

2002.4.24  
金融市場局

## 金融調節の運営実績

### 1. 当座預金残高の動向と金融調節

金融調節については、前回会合（4月10～11日）で決定された方針（「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、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」）に従って運営した。すなわち、一部行のシステムトラブルの影響から予備的資金需要が増大したことを踏まえ、当座預金残高を高め維持する調節を行った（当座預金残高：4月11日19.8兆円→16日22.4兆円→24日18.1兆円）。

こうした調節の下、O/Nレート（加重平均値）は、0.001～0.002%で推移した。

### 2. 当座預金・準備預金の動向

前回会合以降の当座預金・準備預金の動向をみると、一層潤沢な当座預金供給を実施した結果、超過準備・非準備先当座預金ともに高水準で推移している。

積み期間中の1日平均、億円

積み期間	当座預金残高		準備預金残高		超過準備残高		非適用先当預残高	
	金額	前年比%	金額	前年比%	金額	前年実績値	金額	前年実績値
01年7月	50,717	(-3.3)	44,295	(5.6)	3,319	<2,668>	6,422	<10,463>
01年8月	62,707	(55.4)	51,962	(33.1)	11,205	<680>	10,745	<1,303>
01年9月	91,925	(131.7)	79,123	(103.5)	37,730	<925>	12,802	<796>
01年10月	87,589	(124.9)	79,713	(107.5)	38,720	<474>	7,876	<517>
01年11月	93,325	(137.7)	81,040	(109.6)	40,185	<420>	12,286	<598>
01年12月	134,777	(172.8)	108,540	(156.2)	66,933	<2,993>	26,237	<7,041>
02年1月	150,336	(241.6)	127,264	(218.2)	85,888	<609>	23,071	<4,008>
02年2月	149,219	(252.1)	131,624	(232.6)	90,426	<550>	17,595	<2,800>
02年3月	202,870	(307.1)	184,255	(325.8)	142,224	<3,748>	18,615	<6,558>
02年4月	201,937	(301.0)	184,211	(311.7)	96,758	<3,554>	17,726	<5,604>

— ( ) は前年比%、<> は前年実績値

— 02年4月積み期は、02年4月24日までの平均値（前年も同様）

以 上

## 金融調節実績の推移

(億円、%)

	日銀当座預金残高見込み			無担 O/N レート 加重 平均値	日銀当座預金残高(実績値)							補完 貸付 残高
	前日実績 対比	(参考) 積み上 (下)幅	準備預金残高		準備預金残高			準備預金		短資会社 当預残高		
					超過 準備	残り所要額 (1日平均)	積み上 (下)幅	制度の 非適用先 の残高				
4月1日(月)	259,000	-17,000	+259,000	0.002	258,400	236,600	201,700	9,900	19,600	21,800	5,900	0
4月2日(火)	236,000*	-22,000	+236,000	0.001	233,700	212,200	185,200	8,600	17,600	21,500	2,000	1
4月3日(水)	221,000*	-13,000	+221,000	0.001	219,800	197,400	175,300	7,400	13,800	22,400	3,300	2.7
4月4日(木)	205,000	-15,000	+205,000	0.001	205,000	184,700	163,000	6,100	15,600	20,300	3,200	0
4月5日(金)	198,000	-7,000	+198,000	0.001	199,000	184,900	176,200	5,100	3,600	14,100	1,500	0
4月8日(月)	187,000	-12,000	+187,000	0.002	187,500	174,000	166,100	5,100	-100	13,500	2,100	0
4月9日(火)	192,000	+4,000	+192,000	0.002	191,700	179,100	170,500	4,500	4,100	12,600	1,700	0
4月10日(水)	187,000	-5,000	+187,000	0.003	187,000	176,100	167,200	3,600	5,300	10,900	1,500	0
4月11日(木)	198,000	+11,000	+198,000	0.002	197,800	180,200	176,300	3,600	-200	17,600	4,100	0
4月12日(金)	195,000*	-3,000	+195,000	0.001	195,700	176,800	174,100	6,300	-3,700	18,900	5,000	0
4月15日(月)	204,000*	+8,000	+197,000	0.001	204,500	181,200	174,900	-	174,900	23,300	3,800	18
4月16日(火)	225,000	+20,000	+187,000	0.001	224,000	200,800	52,400	40,400	95,000	23,200	6,500	6.8
4月17日(水)	221,000*	-3,000	+187,000	0.001	221,000	197,100	71,500	37,400	81,700	23,900	5,500	0
4月18日(木)	214,000	-7,000	+183,000	0.001	213,600	196,400	85,400	34,700	74,300	17,200	3,700	0
4月19日(金)	207,000*	-7,000	+193,000	0.001	206,200	187,300	108,900	29,200	38,300	18,900	5,800	0
4月22日(月)	185,000	-21,000	+163,000	0.001	185,100	170,200	112,000	27,900	28,700	14,900	1,900	0
4月23日(火)	174,000	-11,000	+153,000	0.001	174,600	164,600	106,800	26,600	31,000	10,000	700	0
4月24日(水)	180,000*	+5,000	+161,000	0.002	180,800	167,000	116,200	25,400	12,800	13,800	2,300	0

(注) \*は12:10に即日スタートの資金吸収オペをオフターした後。

## 最近のオペ結果の推移

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	案分比率
手形買入(全店)	164,677	4月15日	6M	10,000	1.45	0.001	0.001	68.8
		4月18日	6M	10,000	2.08	0.001	0.001	48.2
		4月22日	6M	10,000	2.15	0.001	0.001	45.5
手形買入(本店)	107,396	4月11日	5M	5,000	0.84	0.001	0.001	全取り
		4月16日	5M	5,000	0.70	0.001	0.001	全取り
		4月19日	5M	5,000	0.74	0.001	0.001	全取り
CP買現先	28,540	4月10日	1M	4,000	0.46	0.001	0.001	全取り
		4月12日	1M	4,000	0.67	0.001	0.001	全取り
		4月16日	2M	4,000	0.69	0.001	0.001	全取り
		4月17日	2M	4,000	0.69	0.001	0.001	全取り
		4月19日	1M	4,000	0.51	0.001	0.001	全取り
		4月23日	1M	4,000	1.17	0.001	0.001	87.3
国債借入	80,026	4月10日	2M	5,000	1.25	0.001	0.001	79.9
		4月11日	1M	5,000	1.17	0.001	0.001	83.2
		4月12日	2M	4,000	1.26	0.001	0.001	79.1
		4月15日	2M	4,000	0.80	0.001	0.001	全取り
		4月17日	2M	4,000	0.76	0.001	0.001	全取り
		4月19日	2M	4,000	0.63	0.001	0.001	全取り
		4月23日	2M	4,000	0.95	0.001	0.001	全取り
		4月23日	2M	4,000	0.95	0.001	0.001	全取り
短国買現先	0	4月10日	1W	5,000	1.43	0.001	0.001	63.6
		4月11日	1W	5,000	0.09	0.001	0.001	全取り
短国買入	318,419	4月11日	-	10,000	3.20	0.002	0.002	58.7
		4月12日	-	10,000	2.85	0.002	0.001	4.3
		4月18日	-	10,000	2.43	0.001	0.001	37.5
		4月19日	-	10,000	3.00	0.001	0.001	33.4
国債買入	-	4月10日	-	2,500	2.75	0.003	▲ 0.001	全取り
		4月17日	-	2,500	3.19	0.009	0.008	71.0
		4月24日	-	2,500	4.43	0.004	0.003	全取り

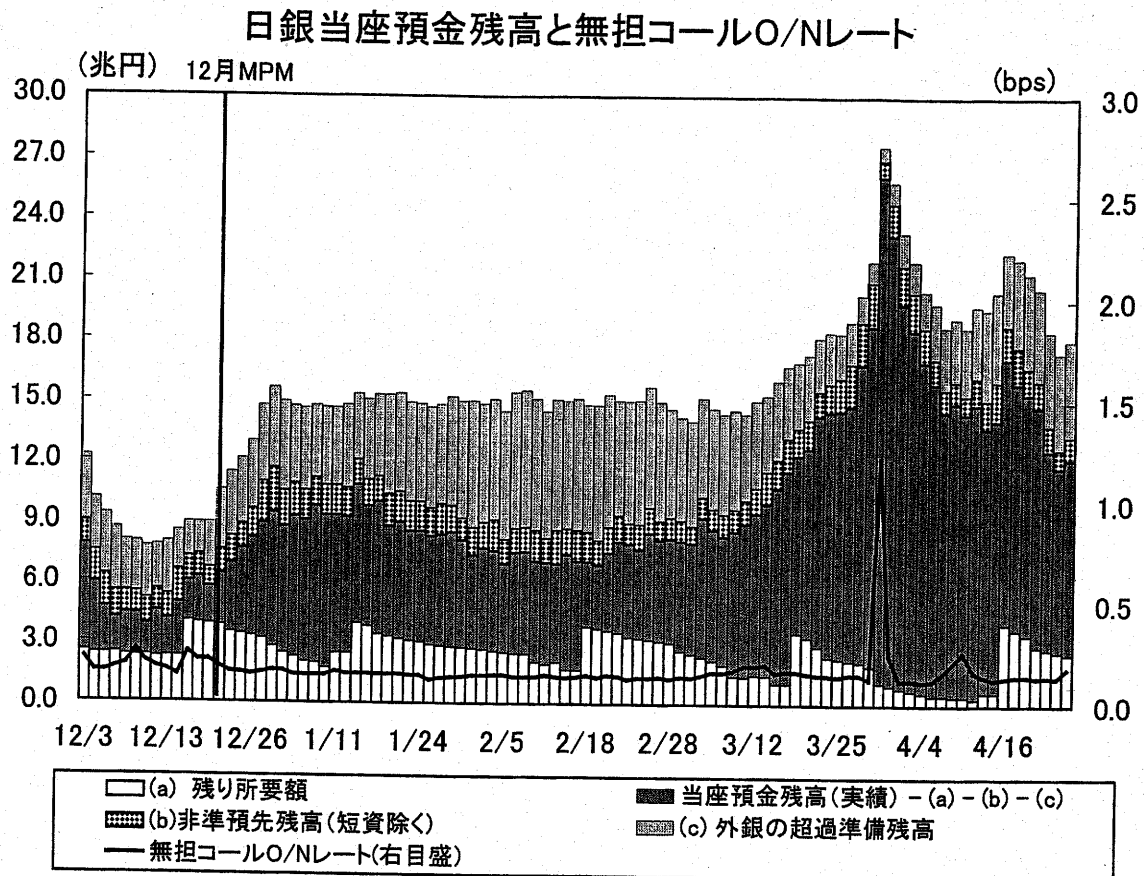
(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	案分比率
手形売出	78,088	4月12日	1W	5,000	2.78	0.001	0.001	89.3
		4月15日	1W	5,000	2.86	0.001	0.001	75.8
		4月15日	1W	5,000	3.47	0.001	0.002	24.9
		4月16日	2W	5,000	3.87	0.002	0.002	68.0
		4月16日	1W	8,000	3.21	0.002	0.002	55.7
		4月17日	2W	6,000	3.33	0.001	0.002	18.3
		4月17日	2W	6,000	3.61	0.002	0.002	33.7
		4月18日	3W	10,000	2.85	0.002	0.003	91.4
		4月18日	2W	5,000	2.43	0.003	0.003	44.7
		4月19日	1M	5,000	1.88	0.004	0.004	76.2
		4月19日	2W	5,000	1.92	0.004	0.005	30.4
		4月22日	2W	7,000	3.08	0.004	0.005	41.3
		4月23日	3W	8,000	2.61	0.005	0.006	全取り
		4月23日	2W	8,000	2.29	0.007	0.007	82.3
		4月24日	2W	5,000	2.14	0.007	0.008	40.8
		短国売現先	0	4月24日	1M	5,000	2.95	0.006

- (注) 1. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。  
 2. 国債買入のレートは、利回り較差(日証協が前日に公表した各銘柄の利回りとの対比)で表示。  
 3. シャドーはオファー額に未達のもの。  
 4. オペ直近残高は2002/4/24現在(実行日ベース)。

(図表1-3)



(図表1-4)

## 日銀当座預金の保有状況

(単位:億円)

	02/1月積み期	02/2月積み期	02/3月積み期	02/4月積み期 <sup>(注)</sup>
準預先	127,264	131,624	184,255	184,211
都銀	89,546	94,742	98,088	85,054
地銀	16,937	16,913	29,684	25,784
地銀Ⅱ	4,460	5,798	10,953	11,837
外銀	55,533	53,272	26,027	45,940
非準預先	23,071	17,595	18,615	17,726
短資	9,045	5,433	4,006	4,209
一部系統	2,759	1,569	2,836	2,727
政府系	193	241	382	174
証券会社等	11,190	10,352	11,392	10,615
当預残高	150,336	149,219	202,870	201,937

(注)2002年4月16日～2002年4月24日の平均。

2002.4.24  
金融市場局

## 最近の金融・為替市場の動向

### 1. 概況

前回の政策決定会合以降の市場動向をみると（図表1、4）、短期金利は、金融市場の安定に配慮した本行による一層潤沢な資金供給を背景に、引続き落ち着いた推移を辿っている。

国内資本市場では、国内景気の底入れ期待が市場に底流する一方、米国株価の不冴えに対する警戒感も強く、総じて保合いでの推移となった。長期金利は、銀行や機関投資家による売買が交錯するなか、足許1.4%台前半で推移している。また、株価も、一時米国株価の動きにつれて軟化したものの、月半ば以降は、決算発表を控えて今年度企業業績に対する改善期待が高まったことから、強含む展開となった。為替市場では、米国株価の不冴えや中東情勢の緊迫継続等から、これまでのドル買い圧力が弱まり、円の対ドル相場は、足許では1ドル=130円挟みの展開となっている。

この間、社債流通利回りの対国債スプレッドや銀行セクターのクレジット・スプレッドは、新年度入り後総じて縮小方向にあるものの、低格付債では依然としてスプレッドの大きい状態が続いている。

### 2. 市場別の動向

#### （1）短期金融市場

ターム物金利の動向をみると（図表2）、金融市場の安定に配慮した本行による一層潤沢な資金供給を背景に、引続き落ち着いた推移を辿っている。

こうしたもとで、短国レートは、全タームとも概ね0.001%～0.002%となっているほか、ユーロ円金利も低水準で安定的に推移している。

	前回決定会合 直前(4/9日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (4/24日)
ユーロ円レート (出合い、3か月物)	0.050%	0.050% (期中一定)	0.050% (期中一定)	0.050%
FBレート (3か月物)	0.005%	0.005% (4/9日)	0.001% (4/17-19日)	0.003%
TBレート (6か月物)	0.005%	0.005% (4/9日)	0.001% (4/12-19日)	0.002%
ユーロ円金利先物 (2002/9月限)	0.105%	0.110% (4/22-24日)	0.095% (4/11日)	0.110%

先行きの金利観をユーロ円金利先物レートから窺うと（図表3）、3か月物金利は、引続き、「先行き1年程度は横這い圏内もしくはごく緩やかに上昇する」ことを織込んだ形状となっており、短期金利に対する金利観に大きな変化はみられていない。

## (2) 債券市場

長期国債流通利回り（10年新発債）は（図表5）、前国会合直後には、銀行や年金・生保等機関投資家からの買いが入り、一時、昨年末以来の1.35%台まで低下する局面がみられた。もっとも、中旬以降は、海外格付け機関による日本国債格下げ報道などをきっかけに機関投資家が益出し売りを進めたことから反発に転じ、足許1.4%台前半で推移している。

—— イールド・カーブをみても（図表5、6）、足許では、全ゾーンとも前回決定会合直前とほぼ同水準で推移しており、形状に大きな変化は窺われない。

	前回決定会合 直前(4/9日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (4/24日)
10年新発債 利回り	1.395%	1.355% (4/11日)	1.440% (4/24日)	1.440%

先行きに対する市場参加者の見方をみると、公的年金等機関投資家の債券運用増加見通しが需給面での安心感に繋がるとの指摘はあるものの、わが国

景気の回復力や税制改革の動向を慎重に見極めたいとする参加者が多く、全体として、当面は保合い圏内の動きが続くとの見方が少なくない。

### (3) クレジット・スプレッド等

社債流通利回りの対国債スプレッドは（図表7）、新年度入り後、国内景気の底入れ期待等を背景に、地方金融機関や生保などの機関投資家からの社債投資が徐々に回復していることを反映して、総じて縮小気味となっている。もっとも、低格付債については依然としてスプレッドの大きい状態が続いており、信用リスクに対する投資家の慎重な見方に大きな変化はない。

	前回決定会合 直前(4/9日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (4/23日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.485%	0.491% (4/11日)	0.465% (4/19日)	0.466%
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	1.085%	1.085% (4/9日)	1.057% (4/23日)	1.057%

—— 銀行セクターのスプレッドも（図表8）、機関投資家による銀行債等への運用が徐々に増加しており、前回会合以降、小幅縮小している。

### (4) 株式市場

株式市場では、4月下旬から本格化する本邦企業の決算発表を控えて様子見気分が強まり、出来高は低調に推移している。そうしたもとで、株価は（図表9）、一時米国株価の動きにつれて軟化したものの、月半ば以降は、今年度企業業績に対する改善期待の高まりから、日経平均で11千円台後半まで強含む展開となった。

—— 海外投資家による日本株投資の動向をみると、3月上旬に大幅な買越しとなったあとは、再び小幅の売越し基調となっている（図表10）。もっとも、海外機関投資家の日本株組み入れ比率はすでにきわめて低水準にあり、今後は、徐々ながらも組み入れ比率の引上げを図る方向にあるとみられている（図表11）。最近の株価の底固い



展開には、こうした海外機関投資家の日本株投資を巡る市場の思惑も寄与しているものとみられる。

—— 業種別株価の動きをみると（図表12）、IT関連株が、業績改善期待から堅調に推移している。

一方、銀行株は、特別検査の結果公表後も、概ね横這いで推移しており、金融システム問題に対する市場の慎重な見方に大きな変化は窺われない。

	前回決定会合 直前(4/9日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値
TOPIX	1,071pts	1,056pts (4/12日)	1,105pts (4/22日)	1,098pts (4/24日)
日経平均株価	11,114円	10,962円 (4/12日)	11,736円 (4/23日)	11,672円 (4/24日)
NY ダウ平均	10,208ドル	10,089ドル (4/23日)	10,381ドル (4/10日)	10,089ドル (4/23日)
NASDAQ 総合指数	1,742pts	1,725pts (4/11日)	1,816pts (4/16日)	1,730pts (4/23日)

株式相場の先行きに関して、市場参加者の関心は、引続き、主として国内景気の回復力と金融システム問題の動向に向けられており、当面は、企業決算や銀行決算の動向、米国株価の展開を踏まえながら、相場の上値・下値を探る展開となるとの見方が多い（図表13）。

## (5) 為替市場

円の為替相場は（図表 14、15、17）、公的年金による外債投資増加を巡る思惑やわが国当局による円高牽制発言報道等から、月央にかけて一時132円台まで軟化した。もっともその後は、米国株価の不冴えな動きや中東問題の早期解決期待の後退等を背景に、ドルが主要通貨全般に対して軟化するにつれて、円の為替相場も強含みに転じ、足許では130円挟みの動きとなっている。

また、ユーロの為替相場も（図表 14、15）、上記のドル軟化基調を受けて、0.88～0.89ドル台まで強含む展開となっている。

—— 円の対ドル相場の先行きに対する市場参加者の見方を窺うと、中長期的には日米景況感格差を背景に依然円安基調を予想する向きが多い。もともと、短期的には、米国における景気回復の中長期的な持続力に対して一頃に比べ慎重な見方もみられ始めていることや中東情勢を巡る不透明感も強いことから、ドル安・円高リスクを意識する参加者が増加している。

—— オプション取引のリスク・リバーサルをみても（図表16、17）、6か月～1年物は引続きドル・コール・オーバーを維持しているのに対し、1～3か月物は、足許、ドル・プット・オーバーに転じてきている。

	前回決定会合 直前(4/9日)*	期間中安値 (瞬間ベース)	期間中高値 (瞬間ベース)	直近終値 (4/23日)*
円の対ドル相場	130.93円	132.40円 (4/15日)	129.57円 (4/18日)	130.19円
円の対ユーロ相場	115.34円	116.55円 (4/12日)	114.65円 (4/10日)	115.69円
ユーロの対ドル相場	0.8809ドル	0.8774ドル (4/12日)	0.8927ドル (4/19日)	0.8886ドル

\* NY市場16時時点計数

以 上

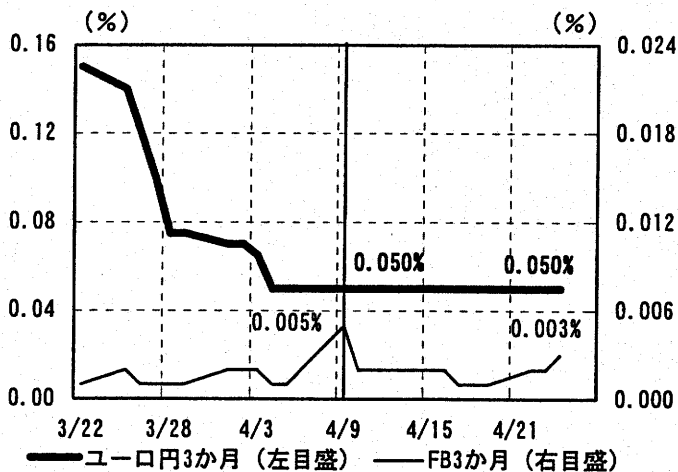
2002.4.24  
金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

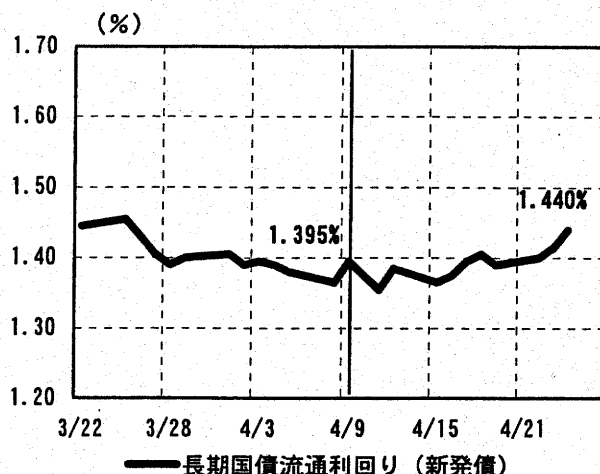
- (図表 1) 最近の主要な金融・為替市場の動向
- (図表 2) 短期金利の推移
- (図表 3) F B・ユーロ円金利の推移  
ユーロ円金先イールド・カーブ
- (図表 4) 金融・為替市場の動向
- (図表 5) 長期金利の推移等
- (図表 6) 長期金利のゾーン間スプレッド  
スワップ・スプレッドの推移
- (図表 7) 社債流通利回り等の動向
- (図表 8) 銀行セクター債の動向
- (図表 9) 株式相場の推移
- (図表 10) 主体別株式売買動向  
対内証券投資の動向
- (図表 11) 機関投資家サーベイでみた対象国別の株式投資ポジション
- (図表 12) 業種別の株価動向
- (図表 13) バリュエーション指標  
業績予想修正指数（リビジョン・インデックス）
- (図表 14) 主要為替相場の推移
- (図表 15) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表 16) ドル/円、ユーロ/ドル リスクパースル（1M）とボラティリティ（1M）の推移
- (図表 17) ドル/円を巡る市場状況
- (図表 18) 東アジア諸国の通貨動向（対ドル相場）

### 最近の主要な金融・為替市場の動向

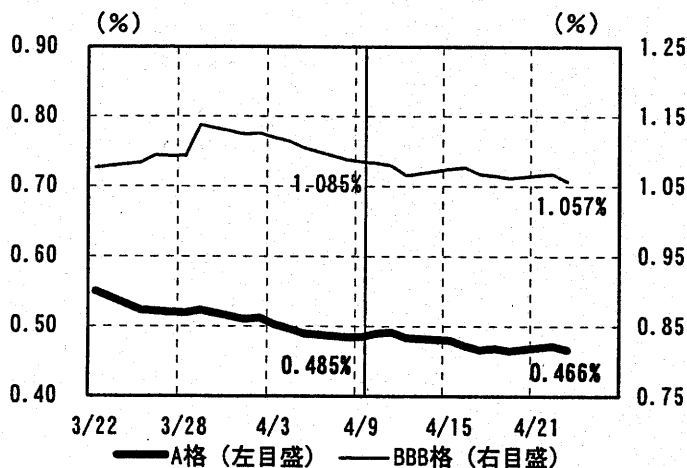
(1) ユーロ円3か月・FB3か月



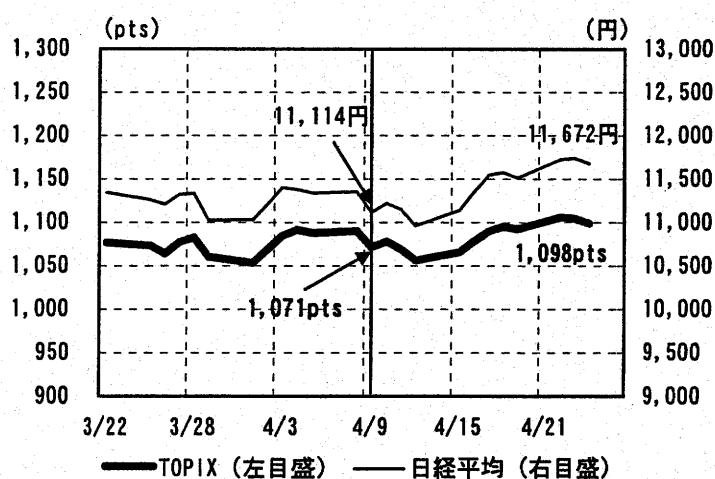
(2) 長期国債流通利回り (10年)



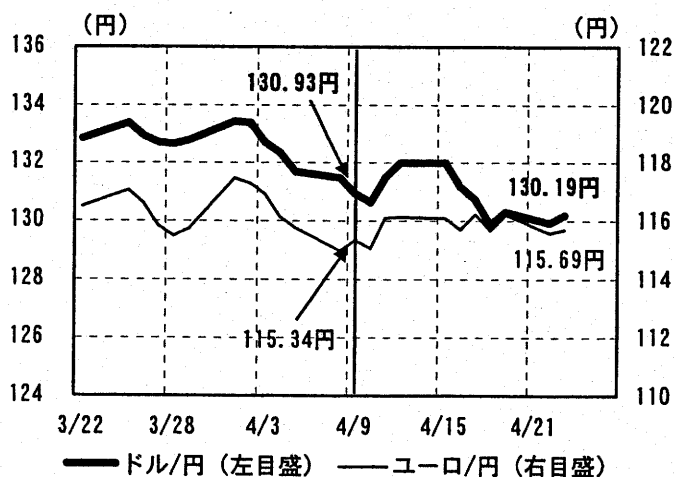
(3) 社債流通利回りの対国債スプレッド



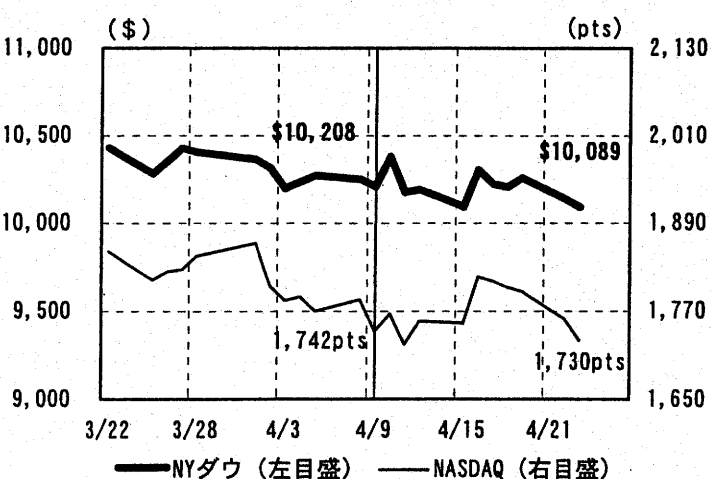
(4) TOPIX・日経平均株価



(5) 円の対ドル・ユーロ相場



(6) NYダウ平均・NASDAQ指数



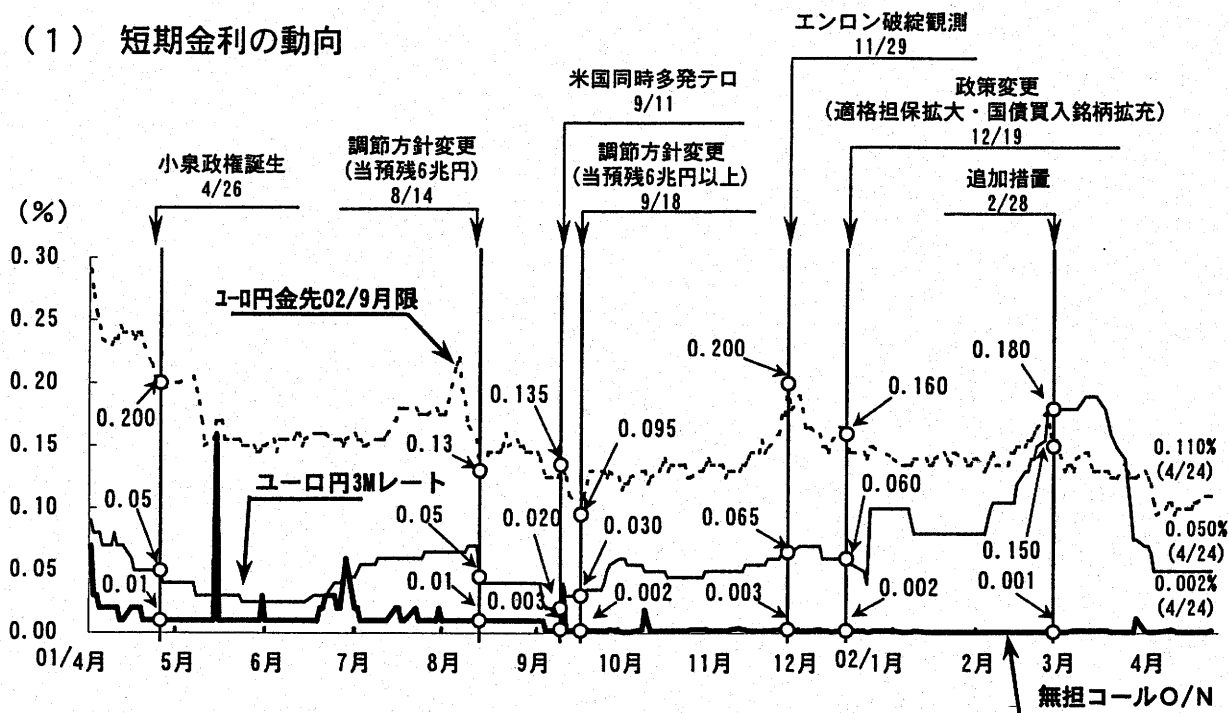
**【主な材料】**

- 4/12日 金融庁、特別検査結果を公表、大手行の不良債権処理損1.9兆円
- 4/15日 S & P、日本国債の格付けを引下げ (AA→AA-)、アウトルックはネガティブに据え置き
- 4/20日 G7 共同声明、「世界経済の回復は進行中」

(注) 1. グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日 (4/9日)。  
 2. 直近計数は (1) (2) (4) が4/24日。 (3) (5) (6) が4/23日。  
 3. (5) は原則NY市場16時時点計数。

### 短期金利の推移

#### (1) 短期金利の動向



#### (2) ターム物レート等の推移

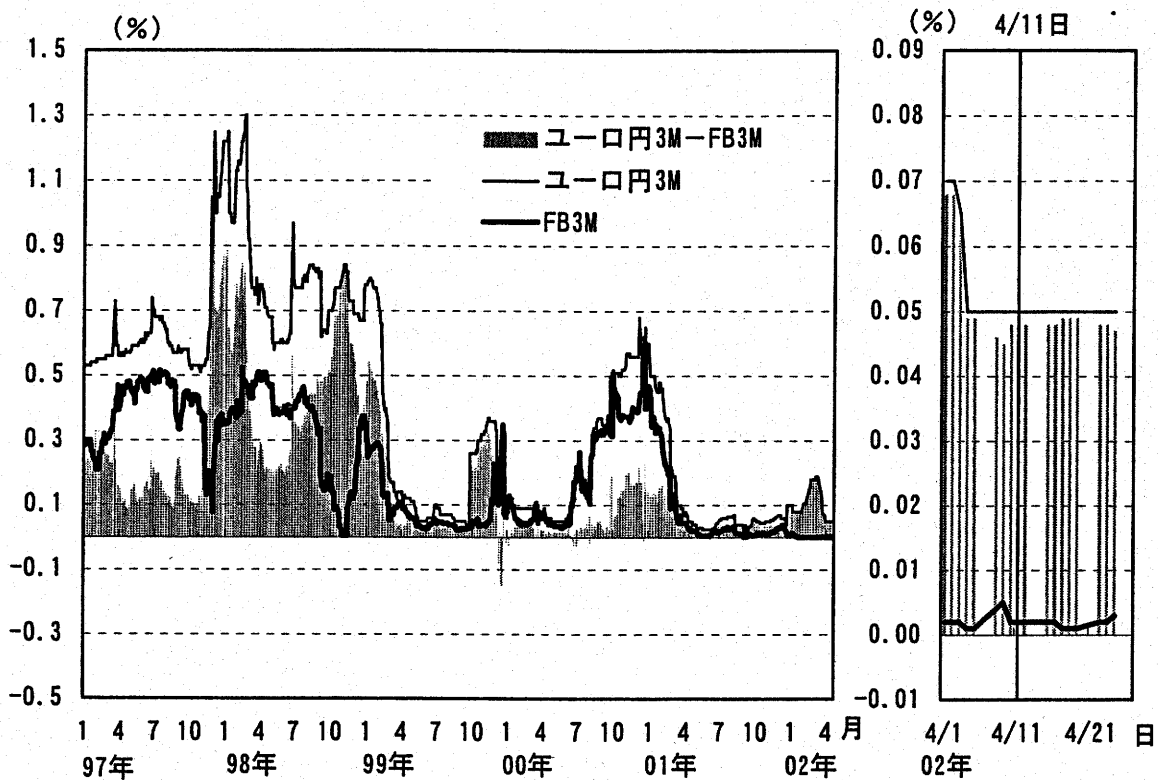
	(%)							
	無担コール	ユーロ円レート				短国レート		
	0/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y
99/6/9 ①	0.03	0.040	0.050	0.050	0.080	0.025	0.028	0.035
01/2/27 ②	0.25	0.300	0.370	0.340	0.300	0.205	0.180	0.160
6/6 ③	0.01	0.015	0.020	0.025	0.040	0.005	0.005	0.005
8/14 ④	0.01	0.020	0.030	0.045	0.060	0.020	0.020	0.020
9/12 ⑤	0.031	0.020	0.030	0.040	0.055	0.011	0.008	0.008
12/28	0.002	0.005	0.020	0.100	0.100	0.006	0.007	0.006
02/2/28 ⑥	0.001	0.005	0.180	0.180	0.180	0.001	0.001	0.001
4/1	0.002	0.010	0.060	0.070	0.100	0.002	0.001	0.001
4/2	0.001	0.005	0.050	0.070	0.100	0.002	0.001	0.001
4/3	0.001	0.005	0.025	0.065	0.100	0.002	0.001	0.001
4/4	0.001	0.005	0.020	0.050	0.100	0.001	0.001	0.001
4/8	0.002	0.005	0.020	0.050	0.100	0.004	0.004	0.003
4/9	0.002	0.005	0.020	0.050	0.100	0.005	0.005	0.004
4/10	0.003	0.007	0.020	0.050	0.100	0.002	0.002	0.002
4/11	0.002	0.005	0.020	0.050	0.100	0.002	0.002	0.002
4/12	0.001	0.005	0.020	0.050	0.100	0.002	0.001	0.001
4/17	0.001	0.005	0.020	0.050	0.100	0.001	0.001	0.001
4/22	0.001	0.005	0.020	0.050	0.100	0.002	0.002	0.002
4/24	0.002	0.005	0.020	0.050	0.100	0.003	0.002	0.002

- ① ゼロ金利政策時ボトム
- ③ 量的緩和移行から④までのボトム
- ⑤ 米国同時多発テロ発生翌日

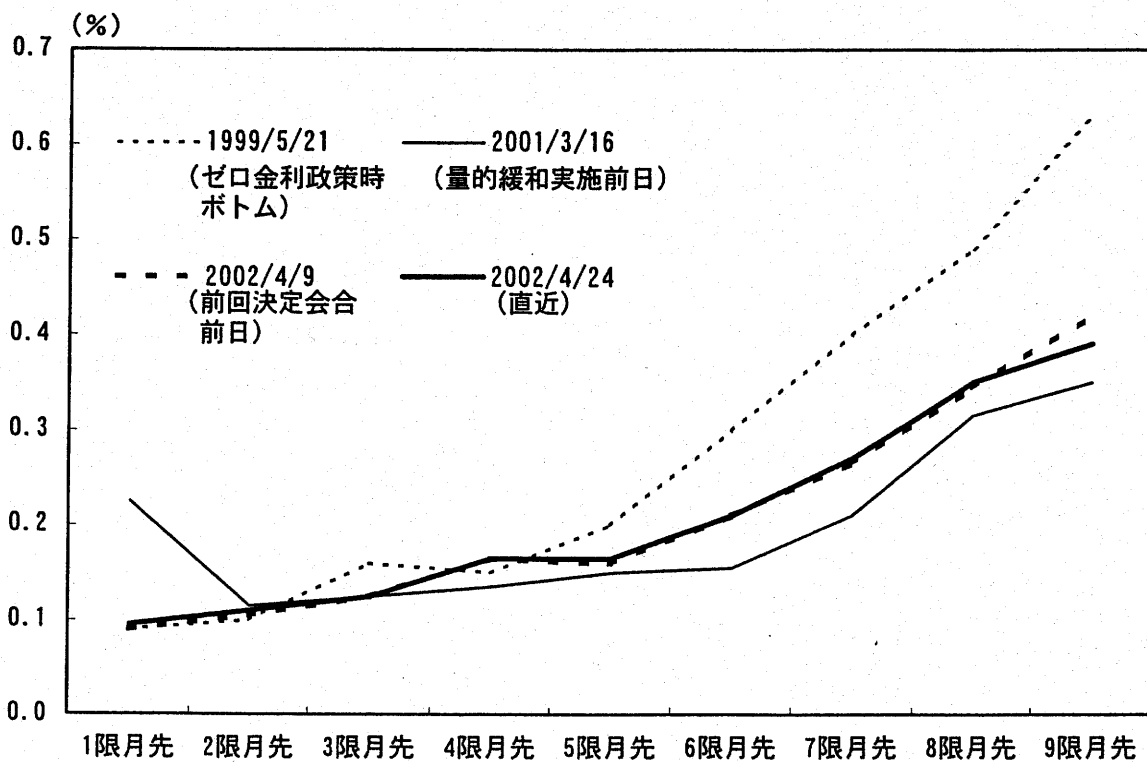
- ② 金融政策変更(公定歩合引下げ<0.25%→0.15%>)前日
- ④ 調節方針変更(当座預金目標増額<5兆円→6兆円>)当日
- ⑥ 金融政策決定会合(年度末に向けた一層潤沢な資金供給)当日

(図表 3)

### FB・ユーロ円金利の推移



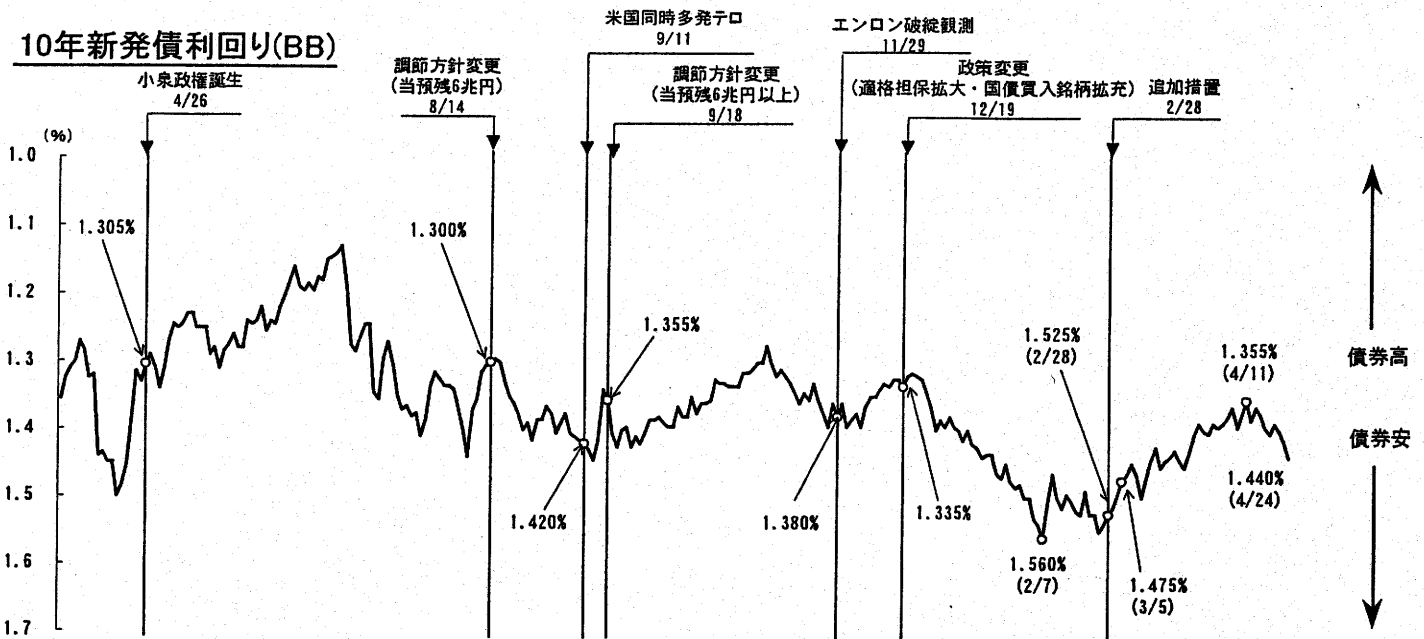
### ユーロ円金先イールド・カーブ



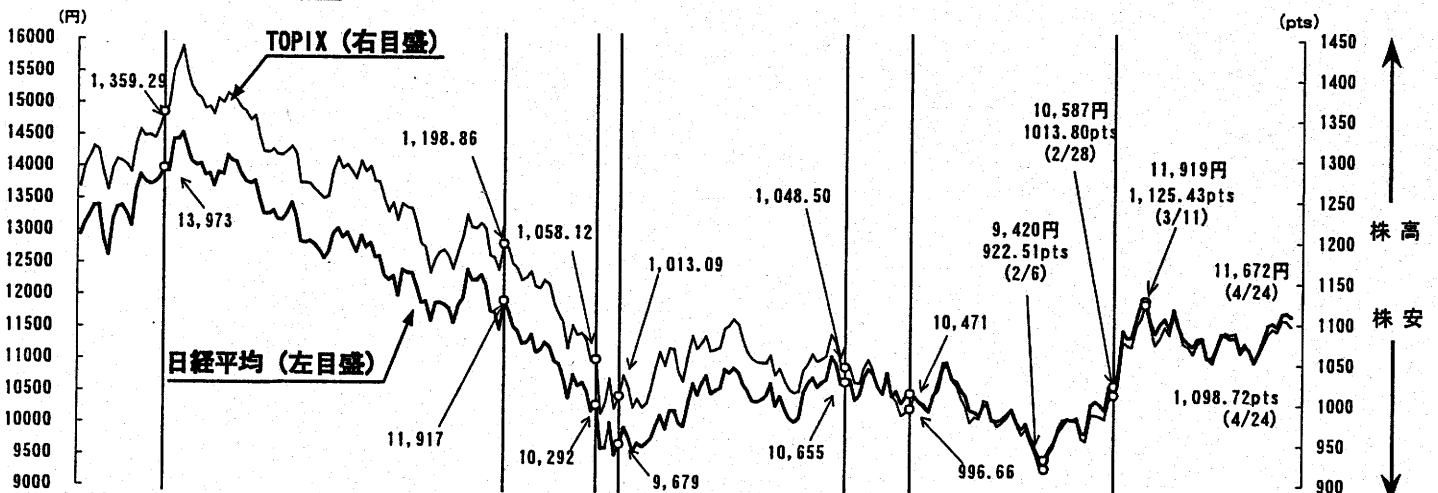
(図表4)

# 金融・為替市場の動向

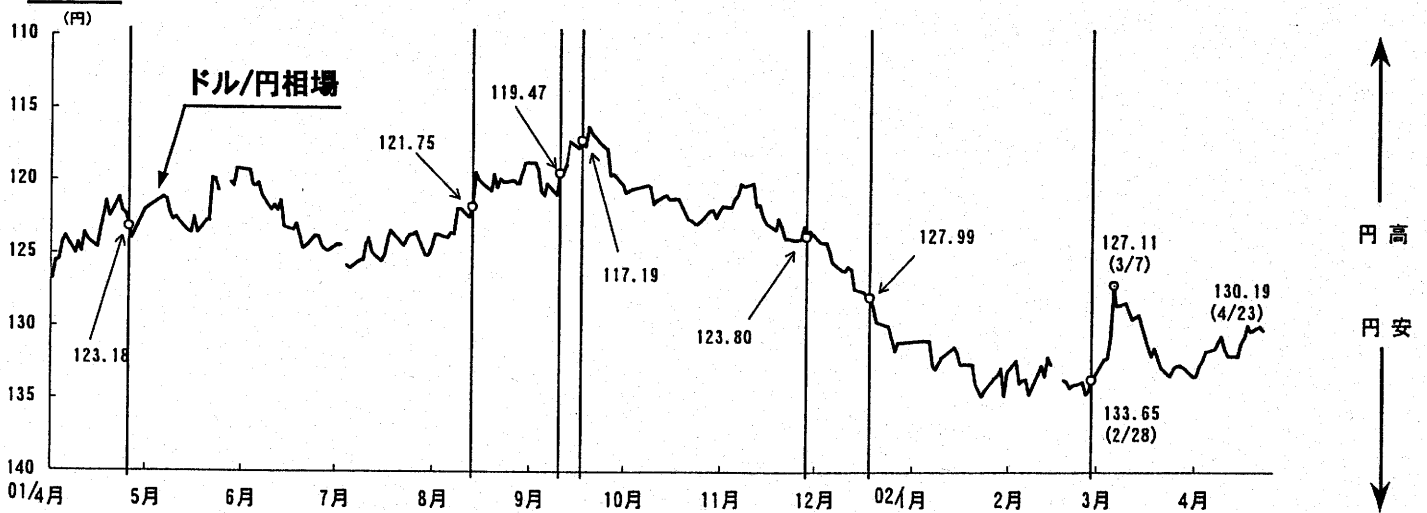
## 10年新発債利回り(BB)



## 日経平均株価・TOPIX

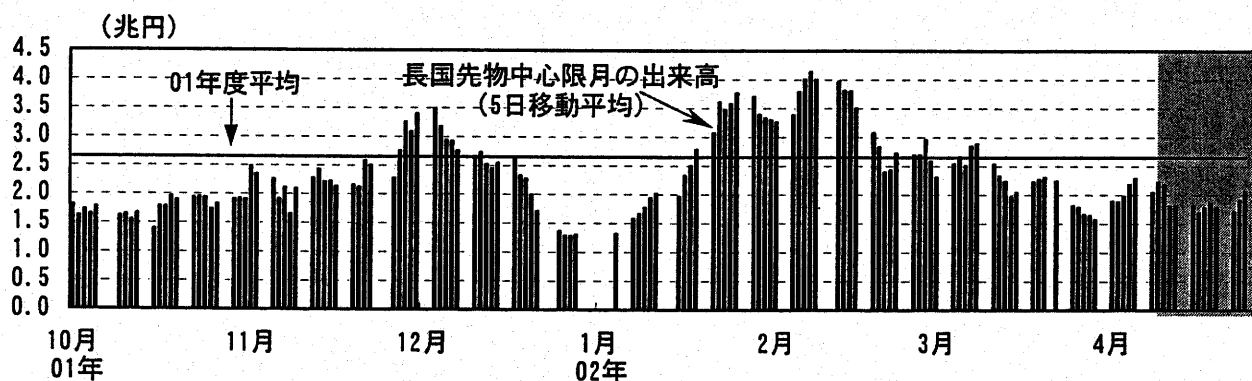
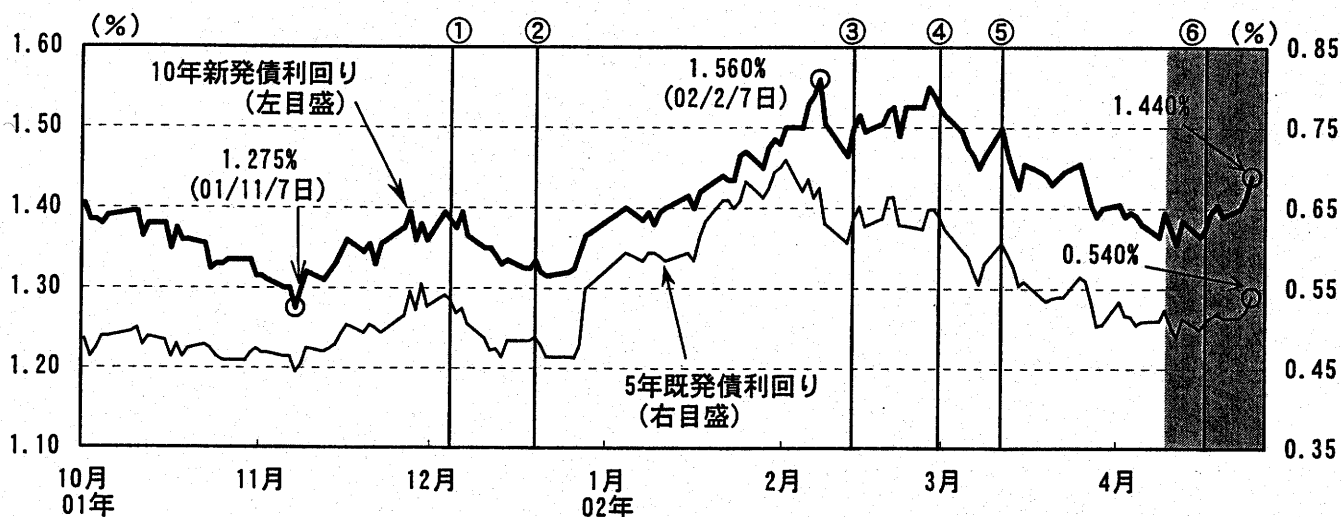


## 為替



## 長期金利の推移等

### (1) 長期国債利回りの推移等



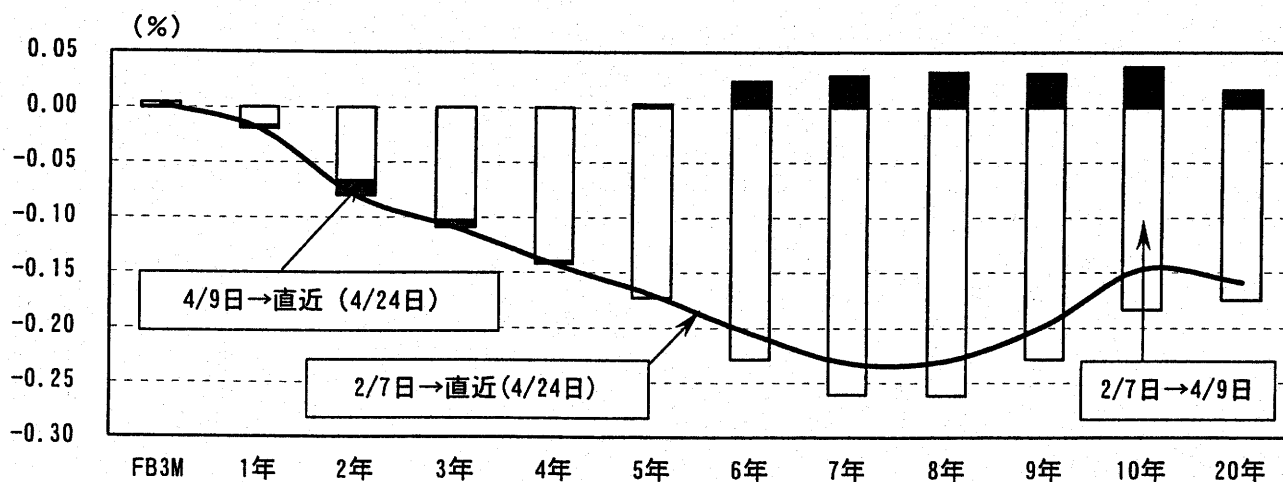
(注) 1. 10年新発債は、BB (単利) ベース。5年既発債は、Bloombergベース。

2. シェード部分は前回会合日 (4/11日) 以降。

(主な出来事)

- ①01/12/ 4日: Moody's、日本国債の格付を引下げ (Aa2→Aa3)、アウトルックをネガティブに据え置き
- ②01/12/19日: 追加金融緩和策決定、(引け後) 財務省、平成14年度の国債発行予定額を公表
- ③02/ 2/13日: Moody's、日本国債の格付 (現行Aa3) を格下げ方向で見直し、④02/ 2/28日: 追加措置を決定
- ⑤02/ 3/11日: 「国債整理基金による市場との金利スワップ取引を2003年度から開始」 (ロイター)
- ⑥02/ 4/16日: S & P、日本国債の格付を引下げ (AA→AA-)、アウトルックをネガティブに据え置き

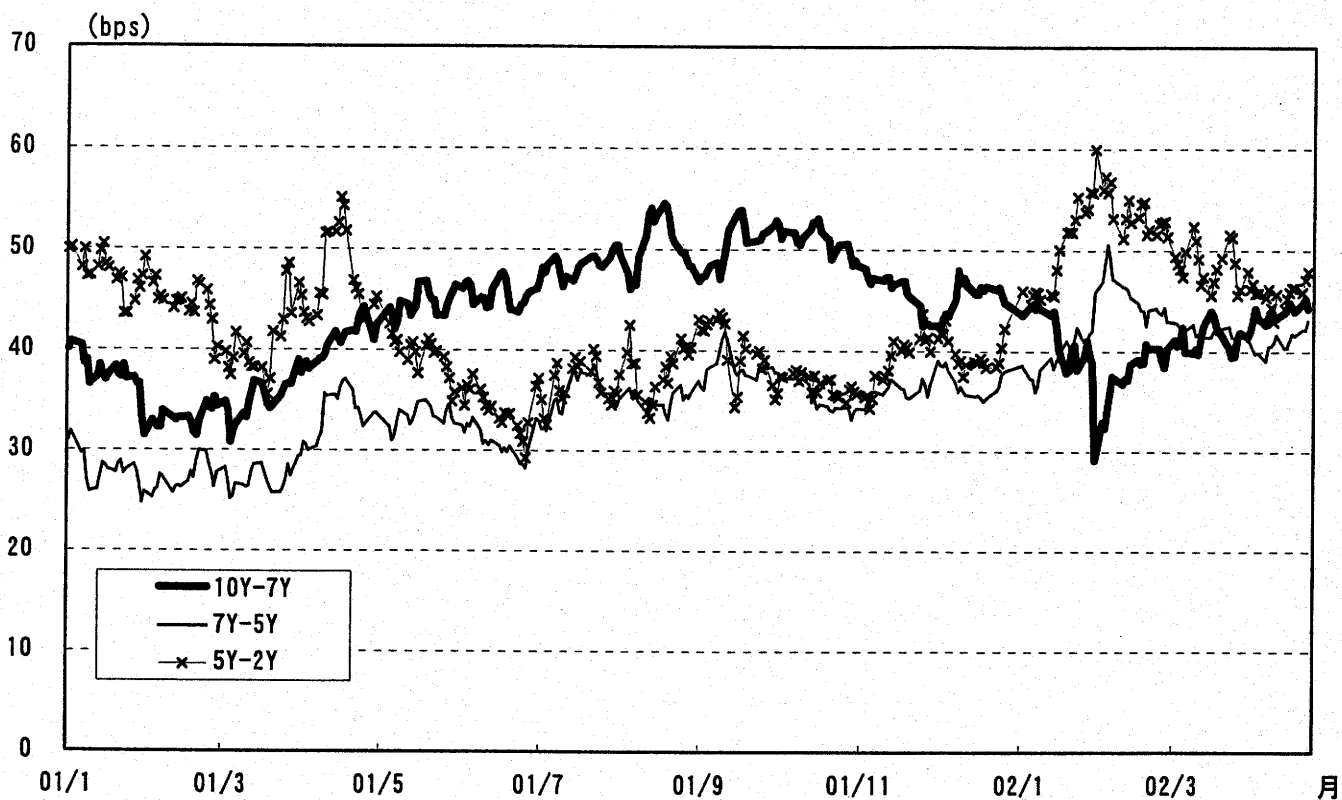
### (2) イールド・カーブの変化幅



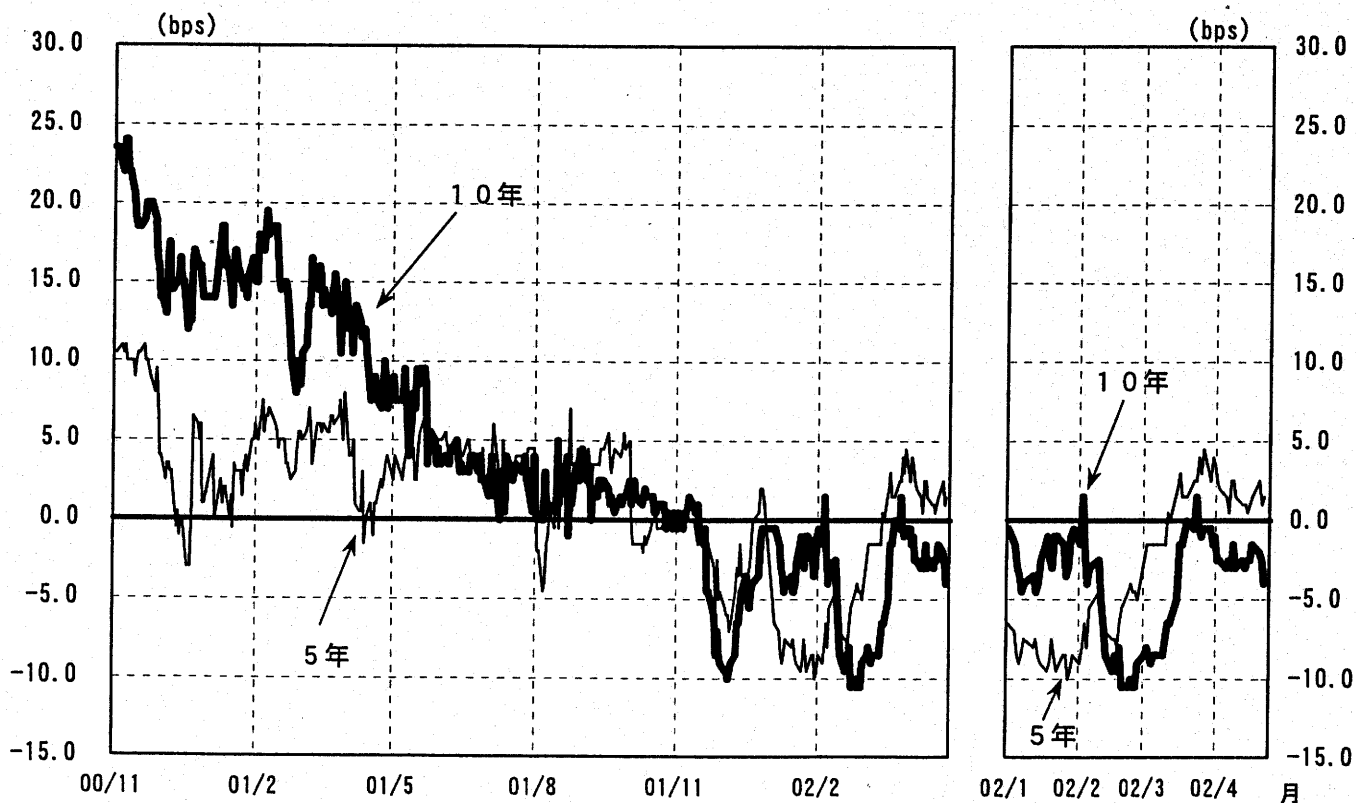
(出所) 日本証券業協会、BB、東証



### 長期金利のゾーン間スプレッド



### スワップ・スプレッドの推移



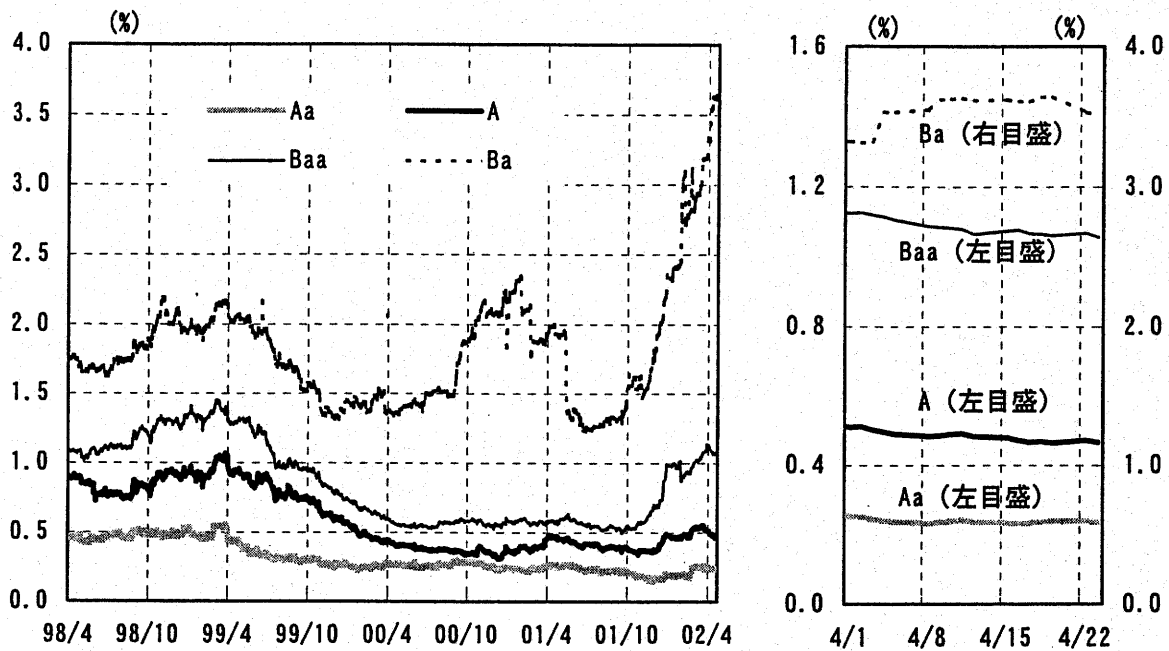
(データ出所) Bloomberg

(注) スワップ・スプレッド=スワップ・レート-国債利回り

(図表7)

## 社債流通利回り等の動向

## (1) 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



(注) 1. 利回りは基準気配(日証協)、格付はMoody'sによる。  
2. 右表のBa格は右目盛、その他は左目盛。

## (2) スプレッドが大きい企業の動向

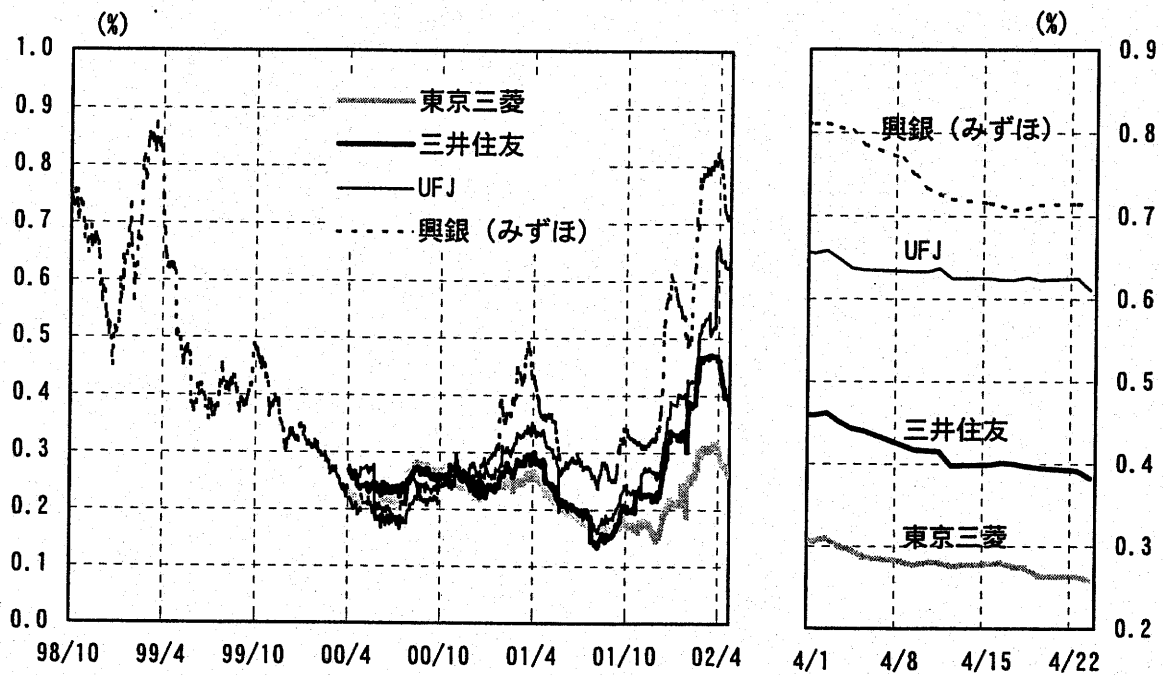
順位	企業名	業種	格付	スプレッド (bps)			発行残高 (億円)		
				4/23日	4/9日	変化幅 (4/23日- 4/9日)	02/4月~ 02/9月末ま での償還額	02/10月~ 03/3月末ま での償還額	
1	長谷工コーポレーション	建設	B	4,040	4,036	4	200	0	200
2	フジタ	建設	B	3,673	3,668	5	200	0	200
3	ダイエー	小売	B	3,005	2,925	80	400	0	200
4	光通信	通信	—	2,911	2,902	9	700	0	0
5	いすゞ自動車	輸送用機器	BB+	1,906	1,880	26	650	100	250
6	雪印乳業	食品	B	1,809	1,710	99	400	0	0
7	日商岩井	卸売	BB-	1,547	1,529	19	995	250	425
8	日本軽金属	非鉄金属	BB+	1,411	1,394	17	570	170	200
9	エス・バイ・エル	建設	BB	1,292	1,281	11	350	300	0
10	新日軽	金属製品	—	1,286	1,177	108	200	0	0
11	丸紅	卸売	BBB-	1,120	1,089	31	5,345	1,000	600
12	ニチメン	卸売	BB+	978	958	20	1,300	250	200
13	ベスト電器	小売	BB+	896	900	▲ 4	600	100	0
14	日栄	その他金融	—	890	889	1	250	0	0
15	トーマン	卸売	B+	859	854	5	200	0	100
16	ソフトバンク	卸売	BB+	825	786	40	2,500	200	250
17	ザ・トーカイ	卸売	BB	800	816	▲ 16	50	0	0
18	兼松	卸売	B	790	790	0	100	0	100
19	ミノルタ	精密機器	BB	700	688	12	200	0	100
20	神戸製鋼所	鉄鋼	BBB+	589	575	14	3,460	300	100

(注) 1. 利回りは基準気配(日証協)、格付はR&Iによる。  
2. 同一発行体が複数の債券を発行している場合については、全銘柄の単純平均により算出。  
3. 発行残高は買入償却による償還を含む。

(図表 8)

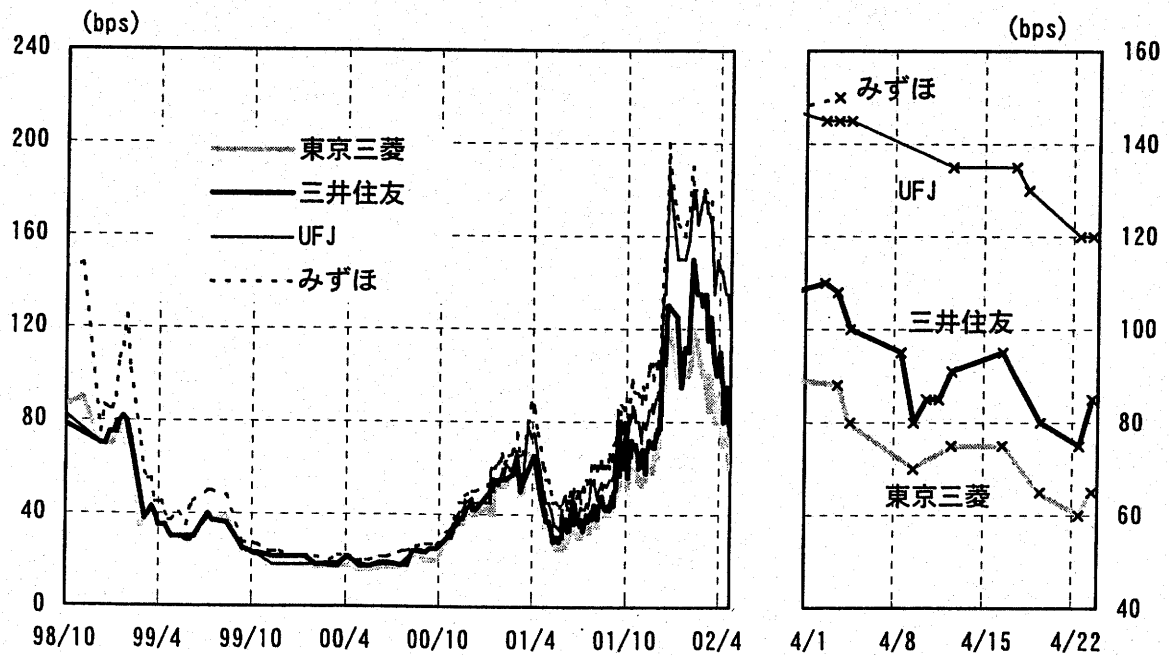
銀行セクター債の動向

(1) 銀行セクター債の対国債スプレッド (5年)



(注) 利回りは基準気配 (日証協)。

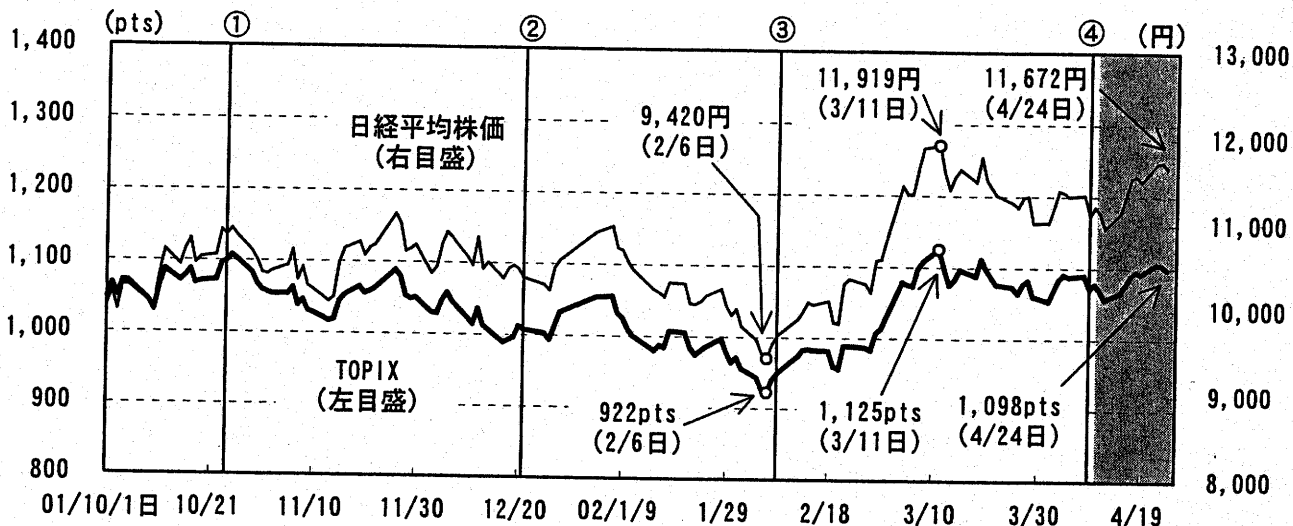
(2) クレジット・デフォルト・スワップ・レート (5年)



- (注) 1. 考査局資料から作成。  
2. 2002/3月末以前のみずほは、旧第一勧業・旧富士・旧興銀の平均値。  
3. 2001/3月末以前の三井住友は、旧住友と旧さくらの平均値。  
4. 2002/1/14日以前のUFJは、旧三和。

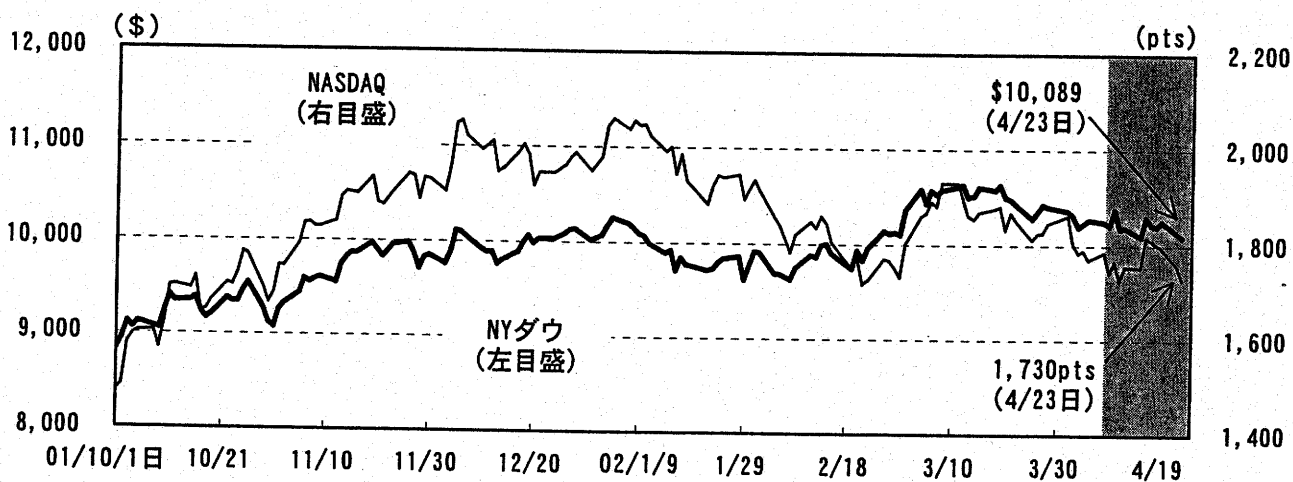
### 株式相場の推移

#### (1) 本邦株価の推移

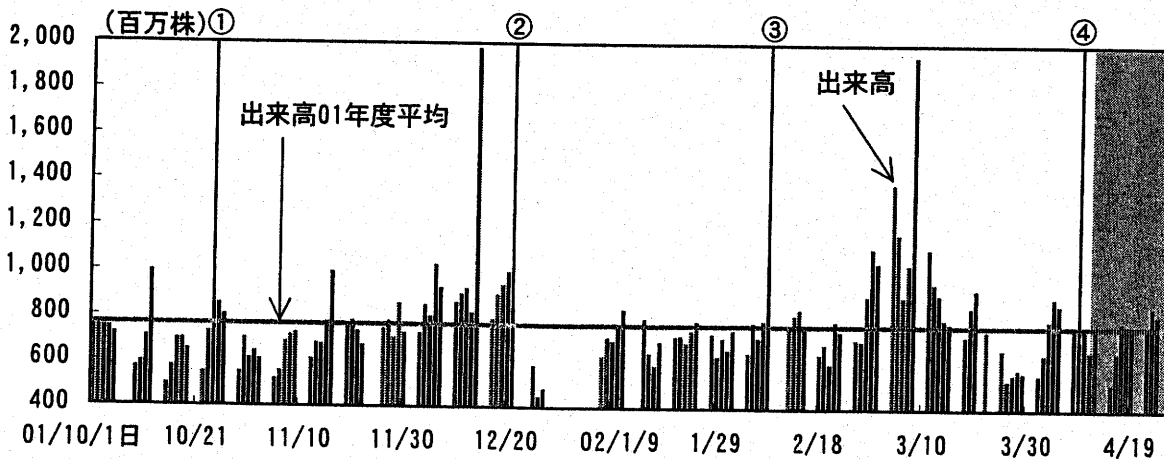


- ① 10/24日：与党三党、RCC機能拡充で合意
- ② 12/21日：金融庁、空売り規制の強化を発表
- ③ 2/8日：「小泉首相、デフレ対策着手」報道
- ④ 4/9日：特別検査に関する事前報道

#### (2) 米国株価の推移



#### (3) 東証1部出来高の推移



(注) 1. シャドー部分は前回会合 (4/11日) 以降。  
 2. (3) 中の縦線は (1) に同じ。

(図表10)

## 主体別株式売買動向

(▲は売り越し、億円)

	個人		投信	安定保有解消		信託	海外投資家	委託売買シェア
		信用		関連主体	うち銀行等			
1999年中	▲22,772	33,075	5,313	▲64,332	▲25,894	4,572	91,277	38.6%
2000年中	▲19,890	12,498	20,789	▲43,127	▲20,539	38,593	▲23,623	42.4%
2001年中	▲7,611	▲5,673	5,129	▲36,763	▲18,079	15,979	23,209	51.8%
01/1 ~ 3月	▲3,196	314	▲141	▲12,105	▲5,356	2,368	13,098	51.3%
4 ~ 6月	▲4,014	2,768	2,328	▲9,555	▲4,569	▲923	13,991	50.9%
7 ~ 9月	504	▲1,197	2,259	▲7,587	▲3,311	7,148	▲2,792	52.2%
10 ~ 12月	▲904	▲100	682	▲7,513	▲4,843	7,385	▲1,087	53.2%
02/1 ~ 3月	1,819	2,997	▲1,449	▲10,364	▲6,214	5,878	6,596	51.1%
01/12月	▲250	▲92	319	▲2,673	▲1,895	4,017	▲3,788	53.1%
02/1月	1,888	921	▲537	▲2,831	▲1,911	2,241	▲159	54.9%
2月	▲1,209	▲367	▲442	▲3,360	▲1,994	2,757	485	50.0%
3月	1,140	2,443	▲469	▲4,174	▲2,310	880	6,270	49.3%
3/4 ~ 3/8	▲2,523	103	▲390	▲1,641	▲914	▲199	7,707	51.5%
3/11 ~ 3/15	1,267	1,037	▲50	▲672	▲414	271	▲623	47.4%
3/18 ~ 3/22	888	630	▲43	▲911	▲499	▲52	▲135	46.9%
3/25 ~ 3/29	1,507	672	14	▲948	▲483	860	▲678	49.9%
4/1 ~ 4/5	▲121	177	▲19	116	▲108	706	▲545	47.0%
4/8 ~ 4/12	1,332	682	62	▲430	▲224	▲623	▲569	48.7%

(注) 1. 三市場(東証・大証・名証)1・2部合計。

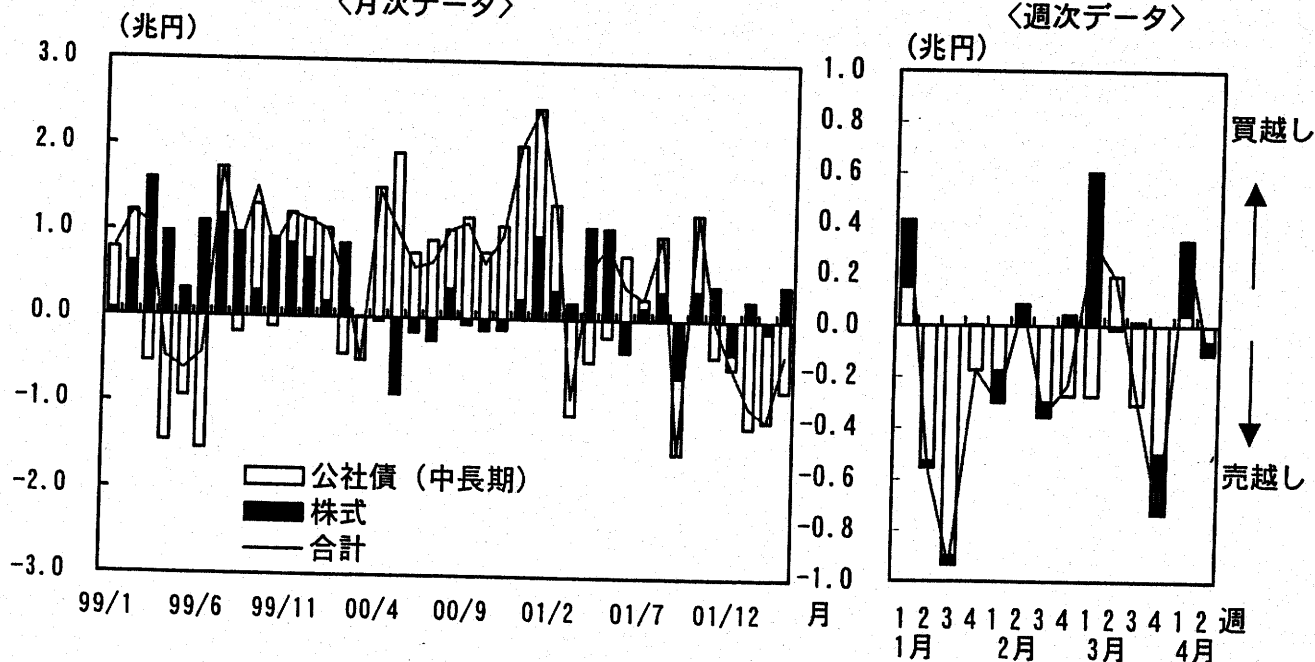
2. 「安定保有解消関連主体」とは、事業法人、銀行等、生・損保。

(出所) 東京証券取引所

## 対内証券投資の動向

&lt;月次データ&gt;

&lt;週次データ&gt;



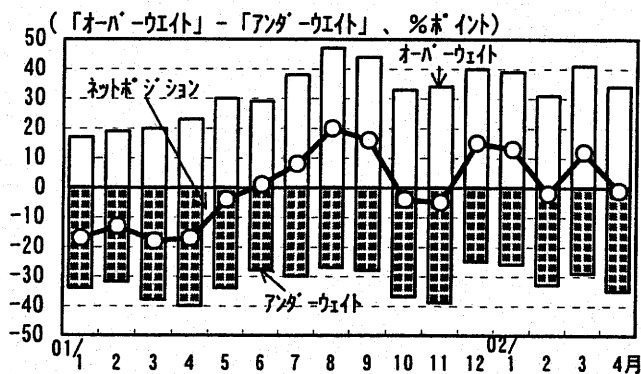
(注) 4月第2週は4/8~12日の計数。

(出所) 財務省「対内及び対外証券投資等の状況(約定ベース)」

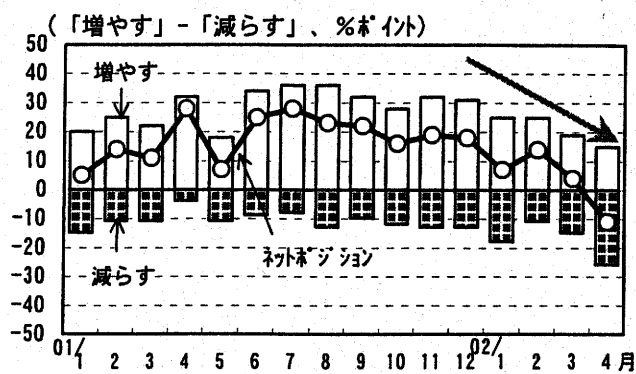
# 機関投資家サーベイでみた対象国別の株式投資ポジション

## <米国>

現在のポジション

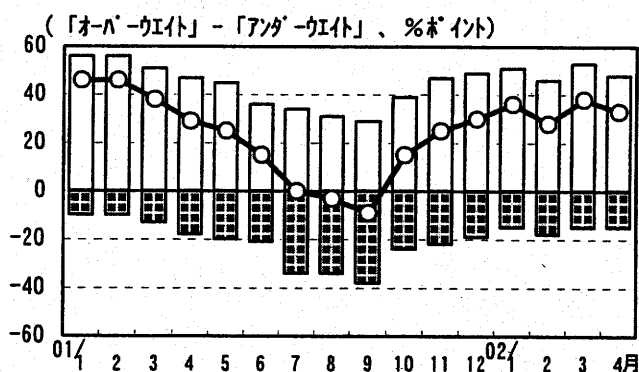


今後3か月のポジション

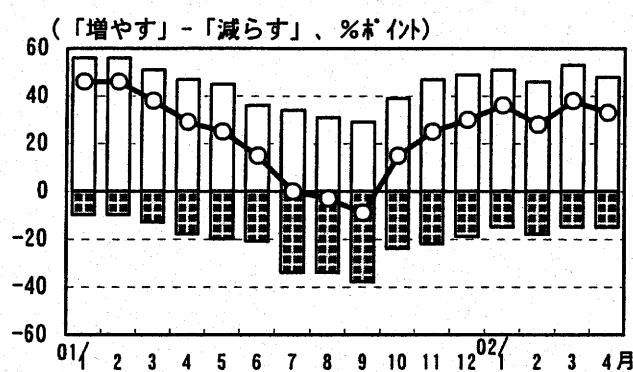


## <ユーロ圏>

現在のポジション

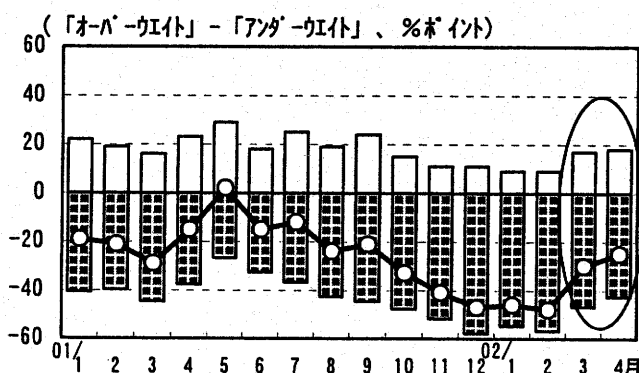


今後3か月のポジション

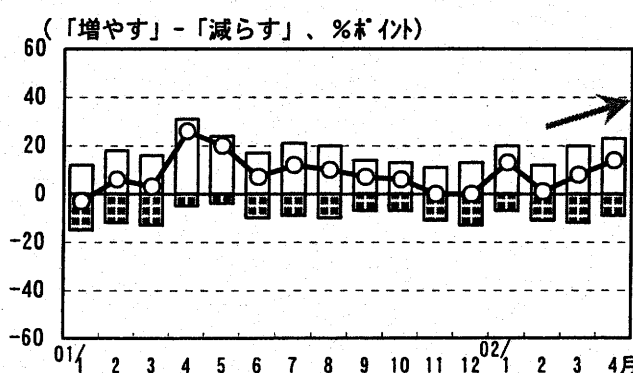


## <日本>

現在のポジション

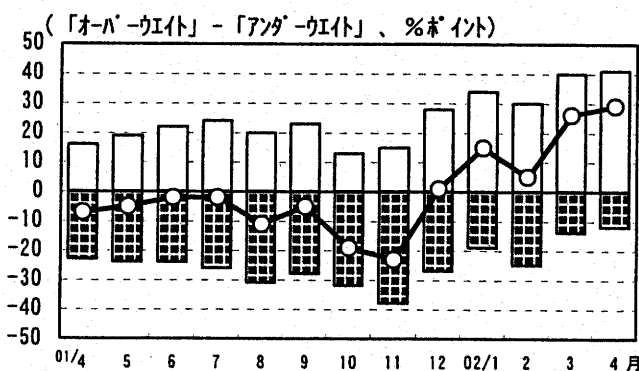


今後3か月のポジション

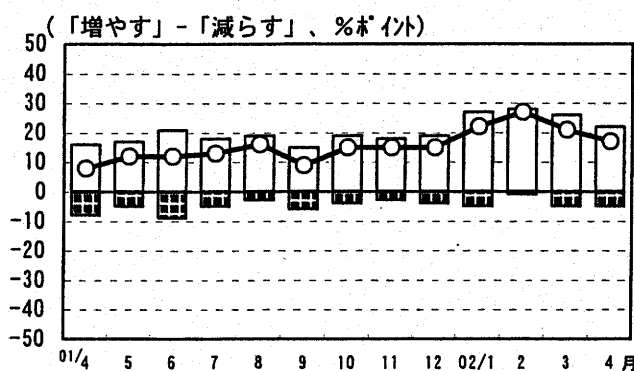


## <エマージング>

現在のポジション



今後3か月のポジション



(注) 毎月の調査は、世界の数百の機関投資家を対象に月初時点で実施。4月調査は、305社に対し、4/4~4/11日に実施された。

(出所) メリルリンチ

## 業種別の株価動向

## (1) 業種別株価騰落率

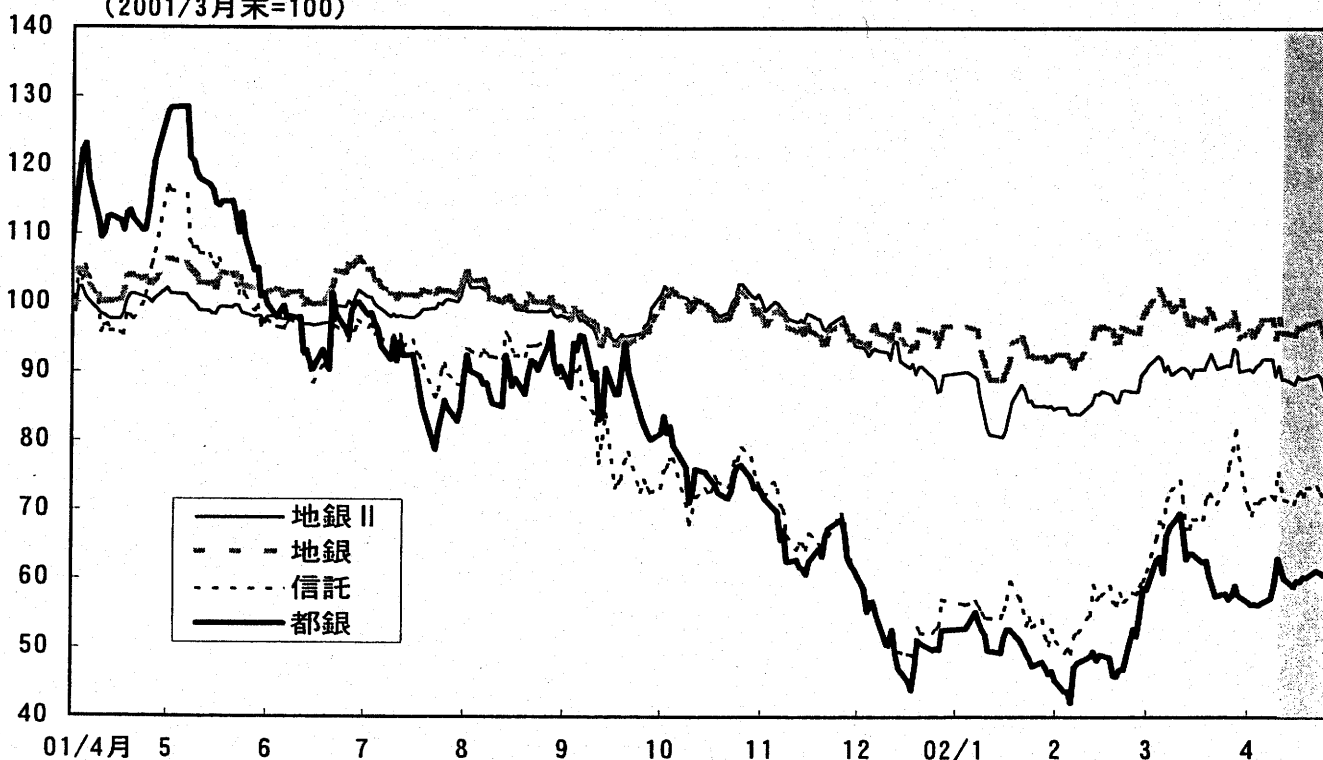
(騰落率：%)

