*
生産	(4.0)	<-4.3> (-11.1)	<-2.5> (-13.4)	<2.3> (-11.7)	<-1.7> (-13.0)	<1.5> (-15.3)	<-1.0> (-11.1)	<4.7> (-11.1)	<-0.9> (-12.7)
出荷	(4.2)	<-3.6> (-10.5)	<-2.8> (-12.7)	<-0.1> (-10.1)	<-1.4> (-12.5)	<1.5> (-14.3)	<-0.6> (-10.1)		
在庫	(3.0)	<-2.4> (3.3)	<-4.1> (-1.9)	<-1.1> (-3.3)	<-1.4> (-0.5)	<-1.4> (-1.9)	<-1.1> (-3.3)		
在庫率	106.6	116.6	114.5	109.0	114.0	114.5	109.0		
稼働率	98.6	91.4	87.7		87.1	87.5			
大口電力 需要量**	(2.8)	<-1.3> (-3.9)	<-1.9> (-5.4)	<-1.7> (-6.3)	<-0.7> (-5.5)	<0.8> (-6.0)	<-2.0> (-6.3)		

* 鉱工業指数統計の生産は予測指数(2002/1~3月は3月を2月と同水準と仮定)。
 2002/1~3月の出荷、在庫及び在庫率は1月の値。季調済前期比は2001/10~12月対比、前年比は前年同月比。

** 大口電力需要量は、X-12-ARIMA(β ハ-ジョン)による季節調整値。
 2002/1~3月の前期比は1月の2001/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

＜第3次産業・全産業活動指数＞

— <>内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

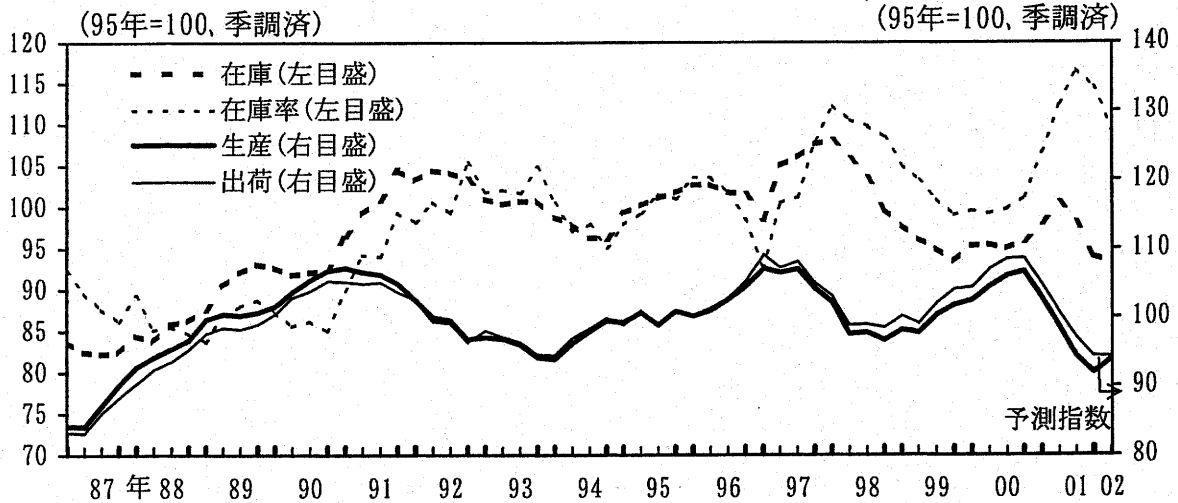
	00年度	01/4~6月	7~9月	10~12月	01/9月	10	11	12
第3次産業	(2.2)	<-0.7>	<-1.0>	<0.1>	<-1.1>	<-0.4>	<1.6>	<0.7>
総合		(1.8)	(0.8)	(0.4)	(-0.1)	(0.2)	(1.5)	(-0.5)
全産業*	(2.3)	<-1.9>	<-1.7>	<-0.7>	<-0.9>	<-0.5>	<0.3>	<1.0>
活動指数		(-0.6)	(-2.5)	(-3.3)	(-3.4)	(-3.1)	(-2.6)	(-4.1)

* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

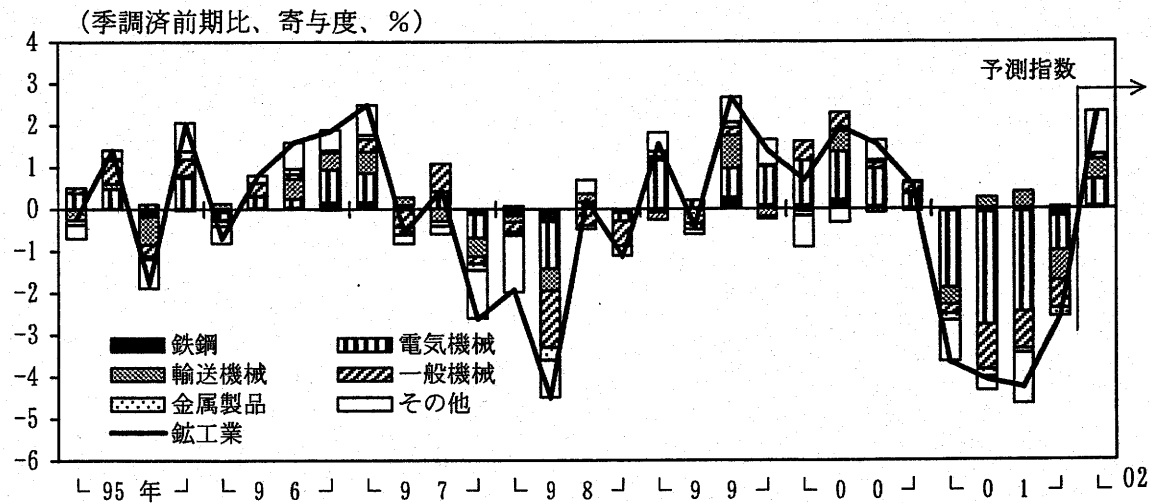
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
 電気事業連合会「電力需要実績」

生 産

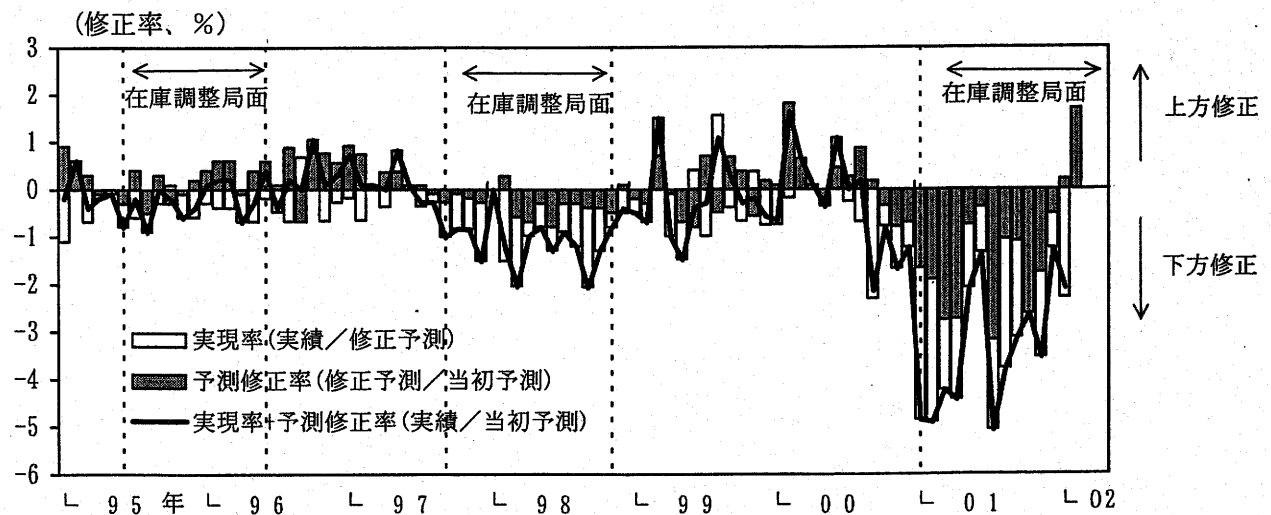
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度



(3) 生産予測指数の修正状況

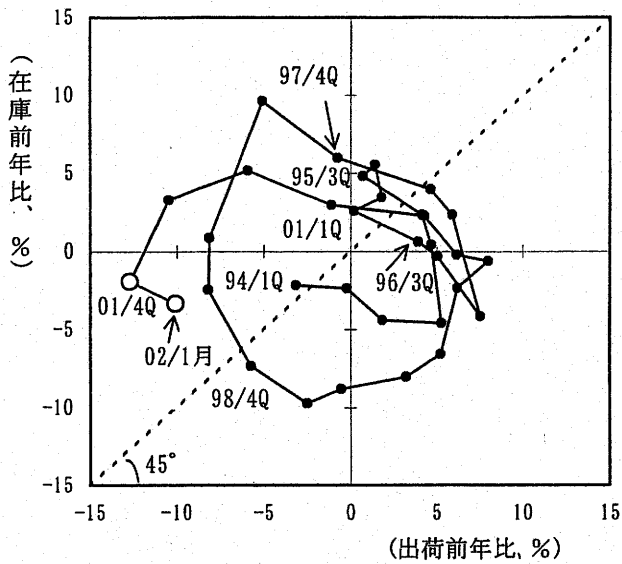


- (注) 1. 2002/1Qの出荷、在庫及び在庫率は1月の値。
 2. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。
 3. 在庫調整局面とは、在庫循環図において45°線を上方に横切った時点から、45°線を下方に横切る直前の時点までを指す。

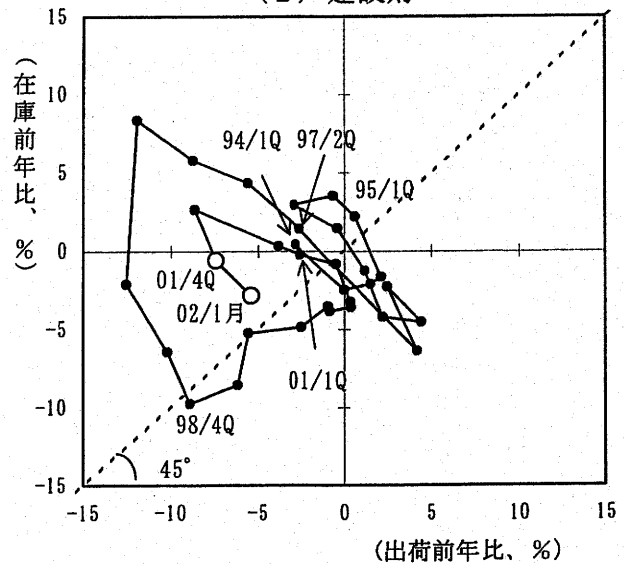
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

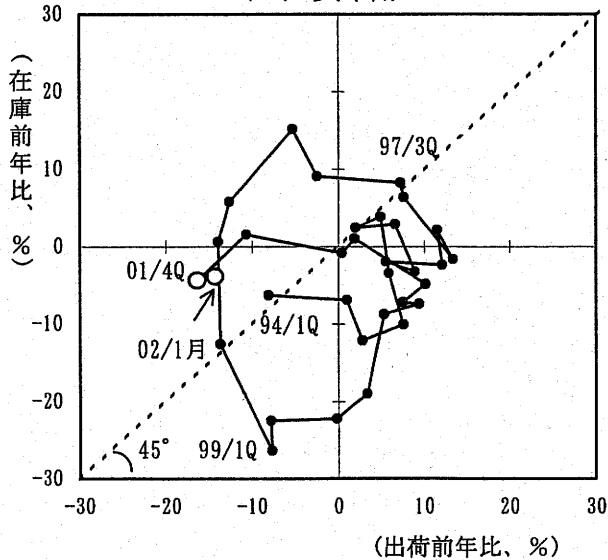
(1) 鉱工業



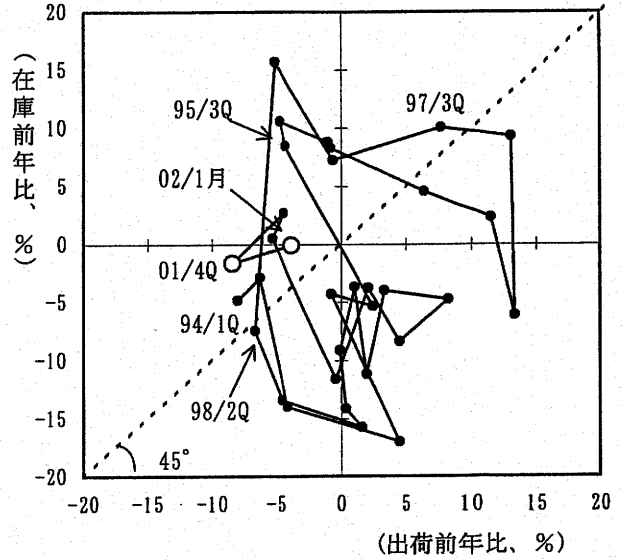
(2) 建設財



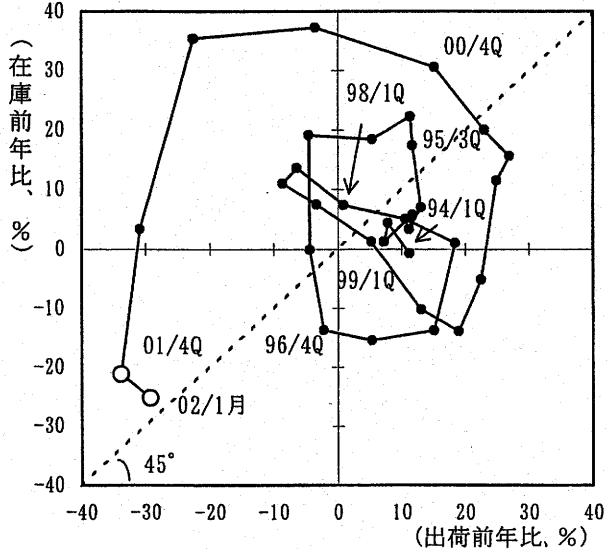
(3) 資本財



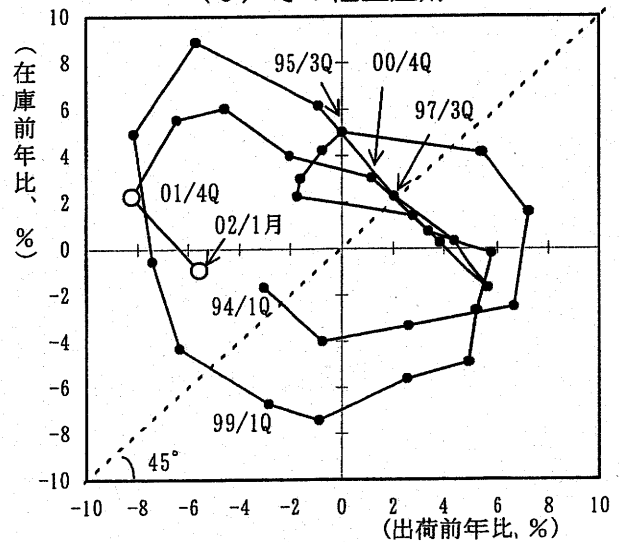
(4) 耐久消費財



(5) 電気機械生産財



(6) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/11月	12	02/1
有効求人倍率(季調済、倍)	0.62	0.59	0.53	0.51	0.52	0.51	0.51
有効求職	(-1.6)	< 1.8>	< 5.4>	< 2.1>	< 1.8>	< 1.2>	< 0.7>
有効求人	(24.1)	< -3.4>	< -5.4>	< -1.8>	< -1.7>	< -1.5>	< -0.2>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.08	0.99	0.90	0.85	0.90	0.91	0.85
新規求職	(-0.7)	< 3.5>	< 6.7>	< 4.5>	< 0.0>	< -2.0>	< 5.9>
新規求人	(20.0)	< -3.9>	< -2.7>	< -1.5>	< -0.3>	< -1.5>	< -0.4>
		(-3.3)	(-9.2)	(-8.6)	(-7.1)	(-14.0)	(-8.6)
うち製造業	(21.5)	(-26.6)	(-35.9)	(-33.7)	(-34.3)	(-42.1)	(-33.7)
うち非製造業	(19.6)	(2.6)	(-2.7)	(-2.9)	(-0.7)	(-7.2)	(-2.9)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.48	1.41	1.26	1.23	1.26	1.23	1.23

<労働力調査>

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/11月	12	02/1
労働力人口	(0.0)	(-0.4)	(-0.7)	(-1.0)	(-0.5)	(-0.6)	(-1.0)
		< -0.1>	< 0.2>	< -0.4>	< 0.6>	< -0.2>	< -0.5>
就業者数	(0.0)	(-0.8)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.1)	(-1.2)	(-1.5)
		< -0.4>	< -0.1>	< -0.3>	< 0.5>	< -0.2>	< -0.4>
雇用者数	(0.9)	(0.0)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.0)	(-0.9)	(-1.0)
		< -0.6>	< -0.6>	< -0.2>	< 0.2>	< 0.0>	< -0.3>
完全失業者数(季調済、万人)	319	344	366	355	368	371	355
非自発的離職者数(季調済、万人)	100	105	127	146	130	134	146
完全失業率(季調済、%)	4.71	5.11	5.43	5.29	5.44	5.49	5.29

<毎月勤労統計>

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/11月	12	02/1
常用労働者数(a)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.6)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.6)
		< 0.1>	< 0.0>	< -0.3>	< -0.1>	< 0.0>	< -0.3>
製造業	(-1.4)	(-2.2)	(-3.0)	(-4.1)	(-3.0)	(-3.5)	(-4.1)
非製造業	(0.2)	(0.4)	(0.8)	(0.5)	(0.6)	(0.7)	(0.5)
名目賃金(b)	(0.4)	(-1.2)	(-2.5)	(-2.3)	(-1.3)	(-3.7)	(-2.3)
所定内給与	(0.3)	(-0.7)	(-0.6)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.4)
所定外給与	(3.8)	(-6.4)	(-9.0)	(-8.7)	(-9.8)	(-9.5)	(-8.7)
特別給与	(-0.1)	(-2.2)	(-5.6)	(-14.6)	(-6.6)	(-5.6)	(-14.6)
雇用者所得(a×b)	(0.2)	(-1.4)	(-2.8)	(-2.9)	(-1.6)	(-4.0)	(-2.9)

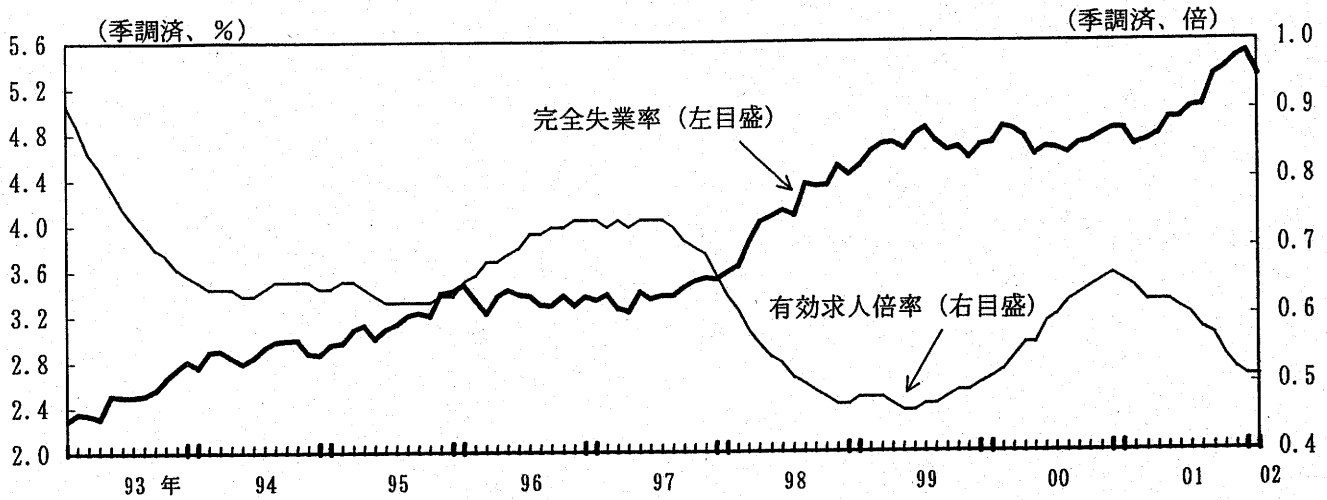
(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。なお、2002/1月の値は速報値。

2. 2002/1~3月の季節調整値は1月の値、季調済前期比は1月の2001/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

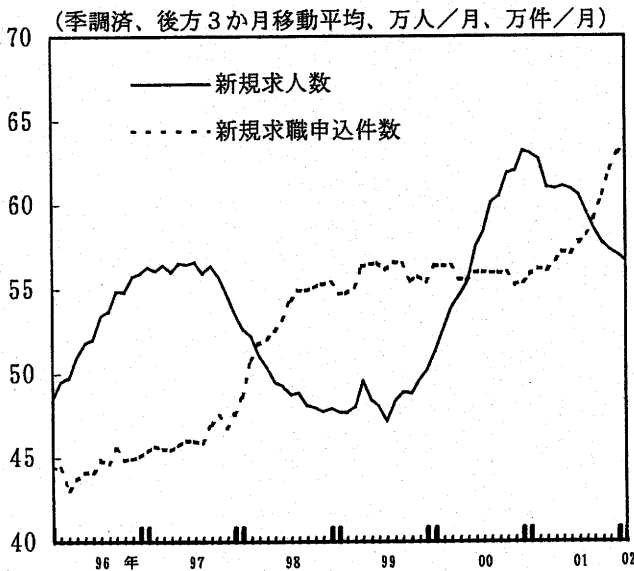
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

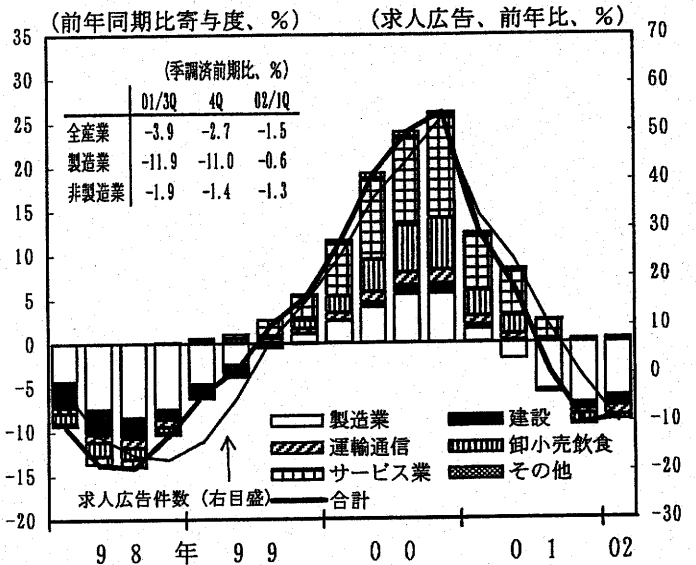
(1) 失業率、有効求人倍率 (労働力調査・職業安定業務統計)



(2) 新規求人・求職申込件数

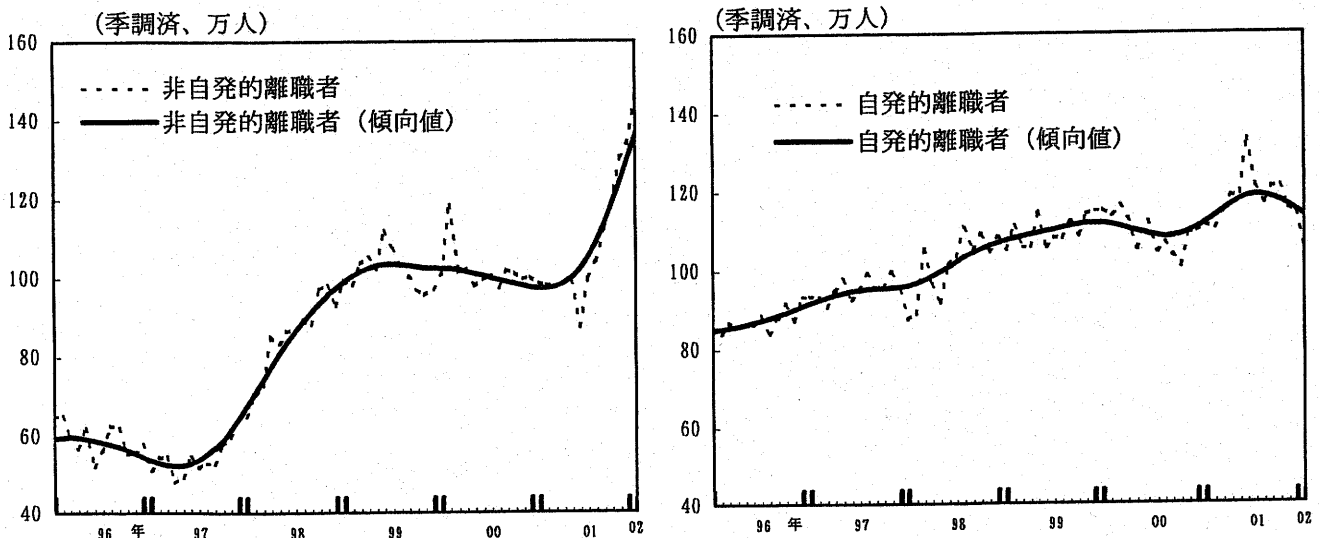


(3) 新規求人の内訳



(注) 2002/1Qは、前年比は1月の前年同月比、季調済前期比は1月の01/10~12月対比。

(4) 失業者の内訳

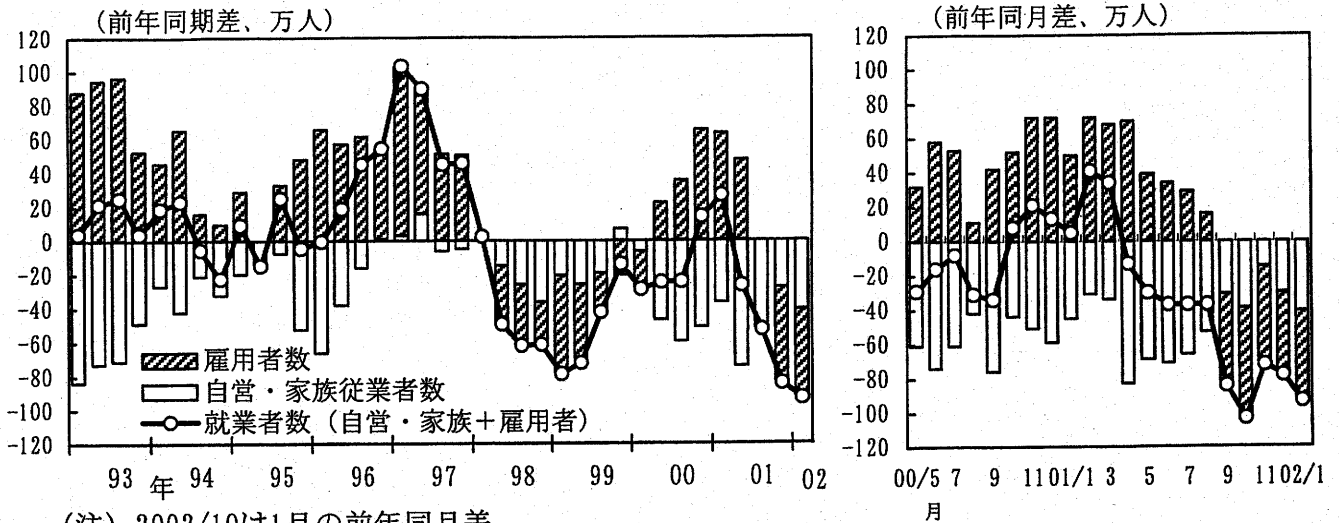


(注) 傾向値はHPフィルターによるもの (smoothing parameterは100)。

(資料) 総務省「労働力調査」、全国求人情報誌協会「求人広告掲載件数集計」、厚生労働省「職業安定業務統計」

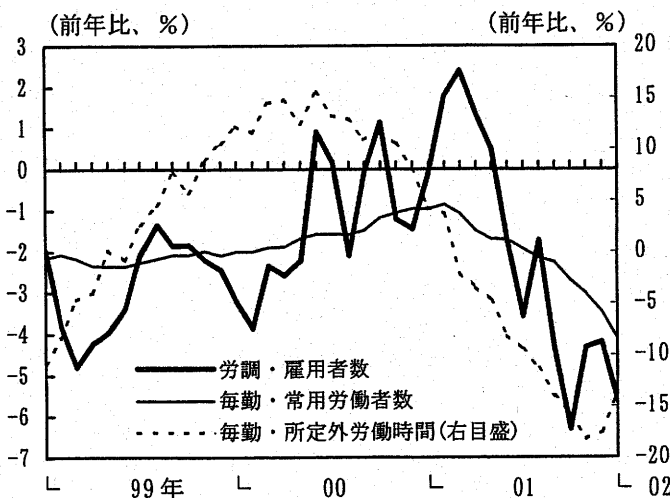
雇用者数

(1) 雇用者数・就業者数(労働力調査^ハ-ス)

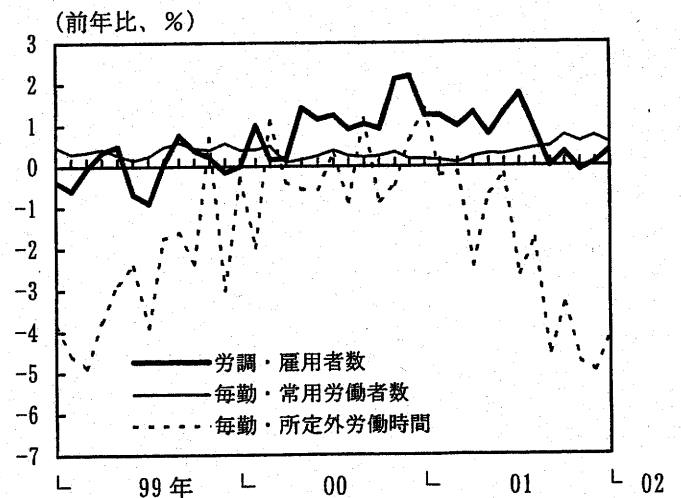


(2) 業種別雇用者数の推移

①製造業

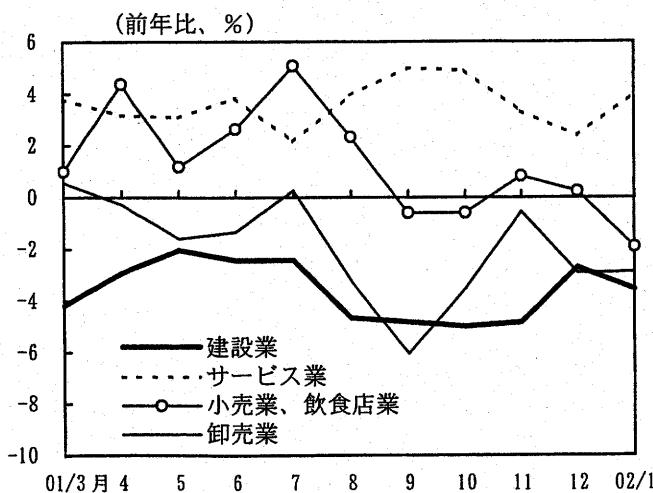


②非製造業

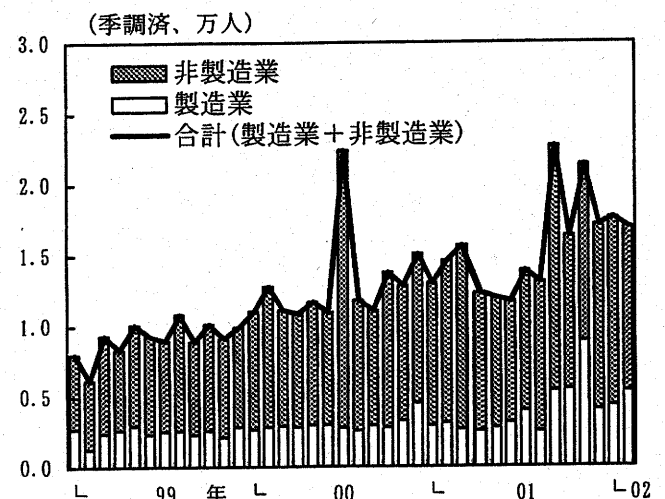


(注) 毎月勤労統計は事業所規模5人以上。02/1月は速報値。

(3) 非製造業雇用者数の内訳(労働力調査^ハ-ス)



(4) 倒産企業従業員数



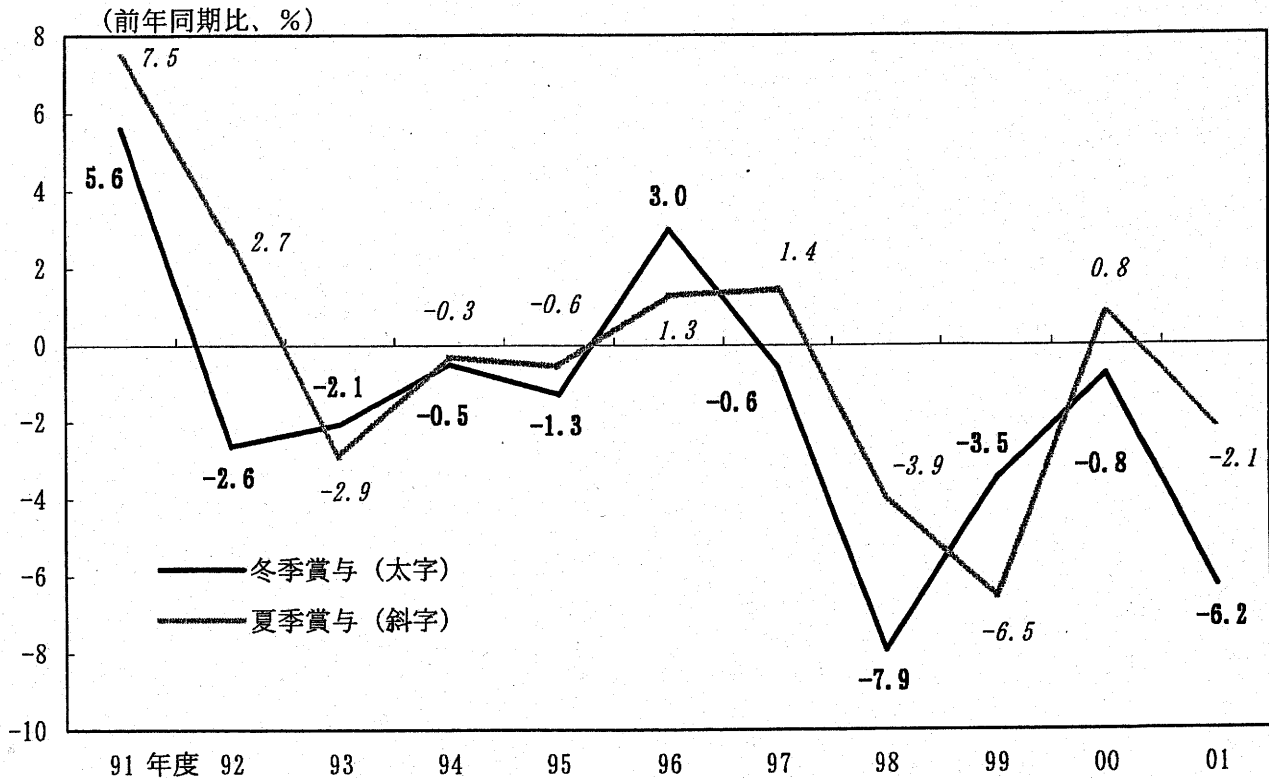
(注) 非製造業は建設、卸・小売、運輸・通信、サービス業の合計

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」、帝国データバンク「全国企業倒産集計」

(図表30)

賞与

(1) 賞与の推移



(2) 賞与の業種・規模別動向

	(前年比%)				<参考> 日経新聞調査
	00/夏	00/冬	01/夏	01/冬	
全体 (5人以上)	0.8	-0.8	-2.1	-6.2	1.7
製造業	1.6	1.0	0.4	-5.2	2.9
非製造業	0.6	-1.3	-2.9	-6.5	-1.3
建設	-1.3	-1.6	-6.2	-6.6	
卸・小売	2.6	-1.1	-3.4	-7.0	
サービス	-0.6	-2.5	-2.0	-5.8	
30人以上	1.1	-0.7	-0.6	-4.2	
5~29人	1.3	0.5	-4.5	-10.0	

- (注) 1. 賞与支給月の特別給与の合計の前年比(夏季: 6~8月、冬季: 11~翌1月)。
2. 事業所規模5人以上。2002/1月は速報値。

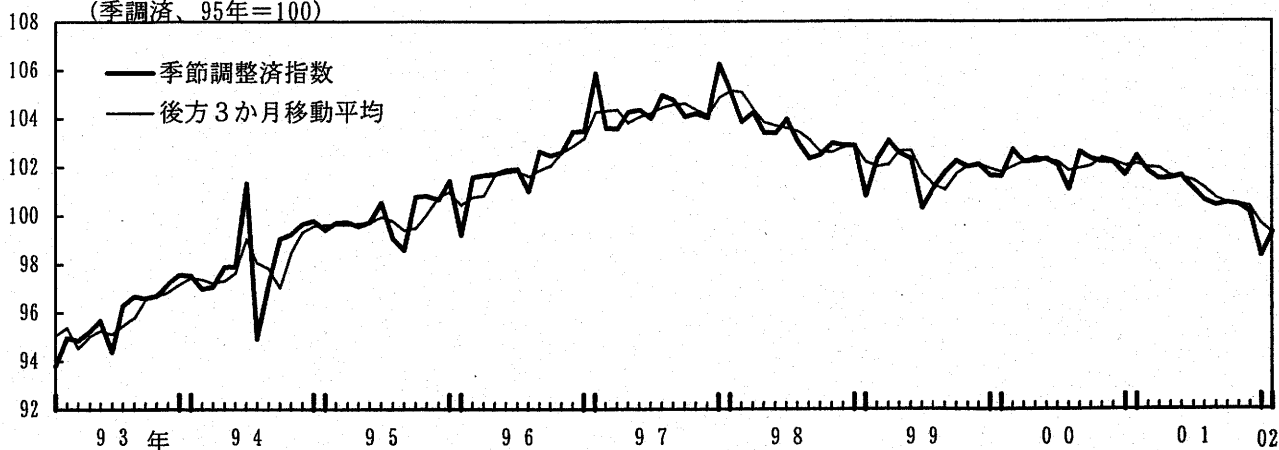
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、日本経済新聞

所得

(1) 雇用者所得の推移

① 所得の推移

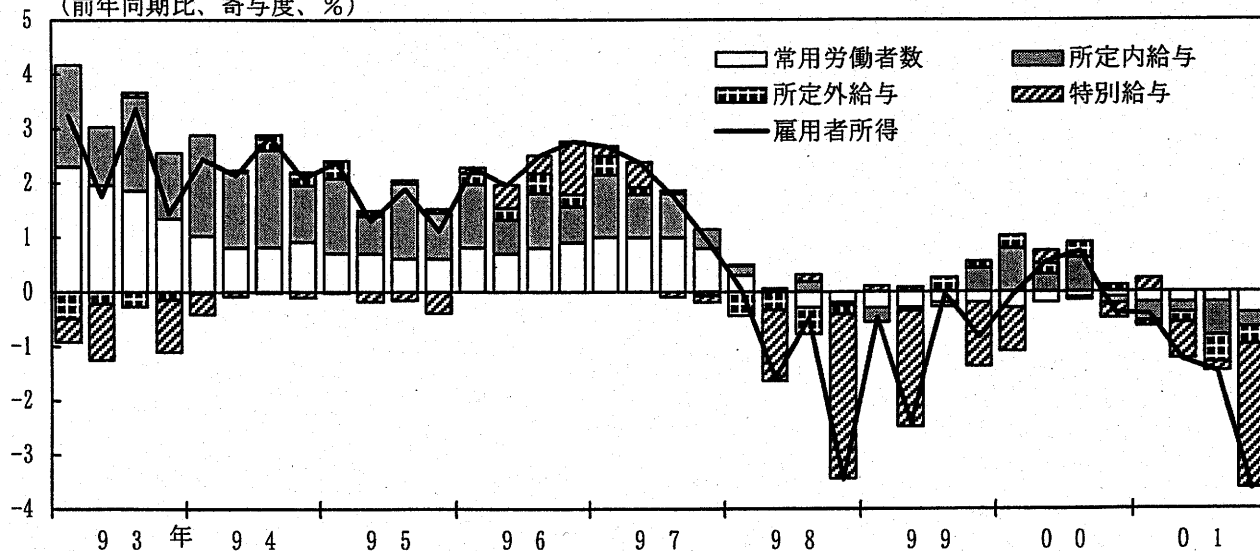
(季調済、95年=100)



- (注) 1. 事業所規模5人以上ベース。なお、2002/1月は速報値(下の図表も同じ)。
 2. 賃金指数(現金給与総額)×常用雇用指数/100とし、当局が算出。
 3. X-12-ARIMA(βバージョン)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。

② 所得の内訳

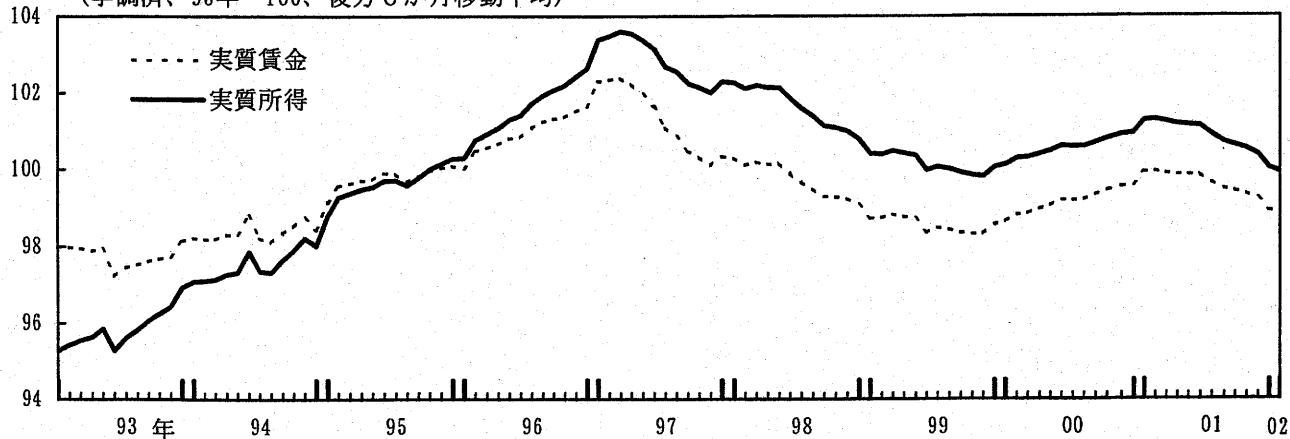
(前年同期比、寄与度、%)



- (注) 1. 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。
 2. 2001/4Qは01/12~02/1月の前年同期比。

(2) 実質賃金・所得の推移

(季調済、95年=100、後方6か月移動平均)



- (注) X-11で季節調整したCPI(帰属家賃・生鮮食品除く総合)で実質化。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「消費者物価指数」

物価関連指標

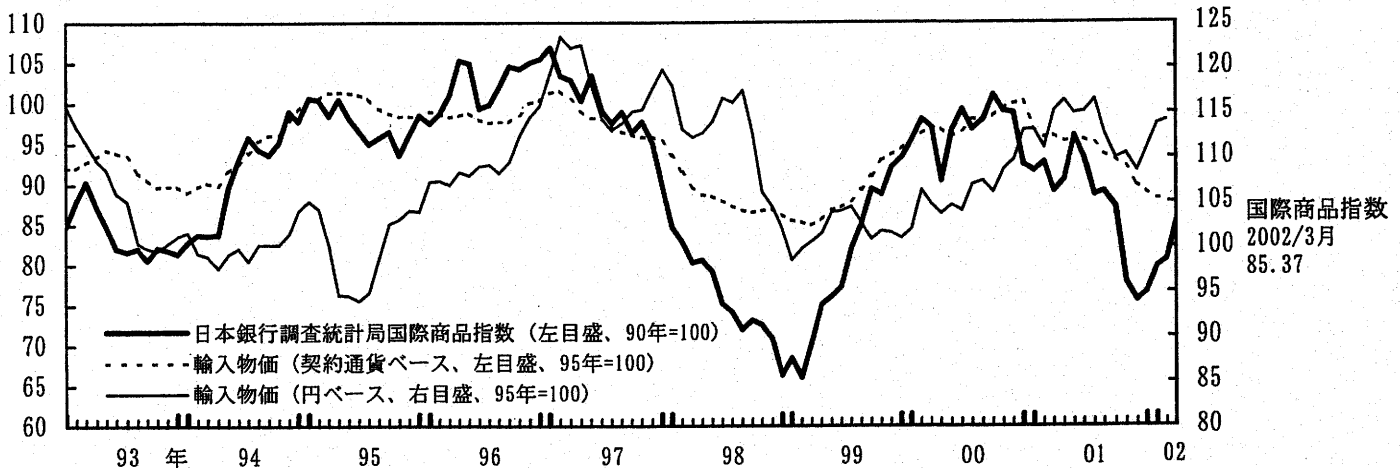
	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/11月	12	02/1	2
輸出物価 (円 ^レ -)	(-2.6)	(3.8)	(3.4)	(4.4)	(3.3)	(4.0)	(3.7)	(5.0)
		<-1.3>	<-0.5>	< 4.9>	< 0.1>	< 2.8>	< 2.8>	< 0.3>
同 (契約通貨 ^レ -)	(-0.5)	(-4.3)	(-5.0)	(-4.9)	(-4.9)	(-5.0)	(-5.1)	(-4.8)
		<-0.7>	<-1.8>	<-0.7>	<-0.4>	<-0.5>	<-0.4>	< 0.1>
輸入物価 (円 ^レ -)	(5.6)	(5.7)	(-0.4)	(1.6)	(-1.1)	(-1.8)	(0.5)	(2.7)
		<-2.2>	<-2.7>	< 3.5>	<-1.7>	< 2.3>	< 2.4>	< 0.4>
					[-3.7]	[1.0]	[3.0]	[5.2]
同 (契約通貨 ^レ -)	(6.9)	(-4.4)	(-9.4)	(-8.5)	(-9.9)	(-11.1)	(-9.0)	(-7.9)
		<-1.6>	<-3.7>	<-2.4>	<-2.3>	<-1.0>	<-1.0>	< 0.0>
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	(9.2)	<-5.3>	<-13.2>	< 4.6>	<-2.9>	< 1.3>	< 4.1>	< 1.1>
日経商品指数(42種)	(3.1)	<-3.6>	<-2.0>	< 1.0>	<-1.0>	< 1.0>	< 0.7>	<-0.2>
国内卸売物価	(-0.1)	(-1.0)	(-1.3)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.3)
		<-0.3>	<-0.5>	<-0.2>	<-0.2>	< 0.0>	<-0.2>	< 0.1>
					[-0.6]	[-0.4]	[-0.4]	[-0.1]
CSPI	(-0.6)	(-1.0)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.5)	
うち		<-0.3>	<-0.3>	<-0.1>	<-0.2>	< 0.0>	< 0.0>	
国内需給要因	(-1.1)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.5)	(-1.4)	
		<-0.3>	<-0.3>	<-0.2>	<-0.1>	<-0.1>	<-0.1>	
					[-0.4]	[-0.3]	[-0.3]	
全国CPI 総合	(-0.5)	(-0.8)	(-1.0)	(-1.4)	(-1.0)	(-1.2)	(-1.4)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.4)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.9)	(-0.8)	
うち		<-0.2>	<-0.2>	<-0.1>	[-0.2]	[-0.3]	[-0.2]	
財 除く農水畜産物 [3821]	(-0.7)	(-1.7)	(-2.2)	(-2.3)	(-2.2)	(-2.4)	(-2.3)	
一般サービス [3627]	(-0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	
公共料金 [1776]	(0.0)	(-0.5)	(0.5)	(0.2)	(0.4)	(0.5)	(0.2)	
東京CPI 総合	(-0.9)	(-1.1)	(-1.3)	(-1.7)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.7)	(-1.7)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.8)	(-1.2)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.2)	(-0.9)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-0.8)	(-2.0)	(-2.3)	(-2.8)	(-2.3)	(-2.4)	(-3.0)	(-2.6)
一般サービス [4412]	(-1.2)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)
公共料金 [1705]	(0.1)	(-0.5)	(0.0)	(-0.1)	(0.1)	(0.0)	(-0.2)	(0.1)

- (注) 1. 国内卸売物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. CSPI国内需給要因とは、CSPI総平均から、①規制料金、②海外関連、③単月の振れが大きい証券関連手数料を除いたもの。
 3. CSPIの前期(月)比、3か月前比を算出するに当たっては、季節性を有する一部の品目についてX-12-ARIMAにより季節調整。
 4. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 5. 全国CPIの3か月前比、前期比は、X-12-ARIMA(β^レ-ジョン)による季節調整値(「外国パック旅行」を除いて季節調整を行っている)。
 6. 東京CPIの2002/2月のデータは中旬速報値。
 7. CSPI、全国CPIの2002/1~3月は、1月のデータを、輸出物価、輸入物価、日銀国際商品指数、日経商品指数、国内卸売物価、東京CPIの2002/1~3月は、1~2月平均のデータを使用。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

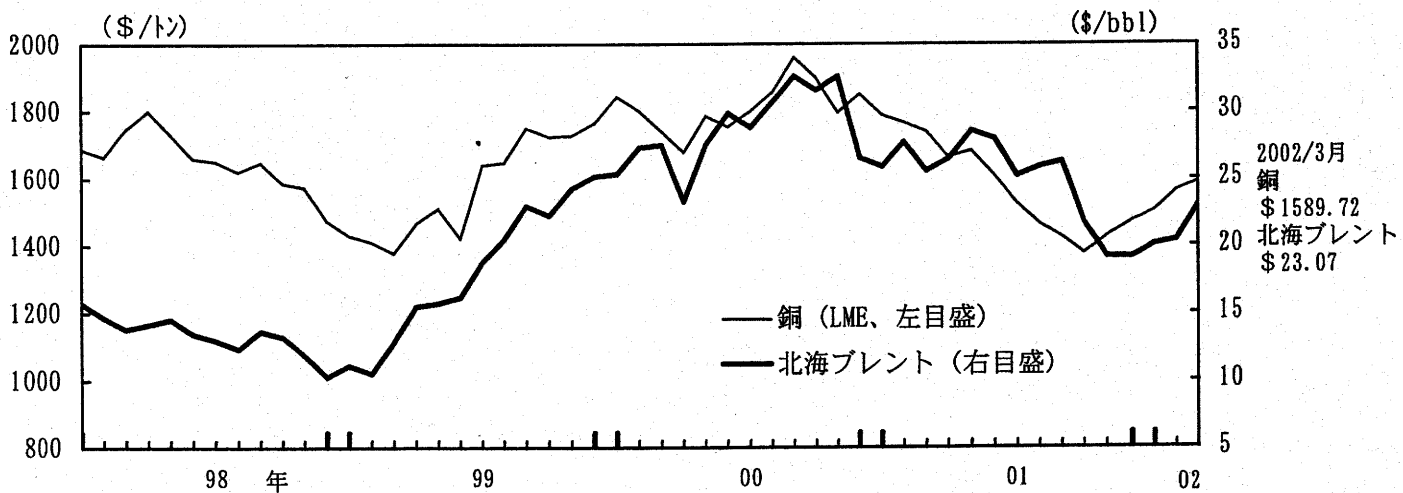
海外商品市況と輸出入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



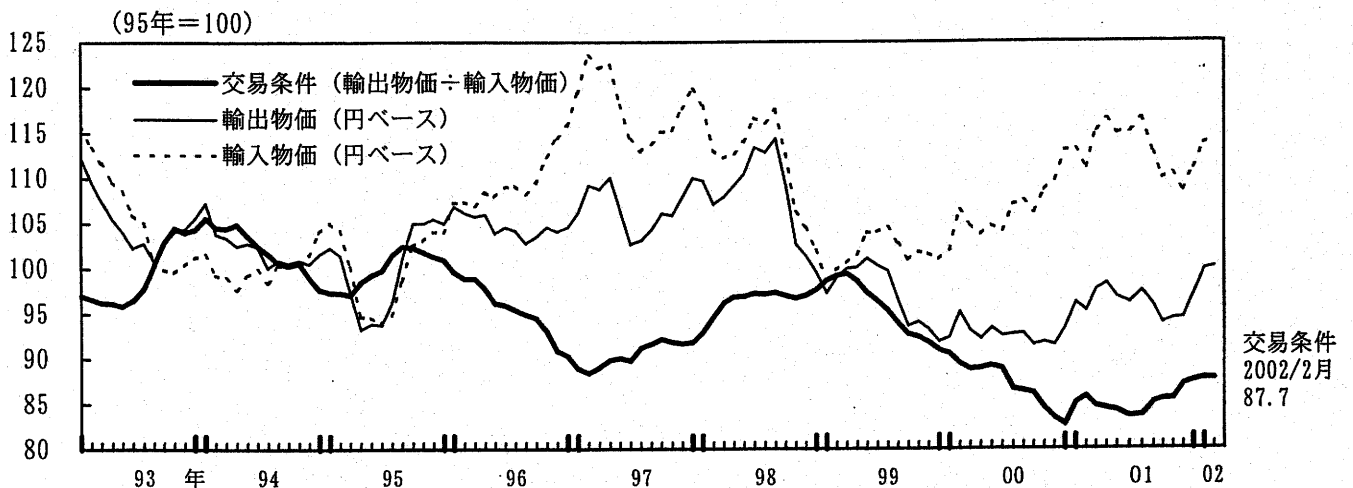
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近3月は13日までの平均値。

(2) 原油(北海プレントのスポット価格)と銅の先物価格 (直近限月)



(注) 計数は月中平均。なお、直近3月は13日までの平均値。

(3) 交易条件



(資料) 日本銀行「卸売物価指数」等

輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

		(前年比, %)				(前年比, %)			
		01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/11月	12	02/1	2
輸入物価	[100.0]	10.8	5.7	-0.4	1.6	-1.1	-1.8	0.5	2.7
金属・同製品	[11.3]	7.9	-3.5	-7.8	-5.3	-7.7	-7.5	-6.8	-3.8
木材・同製品	[5.2]	7.0	2.1	1.6	3.7	1.6	3.7	2.8	4.7
石油石炭天然ガス	[17.8]	19.5	8.6	-9.5	-7.0	-11.5	-14.7	-8.8	-5.2
化学製品	[7.5]	6.5	1.3	-1.9	-0.9	-2.7	-1.8	-1.2	-0.6
その他	[58.2]	8.1	7.1	6.3	7.7	6.3	6.5	7.0	8.3

— []はウェイト (%)

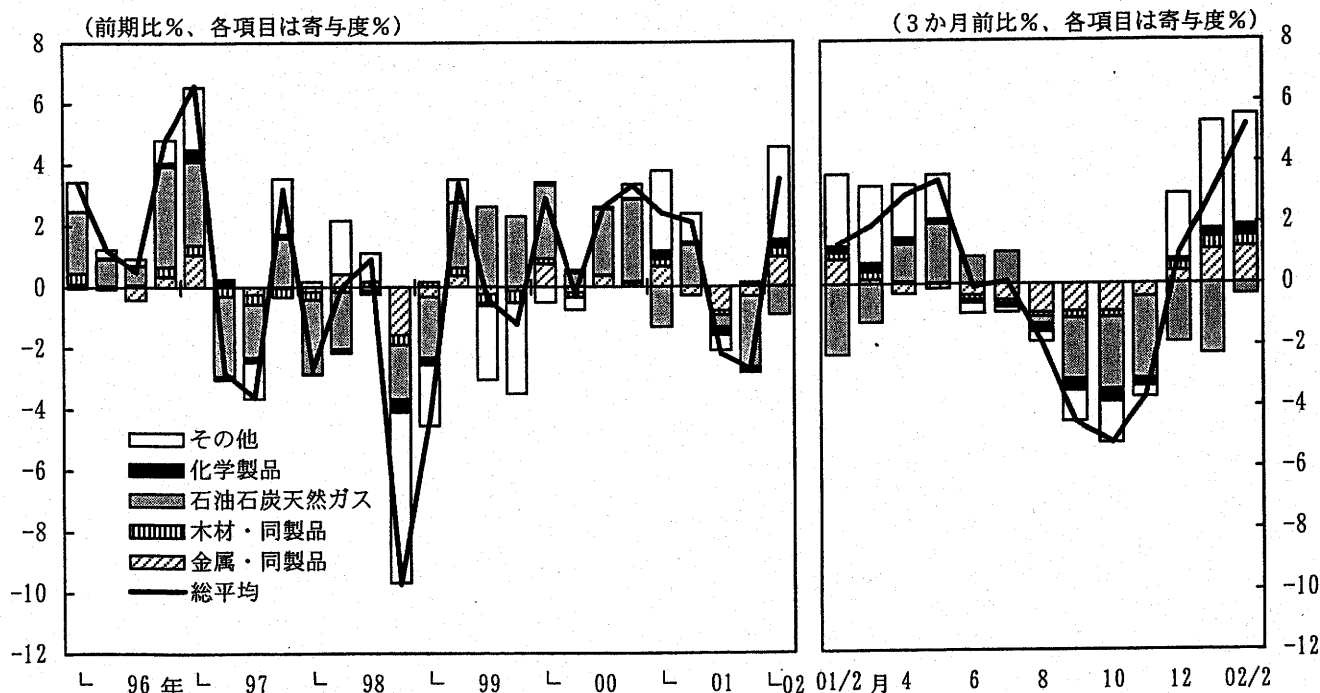
(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

		(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/11月	12	02/1	2
輸入物価	[100.0]	2.1	-2.2	-2.7	3.5	-3.7	1.0	3.0	5.2
金属・同製品	[11.3]	-2.7	-7.7	-3.4	9.8	-4.4	4.0	11.7	12.3
木材・同製品	[5.2]	-0.6	-4.0	0.5	7.2	-0.2	7.3	9.9	8.3
石油石炭天然ガス	[17.8]	5.0	-1.4	-8.4	-3.7	-9.7	-7.1	-8.4	-1.5
化学製品	[7.5]	1.2	-3.9	-3.0	4.1	-3.9	1.7	4.1	5.5
その他	[58.2]	1.8	-1.0	0.2	5.7	-0.7	4.1	6.7	6.8

— []はウェイト (%)



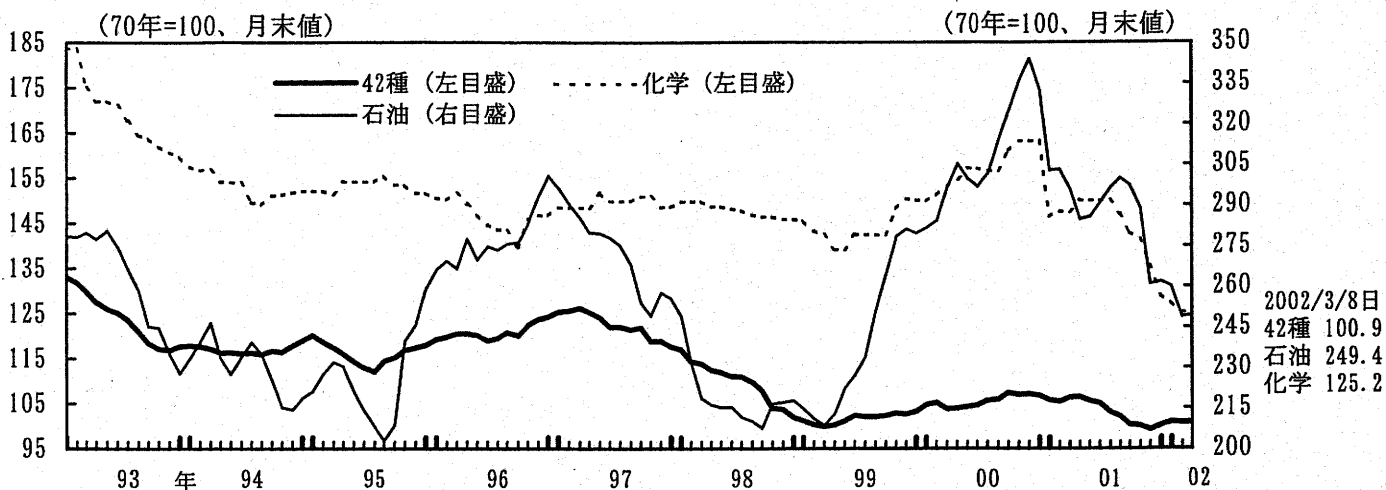
(注) 2002/1Qのデータは、1~2月平均の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

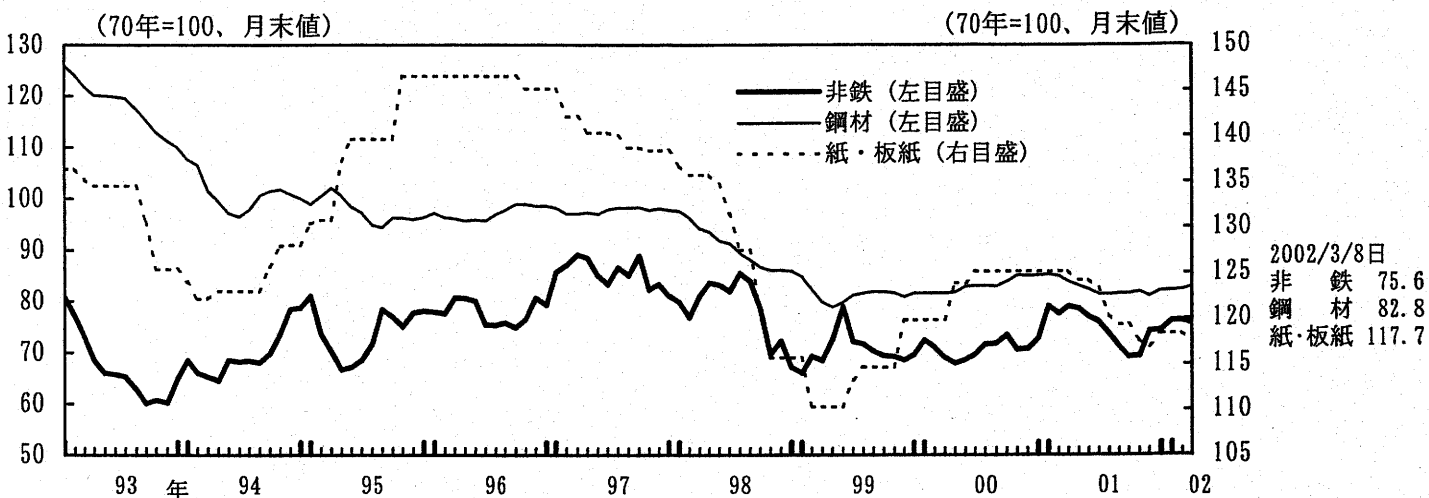
国内商品市況

(1) 日経商品指数

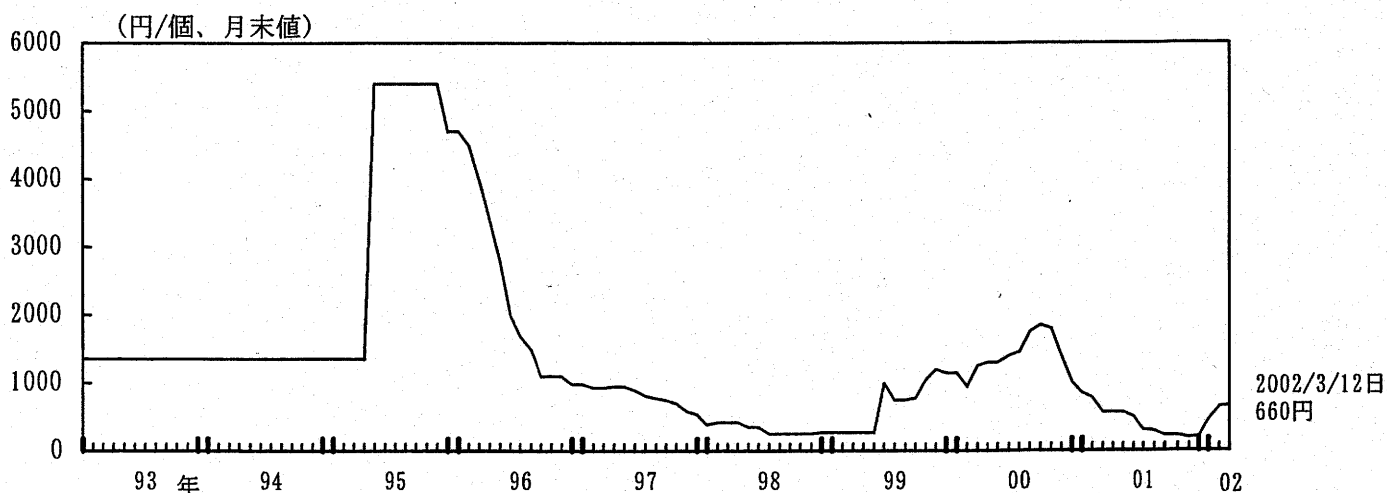
① 全体(42種)、石油、化学



② 非鉄、鋼材、紙・板紙



(2) 半導体市況



(注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。
 2. 半導体市況は、ビットコインの生じた時点で新モデル価格に接続。4M→16Mへは95/5月、
 16M→64Mへは99/6月、64M→128Mへは00/3月に系列の切り替えを行った。

(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内卸売物価

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

		01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/11月	12	02/1	2
国内卸売物価	[100.0]	-0.6	-1.0	-1.3	-1.3	-1.4	-1.4	-1.4	-1.3
機械類	[35.2]	-2.8	-2.9	-2.7	-2.5	-2.6	-2.6	-2.6	-2.4
鉄鋼・建材関連	[14.4]	-1.2	-1.8	-2.0	-1.8	-1.9	-2.0	-1.9	-1.6
素材(その他)	[17.4]	0.7	0.0	-1.1	-1.7	-1.1	-1.4	-1.7	-1.8
為替・海外市況連動型	[5.0]	5.7	4.4	-1.4	0.2	-1.7	-2.7	-0.6	1.1
電力・都市ガス	[3.9]	-0.9	-2.6	1.8	1.0	1.8	1.7	1.0	1.0
その他	[24.2]	-0.1	0.1	0.3	0.1	0.0	0.6	0.2	-0.1

— []はウェイト(%)

