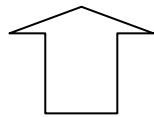
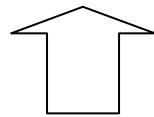
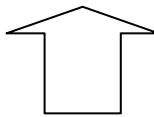
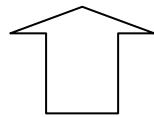


<我が国経済の基調判断>

景気は、おおむね横ばいとなっているが、
このところ一部に弱い動きがみられる。



輸出は横ばいとなっている中で、生産は弱含んでいる。

企業収益は緩やかな改善が続いており、設備投資は緩やかな持ち直しが続いている。

個人消費は、おおむね横ばいで推移している。雇用情勢は、依然として厳しい。

株価は、大幅に回復している。

先行きについては、アメリカ経済等の回復が持続すれば、景気は持ち直しに向かうことが期待される。一方、海外経済の先行きを巡る不透明感や、今後の株価・長期金利の動向に留意する必要がある。

(注) 下線部は、先月からの変更箇所。

< 政策の基本的態度 >

政府は、持続的な経済成長を実現するため、6月27日、経済活性化、
国民の安心の確保、将来世代に責任が持てる財政の確立を目指し、「経
済財政運営と構造改革に関する基本方針2003」を閣議決定した。今後、
その早期具体化により、構造改革の更なる強化を図る。

政府は、日本銀行と一緒に、金融・資本市場の安定及びデフレ克服を目指し、引き続き強力かつ総合的な取組を行う。

(注)下線部は、先月からの変更箇所。

今月の説明の主な内容

(1)景気の現状

- ・(基調判断) おおむね横ばい、このところ一部に弱い動き
- ・輸出と設備投資(=回復のエンジン役)の勢い、依然弱い
- ・企業と消費者のマインド、緩やかに持ち直し

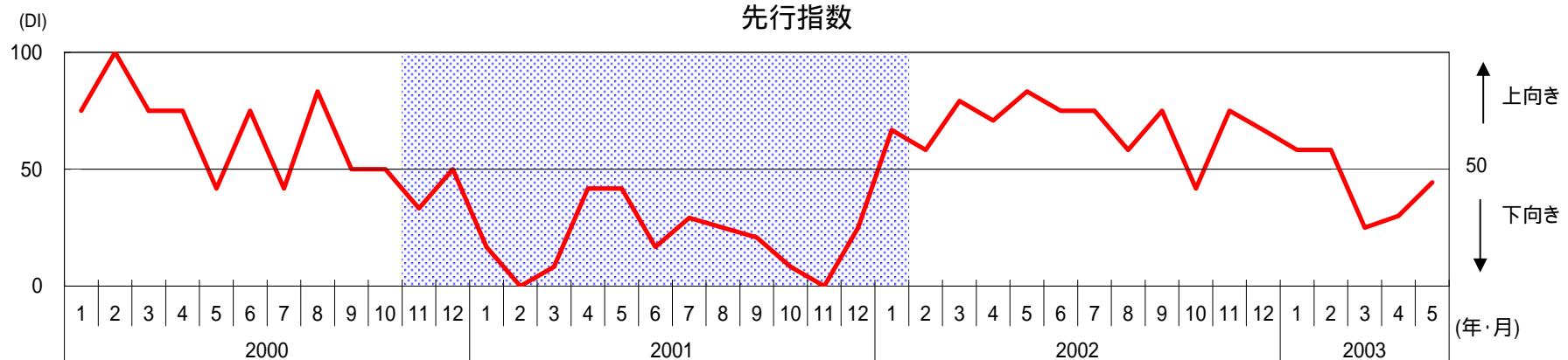
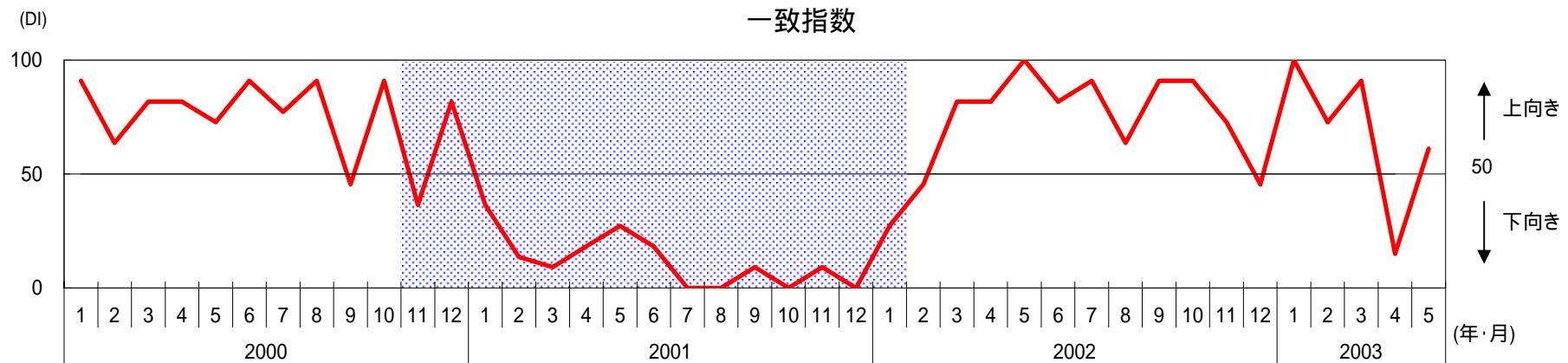
(2)金融市場の変化と展望