		2001/5/7(昨年ピーク) ～2002/4/24			
		2001/5/7～2002/3/11日	3/11～4/9日	4/9～4/24日	
日経平均株価		▲ 19.7	▲ 18.0	▲ 6.8	+ 5.0
TOPIX		▲ 23.8	▲ 21.9	▲ 4.8	+ 2.5
上昇	精密機器	▲ 8.9	▲ 17.6	+ 1.3	+ 9.1
	ガラス	▲ 29.4	▲ 32.9	▲ 2.6	+ 8.0
	証券	▲ 39.1	▲ 34.9	▲ 12.7	+ 7.1
	医薬	▲ 7.5	▲ 7.8	▲ 5.0	+ 5.7
	化学	▲ 12.3	▲ 15.7	▲ 1.6	+ 5.6
	電気機器	▲ 23.0	▲ 20.7	▲ 7.6	+ 5.2
下落	石油石炭	▲ 8.7	▲ 5.7	▲ 1.2	▲ 1.9
	紙パ	▲ 12.8	▲ 7.8	▲ 3.2	▲ 2.3
	鉱業	▲ 23.7	▲ 22.6	+ 2.6	▲ 3.9
	通信	▲ 41.7	▲ 37.8	▲ 1.7	▲ 4.6
NASDAQ総合指数		▲ 21.0	▲ 11.9	▲ 7.5	▲ 3.1
フィラデルフィア半導体指数		▲ 13.2	▲ 0.2	▲ 9.7	▲ 3.6

- (注) 1. 業種は2002/4/9～4/24日の騰落率でソートしたもの。  
 2. NASDAQ総合指数およびフィラデルフィア半導体指数については、全て1営業日前に  
 ずらしたベースで計算(例えば、最初の列は「2001/5/4～2002/4/23日」等)。

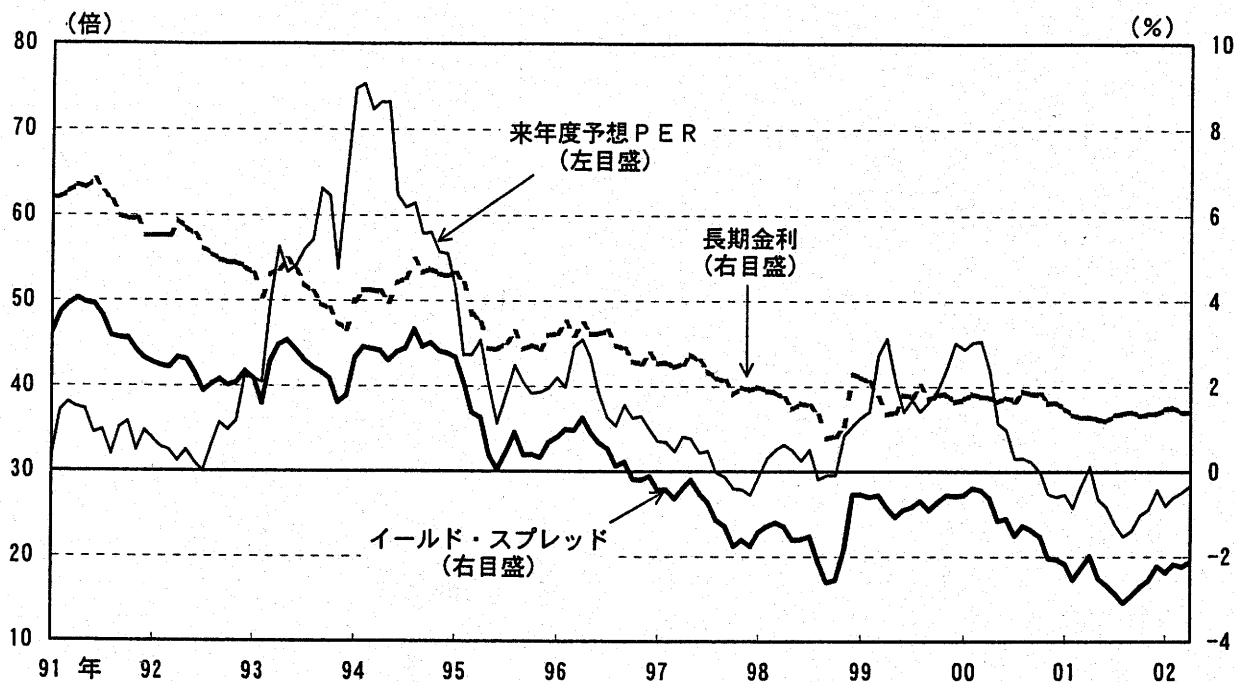
## (2) 銀行株価の推移

(2001/3月末=100)



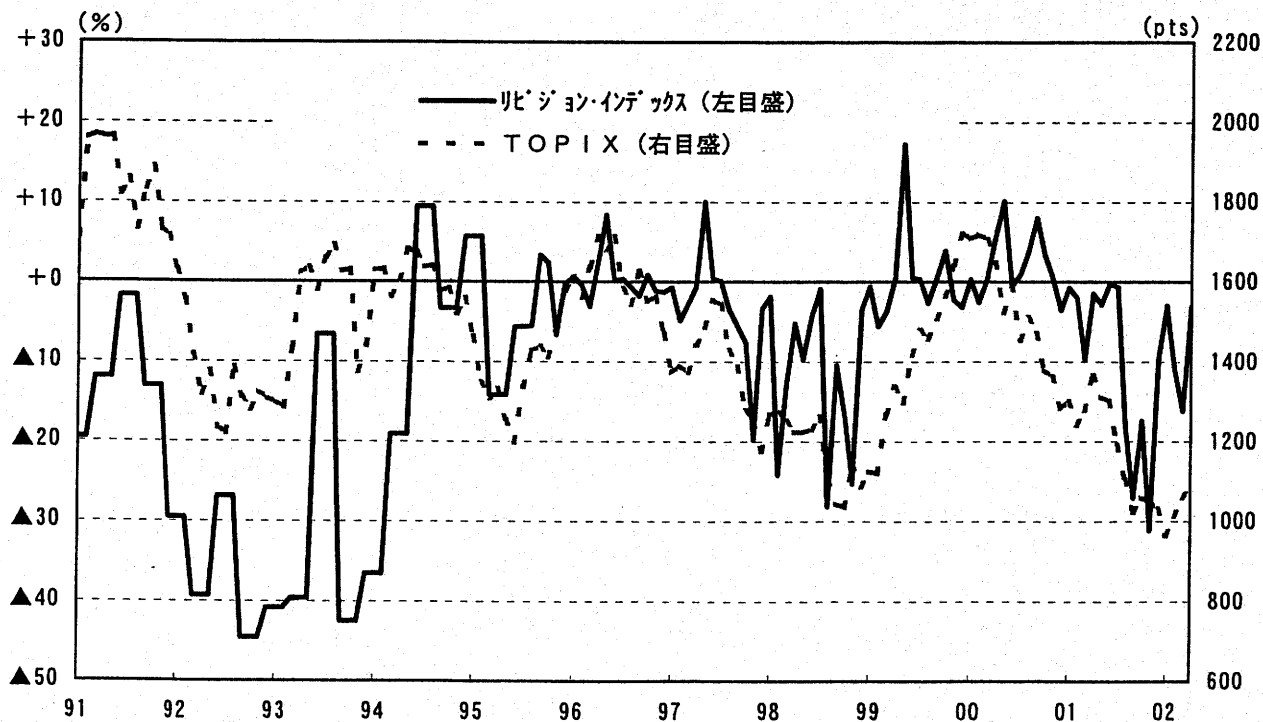
- (注) 1. 業態別銀行株価は、東証1部上場の個別銀行株価を指数化した上で、単純平均したもの。  
 2. シェード一部分は前回会合(4/11日)以降。

### バリュエーション指標



- (注) 1. イールド・スプレッド=長期金利-株式益回り  
=企業収益の期待成長率-リスク・プレミアム  
2. 除く金融、連結ベース。直近値は4/18日。  
(出所) 大和総研

### 業績予想修正指数(リビジョン・インデックス)



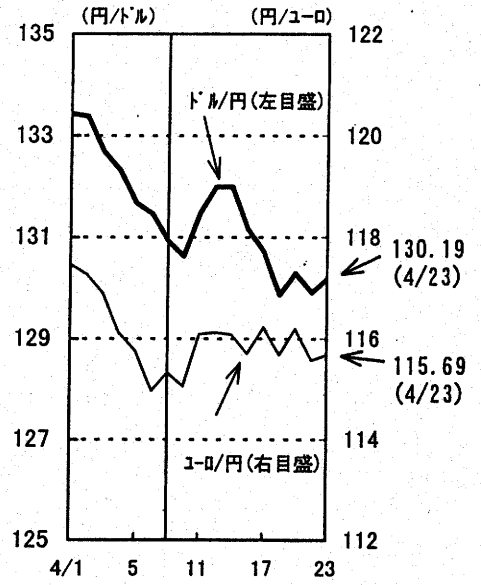
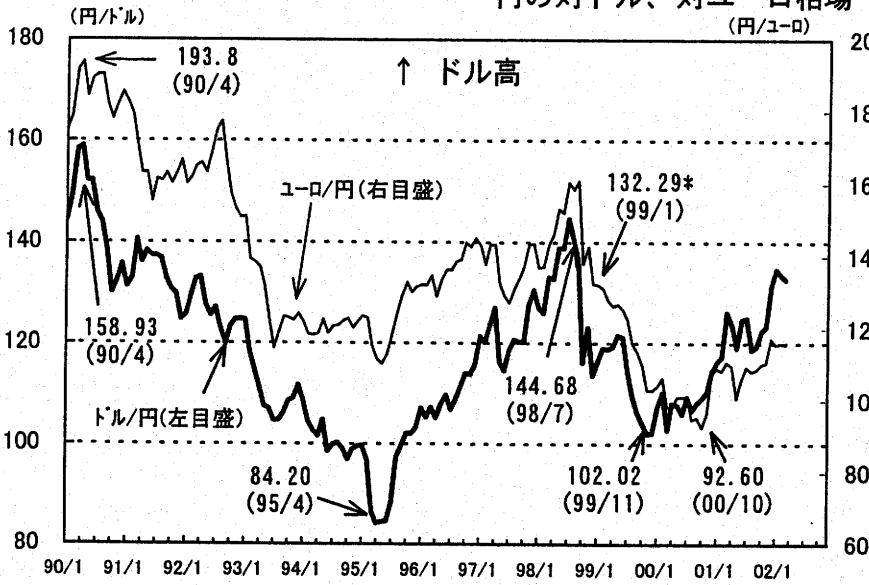
- (注) 1. リビジョン・インデックスは、東証1部銘柄を対象に、会社四季報データ（東洋経済）をもとに、みずほ証券が集計したもの。直近値は4/17日。  
2. リビジョン・インデックスは、(上方修正数-下方修正数)/全銘柄数×100として算出。



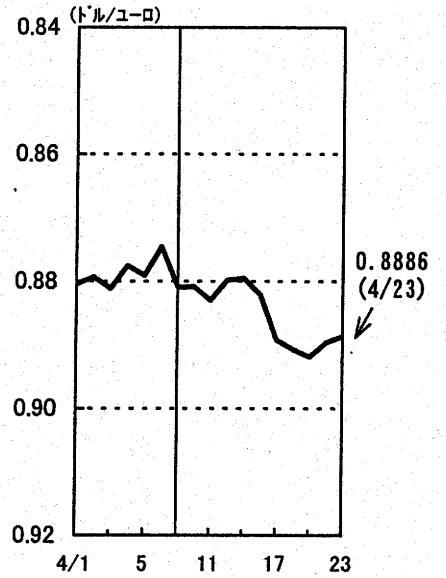
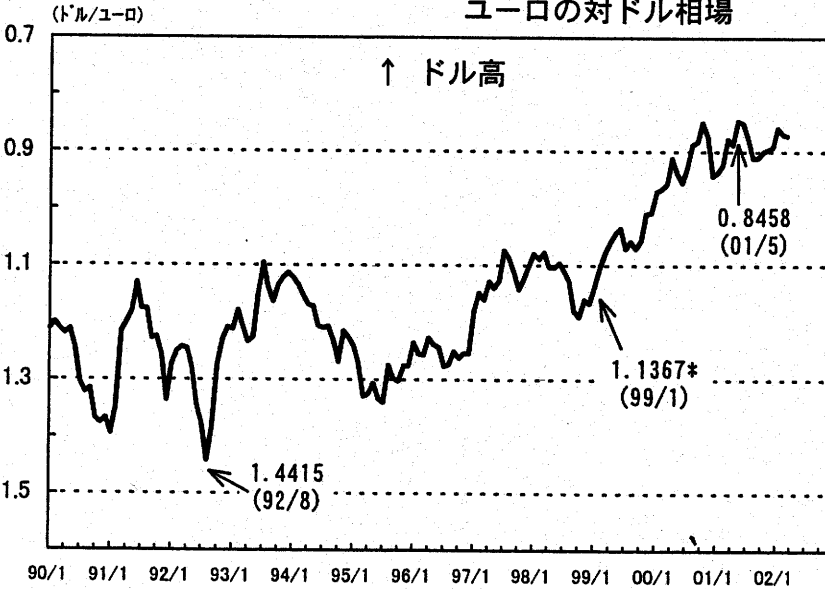
主要為替相場の推移

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした4月9日時点を示す(以下同じ)

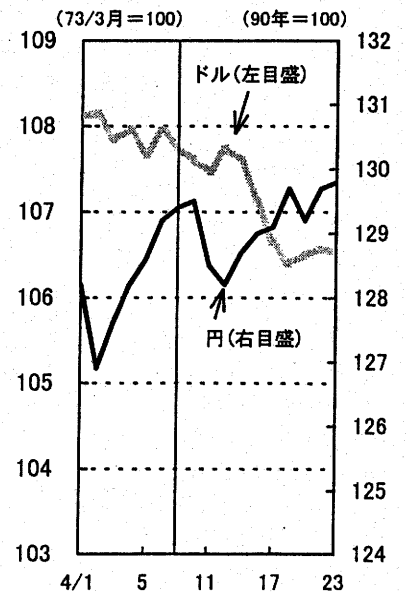
円の対ドル、対ユーロ相場



ユーロの対ドル相場

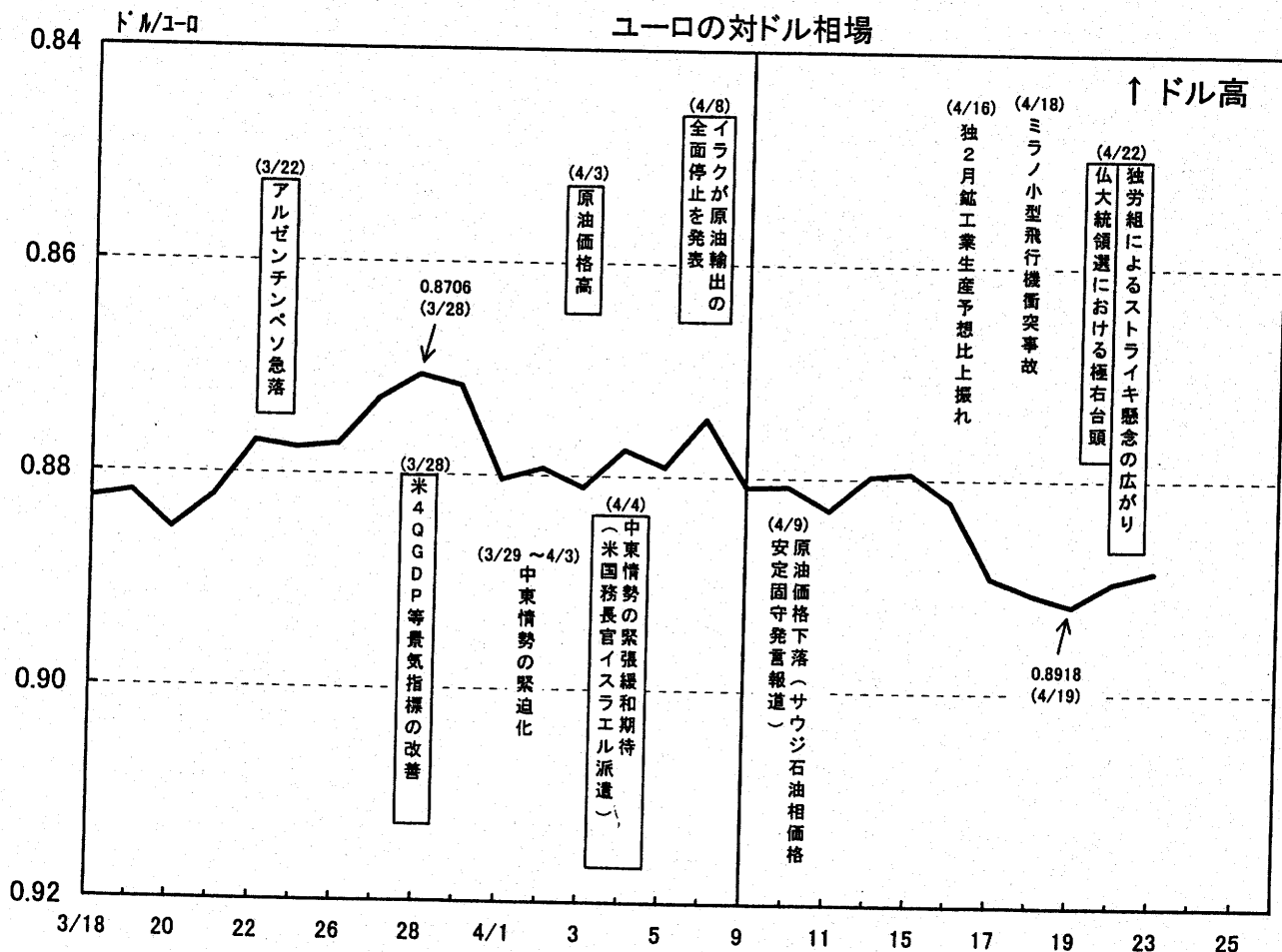
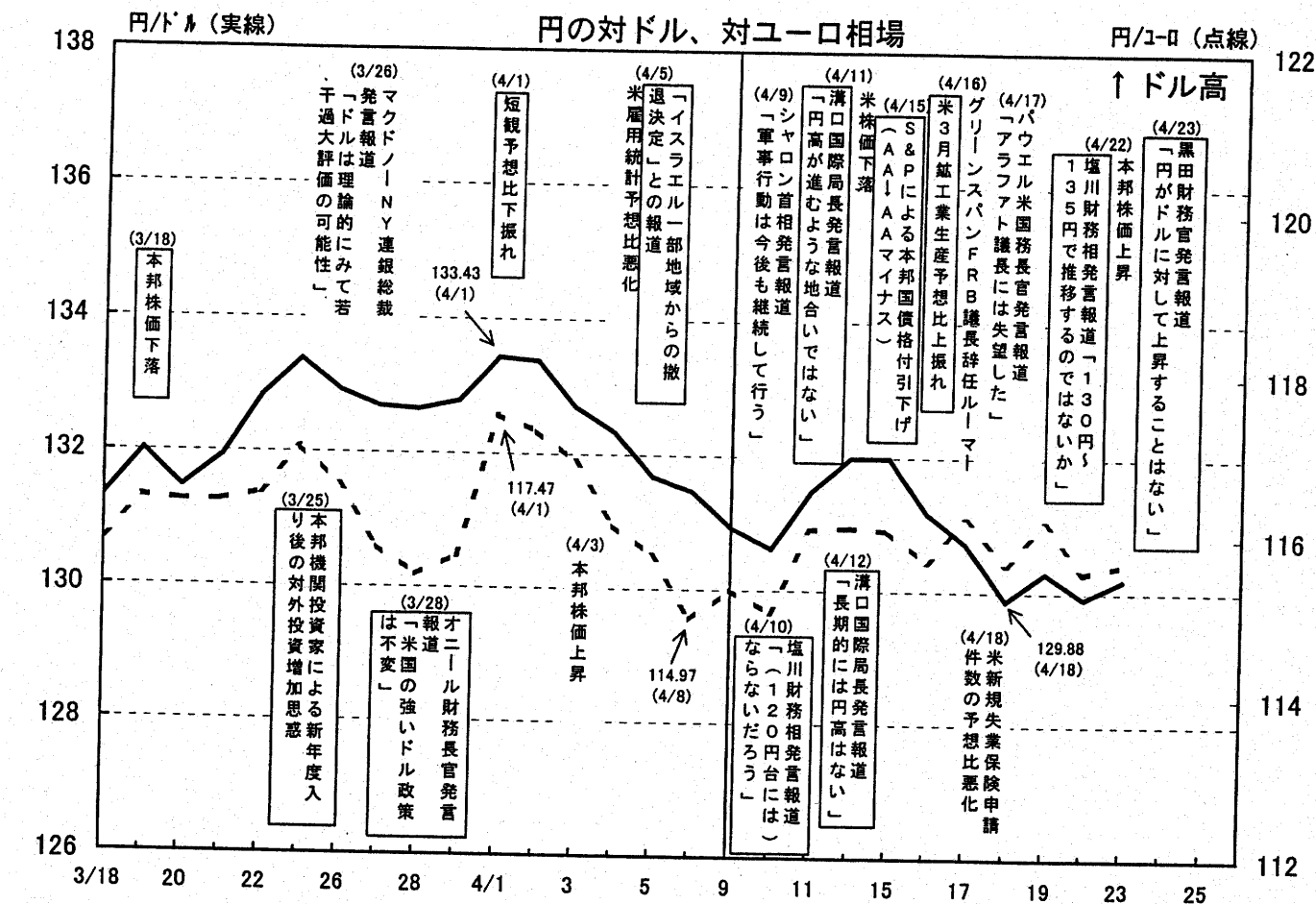


ドルと円の名目実効為替相場



(注1) 為替相場は原則NY市場16時時点計数。左側のグラフは月末値、右側のグラフは日次ベース。  
 (注2) 98年末まではECU相場をユーロ相場として使用。\*はユーロ導入月相場水準。  
 (出所) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場は日本銀行調べ。ドルと円の名目実効相場はbloomberg。

### 最近の為替相場動向とその変動要因



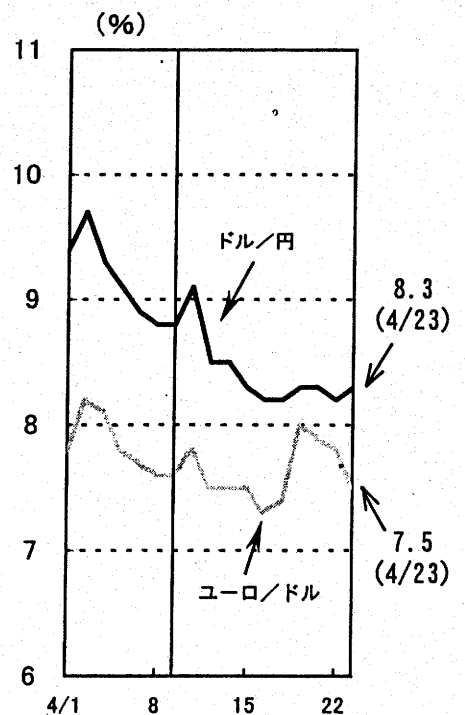
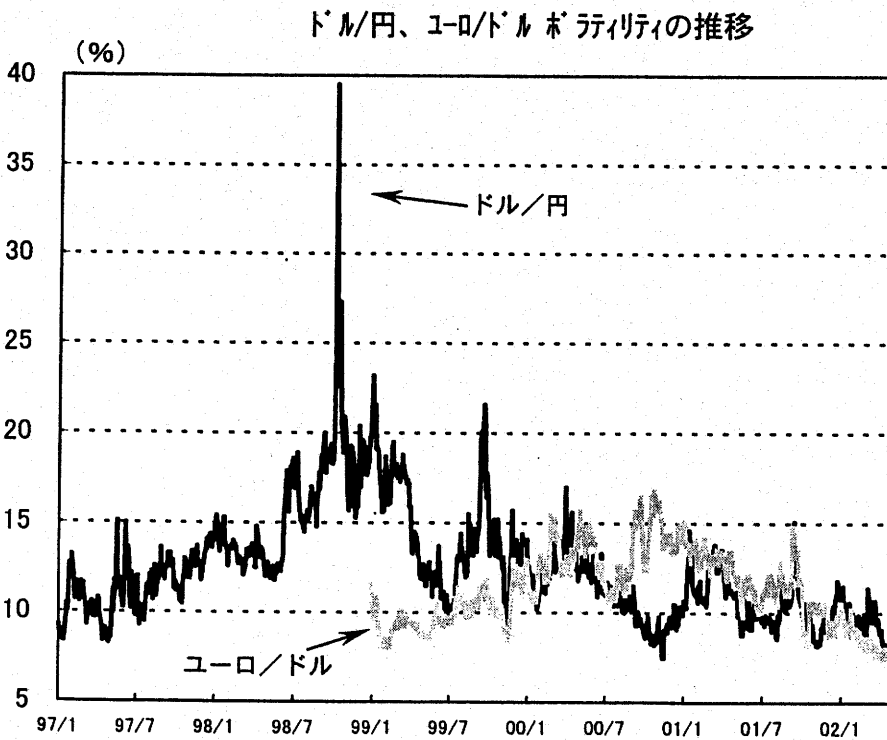
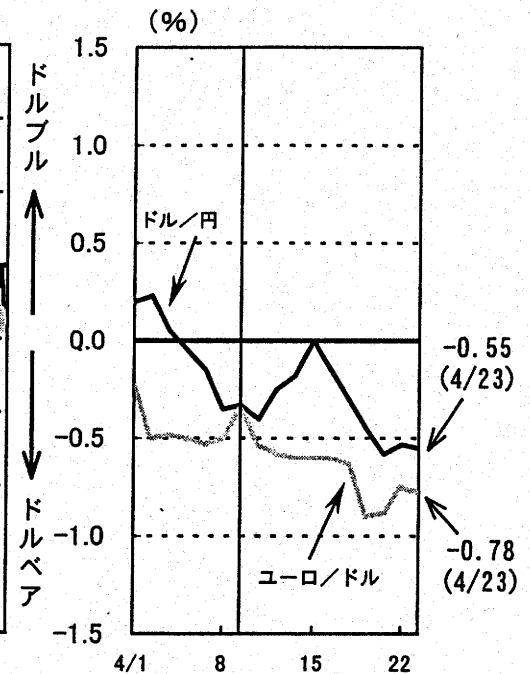
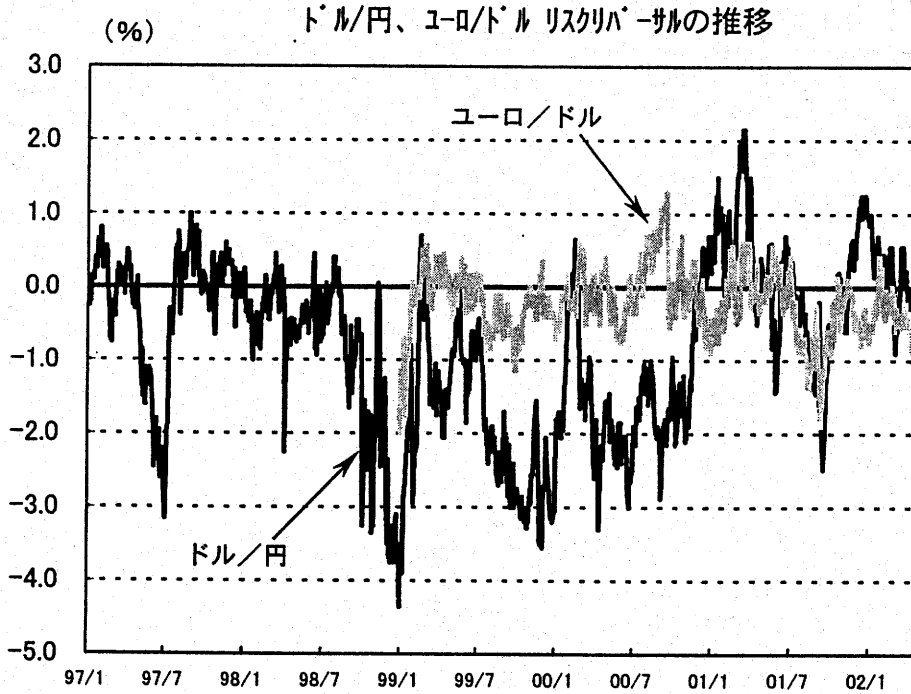
(注1) グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。  
 (注2) 枠付きは、ドル高材料。  
 (注3) 縦線は前回決定会合時に基準とした時点。  
 (出所) 日本銀行調べ。

(図表16)

### ドル/円、ユーロ/ドル リスクリバーサル(1M)と ボラティリティ(1M)の推移

(注) リスク・リバーサルは、便宜上、ドル/円では、プラスがドル・コール・オーバー、  
マイナスがドル・プット・オーバー、ユーロ/ドルでは、プラスがユーロ・プット・  
オーバー、マイナスがユーロ・コール・オーバー

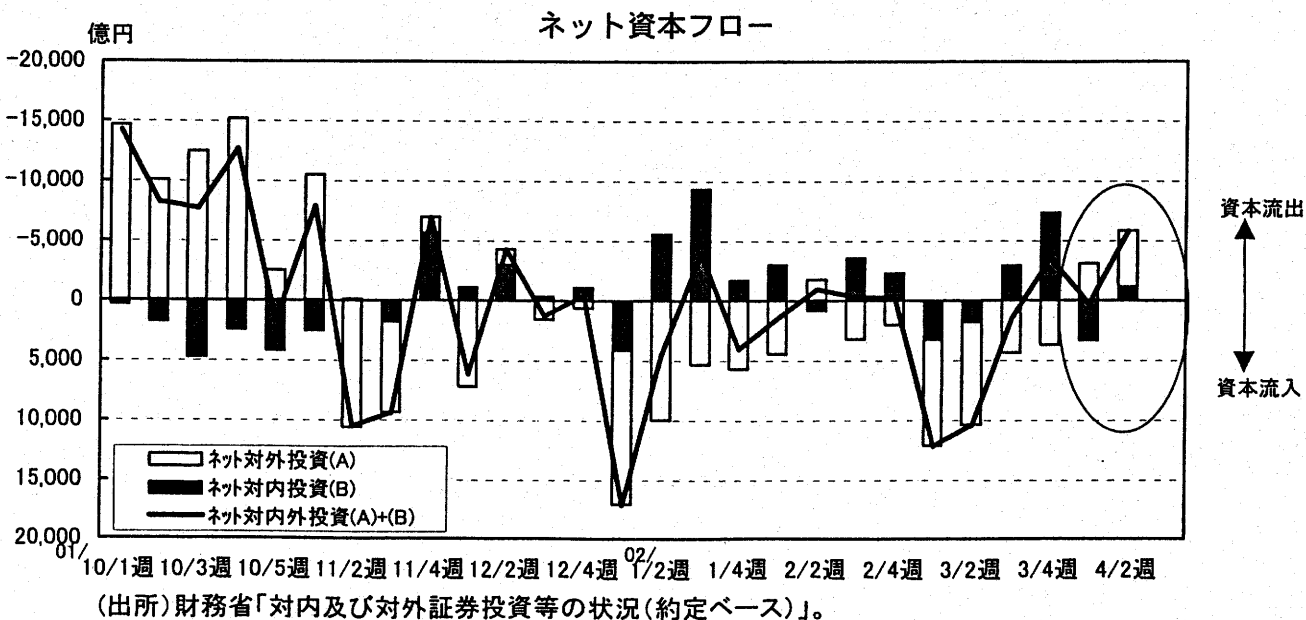
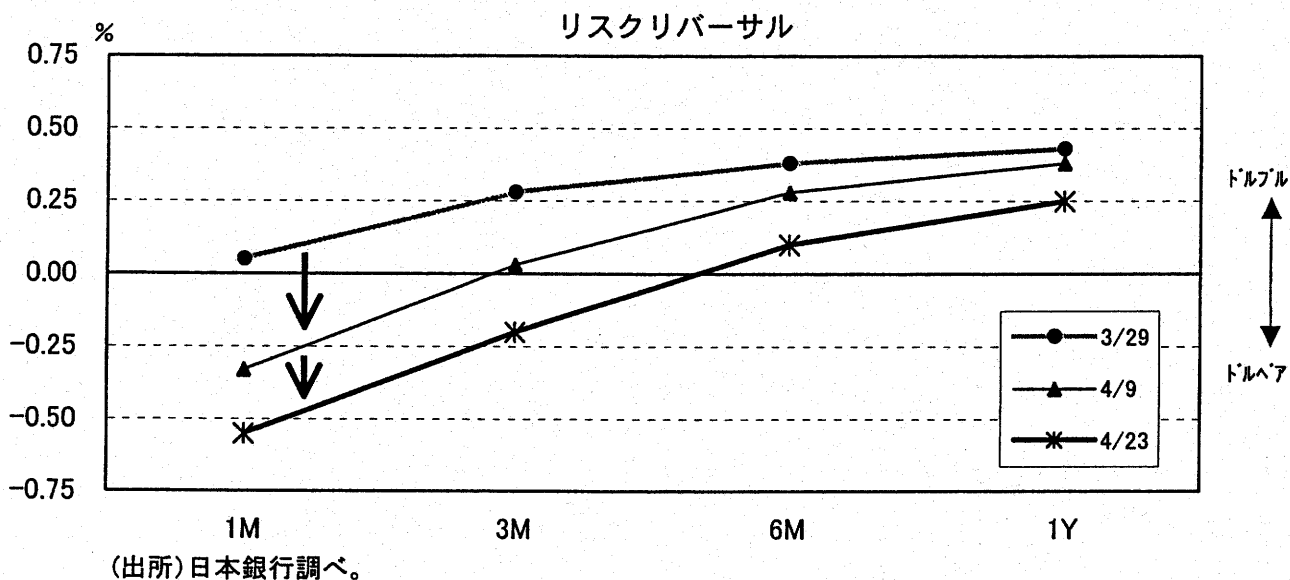
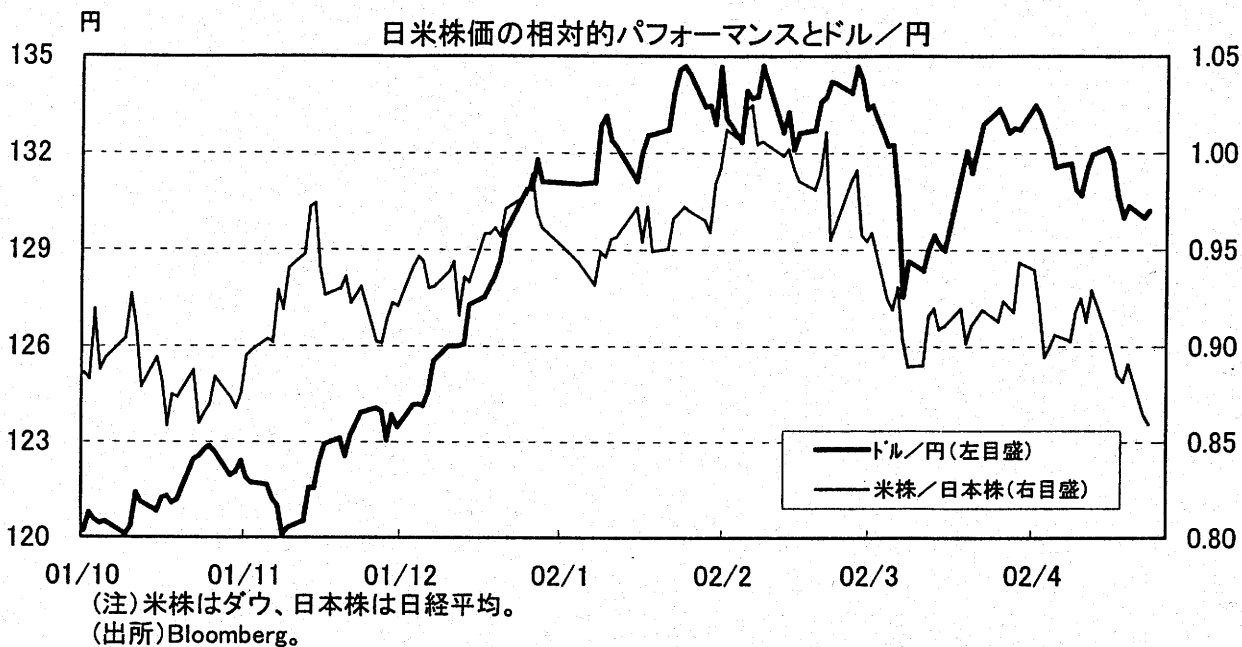
グラフ上の縦線は、前回会合時に基準  
とした4月9日時点を示す(以下同じ)



(出所) 日本銀行調べ。

(図表17)

### ドル／円を巡る市場状況

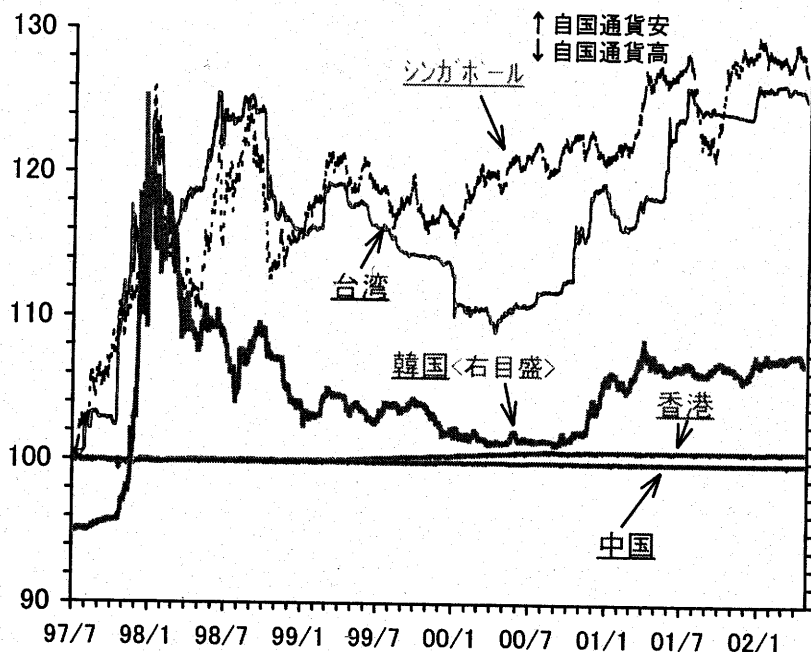


(図表18)

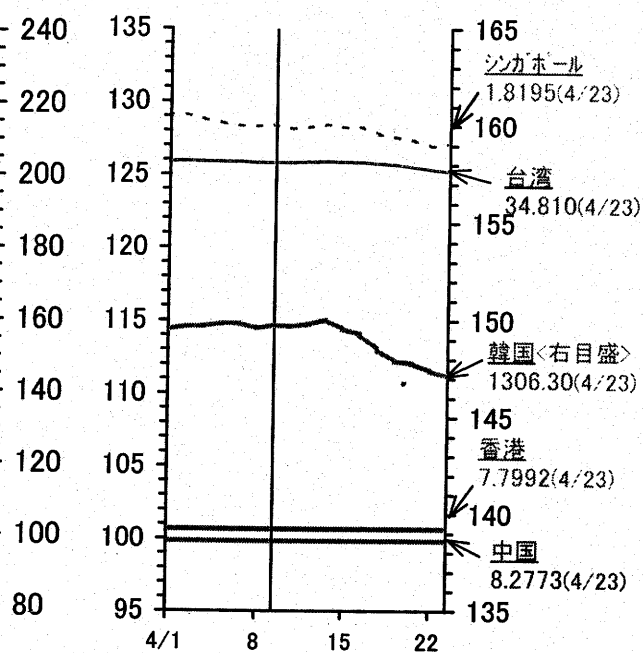
## 東アジア諸国の通貨動向 (対ドル相場)

(1997/6/30 = 100)

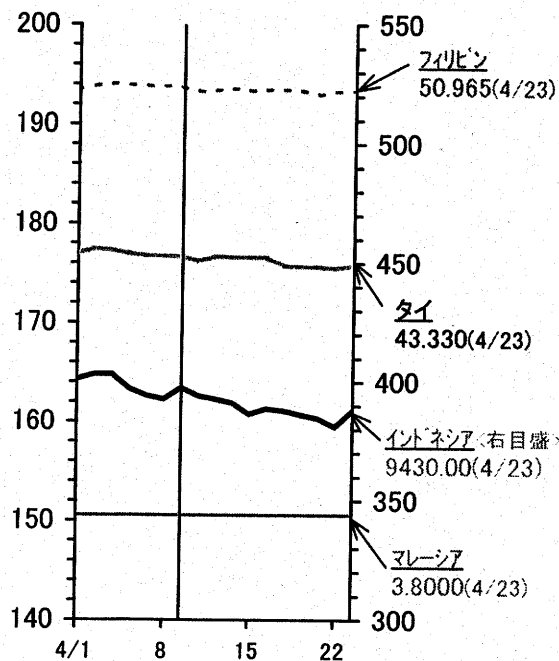
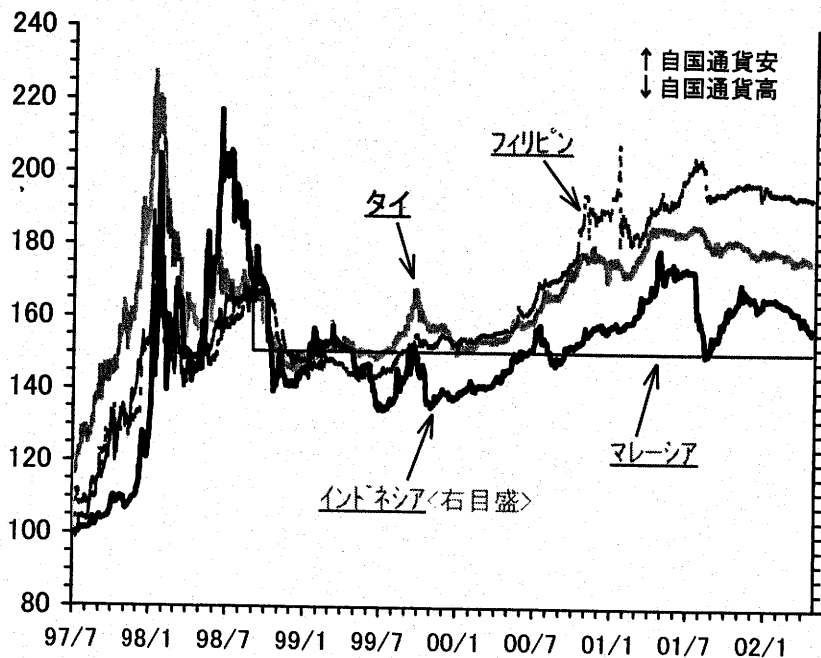
## (1) NIEs、中国



グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした4月9日時点を示す(以下同じ)



## (2) ASEAN



(注) グラフ上の各線は、注釈のある場合を除き左目盛。  
(出所) 中国元はBloomberg、その他はReuter。

## ▽ 対ドル為替相場の 97/7/1日対比下落率

(%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	インドネシア	マレーシア	フィリピン
4/23日時点	△32.0	△20.1	△ 0.6	△21.4	△43.1	△74.2	△33.6	△48.3

\* 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

要 注 意

一 覧 後 廃 棄

<特定情報：有（種類：審議・検討）>  
<配 付 先：金融政策決定会合関係者限り>

2002.4.25  
金融市場局

各位

金融市場局より金融政策決定会合資料－1として配布いたしました資料「金融調節の運営実績」の一部に誤りがありましたので、下記の通り訂正させていただきます。また、別添にて該当ページの差し替えを送らせていただきますので、お手数ですが、該当個所の差し替えをお願い申し上げます。

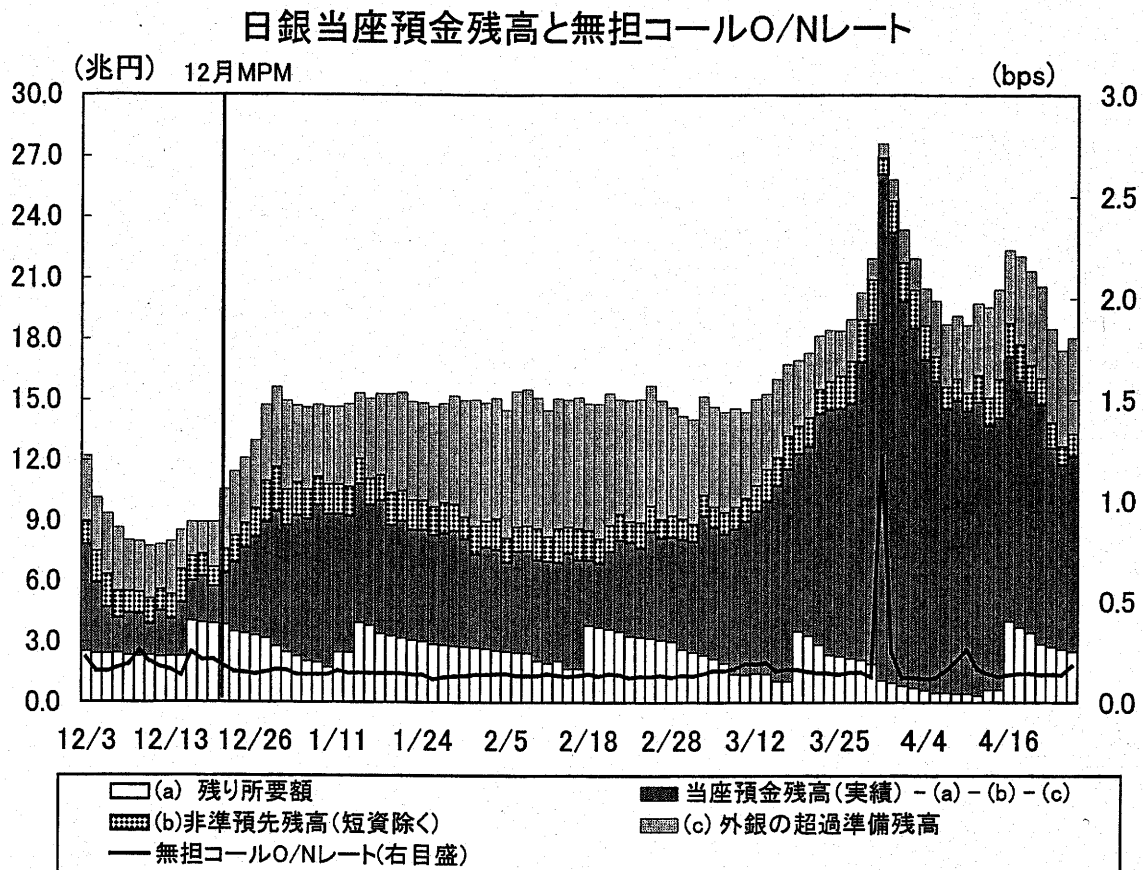
記  
(正誤表)

「金融調節の運営実績」5ページ、図表1－4「日銀当座預金の保有状況」中、02/2月積み期の都長銀の計数

(誤) 94,742      →      (正) 44,313

以 上

(図表1-3)



(図表1-4)

### 日銀当座預金の保有状況

(単位: 億円)

	02/1月積み期	02/2月積み期	02/3月積み期	02/4月積み期 <sup>(注)</sup>
<b>準預先</b>	127,264	131,624	184,255	184,211
都長銀	39,546	44,313	98,088	85,054
地銀	16,937	16,913	29,684	25,784
地銀II	4,460	5,798	10,953	11,837
外銀	55,533	53,272	26,027	45,940
<b>非準預先</b>	23,071	17,595	18,615	17,726
短資	9,045	5,433	4,006	4,209
一部系統	2,759	1,569	2,836	2,727
政府系	193	241	382	174
証券会社等	11,190	10,352	11,392	10,615
<b>当預残高</b>	150,336	149,219	202,870	201,937

(注) 2002年4月16日～2002年4月24日の平均。

## 1. 金融調節の運営実績（資料－1 関連）

- （図表1－1） 金融調節実績の推移
- （図表1－2） 最近のオベ結果の推移
- （図表1－3） 日銀当座預金残高と無担コールO/Nレート
- （図表1－4） 日銀当座預金の保有状況

## 2. 最近の金融・為替市場の動向（資料－2 関連）

- （図表2－1） 短期金利の推移
- （図表2－2） 金融・為替市場の動向
- （図表2－3） 株式相場の推移
- （図表2－4） 機関投資家サーベイでみた対象国別の株式投資ポジション
- （図表2－5） 主要為替相場の推移
- （図表2－6） 長期金利の推移等



## 金融調節実績の推移

(億円、%)

	日銀当座預金残高見込み			無担 O/N レート 加重 平均値	日銀当座預金残高(実績値)							補完 貸付 残高
	前日実績 対比	(参考) 積み上 り(下)幅	準備預金残高		準備預金			準備預金		短資会社 当預残高		
					超過 準備	残り所要額 (1日平均)	積み上 り(下)幅	制度の 非適用先 の残高				
4月1日(月)	259,000	-17,000	+259,000	0.002	258,400	236,600	201,700	9,900	19,600	21,800	5,900	0
4月2日(火)	236,000*	-22,000	+236,000	0.001	233,700	212,200	185,200	8,600	17,600	21,500	2,000	1
4月3日(水)	221,000*	-13,000	+221,000	0.001	219,800	197,400	175,300	7,400	13,800	22,400	3,300	2.7
4月4日(木)	205,000	-15,000	+205,000	0.001	205,000	184,700	163,000	6,100	15,600	20,300	3,200	0
4月5日(金)	198,000	-7,000	+198,000	0.001	199,000	184,900	176,200	5,100	3,600	14,100	1,500	0
4月8日(月)	187,000	-12,000	+187,000	0.002	187,500	174,000	166,100	5,100	-100	13,500	2,100	0
4月9日(火)	192,000	+4,000	+192,000	0.002	191,700	179,100	170,500	4,500	4,100	12,600	1,700	0
4月10日(水)	187,000	-5,000	+187,000	0.003	187,000	176,100	167,200	3,600	5,300	10,900	1,500	0
4月11日(木)	198,000	+11,000	+198,000	0.002	197,800	180,200	176,300	3,600	-200	17,600	4,100	0
4月12日(金)	195,000*	-3,000	+195,000	0.001	195,700	176,800	174,100	6,300	-3,700	18,900	5,000	0
4月15日(月)	204,000*	+8,000	+197,000	0.001	204,500	181,200	174,900	-	174,900	23,300	3,800	18
4月16日(火)	225,000	+20,000	+187,000	0.001	224,000	200,800	52,400	40,400	95,000	23,200	6,500	6.8
4月17日(水)	221,000*	-3,000	+187,000	0.001	221,000	197,100	71,500	37,400	81,700	23,900	5,500	0
4月18日(木)	214,000	-7,000	+183,000	0.001	213,600	196,400	85,400	34,700	74,300	17,200	3,700	0
4月19日(金)	207,000*	-7,000	+193,000	0.001	206,200	187,300	108,900	29,200	38,300	18,900	5,800	0
4月22日(月)	185,000	-21,000	+163,000	0.001	185,100	170,200	112,000	27,900	28,700	14,900	1,900	0
4月23日(火)	174,000	-11,000	+153,000	0.001	174,600	164,600	106,800	26,600	31,000	10,000	700	0
4月24日(水)	180,000*	+5,000	+161,000	0.002	180,800	167,000	116,200	25,400	12,800	13,800	2,300	0
4月25日(木)	181,000	+0	+164,000	0.002	180,100	167,000	126,700	24,700	15,300	13,100	4,700	0
4月26日(金)	186,000	+6,000	+168,000	0.002	184,700	168,900	132,500	21,700	11,500	15,800	3,100	0

(注) \*は12:10に即日スタートの資金吸収オペをオファーした後。

## 最近のオペ結果の推移

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	案分比率
手形買入(全店)	164,677	4月15日	6M	10,000	1.45	0.001	0.001	68.8
		4月18日	6M	10,000	2.08	0.001	0.001	48.2
		4月22日	6M	10,000	2.15	0.001	0.001	45.5
手形買入(本店)	104,617	4月11日	5M	5,000	0.84	0.001	0.001	全取り
		4月16日	5M	5,000	0.70	0.001	0.001	全取り
		4月19日	5M	5,000	0.74	0.001	0.001	全取り
CP買現先	28,485	4月10日	1M	4,000	0.46	0.001	0.001	全取り
		4月12日	1M	4,000	0.67	0.001	0.001	全取り
		4月16日	2M	4,000	0.69	0.001	0.001	全取り
		4月17日	2M	4,000	0.69	0.001	0.001	全取り
		4月19日	1M	4,000	0.51	0.001	0.001	全取り
		4月23日	1M	4,000	1.17	0.001	0.001	87.3
国債借入	81,179	4月10日	2M	5,000	1.25	0.001	0.001	79.9
		4月11日	1M	5,000	1.17	0.001	0.001	83.2
		4月12日	2M	4,000	1.26	0.001	0.001	79.1
		4月15日	2M	4,000	0.80	0.001	0.001	全取り
		4月17日	2M	4,000	0.76	0.001	0.001	全取り
		4月19日	2M	4,000	0.63	0.001	0.001	全取り
		4月23日	2M	4,000	0.95	0.001	0.001	全取り
短国買現先	0	4月10日	1W	5,000	1.43	0.001	0.001	63.6
		4月11日	1W	5,000	0.09	0.001	0.001	全取り
短国買入	318,419	4月11日	-	10,000	3.20	0.002	0.002	58.7
		4月12日	-	10,000	2.85	0.002	0.001	4.3
		4月18日	-	10,000	2.43	0.001	0.001	37.5
		4月19日	-	10,000	3.00	0.001	0.001	33.4
		4月25日	-	8,000	4.63	0.003	0.002	17.3
		4月26日	-	8,000	3.43	0.003	0.002	39.8
国債買入	-	4月10日	-	2,500	2.75	0.003	▲ 0.001	全取り
		4月17日	-	2,500	3.19	0.009	0.008	71.0
		4月24日	-	2,500	4.43	0.004	0.003	全取り

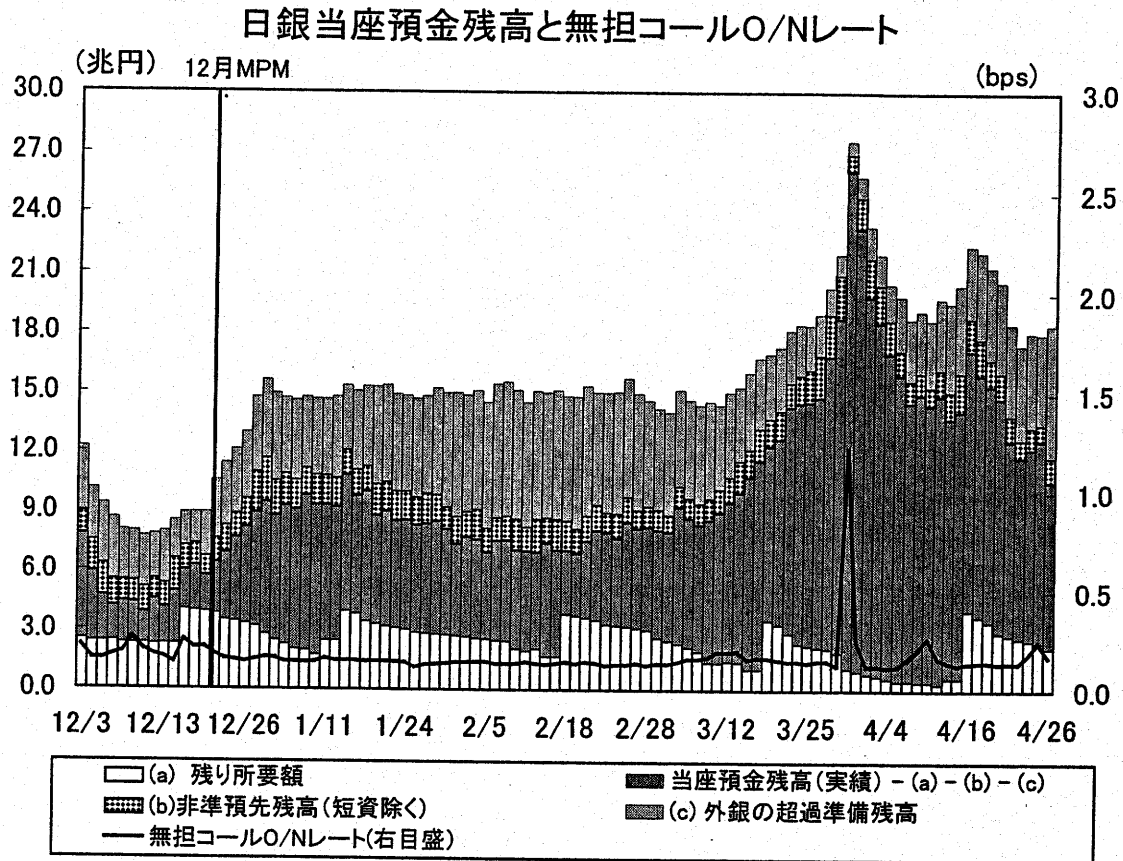
(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	案分比率
手形売出	70,083	4月12日	1W	5,000	2.78	0.001	0.001	89.3
		4月15日	1W	5,000	2.86	0.001	0.001	75.8
		4月15日	1W	5,000	3.47	0.001	0.002	24.9
		4月16日	2W	5,000	3.87	0.002	0.002	68.0
		4月16日	1W	8,000	3.21	0.002	0.002	55.7
		4月17日	2W	6,000	3.33	0.001	0.002	18.3
		4月17日	2W	6,000	3.61	0.002	0.002	33.7
		4月18日	3W	10,000	2.85	0.002	0.003	91.4
		4月18日	2W	5,000	2.43	0.003	0.003	44.7
		4月19日	1M	5,000	1.88	0.004	0.004	76.2
		4月19日	2W	5,000	1.92	0.004	0.005	30.4
		4月22日	2W	7,000	3.08	0.004	0.005	41.3
		4月23日	3W	8,000	2.61	0.005	0.006	全取り
		4月23日	2W	8,000	2.29	0.007	0.007	82.3
		4月24日	2W	5,000	2.14	0.007	0.008	40.8
短国売現先	5,004	4月24日	1M	5,000	2.95	0.006	0.008	31.3

- (注) 1. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。  
 2. 国債買入のレートは、利回り較差(日証協が前日に公表した各銘柄の利回りとの対比)で表示。  
 3. シャドローはオファー額に未達のもの。  
 4. オペ直近残高は2002/4/26現在(実行日ベース)。

(図表1-3)



(図表1-4)

### 日銀当座預金の保有状況

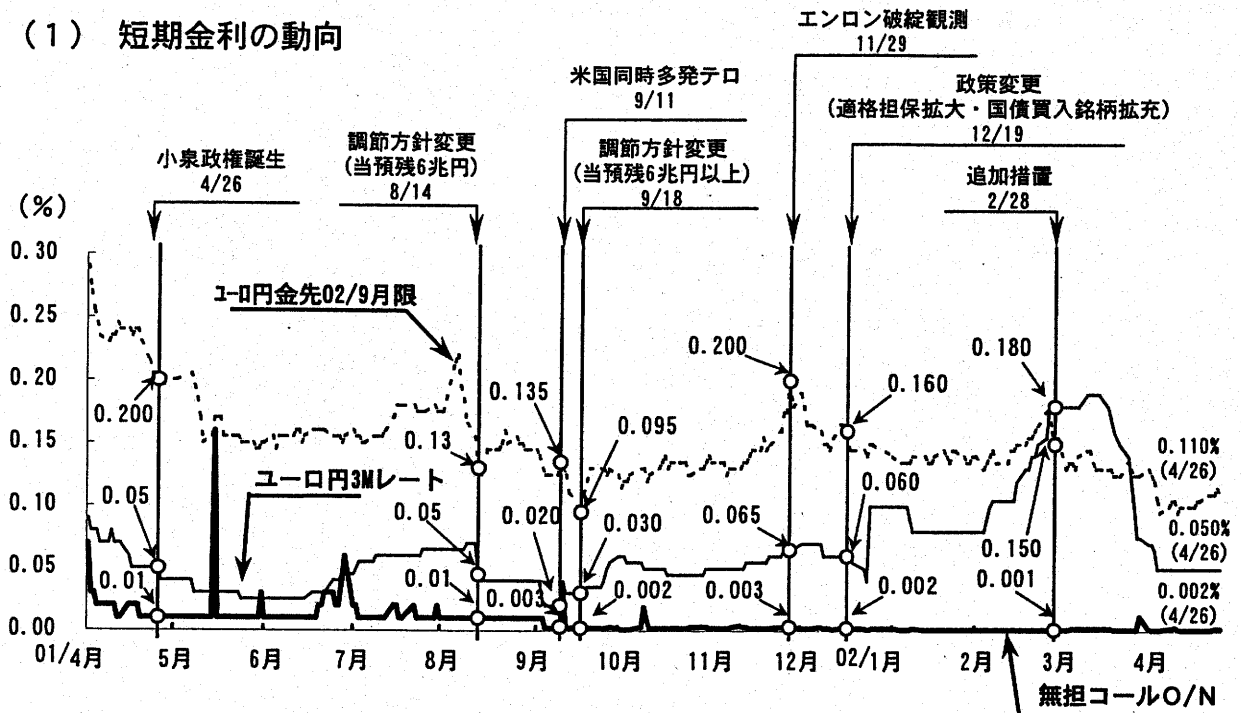
(単位: 億円)

	02/1月積み期	02/2月積み期	02/3月積み期	02/4月積み期 <sup>(注)</sup>	4/26日
	<b>準預先</b>	127,264	131,624	184,255	178,619
都長銀	39,546	44,313	98,088	83,245	79,411
地銀	16,937	16,913	29,684	23,586	19,534
地銀Ⅱ	4,460	5,798	10,953	10,829	9,011
外銀	55,533	53,272	26,027	47,131	50,179
<b>非準預先</b>	23,071	17,595	18,615	16,848	15,809
短資	9,045	5,433	4,006	3,922	3,089
一部系統	2,759	1,569	2,836	2,648	2,888
政府系	193	241	382	506	1,242
証券会社等	11,190	10,352	11,392	9,771	8,590
<b>当預残高</b>	150,336	149,219	202,870	195,467	184,749

(注) 2002年4月16日～2002年4月29日の平均。

### 短期金利の推移

#### (1) 短期金利の動向



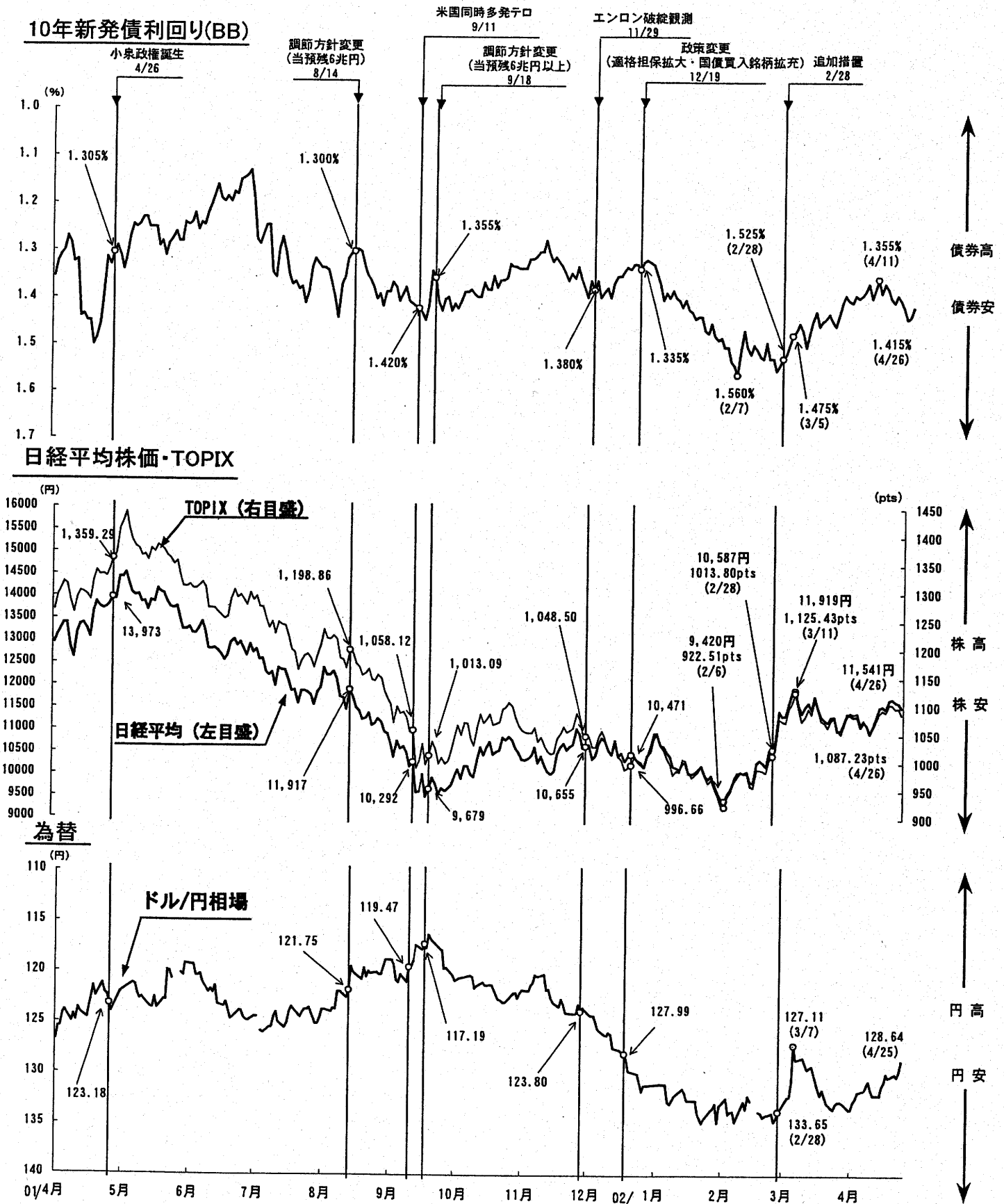
#### (2) ターム物レート等の推移

	(%)								
	無担コール	ユーロ円レート				短国レート			
	0/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y	
99/6/9 ①	0.03	0.040	0.050	0.050	0.080	0.025	0.028	0.035	
01/2/27 ②	0.25	0.300	0.370	0.340	0.300	0.205	0.180	0.160	
6/6 ③	0.01	0.015	0.020	0.025	0.040	0.005	0.005	0.005	
8/14 ④	0.01	0.020	0.030	0.045	0.060	0.020	0.020	0.020	
9/12 ⑤	0.031	0.020	0.030	0.040	0.055	0.011	0.008	0.008	
12/28	0.002	0.005	0.020	0.100	0.100	0.006	0.007	0.006	
02/2/28 ⑥	0.001	0.005	0.180	0.180	0.180	0.001	0.001	0.001	
4/1	0.002	0.010	0.060	0.070	0.100	0.002	0.001	0.001	
4/2	0.001	0.005	0.050	0.070	0.100	0.002	0.001	0.001	
4/3	0.001	0.005	0.025	0.065	0.100	0.002	0.001	0.001	
4/4	0.001	0.005	0.020	0.050	0.100	0.001	0.001	0.001	
4/8	0.002	0.005	0.020	0.050	0.100	0.004	0.004	0.003	
4/9	0.002	0.005	0.020	0.050	0.100	0.005	0.005	0.004	
4/10	0.003	0.007	0.020	0.050	0.100	0.002	0.002	0.002	
4/11	0.002	0.005	0.020	0.050	0.100	0.002	0.002	0.002	
4/12	0.001	0.005	0.020	0.050	0.100	0.002	0.001	0.001	
4/17	0.001	0.005	0.020	0.050	0.100	0.001	0.001	0.001	
4/22	0.001	0.005	0.020	0.050	0.100	0.002	0.002	0.002	
4/24	0.002	0.005	0.020	0.050	0.100	0.003	0.002	0.002	
4/26	0.002	0.005	0.020	0.050	0.100	0.002	0.002	0.002	

- ① ゼロ金利政策時ボトム
- ③ 量的緩和移行から④までのボトム
- ⑤ 米国同時多発テロ発生翌日

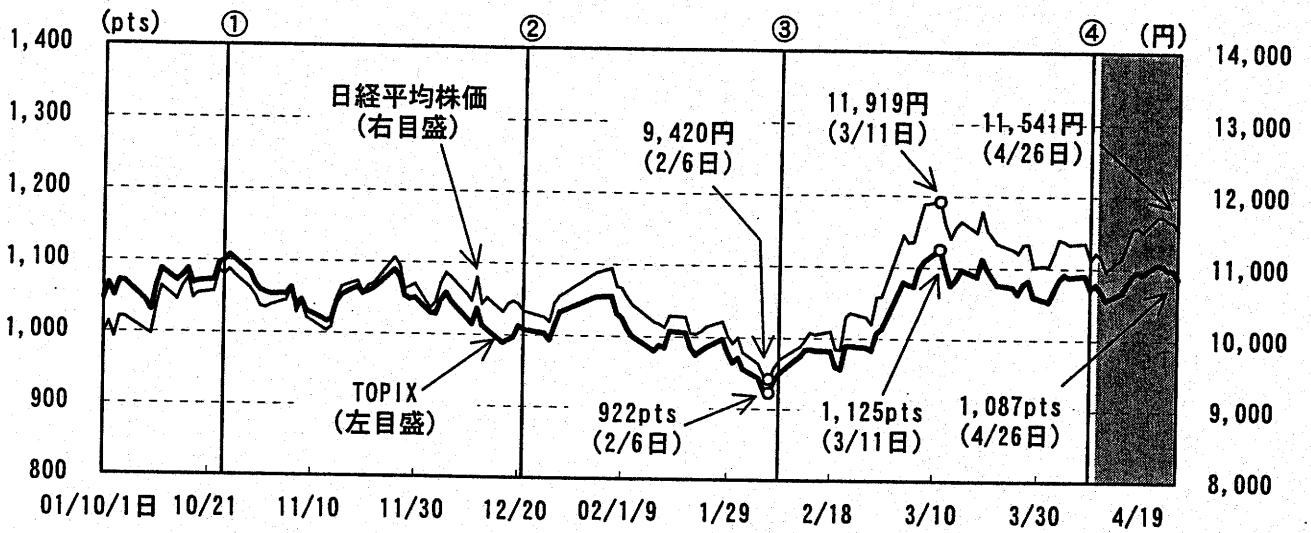
- ② 金融政策変更(公定歩合引下げ<0.25%→0.15%>)前日
- ④ 調節方針変更(当座預金目標増額<5兆円→6兆円>)当日
- ⑥ 金融政策決定会合(年度末に向けた一層潤沢な資金供給)当日

金融・為替市場の動向



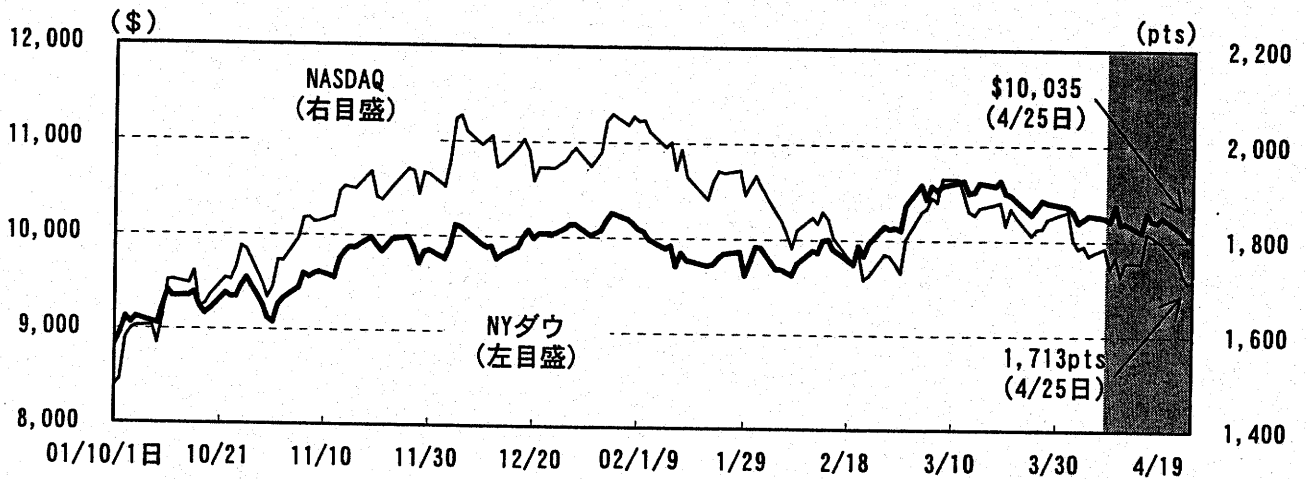
### 株式相場の推移

#### (1) 本邦株価の推移

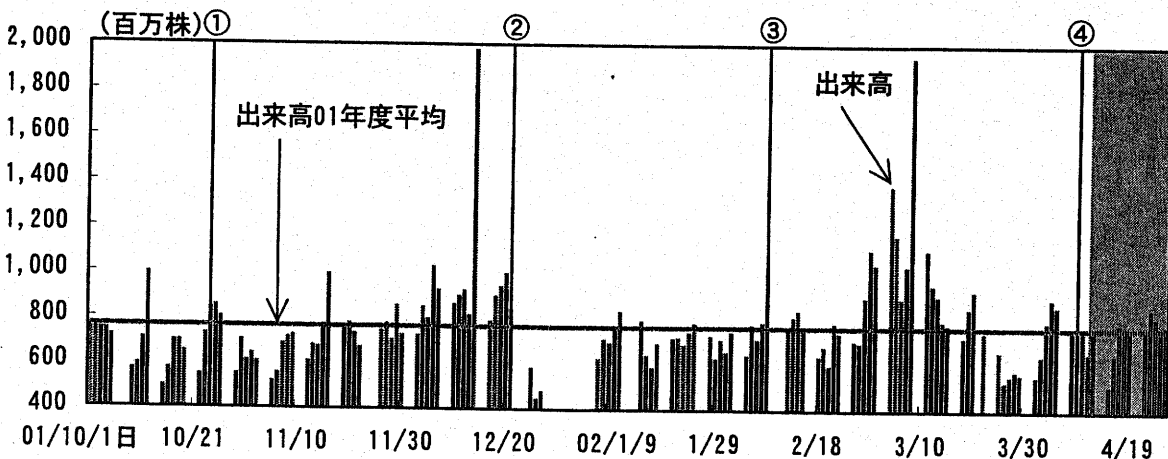


- ① 10/24日：与党三党、RCC機能拡充で合意
- ② 12/21日：金融庁、空売り規制の強化を発表
- ③ 2/8日：「小泉首相、デフレ対策着手」報道
- ④ 4/9日：特別検査に関する事前報道

#### (2) 米国株価の推移



#### (3) 東証1部出来高の推移

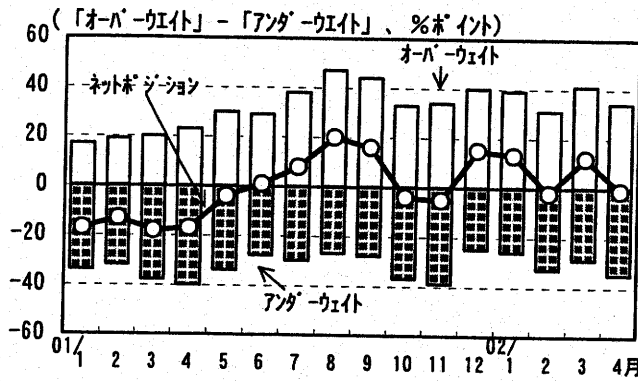


(注) 1. シャドー部分は前回会合(4/11日)以降。  
 2. (3)中の縦線は(1)に同じ。

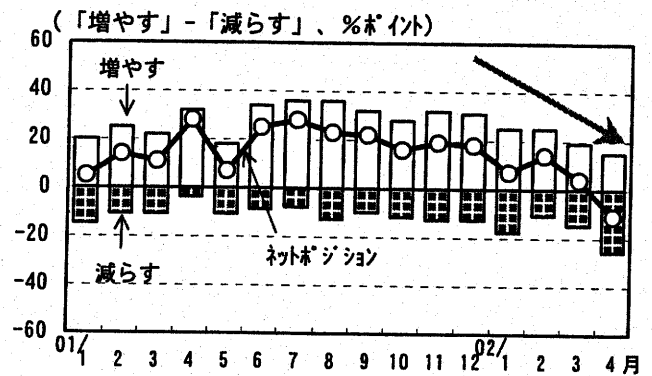
# 機関投資家サーベイでみた対象国別の株式投資ポジション

## <米国>

現在のポジション

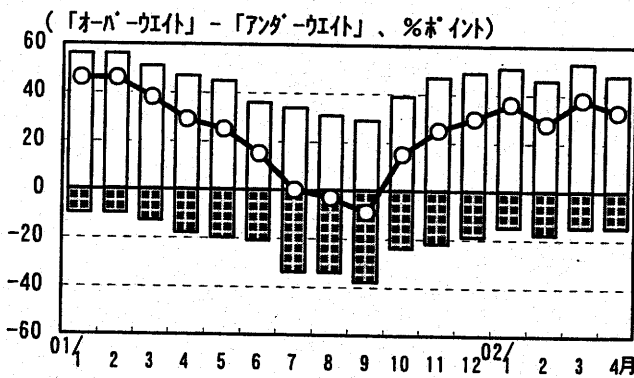


今後3か月のポジション

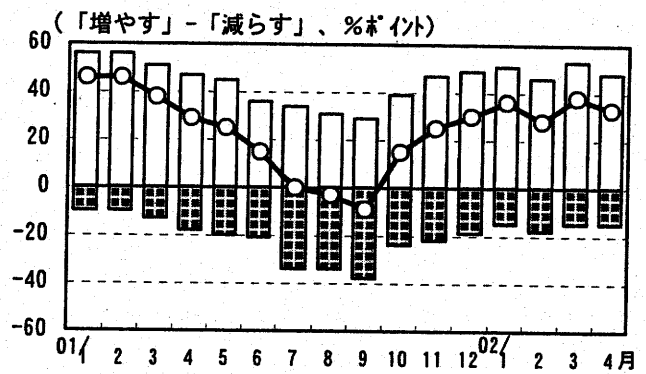


## <ユーロ圏>

現在のポジション

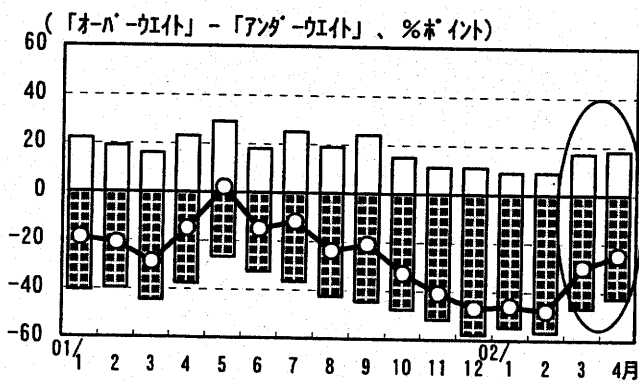


今後3か月のポジション

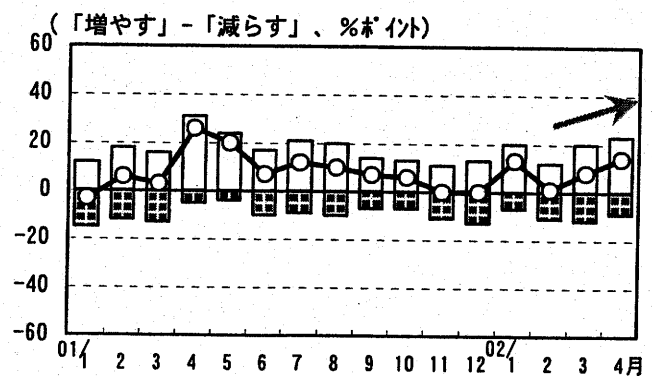


## <日本>

現在のポジション

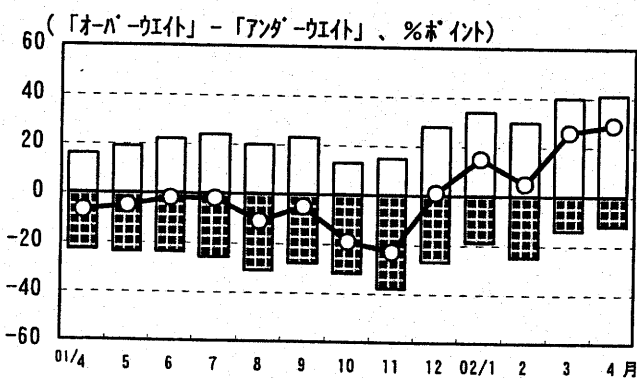


今後3か月のポジション

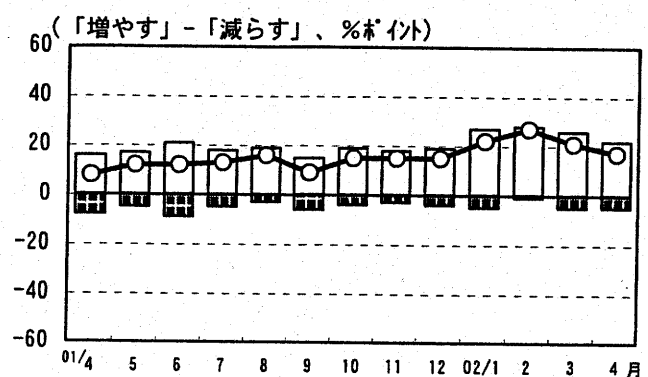


## <エマージング>

現在のポジション



今後3か月のポジション

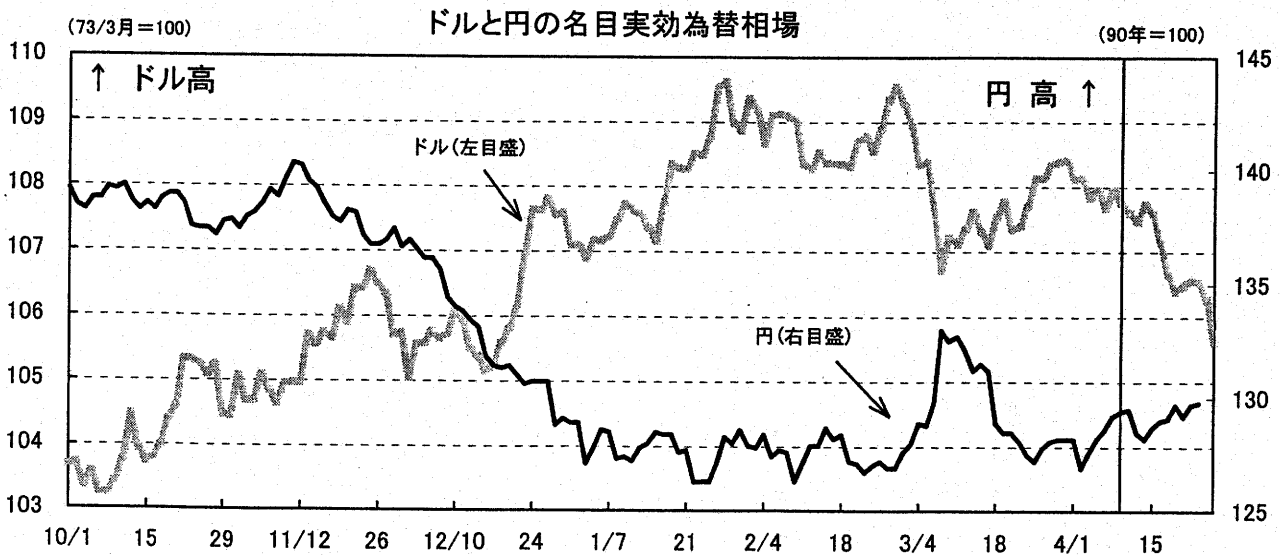
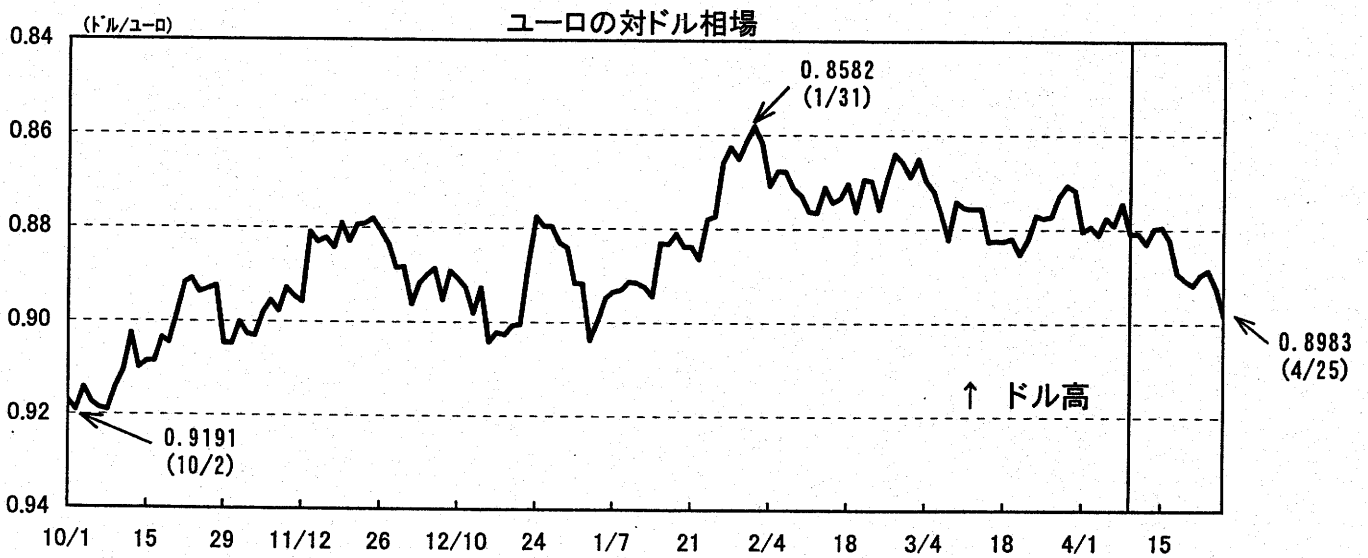
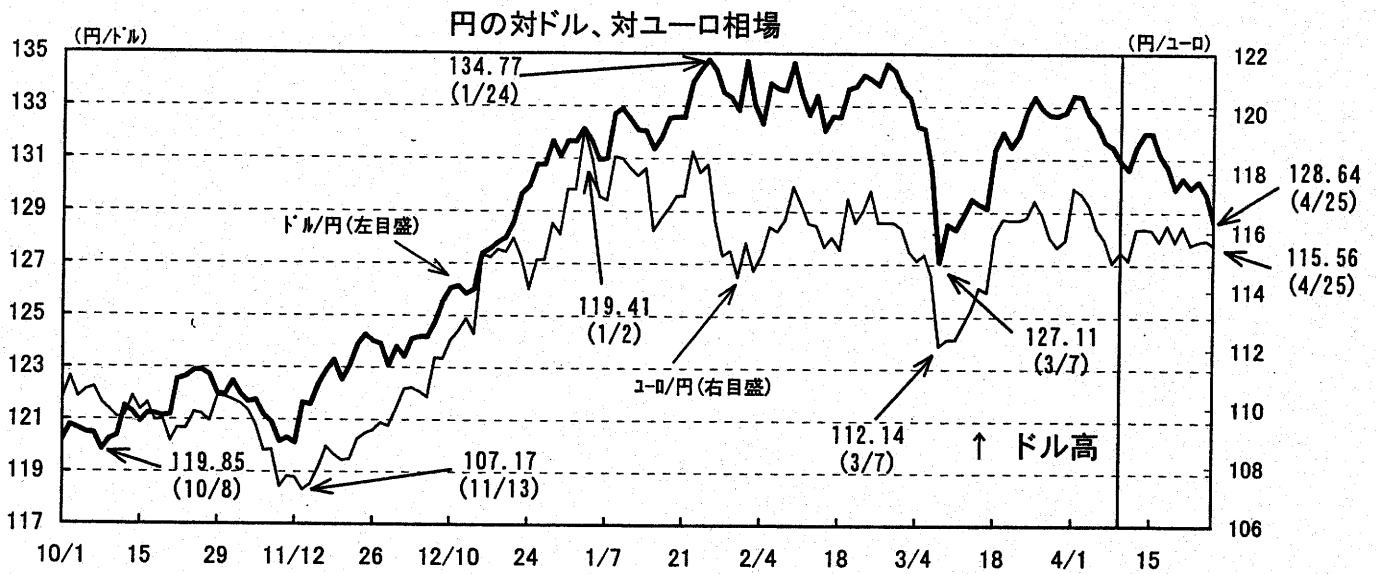


(注) 毎月の調査は、世界の数百の機関投資家を対象に月初時点で実施。4月調査は、305社に対し、4/4～4/11日に実施された。

(出所) メリルリンチ

### 主要為替相場の推移

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした4月9日時点を示す(以下同じ)

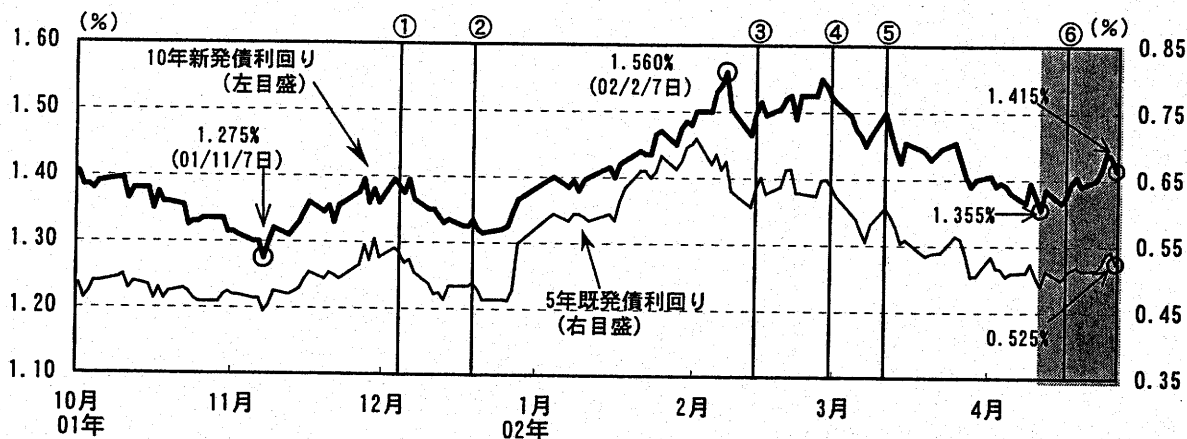


(注) 為替相場は原則NY市場16時時点計数。  
(出所) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場は日本銀行調べ。ドルと円の名目実効相場はbloomberg。



