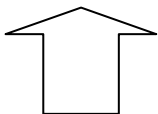
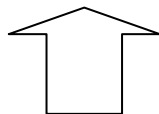


<我が国経済の基調判断>

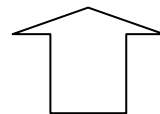
景気は、持ち直しに向けた動きがみられる。



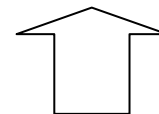
設備投資は増加している。企業収益は改善が続いている。



輸出は持ち直ししており、生産は横ばいとなっている。



個人消費は、おおむね横ばいで推移している。



雇用情勢は、依然として厳しいものの、持ち直しの動きがみられる。

先行きについては、企業部門が持ち直している中で、アメリカ経済等の回復に伴って、景気は持ち直すことが見込まれる。一方、今後の株価・長期金利や海外経済などの動向には留意する必要がある

<政策の基本的態度>

政府は、「経済財政運営と構造改革に関する基本方針2003」の早期具体化により、構造改革の一層の強化を図る。

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。

今月の説明の主な内容

(1)景気の現状 = 持ち直しに向けた動きがみられる

- ・設備投資と輸出 (=回復のエンジン役)が回復へ
- ・一方、消費や生産は、依然横ばい

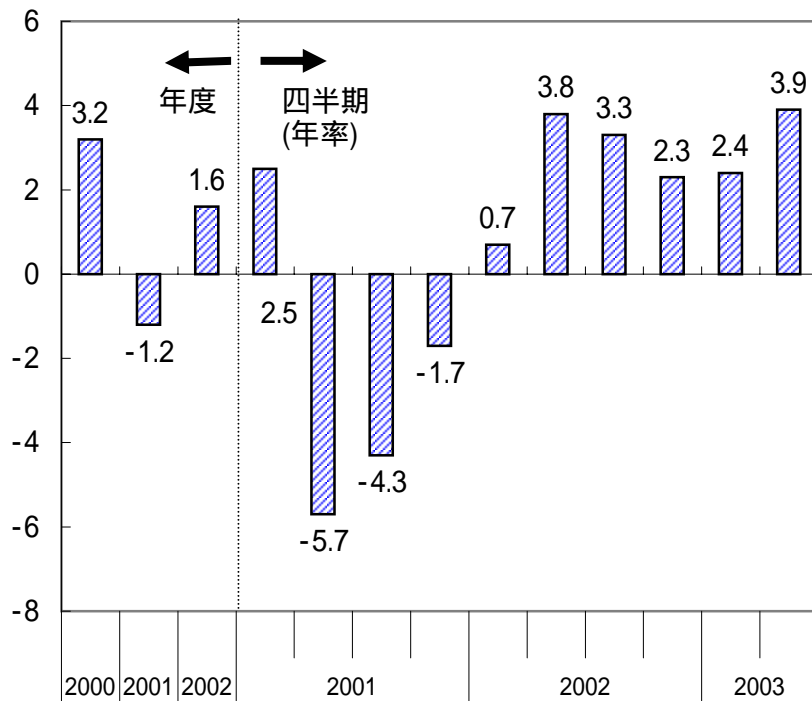
(2)株価と長期金利の動向

(3)企業部門に前向きな動き

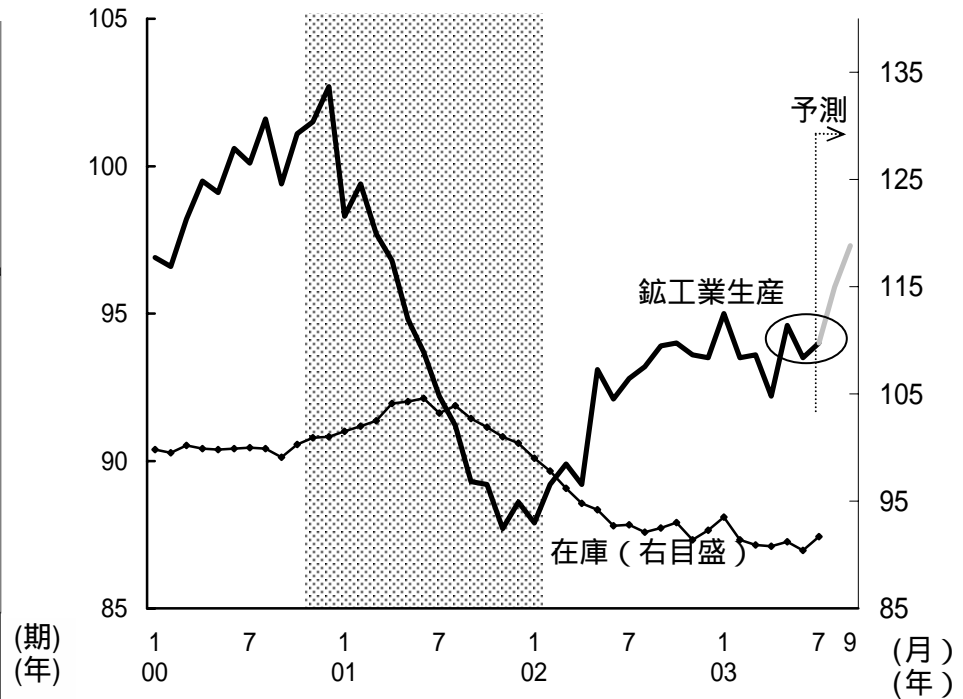
- ・収益力強化の取り組み
- ・企業再編の活発化

(基調判断)
景気は、持ち直しに向けた動きがみられる

実質GDP成長率
- 今年4 - 6月期は年率3.9%成長 -



生産は横ばい
- 生産が増加に転ずるかがカギ -



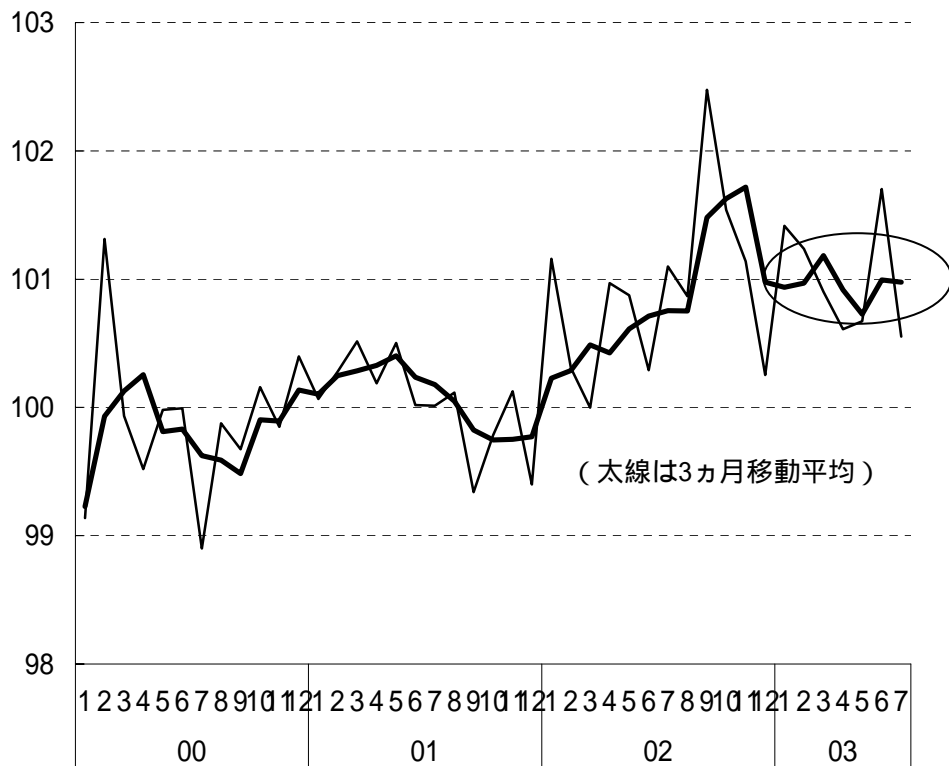
(備考)内閣府「国民経済計算」より作成。

(備考) 1. 経済産業省「鉱工業指数」により作成。
2. 季節調整済指数(2000年=100)。シャドー部は景気後退期。
3. 03年8月、9月の生産指数は、製造工業生産予測調査の増減率を用いて試算したもの。