- ・株価の大幅回復
- ・長期金利の上昇

『景気の基調判断』

景気は、おおむね横ばいとなっているが、このところ一部に弱い動きが見られる

景気動向指数(DI)の推移 - 50が景気転換の目安 -



(備考) 1. 内閣府「景気動向指數」より作成。

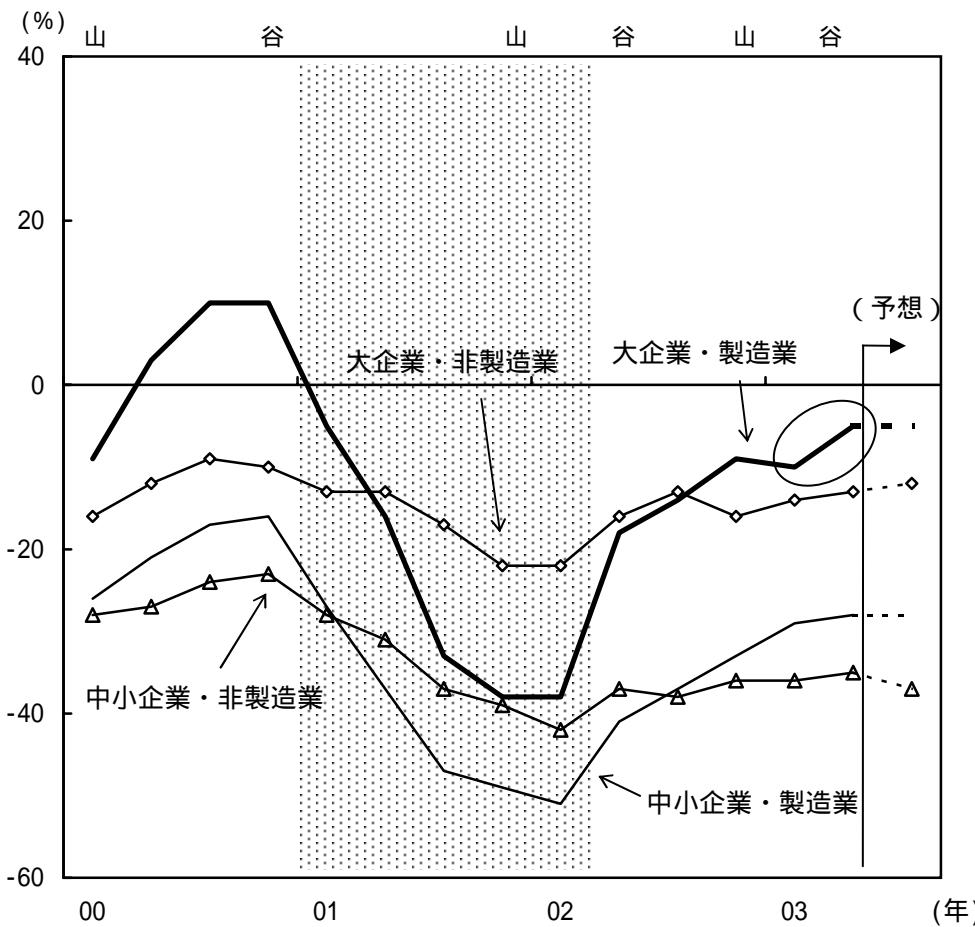
2. シャドー部分は景気後退期を示す。

3. 一致指數は、鉱工業生産指數、所定外労働時間指數（製造業）、商業販売額指數（卸売業）等、11系列から合成。

4. 先行指數は、東証株価指數、新規求人數（除学卒）、実質機械受注（船舶・電力を除く民需）等、12系列から合成。

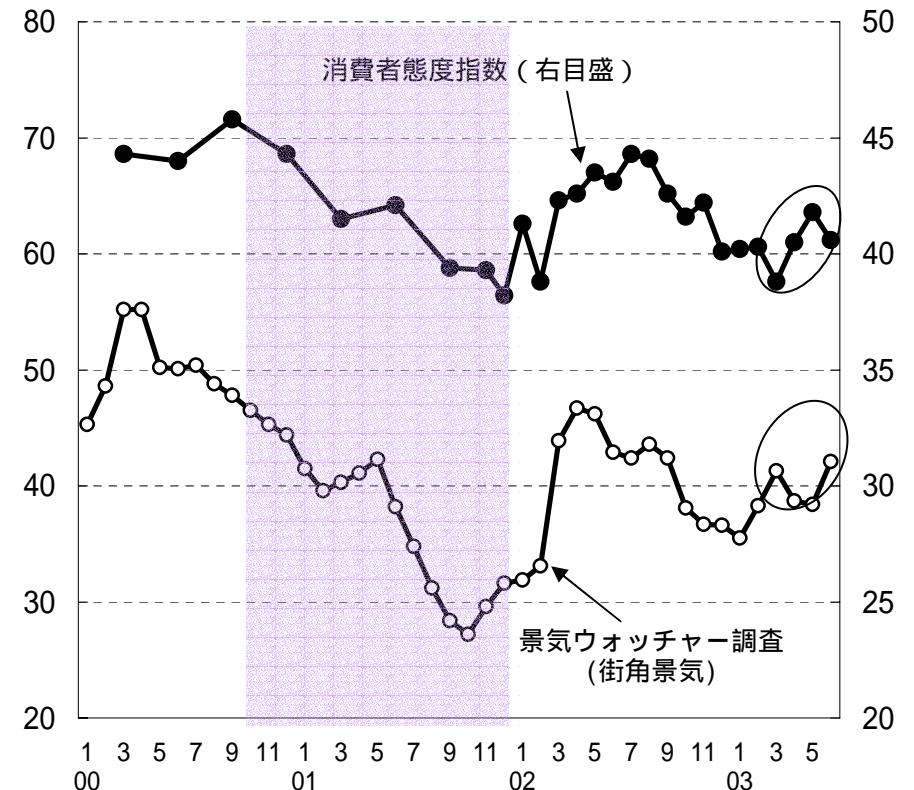
企業と消費者のマインドは、緩やかに改善へ

日銀短観の業況判断(企業マインド)



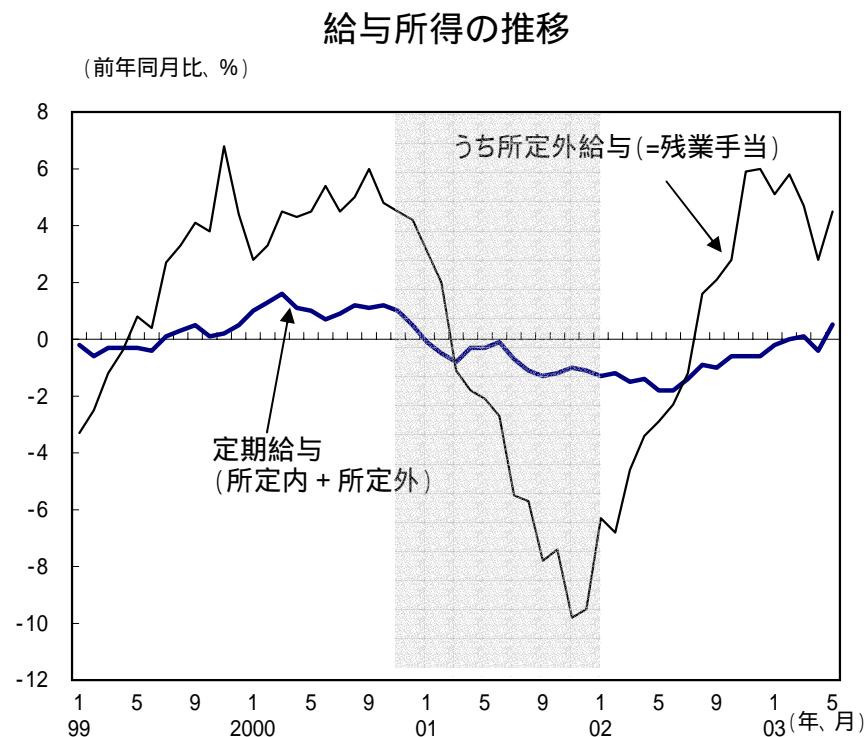
(備考) 1. 日本銀行「企業短期経済観測調査」により作成、D.I.は
「良い」 - 「悪い」。
2. シャドー部は景気後退期。

消費者マインドと街角景気



- (備考) 1. 内閣府「月次消費動向調査」、「景気ウォッチャー調査」により作成。
2. 景気ウォッチャー調査は、タクシー運転手、コンビニやスーパーの店長、
商店経営者、人材派遣会社社員等、景気動向を敏感に観察できる立場にいる
人々の景気判断を毎月調査したもの。
3. 月次消費者態度指数（東京都）は、消費者の「暮らし向き」、「収入
の増え方」、「物価の上がり方」、「雇用環境」及び「耐久消費財の買
い時判断」の5項目に関する今後半年間の見通しを調査したもの。

