

98.11.24
企画室

（政策委員会付議文）

外国為替銀行法の廃止に伴う外国為替銀行に対する
準備預金制度の準備率の廃止等に関する件

本年12月1日の「金融システム改革のための関係法律の整備等に関する法律」（平成10年法律第107号）の施行により、「外国為替銀行法」（昭和29年法律第67号）が廃止されるとともに、「準備預金制度に関する法律」（昭和32年法律第135号。以下「法」という。）が一部改正され、外国為替銀行が法第2条第1項に規定する指定金融機関から除かれることとなったこと等に伴い、下記のとおり対応すること。

記

1. 「準備預金制度の準備率」（平成3年10月1日付政第42号）を本年12月1日付で別紙1. のとおり一部改正することとし、その旨の公告を行うこと。
2. 次に掲げる要領につき、別紙2. のとおり一部改正し、本年12月1日より実施すること。
 - (1) 「債券売買要領」（昭和42年1月20日付政第1号別紙）
 - (2) 「手形売買要領」（昭和47年6月9日付政第31号）
 - (3) 「国債の売戻条件付買入要領」（昭和62年11月27日付政第59号別紙）
 - (4) 「コマーシャル・ペーパーの売戻条件付買入要領」（平成元年5月16日付政第23号別紙）
 - (5) 「割引短期国債の売戻条件付買入要領」（平成元年12月15日付政第59号別紙）
 - (6) 「短資取引担保債券預り証書制度要領」（昭和44年10月24日付政第46号）

以上

「準備預金制度の準備率」中一部改正（案）

（横線のとおり改正）

1. 適用対象債務のうち預金（定期積金を含み、外貨預金および非居住者円預金ならびに特別国際金融取引勘定にかかる預金を除く。以下1.において同じ。）準備預金制度に関する法律（昭和32年法律第135号。以下「法」という。）第2条第3項に規定する指定勘定（以下「指定勘定」という。）のうち、準備預金制度に関する法律施行令（昭和32年政令第135号。以下「令」という。）第4条第2号に規定する定期性預金およびその他の預金についての準備率
 - (1) 適用先法第2条第1項に規定する指定金融機関（以下「指定金融機関」という。）のうち銀行、および長期信用銀行および外国為替銀行（以下「銀行等」という。）ならびに信用金庫の準備率
 - イ、令第3条に規定する定期性預金にかかる指定勘定区分額についての準備率
 - (イ) } 略（不変）
 - (ロ) }
 - (ハ) }
 - (ニ) }
 - ロ、令第3条に規定するその他の預金にかかる指定勘定区分額についての準備率
 - (イ) } 略（不変）
 - (ロ) }
 - (ハ) }
 - (ニ) }
 - (2) 適用先指定金融機関のうち農林中央金庫の準備率
 - イ、 } 略（不変）
 - ロ、 }
2. 適用対象債務指定勘定のうち債券の残高についての銀行等の準備率
以下略（不変）

3. 適用対象債務指定勘定のうち指定金銭信託合同運用口元本および貸付信託元本信託契約により受入れた金銭の残高についての準備率
以下略（不変）

4. 適用対象債務指定勘定のうち令第4条第3号に規定する外貨預金等（特別国際金融取引勘定にかか
るものを除く。）および非居住者円勘定にかか
る債務（特別国際金融取引勘定にかか
るものを除く。）についての準備率

(1) 外貨預金等についての準備率

イ、非居住者にかかる外貨債務（大蔵大臣の指定する外貨預金等に係る債務及び外貨預金等に係る指定勘定の区別を定める件（昭和51年大蔵省告示第98号。以下「告示」という。）第1号イに掲げる債務）の残高についての準備率

