

98.9.9  
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（8月11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、O/Nレート（加重平均値）は、8月14日の積み最終日には、株価が軟調に推移したことに加え、前月積み最終日のレート強含み（7月15日0.51%）が想起されたこともあって、0.49%まで上昇した。しかし、新積み期入り後は、朝方の積み上幅を+1兆円前後とする本行の調節を受け、概ね0.4%台前半で安定的に推移した。このため下旬にかけては、積み上幅を+4～5千億円まで漸次圧縮した。もっとも、31日以降は、株価がバブル崩壊後の最安値を付け軟調に推移する中で、月末日や9月初の税揚げに伴う大幅な資金不足もあり、レートは強含む気配をみせた。そこで、朝方の積み上幅を再び+1兆円台に拡大し、レートの安定化に努めた結果、O/Nレートは0.40%近傍まで低下した。これを受けて9月3日以降は漸次積み上幅を圧縮している。

この間、ターム物レートについては、銀行の株価下落や格下げなどのマイナス材料が続く中で、9月中間期末越えに対する意識が徐々に強まったことから、一旦やや強含んだ。しかし、期末越えの供給オペ残を着実に積上げる本行の調節（9月末越えオペ残：9月8日現在10.9兆円<前年同日2.7兆円>）もあって、その後弱含みに転

じ、足許は安定的に推移している（ユーロ円 TIBOR 3 か月物：8 月 11 日 0.78%→8 月 18 日 0.80%→9 月 8 日 0.76%）。

## 2. 証券市場動向

### (1) 債券市場

債券市場では、国債指標銘柄利回りは前回決定会合以降 8 月末にかけてかなり低下し、8 月 26 日以降、終値の既往最低値（6 月 2 日 1.130%）を更新し、ザラ場では 9 月 1 日に 0.995%と初の 1%割れを記録した（終値：8 月 11 日 1.190%→26 日 1.110%→9 月 8 日 1.025%）。

これは、①国内景気の一段悪化に加え、②ロシア金融危機に端を発した国際金融不安の高まりを背景に、世界的な規模で資金のいわゆる「質への逃避」が発生したことなどから、都銀・生保等の投資家が信用リスクのない国債への投資を積極化させたためとみられている。

### (2) 株式市場

日経平均株価は、前回会合後、8 月下旬から下げ足を速め、8 月 28 日には 86 年 3 月以来の 14 千円割れを記録した。しかし、その後再び反発し、足許、14 千円台後半にまで上伸している（8 月 11 日 15,406 円→28 日 13,915 円→9 月 8 日 14,913 円）。

すなわち、8 月下旬入り後は、①金融再生法案の国会審議が難航するとの思惑、②ロシア情勢の不安定化を契機とする世界連鎖株安に対する懸念、等から大きく売られ、株価は一時急落した。しかし、その後は、米国株の下げ止まりや、海外勢の利益確定のための先物への買い戻し等を背景に、反転し大きく値を戻している（9 月 7 日には +748 円と 1 月 16 日の +924 円に次ぐ本年入り後 2 番目の上げ幅を

記録)。この間、出来高は、銀行株を中心にやや増加した（1営業日  
当り出来高：8月中旬 402 百万株→8月下旬以降<9月7日まで>434  
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	為決スタートの 売手実行後	加重平均	最高値 <sup>(注1)</sup>	1か月	3か月		
8/11(火)	5	5	0.43		0.65	0.78	1.190 (+0.020)	15,406 (▲220)
12(水)	5	5	0.42		0.65	0.79	1.180 (▲0.010)	15,378 (▲28)
13(木)	4	4	0.43		0.65	0.79	1.190 (+0.010)	15,382 (+4)
14(金)	6 <追加オベ後> 8 <sup>(注2)</sup>	1	0.49		0.64	0.80	1.175 (▲0.015)	15,123 (▲258)
17(月)	14	8	0.41		0.64	0.80	1.160 (▲0.015)	14,794 (▲329)
18(火)	12	4	0.41		0.64	0.80	1.155 (▲0.005)	15,063 (+269)
19(水)	8	4	0.43		0.64	0.80	1.195 (+0.040)	15,406 (+343)
20(木)	8	4	0.42		0.64	0.80	1.190 (▲0.005)	15,391 (▲15)
21(金)	8	4	0.41		0.64	0.80	1.175 (▲0.015)	15,298 (▲93)
24(月)	6	6	0.42		0.63	0.79	1.135 (▲0.040)	14,988 (▲310)
25(火)	5	5	0.42		0.63	0.79	1.130 (▲0.005)	15,072 (+84)
26(水)	4	4	0.41		0.62	0.79	1.110 (▲0.020)	14,866 (▲206)
27(木)	4	4	0.41		0.62	0.79	1.110 (—)	14,413 (▲453)
28(金)	5	5	0.39		0.81	0.79	1.070 (▲0.040)	13,915 (▲498)
31(月)	12	8	0.45		0.82	0.79	1.045 (▲0.025)	14,107 (+192)
9/1(火)	14	7	0.41		0.81	0.78	1.080 (+0.035)	14,369 (+262)
2(水)	14	5	0.38		0.80	0.78	1.070 (▲0.010)	14,376 (+7)
3(木)	7	5	0.38		0.79	0.77	1.080 (+0.010)	14,261 (▲115)
4(金)	1	1	0.42		0.78	0.77	1.065 (▲0.015)	14,042 (▲219)
7(月)	2	2	0.43		0.78	0.76	1.040 (▲0.025)	14,790 (+748)
8(火)	2	2	0.45		0.78	0.76	1.025 (▲0.015)	14,913 (+123)

(注1) O/Nレートの最高値は都銀出合いベース。

(注2) 買手即日2千億円をオファー。

(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(%)

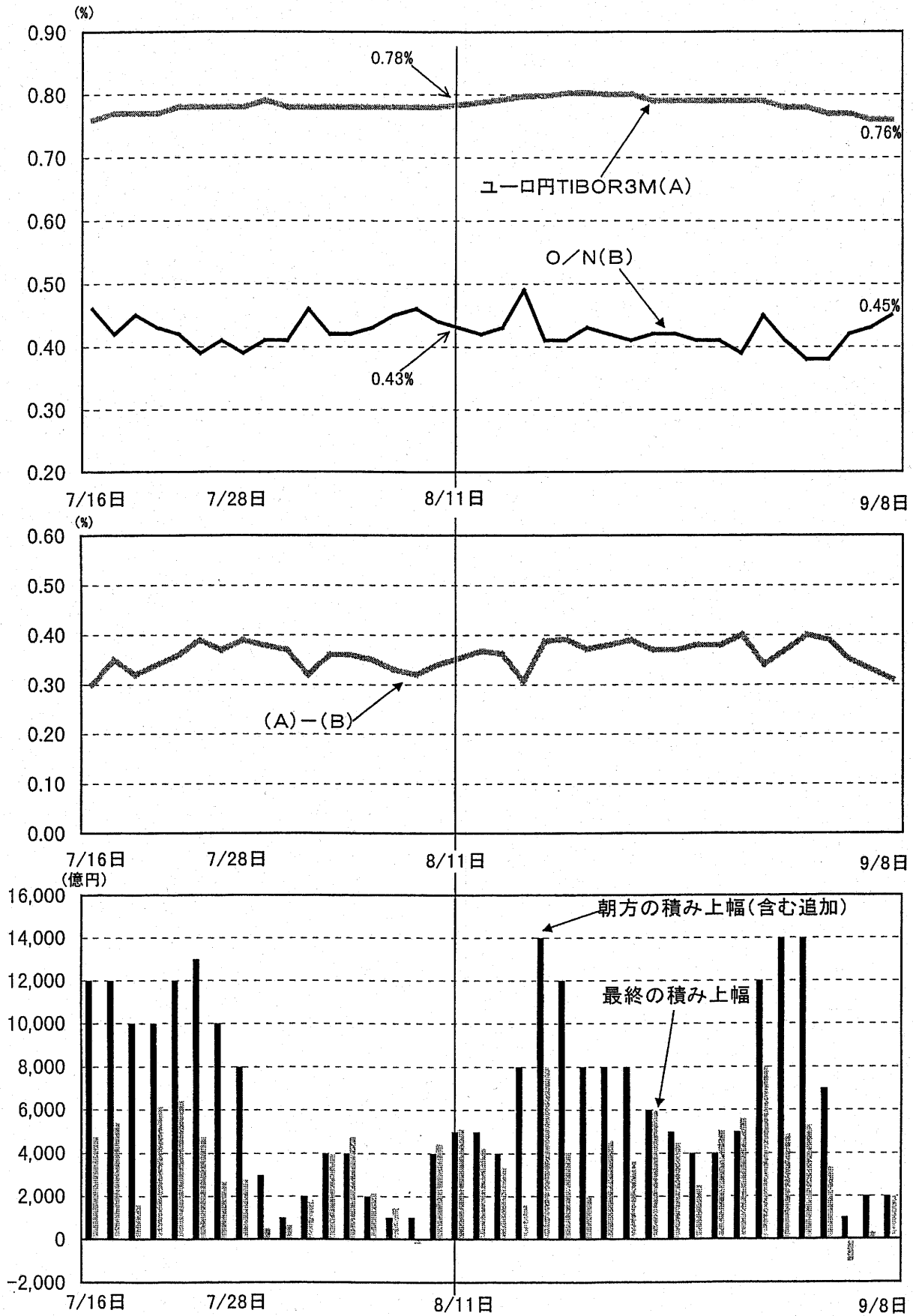
97/10月	11月	12月	98/1月	2月	3月
0.48	0.43	0.42	0.43	0.43	0.43
4月	5月	6月	7月	8月	
0.43	0.44	0.42	0.43	0.42 (9/8日まで)	

(図表2) オペの内容&lt;片道の実行額&gt;

(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
8/11(火)	0	0	0	0	0	0	8	0
12(水)	0	0	0	0	0	0	4	0
13(木)	0	0	0	4	0	0	15	0
14(金)	0	2	0	2	0	0	19	0
17(月)	0	2	0	0	0	0	6	0
18(火)	0	0	4	0	0	0	15	0
19(水)	0	0	4	3	0	0	11	0
20(木)	0	7	0	0	0	0	4	0
21(金)	0	0	0	3	4	0	8	0
24(月)	0	0	4	0	0	0	5	0
25(火)	0	0	4	0	0	0	14	0
26(水)	0	0	4	0	4	0	19	0
27(木)	0	4	4	0	0	0	10	0
28(金)	0	0	0	0	0	0	9	0
31(月)	0	3	4	0	0	0	12	0
9/1(火)	0	3	0	0	4	0	17	0
2(水)	0	7	4	2	0	0	9	0
3(木)	0	0	4	0	0	0	6	0
4(金)	0	0	0	2	0	0	13	0
7(月)	0	0	0	0	0	0	10	0
8(火)	0	0	0	0	4	0	10	0
残高	0	43	52	8	40	0	99	0

(参考) 無担O/Nレートとターム物レートの推移



(注) 積み最終日については、超過準備額を記載。

98.9.9  
国際局  
(9.7日改訂)

## 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) 円・マルク相場の動向

円の為替相場は、前回会合以降、短期間のうちに大幅な円高となった（図表1）。8月上旬から中旬にかけては、本邦金融システム不安や中国人民元切下げ観測再燃等を背景に円売り圧力が高まり、年初来安値を更新する場面も見られた（147.64円<11日>）。しかし、ロシア政府・中銀が①短期国債の中長期債への強制的借換え実施や、②為替目標レンジの大幅引下げ、等の緊急措置を発表（17日）すると、商品市況（原油、貴金属等）の下押し懸念から他の市況商品輸出国であるカナダ、オーストラリアやラテン・アメリカ諸国等の通貨や株が急落、これが米国景気の先行き不透明感を高めたうえ、ロシア、ラテン・アメリカ等エマージング市場投資で損失を被ったヘッジファンド等が利益確保のために、売持ちにしていた円を買戻す動きに出たこともあって反発した。さらに、8月末にかけて米国株価の大幅下落等が加わり、9月入り後も円買い戻しが一段と進み、一時130円台まで急騰した。この間、対マルク相場も、ロシア情勢悪化等を背景にマルク売り円買いの動きが強まり、82円台から一時75円台まで急上昇した（図表2）。

一方、マルクの対ドル相場は、ロシア情勢悪化を眺めて一旦下落したが、8月末から9月初にかけては、米国景気の先行き不透明感が台頭する中、米

国株価急落や米国金利低下期待の高まりを受けて一時1.71マルク台を示現するなど、急反発した（図表2）。また、対ポンド相場も、8月下旬にはロシア情勢悪化を受けて下落したが、月末以降は英国景気減速観測の強まり等を背景に反発した。

こうした中、市場センチメントの動きをみると、米国景気の先行き不透明感や大蔵省高官の円安牽制発言に伴う介入警戒感の高まりを反映して、8月下旬以降、オプション1ヶ月物のボラティリティが急速に拡大している（図表3）。この間、オプション1ヶ月物のリスク・リバーサルは円/ドル、マルク/ドルともドル・プット・オーバー幅が拡大しており、足下はドル・ベア観が強まっている状況である（図表3）。

## （2）その他の通貨動向

8月中旬から9月初にかけての東アジア通貨の対ドル相場は、各国の情勢を映じた区々の動きを見せているが、総じて底堅い展開となった（図表5）。特にインドネシア・ルピアは、支援融資金と見られる国営銀行の米ドル売りが続いているほか、政府による銀行再建策の発表が好感されたことなどを背景に大幅に上昇した。一方、マレーシア・リングギは、8月中は横這い圏内で推移していたが、9月1日に為替・資本取引規制が発表されて急上昇した後、9月2日には固定相場制への移行が発表された。こうした中、対円実質レートを見ると、円相場の上昇を映じてNIEs諸国中心に若干低下した（図表6）。

この間、ロシア・ルーブルについては、8月17日、対ドル相場の日中変動許容幅が撤廃されるとともに、年末までの為替目標レンジが大幅に引下げられた（ $6.1 \pm 15\% \rightarrow 6.0 \sim 9.5$ ルーブル/ドル）ことを受け大幅に下落した。この結果、27日以降、モスクワ銀行間通貨取引所（MICEX）での取引が停止され（ただし、電子取引等については閑散ながらこの間も継続）、9月3日に取引は再開されたものの、為替目標レンジの撤廃を余儀なくされている。また、こうしたルーブルの大幅下落等ロシア経済の混乱は、市況商品（原油、



貴金属等) 相場の悪化予想を通じてカナダ、オーストラリア、ノルウェー、ラテン・アメリカ諸国等第1次産品輸出国に波及、カナダ・ドル、オーストラリア・ドル、メキシコ・ペソ、ブラジル・レアル等が既往最安値を更新している。

### (3) 株価、長期金利、商品市況の動向

主要国の株価動向(図表7)をみると、米国(ダウ工業株30種)では、ロシア経済の混乱がラテン・アメリカ諸国等に波及、米銀や多国籍企業の業績を悪化させるとの懸念が広がり、大きく下げたほか、英国(FT100)も、ロシアその他エマージング市場の混乱や米株式市況急落を嫌気して下落した。一方、香港(ハンセン指数)は、香港ドル・ペッグ防衛のための金利上昇等から軟化後、政府による株買い支えで反騰し、買い支えが停止すると下落したが、金利低下や投機規制措置を受けて再び反発した。こうした状況下、資金が米国等先進国の国債にシフトする「質への逃避」が加速したため、米国長期債利回りは既往ボトムを更新しつつ下落した。

商品市況(図表8)をみると、金はオーストラリア、カナダ等産金国からの売却増やアジア等での需要減懸念から大幅に低下した後、米ドル下落から反発した。原油は、サウジアラビアの輸出削減通知等から強含みで推移の後、ロシアによる輸出が遅延しているとの観測等から上昇した。CRB先物指数は、粗糖、家畜(豚)、天然ガス等の下落により大幅に低下した後、原油等の上昇から反発している。

## 2. 米・欧・東アジアの実体経済等の最近の動向

### (1) 米国

米国景気は、全体としては堅調な拡大を続けている。国内最終需要については、住宅着工が一段と水準を高めたほか、GM ストライキ（6月初～7月末）の影響から前月比減少した実質個人消費、小売売上高も自動車関連を除くと堅調に伸びているなど、総じて力強い拡大が続いている。一方、外需については、輸出が減少傾向にあることから悪化が続いている。こうした中、生産面では、鉱工業生産の前月比が2か月連続で減少したほか、稼働率も低下するなどスローダウンがみられるが、これにはアジア向け輸出の減少のほか、GM ストライキなどの要因が加わっているため、生産の基調を判断するには、今後の動向に注意していく必要がある。この間、物価は引き続き落ち着いた推移となった（図表9）。

なお、このところのロシア・中南米情勢が米国企業業績に与える影響およびこれを受けた米国株価の下落が米国景気に及ぼす影響について、警戒視する見方が増えている。

### (2) 欧州

ドイツおよびフランスでは、輸出の伸びが緩やかに鈍化を続けているものの、内需の拡大などから、全体としてみれば緩やかな景気拡大が続いており、物価も、引き続き落ち着いて推移している（図表10-1、10-2）。

英国では、ポンド高などの影響から外需が減少しているほか、個人消費にも減速の兆しがみられており、生産活動が減速しつつある。この間、物価については、足許、最終物価の前年比伸び率が鈍化しつつあるが、労働需給が引き締まった状況が続いていることから、物価の上昇懸念は残っている（図表10-2）。

### (3) 東アジア諸国

NIEs および ASEAN 諸国では、内外需の低調が続いていることを受けて、本年の実質 GDP 成長率見通しを下方修正する動きが相次いでいる。また、中国でも、洪水被害が生産活動に及ぼすマイナスの影響が懸念されている(図表 11)。

こうした状況下、韓国、タイでは、IMF プログラムに取り組みつつ、財政面からの景気刺激策、あるいは為替安定を前提とした金融緩和措置を実施している。また、タイ、インドネシアでは、公的資金の投入を含む追加的な金融リストラ策が発表されている。

この間、マレーシアでは、9月1日、非居住者に対するリング建て証券の一年間以上の保有義務付け、および非居住者口座間の資金移動の事前許可制等を柱とする外国為替取引規制策のほか、固定相場制へ移行する方針を発表した(翌2日より1米ドル=3.8リングに固定)。

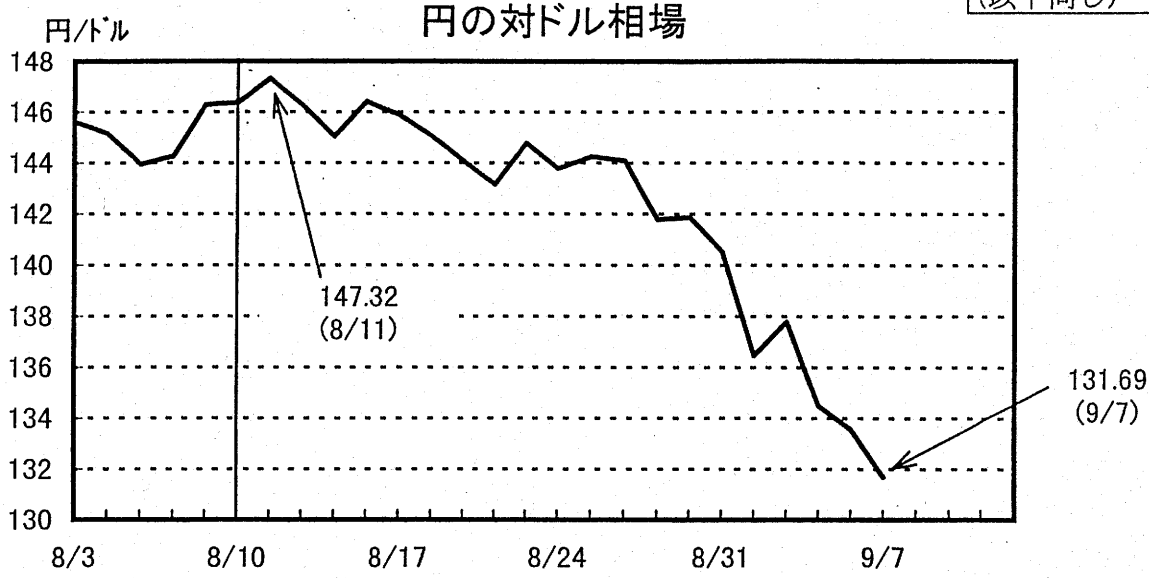
ロシアでは、8月17日、ルーブルの事実上の切り下げ、および対外民間債務の返済繰り延べ等を含む緊急金融対策が発表された。これに続いて、ルーブル建て短期国債の中期債(ルーブル建て、米ドル建て)等への強制的な切換えスキームが公表されたが、対応について債権者側に不安感が高まっている。この間、キリエンコ内閣総辞職の後、後任のチェルノムイルジン首相代行の議会における首相承認が難航するなど、政局の動揺もあって、IMF プログラムの取り扱いが注目されている。こうした状況下、株価は大きく下落している(RTS 指数:7月末 149.65→8月14日 115.0→8月末 65.61→9月4日 63.13)。

## 「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)	主要為替相場の最近の動向(1)……………	1
(図表 2)	主要為替相場の最近の動向(2)……………	2
(図表 3)	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……………	3
(図表 4)	主要為替相場の長期的推移 (85年以降) ……	4
(図表 5)	東アジア諸国の通貨動向 (対ドルレート) ……	5
(図表 6)	東アジア諸国の通貨動向 (対円実質レート) ……	6
(図表 7)	世界の株価の推移……………	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

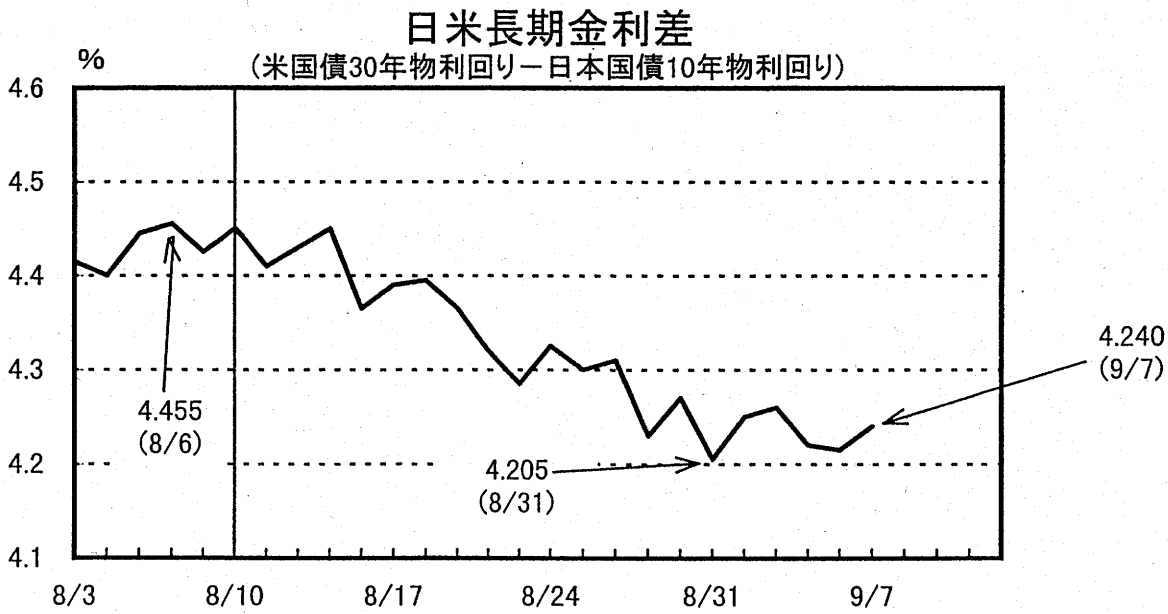
# 主要為替相場の最近の動向(1)

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした8月10日時点を示す(以下同じ)

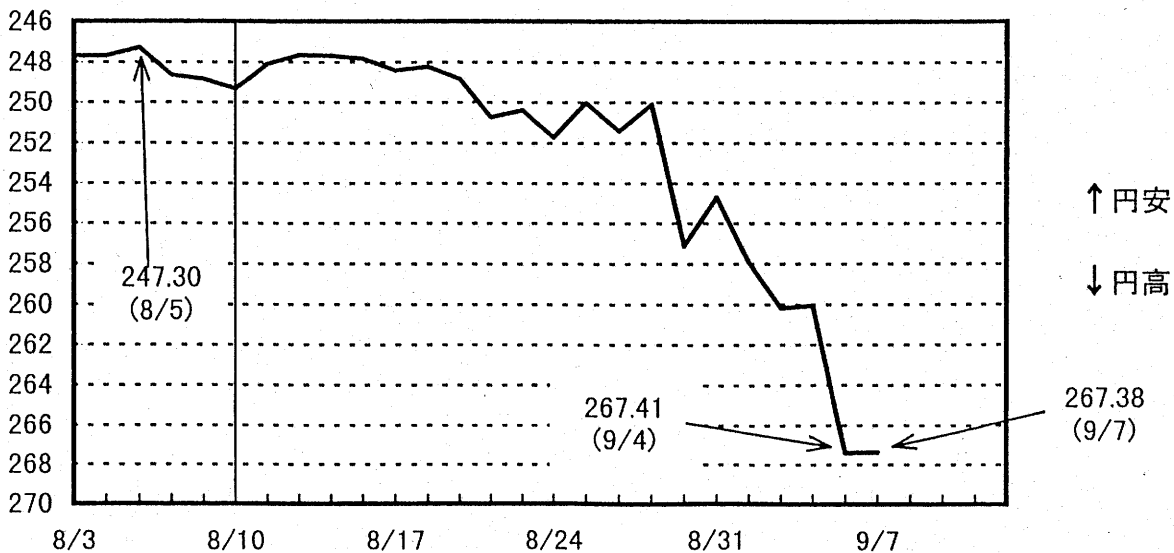


〈サラ場ベース〉  
 円の最安値  
 147.64  
 (8/11 TKY)  
 円の最高値  
 130.46  
 (9/7 LDN)

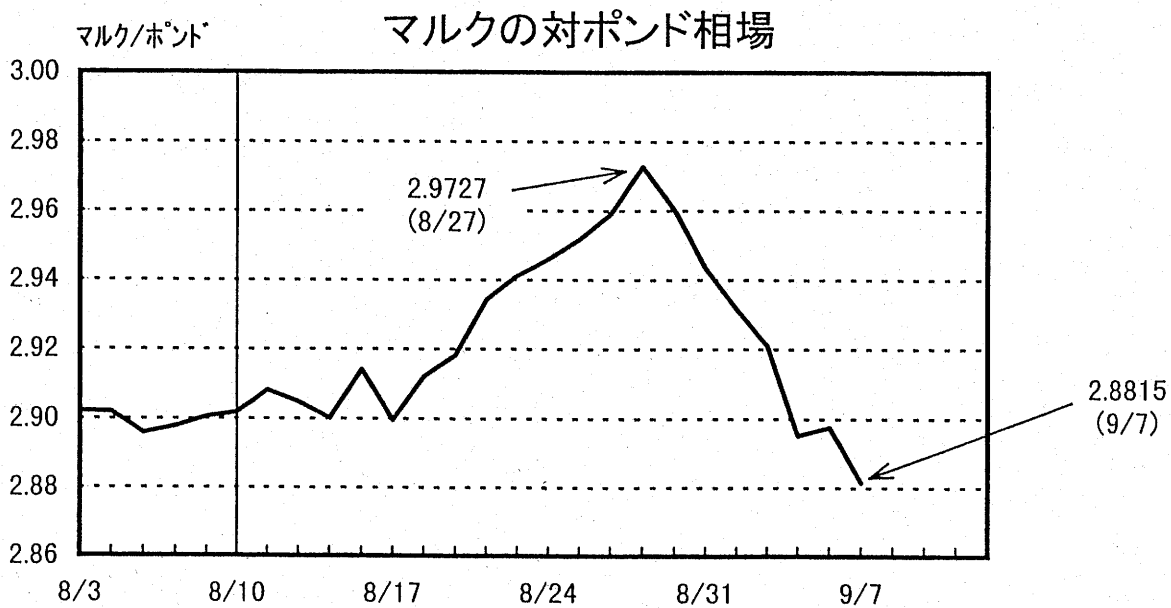
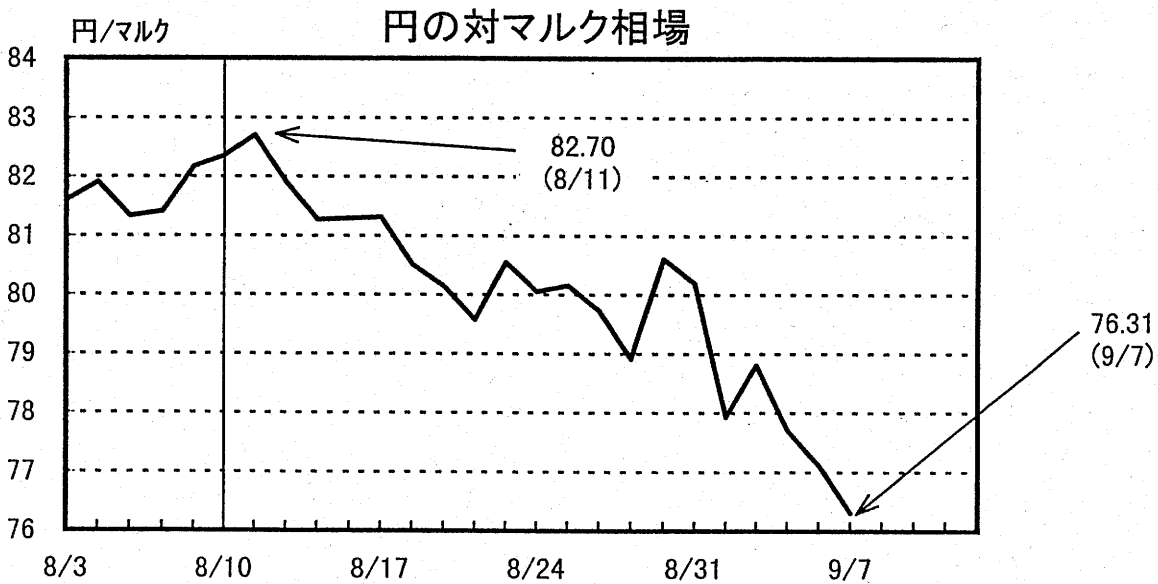
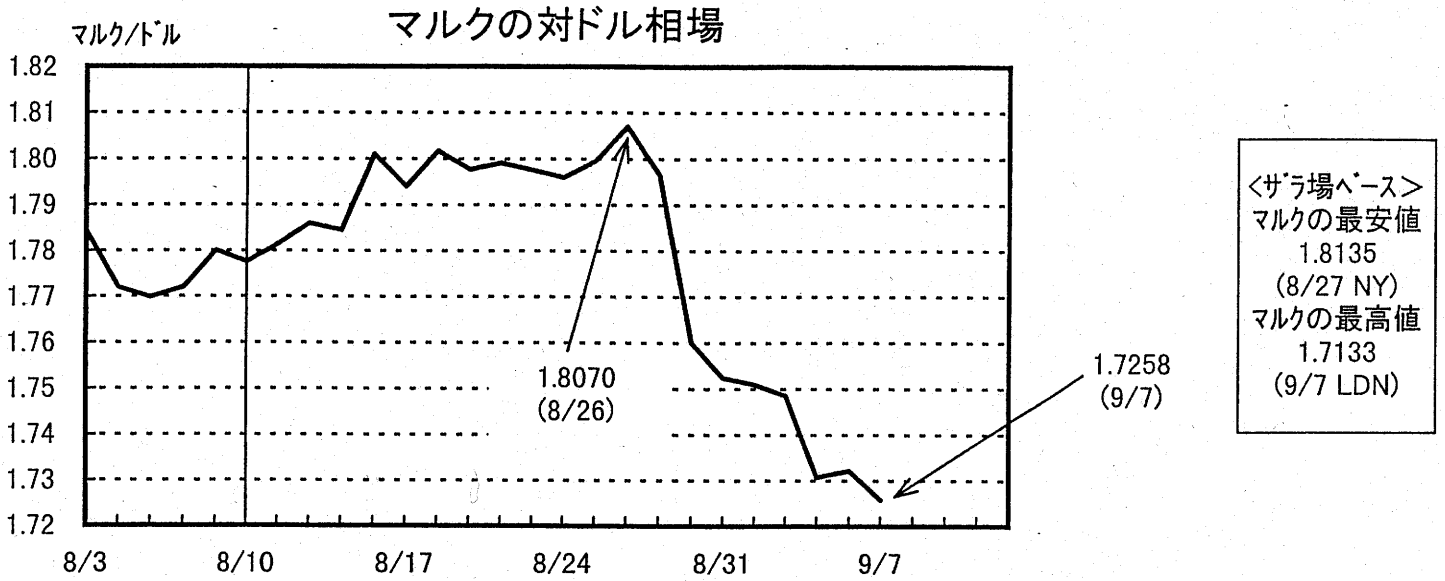
(注) グラフ上の為替レートはNY市場16時時点計数(9/7日はLDN市場16時時点)



