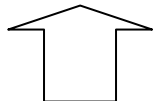
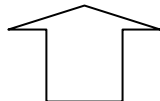


< 我が国経済の基調判断 >

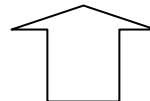
景気は、おおむね横ばいとなっているが、
このところ一部に弱い動きがみられる。



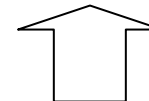
輸出は横ばいとなっている中で、
生産は弱含んでいる。



企業収益は改善のテンポが緩やかになり、
設備投資は持ち直しの動きが緩やかになってきている。



雇用情勢は、失業率が高水準で推移するなど、依然として厳しい。



個人消費は、おおむね横ばいで推移している。

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、アメリカ経済やアジア経済等の先行きをめぐる不透明感により、我が国の最終需要が引き続き下押しされる懸念が存在している。

(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、引き続き構造改革を推進する。このため、6月中を目途として、経済活性化、国民の安心の確保、持続可能な財政の確立等を目指して、「経済財政運営と構造改革に関する基本方針2003（仮称）」を取りまとめる。

日本銀行は、6月11日、資産担保証券の買入れの具体的スキームの骨子を取りまとめた。 政府は、日本銀行と一体となって、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

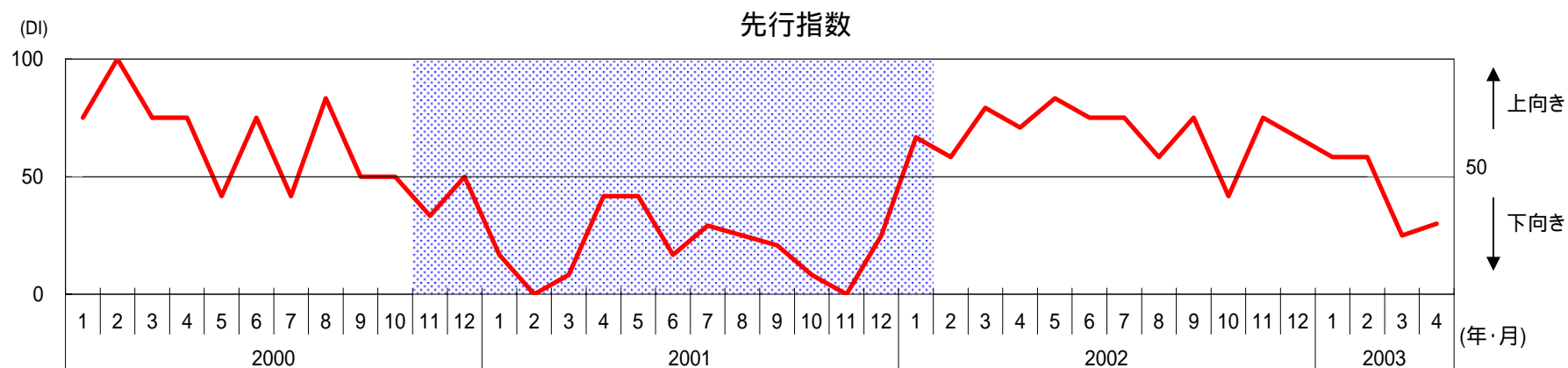
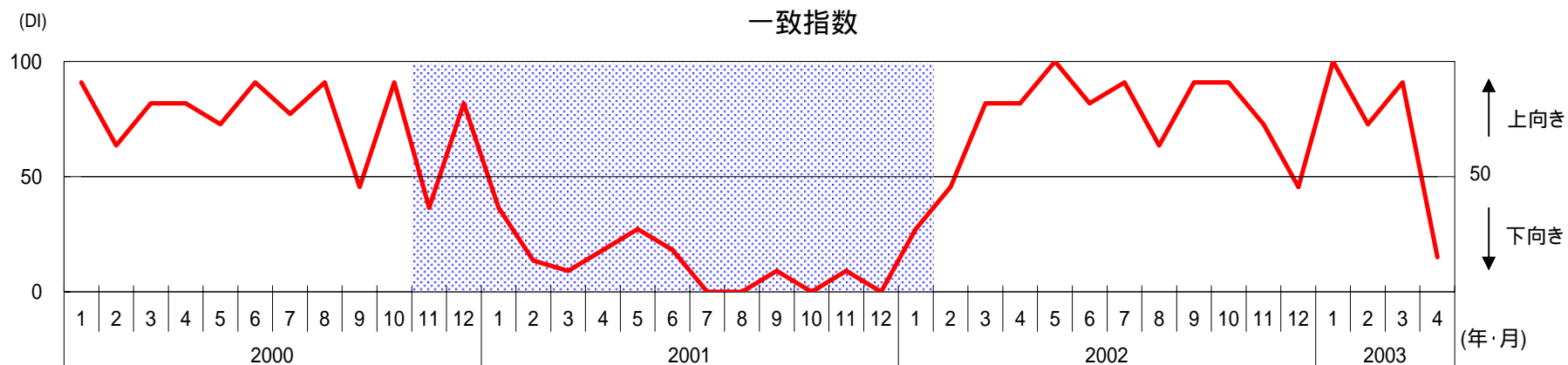
- ・ 輸出と設備投資が鈍化 生産が弱含み
- ・ 個人消費は横ばい続く

(2) 不良債権と銀行収益の動向

(3) 最近の株価回復

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

景気動向指数(DI)の推移 - 50が景気転換の目安 -

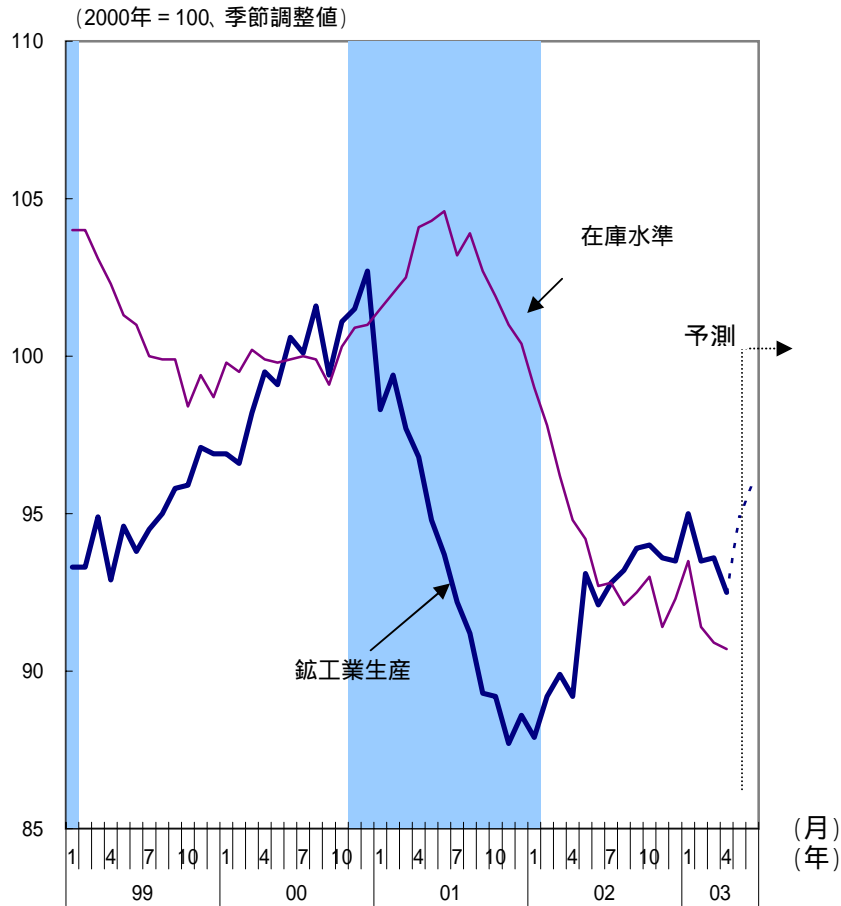


- (備考) 1. 内閣府「景気動向指数」より作成。
 2. シャド部分は景気後退期を示す。
 3. 一致指数は、鉱工業生産指数、所定外労働時間指数(製造業)、商業販売額指数(卸売業)等、11系列から合成。
 4. 先行指数は、東証株価指数、新規求人数(除学卒)、実質機械受注(船舶・電力を除く民需)等、12系列から合成。

