マクロ経済トピックス

月例経済報告（12月）

○景気判断、２か月連続の下方修正　　（内閣府：12月18日発表）

12月18日に発表された12月の月例経済報告では、**「景気は、持ち直しに向けた動きが弱まっており、おおむね横ばいで推移している。」**との景気判断を示し、基調判断を２か月連続で下方修正した。

先行きに関しては、米経済の先行き懸念や我が国の株価の低迷を背景とした「最終需要が下押しされる懸念が存在している。」として引き続き警戒感を強めている。

各論では、企業収益、倒産、国内卸売物価が上方修正されたが、生産と雇用が下方修正された。特に景気の牽引役の一つであった生産が２か月連続で判断を引き下げられており、鉱工業生産が２か月連続で低下したことが影響している。

なお、今回の月例経済報告を受けての各種報道においては、年明け以降の景気が腰折れする可能性を指摘するものが多い。

12月の月例経済報告の総括判断及び主要項目の比較（前月からの変更部分に下線）

	11月　月例	12月　月例
総括判断	景気は、引き続き持ち直しに向けた動きがみられるものの、そのテンポはさらに緩やかになっている。 ・企業収益は改善の兆しがみられ、設備投資は下げ止まりつつある。 ・雇用情勢は、一部に改善への動きがみられるものの、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、横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。 ・輸出は弱含んでおり、生産は持ち直しの動きがさらに緩やかになっている。 先行きについては、景気は持ち直しに向かうことが期待されるが、アメリカ経済等への先行き懸念や我が国の株価の低迷など、環境は厳しさを増しており、我が国の最終需要が下押しされる懸念が強まっている。	景気は、持ち直しに向けた動きが弱まっており、おおむね横ばいで推移している。 ・企業収益は改善しており、設備投資は下げ止まりつつある。 ・雇用情勢は、求人が増加傾向にあるものの、失業率がこれまでの最高水準となるなど、依然として厳しい。 ・個人消費は、横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。 ・輸出は弱含んでおり、生産は横ばいとなっている。 先行きについては、世界経済が緩やかに回復すれば、景気は引き続き持ち直しに向かうことが期待される。一方、アメリカ経済等への先行き懸念や我が国の株価の低迷など、厳しい環境が続いており、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。
個人消費	横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。	同左
設備投資	下げ止まりつつある。	同左
住宅建設	緩やかに減少している。	同左
公共投資	総じて低調に推移している。	同左
国際収支	輸出は、弱含んでいる。輸入は、増加している。	同左
生産	持ち直しの動きがさらに緩やかになっている。	横ばいとなっている。
企業収益	改善の兆しがみられる。	改善している。
業況判断	改善がみられるものの、そのテンポが緩やかになっている。	緩やかながら、引き続き改善がみられる。
倒産件数	高い水準となっている。	減少している。
雇用情勢	依然として厳しい。一部に改善への動きがみられるものの、完全失業率が高水準で推移し、賃金も弱い動きが続いている。	依然として厳しい。求人が増加傾向にあるものの、完全失業率がこれまでの最高水準となり、賃金も弱い動きが続いている。
物価	国内卸売物価は、弱含んでいる。	横ばいとなっている。