以下略（不変）

ロ、居住者にかかる外貨預金（告示第1号ロに掲げる債務）についての準備率

(イ) 告示第2号に規定する定期性預金の残高についての準備率

以下略（不変）

(ロ) 告示第2号に規定するその他の預金の残高についての準備率

以下略（不変）

(2) 略（不変）

5. 適用対象債務指定勘定のうち令第2条第5項第1号に規定する特別国際金融取引勘定からその他の勘定への資金の振替にかか
る金額の残高についての準備率

以下略（不変）

以 上

1. 「債券売買要領」中、(1)を横線のとおり改める。

(1)売買先

銀行、長期信用銀行、~~外国為替銀行、相互銀行、~~本行と当座預金取引のある信用金庫、全国信用金庫連合会、農林中央金庫および本行と当座預金取引のある証券会社

2. 「手形売買要領」中、1. を横線のとおり改める。

1. 売買先

(1)市場売買の場合

当座預金取引先である短資業者。

(2)相対売買の場合

銀行、長期信用銀行、~~外国為替銀行、~~当座預金取引先である相互銀行および信用金庫、全国信用金庫連合会、農林中央金庫、その他当座預金取引先で必要と認めるもの。

3. 「国債の売戻条件付買入要領」中、1. を横線のとおり改める。

1. 買入先

銀行（銀行法によるものをいう。）、長期信用銀行、~~外国為替銀行、相互銀行、~~信用金庫、全国信用金庫連合会、農林中央金庫および証券会社のうち、本行と当座預金取引のある先とする。

4. 「コマーシャル・ペーパーの売戻条件付買入要領」中、1. を横線のとおり改める。

1. 買入先

銀行（銀行法によるものをいう。）、長期信用銀行、~~外国為替銀行、~~信用金庫、全国信用金庫連合会、農林中央金庫、商工組合中央金庫、証券会社および短資業者のうち、本行と当座預金取引のある先とする。

5. 「割引短期国債の売戻条件付買入要領」中、1. を横線のとおり改める。

1. 買入先

銀行（銀行法によるものをいう。）、長期信用銀行、~~外国為替銀行、相互銀行、信用金庫~~、全国信用金庫連合会、農林中央金庫、証券会社
その他割引短期国債の売買を営業として行う者のうち、本行と当座預金取引のある先とする。

6. 「短資取引担保債券預り証制度要領」中、1. (1)を横線のとおり改める。

(1)参加業者の範囲

銀行、長期信用銀行、~~外国為替銀行、相互銀行、信用金庫~~、保険会社、証券会社、短資業者、証券金融会社、農林中央金庫、商工組合中央金庫、全国信用金庫連合会その他のもので、本行が適当と認めるもの。

98.11.24
企画室

企業金融支援のための臨時貸出制度の創設に関する件
関連資料

1. 企業金融支援のための臨時貸出制度の創設に関する件（政策委員会付議文）
2. 業態別取引先数
3. 日本銀行各店別取引先数
4. 本行に対する担保の差入れ状況
5. 企業金融支援のための臨時貸出制度の運用イメージ
6. 臨時貸出制度に基づく貸付限度額（試算）

(政策委員会付議文)

企業金融支援のための臨時貸出制度の創設に関する件

平成 10 年 11 月 13 日の政策委員会・金融政策決定会合で決定のうえ公表された「最近の企業金融を踏まえたオペ・貸出面の措置について」（平成 10 年 11 月 13 日付政第 223 号）において示された方針に基づき、企業金融支援のための臨時貸出制度を創設することとし、そのため別紙のとおり基本要領を定めること。

以 上

企業金融支援のための臨時貸出制度基本要領（案）

1. 趣旨

この基本要領は、最近の企業金融を巡る状況に鑑み、金融機関の企業向け貸出を資金繰り面から支援していく趣旨から、金融機関の貸出増加額の一定割合を対象に、本行がリファイナンスのための貸出を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 貸付の方法

(1) 貸付店

本店（業務局）および支店とする。

(2) 対象先

銀行、長期信用銀行、外国銀行支店、信用金庫、全国信用金庫連合会、全国信用協同組合連合会、労働金庫連合会および農林中央金庫のうち、平成10年11月26日現在で本行の手形貸付取引の相手方（同日現在で、本行の当座預金取引の相手方であり、かつ、手形貸付取引を開始したい旨申出していた先を含む。）であり、かつ、この制度の利用を希望する先（以下「制度利用先」という。）とする。ただし、整理回収銀行および紀伊預金管理銀行を除くものとする。

(3) 貸付方式

手形貸付とする。

(4) 貸付実行日

平成10年12月21日、平成11年1月20日、同年2月22日および同年3月23日とする。ただし、平成10年12月21日に実行する貸付は平

成 10 年 11 月の貸出平均残高が同年 9 月末現在の貸出残高に対して増加した制度利用先に限り行うものとする。

(5) 貸付期間

(4) に規定するいずれの貸付についても、平成 11 年 4 月 15 日までの期間とし、同日付で貸付金額の全額を回収するものとする。ただし、平成 10 年 12 月 21 日に実行する貸付については、その貸付実行日の翌日から起算して 3 か月となる日に手形書替を行う扱いとする。

