

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、前回会合（4月24日）で決定された方針（無担保コールレート<O/N物>を平均的にみて公定歩合水準をやや下回って推移するよう促す）に従って運営した。

これをやや具体的にみると、4月末にかけては、連休に向けた行楽資金需要の高まり等を受けて、O/Nレートは強含む気配を示した。このため、朝方の積み上幅を順次拡大するとともに、為決時点の準預残高も高めに設定するなど弾力的な対応を採った結果、O/Nレートは0.45%前後で安定的に推移した。

5月入り後の状況をみると、税揚げ等を背景にO/Nレートが強含んだ月初は、朝方の定例調節によって+1兆円前後の潤沢な積み上を造成し、レートの上昇圧力を抑制すべく努めた。その後、積み最終局面にかけては、O/Nレートは一旦0.40%を下回る水準まで軟化し、これに応じて、調節面でも積み上幅を圧縮した（11,12日：リザーブ・ニュートラル調節、13日：積み下<△1千億円>調節、14,15日：リザーブ・ニュートラル調節）。その結果、前積み期間中のO/Nレートの平均はその前の期と同じ0.43%となった。新積み期に入った18日には、比較的厚めの積み上幅（7千億円）を造成したが、O/Nレートは若干強含んだ（18日、0.47%）。

この間、ターム物レートは景気実態の悪化等を背景とした金融緩

和観測が一段と強まりをみせる中、低下方向を辿った（ユーロ円 TIBOR 3 か月物：4月24日 0.69% → 5月18日 0.60%）。

2. 証券市場動向

(1) 債券市場

債券市場では、政府の総合経済対策の正式発表（24日夕刻）の後、①景気について、「当面は本格的な浮揚は見込めない」との冷めた見方や、②国債需給について、「追加的財政支出の規模がほぼ予想通りであったうえ、公的部門による国債消化額増から国債の荷もたれは心配ない」との楽観的な見方が主流となった。加えて、もう一段の金融緩和（特に債券買切りオペの増額）期待が広がったうえ、この間に発表された経済指標が引き続き実体経済の弱さを反映しデフレ懸念をもたらすものであったことから、都銀・生保等の投資家が長期債を中心に債券投資を積極化させた。この結果、指標銘柄利回りは低下基調を辿り、既往最低値を更新している（4月24日 1.520% → 5月18日 1.270%〈終値の既往最低値〉）。

(2) 株式市場

日経平均株価は、前回会合以降軟調地合いにあり、足許15千円台前半の水準となっている（4月24日 16,011円 → 5月18日 15,384円）。また出来高も概ね3億株台と薄商いの日が多い。こうした展開となっている背景には、①決算発表の本格化を控え、金融機関の経営破綻の可能性に言及した当局者の発言や、一部上場企業の債務超過の発表などにより、企業の信用リスクが改めて強く意識されたこと、②政府の総合経済対策において恒久減税の実施が盛り込まれていなかったこと、③インドネシアの政情不安などもあってアジアの通貨・株式が下落傾向にあること、等の事由があると考えられる。

以 上

(図表1) 金融調節と金融市況の推移

—— 国債指標銘柄利回り、日経平均株価の()内は前日比

日付	積み上幅(千億円)		O/Nレート(%)		ユーロ円TIBOR(%)		国債指標銘柄利回り(%)	日経平均株価(円)
	9:20	最終	加重平均	(注1)最高値	1か月	3か月		
4/24(金)	3	2	0.44		0.62	0.69	1.520 (+0.005)	16,011 (+250)
27(月)	5	3	0.45		0.62	0.69	1.490 (△0.030)	15,649 (△362)
28(火)	5	5	0.44		0.61	0.68	1.455 (△0.035)	15,395 (△254)
30(木)	8	8	0.46		0.61	0.67	1.455 (—)	15,641 (+246)
5/1(金)	12 <追加後> 15	5	0.45		0.61	0.67	1.440 (△0.015)	15,601 (△40)
6(水)	12	7	0.44		0.61	0.67	1.395 (△0.045)	15,243 (△358)
7(木)	10	5	0.39		0.60	0.66	1.360 (△0.035)	15,143 (△100)
8(金)	5	ト	0.37		0.56	0.61	1.325 (△0.035)	15,149 (+6)
11(月)	(注2)ト	ト	0.41		0.55	0.60	1.340 (+0.015)	15,381 (+232)
12(火)	ト	ト	0.40		0.55	0.60	1.300 (△0.040)	15,322 (△59)
13(水)	(注3)△1	△1	0.43		0.55	0.59	1.305 (+0.005)	15,343 (+21)
14(木)	ト	ト	0.42		0.55	0.60	1.315 (+0.010)	15,307 (△36)
15(金)	ト	ト	0.46		0.55	0.60	1.290 (△0.025)	15,242 (△65)
18(月)	6 <追加後> 7	7	0.47		0.55	0.60	1.270 (△0.020)	15,384 (+147)

(注1) O/Nレートの最高値は都銀出合いベース。

(注2) 朝方のリザーブ・ニュートラル調節は、4月8日以来。

(注3) 朝方の積み下調節は、96年9月13日以来約1年8か月振り。

(参考) 積み期間中(当月16日～翌月15日)における無担O/Nレートの平均(%)

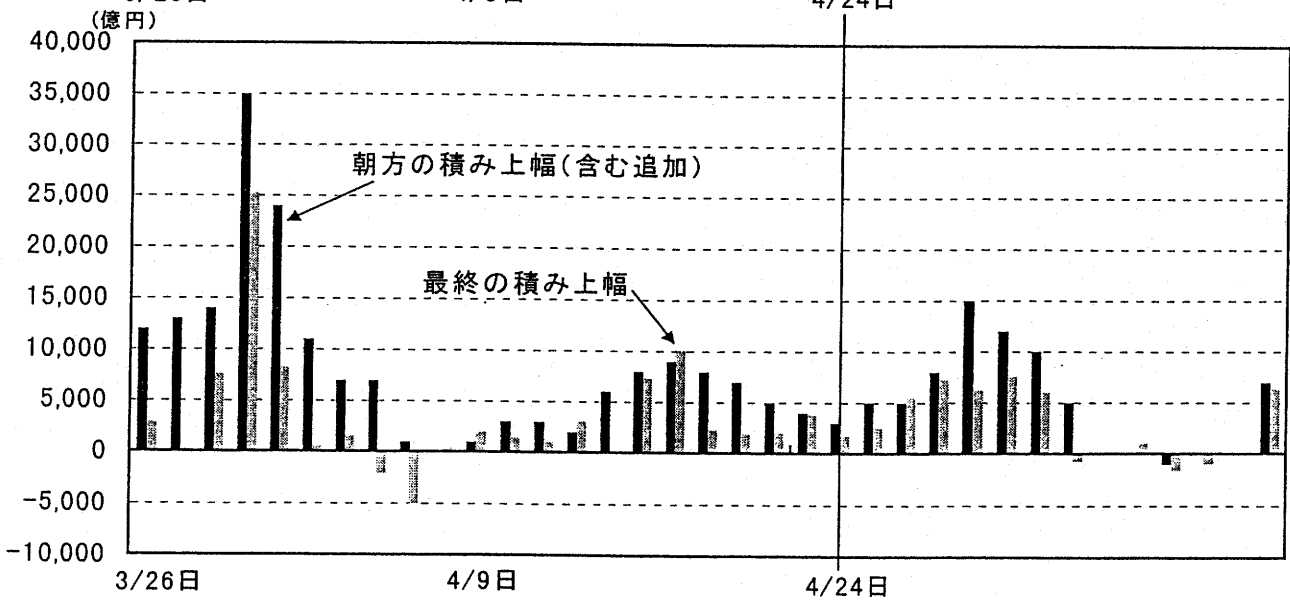
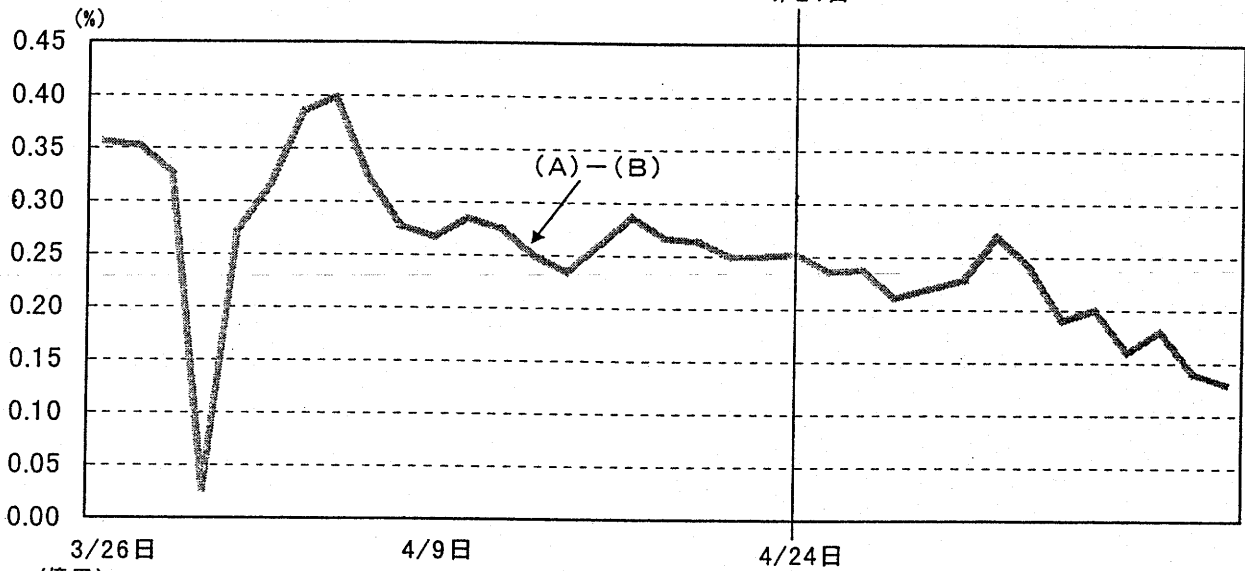
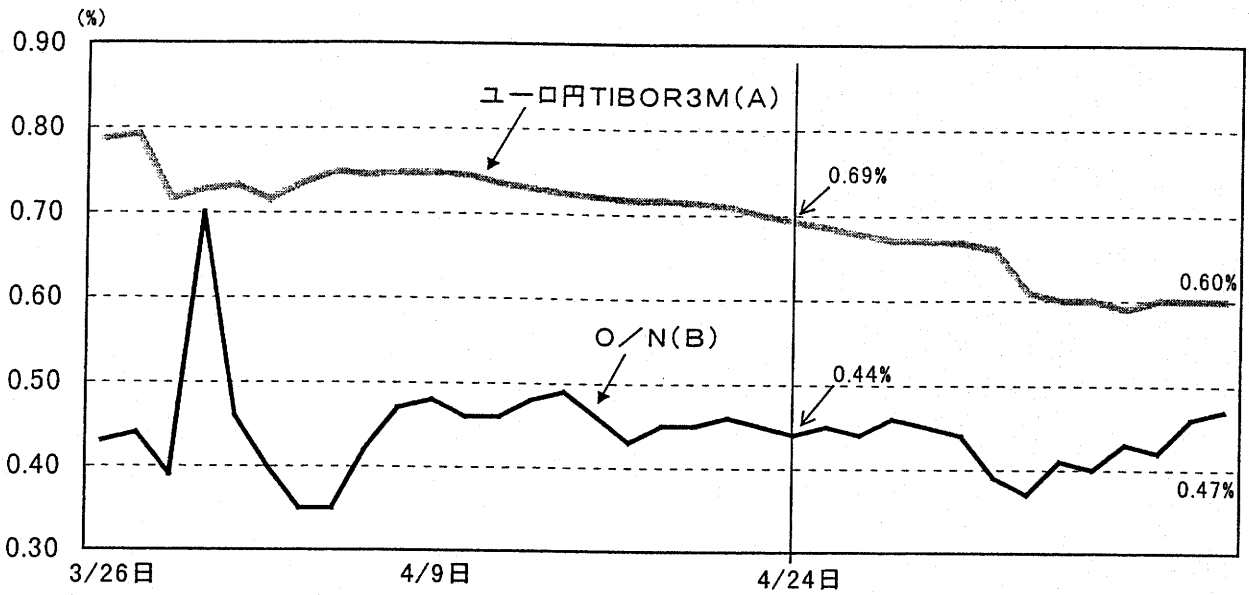
97/10月	11月	12月	98/1月	2月	3月	4月
0.48	0.43	0.42	0.43	0.43	0.43	0.43

(図表2) オペの内容<片道の実行額>

(千億円)

日付	資金供給						資金吸収	
	貸出	買手	C P	T B	レポ	債券現先	売手	F B
4/24(金)	0	0	4	0	0	0	24	0
27(月)	0	0	4	0	0	0	14	0
28(火)	0	0	4	0	4	0	19	0
30(木)	0	0	0	0	0	0	9	0
5/1(金)	0	2	0	1	0	0	12	0
6(水)	0	3	4	0	3	0	7	0
7(木)	0	0	3	0	0	0	6	0
8(金)	0	0	0	0	0	0	17	0
11(月)	0	0	4	0	0	0	12	0
12(火)	0	0	0	0	4	0	1	0
13(水)	0	0	4	0	4	0	2	0
14(木)	0	0	4	0	0	0	7	0
15(金)	0	0	0	0	4	0	3	0
18(月)	0	0	4	1	0	0	4	0
残高	0	9	34	1	48	0	141	0

(参考) 無担O/Nレートとターム物レートの推移



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)	〃 (フランス、英国)	11
(図表 11)	東アジア諸国の主要経済指標	12

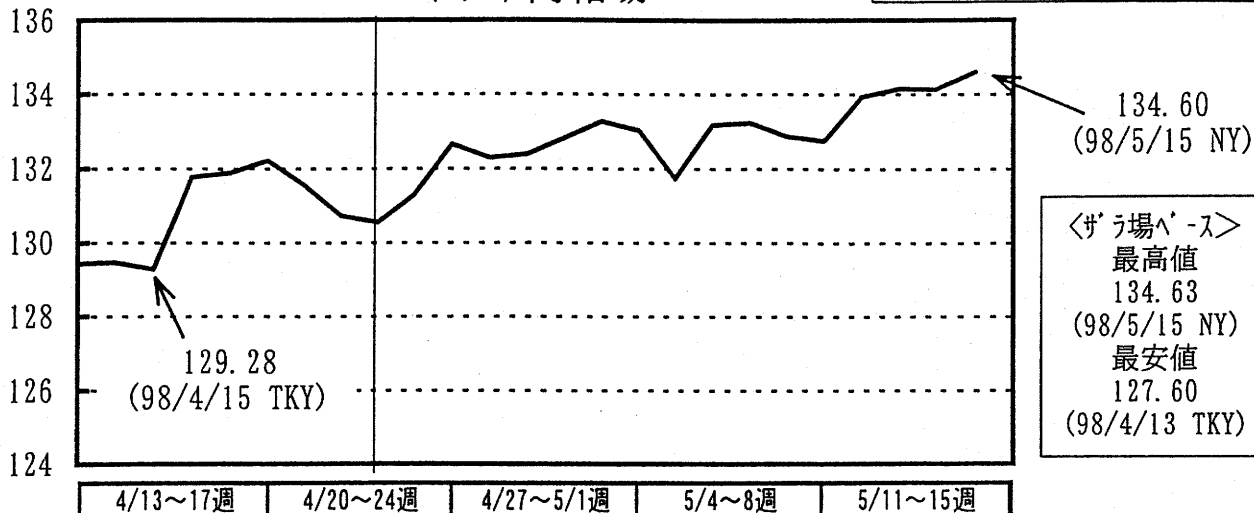
(図表1)

主要為替相場推移

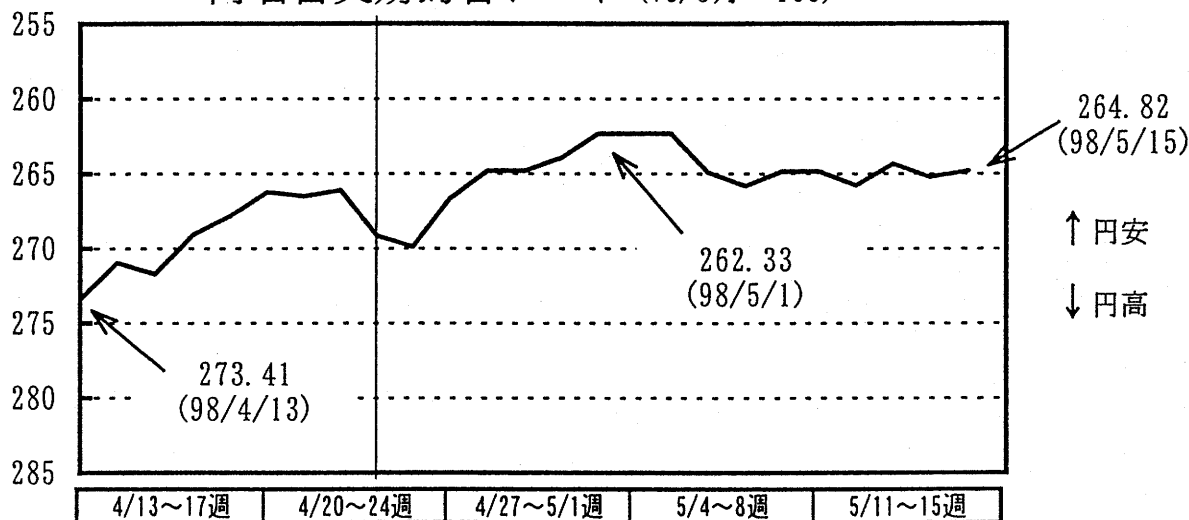
グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした4月23日時点を示す(以下同じ)

円/ドル

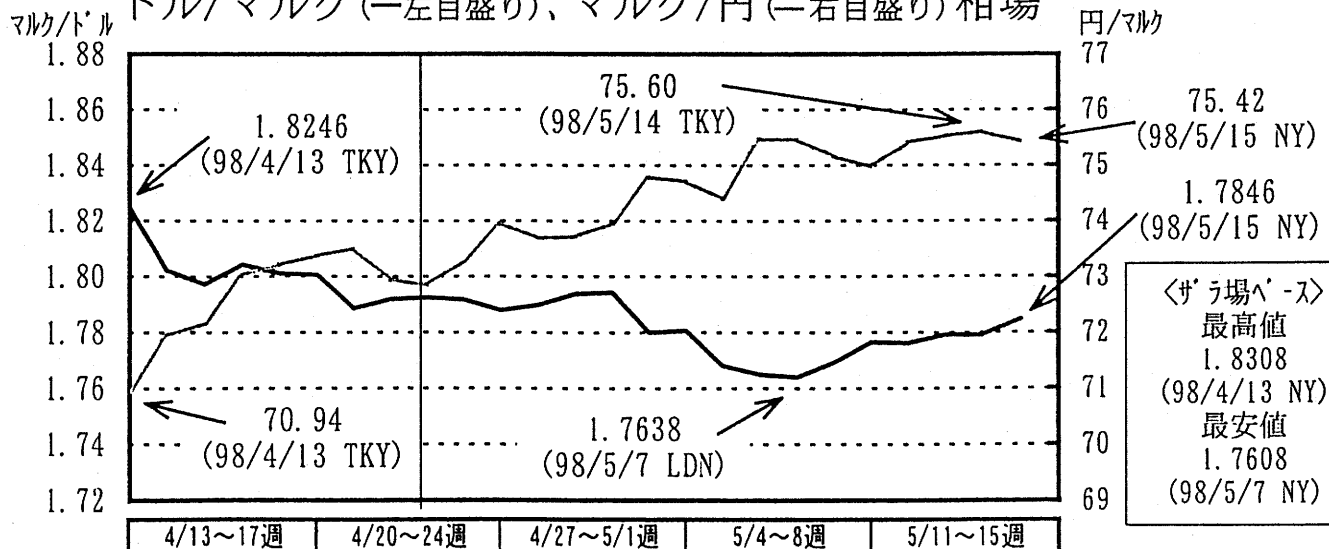
ドル/円相場



円名目実効為替レート (73/3月=100)