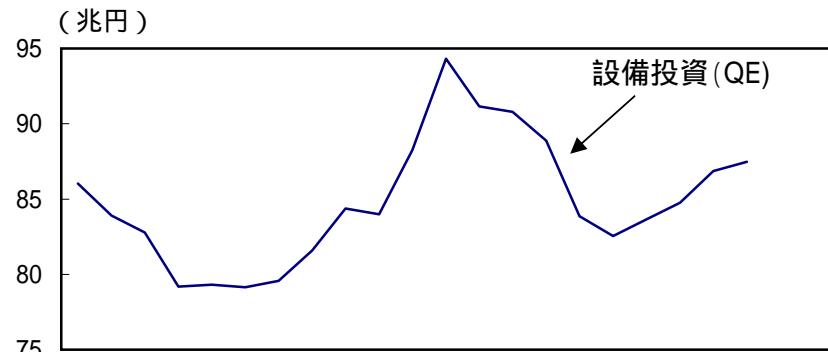
個人消費は、おおむね横ばい



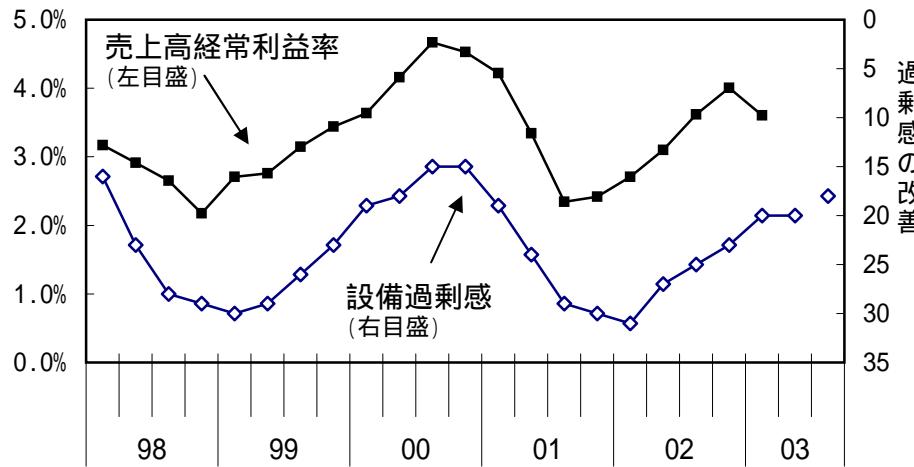
(前年比、%)

企業部門の持ち直し 設備投資の持ち直しは緩やか

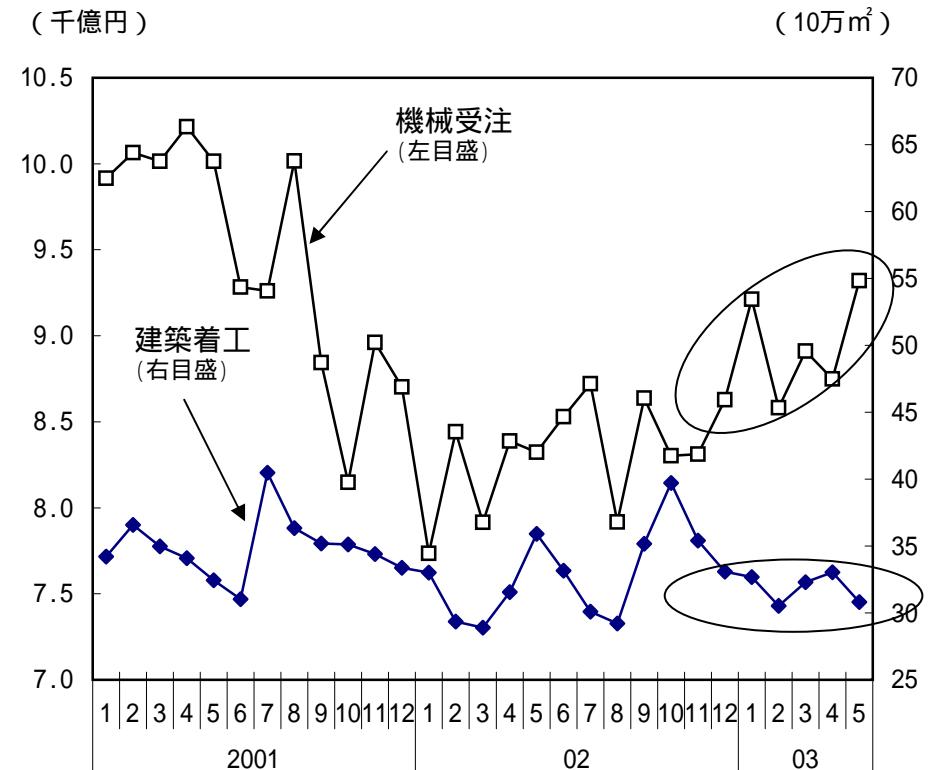
実質設備投資の推移



利益率、設備過剰感が改善
設備投資の回復を下支え
(過剰「超」 - 不足「超」)



設備投資の先行指標の動き



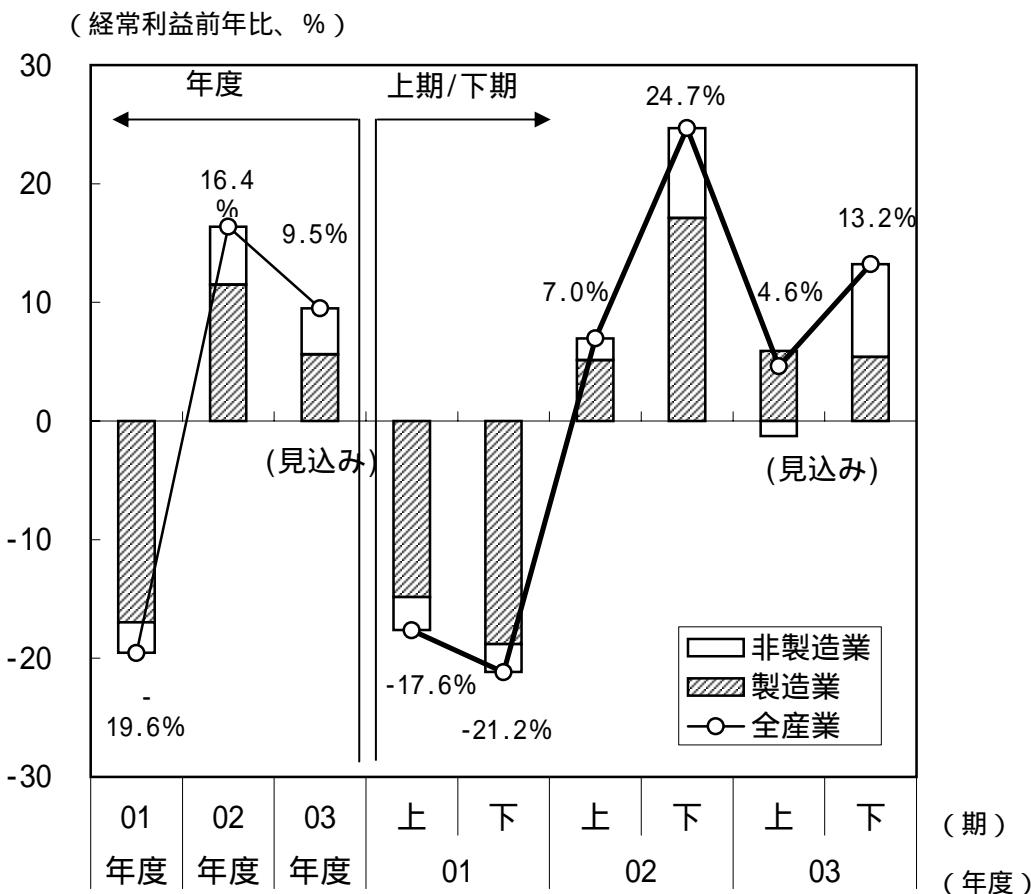
(備考)