(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

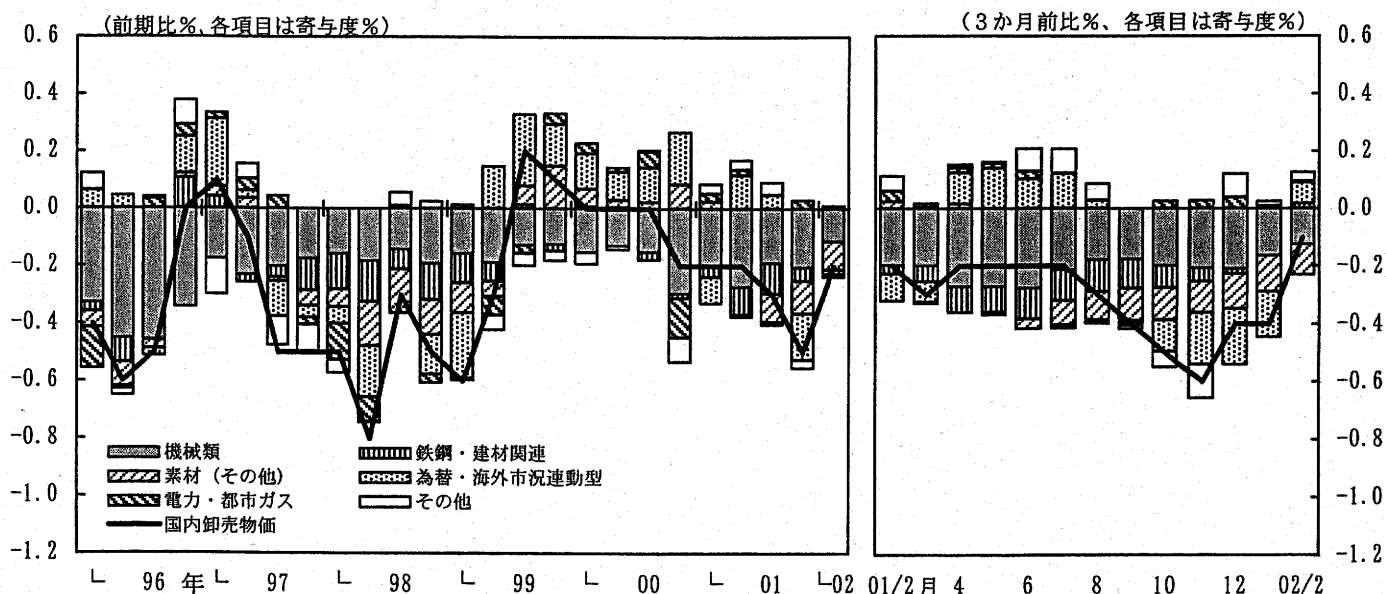
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

		01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/11月	12	02/1	2
国内卸売物価	[100.0]	-0.2	-0.3	-0.5	-0.2	-0.6	-0.4	-0.4	-0.1
機械類	[35.2]	-0.8	-0.6	-0.6	-0.4	-0.6	-0.7	-0.5	-0.4
鉄鋼・建材関連	[14.4]	-0.7	-0.8	-0.3	0.1	-0.3	-0.1	0.0	0.1
素材(その他)	[17.4]	-0.1	-0.5	-0.6	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6
為替・海外市況連動型	[5.0]	2.0	0.8	-2.6	-0.3	-2.9	-3.1	-2.6	1.2
電力・都市ガス	[3.9]	0.5	-0.3	0.8	0.1	0.7	1.0	0.2	0.1
その他	[24.2]	0.1	0.2	-0.1	0.0	-0.5	0.3	0.1	0.1

— []はウェイト(%)

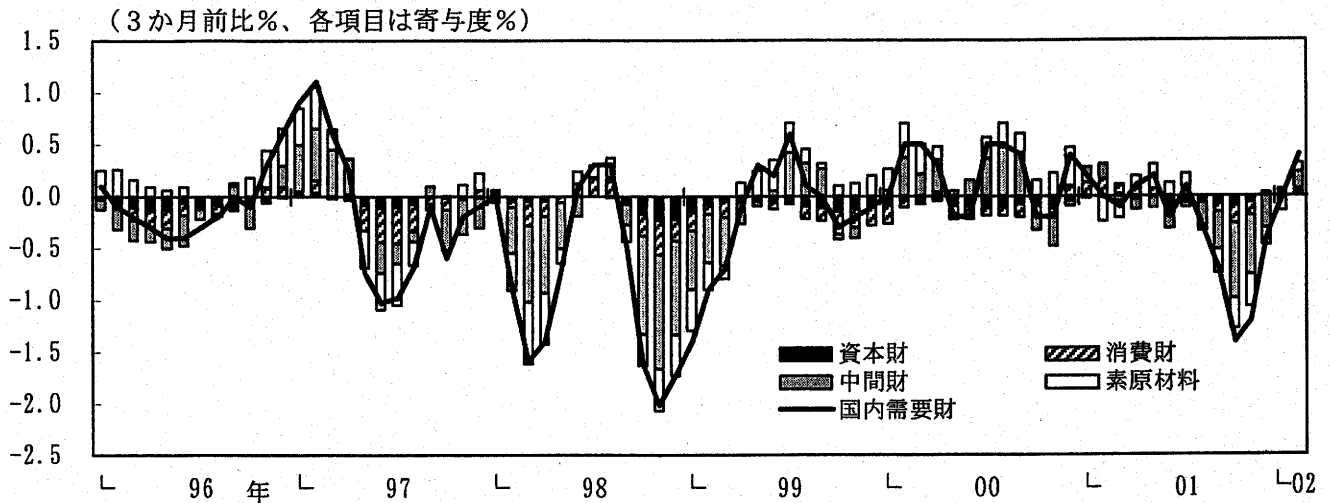


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、ガラス類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. 消費税率引き上げの影響や、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除くベース。
 7. 2002/1Qのデータは、1～2月平均の値を用いて算出。

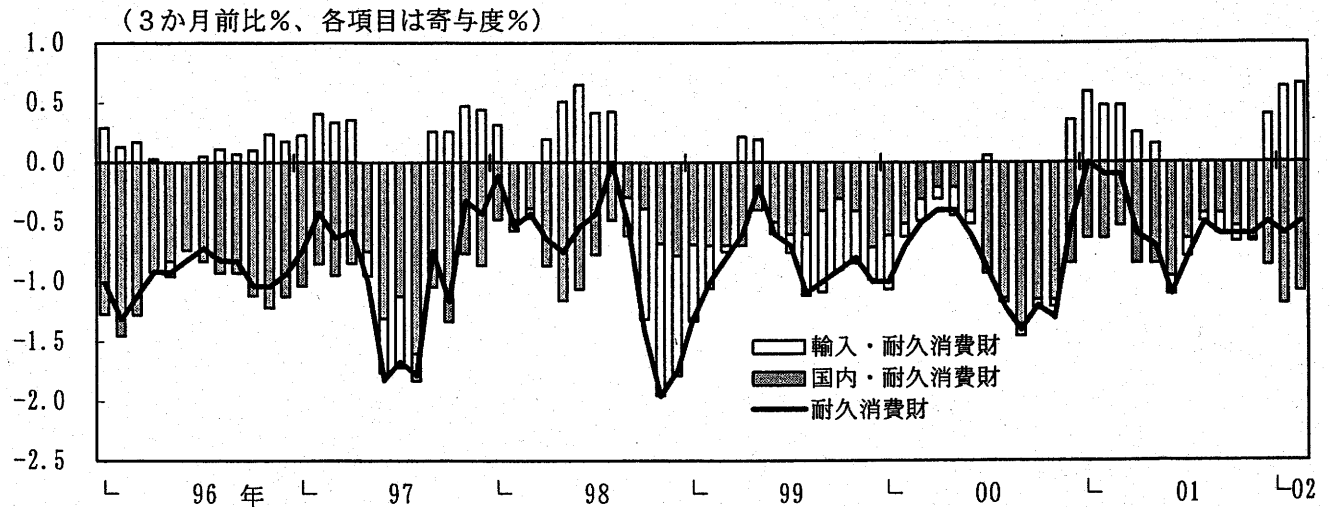
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

卸売物価指数の需要段階別推移

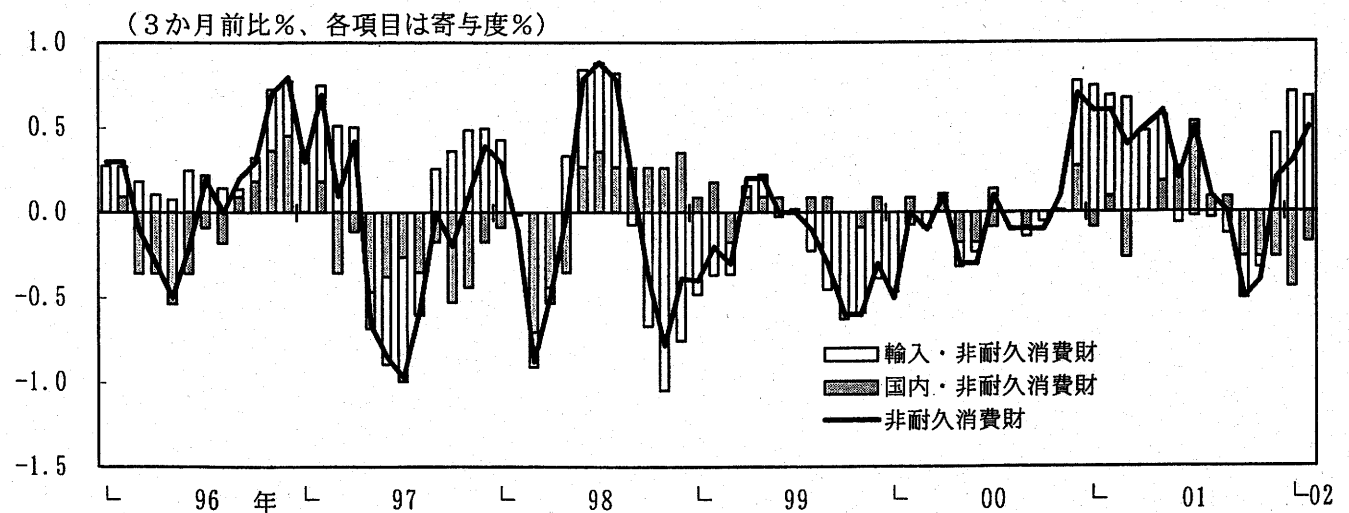
(1) 国内需要財



(2) 耐久消費財



(3) 非耐久消費財



(注) 消費税率引き上げの影響を除くベース。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

企業向けサービス価格

(国内需給要因)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

	01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/10月	11	12	02/1
総平均	-0.7	-1.0	-1.3	-1.5	-1.1	-1.3	-1.4	-1.5
国内需給要因	[100.0]	-1.1	-1.3	-1.4	-1.4	-1.4	-1.5	-1.4
リース・レンタル	[10.4]	-5.6	-5.0	-4.8	-4.7	-4.7	-4.8	-4.7
通信・放送	[6.2]	-5.6	-6.4	-5.7	-4.9	-5.5	-5.5	-4.9
不動産	[11.0]	-1.3	-1.2	-1.2	-1.3	-1.1	-1.2	-1.1
一般サービス	[65.0]	-0.4	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6	-0.7
広告	[7.4]	0.5	-0.3	-2.0	-2.3	-1.1	-2.5	-2.3

— []は国内需給要因に対するウェイト (%)

(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

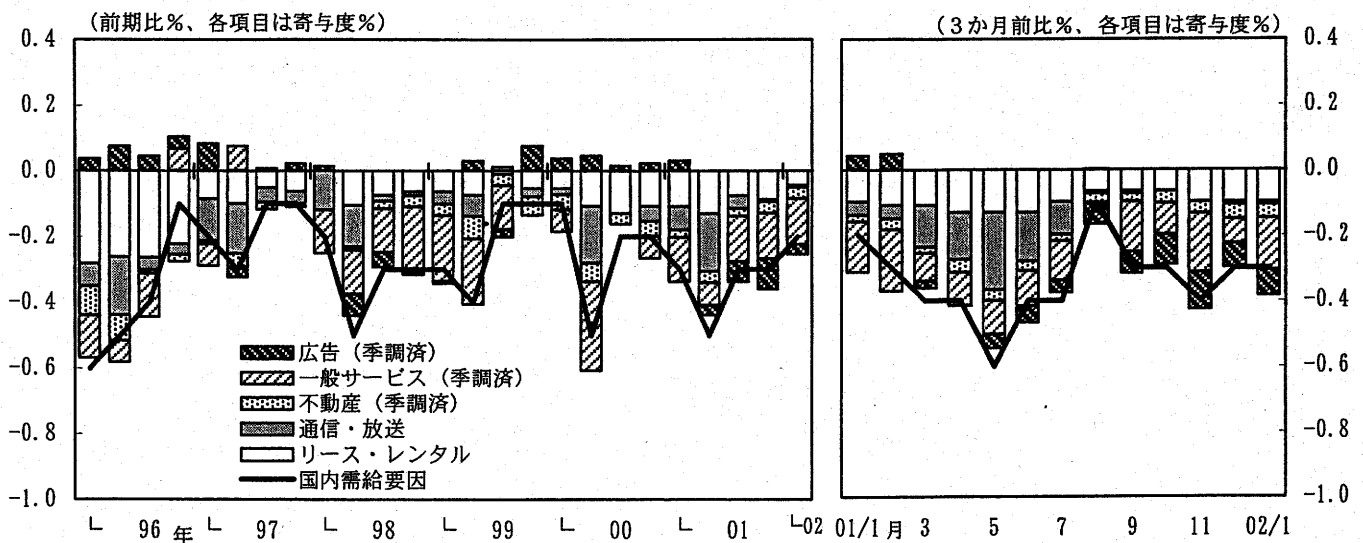
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

	01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/10月	11	12	02/1
総平均	-0.5	-0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-0.5	-0.2	-0.2
国内需給要因	[100.0]	-0.5	-0.3	-0.3	-0.2	-0.3	-0.4	-0.3
リース・レンタル	[10.4]	-1.6	-0.9	-1.1	-0.5	-0.8	-1.2	-1.2
通信・放送	[6.2]	-3.4	-0.8	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.3
不動産(季調済)	[11.0]	-0.3	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4
一般サービス(季調済)	[65.0]	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.3	-0.3
広告(季調済)	[7.4]	-0.4	-0.7	-1.1	-0.4	-1.1	-1.3	-0.9

— []は国内需給要因に対するウェイト (%)

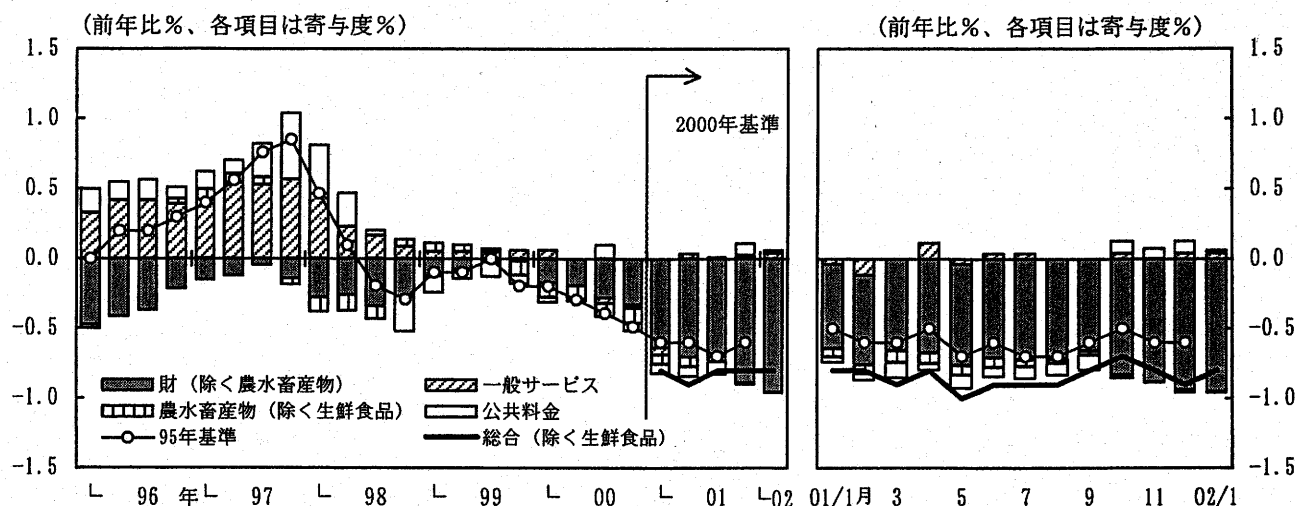


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金(自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因(外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料(企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービス: 金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 消費税率引き上げの影響を除くベース。
4. 2002/1Qのデータは、1月の値を用いて算出。

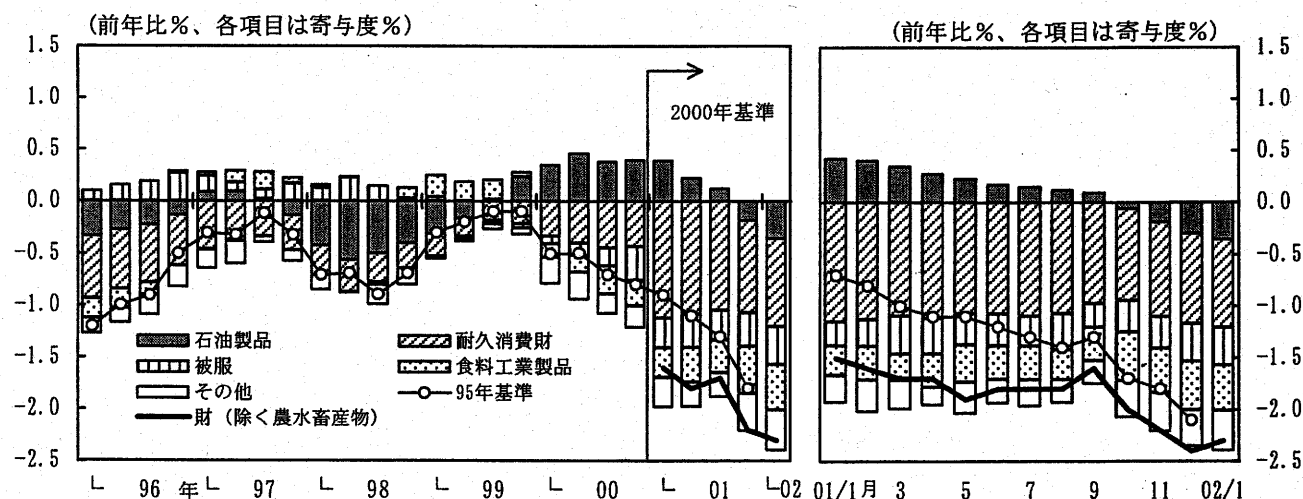
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国、前年比)

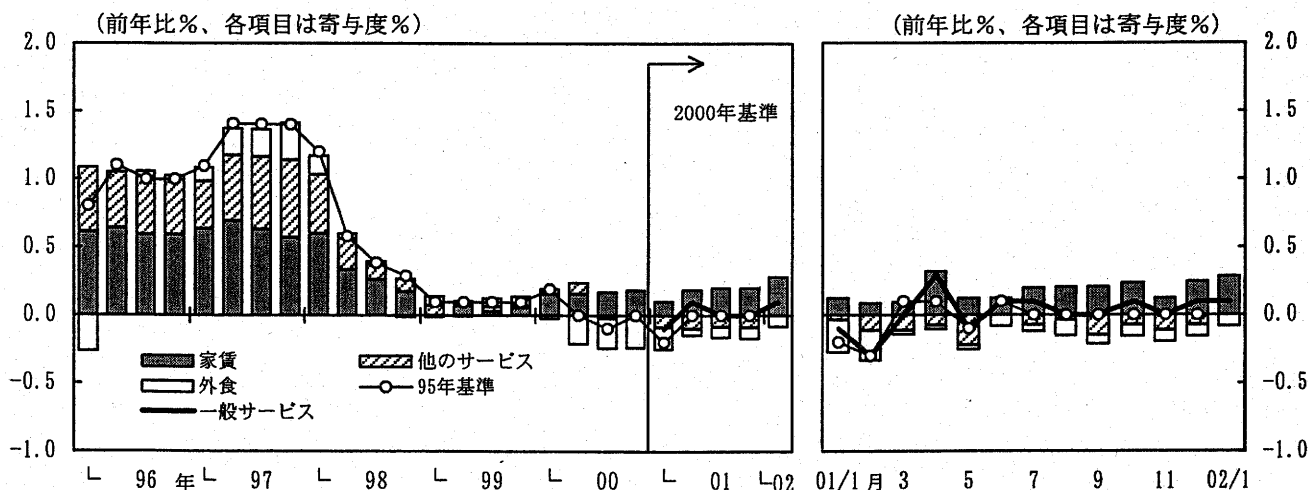
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



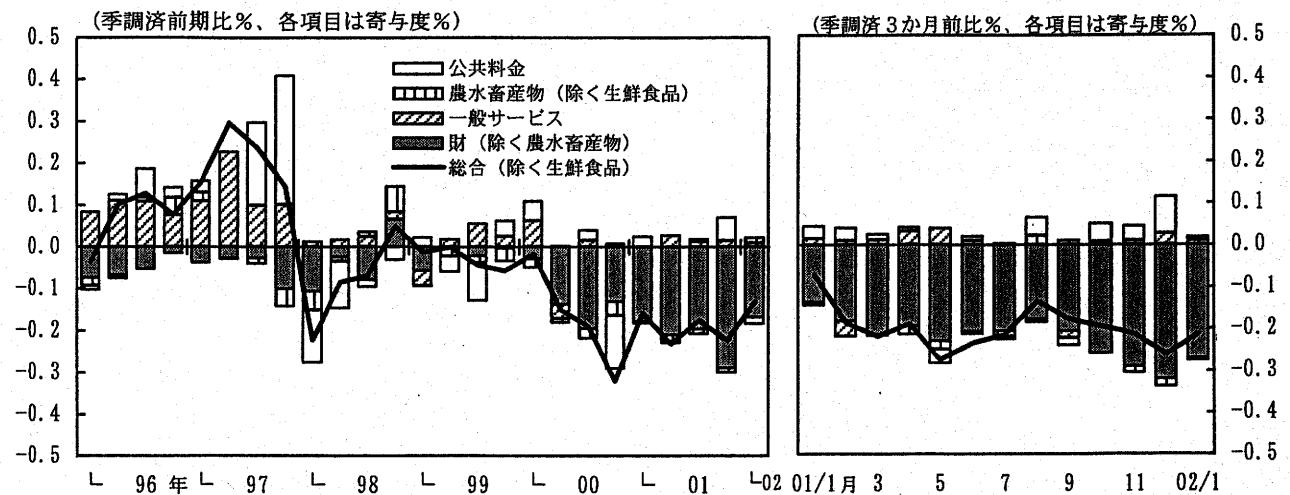
(3) 一般サービスの要因分解



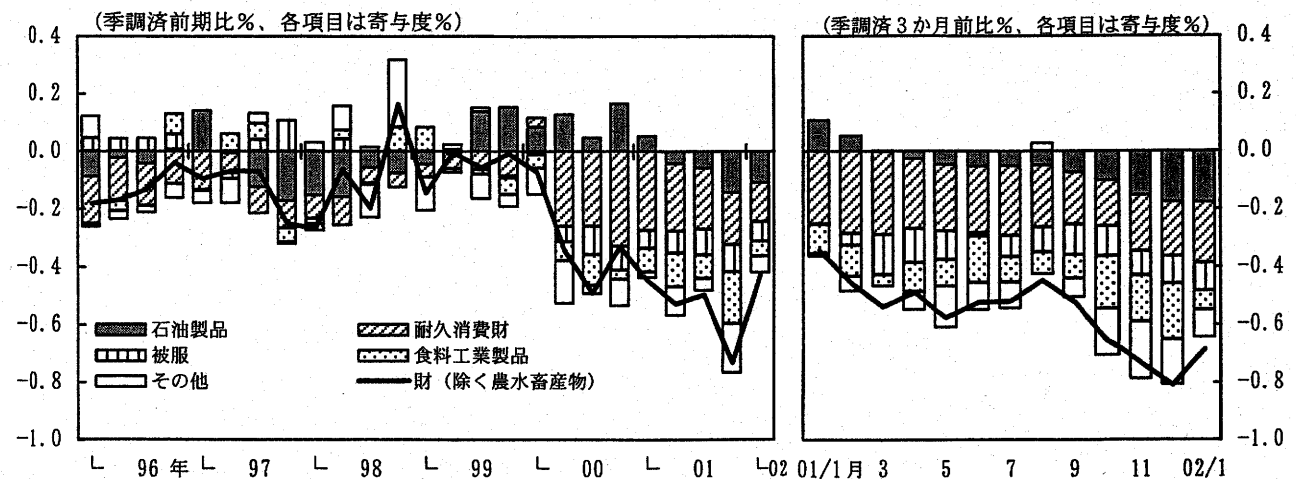
- (注) 1. 財 = 総務省公表の「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金は「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。
 2. 97/4月の消費税引き上げについては、課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して調整。
 3. 2002/1Qのデータは、2002/1月の前年比。

消費者物価 (全国、3か月前比)

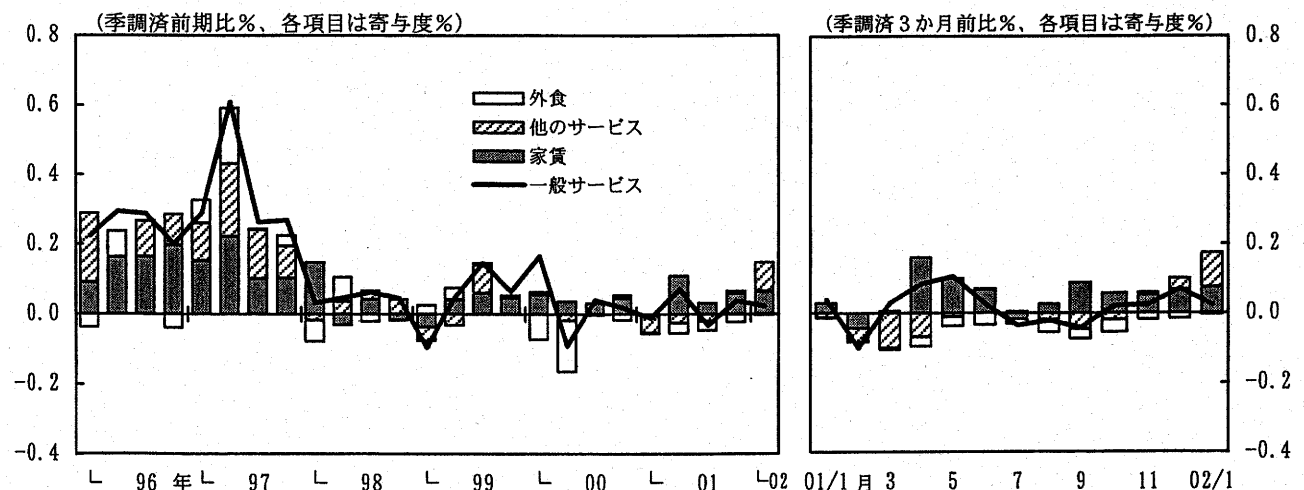
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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. X-12-ARIMA (β^h-ジョブ) による季調済系列。
 なお、「総合 (除く生鮮食品)」、「一般サービス」および「他のサービス」からは、「外国バック旅行」を除いて季節調整を行なっている。
2. 財 = 総務省公表の「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」
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。
3. 97/4月の消費税引き上げについては、課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して調整。
4. 合計と要因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。
5. 2002/1Qのデータは、2002/1月の2001/10~12月平均対比。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地価関連指標

＜市街地価指数＞

		— 前期比：%				
		99/9月末	00/3月末	9月末	01/3月末	9月末
六大都市	商業地	-6.5	-6.3	-5.4	-5.3	-5.4
	住宅地	-3.0	-2.8	-2.6	-2.7	-2.6
六大都市以外	商業地	-4.5	-4.8	-4.9	-4.8	-4.9
	住宅地	-1.7	-1.9	-2.0	-2.0	-2.2

＜地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)＞

		— 前年比：%						
		98/7月時点	99/1	7	00/1	7	01/1	7
住宅地	東京圏	-4.4	-6.4	-7.3	-6.8	-6.7	-5.8	-5.8
	大阪圏	-2.7	-5.2	-6.2	-6.1	-6.5	-6.7	-7.5
	名古屋圏	-1.1	-3.3	-3.4	-1.8	-1.6	-1.9	-2.4
	三大圏平均	-3.4	-5.7	-6.4	-5.9	-6.0	-5.6	-5.9
	地方平均	-0.8	—	-1.5	—	-1.8	—	-2.5
商業地	東京圏	-8.4	-10.1	-10.3	-9.6	-9.0	-8.0	-7.6
	大阪圏	-7.3	-9.6	-10.6	-11.3	-11.3	-11.0	-11.0
	名古屋圏	-6.9	-11.2	-11.4	-7.3	-6.5	-5.6	-6.1
	三大圏平均	-7.9	-10.2	-10.6	-9.6	-9.2	-8.3	-8.2
	地方平均	-4.2	—	-5.2	—	-5.2	—	-5.9

＜オフィスビル空室率等(生駒データサービス、三幸エステート)＞

		— %						
		00/3Q	4Q	01/1Q	2Q	3Q	4Q	02/1Q
空室率								
	東京23区	4.2	3.8	3.6	3.7	3.8	4.3	
	大阪市	8.8	8.7	8.5	8.5	8.8	9.4	
	名古屋市	6.4	6.1	6.1	6.3	6.4	6.3	
平均募集賃料(前期比)								
	東京23区	-1.1	-2.6	0.1	0.1	-0.9	1.3	
	大阪市	-1.7	-1.1	-1.7	-2.2	0.3	-2.3	
	名古屋市	-1.1	0.0	0.7	-0.6	-1.0	1.0	
空室率(東京23区)		2.9	2.3	1.9	1.7	2.7	3.3	3.2

(注) 1. 上段が生駒データサービス、下段が三幸エステート集計による。

2. 三幸エステートは3、6、9、12月の値。なお、2002/1Qは2月の値。

＜土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)＞

		— 千件、()内は前年比：%						
99年	00年	01/1Q	2Q	3Q	01/9月	10	11	
1,718	1,700	438	412	373	108	137	130	
(0.8)	(-1.1)	(-5.0)	(0.1)	(-0.1)	(-9.9)	(-1.7)	(-3.3)	

(資料) 日本不動産研究所「市街地価指数」、国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」、生駒データサービス「オフィスマーケットレポート」、法務省「法務統計月報」、三幸エステート株式会社「首都圏のオフィスマーケット調査月報」

公共投資関連指標

<公共工事請負金額>

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：%

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/12月	02/1	2
公共工事請負金額	20.9 (-12.9)	4.8 (-3.2)	4.7 (-5.0)	4.5 (-9.9)	1.5 (-11.6)	1.5 (-2.0)	1.5 (-17.3)
		< 3.7>	<- 3.4>	<- 3.0>	<- 1.0>	<- 1.2>	<- 3.0>
うち国等の発注 〈ウエイト35.8%〉	7.5 (-8.8)	1.6 (-1.8)	1.5 (-9.0)	1.4 (-9.7)	0.5 (-17.1)	0.5 (0.2)	0.4 (-17.0)
		< 6.3>	<- 7.6>	<- 3.8>	<- 0.9>	< 1.1>	<- 9.2>
うち地方の発注 〈ウエイト64.2%〉	13.4 (-15.0)	3.2 (-3.8)	3.2 (-3.4)	3.1 (-10.1)	1.1 (-9.5)	1.0 (-3.0)	1.0 (-17.6)
		< 2.4>	<- 1.4>	<- 2.6>	<- 1.0>	<- 2.3>	<- 0.1>

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(2000年度)。
 2. 「国等」には、一部公的企業を含む。
 3. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に遡って毎月改訂される。
 4. 2002/1~3月の季調済金額は1~2月の四半期換算値。前期比は、1~2月の2001/10~12月対比。前年比は1~2月の前年同期比。

<公共投資関連財出荷>

一 季調済：95年=100、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：%

2000年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/11月	12	02/1
93.5	87.6	87.6	87.6	90.2	85.9	87.6
(0.5)	<-2.9>	<0.0>	<0.1>	<4.1>	<-4.7>	<2.0>

- (注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウエイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均値。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
 2. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に遡って毎月改訂される。
 3. 2002/1~3月は1月の値。前期比は1月の2001/10~12月対比。

<公共工事出来高金額>

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：%

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/11月	12	02/1
公共工事出来高金額	29.4 (-6.4)	6.9 (-4.8)	6.9 (-3.4)	7.2 (-4.2)	2.3 (-2.9)	2.3 (-5.1)	2.4 (-4.2)
		< 3.2>	<- 0.4>	< 4.2>	< 0.1>	<- 3.0>	< 6.3>

- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。季節要素は2001/3月までのデータで算出し、以降、2001年度中は固定。
 2. 国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。
 3. 2002/1~3月の季調済金額は1月の四半期換算値。前期比は1月の2001/10~12月対比。前年比は1月の前年同月比。

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

個人消費関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

— []内の計数は2000年度売上高(名目、10億円)

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3 ^(注4)	01/11月	12	02/1	2
消費水準指数(全世帯)	(0.4)	(-2.1)	(-1.8)	(1.0)	(1.4)	(-6.4)	(1.0)	
		< -0.1>	< 0.6>	< 2.3>	< -0.3>	< -5.4>	< 6.3>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(0.5)	(-1.1)	(-0.3)	(0.1)	(3.5)	(-4.8)	(0.1)	
		< 0.5>	< 0.9>	< 0.8>	< 0.5>	< -5.7>	< 4.7>	
小売業販売額(実質)	(0.1)	(-1.6)	(-2.5)	(-1.8)	(-0.7)	(-3.4)	(-1.8)	
[132,750]		< -0.8>	< -0.8>	< 1.5>	< 3.2>	< -3.4>	< 2.8>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(1.7)	(3.2)	(-0.7)	(3.1)	(-2.1)	(0.4)	(5.2)	(1.6)
[426万台]		< 2.6>	< -4.1>	< 5.3>	< 0.8>	< 5.4>	< 3.6>	< -4.1>
同 出荷額ベース	(2.1)	< 3.8>	< -5.1>	< 3.3>	< 0.8>	< 5.7>	< 1.2>	< -3.7>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(2.6)	(6.5)	(-4.0)	(2.0)	(-5.5)	(-1.5)	(4.6)	(0.3)
[299万台]		< 4.5>	< -8.9>	< 7.4>	< 2.0>	< 7.6>	< 4.6>	< -5.6>
家電販売(NEBAベース、実質)	(24.0)	(13.5)	(8.3)	(1.9)	(10.2)	(8.0)	(1.9)	
[2,855]		< 0.4>	< 4.2>	< -1.9>	< 9.2>	< -2.8>	< -2.9>	
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-2.8)	(-0.1)	(-0.5)	(0.3)	(2.5)	(-1.3)	(0.3)	
[9,429]		< -1.2>	< 0.1>	< 0.8>	< 3.7>	< -3.8>	< 2.2>	
都内百貨店売上高	(-1.2)	(1.5)	(-0.6)	(-3.4)	(1.5)	(-1.4)	(-1.6)	(-5.7)
[2,166]		< -0.2>	< -1.8>	< -2.7>	< 3.5>	< -3.2>	< 0.7>	< -4.8>
全国ｽｰﾊﾟｰ売上高(経済産業省)		(-4.1)	(-5.8)	(-3.8)	(-3.3)	(-3.7)	(-3.8)	
[12,086]								
<店舗調整後>	(-6.2)	< -0.5>	< -2.5>	< 1.3>	< 6.7>	< -2.2>	< 0.6>	
<店舗調整前>	(-1.3)	< -0.5>	< -1.6>	< 7.4>	< 5.1>	< -4.6>	< 9.0>	
ｺﾝﾍﾞﾆｴﾝｽﾞｽﾄｰﾙ売上高(経済産業省)	(4.6)	(2.3)	(1.7)	(1.1)	(2.3)	(1.6)	(1.1)	
[6,737]		< 0.5>	< -0.3>	< -0.3>	< 1.6>	< -0.8>	< -0.2>	
旅行取扱額(主要50社)	(2.6)	(-1.9)	(-20.6)	(-13.1)	(-22.0)	(-18.0)	(-13.1)	
[5,691]		< -3.1>	< -17.4>	< -11.8>	< 0.0>	< 4.2>	< 8.8>	
うち国内	(-0.2)	< 0.9>	< -2.5>	< 4.0>	< 4.1>	< 3.4>	< 0.5>	
うち海外	(6.6)	< -8.1>	< -41.9>	< 32.7>	< -10.5>	< 21.7>	< 21.2>	
平均消費性向(家計調査、%)	72.5	71.6	72.2	69.6	71.6	73.0	69.6	

- (注) 1. 乗用車新車登録台数(出荷額ベース、含む軽)は、普通乗用車、小型乗用車、軽乗用車の新車登録台数を95年時点の平均単価を用いて加重平均したもの。
 2. 全国百貨店売上高、都内百貨店売上高、全国ｽｰﾊﾟｰ売上高は、表記がない限り店舗調整後。
 3. 小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。
 4. 乗用車新車登録台数、都内百貨店売上高は1~2月、それ以外は1月の値。

(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会の諸統計。

生産・出荷・在庫関連指標

＜鋳工業指数統計等＞

— < >内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％
 — 在庫率、稼働率は指数水準：季調済、95年＝100

	00年度	01/7～9月	10～12月	02/1～3月*	01/11月	12	02/1p	1r	2*	3*
生産	(4.0)	<-4.3> (-11.1)	<-2.5> (-13.4)	<-1.7> (-11.9)	<-1.7> (-13.0)	< 1.5> (-15.3)	<-1.0> (-11.1)	<-1.5> (-11.5)	< 4.7> (-11.1)	<-0.9> (-12.7)
出荷	(4.2)	<-3.6> (-10.5)	<-2.8> (-12.7)	<-0.7> (-10.6)	<-1.4> (-12.5)	< 1.5> (-14.3)	<-0.6> (-10.1)	<-1.3> (-10.6)		
在庫	(3.0)	<-2.4> (3.3)	<-4.1> (-1.9)	<-1.5> (-3.7)	<-1.4> (-0.5)	<-1.4> (-1.9)	<-1.1> (-3.3)	<-1.5> (-3.7)		
在庫率	106.6	116.6	114.5	109.5	114.0	114.5	109.0	109.5		
稼働率	98.6	91.4	87.7	88.2	87.1	87.5		88.2		
大口電力 需要量**	(2.8)	<-1.3> (-3.9)	<-1.9> (-5.4)	<-1.7> (-6.3)	<-0.7> (-5.5)	< 0.8> (-6.0)		<-2.0> (-6.3)		

* 鋳工業指数統計の生産は予測指数。

2002/1～3月の出荷、在庫、在庫率及び稼働率は1月の値。季調済前期比は2001/10～12月対比、前年比は前年同月比。

** 大口電力需要量は、X-12-ARIMA(β^h-ジョ)

による季節調整値。2002/1～3月の前期比は1月の2001/10～12月対比、前年比は1月の前年同月比。

＜第3次産業・全産業活動指数＞

— < >内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	00年度	01/4～6月	7～9月	10～12月	01/9月	10	11	12
第3次産業 総合	(2.2)	<-0.7> (1.8)	<-1.0> (0.8)	< 0.1> (0.4)	<-1.1> (-0.1)	<-0.4> (0.2)	< 1.6> (1.5)	< 0.7> (-0.5)
全産業* 活動指数	(2.3)	<-1.9> (-0.6)	<-1.7> (-2.5)	<-0.7> (-3.3)	<-0.9> (-3.4)	<-0.5> (-3.1)	< 0.3> (-2.6)	< 1.0> (-4.1)

* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
 電気事業連合会「電力需要実績」

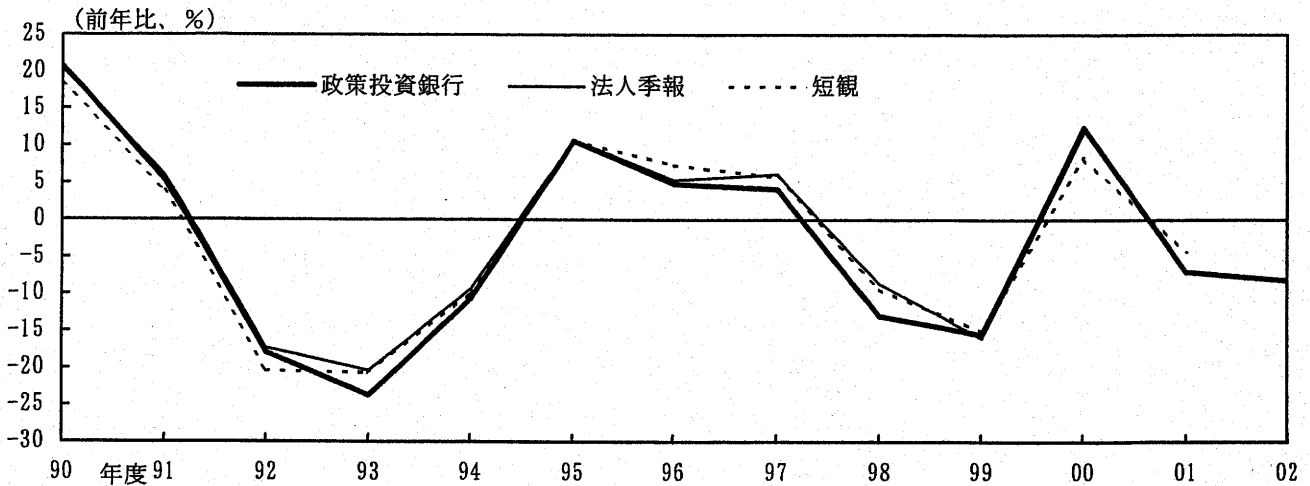
政策投資銀行調査の設備投資計画

	2001年度			2002年度	
	政策投資銀		短観大企業 計画 1 2月	政策投資銀	
	実績見込 2月	修正率 8月→2月		計画 2月	修正率 8月→2月
全産業	-6.6	-7.2	-6.5	-2.7	-3.2
製造業	-7.0	-12.2	-4.4	-8.2	-8.7
食品	-3.8	0.2	-5.7	-8.6	-0.6
繊維	20.7	3.6	0.4	-11.8	-0.5
紙パ	20.9	1.4	32.3	-24.6	8.0
化学	11.0	-5.3	15.6	-5.8	-5.3
石油	40.4	-6.5	76.1	29.6	7.0
窯業・土石	-7.2	-12.5	6.6	-16.8	-7.8
鉄鋼	12.1	-2.5	6.7	-13.5	0.6
非鉄	8.6	-15.1	4.3	-14.1	-47.5
一般機械	2.7	-8.8	-4.4	-8.1	-13.6
電気機械	-29.5	-24.5	-21.9	-11.1	-23.8
自動車	6.7	-2.8	7.9	0.0	4.2
精密機械	-11.2	-22.0	5.9	-6.3	5.4
非製造業	-6.3	-4.5	-7.9	0.0	-2.3
建設	2.3	11.3	10.4	-17.0	-2.2
不動産	-18.8	7.2	-16.4	1.8	-8.7
卸売	-24.2	-7.3	-11.3	-21.7	-13.7
小売	-21.0	-2.7	-33.1	7.4	0.4
運輸	-3.8	-3.0	-4.9	20.7	2.3
通信・情報	-6.3	-10.9	-3.0	-3.8	-5.0
電力・ガス	-0.6	-0.4	0.1	-5.3	-0.2
サービス	-35.0	-5.5	-6.3	-33.1	32.5

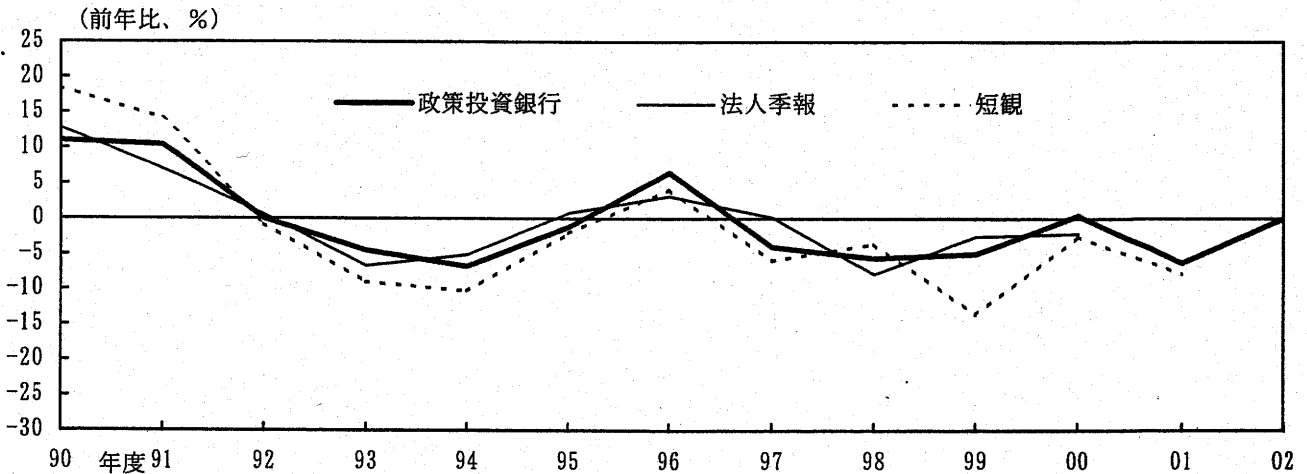
(資料) 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

設備投資アンケート（大企業）

（1）製造業

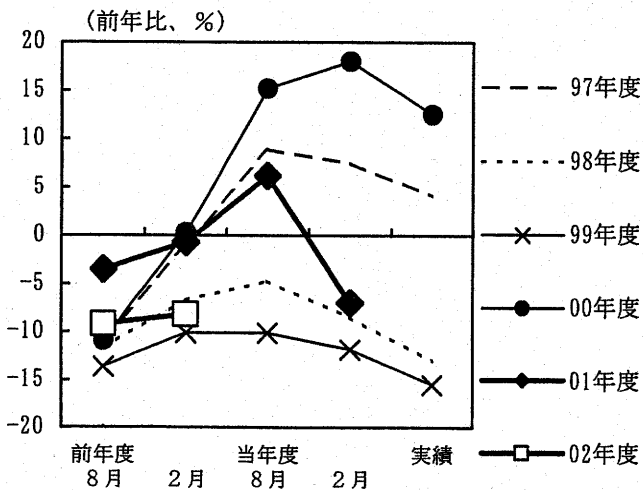


（2）非製造業

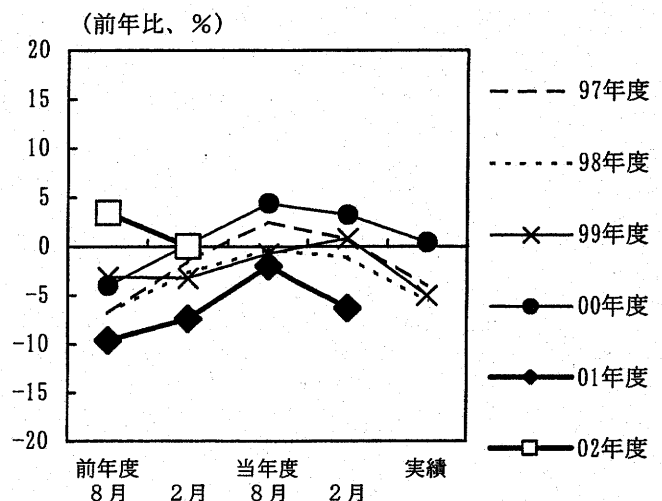


（3）政策投資銀行調査の計画修正状況

①製造業



②非製造業



(注) 1. 短観の01年度計画は昨年12月時点、(1)、(2)の政策投資銀行の01年度実績見込、02年度計画は本年2月時点のもの。

2. 法人季報は断層修正済。非製造業はその他サービスを除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

金融環境の現状評価

（概 況）

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては、利鞘の設定を厳格化させるなど、貸出姿勢を慎重化させており、融資先に対する選別姿勢を強めている。企業からみた金融機関の貸出態度も厳しさを増している。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、高格付け企業では、概ね良好な地合いにあるが、低格付け企業の発行環境は総じて厳しい状況が続いている。

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

以上を背景に、民間銀行貸出は前年比2%程度の減少が続いている。一方、社債の発行残高は、前年比2%台の伸びとなっている。CPの発行残高は、前年を大幅に上回っているものの、前年比伸び率は鈍化を続けている。

マネタリーベースは、日本銀行当座預金の大幅増加を主因に、伸びをさらに高め、前年比3割弱の大幅増加となっている。マネーサプライ前年比も、投信等からの資金シフトを背景に幾分伸びを高めている。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利や長期プライムレートが幾分上昇しているが、総じてみれば、きわめて低い水準で推移している。

以上のように、最近のわが国の金融環境をみると、金融市場の状況や金利水準、マネー指標の伸びを総じてみれば、きわめて緩和的な状況が続いている。しかし、民間銀行や投資家の信用リスク・テイク姿勢は引き続き慎重化しており、信用力の低い企業、とりわけ中小企業では資金調達環境が徐々に厳しさを増している。このため、金融機関行動や企業金融の動向には、引き続き十分注意していく必要がある。

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達は（図表1、5）、前年比マイナス幅が拡大傾向にある。

—— 2月の前年比は-1.7%となり、2か月連続で97年以降の既往ボトムを更新した。

民間銀行貸出は（図表1、2）、前年比2%程度の減少が続いている。

2月については、前月にやや大幅に落ち込んだ反動や、CP等からの振り替わりの動きなどから、マイナス幅が幾分縮小した（12月-2.1%→1月-2.4%→2月-2.2%）。しかし、基調としては、資金需要の落ち込みや金融機関の貸出姿勢の慎重化を背景に、徐々に減少テンポが拡大しているとみられる。

民間銀行借入以外のルートからの資金調達は（図表1、3）、前年を上回る水準で推移しているが、伸び率は鈍化している。このうち、社債発行残高（普通社債+転換社債+ワラント債<除く銀行普通社債>）は、前年比2%台の伸びとなっている（12月+2.2%→1月+2.2%→2月+2.5%）。一方、CP発行残高は、低格付けCPの発行環境が厳しいことなどを背景に、前年比伸び率は鈍化を続けている。

—— 社債発行残高は（図表3）、先行きの償還資金調達を目的とした

普通社債の発行などから、2月には幾分伸びを高めた（なお、社債残高は、データの改訂から12月に溯って若干上方修正されている）。ただし、低格付け社債については、ほとんど発行がみられない状況に大きな変化はない。

—— CP発行額を格付け別にみると、このところA2格以下のウェイトが徐々に低下しており、低格付けCPの発行環境が厳しい状況にあることが窺われる（A2格以下の発行ウェイト：7～9月16.2%→10～12月15.9%→1月11.3%→2月10.0%）。

2. 量的金融指標等

(1) マネタリーベースの動向

マネタリーベースは（図表7）、銀行券の伸びが高まっているほか、日銀当座預金も大幅に増加していることから、伸びをさらに高め、前年比3割弱の大幅増加となっている（12月+16.9%→1月+23.4%→2月+27.5%）。これは、74/6月（+27.9%）以来の高い伸び。

—— 2月は、日銀当座預金（1月3.0倍→2月3.6倍）、銀行券（1月+10.0%→2月+12.4%）ともに伸びを高めた。

—— 2月の銀行券の伸びは、90/4月（+14.4%）以来。この背景としては、①超低金利による銀行券保有コストの低下、②ペイオフ解禁を控え、安全資産選好の動きが強まっていること、③金融機関が手許現金を一段と積み増していること（12月+15.7%→1月+21.4%→2月+22.4%）、などが考えられる。

(2) マネーサプライの動向

マネーサプライ（M2+CD）前年比は（図表8）、幾分伸びを高めている。2月は、前年比+3.7%となり、4か月連続で伸び率が高まった（12月+3.4%→1月+3.5%→2月+3.7%）。

—— 投信残高（マネー統計ベース）をみると、2月はマイナス幅が

一段と拡大している（12月-9.0%→1月-18.0%→2月-21.4%）。公社債投信を中心とした投信からの資金シフトの動きが、引き続きマネーサプライ（M2+CD）の伸びを高めていると考えられる。

— なお、M2+CDの動きを業態別にみると、このところ信金の伸びが鈍化する一方で、都銀の伸びの高まりが目立っている。

▽ 業態別のM2+CD

（前年比、%）

	4～6月	7～9月	10～12月	1月	2月
都銀	2.5	2.5	3.0	4.5	4.5
地銀	2.3	2.4	2.2	2.4	2.0
地銀Ⅱ	-1.8	-1.3	-0.9	-2.0	-1.0
信金	2.1	2.2	2.0	1.3	0.5

3. 企業の資金調達コスト

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利や長期プライムレートが幾分上昇しているが、総じてみれば、きわめて低い水準で推移している。

貸出金利の動きをみると、1月の貸出約定平均金利（図表12）は、短期・長期ともほぼ横這い圏内の動きとなった。この間、長期プライムレートは、3月8日に0.1%引き上げられ、2.3%となった（12月以降4か月連続の引き上げ）。

— 長プラは、既往ボトムを付けた昨年7月（1.55%）以降、0.75%ポイント上昇している。これを分解すると、5年物国債利回りの上昇幅+0.12%ポイントと利金債の対国債スプレッド+0.61%ポイントとなる。

— この間、短期のスプレッド貸のスプレッドもこのところ上昇している（図表13）。

— このように、長プラやスプレッド貸のスプレッドが上昇している一方で、貸出約定金利が横這い圏内で推移していることについては、金融機関が貸出姿勢の2極化傾向を強める中で、適用金利の高い低格付け先の貸出ウェイトが低下していることが考えられる。

社債発行金利をみると、投資家の信用リスク・テイク姿勢が慎重化していることなどを背景に、低格付け社債を中心に、このところ幾分上昇している（図表11）。また、格付け間のスプレッドも拡大傾向にある。CP発行金利は、年度末越えとなるものは、総じて上昇している。その他のCPについては、高格付けCPでは緩やかに低下している一方で、低格付けCPの発行金利は上昇を続けており、格付間のスプレッドが拡大している。

— なお、3月入り後については、社債発行金利は、流通利回りの動きから判断すると、ほぼ横這い圏内で推移しているとみられる。CP発行金利は、格付け間格差の拡大傾向が続いている。

▽ CP・社債発行金利の格付け間スプレッド

	(%)					
	7~9月	10~12月	12月	1月	2月	3月
CP (A2-A1+)	0.14	0.25	0.33	0.42	0.50	0.54
社債 (A-AAA)	0.32	0.39	0.43	0.81	0.42	—

(注) 3月は上旬のデータ。

4. 企業金融の動向

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

—— 企業の資金過不足（キャッシュ・フローと設備投資の差額）をみると（図表 17）、10～12 月期には、設備投資が減少したことに加え、キャッシュ・フローについても、前期に大幅に落ち込んだ反動などで幾分増加したことから、資金余剰幅は拡大した。

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては、利鞘の設定を厳格化させるなど、貸出姿勢を慎重化させており、融資先に対する選別姿勢を強めている。こうしたなかで、企業からみた金融機関の貸出姿勢は、中小企業を中心に厳しさを増している。

—— 中小企業からみた銀行の貸出態度をみると（図表 16、18）、中小公庫の調査（2 月）では、前月に比べて大幅に悪化し（D. I. : 1 月 8.1→2 月 2.3）、99/7 月以来の水準にまで落ち込んだ。

—— また、中小企業の資金繰り判断についても、商工中金の調査では幾分改善しているが、中小公庫の調査では、貸出姿勢の慎重化に加え、キャッシュ・フローの落ち込みから、このところ急速に悪化しており、2 月は 98/12 月以来の水準にまで落ち込んだ（ボトムは 98/7 月）。

5. 企業倒産

企業倒産件数は（図表 20、21）、このところ前年を上回って推移している。

—— 2 月は、1,674 件（前年比+14.7%）と 6 か月連続で前年を上回った。なお、季調済計数でみると、2 月は 1,833 件となり、84/5 月（1,852 件）以来の高水準となった。

—— 内訳をみると、1 月に続き上場企業の倒産（4 件）が目立っている。

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

- | | |
|---------|------------------------|
| （図表 1） | クレジット関連指標 |
| （図表 2） | 民間銀行貸出 |
| （図表 3） | 資本市場調達（CP・社債） |
| （図表 4） | 資本市場調達（株式） |
| （図表 5） | 民間部門資金調達 |
| （図表 6） | マネー関連指標 |
| （図表 7） | マネタリーベース |
| （図表 8） | マネーサプライ |
| （図表 9） | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| （図表 10） | 信用乗数・マーシャルのk |
| （図表 11） | 金利関連指標 |
| （図表 12） | 貸出金利 |
| （図表 13） | スプレッド貸出のスプレッド |
| （図表 14） | 実質金利 |
| （図表 15） | MCI、FCI |
| （図表 16） | 企業金融関連指標 |
| （図表 17） | 企業の財務状況 |
| （図表 18） | 中小企業からみた金融機関の貸出態度 |
| （図表 19） | 主要銀行貸出動向アンケート調査 |
| （図表 20） | 企業倒産関連指標 |
| （図表 21） | 企業倒産 |

クレジット関連指標

都銀・長信銀・信託銀の
個別系列は対外非公表

< 5 業態貸出残高 >

—— 前年比%

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2
5業態計	-1.8 [-3.9]	-1.5 [-3.7]	-1.9 [-4.1]	-2.0 [-4.2]	-2.1 [-4.3]	-2.4 [-4.6]	-2.2 [-4.6]
うち都銀	-2.5	-2.2	-2.7	-2.9	-2.9	-3.3	-3.4
長信銀	-3.9	-3.1	-3.9	-4.9	-5.9	-6.3	-6.6
信託銀	-2.6	-2.0	-2.5	-3.5	-3.6	-4.1	-3.3
地銀	0.2	0.0	-0.0	0.2	0.3	0.3	0.3
地銀Ⅱ	-2.4	-1.5	-1.8	-1.4	-1.6	-1.8	-0.4

(注) 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[]内の計数は調整前。

対外非公表

< 民間部門総資金調達 >

—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

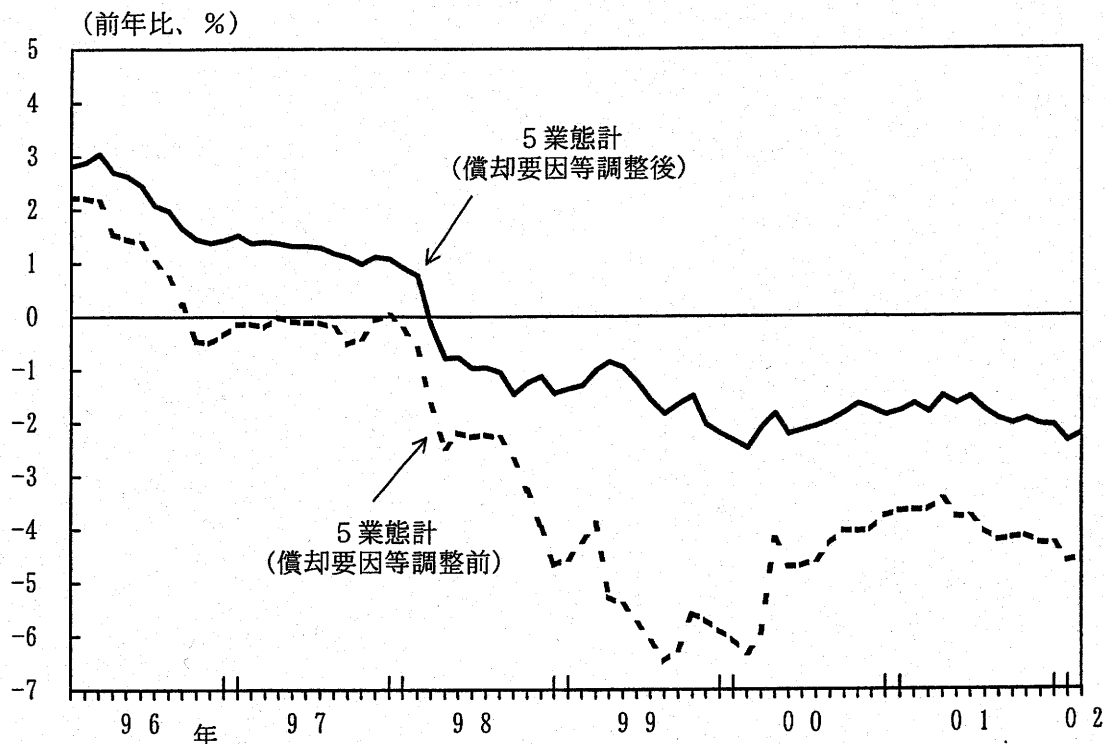
	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2
民間部門総資金調達	-0.9	-0.5	-0.9	-1.4	-1.4	-1.6	-1.7
7業態	-1.3	-1.0	-1.4	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6
寄与度							
大手生保5社	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
政府系	-0.1	-0.0	-0.1	-0.3	-0.3	-0.4	-0.5
3公庫	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
住宅公庫	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3
直接市場調達	0.7	0.9	1.0	0.7	0.7	0.6	0.6
CP	0.5	0.6	0.7	0.5	0.4	0.4	0.3
社債	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3

- (注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。
 2. 7業態は、都銀、地銀、第2地銀、長信銀、信託、外銀、信金。
 3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比横這いと置いている。
 4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。
 5. CPは、貸出債権ABC Pと銀行CPを除くベース。
 6. 社債残高は一部アイ・エヌ情報センターのデータを用いて推計。
 7. CP、社債は前当月末の平均を平残としている。

民間銀行貸出

98/9月以前の
「償却要因等調整後」
計数は対外非公表

(1) 主要5業態の貸出実績



(注) 1. 総貸出平残ベース。

2. 償却要因等調整後計数は、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への承継分を調整したもの。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。

(2) 主要3業態の貸出実績・計画

対外非公表

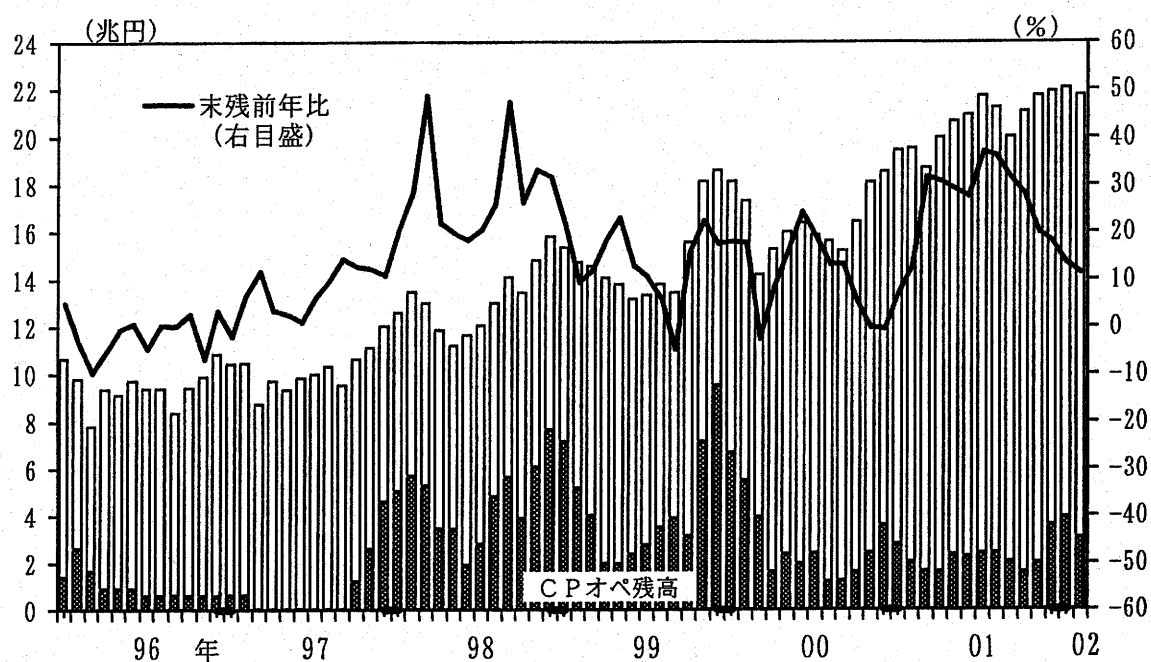
(前年比、%)

2001/3月実績	6月実績	9月実績	2001/12月実績	2002/1月実績	2月実績	2002/3月12月時点計画
▲ 2.2	▲ 2.0	▲ 2.7	▲ 2.8	▲ 3.3	▲ 3.3	▲ 4.0
12月時点計画 ▲1.4	3月時点計画 ▲0.5	6月時点計画 ▲0.5	9月時点計画 ▲2.7			
[▲ 3.8]	[▲ 3.9]	[▲ 4.7]	[▲ 5.0]	[▲ 5.5]	[▲ 5.8]	[▲ 6.1]

(注) 1. 都銀、長信銀、信託の総貸出月中平残。ただし、新生銀、あおぞら銀、日本信託を含まないほか、中央三井信託が拓銀から譲り受けた額を控除している。
2. 山一特融を除くベース。
3. 償却・為替・流動化要因調整後。[]内の計数は調整前。

資本市場調達 (CP・社債)

(1) CP発行残高(末残)