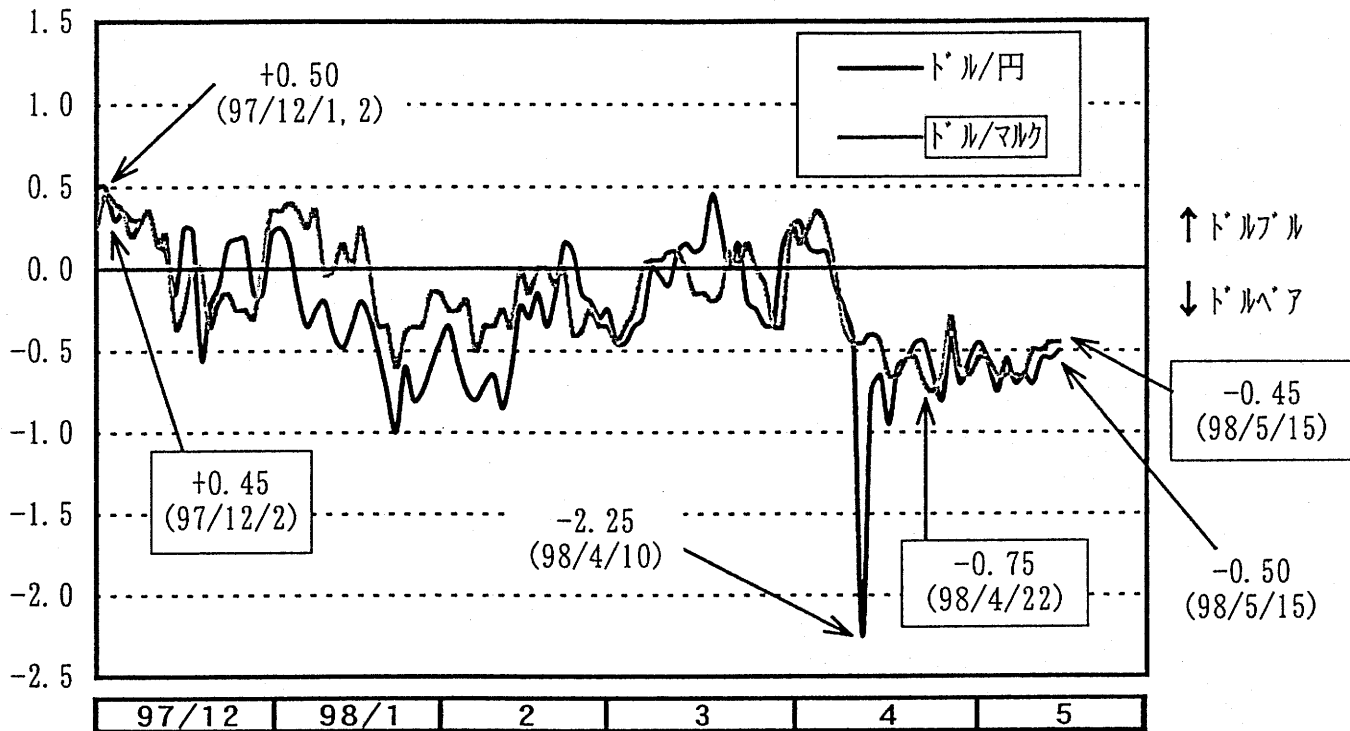
ドル/マルク (←左目盛り)、マルク/円 (←右目盛り) 相場



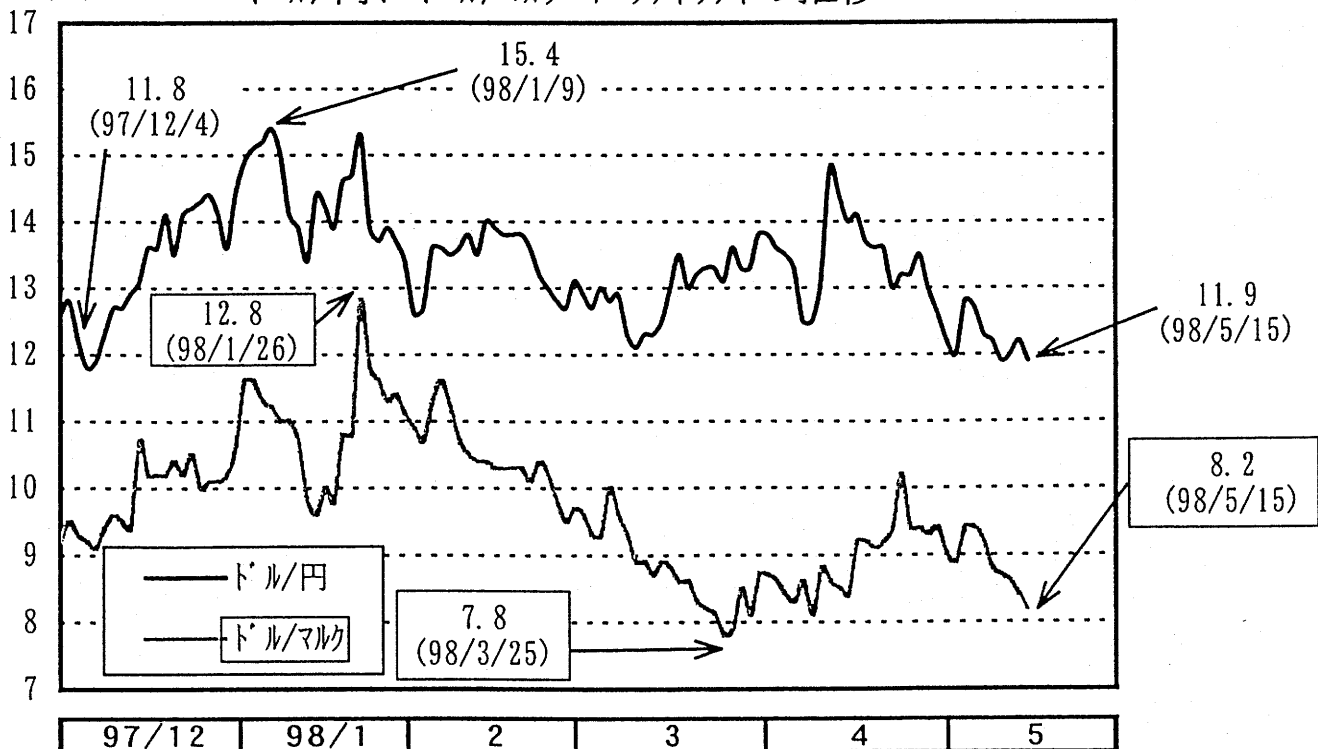
(注) グラフ上の各レートは市場クローリングベース

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

(%) ドル/円、ドル/マルク リスクリバーサル^{*}の推移

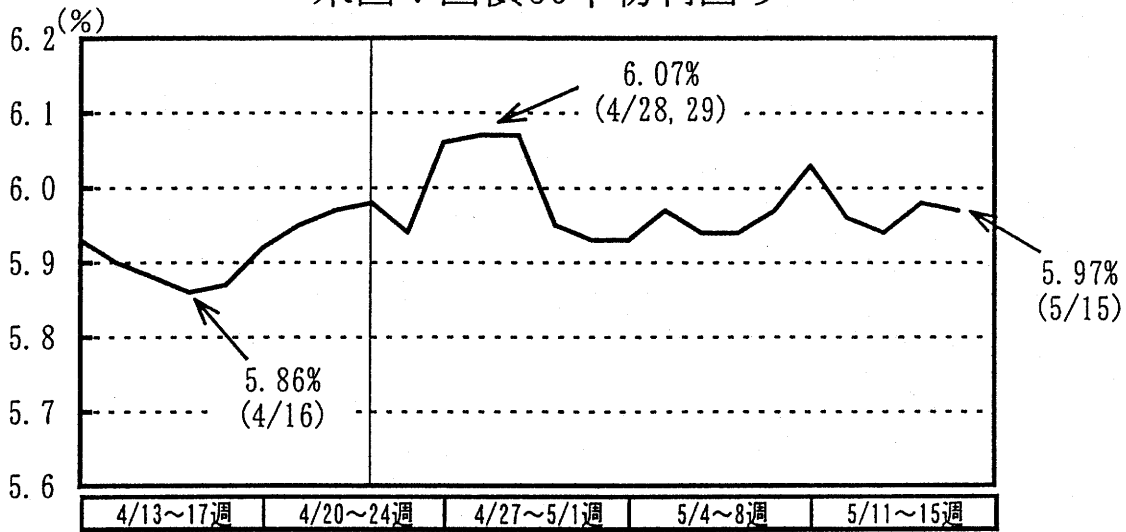


(%) ドル/円、ドル/マルク ボラティリティの推移

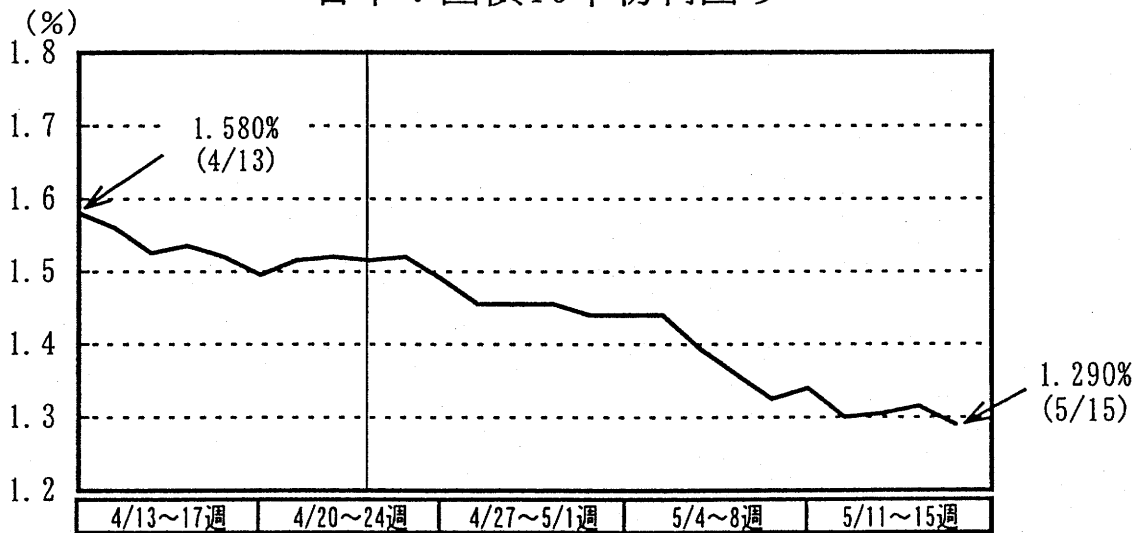


日米長期金利推移

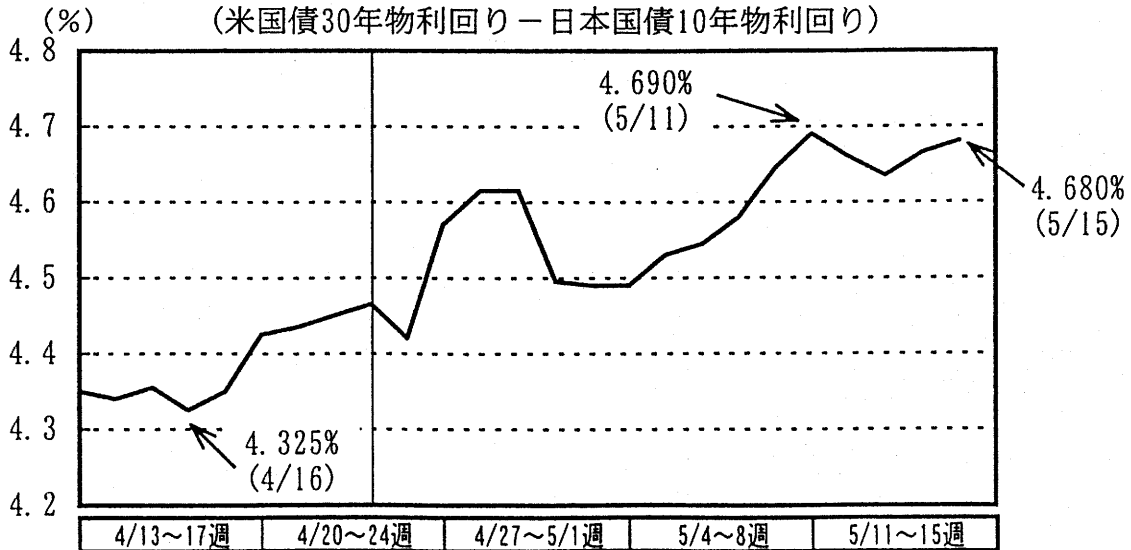
米国：国債30年物利回り



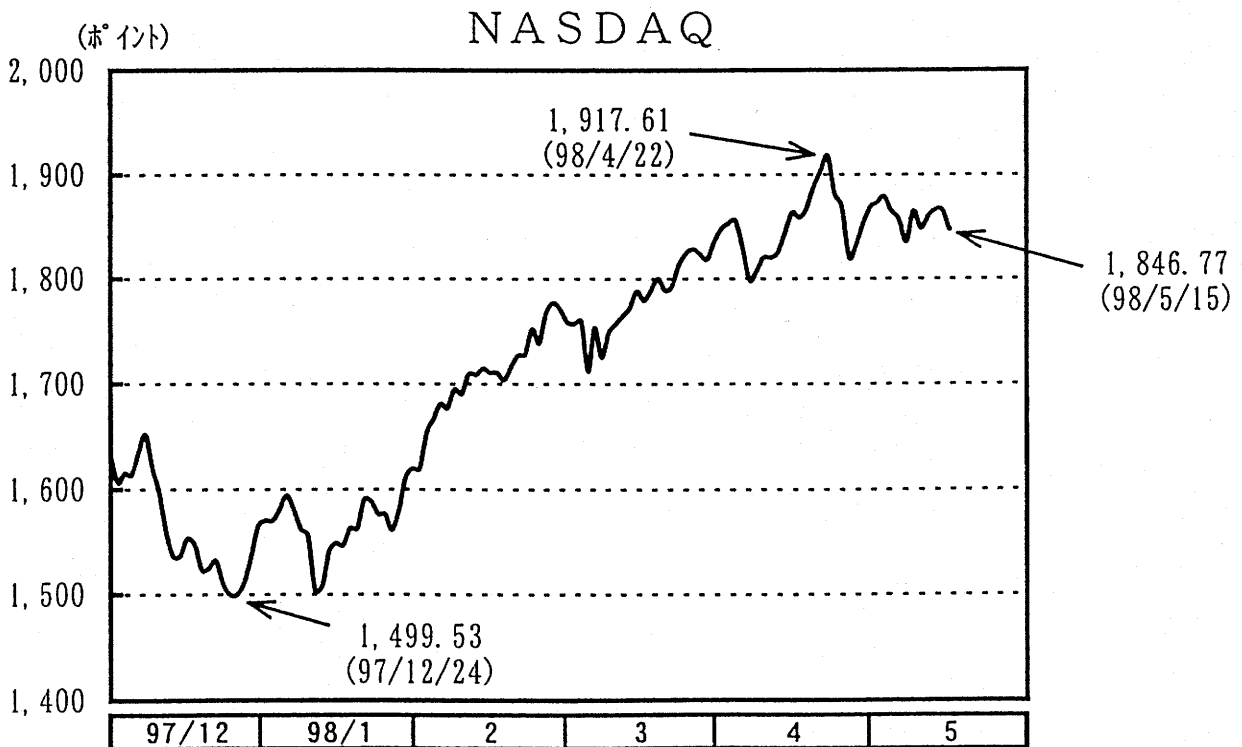
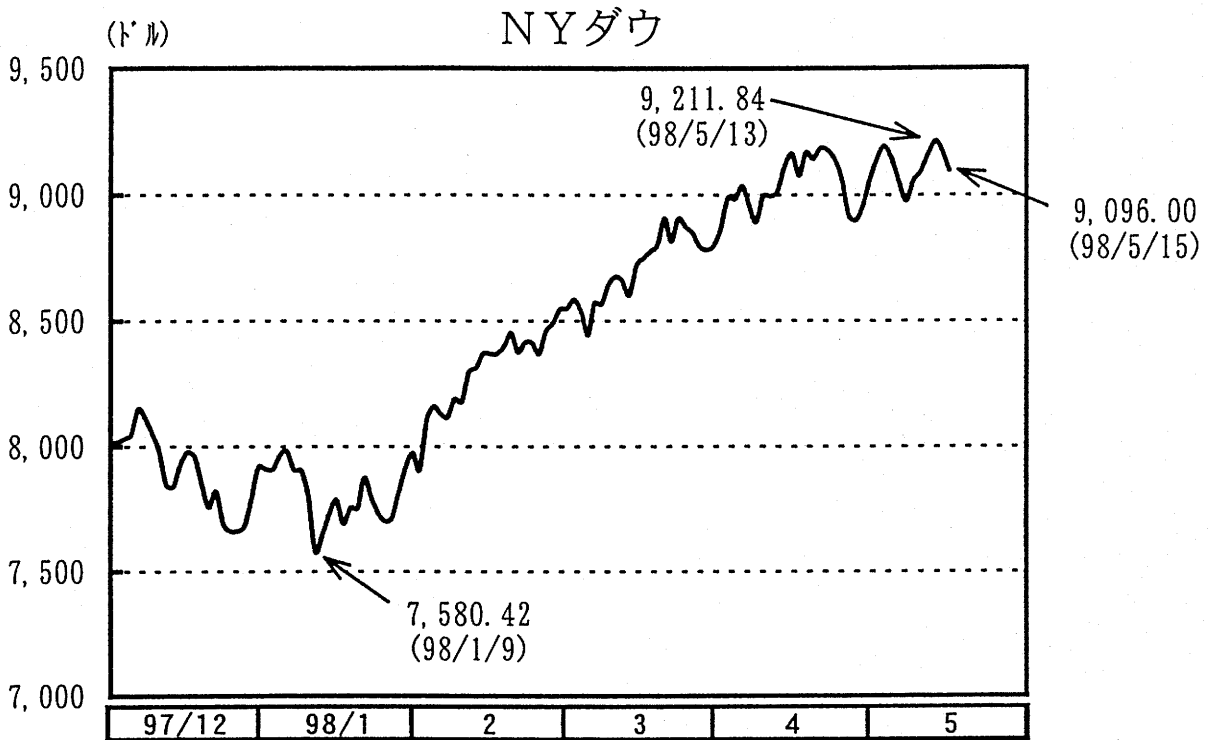
日本：国債10年物利回り



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



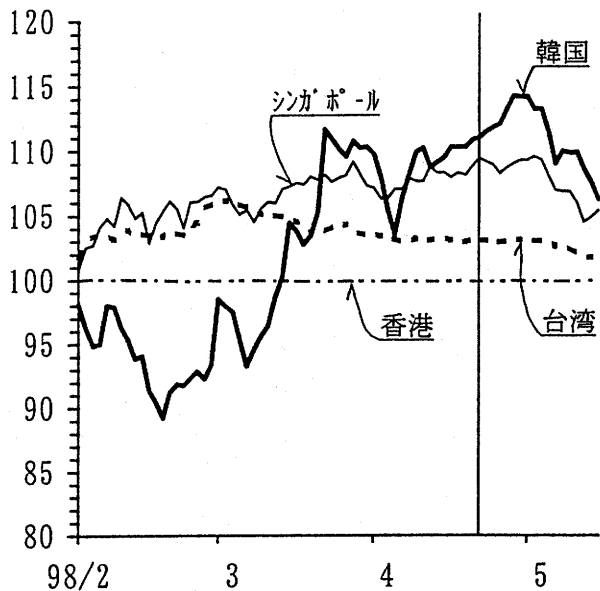
(注) 71/2/5日を100とした指数

東アジア諸国の通貨動向

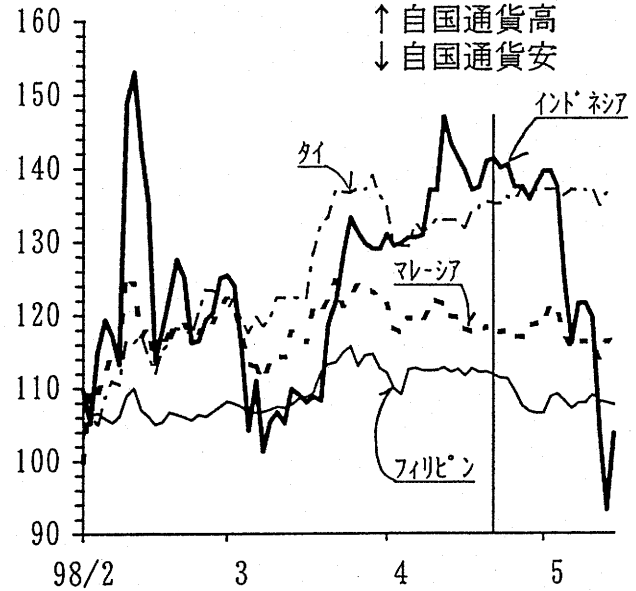
(1998/1/30=100)

(対ドルレート)

NIEs 諸国



ASEAN 諸国



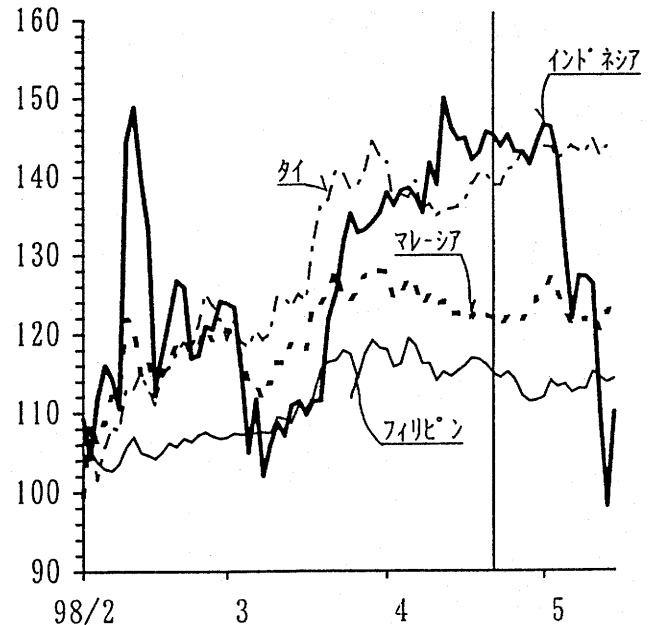
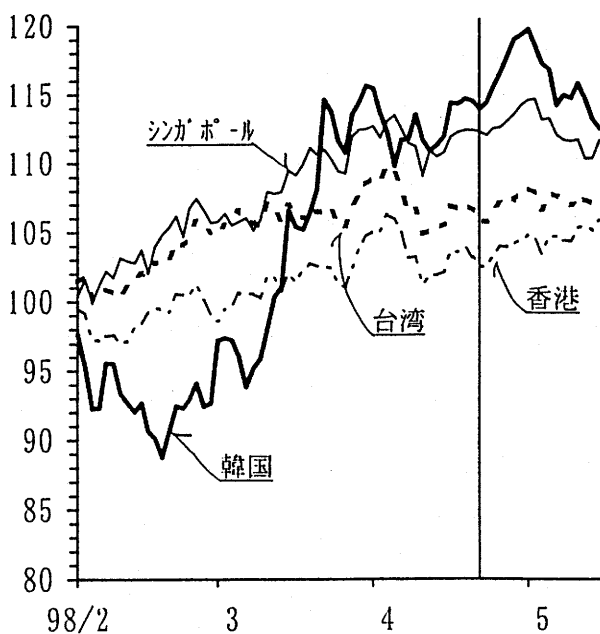
▽ 対ドル為替レートの97/7/1日対比下落率

(%)

	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
5/15日時点	△38.2	△16.9	+ 0.0	△12.9	△36.6	△77.3	△33.3	△33.7

(注) 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

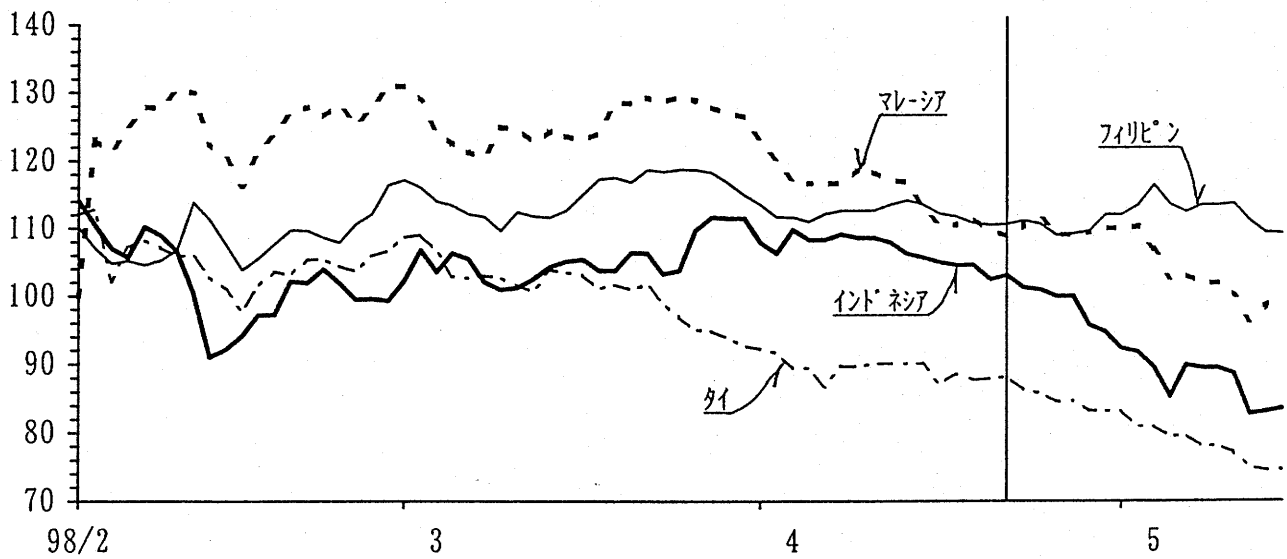
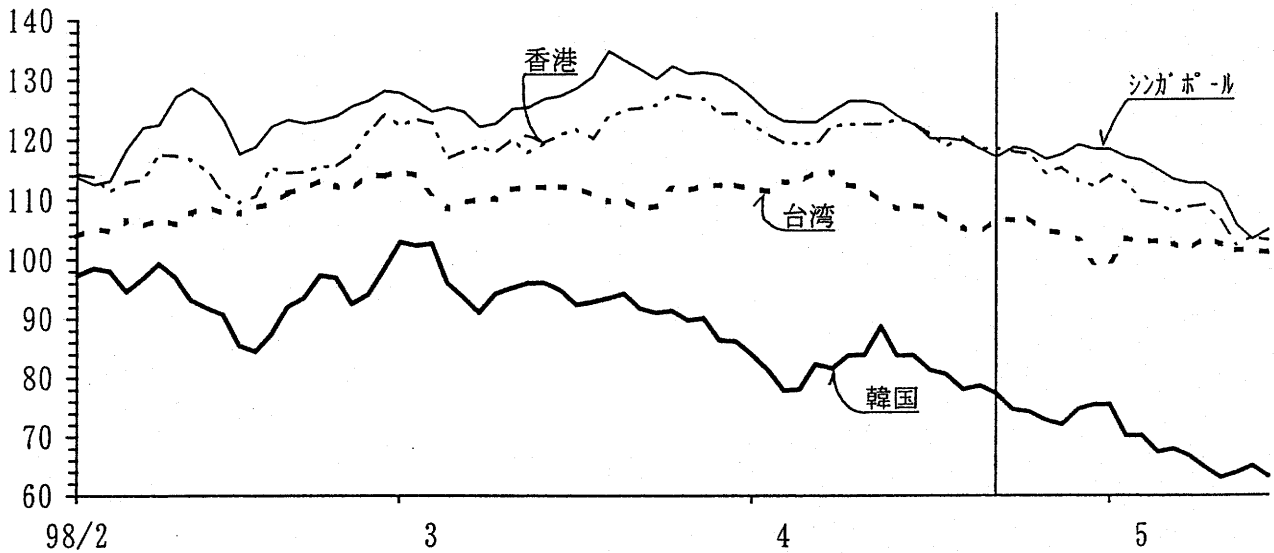
(対円レート)



(図表6)

東アジア諸国の株価動向

(1998/1/30=100)



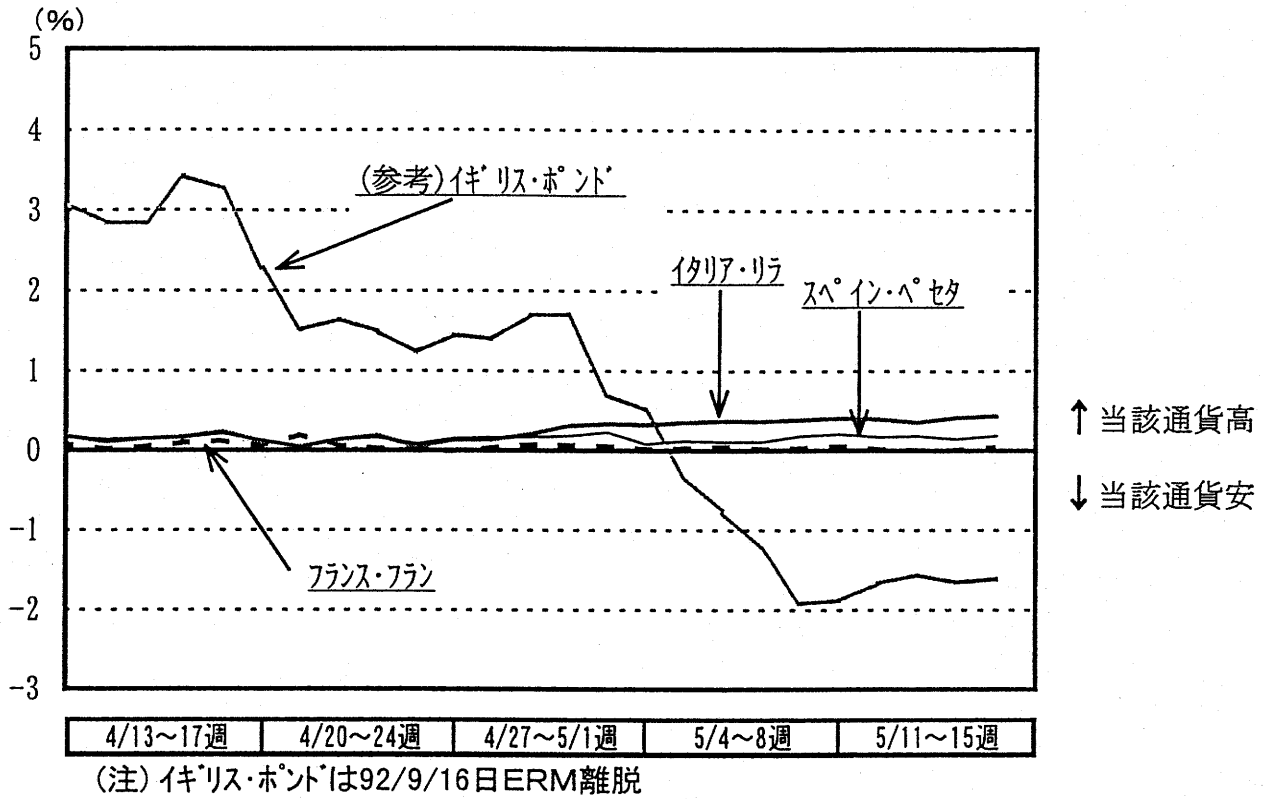
▽ 株価の96年末比変動率

(%)

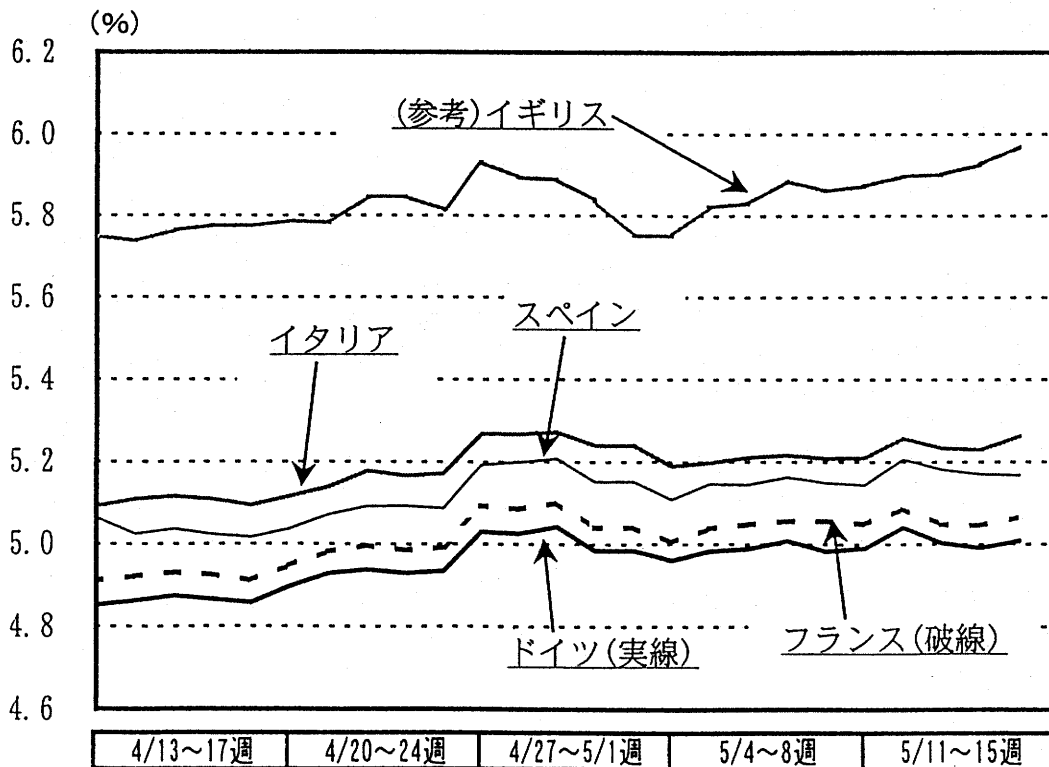
	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	インドネシア	マレーシア	フィリピン
5/15日時点	△45.8	+17.8	△29.1	△40.4	△55.6	△36.3	△54.2	△32.9

(図表7)

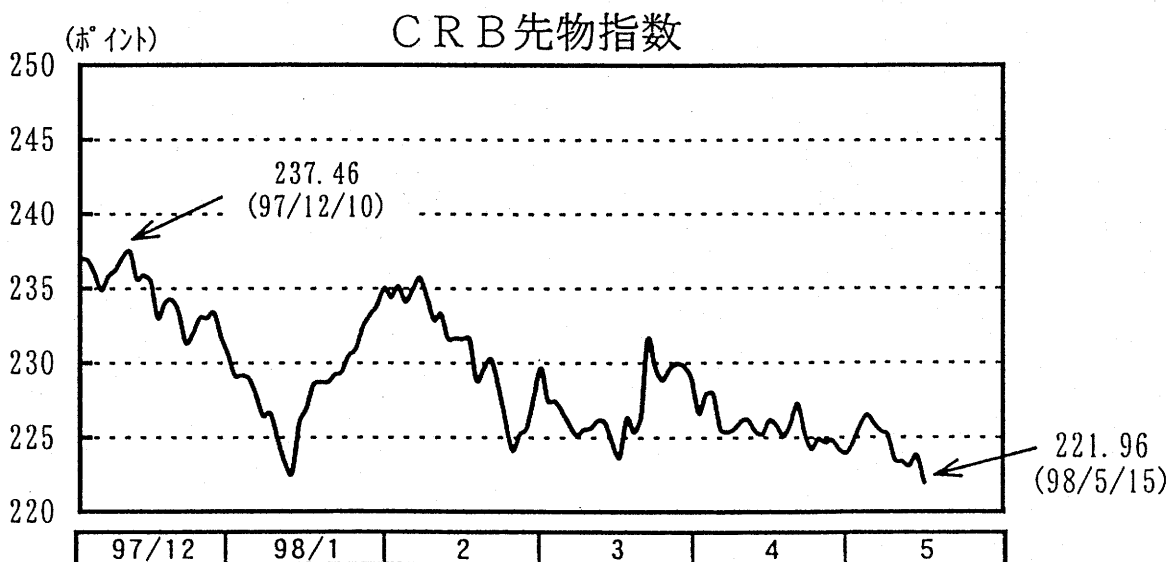
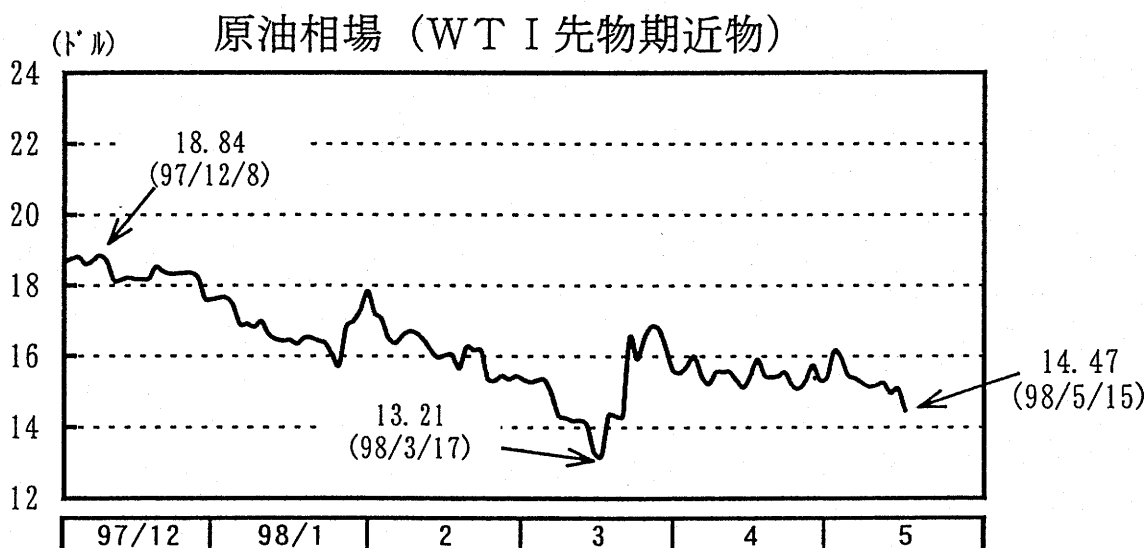
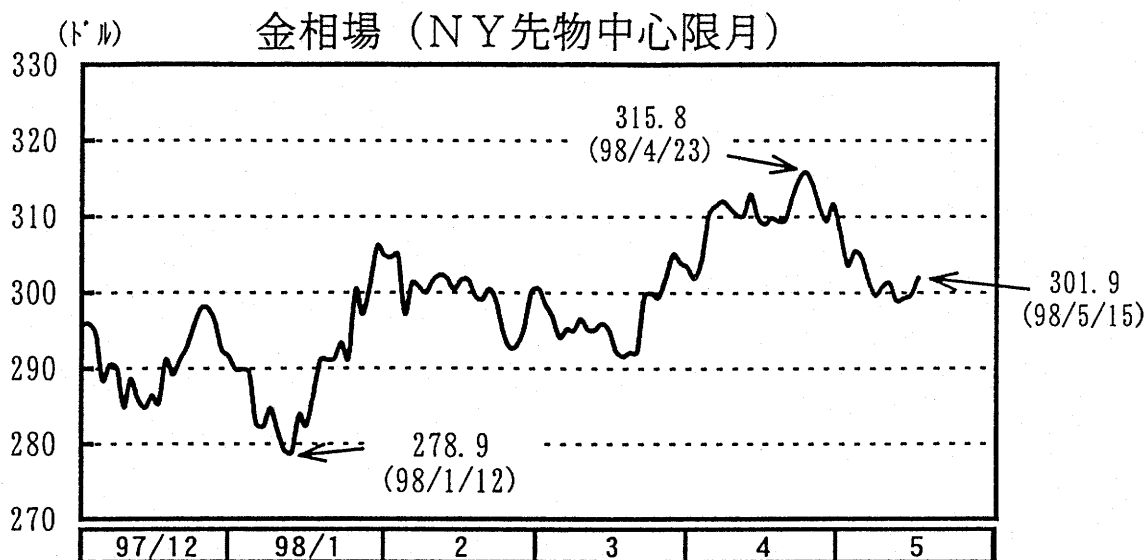
ERM主要参加国通貨の対独マルク 中心相場比乖離率の推移



ERM主要参加国長期金利の推移



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(4月23日付)作成後に判明したもの。
以下、(図表11)まで同じ。

	97年	97/3Q	4Q	98/1Q	98/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	3.8	3.1	3.7	4.2				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.9	0.6	1.1	1.6	0.7	0.5	0.4	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.3	1.4	0.6	1.4	0.7	0.2	0.5	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	4.3	1.9 5.1	0.2 3.7	2.0 2.9	1.0 3.6	0.9 3.3	▲0.0 2.1	0.5 6.8
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,544	1,577	1,546	1,558	1,579	1,543	1,553	1,588
6. 消費者コンフィデンス指数	125.3	128.0	129.2	133.2	128.3	137.4	133.8	136.7
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,474	1,448	1,531	1,590	1,545	1,635	1,590	
8. 非国防資本財受注 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	8.4	6.5 8.9	7.3 16.6	▲1.9 11.7	13.5 15.6	▲4.2 7.9	▲0.4 11.7	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲1,136.8	▲99.7	▲95.9		▲116.2	▲121.1		
10. NAPM(全米購買者協会)指数	55.0	56.2	54.5	53.5	52.4	53.3	54.8	52.9
11. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	5.0	1.5 5.0	1.8 5.9	0.2 4.7	▲0.1 5.1	▲0.3 4.3	0.3 4.8	0.1 2.6
12. 製造業稼働率(％)	81.7	81.6	82.2	81.5	82.1	81.5	81.0	80.8
13. 失業率 (除く軍人、％)	4.9	4.9	4.7	4.7	4.7	4.6	4.7	4.3
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち製造業	270 19	245 12	358 40	211 14	399 48	259 1	▲24 ▲7	262 ▲10
15. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.8 3.1	3.7 2.7	4.0 3.4	4.0 3.0	4.0 2.8	4.0 3.1	4.0 3.1	4.2 3.2
16. PPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	0.4 0.3	▲0.2 ▲0.1	0.2 ▲0.7	▲1.0 ▲1.7	▲0.7 ▲1.8	▲0.1 ▲1.6	▲0.3 ▲1.8	0.2 ▲1.2
17. CPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	2.3 2.4	0.5 2.2	0.5 1.9	0.1 1.5	0.0 1.6	0.1 1.4	0.0 1.4	0.2 1.4
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	5.6	5.1	5.6	8.1	7.4	8.3	8.3	8.7
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. FF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、98年の目標値を「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

	97年	97/3Q	4Q	98/1Q	98/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.2	2.9	1.1					
2. 小売売上数量 <前期比、%>		▲3.2	0.8	0.4	2.6	▲0.2	0.7	
(前年比、%)	▲1.4	▲2.8	▲0.7	▲0.2	▲1.8	▲0.2	1.5	
3. 製造業受注数量 <前期比、%>		2.4	▲0.8	3.1	3.3	0.1	▲1.3	
(前年比、%)	6.2	7.8	6.4	8.4	9.3	9.4	6.3	
うち 国内投資財 <前期比、%>		▲0.7	0.9	11.5	16.4	▲2.4	▲4.7	
(前年比、%)	▲2.6	▲0.7	▲0.9	12.3	14.8	14.0	7.7	
うち 海外 <前期比、%>		5.7	▲1.8	0.3	▲0.1	▲0.9	▲0.1	
(前年比、%)	13.3	16.1	12.3	8.1	8.6	9.1	6.6	
4. 貿易収支 (億マルク)	1,218	117	104		81	122		
5. 鉱工業生産 <前期比、%>		1.8	0.5	1.7	2.1	▲0.3	▲1.0	
(前年比、%)	2.5	2.5	3.5	5.3	7.3	5.2	3.5	
6. 失業率 (%)	11.4	11.6	11.8	11.6	11.6	11.5	11.5	11.4
7. 失業者数 (千人)	4,384	4,441	4,514	4,439	4,433	4,415	4,413	4,388
8. 生産者物価(鉱工業)								
<前期比、%>		0.5	0.1	▲0.3	▲0.3	0.1	▲0.1	
(前年比、%)	1.1	1.4	1.2	0.7	0.7	0.7	0.6	
9. 生計費指数(全家計)								
<前期比、%>		0.7	0.3	▲0.2	▲0.2	▲0.2	0.0	0.3
(前年比、%)	1.8	2.0	1.9	1.1	1.3	1.1	1.1	1.4
10. マネーサプライ(M3)								
(前年4Q対比年率%)	4.8	5.5	4.7	3.7	3.1	2.8	5.1	
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、%)	3.30	3.00	3.30	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、98年の目標値を「98/4Qの前年同期比+3.0~+6.0%」と設定・公表。

欧州の主要経済指標 (フランス、英国)

