

98.10.28
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（10月13日）で決定された方針に従って運営した。

これをやや具体的にみると、無担コール O/N レート（加重平均値）は、リザーブ・ニュートラルの調節が続く中であっても、積み進捗の順調さが意識され、13日・14日は0.25%前後の水準で安定的に推移した。積み最終日の15日にはレートは強含む気配をみせたが、本行が朝方の定例オペ・タイムに、当日の所要準備額を5千億円程度上回る資金を市場に放置する方針をアナウンスしたことから、結局、0.27%と小幅な上昇に止まった。新積み期入り後は、朝方の積み上幅を、積み初日の16日に+8千億円まで拡大した後、漸次圧縮し、足許リザーブ・ニュートラルとしたが、レートはほぼ0.2%台前半で安定的に推移している。

この間、ターム物レートは、年末越えの円投資金を前倒しに調達する動きが徐々に広がっていること等から、3か月物以上のレートが引続き強含む地合いで推移している（ユーロ円 TIBOR 3か月物：10月13日0.65%→27日0.69%）。こうした中、本行は9日にオフターしたレポ・オペを皮切りに、買入手形（19日以降）、CP（21日以降）の各種オペにより年末越えの資金供給を開始した（10月27日現在の年末越えオペ残：2.9兆円<前年同日8千億円>、前年の年末越えオペは10月20日からオフター開始）。

2. 証券市場動向

(1) 債券市場

国債指標銘柄利回りは、前回決定会合以降、上下を繰り返しながら徐々に上昇している（10月13日 0.825%→20日 0.810%→27日 0.905%）。

すなわち、13日から16日にかけては、もともと高値警戒感が強い中で、国債増発懸念が台頭し、債券相場は調整局面に入った。

その後20日にかけては、①米国の利下げ（現地15日）が好感されたこと、②臨時国会の12月召集・第3次補正予算案の年内成立に対して悲観的な見方が出たことから、一旦買い戻しの動きがみられた。

しかし、足許にかけては、投資家の様子見姿勢が一段と強まり、商いが細る中、①海外の債券相場が軟調に推移したこと、②「主要邦銀4行の格付けが引下げ方向で見直し」（23日）と報道されたこと、等が嫌気され、相場は徐々に軟化している。

(2) 株式市場

日経平均株価は、前国会合後、一時軟調に推移した後、10月16日から5営業日連続上昇し、14千円台を回復した。しかしその後、再び下落に転じ、足許13千円台後半で推移している（10月13日 13,242円→15日 12,995円→22日 14,295円→27日 13,820円）。

すなわち、13日から15日にかけては、①銀行からの自主的な申請を前提とした早期健全化法案の実効性に対する不透明感や②NTTドコモ株の上場（22日）を控えた同株購入のための換金売り等もあって、軟調に推移した。

もっとも16日以降は、①米国の利下げを契機に米国株価が堅調に推移したことや、②早期健全化法成立（16日）後、複数行が公的

資金取り入れ申請に前向きと報道され（21日、22日）、金融システム安定化への期待感が高まったことなどから、下値不安がやや解消したことに加え、③空売り規制施行（23日）を前に、ヘッジ・ファンドとみられる先からの買い戻しが嵩んだことなどもあって反発し、22日までの5営業日続伸した。

しかしその後は、海外勢の買い戻しが一巡したことなどから、再び下落に転じ、足許やや軟調となっている。

以 上

(図表1) 金融調節と金融市況の推移

—— 国債指標銘柄利回り、日経平均株価の()内は前日比

日付	積み上幅(千億円)		O/Nレート(%)		ユーロ円TIBOR(%)		国債指標 銘柄利回り (%)	日経平均 株 価 (円)
	9:20	為決スタートの 売手実行後	加重平均	最高値 ^(注1)	1か月	3か月		
10/13(火)	0	0	0.24		0.50	0.65	0.825 (▲0.075)	13,242 (▲313)
14(水)	0	0	0.26		0.50	0.66	0.850 (+0.025)	13,070 (▲172)
15(木)	5 ^(注2)	5	0.27		0.50	0.66	0.845 (▲0.005)	12,995 (▲75)
16(金)	8	4	0.24		0.50	0.66	0.865 (+0.020)	13,280 (+285)
19(月)	5	5	0.23		0.50	0.67	0.825 (▲0.040)	13,567 (+287)
20(火)	4	4	0.23		0.50	0.67	0.810 (▲0.015)	13,808 (+241)
21(水)	4	4	0.23		0.50	0.67	0.845 (+0.035)	14,216 (+408)
22(木)	3	3	0.26		0.50	0.68	0.840 (▲0.005)	14,295 (+79)
23(金)	4	4	0.22		0.50	0.68	0.865 (+0.025)	14,144 (▲151)
26(月)	3	3	0.20		0.50	0.68	0.880 (+0.015)	13,843 (▲301)
27(火)	0	0	0.21		0.50	0.69	0.905 (+0.025)	13,820 (▲23)

(注1) O/Nレートの最高値は都銀出合いベース。

(注2) 朝方のオペタイム(9:20)に、「本日スタートの追加的な資金吸収は行わない」旨アナウンスメント。

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

97/10月	11月	12月	98/1月	2月	3月	4月
0.48	0.43	0.42	0.43	0.43	0.43	0.43
5月	6月	7月	8月	9月	10月	
0.44	0.42	0.43	0.39	0.25	0.23 (10/27日まで)	

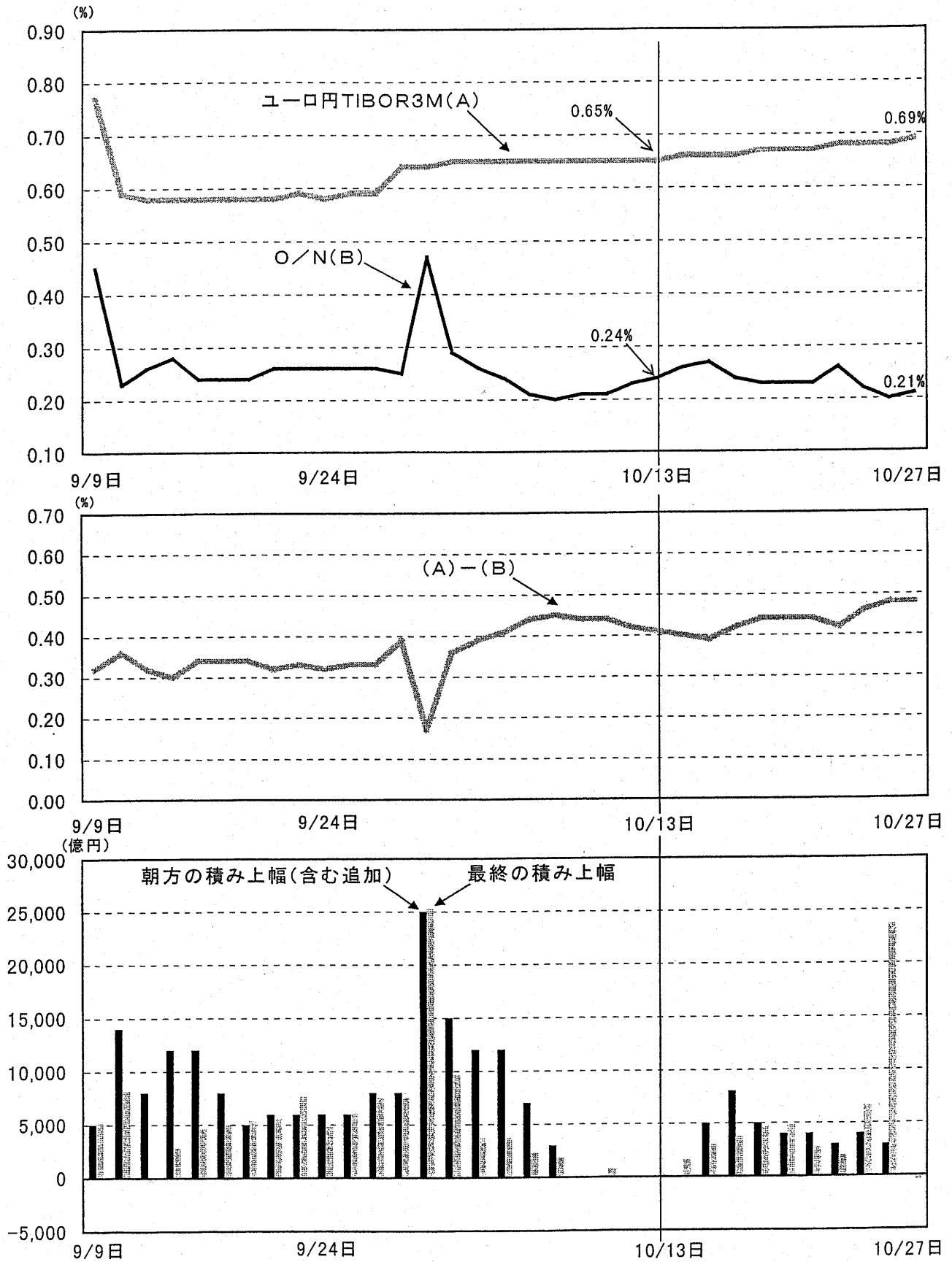
9/9日まで
0.42%
10日以降
0.26%

(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
10/13(火)	0	3	0	0	4	0	13	0
14(水)	0	0	4	0	4	0	9	0
15(木)	0	0	0	0	0	0	11	0
16(金)	0	0	0	0	4	0	23	0
19(月)	0	7	0	0	0	0	0	0
20(火)	0	0	4	0	4	0	0	0
21(水)	0	3	0	2	0	0	0	0
22(木)	0	0	0	0	0	0	0	0
23(金)	0	0	3	0	4	0	12	0
26(月)	0	0	4	2	0	0	12	0
27(火)	0	0	4	0	0	0	29	0
残高	0	20	35	0	41	0	131	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。

98.10.28
国際局
(10.23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) 円・マルク相場の動向

円の為替相場は（図表1）、10月上旬にみられた急速な円高進行は収まり、前回会合（10/13日）以降、日米欧の金融政策に関する思惑や当局者の発言を主材料に揉み合う中、円が概ね堅調裡に推移する展開となった。

即ち、中旬入り直後は、本行の一段の金融緩和措置発動に対する期待感の高まり等を背景に一時120円台まで下落する局面も見られたが、本行金融政策決定会合で現状維持方針が採択された（13日）ことや、グリーンズパン米FRB議長が公開市場委員会（FOMC）メンバーに追加利下げを提案したとの報道が流れた（13日付英タイムズ紙）ことを材料に円が強含みとなり、さらに15日にFRBが実際に次回FOMC開催日（11/17日）を待たずに利下げを行った（公定歩合5%→4.75%、FFレート誘導目標5.25%→5%）こともあって、円は概ね堅調な動きとなった。なお、16日には金融機能早期健全化緊急措置法案が参議院で可決、成立し、併せて公的資金投入枠が大幅に拡大されることとなったが、当初は、実際の適用可能性等に関する疑念や、投入条件が厳し過ぎ却って金融機関の貸し渋りを助長する可能性も指摘されたことから、明確な円買い材料とはならなかった。しかし、20日に公的資金投入を検討したいとする具体的な銀行名が上がると、円を押し上げる要因となった。

一方、対マルク相場も（図表2）、独連銀の利下げに対する期待が根強い中、ヘッジ・ファンド等による利益確定目的のマルク売り円買いの動きに加え、信託銀行等の本邦機関投資家筋がヘッジ率引上げの動きを見せたこともあって、円は堅調裡に推移した。

この間、マルクの対ドル相場は、米国の再利下げ等により一旦上昇したものの、独連銀による金利引下げへの期待が根強いほか、独景気減速懸念がやや高まっていることもあって、下旬以降は軟調裡に推移している。対ポンド相場については、独、英国双方で、金融政策当局筋の利下げを巡る発言が日々揺れ動く中、揉み合いの展開となっている。

こうした中、市場センチメントの動きを見ると（図表3）、オプション1ヶ月物のリスク・リバーサルは、FRBによる予想外に早い再利下げが、米国金融市場の抱える問題の深刻さを示唆するものと受止められたほか、米国金利については先行き一段と低下するとの予想が根強いことから、対円、対マルクで比較的大幅なドル・プット・オーバーが続いている。この間、オプション1ヶ月物のボラティリティは、金融政策や金融機関経営の動向等、ドル、円、マルクとも不確定要因を抱える中、なお高水準で推移している。

（2）その他の通貨動向

10月中旬から下旬にかけての東アジア通貨の対ドル相場（図表5）は、米国における金利低下や、円相場の堅調地合いを背景に、概ね底堅い展開が続いている。特に、インドネシア・ルピアについては、①中央銀行から資本移動を監視する規則を近々制定する意向が示されたことや、②中央銀行やIMFによる最近のルピア上昇を是認する発言、さらに③インドネシア中銀によるドル売り介入宣言等を材料に続伸、本年1月以来のルピア高水準となった（21日、7,225ルピア/米ドル、98年1月5日の6,650ルピア/米ドル以来）。シンガポール・ドルも、企業減税実施への期待感の高まり等を背景に上昇した。また韓国ウォンは、経営破綻した国内自動車メーカー2社を米国自動車メー

カー（フォード）が買い取るとの噂が好感されて上昇した（結果的には国内自動車メーカー（現代）が落札<19日>）。

ラテン・アメリカ諸国通貨については、まちまちの動きとなった。ブラジル・レアルは、今後3年間の財政目標に関する合意についてIMFと共同声明を発表したものの、通貨切り下げ観測は根強く、引続き軟調裡に推移している。一方、メキシコ・ペソは、米国の金利低下と米国株価の上昇等を背景に堅調裡に推移している。

(3) 株価、長期金利、商品市況の動向

米国（ダウ工業株30種）は（図表7）、FRBによる利下げにより急上昇した後も、追加利下げ期待を背景とする買い安心感の広がりや、企業の7～9月期決算で予想を上回る発表が相次いだことから、堅調に推移した。英国（FT100）は、米国の利下げや米国株価の堅調を好感して、利食い売りをこなしつつ上伸した。香港（ハンセン指数）は、米国の利下げや域内金利の低下から急騰後、小動きとなった。米国長期国債利回りは、FRBの利下げ等により低下した後、一部金融機関の経営不安ルーマーを受けてより流動性の高い短期国債へのシフトが生じたこと（16日）、その後米国株価反発により10月上旬までの「リスクからの逃避」買いに巻き戻しが起きたこと等から上昇した。この間、米国では大型の新規株式公開が成功裡に行われたほか、米国長期国債利回りと米ドル金利スワップレートのスプレッドや、ドイツとイタリアの長期国債利回りのスプレッドが縮小するなど、主要国の株式・債券市場は、足元では一頃に比べ、小幅な相場展開となっている。

商品市況をみると（図表8）、金は、米国の利下げによるドル下落を受けて一旦上昇した後、米国株価の上昇等から下落した。原油は、ベネズエラが本年7月に発効した追加減産枠について、来年7月以降撤廃することを示唆したとの報道（19日）等から下落した。CRB先物指数は、コーヒーや天然ガス等の上昇から強含んだ後、原油やオレンジ果汁の下落を主因に低下した。

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、外需が悪化を続けているほか、これまで家計支出を中心に比較的高めの伸びを持続してきた内需についても、①外需悪化による生産活動の鈍化が雇用に与える影響や、②金融市場のボラティリティの高まり・企業の資金調達困難化、等の金融環境変化が貯蓄・投資行動へ及ぼす影響から、先行き堅調な拡大を維持できないのではないかと懸念する見方が台頭している。この間、インフレ動向は引き続き落ち着いている。

こうした状況下、FRBは9月29日の金融緩和後も「資金の貸し手に警戒的な姿勢が強まるとともに、金融市場が全般的に不安定な状況にあるため、先行き総需要が抑制されると見込まれることから、低インフレ下での持続的経済成長を確保するために」、10月15日に公定歩合の引き下げを含めた追加的な金融緩和を決定・実施した(図表9)。

(2) 欧州

欧州景気全般については、ここへきて99年の経済成長見通しを若干下方修正する動きがみられる。欧州委員会は、秋季経済見通しにおいて、EMU圏の実質GDPは、①98年は+3.0%(前回見通し<3月>比不変)を確保するが、②99年は内需の拡大により全体としては底固い成長を確保するものの、外需の落ち込みが避けられないことから、前回見通しより▲0.6%p下方修正した+2.6%成長となる旨の予測を公表した。

ドイツおよびフランスでは、輸出が増勢を鈍化させているものの内需の拡大などから、全体では緩やかな景気拡大が続いている。ただし、ドイツの拡大テンポは外需に陰りが目立つため、ここへきて幾分スローダウンしている。この間物価は、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、輸出がポンド高やエマージング市場の需要減退の影響から大幅に落ち込んでいるほか、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。物価については、労働需給の引き締まりは目立って緩和していないものの、最終物価の伸び率は落ち着いている（図表10-2）。

（3）東アジア諸国等

NIEs および ASEAN 諸国では、内外需の低迷が持続する状況下（図表11）、通貨市場の動向が比較的落ち着いていることを背景に、金融緩和の動きが広がりつつある。また、中国では、引き続き積極的な公共投資が行われている。

この間、金融リストラ関連では、インドネシアで金融機関への公的資金注入の方針が明確化しているほか、マレーシアでは資本注入や不良債権の買取に向けて、公社債発行による資金調達が行われつつあるなど、一部に具体的な動きがみられている。

ロシアでは、新内閣の経済政策の方針が依然明確化しない中で、経済環境の悪化が続いており、引き続き先行き不透明感が強い。こうした状況下、市場では8月に90日間のモラトリアムを宣言した民間対外債務に関するデフォルト懸念も生じており、継続中の短期国債の中長期国債への切换え交渉とともに先行きが懸念されている。

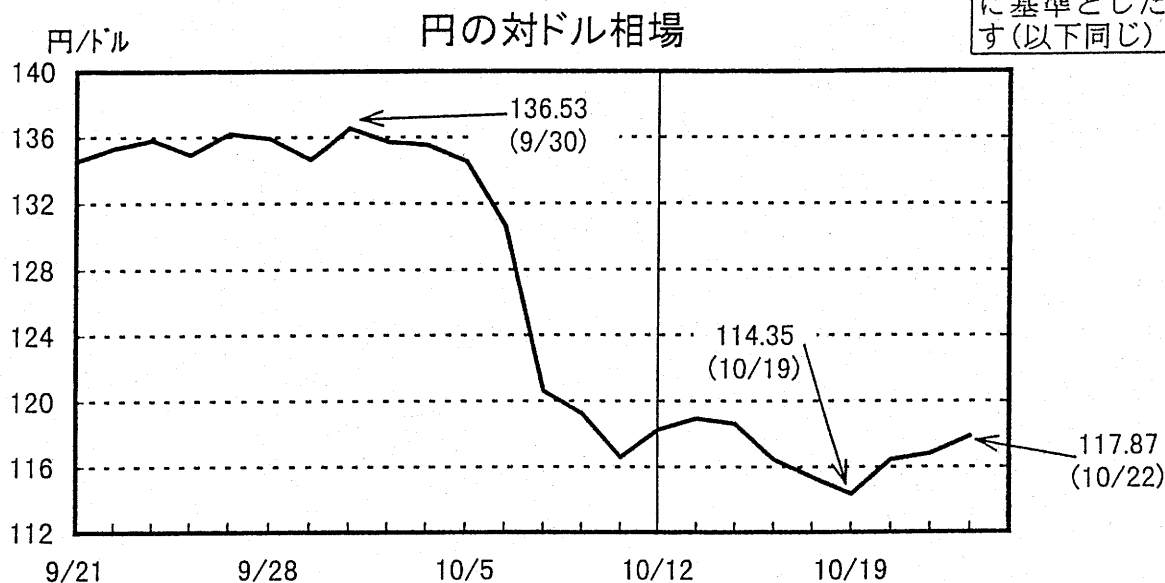
一方、ブラジルでは、IMFとの間で財政収支改善目標について合意に到達した後、その具体的改善策とIMFの支援パッケージが近く発表されることになっている。こうした動きを受けて、株価は回復傾向にある（Bovespa指数：8月末6472→9月末6593→10月22日7362）。

「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 (1M) とボラティリティ (1M) 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

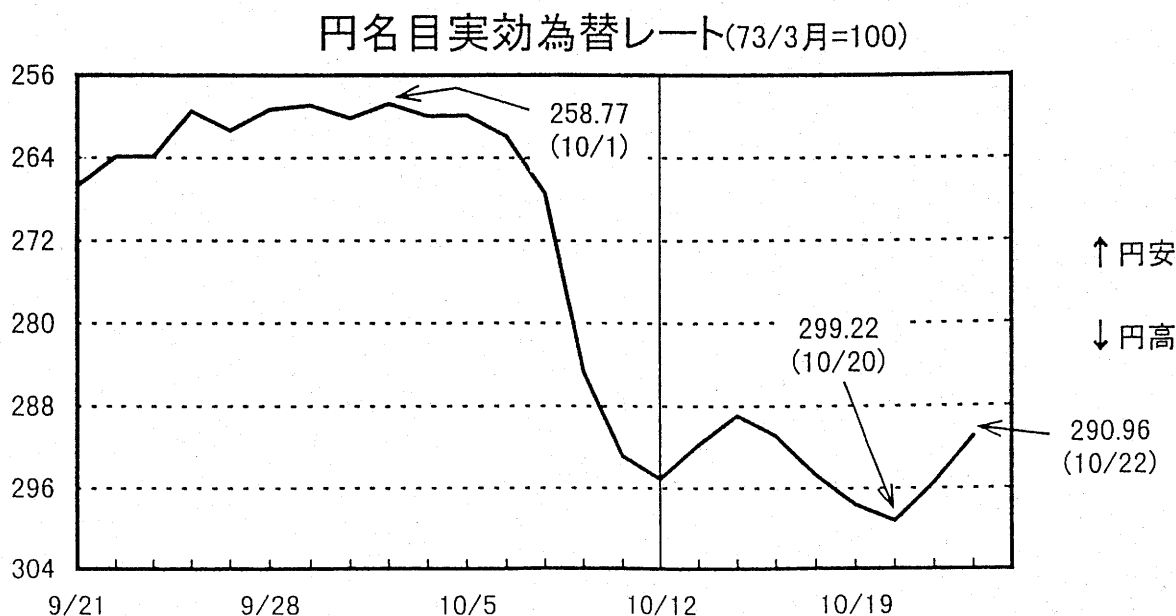
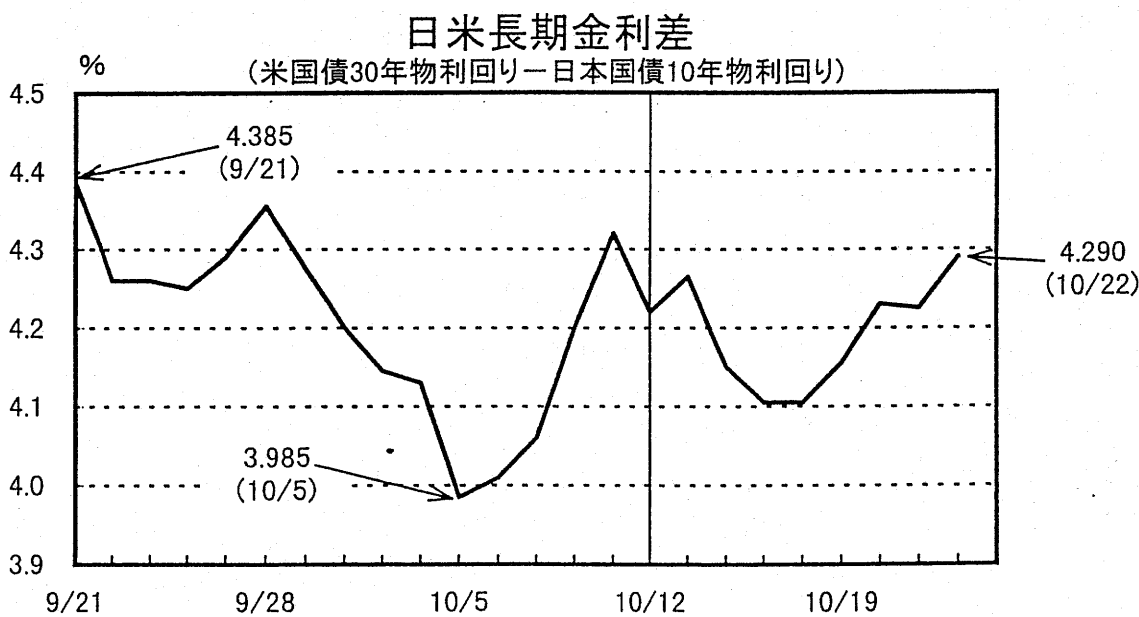
主要為替相場の最近の動向(1)

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした10月12日時点を示す(以下同じ)

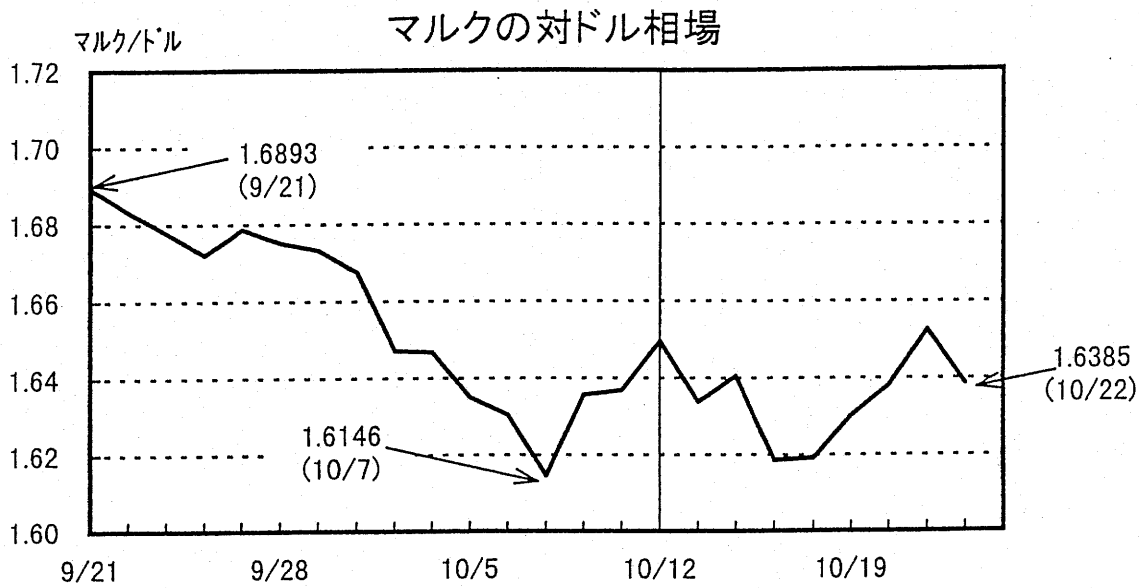


<ザラ場ベース>
円の最安値
137.25
(9/24 TKY)
円の最高値
111.53
(10/8 LDN)

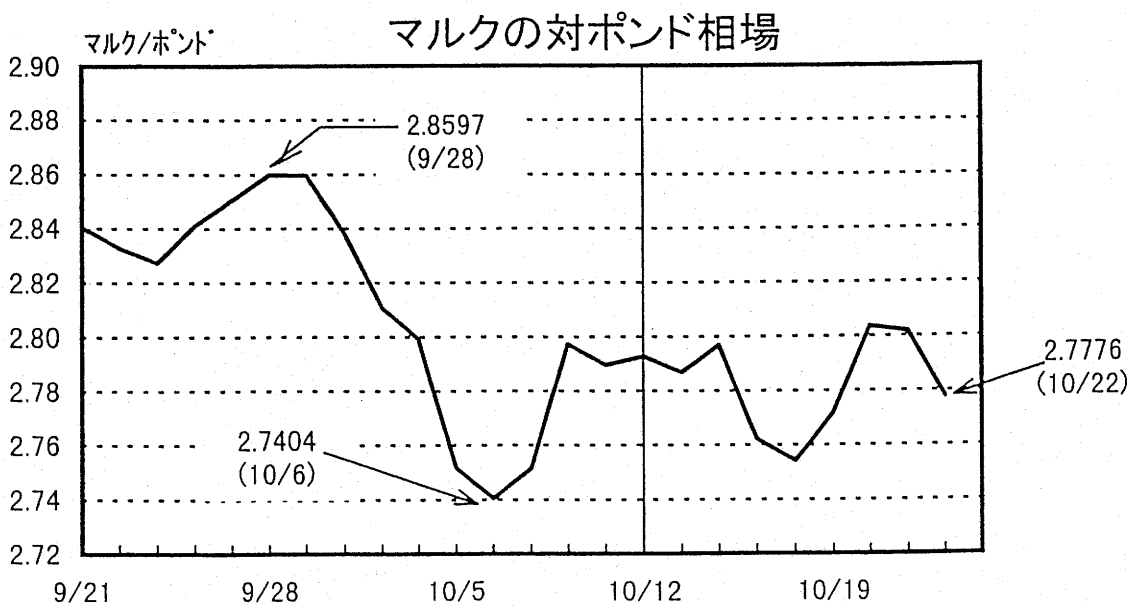
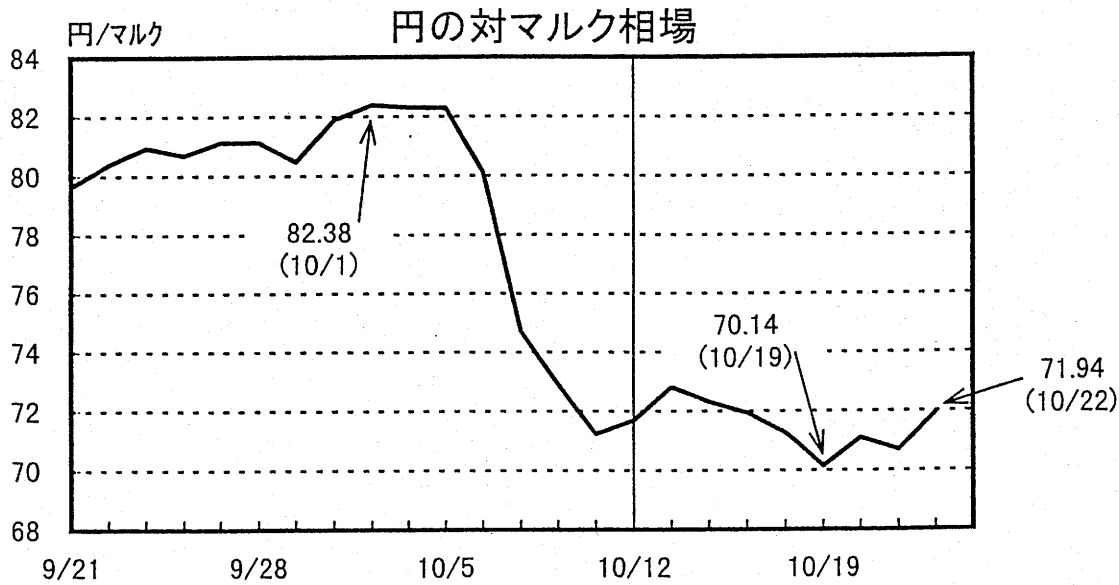
(注) グラフ上の為替レートはNY市場16時時点計数 (10/12日はLDN市場16時時点)



主要為替相場の最近の動向(2)

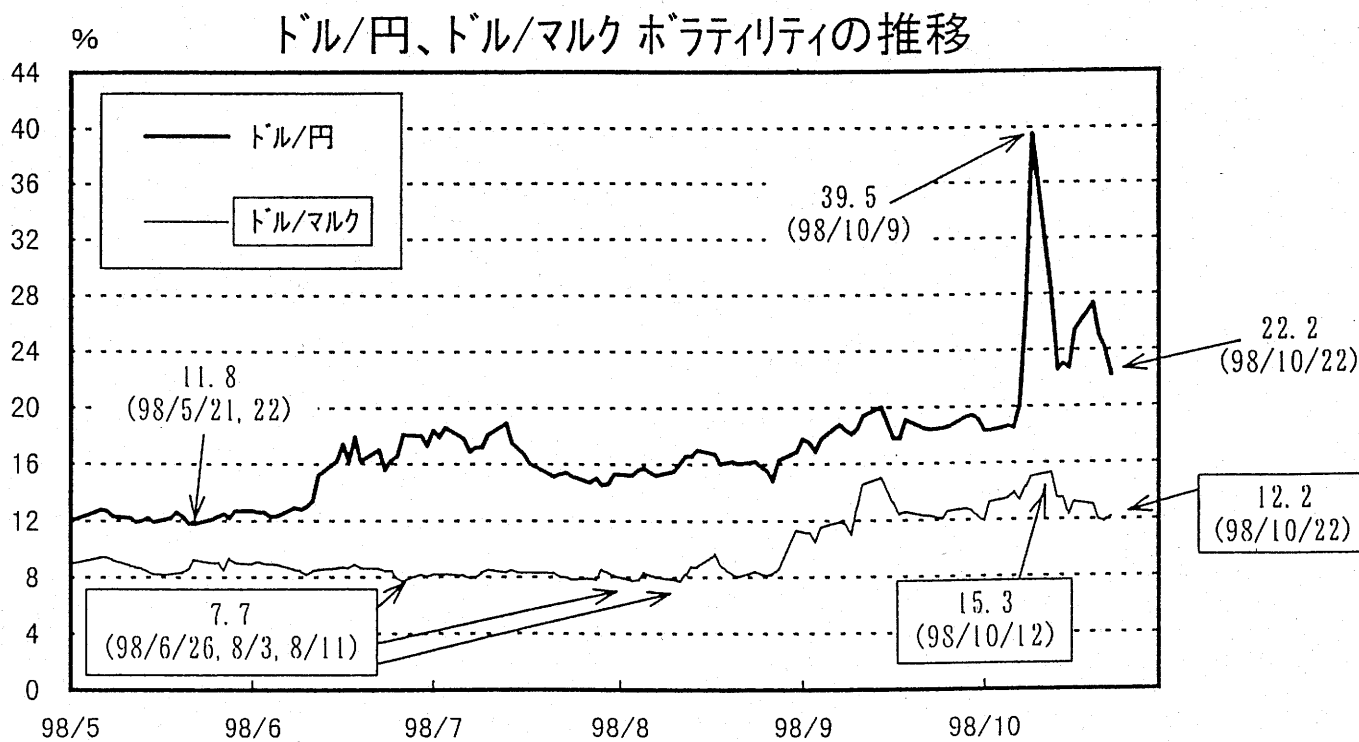
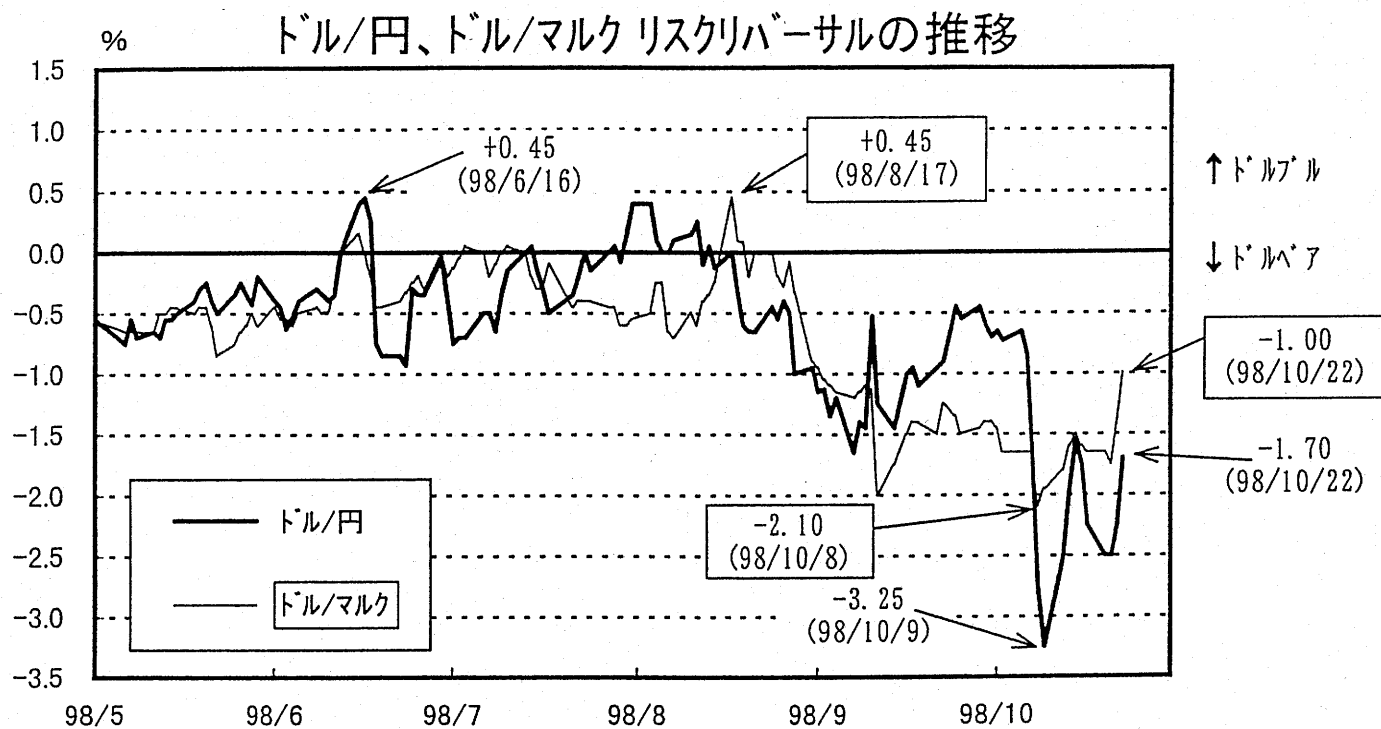