### 円名目実効為替レート(73/3月=100)

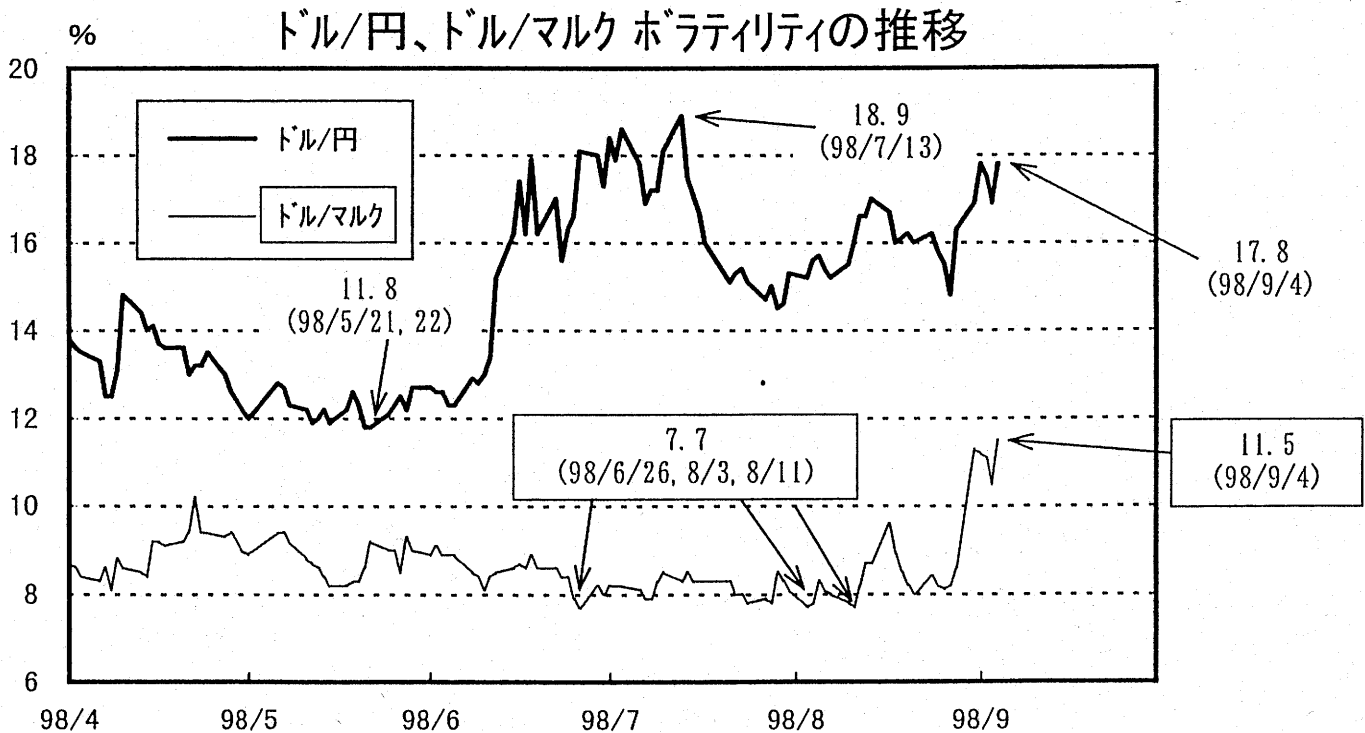
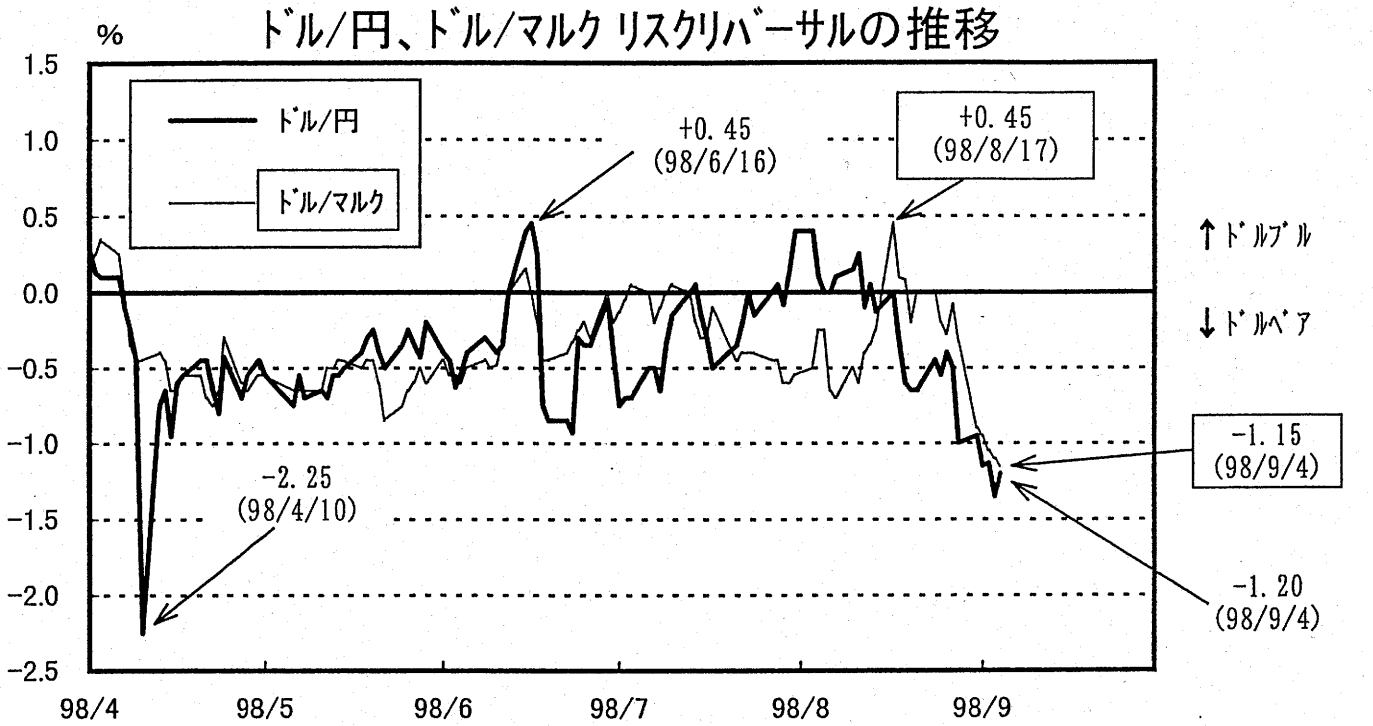


# 主要為替相場の最近の動向 (2)

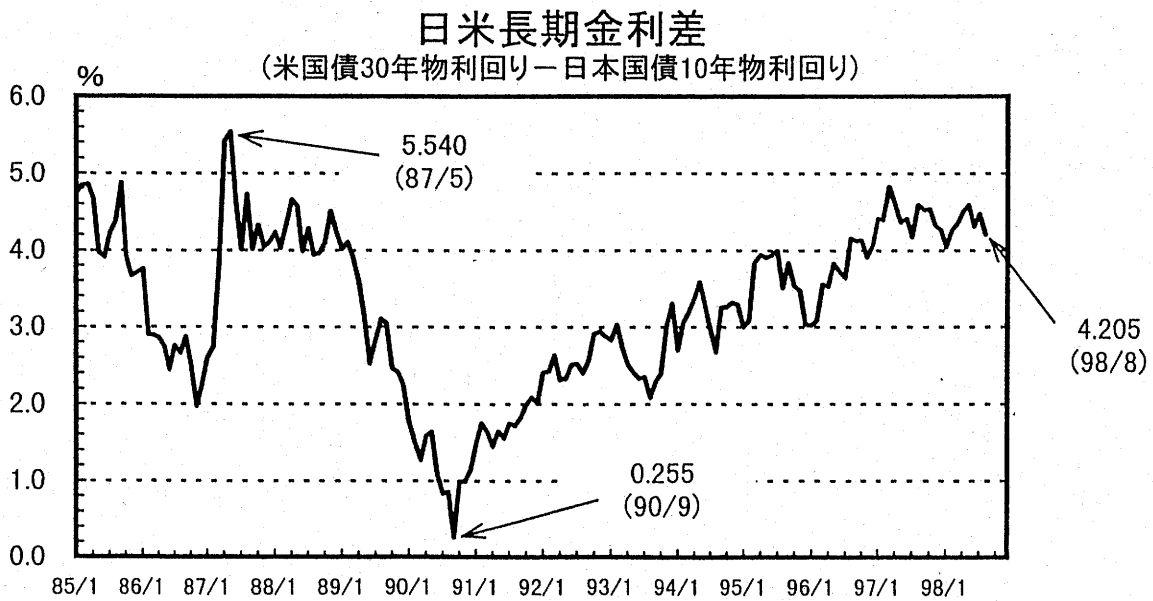
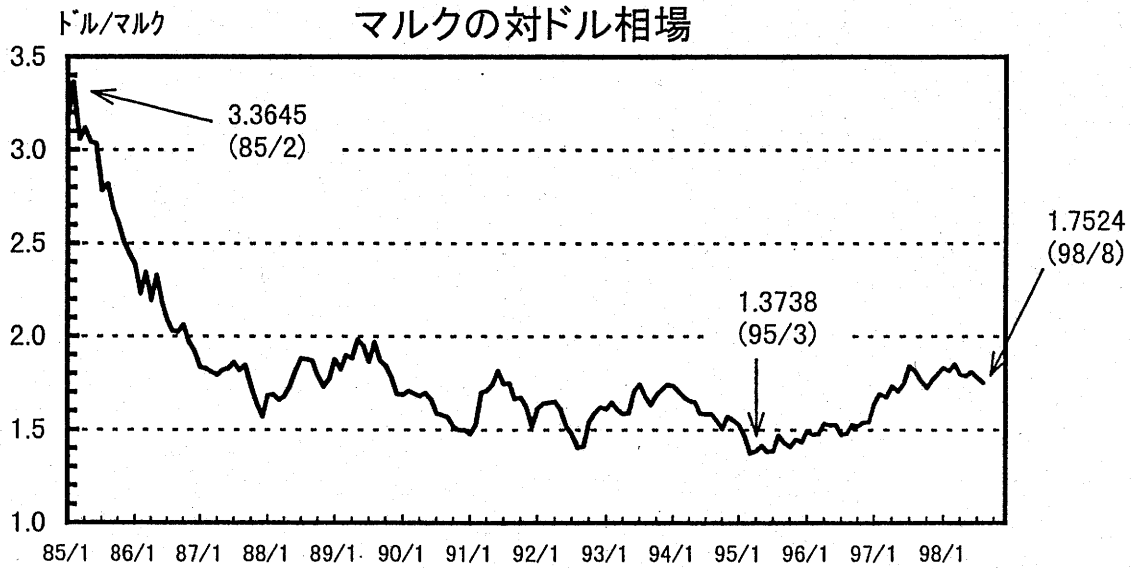
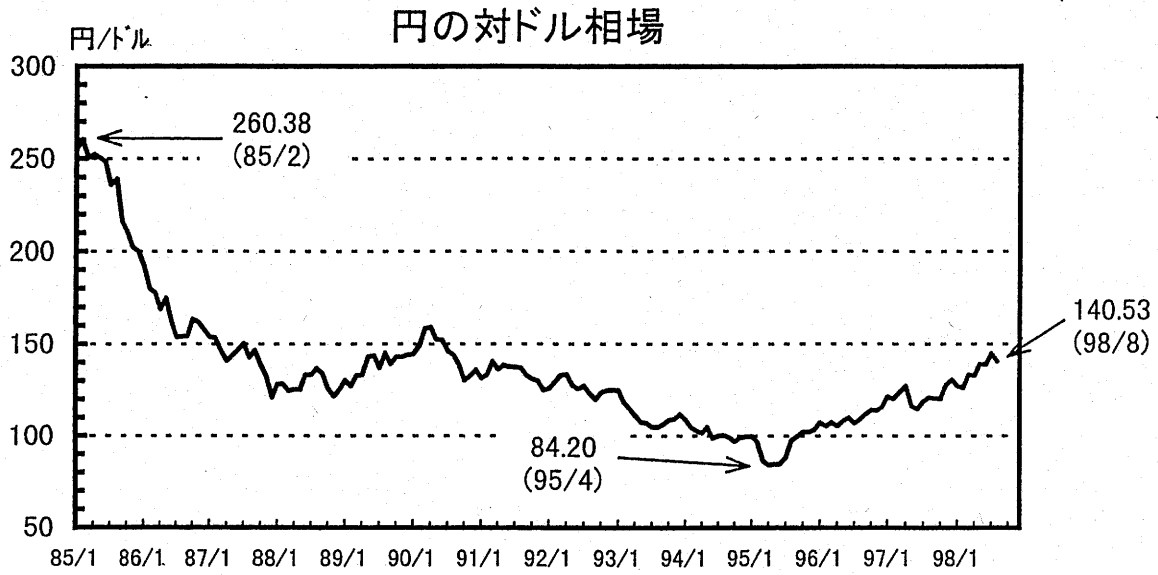


(注) グラフ上の為替レートはNY市場16時時点計数 (9/7日はLDN市場16時時点)

# 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



# 主要為替相場の長期的推移(85年以降)



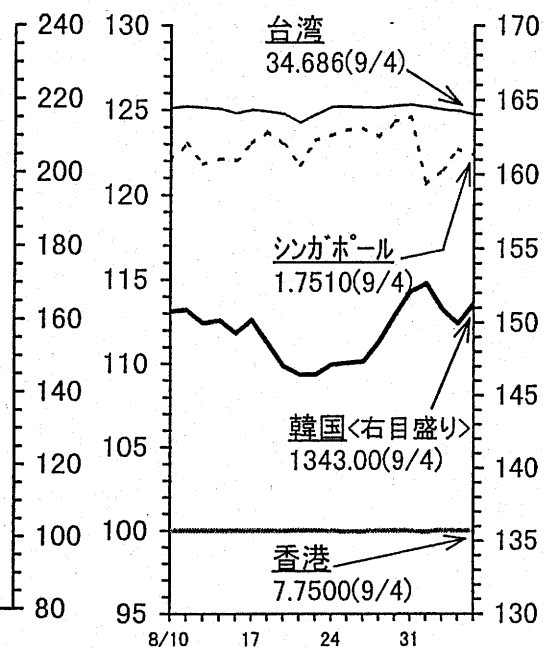
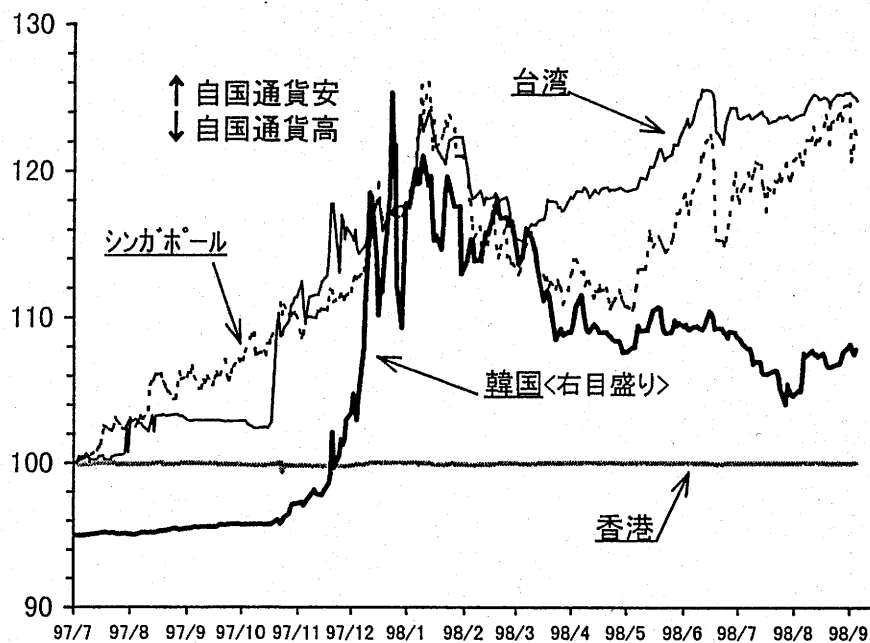
(注) 各計数は月末値 (為替レートはNY市場16時時点を使用)



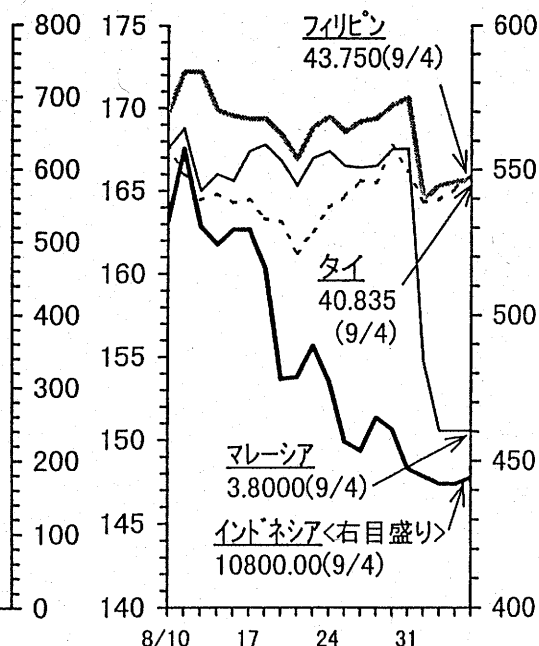
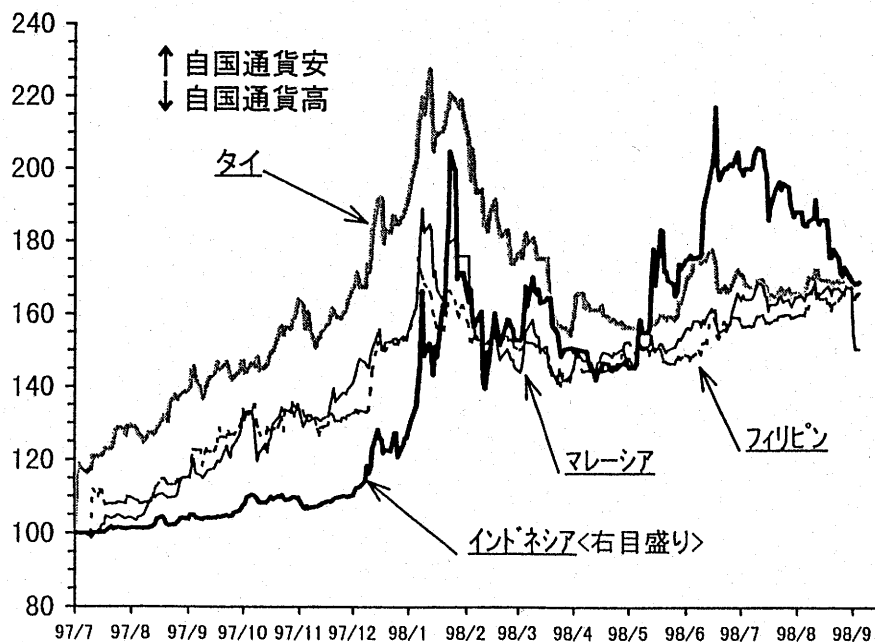
# 東アジア諸国の通貨動向(対ドルレート)

(1997/6/30 = 100)

## (1) NIEs



## (2) ASEAN



(注) グラフ上の各線は、注釈のある場合を除き左目盛り

### ▽ 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
9/4日時点	△33.9	△19.9	△0.0	△18.3	△39.6	△77.5	△33.6	△39.7

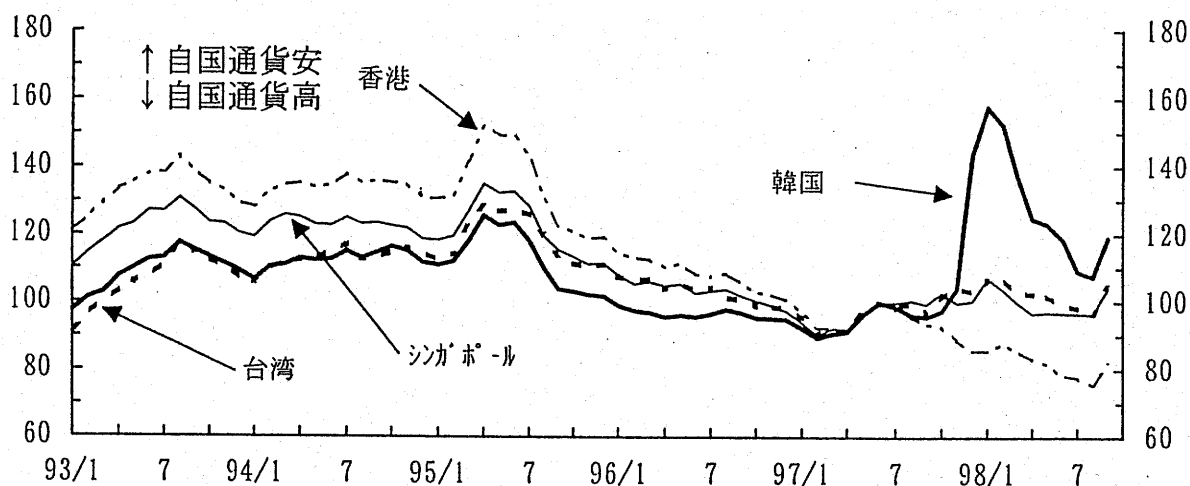
(注) 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

(図表6)

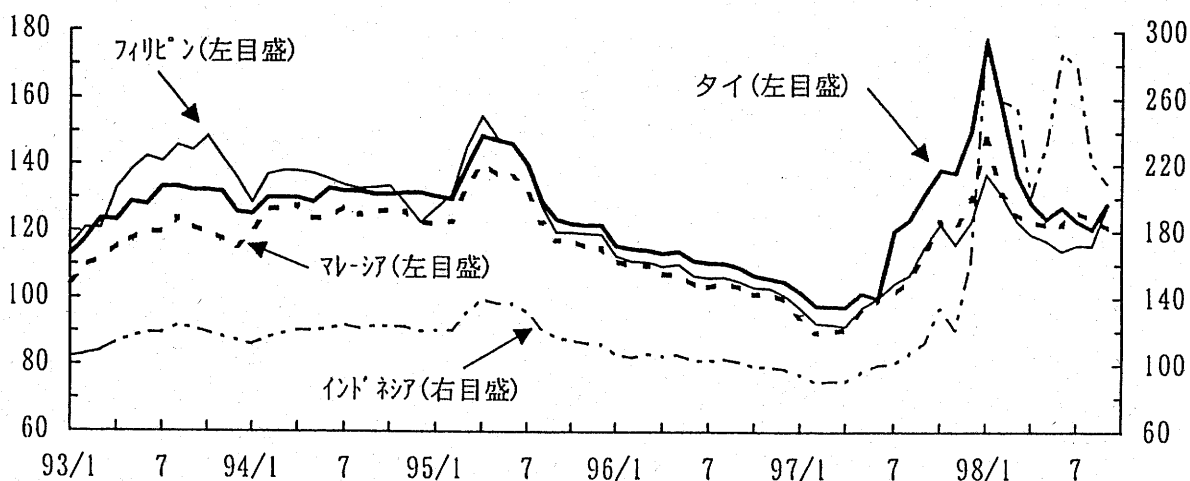
# 東アジア諸国の通貨動向 (対円実質レート)

(1997/6月=100)

## (1) NIEs



## (2) ASEAN



(注) 直近は9月4日のレート。

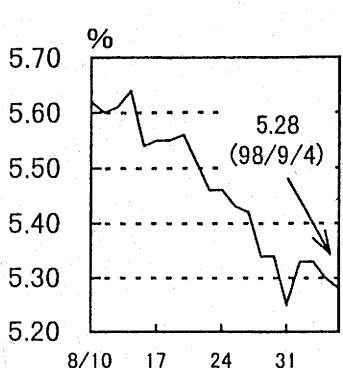
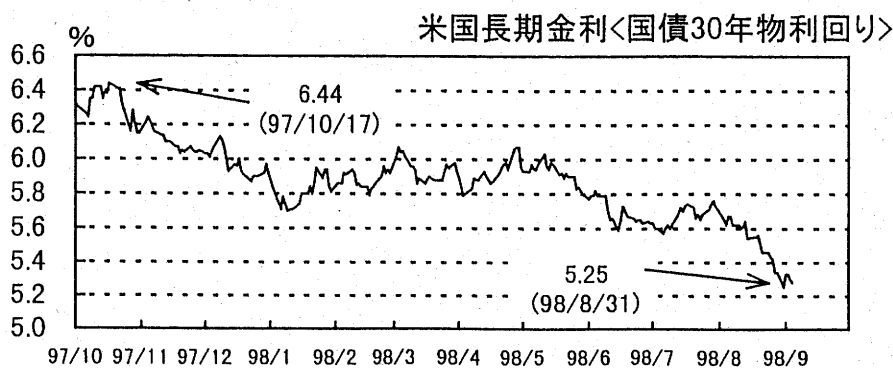
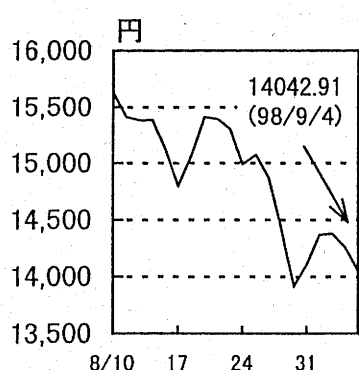
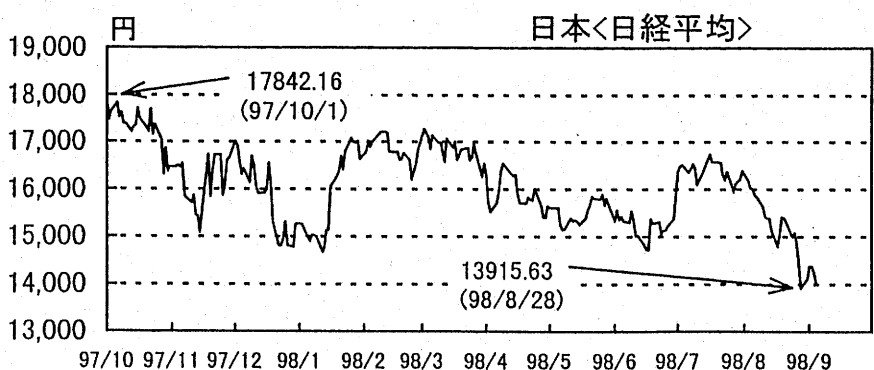
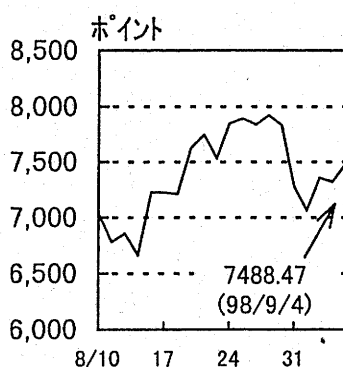
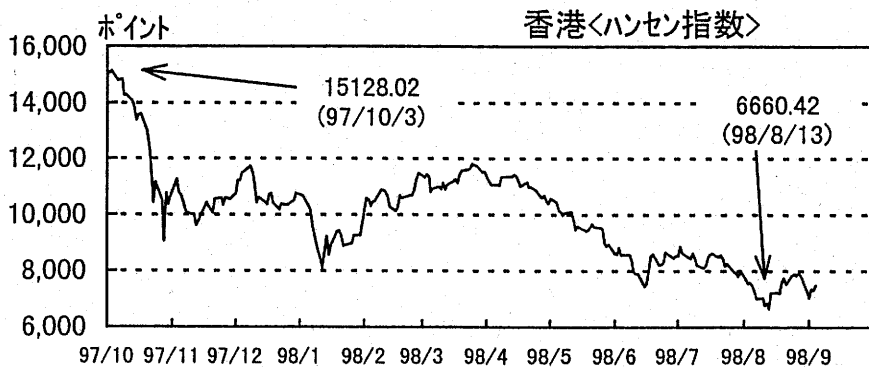
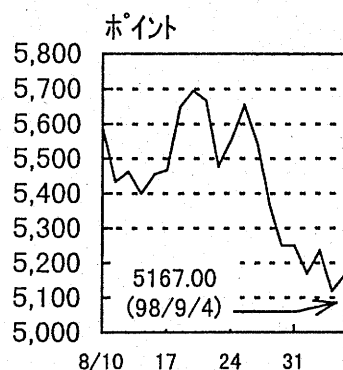
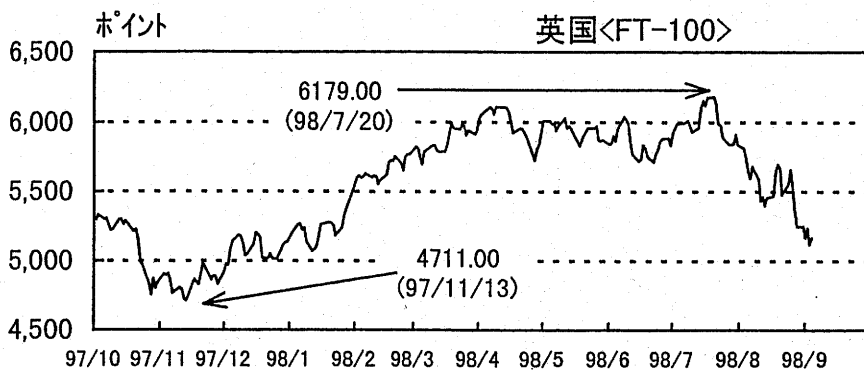
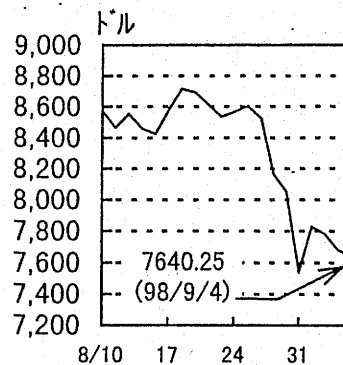
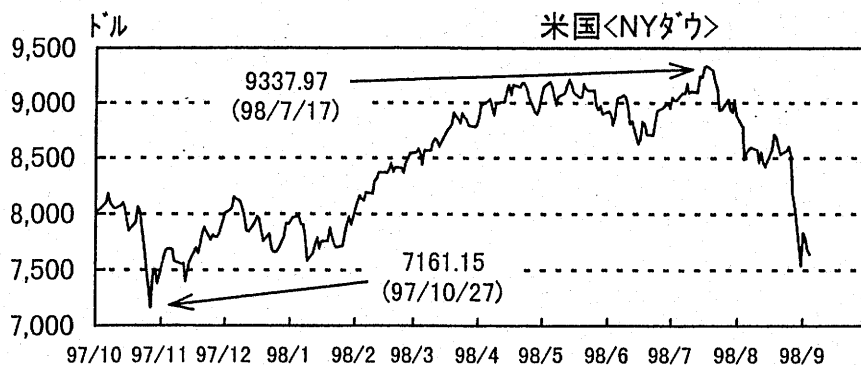
## ▽ 騰落率

(%、▲は自国通貨安を示す)

	97/6月～ 98/1月	98/1月～ 98/6/15日	97/6月比	
			98/6/15日	98/9/4日
中国	13	12	27	17
韓国	▲37	34	▲15	▲16
台湾	▲6	10	3	▲4
香港	17	15	34	22
シンガポール	▲7	12	4	▲4
タイ	▲44	39	▲21	▲22
インドネシア	▲66	0	▲66	▲52
マレーシア	▲33	23	▲17	▲18
フィリピン	▲27	19	▲13	▲21

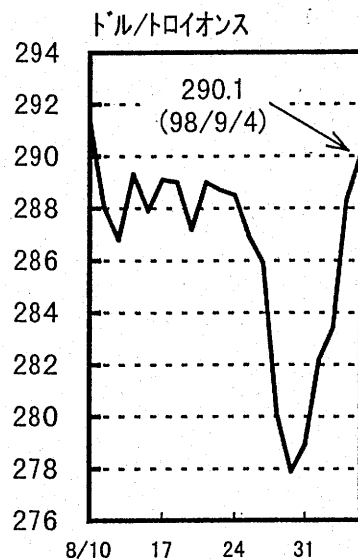
(注) ドル/円レート(名目)は、97/6月中114.24、98/1月中129.48、6/15日146.13、9/4日(直近)133.57。

# 世界の株価の推移

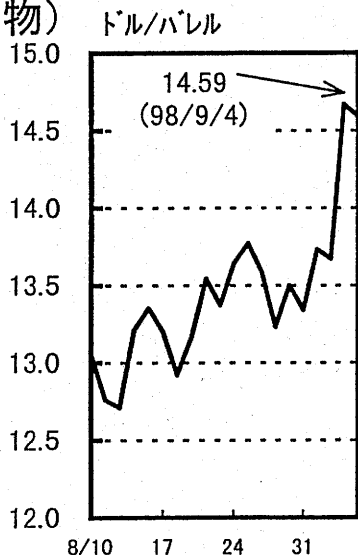
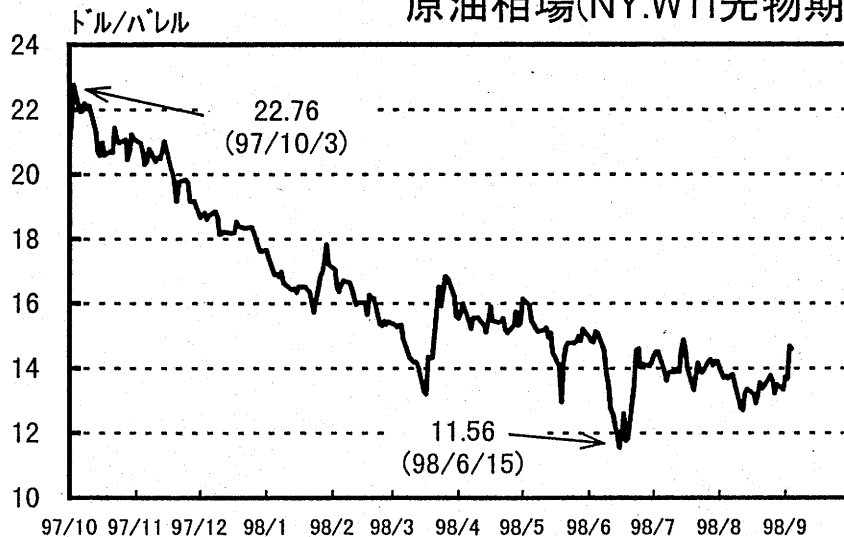


# 商品市況の推移

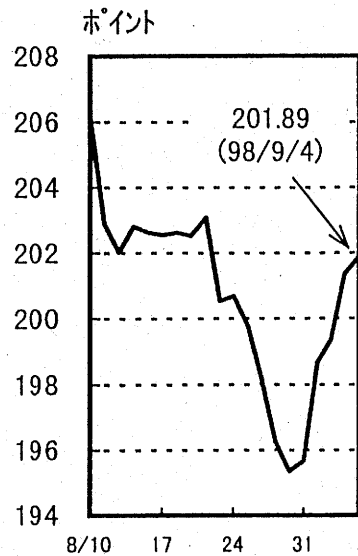
## 金相場(NY先物中心限月)



## 原油相場(NY.WTI先物期近物)



## CRB先物指数



(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、前回会合(8月11日)後に判明したもの。  
以下、(図表11)まで同じ。