(2) フランス

	97年	97/3Q	4Q	98/1Q	98/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.3	3.4	3.1					
2. 実質家計財消費 <前期比、%>		2.7	1.4	1.2	3.3	▲2.7	▲0.1	
(前年比、%)	0.4	▲0.4	4.6	5.3	7.5	4.6	3.9	
3. 貿易収支 (億フラン)	1,796.3	167.4	165.3		164.4	139.5		
4. 鉱工業生産 <前期比、%>		1.7	1.6		▲0.9	0.7		
(前年比、%)	3.8	4.6	6.3		7.0	6.9		
5. 失業率 (%)	12.5	12.5	12.4	12.1	12.1	12.1	12.0	
6. 生産者物価 <前期比、%>		0.3	▲0.1	0.5	0.0	0.0	▲0.1	
(前年比、%)	▲0.6	0.3	0.6	▲0.8	0.6	0.5	0.5	
7. 消費者物価 <前期比、%>		0.2	0.3	0.0	▲0.3	0.3	0.2	0.3
(前年比、%)	1.2	1.3	1.1	0.6	0.5	0.7	0.8	1.0
8. マネーサプライ (M3+P1)								
(前年比、%)	4.9	4.0	4.9	5.4	5.3	5.9	5.4	
9. 市場介入金利 (期末値、%)	3.30	3.10	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30

(3) 英国

	97年	97/3Q	4Q	98/1Q	98/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	3.1	3.6	2.5	1.8				
2. 小売売上数量 <前期比、%>		0.8	1.5	0.9	1.9	▲1.2	0.3	
(前年比、%)	5.4	5.1	5.6	5.1	6.8	4.5	4.1	
3. 貿易収支 (億ポンド)	▲129.8	▲9.5	▲14.1		▲11.3	▲22.0		
4. 鉱工業生産 <前期比、%>		1.0	▲0.9	▲0.3	▲0.2	▲0.3	0.7	
(前年比、%)	1.4	1.9	0.6	0.3	0.0	0.0	1.1	
5. 失業率 (%)	5.6	5.5	5.2	5.0	5.0	4.9	4.9	4.8
6. 生産者物価 <前期比、%>		0.2	0.2	0.2	▲0.1	0.0	0.3	0.1
(前年比、%)	1.1	1.3	1.0	0.8	0.6	0.7	1.1	1.0
7. 小売物価 (除くモーゲージ金利)								
<前期比、%>		0.5	0.6	0.2	▲0.4	0.5	0.3	
(前年比、%)	2.8	2.8	2.8	2.6	2.5	2.6	2.6	
8. マネーサプライ (M4)								
(前年比、%)	11.7	11.6	11.7	9.7	10.7	10.4	9.7	
9. レポ金利 (期末値、%)	7.25	7.00	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25

(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。
- ・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。
- ・英国の実質GDPは要素費用表示の計数。また、英国失業率の四半期計数は期初月ベース。
- ・英国政府では、小売物価(除くモーゲージ金利)について、98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。

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	1998年 予測*2	97/3Q (1~9月)	4Q (1~12月)	98/1Q
中国	9.7	8.8	8.0	9.0	8.8	7.2
韓国	7.1	5.5	▲1.0	6.1	3.9	-
台湾	5.7	6.8	6.2	6.9	7.1	-
香港	5.0	5.3	3.5	6.0	2.7	-
シンガポール	6.9	7.8	2.5~4.5	10.7	7.6	5.6
タイ	5.5	▲0.4	▲3.0~▲3.5	-	-	-
インドネシア	8.0	4.6	▲5.0	2.5	1.3	-
マレーシア	8.6	7.8	2.0~3.0	7.4	6.9	-
フィリピン	5.7	5.1	3.0	4.9	4.7	-

*1 政府見通し。

*2 各国政府または中央銀行発表の見通し。フィリピンはGNPベース。

(2) 輸出動向

(米ドルベース、前年比、%)

	1996年	1997年	97/3Q	4Q	98/1Q	98/1月	2月	3月	4月	対GDP 輸出比率 (96年)
NIEs計	4.3	3.6	6.4	3.7	▲1.3	▲12.7	9.6	▲1.8	-	-
韓国	3.7	5.0	15.6	3.6	9.1	0.0	21.1	6.5	▲7.0	26.8
台湾	3.8	5.3	7.2	6.4	▲6.4	▲26.3	12.0	▲0.5	▲7.3	42.6
香港	4.0	4.1	2.5	7.4	▲1.0	▲4.2	▲1.1	▲2.9	-	117.1
シンガポール	5.7	0.0	3.2	▲3.9	▲6.7	▲22.7	9.2	▲2.8	-	132.9
ASEAN計	5.8	5.2	7.4	2.0	-	-	-	-	-	-
タイ	▲1.3	2.9	5.4	4.4	-	▲12.0	▲3.2	-	-	30.1
インドネシア	9.7	7.5	10.0	2.4	-	-	-	-	-	21.9
マレーシア	6.0	0.7	2.6	▲5.4	▲10.5	▲23.3	9.1	▲13.5	-	85.2
フィリピン	17.8	22.8	24.7	22.2	▲23.8	25.0	22.9	▲23.6	-	24.5

(3) 中国の主要経済指標

(前年比、%)

	1996年	1997年	97/3Q	4Q	98/1Q	98/1月	2月	3月	4月
鉱工業生産 (付加価値ベース)	12.7	10.9	9.8	10.9	8.2	11.3	4.8	▲8.5	-
全国社会固定資産投資	18.2	10.8	7.8	10.4	10.3	n.a.	(1~2月) 10.2	▲10.3	-
消費財小売総額	19.4	11.1	11.5	10.3	8.5	12.9	6.0	6.4	-
小売物価指数	6.1	0.8	0.2	▲0.8	▲1.5	▲1.5	▲1.9	▲1.2	▲2.1
マネーサプライ M2 (末残)	25.3	17.3	17.1	17.3	15.4	17.4	16.7	15.4	-
輸出(通関、米ドルベース)	1.5	20.9	20.4	14.0	13.1	8.8	23.5	9.5	▲8.0
輸入(通関、米ドルベース)	5.1	2.5	8.0	2.5	2.4	▲12.9	16.4	6.3	▲5.2
貿易収支 <通関・億米ドル>	122.3	403.4	128.0	97.4	105.8	39.9	31.1	34.8	▲41.8
外貨準備高(国家保有分) <末残・億米ドル>	1,050.3	1,399.0	1,340.7	1,399.0	1,406.0	n.a.	1,403.0	1,406.0	-

経済活動の現状評価

1. 概況

- わが国経済の現状をみると、家計支出の悪化には歯止めがかかってきているとみられるが、設備投資が減少を続けているほか、輸出も一部アジア諸国の外貨繰り逼迫の影響などから減少している。こうした最近の最終需要の弱さを反映して、在庫が一段と積み上がっており、生産は減少を続けている。この結果、企業収益が悪化しており、雇用・所得面の悪化も顕著になってきている。このように、生産・所得・支出を巡る循環は、マイナス方向へのモメンタムが働いており、引き続き経済活動全般に対する下押し圧力が強い状況にある。

物価面では、国内卸売物価が軟化を続けているほか、消費者物価は、医療費引き上げ等の制度変更要因を除くと、ほぼ横這い圏内で推移している。

- 先行きについてみると、設備投資が引き続き調整局面にあると見込まれるほか、輸出にも景気の悪化を食い止めるような役割は期待し難い。また、家計支出については、特別減税の効果が期待できるにしても、最近の雇用・所得環境の悪化を考えると、当面、目立った回復は見込みにくい。こうした状況の下で、当面、広汎な業種で在庫調整が行われるとみられ、企業収益への圧迫が続くものと考えられる。

しかし一方、政府によって事業規模 16 兆円を超える総合経済対策が決定され、対策を実施するための補正予算等が国会に提出されている。この予算が成立すれば、夏場以降、追加支出や特別減税の効果が出始め、景気の下押し圧力に歯止めがかかることが期待される。

—— 経済対策（その内容は図表1）の効果については、定量的効果を予測し難い土地・債権流動化策や中小企業対策、雇用対策等を除いて、98年度中のGDPを概ね1%台前半程度の幅で押し上げる試算となり、特に年度末に向けて尻上がりに効果が顕現化してくるとみられる。もっとも、現下の設備投資が調整局面入りしていることを踏まえると、波及効果が大きい状況にはならないと考えられ、従って、99年度に向けて、わが国経済に民間需要主導の自律的回復への展望が拓けるかどうかは、現時点では判断し難い。

—— また、先行きの自律的回復のためには、企業・家計のコンフィデンス回復が欠かせないが、この点、今次対策に対する金融・資本市場をみる限り、これまでのところ、コンフィデンス改善にはつながっていないようにみられる。

- また、物価については、国際商品市況など輸入物価からの下落圧力は薄れていくが、国内需給ギャップの拡大から、内生的な低下圧力がかかるとみられ、当面は軟調に推移する可能性が高い。しかし、今次経済対策が実行に移されていく中で、年度後半には需給ギャップの拡大に徐々に歯止めがかかるとみられるので、経済がデフレ・スパイラルに陥るリスクは小さくなっていると考えられる。

2. 最終需要

（公共投資）

- まず、公共投資についてみると（計表1、図表2）、公共投資関連財出荷は減少傾向を続けているが、公共工事請負金額には下げ止まりの兆しが窺われている。当面、残存している昨年度補正の発注が続くことから、発注ベースでは下げ止まり、その後、上期前倒し発注や、経済対策の追加発注が加われば、増加に転じると予想される。
- 支出ベースの公共投資は、なお当面減少を続けるが、夏場以降は増加に転じると予想される。

(純輸出)

- 実質輸出は(図表3(1)、4～6)、欧米向けが引き続き堅調に推移している一方で、アジア向けが、通貨・経済調整の影響に加え、韓国、インドネシア等での外貨繰り制約の影響が尾を引いているため、全体では1～3月通計で大幅な減少となった(97年10～12月前期比+1.3%→98年1～3月同-4.9%)。

実質輸出の先行きについては、欧米向けは基本的には堅調を持続するとみられる。一方、アジア諸国向けについては、韓国、タイでは、経常収支の黒字転化に伴って外貨繰りは好転する方向にあるが、IMF支援3ヶ国の経済は総じて緊縮的なマクロ政策やクレジット・クランチ等から調整色を強めており、こうした点を踏まえると、全体として、幾分持ち直すとしても、かなり緩やかなものとなると見込まれる。

—— 98年の世界景気は(図表7)、米国の1～3月実質GDPが前期比年率で+4.2%の高い伸びを記録したことからも窺われるように、欧米では引き続き堅調を維持すると見込まれるが、アジアの景気減速のテンポが大きい(日本経済との連動関係も踏まえると、当面、慎重にみとることが適当)、全体では相当減速する見込みである。

—— この間、円相場は(図表8)、対米ドルでの軟化に加え、アジア通貨の下落にもさしあたり歯止めが掛かっているため、実質実効ベースで見ると、97年末にアジア諸国通貨が暴落する前の頃の円安水準まで戻っている。

—— 財別に特徴的な動きをみると(前掲図表6)、これまで堅調を維持してきた情報関連が、最近では、アジア向けのみならず、米国向けについても減少している。これには、米国の電子機器在庫率が上昇していることも背景にあるとみられるが、こうした動きが持続的なものかどうかは、もう少し様子を見る必要がある。

- 一方、実質輸入は(図表3(1)、9)、わが国の内需低迷、在庫の積み上がりを背景に、素原料が大幅に減少しており、全体でも弱含み横這い圏内

で推移している（97年10～12月-3.7%→98年1～3月-1.5%）。今後
も、基調的には弱含み横這い圏内での推移を続ける見通しである。

- 以上を踏まえ、純輸出の動きを実質貿易収支でみると¹（図表3(2)）、
1～3月は減少した。今後、幾分持ち直すとしても、かなり緩やかなもの
になると見込まれ、純輸出に対して、景気の悪化を食い止める役割を期待
することは難しい。

一方、1～3月の名目経常収支は（前掲図表3(2)）、実質貿易収支の減
少にも拘わらず、原油等素原材料価格の下落による交易条件の改善から拡
大した（図表10）²。今後も、実質貿易収支が幾分改善に向かう可能性が高
いことに加え、交易条件効果も続くと考えられるため、なお暫くは黒字幅
が拡大する公算が大きい。

（設備投資）

- 設備投資は、最近の関連指標を踏まえると、引き続き減少傾向にあると
みられる。

—— まず、足許の設備投資動向を示唆する一般資本財出荷は（計表3）、
前期比減少を続けている（97年10月～12月-2.1%→98年1～3月
-0.9%）。

—— 機械投資の先行指標である機械受注は（図表11）、97年10～12月
に大幅に減少した（前期比-6.7%）後、98年1～3月には微増となっ
た（同+1.4%）が、こうした振れには通信業界の受注の振れが影響し
ているようであり、基調的には減少傾向とみられる。実際、4～6月
の業界見通しは、再び-8.1%と大幅な減少計画となっている。また、
建設投資の先行指標である建築着工床面積は、製造業、非製造業とも

¹ 実質貿易収支は、厳密には純輸出とは異なるが（実質貿易収支は、所有権移転ベース
ではなくて通関ベースであることや、サービス収支を含まないなどの点で、純輸出と相
違）、その推移は純輸出に概ね等しい。

² やや仔細にみると、これ以外にも、海外旅行の不冴えによる旅行収支の赤字幅縮小等
も、名目経常収支の黒字幅拡大に寄与している。

に2四半期連続の前期比減少となっている（民間計〈非居住用〉、97年10～12月-5.4%→98年1～3月-5.1%）。

- 一方、中小企業からみた金融機関の貸出態度をみると（図表12）、3月末の期越え後も「厳しい」方向に振れており、中小企業の設備投資に対して抑制的な効果を持つとみられる。

—— やや仔細にみると、中小企業からみた金融機関からの借入れ難易度は（前掲図表12(1)）、1～3月、4～6月と厳格化の方向に大幅に振れている。7～9月も引き続き厳格化の方向にあるが、そのテンポはやや緩まる予想となっている。

- 過去の経験に照らすと、設備投資は一旦調整局面入りすると、調整が進捗するまでにはかなりの期間を要するのが通例であり、今回についても1年も経たずして回復に転ずることは考えにくい³。従って、今後、経済対策のような外生的な需要が加えられても、設備投資が速やかに調整局面を脱するとはみられない。

（個人消費・住宅投資）

- 個人消費関連の3月の販売統計をみると（図表13、14）、大半が季調済みで前月比プラスとなっており、個人消費の悪化には歯止めがかかってきているようにみられる。

—— 3月は、全国百貨店売上高、チェーンストア売上高、家電販売額ともに前月より幾分増加した。また、家計調査ベースの消費水準指数も増加しており、乗用車の購入が増えているといった特殊要因（新車登録の動きと整合的でない）を割り引いてみても、個人消費が全体として下げ止まってきていることが窺える。

—— この間、昨年秋以降低下してきた消費性向や消費者マインドをみると（図表15）、消費予測指数は3月も低下しているが、家計調査ベー

³ 加えて、経済企画庁の「企業行動に関するアンケート調査」によれば、企業の中期的な成長期待も幾分低下している。

スの消費性向や消費者態度指数は3月にリバウンドしており、家計のコンフィデンスの悪化にも漸く歯止めがかかりつつあるように窺える。

- 4月入り後は、乗用車販売が引き続き低迷しているうえ、4月からゴールデン・ウィークまでの百貨店・スーパーの販売動向も、マイクロ・ヒアリングによれば、売り上げが増加しているものは、若者向け衣料や一部食料品等であり、一方、家電製品、家具等の値嵩の耐久財の販売が引き続き低調であるなど、全体として明確に改善しているという手応えはない模様である。

—— 4月の都内百貨店売上高は、前月比-2.0%と小幅の減少となった。

- 今回の経済対策に盛り込まれた特別減税の消費押し上げ効果は、夏場以降に徐々に出てくると見込まれるが、一方で所得・雇用環境が悪化してきており、実際に消費がどの程度回復するかについては、家計のマインドの動きを含め、注意してみていく必要がある。
- 住宅投資をみると(図表16)、新設住宅着工戸数は昨年夏場以降、130万戸前後で低迷を続けている。

3. 生産・所得

- 鉱工業生産は(計表6、図表17)、内需の低迷に加え、アジア向け輸出減少の影響も加わり、1~3月には、化学、セメント、鉄鋼等の素材業種を中心に減産が拡がり、昨年7~9月以来3四半期連続して前期比マイナスとなった(97年7~9月-0.4%→10~12月-2.3%→98年1~3月-1.4%)。また、4、5月の予測指数を用い、6月を横這いとおけば、4~6月も同-4.4%となり、減産が続く見通しである。

—— 4~6月は、マイクロ・ヒアリングによれば、①自動車が、在庫調整を進める目的もあって、大幅な減産に踏み切り、②また電気機械でも、7月発売のWindows 98を見据えたパソコン新機種の生産対応を除けば、在庫調整圧力が強く、減産を継続する構えにあり、③こうした動きが鉄鋼などの素材業種にも影響するため、全体としてかなりの減産が続

く見込み。

7～9月も、自動車や鉄鋼では減産幅を縮小する計画であるが、全体としては、在庫調整のために減産継続を余儀なくされる見通し。

- 製造業全体の在庫状況をみると（計表6、図表18）、在庫率は上昇を続けており、3月には129.0と75年3月（135.6）以来の水準に上昇している。この点を在庫循環図でみると、生産財・最終需要財ともに相当深い調整局面に入っていることが確認できる。
- こうした生産、在庫状況に現われているような景気展開のもと、雇用・所得環境の悪化が次第に目立ってきている。この点を労働需給指標で確認すると（計表8）、3月は完全失業率が3.87%（1ヶ月で0.3%ポイントの上昇）と既往最高水準を更新したほか、有効求人倍率も0.58倍と83年7月（0.58倍）以来の水準まで低下するなど、厳しさを増している。

—— 内容をみると、①景気回復局面の95～96年はジョブ・ホッピングの活発な若年層の失業増が中心であったが、最近は中高年層の失業が目立っていること（図表19(2)）や、②非自発的離職者数が1～3月には92～93年のバブル崩壊期を上回るピッチで増加したこと（図表19(3)）などからみて、雇用情勢はこのところ急速に悪化してきているように窺われる⁴。

- 以上のように労働需給が厳しさを増している現状について、特徴点を挙げれば、以下のとおり。

- ① 今年に入って急速に悪化が目立ってきたのは、非自発的な離職者の動向からみられるように（図表19(3)）、製造業と金融・保険業。

—— このうち、製造業についてみると（図表20）、生産の減少見通しを踏まえて、新規求人数が大幅に減少しており、今後、企業が所定外労働時間による雇用調整の余力を使い尽くしていくと、常用雇用の削減（＝失業者数の増加）につながっていく。直近の雇用削減に

⁴ 但し、3月は、前年比43万人の著増をみた失業者のうち、自発的失業者が15万人にのぼるといった特殊要因もあり、完全失業率の悪化のどこまでが実勢かは今少し見極める必要がある。

この点がどのように現われているかをみると、製造業の中でも、機械類のように所定外労働時間等の調整のバッファーが残されている業種では、新規求人数はこのところ大幅に減少していても、これまでのところ常用雇用の調整には至っていない。しかし一方で、公共投資、住宅投資、耐久消費財消費の低迷の影響を受けて、所定外労働時間による雇用調整の余力を使い切った木材・家具といった業種は、雇用の削減に踏み切っている。このため、全体でも雇用の削減ピッチが上昇し始めている。

—— 金融・保険業では、昨年秋の金融機関の破綻や、一部リストラの影響といった景気循環以外の要因も窺われる。

② 一方、建設業では昨年からの雇用調整が趨勢的に進んでおり、ここに来てそのテンポを速めている（図表 19(3)）。

—— 過去の景気後退期には、公共投資が積み増されていたため、労働集約的な建設業で雇用を削減する動きが広汎化してこなかった。これに対し、今次局面では、昨年来、公共投資の削減が進められてきたため、建設業の雇用調整が製造業と同時並行的に進んでいる点が、これまでにみられなかった特徴（図表 21(3)）。

—— 建設業の昨年来の雇用調整の動向をみると（図表 21(1)、(2)）、これまでの公共投資の減少や住宅投資の低迷のもとで、新規求人数が昨年春頃から大幅な減少を続けており、このところ所定外労働時間の調整余力も使い切った結果、常用雇用の大幅な伸び鈍化につながっている。

—— 夏場以降、経済対策の効果が出てくれば、一時的に建設業の雇用の悪化に歯止めがかかると考えられる。しかし、中期的には公共投資を削減して財政再建を進めるという大枠の中では、建設業における雇用調整は避けて通れないものと考えられる。

○ 常用雇用や失業者数に先行する新規求人数の最近の悪化傾向を踏まえると、当面、失業率はさらに上昇の方向にある可能性が高い。

その後は、経済対策が実行に移されていけば、雇用にとってもある程度プラスの影響が見込まれよう。しかし、これまでの失業率の上昇には、景

気循環要因のみならず、上記のような構造要因も影響していることを考えると、構造調整に目途が付き、新規就業機会の拡大によって雇用が吸収されるようにならないと、失業率の高止りが改まらない可能性がある。

- 一方、賃金については（図表 22）、特別給与や所定外給与の減少に加え、所定内給与の伸びが鈍化しており、雇用者所得は引き続き鈍化傾向を辿っている。上記のような労働需給の下で、暫くは所得形成の悪化傾向が続くと考えられる。

—— 所定内給与の伸び鈍化には、建設業や金融保険業で、日雇いや歩合制で雇用されている労働者の給与が大幅に削減されていることや、サービス業でパートタイマーの比率が上昇しているという側面もあるとみられる。

4. 物価⁵

- 物価を巡る環境をみると、国際商品市況は、世界の需給緩和要因をほぼ織り込んで下げ止まりつつあるが、内需の低迷基調が続く中、国内需給ギャップが拡大を続けていることから、国内物価には低下圧力がかかり続けている。

先行きについてみると、国際商品市況からの物価下落圧力は今後減衰していくとみられる。また、経済対策が実施に移されていけば、需給ギャップの拡大にも徐々に歯止めがかかると見込まれる。しかし、現下の在庫や需給ギャップの水準を踏まえると、物価は、なお暫くの間、全般に軟調に推移する公算が大きい。

- 輸入物価（円ベース）の最近の動きをみると（図表 23）、原油、非鉄等の国際商品市況が3月下旬以降下げ止まっており、また為替相場が円安方向に振れているため、4月は前月比若干の上昇となった。

—— 原油価格（北海ブレント）は、3月央の11ドル台をボトムに下旬に

⁵ 以下、消費税率引き上げ分を控除したベース。

は14ドル台へ持ち直し、その後は、概ね横這いで推移している。原油先物価格をみると（前掲図表23）、1年程度先までかなりフラットな形状となっており、大幅な上昇は予想されていない。

- 国内卸売物価（夏季電力調整後）は（図表24）、国内の在庫調整や、これまでの国際商品市況下落の影響から、急ピッチの下落が続いている（97年10～12月前期比-0.5%→98年1～3月同-0.5%→4月の1～3月対比-0.7%）。

—— 最近の国内卸売物価下落の要因を改めて整理すると⁶（図表25）、為替・海外市況連動型商品や電力のように、原油価格等の海外市況の下落によって低下する品目の下落ピッチがかなり速まっているが、この部分は、交易条件の改善を通じて企業収益にプラスに働いている要因と考えられる。

しかし、一方で、国内の生産調整が川下の加工業種から川上の素材業種にまで及んでおり、その結果、鉄鋼・建材やその他素材業種の下落幅が、昨年後半よりもさらに拡大している。その程度は、95～96年よりも大きく、バブル崩壊後の景気悪化のピークである93～94年に迫っている。このことから、景気の悪化によって在庫が積み上がり、製品需給や、マクロ的には国内需給ギャップが急速に拡大していることが窺われる。

国内卸売物価の先行きについては、現下の在庫率の高さを踏まえると、少なくとも暫くの間は、製品需給の緩和を主因に下落を続けるとみておく必要がある。

- 企業向けサービス価格は（図表26）、引き続き前年比横這い圏内で推移している。リース・レンタル物件の価格下落が続くなか、4月に集中する一般サービス価格の改訂については、現時点で判明している情報によれば、

⁶ なお、図表24で国内卸売物価が96年～97年初のような景気回復期でも前年比でマイナスとなっている底流には、半導体やパソコンといった技術革新が目覚ましい分野で生産性の向上によって価格が低下を続けている（図表25(2)）という側面もある。このため、電気機器が90年度以降、年率0.5%内外の国内卸売物価押し下げ要因となっているなど、国内卸売物価には、技術革新に根差したある程度下落圧力がかかり続けている。

不動産賃貸はほぼ横這いとなる一方、労働者派遣、情報サービス等が小幅ながらプラスとなる可能性が高いため、当面、総じて安定的に推移する可能性が高い。

- 消費者物価（全国、除く生鮮、図表 27）は、民間サービス価格（家賃、個人サービス）が安定的に推移する一方で、商品価格が引き続き緩やかに下落するという構図が続いており、1～3月平均では前年比+0.5%、医療費保険制度改革に伴う保健医療サービスの上昇分を除いた上昇率で見れば同+0.1%とほぼ横這い圏内で推移した。今後も、国内卸売物価の下落を反映して、商品を中心に軟化していくことが見込まれるが、サービス価格が安定的に推移していることからみて、消費者物価が全体として大きく下落するリスクは小さいとみられる。

—— 本年入り後の商品価格低下の内訳をみると、耐久消費財価格の大幅な下落が続いているほか、このところ石油製品価格（主としてガソリン）の下落が顕著。

—— 季節調整を行った消費者物価の趨勢循環変動をみると（図表 28）、①石油製品、耐久消費財を中心に商品の下落が続く中で、②サービスは安定的に上昇しており、全体では前期比横這い圏内の動きとなっている。

—— なお、サービス価格の改定が集中する4月の消費者物価の動きを東京の速報（総合除く生鮮）で見ると、引き続き横這い圏内の推移となっている。

以 上

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- | | |
|-------------------------------|---------------------|
| (図表 1) 今次経済対策の概要 | <計表 6> 生産・出荷・在庫関連指標 |
| | (図表 17) 生産 |
| <計表 1> 公共投資関連指標 | (図表 18) 在庫循環 |
| (図表 2) 公共投資 | |
| | <計表 7> 企業収益関連指標 |
| <計表 2> 輸出入関連指標 | |
| (図表 3) 実質輸出入 | <計表 8> 雇用関連指標 |
| (図表 4) 実質輸出の内訳 | (図表 19) 労働需給 |
| (図表 5) ASEAN4、韓国との貿易 | (図表 20) 製造業の雇用環境 |
| (図表 6) 情報関連実質輸出 | (図表 21) 建設業の雇用環境 |
| (図表 7) 海外経済 | (図表 22) 所得 |
| (図表 8) 実質実効為替レート | |
| (図表 9) 実質輸入の内訳 | <計表 9> 物価関連指標 |
| (図表 10) 名目経常収支の変動要因 | (図表 23) 輸入物価 |
| | (図表 24) 国内卸売物価(1) |
| <計表 3> 設備投資関連指標 | (図表 25) 国内卸売物価(2) |
| (図表 11) 設備投資先行指標 | (図表 26) 企業向けサービス価格 |
| (図表 12) 企業金融と関連判断指標
(中小企業) | (図表 27) 消費者物価(1) |
| | (図表 28) 消費者物価(2) |
| <計表 4> 個人消費関連指標 | <計表 10> 地価関連指標 |
| (図表 13) 個人消費1(季調済系列) | (図表 29) 四半期別地価動向指数 |
| (図表 14) 個人消費2(季調済系列) | |
| (図表 15) 消費性向と消費者コンフィデンス | |
| <計表 5> 住宅関連指標 | |
| (図表 16) 住宅投資 | |

(図表 1 - 1)

今次経済対策の概要

(事業規模に含まれる諸施策)

(兆円)

	規模	備考
総事業規模	16 超	—
社会資本整備	7.7	—
一般公共・施設費等	6.2	環境・新エネルギー (1.6)、情報通信高度化・科学技術振興 (1.0)、福祉・医療・教育 (1.0)、物流効率化 (0.8)、緊急防災 (0.8)、中心市街地活性化等民間投資誘発 (0.8)、災害復旧 (0.2)
地方単独事業の追加	1.5	—
特別減税	4.0	—
98 年分	2.0	—
99 年分	2.0	—
政策減税等	0.6	投資促進減税・住宅取得促進減税 (0.3)、臨時福祉特別給付金の支給 (0.15)、長寿社会福祉基金への増資 (0.12)
土地対策	2.3	(1)土地の整形・集約化と都市再開発の促進 住都公団の土地取得のための事業 (0.3)、民都機構による土地取得業務枠拡大 (0.5)、住公の保険業務拡充 (0.35)、民都機構の業務範囲拡大 (0.04) (2)都市再構築のための公的土地需要の創出 国の公共用地先行取得 (0.32)、地公体等による用地先行取得 (0.8)
中小企業対策	2.0	地公体の信用保証協会向け融資枠拡大 (0.5)、政府系金融機関における新たな貸付制度の創設、等
雇用対策	0.05	雇用調整助成金の拡充、離職者の再就職促進のための特定求職者雇用開発助成金拡充、等

(図表 1 - 2)

経済対策の概要

(事業規模に含まれない主な諸施策)

	主 な 内 容
公共事業等の執行促進	・ 98年度の公共事業の上期契約率が過去最高を上回る81%以上となることを目指し、執行促進を図る、等。
PFIの推進 (プライベート・ファイナンス・インフラタイプ)	・ PFIに係る調査調整費の補正予算への計上、具体的なPFIプロジェクトの導入手法等の推進方策につき検討、事業推進に資する融資制度(開銀等)の創設。
法人課税	・ 今後3年のうちにできるだけ早く、税率を国際的な水準並みにするよう、検討を行う。
所得課税	・ 個人所得課税につき、国民の意欲が引き出せるような税制を目指し、検討を行う。
ベンチャー企業育成	・ 産業基盤整備基金等によるベンチャー企業に対する債務保証事業強化、ベンチャー投資の評価方法に関するガイドライン策定、政府系金融機関による支援方法検討、政府調達等におけるベンチャー企業の入札機会の拡大、等。
雇用対策	・ 労働者派遣事業制度の見直しを行う。 ・ 企業年金のポータブル化、確定拠出型年金制度導入の検討。
資金供給システムの変革	・ 投資顧問業に関する規制緩和。 ・ 郵貯の金融自由化対策資金の増額、等。
債権債務関係の迅速・円滑な処理	・ 債権債務関係を整理するための第三者機関の設置、及びこれに係る税制上の措置検討。 ・ 債権・不動産の適正評価手続きの確立を図る。 ・ 競売制度の見直し、検討。 ・ サービサーの検討。 ・ 共同債権買取機構の機能拡充による、担保不動産の有効利用、流動化の推進等や不良債権の実質的処理推進を図る。 ・ 資産担保証券の市場整備推進を図る。 ・ 中小企業発行の社債に信用保証協会の保証を付すなどの社債発行促進策等を検討、また私募債の転売制限を撤廃。
アジア支援策	・ 財政投融资(輸銀)を活用した貿易金融の円滑化等の支援。 ・ 円借款の活用等による経済改革支援。 ・ 研修員受け入れなどを通じた人材育成等環境整備。 ・ インドネシアへの政府米貸付などによる食糧・衣料品等の支援。

(注) 上記のうち、郵貯の金融自由化対策資金の増額で4兆円、アジア支援策で0.7兆円の資金を確保する旨明記されているが、対策ではこれらを「事業規模」に含めない扱いとしている。

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、< >内は季調済前月(期)比

	97年度	97/10~12月	98/1~3	12月	98/1	2	3
公共工事請負金額	- 3.5 (23.7)	- 9.1 (5.8)	- 2.2 (5.7)	5.1 (2.0)	0.1 (1.9)	4.2 (1.9)	- 5.8 (1.9)
うち国の発注 〈ウエイト25.5%〉	- 3.5 (6.0)	-17.2 (1.4)	4.3 (1.5)	- 6.0 (0.5)	14.2 (0.5)	- 8.3 (0.5)	5.3 (0.6)
うち地方の発注 〈ウエイト68.4%〉	- 4.1 (16.2)	- 6.5 (4.0)	- 8.4 (3.8)	11.1 (1.5)	- 8.4 (1.2)	9.0 (1.3)	-16.6 (1.3)

(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(97年度)。

<公共関連財出荷>

— 季節調整済、90年=100、()内は前期(月)比、%

97/1~3	4~6	7~9	10~12	98/1~3	97/12月	98/1	2	3
86.3	82.0	81.5	80.1	77.8	79.4	77.7	78.1	77.7
(1.8)	(-5.0)	(-0.6)	(-1.7)	(-2.9)	(1.3)	(-2.1)	(0.5)	(-0.5)