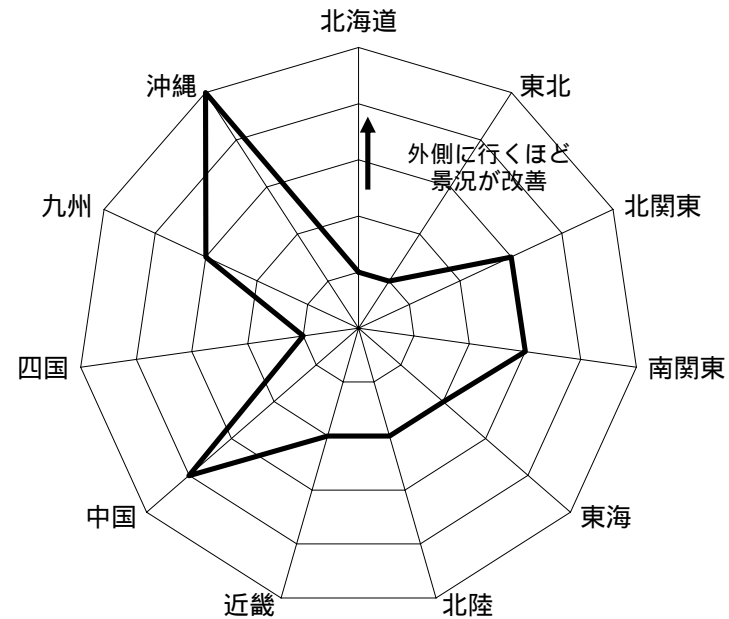
景気は、おおむね横ばいとなっているが、このところ一部に弱い動きがみられる

生産は弱含み。
在庫の景気下押し圧力はない。

地域によって景気動向にバラツキ



(備考)経済産業省「鉱工業生産」より作成。シャドー部分は景気後退期。

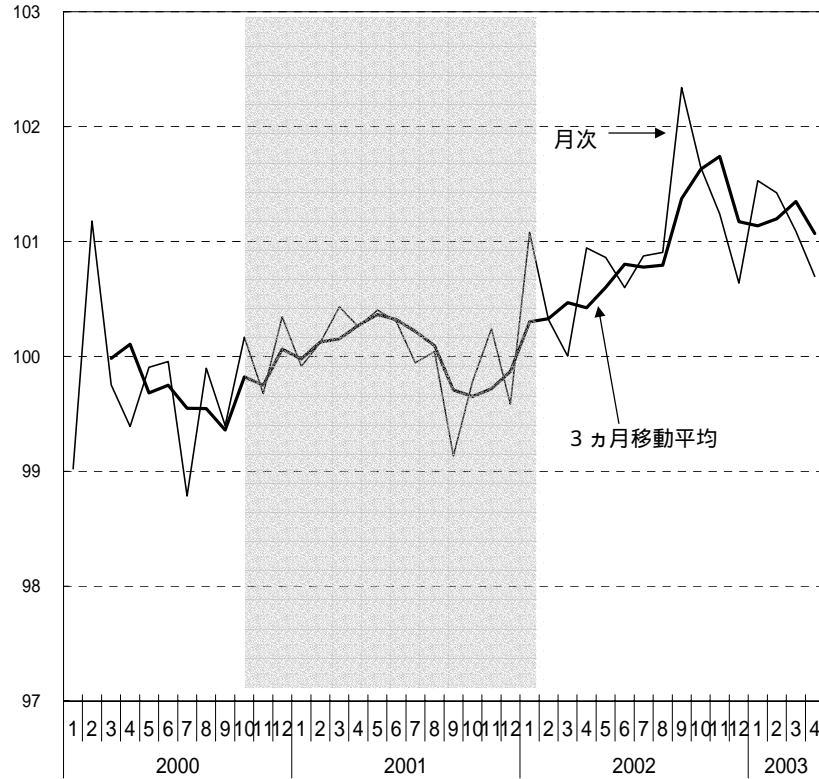


- (備考) 1.内閣府「地域経済動向」(5月30日公表)。各地域の鉱工業生産、消費、雇用等の指標及び各種の情報をもとに、内閣府が四半期に一度各地域の景気動向を取りまとめたもの。
- 2.内側から、「やや弱含んでいる」、「持ち直しの動きが緩やか」、「持ち直しの動きが続いている」、「改善の動きに足踏みがみられる」、「緩やかな改善が続いている」。

個人消費は横ばい続く

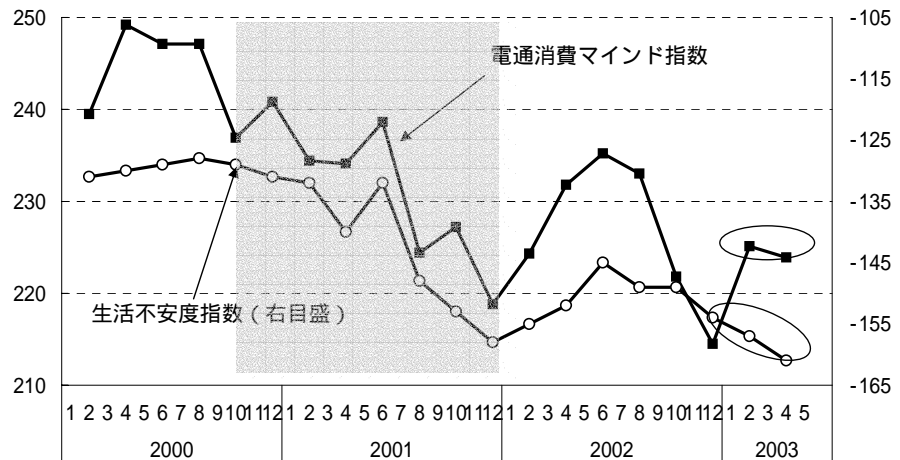
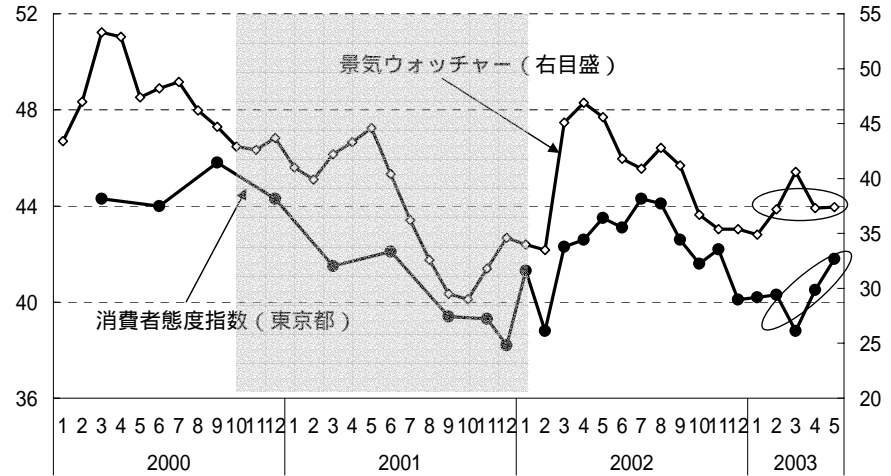
消費総合指数の推移

