

98.6.25
金融市場局

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（6月12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、積み最終日となる15日には、O/Nレートがやや強含む気配を示したため、追加的な資金供給（TB1千億円）も含め積み上幅を拡大し、レートの安定に努めた。

新積み期入り後の状況をみると、積み初日の16日こそO/Nレートは0.48%とやや高めの水準となったものの、比較的厚めの積み上幅（+7~8千億円）を維持したことから、17日以降O/Nレートは0.4%台前半に低下した。その後、19日には一旦積み上幅を幾分圧縮したが、一部行の経営問題に関する思惑を受けてO/Nレートが強含む地合いとなった22日以降は、+1兆円を上回る大幅な積み上を造成し、レートの安定的な形成を図った。

この間、ターム物レートも若干強含んでいる（ユーロ円TIBOR 3か月物：6月12日0.60%→24日0.62%）。

2. 証券市場動向

(1) 債券市場

債券市場では、6月2日に史上最低値（1.130%）をつけた国債指標銘柄利回りは、日本時間17日夜の日米協調介入や18日のサマーズ米財務副長官来日を受け、「金融機関の不良債権処理本格化や恒久減税の実施から国債が増発され、需給が悪化するのではないか」との思惑が広がったことなどから、18日までは一旦強含んだ。もっともその後、国債増発を伴う不良債権処理促進策や恒久減税について実際には具体像が出てこなかったため、市場では再び景気の悪さに注目が集まっている模様。こうした中、23日に実施された10年国債入札も投資家の根強い国債投資意欲を映じて順調な結果となり、これを眺めたディーラーの国債買い戻しも加わって、国債指標銘柄利回りは再び低下している（6月12日1.225%→18日1.285%→24日1.200%）。

(2) 株式市場

日経平均株価は、前回会合後、急ピッチな為替円安化やアジアの通貨・株価安を背景に一旦は下落。その後、日米協調介入による為替円高化を好感して大幅反発（12日15,022円→17日14,715円→24日15,123円）。しかし、①一部金融機関を巡る経営問題が報じられるなど、金融機関の信用リスクに対する懸念が根強いこと、②政府による金融システム再構築の早期実施に対して懐疑的な見方が多いこと、③アジア情勢の混乱が世界経済の足枷になるとみられていること等を背景に、市場における相場の先行き不透明感は依然として払拭されていない。この間、出来高は銀行株の取引増加を主因に全体としても若干増加している（1営業日当り出来高：5月399百万株→6月上旬339百万株→6月中旬561百万株）。

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	最高値 ^(注1)	1か月	3か月		
6/12(金)	2	2	0.42		0.55	0.60	1.225 (△0.020)	15,022 (+8)
15(月)	3 <追加後> 4 ^(注2)	トシ	0.48		0.56	0.60	1.185 (△0.040)	14,825 (△197)
16(火)	7	7	0.46		0.56	0.60	1.205 (+0.020)	14,720 (△105)
17(水)	8	8	0.44		0.56	0.61	1.235 (+0.030)	14,715 (△5)
18(木)	8	8	0.41		0.57	0.61	1.285 (+0.050)	15,361 (+646)
19(金)	6	6	0.44		0.57	0.61	1.270 (△0.015)	15,267 (△94)
22(月)	10	6	0.46		0.58	0.62	1.255 (△0.015)	15,309 (+42)
23(火)	10 <追加後> 12 ^(注3)	6	0.48		0.58	0.62	1.250 (△0.005)	15,054 (△255)
24(水)	15	15	0.45		0.59	0.62	1.200 (△0.050)	15,123 (+69)

(注1) O/Nレートの最高値は都銀出合いベース。

(注2) TB即日1千億円(O/N)を追加。

(注3) 買手即日2千億円(O/N)を追加。

(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(%)

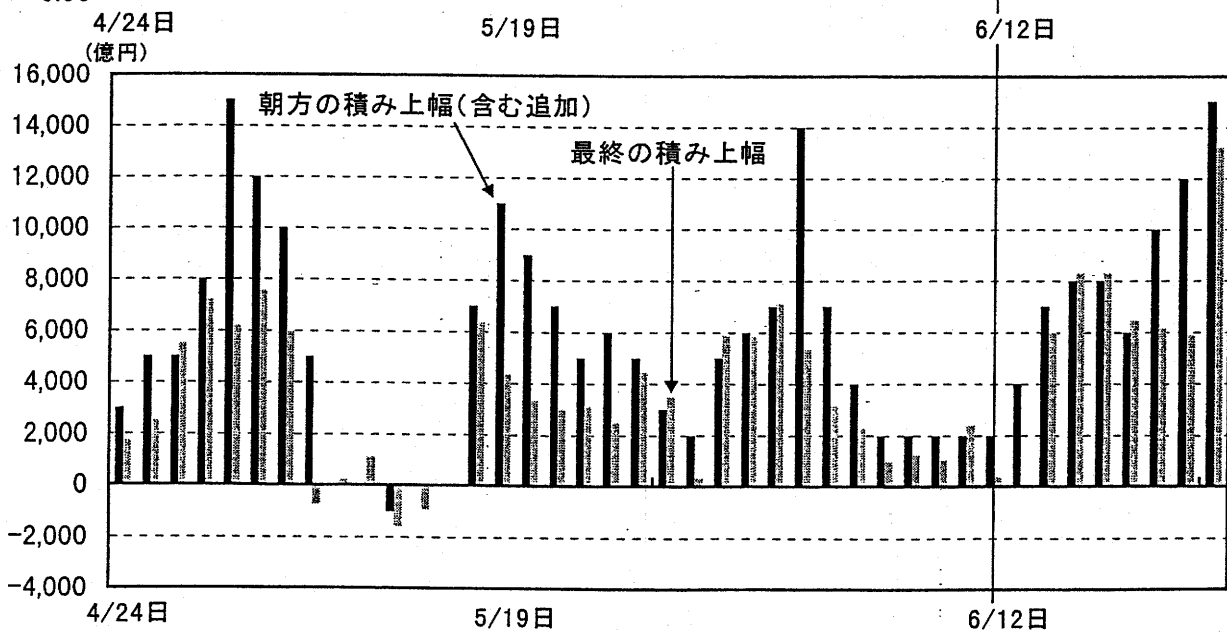
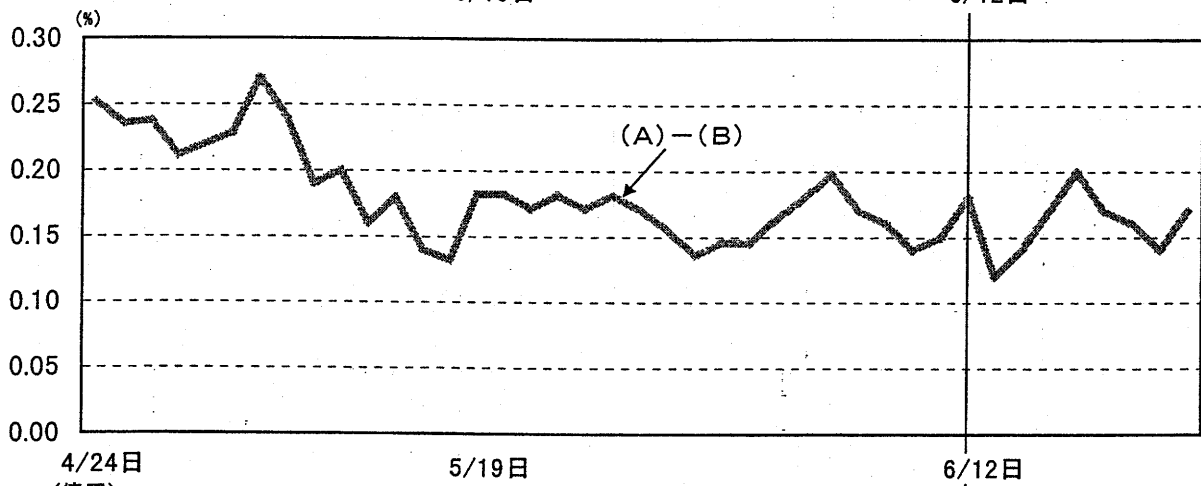
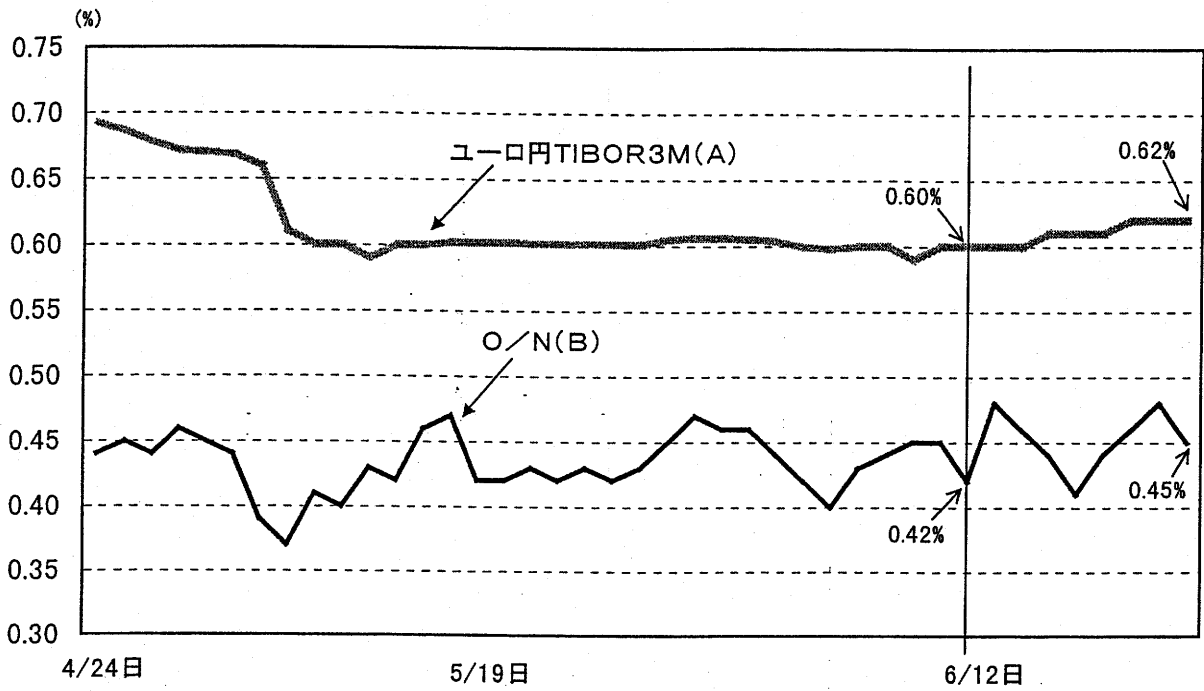
97/10月	11月	12月	98/1月	2月	3月	4月	5月	6月
0.48	0.43	0.42	0.43	0.43	0.43	0.43	0.44	0.45(6/24日まで)

(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	
	調節貸出	買手	C P	T B	レポ	債券現先	売手	F B
6/12(金)	0	0	0	0	0	0	1	0
15(月)	0	0	0	1	0	0	21	0
16(火)	0	5	4	0	0	0	5	0
17(水)	0	0	0	0	0	0	10	0
18(木)	0	0	0	0	0	0	4	0
19(金)	0	4	0	0	0	0	10	0
22(月)	0	4	3	0	0	0	12	0
23(火)	0	2	4	2	0	0	11	0
24(水)	0	4	0	2	0	0	15	0
残高	0	17	19	2	32	0	135	0

(参考) 無担O/Nレートとターム物レートの推移



(注) 上記図では、積み最終日における意図された超過準備をゼロとした。

98. 6. 25
国際局
(6. 23 日現在)

最近の為替市場および国際金融・経済動向

1. 為替市場、海外金融市場等の最近の動向

(1) 為替市場動向（図表1）

円の対ドル相場は、本邦景気の停滞感濃化等から、月央にかけて早いテンポで146円台後半レベルまで円安が進行した後、ドルの高値警戒感を背景とするポジション調整から142円台まで反発。さらに、17日に日米協調介入が実施されると、一時133円台まで上昇したが、その後は本邦不良債権処理策、景気刺激策への不透明感等からじり安となり、23日には139円台まで下落。

マルクの対ドル相場は、ロシア金融市場の動揺から一時1.81マルク台後半レベルまで軟化後、ドル/円相場の動きにつれて1.78マルク台まで上昇したが、再び1.80マルク台に軟化。

円の名目実効為替レートは、主に対ドル相場の動きを反映した動き。

(2) 通貨オプション市場動向（図表2）

ドル/円オプション1ヵ月物のリスク・リバーサルは、月央にかけて、約2ヵ月振りにドル・プット・オーバーからドル・コール・オーバーに転じたが、日米協調介入を受けてドル・プットが大量に購入されたため、再度ドル・プット・オーバーに転化。ドル/円オプション1ヵ月物のボラティリティは、前述ドル・プットの大量購入等を反映して上昇。

(3) 米国長期債利回りと株価の動向（図表3、4）

米国長期債利回りは、flight-to-qualityの動きを主因に、月央まで既往ボトムを更新しつつ低下した後、円やアジア諸国通貨・株価の急反発を受けて一旦上

昇したが、円がじり安傾向を辿ると再び低下。

ダウ株価指数は、エマージング・マーケット諸国の金融市場動揺、経済成長鈍化兆候等を背景とする企業収益悪化懸念等から、軟調に推移。

(4) アジア通貨動向 (図表 5)

アジア各国通貨の対ドル相場は、対ドルでの円安急進行や中国人民元の切下げ観測の高まりを嫌気して、月央にかけ下落した後、日米協調介入による円の急反発等を眺めて反転上昇。

(5) アジア株式市場の動向 (図表 6)

アジア各国の株価は、通貨と同様の要因により、月央にかけて大幅に下落した後急反発したが、その後円のじり安や自国景気の弱さが意識されて再び軟化。

(6) 欧州通貨動向 (図表 7)

英ポンドの対マルク相場は、ロシア金融市場の動揺に対する safe haven としての位置付けや英国における再利上げ観測の台頭から上昇。

(7) 欧州主要国長期債利回りの動向 (図表 7)

欧州大陸諸国の長期債利回りは、flight-to-quality およびその巻き戻しの動きを主因に、ほぼ米長期債利回りと同様の展開。英国の長期債利回りは、再利上げ観測の広がりを反映して上昇。

(8) 金・原油相場、C R B 先物指数の動向 (図表 8)

金は、月央までドル高等から軟調に推移していたが、ドルが対円で急落すると急反発し、足元では 290 ドル台で推移。

原油は、産油国の追加減産規模がなお不十分との見方等から 11 ドル台まで下落した後、O P E C 総会での追加減産規模拡大期待から 14 ドル台まで反発。

C R B 先物指数は、原油安や貴金属安を背景に月央まで軟化した後、円やアジア通貨の対ドル反発や悪天候による穀物の作柄不良懸念等から反騰。

2. 米・欧・東アジアの実体経済等の最近の動向

(1) 米国：(図表9)

- ・ 需要面では、小売売上高<4.>が、好所得環境を背景に自動車・家具等を中心に増加。また、住宅投資<7.>も着工件数が1,500千戸超の高水準を持続するなど堅調持続。この間外需は、貿易収支<9.>が、輸出の減少(資本財中心)を輸入の減少(自動車・資本財中心)が上回ったため、赤字幅が4か月連続で拡大。
- ・ 生産活動<11.>の拡大テンポは、外需減速もあって鈍化傾向(前月の反動増がみられた公共部門や鉱業を除く製造業ベースでは、非耐久財の下落を主因に伸び鈍化)、製造業稼働率<12.>も低下。
- ・ この間、PPI<16.>、CPI<17.>とも、一時的要因による押し上げ分を除けば、引き続き落ち着いた動き。

(2) ドイツ：(図表10-1)

- ・ 需要面では、個人消費<2.>はVAT引上げを挟んだ振れを伴いつつも、基調としては緩やかに回復。また、外需では貿易収支<4.>が、輸出の緩やかな鈍化(EU向けが下支え)の一方、輸入が増加したことから、黒字縮小。
- ・ 物価面<9.>は、VAT引上げ要因を除くと、落ち着き基調持続。

(3) フランス：(図表10-2)の(2)

- ・ 生産活動<4.>は、月々の振れを伴いつつも堅調基調で推移。
- ・ 物価面<7.>は、引き続き安定裡に推移。

(4) 英国：(図表10-2)の(3)

- ・ 需要面では、小売売上数量<2.>が、4月に悪天候を映じ不振となった衣料において、5月には天候回復から反動増となったことを主因に、伸び率上昇。
- ・ 雇用面では、5月雇用統計で2年3か月振りに失業者数が小幅ながら増加したものの失業率<5.>は横這い。この間、最終物価<7.>は、燃料関連増税や天候不順による季節食品の価格上昇要因も寄与して伸びが高まった。

(5) 東アジア：(図表11)

(韓国) 同国金融監督委員会は、6月18日、企業部門のリストラ策として、政府からの指示を受けた金融機関の選定作業を踏まえ、再建が難しく整理すべき企業55社を発表した。同措置は、金融機関の不良債権の一段の増加を抑えるとともに、同国企業部門の対外的信認の回復を目指すものと位置付けられている。なお、6月23日に発表された5月の失業率(季節調整済み)は7.0%と、前月(6.1%)を上回った。

(香港) 失業率の上昇(いずれも後方3か月平均：98/4月3.9%→5月4.2% <83/6月の4.4%以来の高水準>)、および先行きの景気減速見通しを踏まえ、香港特別行政区政府は、99年末までに10万人の雇用創出を目指す景気対策(6月3日)に続いて、不動産価格支持策等から成る緊急経済対策を発表した(6月22日)。

(タイ) 本年入り後の輸出は、1、2月に、旧正月要因から大幅マイナス(前年比)とその反動増がみられた後、3月はほぼ前年並みに止まった結果、98/1Qの前年比はマイナスに転じた。

(インドネシア) 2月の通関統計では、輸出のマイナス幅が拡大(前年比、97/4Q+2.4%→98/1月▲2.2%→2月▲4.0%)しており、輸入部品の調達難(輸入も前月に続き前年比3割減)や生産活動の停滞が確認された。この間、IMFとの経済改革協議については、合意が近い旨報じられており、比較的早期の融資再開が展望されている。

(マレーシア) 同国政府は、6月18日、98/1Qの実質GDPが13年振りのマイナス成長となったこと等を受けて、景気対策としての補正予算(インフラ整備等を中心に、当初予算の歳出比約12%の規模)を編成する方針を発表した。

(シンガポール) 5月の輸出は、ASEAN諸国、韓国、日本向けに加え、米国向けもマイナスとなったほか、再輸出の減少もあって、全体では前年比マ

イナス幅が拡大した。

(中国) 固定資産投資は、やや高目の伸びが続いている。一方、個人消費が引き続き伸び悩んでいるほか、輸出や直接投資流入が減速している（直接投資実行額前年比、97/4Q+4.5%→98/1~5月▲1.5%）こともあって、生産には鈍化傾向が窺われつつある。この間、物価は前年比マイナス幅が拡大している。

(ロシア<図表対象外>) 原油価格不安定等もあって、金融市場の動揺が必ずしも収まっていない中（株価指数<RTS>4月末312.37→5月末191.29→6月23日172.61）、ニューヨーク市場でユーロ・ドル債（30年物）の追加起債（発行額25億ドル）を行った。この間、IMFのEFF（拡大信用供与措置）に係る第7回融資（6.7億ドル）については、プログラムの点検に必要な施策に関するロシア政府の実行状況が不十分といった理由から、6月18日に予定されていた同融資承認のための理事会が延期された。

「最近の為替市場および国際金融・経済動向」 図表一覧

(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)	E R M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

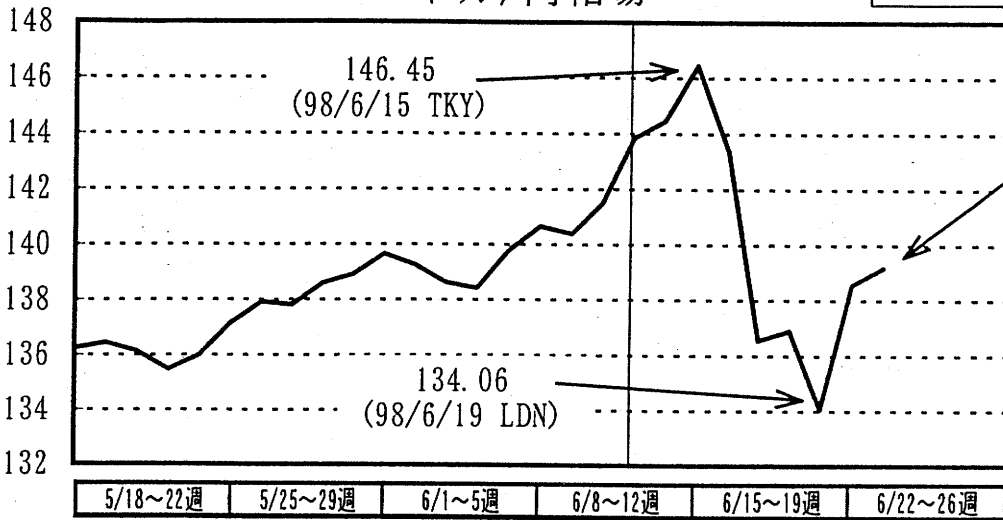
(図表1)

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6月11日時点を示す(以下同じ)

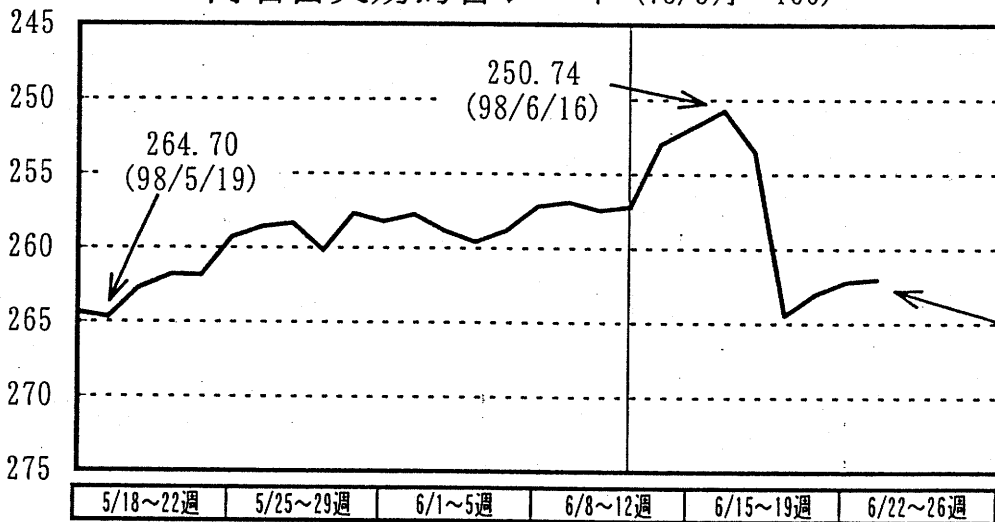
円/ドル

ドル/円相場



〈ザラ場ベ-ス〉
 最高値
 146.75
 (98/6/16 TKY)
 最安値
 133.60
 (98/6/19 NY)

円名目実効為替レート (73/3月=100)

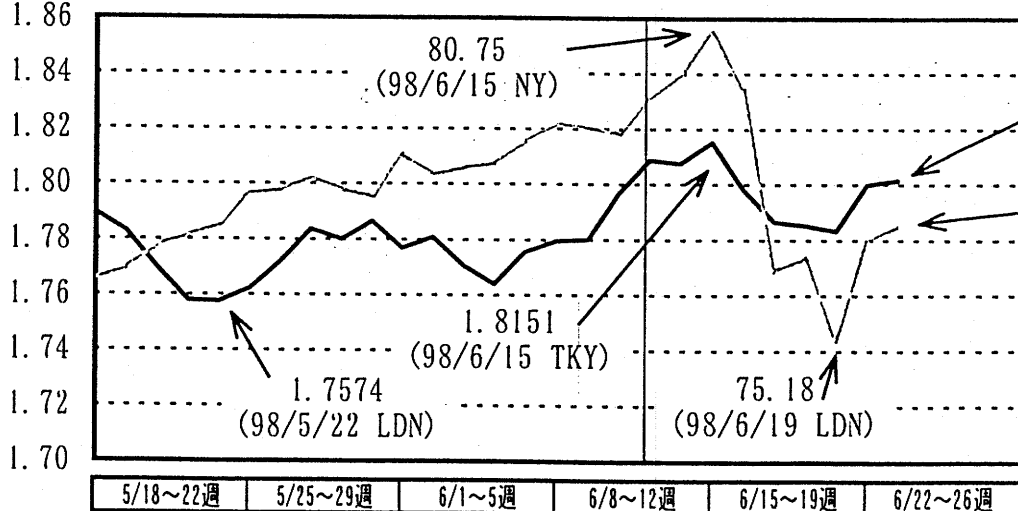


↑ 円安
 ↓ 円高

ドル/マルク (←左目盛り)、マルク/円 (←右目盛り) 相場

マルク/ドル

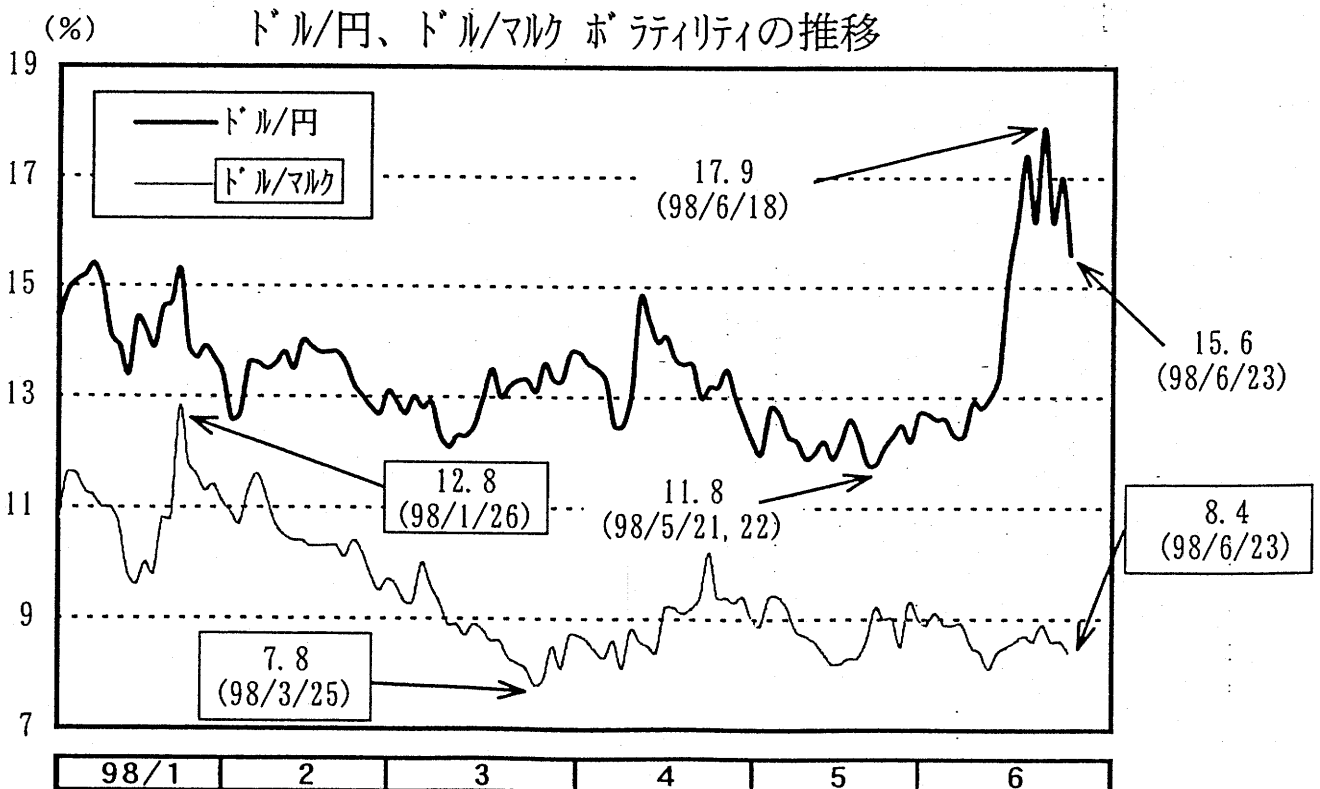
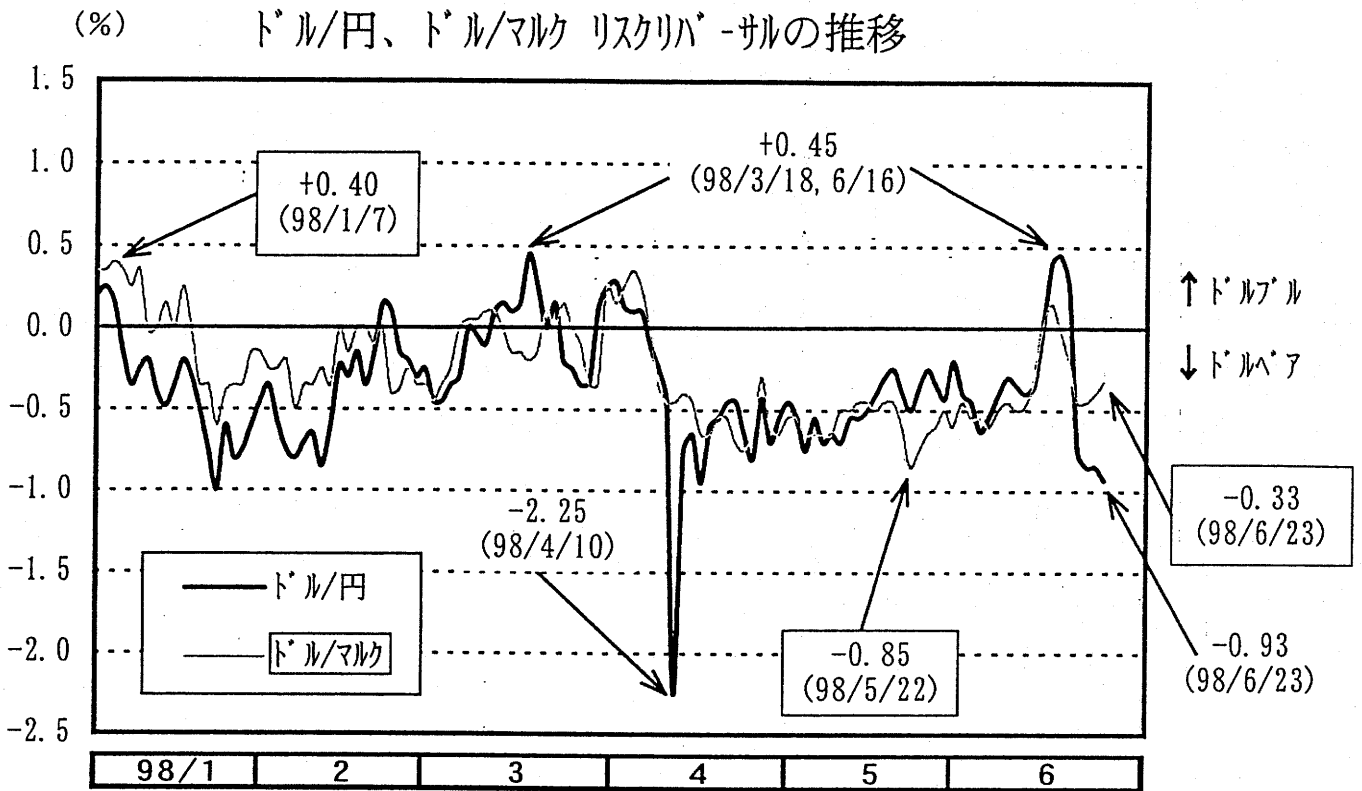
円/マルク