長期金利の推移等

(1) 長期国債利回りの推移

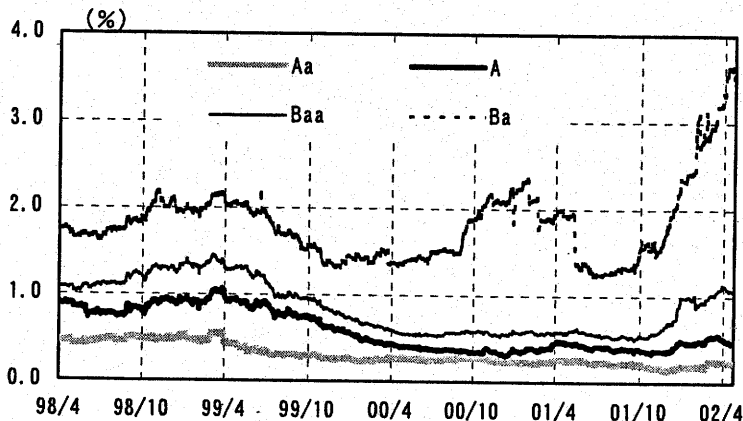


(注) 1. 10年新発債は、BB(単利)ベース。5年既発債は、Bloombergベース。  
 2. シャドー部分は前回会合日(4/11日)以降。

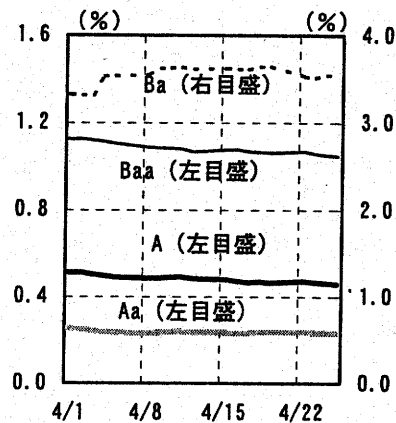
(主な出来事)

- ①01/12/4日: Moody's、日本国債の格付を引下げ(Aa2→Aa3)、アウトルックをネガティブに据え置き
- ②01/12/19日: 追加金融緩和策決定、(引け後)財務省、平成14年度の国債発行予定額を公表
- ③02/2/13日: Moody's、日本国債の格付(現行Aa3)を格下げ方向で見直し、④02/2/28日: 追加措置を決定
- ⑤02/3/11日: 「国債整理基金による市場との金利スワップ取引を2003年度から開始」(ロイター)
- ⑥02/4/16日: S & P、日本国債の格付を引下げ(AA→AA-)、アウトルックをネガティブに据え置き

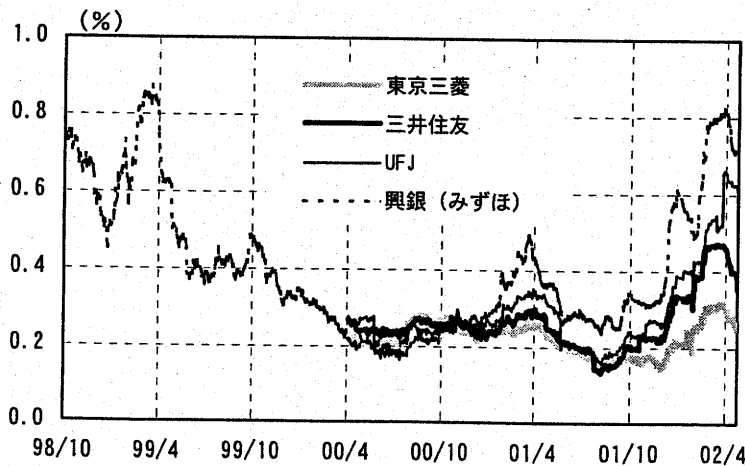
(2) 社債流通利回りの対国債スプレッド(5年)



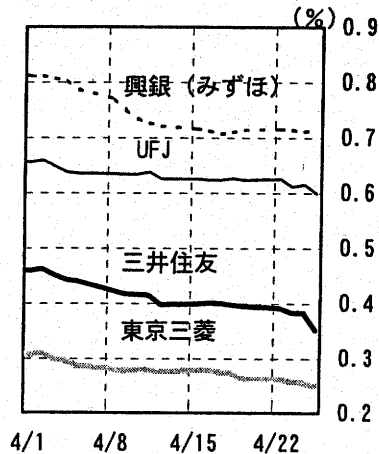
(注) 1. 利回りは基準気配(日証協)、格付はMoody'sによる。  
 2. 右表のBa格は右目盛、その他は左目盛。



(3) 銀行債の対国債スプレッド(5年)



(注) 利回りは基準気配(日証協)。



2002.4.24  
国際局

## 海外経済・国際金融の現状評価

### 1. 米国

#### [景気動向]

米国では、前回会合以降、鉱工業生産、小売売上高、住宅着工、物価などの経済指標が公表されたが、景気が回復基調にあることを示すものが多い（図表1）。

すなわち、3月の鉱工業生産指数は、前月比+0.7%と1月以降3か月連続の増加となった。また、3月の製造業稼働率も73.9%と低水準ながら3か月連続で上昇しており、企業の生産活動が回復軌道に乗りつつある姿が窺われる。個人消費関連指標では、3月の小売売上高が前月比+0.2%の増加となったほか、3月の自動車販売台数も前月比増加した。住宅投資についても、3月の住宅着工件数は、天候要因から大幅増となった前月対比やや減少したが、引き続き高めの水準を維持した。

物価は、基調としては引き続き落ち着いているが、足許では、原油価格上昇の影響からエネルギー価格の上昇がみられており、特に3月の生産者物価指数は、前月比+1.0%と高めの上昇率となった。

対外バランス面では、輸入が再び増加基調に転じつつあり、2月の財・サービス貿易収支は赤字幅が前月比大幅に拡大した。

## [金融市場動向]

米国金融市場では、景気回復を示す経済指標の公表が続く中で、長期金利、株価とも、基調としては、引き続き景気回復を織り込むかたちで推移しているが、足許では、やや方向感にかける動きがみられた（図表2）。

すなわち、長期金利（米国債10年物）は、市場における早期利上げ予想の後退や中東情勢の緊迫化に伴う米国債への資金シフトの動きなどから、4月入り後低下傾向を辿った後、中旬以降は、市場予想比強めの経済指標（3月の鉱工業生産指数等）の公表などを受けて再び上昇する局面もみられるなど、やや方向感にかける動きとなった。

前回決定会合時（4月10、11日）との対比で、市場における先行きの金利観の変化をみると、グリーンスパンFRB議長の議会証言（17日）の内容が、市場では早期利上げに慎重な見方を示したものと受け止められたことなどから、FF先物金利およびユーロドル先物金利（3か月物）が一段と低下するなど、年央にかけての利上げ予想は後退しつつある。

株価は、4月中旬以降に公表された企業の決算結果が、事前の市場予想に対し強弱入り交じるものであったことから、日々の振れが拡大する中で、方向感なく推移した。

投資家の信用リスク認識については、CP市場、社債市場とも格付け間スプレッドがほぼ横這いで推移しており、引き続き落ち着いている。

企業の資金調達については、銀行の商工業向け貸出の減少傾向がこのところ和らぎつつあるほか、社債の発行も引き続き堅調に推移している。

## 2. 欧州

### [景気動向]

ユーロエリアでは、前回会合以降、鉱工業生産、輸出などの経済指標が公表されたが、いずれも輸出、生産の下げ止まりを示すものであった（図表3）。

すなわち、ユーロエリアの 2 月の鉱工業生産指数は、前月比+0.2%と、12 月以来 3 か月連続で増加したほか、輸出も 2 月は前月比▲1.9%の減少となったが、月々の振れを均してみれば（1~2 月平均の第 4 四半期対比+0.7%）、引き続き下げ止まり傾向にあるものとみられる。

物価面では、消費者物価指数（HICP）上昇率は、基調としては引き続き低下傾向にあるが、原油価格上昇の影響から足許上昇率がやや高まっている。

英国では、雇用、物価などの経済指標が公表されたが、雇用環境は引き続き良好、物価も安定基調を維持していることに変化はない。

### [金融市場動向]

欧州金融市場では、長期金利（ドイツ国債 10 年物、英国債同）、株価ともに、基本的には景気回復を織り込むかたちに変わりはない（図表 4）。もっとも、足許では、長期金利が米国金利の動きを受けて 4 月上旬に一旦低下した後、中旬以降は、市場予想比強めの経済指標（2 月のドイツの鉱工業生産指数）の発表等を材料に再び上昇に転じるなど、総じて方向感に欠ける展開となった。株価は、市場予想対比で強弱入り交じる企業の決算発表や米国株価の動きを受けて、振れを伴いつつも横這い圏内で推移した。

この間、前回決定会合時との対比で、市場の先行きの金利観についてみると、ユーロ先物金利（Euribor 3 か月物）が低下しており、これまでみられていた年央以降の利上げ観測は幾分後退している。

## 3. エマージング経済・金融市場動向

### [東アジアの景気動向]

NIEs、ASEAN 諸国では、前回会合以降、台湾の 3 月の生産、輸出、シンガポールの 3 月の輸出などの経済指標が公表されたが、いずれもこれら地域における輸出、生産の持ち直しを示すものであった（図表 5）。

すなわち、台湾、シンガポールの 3 月の輸出は、IT 関連製品を中心にい

ずれも大幅な増加となり、こうした輸出の増加を受けて、生産も持ち直しに転じた。

また、韓国では、個人消費の底固い伸びや、輸出や設備投資の持ち直しから景気回復が続いている。こうした中、一般物価が落ち着きを維持する一方で、このところ株価や住宅価格など資産価格の上昇が目立っている。

この間、中国については、財政支出増大や高水準の対内直接投資流入等に伴う内需の好調に加えて、輸出の回復がみられたことから、第1四半期の実質GDPは、前年比+7.6%と、前期(同+6.6%)に比べ、伸び率を高めた。

#### **【エマージング金融市場の動向】**

エマージング金融市場の動向をみると、このところやや一服していた先進国等からの資金流入が再び増加に転じており、市場は総じて安定基調を維持している(図表6)。

東アジアでは、景気回復・企業業績の改善期待の高まり等を背景に、韓国、台湾をはじめ、多くの国・地域で、株価は上昇基調で推移した。こうした状況下、東アジアの通貨(対ドルレート)も総じて小幅上昇した。

一方、アルゼンチンでは、通貨ペソの流通量増加の抑制を企図した預金引出し規制の継続は困難との見方が市場で強まったことから、ペソの対ドル相場は下落した。この間、金融システムに対する不安は、依然として払拭されていない。

以 上

## 「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧

(図表 1)	米国の主要経済指標	1～7
(図表 2)	米国金融市場の動向	8～15
(図表 3)	ユーロエリア・英国の主要経済指標	16～24
(図表 4)	欧州金融市場の動向	25～28
(図表 5)	東アジア諸国・地域の主要経済指標	29～37
(図表 6)	エマージング金融市場の動向	38～41
(図表 7)	国際機関等による海外経済見通し	42

## 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(4月10日)後に判明したもの。

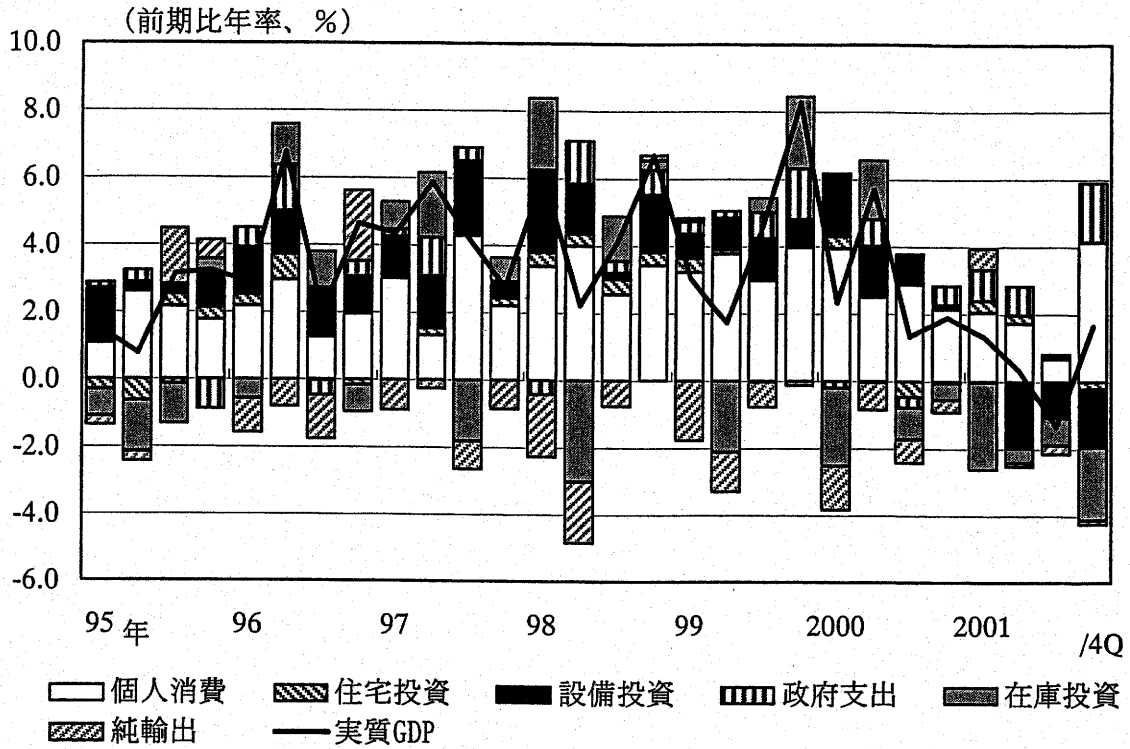
	※						
	2001年	2001/3Q	4Q	2002/1Q	2002/1月	2月	3月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	1.2	▲1.3	1.7				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	3.6	3.0	▲2.1	2.3	1.7	0.6	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.1	0.2	1.5	0.7	0.3	0.5	
4. 家計貯蓄率 ＜対可処分所得比、％＞	1.6	3.8	0.4	2.0	1.9	2.0	
5. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.4	▲0.3 2.0	2.9 5.3	▲0.8 2.9	▲0.2 3.2	0.2 3.1	0.2 2.5
6. 自動車販売 (年率、万台)	1,747	1,654	1,888	1,673	1,608	1,692	1,718
7. 消費者コンフィデンス指数	106.6	109.1	88.3	101.0	97.8	95.0	110.2
8. 住宅着工 (年率、千戸)	1,603	1,601	1,579	1,715	1,713	1,785	1,646
9. 製造業受注 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	▲8.6	▲3.5 ▲10.3	▲0.4 ▲9.5	▲0.0 ▲5.5	1.1 ▲5.1	▲0.1 ▲5.8	
10. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	▲15.2	▲8.6 ▲21.8	▲0.7 ▲19.3	0.8 ▲16.0	0.7 ▲18.6	0.9 ▲13.6	
11. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲3,474.6	▲261.5	▲276.2	▲298.8	▲282.5	▲315.1	
12. 経常収支 (億ドル) (対名目GDP比、％)	▲4,174.3 ▲4.1	▲985.3 ▲3.9	▲988.4 ▲3.9				
13. ISM(旧称NAPM) 製造業指数	43.9	46.0	44.1	53.4	49.9	54.7	55.6
非製造業指数	49.0	48.1	46.8	55.2	49.6	58.7	57.3
14. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	▲3.9	▲1.2 ▲5.0	▲1.7 ▲6.3	0.6 ▲4.1	0.5 ▲4.9	0.3 ▲4.0	0.7 ▲3.4
15. 製造業稼働率(％)	75.1	74.5	73.1	73.6	73.3	73.4	73.9
16. 失業率 (除く軍人、％)	4.8	4.8	5.6	5.6	5.6	5.5	5.7
17. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	▲91 ▲129	▲67 ▲118	▲303 ▲330	▲18 ▲38	▲109 ▲118	▲2 ▲17	58 21
18. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	4.2 3.2	4.4 3.5	4.0 3.2	3.7 3.8	4.0 3.9	3.7 3.8	3.5 3.6
19. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.0	▲1.1 1.6	▲1.6 ▲1.1	0.1 ▲2.2	0.1 ▲2.6	0.2 ▲2.6	1.0 ▲1.4
20. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア＜前期比％＞ (前年比％)	2.8	0.2 2.7	▲0.1 1.9	0.3 1.3	0.2 1.1	0.2 1.1	0.3 1.5
21. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	1.9	1.1 1.3	5.2 2.0				

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注)・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース(除く、21.非農業部門労働生産性)。

・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。経常収支については、四半期計。

(1) 米国の実質GDP<需要項目別寄与度>



(2) 米国の実質GDP<需要項目別計数>

実質・年率、% ( )内は前期比増減、10億ドル

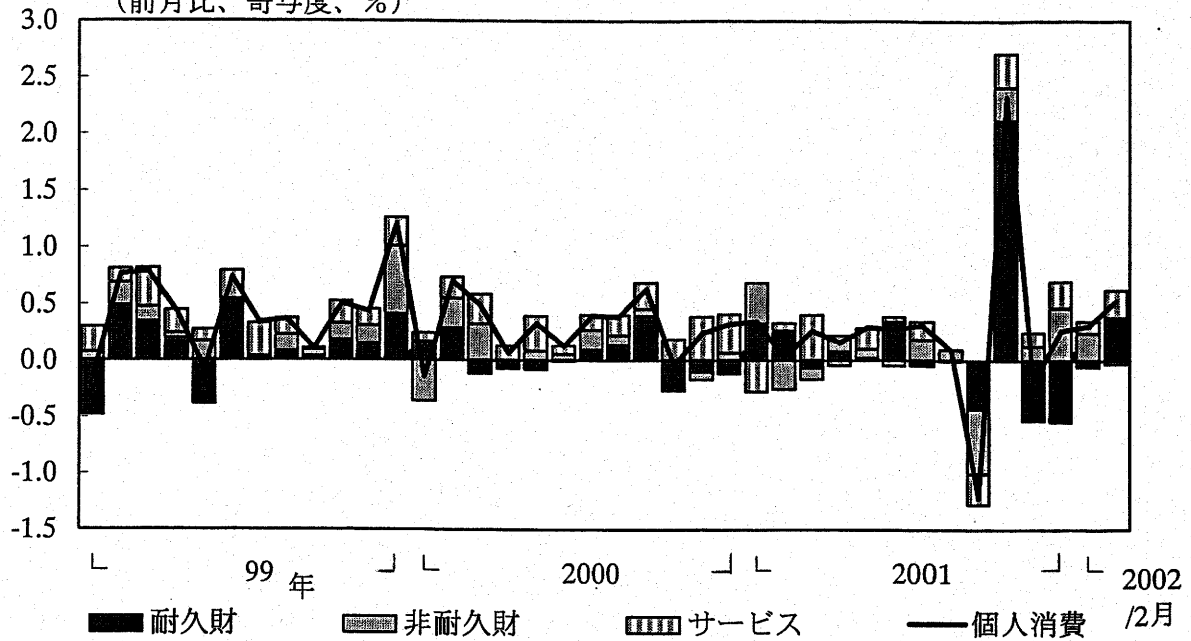
	2001年 対前	寄与度分解					前期比年率				
		2001年 通年	2001				2001年 通年	2001			
			2Q	3Q	4Q	(改訂前)		2Q	3Q	4Q	(改訂前)
実質GDP	100	1.2	0.3	▲1.3	1.7	1.4	1.2	0.3	▲1.3	1.7	1.4
個人消費	69	2.1	1.7	0.7	4.1	4.1	3.1	2.5	1.0	6.1	6.0
住宅投資	4	0.1	0.3	0.1	▲0.2	▲0.2	1.5	5.9	2.4	▲4.6	▲5.0
設備投資	14	▲0.4	▲2.0	▲1.1	▲1.8	▲1.7	▲3.2	▲14.6	▲8.5	▲13.8	▲13.1
在庫投資	▲1	▲1.1	▲0.4	▲0.8	▲2.2	▲2.2	(▲112.3)	(▲11.2)	(▲23.6)	(▲57.4)	(▲58.1)
純輸出	▲4	▲0.1	▲0.1	▲0.3	▲0.1	▲0.4	(▲9.6)	(▲2.2)	(▲4.3)	(▲1.7)	(▲7.5)
<輸出>	12	▲0.5	▲1.4	▲2.1	▲1.1	▲1.3	▲4.5	▲11.9	▲18.8	▲10.9	▲12.2
<輸入>	▲16	0.4	1.3	1.9	1.0	0.9	▲2.7	▲8.4	▲13.0	▲7.5	▲6.9
政府支出	17	0.6	0.9	0.1	1.8	1.8	3.6	5.0	0.3	10.2	10.1



(図表1-3)

(3) 米国の個人消費

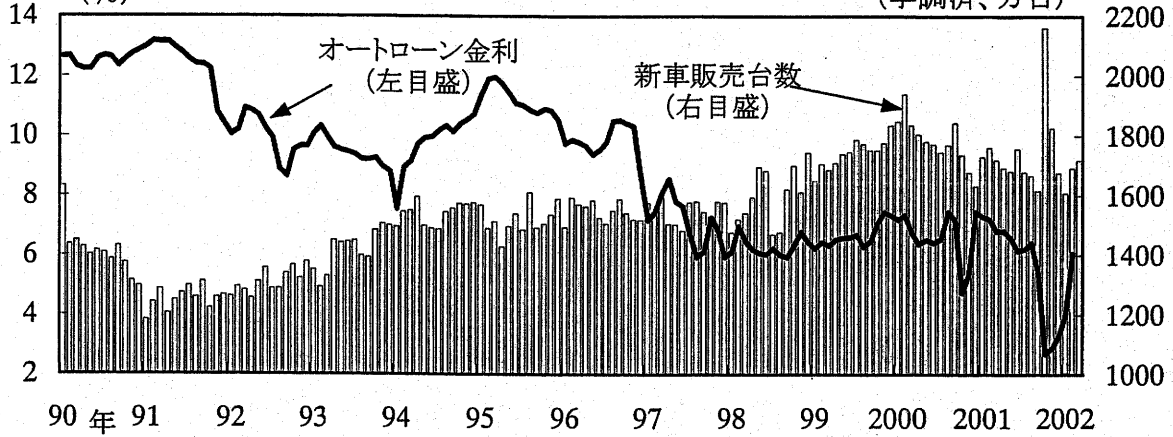
(前月比、寄与度、%)



(4) 米国の自動車販売

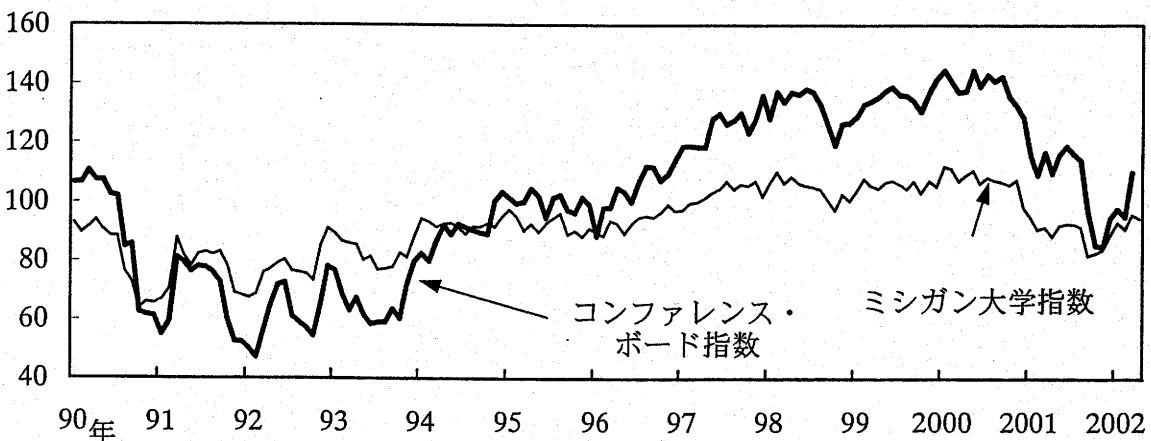
(%)

(季調済、万台)



(注) 直近は、新車販売台数が3月、オートローン金利が2月。

(5) 米国の消費者コンフィデンス

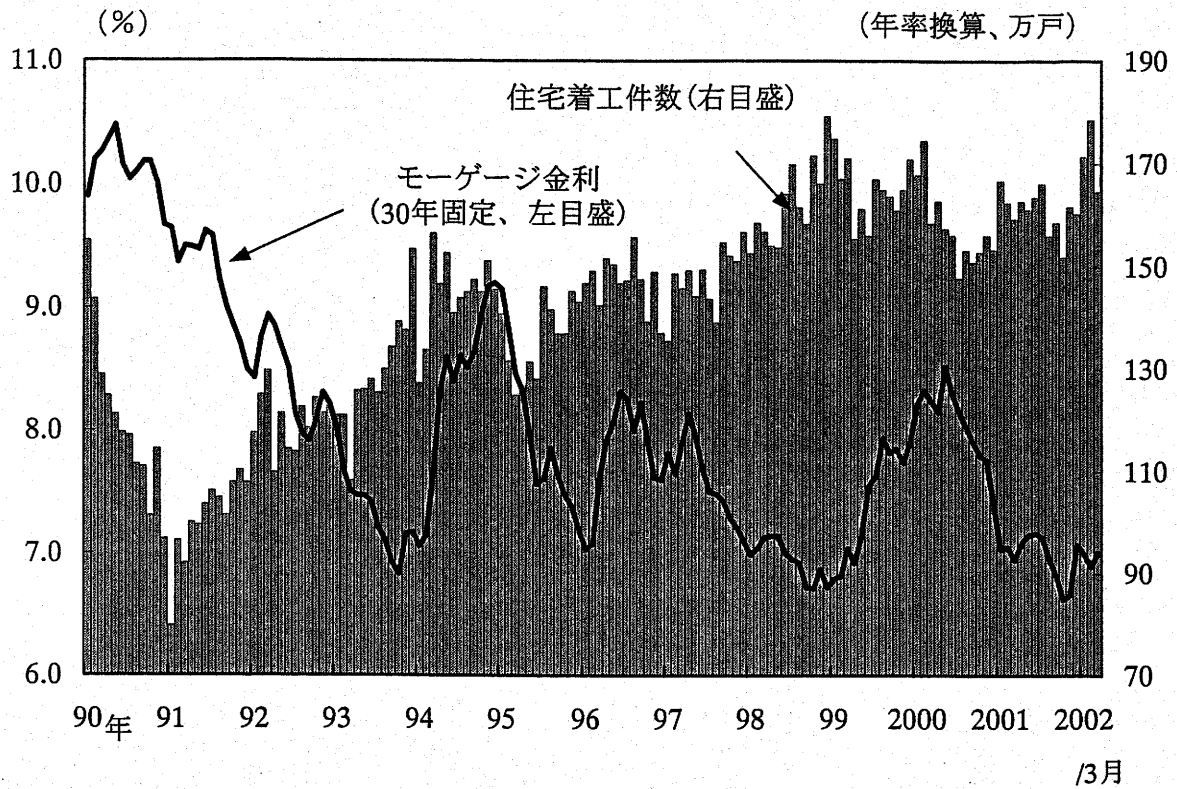


(注1) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。

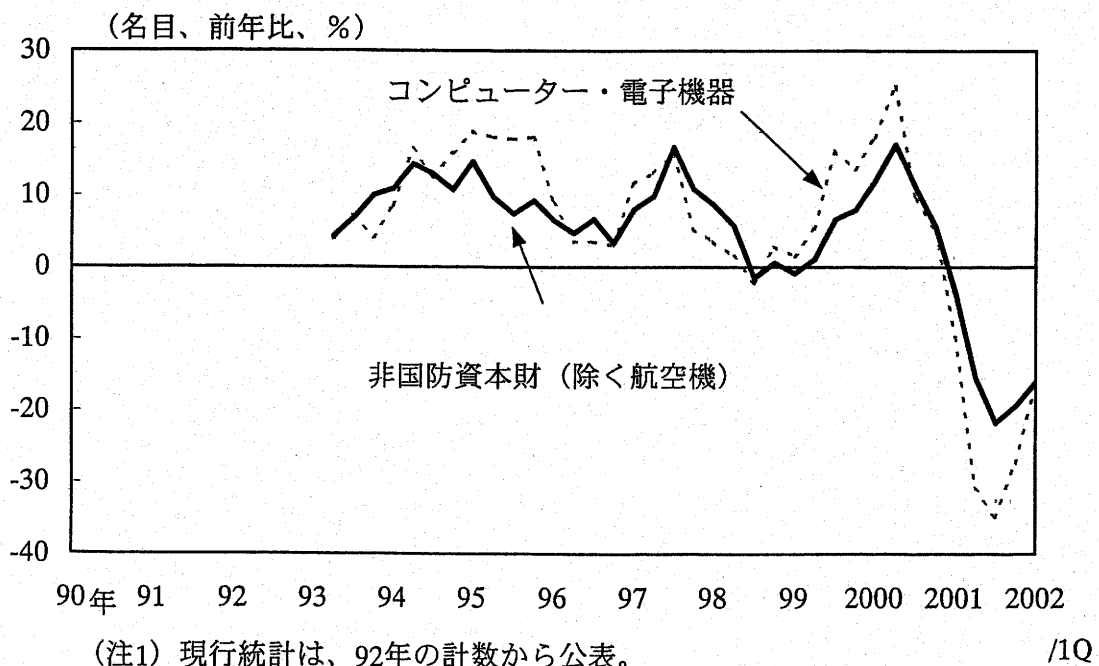
(注2) 直近は、コンファレンス・ボード指数が3月、ミシガン大学指数が4月。

(図表1-4)

(6) 米国のモーゲージ金利と住宅着工

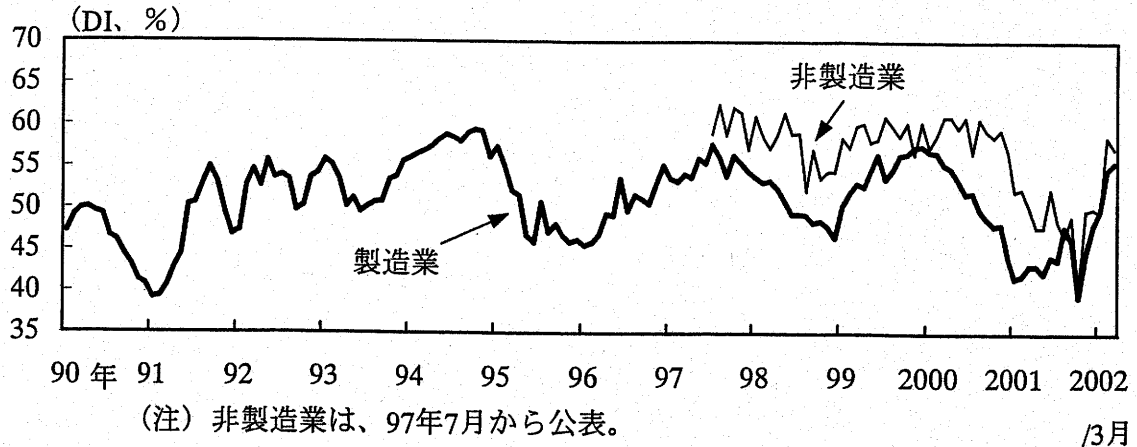


(7) 米国の非国防資本財（除く航空機）とコンピューター・電子機器受注

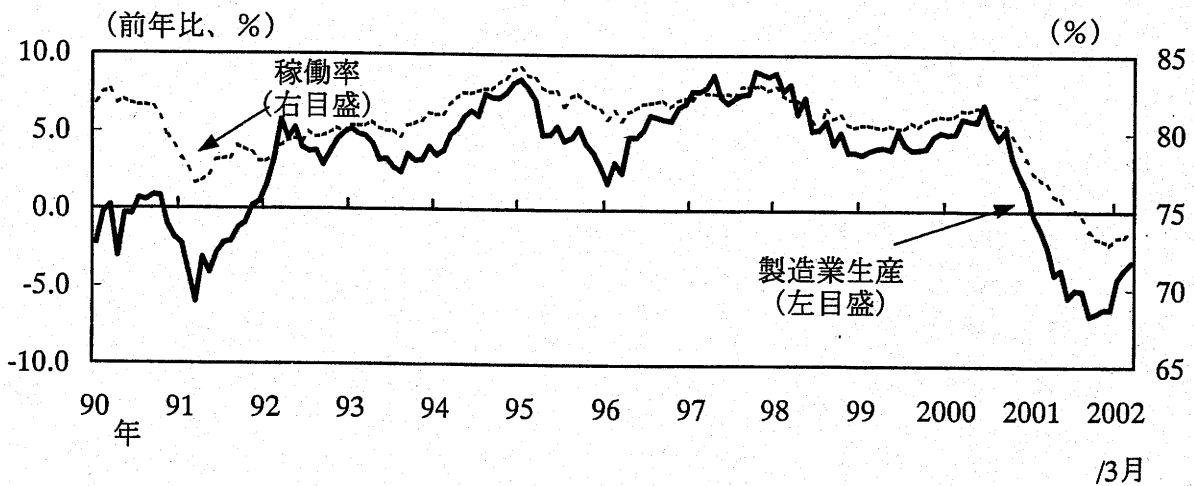


(図表1-5)

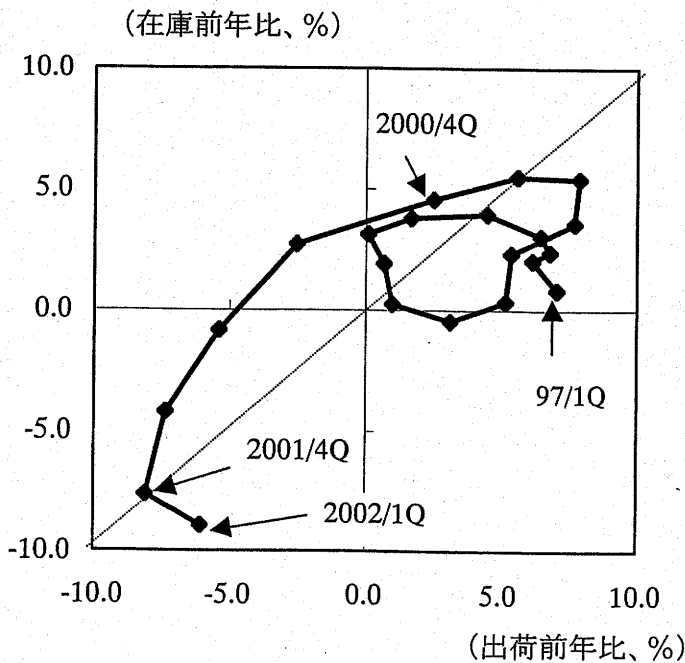
(8) 米国の企業コンフィデンス<ISM (旧称 NAPM) 指数>



(9) 米国の製造業生産・稼働率



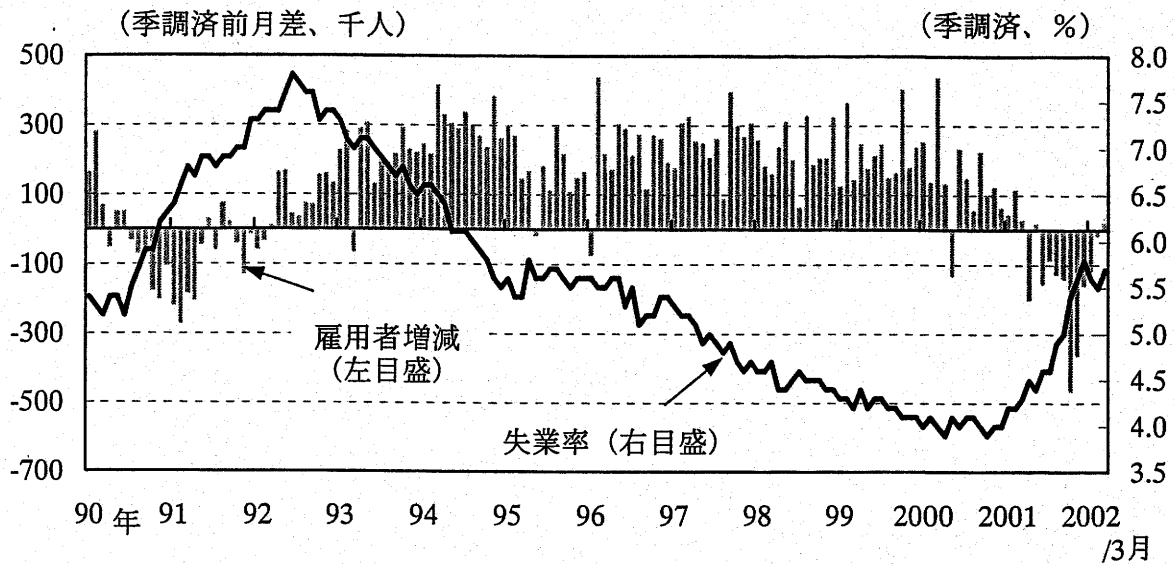
(10) 米国の在庫循環 (製造業全体)



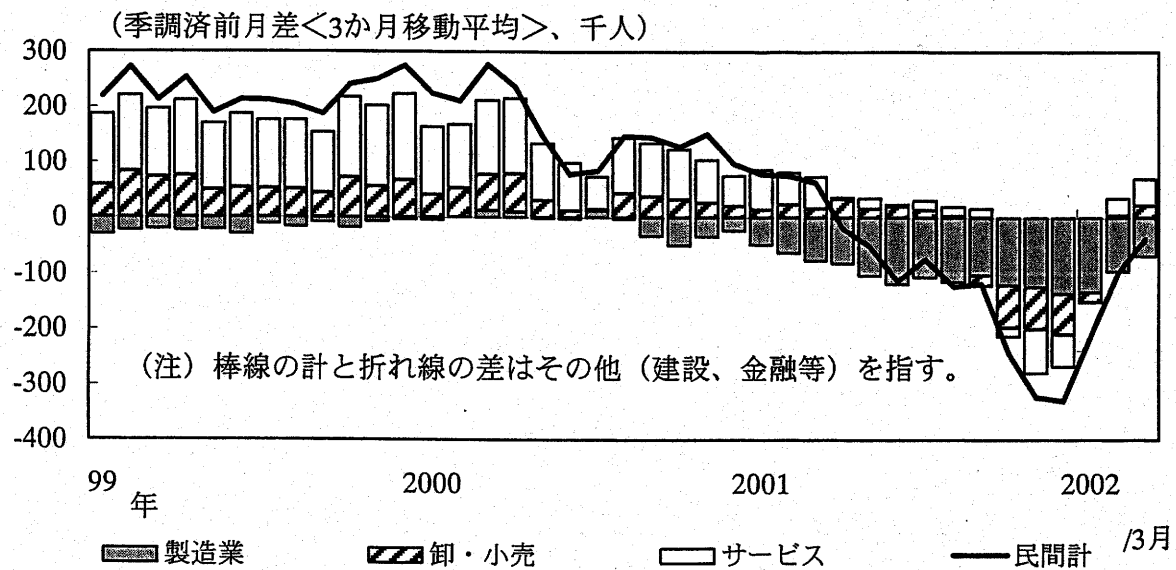
(注) 出荷は期中平均、在庫は期末の値。

(注2) 2002/1Qは、出荷が1-2月の平均、在庫が2月の値。

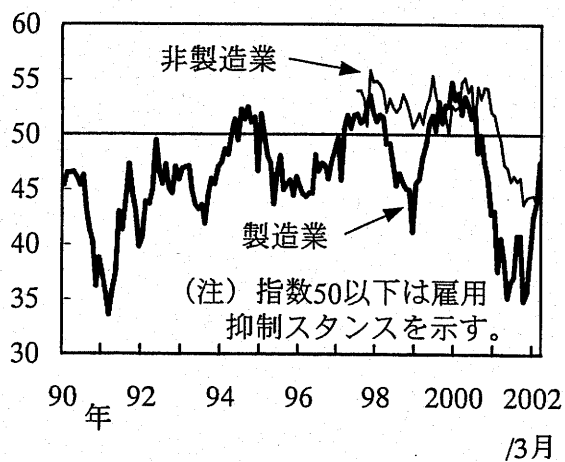
(11) 米国の民間部門雇用者数、失業率



(12) 業種別雇用者数



(13) 企業サイドの雇用スタンス <ISM (旧称 NAPM) 雇用指数>



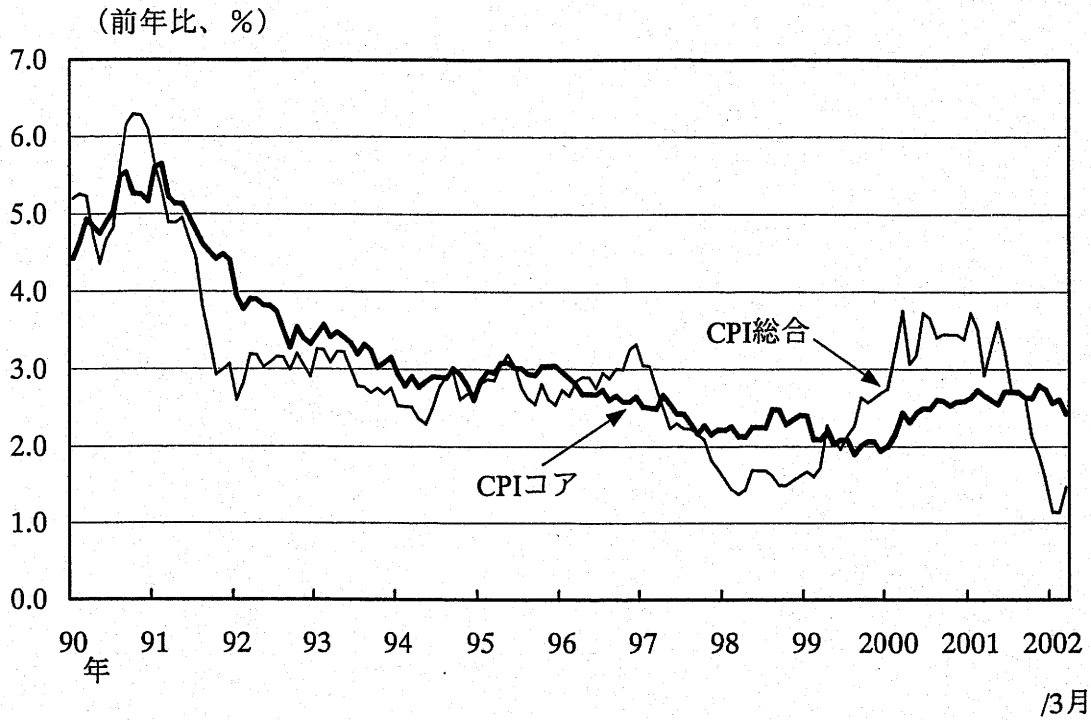
(注) 非製造業は、97年7月から公表。

(14) 週間新規失業保険申請件数

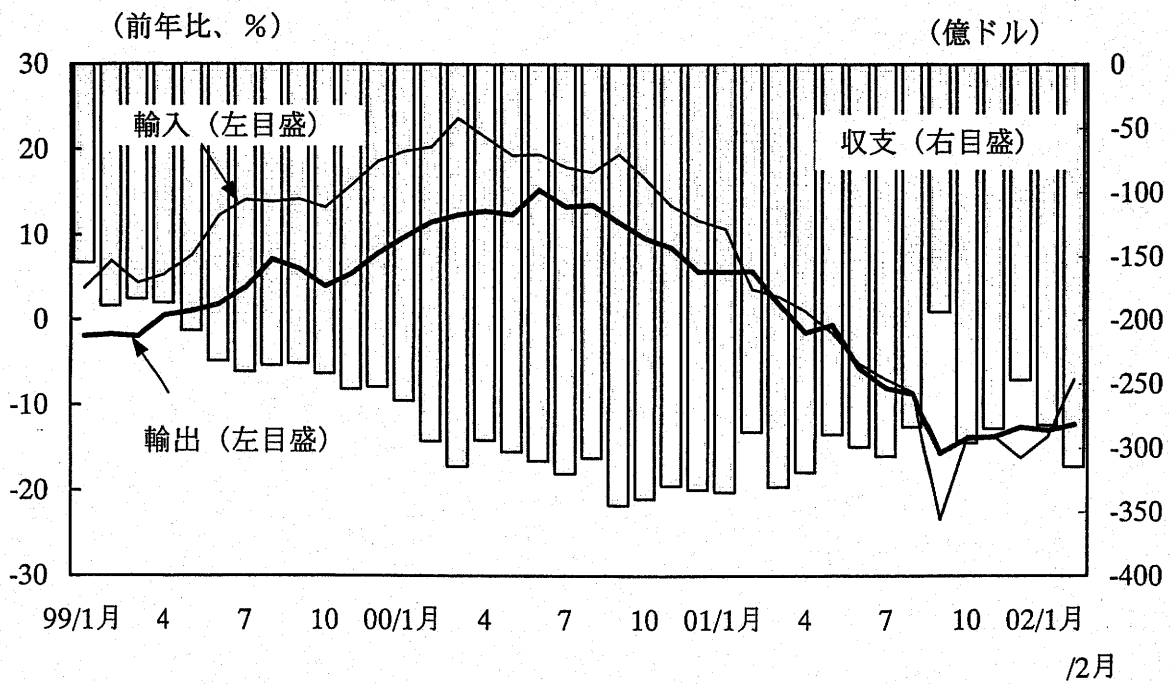


(注) 点線は4週間移動平均、直近は、2002年4月13日週

(15) 米国のCPI



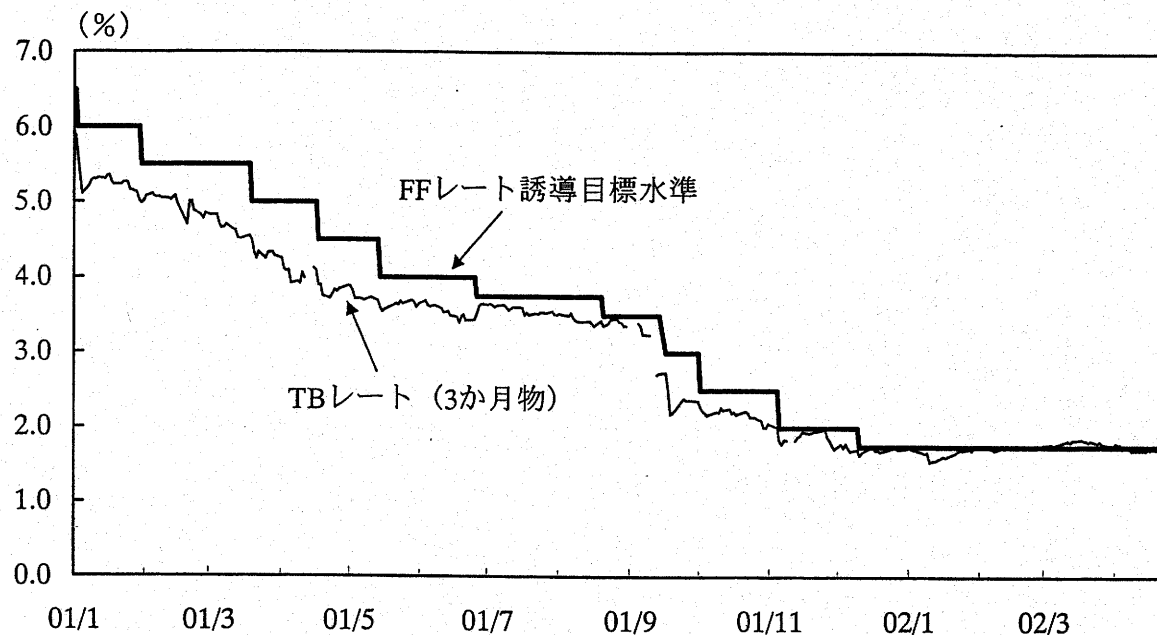
(16) 米国の財・サービス収支



# 米国金融市場の動向

## 金利 (米国)

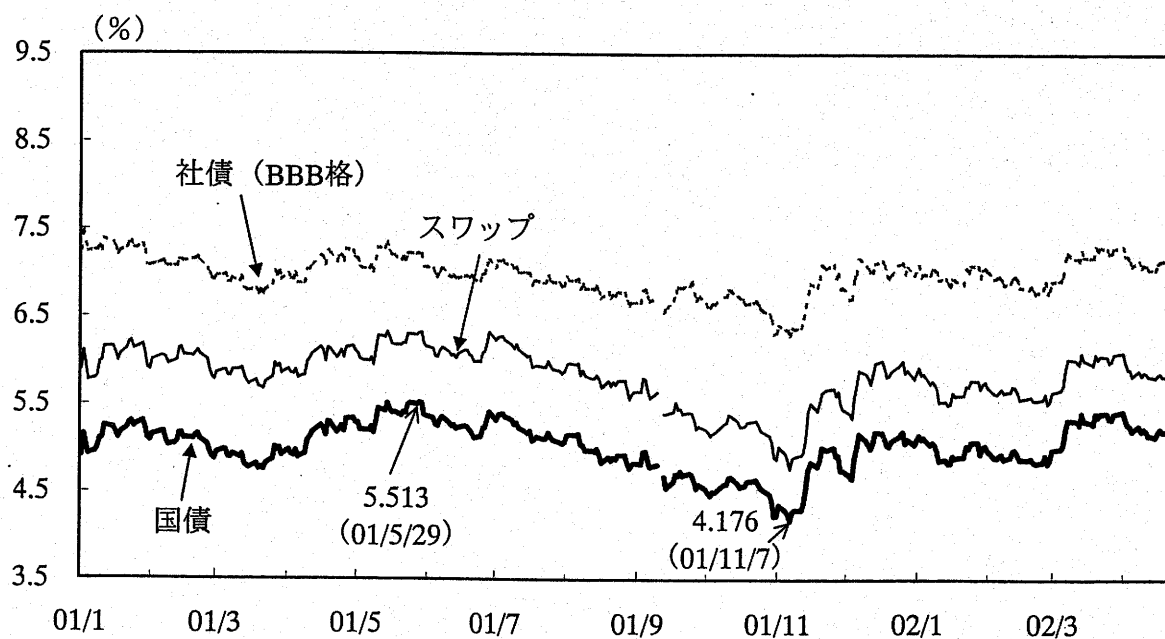
### (1) 政策金利・短期金利



(出所) Bloomberg

直近は4月23日

### (2) 長期金利 (10年物)



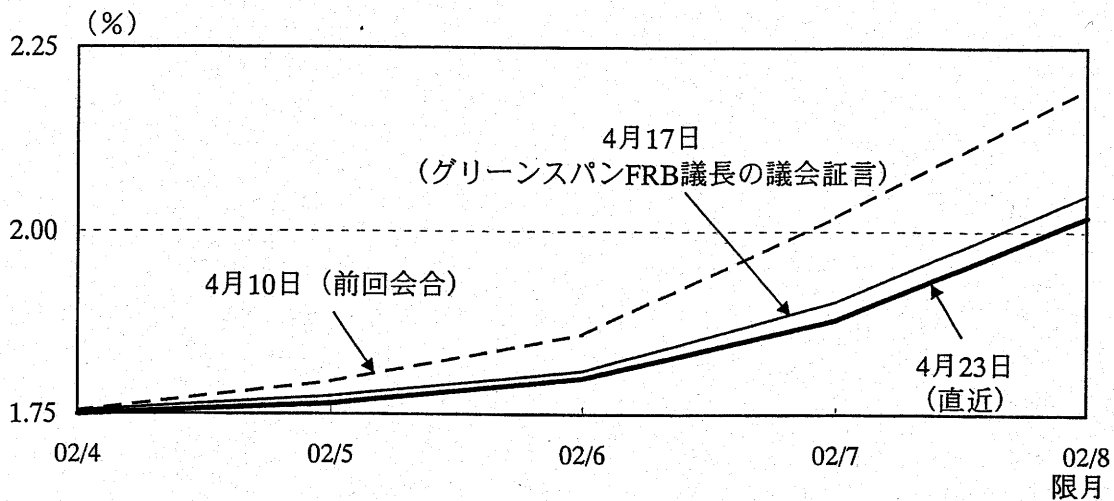
(注) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。  
因みに、BloombergのBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

(出所) Bloomberg

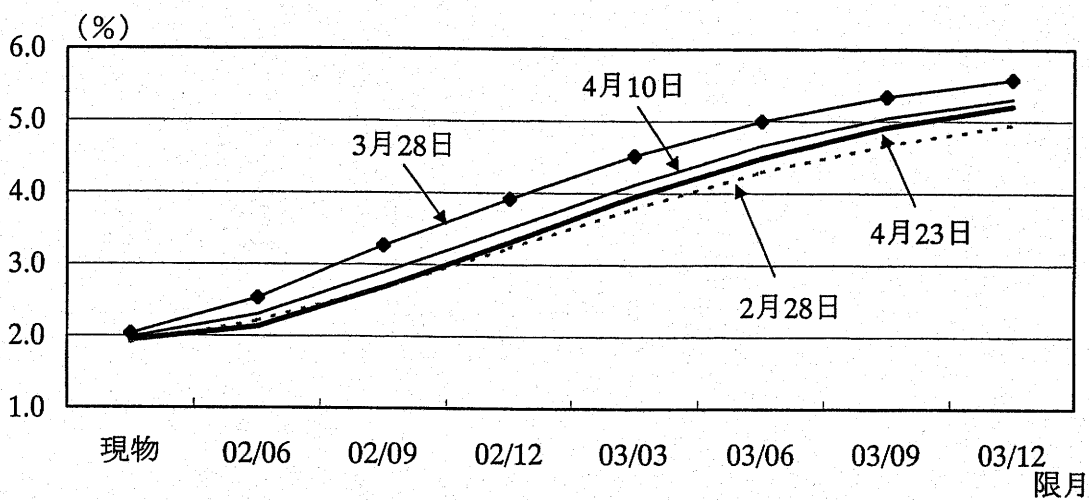
直近は4月23日

### 先行きの金利観 (米国)

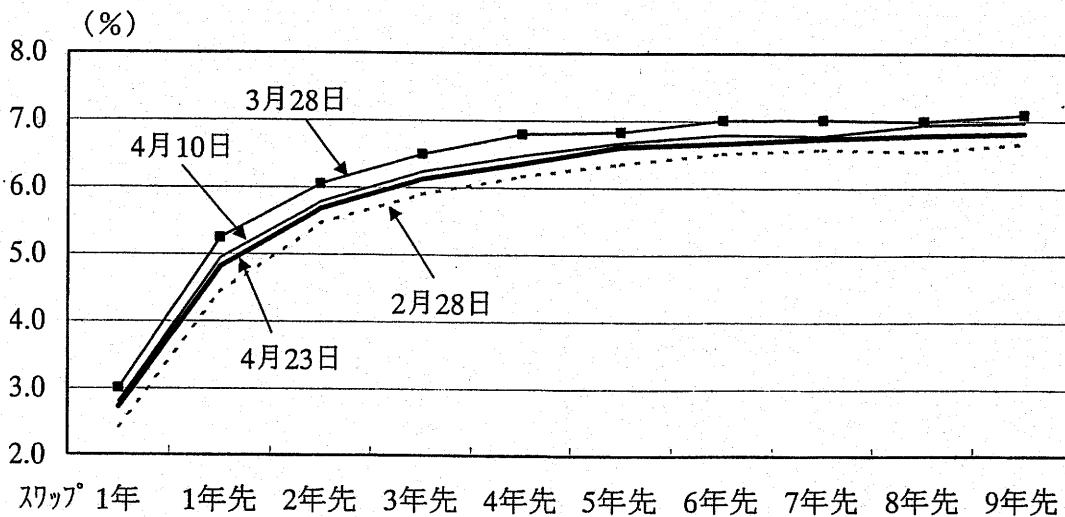
(1) FF先物金利



(2) ユーロドル先物金利 (3か月)



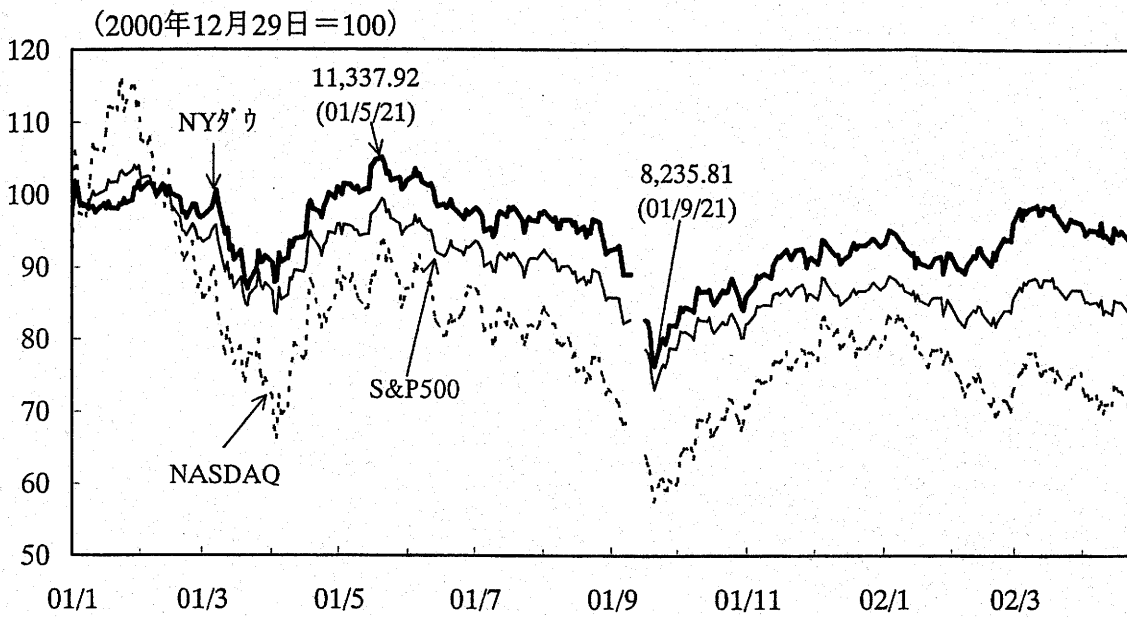
(3) インプライド・フォワード・レート (米ドル・スワップ、1年物)



(出所) Bloomberg

### 株価 (米国)

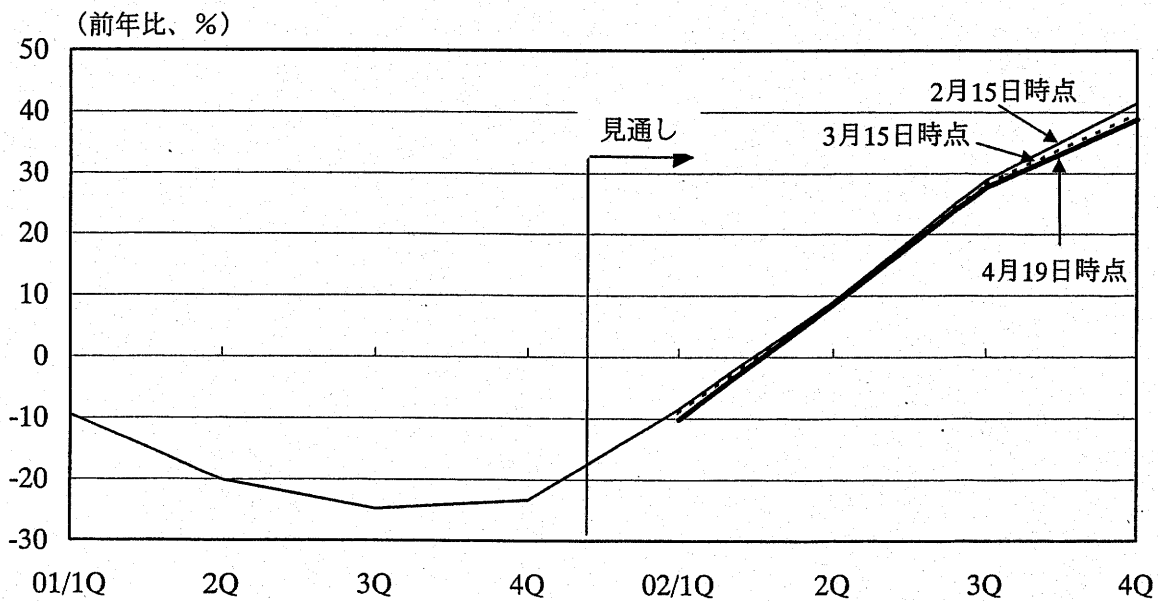
#### (1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



(出所) Bloomberg

直近は4月23日

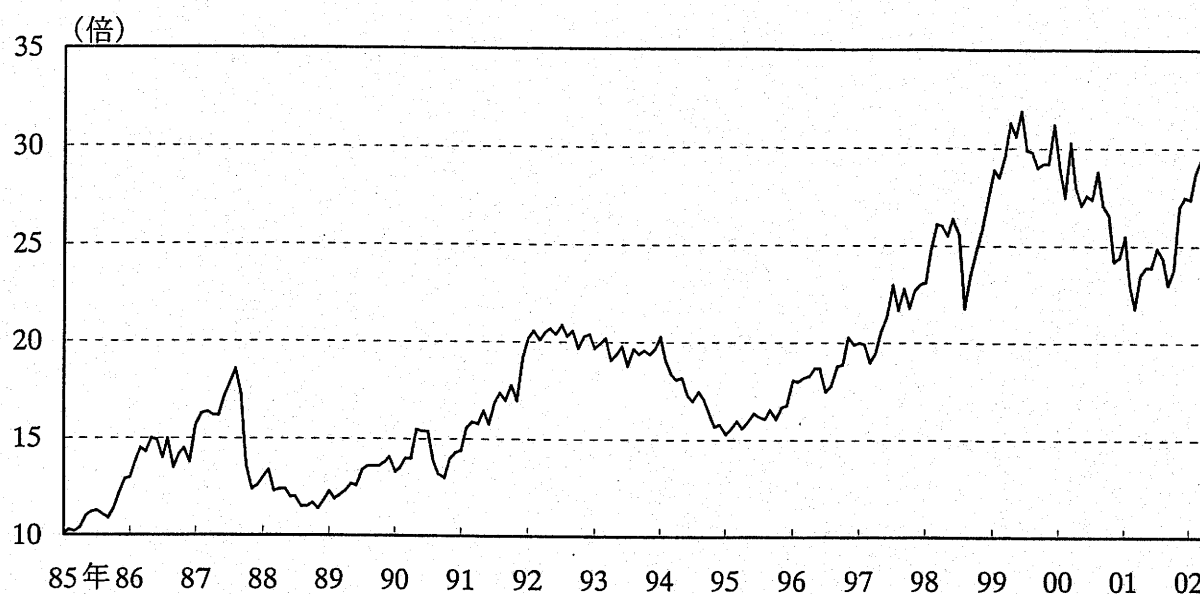
#### (2) アナリストのEPS (一株当たり利益) 成長率見通し (S&P500社ベース)



(出所) Thomson Financial I/B/E/S



(3) 株価収益率 (PER、S&P500)

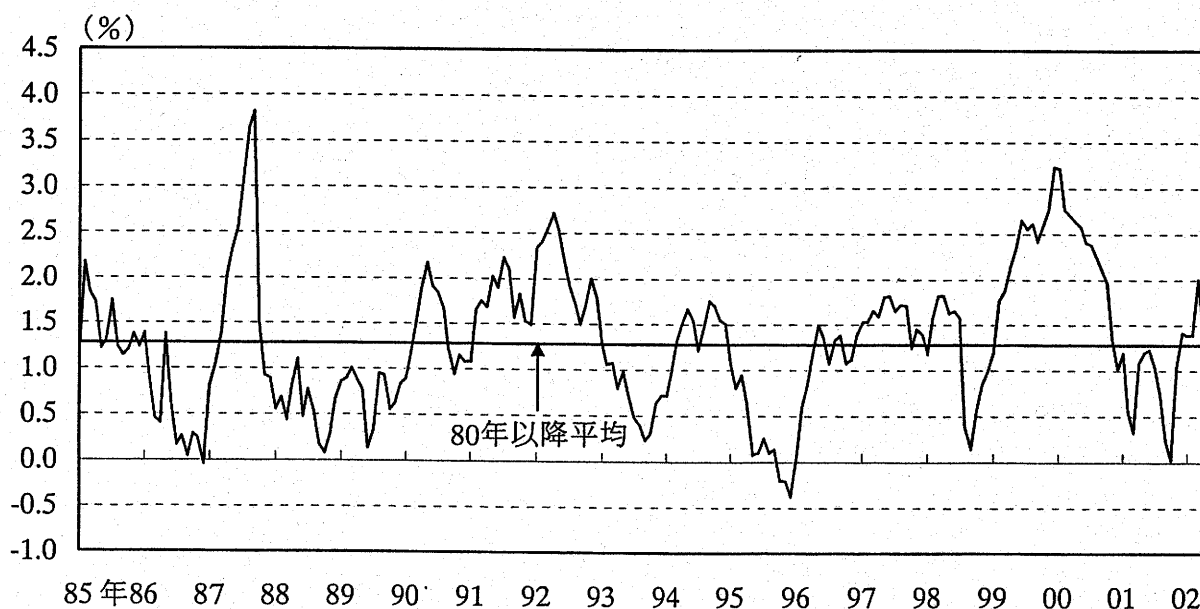


(注) 株価収益率 (PER) = 株価 / 一株当たり利益 (EPS)、月末値  
S&P500実績利益ベース (週次)

(出所) Datastream

直近は4月23日

(4) イールド・スプレッド (S&P500ベース)



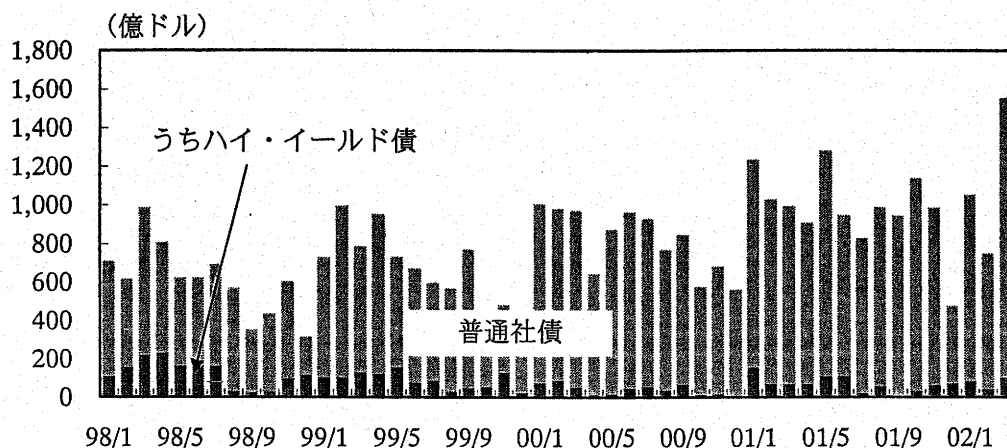
(注) イールド・スプレッド = 国債10年物利回り - 株式益回り (=1/PER)、月末値  
株式益回りは S&P500実績利益ベース (週次)

(出所) Datastream

直近は4月23日

### 企業の資金調達 (米国)

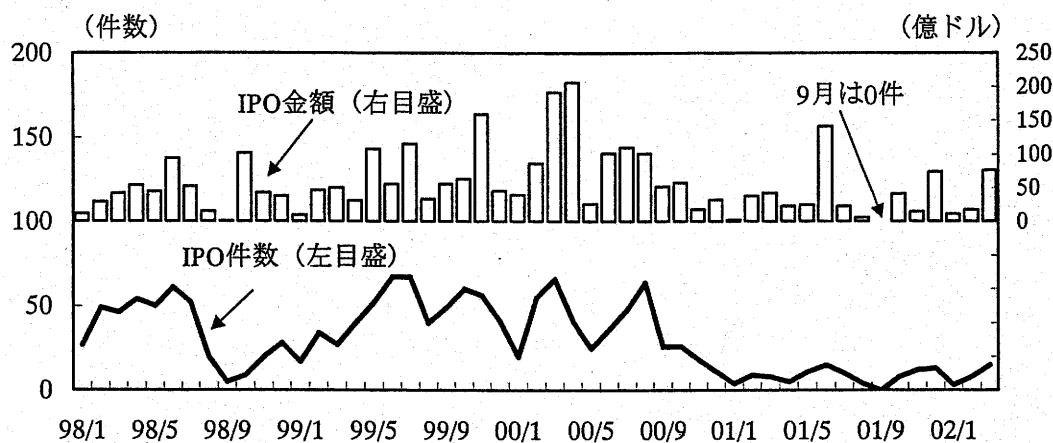
#### (1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson Financial

直近は3月

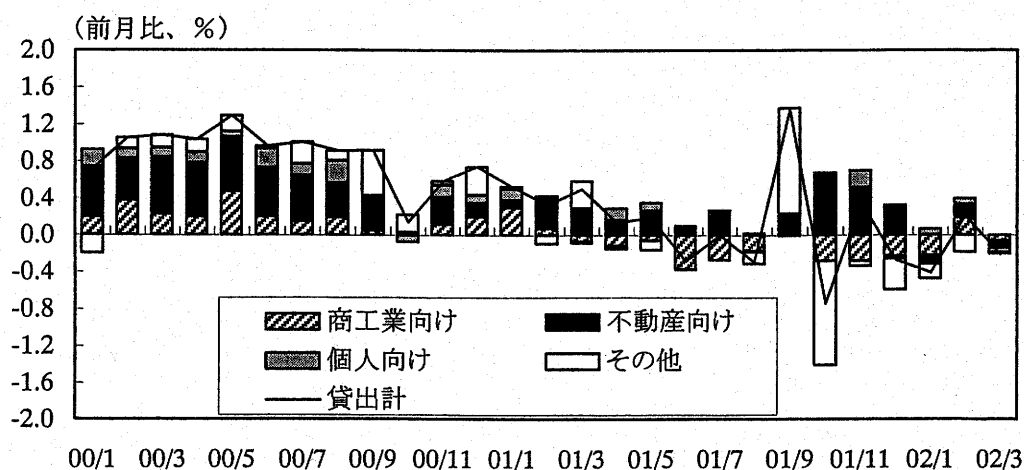
#### (2) IPO金額・件数



(出所) Bloomberg

直近は3月

#### (3) 銀行貸出



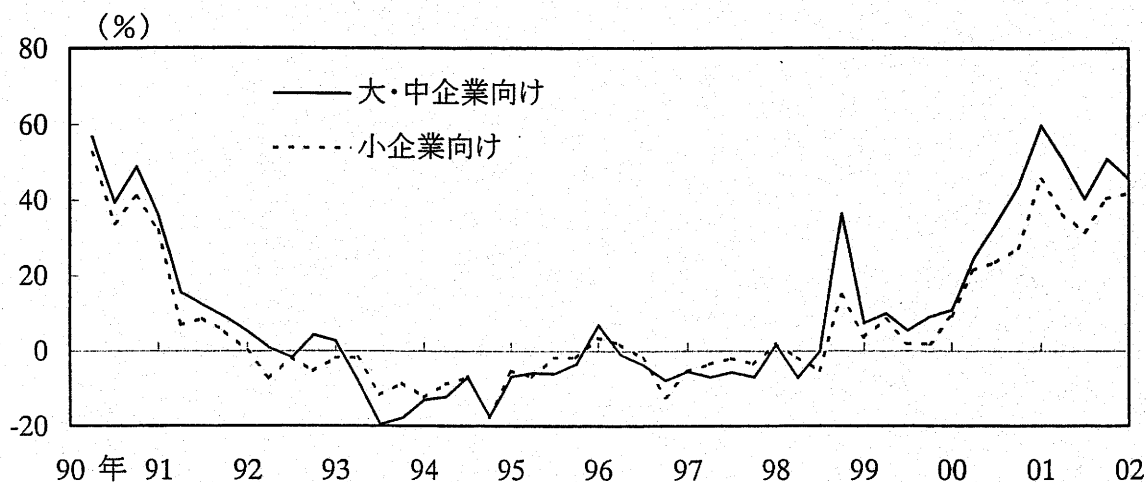
(注) 商銀+外銀

(出所) FRB

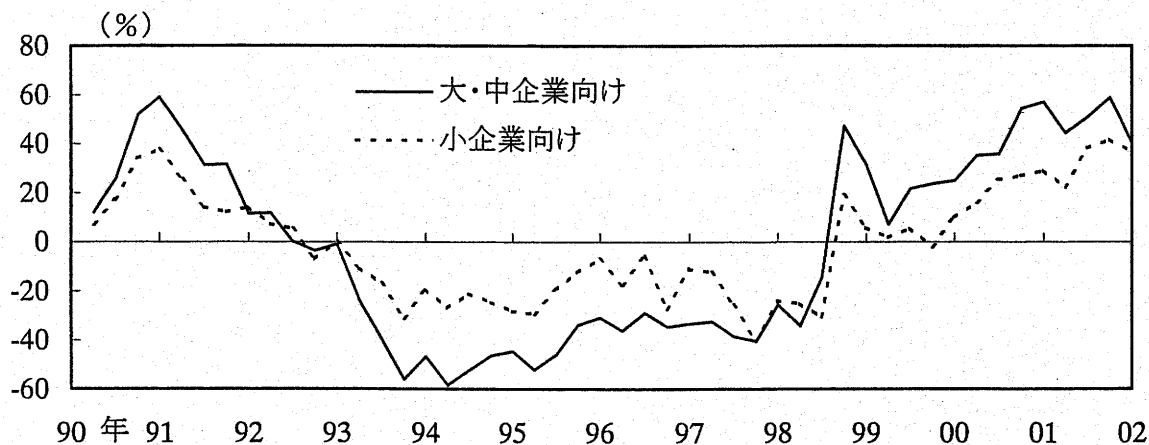
直近は3月

### FRBによる2002年1月の銀行貸出調査 (Senior Loan Officer Opinion Survey)

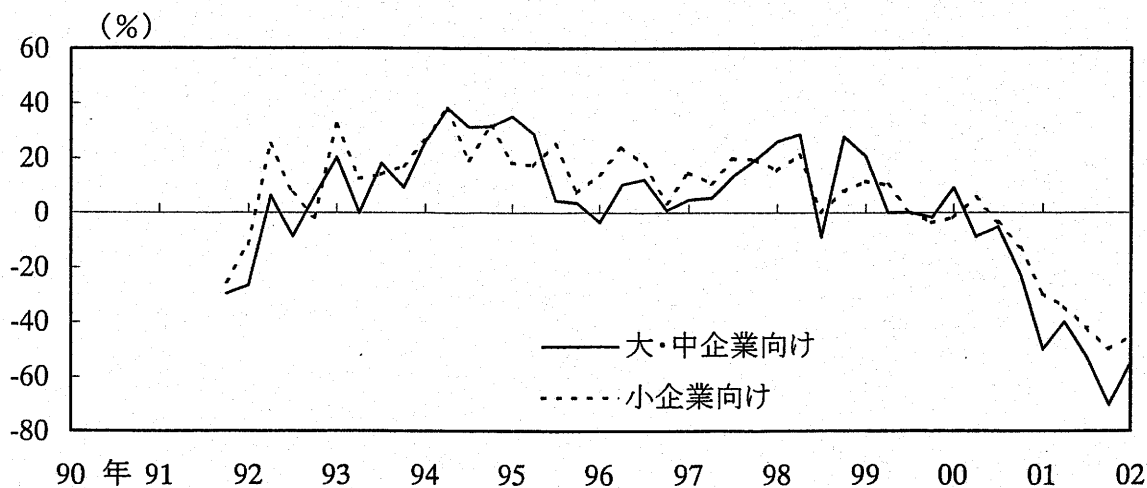
#### (1) 商工業向けの貸出基準 (タイト化先-緩和化先)



#### (2) 商工業向け貸出に対するスプレッド (スプレッド拡大先-スプレッド縮小先)



#### (3) 商工業向け貸出に対する需要 (需資増大先-需資減少先)

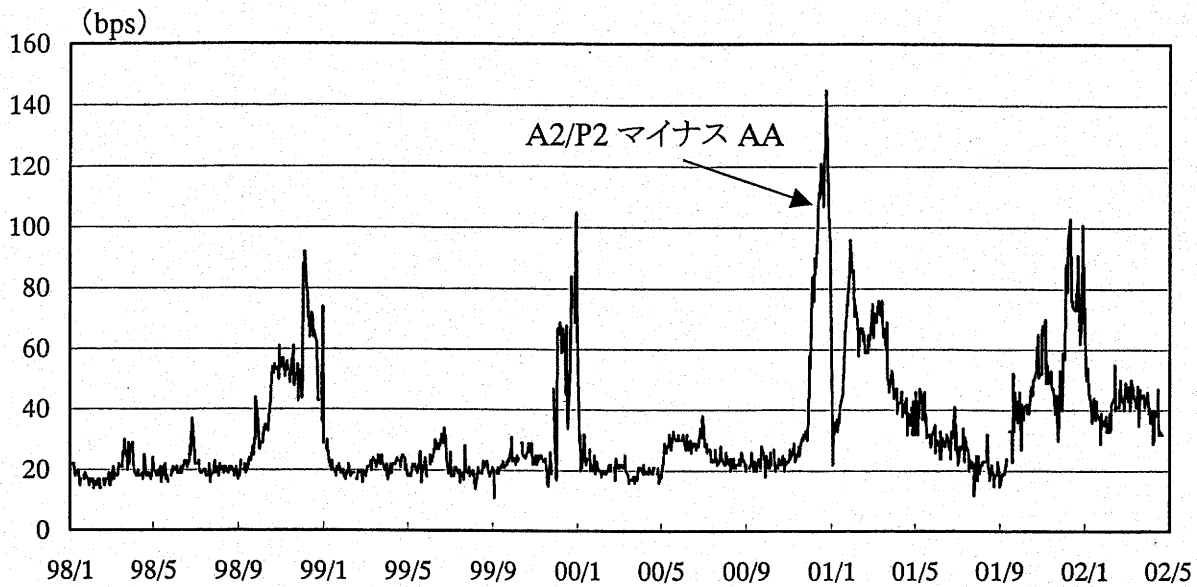


(注) 直近は1月調査

(出所) FRB 「Senior Loan Officer Opinion Survey」

### 金融市場のリスク関連指標 (米国)

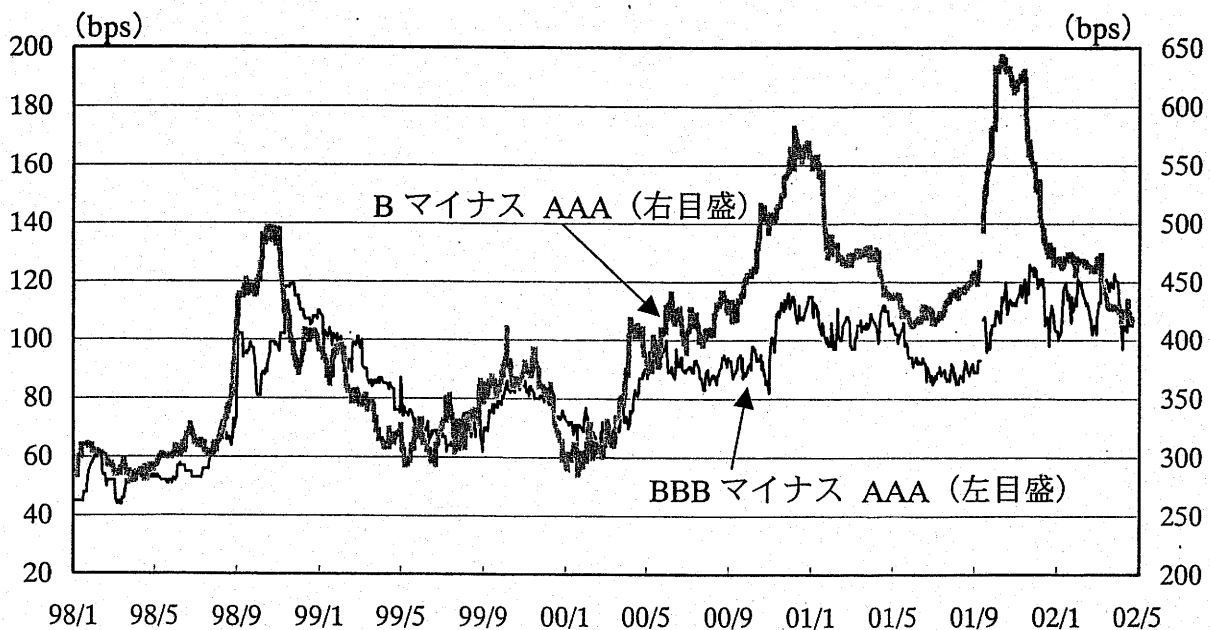
#### (1) CPスプレッド (非金融企業、30日物)



(出所) FRB

直近は4月22日

#### (2) 社債間スプレッド (10年物)

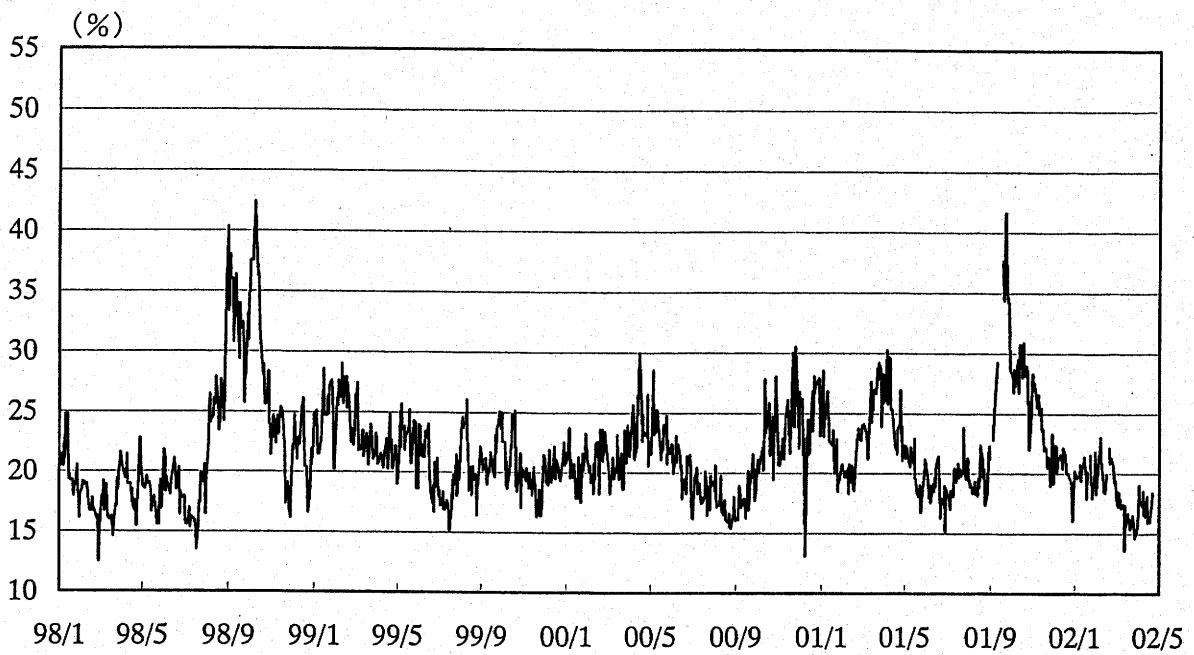


(注) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成。なお、AAAはMoody'sのAaa、S&PのAAAに、BBBはMoody'sのBaa2、S&PのBBBに対応する投資適格債、BはMoody'sのB2、S&PのBに対応する投資不適格債。

(出所) Bloomberg

直近は4月23日

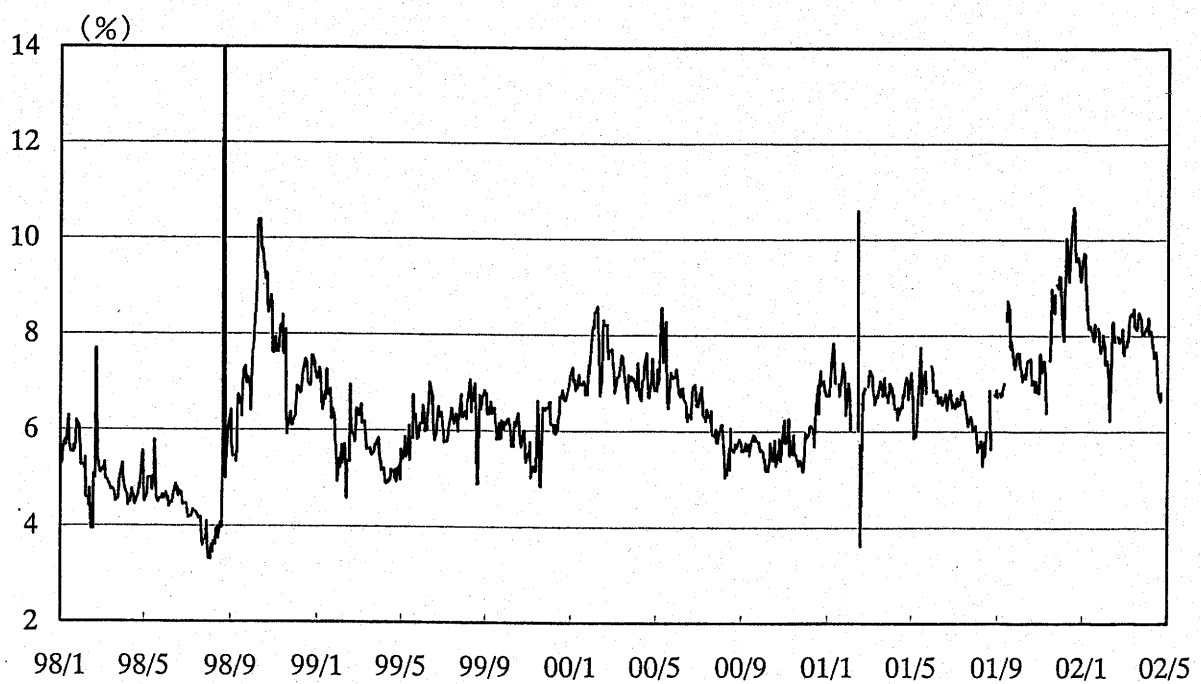
(3) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ (S&P500)



(出所) Bloomberg

直近は4月23日

(4) 米国債先物オプションのインプライド・ボラティリティ



(出所) Bloomberg

直近は4月23日

## ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(4月10日)後に判明したものの。

	※							
	2001年	2001/3Q	4Q	2002/1Q	2001/12月	2002/1月	2月	3月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	1.5	0.7	▲0.7					
独 実質GDP <前期比年率、%>	0.6	▲0.7	▲1.0					
仏 実質GDP <前期比年率、%>	2.0	1.8	▲0.6					
2. 小売売上数量 <前期比、%>		0.3	▲0.1	0.6	▲0.6	0.6		
(前年比、%)	1.3	1.6	0.6	0.7	0.5	0.7		
3. 新車登録台数 (年率、万台)	1,164	1,142	1,162	1,116	1,162	1,116	▲1,116	
(前年比、%)	▲0.6	▲1.2	2.5	-	0.8	▲2.4	▲3.2	
4. 消費者コンフィデンス (DI、%)	▲5	▲8	▲11	▲10	▲10	▲11	▲9	▲9
5. 独 国内投資財受注 <前期比、%>		0.4	▲1.7	▲0.6	6.5	▲2.6	▲4.4	
(前年比、%)	▲3.1	▲4.1	▲7.3	▲6.7	▲3.8	▲3.8	▲9.6	
6. 輸出 <前期比、%>		▲0.9	▲1.9	0.7	▲0.5	2.7	▲1.9	
(前年比、%)	3.7	1.6	▲4.6	▲2.8	▲5.9	▲2.0	▲3.4	
7. 独 海外受注 <前期比、%>		▲4.3	▲0.4	2.8	3.4	▲0.3	0.3	
(前年比、%)	▲1.9	▲5.9	▲9.0	▲2.9	▲7.1	▲3.1	▲2.6	
8. 輸入 <前期比、%>		▲3.3	▲4.9	▲0.1	▲1.0	0.4	1.8	
(前年比、%)	▲0.3	▲3.7	▲13.1	▲8.5	▲17.5	▲10.1	▲6.8	
9. 鉱工業生産 <前期比、%>		▲0.4	▲1.7	0.2	0.3	0.0	0.2	
(前年比、%)	0.2	▲0.3	▲3.7	▲3.2	▲4.5	▲3.1	▲3.3	
10. 製造業PMI (ユーロリア購買者指数) (DI、%)	47.8	46.9	43.6	48.3	44.1	46.3	48.6	50.0
11. 失業率 (%)	8.3	8.3	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	
12. 生産者物価 <前期比、%>		▲0.5	▲1.0	▲0.0	▲0.3	0.3	0.1	
(前年比、%)	2.1	1.4	▲1.0	▲1.0	▲1.1	▲0.9	▲1.1	
13. 消費者物価 <前期比、%>		0.1	0.3	0.7	0.2	0.4	0.1	
(前年比、%)	2.5	2.5	2.2	2.5	2.0	2.7	2.4	0.6
コア (前年比、%)	2.0	1.9	2.3	2.4	2.3	2.4	2.5	2.5

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(出所) Eurostat、ECB、Deutsche Bundesbank、Statistisches Bundesamt、INSEE、Datastream

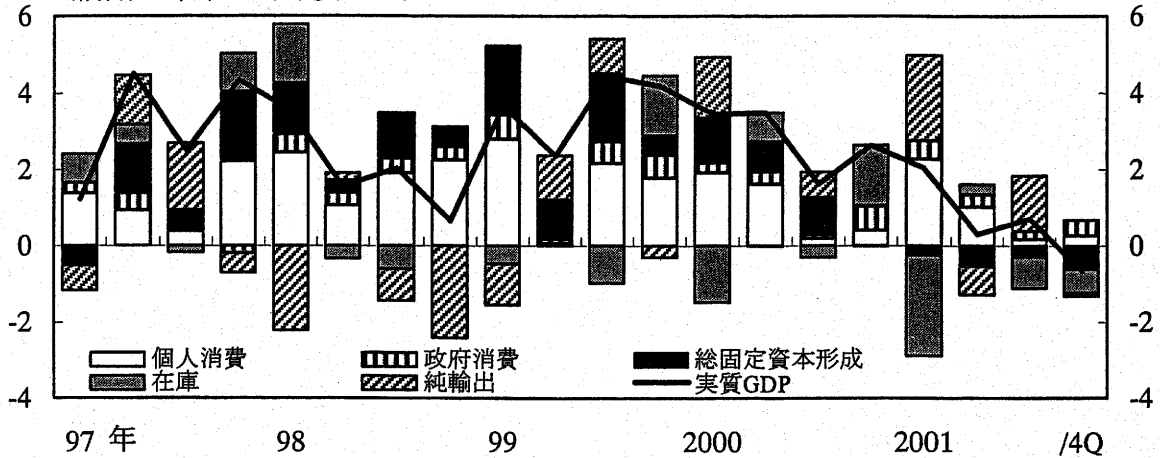
(注) ・年計数については、3.は年間合計額、その他は年平均値。

・前期(月)比は季調済みベース(除く12.,13.)、6.,8.はX-11による季調値。

(図表3-2)

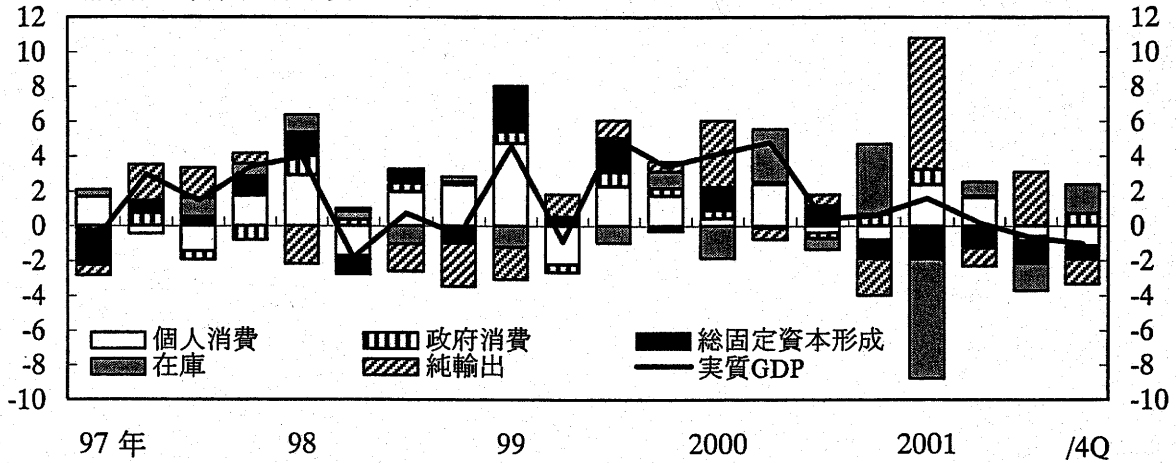
(1) ユーロエリアの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