＜ザラ場ベース＞
マルクの最安値
1.6970
(9/21 TKY)
マルクの最高値
1.5878
(10/8 LDN)

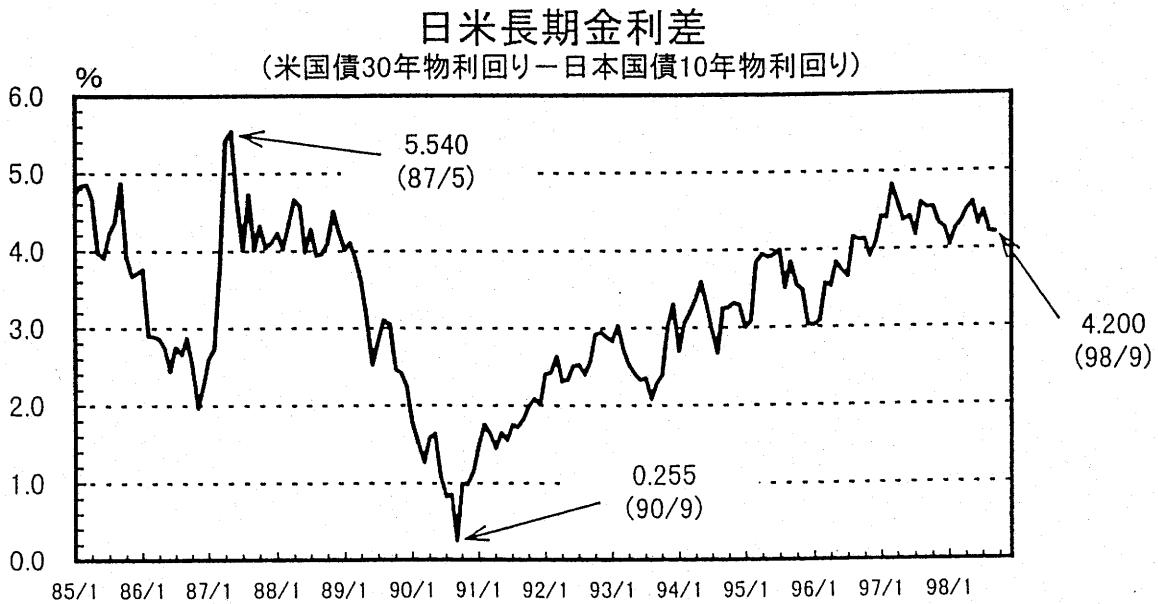
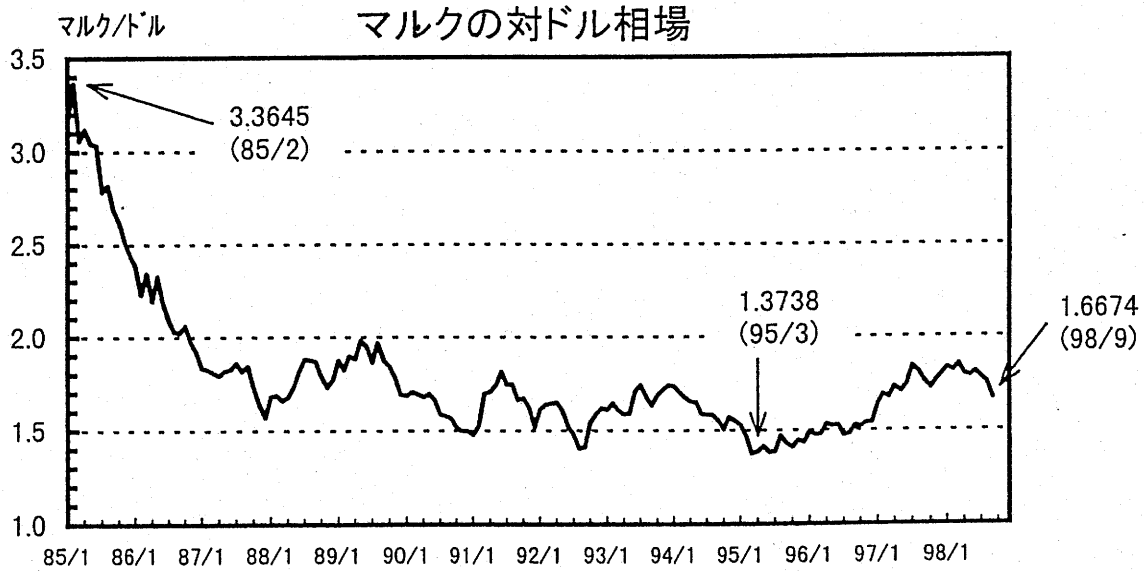
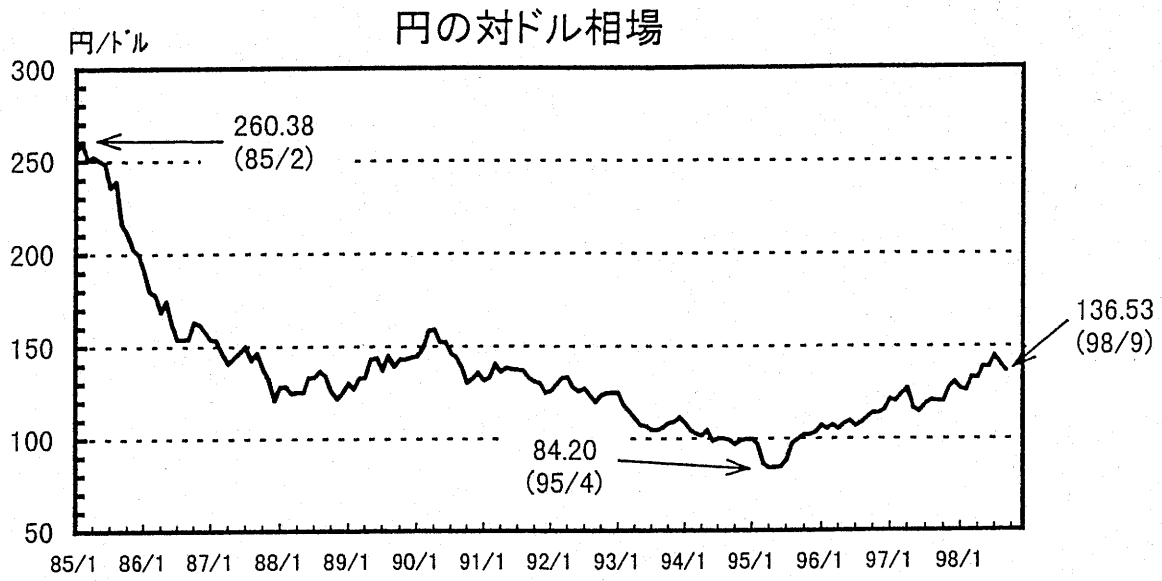


(注) グラフ上の為替レートはNY市場16時時点計数(10/12日はLDN市場16時時点)

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)

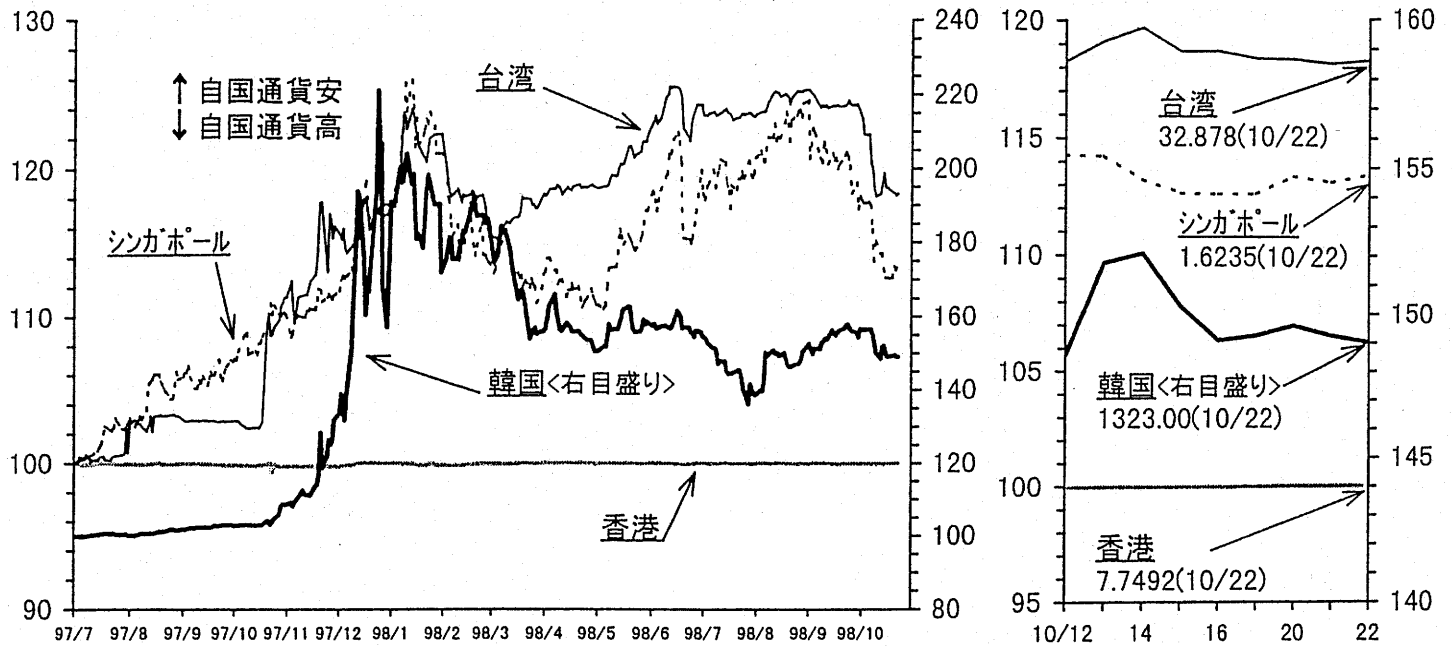


(注) 各計数は月末値(為替レートはNY市場16時時点を使用)

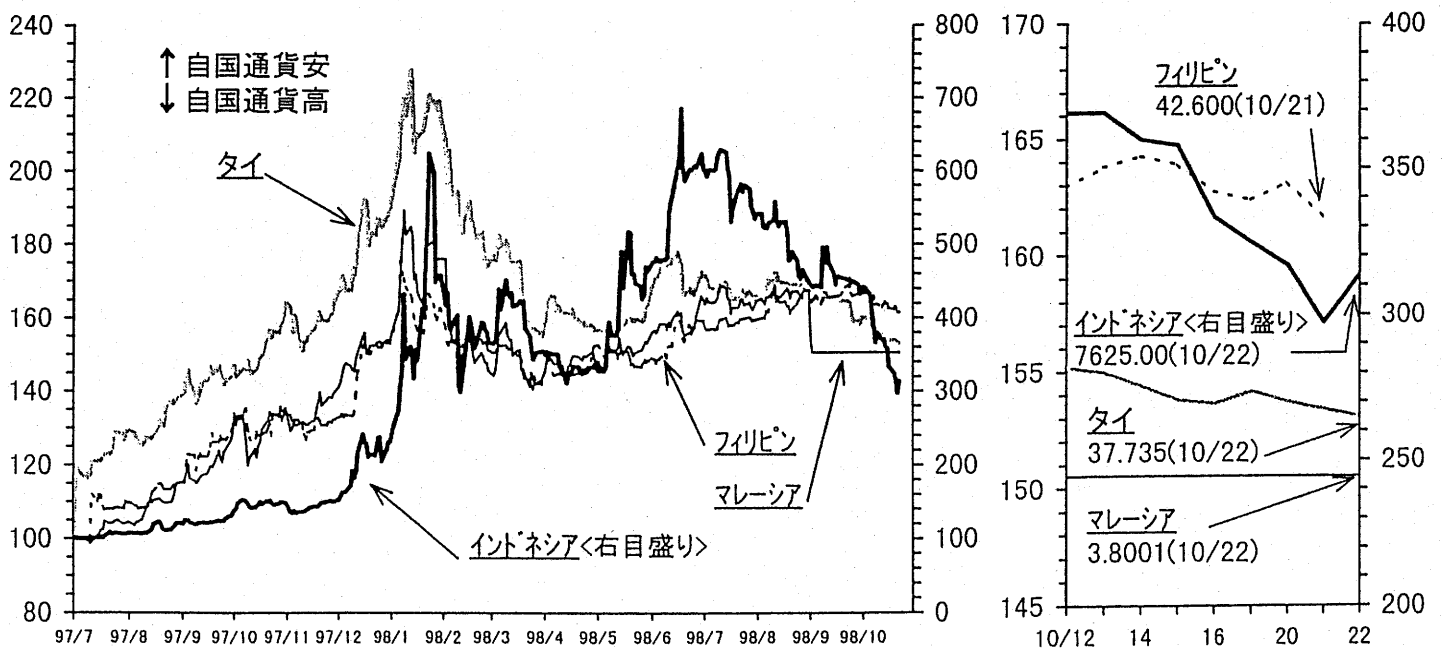
東アジア諸国の通貨動向(対ドルレート)

(1997/6/30 = 100)

(1) N I E s



(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
10/22日時点	△32.9	△15.4	△0.0	△11.9	△34.7	△68.1	△33.6	△38.1

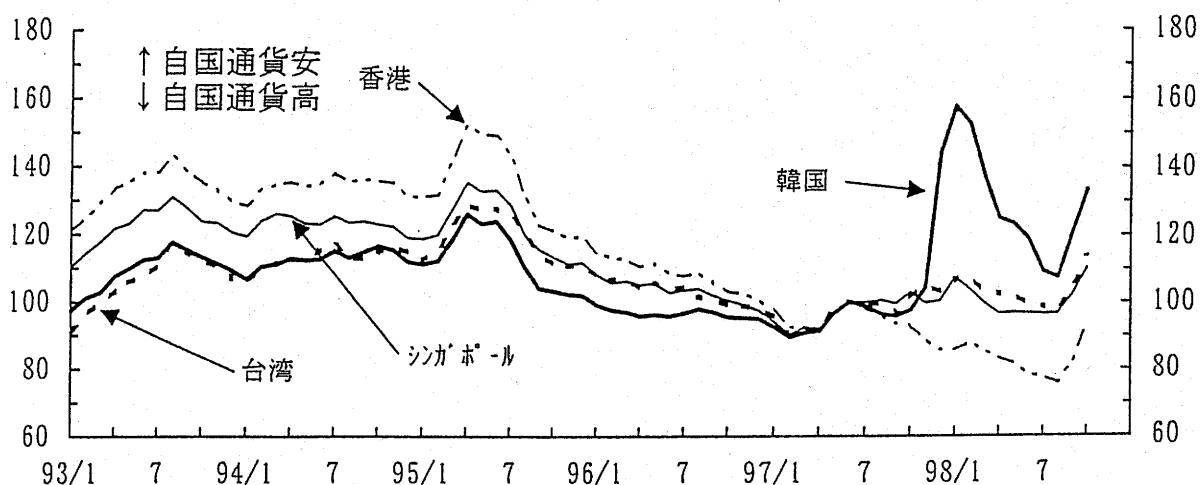
(注) 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

フィリピンは98/10/22日休場のため、98/10/21日の97/7/1日対比。

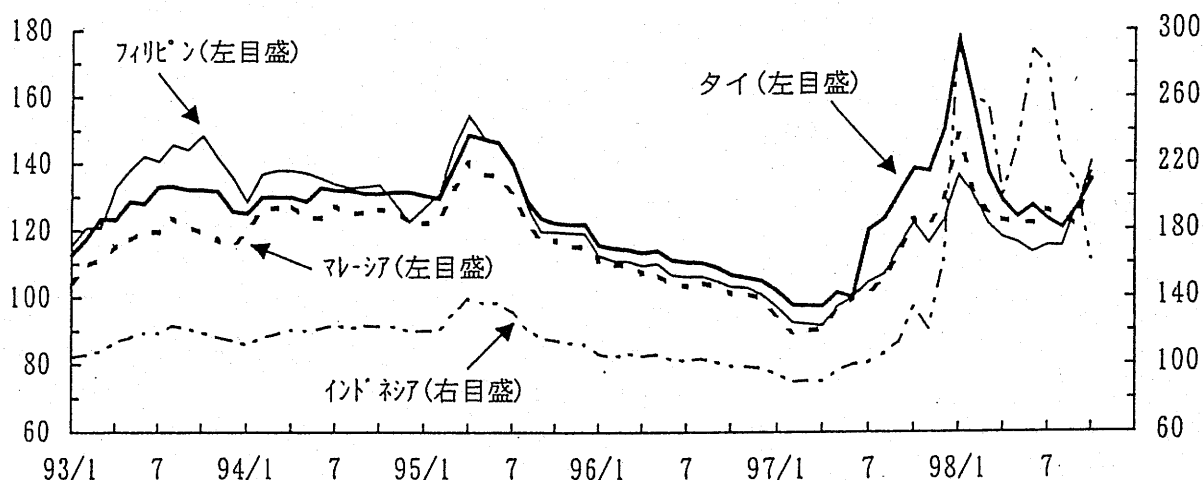
東アジア諸国の通貨動向 (対円実質レート)

(1997/6月=100)

(1) NIEs



(2) ASEAN



(注) 直近は10月22日のレート。

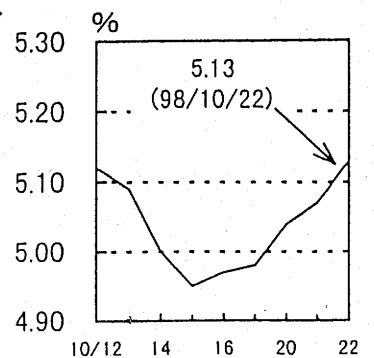
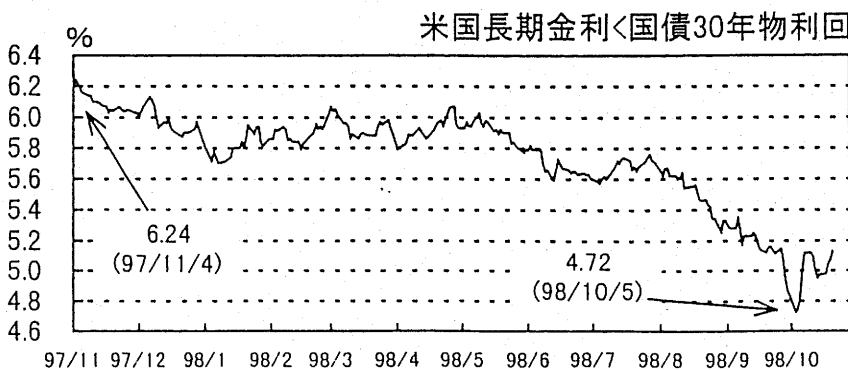
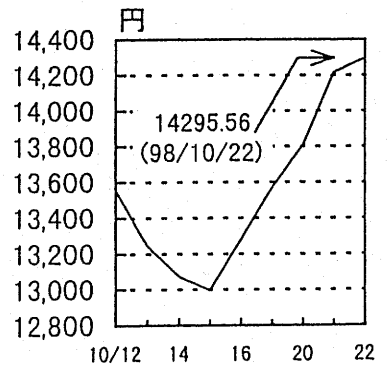
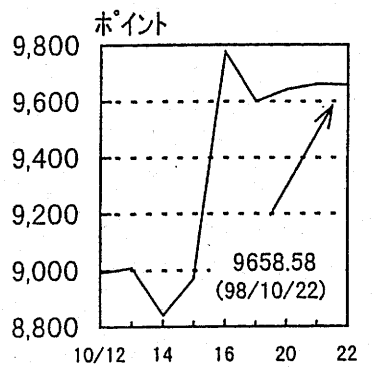
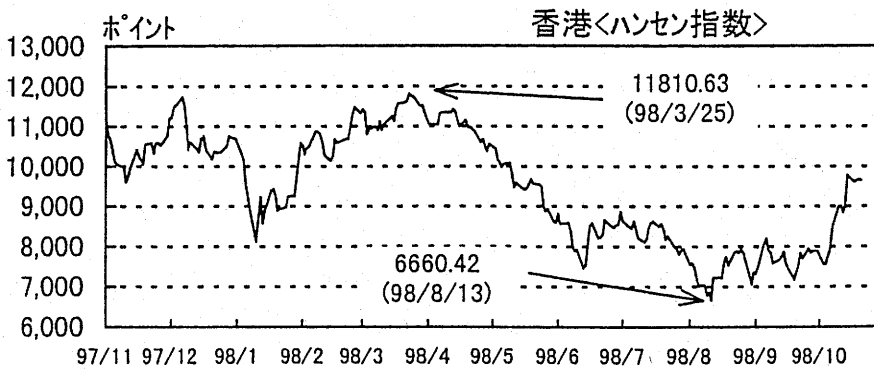
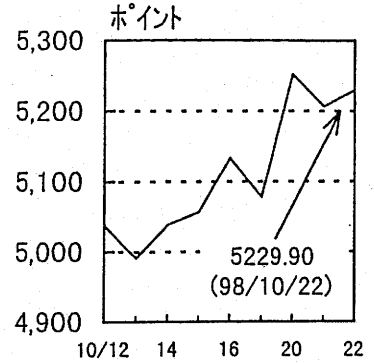
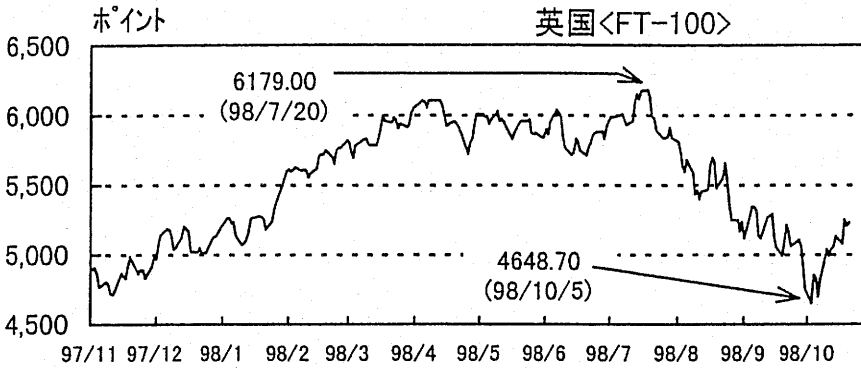
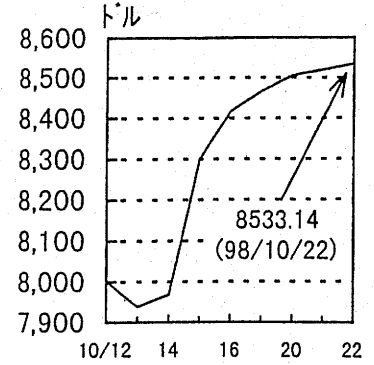
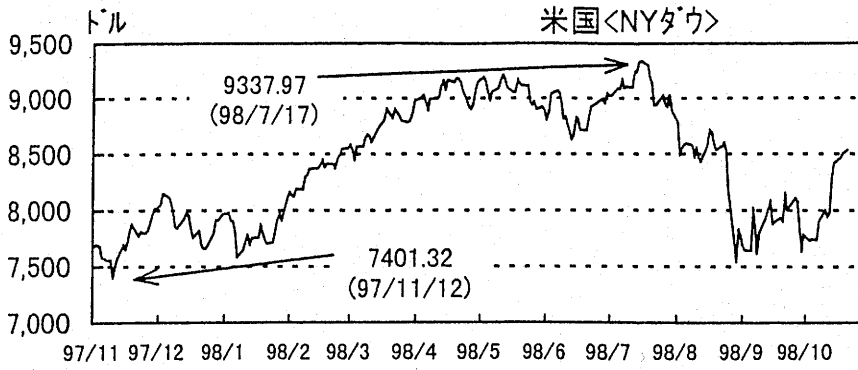
▽ 騰落率

(%、▲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	98/10/22日
中国	13	12	27	3
韓国	▲37	34	▲15	▲25
台湾	▲6	10	3	▲12
香港	17	15	34	7
シンガポール	▲7	12	4	▲9
タイ	▲44	39	▲21	▲26
インドネシア	▲66	0	▲66	▲38
マレーシア	▲33	23	▲17	▲28
フィリピン	▲27	19	▲13	▲29

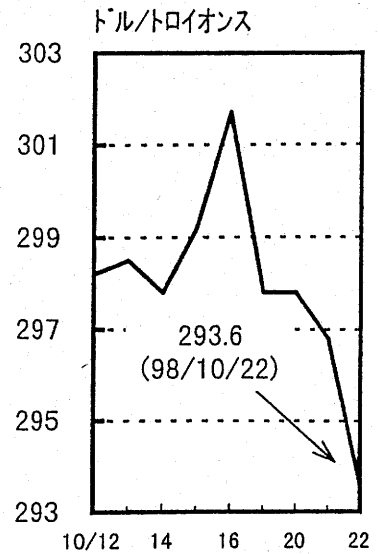
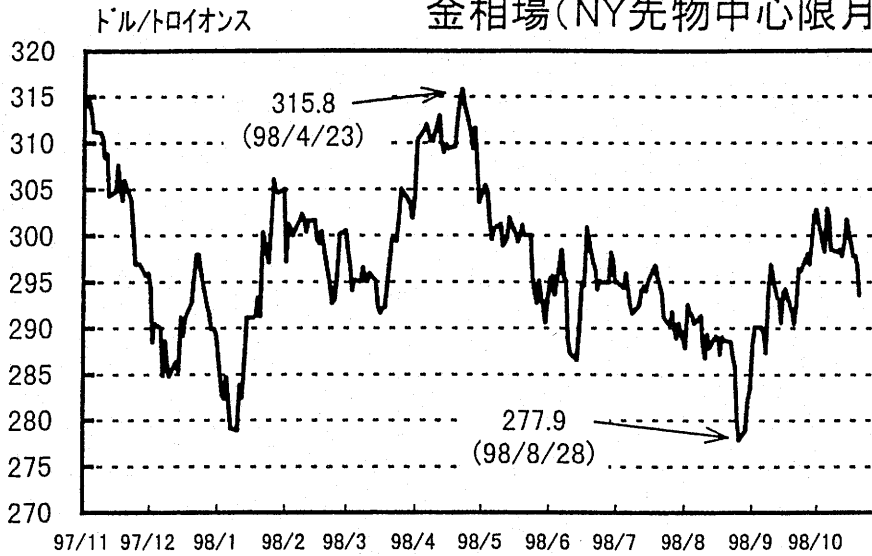
(注) ドル/円レート (名目) は、97/6月中114.24、98/1月中129.48、6/15日146.13、10/22日 (直近) 117.87。

世界の株価の推移

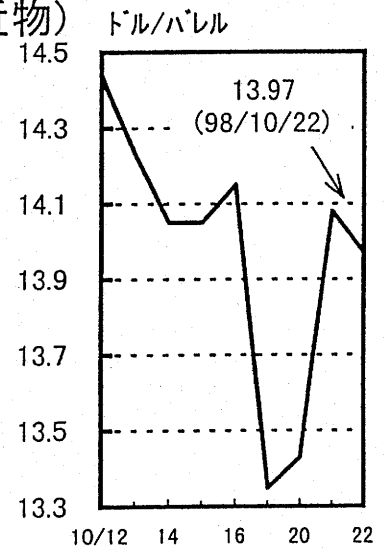
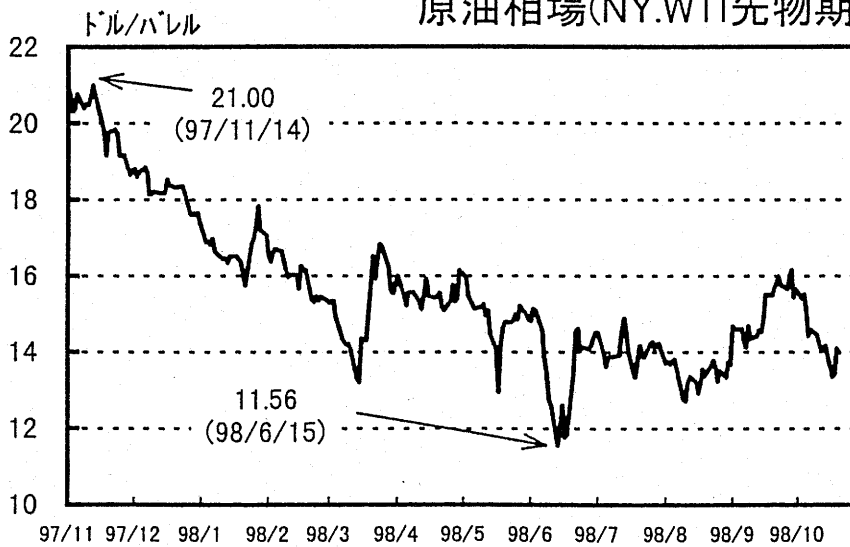


商品市況の推移

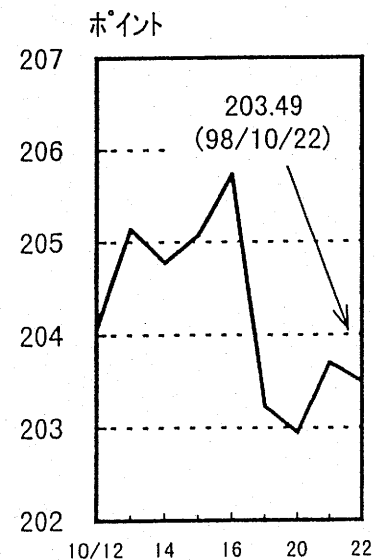
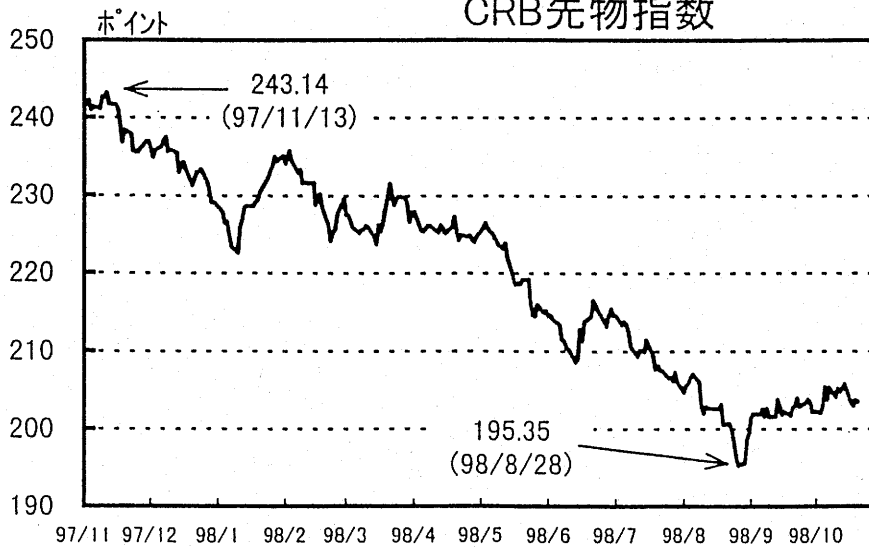
金相場(NY先物中心限月)



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

(図表9)

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(10月13日)後に判明したもの。
以下、(図表11)まで同じ。

	97年	98/1Q	2Q	3Q	98/6月	7月	8月	9月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	3.9	5.5	1.8					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.8	1.0	0.7		0.3	0.2	0.4	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.4	1.5	1.5		0.6	▲0.3	0.5	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	4.3	2.0 3.0	1.9 6.7	▲0.1 4.0	0.1 7.9	▲0.7 4.9	0.0 2.5	0.3 4.6
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,544	1,559	1,658	1,510	1,737	1,432	1,496	1,602
6. 消費者コンフィデンス指数	125.3	133.2	137.2	132.1	138.2	137.2	133.1	126.0
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,474	1,582	1,568	1,632	1,620	1,704	1,616	1,576
8. 非国防資本財受注 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	8.0	▲1.9 10.9	▲0.1 11.3		0.3 7.1	▲0.4 6.4	8.7 15.2	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲1,102.1	▲116.7	▲145.2		▲136.4	▲145.5	▲167.7	
10. NAPM(全米購買者協会)指数	55.0	53.5	51.3	49.3	49.6	49.1	49.4	49.4
11. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	5.0	0.3 4.7	0.4 3.5	0.0 2.6	▲1.1 3.0	▲0.4 2.5	1.6 3.1	▲0.3 2.2
12. 製造業稼働率(％)	81.7	81.6	80.7	79.7	79.7	79.1	80.3	79.6
13. 失業率 (除く軍人、％)	4.9	4.7	4.4	4.6	4.5	4.5	4.5	4.6
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち製造業	284 21	208 13	279 ▲16	165 ▲34	189 ▲25	118 ▲186	309 99	69 ▲16
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 3.0	4.1 2.9	4.0 2.3	3.9 2.7	4.0 2.1	4.3 2.4	3.8 2.5
16. PPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	0.4	▲0.8 ▲1.6	0.1 ▲0.8	▲0.1 ▲0.7	▲0.2 ▲0.8	0.2 ▲0.3	▲0.4 ▲0.8	0.3 ▲0.9
17. CPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	2.3	0.1 1.5	0.5 1.6	0.5 1.6	0.1 1.7	0.2 1.7	0.2 1.6	0.0 1.5
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	5.7	8.2	8.0	7.6	7.5	7.2	7.3	8.2
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5.25	約5.50	約5.50	約5.50	約5.25※