内閣府「機械受注統計調査報告」の民需（除船電）。
国土交通省「建築着工統計調査」の着工床面積（季節調整値）。
(非居住用の鉱工業、商業用、サービス業用の合計)。

(備考) 内閣府「四半期GDP速報」、財務省「法人企業統計季報」、日本銀行「短観」より作成
売上高経常利益率、設備過剰感ともに製造業。

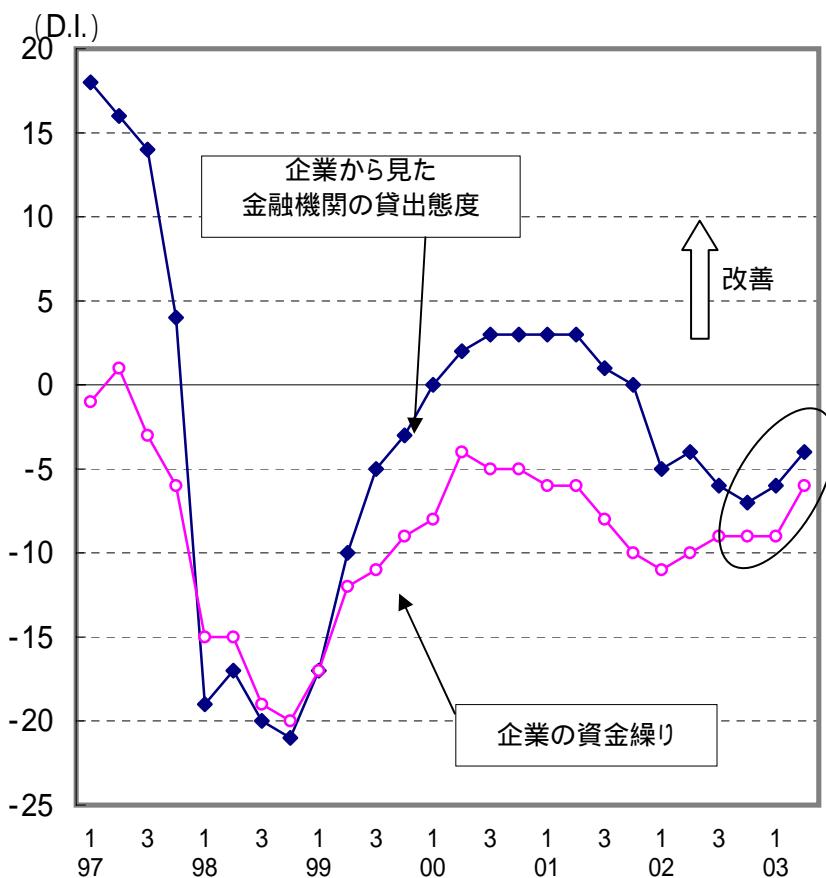
企業部門の持ち直し 収益増続く、企業の金融環境やや改善へ

企業収益の改善続く



(備考)日本銀行「企業短期経済観測調査」により作成、棒グラフは前年比寄与度。

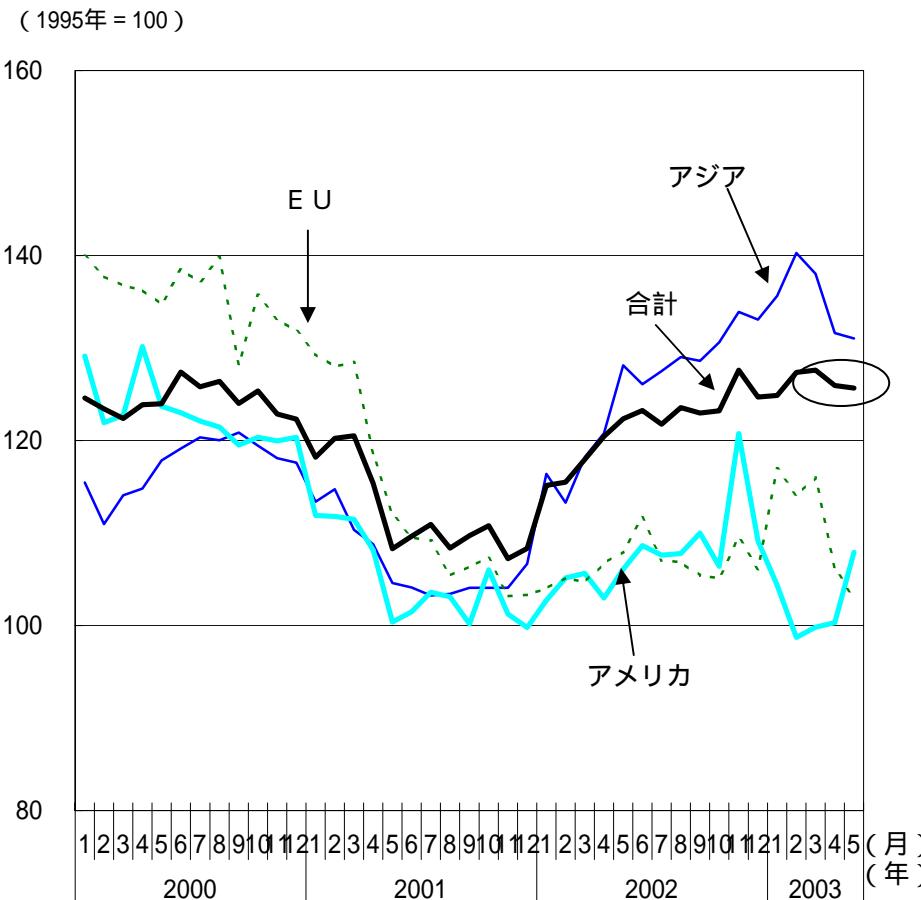
金融機関の貸出態度と資金繰りの状況



輸出は横ばい

