

金融調節と金融市場動向

1. 前回会合以降の金融調節の運営実績

金融調節については、なお不安定な市場地合いが続く下で、O/Nレートの安定確保に主眼を置きつつ、前回会合で決定された方針（O/Nレートを平均的にみて公定歩合水準をやや下回るよう促す）に従って運営した。

前回会合以降の運営実績についてやや具体的にみると、今積み期入り後（1月16日以降）も、各種の調節手段をフルに活用しつつ、連日大幅な積み上を造成するなど市場に対する潤沢な資金供給に努めた。とくに、1月最終週以降は、ターム物の期落ち集中に伴う取り需要の強まりや一部行の取り急ぎなどから、O/Nレートへの上昇圧力が強まったが、これに対しては逐次積み上幅を拡大する一方、随時追加オペを実行するなどして、金利上昇の抑制を図った。この結果、O/Nレートの目立った上昇は回避された（O/Nレートの積み期平均値：前期0.42%→今期見込み0.43%）。

この間、ターム物金利の上昇に対しては、かねて期越えを含む長めの資金供給を積極的に進めてきており、この結果、ターム物キャッシュレートは年明け後いったん低下傾向を見せた。しかし、信用リスク不安が根強く残る中で、期越え資金の調達本格化や一部行の取り急ぎなどを背景に、1月下旬以降再びジリ高となり、現在期越え物金利は高止まり状態にある（期内物金利は先週来幾分低下）。

2. 証券市場動向

(1) 株式市場

株価は、追加の景気対策に対する期待や金融機関等の保有不動産の再評価を巡る動きなどを背景に、1月中旬以降上昇に転じ、かなりの値戻しをみた（1/12日 14,664円→1/26日 17,073円、+2,409円、+16%）。もっとも、その後は徐々に上値が重くなり、最近では17,000円近辺でのみ合いとなっている。

このように、政策期待等から下値不安が後退する一方で、このところ上値追いのエネルギーにも乏しくなっているのは、①経済指標の悪化を眺め、目先企業業績の下振れ懸念が強まりつつあること、②一連の景気・金融対策の実現性や実効性につきなお不透明感を拭えないこと、③つれて期待先行型のこれまでの相場上昇に対し見直し気運も出ていること、などの事情によるものとみられる。

こうしたことから、当面の相場見通しについては、深押しの懸念は少ないものの、3月期末を意識しつつ引続き頭重い展開となるのではないかと予想される。

(2) 債券市場

指標銘柄利回りは、景気対策に対する警戒感や株価の上昇などから、1月中旬以降上昇場面を迎えたが、投資家の押し目買い意欲も根強く、その後株価の伸び悩みにつれて、再び弱含みとなっている（1/12日 1.58%→1/26日 1.81%→2/9日 1.74%）。当面、株価睨みの相場展開が続くとみられる。

以 上

(別紙)

金融調節とO/Nレート等の推移

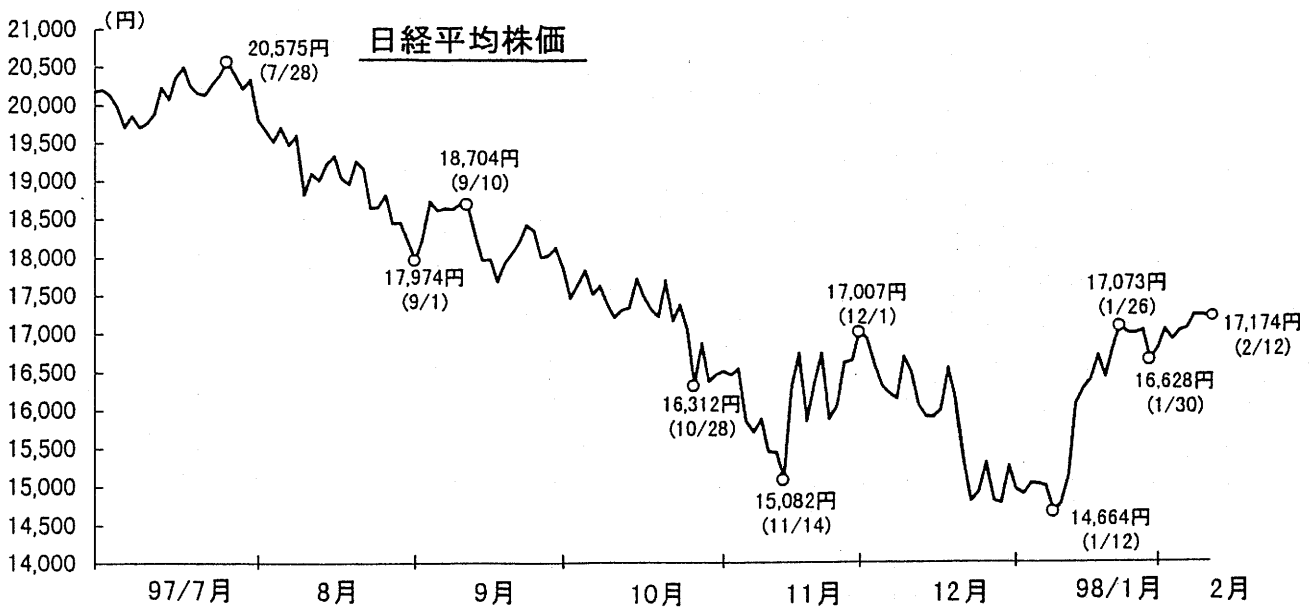
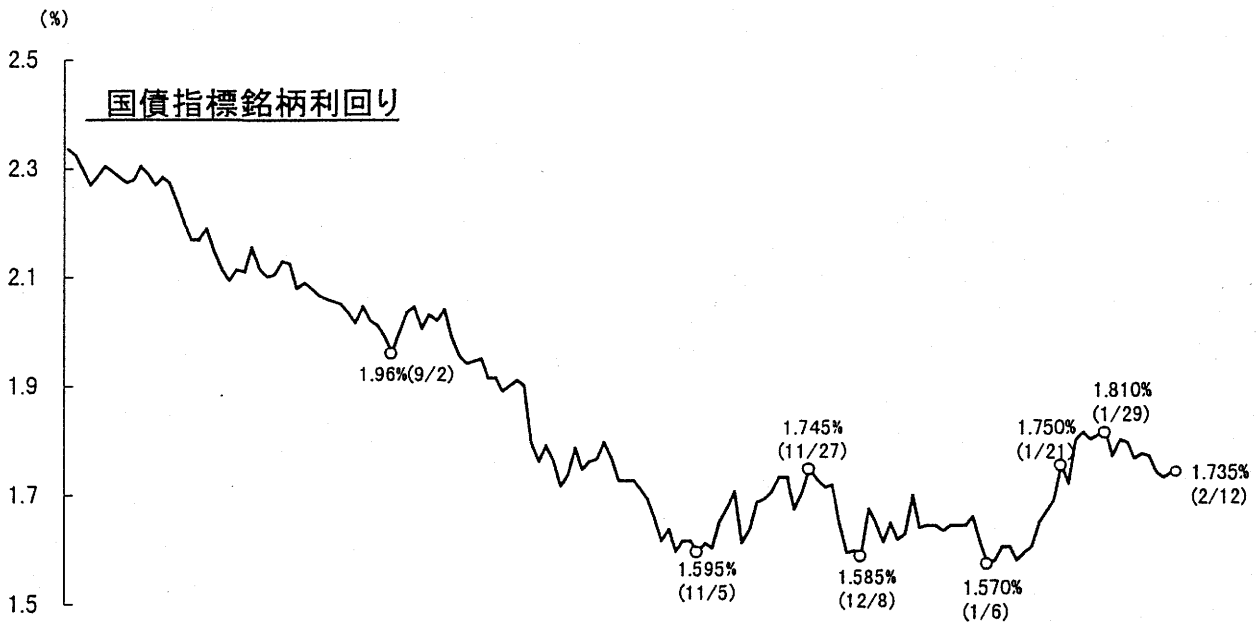
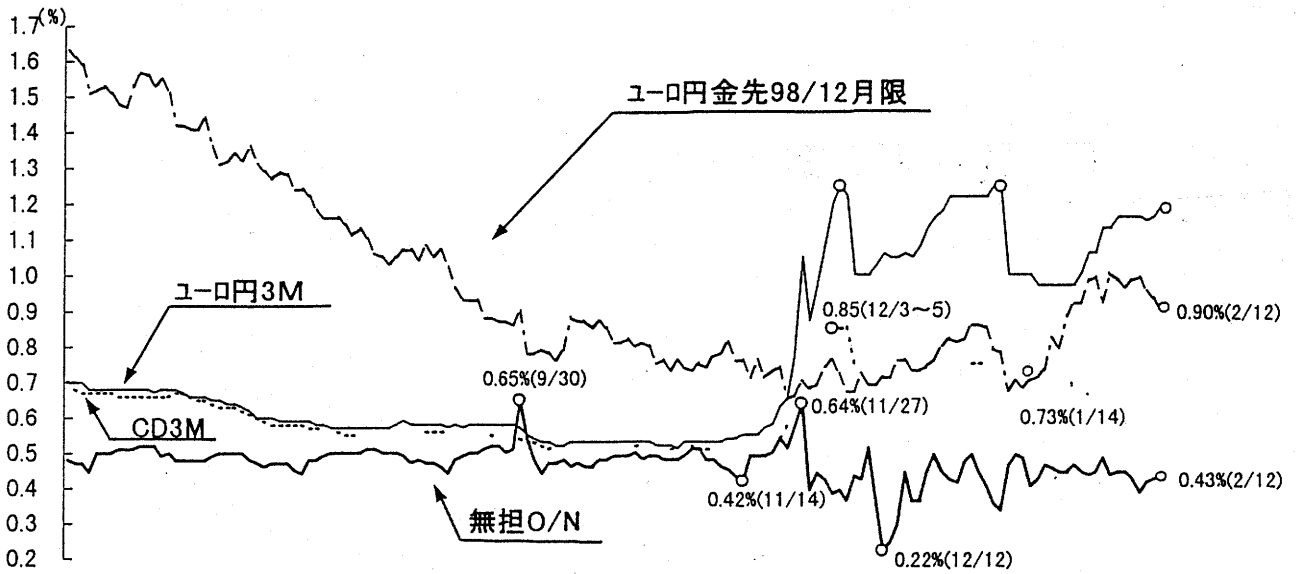
日付	積み上幅(千億円)			O/Nレート(%)		ユーロ円レート(%)		特記事項
	9:20	追加	計	加重平均	最高値	1か月	3か月	
1/16(金)	21	—	21	0.40				・期越え調節貸出3,000億円 ・期越えCPオペ2,000
19(月)	20	—	20	0.42				・期越え債券現先オペ4,000
20(火)	17	—	17	0.46				・期越え買手オペ3,000
21(水)	18	—	18	0.45				・期越えレポオペ5,000 ・期越えCPオペ3,000
22(木)	19	—	19	0.44				
23(金)	18	—	18	0.44				・期越えCPオペ4,000
26(月)	20	—	20	0.46				・期越えレポオペ4,000 ・期越え買手オペ2,000 ・期越えCPオペ4,000
27(火)	22	—	22	0.44				
28(水)	24	1	25	0.43				・TB即日追加1,000 ・期越えレポオペ4,000
29(木)	30	—	30	0.44				
30(金)	31	—	31	0.48				・期越えCPオペ4,000
2/2(月)	33	2	35	0.43				・調節貸出追加2,000 ・期越え調節貸出3,000
3(火)	35	—	35	0.44				
4(水)	35	—	35	0.44				・期越えレポオペ4,000 ・期越えCPオペ4,000
5(木)	33	—	33	0.42				
6(金)	30	—	30	0.38				
9(月)	25	—	25	0.41				
10(火)	14	—	14	0.42				・期越えCPオペ4,000
12(木)	9	—	9	0.43				

(注1) O/Nレートの最高値は都銀出合いベース。

(注2) ユーロ円レートは当局ヒアリングベース。

[金融市場の動向]

(97/7月以降)

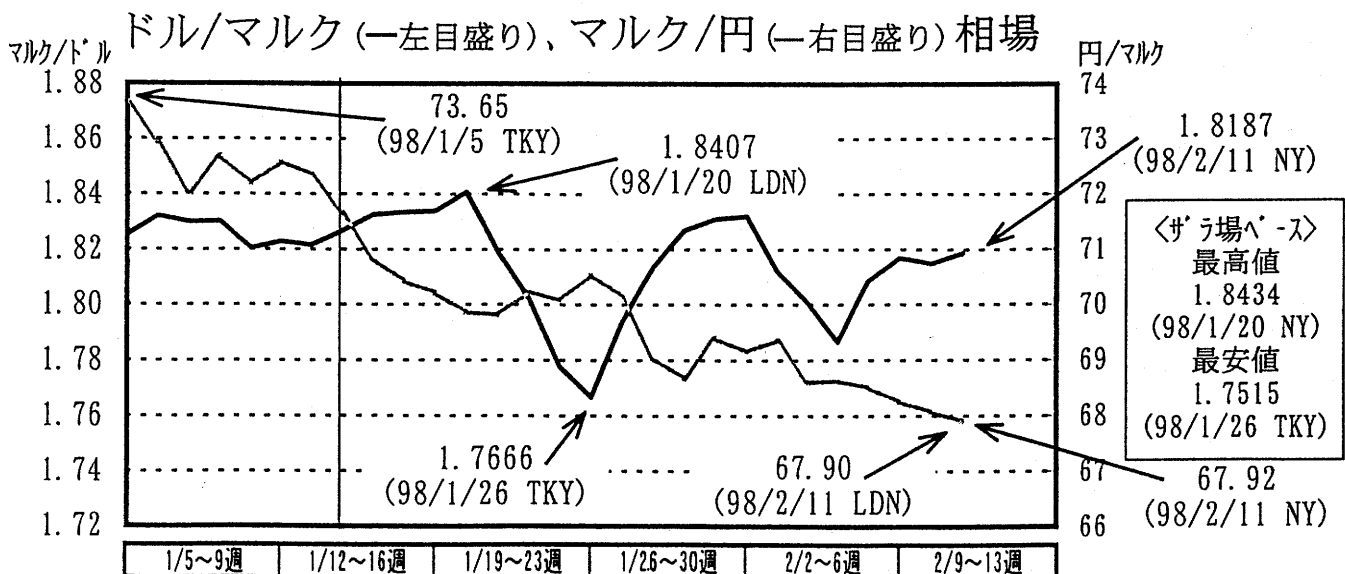
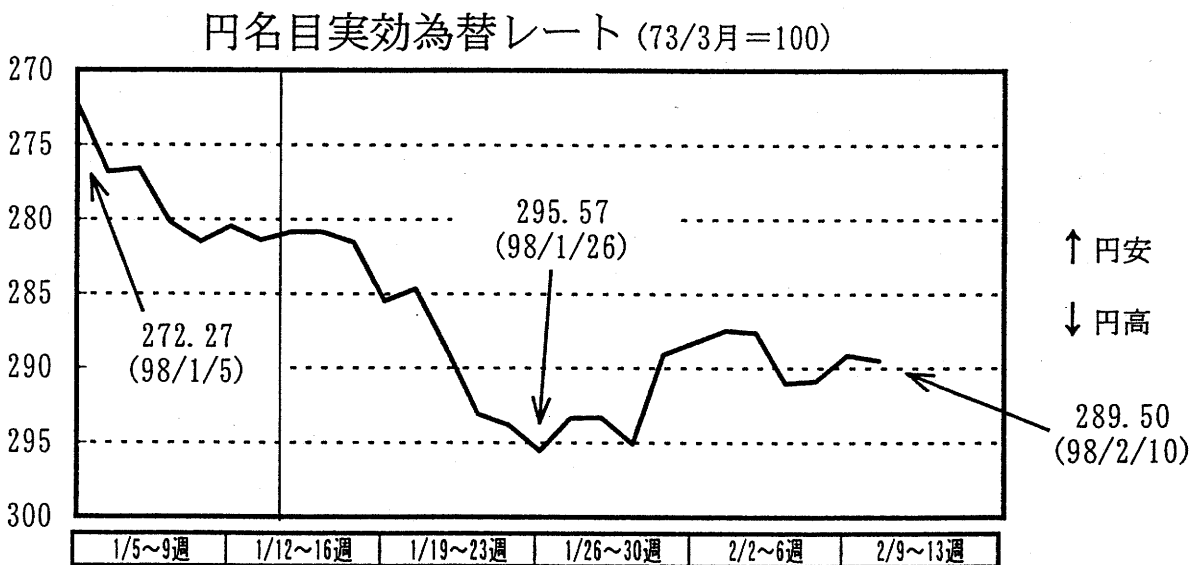
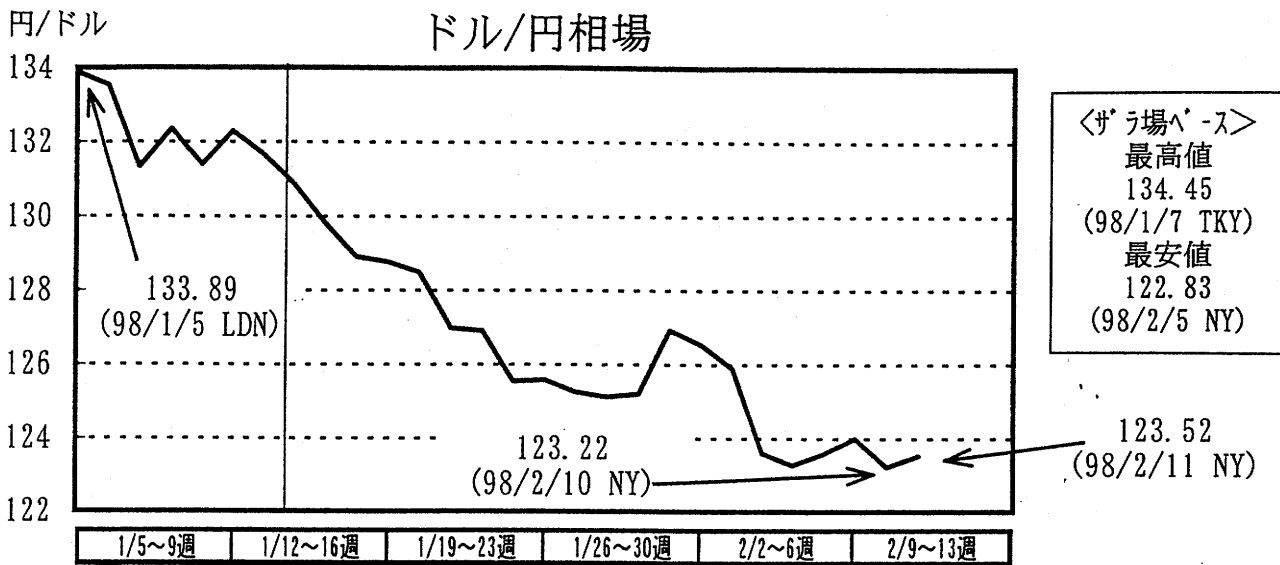


最近の為替市場および国際金融・経済動向について

(図表 1)	主要為替相場推移	1
(図表 2)	ドル/円、ドル/マルク リスクリバーサル (1 M) とボラティリティ (1 M) の推移	2
(図表 3)	日米長期金利推移	3
(図表 4)	米国株式市況の推移	4
(図表 5)	東アジア諸国の通貨動向	5
(図表 6)	東アジア諸国の株価動向	6
(図表 7)	ERM 主要参加国通貨の対独マルク中心相場比 乖離率の推移および長期金利の推移	7
(図表 8)	商品市況の推移	8
(図表 9)	米国の主要経済指標	9
(図表 10-1)	欧州の主要経済指標 (ドイツ)	10
(図表 10-2)	〃 (英国、フランス)	11
(図表 11)	東アジア諸国の主要経済指標	12

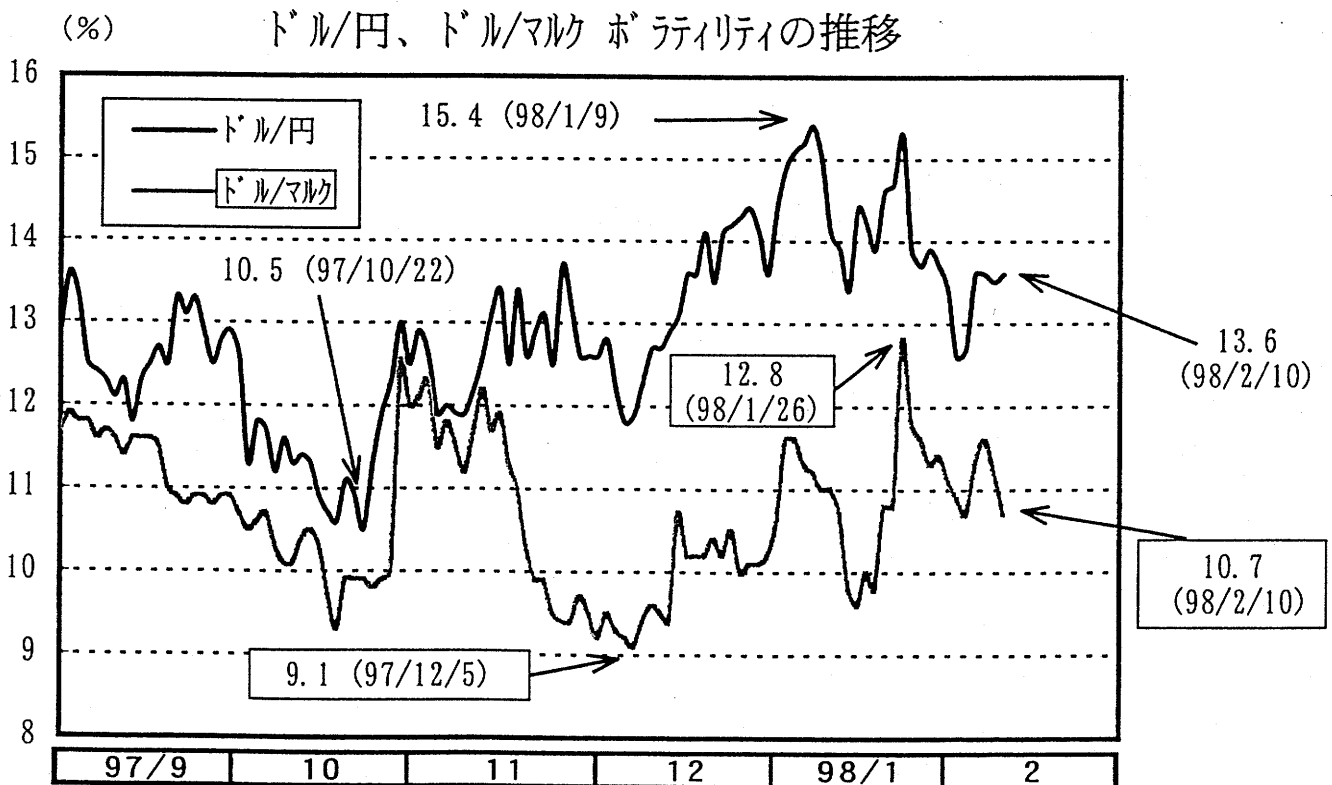
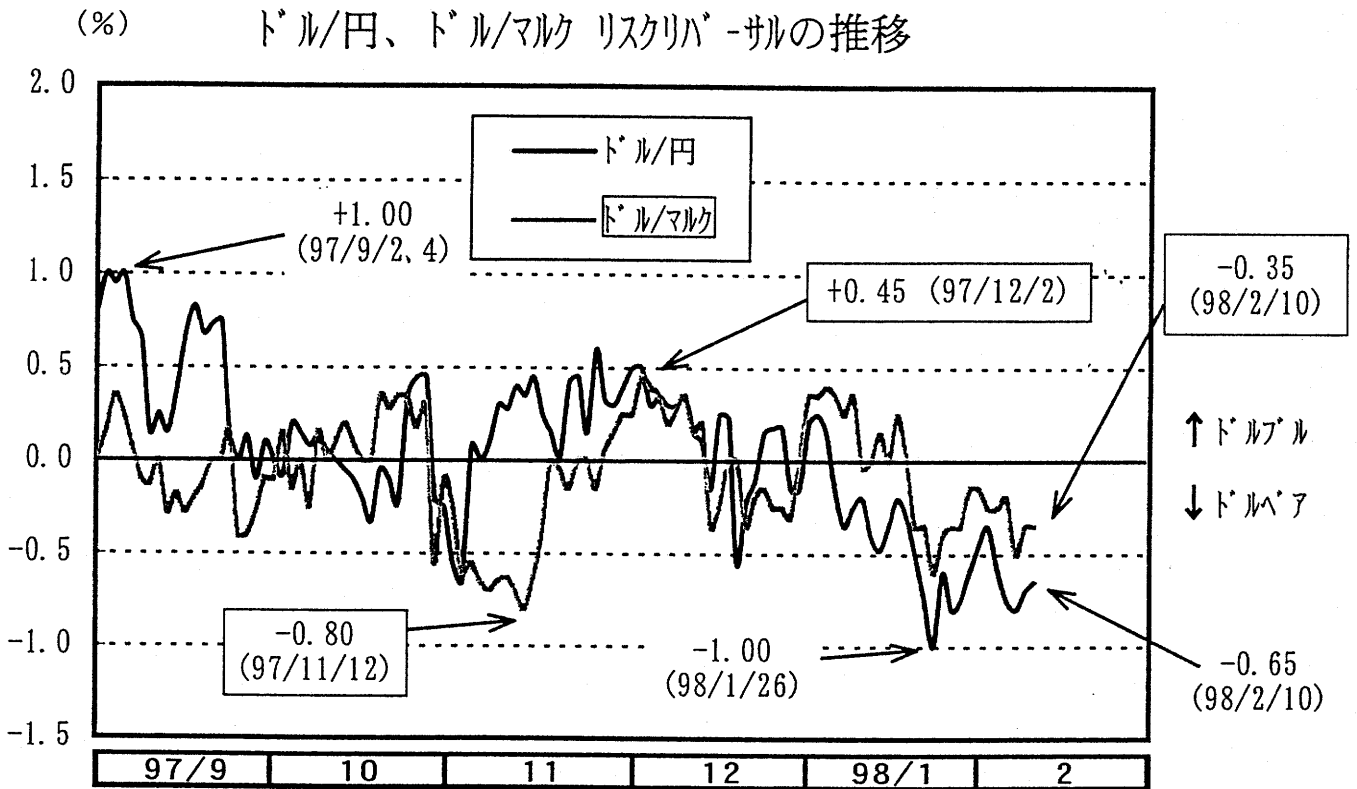
(図表1)

主要為替相場推移



(注) グラフ上の各レートは市場クローリングベース

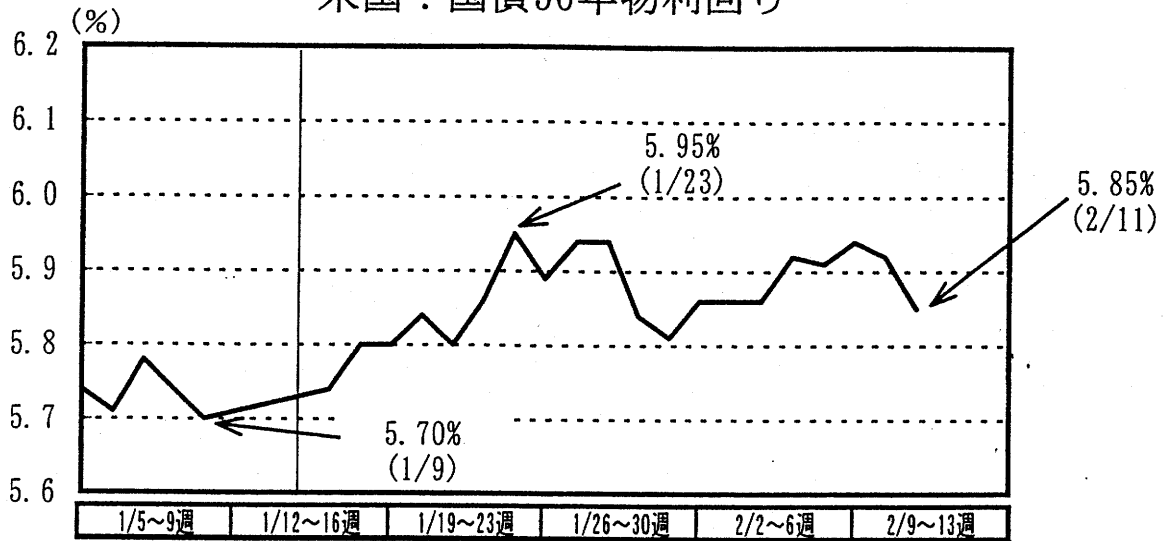
ドル/円、ドル/マルク リスクリバーサル(1M)とボラティリティ(1M)の推移



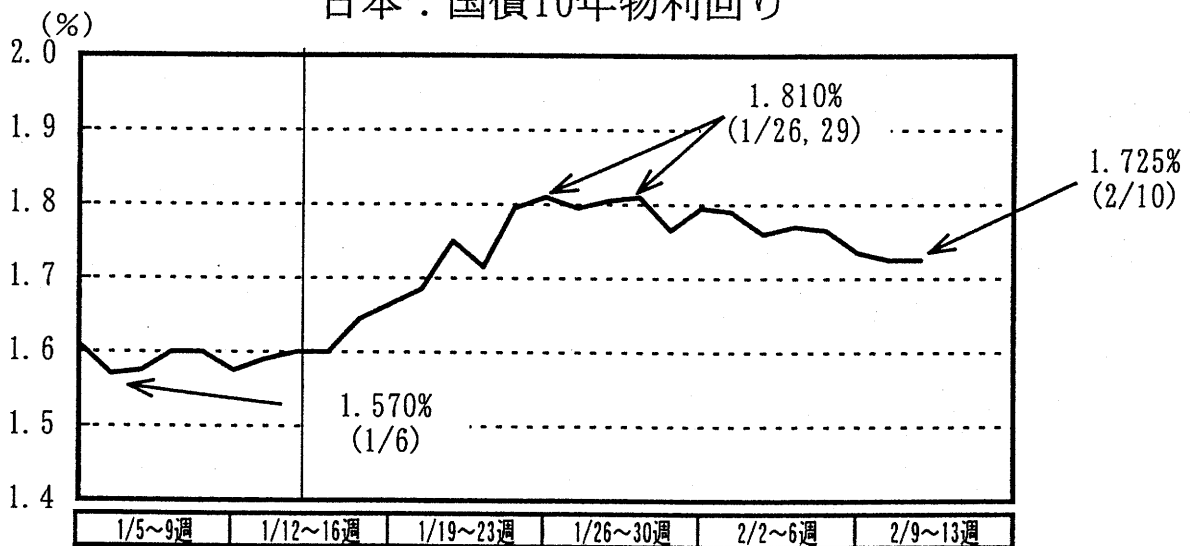
(図表 3)