（参考） 月例経済報告総括判断の推移

年　月	総　　括　　判　　断
7月	景気は、依然厳しい状況にあるが、一部に持ち直しの動きがみられる。 ・失業率が高水準で推移するなど、雇用情勢は依然として厳しい。個人消費は、横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。 ・輸出は大幅に増加しており、生産は持ち直しの動きがみられる。業況判断は全体として改善がみられ、設備投資は減少しているものの、先行きについて下げ止まる兆しもみられる。 ・公共投資は、このところ平成13年度第２次補正予算の効果がみられる。 先行きについては、輸出の大幅な増加や生産の持ち直しの影響が、今後経済全体に波及していくなかで、景気は持ち直しに向かうことが期待される。一方、このところの世界的な株安やドル安により世界経済の先行き不透明感が高まっており、我が国の最終需要が下押しされる懸念がある。
8月	景気は、依然厳しい状況にあるが、一部に持ち直しの動きがみられる。 ・失業率が高水準で推移するなど、雇用情勢は依然として厳しい。 ・個人消費は、横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。 ・輸出は大幅に増加しており、生産は持ち直しの動きがみられる。業況判断は全体として改善がみられ、設備投資は減少しているものの、先行きについて下げ止まる兆しもみられる。 先行きについては、輸出の大幅な増加や生産の持ち直しの影響が、今後経済全体に波及していくなかで、景気は持ち直しに向かうことが期待される。一方、世界的な株安やドル安が進展したことにより、世界経済の先行き不透明感が一層高まっており、我が国の最終需要が下押しされる懸念がある。
9月	景気は、一部に持ち直しの動きがみられるものの、環境は厳しさを増している。 ・雇用情勢は、一部に改善への動きがみられるものの、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、横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。 ・企業収益は横ばいとなっており、設備投資は下げ止まりの兆しがみられる。 ・輸出は増加している。生産は持ち直しの動きが緩やかになっている。 先行きについては、景気は持ち直しに向かうことが期待されるが、アメリカ経済等への先行き懸念や我が国の株価の下落など、環境は厳しさを増しており、我が国の最終需要が下押しされる懸念が強まりつつある。
10月	景気は、引き続き一部に緩やかな持ち直しの動きがみられるものの、環境は厳しさを増している。 ・雇用情勢は、一部に改善への動きがみられるものの、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、横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。 ・企業収益は改善の兆しがみられ、設備投資は下げ止まりの兆しがみられる。 ・輸出は増加テンポが緩やかになっており、生産は緩やかな持ち直しが続いている。業況判断は、改善がみられるものの、そのテンポが緩やかになっている。 先行きについては、景気は持ち直しに向かうことが期待されるが、アメリカ経済等への先行き懸念や我が国の株価の下落など、環境は厳しさを増しており、我が国の最終需要が下押しされる懸念が強まりつつある。
11月	景気は、引き続き持ち直しに向けた動きがみられるものの、そのテンポはさらに緩やかになっている。 ・企業収益は改善の兆しがみられ、設備投資は下げ止まりつつある。 ・雇用情勢は、一部に改善への動きがみられるものの、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、横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。 ・輸出は弱含んでおり、生産は持ち直しの動きがさらに緩やかになっている。 先行きについては、景気は持ち直しに向かうことが期待されるが、アメリカ経済等への先行き懸念や我が国の株価の低迷など、環境は厳しさを増しており、我が国の最終需要が下押しされる懸念が強まっている。
12月	景気は、持ち直しに向けた動きが弱まっており、おおむね横ばいで推移している。 ・企業収益は改善しており、設備投資は下げ止まりつつある。 ・雇用情勢は、求人が増加傾向にあるものの、失業率がこれまでの最高水準となるなど、依然として厳しい。 ・個人消費は、横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。 ・輸出は弱含んでおり、生産は横ばいとなっている。 先行きについては、世界経済が緩やかに回復すれば、景気は引き続き持ち直しに向かうことが期待される。一方、アメリカ経済等への先行き懸念や我が国の株価の低迷など、厳しい環境が続いており、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。

（資料） 内閣府

日銀短観（平成14年12月）

○業況判断DIはほぼ横ばい　　**（日本銀行：12月13日発表）**

・業　況　判　断　最　近：大企業製造業－９（＋５）、大企業非製造業－16（－３）、全規模全産業－28（＋２）

（カッコ内は変化幅）　先行き：大企業製造業－10（－１）、大企業非製造業－15（＋１）、全規模全産業－31（－３）

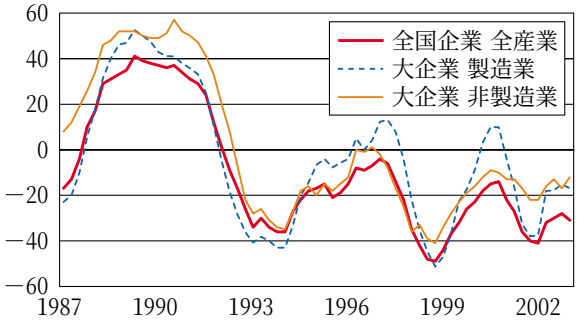
日本銀行が12月13日に発表した日銀短観によると、現状の業況判断DIは緩やかな改善に留まった。大企業では、製造業が－９、非製造業が－16となり、前回からの変化幅はそれぞれ＋５、－３である。中堅・中小企業の前回からの変化幅は、製造業はそれぞれ＋３、＋４であったが、非製造業はそれぞれ０、＋２と若干の改善を示している。全規模全産業では－28で、変化幅は＋２となっている。