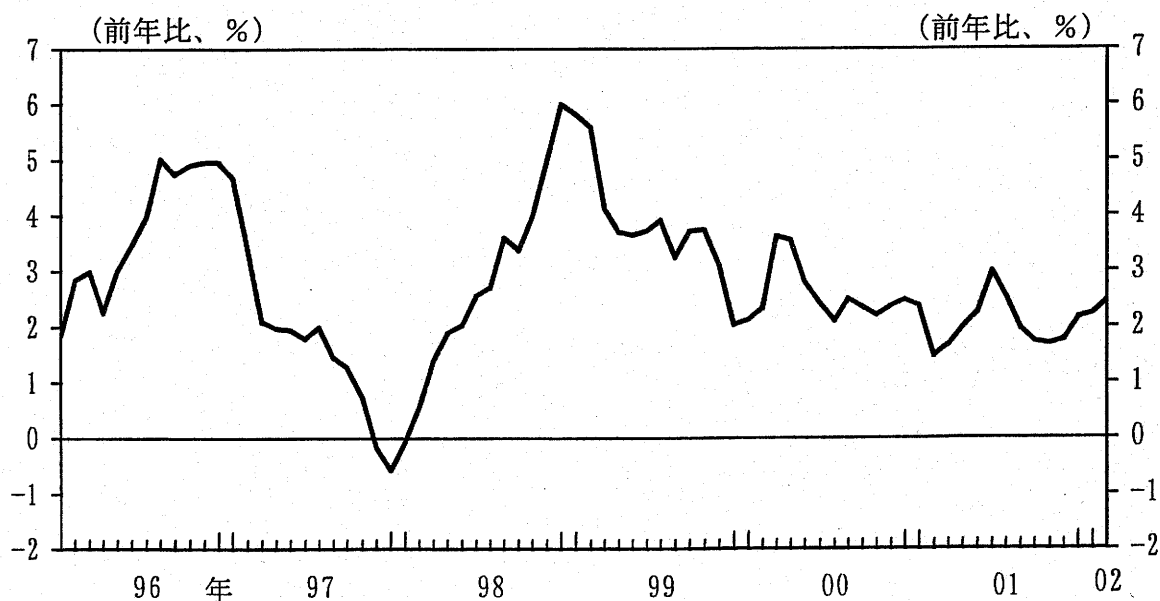


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

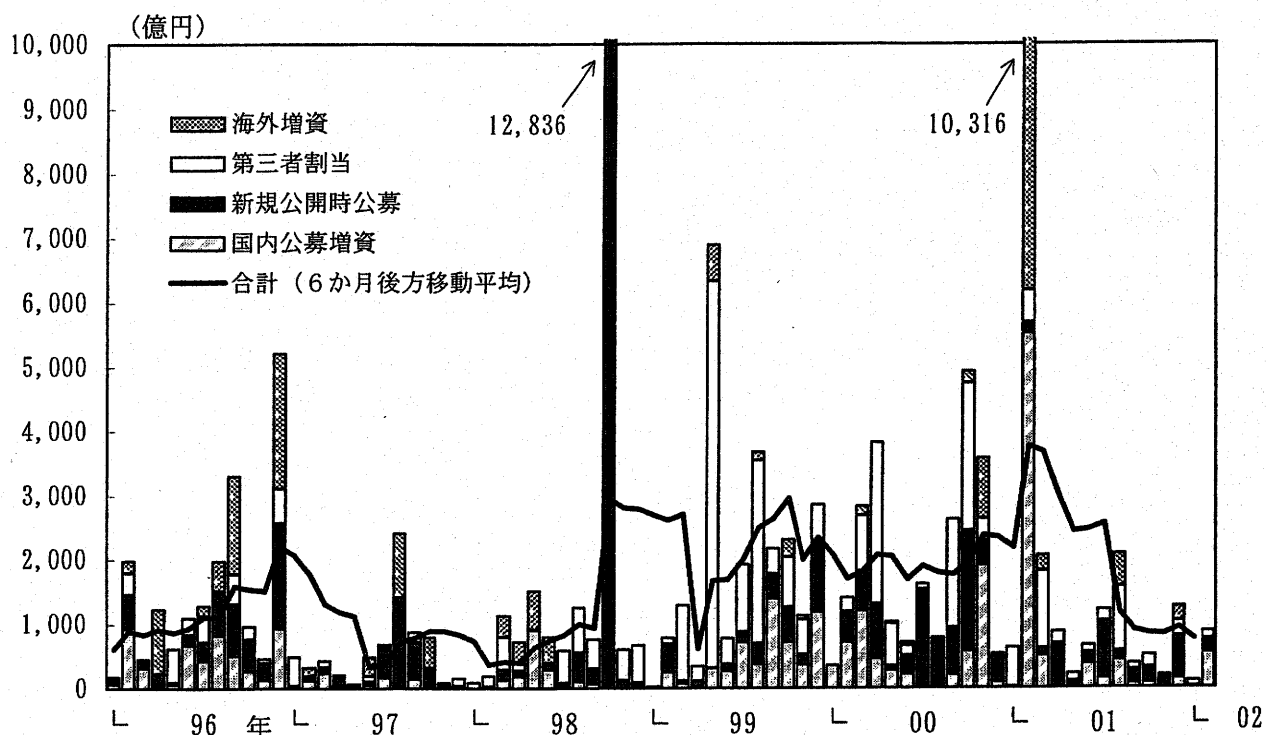
	(億円)					
	01/4~6月	7~9月	10~12月	01/12月	02/1月	2月
発行額	35,223	23,779	31,733	14,139	2,721	10,724
(前年)	(21,627)	(25,985)	(20,416)	(7,561)	(1,221)	(9,390)

(3) 社債発行残高(末残前年比)



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

資本市場調達 (株式)

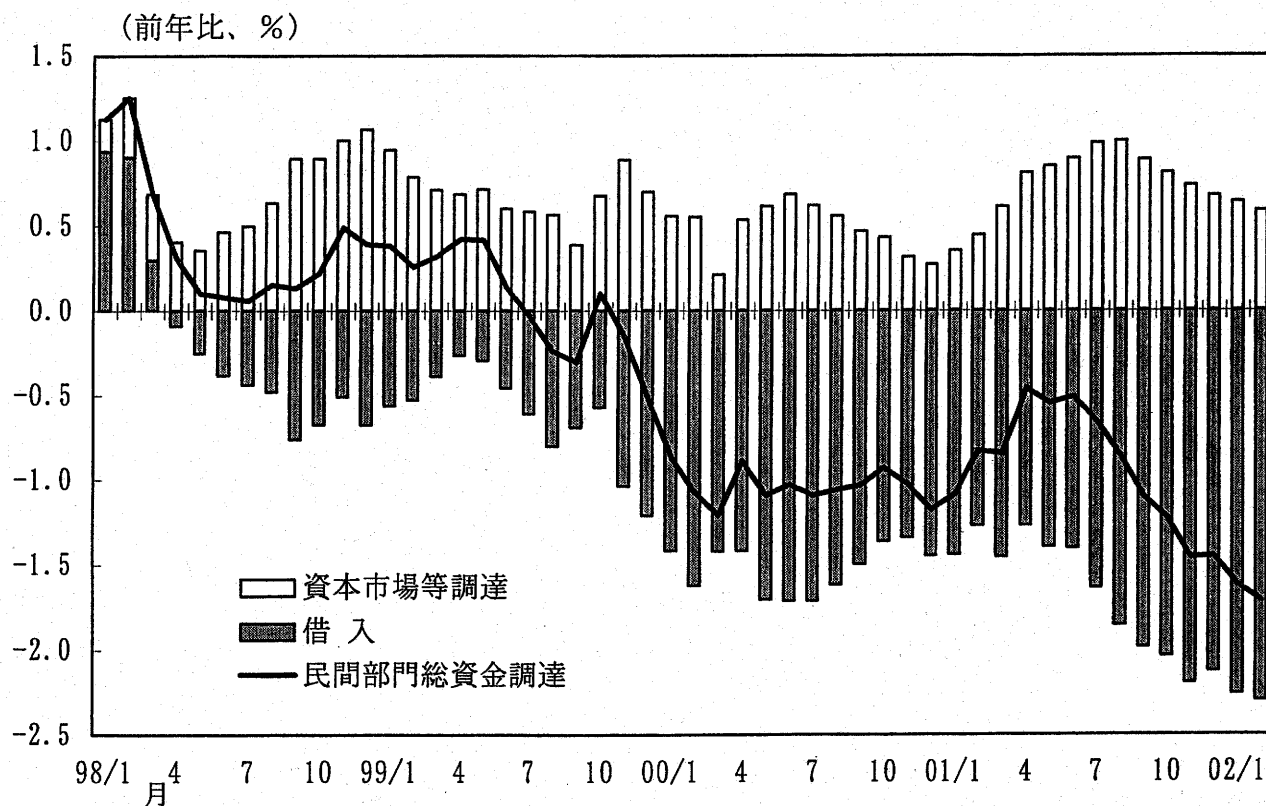


(億円)

	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2
合計	1,762	3,678	1,982	1,268	108	n. a.
(前年)	(5,565)	(5,024)	(9,048)	(536)	(629)	(10,316)
公募増資	414	650	223	144	0	543
(前年)	(945)	(295)	(2,570)	(92)	(0)	(5,520)
新規公開	922	1,223	1,042	656	15	206
(前年)	(1,198)	(2,899)	(2,683)	(425)	(15)	(164)
第三者割当	426	1,293	487	238	93	129
(前年)	(3,340)	(1,831)	(2,652)	(18)	(614)	(501)
海外増資	0	512	230	230	0	n. a.
(前年)	(81)	(0)	(1,142)	(0)	(0)	(4,132)

- (注) 1. 計数は海外増資を除き、金融機関発行分を含まない。
 2. 98/10月の新規公開時公募の急増はNTTドコモによるもの(約1.2兆円)。
 3. 01/2月の公募増資、海外増資の急増はNTTドコモによるもの(合計で約1.0兆円)。
 4. データは、アイ・エヌ情報センターによる(ただし、海外増資は日本証券業協会による)。

民間部門資金調達



(注) 1. 民間部門総資金調達およびその内訳の定義については図表1参照。
2. 償却・為替・流動化要因調整後。

マネー関連指標

＜マネタリーベース＞

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2	2001年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	7.4	4.6 (66.9)	10.4 (69.2)	15.6 (74.9)	16.9 (79.4)	23.4 (84.1)	27.5 (82.6)	69
日本銀行券発行高	7.2	6.2	9.1	7.9	8.1	10.0	12.4	59
貨幣流通高	1.4	1.6	1.3	1.3	1.6	1.7	1.6	4
日銀当座預金	14.9	-8.4	33.6	139.7	157.0	200.3	255.1	6

＜マネーサプライ＞

— 平残前年比、< >は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2	2001年 平残
M2+CD	2.8	2.7	3.1	3.2	3.4	3.5	3.7	647
	—	—	—	—	< 3.2 >	< 4.3 >	< 5.2 >	—
M1	8.5	6.8	9.9	12.6	13.6	15.8	19.4	250
現金通貨	6.8	5.9	8.6	6.8	6.8	8.3	10.6	57
預金通貨	9.0	7.0	10.3	14.5	15.7	18.2	22.1	193
準通貨	-2.6	-2.3	-3.4	-4.3	-4.8	-5.6	-6.4	370
CD	44.4	54.5	54.1	33.6	34.4	30.4	11.8	27
広義流動性	2.1	2.3	1.7	2.0	2.1	1.8	1.7	1,300
	—	—	—	—	< 2.5 >	< 1.5 >	< 0.6 >	—

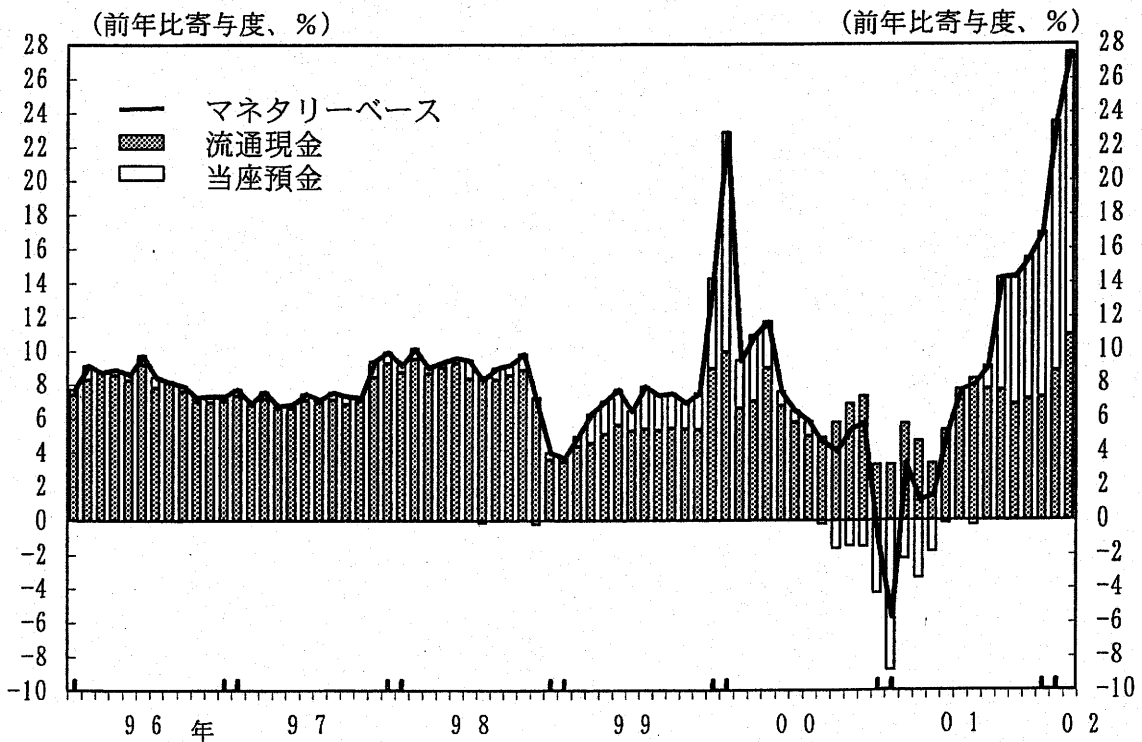
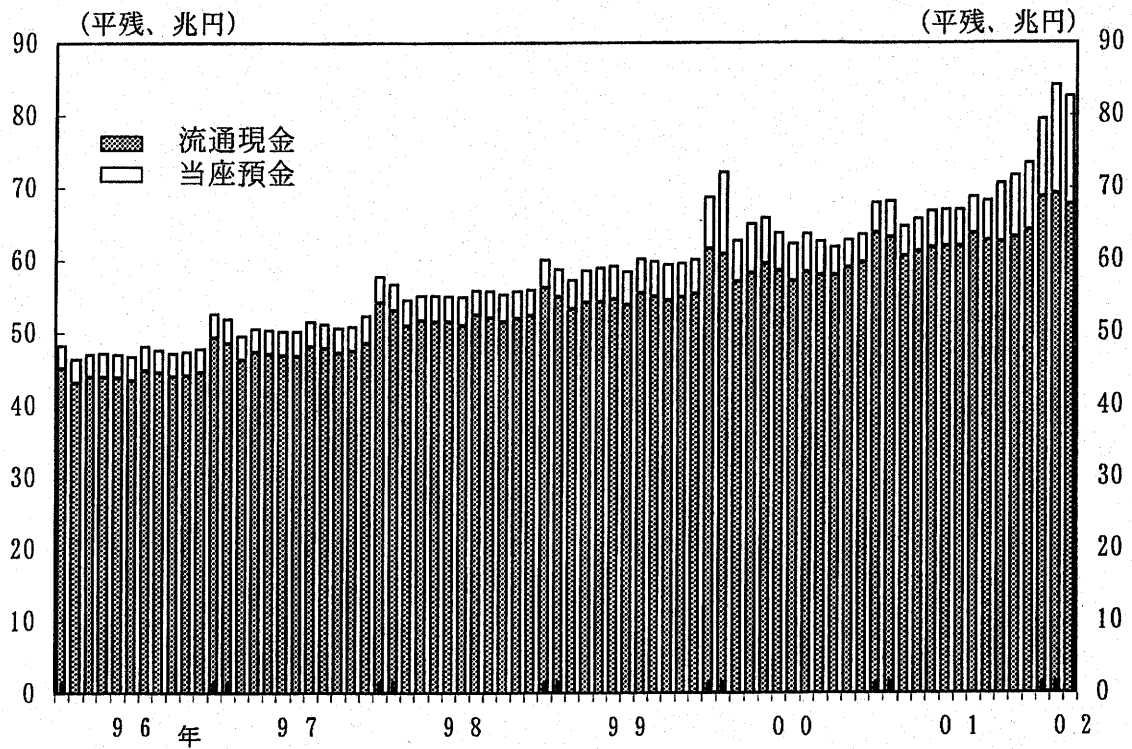
＜各種金融商品の内訳（広義流動性ベース）＞

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2	2001年 平残
郵便貯金	-4.7	-4.2	-5.8	-6.0	-5.8	-5.3	-4.9	246
金銭信託	-0.8	-1.4	-2.3	-1.2	-0.6	0.2	-0.3	111
その他預貯金	1.2	1.3	1.3	0.9	0.6	0.6	0.7	108
国債・FB・債券現先	28.1	34.0	20.8	26.2	28.9	21.4	19.1	77
投資信託	3.2	5.6	4.4	0.1	-9.0	-18.0	-21.4	43
株式投信 ^(注)	(16.3)	(14.5)	(15.6)	(15.4)	(16.8)	(16.1)	(14.1)	(21)
公社債投信 ^(注)	(2.0)	(2.7)	(7.9)	(4.7)	(-12.7)	(-19.2)	(-23.9)	(41)
金融債	-11.0	-11.0	-11.6	-12.3	-12.4	-14.8	-15.6	26
外債	11.7	4.8	10.2	13.9	16.8	19.6	22.9	33
金銭信託以外の 金銭の信託	34.5	38.0	50.9	39.0	38.1	42.4	29.4	7
金融機関発行CP	136.6	330.9	482.9	315.1	240.1	441.1	42.3	2

(注) 投信の内訳を除き、Mベース（金融機関保有分は含まない）。投信の内訳は非Mベース。
また、同計数は末残の前年比（証券投資信託協会調べ）。

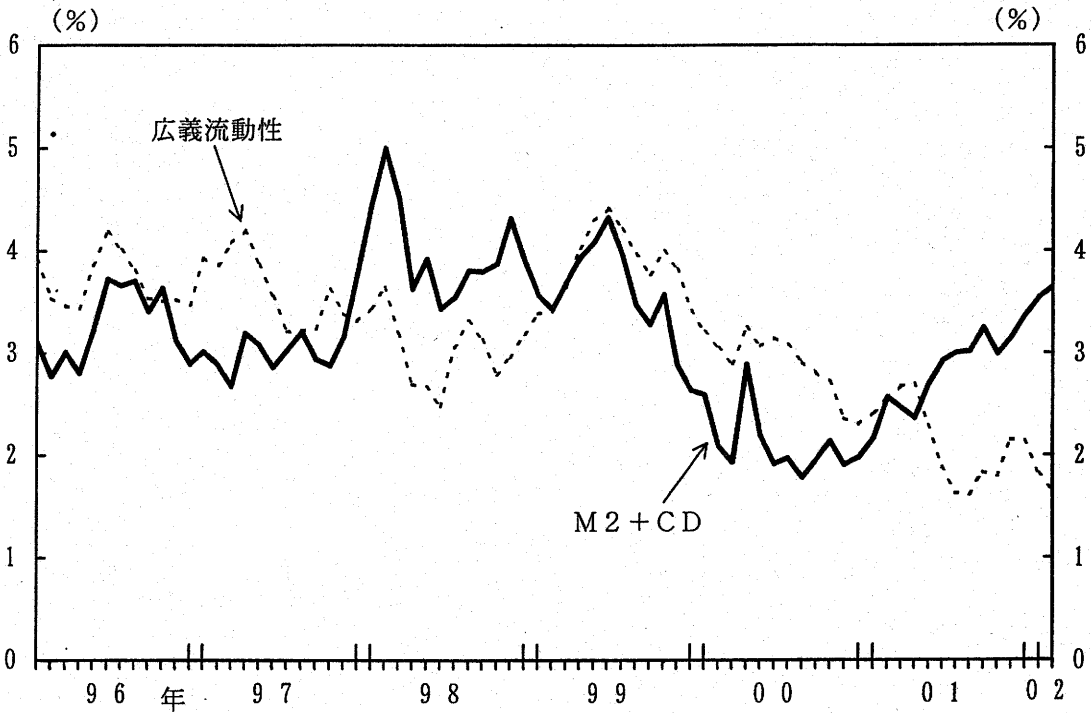
マネタリーベース



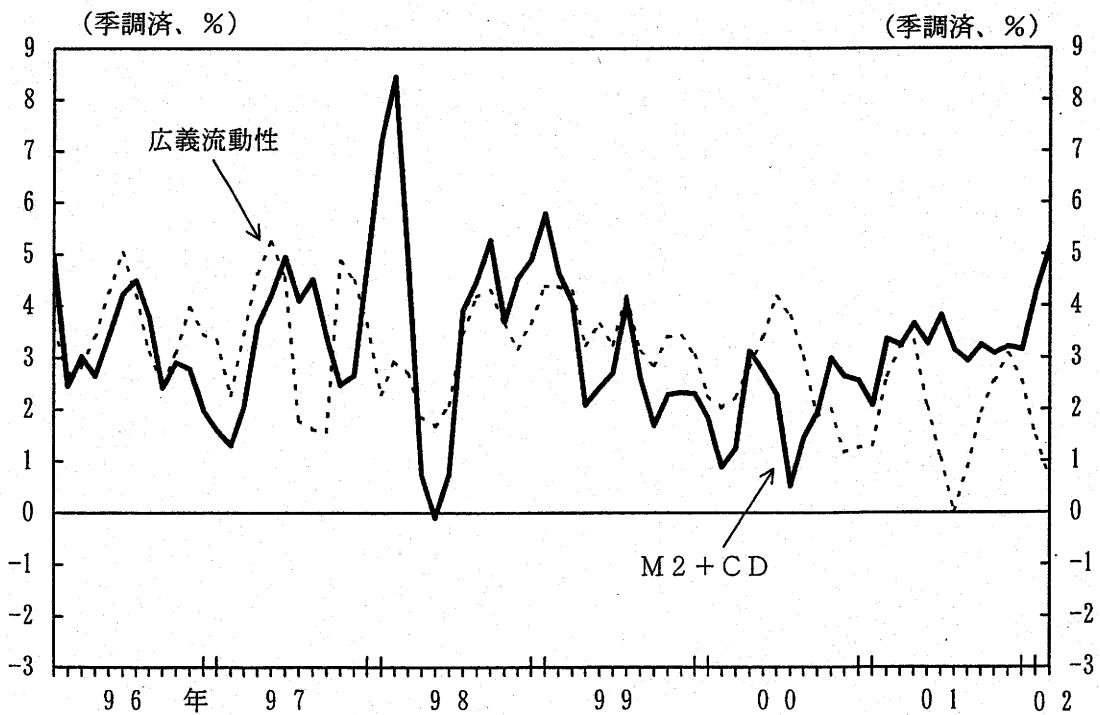
(注) マネタリーベース=流通現金 (銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>) +日銀当座預金

マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率

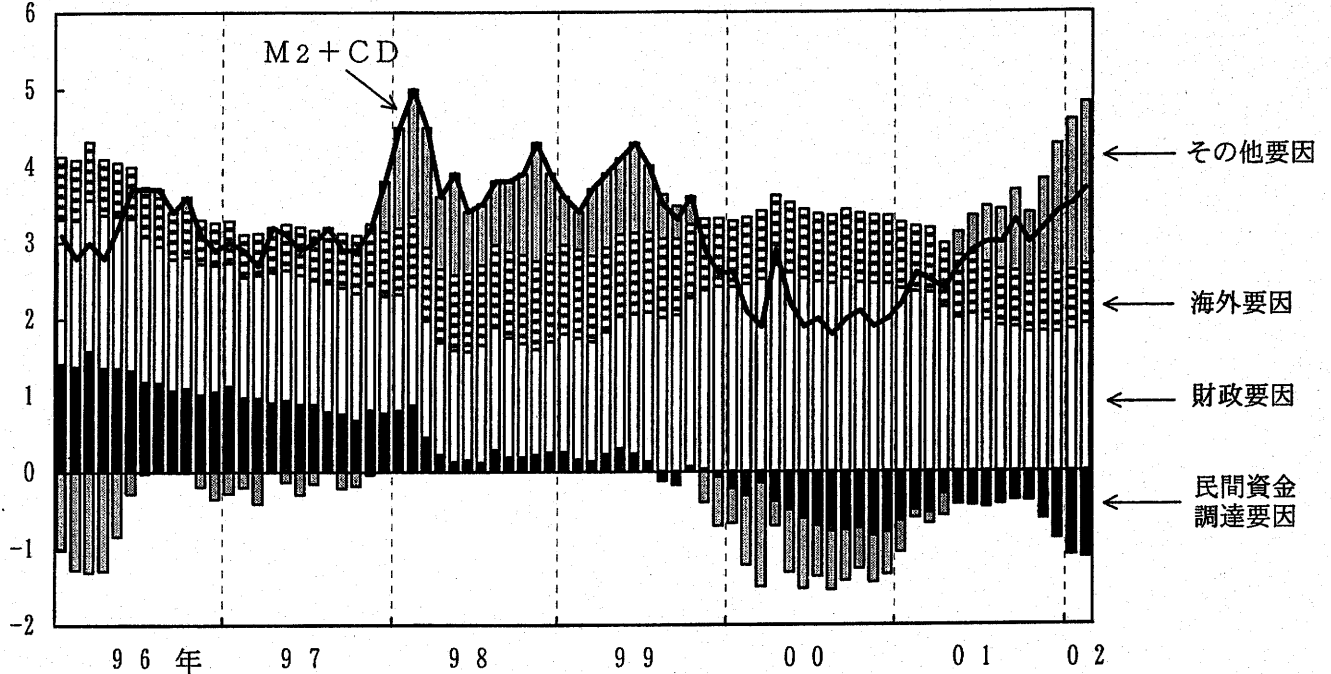


M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2 + CD前年比の要因分解

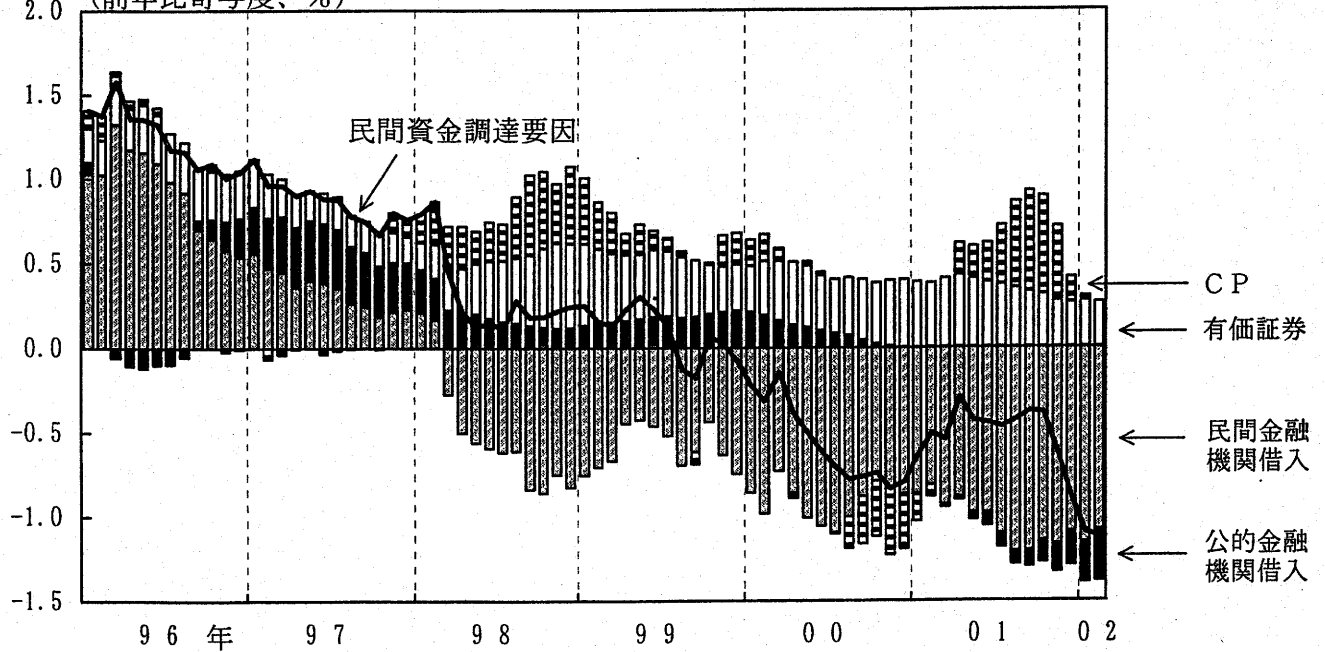
(前年比寄与度、%)



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

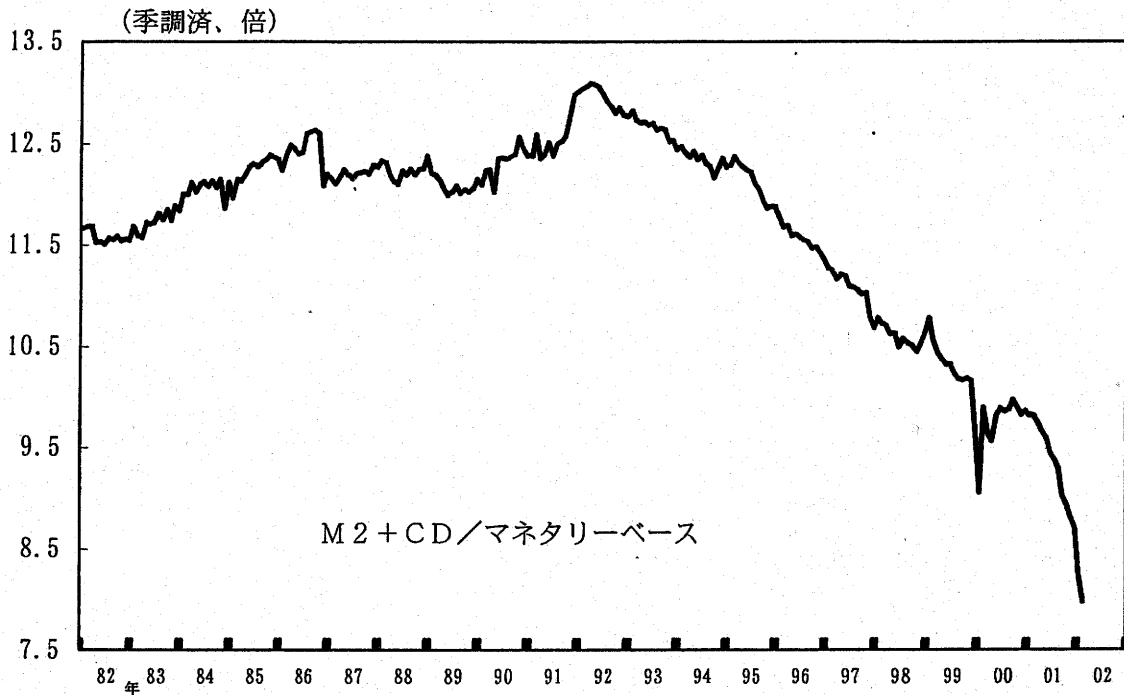
(2) 資金調達増減の寄与度分解

(前年比寄与度、%)

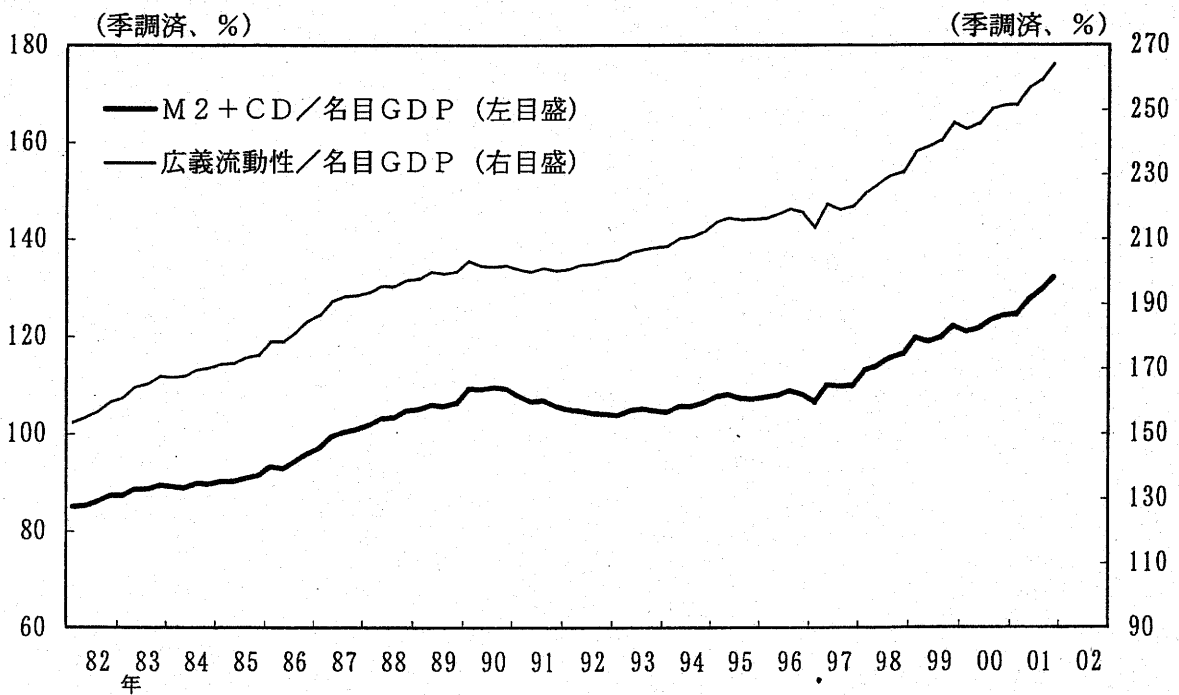


信用乗数・マーシャルのk

(1) 信用乗数 (=マネーサプライ/マネタリーベース)



(2) マーシャルのk (=マネーサプライ/名目GDP)



金利関連指標

＜市場金利＞

	— %				— %		
	01/3 月末	6	9	12	02/1 月末	2	3/14 日
無担保コールト (オパ - ナト物)	0.12	0.06	0.003	0.002	0.001	0.001	0.002
CD発行レート (120 日未満)	0.085	0.035	0.035	0.061	0.074	0.165	—
ユーロ円 TIBOR (3 か月物)	0.11	0.09	0.08	0.10	0.10	0.14	0.14
国債流通利回り (10 年新発債)	1.275	1.190	1.420	1.365	1.480	1.525	1.425

＜企業の資金調達コスト＞

		— %				— %		
		01/03 月	6	9	12	02/1 月	2	3/14 日
短期プライムレート (未値)		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375
長期プライムレート (未値)		1.90	1.60	1.65	1.85	2.00	2.20	2.30
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.512	1.519	1.400	1.586	1.601		
	長期	1.704	1.708	1.588	1.659	1.638		
	総合	1.595	1.588	1.478	1.619	1.622		
ストック	短期	1.725	1.601	1.524	1.560	1.554		
	長期	2.305	2.214	2.168	2.131	2.122		
	総合	2.047	1.950	1.896	1.880	1.878		
3 か月物 CP 発行レート (A-1 格または J-1 格以上)		0.12	0.02	0.03	0.14	0.22	0.16	
社債発行クーポン (AA 格)		1.02	0.65	0.78	0.75	0.89	0.85	
	スプレッド	+0.41	+0.22	+0.27	+0.27	+0.32	0.24	

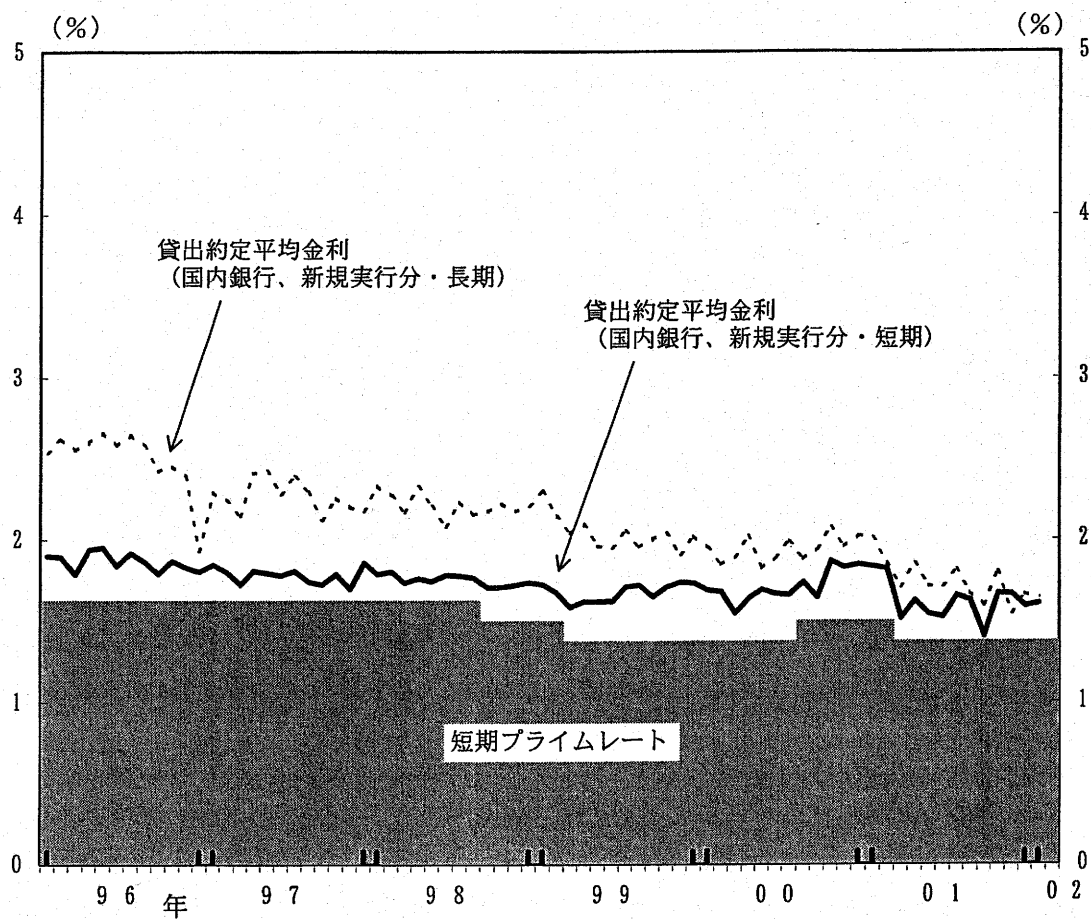
(注) 1. CP 発行レートは、当該月の月中平均値 (オベ先 33 社ベース)。

2. 社債発行クーポン = 5 年物スワップ・レート + スプレッド。月中平均値。

＜参考＞

		01/3 月末	6	9	12	02/1 月末	2	3/14 日
為替相場	円/ドル	125.27	124.27	119.29	131.47	132.94	133.89	128.88
	ユーロ/円	110.34	105.21	109.10	115.90	114.42	115.80	113.35
株式市場	日経平均株価 (円)	12,999	12,969	9,774	10,542	9,997	10,587	11,568
	TOPIX (ポイント)	1,277	1,300	1,023	1,032	971	1,013	1,083
	東証 2 部株価指数 (ポイント)	2,056	2,138	1,772	1,702	1,667	1,715	1,782
	日経店頭平均 (円)	1,354	1,339	1,064	1,138	1,149	1,112	1,169

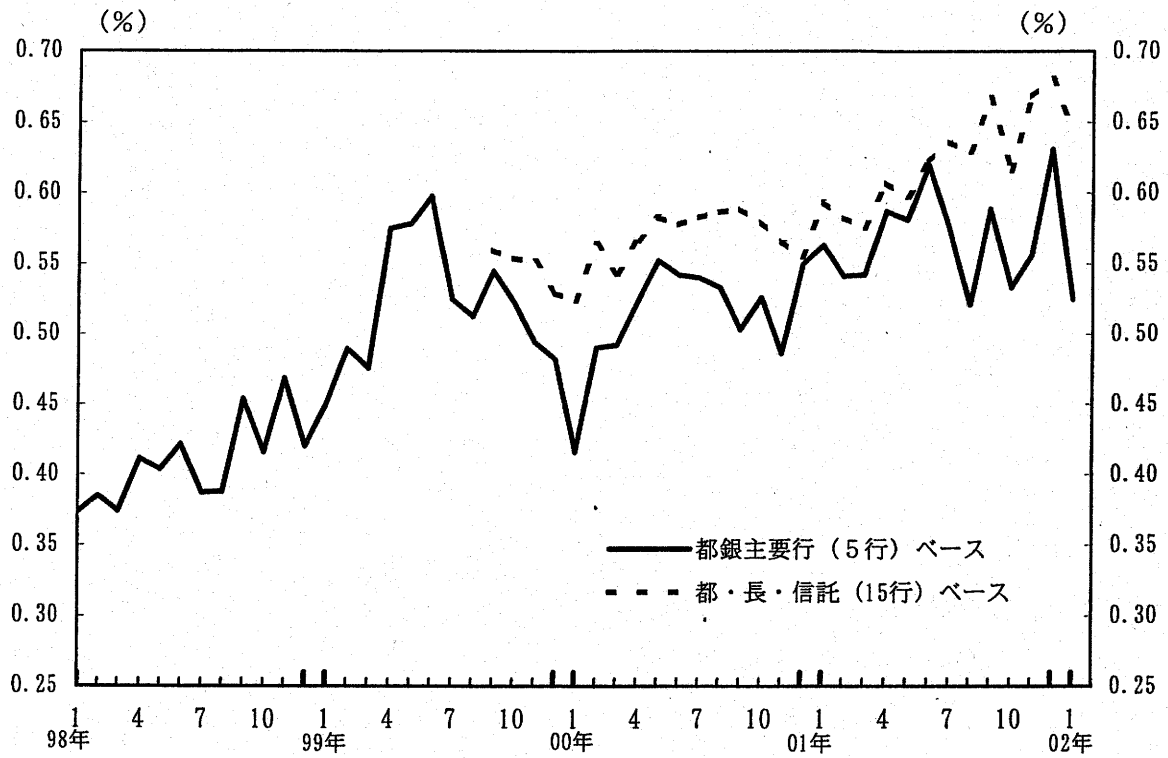
貸出金利



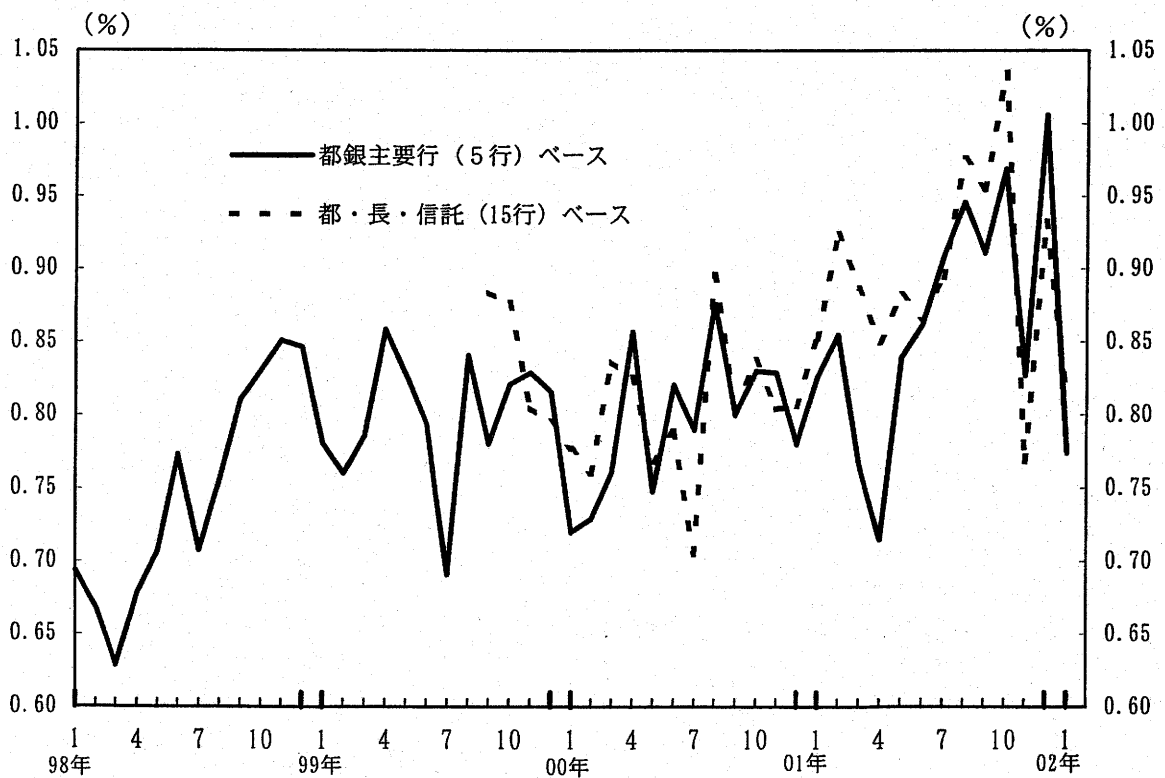
(注) 短期プライムレートは月末時点。

スプレッド貸出のスプレッド

(1) 短期



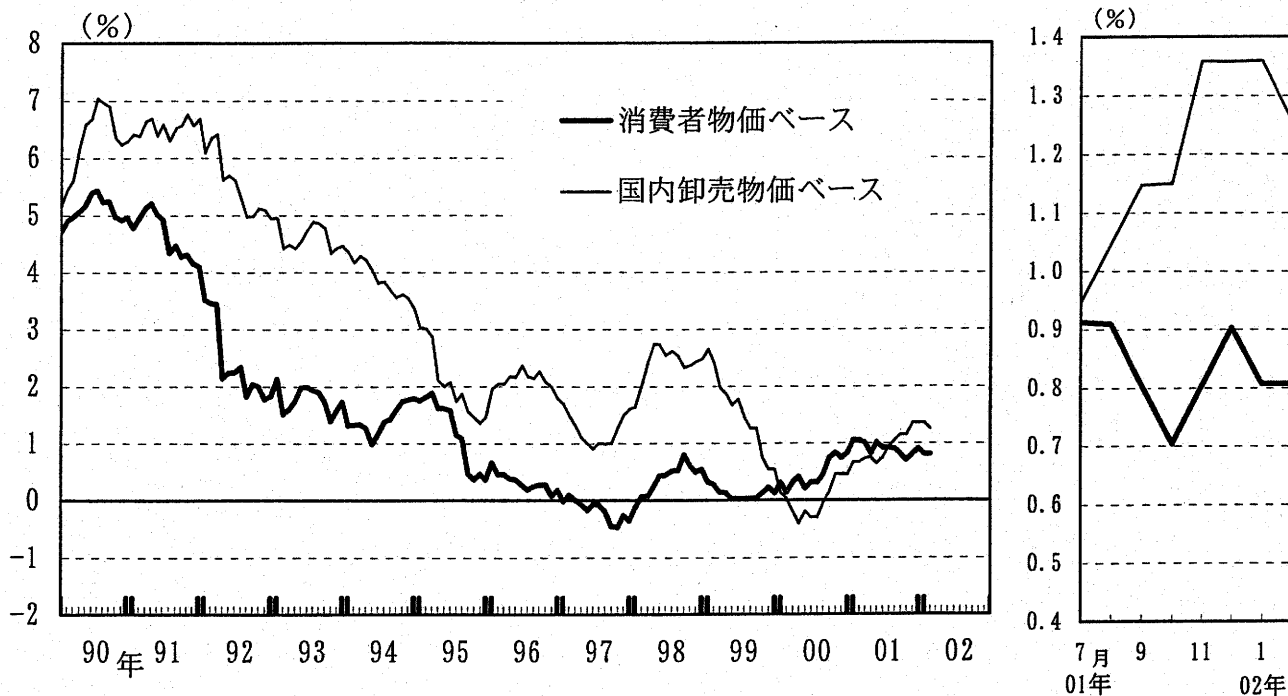
(2) 長期



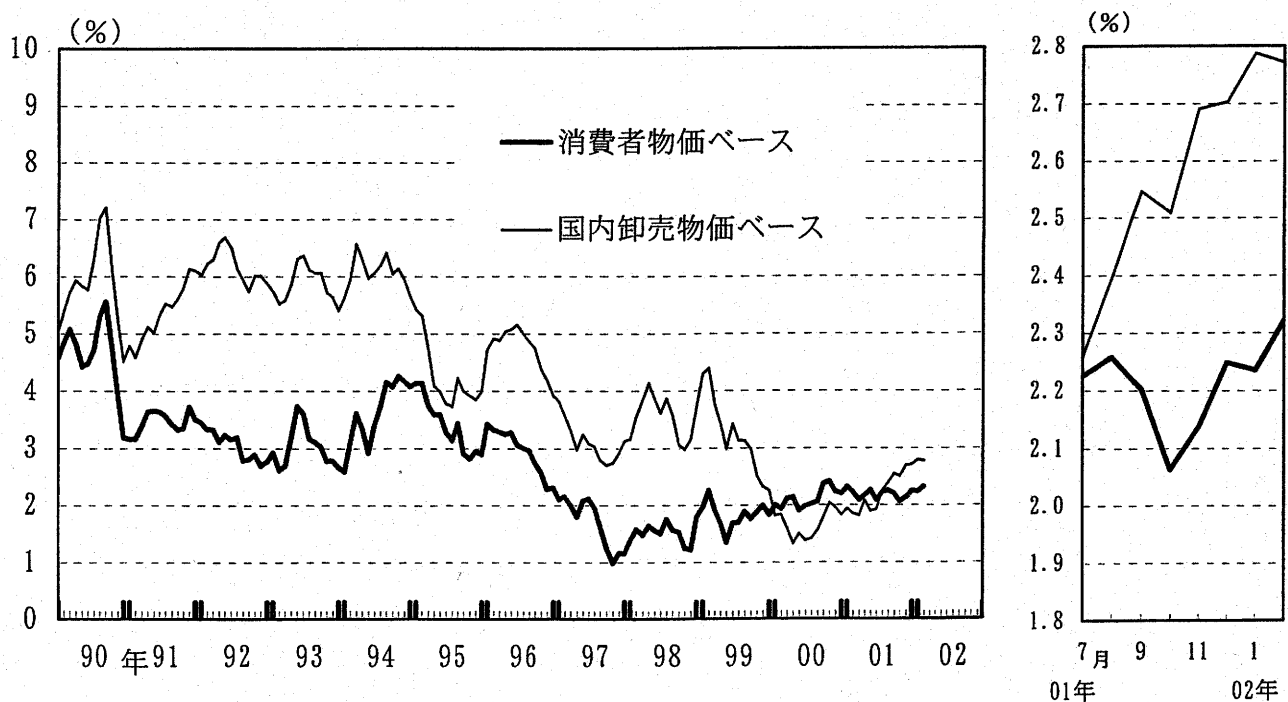
実質金利

— 期待インフレ率を現実のインフレ率と等しいと仮定して計算 —

(1) 実質短期金利 (コールレート-インフレ率)



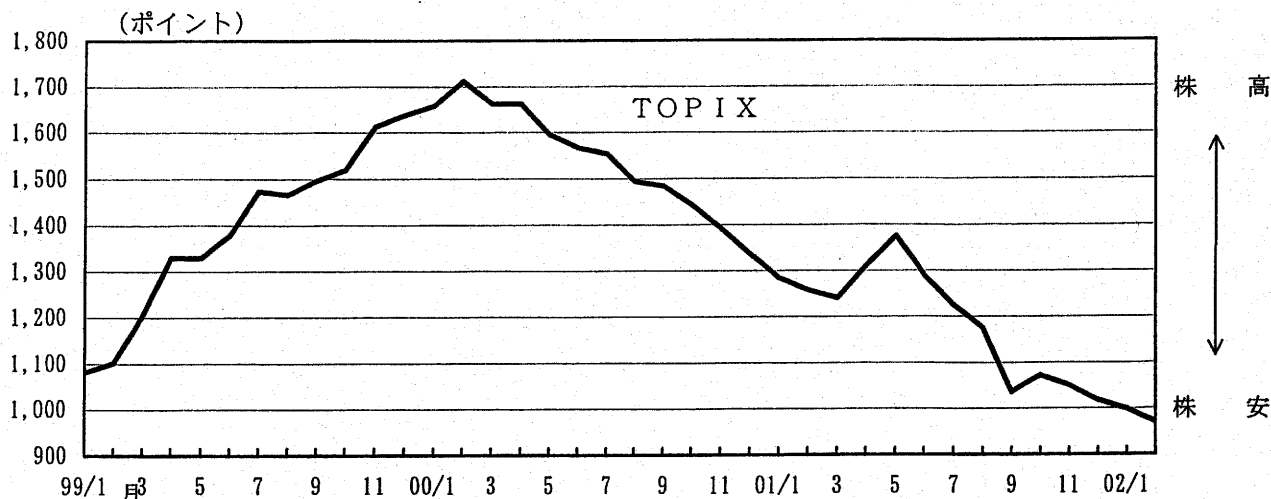
(2) 実質長期金利 (国債10年物利回り-インフレ率)



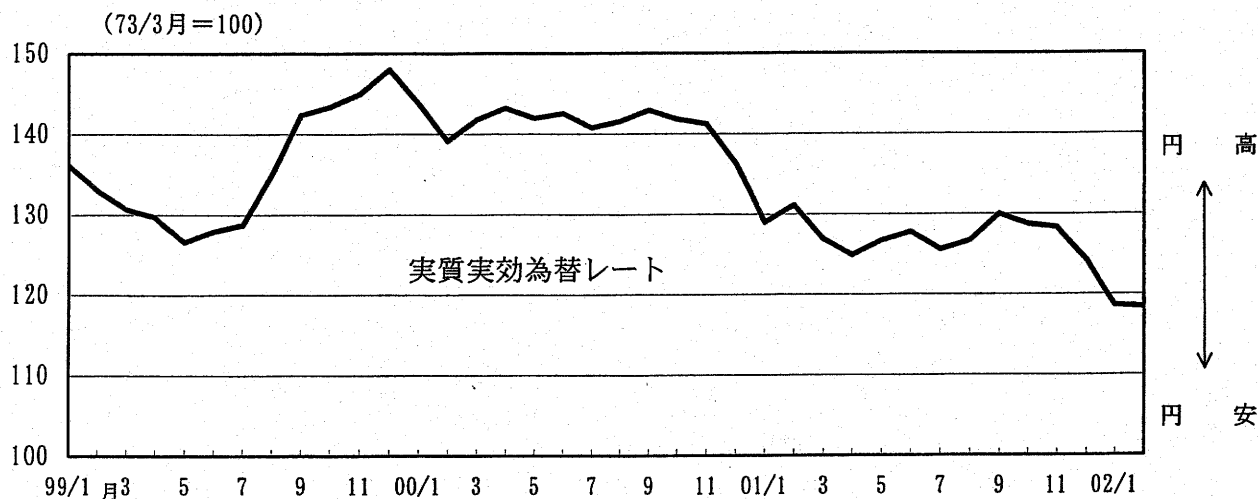
(注) 1. 消費者物価は、除く生鮮食品、消費税要因を調整したベース (前年比)。
2. 国内卸売物価は、消費税要因を調整したベース (前年比)。
3. 2月の消費者物価の前年比は、1月から横這いと仮定。

MCI、FCI

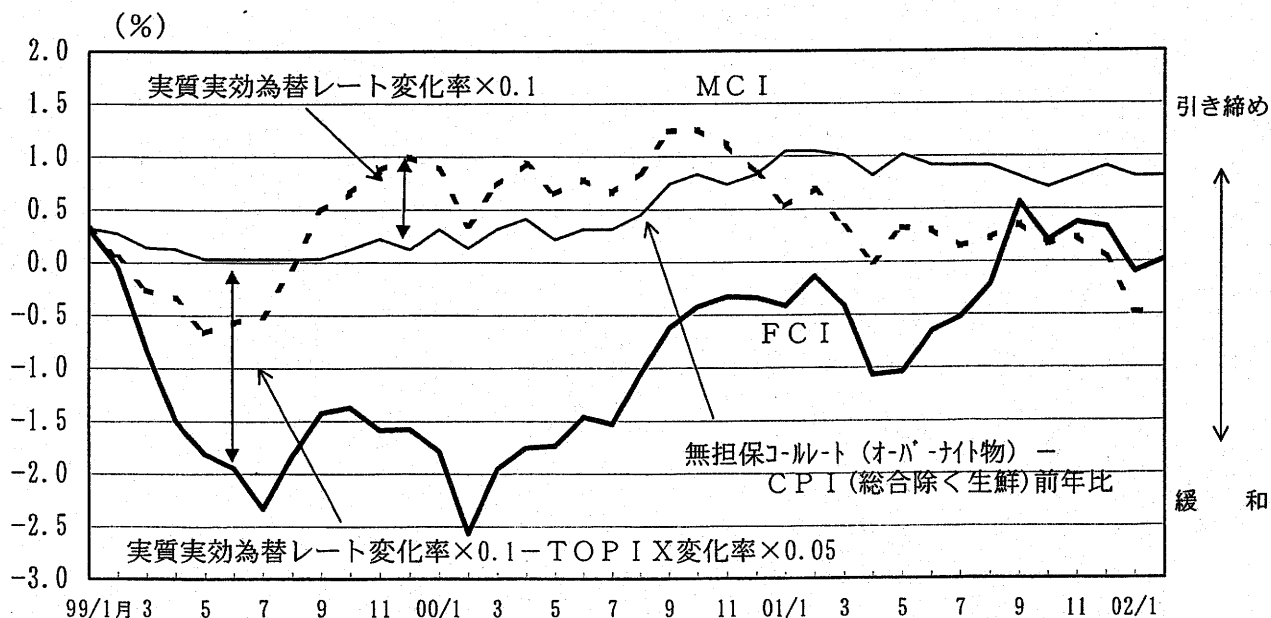
(1) 株価



(2) 為替レート



(3) MCI、FCI



(注) 1. MCI : Monetary Conditions Index, FCI : Financial Conditions Index
 2. 実質実効為替レートおよびTOPIXの変化率は、99/1月からの変化率。
 3. 2月のCPI(総合除く生鮮)前年比は、1月から横這いと仮定。

企業金融関連指標

＜資金繰り D. I.＞

		— %ポイント					— %ポイント		
		00/ 10~12月	01/ 1~3	4~6	7~9	10~12	01/ 12月	02/1	2
全国短観 (全産業)	「楽である」 - 「苦しい」	- 5	- 6	- 6	- 8	-10			
大企業		13	11	12	10	8			
中小企業		-11	-13	-13	-16	-17			
中小企業金融公庫	「余裕」 - 「窮乏」	-15.9	-16.2	-18.1	-18.8	-21.7	-23.2	-25.2	-26.3
商工中金	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	- 3.7	- 5.8	- 6.4	- 9.5	-11.2	-10.4	-10.9	-10.0
国民生活金融公庫	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-29.5	-35.4	-26.7	-36.8	-37.1			

(注) 中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

＜金融機関の貸出態度＞

		— %ポイント					— %ポイント		
		00/ 10~12月	01/ 1~3	4~6	7~9	10~12	01/ 12月	02/1	2
貸出態度判断 D. I.									
全国短観 (全産業)	「緩い」 - 「厳しい」	3	3	3	1	0			
大企業		17	18	17	17	14			
中小企業		- 3	- 3	- 2	- 4	- 6			
中小企業金融公庫	「緩和」 - 「厳しい」	19.3	19.3	18.5	16.5	10.8	7.3	8.1	2.3
国民生活金融公庫	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-18.1	-22.3	-19.7	-23.7	-24.4			

貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)

大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)-(「慎重化」+0.5×「やや慎重化」)	11	8	13	12	6			
中小企業向け		37	27	28	28	28			

(注) 中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

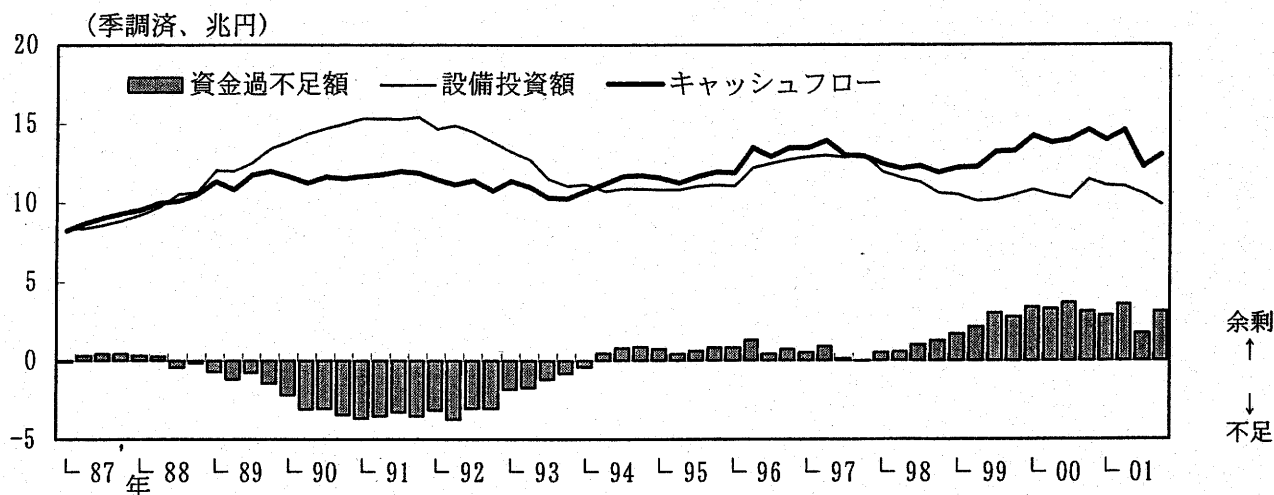
＜企業の財務状況＞

	— 季調済、兆円、倍						
	00/ 4~6月	7~9	10~12	01/ 1~3	4~6	7~9	10~12
資金過不足額 (-: 不足)	3.29	3.67	3.12	2.88	3.55	1.73	3.14
借入金対売上高比率	4.86	4.80	4.62	4.67	4.56	4.69	4.73
手元流動性比率	1.43	1.42	1.33	1.36	1.31	1.32	1.25
インタレスト・カバレッジ・レシオ	3.98	4.30	4.97	4.00	4.58	3.24	3.92

- (注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)
 2. 借入金対売上高比率=借入金/月平均売上高 (借入金=短期借入金+長期借入金+社債)
 3. 手元流動性比率=(現預金+有価証券)/月平均売上高
 4. インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益)/支払利息
 5. 資金過不足額は、除くその他サービス大企業。断層修正済。
 6. 借入金、手元流動性は、未残ベース。

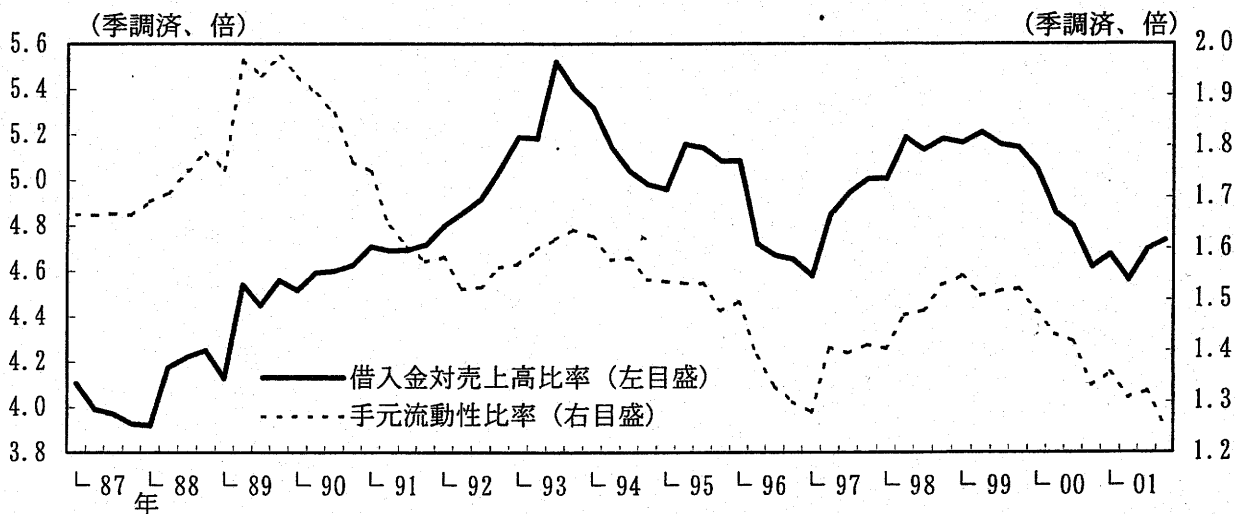
企業の財務状況

(1) 資金過不足額



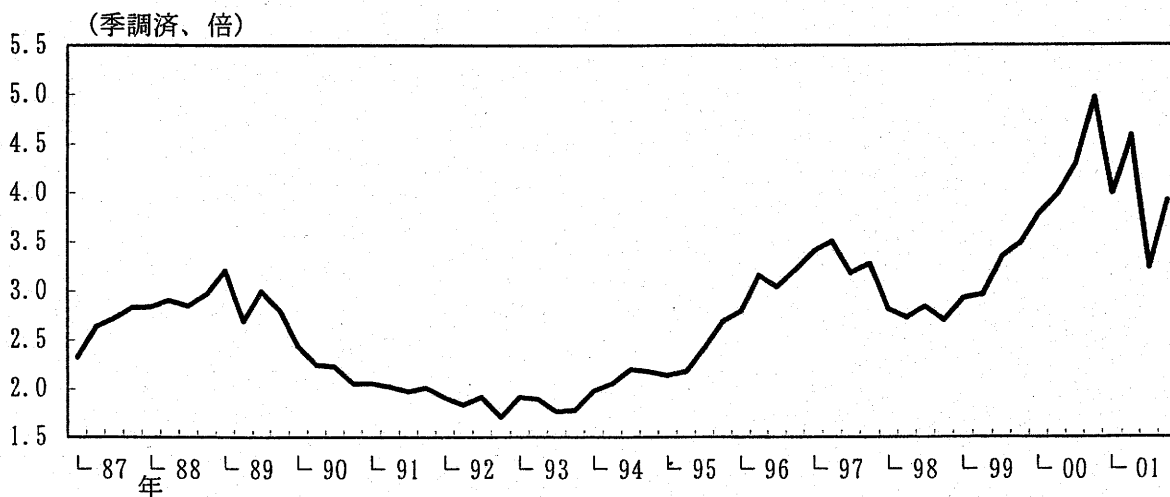
- (注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)
 2. 除くその他サービス大企業。断層修正済。