〈ザラ場ベ-ス〉
 最高値
 1.8173
 (98/6/15 LDN)
 最安値
 1.7535
 (98/5/21 NY)

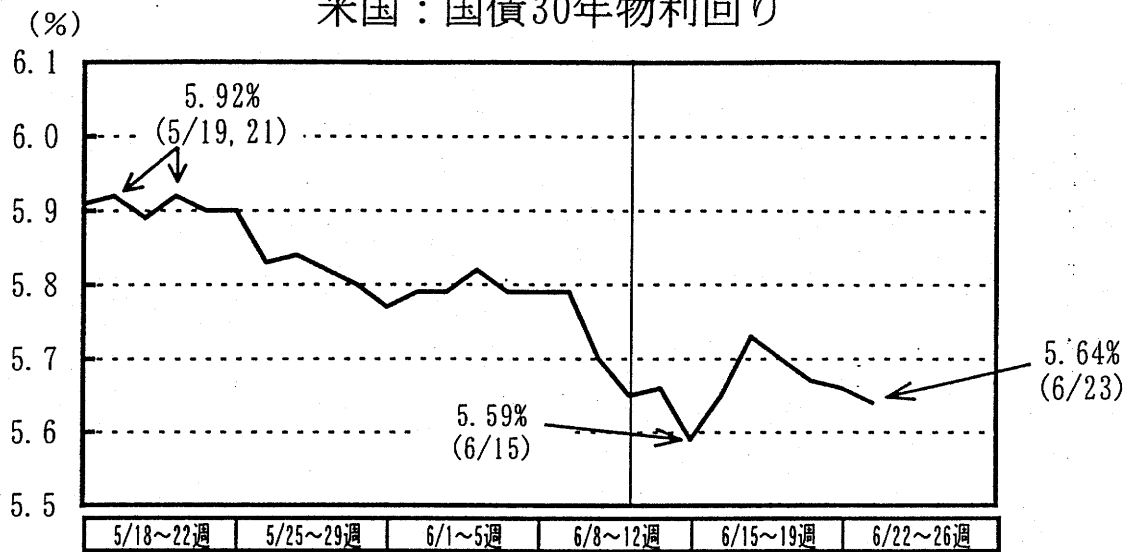
(注) グラフ上の各レートは市場クローリングベース

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

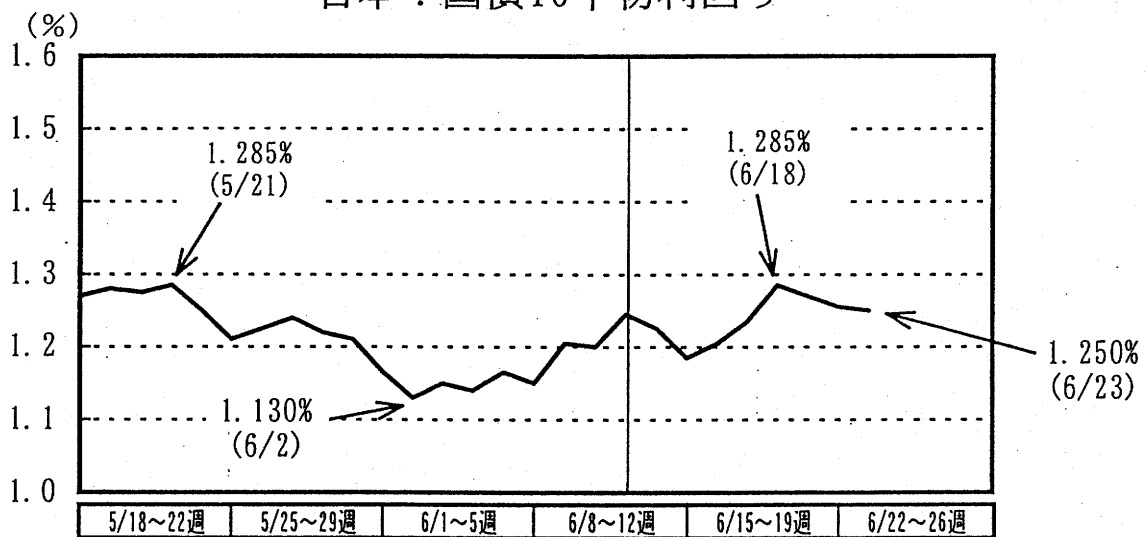


日米長期金利推移

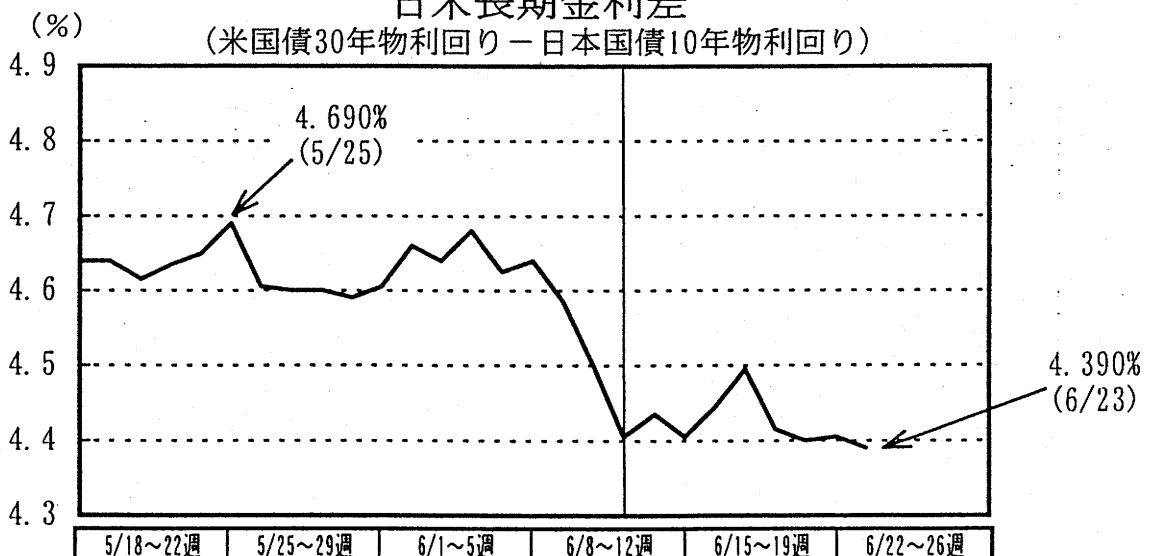
米国：国債30年物利回り



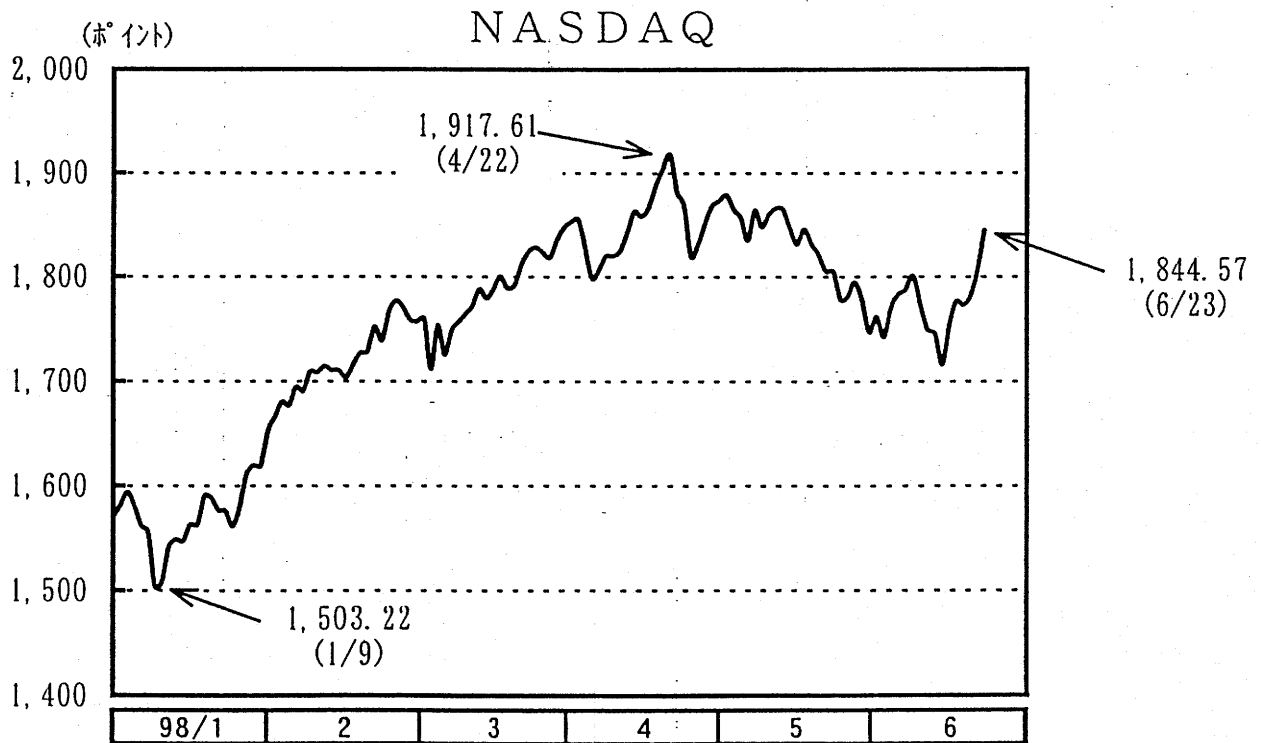
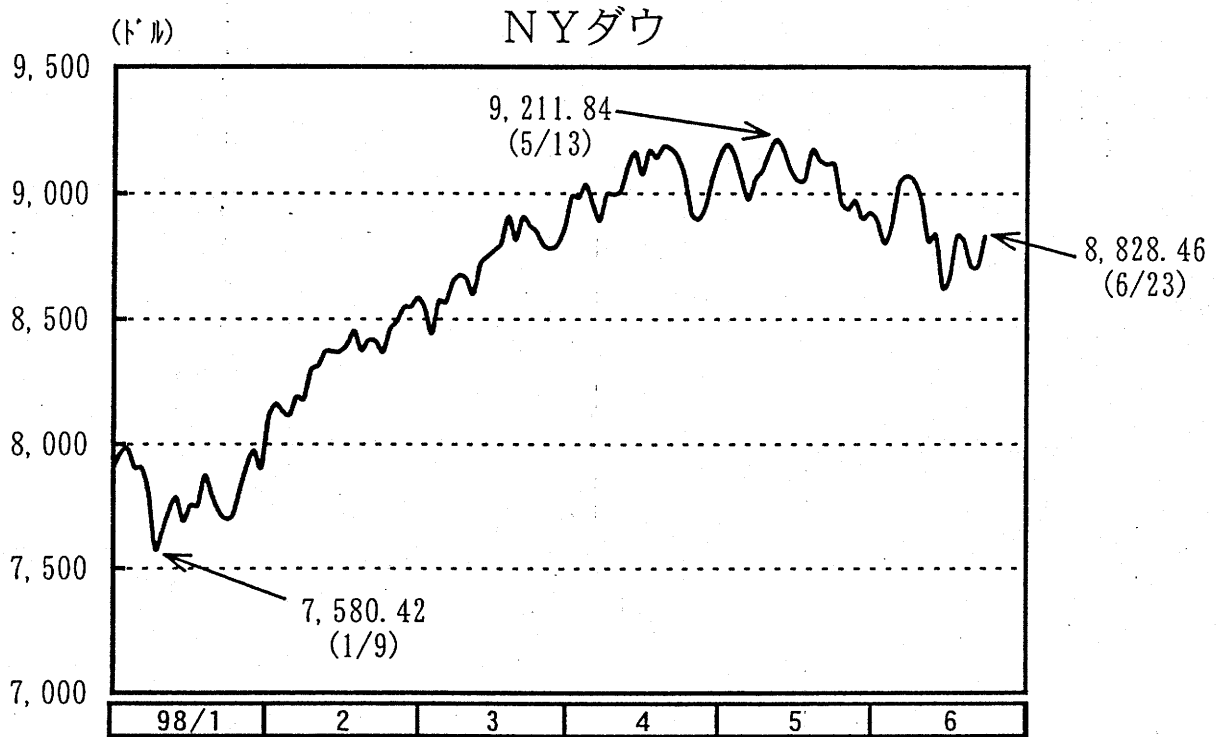
日本：国債10年物利回り



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

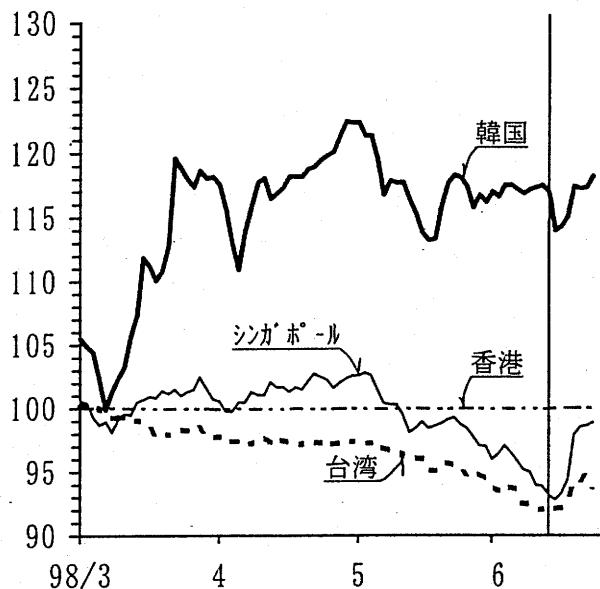
(図表5)

東アジア諸国の通貨動向

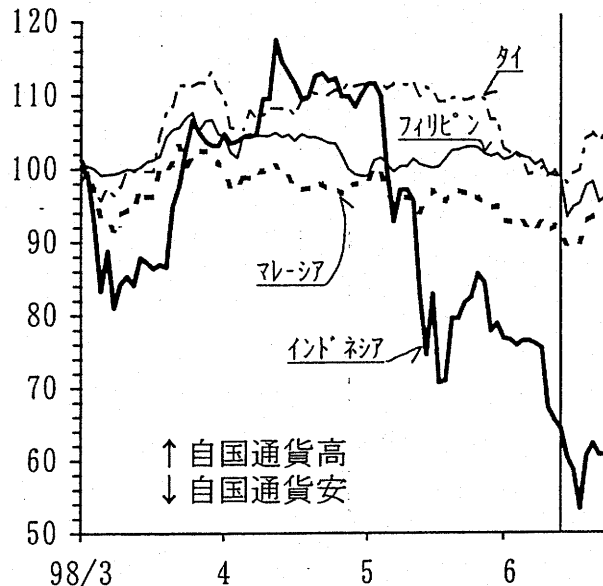
(1998/2/27=100)

(対ドルレート)

NIEs 諸国



ASEAN 諸国



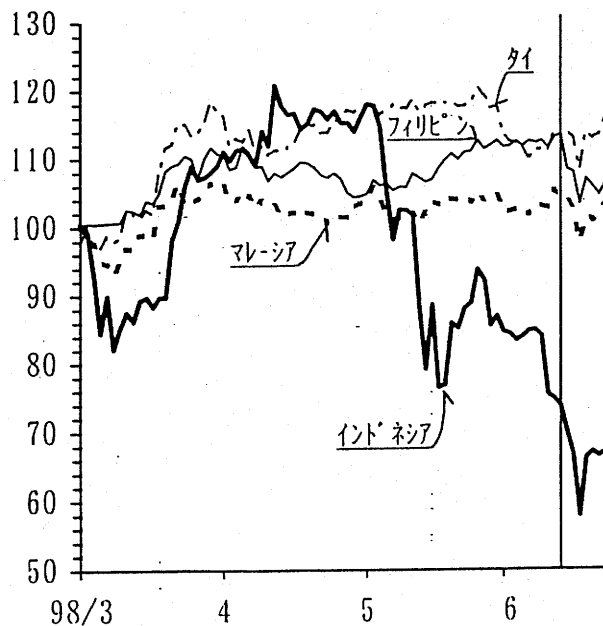
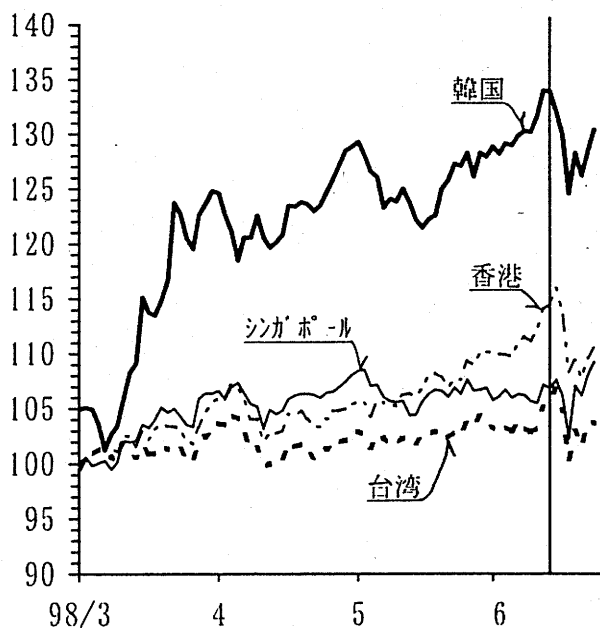
▽ 対ドル為替レートの97/7/1日対比下落率

(%)

	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
6/23日時点	△35.8	△18.7	+0.1	△13.0	△39.9	△83.3	△35.7	△36.2

(注) 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

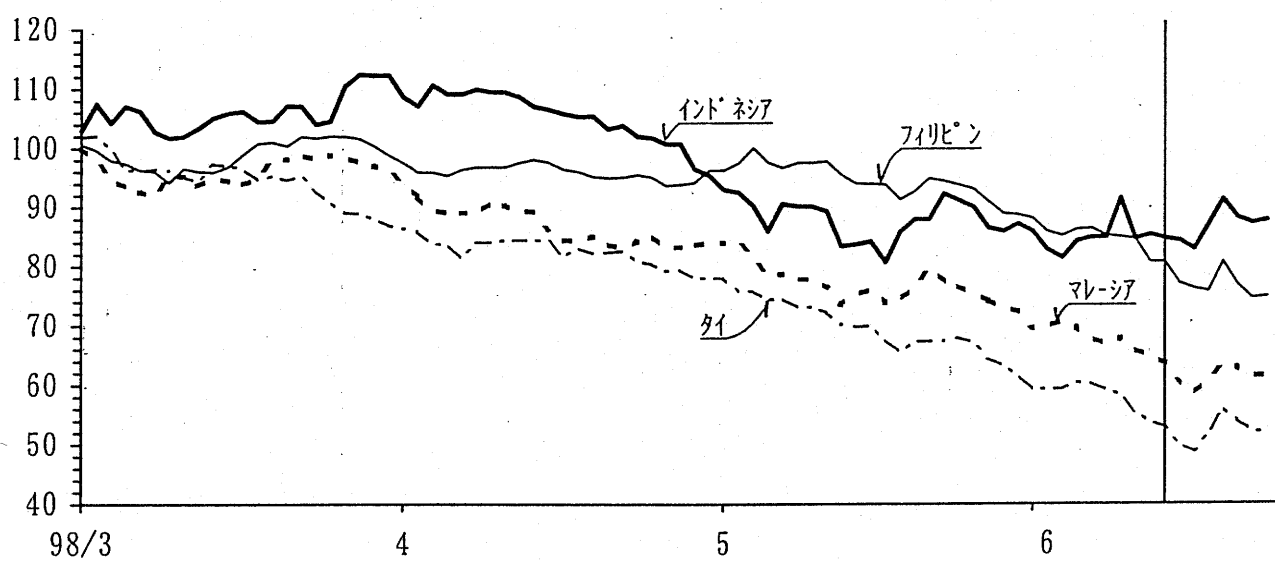
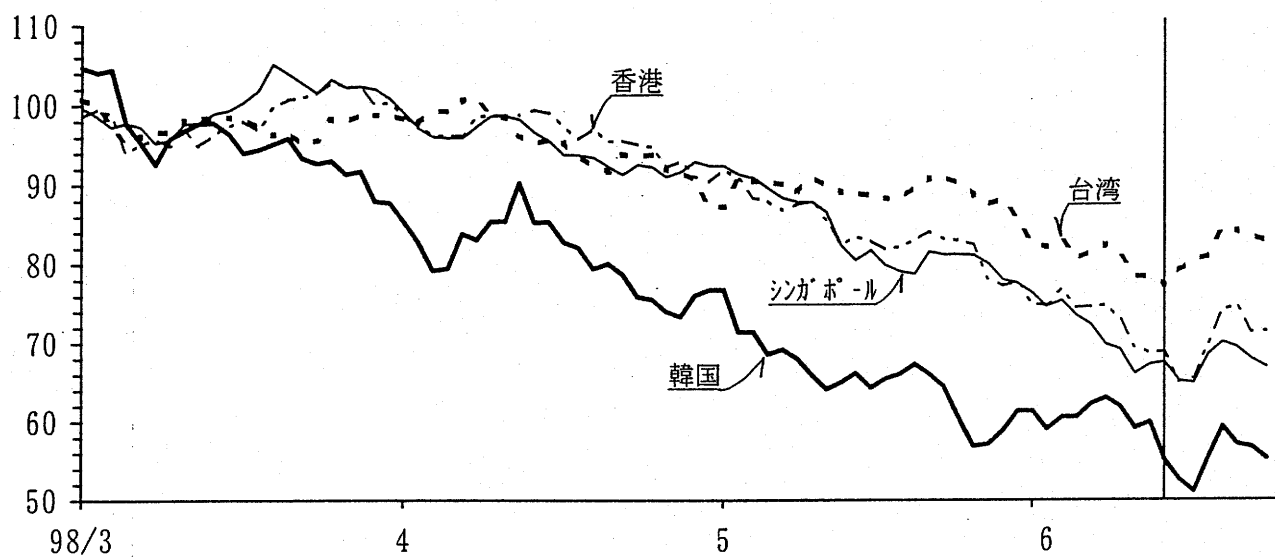
(対円レート)



(図表6)

東アジア諸国の株価動向

(1998/2/27=100)



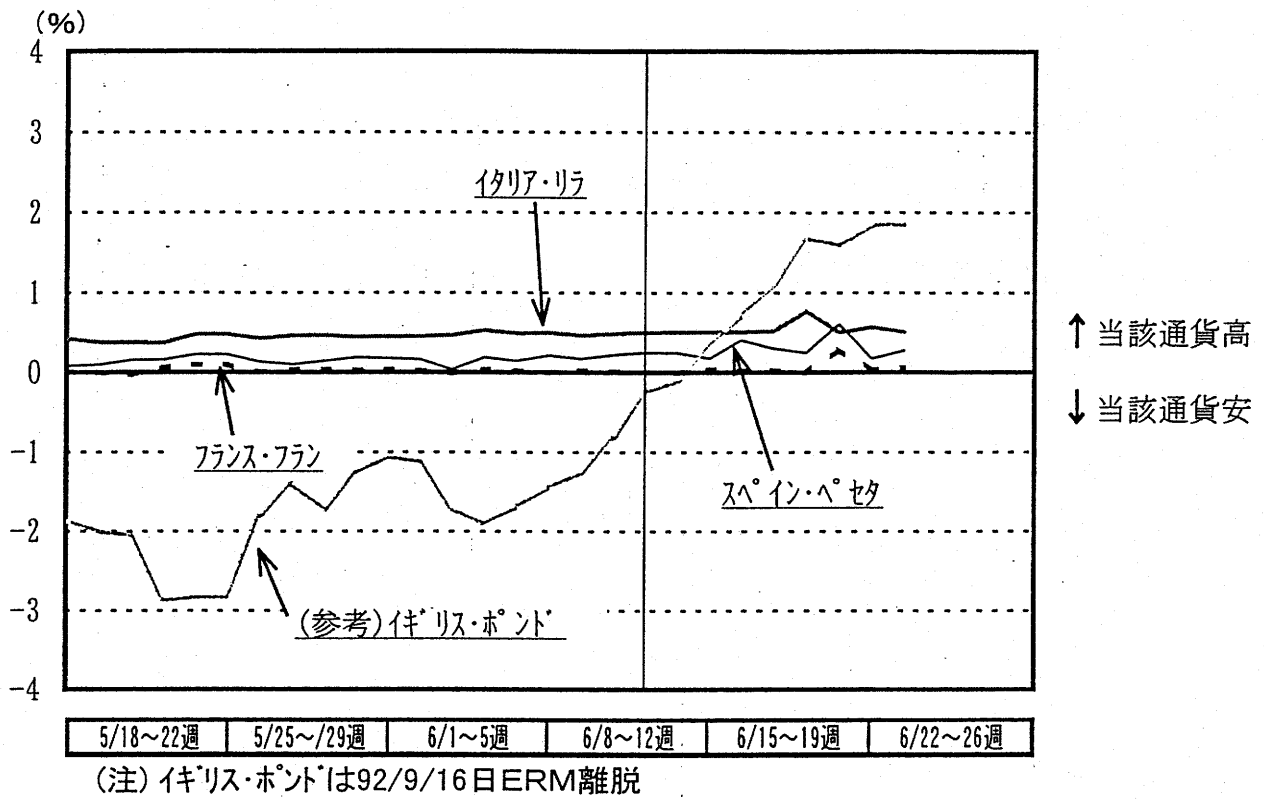
▽ 株価の96年末比変動率

(%)