2001年 = 100



- (備考) 1. 内閣府が作成した「消費総合指数」。総務省「家計調査報告」、経済産業省「鉱工業出荷指数」、日本自動車工業会「自動車統計月報」等、需要側・供給側の各種統計を合成して作成。
2. 数値は季節調整値。太線は後方3ヶ月移動平均。シャドーは景気後退局面。

消費者マインドは悪化傾向に歯止め

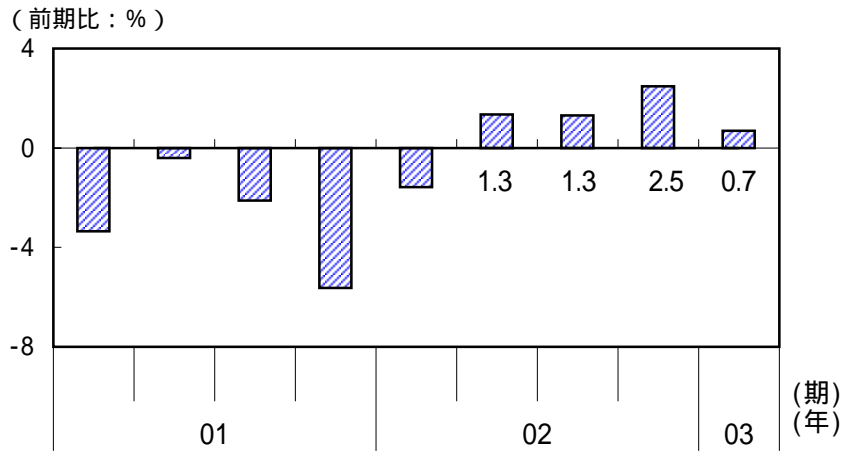


- (備考) 1. 内閣府「月次消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、電通「消費実感調査」により作成。
2. 景気ウォッチャーは家計動向関連DIの数値。
3. シャドーは景気後退局面。

企業部門：設備投資は持ち直しの動きが緩やか

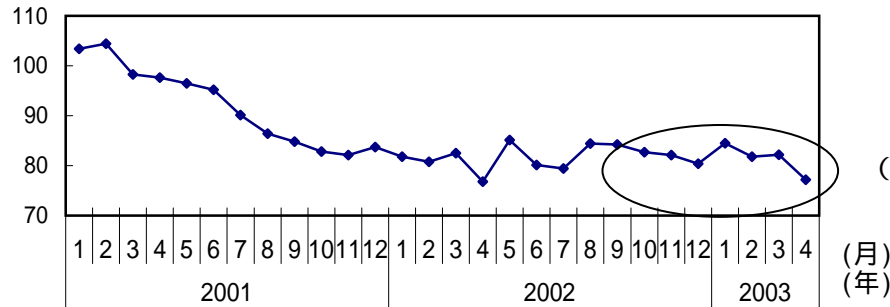
設備投資の推移

(1) 設備投資(実質、GDPベース)の伸び

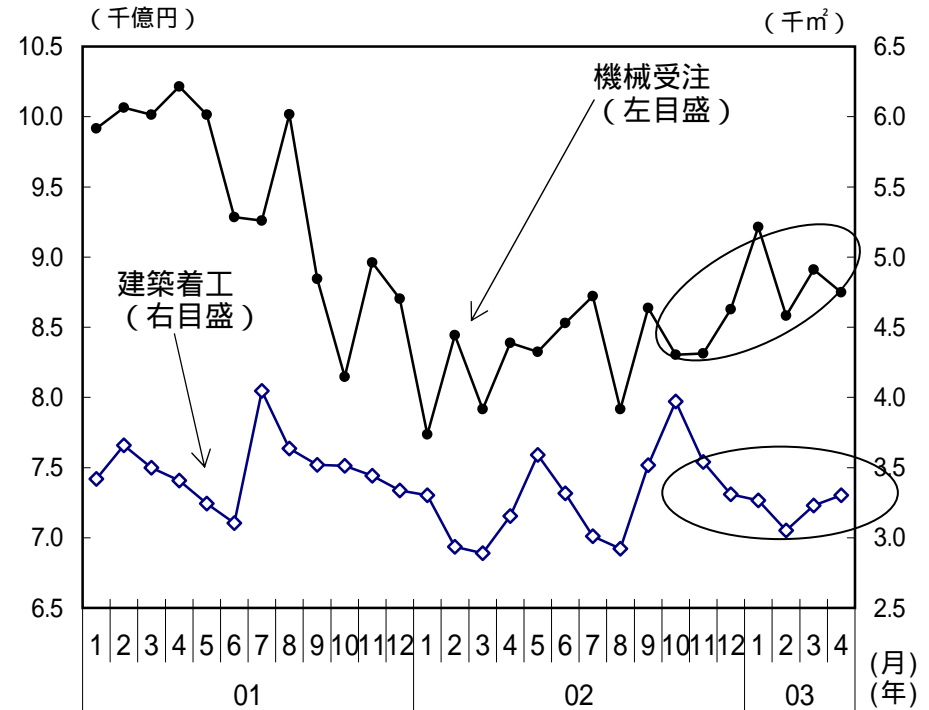


(2) 資本財出荷 (= 機械投資の一致指数)

(2000年 = 100)



設備投資の先行指標の推移



(備考)

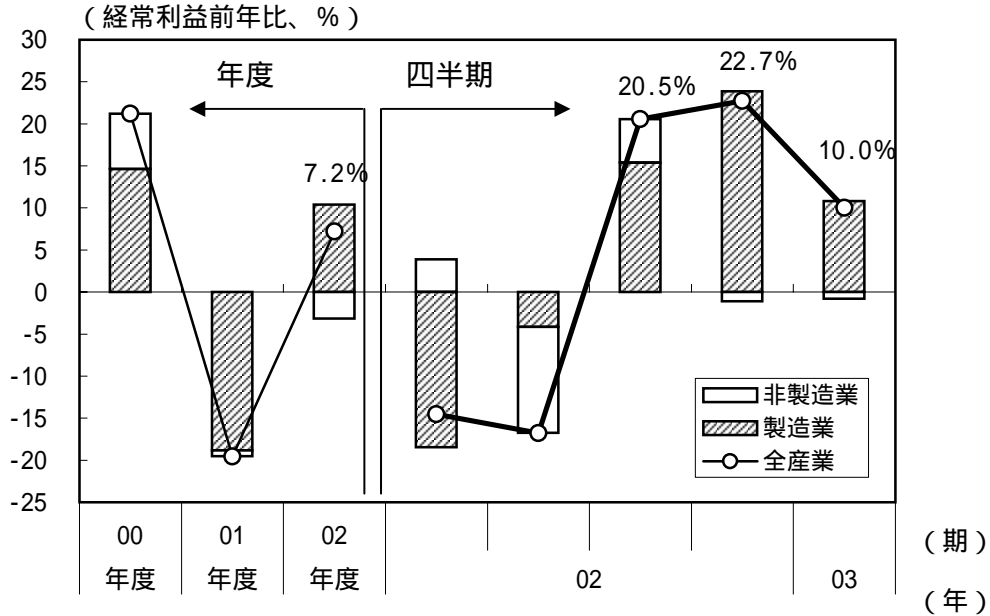
内閣府「機械受注統計調査報告」の民需(除船電)。
国土交通省「建築着工統計調査」の着工床面積(季節調整値)。
(非居住用の鉱工業、商業用、サービス業用の合計)。