(2) 借入金対売上高比率・手元流動性比率



- (注) 1. 借入金対売上高比率=(長期借入金+短期借入金+社債) / 月平均売上高
 2. 手元流動性比率=(現預金+有価証券) / 月平均売上高

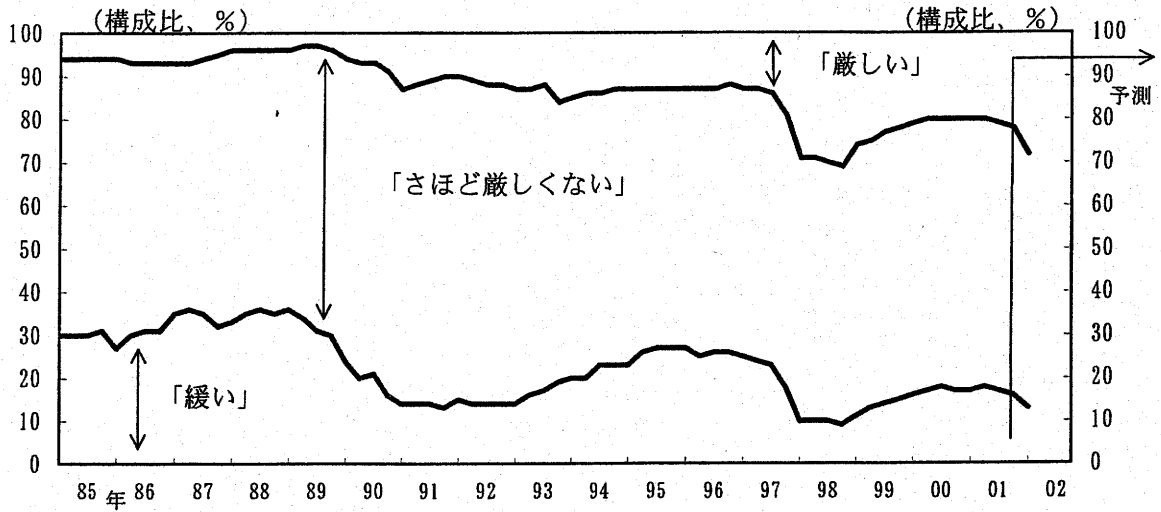
(3) インタレスト・カバレッジ・レシオ



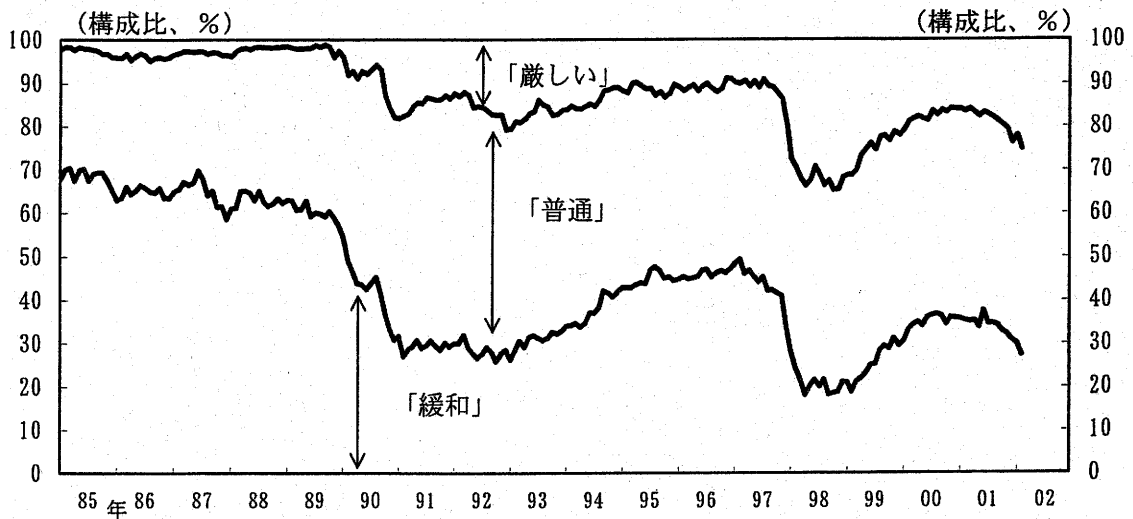
- (注) インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益) / 支払利息

中小企業からみた金融機関の貸出態度

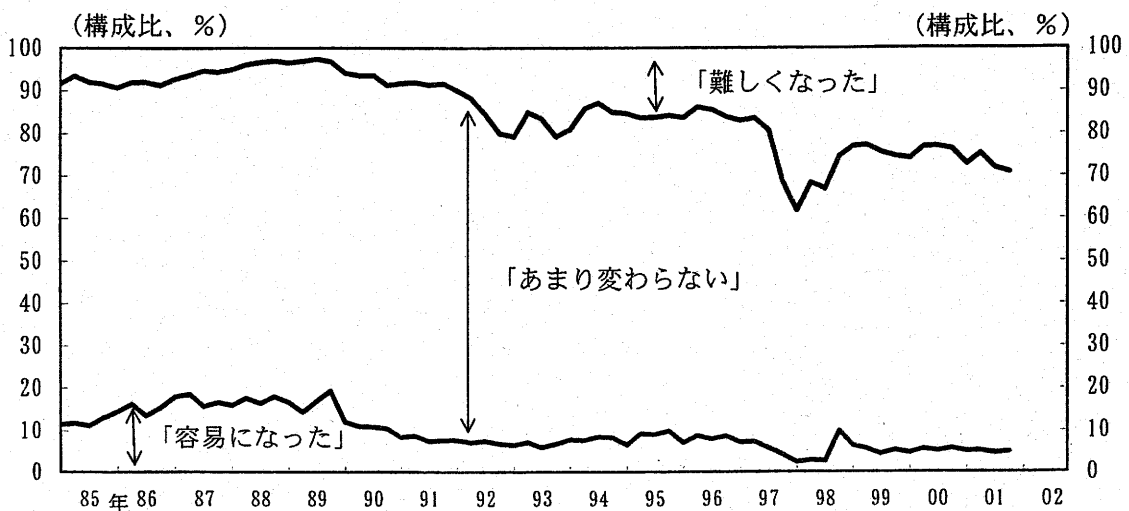
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点12月)



(2) 中小公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点2月中旬)



(3) 国民公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点12月中旬)



主要銀行貸出動向アンケート調査

＜資金需要の動向＞

(D. I. %ポイント)

	00/10月	01/1月	4月	7月	10月	02/1月		
企業向け	1	-13	-15	-29	-21	-25	(-24)	
	(1)	(5)	(- 4)	(-12)	(-19)	(-27)		
	大企業向け	- 7	-10	-16	-10	-18		- 9
	中堅企業向け	- 5	- 8	- 9	-16	-21		-19
中小企業向け	2	- 7	-13	-26	-23	-22		
地公体向け	- 1	- 2	- 2	- 9	- 5	0	(- 1)	
	(- 3)	(5)	(4)	(- 3)	(- 8)	(- 3)		
個人向け	5	- 2	1	5	- 2	0	(- 4)	
	(5)	(6)	(0)	(- 5)	(- 1)	(- 5)		

(注) 1. D. I. = (「増加」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや増加」とした回答金融機関構成比) - (「減少」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや減少」とした回答金融機関構成比)。

2. 過去3か月における変化。()内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

＜貸出運営スタンス＞

(D. I. %ポイント)

	00/10月	01/1月	4月	7月	10月	02/1月	
大企業向け	6	11	8	13	12	6	(7)
	(11)	(8)	(12)	(11)	(14)	(10)	
中堅企業向け	29	25	20	20	16	18	(18)
	(38)	(34)	(32)	(27)	(20)	(19)	
中小企業向け	42	37	27	28	28	28	(31)
	(50)	(50)	(47)	(37)	(32)	(29)	

(注) 1. D. I. = (「積極化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや積極化」とした回答金融機関構成比) - (「慎重化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや慎重化」とした回答金融機関構成比)。

2. 過去3か月における変化。()内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、()内は前年比、%

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2
倒産件数	1,597 (+ 2.1)	1,583 (+ 2.8)	1,557 (- 4.6)	1,729 (+10.1)	1,532 (+ 2.6)	1,543 (+10.7)	1,674 (+14.7)
〈季調値〉	—	1,553	1,544	1,699	1,584	1,766	1,833
特別保証制度関連倒産	398	392	388	455	377	364	391
負債総額	13,766 (-30.8)	8,750 (-41.5)	16,264 (-25.5)	14,667 (-58.0)	15,202 (+95.0)	10,433 (+ 1.8)	12,535 (+10.5)
1件あたり負債額	8.6	5.5	10.4	8.5	9.9	6.8	7.5

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2
1億円以上	29 [1.8]	23 [1.4]	32 [2.1]	34 [2.0]	33 [2.2]	22 [1.4]	42 [2.5]
1千万円~1億円未満	865 [54.1]	839 [53.0]	861 [55.3]	933 [54.0]	823 [53.7]	834 [54.1]	924 [55.2]
1千万円未満	455 [28.5]	457 [28.9]	445 [28.6]	496 [28.7]	439 [28.7]	462 [29.9]	481 [28.7]
個人企業	249 [15.6]	264 [16.7]	218 [14.0]	266 [15.4]	237 [15.5]	225 [14.6]	227 [13.6]

〈業種別内訳〉

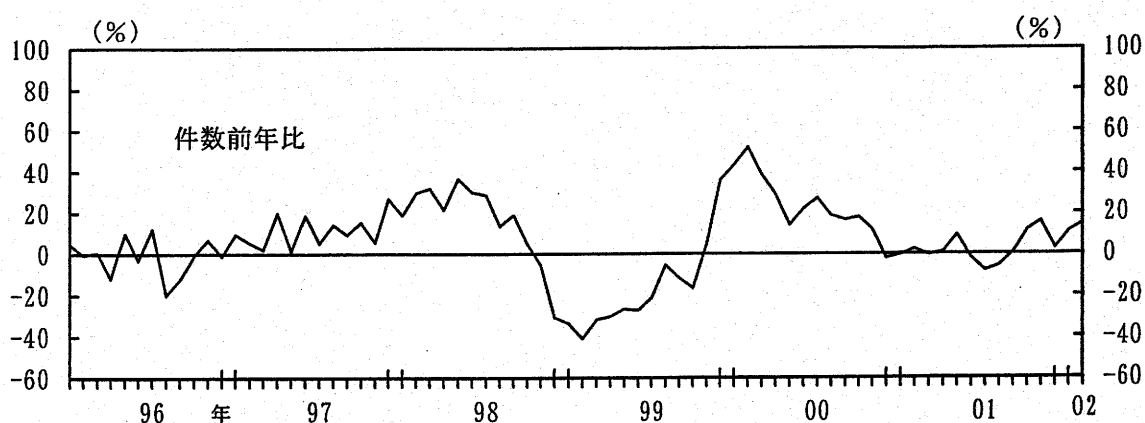
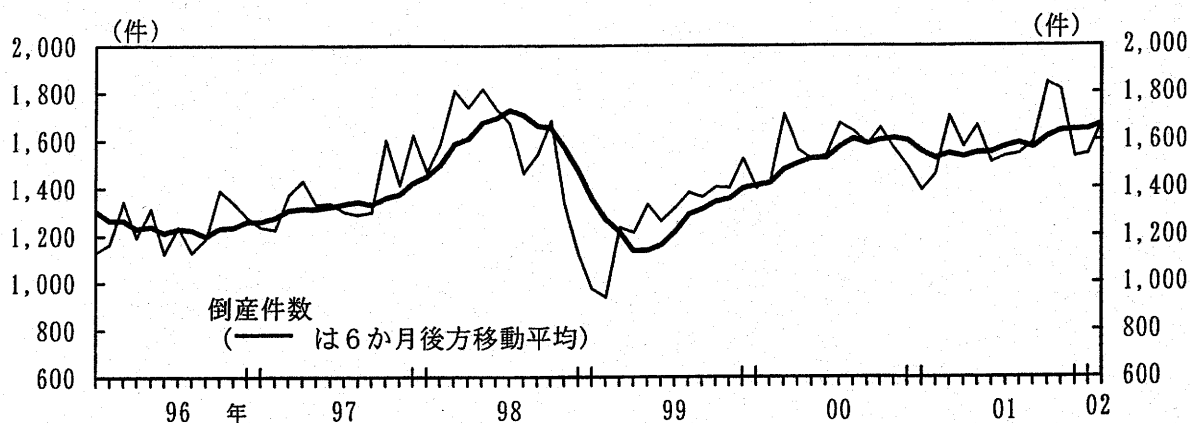
— 件/月、[]内は構成比、%

	2001年	01/ 4~6月	7~9	10~12	01/12月	02/1	2
建設業	513 [32.1]	525 [33.2]	510 [32.8]	547 [31.6]	463 [30.2]	467 [30.3]	512 [30.6]
製造業	306 [19.2]	294 [18.6]	308 [19.8]	341 [19.7]	296 [19.3]	319 [20.7]	339 [20.3]
卸売・小売業	461 [28.9]	443 [28.0]	443 [28.5]	497 [28.7]	428 [27.9]	464 [30.1]	479 [28.6]
金融・保険・不動産業	63 [3.9]	71 [4.5]	57 [3.6]	65 [3.8]	88 [5.7]	55 [3.6]	50 [3.0]
運輸・通信業	60 [3.8]	60 [3.8]	63 [4.0]	56 [3.3]	56 [3.7]	57 [3.7]	83 [5.0]
サービス業	183 [11.5]	179 [11.3]	164 [10.6]	210 [12.1]	192 [12.5]	171 [11.1]	200 [11.9]

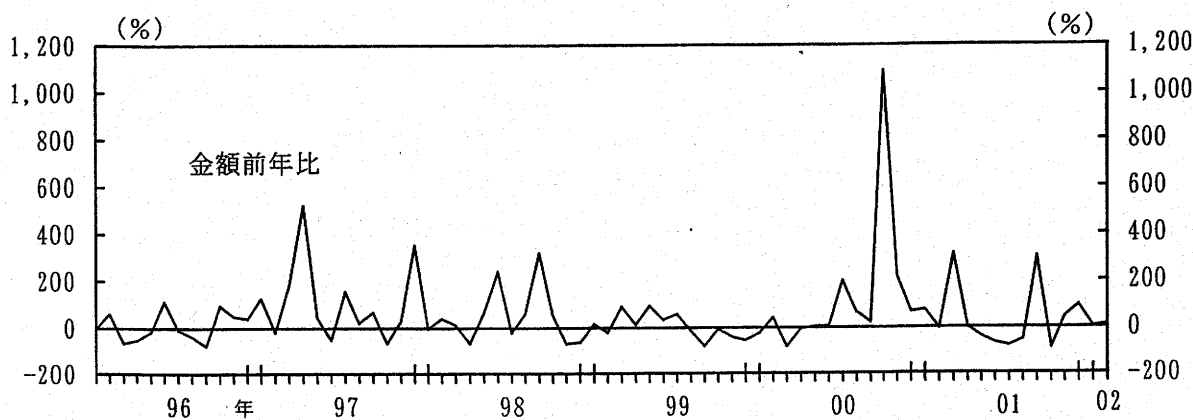
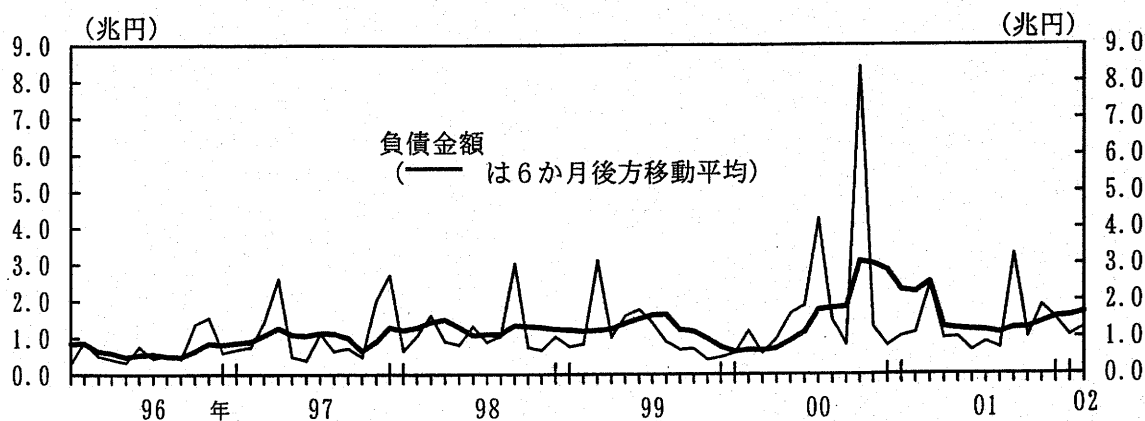
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



2002.3.14

企 画 室

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気の現状については、国内最終需要がなお弱く、雇用・所得環境も厳しさを増しているが、輸出の下げ止まり傾向や在庫調整の進捗といった前向きな材料もみられていることを踏まえ、「輸出や在庫面からの下押し圧力は弱まりつつあるが、全体としてなお悪化を続けている」と、前月の判断を幾分上方修正することでよいか。
- (2) 景気の先行きについても、「今後わが国の経済は、輸出の回復などに伴い生産が下げ止まるにつれて、景気全体の悪化テンポも次第に和らいでいくと予想される」と、前月の判断より幾分上方修正することでよいか。
また、先行きの留意点として、内外の金融・資本市場の動きが実体経済に悪影響を及ぼすリスクをどうみるか。
- (3) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向（短期金融市場は落ち着きを保っており、株価は反発、長期金利は幾分低下、為替は円高傾向で推移）、②本邦市場における信用リスク警戒感、③金融機関の融資スタンス、④これらをあわせてみた企業金融環境、などをどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどうみるか。
- (6) 3月入り後、資金供給オペで再び札割れが目立っている点もあわせ、2月の措置をどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、当面、年度末に向けて金融市場の安定確保に万全を期すため、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢 A

現状の「10～15兆円程度」を下回る金額の当座預金残高目標を設定する。
すなわち、日本銀行当座預金残高が○兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

選択肢 B

現状の金融政策スタンスを維持する。
すなわち、日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、当面、年度末に向けて金融市場の安定確保に万全を期すため、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

選択肢 C

現状の「10～15兆円程度」を上回る金額の当座預金残高目標を設定する。
すなわち、日本銀行当座預金残高が○兆円程度となるよう金融市場調節を行う。（なお書きは選択肢Bと同じ）

以 上

要 注 意

金融政策決定会合（2002.3.19～20）資料－7

議事録公表時まで対外非公表

<特定情報：有（種類：審議・検討、マーケット）>
<配布先：金融政策決定会合関係者限り>

2002.3.14
企 画 室

預金保険機構および交付税特会に対する
貸付債権の適格担保化について

（説明資料）

<頁>

- 預金保険機構および交付税特会に対する貸付債権の適格担保化
について 1

（政策委員会付議文）

- 「適格担保取扱基本要領」の一部改正に関する件 4

(説明資料)

預金保険機構および交付税特会に対する 貸付債権の適格担保化について

- 2月28日の金融政策決定会合で示された方針は次のとおり。

預金保険機構向けおよび地方交付税特別会計向け貸付債権の適格担保化について、譲渡制限の撤廃を含めて関係先との調整を行いつつ、実務的検討を早急に進める。

1. 預金保険機構および交付税特会に対する貸付債権の適格性

(1) 信用度

- 預金保険機構向け政府保証付貸付債権、交付税特会向け貸付債権とも、国の信用力を裏付けとしており、問題ない。

(2) 市場性

- 預金保険機構は166先、交付税特会は98先を対象に競争入札による民間からの資金調達を行っている。また、財務省、預金保険機構とも、譲渡制限の撤廃に同意したため、市場性は十分確保されるとみることができる。



両貸付債権が適格担保としての信用度、市場性を具備。



「適格担保取扱基本要領」を改正し、両貸付債権を適格担保とする。

—— 両貸付債権を合わせると、現在の受入担保残高（2月末62兆円）の約2分の1にあたる発行残高が存在するため、これらの適格担保化は金融市場の安定確保に繋がるとみられる。

2. 担保価額

- 時価取得が不可能であるため、残存元本を基準とする（現行の民間企業向け証券貸付債権と同様）。
- 掛目は、当面、民間企業向け証券貸付債権と同じ80%とする。

3. 担保受入開始

- 3月26日からとする。
 - 預金保険機構向け貸付債権は、3月26日借入分（3月14日入札）から、交付税特会向け貸付債権は、3月20日借入分（3月12日入札）から譲渡制限を撤廃。

以 上

交付税特会および預金保険機構に対する貸付債権の概要

	交付税特会向け貸付	預保向け貸付	(参考) 預保債
形式	証書貸付	3月26日借入分から証書貸付に変更 (従来は手形貸付)	政府保証付債券
残高(2001年12月末)	15.5兆円	16.7兆円	3.2兆円
期間	通常6ヶ月	通常1年以内	4年債中心(2年債も存在)
政府保証	—	あり	あり
譲渡制限	3月20日借入分から譲渡制限撤廃 (従来は、財務大臣の承諾なしに譲渡、質入を行うことを禁止)	3月26日借入分から譲渡制限撤廃 (従来は、手形上に指図禁止文言が存在)	なし
入札頻度	月に4回程度	月に3回程度	月に1回程度
入札参加対象者数	98先(2002年3月7日現在)	166先(2001年12月31日現在)	—

(注) 預保債は、政府保証付債券として適格担保となっている。

(政策委員会付議文)

「適格担保取扱基本要領」の一部改正に関する件

(案 件)

平成14年2月28日の政策委員会・金融政策決定会合で決定のうえ公表した「本日の措置について」(平成14年2月28日付政委第34号別添)3.(4)に示した方針に基づき、預金保険機構および交付税及び譲与税配付金特別会計に対する貸付債権を適格担保とするため、「適格担保取扱基本要領」(平成12年10月13日付政委第138号別紙1.)を(別紙)のとおり一部改正すること。

以 上

「適格担保取扱基本要領」中一部改正(案)

- 2. (3)を横線のとおり改める。

(3) 適格担保の取扱いにおける市場情報の有効利用

適格担保の取扱いにおいては、市場機能を活用する観点から、適格性判断における格付機関格付の利用、担保価格算定における時価情報の利用、民間企業債務(社債、企業または特別目的会社が振出す手形(資産担保コマーシャル・ペーパー以外のコマーシャル・ペーパーを含む。)および企業に対する証書貸付債権をいう。以下同じ。)ならびに資産担保債券および資産担保コマーシャル・ペーパーの信用度判断における公開情報の利用等、市場情報の有効利用を図ることとする。

- 4. (3)を横線のとおり改める。

(3) 適格性判定手続

国債、政府短期証券、政府保証付債券および、公募地方債、交付税及び譲与税配付金特別会計に対する証書貸付債権および預金保険機構に対する政府保証付証書貸付債権以外の担保については、当座勘定取引の相手方である金融機関等(以下「取引先」という。)からの適格性判定依頼を受けて、本行がその適格性判断を行う。この場合、民間企業債務については、債務者である企業の信用力の判断は、「企業の信用判定基本要領」(平成12年10月13日付政委第138号別紙2.)に基づきこれを行う。

- 5. (1)を横線のとおり改める。

(1) 取引先の債務

取引先の債務（政府保証付債券が付されているものを除く。）および取引先が保証する債務（その保証がなくても適格と認められるものを除く。）は不適格とする。ただし、取引先の債務に本行が適当と認める方法により適格担保等が付されている場合および取引先が手形の裏書人として債務者となる場合には、この限りでない。

- 別表1を横線のとおり改める。

別表1

担保の種類および担保価格

1.	} 略（不変）	
5		
9.		
10.	<u>企業または特別目的会社が振出す手形</u> (<u>コマーシャル・ペーパーを含む</u>)	手形金額の95%
11.	<u>企業に対する証書貸付債権</u>	残存元本額の80%
12.	<u>交付税及び譲与税配付金特別会計に対する</u> <u>証書貸付債権</u>	<u>残存元本額の80%</u>
13.	<u>預金保険機構に対する政府保証付</u> <u>証書貸付債権</u>	<u>残存元本額の80%</u>
(平成14年3月末まで適格とする担保)		
14.	略（不変）	
(特則)		
	略（不変）	

○ 別表 2 を横線のとおり改める。

別表 2

担保の種類ごとの適格基準

担保の種類	適格基準
国債 外国政府債券 国際金融機関債券	略（不変）
<u>企業または特別目的 会社が振出す手形 （コマーシャル・ ペーパーを含む）</u>	略（不変）
<u>企業に対する証書貸 付債権</u>	略（不変）
<u>交付税及び譲与税配 付金特別会計に対す る証書貸付債権</u> <u>預金保険機構に対す る政府保証付証書貸 付債権</u>	<u>当初貸付期間が 5 年以内のもの（満期が応当月内に到来す るものを含む。）であること。</u>
（特則）	略（不変）

（附則） この一部改正は、平成 14 年 3 月 26 日から実施する。

一覽後廃棄

要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合参加者>

[中 原 伸 之 委 員 案]

金 融 市 場 調 節 方 式 の 変 更 に 関 す る 件

(案 件)

2001年3月19日決定の「金融市場調節方式の変更に関する件」（別添）について下記のとおり変更すること。

対外公表文は別途決定する。

記

1. 別添の2. を、次のとおりとすること。

2003年10～12月期平均の消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年同期比を1.0～3.0%にすることを目的として、1. の金融市場調節方式による金融市場調節を行うこと。

2. 別添の4. を5. とし、別添の4. として新たに次の一文を加えること。

また、上記1. の金融市場調節方式のもとで、日本銀行当座預金を

円滑に供給するうえで必要と判断される場合には、実務体制等の準備が整い次第、外債（海外で発行された外貨建て債券）の買入れを開始すること。

以 上

(別 添)

金融市場調節方式の変更に関する件 (2001年3月19日決定)

(案 件)

1. 金融市場調節の主たる操作目標を、日本銀行当座預金残高とすること。
2. 上記1. の金融市場調節方式を、消費者物価指数 (全国、除く生鮮食品) の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで、継続すること。
3. 上記1. の金融市場調節方式のもとで、日本銀行当座預金を円滑に供給するうえで必要と判断される場合には、長期国債の買入れを増額すること。
ただし、日本銀行が保有する長期国債の残高 (支配玉<現先売買を調整した実質保有分>ベース) は、銀行券発行残高を上限とすること。
4. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

一覽後廃棄

要 注 意

＜特定情報：有（種類：審議・検討）＞

＜配 布 先：金融政策決定会合参加者＞

[中 原 伸 之 委 員 案]

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。
対外公表文は別途決定する。

記

日本銀行当座預金残高が20兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

以 上

一覽後廃棄

要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>
<配布先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、当面、年度末に向けて金融市場の安定確保に万全を期すため、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

以 上

(別 添)

平成14年3月20日
日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致 or 賛成多数）。

日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、当面、年度末に向けて金融市場の安定確保に万全を期すため、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

以 上

要 注 意

< 特定情報：有（種類：マクドナルド関連情報） >
< 配付先：金融政策決定会合関係者限り >

2002年3月
調査統計局

3月金融経済月報「基本的見解」の前月からの相違点（実体経済部分）

2002年3月

2002年2月

(総論) わが国の景気をみると、輸出や在庫面からの下押し圧力は弱まりつつあるが、全体としてなお悪化を続けている。

わが国の景気は、引き続き悪化している。

- (各論) ・純輸出 …… 輸出環境の改善を背景に、下げ止まりつつある。
- ・設備投資 …… 減少が続いている（ほか）、
- ・個人消費 …… 引き続き弱めの動きとなっている。
- ・住宅投資 …… 低調に推移しており、
- ・公共投資 …… 減少している。
- ・在庫 …… このように最終需要は全体としてなお弱いが生産への影響が大きい輸出については、このところ下げ止まりつつある。また、在庫面では、これまでの減産継続によって、電子部品をはじめ多くの業種で調整が一段と進んでいる。これらを反映して、鉱工業生産の減少テンポはかかなり緩やかになっている。
- ・雇用 …… 雇用過剰感が強いもとで企業は人件費の削減姿勢を堅持しており、失業の増加傾向が続く中で、賃金の低下テンポも幾分速まるなど、家計の雇用・所得環境はむしろ厳しさを増している。

- ・純輸出 …… 輸出の減少テンポが緩やかになってきていることを反映して、減少幅は縮小傾向にある。
- ・設備投資 …… 減少が続いている（ほか）、
- ・個人消費 …… 弱まっている。
- ・住宅投資 …… 低調に推移しており、
- ・公共投資 …… 減少傾向にある。
- ・在庫 …… このように最終需要は弱い中にあっても、これまでの大幅な減産によって、在庫面では、電子部品をはじめ多くの業種で調整が進んでいる。このため、鉱工業生産の減少幅は縮小してきている。
- ・雇用 …… 雇用過剰感が強いもとで企業は人件費の削減姿勢を堅持しており、失業の増加傾向が続く中で、冬季賞与もはつきりと減少するなど、家計の雇用・所得環境はむしろ厳しさを増している。

(先行き)

今後の経済情勢についてみると、まず輸出環境の面では、世界同時的な情報関連財の在庫調整はほぼ一巡しており、東アジア諸国の景気には底入れの動きがみられる。また、米国内需については依然不確実な要素が残されているとはいえ、家計支出が堅調に推移し、在庫調整もほぼ一巡するなど、景気回復の可能性が高まっている。さらに、為替相場も昨年秋頃に比べて円安の水準にある。こうしたもとで、輸出は、年央にかけて回復に転じていくと予想される。しかし、当面、海外景気の回復は鈍く、情報関連財の最終需要も低調なもとで、輸出の回復テンポは緩やかなものにとどまる公算が大きい。

一方、国内需要の面では、設備投資は、企業収益の減少が続くもとで、減少傾向を辿るとみられる。個人消費も、雇用・所得環境の悪化等から、弱めの動きが続く可能性が高い。このように、国内民需が全般に弱まっていく中で、政府支出も基調的には減少傾向を続けることが見込まれている。このため、輸出環境の改善や在庫調整の一巡を背景に、鉱工業生産は下げ止まって、経済全体の活動水準の低下に歯止めが掛かるまでには、かなりの時間を要すると考えられる。

以上を総合すると、今後わが国の経済は、輸出の回復などに伴い生産が下げ止まるにつれて、景気全体の悪化テンポも次第に和らいでいくと予想される。ただ、景気の脆弱な地合いが続く中で、内外の金融・資本市場の動きが実体経済に悪影響を及ぼすリスクには、引き続き留意が必要である。

(物 価)

物価面をみると、輸入物価は、国際商品市況の上昇や昨年未頃からの円安を受けて、上昇している。国内卸売物価は、こうした輸入物価の上昇や在庫調整の進捗を背景に、このところ下落幅が幾分縮小している。消費者物価は、輸入製品やその競合品の価格低下が続く中で、昨年後半の原油安の影響も残っているため、引き続き下落している。企業向けサービス価格は、下落が続いている。

物価を取り巻く環境をみると、昨年未頃からの円安や、国際商品市況の上昇は、当面、物価の下支え要因として働くと考えられる。もともと、国内需要の弱さが当面続くこととみられるため、需給バランスの面からは、物価に対する低下圧力が掛かり続けていくとみられる。また、機械類における趨勢的な技術進歩や、規制緩和、流通合理化といった要因も物価を押し下げ方向に作用するとみられる。加えて、賃金の低下幅の拡大も、労働集約度の高い非製造業を中心に、価格低下要因として働く可能性がある。これらを総じてみれば、当面、物価は緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。また、今後の景気動向には不透明な要素が多いだけに、需要の弱さに起因する物価低下圧力がさらに強まる可能性には引き続き留意が必要である。

今後の経済情勢についてみると、まず輸出環境の面では、世界同時的な情報関連財の在庫調整は一巡しつつあり、これを受けて、東アジア諸国の輸出や生産には下げ止まりの兆しがみられる。また、為替もこのところ円安となっている。こうしたもとで、輸出は年央にかけて下げ止まりから回復に転じていくと予想される。しかし、当面、海外景気の回復は鈍く、情報関連財の最終需要も低調なもとで、輸出の回復テンポは緩やかなものにとどまる公算が大きい。なお、米国内需については、底入れを示唆する指標が増えているとはいえ、依然不確実な要素が多く、こうした点を含め海外景気の動向については引き続き注意が必要である。

一方、国内需要の面では、設備投資は、企業収益の減少が続くもとで、減少傾向を辿るとみられる。個人消費も、雇用・所得環境の悪化等から、弱めの動きが続く可能性が高い。このように、国内民需が全般に弱まっていく中で、政府支出も基調的には減少傾向を続けることが見込まれている。このため、輸出環境の改善や在庫調整の進捗を背景に、鉱工業生産は下げ止まりに向かうとしても、経済全体の活動水準の低下に歯止めが掛かるまでには、かなりの時間を要すると考えられる。

以上を総合すると、わが国の景気は、今後悪化を続けるが、輸出や在庫面からの下押し圧力が弱まるにつれて、そのテンポは徐々に和らいでいくと予想される。ただ、景気の脆弱な地合いが続く中で、内外の金融・資本市場の動きが実体経済に悪影響を及ぼすリスクには、引き続き留意が必要である。

物価面をみると、輸入物価は、国際商品市況の上げ止まりや為替円安を背景に、上昇している。国内卸売物価は、電子部品等に下げ止まりの動きもみられるが、全体では機械類や化学製品等を中心に下落が続いている。消費者物価は、輸入製品やその競合品の価格低下が続く中で、既往の原油安の波及から、下落幅がやや拡大している。企業向けサービス価格は、下落が続いている。

物価を取り巻く環境をみると、既往の原油価格下落の影響が当面続く一方、最近の円安は先行き物価の下支え要因として働くと考えられる。もともと、景気が悪化を続けるもとで、国内需給バランスの面からは、物価に対する低下圧力が引き続き働くこととみられる。このほか、技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落に加え、規制緩和や流通合理化に伴う財・サービスの価格低下が引き続き下落方向に作用するとみられる。これらを総じてみれば、当面、物価は緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。また、今後の景気動向には不透明な要素が多いだけに、需要の弱さに起因する物価低下圧力がさらに強まる可能性にも留意が必要である。

<特定情報：有（種類：マウケット関連情報）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

3月金融経済月報「基本的見解」の前月との比較（金融部分）

2002年3月

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう、潤沢な資金供給が行なわれたことを受けて、引き続きゼロ附近で推移している。
ターム物金利は、2月半ば以降、年度未越え資金の調達本格化をきっかけに一時強含んだが、2月28日の金融政策決定会合における追加措置を受けて、こうした動きに歯止めが掛かり、引き続き低水準で推移している。

長期国債流通利回りは、最近では概ね1.4%台で推移している。この間、民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッドは、幾分拡大している。株価は、株式空売規制の強化や米国株価の上昇などをきっかけに反発に転じ、その後も内外機関投資家の買戻しもあって上昇した。

円の対米ドル相場は、本邦株価の反発などを受けて、上昇している。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては貸出姿勢を慎重化させる傾向を強めている。企業からみれば金融機関の貸出態度も厳しさを増している。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、高格付け企業では、概ね良好な地合いにあるが、低格付け企業の発行環境は総じて厳しい状況が続いている。

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出は前年比2%程度の減少が続いている。一方、社債の発行残高は、前年比2%台の伸びとなっている。CPの発行残高は、前年を大幅に上回っているもの、前年比伸び率は鈍化を続けている。
マネタリーベースは、伸びをさらに高め、前年比3割弱の大幅増加となっている。マネーサプライ（M₂+CD）前年比も、幾分伸びを高めている。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利や長期プライムレートの幾分上昇しているが、総じてみれば、きわめて低い水準で推移している。

以上のように、最近のわが国の金融環境をみると、金融市場の状況や金利水準、マネー指標の伸びを総じてみれば、きわめて緩和的な状況が続いている。しかし、民間銀行や投資家の信用リスク・テイク姿勢は引き続き慎重化しており、信用力の低い企業、とりわけ中小企業では資金調達環境が徐々に厳しさを増している。このため、金融機関行動や企業金融の動向には、引き続き十分注意していく必要がある。

2002年2月

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう、潤沢な資金供給が行なわれたことを受けて、引き続きゼロ附近で推移している。

ターム物金利は、総じてみれば低下している。

長期国債流通利回りは、幾分上昇し、最近では概ね1.5%台で推移している。国債と民間債（金融債、社債）の流通利回りスプレッドは、総じて横這い圏内で推移している。

株価は、引き続き軟調に推移している。

円の対米ドル相場は、日米景況感格差の拡大などを背景に幾分下落している。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては貸出姿勢を慎重化させる傾向を強めている。企業からみれば金融機関の貸出態度も徐々に厳しさを増している。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、高格付け企業では、CPの発行金利が幾分低下するなど、概ね良好な地合いにあるが、低格付け企業の発行環境は総じて厳しい状況が続いている。

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出は前年比2%程度の減少が続いている。社債の発行残高は、低格付け社債の発行が低調に推移していることなどから、前年比伸び率は鈍化傾向にある。CPの発行残高も、前年を大幅に上回っているものの、前年比伸び率は鈍化している。

マネタリーベース前年比は、一段と伸びを高めている。マネーサプライ（M₂+CD）前年比は、3%台の伸びが続いている。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利や長期プライムレートの幾分上昇しているが、総じてみれば、きわめて低い水準で推移している。

以上のように、最近のわが国の金融環境をみると、金融市場の状況や金利水準を総じてみれば、きわめて緩和的な状況が続いている。しかし、企業破綻の増加などを背景に、民間銀行や投資家の信用リスク・テイク姿勢はさらに慎重化しており、信用力の低い企業、とりわけ中小企業では資金調達環境が厳しくなる方向にある。このため、今後の金融機関行動や企業金融の動向には、十分注意していく必要がある。

要注意

<特定情報：有（種類：マーケット関連情報）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

公表時間
3月22日(金)14時00分

(案)

2002年3月22日
日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報
(2002年3月)

本稿は、3月19日、20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】

わが国の景気をみると、輸出や在庫面からの下押し圧力は弱まりつつあるが、全体としてなお悪化を続けている。

最終需要面をみると、純輸出（実質輸出－実質輸入）は、輸出環境の改善を背景に、下げ止まりつつある。その一方、設備投資の減少が続いているほか、個人消費も引き続き弱めの動きとなっている。また、住宅投資は低調に推移しており、公共投資も減少している。

このように最終需要は全体としてなお弱い、生産への影響が大きい輸出については、このところ下げ止まりつつある。また、在庫面では、これまでの減産継続によって、電子部品をはじめ多くの業種で調整が一段と進んでいる。これらを反映して、鉱工業生産の減少テンポはかなり緩やかになっている。もともと、雇用過剰感が強いもとで企業は人件費の削減姿勢を堅持しており、失業の増加傾向が続く中で、賃金の低下テンポも幾分速まるなど、家計の雇用・所得環境はむしろ厳しさを増している。

今後の経済情勢についてみると、まず輸出環境の面では、世界同時的な情報関連財の在庫調整はほぼ一巡しており、東アジア諸国の景気には底入れの動きがみられる。また、米国経済についても、依然不確実な要素が残されているとはいえ、家計支出が堅調に推移し、在庫調整もほぼ一巡するなど、景気回復の可能性が高まっている。さらに、為替相場も昨年秋頃に比べて円安の水準にある。こうしたもとで、輸出は、年央にかけて回復に転じていくと予想される。

¹ 本「基本的見解」は、3月19日、20日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融政策判断の基礎となる経済及び金融の情勢に関する基本的見解として決定されたものである。

しかし、当面、海外景気の回復は鈍く、情報関連財の最終需要も低調なもとで、輸出の回復テンポは緩やかなものにとどまる公算が大きい。

一方、国内需要の面では、設備投資は、企業収益の減少が続くもとで、減少傾向を辿るとみられる。個人消費も、雇用・所得環境の悪化等から、弱めの動きが続く可能性が高い。このように、国内民需が全般に弱まっていく中で、政府支出も基調的には減少傾向を続けることが見込まれている。このため、輸出環境の改善や在庫調整の一巡を背景に、鉱工業生産は下げ止まっても、経済全体の活動水準の低下に歯止めが掛かるまでには、かなりの時間を要すると考えられる。

以上を総合すると、今後わが国の経済は、輸出の回復などに伴い生産が下げ止まるにつれて、景気全体の悪化テンポも次第に和らいでいくと予想される。ただ、景気の脆弱な地合いが続く中で、内外の金融・資本市場の動きが实体经济に悪影響を及ぼすリスクには、引き続き留意が必要である。

物価面をみると、輸入物価は、国際商品市況の上昇や昨年末頃からの円安を受けて、上昇している。国内卸売物価は、こうした輸入物価の上昇や在庫調整の進捗を背景に、このところ下落幅が幾分縮小している。消費者物価は、輸入製品やその競合品の価格低下が続く中で、昨年後半の原油安の影響も残っているため、引き続き下落している。企業向けサービス価格は、下落が続いている。

物価を取り巻く環境をみると、昨年末頃からの円安や、国際商品市況の上昇は、当面、物価の下支え要因として働くと考えられる。もっとも、国内需要の弱さが当面続くとみられるため、需給バランスの面からは、物価に対する低下圧力が掛かり続けていくとみられる。また、機械類における趨勢的な技術進歩や、規制緩和、流通合理化といった要因も物価を押し下げる方向に作用すると

みられる。加えて、賃金の低下幅の拡大も、労働集約度の高い非製造業を中心に、価格低下要因として働く可能性がある。これらを総じてみれば、当面、物価は緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。また、今後の景気動向には不透明な要素が多いだけに、需要の弱さに起因する物価低下圧力がさらに強まる可能性には引き続き留意が必要である。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう、潤沢な資金供給が行なわれたことを受けて、引き続きゼロ%近辺で推移している。

ターム物金利は、2月半ば以降、年度末越え資金の調達本格化をきっかけに一時強含んだが、2月28日の金融政策決定会合における追加措置を受けて、こうした動きに歯止めが掛かり、引き続き低水準で推移している。

長期国債流通利回りは、最近では概ね1.4%台で推移している。この間、民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッドは、幾分拡大している。

株価は、株式空売り規制の強化や米国株価の上昇などをきっかけに反発に転じ、その後も内外機関投資家の買戻しもあって上昇した。

円の対米ドル相場は、本邦株価の反発などを受けて、上昇している。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては貸出姿勢を慎重化させる傾向を強めている。企業からみた金融機関の貸出態度も厳しさを増している。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、高格付け企業では、概ね良好な地合いにあるが、低格付け企業の発行環境は総じて厳しい状況が続いている。

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出は前年比2%程度の減少が続いている。一方、社債の発行残高は、前年比2%台の伸びとなっている。CPの発行残高は、前年を大幅に上回っているものの、前年比伸び率は鈍化を続けている。

マネタリーベースは、伸びをさらに高め、前年比3割弱の大幅増加となっている。マネーサプライ(M₂+CD)前年比も、幾分伸びを高めている。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利や長期プライムレートが幾分上昇しているが、総じてみれば、きわめて低い水準で推移している。

以上のように、最近のわが国の金融環境をみると、金融市場の状況や金利水準、マネー指標の伸びを総じてみれば、きわめて緩和的な状況が続いている。しかし、民間銀行や投資家の信用リスク・テイク姿勢は引き続き慎重化しており、信用力の低い企業、とりわけ中小企業では資金調達環境が徐々に厳しさを増している。このため、金融機関行動や企業金融の動向には、引き続き十分注意していく必要がある。

【背景説明】

1. 実体経済

実体経済の動向を最終需要面からみると、公共投資は減少している。発注の動きを示す公共工事請負金額は、引き続き低調に推移しており、工事進捗ベースでも減少している（図表2）。公共投資は、今後も基調的には減少傾向を辿るものと予想される²。

実質輸出は、世界同時的な情報関連財の在庫調整がほぼ一巡していることや、海外景気に持ち直しの動きがみられることなどを背景に、下げ止まりつつある。1月の実質輸出は（図表3(1)）、10～12月対比でみた減少幅がかなり小さなものにとどまった。これを財別にみると（図表4）、中間財（鉄鋼、化学）が中国・韓国向けを中心に大幅な増加となったほか、資本財・部品も増加した。この間、情報関連は完成品（通信機、光ファイバー等）を中心に引き続き減少した。もっとも、世界同時的な在庫調整がほぼ一巡し、情報関連が大きなウエイトを占めるNIEsの輸出が持ち直している点などからみて、わが国の情報関連輸出も、ほどなく下げ止まる公算が大きいと考えられる。

実質輸入は、内需の弱さを背景に、引き続き減少傾向にある。1月の実質輸入は（図表3(1)）、10～12月対比で減少した。これを財別にみると（図表5）、資本財・部品が、設備投資の減少を背景に、大幅な減少となった。また、消費

² 2月初に成立した第2次補正予算（国費2.5兆円、事業規模約4兆円）が、執行される過程では、公共投資の下支えに寄与するものと期待される。もっとも、政府の来年度予算案では、公共投資関係費が前年度に比べ1割程度削減されているほか、地方公共団体でも単独事業を減らす方針を打ち出している。こうした現時点で入手可能な情報から判断する限り、公共投資は一時的に増加する局面はあるとしても、基調的には減少傾向を辿ることが見込まれる。

財も、個人消費の弱めの動きが続くもとで、10～12月に中国からの繊維製品が増加したことの反動もあって、大幅に減少した。一方、情報関連は、在庫調整が進んだことなどを背景に、10～12月に増加したあと、1月もわずかながら増加した。

実質貿易収支でみた純輸出（実質輸出－実質輸入）は（図表3（2））³、輸出が下げ止まりつつある一方、輸入の減少が続いているため、減少に歯止めが掛かっている。なお、名目貿易・サービス収支の黒字幅は、テロ事件以降の出国者数の落ち込みや原油価格の低下などを背景に、昨年7～9月以降、拡大している。

今後の輸出入を取り巻く環境についてみると（図表6）、昨年初来の世界同時的な情報関連財の在庫調整がほぼ一巡するもとで、東アジア諸国の景気には底入れの動きがみられる。また、米国経済についても、懸念されていた個人消費の落ち込みが差し当たり回避されたとみられるほか⁴、在庫調整もほぼ一巡するなど、景気回復に向けた素地が着実に整ってきている。円の実質実効為替レートも、昨年秋頃に比べて円安の水準にある。このように、輸出を取り巻く環境は、このところ着実に好転している。ただ、米国についても、設備投資の調整がなお続いていることや、自動車を中心に将来の家計需要が多少先取りされた

³ 図表3（2）に記載されている実質貿易収支は、厳密には純輸出とは異なるが（実質貿易収支は、所有権移転ベースではなく通関ベースであることや、サービス収支を含まないなどの点で、純輸出と相違）、その推移は純輸出に概ね等しい。

⁴ 米国では、テロ事件に伴う消費者心理の冷え込みが懸念されていたが、自動車各社が金利ゼロ・キャンペーン等過去に例のない大掛かりな販促活動を行ったことから、10～11月の自動車販売は顕著に増加した（図表6-2（4））。その後における反動減は比較的小さなものにとどまっているうえ、わが国を含めた輸入車の販売シェアは再び上昇している。こうした情勢からみて、先行き対米自動車関連輸出が大幅に減少する懸念は和らいできている。

可能性が大きいことなどを考えると、予想される景気回復のテンポは当面、緩やかなものにとどまる公算が大きい。

以上を総括すると、輸出は、海外経済の持ち直しや、円安の効果もある程度現れてくるとみられることから、年央にかけて、テンポは緩やかながらも回復に向かうと予想される。他方、輸入については、後述するような生産の下げ止まりが下支え要因となるが、内需の低迷持続を背景に、これまでよりは緩やかながらも減少傾向が続くと見込まれる。こうした輸出入の動きを反映して、今後の純輸出は、緩やかな増加傾向を辿ると考えられる。

設備投資は、企業収益の大幅な減少や稼働率の低下が続くもとの、引き続き減少している。まず、企業収益の動向を法人企業統計季報で確認すると（図表7(2)）、最近の利益率は、2000年10～12月のピークからみて大幅に低下した水準にある。そうしたもとの、法人企業統計季報でみた設備投資額は（図表7(1)）、2001年1～3月以降、減少が続いており、とくに昨年後半には減少幅が拡大した。製造業・非製造業別にみると（図表8）、昨年初来の減少傾向は製造業においてより顕著であるが、昨年後半には非製造業での減少も目立ってきている。また、資本財（除く輸送機械）の総供給によって機械投資の動向をみても、引き続き減少している（図表9-1）⁵。

先行指標の動きをみると（図表9-2）、機械受注（船舶・電力を除く民需）は、7～9月、10～12月に落ち込んだ後、1月も10～12月対比で大幅に減少し

⁵ 鉱工業総供給表では、鉱工業出荷のうち国内向け出荷と貿易統計の輸入数量を用い、財分類別に総供給量を捉えている。図表9-1(1)および図表10-4は、それぞれ資本財（除く輸送機械）、消費財の総供給の推移を示したものである。

た。製造業・非製造業別にみると、製造業の減少が続いているほか、昨年秋頃まで比較的堅調であった非製造業も、1月は大幅に減少した。一方、建築着工床面積（民間非居住用）は、7～9月に増加した後、横這い圏内の動きが続いている。鉱工業用と非製造業用に分けてみると、鉱工業用が減少を続けている一方で、非製造業用は、小売関連の持ち直しや、再開発および公益（電力・運輸など）関連の大口着工などを背景に、7～9月以降増加している。

設備投資の先行きについては、企業収益の減少が続くもとの、投資計画や先行指標の弱さから判断すると、減少傾向を辿るとみられる。

個人消費は、雇用・所得環境が厳しさを増す中で、引き続き弱めの動きとなっている。各種売上指標をみると（図表10-1、2）、乗用車販売は新車投入効果等から、また、百貨店売上高は身の回り品や食料品を中心に、それぞれ底固く推移している。一方、全国スーパー売上高は低調な動きが続いている。家電販売も、パソコンの新製品投入効果がある程度下支えに寄与しているが、全体としては低調に推移している。旅行取扱額も、次第に持ち直してきているが、テロ事件前の水準に比べてなお大きく落ち込んでいる。これらを各種売上指標を合成した販売統計合成指数でみると（図表10-3）⁶、1月の前年比は、10～12月対比では幾分改善しているが、基調としてはなお弱い動きとなっている。また、消費財の総供給は（図表10-4）、引き続き前年を下回っている。この間、最近のコンフィデンス調査をみると（図表11(1)）、消費者心理は、雇用・所得環境の厳しさなどを背景に、昨年後半に大きく悪化した後、最近も小幅の悪化が続

⁶ 販売統計合成指数とは、個々の販売指標がそれぞれ異なる動きを示すことが多い中で、消費の趨勢を販売（供給）サイドから把握するために、各種売上指標（一部サービス消費を含む）を加重和したものである。具体的な作成方法については、図表10-3の脚注を参照。

いている。今後も、個人消費は、後述するように雇用・所得環境が厳しさを増すため、弱めの動きを続ける可能性が高い。

住宅投資は、低調に推移している（図表 12）。1月の新設住宅着工戸数は、振れの大きい分譲が増えたため10～12月対比で増加したが、基調的な弱さに変わりはないとみられる。当面、住宅投資は、首都圏を中心に大型分譲マンションが下支えに働くとみられるが、全体としてみれば、家計の雇用・所得環境が厳しさを増す中で、低調な動きを続ける可能性が高い。

以上のように最終需要は全体としてなお弱い、鉱工業生産は、生産への影響が大きい輸出が下げ止まりつつあることや、情報関連および素材での在庫調整が進捗していることなどを反映して、減少テンポがかなり緩やかになっている（図表 13）。これを業種別にみると、一般機械では内外の需要低迷を背景に引き続き減少している。一方、電気機械や素材の減少幅はかなり小さなものとなってきている。在庫面をみると（図表 14）、減産の継続に加え、輸出が下げ止まりつつあるため、全体として調整がさらに進んでいる。とりわけ、電気機械生産財（電子部品など）の在庫調整はほぼ一巡している。その他生産財（主に素材）でも、減産継続の中でこのところ輸出が増加している鉄鋼を中心に、在庫調整がかなり進んでいる。こうした状況などからみて、鉱工業生産は、今後、輸出環境の改善や在庫調整の一巡に伴い、年央までには下げ止まる可能性が高い⁷。

⁷ 生産予測指数に基づく（前月比：2月+4.7%→3月-0.9%）、1～3月の生産は、はっきりとした増加（前期比+2.3%）に転じる計算になる。しかし、鉱工業生産の実績は、予測指数対比でみて下振れる傾向がなお続いている。企業からのミクロ情報も勘案すると、1～3月の生産は、生産予測指数が示すほどには増加しない可能性が高い。

雇用・所得環境をみると、労働需給の緩和が続くもとで、賃金の低下テンポがやや速まるなど、所得形成は一段と弱まっている（図表 15）。雇用関連指標をみると（図表 16）、完全失業率は、1月は幾分低下したが、基調的にみれば、非自発的離職者の増加を主因に上昇傾向にある。また、有効求人倍率も、求人が減少傾向を辿る一方で、求職者数が引き続き増加していることから、低下傾向にある。この間、常用労働者数（毎月勤労統計ベース、事業所規模 5 人以上）は、減少幅が拡大傾向にある。

賃金をみると、1人当り名目賃金は、労働時間の減少やパート比率の高まりが続いているうえ、冬季賞与も大幅に減少したことなどから、減少テンポが幾分速まっている。雇用者所得の先行きについては、企業が人件費の削減姿勢を堅持するとみられることから、はっきりとした減少が続くと考えられる。

2. 物価

物価情勢をみると、輸入物価（円ベース）は、非鉄や原油等の国際商品市況が上昇に転じていることや、昨年末頃からの円安を背景に、3か月前と比べ上昇している（図表 18）。

国内卸売物価は、上述した輸入物価の上昇や在庫調整の進捗を背景に、下落幅が幾分縮小している。2月の国内卸売物価（夏季電力料金調整後）を3か月前と比べると⁸、非鉄金属が引き続き上昇したほか、在庫調整が着実に進んだ電子部品や一部素材（鉄鋼等）は下げ止まっている。他方で、化学製品が最終需

⁸ 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。「夏季電力料金調整後」とは、国内卸売物価の基調的な動きをみるために、こうした季節的に大きな変動が生じる要因を取り除いた系列である。

要の低迷などを背景に下落を続けているほか、機械類（電気機器<プリント配線板など>）も引き続き下落している（図表 19）。

企業向けサービス価格は下落を続けている。1月の企業向けサービス価格（国内需給要因）は⁹、低調な需要を背景に広告の低下が続いているほか、社会保険労務士サービスや警備、自動車修理の料金値下げなどから、3か月前と比べ下落している（図表 20）。

消費者物価は、引き続き下落している。1月の消費者物価（除く生鮮食品）は、安価な輸入品増加の影響を受けた衣料や耐久消費財の下落が続いているほか、石油製品も引き続き下落したことから、3か月前と比べ下落している（図表 21、22）。1月の消費者物価（除く生鮮食品）を前年比で見ると、これまでとほぼ同様の下落幅となった（11月-0.8%→12月-0.9%→1月-0.8%）¹⁰。

物価を取り巻く環境をみると、昨年末頃からの円安や、国際商品市況の上昇は、当面、物価の下支え要因として働くと考えられる。もともと、国内需要の弱さが当面続くとみられるため、需給バランスの面からは、物価に対する低下圧力が掛かり続けていくとみられる。また、機械類における趨勢的な技術進歩や、規制緩和、流通合理化といった要因も物価を押し下げる方向に作用すると

⁹ 「国内需給要因」とは、企業向けサービス価格を、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のみで見たものである。具体的には、企業向けサービス価格指数総平均から、①規制料金、②海外要因、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料金、を除いたものがこれに当たる。算出方法の詳細については、図表 20 の脚注を参照。

¹⁰ なお、生鮮食品を含む消費者物価の前年比下落幅は、生鮮食品が前年に比べ大幅に下落しているため、生鮮食品を除くベースよりも大きくなっている（前年比：11月-1.0%→12月-1.2%→1月-1.4%）。生鮮食品の大幅な下落には、11~12月にかけて野菜、果物が下落したほか、昨年同時期に生鮮食品が値上がりしていたこと、が影響している。

みられる。加えて、賃金の低下幅の拡大も、労働集約度の高い非製造業を中心に、価格低下要因として働く可能性がある。これらを総じてみれば、当面、物価は緩やかな下落傾向を辿るものと考えられる。

3. 金融

(1) 金融市況

短期市場金利についてみると(図表 23(1)、24)、無担保コールレート(オーバーナイト物)は、日本銀行当座預金残高が10~15兆円程度となるよう、潤沢な資金供給が行なわれたことを受けて、引き続きゼロ%近辺で推移している(図表 25)。

ターム物金利の動向をみると(図表 24)、3か月物ユーロ円金利(TIBOR)は、2月半ば以降、年度末越え資金の調達本格化をきっかけに一時強含んだが、2月28日の金融政策決定会合における追加措置を受けて、こうした動きに歯止めが掛かり、引き続き低水準で推移している。

長期国債の流通利回りは(10年新発債、前掲図表 23(2))、株価の上昇を受けて投資家の買戻しがみられたことなどから幾分低下し、最近では概ね1.4%台で推移している。この間、社債(銀行債、事業債)と国債との流通利回りスプレッドは(図表 29)、低格付債の信用リスクに対する投資家の見方が引き続き慎重なことに加えて、年度末接近に伴う投資家の利益確定売りなどを背景に幾分拡大している。

株価は(図表 31(1))、株式空売り規制の強化や米国株価の上昇をきっかけに反発に転じ、さらにそれらを眺めた内外機関投資家の買戻しもあって上昇し

た。

為替相場をみると（図表 32）、円の対米ドル相場は、3月入り後本邦株価の上昇を眺めて、海外投資家からの円買戻しの動きが入り、一時 126 円台まで上昇した。その後、米国景気の回復期待を背景にドルが買戻され、最近では 128～129 円台で推移している。

（2）量的金融指標と企業金融

マネタリーベース（流通現金＋日銀当座預金、図表 33）は、日本銀行当座預金の大幅な増加に加え、銀行券も高い伸びを続けていることから、伸びをさらに高め、前年比 3 割弱の大幅増加となっている（12 月＋16.9%→1 月＋23.4%→2 月＋27.5%）。

マネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）前年比（図表 34）は、投信等からの資金シフトの動きを主因に、幾分伸びを高めている（12 月＋3.4%→1 月＋3.5%→2 月＋3.7%）。

この間、民間金融機関の融資態度をみると、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては、利鞘の設定を厳格化させるなど、貸出姿勢を慎重化させる傾向を強めている。企業からみた金融機関の貸出態度も厳しさを増している。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、高格付け企業では、概ね良好な地合いにあるが、低格付け企業の発行環境は総じて厳しい状況が続いている。

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、設備投資が減少していることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出（5業態・月中平均残高、特殊要因調整後¹¹、図表 35）は、前年比 2% 程度の減少が続いている（12 月 - 2.1% → 1 月 - 2.4% → 2 月 - 2.2%）。一方、社債の発行残高（図表 37）は、前年比 2% 台の伸びとなっている。CPの発行残高は、前年を大幅に上回っているものの、前年比伸び率は鈍化を続けている。

企業の資金調達コストは、一部の市場調達金利や長期プライムレートが幾分上昇しているが、総じてみれば、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（図表 39）は、横這い圏内で推移している。長期プライムレートは、3 月 8 日に 0.1% 引き上げられ、2.3% となった。資本市場では、社債発行金利は、このところ幾分上昇している。CP 発行金利は、高格付け CP と低格付け CP との間の金利格差が引き続き拡大している。

企業倒産件数（図表 40）は、このところ前年を上回って推移している。

以上のように、最近のわが国の金融環境をみると、金融市場の状況や金利水準、マネー指標の伸びを総じてみれば、きわめて緩和的な状況が続いている。しかし、民間銀行や投資家の信用リスク・テイク姿勢は引き続き慎重化しており、信用力の低い企業、とりわけ中小企業では資金調達環境が徐々に厳しさを増している。このため、金融機関行動や企業金融の動向には、引き続き十分注意していく必要がある。

以 上

¹¹ 「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。

金融経済月報（2002年3月） 参考計表

(図表 1)	国内主要経済指標
(図表 2)	公共投資
(図表 3)	輸出入
(図表 4)	実質輸出の内訳
(図表 5)	実質輸入の内訳
(図表 6)	純輸出を取り巻く環境
(図表 7)	設備投資と収益の推移（法人季報）
(図表 8)	設備投資の業種別・規模別推移（法人季報）
(図表 9)	設備投資関連指標
(図表 10)	個人消費関連指標
(図表 11)	消費者コンフィデンスと消費性向
(図表 12)	住宅投資関連指標
(図表 13)	鉱工業生産・出荷・在庫
(図表 14)	在庫循環
(図表 15)	雇用者所得
(図表 16)	労働需給
(図表 17)	物価
(図表 18)	輸入物価と海外市況
(図表 19)	国内卸売物価
(図表 20)	企業向けサービス価格
(図表 21)	消費者物価
(図表 22)	消費者物価（輸入・輸入競合商品）
(図表 23)	市場金利等
(図表 24)	短期金融市場
(図表 25)	日銀当座預金残高
(図表 26)	ユーロ円金利先物（3か月）
(図表 27)	ジャパン・プレミアム
(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)	マネタリーベース
(図表 34)	マネーサプライ（M ₂ +CD、広義流動性）
(図表 35)	民間銀行貸出
(図表 36)	中小企業からみた金融機関の貸出態度
(図表 37)	資本市場調達
(図表 38)	その他金融機関貸出
(図表 39)	貸出金利
(図表 40)	企業倒産

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、%)

	2001/4-6月	7-9月	10-12月	2001/11月	12月	2002/1月	2月
消費水準指数(全世帯)	-3.2	-0.1	0.6	-0.3	-5.4	6.3	n. a.
全国百貨店売上高	0.8	-1.2	0.1	3.7	-3.8	2.2	n. a.
全国スーパー売上高	-2.2	-0.5	-2.5	6.7	-2.2	0.6	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈303〉	〈317〉	〈288〉	〈283〉	〈305〉	〈319〉	〈301〉
家電販売額 (実質、NEBA統計)	-7.4	0.4	4.2	9.2	-2.8	-2.9	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	-1.8	-3.1	-17.4	0.0	4.2	8.8	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈115〉	〈120〉	〈117〉	〈120〉	〈114〉	〈125〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除〈船舶・電力〉)	1.1	-5.7	-7.8	14.9	-0.5	-15.6	n. a.
製造業	-6.6	-9.7	-13.6	12.9	-7.1	-5.5	n. a.
非製造業 (除〈船舶・電力〉)	5.7	-1.4	-5.0	17.5	2.6	-20.3	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-7.2	11.6	2.3	-4.1	-1.9	-0.1	n. a.
鉱工業	-18.5	-6.9	-16.1	-17.8	-9.6	-1.7	n. a.
非製造業	-1.1	18.4	5.8	-2.0	-1.4	5.0	n. a.
公共工事請負金額	-18.2	5.0	-1.9	1.3	0.8	-1.8	n. a.
実質輸出	-4.9	-4.0	-1.7	0.7	-8.7	5.6	n. a.
実質輸入	-1.5	-4.7	1.0	0.6	-6.3	-0.3	n. a.
生産	-4.1	-4.3	-2.5	-1.7	1.5	p -1.0	n. a.
出荷	-3.9	-3.6	-2.8	-1.4	1.5	p -0.6	n. a.
在庫	2.4	-2.4	-4.1	-1.4	-1.4	p -1.1	n. a.
在庫率 〈季調済、95年=100〉	〈112.5〉	〈116.6〉	〈114.5〉	〈114.0〉	〈114.5〉	〈p 109.0〉	〈n. a.〉
実質GDP	-1.2	-0.5	-1.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-1.9	-1.7	-0.7	0.3	1.0	n. a.	n. a.

国内主要経済指標(2)

(指標名欄のく>内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2001/4-6月	7-9月	10-12月	2001/11月	12月	2002/1月	2月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.62>	<0.59>	<0.53>	<0.52>	<0.51>	<0.51>	<n.a.>
完全失業率 <季調済、%>	<4.87>	<5.11>	<5.43>	<5.44>	<5.49>	<5.29>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-2.8	-6.2	-9.1	-9.7	-9.6	p -7.4	n.a.
雇用者数(労働力調査)	0.9	0.0	-1.0	-1.0	-0.9	-1.0	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	p -0.6	n.a.
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.4	-1.2	-2.5	-1.3	-3.7	p -2.3	n.a.
国内卸売物価 <夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%>	-0.6 <-0.2>	-1.0 <-0.3>	-1.3 <-0.5>	-1.4 <-0.6>	-1.4 <-0.4>	-1.4 <-0.4>	-1.3 <-0.1>
全国消費者物価 (除く生鮮食品) <季調済前期(3か月前)比、%>	-0.9 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	-0.9 <-0.3>	-0.8 <-0.2>	n.a. <n.a.>
企業向けサービス価格 (国内需給要因) <季調済前期(3か月前)比、%>	-1.1 <-0.5>	-1.3 <-0.3>	-1.4 <-0.3>	-1.5 <-0.4>	-1.5 <-0.3>	-1.4 <-0.3>	n.a. <n.a.>
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平残)	2.7	3.1	3.2	3.2	3.4	3.5	3.7
取引停止処分件数	-3.4	-8.5	5.9	1.8	-1.2	10.7	n.a.