	97年	97/4Q	98/1Q	2Q	98/5月	6月	7月	8月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	3.9	3.0	5.5	1.6				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.8	0.7	1.0	0.7	0.1	0.2	0.3	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.4	0.7	1.5	1.4	0.7	0.7	▲0.4	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	4.3	0.2 3.7	2.0 3.0	1.9 6.7	1.2 5.2	0.1 7.8	▲0.4 5.1	
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,544	1,544	1,559	1,658	1,656	1,737	1,432	
6. 消費者コンフィデンス指数	125.3	129.2	133.2	137.2	136.3	138.2	137.2	133.1
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,474	1,531	1,582	1,570	1,538	1,626	1,718	
8. 非国防資本財受注 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	8.0	7.8 14.9	▲1.9 10.9	▲0.1 11.4	▲0.8 12.7	0.4 7.2	▲0.8 6.1	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲1,102.1	▲94.9	▲116.2	▲146.5	▲155.4	▲141.5		
10. NAPM(全米購買者協会)指数	55.0	54.5	53.5	51.3	51.4	49.6	49.1	49.4
11. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	5.0	1.8 5.9	0.3 4.7	0.5 3.5	0.4 4.6	▲1.1 3.0	▲0.6 2.3	
12. 製造業稼働率(％)	81.7	82.2	81.6	80.8	81.1	79.9	79.0	
13. 失業率 (除く軍人、％)	4.9	4.7	4.7	4.4	4.3	4.5	4.5	4.5
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち製造業	284 21	336 35	208 13	279 ▲16	328 ▲22	189 ▲25	68 ▲200	365 95
15. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.9 3.1	4.1 3.3	4.1 3.0	4.1 2.9	4.3 3.0	3.9 2.6	4.0 2.1	4.3 2.4
16. PPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	0.4	0.2 ▲0.7	▲0.8 ▲1.6	▲0.1 ▲1.0	0.2 ▲0.9	▲0.1 ▲0.8	0.2 ▲0.3	
17. CPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	2.3	0.5 1.9	0.1 1.5	0.5 1.6	0.3 1.7	0.1 1.7	0.2 1.7	
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	5.7	5.7	8.3	7.9	7.8	7.4	7.1	
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	97/4Q	98/1Q	2Q	98/5月	6月	7月	8月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.2	1.2	3.9					
2. 小売売上数量 <前期比、%> (前年比、%)	▲1.4	0.7 ▲0.7	1.3 0.4	▲0.9 ▲1.5	0.5 ▲0.5	▲2.7 ▲2.7		
3. 製造業受注数量 <前期比、%> (前年比、%)	6.4	0.1 7.0	2.5 7.9	0.0 4.6	▲0.4 6.0	▲0.6 3.5	0.5 3.3	
うち 国内投資財 <前期比、%> (前年比、%)	▲1.1	1.5 1.6	9.2 11.8	▲4.2 5.4	0.7 8.1	▲0.5 4.8	3.3 9.8	
うち 海 外 <前期比、%> (前年比、%)	13.8	▲1.0 13.2	0.5 8.4	1.1 5.7	▲0.7 6.9	0.2 5.2	▲1.3 2.8	
4. 貿易収支 (億マルク)	1,164	100	110	122	140	97		
5. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	2.6	0.4 3.3	2.0 5.7	▲0.8 3.2	1.0 5.4	▲1.2 1.6		
6. 失業率 (%)	11.4	11.8	11.6	11.2	11.2	11.0	10.9	
7. 失業者数 (千人)	4,384	4,508	4,433	4,342	4,313	4,261	4,224	
8. 生産者物価 (鉱工業) <前期比、%> (前年比、%)	1.1	0.1 1.2	▲0.2 0.7	▲0.2 0.1	▲0.1 0.1	0.0 ▲0.1	▲0.2 ▲0.4	
9. 生計費指数 (全家計) <前期比、%> (前年比、%)	1.8	0.3 1.9	▲0.2 1.1	0.4 1.3	0.3 1.3	0.0 1.2	0.1 0.9	
10. マネーサプライ (M3) (前年4Q対比年率)	4.7	4.7	3.7	4.8	4.4	5.3	5.0	
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	3.30	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	97/4Q	98/1Q	2Q	98/5月	6月	7月	8月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.3	3.0	2.5	2.8				
2. 実質家計財消費 <前期比、%> (前年比、%)	0.4	1.4 4.6	1.5 5.5	0.9 6.7	0.4 6.6	0.2 8.3		
3. 貿易収支 (億フラン)	1,785.9	161.8	137.5	143.2	130.0	150.3		
4. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	4.0	1.0 6.4	0.8 7.2	1.0 5.0	0.7 5.8	▲0.3 5.3		
5. 失業率 (%)	12.5	12.4	12.1	11.9	11.9	11.8	11.8	
6. 生産者物価 <前期比、%> (前年比、%)	▲0.6	▲0.1 0.6	0.0 0.6	▲0.5 ▲0.3	▲0.2 ▲0.3	▲0.3 ▲0.7		
7. 消費者物価 <前期比、%> (前年比、%)	1.2	0.3 1.1	0.0 0.6	0.6 1.0	0.1 1.0	0.1 1.0	▲0.4 0.8	
8. マネーサプライ (M3+P1) (前年比、%)	4.9	4.9	5.9	6.2	6.1	6.2		
9. 市場介入金利 (期末値、%)	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30

## (3) 英国

	97年	97/4Q	98/1Q	2Q	98/5月	6月	7月	8月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	3.1	2.5	2.2	2.0				
2. 小売売上数量 <前期比、%> (前年比、%)	5.4	1.5 5.6	1.0 5.1	0.3 3.5	1.9 4.7	▲1.5 2.1	0.8 3.0	
3. 貿易収支 (億ポンド)	▲129.8	▲14.1	▲15.6	▲15.6	▲19.0	▲14.4		
4. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	1.4	▲0.9 0.6	▲0.3 0.3	1.0 0.8	▲1.3 1.0	0.7 0.2		
5. 失業率 (%)	5.5	5.1	4.9	4.8	4.8	4.8	4.7	
6. 生産者物価 <前期比、%> (前年比、%)	1.1	0.2 1.0	0.2 0.8	0.2 0.9	0.1 0.8	0.0 1.0	▲0.1 0.8	
7. 小売物価(除くモーゲージ金利) <前期比、%> (前年比、%)	2.8	0.6 2.8	0.2 2.6	1.6 2.9	0.6 3.2	▲0.1 2.8	▲0.4 2.6	
8. マネーサプライ (M4) (前年比、%)	11.8	11.8	9.7	9.2	9.4	9.2	10.3	
9. レボ金利 (期末値、%)	7.25	7.25	7.25	7.50	7.25	7.50	7.50	7.50

(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。

## 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*	97/4Q	98/1Q	2Q
中 国	9.7	8.8	8.0	(1~12月) 8.8	7.2	(1~6月) 7.0
韓 国	7.1	5.5	▲5~▲6	3.9	▲3.9	▲6.6
台 湾	5.7	6.8	5.3	7.1	5.9	5.2
香 港	4.6	5.3	約▲4.0	2.7	▲2.8	約▲5.0
シンガポール	6.9	7.8	0.5~1.5	7.6	6.1	1.6
タ イ	5.5	▲0.4	▲7.0	-	-	-
インドネシア	8.0	4.6	▲12.0	1.4	▲7.9	▲16.5
マレーシア	8.6	7.8	▲1.0~▲2.0	6.9	▲2.8	▲6.8
フィリピン	5.7	5.1	3.0	4.8	1.7	▲1.2

\* 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。インドネシアは年度(4月~翌3月)ベース。

## (2) 輸出動向

(米ドルベース、前年比、%)

	1996年	1997年	97/4Q	98/1Q	2Q	98/5月	6月	7月	8月	対GDP 輸出比率 (97年)
N I E s 計	4.3	3.6	3.7	▲1.3	▲5.8	▲7.6	▲5.9	▲14.5	-	
韓 国	3.7	5.0	3.6	8.6	▲0.3	▲3.0	▲4.6	▲13.9	▲10.8	30.8
台 湾	3.8	5.3	6.4	▲6.4	▲7.7	▲7.5	▲8.2	▲16.3	-	43.1
香 港	4.0	4.1	7.4	▲0.9	▲3.2	▲3.3	▲2.0	▲12.9	-	108.7
シンガポール	5.7	0.0	▲3.9	▲6.6	▲14.0	▲19.0	▲10.9	▲16.4	-	129.8
A S E A N 計	5.8	5.1	2.1	▲1.4	-	-	-	-	-	
タ イ	▲1.3	2.9	4.3	▲0.7	-	▲13.7	-	-	-	34.3
インドネシア	9.7	7.5	2.4	0.9	-	-	-	-	-	24.9
マレーシア	6.0	0.7	▲5.4	▲10.4	▲9.2	▲13.8	▲10.0	-	-	79.9
フィリピン	17.8	22.8	22.2	23.7	14.5	21.8	12.3	-	-	30.7

## (3) 中国の主要経済指標

(前年比、%)

	1996年	1997年	97/4Q	98/1Q	2Q	98/4月	5月	6月	7月
鉱工業生産 (付加価値ベース)	12.7	10.9	10.9	8.2	7.7	7.2	8.0	7.9	7.6
全国社会固定資産投資	14.8	10.1	9.9	10.3	15.2	15.3	13.8	16.1	22.8
消費財小売総額	19.4	11.1	10.3	6.9	6.7	6.6	6.8	6.8	8.1
小売物価指数	6.1	0.8	▲0.8	▲1.5	▲2.6	▲2.1	▲2.7	▲3.0	▲3.2
マネーサプライ M2(末残)	25.3	17.3	17.3	15.4	14.6	14.6	15.5	14.6	15.6
輸出(通関、米ドルベース)	1.5	20.9	14.0	13.2	2.7	8.0	▲1.6	1.6	3.6
輸入(通関、米ドルベース)	5.1	2.5	2.5	2.7	1.8	4.1	▲3.8	5.3	▲6.4
貿易収支 <通関・億米ドル>	122.3	403.4	97.4	108.9	116.6	42.8	36.3	37.5	42.0
外貨準備高(国家保有分) <末残・億米ドル>	1,050.0	1,398.9	1,398.9	1,406.0	1,405.1	1,405.7	1,409.1	1,405.1	1,406.0

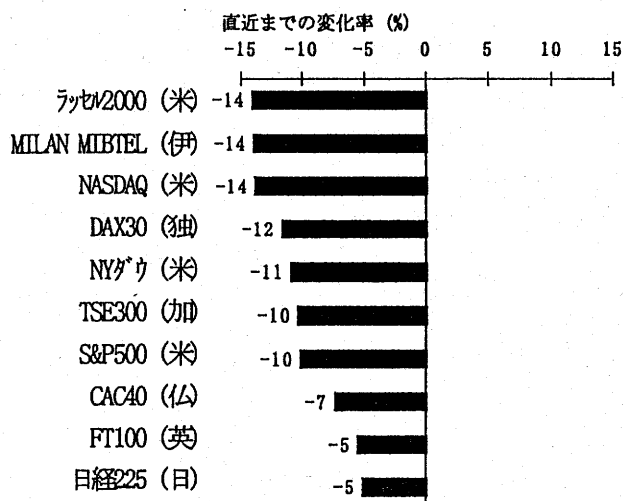


## 各国の株式および債券市場の動向

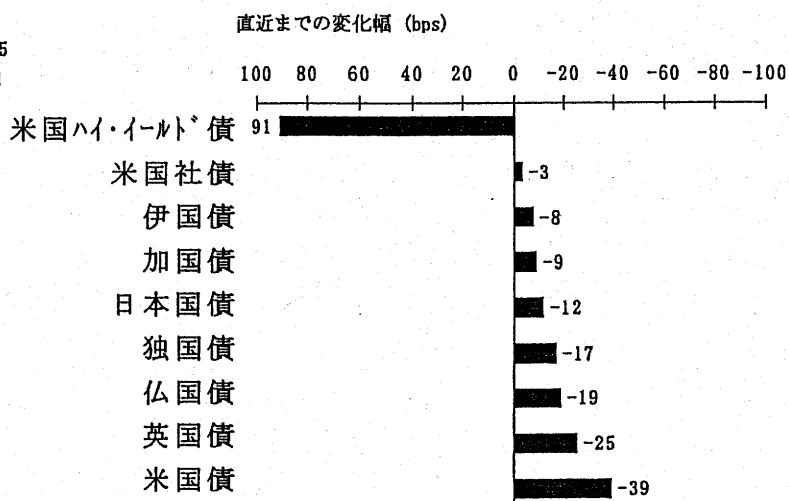
—ロシア・ルーブルの事実上の切り下げ公表日(8/17日)から直近までの変動

### 1. G7諸国

#### ①株価



#### ②債券



直近値：9月4日ただし米国社債は9月3日

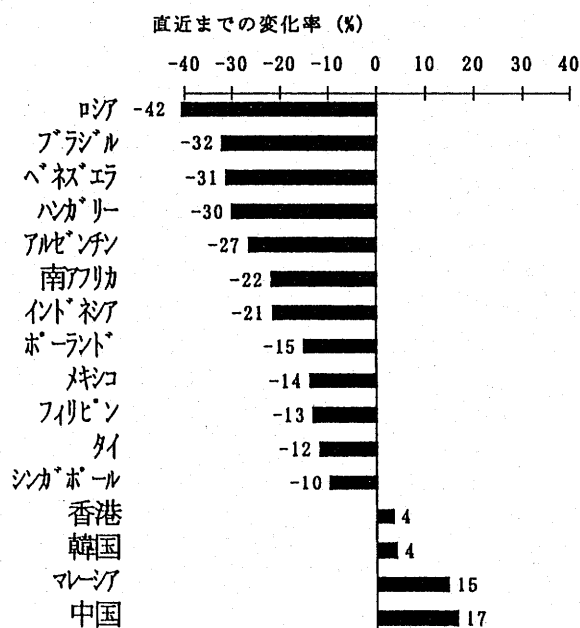
注1) 国債については各国の国債10年物利回りを使用。

注2) 米国社債については、Moody's Aaa格付のものを使用。

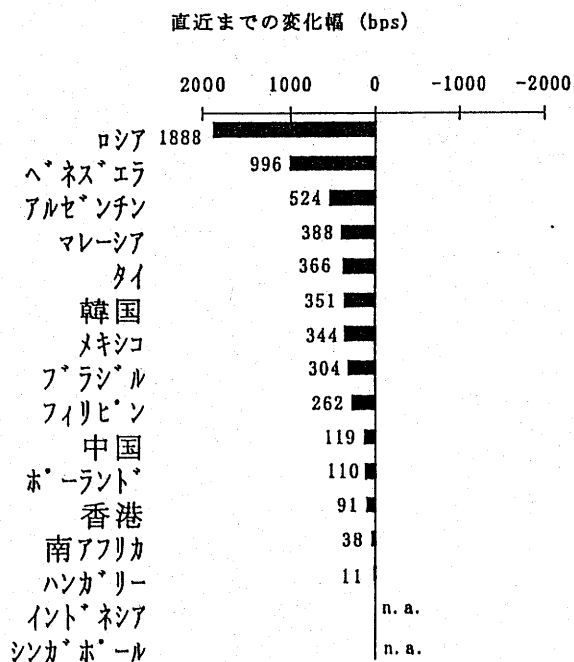
注3) 米国ハイ・イールド債 (S&P BB以下、ムーディーズ Ba以下) はメリルリンチ社作成のインデックスを使用。

### 2. エマージング諸国

#### ①株価



#### ②債券



直近値：9月4日ただしハンガリー、南アフリカの債券は8月26日、香港は8月29日

注) 債券は、ドル建国債、ただし韓国は韓国産業銀行債、マレーシアはペトロナス債、香港はハチソン・ワンボア債。

## 経済活動の現状評価

### 1. 概況

（現状認識）

- 最終需要をみると、純輸出は輸入の減少を主因に増加しているが、設備投資が大幅な減少を続けているほか、住宅投資も一段と減少している。また、個人消費は一進一退を続けている。

このように最終需要が減退を続ける中で、企業が大幅な減産を続けてきた結果、耐久消費財等を中心に在庫調整には一定の進捗がみられる。しかし一方で、減産の下で、企業収益が減少しているほか、雇用者数と賃金とともに減少するなど、雇用・所得の大幅な悪化が続いている。

物価面では、輸入物価が総じて強含みで推移している下で、国内卸売物価が需給ギャップの拡大持続を背景に、引き続き下落基調にある。また、消費者物価も、緩やかに軟化しており、前年水準を若干下回っている。

- 以上のように、わが国の経済情勢は全般に悪化を続けているが、最近の特徴は、主として中小企業が、これまでの収益の悪化等を背景に、設備投資や雇用の大幅な削減に着手していることにある。とくに雇用面では、中小企業のウェイトが高いこともあって、これが、予想以上のテンポでの家計所得の減退をもたらしており、特別減税にもかかわらず、家計支出が低迷を続ける原因となっている。

（先行きとリスク）

- このような所得面の悪化や最終需要の下振れを踏まえると、年度後半も、低成長にとどまる公算が大きくなってきている。ただ、昨年末から1～3月にかけて、家計支出、アジア向け輸出、設備投資と相次いで生じた最終

需要面のショックは、このところ小康を保っている。従って、今後、総合経済対策の効果が、徐々に景気の悪化に歯止めを掛け、それ以上の景気・物価のスパイラル的な悪化を招来するリスクは回避できるという標準的なシナリオは、なお維持されていると考えられる。

—— ただ、中小企業で収益が悪化しているだけでなく、大企業でも、売り上げの減少や関連会社の不良債権処理等によって、収益見通しを大幅に下方修正する先がみられ始めている点には注意を要する。

また、新政権の下で、景気対策特別枠4兆円を柱とするいわゆる「15ヶ月予算」の編成や、6兆円を上回る個人所得・法人税減税の構想が示されている。今後は、これらが景気に対してどの程度のプラスの影響を及ぼすか、その具体的な内容や実施のタイミングに着目しておく必要がある。

—— 「15ヶ月予算」が執行されれば、本年度下期から来年度上期にかけて、政府支出は、かなり平準化されつつ景気支持的に作用するものと考えられる。ただし、現在のように経済の活動水準が相当な低水準になっており、中小企業を中心に投資水準を大幅に調整する動きが顕在化している状況では、今後、公共工事の執行が本格化しても、その民間需要への波及効果は限定的なものにとどまる可能性が高い。

—— 他方、個人所得税減税や法人税減税の効果については、最近の所得の悪化傾向や、将来の経済成長に対する期待の慎重化というマイナスの要因を乗り越えられるかという観点から、その内容に着目する必要がある。

○ しかし、企業収益や雇用・所得の悪化が示すように、経済活動の水準が相当な低水準となっているだけに、追加的なショックに対する抵抗力は弱まっている。こうした中で、ロシアの債務繰り延べを契機とした世界的な株価下落に対して、東京市場は今のところ持ちこたえているが、金融システムへの不安感を含め、金融・資本市場がかなり不安定な状態にあることは否定し難い。これらが、先行きに対する不安感の増大といった形で、消費マインドの悪化、あるいは企業の支出活動の慎重化に繋がらないかという点を、リスクとして認識しておく必要がある。

—— その意味では、金融システムを巡る国会審議の帰趨であるとか、9

月末にかけて、大型倒産も含め、企業倒産がどの程度増えるか、また、それらが株価、あるいは家計・企業のコンフィデンスにどの程度悪影響を及ぼすか、という側面も注意してみていく必要がある。

## 2. 最終需要

### (公共投資)

- まず、公共投資についてみると(図表1、2)、7月の公共工事請負金額は、上期前倒し発注の進捗の遅れ等から、前月比減少となった。ただ、建設業保証会社等によれば、8月下旬になって発注が増加している模様であり、8月の請負金額は増加に転じる可能性が高いとの感触。

—— 支出ベースの公共投資は(図表2(2))、引き続き減少している。請負の状況からみて、秋には下げ止まり、その後増加に転じる見込みである。

### (純輸出)

- 実質輸出をみると(図表3、4(1)、5)、欧米向けが堅調を続ける中で、アジア向けの減少ピッチが幾分緩和され始めていることから、全体では、横這い圏内で推移している(4~6月前期比 $-0.9\%$ →7月の4~6月対比 $+2.2\%$ )。

—— 輸出の動向を地域別(図表5(1))にみると、ここ数ヶ月伸び悩んでいた米国向けが再び増加に転じつつある。一方、アジア向けは、インドネシア向けの減少基調には変化がないとみられるが、韓国やタイ向けの減少テンポは緩和されており、全体では、減少幅が徐々に縮小している。

また、財別には(図表5(2))、アジア諸国の設備投資の落ち込みを映じて資本財・部品が低調の一方、中間財の輸出が引続き増えているほか、自動車も増加に転じつつある。また、情報関連では、半導体輸出の減少に歯止めが掛かりつつあるように窺われる。

実質輸出の先行きについては、アジア諸国の深刻な経済調整が引き続き抑制要因として働くが、欧米経済が堅調を維持する可能性が高いことに加え、これまでの円安の効果も徐々に出てくるとみられることから、全体で

は緩やかに増加していくことが見込まれる。ただ、ロシアの通貨切り下げ、債務繰り延べを発端として、欧米、中南米、アジア各地域で株価が下落しており、今後、こうした資本市場の動揺が各地域の経済にどのような影響を及ぼすか、また、それがわが国の輸出に対してどの程度の押し下げ要因となり得るかを慎重に見極めていく必要がある。

—— 輸出を巡る環境をみると、まず 98 年の世界の経済成長率は(図表 6)、アジアにおいて深刻な経済調整が当分持続すると見込まれるため、全体として相当低いものとなる見通し。ただ、上期に大幅なマイナス成長となった ASEAN4、NIEs については、下期も前期比マイナスないしゼロ成長が続くにしても、外貨繰り延べが強く作用していた上期ほどの大きな落ち込みにはならないと考えられる。従って、一方で欧米景気の堅調が続くというシナリオの下では、世界全体では、上期から下期にかけて幾分持ち直す方向となる。

しかし、このところ、ロシアのルーブル切り下げ、債務繰り延べをきっかけとして、幅広い地域で株価が下落するなど、世界経済の先行きについてのリスクが増大している。もとより、わが国とロシアとの貿易取引は僅少(わが国の輸出に占めるウエイトは 97 年中で 0.2% < 図表 7 >)であり、ロシア経済の混迷が直接わが国の輸出に及ぼす影響は無視し得る程度とみられる。ただ、これを発端として、東・中欧や、国際商品市況低迷<sup>1</sup>の影響を受け易い中南米のほか、直接的な経済の繋がりの希薄な ASEAN4、NIEs 等でも、株価の contagion effect がみられており、エマージング諸国の経済に及ぼすインパクトには、注意が必要である。また、中国では、上期の成長率が 7%にとどまったほか、大規模な洪水の影響も懸念されており、下期の成長率が減速する可能性がある。

—— 一方、円相場については(図表 8)、ごく最近になって対米ドルで円高方向の動きとなっているが、実質実効レートでみてなおかなりの円安水準にあり、輸出品の価格の競争力は引き続き高いとみられる。

○ 一方、減少を続けてきた実質輸入は(図表 3、4(1)、9)、6、7月は

<sup>1</sup> ロシアの経済規模自体は小さいが、同国は主要な一次産品輸出国であるため、後述のように、ロシア情勢は国際商品市況の下げ要因として働いている。

減少が一服した形となっている。しかし、増加した品目は、米国からの Windows98 関連製品以外は、航空機や原油等、月々に大きな振れを伴うものが多い。今後も、わが国の内需低迷や在庫調整が速やかには解消しないとみられるため、輸入の減少基調に変化はないと考えられる。

- 以上より、純輸出の動きを実質貿易収支でみると<sup>2</sup>（図表 4(2)）、4～6月に、輸入の減少を主因に、黒字幅が拡大した後、7月も拡大基調を維持している。今後は、輸出が緩やかな増加に転じる一方、輸入は減少傾向を持続するとみられることから、実質貿易収支の黒字は、総じて増加を続けると見込まれる。

一方、名目経常収支については（前掲図表 3、4(2)）、4月に所得収支黒字の大幅な減少から一時的に減少した後は、輸出入の推移に沿って黒字幅拡大が続いている。今後も、基本的には、実質貿易収支の黒字幅拡大につれて、名目経常収支の黒字も増えていく可能性が高い。

### （設備投資）

- 設備投資は、大幅な減少が続いている<sup>3</sup>。先行きについても、先行指標の動きや、設備投資アンケート調査の結果からみて、当面、中小企業と大企業とで大きな格差を伴いつつ、減少を続けるとみられる。

—— 機械投資の先行指標である機械受注は（図表 10、11）、4～6月に前期比-16.0%と大幅に落ち込んだ。7～9月の業界見通しは、同一-2.1%の減少となっているが、このところ業界見通しの達成率が低下を続けていることからみて、これ以上に下振れる可能性が高い。一方、建設投資の先行指標である建築着工床面積は、6月に大きな減少となった後、7月には反動増となるなど振れを伴いつつも、趨勢的には減少傾向にある。

---

<sup>2</sup> 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。

<sup>3</sup> 資本金1億円以上の企業を対象とした法人企業動向調査の4～6月設備投資は、前期比-1.6%となっているが、後述のように、資本金1億円未満の中小企業では、これ以上の減少になっている可能性が高い。

—— 本年度設備投資計画について最近発表されたアンケート調査をみると、まず大企業では（図表 12）、日長銀調査（ $-0.6\%$ ＜7月時点＞）、日債銀調査（ $-0.6\%$ ＜8月時点＞）ともに、2月時点調査比では下方修正されたが、引き続き小幅の減少にとどまっている。ただ、両調査とも、今後、電力、リースが下方修正され、全体でも下方修正の可能性が高い。

これに対し、中小企業について、中小公庫調査をみると（図表 13）、非製造業（卸・小売業、サービス業）では $-26.0\%$ （6月時点）と大幅な落ち込みとなっている。先に明らかになった製造業の弱さ（ $-25.8\%$ ＜4月時点＞）と合わせると、中小企業の設備投資がバブル崩壊後の不況期を上回るテンポで減少していることを示唆している。

このように、設備投資計画については、大企業と中小企業との間に大きな格差がみられるが、わが国の設備投資に占める中小企業のウェイトの高さ<sup>4</sup>を踏まえると、全体としては、相当弱い姿が想定される。

- 次に、企業金融面から設備投資環境をチェックすると、中小企業からみた金融機関の貸出態度は（図表 14）、3月期明け後、一時的には緩和方向への動きもみられたが、9月期末を控えてこのところ厳しい状況が続いており、全般に信用リスクに対する厳しい姿勢が続いていることが窺われる。

—— なお、大企業側をみても、取引先金融機関からの借入れ確保に対する不安感や、関係子会社に対する金融機関からの返済圧力が強まっているとの判断から、手許資金を厚めに確保するために資本市場調達を積極化させる動きがみられている。

### （個人消費・住宅投資）

- 個人消費は（図表 15～17）、最近の小売指標からみて、引続き一進一退で推移しているように窺われる<sup>5</sup>。

—— 7月は、小売業販売額、乗用車販売、百貨店・スーパーともに微減

<sup>4</sup> GDP 統計や法人季報からみて、全設備投資額に占める資本金 1 億円未満の中小企業のシェアは、45%程度（97年）と試算される。

<sup>5</sup> なお、家計調査でみた消費性向は（図表 18）、可処分所得の振れを映じて大きな変動を伴いつつ、6月から7月にかけて低下している。

となり、中元商戦も不振のまま終了した。この間、家電販売については、6月に増加した後、7月も、月初の猛暑を背景にエアコン販売が一時的に伸長したほか、Windows 98 発売に伴ってパソコン販売も持ち直すなど、比較的底固く推移した。

—— 8月については、マイクロ・ヒアリングによれば、衣料品の売上げが不冴えであったほか、エアコンの売上げも減少に転じた。一方、パソコンの売上げが増加し、また、前月に減少した乗用車販売が幾分増加（前月比0.9%）するなど、品目によって区々であり、全体として一進一退の販売地合いに変化は窺われていない。

○ 8月以降個人所得税減税が実施されているが、後述のように所得環境の悪化テンポが速まっているため、個人消費は、当面、一進一退を続ける可能性が高い。また、最近の株価の下落などが、家計の先行きに対する不安感を煽る可能性には注意が必要である。先行きの消費回復の可能性を考えると、金融システムの建て直しに向けての諸法案の国会審議の帰趨や減税の具体的なスキームなどが、ポイントとなろう。

○ 住宅投資をみると、新設住宅着工戸数は（図表 19、20）、昨年夏場以降の130万戸前後から、4～6月に120万戸台前半まで減少した後、さらに7月には、110万戸と83年5月（102万戸）以来の低水準まで減少した。当面、着工戸数が回復する材料には乏しく、低水準で推移するものとみられるが、今後、110万戸というような低水準が続くかどうかについては、現在募集中の住宅金融公庫第2回申込み（8月17日～9月18日）の結果をみて、判断する必要がある。

—— 7月分の内訳をみると、持家、分譲、貸家と全て減少している。持家は、住宅金融公庫の第1回申込み（5月6日～6月5日）の結果（前年比13.3%）からみる限り、7月の水準は一時的である可能性がある。一方、分譲については、デベロッパーが先行きの需要に対して悲観的な見方になってきていること、金融機関の厳格な融資姿勢が続いていることからみて、今後もかなりの低水準で推移する可能性がある。

### 3. 生産・所得

○ 以上の景気展開を映じて、鉱工業生産は（図表 21、22）、設備投資関連



需要の落ち込みに直面している一般機械や、在庫水準の適正化を狙っている自動車等が減産を続けたことから、全体として4～6月に大幅な減産となった（前期比-5.1%）後、7月も小幅の減少（前月比-0.8%）が続いている。

- 製造業の在庫状況をみると、自動車の大幅な減産継続等によって、とくに耐久消費財で大幅に在庫率が低下するなど、在庫調整はある程度進捗をみている。しかし、他の財の調整はあまり進んでおらず、全体としての在庫率低下は小幅なものにとどまっている<sup>6</sup>。これを在庫循環図（図表23）でみると、最終消費財は、耐久消費財を中心に在庫調整が進捗している一方で、生産財は、依然、在庫調整局面の深いところに位置しており、なおかなり大きな在庫調整圧力が残っていることを示唆する姿となっている。
- 先行きの生産について、企業からのヒアリングの感触を勘案して判断すると、7～9月、10～12月ともに小幅の減少が続く可能性が高い。

—— 生産指数は、8、9月が予測指数通りとすれば、7～9月は前期比+0.1%となる。しかし、因みに X-12-ARIMA で季節調整をかけ直してみると<sup>7</sup>（前掲図表21）、1～3月同-1.8%→4～6月同-3.5%→7～9月同-1.6%となり、4～6月の減少幅は、生産指数が示している程の深さではなくなる一方、7～9月についても、小幅の減少が続く姿が示される。

—— 7～9月の生産の内訳をみると、生産財を中心に多くの業種で生産が減少する一方、自動車では新車投入のための増産を9月から開始するほか、パソコンでも Windows 98 の発売によって出荷に動意がみられたことから、生産を幾分増やす動きがみられる。

- こうした最終需要の低迷、生産活動の減退を映じて、企業収益は（図表

<sup>6</sup> 在庫率指数は、4月116.0（ピーク）→7月111.0と大幅に低下しているようにみえるが、X-12-ARIMAを用いた季節調整によれば、4月113.4→7月112.4とかなり小幅の低下にとどまっている。

<sup>7</sup> MITIの季節調整（X-11）とは曜日要因の調整等で相違している。この結果、両者の間（MITI調整法-X-12-ARIMA）には、前期比ベースでみて、4～6月-1.6%、7～9月1.7%の乖離が生じている。

24)、中小企業に加え、大企業でも、中間決算を控え、総合電気メーカーをはじめ、幅広い業種で収益の下方修正がみられ始めるなど<sup>8</sup>、このところさらに厳しさを増しているように窺われる。また、一部には、これを踏まえたリストラの動きもみられる。

さらに、こうした業況の悪化を映じて、企業倒産も増加基調にあり（後掲図表 28）、最近は大倒産が目立ってきている。資金繰りが厳しくなっている企業が増えているとの指摘も聞かれており、9月の中間決算期末を控えて、企業倒産が今後、さらに増える可能性には、引き続き留意を要しよう。

- このように、企業の生産活動が減退を続ける中、雇用・家計所得は、かなりの速さで悪化している。

まず、労働需給をみると（図表 25、26）、有効求人倍率が、7月に 0.50 倍と既往最低水準を更新した。また、完全失業率は、7月は 4.12%と既往最高水準であった前月（4.26%）よりも幾分低下したが、これには、このところ景気の悪化を眺めて求職活動を取り止めている人の数が増えている（労働力率の低下、図表 26(2)）ことによる部分が多い。毎勤統計で雇用者数（5人以上事務所ベース）の推移をみても、7月に統計開始（90年）以来初めて前年水準を割り込む（-0.1%）など、雇用環境は厳しい状況にある。労働需給の急激な悪化の背景としては、中小企業の雇用調整スタンスの強まりが一段と顕著になってきていることが挙げられる。

—— 事業規模別の雇用者数の推移を前期比で見ると（図表 27）、これまで一貫して増勢を続けてきた 5～29 人の事業所が、30 人以上の事業所を上回るテンポの減少となっていることが大きな特徴。

—— 一方、倒産企業の従業員数は（図表 28）、5月以降は高水準横這いで推移している。ただ、上述の倒産動向からみて、今後、この面からも失業が増える可能性がある。

- 中小企業のこうした雇用調整スタンスと、前述の相当弱い設備投資計画

<sup>8</sup> また、関連会社の不良債権を処理するために赤字を計上する見込みの先もある。

からみて、中小企業は、今年に入り、景気循環的な要因だけでなく、将来にわたる収益率見通しの悲観化という中長期的な要因との相乗効果も加わって、大幅な支出削減に取り組んでいるとみられる。その場合、後者の収益期待は、経済対策によって景気の悪化に歯止めが掛かる程度で大きく変わるとは考えにくい。しかも、90年代入り後の雇用吸収が、殆ど専ら中小・零細事業所によるものであった<sup>9</sup>ことを踏まえると、労働需給は当面、悪化を続ける可能性が高いと考えられる。