(6) 貸付金額

貸付金額は、その残高が、(7) に規定する貸付限度額の範囲内であり、かつ、担保価額の範囲内となるよう決定する。

(7) 貸付限度額

イ、暫定貸付限度額

平成 10 年 12 月 21 日に行う貸付に適用する貸付限度額は、制度利用先毎に、平成 10 年 9 月末現在の貸出残高に対する同年 11 月の貸出平均残高の増加額に 0.5 を乗じて得た金額（以下「暫定貸付限度額」という。）とする。

ロ、確定貸付限度額

平成 11 年 1 月 20 日以降に行う貸付に適用する貸付限度額は、制度利用先毎に、平成 10 年 9 月末現在の貸出残高に対する同年 12 月の貸出平均残高の増加額に 0.5 を乗じて得た金額（以下「確定貸付限度額」という。）とする。ただし、確定貸付限度額が暫定貸付限度額未満である制度利用先については、暫定貸付限度額を適用するものとする。

(8) 担 保

民間企業債務（手形（コマーシャル・ペーパーを含む。））、社債および証書貸付債権をいう。以下同じ。）および国債のうち本行の手形貸付

担保として適格であるものとし、本件貸付に基づく総ての債務の根担保とする。ただし、別表に掲げる金融機関については、担保として差入れた民間企業債務の担保価額が、貸付金残高の50%以上でなければならないものとする。

(9) 貸付利率

年0.5%とする。

3. その他

この基本要領は、平成10年11月27日から実施し、平成11年4月30日をもって廃止する。

担保として差入れる民間企業債務の担保価額が
貸付金残高の50%以上でなければならない金融機関

第一勧業銀行、さくら銀行、富士銀行、東京三菱銀行、あさひ銀行、三和
銀行、住友銀行、大和銀行、東海銀行、三井信託銀行、三菱信託銀行、安
田信託銀行、東洋信託銀行、中央信託銀行、日本信託銀行、住友信託銀行、
日本興業銀行、日本長期信用銀行、日本債券信用銀行、農林中央金庫

2. 業態別取引先数(平成10年10月末ベース)

	当座預金取引先数	貸出取引先数
都 銀	10	10
長信銀	3	3
信 託	7	7
地 銀	64	64
地銀Ⅱ	62	62
信用金庫	356	60
全信連	1	1
農林中金	1	1
商工中金	1	1
全信組連	1	1
労金連	1	1
外国銀行	91	65
外銀信託	8	0
信託子会社	17	1
整理回収	1	1
紀伊預金	1	1
合 計	625	279

3. 日本銀行各店別取引先数（平成10年10月末）

	貸出取引先数*	管下に本店がある金融機関数
本店	169	116
釧路	6	1
札幌	28	5
小樽	3	0
函館	6	0
青森	6	2
秋田	7	2
仙台	32	10
福島	12	3
前橋	8	2
横浜	7	6
新潟	16	5
金沢	21	8
甲府	5	1
松本	11	4
静岡	18	9
名古屋	55	21
京都	25	6
大阪	90	24
神戸	36	11
岡山	17	2
広島	27	5
松江	6	3
下関	9	2
高松	20	4
松山	11	3
高知	9	2
北九州	12	0
福岡	32	7
大分	8	2
長崎	10	4
熊本	11	2
鹿児島	11	4
那覇	5	3
合計	749	279