個人消費は、おおむね横ばい続く

消費総合指数の推移

(2001年 = 100)

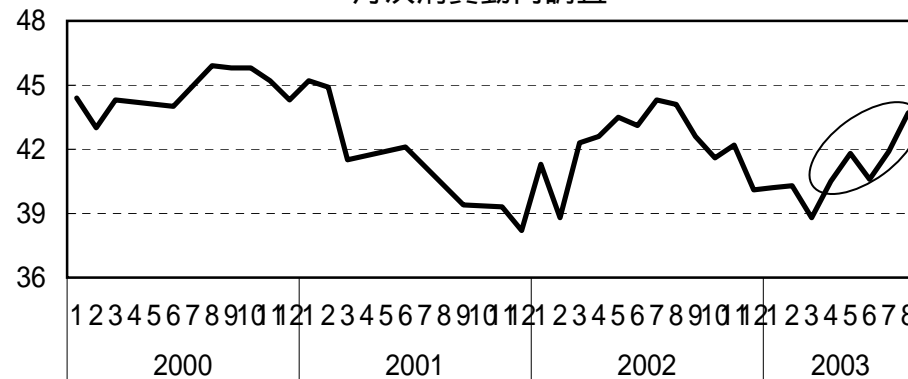


(備考)

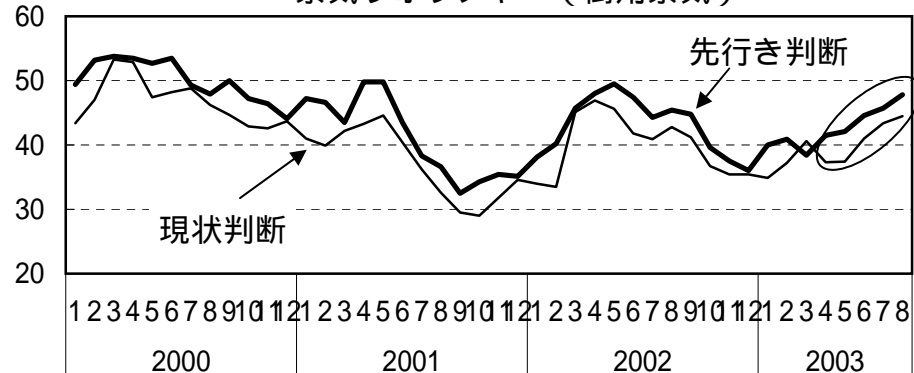
1. 内閣府（経済財政 - 景気判断・政策分析担当）が作成した「消費総合指数」。総務省「家計調査報告」、経済産業省「鉱工業出荷指数」、日本自動車工業会「自動車統計月報」等、需要側・供給側の各種統計を合成して作成。
2. 数値は季節調整値。太線は後方3ヵ月移動平均。

消費者マインドは持ち直している

月次消費動向調査



景気ウォッチャー（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. 月次消費動向調査は東京都の値。原数値。
3. 景気ウォッチャー調査は家計動向関連の値。

冷夏の経済全体への影響は限定的

冷夏は夏物消費を冷え込ませた

エアコン販売額(7月) 前年比 44.3%減

冷蔵庫販売額(7月) 前年比 21.9%減

ビール出荷数量 前年比 16.0%減(7月)
前年比 10.6%減(8月)

被服及び履物(7月) 前年比 4.7%減

米の作柄は、北海道及び東北の太平洋側の地域(4道県)で「著しい不良」の見込み

(出所) 日本電気大型店協会、ビール酒造組合、総務省、農林水産省

経済全体で見れば冷夏の影響は限定的 (代替的消費で相殺される可能性)

93年の冷夏の時の消費への影響は
6~8月で見ると限定的だった。
(平成6年度経済白書)

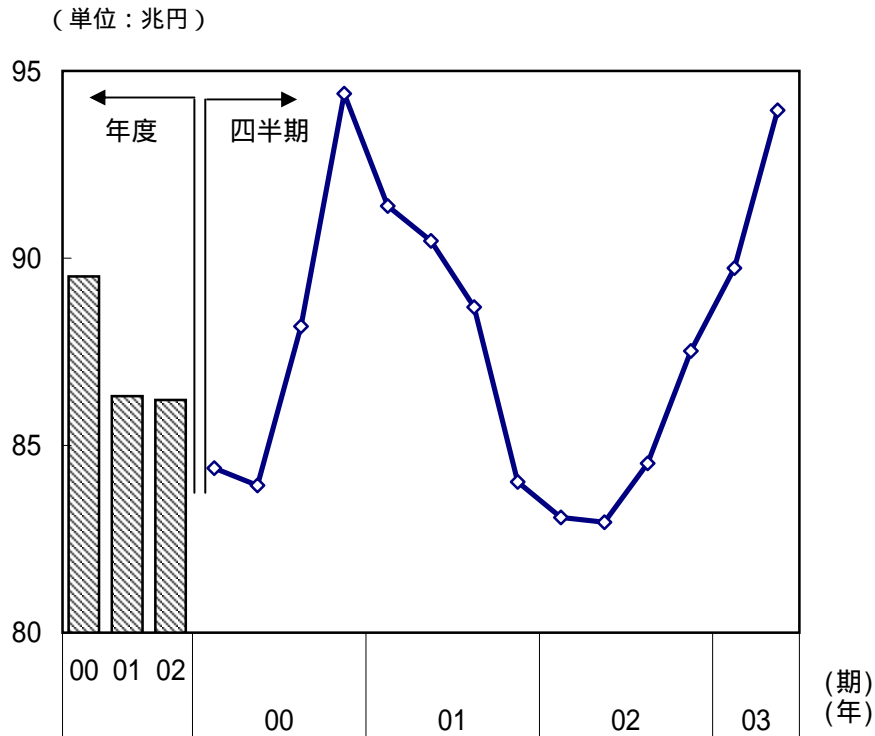
(代替的消費の最近の例)
SARSにより海外旅行は大幅に減少した一方、
国内旅行など他の消費支出が増加した。
(4~6月期の個人消費は前期比+0.4%増)