- 賃金をみると（図表 25、29）、所定内給与が非製造業（建設業、卸小売業、サービス業、金融業）を中心に悪化しており、7月には統計開始（90年）以来初めて前年水準を割り込んだ（ $-0.3\%$ ）<sup>10</sup>。加えて、夏季ボーナスが6、7月平均で前年比 $-2.4\%$ と大幅な減少となったことなどから、名目賃金全体でみても、減少幅が拡大している（1～3月前年比 $-0.1\%$ →4～6月同 $-0.6\%$ →7月同 $-2.5\%$ ）。こうした雇用・賃金の状況を反映して、雇用者所得全体でみても、かなり速いテンポで減少している。
- 先行きの雇用・家計所得環境は、当面、減産が続くとみられること、中小企業の調整が止まる気配は窺われないことからみて、悪化を続ける可能性が高い。総合経済対策に盛り込まれていた特別減税による所得増加を織り込んでみても、当面、家計の可処分所得は大幅に抑制されるとみておくべきであろう。

#### 4. 物価

- 物価を巡る環境をみると、まず国際商品市況は、このところ原油の減産が不十分なものとどまるとか、ロシアが一次産品の輸出を増やすのではないかとの懸念の強まり等から、再び軟化している。ただ、このところ為替相場が大きく動いているため、国内物価への影響は、先行きの為替相場に負うところが大きい。一方、国内需給ギャップが拡大を続けているため、

<sup>9</sup> 91～97年度間の雇用者増加数は、5～29人事業所で262万人、30人以上事業所で39万人。

<sup>10</sup> なお、30人以上事業所でも $-0.3\%$ と前年水準を下回っており、これは79年の統計開始以来初めて。

内生的な価格下落圧力は徐々に増大しつつあると考えられる。今後、経済対策の効果が顕在化してくるとみられるが、それでも、需給ギャップの明確な縮小には至らないので、国内物価全般に対する低下圧力は根強く残存すると考えられる。

- まず、輸入物価（円ベース）の最近の動きをみると（図表 30、31）、国際商品市況の動きを映じて、契約通貨ベースでは下落テンポが鈍化している下で、為替円安の影響から、円ベースでは総じて強含みで推移している。

—— 原油市況は（前掲図表 31）、最近になって再び軟化しており、年初来ボトム（3月中旬）に近づいている。また、原油先物のイールドカーブをみると、1年先の価格は、将来の需給の悪化を織り込んだかたちで、3月時点の1年先価格よりも低下するなど、先行きの価格上昇期待が相当後退していることが窺われる。

- 次に、国内卸売物価（夏季電力料金調整後<sup>11</sup>）についてみると（図表 30、32、33）、このところ海外市況や為替レートに連動する財の下落は止まってきたが、内需の低迷や在庫調整の深まりを映じて、素材関連が引き続き下落しており、全体では下落基調が続いている（4～6月前期比-0.8%→7月の4～6月対比-0.2%）。

今後、国内卸売物価は、経済対策の効果が現われれば鉄鋼・建材関連を中心にマイナス幅が縮小するとみられるが、すぐには在庫調整が終了するとは考えにくいことから、総じてみれば下落を続ける公算が大きい。

—— 直近の国内商品市況をみると（前掲図表 32）、鋼材価格はなお下落を続けており、これまでのところ、経済対策の効果による在庫調整進捗期待は現われていない。

- 企業向けサービス価格は（図表 30、34）、広告が消費低迷の長期化を映じて弱含んでいることなどから、全体でも弱含みで推移している。先行きも、一般サービスが、機械修理、土木建築サービス、自動車修理等の幅広い分野で景気の悪化を映じて徐々に弱含む可能性があることや、リース・

<sup>11</sup> 電力料金は、毎年7～9月に限り、その他の期間に比べて電力使用量が増加し、発電コストの嵩む火力発電の使用が増えることを理由に、割高に設定されている。

レンタルが軟化見込みにあること等から、当面、弱含み傾向が続く見通し。

- 消費者物価（全国、除く生鮮、図表 30、35、36）は、商品価格の下落傾向が続いているほか、民間サービス価格も伸びを低めていることから、7月は前年水準を下回った（前年比 $-0.1\%$ ）。昨年秋の医療保険制度改革に伴う保健医療サービスの価格上昇分を除いた上昇率でみると、徐々に前年比マイナス幅を拡大している（4～6月前年比 $-0.3\%$ →7月同 $-0.5\%$ ）<sup>12</sup>。当面、内需の弱さを反映して、緩やかな軟化傾向を辿る見通し。

—— 前月比の動きを、これを均した趨勢循環変動の推移も併せて判断すると（前掲図表 36）、商品が軟化傾向を続けているほか、民間サービスがほぼ横這いとなっており、全体では若干のマイナスが続いている。

以 上

---

<sup>12</sup> なお、8月の東京 CPI をみても（前掲図表 30）、商品が前年比若干の下落、民間サービスが前年比ほぼゼロ近傍という7月にみられた構図から、とくに変化はみられない。

## 「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 20) | 住宅投資         |
| (図表 2)  | 公共投資の推移              | (図表 21) | 生産・出荷・在庫関連指標 |
| (図表 3)  | 輸出入関連指標              | (図表 22) | 生産           |
| (図表 4)  | 実質輸出入の推移             | (図表 23) | 在庫循環         |
| (図表 5)  | 実質輸出の内訳              | (図表 24) | 企業収益関連指標     |
| (図表 6)  | 海外経済                 | (図表 25) | 雇用関連指標       |
| (図表 7)  | ロシア・中国との貿易           | (図表 26) | 労働需給         |
| (図表 8)  | 実質実効為替レート            | (図表 27) | 常用労働者数の推移    |
| (図表 9)  | 実質輸入の内訳              | (図表 28) | 企業倒産と雇用      |
| (図表 10) | 設備投資関連指標             | (図表 29) | 所得           |
| (図表 11) | 設備投資先行指標             | (図表 30) | 物価関連指標       |
| (図表 12) | 設備投資計画(大企業中心)        | (図表 31) | 輸入物価         |
| (図表 13) | 設備投資計画(中小企業)         | (図表 32) | 国内商品市況       |
| (図表 14) | 企業金融関連判断指標<br>(中小企業) | (図表 33) | 国内卸売物価       |
| (図表 15) | 個人消費関連指標             | (図表 34) | 企業向けサービス価格   |
| (図表 16) | 個人消費1(季調済系列)         | (図表 35) | 消費者物価(1)     |
| (図表 17) | 個人消費2(季調済系列)         | (図表 36) | 消費者物価(2)     |
| (図表 18) | 消費性向と消費者コンフィデンス      | (図表 37) | 地価関連指標       |
| (図表 19) | 住宅関連指標               |         |              |

## 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	98/1~3	98/4~6	98/4	5	6	7月
公共工事請負金額	- 3.5 (23.7)	- 2.2 ( 5.7)	- 6.2 ( 5.7)	2.7 ( 2.0)	-24.4 ( 1.7)	0.8 ( 2.0)	-10.7 ( 1.8)
うち国の発注 〈ウエイト25.5%〉	- 3.5 ( 6.0)	4.3 ( 1.5)	-10.2 ( 1.4)	5.0 ( 0.5)	-24.4 ( 0.4)	- 5.1 ( 0.5)	-20.3 ( 0.5)
うち地方の発注 〈ウエイト68.4%〉	- 4.1 (16.2)	- 8.4 ( 3.8)	- 4.8 ( 3.9)	1.9 ( 1.3)	-22.1 ( 1.3)	-0.2 ( 1.3)	-8.9 ( 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)。

### < 公共投資関連財出荷 >

— 季節調整済、95年=100、( )内は前期(月)比、%

97/4~6	7~9	10~12	98/1~3	4~6	98/3月	4	5	6	7
100.7	100.0	96.4	96.8	90.6	101.1	93.3	90.8	87.5	87.4
(-1.6)	(-0.7)	(-3.6)	( 0.4)	(-6.4)	( 3.8)	(-7.7)	(-2.7)	(-3.7)	(-0.2)

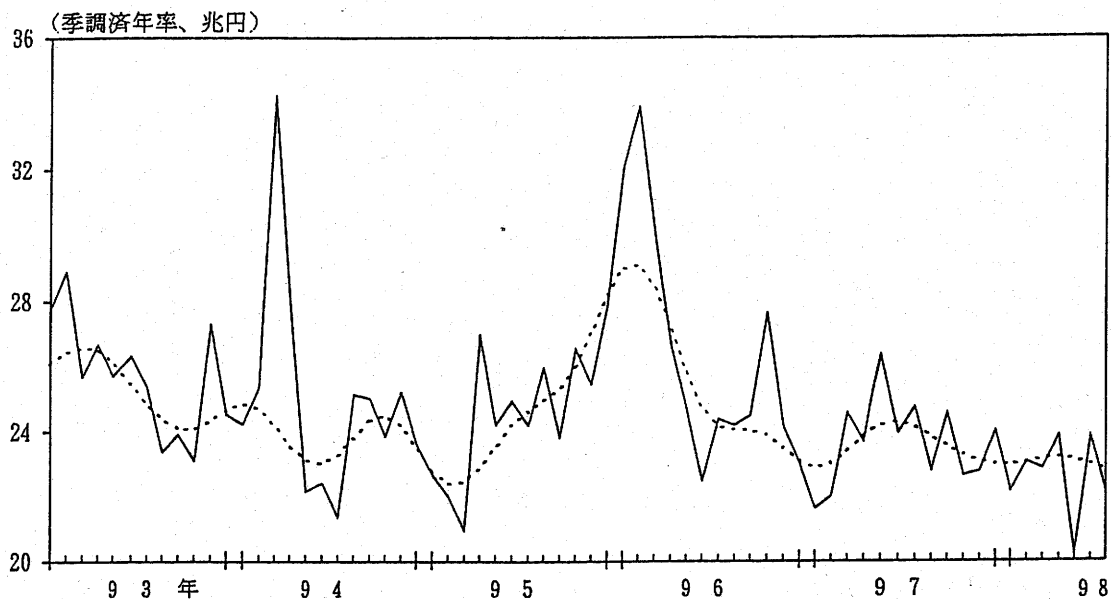
(注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの出荷ウェイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均。

2. X-12-ARIMA( $\beta$ バージョン)による季節調整。

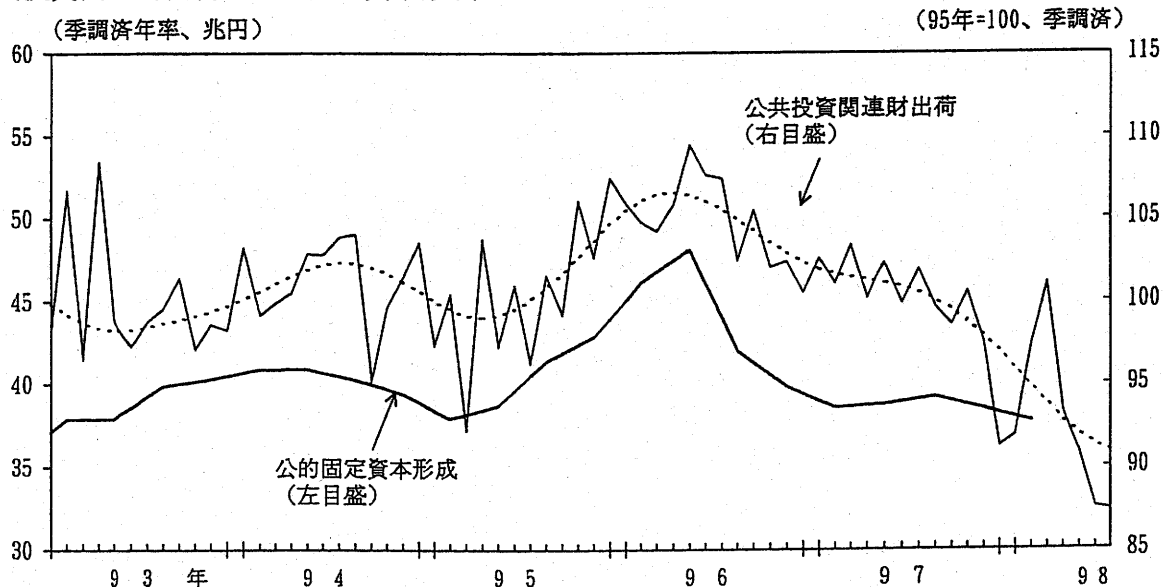
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」

## 公共投資の推移

### (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



- (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. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの出荷ウェイトで加重平均。  
3. 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( $\beta$ 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

## &lt;実質輸出入&gt;

— 季調済前期(月)比、( )内は原計数前年比、%

	97年度	98/1~3	4~6	7~9	98/5	6	7
実質輸出	9.6	-4.9 ( 3.2)	-0.9 (-3.9)	2.2 ( 0.2)	2.7 (-5.4)	-5.1 (-4.5)	4.9 (-2.6)
実質輸入	-2.1	-1.5 (-5.7)	-7.8 (-10.3)	3.8 (-7.4)	-6.4 (-15.8)	9.7 (-6.4)	-0.2 (-11.2)

(注) X-11による季節調整値。98/7~9月は7月の四半期換算値。

## &lt;国際収支&gt;

— 季調済・兆円(名目GDP比率は%)

	97年度	97/10~12月	98/1~3	4~6	98/4	5	6
経常収支	12.95	3.53	3.70	3.80	0.84	1.50	1.47
<名目GDP比率>		< 2.8 >	< 2.9 >				
貿易・サービス収支	7.28	2.01	2.31	2.64	0.69	1.09	0.85

## &lt;通関収支&gt;

— 輸出入数量は指数(95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	98/1~3月	4~6	98/5	6	7
輸出数量	114.4 ( 10.5)	109.5 ( 4.7)	111.7 ( -0.5)	106.4 ( -1.1)	111.5 ( -1.4)	117.4 ( -1.4)
輸入数量	106.6 ( -0.4)	102.5 ( -2.8)	99.5 ( -6.6)	94.4 (-10.7)	100.2 ( -3.5)	105.0 ( -7.9)
輸出総額	51.41 ( 11.7)	12.54 ( 3.9)	12.74 ( 0.7)	4.04 ( -1.5)	4.35 ( 5.5)	4.56 ( 6.5)
輸入総額	39.98 ( 0.8)	9.64 ( -9.2)	9.08 (-10.6)	2.82 (-16.2)	3.13 ( -0.9)	3.25 ( -5.6)
収支尻	11.43	2.91	3.66	1.22	1.21	1.31

(注) 輸出入数量指数については、今回より95年基準に改定。

## &lt;為替相場&gt;

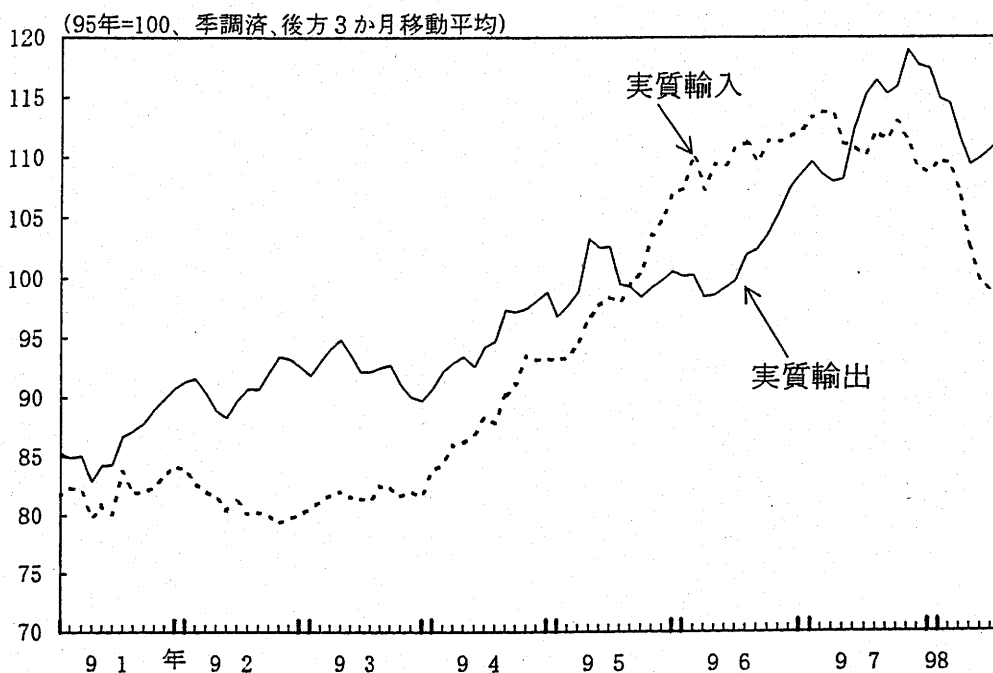
	95年末	96	97	98/3月末	4	5	6	7
ドル=円	102.91	115.98	129.92	133.39	131.95	138.72	139.95	143.79
DM=円	71.61	74.62	72.60	72.10	73.54	77.70	77.45	80.74

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」

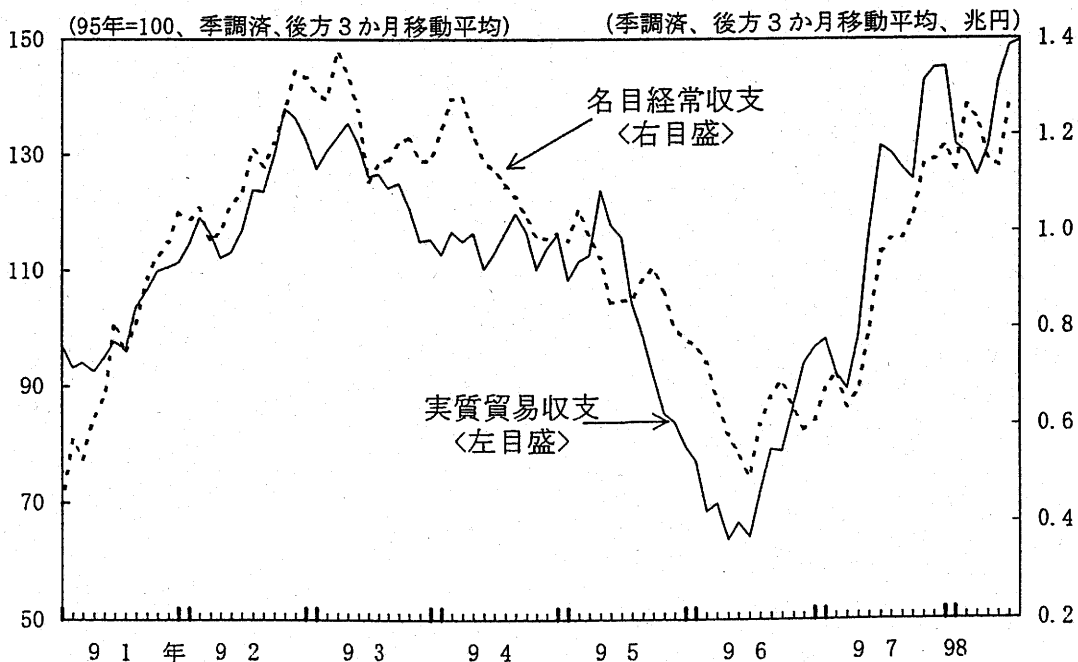
日本銀行「経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

# 実質輸出入の推移

## (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) 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 7-9月	98年 10-12	98年 1-3	4-6	7-9	98年 5月	6	7
米国	<27.8>	1.8	14.6	0.0	1.8	4.6	-0.8	4.6	-0.9	-2.1	6.4
EU	<15.6>	-1.2	13.8	1.3	5.4	1.3	7.2	5.1	5.1	-4.9	6.9
東アジア	<40.6>	6.1	8.6	0.5	-2.6	-11.7	-7.6	-1.0	-1.0	-5.5	3.2
中国	<5.2>	11.0	8.2	-3.9	6.2	-3.9	4.0	-2.8	-7.8	-4.9	3.4
NIES	<24.0>	3.7	10.5	3.1	-0.8	-11.4	-8.7	-2.1	0.2	-4.8	1.1
韓国	<6.2>	6.2	-1.5	-4.0	-2.8	-29.8	-7.0	-2.9	-0.1	-6.7	1.8
ASEAN4	<11.4>	8.9	5.0	-2.8	-10.0	-16.0	-11.3	2.7	0.9	-7.7	8.1
タイ	<3.5>	3.3	-11.6	-11.8	-15.4	-9.6	-2.3	1.2	25.0	-14.8	5.0
インドネシア	<2.4>	0.9	22.6	3.4	-19.5	-36.0	-26.9	-0.7	-24.7	-0.7	10.7
実質輸出計		2.3	11.2	0.6	1.3	-4.9	-0.9	2.2	2.7	-5.1	4.9

- (注) 1. < >内は、97年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN4は、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。  
 3. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、98/3Qは7月実績の四半期換算値。

## (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 7-9月	98年 10-12	98年 1-3	4-6	7-9	98年 5月	6	7
中間財	<14.7>	5.0	11.2	1.1	0.7	-3.2	2.3	4.2	2.0	1.8	2.3
自動車関連	<20.5>	-1.7	14.6	2.6	-4.2	-3.0	0.7	6.9	-4.5	-0.7	9.1
消費財	<6.9>	-1.9	6.3	2.2	2.2	2.3	0.7	-0.9	4.0	-8.1	3.6
情報関連	<18.2>	5.8	18.1	2.0	1.3	-5.5	-5.3	1.6	0.2	-8.0	7.4
資本財・部品	<29.6>	5.1	9.0	-0.1	3.5	-5.8	-2.8	0.8	10.0	-12.3	6.8
実質輸出計		2.3	11.2	0.6	1.3	-4.9	-0.9	2.2	2.7	-5.1	4.9

- (注) 1. < >内は、97年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、98/3Qは7月実績の四半期換算値。

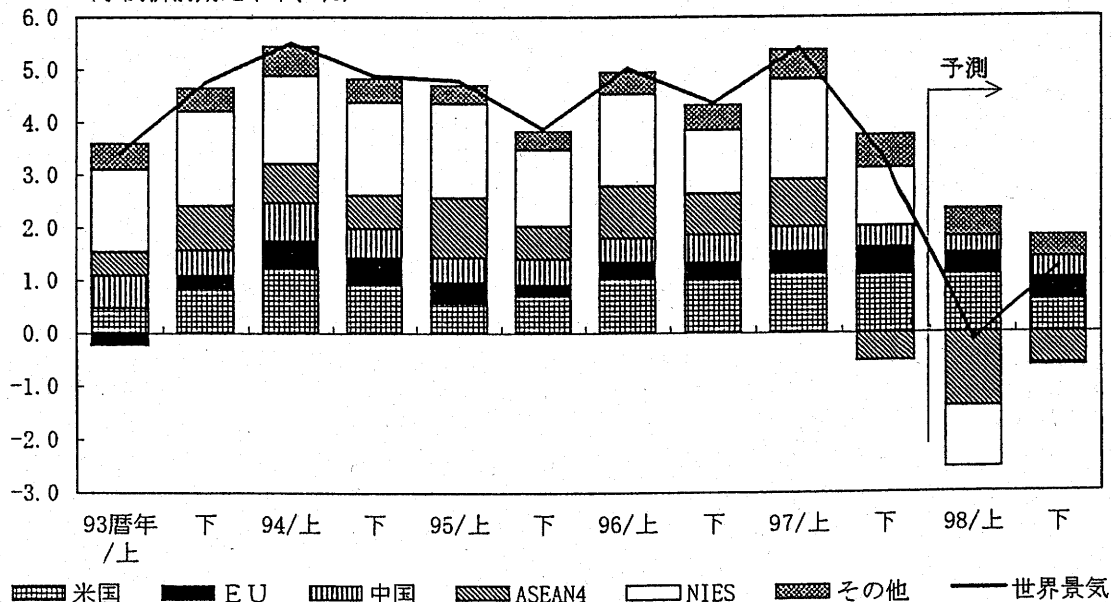
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

## 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]	3.4	(3.3)	2.3	(2.3)
E U	[15.6]	2.8	(2.8)	2.7	(2.6)
うち					
ドイツ	[4.3]	2.6	(2.6)	2.7	(2.8)
フランス	[1.3]	2.9	(3.0)	2.7	(2.7)
英国	[3.3]	2.2	(2.2)	1.4	(1.6)
東アジア	[40.6]	-2.4	(-2.2)	1.9	(2.4)
中国	[5.2]	6.8	(6.8)	7.7	(7.7)
NIEs	[24.0]	-1.4	(-1.0)	1.9	(2.3)
韓国	[6.2]	-6.0	(-5.7)	0.5	(1.1)
ASEAN4	[11.4]	-8.6	(-8.7)	-0.7	(0.1)
タイ	[3.5]	-9.0	(-8.9)	-0.9	(-0.2)
インドネシア	[2.4]	-18.3	(-18.4)	-3.3	(-2.0)
世界計		0.9	(1.0)	2.4	(2.6)

(季調済前期比年率、%)



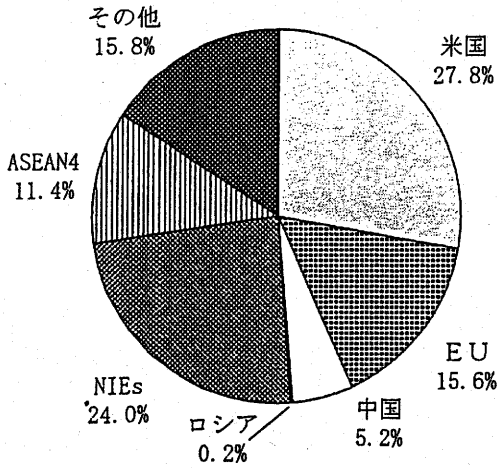
- (注) 1. 米国はブルチップ(8月号)、EU、東アジアはコンセンサス・フォーキャスト(8月号)を利用。ただし、フィリピンを除く東アジア各国98年見通しは、民間予測の平均値から1標準偏差分(東アジアで1.1%)落としている(フィリピンは平均値の掲載のみ)。  
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。  
 3. 各国・各地域欄の[ ]内は97年通関輸出額に占めるウエイト。

(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

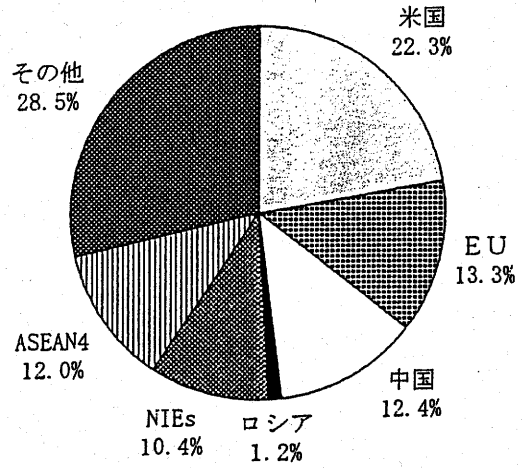
## ロシア・中国との貿易

### (1) わが国の輸出入に占めるウェイト (97年)

<日本からの輸出>



<日本の輸入>



### (2) わが国との貿易の内訳 (97年)

<日本からの輸出> (%)

	ロシア	中国
中間財	6.8	22.9
自動車関連	30.8	6.6
消費財	12.2	14.1
情報関連	14.4	8.8
資本財・部品	20.4	36.6
その他	15.3	11.0

- (注) 1. 「消費財」は自動車を除く。  
 2. 「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。  
 3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。

<日本の輸入> (%)

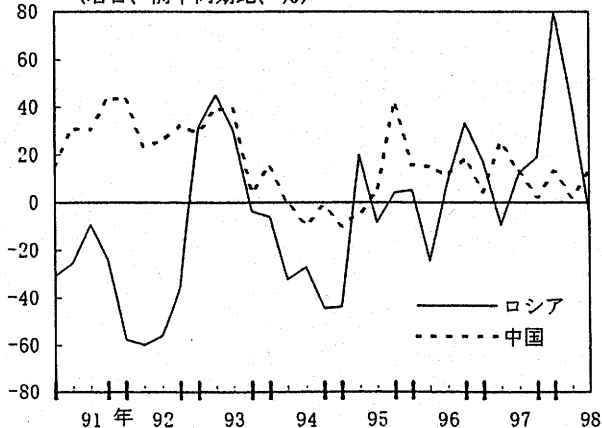
	ロシア	中国
素原料	29.4	9.3
中間財	43.2	10.3
食料品	26.3	12.0
消費財	0.0	32.8
情報関連	0.1	6.7
資本財・部品	0.2	10.9
その他	0.8	17.9

- (注) 1. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。  
 2. 「消費財」は、食料品を除く。  
 3. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。

### (3) ロシア、中国との貿易

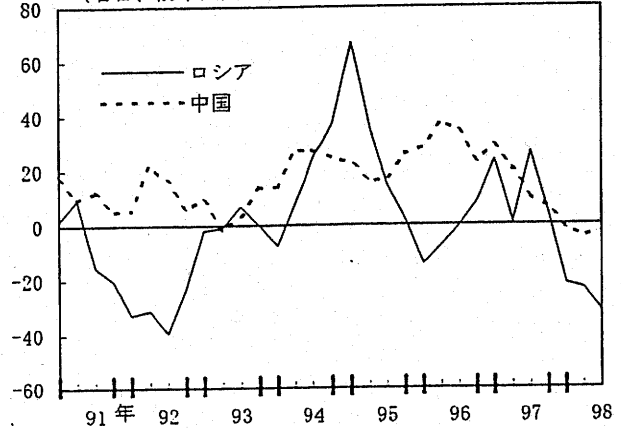
<日本からの輸出>

(名目、前年同期比、%)



<日本の輸入>

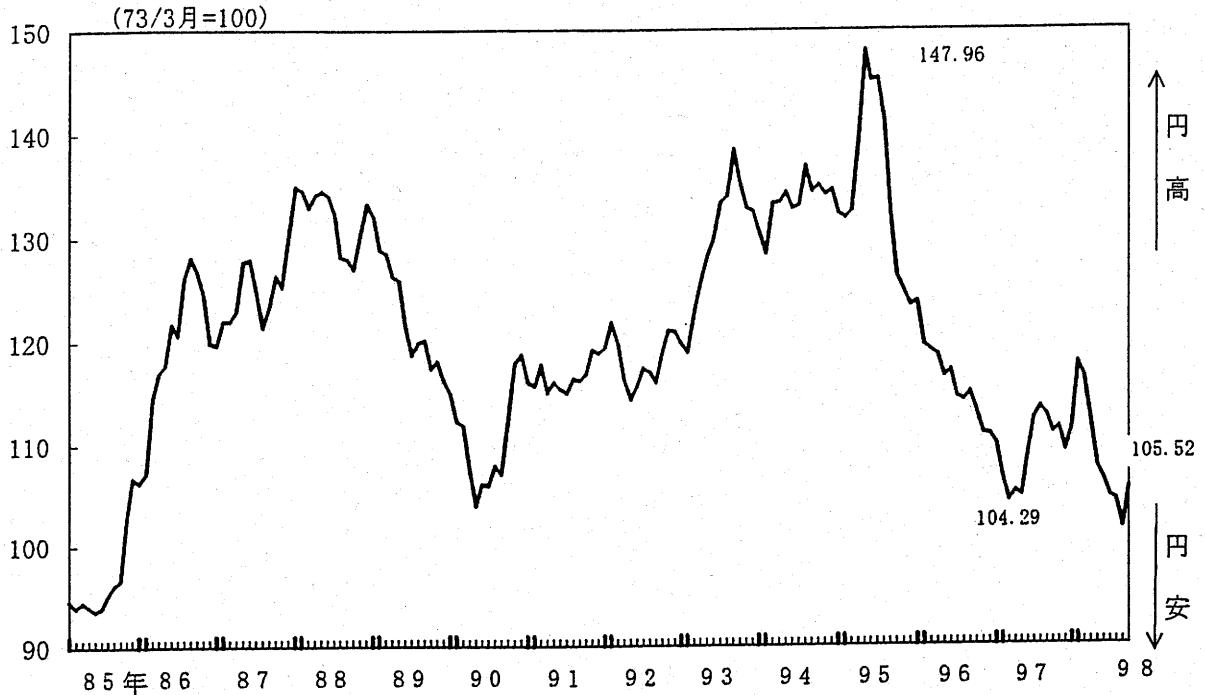
(名目、前年同期比、%)



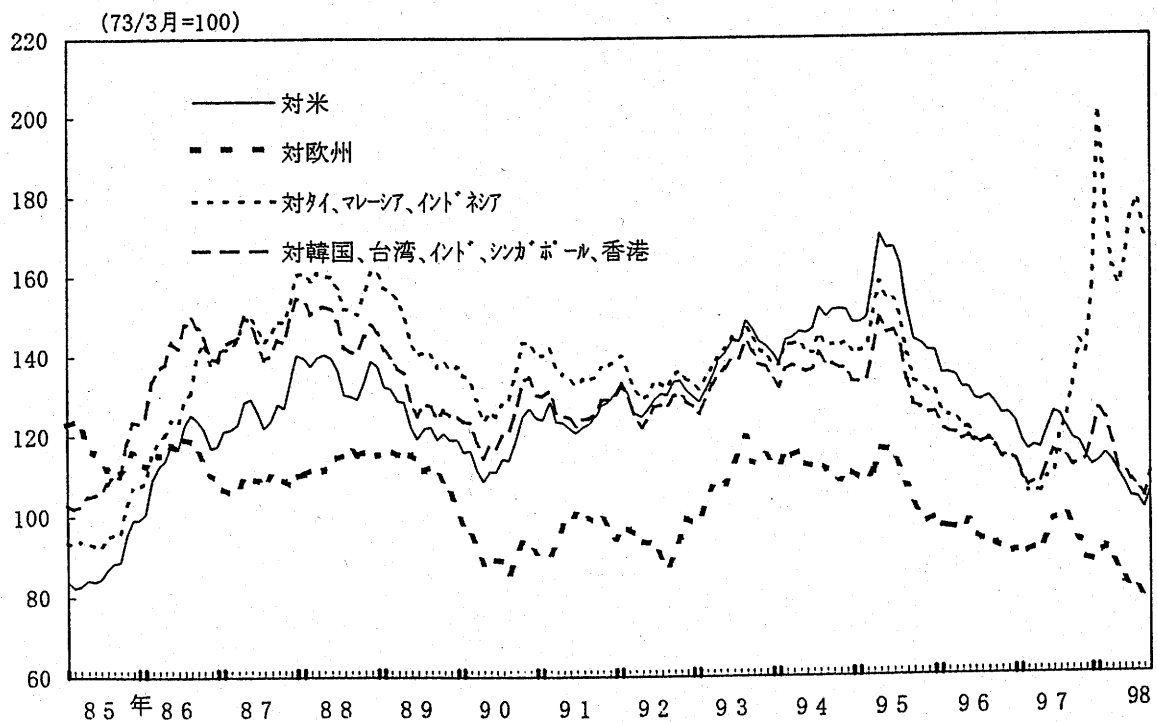
(注) 98/3Qは、7月実績の四半期換算値。

# 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9月3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) 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 7-9月	10-12	98年 1-3 4-6		7-9	98年 5月 6 7		
米国	<22.3>	15.5	1.1	0.6	-0.1	0.5	-4.8	1.8	2.7	5.9	-2.8
EU	<13.3>	11.1	-3.6	6.3	-7.1	3.4	-8.5	1.2	-13.9	16.4	-3.7
東アジア	<34.7>	15.1	0.9	-0.8	-4.5	-0.2	-6.0	2.5	-10.3	15.0	-3.0
中国	<12.4>	20.4	8.8	0.6	-2.9	0.8	-4.7	6.7	-11.0	12.9	2.5
NIES	<10.4>	9.2	-8.1	-1.5	-5.6	-0.5	-9.0	-3.6	-8.0	9.5	-6.6
韓国	<4.3>	0.7	-3.9	0.4	-8.8	3.7	-10.1	-3.1	-7.4	6.4	-4.5
ASEAN4	<12.0>	16.4	2.2	-1.6	-5.2	-0.9	-4.7	3.0	-11.6	21.9	-5.6
タイ	<2.8>	9.4	-0.5	0.4	-2.1	-3.5	-2.7	3.8	-14.8	21.4	-3.5
インドネシア	<4.3>	7.8	-2.3	-1.6	-8.5	0.1	-4.1	3.2	-18.5	36.4	-9.4
実質輸入計		10.3	0.9	2.5	-3.7	-1.5	-7.8	3.8	-6.4	9.7	-0.2