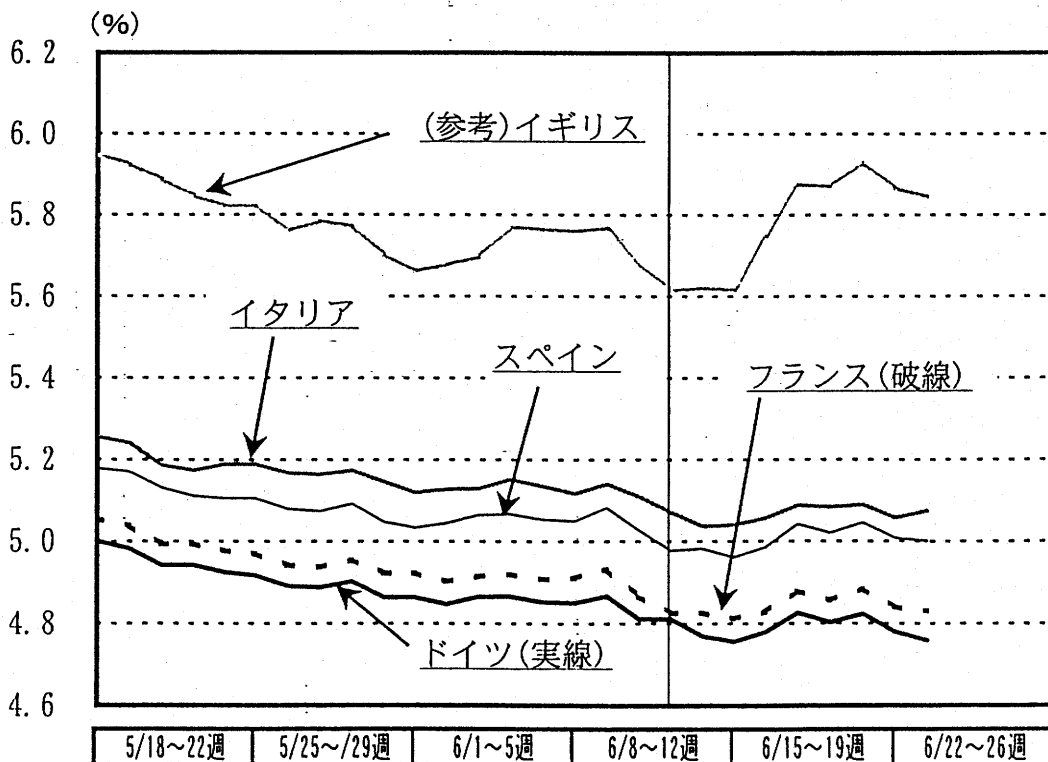
	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	インドネシア	マレーシア	フィリピン
6/23日時点	△53.4	+10.1	△38.9	△51.2	△67.0	△33.6	△63.1	△46.5

(図表 7)

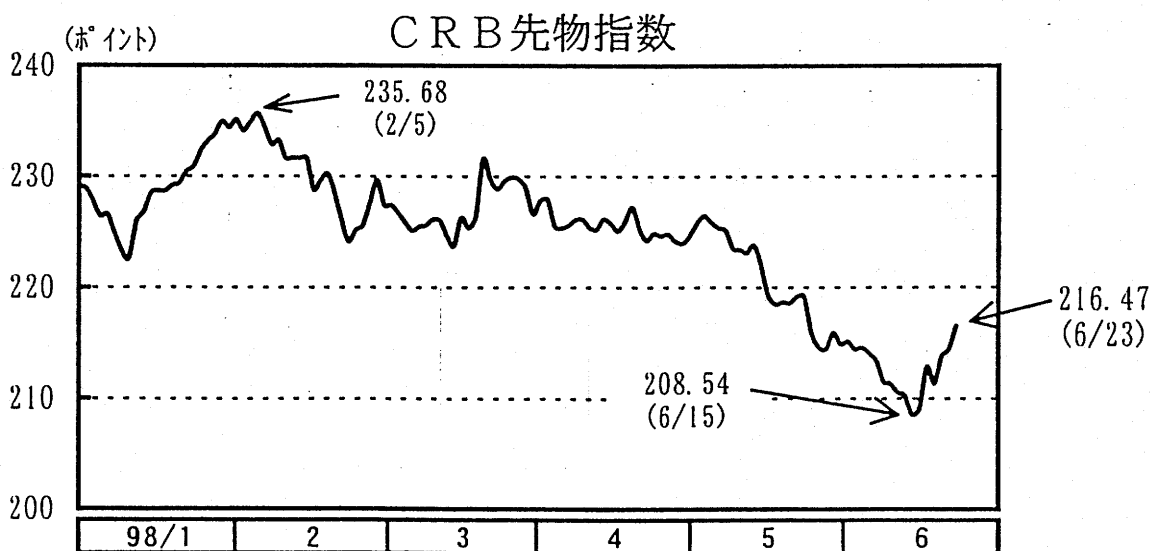
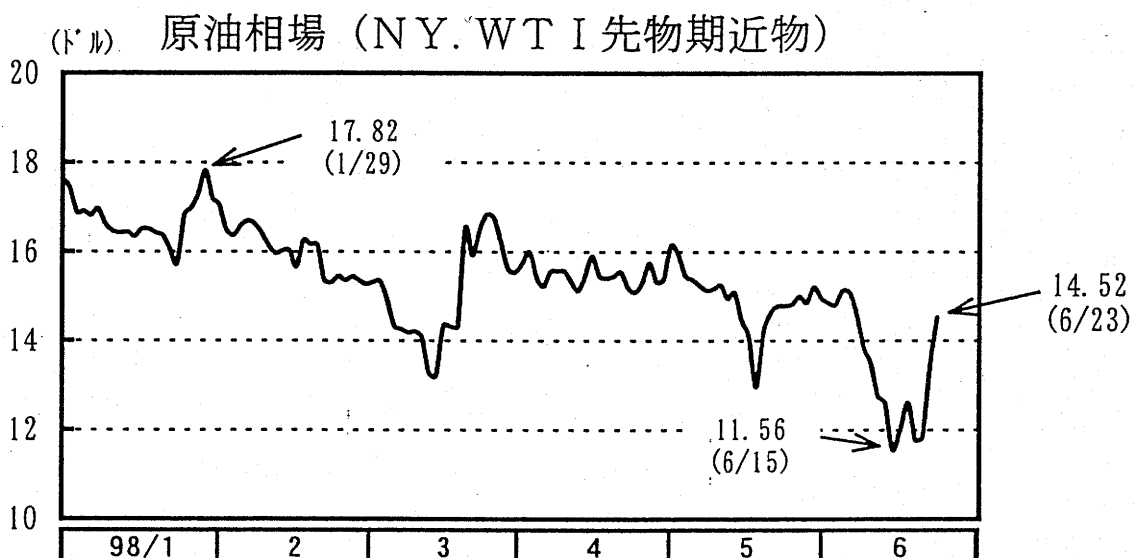
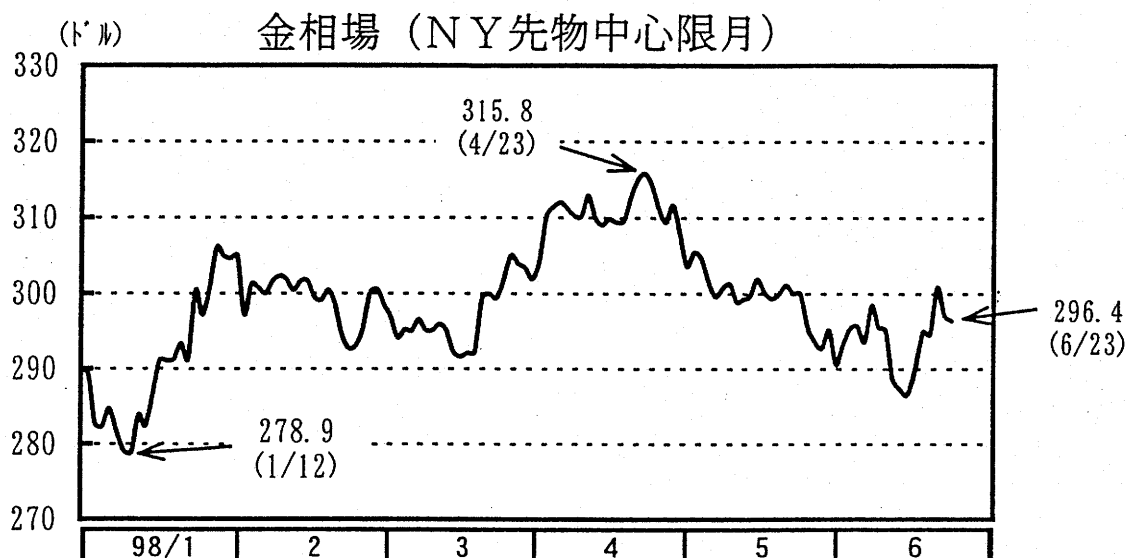
ERM主要参加国通貨の対独マルク 中心相場比乖離率の推移



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

(図表9)

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回資料(6月11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	98/2月	3月	4月	5月
1. 実質GDP ＜前期比年率、%＞	3.8	3.1	3.7	4.8				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、%＞	2.9	0.6	1.1	1.1	0.4	0.3	0.2	
3. 実質個人消費 ＜前期比、%＞	3.3	1.4	0.6	1.5	0.3	0.5	0.4	
4. 小売売上高 ＜前期比、%＞ (前年比、%)	4.3	2.0 5.1	0.2 3.7	2.0 3.0	0.9 3.3	0.1 2.1	0.7 7.0	0.9 4.8
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,544	1,577	1,546	1,558	1,543	1,553	1,588	1,669
6. 消費者コンフィデンス指数	125.3	128.0	129.2	133.2	137.4	133.8	137.2	135.2
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,474	1,448	1,531	1,582	1,616	1,585	1,541	1,530
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	▲1.8 11.8	▲4.2 7.9	▲0.1 12.0	2.3 16.6	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲1,102.1	▲90.4	▲94.9	▲116.2	▲117.2	▲132.1	▲144.6	
10. NAPM(全米購買者協会)指数	55.0	56.2	54.5	53.5	53.3	54.8	52.9	51.4
11. 鉱工業生産 ＜前期比、%＞ (前年比、%)	5.0	1.5 5.0	1.8 5.9	0.3 4.7	▲0.4 4.2	0.4 4.9	0.3 2.8	0.5 4.4
12. 製造業稼働率(%)	81.7	81.6	82.2	81.5	81.4	81.0	81.1	80.9
13. 失業率 (除く軍人、%)	4.9	4.9	4.7	4.7	4.6	4.7	4.3	4.3
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち製造業	284 21	249 15	336 35	208 13	192 ▲2	82 7	302 ▲3	296 ▲26
15. 時間当たり賃金 (全産業、前年比%) (製造業、前年比%)	3.9 3.1	3.8 2.6	4.1 3.3	4.1 3.0	4.1 3.1	4.1 3.1	4.2 2.9	4.3 3.0
16. PPI＜前期比%＞ (前年比%) コア(前年比%)	0.4	▲0.2 ▲0.1	0.2 ▲0.7	▲1.0 ▲1.7	▲0.2 ▲1.6	▲0.3 ▲1.8	0.2 ▲1.2	0.2 ▲0.9
17. CPI＜前期比%＞ (前年比%) コア(前年比%)	2.3	0.5 2.2	0.5 1.9	0.1 1.5	0.1 1.4	0.0 1.4	0.2 1.4	0.3 1.7
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率%)	5.7	5.2	5.7	8.2	8.4	8.5	8.7	7.6
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	98/2月	3月	4月	5月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.2	2.9	1.2	3.9				
2. 小売売上数量 <前期比、%>		▲3.2	0.8	0.6	▲0.3	1.2	▲1.9	
(前年比、%)	▲1.3	▲2.7	▲0.7	0.0	▲0.2	2.1	▲2.0	
3. 製造業受注数量 <前期比、%>		2.2	▲0.6	3.5	0.2	▲0.5	0.6	
(前年比、%)	6.3	7.7	6.5	8.6	9.4	7.3	5.9	
うち 国内投資財 <前期比、%>		▲0.7	0.9	12.0	▲2.4	▲3.3	▲1.1	
(前年比、%)	▲2.6	▲0.7	▲0.9	12.7	14.0	9.3	6.6	
うち 海外 <前期比、%>		5.3	▲1.8	1.0	▲0.7	0.5	2.2	
(前年比、%)	13.4	16.1	12.2	8.4	9.2	7.4	7.3	
4. 貿易収支 (億マルク)	1,222	113	107	115	122	134	120	
5. 鉱工業生産 <前期比、%>		1.8	0.5	2.4	▲0.3	0.8	▲0.6	
(前年比、%)	2.5	2.5	3.5	6.0	5.2	5.4	4.7	
6. 失業率 (%)	11.4	11.6	11.8	11.6	11.5	11.5	11.3	11.2
7. 失業者数 (千人)	4,384	4,442	4,511	4,438	4,414	4,411	4,384	4,324
8. 生産者物価(鉱工業)								
<前期比、%>		0.4	0.1	▲0.2	0.0	0.0	▲0.1	
(前年比、%)	1.1	1.4	1.2	0.7	0.7	0.6	0.3	
9. 生計費指数(全家計)								
<前期比、%>		0.7	0.3	▲0.2	▲0.2	0.0	0.3	0.3
(前年比、%)	1.8	2.0	1.9	1.1	1.1	1.1	1.4	1.3
10. マネーサプライ(M3)								
(前年4Q対比年率%)	4.8	5.5	4.7	3.7	2.8	5.1	4.7	4.4
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。

・ Bundesbank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	98/2月	3月	4月	5月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.3	3.7	3.2	2.3				
2. 実質家計財消費 <前期比、%> (前年比、%)	0.4	▲0.4	4.6	5.5	▲2.8 4.6	0.4 4.6	0.6 4.5	
3. 貿易収支 (億フラン)	1,785.9	167.4	161.8	142.9	136.6	134.4		
4. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	3.8	1.8 4.7	1.3 6.3	1.3 7.6	0.8 6.9	1.9 9.0	▲0.5 5.1	
5. 失業率 (%)	12.5	12.5	12.4	12.1	12.1	12.0	11.9	
6. 生産者物価 <前期比、%> (前年比、%)	▲0.6	0.3 0.3	▲0.1 0.6	0.0 0.6	0.0 0.5	▲0.1 0.5	▲0.2 0.0	
7. 消費者物価 <前期比、%> (前年比、%)	1.2	0.2 1.3	0.3 1.1	0.0 0.6	0.3 0.7	0.2 0.8	0.3 1.0	0.1 1.0
8. マネーサプライ (M3+P1) (前年比、%)	4.9	4.0	4.9	5.8	6.2	5.8	6.6	
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	98/2月	3月	4月	5月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	3.1	3.6	2.5	2.2				
2. 小売売上数量 <前期比、%> (前年比、%)	5.4	0.8 5.1	1.5 5.6	1.0 5.2	▲1.2 4.5	0.3 4.3	▲0.2 4.0	1.7 4.6
3. 貿易収支 (億ポンド)	▲129.8	▲9.5	▲14.1	▲15.6	▲21.2	▲15.4		
4. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	1.4	1.0 1.9	▲0.9 0.6	▲0.3 0.3	▲0.3 ▲0.1	0.8 1.1	1.0 1.2	
5. 失業率 (%)	5.6	5.5	5.2	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8
6. 生産者物価 <前期比、%> (前年比、%)	1.1	0.2 1.3	0.2 1.0	0.2 0.8	0.0 0.7	0.2 1.0	0.2 1.0	0.1 0.9
7. 小売物価(除くモーゲージ金利) <前期比、%> (前年比、%)	2.8	0.5 2.8	0.6 2.8	0.2 2.6	0.5 2.6	0.3 2.6	0.9 3.0	0.6 3.2
8. マネーサプライ (M4) (前年比、%)	11.8	11.6	11.8	9.7	10.4	9.7	10.3	9.1
9. レボ金利 (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。
- ・英国のレボ金利は97/6/5日以前は最低貸出金利。

(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	1998年 予測 ^{*2}	97/3Q	4Q	98/1Q
				(1~9月)	(1~12月)	
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	▲3.8
台湾	5.7	6.8	6.0	6.9	7.1	5.9
香港	5.0	5.3	3.5	6.0	2.7	▲2.0
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 ^{*1}	▲4.0~▲5.5	-	-	-
インドネシア	8.0	4.6	▲10.1	2.5	1.3	▲6.2
マレーシア	8.6	7.8	2.0~3.0	7.4	6.9	▲1.8
フィリピン	5.7	5.1	3.0	4.9	4.7	1.7

*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、%)

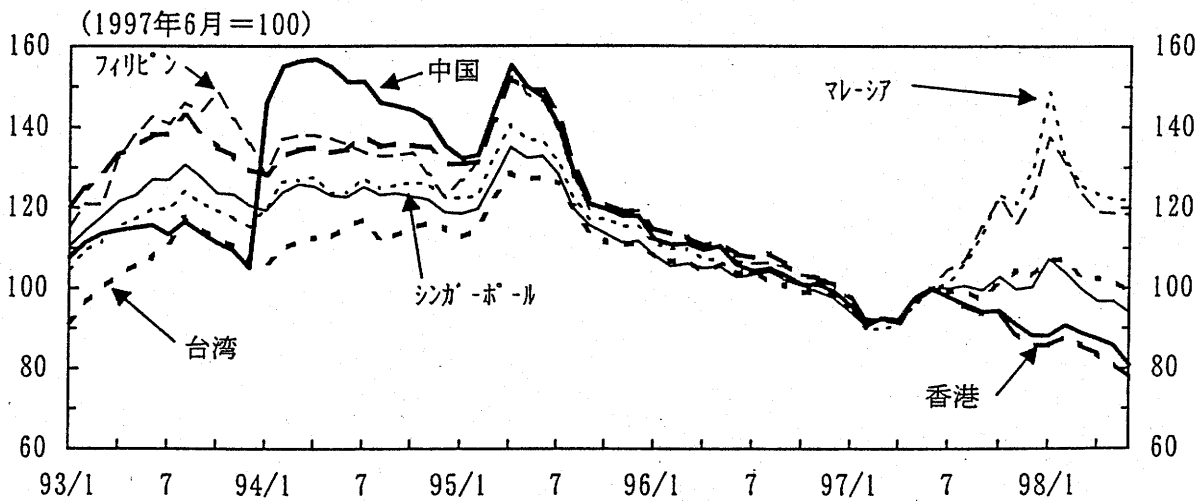
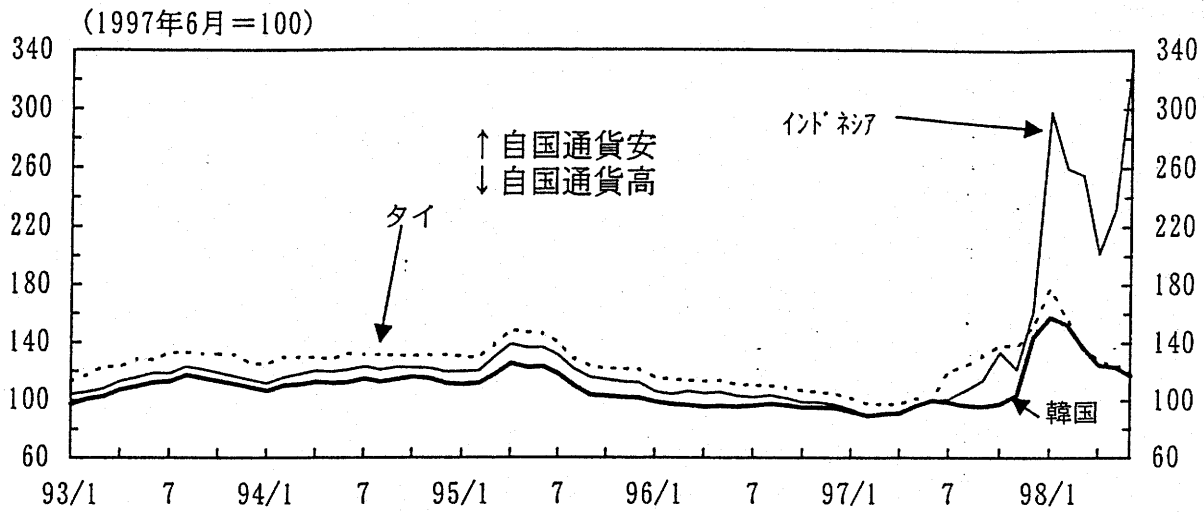
	1996年	1997年	97/3Q	4Q	98/1Q	98/2月	3月	4月	5月	対GDP 輸出比率 (96年)
N I E s 計	4.3	3.6	6.4	3.7	▲1.2	9.3	1.7	▲4.0	-	
韓国	3.7	5.0	15.6	3.6	8.7	20.1	6.5	6.6	▲2.6	26.8
台湾	3.8	5.3	7.2	6.4	▲6.4	12.0	▲0.5	▲7.3	▲7.5	42.6
香港	4.0	4.1	2.5	7.4	▲0.9	▲1.1	2.9	▲4.1	-	117.1
シンガポール	5.7	0.0	3.2	▲3.9	▲6.6	9.2	▲2.7	▲12.2	▲18.9	132.9
ASEAN計	5.8	5.2	7.4	2.0	-	7.7	-	-	-	-
タイ	▲1.3	2.9	5.4	4.4	▲0.7	10.3	0.2	-	-	30.1
インドネシア	9.7	7.5	10.0	2.4	-	▲4.0	-	-	-	21.9
マレーシア	6.0	0.7	2.6	▲5.4	▲10.4	9.1	▲12.9	▲3.5	-	85.2
フィリピン	17.8	22.8	24.7	22.2	23.8	22.9	23.6	9.8	-	24.5

(3) 中国の主要経済指標

(前年比、%)

	1996年	1997年	97/3Q	4Q	98/1Q	98/2月	3月	4月	5月
鉱工業生産 (付加価値ベース)	12.7	10.9	9.8	10.9	8.2	4.8	8.5	7.2	-
全国社会固定資産投資	14.8	10.1	10.3	9.9	10.3	(1~2月) 10.2	10.3	15.3	13.7
消費財小売総額	19.4	11.1	11.5	10.3	8.5	6.0	6.4	6.6	6.8
小売物価指数	6.1	0.8	0.2	▲0.8	▲1.5	▲1.9	▲1.2	▲2.1	▲2.7
マネーサプライ M2(未残)	25.3	17.3	17.1	17.3	15.4	16.7	15.4	14.6	15.5
輸出(通関、米ドルベース)	1.5	20.9	20.4	14.0	13.1	23.5	9.5	8.0	▲1.5
輸入(通関、米ドルベース)	5.1	2.5	8.0	2.5	2.4	16.4	6.3	5.2	▲3.8
貿易収支 <通関・億米ドル>	122.3	403.4	128.0	97.4	107.2	31.7	35.8	41.8	36.4
外貨準備高(国家保有分) <未残・億米ドル>	1,050.0	1,398.9	1,340.7	1,398.9	1,406.0	1,403.0	1,406.0	n.a.	1,409.1

アジア通貨の対円実質為替レートの推移



(注) 直近は6月24日(東京午後2時時点)のレート。

▽ 騰落率

(%、▲は自国通貨安を示す)

	97/6月～ 98/1月	98/1月～ 98/6/15日	98/6/15日～ 98/6/24日	97/6月比	
				98/6/15日	98/6/24日
タイ	▲44	39	2	▲22	▲20
インドネシア	▲66	▲5	▲6	▲68	▲70
韓国	▲37	35	▲0	▲15	▲15
マレーシア	▲33	23	▲1	▲17	▲18
フィリピン	▲27	17	▲1	▲15	▲16
台湾	▲7	11	▲2	4	1
シンガポール	▲7	12	2	4	6
香港	17	14	▲3	34	29
中国	13	13	▲4	28	24

(注) 6/24日のレートは東京午後2時時点。

98.6.22
調査統計局

経済活動の現状評価

—— 6月12日会合後のレビュー ——

1. 概況

- 前回の金融政策決定会合以降に発表された各種経済指標をみると、①輸入が減少ピッチを速め、②設備投資が急速に減少しているほか、③生産・雇用関連指標も幾分下方修正されるなど、経済の活動水準がさらに低下していることを窺わせる結果となった。

とりわけ、設備投資の減少については、昨年末の金融システム不安などに端を発した家計支出減退や、アジア向け輸出の減少に加えて、企業部門でも支出行動のレベルが急速に低下したものと理解できる。このため、経済に働いている負のモーメントの大きさを見極めるためには、今後、6月短観等において、設備投資計画の修正状況等に注目していく必要がある。

2. 公共投資・純輸出関連の指標

- 5月の公共工事請負金額は(図表1、2)、単月では季調済前月比-16.0%とかなり大幅な減少となった。しかし、4～5月平均の1～3月対比では-1.7%と僅かな減少に止まっており、基調としては、97年度補正予算の執行を反映した下げ止まり傾向にあると考えられる。
- 5月の通関統計をみると(図表3～8¹)、4～5月の実質輸出は、1～3月対比で前期比+0.4%と横這い圏内の動きとなっている。地域別には、

¹ ただし、図表6、7での実質輸出入の地域別・財別の推計は、データ面の制約により簡便法を用いているため、通関統計確報発表後、若干修正される可能性がある。

欧米向けが堅調の一方、アジア向けが減少というこれまでの構図は変わっていない。一方、実質輸入は、わが国の内需低迷や減産を背景として、減少ピッチが速まっている（4～5月の1～3月対比は-9.7%）。この結果、実質貿易収支は増加した。

—— 4～5月のアジア向け輸出の内訳をみると、ASEAN4、韓国向けは、緊縮的なマクロ経済政策やクレジット・クランチの影響等からいずれも減少傾向にある。ただ、やや仔細にみると、社会情勢が不安定化したインドネシア向けなどは、引き続き大幅に減少する一方で、タイ向けの減少テンポは和らいでいるように窺われる。

—— 輸入については、引き続きどの地域からも減少しており、とくに、国内在庫調整の影響を色濃く受けた素原料や中間財、資本財・部品などの減少が目立っている。なお、実質輸入の先行きは、これまで弱含みとみていたが、国内需要や鉱工業生産の動きなどを反映して、当分の間、減少傾向を辿ると見込まれる。

○ 4月の名目経常収支をみると、季調済の四半期換算値は1～3月対比でみて-33.4%と大幅に減少した。これには、貿易収支黒字が引き続き増加する一方、サービス収支の赤字幅はやや拡大する中で、所得収支の黒字幅が急減したことが大きく影響している（図表8）。

—— 4月の所得収支の減少には、昨年来の本邦金融機関の海外資産圧縮の流れなどが影響しているほか、在アジア拠点における引き当て積み増しのための送金の増加という一時的要因も絡み合っている模様である。しかし、詳細はなお不明であり、どの程度が基調的な変化であるかは、もう少し状況をみていく必要がある。

3. 設備投資・家計支出関連の指標

○ 1～3月の設備投資（GDPベース）は、季調済実質前期比で-5.1%と急減した²。これは、昨年末に家計部門が金融破綻等を受けて支出態度を抑

² 設備投資が1四半期で5%以上減少するといったことは、第1次オイル・ショック後やバブル崩壊後の資本ストック調整期にも例をみない（65年第2四半期以来）。速報

制したあと、本年1～3月には、企業部門でも、投資態度の慎重化というかたちで、最終需要の落ち込みが発生していたことを示唆している。

—— この点、今回発表された中小製造業設備投資動向調査（中小公庫 98 / 4月調査）をみると（図表 10(1)）、中小企業・製造業の97年度設備投資実績は、昨年9月時点での前年比+3.5%の見通しから大幅に下方修正され、同-11.6%と3年振りの減少となった³。また、98年度の設備投資計画についても、同調査の当初計画は-25.8%と、92～94年の資本ストック調整期をさらに下回る低めの発射台となっている。このように、最終需要にショックが加わる中で、収益基盤が弱く、資金面でも制約を受けやすい中小企業において、かなり急激な投資マインドの萎縮が生じた可能性がある。

—— 設備投資の先行きについては、機械受注や建設着工床面積の動きからみて、1～3月まで増勢を続けていた大企業・製造業を含めて、全般に減少していくことが見込まれる（図表 10(2)）。今後の設備投資調整の深度に関しては、上記中小公庫調査の結果をも踏まえ、6月短観などの設備投資計画の修正状況（とくに中小企業）に注目していきたい。

○ 次に家計支出関連では（図表 11、12）、都内百貨店売上高が引き続き一進一退の動きとなっている（5月前月比+1.4%、4～5月の1～3月対比-0.3%）。また、6月入り後の販売動向に関しても、ミクロ情報では、乗用車が5月に続き上向いている一方で、百貨店・スーパーでは、低めの気温が続いていることなどをを受けて衣料品販売が低迷しているとの感触であり、全体としては、引き続き低調の域を脱するには至っていない。

また、住宅金融公庫申し込み受理戸数（98年度第1回<5月6日～6月

段階のGDP統計は振れが大きいという事実を勘案しても、①設備投資が昨年一杯緩やかとは言え増勢を保ってきたこと、②法人季報によれば、製造業・大企業の設備投資は1～3月も増加していたこと、などを踏まえると、非製造業や、とりわけ中小企業の設備投資には、この1～3月期にかなりの急ブレーキが掛かったことになる。