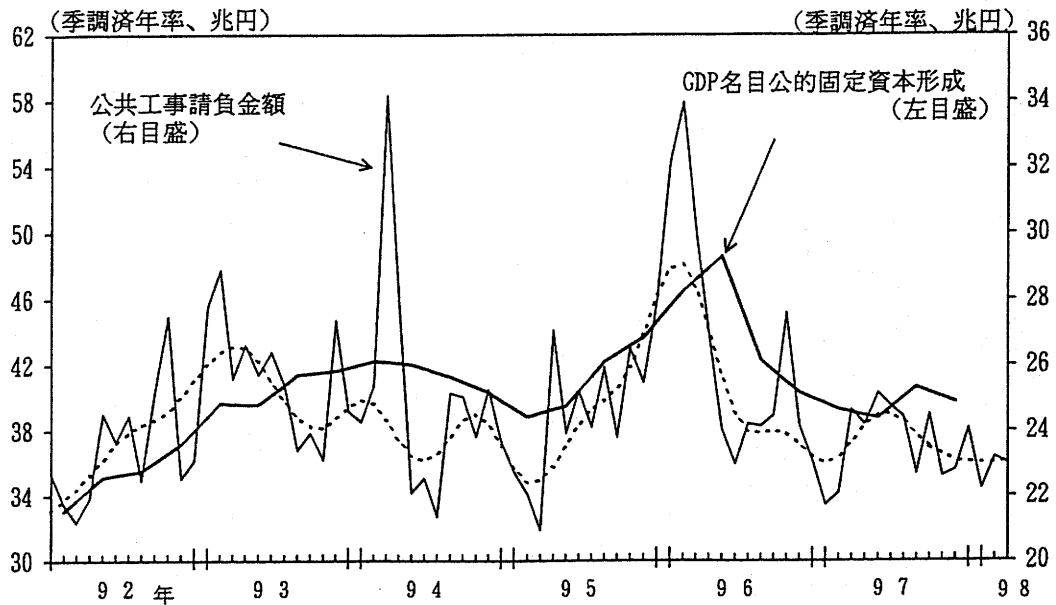
(注) 1. アスファルト、コンクリート管、コンクリートブロック、道路用コンクリート、普通鋼熱間鋼管、鉄管継手をそれぞれの出荷ウエイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均。

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」

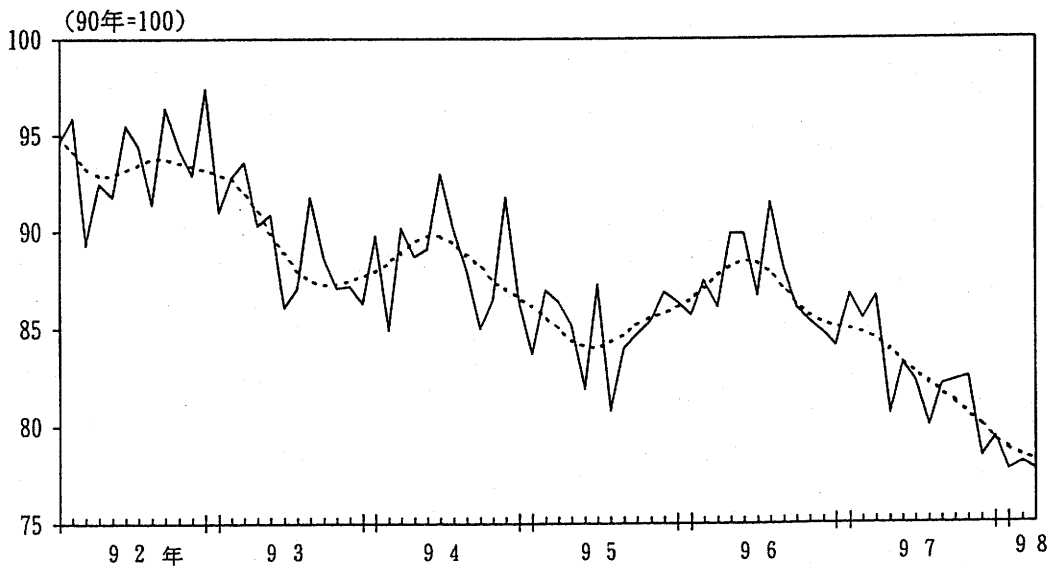
公共投資

(1) 公共工事請負金額とGDP



- (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、 $Y = TC \cdot S \cdot I$ (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、I : 不規則変動成分

(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、%

	97年度	97/7~9月	10~12	98/1~3	98/1	2	3
実質輸出	9.6	0.6 (11.8)	1.3 (8.4)	-4.9 (3.2)	3.1 (5.1)	-4.9 (3.9)	-5.6 (1.2)
実質輸入	-2.1	2.5 (1.2)	-3.7 (-3.1)	-1.5 (-5.7)	1.1 (-2.8)	-10.3 (-8.9)	3.2 (-5.8)

(注) 97年年間補正後の計数。また季節調整はX-11による。

< 国際収支 >

— 季調済・兆円（名目GDP比率は%）

	97年度	97/10~12月	98/1~3	98/1	2	3
経常収支 <名目GDP比率>	13.04	3.53 <2.8>	3.78	1.11	1.56	1.12
貿易・サービス収支	7.34	2.01	2.37	0.60	1.02	0.75

(注) X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整値。

< 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、%

	97年度	97/10~12月	98/1~3	98/1	2	3
輸出数量	118.0 (8.0)	124.8 (8.1)	112.9 (2.3)	101.0 (3.0)	112.4 (2.9)	125.6 (1.4)
輸入数量	144.1 (1.0)	145.8 (1.1)	140.3 (-1.6)	148.8 (0.2)	123.1 (-6.0)	149.2 (0.6)
輸出総額	51.41 (11.7)	13.58 (12.2)	12.54 (3.9)	3.86 (9.0)	4.09 (2.6)	4.59 (1.1)
輸入総額	39.98 (0.8)	10.17 (0.8)	9.64 (-9.2)	3.47 (-2.6)	2.82 (-14.9)	3.35 (-10.5)
収支尻	11.43	3.41	2.91	0.39	1.28	1.24

(注) 97年年間補正後の計数。

< 為替相場 >

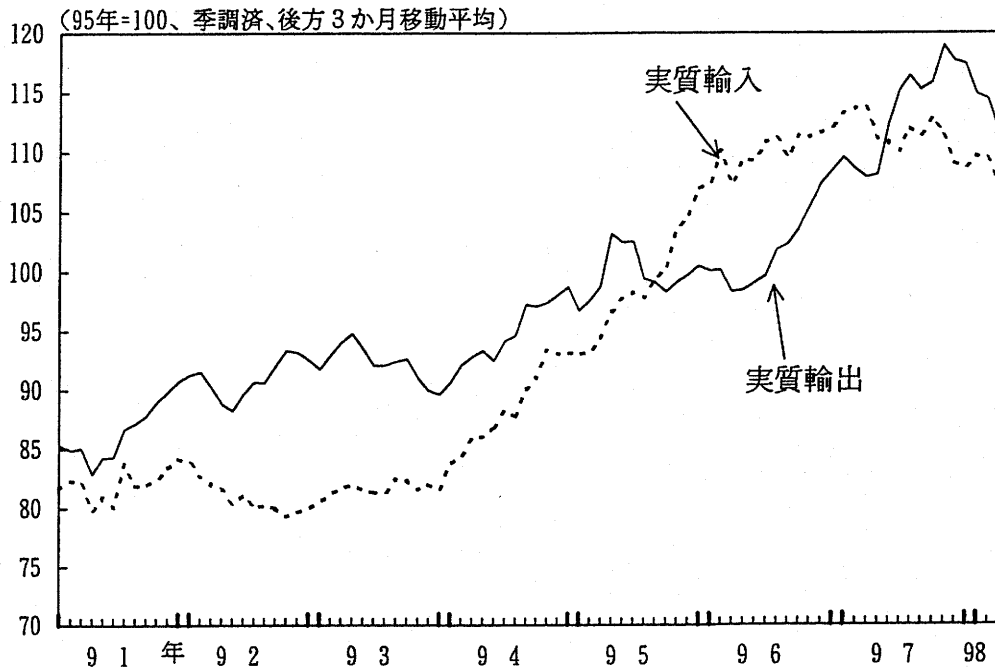
	95年末	96	97	12	98/1	2	3	4
ドル-円	102.91	115.98	129.92	129.92	127.34	126.72	133.39	131.95
DM-円	71.61	74.62	72.60	72.60	69.59	69.87	72.10	73.54

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」

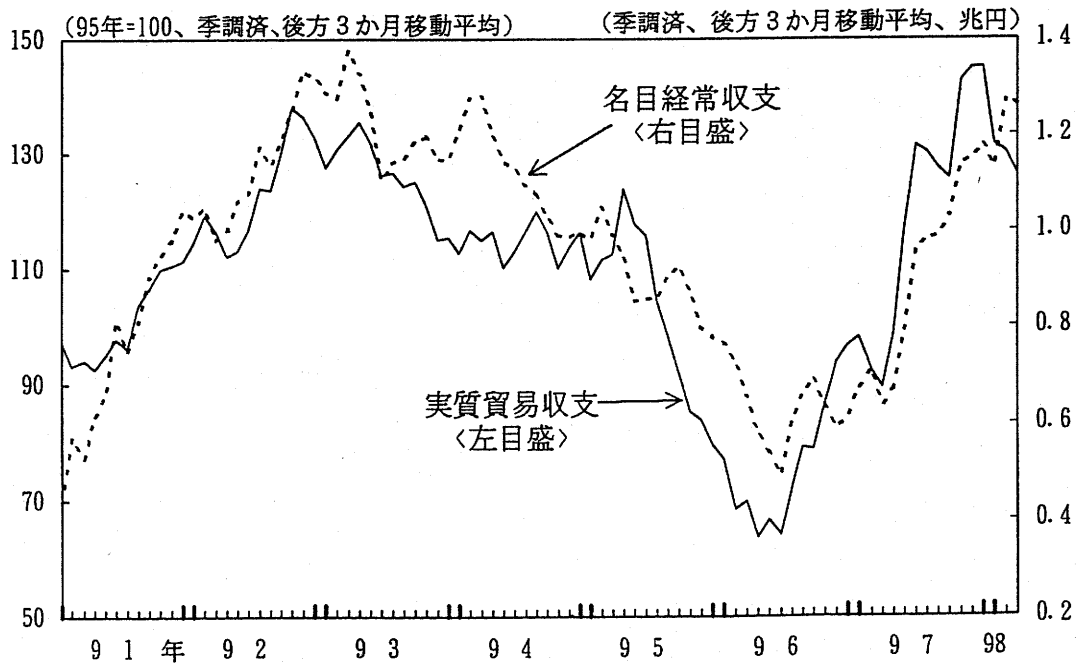
日本銀行「経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

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



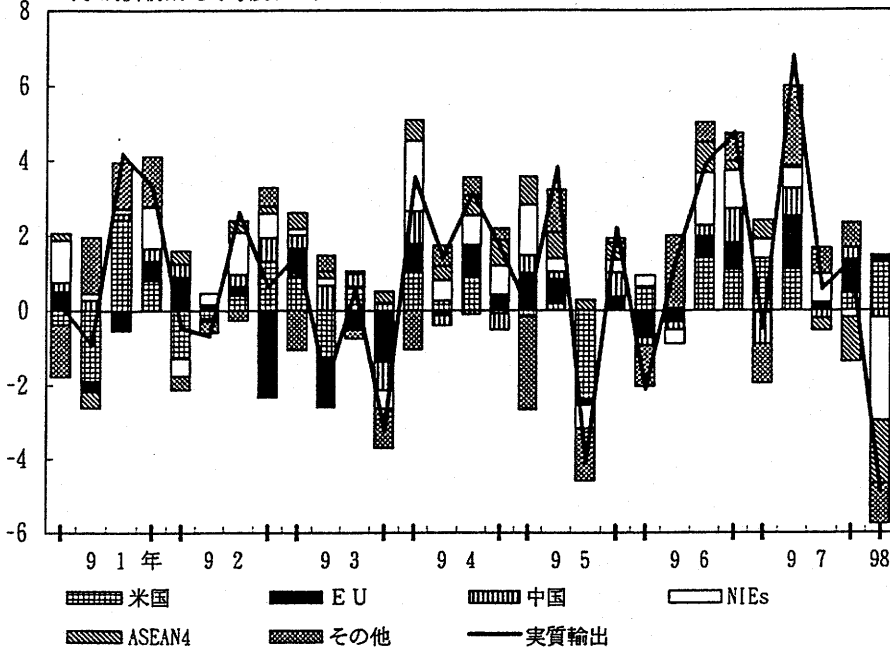
- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートしたうえ指数化したもの。
2. 実質貿易収支は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数でデフレートし、その輸出入差を指数化したもの。
3. 実質輸出入と実質貿易収支のいずれも、年間補正後の計数。
4. 実質輸出入及び実質貿易収支はX-11、名目経常収支はX-12-ARIMA (βバージョン)による季節調整値。

(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」

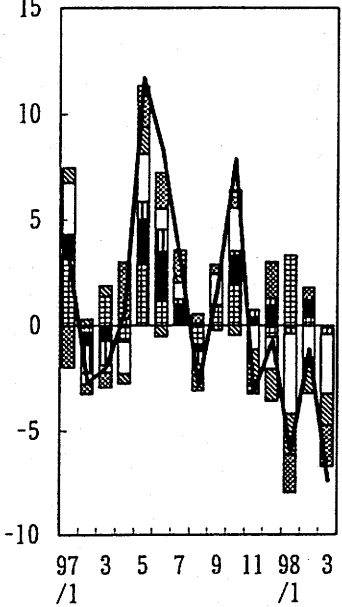
実質輸出の内訳

(1) 日本からの地域別実質輸出

(季調済前期比寄与度、%)

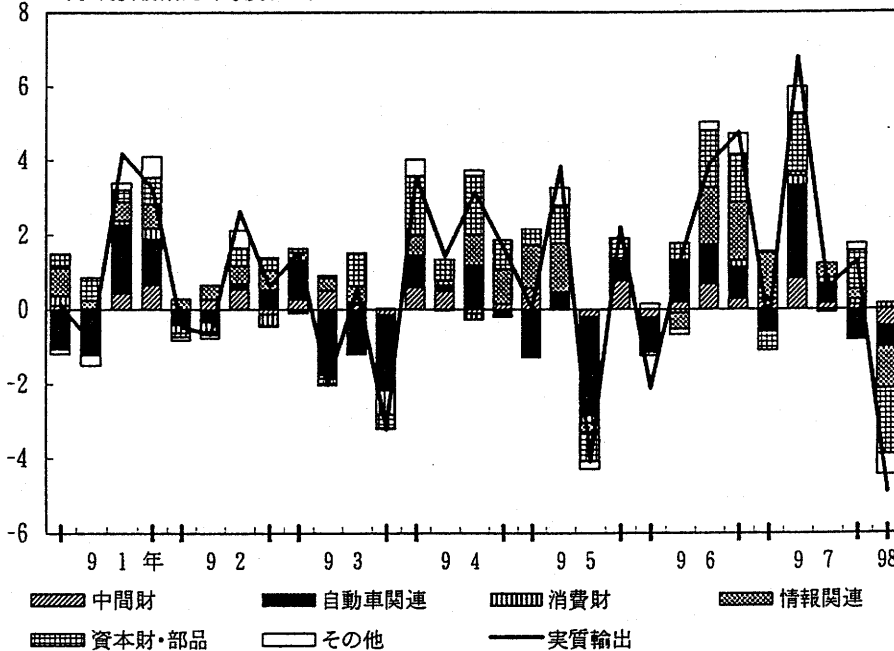


(季調済3か月前比寄与度、%)

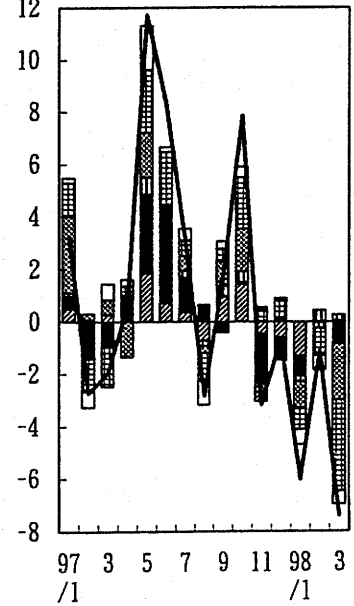


(2) 日本からの財別実質輸出

(季調済前期比寄与度、%)



(季調済3か月前比寄与度、%)

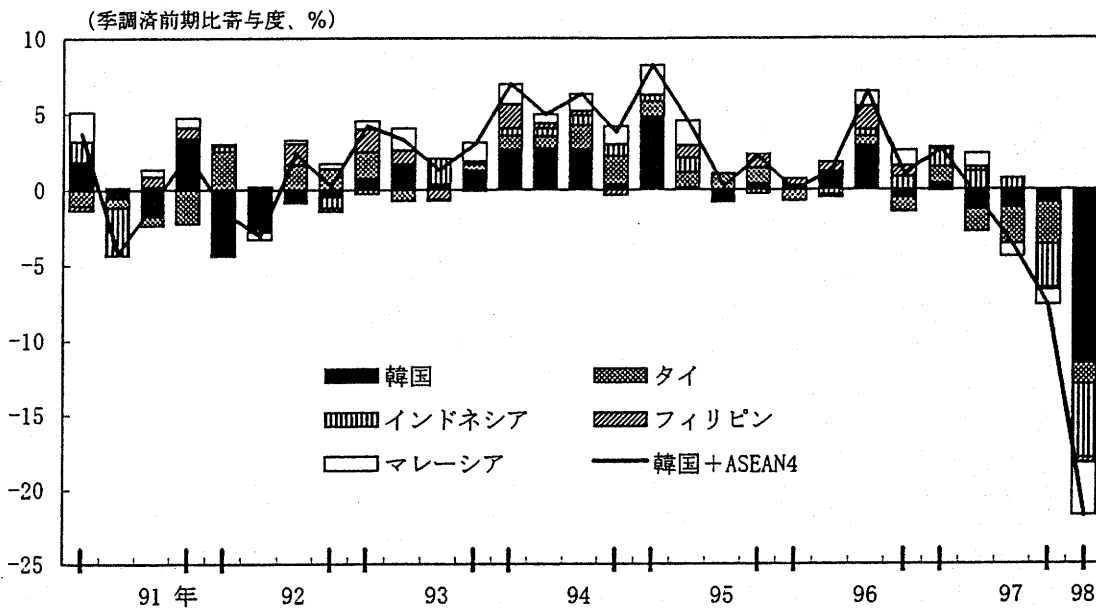


- (注) 1. 実質輸出計と、各地域別、財別の実質輸出の積み上げが完全に一致しないのは、実質化の際の品目分類の相違や季節調整の誤差による。
 2. 各計数は、97年年間補正後のもの。
 3. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 4. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 各計数とも、X-11による季節調整値。

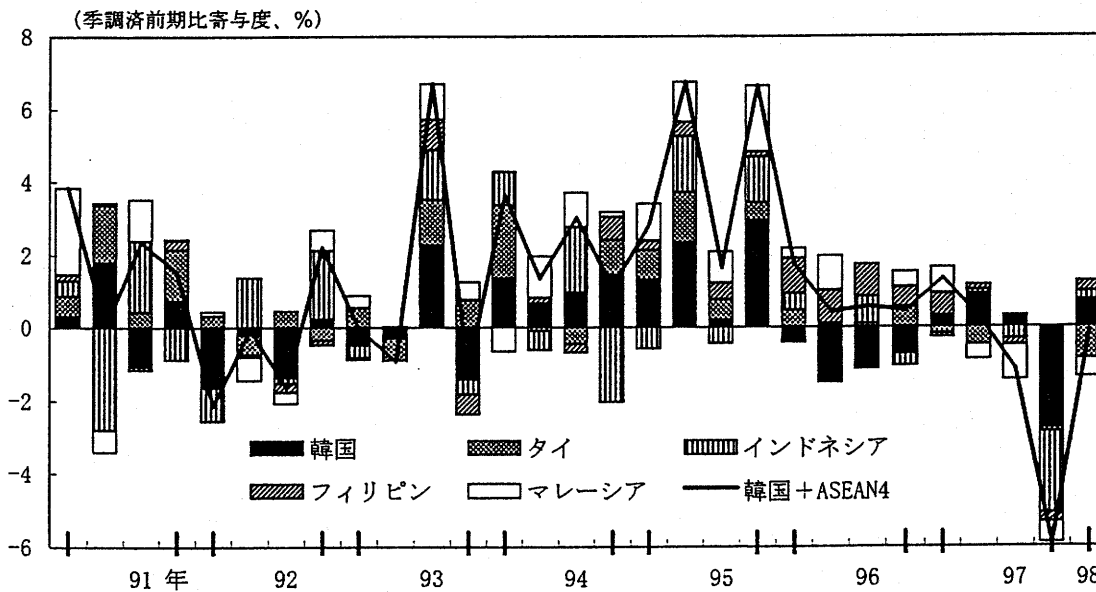
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

ASEAN4、韓国との貿易

(1) ASEAN4、韓国向け輸出の国別内訳



(2) ASEAN4、韓国からの輸入の国別内訳



(注) 1. 各計数とも、97年年間補正前のもの。
2. 各計数とも、X-11による季節調整値。

(3) 名目ベースの輸出入金額の推移

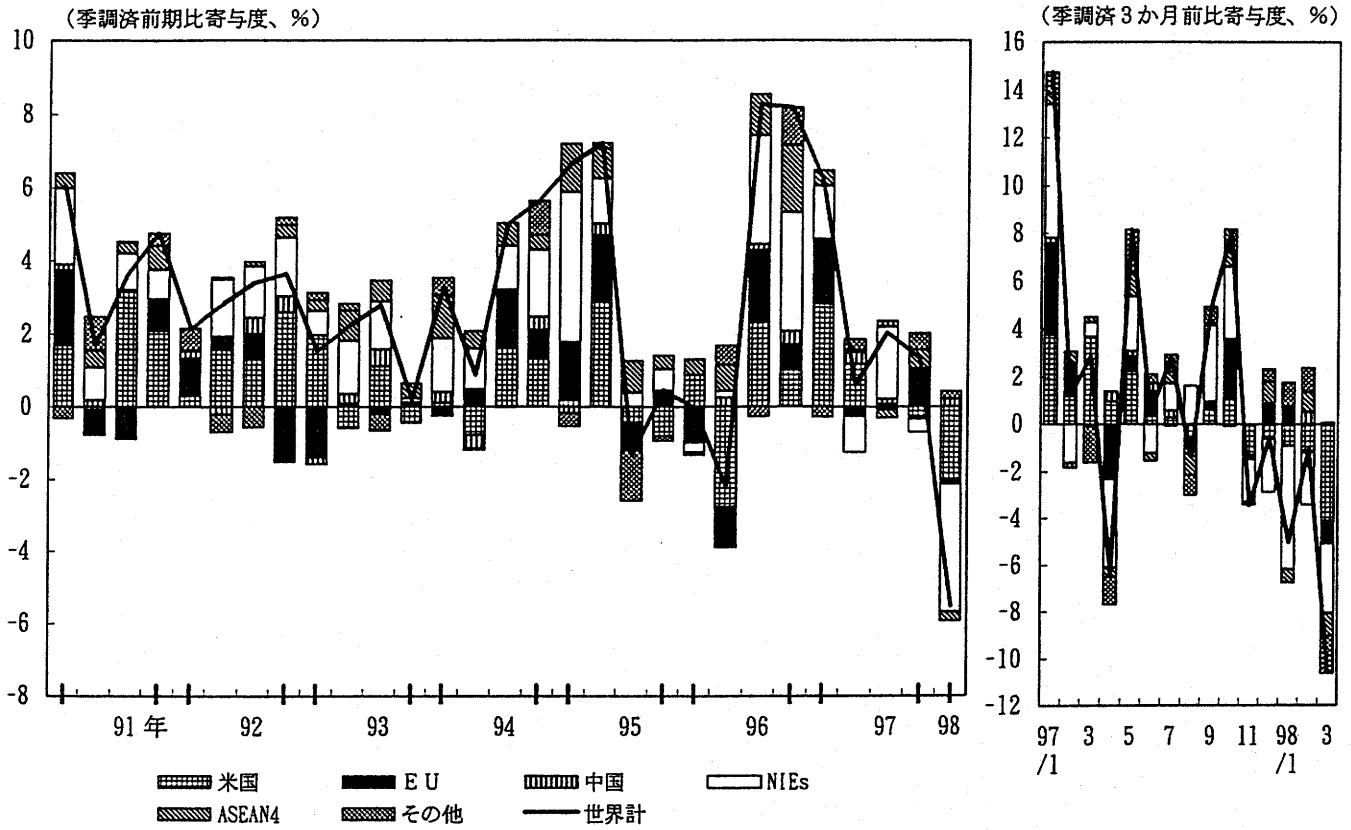
(前年比、%)

		97/1-3	4-6	7-9	10-12	98/1-3
輸出	ASEAN4向け	10.6	13.0	3.6	-8.2	-30.1
	韓国向け	7.6	2.8	-7.8	-6.5	-38.5
輸入	ASEAN4から	23.0	13.2	3.8	-4.9	-15.7
	韓国から	-0.9	4.9	4.4	-1.8	-4.6

(注) 年間補正後の計数。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

情報関連実質輸出



- (注) 1. 「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。
2. 各計数は、97年年間補正後のもの。
3. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
4. 各計数とも、X-11による季節調整値。

海外経済

(実質GDP、前年比%)

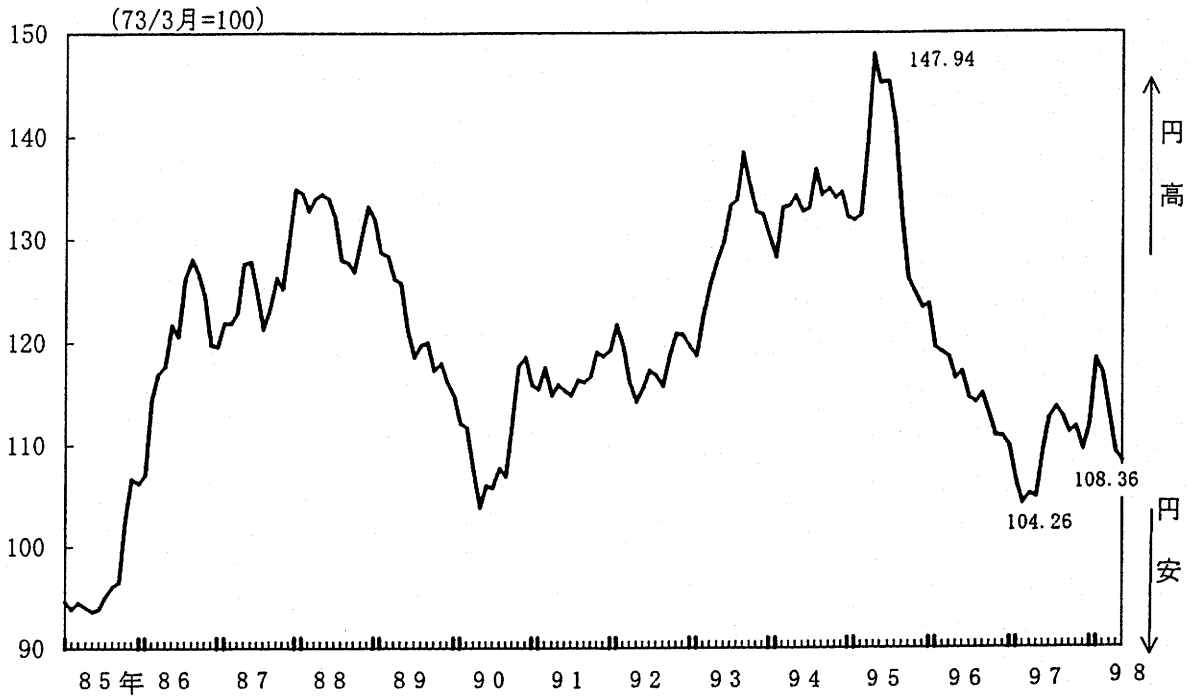
		98年見通し		99年見通し	
		直近時点	(1か月前)	直近時点	(1か月前)
米 国	[27.8]	3.1	(2.7)	2.3	(2.2)
E U	[15.6]	2.7	(2.7)	2.7	(2.7)
	うち ドイツ [4.3]	2.6	(2.6)	2.7	(2.7)
	フランス [1.3]	2.9	(2.9)	2.7	(2.7)
	英国 [3.3]	2.3	(2.3)	1.9	(1.9)
東アジア	[40.6]	2.0	(2.2)	3.9	(4.1)
	中国 [5.2]	7.8	(7.9)	8.2	(8.3)
	NIES [24.0]	2.5	(2.6)	3.9	(4.0)
	韓国 [6.2]	-1.6	(-1.3)	1.6	(1.9)
	ASEAN4 [11.4]	-1.9	(-1.2)	2.0	(2.5)
	タイ [3.5]	-4.1	(-3.5)	1.7	(2.1)
	インドネシア [2.4]	-6.3	(-4.9)	0.5	(1.5)
世界計		2.6	(2.5)	3.3	(3.2)

- ・ 米国はブルチップ(5月号)、EU、東アジアはコンセンサス・フォーキャスト(4月号)。
- ・ ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
- ・ 各国・各地域欄の[]内は97年通関輸出額に占めるウェイト。

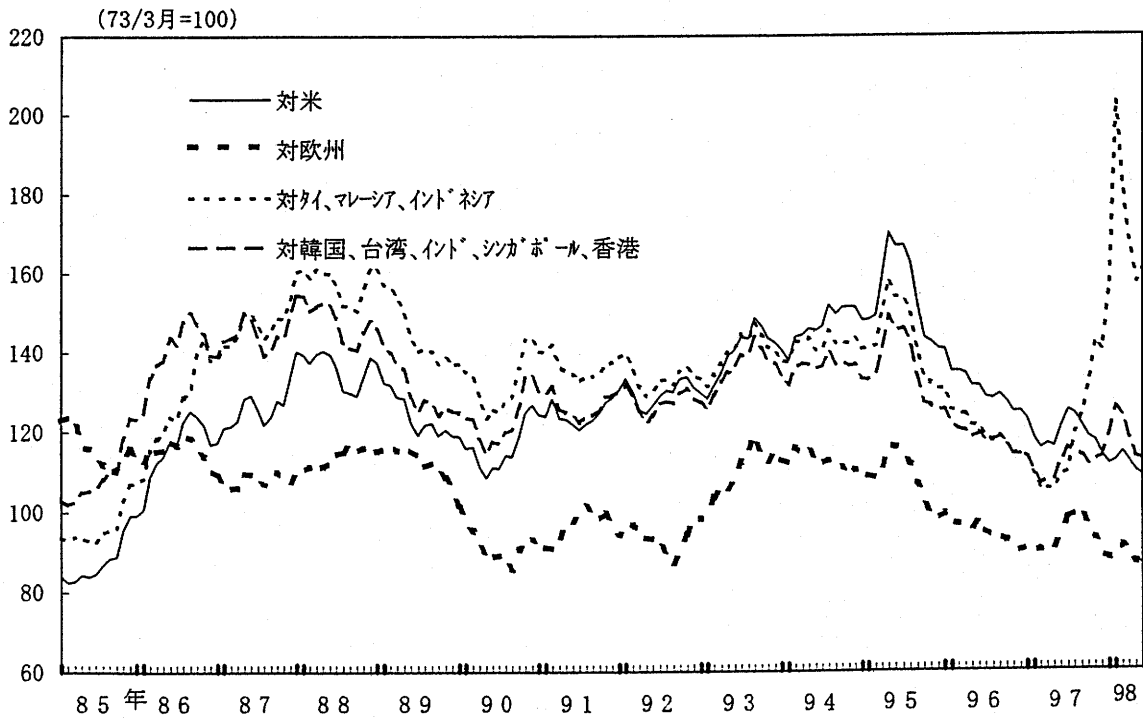
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、各国政府または中央銀行、OECD統計