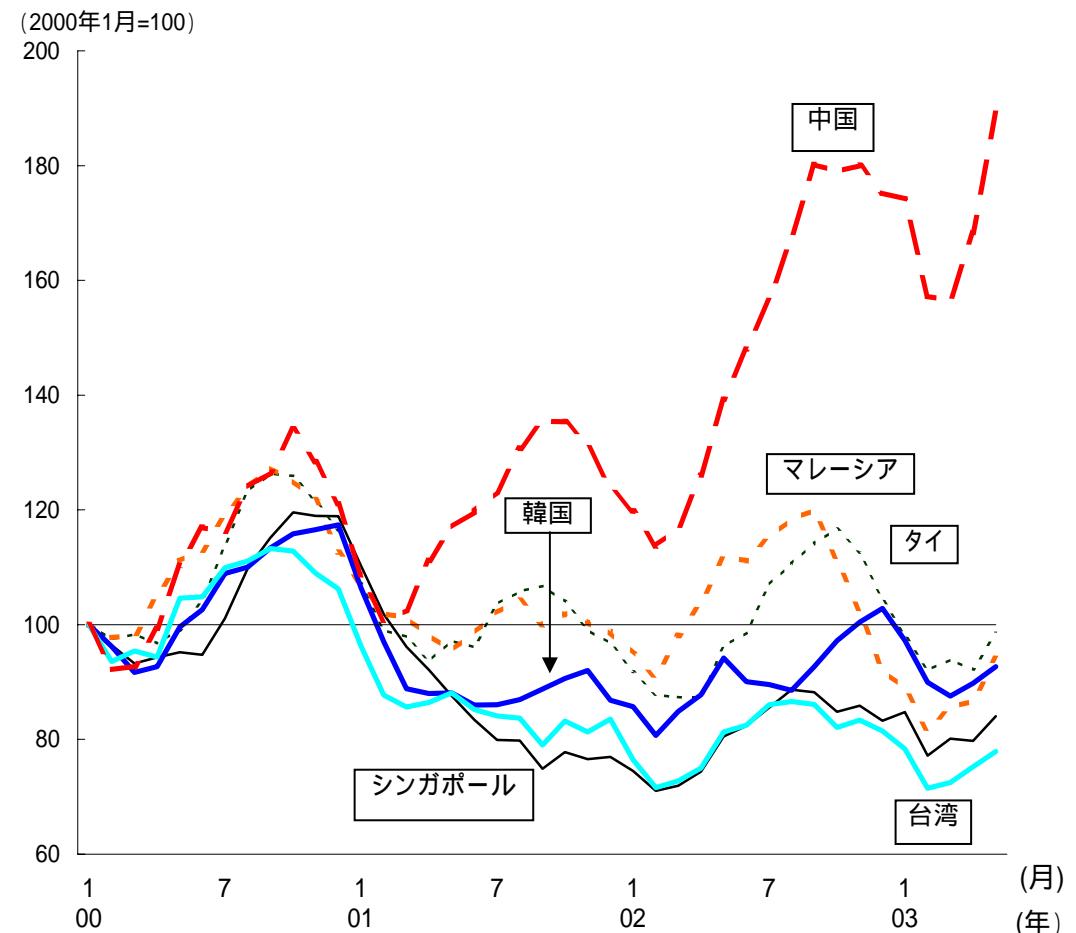
輸出数量の推移

- 輸出はアジア向けが増勢鈍化、米国向けは持ち直し -



(備考) 1. 財務省「貿易統計」により作成。
2. 数値はすべて季節調整値。

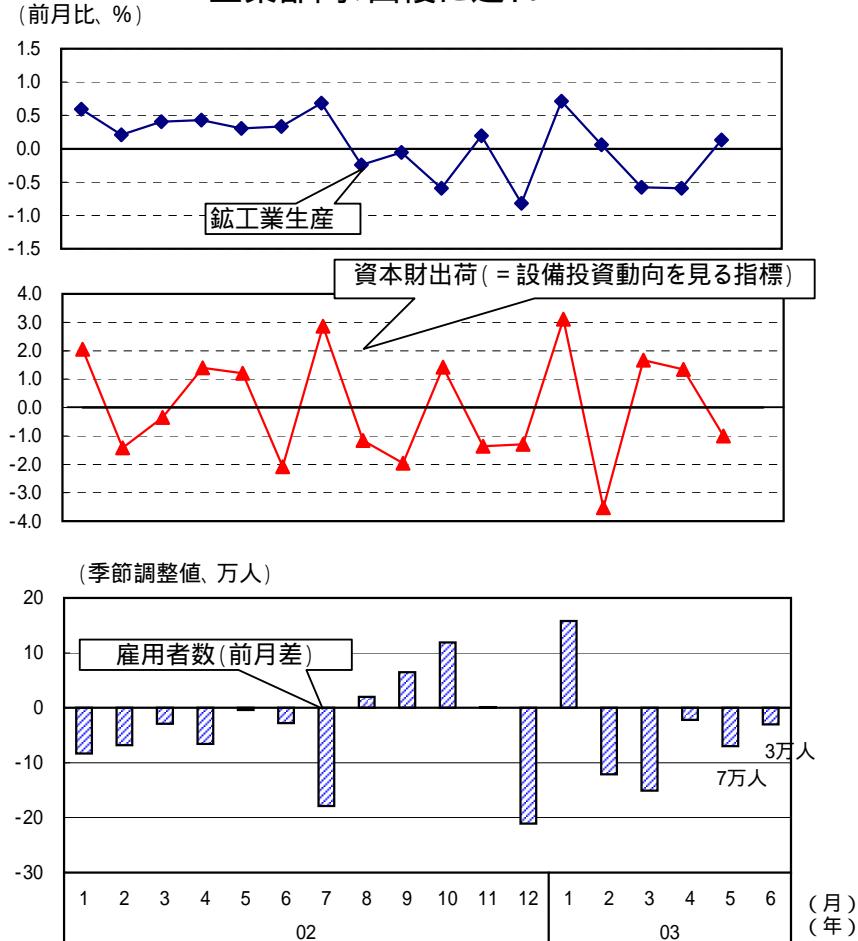
アジア諸国の対米輸出は持ち直し



(出所) 各国・地域統計
(注) ドル建て輸出額による。

アメリカ経済の動向

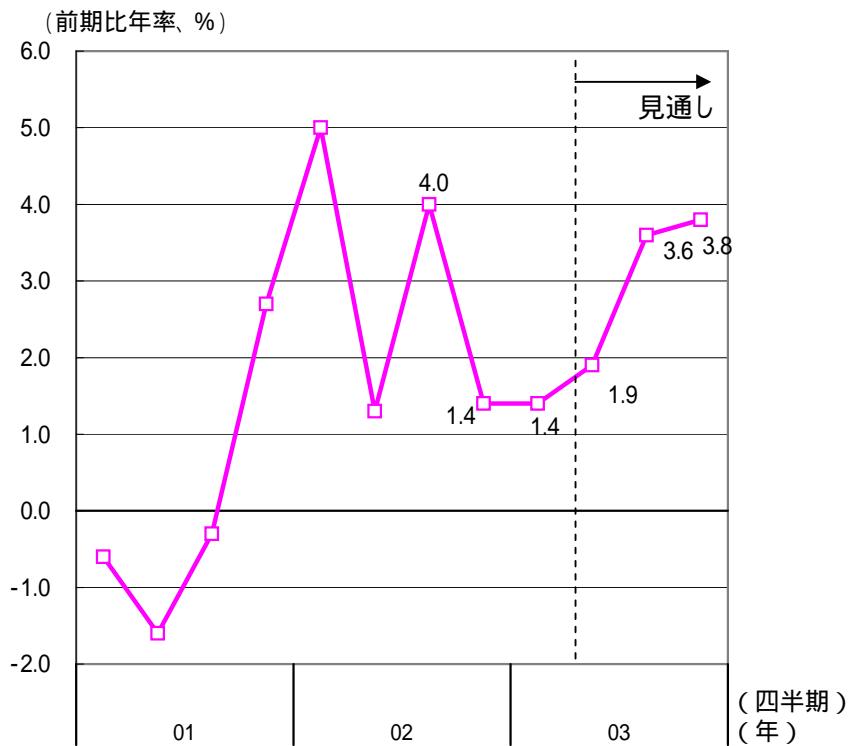
企業部門:回復に遅れ



(出所) FRB、アメリカ商務省、アメリカ労働省 (非農業雇用者数)

(備考) 資本財出荷 = 非軍需耐久資本財 (除く航空機)