日米長期金利推移

米国：国債30年物利回り

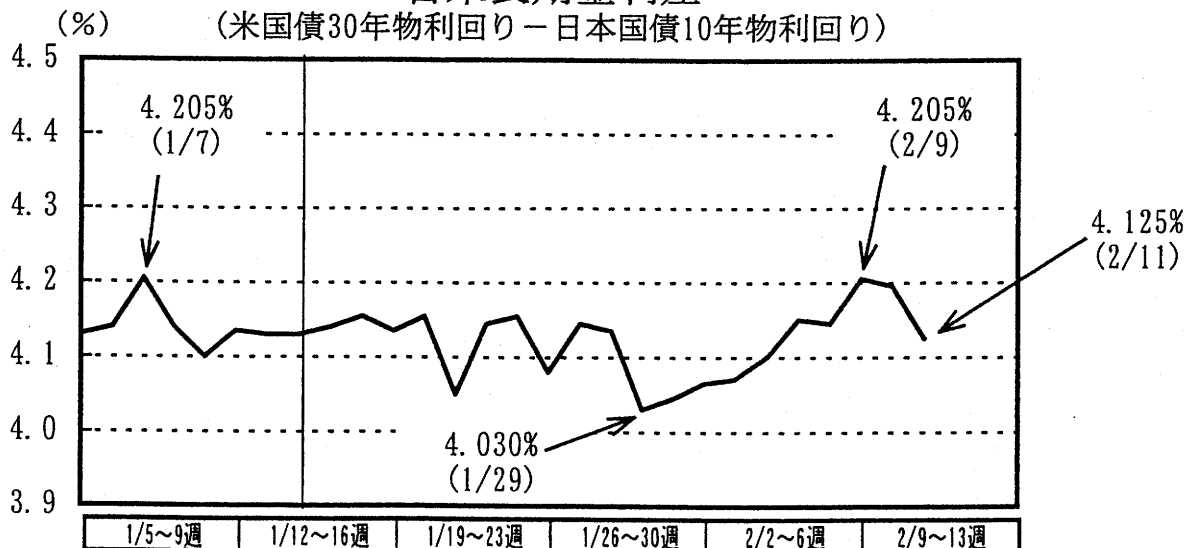


日本：国債10年物利回り

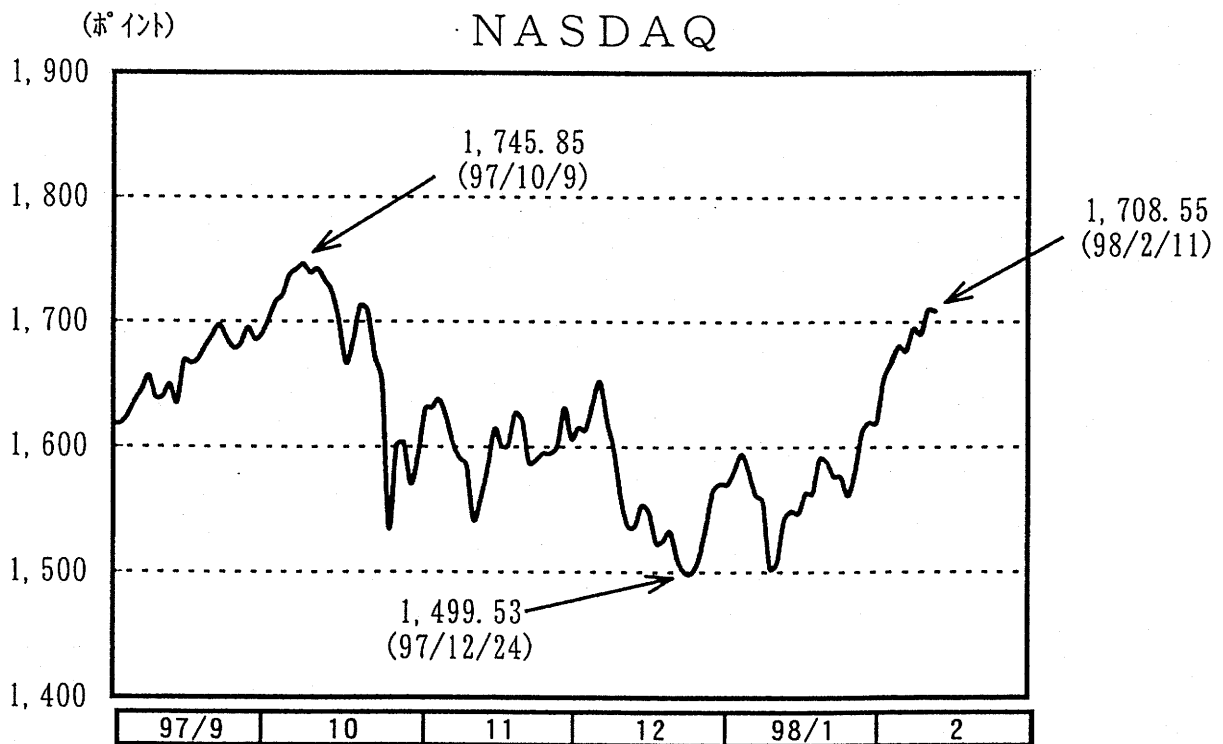
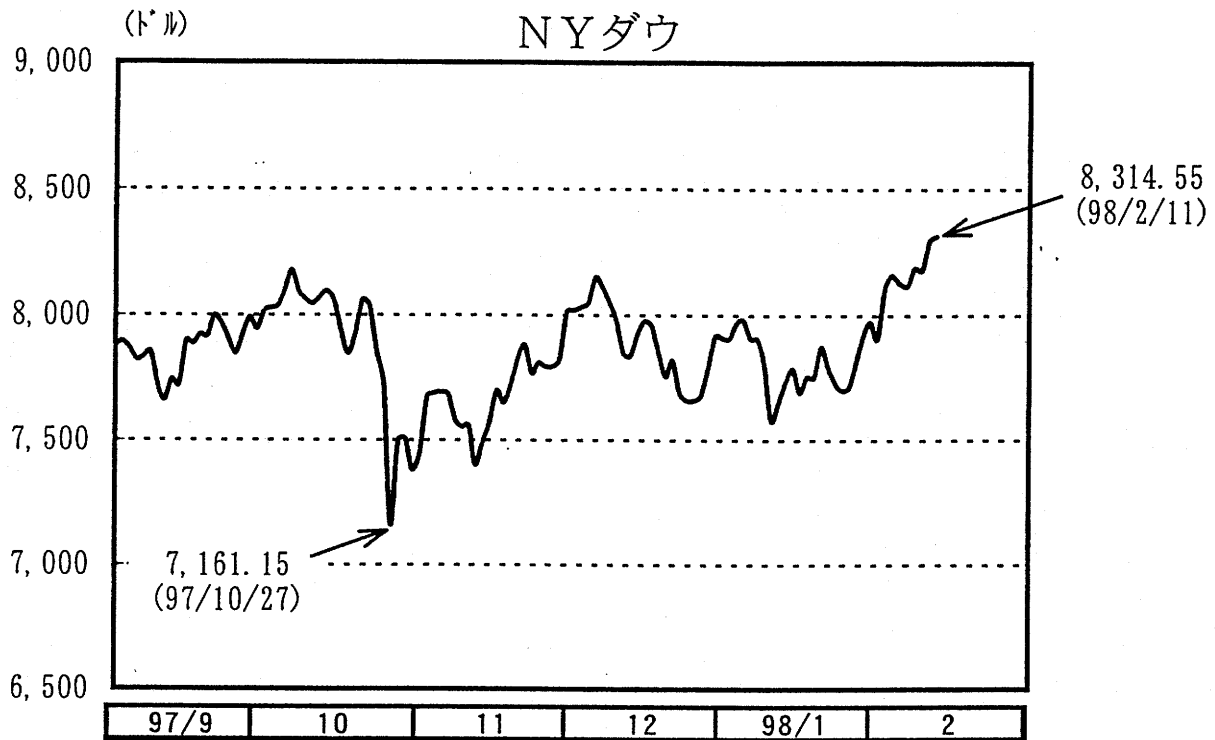


日米長期金利差

(米国債30年物利回り - 日本国債10年物利回り)



米国株式市況の推移



(注) 71/2/5日を100とした指数

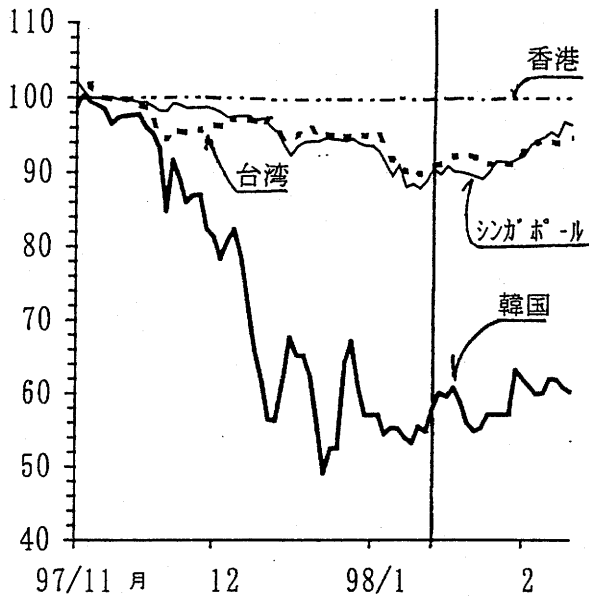
(図表5)

東アジア諸国の通貨動向

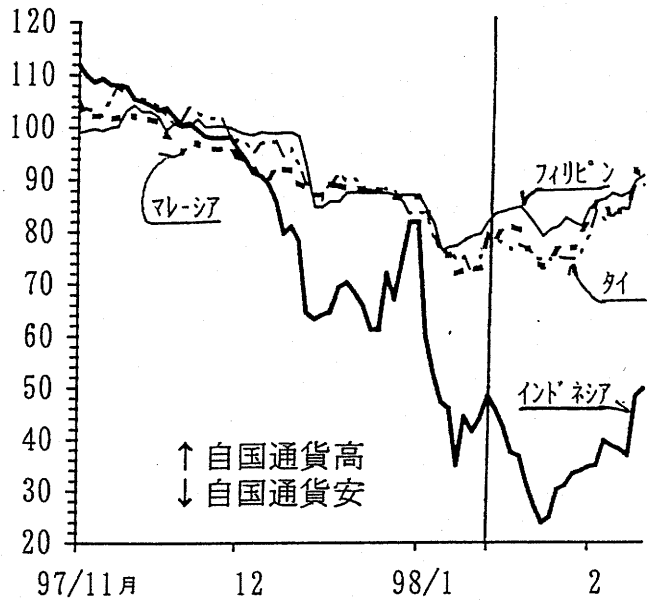
(1997/10/31=100)

(対ドルレート)

NIEs 諸国



ASEAN 諸国



▽ 対ドル為替レートの97/7/1日対比下落率

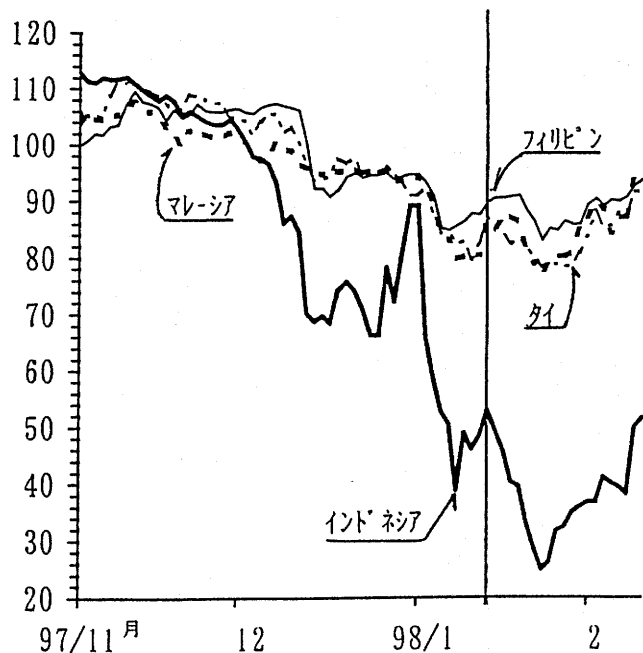
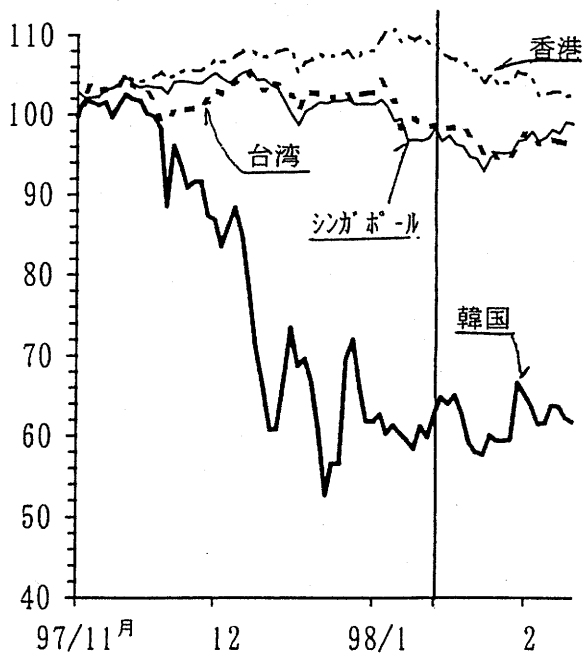
(%)

	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
2/11日時点	△44.5	△15.0	+ 0.1	△12.5	△45.8	△66.4	△29.3	△32.3

(注) 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

また、タイの直近値は2/10日時点。

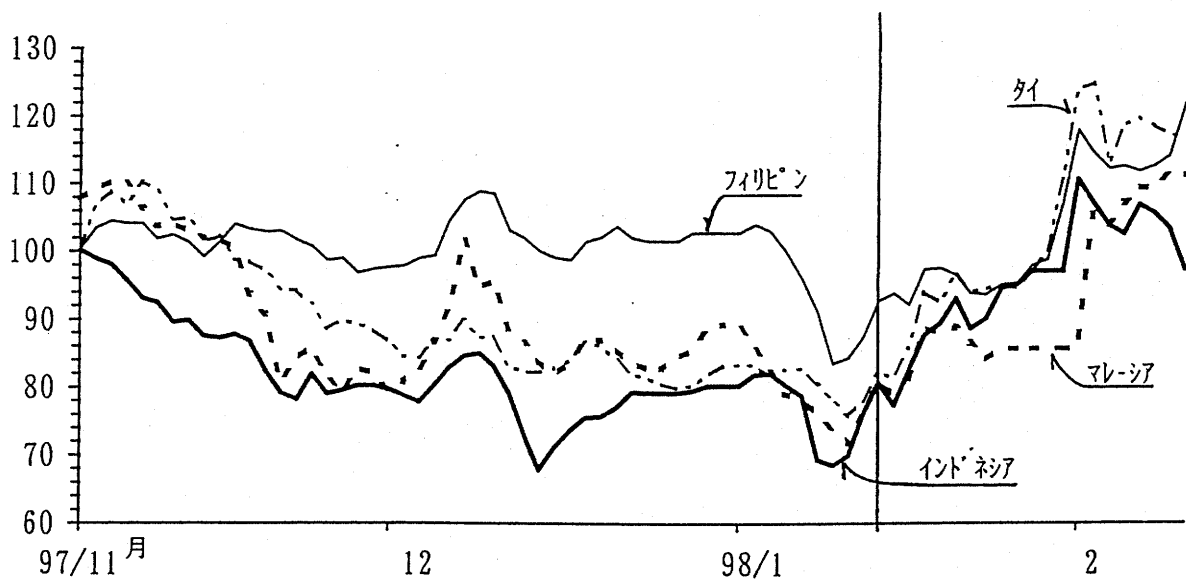
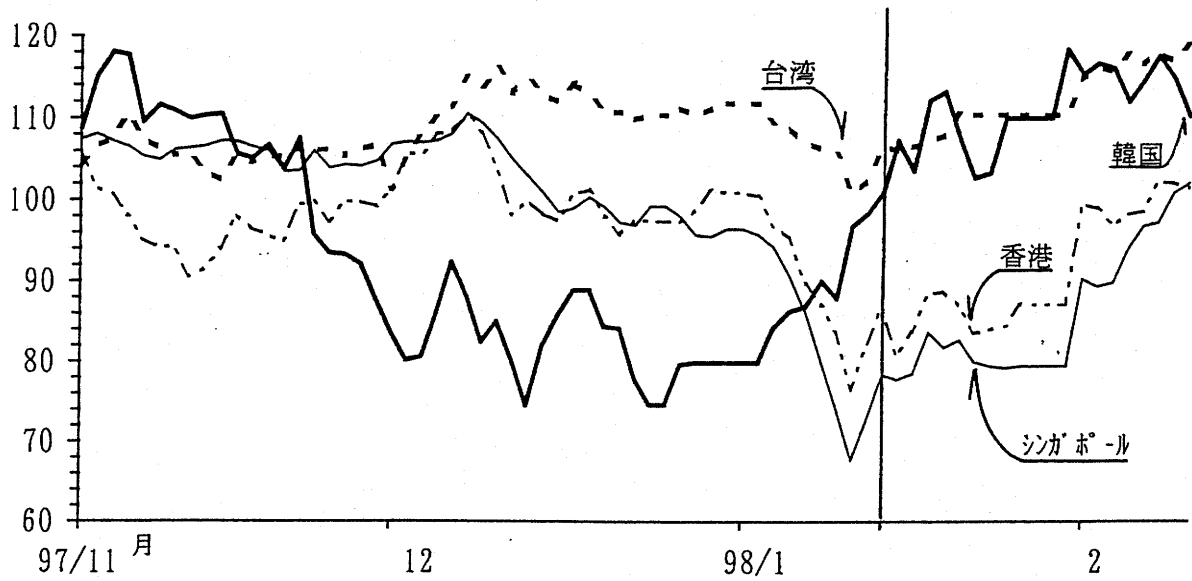
(対円レート)



(図表6)

東アジア諸国の株価動向

(1997/10/31=100)



▽ 株価の96年末比変動率

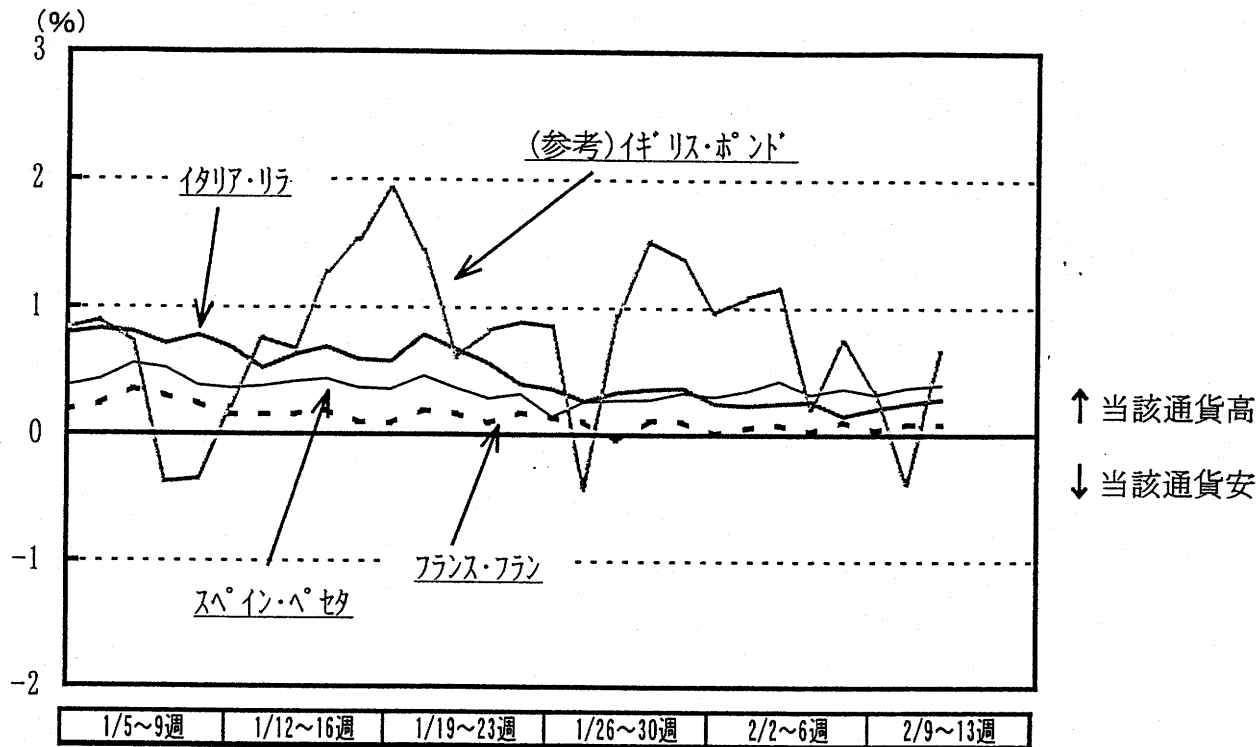
(%)

	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
2/11日時点	△20.1	+25.7	△19.8	△26.9	△36.9	△23.5	△40.2	△30.0

(注) タイの直近値は2/10日時点。

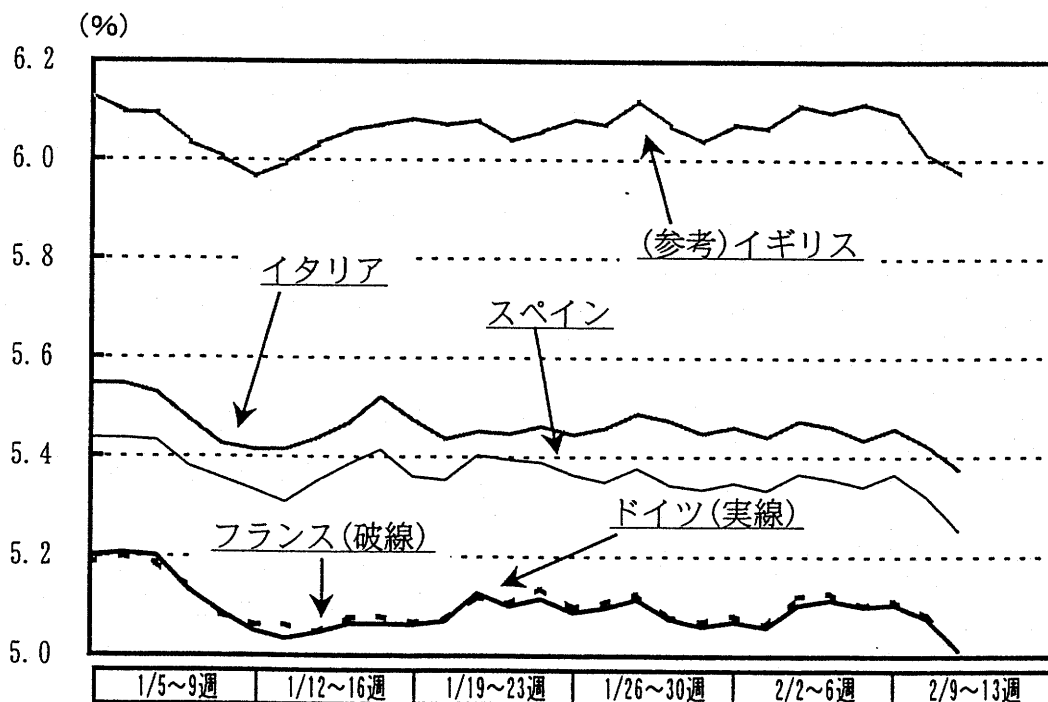
(図表7)

ERM主要参加国通貨の対独マルク 中心相場比乖離率の推移



(注) イギリス・ポンドは92/9/16日ERM離脱

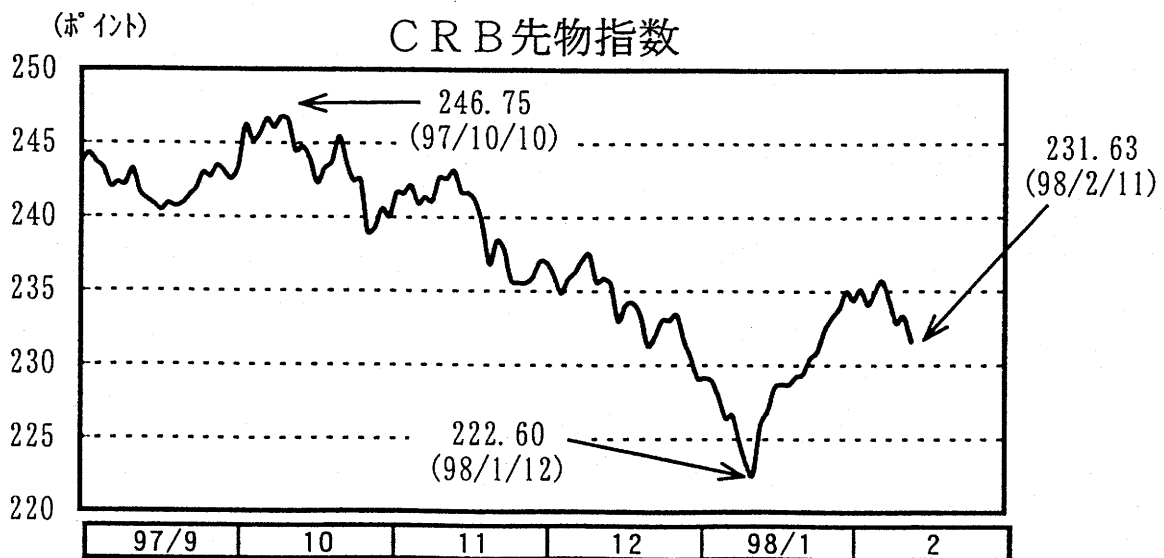
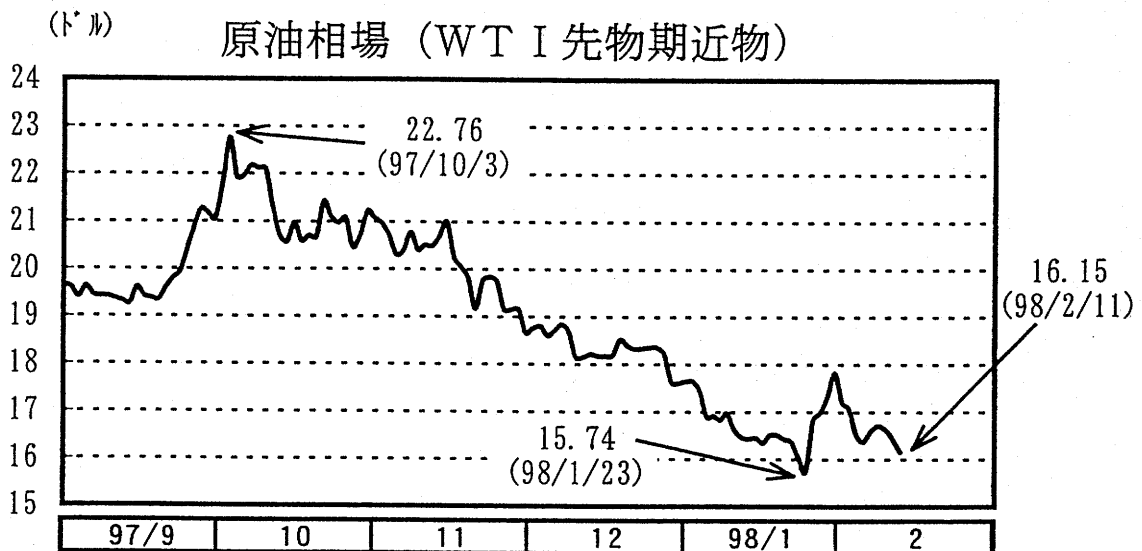
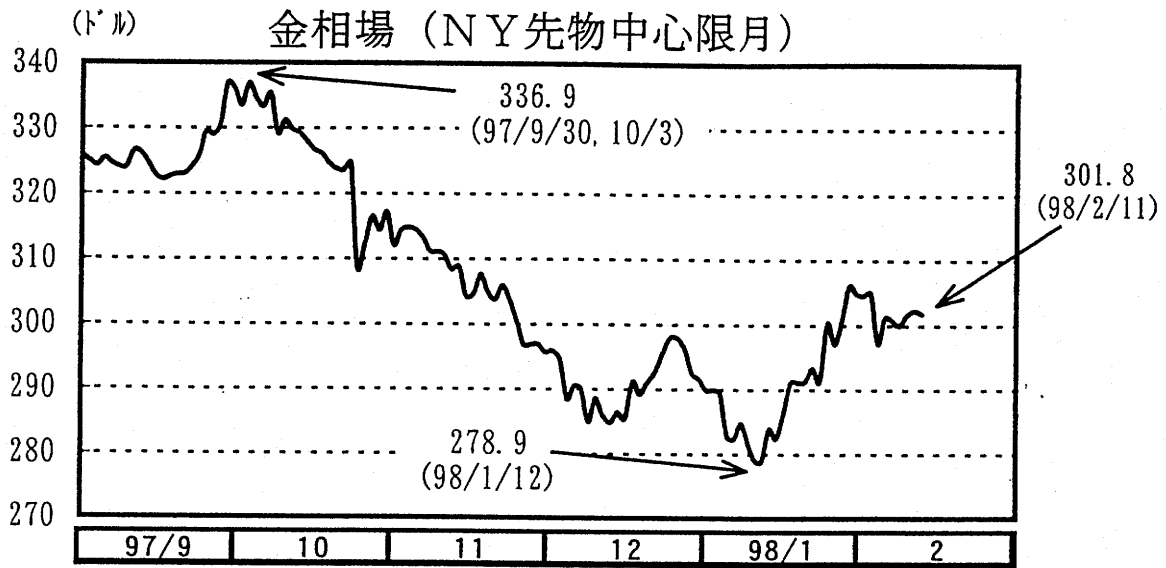
ERM主要参加国長期金利の推移



(注) 長期金利はいずれも国債10年物利回り

(図表8)

商品市況の推移



(注) 67年平均を100とした指数

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回資料(1月14日付)作成後に判明したもの。
以下、(図表11)まで同じ。

	96年	97年	97/3Q	4Q	97/10月	11月	12月	98/1月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.8	3.8	3.1	4.3				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.3	2.9	0.6	1.2	0.4	0.6	0.4	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	2.6	3.3	1.4	0.8	0.5	0.3	0.3	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	5.2	4.2	1.8	0.2	▲0.1	0.3	0.7	
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,546	1,544	1,577	1,546	1,507	1,556	1,574	
6. 消費者コンフィデンス指数	104.6	125.3	128.0	129.2	123.4	128.1	136.2	127.3
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,477	1,476	1,456	1,526	1,527	1,531	1,519	
8. 非国防資本財受注 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	8.0	8.4	6.5	7.4	2.7	17.6	▲21.7	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲1,110.4		▲100.1		▲90.9	▲80.4		
10. NAPM(全米購買者協会)指数	50.1	55.0	56.2	54.5	55.9	54.5	53.1	52.4
11. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.5	5.0	1.5	1.8	0.7	0.8	0.5	
12. 製造業稼働率(％)	81.4	81.7	81.6	82.2	81.8	82.4	82.5	
13. 失業率 (除く軍人、％)	5.4	4.9	4.9	4.7	4.8	4.6	4.7	4.7
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち製造業	212 ▲5	270 19	245 12	358 40	291 37	429 44	355 38	358 43
15. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.3 3.3	3.8 3.1	3.7 2.7	4.0 3.4	4.0 3.6	4.3 3.4	3.7 3.1	3.9 2.9
16. PPI＜前期比％＞ (前年比％)	2.6	0.4	0.1	0.3	0.1	▲0.2	▲0.2	
コア(前年比％)	1.5	0.3	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	
17. CPI＜前期比％＞ (前年比％)	2.9	2.3	0.5	0.5	0.2	0.1	0.1	
コア(前年比％)	2.7	2.4	2.3	2.2	2.3	2.2	2.2	
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	4.6	5.6	5.1	5.6	5.4	5.6	5.7	
19. 公定歩合 (期末値、％)	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
20. FFRレート誘導目標水準 (期末値、％)	約5.50	約5.50	約5.50	約5.50	約5.50	約5.50	約5.50	約5.50

(注)・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース(除く非国防資本財受注)。

・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。

・FRBでは、マネーサプライ(M2)について、97、98年の目標値を「97/4Q、98/4Qの前年同期比+1.0～+5.0%」と設定・公表。

欧州の主要経済指標 (ドイツ)