- (注) 1. < >内は、97年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。  
 3. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、98/3Qは7月実績の四半期換算値。

## (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 7-9月	10-12	98年 1-3 4-6		7-9	98年 5月 6 7		
素原料	<27.1>	0.5	-0.5	1.0	0.1	-4.3	-4.4	5.7	-10.0	13.4	0.8
中間財	<13.7>	4.6	2.7	4.4	-1.5	-2.0	-9.3	5.5	-4.4	9.6	0.8
食料品	<13.6>	5.1	-3.5	6.8	-6.6	0.9	-2.9	0.3	-6.7	0.5	2.4
消費財	<10.8>	12.3	-10.0	0.0	-9.1	-0.3	-8.9	7.7	-12.7	13.4	3.8
情報関連	<12.5>	36.8	8.0	-2.4	-3.1	-4.0	-1.2	3.2	-2.6	15.8	-5.4
資本財・部品	<11.4>	23.1	13.6	5.6	0.3	8.0	-10.8	5.2	0.1	10.8	-1.7
実質輸入計		10.3	0.9	2.5	-3.7	-1.5	-7.8	3.8	-6.4	9.7	-0.2

- (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. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 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. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、98/3Qは7月実績の四半期換算値。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

## 設備投資関連指標

&lt;先行指標等&gt;

— 季調済前期(月)比、( )内は前年比、%

	97年度	97/10~12月	98/1~3	4~6	98/5月	6	7
機械受注	-3.9	-6.7	1.4	-16.0	-4.0	5.6	
〔民需、除く船舶・電力〕		(-13.4)	(-5.8)	(-21.7)	(-28.6)	(-18.6)	
うち製造業	2.2	-3.6	-5.1	-13.4	-10.3	6.9	
うち非製造業	-8.3	-8.6	6.2	-17.9	-0.3	4.7	
建築着工床面積	-2.6	-5.4	-5.1	-6.2	8.6	-17.5	12.7
〔民間非居住用〕		(-8.0)	(-7.8)	(-13.8)	(-3.1)	(-25.3)	(-5.5)
うち鋳工業	0.6	-0.4	-5.5	-22.2	7.9	-12.3	-5.6
うち非製造業	-3.9	-7.6	-3.2	-0.2	8.3	-19.0	17.6
一般資本財出荷	2.2	-2.6	-0.6	-10.2	-6.1	1.8	0.6
		(-0.1)	(-2.7)	(-10.3)	(-12.6)	(-13.5)	(-12.9)
稼働率指数(95年平均=100)	102.7	101.8	99.4	94.1	93.5	95.2	

(注) 機械受注の7~9月の業界見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力) -2.1%、製造業 -2.2%、非製造業(除く船舶・電力) -2.1%となっている。

&lt;法人企業統計季報&gt;

— 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

&lt;設備投資アンケート調査&gt;

— 季調済前期比、( )は前年比、%

	97年度 実績	98年 計画	97/10~12月 実績	98/1~3月 実績	4~6月 実績見込	7~12月 計画
法人企業動向調査(6月)	0.6	-0.1	-2.8	-0.1	-1.6	-
			(-1.9)	(-3.4)	(7.0)	(-1.5)
うち製造業	7.6	1.3	4.3	0.5	-9.5	(-5.8)
うち非製造業	-2.8	0.9	-6.0	-0.9	3.2	(0.8)

— 前年比、%( )内は前年6月調査時点

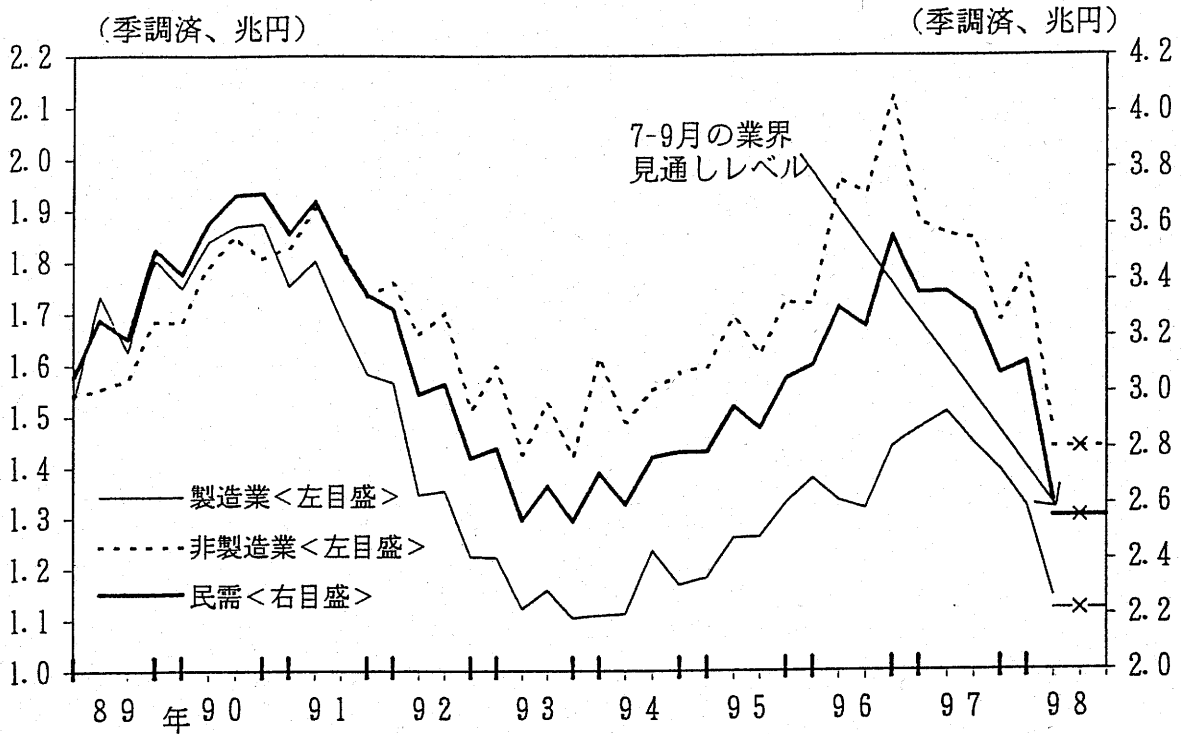
	96年度実績	97年度実績	98年度計画
主要短観(6月調査) 全産業	4.0 (4.7)	-0.4 (4.6)	-1.3
製造業	5.7 (7.2)	6.4 (8.5)	-2.6
非製造業	3.2 (3.5)	-3.7 (2.7)	-0.6
全国短観(6月調査) 全産業	4.0 (2.2)	-3.0 (-2.6)	-8.7
製造業	6.7 (5.9)	4.2 (4.7)	-7.1
非製造業	2.8 (0.4)	-6.4 (-6.2)	-9.6
うち中小企業・全産業	3.5 (0.6)	-4.6 (-12.6)	-19.1
製造業	2.2 (-1.7)	3.7 (-2.2)	-21.7
非製造業	4.1 (1.6)	-7.9 (-17.1)	-17.9

(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」、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」



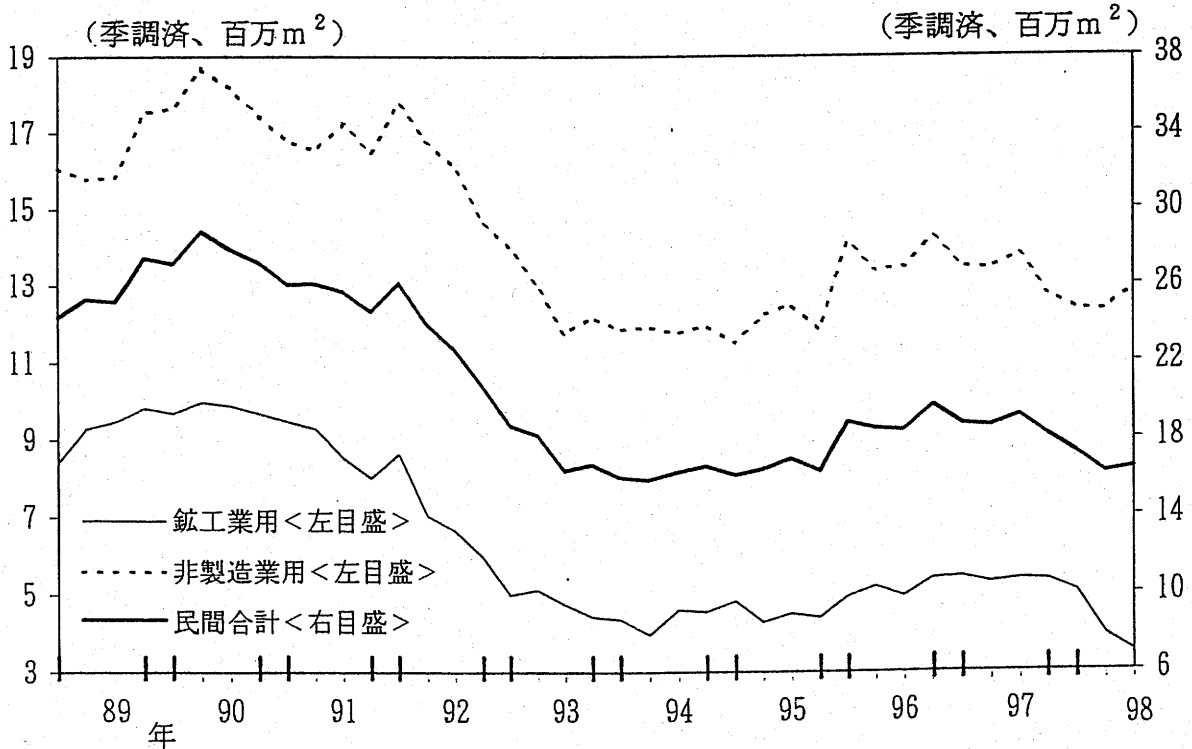
# 設備投資先行指標

## (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。

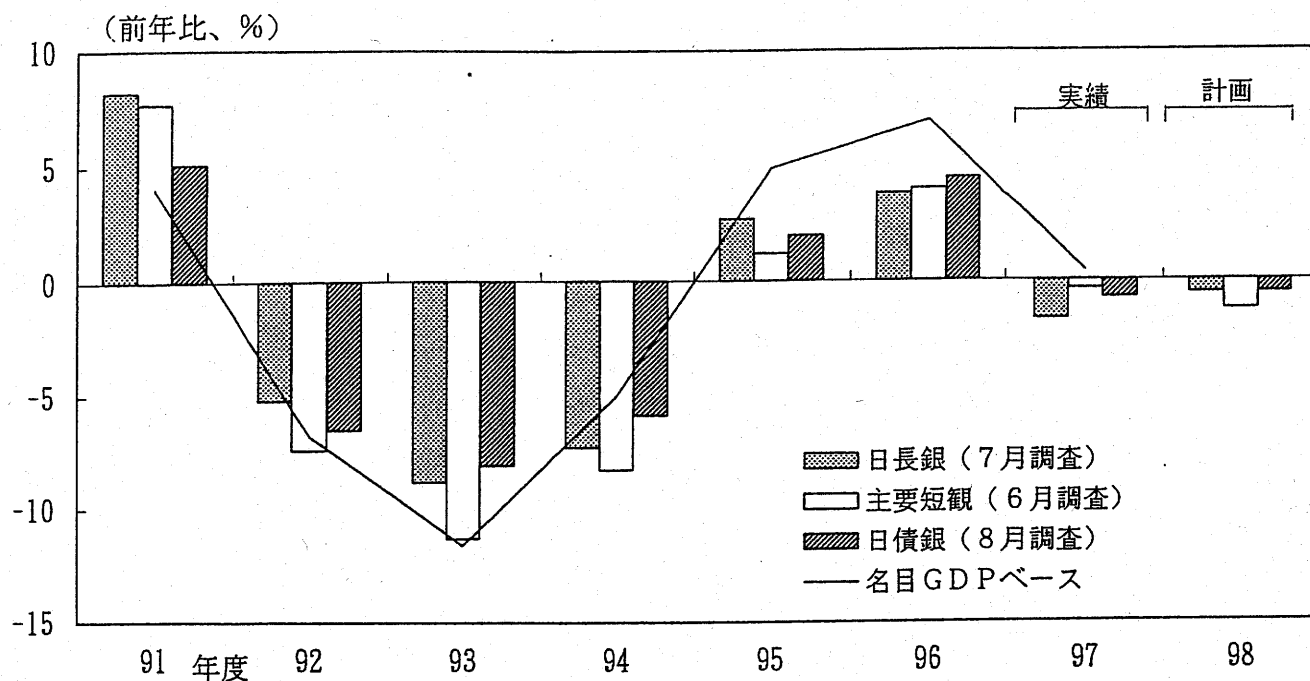
## (2) 建築着工床面積 (非居住用)



(注) 1. X-11による季節調整値。  
2. 98/7~9月は、7月実績を四半期換算。

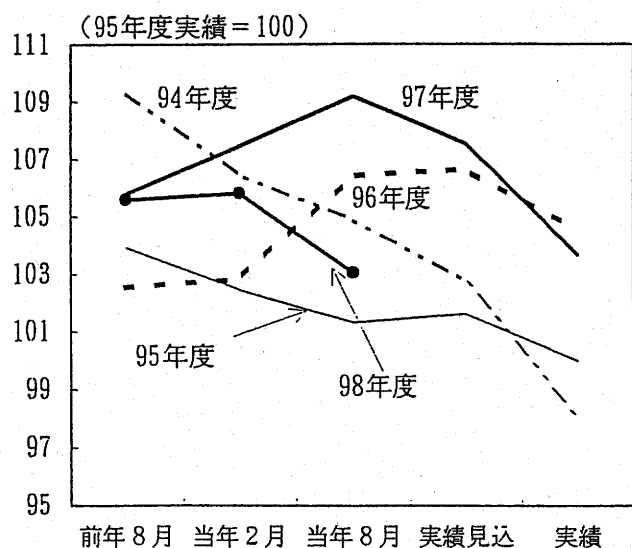
(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建築着工統計」

# 設備投資計画（大企業中心）

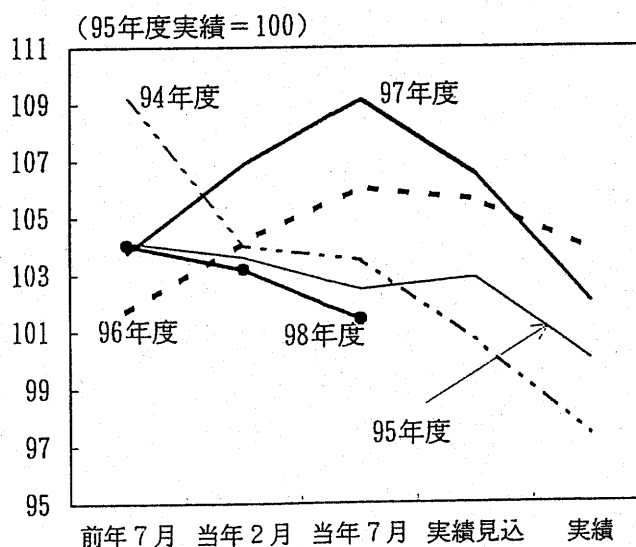


## 年度計画の修正状況（全産業）

日債銀調査



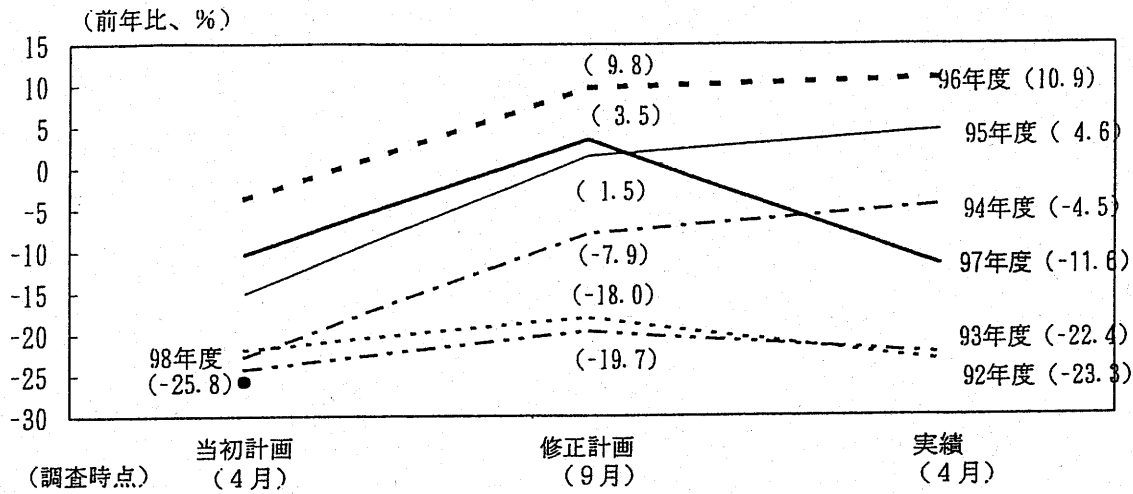
日長銀調査



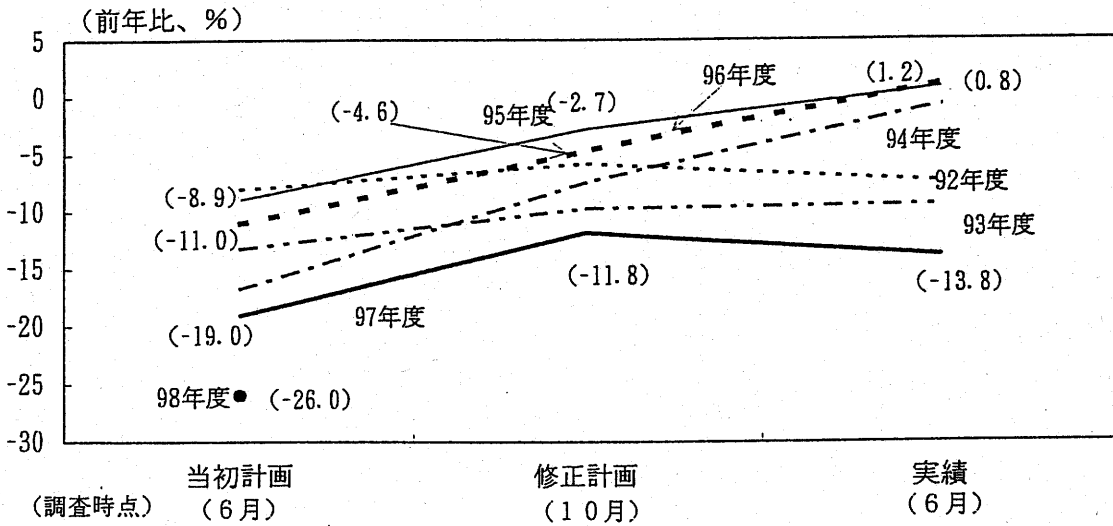
(資料) 日本銀行「主要企業短期経済観測調査」、  
日本債券信用銀行「1998・99年度設備投資計画調査」、  
日本長期信用銀行「1998・99年度設備投資計画について」

# 設備投資計画（中小企業）

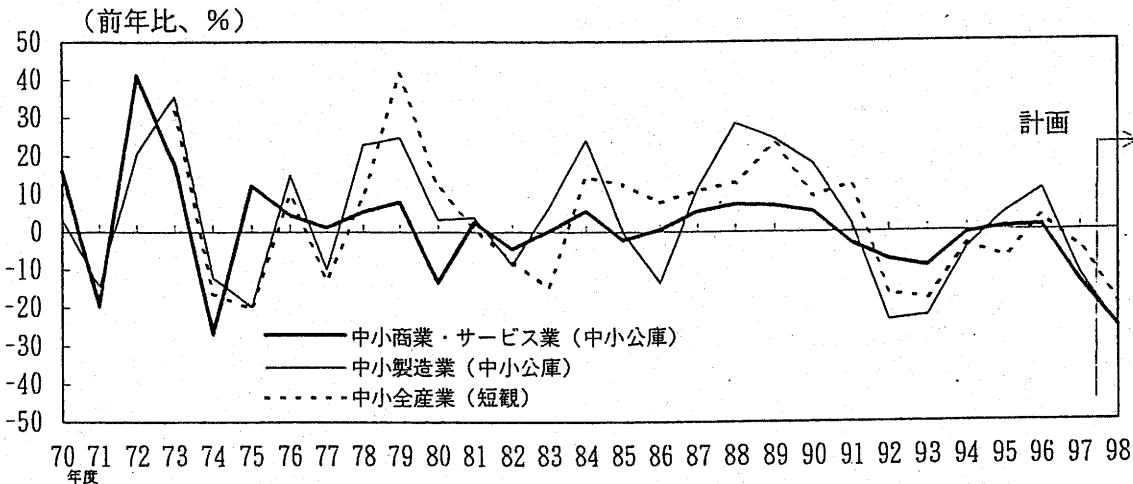
## (1) 製造業設備投資計画の推移（中小公庫調査）



## (2) 非製造業（卸・小売業、サービス業）の設備投資計画の推移（中小企業庁、中小公庫調査）



## (3) 中小企業設備投資の長期推移

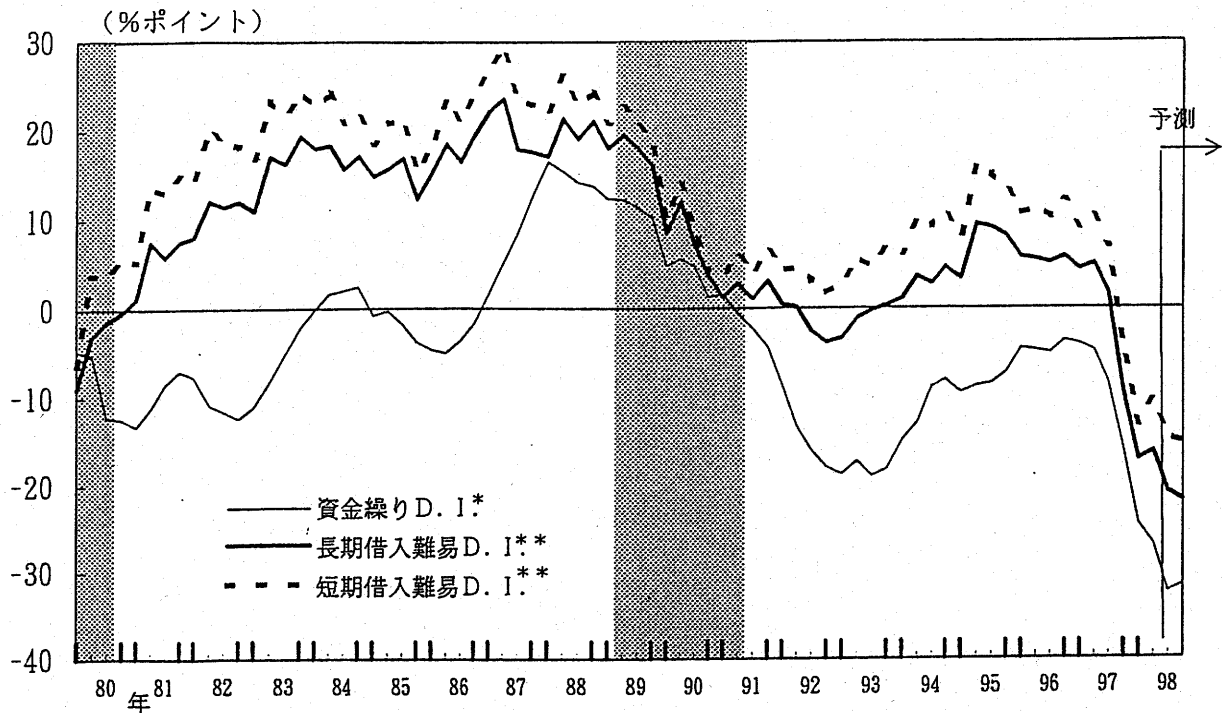


(注) 短観の81年度実績以前は製造業のみのベース。

(資料) 中小企業金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」、  
中小企業庁・中小企業金融公庫「中小商業・サービス業設備投資動向調査」、  
日本銀行「企業短期経済観測調査」

# 企業金融関連判断指標 (中小企業)

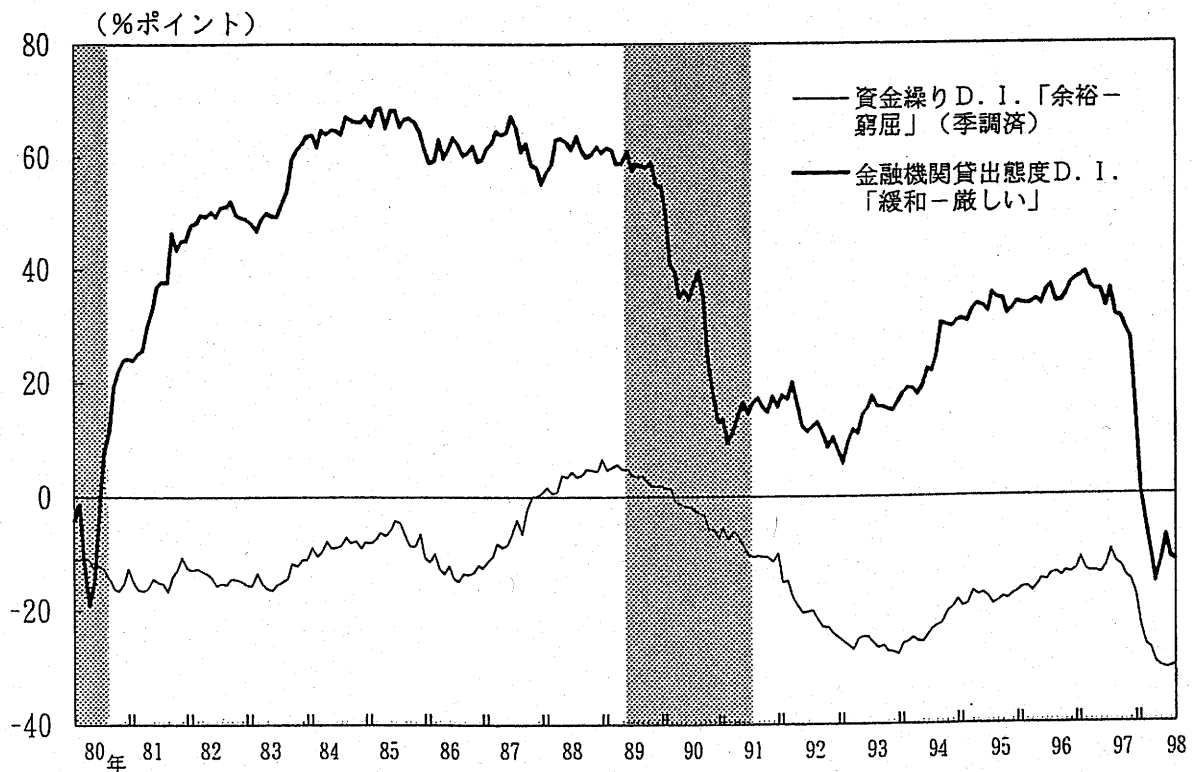
## (1) 中小企業動向調査 (四半期)



\* 前年同期比、「好転」-「悪化」企業割合、季節調整済。

\*\* 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 12,223社 (有効回答数：6,853社<98/6月調査>)

中小企業景況調査：調査対象 900社 (有効回答数：638社<98/8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、%

— [ ]内の計数は97年度売上高(名目、10億円)

	97年度	98/1~3月	4~6	98/5	6	7	8
消費水準指数(全世帯)	-2.1	-4.7 (0.5)	-0.8 (-0.5)	-0.3 (0.3)	-0.5 (0.8)	-2.7 (-2.0)	
小売業販売額(実質) [141,811]	-5.7	-9.5 (-0.1)	-1.7 (-1.3)	-2.0 (0.9)	-3.1 (-1.4)	-2.7 (-0.3)	
乗用車新車登録台数(除く軽) [332万台]	-14.4	-21.5 (-6.9)	-2.1 (0.7)	0.1 (10.7)	-2.2 (-5.2)	-0.5 (-0.5)	-3.1 (0.9)
家電販売(NEBAベース、実質) [2,322]	-3.3	-10.7 (-2.9)	9.8 (2.7)	14.1 (1.1)	9.1 (1.8)	14.7 (0.1)	
全国百貨店売上高(通産省) [10,865]	-5.0	-11.5 (-0.6)	0.6 (-0.7)	-0.7 (2.6)	-5.0 (-3.5)	-4.1 (-0.1)	
都内百貨店売上高 [2,353]	-7.7	-12.4 (-0.6)	-0.1 (-1.0)	-1.5 (1.4)	-5.3 (-3.0)	-5.0 (-0.8)	
全国チェーンストア売上高 [16,720]	-5.1	-7.0 (0.6)	0.3 (0.5)	0.9 (0.2)	-2.0 (-0.3)	-1.4 (-0.8)	
旅行取扱額(主要50社) [5,979]	-2.2	-8.0 (-2.6)	-2.8 (-0.1)	-3.5 (-1.0)	-4.4 (-0.1)		
うち国内	-1.4	-4.2	0.0	-2.5	-2.6		
うち海外	-3.6	-13.0	-6.5	-4.8	-6.9		
平均消費性向(家計調査)	71.2	69.6	73.2	69.7	77.0	69.3	

(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。

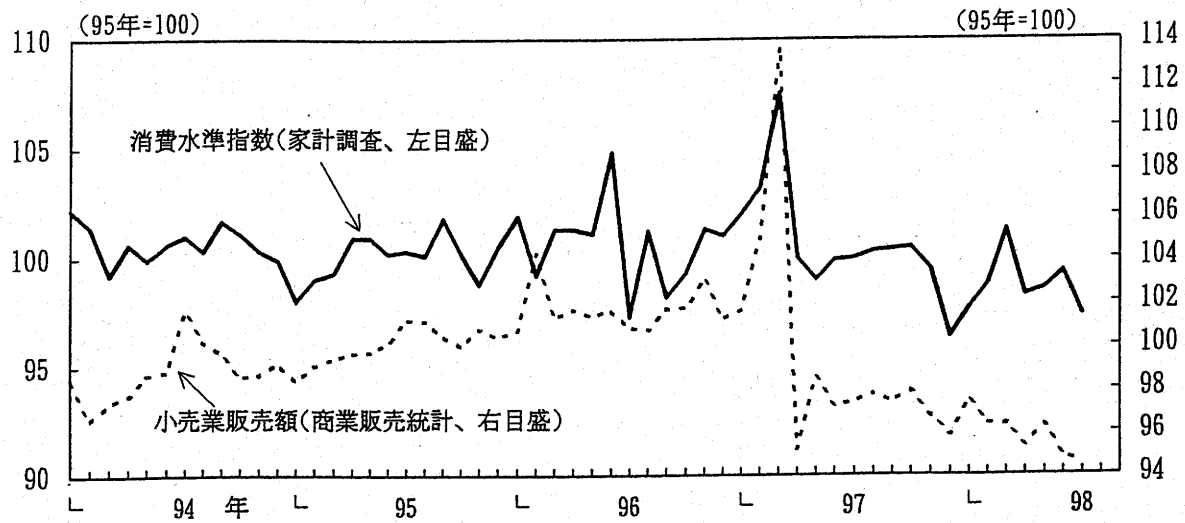
(注3) 都内百貨店、チェーンストアは公表計数通り(消費税を含まないベース)。全国百貨店は調査統計局試算により消費税分を除いたもの(公表計数が消費税を含んでいるため)。いずれも店舗調整済。