(備考) 内閣府「四半期GDP速報」(実質季節調整値)。

経済産業省「鉱工業生産」の資本財出荷指数[除輸送機械](季節調整値)

企業部門：収益は改善続くも、ペースは鈍化

企業収益の推移
- 法人季報(資本金1,000万円以上の企業集計) -

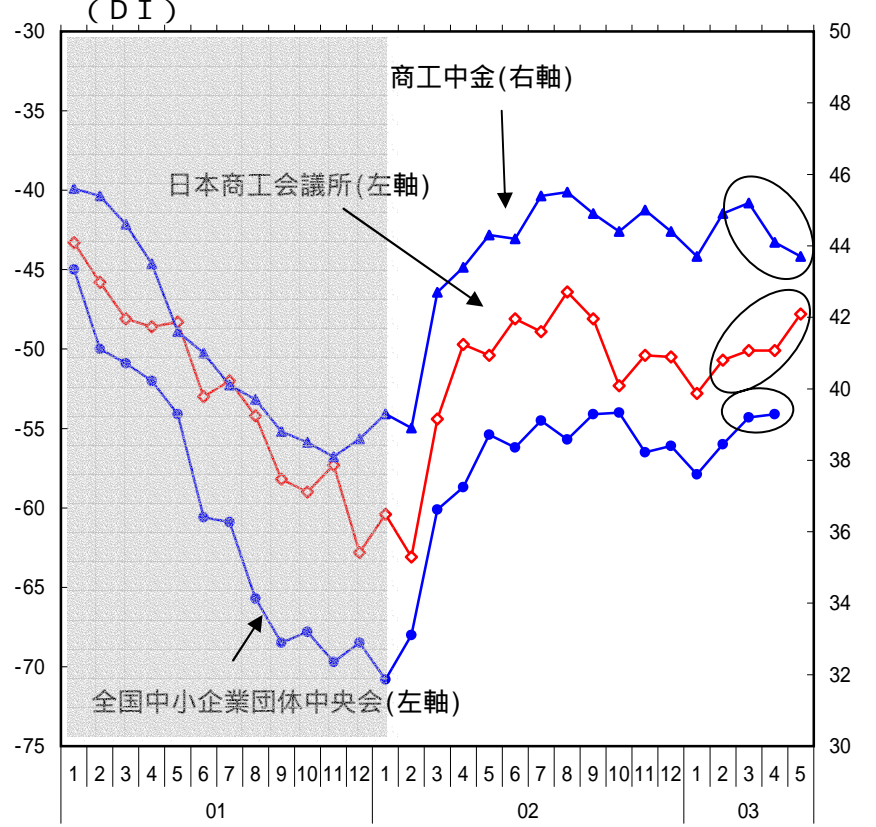


上場企業、02年度は7割増益

(経常利益前年比、%)			
	01年度	02年度	03年度見込み
全産業	45.3	+ 70.9	+ 15.0

(備考) 財務省「法人企業統計季報」により作成、棒グラフは前年比寄与度。
日本経済新聞社集計、上場企業1,637社(金融と新興市場を除く、3月期連結決算)。

中小企業のマインド
- 低い水準でおおむね横ばい -

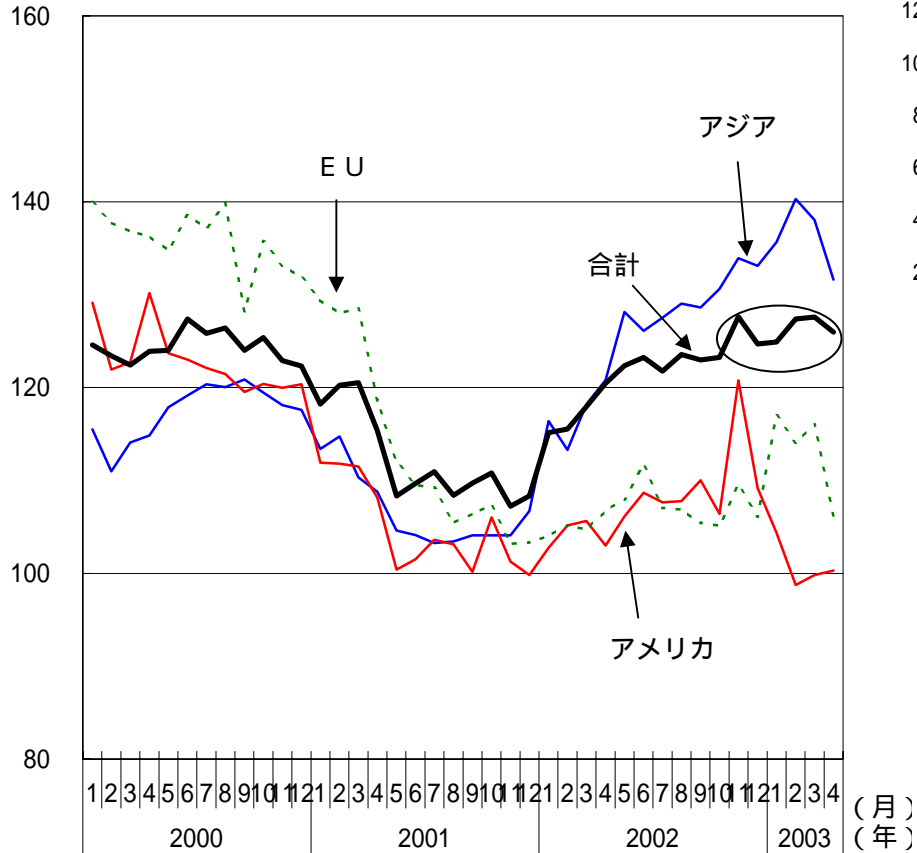


(備考) 1. 商工中金...「中小企業月次景況観測、景況判断指数」(取引先800社対象)
日本商工会議所...「早期景気観測、業況D I」(2574業種組合対象)
全国中小企業団体中央会...「中小企業月次景況調査、景況D I」
(情報連絡員3000名対象)より作成。
2. シャドー部分は景気後退期。

輸出は横ばいに

輸出数量の推移 - 輸出はアジア向けがこのところ減少 -

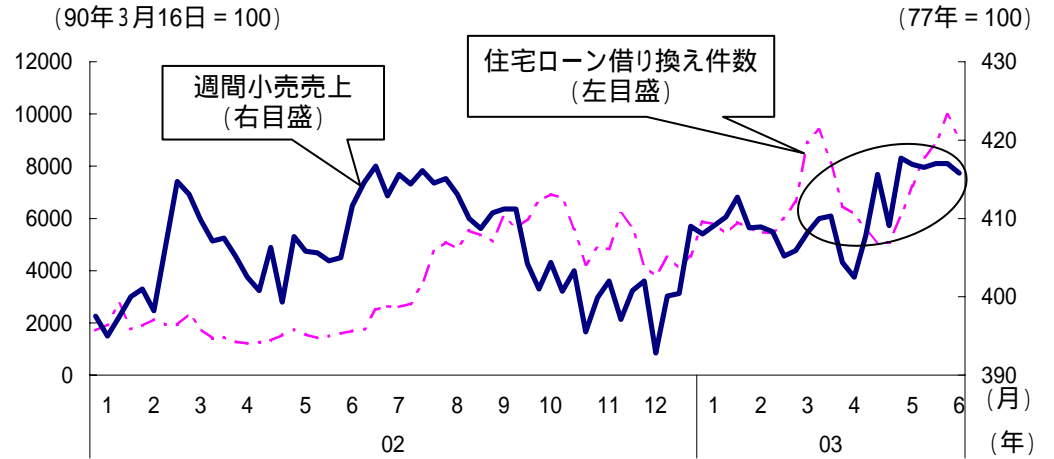
(1995 = 100)