(1) ドイツ

	96年	97年	97/3Q	4Q	97/10月	11月	12月	98/1月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	1.4		3.2					
2. 小売売上数量 <前期比、%>			▲3.3	0.0	3.4	▲3.3	▲3.1	
(前年比、%)	▲0.8	▲1.6	▲2.8	▲1.7	1.4	▲5.1	▲1.4	
3. 製造業受注数量 <前期比、%>			2.6	▲1.1	▲0.7	▲0.6	▲0.9	
(前年比、%)	0.3	6.3	7.9	6.3	6.2	6.2	6.5	
うち 国内投資財 <前期比、%>			▲0.8	0.7	1.1	0.9	▲2.9	
(前年比、%)	▲3.8	▲2.8	▲0.8	▲1.1	0.2	▲1.2	▲2.4	
うち 海外 <前期比、%>			6.2	▲2.8	▲3.7	▲1.8	▲0.1	
(前年比、%)	5.6	13.2	16.3	11.7	11.4	10.5	13.2	
4. 貿易収支 (億マルク)	986		121		97	127		
5. 鉱工業生産 <前期比、%>			1.9	0.6	2.5	▲0.3	0.6	
(前年比、%)	▲0.3	3.0	2.6	3.7	4.2	3.6	3.3	
6. 失業率 (%)	10.4	11.5	11.6	11.8	11.8	11.8	11.8	11.6
7. 失業者数 (千人)	3,965	4,384	4,441	4,515	4,512	4,518	4,532	4,465
8. 生産者物価(鉱工業)								
<前期比、%>			0.5	0.1	▲0.1	0.1	0.0	
(前年比、%)	▲0.5	1.1	1.4	1.2	1.2	1.2	1.1	
9. 生計費指数(全家計)								
<前期比、%>			0.7	0.3	0.1	0.2	0.1	▲0.2
(前年比、%)	1.5	1.8	2.0	1.9	1.8	1.9	1.8	1.3
10. マネーサプライ(M3)								
(前年4Q対比年率%)	8.0	4.8	5.6	4.8	5.1	4.7	4.6	
11. 公定歩合 (期末値、%)	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
12. レボ金利 (期末値、%)	3.00	3.30	3.00	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30

(注)・季節調整済。ただし前年比は、製造業受注数量、鉱工業生産を除いて原計数ベース。

・貿易収支の四半期計数は月平均ベース。

・ブンデスバンクでは、マネーサプライ(M3)について、97年の目標値を「97/4Qの前年同期比3.5～6.5%」と設定・公表。

欧州の主要経済指標 (英国、フランス)

(2) 英国

	96年	97年	97/3Q	4Q	97/10月	11月	12月	98/1月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.6	3.4	3.4	2.1				
2. 小売売上数量 <前期比、%>			0.8	1.5	2.8	▲0.5	0.0	
(前年比、%)	2.9	5.1	5.1	5.5	6.5	4.7	5.3	
3. 貿易収支 (億ポンド)	▲126.6		▲8.9		▲12.8	▲14.8		
4. 鉱工業生産 <前期比、%>			1.3	▲1.2	▲0.3	▲0.5	▲0.2	
(前年比、%)	1.1	1.4	2.2	0.6	1.6	0.6	▲0.1	
5. 失業率 (%)	7.5	5.6	5.5	5.2	5.2	5.1	5.0	5.0
6. 生産者物価 <前期比、%>			0.2	0.2	0.1	▲0.2	0.4	0.0
(前年比、%)	2.7	1.1	1.3	1.0	1.1	0.9	1.0	0.7
7. 小売物価(除くモーゲージ金利)								
<前期比、%>			0.5	0.6	0.1	0.1	0.2	▲0.4
(前年比、%)	3.0	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.5
8. マネーサプライ(M4)								
(前年比、%)	9.5	11.6	11.6	11.6	10.8	10.6	11.6	
9. レポ金利 (期末値、%)	6.00	7.25	7.00	7.25	7.00	7.25	7.25	7.25

(3) フランス

	96年	97年	97/3Q	4Q	97/10月	11月	12月	98/1月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	1.5		3.5					
2. 実質家計財消費 <前期比、%>			2.5	1.2	2.8	0.4	▲0.0	
(前年比、%)	2.5	0.2	▲0.5	4.0	3.1	3.9	5.2	
3. 貿易収支 (億フラン)	887.1		169.5		178.4	105.3		
4. 鉱工業生産 <前期比、%>			1.6		3.5	▲1.9		
(前年比、%)	0.3		4.3		7.5	5.4		
5. 失業率 (%)	12.3	12.5	12.5	12.4	12.5	12.4	12.2	
6. 生産者物価 <前期比、%>			0.1		0.1	▲0.1		
(前年比、%)	▲3.6		0.5		0.9	0.8		
7. 消費者物価 <前期比、%>			0.2	0.3	0.0	0.2	0.0	
(前年比、%)	2.0	1.2	1.3	1.1	1.0	1.3	1.1	
8. マネーサプライ(M3+P1)								
(前年比、%)	1.8	4.8	4.0	4.8	4.3	4.2	4.8	
9. 市場介入金利 (期末値、%)	3.15	3.30	3.10	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30

(注) ・1.~5.は、季節調整済。6.~8.は、原計数ベース。

・貿易収支の四半期計数は月平均ベース。

・英国の実質GDPは要素費用表示の計数。

・英国政府では、小売物価(除くモーゲージ金利)について、97年の目標値を、「前年比2.5%」と設定・公表。

・英国のレポ金利は97/6/5日以前は最低貸出金利。

・フランス銀行では、マネーサプライについて、97年からは、M1、M2、M3、M3+P1を総合的に注視していくこととし(その中ではM3+P1を特に重視)、目標値を「中期的増加率5%」と設定・公表。

・フランスの市場介入金利はフランス銀行の月中における最終の現先オペ金利。

(図表11)

東アジア諸国の主要経済指標

(1) 実質成長率

(前年比、%)

	1996年	1997年 見込み*1	1998年 予測*1	97/2Q	3Q	4Q
				(1~6月)	(1~9月)	(1~12月)
中国	9.7	8.8	8.0	9.5	9.0	8.8
韓国	7.1	6.0	1.0~2.0	6.4	6.3	-
台湾	5.7	6.7	6.5	6.3	6.9	-
香港	5.0	5.5	-	6.8	5.7	-
シンガポール	7.0	7.6	5.0~7.0	8.2	10.1	-
タイ	6.4	0.3	▲0.7	-	-	-
インドネシア	8.0	5.1	0.0	6.0	-	-
マレーシア	8.2	7.5~7.7	4.0~5.0	8.4	7.4	-
フィリピン	5.7	5.1	3.0~4.0	5.7	4.9	4.7

*1 各国政府または中央銀行発表の見通し。フィリピンの98年予測はGNPベース。

*2 中国、シンガポール、インドネシア、フィリピンの97年は実績。

*3 インドネシアの98年は、年度ベース(4月~翌3月)。

(2) 輸出動向

(米ドルベース、前年比、%)

	1996年	1997年	97/2Q	3Q	4Q	97/10月	11月	12月	98/1月	対GDP 輸出比率 (96年)
NIEs計	4.3	3.7	4.3	6.5	3.9	5.4	4.4	2.0	-	-
韓国	3.7	5.3	7.1	16.1	4.4	5.6	4.9	2.8	1.4	26.8
台湾	3.8	5.3	2.0	7.2	6.4	6.1	11.1	2.3	26.3	42.6
香港	4.0	4.6	4.0	2.5	7.3	10.0	5.3	6.4	-	117.1
シンガポール	5.7	10.0	4.0	3.2	3.9	▲2.3	▲3.9	▲5.6	-	132.9
ASEAN計	5.8	-	5.3	7.4	-	-	-	-	-	-
タイ	▲1.3	-	2.8	5.4	-	10.7	0.8	-	-	30.1
インドネシア	9.7	-	7.9	10.0	-	-	-	-	-	21.9
マレーシア	6.0	-	0.1	2.5	-	▲2.3	▲1.8	-	-	85.2
フィリピン	17.8	-	26.5	24.7	-	23.5	24.7	-	-	24.5

(3) 中国の主要経済指標

(前年比、%)

	1996年	1997年	97/2Q	3Q	4Q	97/9月	10月	11月	12月
鉱工業生産 (付加価値ベース)	12.7	10.9	12.2	9.8	10.9	10.1	11.8	11.6	9.2
全国社会固定資産投資	18.2	-	13.8	7.8	-	13.4	17.8	13.7	-
消費財小売総額	19.4	11.1	13.2	11.5	10.3	9.9	11.6	10.8	8.9
小売物価指数	6.1	0.8	0.9	0.2	▲0.8	0.0	▲0.4	▲0.8	▲1.2
マネーサプライ M2 (未残)	25.3	17.3	19.1	17.1	17.3	17.1	16.4	16.1	17.3
輸出(通関、米ドルベース)	1.5	20.9	26.6	20.6	14.7	23.6	17.2	23.2	24.6
輸入(通関、米ドルベース)	5.1	2.5	1.2	7.9	2.5	11.5	13.5	4.1	4.6
貿易収支 <通関・億米ドル>	122.3	403.0	110.9	127.9	97.0	50.8	49.8	46.6	0.7
外貨準備高(国家保有分) <未残・億米ドル>	1,050.3	1,399.0	1,209.4	1,340.7	1,399.0	1,340.7	1,379.0	1,350.0	1,399.0

98.2.9
調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

- わが国経済をみると、純輸出が引き続き増加しているが、家計支出の低迷が長期化しているほか、設備投資にも頭打ちの様相が窺われている。こうした最終需要の動向を背景に、在庫は調整局面に入っており、生産は弱含み基調となっている。この結果、雇用・所得の改善テンポは鈍化を続けており、生産・所得・支出を巡る前向きの循環は停滞している。

—— 本年入り後、追加的な景気対策に対する期待感もあって、株価が昨年よりやや持ち直しており、こうした面からは、家計・企業のコンフィデンスが一段と悪化する事態は回避されているようにも窺われる。しかし、家計マインドの萎縮によって低迷の度を深めてきた家計支出が回復に向かう兆しは、これまでのところみられていない。

物価面では、財市場における需給の引き緩みを反映して、卸売物価は軟化している。一方、消費者物価は、消費税率引き上げ等の制度変更要因を除いても前年を上回る水準で推移しており、物価全体としては、これまでのところ、安定的な動きを続けている。

- 先行きの景気についても、在庫調整圧力が強まる中で、公共投資がさらに減少することや、設備投資の伸長を期待しにくいこと、さらにはアジア経済の調整深化の影響から純輸出も今後は増勢が鈍化する見込みにあることを踏まえると、なお暫くはかなり停滞色の強い展開が予想される。

—— アジア経済の成長率は一段と低下する見込みであり、先行き、わが国の輸出の伸びをかなり緩やかなものにする可能性が大きい。また、金融機関の融資慎重化が企業活動に及ぼす影響についても、信用リス

クに対する金融機関の厳しい姿勢が緩和されていない以上、引き続き警戒を要する。こうしたもとで、設備投資の今後の推移については、注意してみていく必要がある。

—— 物価面では、引き続き、直ちに全般的なデフレを懸念する状況ではないが、需給ギャップが拡大する中で、アジアの需給悪化を映じて国際商品市況が一段と下落しており、物価低下圧力が増している。

—— もっとも、97年度補正予算及び関連法案が成立して特別減税が実施される¹ほか、金融システム安定化のための諸施策が審議中であり、所得形成力の弱まっている家計の支出に及ぼす呼び水効果や金融機関の融資姿勢等への好影響が期待される。

また、現在、様々な追加景気対策構想が議論の俎上にのぼっており、今後、それらの実現可能性を含め、内容と効果を見極める必要がある。

2. 最終需要

(公共投資)

- まず、公共投資についてみると(図表1)、発注の動きを反映する公共工事請負金額と、工事の進捗と連動するとみられる公共投資関連財の出荷のいずれも、引き続き減少を続けている²。
- 今回成立した97年度補正予算では、歳出合計(国費ベース)が1.1兆円強の規模、公共事業は1兆円(地方負担金を含む)、ゼロ国債(国庫債務負担行為)1.5兆円となっている。公共投資は、先行き、これを受けて一時的に下げ止まる場面もあり得るが、基調的には、財政再建計画のもとで減少傾向を辿る見込み。

¹ 本年2、3月中に1.0兆円の所得税減税が実現する見込み(残りの1.0兆円は来年度に実施)。

² 公共工事請負金額は、12月単月では前年比+5.1%(前月比+5.8%)の増加となったが、3ヶ月移動平均では引き続き減少傾向にあり、業界でも「地方における単月の振れを映じた一時的なもの」との見方。

(純輸出)

- 実質輸出をみると(図表2(1)、3)、アジア経済調整の影響を受けて、同地域(とくに ASEAN)向けは減少しているが、米国、EU を中心とした先進国経済の堅調を背景に、全体としては増加基調が続いている(97年7~9月前期比+0.3%→10~12月同+1.2%)。

先行きについても、米国、EU 経済が拡大基調を辿る見通しにあることから、引き続き基調としては増勢を維持しよう。しかし、アジア経済の98年の成長率が、これまで考えられていたよりも一段と低い水準になる可能性があること、円相場が対アジア通貨での増価を主因に実質実効ベースでも幾分円高方向に振れつつあることなどから、そのテンポはかなり緩やかなものになると考えられる。

—— 円の実質実効レートは(図表4)、更年後も対インドネシア・ルピア、タイ・バーツ、韓国ウォン等で大幅な増価が続いていることから、このところ急速に円高傾向となっており、水準としても95年末並みまで戻している。現在の水準でも、輸出製品の価格競争力はなお維持されているとみられるが、輸出の伸びには影響が出てくるものと考えられる。

—— 98年の世界経済を展望すると(図表5)、まず米国、EU等の先進国経済は、持続可能な成長を続ける見通しにある。

—— 一方、アジアでは、韓国、タイ、インドネシアがいずれもマイナス成長になるとの見方が強まるなど、成長率見通しが下振れている。ただ、以下の事実からみて、アジア諸国の外貨繰りに端を発してわが国からの資本財・部品や鉄鋼等の素材の輸出に深刻な打撃が及ぶというリスクについては、ひとまず最悪の事態は回避されているとみることができる。

▽ 韓国：昨年末頃から内需向け資本財の輸入が低迷していることに加え、外貨繰り逼迫の影響もあって輸出財用部品の輸入(わが国からは、例えばシリコン・ウエハー)も減少している。しかし、IMF および G7 の支援前倒し実施や、民間金融機関の債務繰延べの決定などを受けて、外貨繰りの逼迫は、最悪期は脱しつつあり、こう

した要因に起因するわが国からの輸出の大幅な落込みは取り敢えず回避できる可能性が高まっていると考えられる。

▽ インドネシア：昨年末以来、通貨の動揺や、内需減退、外貨繰りの逼迫が顕著であり、同国内需向け輸出（わが国からは、例えば自動車）が大幅に減少している（図表6）。ただ、同国については、わが国の貿易に占めるシェアが小さい（2%）うえ、本邦企業の現地法人向け輸出も多いため、外貨繰りの逼迫がわが国の輸出に及ぶ直接的な影響は緩和されている。

○ 一方、実質輸入は（図表2(1)、7）、四半期ベースでみると、期毎に増加、減少を繰り返しており、均してみれば、内需低迷等の影響を背景に、横這い圏内の推移となっている（97年7～9月前期比+2.4%→10～12月同-3.0%）。先行きも、概ね横這い圏内で推移する見通し。

—— 輸入面では、対アジア通貨での円高の進行によって、アジア諸国からの輸入圧力が大幅に高まるか否かに注目していたが、昨年10～12月のわが国の輸入の内訳をみると、内需の低迷を背景に、全ての地域からの輸入が減少する姿となっており（前掲図表7）、そうした動きは顕在化していない³。

また、通貨が大幅に減価している国の輸出動向をみても、韓国では、さしあたり、主力輸出品（半導体、鉄鋼等）をわが国向けに増産するほどの資金余力に乏しいほか、インドネシアでは（前掲図表6）、わが国への輸出の主力は素原料であり、わが国の製造業と競合する性質のものではないなど、直ちに輸出ドライブが想定される状況にはない。

○ 以上を踏まえ、純輸出の動きを実質貿易収支でみると（図表2(2)）、現状は増加傾向にあり、先行きも、引き続き増加傾向が維持されると見込まれるが、そのテンポは鈍化する公算が大きい。また、名目経常収支も、今後も実質貿易収支と同様、緩やかな拡大傾向を辿りつつも、そのテンポは鈍化する見通しにある。

—— また、わが国の内需の低迷がアジアの輸出主導の回復を遅らせてい

³ 例えば、タイでは、昨年後半以降、輸出が欧米向け主体に伸長しているが、対日輸出は大幅に減少している（図表8）。

る面もあり、こうしたことがさらにわが国経済に及ぼす間接的な影響も、リスクとして認識しておく必要がある。

(設備投資)

○ 設備投資については、これまで製造業を中心に緩やかな増勢を辿ってきたが、最近の関連指標の動きをみると、頭打ち傾向が窺われる状況になっている(計表3)。

—— 足許の設備投資を示唆する指標をみると、まず一般資本財出荷が10～12月に前期比マイナスとなった⁴ほか、法人企業動向調査でも、10～12月には非製造業の落ち込みを主因に、全産業で前期比-3.9%の減少となっている。

—— 次に、機械投資の先行指標である機械受注をみると(図表10(1))、昨年7～9月に前期比-5.0%となった後、10～11月も7～9月平均対比で-1.4%と減少しており、非製造業を中心に、頭打ち傾向が明確になっている。また、建築着工床面積は(図表10(2))、昨年7～9月が前期比+3.3%、10～12月が同-5.4%と、振れを伴いながらも、総じて鈍い動きとなっている。

—— 97年度設備投資の着地見込みは、法人企業動向調査(12月時点調査)によれば、製造業が前年比+7.8%と比較的高い伸びとなる一方、非製造業では同+0.2%と投資意欲の減退が目立っており、12月短観と同様、業種によるコントラストが大きい。ただ、製造業にしても、98年入り後は慎重な計画となっており、現時点では、全産業で目先1～3月(前期比-2.2%)、4～6月(同-3.7%)と低調な計画となっている。

○ 設備投資の先行きを考えると、目下のところは資本ストックに大幅な過

⁴ 一般資本財出荷の推移(%)

	97/1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	10月	11月	12月
前期(月)比 ・季調済	+1.8	+1.4	+0.3	-2.0	+3.4	-4.4	-0.5
前年比	+16.8	+12.4	+7.7	+1.4	+4.5	-0.7	+0.7

剩感は窺われず、中長期的な視野からの戦略投資⁵などがある程度見込まれるだけに、直ちに深い調整が予想される環境にはない。

しかし、最近では、企業収益の悪化等を背景に今年度下期から来年度にかけての設備投資計画を抑制する動きが一部で顕在化している。また、資金ファイナンスに対する企業の不安感や金融機関の融資姿勢の厳格化が設備投資に及ぼす影響についても、足許で明確に表われている訳ではないが、引き続き注意を要する状況にある。このため、今後の設備投資動向については、2月下旬頃から発表される各種アンケート調査の結果を参考にしながら、慎重に判断していく必要がある。

—— 例えば、これまで積極的な設備投資を行ってきた半導体メーカーでは、最近の DRAM 市況の下落を受けた収益の悪化予想に加え、DRAM への経営資源の集中や開発・設計・生産の一貫体制の見直し⁶といった中長期的な事業方針の見直しも加わり、97年度下期から98年度にかけて設備投資を抑制する姿勢を鮮明にしつつある。

—— また、昨年末にみられた金融市場の不安定化を背景に、大企業では、手許流動性の確保のために運転資金を借り急ぐ動きが広範化している（図表 11）。このように資金ファイナンスの先行きへの不安感が台頭している状況では、企業が資金負担に繋がる投資案件を先送りする可能性を否定できない。大企業からのヒアリングによれば、これまでのところ設備投資の先送りが大きな流れとなっていないようであるが、引き続きダウンサイド・リスクとして認識しておく必要がある。

—— 一方、各種統計によれば、中小企業では、昨年末から本年1月にかけて金融機関の融資姿勢が一段と厳格化しているとみる先が増加（図表 12）。このところ、株価の上昇や金融機関の自己資本増強に資する諸施策の検討といった環境変化が生じているが、少なくとも中小企業側からみる限り、金融機関の融資姿勢の緩和方向への変化は窺われて

⁵ 例えば、自動車業界では、国内販売の不振にもかかわらず、中期的な競争力確保のため、環境・安全対策関連の投資を来年度にかけて積極化させる計画。

⁶ 一部メーカーでは、巨額の資金固定に繋がる生産部門に関して、リスク分散の観点から、近年技術力向上の著しい台湾メーカーへの委託を拡大することが検討されており、これが実行されると、DRAM 関連の設備投資が中期的にも圧縮される可能性がある。

おらず、今後、中小企業の設備投資が一段と冷え込むことがないか、次回短観等で丹念にチェックする必要がある。

(個人消費・住宅投資)

- 個人消費の関連指標は、相次ぐ金融破綻等から経済の先行きに対する不透明感が強まった昨秋以降、低迷が続いている。更年後も、昨年 11～12 月のような勢いでの落込みには歯止めが掛かっている模様であるが、回復を明確に示唆する動きも窺われていない。

—— 最近の各種販売統計をみると(図表 13)、昨年秋口まで鈍いながらも前月比で回復傾向を辿っていたが、10 月以降は、むしろ低迷の度を深めている。例えば、乗用車販売では、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動減が出尽くしたとみられる昨年 10 月以降、一段と低迷している⁷ほか、家電販売でも、エアコン、パソコン等の販売不振が続いており、ボーナス商戦も不調に終わっている。百貨店・スーパー等の歳末商戦も、不牙えのまま終了。

1 月には、セールの前倒しや気温の冷え込みから出足好調の先も散見されたが、業界では、セールによる売上げ押し上げ効果が下旬にかけて徐々に息切れしてきたことを勘案すれば、基調に変化はないとする先が多い。

—— サービス支出をみても(図表 14)、旅行取扱額は底固く推移しているものの、増勢には頭打ち傾向がみられている。

- 先行きについても、後述のように所得の伸びが鈍化していることを踏まえると、当面、個人消費の目立った回復は期待し難い。

ただ、① 近々実施される特別減税が、家計支出に呼び水効果を及ぼすと期待できるほか、② 昨秋からの個人消費の落込みが、金融システム不安、企業倒産、株価急落等に起因する先行き不透明感の増大(図表 15)に起因

⁷ 昨年 12 月の新車登録台数は、季調済みベースでかなりの持ち直しとなったが、これには一部メーカーの販売攻勢といった一時的な要因が寄与していたため、1 月はその反動もあって大幅な減少となった。

するものと考え⁸、最近の株価に表われているようなコンフィデンスの改善傾向が続くとすれば、消費に好影響を与える可能性はあろう。

- 次に、住宅投資をみると（図表 16）、新設住宅着工戸数は、昨年 7 月に季調済み年率 124 万戸と 12 年振りの低水準となった後、8 月以降は概ね 130 万戸前後で推移している。

当面、所得形成の鈍化予想に加え、① 昨年末にかけて金融・経済の先行きに対する不安心理が高まったことや、② デベロッパーや貸家着工主に対する金融機関の融資姿勢の厳格化、③ 分譲用地に対するデベロッパーの取得スタンスの慎重化等を踏まえると、着工水準が現在の水準から大きく持ち直すことは考え難い。

—— 例えば、持家では、住宅金融公庫の 97 年度第 3 回申込み（11/4～11/28 日）における個人住宅の受理戸数が、前年を 2 割方下回る水準（前回対比でも約 1 割減）となっており、目先 1～3 月にかけては、これが着工戸数の頭を抑えるとみられる。

3. 生産・所得

- 鉱工業生産は、以上のような家計支出の低迷や公共投資の減少、設備投資の増勢鈍化を反映した在庫調整のもとで、昨年 7～9 月の前期比 -0.4% に続き、10～12 月も同 -2.3% と減少した⁹（図表 17）。

—— 業種別にみると、10～12 月の落ち込みには、電気機械（パソコン、通信機器、半導体）が、需要不振を背景に在庫調整を本格化させつつあることや、昨年夏場から減産に着手している自動車も、国内販売の不振を背景に減産を継続していることのほか、こうした最終需要財の減産の影響を受けて、鉄鋼や非鉄等の生産財の減産幅も徐々に拡大しているこ

⁸ マクロ的にみて雇用環境がさほど悪化していないにもかかわらず、消費動向調査等のアンケート調査では、いずれも雇用環境の悪化を訴える人が増えており、これには一連の金融・ゼネコン破綻などによる失業の報道が影響を与えているとみられる。

⁹ 生産が、2 四半期以上連続して前期比マイナスとなったのは、前回景気後退局面における 93 年第 2～4 四半期（3 四半期連続）以来。

とが響いている。

また、ASEAN 及び韓国経済の変調は、鉄鋼、セメント等の素材市況を悪化させ、わが国素材メーカーの輸出抑制、減産につながっている。

- 製造業全体の在庫状況を在庫循環図でみると（図表 18）、最終需要財、生産財ともに、在庫の「積み上がり局面」に入っており、在庫率も急速に上昇しているところからみて、調整圧力は相当溜まっていると考えられる。こうした下で、最終需要にも目立った伸びは期待し難いだけに、生産はなお暫く停滞基調を脱しきれない公算が大きい。

—— 仮に 98 年 1、2 月が生産予測指数通りに推移し、3 月が 2 月と同水準であれば、1～3 月の生産は前期比+1.9%となる計算。しかし、1 月の予測指数に表われている高めの伸びが鉱工業生産全体として達成されるかは疑問であることや、3 月に反動減が生じる可能性があること等を踏まえると、ここまで伸びる可能性は低いとみられる。実際、マイクロ・ヒアリングの結果を集計すると、上記業種の減産が続く形で、1～3 月、4～6 月ともに弱含みの基調が続く見込みとなっている。

—— なお、昨年末来の企業の資金ファイナンス面での逼迫化の影響もあって、家電販売や電気機械メーカー等では、在庫を従来以上に圧縮するように仕入れ・生産を抑制する動きもみられている。万一、このような金融面の制約（流動性制約）によって在庫を抑制する動きが広範化する場合には、生産に対する下押し圧力を増幅する恐れがある。

- 次に、雇用・所得環境をみると、公共投資・住宅投資の減少や、鉱工業生産の動きが弱まっていること等を受けて、所得形成の力が引き続き弱まってきている。先行きについても、停滞色の強い景気展開が続くことが見込まれることを踏まえれば、所得の伸びはさらに鈍化していくとみておくべきであろう。

—— 労働需給をみると（図表 19）、失業率がこのところ高水準横這いで推移しているほか、新規求人数が、建設業や製造業の減少を反映して 10～12 月には前年割れとなっており、こうした求人動向を背景に有効求人倍率も低下基調にある（97 年 4～6 月 0.73 倍→7～9 月 0.72 倍→10～12 月 0.69 倍）。また、所定外労働時間も減少傾向が明確になっ

ている。

— このように労働需給が全体として緩和する方向にあり、また企業収益が鈍化している中で、賃金の増加テンポは（図表 20）、昨年夏場以降、明らかに鈍化。このうち冬季賞与については、日経連調査では昨年夏季並みであったが、建設業や金融・保険業のほか、中小企業の業況も悪化しているため、全規模ベースで見れば伸び率は鈍化している。この結果、雇用者所得は、増加テンポの鈍化が明確になっている。

- この間、97 年度の企業収益は（図表 21）、12 月短観以降、確たる指標は出ていないが、このところ、今春先にかけての生産計画が下振れてきていることなどを考えると、下方修正されていると見込まれる。

4. 物価¹⁰

- 物価については、国際商品市況が、アジアの需給引き緩みに端を発して大幅に下落していることが、最近の特徴点。

そこで、まず輸入物価の最近の動きをみると（図表 22）、このところ、ASEAN や韓国などの経済の変調が非鉄金属などの素材市況の悪化を促していることや、原油価格が年初に急落したことを映じて、国際商品市況が大幅に下落している。このため、契約通貨ベースでみて輸入物価の下落が続いているほか、これまで幾分上昇していた円ベースでも、円相場がここに来て反発していることもあって、1 月には下落に転じている。

— 原油価格（北海ブレント）は、12 月下旬の約 18 ドル／バレルから 1 月中旬には 15 ドル／バレル台にまで低下（足許はイラク情勢の緊迫化を映じて小戻し）。ただ、原油先物価格をみると、市場では 1 年後に 17 ドル程度にまで上昇すると予想しており、現時点で、今後も価格の下落が続くとまで想定することは適当ではない。

- 国内卸売物価（夏季電力料金調整後）は（図表 23）、公共投資や住宅投資の減少、ASEAN や韓国の需給の緩和を映じた鉄鋼・建材関連の価格下

¹⁰ 以下、とくに断りのない限り、消費税率引き上げ分を控除したベース。

落等を中心に、軟化を続けている（97年7～9月前期比 -0.5% →10～12月同 -0.5% →98年1月の10～12月対比 -0.2% ）。今後も、上記のような国際商品市況の下落¹¹と内需低迷を背景に、軟化を続けるとみられる。

- 次に、企業向けサービス価格は（図表24）、前年比マイナス幅が着実に縮小している（97年7～9月 -0.2% →10～12月 0.0% ）。当面、横這い圏内の推移が続くと見込まれる。

—— 内訳をみると、「リース・レンタル」において、主力物件であるコンピュータ価格の下落等を受けた低下圧力が残っている一方で、「一般サービス（情報サービス、人材派遣サービス等）」が需要堅調を反映して横這いないし強保合いとなっているほか、「不動産賃貸」も横這い圏内の推移となっている。

- また、消費者物価（全国、除く生鮮、図表25）をみると、昨年7～9月、10～12月といずれも前年比 $+0.8\%$ で推移しており、9月実施の医療保険制度改革に伴う保健医療サービスの大幅な上昇分を除いた基調的な上昇率でみても、前年比 $+0.4\%$ 程度と、引き続き安定している。

ただ、このところ「商品」の前年比マイナス幅が徐々に拡大傾向にあることから窺われるように、今後、消費者物価は上昇率を徐々に切り下げていく可能性が高い。

—— 「商品」の中では、このところ農水畜産物の価格が下落しているほか、国内競争激化のもとで、原油価格下落を先取りする形で石油製品が下落していることが目立つ。

- 以上のような物価の動きを総括すると、現時点では、総じてみれば引き続き安定的に推移している。しかし、その底流には国内最終需要の低迷と在庫調整のもとでの国内需給ギャップの拡大と、アジア経済の調整深化が物価面に及ぼすリスクがあり、潜在的なデフレ圧力は蓄積され始めているとみておく必要。

¹¹ 因みに、原油・天然ガス価格が10%低下した場合の国内卸売物価への波及効果を産業連関表を用いて試算すると、効果が出尽くす時点までに約0.3%の低下につながるとの試算結果。

—— 国際商品市況の急ピッチな下落は、卸売物価を中心とする物価指数に対して、追加的な下落要因として働く。ただし、その経済的効果に関しては、① 素原材料価格の低下による企業収益の改善効果と、② 競合製品（特に中間財）価格の低下による企業収益の圧迫効果とが混在することとなるため、総合的な影響を丹念に見極めていく必要がある。

○ なお、地価は、商業地地価については、下げ止まっている土地と、低下を続けている土地への2極化傾向が続いている。また、住宅地地価は、下げ幅が縮小しつつあるが、このところ一部で再軟化の兆しも窺われている（図表26）。

—— 都内23区のオフィス・ビル需給をみると、空室率が若干縮小している（97年9月4.8%→12月4.7%）ほか、新規賃料も、下げ止まりつつある（97年7～9月前期比-0.7%→10～12月同0.0%）。ただ、ごく最近のミクロ情報では、既存ビルの多くが現行賃料の維持にとどまっておき、需給に足踏み感が窺われる。

—— 住宅地においても、引き続き2極化が明らかになりつつあるように窺われる。また、このところのマンション販売の低調を反映して、首都圏マンション用地に対するデベロッパーの取得スタンスが、やや後退している。

以 上

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <計表 1> 公共投資関連指標
(図表 1) 公共投資 | <計表 5> 住宅関連指標
(図表16) 住宅投資 |
| <計表 2> 輸出入関連指標
(図表 2) 実質輸出入
(図表 3) 実質輸出の内訳
(図表 4) 実質実効為替レート
(図表 5) 海外経済
(図表 6) インドネシアとの貿易
(図表 7) 実質輸入の内訳
(図表 8) アジア諸国の地域別輸出动向 | <計表 6> 生産・出荷・在庫関連指標
(図表17) 生産
(図表18) 在庫循環 |
| <計表 3> 設備投資関連指標
(図表 9) 設備投資関連指標
(図表10) 設備投資先行指標
(図表11) 企業向け貸出(国内銀行ベース)
(図表12) 企業金融関連判断指標
(中小企業) | <計表 7> 雇用関連指標
(図表19) 労働需給
(図表20) 雇用者所得(毎勤ベース) |
| <計表 4> 個人消費関連指標
(図表13) 個人消費1
(図表14) 個人消費2
(図表15) 消費者コンフィデンス | <計表 8> 企業収益関連指標
(図表21) 企業収益の推移