消費全体と気温の間には、統計的に有意な関係はみられない。
気温が下がると夏物消費減少
気温が下がるとその他消費増加

景気ウォッチャー(街角景気)調査の小売、飲食等の分野では、
7月、8月も改善続く。

設備投資は増加している

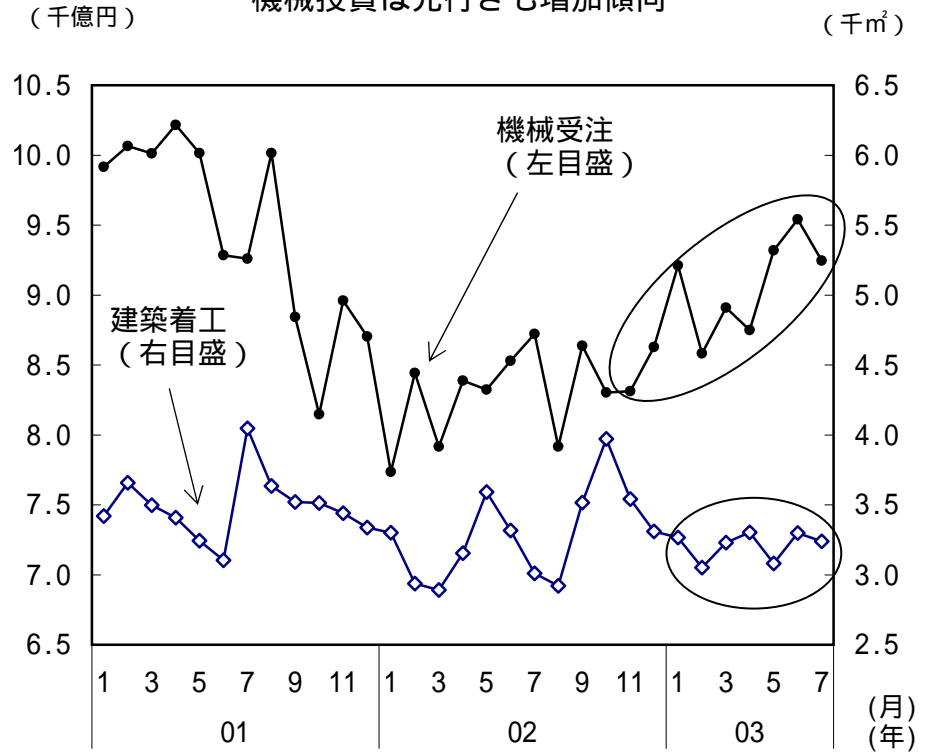
設備投資(実質)の推移



(備考)
内閣府「四半期GDP速報」より作成。
四半期の値は季節調整値。

設備投資の先行指標の推移

機械投資は先行きも増加傾向



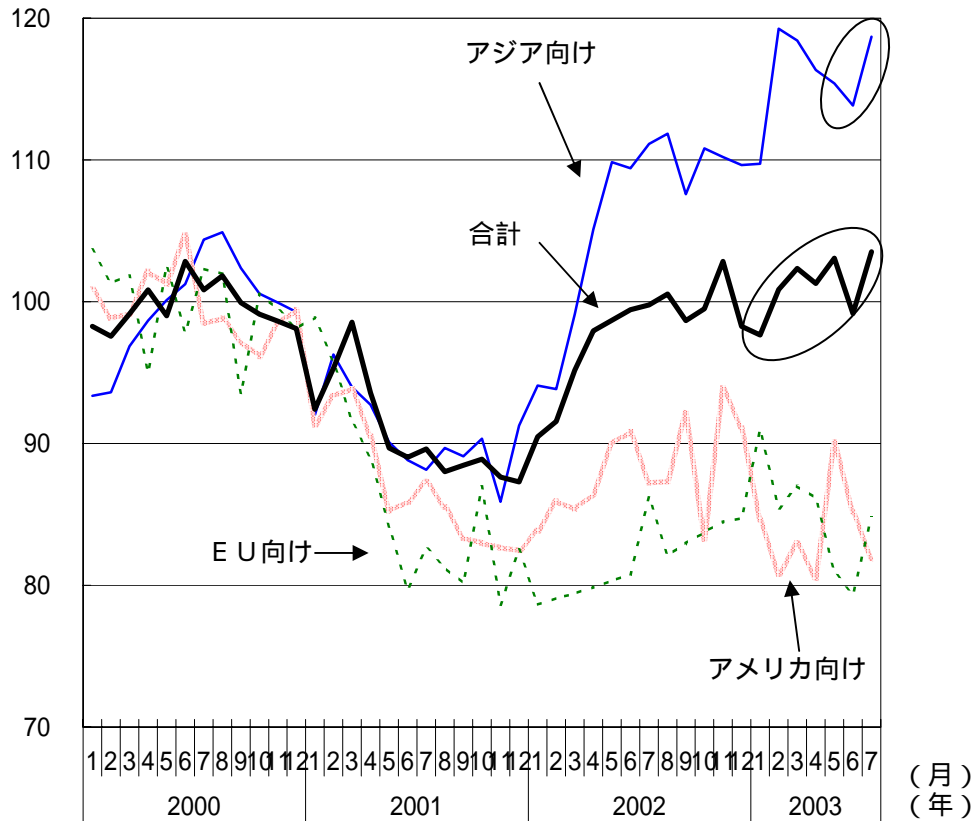
(備考)
内閣府「機械受注統計調査報告」の民需(除船電)。
国土交通省「建築着工統計調査」の着工床面積(季節調整値)
(非居住用の鉱工業、商業用、サービス業用の合計)。

輸出は持ち直し、輸入は増加

輸出数量の推移

- 輸出はアジア向けを中心に持ち直し -

(2000年 = 100)



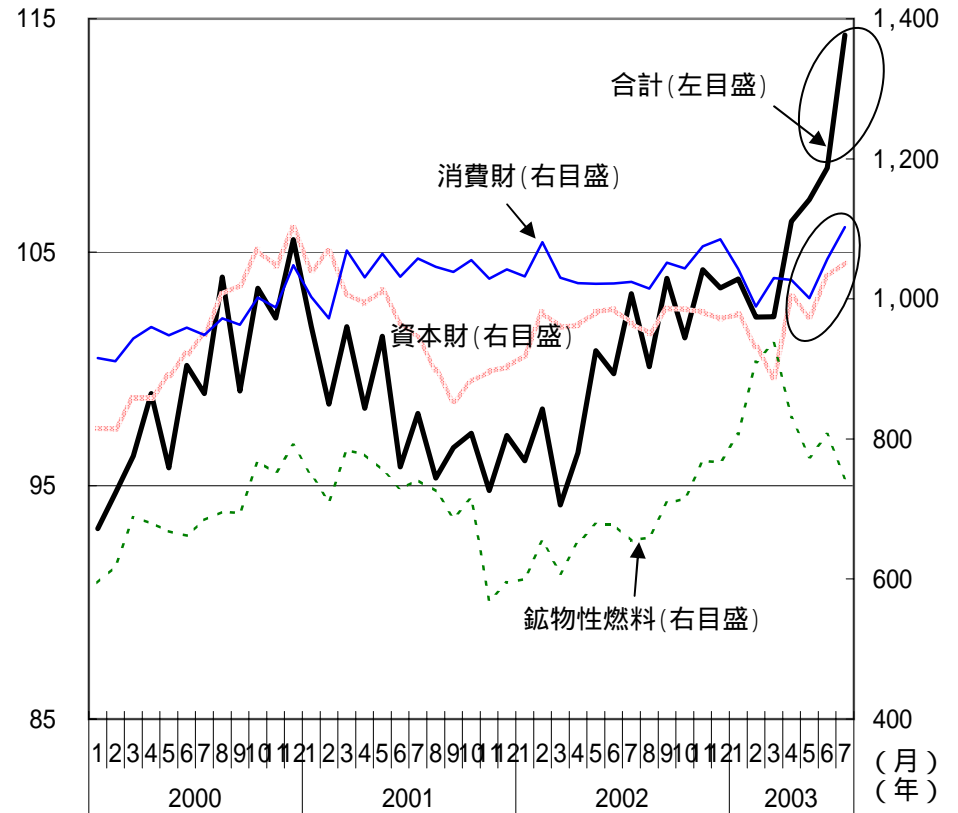
(備考) 1. 財務省「貿易統計」により作成。
2. 数値はすべて季節調整値。

輸入数量の推移

- 底堅い内需を背景に輸入が増加 -

(2000年 = 100)