³ とくに、97年度下半期のみでみると、半年前の見通しは前年同期比+2.5%となっていたものが、実績では同-21.2%と、極めて大幅な下方修正となっている（修正率ベースでは-23.6%）。

5日>)をみると、持家着工の先行指標となる個人住宅建設分は(図表14)、前年比、前回(2月9日~3月6日)比いずれも1割程度の増加となった。

——しかし、この受理戸数自体は、水準としてはなお低めであり、住宅着工の先行きは、家計を巡る所得環境や、マンション建設に対するデベロッパーの慎重なスタンスなどを踏まえると、総じて弱めの推移を続けることが見込まれる。

4. 生産・雇用関連の指標

○ 4月の鉱工業生産は(図表15、16)、中旬発表の確報で下方修正されて、季調済前月比-1.6%となった(速報同-1.1%)。この結果、5、6月の予測指数を用いた4~6月は前期比-3.5%と、減産幅をさらに拡大する計算となる。

——マイクロヒアリングでも、こうした動きは確認されており、減産傾向は7~9月期も続くとの感触。

——稼働率指数は、このところ急ピッチで低下し、4月は93.6と75年11月以来の低水準となったが、この動きは、上記設備投資の急減とも整合的と言える。

○ 4月の雇用関連指標の確報によると、常用雇用者数と一人当り名目賃金が、幾分下方修正されており(図表17)、雇用・所得環境の急ピッチの悪化があらためて確認された。

5. 物価関連の指標

○ 国際商品市況は、5月央まで保ち合い圏内の動きとなっていたが、その後、アジア経済情勢の不安定化などを受けて再び軟化し、このところは、原油価格の下押し等から下げ足をやや速めている(図表20)。

以 上

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- (図表 1) 公共投資関連指標
- (図表 2) 公共投資

- (図表 3) 輸出入関連指標
- (図表 4) 実質輸出入
- (図表 5) 実質実効為替レート
- (図表 6) 実質輸出の内訳
- (図表 7) 実質輸入の内訳
- (図表 8) 名目経常収支

- (図表 9) 設備投資関連指標
- (図表 10) 設備投資先行指標等

- (図表 11) 個人消費関連指標
- (図表 12) 個人消費 (季調済系列)

- (図表 13) 住宅関連指標
- (図表 14) 住宅投資

- (図表 15) 生産・出荷・在庫関連指標
- (図表 16) 生産・在庫

- (図表 17) 雇用関連指標

- (図表 18) 企業収益関連指標

- (図表 19) 物価関連指標
- (図表 20) 国際商品市況

- (図表 21) 地価関連指標

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	98/2	3	4	5月	
公共工事請負金額	- 3.5 (23.7)	- 9.1 (5.8)	- 2.2 (5.6)	4.2 (1.9)	- 5.8 (1.9)	2.7 (2.0)	-24.4 (1.7)	4～5月平均 の1～3月 平均対比
うち国の発注 〈ウイト25.5%〉	- 3.5 (6.0)	-17.2 (1.3)	4.3 (1.5)	- 8.3 (0.5)	5.3 (0.6)	5.0 (0.5)	-24.4 (0.4)	<-16.0> <-1.7>
うち地方の発注 〈ウイト68.4%〉	- 4.1 (16.2)	- 6.5 (4.0)	- 8.4 (3.8)	9.0 (1.3)	-16.6 (1.3)	1.9 (1.3)	-22.1 (1.2)	

(注) 「ウイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウイト(97年度)。

＜公共関連財出荷＞

— 季節調整済、95年=100、()内は前期(月)比、%

97/1～3	4～6	7～9	10～12	98/1～3	98/1月	2	3	4
102.8	100.6	99.3	96.6	97.4	92.6	98.0	101.5	94.7
(1.1)	(-2.1)	(-1.3)	(-2.7)	(0.8)	(1.0)	(5.8)	(3.6)	(-6.7)

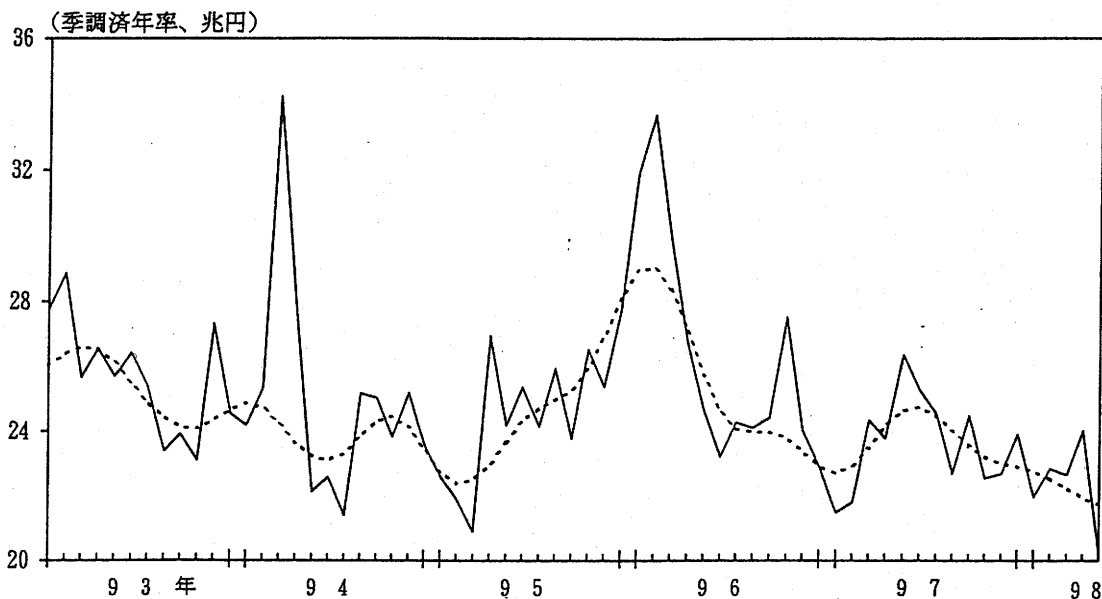
(注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの出荷ウイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均。

2. X-12-ARIMA(β バージョン)による季節調整。

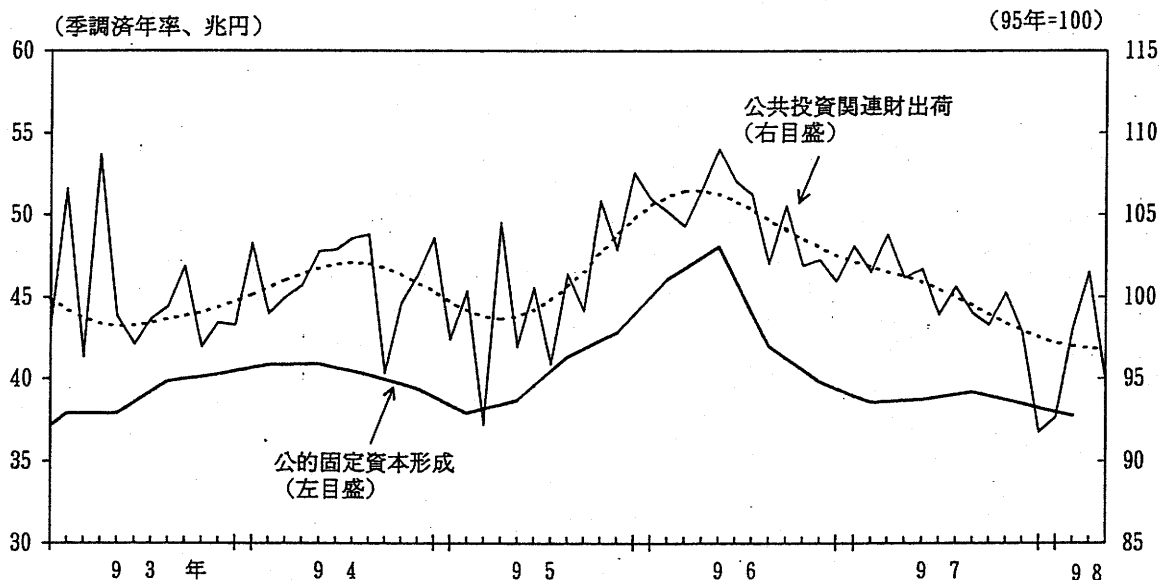
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」

公共投資

(1) 公共工事請負金額



(2) 公共投資関連財出荷と公的固定資本形成



[公共投資関連財出荷について]

- (1) 工事進捗ベースの公共投資の動きを月次ベースで把握するため、かねてより、便宜的に「鉱工業指数統計」から公共工事に用いられる財を抽出し、これを「公共投資関連財出荷」としている。
- (2) 5月末に鉱工業指数統計が基準改定された(90年基準→95年基準)ことを契機に、採用品目の洗い替えを行った。具体的には、4品目(アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメント)を取り出し、その出荷ウェイトで加重平均した。
- (3) なお、この「公共投資関連財出荷」は、①公共投資のうち3分の2を占める土木投資の代表的な財を取り出したものであり、残りの3分の1を占める建築投資と機械投資に用いられる代表的な財については、その動きを取り入れていないこと、②採用した4品目についても、一部民間工事向けが含まれていること、に留意する必要がある。

- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事請負金額と公共投資関連財出荷の季節調整は、X-12-ARIMA(β バージョン)により実施。細点線は趨勢循環変動成分。

(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	97/10~12月	98/1~3	4~6	98/3	4	5
実質輸出	9.6	1.3 (8.4)	-4.9 (3.2)	0.4 (-3.5)	-5.6 (1.2)	4.8 (-1.7)	2.6 (-5.4)
実質輸入	-2.1	-3.7 (-3.1)	-1.5 (-5.7)	-9.7 (-12.2)	3.2 (-5.8)	-5.1 (-8.7)	-6.4 (-15.8)

(注) X-11による季節調整値。98/4~6月の前期比は4~5月の1~3月対比、前年比は4~5月の97/4~5月対比。

<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	4~6	98/2	3	4
経常収支 <名目GDP比率>	13.04	3.53 < 2.8 >	3.78 < 3.0 >	2.52	1.56	1.12	0.84
貿易・サービス収支	7.34	2.01	2.37	2.08	1.02	0.75	0.69

(注) X-12-ARIMA (βバージョン)による季節調整値。98/4~6月は、4月の四半期換算値。

<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	98/3	4	5
輸出数量	118.0 (8.0)	124.8 (8.1)	112.9 (2.3)	125.6 (1.4)	119.5 (-1.3)	108.7 (-3.2)
輸入数量	144.1 (1.0)	145.8 (1.1)	140.3 (-1.6)	149.2 (0.6)	141.5 (-4.0)	126.2 (-11.0)
輸出総額	51.41 (11.7)	13.58 (12.2)	12.54 (3.9)	4.59 (1.1)	4.35 (-1.8)	4.04 (-1.5)
輸入総額	39.98 (0.8)	10.17 (0.8)	9.64 (-9.2)	3.35 (-10.5)	3.12 (-13.7)	2.82 (-16.3)
収支尻	11.43	3.41	2.91	1.24	1.22	1.22

<為替相場>

	95年末	96	97	98/2	3	4	5	6
ドル-円	102.91	115.98	129.92	126.72	133.39	131.95	138.72	134.99
DM-円	71.61	74.62	72.60	69.87	72.10	73.54	77.70	75.38

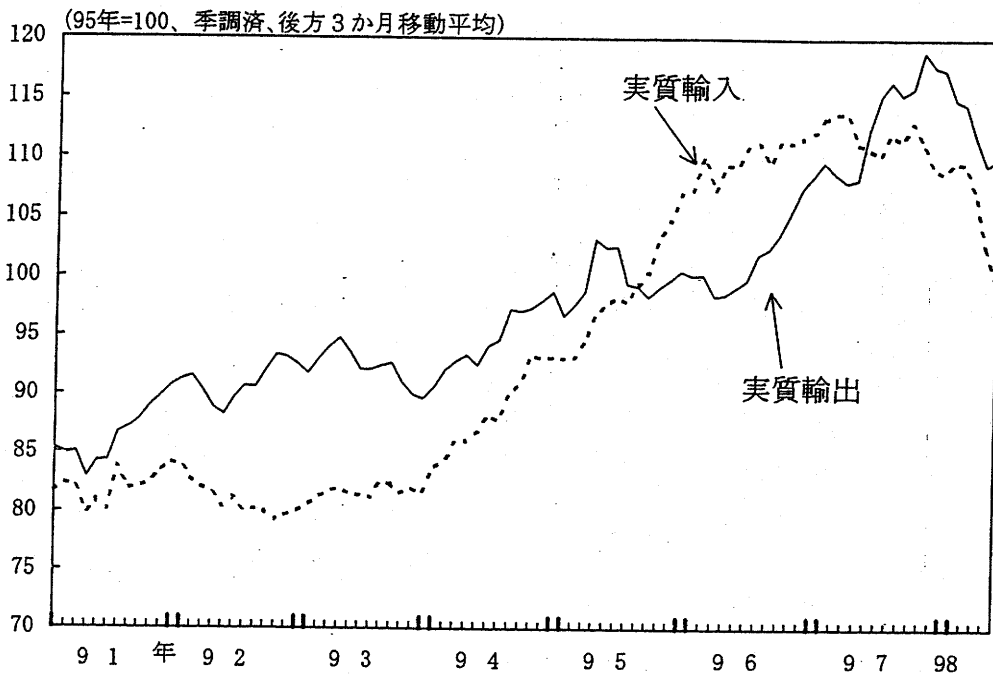
(注) 直近は、6月19日時点。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」

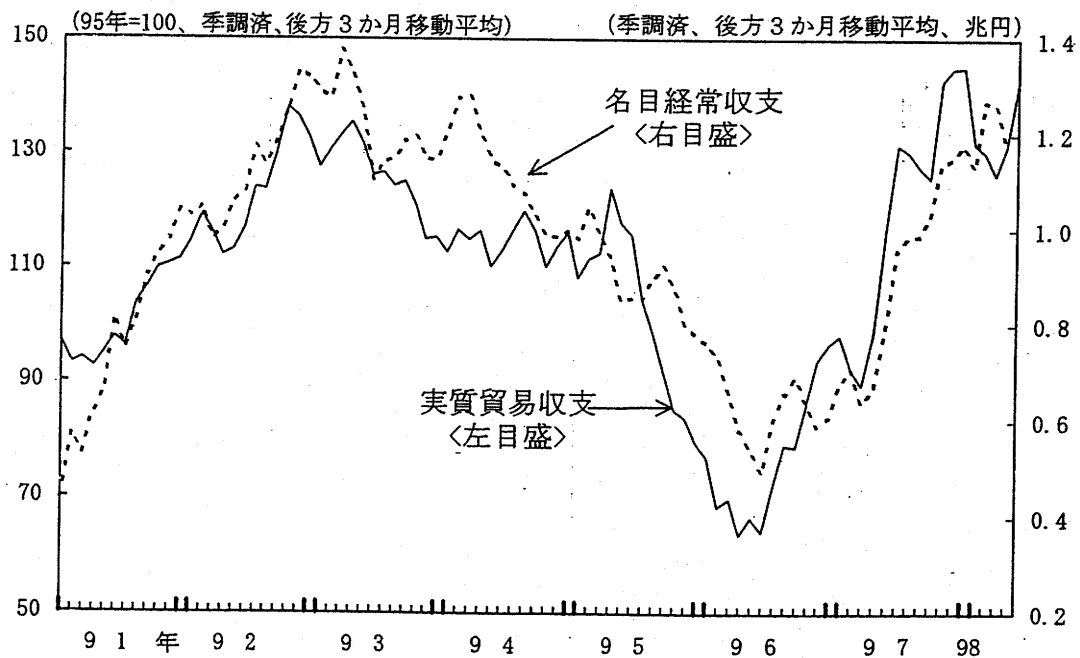
日本銀行「経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

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

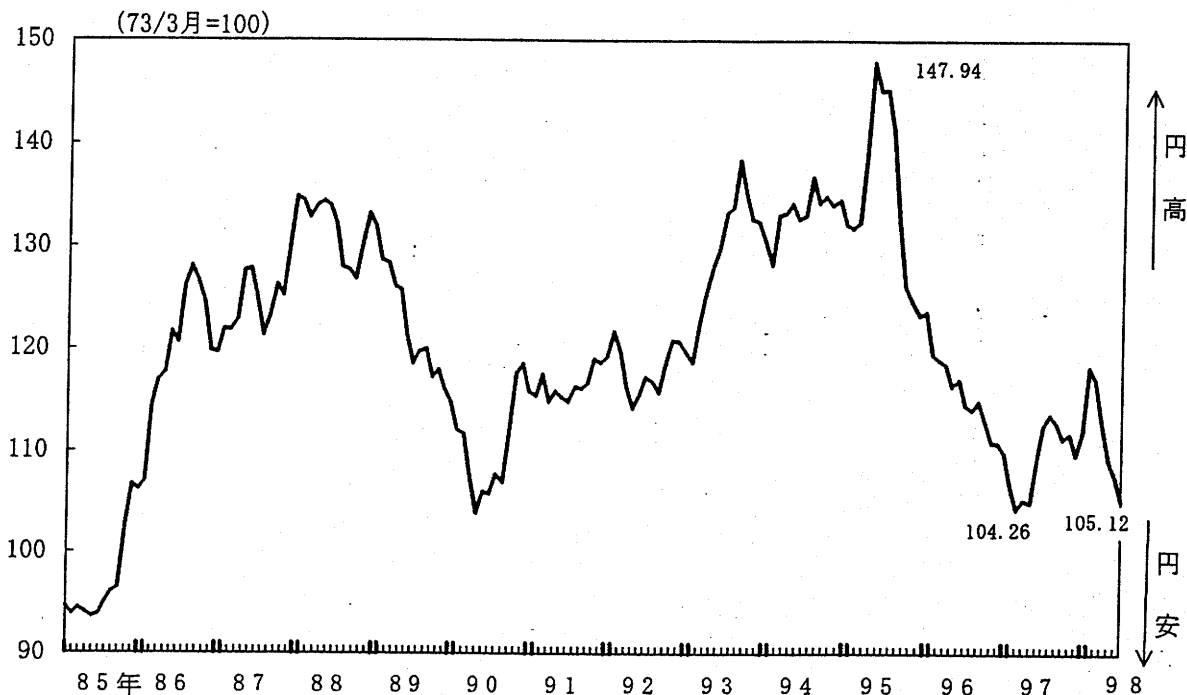


- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートしたうえ指数化したもの。
- 2. 実質貿易収支は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数でデフレートし、その輸出入差を指数化したもの。
- 3. 実質輸出入及び実質貿易収支はX-11、名目経常収支はX-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整値。

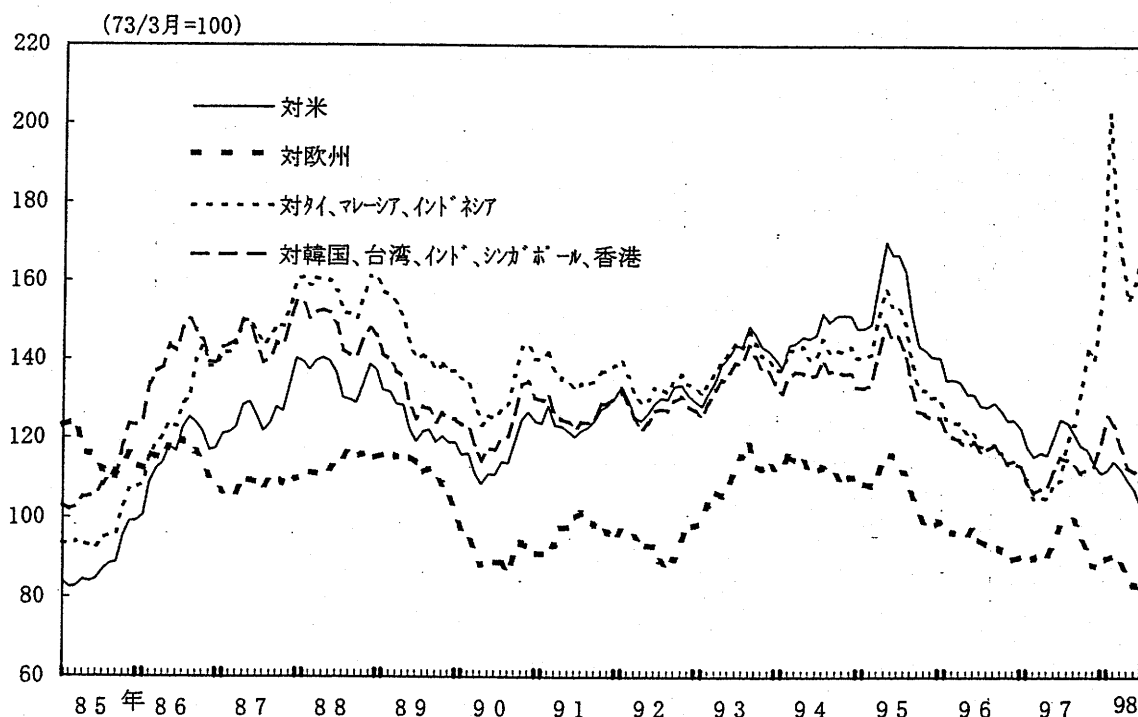
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「国際収支統計月報」

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6月19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。

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 96年	97	97年 4-6月	7-9	10-12	98年 1-3	4-6	98年 3月	4	5
米国	<27.8>	1.8	14.6	3.9	0.0	1.8	4.6	0.0	-3.7	9.2	-0.9
EU	<15.6>	-1.2	13.8	9.4	1.3	5.4	1.3	8.1	-2.4	7.9	5.1
東アジア	<40.6>	6.1	8.6	3.1	0.5	-2.6	-11.7	-5.7	-6.0	-0.4	-0.9
中国	<5.2>	11.0	8.2	15.1	-3.9	6.2	-3.9	7.1	1.8	10.7	-7.8
NIES	<24.0>	3.7	10.5	2.1	3.1	-0.8	-11.4	-7.3	-8.6	-1.8	0.2
韓国	<6.2>	6.2	-1.5	-5.7	-4.0	-2.8	-29.8	-4.9	-0.4	-3.2	-0.2
ASEAN4	<11.4>	8.9	5.0	0.6	-2.8	-10.0	-16.0	-9.0	-3.8	-3.6	1.1
タイ	<3.5>	3.3	-11.6	-6.0	-11.8	-15.4	-9.6	1.9	-3.8	-5.9	30.5
インドネシア	<2.4>	0.9	22.6	6.8	3.4	-19.5	-36.0	-23.1	1.5	-0.5	-24.5
実質輸出計		2.3	11.2	6.8	0.6	1.3	-4.9	0.4	-5.6	4.8	2.6

(注) 1. < >内は、97年通関輸出額に占める各地域・国向け輸出のウェイト。
2. 98/4-6月は、4-5月の四半期換算値の1-3月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 96年	97	97年 4-6月	7-9	10-12	98年 1-3	4-6	98年 3月	4	5
中間財	<14.7>	5.0	11.2	5.7	1.1	0.7	-3.2	1.3	1.7	-0.4	1.9
自動車関連	<20.5>	-1.7	14.6	13.5	2.6	-4.2	-3.0	1.7	-3.5	8.4	-4.5
消費財	<6.9>	-1.9	6.3	3.6	2.2	2.2	2.3	2.8	-2.5	1.7	4.0
情報関連	<18.2>	5.8	18.1	0.6	2.0	1.3	-5.5	-2.7	-9.2	5.4	0.2
資本財・部品	<29.6>	5.1	9.0	5.2	-0.1	3.5	-5.8	-0.2	-8.1	3.5	10.0
実質輸出計		2.3	11.2	6.8	0.6	1.3	-4.9	0.4	-5.6	4.8	2.6

(注) 1. < >内は、97年通関輸出額に占める各財のウェイト。
2. 98/4-6月は、4-5月の四半期換算値の1-3月対比。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 96年	97	97年 4-6月	7-9	10-12	98年 1-3	4-6	98年 3月	4	5
米国	<22.3>	15.5	1.1	-1.3	0.6	-0.1	0.5	-7.1	6.2	-9.2	2.6
EU	<13.3>	11.1	-3.6	-9.0	6.3	-7.1	3.4	-10.9	-1.5	1.3	-14.0
東アジア	<34.7>	15.1	0.9	-0.1	-0.8	-4.5	-0.2	-8.6	11.1	-6.0	-10.3
中国	<12.4>	20.4	8.8	0.1	0.6	-2.9	0.8	-6.7	22.1	-6.6	-10.9
NIES	<10.4>	9.2	-8.1	-0.7	-1.5	-5.6	-0.5	-10.4	1.3	-5.3	-8.0
韓国	<4.3>	0.7	-3.9	2.4	0.4	-8.8	3.7	-11.0	0.4	-6.6	-7.8
ASEAN4	<12.0>	16.4	2.2	0.3	-1.6	-5.2	-0.9	-9.0	9.5	-6.0	-11.5
タイ	<2.8>	9.4	-0.5	-2.4	0.4	-2.1	-3.5	-5.8	5.7	0.5	-13.7
インドネシア	<4.3>	7.8	-2.3	0.0	-1.6	-8.5	0.1	-11.5	12.9	-5.9	-19.9
実質輸入計		10.3	0.9	-3.2	2.5	-3.7	-1.5	-9.7	3.2	-5.1	-6.4

(注) 1. < >内は、97年通関輸入額に占める各地域・国向け輸入のウェイト。
2. 98/4-6月は、4-5月の四半期換算値の1-3月対比。

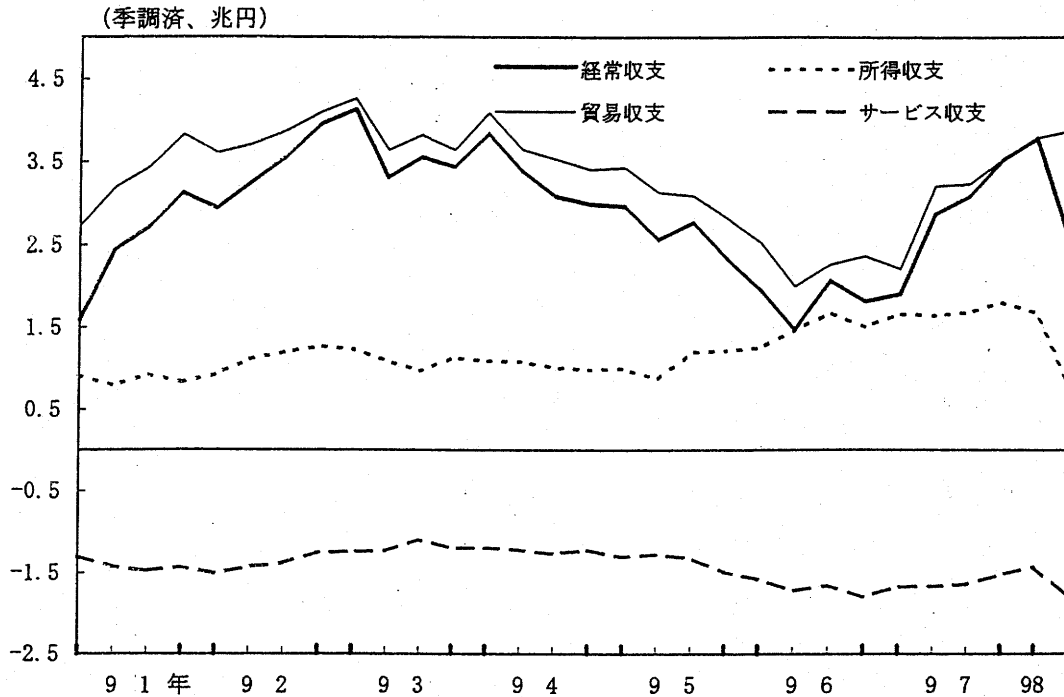
(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 96年	97	97年 4-6月	7-9	10-12	98年 1-3	4-6	98年 3月	4	5
素原料	<27.1>	0.5	-0.5	-1.1	1.0	0.1	-4.3	-6.7	-1.1	-0.4	-10.0
中間財	<13.7>	4.6	2.7	-1.1	4.4	-1.5	-2.0	-11.4	1.4	-7.0	-4.5
食料品	<13.6>	5.1	-3.5	-7.4	6.8	-6.6	0.9	-1.9	-0.3	4.9	-6.7
消費財	<10.8>	12.3	-10.0	-7.4	0.0	-9.1	-0.3	-10.6	13.3	-6.1	-12.8
情報関連	<12.5>	36.8	8.0	4.8	-2.4	-3.1	-4.0	-5.7	0.1	-1.0	-2.6
資本財・部品	<11.4>	23.1	13.6	0.4	5.6	0.3	8.0	-14.0	16.7	-19.7	0.0
実質輸入計		10.3	0.9	-3.2	2.5	-3.7	-1.5	-9.7	3.2	-5.1	-6.4