(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。

※・FRBでは、10月15日、公定歩合を▲25bps引下げ、4.75%とすること、FFレート誘導目標水準を▲25bps引下げ、約5.00%とすること、を決定・実施。

欧州の主要経済指標 (ドイツ)

(1) ドイツ

	97年	98/1Q	2Q	3Q	98/6月	7月	8月	9月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.2	5.9	0.4					
2. 小売売上数量 <前期比、%>		1.4	▲0.9		▲2.1	2.6	▲1.7	
(前年比、%)	▲1.4	0.2	▲1.1		▲2.4	1.8	1.9	
3. 製造業受注数量 <前期比、%>		2.2	0.3		▲0.5	0.9	▲1.3	
(前年比、%)	6.4	7.8	4.7		3.6	3.7	1.2	
うち 国内投資財 <前期比、%>		8.5	▲3.3		▲0.2	2.7	▲1.4	
(前年比、%)	▲1.3	11.8	5.3		4.9	10.2	7.7	
うち 海 外 <前期比、%>		0.4	1.1		0.2	▲0.7	▲0.8	
(前年比、%)	13.8	8.4	5.7		5.2	2.9	▲3.1	
4. 貿易収支 (億マルク)	1,165	109	121		98	126	97	
5. 鉱工業生産 <前期比、%>		1.8	▲0.5		▲1.2	3.8	▲1.0	
(前年比、%)	2.6	5.7	3.3		1.6	2.8	5.6	
6. 失業率 (%)	11.4	11.6	11.2	10.9	11.0	10.9	10.9	10.7
7. 失業者数 (千人)	4,384	4,431	4,340	4,206	4,259	4,219	4,194	4,153
8. 生産者物価 (鉱工業)								
<前期比、%>		▲0.2	▲0.2	▲0.4	0.0	▲0.2	▲0.2	▲0.1
(前年比、%)	1.1	0.7	0.1	▲0.8	▲0.1	▲0.4	▲0.8	▲1.0
9. 生計費指数 (全家計)								
<前期比、%>		▲0.2	0.4	0.3	0.0	0.1	0.1	0.0
(前年比、%)	1.8	1.1	1.3	0.8	1.2	0.9	0.8	0.8
10. マネーサプライ (M3)								
(前年4Q対比年率)	4.7	3.7	4.8	4.9	5.3	5.0	4.7	4.9
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. レポ金利 (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。

・ブンデスバンクでは、マネーサプライ(M3)について、98年の目標値を「98/4Qの前年同期比+3.0~+6.0%」
と設定・公表。

欧州の主要経済指標 (フランス、英国)

(2) フランス

	97年	98/1Q	2Q	3Q	98/6月	7月	8月	9月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.3	3.0	2.6					
2. 実質家計消費 <前期比、%> (前年比、%)	0.4	1.5 5.5	0.7 6.6		▲0.1 7.9	4.5 6.3	▲3.0 4.7	
3. 貿易収支 (億フラン)	1,691.5	136.2	138.5		147.0	132.2	128.5	
4. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	4.0	0.8 7.2	1.1 5.1		▲0.1 5.5	▲0.3 2.7	0.0 2.7	
5. 失業率 (%)	12.5	12.1	11.9		11.8	11.8	11.8	
6. 生産者物価 <前期比、%> (前年比、%)	▲0.6	0.0 0.6	▲0.5 ▲0.3		▲0.3 ▲0.7	▲0.2 ▲1.1	▲0.1 ▲1.2	
7. 消費者物価 <前期比、%> (前年比、%)	1.2	0.0 0.6	0.6 1.0	▲0.2 0.7	0.1 1.0	▲0.4 0.8	0.2 0.7	0.1 0.6
8. マネーサプライ(M3+P1) (前年比、%)	4.9	5.8	5.7		5.7	5.6	5.3	
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	98/1Q	2Q	3Q	98/6月	7月	8月	9月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	3.5	3.1	1.9					
2. 小売上数量 <前期比、%> (前年比、%)	5.3	0.9 4.6	0.3 3.1	0.6 3.1	▲1.9 1.8	1.1 2.7	0.4 2.6	▲0.4 3.8
3. 貿易収支 (億ポンド)	▲117.9	▲15.0	▲14.3		▲12.9	▲14.1		
4. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	0.8	▲0.1 0.0	1.2 1.1		1.2 1.1	0.1 0.0	▲0.4 0.7	
5. 失業率 (%)	5.5	4.9	4.8	4.7	4.8	4.7	4.6	4.6
6. 生産者物価 <前期比、%> (前年比、%)	0.9	0.2 0.6	0.4 1.0	▲0.1 0.5	▲0.1 1.1	0.0 0.8	▲0.1 0.5	▲0.1 0.3
7. 小売物価(除くモーゲージ金利) <前期比、%> (前年比、%)	2.8	0.2 2.6	1.6 2.9	0.1 2.5	▲0.1 2.8	▲0.4 2.6	0.4 2.5	0.4 2.5
8. マネーサプライ(M4) (前年比、%)	11.8	9.7	9.1	8.9	9.1	10.2	8.8	8.9
9. レポ金利 (期末値、%)	7.25	7.25	7.50	7.50	7.50	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。

・英国失業率の四半期計数は期初月ベース。

・英国政府では、小売物価(除くモーゲージ金利)について、98年の目標値を、「前年比+2.5%」と設定・公表。

・英国のレポ金利は97/6/5日以前は最低貸出金利。

※ ・BOEでは、10月8日、レポ金利を▲25bps引下げ、7.25%とすることを決定・実施。

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*	98/1Q	2Q (1~6月)	3Q (1~9月)
中国	9.7	8.8	8.0	7.2	7.0	7.2
韓国	7.1	5.5	▲5~▲6	▲3.9	▲6.6	-
台湾	5.7	6.8	5.3	5.9	5.2	-
香港	4.6	5.3	約▲4.0	▲2.7	▲5.2	-
シンガポール	6.9	7.8	0.5~1.5	6.1	1.6	-
タイ	5.5	▲0.4	▲7.0	-	-	-
インドネシア	8.0	4.6	▲13.7	▲7.9	▲16.5	-
マレーシア	8.6	7.8	▲1.0~▲2.0	▲2.8	▲6.8	-
フィリピン	5.7	5.1	1.0	1.7	▲1.2	-

* 各国政府または中央銀行発表の見通し。

(2) 輸出動向

(米ドルベース、前年比、%)

	1996年	1997年	98/1Q	2Q	3Q	98/6月	7月	8月	9月	対GDP 輸出比率 (97年)
NIEs計	4.3	3.6	▲1.3	▲6.1	-	▲6.4	▲14.6	▲7.8	-	
韓国	3.7	5.0	8.5	▲1.6	▲9.5	▲6.6	▲13.9	▲11.1	▲3.4	30.8
台湾	3.8	5.3	▲6.4	▲7.7	▲9.5	▲8.2	▲16.3	1.2	▲12.4	43.1
香港	4.0	4.1	▲0.9	▲3.2	-	▲2.0	▲12.9	▲8.1	-	108.7
シンガポール	5.7	0.0	▲6.6	▲13.8	▲14.6	▲11.0	▲16.3	▲12.6	▲14.9	129.8
ASEAN計	5.8	5.1	▲1.5	▲5.6	-	▲3.0	▲2.5	-	-	
タイ	▲1.3	2.9	▲0.6	▲6.9	-	▲4.9	▲1.7	-	-	34.3
インドネシア	9.7	7.3	0.9	▲8.3	-	1.9	1.3	-	-	24.9
マレーシア	6.0	0.7	▲10.7	▲9.1	-	▲9.9	▲13.0	▲18.0	-	79.9
フィリピン	17.8	22.8	23.8	14.4	-	12.2	21.2	17.4	-	30.7

(3) 中国の主要経済指標

(前年比、%)

	1996年	1997年	98/1Q	2Q	3Q	98/6月	7月	8月	9月
鉱工業生産 (付加価値ベース)	12.7	10.9	8.2	7.7	8.6	7.9	7.6	7.9	10.2
全国社会固定資産投資	14.8	10.1	10.3	15.2	28.1	16.1	22.8	26.9	33.8
消費財小売総額	19.4	11.1	6.9	6.7	-	6.8	8.1	9.3	-
小売物価指数	6.1	0.8	▲1.5	▲2.6	▲3.3	▲3.0	▲3.2	▲3.3	▲3.3
マネーサプライ M2(末残)	25.3	17.3	15.4	14.6	16.0	14.6	15.5	15.0	16.0
輸出(通関、米ドルベース)	1.5	20.9	13.2	2.6	▲2.2	1.5	3.6	▲2.9	▲6.7
輸入(通関、米ドルベース)	5.1	2.5	2.7	1.8	▲2.6	5.3	▲6.4	▲1.7	0.6
貿易収支 <通関・億米ドル>	122.3	403.4	108.8	116.3	128.0	37.4	41.9	46.8	39.3
外貨準備高(国家保有分) <末残・億米ドル>	1,050.0	1,398.9	1,406.0	1,405.1	1,411.0	1,405.1	1,406.0	1,405.0	1,411.0

98.10.23
調査統計局

経済活動の現状評価

— 10月13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経済指標をみると、公共工事請負金額が9月に急増している。これは、遅れていた98年度当初予算分の前倒し発注が一気に発現したほか、一次補正による公共投資追加の効果も現れ始めたためと考えられ、明るい材料である。しかし、その一方で、9月以降の消費関連指標（販売統計・消費者心理関連統計）には弱さが目立っており、雇用者所得が減少する中で、特別減税実施にもかかわらず、消費の回復をもたらすには至っていない点も明らかとなっている。

この間、円高の影響もあって、商品市況は下げ足を速めつつあり、今後その影響が物価面にどのように現れてくるかが注目される。

2. 公共投資・純輸出関連の指標

（公共投資）

- 公共工事請負金額は（図表1、2）、季調済前月比でみて、8月+5.1%の後、9月は+28.2%と極めて高い伸びとなった。四半期ベースでも、4～6月前期比+0.1%の後、7～9月は同+10.8%と大幅に増加した¹。

業界へのヒアリングによると、こうした9月の大幅増加には、①契約が遅れ気味となっていた地方において、9月末の目標契約率達成（81%以上）に向けて駆け込み発注が行われたことに加え、②国の1次補正予算分の発

¹ それでも、98年度当初予算の公共事業費が前年度比大幅なマイナスであったことから、上期（4～9月）通計の公共工事請負金額は、前年比-1.0%と前年水準を僅かに下回っている。

注が本格化し始めたことも、影響している模様である。今後についても、補正予算分の発注から、公共工事請負金額は高水準を続けるとみられる。

(通関・国際収支統計)

- 通関統計をみると(図表3、4)、9月単月では、実質輸出が季調済前月比+6.6%、実質輸入は同+3.1%とともに増加した。これを、7~9月通計でみると、実質輸出が前期比+1.7%、実質輸入は同+3.2%と、ともに4~6月減少(それぞれ-0.9%、-7.8%)の後、増加した。この結果、実質貿易収支は、4~6月にかなりの拡大をみた後、7~9月は僅かながら縮小した。

7~9月の動きをやや詳しくみると、輸出の増加には、既往の円安の効果に加え(図表5)、アジア向けの減少幅が縮小したことが影響した。一方、輸入の増加については、4~6月に大幅減少となった後の反動といった面も大きく、わが国の内需低迷や生産減少傾向といった点から考えれば、これをもって輸入が基調的に下げ止まったと判断することは難しい。

—— 7~9月の実質輸出の動きを地域別にみると(図表6)、欧米向けが引き続き順調に増加する中で、アジア向けが下げ止まった点が特徴的である。ただし、ASEAN4向けが増加に転じている点には、インドネシアにおいて、5月の暴動の影響から、4~6月の輸出が大幅に減少したことの反動による部分が大きいとみられる。

—— 一方、7~9月の実質輸入が4~6月に比べ増加した点については(図表7)、①後述のように、曜日構成要因もあって生産の減少テンポが4~6月に比べ大きく鈍化したこと、②インドネシアでの暴動の影響の反動がみられたことに加え、③ウインドウズ98の発売(7月下旬)やドイツ車の新車発売(8~9月)に伴い関連製品の輸入が集中したこと、などが影響したものと考えられる。

今後については、③の要因は、引き続きある程度輸入押し上げに働く可能性があるが、②の一時的な押し上げ要因は剥落するとみられる。このため、生産の減少傾向や内需低迷が続くことが予想される中で、輸入は弱含みで推移する可能性が高いとみられる。

- 8月の名目経常収支（図表8）をみると、7月対比で+19.6%と大きく増加した。この結果、7～8月は4～6月対比でみて+18.8%と、4～6月に小幅減少（前期比-1.7%）した後、かなりの増加となった。

こうした7～8月の増加の背景としては、以下の点が挙げられる。

- ① 前期に一時的要因から縮小（本邦金融機関のアジア拠点の収益悪化などが背景）した所得収支の黒字幅が、証券投資収益の増加（生保等の外債投資増に伴うもの）もあって拡大したこと。
- ② サービス収支の赤字幅が、旅行収支の改善（個人所得低迷・既往の円安の影響）から縮小したこと。

—— なお、4～6月の経常収支は、確報でサービス収支を中心に大幅な下方修正となった。この結果、経常収支の対名目GDP比率をみると、1～3月2.9%、4～6月2.9%（速報時3.1%）の後、7～8月は3.5%となっている（名目GDPを4～6月比横這いと仮定した場合）。

3. 個人消費関連の指標

- 次に、個人消費関連の指標をみると（図表9、10）、9月の都内百貨店売上高は、衣料品の落ち込み等から季調済前月比-1.0%（前年比-5.4%）となった。7～9月通計でも、4～6月対比で-2.1%（同-5.0%）となったが、これは、四半期ベースで4期連続、しかもこの4四半期で最も大幅な減少である（昨年10～12月の-1.4%を上回るもの）。
- ミクロ情報により、10月入り後の販売動向を窺うと、家電販売はパソコン中心に堅調に推移しているが、乗用車は、規格変更に伴って新型車が投入された軽自動車を除き、不振を続けるなど、全体として依然回復の兆しが窺われない。こうした中で、百貨店販売については、天候要因もあって衣料品中心に大幅に落ち込んでいる模様である。
- この間、消費者心理の関連指標（図表11）についてみると、9月調査の消費者態度指数は、雇用環境の悪化などを背景に、6月調査に比べ一段と低下しており、消費者心理の慎重化が続いていることが窺われる。

4. 生産・雇用関連の指標

- 8月の鉱工業生産は（図表12）、中旬発表の確報で下方修正されて、季調済前月比-1.3%となった（速報、同-0.6%）。この結果、9月の予測指数を用いた7～9月は、前期比-0.1%（速報、同+0.4%）と小幅ながら減少が続く計算となる（4～6月同-5.1%）。

—— 7～9月の減少テンポの大幅な鈍化には、曜日構成要因も影響しているとみられ、同要因を勘案したベース（X-12-ARIMAによる季節調整値）では、4～6月-3.5%の後、7～9月は-1.8%となる。ミクロ情報によれば、生産の減少傾向は10～12月期も続くとの感触である。

—— 8月の稼働率指数は、93.5（前月比-2.1%）と5月に並ぶ今次局面での最低水準となった。

- 8月の毎月勤労統計の確報によると（図表13）、速報段階に比べ、常用労働者数が僅かながら上方修正され（前年比、速報-0.2%→確報-0.1%）、一人当り名目賃金は、特別給与の上振れ²から1%強上方修正された（同、-3.8%→-2.4%）。ただ、雇用者数が前年をやや下回り、賃金がかなりの前年割れとなっているといった姿に大きな変化はない。

5. 物価関連の指標

- 商品市況をみると（図表14）、国際商品市況は、8月をボトムにやや持ち直していたが、このところ原油中心に再び弱含んでいる。

また、国内商品市況は、9月以降（とくに10月入り後）の円高の動きを受けて、このところ非鉄金属を中心に下げ足を速めている。

以上

² 8月の特別給与（前年比）は、速報段階の-27.1%から、確報で-15.9%まで上方修正された。また、中小企業まで含めた夏季賞与支給額を示す6～8月の特別給与は、前年比-3.9%（速報時点-5.0%）と、大企業を中心とする日経連ベース（+1.4%）を大幅に下回っていることが確認された。

「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) 公共投資の推移

- (図表 3) 輸出入関連指標
- (図表 4) 実質輸出入の推移
- (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) 個人消費関連指標
- (図表 10) 個人消費(季調済系列)
- (図表 11) 消費者コンフィデンス指標

- (図表 12) 生産・出荷・在庫関連指標

- (図表 13) 雇用関連指標

- (図表 14) 商品市況

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	98/7~9	98/6	7	8月	9月
公共工事請負金額	- 3.5 (23.7)	- 2.2 (5.7)	- 6.2 (5.7)	4.9 (6.3)	0.8 (2.0)	-10.7 (1.9)	3.5 (2.0)	23.8 (2.5)
うち国の発注 〈ウエイト25.5%〉	- 3.5 (6.0)	4.3 (1.5)	-10.2 (1.4)	3.0 (1.6)	- 5.1 (0.5)	-20.3 (0.4)	4.5 (0.5)	26.6 (0.7)
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)	6.5 (4.4)	-0.2 (1.4)	-8.9 (1.3)	5.0 (1.3)	25.4 (1.7)

(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	98/4月	5	6	7	8
100.5	100.2	96.6	96.6	90.2	93.0	90.2	87.5	87.1	83.0
(-1.7)	(-0.3)	(-3.6)	(0.0)	(-6.6)	(-7.4)	(-3.1)	(-3.0)	(-0.4)	(-4.7)

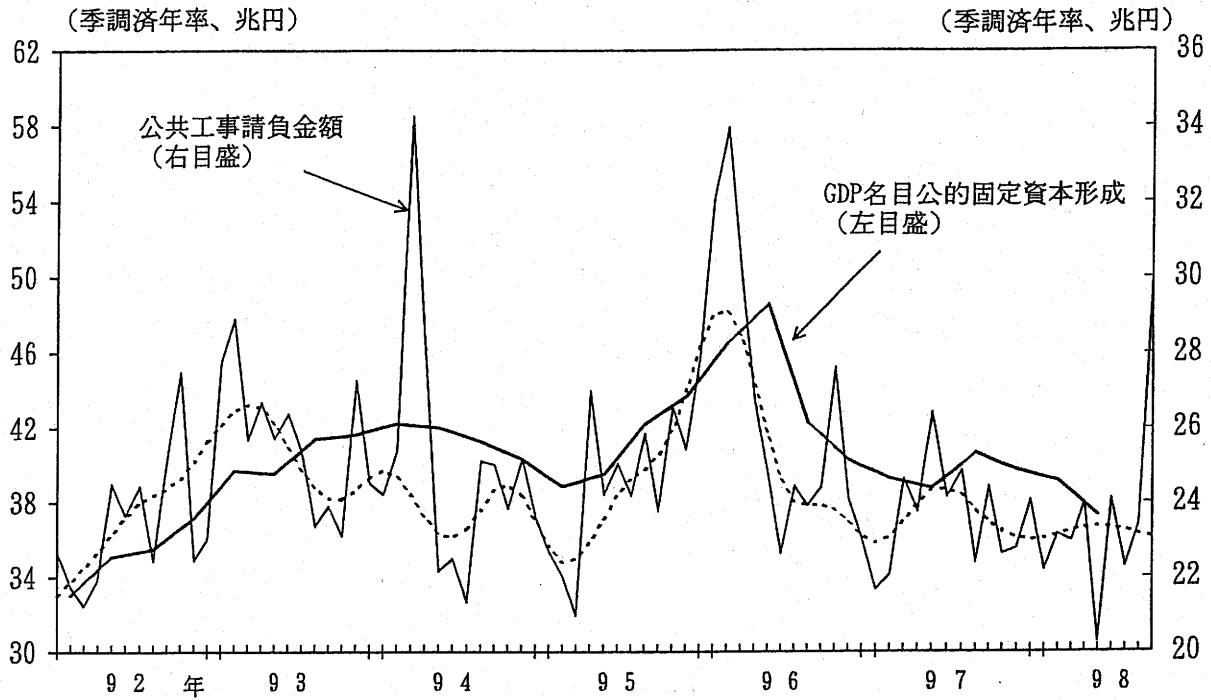
(注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの出荷ウエイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均。

2. X-12-ARIMA(β バージョン)による季節調整。

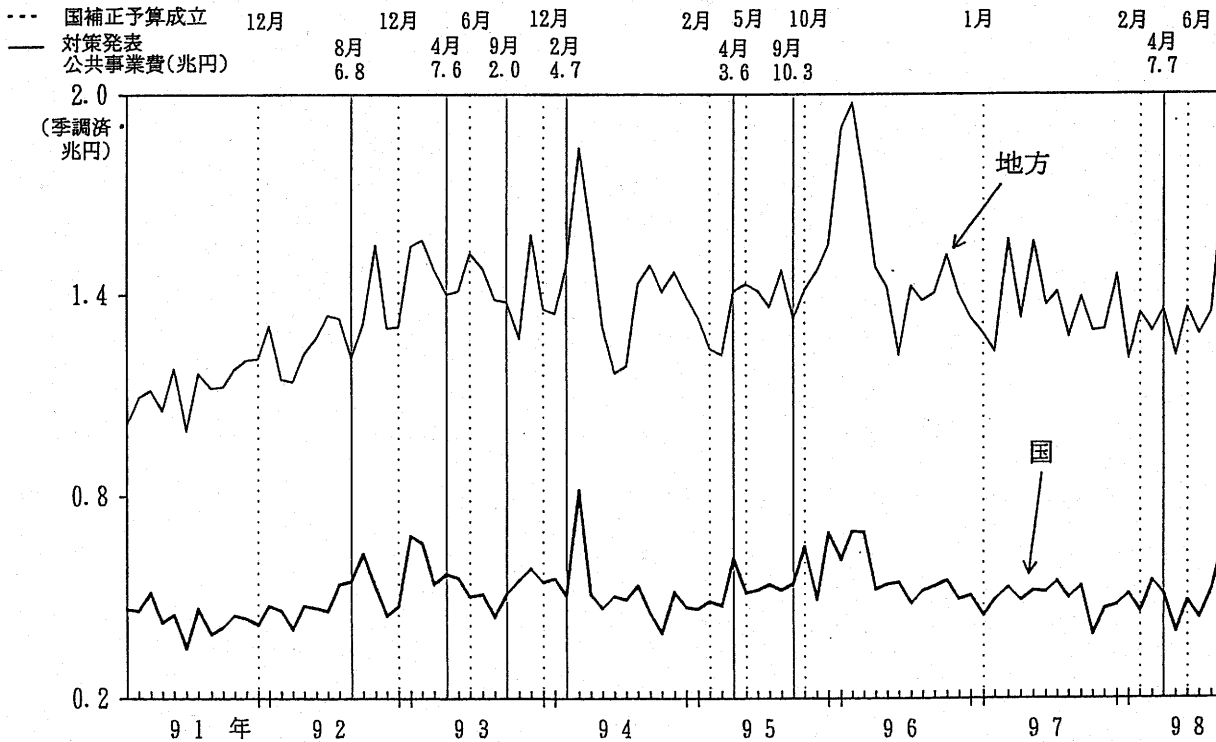
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」

公共投資の推移

(1) 公共工事請負金額と名目公的固定資本形成



(2) 国・地方別の請負金額



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

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	98/1~3	4~6	7~9	98/7	8	9
実質輸出	9.6	-4.9 (3.2)	-0.9 (-3.9)	1.7 (-2.8)	4.9 (-2.6)	-3.9 (-6.9)	6.6 (0.7)
実質輸入	-2.1	-1.5 (-5.7)	-7.8 (-10.3)	3.2 (-9.8)	-0.2 (-11.2)	-2.3 (-8.6)	3.1 (-9.4)

(注) X-11による季節調整値。

<国際収支>

— 季調済・兆円(名目GDP比率は%)

	97年度	98/1~3月	4~6	7~9	98/6	7	8
経常収支	12.95	3.70	3.64	4.33	1.44	1.31	1.57
<名目GDP比率>		< 2.9 >	< 2.9 >				
貿易・サービス収支	7.28	2.31	2.52	2.63	0.82	0.85	0.91

(注) 98/7~9月は、7~8月の四半期換算値。

<通関収支>

— 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	98/4~6月	7~9	98/7	8	9
輸出数量	114.4 (10.5)	111.7 (-0.5)	112.9 (-2.1)	117.4 (-1.4)	102.8 (-4.3)	118.6 (-0.8)
輸入数量	106.6 (-0.4)	99.5 (-6.6)	101.9 (-6.7)	105.0 (-7.9)	99.7 (-5.2)	101.0 (-6.8)
輸出総額	51.41 (11.7)	12.74 (0.7)	13.17 (4.2)	4.56 (6.5)	4.01 (2.0)	4.60 (3.9)
輸入総額	39.98 (0.8)	9.08 (-10.6)	9.42 (-6.0)	3.25 (-5.6)	3.12 (-3.0)	3.06 (-9.3)
収支尻	11.43	3.66	3.75	1.31	0.89	1.55

<為替相場>

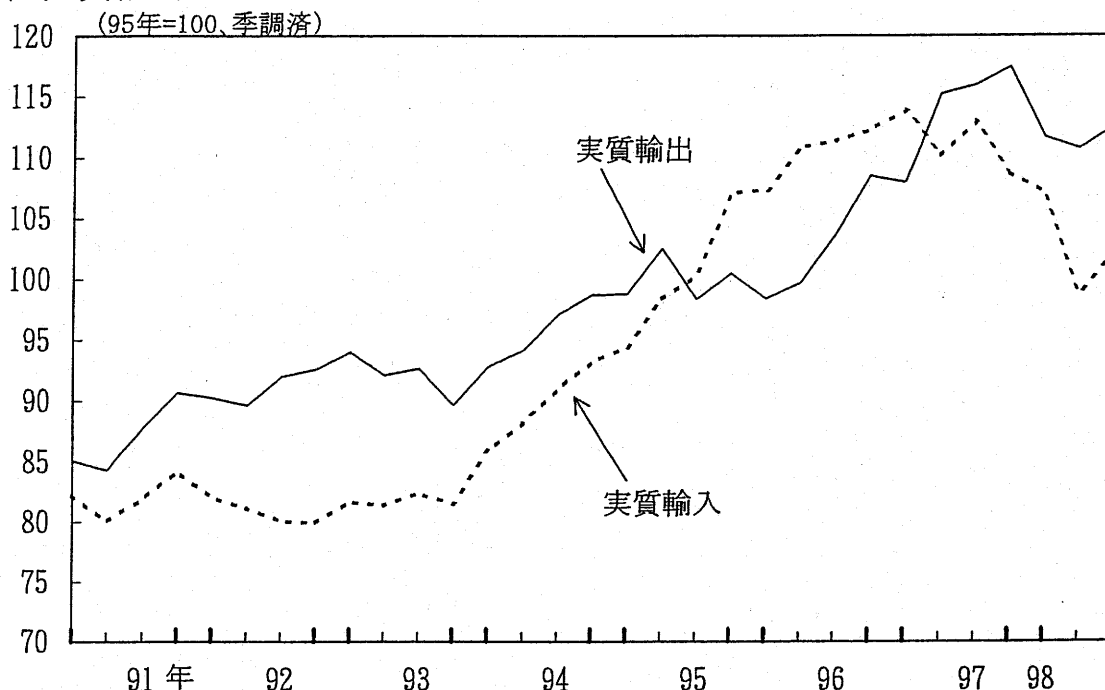
	95年末	96	97	98/5月末	6	7	8	9
ドル-円	102.91	115.98	129.92	138.72	139.95	143.79	141.52	135.72
DM-円	71.61	74.62	72.60	77.70	77.45	80.74	80.10	80.96

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」

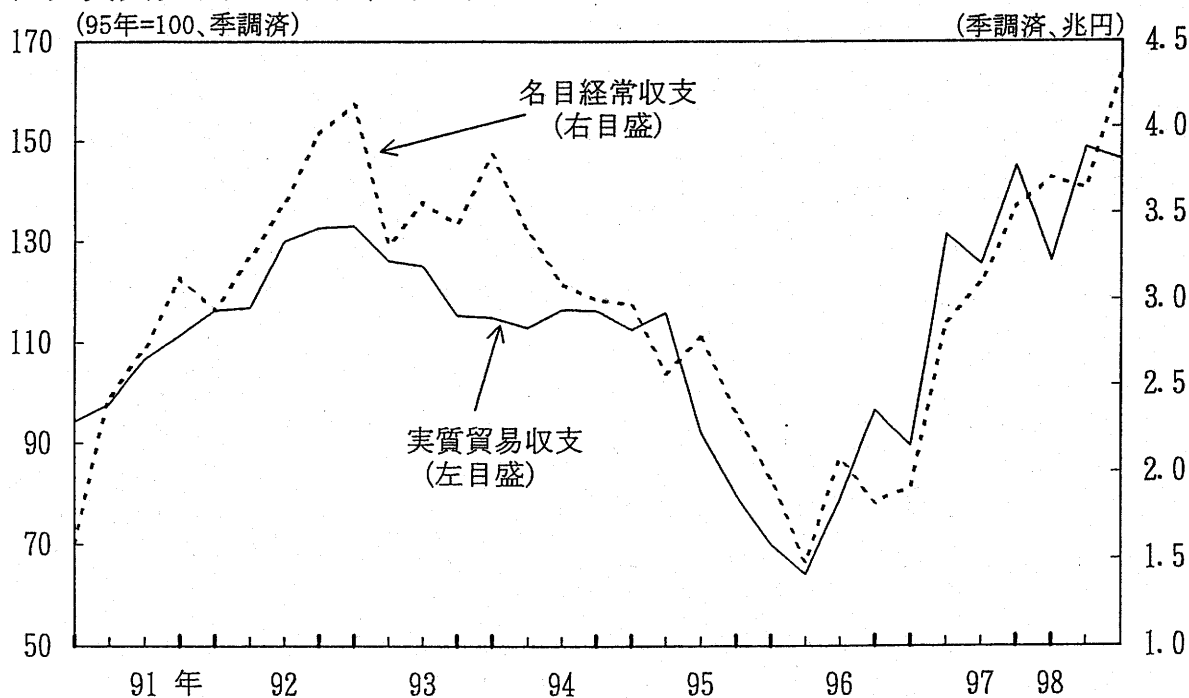
日本銀行「経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

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

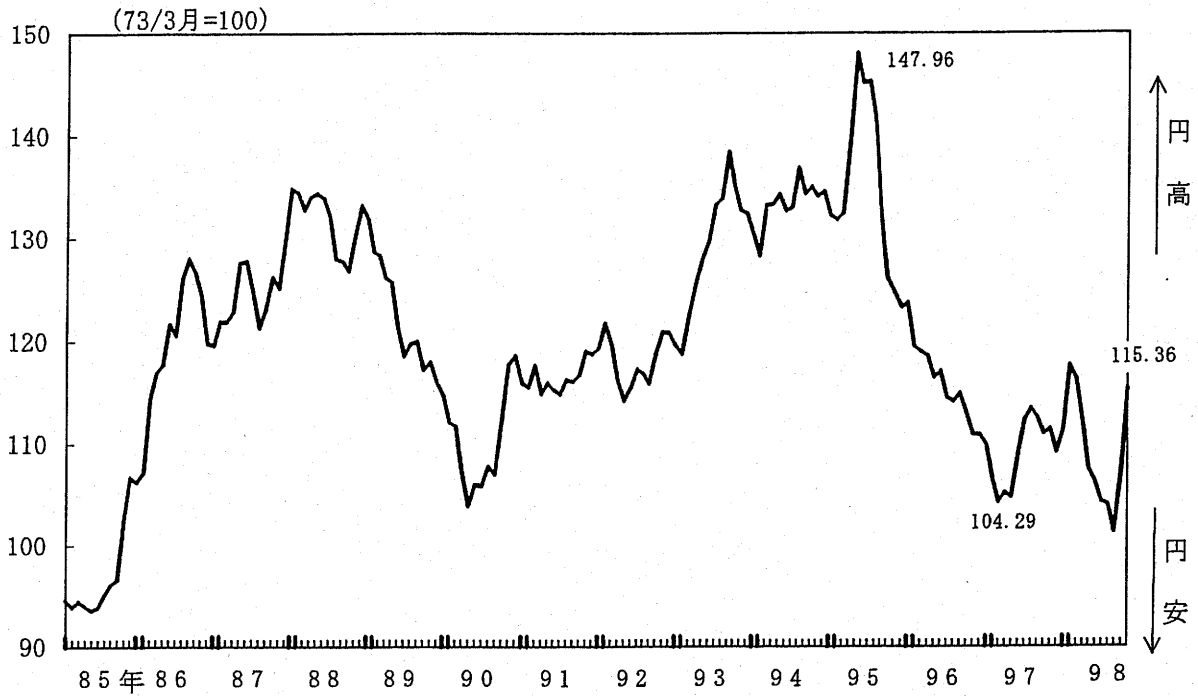


- (注) 1. 実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出入物価指数で各々デフレートしたうえ指数化したもの。
- 2. 実質貿易収支は、通関輸出入金額を輸出入物価指数で各々デフレートし、その輸出入差を指数化したもの。
- 3. 実質輸出入及び実質貿易収支はX-11による季節調整値。
- 4. 98/3Qの名目経常収支は7-8月実績の四半期換算値。