<計表 9> 物価関連指標
(図表22) 輸入物価
(図表23) 国内卸売物価
(図表24) 企業向けサービス価格
(図表25) 消費者物価

<計表10> 地価関連指標
(図表26) 地価動向指数(四半期別) |

公共投資関連指標

<公共工事請負金額>

— 前年比・%、()内はX-12-ARIMAによる季調済金額・兆円

	96年度	97/7~9月 10~12		9月	10	11	12
公共工事請負金額	- 8.1 (24.6)	- 1.7 (6.0)	- 9.1 (5.8)	1.2 (2.1)	-17.7 (1.9)	- 6.7 (1.9)	5.1 (2.0)
うち国の発注 〈ウエイト25.5%〉	-12.3 (6.3)	4.0 (1.6)	-17.2 (1.4)	2.8 (0.5)	-29.4 (0.4)	- 8.0 (0.5)	- 6.0 (0.5)
うち地方の発注 〈ウエイト68.8%〉	- 5.7 (16.9)	- 3.4 (4.1)	- 6.5 (4.1)	0.3 (1.4)	-14.2 (1.3)	- 8.1 (1.3)	11.1 (1.5)

(注) 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(96年度)。

<公共関連財出荷>

— 季節調整済、90年=100、()内は前期(月)比、%

96/7~9月 10~12	97/1~3	4~6	7~9	10~12	10月	11	12	
88.8 (0.1)	85.3 (-3.9)	85.6 (0.4)	81.9 (-4.3)	81.8 (-0.1)	80.9 (-1.1)	83.3 (0.6)	79.0 (-5.2)	80.5 (1.9)

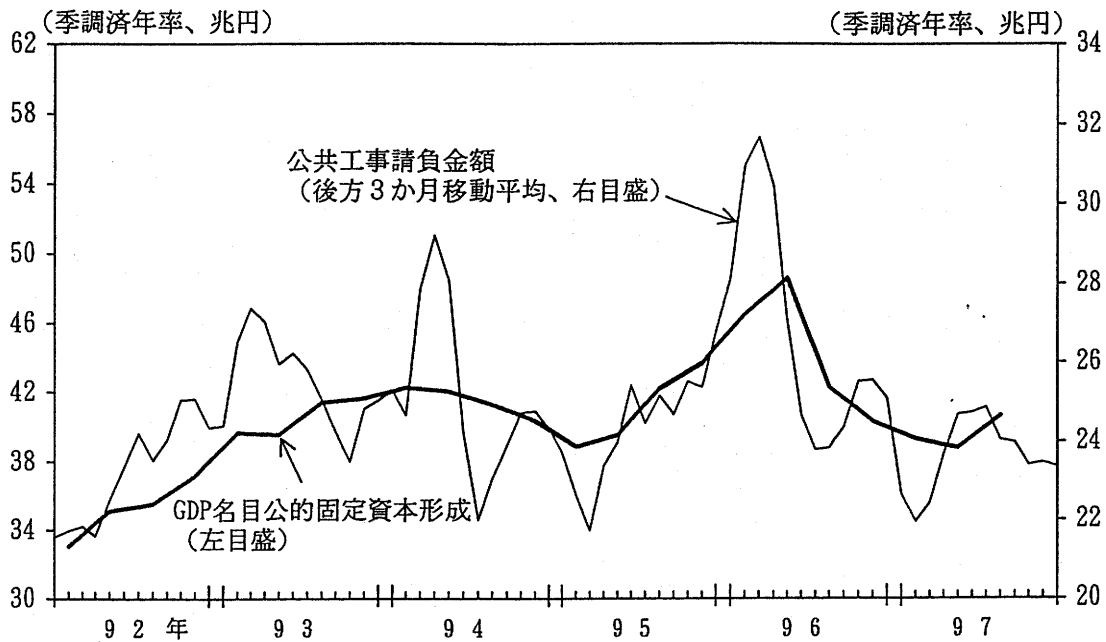
(注) 1. アスファルト、コンクリート管、コンクリートブロック、道路用コンクリート、普通鋼熱間鋼管、鉄管継手をそれぞれの出荷ウエイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均。

2. X-12-ARIMA(β バージョン)による季節調整。

(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」

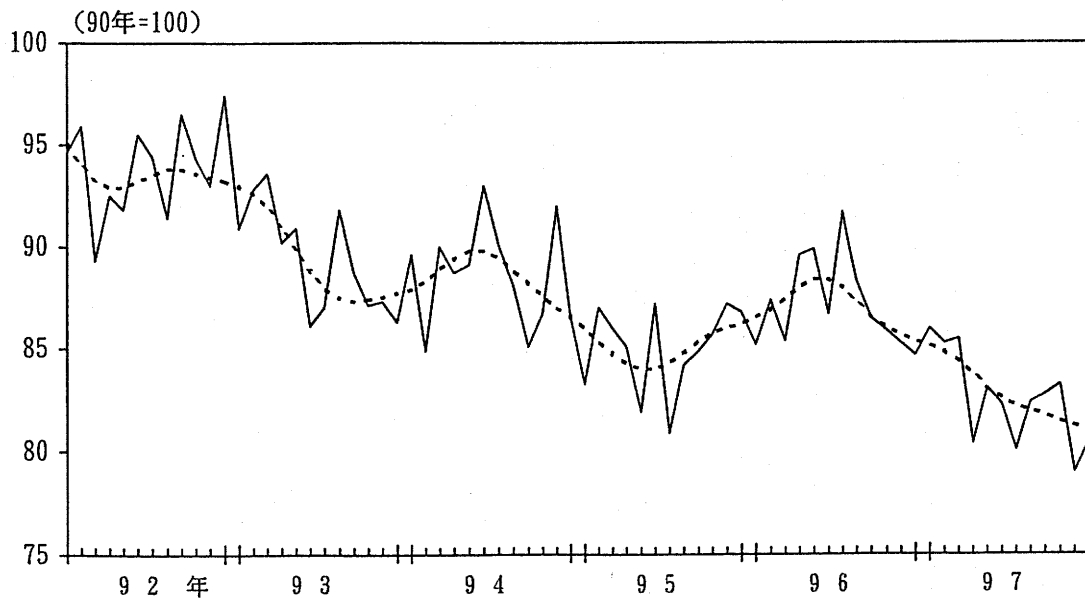
公共投資

(1) 公共工事請負金額



(注) 1. 名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 請負金額は、X-12-ARIMA (βバージョン) により季節調整。

(2) 公共投資関連財出荷



(注) 1. アスファルト、コンクリート管、コンクリートブロック、道路用コンクリート、普通鋼熱間鋼管、鉄管継手をそれぞれの出荷ウェイトで加重平均。
 2. X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整。
 実線は季調済系列 (= TC · I)、点線はその趨勢循環変動成分 (= TC)。
 ただし、 $Y = TC \cdot S \cdot D \cdot I$ (乗法型を仮定)。
 Y: 原系列、TC: 趨勢循環変動成分、S: 季節変動成分、
 D: 曜日変動成分、I: 不規則変動成分

(資料) 経済企画庁「国民所得統計」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」

輸出入関連指標

<実質輸出入>

— 季調済前期(月)比、()内は原計数前年比、%

	96年度	97/4~6月	7~9	10~12	10	11	12
実質輸出	4.9	5.9 (15.6)	0.3 (11.8)	1.2 (8.4)	8.6 (15.4)	-9.5 (2.6)	0.7 (7.2)
実質輸入	8.5	-2.7 (-0.4)	2.4 (1.2)	-3.0 (-3.1)	-2.4 (-2.2)	-6.2 (-7.9)	8.1 (0.9)

(注) WPI 基準改定(90→95年)に伴い、実質輸出入も95年基準に改定。

<国際収支>

— 季調済・兆円(名目GDP比率は%)

	96年度	97/4~6月	7~9	9月	10	11
経常収支 <名目GDP比率>	7.17 <1.4>	3.15 <2.5>	2.87 <2.3>	0.77	1.35	1.28
貿易・サービス収支	1.92	1.73	1.46	0.38	0.88	0.92

<通関収支>

— 輸出入数量は指数(90年=100)、輸出入総額及び収支尻は、原計数・名目・兆円、()内は前年比、%

	96年度	7~9月	10~12	10月	11	12
輸出数量	109.3 (2.9)	118.2 (9.3)	124.9 (8.2)	130.2 (14.6)	117.1 (3.9)	127.3 (6.2)
輸入数量	142.6 (3.3)	147.6 (3.9)	146.1 (1.3)	155.5 (1.5)	137.3 (-2.6)	145.4 (5.0)
輸出総額	46.05 (9.5)	12.64 (13.3)	13.58 (12.2)	4.65 (17.3)	4.23 (6.5)	4.71 (12.9)
輸入総額	39.63 (20.3)	10.02 (5.1)	10.17 (0.8)	3.54 (1.3)	3.16 (-4.1)	3.47 (5.4)
収支尻	6.42	2.63	3.40	1.10	1.06	1.24

<為替相場>

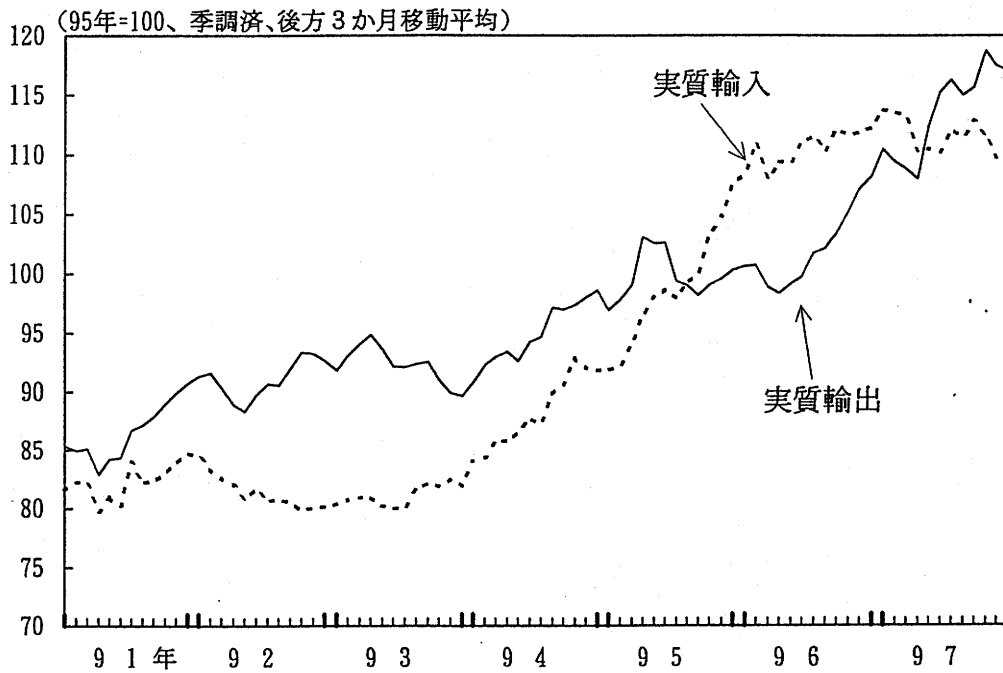
	95年末	96	97	9月末	10	11	12	98/1
ドル-円	102.91	115.98	129.92	121.44	120.29	127.66	129.92	127.34
DM-円	71.61	74.62	72.60	68.57	69.82	72.42	72.60	69.59

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」

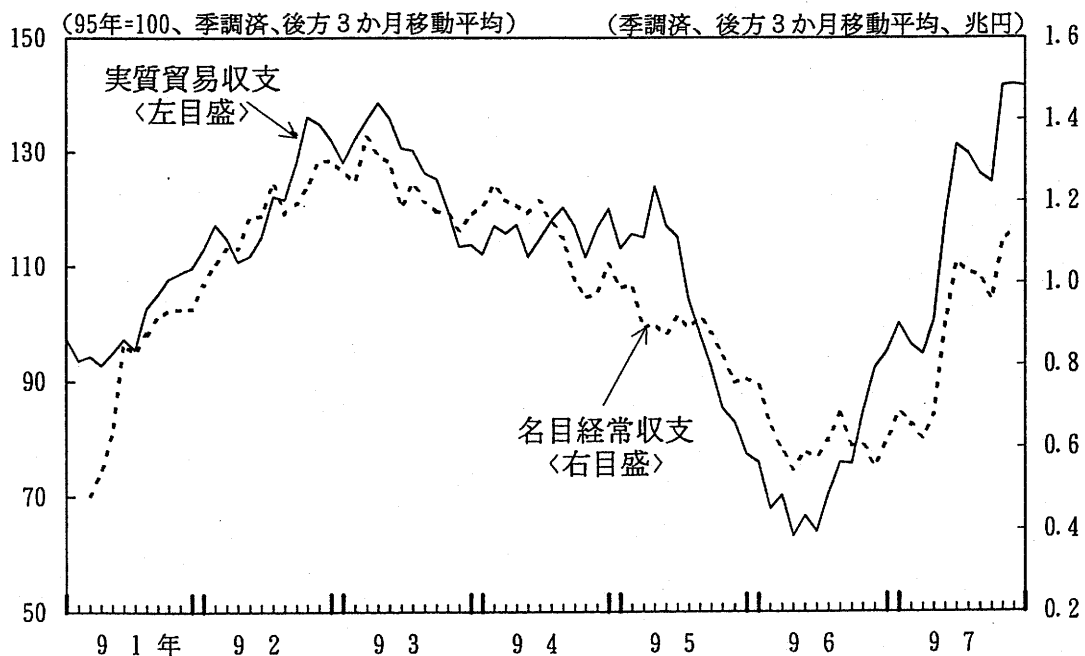
日本銀行「経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

実質輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 実質貿易収支と名目経常収支

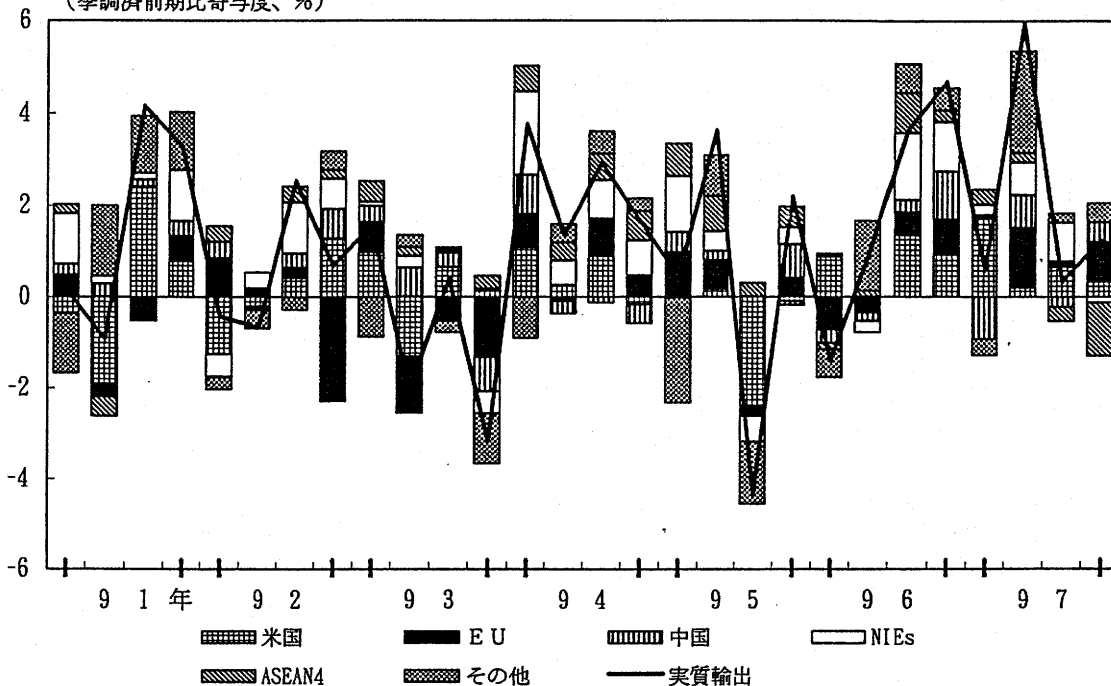


- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートしたうえ指数化したもの。
2. 実質貿易収支は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数でデフレートし、その輸出入差を指数化したもの。
3. WPI基準改定(90→95年)に伴い、今回から実質輸出入も95年基準に改定。
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「国際収支統計月報」

実質輸出の内訳

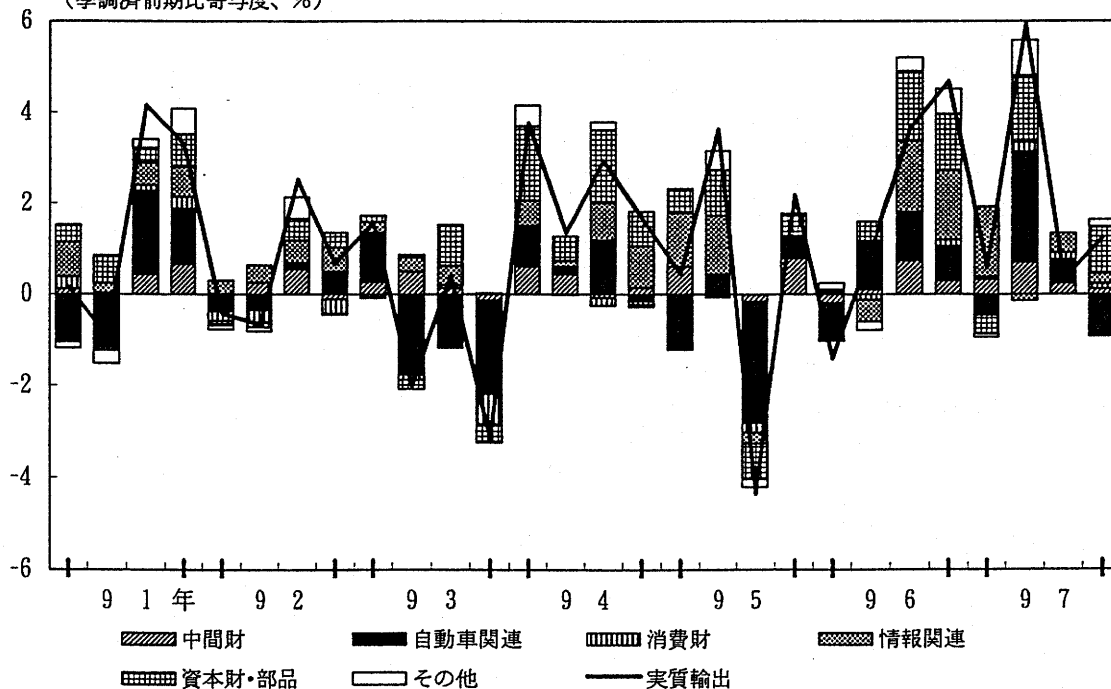
(1) 日本からの地域別実質輸出

(季調済前期比寄与度、%)



(2) 日本からの財別実質輸出

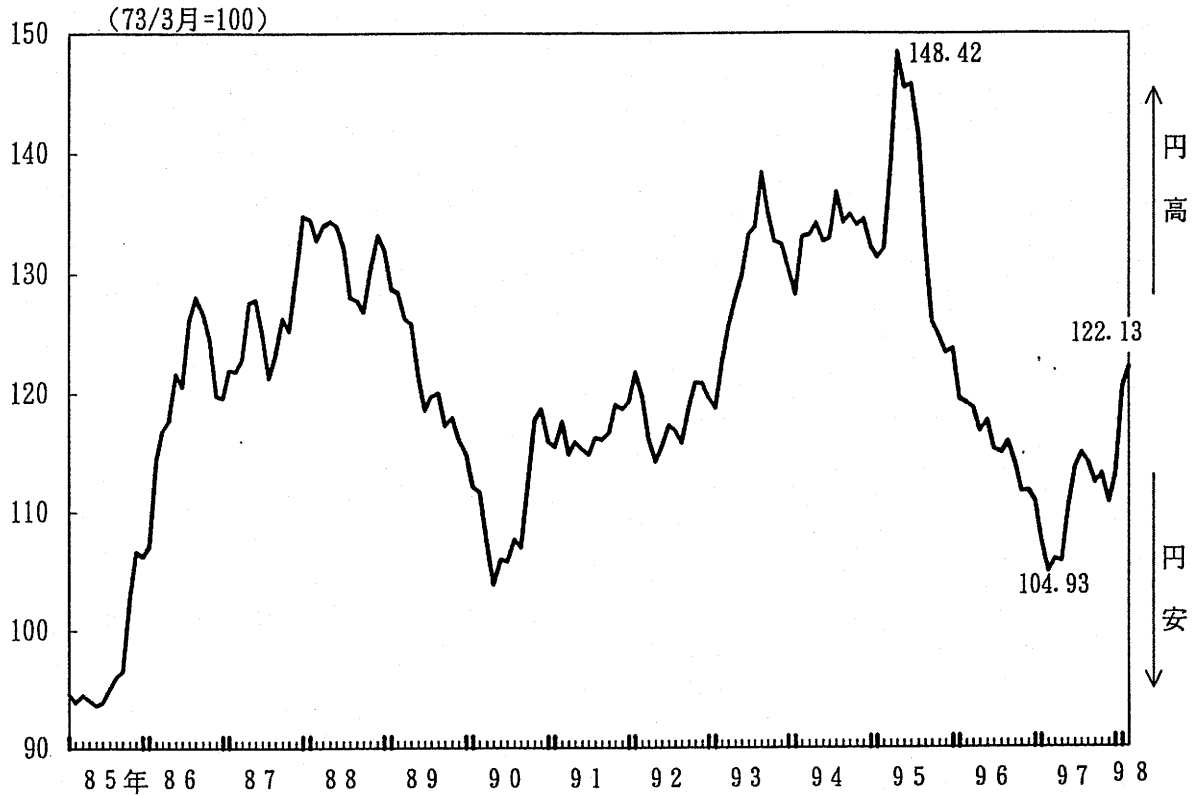
(季調済前期比寄与度、%)



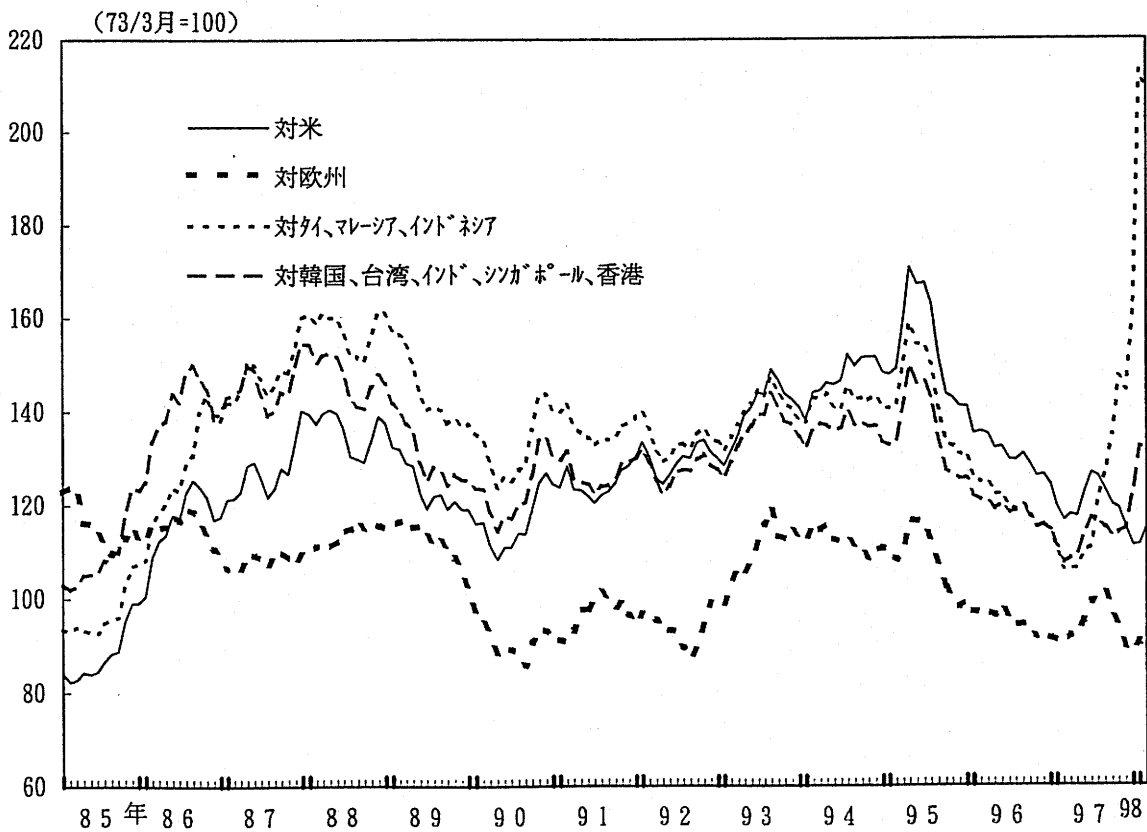
- (注) 1. 実質輸出計と、各地域別、財別の実質輸出の積み上げが完全に一致しないのは、実質化の際の品目分類の相違や季節調整の誤差による。
2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
4. WPI基準改定(90→95年)に伴い、今回から実質輸出入も95年基準に改定。

実質実効為替レート

(1) 円の実質実効レート



(2) 相手地域別



(注) 日本銀行調査統計局試算値。直近は2月6日までの平均値。
また、算出の際に使用した各国の物価指数のうち実績値のない部分については、直近実績値横這いとした。

海外経済

(前年比%)

	95年	96年	97年見通し*		98年見通し*	
			2月	(1月時点)	2月	(1月時点)
米 国 [27.2]	2.0	2.8	3.8	(3.7)	2.6	(2.5)
E U [15.3]	2.5	1.7	2.5	(2.5)	2.8	(2.8)
^{うち} ドイツ [4.4]	1.8	1.4	2.4	(2.5)	2.7	(2.9)
フランス [1.3]	2.1	1.5	2.4	(2.2)	2.7	(2.9)
英国 [3.0]	2.8	2.6	3.4	(3.5)	2.4	(2.5)
東アジア [42.5]	9.2	8.1	6.1	(7.1)	3.2	(5.4)
中国・香港・台湾 [17.8]	10.0	9.2	8.6	(8.9)	7.9	(8.7)
韓国 [7.1]	8.9	7.1	5.7	(5.8)	-0.1	(1.8)
ASEAN4+シンガポール [17.5]	8.1	7.2	4.5	(4.7)	0.0	(2.1)
タイ [4.5]	8.7	6.4	0.2	(0.3)	-2.0	(-1.3)
インドネシア [2.2]	8.2	8.0	5.1	(6.1)	-0.6	(3.0)
世界計**	5.5	5.0	4.8	(4.9)	3.0	(3.6)

* ・ 米国はブルックリン(2月号)、E U、東アジアはコンセンサス・フォーキャスト(1月号)。97年の米国、英国、インドネシアは実績。

・ ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

** ・ カッコ内は96年通関輸出ウエイト。97年および98年見通しは97年上半期の輸出ウエイト(米国28%、E U15%、中国・香港・台湾18%、韓国7%、ASEAN17%)をもとに加重平均。

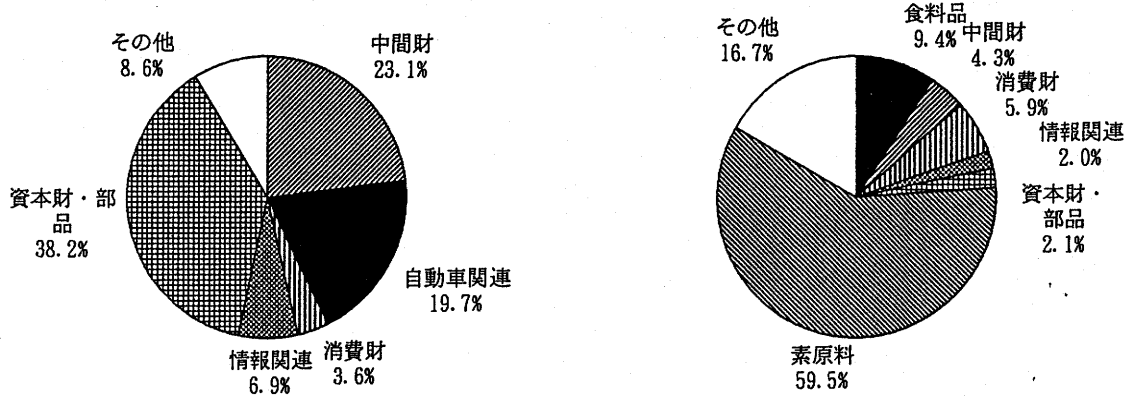
(資料)大蔵省「外国貿易概況」、各国政府または中央銀行、OECD統計

インドネシアとの貿易

(1) インドネシアとの貿易(96年、カッコ内は日本の通関に占めるウェイト)

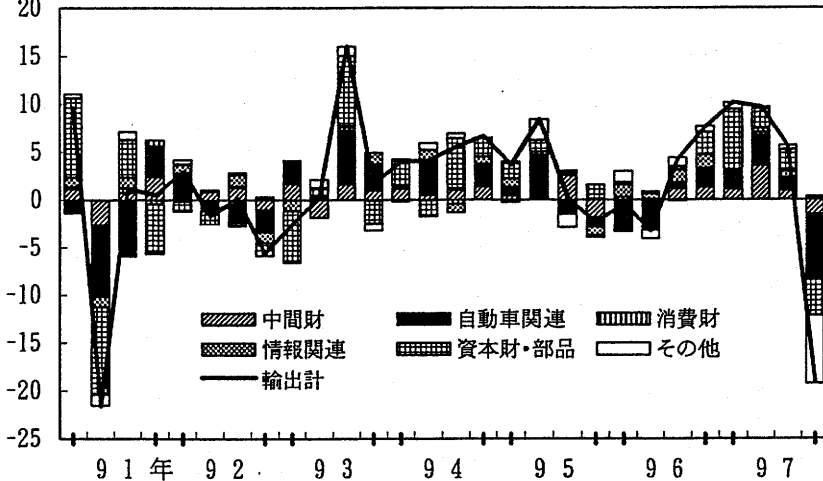
<インドネシアへの輸出(2.2)>

<インドネシアからの輸入(4.4)>

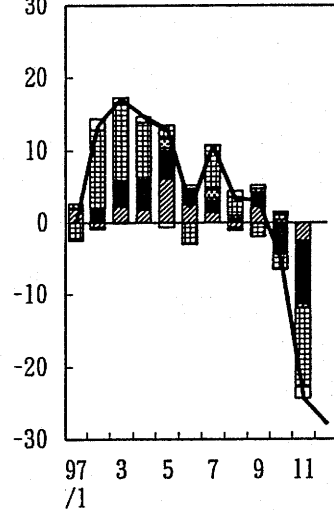


(2) インドネシア向け財別実質輸出

(季調済前期比寄与度、%)

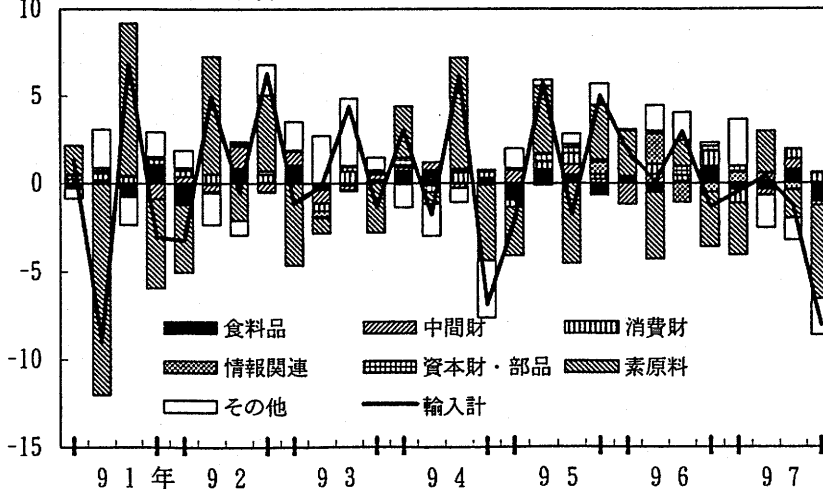


(季調済3か月前比寄与度、%)