(注) 1. p は速報値。

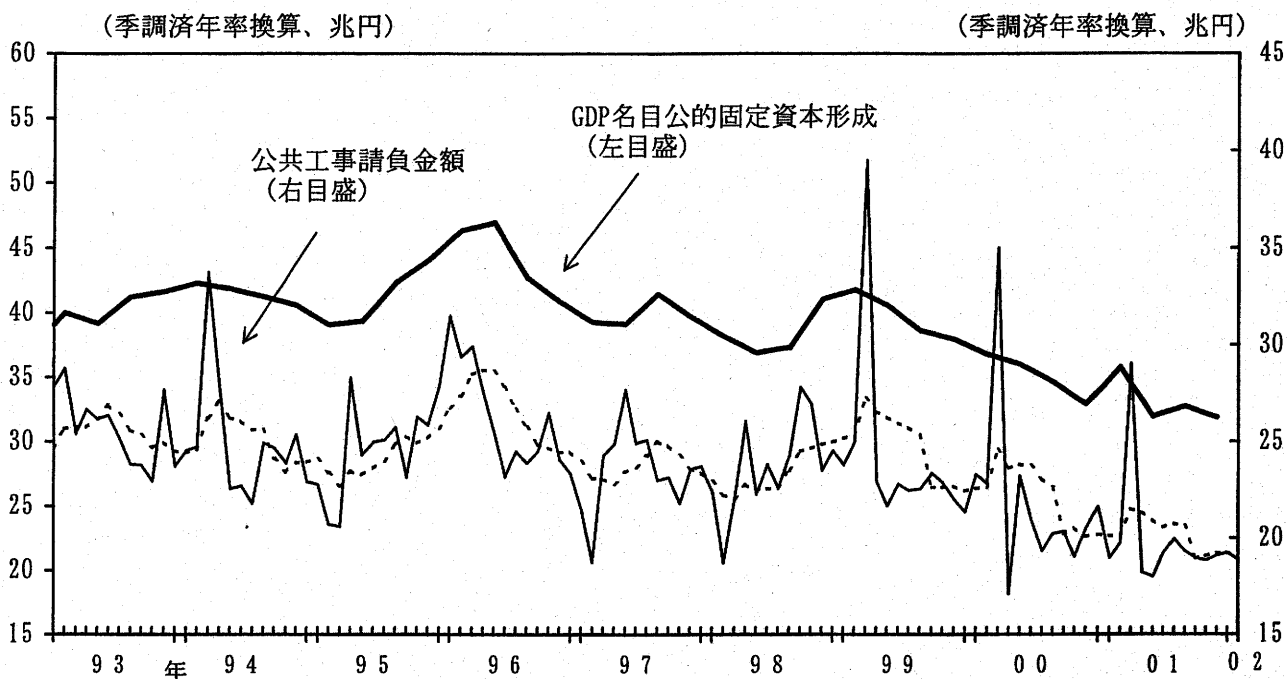
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

3. 当月よりチェーンストア売上高(日本チェーンストア協会調べ)に代えて、全国スーパー売上高(経済産業省調べ)を掲載している(図表10-2(3)も同様)。

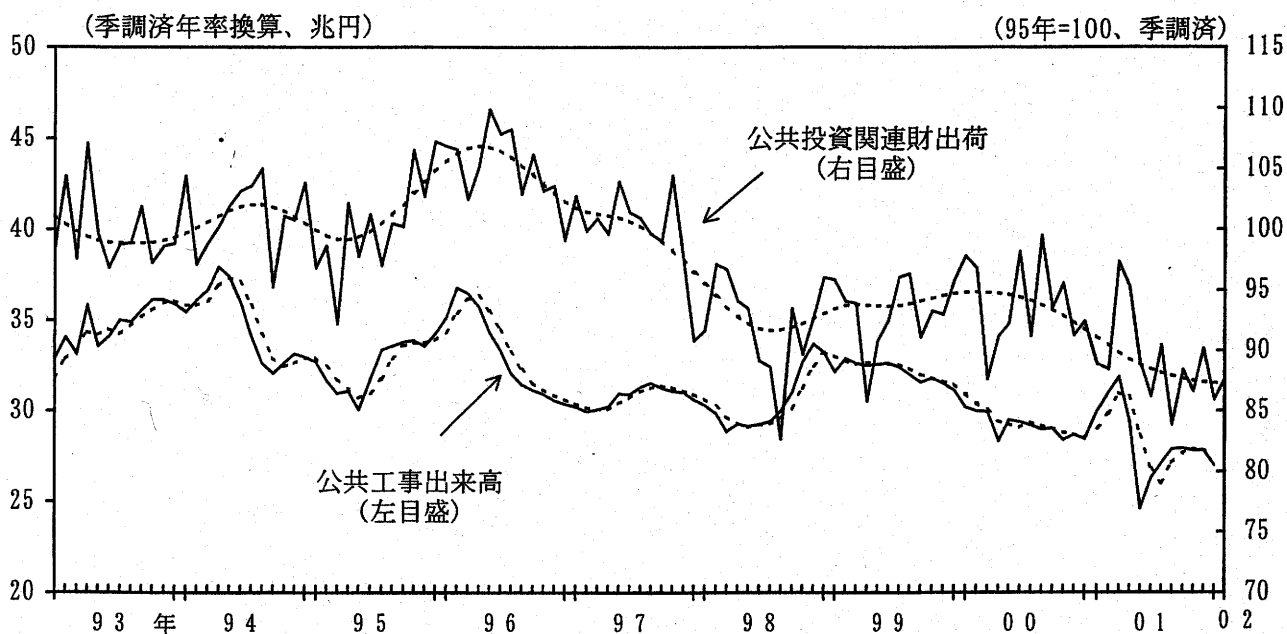
(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
 日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
 国土交通省「建設統計月報」「旅行取扱状況」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、
 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、財務省「外国貿易概況」、
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、
 日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「金融経済統計月報」、
 全国銀行協会「全国法人取引停止処分者の負債状況」

公共投資

(1) 公共工事請負金額と名目公的固定資本形成



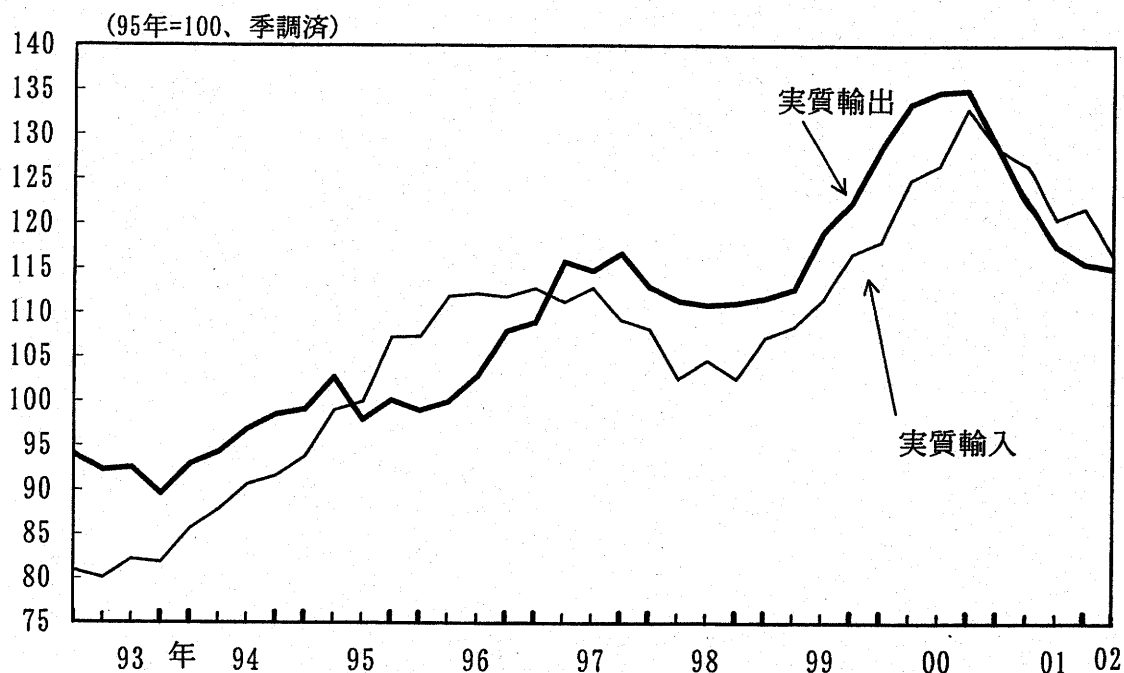
(2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高



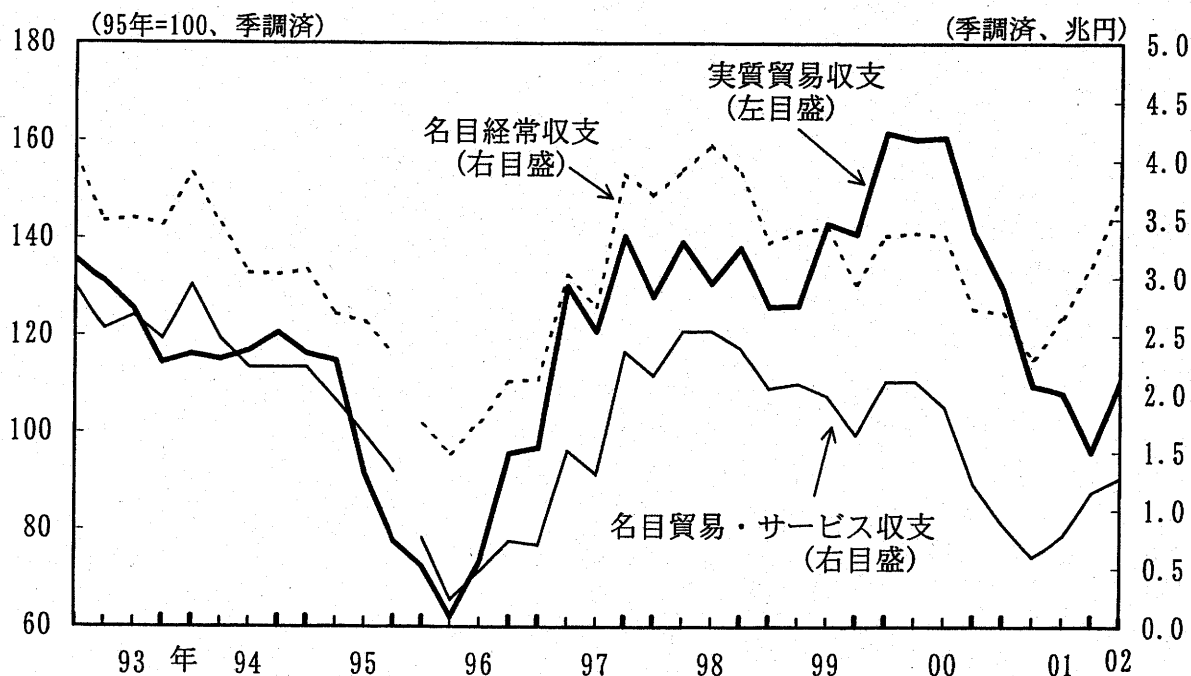
- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
 3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。
 4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷と公共工事出来高は、X-12-ARIMA(β バージョン)による季節調整値。公共工事請負金額及び公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。一方、公共工事出来高の季節要素は、2001/3月までのデータで算出し、以降2001年度中は固定している。
 5. 点線のうち、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、公共投資関連財出荷については趨勢循環変動成分、公共工事出来高については後方3か月移動平均値。
 6. 公共投資関連財出荷の2002/1月の値は速報値。
- (資料) 内閣府「国民経済計算」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」

輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



(注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートしたうえで指数化したもの。実質貿易収支は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、その輸出入差を指数化したもの。なお、いずれもX-11による季節調整値。

2. 国際収支統計は、今月、96年に遡って改訂された。詳細は日本銀行ホームページ (<http://www.boj.or.jp/ronbun/ron0203a.htm>) を参照。なお、95年以前は旧ベース。

3. 2002/1Qは、1月実績の四半期換算値。

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

実質輸出の内訳(1)

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	12	2002 1
米国	<29.7>	11.7	-8.4	-6.6	-6.7	-3.0	-2.2	-1.9	0.9	-9.0	4.3
EU	<16.3>	6.4	-10.9	1.3	-10.1	-6.4	-0.3	-10.5	5.0	-13.1	-3.2
東アジア	<39.7>	25.7	-9.7	-4.3	-5.8	-4.1	-1.1	12.3	3.6	-6.5	16.1
中国	<6.3>	27.8	11.6	10.2	-5.4	-2.0	-0.8	34.6	-1.6	-9.5	44.9
N I E s	<23.9>	25.8	-15.8	-9.4	-6.3	-3.5	-1.8	7.9	6.2	-8.2	12.0
台湾	<7.5>	22.5	-25.7	-16.5	-3.2	-12.1	4.6	6.9	6.6	-4.2	7.7
韓国	<6.4>	30.4	-9.1	-5.4	-8.3	7.1	-2.4	-4.0	5.1	-13.2	4.0
ASEAN4	<9.5>	24.0	-8.1	-1.7	-5.0	-6.8	0.2	4.8	1.9	-0.4	4.5
タイ	<2.8>	19.0	-4.0	-5.1	-4.7	-0.9	1.7	-8.4	0.9	-1.0	-8.0
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.6	-4.9	-4.0	-1.7	-0.5	0.7	-8.7	5.6

- (注) 1. < >内は、2000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. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	12	2002 1
中間財	<14.1>	5.3	-3.6	-1.8	-4.8	-0.8	3.9	10.8	-0.1	-4.6	14.4
自動車関連	<20.2>	9.2	0.1	-7.8	3.5	5.2	0.1	-10.7	2.4	-10.7	-4.3
消費財	<7.0>	13.0	-6.3	-6.0	-0.4	-2.7	-3.5	-1.1	7.7	-16.1	8.8
情報関連	<18.8>	25.2	-12.0	-5.7	-6.4	-9.5	-5.3	-7.3	6.5	-12.9	-0.4
資本財・部品	<29.7>	21.1	-15.0	-3.2	-10.2	-6.9	-4.1	2.0	5.2	-8.8	6.7
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.6	-4.9	-4.0	-1.7	-0.5	0.7	-8.7	5.6

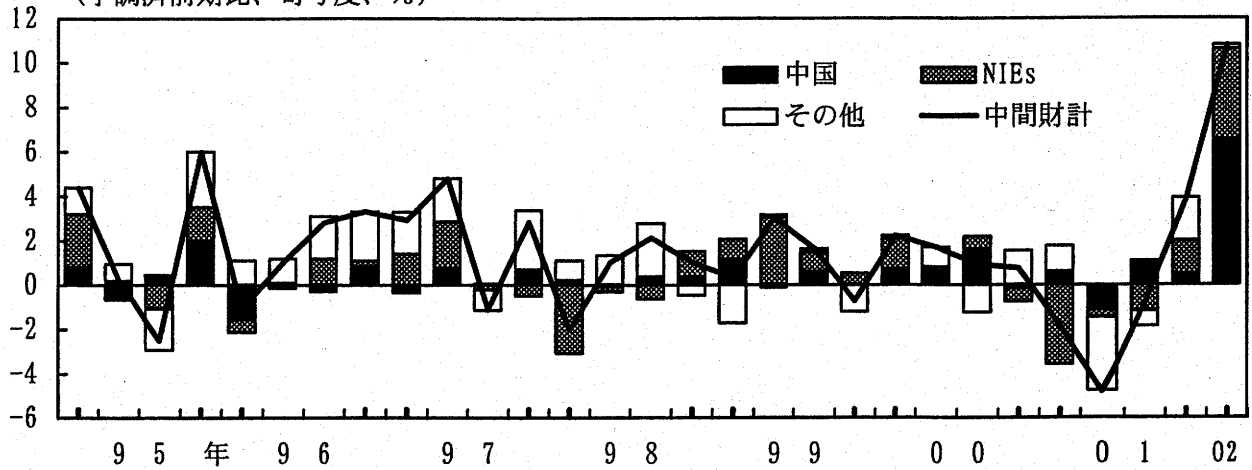
- (注) 1. < >内は、2000年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

実質輸出の内訳 (2)

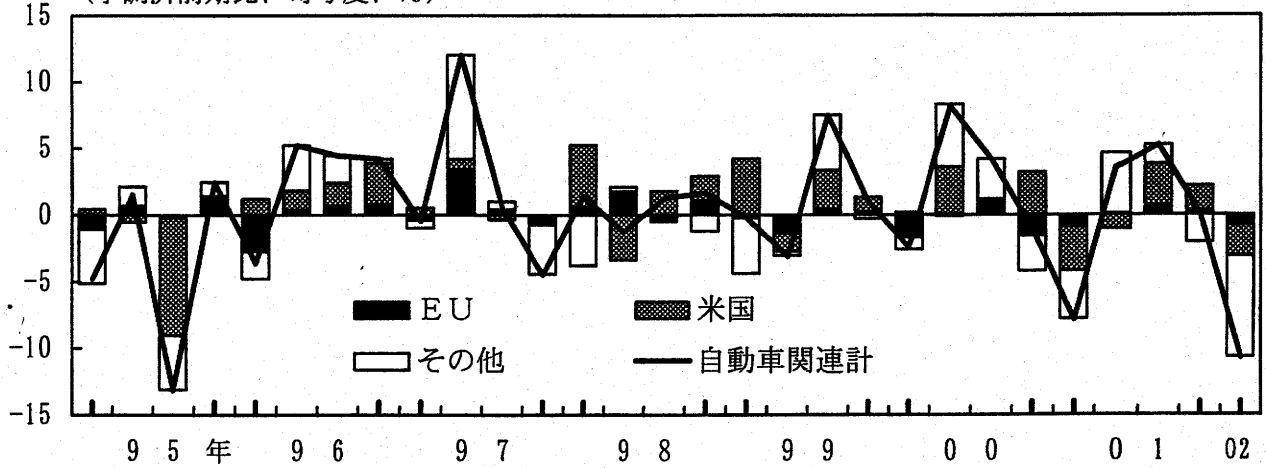
(1) 中間財輸出 (地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



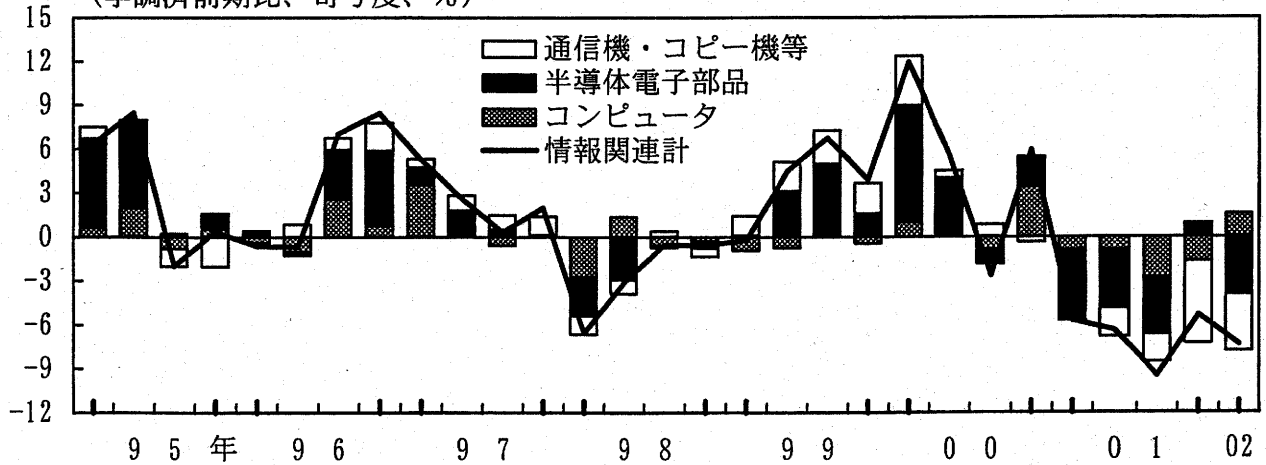
(2) 自動車関連輸出 (地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 情報関連輸出 (品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) X-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	12	2002 1
米国	<19.0>	7.9	-4.5	-5.5	-0.3	-9.8	-0.8	-8.2	-6.4	0.1	-6.2
EU	<12.3>	8.5	3.5	2.2	-4.7	-1.3	4.0	-0.5	-1.9	-2.5	1.8
東アジア	<39.6>	25.5	1.5	-1.1	-3.9	-5.6	1.6	-2.8	0.1	-7.6	2.4
中国	<14.5>	28.1	13.2	5.2	-1.2	-4.2	8.3	-3.9	5.2	-8.3	0.2
N I E s	<12.2>	28.4	-9.7	-5.2	-9.7	-7.5	-6.3	0.4	-3.6	-5.8	5.9
台湾	<4.7>	43.6	-13.1	-7.6	-12.7	-12.6	-1.4	5.8	-7.8	-2.1	10.3
韓国	<5.4>	22.5	-7.7	-2.6	-7.2	-7.3	-5.3	-7.7	-3.6	-7.7	-1.3
ASEAN4	<12.8>	20.2	0.0	-3.8	-1.4	-5.5	0.3	-4.1	-3.1	-8.0	2.6
タイ	<2.8>	19.3	5.9	-4.1	4.3	-6.0	3.5	-5.7	1.5	-4.1	-3.5
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.7	1.0	-4.4	0.6	-6.3	-0.3

- (注) 1. < >内は、2000年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

(2) 財別

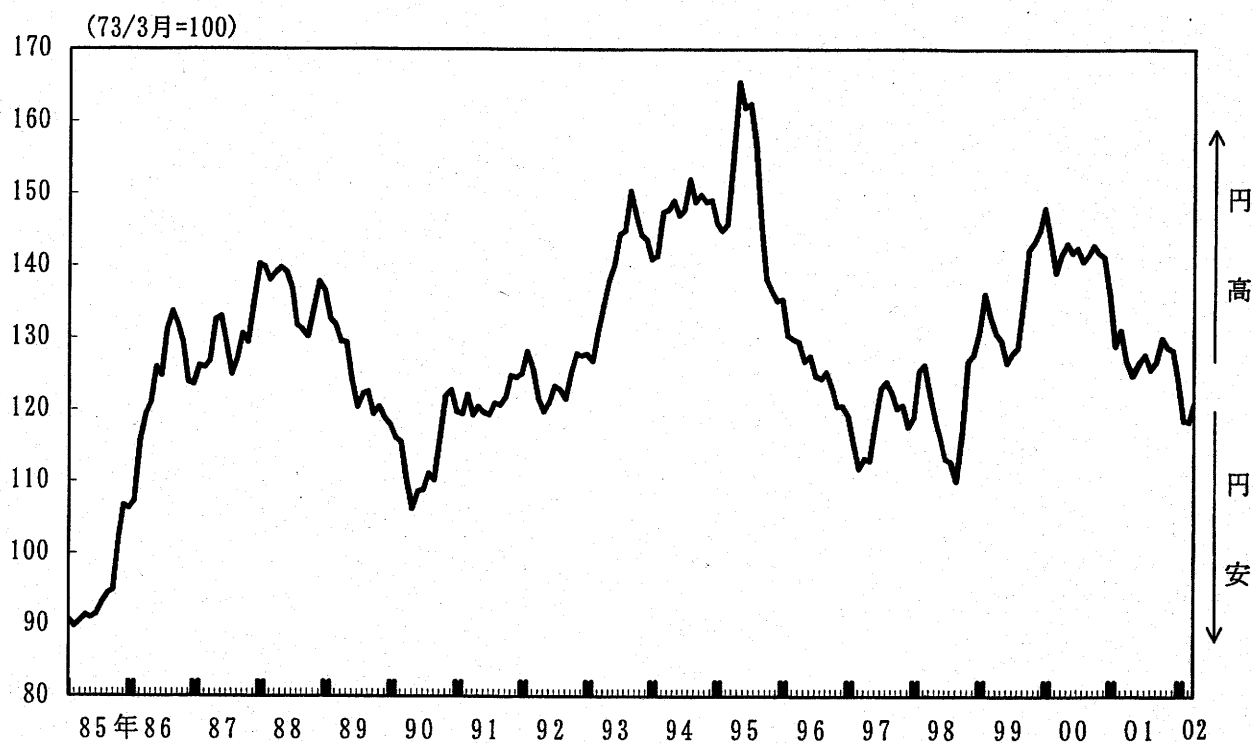
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2001年 11月	12	2002 1
素原料	<26.8>	1.7	-4.9	-1.7	-2.1	-3.0	-2.1	-2.1	-0.3	-8.4	4.0
中間財	<13.0>	8.2	-0.3	0.3	-3.8	-3.9	-0.7	5.9	-2.5	-3.4	9.3
食料品	<12.1>	5.3	-1.7	-2.3	-1.1	-3.4	7.4	-4.2	3.5	-5.2	-1.8
消費財	<10.5>	21.4	5.8	-2.7	1.3	-2.9	3.3	-11.1	-3.3	-7.2	-5.4
情報関連	<16.1>	43.9	-2.5	-5.0	-6.1	-13.0	3.4	0.6	4.7	-3.4	1.4
資本財・部品	<11.5>	12.4	3.2	-3.7	-0.3	-4.4	-1.9	-11.6	-3.4	-8.4	-5.1
うち除く航空機		21.5	6.0	0.5	-0.9	-7.2	-0.3	-5.4	-2.4	-5.6	-0.8
実質輸入計		13.3	-1.1	-3.3	-1.5	-4.7	1.0	-4.4	0.6	-6.3	-0.3

- (注) 1. < >内は、2000年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2002/1Qは1月実績の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

純輸出を取り巻く環境 (1)

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. 日本銀行試算値。直近3月は13日までの平均値。
 2. 主要輸出相手国通貨 (15通貨、26カ国・地域) に対する為替相場 (月中平均) を、当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

(2) 海外経済 — 実質GDP

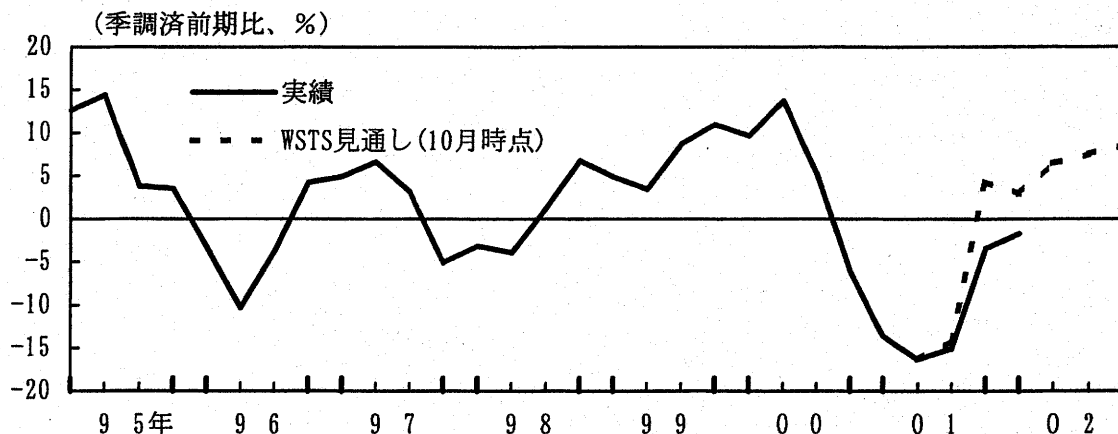
(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		99年	2000年	2001年	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q
米	国	4.1	4.1	1.2	1.3	0.3	-1.3	1.4
欧 州	E U	2.6	3.3	1.6	2.1	0.5	0.9	-0.5
	ドイツ	1.8	3.0	0.6	1.6	0.2	-0.7	-1.0
	フランス	3.0	3.6	2.0	1.6	0.8	1.8	-0.6
	英国	2.1	3.0	2.4	3.0	1.8	1.9	0.1
東	中 国	7.1	8.0	7.3	8.1	(1~6月) 7.9	(1~9月) 7.6	(1~12月) 7.3
ア ジ ア	N 韓国	10.9	8.8	n. a.	3.7	2.7	1.8	n. a.
	I 台湾	5.4	5.9	-1.9	0.9	-2.4	-4.2	-1.9
	E 香港	3.0	10.5	0.1	2.2	0.8	-0.4	-1.6
	s シンガポール	6.9	10.3	-2.0	5.0	-0.5	-5.4	-6.6
ア	A タ イ	4.2	4.4	n. a.	1.8	1.9	1.5	n. a.
	S インドネシア	0.8	4.9	3.3	4.8	3.8	3.1	1.6
	E マレーシア	6.1	8.3	0.4	3.1	0.5	-1.2	-0.5
	A フィリピン	3.4	4.0	3.4	3.2	3.2	3.3	3.8

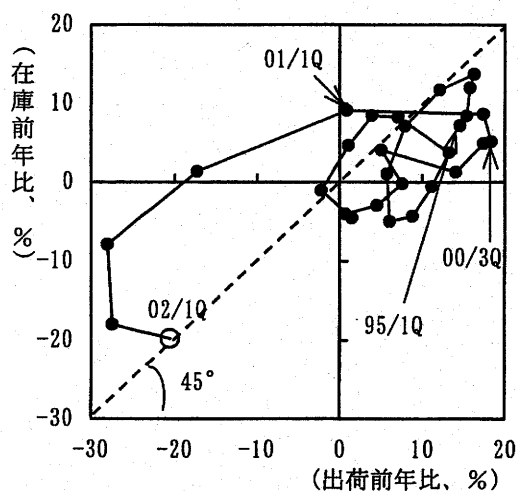
(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

純輸出を取り巻く環境 (2)

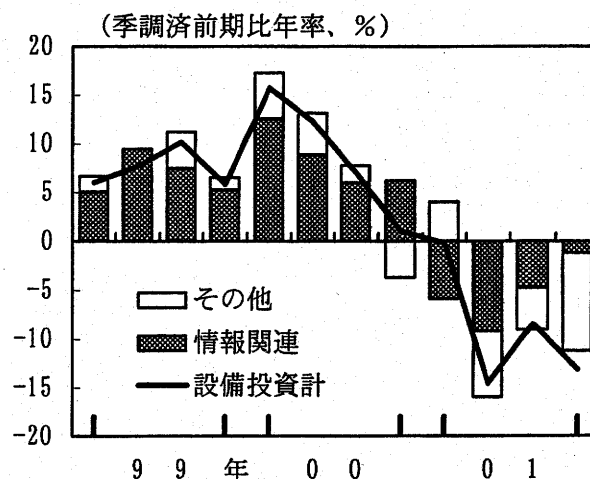
(1) 世界半導体出荷



(2) 米国電気機器の在庫循環



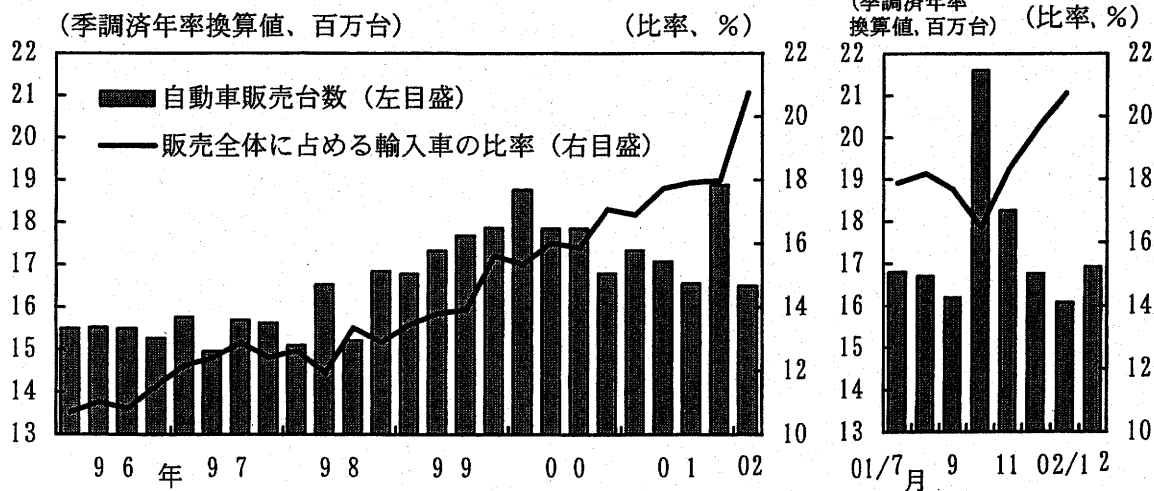
(3) 米国の情報関連設備投資



(4) 米国の自動車販売

<四半期>

<月次>

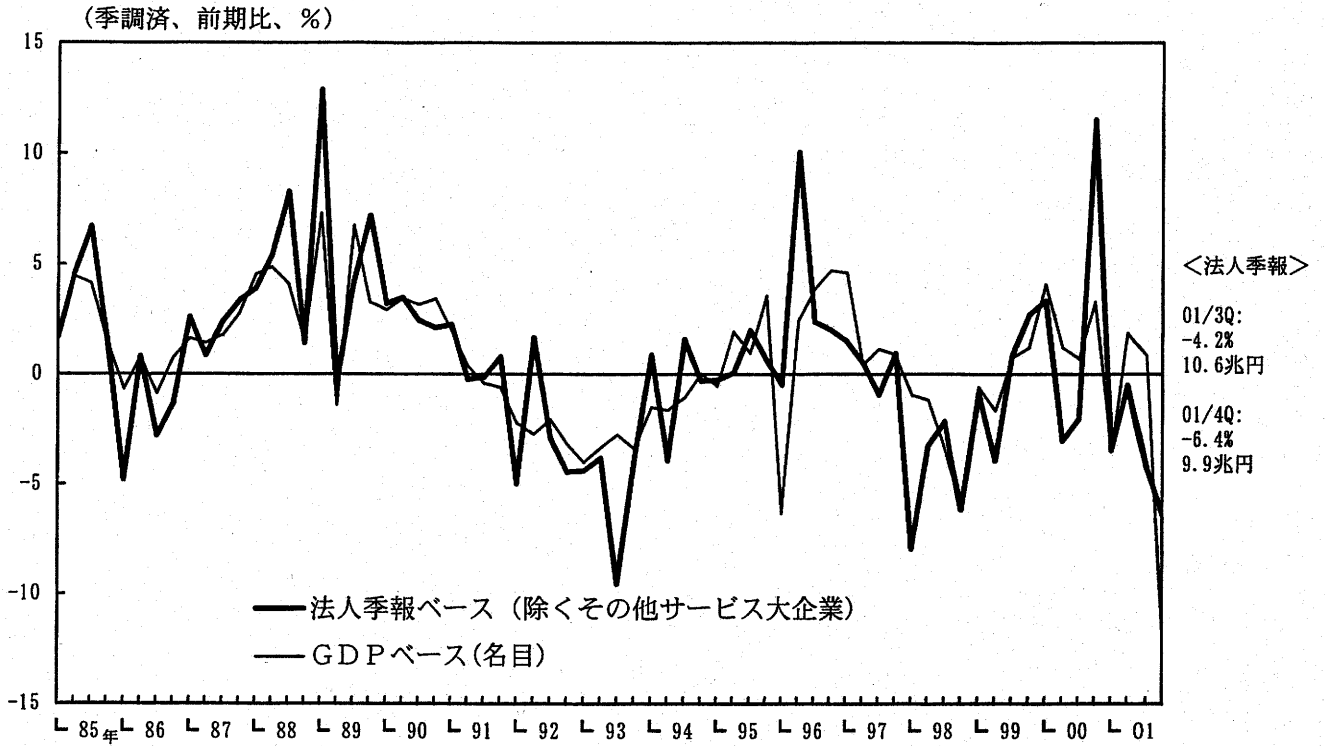


- (注) 1. (1) の実績は、米国PPI電子部品を用いてデフレートした実質値。見通しは、WSTS公表の名目値。季節調整は、X-11による。なお、2002/1Qは、1月実績の四半期換算値。
 2. (2) の在庫循環についての見方は、図表14の概略図を参照。また、2002/1Qは、1月の値。
 3. (4) の2002/1Qは、1~2月の平均値 (ただし、輸入車比率は1月の値)。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、U.S. Department of Commerce, "National Income and Product Accounts", CEIC Data Company

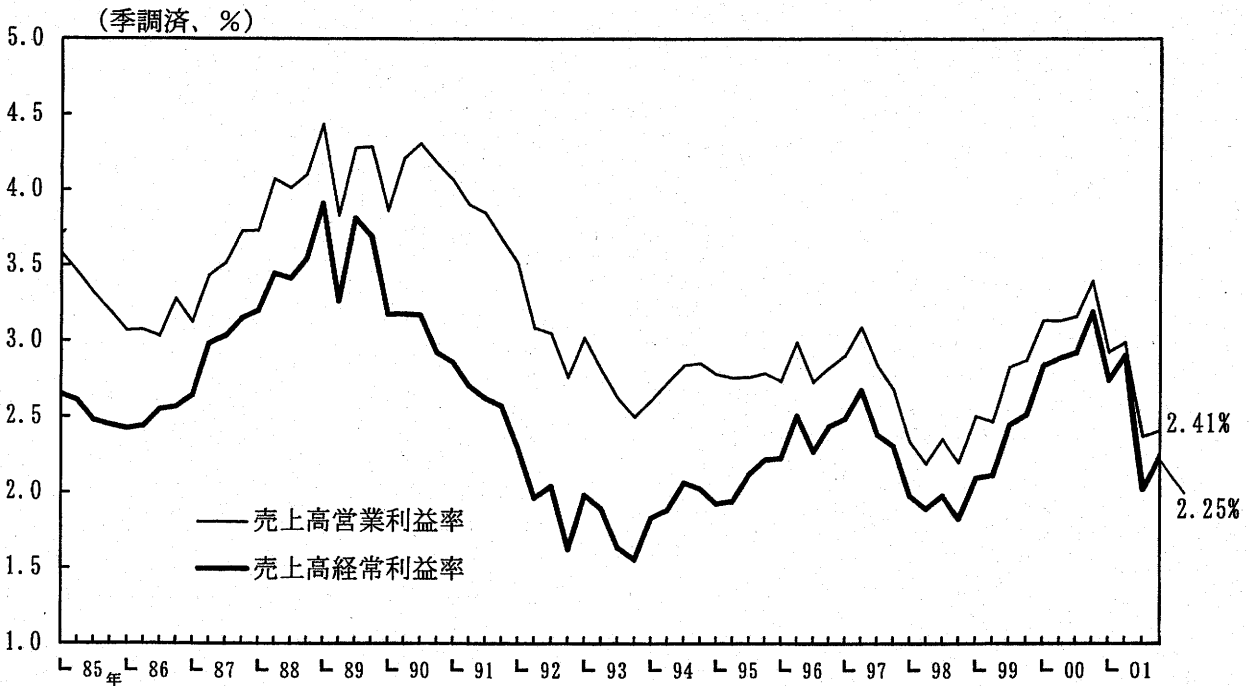
設備投資と収益の推移 (法人季報)

(1) 設備投資



(注) 法人季報のデータは、断層修正済み。

(2) 収益

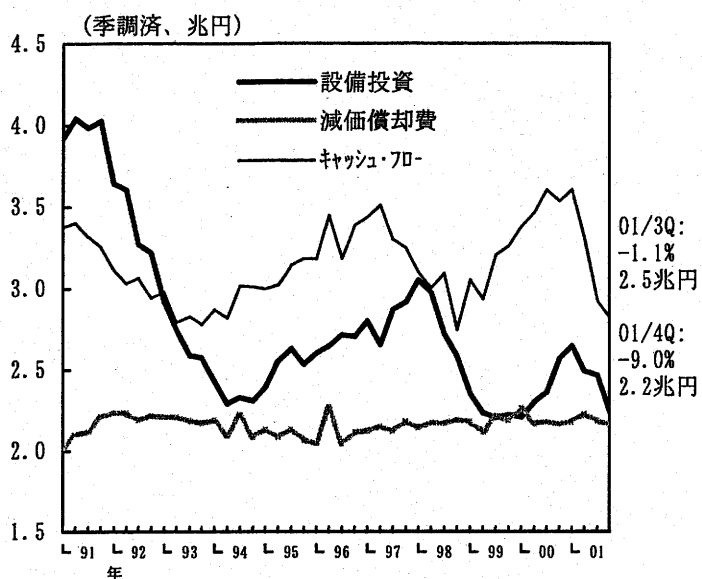


(注) 除くその他サービス大企業。データは断層修正済み。

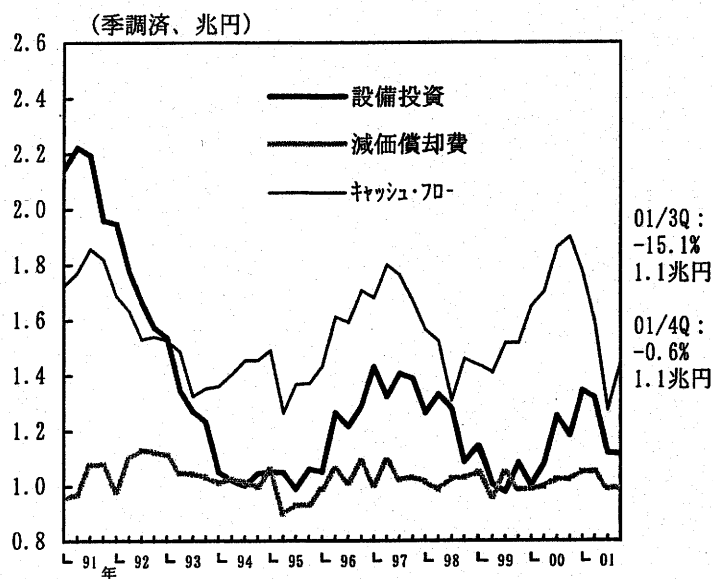
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

設備投資の業種別・規模別推移 (法人季報)

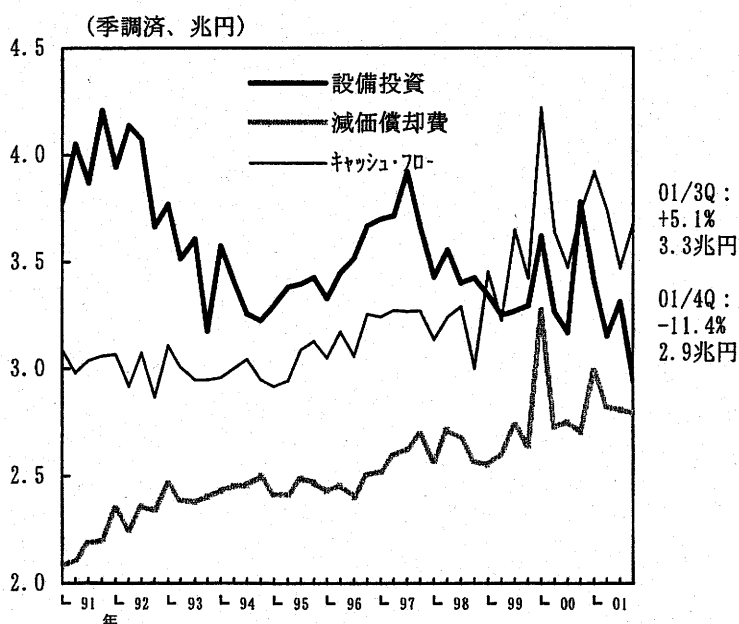
(1) 製造業・大企業



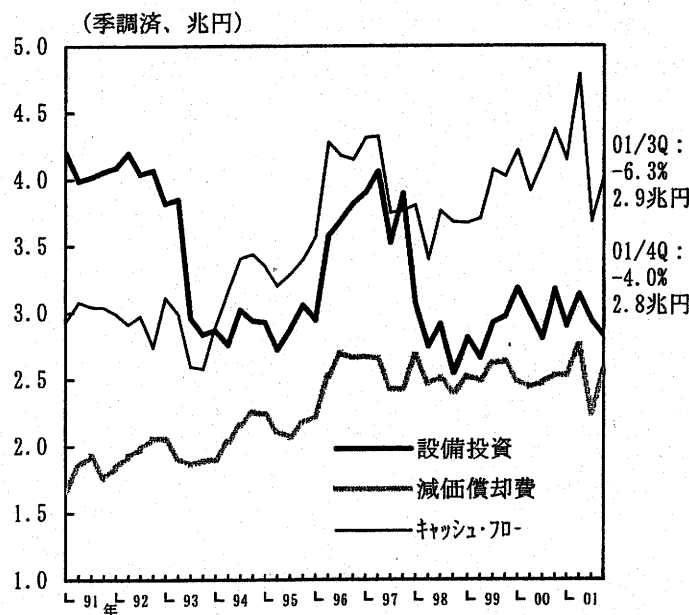
(2) 製造業・中堅中小企業



(3) 非製造業・大企業



(4) 非製造業・中堅中小企業

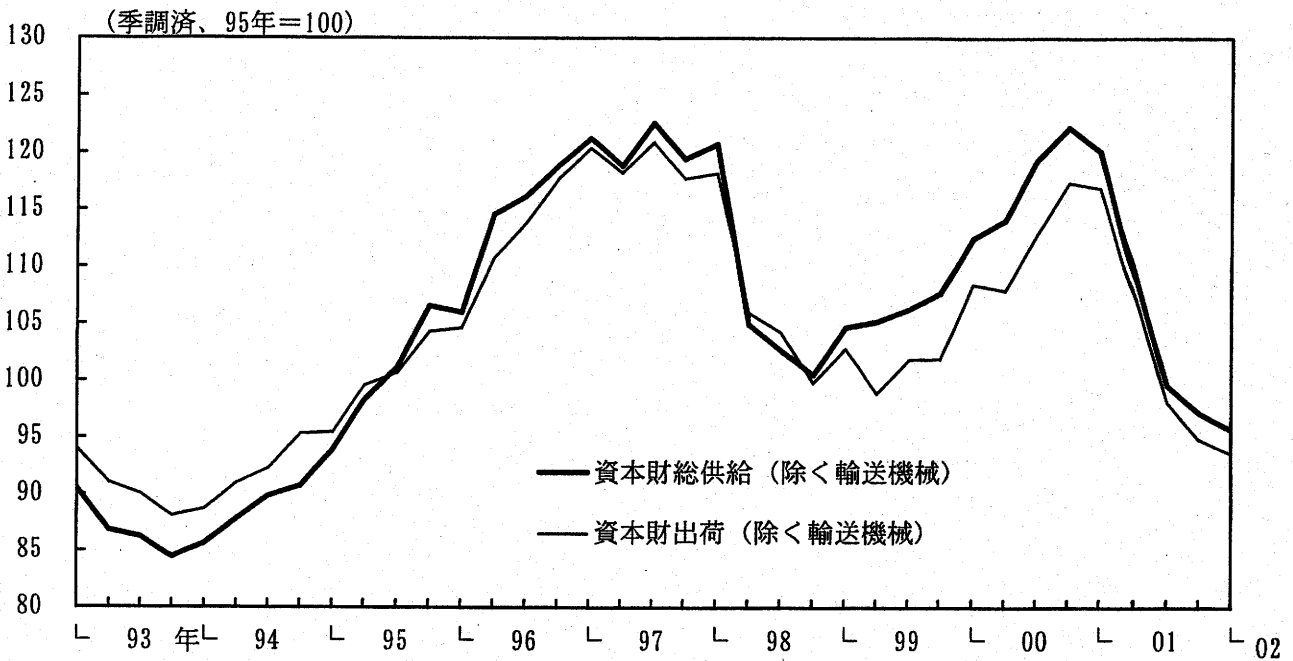


(注) 1. 断層修正済み。
2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1千万円以上10億円未満。
3. 非製造業・大企業は、電力・ガス・その他サービスを除く。
4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。

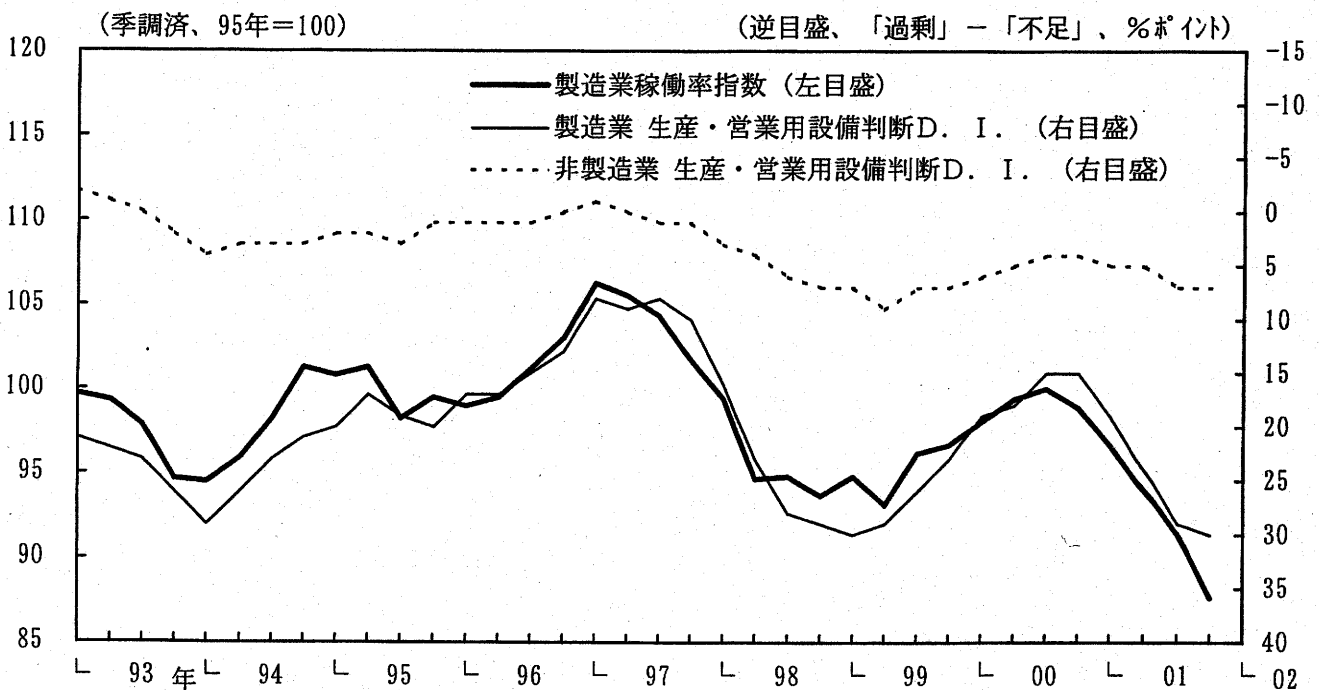
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資関連指標 (1)

(1) 資本財 (除く輸送機械) の総供給・出荷



(2) 稼働率と設備判断D. I.

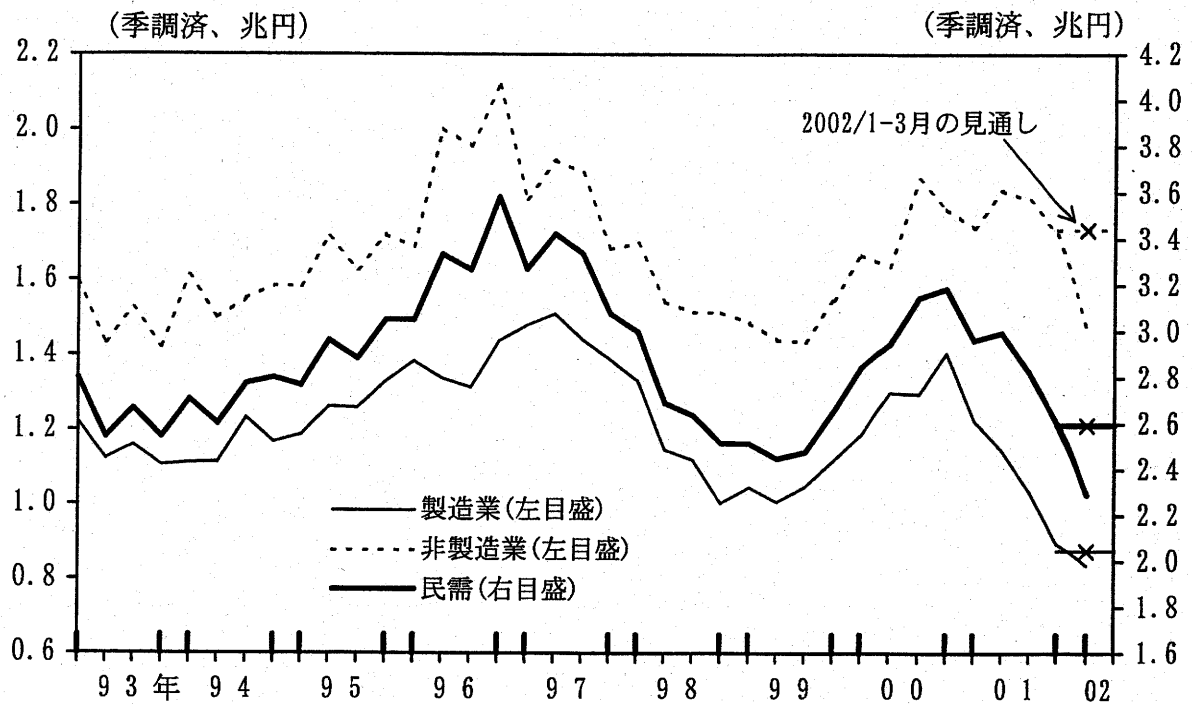


- (注) 1. 資本財総供給 (除く輸送機械) の2002/1Qは、鉱工業総供給表のウェイトを用いて、資本財出荷 (除く輸送機械) から実質資本財・部品輸出を差し引き、実質資本財・部品輸入 (除く航空機) を加えて算出したもの。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 3. 2002/1Qは、1月の計数。

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

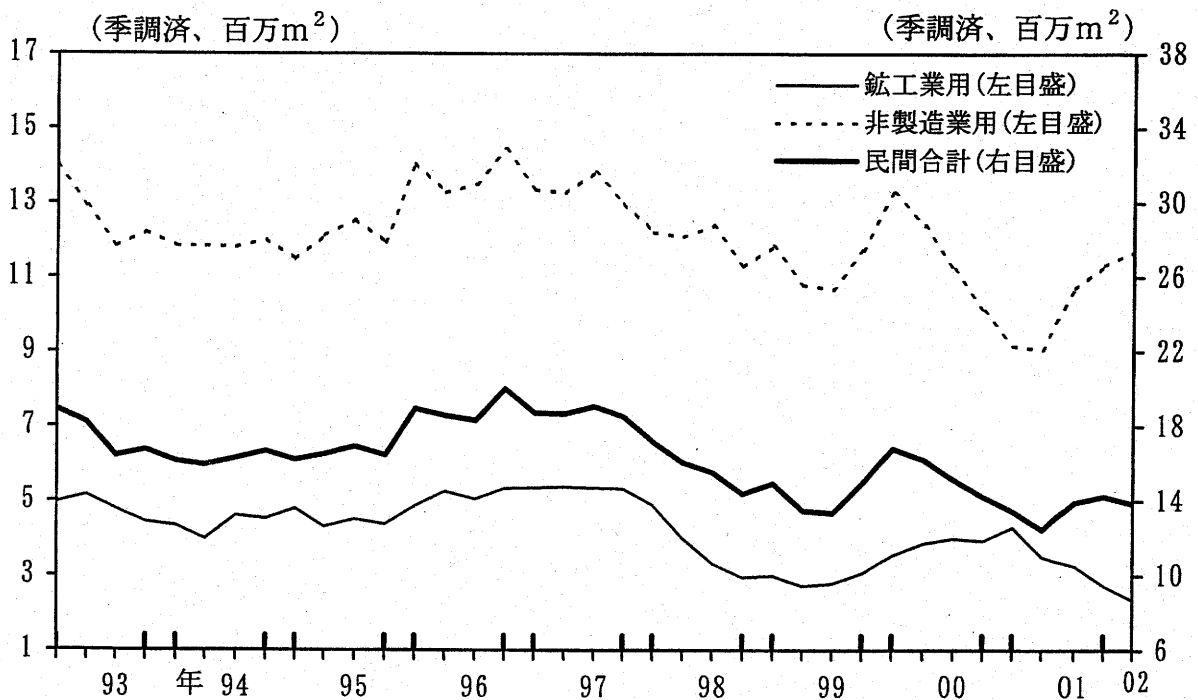
設備投資関連指標 (2)

(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. 2002年1～3月は、1月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)

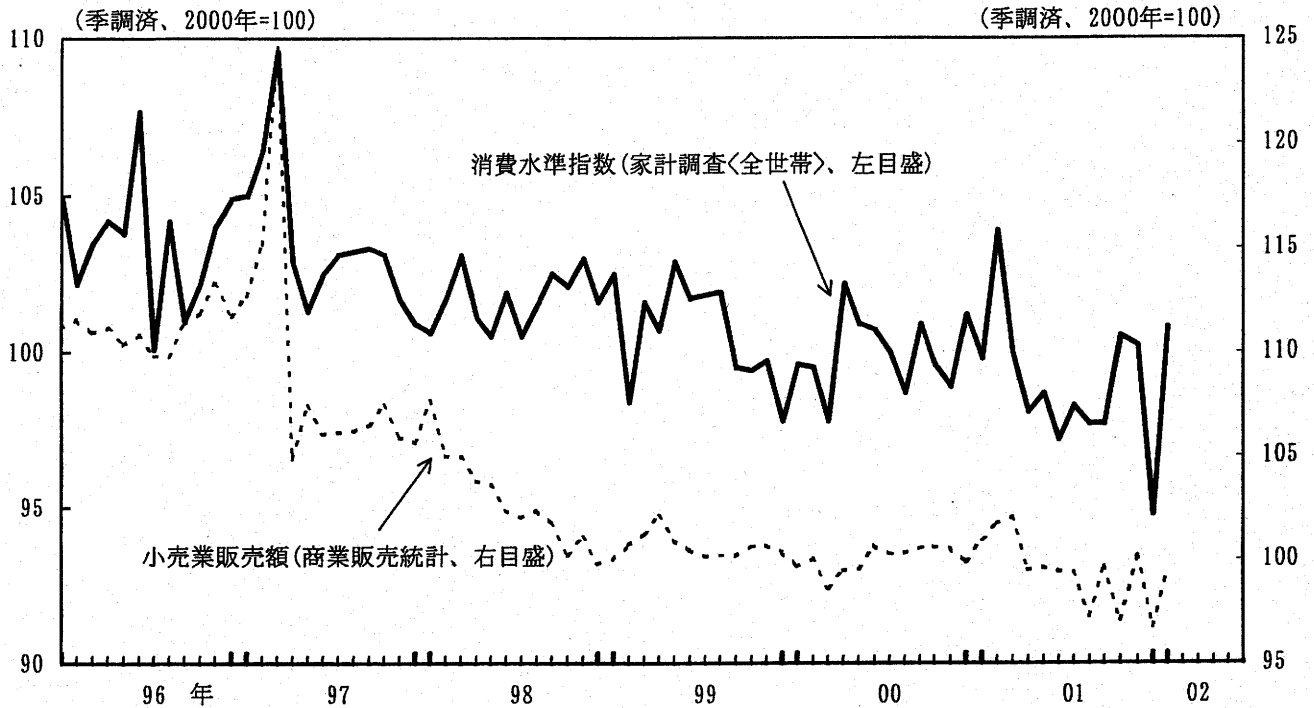


(注) 1. X-12-ARIMA(β₁・β₂・β₃)による季節調整値。
2. 2002年1～3月は、1月の計数を四半期換算。

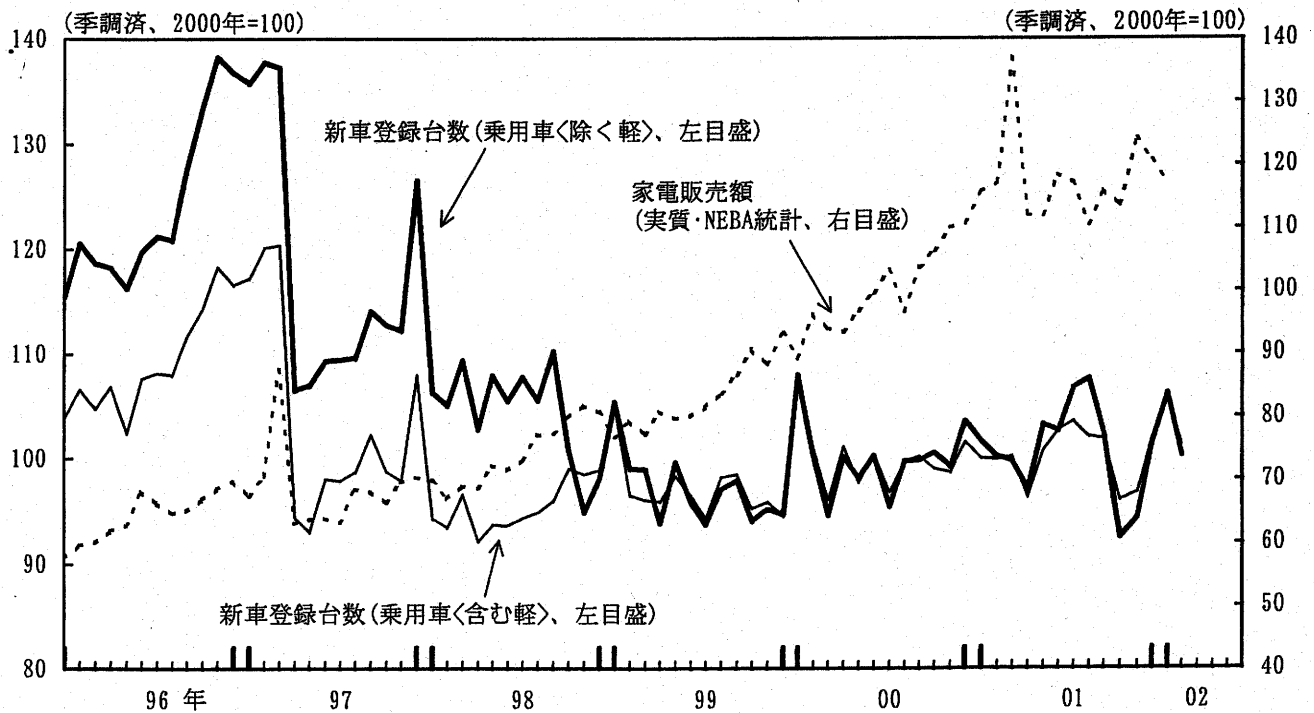
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

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

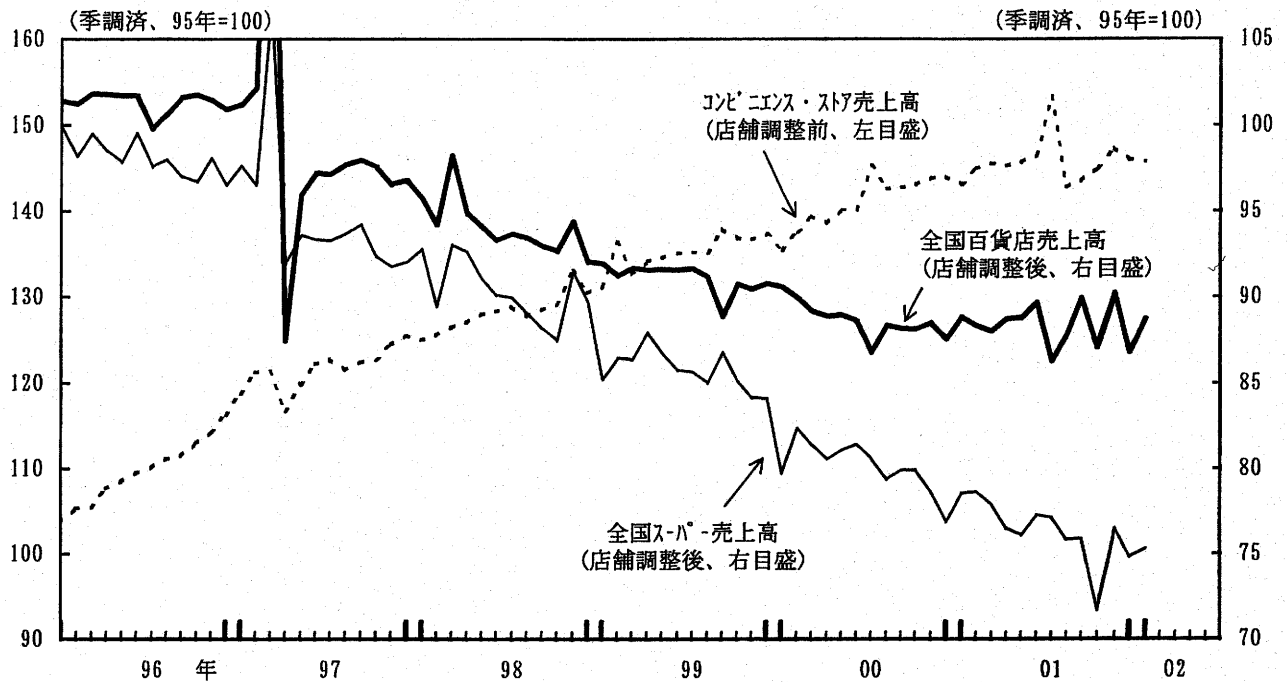


(注) 1. X-12-ARIMA(β^h-シフト)による季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI(財)で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。

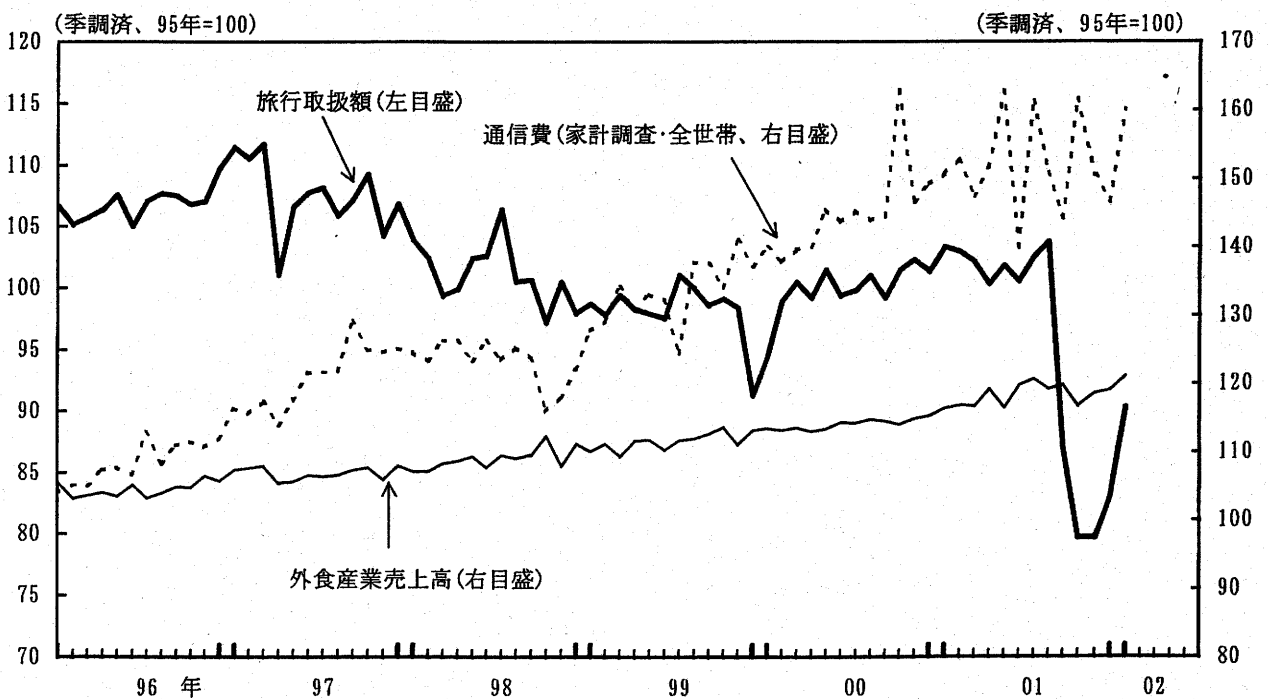
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費関連指標 (2)

(3) 小売店販売 (名目・除く消費税)



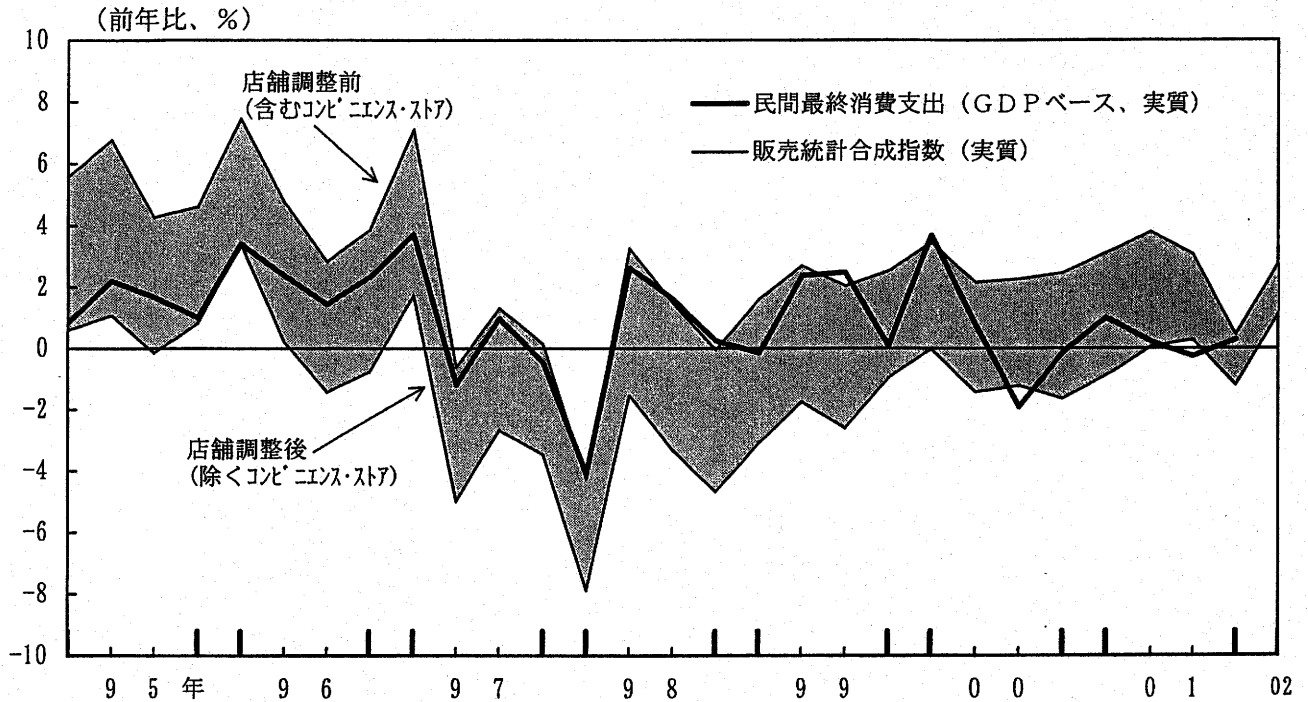
(4) サービス消費 (名目)