アメリカの民間エコノミストの平均的見方 -今年後半は3%台の成長へ-

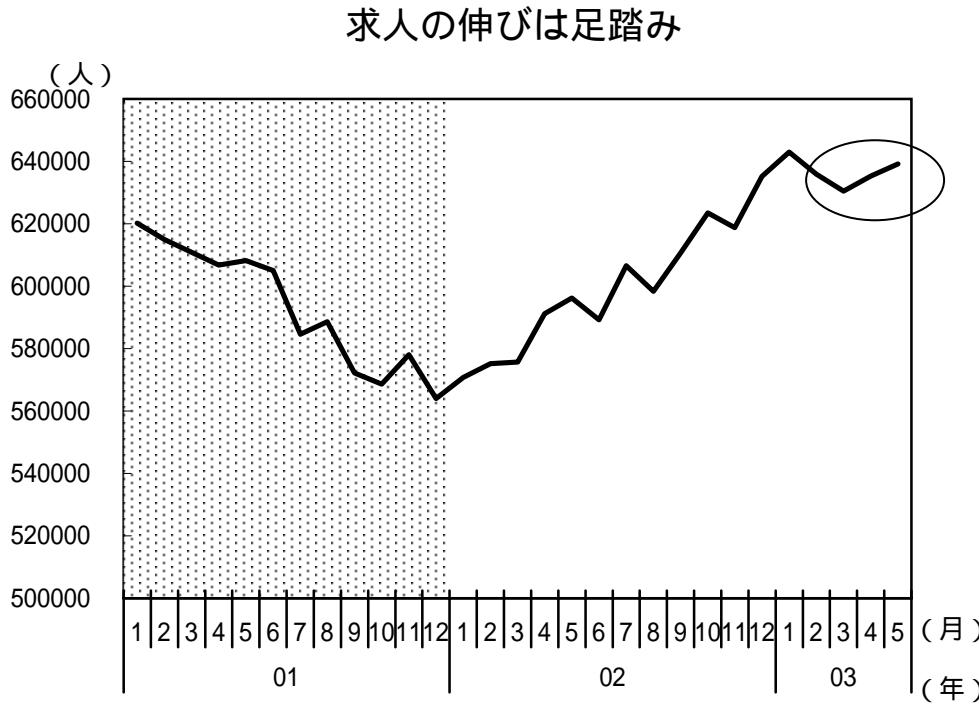


(出所) アメリカ商務省
ブルーチップ・インディケーター (7月10日号)
民間調査機関52社の平均

雇用情勢とデフレの現状

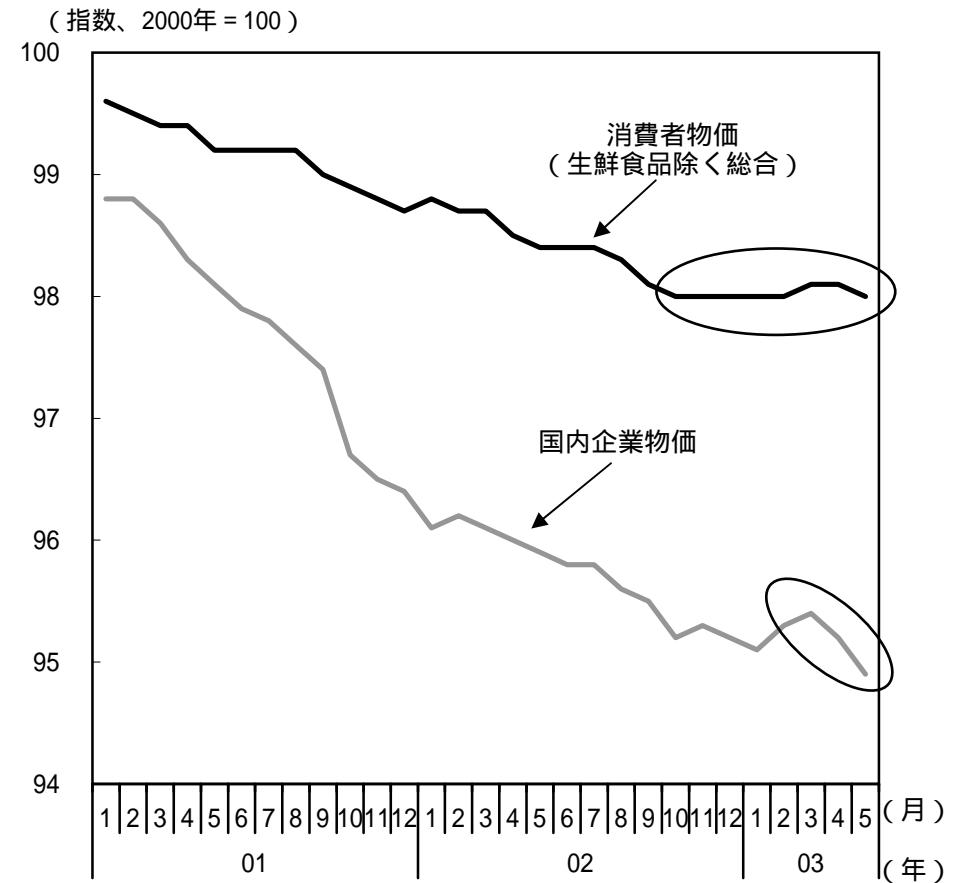
失業率(5月) = 5.4%

- 2001年9月以降5.3~5.5%で推移
- 5.5%が既往最高水準



(備考) 厚生労働省「職業安定業務統計」より作成。

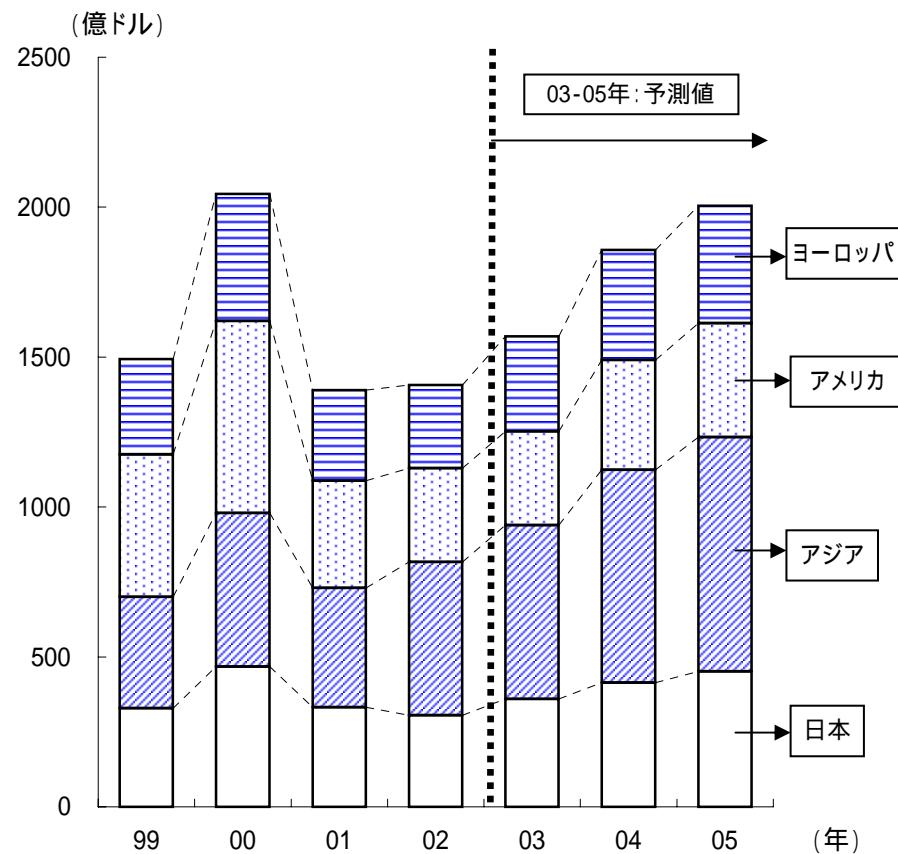
企業物価は弱含み、消費者物価は横ばい



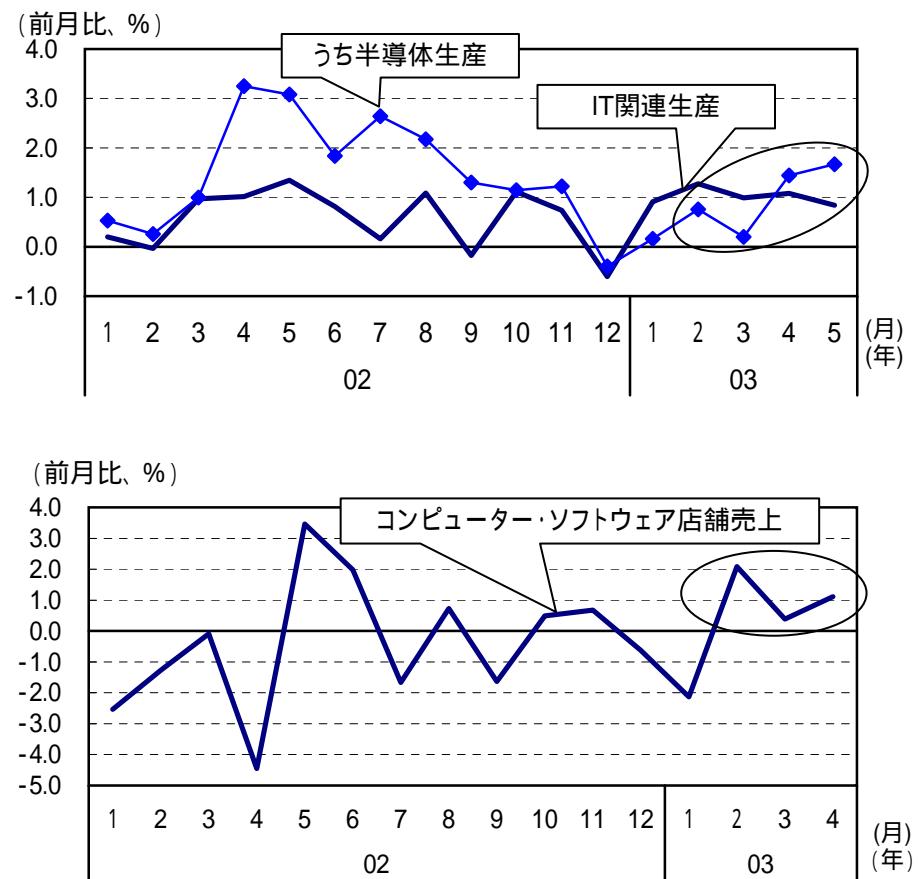
(備考) 1. 日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数」により作成。
2. 消費者物価は全国、季節調整済指数。