(注) 1. < >内の数字は、97年通関輸入額に占める、各財のウェイト。
2. 98/4-6月は、4-5月の四半期換算値の1-3月対比。

名目経常収支

(1) 名目経常収支の推移



(注) 1. 98/2Qは、4月実績の四半期換算値。
2. X-12-ARIMA (βバージョン) により季節調整。

(資料) 日本銀行「国際収支統計月報」、経済企画庁「国民所得統計」

(2) 所得収支の内訳

(原計数、百億円)

	97/3Q	4Q	p98/1Q	p98/1月	p2月	p3月	p4月
所得収支	152	155	189	53	65	70	52
前年差	2	23	-1	0	5	-6	-22
直接投資収益	24	27	44	9	10	25	14
前年差	-3	6	4	1	2	1	-16
(受取分)配当金・ 配当済支店収益	20	15	34	4	5	25	15
前年差	-1	2	5	2	2	1	-13
証券投資収益	124	122	138	43	54	41	35
前年差	10	20	-11	-4	2	-9	-4
その他投資収益	4	5	8	2	1	4	3
前年差	-6	-3	5	3	1	2	-2

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	97/10~12月	98/1~3	4~6 ^(注)	98/2月	3	4
機械受注	-3.9	-6.7	1.4	-15.2	-11.3	9.5	-16.8
〔民需、除く船舶・電力〕		(-13.4)	(-5.8)		(-17.9)	(1.4)	(-17.8)
うち製造業	2.2	-3.6	-5.1	-9.1	-13.0	19.1	-15.0
うち非製造業	-8.3	-8.6	6.2	-19.0	-10.0	2.2	-17.3
建築着工床面積	-2.6	-5.4	-5.1	-5.6	4.3	1.4	-7.7
〔民間非居住用〕		(-8.0)	(-7.8)		(-7.7)	(-3.4)	(-10.5)
うち鉦工業	0.6	-0.4	-5.5	-22.8	2.1	-4.3	-21.1
うち非製造業	-3.9	-7.6	-3.2	1.1	4.9	5.0	-3.6
一般資本財出荷	2.2	-2.6	-0.6	-6.9	-9.6	5.3	-6.9
		(-0.1)	(-2.7)		(-7.9)	(0.1)	(-4.6)
稼働率指数(95年平均=100)	102.7	101.8	99.4		99.7	96.3	93.6

(注) 機械受注、建築着工床面積、一般資本財出荷は、4月の1~3月平均対比。なお、機械受注の4~6月の業界見通し(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年度	97/7~9月	10~12	98/1~3
全産業	9.8	2.1	2.3	0.1	-4.8
うち製造業	8.1	6.5	10.2	-0.2	4.7
うち非製造業	10.7	0.0	-1.3	0.7	-9.1

<設備投資アンケート調査>

— 季調済前期比、%

	97年度	98年度	97/10~12月	98/1~3月	4~6月	7~9月
	実績見込	計画	実績	実績見込	計画	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

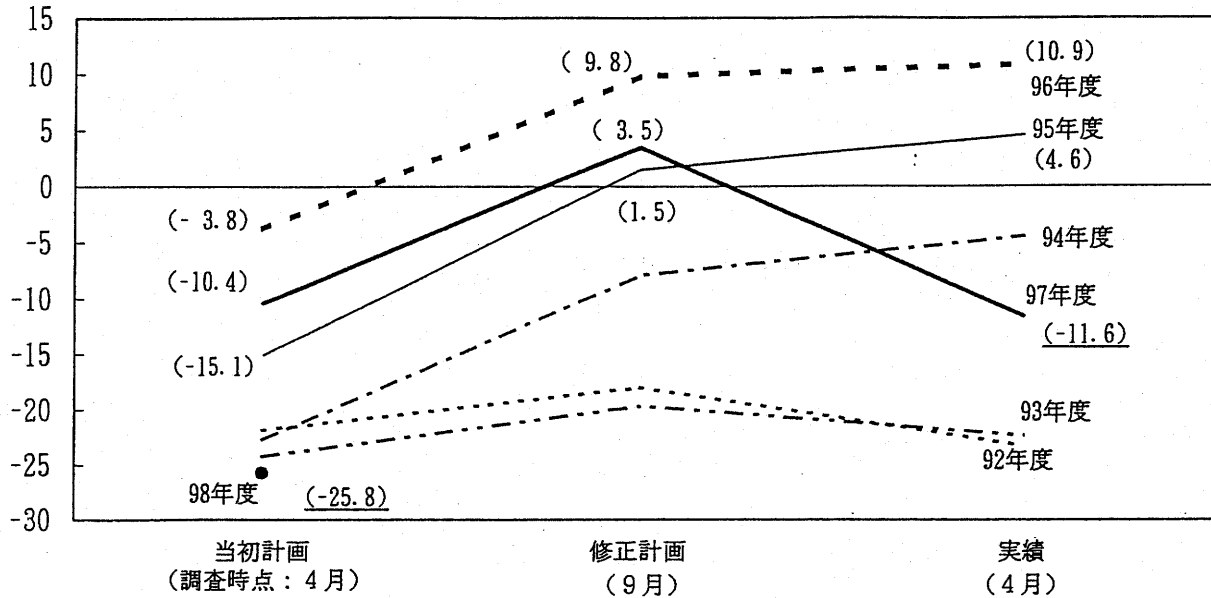
— 前年比、%、()内は前年3月調査時点

	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

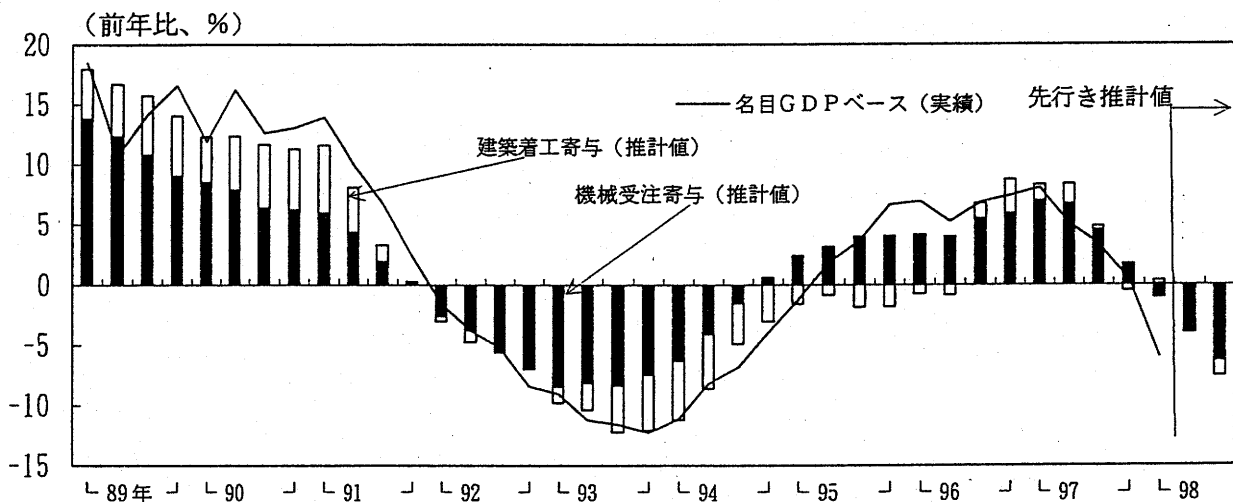
(資料) 通商産業省「鉦工業指数統計」、経済企画庁「法人企業動向調査」「機械受注統計」
建設省「建設統計月報」、大蔵省「法人企業統計季報」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標等

(1) 中小製造業の設備投資計画の推移 (前年比、%)



(2) 設備投資 (名目GDPベース) と先行指標



<推計式>

$$I_t = 0.138 * MA_{t-1} + 0.240 * MA_{t-2} + 0.152 * MA_{t-3} + 0.090 * CO_{t-2} + 0.063 * CO_{t-3}$$

(1.98) (4.57) (2.02) (2.55) (1.92) ()内は t 値
自由度修正済 $R^2 = 0.87$ 、S.E. = 2.04

I_t : 設備投資前年比 (GDPベース)

MA_t : 機械受注前年比 (民需除く電力・船舶)

CO_t : 建築着工前年比 (民間非居住用、工事費調整ベース)

tは時間 (四半期)

(推計は誤差項に系列相関を仮定し、最尤法で推計)

- 推計期間: 89:1~98:1、98年4~6月は4月の実績を四半期換算。

(資料) 中小企業金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」、経済企画庁「機械受注統計」
建設省「建設統計月報」

(図表11)

個人消費関連指標

— 前年比、%、()内は季調済前期(月)比、%
— []内の計数は97年度売上高(名目、10億円)

	97年度	97/10~12	98/1~3	98/2	3	4	5
消費水準指数(全世帯)	-2.1	-2.3 (-1.4)	-4.7 (0.5)	-4.4 (1.1)	-5.8 (2.5)	-1.6 (-3.0)	
小売業販売額(実質) [141,811]	-5.7	-4.8 (-0.7)	-9.5 (-0.1)	-7.8 (-1.1)	-15.2 (-0.1)	0.0 (-1.0)	
乗用車新車登録台数(除く軽) [332万台]	-14.4	-13.7 (3.2)	-21.5 (-6.9)	-23.2 (-1.8)	-19.8 (2.2)	-4.1 (-5.1)	0.1 (10.7)
家電販売(NEBAベース、実質) [2,322]	-3.3	-0.4 (0.7)	-10.7 (2.9)	-6.1 (-3.3)	-22.1 (4.8)	6.8 (-0.6)	
全国百貨店売上高(通産省) [10,865]	-5.0	-4.8 (-1.2)	-11.5 (-0.6)	-7.2 (-1.5)	-20.0 (2.3)	8.1 (-2.3)	
都内百貨店売上高 [2,353]	-7.7	-5.6 (-1.4)	-12.4 (-0.6)	-5.4 (-0.3)	-21.4 (1.5)	7.4 (-1.8)	-1.5 (-1.4)
全国チェーンストア売上高 [16,720]	-5.1	-5.3 (-1.5)	-7.0 (0.6)	-5.0 (-1.6)	-10.7 (2.0)	1.8 (-0.3)	
旅行取扱額(主要50社) [5,945]	-2.4	-1.0 (-1.9)	-8.3 (-2.4)	-6.9 (-2.7)	-10.3 (3.2)	0.0 (0.0)	
うち国内	-1.4	1.0	-4.2	-4.1	-5.9	6.0	
うち海外	-3.6	-3.7	-13.0	-10.3	-15.7	-7.8	
平均消費性向(家計調査)	71.2	70.6	69.6	68.4	71.7	72.9	

4-5月の
1-3月比
-0.3%

(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。

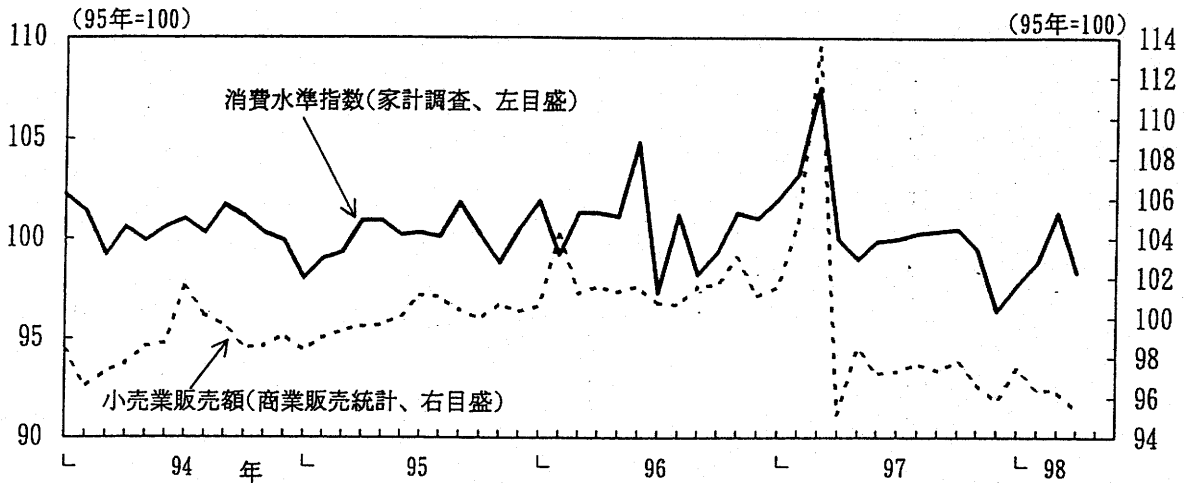
(注3) 都内百貨店、チェーンストアは公表計数通り(消費税を含まないベース)。全国百貨店は調査統計局試算により消費税分を除いたもの(公表計数が消費税を含んでいるため)。いずれも店舗調整済。

(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)。

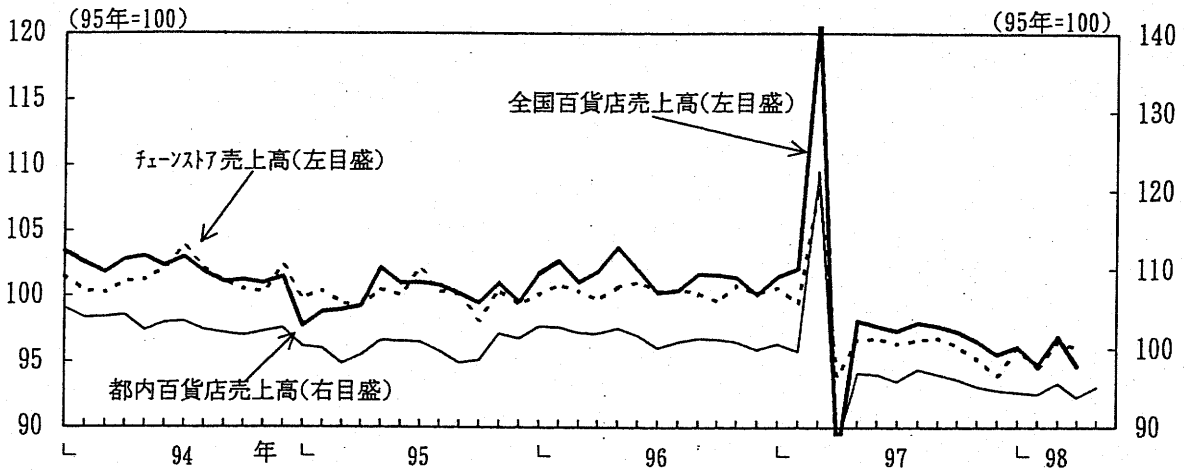
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、運輸省「旅行取扱状況」、通商産業省「商業販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本銀行「卸売物価指数」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」

個人消費 (季調済系列)

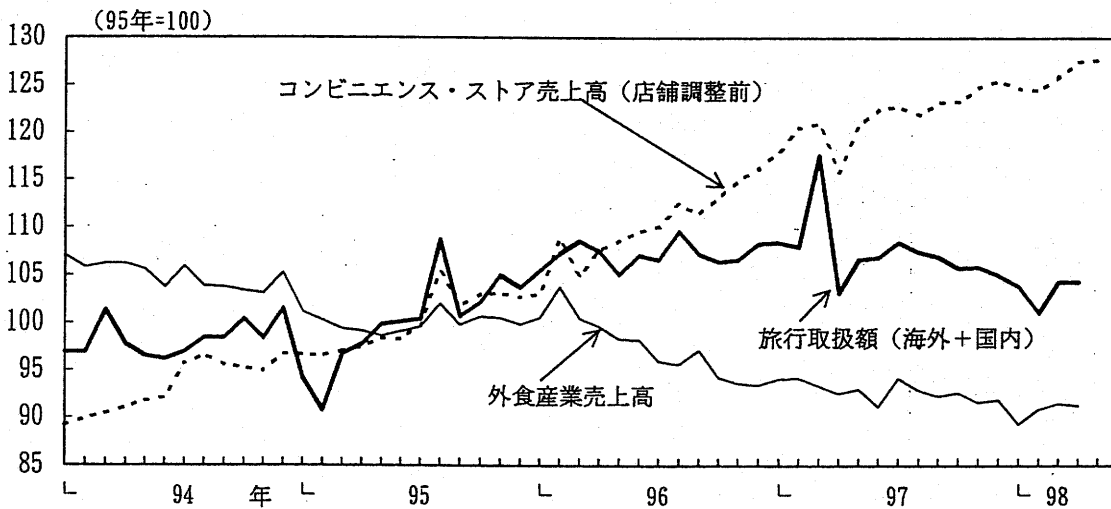
(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 大型小売店売上高 (名目・除く消費税・店舗調整後)



(3) サービス支出等



(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、旅行取扱額、外食産業売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。
 4. 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。
 (資料) 総務庁「家計調査報告」、通商産業省「商業販売統計」、運輸省「旅行取扱状況」、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」、外食総研「月次売上動向調査」

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	98/2月	3	4
総戸数	134.1 (-17.7)	130.1 (0.2) <-22.6>	131.6 (1.1) <-13.9>	132.9 (1.8) <-13.6>	131.2 (-1.3) <-11.9>	123.8 (-5.7) <-16.1>
持家	45.1 (-29.1)	42.5 (1.3) <-34.9>	45.4 (7.0) <-22.3>	43.9 (-4.3) <-26.7>	46.4 (5.8) <-11.4>	43.7 (-5.8) <-10.4>
分譲	35.1 (-0.4)	35.0 (4.3) <- 0.9>	34.0 (-2.8) <- 3.3>	33.9 (-4.6) <- 2.8>	32.5 (-4.1) <-10.4>	29.2 (-10.4) <-26.9>
貸家系	54.0 (-16.0)	52.6 (-2.7) <-22.5>	51.1 (-2.8) <-12.5>	52.4 (7.4) <- 6.5>	52.3 (-0.2) <-13.5>	51.7 (-1.1) <-13.7>

<住宅金融公庫申込件数(個人住宅建設)等>

	— %							
	96年度/2回	3回	4回	97/1回	2回	3回	4回	98/1回
公庫申込件数前年比	-3.4	-42.2	-33.0	-47.7	-60.3	-21.9	-33.2	13.3
基準金利	3.25	3.10	→	→	→	3.00	→	2.75

<首都圏新築マンション関連指標—不動産経済研究所調べ—>

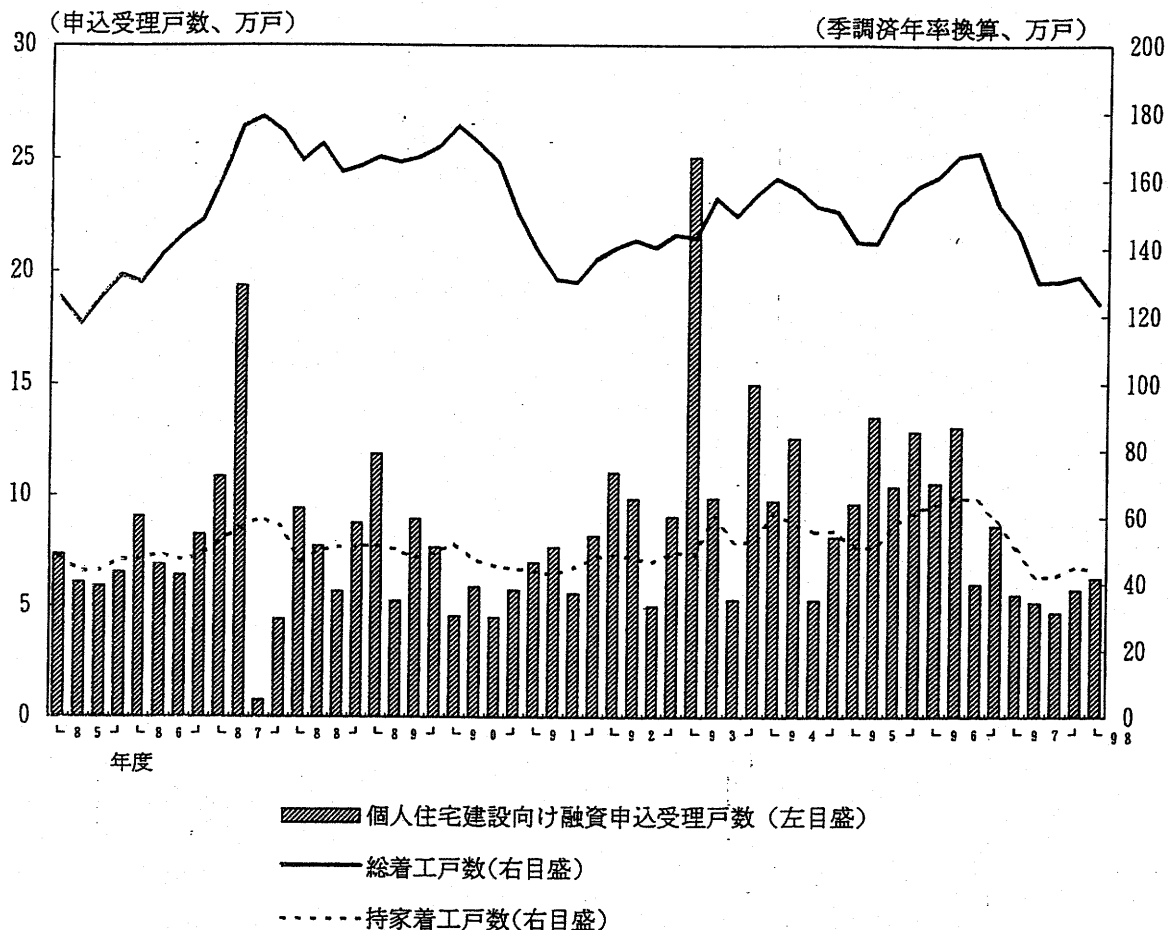
	— 前年比、%						
	97年	97/10~12月	98/1~3	98/2月	3	4	5
新規供給戸数	-14.8	14.5	-26.3	-11.9	-34.6	-14.1	10.1
期末在庫(戸)	9,887	9,547	9,999	9,486	9,999	9,717	9,751
新規契約率(%)				71.1	71.0	69.3	71.4

(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」

(図表14)

住宅投資

○ 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と住宅着工



(注) 住宅着工戸数の98年度1Qは98/4月の値。

(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	98/3月	4(速報)	4(確報)	5	6
生産	1.2	-2.5 (-0.7)	-1.3 (-4.0)	-3.5* (-6.9)	-2.3 (-5.1)	-1.1 (-6.2)	-1.6 (-6.7)	0.4*	1.5*
出荷	1.1	-2.6 (-0.8)	-1.1 (-4.9)		-1.4 (-5.9)	-2.8 (-5.8)	-2.9 (-5.9)		
在庫	10.1	1.6 (6.0)	0.7 (10.1)		-0.4 (10.1)	0.5 (7.3)	0.1 (6.9)		
在庫率	112.9	107.0	112.9		112.9	116.3	116.0		
大口電力 需要量**	1.9	-1.5 (1.1)	-1.5 (-1.6)		-1.5 (-3.0)		2.1 (-1.9)	0.3 (-3.2)	

* 予測指数による。

** 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*	98/2月	3	4	5*	6*
MITI 公表値	-2.5	-1.3	-3.5	-3.5	-2.3	-1.6	0.4	1.5
X-12-ARIMA	-2.3	-1.8	-2.0	-1.5	-1.1	-1.6	1.9	-0.8

* 予測指数による。

< 第3次産業活動指数 >

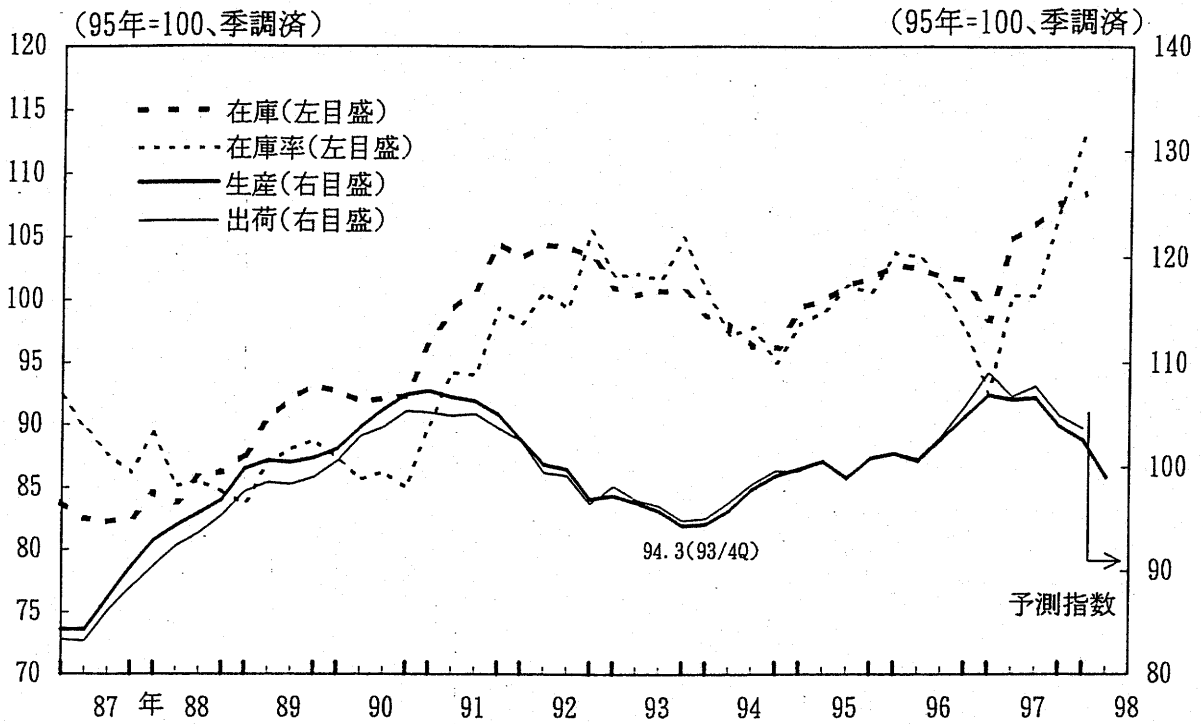
— 季調済前期(月)比、()内は原計数前年比、%

	97年度	97/7~9月	10~12月	98/1~3月	97/12月	98/1	2	3
第3次産業 総合	-0.4	1.0 (0.8)	-0.4 (-0.2)	-0.4 (-2.2)	-0.4 (-1.3)	-0.4 (-1.9)	0.4 (-1.6)	0.6 (-2.8)

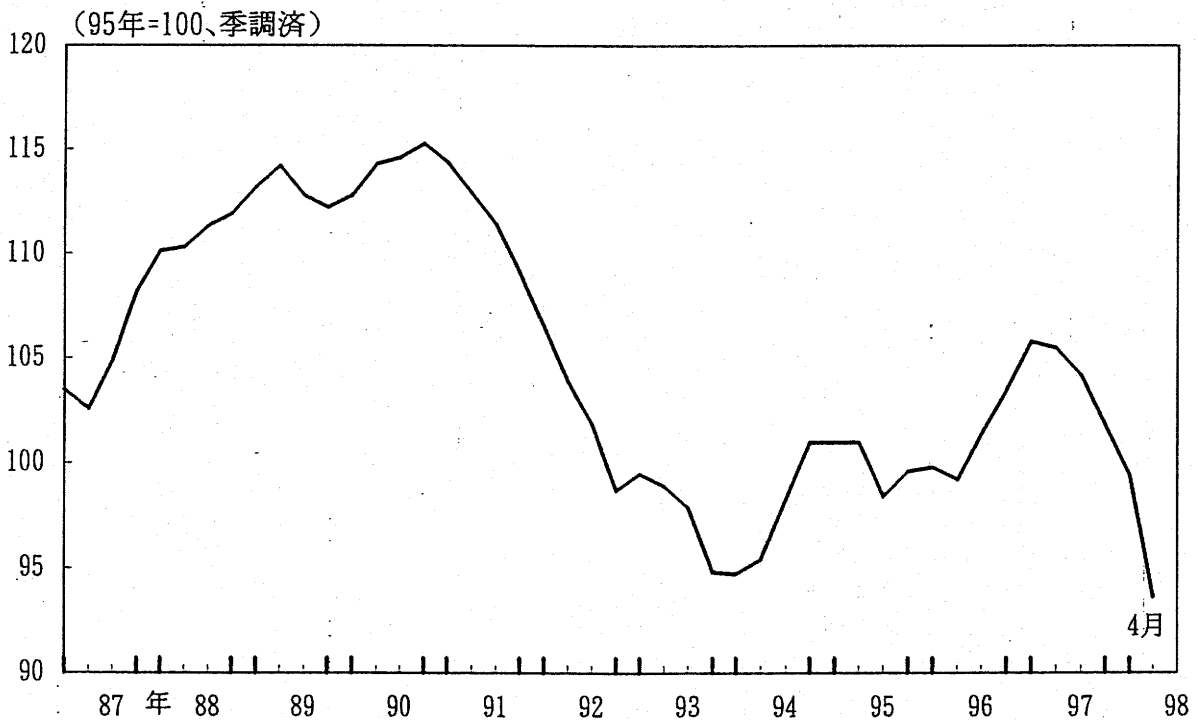
(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動の動向」、
電気事業連合会「電力需要実績」