(10億円)

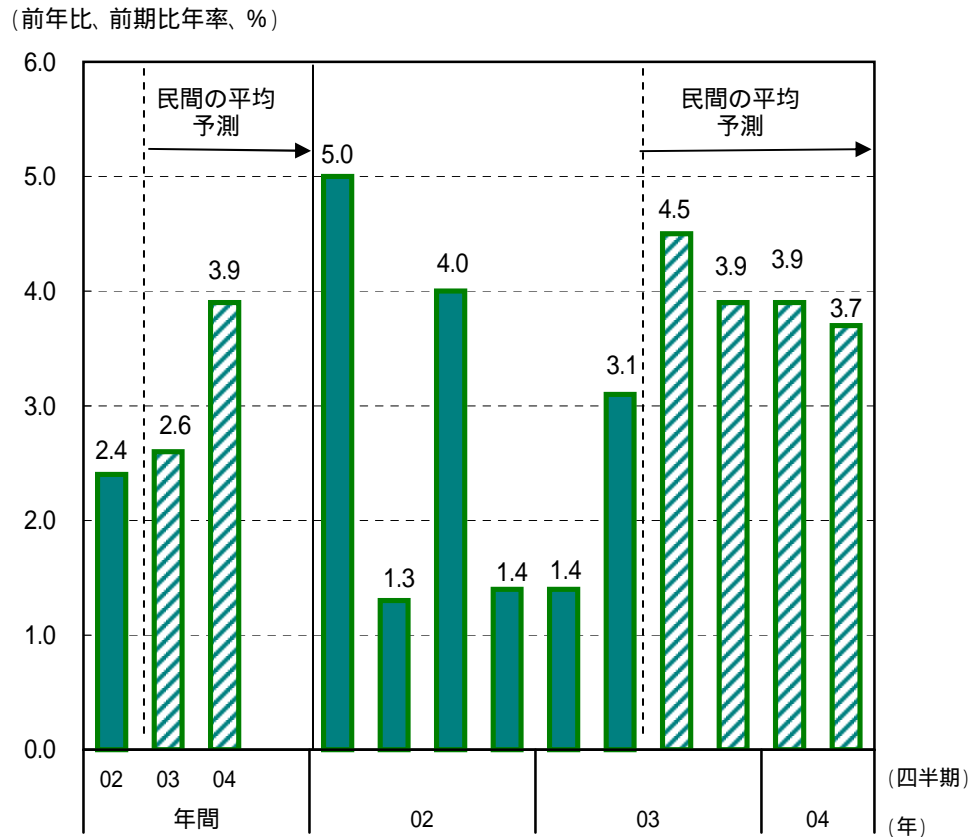


(備考) 1. 合計は数量ベース(左目盛)。
2. 資本財・消費財・鉱物性燃料は金額ベース。

輸出をめぐる環境

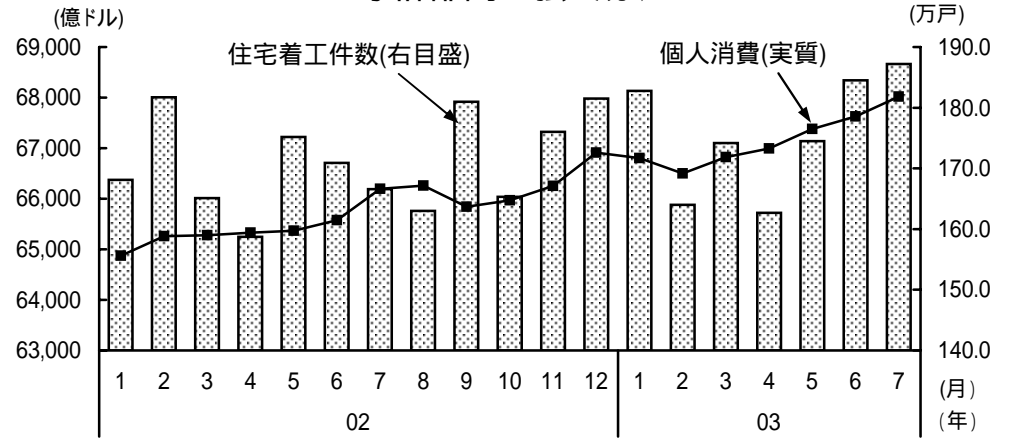
アメリカ：景気回復の勢いが増している

4 - 6月期の実質GDP成長率は3.1%

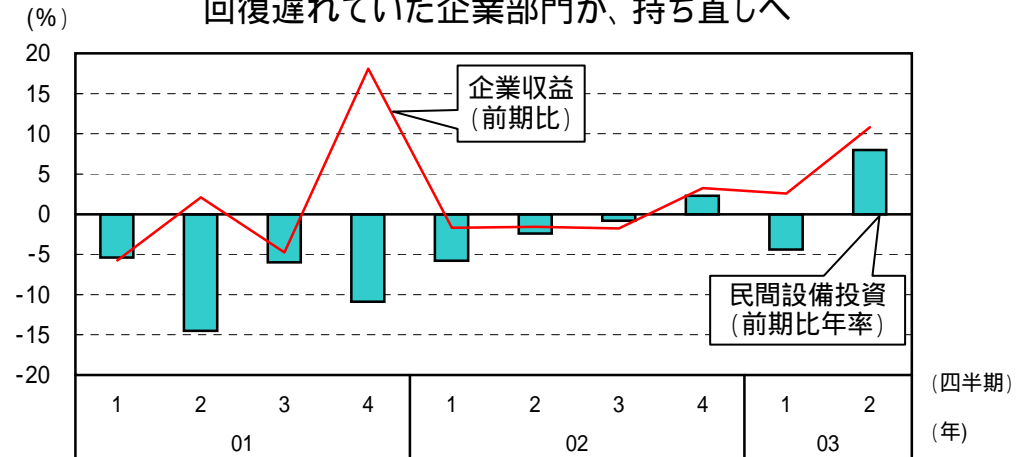


(出所) アメリカ商務省、ブルーチップ・インディケーター (9月10日号)
 (注) 民間調査機関54社の単純平均。

家計部門の強さ続く



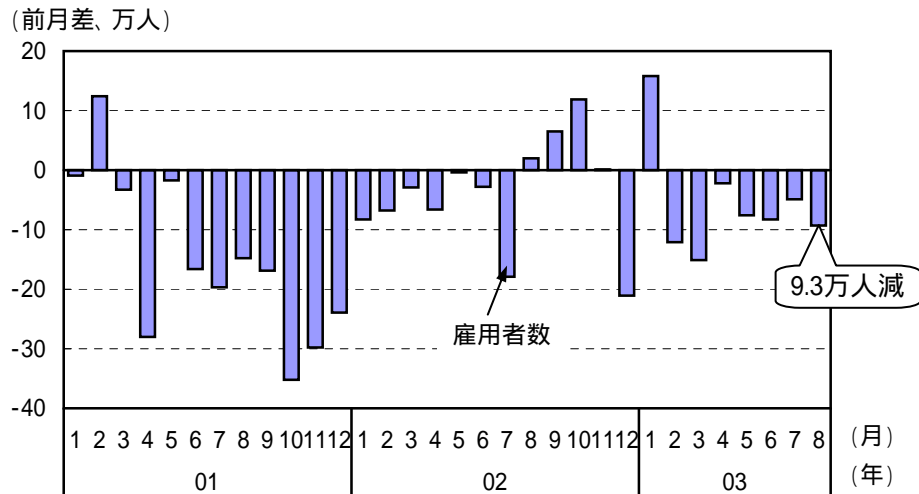