* 同一金融機関で本行の複数店（例、本店と大阪支店等）で貸出取引を行っている先が存在する。

4. 本行に対する担保の差入れ状況（平成10年9月末）

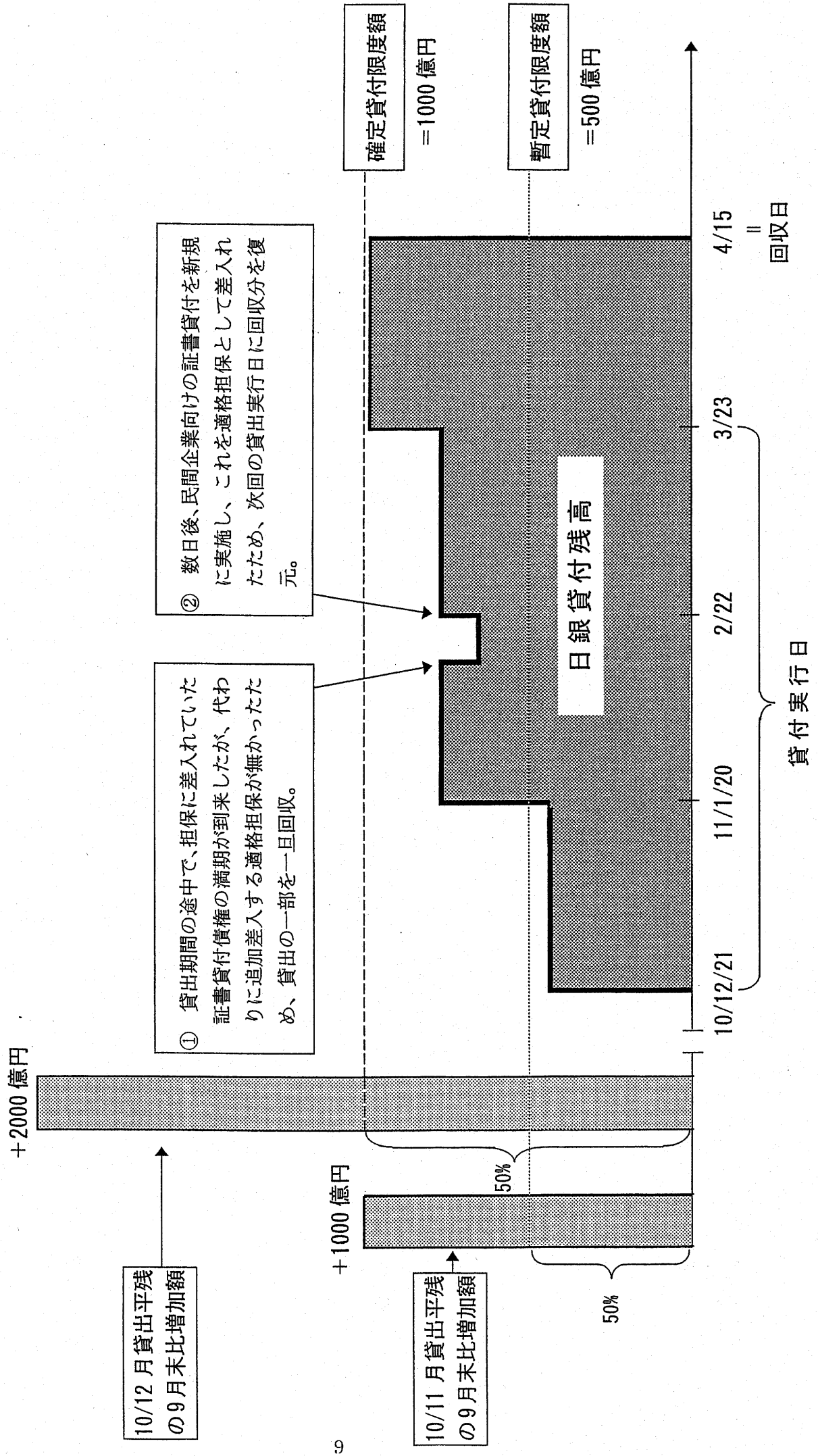
—億円

	民間企業債務			国債
	適格社債	適格手形	適格証券 貸付債権	
都・長信 ・信託	15,559	54	12,617	41,878
地銀・地銀II	800	250	549	23,662
信金	44	4	0	642
その他とも計	18,637	549	13,166	75,865

(注) 貸付担保、為替決済担保および代理店保証品として差入れられている担保の合計額。

5. 企業金融支援のための臨時貸出制度の運用イメージ

(10/9月末対比で、11月の貸出平残が+1000億円、12月の貸出平残が+2000億円増加した金融機関の場合)



6. 臨時貸出制度に基づく貸付限度額（試算）

—兆円

	暫定貸付限度額 (10/12/21 の貸付実行 分に適用)	確定貸付限度額 (11/1/21 以降の貸付 実行分に適用)
都・長信・信託	1. 0	2. 3
地銀・地銀II	0. 0	0. 6
信金・農中・外銀 ・全信連・全信組連 ・労金連	0. 4	1. 0
合計	1. 4	3. 9