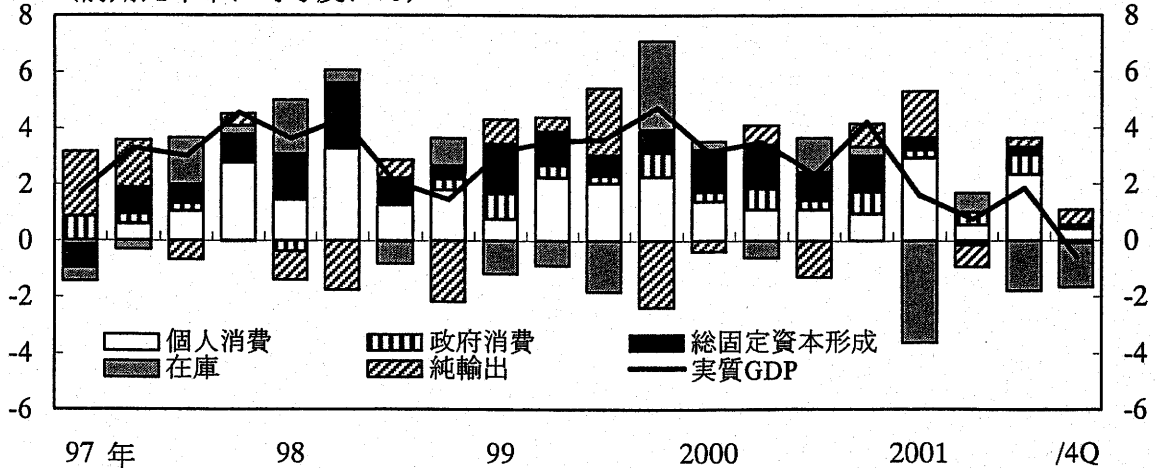
(2) ドイツの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



(3) フランスの実質GDP成長率

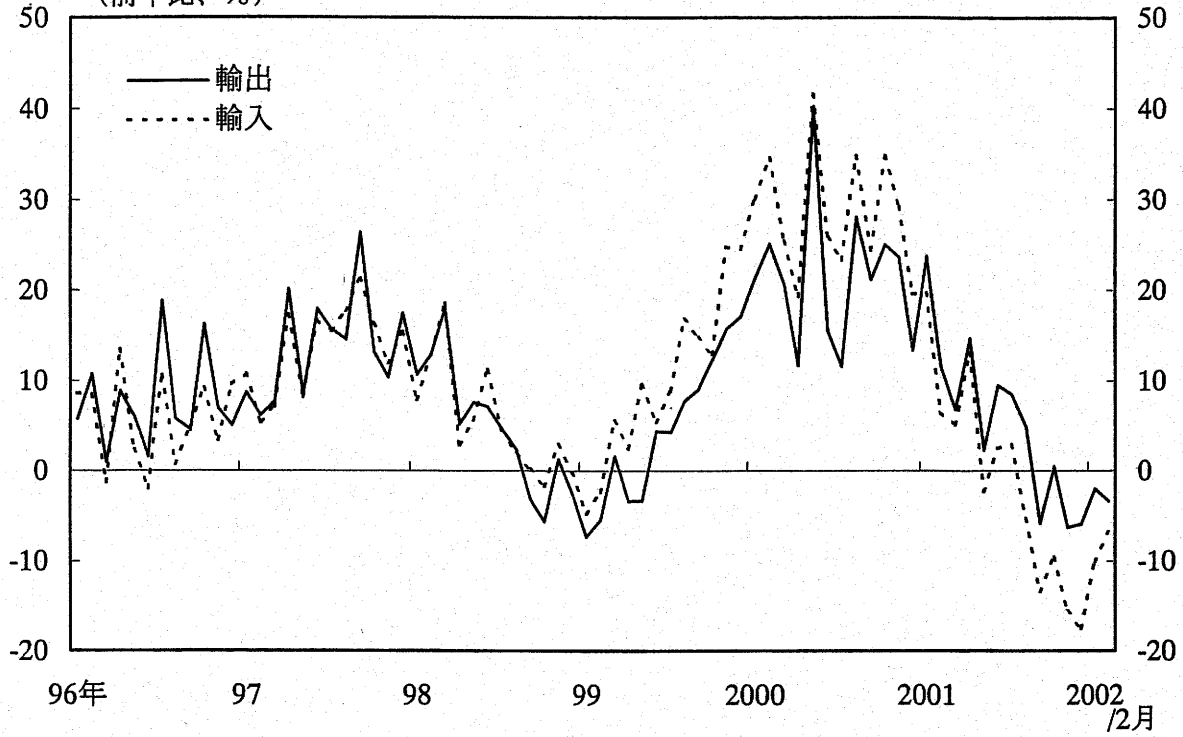
(前期比年率、寄与度、%)



(図表3-3)

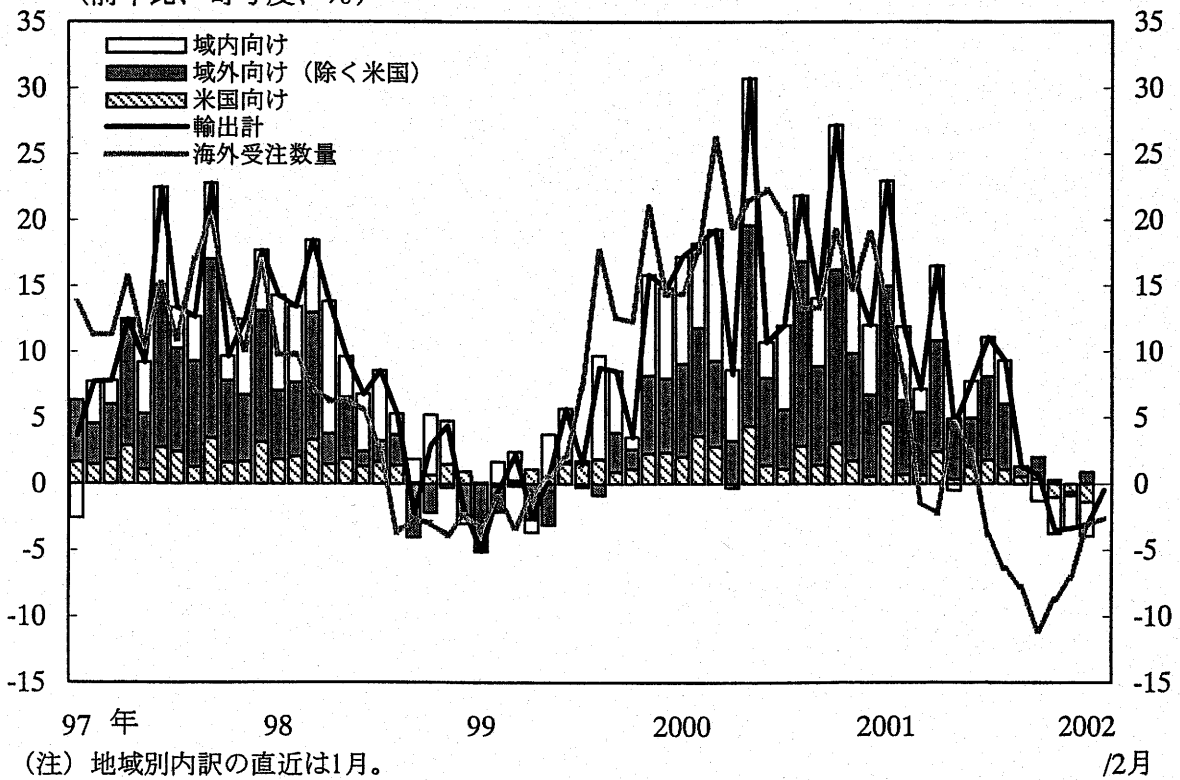
(4) ユーロエリアの域外貿易

(前年比、%)



(5) ドイツの輸出 (地域別寄与度) と海外受注数量

(前年比、寄与度、%)



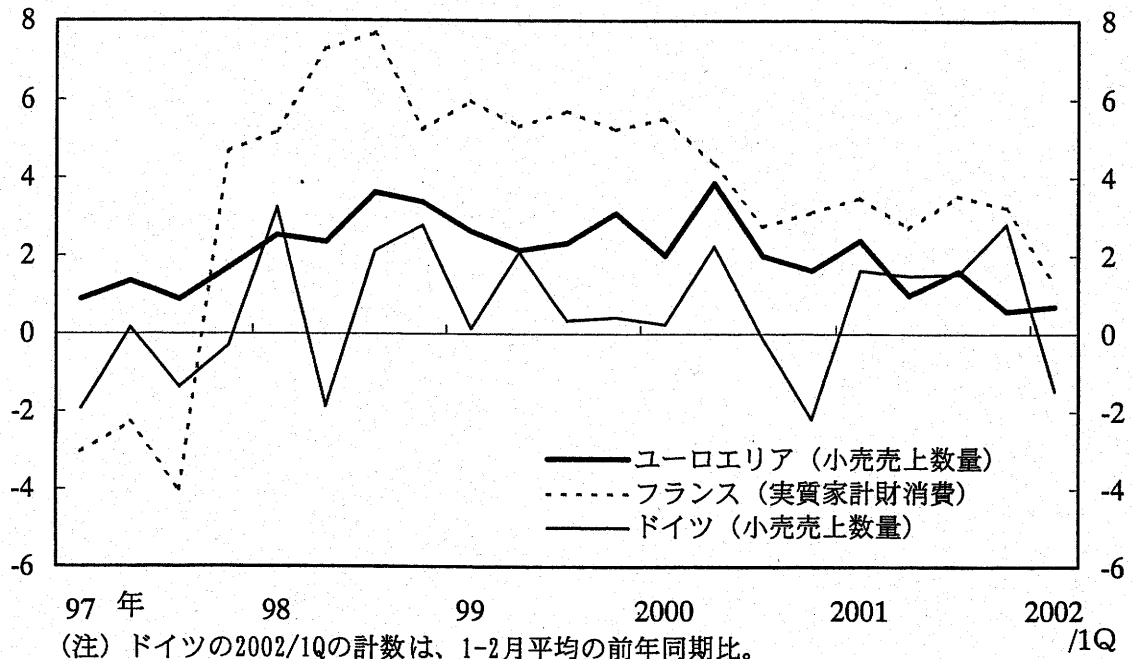
(注) 地域別内訳の直近は1月。



(図表3-4)

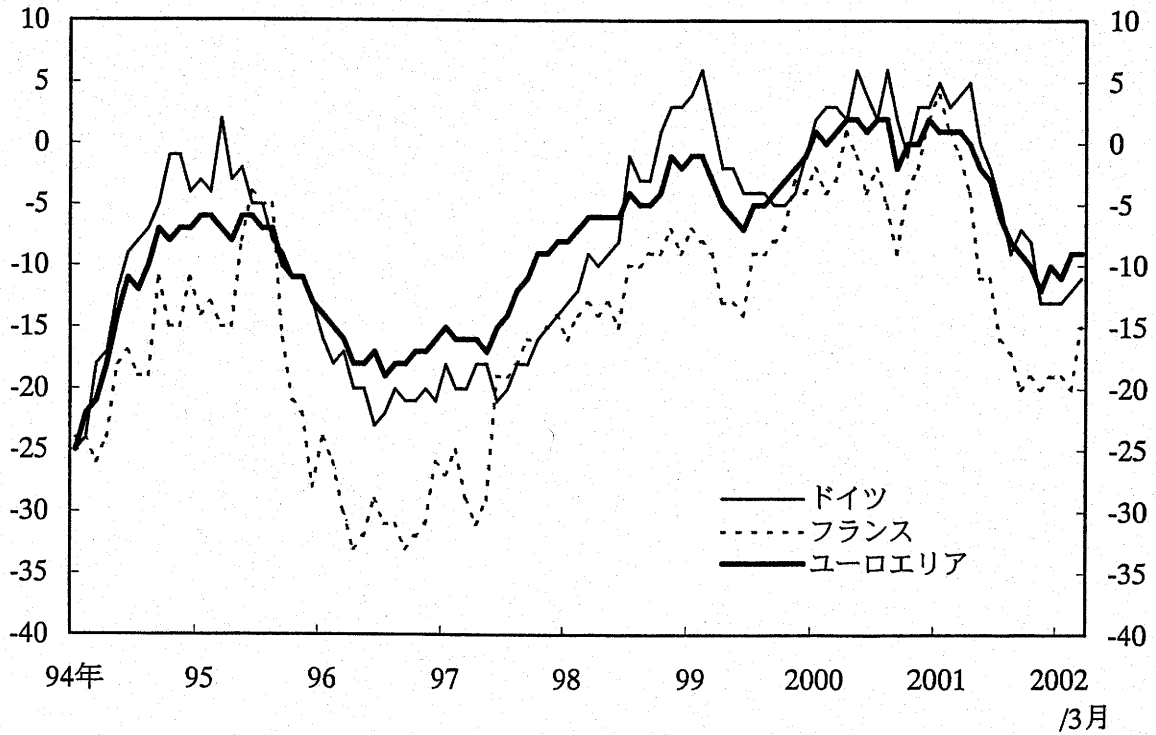
(6) 小売関連指標

(前年比、%)



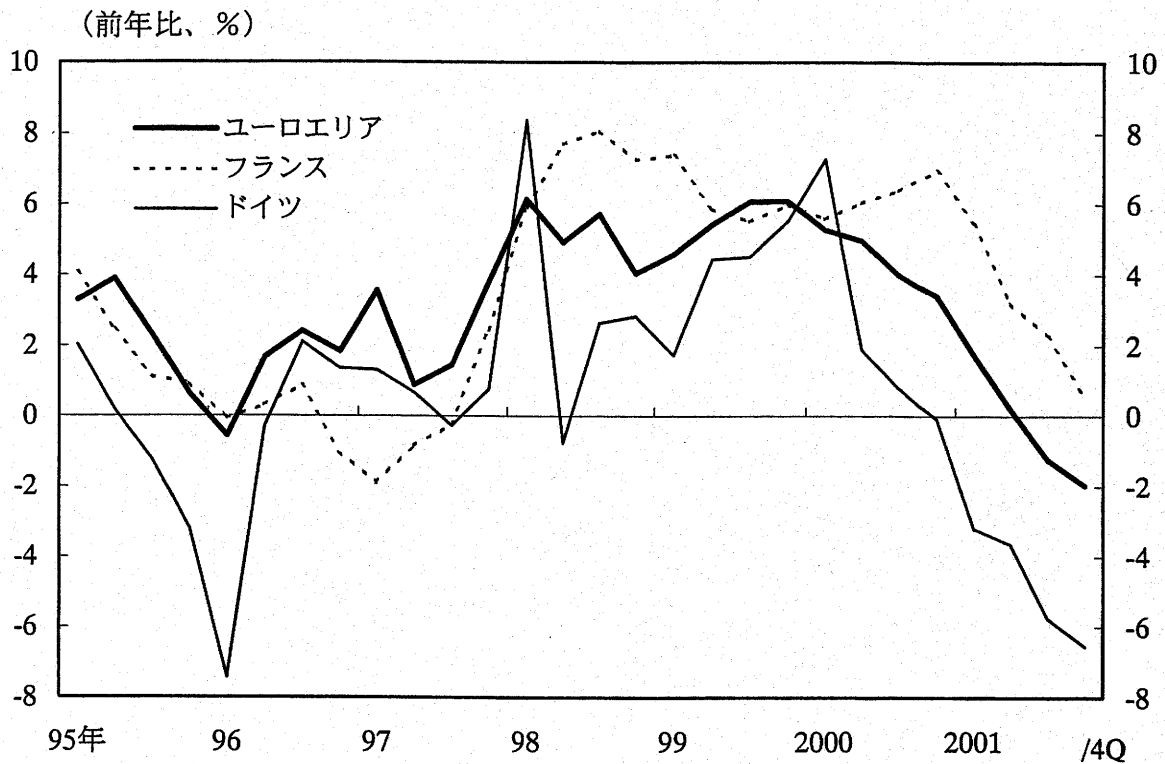
(7) 消費者コンフィデンス

(DI、%)

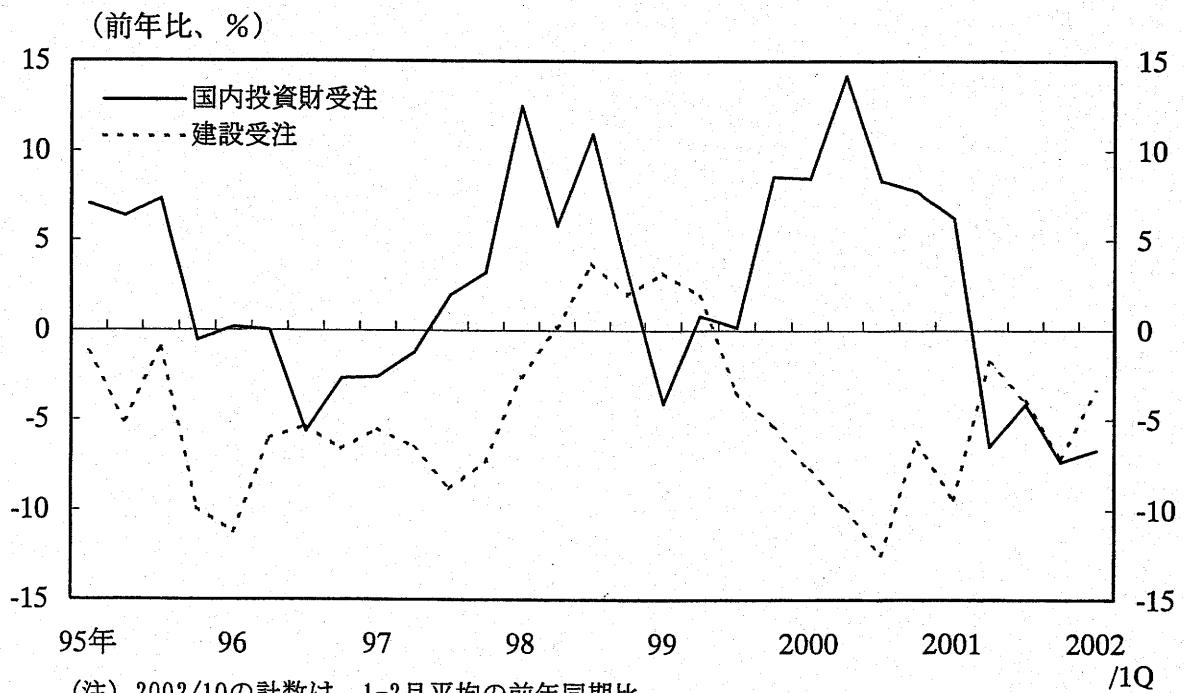


(図表 3-5)

(8) 総固定資本形成

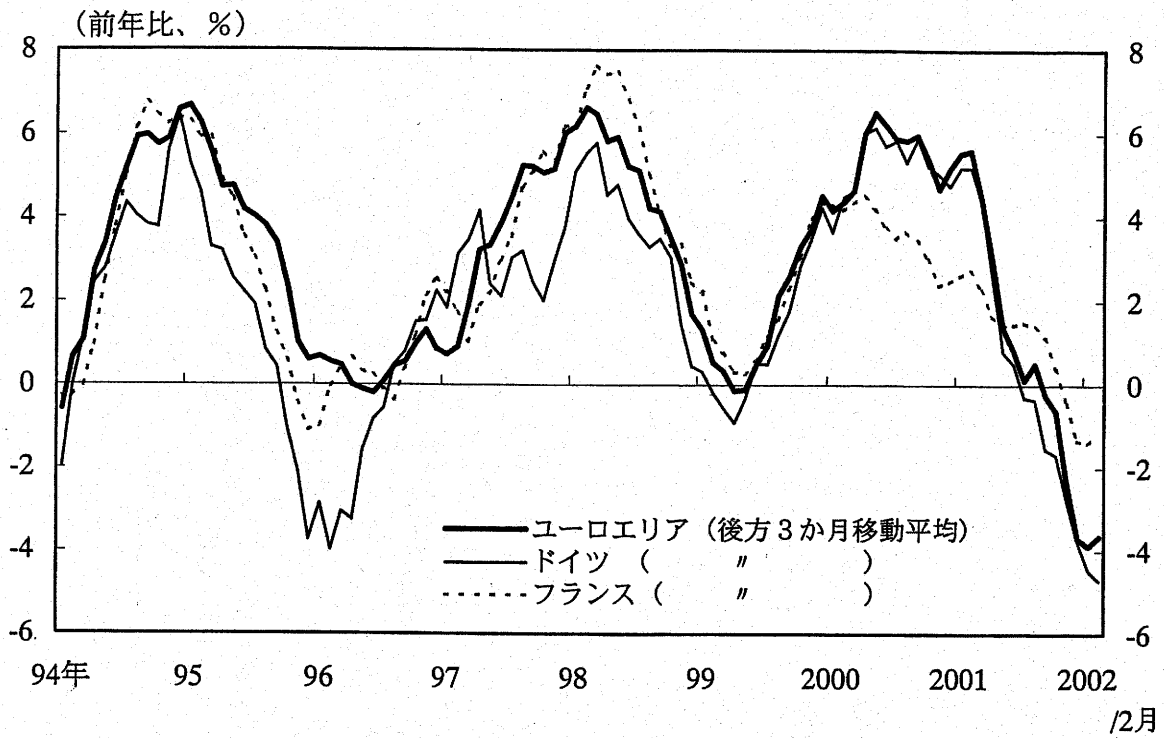


(9) ドイツの国内資本財受注、建設受注

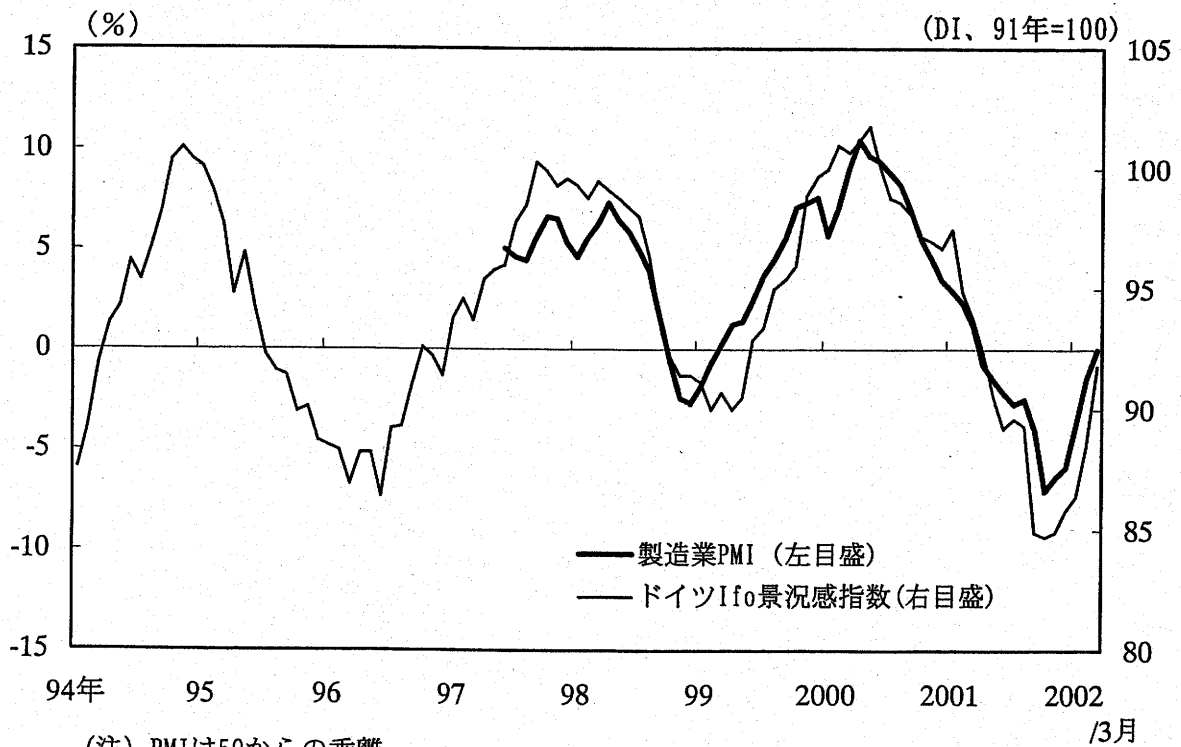


(図表3-6)

(10) 鉱工業生産



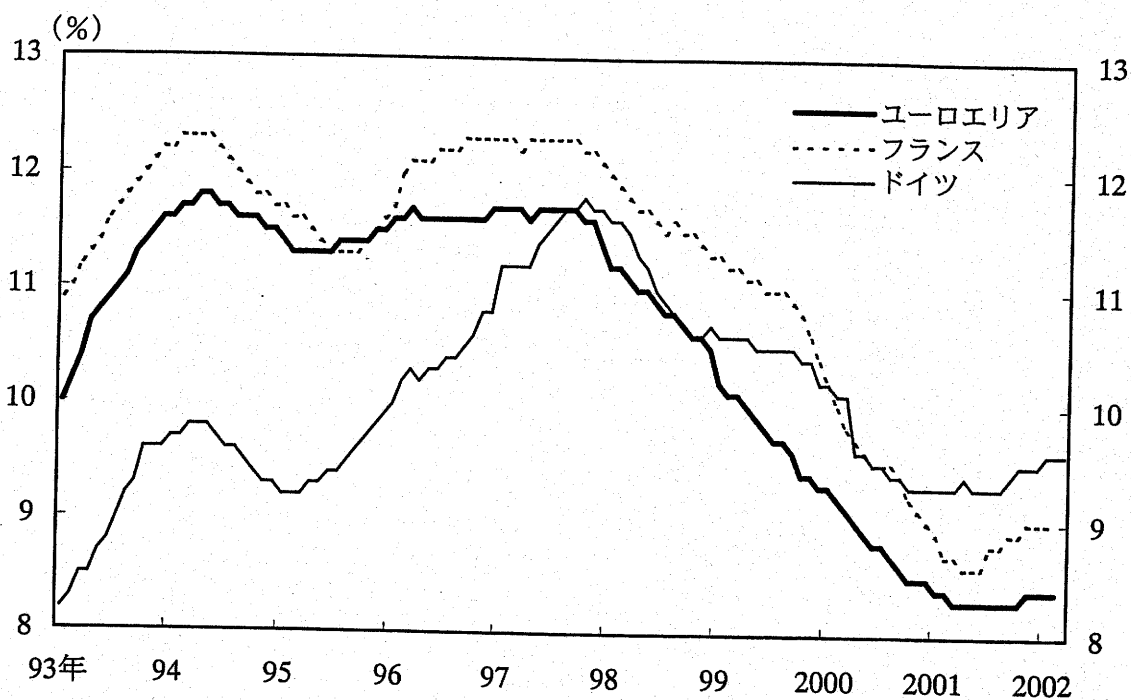
(11) 製造業コンフィデンス



(注) PMIは50からの乖離。

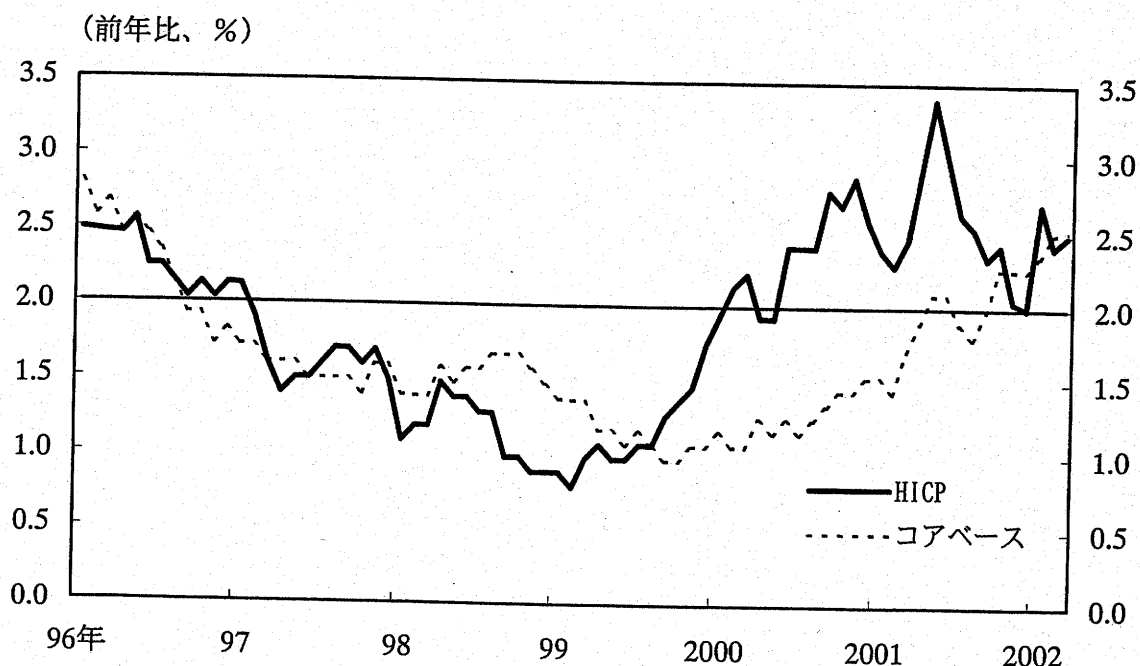
(図表3-7)

(12) 失業率



(注) 失業率の定義は、ユーロエリアはILO基準、ドイツ、フランスは自国統計ベースによる。ユーロエリア、フランスの直近は2月。

(13) ユーロエリアの物価動向



(注) 欧州中銀は、消費者物価が中期的に前年比+2%を下回ることを「物価の安定」と定義し、政策目標としている。

## 英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（4月10日）後に判明したもの。

※

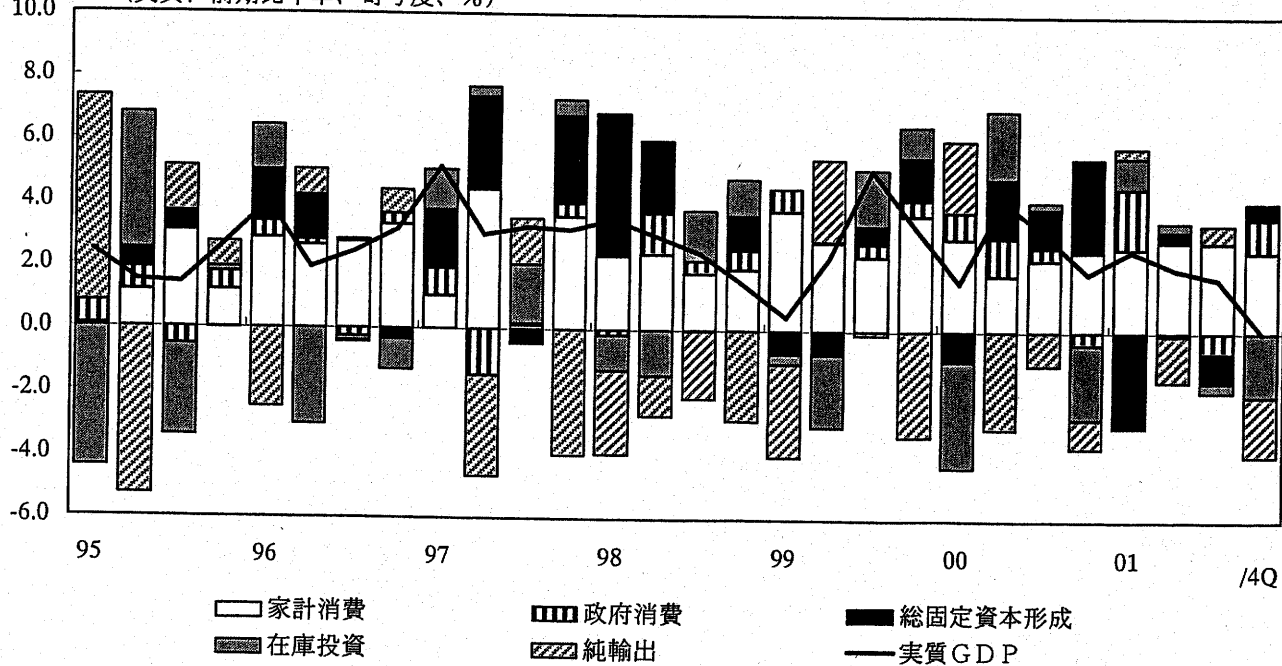
	2000年	2001年	2001/3Q	4Q	2002/1Q	2001/11月	12月	2002/1月	2月	3月
1. 実質GDP<前期比年率>	3.0	2.2	1.7	▲0.0	-					
2. 輸出 <前期比、%>			▲4.3	▲2.9	▲0.2	▲4.9	▲4.8	6.3	▲2.6	-
(前年比、%)	13.2	1.7	▲1.5	▲8.0	▲11.0	▲10.0	▲11.9	▲9.2	▲12.7	-
輸入 <前期比、%>			▲5.1	▲2.0	▲1.5	▲1.3	▲2.1	1.1	▲1.5	-
(前年比、%)	12.6	2.8	▲1.1	▲6.3	▲8.6	▲6.6	▲9.2	▲8.3	▲8.8	-
貿易収支 (億ポンド)	▲300.2	▲330.5	▲80.6	▲83.5	▲51.1	▲28.5	▲32.0	▲24.9	▲26.2	-
3. 小売売上数量<前期比、%>			1.5	1.3	0.6	1.1	▲0.3	▲0.3	1.5	
(前年比、%)	4.5	6.0	6.2	6.3	5.2	7.0	5.7	4.4	5.9	
4. 消費者コンフィデンス	0	1	1	▲3	5	▲3	▲1	6	5	3
5. 鉱工業生産<前期比、%>			▲1.1	▲2.2	▲1.0	▲0.2	▲0.3	▲0.6	▲0.2	-
(前年比、%)	1.6	▲2.2	▲3.2	▲4.7	▲5.2	▲4.8	▲4.7	▲5.3	▲5.1	-
6. 失業率 (%)	3.6	3.2	3.2	3.2	3.1	3.2	3.2	3.2	3.1	3.1
7. RPIX (前年比、%)	2.1	2.1	2.4	2.0	2.4	1.8	1.9	2.6	2.2	2.3
8. 住宅価格 (ハリアックス指数) (前年比、%)	9.8	8.1	9.8	12.1	16.6	11.5	15.5	16.8	16.9	16.0

※直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

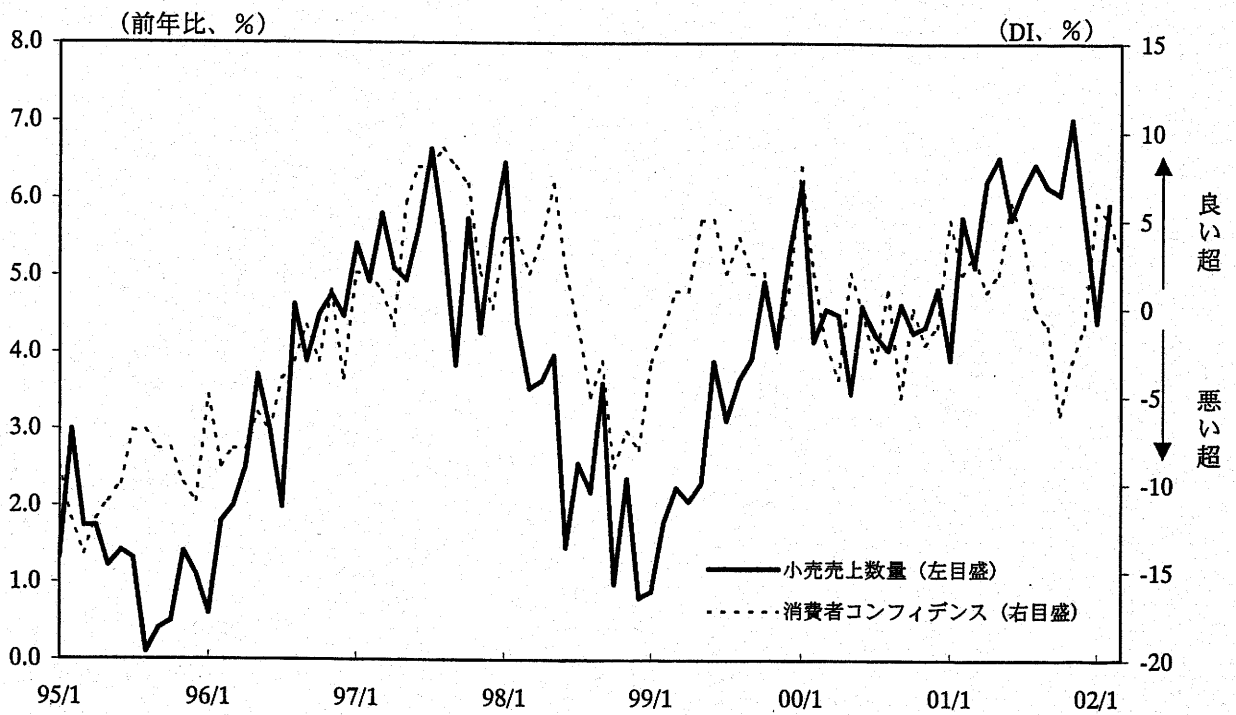
(注) 消費者コンフィデンスはGfK (消費者協会) ベース。

## (1) 英国の実質GDP

(実質、前期比年率、寄与度、%)

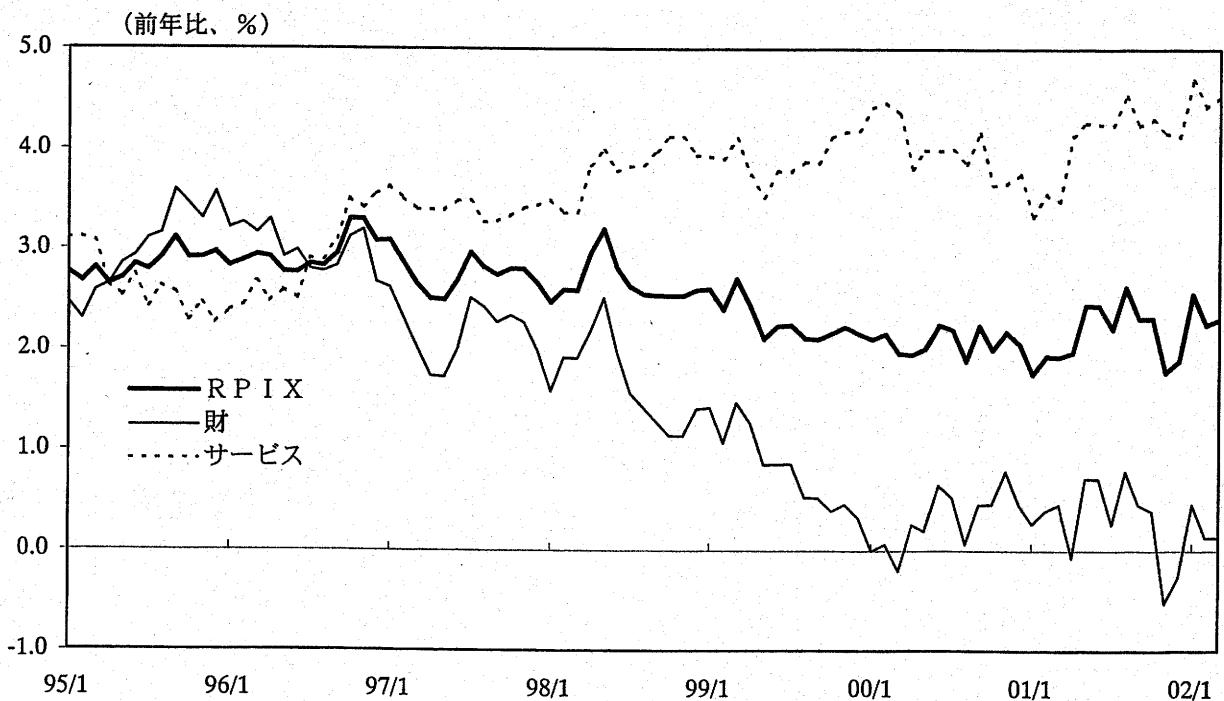


(2) 英国の小売売上数量と消費者コンフィデンス



直近：小売売上数量は2月  
：消費者コンフィデンスは3月

(3) 英国の RPIX (小売物価指数<除くモーゲージ利払>)

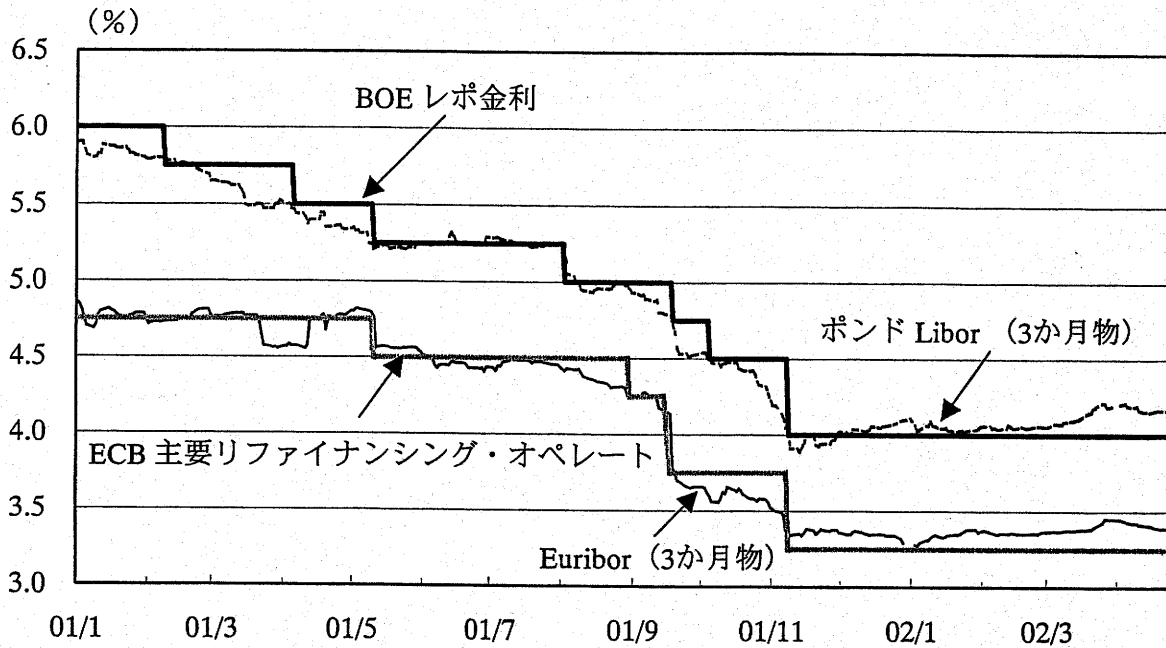


直近：3月

# 欧州金融市場の動向

## 金利 (欧州)

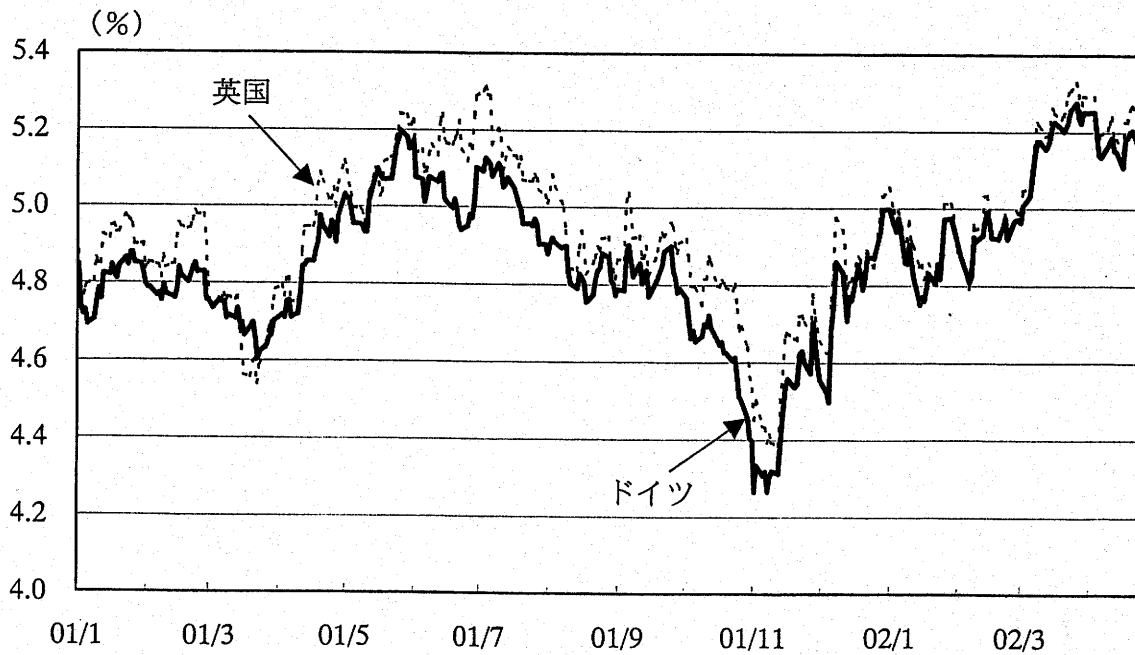
### (1) 政策金利・短期金利 (ユーロエリア、英)



(出所) Bloomberg

直近は4月23日

### (2) 長期金利 (10年物国債利回り、独・英)

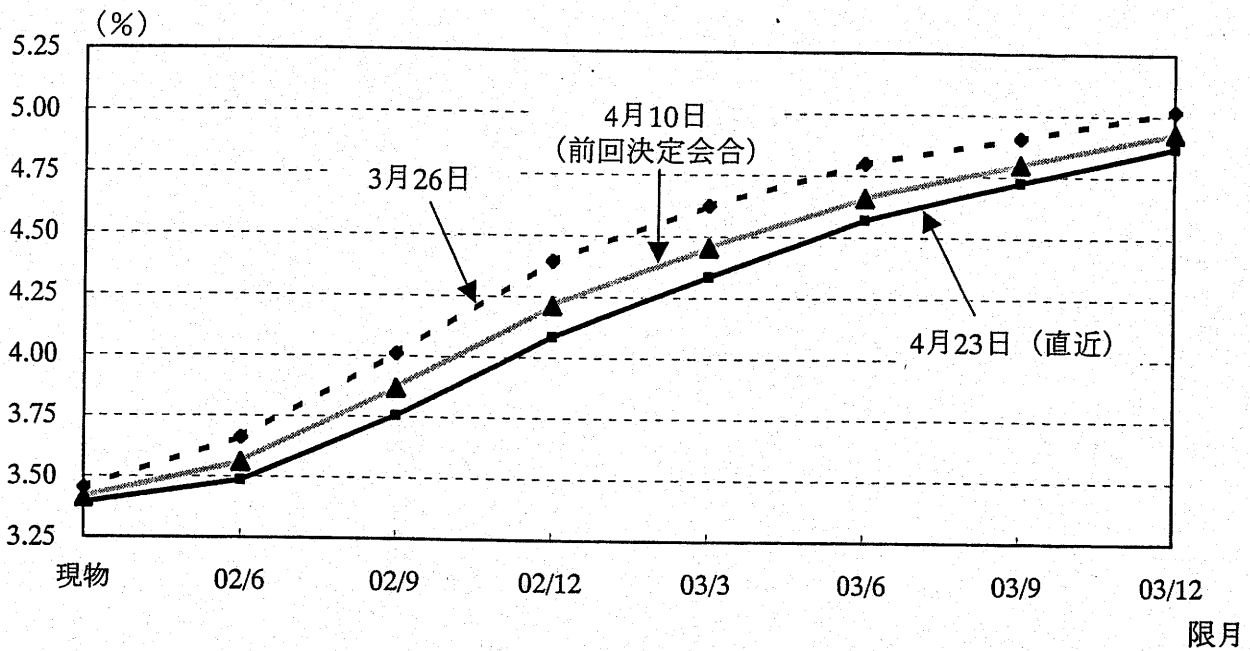


(出所) Bloomberg

直近は4月23日

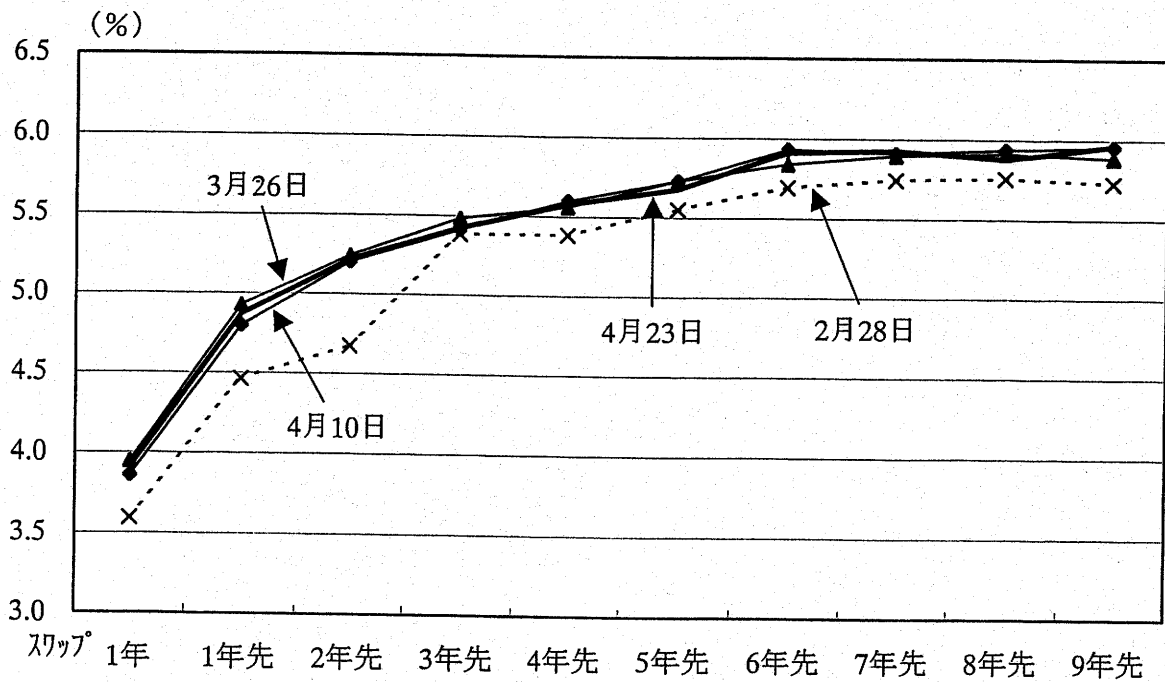
### 先行きの金利観 (ユーロエリア)

#### (1) ユーロ先物金利 (Euribor 3か月物)



(出所) Bloomberg

#### (2) インプライド・フォワード・レート (ユーロ・スワップ、1年物)

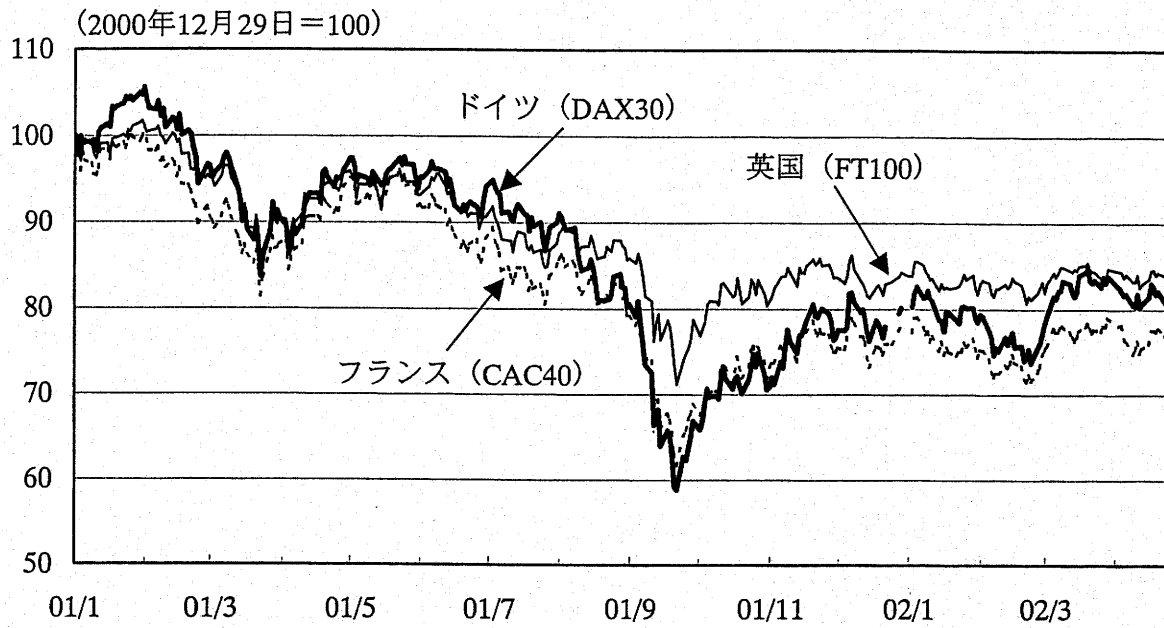


(出所) Bloomberg



### 株価 (欧州)

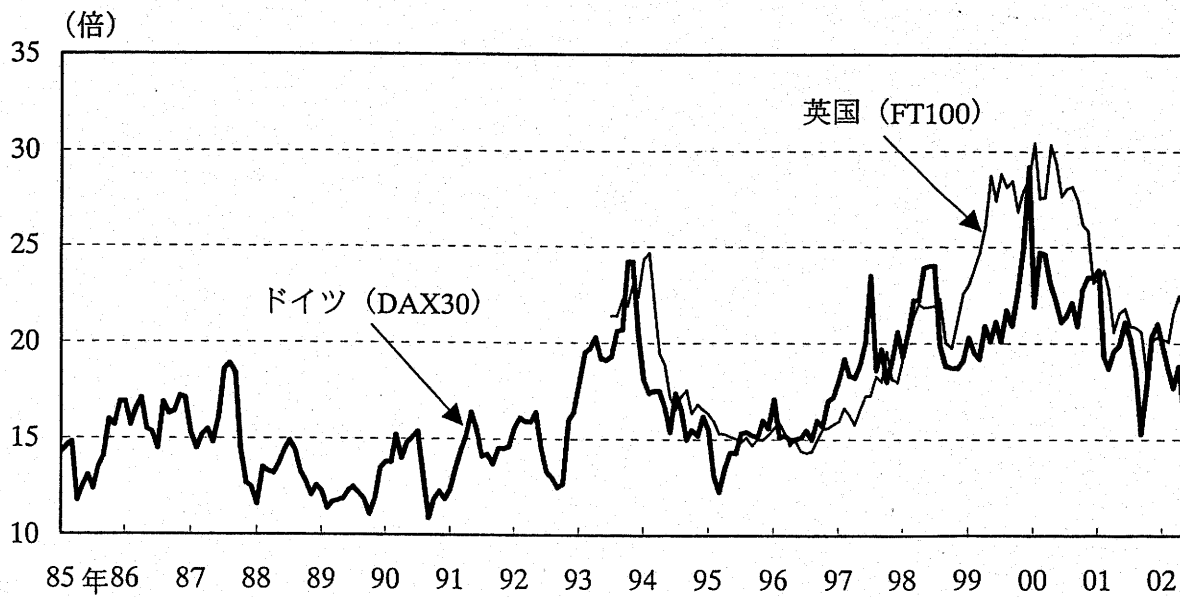
#### (1) 株価 (独・英・仏)



(出所) Bloomberg

直近は4月23日

#### (2) 株価収益率 (PER、DAX30・FT100)



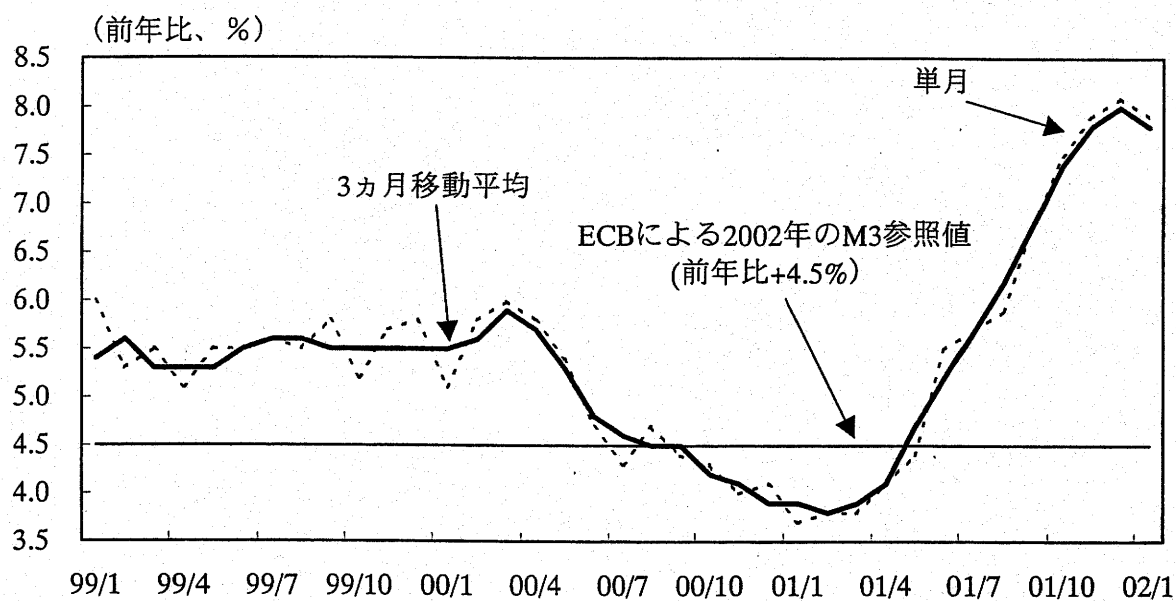
(注) DAX30のPERは予想収益ベース、FT100のPERは実績収益ベース。

(出所) Datastream "Total Market Index"

直近は4月23日

### マネーサプライ・貸出 (ユーロエリア)

#### (1) マネーサプライ (M3) 伸び率

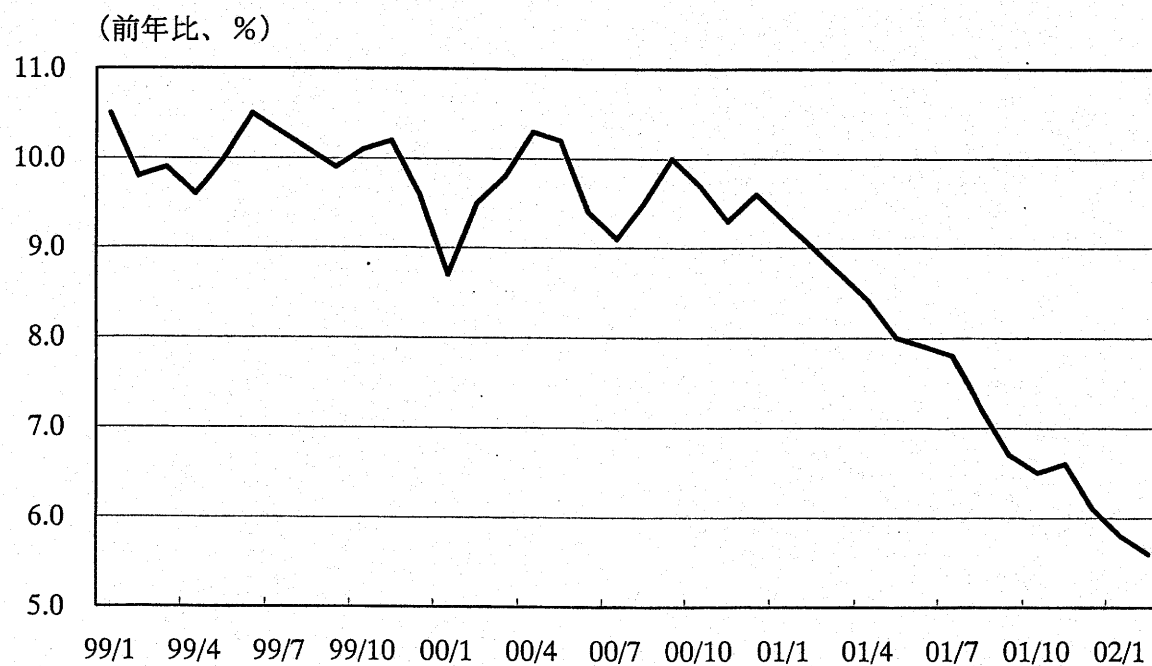


(注) M3は、非ユーロエリア居住者が保有する、MMFならびにM3対象市場性金融商品を調整したベース。

(出所) ECB

直近は2月

#### (2) 対民間貸出伸び率



(出所) ECB

直近は2月

## 東アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(4月10日)後に判明したもの。

## (1) 実質GDP

(季調済前期比年率、括弧内は前年比、%)

	2000年	2001年	2002年 予測*	2001/2Q	3Q	4Q	2002/1Q
中国	8.0	7.3	7.3	6.4 (7.8)	5.0 (7.0)	5.2 (6.6)	13.7 (7.6)
韓国	9.3	3.0	5.4	1.0 (2.9)	5.3 (1.9)	6.4 (3.7)	( )
台湾	5.9	▲1.9	2.7	▲8.3 (▲2.4)	▲2.8 (▲4.2)	6.4 (▲1.9)	( )
香港	10.5	0.1	1.7	▲5.5 (0.8)	1.2 (▲0.4)	▲0.8 (▲1.6)	( )
シンガポール	10.3	▲2.0	3.9	▲8.3 (▲0.5)	▲10.5 (▲5.4)	5.6 (▲6.6)	(▲2.6)
タイ	4.6	1.8	3.4	1.1 (1.8)	0.1 (1.6)	6.7 (2.1)	( )
インドネシア	4.9	3.3	3.4	3.9 (3.8)	▲2.5 (3.1)	3.4 (1.6)	( )
マレーシア	8.3	0.4	3.7	▲7.3 (0.5)	▲0.5 (▲1.2)	5.3 (▲0.5)	( )
フィリピン	4.0	3.4	3.6	6.7 (3.2)	4.3 (3.3)	3.9 (3.8)	( )

(注1) 各国ともコンセンサス・フォークキャスト(4月号)の予測値。

(注2) 季節調整値は、韓国、香港、シンガポール、タイ、フィリピンが現地統計。

台湾、インドネシア、マレーシアはX-11による季節調整値。中国は、JPMorgan試算値。

## (2) 輸出

※ (名目米ドルベース、季調済前期比、括弧内は前年比、%)

	2000年	2001年	2001/3Q	4Q	2002/1Q	2001/12月	2002/1月	2月	3月	対GDP輸出 比率(2001年)
中国	27.8	6.8	0.9 (3.9)	▲1.4 (6.5)	13.3 (9.9)	▲6.0 (11.4)	23.8 (28.2)	▲7.7 (▲0.3)	▲1.4 (3.4)	23.0
韓国	19.9	▲12.7	▲3.9 (▲19.8)	▲3.1 (▲19.6)	8.1 (▲10.5)	▲3.9 (▲20.4)	16.3 (▲9.8)	▲8.7 (▲16.8)	10.3 (▲5.2)	35.6
台湾	22.0	▲17.2	▲13.3 (▲28.7)	16.1 (▲17.0)	▲5.4 (▲7.9)	▲0.8 (▲15.1)	▲0.8 (▲1.5)	▲8.5 (▲20.5)	25.0 (▲2.3)	43.5
香港	16.1	▲5.9	0.5 (▲7.2)	▲5.4 (▲12.0)	▲3.0 (▲10.8)	1.8 (▲10.4)	▲10.1 (▲12.2)	14.3 (▲9.1)		117.4
シンガポール	20.2	▲11.7	▲6.3 (▲20.8)	▲3.8 (▲21.7)	2.3 (▲15.3)	▲3.1 (▲24.0)	6.8 (▲10.2)	▲9.2 (▲23.1)	13.1 (▲13.0)	142.2
タイ	18.0	▲5.7	▲1.6 (▲7.6)	▲4.5 (▲12.8)	▲1.8 (▲7.6)	0.4 (▲13.8)	▲3.2 (▲6.4)	2.2 (▲8.8)		56.7
インドネシア	27.7	▲9.8	▲5.8 (▲14.3)	▲11.8 (▲23.0)	11.4 (▲15.0)	4.0 (▲23.6)	10.4 (▲18.1)	4.9 (▲11.8)		38.5
マレーシア	16.2	▲10.2	▲4.8 (▲19.0)	1.7 (▲13.0)	0.1 (▲8.6)	▲3.0 (▲12.9)	9.8 (▲2.1)	▲13.0 (▲15.0)		100.8
フィリピン	8.7	▲15.6	▲4.6 (▲22.5)	2.7 (▲19.5)	6.9 (▲7.6)	0.0 (▲24.3)	9.1 (▲9.0)	0.3 (▲6.3)		45.0

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注) 季節調整値は、マレーシアが現地統計、その他はX-12-ARIMA(アジア固有の旧正月要因等を可能な限り調整したベース)を用いて当局で算出。

## (3) 生産

	※ (前期比、括弧内は前年比、%)									
	2000年	2001年	2001/3Q	4Q	2002/1Q	2001/12月	2002/1月	2月	3月	
中国	11.4	9.9	( 8.6 )	( 8.5 )	( 10.9 )	( 8.7 )	( 18.6 )	( 2.7 )	( 10.9 )	
韓国	16.8	1.7	1.0 ( ▲1.8 )	2.2 ( 2.3 )	0.9 ( 3.7 )	▲1.5 ( 3.3 )	3.3 ( 10.0 )	▲3.9 ( ▲2.6 )		
台湾	7.4	▲7.3	▲1.5 ( ▲11.1 )	0.9 ( ▲6.7 )	0.7 ( ▲0.1 )	▲1.1 ( ▲6.1 )	2.7 ( 11.9 )	▲8.3 ( ▲11.8 )	15.7 ( 0.4 )	
シンガポール	15.3	▲11.5	▲7.1 ( ▲19.1 )	2.7 ( ▲18.6 )	3.5 ( ▲3.7 )	▲9.4 ( ▲22.2 )	9.1 ( 4.3 )	▲3.5 ( ▲11.3 )		
タイ	3.3	1.3	0.6 ( 0.9 )	2.2 ( 1.7 )	0.0 ( 1.9 )	▲0.3 ( 1.0 )	▲0.2 ( 1.5 )	0.7 ( 2.3 )		
マレーシア	19.1	▲4.1	0.2 ( ▲6.9 )	▲0.6 ( ▲7.9 )	4.2 ( ▲1.4 )	▲1.2 ( ▲9.5 )	1.7 ( ▲5.4 )	5.7 ( 2.9 )		

(注1) 韓国、台湾、シンガポール、マレーシア、中国は鉱工業生産指数、タイは製造業生産指数。

(注2) 季節調整値は、韓国、タイが現地統計、その他はX-12-ARIMA (アジア固有の旧正月要因等を可能な限り調整したベース) を用いて当局で算出。中国は前年比の伸び率しか発表されていないため、季節調整値を算出することができない。

## (4) 消費者物価

	※ (前年比、%)									
	2000年	2001年	2001/3Q	4Q	2002/1Q	2001/12月	2002/1月	2月	3月	
中国	0.4	0.7	0.8	▲0.1	▲0.6	▲0.3	▲1.0	0.0	▲0.8	
韓国	2.3	4.1	4.2	3.3	2.5	3.2	2.6	2.6	2.3	
台湾	1.3	▲0.0	0.0	▲0.6	▲0.1	▲1.7	▲1.7	1.4	0.0	
香港	▲3.9	▲1.7	▲1.2	▲1.8	▲2.7	▲2.6	▲3.4	▲2.3	▲2.3	
シンガポール	1.3	1.0	0.8	▲0.2	▲0.8	▲0.6	▲1.1	▲0.6	▲0.9	
タイ	1.6	1.6	1.7	1.1	0.6	0.8	0.8	0.3	0.6	
インドネシア	3.8	11.5	12.8	12.6	14.5	12.5	14.4	15.1	14.1	
マレーシア	1.6	1.4	1.4	1.2	1.4	1.2	1.1	1.2	2.1	
フィリピン	4.4	6.1	6.4	4.7	3.6	4.1	3.8	3.4	3.6	

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

## (5) 韓国の経済指標

※

	2000年	2001年	2001/3Q	4Q	2002/1Q	2001/12月	2002/1月	2月	3月
小売数量指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			2.4 4.1	0.9 6.2	0.5 5.9	0.7 8.2	▲ 2.1 1.0	1.7 11.4	
消費者動向指数* (韓国銀行)	82.0	82.0	82.0	88.0	96.0				
消費者評価指数* (韓国統計局)	91.0	81.9	84.7	83.9	101.3	89.2	97.4	100.5	105.9
国内機械受注 (民間、除く船舶) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.1	▲ 6.1	▲ 2.3 ▲ 7.6	1.1 1.7	14.2 20.8	2.7 0.8	8.6 21.5	9.1 20.1	
企業業況判断指数* (韓国銀行)	88.0	74.0	74.0	82.0	95.0				
企業景気実査指数* (全経連)	92.9	91.1	85.0	94.9	118.1	103.0	105.6	109.7	138.9
鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	16.8	1.7	1.0 ▲ 1.8	2.2 2.3	0.9 3.7	▲ 1.5 3.3	3.3 10.0	▲ 3.9 ▲ 2.6	
製造業平均稼働率 ＜季節調整済、％＞	78.5	73.2	72.2	72.4	76.6	71.8	76.6	76.5	
失業率 ＜季節調整済、％＞	4.1	3.7	3.6	3.4	3.0	3.3	3.2	2.8	2.9
経常収支 (億ドル)	122.4	86.2	10.3	10.5	7.6	0.2	3.3	4.4	

(注) ・\*印は、100を上回れば「良い超」、下回れば「悪い超」。

・季節調整値は、国内機械受注はX-11を用いて当局で算出。その他は現地統計。

## (6) 台湾の経済指標

※

	2000年	2001年	2001/3Q	4Q	2002/1Q	2001/12月	2002/1月	2月	3月
鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.4	▲ 7.3	▲ 1.5 ▲ 11.1	0.9 ▲ 6.7	0.7 ▲ 0.1	▲ 1.1 ▲ 6.1	2.7 11.9	▲ 8.3 ▲ 11.8	15.7 -0.4
輸出受注額 (名目米ドル建) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	20.4	▲ 11.5	▲ 4.7 ▲ 20.3	6.6 ▲ 10.6	5.3 1.8	0.6 ▲ 8.1	7.1 9.2	▲ 7.9 ▲ 5.1	11.6 1.7
失業率 ＜季節調整済、％＞	3.0	4.6	4.9	5.3	5.3	5.3	5.4	5.2	5.3
経常収支 (億ドル)	89.0	190.3	44.9	70.6					

(注) ・季節調整値は、鉱工業生産指数、輸出受注額はX-12-ARIMA (アジア固有の旧正月要因等を可能な限り調整したベース) を用いて当局で算出。失業率は現地統計。

## (7) シンガポールの経済指標

※

	2000年	2001年	2001/3Q	4Q	2002/1Q	2001/12月	2002/1月	2月	3月
鉱工業生産指数 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	15.3	▲ 11.5	▲ 7.1 ▲ 19.1	2.7 ▲ 18.6	3.5 ▲ 3.7	▲ 9.4 ▲ 22.2	9.1 4.3	▲ 3.5 ▲ 11.3	
PMI (購買マネージャ-指数)	58.8	47.2	46.3	47.1	50.4	48.3	49.3	49.6	52.4
失業率 ＜季節調整済、％＞	3.1	3.3	3.8	4.7					
経常収支 (億ドル)	159.2	178.7	42.2	44.0					

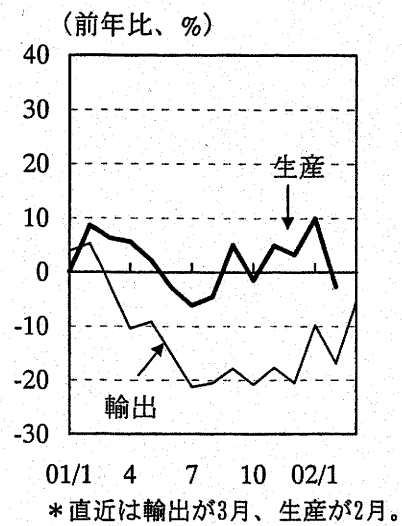
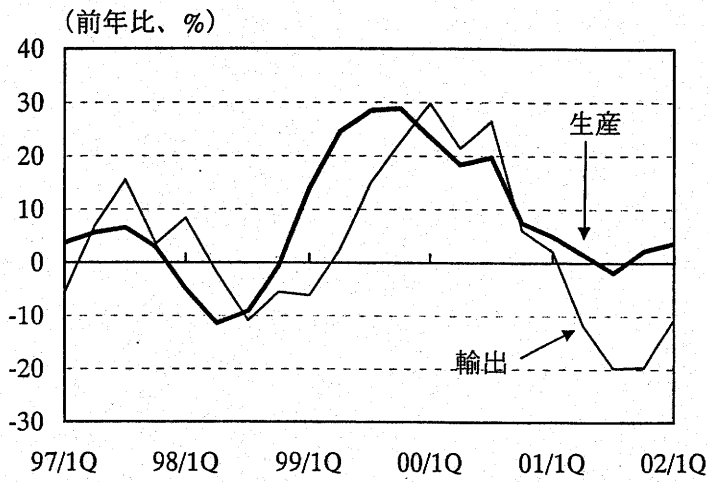
(注) ・PMIは、50を上回れば「良い超」、下回れば「悪い超」。

・季節調整値は、鉱工業生産指数はX-12-ARIMA (アジア固有の旧正月要因等を可能な限り調整したベース) を用いて当局で算出。失業率は現地統計。

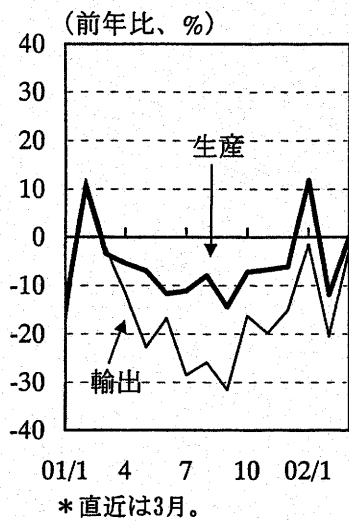
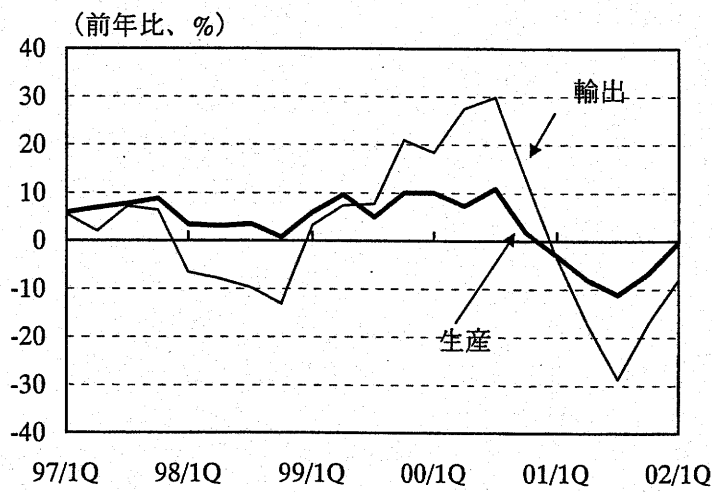
※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

### 東アジア諸国・地域の生産と輸出の動向

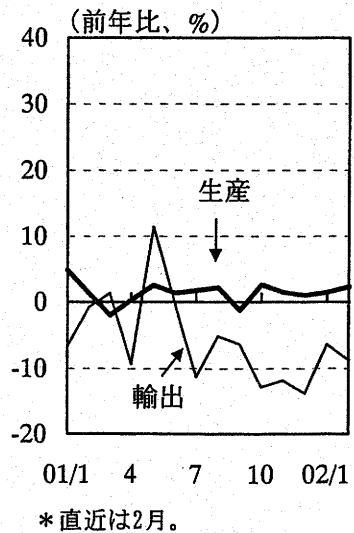
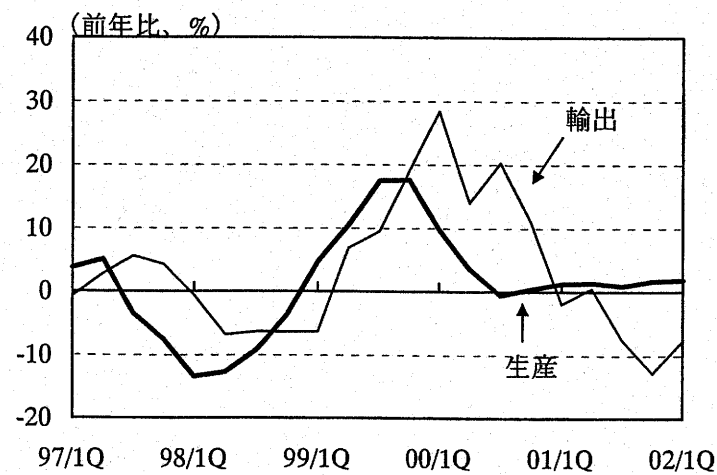
#### ▽韓国



#### ▽台湾



#### ▽タイ

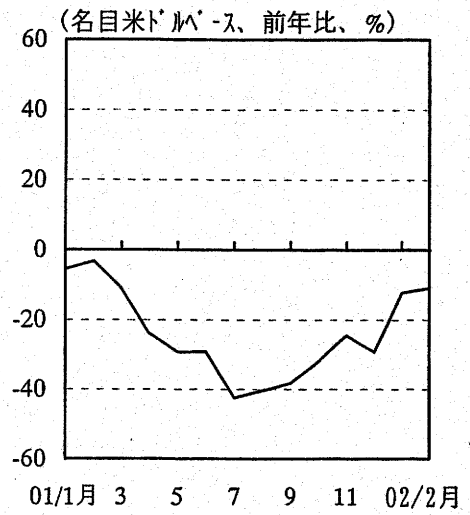
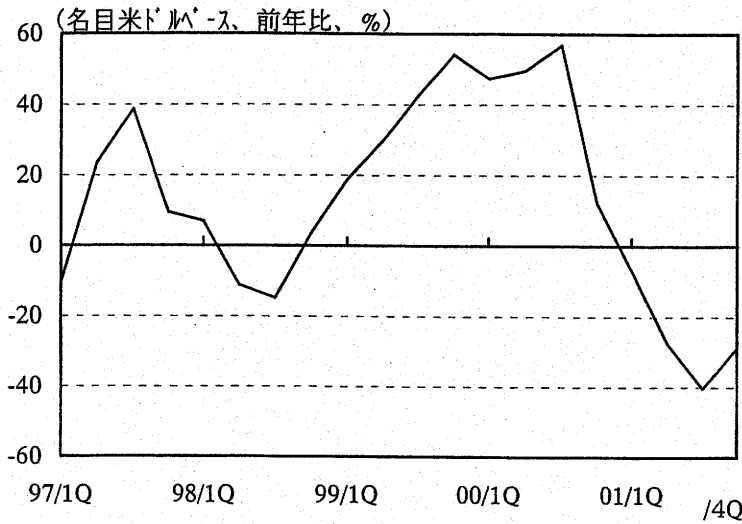


(注) 輸出は名目米ドルベースの前年比。

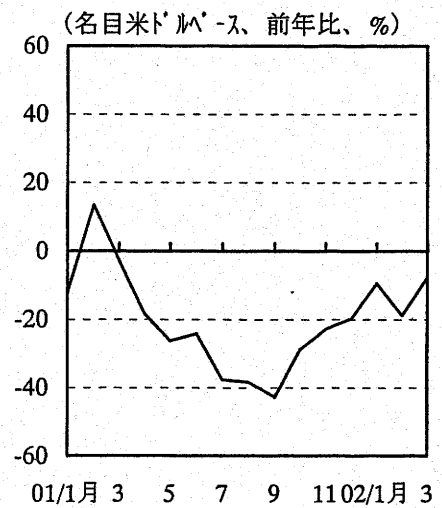
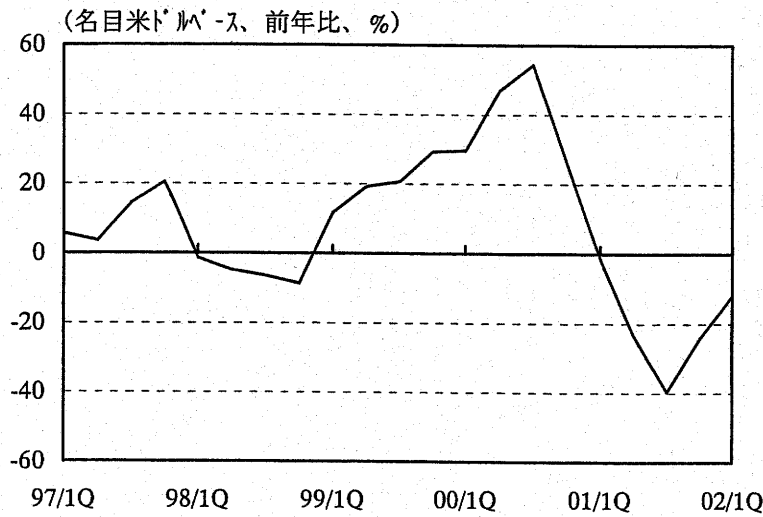
※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

### 東アジア諸国・地域のIT関連財輸出の動向

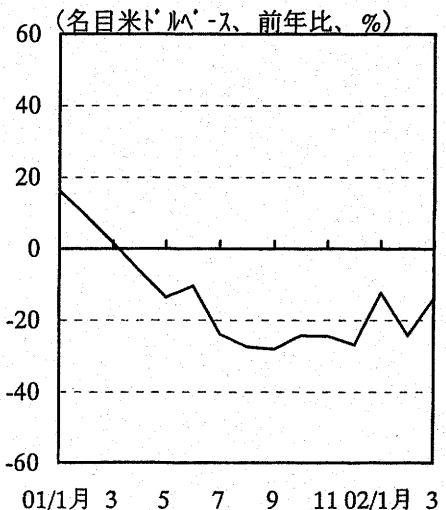
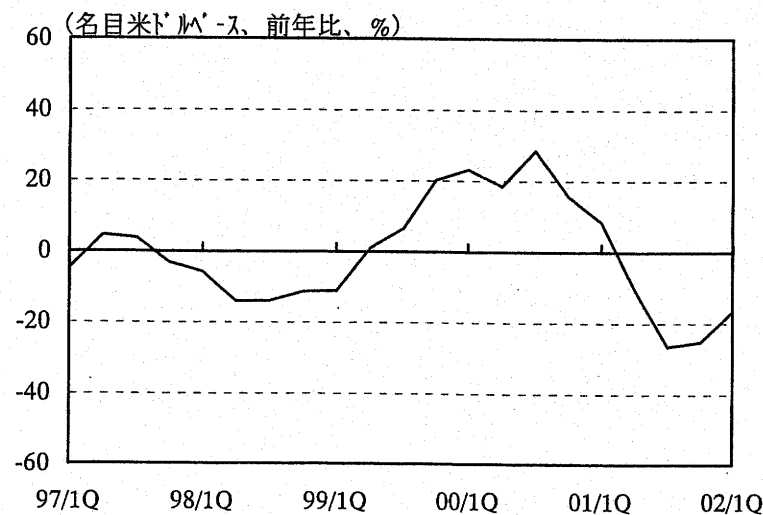
#### ▽韓国



#### ▽台湾



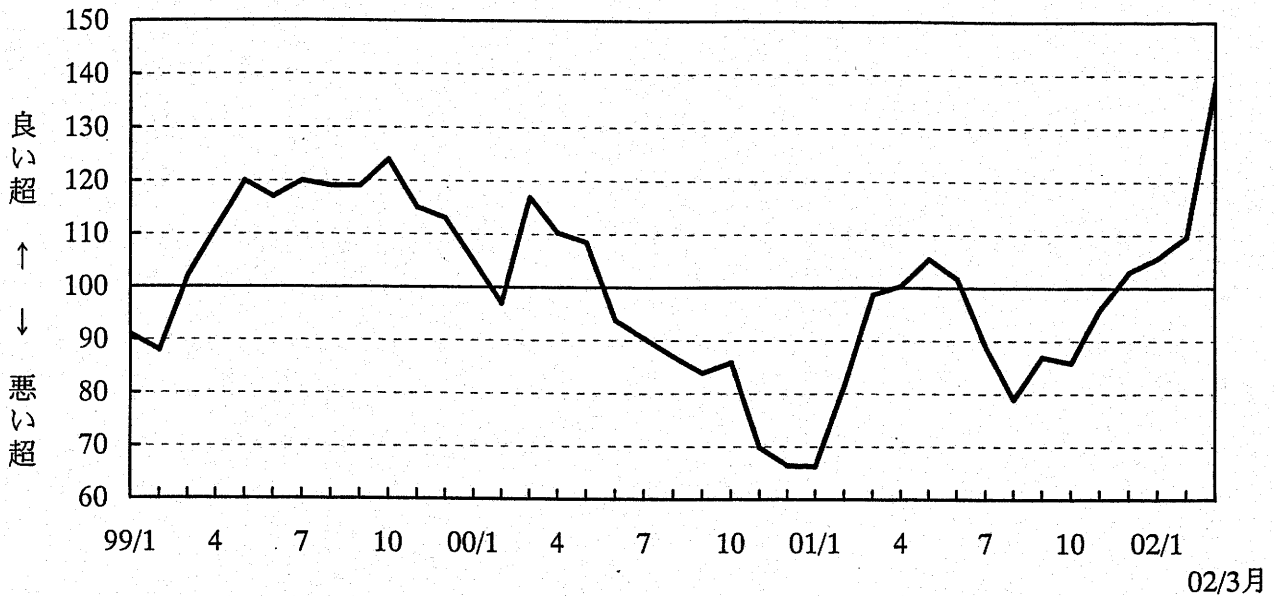
#### ▽シンガポール



(注) 韓国は、半導体、情報通信機器、台湾は、電子機器、情報通信機器、シンガポールは、電子・電気機器。

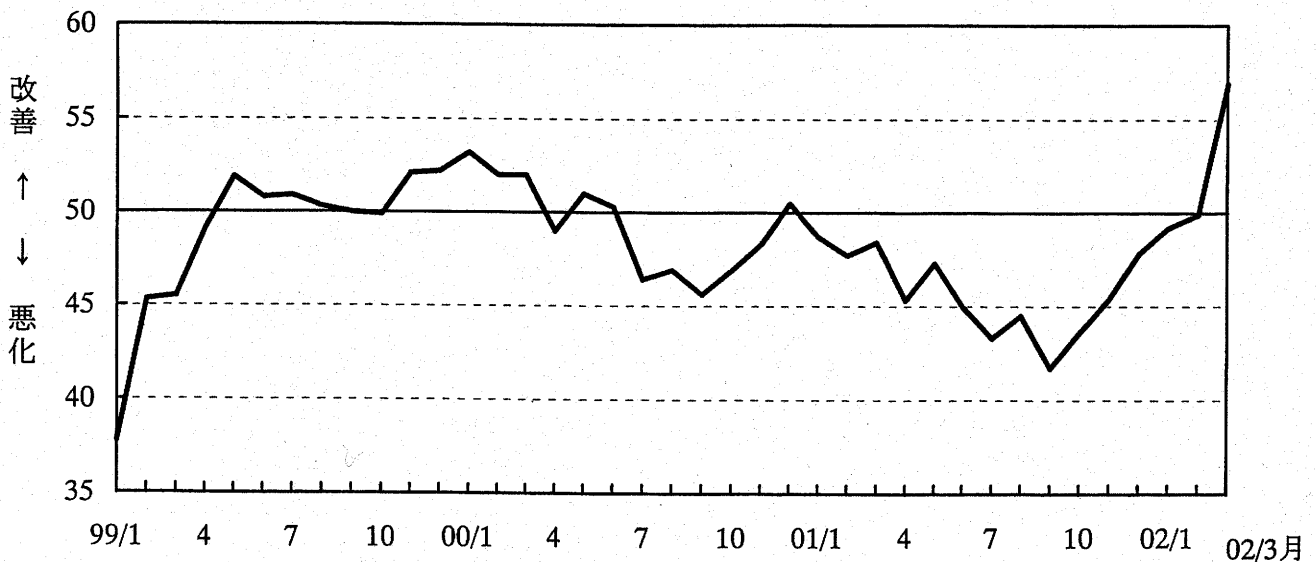
# アジアの企業コンフィデンス

## (1) 韓国の企業景気実査指数



(注) 全回答企業のうち、前月に比べ景況感が好転したと回答した企業の比率から、悪化したと回答した企業の比率を差し引いた後に、100を足して指数化したもの。

## (2) タイの業況判断指数 (BSI)



(注1) 景気の実況(当該月)と先行き(翌月)について5つ(良い、やや良い、普通、やや悪い、悪い)の選択肢の中から回答を1つ選び、そのポイント換算(それぞれ、1、0.75、0.5、0.25、0)を次式により指数化したもの。  
BSI=ポイント数の和/全回答数×100

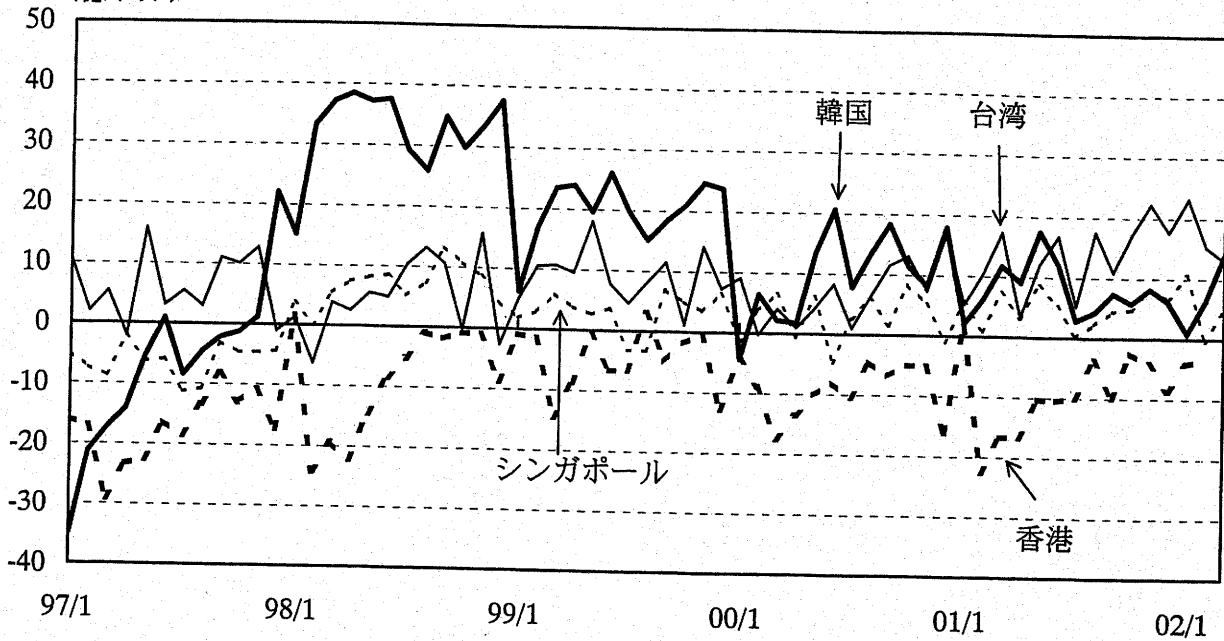
(注2) BSIの2002/2月までの値は、当該月の業況に対する指数。2002/3月の値は、2002/2月時点での先行き予測に対する指数。