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

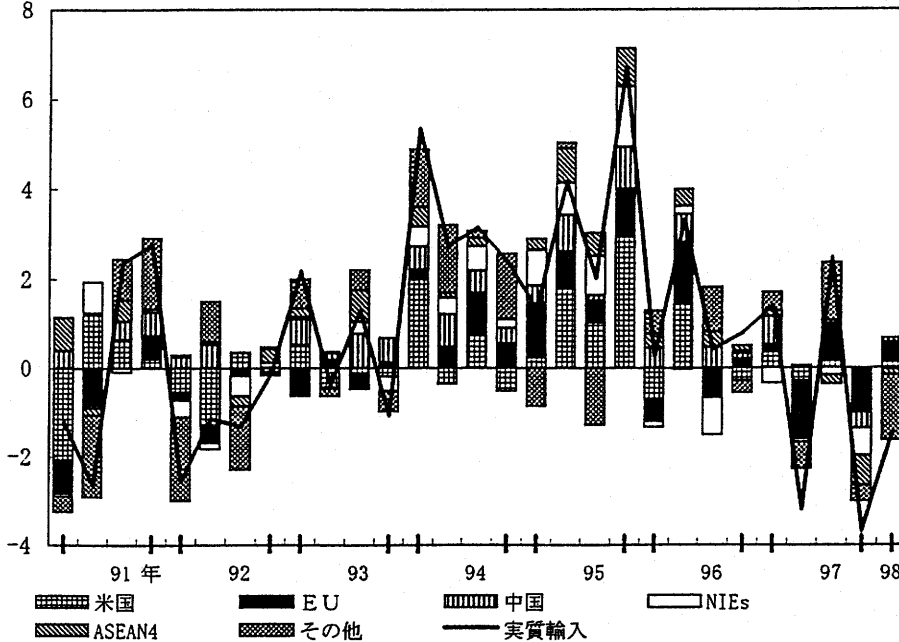


(注) 日本銀行調査統計局試算値。直近は5月13日までの平均値。
また、算出の際に使用した各国の物価指数のうち実績値のない部分については、直近実績値横這いとした。

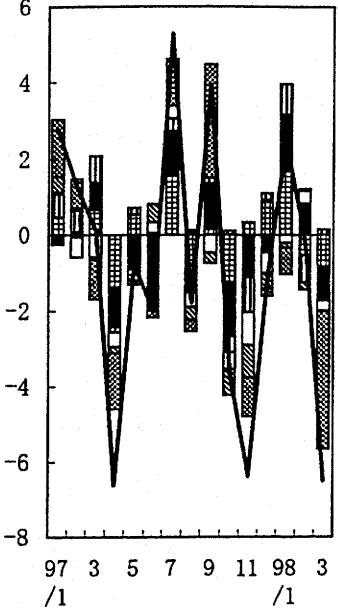
実質輸入の内訳

(1) 日本の地域別実質輸入

(季調済前期比寄与度、%)

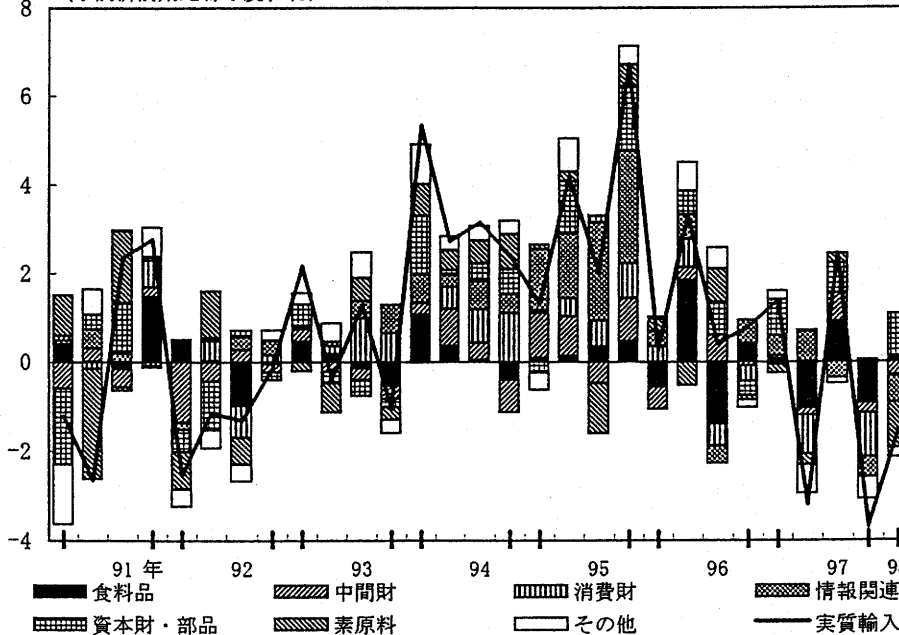


(季調済3か月前比寄与度、%)

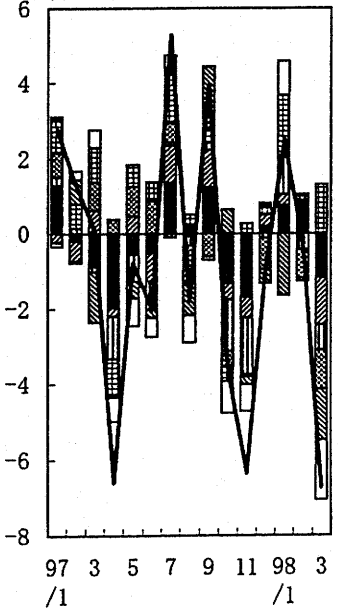


(2) 日本の財別実質輸入

(季調済前期比寄与度、%)



(季調済3か月前比寄与度、%)

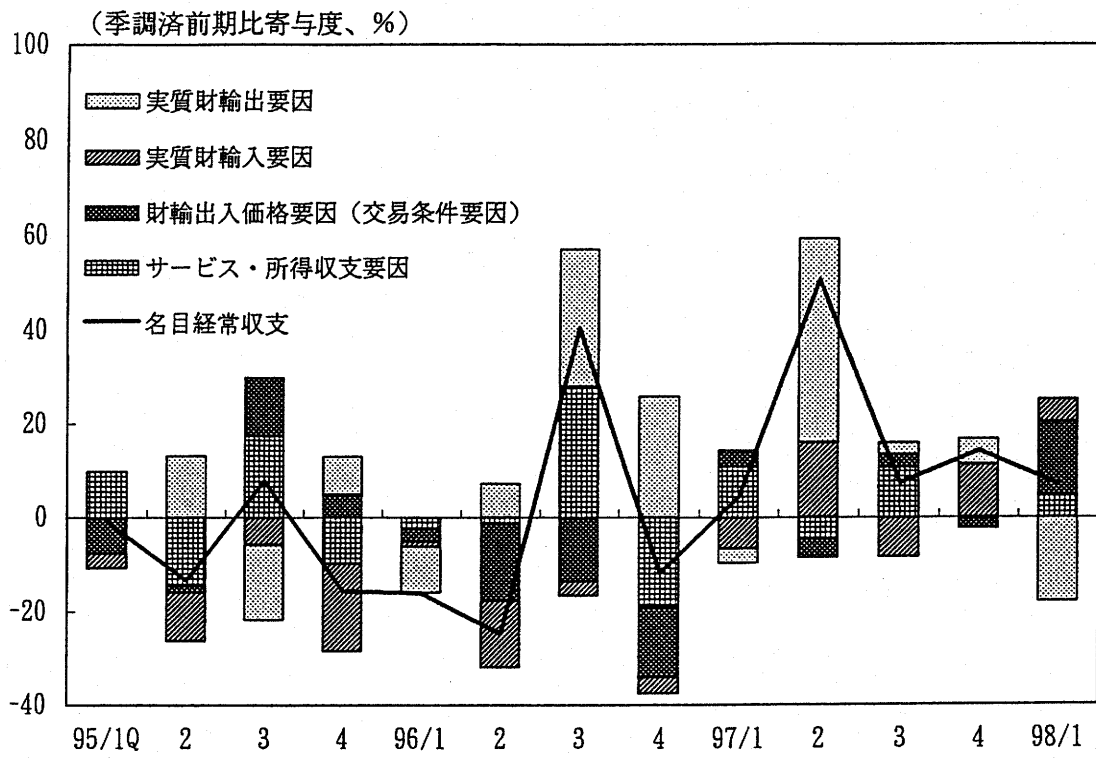


- (注) 1. 実質輸入計と、各地域別、財別の実質輸入の積み上げが完全に一致しないのは、実質化の際の品目分類の相違や季節調整の誤差による。
 2. 各計数は、97年年間補正後のもの。
 3. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。
 6. 各計数とも、X-11による季節調整値。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

(図表10)

名目経常収支の変動要因



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、%

	97年度	97/7~9月	10~12	98/1~3	98/1月	2	3
機械受注	-3.9	-2.1	-6.7	1.4	9.6	-11.3	9.5
〔民需、除く船舶・電力〕		(1.3)	(-13.4)	(-5.8)	(-4.7)	(-17.9)	(1.4)
うち製造業	2.2	-4.1	-3.6	-5.1	3.5	-13.0	19.1
うち非製造業	-8.3	-0.4	-8.6	6.2	15.2	-10.0	2.2
建築着工床面積	-2.6	3.0	-5.4	-5.1	-7.6	4.3	1.4
〔民間非居住用〕		(3.8)	(-8.0)	(-7.8)	(-12.7)	(-7.7)	(-3.4)
うち鉦工業	0.6	1.6	-0.4	-5.5	0.8	2.1	-4.3
うち非製造業	-3.9	2.8	-7.6	-3.2	-8.2	4.9	5.0
一般資本財出荷	4.7	0.3	-2.1	-0.9	6.1	-5.6	-3.2
		(7.7)	(1.3)	(-1.4)	(-0.1)	(-2.6)	(-1.4)
稼働率指数(90年平均=100)		88.8	87.3		87.6	85.1	

(注) 機械受注、建築着工は今回季調替え。なお、機械受注の4~6月の業界見通しは(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)-8.1%、製造業-0.3%、非製造業(除く船舶・電力)-13.3%となっている。

< 法人企業統計季報 >

— 季調済前期比、%

	96年度	97/1~3月	4~6	7~9	10~12
全産業	9.8	4.6	-4.2	2.5	0.9
うち製造業	8.1	12.4	-9.7	10.5	-3.2
うち非製造業	10.7	2.3	-1.2	-1.5	1.8

< 設備投資アンケート調査 >

— 季調済前期比、%、

	97年度 実績見込	98年度 計画	97/10~12月 実績	98/1~3月 実績見込	4~6月 計画	7~9月 計画
法人企業動向調査(3月)	0.9	-4.5	-2.8	-3.0	-1.5	1.6
うち製造業	8.0	-7.1	4.4	-1.4	-0.2	0.4
うち非製造業	-2.6	-3.0	-5.8	-4.5	-2.3	2.3

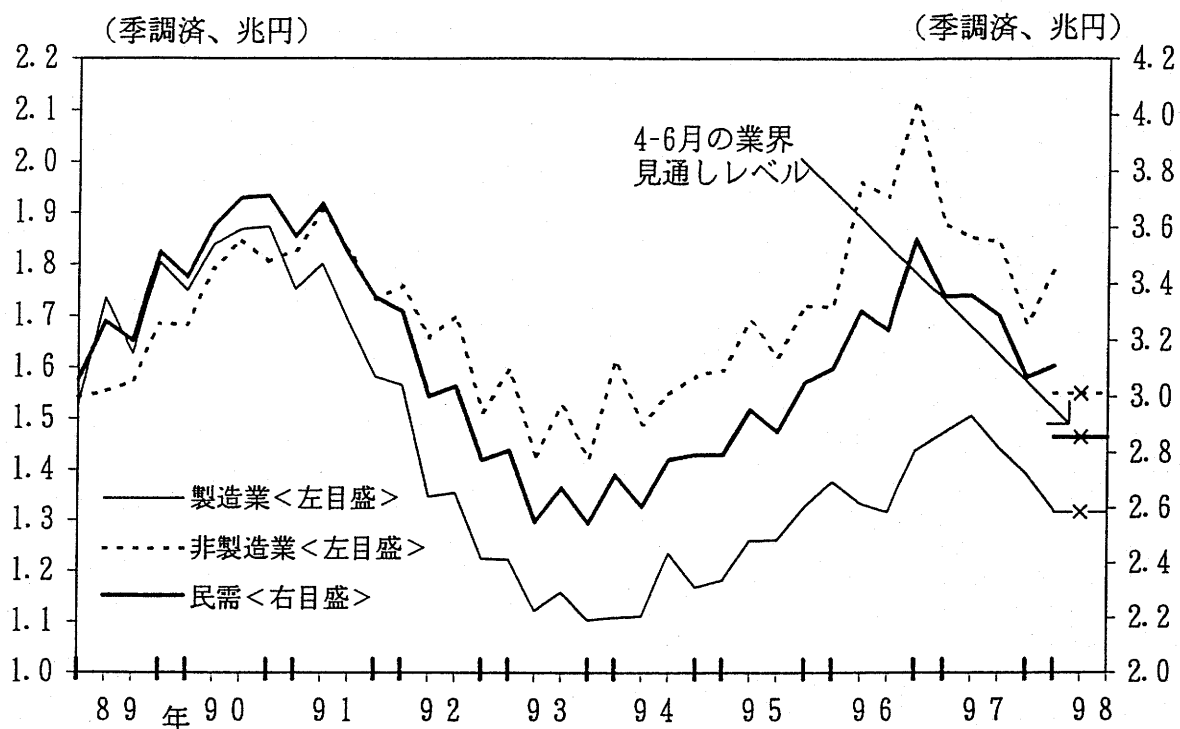
— 前年比、%、()内は前年3月調査時点

	96年度実績	97年度見込	98年度計画
主要短観(3月調査) 全産業	4.0 (4.7)	2.0 (2.7)	-4.3
製造業	5.7 (7.2)	9.1 (2.7)	-7.2
非製造業	3.2 (3.5)	-1.4 (2.7)	-2.7
全国短観(3月調査) 全産業	4.0 (2.2)	-2.8 (-4.5)	-9.3
製造業	6.7 (5.9)	6.0 (0.0)	-10.5
非製造業	2.8 (0.4)	-7.0 (-6.7)	-8.6
うち中小企業・全産業	3.5 (0.6)	-7.1(-18.0)	-19.2
製造業	2.2 (-1.7)	4.6(-10.0)	-24.2
非製造業	4.1 (1.6)	-11.7(-21.4)	-16.9

(資料) 通商産業省「鉦工業指数統計」、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」

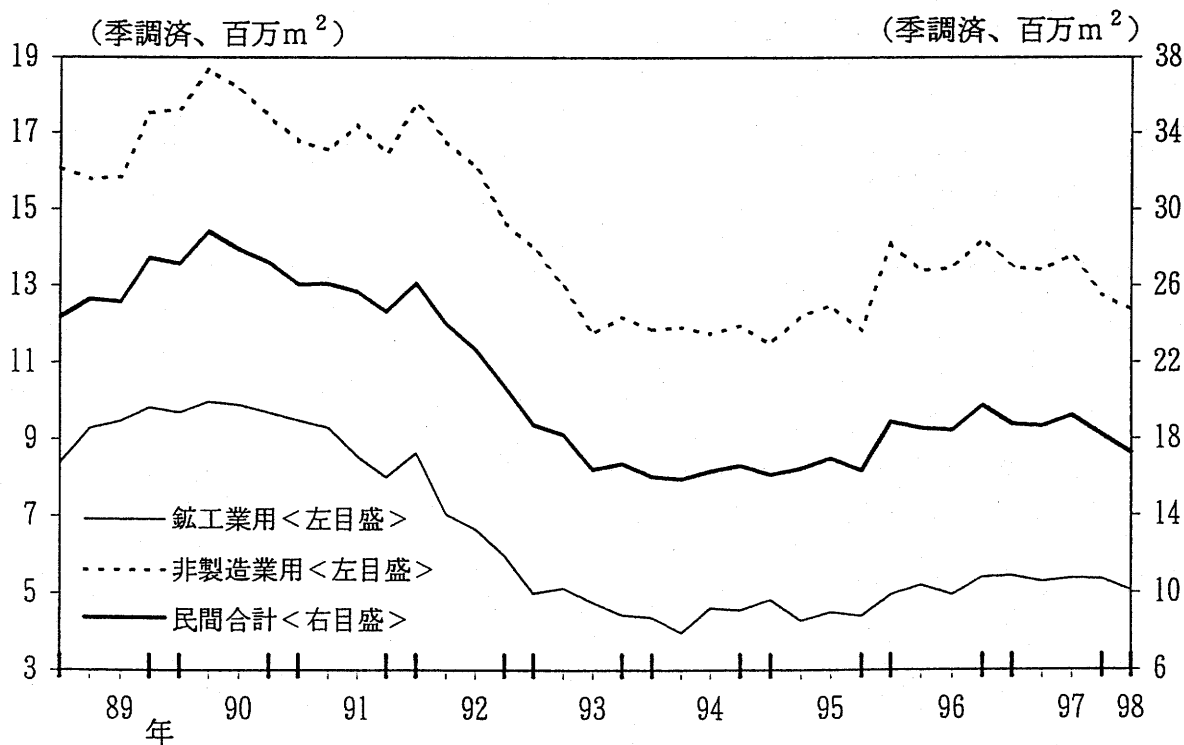
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

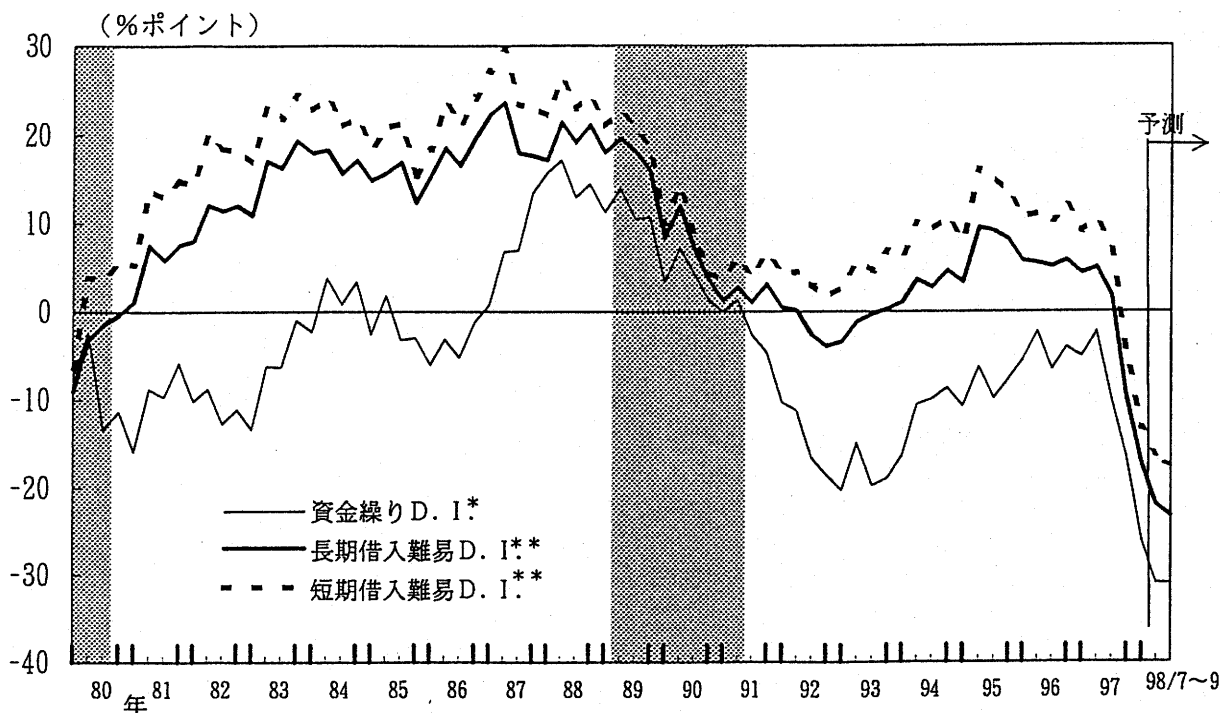
(2) 建築着工床面積 (非居住用)



(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建設統計月報」

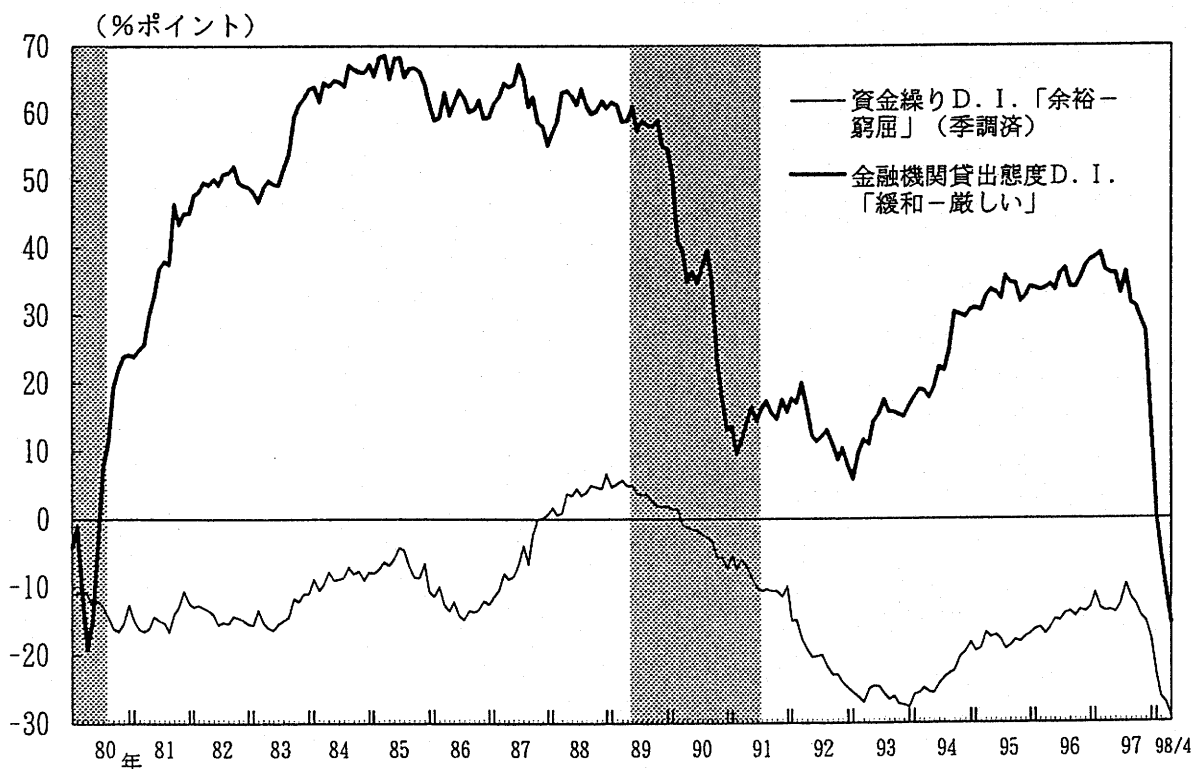
企業金融関連判断指標 (中小企業)

(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 11,793社 (有効回答数：5,651社<98/3月調査>)
中小企業景況調査：調査対象 900社 (有効回答数：650社<98/4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、%

	97年	97/10~12	98/1~3	98/1	2	3	4
家計消費支出(全世帯、実質)	-0.2	-2.3 (-1.7)	-4.8 (0.4)	-4.0 (2.2)	-4.5 (-0.1)	-5.7 (3.8)	
消費水準指数(全世帯)	0.0	-2.3 (-1.4)	-4.7 (0.5)	-4.1 (1.3)	-4.4 (1.1)	-5.8 (2.5)	
小売業販売額(実質)	-2.0	-4.8	-9.6	-4.1	-7.8	-15.4	
乗用車新車登録台数(除く軽)	-3.7	-13.7	-21.5	-23.1	-23.2	-19.8	-4.1
家電販売(NEBAベース、実質)	5.6	-0.4	-10.7	1.2	-6.1	-22.1	
全国百貨店売上高(通産省)	-2.2	-4.8	-11.5	-3.9	-7.2	-19.9	
都内百貨店売上高	-3.0	-5.6	-12.4	-5.6	-5.4	-21.4	7.4
全国チェーンストア売上高	-2.8	-5.3	-7.0	-4.6	-5.0	-10.7	
旅行取扱額(主要50社)	0.3	-1.0	-8.3	-7.1	-6.9	-10.3	
うち国内	0.1	1.0	-4.2	-2.1	-4.1	-5.9	
うち海外	0.7	-3.7	-13.0	-12.4	-10.3	-15.7	

(注1) 小売業販売額は、調査統計局において、CPI(商品)で実質化。

(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) 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4) 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

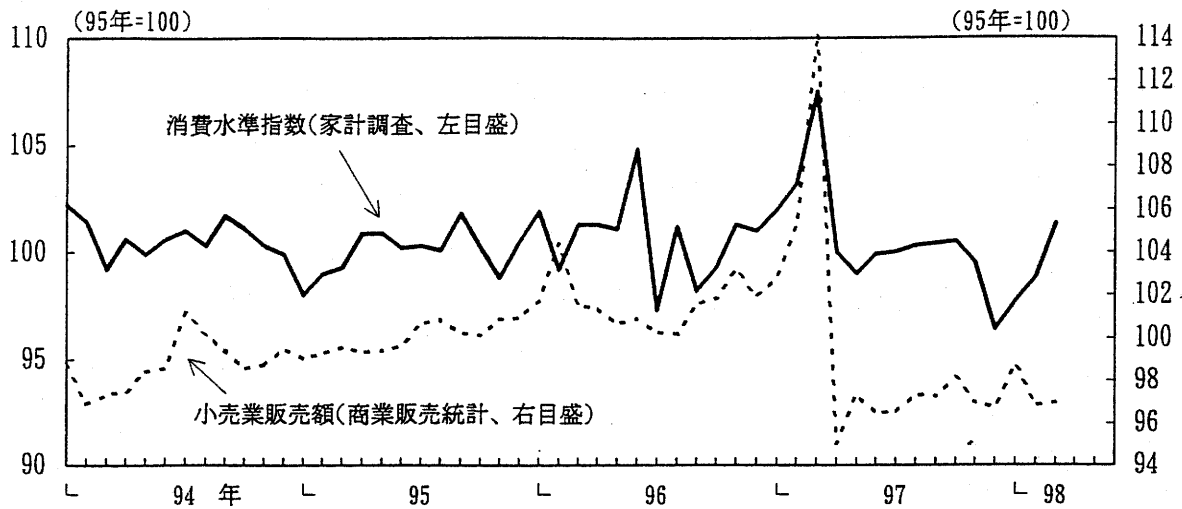
	97/3月	6	9	12	98/3	
日経消費予測指数(日経産業消費研究所)	91.5	84.7	89.3	81.1	80.2	
消費者態度指数(経済企画庁)	35.8	40.0	40.8	36.3	38.2	
	97/4月	6	8	10	12	98/2
生活不安度指数(日本リサーチ総研)	130	120	115	121	133	127

(注) 日経消費予測指数、消費者態度指数は、数値が高いほど良好。また、生活不安度指数は、数値が低いほど良好。

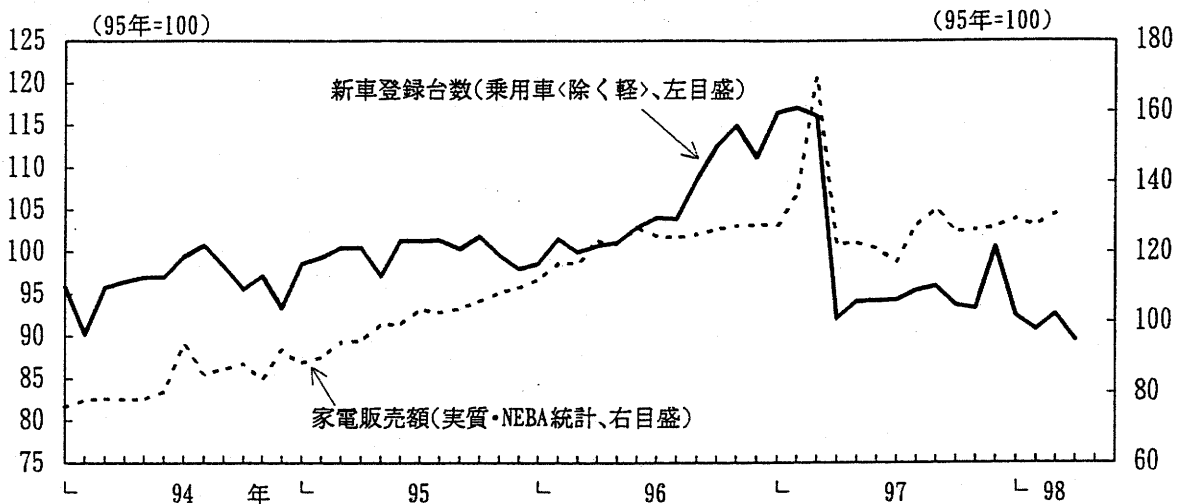
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、運輸省「旅行取扱状況」、通商産業省「商業販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本銀行「卸売物価指数」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、経済企画庁「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

個人消費1 (季調済系列)

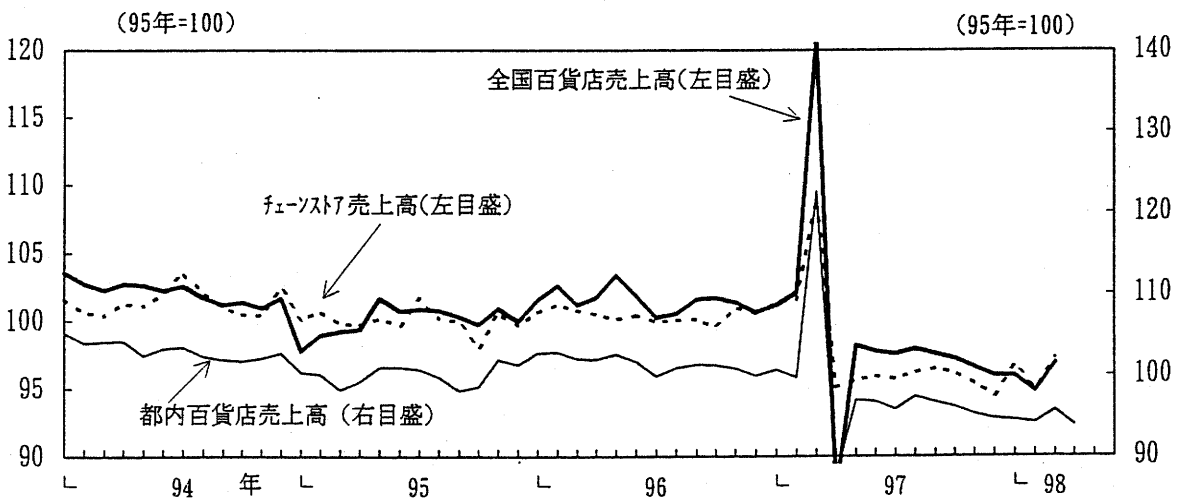
(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(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)

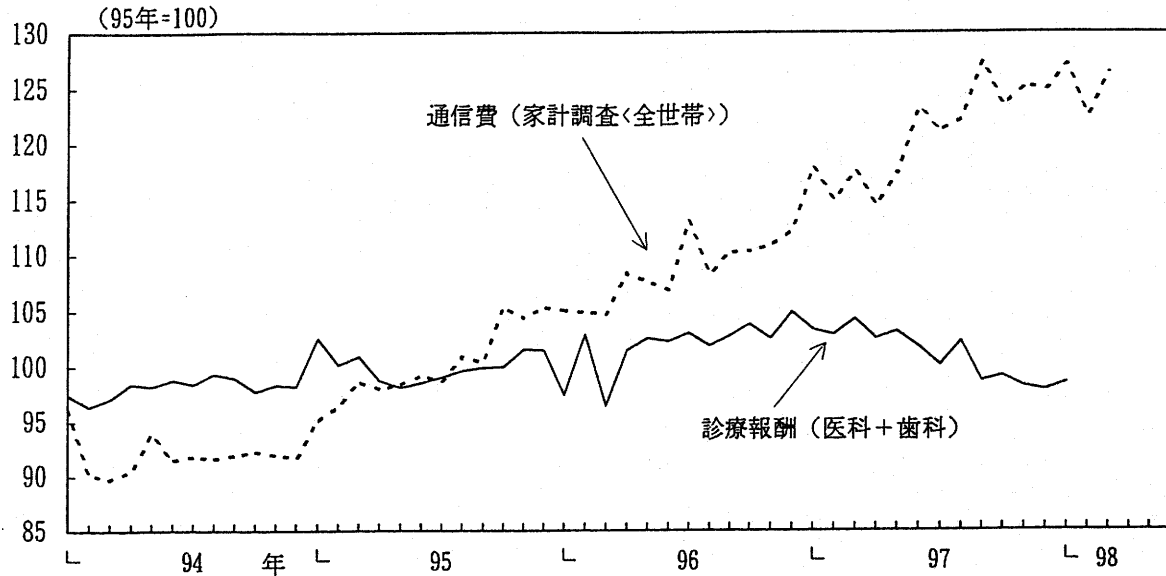


- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季調済系列。ただし、消費水準指数はX-11による季調済系列。
 2. 小売業販売額は、調査統計局において、CPI(商品)で実質化。家電販売額は、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウエイトで加重平均し、実質化したもの。
 3. 全国百貨店売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。