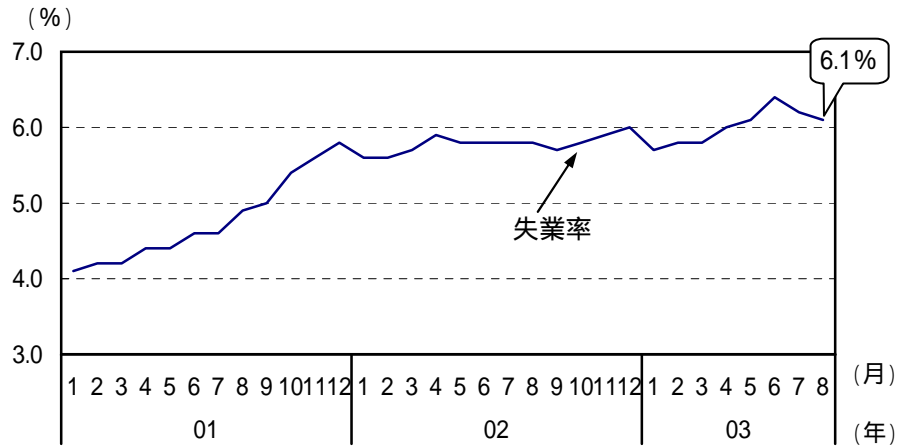
回復遅れていた企業部門が、持ち直しへ



(出所) アメリカ商務省
 (注) 企業収益：在庫調整・減価償却調整済み、税引前

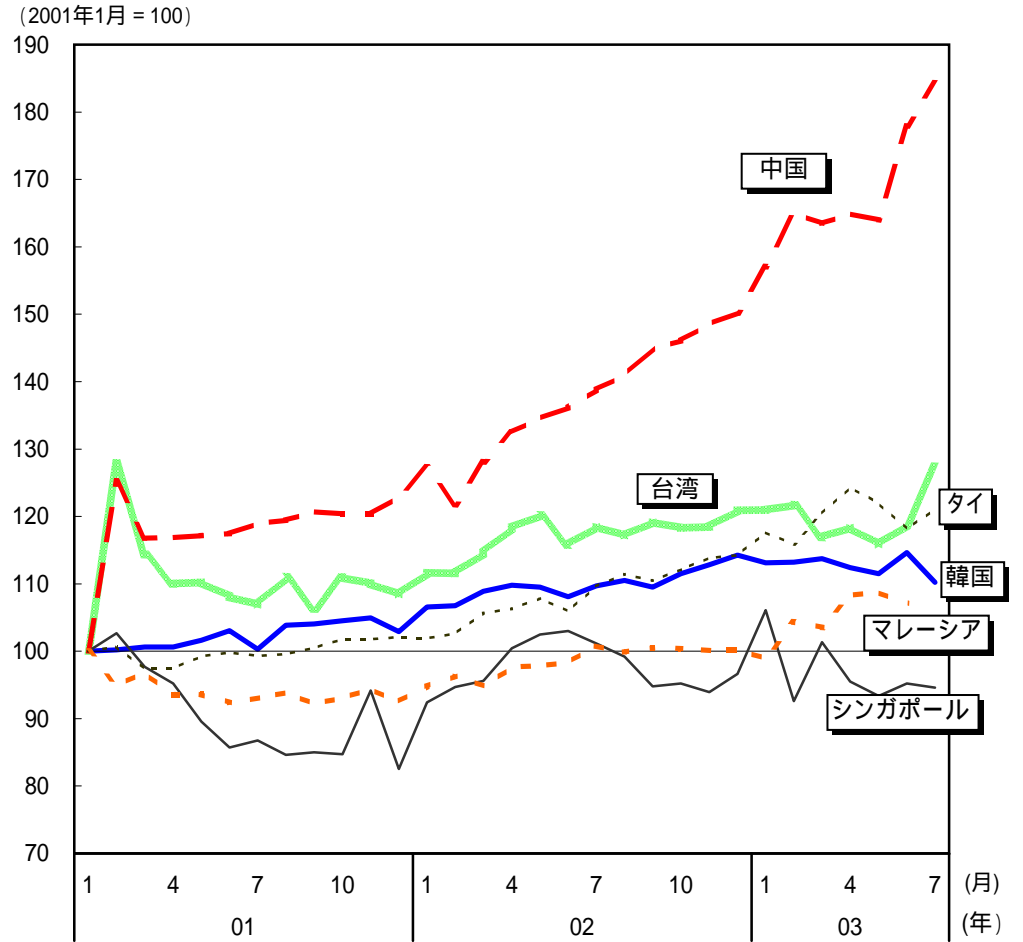
輸出をめぐる環境

アメリカ：雇用の回復は遅れている



(出所) アメリカ労働省
 (注) 雇用者数は非農業部門の雇用者数。

アジア：製造業生産の推移 - 中国はSARSを乗り越え再び上昇 -



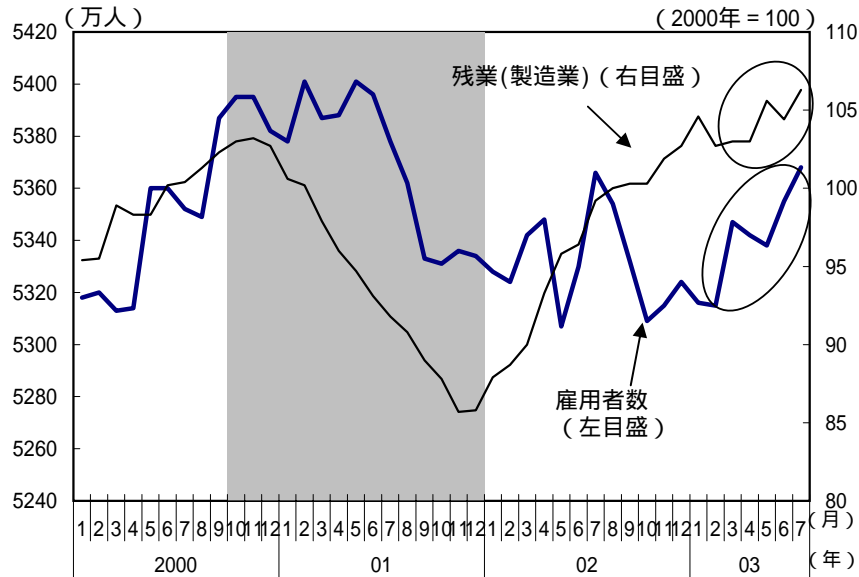
(出所) 各国・地域統計
 (注) 1. 中国は鉱工業生産付加価値額。
 2. 季節調整値(中国、台湾、マレーシアは内閣府試算)