(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)。

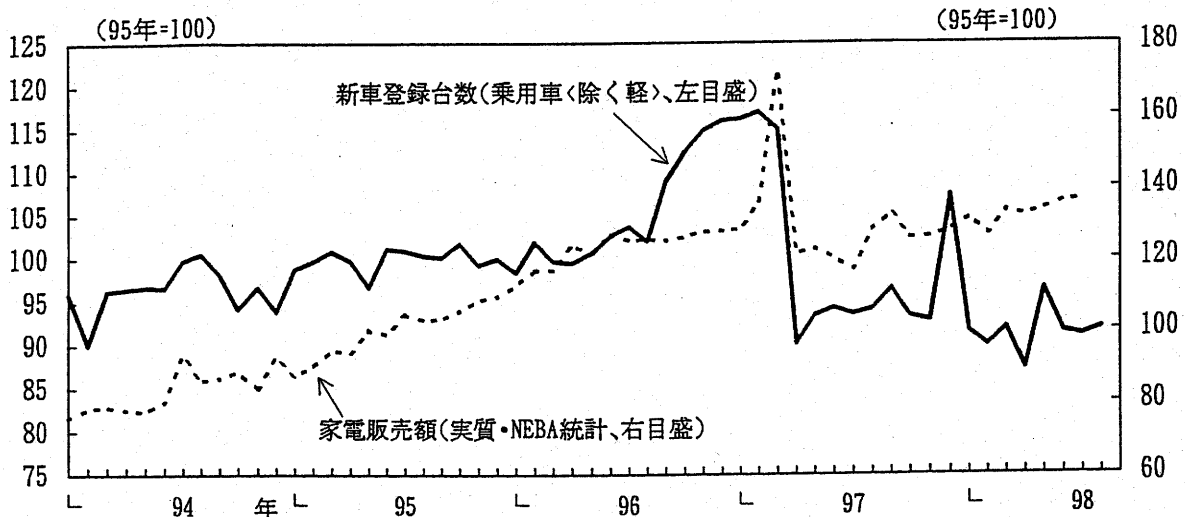
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、  
日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、運輸省「旅行取扱状況」、  
通商産業省「商業販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本銀行「卸売物価指数」、  
日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」

# 個人消費1 (季調済系列)

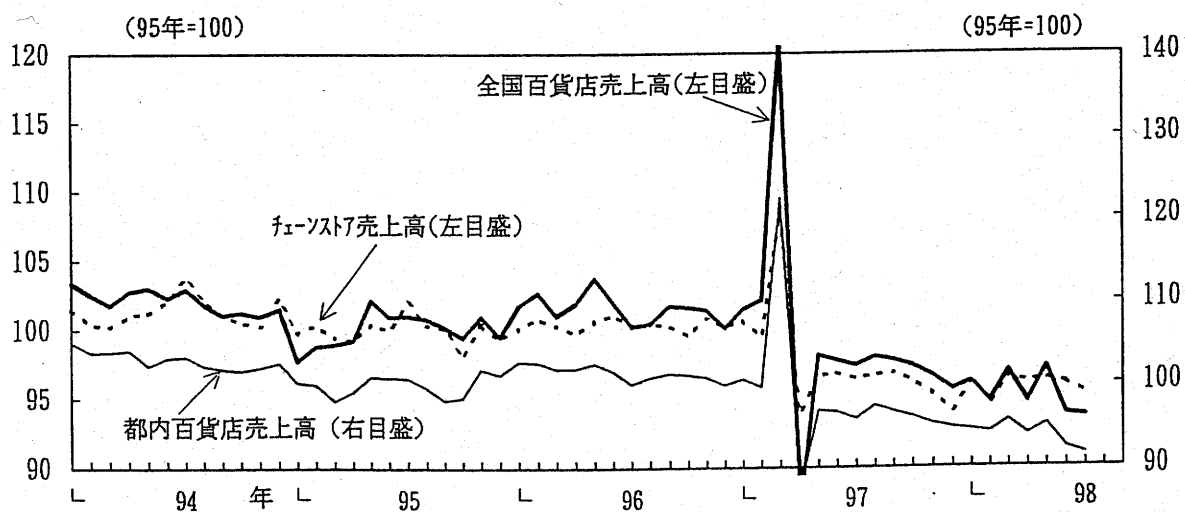
## (1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



## (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( $\beta$ 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。

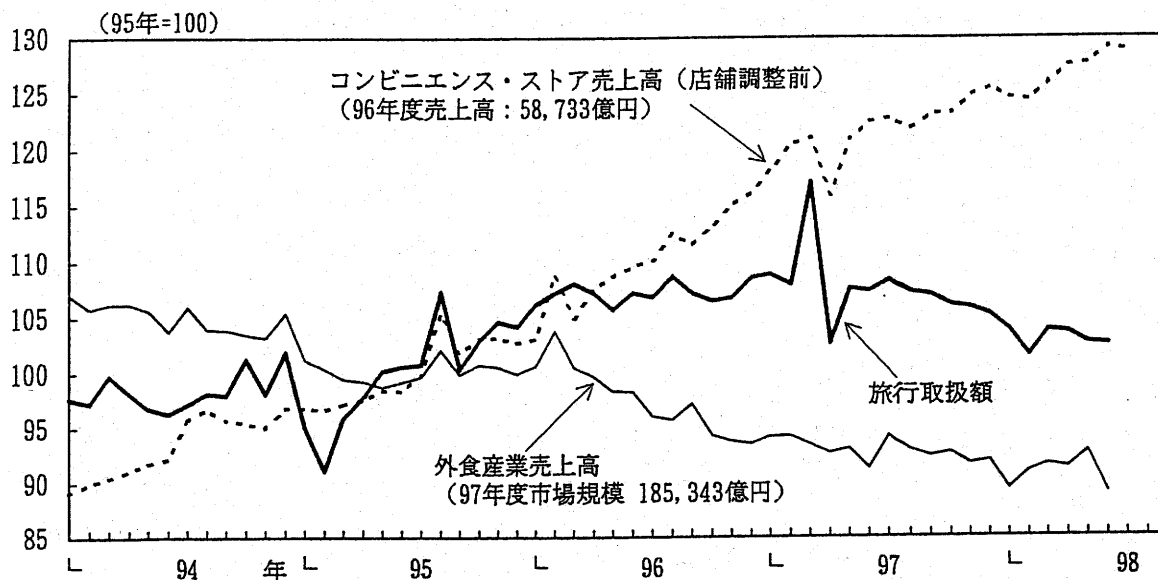
2. 小売業販売額は、調査統計局において、CPI(商品)で実質化。家電販売額は、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウエイトで加重平均し、実質化したもの。

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。

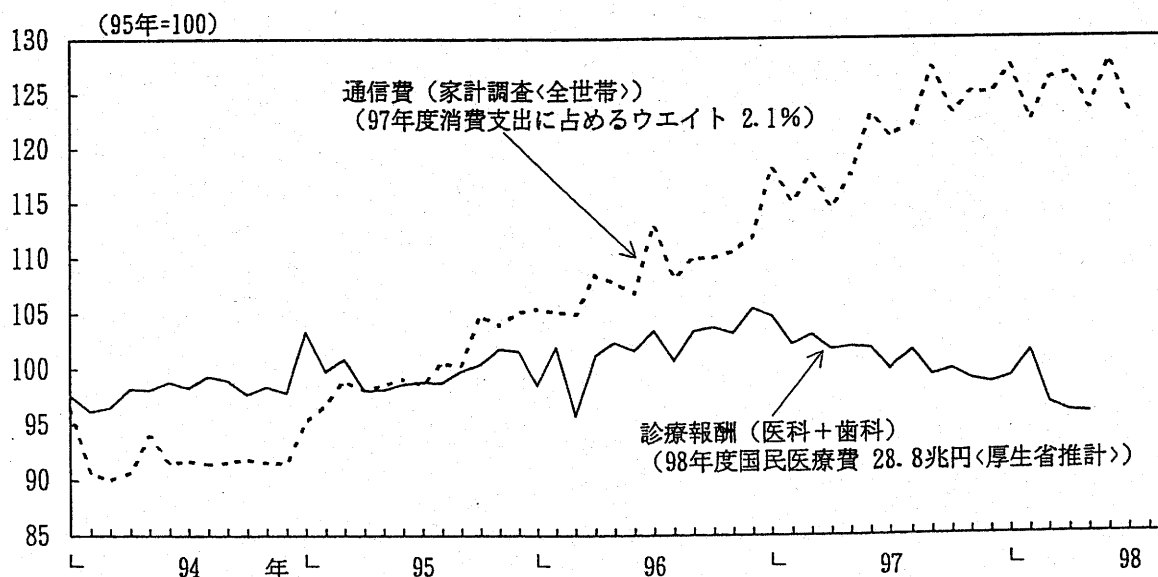
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、通商産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

## 個人消費2 (季調済系列)

### (1) サービス関連(1)



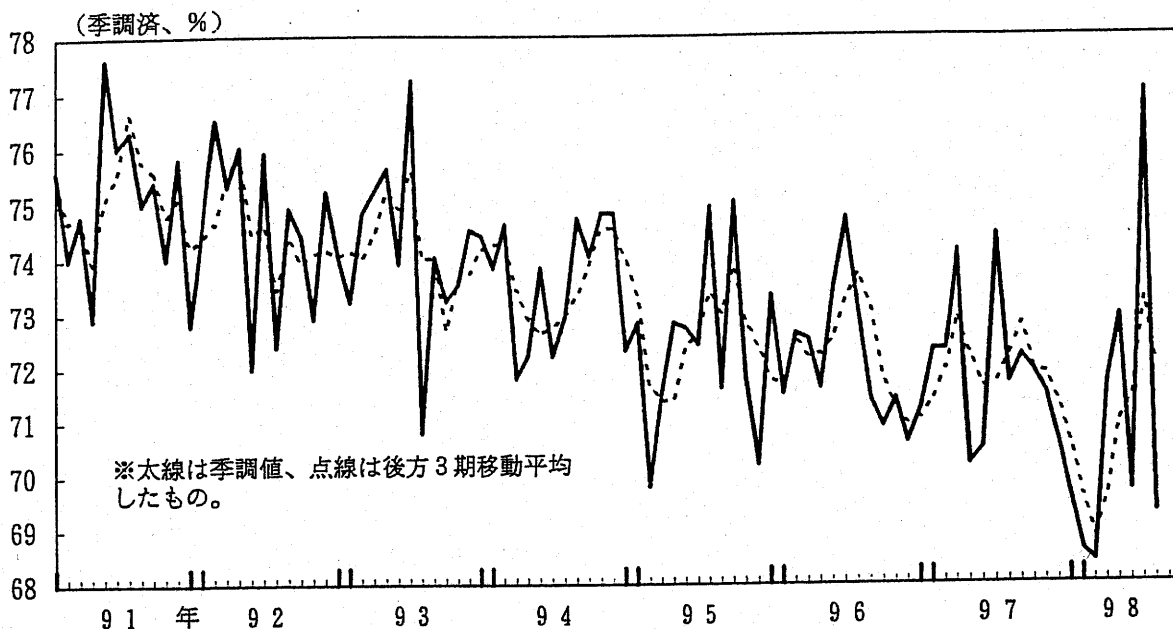
### (2) サービス関連(2)



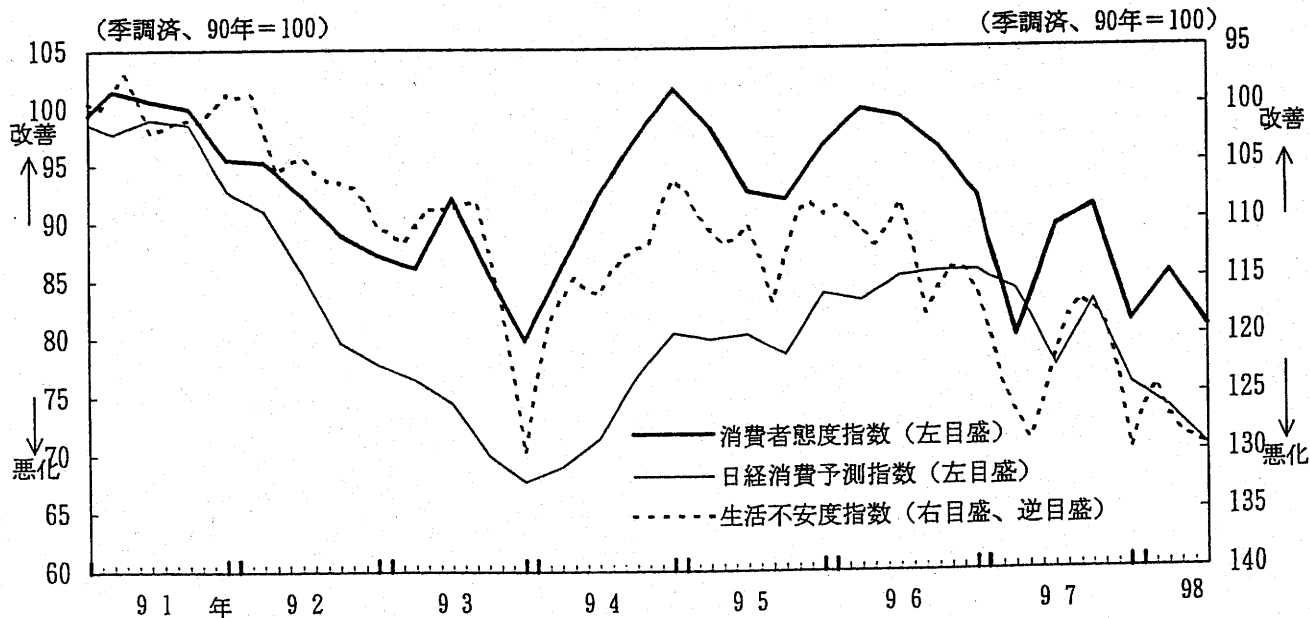
- (注) 1. 計数はいずれも名目値 (除く診療報酬)。X-12-ARIMA( $\beta$ ハートツヨシ)による季調済系列。  
2. 診療報酬の計数は医科・歯科の点数合計。点数は、病名ごとに定められたものであり、国民負担率の変更による影響を受けない。  
3. コンビニエンス・ストア売上高は、調査統計局におけるヒアリング集計ベース。また、年度の売上高は(株)アイテムズ調べ。  
4. 外食産業売上高、旅行取扱額は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。
- (資料) 外食総研「月次売上動向調査」、医療保険業務研究協会「医療保険統計月報」、運輸省「旅行取扱状況」、総務庁「家計調査報告」、アイテムズ「日本の総合小型店チェーン」

## 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

## &lt;新設住宅着工戸数&gt;

— 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	98/4~6月	98/5月	6	7
総戸数	134.1 (-17.7)	130.1 ( 0.2) <-22.6>	131.6 ( 1.1) <-13.9>	123.4 (- 6.2) <-15.0>	125.2 (+1.1) <-17.0>	121.3 (- 3.1) <-11.7>	110.0 (- 9.3) <-11.3>
持家	45.1 (-29.1)	42.5 ( 1.3) <-34.9>	45.4 ( 7.0) <-22.3>	44.7 (- 1.6) <-11.8>	45.3 (+3.5) <-18.6>	45.1 (- 0.4) <- 5.6>	39.3 (-12.9) <- 1.5>
分譲	35.1 (- 0.4)	35.0 ( 4.3) <- 0.9>	34.0 (- 2.8) <- 3.3>	30.2 (-11.1) <-20.3>	32.1 (+10.1) <-15.2>	29.5 (- 8.3) <-17.9>	24.2 (-18.0) <-18.2>
貸家系	54.0 (-16.0)	52.6 (- 2.7) <-22.5>	51.1 (- 2.8) <-12.5>	49.8 (- 2.7) <-14.4>	48.7 (- 5.9) <-16.5>	49.0 ( 0.7) <-13.2>	45.8 (- 6.5) <-15.9>

## &lt;住宅金融公庫申込戸数(個人住宅建設)等&gt;

— %

	96年度/2回	3回	4回	97/1回	2回	3回	4回	98/1回
公庫申込戸数前年比	-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

## &lt;首都圏新築マンション関連指標—不動産経済研究所調べ—&gt;

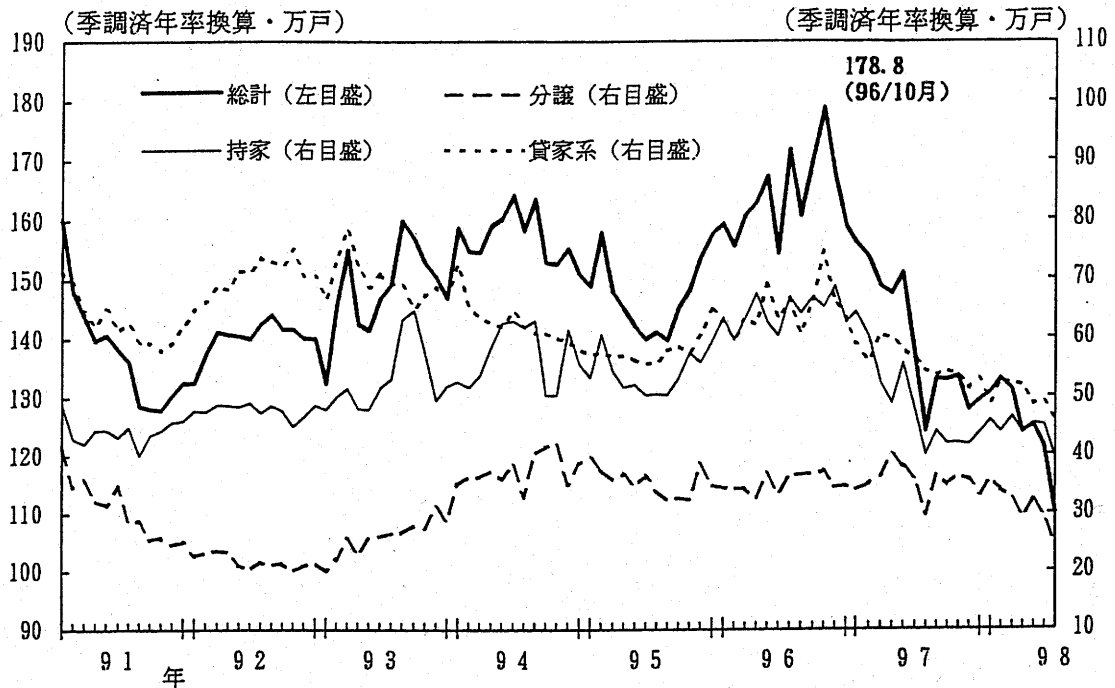
— 前年比、%

	97年	98/1~3月	98/4~6	98/4月	5	6	7
新規供給戸数	-14.8	-26.3	-12.7	-14.1	10.1	-28.3	-7.8
期末在庫(戸)	9,887	9,999	9,766	9,717	9,751	9,766	9,931
新規契約率(%)				69.3	71.4	73.2	74.9

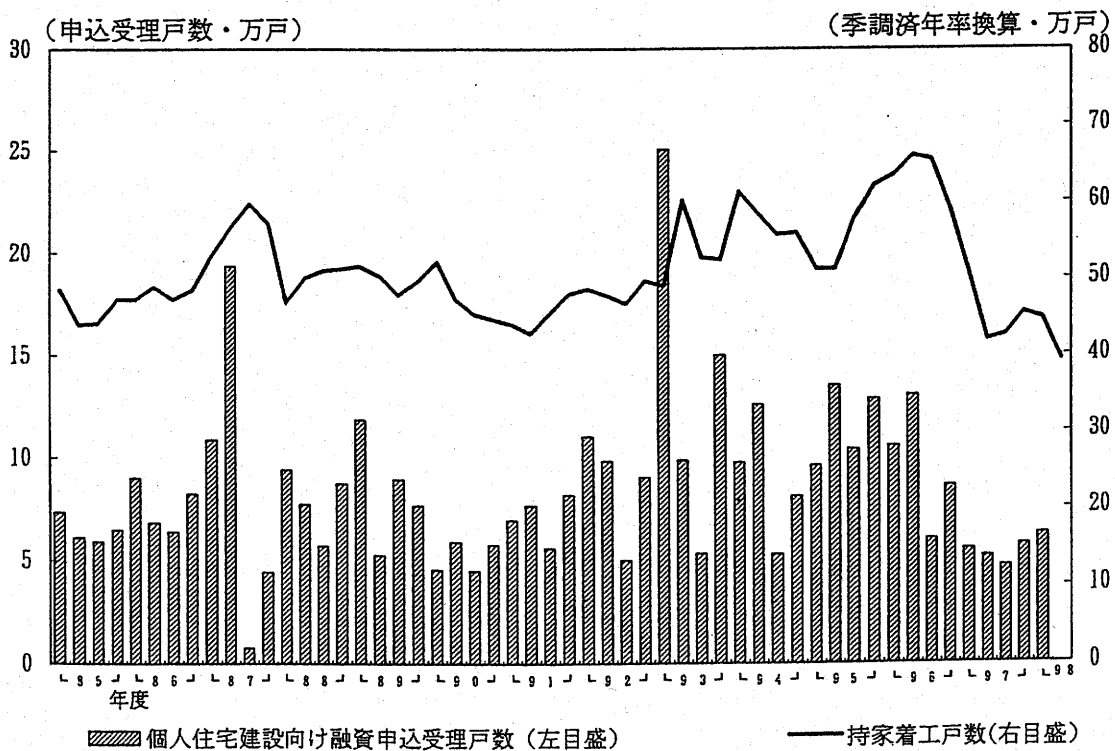
(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融公庫「日刊ハウジングデータ」、  
不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

# 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持家着工



(注) 住宅着工戸数の98年度2Qは98/7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」

(図表21)

## 生産・出荷・在庫関連指標

## &lt; 鉱工業指数統計等 &gt;

— 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	98/1~3月	4~6月	7~9月*	98/5月	6	7	8*	9*
生産	1.2	-1.3 (-4.0)	-5.1 (-8.4)	0.1 (-8.5)	-2.0 (-11.2)	1.7 (-7.5)	-0.8 (-9.3)	-0.4 (-8.5)	2.5 (-7.6)
出荷	1.1	-1.1 (-4.9)	-5.1 (-7.7)		-0.1 (-9.6)	0.9 (-7.6)	-0.6 (-8.8)		
在庫	10.1	0.7 (10.1)	-1.9 (1.4)		-1.7 (3.6)	-0.4 (1.4)	-0.8 (0.0)		
在庫率	112.9	112.9	111.0		114.4	111.0	111.0		
大口電力 需要量**	1.9	-1.5 (-1.6)	-0.1 (-3.0)		0.3 (-3.2)	-0.9 (-3.6)	-0.6 (-4.1)		

\* 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。

## &lt; 生産・在庫率指数における MITI 季調値と X-12-ARIMA 季調値との比較 &gt;

— 前期(月)比、%、在庫率は指数水準

		98/1~3月	4~6月	7~9月*	98/5月	6	7	8*	9*
生産	MITI 公表値	-1.3	-5.1	0.1	-2.0	1.7	-0.8	-0.4	2.5
	X-12-ARIMA	-1.8	-3.5	-1.6	-0.6	-0.6	-1.3	-0.1	1.1
在庫率	MITI 公表値	112.9	111.0		114.4	111.0	111.0		
	X-12-ARIMA	111.8	112.2		112.1	112.2	112.4		

\* 予測指数による。

## &lt; 第3次産業活動指数 &gt;

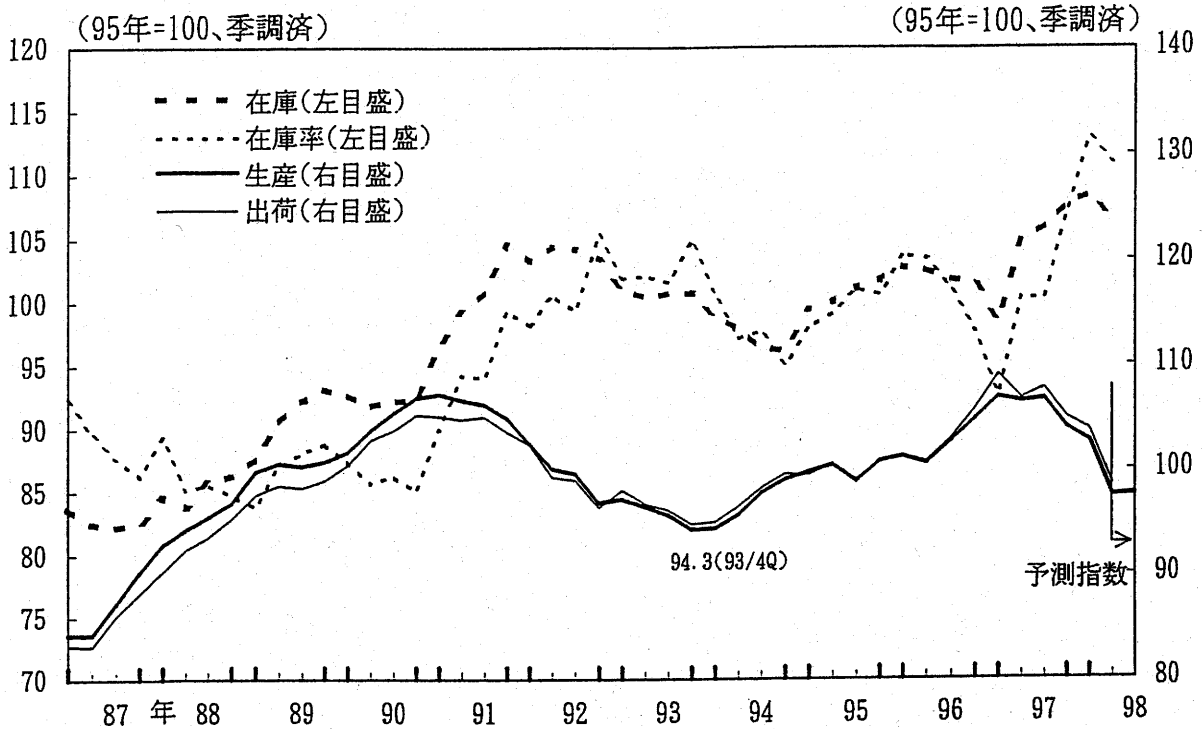
— 季調済前期(月)比、( )内は原計数前年比、%

	97年度	97/10~12月	98/1~3月	4~6月	98/3月	4	5	6
第3次産業 総合	-0.4	-0.4 (-0.1)	-0.4 (-2.1)	-0.8 (-0.5)	0.4 (-2.8)	-1.5 (-0.1)	0.8 (0.1)	-0.4 (-1.5)

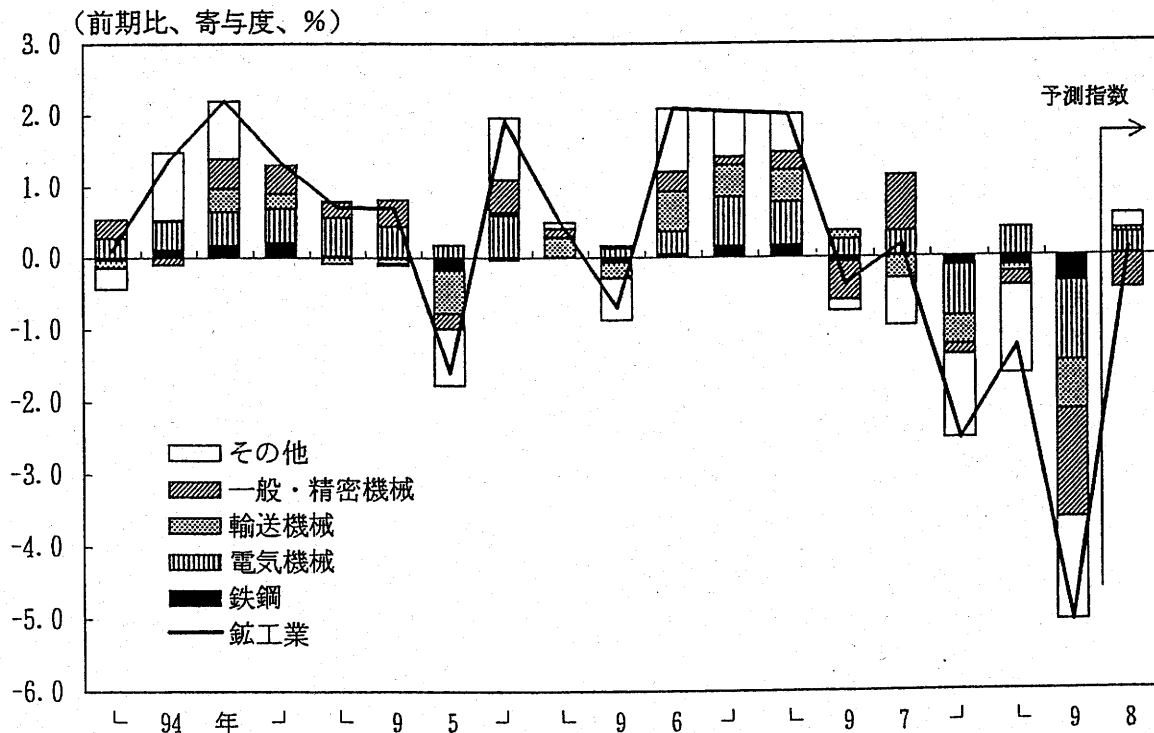
(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動の動向」、  
電気事業連合会「電力需要実績」

# 生 産

(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



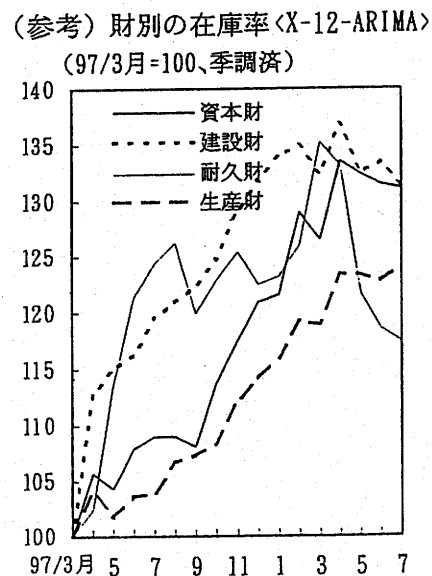
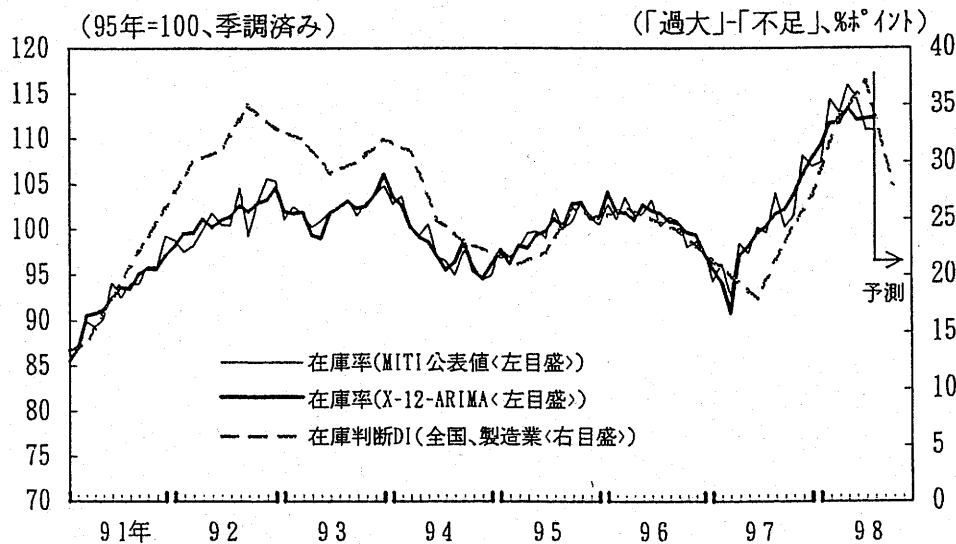
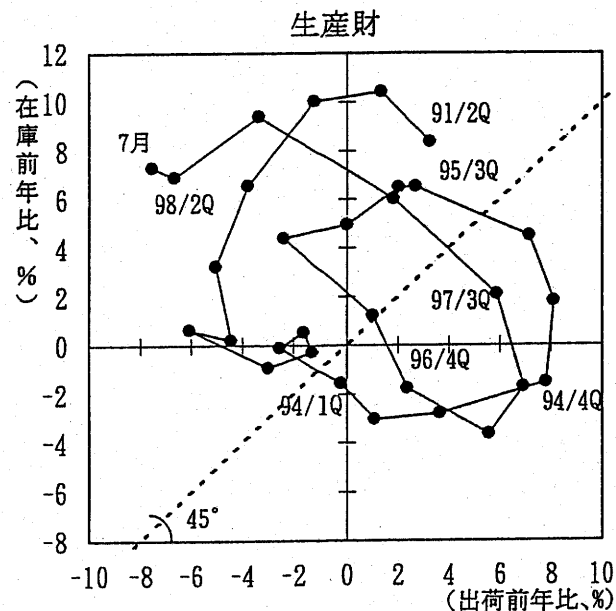
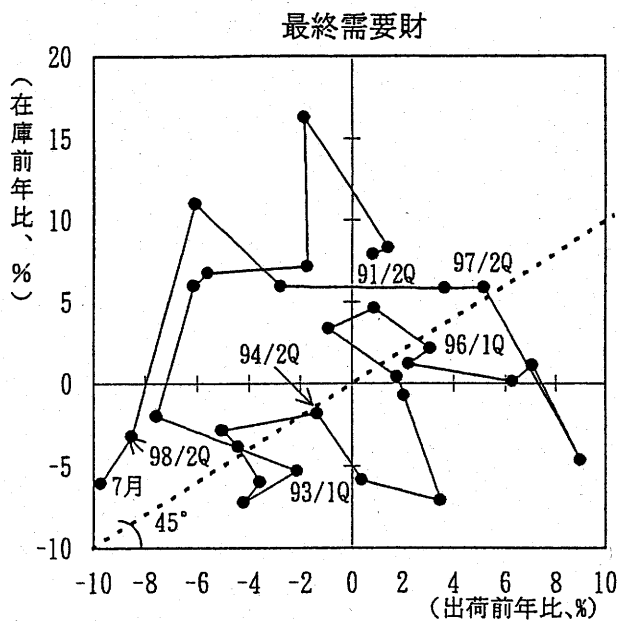
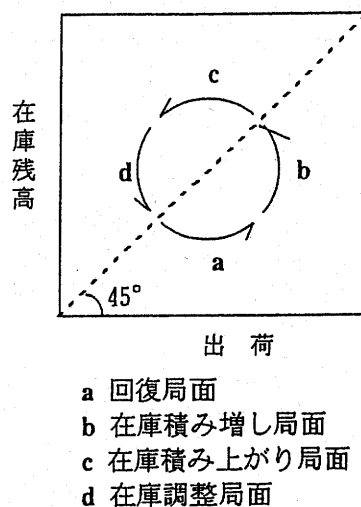
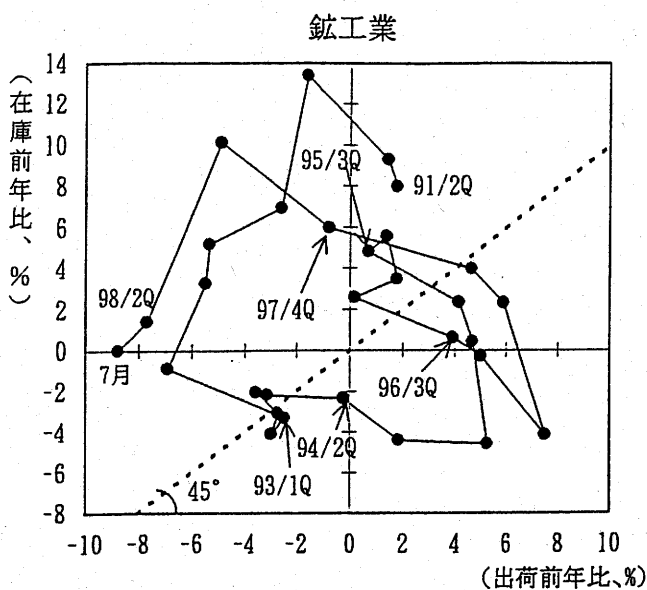
(2) 生産の業種別寄与度