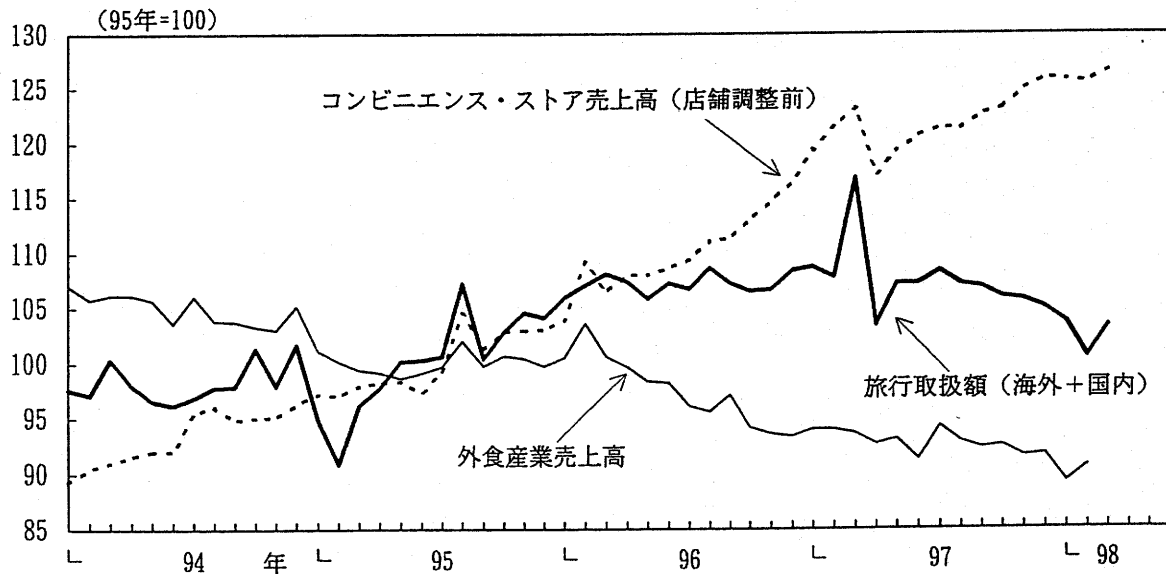
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、通商産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

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)

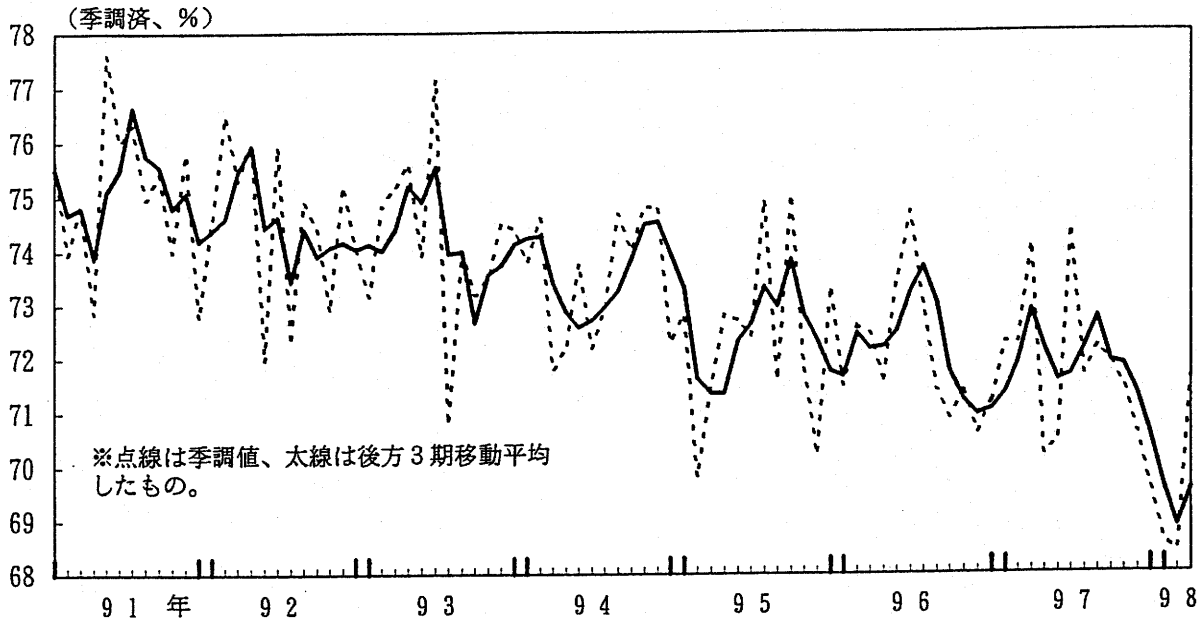


- (注) 1. 計数はいずれも名目値 (除く診療報酬)。X-12-ARIMA(β バージョン)による季調済系列。
2. 診療報酬の計数は医科・歯科の点数合計 (点数改訂調整済)。点数は、病名ごとに定められたものであり、国民負担率の変更による影響を受けない。
3. コンビニエンス・ストア売上高は、調査統計局におけるヒアリング集計ベース。
4. 外食産業売上高、旅行取扱額は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。
(資料) 外食総研「月次売上動向調査」、医療保険業務研究協会「医療保険統計月報」
運輸省「旅行取扱状況」、総務庁「家計調査報告」

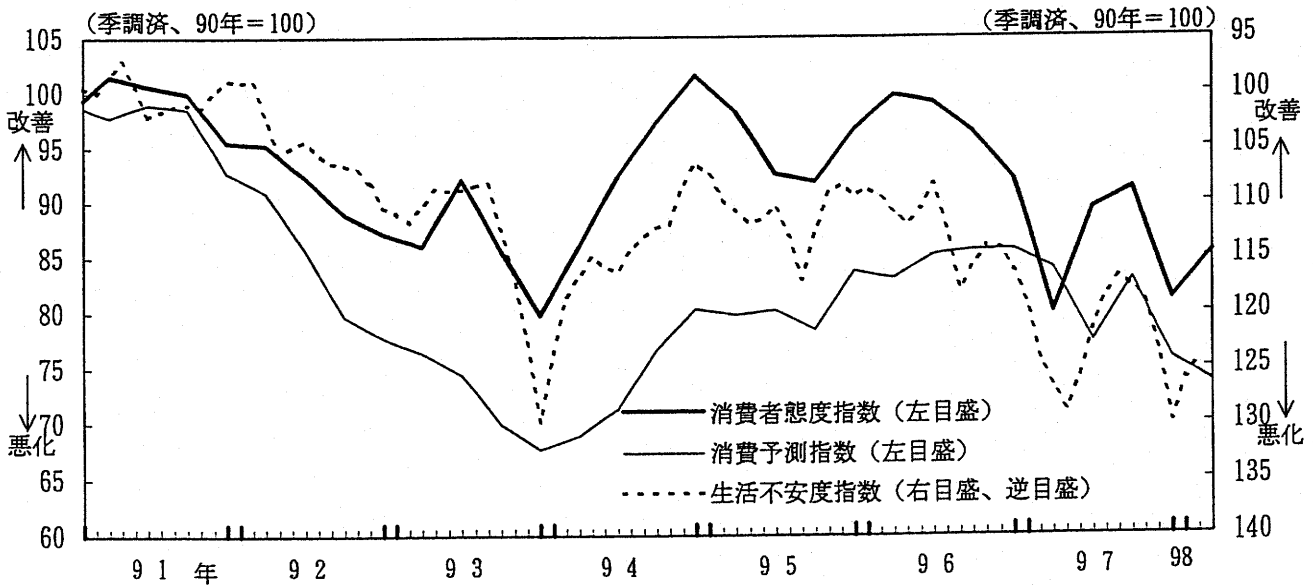
(図表15)

消費性向と消費者コンフィデンス

(1) 平均消費性向の推移 (家計調査)



(2) 各種マインド指標



- (注) 1. 消費者態度指数、日経消費予測指数、生活不安度指数はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 2. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロットした。
 3. 消費者態度指数は経済企画庁、消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

(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」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、総務庁「家計調査報告」

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、%

	97年度	97/10~12月	98/1~3月	98/1月	2	3
総戸数	134.1 (-17.7)	130.1 (0.2) <-22.6>	131.6 (1.1) <-13.9>	130.6 (1.1) <-16.3>	132.9 (1.8) <-13.6>	131.2 (-1.3) <-11.9>
持家	45.1 (-29.1)	42.5 (1.3) <-34.9>	45.4 (7.0) <-22.3>	45.9 (5.0) <-28.3>	43.9 (-4.3) <-26.7>	46.4 (5.8) <-11.4>
分譲	35.1 (-0.4)	35.0 (4.3) <- 0.9>	34.0 (-2.8) <- 3.3>	35.6 (7.7) < 5.2>	33.9 (-4.6) < -2.8>	32.5 (-4.1) <-10.4>
貸家系	54.0 (-16.0)	52.6 (-2.7) <-22.5>	51.1 (-2.8) <-12.5>	48.8 (-7.7) <-17.1>	52.4 (7.4) < -6.5>	52.3 (-0.2) <-13.5>

<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	4回
公庫申込件数前年比	9.7	-3.4	-42.2	-33.0	-47.7	-60.3	-21.9	-33.2
基準金利	3.35	3.25	3.10	→	→	→	3.00	→

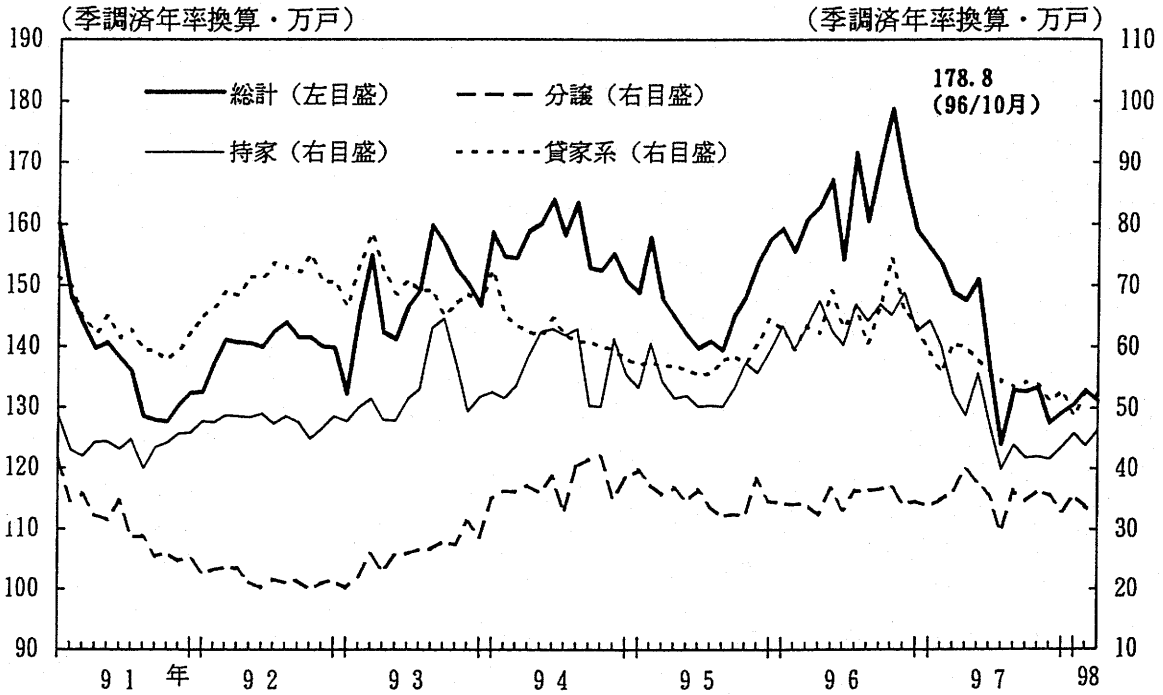
<首都圏新築マンション関連指標—不動産経済研究所調べ—>

	— 前年比、%						
	97年	97/10~12月	98/1~3	98/1月	2	3	4
新規供給戸数	-14.8	14.5	-26.3	-31.5	-11.9	-34.6	-14.1
期末在庫(戸)	9,887	9,547	9,999	9,322	9,486	9,999	9,717
新規契約率(%)				62.0	71.1	71.0	69.3

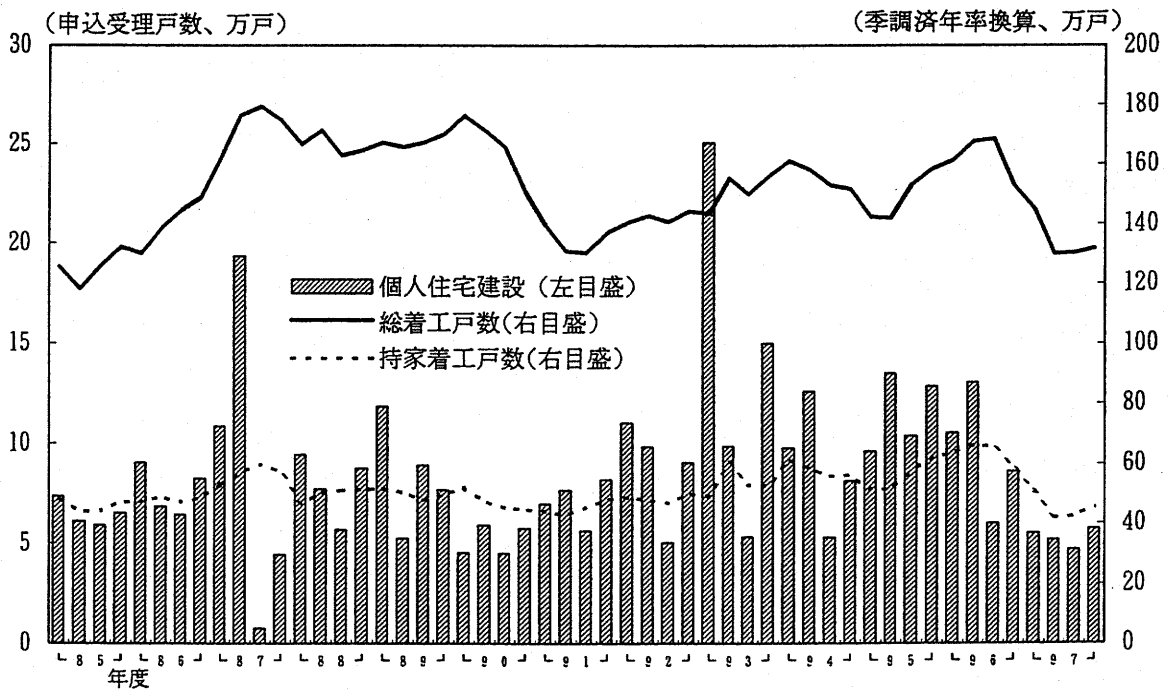
(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融公庫「住宅金融公庫申込受理戸数」、
不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

住宅投資

(1) 新設住宅着工戸数



(2) 個人住宅建設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

< 鉱工業指数統計等 >

— 季調済前期(月)比、()内は原計数前年比、%、在庫率は指数水準

	97年度	97/10~12月	98/1~3月	4~6月	98/1月	2	3	4	5
生産	1.5	-2.3 (-0.3)	-1.4 (-4.1)	-4.4* (-8.2)	2.9 (-3.3)	-3.9 (-3.6)	-1.9 (-5.3)	-2.5* (-7.1)*	1.2* (-10.1)*
出荷	1.4	-2.5 (-0.4)	-1.2 (-4.9)		3.4 (-3.9)	-4.2 (-4.0)	-1.8 (-6.5)		
在庫	9.5	1.2 (5.4)	0.4 (9.5)		0.1 (5.8)	0.7 (7.0)	-0.4 (9.5)		
在庫率	129.0	122.6	129.0		121.6	128.0	129.0		
大口電力 需要量**	1.9	-1.5 (1.1)	-1.5 (-1.6)		1.8 (0.0)	-3.0 (-1.7)	-1.5 (-3.0)		

* 予測指数による(98/4~6月は98/6月を5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、%

	97/10~12月	98/1~3月	4~6月*	98/1月	2	3	4*	5*
MITI 公表値	-2.3	-1.4	-4.4	2.9	-3.9	-1.9	-2.5	1.2
X-12-ARIMA	-2.9	-1.7	-3.2	2.0	-2.6	-1.8	-2.9	2.8

* 予測指数による(98/4~6月は98/6月を5月と同水準と仮定)。

< 第3次産業活動指数 >

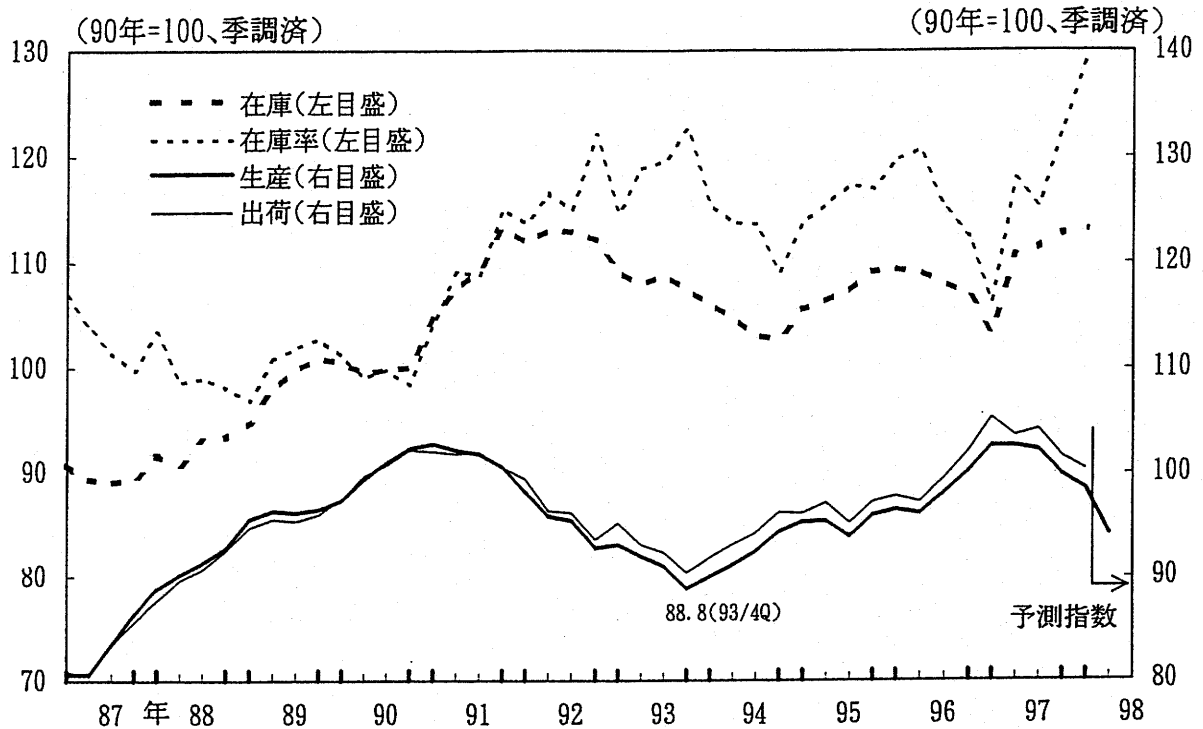
— 季調済前期(月)比、()内は原計数前年比、%

	97年	97/4~6月	7~9月	10~12月	97/9月	10	11	12
第3次産業 総合	0.9	-2.5 (0.2)	1.0 (1.0)	-0.4 (-0.3)	0.4 (-0.2)	0.1 (0.7)	-0.8 (-0.2)	-0.4 (-1.4)

(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動の動向」、
電気事業連合会「電力需要実績」

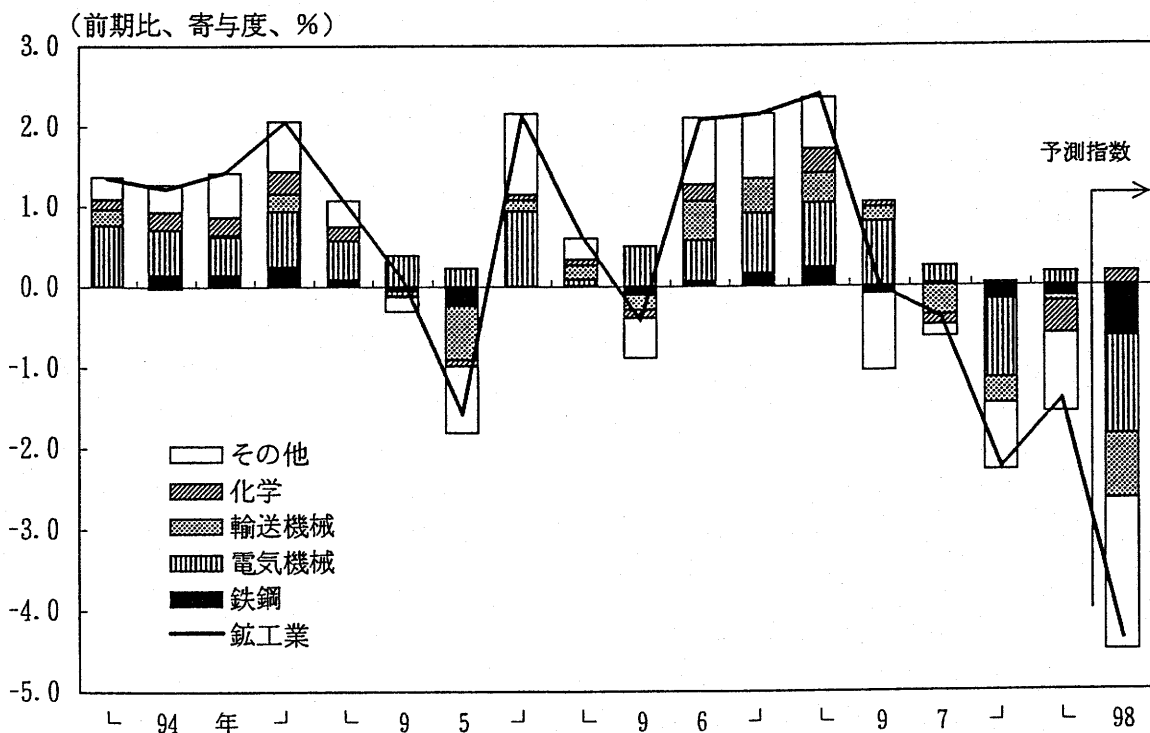
生産

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(注) 98/2Qは、98/6月を5月と同水準と仮定。

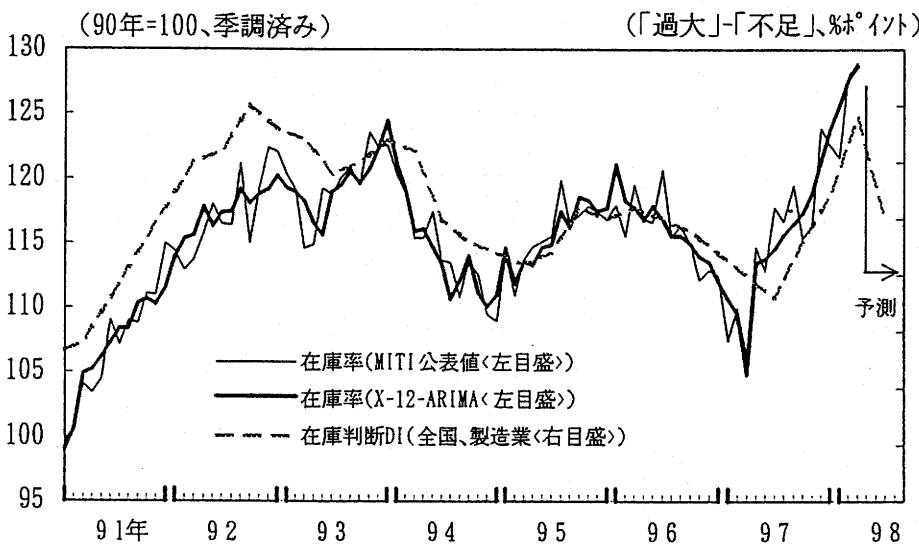
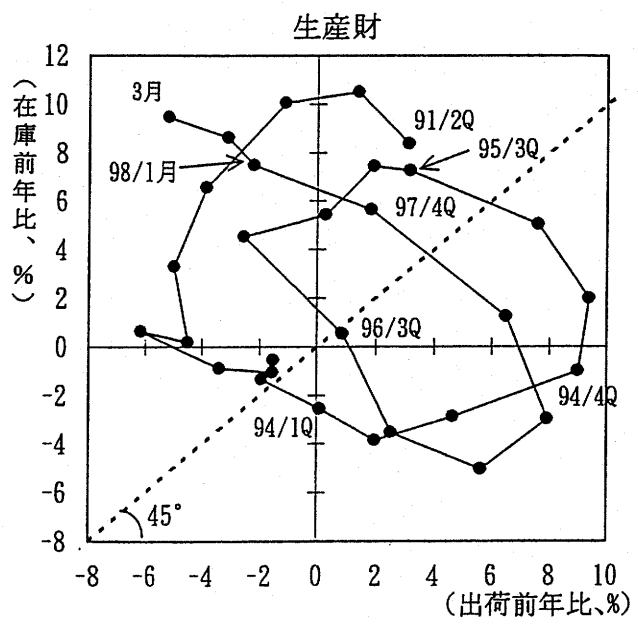
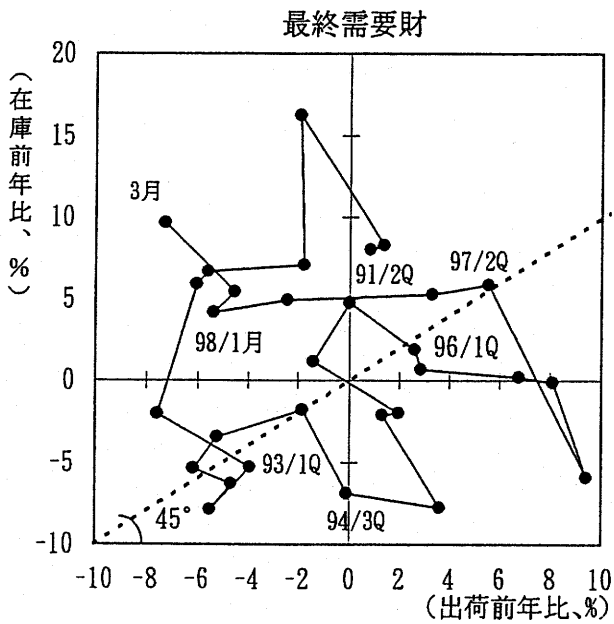
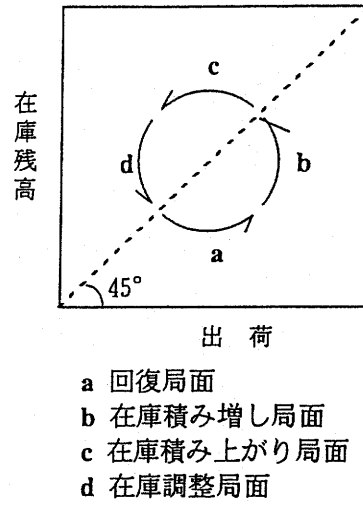
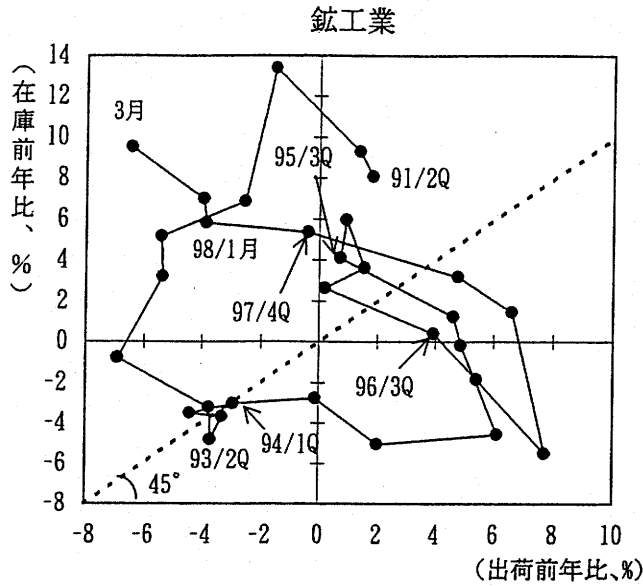
(2) 業種別の寄与度



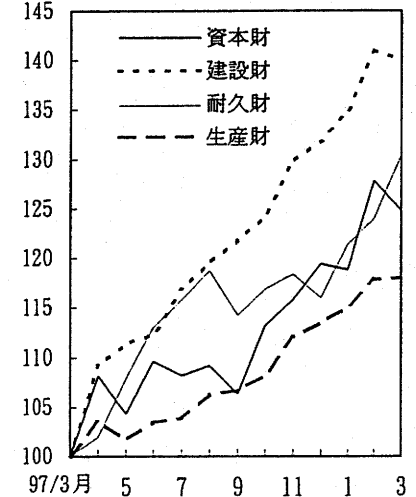
(注) 1. 輸送機械、化学は、それぞれ船舶・鉄道車両、医薬品を除く。
 2. 98/2Qは、98/6月を5月と同水準と仮定。

(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」

在庫循環



(参考) 財別の在庫率(X-12-ARIMA)
(97/3月=100、季調済)



(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

企業収益関連指標

<主要短観（3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12月調査比、%

	96年度 実績	97年度 計画	98年度 計画	97/上期 実績	97/下期 計画	修正率	98/上期 計画	98/下期 計画
製造業 〔除く石油精製〕	20.0	- 5.4	0.6	12.5	-19.4	-16.6	-11.8	13.9
	<4.28>	<4.06>	<4.07>	(-12.8)	(- 7.6)		(- 4.6)	(19.3)
				<4.31>	<3.81>		<3.88>	<4.24>
非製造業 〔除く電力・ガス〕	9.8	- 7.5	- 0.5	- 6.0	- 8.9	-11.8	- 6.8	6.1
				(- 2.0)	(- 7.1)		(0.4)	(5.7)
	<1.62>	<1.50>	<1.50>	<1.63>	<1.38>		<1.52>	<1.48>

<全国短観（3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12月調査比、%

	96年度 実績	97年度 計画	98年度 計画	97/上期 実績	97/下期 計画	修正率	98/上期 計画	98/下期 計画
製造業	30.2	-22.1	12.8	0.2	-35.2	-25.8	-10.4	33.9
				(-41.4)	(10.5)		(-18.9)	(65.1)
	<2.59>	<2.06>	<2.35>	<1.99>	<2.13>		<1.83>	<2.83>
非製造業	5.4	-15.9	9.4	-19.5	-12.9	- 9.8	5.2	12.7
				(-32.4)	(28.8)		(-18.3)	(38.0)
	<2.72>	<2.36>	<2.59>	<2.18>	<2.51>		<2.32>	<2.82>

（資料）日本銀行「企業短期経済観測調査」

<民間9研究・調査機関による主要上場企業の経常利益見通し（3月公表分）>

— 前年比、%、（ ）内は前回<97年12月>公表分

	96年度	97年度	98年度
全産業	11.9	- 1.0 (5.2)	0.8 (5.3)
製造業	17.9	- 3.6 (4.2)	3.9 (7.7)
非製造業	1.1	4.4 (7.2)	- 5.2 (0.5)

（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。

雇用関連指標

— 前年比、%

	97年度	97/10~12	98/1~3	98/1月	2	3速報
雇用者数 (a<毎勤>)	0.8	0.8	0.6	0.7	0.7	0.5
製造業	-0.5	-0.4	-0.6	-0.5	-0.6	-0.8
非製造業	1.3	1.3	1.1	1.1	1.2	1.0
名目賃金 (b<毎勤>)	0.9	0.7	0.0	-0.8	-0.1	0.8
所定内給与	0.9	0.8	0.6	0.6	0.4	0.6
所定外給与	1.2	0.3	-3.9	-1.2	-4.0	-6.3
特別給与	0.7	0.5	-3.6	-10.0	-19.0	8.2
雇用者所得 (a×b)	1.7	1.5	0.6	-0.1	0.6	1.3

— 特に断りなき限り前年比、()内は季節調整済前期(月)比、%

	97年度	97/10~12	98/1~3	98/1月	2	3
15才以上人口	0.80	0.84	0.67	0.60	0.67	0.71
労働力人口	0.8	0.8	0.4	0.8	0.2	0.3
就業者数	0.7	0.7	0.0	0.5	-0.1	-0.3
雇用者数	0.8	1.0	0.0	0.3	-0.1	-0.1
完全失業者数(季調済、万人)	236	235	249	238	244	264
完全失業率(季調済、%)	3.47	3.46	3.65	3.48	3.59	3.87