雇用情勢：依然厳しいものの、持ち直しの動き

失業率(7月) = 5.3%

- ・ 2001年9月以降、5.3～5.5%で推移
- ・ 5.5%が既往最高水準

雇用者数、残業時間が増加傾向



賃金の推移



夏のボーナス

| | 2001 | 2002 | 2003 |
|----------------|------|------|------|
| 特別給与 (6-8月) | 2.1 | 9.5 | 0.9 |

(%)

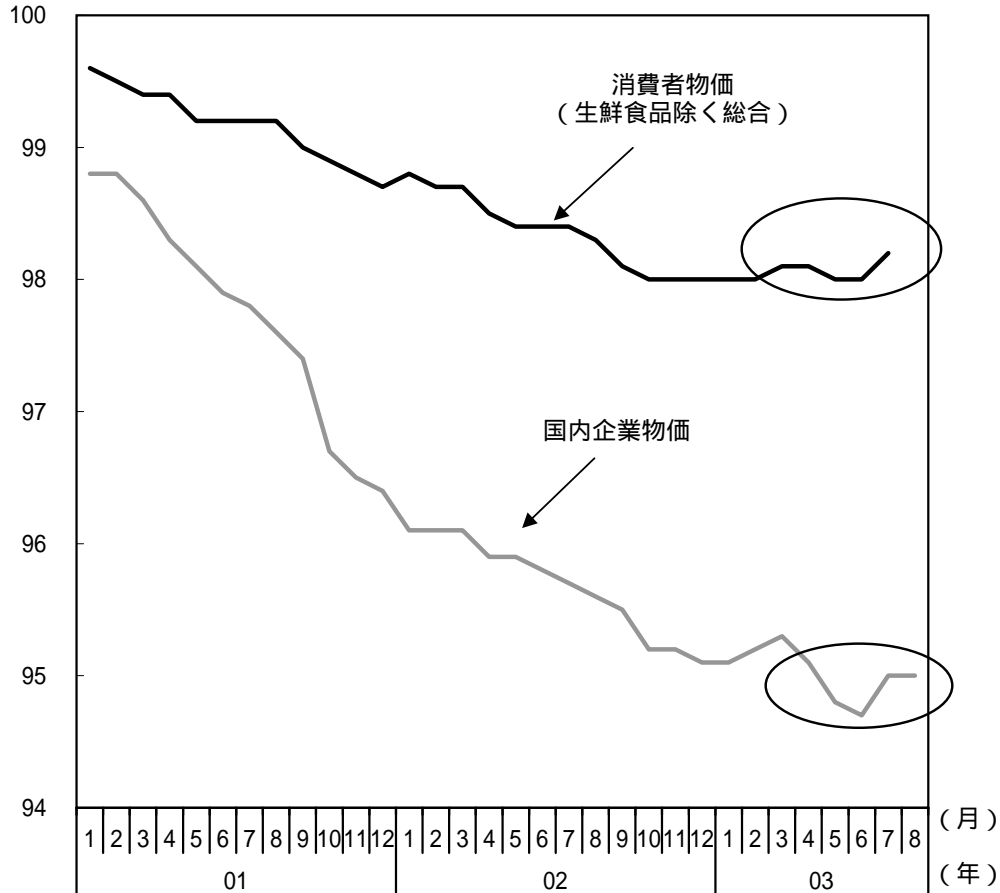
(備考) 1. 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。
 2. 左図は、季節調整値。右図は原数値。
 3. 残業は、所定外労働時間指数。

(備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。
 2. 6～8月の特別給与実数値を単純に合算したものの前年同期比。
 3. 但し、2003年は6～7月の合算値の前年同期比。03年7月は速報値。

デフレの現状

消費者物価、企業物価は、ともに横ばい
- 一時的な押し上げ要因も -

(指数、2000年 = 100)



最近の消費者物価の押し上げ要因

(前年比寄与度、%)

| 制度変更によるもの | |
|-----------------|------------------------------|
| 診療代 | 0.23% 程度 |
| たばこ | 0.06% 程度 |
| 発泡酒 | 0.01% 程度 |
| 小計 | 0.3% 程度 |
| 企業の低価格戦略にも変化の兆し | |
| 外食(一部) | 0.03% 程度 (前月の 0.05% から縮小) |

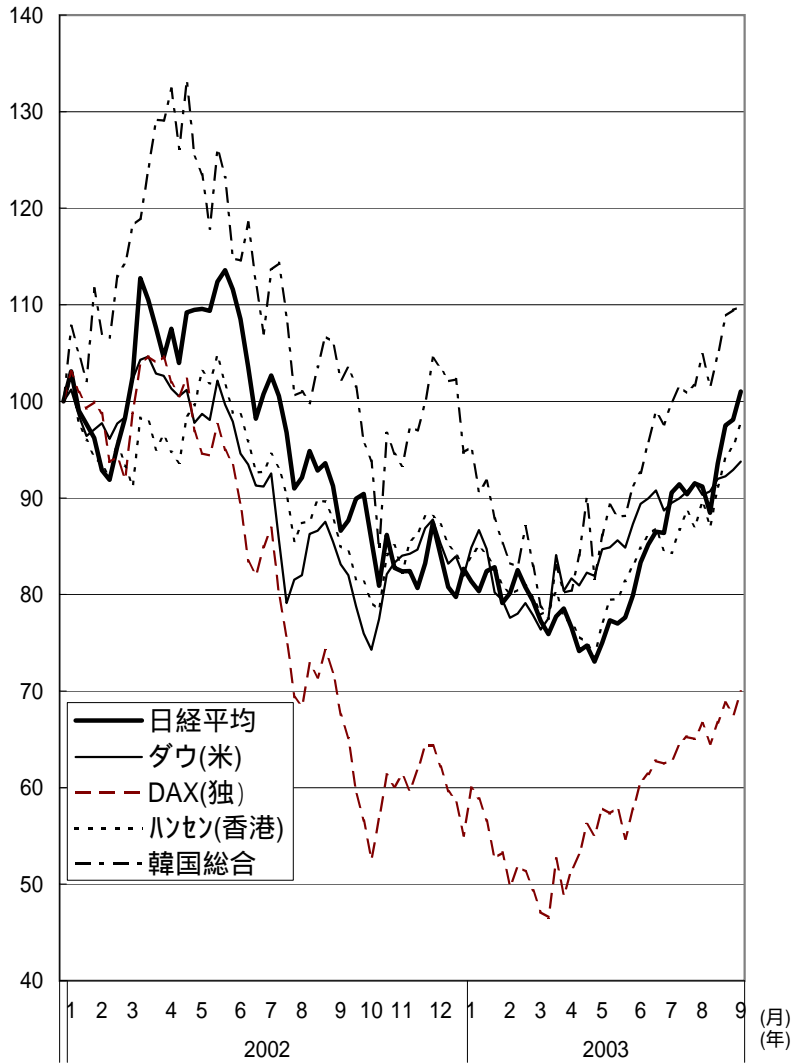
(備考) 数値は「生鮮食品を除く総合」に対する前年同月比寄与度(7月)