(注) 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

# 在庫循環



(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（6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3月調査比、%

	97年度 実績	98年度 計画	97/上期 実績	97/下期 実績	98/上期 計画	修正率	98/下期 計画	修正率
製造業 〔除く石油精製〕	- 6.3 <4.04>	- 1.4 <4.00>	12.8 (-12.7)	-21.1 (- 9.6)	-24.0 (-15.9)	-13.8	23.6 ( 47.1)	6.3
非製造業 〔除く電力・ガス〕	- 7.9 <1.50>	- 4.2 <1.47>	- 6.0 (- 2.0)	- 9.8 (- 8.0)	-15.5 (- 8.2)	- 9.4	8.2 ( 17.8)	1.0

### ＜全国短観（6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3月調査比、%

	97年度 実績	98年度 計画	97/上期 実績	97/下期 実績	98/上期 計画	修正率	98/下期 計画	修正率
製造業	-20.4 <2.03>	- 3.5 <2.01>	1.6 (-39.3)	-33.6 ( 9.3)	-34.2 (-39.8)	-26.9	24.6 (2.1倍)	- 6.9
非製造業	-16.6 <2.36>	4.1 <2.48>	-19.2 (-31.6)	-14.5 ( 25.0)	- 9.5 (-27.6)	-13.1	15.1 ( 58.9)	1.8

〔資料〕日本銀行「企業短期経済観測調査」

### ＜法人季報・売上高経常利益率＞

— 季調済、%

		97年			98年
		4～6月	7～9月	10～12月	1～3月
製造業	大企業〔除く石油石炭〕	4.87	4.38	3.93	3.70
	中堅中小企業	3.31	3.37	3.05	2.80
非製造業	大企業〔除く電力・ガス〕	1.74	1.70	1.53	1.58
	中堅中小企業	1.94	1.83	1.97	1.53

〔注〕大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1000万円以上10億円未満。

〔資料〕大蔵省「法人企業統計季報」

### ＜民間6研究・調査機関による主要上場企業の経常利益見通し（6月公表分）＞

— 前年比、%、（ ）内は前回<3月>公表分

	97年度	98年度	99年度
全産業	- 3.2 (-1.0)	- 6.6 ( 0.8)	10.0
製造業	- 5.5 (-3.6)	- 4.5 ( 3.9)	12.2
非製造業	1.2 ( 4.4)	-10.3 (-5.2)	5.9

〔注〕6研究・調査機関は日経新聞、野村証券、大和総研、日興リサーチナー、岡三経済研、第一証券経済研。前回公表分までは、新日本証券、勸角総合研、コスモ証券経済研を含む。

## 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	98/1~3	98/4~6	98/5月	6	7
有効求人倍率(季調済、倍)	0.69	0.61	0.53	0.53	0.51	0.50
有効求職	6.3	(4.5)	(6.0)	(0.3)	(3.3)	(1.6)
有効求人	0.7	(-7.1)	(-7.3)	(-3.3)	(-0.4)	(-1.5)
新規求人倍率(季調済、倍)	1.13	0.99	0.91	0.92	0.86	0.84
新規求職	6.9	(7.7)	(2.3)	(-2.0)	(16.0)	(-0.8)
新規求人	-0.8	-9.5	-13.7	-17.7	-11.1	-13.7
		(-6.9)	(-5.6)	(-6.1)	(8.6)	(-3.8)
うち製造業	-0.7	-18.6	-30.2	-33.6	-28.6	-32.5
うち非製造業	-0.9	-6.7	-8.4	-12.5	-5.1	-7.2
パートの有効求人倍率(倍)	1.40	1.27	1.17	1.16	1.16	1.12

—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	98/1~3	98/4~6	98/5月	6	7
労働力人口	0.8	0.4	0.1	0.2	-0.2	-0.4
		(0.3)	(-0.2)	(0.3)	(-0.4)	(-0.3)
就業者数	0.7	0.0	-0.7	-0.5	-1.1	-1.1
		(0.1)	(-0.8)	(0.2)	(-0.4)	(-0.2)
雇用者数	0.8	0.0	-0.6	-0.5	-0.8	-1.0
		(0.1)	(-1.0)	(-0.1)	(-0.2)	(0.0)
完全失業者数(季調済、万人)	236	249	284	282	289	278
非自発的離職者数(季調済、万人)	58	68	90	82	96	92
完全失業率(季調済、%)	3.47	3.65	4.18	4.14	4.26	4.12

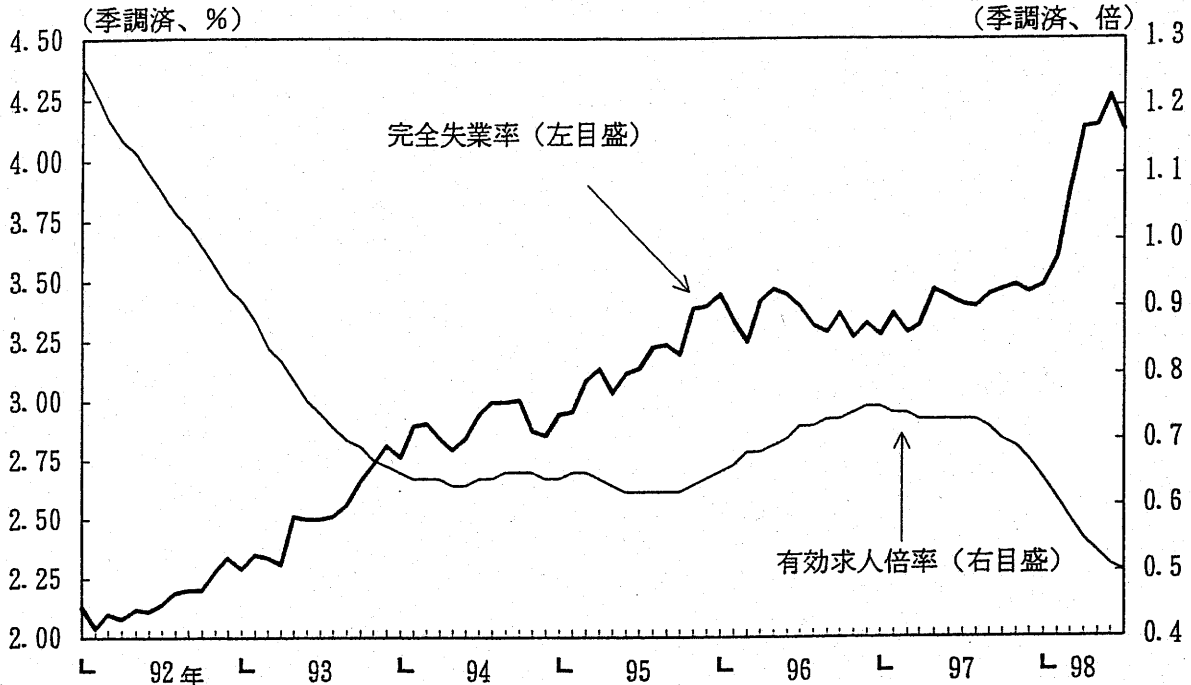
—前年比、%

	97年度	98/1~3	98/4~6	98/5月	6	7速報
雇用者数(a<毎勤>)	0.8	0.6	0.1	0.1	0.1	-0.1
製造業	-0.5	-0.6	-1.0	-1.0	-1.2	-1.5
非製造業	1.3	1.1	0.5	0.5	0.6	0.4
名目賃金(b<毎勤>)	0.9	-0.1	-0.6	-0.7	-0.4	-2.5
所定内給与	0.9	0.5	0.1	0.0	0.2	-0.3
所定外給与	1.3	-3.7	-8.4	-8.1	-8.8	-8.9
特別給与	0.6	-3.8	-0.9	-15.0	-0.2	-5.1
雇用者所得(a×b)	1.7	0.5	-0.5	-0.6	-0.3	-2.6

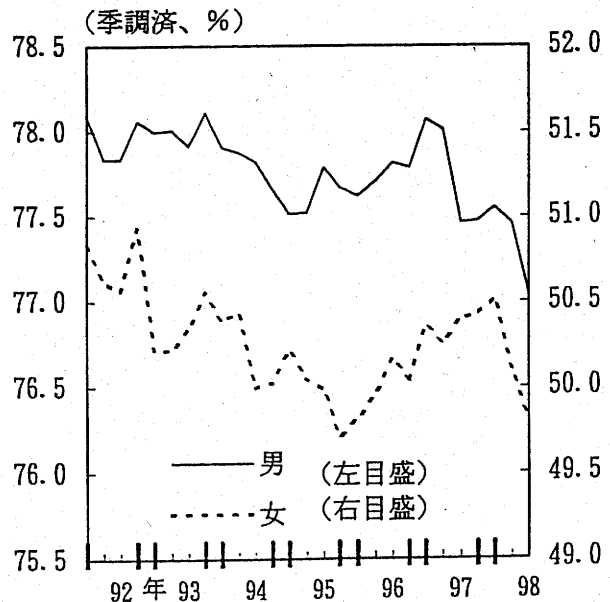
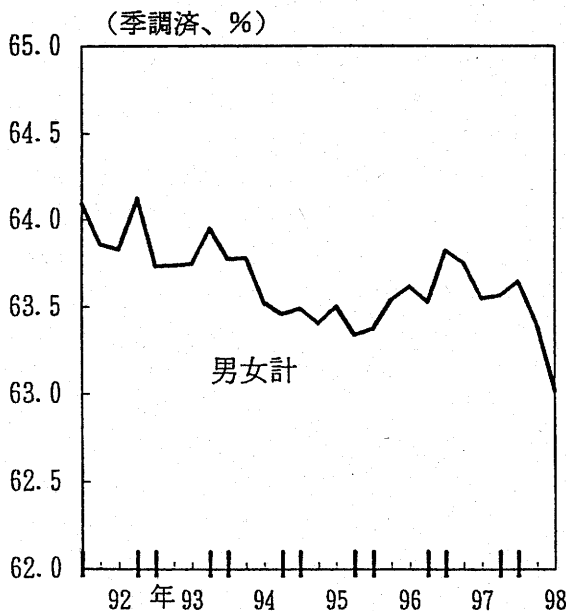
(資料) 労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務庁「労働力調査」

# 労働需給

(1) 労働需給  
(季調済、%)



(2) 労働力率の推移



(注) 1. 労働力率 = 労働力人口 / 15才以上人口。

「労働力人口」は就業者数と完全失業者数の合計。「就業者」は、調査期間中に1時間以上収入を伴う仕事をした者、及び、職を持ちつつ仕事をしなかった者のうち賃金を受けとる者等を指す。一方、「完全失業者」とは、仕事をしなかった者のうち、就業が可能でこれを希望し、求職活動を行った者を指す。

2. 98/3Qは、98/7月の値。

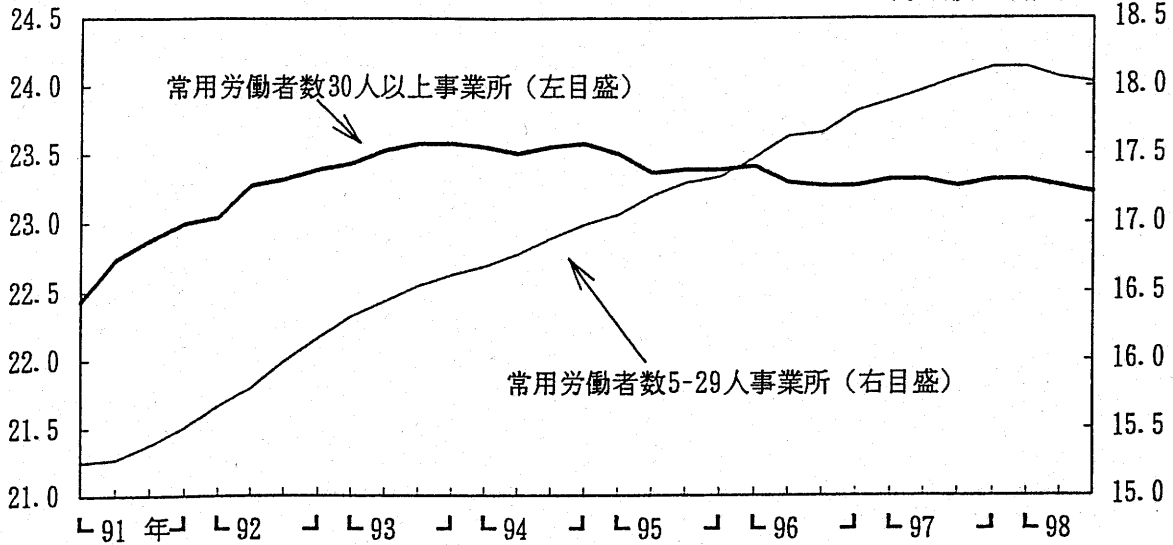
(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」



# 常用労働者数の推移

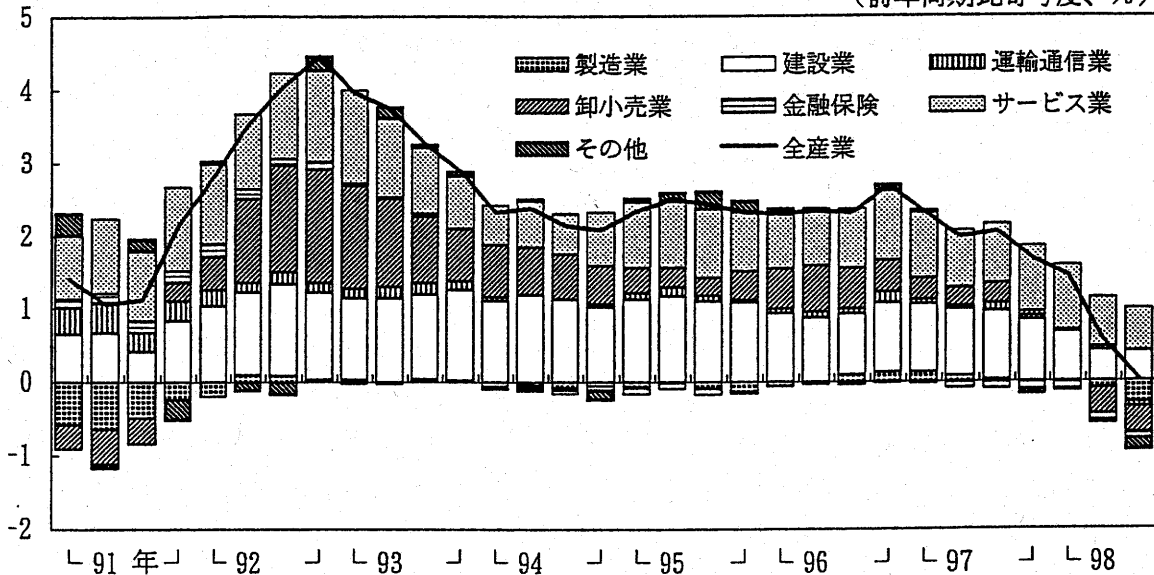
(1) 常用労働者数の事業所規模別推移

(季調済、百万人)



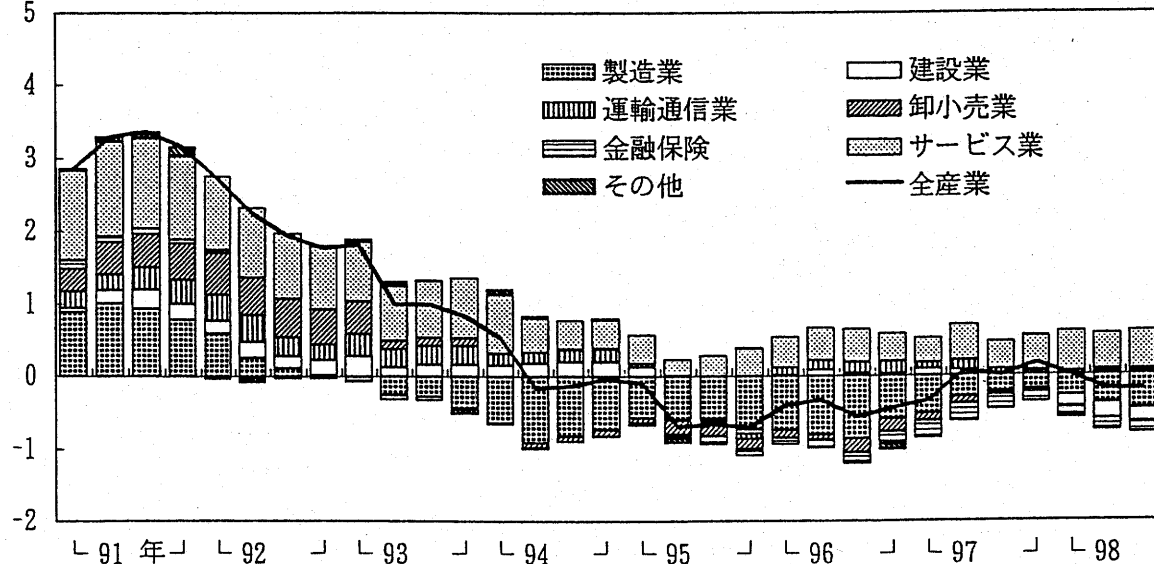
(2) 事業所規模5-29人の内訳

(前年同期比寄与度、%)



(3) 事業所規模30人以上の内訳

(前年同期比寄与度、%)



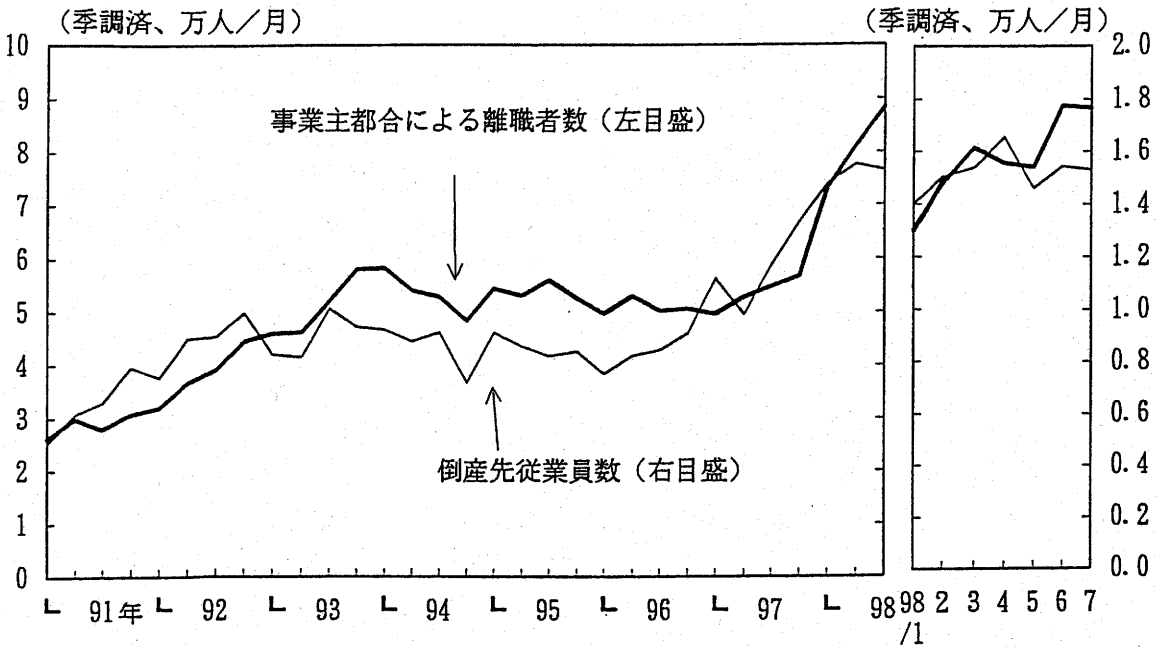
(注) 98/3Qは、7月の値(速報値)。また(2),(3)の98/3Qは、7月の前年同月比寄与度。

(資料)労働省「毎月勤労統計」

(図表28)

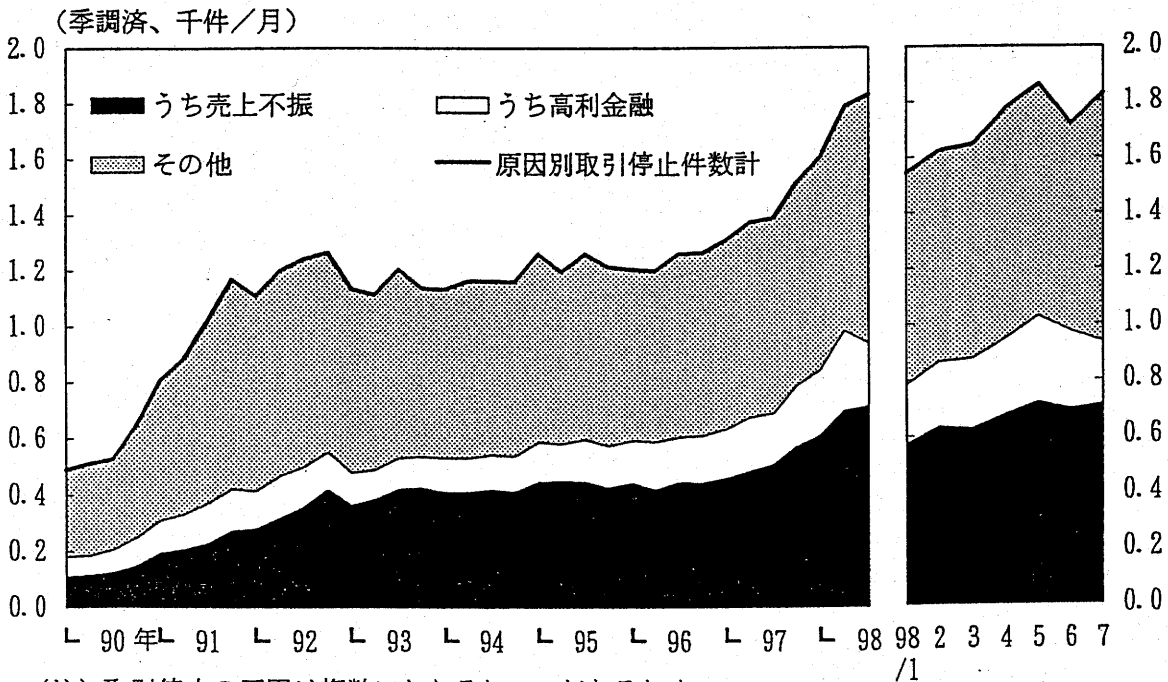
## 企業倒産と雇用

### (1) 非自発的離職者数と倒産先従業員数



- (注) 1. 倒産先従業員数は、帝国データバンク調べ。集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先。  
2. 98/3Qは、98/7月の値(下図も同様)。  
3. X-11による季調値(下図も同様)。

### (2) 取引停止処分件数の内訳



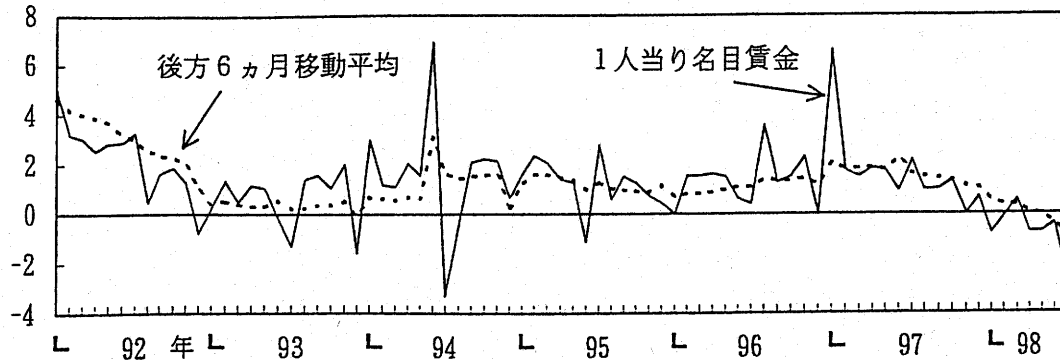
- (注) 取引停止の原因は複数にわたるケースがあるため、原因別取引停止件数計と取引停止件数自体は一致しない。

(資料) 労働省「雇用保険事業統計」、帝国データバンク「全国企業倒産統計」  
全国銀行協会連合会「全国取引停止処分者の状況」

# 所得

(1) 1人当り名目賃金

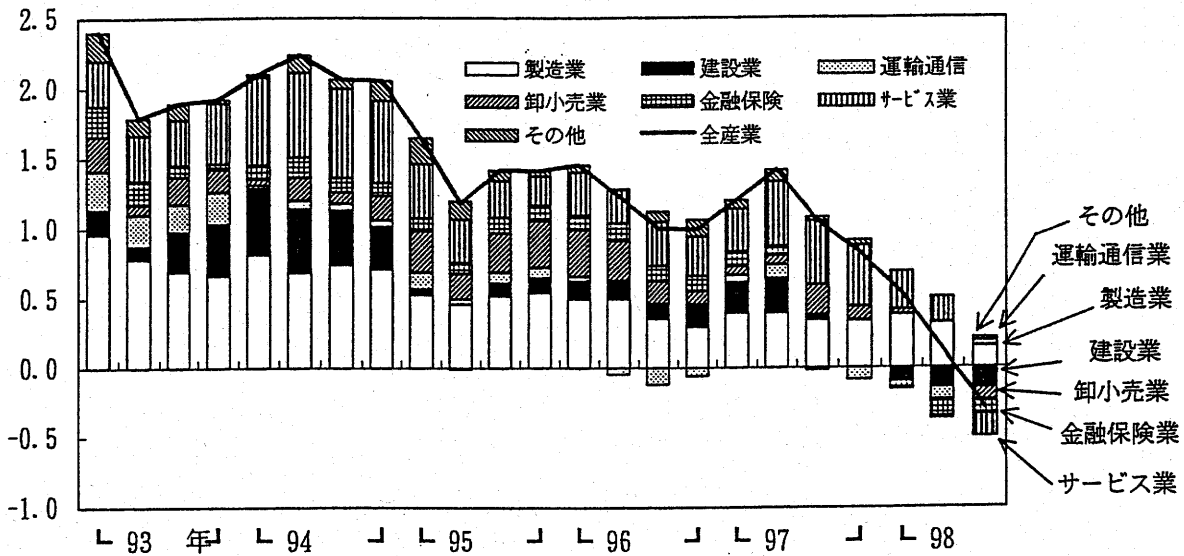
(前年比、%)



(注) 事業所規模5人以上ベース。98/7月は速報値(以下の図表も同様)。

(2) 所定内給与の業種別内訳

(前年同期比寄与度、%)

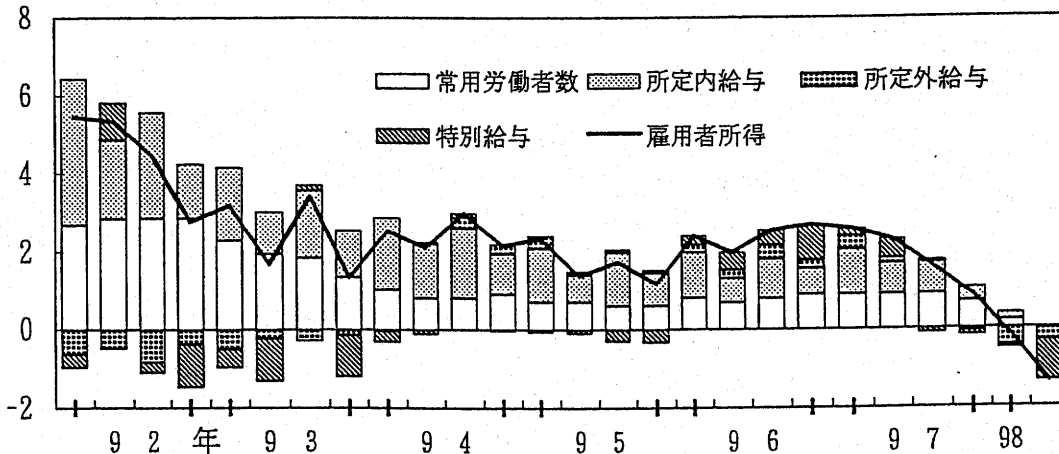


(注) 要因分解は次の通り。

$i$ 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))  $\times$   
 $i$ 業種が全産業常用労働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、常用労働者数の業種構成(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

(前年同期比寄与度、%)



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

2. 98/2Qは、6-7月の前年同期比寄与度。

(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、&lt; &gt;内は消費税率引き上げの影響を除いた前年比、%

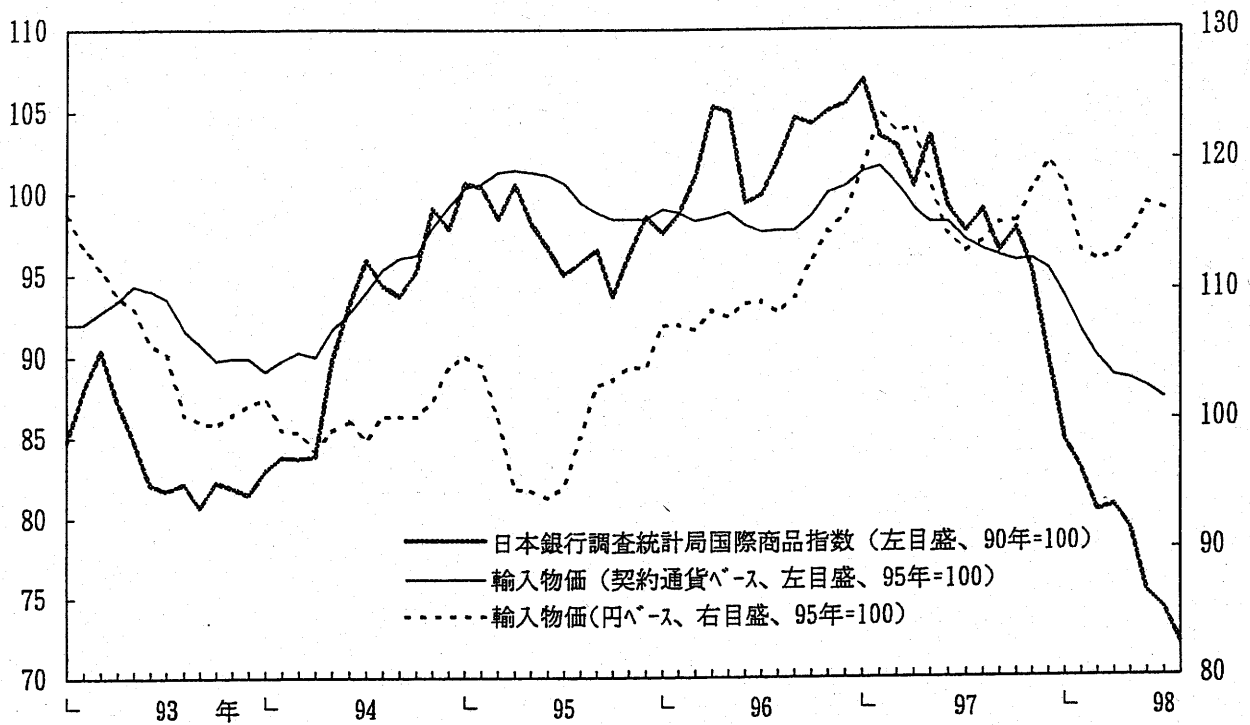
	97年度	98/1~3	4~6	7~9	5	6	7	8
輸入物価(円ベース)	2.4	-2.7	0.0	1.5	1.2	2.3	-0.4	n.a.
同(契約通貨ベース)	-3.6	-4.3	-3.5	-1.2	-0.2	-0.6	-0.8	n.a.
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	-9.4	-12.3	-5.2	-6.8	-1.7	-5.0	-1.4	-3.0
国内卸売物価	(1.0) <-0.9>	-0.5 (0.3) <-1.6>	-0.8 (-2.3)	-0.2	-0.1 (-2.3)	0.0 (-2.1)	-0.2 (-2.2)	n.a. n.a.
(参考)幾何平均指数	<-1.2>	-0.7	-0.9	n.a.	-0.1	-0.1	n.a.	n.a.
国内商品指数	-2.0	-2.9	-2.9	-1.3	-0.5	-0.8	-0.1	-1.0
C S P I	(1.6) <-0.1>	-0.2 (1.7) <-0.1>	0.0 (-0.2)	0.0	-0.3 (-0.3)	0.1 (-0.2)	0.0 (-0.2)	n.a.
全国CPI	(2.0) <0.6>	(2.0) <0.5>	(0.4)	n.a.	(0.5)	(0.1)	(-0.1)	n.a.
全国CPI(除く生鮮)[9504]	(2.1) <0.6>	(1.9) <0.5>	(0.1)	n.a.	(0.0)	(0.0)	(-0.1)	n.a.
商品除く農水畜産物[3855]	<-0.4>	<-0.7>	(-0.6)	n.a.	(-0.7)	(-0.7)	(-0.9)	n.a.
民間サービス[3718]	<1.3>	<1.2>	(0.6)	n.a.	(0.6)	(0.5)	(0.4)	n.a.
公共料金[1560]	<1.7>	<2.1>	(1.5)	n.a.	(1.5)	(1.3)	(1.0)	n.a.
東京CPI	(1.8)	(2.0)	(0.6)	(0.0)	(0.8)	(0.4)	(0.0)	(0.0)
東京CPI(除く生鮮)[9532]	(1.8) <0.5>	(1.7) <0.4>	(0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.1)	(0.1)
商品除く農水畜産物[3183]	<-0.5>	<-0.4>	(-0.2)	(-0.3)	(0.0)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.1)
民間サービス[4449]	<0.9>	<0.7>	(0.4)	(0.0)	(0.4)	(0.2)	(0.0)	(0.1)
公共料金[1580]	<1.8>	<2.2>	(1.9)	(1.5)	(1.8)	(1.7)	(1.5)	(1.5)