# NIEs、ASEAN諸国の貿易収支

## (1) NIEs

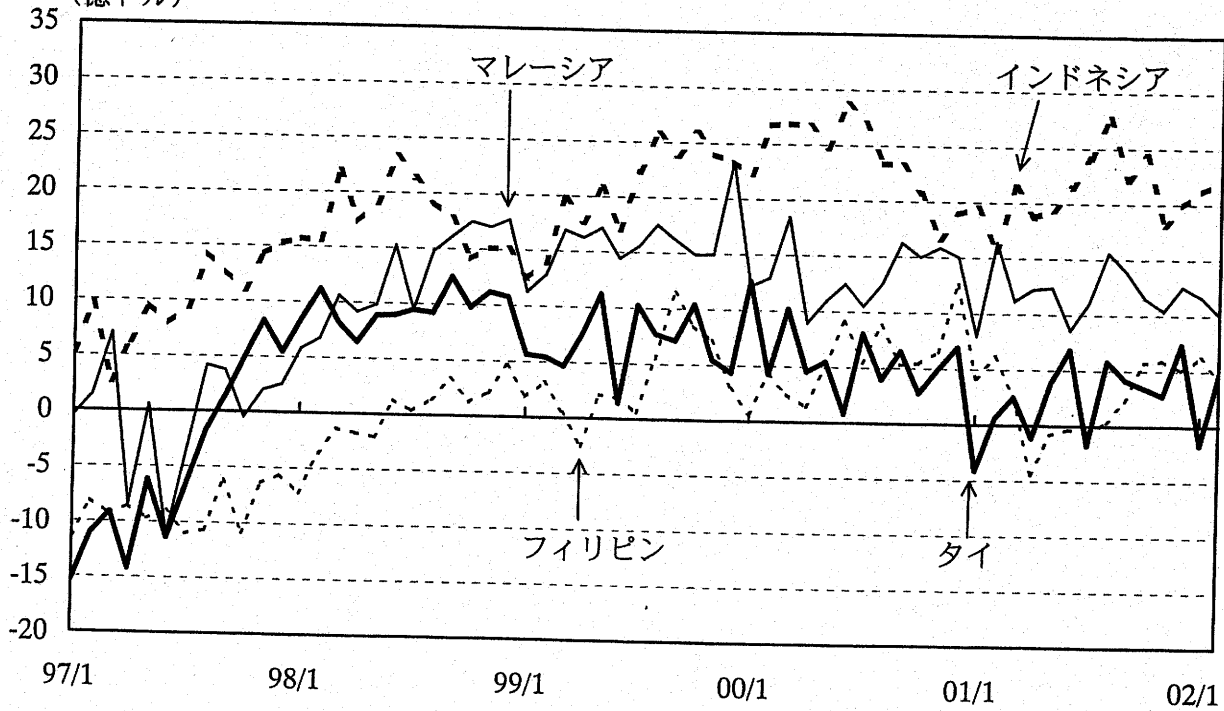
(億ドル)



\*直近は韓国、台湾、シンガポールが3月、香港が2月。

## (2) ASEAN

(億ドル)



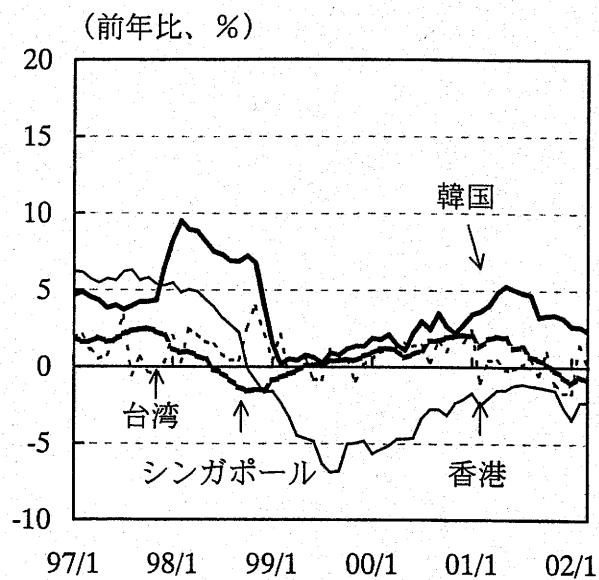
\*直近は2月。

## NIEs、ASEAN諸国の物価・金利

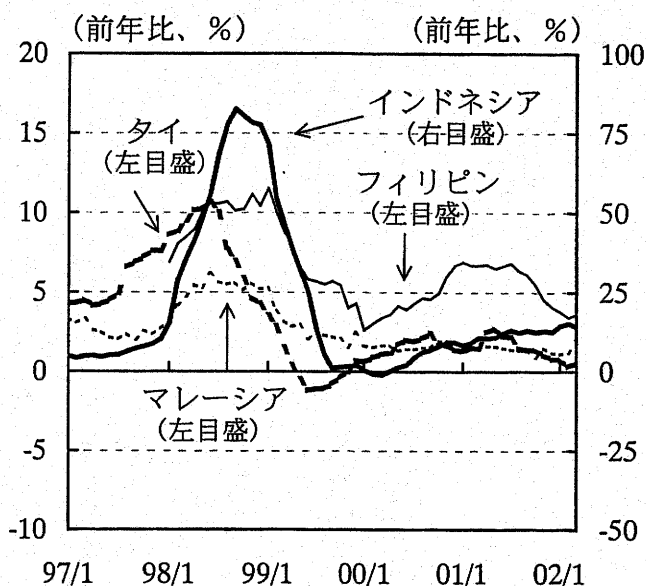
### (1) CPI

NIEs

ASEAN



\*直近は3月。

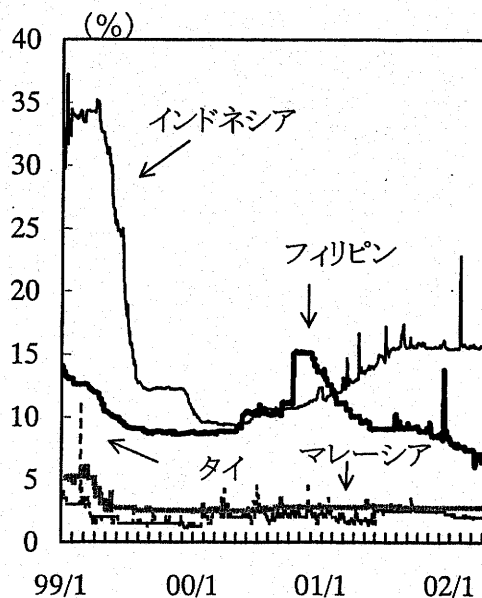
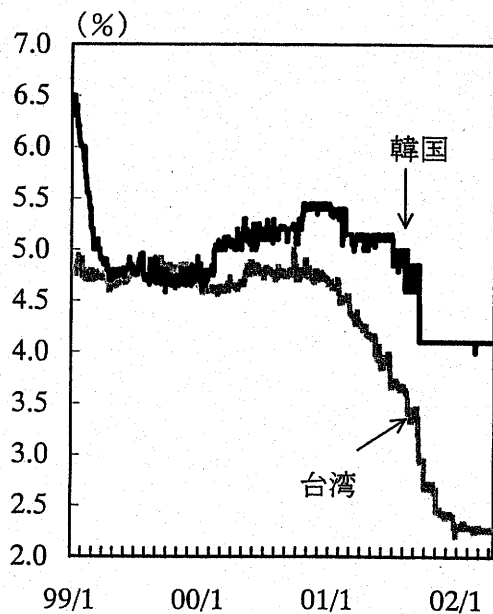


\*直近は3月。

### (2) インターバンク・オーバーナイト金利

NIEs (韓国、台湾)

ASEAN

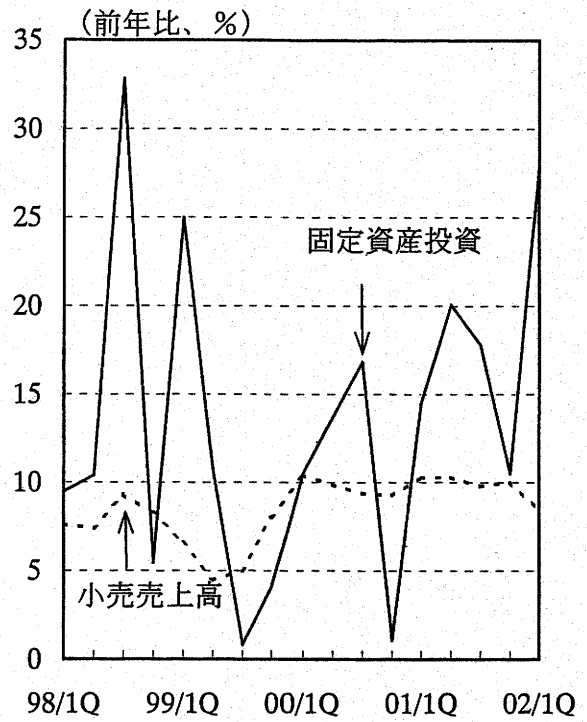


### 中国の主要経済指標

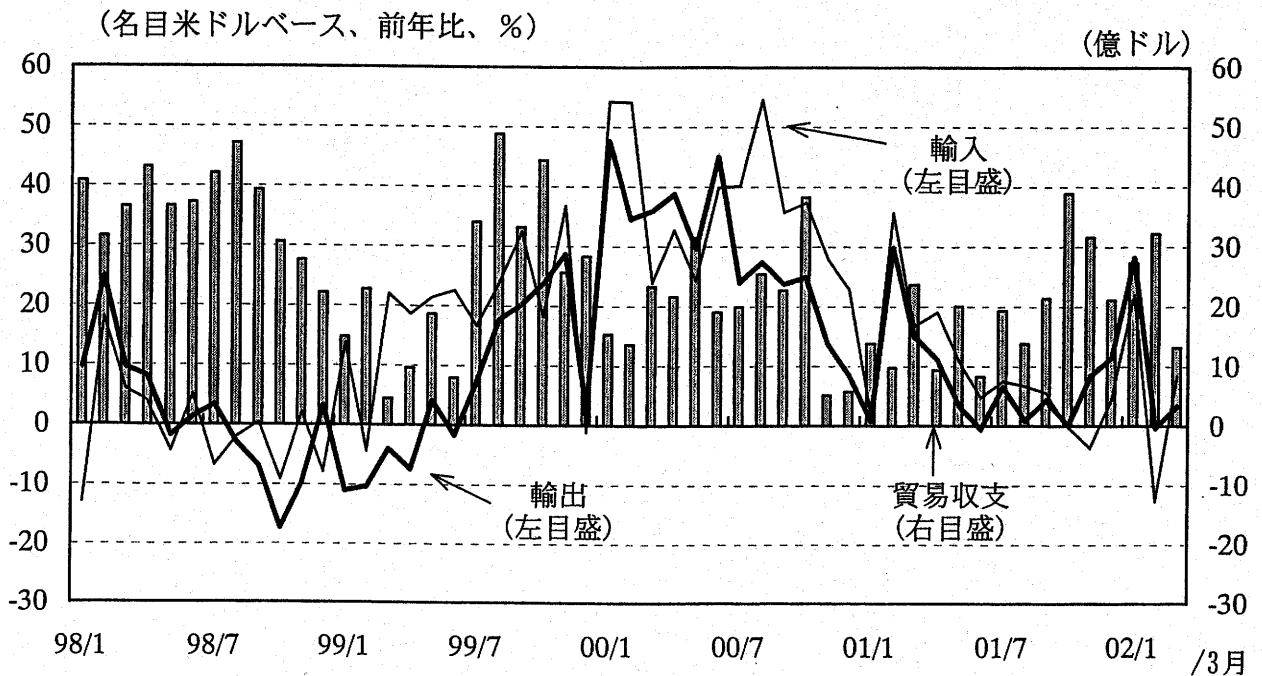
(1) 中国の実質GDP成長率の推移



(2) 中国の小売売上高と固定資産投資

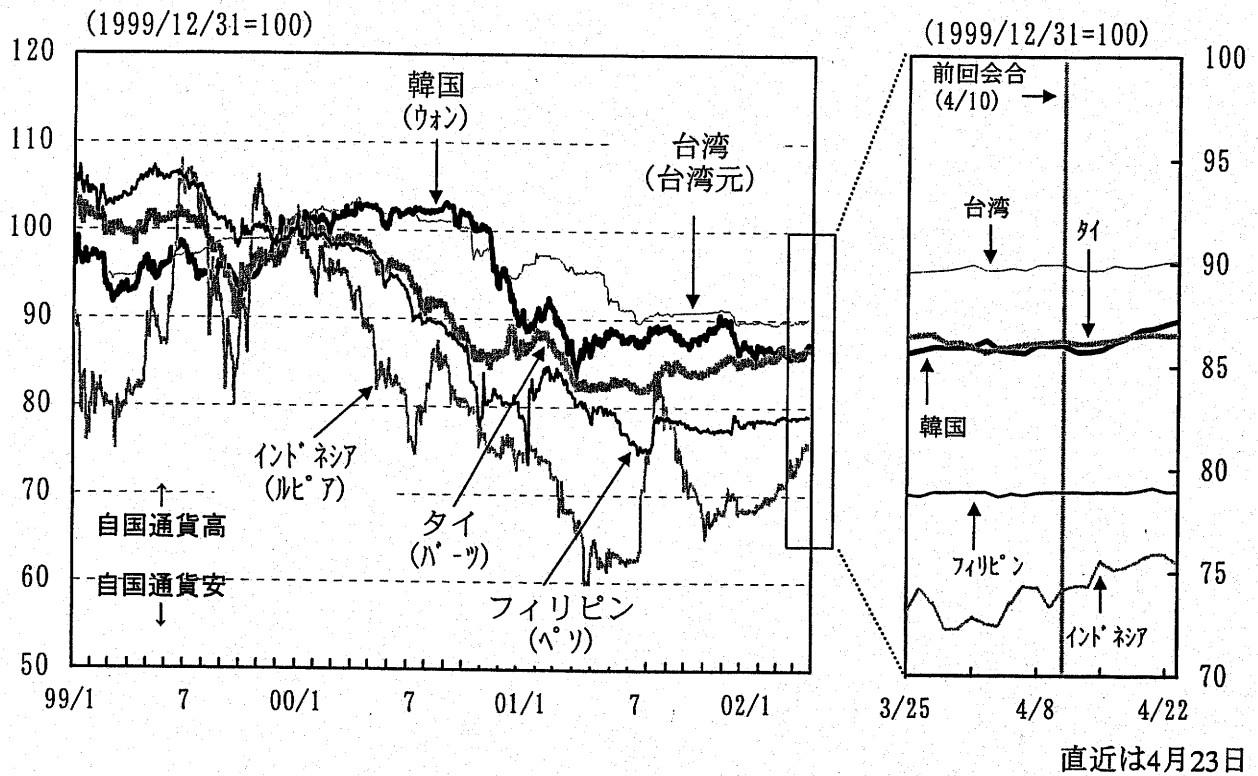


(3) 中国の貿易動向

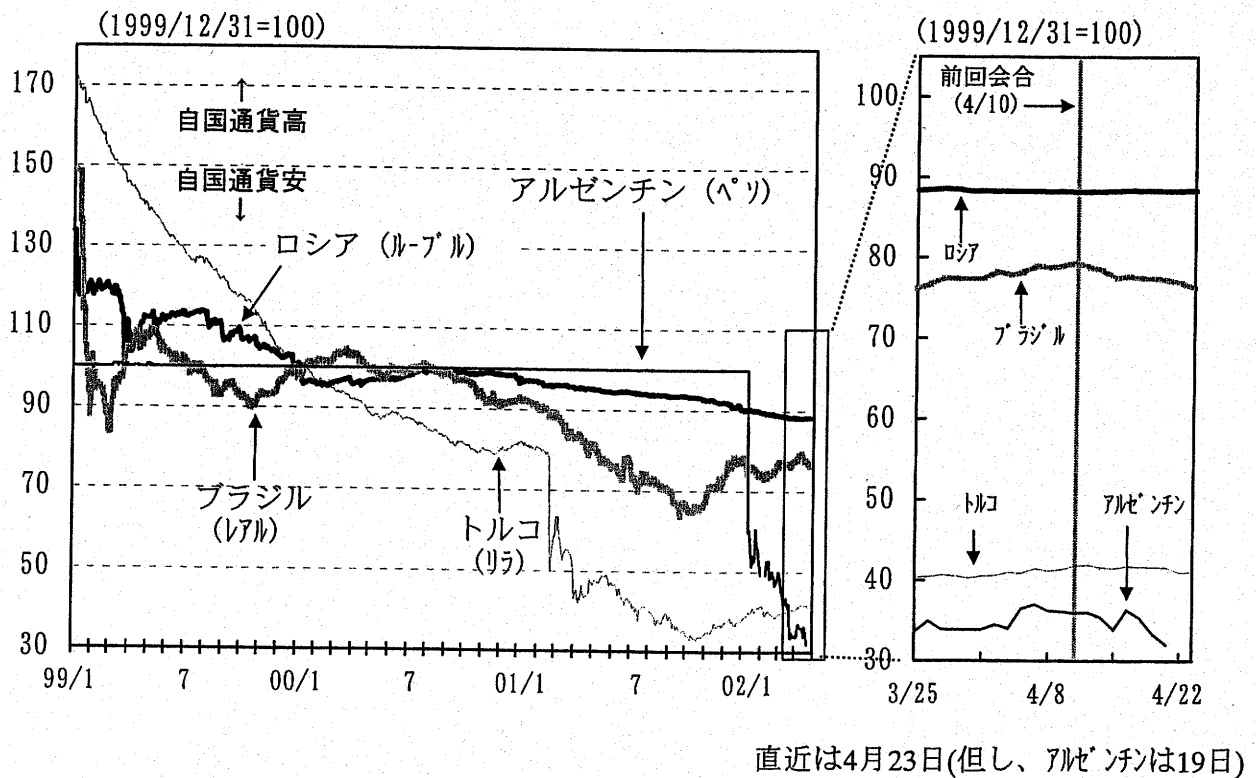


# エマージング金融市場の動向 通貨

## (1) アジア

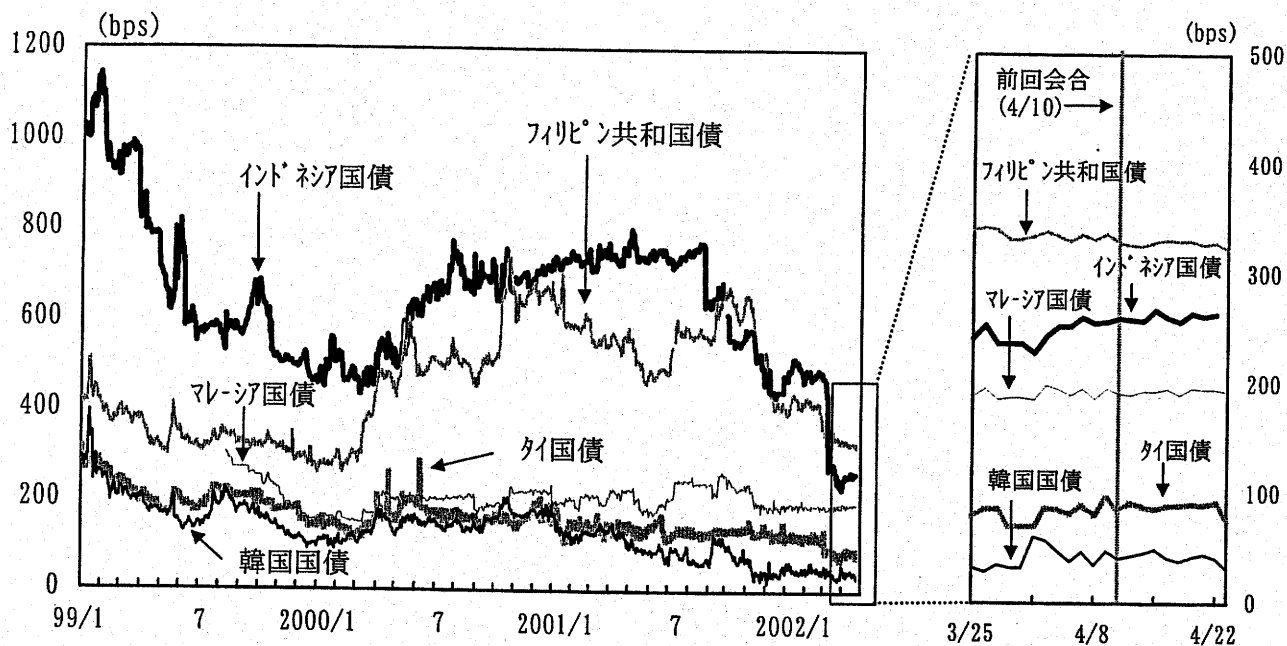


## (2) 南米・ロシア・トルコ



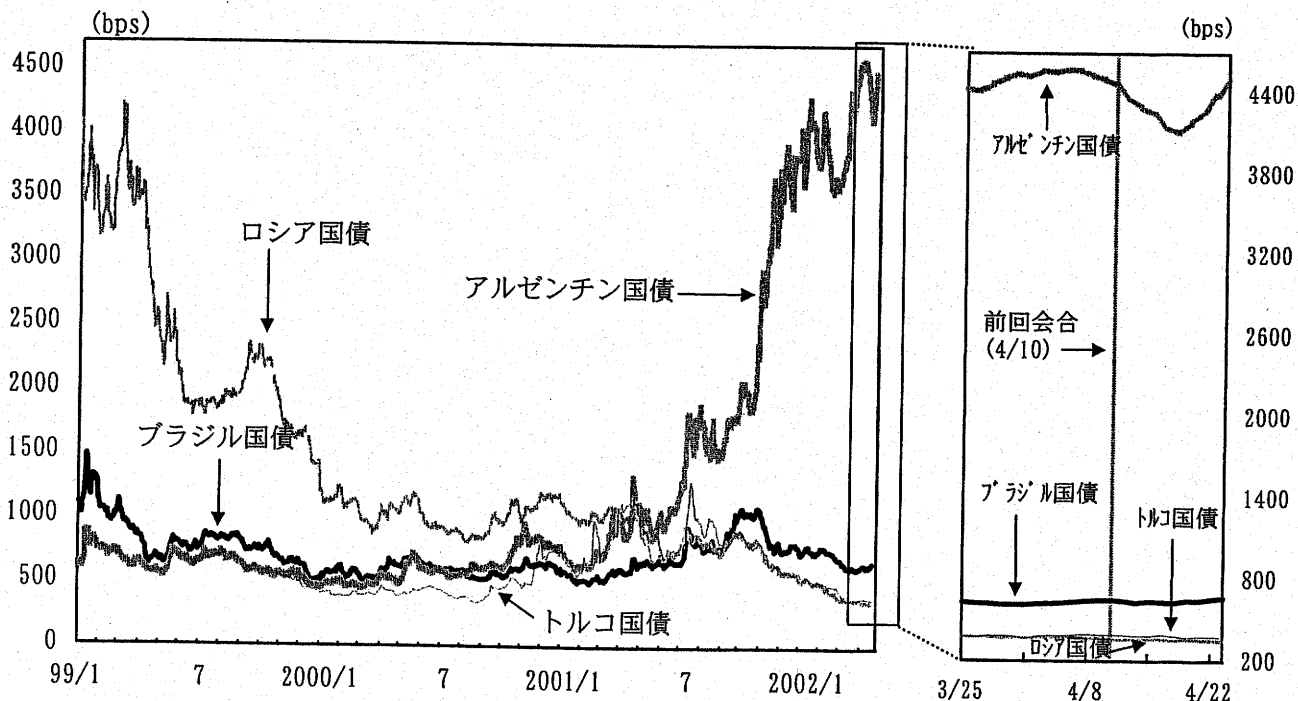
### 対米国債スプレッド

#### (1) アジア



直近は4月23日(但し、インドネシアは22日)  
(注) 2001年9月17日以降のインドネシア国債利回りはメリルリンチ社のデータによる。

#### (2) 南米・ロシア・トルコ

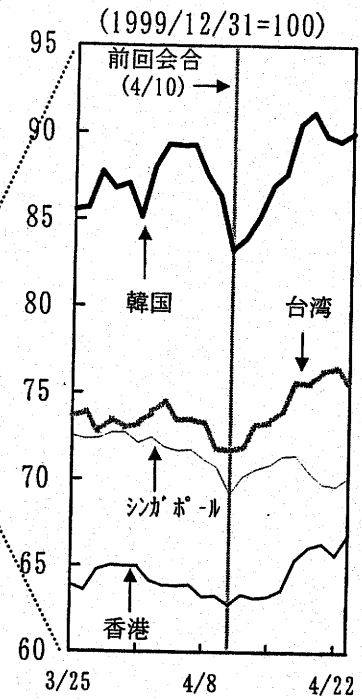
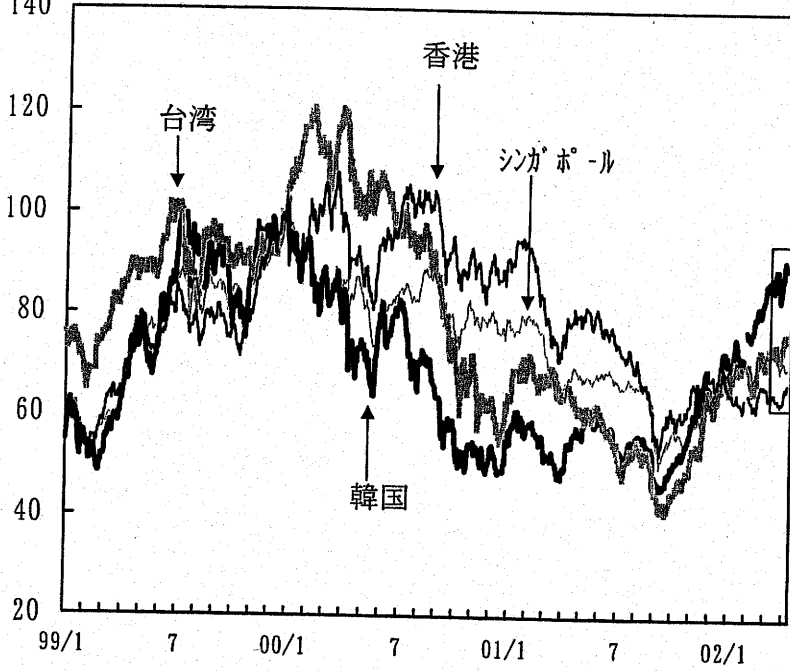


直近は4月23日

# 株価

## (1) NIEs

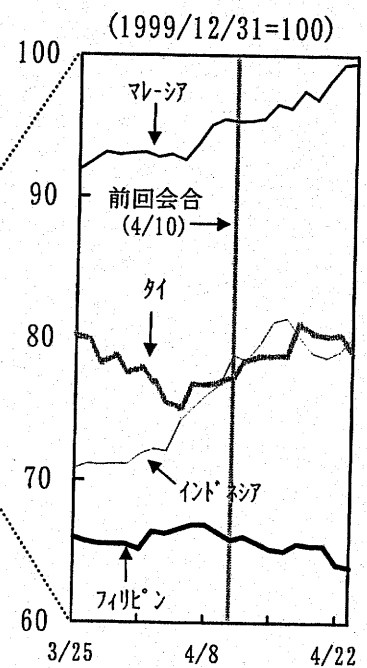
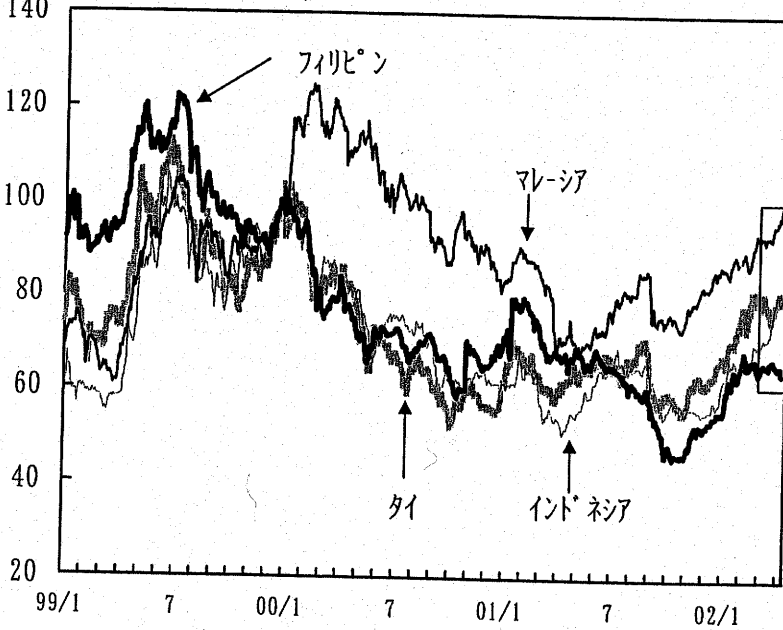
(1999/12/31=100)



直近は4月23日

## (2) ASEAN

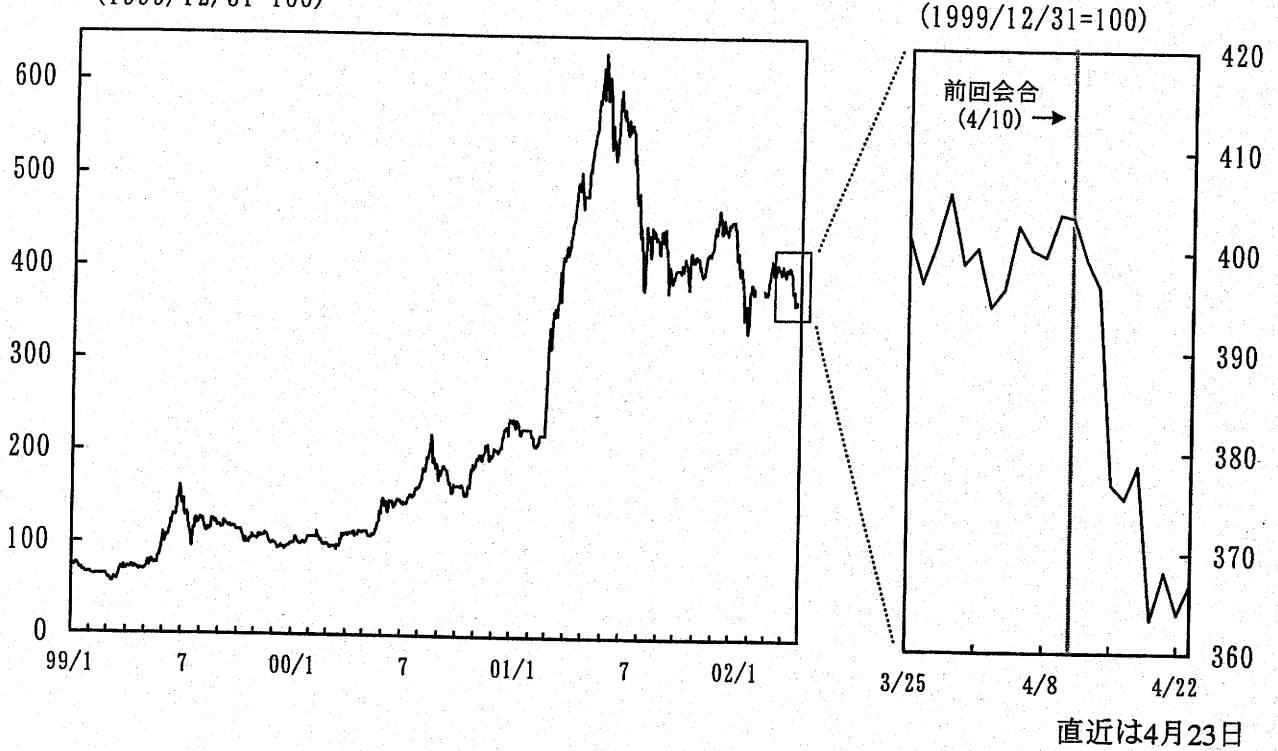
(1999/12/31=100)



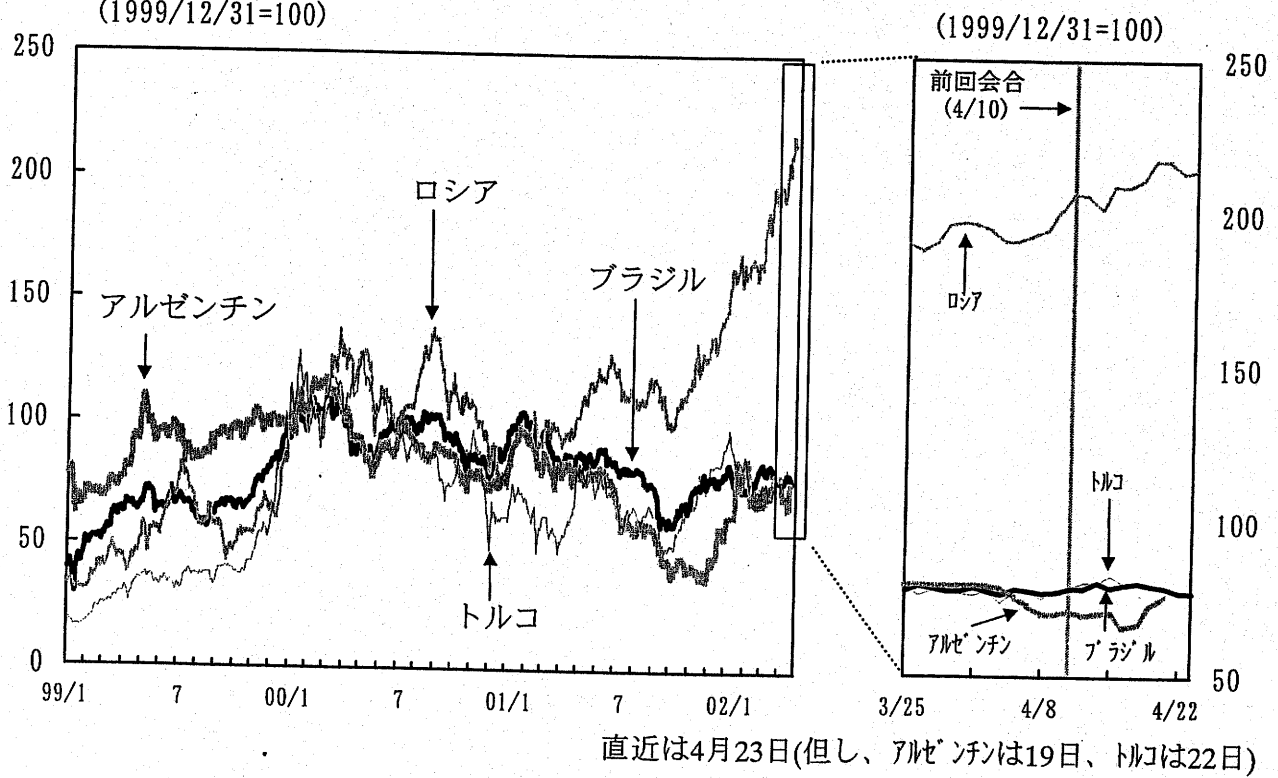
直近は4月23日

株価

(3) 中国(上海B株)  
(1999/12/31=100)



(4) 南米・ロシア・トルコ  
(1999/12/31=100)



## 国際機関等による海外経済見通し

## (1) 実質GDP

	2001年 実績	(前年比、%) (参考)						2001年 IMF GDP ウェイト
		2002年			2003年			
		IMF 見通し (2002/4月)	民間 見通し		IMF 見通し (2002/4月)	民間 見通し		
		1月時点	直近(4月)		1月時点	直近(4月)		
米 国	1.2	2.3	1.0	2.6	3.4	3.4	3.5	21.3
E U	1.6	1.5	1.3	1.4	2.9	2.7	2.7	19.8
ユーロエリア	1.5	1.4	1.2	1.3	2.9	2.7	2.7	15.9
ドイツ	0.6	0.9	0.7	0.9	2.7	2.5	2.5	4.5
フランス	2.0	1.4	1.5	1.4	3.0	2.8	2.8	3.2
英 国	2.2	2.0	2.0	2.1	2.8	2.8	2.8	3.1
東 ア ジ ア	5.3	5.7	5.6	6.0	6.4	6.5	6.6	18.9
NIEs	0.8	3.6	2.9	4.0	5.1	4.8	5.1	3.3
ASEAN-4	2.6	3.3	2.9	3.5	4.1	4.0	4.3	3.6
中 国	7.3	7.0	7.2	7.3	7.4	7.7	7.7	12.0
日 本	▲0.5	▲1.0	▲1.2	▲1.1	0.8	0.7	1.1	7.3
世界計	2.5	2.8	1.9	2.8	4.0	3.0	3.9	100.0

## (2) 物価

	2001年 実績	(前年比、%)					
		2002年			2003年		
		IMF 見通し (2002/4月)	民間 見通し		IMF 見通し (2002/4月)	民間 見通し	
		1月時点	直近(4月)		1月時点	直近(4月)	
米 国	2.8	1.4	1.7	1.5	2.4	2.4	2.5
E U	2.3	2.0	1.7	2.0	1.8	1.8	1.9
ユーロエリア	2.6	1.9	1.6	1.9	1.6	1.8	1.8
ドイツ	2.4	1.5	1.3	1.7	1.2	1.5	1.6
フランス	1.8	1.5	1.3	1.6	1.4	1.4	1.5
英 国	2.1	2.4	2.0	2.2	2.5	2.3	2.3
東 ア ジ ア	2.0	1.7	1.9	1.8	2.3	2.6	2.4
NIEs	1.9	1.3	1.5	1.4	1.9	2.0	2.2
ASEAN-4	6.6	6.6	5.9	6.4	5.5	5.7	5.8
中 国	0.7	0.3	0.8	0.5	1.5	1.8	1.4
日 本	▲0.7	▲1.1	▲0.9	▲1.0	▲0.5	▲0.7	▲0.6

(注1) IMF見通しはWEOによる。

(注2) 民間見通しは、米国はBlue Chip Economic Indicators、EU・東アジア・日本はコンセンサス・フォーキャストによる。直近は4月。

(注3) 東アジアは、NIEs(韓国、台湾、香港、シンガポール)、ASEAN-4(タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア)および中国の9か国・地域。

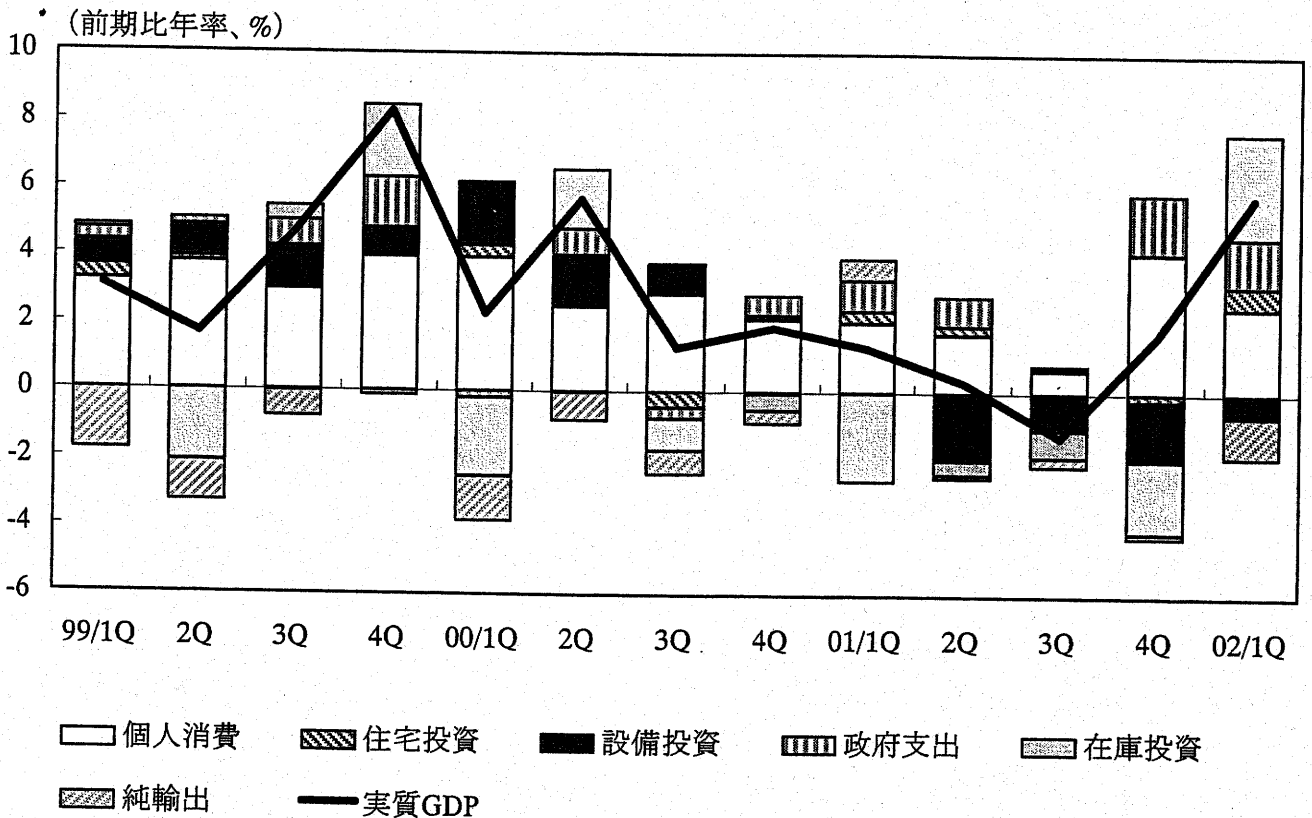
(注4) 実質GDPの世界計は、IMF算出の購買力平価で換算したGDPウェイトを用いて計算。なお、民間見通しの世界計は、当局試算(計表記載地域およびカガ、ラ米、体制移行国、豪州、中近東、アフリカ、インド、パキスタン、グアテマ、パプアニューギニアを対象としたベ-ス)。民間見通しの世界計は、各国・地域がn.a.の場合、直近月の見通しが不変と仮定して算出。



「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧（追加分）

2002/1Q 米国GDP（事前推計値）の概要

(1) 需要項目別寄与度



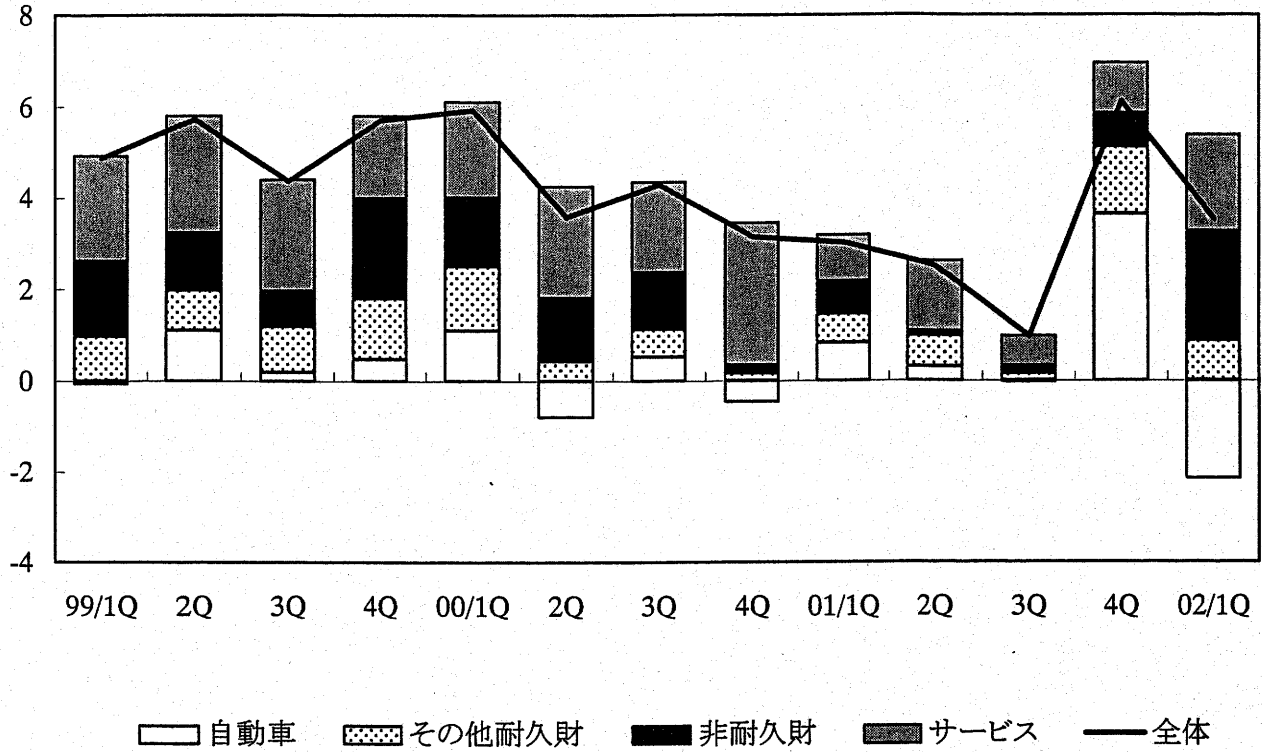
(2) 需要項目別計数

実質・年率、%（）内は前期比増減、10億ドル

	2001年 ウェイト	寄与度分解					前期比年率				
		2001年				2002年 1Q	2001年				2002年 1Q
		通年	2Q	3Q	4Q		通年	2Q	3Q	4Q	
実質GDP	100	1.2	0.3	▲1.3	1.7	5.8	1.2	0.3	▲1.3	1.7	5.8
個人消費	69	2.1	1.7	0.7	4.1	2.5	3.1	2.5	1.0	6.1	3.5
住宅投資	4	0.1	0.3	0.1	▲0.2	0.7	1.5	5.9	2.4	▲4.6	15.7
設備投資	14	▲0.4	▲2.0	▲1.1	▲1.8	▲0.7	▲3.2	▲14.6	▲8.5	▲13.8	▲5.7
在庫投資	▲1	▲1.1	▲0.4	▲0.8	▲2.2	3.1	(▲112.3)	(▲11.2)	(▲23.6)	(▲57.4)	(83.1)
純輸出	▲4	▲0.1	▲0.1	▲0.3	▲0.1	▲1.2	(▲9.6)	(▲2.2)	(▲4.3)	(▲1.7)	(▲35.8)
<輸出>	12	▲0.5	▲1.4	▲2.1	▲1.1	0.6	▲4.5	▲11.9	▲18.8	▲10.9	6.8
<輸入>	▲16	0.4	1.3	1.9	1.0	▲1.9	▲2.7	▲8.4	▲13.0	▲7.5	15.5
政府支出	17	0.6	0.9	0.1	1.8	1.4	3.6	5.0	0.3	10.2	7.9

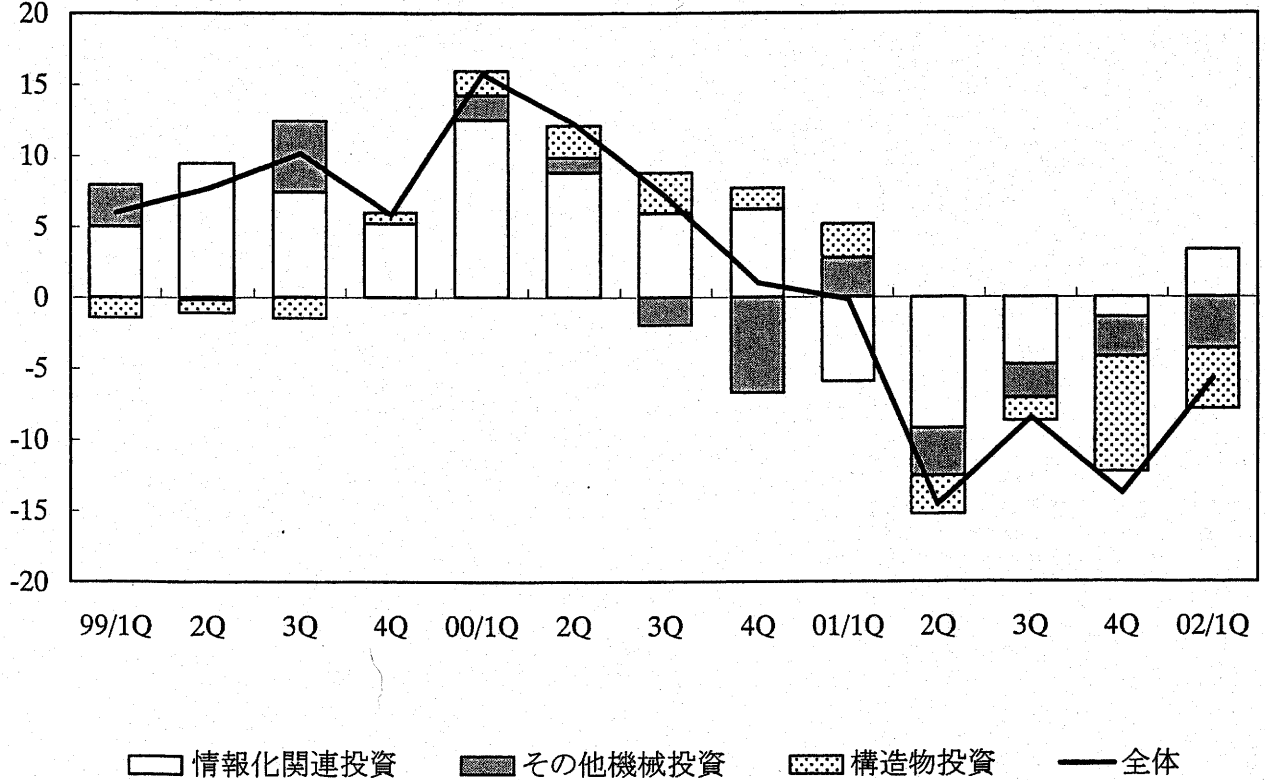
### (3) 個人消費の推移

(前期比年率、%)



### (4) 設備投資の推移

(前期比年率、%)



<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合関係者限り>

2002.4.24

調査統計局

## 経済活動の現状評価

—— 4月10～11日会合以降のレビュー ——

### 1. 概況

前回の会合以降、輸出入、雇用者所得、個人消費等に関する指標が公表された。これらを見ると、輸出は増加に転じていることがはっきりとした一方、雇用・所得環境の悪化が続き、そうしたもとで個人消費が弱めに推移していることが改めて確認された。すなわち、「景気は、全体としてなお悪化を続けているが、そのテンポは幾分和らいできている」という前回会合における判断に概ね沿う内容であった<sup>1</sup>。

具体的にみると、1～3月の実質輸出は、2000/3Q以来6四半期振りの増加となり、しかも比較的高い増加率となった。一方、春闘ベアの集計状況や毎月勤労統計は、雇用・所得環境の悪化が続いていることを示唆している。また各種販売統計は、「個人消費が引き続き弱めの動きとなっている」という判断と整合的な範囲内の動きとなっている。

### 2. 公共投資関連の指標

3月の公共工事請負金額（図表1、2）は、昨年度第2次補正予算の執行が徐々にみられ始めていることなどから、前月比+10.1%の増加となった（1～3月の前期比：+0.9%）。もっとも、補正予算の執行が年度末に集中する近年のパターンからみれば、今回の請負金額の増え方は緩やかであり、水準は低い。工事の進捗を反映する諸指標も、概ね同様の動きとなっている。以上

<sup>1</sup> なお、本資料発出後会合当日までの間に雇用関連（3月労働力調査、3月職安統計）、消費関連（3月家電販売、3月商業販売、3月家計調査<勤労者世帯分>）、物価関連（3月全国CPI、4月東京CPI）の公表が予定されているほか、会合当日には3月鉱工業生産（出荷・在庫）も公表される。

から、公共投資は減少傾向にあるとみられる。

—— ちなみに、3月および1～3月の請負金額を前年比で見れば、2桁の減少となっている（前年比：3月-18.6%、1～3月-15.2%）。これは、①国と地方を合わせた補正予算の規模自体が前年に比べて小さいこと、②第2次補正予算の成立時期が遅かったこと（2001年度は2月初、2000年度は11月下旬）、③国費2.5兆円の規模となった第2次補正予算のうち約1兆円が設計などに時間を要する施設費に充てられたこと、などを反映しているとみられる。

### 3. 輸出入関連の指標

実質輸出は増加に転じている。1～3月の実質輸出は（図表3、4(1)）、4四半期連続で-3～-4%台の大幅な減少が続いた後、前期比+4.6%と比較的高い伸びとなった<sup>2</sup>。

これを財別にみると（図表5、6）、自動車関連は現地での販売が好調な米国向け中心に、中間財（鉄鋼・化学）は中国・韓国など東アジア向けを中心に、それぞれ増加した。また、資本財・部品（一般機械、半導体製造装置等）も、東アジア・米国の需要持ち直しから増加に転じた。

この間、情報関連については、海外の情報関連投資が依然として低調であることなどから、最終財（光ファイバー、通信機）を中心に引き続き減少した（図表7も併せて参照）。もっとも、①世界のパソコン販売動向

が緩やかながら持ち直していること<sup>3</sup>、②NIEs 諸国の情報関連輸出は増加していること、③マイクロ情報等によれば受注段階では電子部品が既に回復傾向にあること、といった点を踏まえると、情報関連の輸出はほどなく増加に向かう公算が大きい。実際、情報関連の輸出を月単位で見れば、2月、3月は下げ止まりの様相を呈している（前掲図表5(2)）。

—— なお、2002年の海外経済に関する民間見通しは、米国を除き前回会合以降アップデートされた（図表8）。これをみると、EU、東アジアともに小幅上方修正されている。

<sup>2</sup> 今回、通関統計の2001年確定計数を反映したことや、実質輸出入の季節調整法をX-11からX-12-ARIMAに変更したことに伴い、計数が過去に遡り改訂されている。

<sup>3</sup>

実質輸入は、引き続き減少傾向にある。1～3月の実質輸入は（図表3、4(1)、9）、前期比-1.9%の減少となった。財別には、情報関連が電子部品やパソコンを中心に増加に転じたほかは、軒並み横這いないし減少となった。

#### 4. 雇用者所得関連の指標等

春闘ベアは、直近の中間集計値が前年の伸び率を下回っており、前回集計に比べても幾分下方修正されている。

—— 日経連の中間集計値（4/17日時点<149社>）は前年比+1.59%となっている。これは、前年の伸び率（同一企業ベース：+1.89%）を下回っているほか、前回集計値（4/4日時点<123社>、+1.76%）に比べても幾分下方修正されている。なお、日経新聞社の中間集計値（4/5日時点<442社>）も、+1.65%と前年（+1.90%）を下回っている。

2月の毎月勤労統計（確報）では（図表10、11）、雇用者所得が下方修正された（前年比：速報-0.9%→確報-1.4%）。これは、所定内給与が下方修正されたことによるもの<sup>4</sup>。

#### 5. 家計支出関連等の指標

個人消費関連の販売指標のうち（図表12、13）、3月の都内百貨店売上高は、前月落ち込んだ後、春物衣料を中心に持ち直したが（前月比：+3.9%）、均してみると弱めの動きが続いている（1～3月前期比：-2.3%）<sup>5</sup>。

この間、3月の消費動向調査が公表され（調査時点は3/15日、図表14）、消費者態度指数は「雇用環境」中心に幾分持ち直したが、水準は依然として低い。

—— なお、「雇用環境」について項目別の回答比率をみると<sup>6</sup>、「悪くなる」

<sup>4</sup> もともと毎勤統計の所定内給与は、賃金水準の低いパート分が速報段階では十分に捕捉されないため、確報で下方修正され易い傾向がある。

<sup>5</sup> ただ、家具などを中心に法人需要の落ち込みなどが影響している点は、多少割り引いてみる必要がある。なお、協会ベースの3月全国百貨店売上高をみても、概ね都内百貨と同様の動きとなっている（3月の前月比+4.4%、1～3月の前期比-1.6%）。

<sup>6</sup> 「雇用環境」に関する回答は、職の安定性やみつけやすさについて、今後半年間に今よりも良くなるかとの問いに対して、「良くなる」、「やや良くなる」、「変わらない」、「やや悪くなる」および「悪くなる」の5通りから選択するものである。

が減少してその分が「変わらない」にシフトした内容となっており、「良くなる」「やや良くなる」との回答は引き続きほとんどみられない。雇用環境がさらに厳しさを増していく不安感は和らいだとは言え、当面厳しい状況が続くというのが消費者の基本認識である。

## 6. 鉱工業・第3次産業・全産業の活動状況

2月の鉱工業生産指数（確報）をみると（図表15、16）、前月比の計数に関する限り、速報段階からの変化はごく僅かであった（前月比：2月速報+1.3%→確報+1.2%）。もっとも、年間補正により計数が過去に遡って修正されたため、四半期のパスは、これまで認識していたものに比べ、10～12月まで急ピッチの減少が続き1～3月はより明確に下げ止まるという姿になった（前期比：補正前→補正後、10～12月-2.5%→-3.4%、1～3月+0.1%→+0.9%<3月分は予測指数を用いて計算>）。なお、稼働率は、設備廃棄を反映して生産能力が着実に低下傾向を辿るもとの、生産が下げ止まりつつあることから、このところ幾分持ち直している。

非製造業の動向を表す第3次産業活動指数の1～2月は、10～12月対比で-0.3%の減少となり（図表15、17）、横這い圏内の動きとなった。また、全産業活動指数の1～2月も、10～12月対比でほぼ横這いであった。

## 7. 物価

企業向けサービス価格は下落が続いている。3月の企業向けサービス価格（国内需給要因、図表18、19）は<sup>7</sup>、不動産の下落や、建物サービス（清掃）や警備などの料金引き下げを主たる背景として、3か月前と比べ引き続き下落している。

— なお、3か月前比でみたマイナス幅は幾分縮小してきている。これには、リース・レンタル（長プラ上昇の影響）のマイナス幅が縮小していることや、銀行振込手数料（図表19では、一般サービスに含めている）の引き上げなどが影響している。

以 上

<sup>7</sup> 「国内需給要因」とは、企業向けサービス価格を、一時的な振れの大きい品目を除いてみたものである。詳細は、図表19の脚注を参照。

「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 2) 公共投資の推移
  
- (図表 3) 輸出入関連指標
- (図表 4) 実質輸出入の推移
- (図表 5) 実質輸出の内訳
- (図表 6) 財別輸出の動向
- (図表 7) 情報関連財の輸出入
- (図表 8) 海外経済
- (図表 9) 実質輸入の内訳
  
- (図表10) 雇用関連指標
- (図表11) 雇用者所得
  
- (図表12) 個人消費関連指標
- (図表13) 個人消費（販売指標）
- (図表14) 消費者コンフィデンス
  
- (図表15) 生産・出荷・在庫関連指標
- (図表16) 生産・稼働率
- (図表17) 鉱工業・第3次産業・全産業の動き
  
- (図表18) 物価関連指標
- (図表19) 企業向けサービス価格

# 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：％

	01年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	02/1月	2	3
公共工事請負金額	19.3 (-7.8)	4.9 (-3.2)	4.8 (-5.0)	4.9 (-15.2)	1.6 (-2.0)	1.6 (-17.3)	1.7 (-18.6)
うち国等の発注 〈ウェイト 35.2%〉	6.8 (-9.3)	1.7 (-1.8)	1.7 (-9.0)	1.9 (-15.2)	0.6 (0.2)	0.6 (-17.0)	0.7 (-17.4)
うち地方の発注 〈ウェイト 64.8%〉	12.5 (-7.0)	3.2 (-3.8)	3.1 (-3.4)	3.0 (-15.2)	1.0 (-3.0)	1.0 (-17.6)	1.0 (-19.9)
		〈 1.0〉	〈-1.4〉	〈-5.2〉	〈-2.9〉	〈-3.0〉	〈-1.3〉

- (注) 1. 「ウェイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウェイト(2001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。

## ＜公共投資関連財出荷＞

今回年間補正に伴い遡及改訂

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	01/12月	02/1	2
93.5 (0.5)	87.3 (-3.0)	87.6 (0.3)	87.4 (-0.2)	85.9 (-4.8)	87.8 (2.2)	87.0 (-0.8)

- (注) 1. 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。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1～2月の平均値。前期比は1～2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	01/12月	02/1	2
公共工事出来高金額	29.4 (-6.4)	6.9 (-4.8)	6.9 (-3.4)	7.3 (-4.6)	2.3 (-5.1)	2.4 (-4.2)	2.5 (-4.9)
		〈 3.2〉	〈-0.4〉	〈 5.7〉	〈-3.0〉	〈 6.3〉	〈 2.8〉

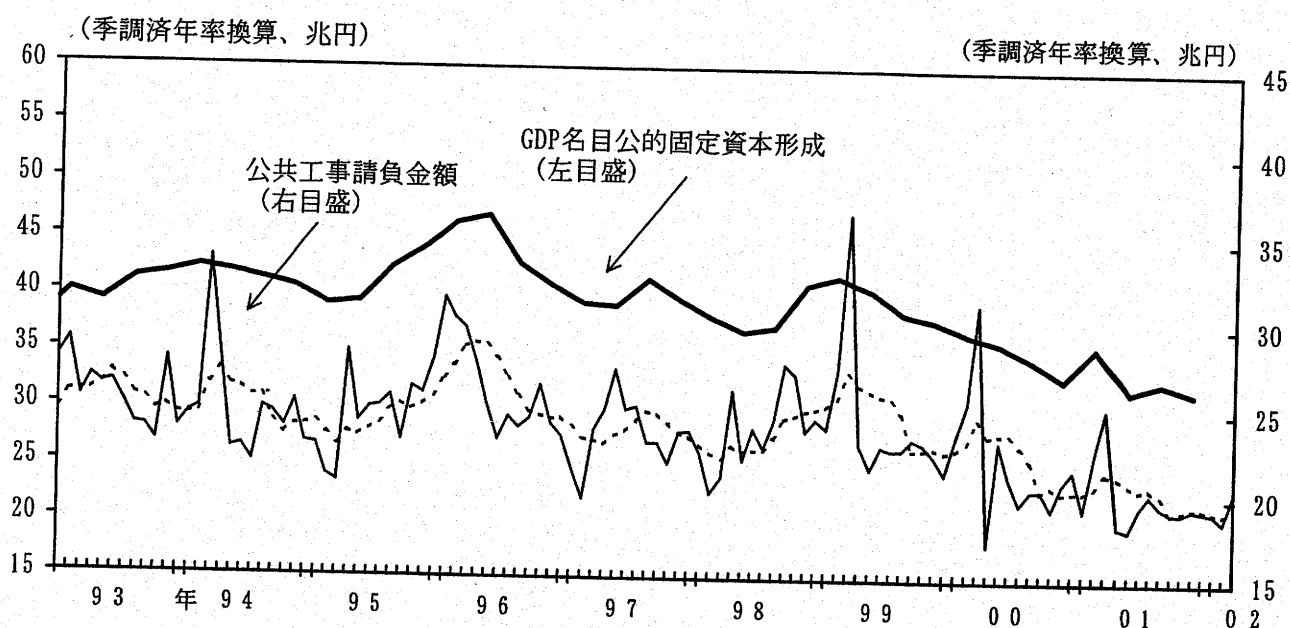
- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。季節要素は2001/3月までのデータで算出し、以降、2001年度中は固定。  
 2. 国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。  
 3. 2002/1～3月の季調済金額は1～2月の四半期換算値。前期比は1～2月の2001/10～12月対比。前年比は1～2月の前年同期比。

(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」

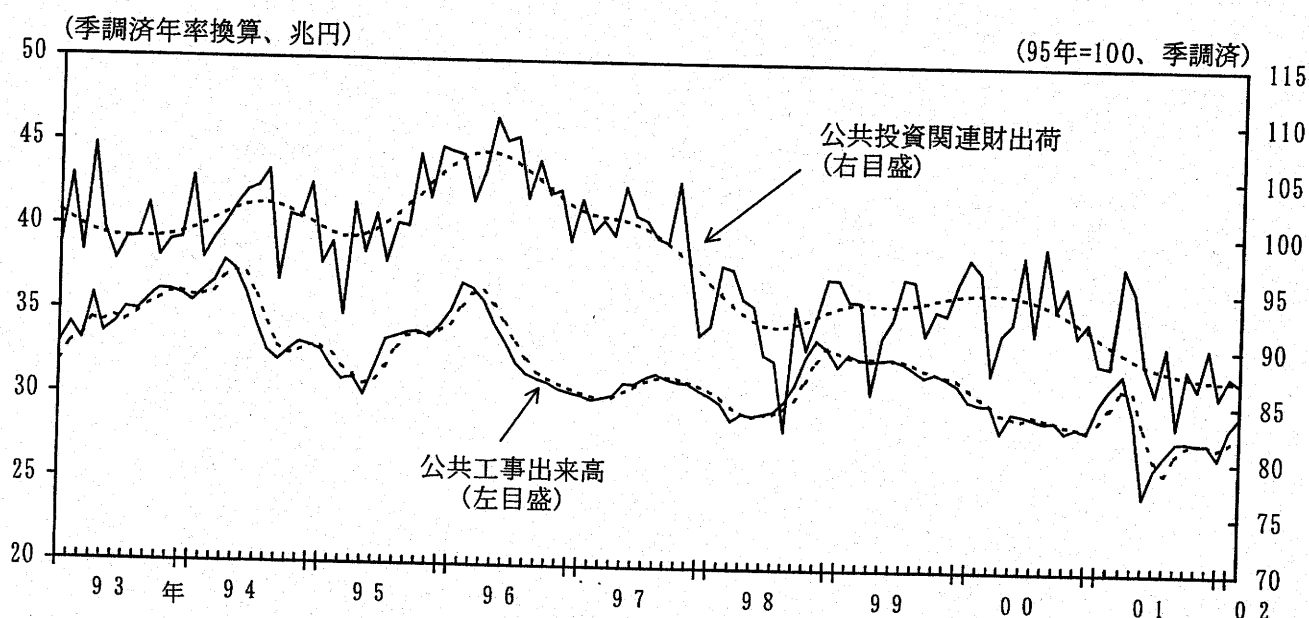


## 公共投資の推移

### (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( $\beta$ 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。

(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：%

	01年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	02/1月	2	3
実質輸出	(-10.7)	<-3.9> (-12.9)	<-3.2> (-14.5)	<4.6> (-6.8)	<5.6> (-6.2)	<0.5> (-9.2)	<4.2> (-5.1)
実質輸入	(-5.3)	<-3.1> (-4.7)	<-0.9> (-8.3)	<-1.9> (-9.0)	<-4.2> (-10.0)	<5.4> (-5.5)	<-2.0> (-11.0)
実質貿易収支	(-25.5)	<-6.8> (-32.3)	<-11.5> (-32.2)	<31.0> (1.0)	<50.8> (33.2)	<-13.6> (-18.1)	<26.3> (10.9)

(注) 今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

## ＜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	01/12月	02/1	2
経常収支	12.40	2.66	3.13	3.54	1.03	1.24	1.12
[名目GDP比率]		<15.8> [2.1]	<17.5> [2.5]	<13.2>	<-4.3>	<19.7>	<-9.4>
貿易・サービス収支	6.36	0.78	1.16	1.27	0.38	0.43	0.42
		<30.1>	<48.7>	<9.9>	<-16.2>	<13.6>	<-1.1>

(注) 2002/1~3月の季調済金額は1~2月の四半期換算値、季調済前期比は1~2月の四半期換算値の2001/10~12月対比。

## ＜通関収支＞

— 原計数金額・名目：兆円、( )内は前年比：%

	01年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	02/1月	2	3
輸出総額	48.59	12.03	11.92	12.35	3.56	4.02	4.77
	(-6.6)	(-8.8)	(-10.9)	(-3.1)	(-1.8)	(-4.2)	(-3.1)
輸入総額	41.47	10.26	10.31	10.11	3.38	3.24	3.50
	(-2.3)	(-0.4)	(-8.7)	(-8.5)	(-9.3)	(-2.6)	(-12.7)
収支尻	7.11	1.77	1.61	2.23	0.18	0.79	1.27
	(-25.9)	(-39.0)	(-23.3)	(32.6)	(純増)	(-10.2)	(39.3)

(注) 今回、2001年確定計数を反映した。

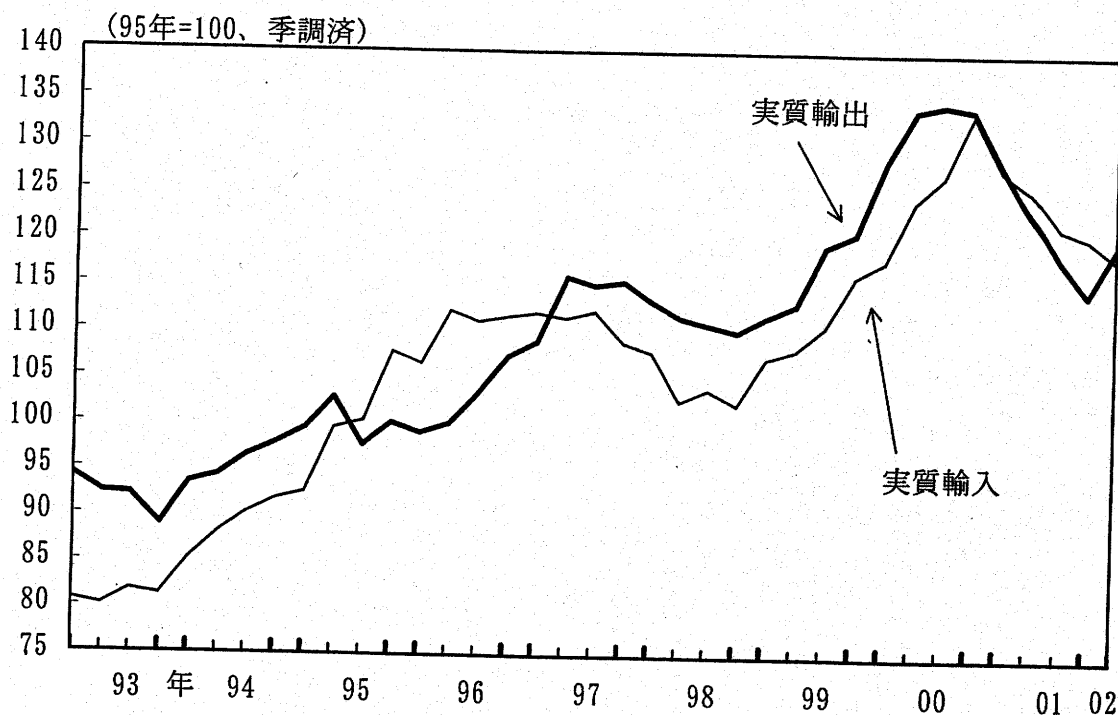
## ＜為替相場＞

	98年末	99	00	01/11月末	12	02/1	2	3
ドル-円	115.20	102.08	114.90	123.98	131.47	132.94	133.89	132.71
DM-円	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ユーロ-円	.....	102.73	106.77	110.01	115.90	114.42	115.80	115.74

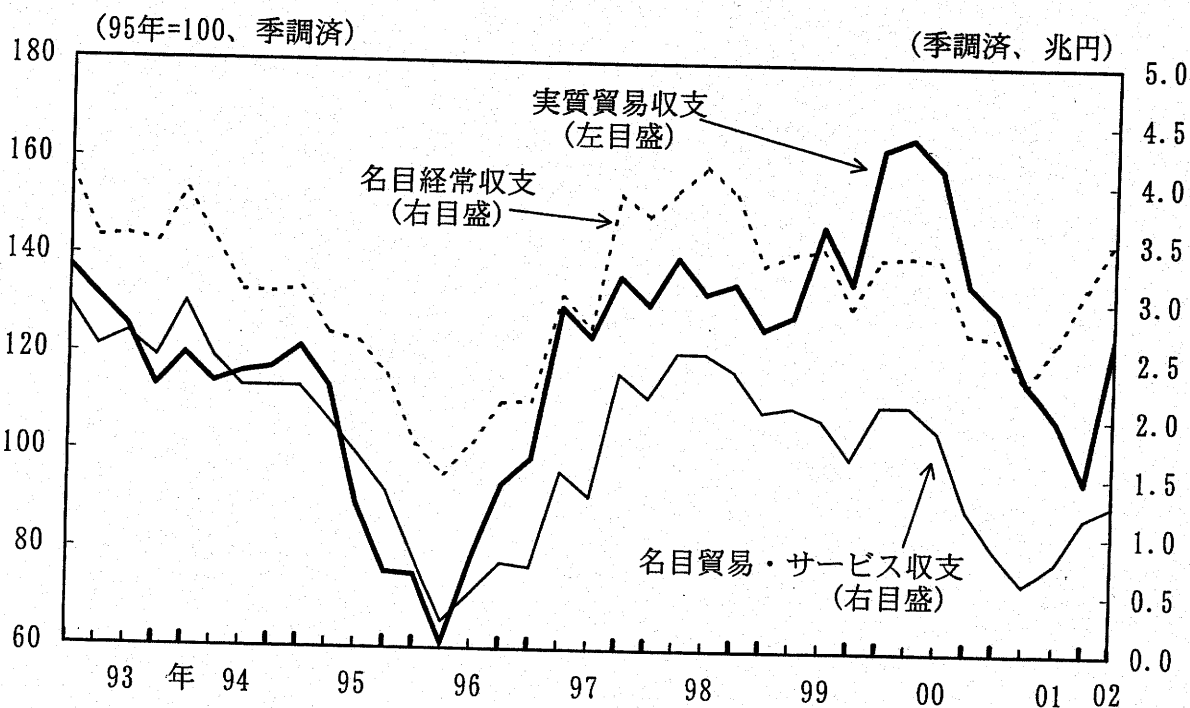
(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、  
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

# 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、その輸出入差を指数化したもの。  
2. 実質輸出入及び実質貿易収支については、今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。  
3. 名目経常収支、名目貿易・サービス収支の95年以前は旧ベース。2002/1Qは、1~2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	2002年 1月	2	3
米国	<30.0>	11.7	-8.5	-6.1	-5.3	-3.8	-3.7	4.3	3.4	4.0	3.4
EU	<15.9>	6.4	-10.9	-0.3	-7.6	-6.4	-0.8	-6.4	-4.0	1.1	3.0
東アジア	<38.7>	25.7	-9.7	-5.4	-5.0	-3.7	-1.1	7.4	11.9	-6.0	4.7
中国	<7.7>	27.8	11.6	5.8	-1.2	-3.5	-0.5	17.8	35.3	-15.3	5.4
NIEs	<21.7>	25.8	-15.8	-9.4	-6.1	-3.4	-1.8	5.7	9.1	-5.5	6.4
ASEAN4	<9.3>	24.0	-8.1	-3.5	-5.4	-4.6	-0.1	3.1	1.2	1.9	0.6
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.4	-4.0	-3.9	-3.2	4.6	5.6	0.5	4.2

- (注) 1. < >内は、2001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. 今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

## (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	2002年 1月	2	3
中間財	<14.7>	5.3	-3.5	-2.0	-3.7	0.1	2.1	5.6	8.9	-4.1	-1.1
自動車関連	<22.1>	9.2	0.0	-4.2	2.0	2.0	1.1	5.8	1.4	7.7	5.5
消費財	<7.3>	13.0	-6.3	-4.8	-1.0	-1.6	-5.8	4.5	10.6	-1.2	9.7
情報関連	<17.3>	25.2	-12.0	-5.1	-6.8	-7.5	-7.3	-6.0	-2.8	0.1	1.6
資本財・部品	<27.5>	21.1	-14.9	-4.3	-8.9	-6.3	-5.0	6.1	5.5	0.6	5.8
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.4	-4.0	-3.9	-3.2	4.6	5.6	0.5	4.2

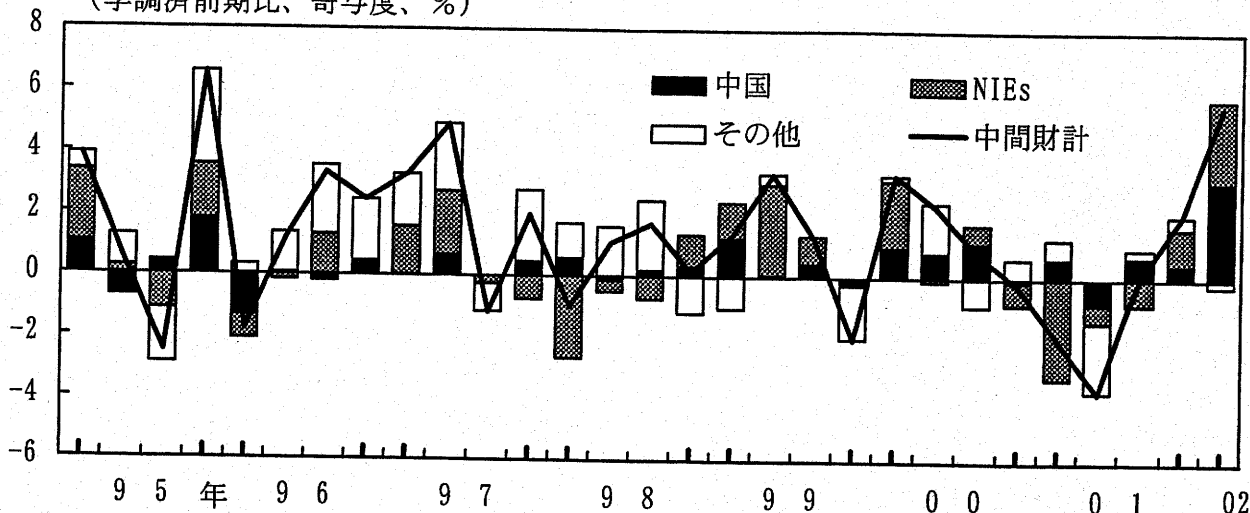
- (注) 1. < >内は、2001年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

# 財別輸出の動向

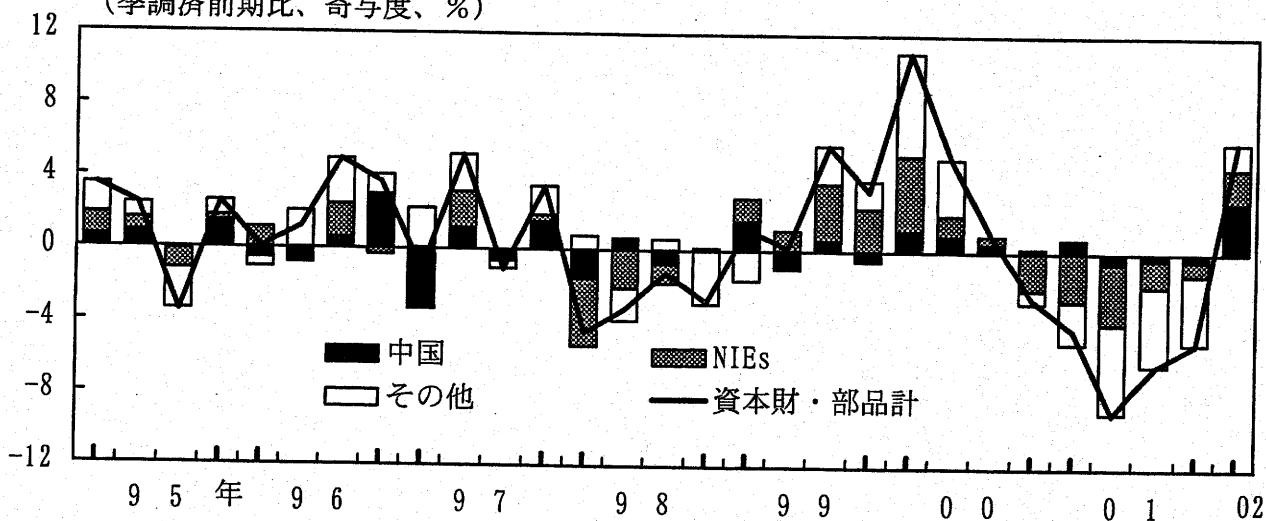
## (1) 中間財輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



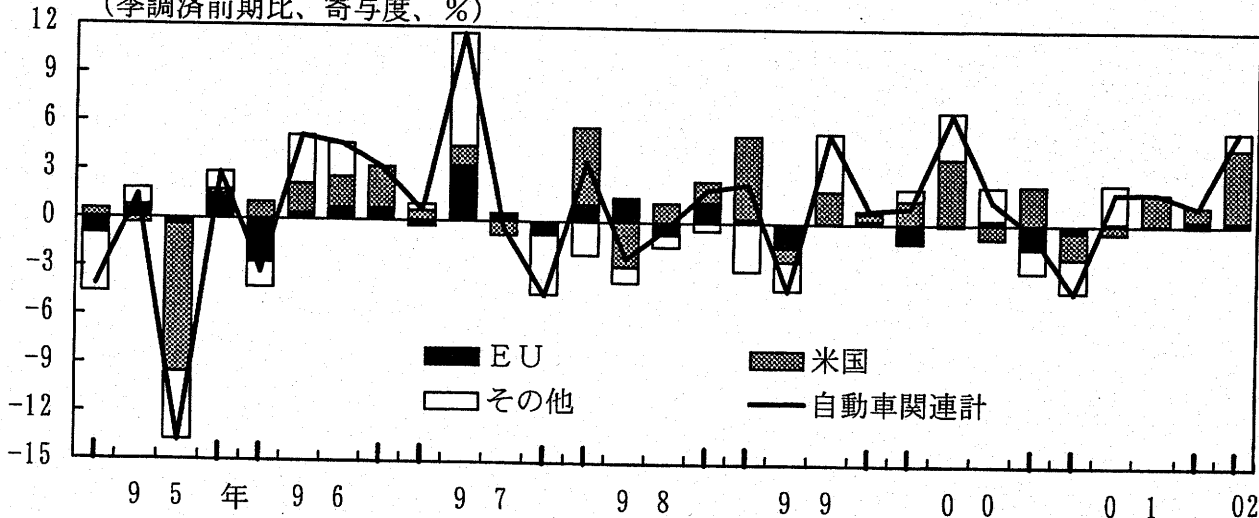
## (2) 資本財・部品輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 自動車関連輸出

(季調済前期比、寄与度、%)

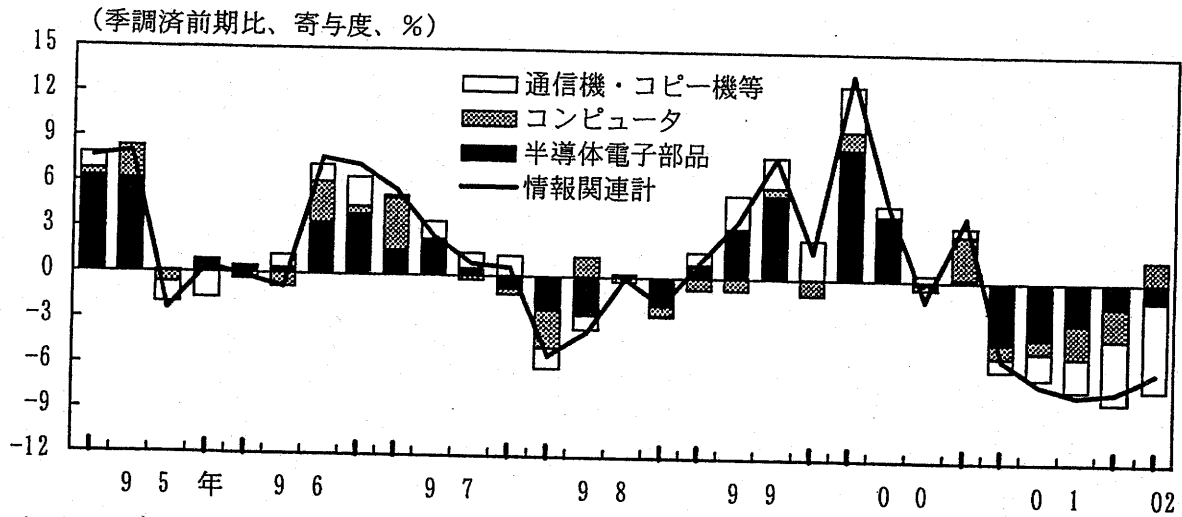


(注) 今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

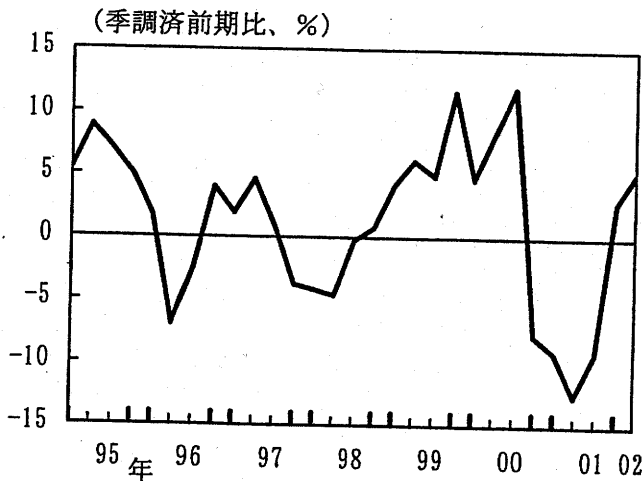
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

# 情報関連財の輸出入

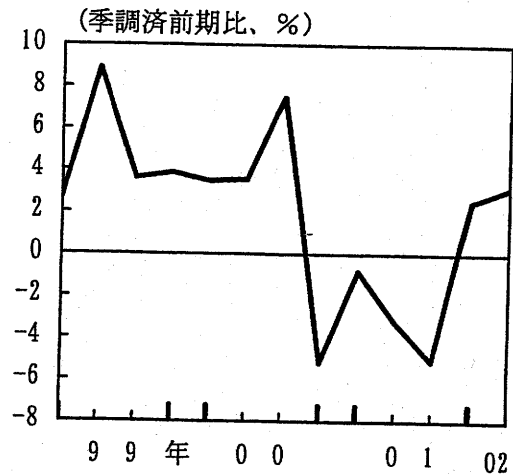
## (1) 情報関連輸出 (品目別)



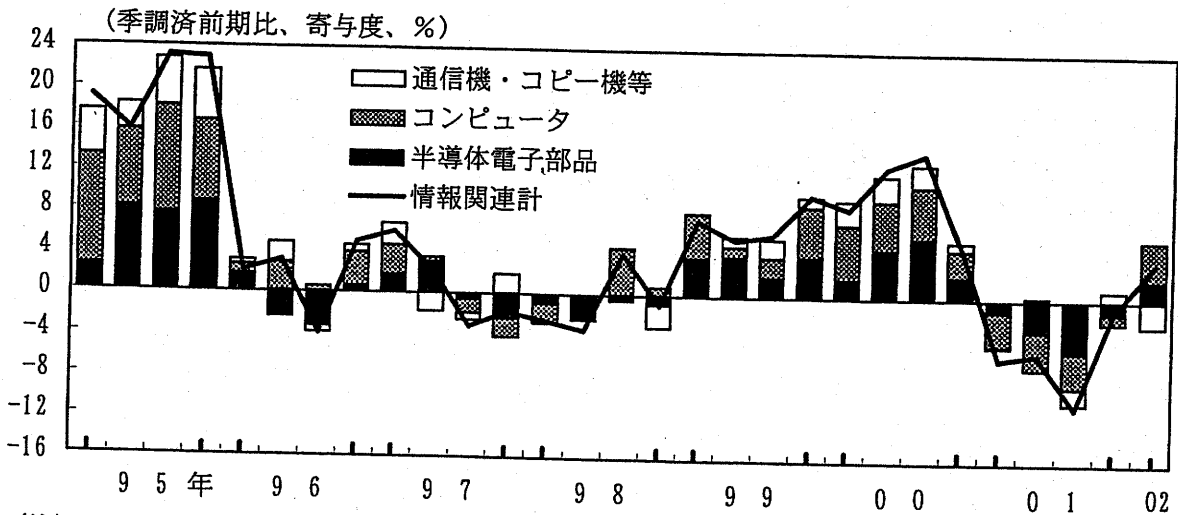
## (2) NIEsの情報関連輸出



## (3) 世界パソコン販売



## (4) 情報関連輸入 (品目別)



- (注) 1. (1) および (4) は、今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った (X-12-ARIMAによる) ことから、過去に遡って計数が改訂されている。  
 2. (2) のNIEsは、韓国、台湾およびシンガポール。NIEsの情報関連輸出の内訳は、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、韓国は1~2月実績の四半期換算値。  
 3. (2) および (3) は、ともに名目ベース。X-11による季節調整値。

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

## 海外経済

(実質GDP、前年比%)

	[2001年通関 輸出額ウエイト]	2001年実績・見通し		2002年見通し	
		今回	4/10・11日 決定会合時点	今回	4/10・11日 決定会合時点
米 国	[30.0]	1.2	( 1.2)	2.6	( 2.6)
E U	[15.9]	1.6	( 1.6)	1.4	( 1.3)
うち ドイツ	[3.9]	0.6	( 0.6)	0.9	( 0.8)
フランス	[1.5]	2.0	( 2.0)	1.4	( 1.4)
英国	[3.0]	2.2	( 2.2)	2.1	( 2.0)
東アジア	[38.7]	1.6	( 1.6)	4.2	( 4.0)
中国	[7.7]	7.3	( 7.3)	7.3	( 7.2)
N I E s	[21.7]	-0.1	(-0.1)	3.4	( 3.1)
うち 韓国	[6.3]	3.0	( 3.0)	5.4	( 4.7)
台湾	[6.0]	-1.9	(-1.9)	2.7	( 2.3)
ASEAN 4	[9.3]	2.0	( 2.0)	3.5	( 3.3)
うち タイ	[2.9]	1.8	( 1.8)	3.4	( 2.8)
ラテンアメリカ	[4.4]	0.3	( 0.4)	-0.2	( 0.0)
世界計	[100.0]	1.5	( 1.5)	3.0	( 2.9)

(注) 1. 「今回」見通しの使用資料：米国—BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2002/4月号  
EU、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2002/4月号  
ラテンアメリカ—同2002/4月号

「4/10・11日決定会合時点」見通しの使用資料：

米国—BLUE CHIP FINANCIAL FORECASTS 2002/4月号  
EU、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2002/3月号  
ラテンアメリカ—同2002/3月号

2. 2001年については、ラテンアメリカ以外は実績。

3. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

4. 世界計は、2001年通関輸出額ウエイトを用いて、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ウエ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	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2002年 1月	2	3
米国	<18.1>	7.9	-4.4	-8.0	-1.6	-6.5	-3.0	-1.5	-6.5	5.6	0.5
EU	<12.8>	8.5	3.5	-0.2	-3.0	-0.6	2.6	-6.4	-7.6	-2.0	2.8
東アジア	<40.3>	25.5	1.6	-4.2	-2.2	-3.9	-1.0	1.5	-4.0	10.5	-2.2
中国	<16.6>	28.1	13.2	-1.3	2.9	-0.7	4.2	1.7	-8.7	18.1	-2.3
NIEs	<10.9>	28.4	-9.7	-7.0	-8.8	-7.6	-7.1	3.5	-0.3	7.0	-0.9
ASEAN4	<12.7>	20.2	0.0	-4.5	-1.6	-4.3	-2.1	-0.2	-0.7	4.0	-3.3
実質輸入計		13.3	-1.1	-4.5	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	-4.2	5.4	-2.0

- (注) 1. < >内は、2001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. 今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001 2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2002年 1月	2	3
素原料	<26.2>	1.7	-5.1	-2.3	-2.5	-2.1	-2.6	-3.2	-1.6	5.2	-10.8
中間財	<12.9>	8.2	-0.2	-3.1	-2.9	-3.0	-0.5	-0.6	-0.3	-5.0	6.5
食料品	<12.4>	5.3	-1.6	-4.0	-0.4	-1.8	5.1	-4.5	-6.9	4.6	-5.4
消費財	<11.2>	21.4	5.8	-5.6	4.0	-1.4	-0.2	-7.4	-12.6	12.0	-5.1
情報関連	<14.8>	43.9	-2.4	-5.8	-5.3	-10.5	-1.1	5.0	-2.5	8.3	-0.2
資本財・部品	<11.9>	12.4	3.2	-4.3	-1.6	-3.6	-3.4	0.5	-2.5	5.2	2.8
うち除く航空機		21.5	6.0	-2.7	0.2	-6.1	-1.1	-2.6	-9.2	8.3	3.1
実質輸入計		13.3	-1.1	-4.5	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	-4.2	5.4	-2.0