今次短観について、業況判断は改善基調にあるものの、改善の勢いは引き続き減速しつつあるようにみえる。

企業規模別にみると、大企業、中堅・中小企業ともに、改善の勢いは減速しており、停滞ムードが窺える。

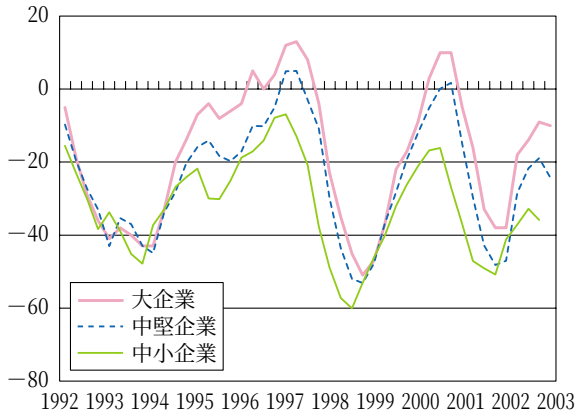
業種別にみると、製造業大企業では石油・石炭製品、電気機械、造船・重機及び精密機械を除く業種で改善している。特に紙・パルプ、自動車については、最近を良いとする回答が二桁以上のプラスとなっており、変化幅もともに二桁以上のプラスとなっている。非製造業大企業では、建設、卸売、通信、サービス、リースを除く業種で改善している。特に不動産大企業については、最近を良いとする回答が二桁以上のプラスとなっており、変化幅も二桁以上のプラスとなっている。これは、例えば東京都内では、2002年９月に丸の内ビル、同

D.I.の推移

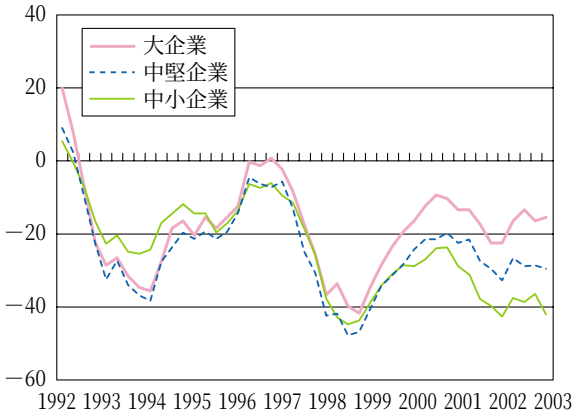


企業規模別D.I.の推移

製造業



非製造業



年11月にカレッタ汐留が竣工したように、東京を中心として都市再生の動きが活発化している影響と思われる。

先行きについては、全規模全産業は－31で、変化幅は－３を見込んでいる。大企業非製造業以外は、企業規模・業種別に関わらず予想が悪化に転じており、変化幅としては－１～－５の間となっている。

・設備投資計画は減少するが海外設備投資は堅調

2002年度の設備投資計画は、全規模全産業では－5.1%、ソフトウェアを含む設備投資額でも－4.8%となり、2001年度から２年連続で減少する状況となっている。一方、海外事業計画（製造業）の海外設備投資額及び海外設備投資比率を見ると、2002年度計画及び修正率ともにプラスとなっており、海外への設備投資の堅調さが際だっている。

設備投資計画

（前年度比、%）

		2001年度	2002年度（計画）	2002年度（修正率）
大企業	製造業	－9.2	－10.7	－1.6
	非製造業	－8.6	－4.3	－0.1
	全産業	－8.9	－6.8	－0.7
中堅企業	製造業	－10.9	－12.9	2.6
	非製造業	－2.0	－2.3	－2.4
	全産業	－3.2	－3.6	－1.9
中小企業	製造業	－14.7	－6.6	5.7
	非製造業	－0.4	－3.2	1.9
	全産業	－4.3	－4.1	2.8
全規模計	製造業	－10.5	－10.4	0.3
	非製造業	－4.2	－3.2	－0.8
	全産業	－5.9	－5.1	－0.6

海外事業計画（製造業）

（前年度比、%）

	2001年度	2002年度（計画）	2002年度（修正率）
大企業			
海外生産高	4.9	4.1	0.7
海外生産比率	20.6	21.1	0.2
海外設備投資額	0.9	2.5	8.0
海外設備投資比率	28.8	31.7	2.0
主要企業			
海外生産高	7.2	4.0	－1.7
海外生産比率	24.3	25.0	－0.2
海外設備投資額	5.0	1.7	5.9
海外設備投資比率	32.5	35.8	1.6

小数点２桁以下切り捨て

・先行きに不透明感

輸出はアジア向けを中心に底堅く推移しており、輸出主導の我が国の景気回復基調に大幅な変化はないものと思われる。ただし、「鉱工業生産の伸びは鈍化傾向にある」、「株価指数は相変わらず底這っている」、「デフレ解消への道筋が不透明」など、企業の設備投資姿勢を消極的にする要素は多々あり、先行きは不透明感を増している。

今次短観で示された売上・収益計画をみると、顕著な売上増が見込めない中で大幅な経常利益増を計画しており、前回の短観に引き続き、企業がコスト削減により利益を出している様子が窺える。