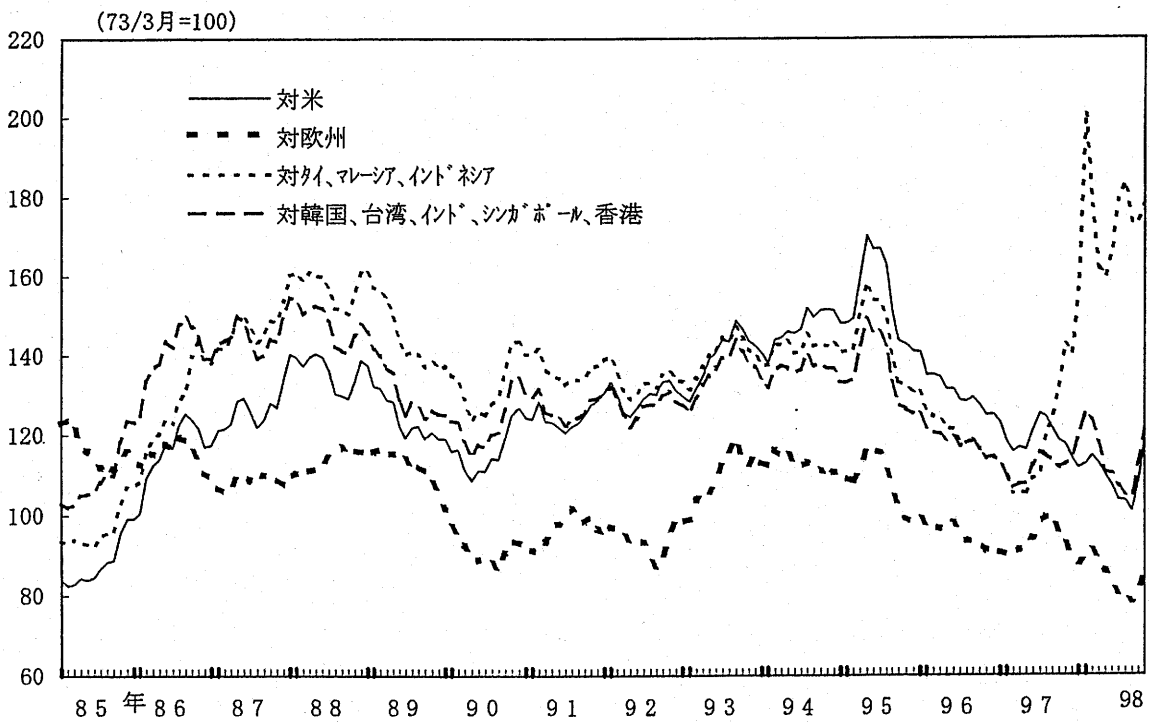
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「国際収支統計月報」

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10月22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 3Q	4Q	98年 1Q	2Q	3Q	98年 7月	8	9
米国	<27.8>	1.8	14.6	0.0	1.8	4.6	-0.8	2.4	6.4	-5.9	6.0
EU	<15.6>	-1.2	13.8	1.3	5.4	1.3	7.2	2.0	6.9	-9.0	10.2
東アジア	<40.6>	6.1	8.6	0.5	-2.6	-11.7	-7.6	-0.1	3.2	-2.5	8.0
中国	<5.2>	11.0	8.2	-3.9	6.2	-3.9	4.0	-2.1	3.4	-1.6	5.6
N I E S	<24.0>	3.7	10.5	3.1	-0.8	-11.4	-8.7	-1.3	1.1	-3.7	9.9
韓国	<6.2>	6.2	-1.5	-4.0	-2.8	-29.8	-7.0	-2.2	1.8	-4.6	11.9
ASEAN4	<11.4>	8.9	5.0	-2.8	-10.0	-16.0	-11.3	4.3	8.1	-0.4	5.3
タイ	<3.5>	3.3	-11.6	-11.8	-15.4	-9.6	-2.3	-0.2	5.0	-5.3	7.0
インドネシア	<2.4>	0.9	22.6	3.4	-19.5	-36.0	-26.9	6.8	10.7	11.6	-0.4
実質輸出計		2.3	11.2	0.6	1.3	-4.9	-0.9	1.7	4.9	-3.9	6.6

- (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。

(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 3Q	4Q	98年 1Q	2Q	3Q	98年 7月	8	9
中間財	<14.7>	5.0	11.2	1.1	0.7	-3.2	2.3	4.8	2.3	-2.8	7.6
自動車関連	<20.5>	-1.7	14.6	2.6	-4.2	-3.0	0.7	4.3	9.1	-6.3	5.7
消費財	<6.9>	-1.9	6.3	2.2	2.2	2.3	0.7	-2.7	3.6	-3.7	1.9
情報関連	<18.2>	5.8	18.1	2.0	1.3	-5.5	-5.3	1.6	7.4	-3.2	6.6
資本財・部品	<29.6>	5.1	9.0	-0.1	3.5	-5.8	-2.8	0.5	6.8	-4.3	8.0
実質輸出計		2.3	11.2	0.6	1.3	-4.9	-0.9	1.7	4.9	-3.9	6.6

- (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。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

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 3Q	4Q	98年 1Q	2Q	3Q	98年 7月	8	9
米国	<22.3>	15.5	1.1	0.6	-0.1	0.5	-4.8	1.4	-2.8	1.4	-4.1
EU	<13.3>	11.1	-3.6	6.3	-7.1	3.4	-8.5	4.0	-3.7	-1.7	12.0
東アジア	<34.7>	15.1	0.9	-0.8	-4.5	-0.2	-6.0	1.4	-3.0	-3.4	3.7
中国	<12.4>	20.4	8.8	0.6	-2.9	0.8	-4.7	1.4	2.5	-6.8	-1.4
N I E S	<10.4>	9.2	-8.1	-1.5	-5.6	-0.5	-9.0	-0.5	-6.6	-0.5	10.8
韓国	<4.3>	0.7	-3.9	0.4	-8.8	3.7	-10.1	-3.5	-4.5	-6.6	12.5
ASEAN4	<12.0>	16.4	2.2	-1.6	-5.2	-0.9	-4.7	2.8	-5.6	-1.9	3.3
タイ	<2.8>	9.4	-0.5	0.4	-2.1	-3.5	-2.7	3.3	-3.5	-2.0	2.7
インドネシア	<4.3>	7.8	-2.3	-1.6	-8.5	0.1	-4.1	2.6	-9.4	-4.6	7.9
実質輸入計		10.3	0.9	2.5	-3.7	-1.5	-7.8	3.2	-0.2	-2.3	3.1

- (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。

(2) 財別

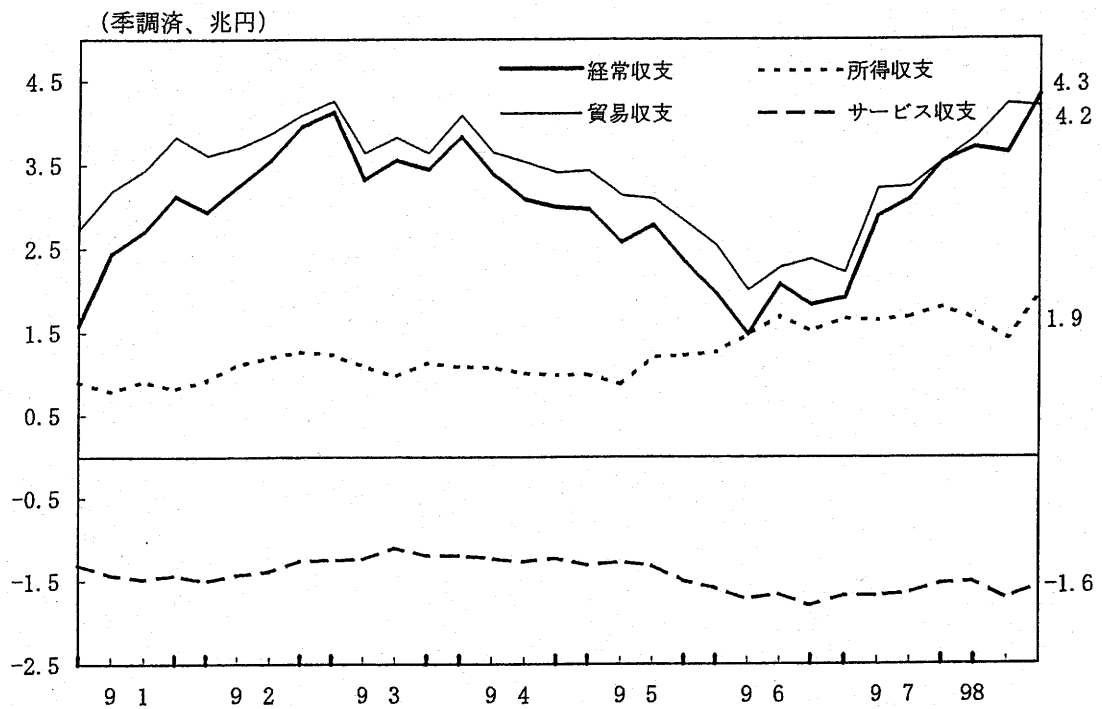
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)				
		暦年 96年	97	97年 3Q	4Q	98年 1Q	2Q	3Q	98年 7月	8	9
素原料	<27.1>	0.5	-0.5	1.0	0.1	-4.3	-4.4	2.6	0.8	-5.8	2.8
中間財	<13.7>	4.6	2.7	4.4	-1.5	-2.0	-9.3	2.1	0.8	-6.5	3.5
食料品	<13.6>	5.1	-3.5	6.8	-6.6	0.9	-2.9	3.3	2.4	0.9	7.1
消費財	<10.8>	12.3	-10.0	0.0	-9.1	-0.3	-8.9	7.0	3.8	-5.7	10.0
情報関連	<12.5>	36.8	8.0	-2.4	-3.1	-4.0	-1.2	4.1	-5.4	0.1	2.5
資本財・部品	<11.4>	23.1	13.6	5.6	0.3	8.0	-10.8	1.7	-1.7	-3.0	-4.1
実質輸入計		10.3	0.9	2.5	-3.7	-1.5	-7.8	3.2	-0.2	-2.3	3.1

- (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。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

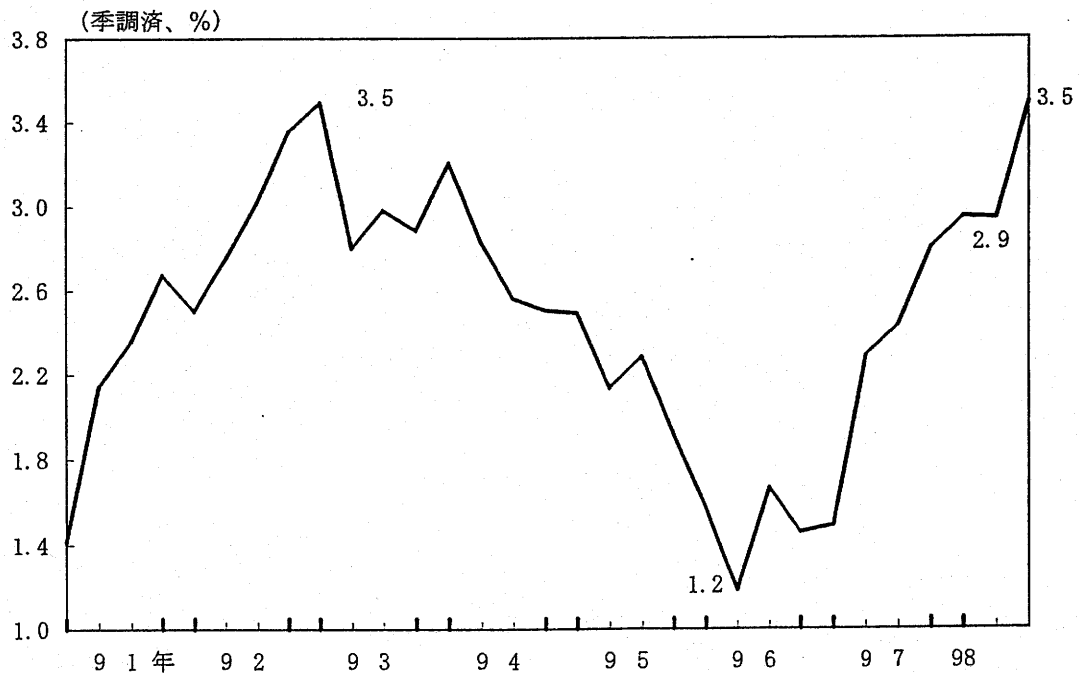
名目経常収支

(1) 経常収支の内訳



(注) 98/3Qは、7-8月実績の四半期換算値。

(2) 名目経常収支対名目GDP比率



(注) 98/3Qの名目経常収支は7-8月実績の四半期換算値、名目GDPは前期比横這いと仮定。

(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」

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	7~9	98/7	8	9
消費水準指数(全世帯)	-2.1	-4.7 (0.5)	-0.8 (-0.5)		-2.7 (-2.0)	-1.9 (0.9)	
小売業販売額(実質) [141,811]	-5.7	-9.5 (-0.1)	-1.7 (-1.3)		-2.7 (-0.3)	-2.8 (0.8)	
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)	-1.8 (0.3)	-0.5 (-0.5)	-3.1 (0.9)	-2.5 (1.4)
家電販売(NEBAベース、実質) [2,322]	-3.3	-10.7 (2.9)	9.8 (2.7)		14.7 (0.1)	11.9 (7.5)	
全国百貨店売上高(通産省) [10,865]	-5.0	-11.5 (-0.6)	0.6 (-0.7)		-4.1 (-0.1)	-4.3 (0.7)	
都内百貨店売上高 [2,353]	-7.7	-12.4 (-0.6)	-0.1 (-1.0)	-5.0 (-2.1)	-5.0 (-0.8)	-4.5 (0.9)	-5.4 (-1.0)
全国チェーンストア売上高 [16,720]	-5.1	-7.0 (0.6)	0.3 (0.5)		-1.4 (-0.8)	-3.7 (-0.9)	
旅行取扱額(主要50社) [5,979]	-2.2	-8.0 (-2.6)	-2.8 (-0.1)		-1.0 (1.9)	-3.2 (-0.5)	
うち国内	-1.4	-4.2	0.0		-0.2	-1.2	
うち海外	-3.6	-13.0	-6.5		-2.2	-5.3	
平均消費性向(家計調査)	71.2	69.6	73.2		69.3	68.5	

(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)を売上高ウエイトで加重平均し、実質化したもの。

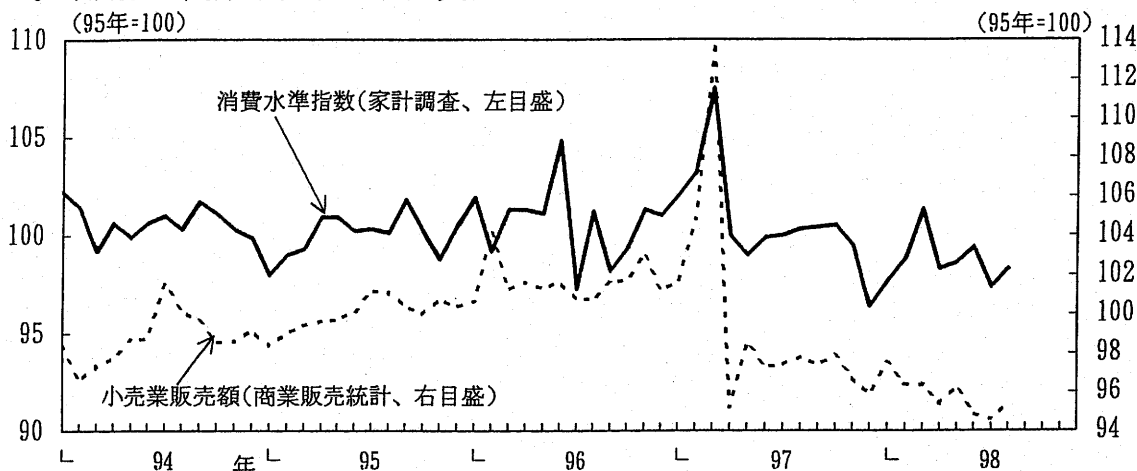
(注3) 都内百貨店、チェーンストアは公表計数通り(消費税を含まないベース)。全国百貨店は調査統計局試算により消費税分を除いたもの(公表計数が消費税を含んでいるため)。いずれも店舗調整済。

(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)。

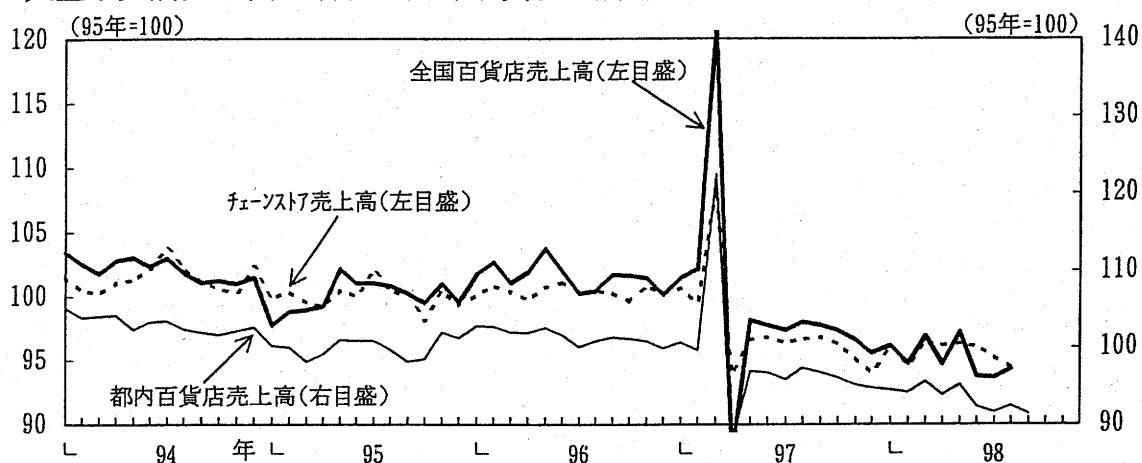
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、運輸省「旅行取扱状況」、
通商産業省「商業販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本銀行「卸売物価指数」、
日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」

個人消費（季調済系列）

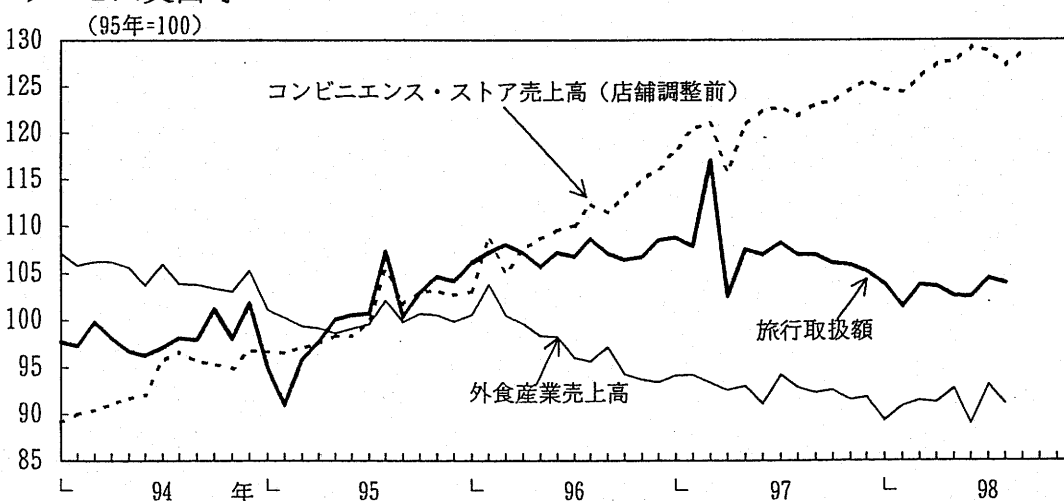
(1) 家計調査・商業販売統計（実質）



(2) 大型小売店売上高（名目・除く消費税・店舗調整後）



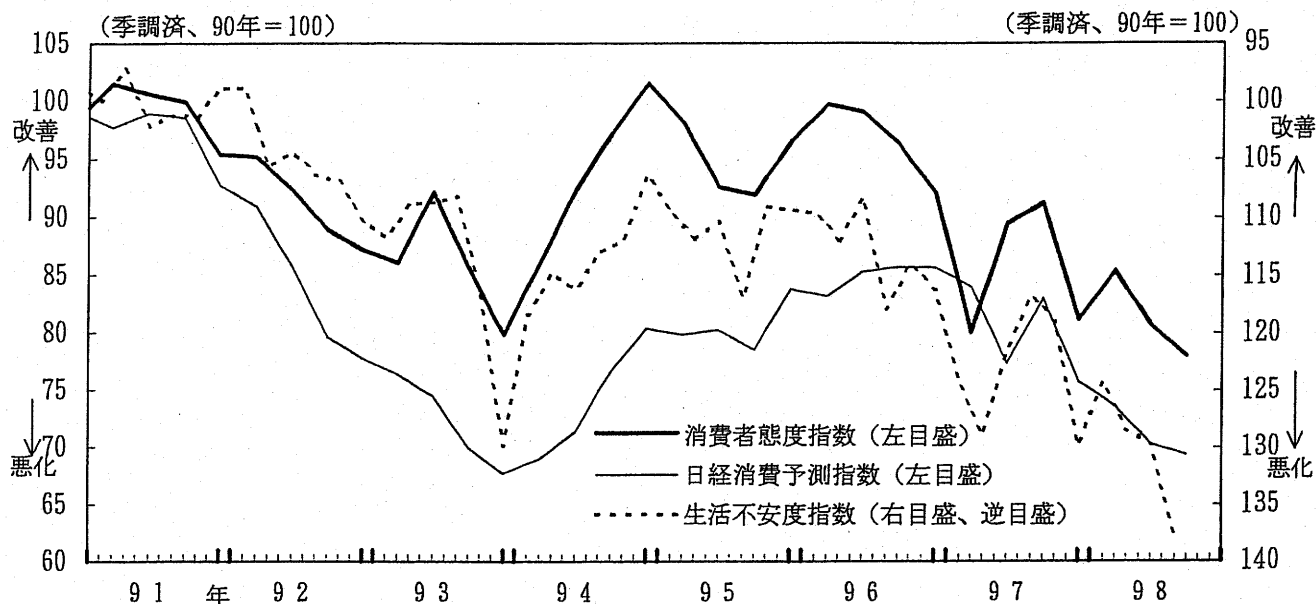
(3) サービス支出等



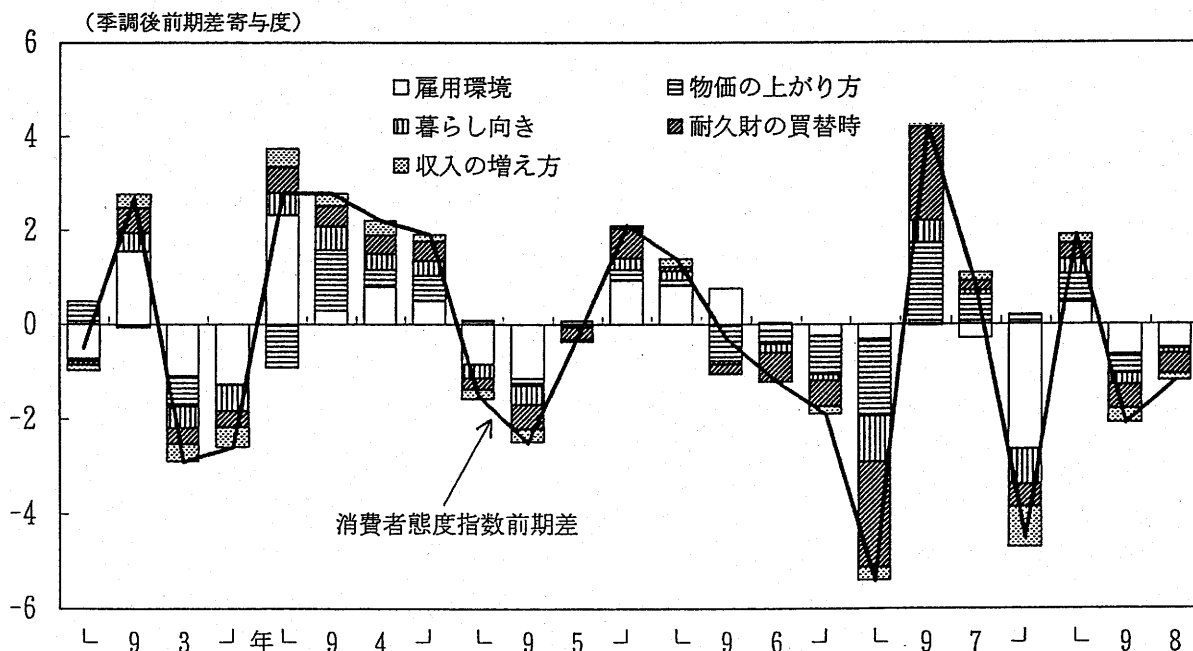
(注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季調済系列。ただし、消費水準指数はX-11による季調済系列。
2. 小売業販売額は、調査統計局において、CPI商品で実質化。家電販売額は、各品目のCPI（但しパソコンはWPIで代用）を売上高ウエイトで加重平均し、実質化したもの。
3. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。
4. コンビニエンス・ストア売上高は、調査統計局におけるヒアリング集計ベース。
(資料) 総務庁「家計調査報告」、通商産業省「商業販売統計」、運輸省「旅行取扱状況」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、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」

消費者コンフィデンス指標

(1) 各種マインド指標



(2) 消費者態度指数の項目別寄与



- (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」

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	98/1~3月	4~6月	7~9月*	98/7月	8(速報)	8(確報)	9*	10*
生産	1.2	-1.3 (-4.0)	-5.1 (-8.4)	-0.1 (-8.7)	-0.6 (-9.2)	-0.6 (-8.5)	-1.3 (-9.1)	3.0 (-7.8)	-1.0 (-8.1)
出荷	1.1	-1.1 (-4.9)	-5.1 (-7.7)		-0.3 (-8.5)	-0.9 (-8.4)	-1.3 (-8.8)		
在庫	10.1	0.7 (10.1)	-1.9 (1.4)		-0.7 (0.1)	-0.5 (-1.1)	-0.3 (-0.9)		
在庫率	112.9	112.9	111.0		111.2	113.2	114.8		
大口電力 需要量**	1.9	-1.5 (-1.6)	-0.1 (-2.9)	-0.8 (-3.8)	-0.7 (-4.1)		-0.5 (-4.3)	2.1 (-3.0)	

* 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、%、在庫率は指数水準

		98/1~3月	4~6月	7~9月*	98/6月	7	8	9*	10*
生産	MITI 公表値	-1.3	-5.1	-0.1	1.7	-0.6	-1.3	3.0	-1.0
	X-12-ARIMA	-1.8	-3.5	-1.8	-0.6	-1.1	-0.9	1.5	-0.9
在庫率	MITI 公表値	112.9	111.0		111.0	111.2	114.8		
	X-12-ARIMA	111.9	112.1		112.1	112.3	112.8		

* 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	97/10~12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」

(図表13)

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	98/6月	7	8
有効求人倍率(季調済、倍)	0.69	0.61	0.53	0.51	0.50	0.50
有効求職	6.3	(4.5)	(6.0)	(3.3)	(1.6)	(0.8)
有効求人	0.7	(-7.1)	(-7.3)	(-0.4)	(-1.5)	(0.4)
新規求人倍率(季調済、倍)	1.13	0.99	0.91	0.86	0.84	0.88
新規求職	6.9	(7.7)	(2.3)	(16.0)	(-0.8)	(-3.3)
新規求人	-0.8	-9.5	-13.7	-11.1	-13.7	-12.7
うち製造業	-0.7	(-6.9)	(-5.6)	(8.6)	(-3.8)	(2.2)
うち非製造業	-0.9	-18.6	-30.2	-28.6	-32.5	-30.8
パートの有効求人倍率(倍)	1.40	-6.7	-8.4	-5.1	-7.2	-6.3
		1.27	1.17	1.16	1.12	1.14

—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	98/6月	7	8
労働力人口	0.8	0.4	0.1	-0.2	-0.4	0.3
		(0.3)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.3)	(0.5)
就業者数	0.7	0.0	-0.7	-1.1	-1.1	-0.7
		(0.1)	(-0.8)	(-0.4)	(-0.2)	(0.3)
雇用者数	0.8	0.0	-0.6	-0.8	-1.0	-0.3
		(0.1)	(-1.0)	(-0.2)	(0.0)	(0.4)
完全失業者数(季調済、万人)	236	249	284	289	278	295
非自発的離職者数(季調済、万人)	58	68	90	96	92	89
完全失業率(季調済、%)	3.47	3.65	4.18	4.26	4.12	4.34

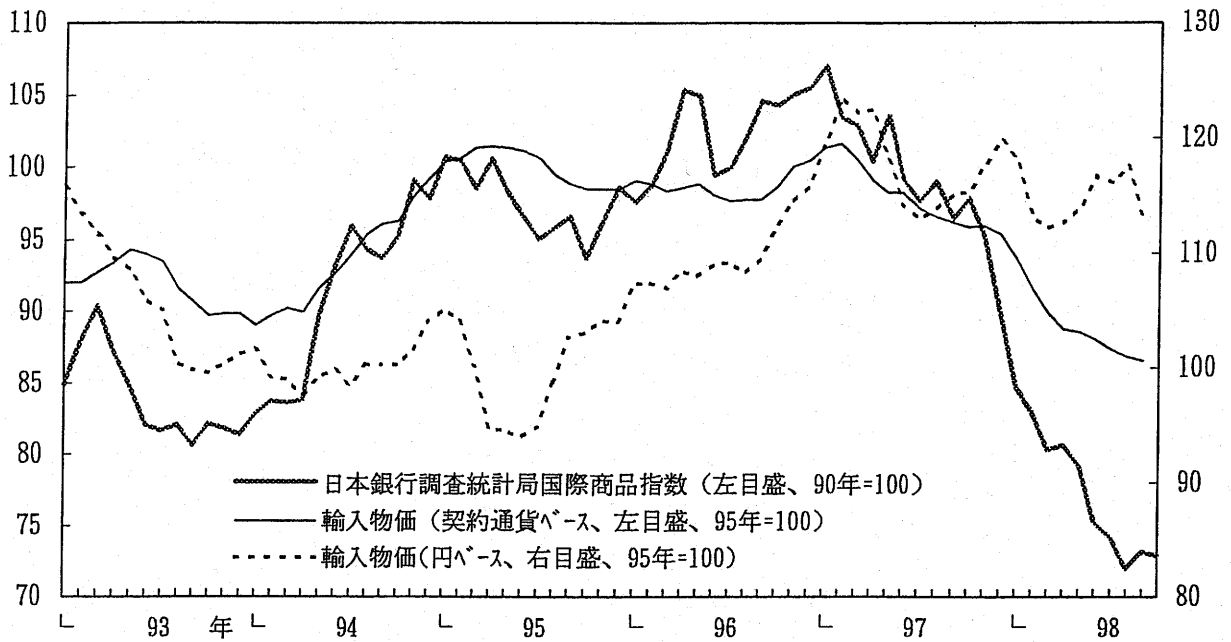
—前年比、%

	97年度	98/1~3	98/4~6	98/6月	7	8速報	確報
雇用者数(a<毎勤>)	0.8	0.6	0.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.1
製造業	-0.5	-0.6	-1.0	-1.2	-1.5	-1.6	-1.6
非製造業	1.3	1.1	0.5	0.6	0.4	0.3	0.4
名目賃金(b<毎勤>)	0.9	-0.1	-0.6	-0.4	-2.5	-3.8	-2.4
所定内給与	0.9	0.5	0.1	0.2	0.0	0.3	0.2
所定外給与	1.3	-3.7	-8.4	-8.8	-8.8	-8.4	-8.2
特別給与	0.6	-3.8	-0.9	-0.2	-5.6	-27.1	-15.9
雇用者所得(a×b)	1.7	0.5	-0.5	-0.3	-2.6	-4.0	-2.5

(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」

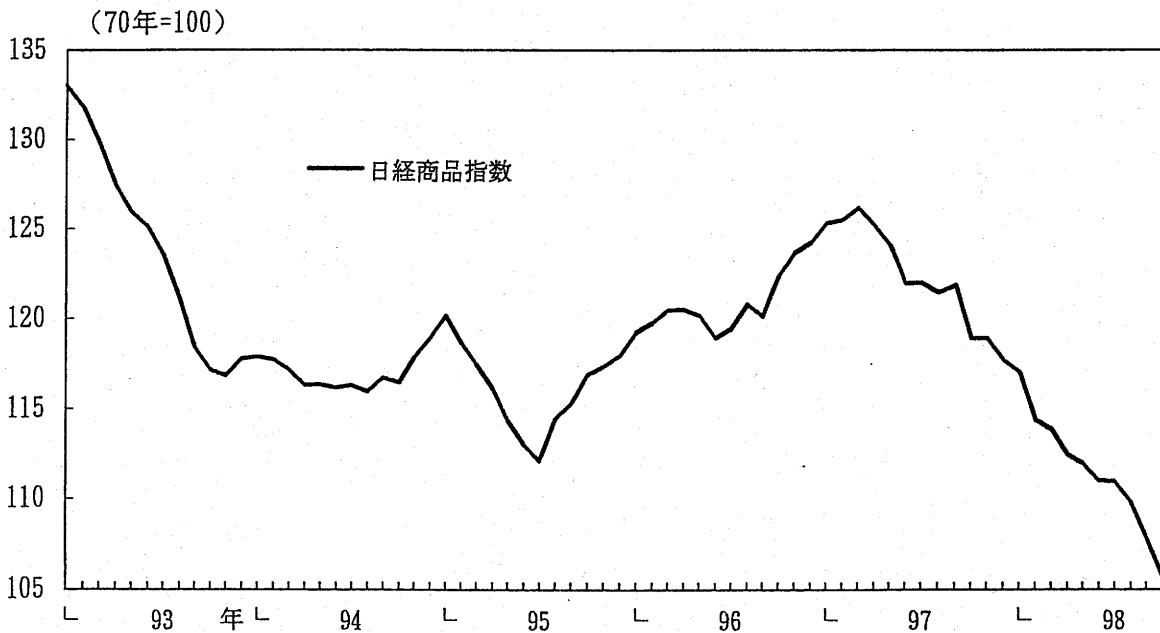
商品市況

(1) 国際商品市況、輸入物価



(注) 日本銀行調査統計局国際商品指数の98/10月は、21日までの平均値。

(2) 国内商品市況



(注) データは月末値。98/10月は、10/16日時点のデータ。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「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」

最近の金融情勢について

— 10月13日会合後のレビュー —

1. 金融市況（図表1～9）

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。

- 7月後半から続いた株価の下落傾向にはひとまず歯止めがかかり、日経平均株価は、10月上旬をボトムに、その後1,300円程度の反発を示している。

これは、①早期健全化法の成立（10/16日）後、複数の金融機関が公的資金取り入れの意向を表明したこと、②米国における一段の金融緩和（10/15日）実施をきっかけに、米国株価も持ち直していること、③「第3次補正予算案や所得税・法人税減税案を審議する臨時国会が、年内に召集される見通し」と報じられたこと、などが好感されたものである。

	7/16	9/8	10/13	10/23	直近ボトム
日経平均株価 (円)	16,731	14,913	13,242	14,144	12,879(10/9)
国債最長期物利回り (%)	1.750	1.285	0.865	0.885	0.740(10/2)
為替相場 (円/ドル)	139.72	131.93	118.38	119.14	147.41(8/11)

— 銀行株価の動きをみると（図表3）、銘柄によって大きなばらつきはみられるが、全体として、10月初を2～3割方上回る水準まで回復している。

- 短期市場金利をみると、邦銀の年末越え資金手当てが徐々に本格化するなかで、3か月物ユーロ円レートは強含みの傾向を示している。これを1か月物インプライド・フォワード・レートに分解してみると、1か月後および3か月後スタート物がきわめて落ち着いた動きを示す一方で、年末越えとなる2か月後スタート物（12月スタート、1月エンド）が一段と上昇しており、市場の焦点がもっぱら年末の資金繰り（外貨手当て）に当てられていることが読み取れる。

—— ユーロ円金利先物（金利ベース）は（図表5）、為替相場の120円台割れ定着、米国の一段の金融緩和などを受けて、むしろ低下傾向にある。

- 一方、3か月物TB流通利回りは、ここへきて一段と低下し、過去最低水準を更新している（10/21～23日、0.085%）。この結果、ユーロ円とTBとの金利格差は、このところさらに拡大している。