生産・在庫

(1) 生産・出荷・在庫



(2) 稼働率



(資料) 通商産業省「鉍工業指数統計」

(図表17)

雇用関連指標

—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	98/2月	3	4
有効求人倍率(季調済、倍)	0.69	0.69	0.61	0.61	0.58	0.55
有効求職	6.3	(2.8)	(4.5)	(1.4)	(4.1)	(1.4)
有効求人	0.7	(-2.8)	(-7.1)	(-2.5)	(-2.1)	(-2.9)
新規求人倍率(季調済、倍)	1.13	1.15	0.99	1.00	0.92	0.96
新規求職	6.9	(0.9)	(7.7)	(1.1)	(13.1)	(-9.4)
新規求人	-0.8	-3.0	-9.5	-10.7	-8.6	-12.5
うち製造業	-0.7	-4.3	-18.6	-20.4	-19.7	-28.3
うち非製造業	-0.9	-2.5	-6.7	-7.7	-5.6	-7.5
パートの有効求人倍率(倍)	1.40	1.41	1.27	1.28	1.21	1.19

—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	98/2月	3	4
労働力人口	0.8	0.8	0.4	0.2	0.3	0.2
		(0.2)	(0.3)	(-0.3)	(0.1)	(-0.2)
就業者数	0.7	0.7	0.0	-0.1	-0.3	-0.6
		(0.1)	(0.1)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.5)
雇用者数	0.8	1.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.6
		(0.2)	(0.1)	(-0.2)	(-0.5)	(-0.5)
完全失業者数(季調済、万人)	236	235	249	244	264	281
非自発的離職者数(季調済、万人)	58	59	68	70	74	92
完全失業率(季調済、%)	3.47	3.46	3.65	3.59	3.87	4.13

—前年比、%

	97年度	97/10~12	98/1~3	98/2月	3	4速報	4確報
雇用者数(a<毎勤>)	0.8	0.8	0.6	0.7	0.5	0.3	0.2
製造業	-0.5	-0.4	-0.6	-0.6	-0.7	-0.8	-0.8
非製造業	1.3	1.3	1.1	1.2	0.9	0.7	0.5
名目賃金(b<毎勤>)	0.9	0.7	-0.1	-0.1	0.6	-0.5	-0.7
所定内給与	0.9	0.8	0.5	0.4	0.4	0.2	0.2
所定外給与	1.3	0.3	-3.7	-4.0	-5.6	-8.2	-8.3
特別給与	0.6	0.5	-3.8	-19.0	7.5	-5.1	-10.2
雇用者所得(a×b)	1.7	1.5	0.5	0.6	1.1	-0.2	-0.5

(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」

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 (-12.8)	-19.4 (-7.6)	-16.6	-11.8 (-4.6)	13.9 (19.3)
	<4.28>	<4.06>	<4.07>	<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 (-2.0)	-8.9 (-7.1)	-11.8	-6.8 (0.4)	6.1 (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 (-41.4)	-35.2 (10.5)	-25.8	-10.4 (-18.9)	33.9 (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 (-32.4)	-12.9 (28.8)	-9.8	5.2 (-18.3)	12.7 (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」

<法人季報・大企業(資本金10億円以上)経常利益>

— 前年同期比、< >内は売上高経常利益率(季調済)、%

	97年 4~6月	7~9月	10~12月	98年 1~3月
製造業 [除く石油精製]	14.8 <4.87>	3.9 <4.38>	-16.1 <3.93>	-26.2 <3.70>
非製造業 [除く電力・ガス]	-5.0 <1.74>	-3.0 <1.70>	-21.2 <1.53>	-19.5 <1.58>

(資料) 大蔵省「法人企業統計季報」

<全国上場企業経常利益>

— 97年度決算発表時点(日本経済新聞社集計、1739社)

	97年度	98年度
全産業[含む電力・ガス]	-5.8	-3.1
製造業	-7.9	-0.3
非製造業[除く電力・ガス]	-7.8	-4.6

物価関連指標

一前期(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	3	4	5	6
輸入物価(円ベース)	2.4	3.2	-2.7	-0.9**	-0.8	0.4	1.2	n.a.
同(契約通貨ベース)	-3.6	-0.9	-4.3	-3.3**	-1.9	-1.2	-0.2	n.a.
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	-9.4	-3.5	-12.3	-5.2**	-3.1	0.4	-1.7	-5.2**
国内卸売物価	(1.0)	-0.5*	-0.5	-0.7**	-0.4	-0.3	-0.1	n.a.
	<-0.9>	(0.9)	(0.3)		(-0.1)	(-2.3)	(-2.3)	n.a.
		<-1.0>	<-1.6>		<-2.0>			
(参考)幾何平均指数	<-1.2>	-0.8	-0.7	n.a.	-0.4	-0.4	n.a.	n.a.
C S P I	(1.6)	0.0	-0.2	0.2**	0.3	0.0	n.a.	n.a.
	<-0.1>	(1.8)	(1.7)		(1.7)	(-0.1)	n.a.	n.a.
		<0.0>	<-0.1>		<-0.1>			
全国CPI	(2.0)	(2.2)	(2.0)	n.a.	(2.2)	(0.4)	n.a.	n.a.
	<0.6>	<0.7>	<0.5>		<0.7>			
全国CPI(除く生鮮)[9504]	(2.1)	(2.3)	(1.9)	n.a.	(1.8)	(0.2)	n.a.	n.a.
	<0.6>	<0.8>	<0.5>		<0.4>			
商品除く農水畜産物[3855]	<-0.4>	<-0.4>	<-0.7>		<-0.7>	(-0.6)	n.a.	n.a.
民間サービス[3718]	<1.3>	<1.4>	<1.2>		<1.1>	(0.7)	n.a.	n.a.
公共料金[1560]	<1.7>	<2.9>	<2.1>		<1.8>	(1.7)	n.a.	n.a.
東京CPI(除く生鮮)[9532]	(1.8)	(2.2)	(1.7)	n.a.	(1.7)	(0.5)	(0.3)***	n.a.
	<0.5>	<0.8>	<0.4>		<0.4>			
商品除く農水畜産物[3183]	<-0.5>	<-0.2>	<-0.4>		<-0.3>	(-0.2)	(0.0)***	n.a.
民間サービス[4449]	<0.9>	<0.9>	<0.7>		<0.7>	(0.6)	(0.4)***	n.a.
公共料金[1580]	<1.8>	<3.1>	<2.2>		<1.9>	(2.1)	(1.8)***	n.a.

* 夏季電力料金調整後

** WPI、IPIは4-5月平均の1-3月平均対比、CSP Iは4月の1-3月平均対比、OCIは6/19日までの平均

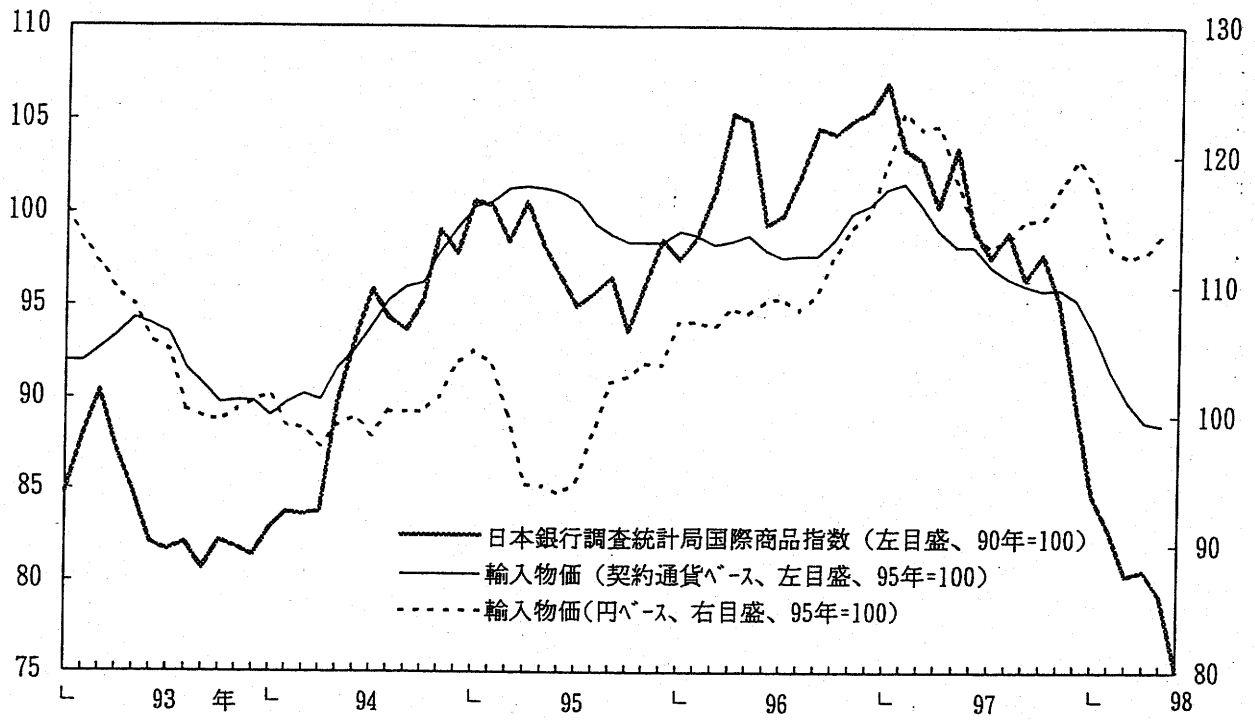
***5月中旬速報値

(注) 1. 「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。

2. C P Iの内訳[]内は、構成比(万分比)。

(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」

国際商品市況



(注) 日本銀行調査統計局国際商品指数の98/6月は、19日までの平均値。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「日本銀行調査月報」

(図表21)

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(各月1日時点)>

	— 前期比、%					
	97/1月調査	4	7	10	98/1	4
商業地・東京圏	-3.0	-2.4	-2.1	-1.9	-2.0	-2.2
大阪圏	-2.2	-1.8	-1.7	-1.6	-1.9	-1.9
名古屋圏	-1.8	-1.6	-1.6	-1.5	-1.6	-2.1
住宅地・東京圏	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-1.0	-1.0
大阪圏	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.6	-0.6
名古屋圏	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.5

(注) 98/4月は速報値。

<オフィスビル空室率等(生駒データサービス)>

	— 単位、%				
	97/1Q	97/2Q	3Q	4Q	98/1Q
空室率					
東京23区	5.2	5.0	4.8	4.7	4.6
大阪市	6.0	5.6	5.7	5.7	6.0
名古屋市	4.5	4.1	3.8	3.7	3.9
平均募集賃料(前期比)					
東京23区	n.a.	-1.3	0.4	-0.8	-0.1
大阪市	n.a.	1.8	-2.9	0.4	-0.1
名古屋市	n.a.	0.8	-0.2	0.4	-1.6

<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	97/3Q	4Q	98/1Q	98/1月	2月	3月
1,957	1,847	406	447	471	126	139	206
(5.9)	(-5.6)	(-9.1)	(-10.5)	(-7.5)	(-7.0)	(-8.8)	(-6.8)

(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」、法務省「法務統計月報」

98. 6. 22
企画室

最近の金融情勢について
— 6月12日会合後のレビュー —

1. 金融市況（図表1～8）

前回決定会合以降の動きを中心に、最近の金融市況の特徴をみると、概ね以下のとおりである。

- 為替協調介入等の報（17日夜）を受けた円相場の急反発とともに、長期国債の流通利回りは5月中旬並み、株価は6月上旬並みの水準まで戻した。こうした動きは、景気の回復に向けて、政府による不良債権の処理や税制改革等への取組みの効果に対する市場の期待を反映しているように窺われる。

ただし、長期国債の流通利回り、株価ともに、その水準は、総合経済対策の取り纏め方針公表時（4月9日）に比べてなお低位にとどまっております。市場では神経質な展開が続いている。

	4/9日	5/18	6/2	6/17	6/22
為替相場（円/ドル）	129.03	135.31	139.25	142.00	138.55
指標銘柄利回り（%）	1.665	1.270	1.130	1.235	1.255
日経平均株価（円）	16,536	15,384	15,554	14,715	15,309

— 今回の株価の大幅変動にあっては、金融・不動産株の下落・反発が目立っており、不良債権問題に対する市場の意識の強さを示唆している。

- 短期金利をみると、ユーロ円レート（3か月物）や9月スタートの1か月物インプライド・フォワード・レートが、やや強含んで推移した。また、債券の流通市場では、国債と金融債の利回り格差がここへきて幾分拡大している。

こうした動きからみると、市場では、一部金融機関の経営問題を巡る報道などを受けて、金融機関の信用リスク・流動性リスクに対する警戒感が、再び若干強まっているように窺われる。

この間、コールレート（オーバーナイト物）は、金利上昇圧力はやや高まったものの、本行による厚めの資金供給を受けて、0.4%台での動きが続いている。

2. マネーサプライ（図表9～12）

5月のM2 + CD前年比は、4月に大きく伸び率を低下させたあと、ごく小幅の持ち直しとなった（3月+4.5%→4月+3.6%→5月+3.8%）。

—— マネーサプライの寄与度分解をみると、5月は「財政純支払」の増加がM2 + CDの伸び率持ち直しに幾分寄与したかたちとなっている。ただし、民間部門の資金需要低迷等を反映して、「資金調達」の寄与度は3月以降大きく後退しており、この面からのマネー押し上げは当面見込みにくい情勢にある。

—— 「広義流動性」前年比も、4月に大きく低下したあと、5月には伸び率を回復した（3月+3.1%→4月+2.4%→5月+2.9%）。ただし、昨年央までに比べれば、その水準は、——「3%台半ば」から「3%前後」へ——切り下がっている。

なお、5月の伸び率回復には、為替円安により外債の円換算額が膨らんだことも影響している（0.2%程度の寄与）。

—— この間、企業倒産件数は、5月の計数が明らかとなったが、このところ前年比伸び率がさらに高まってきている（図表13）。

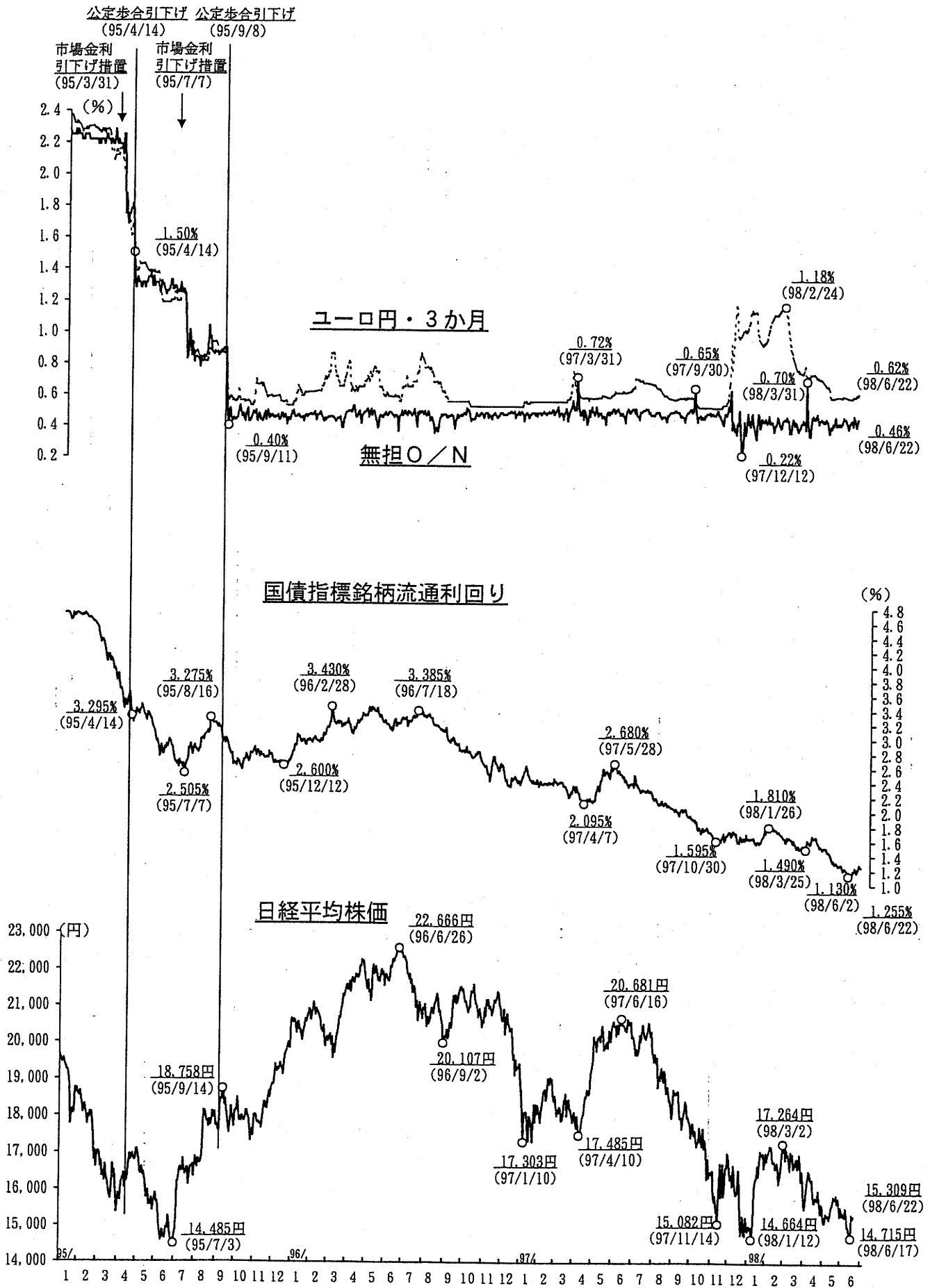
以 上

「最近の金融情勢について」参考計表

- (図表 1) 金融市況
- (図表 2) 長期金利と株価
- (図表 3) 業種別株価
- (図表 4) 短期金融市場
- (図表 5) ジャパン・プレミアム
- (図表 6) ユーロ円金利先物 (3 か月)
- (図表 7) 金融債流通利回り
- (図表 8) 社債流通利回り
- (図表 9) マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)
- (図表 10) M2 + CD 増減の寄与度分解 (前年比)
- (図表 11) マネーサプライ (M1、現金通貨)
- (図表 12) マネタリー・ベース
- (図表 13) 企業倒産

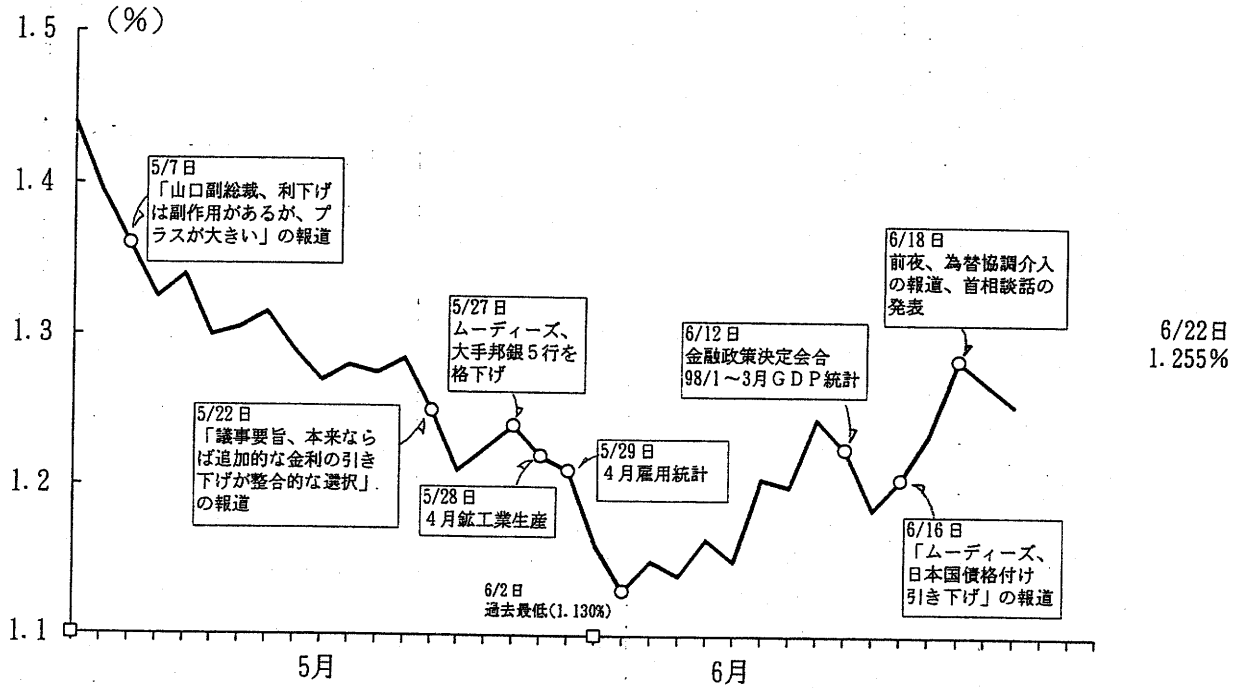
(図表1)