平成14年７－９月期　法人企業統計季報

（財務省：12月５日発表）

○売上高の減少幅が縮小して経常利益は大幅改善するも、設備投資の回復は限定的。

12月５日(木)に発表された７－９月期の法人企業調査では、全産業の**売上高**は304兆6,289億円で、前年同期比で－6.9%（４－６月期は－9.2%）となり、５四半期連続のマイナスだったものの減少幅は縮小した。これに対し、全産業の**経常利益**は７兆2,168億円で、前年同期比20.5%（４－６月期は－16.8%）と大幅な改善を示した。しかしながら、全産業の**設備投資**は９兆2,361億円と、前年同期比－13.9%（４－６月期は－15.5%）と４四半期連続の二桁減少を続けている。需要低迷と価格低下により売上げが伸びないため合理化で利益の回復には努力しているものの、それが設備投資の回復にダイレクトには結びつかない現在の企業動向が鮮明に現われている。

ちなみに設備投資金額の経常利益に対する比率は、平成３年度の終わりから平成５年度にかけては200%を超えることが多く、一時は300%近かったがその後は低下傾向にあり、最近３年間は平成13年度第２四半期を除いては150%を下回る水準で推移している。この７－９月期の同比率も128.0%に過ぎず、企業が内部資金中心で設備投資の資金調達を行っていることを示唆している。

○売上高と経常利益が回復しても設備投資が低迷する製造業。売上高が低迷する非製造業。

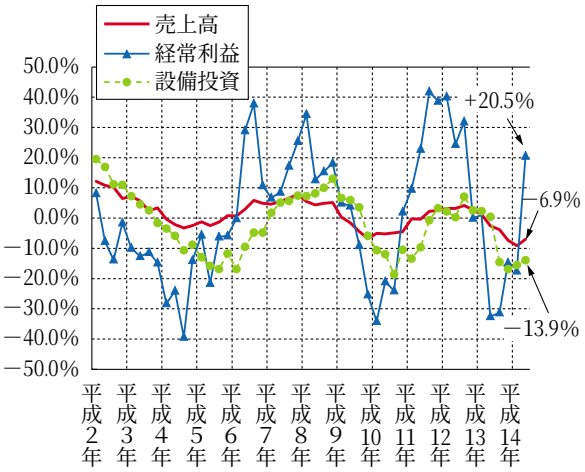
製造業・非製造業別に売上高・経常利益・設備投資の推移を見ると、**製造業**の売上高は92兆6,767億円で前年同期比－2.1%、経常利益は２兆8,110億円で前年同期比48.8%と大幅増加しているが、設備投資は２兆9,267億円と前年同期比－23.1%で低迷している。**非製造業**の売上高は211兆9,522億円で前年同期比－8.8%、経常利益は４兆4,058億円で前年同期比7.5%、設備投資６兆3,094億円で前年同期比－8.8%となっている。

売上高の回復が製造業について顕著であり、合理化の推進による経費節減の効果による経常利益の回復が製造業において著しいことが見てとれる。非製造業は売上げの回復が相対的に遅れて低迷しており、経常利益の回復にも製造業ほどは目立たない。

これに対して設備投資については、製造業は非製造業よりむしろ低水準で推移しており、製造業の企業が利益回復にも関わらず先行の不透明感から設備投資を手控えている様子が窺われる。

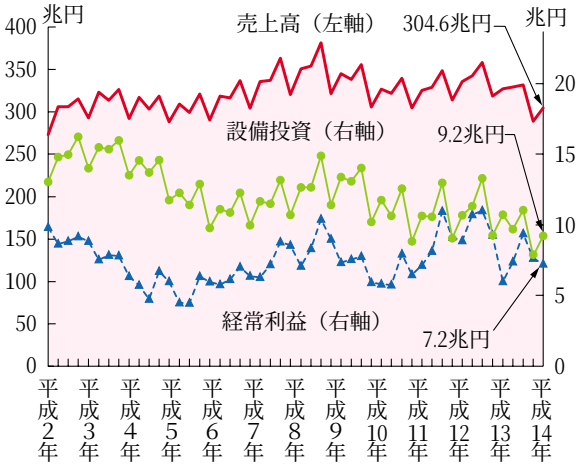
業種別に見ると、**製造業**では輸送用機械、金属製品などの売上高が増加したがその他は低迷。経常利益は電気機械、輸送用機械、化学など多くの業種で増益となっているが、設備投資は食料品、印刷・出版以外の殆どの業種で減少している。**非製造業**では不動産業の売上高が増加したもののその他の業種は減少。経常利益はサービス業が減益となったものの、運輸・通信業、卸・小売業、など多くの業種で増益となっている。設備投資については運輸・通信業、卸・小売業、建設業などの殆どの業種で減少している。