—— こうした国内市場におけるTB利回りの大幅低下とリスクプレミアム拡大の拡大は、米国金融市場におけるflight to qualityの動きと軌を一にするものと一応みることができ（図表7）。

すなわち、米国では、LTCMの経営危機表面化後、flight to qualityの動きが強まり、米国TBレート的大幅低下と、TEDスプレッドの急速な拡大（≒TB金利とユーロドルLIBOR<欧米優良行のドル資金調達金利>の格差拡大）が生じている。この間、3か月物ジャパンプレミアム（欧米優良行のドル資金調達金利に対する邦銀優良行の金利上乘せ幅）はほぼ横這いで推移したため、結果的に、邦銀のドル調達金利と米国TBレートとの金利格差も大きく拡大したかたち（邦銀の信用力が表面上さらに低下したかたち）となっている。

国内金融市場における金利プレミアム（≒国内TBレートと邦銀円資金調達金利の間の格差）の拡大は、米ドル資金を巡る金利プレミアムの動きと軌を一にしている。

—— ただし、これらの金利の動きは、米国金融市場の混乱が投影されている面も強い。たとえば、上述のように、国内ユーロ円金利は年末越えを除けばきわめて落ち着いた推移を保っており、また、ジャパンプレミアムが、ごく最近は縮小傾向にある。こうしたことからみて、国内金融市場が、現状、大きく動揺しているとはみられない。

- 長期金利（長期国債流通利回り、民間社債流通利回り）は、大型の追加経済対策に対する期待の高まりから、全般に小反発した。

この間、社債と国債との流通利回り格差は、世界的な flight to quality の動きのなかで、格付けが相対的に低めの社債を中心に、やや拡大傾向にある。

2. 量的金融指標

- 9月のマネーサプライ（M2 + CD）前年比は（図表10～15）、+3.9%と、概ね前月並みの伸びとなった（4～6月+3.7%→7～9月+3.7%、7月+3.5%→8月+3.8%→9月+3.9%）。

—— マネーサプライ増減の寄与度分解をみると（図表11）、「有価証券+CP」が引き続き寄与度を高める一方で、9月は「民間金融機関借入」の前年比マイナス幅が大きく拡大した。

—— 都銀、地銀・地銀2の法人・個人別「実質預金+CD」（図表12）をみると、このところ法人の定期性預金（外貨預金を含む）の伸び率回復が目立っている。大企業などで、万一の場合に備えて手許流動性の厚めの確保を進めた先が、資金をとりあえず定期性預金に積み上げているものとみられる。

—— なお、銀行券の平残前年比は（図表15）、9月の預貯金金利引き下げをきっかけに、再び伸びを高めつつあるように窺われる（1～3月+10.1%→4～6月+10.1%→7月+9.6%→8月

+9.4%→9月+9.8%→10月10.1%<23日まで>)。

- 9月の民間銀行貸出 (図表 16、5業態、償却要因等調整後) は、中間期末を控えて金融機関の資産圧縮姿勢が一段と強まったことから、前年比マイナス幅を拡大した (4～6月▲0.9%→7月▲1.0%→8月▲1.1%→9月▲1.5%)。
- 9月末のCP発行残高 (図表 17) は、日本銀行がCPオペを拡大するなかで、企業も期末越えの資金調達をCP発行にシフトしたため、8年ぶりの高水準を記録した (14.2兆円、過去のピーク90/12月15.8兆円)。

3. 企業倒産 (図表 19、20)

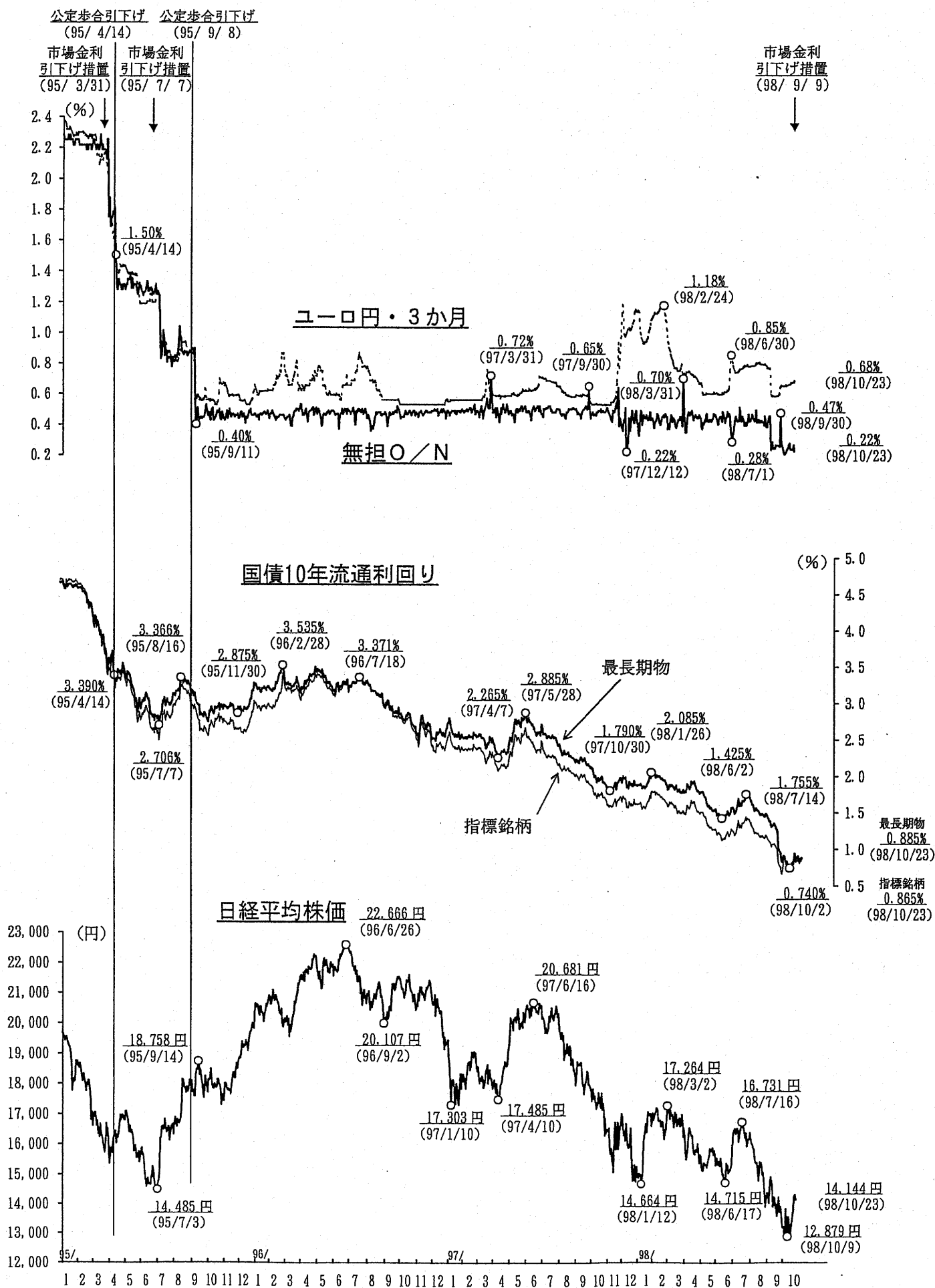
企業倒産 (件数ベース) は引き続き高水準となるなか、9月倒産企業の負債金額は、ノンバンクの大型倒産発生 (日本リース、負債総額2.2兆円) から、単月としては過去最高水準を記録した。

以 上

「最近の金融情勢について」参考計表

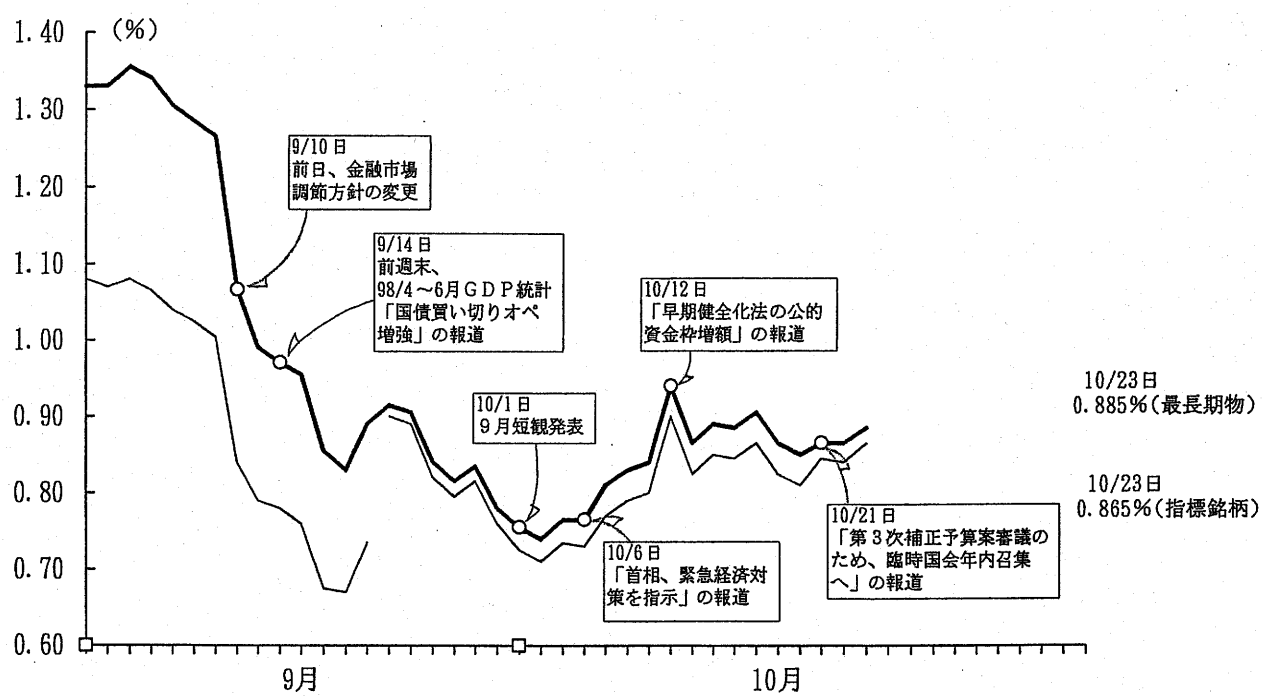
- (図表 1) 金融市況
- (図表 2) 長期金利と株価
- (図表 3) 業種別株価
- (図表 4) 短期金融市場
- (図表 5) ユーロ円金利先物 (3 か月物)
- (図表 6) 短期金融市場の金利格差
- (図表 7) 短期資金取引における金利裁定
- (図表 8) 金融債流通利回り
- (図表 9) 社債流通利回り
- (図表 10) マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)
- (図表 11) M2 + CD 増減の寄与度分解 (前年比)
- (図表 12) 法人・個人別 実質預金 + CD
- (図表 13) マネーサプライ (M1、現金通貨)
- (図表 14) マネタリー・ベース
- (図表 15) 銀行券発行高 (平均残高)
- (図表 16) 民間銀行貸出
- (図表 17) 資本市場調達
- (図表 18) その他金融機関貸出
- (図表 19) 企業倒産
- (図表 20) 銀行取引停止処分件数の業種別内訳