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

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

個人消費関連指標 (3)

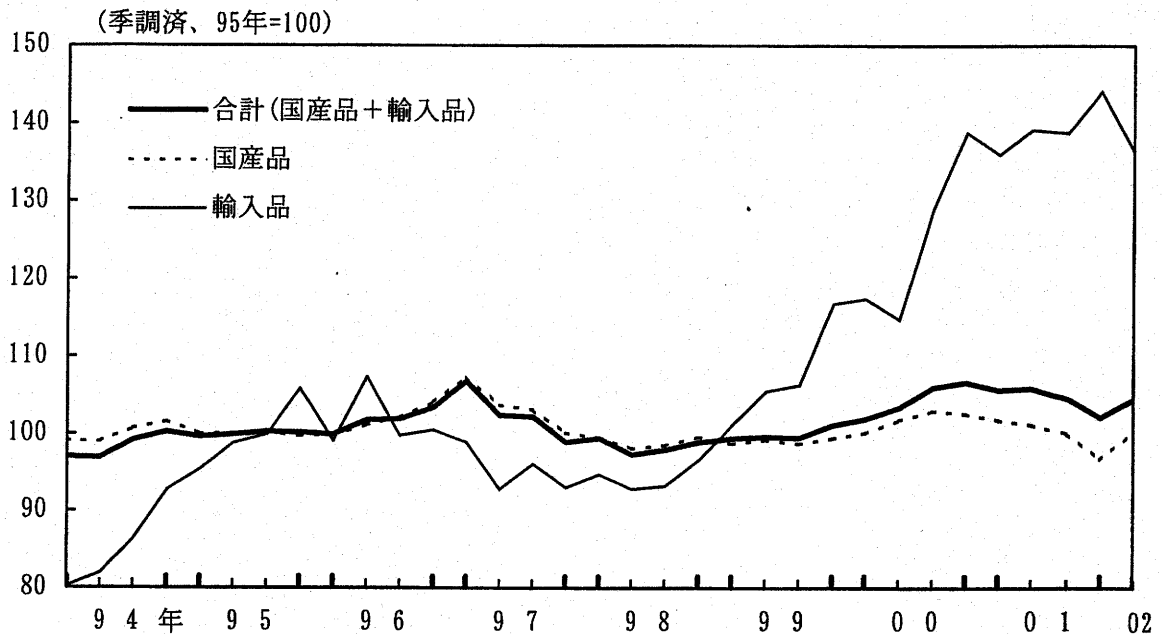


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・全国スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱高、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトを用いて合成することにより作成（なお、当月より日本チェーンストア協会のチェーンストア売上高に代えて、商業販売統計に含まれている全国スーパー売上高を用いており、こうした変更に伴いデータは過去に遡って修正されている）。さらに、店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高（97/3月以前は日本銀行におけるヒアリング集計ベース）も合算している。なお、名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の消費者物価指数、卸売物価指数を用いて実質化している。
2. 販売統計合成指数については、店舗調整前と店舗調整後の2系列を試算。概念的には、①店舗調整前は、新規出店による需要掘り起こしや、既存店から新規店への需要シフトも含めて、消費動向のカバレッジをできるだけ広めにとったものである一方、②店舗調整後は、新規出店への需要はカウントせず、既存店における継続的な消費動向を示したものである。個人消費動向の実勢は、おそらく①のような広めのカバレッジと、②のような狭いカバレッジの間にあると考えられる。このため、両者の間にシャドーを付した。
3. 2002/1Qは、1月の前年同月比。

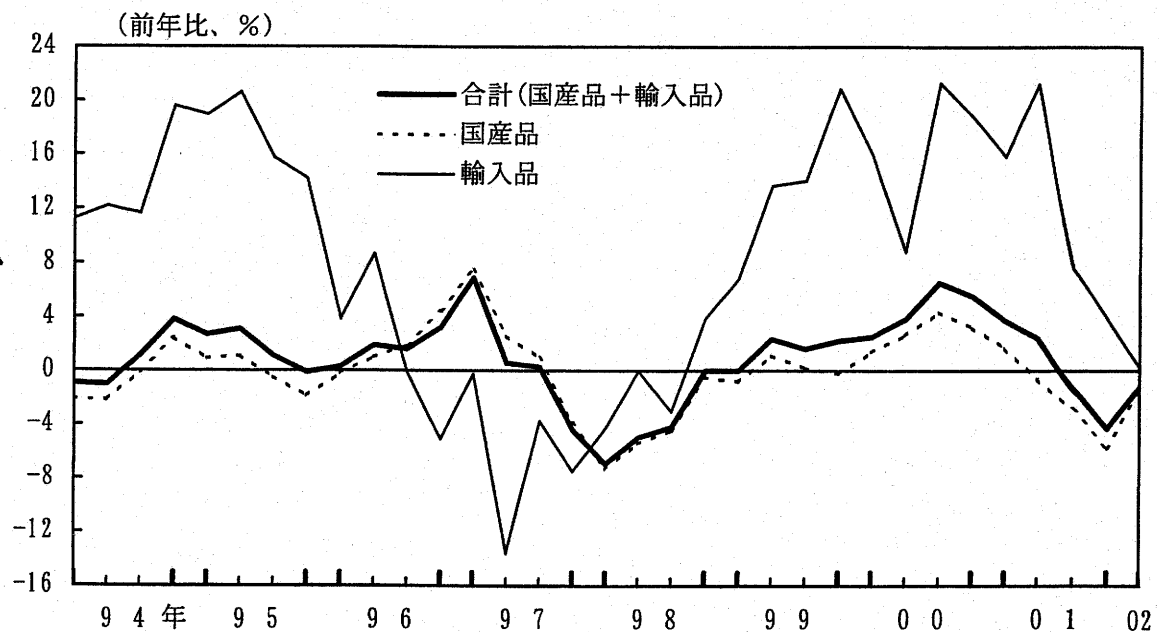
(資料) 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「商業販売統計」、総務省「家計調査報告」
「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、
日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、
日本電気大型店協会 (NEBA) 「商品別売上高」、国土交通省「旅行取扱状況」、
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費関連指標 (4) (消費財供給数量)

(1) 水準



(2) 前年比

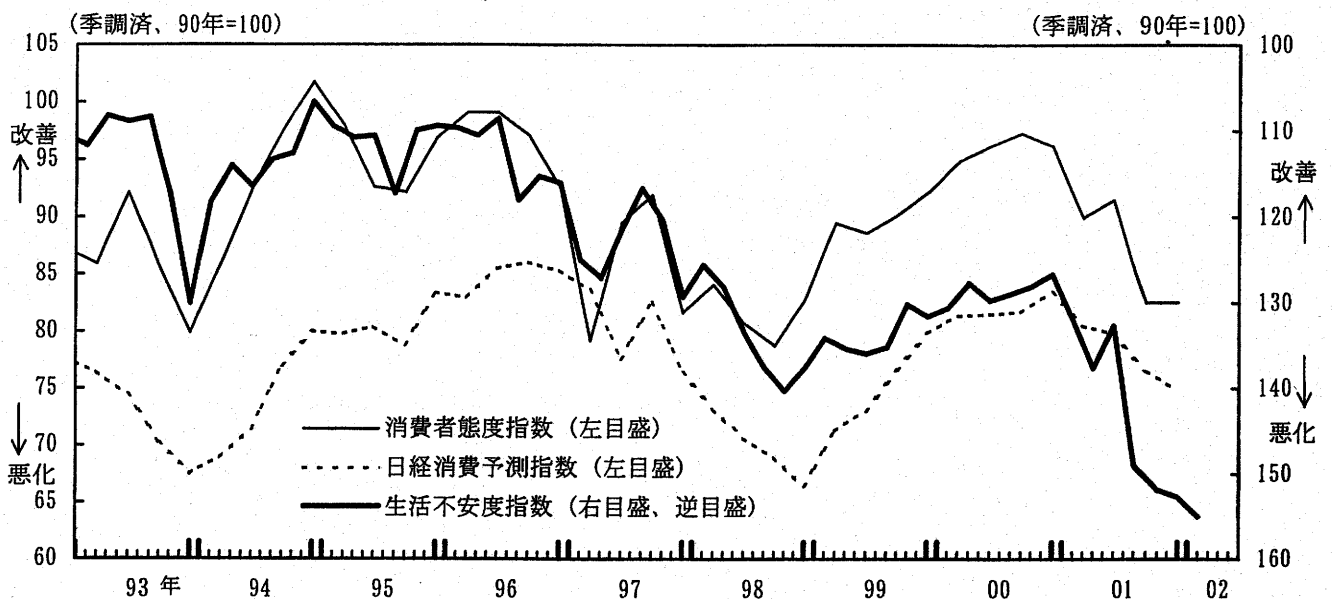


- (注) 1. 2002/1Qの値は、1月の四半期換算値。
 2. 「国産品」、「輸入品」とともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目（「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一）。
 3. 「国産品」の2002/1Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分（実質輸出<消費財>より推計）を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。
 4. 「輸入品」の2002/1Qの値は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
 5. 「合計(国産品+輸入品)」の2002/1Qの値は、「国産品」と「輸入品」を合成して試算したもの。
 6. 前年比は、季節調整済系列より算出。

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

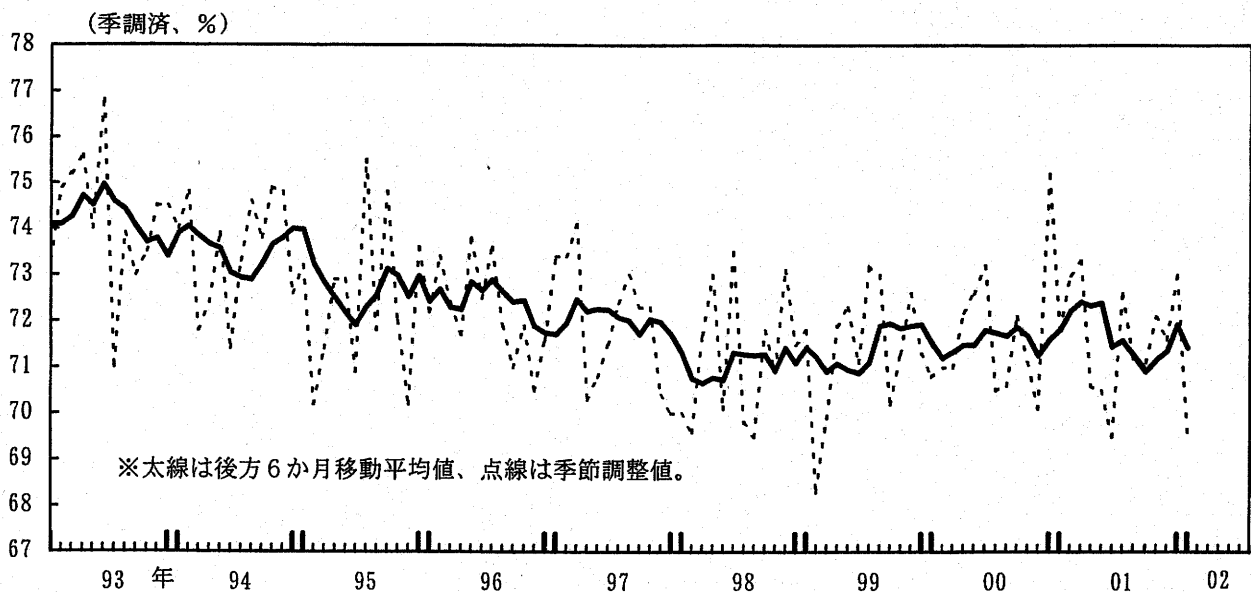
消費者コンフィデンスと消費性向

(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) 平均消費性向 (家計調査)

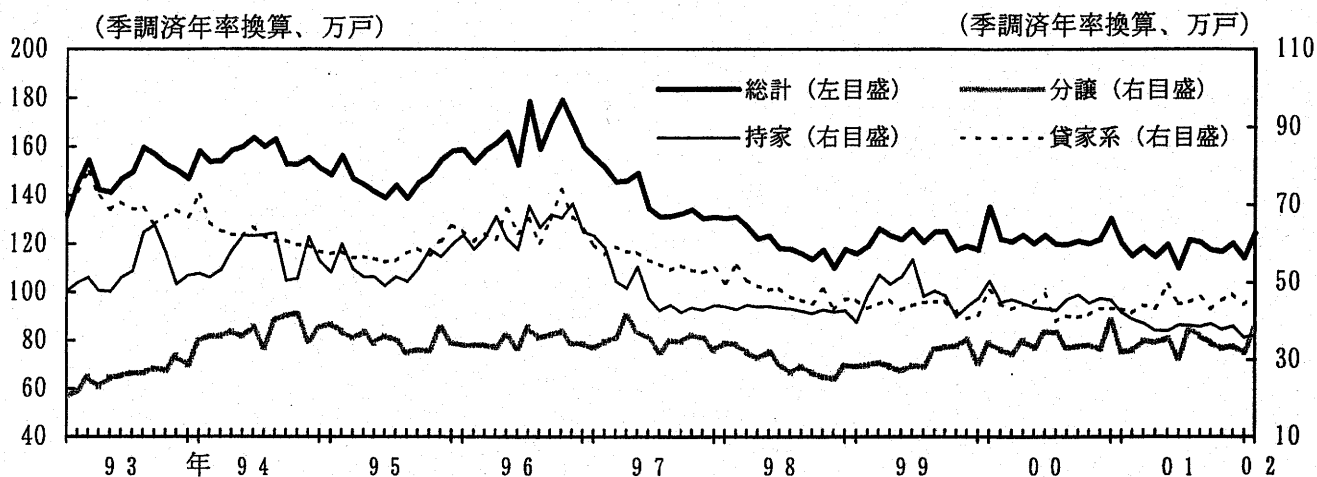


(注) 勤労者世帯。総務省による季節調整値。

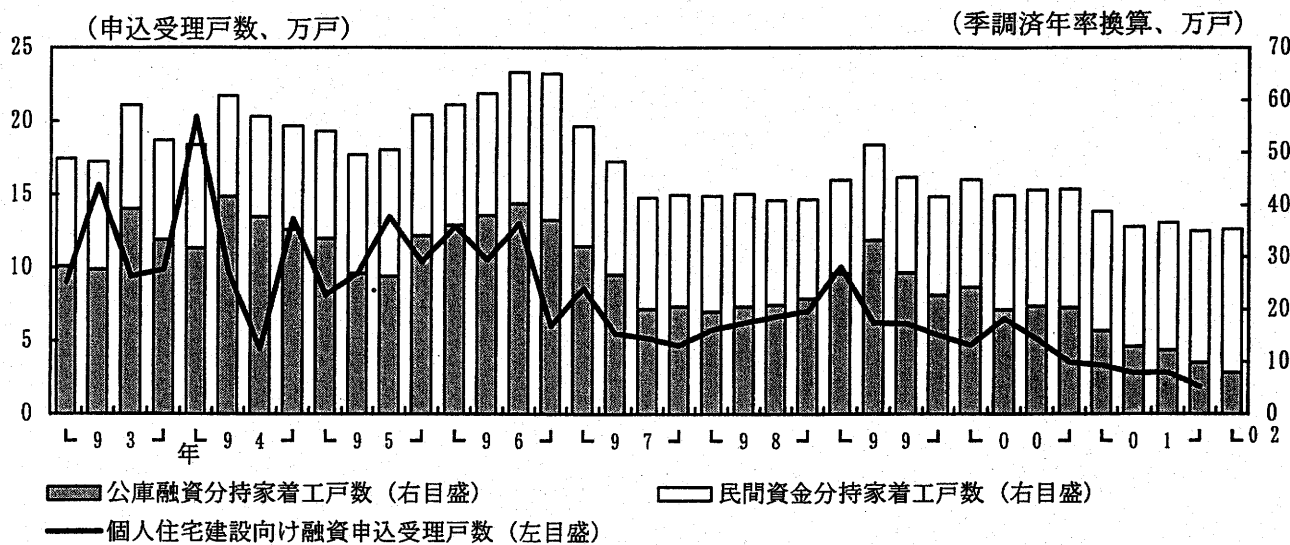
(資料) 内閣府「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、総務省「家計調査報告」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数

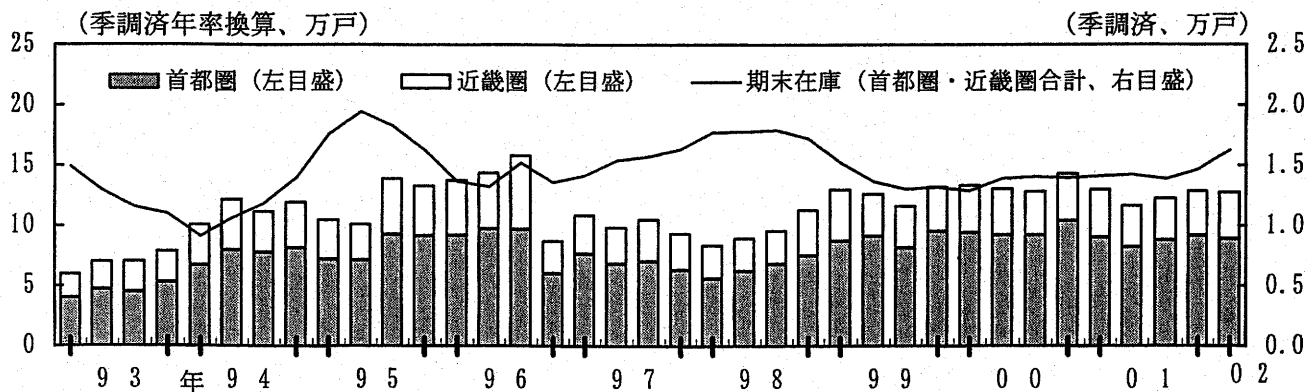


(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



- (注) 1. 個人住宅建設向け融資申込受理戸数は、各回の受理戸数を各四半期に含まれる申込期間の日数に応じて按分したもの。
2. 公庫融資分持家着工戸数及び民間資金分持家着工戸数の2002/1Qは1月の値。

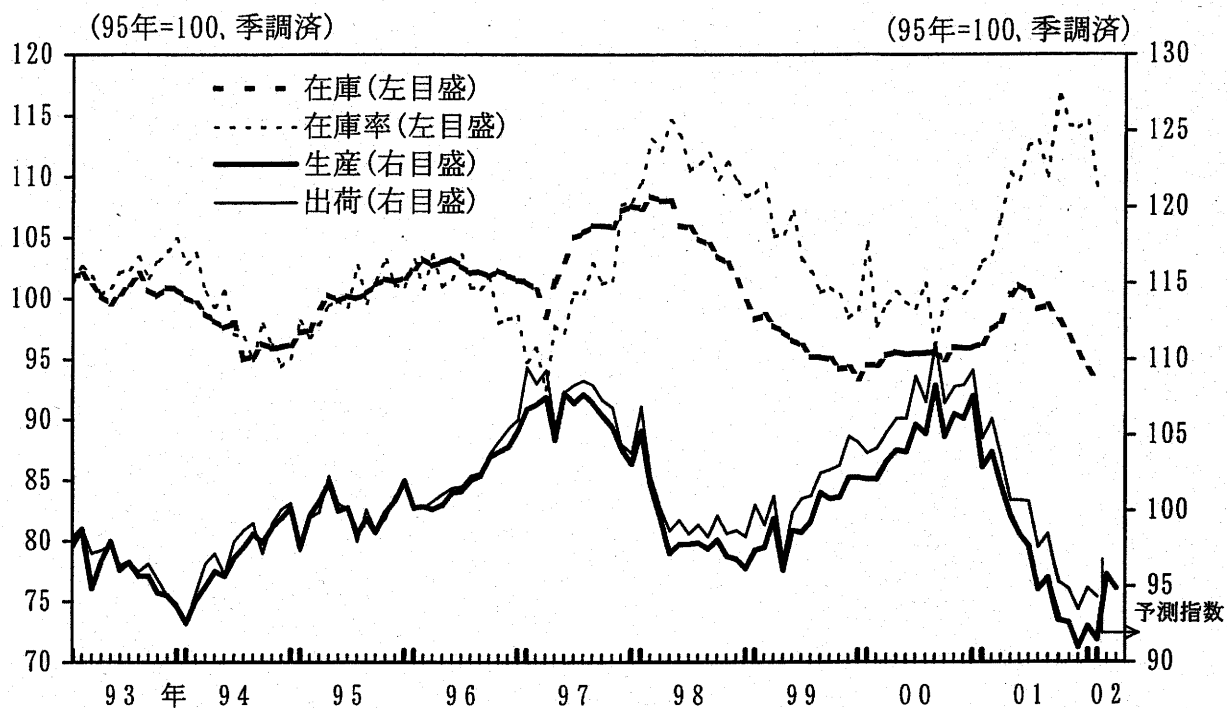
(3) マンション販売動向 (全売却戸数)



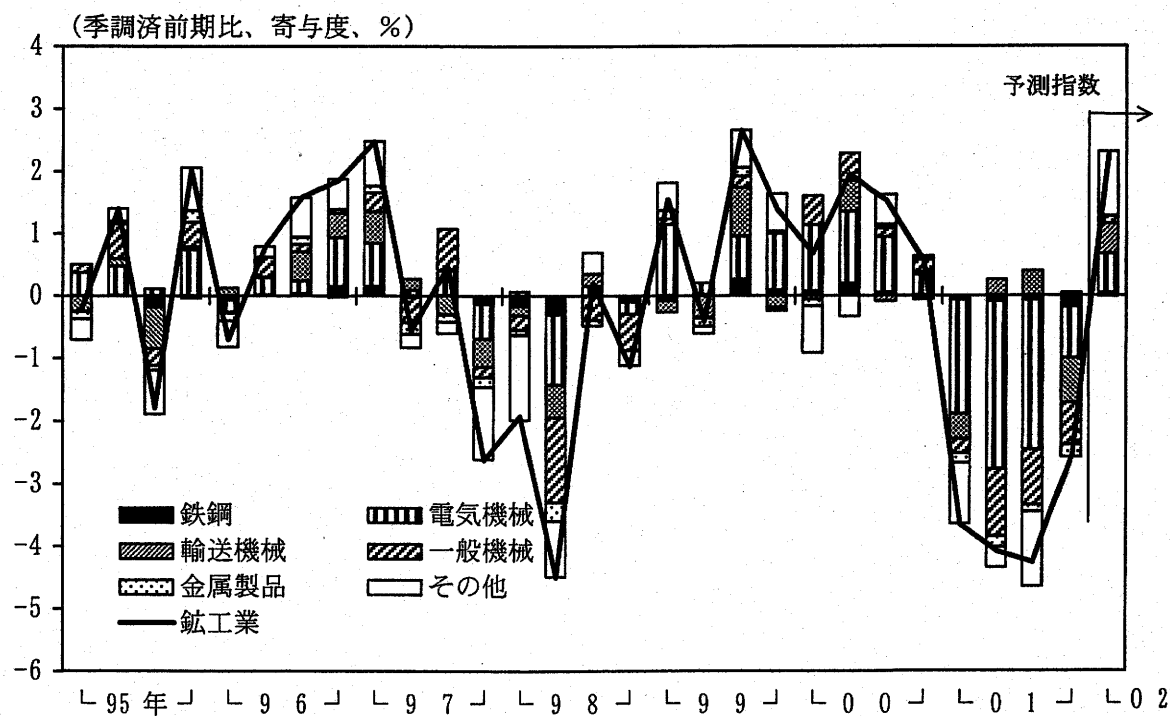
- (注) 2002/1Qの全売却戸数(契約成立戸数)は1~2月の平均値。期末在庫は2月の値。
(資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



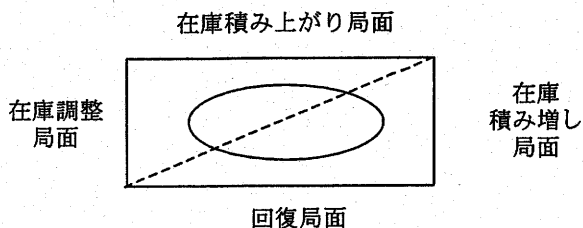
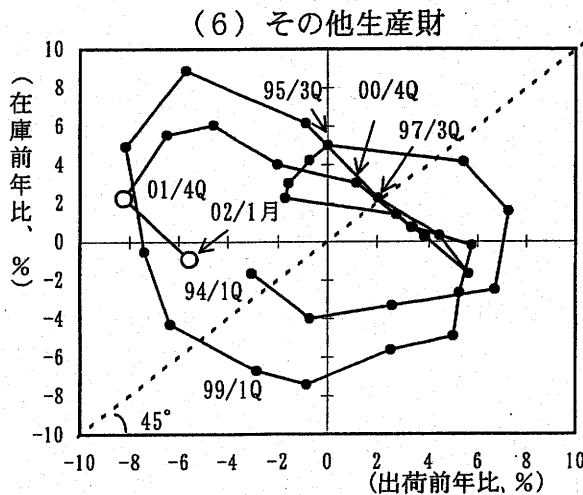
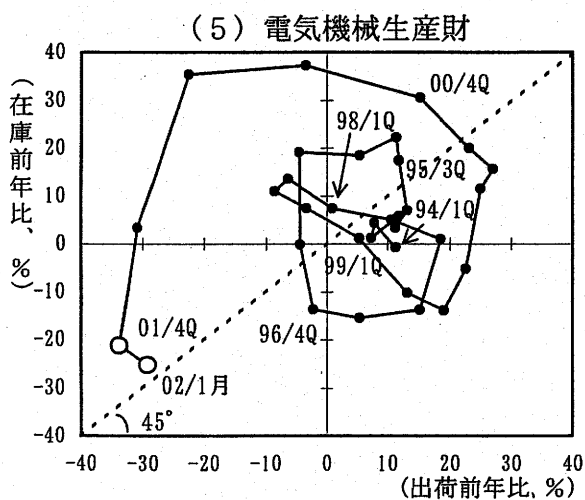
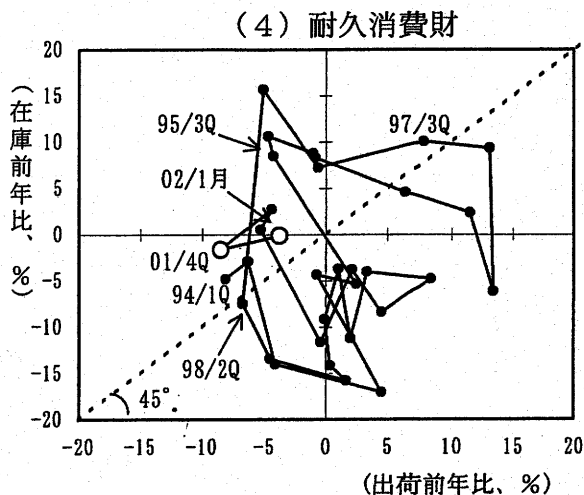
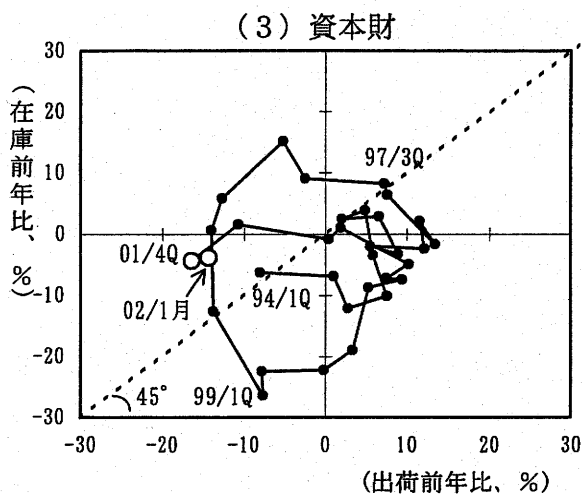
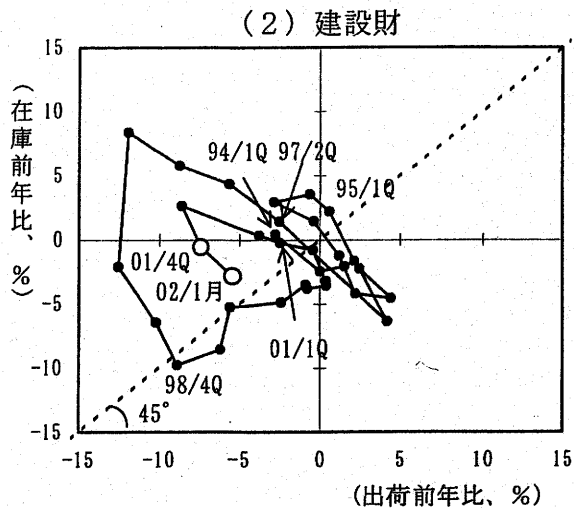
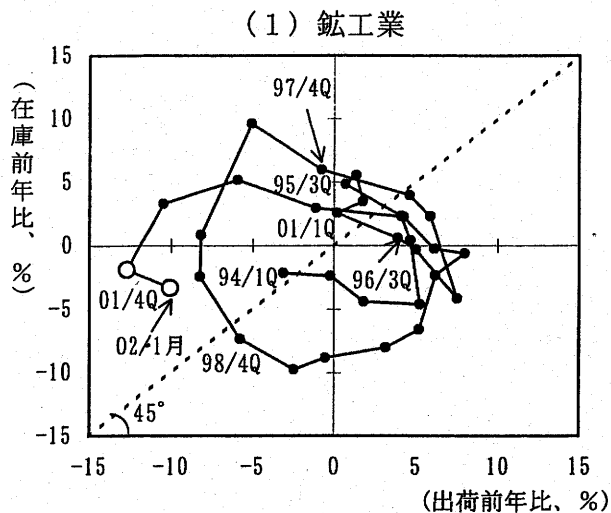
(2) 生産の業種別寄与度



(注) 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

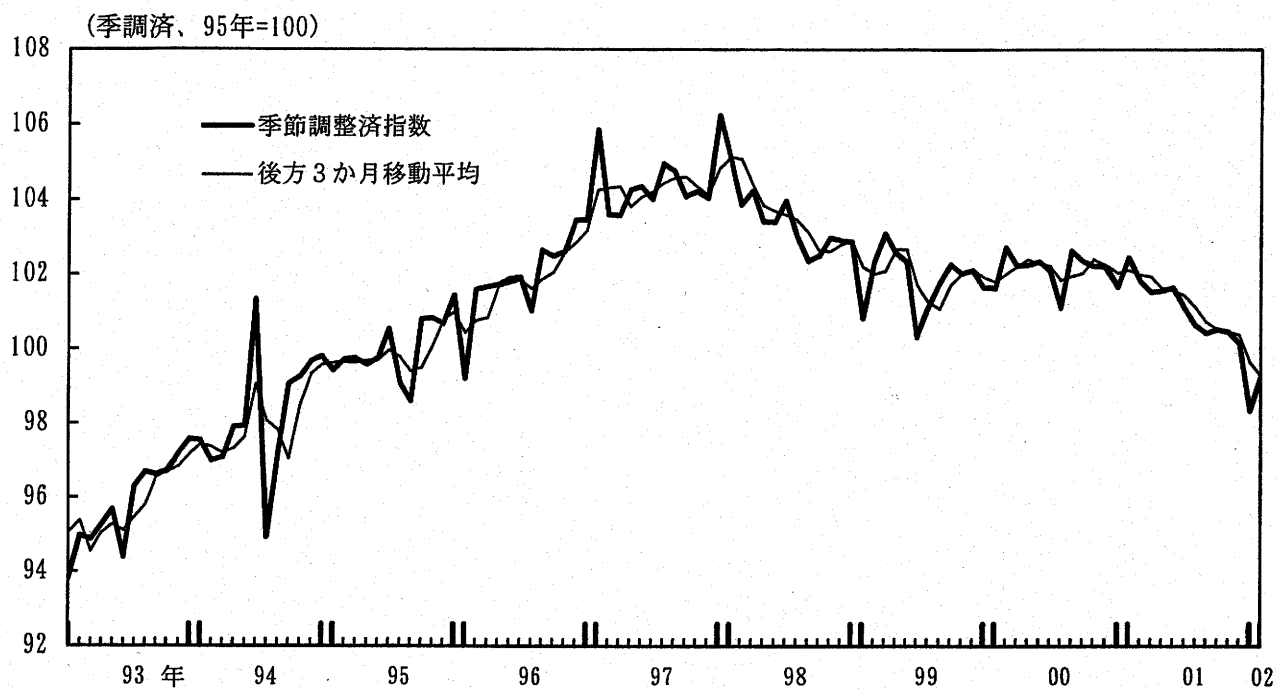
在庫循環



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

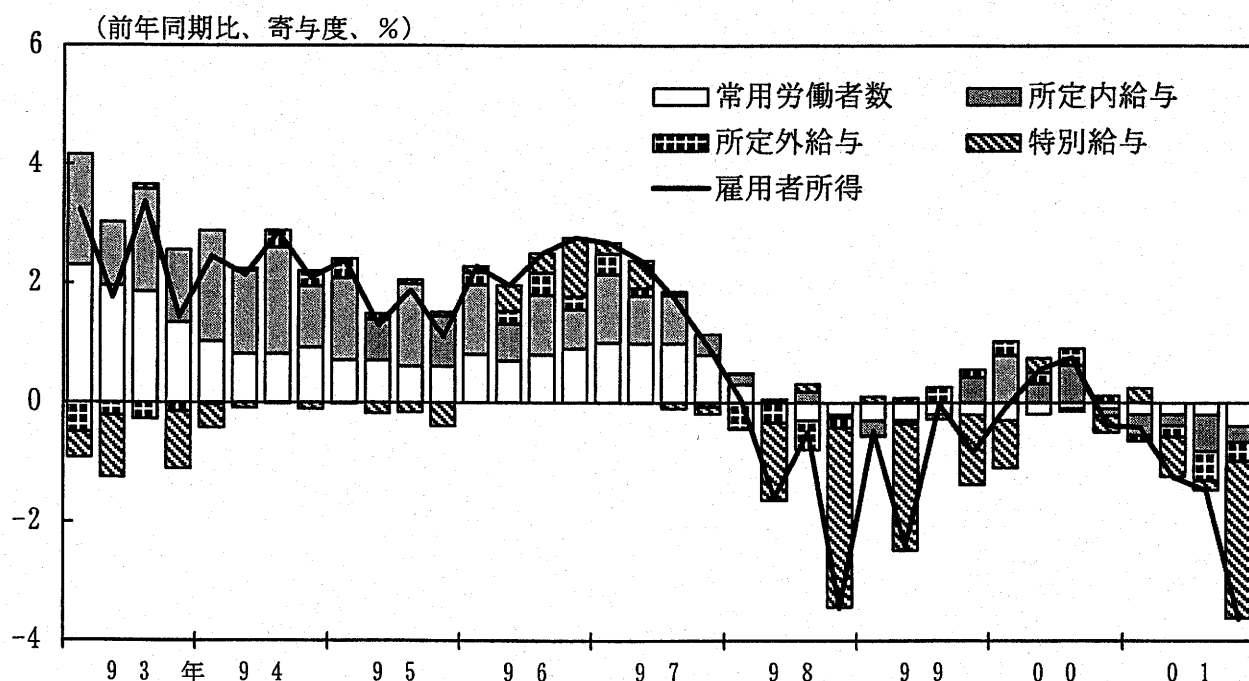
雇用者所得

(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(βハ-ジヨ)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。2002/1月の値は速報値(下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳

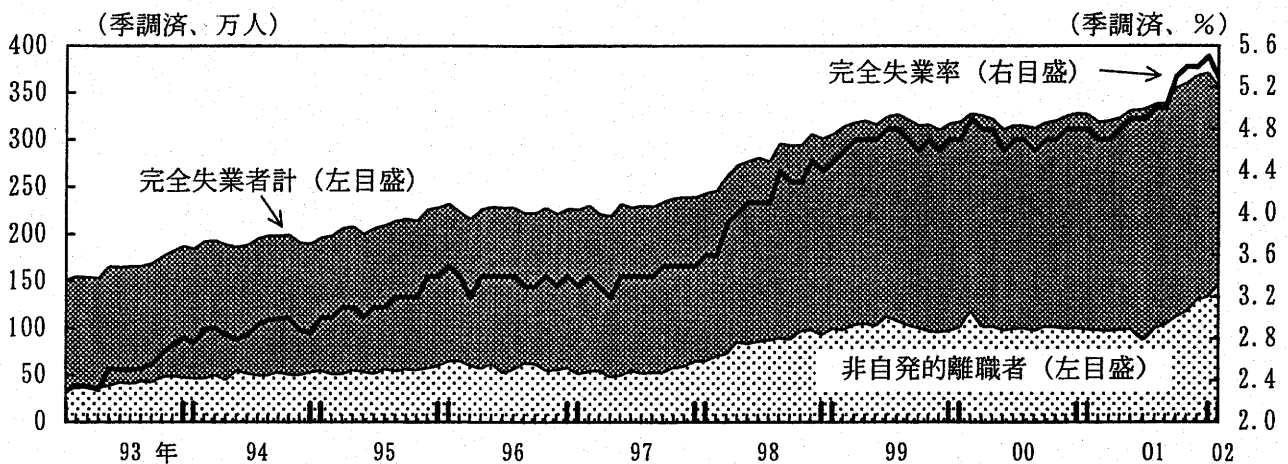


- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 2. 2001/4Qは01/12～02/1月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

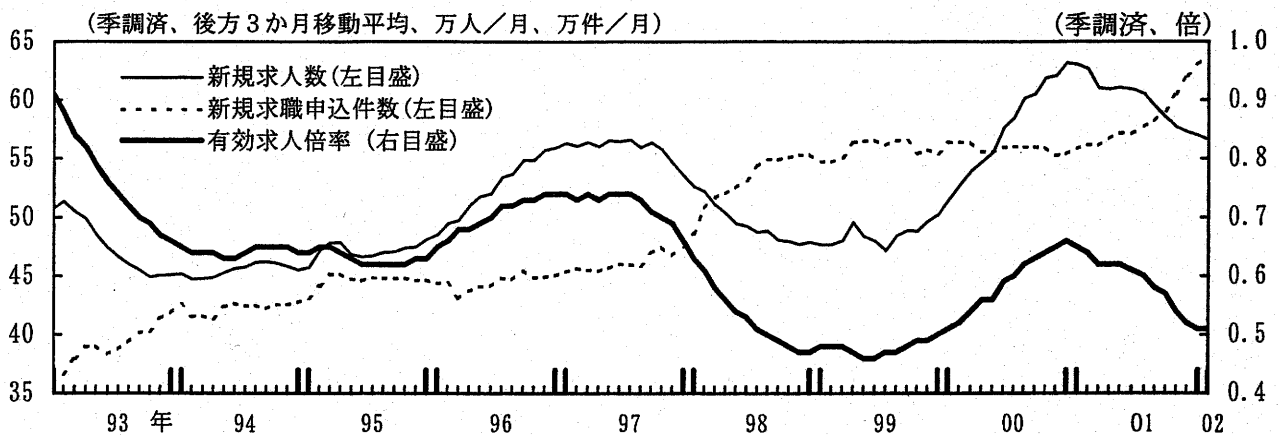
労働需給 (1)

(1) 完全失業者と失業率



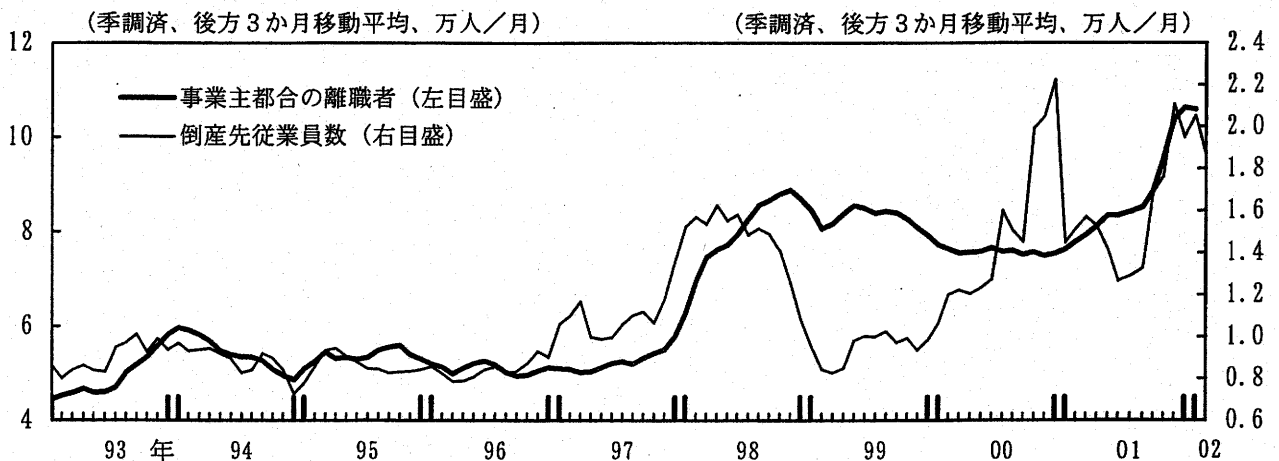
(注) 非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

(2) 有効求人倍率



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

(3) 事業主都合による離職者・倒産企業の従業員数の動向



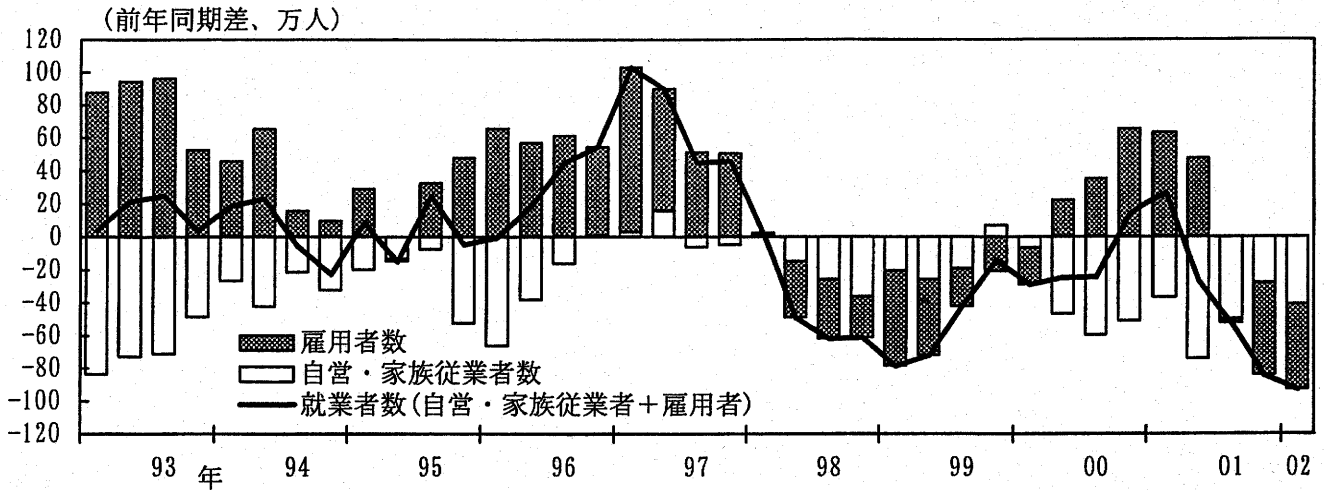
(注) 1. ともにX-11による季節調整値。

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

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

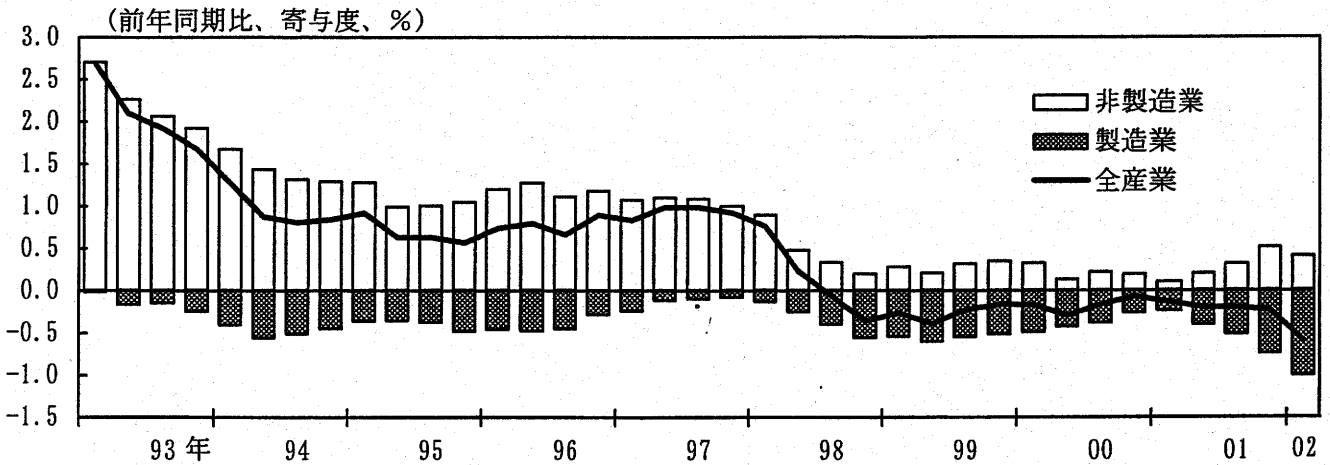
労働需給 (2)

(1) 雇用者数・就業者数 (労働力調査)



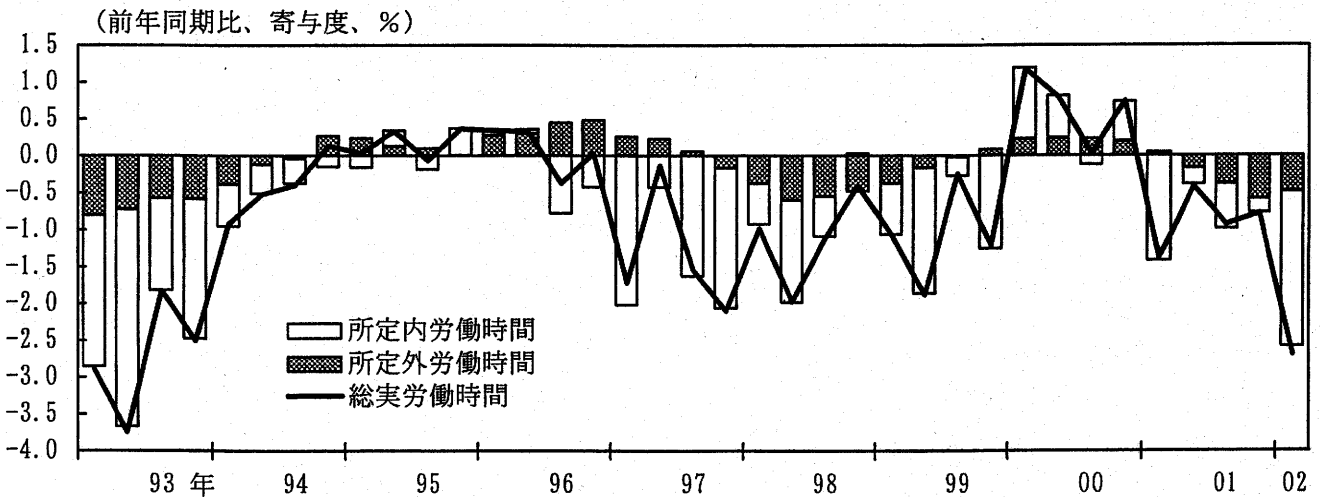
(注) 2002/1Qは1月の前年同月差。

(2) 常用労働者数 (毎月勤労統計)



(注) 1. 事業所規模5人以上。なお、2002/1月は速報値 (下の図表も同じ)。
 2. 2002/1Qは1月の前年同月比 (下の図表も同じ)。

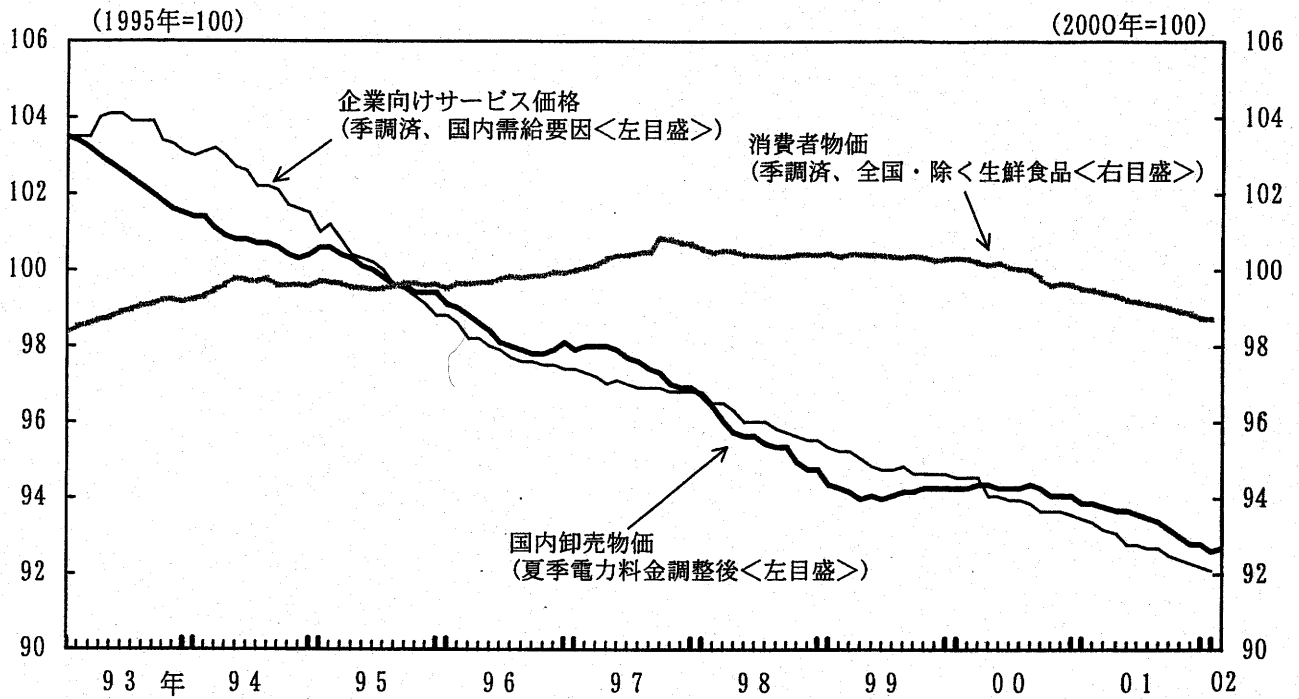
(3) 総実労働時間 (毎月勤労統計)



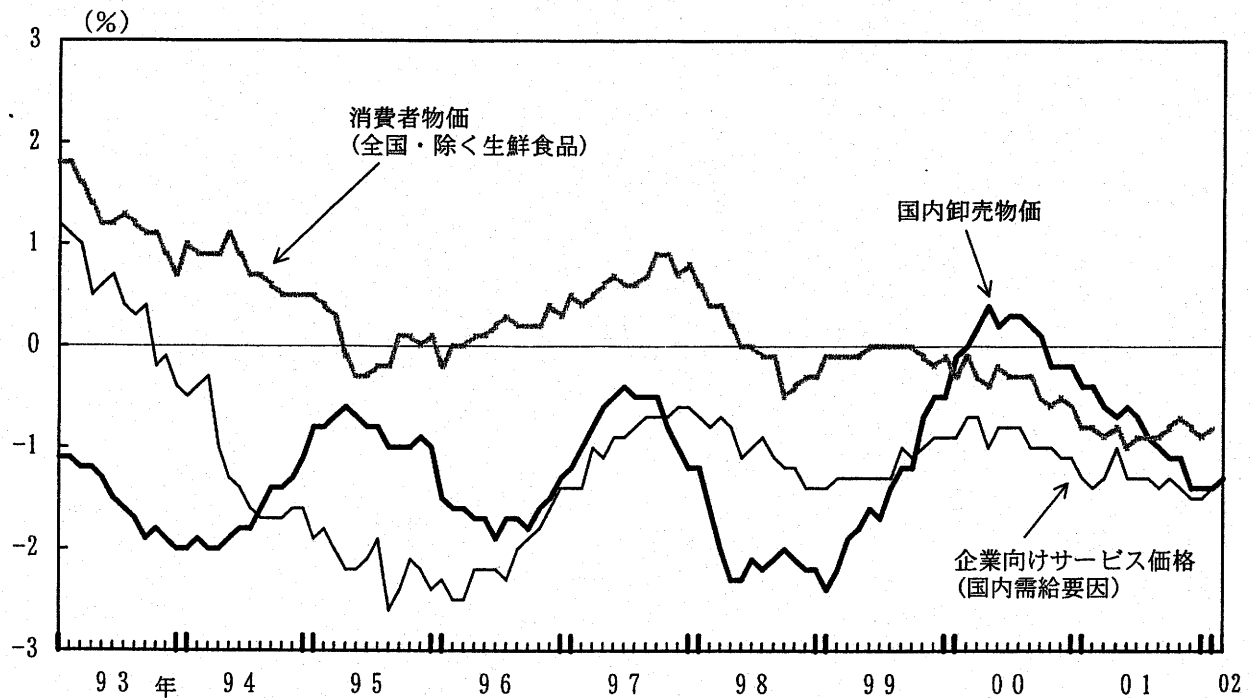
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

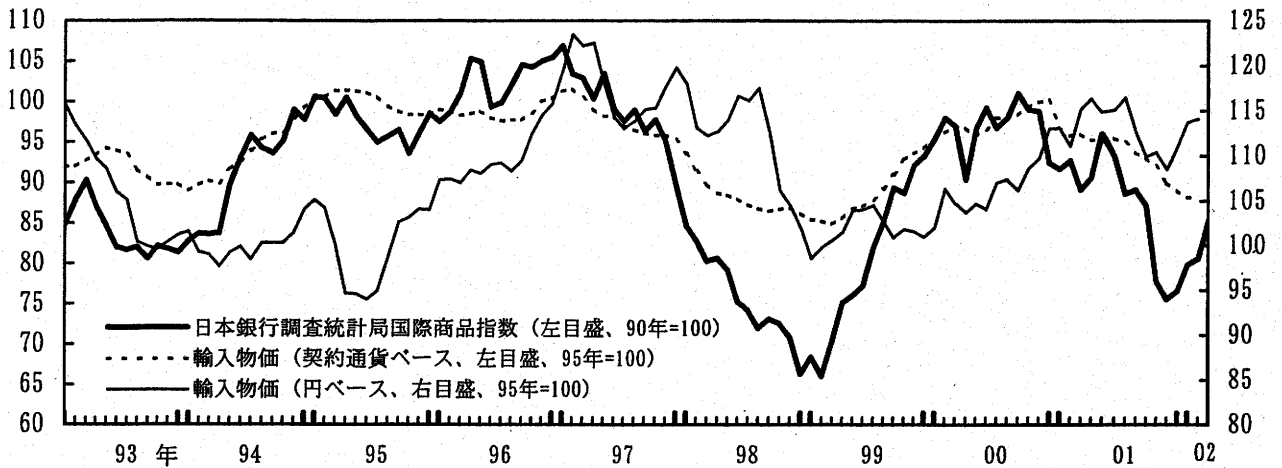


- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、外国パック旅行を除いた上で、X-12-ARIMA(βバージョン)により算出。
 2. (2)の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。
 3. 97/4月の消費税率引き上げについては、課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して調整。
 4. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、後掲図表の注を参照。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」

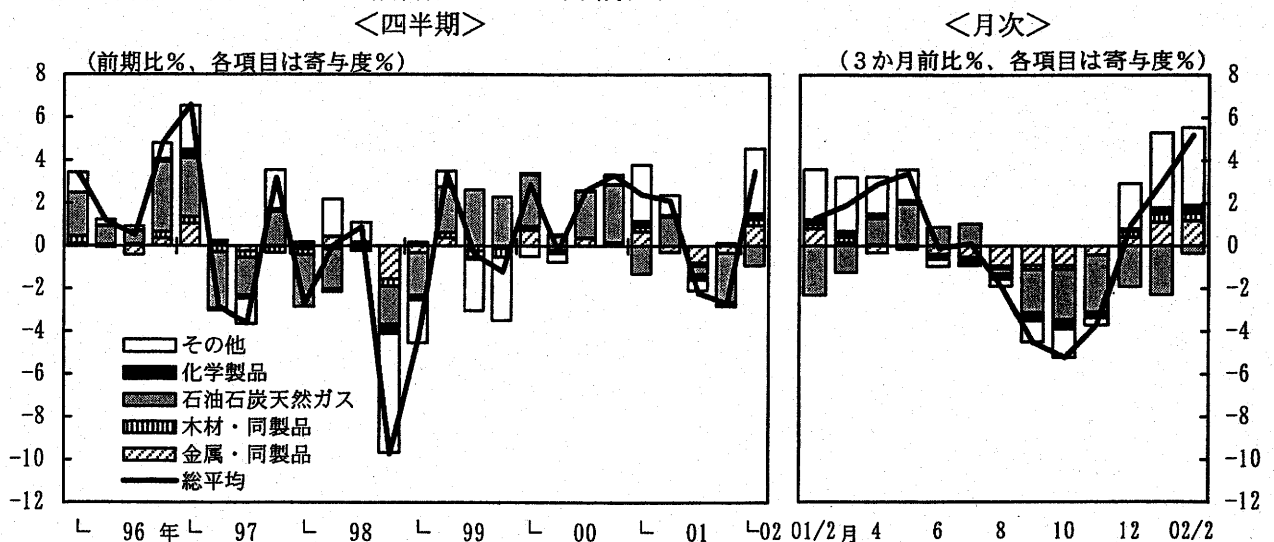
輸入物価と海外市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



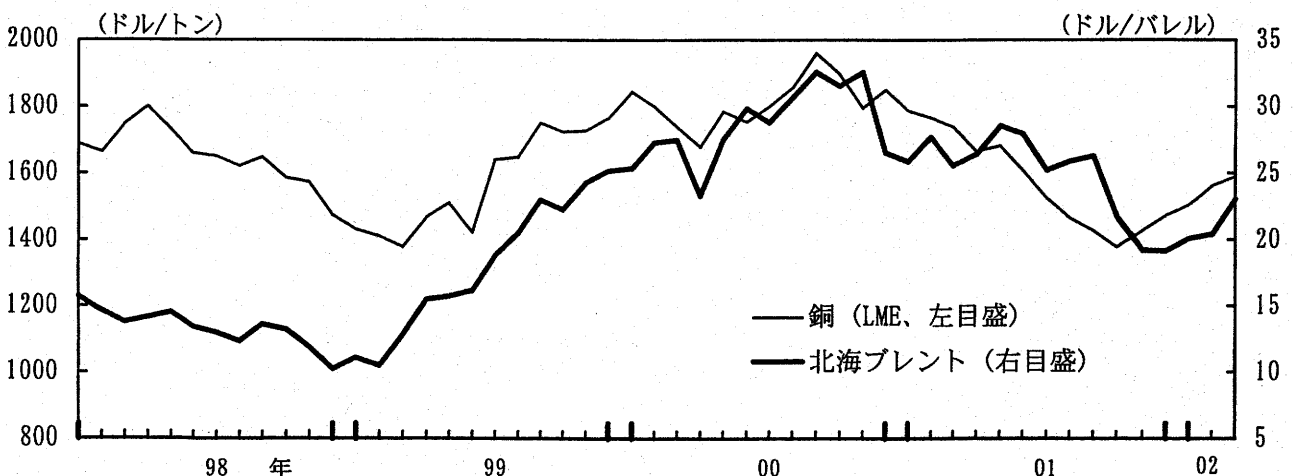
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近3月は13日までの平均値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2002/1Qのデータは、2002/1~2月の平均値を用いて算出。

(3) 原油(北海プレントのスポット価格)と銅の先物価格(直近限月)



(注) 計数は月中平均。なお、直近3月は13日までの平均値。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」、「金融経済統計月報」等

国内卸売物価

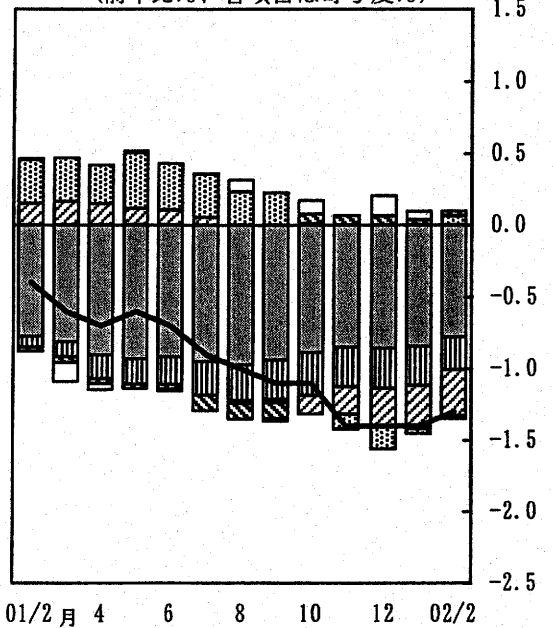
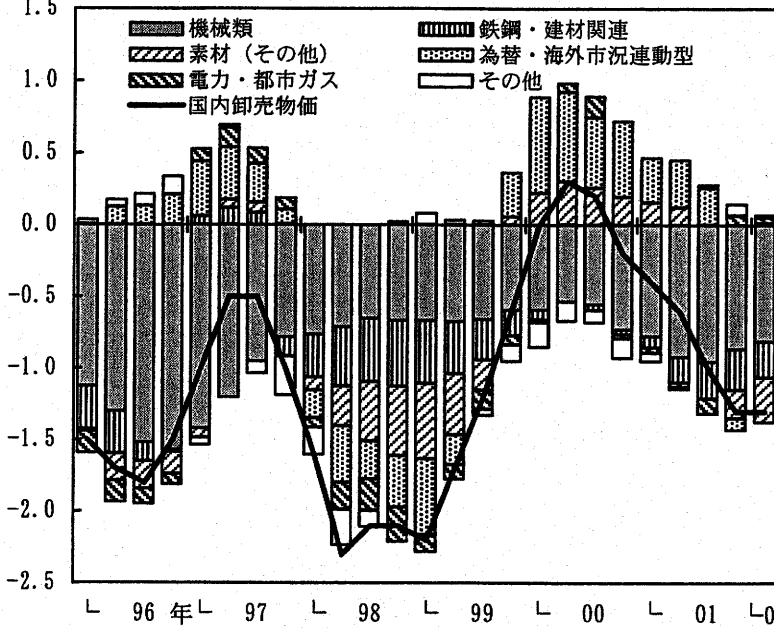
(1) 前年比

<四半期>

<月次>

(前年比%、各項目は寄与度%)

(前年比%、各項目は寄与度%)



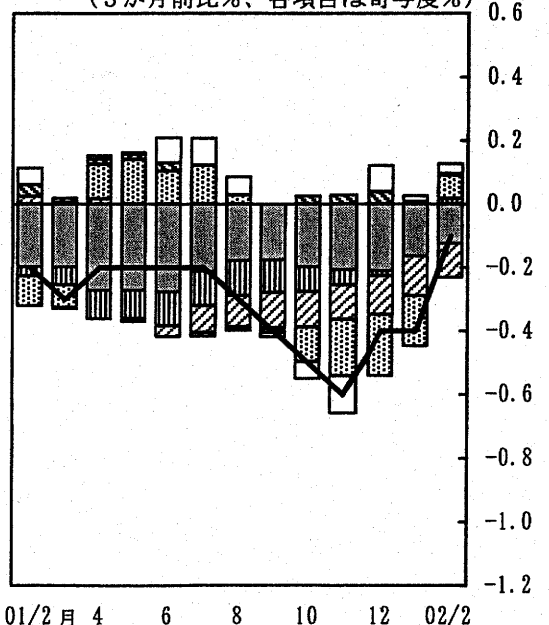
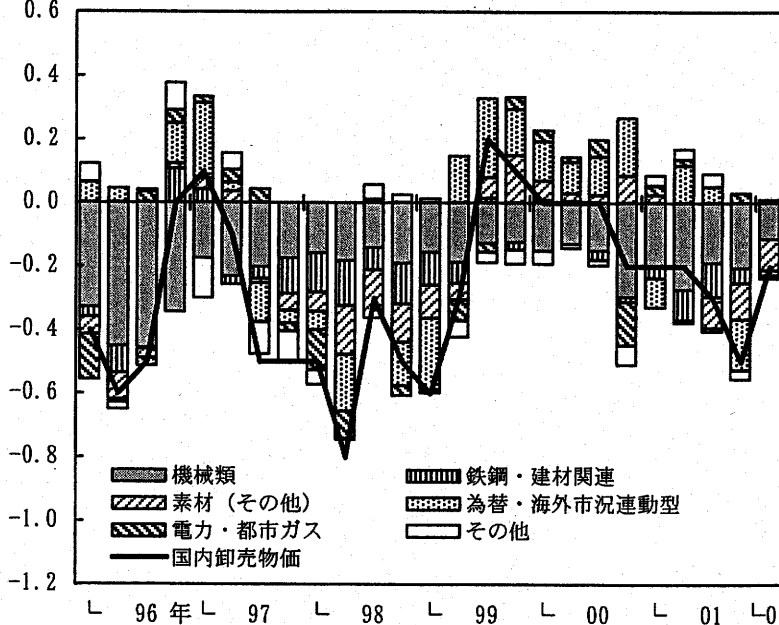
(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>

(前期比%、各項目は寄与度%)

(3か月前比%、各項目は寄与度%)