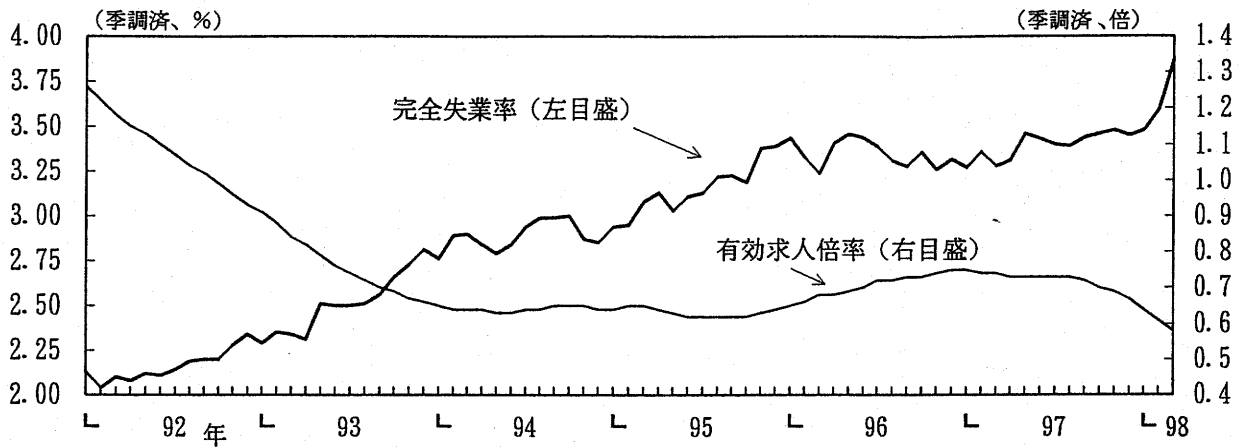
— 特に断りなき限り前年比、()内は季節調整済前期(月)比、%

	97年度	98/10~12	98/1~3	98/1月	2	3
有効求人倍率(季調済、倍)	0.69	0.69	0.61	0.64	0.61	0.58
有効求職	6.3	(2.8)	(4.5)	(0.9)	(1.4)	(4.1)
有効求人	0.7	(-2.8)	(-7.1)	(-4.0)	(-2.5)	(-2.1)
新規求人倍率(季調済、倍)	1.13	1.15	0.99	1.06	1.00	0.92
新規求職	6.9	(0.9)	(7.7)	(-0.3)	(1.1)	(13.1)
新規求人	-0.8	-3.0	-9.5	-9.2	-10.7	-8.6
うち製造業	-0.7	-4.3	-18.6	-15.7	-20.4	-19.7
うち非製造業	-0.9	-2.5	-6.7	-7.0	-7.7	-5.6
パートの有効求人倍率(倍)	1.40	1.41	1.27	1.32	1.28	1.21

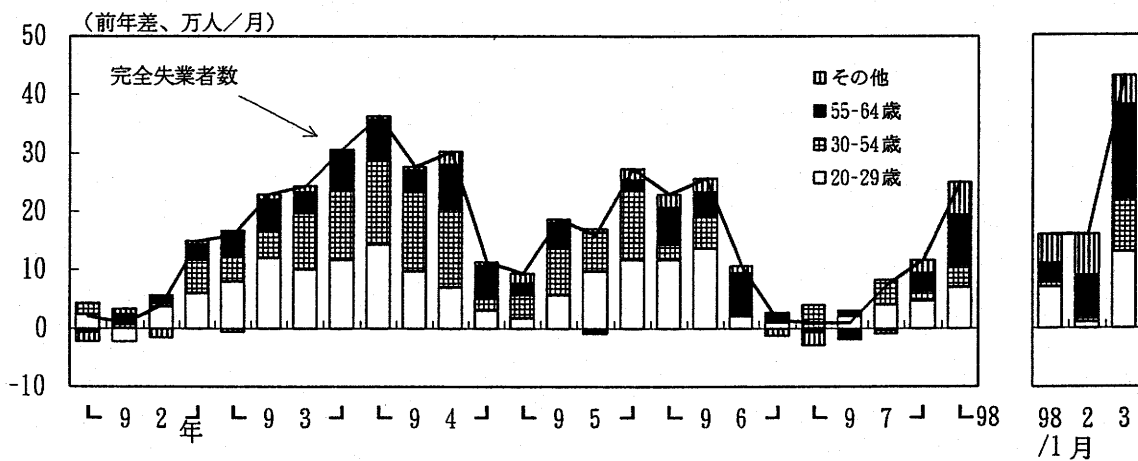
(資料) 労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務庁「労働力調査」

労働需給

(1) 労働需給

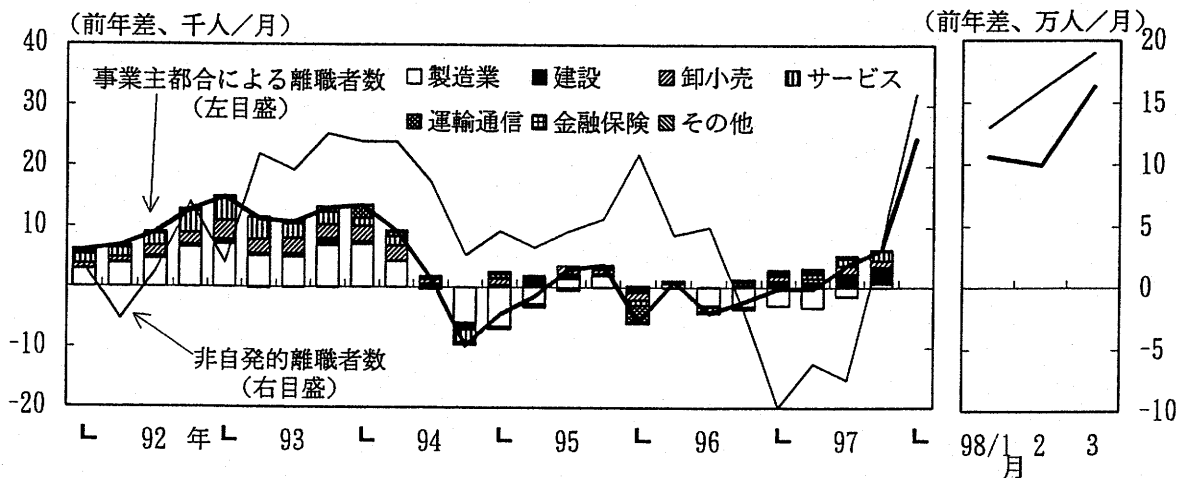


(2) 年齢別完全失業者数



(注) 「その他」は15-19歳と65歳以上の合計。

(3) 非自発的離職者の推移



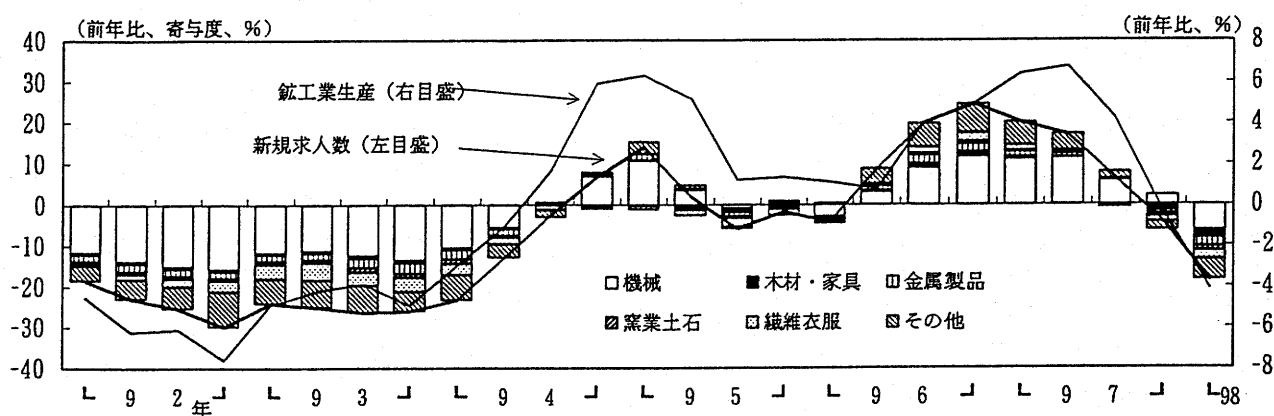
(注) 業種別内訳については、「労働力調査」ベースの非自発的離職者の業種別内訳は利用可能でないため、「雇用保険事業統計」の事業主都合による離職者(リストラ、倒産等に伴う新規失職者)の内訳をとった。

(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「雇用保険事業統計」

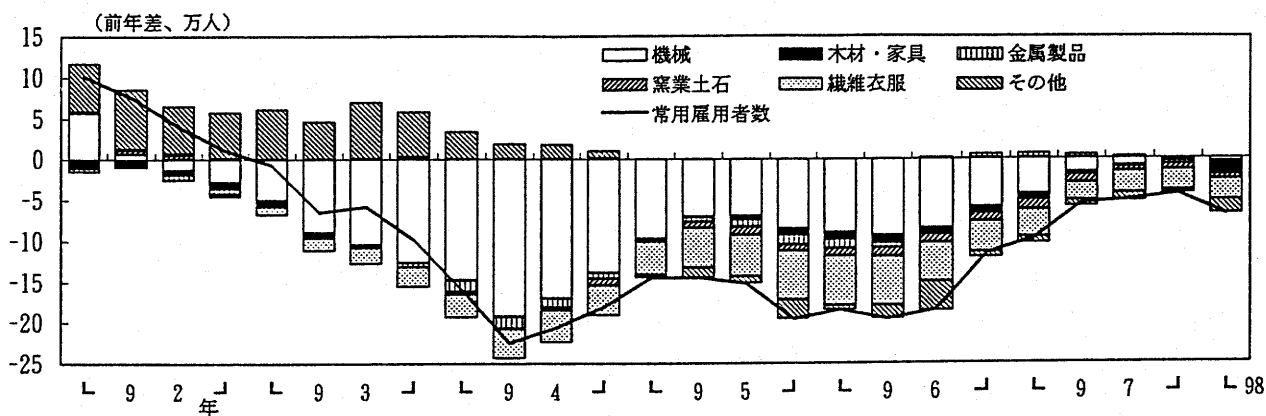
(図表20)

製造業の雇用環境

(1) 新規求人数

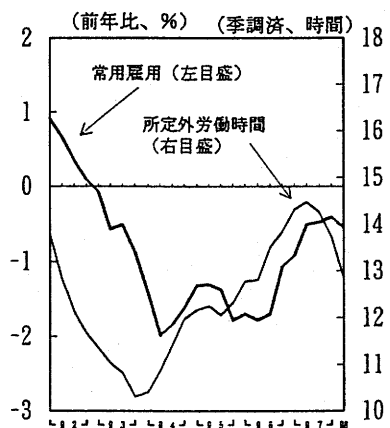


(2) 常用雇用者数

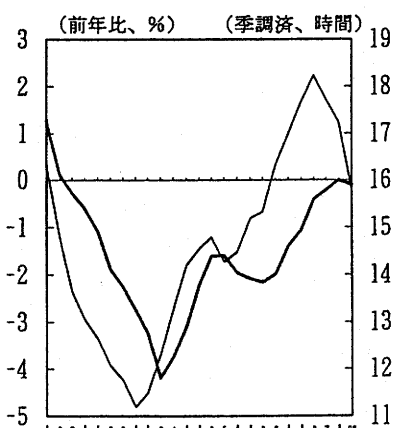


(3) 常用雇用者数と所定外労働時間

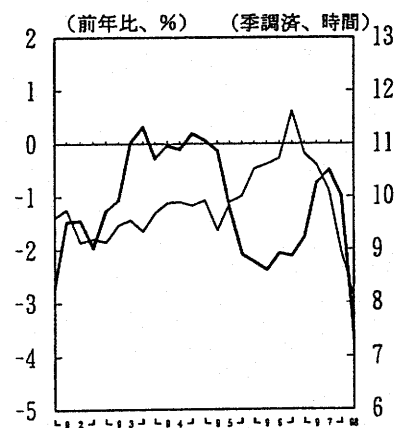
① 製造業



② 機械



③ 木材・家具



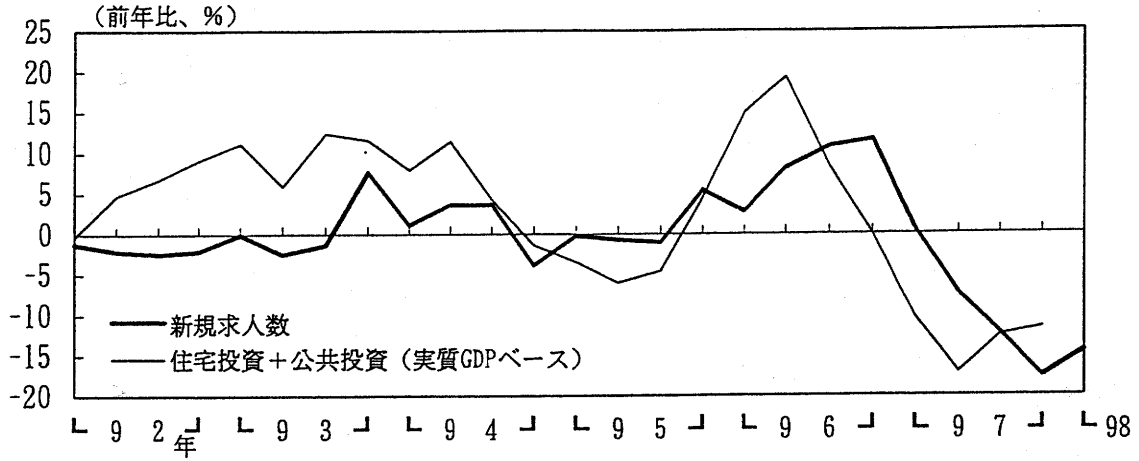
(注) 1. 「機械」は、一般機械、電気機器、輸送用機器、精密機器の合計。

2. 常用雇用者数、所定外労働時間、鉱工業生産の98/3月は速報値。また、所定外労働時間は1人当たり時間/月。

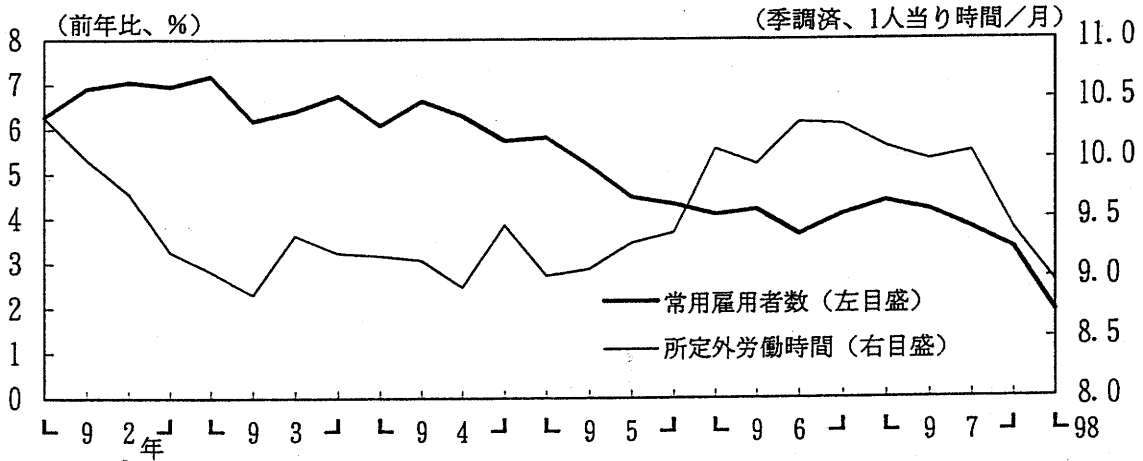
(資料) 労働省「職安業務統計」「毎月勤労統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」

建設業の雇用環境

(1) 新規求人数

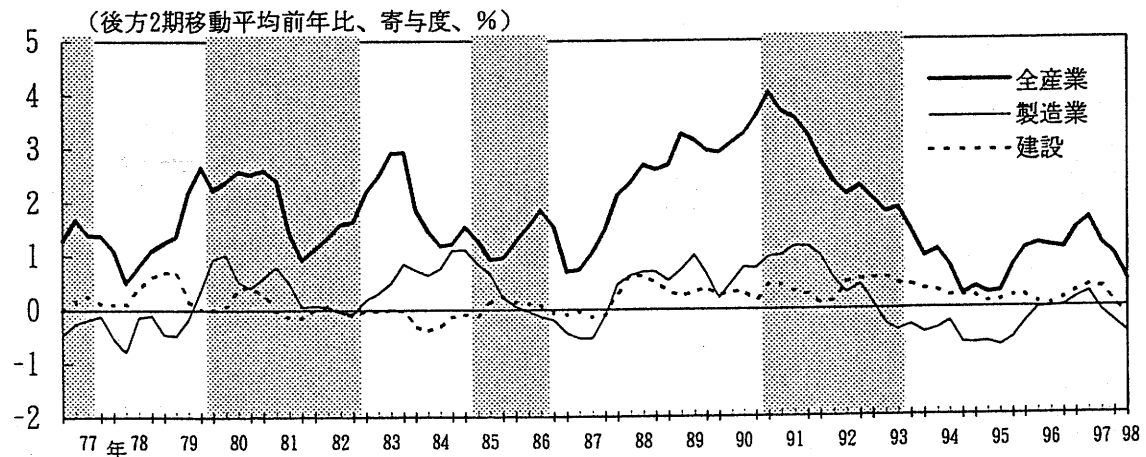


(2) 常用雇用者数と所定外労働時間



(注) 98/3月は速報値。

(3) 景気循環と雇用者数

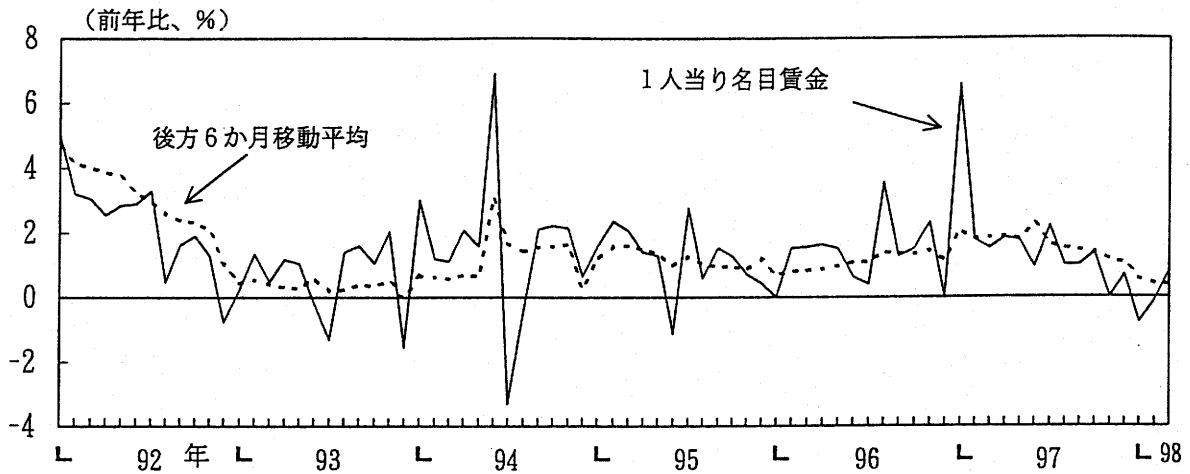


(注) 1. シャドーは景気後退期。
 2. 雇用者数は労働力調査ベース。

(資料) 労働省「職安業務統計」「毎月勤労統計」、総務庁「労働力調査」、
 経済企画庁「国民所得統計」

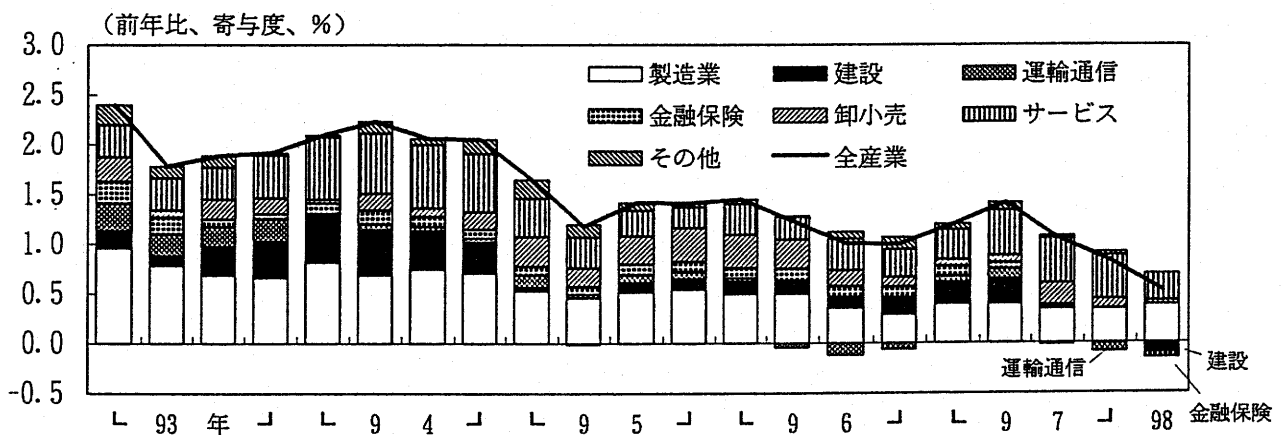
所得

(1) 1人当り名目賃金



(注) 事業所規模5人以上ベース。98/3月は速報値。

(2) 所定内給与の業種別内訳



(注) 1. 98/3月は速報値。

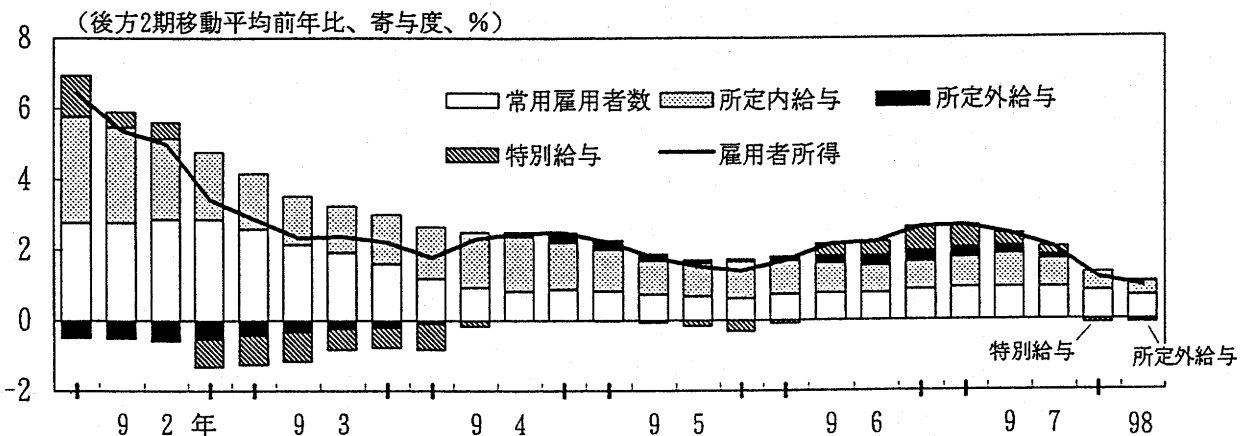
2. 要因分解は次の通り。

i 業種の寄与度 = $(i$ 業種の給与額(今期) - i 業種の給与額(前年同期)) ×

i 業種が全産業常用雇用者数に占めるウェイト(前年同期) / 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)の変化に伴う所定内給与額への寄与は「その他」に含めた。

(3) 雇用者所得



(注) 1. 事業所規模5人以上ベース。

2. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。98/1Qは3月の値(速報値)。

(資料) 労働省「毎月勤労統計」

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、%

	97年度	97/10~12	98/1~3	4~6	98/1月	2	3	4
国内卸売物価	(1.0) <-0.9>	-0.5* (0.9) <-1.0>	-0.5 (0.3) <-1.6>	-0.7**	-0.2 (0.7) <-1.2>	-0.3 (0.3) <-1.6>	-0.4 (-0.1) <-2.0>	-0.3 (-2.3)
輸入物価(円ベース)	2.4	3.2	-2.7	-1.5**	-1.5	-4.2	-0.8	0.4
同(契約通貨ベース)	-3.6	-0.9	-4.3	-3.2**	-1.8	-2.2	-1.9	-1.2
全国CPI	(2.0) <0.6>	(2.2) <0.7>	(2.0) <0.5>	n. a.	(1.8) <0.3>	(1.9) <0.4>	(2.2) <0.7>	n. a.
全国CPI(除く生鮮)	(2.1) <0.6>	(2.3) <0.8>	(1.9) <0.5>	n. a.	(2.0) <0.6>	(1.8) <0.4>	(1.8) <0.4>	n. a.
東京CPI(除く生鮮)	(1.8) <0.5>	(2.2) <0.8>	(1.7) <0.4>	n. a.	(1.9) <0.6>	(1.7) <0.4>	(1.7) <0.4>	(0.5)***
C S P I	(1.6) <-0.1>	0.0 (1.8) <0.0>	-0.2 (1.7) <-0.1>	n. a.	-0.2 (1.7) <-0.1>	0.1 (1.6) <-0.2>	0.3 (1.7) <-0.1>	n. a.

* 夏季電力料金調整後

**4月の1-3月平均対比

***4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。

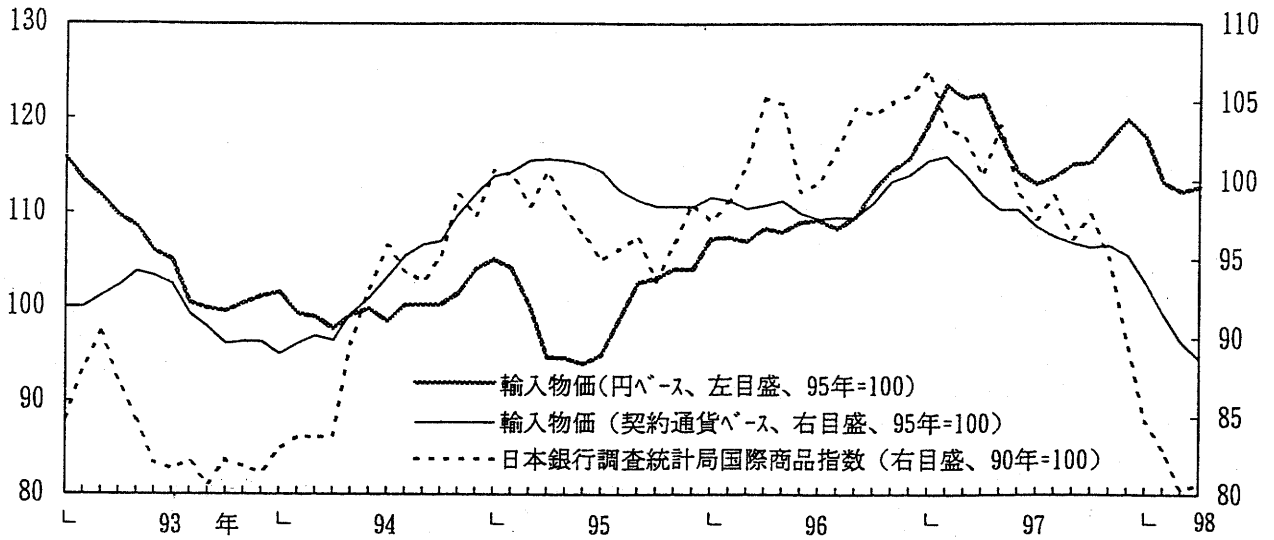
—90年=100、()内は前期(月)比、%

	97年度	97/10~12	98/1~3	98/1月	2	3	4
日本銀行調査統計局	93.9	94.3	82.7	84.7	82.9	80.3	80.6
国際商品指数	(-9.4)	(-3.5)	(-12.3)	(-5.7)	(-2.2)	(-3.1)	(0.4)

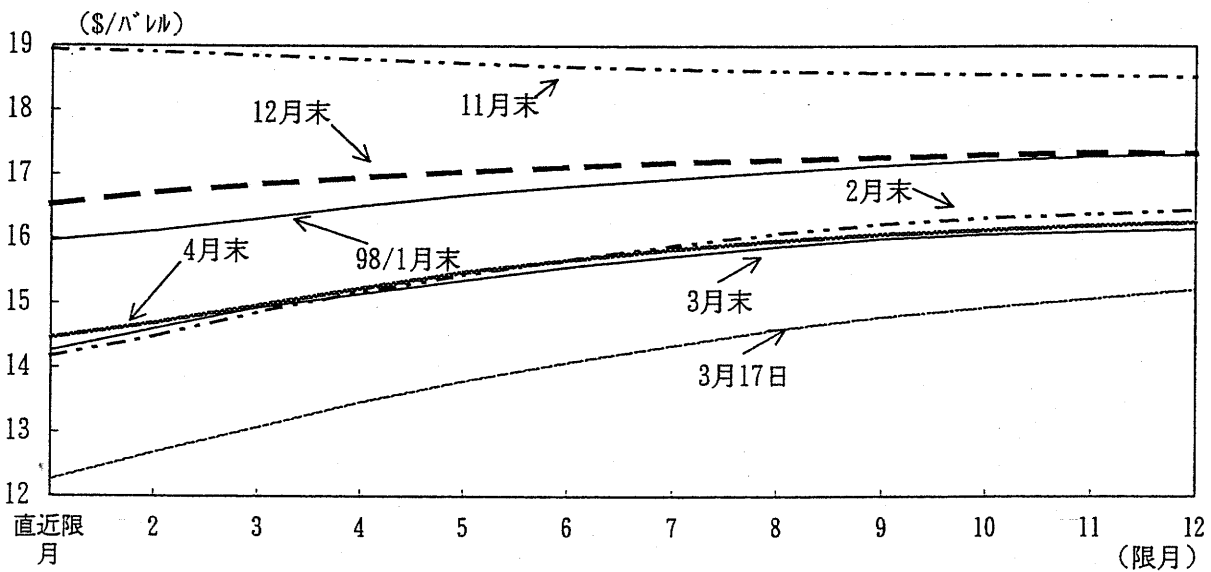
(資料) 総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」
「日本銀行調査月報」

輸入物価

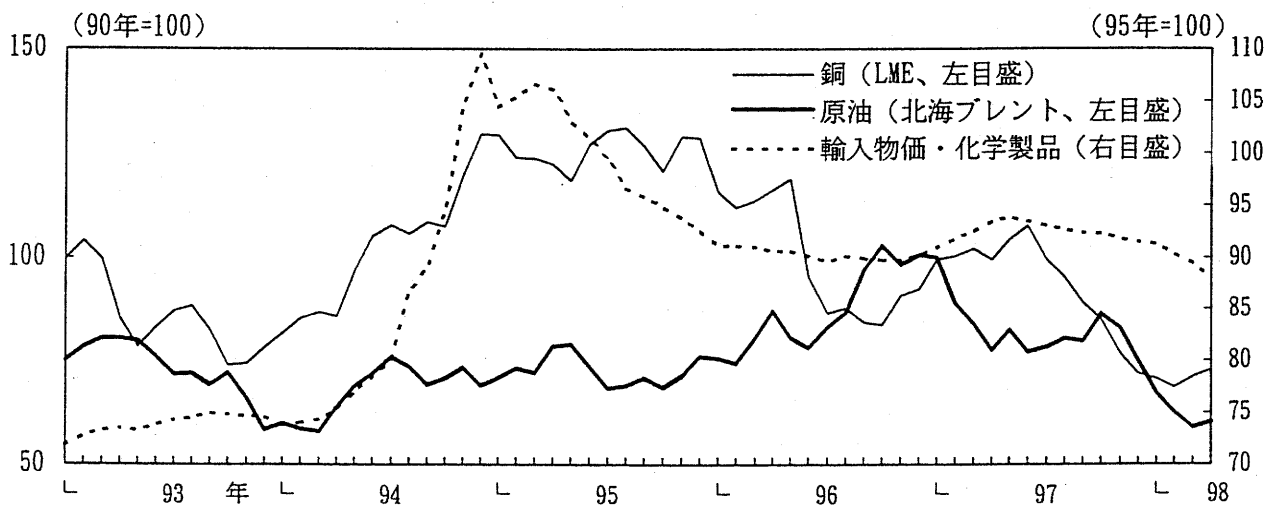
(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