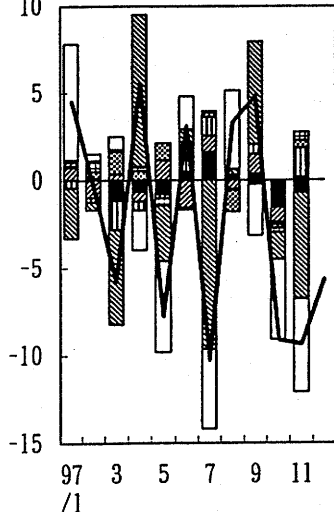


(3) インドネシアからの実質輸入

(季調済前期比寄与度、%)



(季調済3か月前比寄与度、%)

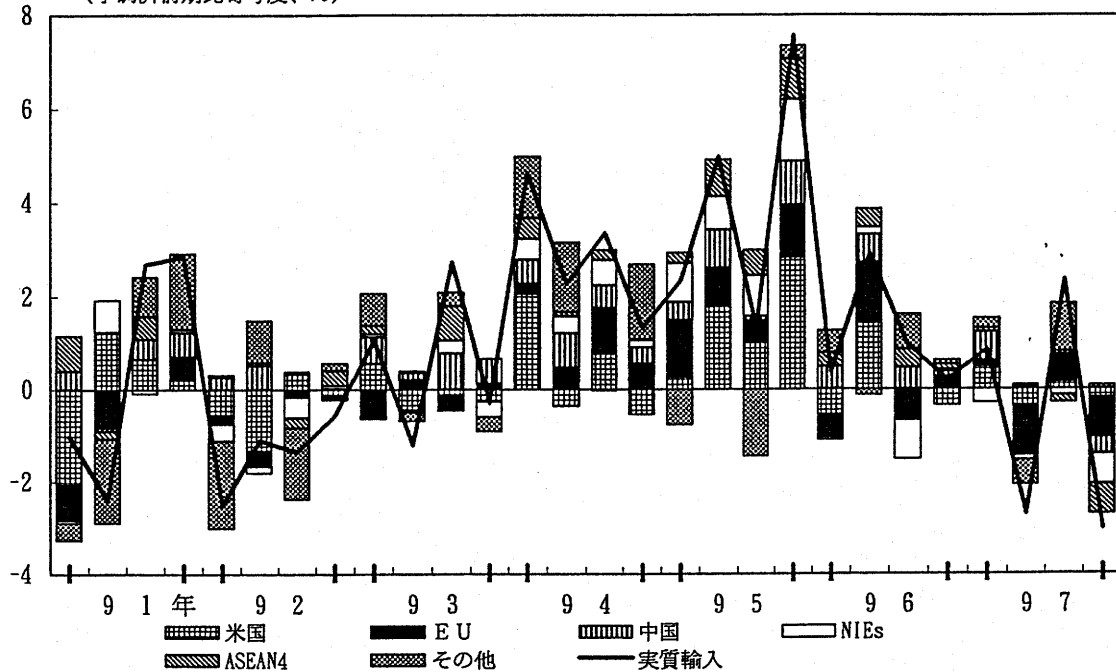


(注) 1. WPI基準改定(90→95年)に伴い、実質輸出入も95年基準に改定。
 2. 97/12月の輸出入計は、総額を輸出入物価指数総平均でデフレートして算出(11月までは財別にデフレート)。これを用い、97/4Qの輸出入計は、10-12月の前期比として算出。ただし、97/4Qの財別積上げは、10-11月の四半期換算値。

実質輸入の内訳

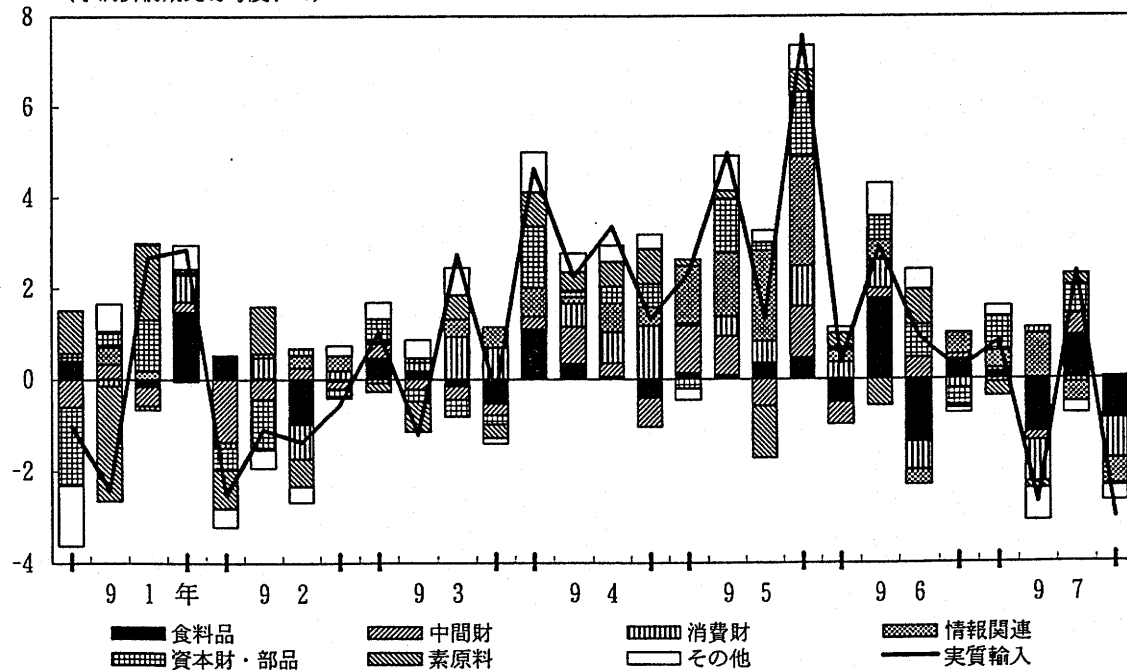
(1) 日本の地域別実質輸入

(季調済前期比寄与度、%)



(2) 日本の財別実質輸入

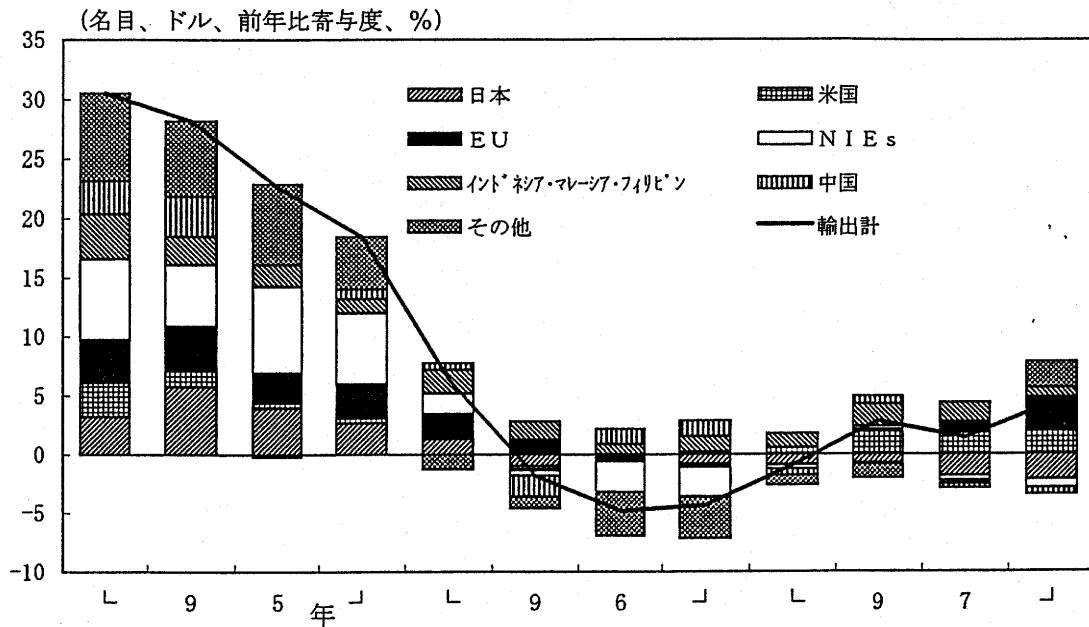
(季調済前期比寄与度、%)



- (注) 1. 実質輸出計と、各地域別、財別の実質輸出の積み上げが完全に一致しないのは、実質化の際の品目分類の相違や季節調整の誤差による。
2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
3. 「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。
4. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。
5. WPI基準改定(90→95年)に伴い、今回から実質輸出入も95年基準に改定。

アジア諸国の地域別輸出動向

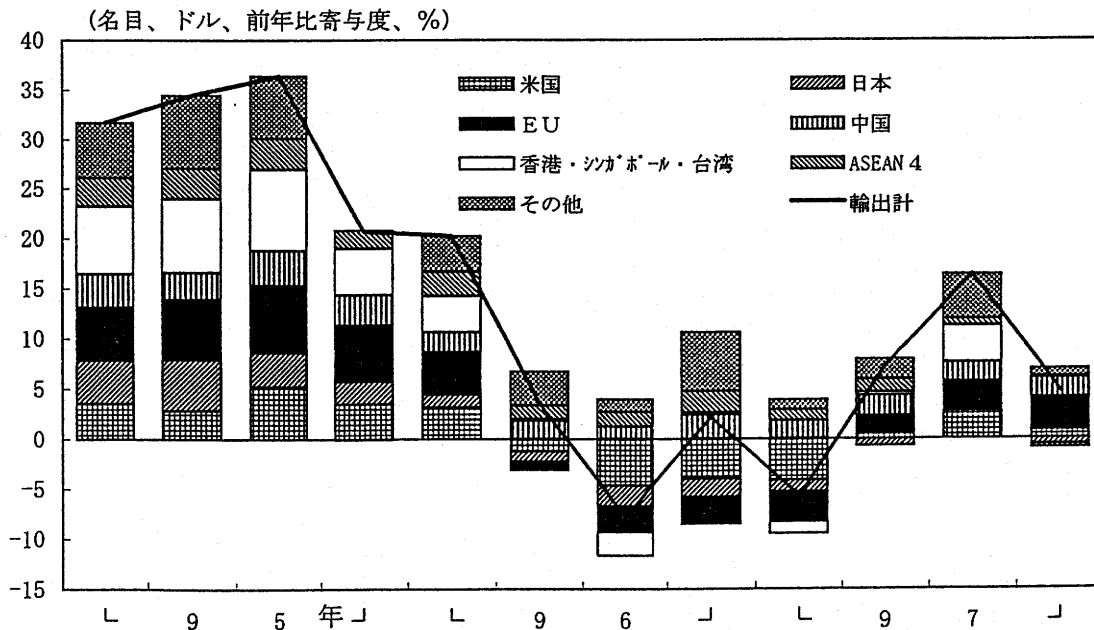
(1) タイ



(注) 97/4Qは、97/10月の前年比寄与度。

(資料) Bank of Thailand "Quarterly Bulletin"

(2) 韓国



(注) 97/4Qの輸出計は10-12月の前年比。ただし、国・地域別積上げは97/10月の前年比寄与度。

(資料) National Statistical Office "Monthly Statistics of Korea"

設備投資関連指標

<先行指標等>

— 季調済前期(月)比、()内は前年比、%

	96年度	97/4~6月	7~9	10~12 ^(注)	10月	11	12
機械受注	11.4	1.8	-5.0	-1.4	16.3	-11.4	
[民需、除く船舶・電力]		(2.5)	(1.3)		(-14.3)	(-16.6)	
うち製造業	6.2	3.1	-8.4	5.5	21.4	-6.0	
うち非製造業	15.5	0.0	-2.0	-9.3	5.0	-11.8	
建築着工床面積	10.3	-0.5	3.3	-5.4	-16.2	-0.9	1.8
[民間非居住用]		(0.7)	(3.8)	(-8.0)	(-8.8)	(-6.6)	(-8.4)
うち鉱工業	16.1	-3.8	1.4	-1.0	-14.4	19.7	-15.4
うち非製造業	8.3	-1.2	4.5	-8.9	-16.6	-9.7	6.7
一般資本財出荷	17.4	1.4	0.3	-2.0	3.4	-4.4	-0.5
		(12.4)	(7.7)	(1.4)	(4.5)	(-0.7)	(0.7)
稼働率指数(90年平均=100)	87.7	90.1	88.8		89.4	86.0	

(注) 機械受注は10~11月の7~9月平均対比。なお、機械受注の10~12月の業界見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+8.2%、製造業+13.1%、非製造業(除く船舶・電力)+4.7%となっている。

<法人企業統計季報>

— 季調済前期比、%

	96年度	96/10~12月	97/1~3月	4~6月	7~9月
全産業	9.8	3.2	4.6	-4.2	2.5
うち製造業	8.1	-1.6	12.4	-9.7	10.5
うち非製造業	10.7	4.1	2.3	-1.2	-1.5

<設備投資アンケート調査>

— 季調済前期比、%、

	96年度 実績	97年度 計画	97/7~9月 実績	10~12月 実績見込	98/1~3月 計画	4~6月 計画
法人企業動向調査(12月)	7.8	2.7	1.4	-3.9	-2.2	-3.7
うち製造業	10.8	7.8	0.7	1.9	-1.6	-1.0
うち非製造業	6.4	0.2	1.5	-6.6	-2.0	-4.9

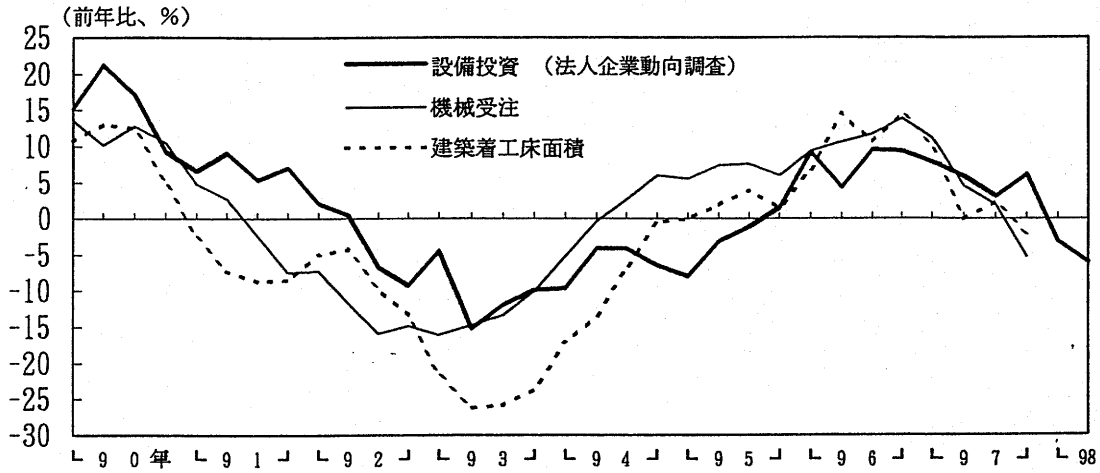
— 前年比、%()内は前年11月調査時点

	96年度実績	97年度計画
主要短観(12月調査) 全産業	4.0 (7.0)	4.1
製造業	5.7 (7.2)	9.9
非製造業	3.2 (6.9)	1.3
全国短観(12月調査) 全産業	4.0 (3.4)	-0.8
製造業	6.7 (5.9)	7.7
非製造業	2.8 (2.2)	-4.9
うち中小企業・全産業	3.5 (0.4)	-6.7
製造業	2.2 (-2.4)	3.4
非製造業	4.1 (1.6)	-11.0

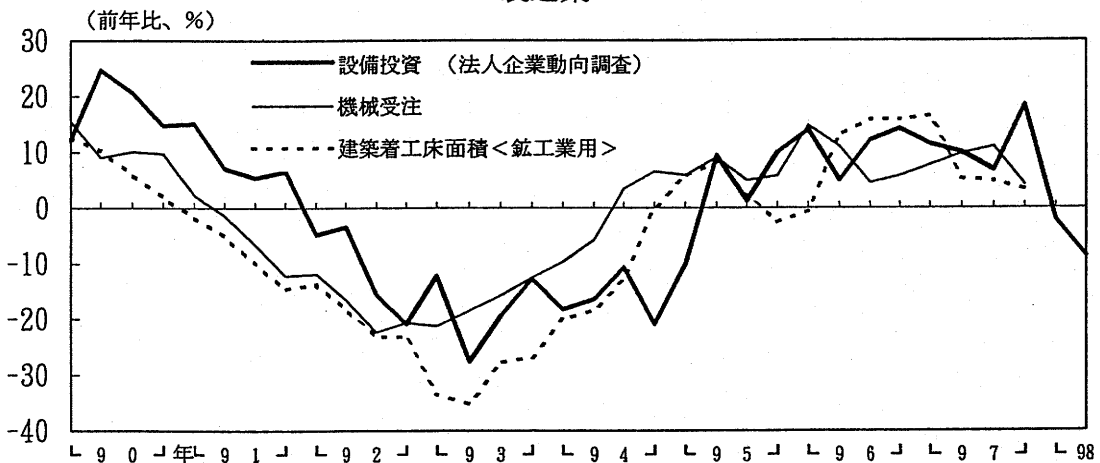
(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」、経済企画庁「法人企業動向調査」「機械受注統計」
建設省「建設統計月報」、大蔵省「法人企業統計季報」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

設備投資関連指標

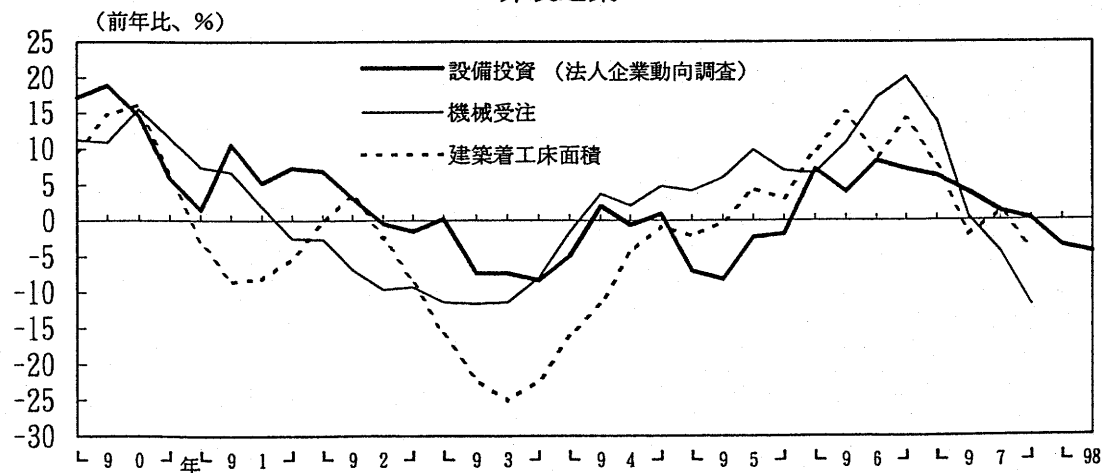
全産業



製造業



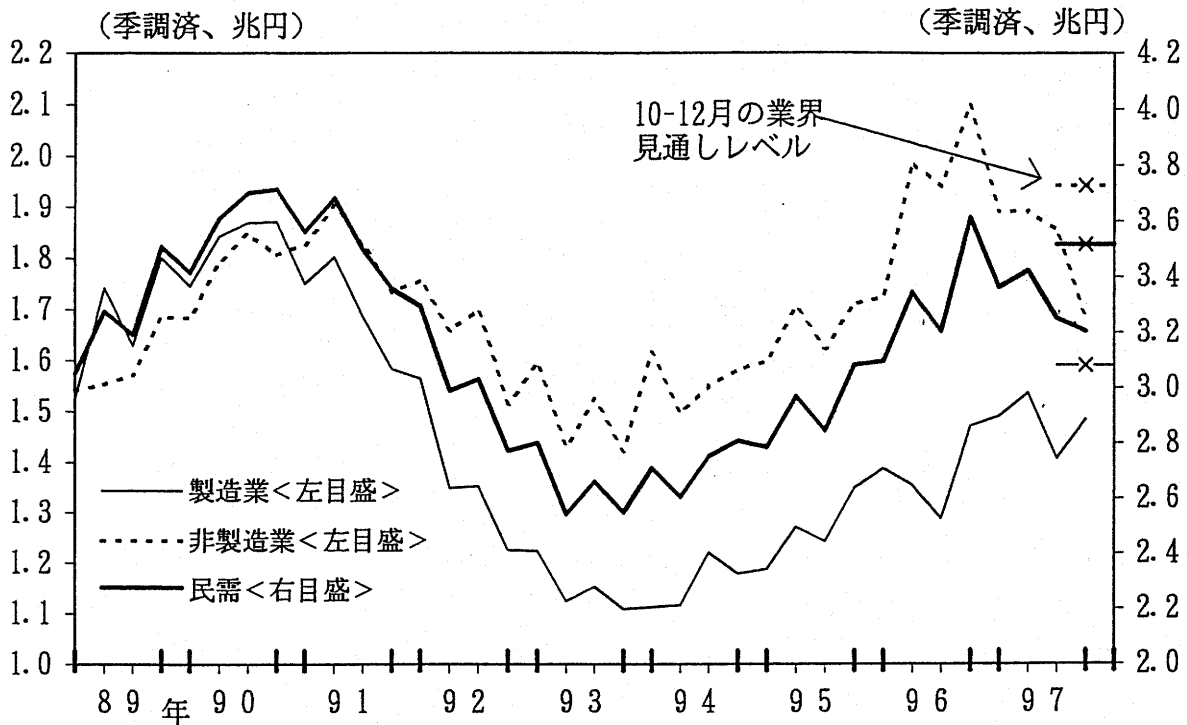
非製造業



- (注) 1. 設備投資の97/4Qは実績見込み、98/1Q、2Qは計画。
2. 機械受注と建設着工は、後方2期移動平均の前年比。
3. 機械受注は、除く船舶・電力ベース。
なお、機械受注の97/4Qは、10、11月。

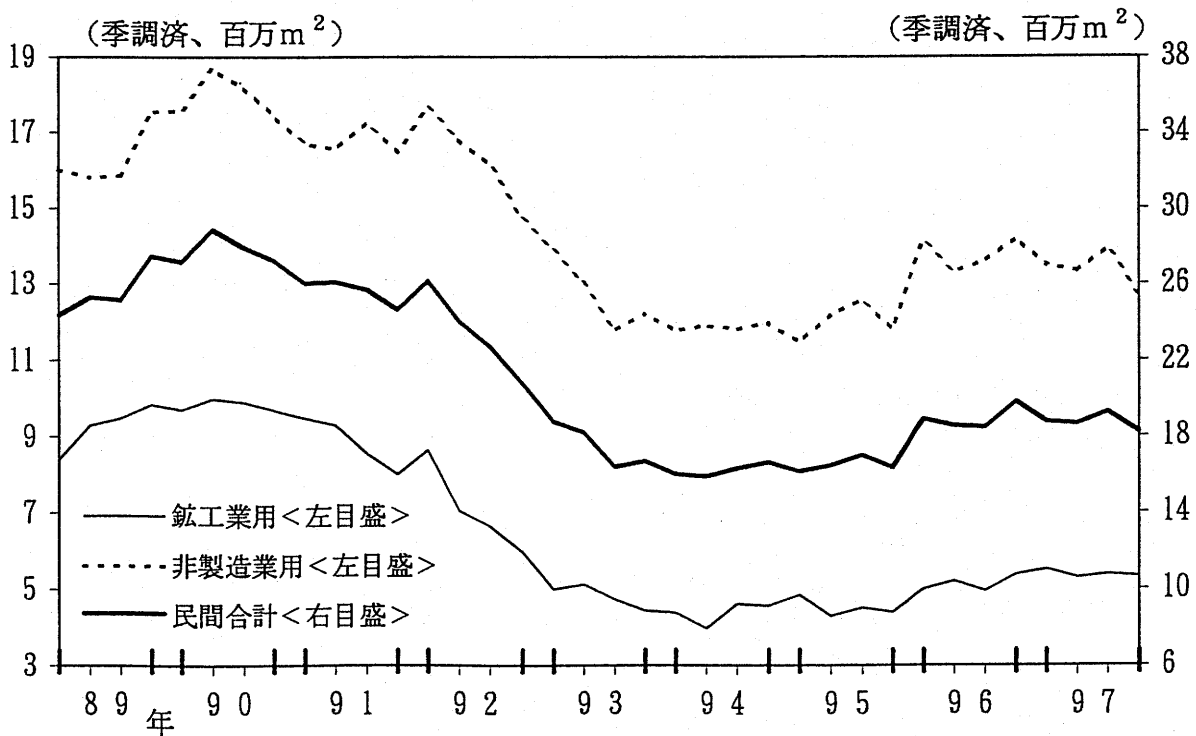
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
 2. 97年10~12月は10、11月の計数を四半期換算。

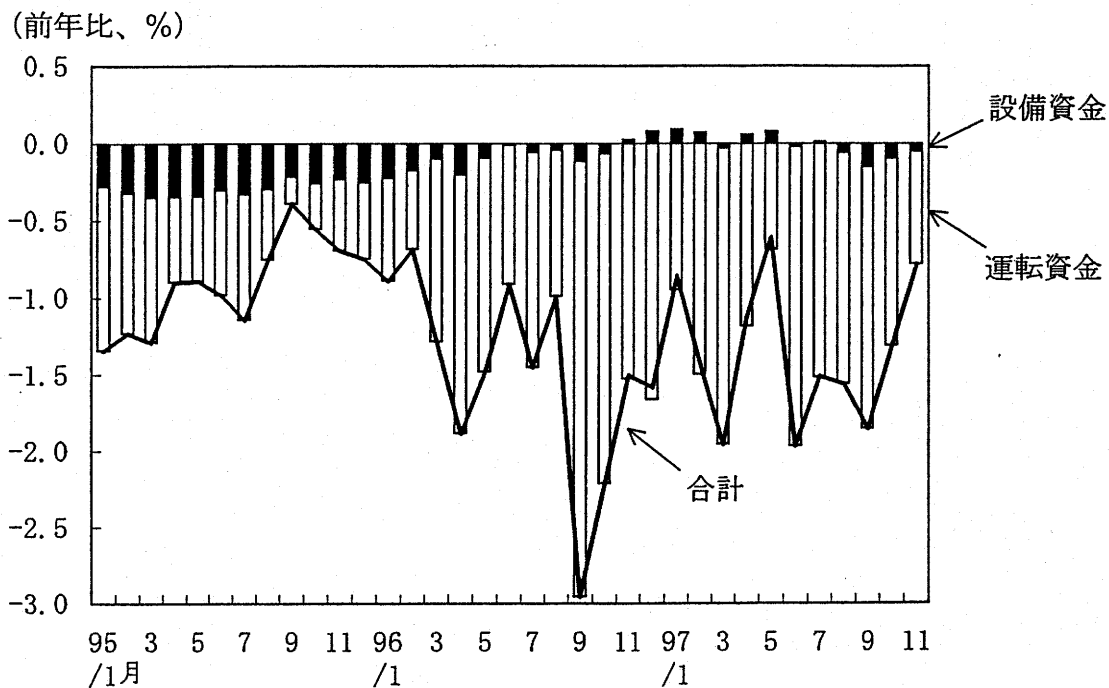
(2) 建築着工床面積 (非居住用)



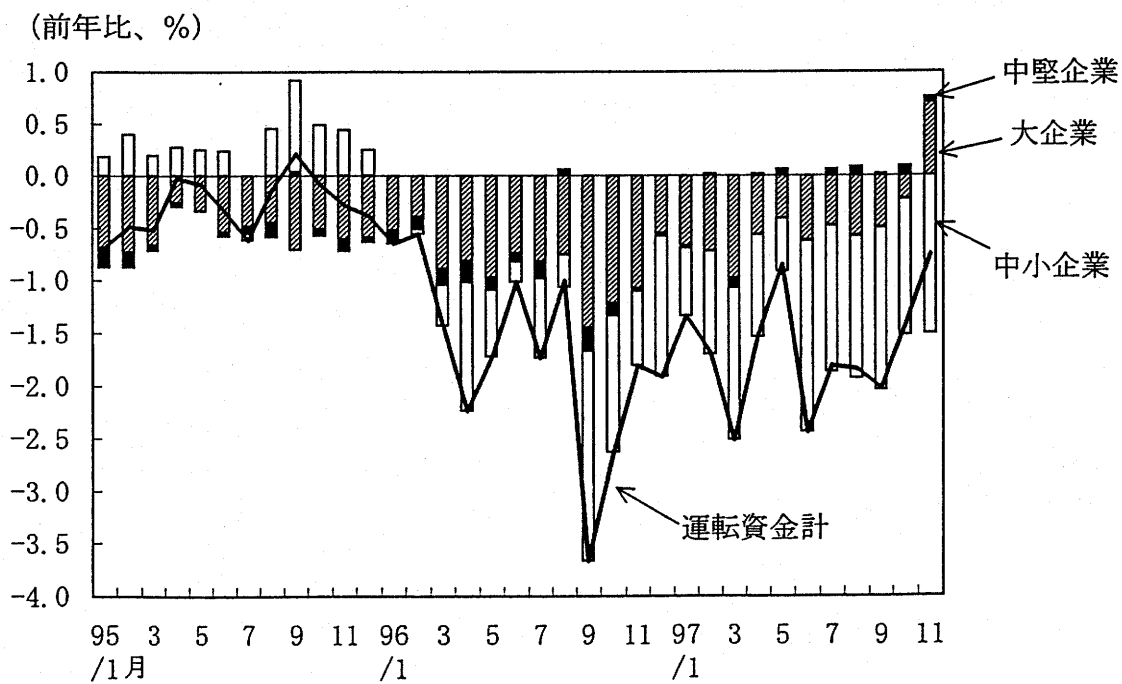
(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建設統計月報」

企業向け貸出 (国内銀行ベース)