売上高・経常利益・設備投資の推移（前年同期比）



（出所）　財務省「法人企業統計」

売上高・経常利益・設備投資の推移（金額ベース）



（出所）　財務省「法人企業統計」

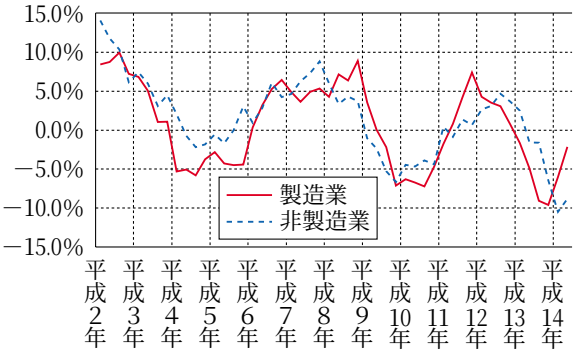
○中小企業は売上高が低水準で推移し経常利益の回復も遅れるが、設備投資の減少幅が縮小。

全企業を「資本金１億円未満」の中小企業、「資本金１億円以上10億円未満」の中堅企業、「資本金10億円以上」の大企業に分けて見てみると、**中小企業**の売上高が前年同期比−13.6%と**中堅企業**（同比0.4%）や**大企業**（同比−2.3%）に比べ大きく低迷していることが目立つ。経常利益の前年同期比は**中小企業**が3.0%、**中堅企業**が18.8%、**大企業**が29.3%となっており、全企業規模でプラスに転じたものの、利益の回復は大企業・中堅企業中心であったと言える。これに対して設備投資の前年同期比は**中小企業**が−4.1%、**中堅企業**が−15.6%、**大企業**が−17.0%となっている。中小企業の設備投資減少幅の縮小は５四半期ぶりであり、利益回復の遅れにも関わらず、中堅企業・大企業に設備投資の回復で先行している形である。なお、中小企業製造業の設備投資が前年同期比−6.6%であるのに対して、中小企業非製造業の設備投資が同2.5%となっており、特に「事業所サービス業」の分野での多額の設備投資の寄与が大きい。

今回の法人企業統計調査は全般的には企業の経常利益の大幅改善と売上高・設備投資の減少幅の縮小を示しているが、依然として先行き不安による設備投資意欲の冷え込みを感じさせる内容となっている。