金融市況

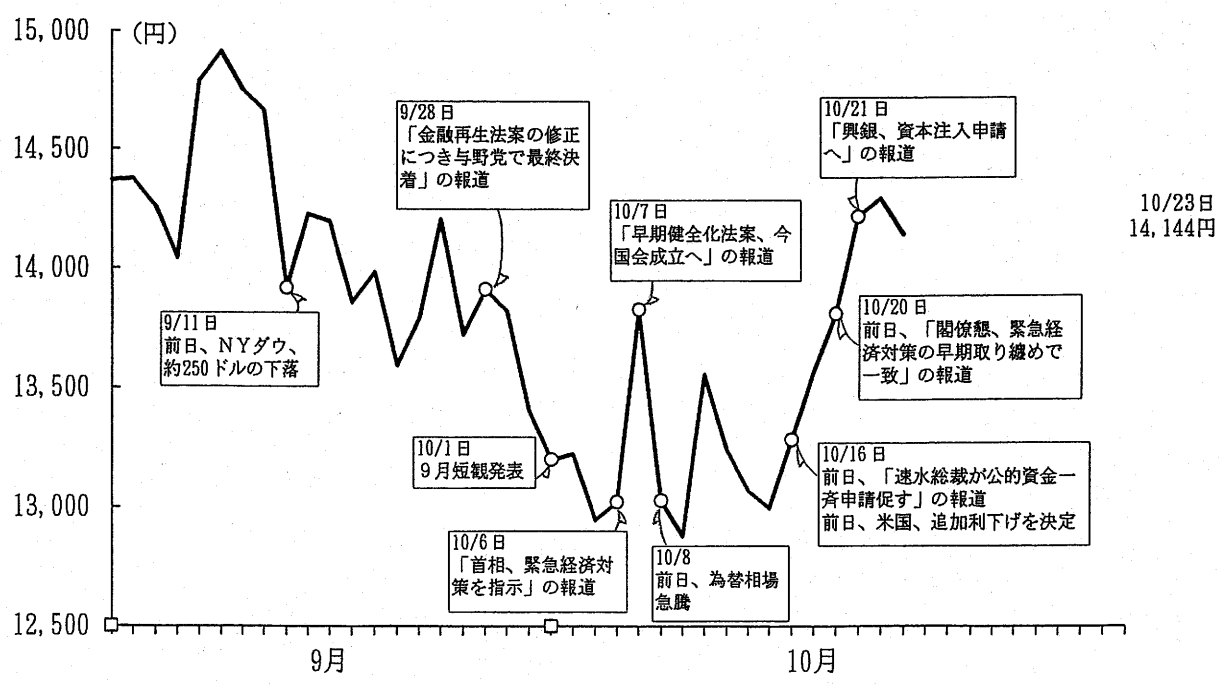


長期金利と株価

(1) 国債10年流通利回り

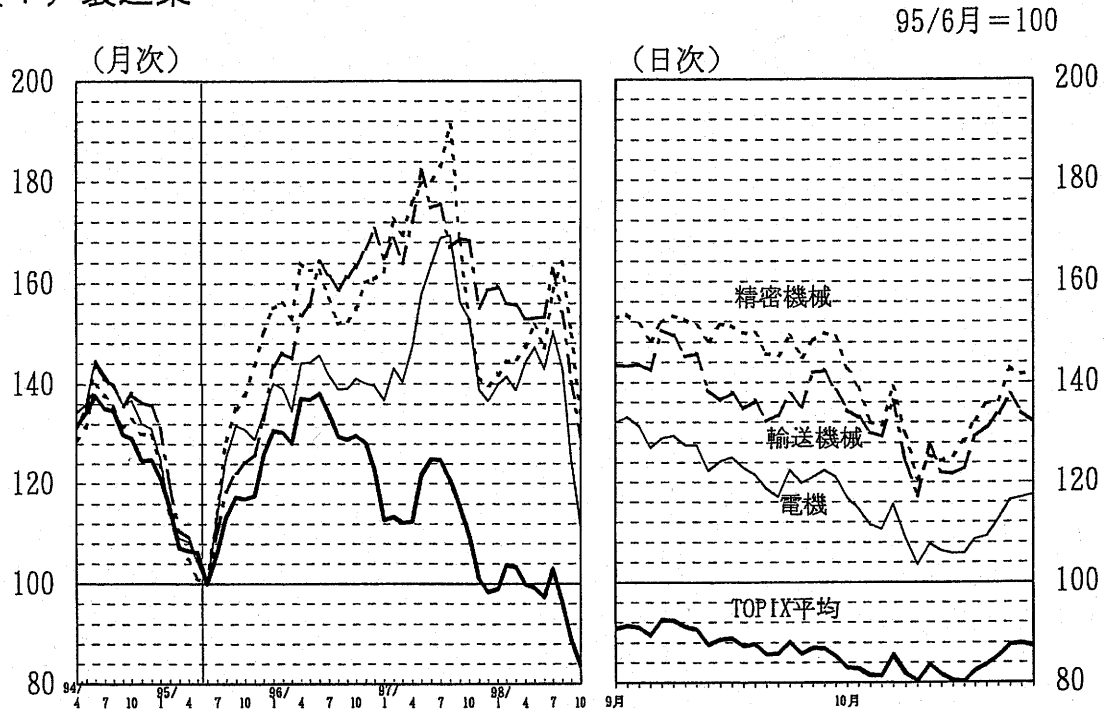


(2) 日経平均株価

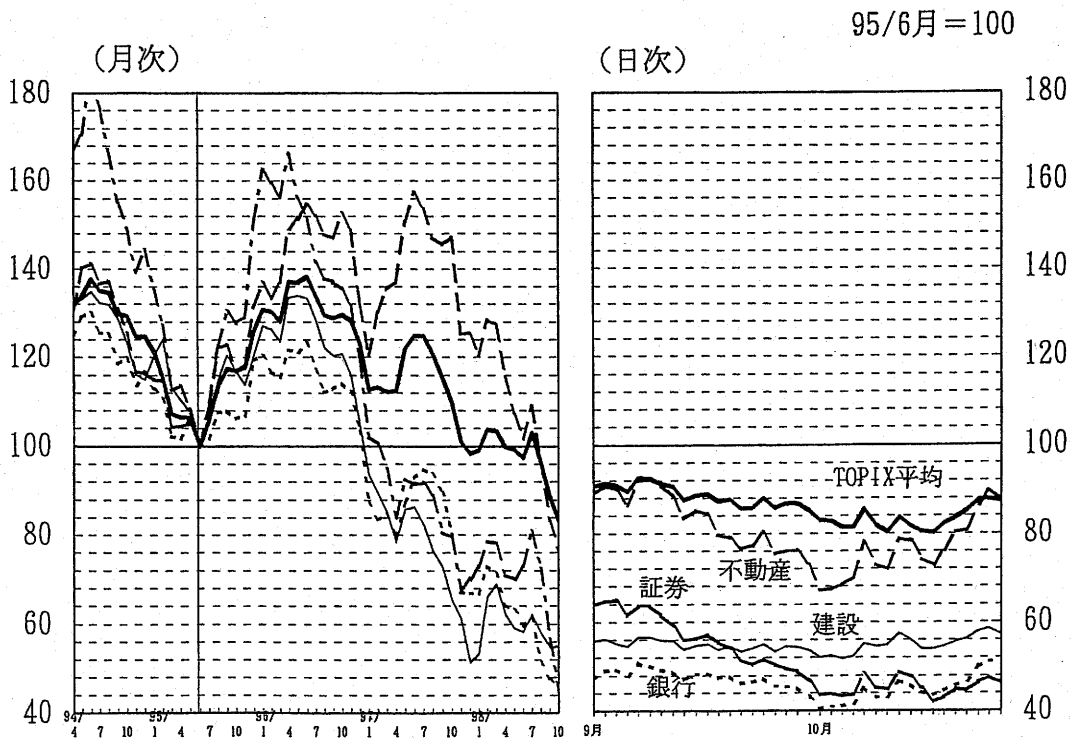


業種別株価

(1) 製造業



(2) 金融・建設・不動産

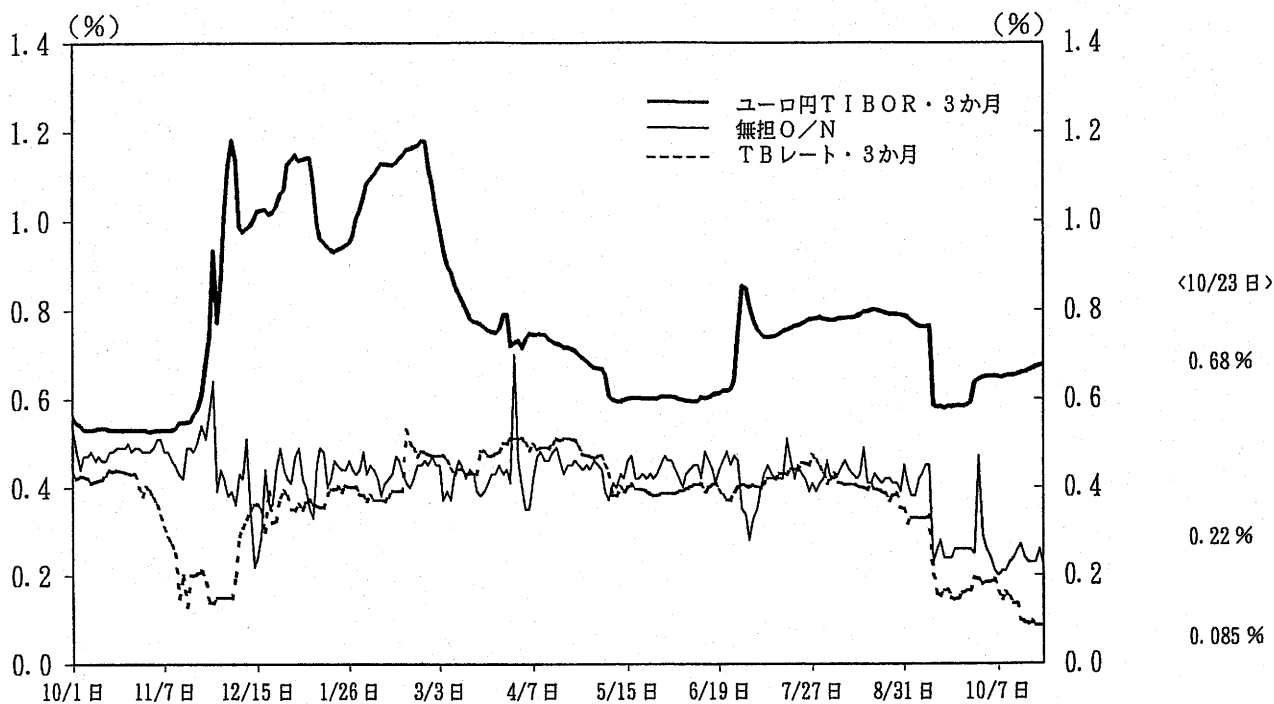


(注1) 東証1部。終値ベース。月次計数は月中平均値。

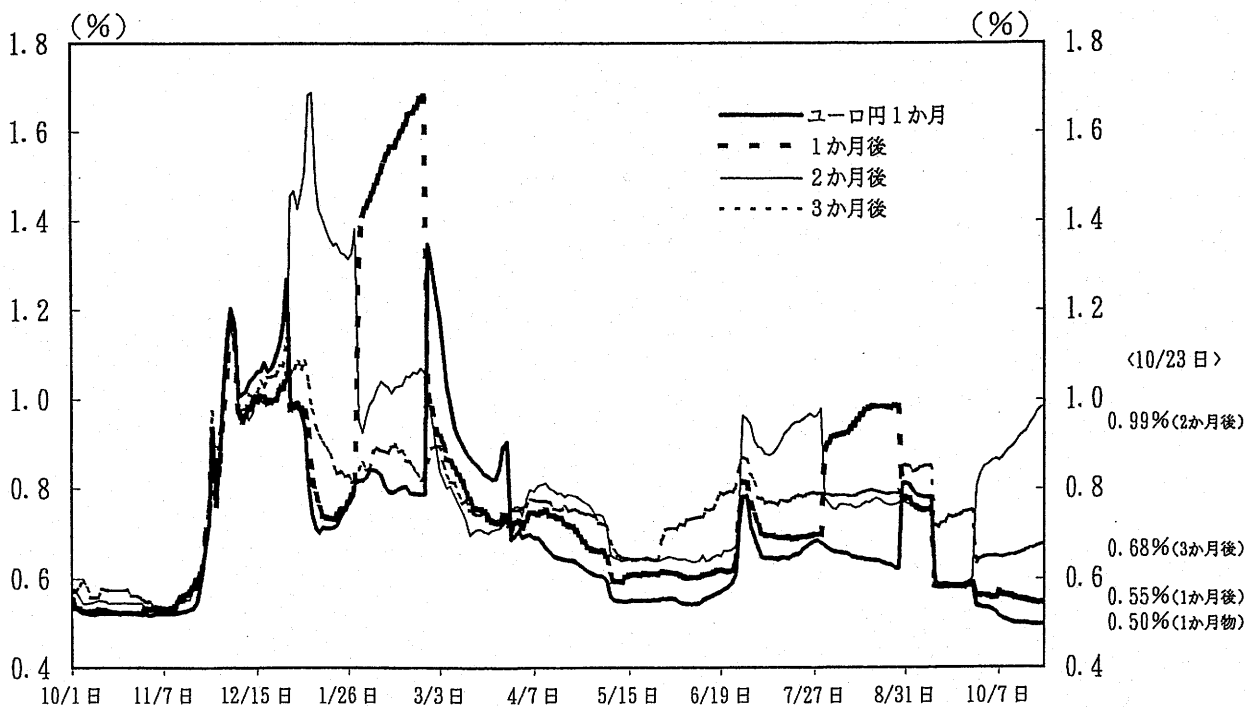
(注2) 直近は10/23日 (98/10月計数は10/1~23日の平均)。

短期金融市場

(1) ターム物金利

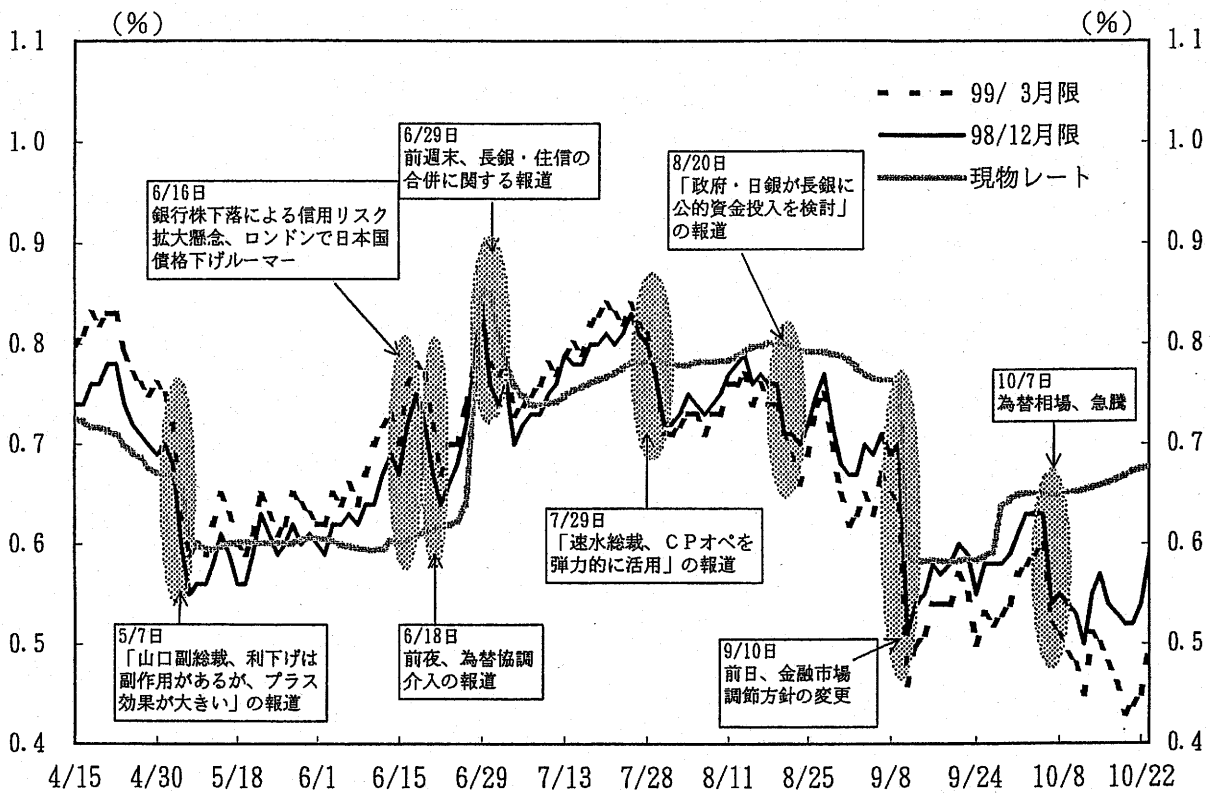


(2) 1か月物インプライド・フォワード・レート



(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

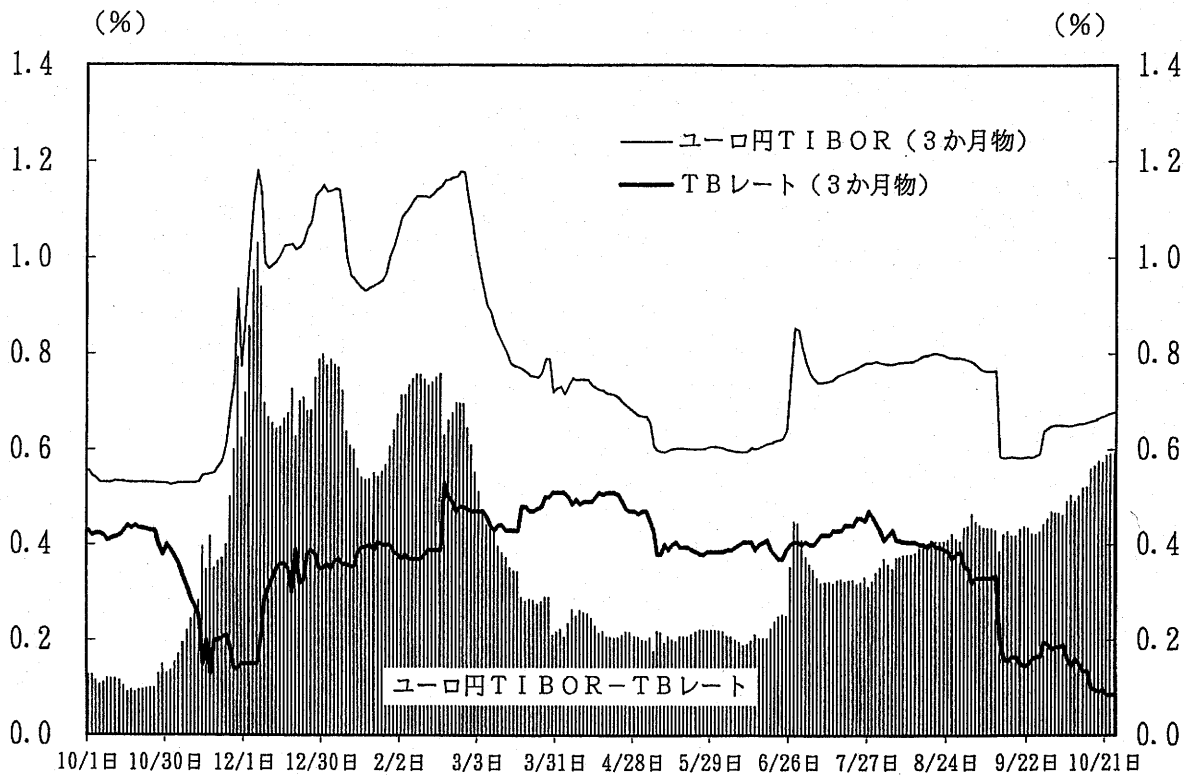
ユーロ円金利先物（3か月物）



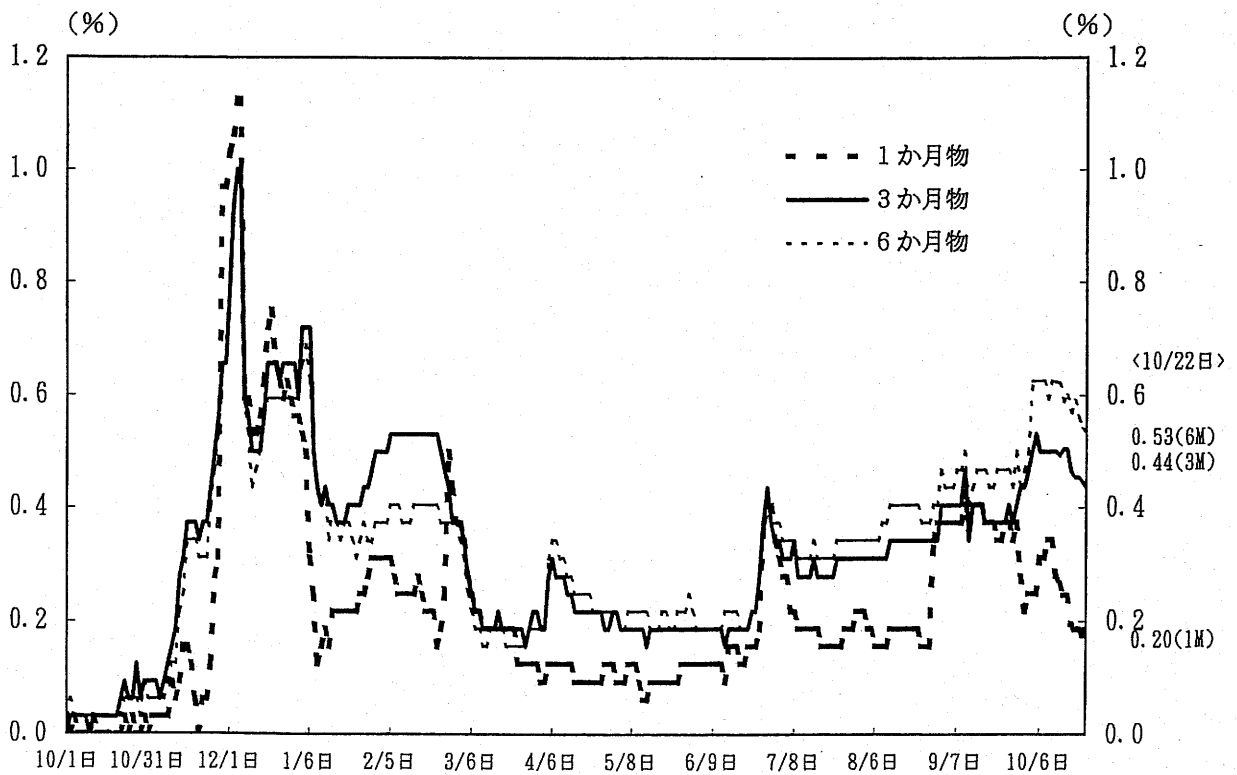
(注) 金利先物、現物レートともに3か月物。

短期金融市場の金利格差

(1) ユーロ円とTBの金利格差

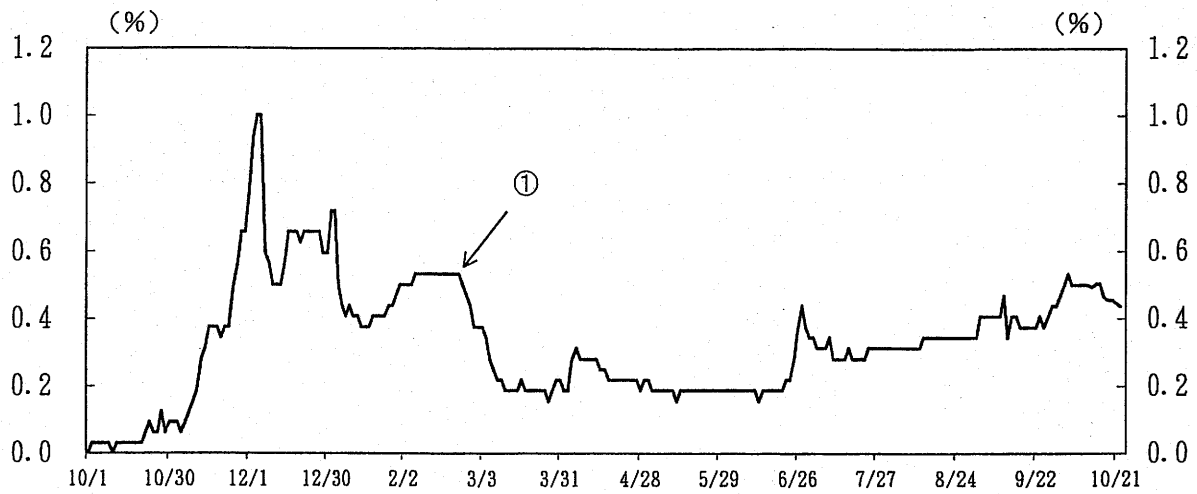


(2) ジャパン・プレミアム

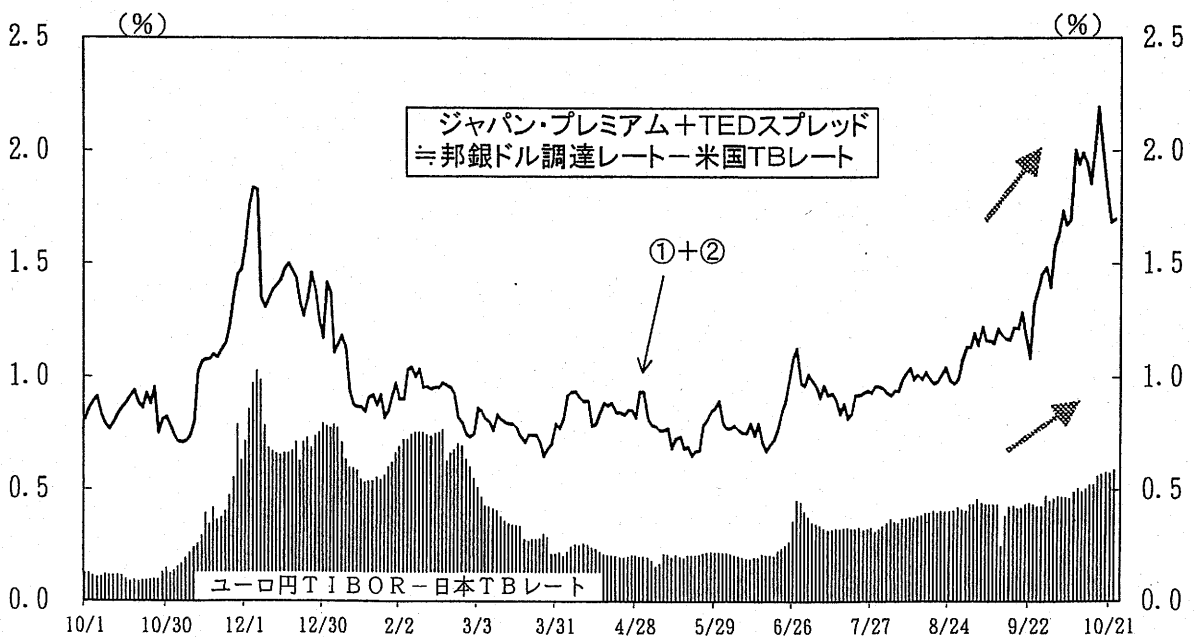
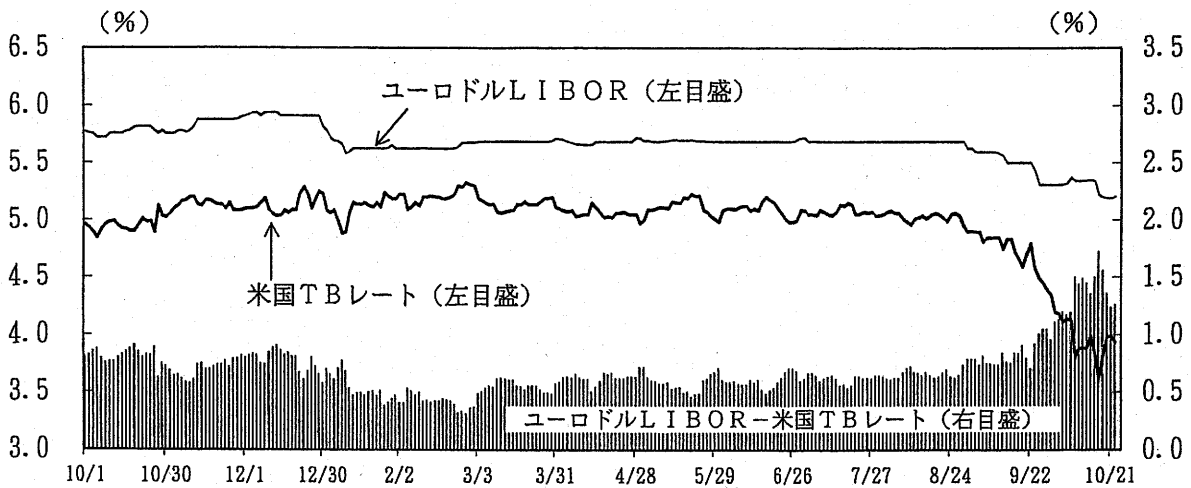


短期資金取引における金利裁定

(1) ジャパン・プレミアム (3か月) = 東京三菱 - バークレイズ

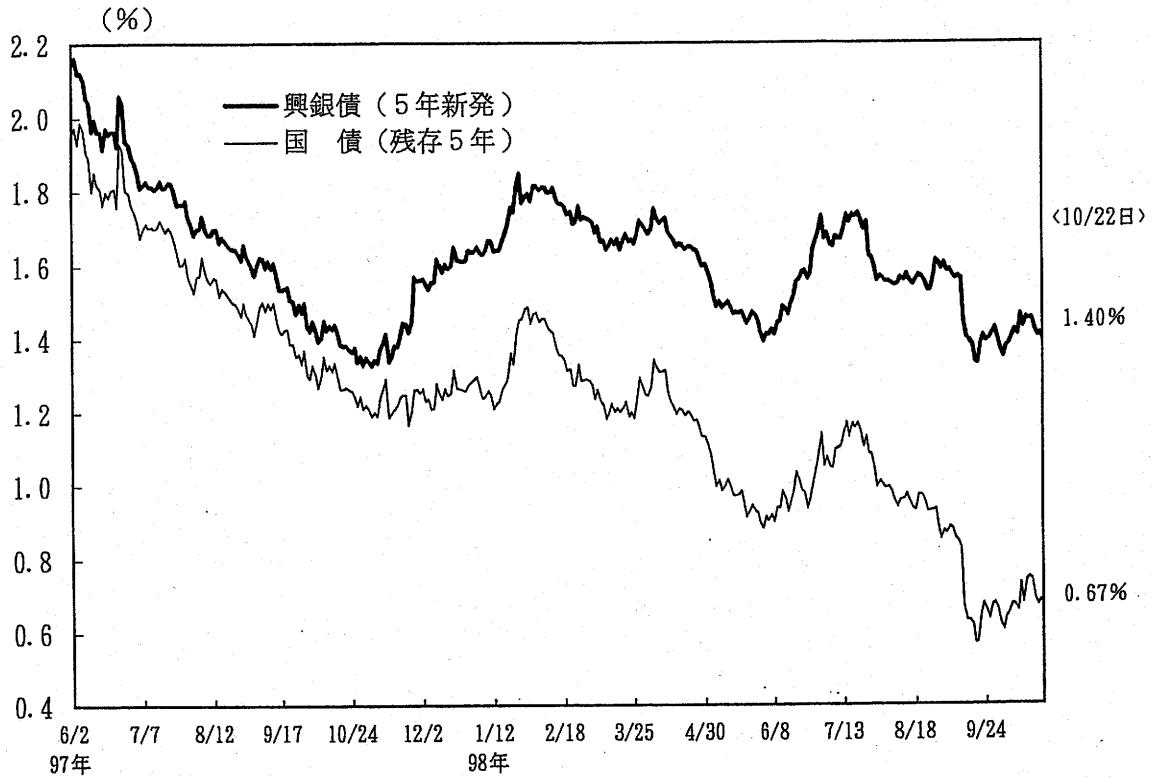


(2) ユーロドルと米国TBの金利格差 (=TEDスプレッド、3か月)

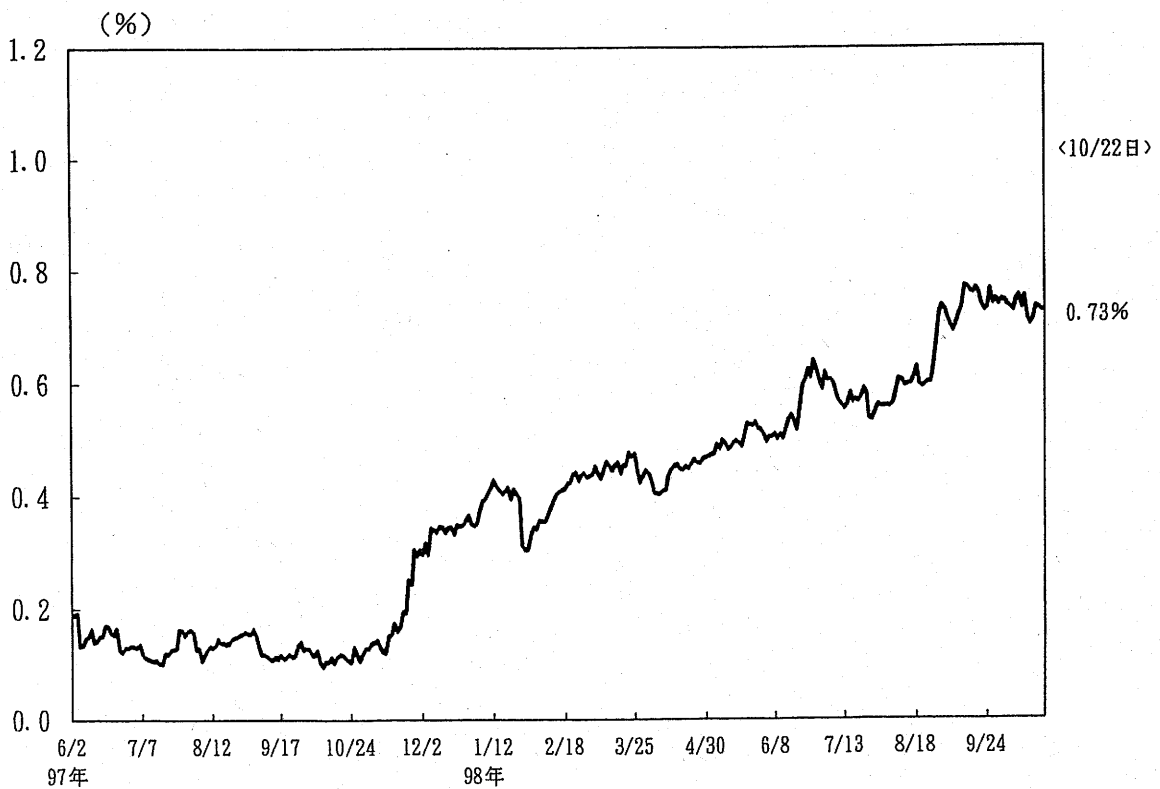


金融債流通利回り

(1) 流通利回り

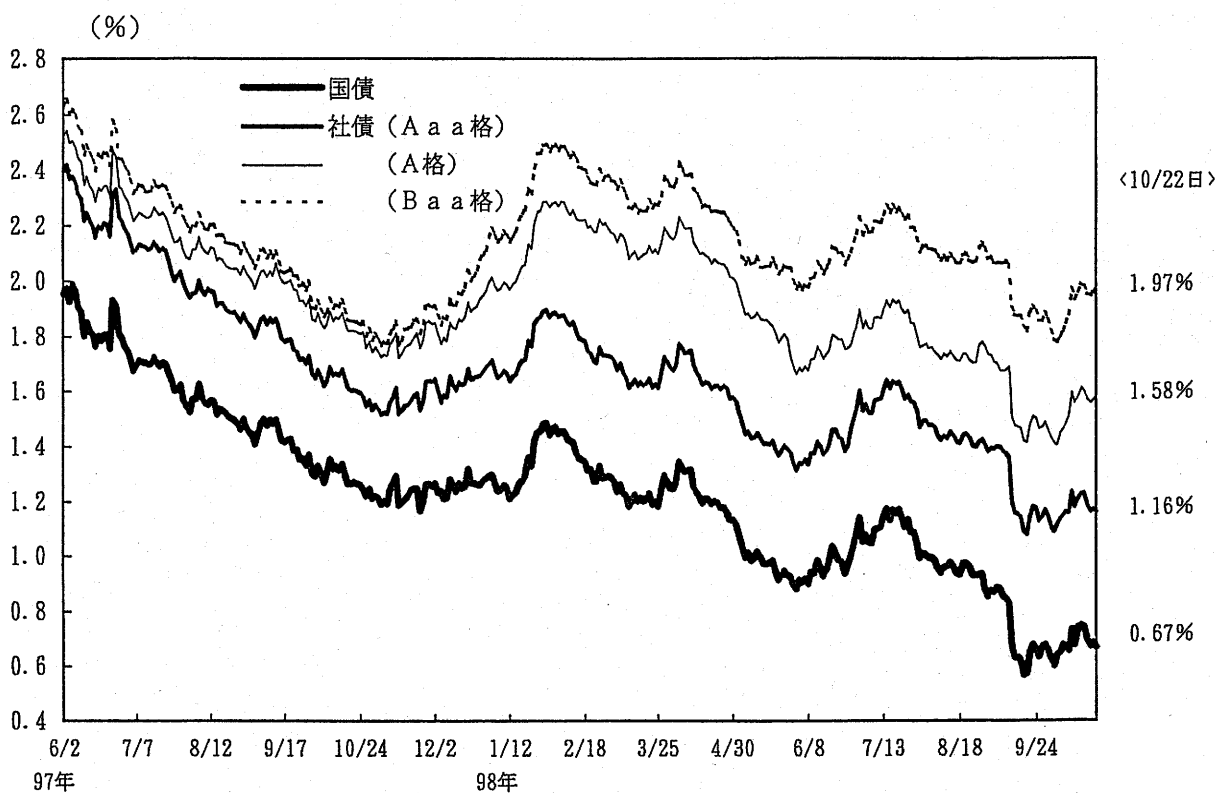


(2) スプレッド (興銀債流通利回り - 国債流通利回り)

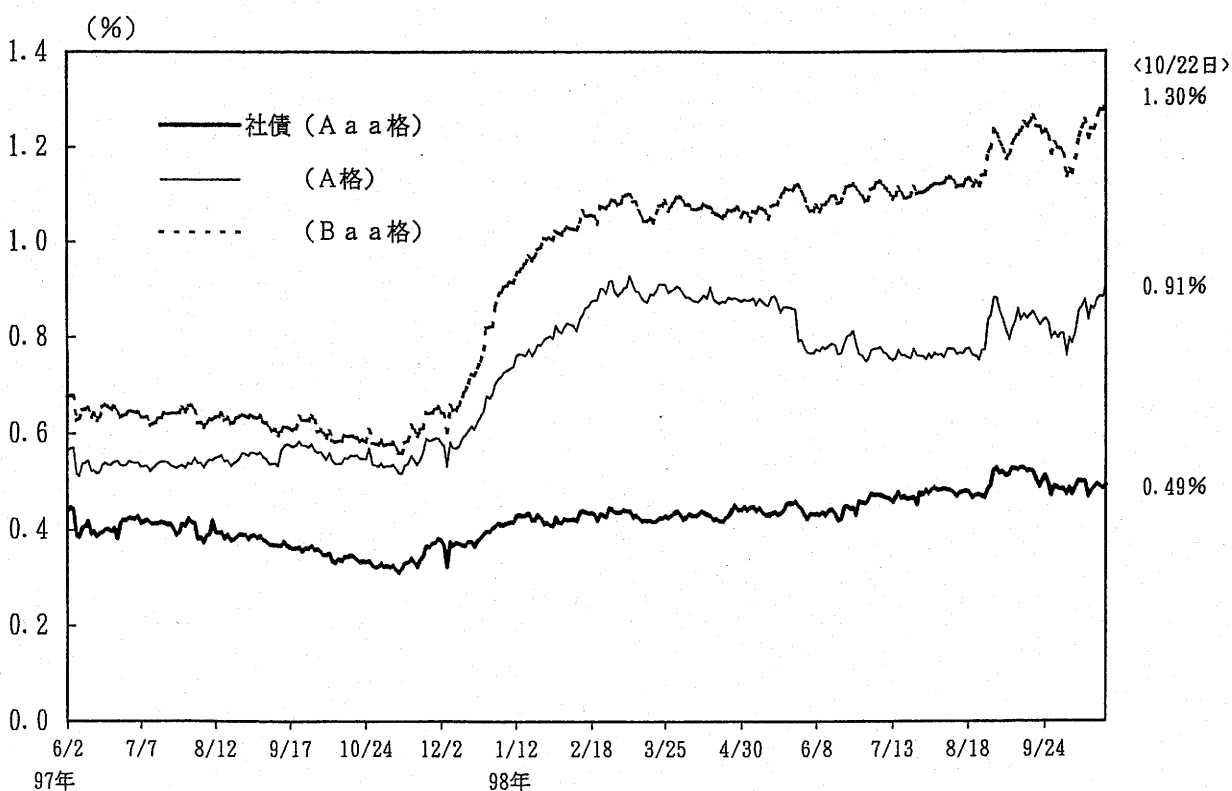


社債流通利回り

(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)

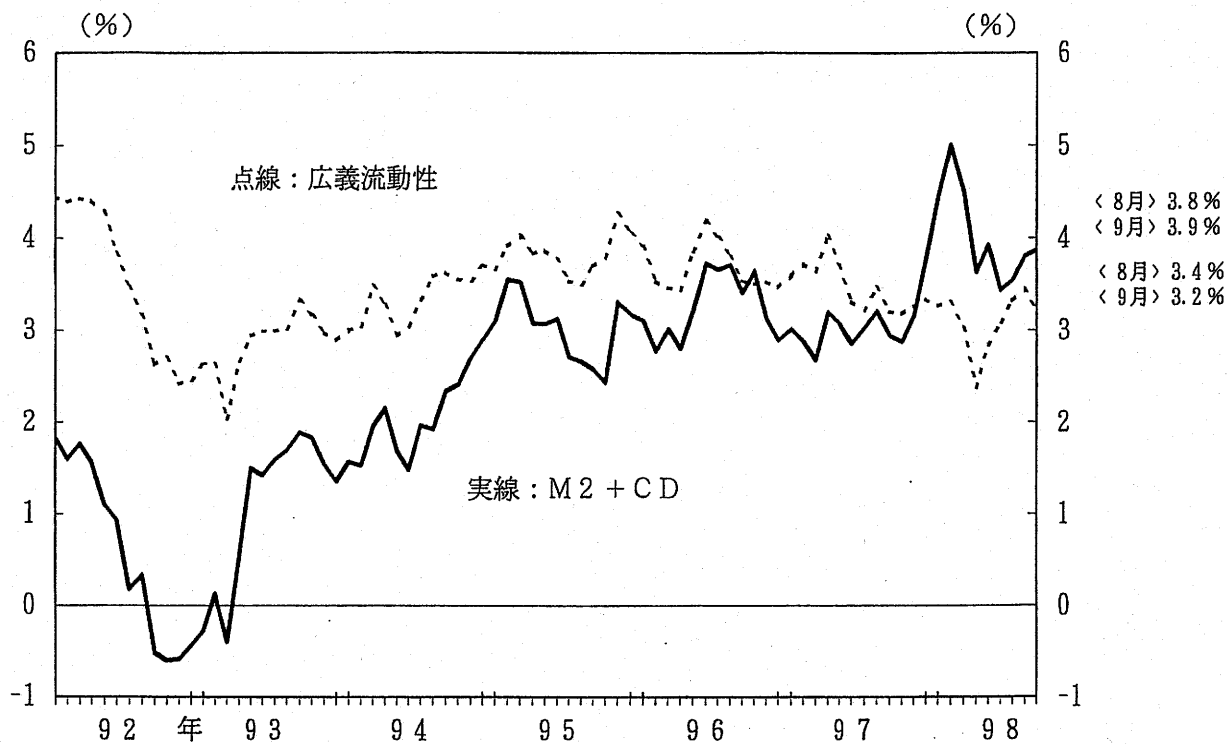


(注1) 国債、社債とも残存年数5年。

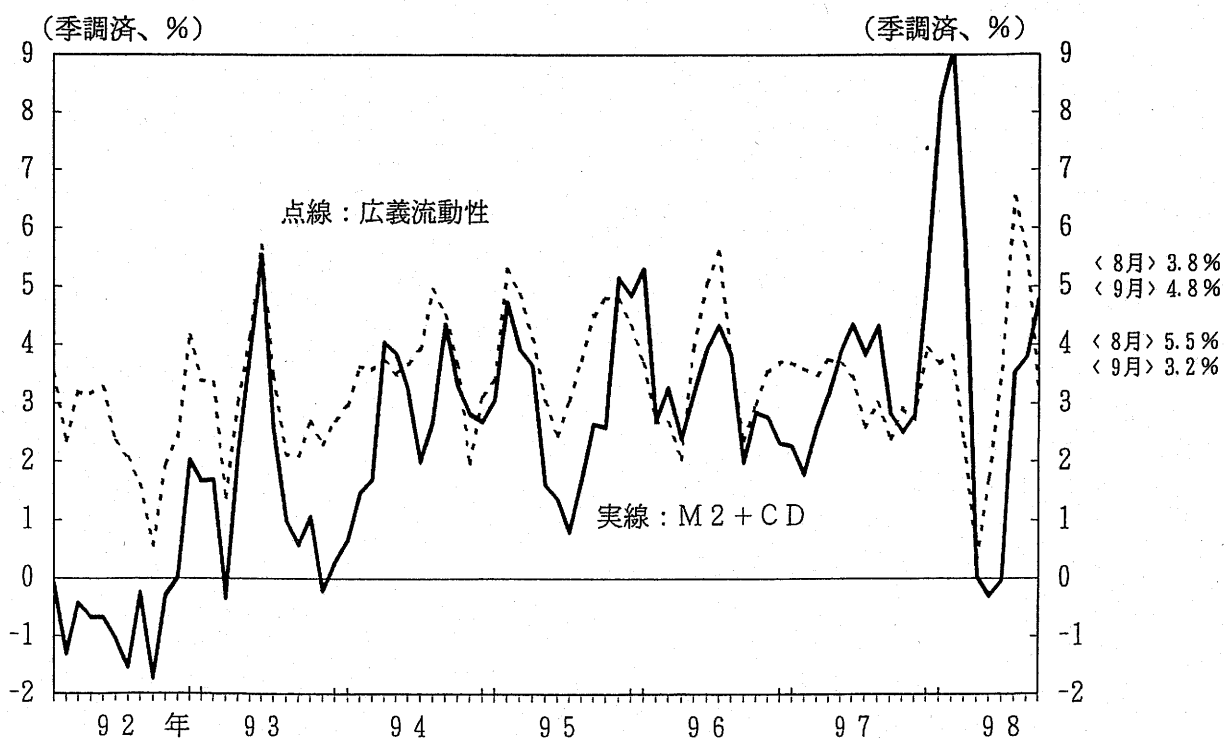
(注2) 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付はムーディーズによる。

マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)

(1) 前年比



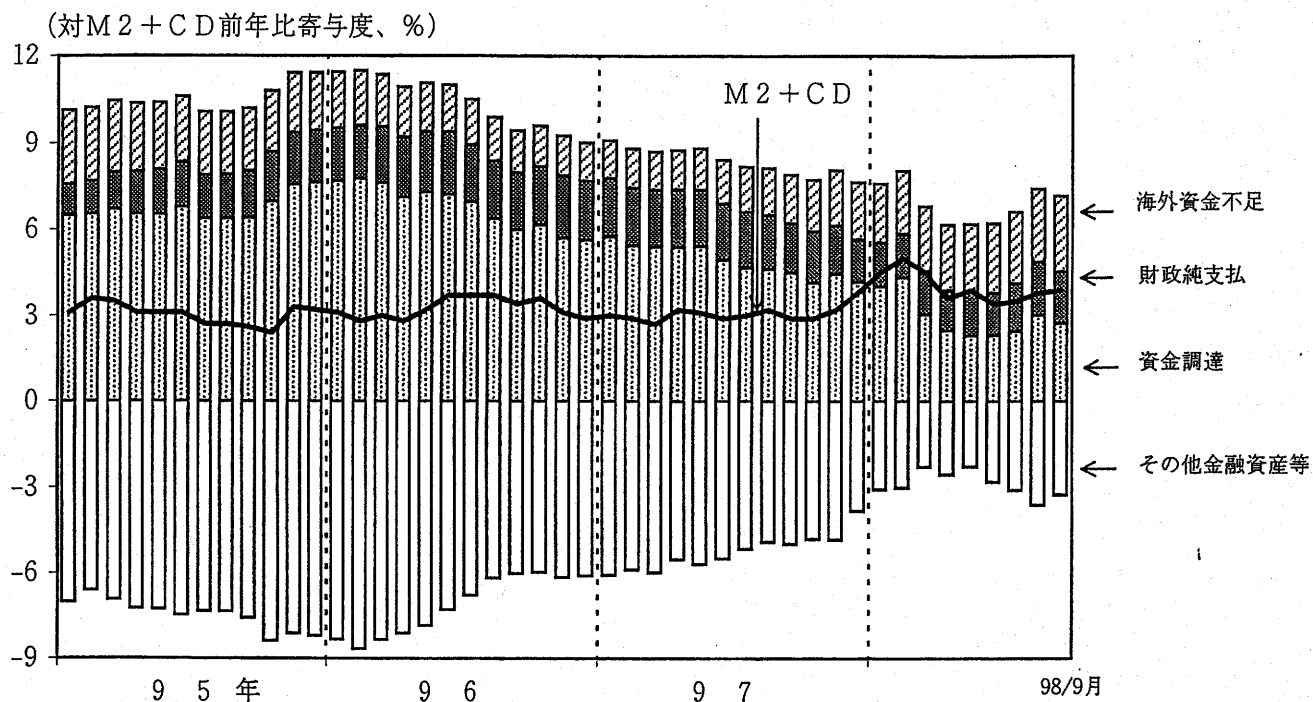
(2) 3か月前比年率



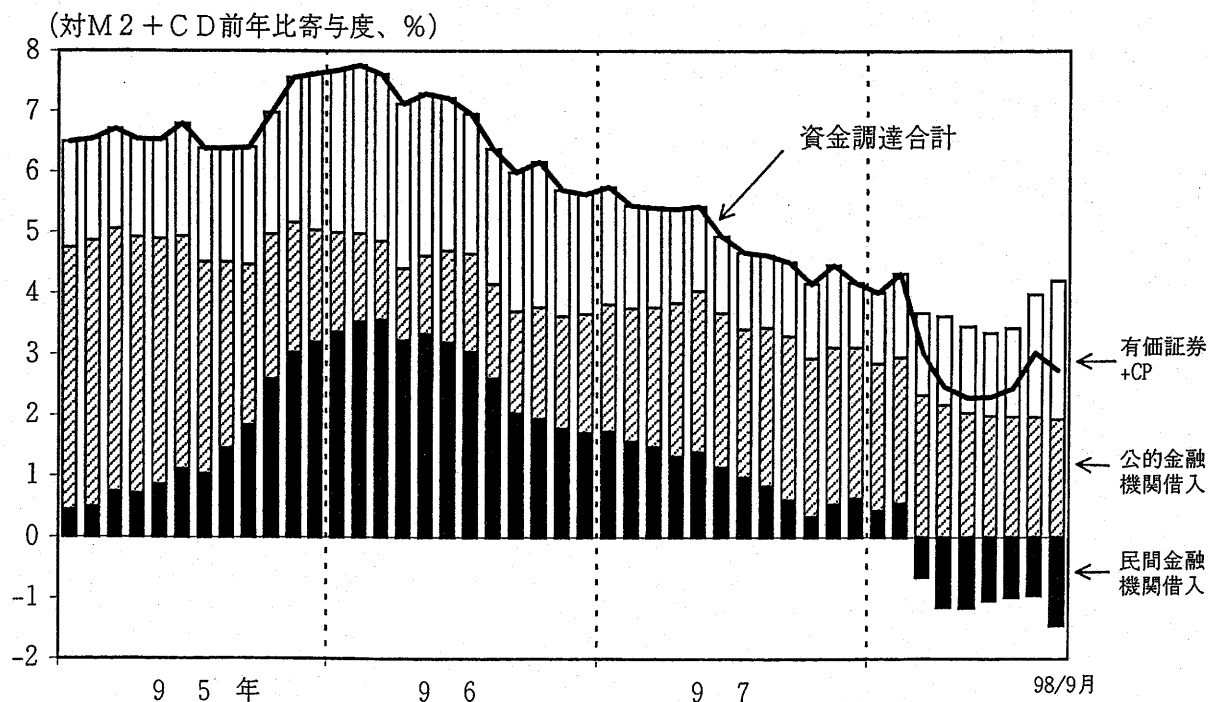
M2 + CD増減の寄与度分解 (前年比)