(1) 運転資金・設備資金別内訳

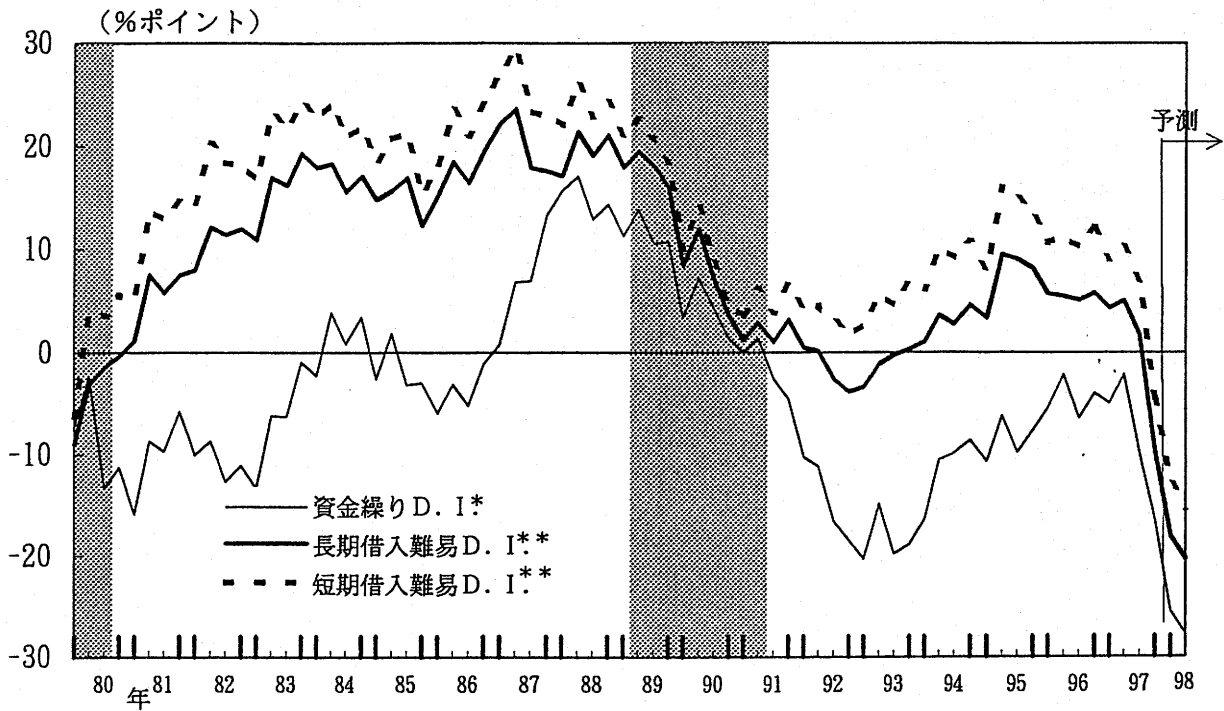


(2) 運転資金の企業規模別内訳



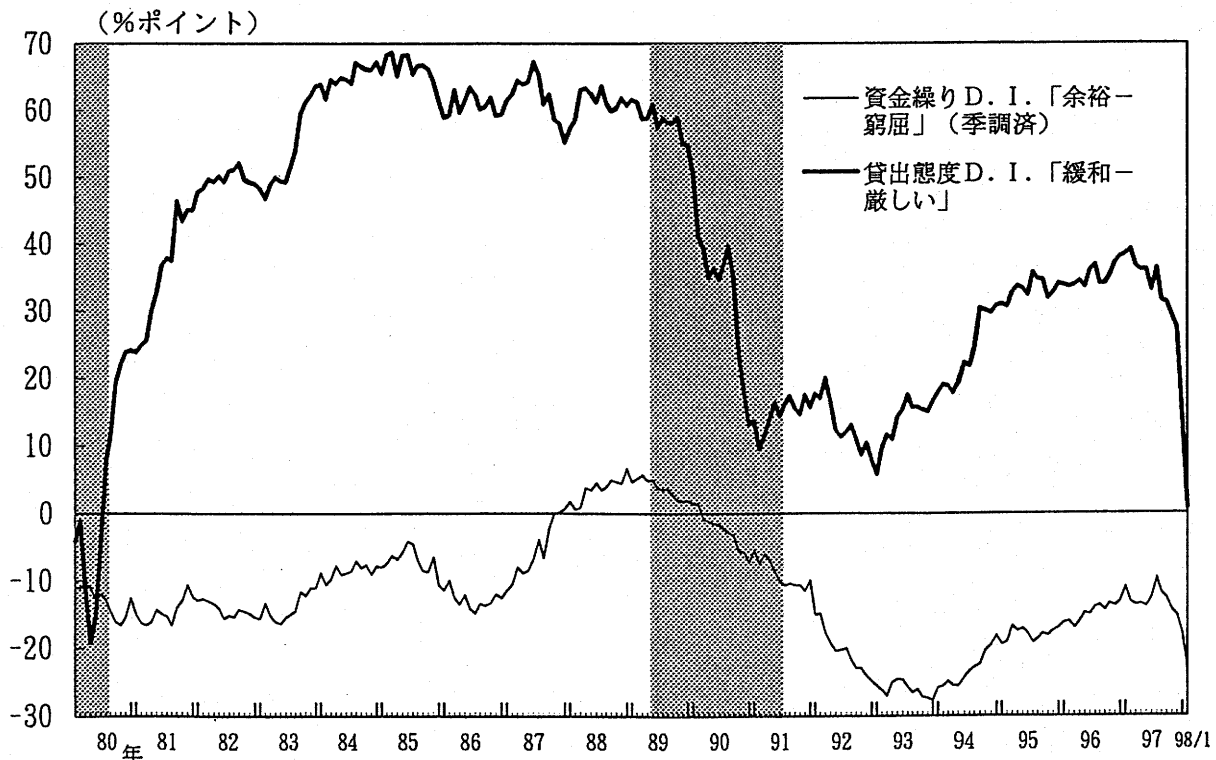
企業金融関連判断指標 (中小企業)

(1) 中小企業動向調査 (四半期)



* 前年同期比、「好転」-「悪化」企業割合。
** 前年同期比、「容易」-「困難」企業割合。

(2) 中小企業景況調査 (月次)



(注) 1. シャドーは、公定歩合引き上げ局面。
2. 中小企業動向調査：調査対象 11,827社 (有効回答数：5,273社<97/12月調査>)
中小企業景況調査：調査対象 900社 (有効回答数：610社<98/1月調査>)

(資料) 中小企業金融公庫「中小企業動向調査」、「中小企業景況調査」

個人消費関連指標

— 前年比、%、()内は季調済前期(月)比、%

	96年	97	97/7~9月	10~12	10月	11	12	98/1
家計消費支出(全世帯、実質)	-0.1		1.9 (0.9)		1.1 (-1.1)	-2.1 (-2.3)		
消費水準指数(全世帯)	0.6		1.4 (0.8)		1.1 (-0.1)	-2.0 (-1.4)		
乗用車新車登録台数(除く軽)	4.7	-3.7	-10.3	-13.7	-14.0	-21.8	-3.9	-23.1
家電販売(NEBAベース、実質)	20.1	5.0	0.5	-0.6	-1.5	2.3	-2.0	
全国百貨店売上高(通産省)	1.3	-2.2	-3.1	-4.8	-4.2	-3.9	-5.8	
都内百貨店売上高	1.3	-3.0	-4.1	-5.6	-4.7	-5.6	-6.2	
全国チェーンストア売上高	0.2	-2.8	-3.6	-5.3	-3.6	-4.5	-7.0	
旅行取扱額(主要50社)	6.7		0.3		1.6	-2.7		
うち国内	4.2		0.2		3.0	-2.3		
うち海外	10.2		0.2		-1.0	-3.3		

(注1) 都内百貨店、チェーンストアは公表計数通り(消費税を含まないベース)。全国百貨店は調査統計局試算により消費税分を除いたもの(公表計数が消費税を含んでいるため)。いずれも店舗調整済。

(注2) 家電販売額は、調査統計局において、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウェイトで加重平均し、実質化したもの。

(注3) 旅行取扱額は、調査統計局試算により消費税分を除いたもの(公表計数が消費税を含んでいるため)。

(参考) 消費者コンフィデンス関連指標

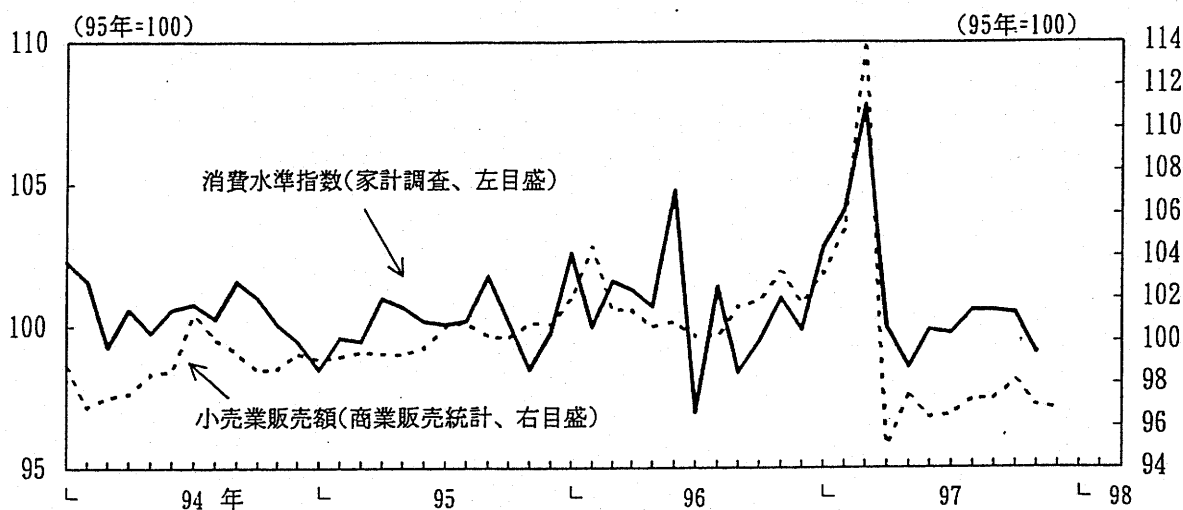
	97/3月	6	9	12
日経消費予測指数(日経産業消費研究所、数値が高いほど良好)	91.5	84.7	89.3	81.1
消費者態度指数(経済企画庁調べ、数値が高いほど良好、レンジ0~100)	35.6	40.0	41.2	36.2

	97/2月	4	6	8	10	12
生活不安度指数(リサーチ総研調べ、数値が低いほど良好、レンジ-100~300)	127	130	120	115	121	133

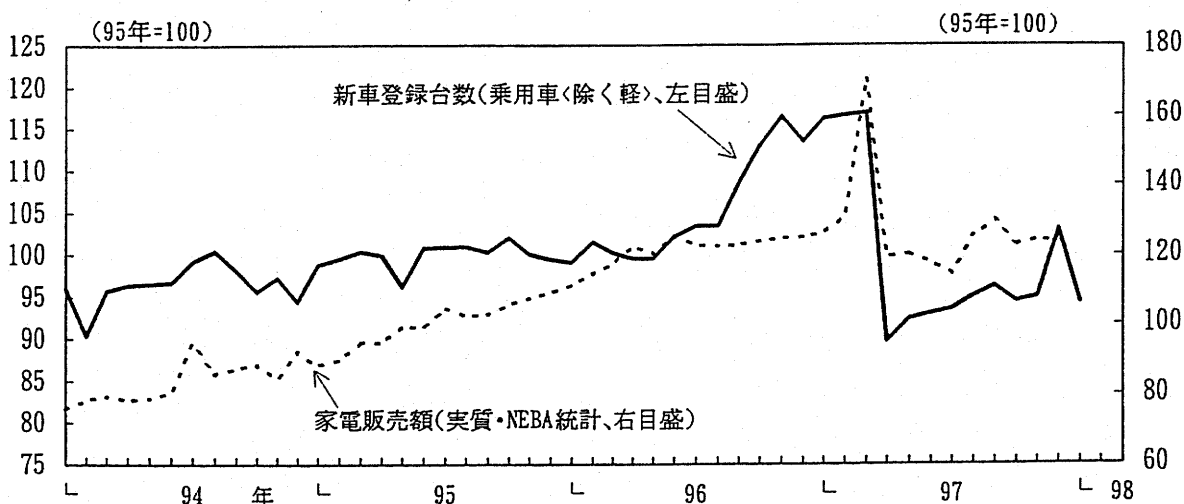
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、運輸省「旅行取扱状況」、通商産業省「商業販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本銀行「卸売物価指数」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、経済企画庁「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、

個人消費1 (季調済系列)

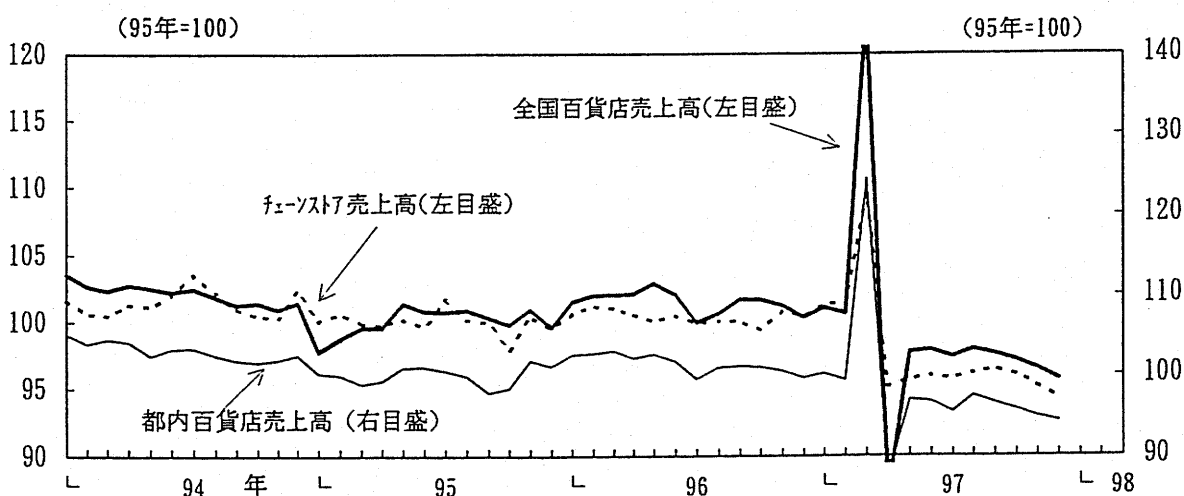
(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



(3) 大型小売店売上高 (名目・除く消費税・店舗調整後)

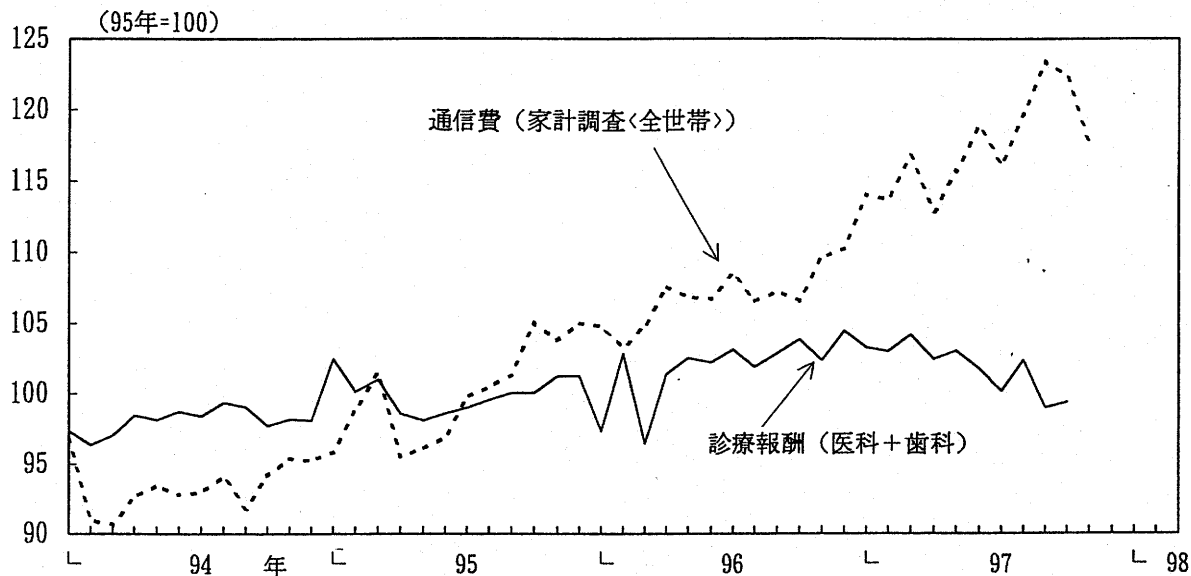


- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季調済系列。ただし、消費水準指数はX-11による季調済系列。
 2. 小売業販売額は、調査統計局において、CPI商品で実質化。家電販売額は、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウイトで加重平均し、実質化したもの。
 3. 全国百貨店売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。

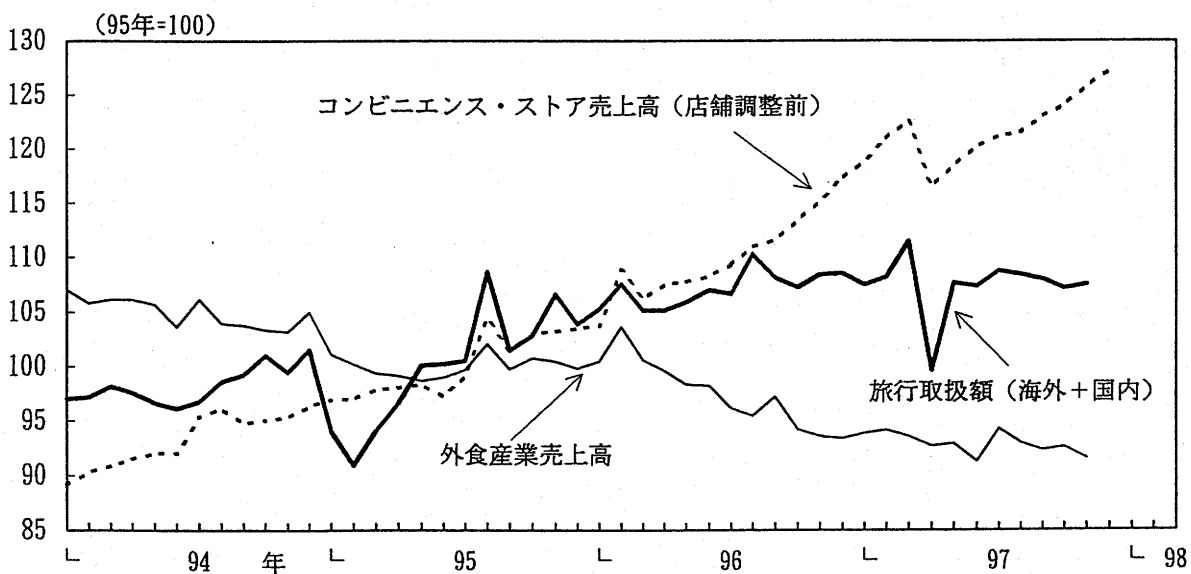
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、通商産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本銀行「知事物価指数」

個人消費2 (季調済系列)

(1) サービス関連(1)



(2) サービス関連(2)

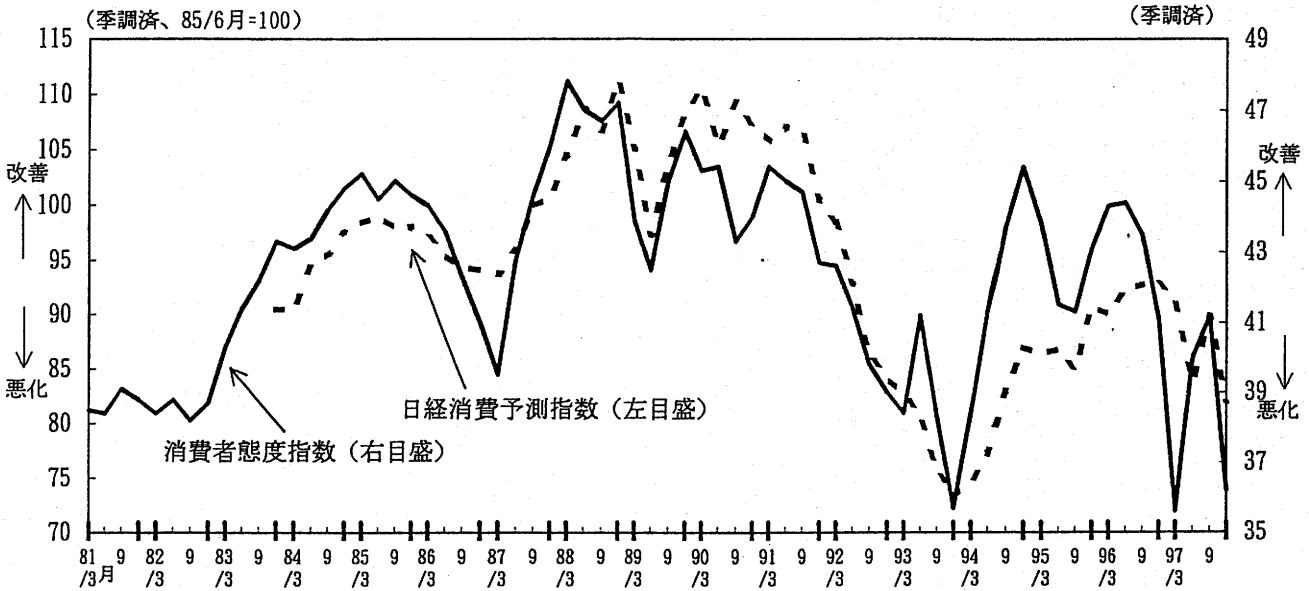


- (注) 1. 計数はいずれも名目値 (除く診療報酬)。X-12-ARIMA(β バージョン)による季調済系列。
2. 診療報酬の計数は医科・歯科の点数合計 (点数改訂調整済)。点数は、病名ごとに定められたものであり、国民負担率の変更による影響を受けない。
3. コンビニエンス・ストア売上高は、調査統計局集計ベース。
4. 外食産業売上高、旅行取扱額は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。
- (資料) 外食総研「月次売上動向調査」、医療保険業務研究協会「医療保険統計月報」
運輸省「旅行取扱状況」、総務庁「家計調査報告」

(図表15)

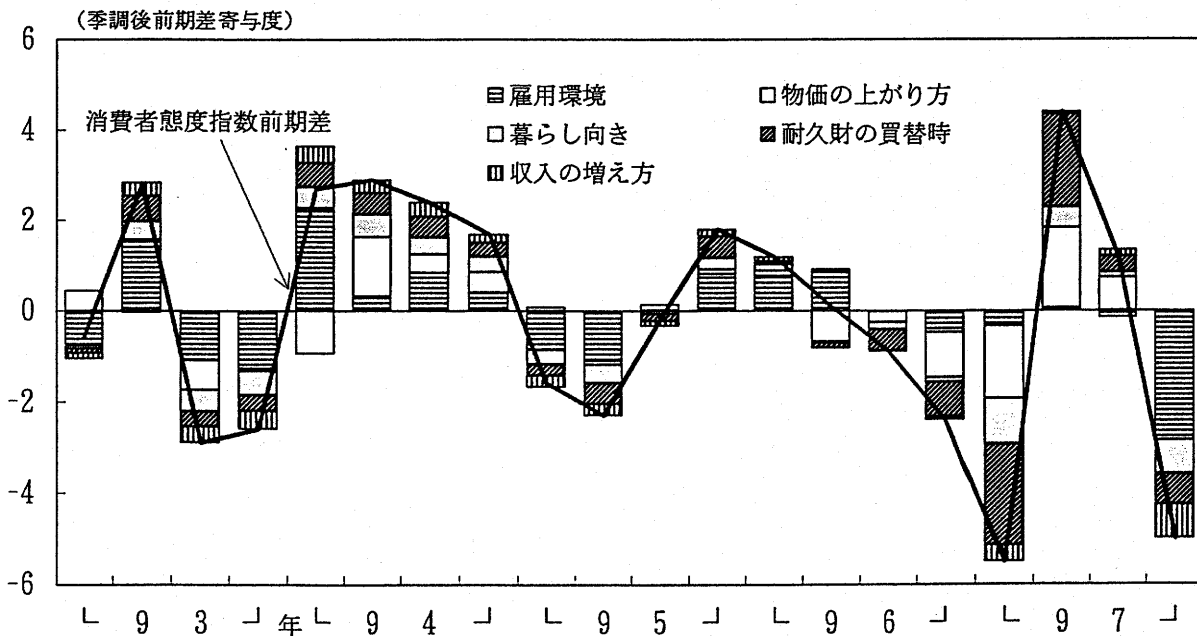
消費者コンフィデンス

(1) 消費者態度指数・日経消費予測指数



(注) 消費者態度指数、日経消費予測指数ともに消費者意識を尋ねたアンケート調査(いずれも年4回実施)。ただし、消費者態度指数が先行き半年の見通しを問うのに対し、日経消費予測指数は項目により足許を問うものと先行きを問うものがあるため、後者は前者にほぼ1期遅行する。

(2) 消費者態度指数・内訳



(資料) 経済企画庁「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」

住宅関連指標

<新設住宅着工戸数>

— 季調済年率換算戸数、万戸、()内は季調済前期(月)比、< >内は前年比、%

	96年度	97/7~9月	10~12	10月	11	12
総戸数	163.0 (9.8)	129.9 (-10.5) <-22.7>	130.1 (0.2) <-22.6>	133.4 (0.5) <-25.2>	127.6 (-4.4) <-23.5>	129.3 (1.3) <-18.6>
持家	63.6 (15.6)	41.9 (-17.3) <-36.9>	42.5 (1.3) <-34.9>	42.0 (0.4) <-35.3>	41.6 (-0.9) <-39.2>	43.7 (4.9) <-29.4>
分譲	35.2 (2.1)	33.6 (-11.5) <- 8.2>	35.0 (4.3) <- 0.9>	36.4 (4.8) <-1.1>	35.6 (-2.3) < 3.6>	33.0 (-7.1) <-5.1>
貸家系	64.2 (8.9)	54.0 (-6.9) <-16.0>	52.6 (-2.7) <-22.5>	53.6 (-1.1) <-27.9>	51.3 (-4.3) <-22.0>	52.8 (2.9) <-16.5>

<住宅金融公庫申込件数(個人住宅建設)等>

	— %						
	96年度/1回	2回	3回	4回	97/1回	2回	3回
公庫申込件数前年比	9.7	-3.4	-42.2	-33.0	-47.7	-60.3	-21.9
基準金利	3.35	3.25	3.10	→	→	→	3.00

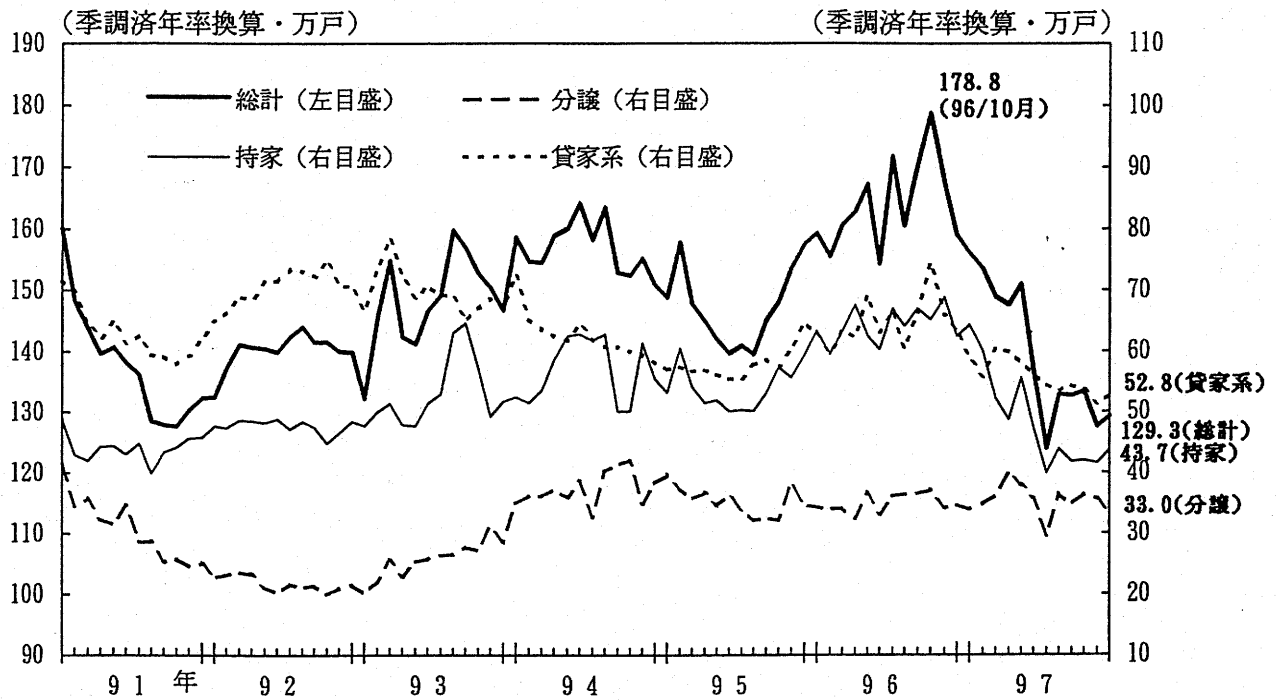
<首都圏新築マンション関連指標—不動産経済研究所調べ—>

	— 前年比、%						
	96年	97/7~9月	10~12	9月	10	11	12
新規供給戸数	-2.5	-33.6	14.5	-43.7	23.8	15.0	4.7
期末在庫(戸)	8,330	9,160	9,547	9,160	9,131	9,623	9,887
新規契約率(%)				71.5	73.4	73.5	73.2

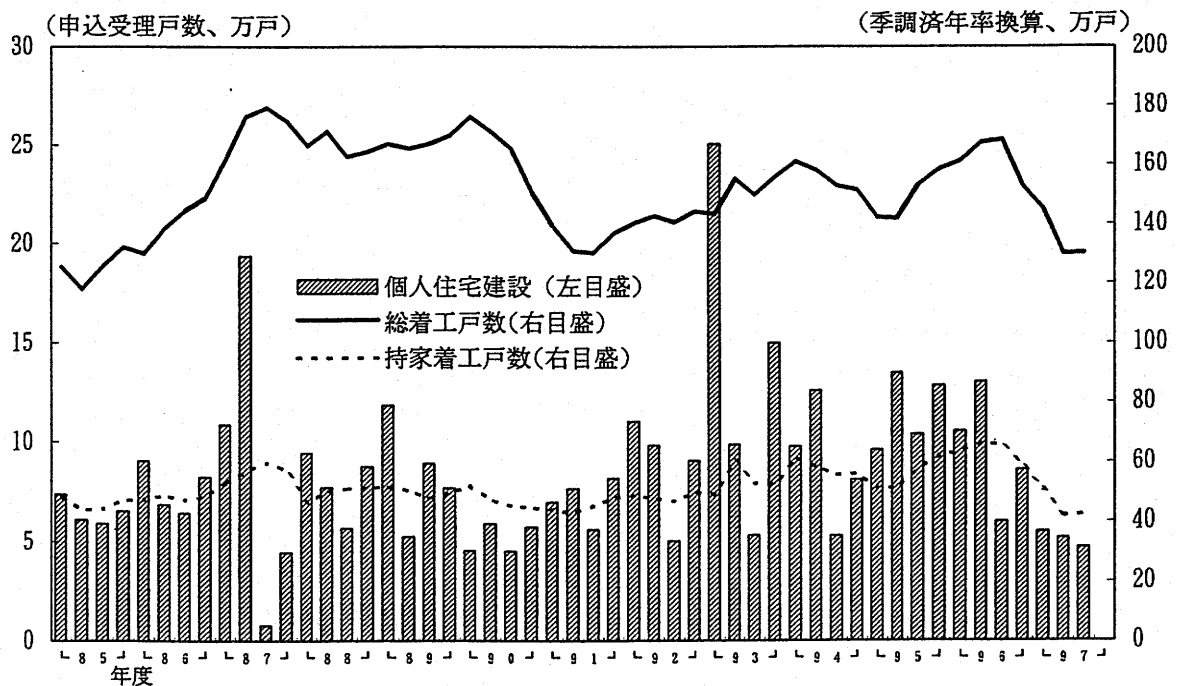
(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融公庫「住宅金融公庫申込受理戸数」、
不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

住宅投資

(1) 新設住宅着工戸数



(2) 公庫個人向け融資申込受理戸数と住宅着工



(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融公庫「月刊ハウジングデータ」

生産・出荷・在庫関連指標

<鉦工業指数統計等>

— 季調済前期(月)比、()内は原計数前年比、%、在庫率は指数水準

	97年	97/7~9月	10~12	98/1~3	97/10	11	12	98/1	2
生産	4.2	-0.4 (4.3)	-2.3 (-0.4)	1.9* (-0.9)*	0.1 (2.1)	-5.0 (-2.1)	0.8 (-1.3)	4.3* (-2.3)*	-1.7* (-0.4)*
出荷	4.6	0.6 (4.8)	-2.5 (-0.5)		-0.2 (2.7)	-5.9 (-2.7)	1.2 (-1.4)		
在庫	5.4	0.7 (3.2)	1.2 (5.4)		-0.5 (2.4)	1.4 (4.3)	0.4 (5.4)		
在庫率	122.4	115.3	122.4		116.3	123.9	122.4		
大口電力 需要量**	2.9	-0.1 (3.9)	-1.6 (1.1)		-0.8 (2.4)	-1.6 (0.7)	-0.3 (0.1)		