金融市況

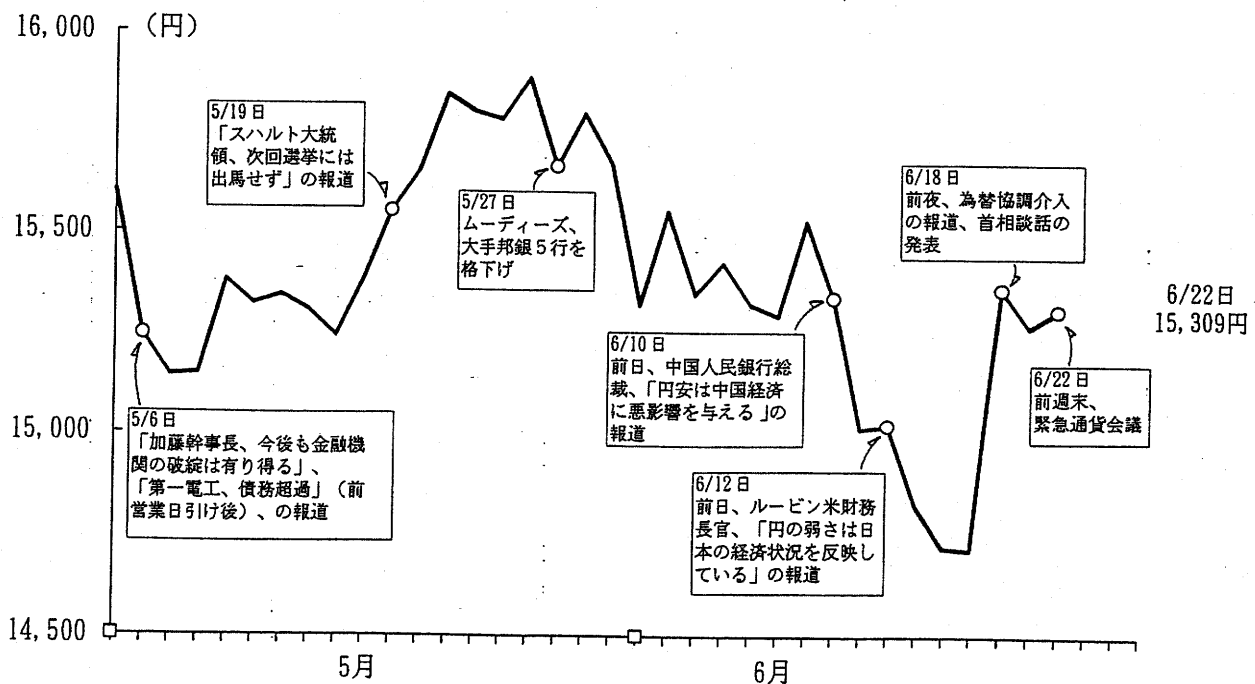


長期金利と株価

(1) 国債指標銘柄流通利回り

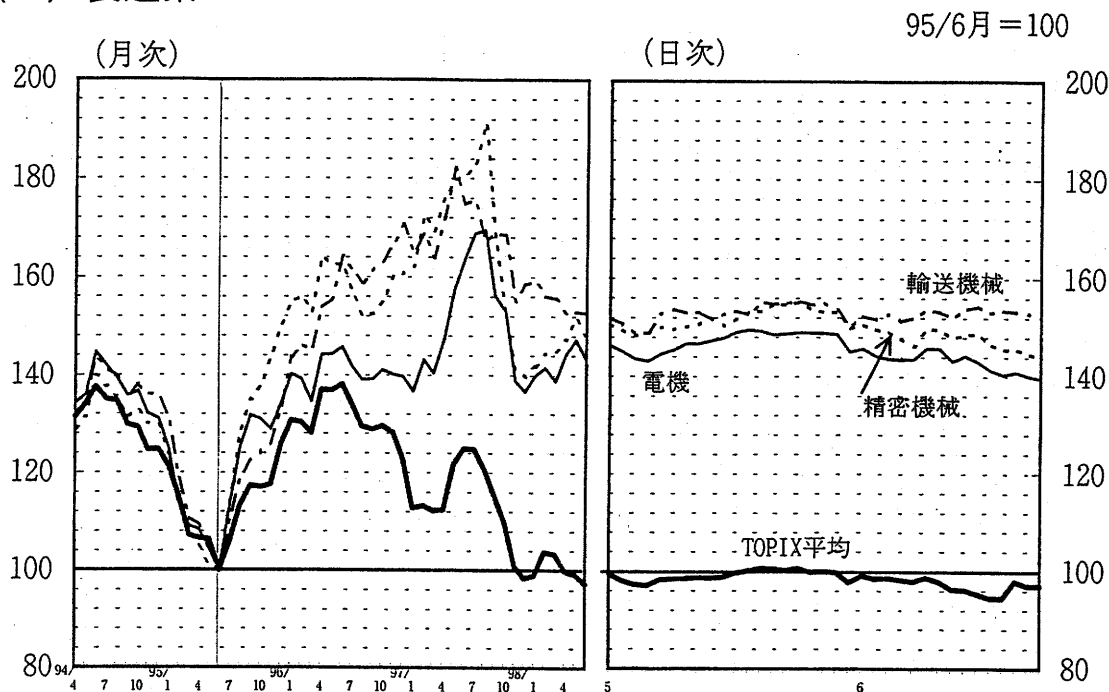


(2) 日経平均株価

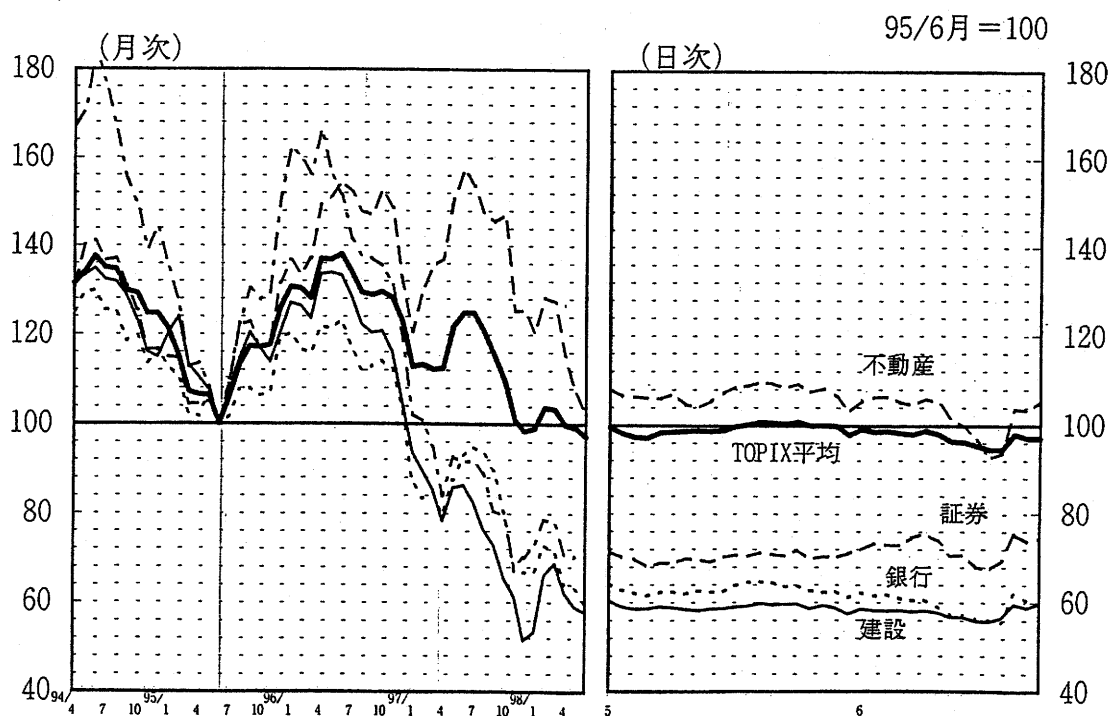


業種別株価

(1) 製造業



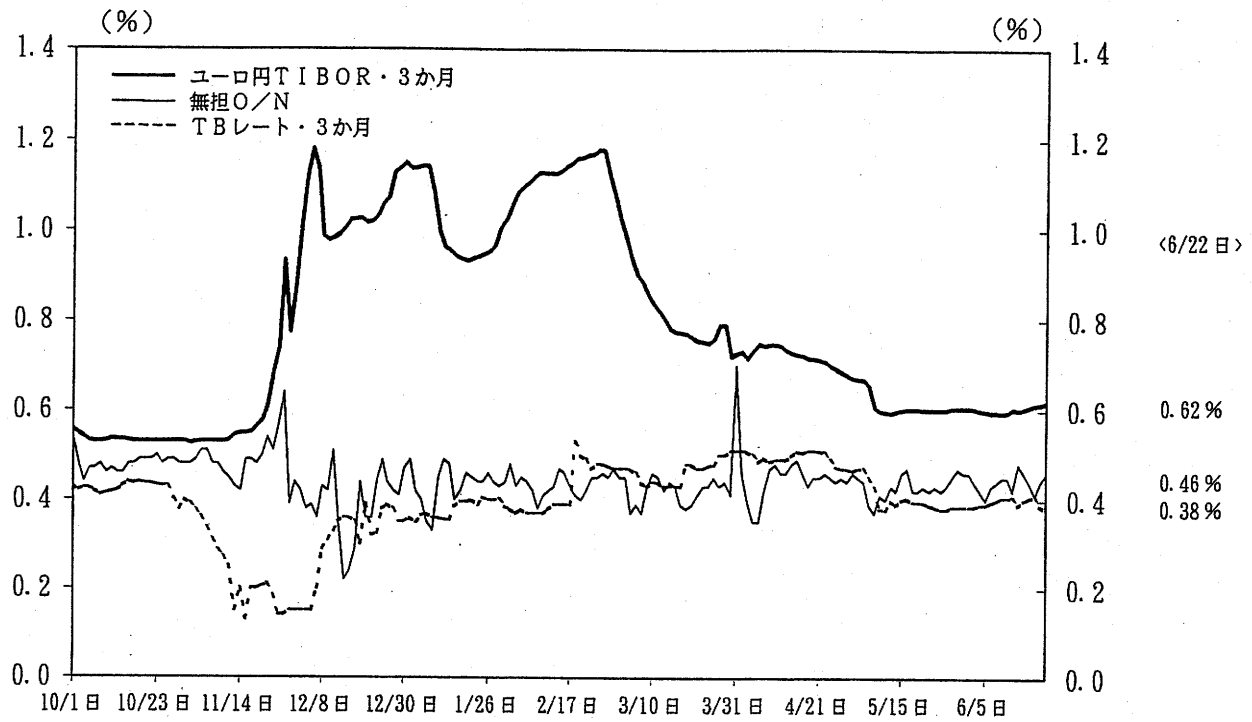
(2) 金融・建設・不動産



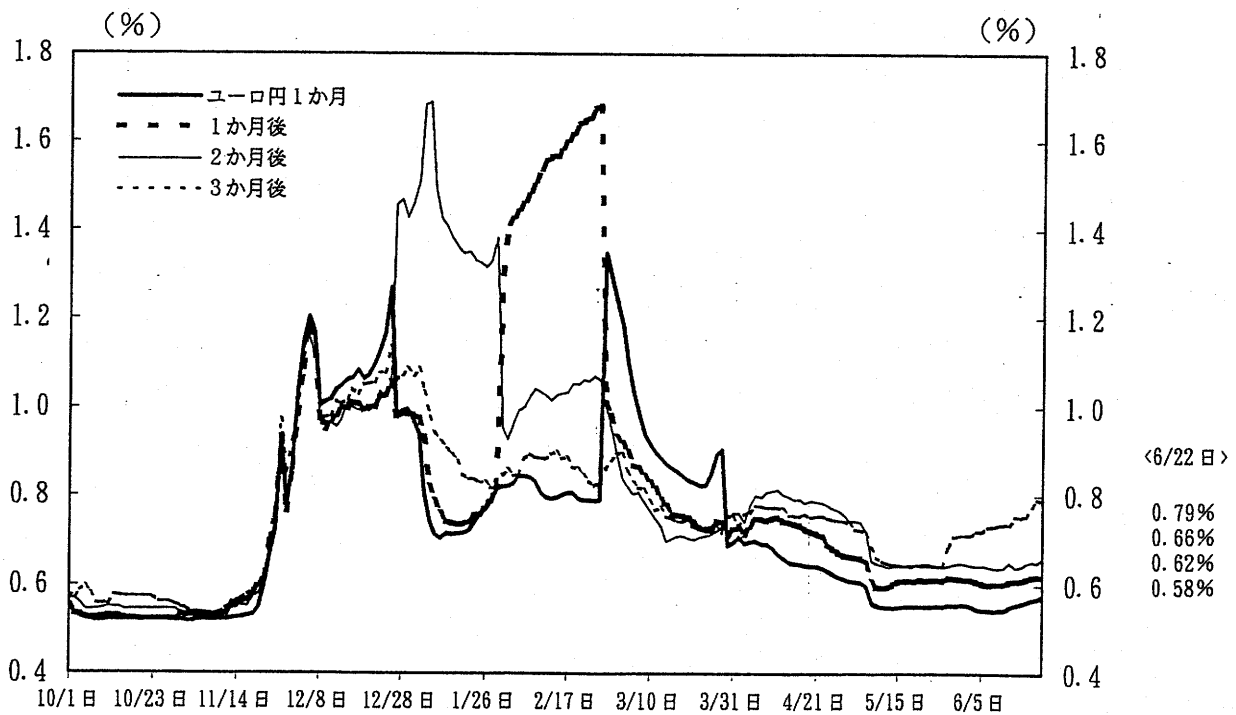
(注1) 東証1部。終値ベース。月次計数は月中平均値。
(注2) 直近は6/22日 (98/6月計数は6/1~22日の平均)。

短期金融市場

(1) ターム物金利



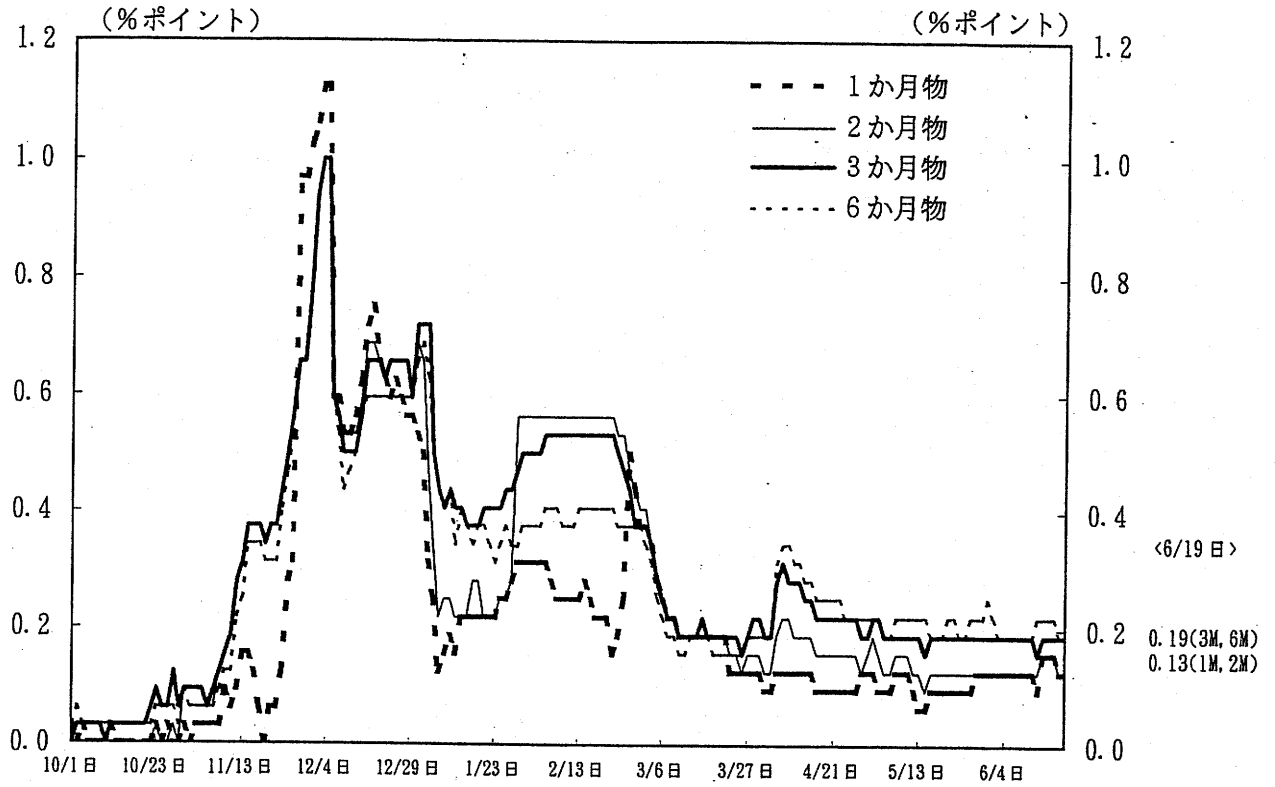
(2) 1か月物インプライド・フォワード・レート



(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

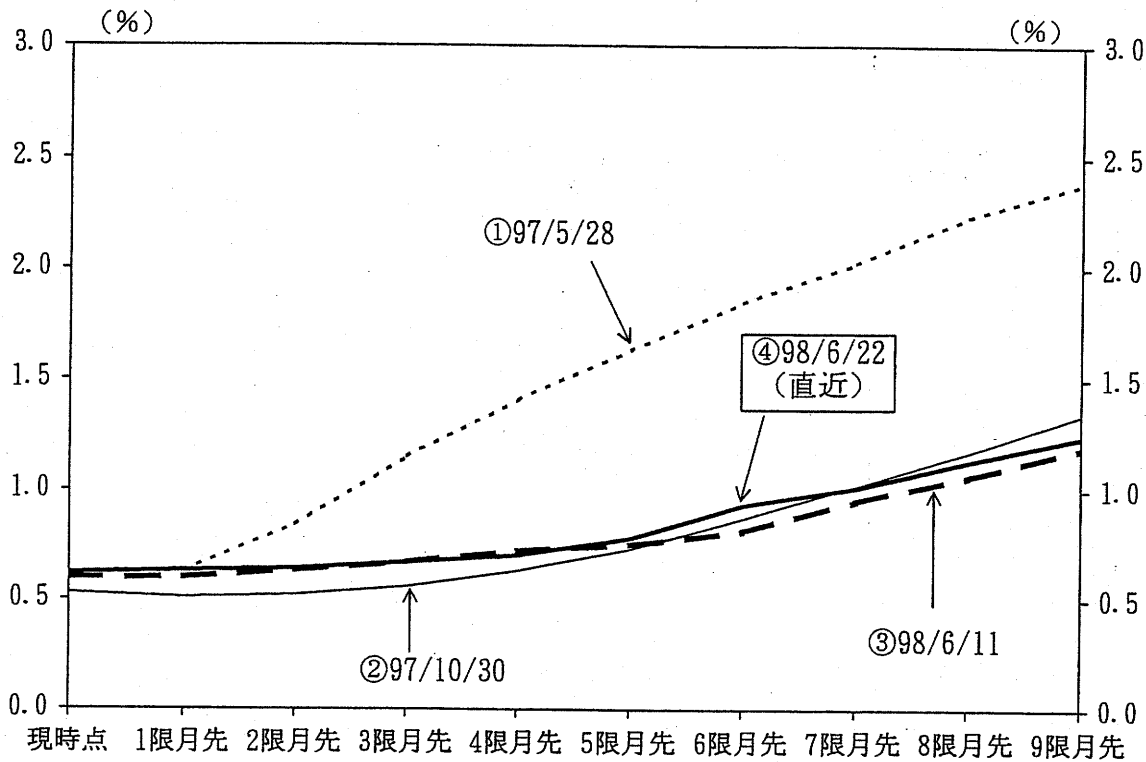
(図表 5)

ジャパン・プレミアム



(注) ジャパン・プレミアム=東京三菱銀行オファーレート-バークレイズ銀行オファーレート

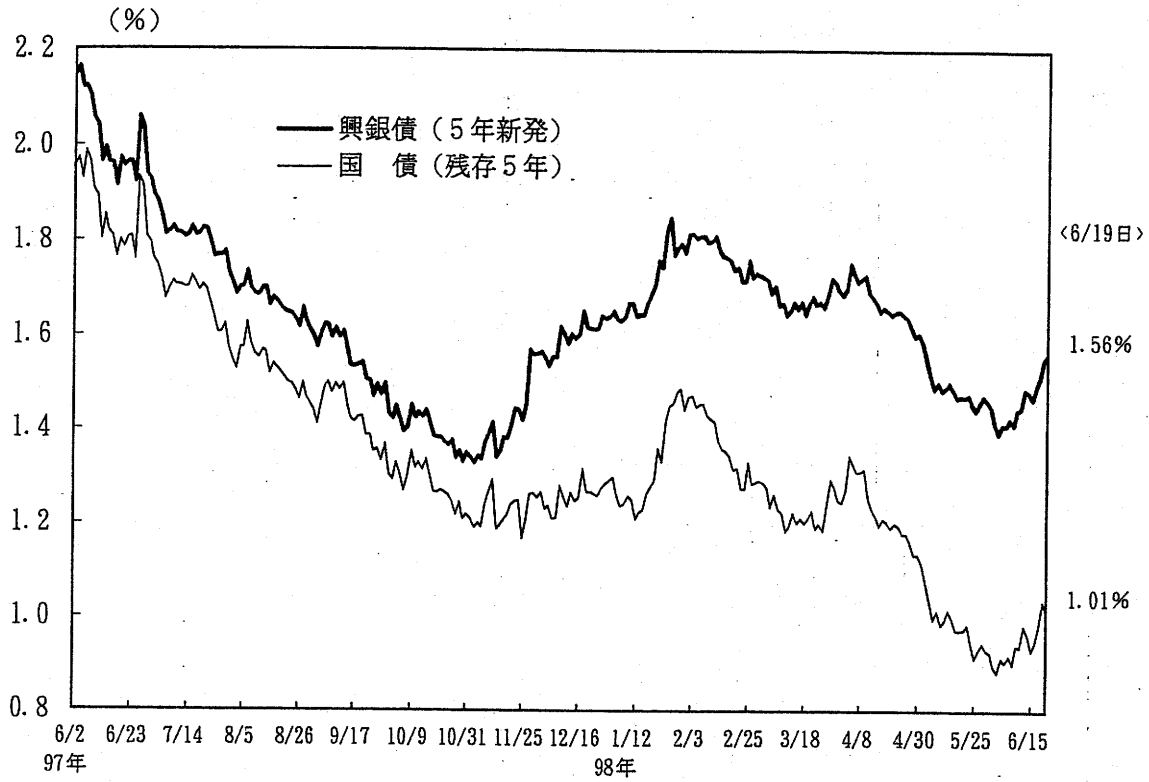
ユーロ円金利先物 (3か月)



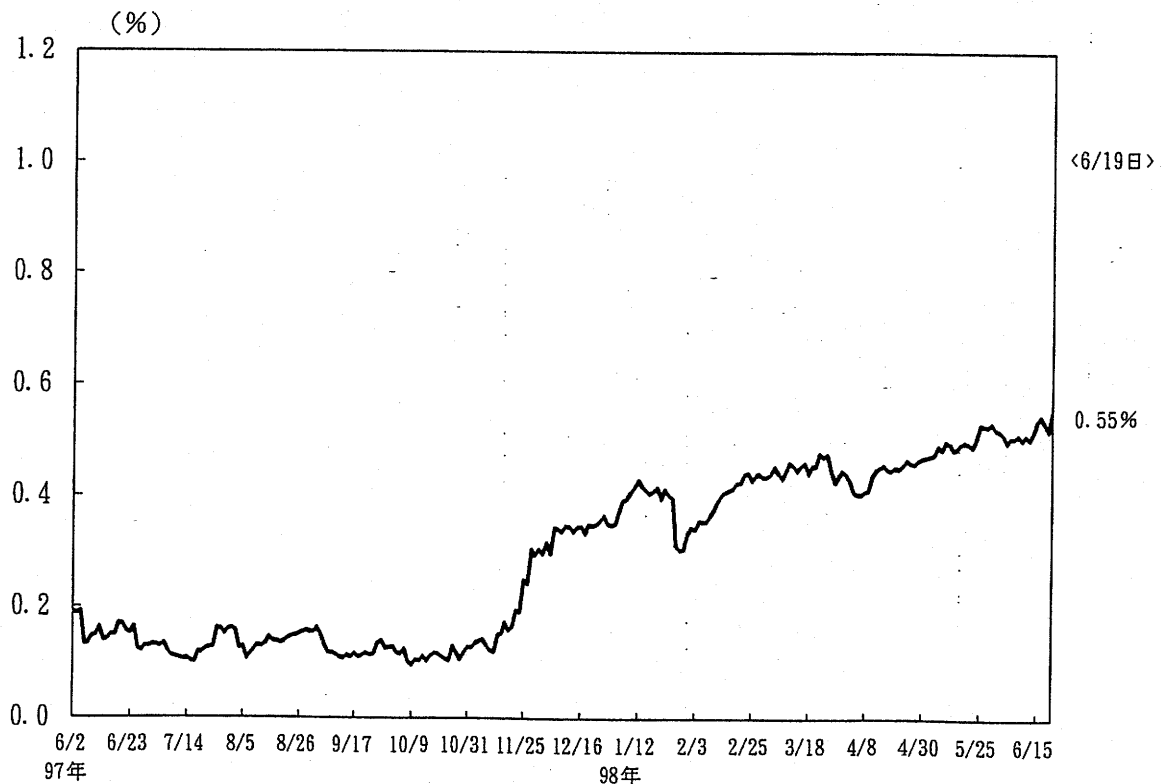
- (注) (指標銘柄利回り)
- ①97/ 5/28 : 国債指標銘柄流通利回り97年中ピーク (2.680%)
 - ②97/10/30 : 国債指標銘柄流通利回り 1.6%割れ (1.595%)
 - ③98/ 6/11 : 前回決定会合開催日前日 (1.245%)

金融債流通利回り

(1) 流通利回り

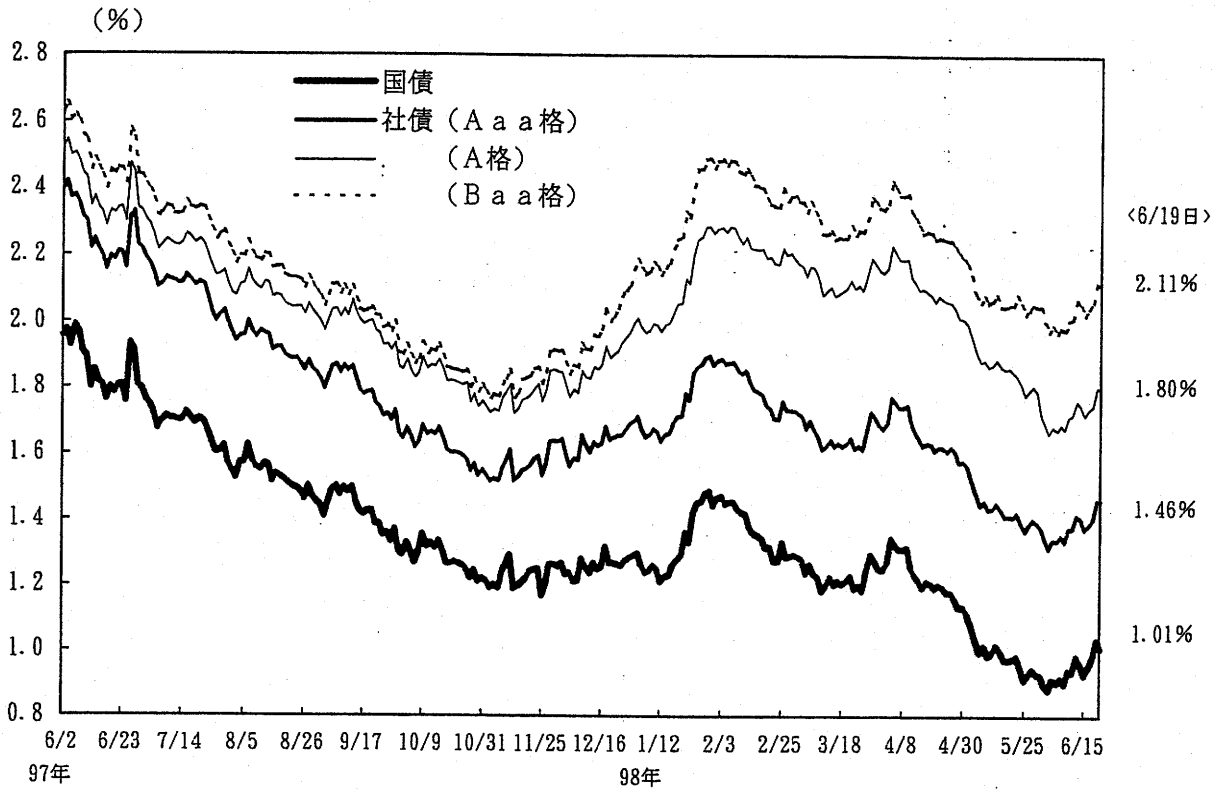


(2) スプレッド (興銀債流通利回り - 国債流通利回り)

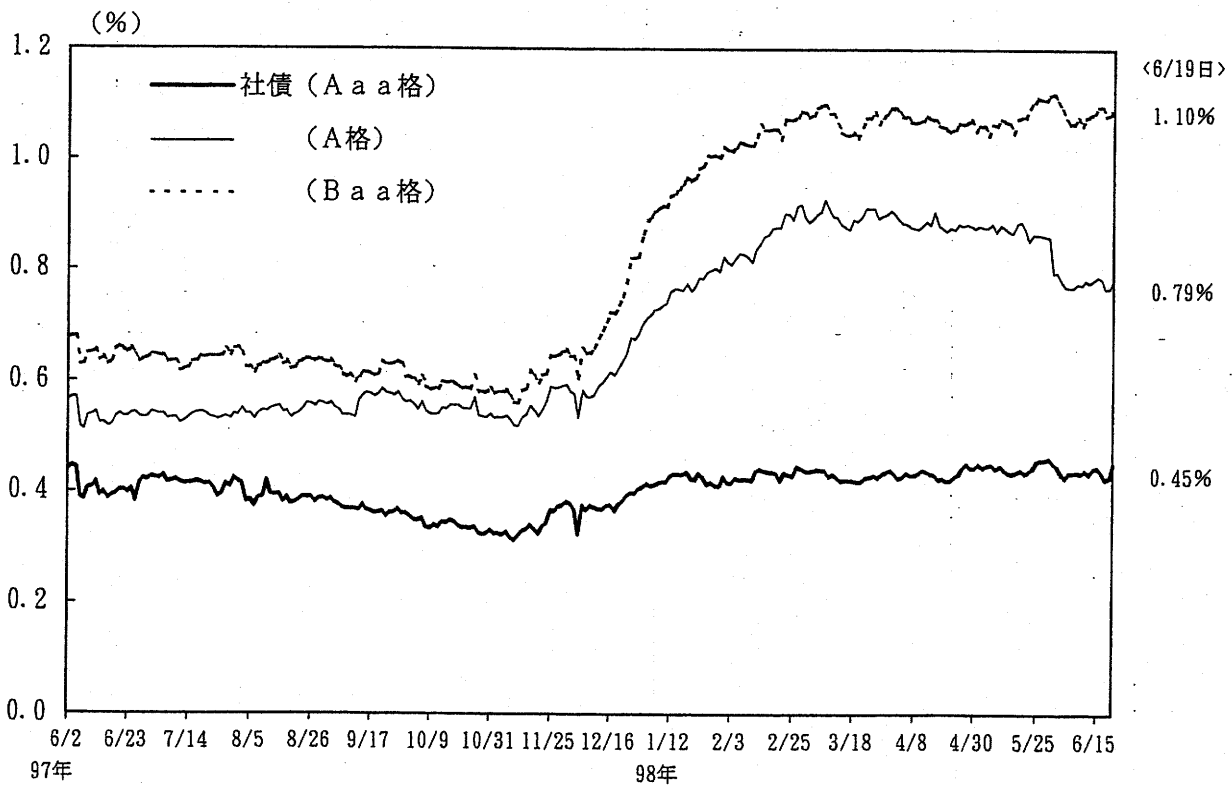


社債流通利回り

(1) 流通利回り



(2) スプレッド (社債流通利回り - 国債流通利回り)

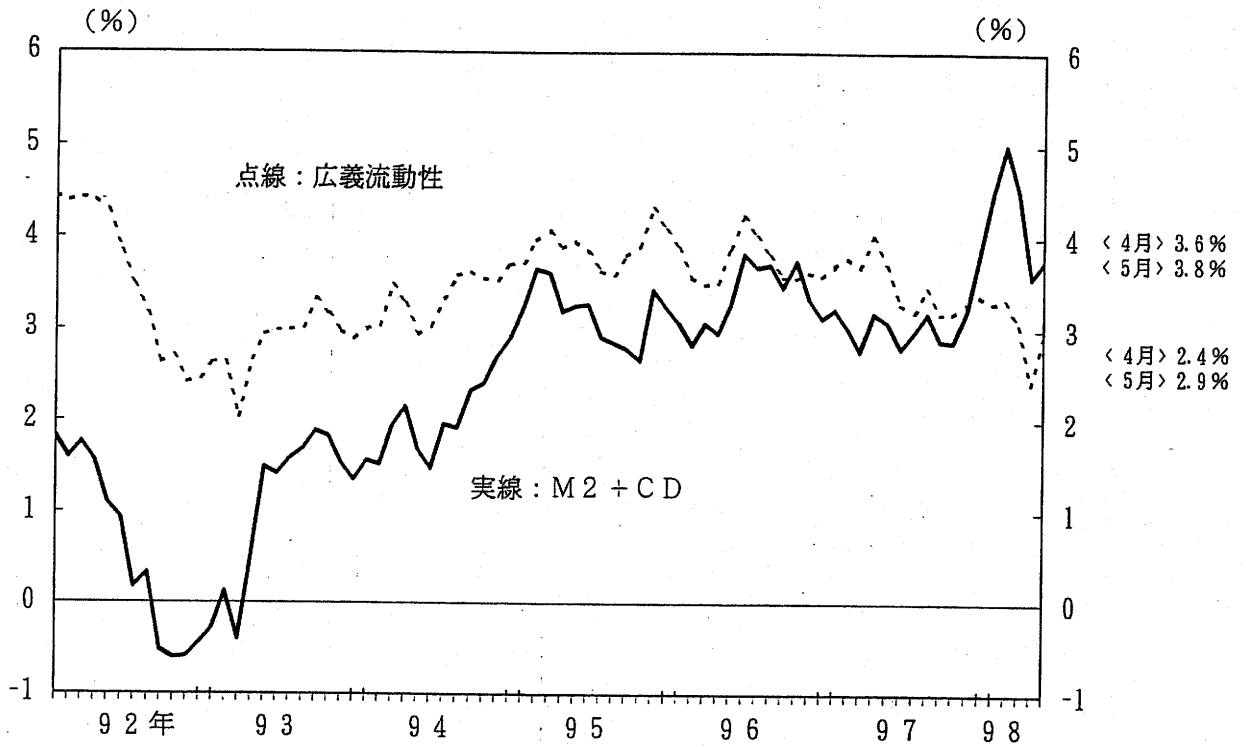


(注1) 国債、社債とも残存年数5年。

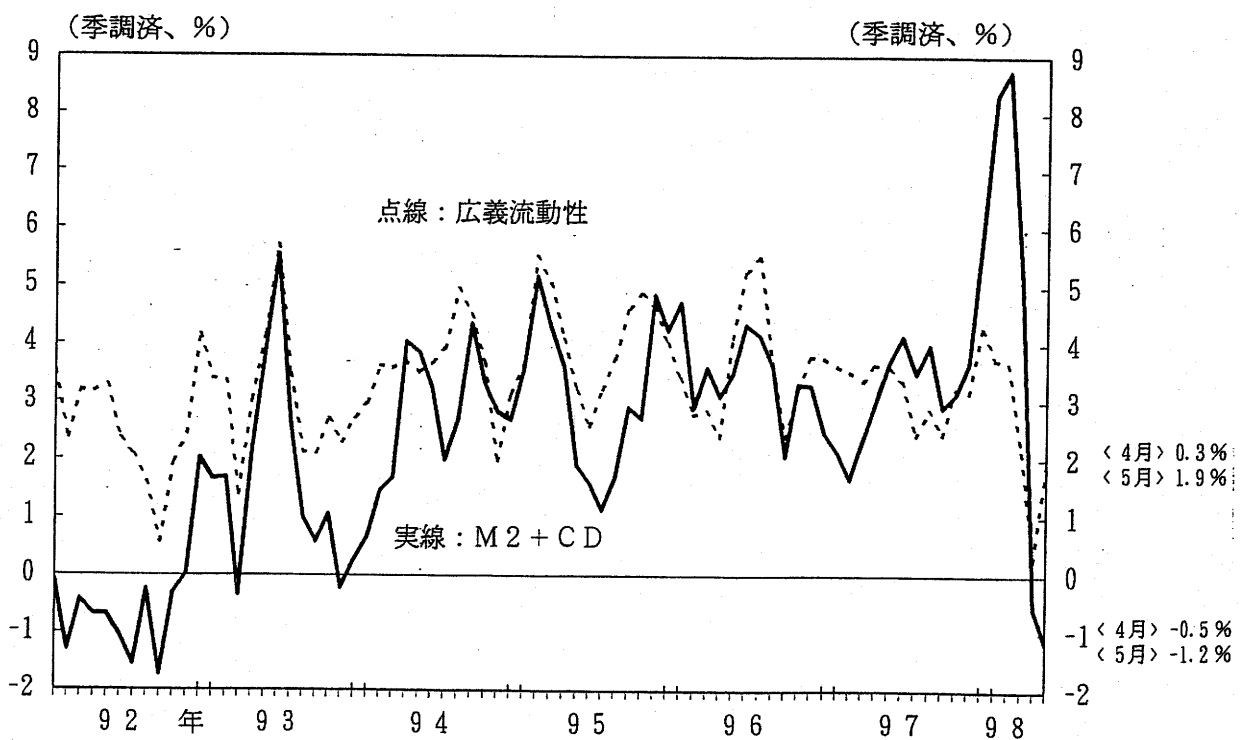
(注2) 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付はムーディーズによる。

マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)

(1) 前年比



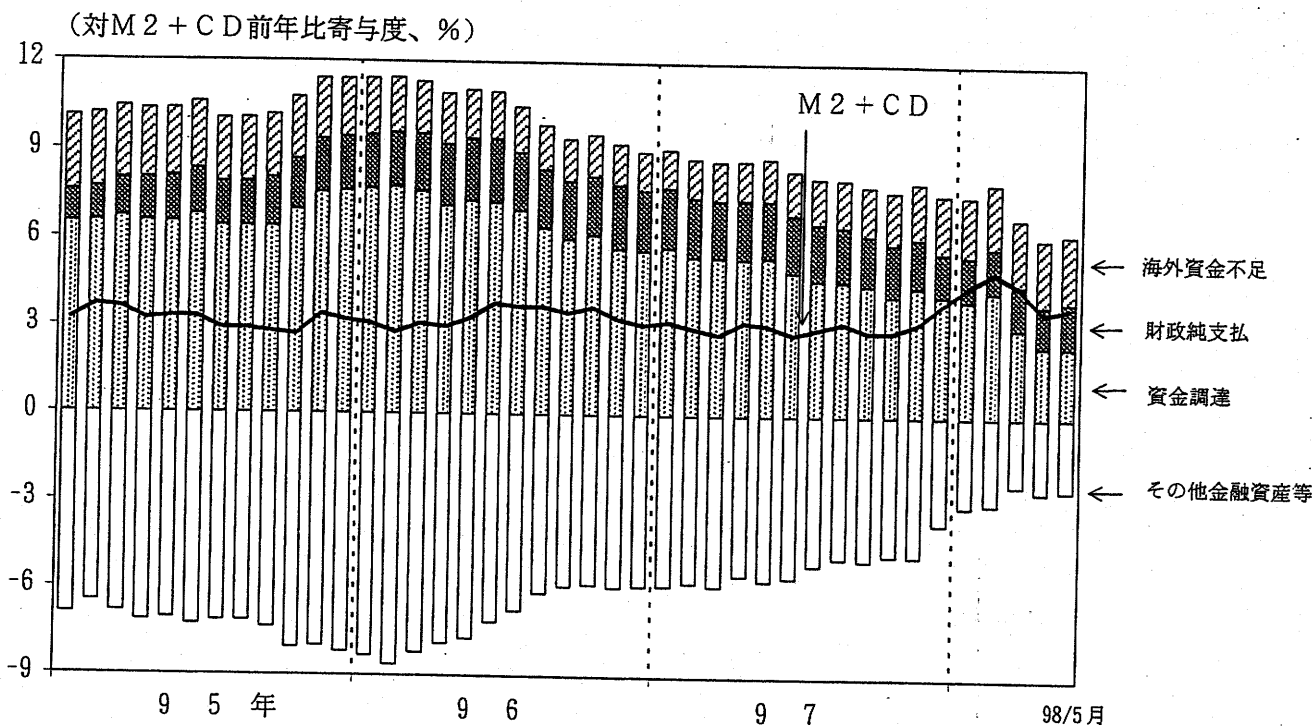
(2) 3か月前比年率



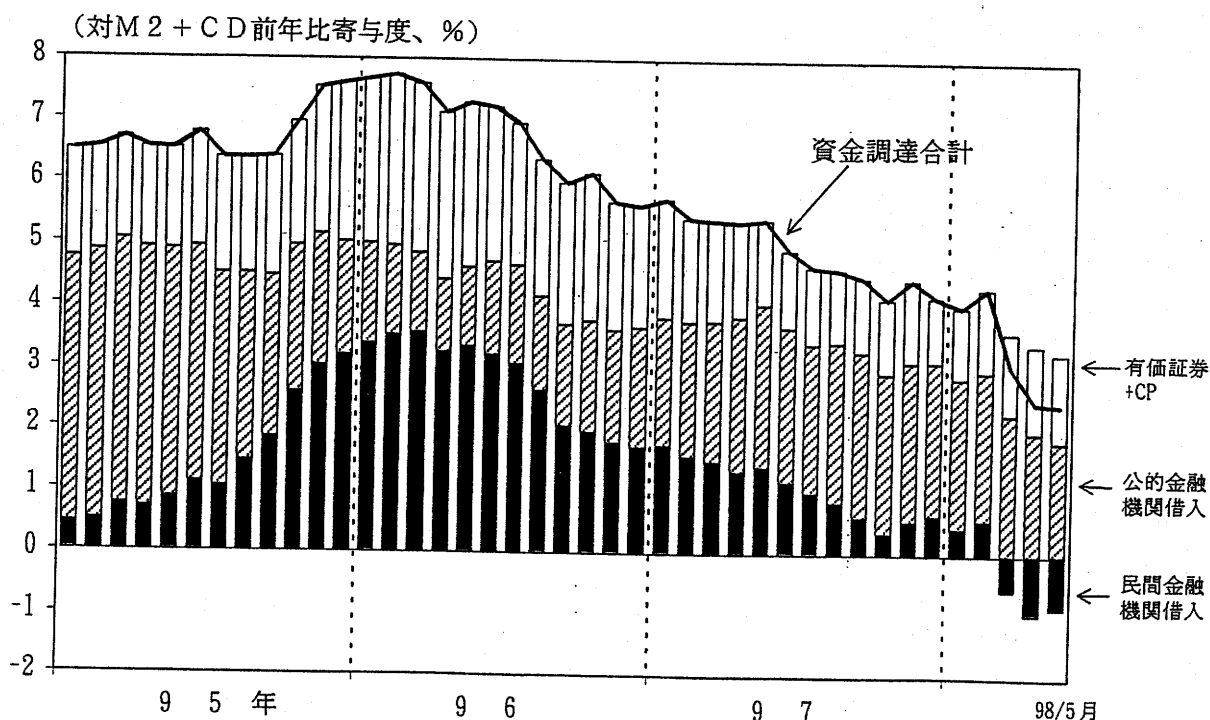
M2 + CD増減の寄与度分解 (前年比)

—— マネー保有主体 (民間部門・地公体) のバランスシート・アプローチによる。

(1) M2 + CD増減の寄与度分解

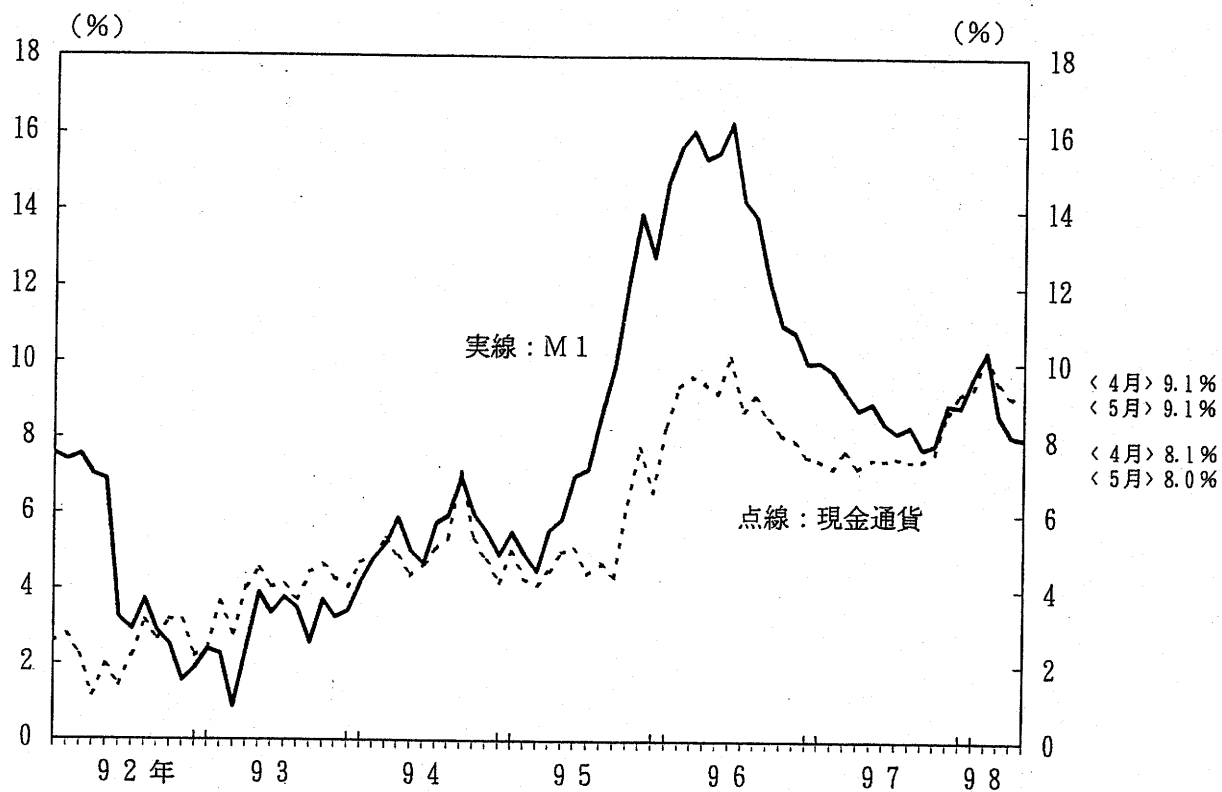


(2) 資金調達増減の寄与度分解

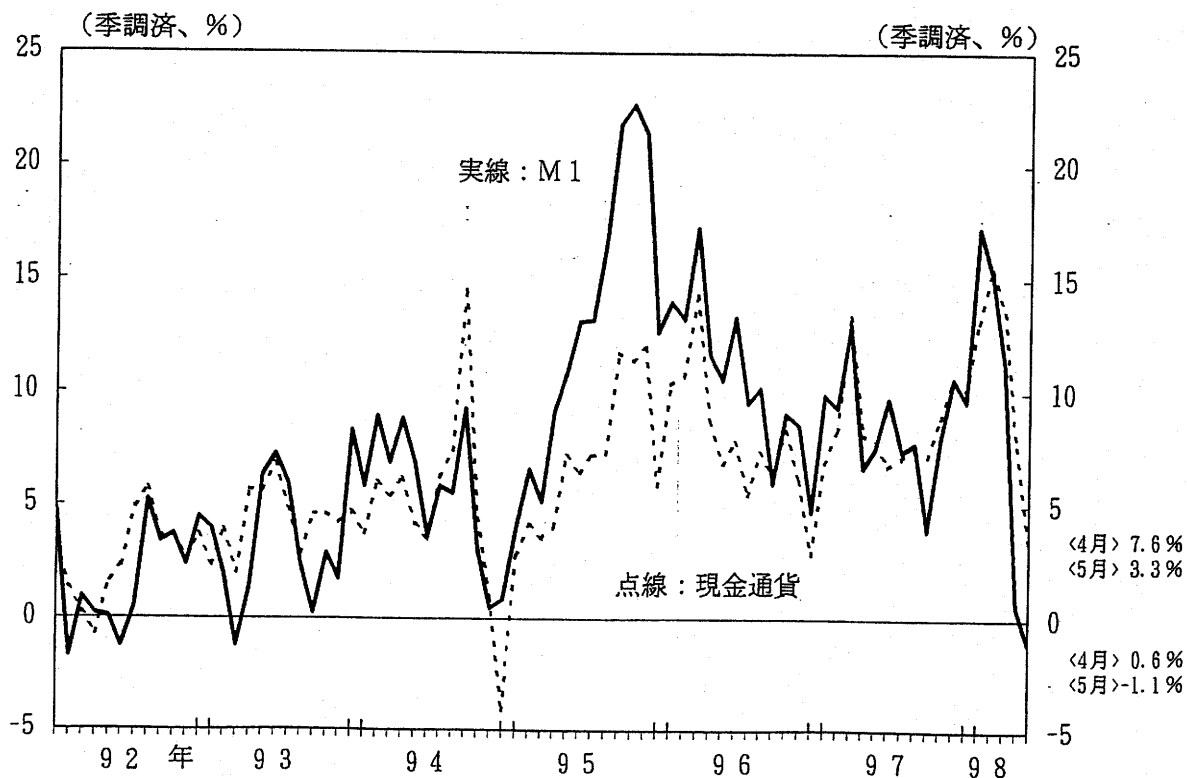


マネーサプライ (M1、現金通貨)

(1) 前年比

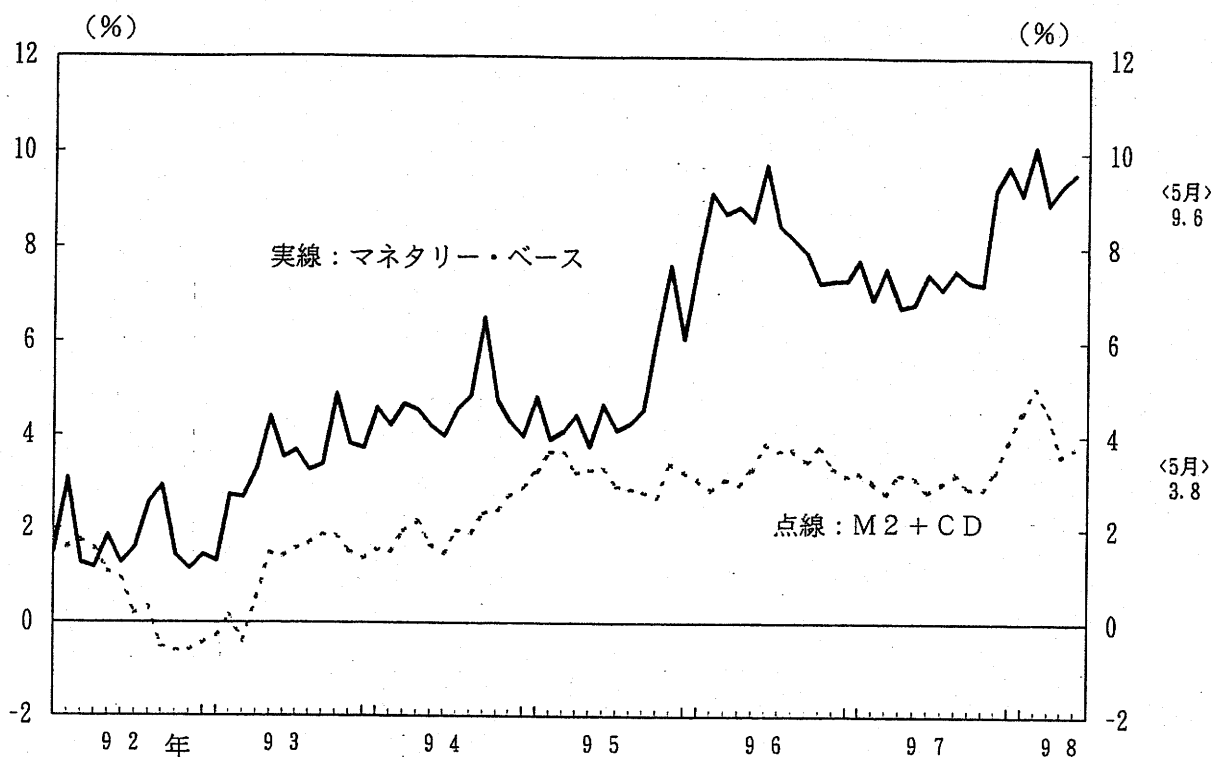


(2) 3か月前比年率

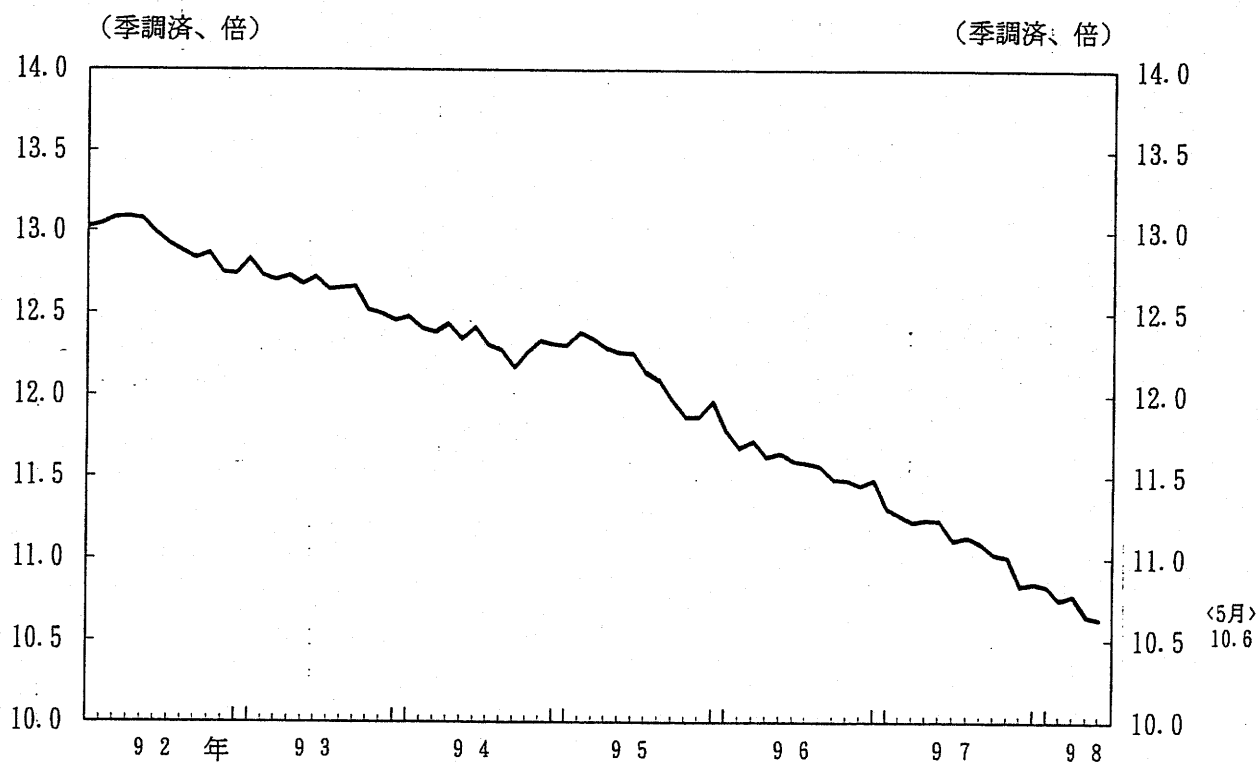


マネタリー・ベース

(1) 前年比



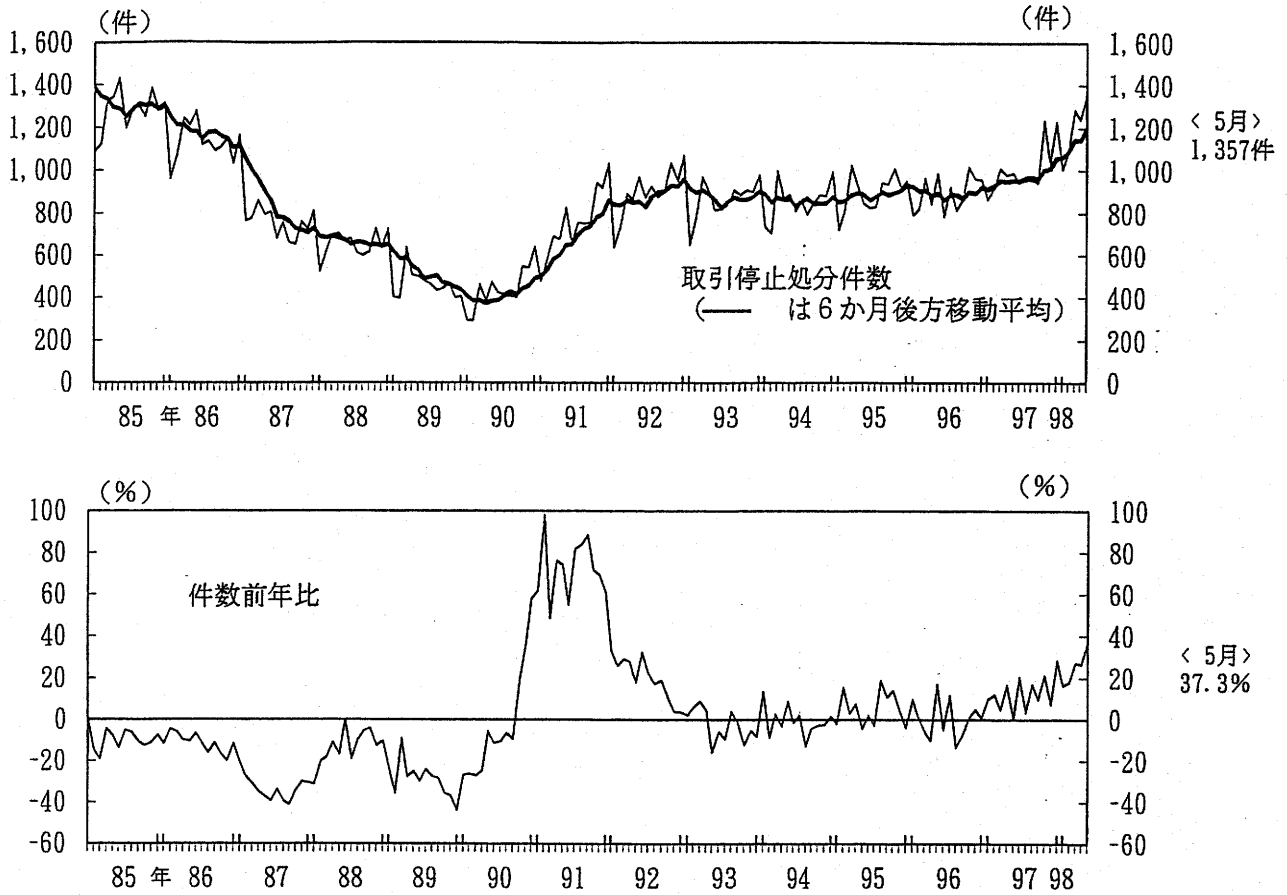
(2) 信用乗数 (=M2 + CD / マネタリー・ベース)



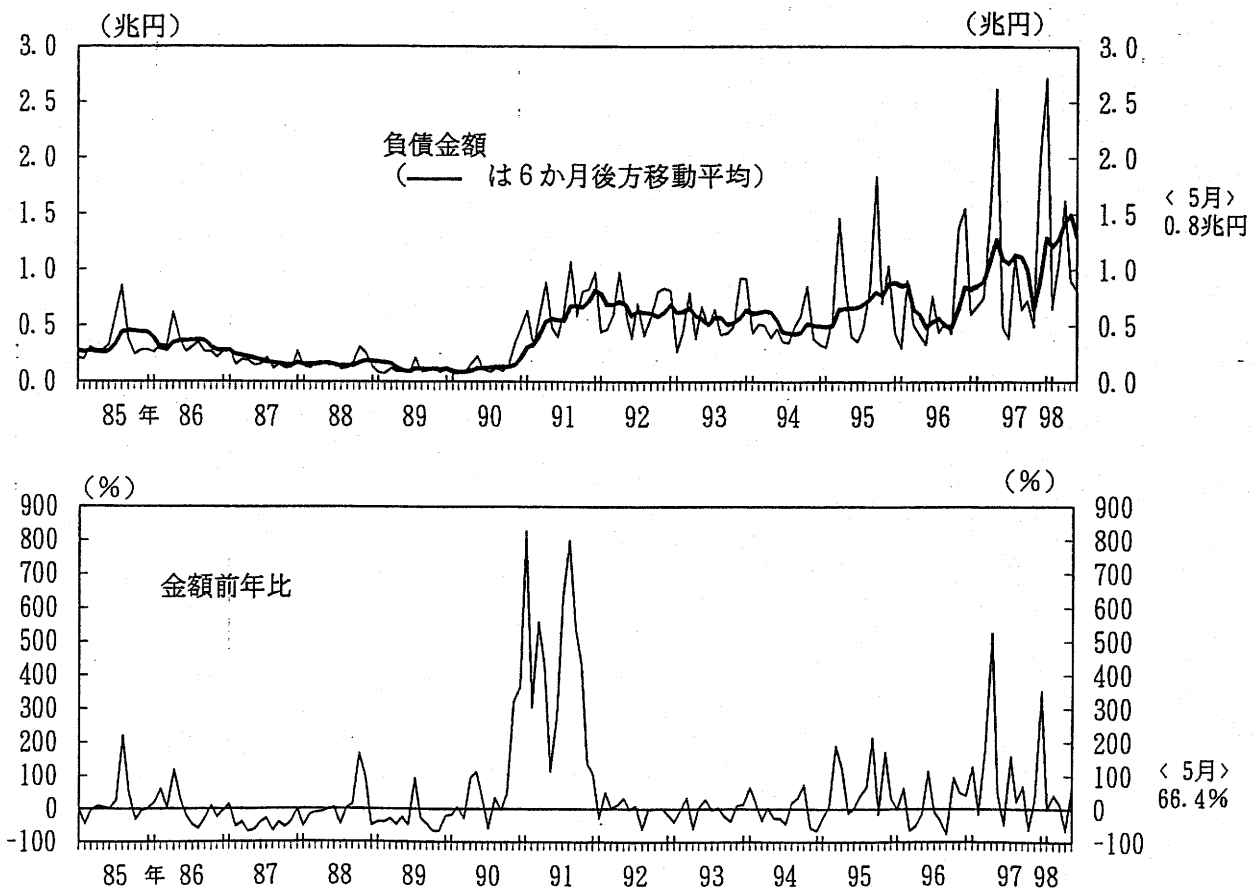
(注) 1. マネタリー・ベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+準備預金額。
2. 98/5月のマネタリー・ベースは推計値。
3. マネタリー・ベースは準備率調整前。ただし、92/10月以前の前年比は準備率調整後計数から計算。

企業倒産

(1) 銀行取引停止処分件数 (全国銀行協会連合会調べ)



(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



平成10年6月25日
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程（平成10年7～12月）（案）

	会合開催	(参考) 金融経済月報公表	(議事要旨公表)
7月	7月16日<木>	7月21日<火>	(8月14日<金>)
	7月28日<火>	—	(9月14日<月>)
8月	8月11日<火>	8月13日<木>	(9月29日<火>)
9月	9月 9日<水>	9月11日<金>	(10月16日<金>)
	9月24日<木>	—	(11月 2日<月>)
10月	10月13日<火>	10月15日<木>	(11月18日<水>)
	10月28日<水>	—	(12月 2日<水>)
11月	11月13日<金>	11月17日<火>	(12月16日<水>)
	11月27日<金>	—	(12月30日<水>)
12月	12月11日<金>	12月15日<火>	未定
	12月25日<金>	—	未定

以 上