(注) 都・長信・信託については、10/9 月時点における各行の 12 月貸出計画をベースに算出。

その他については、10/12 月の貸出残高前年比が、各業態の 10/9 月の貸出残高前年比と同率と仮定して推計。

98.11.27
企画室

（政策委員会付議文）

企業金融支援のための臨時貸出制度の創設に関する件

平成10年11月13日の政策委員会・金融政策決定会合で決定のうえ公表された「最近の企業金融を踏まえたオペ・貸出面の措置について」（平成10年11月13日付政第223号）において示された方針に基づき、企業金融支援のための臨時貸出制度を創設することとし、そのため別紙のとおり基本要領を定めること。

以上

企業金融支援のための臨時貸出制度基本要領（案）

1. 趣旨

この基本要領は、最近の企業金融を巡る状況に鑑み、金融機関の企業向け貸出を資金繰り面から支援していく趣旨から、金融機関の貸出増加額の一定割合を対象に、本行がリファイナンスのための貸出を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 貸付の方法

(1) 貸付店

本店（業務局）および支店とする。

(2) 対象先

銀行、長期信用銀行、外国銀行支店、信用金庫、全国信用金庫連合会、全国信用協同組合連合会、労働金庫連合会および農林中央金庫のうち、平成10年12月2日現在で本行の手形貸付取引の相手方（同日現在で、本行の当座預金取引の相手方であり、かつ、手形貸付取引を開始したい旨申出していた先を含む。）であり、かつ、この制度の利用を希望する先（以下「制度利用先」という。）とする。ただし、整理回収銀行および紀伊預金管理銀行を除くものとする。

(3) 貸付方式

手形貸付とする。

(4) 貸付実行日

平成10年12月21日、平成11年1月20日、同年2月22日および同年3月23日とする。ただし、平成10年12月21日に実行する貸付は平

成10年11月の貸出平均残高が同年9月末現在の貸出残高に対して増加した制度利用先に限り行うものとする。

(5) 貸付期間

(4)に規定するいずれの貸付についても、平成11年4月15日までの期間とし、同日付で貸付金額の全額を回収するものとする。ただし、平成10年12月21日に実行する貸付については、その貸付実行日の翌日から起算して3か月となる日に手形書替を行う扱いとする。

(6) 貸付金額

貸付金額は、その残高が、(7)に規定する貸付限度額の範囲内であり、かつ、担保価額の範囲内となるよう決定する。

(7) 貸付限度額

イ、暫定貸付限度額

平成10年12月21日に行う貸付に適用する貸付限度額は、制度利用先毎に、平成10年9月末現在の貸出残高に対する同年11月の貸出平均残高の増加額に0.5を乗じて得た金額（以下「暫定貸付限度額」という。）とする。

ロ、確定貸付限度額

平成11年1月20日以降に行う貸付に適用する貸付限度額は、制度利用先毎に、平成10年9月末現在の貸出残高に対する同年12月の貸出平均残高の増加額に0.5を乗じて得た金額（以下「確定貸付限度額」という。）とする。ただし、確定貸付限度額が暫定貸付限度額未満である制度利用先については、暫定貸付限度額を適用するものとする。

(8) 担 保

民間企業債務（手形（コマーシャル・ペーパーを含む。））、社債および証書貸付債権をいう。以下同じ。）および国債のうち本行の手形貸付

担保として適格であるものとし、本件貸付に基づく総ての債務の根担保とする。ただし、別表に掲げる金融機関については、担保として差入れた民間企業債務の担保価額が、貸付金残高の50%以上でなければならないものとする。

(9) 貸付利率

年0.5%とする。

3. その他

この基本要領は、平成10年11月27日から実施し、平成11年4月30日をもって廃止する。

担保として差入れる民間企業債務の担保価額が
貸付金残高の50%以上でなければならない金融機関

第一勸業銀行、さくら銀行、富士銀行、東京三菱銀行、あさひ銀行、三和
銀行、住友銀行、大和銀行、東海銀行、三井信託銀行、三菱信託銀行、安
田信託銀行、東洋信託銀行、中央信託銀行、日本信託銀行、住友信託銀行、
日本興業銀行、日本長期信用銀行、日本債券信用銀行、農林中央金庫