* 予測指数による(98/1Qは、98/3月を2月と同水準と仮定)。

**大口電力需要量の季調値は調査統計局試算。

<生産指数における MITI 季調値と X-12-ARIMA 季調値との比較>

— 前期(月)比、%

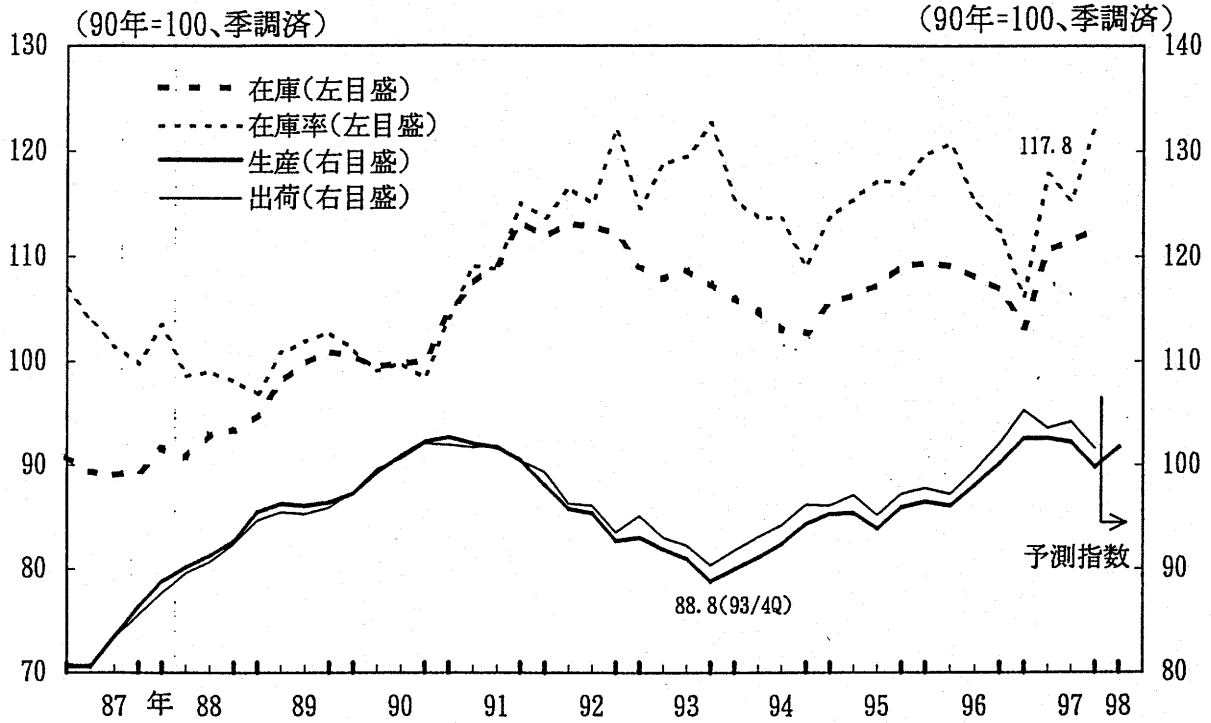
	97/3	97/4	98/1*	10月	11	12	98/1*	2*
MITI 公表値	-0.4	-2.3	1.9	0.1	-5.0	0.8	4.3	-1.7
X-12-ARIMA	0.1	-3.0	1.5	-1.1	-1.4	-1.7	3.4	-0.3

* 予測指数による(98/1Qは、98/3月を2月と同水準と仮定)。

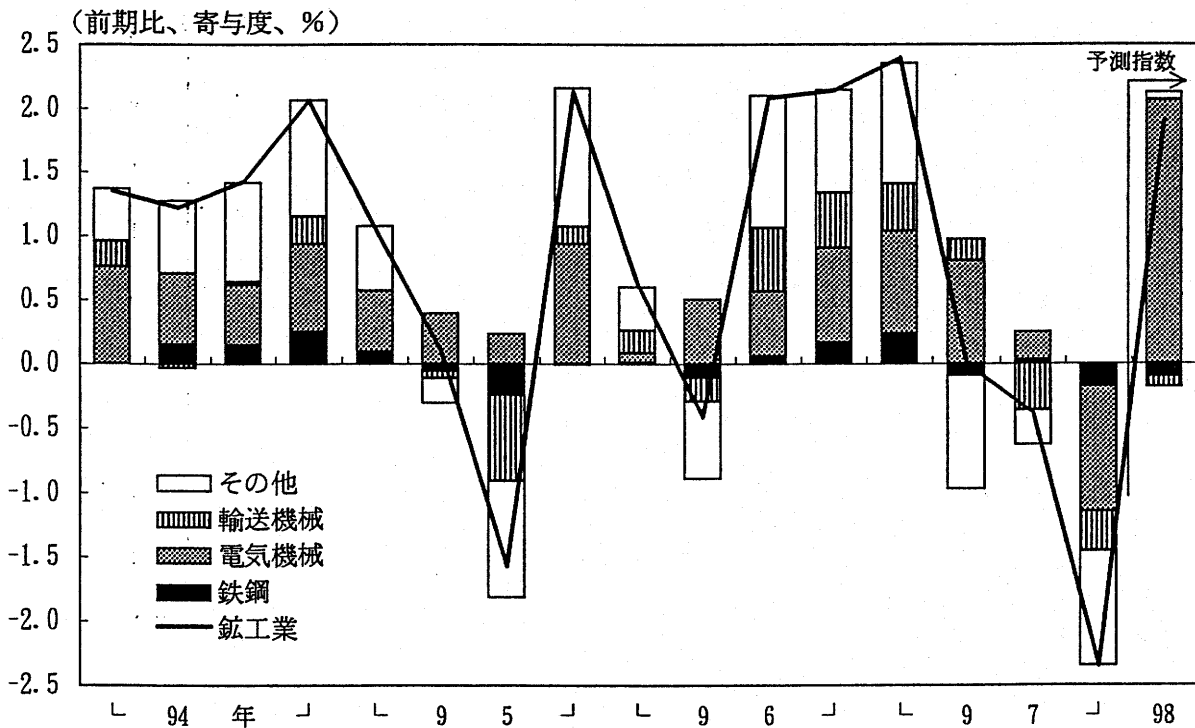
(資料) 通商産業省「鉦工業指数統計」、電気事業連合会「電力需要実績」

生産

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 業種別の寄与度

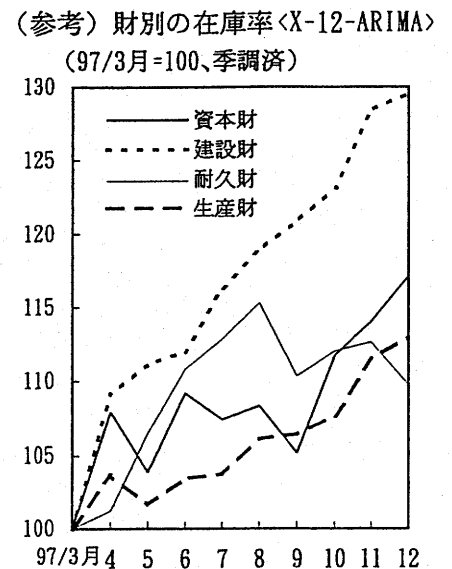
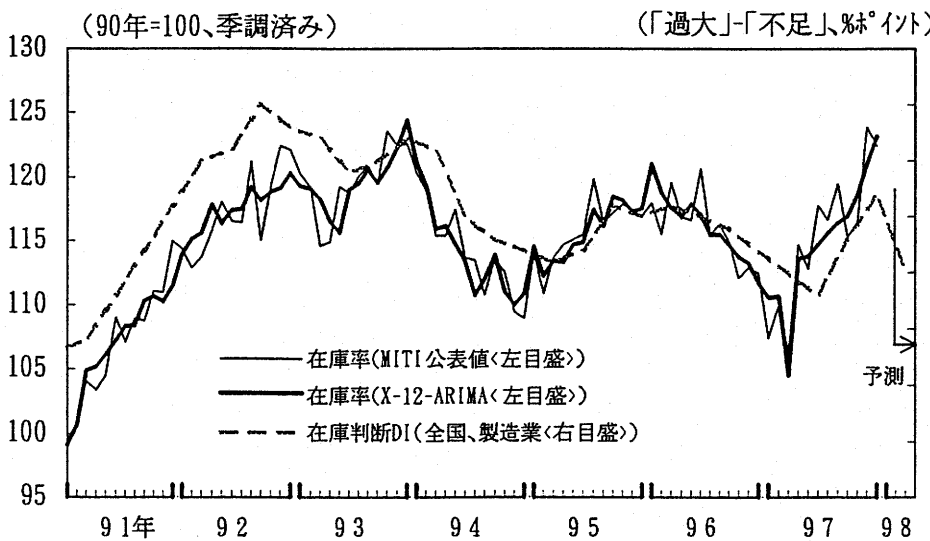
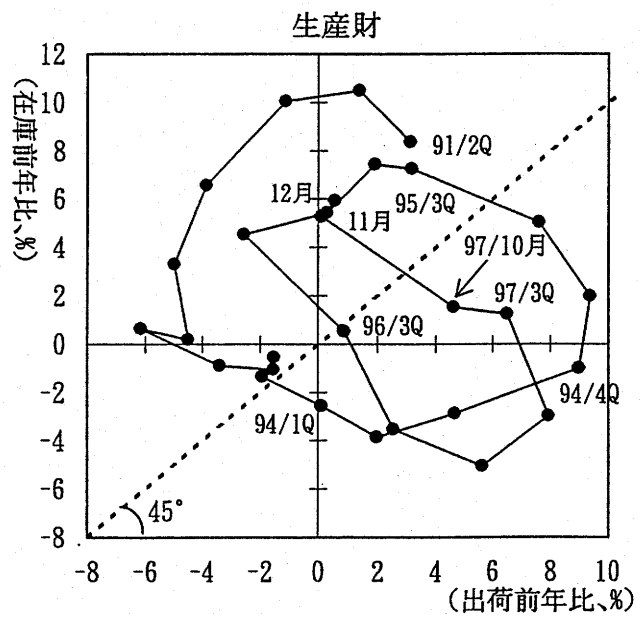
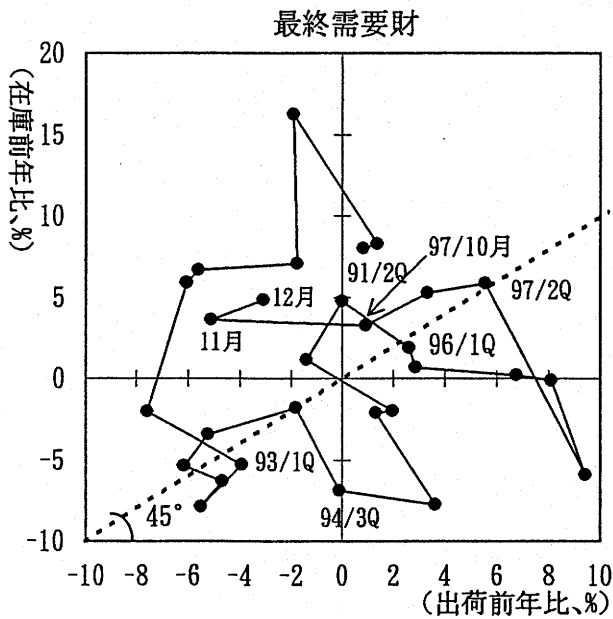
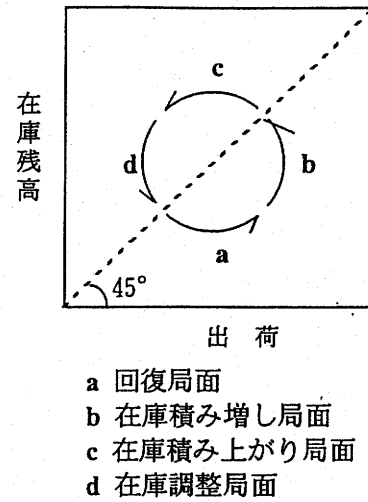
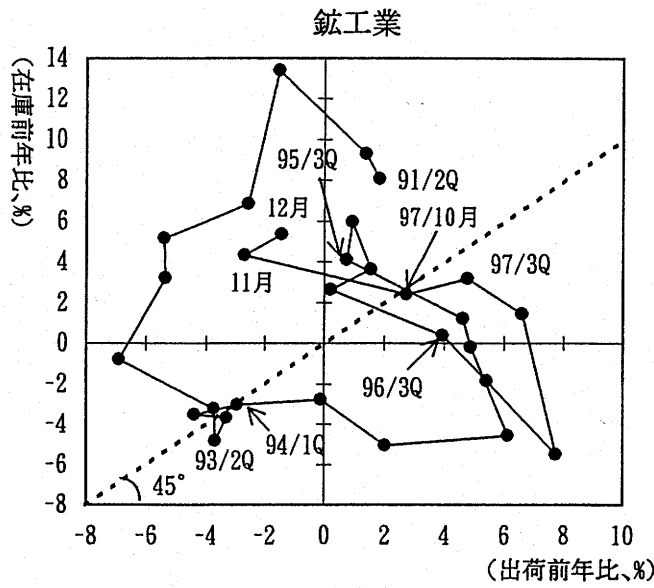


(注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。
 2. 98/1Qは、98/3月を2月と同水準と仮定。

(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」

(図表18)

在庫循環



(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

<計表 7>

雇用関連指標

	前年比、%					
	96年度	97/7~9	10~12	10月	11	12速報
雇用者数 (a<毎勤>)	0.8	0.9	0.9	0.8	1.0	0.8
製造業	-1.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
非製造業	1.6	1.4	1.3	1.2	1.5	1.2
名目賃金 (b<毎勤>)	1.6	1.5	0.8	1.4	0.0	0.9
所定内給与	1.1	1.1	0.9	1.0	0.7	1.1
所定外給与	5.3	2.6	0.2	0.9	0.5	-0.8
特別給与	2.3	2.9	0.7	34.2	-11.5	0.8
雇用者所得 (a×b)	2.4	2.4	1.7	2.2	1.0	1.7

——特に断りなき限り前年比、()内は季節調整済前期(月)比、%

	前年比、%					
	96年度	97/7~9月	10~12	10月	11	12
15才以上人口	0.66	0.86	0.84	0.86	0.84	0.81
労働力人口	1.0	0.8	0.8	0.9	0.7	0.9
		(-0.1)	(0.0)	(0.3)	(-0.4)	(0.3)
就業者数	0.9	0.7	0.7	0.8	0.5	0.8
		(-0.1)	(-0.1)	(0.3)	(-0.4)	(0.4)
雇用者数	1.3	1.0	1.0	1.1	0.9	0.8
		(0.0)	(0.2)	(0.3)	(0.0)	(0.3)
完全失業者数(季調済、万人)	225	231	235	235	236	233
完全失業率(季調済、%)	3.34	3.41	3.46	3.45	3.49	3.44

——特に断りなき限り前年比、()内は季節調整済前期(月)比、%

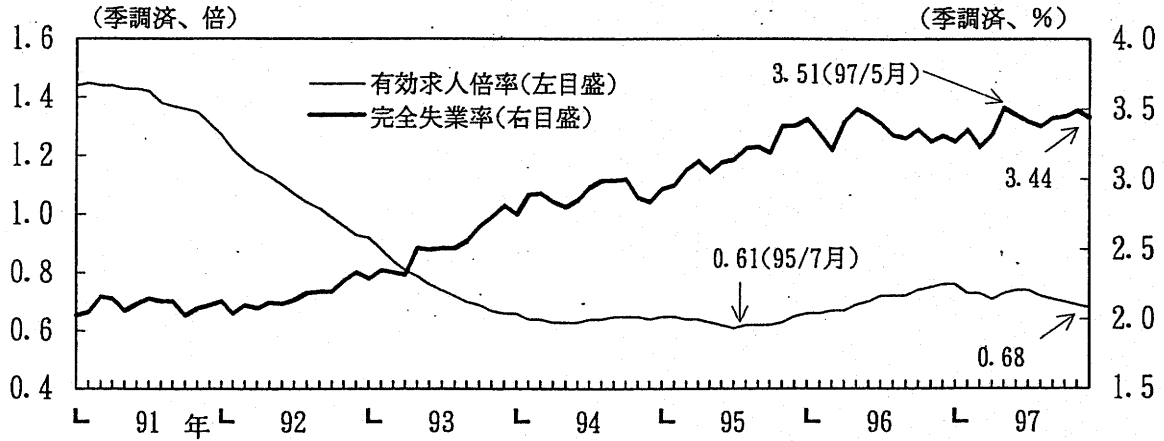
	前年比、%					
	96年度	97/7~9月	10~12	10月	11	12
有効求人倍率(季調済、倍)	0.72	0.72	0.69	0.70	0.69	0.68
有効求職	1.6	(1.0)	(3.5)	(0.9)	(-0.4)	(2.7)
有効求人	15.8	(0.8)	(-1.0)	(-0.4)	(-1.4)	(0.9)
新規求人倍率(季調済、倍)	1.22	1.17	1.15	1.17	1.17	1.12
新規求職	2.1	(6.0)	(0.0)	(-2.8)	(-6.8)	(12.7)
新規求人	14.4	2.8	-3.0	-0.7	-7.6	-0.5
		(1.1)	(-1.9)	(-3.2)	(-6.6)	(7.4)
うち製造業	18.2	6.5	-4.3	1.0	-9.1	-5.9
うち非製造業	13.3	1.6	-2.5	-1.3	-7.1	1.3
パートの有効求人倍率(倍)	1.36	1.46	1.42	1.44	1.42	1.39

(資料) 労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務庁「労働力調査」

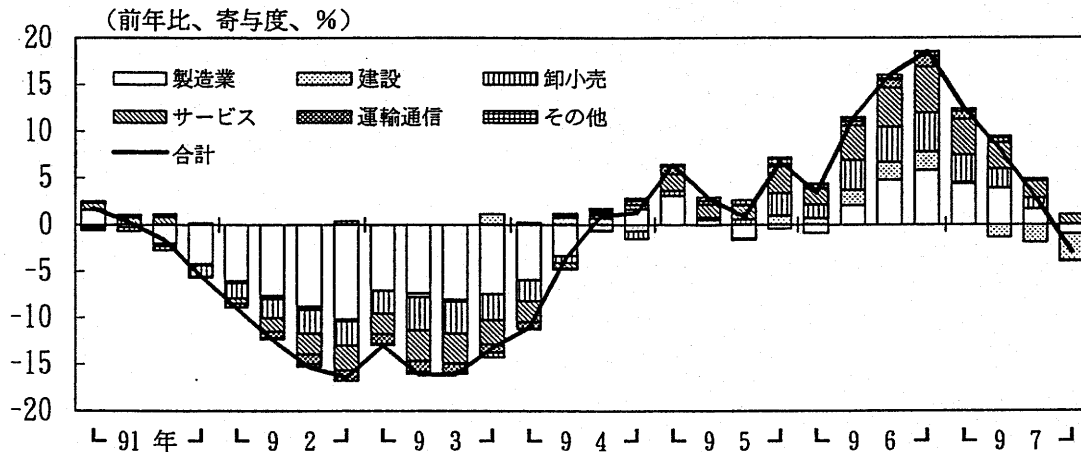
(図表19)

労働需給

(1) 労働需給

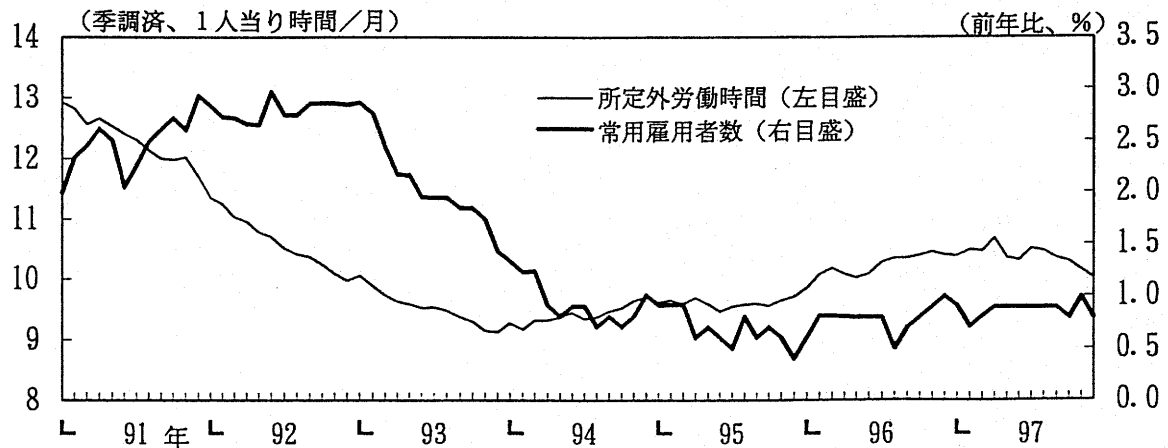


(2) 新規求人数



(注) 新規学卒者を除きパートタイムを含む。

(3) 所定外労働時間・常用雇用者数



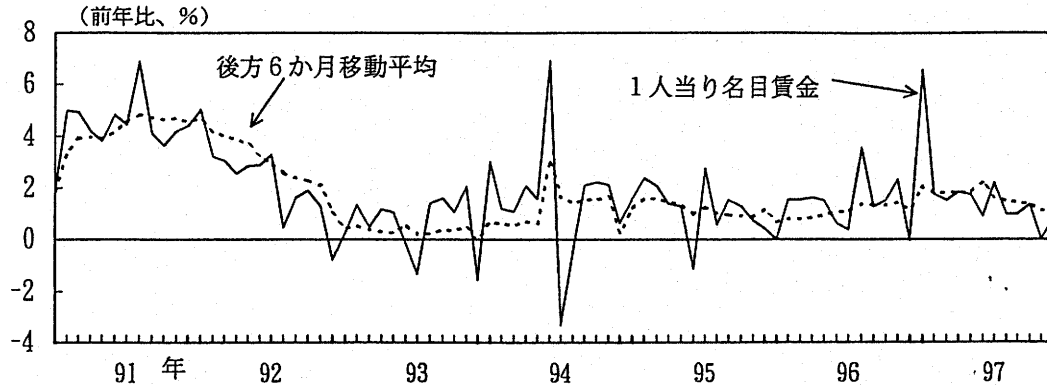
(注) 5人以上事業所ベース。97/12月は速報値。

(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

(図表20)

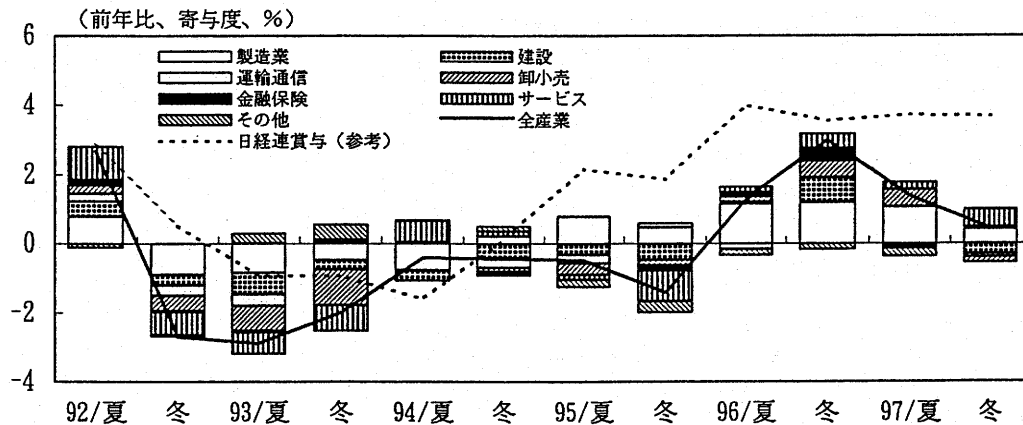
雇用者所得 (毎勤ベース)

(1) 1人当り名目賃金



(注) 5人以上事業所ベース。97/12月は速報値。

(2) 特別給与



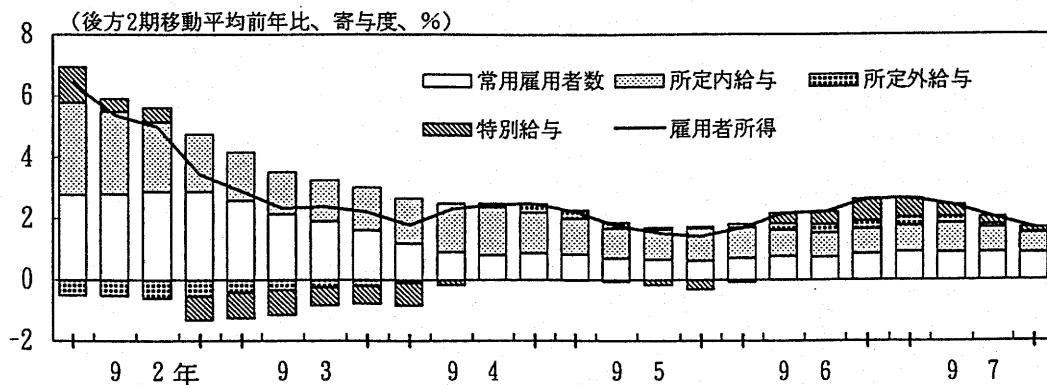
(注) 1. 夏：6～8月、冬：11～翌年1月。ただし、97/冬は11-12月(速報値)。

2. 要因分解は次の通り：

$$i\text{業種の寄与度} = (i\text{業種の所定内給与額(今期)} - i\text{業種の所定内給与額(前年同期)}) \times i\text{業種が全産業常用雇用者数に占めるウェイト(前年同期)} / \text{全産業の給与額(前年同期)}$$

なお、常用雇用者数の業種構成(ウェイト)の変化に伴う特別給与額への寄与は「その他」に含めた。

(3) 雇用者所得



(注) 1. 5人以上事業所ベース。

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

3. 97/4Qは12月速報値。

(資料) 労働省「毎月勤労統計」

企業収益関連指標

<主要短観（12月）経常利益>

— 前年同期比、（ ）内は前期比、< >内は売上高経常利益率、修正率は9月調査比、%

	96年度 実績	97年度 計画	96/下期 実績	97/上期 実績	修正率	97/下期 計画	修正率
製造業 [除く石油精製]	20.0 <4.28>	3.7 <4.39>	16.2 (28.9) <4.55>	12.7 (-12.7) <4.32>	2.5	-3.3 (10.7) <4.46>	-7.2
非製造業 [除く電力・ガス]	9.8 <1.62>	-1.7 <1.58>	-4.3 (-4.2) <1.50>	-6.3 (-2.4) <1.62>	-0.1	3.1 (5.7) <1.54>	-5.2

<全国短観（12月）・中小企業経常利益>

— 前年同期比、（ ）内は前期比、< >内は売上高経常利益率、修正率は9月調査比、%

	96年度 実績	97年度 計画	96/下期 実績	97/上期 実績	修正率	97/下期 計画	修正率
製造業	30.2 <2.59>	-6.8 <2.34>	22.9 (63.6) <3.08>	-2.3 (-41.1) <1.91>	-5.4	-9.5 (53.6) <2.74>	-13.7
非製造業	5.4 <2.72>	-10.9 <2.40>	-0.7 (17.8) <2.75>	-18.8 (-33.6) <2.11>	6.4	-4.4 (43.9) <2.66>	-13.2

<民間9研究・調査機関による主要上場企業の収益見通し（12月公表分）>

— 前年比、%、（ ）内は前回<97年9月>公表分

	96年度	97年度	98年度
全産業	11.9	5.2 (-8.6)	5.3 (6.9)
製造業	17.9	4.2 (9.2)	7.7 (8.3)
非製造業	1.1	7.2 (7.5)	0.5 (4.2)

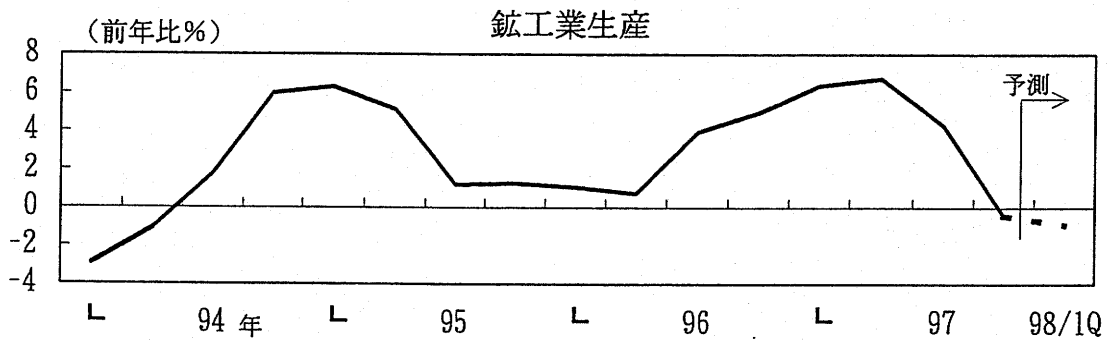
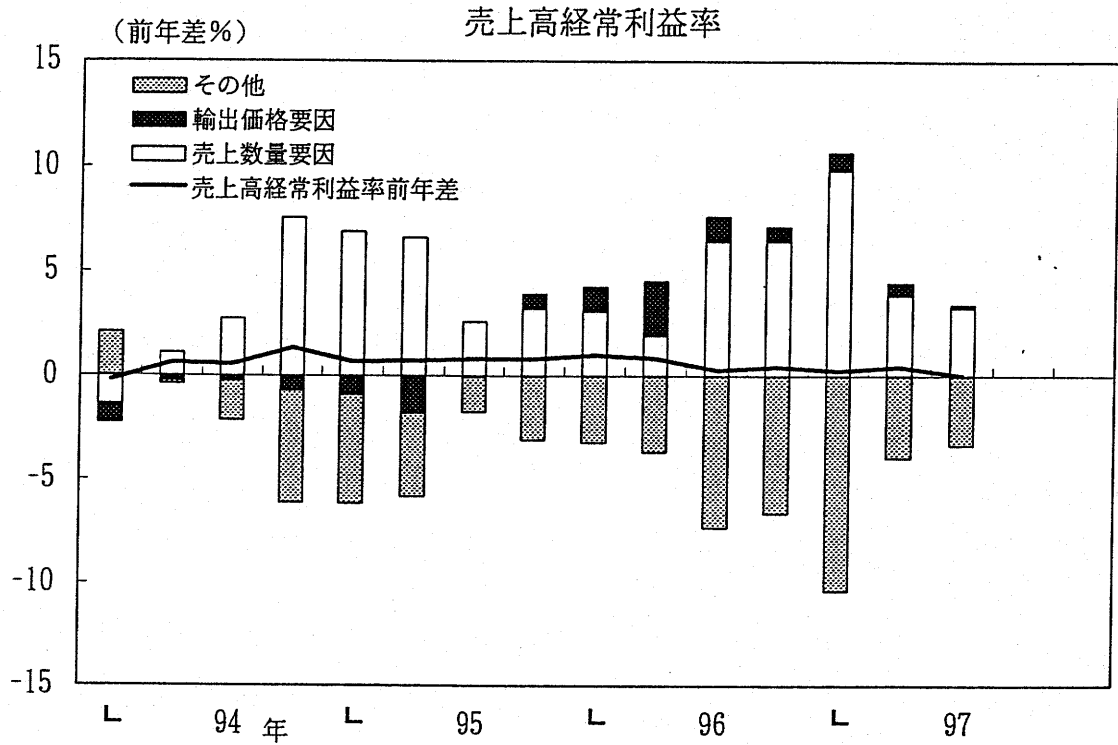
(注) 9研究・調査機関は日経新聞、野村証券、大和総研、日興リサーチセンター、新日本証券、勸角総合研、岡三経済研、コスモ証券経済研、第一証券経済研。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」等

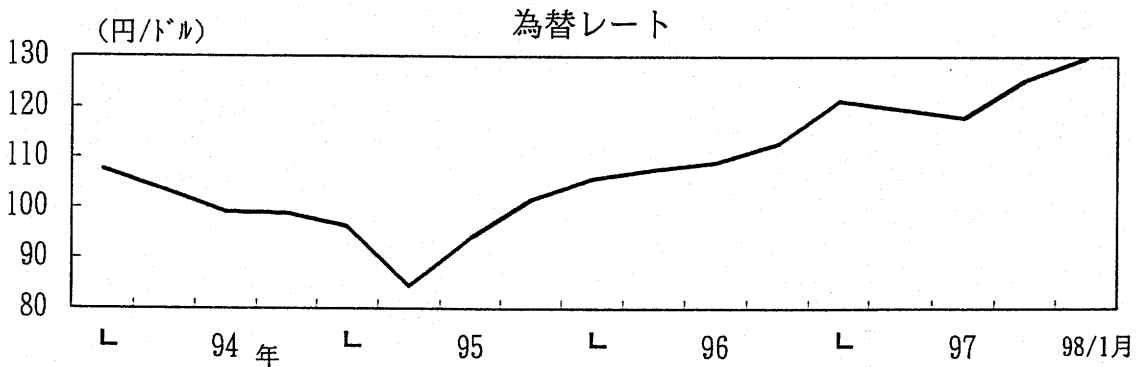
(図表 2 1)