- (注) 1. < >内は、2001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. 今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」



## 雇用関連指標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比：%

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/12月	02/1	2
有効求人倍率(季調済、倍)	0.62	0.59	0.53	0.51	0.51	0.51	0.50
有効求職	(-1.6)	< 1.8>	< 5.4>	< 1.8>	< 1.2>	< 0.7>	< -0.5>
有効求人	(24.1)	< -3.4>	< -5.4>	< -2.1>	< -1.5>	< -0.2>	< -0.7>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.08	0.99	0.90	0.86	0.91	0.85	0.88
新規求職	(-0.7)	< 3.5>	< 6.7>	< 3.6>	< -2.0>	< 5.9>	< -1.7>
新規求人	(20.0)	< -3.9>	< -2.7>	< -1.0>	< -1.5>	< -0.4>	< 0.9>
うち製造業	(21.5)	(-3.3)	(-9.2)	(-7.9)	(-14.0)	(-8.6)	(-7.2)
うち非製造業	(19.6)	(2.6)	(-2.7)	(-2.8)	(-7.2)	(-2.9)	(-2.8)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.48	1.41	1.26	1.24	1.23	1.23	1.25

## &lt;労働力調査&gt;

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/12月	02/1	2
労働力人口	(0.0)	(-0.4)	(-0.7)	(-1.0)	(-0.6)	(-1.0)	(-1.0)
就業者数	(0.0)	< -0.1>	< 0.2>	< -0.4>	< -0.2>	< -0.5>	< 0.2>
雇用者数	(0.9)	(-0.8)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.2)	(-1.5)	(-1.6)
完全失業者数(季調済、万人)	319	< -0.4>	< -0.1>	< -0.3>	< -0.2>	< -0.4>	< 0.1>
非自発的離職者数(季調済、万人)	100	(0.0)	(-1.0)	(-1.2)	(-0.9)	(-1.0)	(-1.4)
完全失業率(季調済、%)	4.71	< -0.6>	< -0.6>	< -0.2>	< 0.0>	< -0.3>	< 0.0>
		344	366	356	371	355	357
		105	127	150	134	146	154
		5.11	5.43	5.30	5.49	5.29	5.31

## &lt;毎月勤労統計&gt;

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/12月	02/1	2
常用労働者数(a)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.3)
製造業	(-1.4)	< 0.0>	< 0.0>	< -0.1>	< -0.1>	< -0.1>	< 0.1>
非製造業	(0.2)	(-2.2)	(-3.0)	(-4.0)	(-3.5)	(-3.9)	(-4.1)
名目賃金(b)	(0.5)	(0.4)	(0.6)	(0.8)	(0.6)	(0.7)	(0.9)
所定内給与	(0.4)	(-1.1)	(-2.5)	(-2.6)	(-3.6)	(-4.0)	(-1.1)
所定外給与	(0.4)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.9)	(-0.4)	(-1.0)	(-0.8)
特別給与	(3.9)	(-6.4)	(-8.9)	(-6.6)	(-9.5)	(-6.3)	(-6.8)
雇用者所得(a×b)	(0.0)	(-2.1)	(-5.6)	(-26.9)	(-5.6)	(-30.0)	(23.7)
	(0.3)	(-1.4)	(-2.8)	(-3.0)	(-3.9)	(-4.4)	(-1.4)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。

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

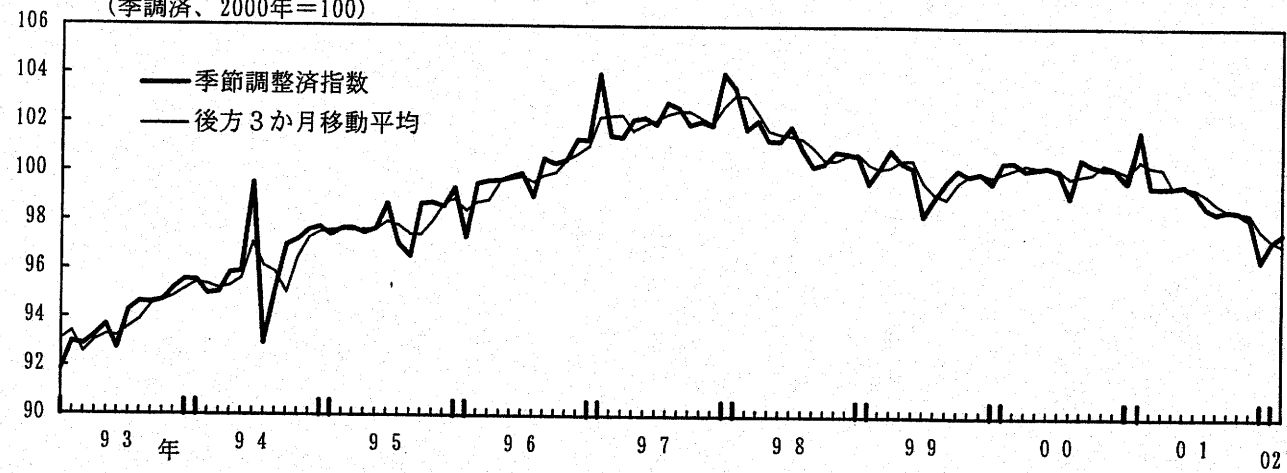
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

# 雇用者所得

## (1) 雇用者所得

### ① 毎勤ベース雇用者所得

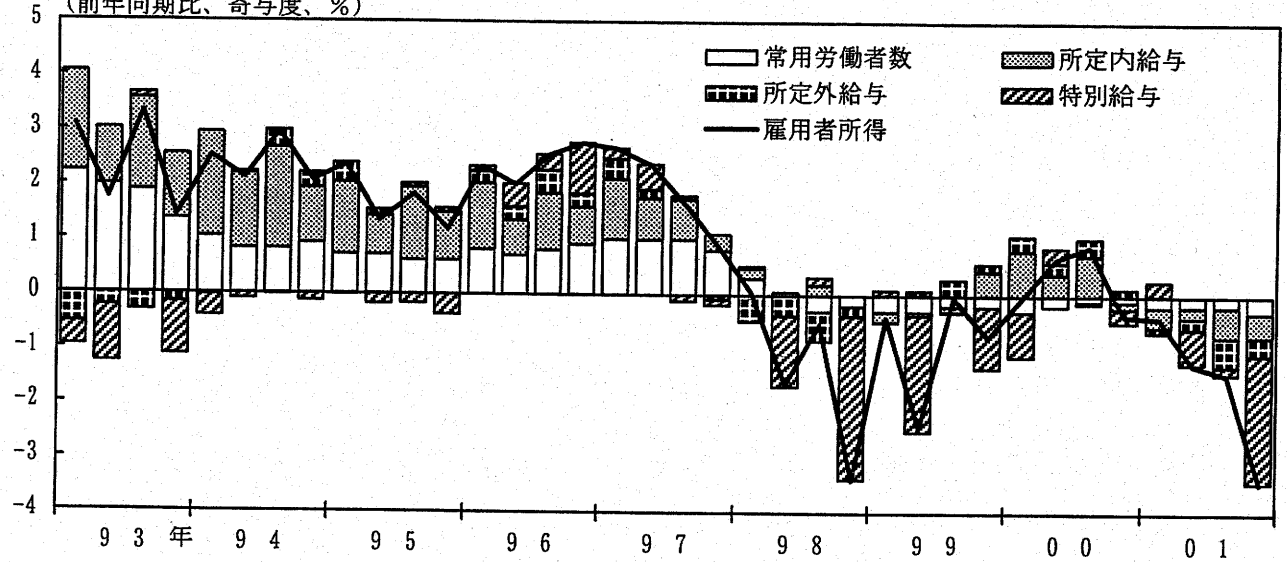
(季調済、2000年=100)



- (注) 1. 事業所規模5人以上ベース (下の図表も同じ)。  
 2. 毎勤ベース雇用者所得は、現金給与総額×常用雇用者数。  
 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 毎勤ベース雇用者所得の寄与度分解

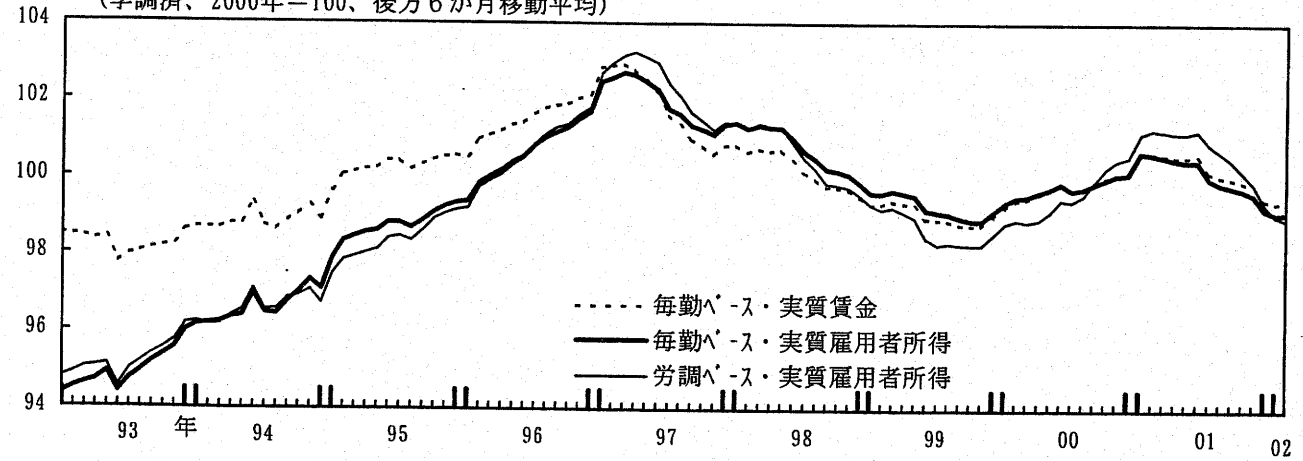
(前年同期比、寄与度、%)



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

## (2) 実質賃金・所得

(季調済、2000年=100、後方6か月移動平均)



- (注) 1. 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。  
 2. 労調ベース雇用者所得は、毎勤・現金給与総額×労調・雇用者数。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」「消費者物価指数」

## 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)

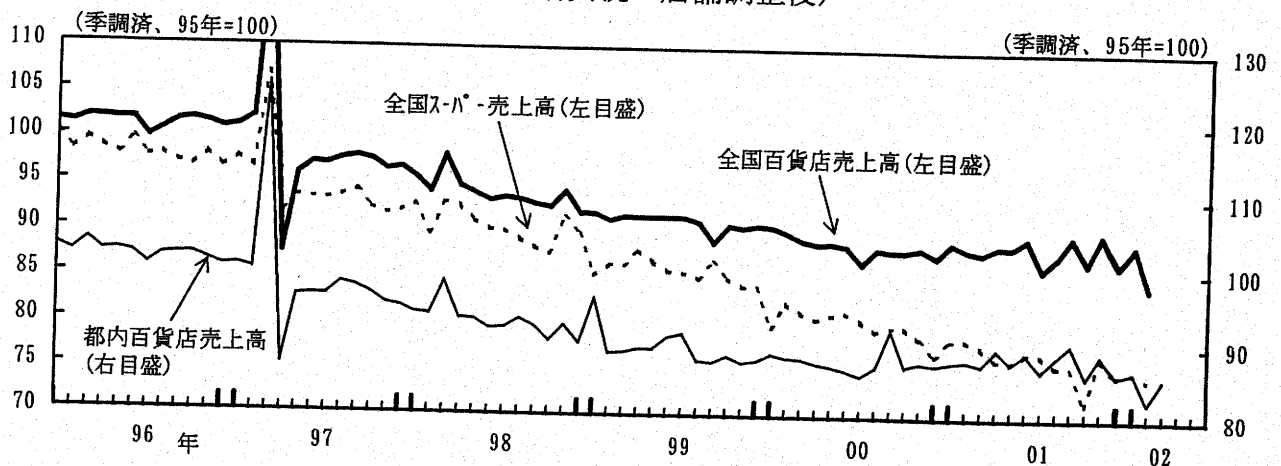
	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3 <sup>(注4)</sup>	01/12月	02/1	2	3
消費水準指数(全世帯)	( 0.4)	( -2.1)	( -1.8)	( -1.2)	( -6.4)	( 1.0)	( -3.4)	
		< -0.1>	< 0.6>	< 2.2>	< -5.4>	< 6.3>	< -0.3>	
消費水準指数(勤労者世帯)	( 0.5)	( -1.1)	( -0.3)	( -1.4)	( -4.8)	( 0.1)	( -2.9)	
		< 0.5>	< 0.9>	< 1.6>	< -5.7>	< 4.7>	< 1.6>	
小売業販売額(実質)	( 0.1)	( -1.6)	( -2.5)	( -2.5)	( -3.4)	( -1.8)	( -3.2)	
[132,750]		< -0.8>	< -0.8>	< 1.0>	< -3.4>	< 2.8>	< -1.0>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	( 1.7)	( 3.2)	( -0.7)	( 0.4)	( 0.4)	( 5.2)	( 1.6)	( -2.6)
[426万台]		< 2.6>	< -4.1>	< 4.0>	< 5.4>	< 3.6>	< -4.1>	< -1.7>
同 出荷額ベース	( 2.1)	< 3.8>	< -5.1>	< 2.2>	< 5.7>	< 1.2>	< -3.7>	< -1.4>
乗用車新車登録台数(除く軽)	( 2.6)	( 6.5)	( -4.0)	( -0.4)	( -1.5)	( 4.6)	( 0.3)	( -3.0)
[299万台]		< 4.5>	< -8.9>	< 5.9>	< 7.6>	< 4.6>	< -5.6>	< -1.3>
家電販売(NEBAベース、実質)	( 24.0)	( 13.5)	( 8.3)	( 1.7)	( 8.0)	( 1.9)	( 1.5)	
[2,855]		< 0.4>	< 4.2>	< -1.3>	< -2.8>	< -2.9>	< 1.2>	
全国百貨店売上高(経済産業省)	( -2.8)	( -0.1)	( -0.5)	( -1.6)	( -1.3)	( 0.3)	( -4.0)	
[9,429]		< -1.2>	< 0.1>	< -1.5>	< -3.8>	< 2.5>	< -5.1>	
都内百貨店売上高	( -1.2)	( 1.5)	( -0.6)	( -2.4)	( -1.4)	( -1.6)	( -5.7)	( -0.6)
[2,166]		< -0.2>	< -1.8>	< -2.3>	< -3.2>	< 0.7>	< -4.8>	< -3.9>
全国ｽﾊﾟｰ売上高(経済産業省)		( -4.2)	( -5.8)	( -4.4)	( -3.7)	( -3.8)	( -5.1)	
[12,086]		<店舗調整後>	< -0.5>	< -2.5>	< 0.7>	< -2.2>	< 0.6>	< -1.2>
		<店舗調整前>	< -0.5>	< -1.5>	< 4.6>	< -4.5>	< 8.9>	< -5.0>
ｺﾝﾍﾞﾆｴﾝｽｽﾄｱ売上高(経済産業省)	( 4.6)	( 1.8)	( 1.2)	( 1.8)	( 1.1)	( 1.7)	( 2.0)	
[6,737]		< 0.6>	< -0.4>	< 0.8>	< -0.8>	< 0.2>	< 1.1>	
旅行取扱額(主要50社)	( 2.6)	( -1.9)	( -20.6)	( -12.0)	( -18.0)	( -13.1)	( -11.0)	
[5,691]		< -3.1>	< -17.4>	< 12.7>	< 4.2>	< 8.8>	< 1.6>	
うち国内	( -0.2)	< 0.9>	< -2.5>	< 3.7>	< 3.4>	< 0.5>	< -0.6>	
うち海外	( 6.6)	< -8.1>	< -41.9>	< 36.3>	< 21.7>	< 21.2>	< 5.5>	
平均消費性向(家計調査、％)	72.5	71.6	72.2	69.8	73.0	69.6	69.9	

- (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. 新車登録台数、都内百貨売上高は1~3月、それ以外は1~2月の値。  
5. 小売業販売額、全国百貨店売上高・ｽﾊﾟｰ売上高、ｺﾝﾍﾞﾆｴﾝｽｽﾄｱ売上高は、今回、年間補正に伴い、2001/1月以降の計数が遡及改訂された。

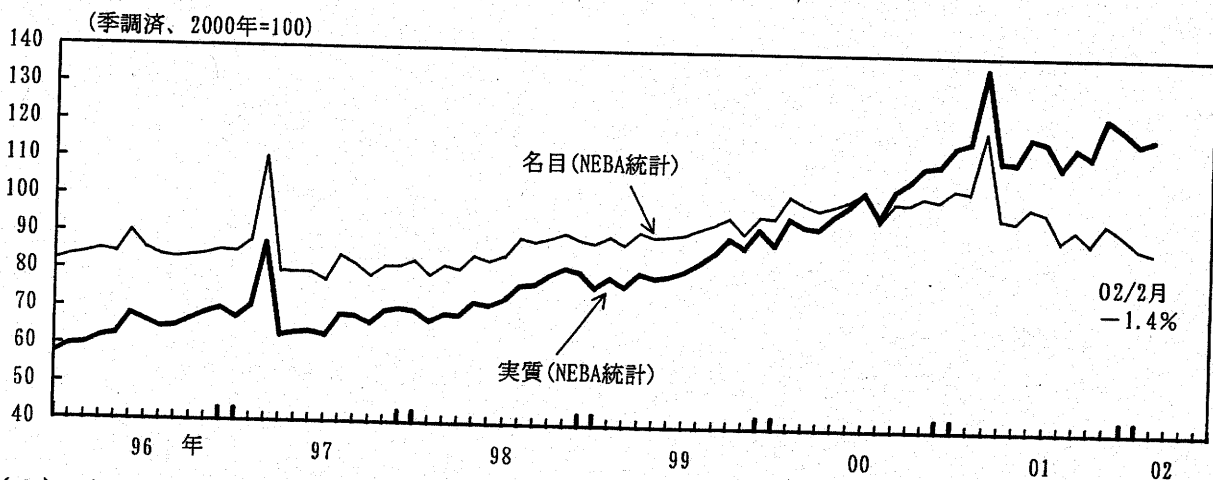
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会の諸統計。

# 個人消費（販売指標）

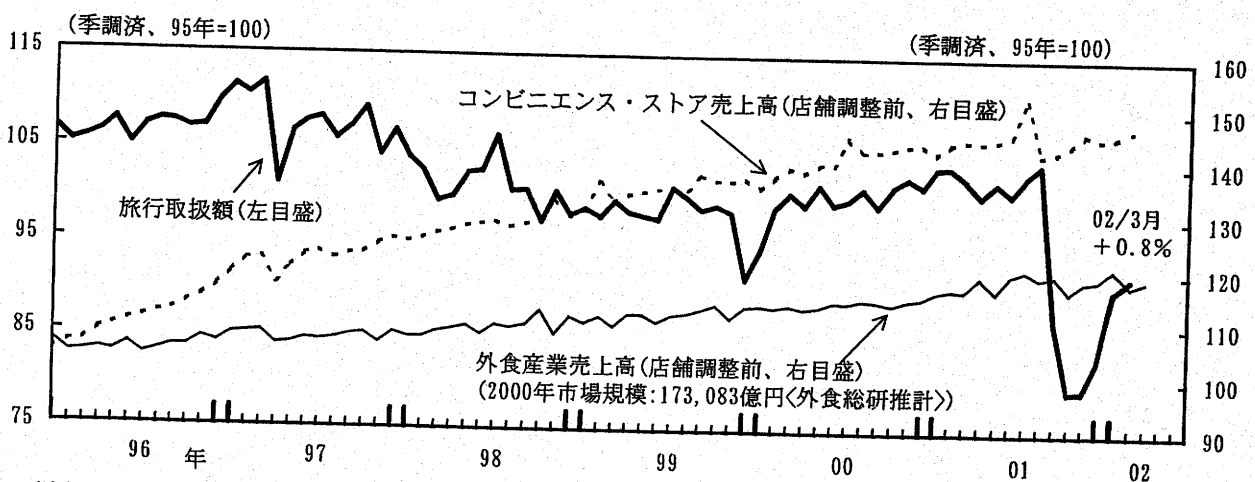
## (1) 大型小売店売上高（名目・除く消費税・店舗調整後）



## (2) 耐久消費財（家電）



## (3) サービス支出等

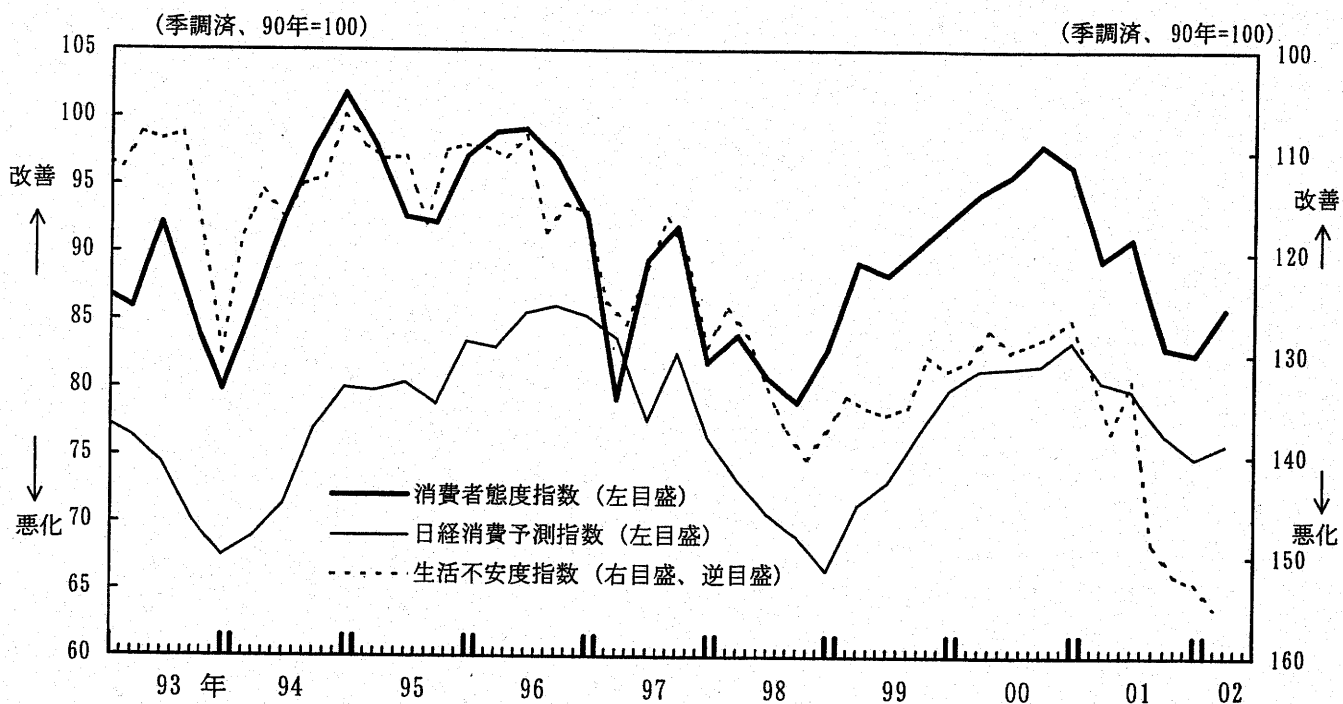


- (注) 1. X-12-ARIMA( $\beta N^*$ -ジョ)による季調済系列。  
 2. 家電販売額は、各品目ごとにCPI（但し99年以前のパソコンはWPIで代用）で実質化したものを積み上げて算出。  
 3. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したものの。  
 4. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。  
 5. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、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」、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」

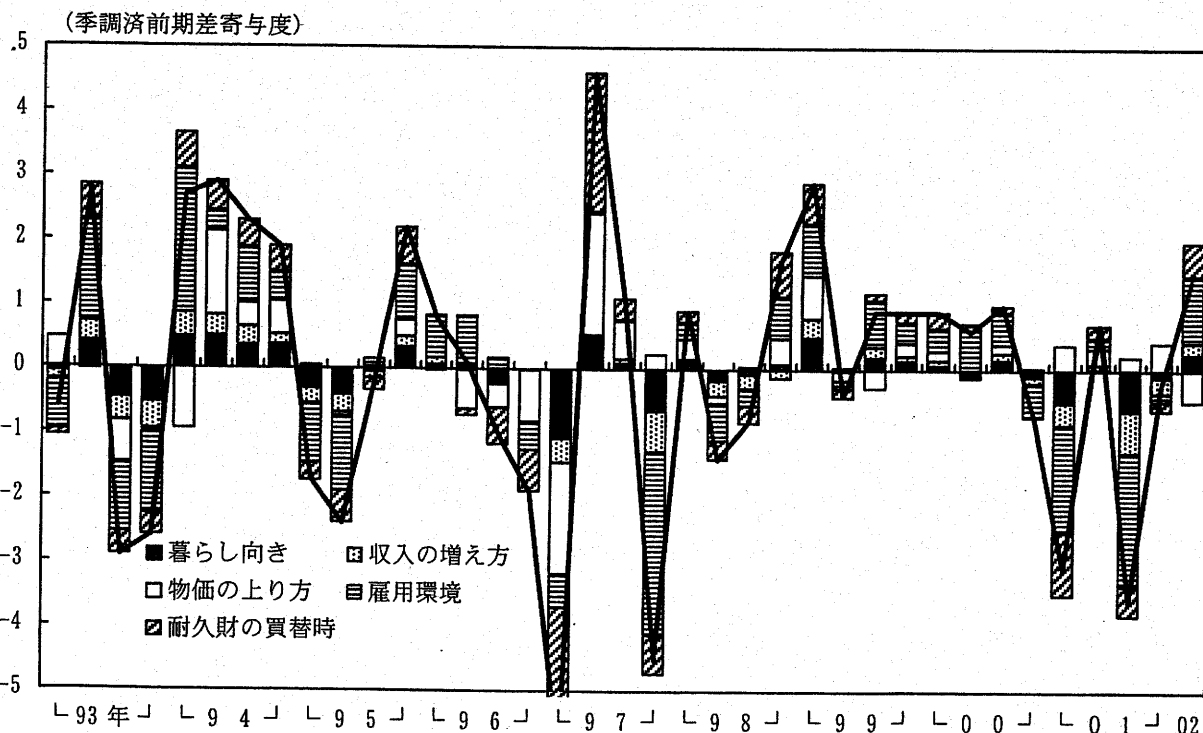
# 消費者コンフィデンス

## (1) 各種コンフィデンス指標



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

## (2) 消費者態度指数の項目別寄与



(注) 最新の調査時点は、3月15日。

(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」

(図表15)

## 生産・出荷・在庫関連指標

&lt; 鉱工業指数統計等 &gt;

今回年間補正に伴い遡及改訂

— < >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*	01/12月	02/1	2	3*	4*
生産	(4.0)	<-4.3> (-10.7)	<-3.4> (-13.5)	<0.9> (-11.6)	<0.8> (-15.5)	<-0.1> (-11.3)	<1.2> (-11.5)	<1.5> (-11.9)	<0.1> (-5.6)
出荷	(4.2)	<-3.7> (-10.2)	<-3.5> (-12.7)	<0.7> (-10.4)	<0.5> (-14.4)	<0.3> (-10.3)	<1.2> (-10.5)		
在庫	(3.0)	<-2.0> (3.1)	<-3.3> (-2.1)	<-2.4> (-5.4)	<-1.0> (-2.1)	<-1.4> (-3.7)	<-1.1> (-5.4)		
在庫率	106.5	114.9	115.0	110.8	115.0	109.3	110.8		
稼働率	98.6	91.2	87.8	90.1	87.4	88.9	91.3		
大口電力 需要量**	(2.8)	<-1.3> (-3.9)	<-1.9> (-5.4)	<-0.9> (-5.5)	<0.8> (-6.0)	<-2.0> (-6.3)	<1.0> (-5.2)	<0.2> (-4.9)	

\* 鉱工業指数統計の生産は予測指数。

2002/1~3月の出荷及び稼働率は1~2月、在庫及び在庫率は2月。季調済前期比は2001/10~12月対比、前年比は前年同期比。

\*\* 大口電力需要量は、X-12-ARIMA(β<sup>h</sup>-シヨウ)による季節調整値。

&lt; 第3次産業・全産業活動指数 &gt;

今回年間補正に伴い遡及改訂

— < >内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

	00年度	01/7~9月	10~12月	02/1~3月*	01/11月	12	02/1	2
第3次産業 総合	(2.2)	<-0.7> (0.7)	<-0.3> (-0.2)	<-0.3> (-1.5)	<0.5> (0.9)	<-0.2> (-1.6)	<-0.1> (-0.9)	<-0.4> (-2.2)
全産業** 活動指数	(2.3)	<-1.7> (-2.5)	<-0.9> (-3.6)	<0.2> (-3.9)	<-0.2> (-3.0)	<0.1> (-4.8)	<-0.1> (-3.6)	<0.5> (-4.3)

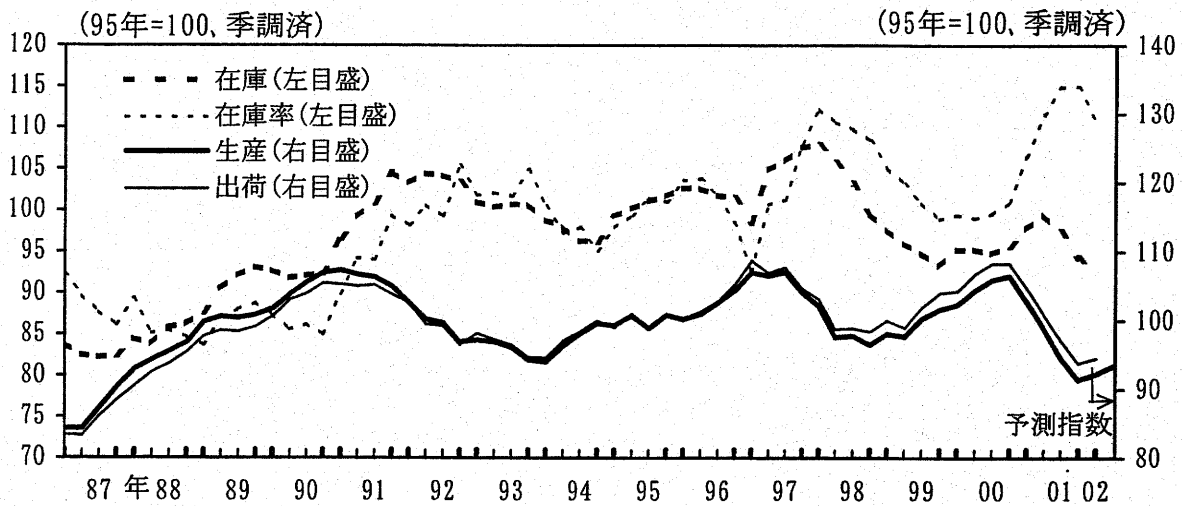
\* 2002/1~3月の前期比は2002/1~2月の2001/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

\*\* 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」

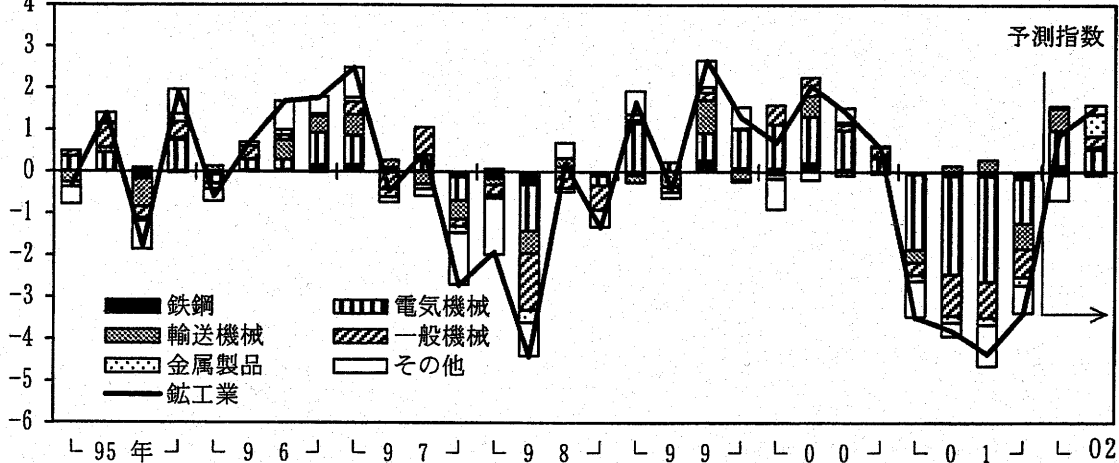
# 生産・稼働率

## (1) 鉱工業生産・出荷・在庫



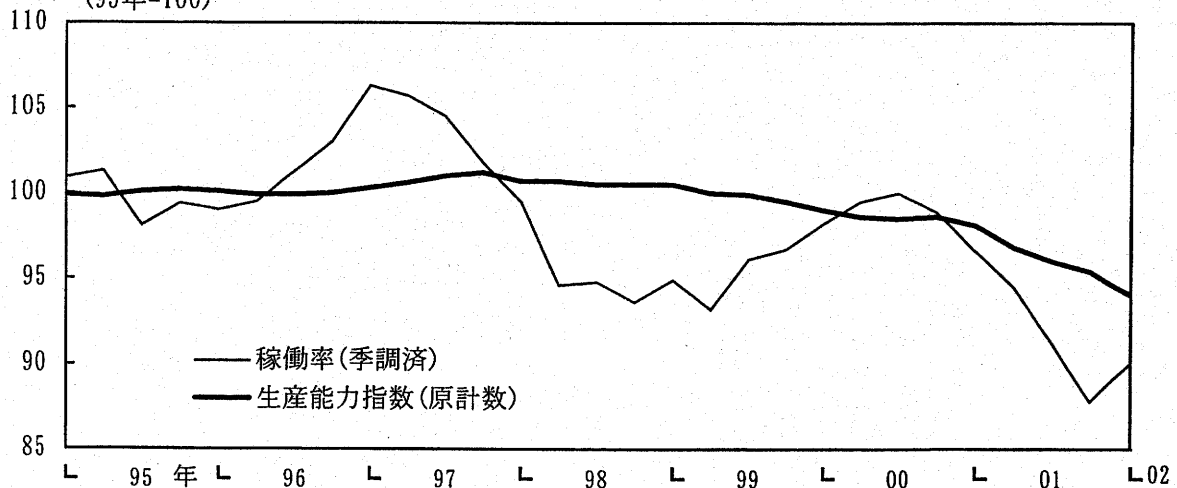
## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 生産能力指数(原計数)と稼働率(季調済)

(95年=100)

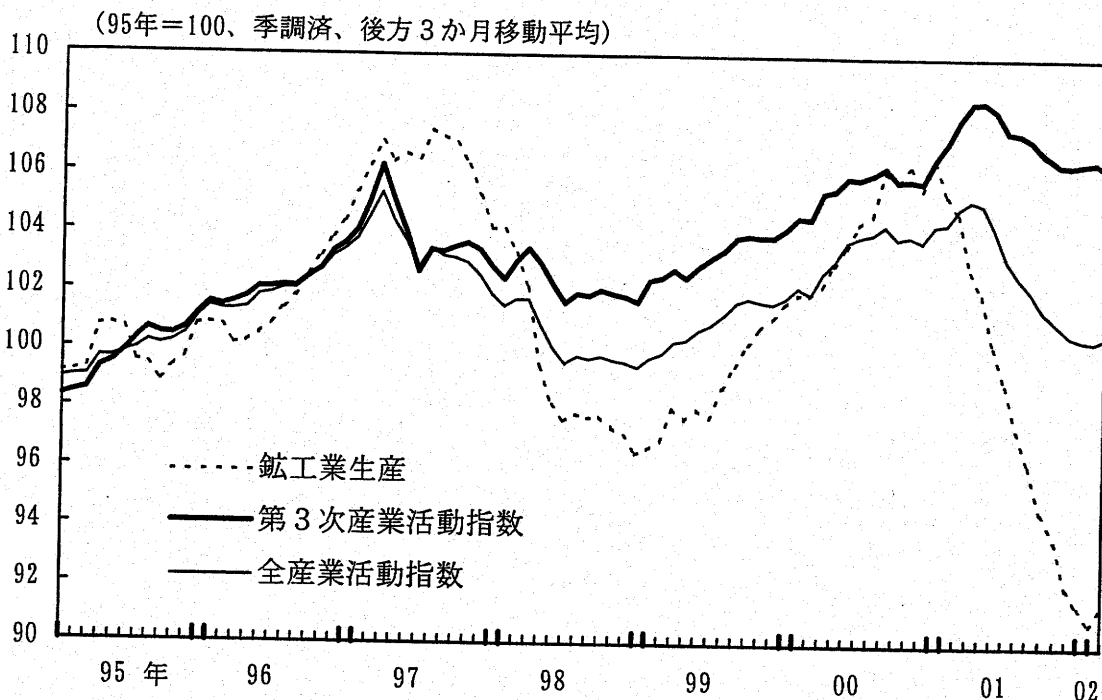


- (注) 1. 2002/1Qの出荷、生産能力指数及び稼働率は1~2月、在庫及び在庫率は2月の値。  
 2Qの生産は5~6月を4月と同水準と仮定。  
 2. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

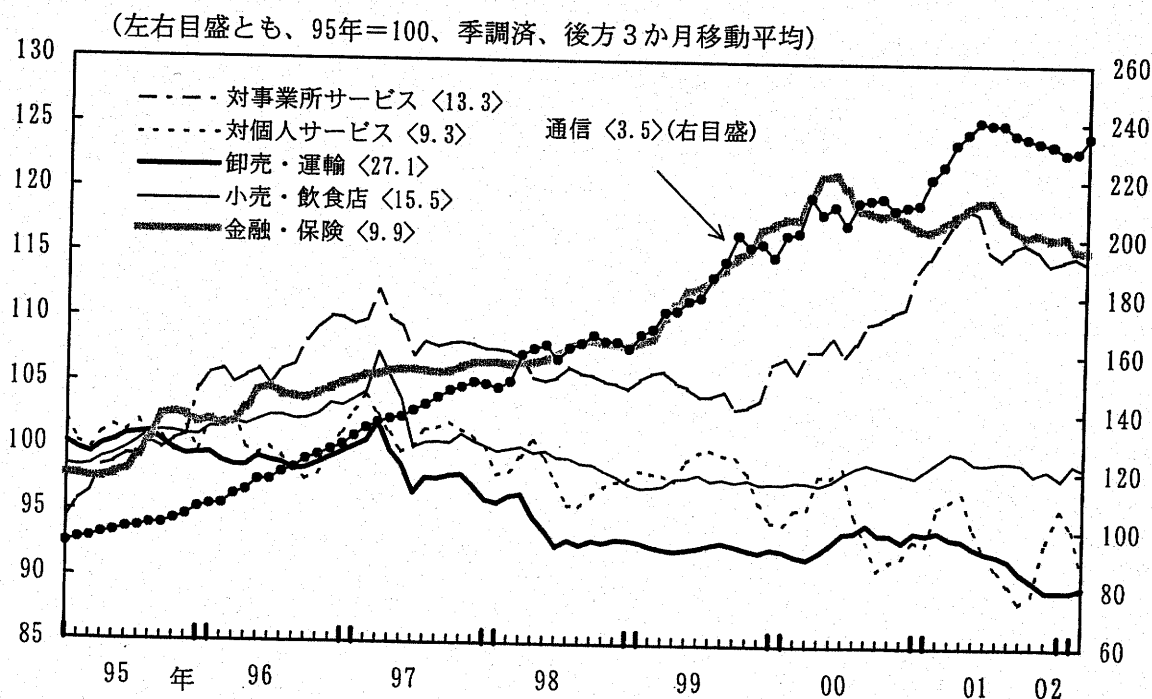
# 鉱工業・第3次産業・全産業の動き

(1) 鉱工業生産、第3次産業・全産業活動指数の推移



(注) 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

(2) 第3次産業活動指数の主な業種別動向



(注) < >内はウェイト、%。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」



## 物価関連指標

	00年度	- ( )内は前年比、< >内は前期(月)比、[ ]内は3か月前比：%						
		01/7~9月	10~12	02/1~3	01/12月	02/1	2	3
輸出物価(円 <sup>レ</sup> -ス)	(-2.6)	(3.8)	(3.4)	(3.4)	(4.0)	(3.6)	(5.0)	(1.7)
		<-1.3>	<-0.5>	<4.6>	<2.9>	<2.7>	<0.4>	<-0.8>
同(契約通貨 <sup>レ</sup> -ス)	(-0.5)	(-4.3)	(-5.1)	(-4.6)	(-4.9)	(-5.1)	(-4.8)	(-4.0)
		<-0.7>	<-1.9>	<-0.5>	<-0.2>	<-0.5>	<0.1>	<0.4>
輸入物価(円 <sup>レ</sup> -ス)	(5.6)	(5.8)	(-0.4)	(0.5)	(-1.8)	(0.4)	(2.7)	(-1.6)
		<-2.1>	<-2.7>	<3.4>	<2.3>	<2.3>	<0.4>	<-0.7>
					[1.0]	[2.9]	[5.2]	[2.1]
同(契約通貨 <sup>レ</sup> -ス)	(6.9)	(-4.4)	(-9.4)	(-8.1)	(-11.1)	(-9.0)	(-7.9)	(-7.5)
		<-1.6>	<-3.7>	<-2.2>	<-1.0>	<-1.0>	<0.0>	<0.7>
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	(9.2)	<-5.3>	<-13.2>	<7.6>	<1.3>	<4.1>	<1.1>	<8.1>
日経商品指数(42種)	(3.1)	<-3.6>	<-2.0>	<1.1>	<1.0>	<0.7>	<-0.2>	<0.4>
国内卸売物価	(-0.1)	(-1.1)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.5)	(-1.4)	(-1.3)
		<-0.4>	<-0.5>	<-0.2>	<-0.1>	<-0.2>	<0.1>	<0.0>
					[-0.5]	[-0.4]	[-0.2]	[-0.1]
C S P I	(-0.6)	(-1.0)	(-1.3)	(-1.2)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.1)	(-1.1)
うち		<-0.2>	<-0.3>	<-0.1>	<0.0>	<0.0>	<0.0>	<0.0>
国内需給要因	(-1.1)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.4)	(-1.3)
		<-0.2>	<-0.3>	<-0.2>	<0.0>	<-0.2>	<0.1>	<-0.1>
					[-0.2]	[-0.3]	[-0.1]	[-0.2]
全国CPI 総合	(-0.5)	(-0.8)	(-1.0)	(-1.5)	(-1.2)	(-1.4)	(-1.6)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.4)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.9)	(-0.8)	(-0.8)	
うち		<-0.2>	<-0.2>	<-0.2>	[-0.3]	[-0.2]	[-0.2]	
財 除く農水畜産物 [3821]	(-0.7)	(-1.7)	(-2.2)	(-2.3)	(-2.4)	(-2.3)	(-2.3)	
一般サービス [3627]	(-0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	
公共料金 [1776]	(0.0)	(-0.5)	(0.5)	(0.2)	(0.5)	(0.2)	(0.3)	
東京CPI 総合	(-0.9)	(-1.1)	(-1.3)	(-1.6)	(-1.5)	(-1.7)	(-1.7)	(-1.2)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.8)	(-1.2)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.2)	(-0.9)	(-0.7)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-0.8)	(-2.0)	(-2.3)	(-2.6)	(-2.4)	(-3.0)	(-2.6)	(-2.3)
一般サービス [4412]	(-1.2)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.1)
公共料金 [1705]	(0.1)	(-0.5)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(-0.2)	(0.1)	(0.3)

- (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<sup>レ</sup>-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2002/3月のデータは中旬速報値。  
 7. 全国CPIの2002/1~3月は、1~2月平均のデータを使用。  
 8. CSPIは、今回、過去に遡って計数の訂正が実施された。

(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」

# 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	01/12月	02/1	2	3
総平均	-0.7	-1.0	-1.3	-1.2	-1.4	-1.5	-1.1	-1.1
国内需給要因	[100.0]	-1.1	-1.3	-1.4	-1.4	-1.5	-1.4	-1.3
リース・レンタル	[10.4]	-5.6	-5.0	-4.8	-4.8	-4.7	-4.1	-3.8
通信・放送	[6.2]	-5.7	-6.5	-5.7	-5.5	-4.8	-4.8	-3.2
不動産	[11.0]	-1.3	-1.2	-1.2	-1.1	-1.3	-1.2	-1.2
一般サービス	[65.0]	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.5	-0.6
広告	[7.4]	0.6	-0.1	-2.0	-2.7	-2.3	-2.7	-2.1

— [ ]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)

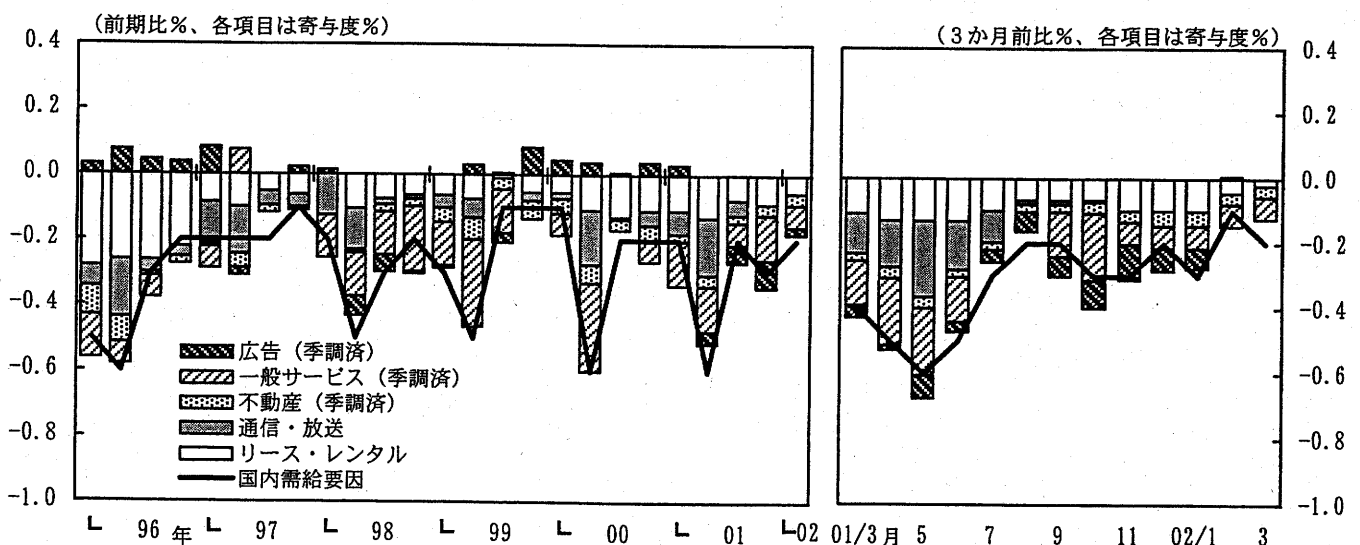
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

	01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/12月	02/1	2	3
総平均	-0.6	-0.2	-0.3	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0
国内需給要因	[100.0]	-0.6	-0.2	-0.3	-0.2	-0.3	-0.1	-0.2
リース・レンタル	[10.4]	-1.6	-0.9	-1.1	-1.2	-1.2	-0.5	-0.3
通信・放送	[6.2]	-3.4	-0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
不動産(季調済)	[11.0]	-0.3	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3
一般サービス(季調済)	[65.0]	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
広告(季調済)	[7.4]	-0.5	-0.7	-1.0	-0.8	-0.8	0.1	0.0

— [ ]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. 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)。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

2002.4.26  
調査統計局

- （図表 1） 公共投資関連指標
- （図表 2） 公共投資の推移
  
- （図表 3） 輸出入関連指標
- （図表 4） 実質輸出入の推移
- （図表 5） 実質輸出の内訳
- （図表 6） 財別輸出の動向
- （図表 7） 情報関連財の輸出入
- （図表 8） 海外経済
- （図表 9） 実質輸入の内訳
  
- （図表 10） 雇用関連指標
- （図表 11） 労働需給
- （図表 12） 雇用者数
- （図表 13） 雇用者所得
  
- （図表 14） 個人消費関連指標
- （図表 15） 個人消費（販売指標）
- （図表 16） 消費者コンフィデンス
  
- （図表 17） 生産・出荷・在庫関連指標
- （図表 18） 生産・稼働率
- （図表 19） 鉱工業・第3次産業・全産業の動き
  
- （図表 20） 物価関連指標
- （図表 21） 消費者物価（全国、前年比）
- （図表 22） 消費者物価（東京、前年比）
- （図表 23） 企業向けサービス価格

## 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：％

	01年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	02/1月	2	3
公共工事請負金額	19.3 (-7.8)	4.9 (-3.2)	4.8 (-5.0)	4.9 (-15.2)	1.6 (-2.0)	1.6 (-17.3)	1.7 (-18.6)
		〈 5.5〉	〈-1.8〉	〈 0.9〉	〈-0.6〉	〈-2.8〉	〈10.1〉
うち国等の発注 〈ウエイト35.2%〉	6.8 (-9.3)	1.7 (-1.8)	1.7 (-9.0)	1.9 (-15.2)	0.6 ( 0.2)	0.6 (-17.0)	0.7 (-17.4)
		〈15.1〉	〈-2.7〉	〈12.4〉	〈 3.7〉	〈-2.5〉	〈29.9〉
うち地方の発注 〈ウエイト64.8%〉	12.5 (-7.0)	3.2 (-3.8)	3.1 (-3.4)	3.0 (-15.2)	1.0 (-3.0)	1.0 (-17.6)	1.0 (-19.9)
		〈 1.0〉	〈-1.4〉	〈-5.2〉	〈-2.9〉	〈-3.0〉	〈-1.3〉

- (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(2001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。

### ＜公共投資関連財出荷＞

今年年間補正に伴い遡及改訂

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	01/12月	02/1	2
93.5	87.3	87.6	87.4	85.9	87.8	87.0
( 0.5)	〈-3.0〉	〈 0.3〉	〈-0.2〉	〈-4.8〉	〈 2.2〉	〈-0.8〉

- (注) 1. 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1～2月の平均値。前期比は1～2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：％

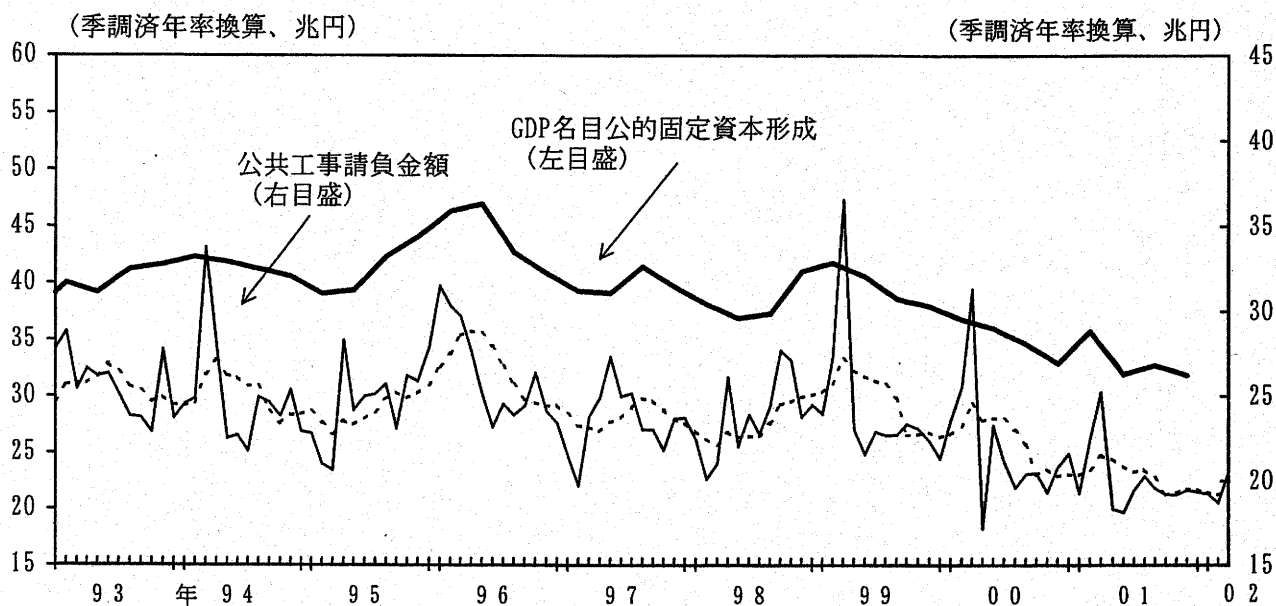
	00年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	01/12月	02/1	2
公共工事出来高金額	29.4 (-6.4)	6.9 (-4.8)	6.9 (-3.4)	7.3 (-4.6)	2.3 (-5.1)	2.4 (-4.2)	2.5 (-4.9)
		〈 3.2〉	〈-0.4〉	〈 5.7〉	〈-3.0〉	〈 6.3〉	〈 2.8〉

- (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1～2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。

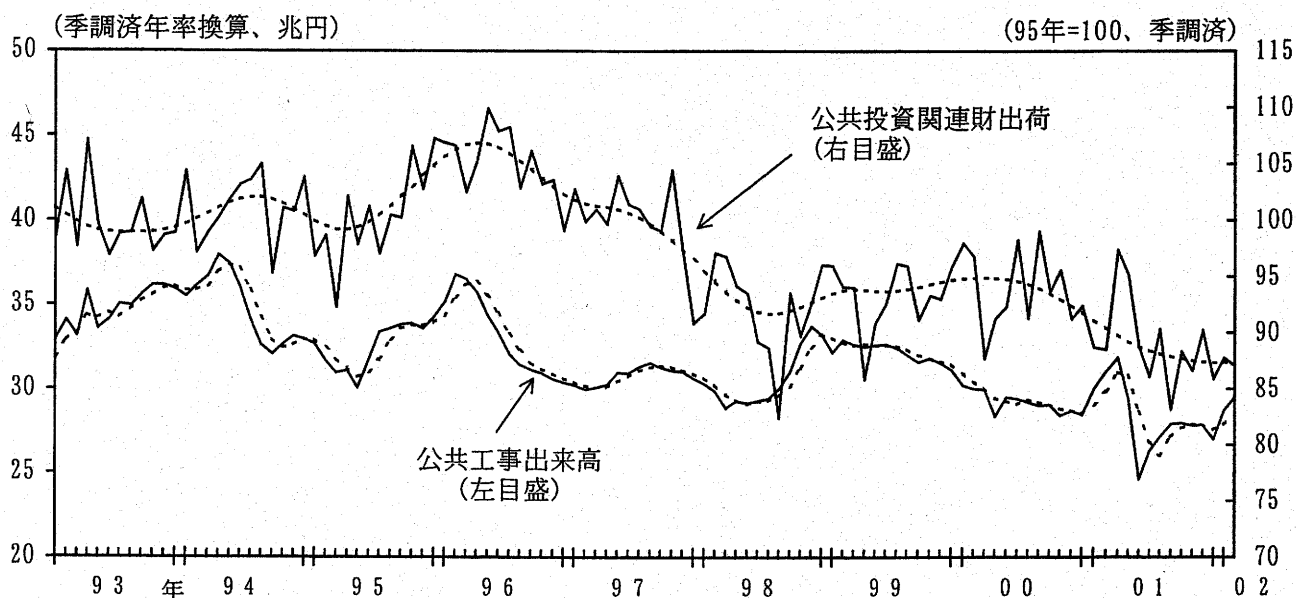
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」、国土交通省「建設総合統計」

# 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( $\beta$ 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。

(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＞

— &lt; &gt;内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	01年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	02/1月	2	3
実質輸出	(-10.7)	<-3.9> (-12.9)	<-3.2> (-14.5)	<4.6> (-6.8)	<5.6> (-6.2)	<0.5> (-9.2)	<4.2> (-5.1)
実質輸入	(-5.3)	<-3.1> (-4.7)	<-0.9> (-8.3)	<-1.9> (-9.0)	<-4.2> (-10.0)	<5.4> (-5.5)	<-2.0> (-11.0)
実質貿易収支	(-25.5)	<-6.8> (-32.3)	<-11.5> (-32.2)	<31.0> (1.0)	<50.8> (33.2)	<-13.6> (-18.1)	<26.3> (10.9)

(注) 今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

## ＜国際収支＞

— 季調済金額：兆円（名目GDP比率は％）、&lt; &gt;内は前期（月）比：％

	00年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	01/12月	02/1	2
経常収支	12.40	2.66 <15.8>	3.13 <17.5>	3.54 <13.2>	1.03 <-4.3>	1.24 <19.7>	1.12 <-9.4>
[名目GDP比率]		[2.1]	[2.5]				
貿易・サービス収支	6.36	0.78 <30.1>	1.16 <48.7>	1.27 <9.9>	0.38 <-16.2>	0.43 <13.6>	0.42 <-1.1>

(注) 2002/1～3月の季調済金額は1～2月の四半期換算値、季調済前期比は1～2月の四半期換算値の2001/10～12月対比。

## ＜通関収支＞

— 原計数金額・名目：兆円、（ ）内は前年比：％

	01年度	01/7～9月	10～12	02/1～3	02/1月	2	3
輸出総額	48.59 (-6.6)	12.03 (-8.8)	11.92 (-10.9)	12.35 (-3.1)	3.56 (-1.8)	4.02 (-4.2)	4.77 (-3.1)
輸入総額	41.47 (-2.3)	10.26 (-0.4)	10.31 (-8.7)	10.11 (-8.5)	3.38 (-9.3)	3.24 (-2.6)	3.50 (-12.7)
収支尻	7.11 (-25.9)	1.77 (-39.0)	1.61 (-23.3)	2.23 (32.6)	0.18 (純増)	0.79 (-10.2)	1.27 (39.3)

(注) 今回、2001年確定計数を反映した。

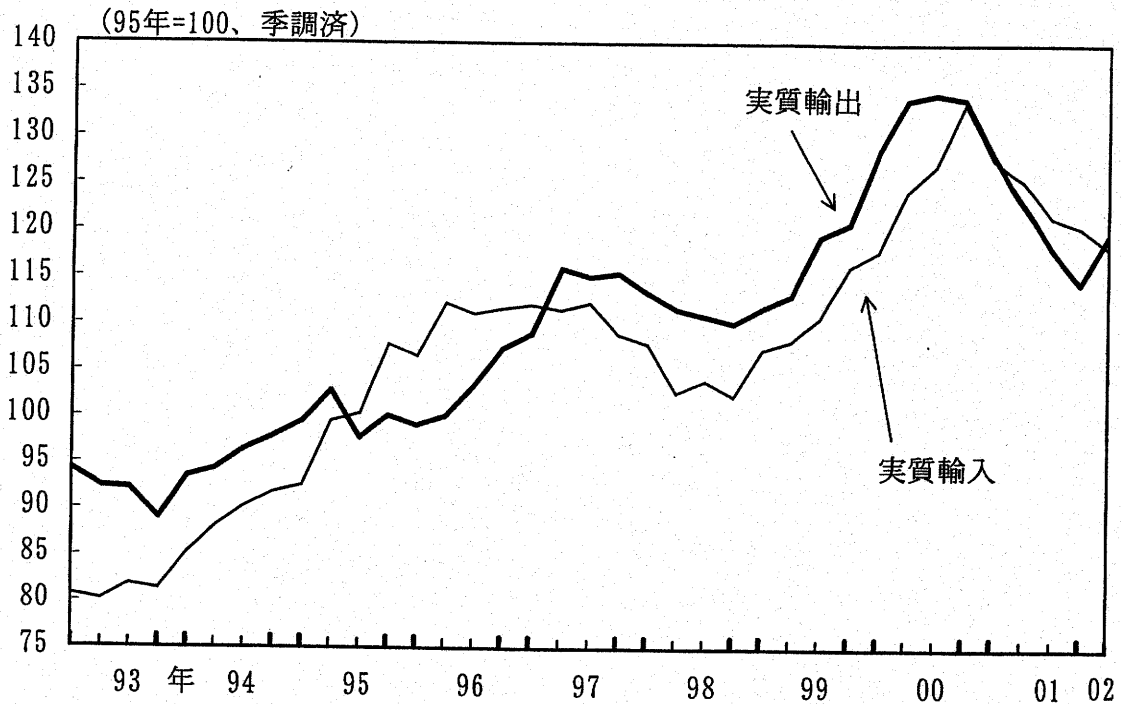
## ＜為替相場＞

	98年末	99	00	01/11月末	12	02/1	2	3
ドル＝円	115.20	102.08	114.90	123.98	131.47	132.94	133.89	132.71
DM＝円	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ユーロ＝円	.....	102.73	106.77	110.01	115.90	114.42	115.80	115.74

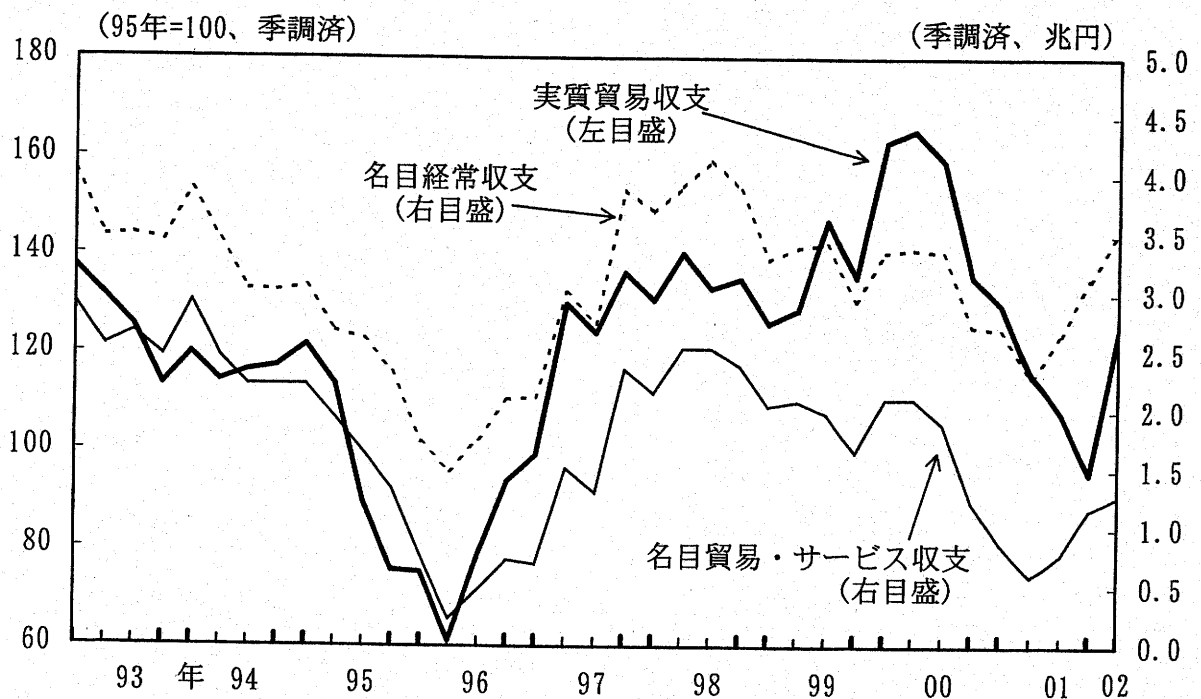
(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、  
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

## 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、その輸出入差を指数化したもの。  
2. 実質輸出入及び実質貿易収支については、今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。  
3. 名目経常収支、名目貿易・サービス収支の95年以前は旧ベース。2002/1Qは、1~2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」

(図表 5)

## 実質輸出の内訳

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2000年	2001	2001年 1Q	2Q	3Q	4Q	2002 1Q	2002年 1月	2	3
米国	<30.0>	11.7	-8.5	-6.1	-5.3	-3.8	-3.7	4.3	3.4	4.0	3.4
EU	<15.9>	6.4	-10.9	-0.3	-7.6	-6.4	-0.8	-6.4	-4.0	1.1	3.0
東アジア	<38.7>	25.7	-9.7	-5.4	-5.0	-3.7	-1.1	7.4	11.9	-6.0	4.7
中国	<7.7>	27.8	11.6	5.8	-1.2	-3.5	-0.5	17.8	35.3	-15.3	5.4
NIEs	<21.7>	25.8	-15.8	-9.4	-6.1	-3.4	-1.8	5.7	9.1	-5.5	6.4
ASEAN4	<9.3>	24.0	-8.1	-3.5	-5.4	-4.6	-0.1	3.1	1.2	1.9	0.6
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.4	-4.0	-3.9	-3.2	4.6	5.6	0.5	4.2

- (注) 1. < >内は、2001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. 今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

## (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	2002年 1月	2	3
中間財	<14.7>	5.3	-3.5	-2.0	-3.7	0.1	2.1	5.6	8.9	-4.1	-1.1
自動車関連	<22.1>	9.2	0.0	-4.2	2.0	2.0	1.1	5.8	1.4	7.7	5.5
消費財	<7.3>	13.0	-6.3	-4.8	-1.0	-1.6	-5.8	4.5	10.6	-1.2	9.7
情報関連	<17.3>	25.2	-12.0	-5.1	-6.8	-7.5	-7.3	-6.0	-2.8	0.1	1.6
資本財・部品	<27.5>	21.1	-14.9	-4.3	-8.9	-6.3	-5.0	6.1	5.5	0.6	5.8
実質輸出計		14.1	-9.1	-4.4	-4.0	-3.9	-3.2	4.6	5.6	0.5	4.2

- (注) 1. < >内は、2001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. 今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

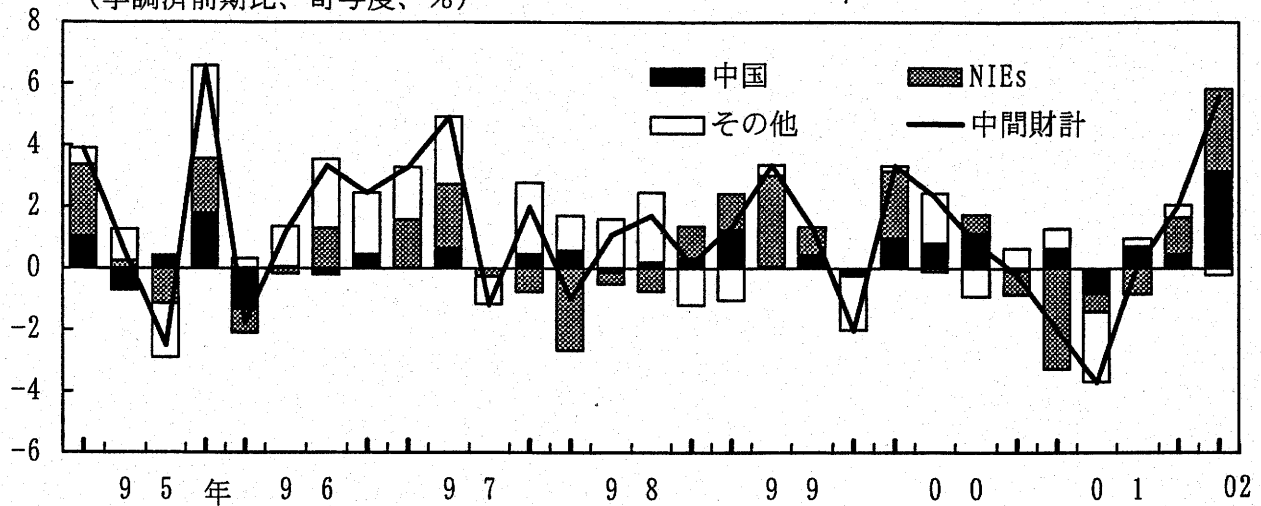
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」



# 財別輸出の動向

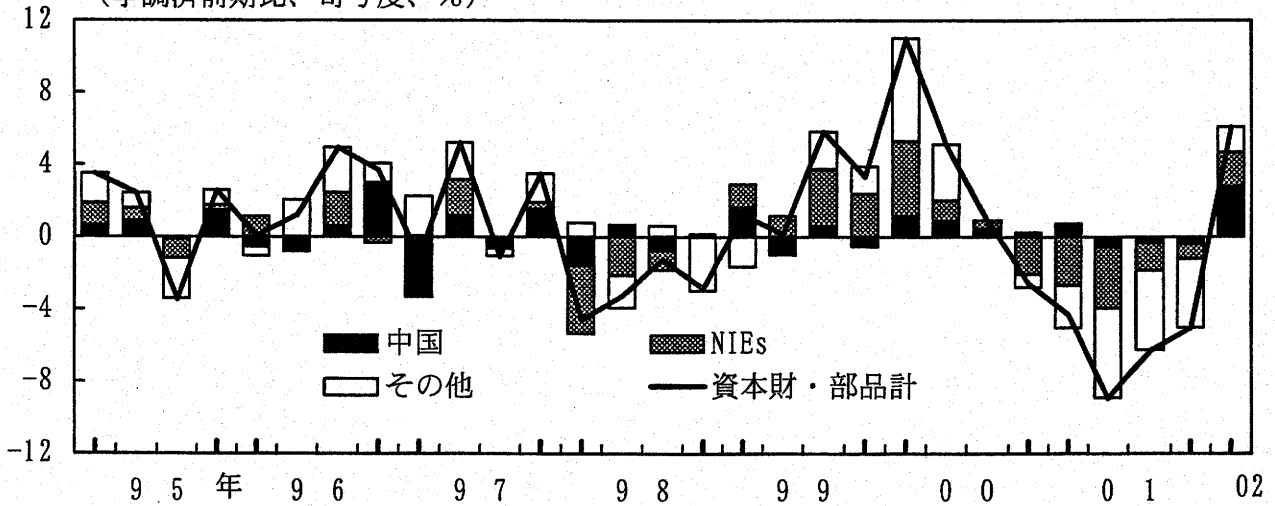
## (1) 中間財輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



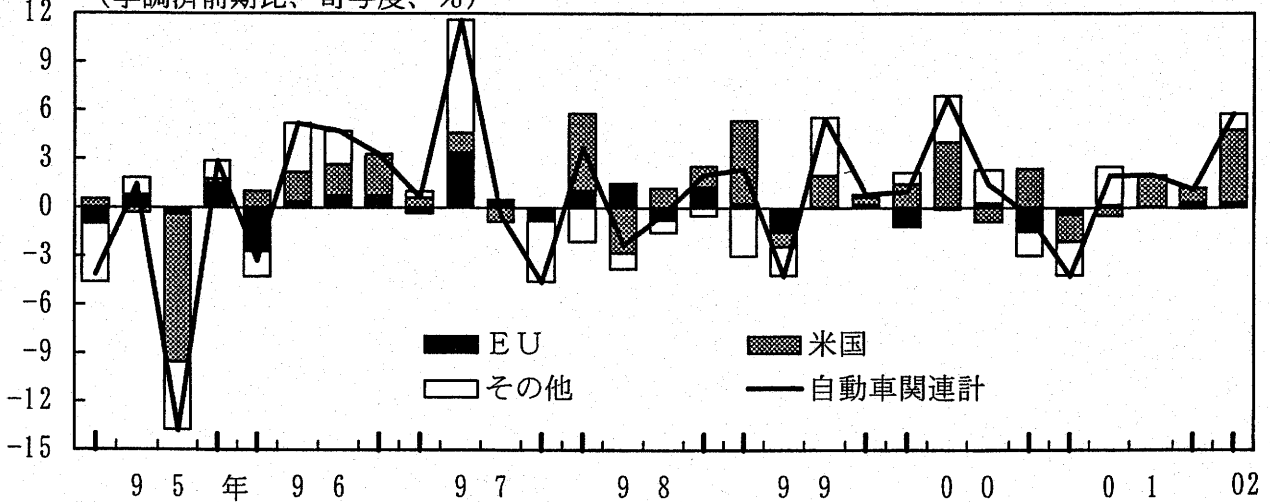
## (2) 資本財・部品輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 自動車関連輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



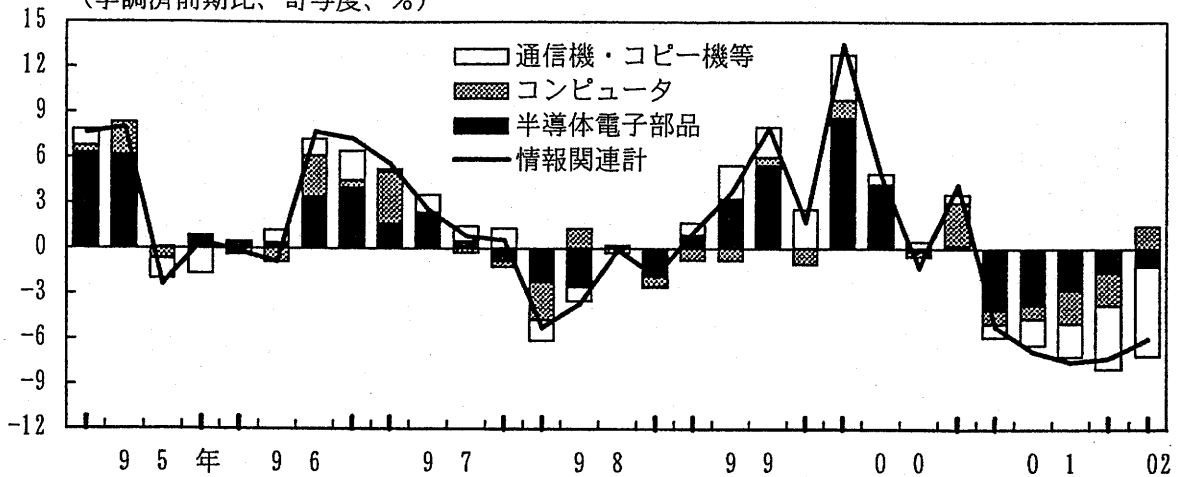
(注) 今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

# 情報関連財の輸出入

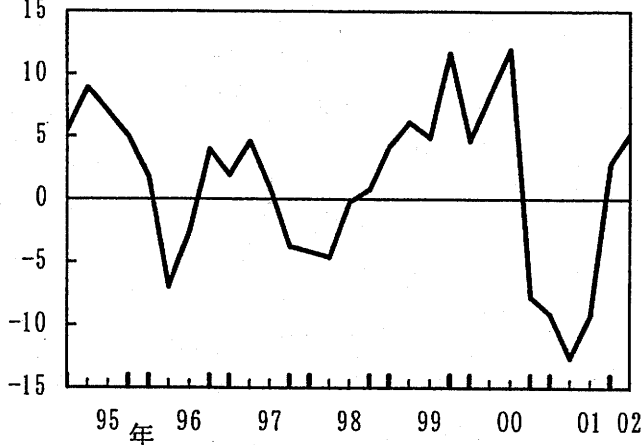
## (1) 情報関連輸出 (品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



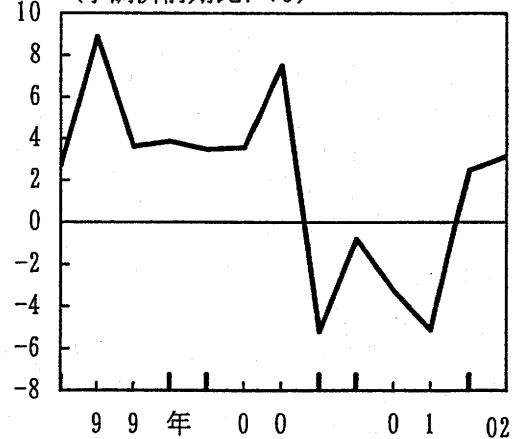
## (2) NIEsの情報関連輸出

(季調済前期比、%)



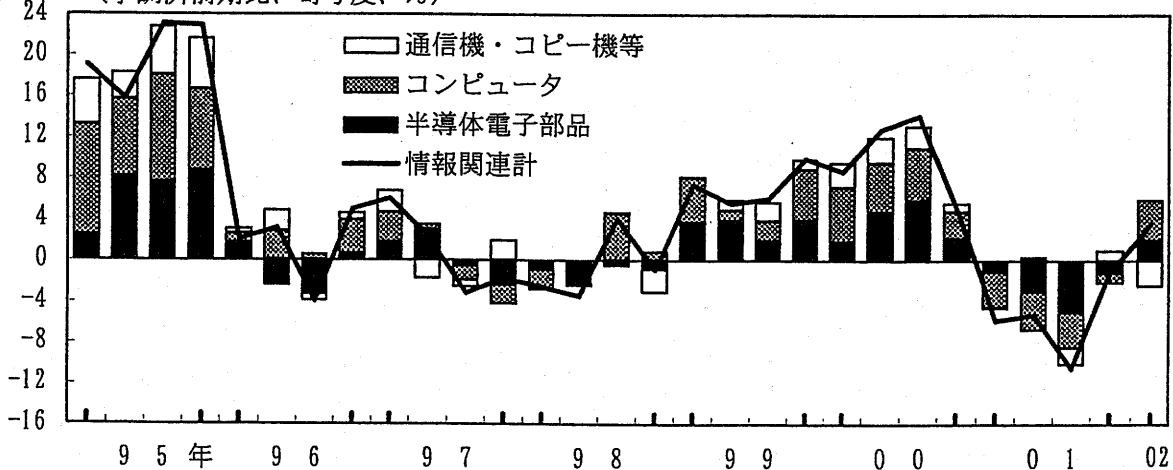
## (3) 世界パソコン販売

(季調済前期比、%)



## (4) 情報関連輸入 (品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



- (注) 1. (1) および (4) は、今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った (X-12-ARIMAによる) ことから、過去に遡って計数が改訂されている。  
 2. (2) のNIEsは、韓国、台湾およびシンガポール。NIEsの情報関連輸出の内訳は、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、韓国は1~2月実績の四半期換算値。  
 3. (2) および (3) は、ともに名目ベース。X-11による季節調整値。

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

## 海外経済

(実質GDP、前年比%)

	[2001年通関 輸出額ウエイト]	2001年実績・見通し		2002年見通し	
		今回	4/10・11日 決定会合時点	今回	4/10・11日 決定会合時点
米 国	[30.0]	1.2	( 1.2)	2.6	( 2.6)
E U	[15.9]	1.6	( 1.6)	1.4	( 1.3)
うち ドイツ	[3.9]	0.6	( 0.6)	0.9	( 0.8)
フランス	[1.5]	2.0	( 2.0)	1.4	( 1.4)
英国	[3.0]	2.2	( 2.2)	2.1	( 2.0)
東アジア	[38.7]	1.6	( 1.6)	4.2	( 4.0)
中国	[7.7]	7.3	( 7.3)	7.3	( 7.2)
N I E s	[21.7]	-0.1	(-0.1)	3.4	( 3.1)
うち 韓国	[6.3]	3.0	( 3.0)	5.4	( 4.7)
台湾	[6.0]	-1.9	(-1.9)	2.7	( 2.3)
ASEAN4	[9.3]	2.0	( 2.0)	3.5	( 3.3)
うち タイ	[2.9]	1.8	( 1.8)	3.4	( 2.8)
ラテンアメリカ	[4.4]	0.3	( 0.4)	-0.2	( 0.0)
世界計	[100.0]	1.5	( 1.5)	3.0	( 2.9)

- (注) 1. 「今回」見通しの使用資料：米国—BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2002/4月号  
EU、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2002/4月号  
ラテンアメリカ—同2002/4月号  
「4/10・11日決定会合時点」見通しの使用資料：  
米国—BLUE CHIP FINANCIAL FORECASTS 2002/4月号  
EU、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2002/3月号  
ラテンアメリカ—同2002/3月号
2. 2001年については、ラテンアメリカ以外は実績。  
3. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。  
4. 世界計は、2001年通関輸出額ウエイトを用いて、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ウエ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	2002年 1月	2	3
米国	<18.1>	7.9	-4.4	-8.0	-1.6	-6.5	-3.0	-1.5	-6.5	5.6	0.5
EU	<12.8>	8.5	3.5	-0.2	-3.0	-0.6	2.6	-6.4	-7.6	-2.0	2.8
東アジア	<40.3>	25.5	1.6	-4.2	-2.2	-3.9	-1.0	1.5	-4.0	10.5	-2.2
中国	<16.6>	28.1	13.2	-1.3	2.9	-0.7	4.2	1.7	-8.7	18.1	-2.3
NIEs	<10.9>	28.4	-9.7	-7.0	-8.8	-7.6	-7.1	3.5	-0.3	7.0	-0.9
ASEAN4	<12.7>	20.2	0.0	-4.5	-1.6	-4.3	-2.1	-0.2	-0.7	4.0	-3.3
実質輸入計		13.3	-1.1	-4.5	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	-4.2	5.4	-2.0

- (注) 1. < >内は、2001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. 今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

## (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	2002年 1月	2	3
素原料	<26.2>	1.7	-5.1	-2.3	-2.5	-2.1	-2.6	-3.2	-1.6	5.2	-10.8
中間財	<12.9>	8.2	-0.2	-3.1	-2.9	-3.0	-0.5	-0.6	-0.3	-5.0	6.5
食料品	<12.4>	5.3	-1.6	-4.0	-0.4	-1.8	5.1	-4.5	-6.9	4.6	-5.4
消費財	<11.2>	21.4	5.8	-5.6	4.0	-1.4	-0.2	-7.4	-12.6	12.0	-5.1
情報関連	<14.8>	43.9	-2.4	-5.8	-5.3	-10.5	-1.1	5.0	-2.5	8.3	-0.2
資本財・部品	<11.9>	12.4	3.2	-4.3	-1.6	-3.6	-3.4	0.5	-2.5	5.2	2.8
うち除く航空機		21.5	6.0	-2.7	0.2	-6.1	-1.1	-2.6	-9.2	8.3	3.1
実質輸入計		13.3	-1.1	-4.5	-1.8	-3.1	-0.9	-1.9	-4.2	5.4	-2.0

- (注) 1. < >内は、2001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. 今回、2001年確定計数を反映した上で、季節調整替えを行った(X-12-ARIMAによる)ことから、過去に遡って計数が改訂されている。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

## 雇用関連指標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比：%

	01年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	02/1月	2	3
有効求人倍率(季調済、倍)	0.56	0.59	0.53	0.51	0.51	0.50	0.51
有効求職	(6.8)	< 1.8>	< 5.4>	< 1.3>	< 0.7>	< -0.5>	< -1.3>
有効求人	(-3.5)	< -3.4>	< -5.4>	< -2.4>	< -0.2>	< -0.7>	< -0.4>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.96	0.99	0.90	0.89	0.85	0.88	0.94
新規求職	(8.6)	< 3.5>	< 6.7>	< 0.8>	< 5.9>	< -1.7>	< -7.3>
新規求人	(-3.7)	< -3.9>	< -2.7>	< -1.0>	< -0.4>	< 0.9>	< -0.3>
うち製造業	(-25.5)	(-26.6)	(-35.9)	(-27.3)	(-33.7)	(-28.0)	(-19.9)
うち非製造業	(1.3)	(2.6)	(-2.7)	(-3.7)	(-2.9)	(-2.8)	(-5.2)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.35	1.41	1.26	1.26	1.23	1.25	1.28

## &lt;労働力調査&gt;

	01年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	02/1月	2	3
労働力人口	(-0.5)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.9)	(-1.0)	(-1.0)	(-0.7)
就業者数	(-1.0)	(-0.8)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.5)	(-1.6)	(-1.3)
雇用者数	(-0.3)	(0.0)	(-1.0)	(-1.1)	(-1.0)	(-1.4)	(-0.9)
完全失業者数(季調済、万人)	348	344	366	355	355	357	353
非自発的離職者数(季調済、万人)	119	105	127	150	146	154	149
完全失業率(季調済、%)	5.17	5.11	5.43	5.28	5.29	5.31	5.24

## &lt;毎月勤労統計&gt;

	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3	01/12月	02/1	2
常用労働者数(a)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.3)
製造業	(-1.4)	(-2.2)	(-3.0)	(-4.0)	(-3.5)	(-3.9)	(-4.1)
非製造業	(0.2)	(0.4)	(0.6)	(0.8)	(0.6)	(0.7)	(0.9)
名目賃金(b)	(0.5)	(-1.1)	(-2.5)	(-2.6)	(-3.6)	(-4.0)	(-1.1)
所定内給与	(0.4)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.9)	(-0.4)	(-1.0)	(-0.8)
所定外給与	(3.9)	(-6.4)	(-8.9)	(-6.6)	(-9.5)	(-6.3)	(-6.8)
特別給与	(0.0)	(-2.1)	(-5.6)	(-26.9)	(-5.6)	(-30.0)	(23.7)
雇用者所得(a×b)	(0.3)	(-1.4)	(-2.8)	(-3.0)	(-3.9)	(-4.4)	(-1.4)

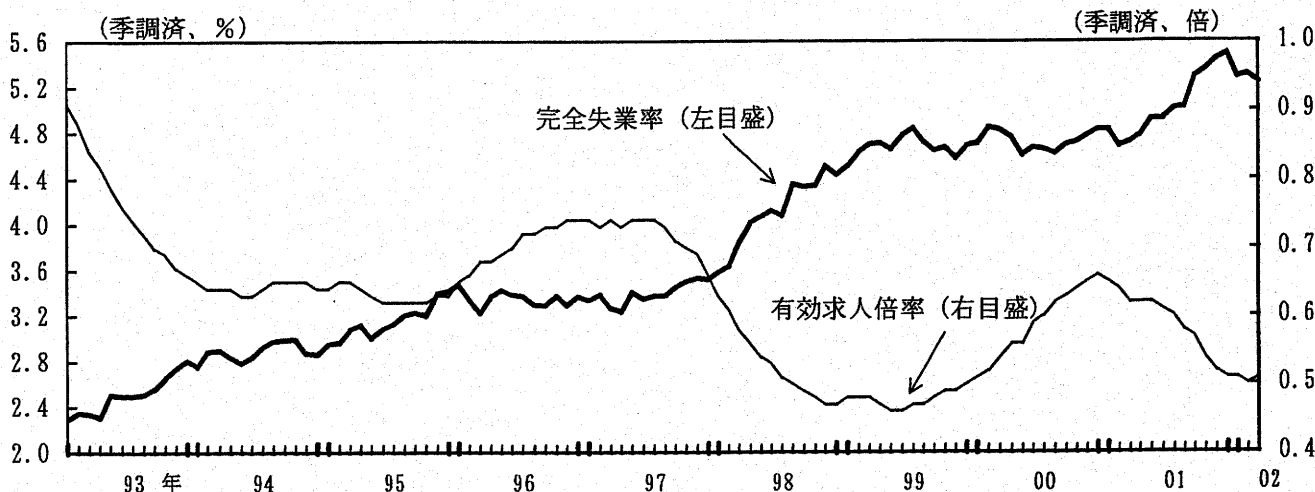
(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。

2. 毎月勤労統計の2002/1~3月の季調済前期比は1~2月の2001/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

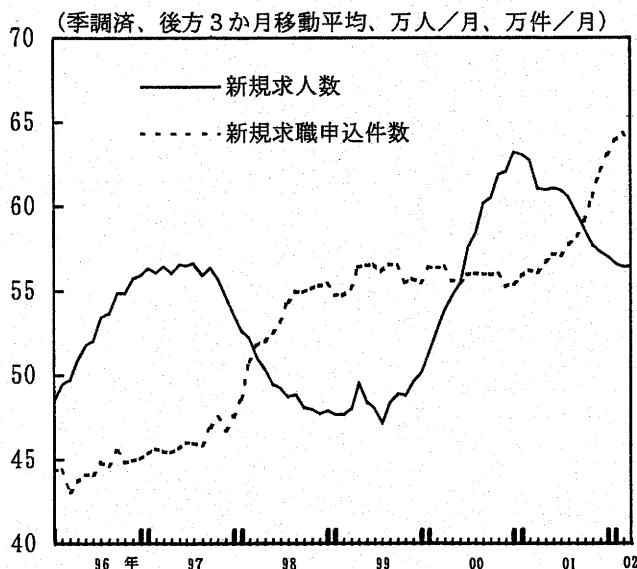
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

# 労働需給

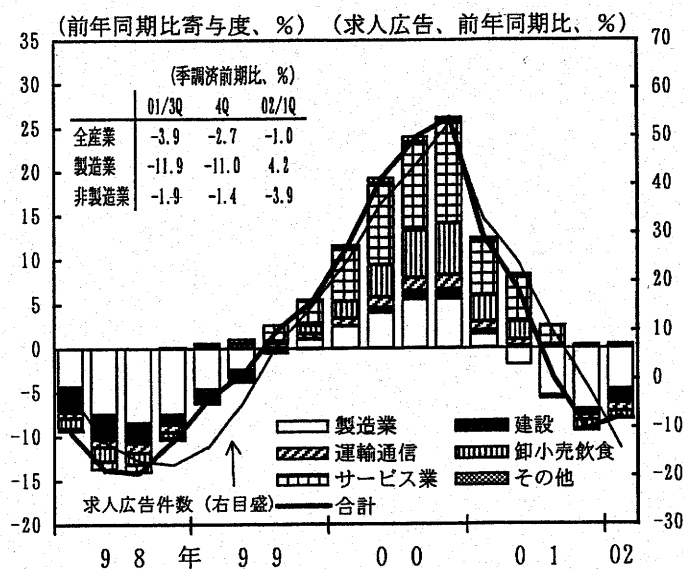
(1) 失業率、有効求人倍率 (労働力調査・職業安定業務統計)



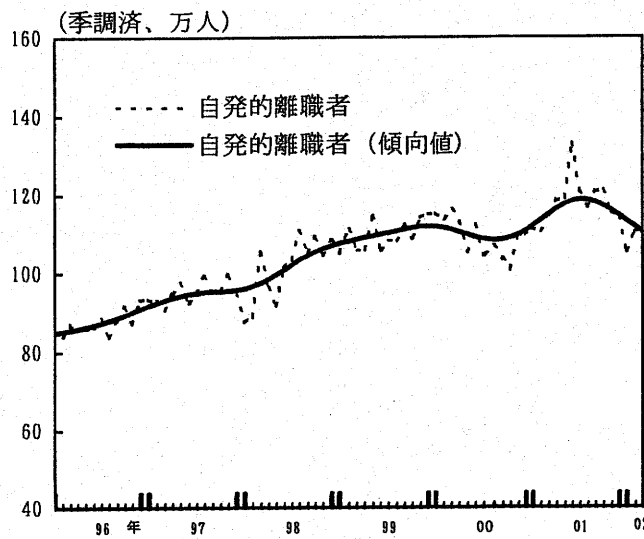
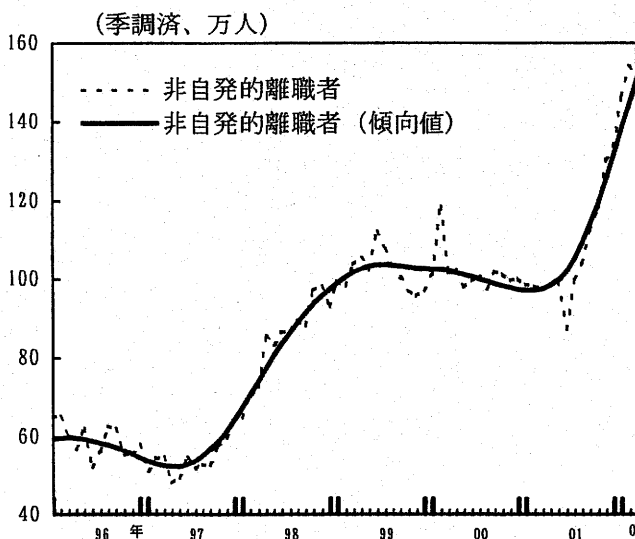
(2) 新規求人・求職申込件数