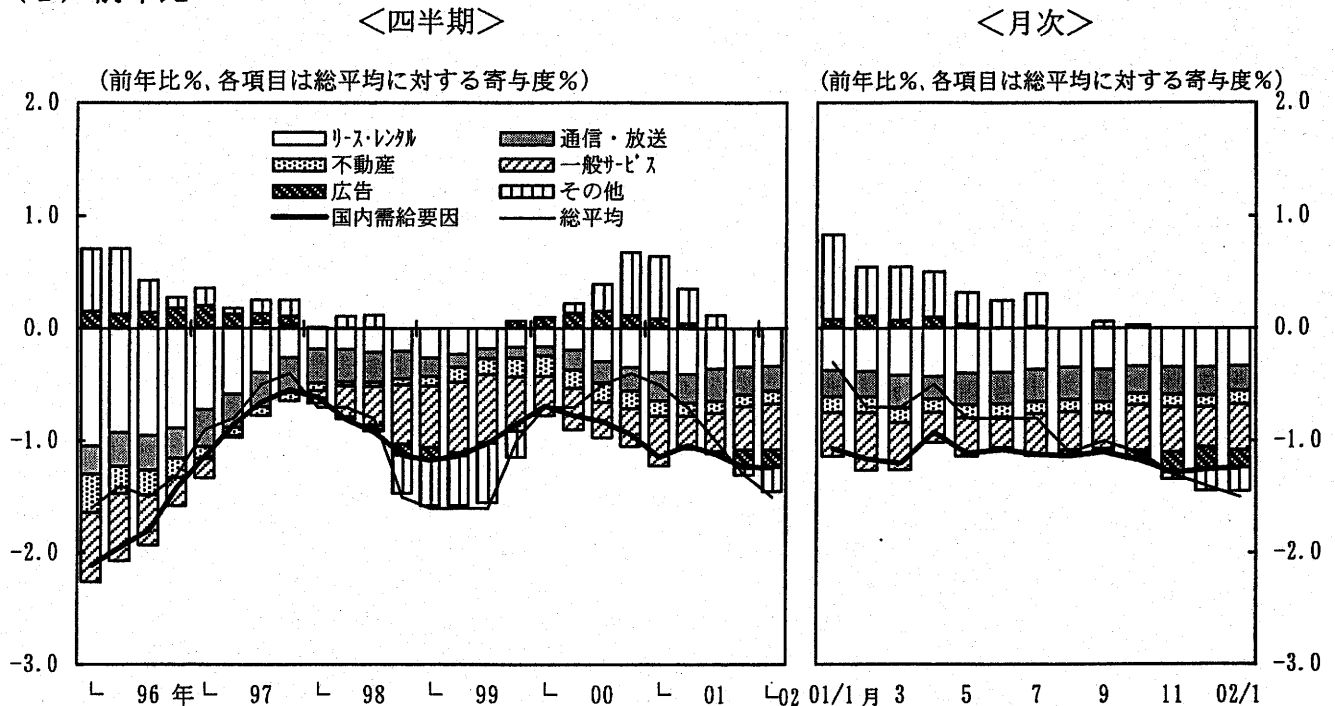


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材<その他>：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. (2)の電力は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増しの影響(国内卸売物価に対する寄与度は0.2%程度)を除くベース。
 7. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
 8. 2002/1Qのデータは、2002/1～2月の平均値を用いて算出。

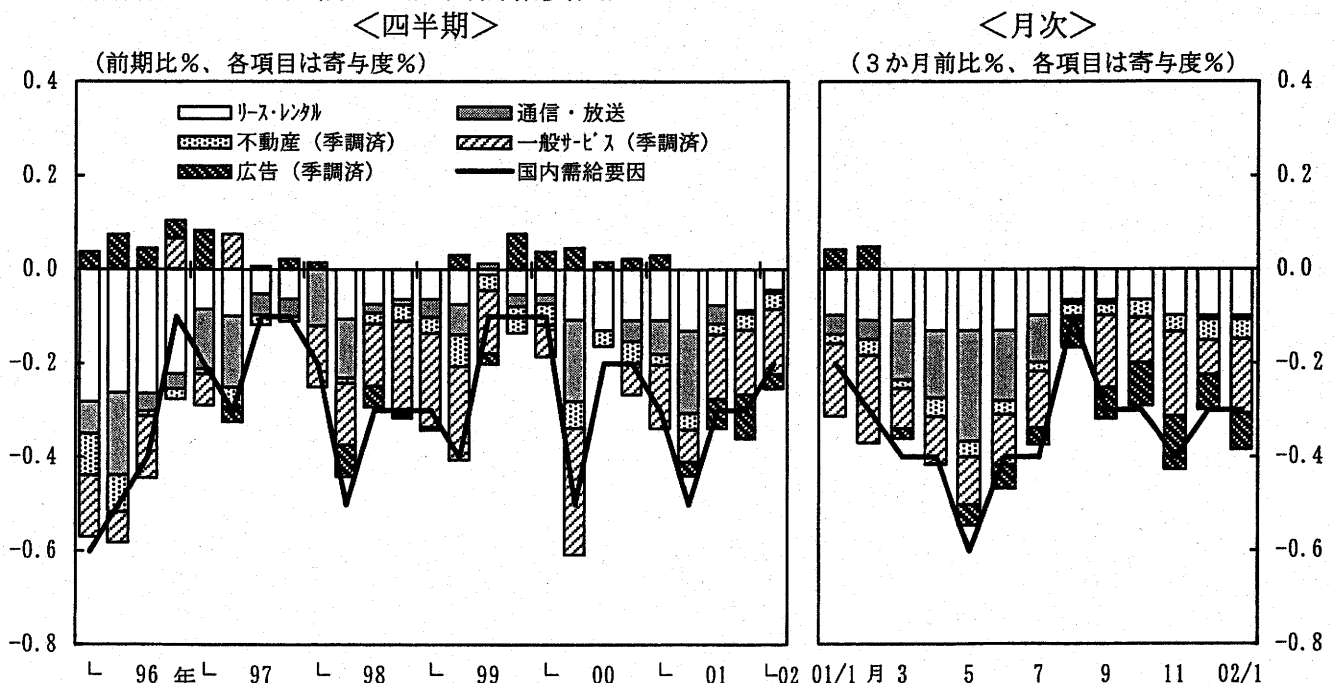
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

企業向けサービス価格

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (国内需給要因)

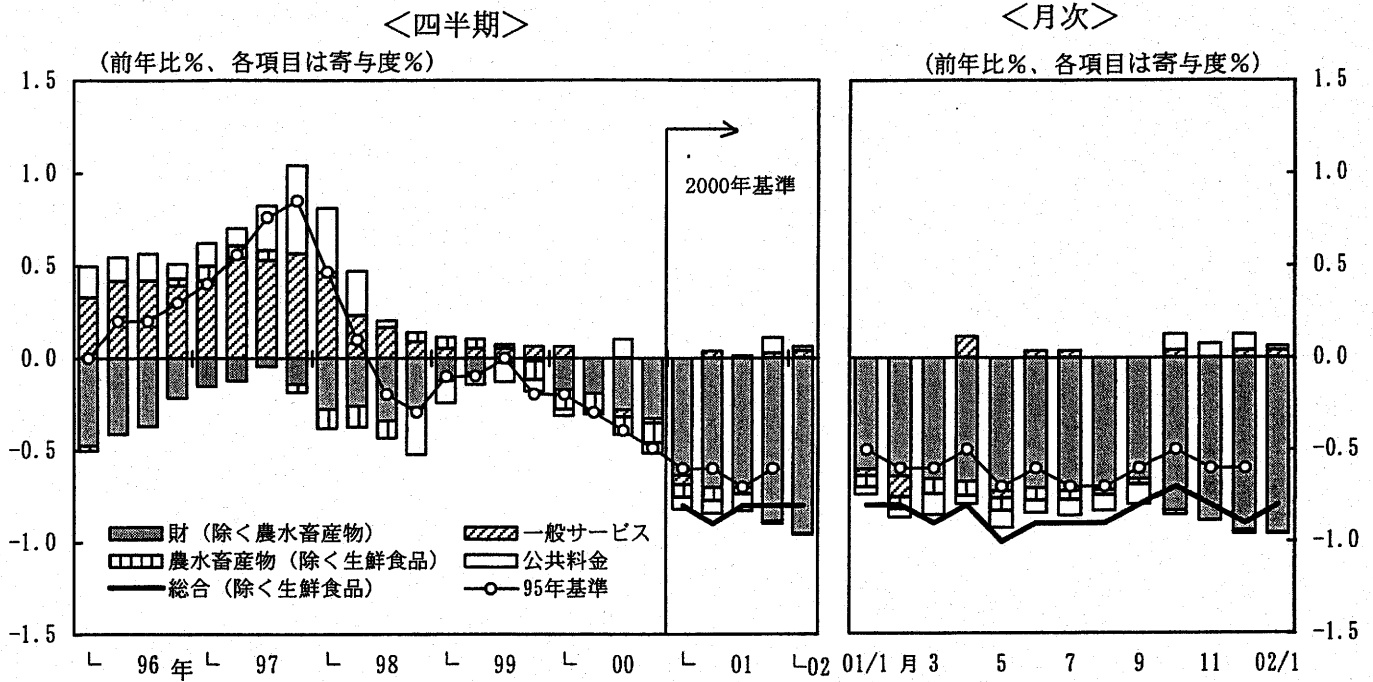


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金（自動車保険〈自賠責〉、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等〈証券引受事務手数料等は含まない〉）を除いたもの。
2. 一般サービスは、国内需給要因から、広告、不動産、リース・レンタル、通信・放送を差し引いたもの。具体的には、金融・保険、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。同計数は毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。
4. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。
5. 2002/1Qのデータは、2002/1月の値を用いて算出。

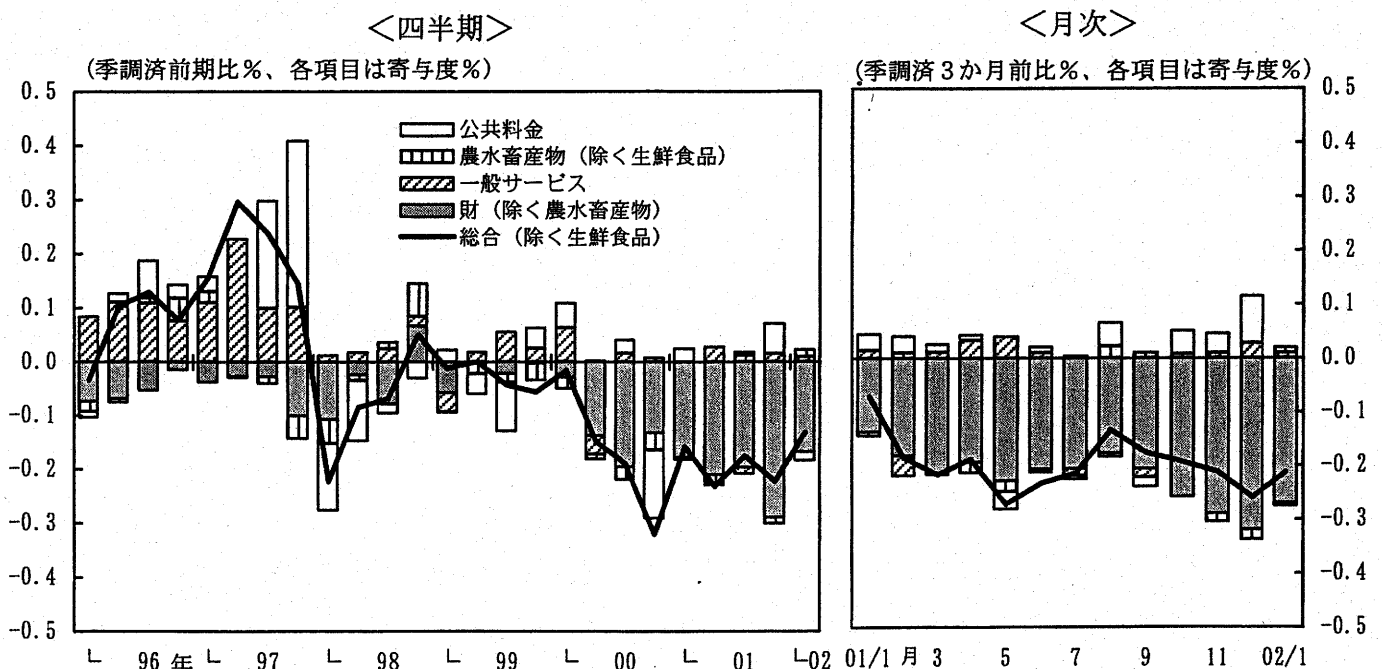
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (2000年基準：除く外国パック旅行)

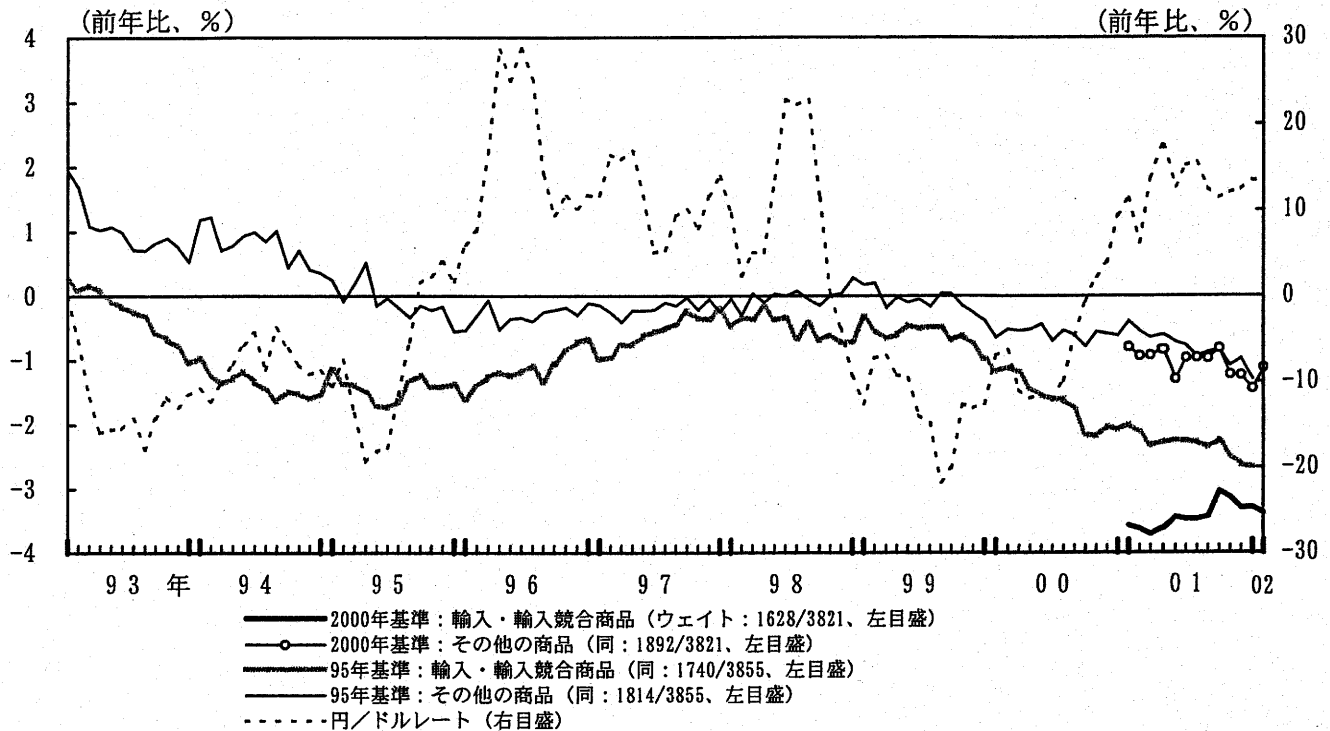


- (注) 1. 分類は、原則、総務省公表ベース。但し、財＝総務省公表の「財」－「電気・都市ガス・水道」、公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」。
- 2. 97/4月の消費税率引き上げについては、課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して調整。
- 3. 前期比、3か月前比は、X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整値 (「総合 (除く生鮮食品)」および「一般サービス」から、「外国パック旅行」を除いて季節調整を行っている)。同計数は毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。
- 4. 2002/1Qのデータは、2002/1月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

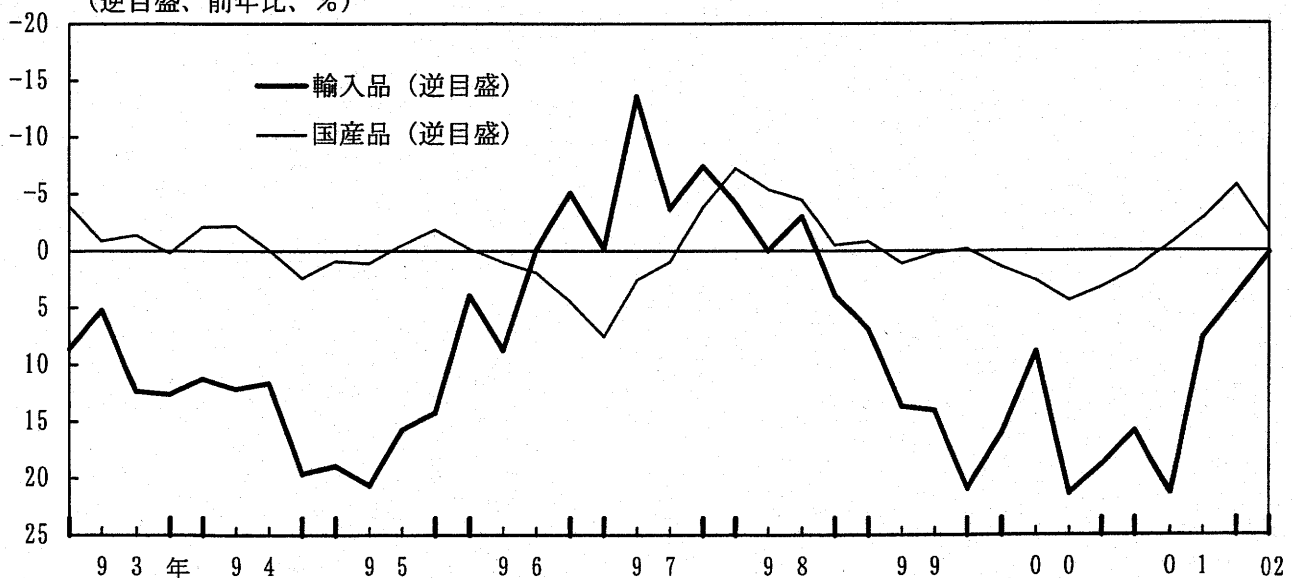
消費者物価（輸入・輸入競合商品）

(1) 輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価 (前年比、%)



- (注) 1. 当図表で扱っている商品は、農水畜産物のほか、原油市況の影響を大きく受ける石油製品を除いたもの。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。
2. 輸入・輸入競合商品とは、輸入品および国内品でも輸入品と競合関係にあると判断される品目を集めたもの。具体的には、輸入物価指数と消費者物価指数に共通に採用されている品目を取り出した。但し、輸入物価指数に採用されていなくても、輸入品と競合関係にあると判断される品目は、一部追加的に取り出している。
3. ここ数年の趨勢をみるとの観点から、95年基準の輸入・輸入競合商品の中から便宜的にたばこ増税分（98/12月）およびビスケット（98年秋から99/1月にかけての銘柄変更による価格ドリフトが顕著）を除去した。
4. 消費税率変更の影響を除くベース。

(2) 輸入品と国産品の消費財供給数量 (逆目盛、前年比、%)

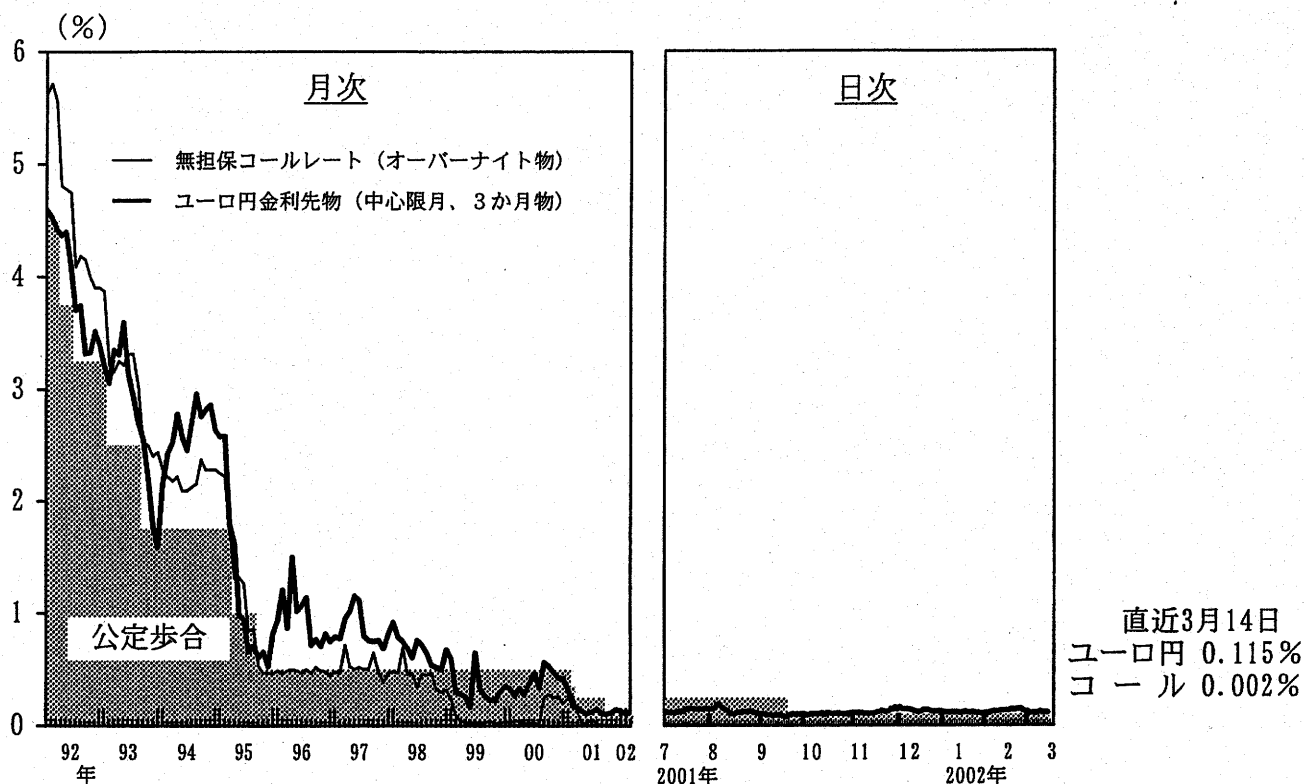


(注) 輸入品と国産品の消費財供給数量については図表10-4を参照。

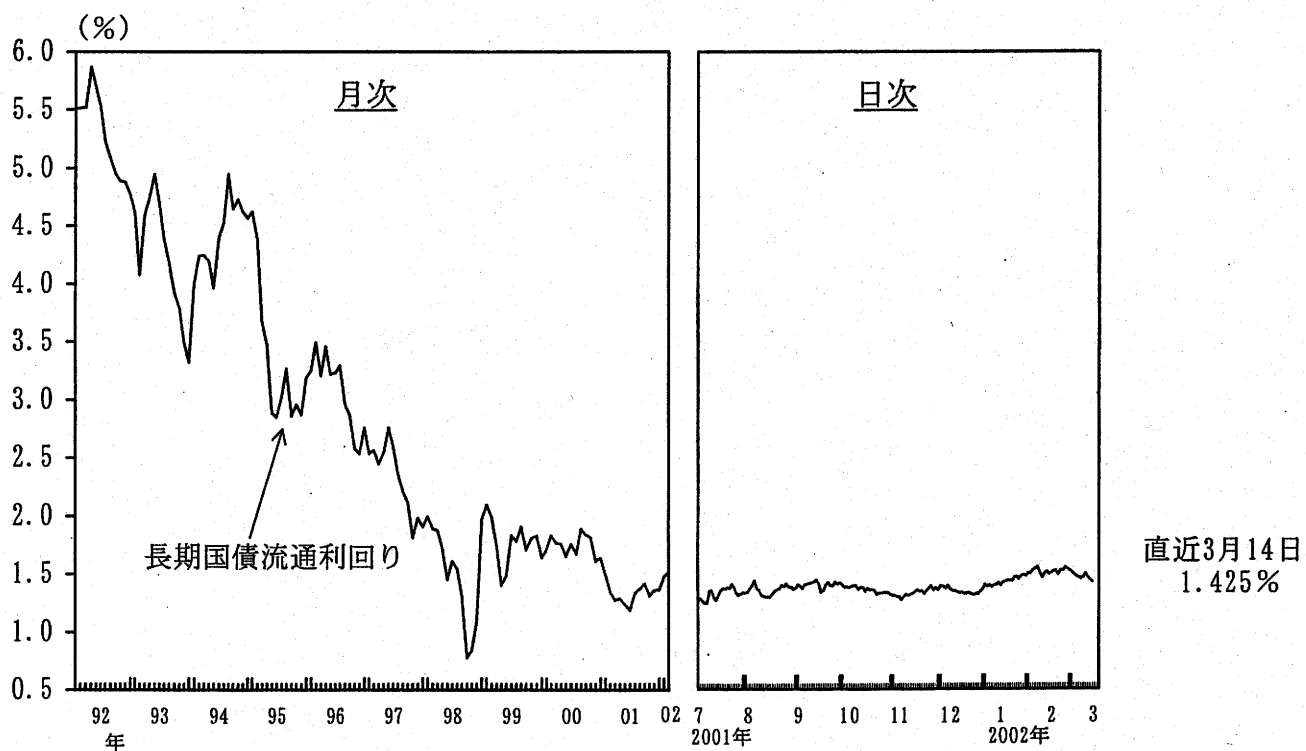
(資料) 総務省「消費者物価指数」、財務省「外国貿易概況」、
経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、日本銀行「卸売物価指数」

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期

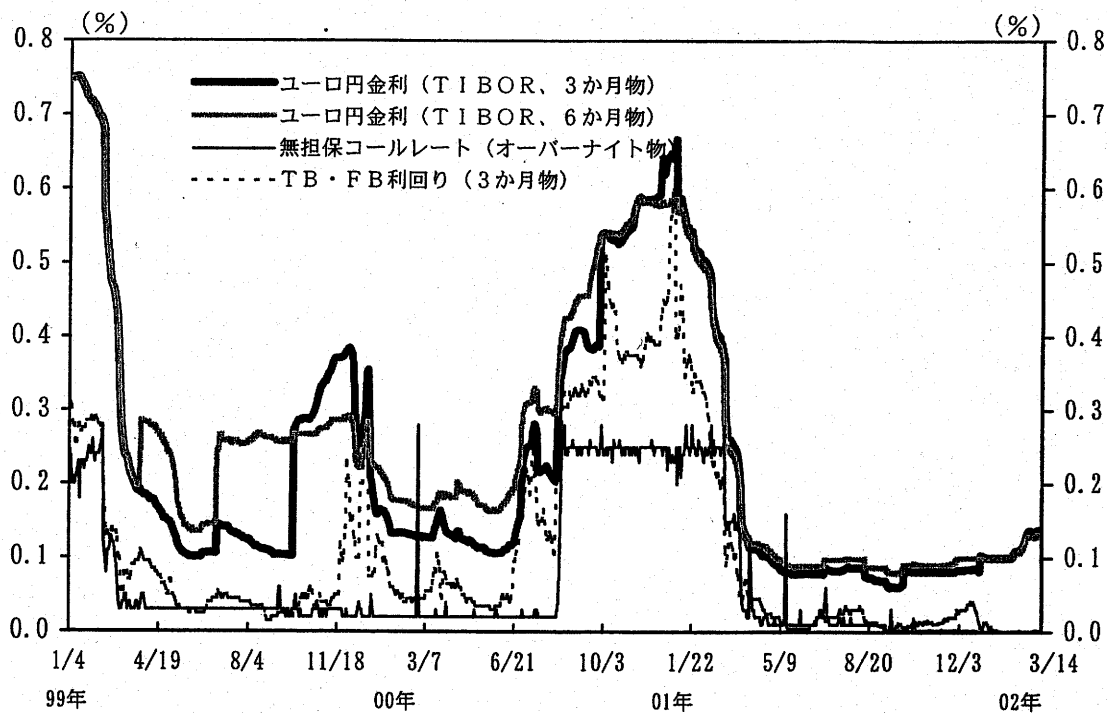


(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

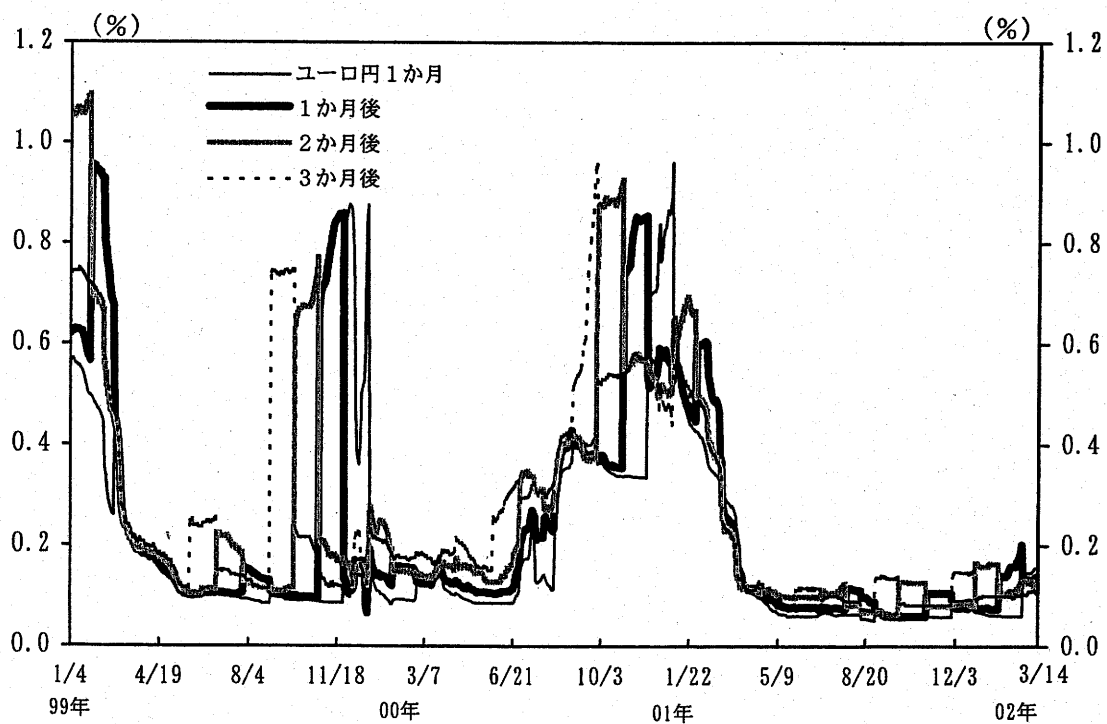
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



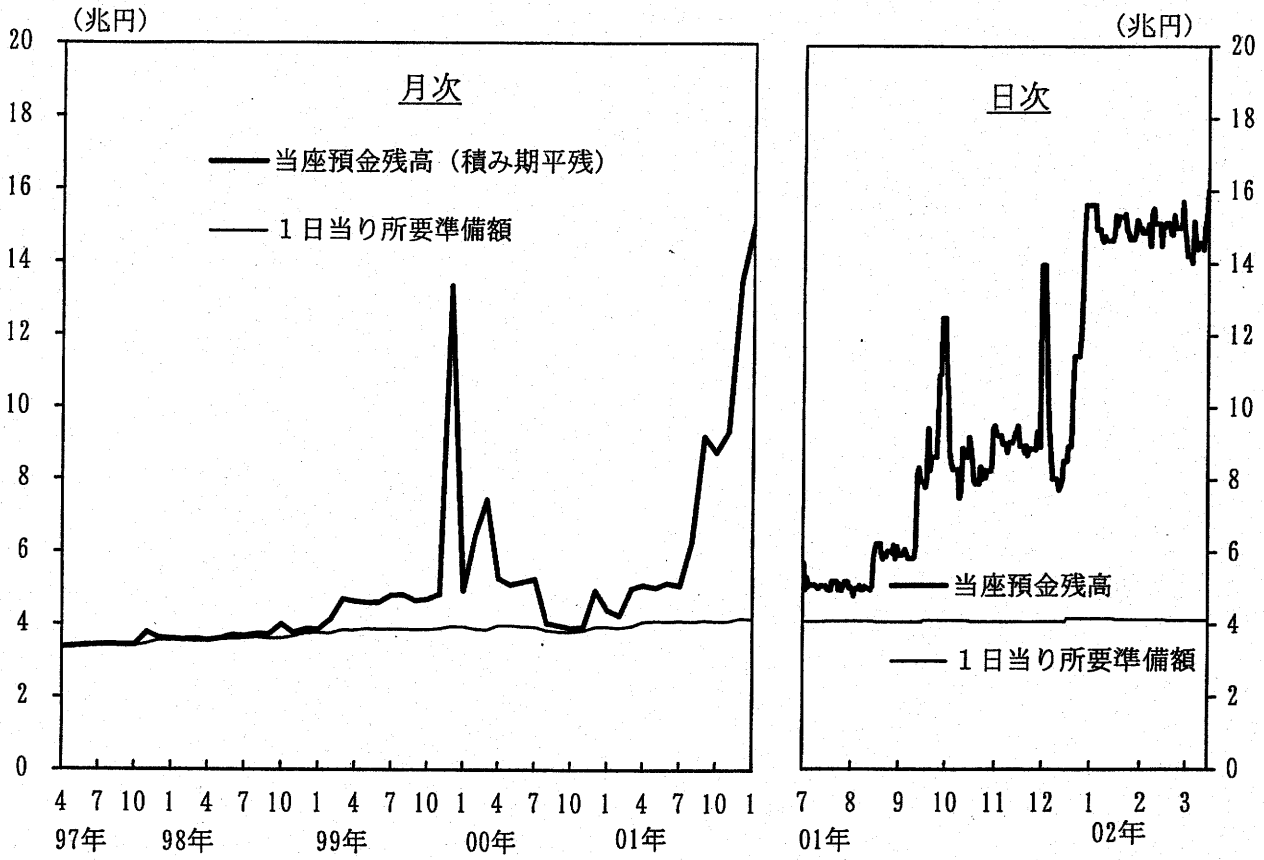
(2) 1か月物インプライド・フォワード・レート



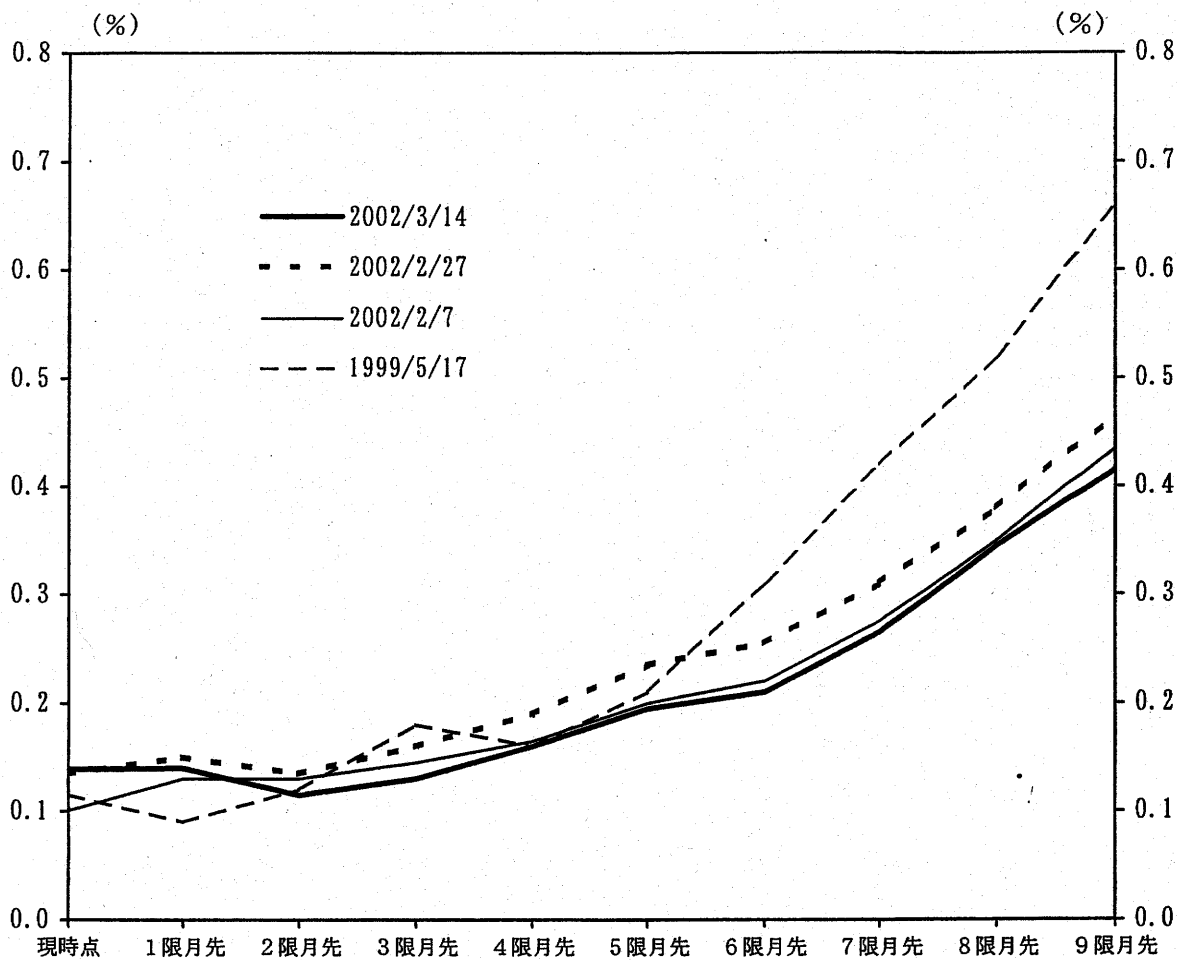
(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

(資料) 日本銀行、全国銀行協会、日本相互証券

日銀当座預金残高

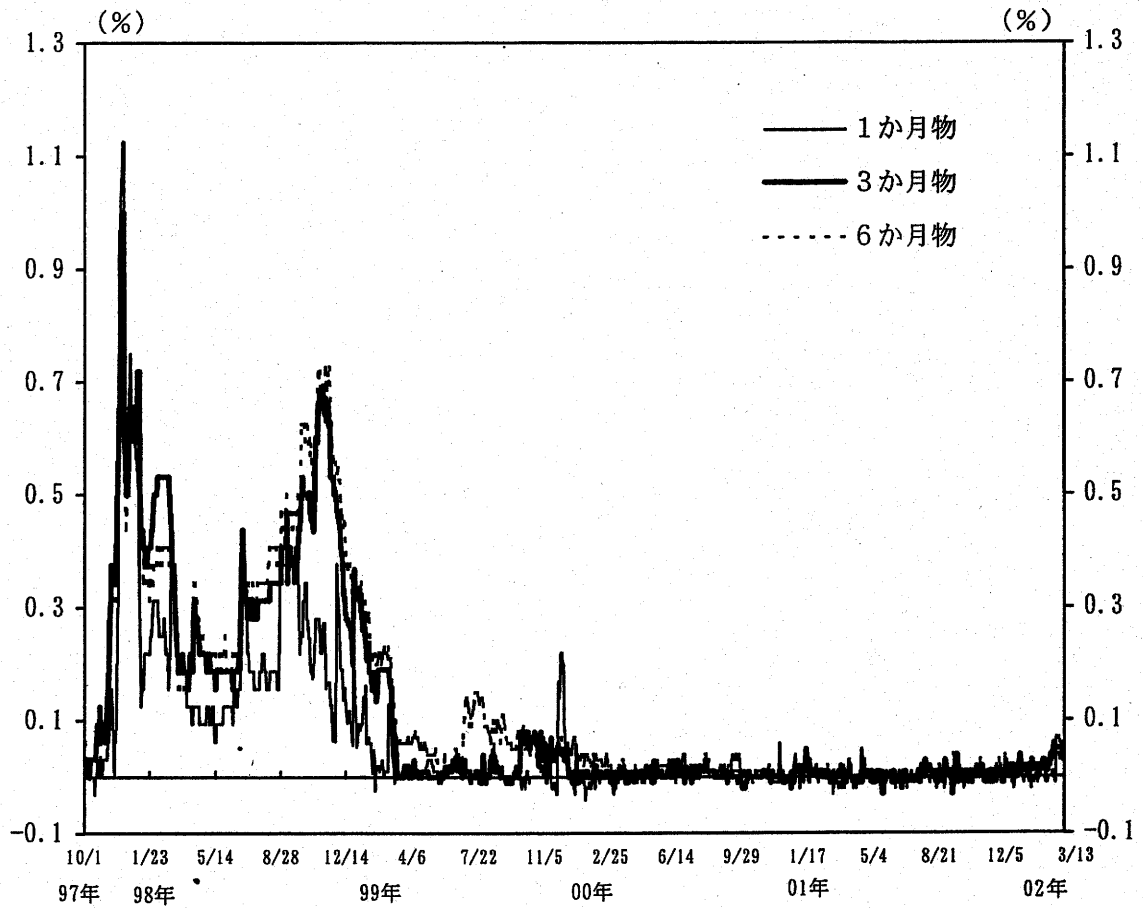


ユーロ円金利先物 (3か月)



(資料) 東京金融先物取引所

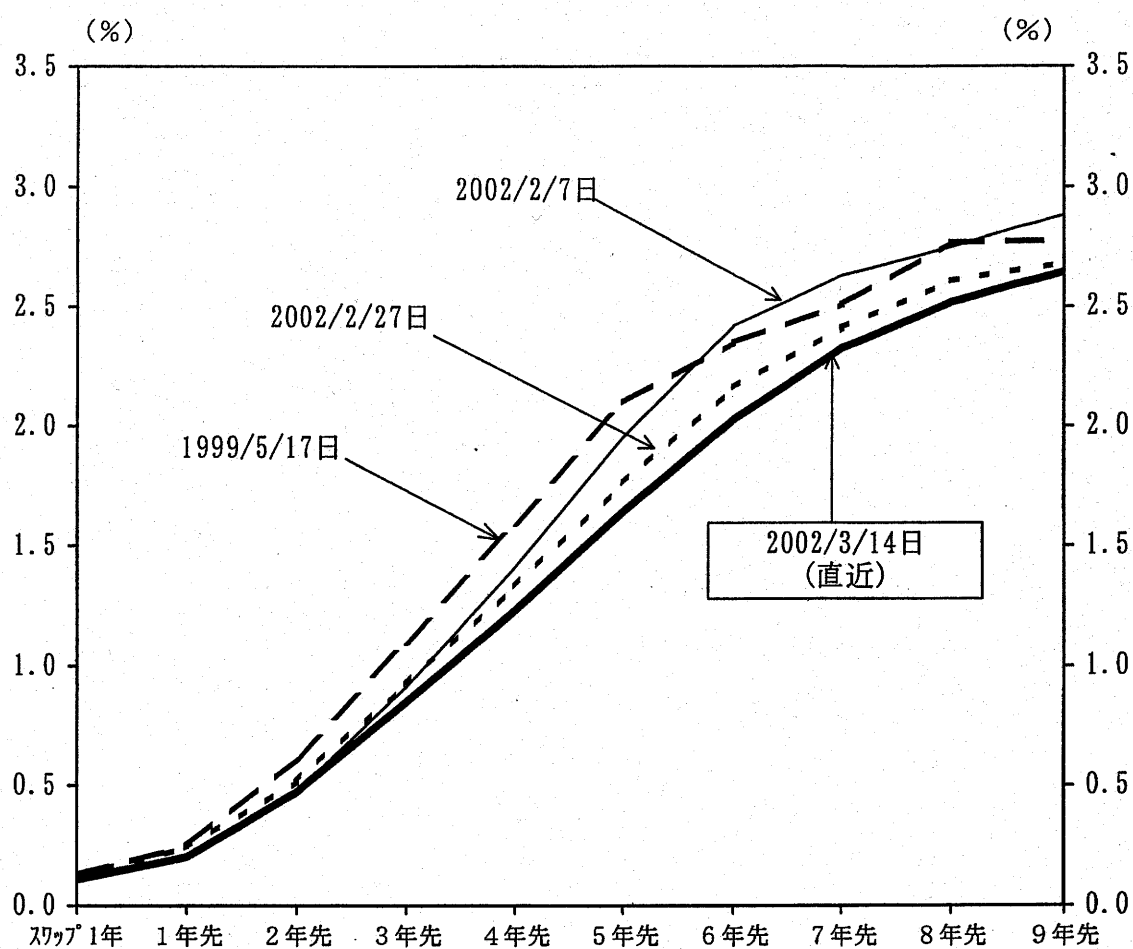
ジャパン・プレミアム



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

(資料) British Bankers' Association

長期金利の期間別分解

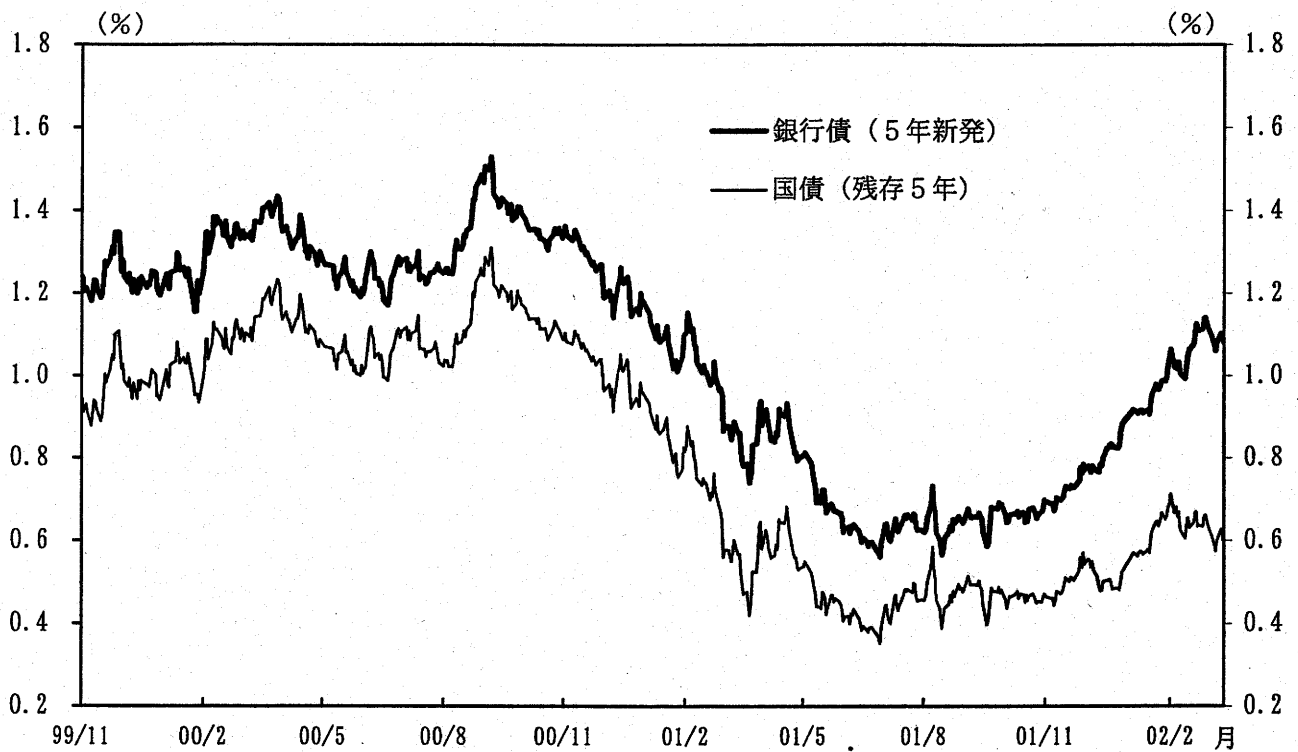


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

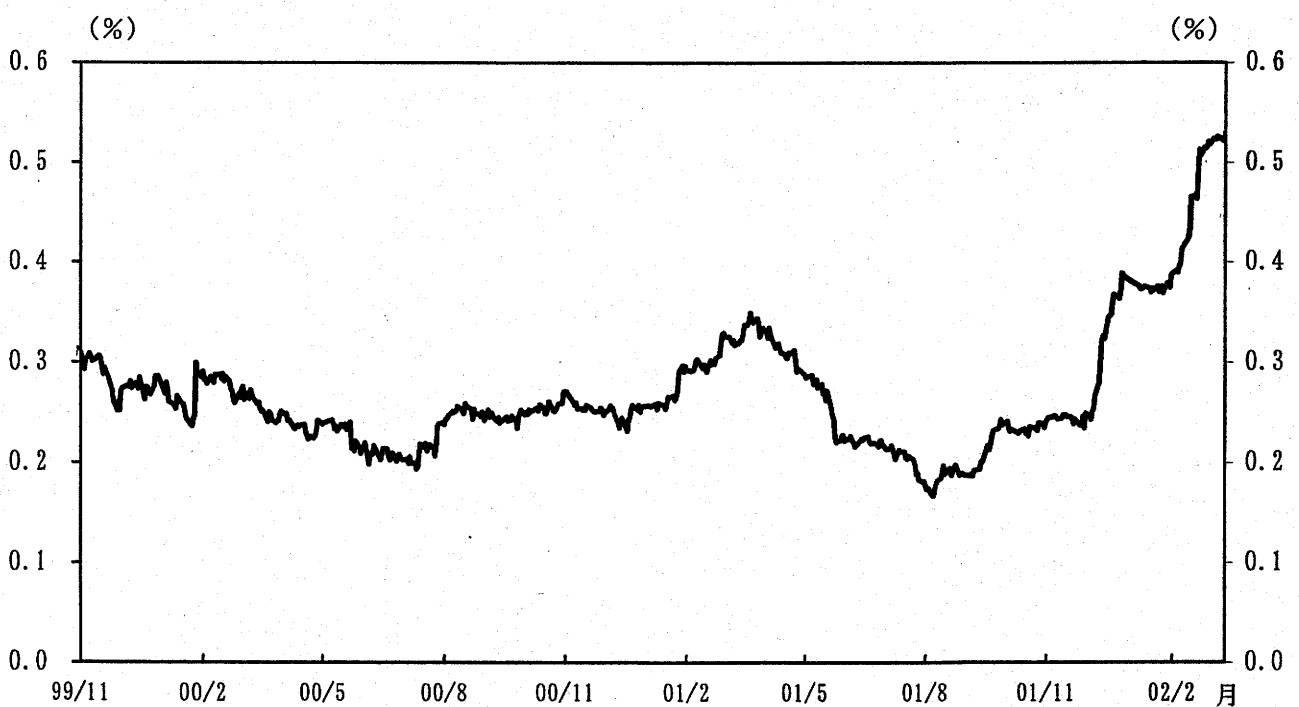
(資料) 共同通信社

銀行債流通利回り

(1) 流通利回り



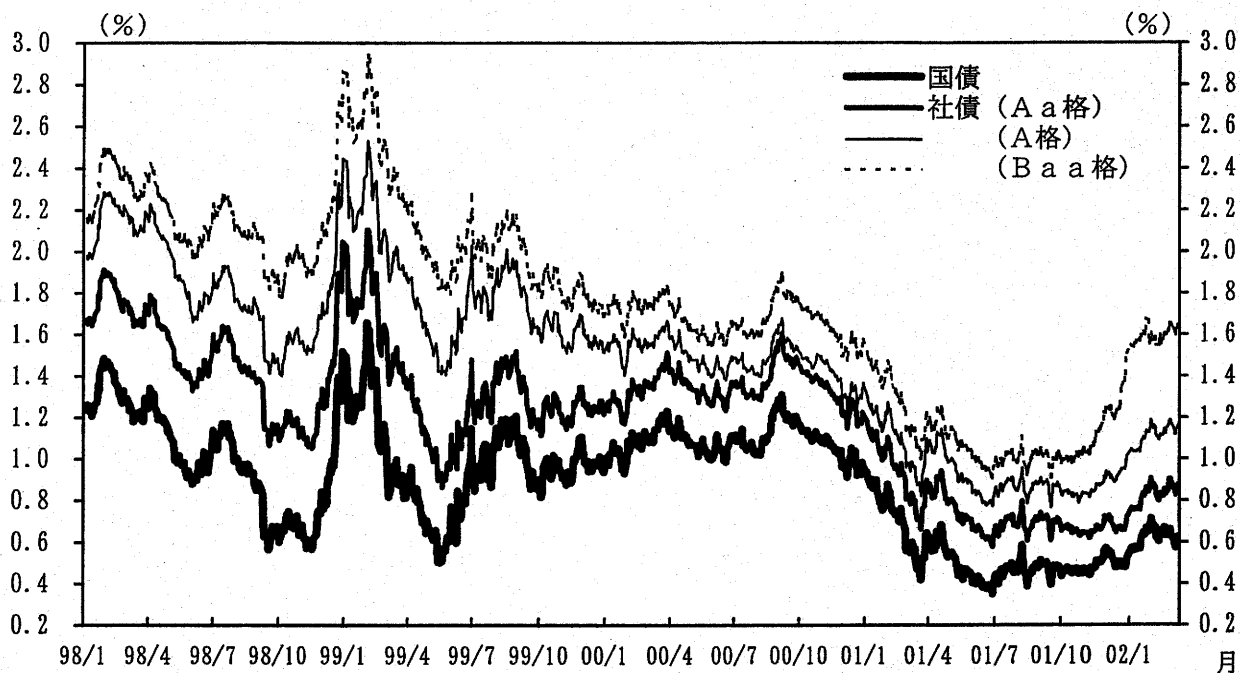
(2) 利回り格差 (銀行債流通利回り - 国債流通利回り)



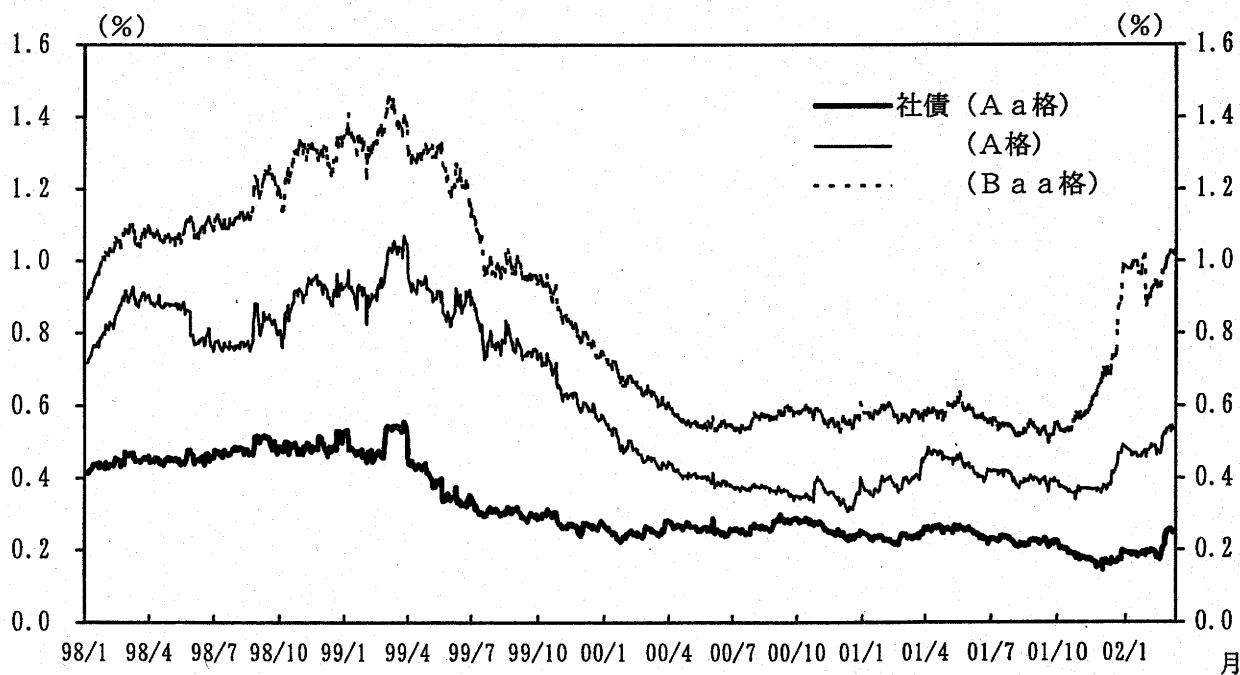
- (注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。
2. 銀行債は、興銀債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。
- (資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

社債流通利回り

(1) 流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



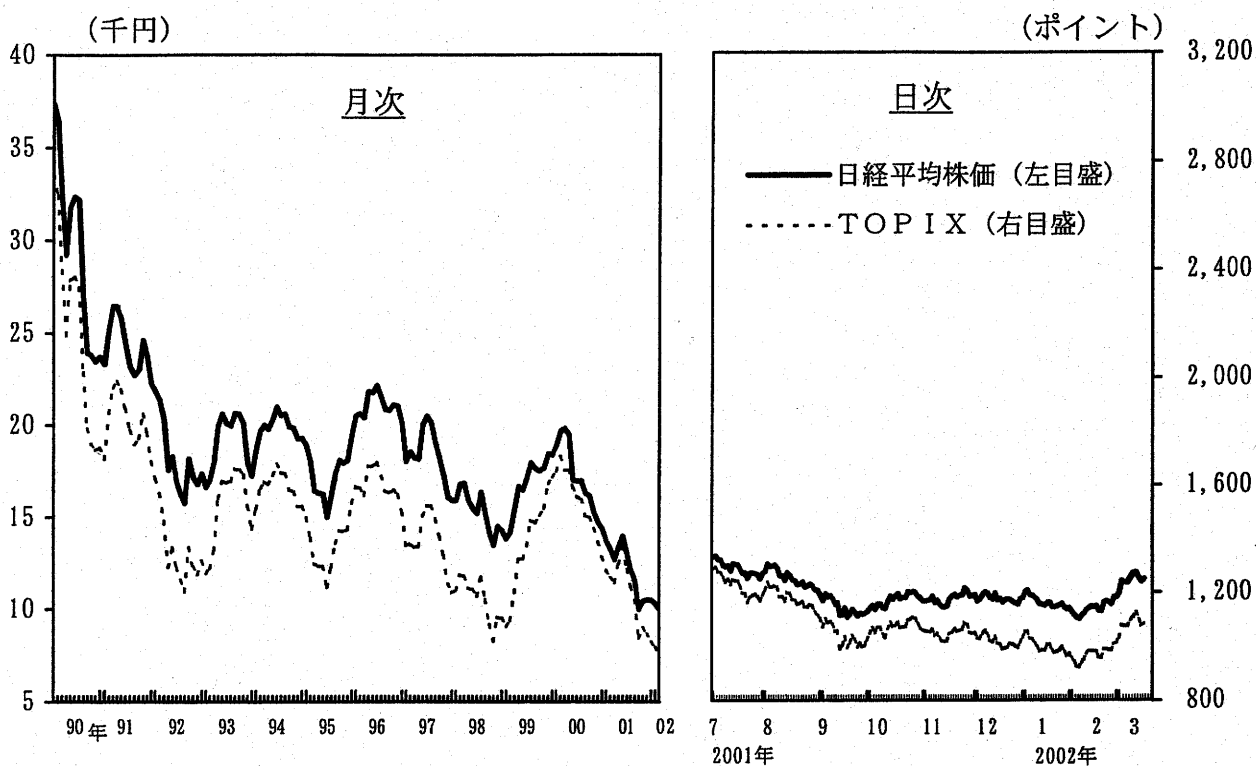
(注) 1. 国債、社債とも残存年数5年。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

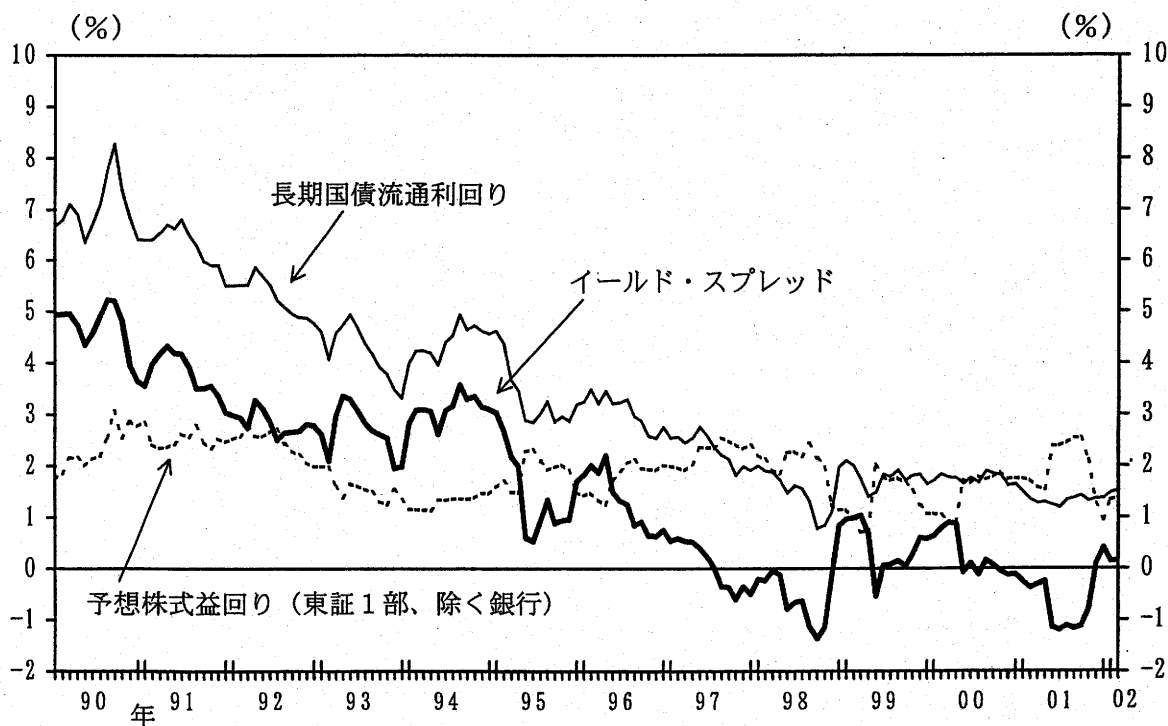
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