IT部門が回復に向かう

世界の半導体出荷は回復へ



アメリカのIT部門も回復

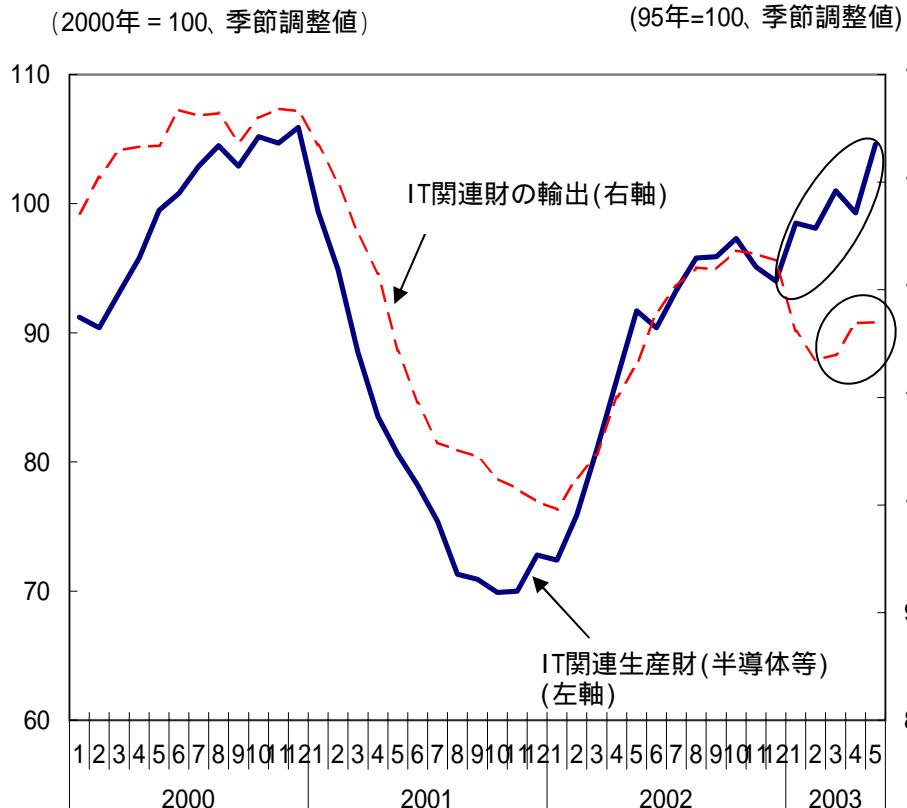


(出所) WSTS (世界半導体市場統計2003年6月)

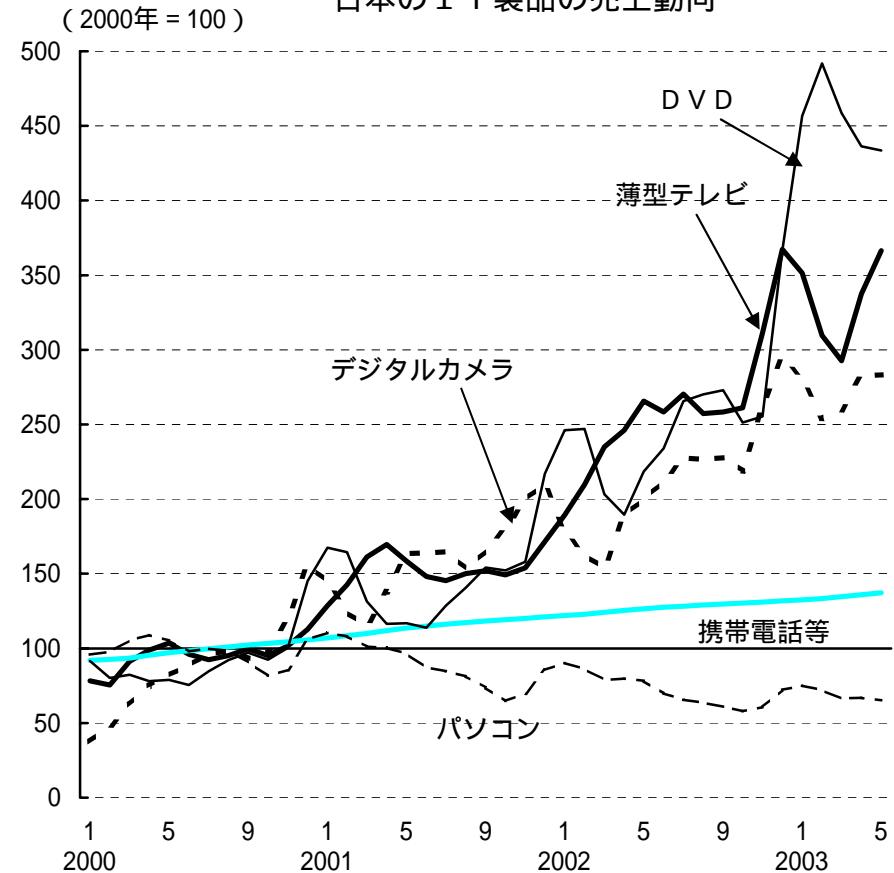
(出所) F R B、アメリカ商務省
IT関連生産は、コンピューター・オフィス機器、通信機器、半導体。