(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。

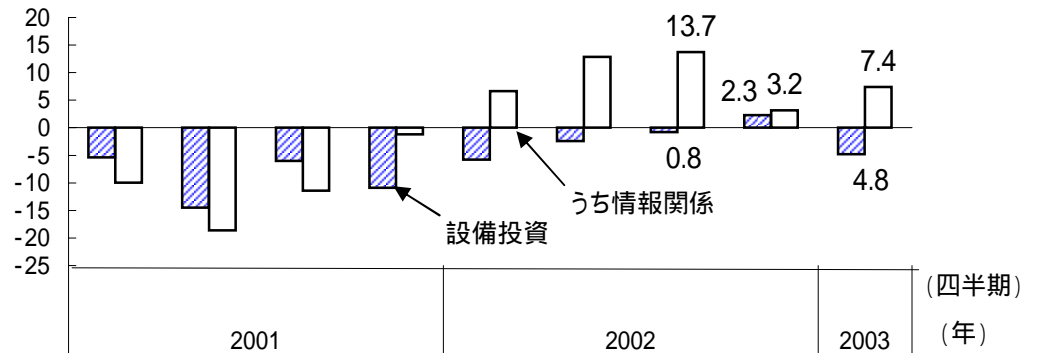
アメリカ: 弱い景気回復が続いている

消費は持ち直し



設備投資の回復は遅れ

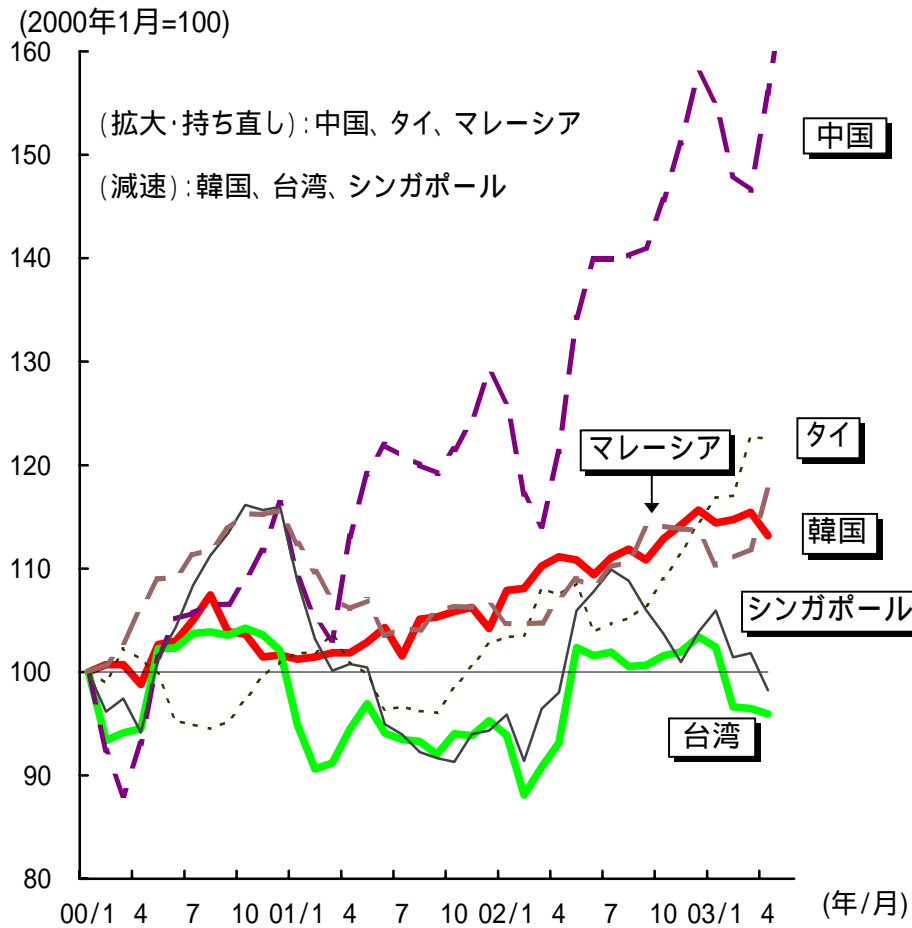
(前期比年率、%)