(3) 新規求人の内訳



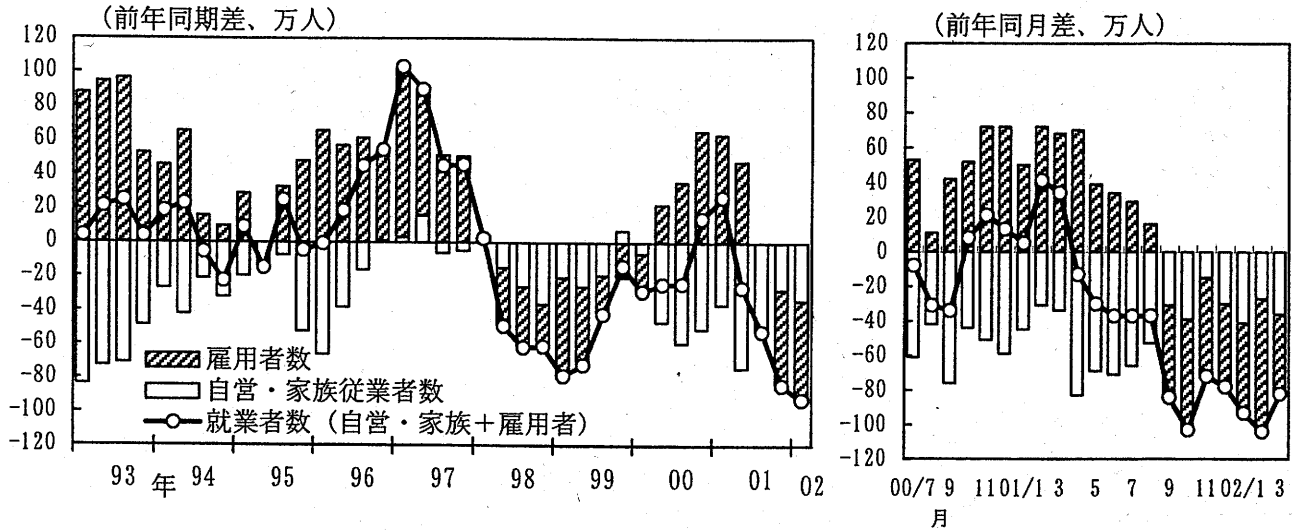
(4) 失業者の内訳



(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」

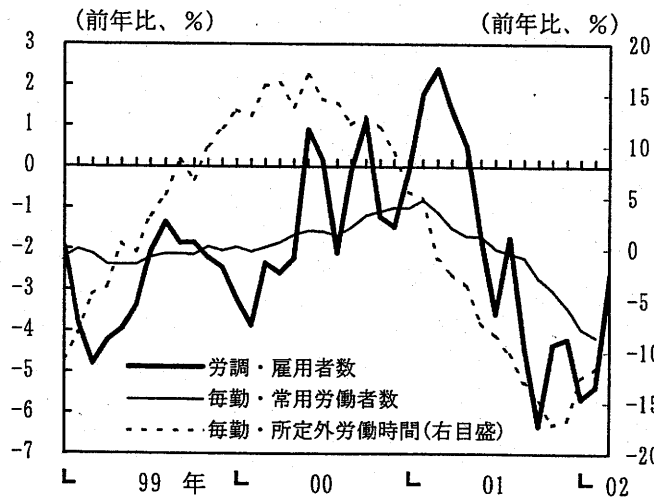
# 雇用者数

(1) 雇用者数・就業者数(労働力調査ベース)

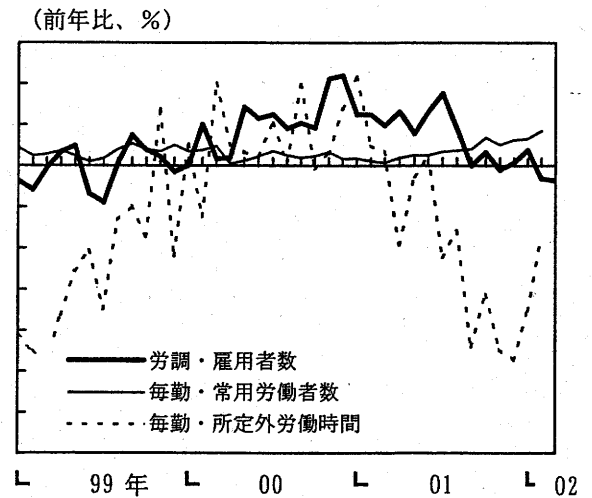


(2) 業種別雇用者数の推移

① 製造業

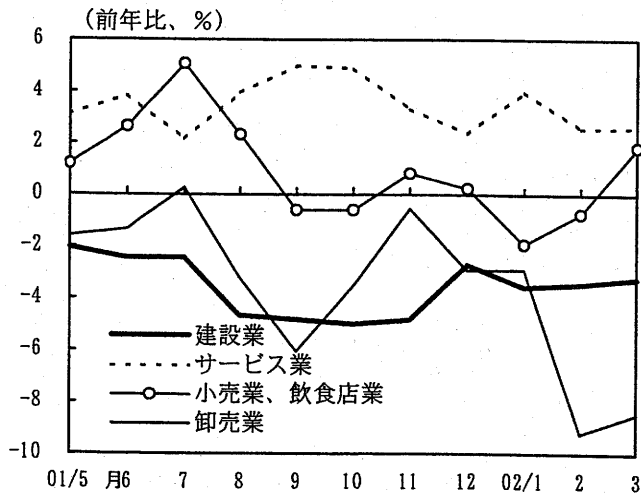


② 非製造業

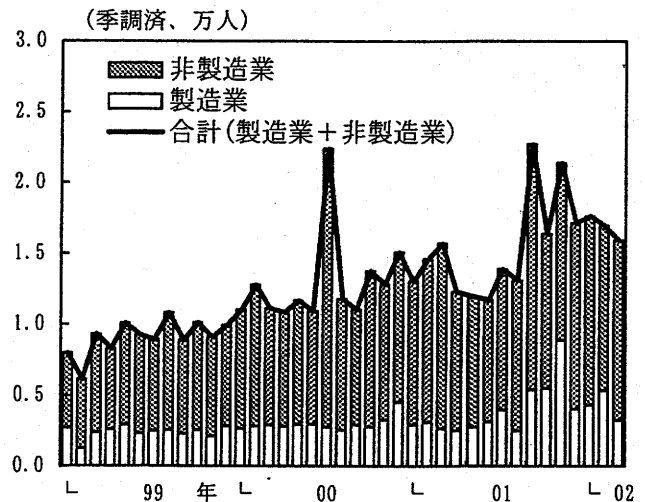


(注) 毎月勤労統計は事業所規模5人以上。

(3) 非製造業雇用者数の内訳(労働力調査ベース)



(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

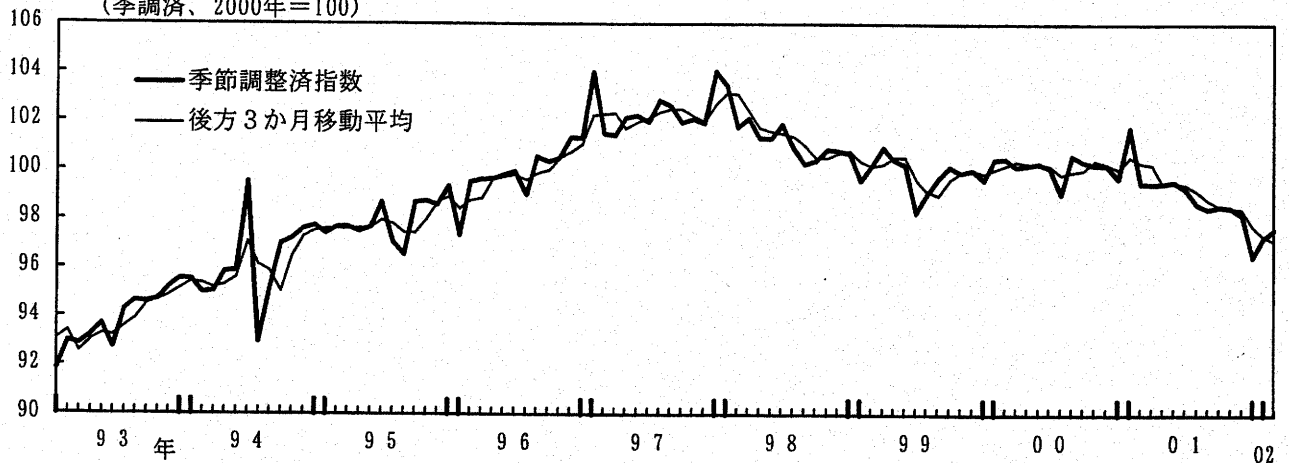
(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」、帝国データバンク「全国企業倒産集計」

# 雇用者所得

## (1) 雇用者所得

### ① 毎勤ベース雇用者所得

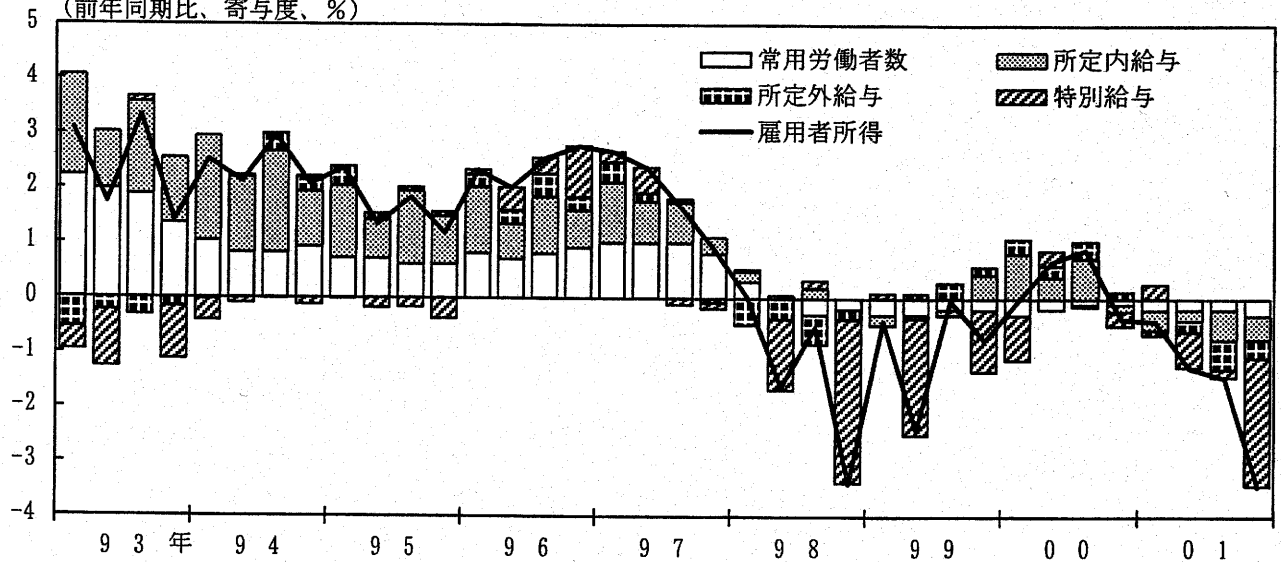
(季調済、2000年=100)



- (注) 1. 事業所規模5人以上ベース (下の図表も同じ)。  
 2. 毎勤ベース雇用者所得は、現金給与総額×常用雇用者数。  
 3. X-12-ARIMA(βパージョン)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 毎勤ベース雇用者所得の寄与度分解

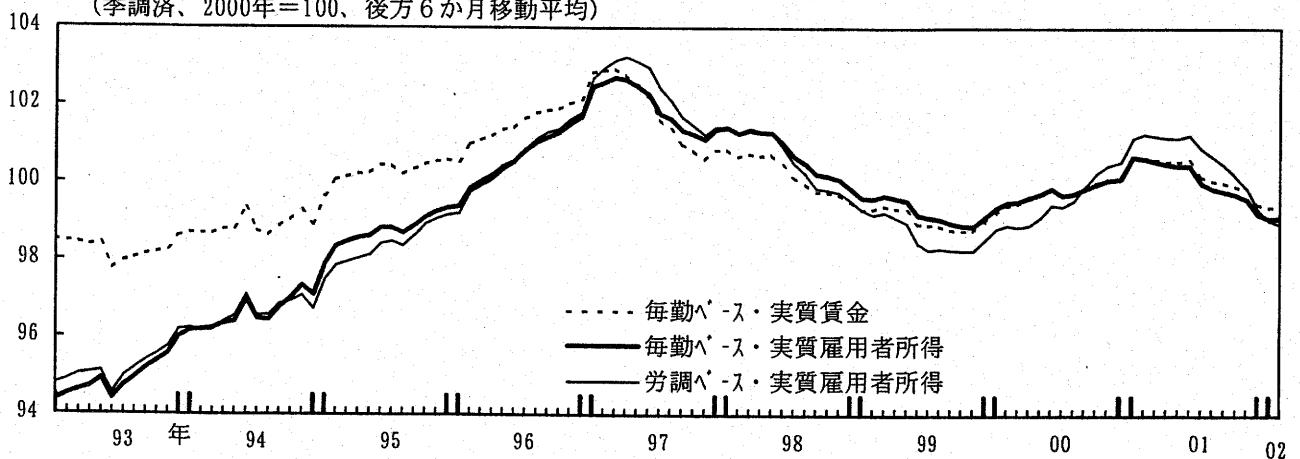
(前年同期比、寄与度、%)



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

## (2) 実質賃金・所得

(季調済、2000年=100、後方6か月移動平均)



- (注) 1. 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。  
 2. 労調ベース雇用者所得は、毎勤・現金給与総額×労調・雇用者数。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」「消費者物価指数」



## 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)

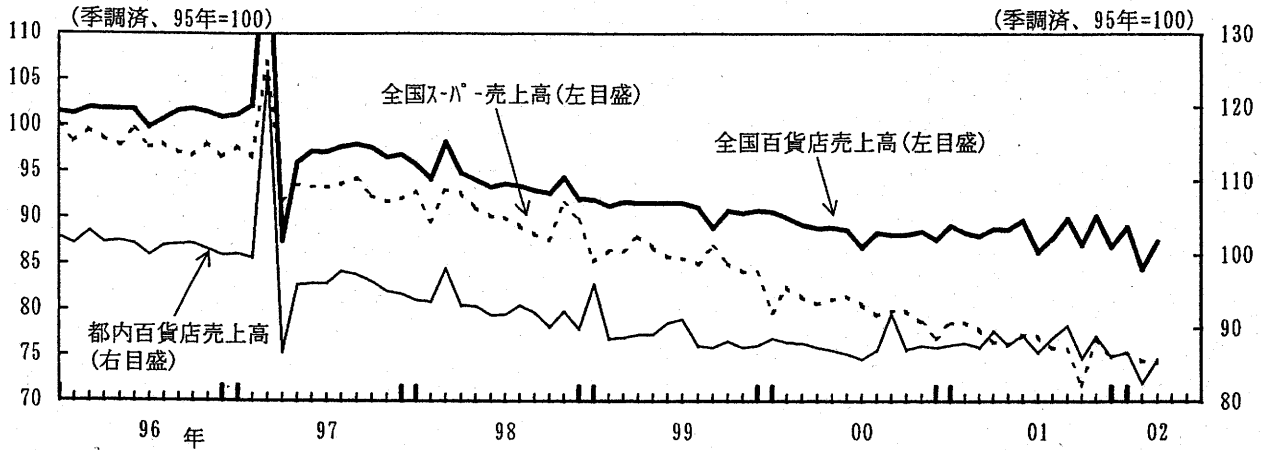
	00年度	01/7~9月	10~12	02/1~3 <sup>(注4)</sup>	01/12月	02/1	2	3
消費水準指数(全世帯)	( 0.4)	( -2.1)	( -1.8)	( -1.2)	( -6.4)	( 1.0)	( -3.4)	
		< -0.1>	< 0.6>	< 2.2>	< -5.4>	< 6.3>	< -0.3>	
消費水準指数(勤労者世帯)	( 0.5)	( -1.1)	( -0.3)	( -1.3)	( -4.8)	( 0.1)	( -2.9)	( -1.1)
		< 0.5>	< 0.9>	< 1.0>	< -5.7>	< 4.7>	< 1.6>	< -2.6>
小売業販売額(実質)	( 0.1)	( -1.6)	( -2.5)	( -2.6)	( -3.4)	( -1.8)	( -3.2)	( -2.8)
[132,750]		< -0.8>	< -0.8>	< 1.0>	< -3.4>	< 2.8>	< -1.0>	< 0.4>
乗用車新車登録台数(含む軽)	( 1.7)	( 3.2)	( -0.7)	( 0.4)	( 0.4)	( 5.2)	( 1.6)	( -2.6)
[426万台]		< 2.6>	< -4.1>	< 4.0>	< 5.4>	< 3.6>	< -4.1>	< -1.7>
同 出荷額ベース	( 2.1)	< 3.8>	< -5.1>	< 2.2>	< 5.7>	< 1.2>	< -3.7>	< -1.4>
乗用車新車登録台数(除く軽)	( 2.6)	( 6.5)	( -4.0)	( -0.4)	( -1.5)	( 4.6)	( 0.3)	( -3.0)
[299万台]		< 4.5>	< -8.9>	< 5.9>	< 7.6>	< 4.6>	< -5.6>	< -1.3>
家電販売(NEBAベース、実質)	( 24.0)	( 13.5)	( 8.3)	( -1.0)	( 8.0)	( 1.9)	( 1.5)	( -5.0)
[2,855]		< 0.4>	< 4.2>	< 1.2>	< -2.8>	< -2.9>	< 1.2>	< 6.9>
全国百貨店売上高(経済産業省)	( -2.8)	( -0.1)	( -0.5)	( -0.8)	( -1.3)	( 0.3)	( -4.0)	( 0.8)
[9,429]		< -1.2>	< 0.1>	< -1.2>	< -3.8>	< 2.5>	< -5.1>	< 3.6>
都内百貨店売上高	( -1.2)	( 1.5)	( -0.6)	( -2.4)	( -1.4)	( -1.6)	( -5.7)	( -0.6)
[2,166]		< -0.2>	< -1.8>	< -2.3>	< -3.2>	< 0.7>	< -4.8>	< 3.9>
全国ｽﾊﾟｰ売上高(経済産業省)		( -4.1)	( -5.8)	( -4.1)	( -3.7)	( -3.8)	( -5.1)	( -3.4)
[12,086]		< 店舗調整後>	< -0.5>	< -2.5>	< 0.3>	< -2.2>	< 0.6>	< -1.2>
		< 店舗調整前>	< -0.5>	< -1.5>	< 3.6>	< -4.5>	< 8.9>	< -5.0>
ｺﾝﾍﾞﾆｴﾝｽｽﾄｱ売上高(経済産業省)	( 4.6)	( 1.8)	( 1.2)	( 2.4)	( 1.1)	( 1.7)	( 2.0)	( 3.4)
[6,737]		< 0.6>	< -0.4>	< 1.4>	< -0.8>	< 0.2>	< 1.1>	< 1.2>
旅行取扱額(主要50社)	( 2.6)	( -1.9)	( -20.6)	( -12.0)	( -18.0)	( -13.1)	( -11.0)	
[5,691]		< -3.1>	< -17.4>	< 12.7>	< 4.2>	< 8.8>	< 1.6>	
うち国内	( -0.2)	< 0.9>	< -2.5>	< 3.7>	< 3.4>	< 0.5>	< -0.6>	
うち海外	( 6.6)	< -8.1>	< -41.9>	< 36.3>	< 21.7>	< 21.2>	< 5.5>	
平均消費性向(家計調査、％)	72.5	71.6	72.2	69.7	73.0	69.6	69.9	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. 消費水準指数(全世帯)、旅行取扱額は1~2月の値。それ以外は1~3月の値。  
5. 小売業販売額、全国百貨店売上高・ｽﾊﾟｰ売上高、ｺﾝﾍﾞﾆｴﾝｽｽﾄｱ売上高の2002/3月の値は速報値。

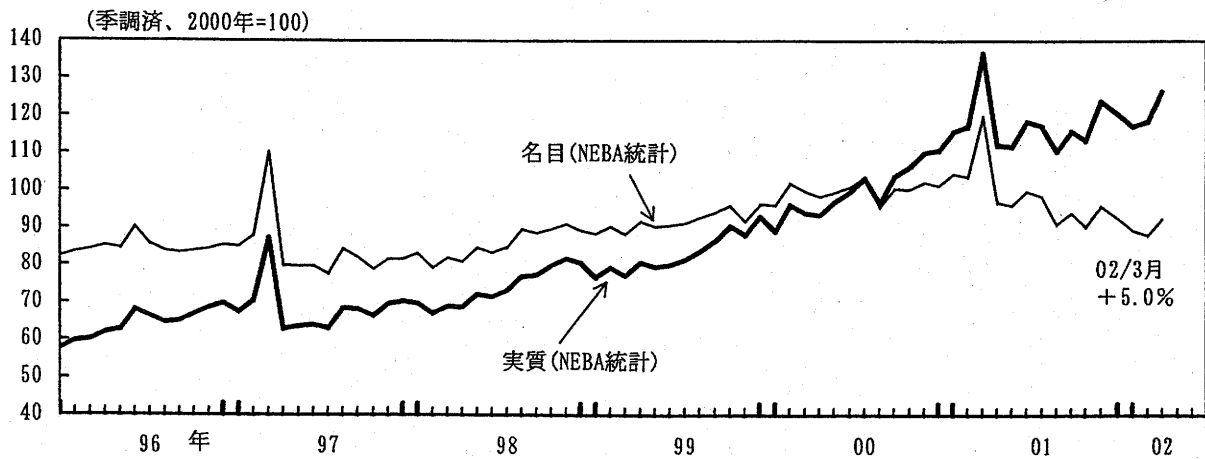
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会の諸統計。

# 個人消費（販売指標）

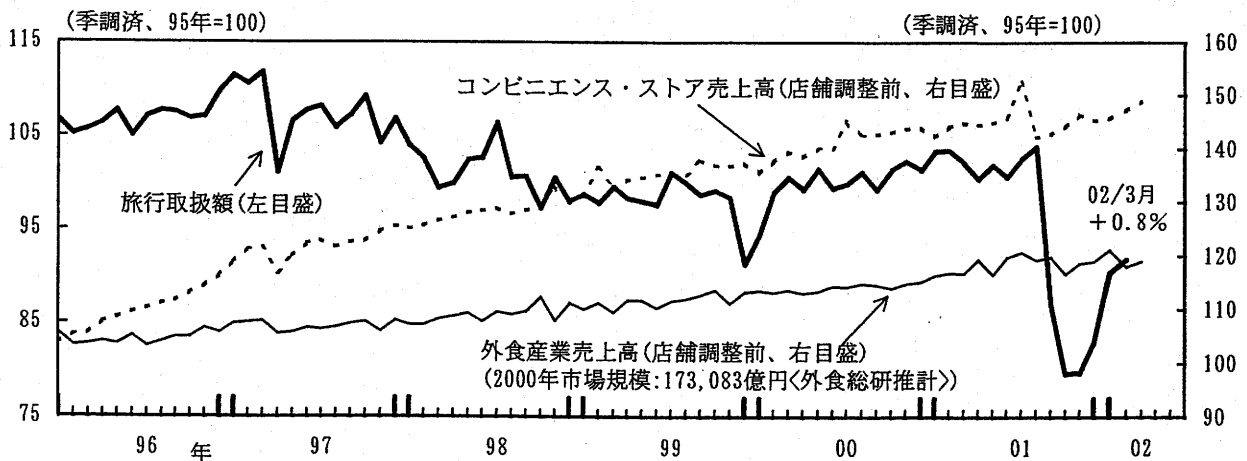
## (1) 大型小売店売上高（名目・除く消費税・店舗調整後）



## (2) 耐久消費財（家電）



## (3) サービス支出等

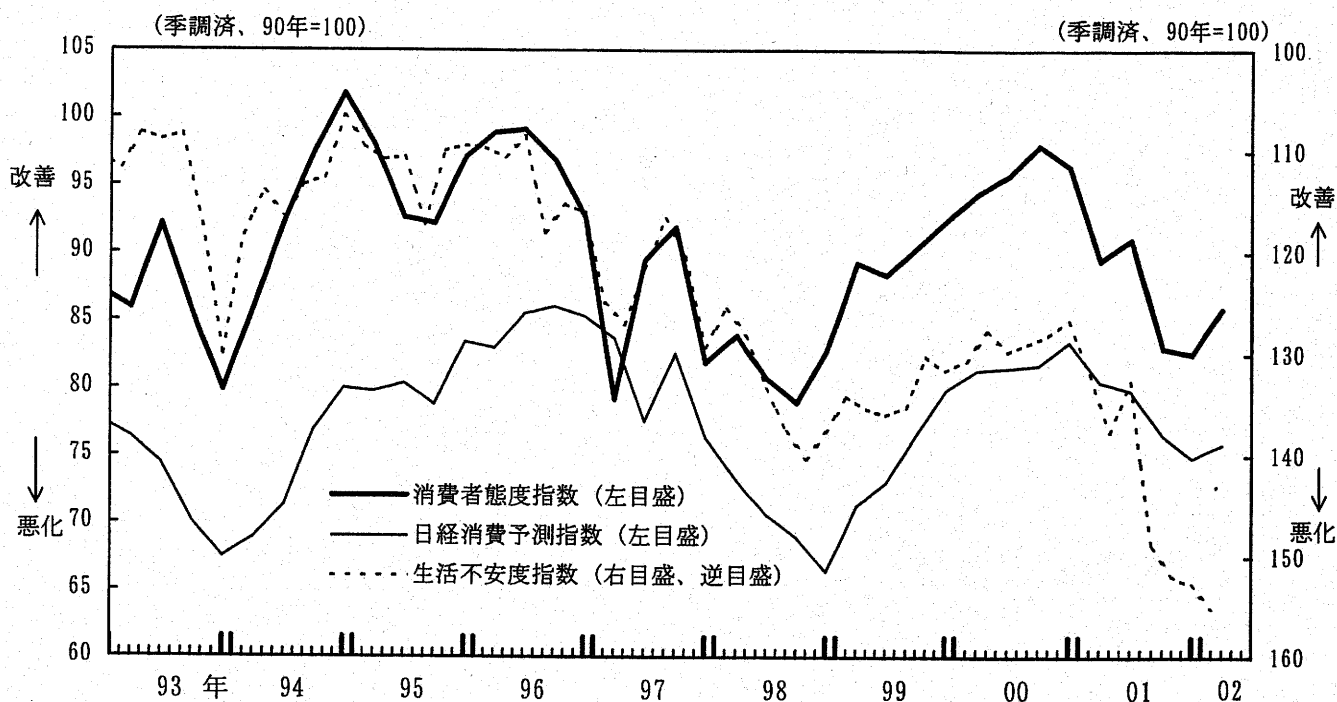


- (注) 1. X-12-ARIMA(β<sub>1</sub>-シフト)による季調済系列。  
 2. 家電販売額は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。  
 3. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したものの。  
 4. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。  
 5. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、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」、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」

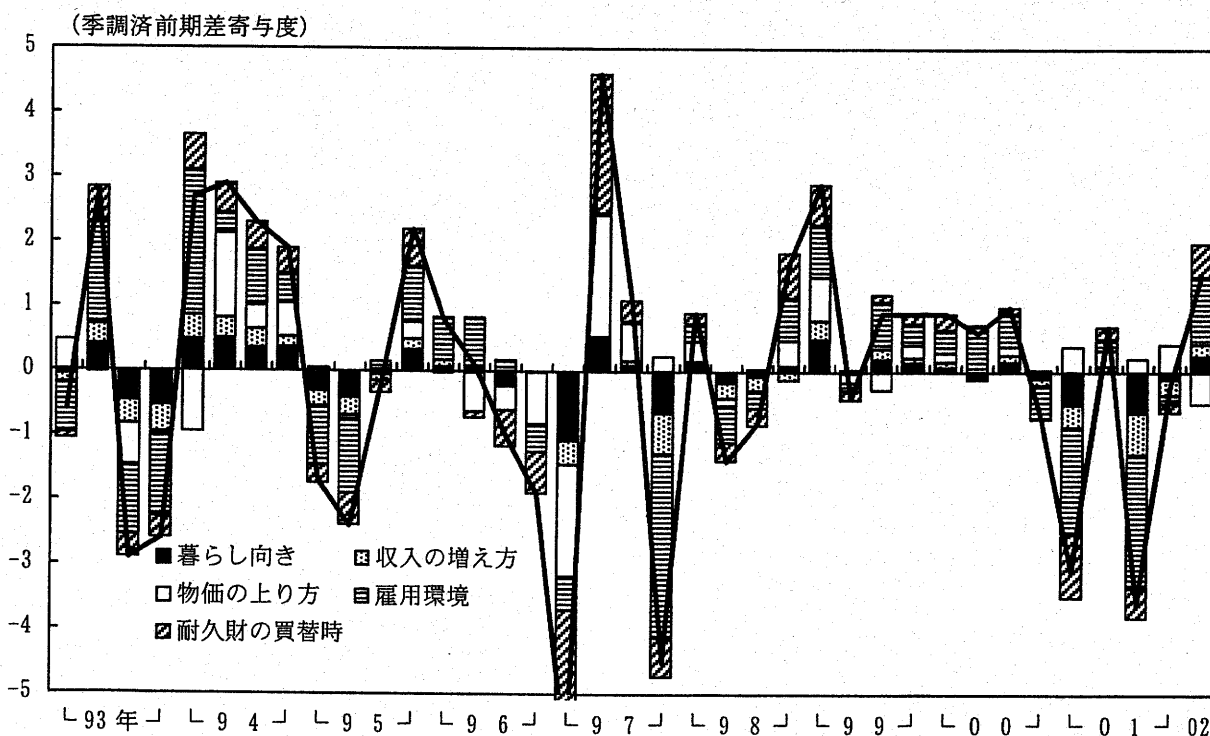
# 消費者コンフィデンス

## (1) 各種コンフィデンス指標



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

## (2) 消費者態度指数の項目別寄与



(注) 最新の調査時点は、3月15日。

(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」

## 生産・出荷・在庫関連指標

&lt; 鉱工業指数統計等 &gt;

今回年間補正に伴い遡及改訂

— < >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*	01/12月	02/1	2	3*	4*
生産	( 4.0)	<-4.3> (-10.7)	<-3.4> (-13.5)	< 0.9> (-11.6)	< 0.8> (-15.5)	<-0.1> (-11.3)	< 1.2> (-11.5)	< 1.5> (-11.9)	< 0.1> (-5.6)
出荷	( 4.2)	<-3.7> (-10.2)	<-3.5> (-12.7)	< 0.7> (-10.4)	< 0.5> (-14.4)	< 0.3> (-10.3)	< 1.2> (-10.5)		
在庫	( 3.0)	<-2.0> ( 3.1)	<-3.3> (-2.1)	<-2.4> (-5.4)	<-1.0> (-2.1)	<-1.4> (-3.7)	<-1.1> (-5.4)		
在庫率	106.5	114.9	115.0	110.8	115.0	109.3	110.8		
稼働率	98.6	91.2	87.8	90.1	87.4	88.9	91.3		
大口電力 需要量**	( 2.8)	<-1.3> (-3.9)	<-1.9> (-5.4)	<-0.9> (-5.5)	< 0.8> (-6.0)	<-2.0> (-6.3)	< 1.0> (-5.2)	< 0.2> (-4.9)	

\* 鉱工業指数統計の生産は予測指数。

2002/1~3月の出荷及び稼働率は1~2月、在庫及び在庫率は2月。季調済前期比は2001/10~12月対比、前年比は前年同期比。

\*\* 大口電力需要量は、X-12-ARIMA( $\beta$ パ-ジヨ)による季節調整値。

&lt; 第3次産業・全産業活動指数 &gt;

今回年間補正に伴い遡及改訂

— &lt; &gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

	00年度	01/7~9月	10~12月	02/1~3月*	01/11月	12	02/1	2
第3次産業	( 2.2)	<-0.7>	<-0.3>	<-0.3>	< 0.5>	<-0.2>	<-0.1>	<-0.4>
総合		( 0.7)	(-0.2)	(-1.5)	( 0.9)	(-1.6)	(-0.9)	(-2.2)
全産業**	( 2.3)	<-1.7>	<-0.9>	< 0.2>	<-0.2>	< 0.1>	<-0.1>	< 0.5>
活動指数		(-2.5)	(-3.6)	(-3.9)	(-3.0)	(-4.8)	(-3.6)	(-4.3)

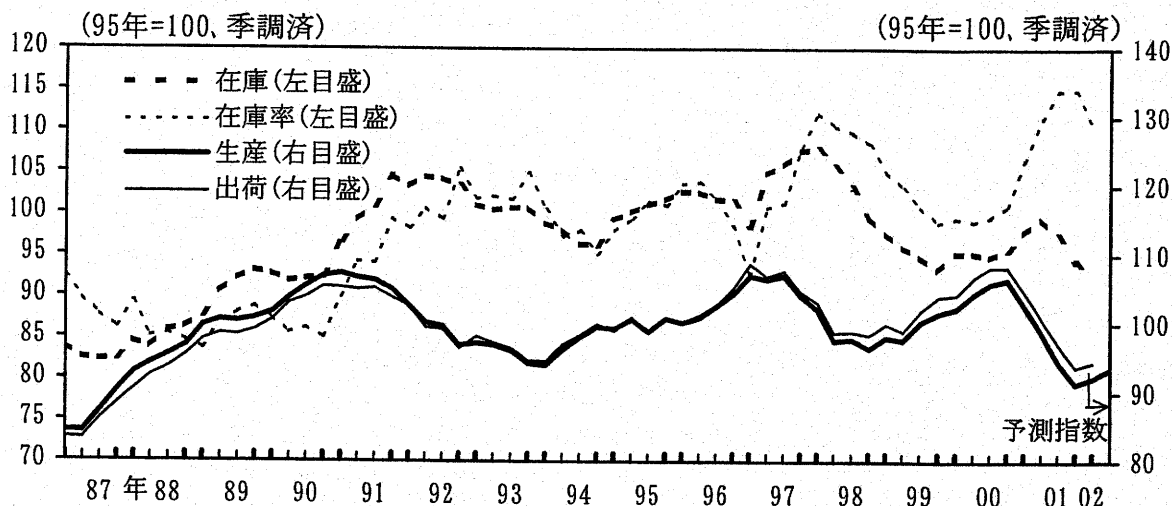
\* 2002/1~3月の前期比は2002/1~2月の2001/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

\*\* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

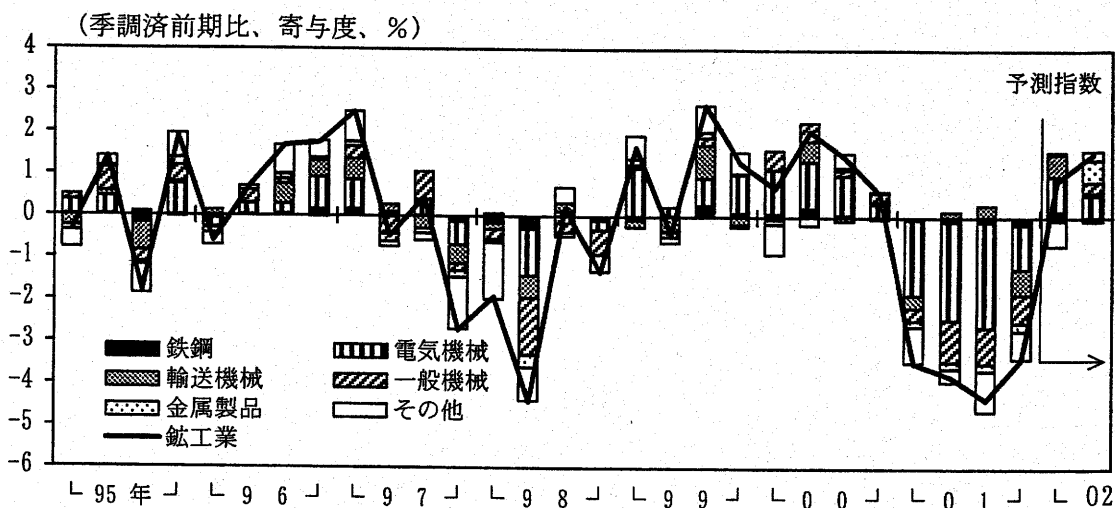
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、  
 電気事業連合会「電力需要実績」

# 生産・稼働率

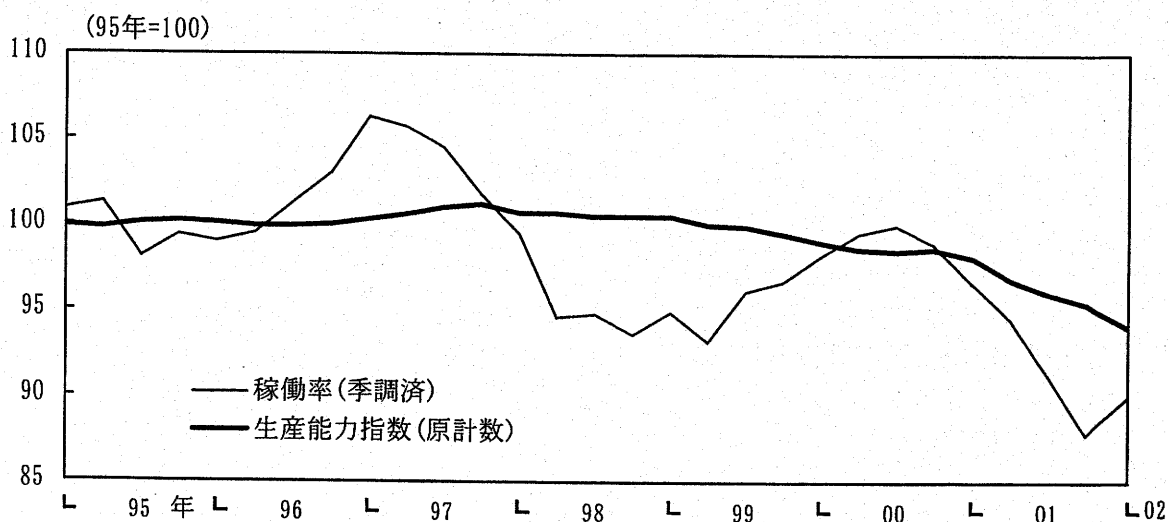
## (1) 鉱工業生産・出荷・在庫



## (2) 生産の業種別寄与度



## (3) 生産能力指数 (原計数) と稼働率 (季調済)

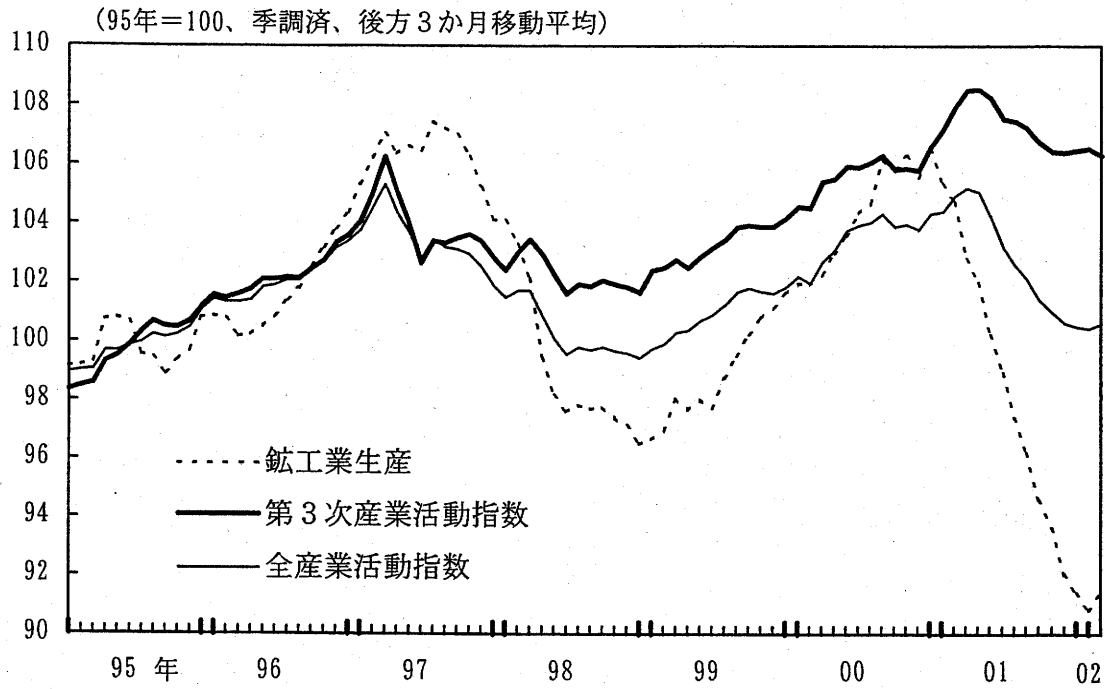


(注) 1. 2002/1Qの出荷、生産能力指数及び稼働率は1~2月、在庫及び在庫率は2月の値。  
 2Qの生産は5~6月を4月と同水準と仮定。  
 2. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

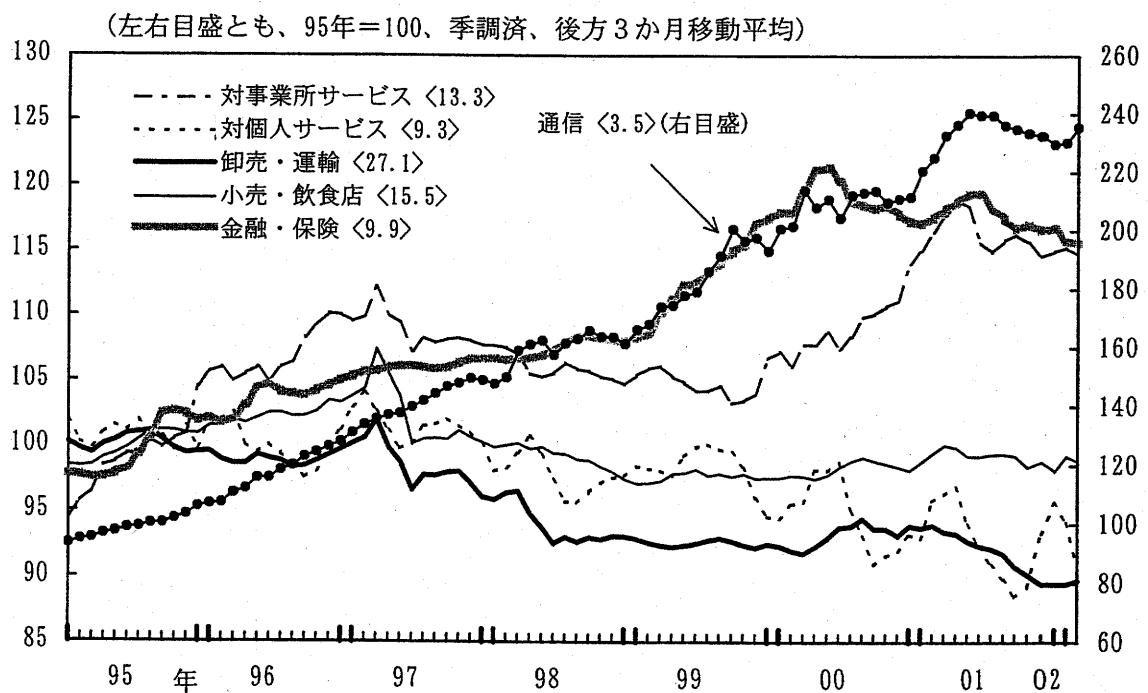
# 鉱工業・第3次産業・全産業の動き

## (1) 鉱工業生産、第3次産業・全産業活動指数の推移



(注) 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

## (2) 第3次産業活動指数の主な業種別動向



(注) < >内はウェイト、%。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」

## 物価関連指標

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は前期(月)比、[ ]内は3か月前比：%

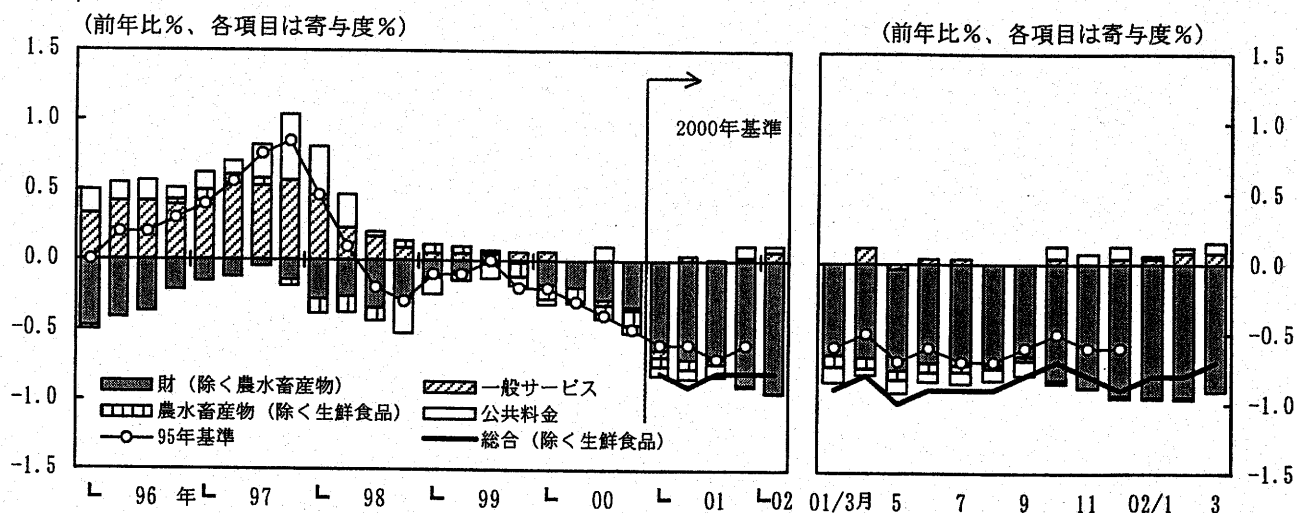
	01年度	01/10~12月	02/1~3	4~6	02/1月	2	3	4
輸出物価(円ベース)	(3.9)	(3.4)	(3.4)		(3.6)	(5.0)	(1.7)	
		<-0.5>	<4.6>		<2.7>	<0.4>	<-0.8>	
同(契約通貨ベース)	(-4.6)	(-5.1)	(-4.6)		(-5.1)	(-4.8)	(-4.0)	
		<-1.9>	<-0.5>		<-0.5>	<0.1>	<0.4>	
輸入物価(円ベース)	(4.0)	(-0.4)	(0.5)		(0.4)	(2.7)	(-1.6)	
		<-2.7>	<3.4>		<2.3>	<0.4>	<-0.7>	
					[2.9]	[5.2]	[2.1]	
同(契約通貨ベース)	(-5.8)	(-9.4)	(-8.1)		(-9.0)	(-7.9)	(-7.5)	
		<-3.7>	<-2.2>		<-1.0>	<0.0>	<0.7>	
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	(-10.8)	<-13.2>	<7.6>		<4.1>	<1.1>	<8.1>	
日経商品指数(42種)	(-3.6)	<-2.0>	<1.1>		<0.7>	<-0.2>	<0.4>	
国内卸売物価	(-1.1)	(-1.4)	(-1.4)		(-1.5)	(-1.4)	(-1.3)	
		<-0.5>	<-0.2>		<-0.2>	<0.1>	<0.0>	
					[-0.4]	[-0.2]	[-0.1]	
CSP I	(-1.0)	(-1.3)	(-1.2)		(-1.5)	(-1.1)	(-1.1)	
うち		<-0.3>	<-0.1>		<0.0>	<0.0>	<0.0>	
国内需給要因	(-1.3)	(-1.4)	(-1.4)		(-1.5)	(-1.4)	(-1.3)	
		<-0.3>	<-0.2>		<-0.2>	<0.1>	<-0.1>	
					[-0.3]	[-0.1]	[-0.2]	
全国CPI 総合	(-1.0)	(-1.0)	(-1.4)		(-1.4)	(-1.6)	(-1.2)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.8)	(-0.8)	(-0.8)		(-0.8)	(-0.8)	(-0.7)	
うち		<-0.2>	<-0.1>		[-0.2]	[-0.2]	[-0.1]	
財 除く農水畜産物 [3821]	(-2.0)	(-2.2)	(-2.3)		(-2.3)	(-2.3)	(-2.2)	
一般サービス [3627]	(0.1)	(0.0)	(0.2)		(0.1)	(0.2)	(0.2)	
公共料金 [1776]	(0.0)	(0.5)	(0.3)		(0.2)	(0.3)	(0.4)	
東京CPI 総合	(-1.3)	(-1.3)	(-1.6)	(-1.3)	(-1.7)	(-1.7)	(-1.2)	(-1.3)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-1.1)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.1)	(-1.2)	(-0.9)	(-0.7)	(-1.1)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-2.2)	(-2.3)	(-2.6)	(-2.1)	(-3.0)	(-2.6)	(-2.4)	(-2.1)
一般サービス [4412]	(-0.7)	(-0.7)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.5)
公共料金 [1705]	(-0.2)	(0.0)	(0.0)	(-1.2)	(-0.2)	(0.1)	(0.3)	(-1.2)

- (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(B/P-ジョ)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2002/4月のデータは中旬速報値。  
 7. 東京CPIの2002/4~6月は、4月のデータを使用。  
 8. CSPIは、今回、過去に遡って計数の訂正が実施された。

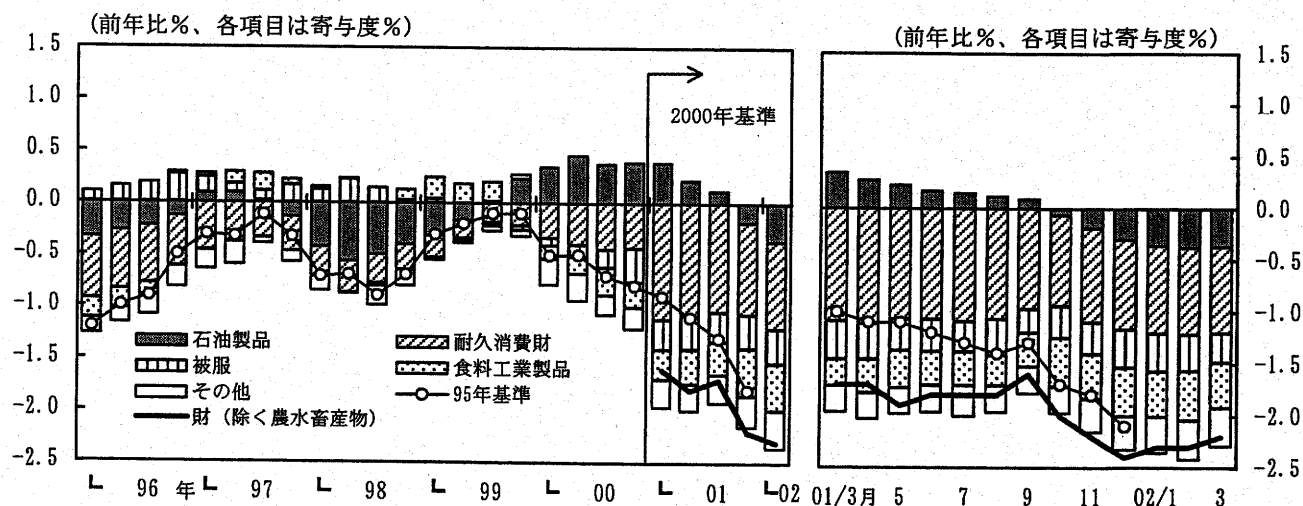
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

# 消費者物価 (全国、前年比)

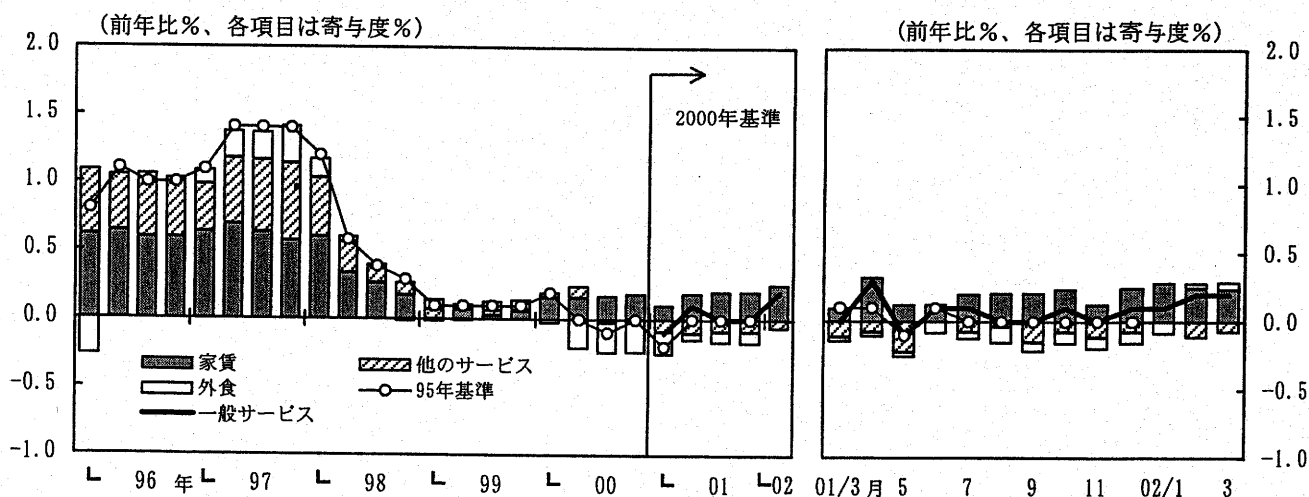
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (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

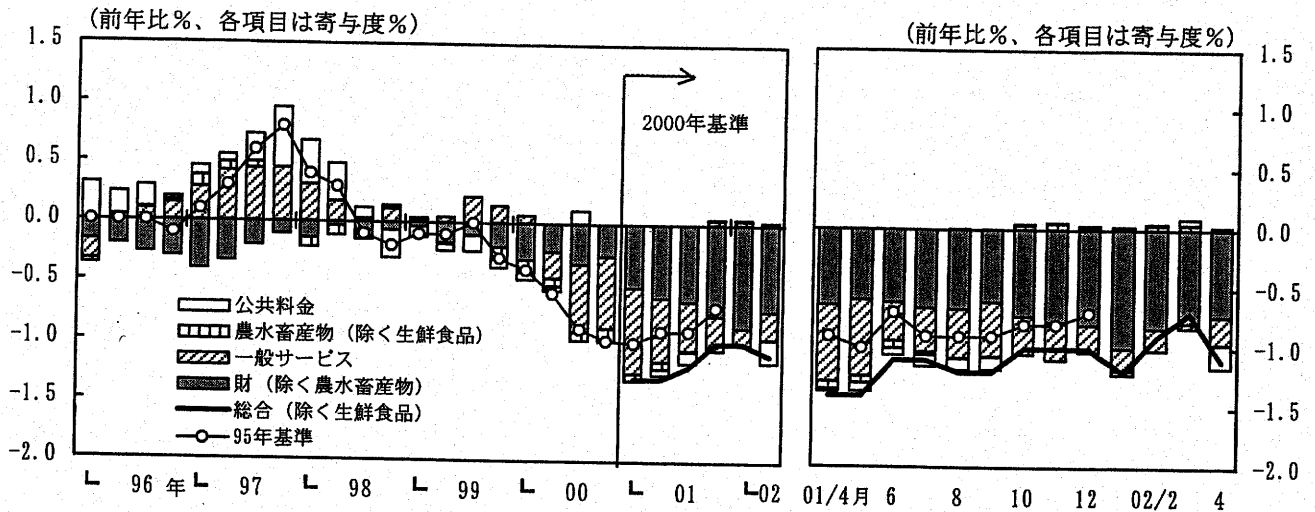


- (注) 1. 財 = 総務省公表の「財」 - 「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」  
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」  
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。  
 2. 97/4月の消費税引き上げについては、課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して調整。

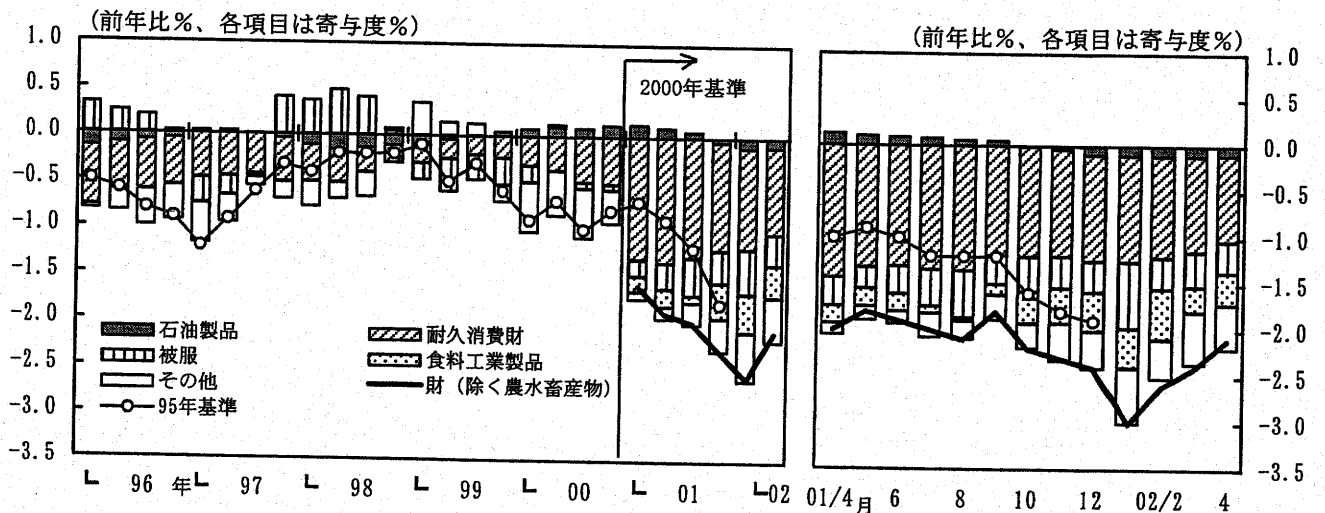


# 消費者物価 (東京、前年比)

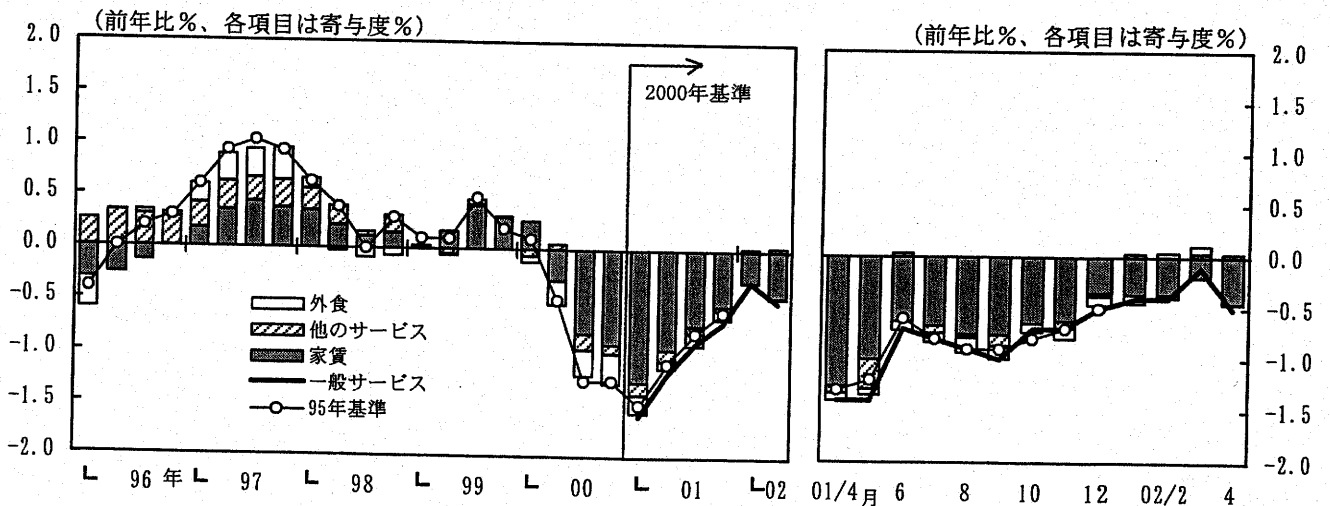
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (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 = 「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. 2002/4月のデータは中旬速報値。  
 4. 2002/2Qのデータは、4月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 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	01/12月	02/1	2	3
総平均	-0.7	-1.0	-1.3	-1.2	-1.4	-1.5	-1.1	-1.1
国内需給要因	[100.0]							
リース・レンタル	[10.4]	-5.6	-5.0	-4.8	-4.2	-4.8	-4.7	-4.1
通信・放送	[6.2]	-5.7	-6.5	-5.7	-4.3	-5.5	-4.8	-4.8
不動産	[11.0]	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2	-1.1	-1.3	-1.2
一般サービス	[65.0]	-0.5	-0.6	-0.7	-0.6	-0.7	-0.7	-0.5
広告	[7.4]	0.6	-0.1	-2.0	-2.4	-2.7	-2.3	-2.7

[ ]は国内需給要因に対するウェイト (%)

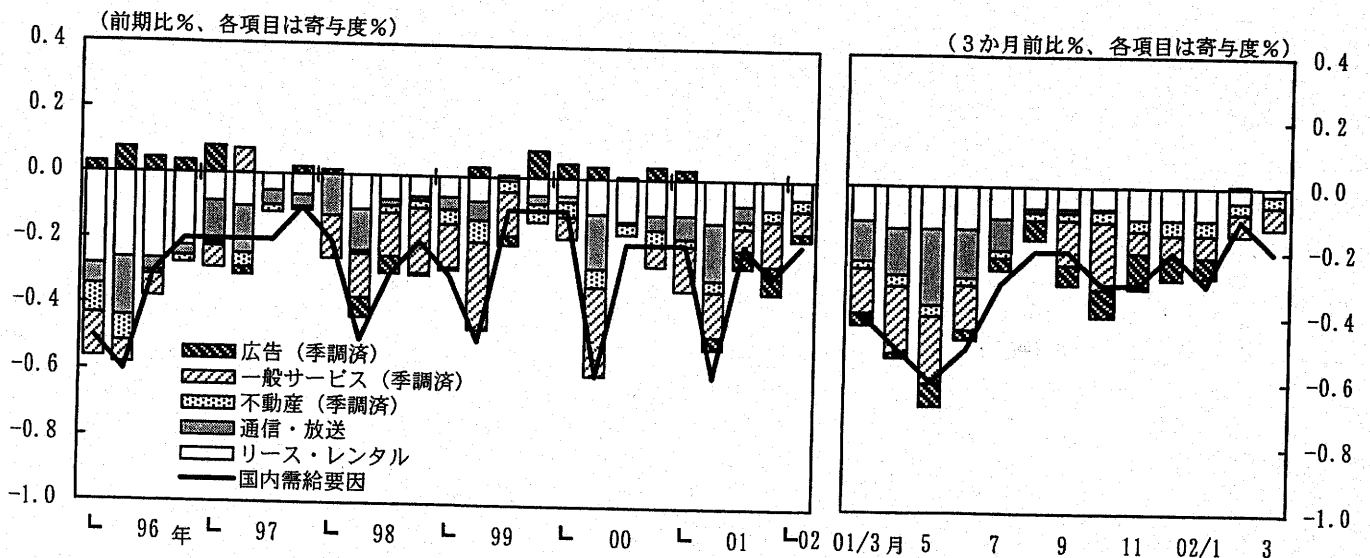
(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

	(前期比, %)				(3か月前比, %)			
	01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	01/12月	02/1	2	3
総平均	-0.6	-0.2	-0.3	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0
国内需給要因	[100.0]							
リース・レンタル	[10.4]	-1.6	-0.9	-1.1	-0.7	-1.2	-1.2	-0.5
通信・放送	[6.2]	-3.4	-0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
不動産 (季調済)	[11.0]	-0.3	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3
一般サービス (季調済)	[65.0]	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
広告 (季調済)	[7.4]	-0.5	-0.7	-1.0	-0.3	-0.8	-0.8	0.1

[ ]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. 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）。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

鉱工業生産指数 (2002/3月速報)

	生産		出荷		在庫(末)		在庫率(末)		(1995年=100)	
	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比
CY98	98.4	-7.2	99.7	-6.6	99.6	-7.4	108.4	0.3	95.6	-8.4
99	99.2	0.8	101.0	1.3	93.3	-6.6	98.9	-9.1	95.0	-0.6
00	105.0	5.8	107.1	6.0	95.7	2.2	101.0	1.7	99.3	4.5
01	96.8	-7.8	99.1	-7.5	94.3	-2.1	115.0	12.6	92.5	-6.8
FY98	97.5	-7.0	99.1	-6.1	97.7	-9.7	105.1	-6.9	94.5	-8.1
99	100.7	3.3	102.6	3.5	95.2	-2.4	99.5	-4.6	96.4	2.0
00	104.7	4.0	106.9	4.2	97.8	3.0	106.5	6.0	98.6	2.3
01	94.0	-10.2	96.5	-9.7	90.0	3.0	109.4	2.5		
01/1Q	102.8	-3.5	104.8	-3.2	97.8	2.2	106.5	5.5	96.6	-2.3
2Q	98.9	-5.6	100.9	-3.7	99.5	1.7	111.6	5.1	94.5	-2.2
3Q	94.6	-4.3	97.2	-3.7	97.5	-2.0	114.9	3.3	91.2	-3.5
4Q	91.4	-3.4	93.8	-3.5	94.3	-3.3	115.0	0.1	87.8	-8.6
02/1Q	91.9	-0.5	94.9	-1.2	90.0	-4.6	109.4	5.6		
2Q	95.7	-4.1	97.2	-3.2	90.0	-4.6	109.4	5.6		
★										
01/1	102.6	-4.6	104.7	-4.0	96.6	0.9	102.9	1.9	95.2	-2.8
2	104.1	1.5	106.1	1.3	97.2	0.6	104.2	1.3	97.4	1.2
3	101.7	-2.3	103.5	-2.5	97.8	0.6	106.5	2.3	96.3	-1.1
4	100.2	-1.5	101.6	-1.8	99.3	1.5	109.2	2.7	95.6	-0.7
5	98.8	-1.4	101.0	-0.6	100.2	0.9	108.9	-0.3	94.3	-1.4
6	97.8	-1.0	100.1	-0.9	99.5	-0.7	111.6	2.7	93.6	-0.7
7	95.6	-2.2	98.1	-2.0	98.8	-0.7	112.0	0.4	92.4	-1.3
8	95.2	-0.4	97.9	-0.2	98.8	0.0	111.0	-1.0	91.9	-0.5
9	93.0	-2.3	95.6	-2.3	97.5	-1.3	114.9	3.9	89.3	-2.8
10	92.7	-0.3	94.8	-0.8	95.6	-0.9	114.1	-0.8	88.8	-0.6
11	90.4	-2.5	93.1	-1.8	95.3	-1.3	114.5	0.4	87.2	-1.8
12	91.1	0.8	93.6	0.5	94.3	-1.0	115.0	0.5	87.4	0.2
02/1	91.0	-0.1	93.9	0.3	93.0	-1.4	109.3	-5.7	88.9	1.7
2	92.1	1.2	95.0	1.2	92.0	-1.1	110.8	1.5	88.9	1.7
3	92.6	0.5	95.7	0.7	90.0	-2.2	109.4	5.6	91.3	2.7
4	93.8	1.3	96.7	3.1	90.0	-2.2	109.4	5.6		
5	96.7	3.1	96.7	3.1	90.0	-2.5	109.4	5.6		

(注) 1. 前月(期)比は季節調整指数、前年(度、同期、同月)比は原指数の変化率。  
 2. 在庫、在庫率の暦年、年度の水準は未値の季節調整指数、前年比(差)は未値の原指数より算出。  
 3. ★印は、予測指数の伸びをもちに試算(02/2Qは6月が5月と同水準であると仮定)。

## 金融環境の現状評価

— 4月10～11日会合以降のレビュー —

### 1. 貸出・資本市場調達

3月の民間銀行貸出前年比は(図表2) -2.3%となり、マイナス幅は前月比概ね横這いとなった(1月-2.4%→2月-2.4%→3月-2.3%)。

— 設備資金や運転資金需要が引き続き落ち込んでいる一方で、低格付け社債からの振り替わり資金需要が貸出を一部下支えしているとの指摘が聞かれている。

3月のCP発行残高前年比は(図表3)、低格付けCPの発行環境が厳しいことなどを反映して、伸び率は鈍化した(1月+13.5%→2月+11.4%→3月+9.0%)。

— 4月入り後のCP発行状況をみると、年度末を越えて発行環境が幾分好転したことを受けて、低格付けCPの発行ウェイトが若干上昇している。一方、社債発行(国内公募債)については、高格付け社債の発行は4月入り後も堅調に推移しているが、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が続いている。

#### ▽ 低格付けCPの発行ウェイト

	01/10～12月	02/1～3月	3月	4月
A2以下のウェイト	14.7	9.9	8.4	13.2

(注) 4月は19日までの平均。

## ▽ 普通社債発行状況

(月平均、億円、%)

	01年度上期	下期	02/3月	4月
社債発行額 (a)	7,769	6,382	5,789	6,150
A格以上	6,890	6,186	5,771	6,050
BBB格 (b)	878	180	18	100
(b)/(a)	11.3	2.8	0.3	1.6

(注) 国内公募債 (銀行発行分も含む)、4月は速報値。

## 2. 量的金融指標等

### (1) マネタリーベースの動向

4月のマネタリーベース前年比は(図表6)、銀行券の伸びが一段と高まっていることに加え、当座預金残高も引き続き増加していることから、さらに伸びを高める見通し(2月+27.5%→3月+32.6%→4月+37.3%<23日までの平残>)。

—— 銀行券は、4月入り後、伸びが一段と高まっている(3月+14.6%→4月+16.3%<23日までの平残>)。また、日銀当座預金も前年比4倍程度の伸びが続いている(3月3.9倍→4月4.0倍<23日までの平残>)。

### (2) マネーサプライの動向

3月のマネーサプライ (M2+CD)前年比は(図表7)、投信等からの資金シフトの動きを主因に、5か月連続で伸びを高めた(1月+3.5%→2月+3.6%→3月+3.8%)。

—— 投信残高をみると(マネー統計ベース)は、MMFなど公社債投信の減少を主因にマイナス幅が一段と拡大している(2月-20.7%→3月-26.2%)。

—— この間、M2+CDの内訳をみると、定期性預金から流動

性預金へのシフトが一段と進んでいる。こうしたなかで、CDについても、ペイオフ解禁に備えて、一部の地公体がCDから流動性預金へのシフトを進めたことなどから、3月には前年比マイナスに転化した（2月+11.3%→3月-9.0%）。

### 3. 企業の資金調達コスト

貸出金利の動きをみると、長期プライムレートは4月10日に0.2%引き下げられ、2.1%となった（図表10）。また、社債発行金利、CP発行金利も、4月入り後低下に転じている（社債発行金利<AA格>：2月0.8%→3月1.2%→4月0.7%、CP発行金利<3か月物、A1格以上>：2月0.16%→3月0.20%→4月0.12%）。

— この間、社債・CPの格付け間スプレッドをみると、CPについては4月入り後縮小している。一方、社債については、ノンバンクなど金利水準の高い銘柄の発行ウェイトが上昇したことから、4月には拡大しているが、流通利回りの動きから判断すると、こうした特殊要因を除いた実勢ベースでは、横這いないし幾分縮小しているとみられる。もっとも、社債・CPとも、スプレッドの水準自体は、昨秋頃と比較すれば引き続き高目である。

#### ▽ CP・社債発行金利の格付け間スプレッド

	01/10~12月	02/1~3月	3月	4月
CP (A2-A1+)	0.25	0.48	0.52	0.41
社債 (A-AAA)	0.39	0.64	0.68	0.88

（注）4月は19日までのデータ。

#### 4. 企業金融の動向

4月の「主要銀行貸出動向アンケート調査」をみると（図表14）、企業の資金需要（1～3月）は、前期並みの「減少」超となった。先行き（4～6月）については、「減少」超幅が幾分縮小する見通しとなっている。一方、銀行の貸出スタンス（1～3月）は、大企業向け・中小企業向けはほぼ横這いであったが、中堅企業向けの「積極化」超幅が縮小した。先行きについても、大企業向け、中堅・中小企業向けとも「積極化」超幅が縮小する見通しとなっている。

—— この間、銀行の貸出条件をみると、各企業規模向けとも総じて「厳格化」方向の動きとなった。とりわけ、利鞘確保に向けたスタンスが全般に強まっているように窺われる。

##### ▽ 格付別の利鞘設定（過去3か月間の変化）

（「拡大」－「縮小」、%ポイント）

	01/4月	7月	10月	02/1月	4月
上位格付先	-18	-28	-20	-16	-10
中位格付先	10	2	-4	8	12
下位格付先	30	34	24	48	48

—— また、国民公庫の調査による中小企業からみた銀行の貸出態度も（図表12）、前期と比べて一段と慎重化している（貸出態度判断D.I.：12月調査－24.4→3月調査－28.7）。

#### 5. 企業倒産

企業倒産件数は（図表15、16）、このところ前年を上回って推移しており、3月は前年比+2.2%となった。

—— レベル（季調済計数）でみると、3月は前月に大幅に増加した後幾分減少したが、振れを均してみると、昨年秋以降、水準を切り上げた形で推移している。

—— 3月の企業倒産の内訳をみると、不況型倒産のウェイトが一段と上昇し、既往ピークを記録している。

▽ 不況型倒産のウェイト

				(%)
01/7-9月	10~12月	02/1~3月	2月	3月
71.8	71.8	72.9	72.1	74.0

(注) 不況型倒産は、倒産原因のうち、①赤字累積、②販売不振、③売掛金回収難、を合計したもの。

以 上



2002.4.24

企画室

## 「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）  | 民間部門資金調達                |
| （図表 5）  | マネー関連指標                 |
| （図表 6）  | マネタリーベース                |
| （図表 7）  | マネーサプライ                 |
| （図表 8）  | M2 + CD 増減とバランスシート項目の対応 |
| （図表 9）  | 信用乗数・マーシャルの k           |
| （図表 10） | 金利関連指標                  |
| （図表 11） | スプレッド貸出のスプレッド           |
| （図表 12） | 企業金融関連指標                |
| （図表 13） | 中小企業からみた金融機関の貸出態度       |
| （図表 14） | 主要銀行貸出動向アンケート調査         |
| （図表 15） | 企業倒産関連指標                |
| （図表 16） | 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

## &lt;5業態貸出残高&gt;

— 前年比%

	2001年	01/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3
5業態計	-1.8 [-3.9]	-1.9 [-4.1]	-2.0 [-4.2]	-2.4 [-4.6]	-2.4 [-4.6]	-2.4 [-4.7]	-2.3 [-4.5]
うち都銀	-2.5	-2.7	-2.9	-3.5	-3.3	-3.6	-3.5
長信銀	-3.9	-3.9	-4.9	-6.6	-6.3	-6.8	-6.6
信託銀	-2.6	-2.5	-3.5	-3.5	-4.1	-3.3	-3.0
地銀	0.2	-0.0	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
地銀Ⅱ	-2.4	-1.8	-1.4	-1.4	-1.9	-1.1	-1.2

(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

## &lt;民間部門総資金調達&gt;

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

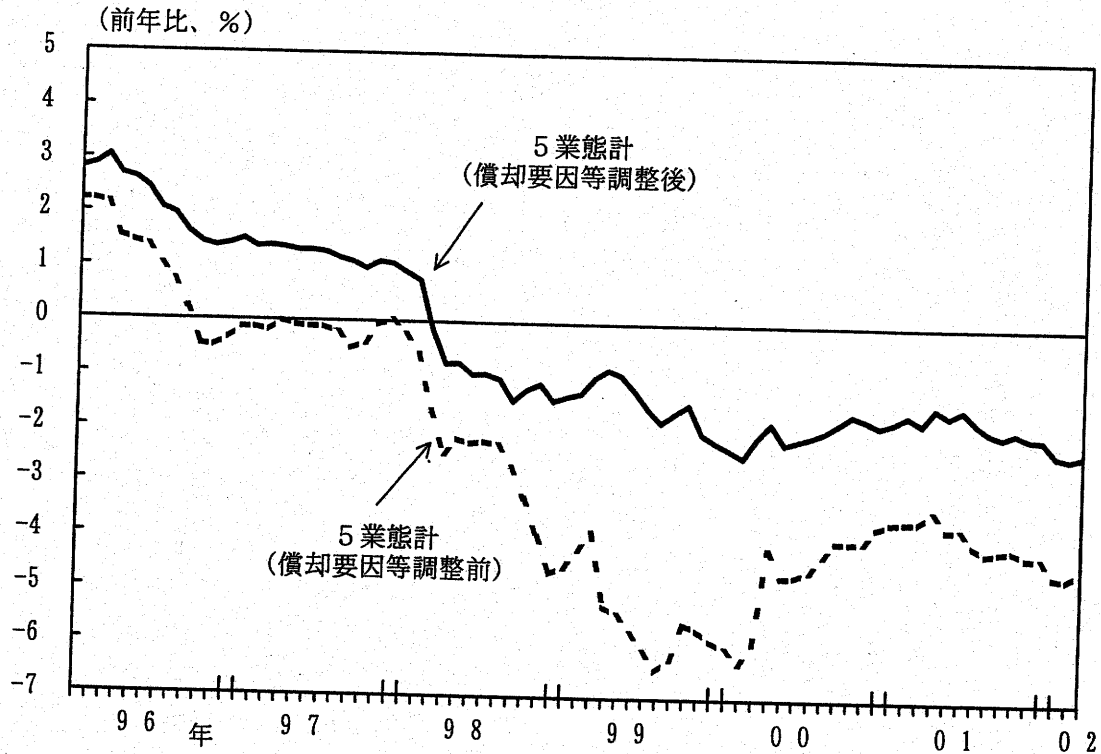
	2001年	01/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3
民間部門総資金調達	-0.9	-0.9	-1.4	-1.7	-1.6	-1.8	-1.8
寄与度							
7業態	-1.3	-1.4	-1.6	-1.6	-1.6	-1.7	-1.5
大手生保5社	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
政府系	-0.1	-0.1	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5
3公庫	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
住宅公庫	0.1	0.0	-0.1	-0.3	-0.2	-0.3	-0.4
直接市場調達	0.8	1.0	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5
CP	0.5	0.7	0.5	0.3	0.4	0.3	0.2
社債	0.2	0.3	0.2	0.3	-0.3	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

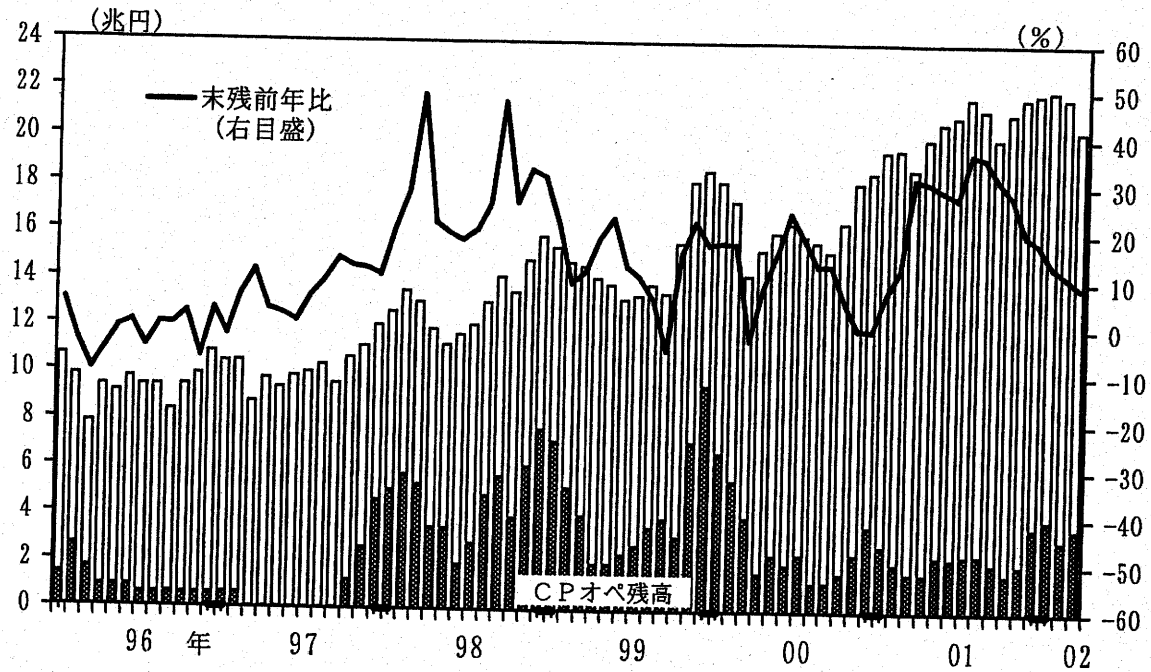
(前年比、%)

2001/ 6月 実績	9月 実績	12月 実績	2002/ 1月 実績	2月 実績	3月 実績	2002/6月 3月時点 計画
▲ 2.0	▲ 2.7	▲ 2.8	▲ 3.3	▲ 3.5	▲ 3.4	▲ 3.4
[3月時点計画 ▲0.5]	[6月時点計画 ▲0.5]	[9月時点計画 ▲2.7]			[12月時点計画 ▲4.0]	
[▲ 3.9]	[▲ 4.7]	[▲ 5.0]	[▲ 5.5]	[▲ 5.9]	[▲ 5.9]	[▲ 3.6]

(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)

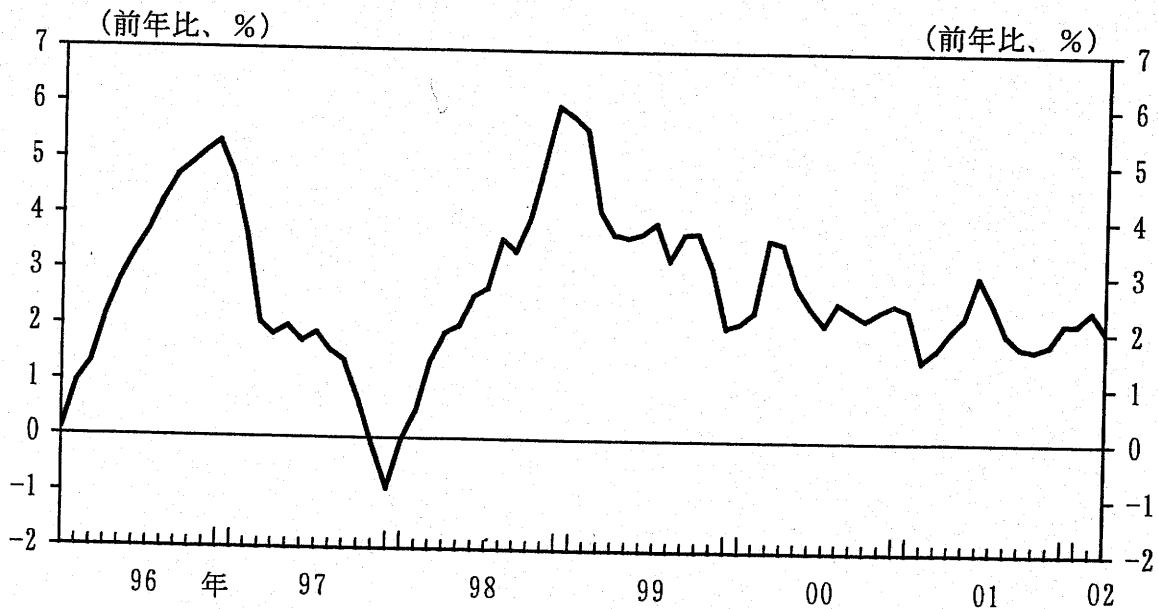


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行CPを含まない。

## (2) 社債発行額

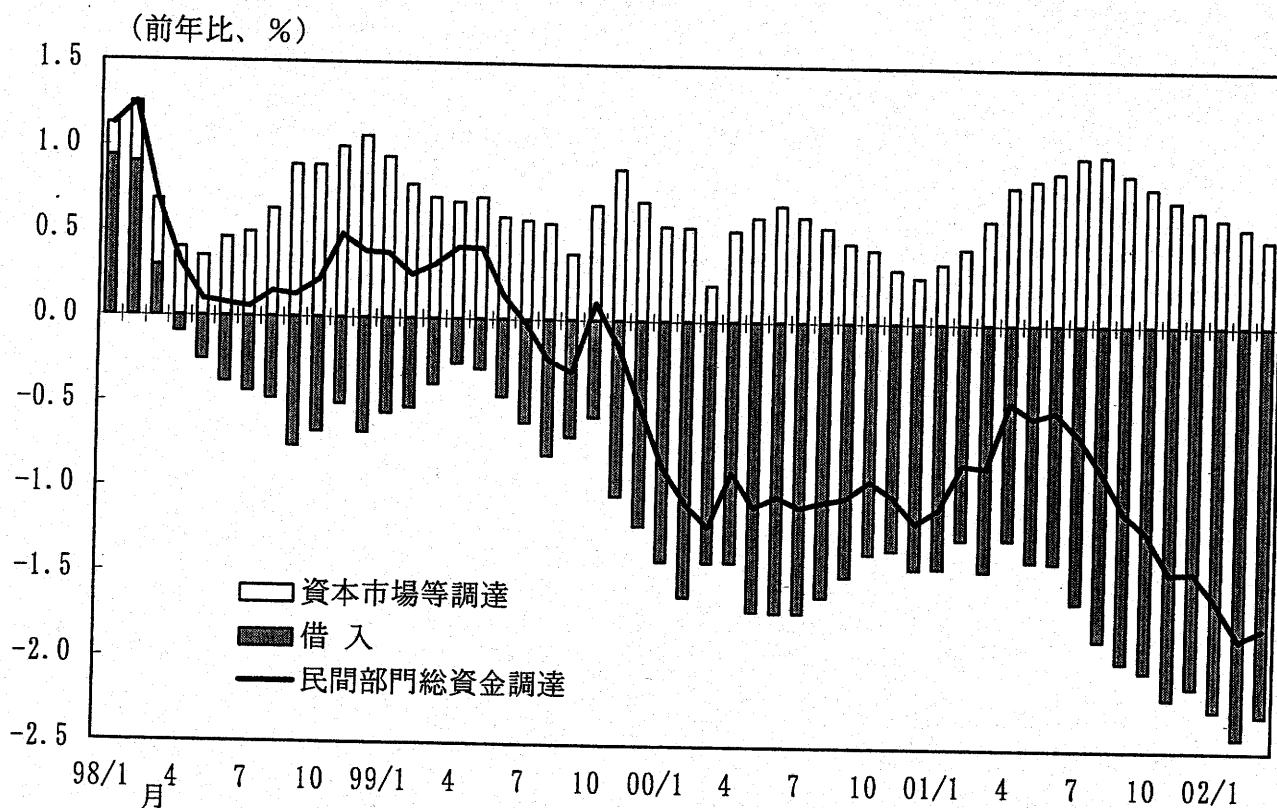
	(億円)					
	01/7~9月	10~12月	02/1~3月	02/1月	2月	3月
発行額	23,779	31,733	23,568	2,571	10,724	10,273
(前年)	(25,985)	(20,416)	(21,715)	(1,221)	(9,096)	(11,398)

## (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。

### 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/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/2月	3	4	2001年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	7.4	10.4 (69.2)	15.6 (74.9)	27.8 (84.6)	27.5 (82.6)	32.6 (87.1)	37.3 (91.0)	69
日本銀行券発行高	7.2	9.1	7.9	12.3	12.4	14.6	16.3	59
貨幣流通高	1.4	1.3	1.3	1.6	1.6	1.5	1.7	4
日銀当座預金	14.9	33.6	139.7	245.6	255.1	286.7	299.8	6

(注) 4月は23日までの平残＜対外非公表＞

## ＜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/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3	2001年 平残
M2+CD	2.8	3.1	3.2	3.6	3.5	3.6	3.8	647
	—	—	—	—	< 4.3 >	< 4.8 >	< 5.0 >	—
M1	8.5	9.9	12.6	19.8	15.8	19.2	24.4	250
現金通貨	6.7	8.6	6.8	10.3	8.3	10.5	12.4	57
預金通貨	9.0	10.3	14.5	22.8	18.2	21.9	28.1	193
準通貨	-2.6	-3.4	-4.3	-6.8	-5.6	-6.4	-8.6	370
CD	44.3	54.1	33.6	9.9	30.4	11.3	-9.0	27
広義流動性	2.1	1.7	2.0	1.6	1.8	1.6	1.3	1,300
	—	—	—	—	< 1.4 >	< 0.4 >	< -0.4 >	—

## ＜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

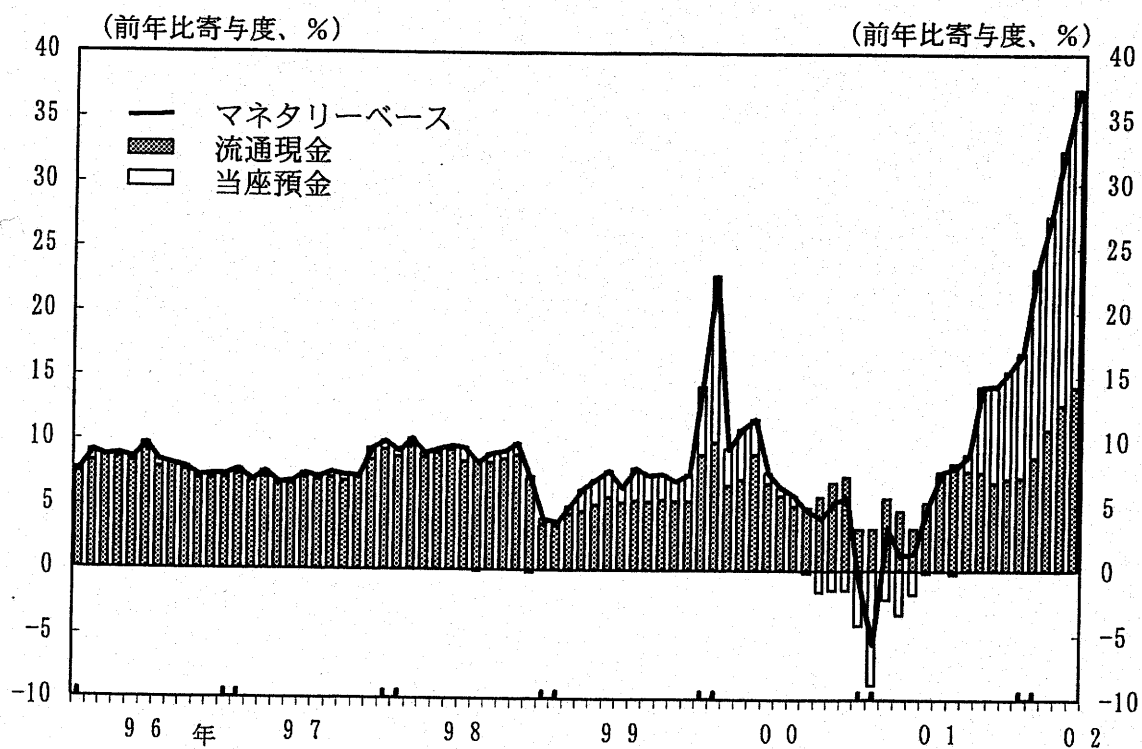
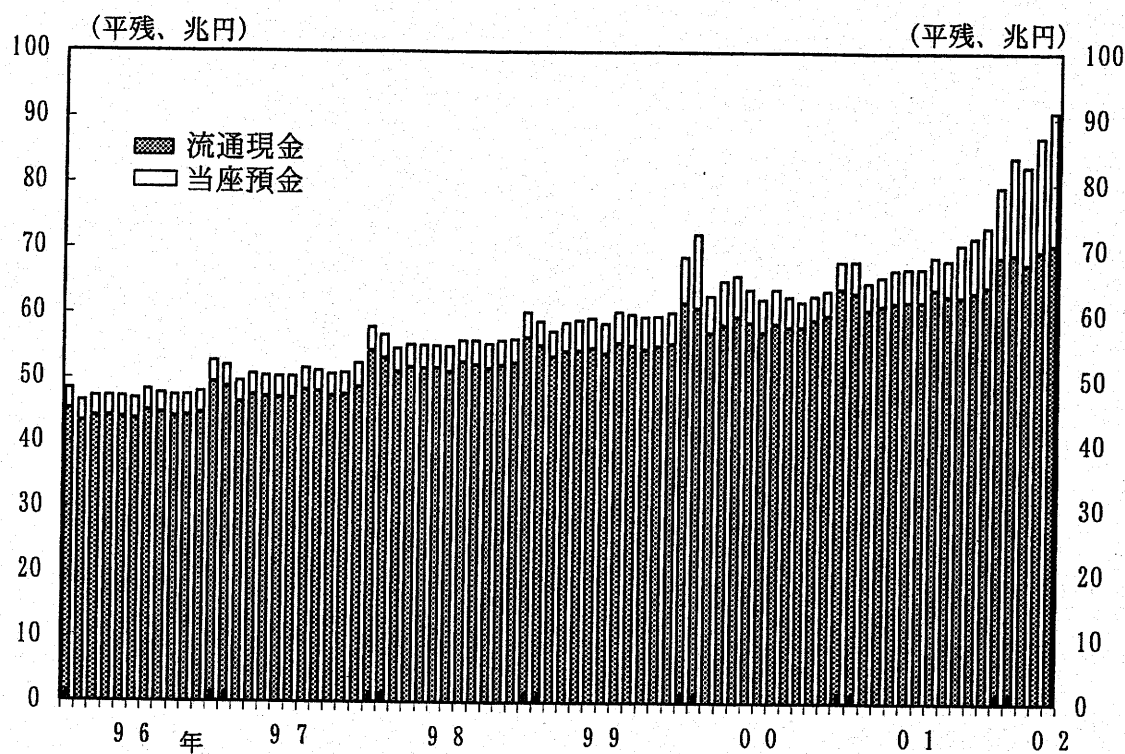
	2001年	01/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3	2001年 平残
郵便貯金	-4.7	-5.8	-6.0	-4.9	-5.3	-4.9	-4.4	246
金銭信託	-0.8	-2.3	-1.2	0.7	0.2	0.9	1.1	111
その他預貯金	1.2	1.3	0.9	0.6	0.6	0.6	0.5	108
国債・FB・債券現先	28.1	20.8	26.2	18.4	21.4	18.5	15.6	77
投資信託	3.2	4.4	0.1	-21.6	-17.7	-20.7	-26.2	43
株式投信(注)	(16.3)	(15.6)	(15.4)	(14.4)	(16.1)	(14.1)	(13.0)	(21)
公社債投信(注)	(2.0)	(7.9)	(4.7)	(-25.3)	(-19.2)	(-23.9)	(-32.4)	(41)
金融債	-11.0	-11.6	-12.3	-15.6	-14.8	-15.4	-16.5	26
外債	11.7	10.2	13.9	20.4	19.2	20.9	21.0	33
金銭信託以外の 金銭の信託	34.5	50.9	39.0	23.4	42.4	25.9	2.5	7
金融機関発行CP	136.6	482.9	315.1	-6.8	427.6	-10.9	-57.3	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）。