IT部門が回復に向かう

日本のIT関連生産と輸出



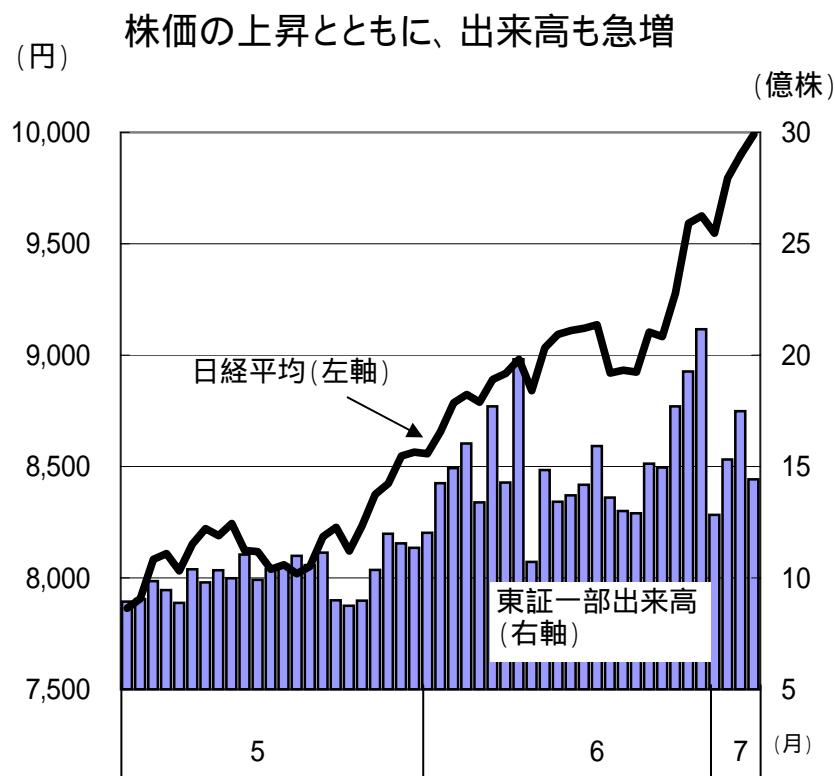
日本のIT製品の売上動向



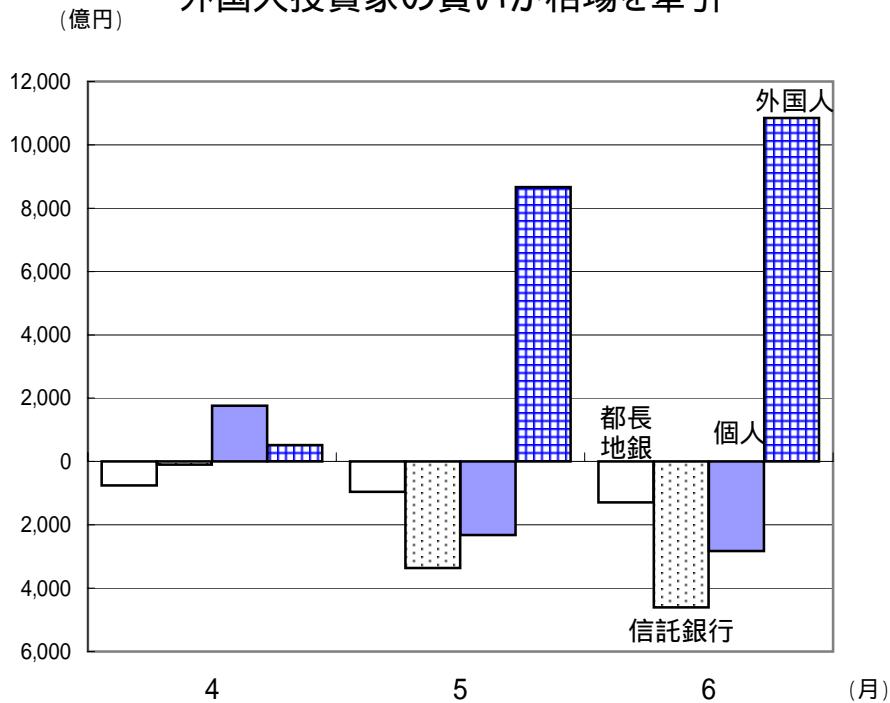
(備考) 1. 経済産業省「鉱工業生産」、財務省「貿易統計」により作成。
 2. IT関連財の輸出は、半導体等電子部品、事務用機器、通信機、科学光学機器の輸出数量（後方3ヶ月移動平均）。
 3. IT関連生産財は、半導体集積回路、液晶素子、電子回路基板など。

(備考) 1. 日本電気大型店協会、電子情報技術産業協会、電気通信事業者協会、カメラ映像機器協会の統計資料により作成。後方3ヶ月移動平均。
 2. パソコン、DVDは販売額。薄型テレビ、デジタルカメラは、国内出荷台数。携帯電話等は契約数。
 3. 携帯電話等は、携帯電話とPHSの合計。薄型テレビは、2001年までは液晶テレビ、2002年以降は液晶テレビとPDPの合計。

株価の大幅回復と長期金利の上昇



外国人投資家の買いが相場を牽引



(注)東京、大阪、名古屋市場の1.2部計の投資主体別の

買い越し額、売り越し額(　は売り越し)。6月は27日まで。

株式相場上昇の背景

4月末以降、米国株の上昇や企業の業況改善などを背景に、

上昇基調で推移し、昨年8月の水準に。

業種別では、4月末比で、電気ガス業を除いた、全ての業種が上昇。

出来高も膨らんでおり、連日で10億株を超える(=バブル期以来の活況)。

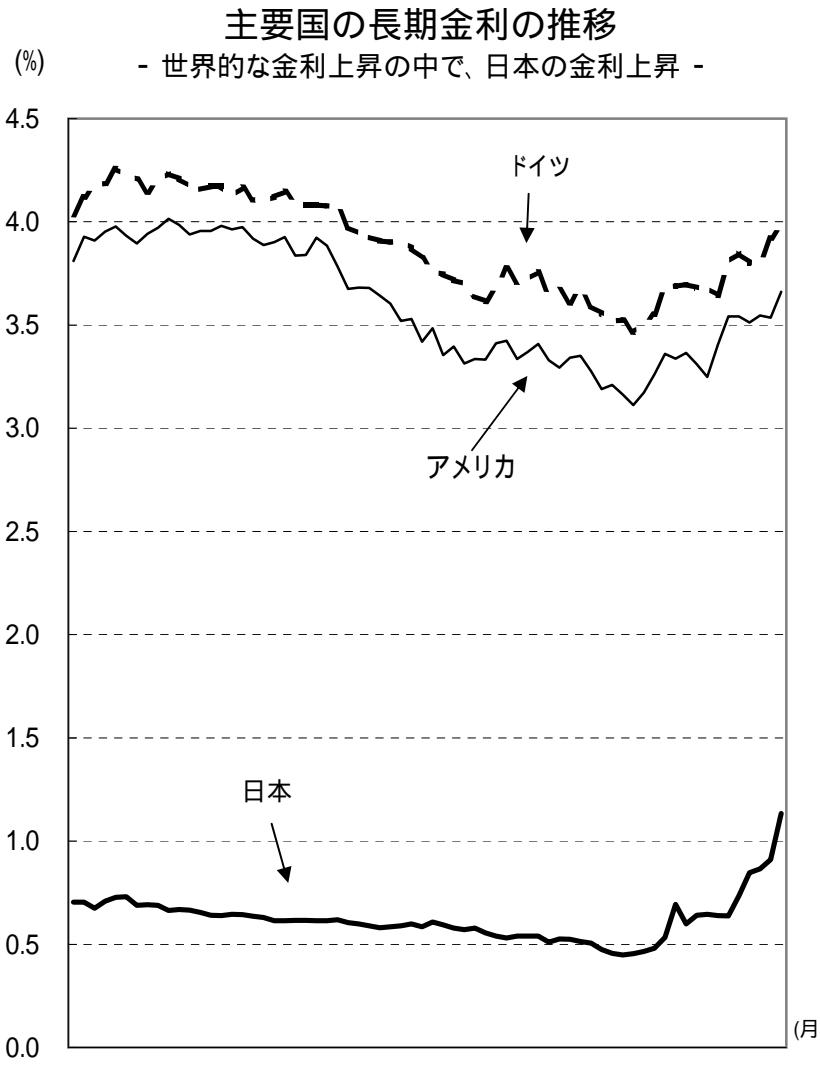
外国人投資家が大幅買い越しを続けており、株価の上昇を牽引。

個人投資家が、活発な売りと買い。

一方、信託銀行は厚生年金の代行返上と思われる売りにより、

大幅売り越し。都長地銀、生損保は長期保有株の売却を継続。

株価の大幅回復と長期金利の上昇



(注) Bloombergより作成
各10年国債金利

日本の長期金利 : 0.4%台(6月中旬) 1%台前半へ

(1) 最近の長期金利上昇の背景

米国のデフレ懸念の修正 主要国で金利上昇へ

「超」低金利の修正(これまでの金利低下は行き過ぎとの見方)

株価上昇で、資金の流れが債券市場から株式市場へ

(2) 今後の金利動向を考える際のポイント

今後の金利動向を決める主なファクター

- ・景気回復の見込みと、デフレの見通し
- ・主要国の金利動向
- ・我が国の財政状況

さらに金利が急上昇(=債券価格の急落)した場合のリスク

- ・銀行の保有国債の含み損増加(主要行の国債保有は約50兆円)
- ・景気回復を阻害(設備投資、住宅投資に悪影響)

これまでのところ、国債価格が下落すれば買いに入る
(=「押し目買い」)という投資家が多い