(備考) 1. 東京三菱銀行・UBSウォーバーク調査、モーゲージ銀行協会、商務省資料より作成。
2. 情報関係投資は、情報機器・ソフトウェア。

アジア経済の動向

鉱工業生産指数
- 各国景気はバラツキ -

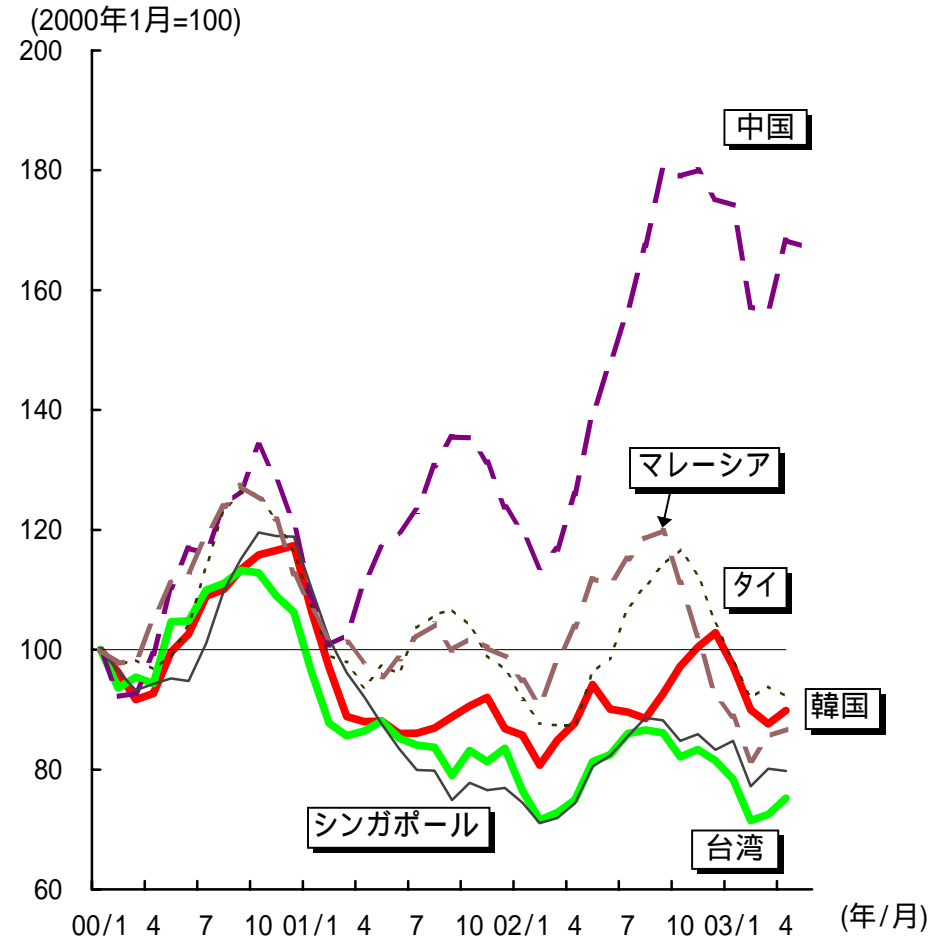


(出所) 各国・地域統計

(注) 1. シンガポール、タイは製造業生産指数、
中国は鉱工業生産付加価値額。

2. 韓国は季調値、その他は原数値の3か月移動平均値。

アメリカ向け輸出は、減少後、持ち直しの動き



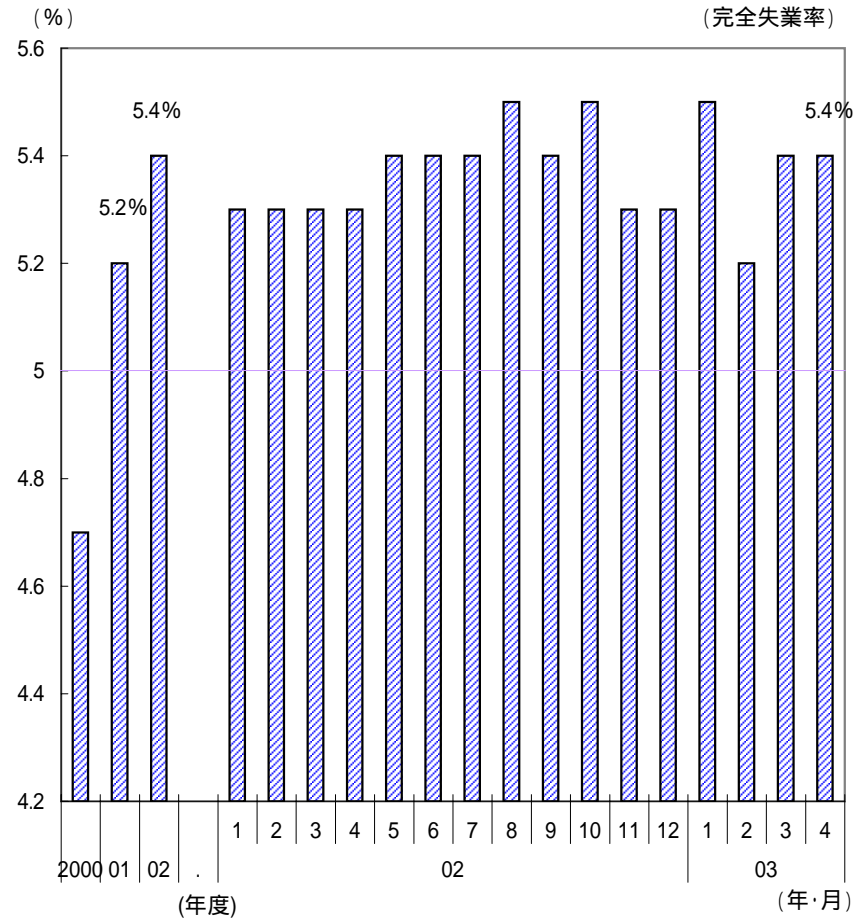
(出所) 各国・地域統計

(注) 1. ドル建て輸出額による。

2. 3か月移動平均値。

雇用情勢は依然として厳しい

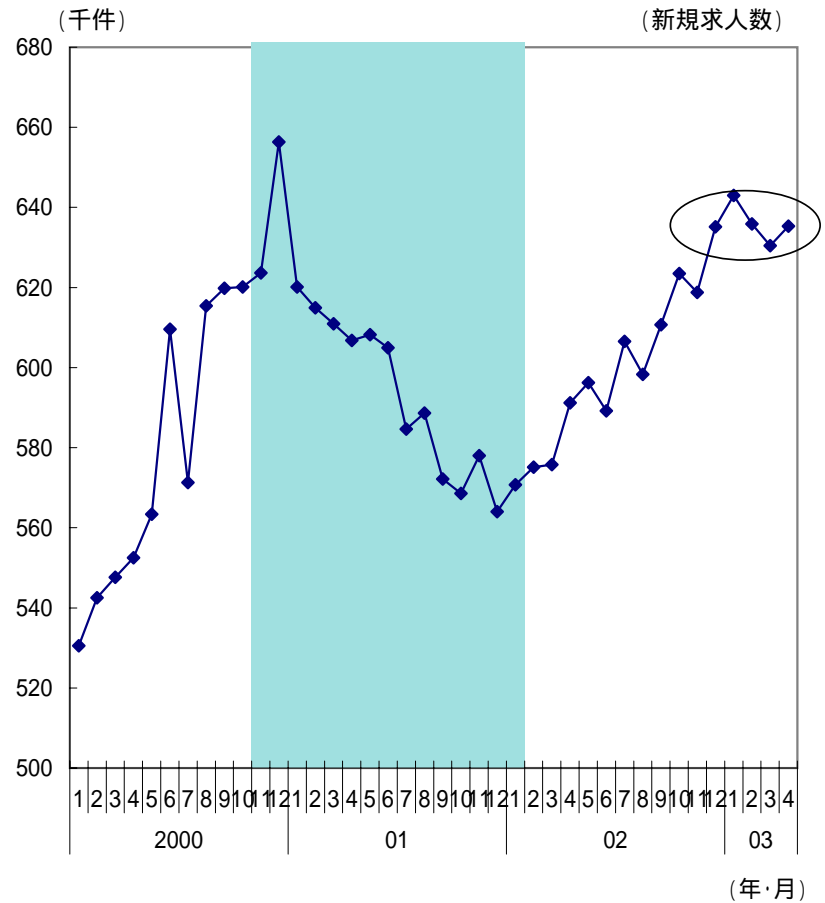
失業率：既往最高水準(5.5%)の近傍で高止まり



(注)完全失業率、新規求人数ともに、季節調整値。

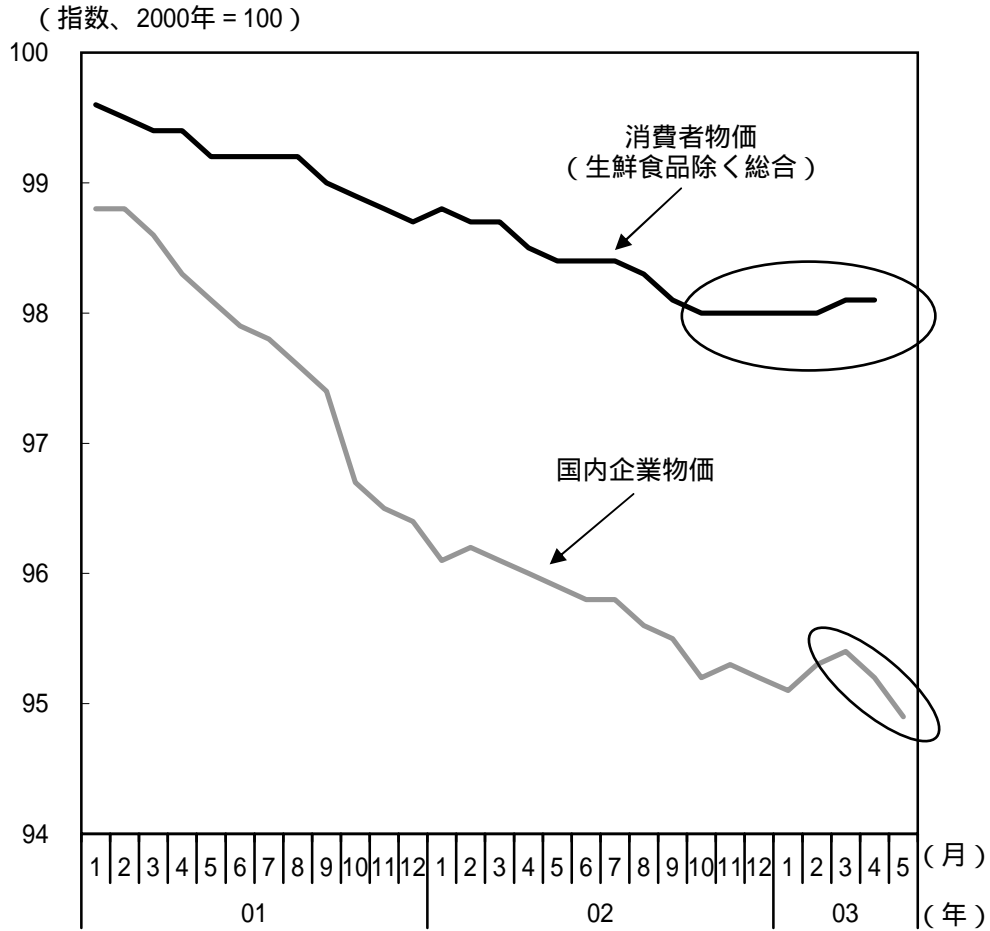
強かった求人の伸びが、横ばいへ

- 求人は雇用者数の先行指標としての性格 -