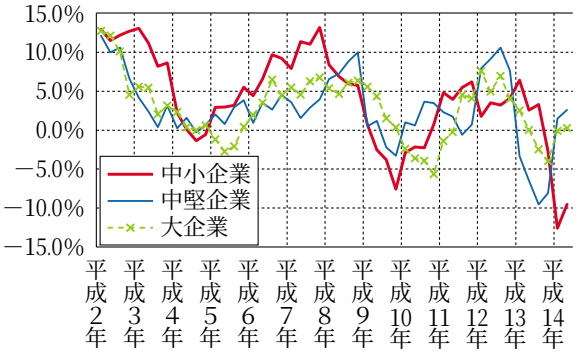
【業種別の推移】

売上高推移（前年同期比）

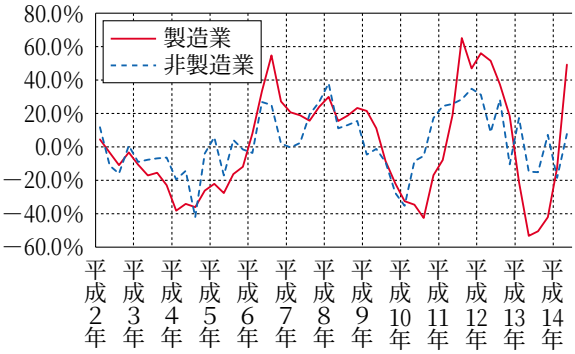


【企業規模別の推移】

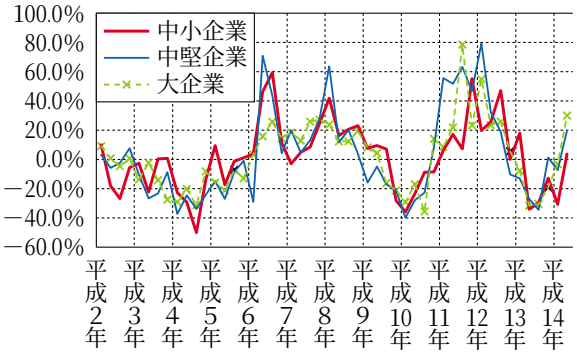
売上高推移（前年同期比）



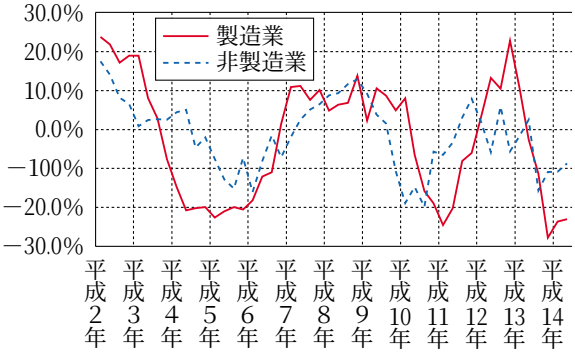
経常利益推移（前年同期比）



経常利益推移（前年同期比）

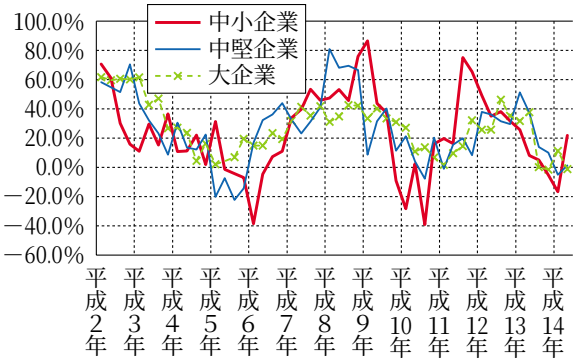


設備投資推移（前年同期比）



（出所）　財務省「法人企業統計」

設備投資推移（前年同期比）



（出所）　財務省「法人企業統計」

平成14年10月分鉱工業生産等について

○生産は横ばいへ　　**（経済産業省：11月29日発表）**

経済産業省が11月29日に発表した生産・出荷・在庫指数速報によると、10月の鉱工業生産指数は前月比－0.3%と２か月連続で低下した。ただし、原指数を前年同月比で見ると＋5.3%と、４か月連続のプラスとなっている。

出荷は前月比＋0.7%で101.6となり、２か月ぶりにプラスとなる一方、在庫は前月比＋0.6%の88.2と２か月連続で上昇した。

また、同日に発表された製造工業生産予測調査によると、11月は前月比－0.1%、12月は＋0.6%となっており、10月実績を併せて10－12月期の生産を試算すると、前期比＋0.2%とほぼ横ばいとなる可能性が強まった。

こうした結果を受け、経済産業省は基調判断を「生産は横ばい傾向にあると見られ、依然として最終需要動向が不透明であることなど、今後の動向を注視する必要がある。」とし、５か月ぶりに判断を下方修正した。

生産指数を業種別（前年同月比）でみると、鉄鋼業は＋8.6%と７か月連続、非鉄金属工業は＋0.9%と３か月ぶり、電気機械工業は＋18.3%と５か月連続、輸送機械工業は＋9.9%と８か月連続、窯業・土石製品工業は＋4.2%と４か月連続、化学工業は＋1.5%と５か月連続、プラスチック製品工業は＋2.2%と２か月連続、パルプ・紙・紙加工品工業は＋3.1%と４か月連続でプラスとなっている。先に財務省から発表された平成14年10月の貿易統計（速報値）でも示されたとおり、輸出はアジア向けを中心に好調であり、鉱工業生産指数においても輸出関連の業種は引き続き回復基調を示しているといえる。

一方で、前年同月比マイナスの業種には、金属製品工業－2.1%、一般機械工業－0.8%、精密機械工業－1.2%、石油・石炭製品工業－1.1%、繊維工業－10.1%、その他工業－1.9%があげられる。

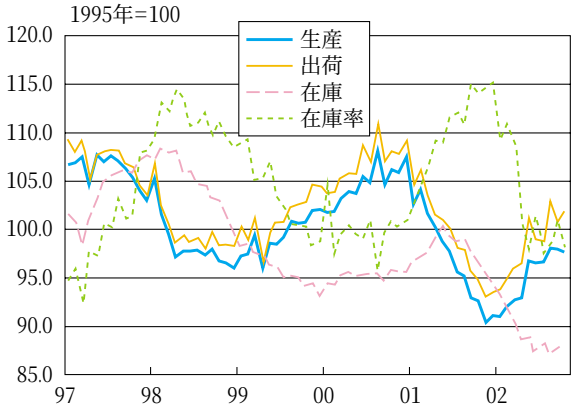
ここで、電気機械工業と一般機械工業を取り上げて見てみよう。

電気機械工業は前年同月比で大きなプラスを示しているが、これは安定的に好調な液晶パネルや先月から引き続き好調なパーソナルコンピューター等が寄与している。IT関連製品についても、半導体素子や集積回路の生産が上向いてきた。