株 価

(1) 株式市況



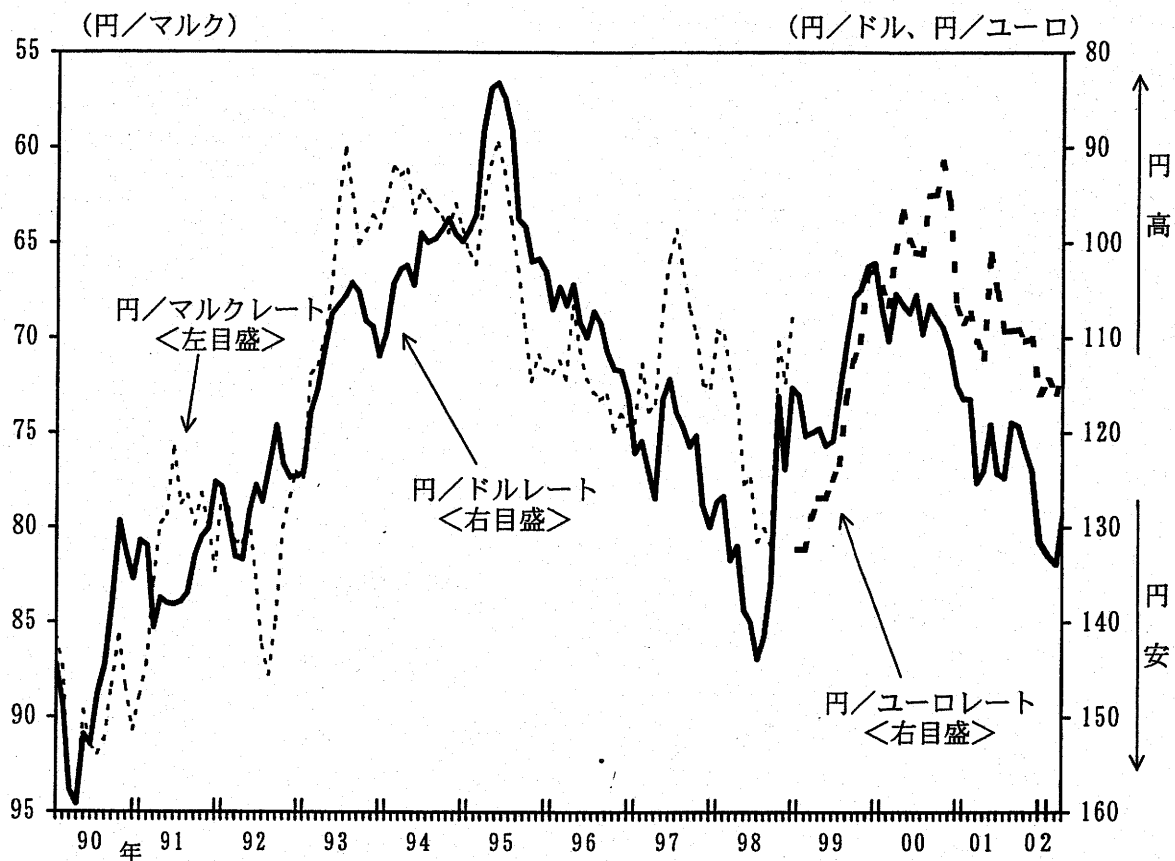
(2) イールド・スプレッド



- (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

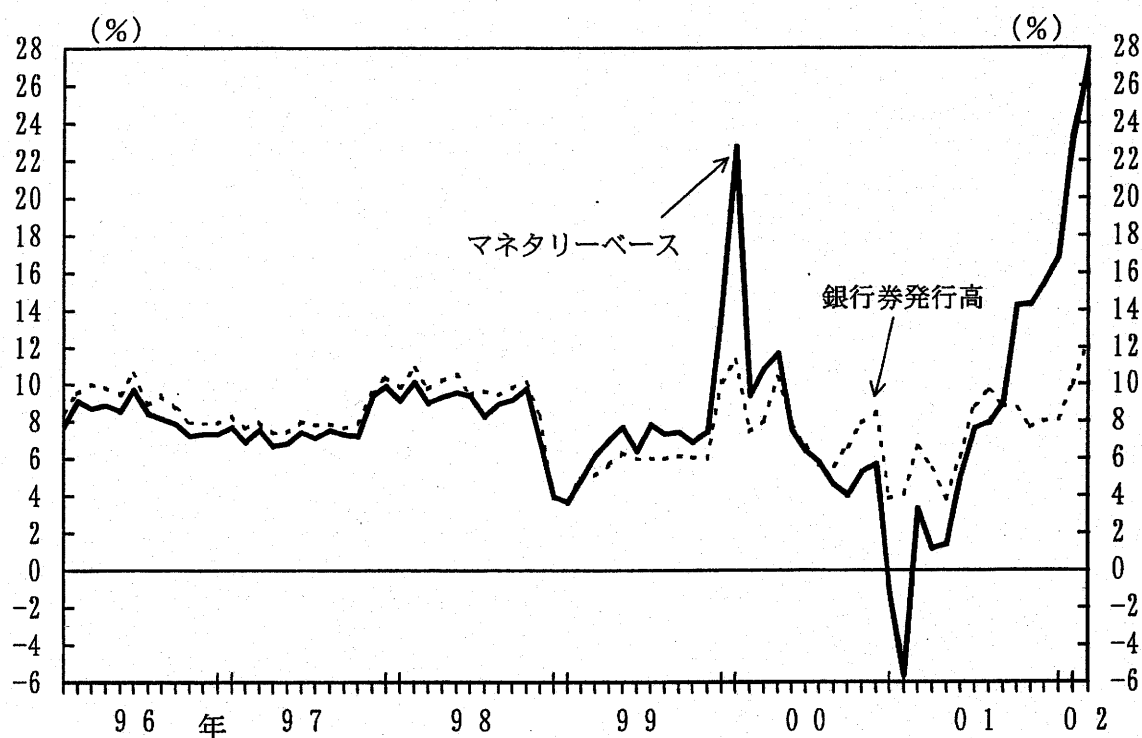


(注) 月末値。ただし、2002年3月は3月14日計数。

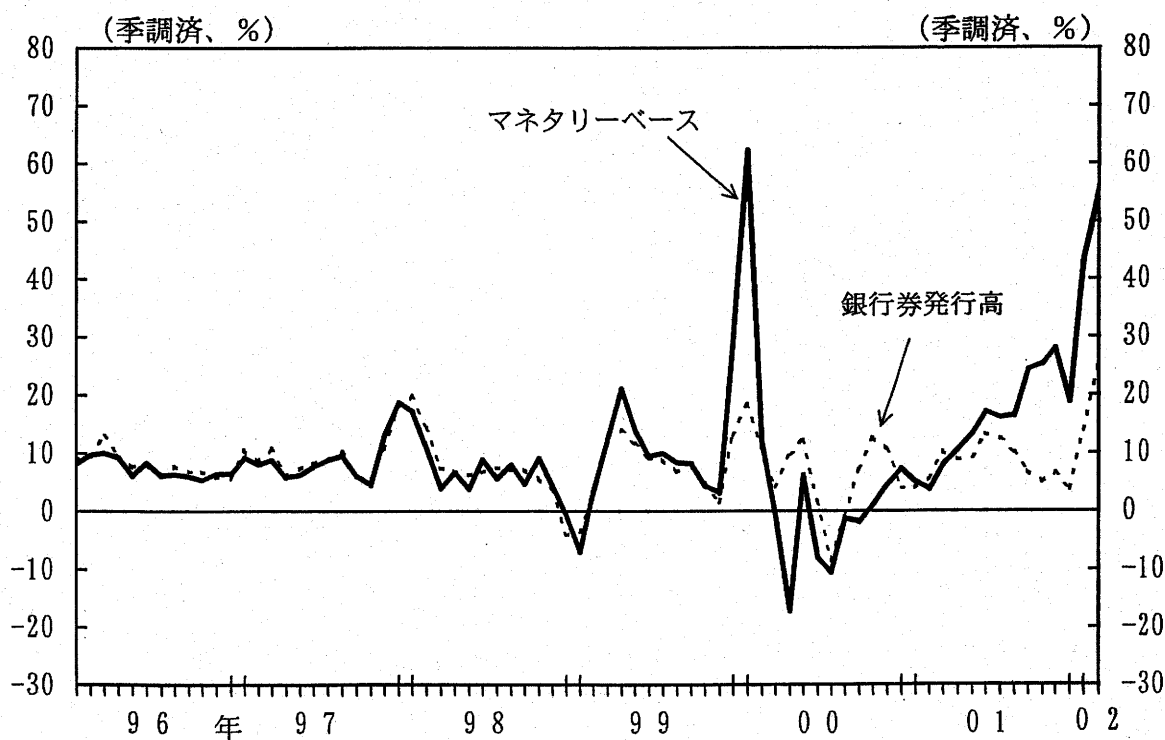
(資料) 日本銀行

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率

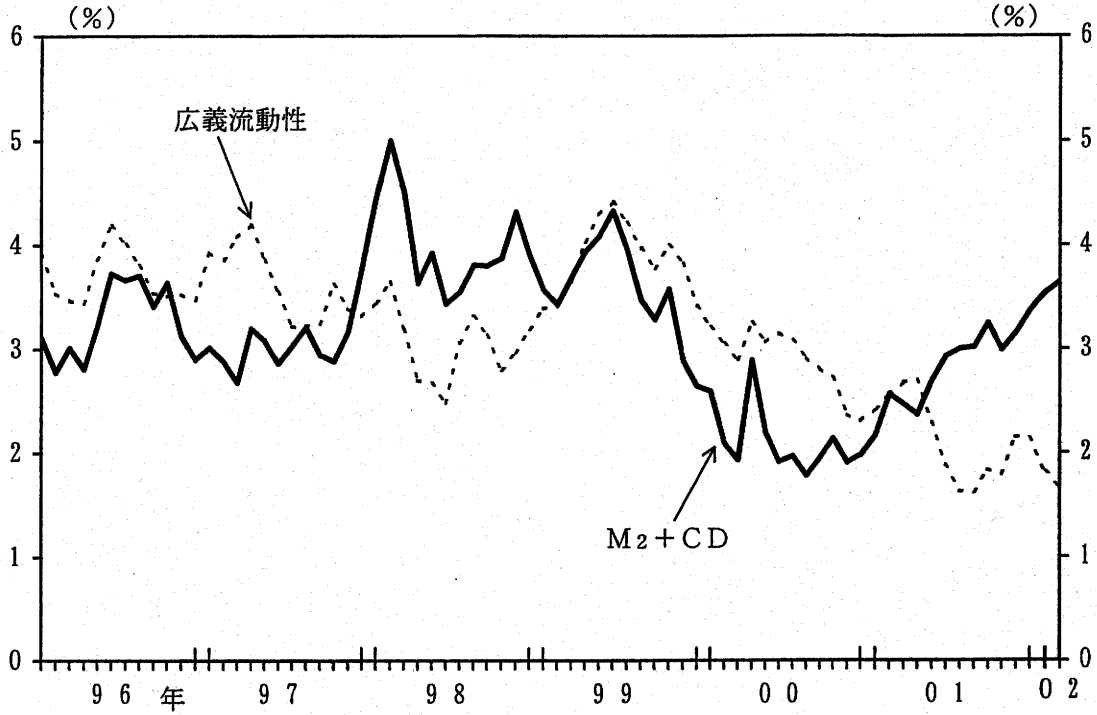


(注) マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金

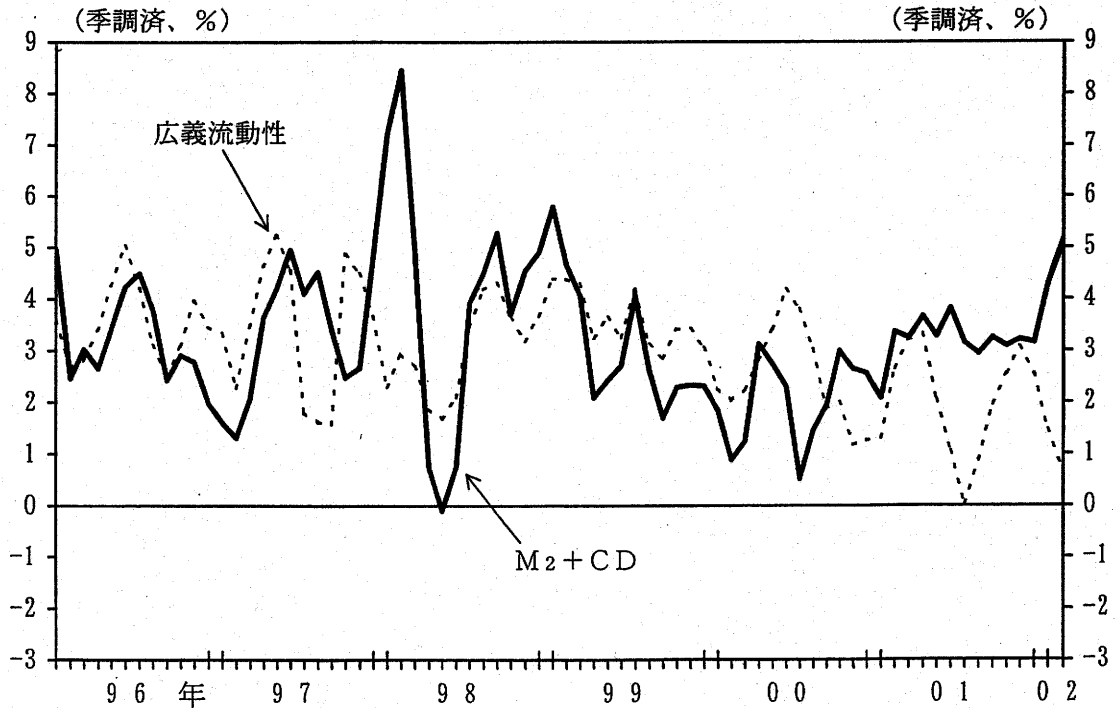
(資料) 日本銀行

マネーサプライ (M₂ + CD、広義流動性)

(1) 前年比

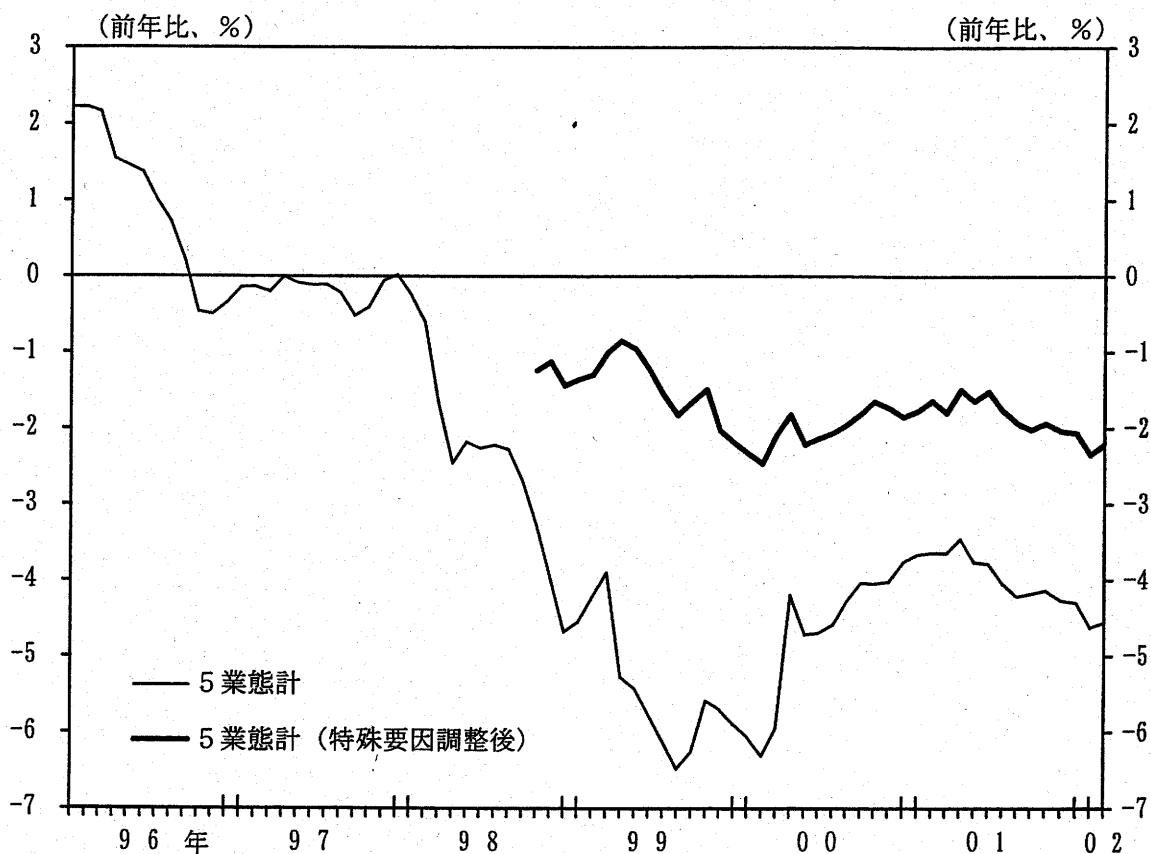


(2) 3か月前比年率



(資料) 日本銀行

民間銀行貸出

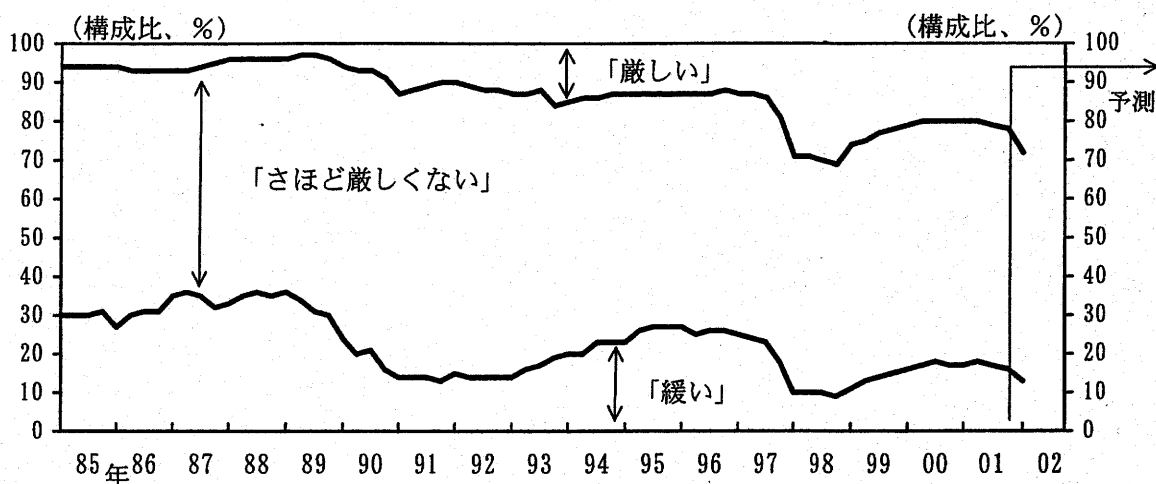


- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 5業態は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱ。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

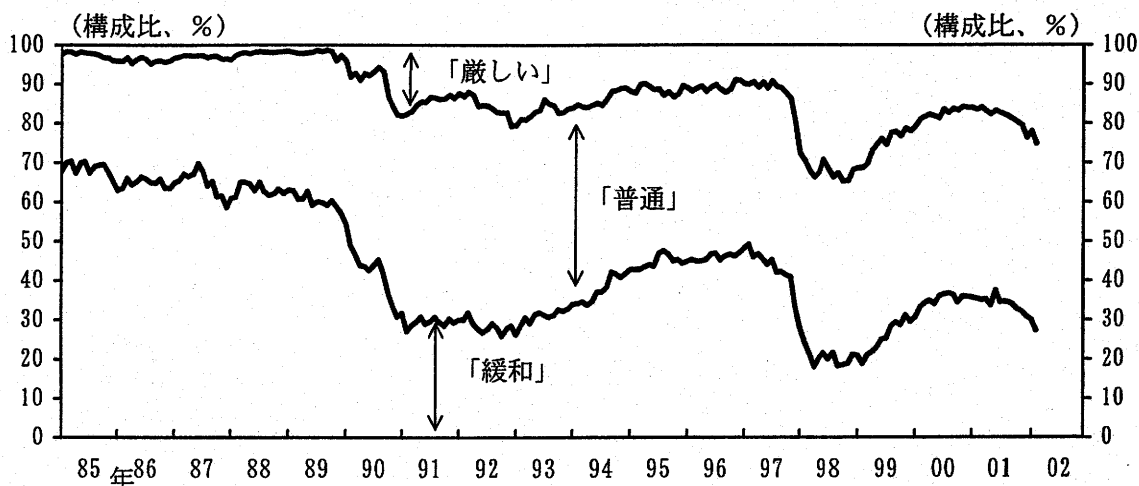
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

中小企業からみた金融機関の貸出態度

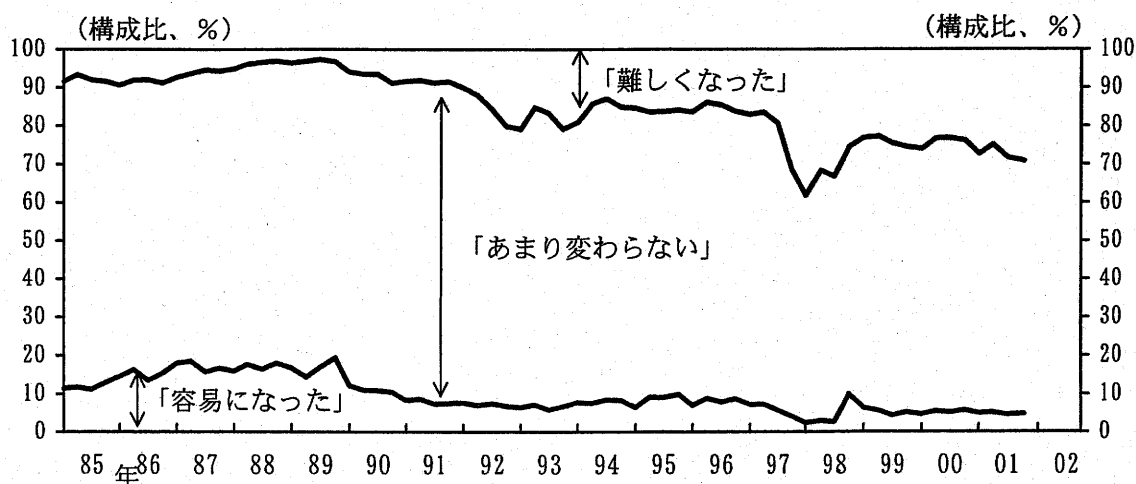
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点12月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点2月中旬)



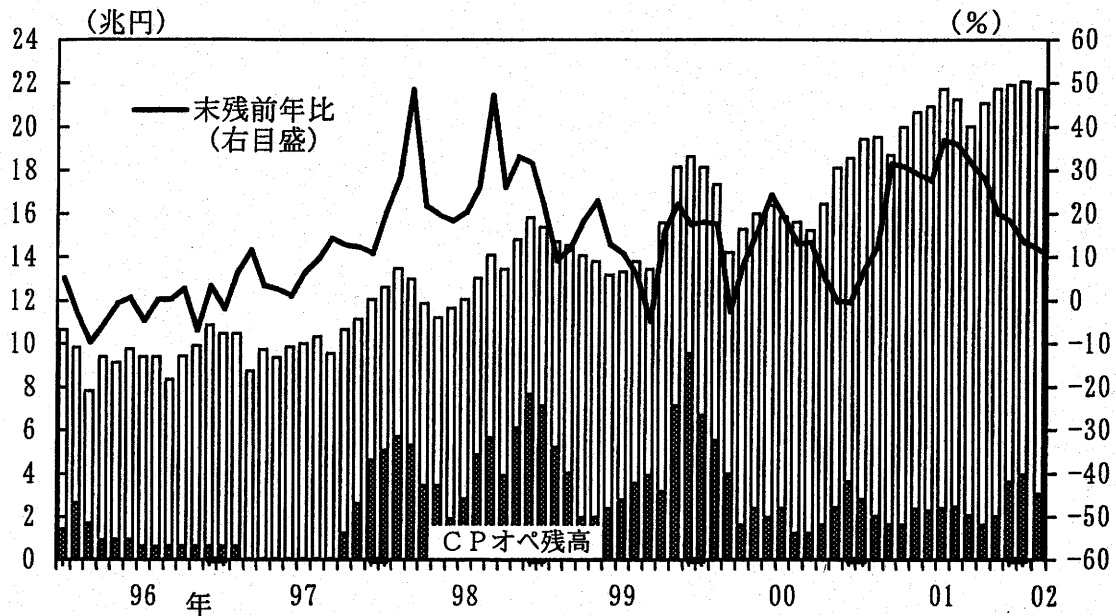
(3) 国民生活金融公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点12月中旬)



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

資本市場調達

(1) CP発行残高(未残)

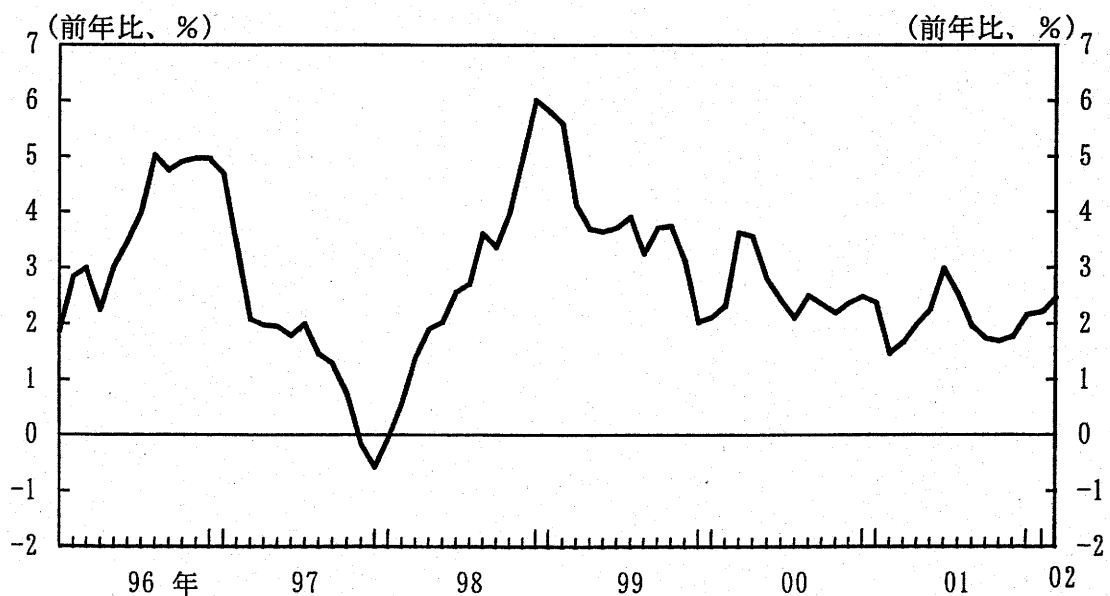


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

	(億円)					
	01/4~6月	7~9月	10~12月	01/12月	02/1月	2月
発行額	35,223	23,779	31,733	14,139	2,721	10,724
(前年)	(21,627)	(25,985)	(20,416)	(7,561)	(1,221)	(9,390)

(3) 社債発行残高(未残前年比)

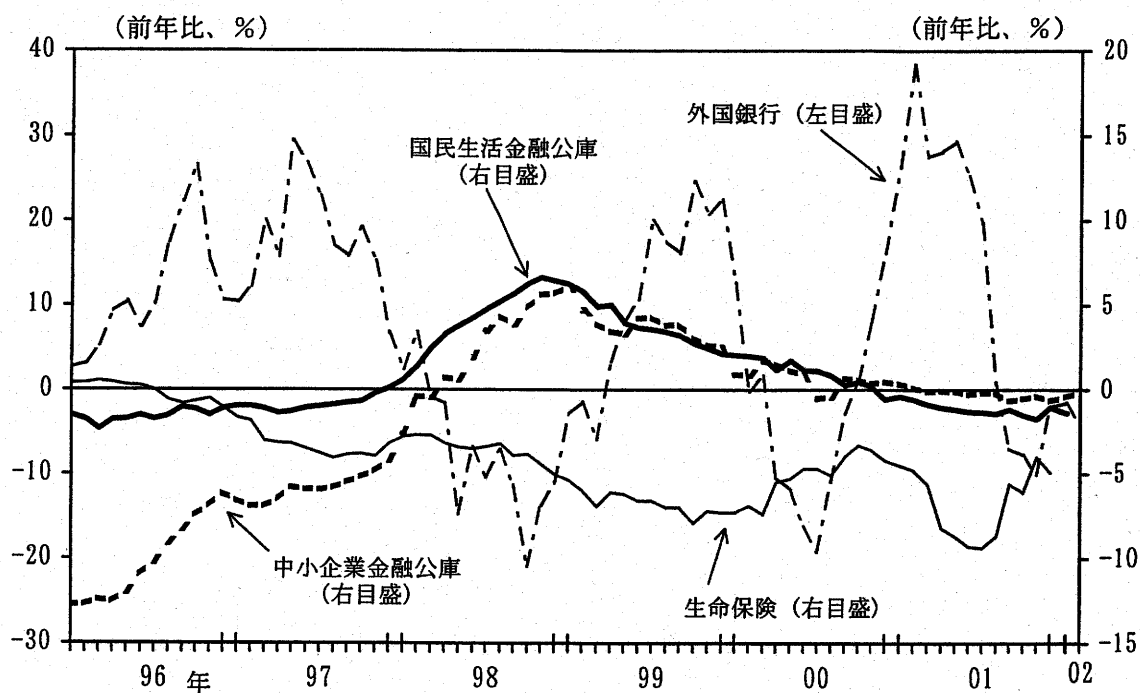


(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。
2. 銀行普通社債を含まない。
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

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

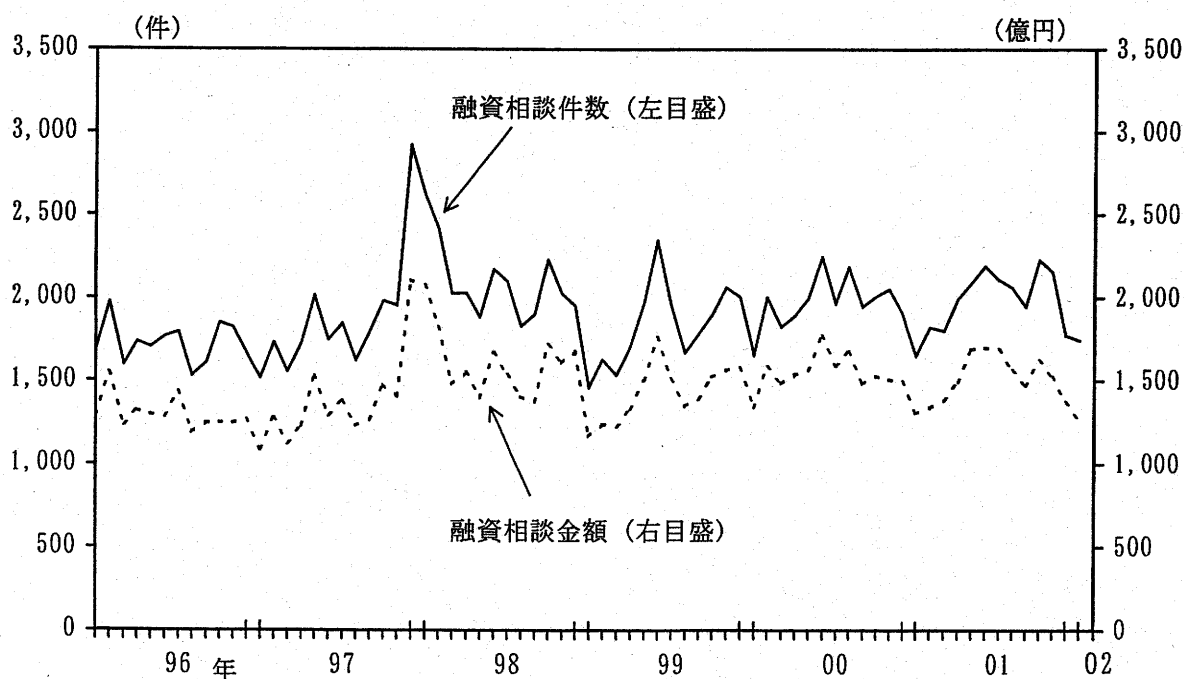
その他金融機関貸出

(1) その他金融機関貸出



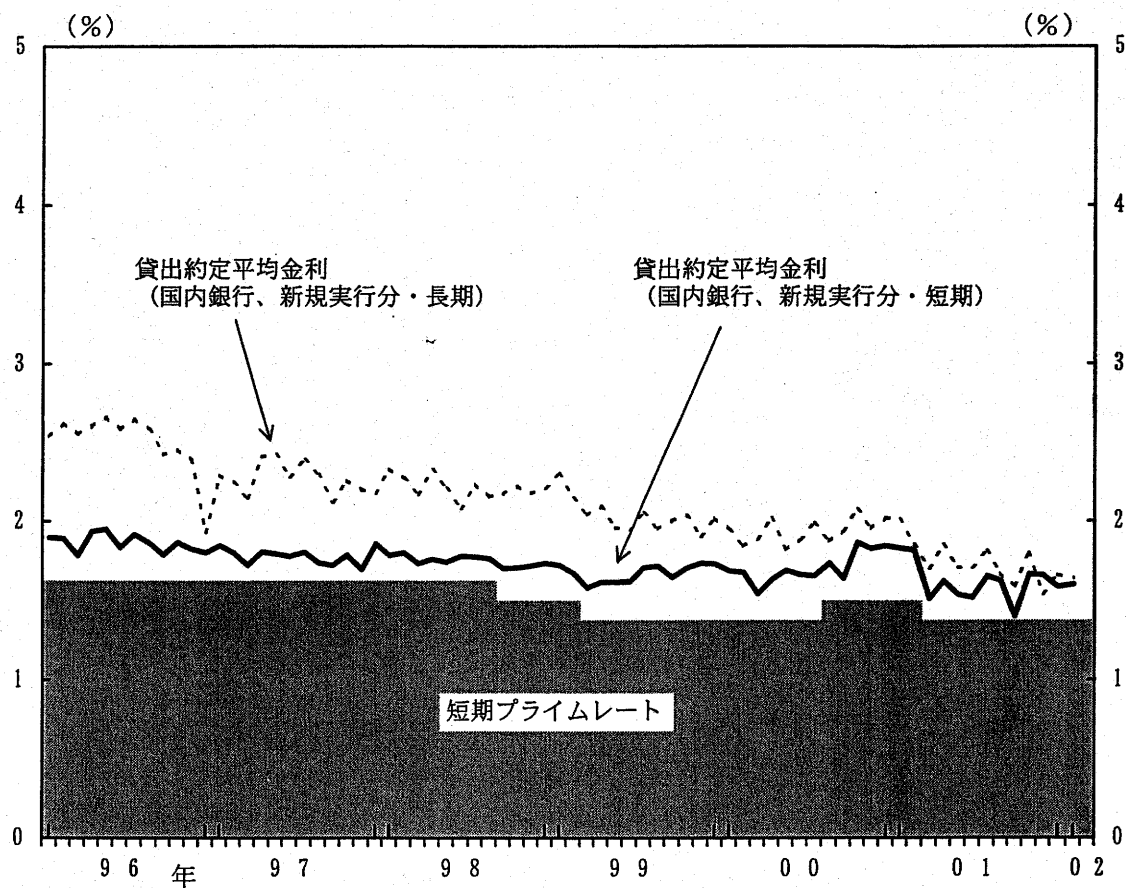
(注) 外銀は平残ベース。その他は末残ベース。

(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)



(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」

貸出金利

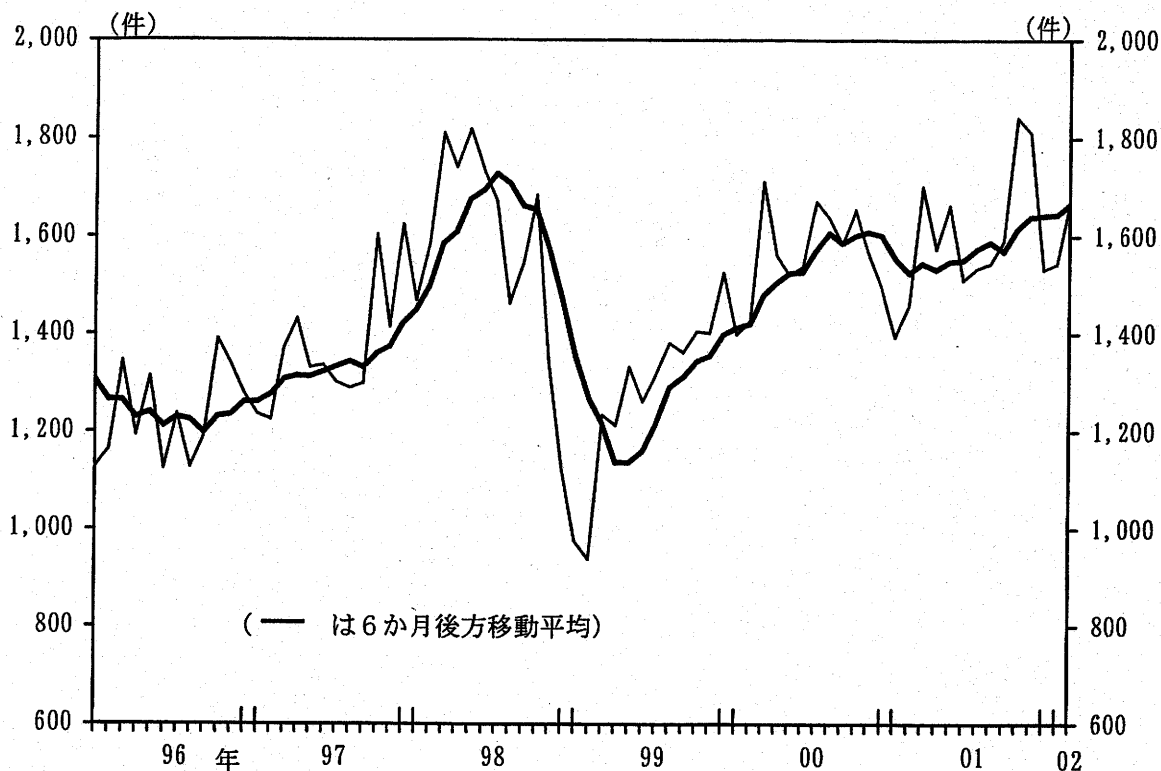


(注) 短期プライムレートは月末時点。

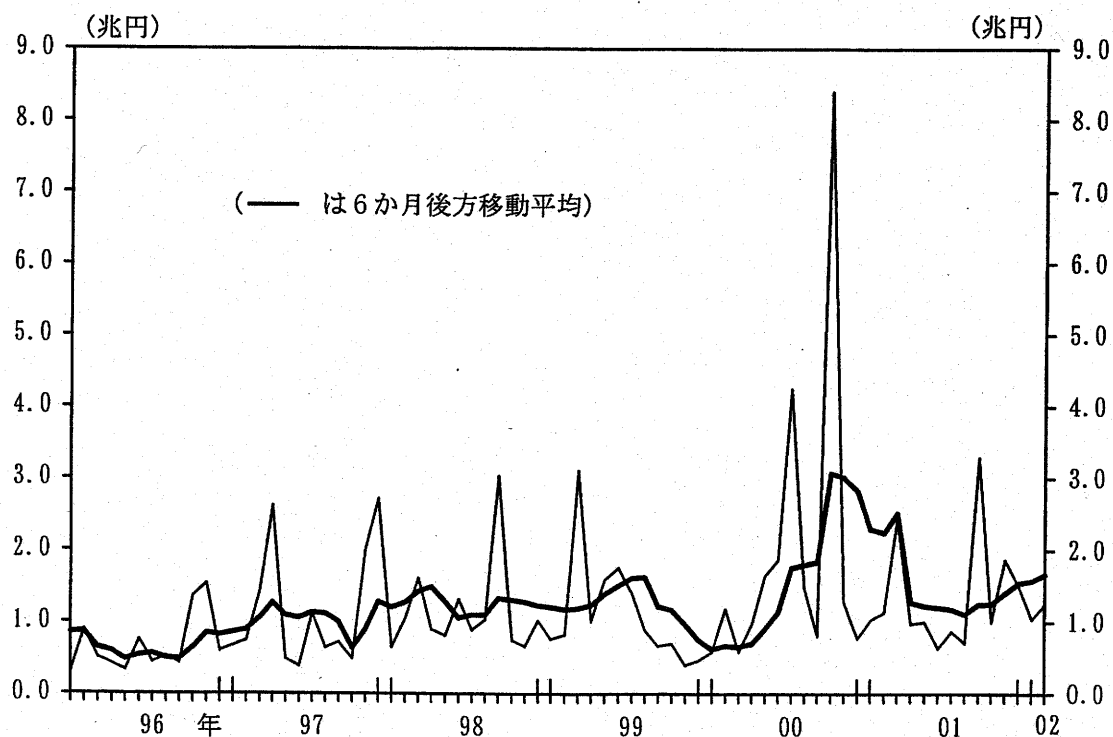
(資料) 日本銀行

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」

公表時間

3月26日(火) 14時

2002.3.26

日本銀行

要注意

<特定情報：有（種類：マーケット関連情報）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2002年2月7、8日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2002年3月19、20日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1. 開催日時：2002年 2月7日(14:00～16:03)
2月8日(9:00～12:20)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	速水 優	(総 裁)
	藤原作弥	(副 総 裁)
	山口 泰	(")
	三木利夫	(審議委員)
	中原伸之	(")
	植田和男	(")
	田谷禎三	(")
	須田美矢子	(")
	中原 眞	(")

4. 政府からの出席者：

財務省 藤井 秀人 大臣官房総括審議官 (7日)

谷口 隆義 財務副大臣 (8日)

内閣府 小林 勇造 内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	松島正之
理事	増渕 稔
理事	永田俊一
企画室審議役	白川方明
企画室参事役	雨宮正佳
金融市場局長	山下 泉
調査統計局長	早川英男
調査統計局企画役	吉田知生
国際局長	平野英治

(事務局)

政策委員会室長	横田 格
政策委員会室審議役	中山泰男
政策委員会室調査役	斧渕裕史
企画室調査役	衛藤公洋
企画室調査役	長井滋人

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節については、前回会合(1月15、16日)で決定された方針¹にしたがって運営した。日銀当座預金残高は15兆円程度に維持され、無担保コールレート翌日物(加重平均値)は、0.001%で推移した。

本行による資金供給オペでは、オファー額に対して応札額が下回る「札割れ」が頻発しているが、オペ回数の増加、期間設定の多様化、応札先毎の入札限度額引き上げといった工夫をして15兆円程度の当座預金残高を維持してきている。

2. 金融・為替市場動向

(1) 国内金融資本市場

前回会合以降、国内金融資本市場では、株価下落や長期金利の上昇が進んでおり、円安の進行も含めて、所謂トリプル安を懸念する声も聞かれている。

ターム物金利は、大量の余剰資金の滞留が長期化していることを映じて、前回会合以降、引き続き低下している。こうした中、1月末以降の短期国債の入札は過熱しており、応札倍率は198倍まで急上昇し、落札決定レートも0.002%まで低下した。

株価は下落を続けており、TOPIX、日経平均ともにバブル後最安値を更新した。業種別には、IT関連株が米国株価軟調や一部国内企業の決算発表を嫌気して下落したほか、銀行株が株式評価損の発生に対する懸念等を要因に下落した。先行きについては、銀行株の動向がポイントになるとみられ、この関連では金融システム不安の動向などに注意していく必要がある。

国債流通利回りは、円安進行や財政支出増加に対する警戒感を背景として、前回会合以降上昇傾向にある。今回の上昇局面については、先物市場を中心に海外投資家による売り圧力が強まったことが特徴的

¹ 「日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。」

である。ただし、先行きについては、運用難の国内投資家からの需要も根強いため、1.4~1.6%のレンジ内の推移を見込む向きが大勢である。

一方、社債市場におけるクレジット・スプレッド（社債流通利回りと国債流通利回りの格差）は、業績不振先の信用リスクに対する市場の警戒感を引き続き根強いものの、昨年12月の一部MMFの元本割れを受けて続いていた投信による保有社債売却の動きが一服していることなどから、前回会合以降、概ね横這いで推移している。

（2）為替市場

円の対米ドル相場は、年度末を控えた国内投資家による外貨建て資産処分を巡る憶測等から、一時は円が131円近辺にまで反発する局面もみられた。その後は、日米景況感格差の拡大、当局による円安容認を巡る思惑、わが国の構造改革の遅れに対する懸念等を背景に円安方向に向かう相場展開となり、最近では133円台を中心にもみ合っている。

3. 海外金融経済情勢

海外経済については、米国、欧州、アジア諸国の一部で景気底入れの兆しがみられるものの、最終需要の動向については不確実性が高い状況が続いている。

まず、米国経済の動向をみると、昨年第4四半期のGDPは、設備投資と在庫投資が大幅なマイナスになったものの、自動車の販売促進や国防支出の増加が大きく寄与した結果、前期比年率+0.2%と2四半期振りのプラス成長となった。生産は減少幅が縮小傾向にあり、企業の景況感指数（ISM指数）も改善を続けている。家計部門でも、雇用環境の悪化テンポが幾分和らぐ兆しもみられており、年明け後の個人消費も、週間小売統計の動き等からは引き続き底固さを維持している姿が窺われる。先行きについては、回復のタイミングよりも、回復のテンポと力強さが焦点になっているが、住宅投資、設備投資、輸出といった需要項目のいずれも高い伸びは期待し難いだけに、回復は緩やかなものになるとみる向きが多い。

米国金融市場は、先行きの景気動向や金融政策に対する見方が振れやすくなっている中で、やや方向感に乏しい動きとなっているが、基調としては引き続き景気回復を織り込む形で推移している。株価は、企業収益対比でみた割高感の台頭やエンロン問題を契機とした企業の

会計情報に対する不透明感を背景に、やや調整色の強い展開となっている。FOMC（1月29、30日）は、政策金利を据え置いたうえで、先行きのリスクは景気減速方向にあるとの判断を示したが、FF先物金利は年央にかけて0.25%の利上げを織り込む形となっている。

欧州では、輸出の伸び鈍化、設備投資の減速などから、全体として景気の減速が続いており、特にドイツでは景気後退局面にある。もっとも、これまでの減産による在庫調整の進捗もあって、12月の製造業PMI（ユーロエリア購買者指数）が改善を続けるなど、足許では生産調整のテンポが緩やかになる兆しも窺われている。物価面では、消費者物価指数（HICP）の上昇率は、1月に生鮮食品の価格上昇などから跳ね上がったものの、基調としては引き続き低下傾向にある。

NIEs、ASEAN諸国でも、総じて景気の減速が続いているが、世界的な半導体の在庫調整進捗等を背景に、輸出および生産面では下げ止まりの兆しもみられつつある。こうした中、外資の流入が続いていること等を背景に、株価は堅調な動きとなったほか、為替レートも安定的に推移した。

この間、アルゼンチンでは、政治・社会的混乱が発生する中で、公的対外債務の支払停止措置や通貨切り下げの実施に加え、金融システム不安の台頭もみられるなど、事態は深刻さを増している。

4. 国内金融経済情勢

（1）実体経済

景気は引き続き悪化している。電子部品をはじめ多くの分野で在庫調整が進んでおり、生産の減少幅は縮小してきている一方、失業の増加や冬季賞与の減少など雇用・所得環境はむしろ厳しさを増している。

需要項目別にみると、公共投資は、補正予算の執行にも拘らず、GDPベースで減少基調を辿っている。実質輸出は、10～12月に前期比-1.7%と減少幅が縮小し、今後は情報関連財の在庫調整の一巡や海外景気の持ち直し、さらには円安効果等を背景に、年央にかけて下げ止まりから緩やかな回復に転じていく可能性が高い。一方、実質輸入は、7～9月期に大幅に減少した後に、10～12月に小幅増加したが、通関日数等の一時的な要因を考慮した実勢でみると、引き続き減少基調にあると考えられる。

設備投資は、減少が続いている。先行きも、企業収益・金融面などの投資環境や機械受注の動きを踏まえると、これまで減少が顕著であった情報関連の製造業だけでなく、非製造業を含めたより幅広い業種で減少する可能性が高い。

個人消費は、家計の雇用・所得環境が厳しさを増す中で、弱まっている。この中で、1月の乗用車販売は新車投入効果から小型車を中心に持ち直した。消費者コンフィデンスも引き続き弱い。個人消費の弱さは、所得の弱さの範囲内に止まっている。

雇用面では、非自発的失業者の増加を背景に、失業率が毎月ピークを更新している。新規求人数のレベルは依然として96、97年より高い水準にあることをみると、労働力の需給のミスマッチが大きいことが窺われる。また、雇用者所得をみると、冬季賞与が大きい減少となるなど、所得形成はさらに弱まっている。これらを背景に、先行きの個人消費は、弱めの動きが続くとみられる。

物価については、国内卸売物価は、電子部品などに下げ止まりの動きもみられるが、全体では機械類や化学製品を中心に下落が続いている。一方、消費者物価は、輸入・同競合品の価格下落に加え、石油製品等の値下がりもあって、下落幅が幾分拡大している。

景気の先行きについては、今後も悪化を続けるものの、輸出・在庫面からの下押し圧力が減衰するに連れて、そのテンポは次第に和らいでいくと予想される。生産面でも、徐々に減少幅が縮小し、年央までには概ね下げ止まる可能性が高い。ただし、①米国をはじめとする海外の経済の先行きには依然不透明な要素が多い、②国内では、株価下落などを背景に企業金融を巡る環境や消費者マインドが更に悪化するリスクがある、といった点に留意する必要がある。

(2) 金融環境

1月の銀行貸出は、前年比のマイナス幅を幾分拡大させた。金融機関は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方で、信用力の低い先には貸出姿勢を慎重化させる傾向を強めている。また、企業からみた金融機関の貸出態度や資金繰りを示す各種DI指標も、悪化のペースは緩やかながら、水準的には97、98年当時に徐々に近づいてきている。

市場を通じた資金調達をみると、1月のCP発行残高は、既往ピークを更新したが、前年比伸び率は鈍化を続けている。格付け別には、A2格の発行条件がやや厳しくなっている。社債市場でも、低格付け

社債の発行が低調に推移していることなどから、前年比伸び率は鈍化傾向にある。

量的金融指標の動きをみると、1月のマネタリーベースは、日銀当座預金の大幅な増加に加え、銀行券の伸びも高まったことから、前年比23.4%と一段と伸びを高めた。この伸び率は、Y2K問題への対応で高い伸びとなった2000年1月（前年比22.8%）を超え、所謂「狂乱物価」時の1974年8月（同23.9%）以来の高水準である。また、M2+CDの伸び率も、前年比3.6%と、前月（同3.4%）に比べて伸び率が拡大した。

企業の資金調達コストは、総じてみれば極めて低い水準で推移している。ただ、長期プライムレートは、利金債の対国債スプレッドが拡大していることから3ヶ月連続で上昇した。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境は、高格付け企業では、CPの発行金利が幾分低下するなど、概ね良好な地合いにあるが、低格付け企業の発行環境は総じて厳しい状況が続いている。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 景気の現状と先行き

景気の現状判断については、大方の委員が、前月の総括判断を据え置くかたちで、「景気は引き続き悪化している」とすることが適当との認識で一致した。これらの委員は、海外経済の底入れの兆しが強まる中で、情報関連分野を中心に輸出・生産面で改善の動きがみられるというプラス要因と、設備投資や個人消費の面では一段と厳しさが増しているというマイナス要因の両面を指摘した。

景気の先行きについては、輸出回復に伴って来年度下期にかけて下げ止まりに向かうという「展望レポート」で示された標準シナリオは維持されているとの見方が概ね共有された。ただし、海外経済情勢の先行きは依然として不確実性が高いほか、国内面でも、雇用・所得環境の悪化、金融面に端を発するダウンサイド・リスクといった懸念材料があり、引き続き不透明感が強いとの見方が多く示された。特に、当面、期末にかけては、金融資本市場の動向とその影響について従来以上に注意を要することを、ほとんどの委員が強調した。

こうした中、ひとりの委員は、①景気動向指数は足許幾分改善しているが、基調としてはなお急速な下落を続けている、②失業率が統計

調査開始以来最悪の水準になるなど過去にあまり類をみないほど悪化している経済指標が目立つ、といった点を指摘して、他の委員より慎重な見方を示した。この委員は、日本経済はデフレ・スパイラルが急速に進行しており、今後は賃金やサービス価格の下落が進行する局面に入るとのより厳しい認識を示した。

まず、海外経済情勢については、今後徐々に持ち直していく展望を描けるようになってきたとの認識が多くの委員の間で共有された。そのうち、ひとりの委員は、一昨年未以降の世界的な調整局面入りが、①ITバブル終焉、②石油価格上昇、③各国での金融引締めを背景とするものであると考えることができると指摘した。そのうえで、そうした要因が剥落あるいは後退する2002年に回復を予測するのはある程度根拠のある議論であるとした。ただし、同時に、多くの委員は、最終需要の動向はなお不確実である点も指摘した。

米国経済については、今後期待される回復のテンポと力強さについての見方を中心に議論が行われた。現状評価としては、在庫調整の進捗に伴って生産の底入れが近くなっており、個人消費も堅調さを維持しているとの見方が概ね共有された。そのうえで、先行きのリスク要因としては、複数の委員が、①個人消費はこれまでのインセンティブ販売や値引き販売の反動があり得ること、②設備投資については既往の過剰設備、過剰投資の調整が終了しているか明らかでないこと、③インフレ率が低下傾向にある中で労働コストが高止まっていることを指摘した。また、エンロン破綻の影響についても複数の委員が言及し、米国の資本市場や会計制度に対する信認が損なわれ、投資家のリスク回避姿勢が強まることに伴う悪影響に懸念を示した。さらに、ひとりの委員は、①消費者信用残高の高い伸びの反動と②これまで海外投資家による積極的な政府機関債購入に支えられてきたモーゲージの借換えが今後困難化することを懸念材料として挙げた。この委員は、昨年第4四半期のGDPについて、デフレータの前期比がマイナスになっているほか、財政の伸びによって全体が支えられていると指摘し、厳しい評価を示した。

米国以外の地域について、ひとりの委員が、東アジア全体で輸出、生産に下げ止まりの兆しがみられ、株価も外資の流入等を背景に好調な動きを示しているなど、明るさが増していることを指摘した。別の委員は、中国や韓国の為替レートが長期的に対円で大幅に下落している中で、これらの国々のGDPに占める輸出のウエイトが高まっていると述べた。

日本経済の先行きについては、景気後退を先導してきた輸出・生産面で改善方向の動きがはっきりしてくる一方、個人消費や設備投資で一段と厳しさが増していくことから、本格的な内需の回復は依然として展望できないとの認識が概ね共有された。ひとりの委員は、一部の財で在庫が「逃げ水現象」のようになかなか減少しないため、全体で見れば生産はまだ下げ止まりとは言えない段階であると述べた。この委員は、デフレの下で、株安、金融システム不安を背景に企業マインドが萎縮する動きが強まっており、拡大再生産の道筋が描けないと述べた。ある委員は、家計の雇用・所得環境が厳しさを増していることなども踏まえると、景気回復の足取りは弱々しいものにならざるを得ないとの見方を示した。別の委員は、海外景気の動向次第では、今年後半においても経済はせいぜい底這いの動きに止まるリスクも高いと述べた。

複数の委員が、日本経済が中長期的な回復軌道に戻っていくためには、賃金水準の引き下げか雇用の削減が不可避であるとの認識を示し、このうち、ひとりの委員は、そうした動きは循環的な景気動向とは関係なく、2～3年タームで続くとの見方を示した。もうひとりの委員は、国際競争力を強化する観点から、国際的にみても高い企業の労働コストの引き下げが不可欠と述べた。この委員は、今後の課題としてワークシェアリングの問題を指摘したほか、雇用のセーフティ・ネットの整備が重要な課題であると述べた。

物価動向に関しては、景気が悪化を続ける下で、国内需給バランス面からは、物価に対する低下圧力が引き続き働くとの見方が共有された。その中で、複数の委員は、減産、在庫調整の進捗や為替円安に伴う内外価格差是正圧力の低下等もあって国内卸売物価指数に下げ止まりか下落率縮小の動きが出てきていることに着目した。このうち、ひとりの委員は、一部の財で経営統合・再編を契機に減産の足並みが揃い始めた結果、これまで限界コスト近傍にまで低下してきた価格が反転に向かっていると述べた。ただしこれらの委員も、消費者物価指数は消費、賃金の弱さもあって下げ止まりの兆しがみられないと指摘した。ひとりの委員は、特に、国際競争に晒されていない財・サービスや規制に守られた産業の価格については、引き続き高コスト体質是正圧力による値下がり傾向が避けられないと述べた。

なお、ある委員は、原油価格について、今年1月に短期的な底を打っているとみられ、今後一層下落することは考え難いとの見方を示した。

2. 金融面の動向

大方の委員が、実体経済面で大きな構図の変化はみられない一方で、金融面に由来するダウンサイド・リスクは高まっており、特に期末にかけて、金融資本市場の動向とその影響についてはこれまで以上に注意が必要であるとの認識を示した。

まず、最近の金融市場動向について、株価、債券価格、円の為替レートの下落というミニ・トリプル安現象を中心に議論が行われた。ひとりの委員は、こうした現象について、日本の構造問題、特に不良債権問題に対する厳しい見方が背景にあり、それが資産価格下落との間である種の悪循環を起こしていると分析した。ある委員は、現在のミニ・トリプル安は、それぞれは独立した事象のように窺われ、コーディネートされた日本売りという動きではないとしながらも、資本逃避を伴う本格的な円安が生じる可能性には十分注意をしていく必要があるとした。

債券市場については、多くの委員が、財政規律について市場がナーバスな見方をしていることを指摘した。ひとりの委員は、債券安の背景を、円安に伴う海外勢の売りが先導する中、期末接近もあって国内投資家がデュレーション・リスクをとれない状況と分析した。同時に、まだ長期金利に天井感は出ていないものの、いずれ値頃感から買いが入ってくるとの見方を示した。別の委員は、様々な思惑がある中で、先物の売り仕掛けがあった模様であると指摘した。別のある委員は、金利動向からは日本国債のデフォルトといった事態は全く想定されていないように窺われると述べた。

株安については、大方の委員が、折りからの政治情勢と構造改革後退の懸念、特に不良債権の早期処理の道筋が見えないことを背景として指摘した。ある委員は、米国株価の先行きについて、年末にかけて昨年9月につけた安値を下回る展開も考えられると懸念を示した。

邦銀の外貨資金繰りについて、ある委員は、ジャパン・プレミアムが発生していないことを理由に97、98年当時よりも安定しているとする見方に疑問を呈した。この委員は、プレミアムが発生するような取引が殆ど行われていないというのが実情であり、邦銀向けのクレジット・ラインが絞られていることも考えると、期末にかけて為替と外貨資金市場の動向には十分注意が必要であるとした。別の委員は、日本の金融機関のクレジット・デフォルト・スワップ・レートが、年明け後に一旦下落した後に、ここへきて再び大幅に上昇していると指摘した。

資産価格下落の影響について、ある委員は、資産価格上昇がバブルの生成を加速させたように、足許の下落は金融経済情勢の悪化に拍車をかけるとした。この委員は、資産価格の形成には期待が極めて重要な役割を演じており、その行き過ぎを防げるか否かが、信用収縮やデフレ・スパイラルの回避にとって重要であると述べた。別の委員は、98年に見られたような急激な流動性危機は日銀による流動性供給によって封じ込めてきているものの、銀行株価の動向次第では、流動性面でどういう問題が出てくるか予断を許さないと述べた。また、複数の委員が、銀行株下落が当該銀行の問題に止まらず、銀行株を保有する事業会社に大きな評価損をもたらす点について懸念を示した。

不良債権問題が企業金融へ与える影響についても指摘があった。複数の委員が、不良債権処理の進捗に伴い、銀行の融資選別姿勢が、特に中小企業を中心に来年度から一段と厳しくなる可能性があるとした。このうち、ひとりの委員は、これによって企業金融の二極化が一層進行することは避けられないとの見方を示した。また、別の委員は、金融機関がリスクのバッファー機能を果たすことが期待できない中で、資金を調達する企業が、家計や投資家等のリスク回避姿勢をダイレクトに受け止めざるを得ないため、企業を取り巻く金融環境はかなり強いストレスの下に置かれ続ける可能性が高いとした。

ある委員は、証券取引の規制に関連して、①空売り価格は直近価格を下回ってはならないという、所謂アップティック・ルールについて信用取引が適用除外とされていることは問題である、②一方、制度貸借取引における申込みの制限や停止措置に関する細かいルールは自由な市場取引という観点から見直すべきである、と述べた。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

続いて、当面の金融政策運営について、検討が行われた。

大方の委員は、①実体経済面で景気は引き続き悪化しているものの、来年度下期にかけて下げ止まりに転じていくという標準シナリオは維持されている、その一方で、②株価等の資産価格の下落や金融システム不安の台頭など金融面からのダウンサイド・リスクが高まっている、との認識でほぼ一致した。

そのうえで、ほとんどの委員は、①現状の金融市場調節方針を継続し、潤沢な資金供給を通じて市場の安定に努め、②日銀当座預金残高

の大幅な増額が金融機関行動や金融市場に与える影響を見極めるとともに、③今後何らかの理由で流動性需要が増大するような場合には、それに対して機動的に対応することが必要である、との考えを示した。

ただし、景気情勢について他の委員に比べて一段と慎重な見方を有するひとりの委員は、①インフレーション・ターゲティングの導入、②資金供給の円滑な実施のための外債買入れ開始、③日銀当座預金残高目標を18兆円程度とする調節方針、を提案したいと述べた。

12月の政策変更の影響について、ターム物金利の低下や信用スプレッドの拡大傾向を一服させるといった効果があったことについては認識が共有された。一方、当預残高増加が实体经济を刺激する効果については、複数の委員が、もう少し様子を見る必要があるとしながらも、当預残高のさらなる増加の意義について懐疑的な見方を示した。別のある委員は、ポートフォリオ・リバランス効果は未だ顕現化していないが、ベースマネーの前年比伸び率が大幅に高まったのは昨年夏以降なので、効果という点ではもう少し時間をかけて見ていく必要があるとした。

また、多くの委員が、ベースマネーが増加しても、金融機関の信用創造活動は低調であって、マネーサプライの期待されるような増加は望み難いという認識を共有した。さらに、ひとりの委員は、マネーサプライと経済活動の長期的な関係は否定しないものの、短期的に両者に安定的な関係は存在しないと考えており、最近になって景気動向指数からマネーサプライが落とされたことは、そのことを改めて認識させたとした。

金融市場調節の運営方法については、オペの「札割れ」が頻発している中で、「10～15兆円程度」というレンジで示された当座預金残高目標について、「可能な範囲でレンジの上の方を目指す」努力を続けるべきということで意見が概ね一致した。

多くの委員は、オペの「札割れ」の発生は日銀が目一杯資金を供給していることの証左であり、そのこと自体が市場の安定感確保に貢献していると評価した。そのうえで、複数の委員は、既に資金供給力向上のための工夫を講じてきたことも考えると、10兆円以上の水準を維持できる限り、過度に15兆円の維持にこだわる必要はないと述べた。これに対して、何人かの委員は、特定のレベルを実現しようとする必要はないが、可能な範囲内でレンジの上の方を目指すことでよいのではないかと述べ、大方の賛同を得た。

この間、国債買い切りオペの位置付けについても議論が行われた。

ある委員は、国債買い切りオペの増額は今後の政策オプションとして十分考えられるが、その場合、①単なる資金供給手段とするのか、もう少し違う観点から位置付けを見直すのか、②市場への影響をどうみるべきか、といった論点の整理を行った。

この委員は、札割れが頻発している中で、買い切り増額も理屈上はありうる選択であるとしたうえで、最近の長期金利の微妙な動きを踏まえると、今は慎重に臨みたいとの見解を示した。ある委員は、国債買い切りオペを増額しても、他のオペの札割れが発生することで当座預金残高の増加に繋がらない可能性があるとして述べた。このほか、多くの委員が、財政規律への懸念からかえって金利上昇を招くリスクに留意すべきであると述べた。複数の委員は、国債買い切りオペの増額以外に、応札を改善させるためのオペ運用面での工夫も更に検討すべきとの意見を述べた。

国債買い切りオペを資金供給の手段ではなく、長期金利に働きかける手段として位置付けることの可能性についても何人かの委員が発言した。複数の委員は、市場の混乱が予想される場合などの対応としては理論的には考えられるとした。そのうえで、現在の1.5%台はパニックを起こすような水準ではなく、国債格下げの可能性や財政の中長期的な展望に対する市場の懸念を踏まえると、逆効果となるリスクも念頭に置いておくべきであるとした。

先行きの金融政策運営については、大方の委員が、今後、金融資本市場の動向次第で流動性需要が高まるような場合には、流動性供給を一段と増やして対応する必要があると述べた。

そのうえで、複数の委員は、日本経済の本質的な問題は、流動性不足というよりも、企業と金融機関のクレジット・リスクの高まり、潜在的な資本不足、あるいは新たなビジネス・モデルの構築可能性といったことであるため、流動性供給だけによる対処には自ずと限界があると指摘した。

別の複数の委員は、当面のもっとも重要な課題は、マクロの金融政策ではなく、ミクロのプルーデンス政策であると述べた。このうち、ひとりの委員は、日本銀行が、「最後の貸し手」機能の機動的発動に万全の体制をとっている旨を対外的にアピールすることが必要と述べた。また、この委員は、銀行株の下落は不良債権の処理と最終的な損失規模の確定を早期に行うことを求める市場の警告であるとして、①不良債権の抜本処理に大胆に着手すべきこと、②自己資本が自力調達できない先には公的資本投入を早期に行うべきことを強く主張した。

別の委員は、風評やイベント・リスクに備えることが重要であるが、預金保険法102条がどのように流動性危機に対して機能するかが明確でない点が問題であると述べた。

IV. 政府からの出席者の発言

会合の中では、財務省からの出席者から、以下のような趣旨の発言があった。

- 政府は、現在、先般成立した第2次補正予算の速やかな執行に努めている。今後は、構造改革の一環として歳出の一層の効率化と予算配分の大胆なシフトを実現した平成14年度予算の早期成立に全力を尽くすとともに、「構造改革と経済財政の中期展望」を踏まえ、構造改革をさらに推進することとしている。
- 日本銀行には、前回会合における金融市場調節手段の拡充の決定により、金融市場調節が一層円滑に行われることを期待している。今後とも、経済・市場動向や金融情勢について十分注視し、金融システム安定にも配慮する必要がある。こうした観点からも、特に年度末に向けての資金需要に的確に対応し、流動性確保に対して市場の不安が生じないように最大限の潤沢な資金供給を行って頂きたい。
- 消費者物価指数をみると、物価の下落が依然として継続している。「構造改革と経済財政の中期展望」においても、デフレの阻止は、政府と日本銀行が緊密な連携の下に取り組むべき最重要課題とされている。日本銀行におかれては、わが国経済がデフレ・スパイラルに陥らないよう、引き続き政策論議を深めて頂き、それが経済により効果のある政策に結びつくことを期待している。

また、財務省からの出席者からは、追加的に以下の発言があった。

- 年度末に向けて市場に安心感を与える観点から、年度末越えのCP現先オペの一層の活用のほか、金融システムの安定確保という観点からは、生命保険会社の動向にも十分留意して議論を行ってほしい。

内閣府からの出席者からは、以下のような趣旨の発言があった。

- 景気の基調判断については、月例報告に向けて現在検討中であるが、基本的に日銀執行部の見方、景気判断と概ね一致している。

- 政府としては、来週の 12 日に開かれる経済財政諮問会議の議論等も踏まえながら、新たな対応の検討も含めて日本銀行と密接に連携を図りつつ、できるだけ速やかに景気の回復と物価の安定を図っていきたい。日本銀行におかれても、デフレ阻止に向けて、引き続き適切かつ機動的な金融政策を行って頂きたい。

V. 採決

以上のような議論を踏まえ、会合では、現状の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方が大勢となった。

ただし、ひとりの委員は、現状維持では対応が不十分であるとし、①インフレーション・ターゲティングを導入すること、②資金供給の円滑な実施のため外債買い入れを開始すること、③日銀当座預金残高目標を 18 兆円程度とすること、を提案したいと述べた。同じ委員は、同時に国債買い切りオペを月 8 千億円から月 1 兆円に増額することが必要であるとした。

この委員はこれらの提案理由として、①物価目標を設定する必要があるが、物価上昇率の方が物価水準より国民にわかりやすく、世界の中央銀行でも一般的である、②資金供給手段の多様化を図る必要がある、③日本銀行による定時定額の外債購入は日銀法上も問題ないと判断される、④日銀当座預金の目標を引き上げて緩和姿勢を一段と強める必要がある、といった点を挙げた。

この結果、以下の議案が採決に付されることになった。

中原伸之委員からは、金融市場調節方式について、①「2003 年 10～12 月期平均の消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年同期比を 1.0～3.0% にすることを目的として、金融市場調節を行う」、②「日本銀行当座預金を円滑に供給するうえで必要と判断される場合には、実務体制等の準備が整い次第、外債の買い入れを開始する」、との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された（賛成 1、反対 8）。

さらに同委員から、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、「日本銀行当座預金残高が 18 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された（賛成 1、反対 8）。

議長からは、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出された。

議案（議長案）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、三木委員、植田委員、田谷委員、須田委員、中原眞委員

反対：中原伸之委員

—— 中原伸之委員は、①10～15兆円というレンジでは、執行部の裁量の余地が大きすぎ、不適切である、②下限の10兆円では、量として不十分である、③デフレの初期段階は過ぎ、今後、賃金とサービス価格の下落が始まるとの認識を前提にすると、現状維持では対応が不十分である、と述べ、上記採決において反対した。

VI. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が賛成多数で決定され、それを掲載した金融経済月報を2月12日に公表することとされた。

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、三木委員、植田委員、田谷委員、須田委員、中原眞委員

反対：中原伸之委員

— 中原伸之委員は、①景気の悪化が広がる中で、前月の「広範に悪化」という表現から「広範に」を削除するのは問題である、②倒産、失業率等にも言及すべきである、③海外経済の先行きについて表現をトーン・アップさせるのは時期尚早である、④当面の物価の下落が「緩やか」との判断は適当でない、と述べ、上記採決において反対した。

以 上

(別 添)

平成14年2月8日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（賛成多数）。

日本銀行当座預金残高が10～15兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

以 上

要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：決定会合関係者限り>

平成14年3月20日
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程（平成14年4月～9月）(案)

	会合開催	金融経済月報公表 ^(注)	(議事要旨公表)
14年4月	4月10日<水>・11日<木> 4月30日<火>	4月12日<金> —	(5月24日<金>) (6月17日<月>)
5月	5月20日<月>・21日<火>	5月22日<水>	(7月1日<月>)
6月	6月11日<火>・12日<水> 6月26日<水>	6月13日<木> —	(7月19日<金>) (8月14日<水>)
7月	7月15日<月>・16日<火>	7月17日<水>	(8月14日<水>)
8月	8月8日<木>・9日<金>	8月12日<月>	(9月24日<火>)
9月	9月17日<火>・18日<水>	9月19日<木>	未定

(注) 「経済・物価の将来展望とリスク評価（2002年4月）」は、4月30日<火>に公表の予定。

以 上