—— マネー保有主体 (民間非金融部門・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



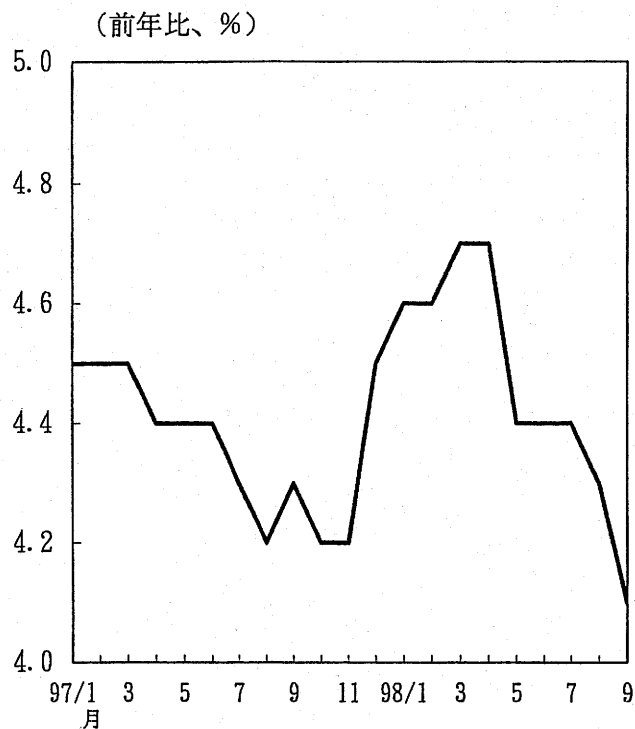
(2) 資金調達増減の寄与度分解



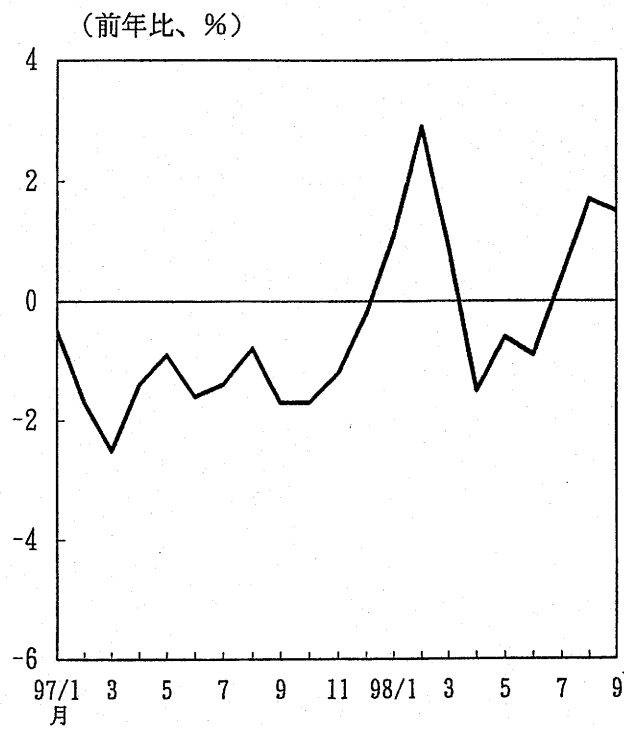
法人・個人別 実質預金 + CD

—— 3業態（都銀、地銀、地銀2）の実質預金 + CD平残（除く金融機関預金）

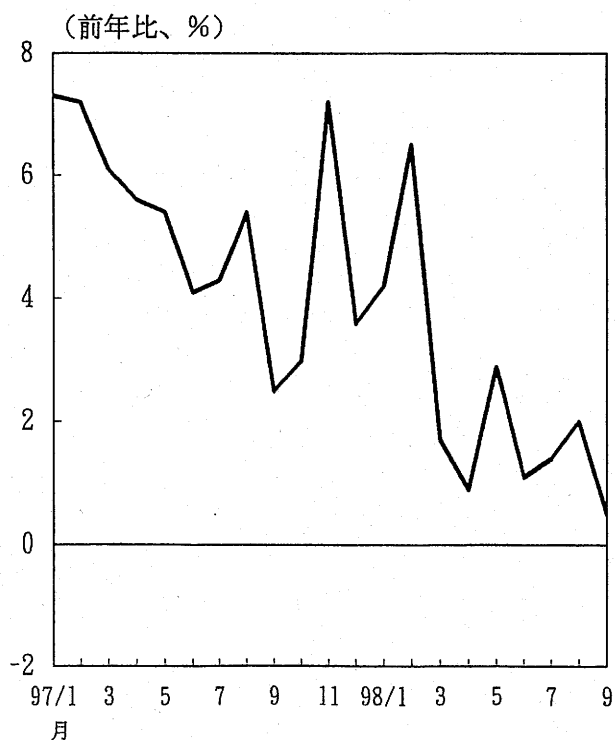
(1) 個人預金（9月平残260兆円）



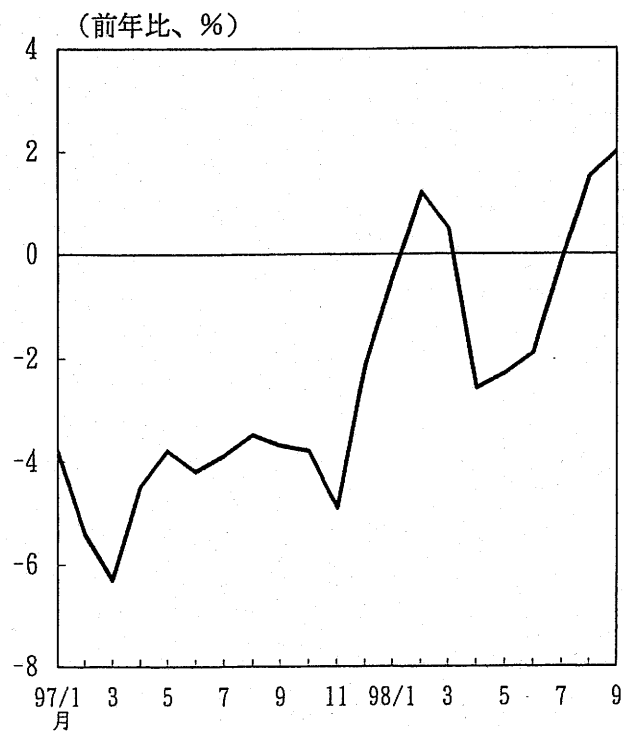
(2) 法人預金（同138兆円）



(2-1) 法人うち流動性（同45兆円）

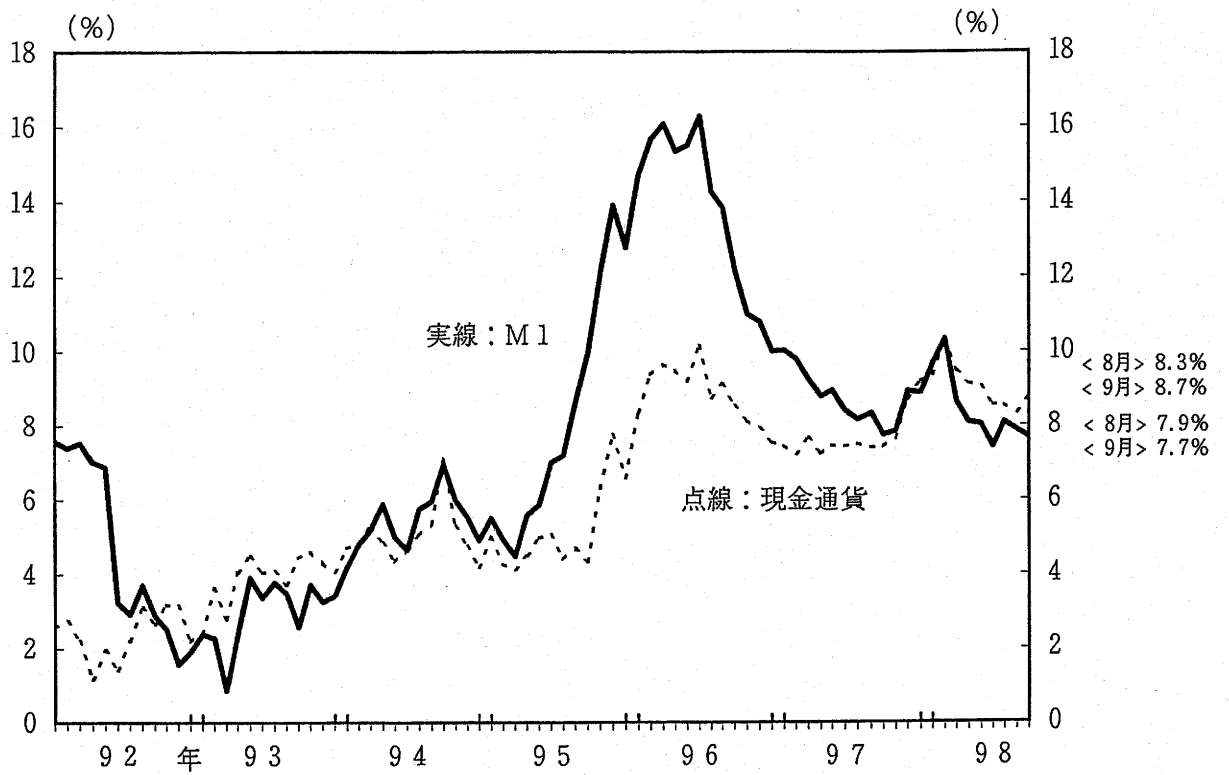


(2-2) 法人うち定期性（同93兆円）

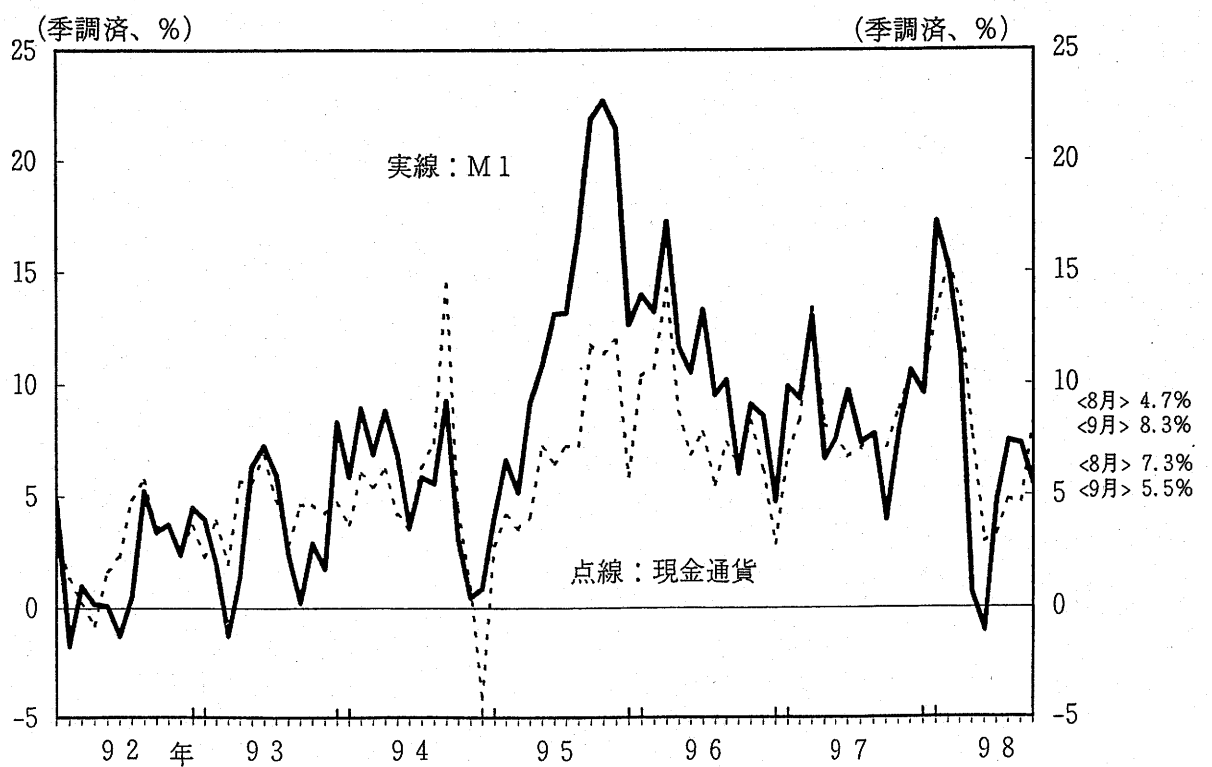


マネーサプライ (M1、現金通貨)

(1) 前年比

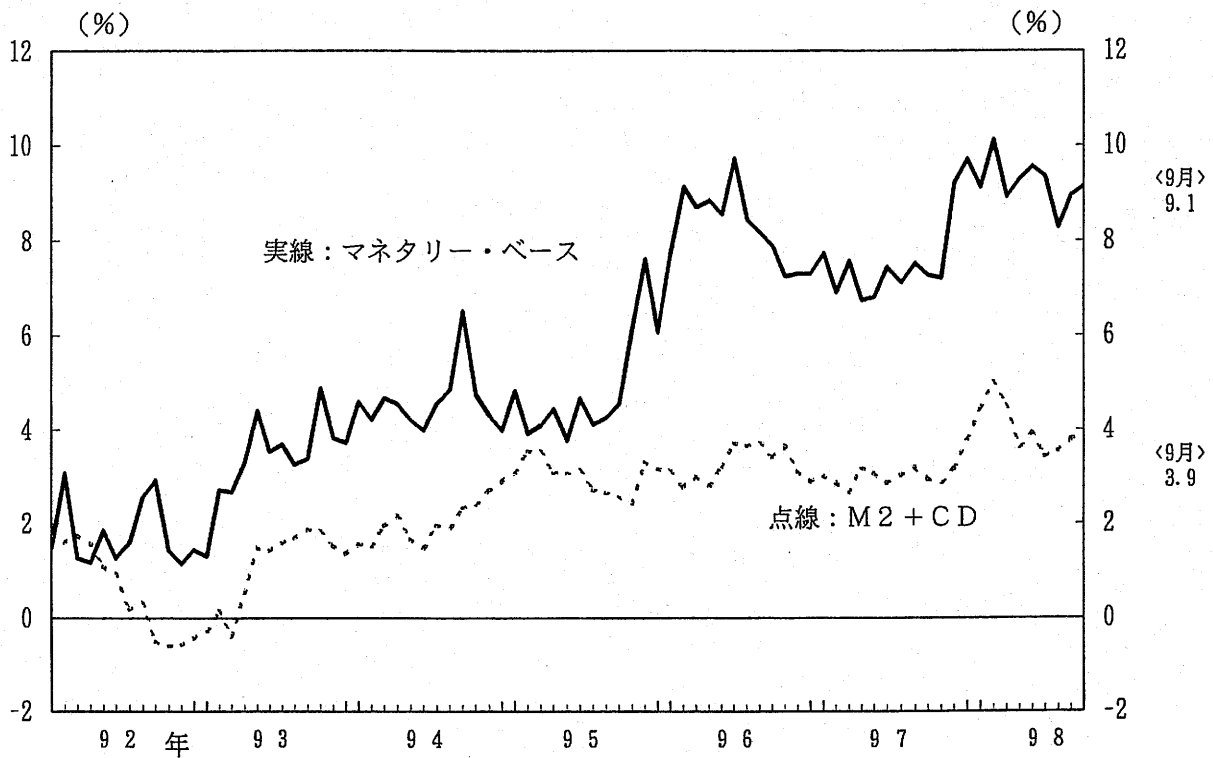


(2) 3か月前比年率

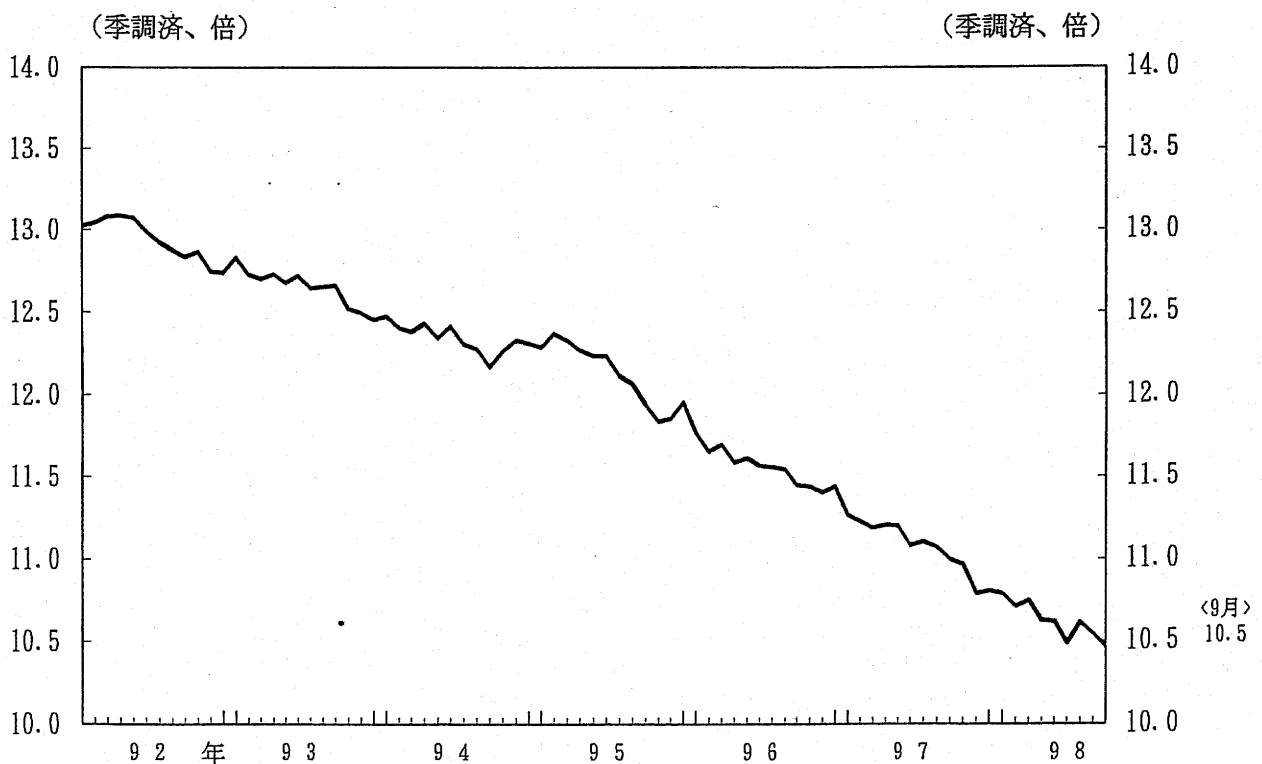


マネタリー・ベース

(1) 前年比



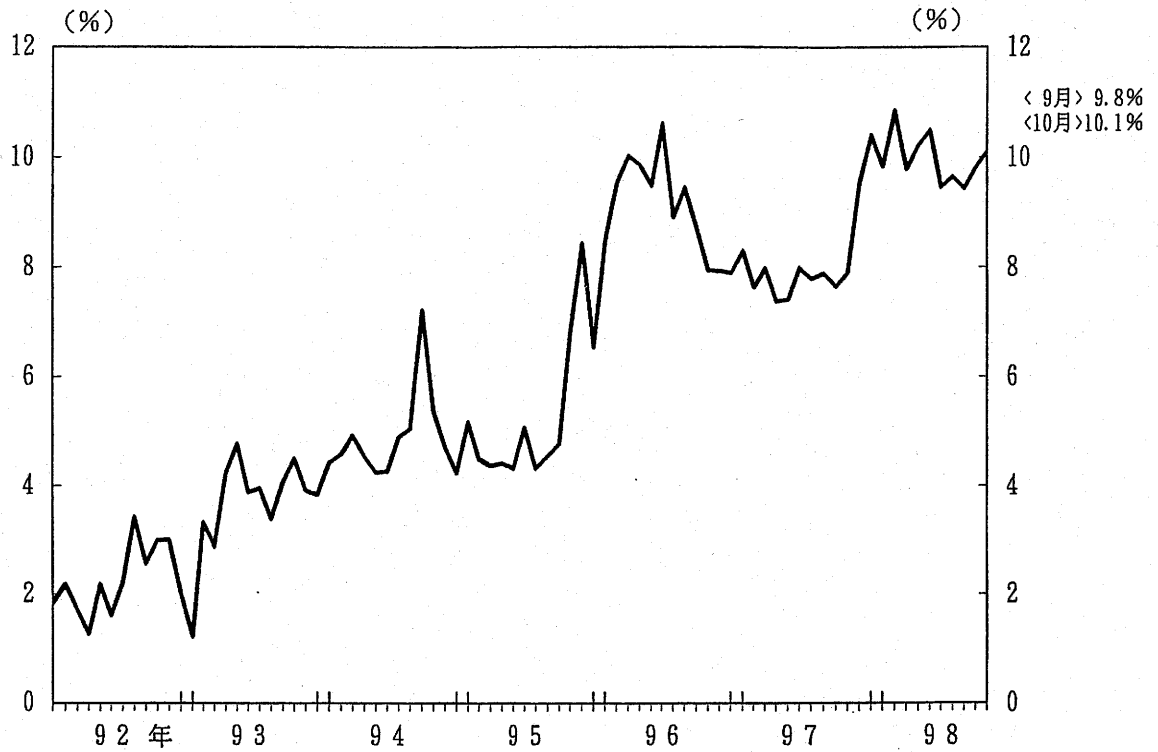
(2) 信用乗数 (=M2 + CD / マネタリー・ベース)



(注) 1. マネタリー・ベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+準備預金額。
2. 98/9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。

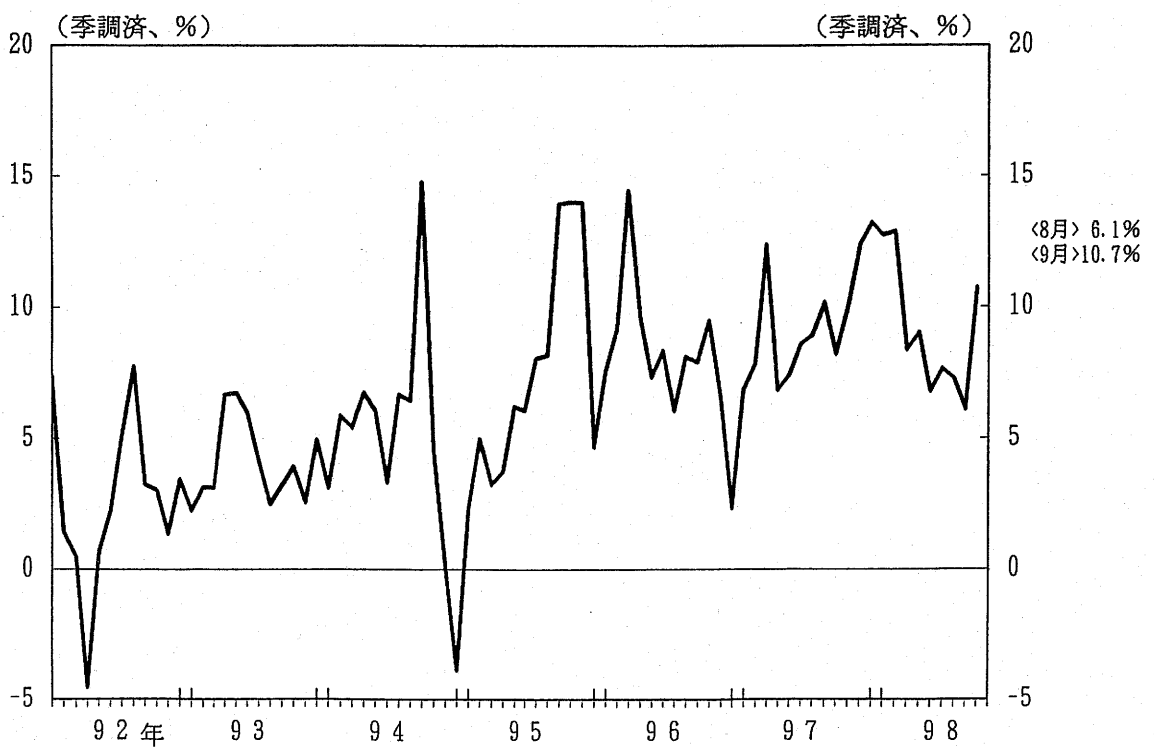
銀行券発行高 (平均残高)

(1) 前年比



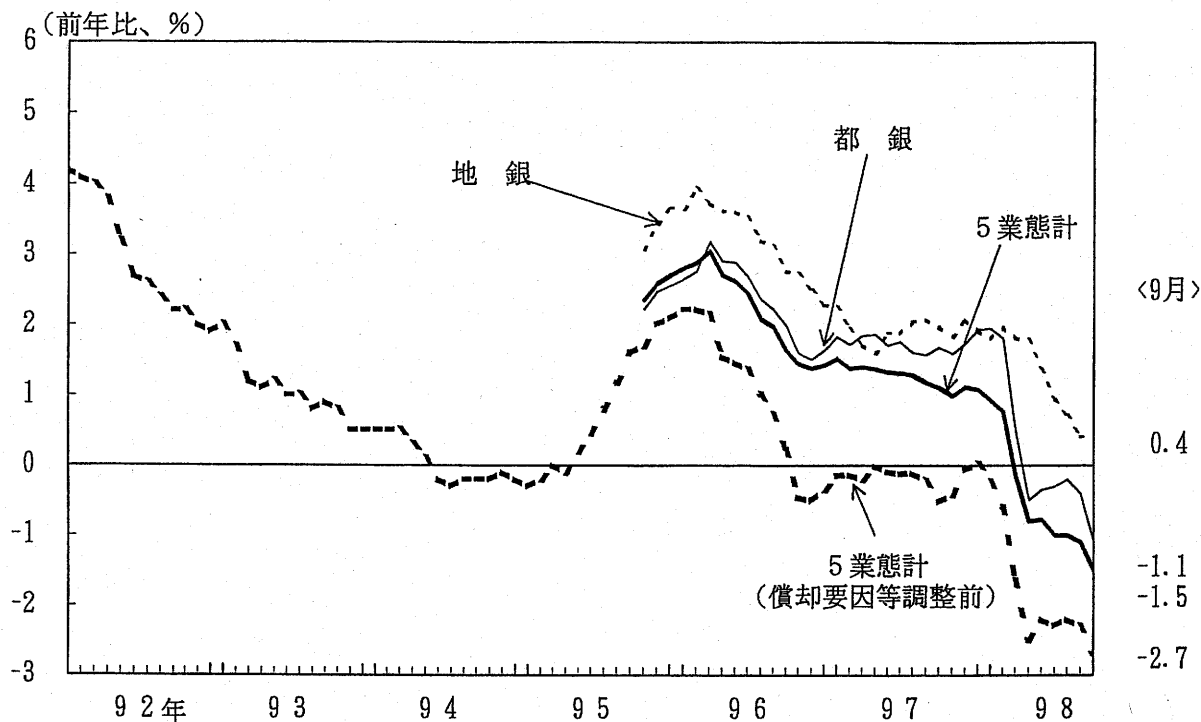
(注) 98/10月計数は10/1~23日の平均。

(2) 3か月前比年率



民間銀行貸出

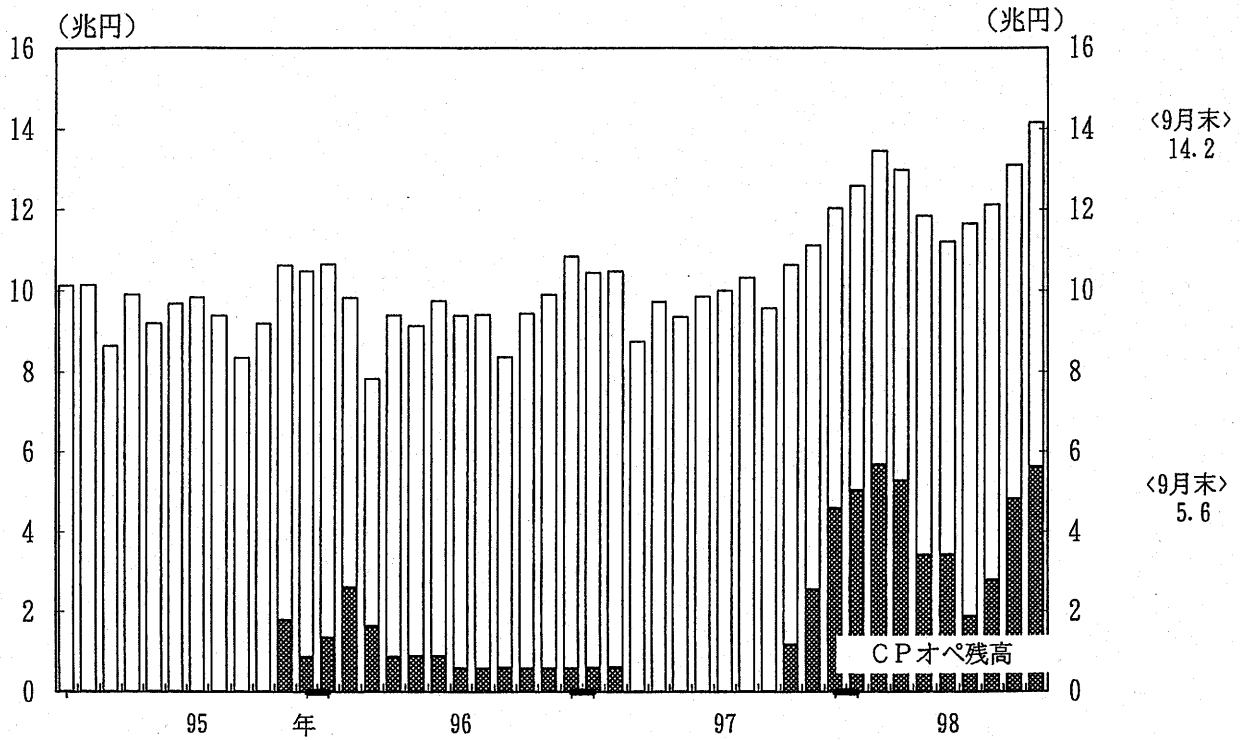
— 主要5業態の貸出実績（償却要因等調整後） —



- (注) 1. 総貸出平残ベース。
2. 5業態（9月平残513兆円）は、都銀（同238）、長信（同41）、信託（同48）、地銀（同135）、地銀Ⅱ（同51）。
3. 償却要因等調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①償却要因、②貸出債権流動化要因、③為替要因の調整を行ったもの。①、②については、直接償却、貸出債権流動化に伴う貸出の減少がなかったものとして、③については外貨インパの円換算に伴う振れが生じないように換算為替レートを調整し、計算を行っているが、あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

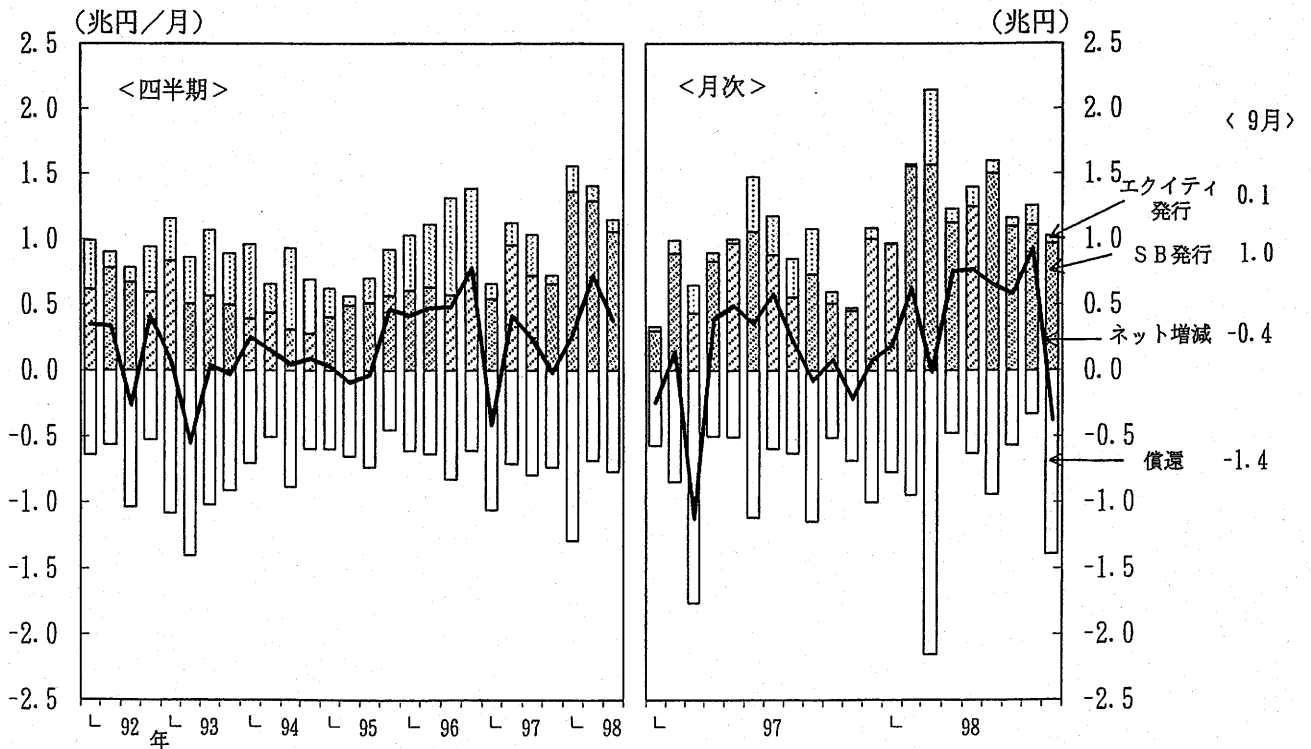
資本市場調達

(1) CP発行残高



(注) 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。

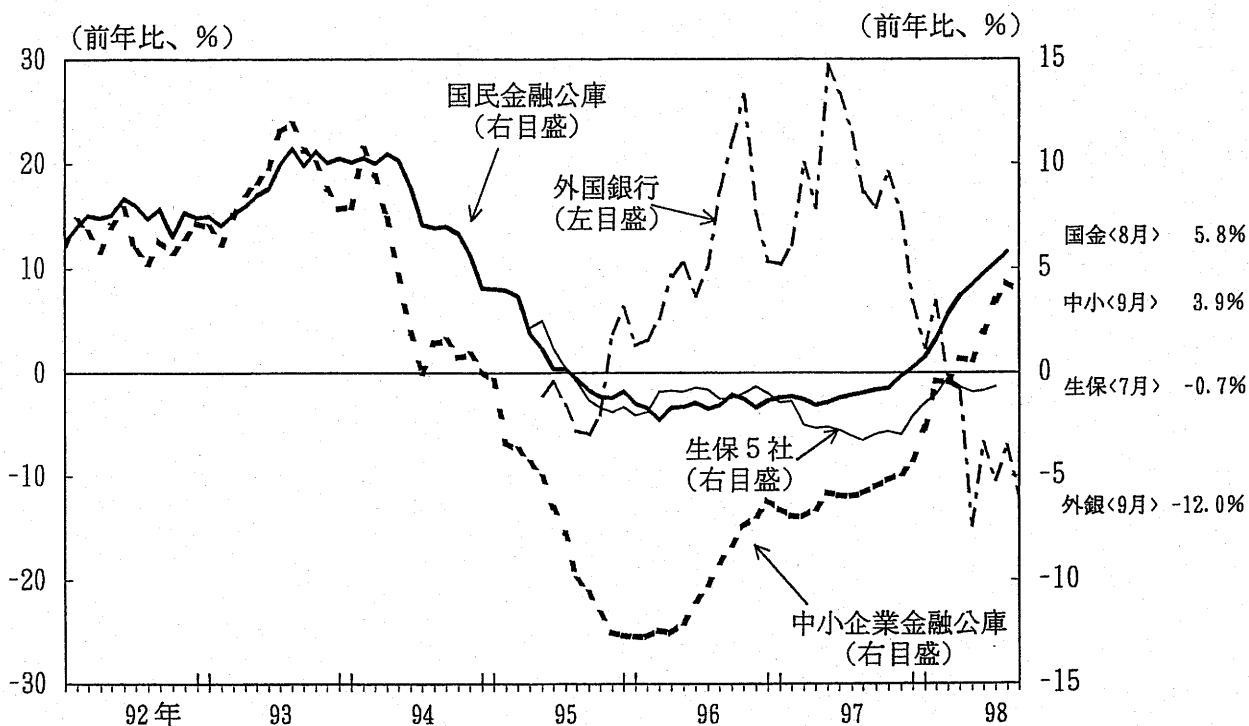
(2) 社債・株式発行、償還額



(注1) 民間部門(居住者)の調達額。エクイティは転換社債、ワラント債、新株発行の合計。
 (注2) 償還額は推計。

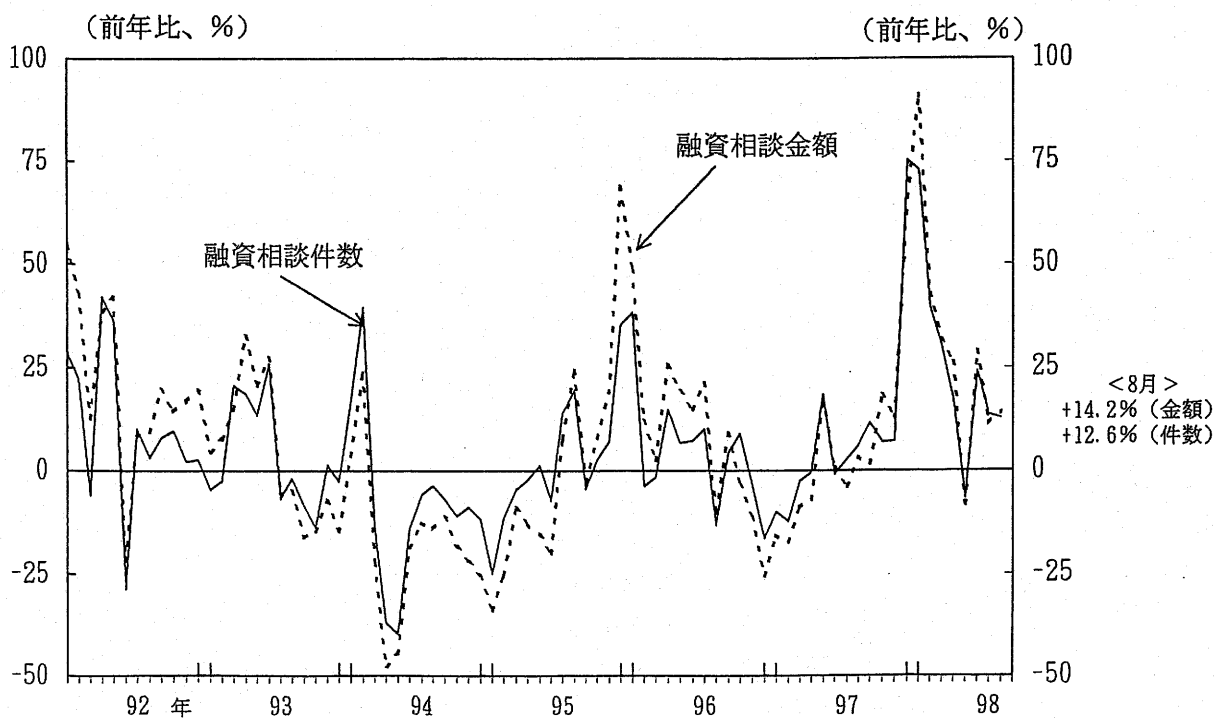
その他金融機関貸出

(1) その他金融機関貸出



(注) 外銀は平残ベース。その他は末残ベース。
直近月の残高は、国金(9兆円)、中小(7兆円)、外銀(6兆円)、
生保5社(36兆円)。

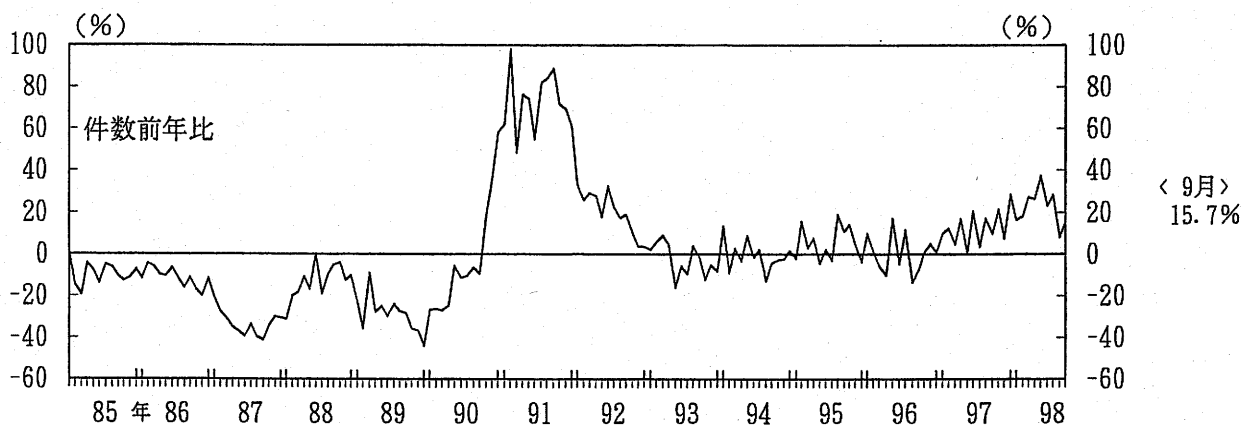
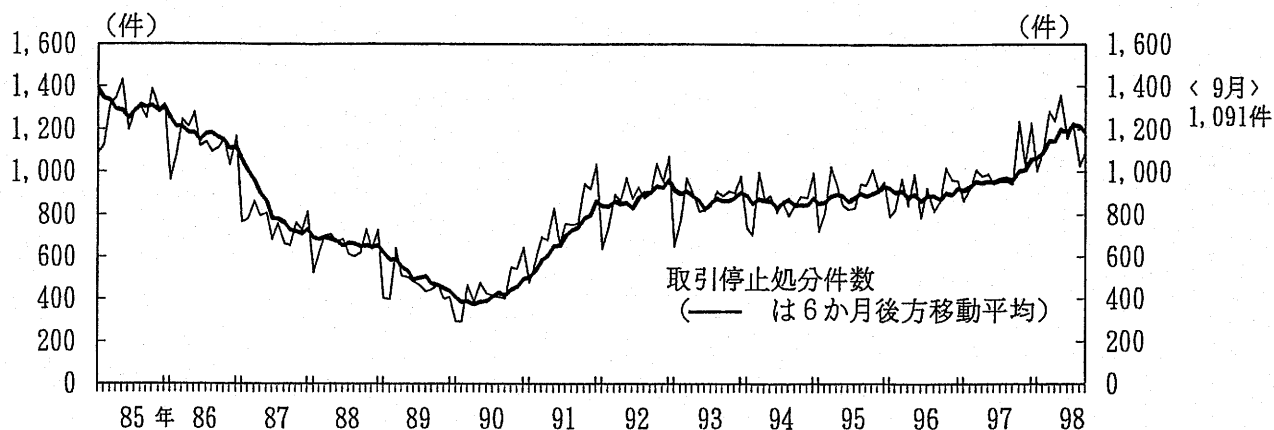
(2) 中小公庫の融資相談件数・金額(直貸分)