(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。

金融市場の動向
- 株価の上昇続く -

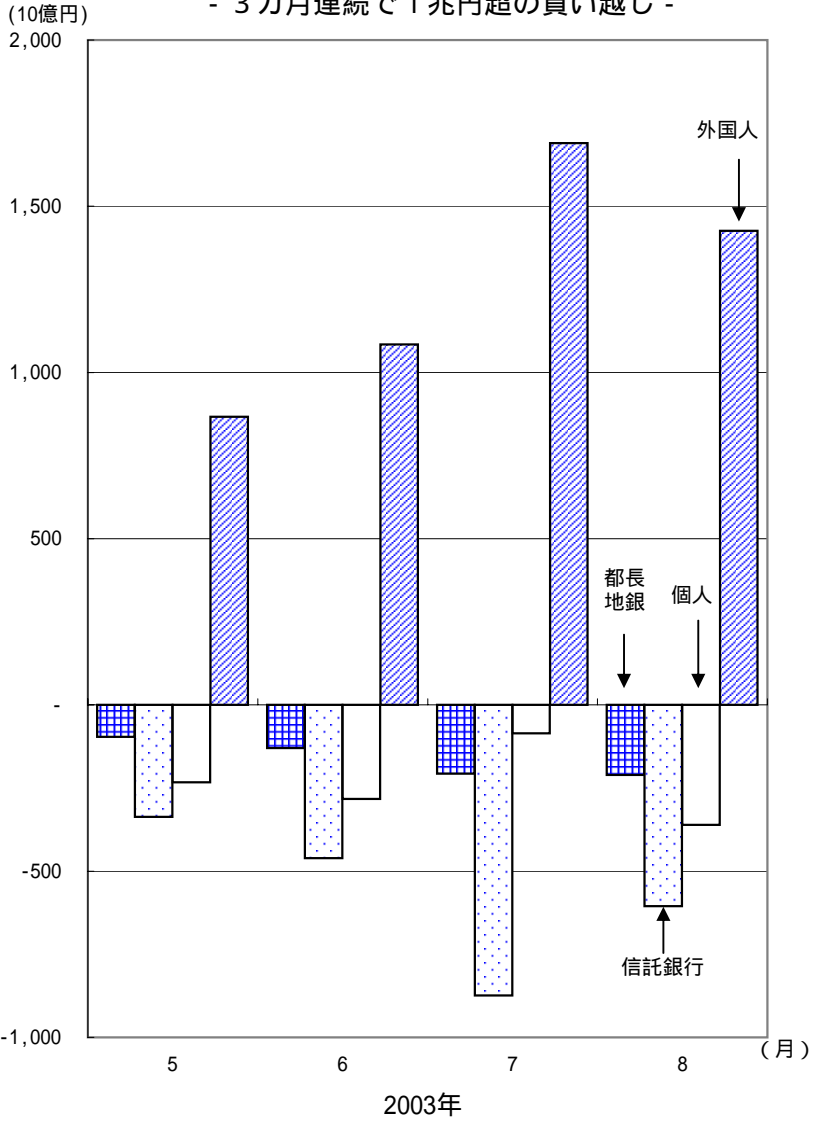
世界的な株価回復続く



(備考) 1. 2001年末を100として指数化。
2. 週末値にて作成。
3. 9月5日終値まで。

外国人投資家が株価上昇を主導

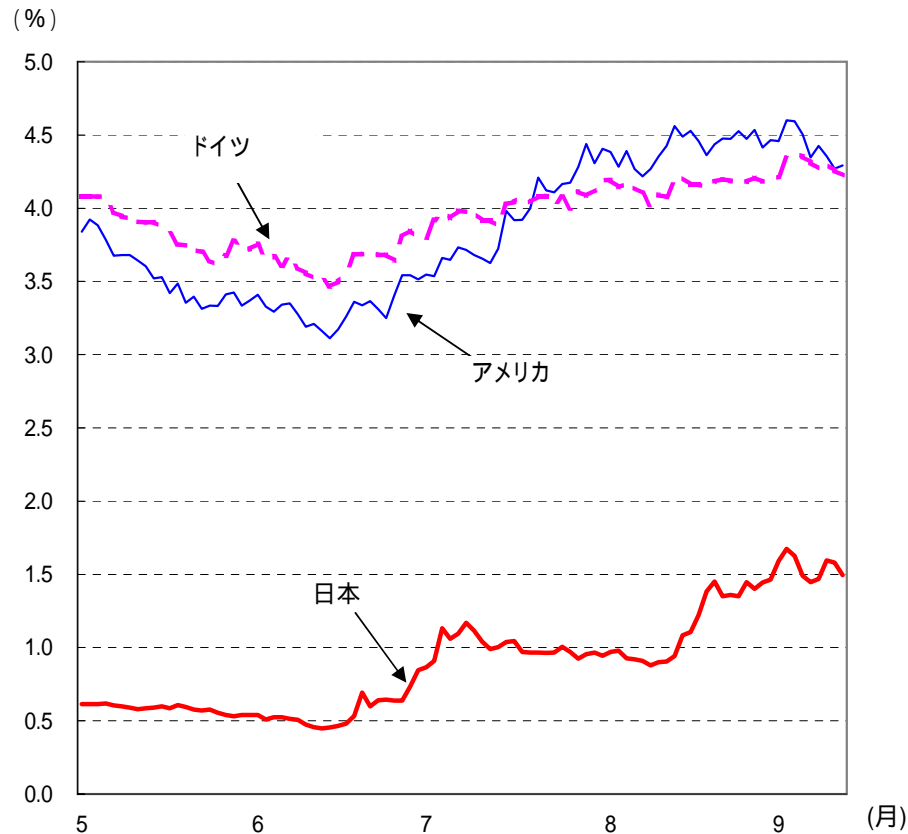
- 3カ月連続で1兆円超の買い越し -



(備考) 1. 東京証券取引所公表資料より作成
2. 東京、大阪、名古屋市場の1、2部における買付代金と売却代金の差引き

金融市場の動向
- 長期金利の上昇 -

主要国の長期金利の推移
- 世界的に金利は上昇傾向 -



日本：最近の長期金利上昇の背景

景気回復期待の高まり
(03年4 - 6月期のGDP速報など)