(2) 原油先物 (北海ブレント) のイールドカーブ



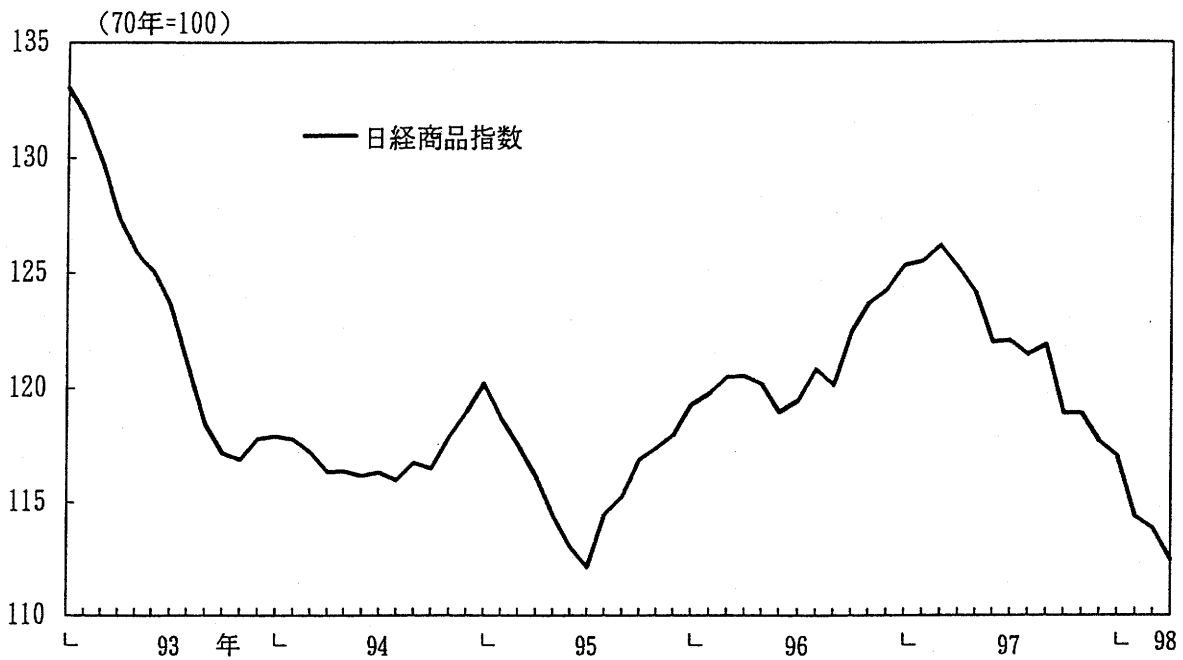
(3) 国際商品市況、輸入物価 (契約通貨ベース)



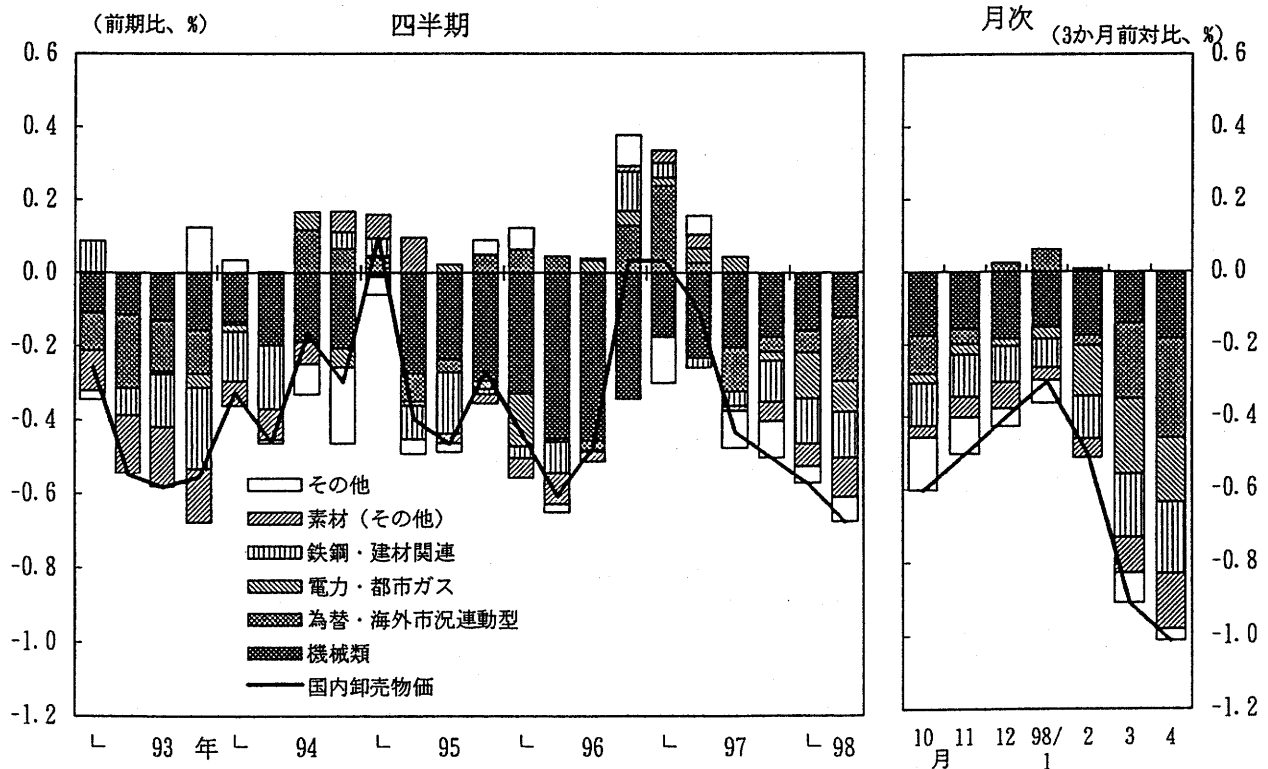
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「経済統計月報」「日本銀行調査月報」、日本経済新聞社「日本経済新聞」等

国内卸売物価 (1)

(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)。
 7. 98年第2四半期の計数は、98/4月の計数。

(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」

国内卸売物価 (2)

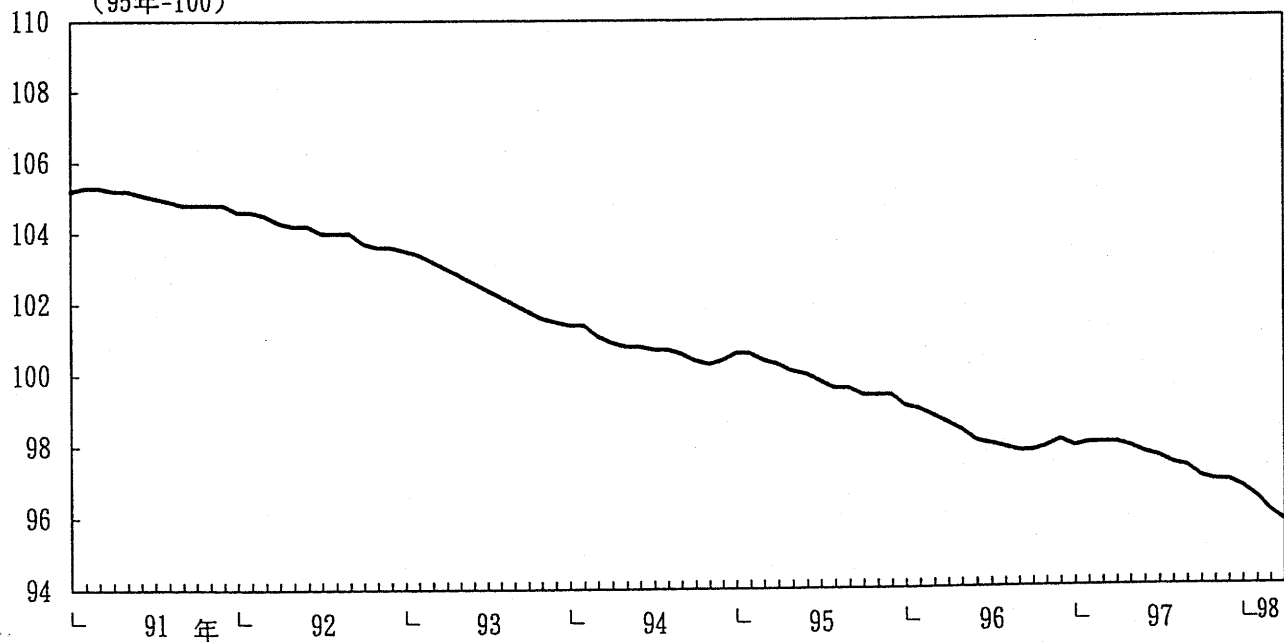
(国内卸売物価の寄与度分解)

		(前年同期比%)					
		93/12月	94/12月	95/12月	96/12月	97/12月	98/4月
国内卸売物価		-2.03	-1.08	-1.00	-1.31	-1.20	-2.30
機械類		-0.54	-0.71	-0.82	-1.55	-0.78	-0.72
寄 与 度	為替・海外市況連動型	-0.53	+0.21	-0.01	+0.31	+0.03	-0.43
	電力・都市ガス	-0.06	-0.00	-0.01	-0.07	+0.08	-0.19
	鉄鋼・建材関連	-0.39	-0.25	-0.22	+0.02	-0.19	-0.39
	素材(その他)	-0.59	-0.09	+0.11	-0.12	-0.03	-0.23
	その他	+0.08	-0.25	-0.04	+0.11	-0.31	-0.34

- (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、スラック類
 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。

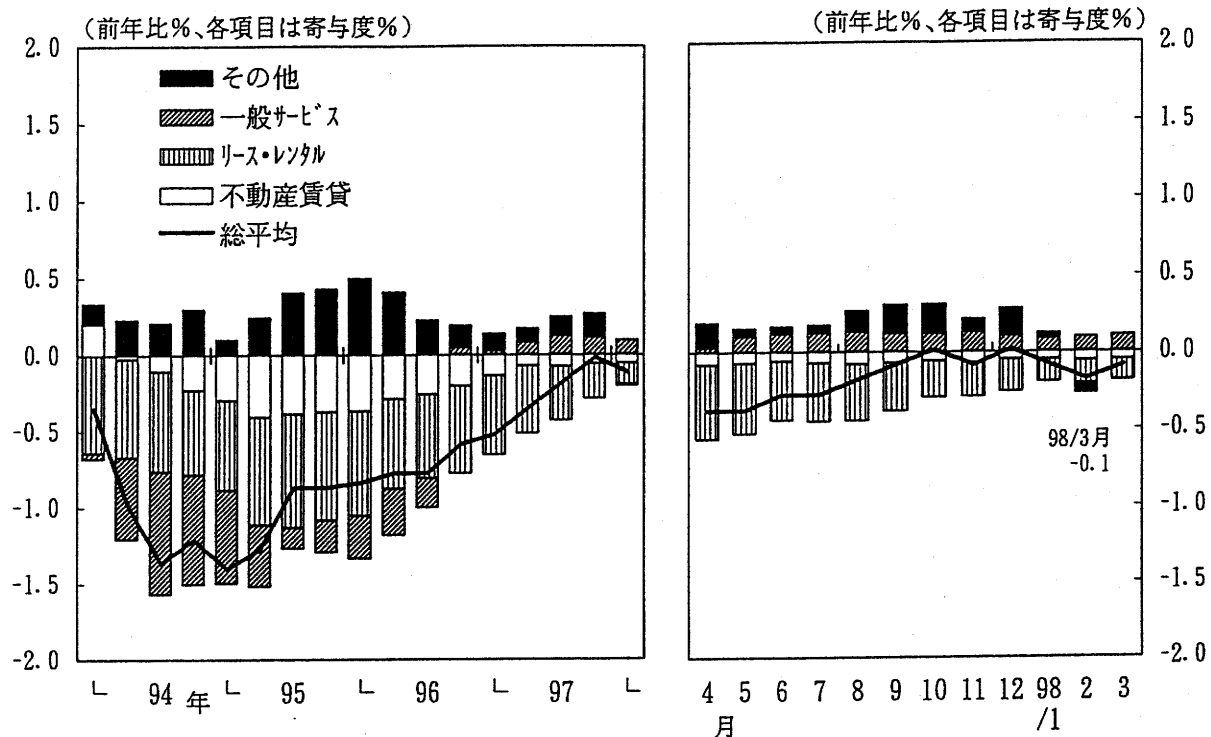
(国内卸売物価指数<夏季電力料金調整後>)

(95年=100)



(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

企業向けサービス価格

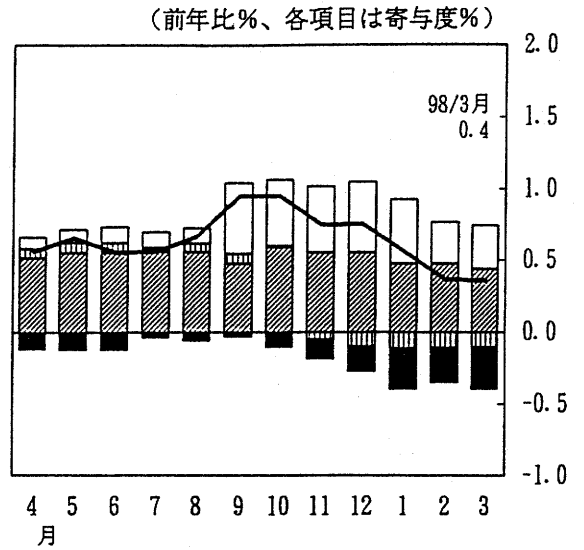
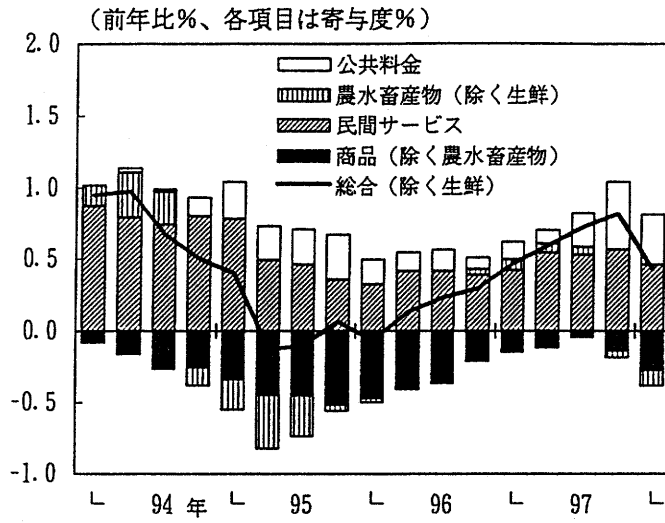


- (注) 1. 一般サービスは、金融・保険、運輸、情報サービス、通信、広告、建物・土木、労働者派遣、機械修理等（「その他」に含まれる品目を除く）。
2. その他は、①規制料金（自動車保険、火災保険、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）②海外要因（外洋貨物、国際航空貨物、国際航空旅客）。
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。

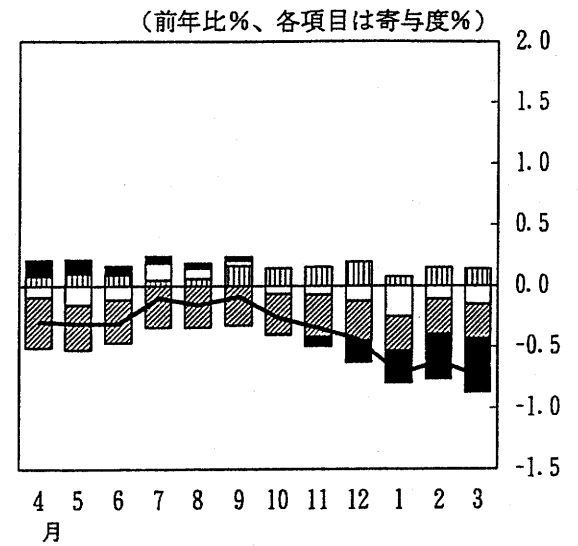
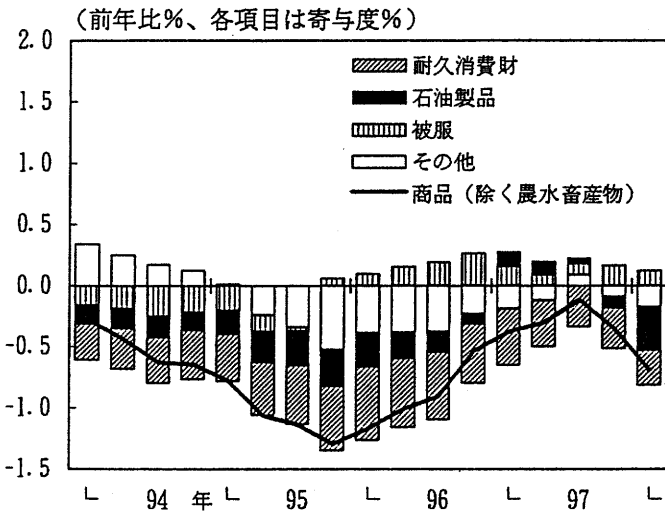
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価(1)

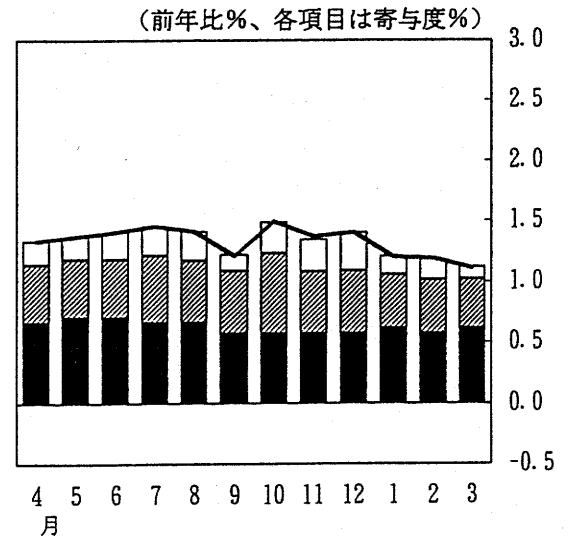
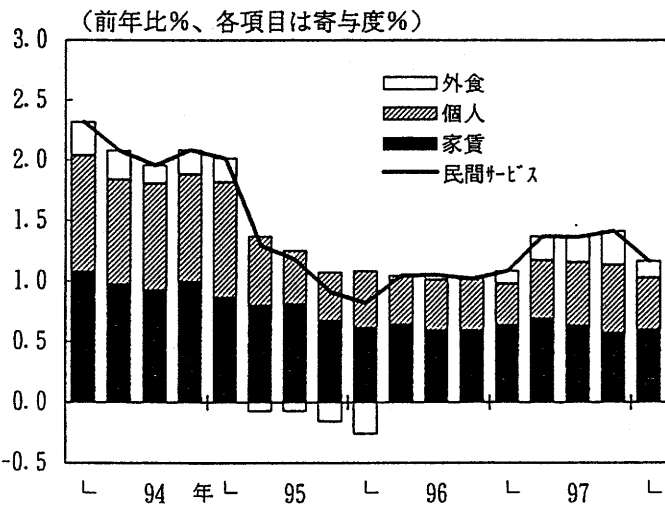
(1) 総合(除く生鮮)



(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

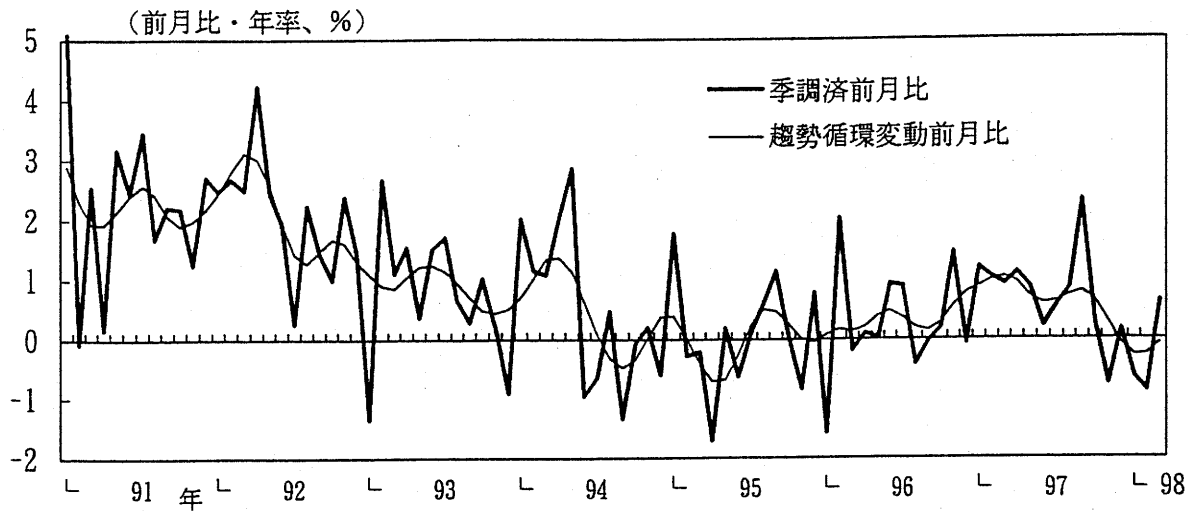


(注) 1. 石油製品: プロパンガス、灯油、ガソリン(レギュラー)
 2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

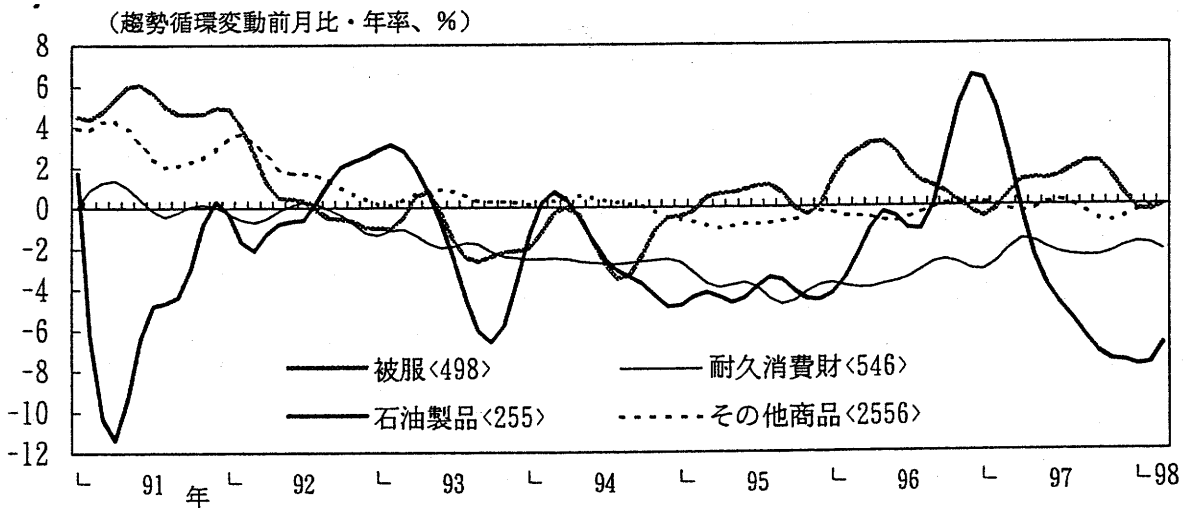
(資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価(2)

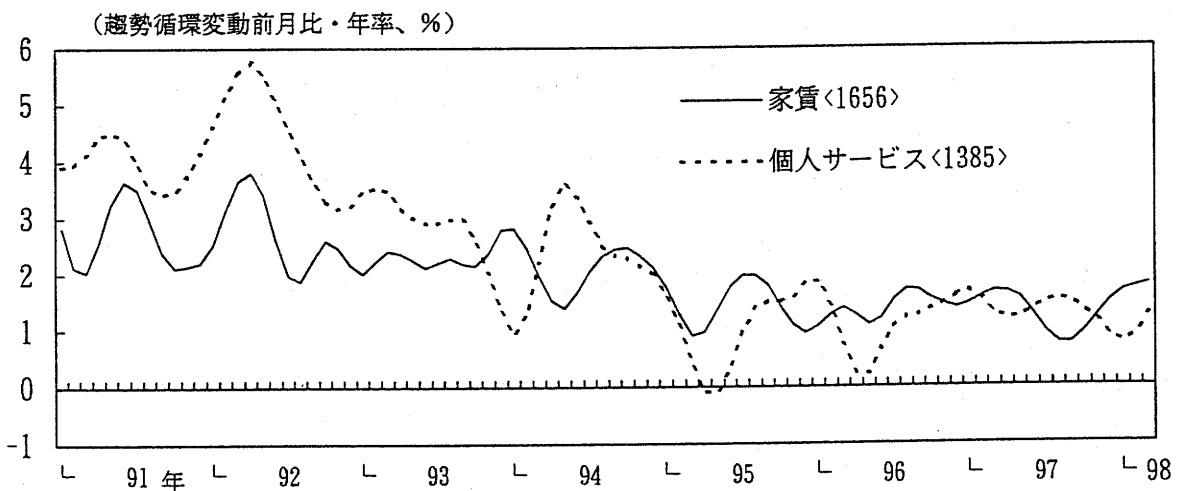
(1) 総合(除く生鮮) <9504>



(2) 商品



(3) 民間サービス



- (注) 1. 97/3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。
2. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整。
3. < >内は消費者物価に占めるウェイト(1万分比)。

(資料) 総務庁「消費者物価指数」

地 価 関 連 指 標

<六大都市市街地価格指数>

	— 前期比、%			
	96/9月末	97/3月末	9月末	98/3月末
全用途平均	-4.4	-3.2	-2.7	-2.6
商業地	-8.5	-6.0	-5.3	-4.9
住宅地	-2.1	-1.6	-1.3	-1.1

<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 7	97/1 7	98/1	7	98/1
住宅地 三大圏平均	-2.8	-3.2	-4.6	-4.4	-2.8	-2.2	-2.2
商業地 "	-14.8	-16.0	-16.0	-14.6	-11.5	-9.4	-7.5

<四半期別地価動向指数>

	— 原指数、()内は前期比、%					
	96/10月調査	97/1 4	7	10	98/1	98/1
住宅地・東京圏	160.7 (-0.7)	159.6 (-0.7)	158.4 (-0.8)	157.3 (-0.7)	156.3 (-0.6)	154.7 (-1.0)
大阪圏	162.5 (-0.4)	162.0 (-0.3)	161.5 (-0.3)	161.0 (-0.3)	160.6 (-0.2)	159.6 (-0.6)
名古屋圏	141.9 (-0.4)	141.5 (-0.3)	141.1 (-0.3)	140.8 (-0.2)	140.5 (-0.2)	140.1 (-0.3)
商業地・東京圏	131.8 (-3.2)	127.9 (-3.0)	124.3 (-2.8)	121.2 (-2.5)	118.5 (-2.2)	115.7 (-2.4)
大阪圏	126.1 (-2.3)	123.3 (-2.2)	121.1 (-1.8)	119.1 (-1.7)	117.3 (-1.5)	115.1 (-1.9)
名古屋圏	119.9 (-2.0)	117.7 (-1.8)	115.7 (-1.7)	113.7 (-1.7)	111.9 (-1.6)	110.1 (-1.7)

<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

	97/2Q	3	4	98/1Q	98/2月	3	4
空室率(生駒データサービス)	5.0	4.8	4.7	4.6	—	4.6	—
表示賃料(三幸エステート)	13,826	13,726	13,724	13,706	13,680	13,734	13,710
同 前期比(%)	(-0.8)	(-0.7)	(-0.0)	(-0.1)	(-0.2)	(0.1)	(0.0)

(注) 98/2-4月の表示賃料前期比は後方3ヶ月移動平均後前月比。

<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」)>

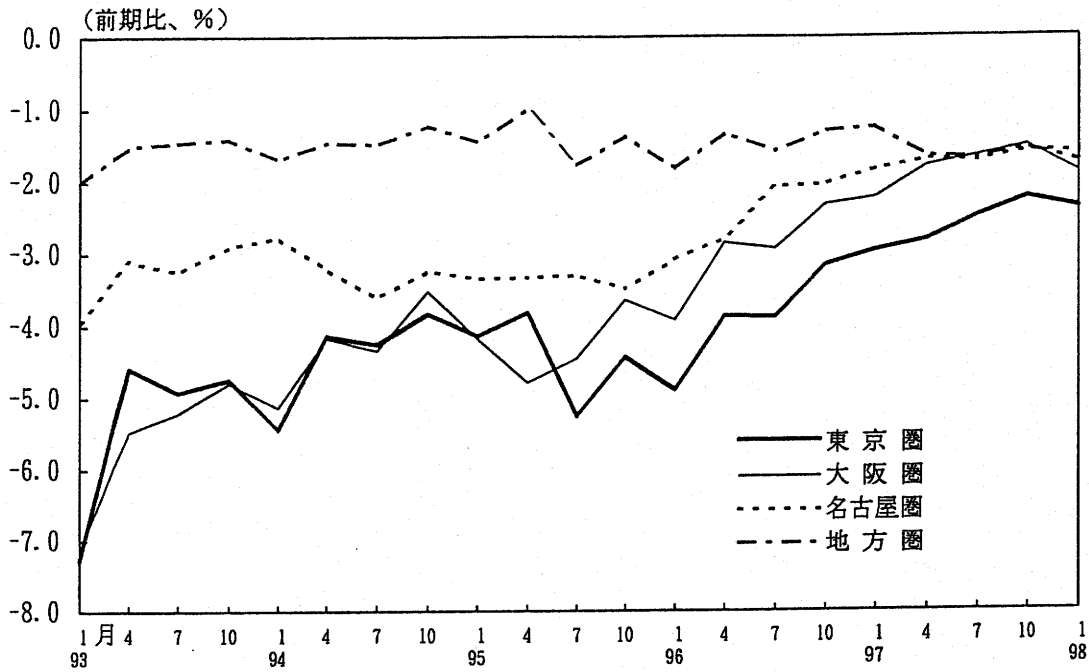
— 単位千件、()内は前年比、%

96年	97	97/4~6月	7~9	10~12	11月	12	98/1
1,957	1,847	485	406	447	130	163	126
(5.9)	(-5.6)	(-0.5)	(-9.1)	(-10.5)	(-17.7)	(-9.4)	(-7.0)

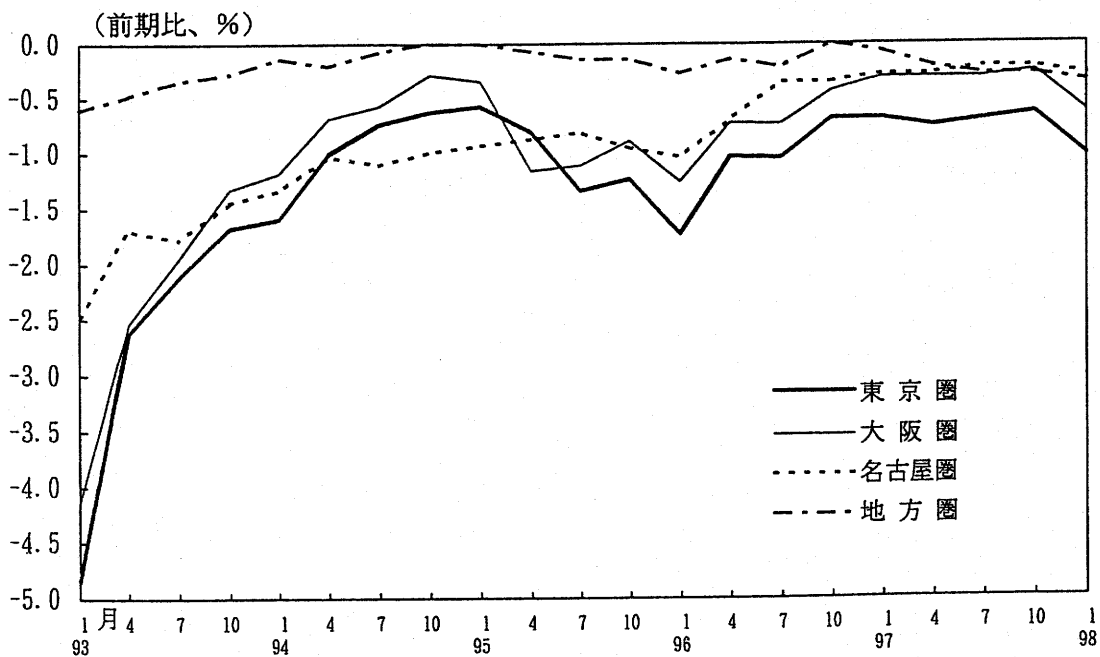
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土庁「公示地価」「都道府県地価調査」、土地総合研究所「四半期別地価動向指数速報」、生駒データサービス「賃貸オフィスにおける市場動向」、三幸エステート「首都圏のオフィスマーケット調査月報」、法務省「法務統計月報」

四半期別地価動向指数

(1) 商業地



(2) 住宅地



- (注) 1. 97/4月以降は速報値。
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」