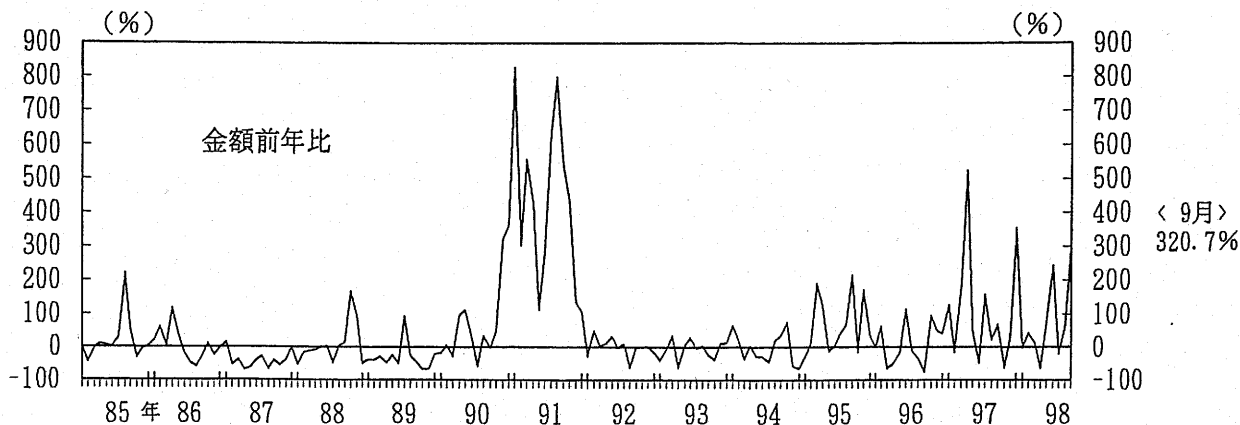
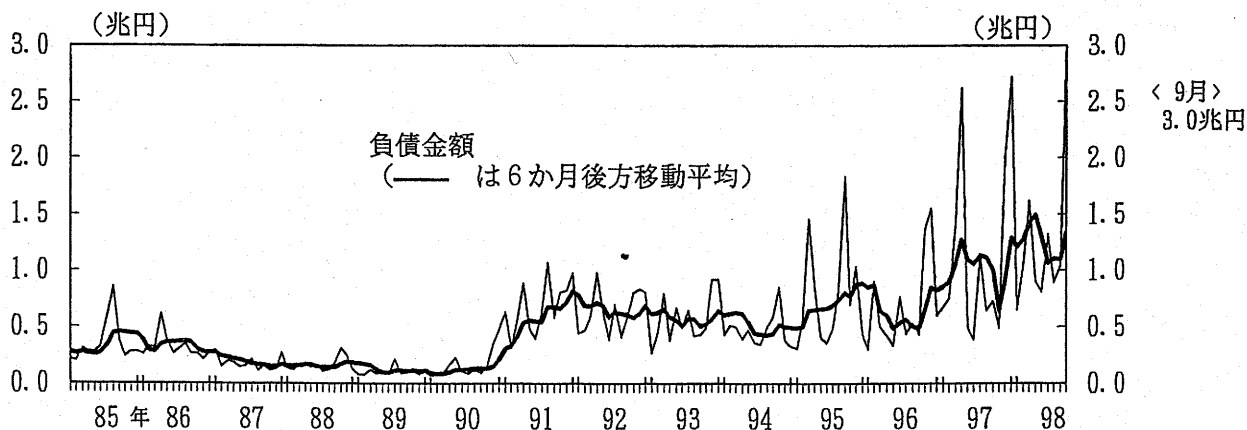
(注) 8月の融資相談は、件数 1,829件、金額 1,403億円。

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)

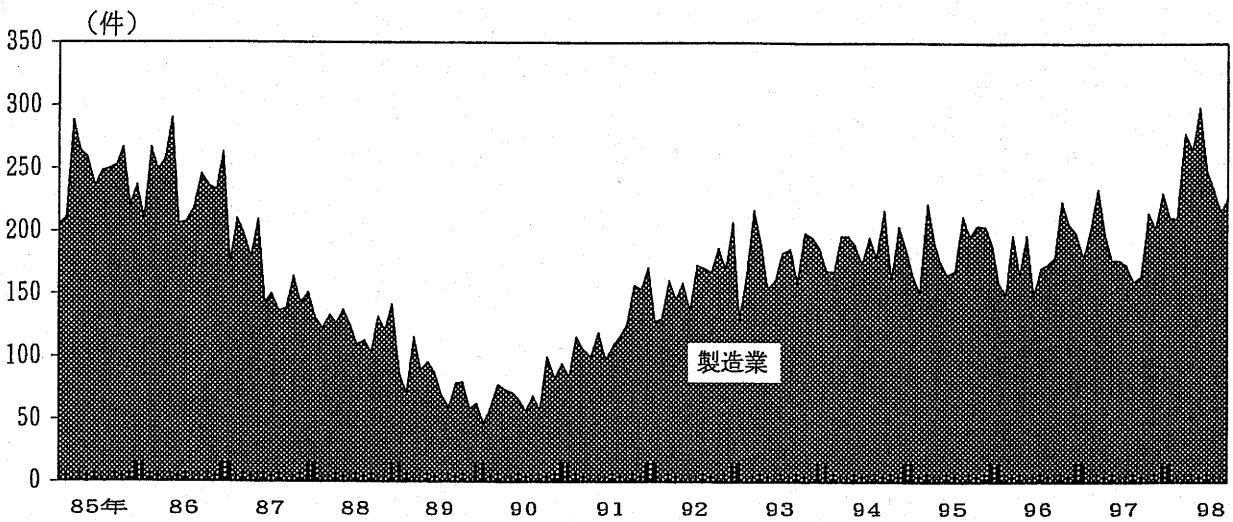


(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)

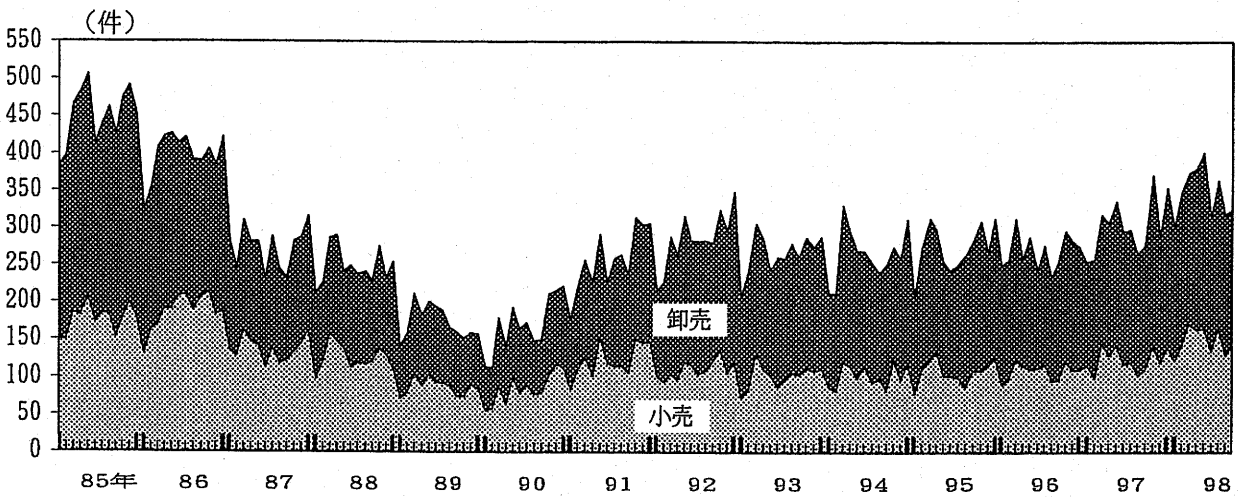


銀行取引停止処分件数の業種別内訳

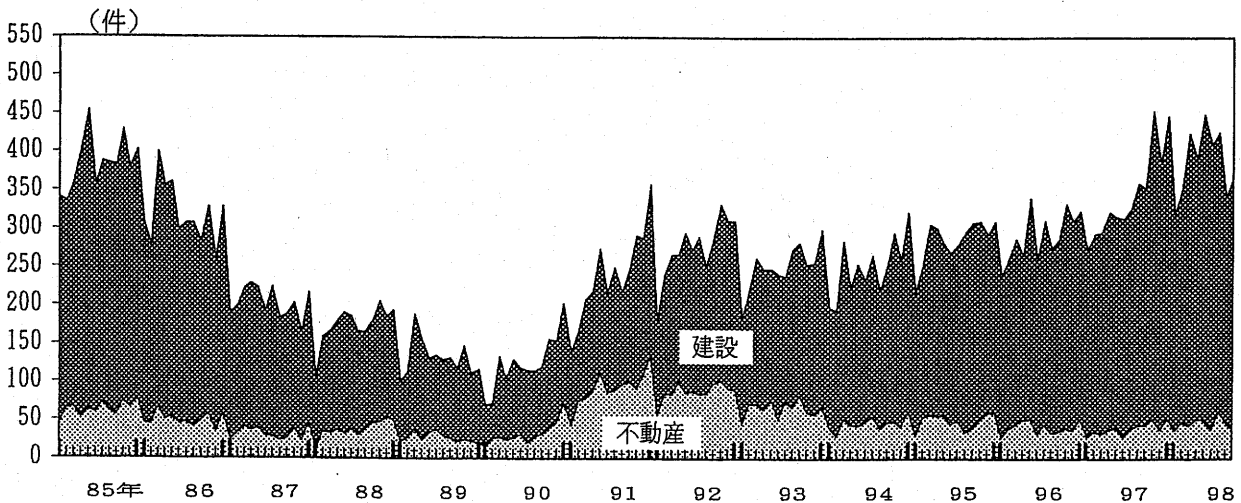
(1) 製造業



(2) 卸・小売



(3) 建設・不動産



(注) 全国銀行協会連合会調べ。

[中原委員案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて0.25%前後で推移するよう促す。

なお、金融市場の安定を維持するうえで必要と判断されるような場合には、上記のコールレート誘導目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

以上の金融市場調節方針の実行に当たっては、年末の接近を念頭に置き、CPオペの積極活用等を含め、年末越えの資金をできるだけ厚めに供給するよう努める。

以 上

(別 添)

平成10年10月28日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、当面の金融政策運営について現状維持^(注)とすることを決定した(全員一致 or 賛成多数)。

(注)ただし、具体的には、現状の金融市場調節方針をより明確にするため、以下の議決文が可決された。

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、平均的にみて0.25%前後で推移するよう促す。

なお、金融市場の安定を維持するうえで必要と判断されるような場合には、上記のコールレート誘導目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

以上の金融市場調節方針の実行に当たっては、年末の接近を念頭に置き、CPオペの積極活用等を含め、年末越えの資金をできるだけ厚めに供給するよう努める。

以 上

[議長案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて0.25%前後で推移するよう促す。

なお、金融市場の安定を維持するうえで必要と判断されるような場合には、上記のコールレート誘導目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

以 上

(別 添)

平成10年10月28日
日 本 銀 行

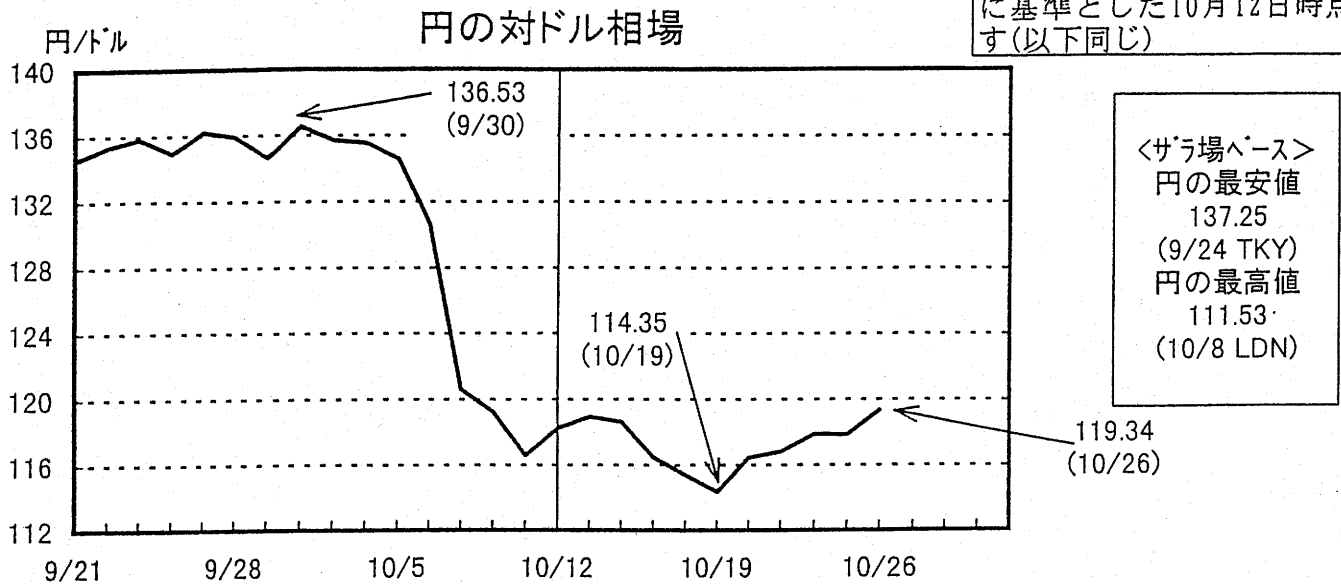
当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、当面の金融政策運営について現状維持とすることを決定した（全員一致 or 賛成多数）。

以 上

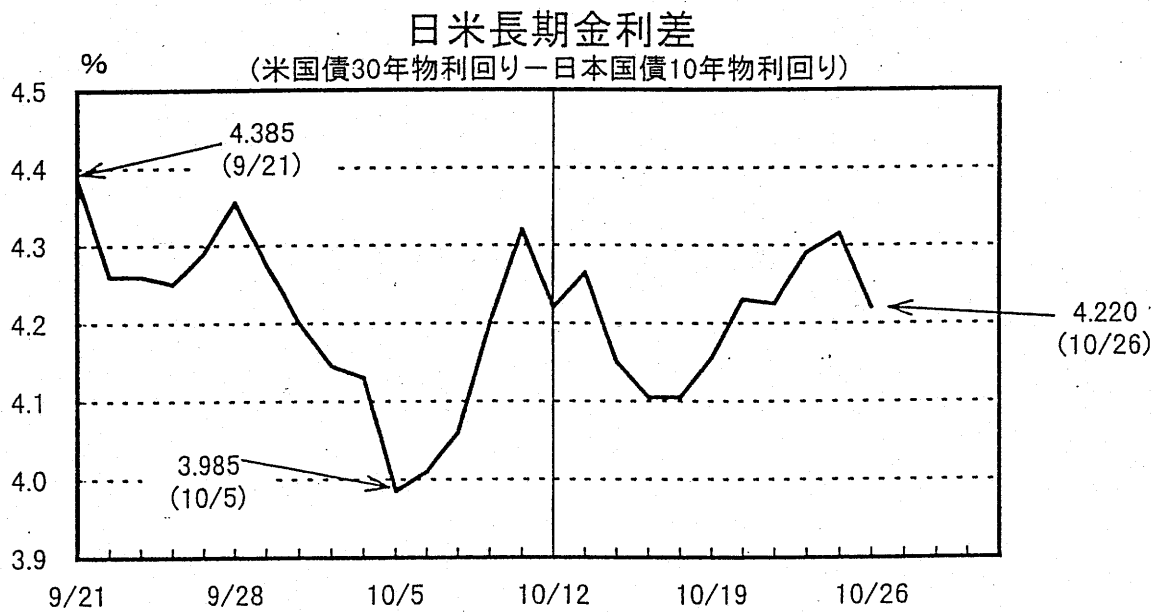
主要為替相場の最近の動向(1)

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした10月12日時点を示す(以下同じ)

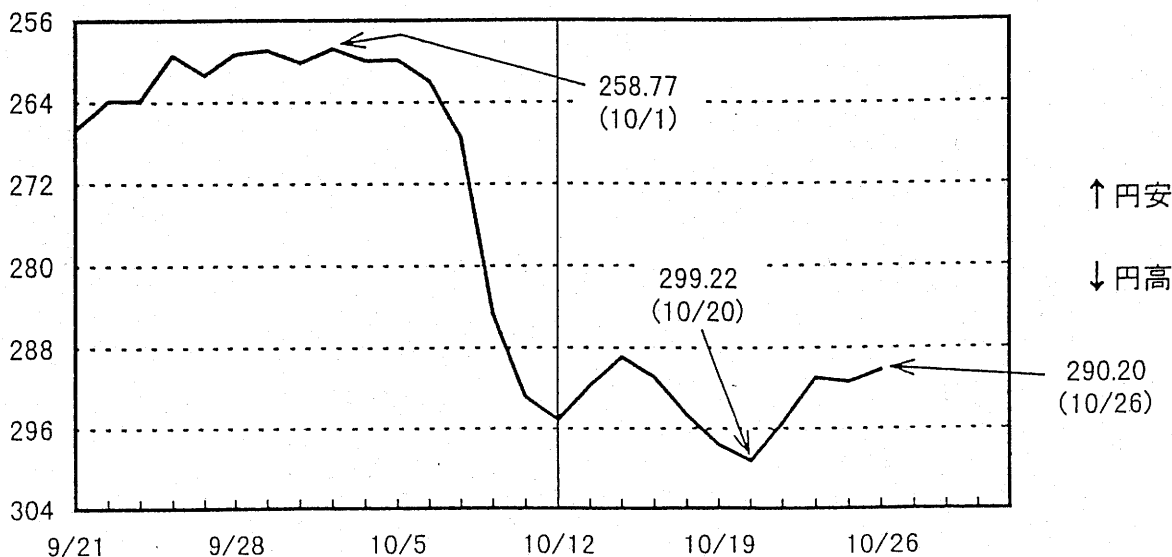


＜サウ場ベース＞
 円の最安値
 137.25
 (9/24 TKY)
 円の最高値
 111.53
 (10/8 LDN)

(注) グラフ上の為替レートはNY市場16時時点計数(10/12日はLDN市場16時時点)

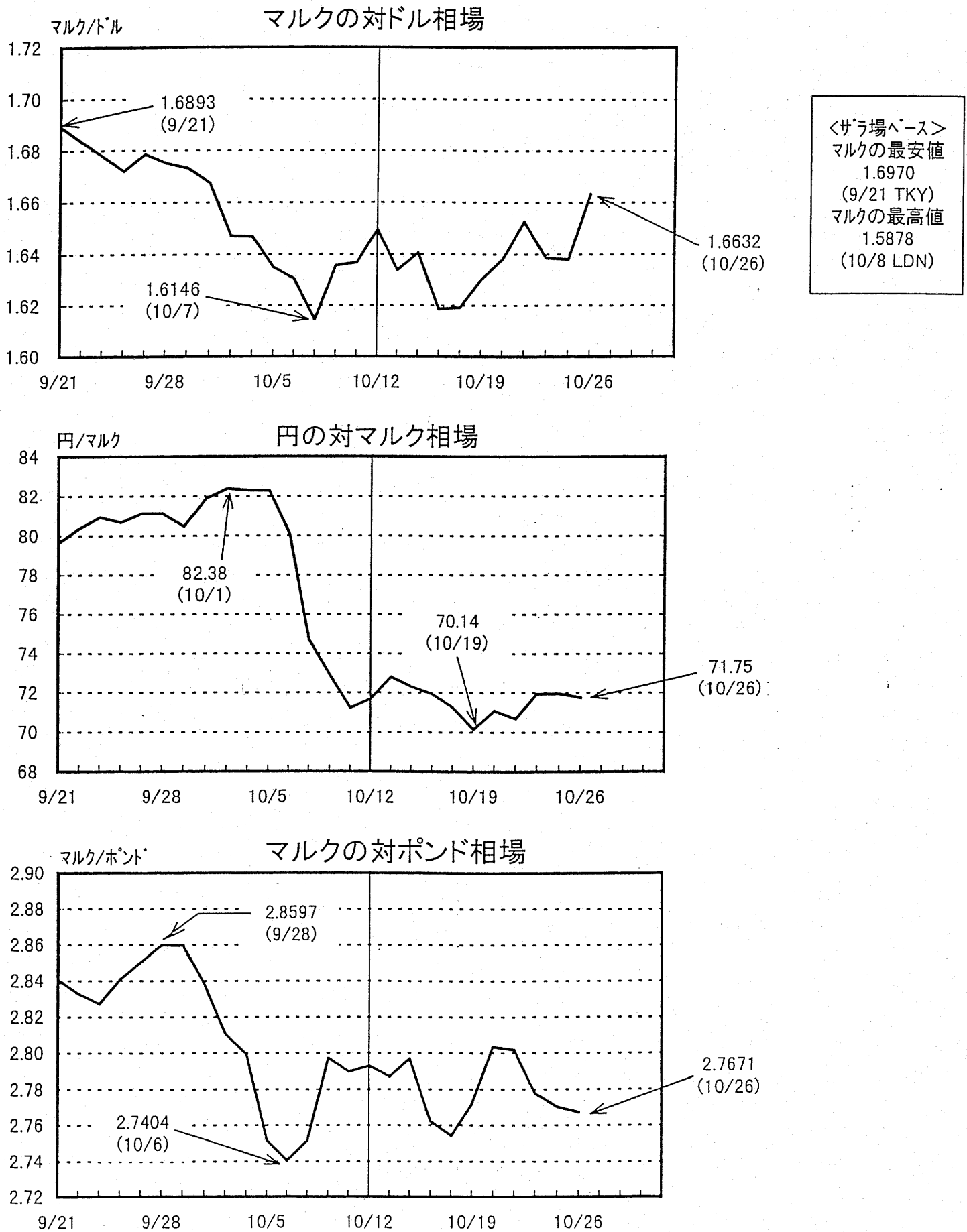


円名目実効為替レート(73/3月=100)



(図表2)

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(10/12日はLDN市場16時時点)

海外成長率見通し(1)

(実質GDP前年比、%、()内は変化幅、%p)

	(注1) IMFの見通し		(注2) 民間機関の見通し		(注3) 欧州委員会の見通し	
	98年	99年	98年	99年	98年	99年
米 国	3.5	2.0	3.4 (+0.1)	2.1 (▲0.2)	/	
カナダ	3.0	2.5	3.0 (▲0.3)	2.2 (▲0.6)		
E U	2.9	2.5	2.8 (0.0)	2.3 (▲0.3)	2.9 (+0.1)	2.4 (▲0.6)
うち EMU11か国	3.0	2.8	2.9 (0.0)	2.5 (▲0.4)	3.0 (0.0)	2.6 (▲0.6)
ドイツ	2.6	2.5	2.6 (0.0)	2.3 (▲0.5)	2.8 (+0.2)	2.2 (▲0.7)
フランス	3.1	2.8	3.0 (0.0)	2.4 (▲0.3)	3.1 (+0.1)	2.6 (▲0.5)
イタリア	2.1	2.5	1.9 (▲0.3)	2.2 (▲0.5)	1.7 (▲0.7)	2.1 (▲0.9)
スペイン	3.8	3.6	3.8 (0.0)	3.4 (▲0.4)	3.8 (+0.2)	3.6 (▲0.1)
オランダ	3.8	3.0	3.6 (0.0)	2.7 (▲0.3)	3.8 (+0.1)	2.7 (▲0.5)
英 国	2.3	1.2	2.5 (+0.3)	1.0 (▲0.6)	2.5 (+0.6)	1.3 (▲0.9)

(注1) IMFの見通しは、World Economic Outlook (98/10月初公表) による。

(注2) 民間機関の見通しは、米国はブルチップ(98/10月)、カナダ・EU・アジア・ラ米はコンセンサス・フォーキャスト(98/10月)見通しによる。()内は7月見通しからの変化幅。ただし、ラ米は8月見通しからの変化幅。また、NIEs、ASEAN、アジア9か国の成長率は、購買力平価を評価基準としたIMF算出ベースのGDPウェイトを使用。

(注3) 欧州委員会の見通しは、10月見通し、()内は3月見通しからの変化幅。

<参考> 9月以降の海外主要先進国における主な金融緩和 ()内は実施日

- 米 国：(9月29日)FFVレト誘導水準 5.50%→5.25%<▲25bps>
(10月15日) 公定歩合 5.00%→4.75%<▲25bps>・FFVレト誘導水準 5.25%→5.00%<▲25bps>
- カナダ：(9月29日) 公定歩合 6.00%→5.75%<▲25bps>
(10月16日) 公定歩合 5.75%→5.50%<▲25bps>
- イタリア：(10月27日)公定歩合 5.00%→4.00%<▲100bps>
- スペイン：(10月6日)レボ金利 4.25%→3.75%<▲50bps>
- 英 国：(10月8日)レボ金利 7.50%→7.25%<▲25bps>

海外成長率見通し (2)

(実質GDP前年比、%、()内は変化幅、%p)

	(注1) IMF見通し		(注2) 民間機関の見通し	
	98年	99年	98年	99年
	アジア9か国	0.0	-	0.9 (▲0.8)
NIEs	▲2.9	0.7	▲2.6 (▲1.7)	0.8 (▲1.6)
うち 韓国	▲7.0	▲1.0	▲6.7 (▲2.4)	▲0.3 (▲1.4)
台湾	4.0	3.9	4.8 (▲0.6)	4.2 (▲1.3)
香港	▲5.0	0.0	▲4.6 (▲2.4)	▲1.8 (▲2.7)
シンガポール	0.0	0.2	0.0 (▲0.4)	▲1.0 (▲2.5)
ASEAN4か国	▲10.4	▲0.1	▲10.8 (▲1.5)	▲1.9 (▲1.3)
うち タイ	▲8.0	-	▲7.9 (▲0.7)	▲0.4 (▲0.2)
マレーシア	▲6.4	-	▲4.8 (▲2.2)	▲0.3 (▲0.2)
インドネシア	▲15.0	-	▲16.5 (▲1.4)	▲3.7 (▲1.7)
フィリピン	▲0.6	-	▲0.6 (▲2.7)	0.6 (▲2.8)
中国	5.5	-	7.2 (▲0.2)	7.5 (▲0.2)
ラ米				
メキシコ	4.5	-	4.4 (▲0.3)	2.9 (▲1.2)
ブラジル	1.5	-	0.7 (▲0.9)	▲1.1 (▲4.2)
アルゼンチン	5.0	-	5.0 (▲0.3)	2.4 (▲2.0)

＜参考＞ 9月以降のアジア諸国における金融緩和

()内は実施日、 [] 内は市場金利動向

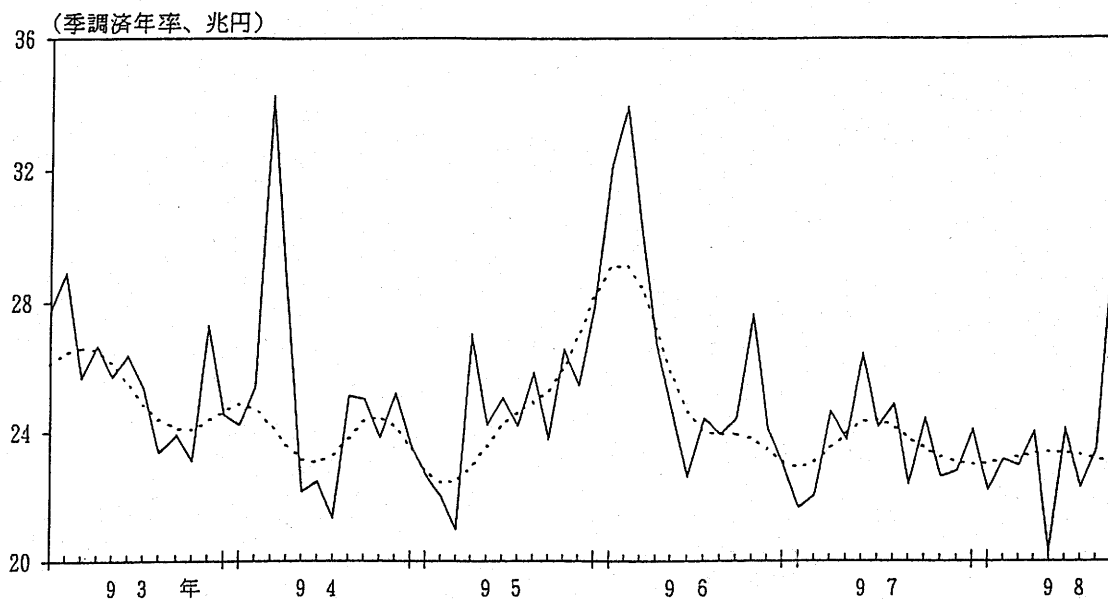
- 韓国： (9月1日) 公定歩合を引下げ5.00%→3.00%<▲200bps>
 - 台湾： (9月29日) 再割引金利を引下げ5.25%→5.125%<▲12.5bps>
預金準備率を引下げ<▲20bps～▲50bps>
 - マレーシア： (9月1日) 預金準備率を引下げ8.00%→6.00%<▲200bps>
(9月16日) 預金準備率を引下げ6.00%→4.00%<▲200bps>
(9月3日) インターバンク介入金利を引下げ9.50%→8.00%<▲150bps>
(10月5日) インターバンク介入金利を引下げ8.00%→7.50%<▲50bps>
 - フィリピン： (10月5日) 対金融機関翌日物貸出金利を引下げ18.00%→16.00%<▲200bps>
(10月20日) 対金融機関翌日物貸出金利を引下げ16.00%→15.75%<▲25bps>
 - 中国： 人民銀行は商業銀行の米ドル建て預金・貸出金利を引下げ
(9月23日) 1年物預金金利4.875%→4.25%<▲62.5bps>
- 香港： (10月20日) 香港銀行協会が預金金利を引下げ5.22%→3.51%<▲171bps>
主要地場銀行がプライムレートを引下げ10.00%→9.75%<▲25bps>
 - シンガポール： (9月下旬) 主要地場銀行がプライムレートを引下げ7.50%→7.25%<▲25bps>
(10月上旬) 主要地場銀行がプライムレートを引下げ7.25%→7.00%<▲25bps>
 - インドネシア： 1ヶ月物中銀証券金利が低下 9月2日70.58%→10月21日58.66%<▲1192bps>

＜参考＞ 9月以降のラ米諸国における金融引締

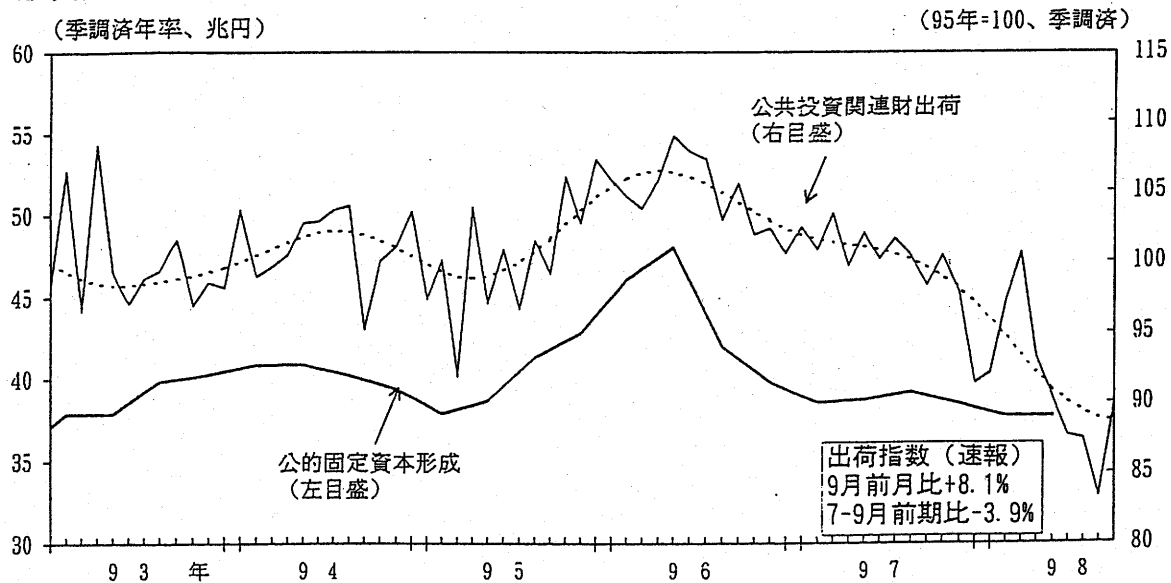
- ブラジル： (9月4日) 中銀の市中貸出金利を引上げ19.00%→29.75%<+1075bps>
(9月11日) 中銀の市中貸出金利を引上げ29.75%→49.75%<+2000bps>

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(β バージョン)により実施。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」