一般機械工業は、前年同月比マイナス（前月比も－5.0%）を示しているが、これはボイラ部品、蒸気タービン部品、印刷機械等の寄与が大きい。日本の株価下落やデフレ解消への道筋が不透明であることなど、企業の設備投資への姿勢には不透明感が出てきており、そうした影響を受けているものと思われる。

在庫指数については、輸送機械工業、鉄鋼業等の

鉱工業生産指数等の推移



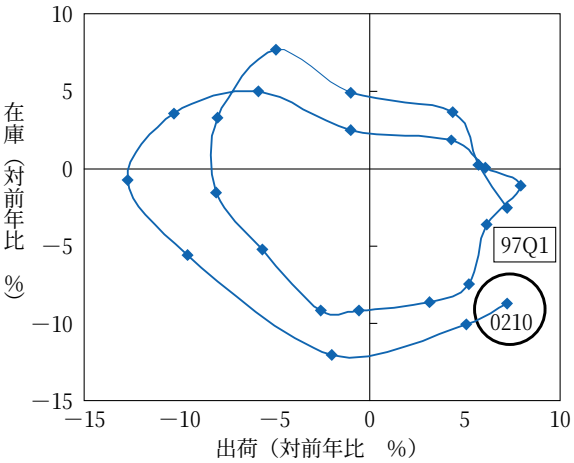
（出所）　経済産業省

６業種が上昇したことを受け、２か月連続の上昇となった。中でも、輸送機械工業が前年同月比＋9.7%（前月比も＋11.6%）を示しているが、これは米国西海岸の港湾封鎖のため、自動車輸出に影響を受けた可能性がある。

在庫循環図から見ると、2000年第一四半期に始まった在庫循環がほぼ一巡したように見える。今後、在庫積み増しが進展するものと思われる。

前述のとおり、経済産業省は鉱工業生産の基調判断を、下方修正した。ただし、このまま横ばいから落ち込みに至る可能性は少ないと予想する。鉱工業生産回復を今まで牽引している輸出については底堅く増加しており、急激な減少は予測し難い。また、生産は14業種中８業種が前年同月比でプラスとなっており、他業種を牽引してきた電気機械工業も、底堅く推移している。今後については、米国及びアジアとの貿易状況を反映して推移するものと思われる。

在庫循環（鉱工業全体）



（出所）　経済産業省

平成14年10月貿易統計（輸出確報・輸入速報）

（財務省：11月29日発表）

○貿易黒字は8,937億円。輸出は前年同月比＋14.1%、輸入は同＋4.0%。

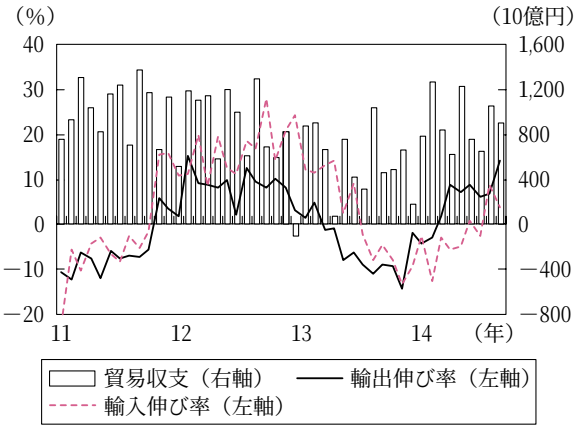
財務省が11月29日に発表した10月の貿易統計（輸出確報、輸入速報）によると、10月の貿易黒字は前年同月比＋93.8%の8,937億円と８ケ月連続で増加した。輸出は、同＋14.1%の４兆6,499億円、輸入は同＋4.0%の３兆7,562億円だった。特に輸出は、平成14年７月の同＋8.9%をピークに鈍化の兆しをみせていたものの、今回大きく伸びたことで輸出の底固さを示す結果となった。

輸出が大きく伸びた要因は、アジア向けの輸出が引き続き好調を維持したためである。アジア向けの輸出は同＋27.9%と大幅に増加した。特に中国向けは同＋47.3%と際立っている。アジア地域はパソコン・電化製品など最終製品の生産拠点が集積しているが、世界経済の回復により生産が増加し、部品や一般機械など資本財の需要が高まったため、アジア向けの輸出が増加したとみられる。また、同地域では先進国を上回る成長を続けており、労働者の所得が上昇し、自動車や電化製品の購入意欲が強いことも要因の一つとして挙げられる。米国向けは、西海岸の港湾封鎖の影響により輸出の鈍化が懸念されたものの、自動車やパソコンが好調で同＋2.0%と前年比プラスを維持した。EU向けは自動車を中心に増加、同＋7.9%だった。