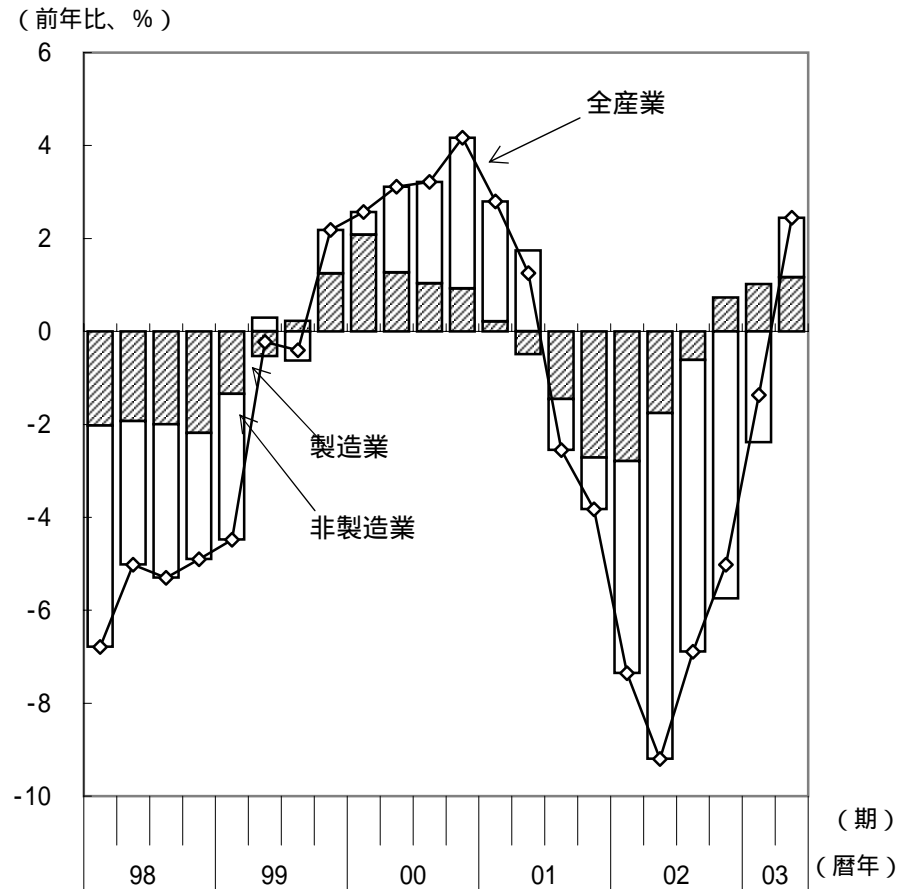
株価上昇を背景に、債券市場から株式市場へと資金
の流れがシフト

9月中間決算への対応
(今後の債券価格下落に伴う利益減少回避のために
債券売却)

(備考) 1. Bloombergより作成。
2. 各国とも10年物国債金利を使用。

企業部門に前向きな動き

2年ぶりに売上高が増加へ



(備考) 財務省「法人企業統計季報」より作成。全規模。
棒グラフは前年比寄与度。

企業収益の回復

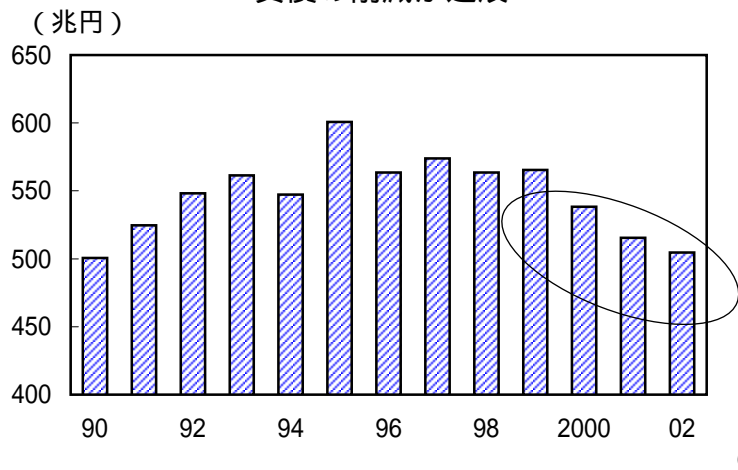
(前年比、%)

| | 2001年度 | 02年度 | 03年度 (見込み) |
|--------------|--------|------|---------------|
| 大・中小企業(法人年報) | 21.2 | 9.8 | - |
| 上場企業(日経新聞集計) | 46.8 | 71.5 | 16.7 |

(備考) 財務省「法人企業統計年報」より作成。全規模。
上場企業は日本経済新聞社の集計値。金融・新興市場除く3月期決算
企業1,628社。

企業部門に前向きな動き

負債の削減が進展



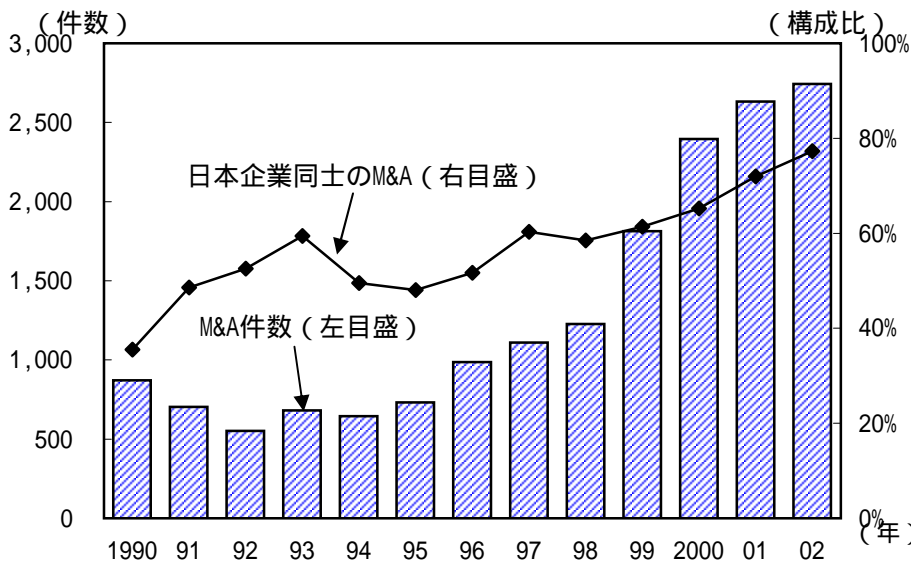
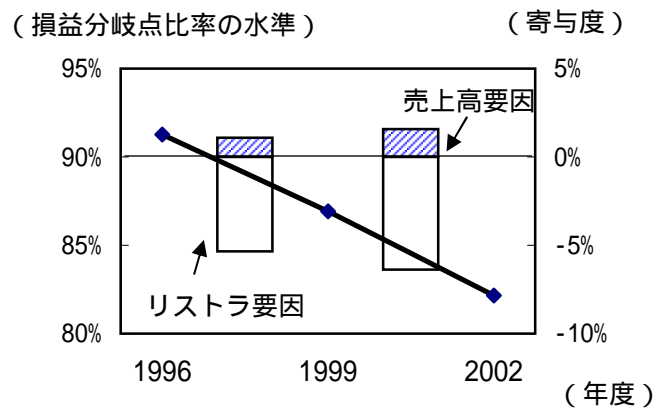
企業再編を政策的に後押し

- 1997年 持株会社解禁、合併法制見直し
- 1999年 株式移転・交換制度
産業活力再生特別措置法（産業再生法）
- 2000年 会社分割制度
- 2001年 企業組織再編税制
金庫株解禁
- 2002年 連結納税制度
産業再生法改正
- 2003年 産業再生機構法

企業の合併・買収が増加
90年代前半の4倍へ

(年度)

損益分岐点が低下（収益の出る構造へ）



- (備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」により作成
 2. リストラ要因とは、人件費等のコスト削減による要因、
 売上高要因とは、売上高の減少による要因である。
 3. 有利子負債残高は、全規模全産業の各年度末の値である。

(備考) (株)レコフ「日本企業のM & A データブック 1988～2002」により作成。