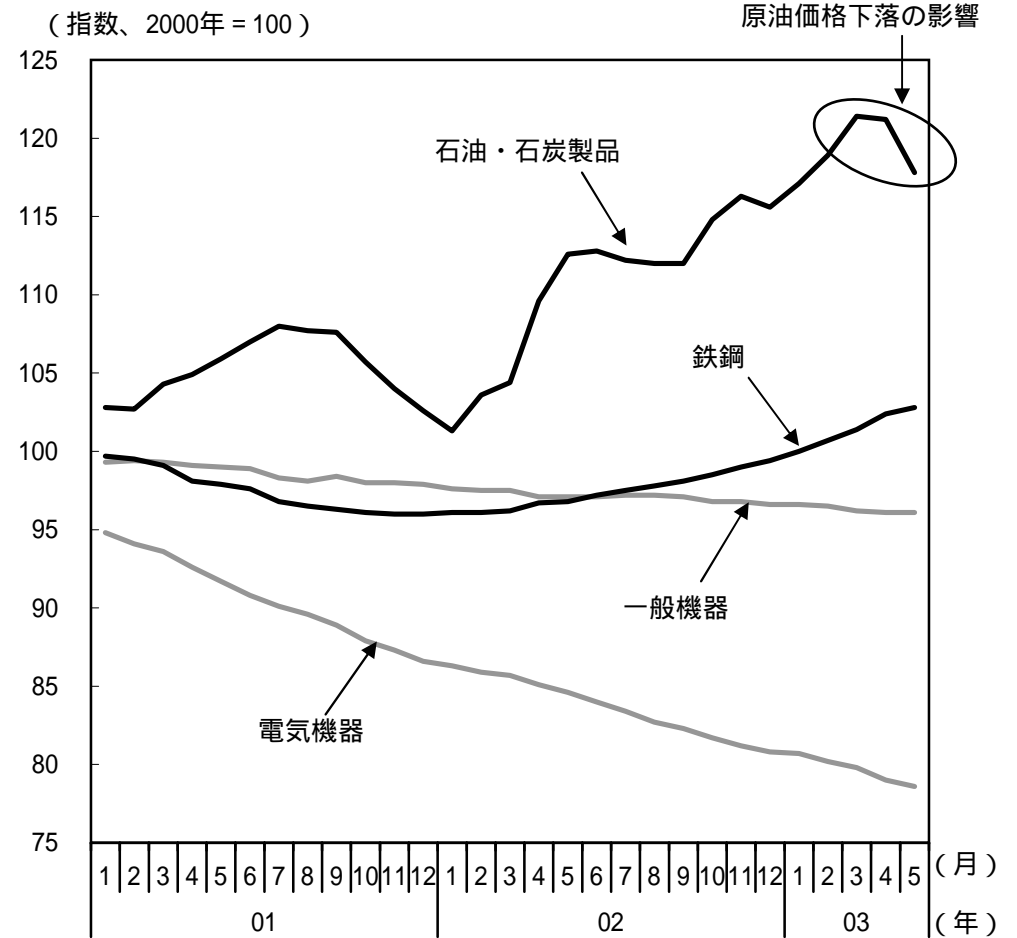
デフレの現状

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。

企業物価：主要分類の推移



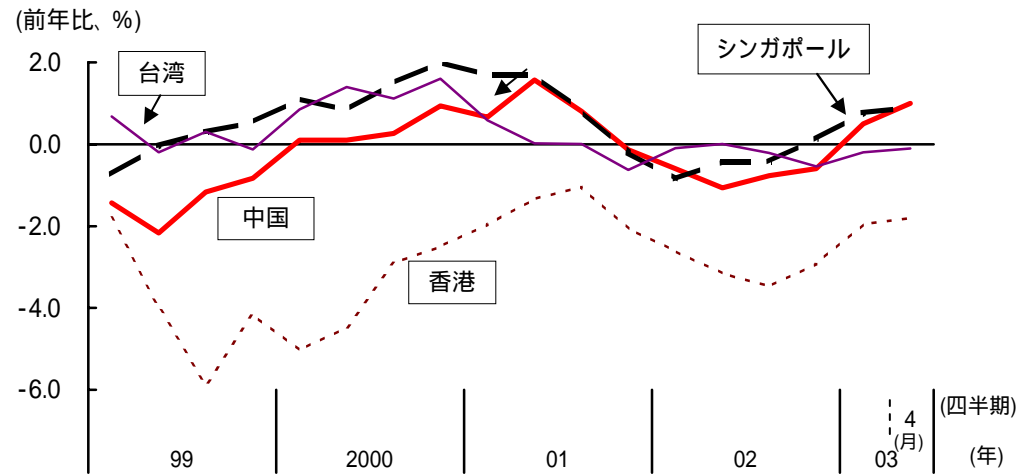
(備考) 日本銀行「企業物価指数」により作成。

世界のデフレ懸念について

インフレ率低下の国



デフレの国



デフレに陥る可能性

- IMFによるデフレ調査 -

	1995年	現在
高い	日本	日本 ドイツ 香港 台湾
中程度	フランス	シンガポール
低い	イギリス シンガポール	アメリカ フランス イギリス 中国 韓国
きわめて低い	アメリカ ドイツ 韓国 香港 台湾 マレーシア	マレーシア

(出所) IMF論文(2003年4月)より作成。

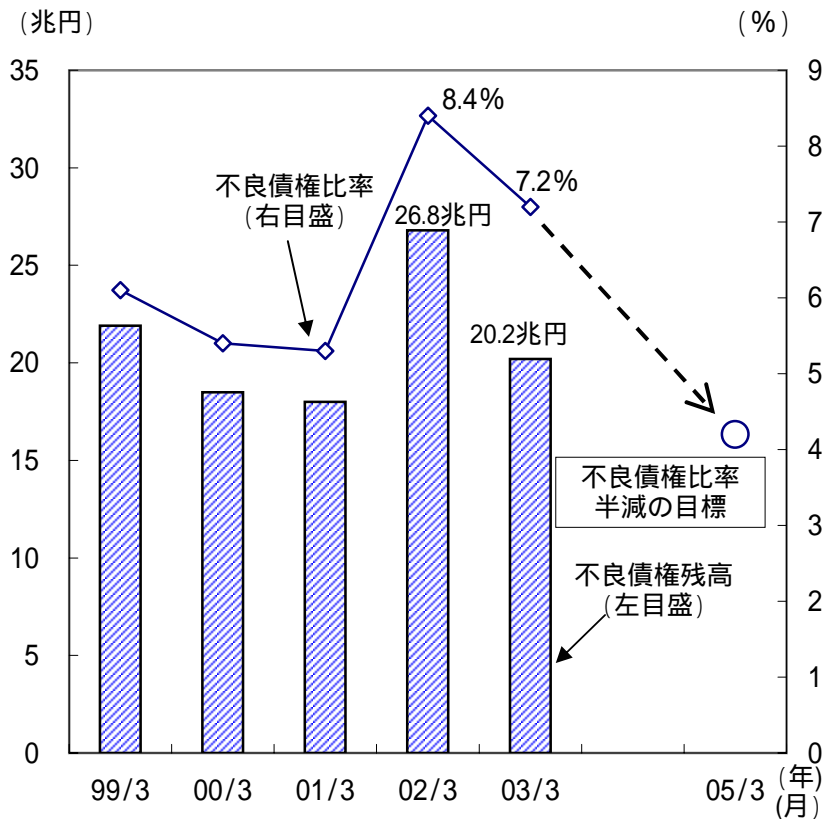
(注) IMFは、デフレに陥る可能性を、物価指標、GDPギャップ、株価・為替レートなど金融市場の指標をもとに数値化し、判定している。
中国の95年は判定されていない。