- (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. WPI前期比は夏季電力料金を調整。  
 3. 国内商品指数は、日経商品価格指数を使用。  
 4. 東京CPI8月のデータは、中旬速報値。  
 5. CPIの内訳[ ]内は、構成比(万分比)。  
 6. WPI, CSPIの7-9月は、7月の4-6月対比の計数。OCI, 国内商品指数の7-9月は、7-8月平均の4-6月対比。東京CPIの7-9月は、7-8月の前年同期比。

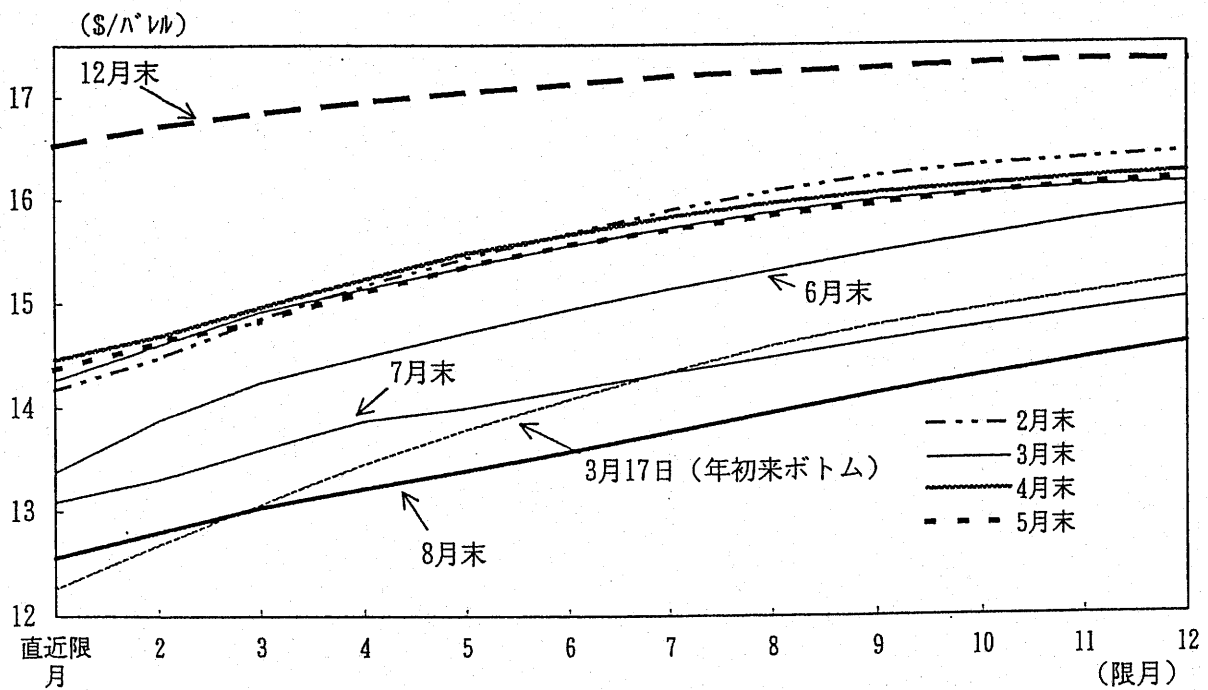
(資料) 総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「日本銀行調査月報」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

# 輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



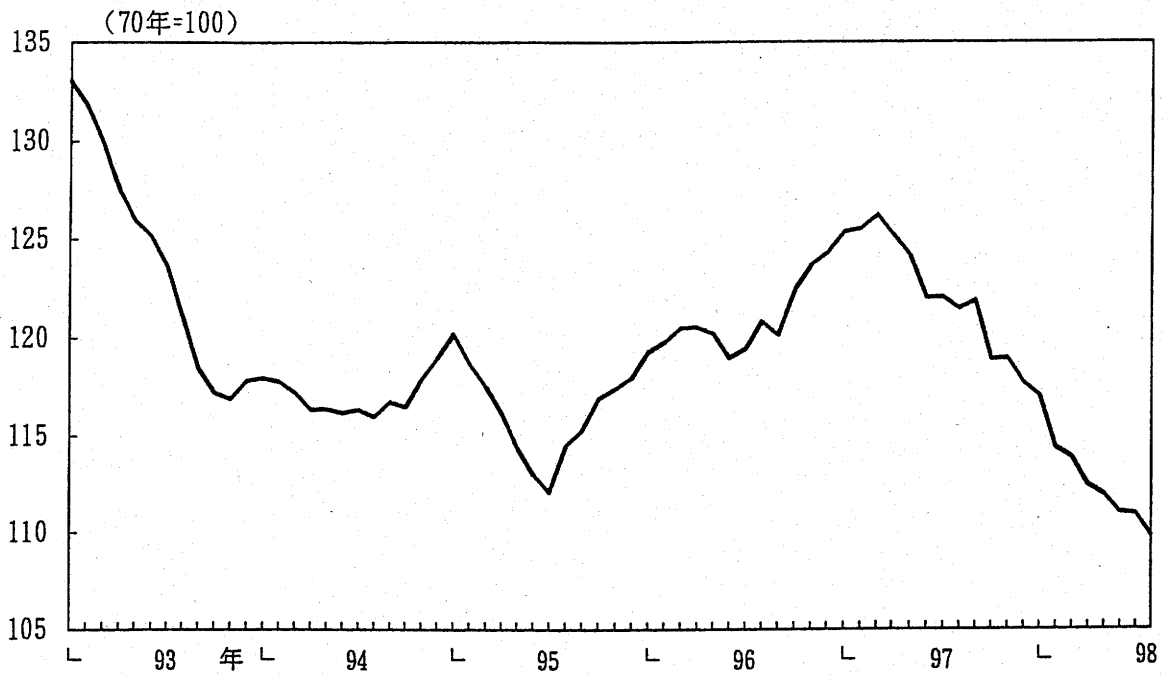
(2) 原油先物 (北海ブレント) のイールドカーブ



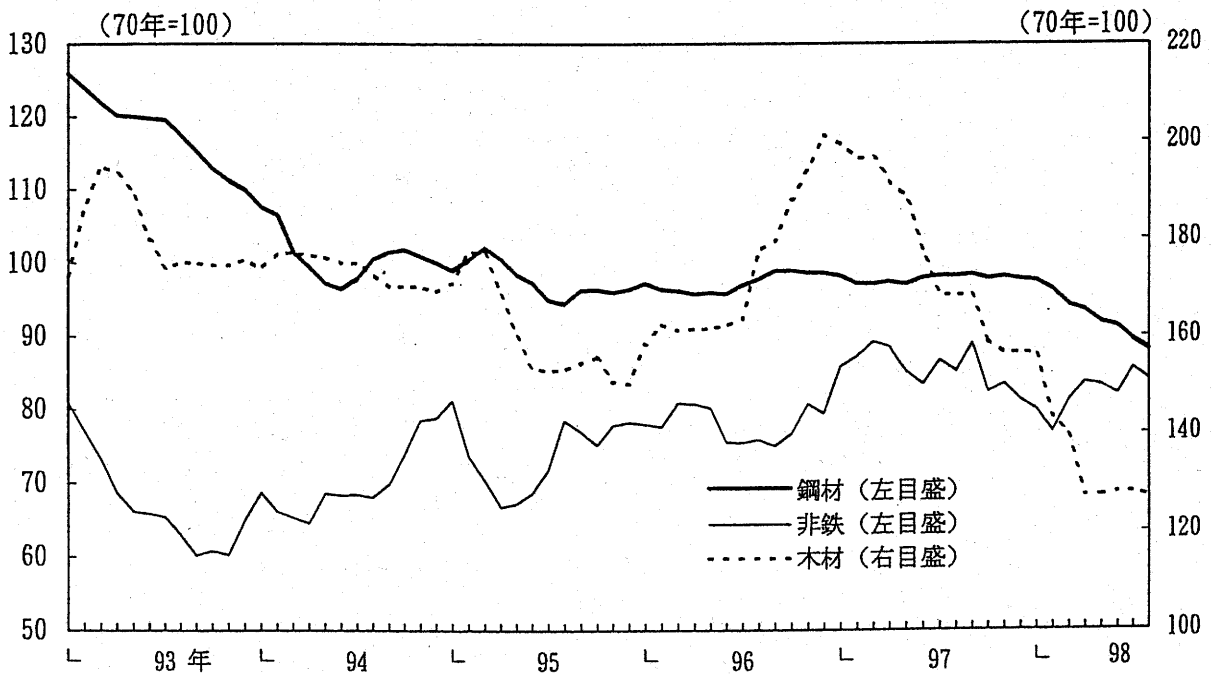
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「経済統計月報」「日本銀行調査月報」、日本経済新聞社「日本経済新聞」等

# 国内商品市況

## (1) 日経商品指数総合



## (2) 内訳



(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

## 国内卸売物価

(夏季電力料金、消費税調整後)

(四半期)

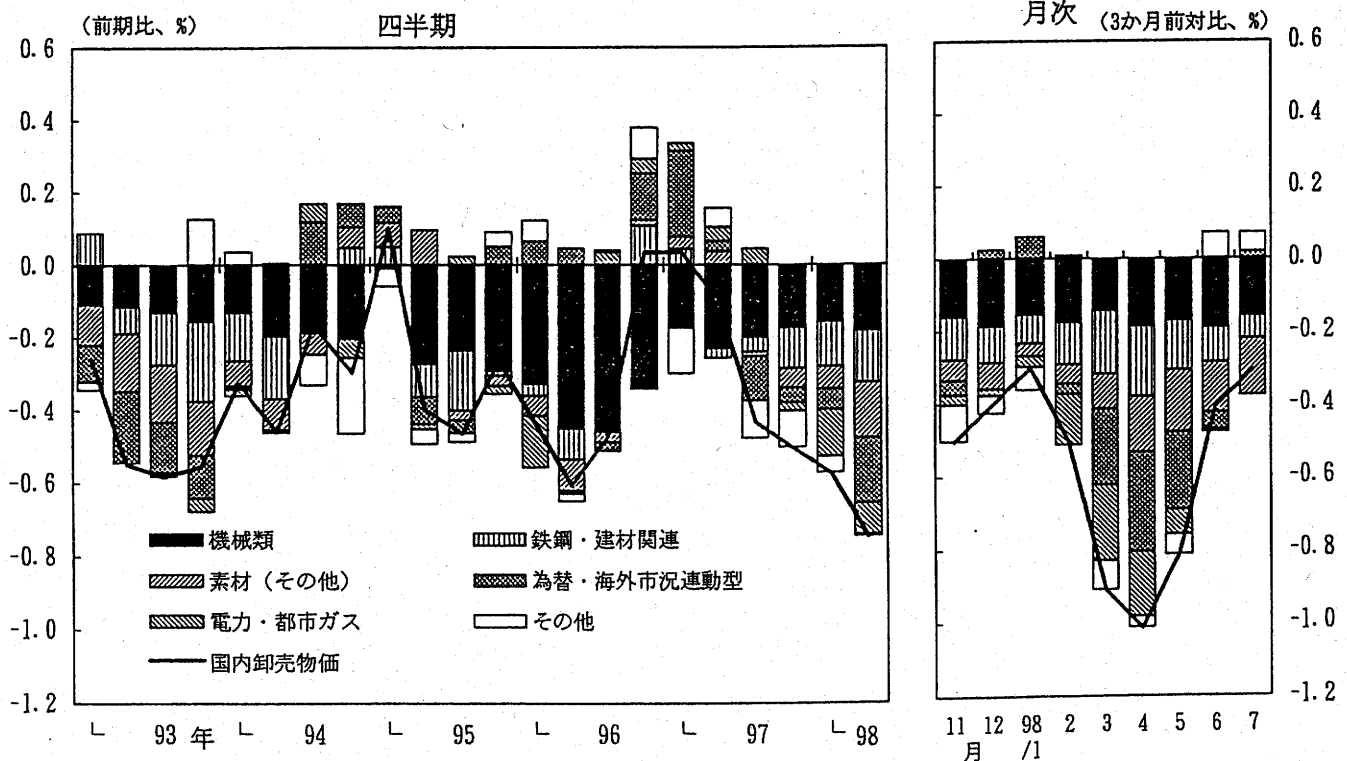
(月次)

(前期比、%)

(3か月前対比、%)

	97/3Q	97/4Q	98/1Q	98/2Q	98/4月	5	6	7
国内卸売物価	-0.5	-0.5	-0.5	-0.8	-1.0	-0.8	-0.4	-0.3
機械類 [35.2]	-0.6	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5	-0.6	-0.5
鉄鋼・建材関連 [14.4]	-0.3	-0.8	-0.8	-1.0	-1.3	-0.9	-0.7	-0.4
素材(その他) [17.4]	-0.1	-0.3	-0.3	-0.9	-0.9	-1.0	-0.8	-0.9
為替・海外市況連動型 [5.0]	-2.2	-0.7	-1.1	-3.3	-5.0	-3.9	-0.9	0.3
電力・都市ガス [3.9]	1.1	-0.6	-3.2	-2.2	-4.5	-1.7	-0.2	0.4
その他 [24.2]	-0.4	-0.4	-0.2	0.0	-0.1	-0.2	0.3	0.2

(注) [ ]はウェイト(%)。

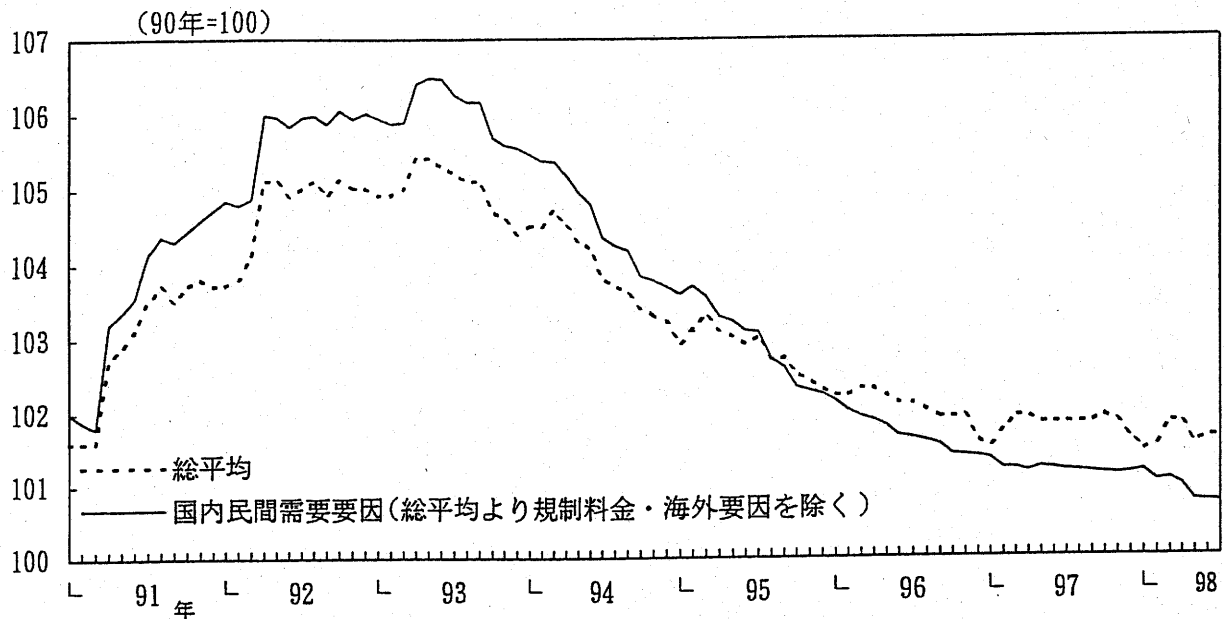


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スラック類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道  
 6. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

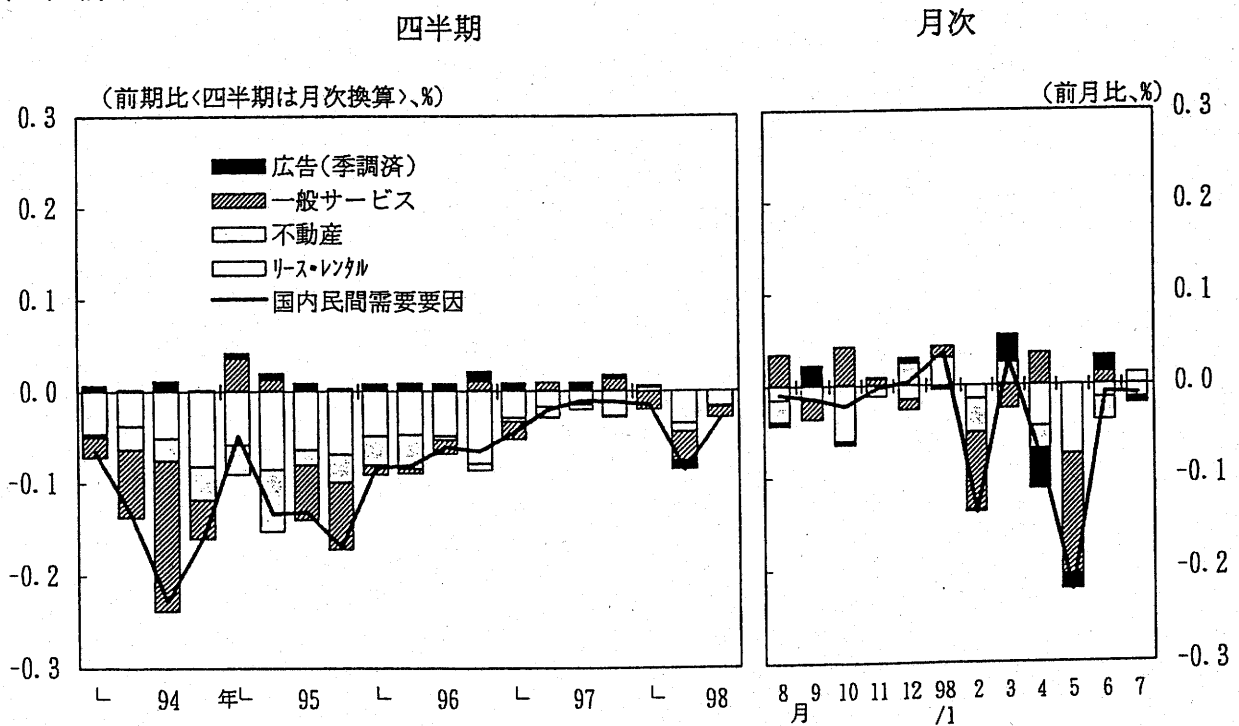
# 企業向けサービス価格

## (1) 水準



(注) 国内民間需要要因とは、CSP I 総平均のうち、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映していると思われる品目を集めたもの。具体的には、①規制料金(自動車保険<自賠責>、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)を除いて計算。

## (2) 前期比<国内民間需要要因・特殊類別寄与度>



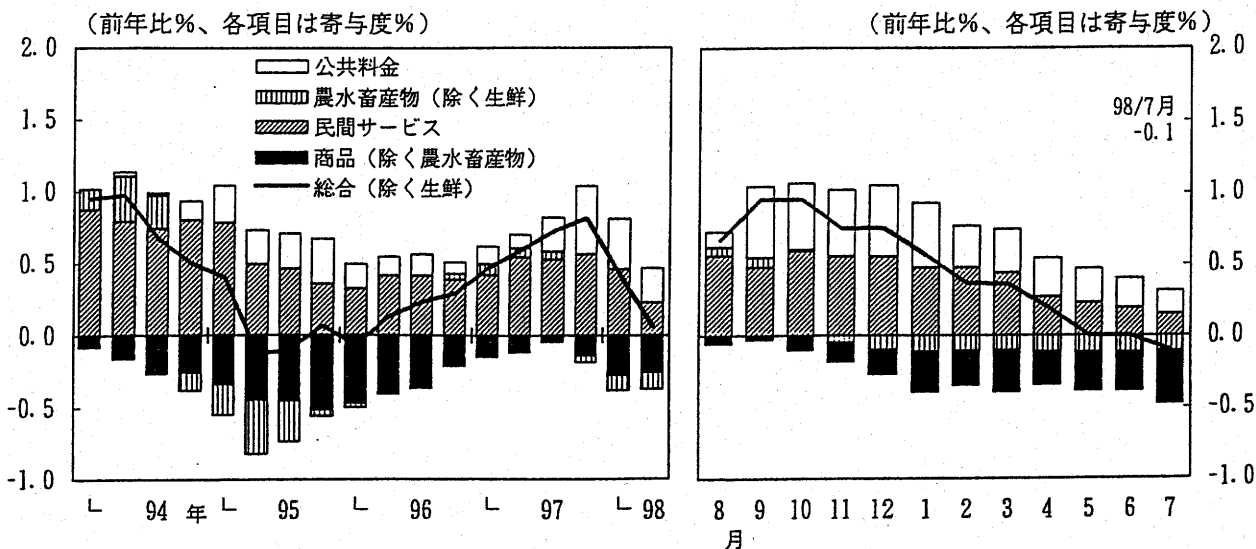
(注) 1. 一般サービスは、金融・保険、運輸、情報サービス、通信、建物・土木、労働者派遣、機械修理等。  
2. 広告は季節性を有しているため、X-12-ARIMAにより季節調整を行っている。  
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。  
4. 98/3Qのデータは、7月の4-6月対比。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

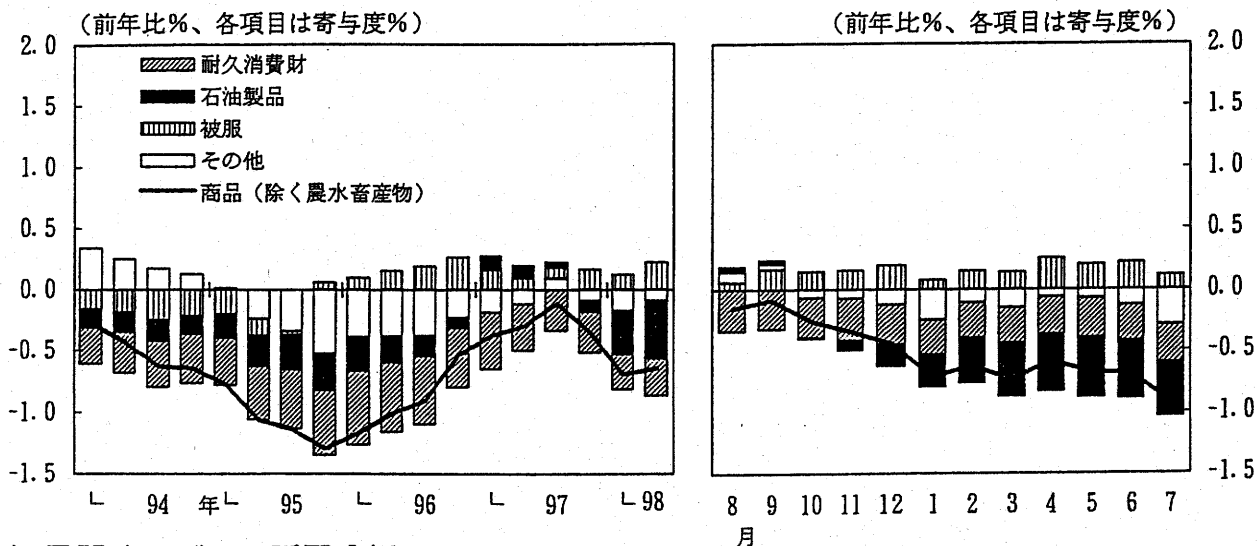


# 消費者物価 (1)

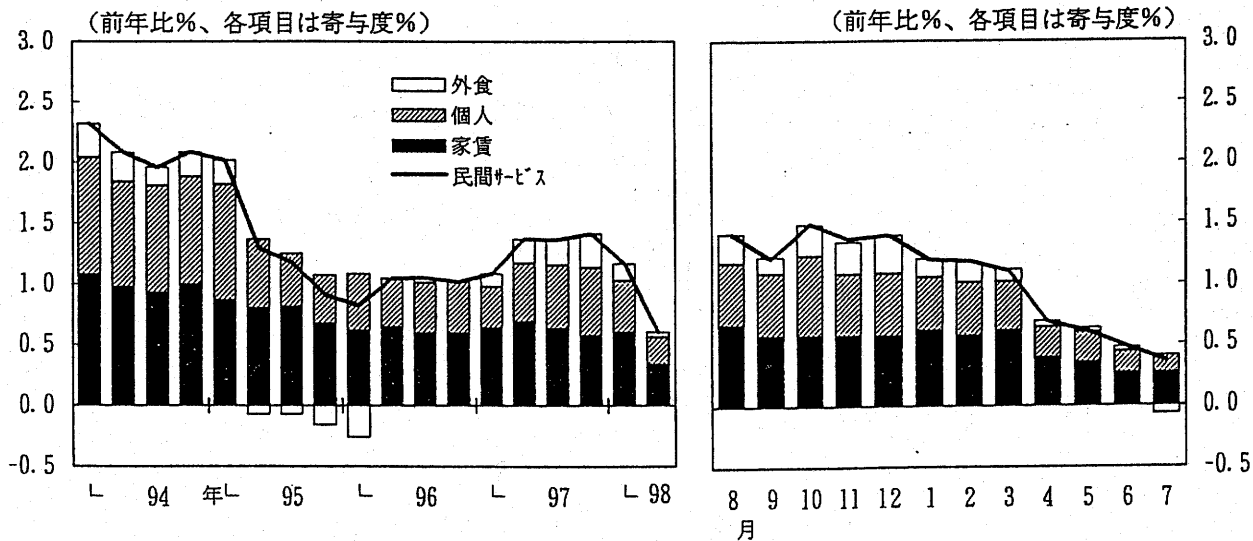
## (1) 総合 (除く生鮮)



## (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

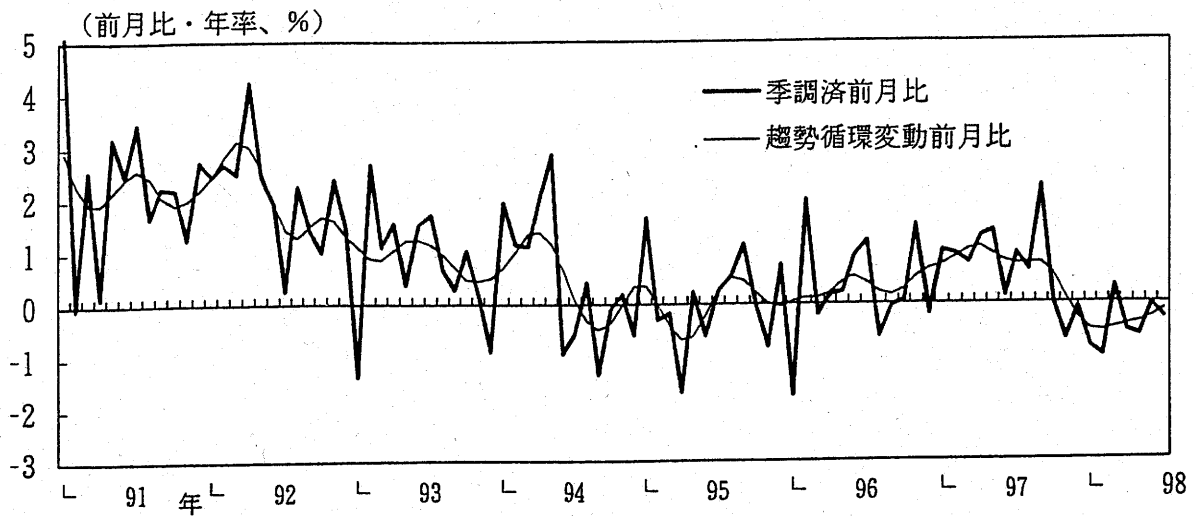


(注) 1. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン（レギュラー）  
 2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。

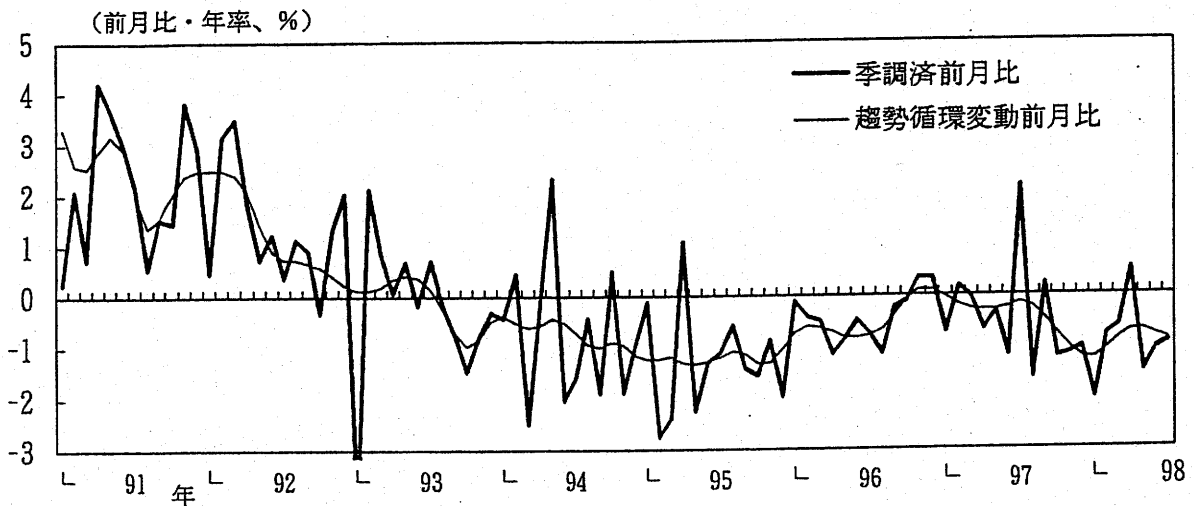
(資料) 総務庁「消費者物価指数」

## 消費者物価 (2)

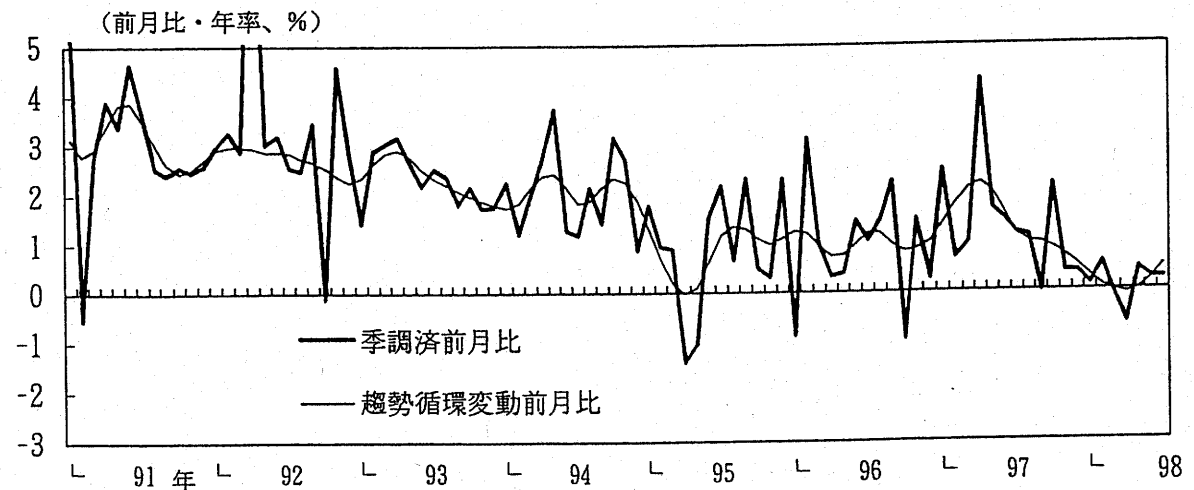
### (1) 総合 (除く生鮮) <9504>



### (2) 商品 (除く農水畜産物) <3855>



### (3) 民間サービス<3718>



(注) 1. 97/4月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」

(図表37)

## 地価関連指標

## &lt;六大都市市街地価格指数&gt;

	— 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

## &lt;公示地価(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)&gt;

	— 前年比、%						
	95/1月 時点	7	96/1 時点	7	97/1 時点	7	98/1 時点
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

## &lt;四半期別地価動向指数(各月1日時点)&gt;

	— 前期比、%						
	97/1月調査 時点	4	7	10	98/1 時点	4	7
商業地・東京圏	-3.0	-2.4	-2.1	-1.9	-2.0	-2.2	-2.6
大阪圏	-2.2	-1.8	-1.7	-1.6	-1.9	-1.9	-2.4
名古屋圏	-1.8	-1.6	-1.6	-1.5	-1.6	-2.1	-2.3
住宅地・東京圏	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-1.0	-1.0	-1.6
大阪圏	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.6	-0.6	-1.1
名古屋圏	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.5	-0.5

(注) 98/4月以降は速報値。

## &lt;オフィスビル空室率等(生駒データサービス)&gt;

	— 単位、%				
	97/2Q	3Q	4Q	98/1Q	2Q
空室率					
東京23区	5.0	4.8	4.7	4.6	4.7
大阪市	5.6	5.7	5.7	6.0	6.3
名古屋市	4.1	3.8	3.7	3.9	3.9
平均募集賃料(前期比)					
東京23区	-1.3	0.4	-0.8	-0.1	-0.2
大阪市	1.8	-2.9	0.4	-0.1	-0.4
名古屋市	0.8	-0.2	0.4	-1.6	0.2

## &lt;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」)&gt;

		— 単位、千件、( )内は前年比、%					
96年	97	97/3Q	4Q	98/1Q	98/3月	4月	5月
1,957	1,847	406	447	471	206	171	125
(5.9)	(-5.6)	(-9.1)	(-10.5)	(-7.5)	(-6.8)	(-12.5)	(-17.7)

(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」