輸出を品目別にみると、電気機械が同＋21.6%、一般機械が同＋16.0%、輸送用機械が同＋13.9%と輸出の伸びに大きく寄与した。電気機械の中でも半導体の輸出は同＋34.1%と大きな伸びを示している。半導体については輸入も同＋26.3%と同様に大きな伸びを示していることから、IT製品の国際分業が

日本とアジアの間で進展しているとみられる。また、自動車はトヨタが中国進出を本格化させるなどアジアでの自動車需要が高まっており、自動車輸出のアジア向けは同＋63.6%、特に中国向けは同＋1384.6%と驚異的な伸びを示した。化学製品は同＋12.3%、金属及び同製品は同＋11.8%、繊維及び同製品は同＋6.9%と素材系の産業も堅調な伸びを維持しており、旺盛な外需を背景に多くの産業で輸出が増加した。

輸出・輸入・貿易収支推移

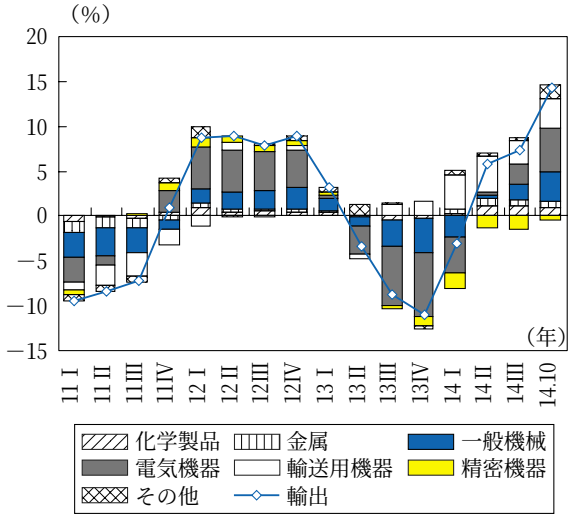


（出所） 財務省「貿易統計」

輸入は同＋4.0%と前年比プラスを維持した。生産の国際分業と国内生産の持ち直しを背景として、アジアからの輸入が同＋11.4%と伸びたことが大きな要因となっている。一方で米国からの輸入は同−15.7%と大きく減少しており、その結果、対米貿易黒字は同＋20.2%の7392億円と大きく増加した。国内の景気回復にも関わらず、内需は依然として弱い状況が続いており、輸入の伸びは輸出に比して低位に止まっている。

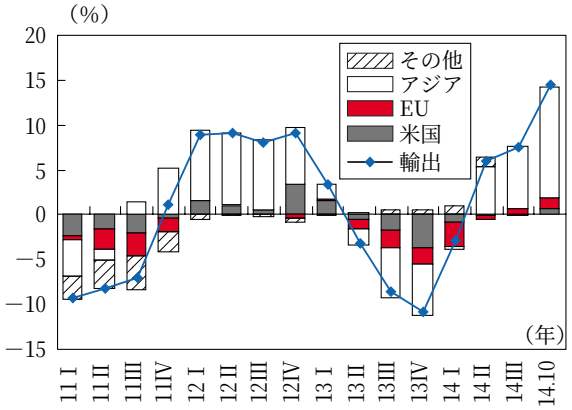
今回の発表について、財務省幹部は「輸出はアジア向けを中心に増加、輸入は国内の生産の持ち直しの動きを背景に増加している」として「今後の推移を注視したい」との見解を示した。今回輸出は大幅に増加したものの、米国経済は減速の兆しが一部にみられることから、米国向け輸出が落ち込む恐れがある。さらにアジアにとって米国は最大輸出国であるが、対米輸出の減速によりアジアの生産が減少し、日本のアジア向け資本財の輸出が伸び悩む可能性がある。一方でアジア向けの輸出は米国経済の動向に関わらず増加基調が続いており、引き続きアジアを中心に輸出が伸びる可能性もあることから今後の輸出動向に注視する必要があろう。

商品別輸出伸び率寄与度



（出所） 財務省「貿易統計」

地域別輸出伸び率寄与度



（出所） 財務省「貿易統計」

○平成14年10月貿易統計（輸出確報、輸入速報）概要

		数　　値	前年同月比 伸び率(%)	摘　　要
輸　　出	金　　額	4兆6,499億円	14.1	7ケ月連続の増加
	数量指数	130.1	12.5	7ケ月連続の増加
輸　　入	金　　額	3兆7,562億円	4.0	2ケ月ぶりの増加
	数量指数	132.7	1.6	4ケ月ぶりの増加
貿易収支	金　　額	8,937億円	93.8	8ケ月連続の増加