(出所) 各国・地域統計による消費者物価指数。

(注) アメリカは食料とエネルギーを除く総合、ドイツは季節食料を除く総合。
中国、香港、台湾、シンガポールは総合指数。

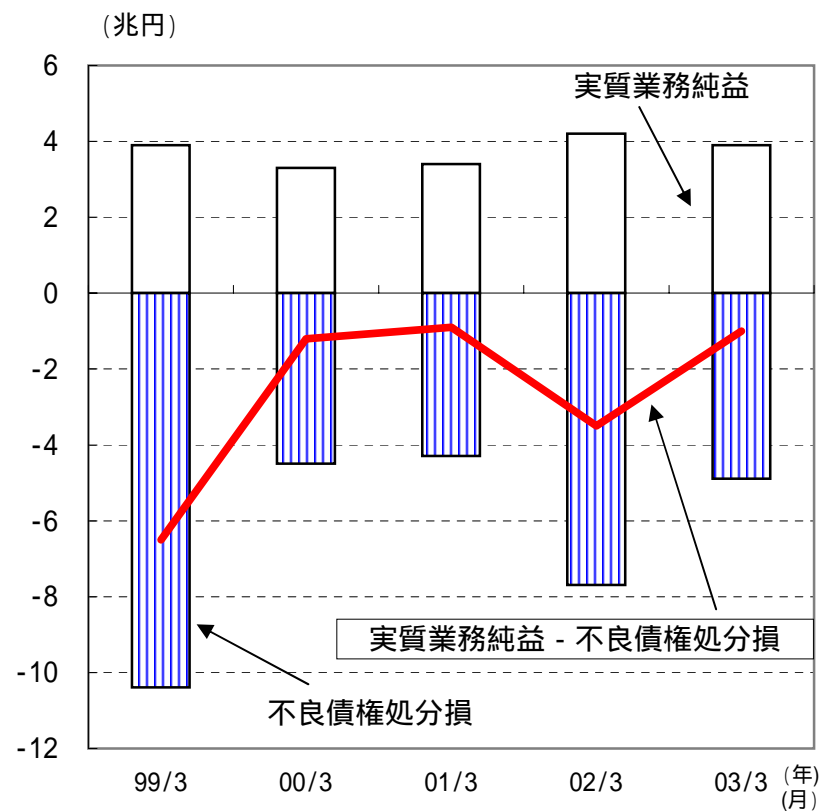
不良債権と銀行収益の動向

不良債権処理状況(主要行)



- (備考) 1. 金融庁資料より作成。
 2. 主要11行ベース。埼玉りそな銀行計数を含まない。02/3期以前はあさひ銀行計数を含む。
 3. 不良債権比率は金融再生法開示債権残高 / 総与信。
 4. 半減とは、金融再生プログラム公表時(2002年10月)に比べてのもの。

本業の利益を上回る不良債権処理損(主要行)

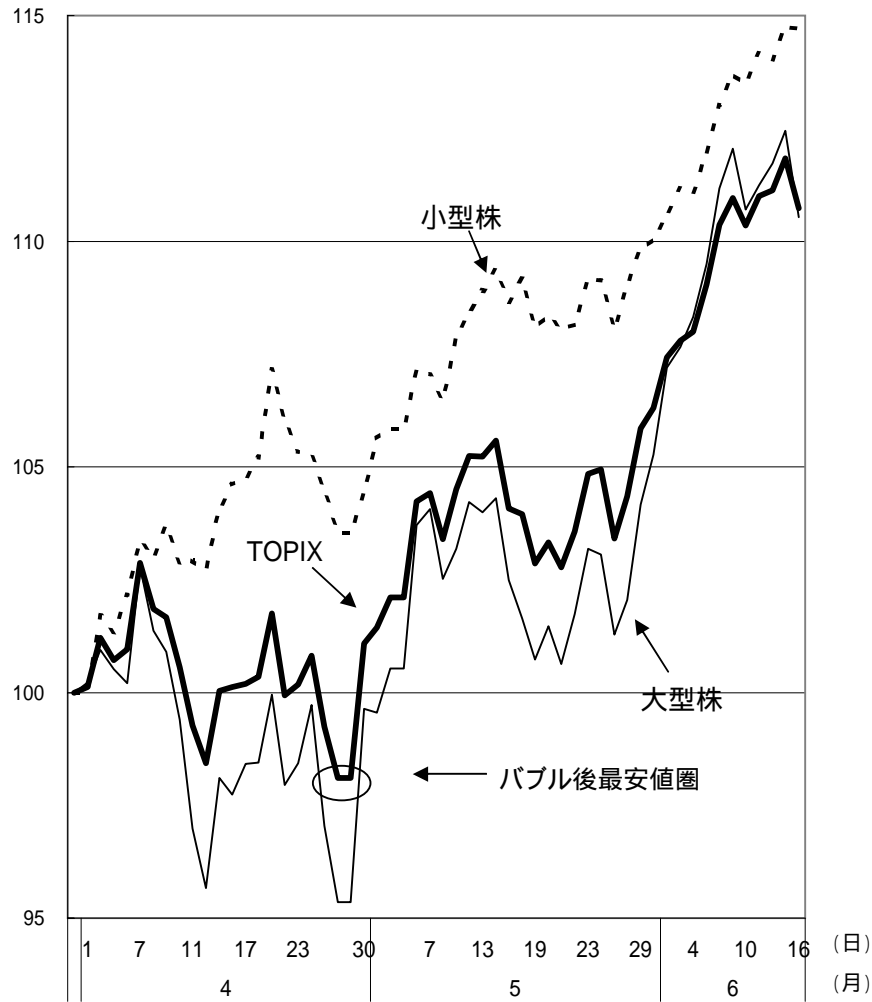


- (備考) 1. 金融庁資料より作成。
 2. 新生銀行(旧日本長期信用銀行)、あおぞら銀行(旧日本債券信用銀行)を除く主要行ベース。
 3. 実質業務純益は、業務純益 + 一般貸倒引当金繰入額。

最近の株価回復

大型株(主に国際優良株)が急回復

(3月末を100として指数化)



注) 1. 小型株はTOPIX SMALL(964銘柄)、大型株はTOPIX CORE30(30銘柄)
2. 上昇幅の大きい業種について、期間は5月初めから

(1) 5月以降、株価は上昇へ

大幅に下落していた大型株(主に国際優良株)が
株価上昇をリード。

上昇幅の大きい業種: 証券業、非鉄金属、電気機器

(2) 最近の株価上昇の背景

米国株の上昇を受け、外国人投資家が大幅買い越し。

収益の大幅改善で、これまで低迷していた株価は、
収益から見て割安感

一方、年金代行返上、持合解消の売り継続は、依然株価
下押し要因。