企業収益の推移

——大企業製造業、法人季報ベース



(注) 98/10は、1、2月が予測指数通り、3月が2月と同水準と仮定して予測。



(資料) 大蔵省「法人企業統計季報」、通商産業省「鉱工業指数統計」

物 価 関 連 指 標

—— 前期（月）比、（ ）内は前年比、< >内は消費税率引き上げの影響を除いた前年比、%

	96年度	97/7~9月	10~12	10月	11	12	98/1
国内卸売物価	-1.5	-0.5* (1.4) <-0.5>	-0.5* (0.9) <-1.0>	-0.3* (1.1) <-0.8>	-0.1 (0.9) <-1.0>	0.0 (0.7) <-1.2>	-0.2 (0.7) <-1.2>
輸入物価(円ベース)	12.3	-3.6	3.2	0.2	2.1	1.8	-1.5
同(契約通貨ベース)	-0.3	-1.9	-0.9	-0.3	0.1	-0.6	-1.8
全国CPI	(0.4)	(2.1) <0.6>	(2.3) <0.7>	(2.5) <1.0>	(2.1) <0.6>	(1.8) <0.3>	
全国CPI(除く生鮮)	(0.3)	(2.2) <0.8>	(2.1) <0.8>	(2.4) <0.9>	(2.2) <0.7>	(2.2) <0.8>	
東京CPI(除く生鮮)	(0.0)	(1.9) <0.6>	(2.2) <0.9>	(2.2) <0.9>	(2.2) <0.9>	(2.2) <0.9>	(1.9)** <0.6>**
C S P I	-0.7	0.0 (1.6) <-0.2>	0.0 (1.8) < 0.0>	0.1 (1.8) < 0.0>	-0.1 (1.7) <-0.1>	-0.2 (1.8) < 0.0>	

* 夏季電力料金調整後

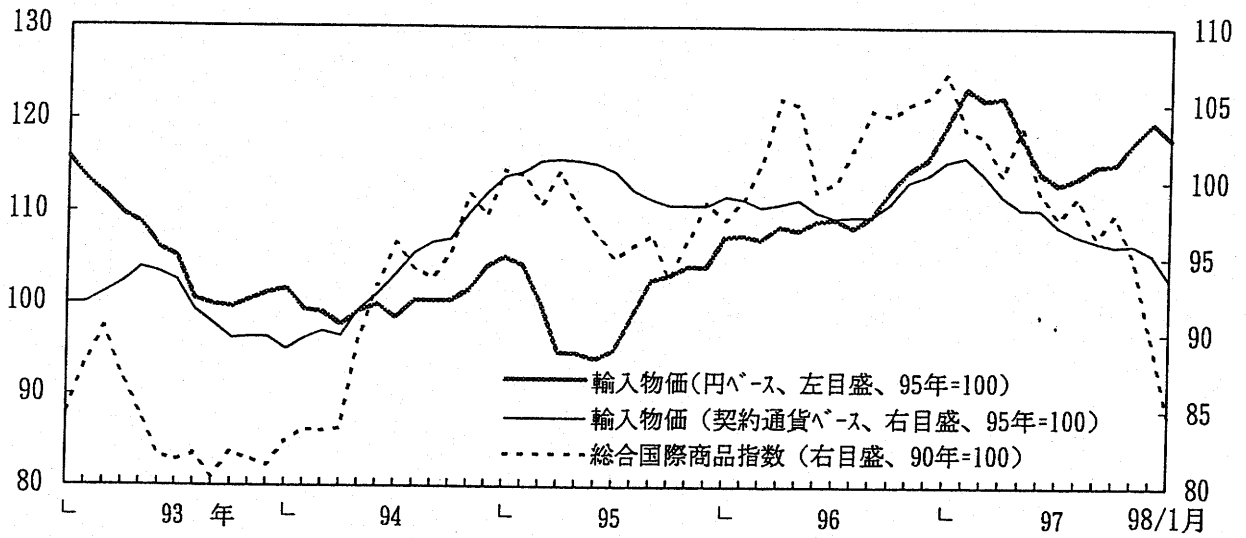
**1月中旬速報値

(注) 「消費税率引き上げの影響を除いたベース」は、課税品目の全てについてフル転嫁されたと仮定し、調査統計局で試算。

(資料) 総務庁「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」

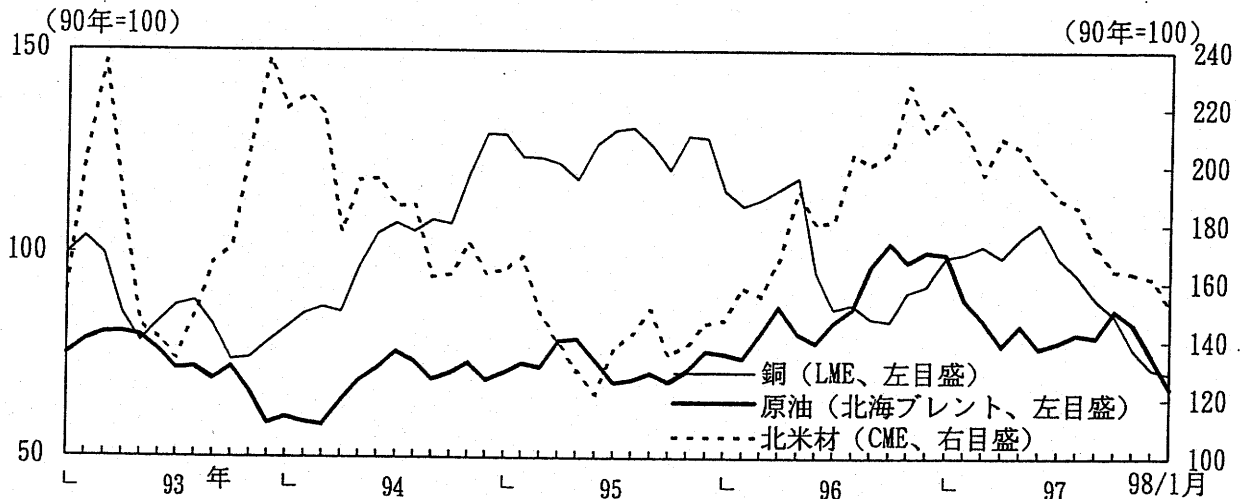
輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)

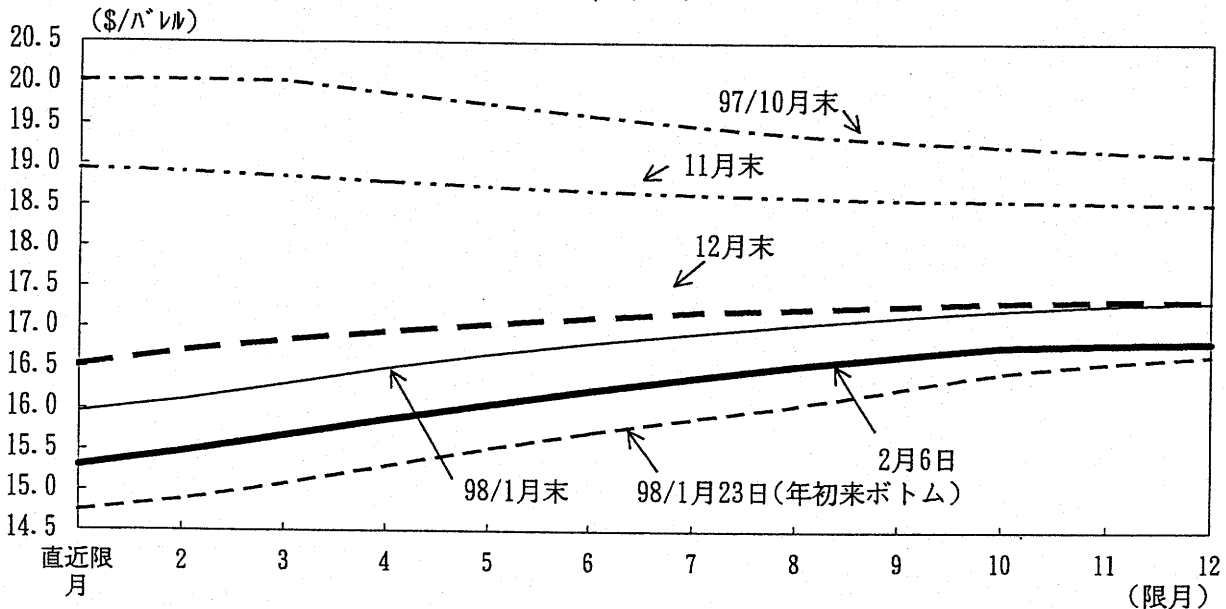


(注) 総合国際商品指数は、日本銀行調査統計局作成。

(2) 国際商品市況

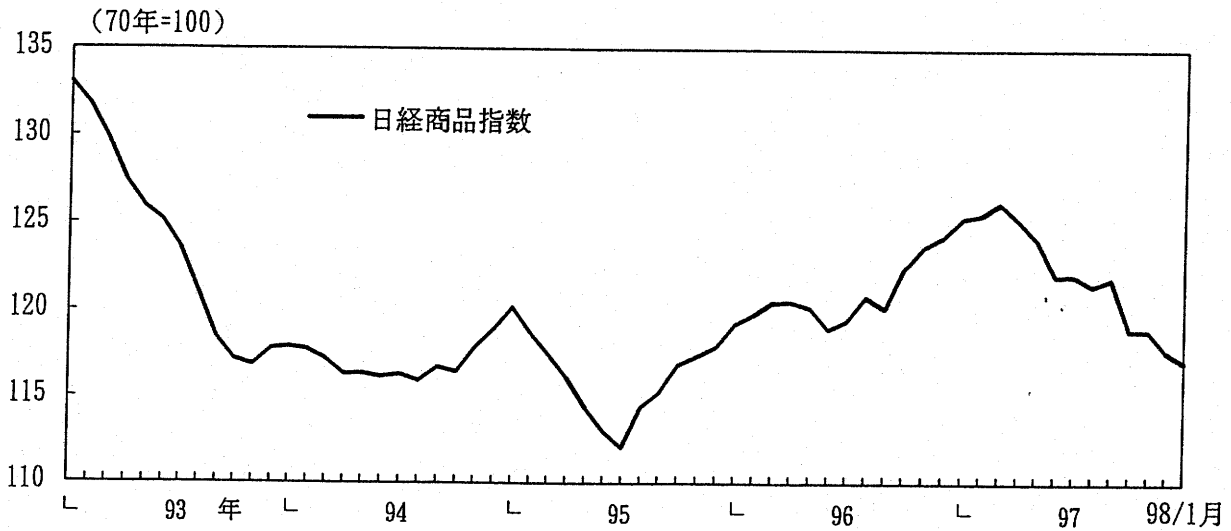


(3) 原油先物(北海ブレント)のイールドカーブ

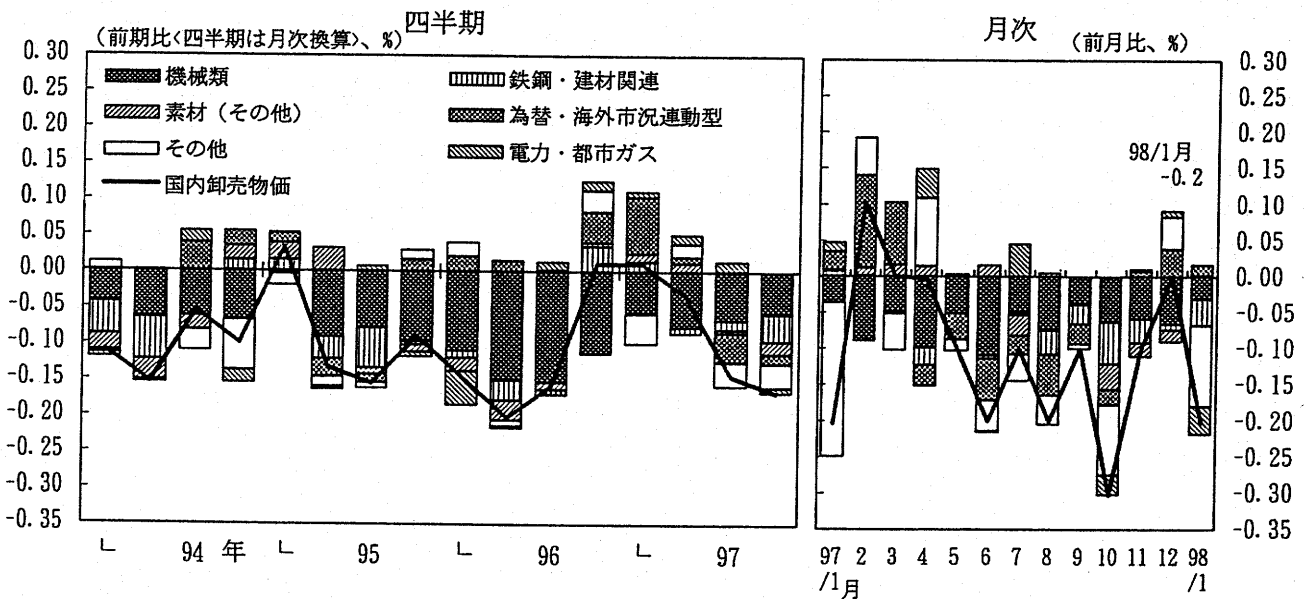


国内卸売物価

(1) 国内商品市況



(2) 国内卸売物価 (夏季電力料金、消費税調整後)

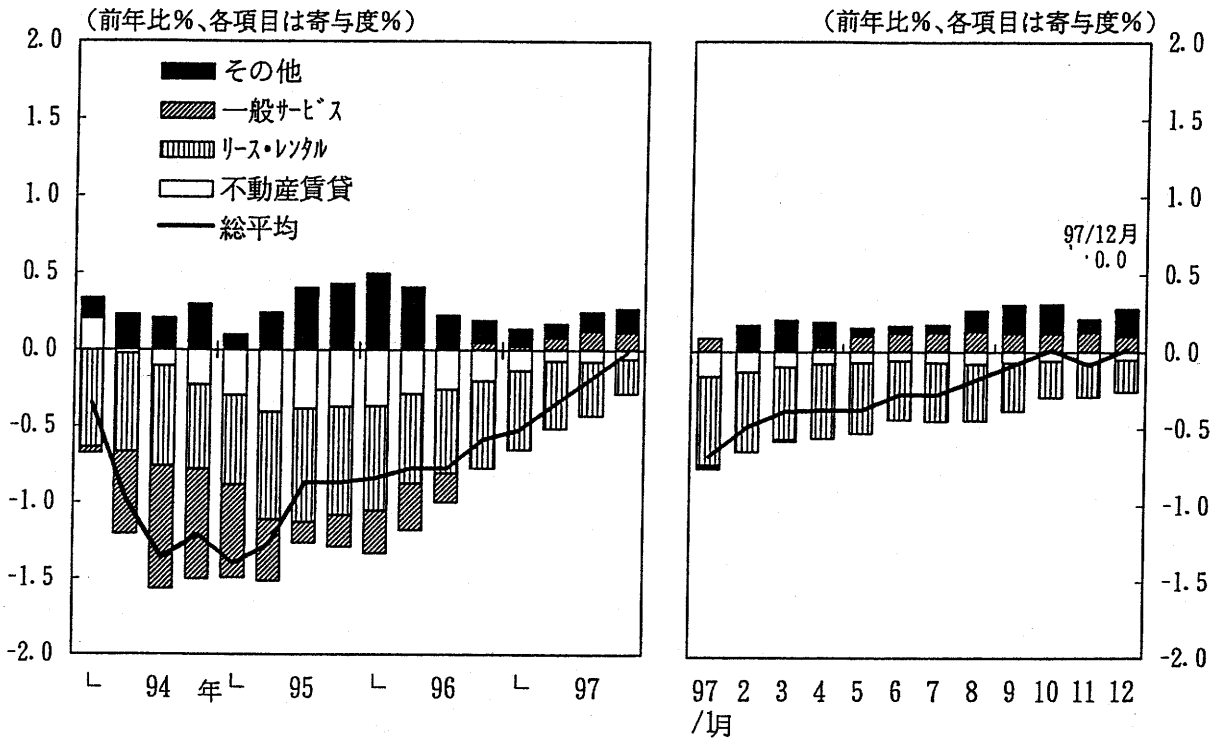


- (注) 1. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 4. 素材<その他>：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

(図表 2 4)

企業向けサービス価格

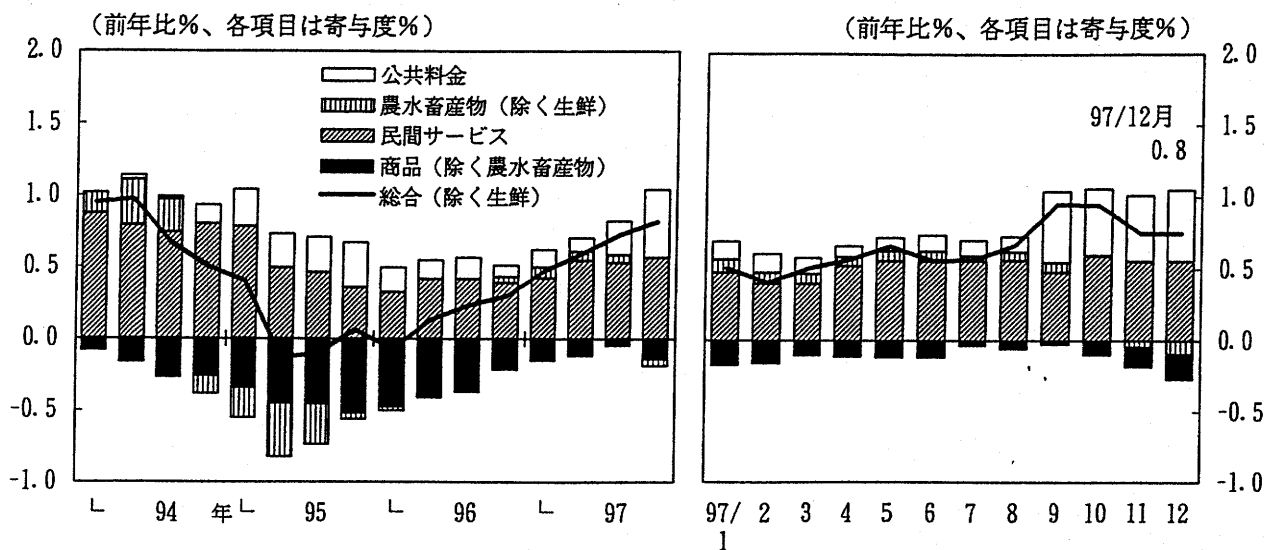


- (注) 1. 一般サービスは、金融・保険、運輸、情報サービス、通信、広告、建物・土木、労働者派遣、機械修理等(「その他」に含まれる品目を除く)。
2. その他は、①規制料金(自動車保険、火災保険、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)②海外要因(外洋貨物、国際航空貨物、国際航空旅客)。
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

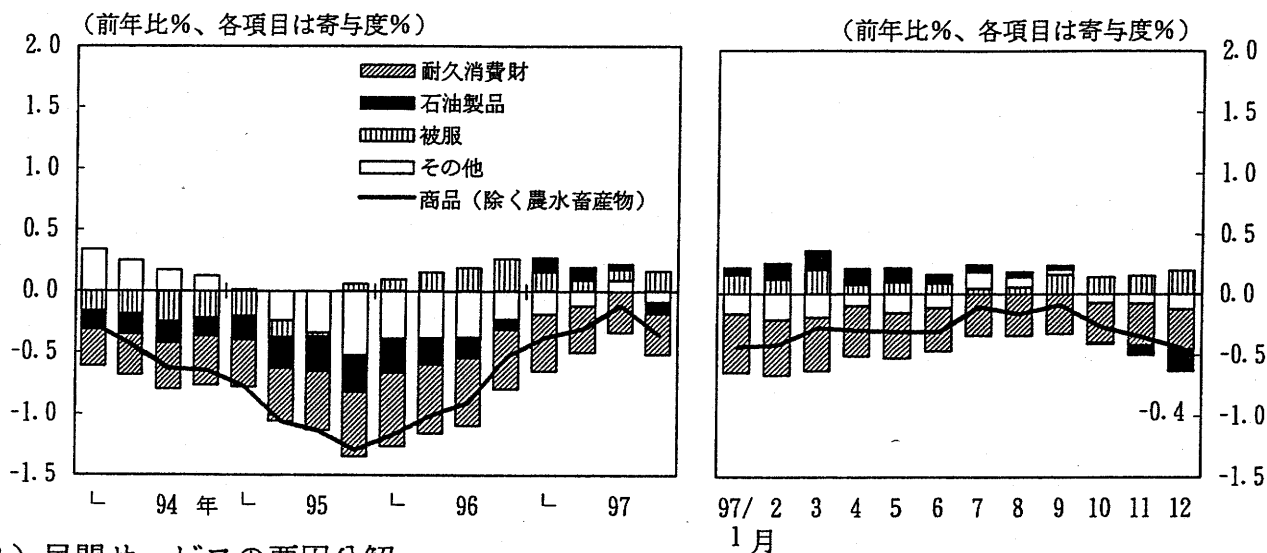
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

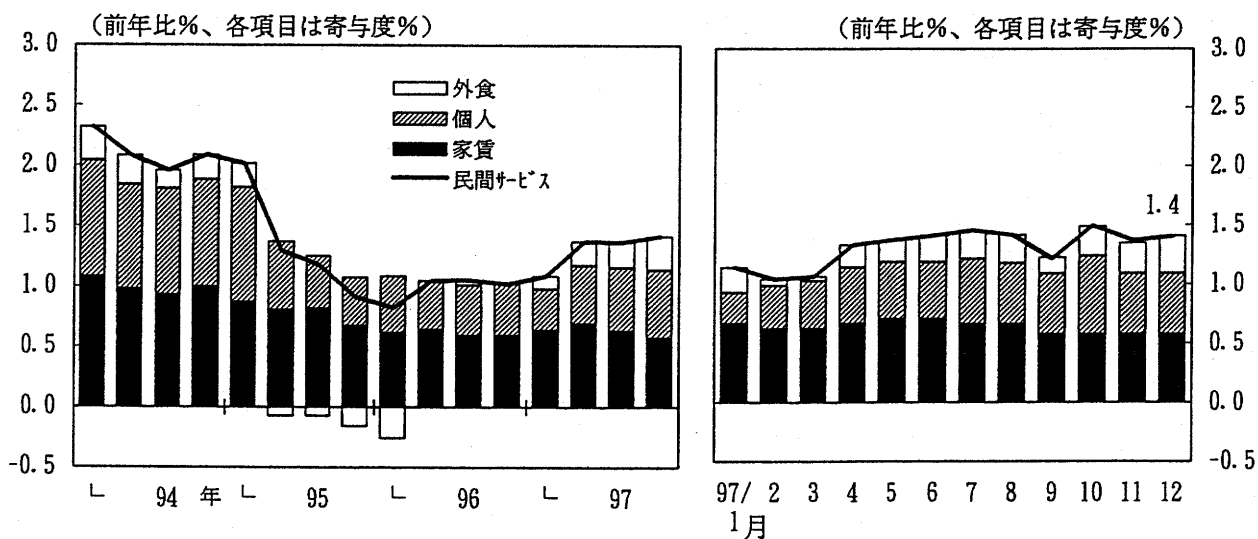
(1) 総合 (除く生鮮)



(2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 民間サービスの要因分解



(注) 1. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン（レギュラー）
 2. 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）。

地 価 関 連 指 標

<六大都市市街地価格指数>

	— 前期比、%			
	96/3月末	9月末	97/3月末	9月末
全用途平均	-5.4	-4.4	-3.2	-2.7
商業地	-10.4	-8.5	-6.0	-5.3
住宅地	-3.1	-2.1	-1.6	-1.3

<公示地価(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

	— 前年比、%					
	95/1月 時点	7	96/1 時点	7	97/1 時点	7
住宅地 三大圏平均	-2.8	-3.2	-4.6	-4.4	-2.8	-2.2
商業地 ”	-14.8	-16.0	-16.0	-14.6	-11.5	-9.4

<四半期別地価動向指数>

	— 原指数、()内は前期比、%					
	96/7月調査	10	97/1	4	7	10
住宅地・東京圏	161.8 (-1.0)	160.7 (-0.7)	159.6 (-0.7)	158.4 (-0.8)	157.3 (-0.7)	156.3 (-0.6)
大阪圏	163.2 (-0.7)	162.5 (-0.4)	162.0 (-0.3)	161.5 (-0.3)	161.0 (-0.3)	160.6 (-0.2)
名古屋圏	142.4 (-0.3)	141.9 (-0.4)	141.5 (-0.3)	141.1 (-0.3)	140.8 (-0.2)	140.5 (-0.2)
商業地・東京圏	136.1 (-3.9)	131.8 (-3.2)	127.9 (-3.0)	124.3 (-2.8)	121.2 (-2.5)	118.5 (-2.2)
大阪圏	129.1 (-2.9)	126.1 (-2.3)	123.3 (-2.2)	121.1 (-1.8)	119.1 (-1.7)	117.3 (-1.5)
名古屋圏	122.4 (-2.1)	119.9 (-2.0)	117.7 (-1.8)	115.7 (-1.7)	113.7 (-1.7)	111.9 (-1.6)

<オフィスビル空室率等>

— 空室率：単位%(四半期は3、6、9、12各月調査)、表示賃料：円/坪

	97/1Q	2	3	4	97/11	12	98/1
空室率(生駒データサービス)	5.2	5.0	4.8	4.7	—	4.7	—
表示賃料(三幸エステート)	13,942	13,826	13,726	13,724	13,764	13,697	13,703

<土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)>

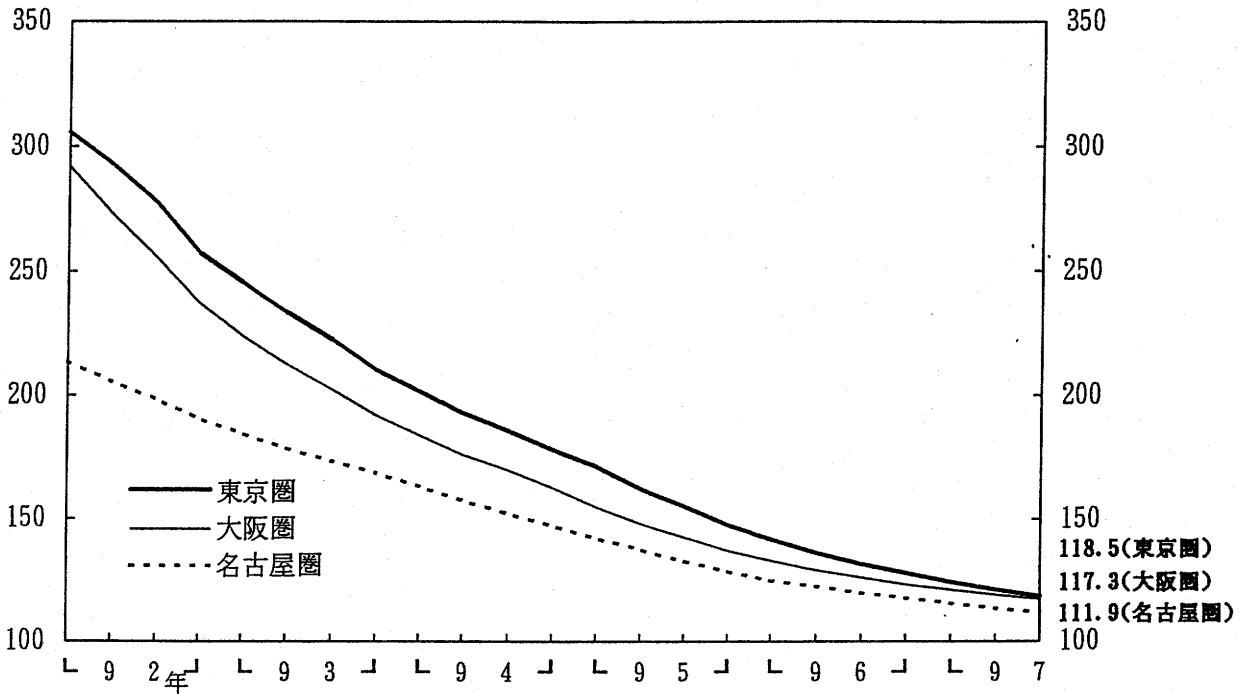
— 単位千件、()内は前年比、%

91年	92	93	94	95	96	7月	8	9	10
2,004	1,818	1,773	1,837	1,848	1,957	146	128	132	154
(-9.1)	(-9.3)	(-2.5)	(3.6)	(0.6)	(5.9)	(-10.4)	(-12.9)	(-3.5)	(-4.6)

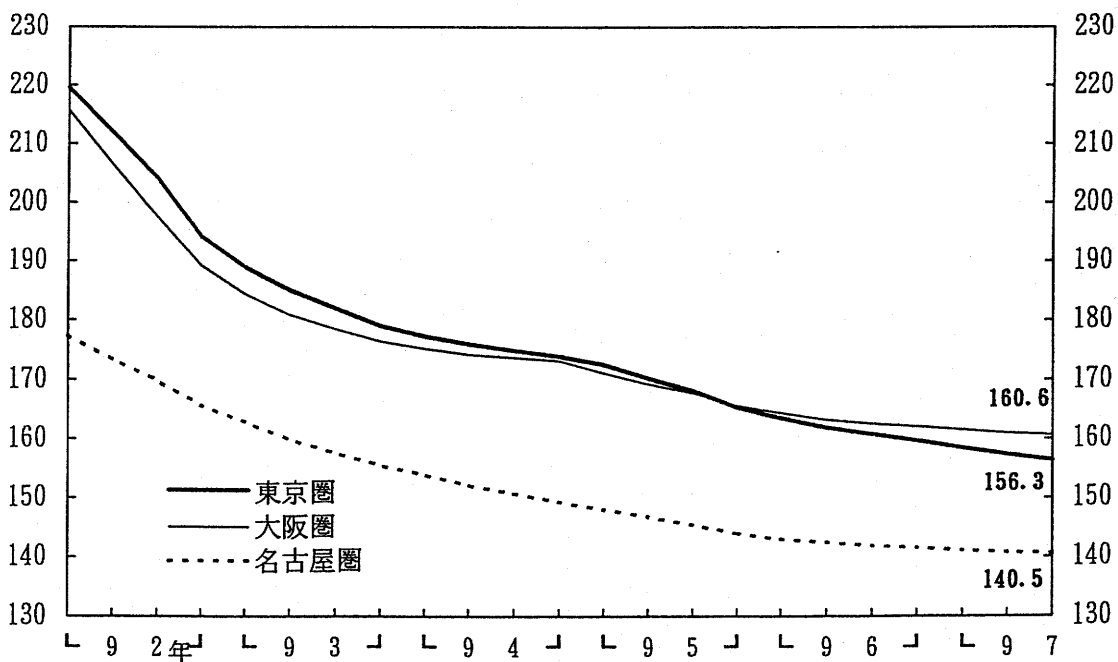
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土庁「公示地価」「都道府県地価調査」、土地総合研究所「四半期別地価動向指数速報」、生駒データサービス「賃貸オフィスにおける市場動向」、三幸エステート「首都圏のオフィスマーケット調査月報」、法務省「法務統計月報」

地価動向指数 (四半期別) (1983年1月1日=100)

(1) 商業地



(2) 住宅地



(注) 1. 97/1Q以降は速報値。
2. 「四半期別地価動向指数」は、国土庁が実施している「短期地価動向調査(1、4、7、10各月1日時点の調査)」をもとに土地総合研究所が算出しているもの。

(資料) 土地総合研究所「四半期別地価動向指数速報」