(図表6)

4月23日までの  
平残は対外非公表

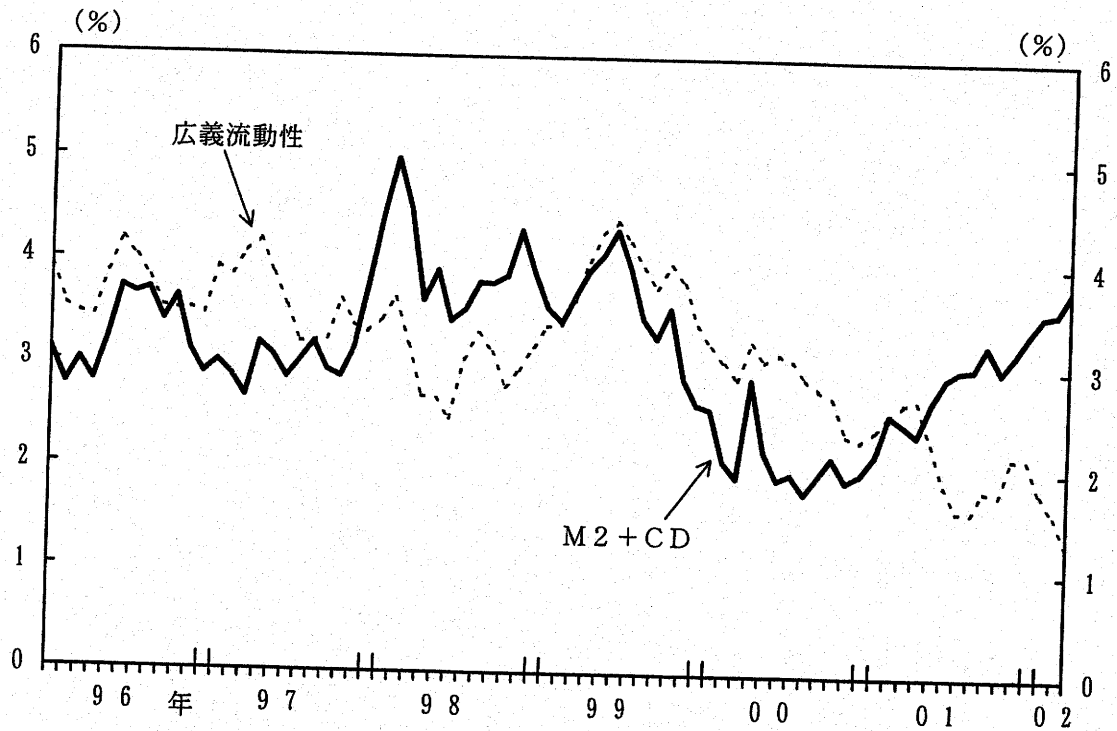
# マネタリーベース



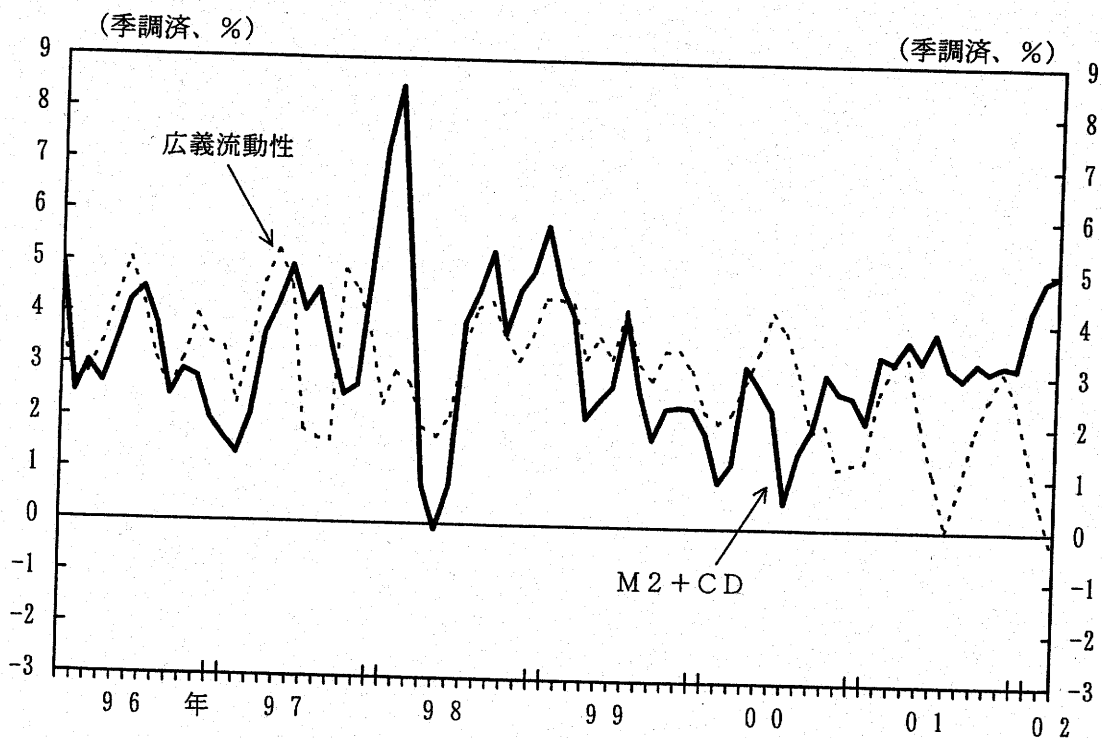
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金  
 2. 4月は23日までの平残<対外非公表>

# 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





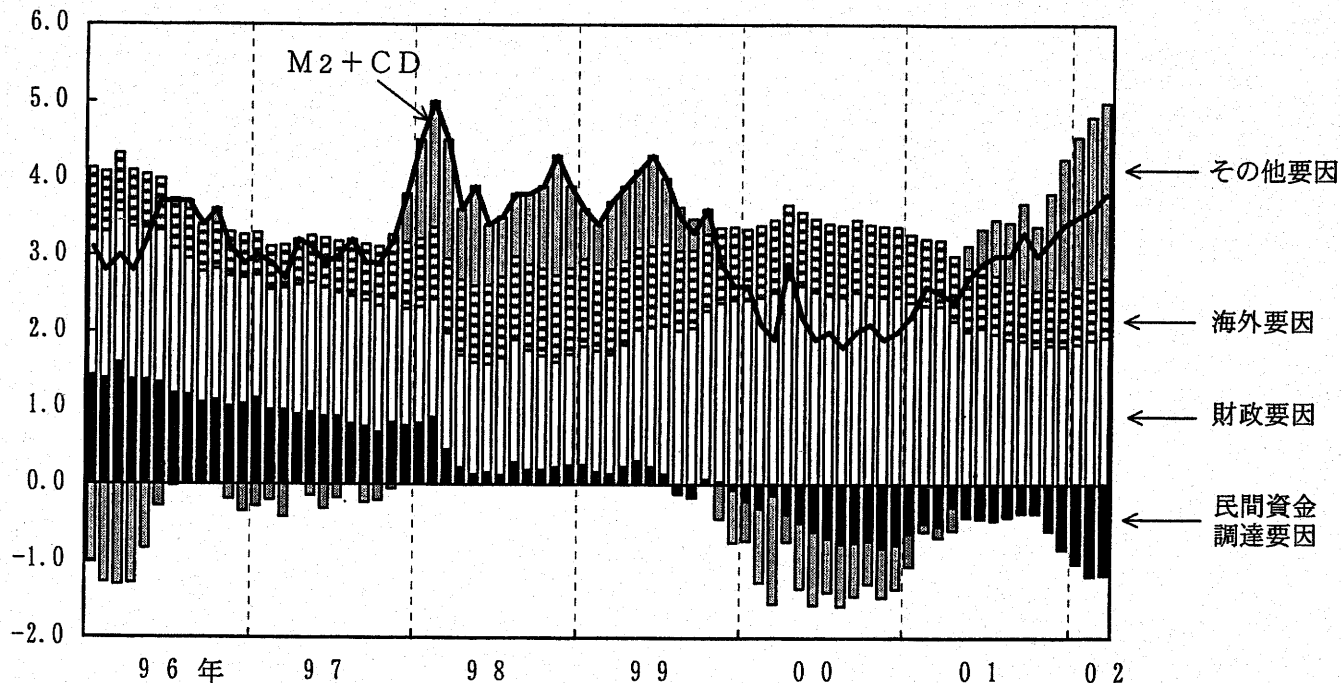
対外非公表

### 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

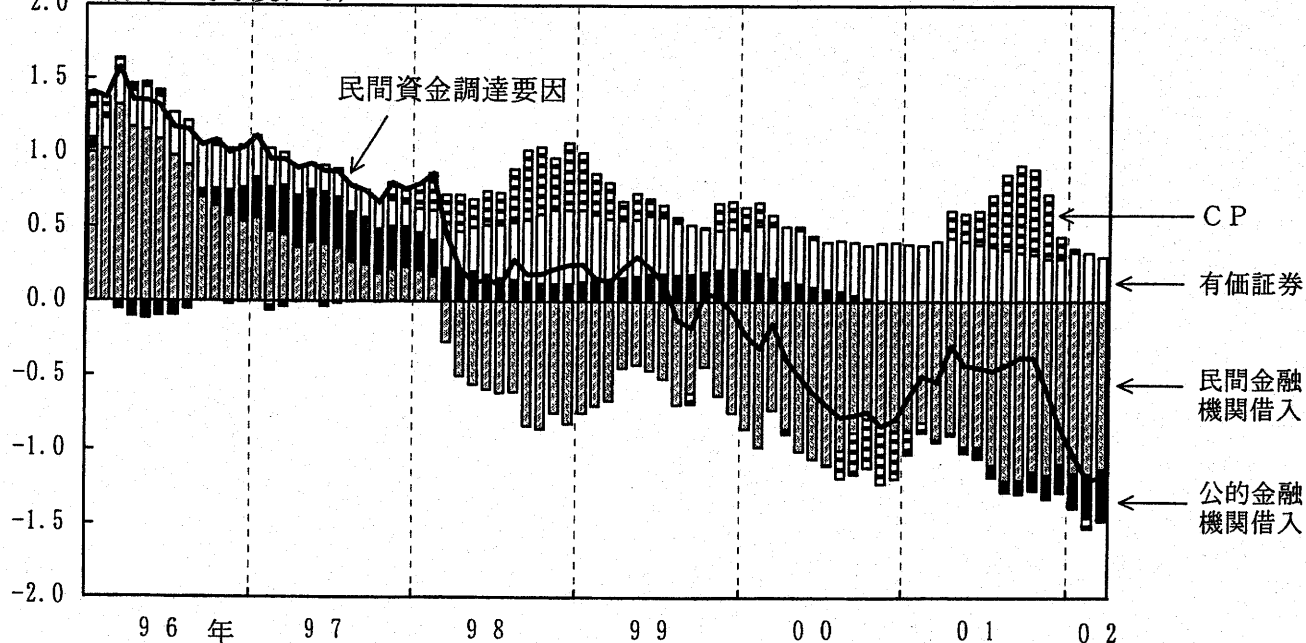
(前年比寄与度、%)



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

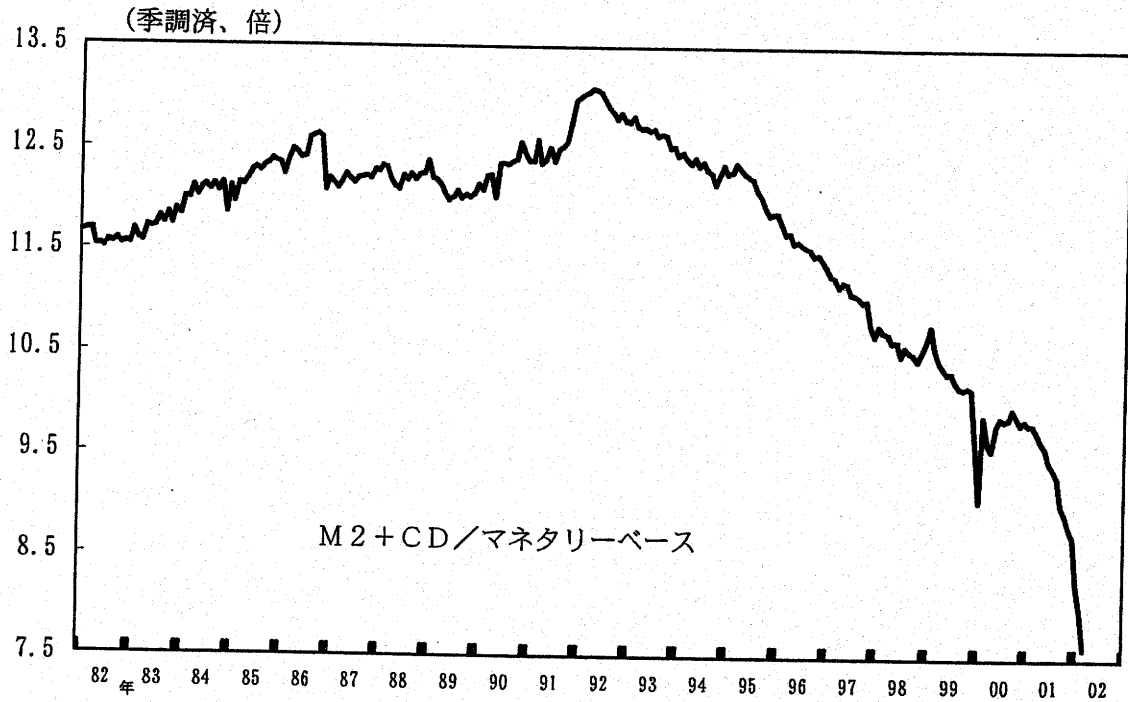
#### (2) 資金調達増減の寄与度分解

(前年比寄与度、%)

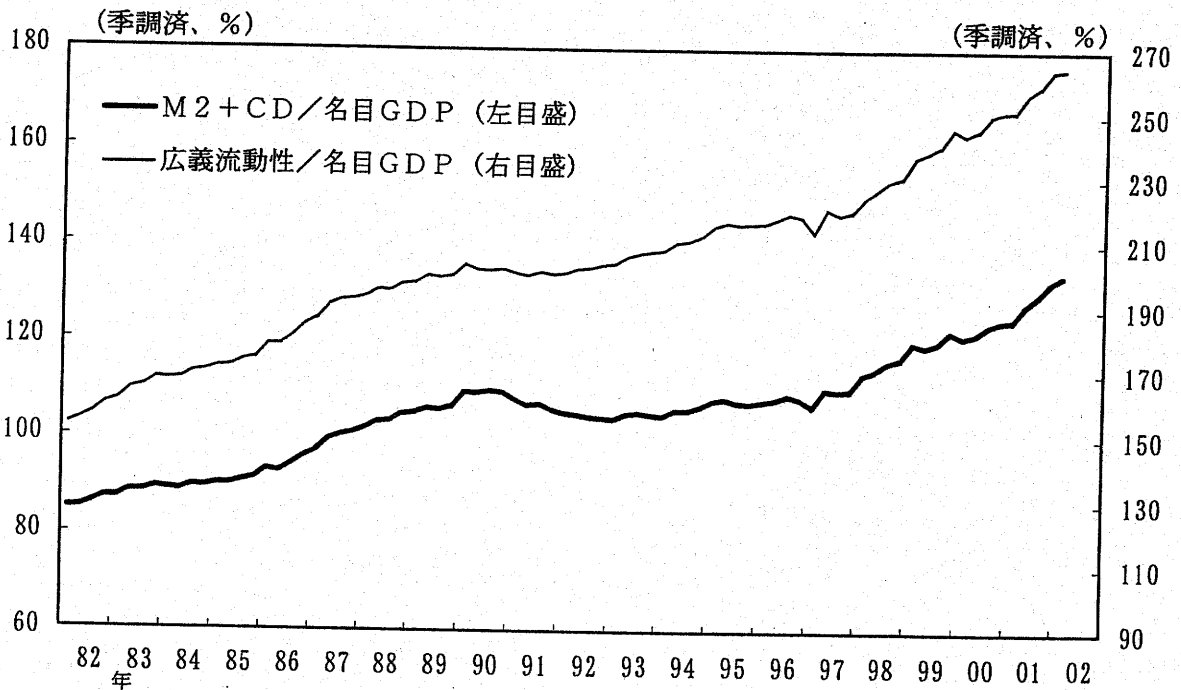


### 信用乗数・マーシャルのk

#### (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				02/2 月末			— %
	6	9	12	3	4/24 日			
無担保コールト (オパ-ナイト物)	0.12	0.06	0.003	0.002	0.001	0.012	0.002	
CD発行レート (120 日未満)	0.085	0.035	0.035	0.061	0.165	0.085	—	
ユーロ円 TIBOR (3 か月物)	0.11	0.09	0.08	0.10	0.14	0.12	0.10	
国債流通利回り (10 年新発債)	1.275	1.190	1.420	1.365	1.525	1.400	1.440	

## ＜企業の資金調達コスト＞

		01/03 月				02/2 月			— %
		6	9	12	3	4/24 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	2.20	2.30	2.10	
貸出約定平均金利									
新規	短期	1.512	1.519	1.400	1.586	1.565			
	長期	1.704	1.708	1.588	1.659	1.529			
	総合	1.595	1.588	1.478	1.619	1.561			
ストック	短期	1.725	1.601	1.524	1.560	1.550			
	長期	2.305	2.214	2.168	2.131	2.113			
	総合	2.047	1.950	1.896	1.880	1.875			
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	0.16	0.20	0.12	
社債発行クーポン (AA 格)		1.02	0.65	0.78	0.75	0.85	1.25	0.68	
スプレッド		+0.41	+0.22	+0.27	+0.27	+0.24	+0.66	+0.15	

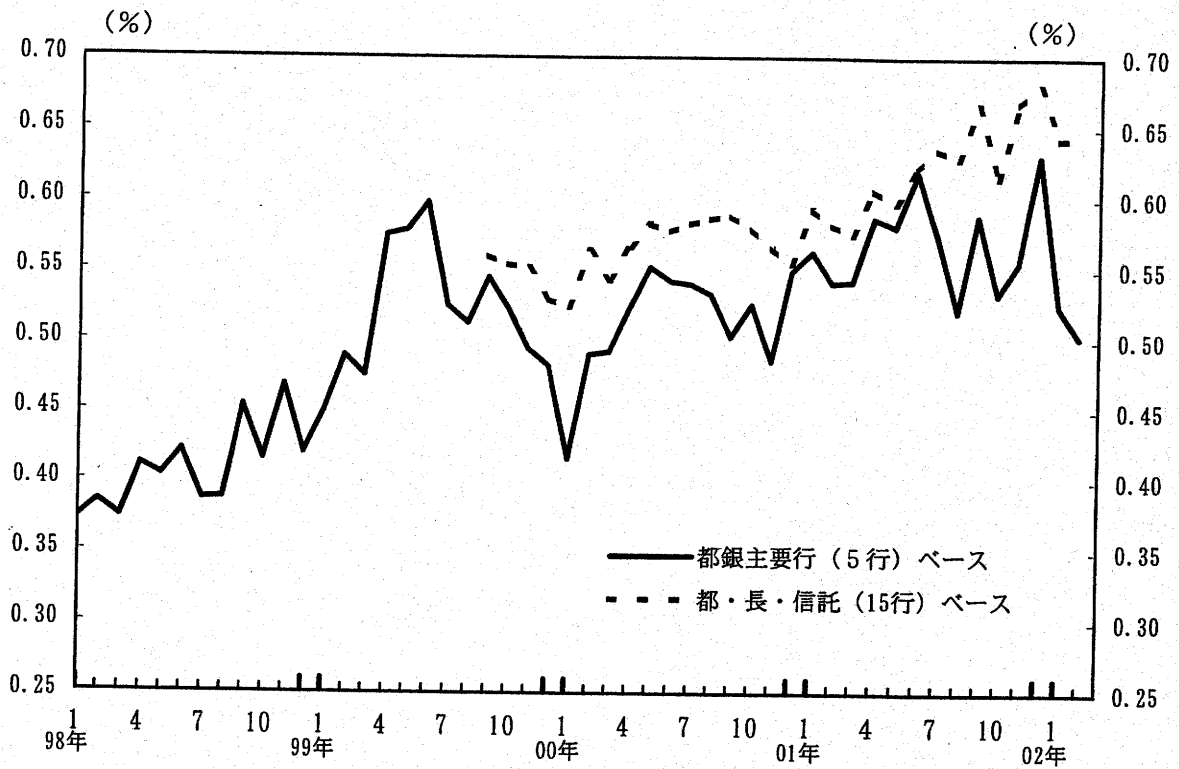
- (注) 1. CP 発行レートは、当該月の月中平均値 (オペ先 33 社ベース)。  
 2. 社債発行クーポン = 5 年物スワップ・レート + スプレッド。月中平均値。  
 3. CP 発行レート、社債発行クーポンの 4 月の値は 19 日までの平均値 < CP は対外非公表 >。

## ＜参考＞

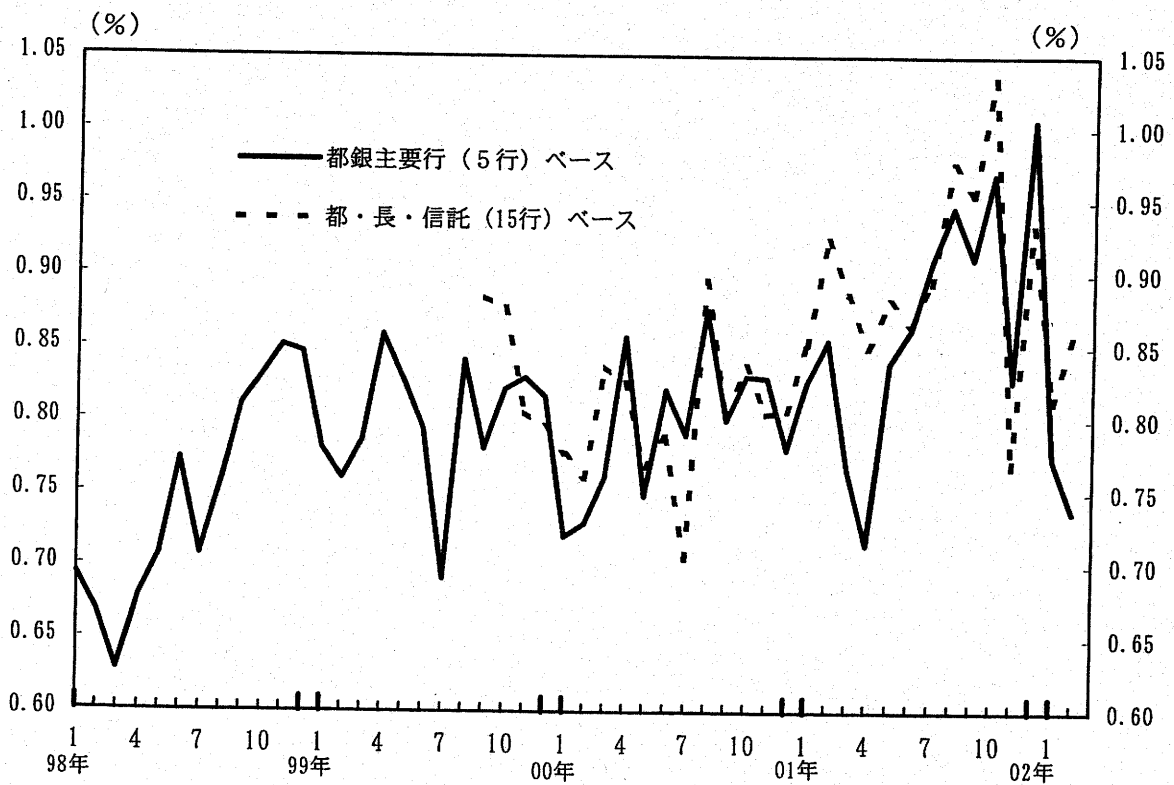
		01/3 月末				02/2 月末		
		6	9	12	3	4/24 日		
為替相場	円/ドル	125.27	124.27	119.29	131.47	133.89	132.71	130.15
	ユーロ/円	110.34	105.21	109.10	115.90	115.80	115.74	115.64
株式市場	日経平均株価 (円)	12,999	12,969	9,774	10,542	10,587	11,024	11,672
	TOPIX (ポイント)	1,277	1,300	1,023	1,032	1,013	1,060	1,098
	東証 2 部株価指数 (ポイント)	2,056	2,138	1,772	1,702	1,715	1,794	1,818
	日経店頭平均 (円)	1,354	1,339	1,064	1,138	1,112	1,180	1,199

# スプレッド貸出のスプレッド

## (1) 短期



## (2) 長期



## 企業金融関連指標

## &lt;資金繰り D. I.&gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		01/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	02/ 1~3	02/ 1月	2	3
全国短観 (全産業)	「楽である」 - 「苦しい」	- 6	- 6	- 8	-10	-11			
大企業		11	12	10	8	6			
中小企業		-13	-13	-16	-17	-19			
中小企業金融公庫	「余裕」 - 「窮乏」	-16.2	-18.1	-18.8	-21.7	-25.9	-25.2	-26.3	-26.1
商工中金	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	- 5.8	- 6.4	- 9.5	-11.2	- 9.9	-10.9	-10.0	- 8.9
国民生活金融公庫	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-35.4	-26.7	-36.8	-37.1	-39.5			

(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。

## &lt;金融機関の貸出態度&gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		01/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	02/ 1~3	02/ 1月	2	3
貸出態度判断 D. I.									
全国短観 (全産業)	「緩い」 - 「厳しい」	3	3	1	0	- 5			
大企業		18	17	17	14	5			
中小企業		- 3	- 2	- 4	- 6	- 9			
中小企業金融公庫	「緩和」 - 「厳しい」	19.3	18.5	16.5	10.8	5.2	8.1	2.3	5.3
国民生活金融公庫	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-22.3	-19.7	-23.7	-24.4	-28.7			

## 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」	8	13	12	6	6			
中小企業向け		27	28	28	28	30			

(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。

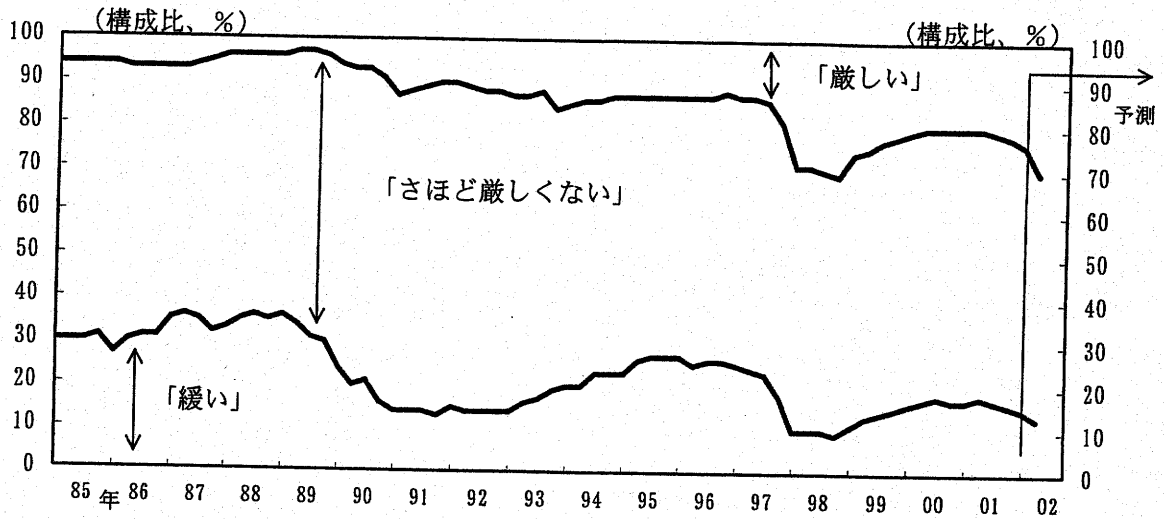
## &lt;企業の財務状況&gt;

	— 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

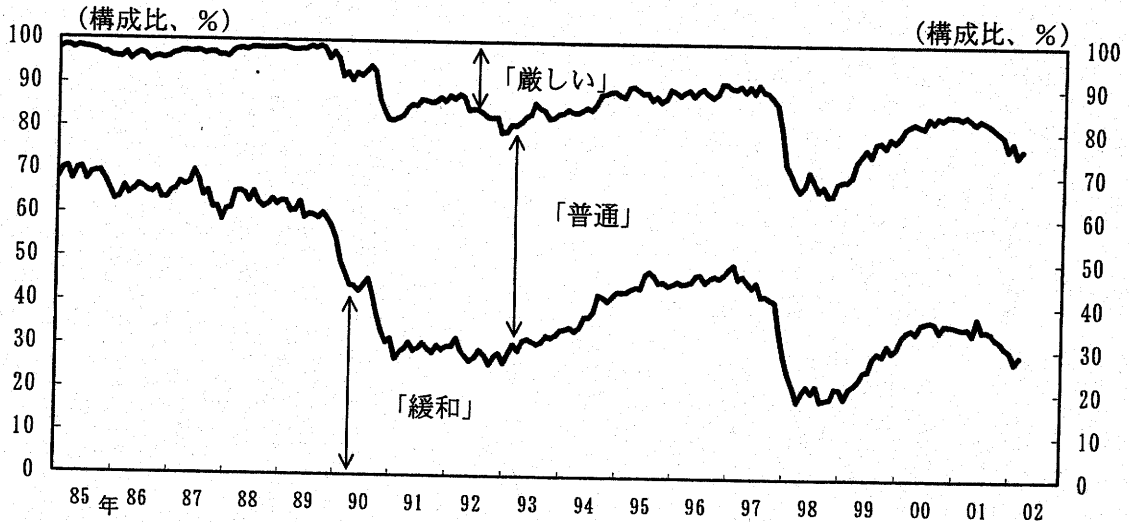
- (注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)  
 2. 借入金対売上高比率=借入金/月平均売上高 (借入金=短期借入金+長期借入金+社債)  
 3. 手元流動性比率=(現預金+有価証券)/月平均売上高  
 4. インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益)/支払利息  
 5. 資金過不足額は、除くその他サービス大企業。断層修正済。  
 6. 借入金、手元流動性は、未残ベース。

### 中小企業からみた金融機関の貸出態度

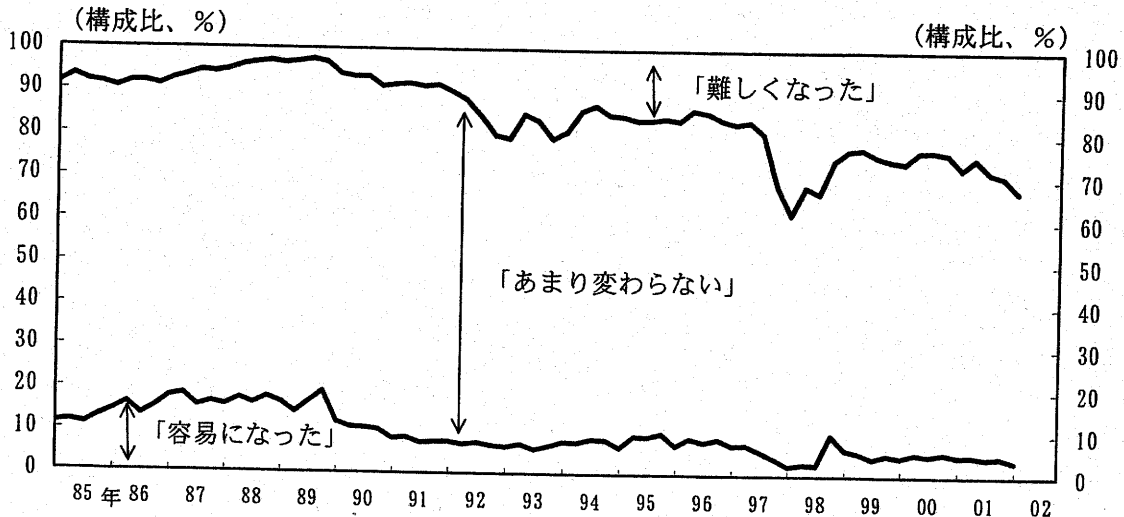
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点3月)



(2) 中小公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点3月中旬)



(3) 国民公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点3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)

	01/1月	4月	7月	10月	02/1月	4月		
企業向け	-13	-15	-29	-21	-25	-25	(-13)	
	( 5)	(- 4)	(-12)	(-19)	(-27)	(-24)		
	大企業向け	-10	-16	-10	-18	- 9		- 8
	中堅企業向け	- 8	- 9	-16	-21	-19		-17
	中小企業向け	- 7	-13	-26	-23	-22		-24
地公体向け	- 2	- 2	- 9	- 5	0	8	( 1)	
	( 5)	( 4)	(- 3)	(- 8)	(- 3)	(- 1)		
個人向け	- 2	1	5	- 2	0	10	( 2)	
	( 6)	( 0)	(- 5)	(- 1)	(- 5)	(- 4)		

(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)

	01/1月	4月	7月	10月	02/1月	4月	
大企業向け	11	8	13	12	6	6	( 3)
	( 8)	(12)	(11)	(14)	(10)	( 7)	
中堅企業向け	25	20	20	16	18	11	(11)
	(34)	(32)	(27)	(20)	(19)	(18)	
中小企業向け	37	27	28	28	28	30	(28)
	(50)	(47)	(37)	(32)	(29)	(31)	

(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/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3
倒産件数	1,597 (+ 2.1)	1,557 (- 4.6)	1,729 (+10.1)	1,653 (+ 8.8)	1,543 (+10.7)	1,674 (+14.7)	1,741 (+ 2.2)
〈季調値〉	—	1,544	1,699	1,740	1,766	1,833	1,622
特別保証制度関連倒産	398	388	455	392	364	391	422
負債総額	13,766 (-30.8)	16,264 (-25.5)	14,667 (-58.0)	14,588 (- 5.2)	10,433 (+ 1.8)	12,535 (+10.5)	20,796 (-15.3)
1件あたり負債額	8.6	10.4	8.5	8.8	6.8	7.5	11.9

## 〈資本金別内訳〉

— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2001年	01/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3
1億円以上	29 [ 1.8]	32 [ 2.1]	34 [ 2.0]	33 [ 2.0]	22 [ 1.4]	42 [ 2.5]	34 [ 2.0]
1千万円~1億円未満	865 [54.1]	861 [55.3]	933 [54.0]	904 [54.7]	834 [54.1]	924 [55.2]	955 [54.9]
1千万円未満	455 [28.5]	445 [28.6]	496 [28.7]	478 [28.9]	462 [29.9]	481 [28.7]	490 [28.1]
個人企業	249 [15.6]	218 [14.0]	266 [15.4]	238 [14.4]	225 [14.6]	227 [13.6]	262 [15.0]

## 〈業種別内訳〉

— 件/月、[ ]内は構成比、%

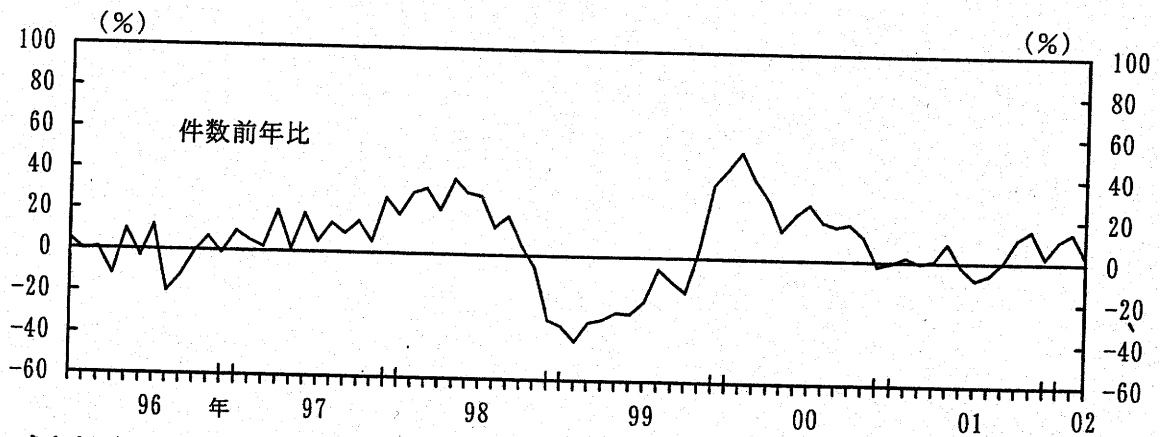
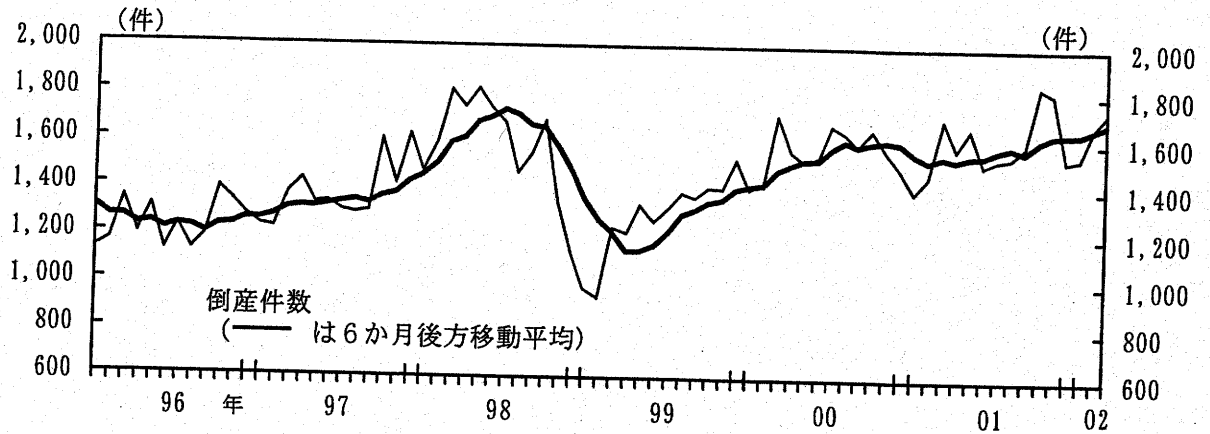
	2001年	01/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	02/1月	2	3
建設業	513 [32.1]	510 [32.8]	547 [31.6]	492 [29.7]	467 [30.3]	512 [30.6]	496 [28.5]
製造業	306 [19.2]	308 [19.8]	341 [19.7]	333 [20.2]	319 [20.7]	339 [20.3]	342 [19.6]
卸売・小売業	461 [28.9]	443 [28.5]	497 [28.7]	494 [29.9]	464 [30.1]	479 [28.6]	538 [30.9]
金融・保険・不動産業	63 [ 3.9]	57 [ 3.6]	65 [ 3.8]	56 [ 3.4]	55 [ 3.6]	50 [ 3.0]	64 [ 3.7]
運輸・通信業	60 [ 3.8]	63 [ 4.0]	56 [ 3.3]	66 [ 4.0]	57 [ 3.7]	83 [ 5.0]	59 [ 3.4]
サービス業	183 [11.5]	164 [10.6]	210 [12.1]	197 [11.9]	171 [11.1]	200 [11.9]	220 [12.6]

(注) 東京商工リサーチ調べ。

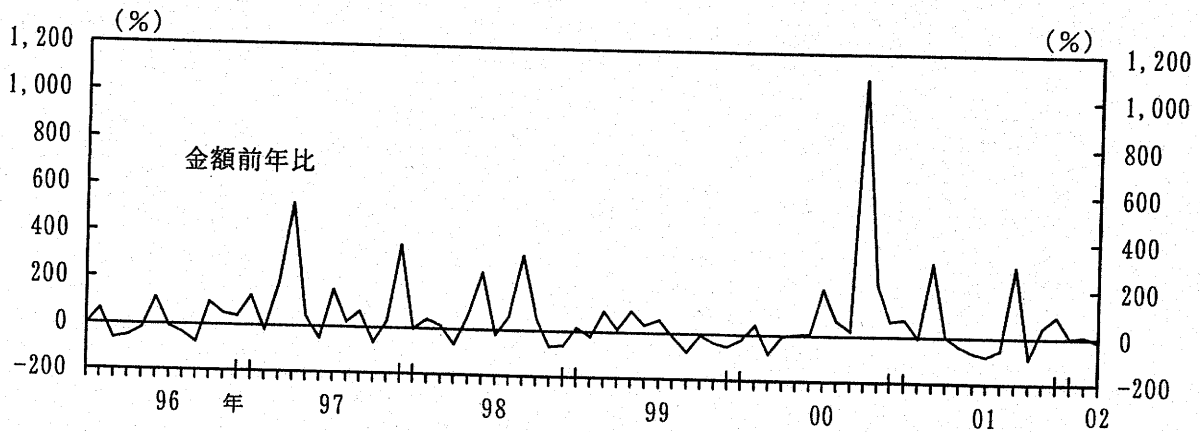
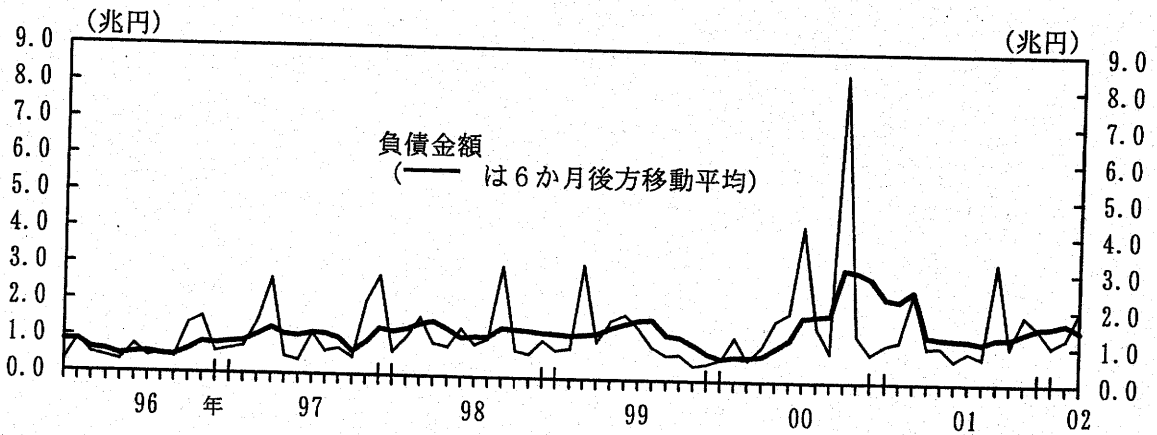


# 企業倒産

## (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)



## 要 注 意

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

公表時間

4月30日（火） 時 分

2002年4月30日  
日 本 銀 行

### 経済・物価の将来展望とリスク評価(2002年4月)<sup>1</sup> (案)

#### (経済・物価情勢の将来展望)

- (1) 昨年度の日本経済を振り返ると、景気は悪化傾向を辿ったが、年度末にかけては、海外経済の持ち直しを背景に悪化テンポは幾分和らいだ。
- (2) 本年度から来年度初めにかけての経済の姿を展望すると、輸出の増加や在庫調整の一巡から生産が回復に転じ、これが製造業を中心とする企業収益の改善や設備投資の持ち直しに繋がっていくと考えられる。

もっとも、グローバルな競争圧力の高まりや、過剰債務の残存等を背景に、企業のリストラへの取り組みが続けられており、雇用・賃金に対する調整圧力が根強くかかり続けるとみられる。このため、製造業における輸出・生産面での回復が、非製造業や中小企業、さらに家計も含めた経済全体に波及していくには、かなりの時間を要すると見込まれる。こうした情勢を踏まえると、景気は今年度下期にかけて下げ止まるものの、自律的な回復力に乏しい展開が続くと考えられる。

物価は、需要・供給両面から低下圧力が働き、なお緩やかな下落傾向が続くとみられる。

- (3) 需要項目別の動きを展望すると、次のとおりである。

公共投資は、現時点で入手可能な情報から判断する限り、本年度もさらに

---

<sup>1</sup>「経済・物価の将来展望とリスク評価(2002年4月)」は、4月30日開催の政策委員会・金融政策決定会合で決定されたものである。

減少する見通しである。輸出は、海外経済、特に米国・東アジアの景気回復を主たる背景として、増加傾向を辿るとみられる。

国内民間需要については、生産が回復するもとの、製造業を中心に稼働率や企業収益が改善し、下期には設備投資が下げ止まりないし緩やかな回復に転じる姿が一応想定される。しかし、個人消費は、雇用・賃金に対する調整圧力が継続するもとの、年度を通じて弱めの動きを続けると考えられる。従って、国内民間需要を全体としてみれば、徐々に底固さを増していくにしても、力強い自律反転には至らない状態が続くものとみられる。

(4) 金融面の動きを展望すると、日本銀行による強力な金融緩和政策のもとで、金融市場では極めて緩和的な状況が続くことが想定される。また、上述の企業収益の改善は、企業の資金繰りを緩和する要因となる。しかし、民間銀行や投資家は信用リスクに対して慎重な姿勢を継続するとみられることから、信用力の低い先を中心に資金調達環境の厳しさは続く可能性が高い。

一方、資金需要は、企業が有利子負債の圧縮を続けるなかで、引き続き低迷するとみられる。民間銀行貸出は、このような需要・供給両面の要因から、減少を続ける見通しである。もっとも、マネーサプライは、超低金利のもとで他の金融商品から流動性預金等への流入が続いていることや、金融機関が国債投資を増加させていることなどからみて、今後も経済活動との対比ではやや高めの伸びを維持すると考えられる。

(5) 物価動向については、過去1年間、需給ギャップが拡大したとみられるもとも、消費者物価の前年比下落幅に大きな変化がみられなかったことに表れているように、必ずしも需給ギャップの動きのみで規定されるわけではないが、この面からの物価低下圧力は引き続き根強いとみられる。すなわち、日本経済の短期的な供給能力の伸びは年1%台に低下しているとみられる

が、前述のような需要見通しのもとでは需給ギャップはさらに拡大すると見込まれる。一方、昨年秋以降の円安や国際商品市況の上昇傾向は物価上昇要因として働くが、賃金の弱さを反映して、その影響を受けやすいサービス価格には下落圧力が加わると考えられる。この間、安値輸入品の流入や技術革新、規制緩和などの供給サイドの要因は、引き続き物価低下方向に作用する公算が大きい。

各種の物価指数は、これらの要因を反映して、緩やかな下落傾向を辿り、本年度の国内卸売物価や消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、マイナスを続ける見通しである。ただ、国内卸売物価の前年比マイナス幅は、在庫調整の進展や国際商品市況の上昇などから幾分縮小していくとみられる。

名目所得の伸びは、以上のような景気・物価情勢のもとで、マイナスが続く蓋然性が高い。

#### (経済・物価情勢の将来展望に関するリスク評価)

(6) 金融政策運営に当たっては、上記のような展望を最も蓋然性が高い標準シナリオとして想定しているが、以下に述べるような下振れないし上振れの可能性（リスク要因）を、十分に念頭に置いておく必要がある。

第1のリスク要因として挙げられるのは、個人消費、設備投資など国内民間需要の回復力である。

前述の標準的なシナリオでは、設備投資は、生産と収益の回復を映じて緩やかながら回復に向かう姿を想定した。しかし、その回復力は、稼働率や収益の改善状況、将来の需要回復の展望、さらには海外投資との比較などにより大きく左右される。また、個人消費については、雇用・賃金に対する根強い調整圧力が続く一方で、消費者マインドの急激な悪化は避けられるという

姿を前提としているが、これらの前提には多分に不確実な面が残されている。

このため、民需全体の自律的な回復力や回復のテンポについては、下振れ・上振れ両方向で、かなりの幅をもってしておく必要がある。

(7) 第2のリスク要因としては、海外経済の回復力と持続性が挙げられる。

上述のように、標準的なシナリオにおいては、内需面からの力強い自律反転は想定しておらず、経済が先行き明確な回復基調に復するかどうかは、引き続き海外経済と輸出の動向に大きく依存する。

この点、海外経済の下振れリスクは昨年までに比べかなり後退してきているが、その回復力は緩やかなものに止まる可能性がある。情報関連財については、世界的な在庫調整はほぼ終了したものの、最終需要の回復力はなお不確実との見方が多い。米国景気も、予想以上に底固い個人消費に支えられているが、家計部門の貯蓄率の低さや債務残高の高さ、企業部門の資本ストック調整圧力からみて、持続性には見定め難い面がある。こうしたなかで、原油価格の動き、国際政治情勢、エマージング諸国の動向などが世界経済に及ぼす影響についても引き続き留意が必要である。

(8) 第3のリスク要因としては、不良債権処理の動向が挙げられる。

金融機関は、経営健全化、市場の信認回復に向けて、不良債権問題の解決や利鞘の適正化への取り組みを強めつつある。これは、経済・産業面の構造改革に対応したものであり、資源・資金の効率的な配分に向けた動きと位置付けられる。こうした動きは、短期的には金融機関の貸出を抑制する要因として働くとみられるが、これによって信用力の高い企業が資金制約に直面することは考えにくい。前述の標準的なシナリオは、金融機関の融資姿勢が幾分厳しさを増すとしても、このような金融環境が概ね維持されることを前提としている。

しかし、既存の不良債権の処理が遅れたり、多額の不良債権が新規に発生する場合には、金融システムに対する信認が低下するおそれがある。この場合、金融機関の信用仲介機能が低下し、景気に対しても悪影響を及ぼすことが考えられる。とくに、本年4月から流動性預金を除きペイオフ凍結が解除されたもとで、従来に比べ金融機関間の資金移動の不確実性が高まっており、これが金融市場にどのような影響を及ぼすか留意が必要である。

この間、金融機関による信用仲介を補完していく意味でも、資本市場が円滑な信用仲介機能を発揮し得るかどうかは重要である。昨秋以降の相次ぐ大手企業破綻などから投資家は信用リスクに対して慎重な姿勢を続けており、社債・CP市場では、低格付け企業を中心に信用スプレッドの高止まりや、新規発行の困難な状況が続いている。仮に、投資家のリスク回避志向がさらに強まるようになれば、景気の下押し要因となる可能性がある。

(9) 第4のリスク要因としては、第3のリスク要因とも密接に関連するが、株、土地等の資産価格や長期金利の動向が挙げられる。

わが国の株価は、2月初にバブル後最安値をつけた後、景気や企業収益の回復期待もあって幾分持ち直しているが、非製造業などでは不安定な動きもみられ、このところ一進一退の動きが続いている。この間、地価は、地域や用途により違いはあるが、全体として下落傾向が続いている。長期金利は概ね安定しているが、わが国の国債残高が先進国中最高水準に達するなかで、潜在的には不安定な要因を抱えている。

一方、金融機関は、保有株式の削減を進めつつあるが、なお多額の株式を抱え、株価変動の影響を受けやすい財務体質である点に大きな変化はない。地価の変動も、不動産担保融資の担保価値の変動をもたらす。また、貸出が減少するなかで、金融機関は国債など債券投資の増加を通じて期間収益の確

保を図る傾向にあり、景気回復への動きを伴わない長期金利上昇が生じた場合には、その影響を受けやすくなっている。

このため、仮に大幅な株価・地価の下落、あるいは長期金利の上昇が生じると、金融機関の経営や信用仲介機能への影響を通じて、景気動向に悪影響を及ぼす可能性がある。また、これらが企業や家計のコンフィデンスを悪化させる面もある。反対に、構造改革の進展などを反映して資産価格が大幅に上昇すれば、上記とは逆のプロセスを通じて、景気回復の動きを力強くサポートしていくものと考えられる。

(10) 第5のリスク要因としては、経済構造改革の進展とその影響が挙げられる。

金融機関による不良債権処理の影響も含め、経済・産業面の構造改革が進められる過程では、短期的には、企業倒産や失業の増加を通じて景気に下押し圧力が働くおそれがある。しかし、やや長い目でみれば、構造改革は企業の再生・整理を促し、成長分野における企業活動の活発化、経済全体の生産性の向上に資するものである。加えて、改革の道筋が明らかになり、これが内外市場の日本経済への信認向上に繋がれば、資産価格の動きなどを通じ短期的にも景気にプラスに作用すると考えられる。

財政構造改革についても、景気に対する影響という点で二面性を有する。すなわち、財政支出の減少は景気にマイナスの影響を与える要因となる。一方、民需の創出に資するようなかたちで政府支出や税制の見直しが行われたり、財政規律に対する投資家の信認確保に繋がれば、景気にも好影響を及ぼす。

以 上

(参考)

▽政策委員の大勢見通し<sup>2</sup>

——対前年度比、%。( )内は昨年10月時点。

	実質GDP	国内卸売物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2002年度	(-1.1~+0.1)	(-1.3~-0.9)	(-1.3~-0.9)

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

<sup>2</sup> 「大勢見通し」は、各政策委員の見通しのうち最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものである。なお、委員全員の見通しの幅は下表のとおりである。

——対前年度比、%。( )内は昨年10月時点。

	実質GDP	国内卸売物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2002年度	(-1.7~+0.2)	(-1.9~-0.5)	(-1.7~-0.5)

ちなみに、2001年度の実績は、概ね以下の通りであった。

- ①実質GDP前年比は、2002年1~3月期が前期比横這いと仮定した場合、-1.4%。
- ②国内卸売物価指数前年比は、-1.1%。
- ③消費者物価指数(除く生鮮食品)前年比は、- . %。



## 要 注 意

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

公表時間

4月30日（火） 時 分

2002年4月30日  
日 本 銀 行

### 経済・物価の将来展望とリスク評価(2002年4月)<sup>1</sup> (案)

#### (経済・物価情勢の将来展望)

- (1) 昨年度の日本経済を振り返ると、景気は悪化傾向を辿ったが、年度末にかけては、海外経済の持ち直しを背景に悪化テンポは幾分和らいだ。
- (2) 本年度から来年度初めにかけての経済の姿を展望すると、輸出の増加や在庫調整の一巡から生産が回復に転じ、これが製造業を中心とする企業収益の改善や設備投資の持ち直しに繋がっていくと考えられる。

もともと、グローバルな競争圧力の高まりや、過剰債務の残存等を背景に、企業のリストラへの取り組みが続けられており、雇用・賃金に対する調整圧力が根強くかかり続けるとみられる。このため、製造業における輸出・生産面での回復が、非製造業や中小企業、さらに家計も含めた経済全体に波及していくには、かなりの時間を要すると見込まれる。こうした情勢を踏まえると、景気は今年度下期にかけて下げ止まるものの、自律的な回復力に乏しい展開が続くと考えられる。

物価は、需要・供給両面から低下圧力が働き、なお緩やかな下落傾向が続くとみられる。

- (3) 需要項目別の動きを展望すると、次のとおりである。

公共投資は、現時点で入手可能な情報から判断する限り、本年度もさらに

---

<sup>1</sup>「経済・物価の将来展望とリスク評価(2002年4月)」は、4月30日開催の政策委員会・金融政策決定会合で決定されたものである。

減少する見通しである。輸出は、海外経済、特に米国・東アジアの景気回復を主たる背景として、増加傾向を辿るとみられる。

国内民間需要については、生産が回復するもとの、製造業を中心に稼働率や企業収益が改善し、下期には設備投資が下げ止まりないし緩やかな回復に転じる姿が一応想定される。しかし、個人消費は、雇用・賃金に対する調整圧力が継続するもとの、年度を通じて弱めの動きを続けると考えられる。従って、国内民間需要を全体としてみれば、徐々に底固さを増していくにしても、力強い自律反転には至らない状態が続くものとみられる。

(4) 金融面の動きを展望すると、日本銀行による強力な金融緩和政策のもとで、金融市場では極めて緩和的な状況が続くことが想定される。また、上述の企業収益の改善は、企業の資金繰りを緩和する要因となる。しかし、民間銀行や投資家は信用リスクに対して慎重な姿勢を継続するとみられることから、信用力の低い先を中心に資金調達環境の厳しさは続く可能性が高い。

一方、資金需要は、企業が有利子負債の圧縮を続けるなかで、引き続き低迷するとみられる。民間銀行貸出は、このような需要・供給両面の要因から、減少を続ける見通しである。もっとも、マネーサプライは、超低金利のもとで他の金融商品から流動性預金等への流入が続いていることや、金融機関が国債投資を増加させていることなどからみて、今後も経済活動との対比ではやや高めの伸びを維持すると考えられる。

(5) 物価動向については、過去1年間、需給ギャップが拡大したとみられるもとも、消費者物価の前年比下落幅に大きな変化がみられなかったことに表れているように、必ずしも需給ギャップの動きのみで規定されるわけではないが、この面からの物価低下圧力は引き続き根強いとみられる。すなわち、日本経済の短期的な供給能力の伸びは年1%台に低下しているとみられる

が、前述のような需要見通しのもとでは需給ギャップはさらに拡大すると見込まれる。一方、昨年秋以降の円安や国際商品市況の上昇傾向は物価上昇要因として働くが、賃金の弱さを反映して、その影響を受けやすいサービス価格には下落圧力が加わると考えられる。この間、安値輸入品の流入や技術革新、規制緩和などの供給サイドの要因は、引き続き物価低下方向に作用する公算が大きい。

各種の物価指数は、これらの要因を反映して、緩やかな下落傾向を辿り、本年度の国内卸売物価や消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、マイナスを続ける見通しである。ただ、国内卸売物価の前年比マイナス幅は、在庫調整の進展や国際商品市況の上昇などから幾分縮小していくとみられる。

名目所得の伸びは、以上のような景気・物価情勢のもとで、マイナスが続く蓋然性が高い。

### （経済・物価情勢の将来展望に関するリスク評価）

（6）金融政策運営に当たっては、上記のような展望を最も蓋然性が高い標準シナリオとして想定しているが、以下に述べるような下振れないし上振れの可能性（リスク要因）を、十分に念頭に置いておく必要がある。

第1のリスク要因として挙げられるのは、個人消費、設備投資など国内民間需要の回復力である。

前述の標準的なシナリオでは、設備投資は、生産と収益の回復を映じて緩やかながら回復に向かう姿を想定した。しかし、その回復力は、稼働率や収益の改善状況、将来の需要回復の展望、さらには海外投資との比較などにより大きく左右される。また、個人消費については、雇用・賃金に対する根強い調整圧力が続く一方で、消費者マインドの急激な悪化は避けられるという

姿を前提としているが、これらの前提には多分に不確実な面が残されている。

このため、民需全体の自律的な回復力や回復のテンポについては、下振れ・上振れ両方向で、かなりの幅をもってしておく必要がある。

(7) 第2のリスク要因としては、海外経済の回復力と持続性が挙げられる。

上述のように、標準的なシナリオにおいては、内需面からの力強い自律反転は想定しておらず、経済が先行き明確な回復基調に復するかどうかは、引き続き海外経済と輸出の動向に大きく依存する。

この点、海外経済の下振れリスクは昨年までに比べかなり後退してきているが、その回復力は緩やかなものに止まる可能性がある。情報関連財については、世界的な在庫調整はほぼ終了したものの、最終需要の回復力はなお不確実との見方が多い。米国景気も、予想以上に底固い個人消費に支えられているが、家計部門の貯蓄率の低さや債務残高の高さ、企業部門の資本ストック調整圧力からみて、持続性には見定め難い面がある。こうしたなかで、原油価格の動き、国際政治情勢、エマージング諸国の動向などが世界経済に及ぼす影響についても引き続き留意が必要である。

(8) 第3のリスク要因としては、不良債権処理の動向が挙げられる。

金融機関は、経営健全化、市場の信認回復に向けて、不良債権問題の解決や利鞘の適正化への取り組みを強めつつある。これは、経済・産業面の構造改革に対応したものであり、資源・資金の効率的な配分に向けた動きと位置付けられる。こうした動きは、短期的には金融機関の貸出を抑制する要因として働くとみられるが、これによって信用力の高い企業が資金制約に直面することは考えにくい。前述の標準的なシナリオは、金融機関の融資姿勢が幾分厳しさを増すとしても、このような金融環境が概ね維持されることを前提としている。

しかし、既存の不良債権の処理が遅れたり、多額の不良債権が新規に発生する場合には、金融システムに対する信認が低下するおそれがある。この場合、金融機関の信用仲介機能が低下し、景気に対しても悪影響を及ぼすことが考えられる。とくに、本年4月から流動性預金を除きペイオフ凍結が解除されたもとで、従来に比べ金融機関間の資金移動の不確実性が高まっており、これが金融市場にどのような影響を及ぼすか留意が必要である。

この間、金融機関による信用仲介を補完していく意味でも、資本市場が円滑な信用仲介機能を発揮し得るかどうかは重要である。昨秋以降の相次ぐ大手企業破綻などから投資家は信用リスクに対して慎重な姿勢を続けており、社債・CP市場では、低格付け企業を中心に信用スプレッドの高止まりや、新規発行の困難な状況が続いている。仮に、投資家のリスク回避志向がさらに強まるようになれば、景気の下押し要因となる可能性がある。

(9) 第4のリスク要因としては、第3のリスク要因とも密接に関連するが、株、土地等の資産価格や長期金利の動向が挙げられる。

わが国の株価は、2月初にバブル後最安値をつけた後、景気や企業収益の回復期待もあって幾分持ち直しているが、非製造業などでは不安定な動きもみられ、このところ一進一退の動きが続いている。この間、地価は、地域や用途により違いはあるが、全体として下落傾向が続いている。長期金利は概ね安定しているが、わが国の国債残高が先進国中最高水準に達するなかで、潜在的には不安定な要因を抱えている。

一方、金融機関は、保有株式の削減を進めつつあるが、なお多額の株式を抱え、株価変動の影響を受けやすい財務体質である点に大きな変化はない。地価の変動も、不動産担保融資の担保価値の変動をもたらす。また、貸出が減少するなかで、金融機関は国債など債券投資の増加を通じて期間収益の確

保を図る傾向にあり、景気回復への動きを伴わない長期金利上昇が生じた場合には、その影響を受けやすくなっている。

このため、仮に大幅な株価・地価の下落、あるいは長期金利の上昇が生じると、金融機関の経営や信用仲介機能への影響を通じて、景気動向に悪影響を及ぼす可能性がある。また、これらが企業や家計のコンフィデンスを悪化させる面もある。反対に、構造改革の進展などを反映して資産価格が大幅に上昇すれば、上記とは逆のプロセスを通じて、景気回復の動きを力強くサポートしていくものと考えられる。

(10) 第5のリスク要因としては、経済構造改革の進展とその影響が挙げられる。

金融機関による不良債権処理の影響も含め、経済・産業面の構造改革が進められる過程では、短期的には、企業倒産や失業の増加を通じて景気に下押し圧力が働くおそれがある。しかし、やや長い目でみれば、構造改革は企業の再生・整理を促し、成長分野における企業活動の活発化、経済全体の生産性の向上に資するものである。加えて、改革の道筋が明らかになり、これが内外市場の日本経済への信認向上に繋がれば、資産価格の動きなどを通じ短期的にも景気にプラスに作用すると考えられる。

財政構造改革についても、景気に対する影響という点で二面性を有する。すなわち、財政支出の減少は景気にマイナスの影響を与える要因となる。一方、民需の創出に資するようなかたちで政府支出や税制の見直しが行われたり、財政規律に対する投資家の信認確保に繋がれば、景気にも好影響を及ぼす。

以 上

(参 考)

▽政策委員の大勢見通し<sup>2</sup>

——対前年度比、%。( )内は昨年10月時点。

	実質GDP	国内卸売物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2002年度	-0.5～0.0 (-1.1～+0.1)	-1.0～-0.5 (-1.3～-0.9)	-1.0～-0.8 (-1.3～-0.9)

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

<sup>2</sup> 「大勢見通し」は、各政策委員の見通しのうち最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものである。なお、委員全員の見通しの幅は下表のとおりである。

——対前年度比、%。( )内は昨年10月時点。

	実質GDP	国内卸売物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2002年度	-0.5～+0.2 (-1.7～+0.2)	-1.0～-0.3 (-1.9～-0.5)	-1.1～-0.5 (-1.7～-0.5)

ちなみに、2001年度の実績は、概ね以下の通りであった。

- ①実質GDP前年比は、2002年1～3月期が前期比横這いと仮定した場合、-1.5%。
- ②国内卸売物価指数前年比は、-1.1%。
- ③消費者物価指数(除く生鮮食品)前年比は、-0.8%。

## 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、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



(別 添)

平成14年4月30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、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

公表時間

5月7日(火) 14時

2002.5.7

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3月19、20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4月30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3月19日(14:00～15:50)  
3月20日(9:00～13:23)

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 真	( " )

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 (19日)

谷口 隆義 財務副大臣 (20日)

内閣府 小林 勇造 内閣府審議官 (19日、20日 9:00～10:42)

竹中 平蔵 経済財政政策担当大臣 (20日 10:55～12:20)

(執行部からの報告者)

理事	松島正之 (20日 10:55～13:23)
理事	増淵 稔
理事	永田俊一
企画室審議役	白川方明
企画室参事役	和田哲郎 (20日 9:00～9:11)
企画室参事役	雨宮正佳
金融市場局長	山本謙三
調査統計局長	早川英男
調査統計局企画役	門間一夫
国際局長	平野英治

(事務局)

政策委員会室長	橋本泰久
政策委員会室審議役	中山泰男
政策委員会室調査役	斧淵裕史
企画室企画第2課長	梅森 徹 (20日 9:00～9:11)
企画室調査役	山岡浩巳
企画室調査役	清水誠一

# 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(2月28日)で決定された方針<sup>1</sup>にしたがって運営した。日銀当座預金残高は、3月中旬にかけて15兆円程度で推移したが、その後は、期末越え資金需要の高まりに応じて徐々に増加し、足許では17兆円程度となっている。こうした調節のもとで、無担保コールレート翌日物(加重平均値)は、0.001~0.002%で推移した。

この間、ほとんどの資金供給オペにおいて、引き続き「札割れ」が生じている。

## 2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、前回会合における本行の措置を受け、資金調達に対する安心感が広がり、全般に落ち着きを保っている。金融資本市場では、株価の反発をきっかけに、債券高、円高の動きがみられた。

まず、ターム物金利は、短期国債流通利回りが1年物に至るまで0.001%で推移するなど、引き続き極めて低水準で推移している。2月末にかけて強含んだ期末越えユーロ円レートも、本行の追加措置を受けて資金の出し手の運用スタンスが徐々に積極化したことから、上昇傾向に歯止めがかかっている。

株価は、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、さらに日本経済の底入れ期待が台頭したことから、昨年夏頃の水準まで回復した。投資主体別にみると、2月末頃より海外投資家が買い越しに転じている点が目立っており、これまでウエイトを落としてきた日本株組み入れ比率を引き上げる動きが窺われる。

円の対ドル相場は、こうした海外投資家からの日本株買戻しの動きをきっかけに、一時126円台まで上昇した。もっとも、その後は、景況感の日米格差が意識されたことなどを背景にドルが買戻さ

---

<sup>1</sup> 「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。」

れ、足許では131円前後の水準で推移している。

国債流通利回りをみると、株価反発を受けて、邦銀のリスクテイク能力回復への期待から債券買戻しの動きがみられ、1.5%台から1.4%台へ低下した。

この間、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、株価の反発にもかかわらず、低格付債を中心に拡大傾向が続いており、市場の信用リスクに対する見方は引き続き厳しい。また、銀行セクター債の信用リスク・プレミアムも、全体として高止まりしている。

### 3. 海外金融経済情勢

海外経済をみると、米国では景気回復に向かいつつあるほか、欧州、東アジアでも回復に向けた変化が徐々にみられている。また、世界的に株価は上昇基調に転じている。

まず、米国経済の動向をみると、景気が既に底を打ち、足許では回復に向かいつつあることを示す兆候がみられている。家計部門では、自動車販売や住宅投資などが底固い動きを続けている。また、企業部門では、在庫調整がほぼ終了したほか、生産は2か月続けて前月比プラスとなった。設備投資は引き続き減少傾向にあるものの、先行指標をみると改善の兆しが窺われる。雇用面についても、非農業部門雇用者数が7か月振りに増加となったほか、失業率が低下するなど、雇用調整圧力は幾分和らいでいる。

米国経済の先行きについては、景気回復のスピードと持続性がポイントとなる。この点、個人消費、設備投資とも回復テンポは過去の局面に比べて緩やかに止まるとの見方が多い。また、累積的な経常収支赤字や家計の過剰債務問題など、構造的な調整圧力が残存しており、これらはリスク要因として引き続き留意する必要がある。

米国金融市場では、先行きの景気回復に対する楽観的な見方が広がり、2月末以降、長期金利、株価とも上昇基調に転じている。また、FF先物市場は、5～6月における0.25%の利上げを予想する展開となっている。

欧州では、輸出の鈍化、設備投資の減少などから、全体として景気の減速が続いている。しかし、ドイツの海外受注数量の改善が続くなど、輸出については下げ止まりの兆候もみられている。また、製造業PMI（ユーロエリア購買者指数）が受注、生産を中心に改

善を続けていることから、生産面での調整圧力もかなりの程度緩和している。

東アジア諸国では、米国等における情報関連財の生産・在庫調整の大幅な進捗を背景に、輸出および生産が下げ止まる傾向にある。足許では、内需の減速にも歯止めがかかりつつあり、総じて景気底入れの動きがみられている。とくに韓国では、政府の景気・雇用対策が奏効しているほか、金融不安も解消に向かっており、景気は回復に転じている。

#### 4. 国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

景気の現状をみると、輸出や在庫面の下押し圧力は弱まりつつあるが、雇用・所得環境はむしろ厳しさを増しており、全体としてなお悪化を続けている。

まず、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。インセンティブ販売の反動が懸念された米国の自動車販売が底固く推移していることも、プラス材料として指摘できる。

また、在庫面では、電子部品をはじめ多くの業種で調整が一段と進捗している。これらを背景に、生産の減少テンポはかなり緩やかになっている。

一方、設備投資は、減少が続いており、当面、下げ止まりは期待しがたい。先行指標である機械受注は、昨年半ばより大きく落ち込んだ後、1月も大幅な減少となった。この間、企業収益については、2001年度に大幅な減益となった後、2002年度はかなり大幅な増益に転じるとの見方が多い。

個人消費をみると、販売指標の中には乗用車販売など底固さを示すものもあり、所得の弱さとの対比では比較的健闘している。もっとも、家計の雇用・所得環境が厳しさを増しており、消費は弱めの動きが続く可能性が高い。

雇用面では、失業率が幾分低下したが、これは労働力化率の低下を背景としているものであり、非自発的離職者数はむしろ大きく増加している。また、賃金については、冬季賞与が大幅な減少となるなど、低下幅が拡大している。春闘ベアに関しても、ゼロ・ベア回答が相次ぐ等厳しい結果となっている。これらを背景に、雇用者

所得は減少傾向にある。

物価については、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、このところ下落幅が幾分縮小している。3か月前対比で内訳をみると、機械類が引き続き下落しているものの、鉄鋼や建材が下げ止まっているほか、非鉄金属などが上昇している。一方、消費者物価は、前年比1%弱の下落が続いている。サービス価格については、賃金の抑制傾向がどのように影響するか、注視していく必要がある。

## (2) 金融環境

銀行貸出をみると、2月はCP等からの振り替わりの動き等から前年比マイナス幅が幾分縮小したが、基調としては、徐々に減少テンポが拡大しているとみられる。

市場を通じた資金調達をみると、CP発行残高の前年比伸び率は鈍化を続けている。そのうち、A2格以下の発行ウエイトは低下しており、低格付けCPの発行環境は厳しい状況が続いている。社債についても、低格付け債の発行がほとんどみられない。

以上を総合した民間部門の総資金調達をみると、前年比減少幅が97年以降で最大となっている。

2月のマネタリーベースは、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、伸びをさらに高めた。銀行券の伸びの高まりの背景としては、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た安全資産選好の動きの強まり、③金融機関における手許現金の一段の積み増し等が考えられる。M2+CD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。この間、広義流動性は緩やかな低下傾向を続けており、M2+CDとは対照的な動きになっている。

企業の資金調達コストをみると、長期プライムレートは、昨年12月以降、4か月連続の引き上げとなった。この間、約定平均金利は、短期・長期ともほぼ横這い圏内の動きとなっている。

企業金融面では、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おり、今後の動向には注意が必要である。

## Ⅱ. 「適格担保取扱基本要領」の一部改正の決定

### 1. 執行部からの提案内容

2月28日の金融政策決定会合で示された方針を受け、預金保険機構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、実務的検討を進めてきた。これらの貸付債権は、信用度は問題がないほか、預金保険機構、財務省ともこのほど譲渡制限を撤廃することとしたため、市場性も十分確保されると考えられる。したがって、「適格担保取扱基本要領」を一部改正し、両貸付債権を適格担保化することとしたい。

### 2. 委員による検討・採決

採決の結果、上記執行部提案が全員一致で決定され、適宜の方法で公表することとされた。

## Ⅲ. 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

景気の現状については、大方の委員が、海外経済の改善を背景に輸出や在庫面からの下押し圧力は弱まりつつあるとの見解を示し、景気判断を幾分上方修正することが適当である、との認識で概ね一致した。同時に、これらの委員は、設備投資の減少が続いているほか、雇用・所得環境の厳しさが増していること等から、景気は全体としてなお悪化を続けている、との見方を共有した。

景気の先行きについては、複数の委員が、2002年度下期にかけて景気は全体として下げ止まりに向かうという、昨年10月の展望レポートにおける標準シナリオにほぼ沿った展開になっている、との見方を示した。ただし、何人かの委員は、経済の改善は外需次第の面が強く、内需のモメンタムはなお弱いとして、経済全体の先行きはなお不透明である、との認識をあわせて述べた。

以上に対して、ひとりの委員は、米国経済の先行きには不確実性が高く、また、わが国について景気動向指数等をみると、在庫循環には底打ちの兆候があるが、経済全体として本格的な景気回復を見極め得る段階ではなく、現時点では景気認識を上方修正すべきではない、と述べた。



最初に、海外経済情勢について、議論が行われた。

多くの委員は、情報関連財の在庫調整一巡に加え、個人消費関連指標も底固く推移するなど、米国経済の底打ち感が徐々に強まっている、との認識を示した。

もっとも、米国経済の先行きにはなお不確実な面がある、との見方も多く示された。何人かの委員は、その理由として、①設備投資の回復がなかなか見込めない、②家計の過剰債務が残存し、消費の持続性が不確かである、③雇用情勢の先行きが不透明である、④株価の戻りが不十分であり、先行き下落のリスクもある、といった点を指摘した。

複数の委員は、欧州や東アジア諸国についても、米国経済の改善等を背景に、回復の動きがみられる、との認識を示した。

次に、国内経済の現状と先行きについて、討議が行われた。

まず、企業部門については、大方の委員が、①海外経済の改善を受け輸出が下げ止まりつつある、②情報関連分野を中心とする在庫調整が一段と進捗している、③これらを映じて生産の減少テンポが緩やかになっている、といった点に言及した。このうちひとりの委員は、株価の回復もあって企業マインドの冷え込みにも一服感がみられており、産業界では「潮の変わり目」というムードが出始めていると指摘した。

企業収益については、複数の委員が、製造業中心に2002年度には増益に転ずる可能性を指摘した。そのうえで、収益動向と賃金や設備投資との関係について意見が交わされた。

複数の委員が、99年から2000年の回復局面の経験を踏まえると、今回も、企業収益の増加が賃金や消費の回復には結びつかない可能性がある」と述べた。これらの委員は、その背景として、労働分配率が上昇しているもとで賃金抑制圧力が根強いこと、企業のROA重視姿勢がさらに強まっていることなどを指摘した。

設備投資に関しては、減少が続いているとの認識が多くの委員から示された。複数の委員は、通常、企業収益の改善は設備投資回復の環境を整えるはずであるが、その際、投資が海外に向かう可能性に留意する必要があると述べた。

家計部門については、多くの委員が、雇用・所得環境が厳しさを増している点に留意した。複数の委員は、冬季賞与の大幅な減少や厳しい春闘にみられるような賃金の動向は消費者心理に悪影響を及ぼす可能性がある、との懸念を示した。別のある委員は、賃金の減

少が消費減少および物価下落を招きデフレ・スパイラルに繋がる恐れがある、と発言した。何人かの委員は、わが国の賃金水準は労働生産性との対比でみてなお割高であるとの見方を述べたうえで、今後も、賃金については厳しい状況が続く、と主張した。

このような雇用・所得環境を背景に、個人消費は引き続き弱めの動きとなっているとの認識が示された。ひとりの委員は、財の消費は弱い動きを続けているものの、通信、外食、旅行などのサービス消費の堅調から、全体としての消費は、引き続き弱含みではあるが、なお「平時」の範囲内にあると述べた。

物価動向に関して、複数の委員は、国内卸売物価については、在庫調整の進展や海外商品市況の回復などを背景に、下落幅が幾分縮小している、と指摘した。このうちひとりの委員は、企業再編が進む中で、一部の企業では、価格回復を優先させる経営戦略を採っており、財別にみても、下落が止まる財が少しずつ増えてきていると述べた。

一方、消費者物価については、何人かの委員が、賃金の減少が先行きサービス価格の下落に波及するかどうか注視する必要がある、との見解を示した。このうち、複数の委員は、需給ギャップが拡大している割には消費者物価の下落が加速していないことを指摘した。これらの委員は、98年から99年初めにかけても同様の現象が観察されたとしたうえで、需給ギャップ、賃金、物価の関係については、なお明らかになっていない面があると述べた。

この間、ひとりの委員は、原油価格動向について、年後半にかけてじり高の展開が予想され、中東情勢の影響も含め、警戒すべきである、との意見を示した。

先行きのリスク要因についても、議論が行われた。複数の委員は、海外景気に端を発するダウンサイド・リスクは、一頃に比べて徐々に後退している、との見解を示した。一方、これらの委員を含めた多くの委員は、①国内金融システムの状況が企業金融や金融市場に悪影響を及ぼすリスク、および②雇用・所得環境が一段と悪化するリスク等について、留意する必要があると述べた。

また、最近みられる景気循環面での改善の動きと、金融システム問題をはじめとする構造的な問題の関わりとをどう整理するかという問題提起も行われた。この点に関してある委員は、99年から2000年の経験からすると、循環的な側面からある程度の成長は可能となろうが、経済成長の持続性やスピードについては、経済のサプライ・

サイドの要因が影響するのではないか、との見方を述べた。

この間、ある委員は、中長期的な観点からみると、今後2年程度は厳しい局面を辿ることになるだろうが、その先には明るい兆しがみえ始めている、と強調した。この委員は、その理由として、①バブル期以前の銀行貸出残高対名目GDP比を適正な貸出規模のひとつの目安と考えると、あと2年程度でオーバーバンキングが解消され、その間に不良債権処理もそれなりに進捗すると予想されること、②昨年秋以降、マネタリーベースが前年比15%を上回る高い伸びを示していること、③株価は12年以上にわたって長期間下落してきたが、ここへきて底値感が窺われること、を挙げた。

## 2. 金融面の動向

多くの委員は、短期金融市場について、前回会合で決定した措置の効果もあって、期末にかけての流動性確保に対する不安感は後退し、全体として落ち着きを取り戻している、との評価を述べた。

為替・資本市場に関しては、多くの委員が、株価の反発を起点にして、債券高、円高の動きがみられると指摘した。このうち、株価の反発について、ある委員は、①空売り規制強化等をきっかけとした一時的な動き、②生産の底入れが展望される等のファンダメンタルズの変化を素直に反映した動き、という2つの見方を紹介したうえで、後者の面がやや強いのではないかと、この見解を述べた。もうひとりの委員も、テクニカル分析の観点からみると、株価は底値圏から脱した可能性がある、と発言した。これに対し、ひとりの委員は、不良債権処理が円滑に進まなければ、先行き株価は再び下落するリスクがある、との留意点を述べた。

他方、複数の委員は、株価が反発しているにもかかわらず、金融市場では信用リスクに対する警戒感が根強い、との見方を示した。また、別のある委員は、企業倒産について、1月、2月と件数が前年比2桁の伸びとなり増加基調が明確化しているほか、信用保証協会の特別保証制度を利用した企業の倒産も目立っている、との認識を述べた。この委員は、そのほか、債券相場の長期的な上昇トレンドは終了し、先行き、長期金利が強含むリスクがある、と付け加えた。

金融システムの現状についても、複数の委員が言及した。ある委員は、銀行が発行する債券にかかる信用スプレッドは高止まりしており、金融システムに対する市場の評価は依然として厳しい、との

認識を述べた。別のある委員は、景気に前向きな動きがみえ始めたとはいえ、そのプラス効果が多額の負債を抱える非製造業にはなかなか及びがたく、銀行部門の負荷はなかなか軽減されないのではないか、との見解を示した。

#### IV. 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、足許の景気について、海外経済の改善を背景に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、との見解を概ね共有した。さらに、当面は、金融システムや雇用・所得環境の動きに注意する必要がある、との認識でほぼ一致した。

こうした金融経済情勢を踏まえ、ほとんどの委員は、年度末に向けた一層潤沢な資金供給を行いつつ、金融緩和効果を途切れなく浸透させるよう努めることが重要であり、現状の金融市場調節方針を継続することが適当である、との考えを示した。複数の委員は、4月のペイオフ解禁を控えているだけに、金融市場の安定を維持することが極めて重要である、と強調した。これらの委員は、同時に、日本銀行の供給する潤沢な資金が家計や企業の活発な経済活動に繋がるよう、不良債権の抜本的処理を含め、構造改革に向けた政府および民間部門の積極的な取り組みが合わせて必要である、と発言した。

金融市場調節の運営方法や日銀当座預金残高の見通しについて、多くの委員は、期末にかけては当座預金需要がさらに増加することが見込まれるが、その後は、流動性需要の行方が不透明であるとして、市場の状況をよく見極めて金融調節に当たる必要がある、との認識を示した。このうちひとりの委員は、4月以降も、「10～15兆円程度」というレンジの上限を目指して潤沢な資金供給に努めるべきであるとしたうえで、その際に必要であれば、資金供給オペや適格担保の面で工夫の余地がないか、検討することが必要である、との考えを述べた。

この間、ある委員は、日銀当座預金需要が予備的動機などにより大きく変動する状況では、当座預金残高で金融緩和の度合いを測ることは難しくなっているのではないかと、この問題提起を行った。こ

の委員は、今後、金融不安の後退や景気回復期待の強まりに応じて、予備的な流動性需要が減少する可能性があり、その際、当座預金残高の伸び率低下が金融引き締めと誤解されないよう、説明をしっかりと行っていく必要があると述べた。

次に、何人かの委員が不良債権処理や構造改革の重要性について述べた。ある委員は、これまで、短期金利の超低位安定、3割近いマネタリーベースの伸びなどにみられるように、金融政策面で最大限の対応を図ってきたが、そのことにより、日本経済の抱える本質的な問題が解決されたわけではない、と指摘した。この委員は、抜本的な経済の構造改革や金融システムの強化・安定への取り組みにより、民間需要を引き出させるような環境を早急に整備することが、日本経済がデフレから脱却していくうえで極めて重要である、と強調した。さらに、何人かの委員は、具体的な施策として、需要を喚起するような税制の見直しやサプライ・サイドに働きかける財政支出、公共工事の生産性向上策等の必要性を述べた。

以上に対して、景気情勢について他の委員に比べて慎重な見方を有するひとりの委員は、デフレを食い止めるにはより踏み込んだ対応が必要であるとして、①インフレーション・ターゲティングの導入、②外債買い入れの開始、③日銀当座預金残高目標を20兆円程度とする調節方針、を提案したいと述べた。この委員は、オーバーバンキング解消の過程では、金融仲介機能が十分発揮されることはないとして、そうした状態を緩和するような潤沢なマネタリーベースの供給が必要であることを強調した。さらに、海外では、デフレはマネタリーな現象であり、思い切ってマネタリーベースを増加させるべきであるとの声が多く聞かれており、こうした主張は正しいと考える、と発言した。

これに対し、ある委員は、マネタリーベースの高い伸びにもかかわらず、マネーサプライがあまり増加せず、銀行信用が減少を続けているという現実を認識すべきであり、海外の一部にみられる論調は日本の現実から遊離している、との意見を述べた。もうひとりの委員も、ここ数年はマネタリーベースと名目GDPの比率が過去のトレンドから大きく上方に乖離しているにもかかわらず、物価は低下傾向にあり、単純なマネタリスト的な見方は足許では妥当しないのではないかと述べた。

この間、インフレーション・ターゲティングについて、ある委員は、目標達成に向けた手段が伴わないまま、期限付きの数値目標を導入することは適当ではないが、政策運営のフレームワークとして、何らか

の数値目標を政府と共有する意味はあるのではないか、との考えを述べた。これに対しひとりの委員は、政府と共同で物価目標を掲げる場合、その実現のために政府がどのような政策をコミットするかも重要であるとしたうえで、現在のデフレ的な状況のもとでは、財政再建を進めながらインフレ目標を掲げることは自己矛盾ではないか、と発言した。

## V. 政府からの出席者の発言

会合の中では、内閣府からの出席者から、以下のような趣旨の発言があった。

- 政府は、2月末にデフレ対応策についての考え方をとりまとめた。日本銀行がその直後の金融政策決定会合で果敢な対応を採られたことに敬意を表している。ただ、不良債権問題がある限り、金融政策の効果に限界があることも事実であり、政府としては、特別検査の結果を受けて、この問題の終息感が持てるような積極的な対応を行いたい。
- 構造改革が遅れているとの指摘があるが、レーガン、サッチャー政権でも、大きな改革を実施するのに数年かけている。わが国の場合、既に1年目で多くの特殊法人改革を決めるなど、決して遅いわけではない。
- 政府と日本銀行との間で目標を共有したうえで、互いの独立性を認める、新しいアコードのようなものについて長期的な方向性として議論をして頂きたい。
- 政府の3月の月例経済報告では、生産・輸出の下げ止まり、在庫調整の進展から、僅かな上方修正を行った。ただ、これは循環的な動きに過ぎず、税制の見直しや規制緩和等を通じて構造的問題を解決することが極めて重要である。
- 日本銀行におかれては、引き続き思い切った金融政策の検討、実施をお願いしたい。

財務省からの出席者からは、以下のような趣旨の発言があった。

- わが国経済は緩やかなデフレが継続しており、これが経済に様々な悪影響を与えている。デフレの克服には、政府、日本銀行が一体となった総合的かつ継続的な取り組みが必要であると

考えており、政府としては、構造改革を通じた成長の実現に向け、引き続き全力をあげてまいりたい。

- 日本銀行におかれては、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、年度末における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、万全の対応をお願いするとともに、今回の適格担保拡大が早期に実施に移されることを期待している。
- さらに、物価下落に反転の兆しがみられない中においては、従来の短期国債を中心とするオペの実体経済に与える影響は限定的であることから、金融政策に当たり、さらなる工夫を講じること等により、継続的な物価の下落を阻止し、物価を安定させていくとともに、わが国経済がデフレ・スパイラルに陥らないよう、幅広くご検討頂き思い切った対応が採られるようお願いしたい。

## VI. 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、実体経済が一段と悪化し、現状維持の政策では不十分であるとの判断のもと、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 20 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 1 兆円から月 1.5 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「物価の安定」について、国民に分かりやすい具体的な数値とその達成時期を示すことが重要である、②インフレーション・ターゲティングは政府との関係を調整するもっとも有力な手段となる、③マネタリーベースの供給手段の多様化が必要であり、日本銀行による定時定額の外債購入は、法律的に、政府による為替介入と一線を画せる、④オーバーバンキングの解消過程において、金融面から強力なバックアップが不可欠である、といった点を挙げた。

これに対し、別のひとりの委員は、ターゲット達成までの間、

オーバーバンキングの解消、すなわち銀行信用の収縮を想定し、かつ、長期金利が上昇するリスクにも言及しながら、一方でインフレ率は高められるとする、そのメカニズムとしてどのような姿を想定しているのか、と質問した。

これに対し、提案した委員は、①ターゲットは、オーバーバンキングの解消が見込まれる時期を狙って設定している、②長期金利については、当面厳しい経済環境が続くと考えられるので、大きく上昇することはないと考えている、と述べた。

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」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1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。



### 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実体経済面では雇用・所得環境が悪化しており、より積極的な政策対応が必要である、②日銀当座預金残高目標は、ピンポイントで示すことが適当である、③「なお書き」が一層の緩和を示唆したものであるか、その位置付けが不明確である、と述べ、上記採決において反対した。

## VII. 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3月22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現状判断について上方修正するのは時期尚早である、②失業率や倒産動向等についても言及すべきである、③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。

## VIII. 議事要旨の承認

前々回会合（2月7、8日）の議事要旨が全員一致で承認され、3月26日に公表することとされた。

## Ⅸ. 先行き半年間の金融政策決定会合等の日程の承認

最後に、平成 14 年 4 月～9 月における金融政策決定会合等の日程が別添 2 のとおり承認され、即日对外公表することとされた。

以 上

(別添1)

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（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

(別添2)

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)

	会合開催	金融経済月報公表 <sup>(注)</sup>	(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