98.11.27
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（11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、調達サイドがなお落ち着いた姿勢を示す中で弱含み、18～24日にかけては0.2%を割込む展開となった（無担コール O/N レート：11月13日 0.22% → 24日 0.18%）。こうした状況下、16日には積み初日としては1年振りとなるリザーブ・ニュートラルの調節を実施した後、4営業日連続で同様の調節を行った。さらに、20日には O/N レートが既往最低水準（11月12日 0.15%）を割込む気配をみせたこともあって、積み下調節（▲1千億円、5月13日＜積み下▲1千億円＞以来）を実施。その後も、積み下▲1千億円（25日）～リザーブ・ニュートラルの調節を実施した結果、足許の O/N レートは0.2%台前半で推移している。

この間、ターム物レートは、本行が引続き年末越えの資金供給を積極的に行う中（年末越え資金供給オペ残高：11月13日 11.2兆円 → 26日 13.8兆円＜前年同日 4.6兆円＞）、①年末越えの外貨繰りに一応の目処がつき始め、取り手サイドの年末越え資金の調達スタンスが落ち着いてきたこと、②公的資本注入の具体案が各行から示され始め、当面のシステム不安がやや後退したこと、③O/N など短めのレートが弱含みに推移する中、出し手が相対的にレートの高い1か月以上の期間で資金運用を積極化し始めたことなどを背景に、中旬

以降低下に転じた。もっとも足許では、年末越えの円貨資金調達が本格化しつつあること等から、やや強含んでいる（ユーロ円 TIBOR 3 か月物：11月10～12日 0.74%→13日 0.73%→24～25日 0.70%→26日 0.71%）。

2. 証券市場動向

(1) 債券市場

国債指標銘柄利回りは、前回会合以降、ほぼ一貫して上昇し、26日には指標銘柄としては約2か月半振り（9月9日以来）に1.0%台にのせた（11月13日 0.815%→26日 1.050%）。

すなわち、投資家の間で国債増発懸念が意識される状況下で、①「大蔵省は今年度の増発国債のうち10兆円以上を市中で消化の方針」、「自民・自由両党党首会談において10兆円減税検討で合意」といった趣旨の報道がなされた（19～20日）こと、②25日に入札の行われた新発10年国債に対する最終投資家の需要が予想以上に鈍いものとなったことなどが嫌気され、需給悪化懸念に対する警戒感が一段と高まり、相場は急速に軟化した。

この間、先物中心限月出来高は、引続き低水準で推移しており、総じてみれば薄商いが続いている（10月中の先物中心限月出来高3.9兆円→11月入り後同2.9兆円）。

(2) 株式市場

日経平均株価は、前回会合以降上昇基調にあり、足許、15千円台前半で推移している（11月13日 14,268円→26日 15,207円）。

この背景としては、①本行によるオペ・貸出面での新たな措置（13日発表）や政府による経済対策（16日発表）の効果に対する期待感、②自民党と自由党の連立政権樹立の合意（19日）を受けた減税規模拡大に対する思惑、③米国株高、④外人投資家の日本株ウエイト見直しの動き、等が挙げられている。

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(下)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		
11/13(金)	3 ^(注2)	3	0.22		0.51	0.73	0.815 (▲0.010)	14,268 (+193)
16(月)	0 ^(注3)	0	0.21		0.51	0.72	0.845 (+0.030)	14,428 (+160)
17(火)	0	0	0.20		0.50	0.72	0.860 (+0.015)	14,413 (▲15)
18(水)	0	0	0.19		0.50	0.71	0.835 (▲0.025)	14,599 (+186)
19(木)	0	0	0.17		0.50	0.71	0.845 (+0.010)	14,354 (▲245)
20(金)	▲1 ^(注4)	▲1	0.17		0.49	0.71	0.900 (+0.055)	14,779 (+425)
24(火)	0	0	0.18		0.49	0.70	0.925 (+0.025)	15,164 (+385)
25(水)	▲1	▲1	0.21		0.49	0.70	0.965 (+0.040)	15,073 (▲91)
26(木)	0	0	0.22		0.49	0.71	1.050 (+0.085)	15,207 (+134)

(注1) O/Nレートの最高値は都銀出合いベース。

(注2) 9時20分の定例オペタイムに「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。

(注3) 積み初日でのリザーブ・ニュートラル調節は97/11/17以来1年振り。

(注4) 積下調節の実施は5/13日以来。

(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	11月
0.44	0.42	0.43	0.39	0.25	0.22	0.19 (11/26日まで)

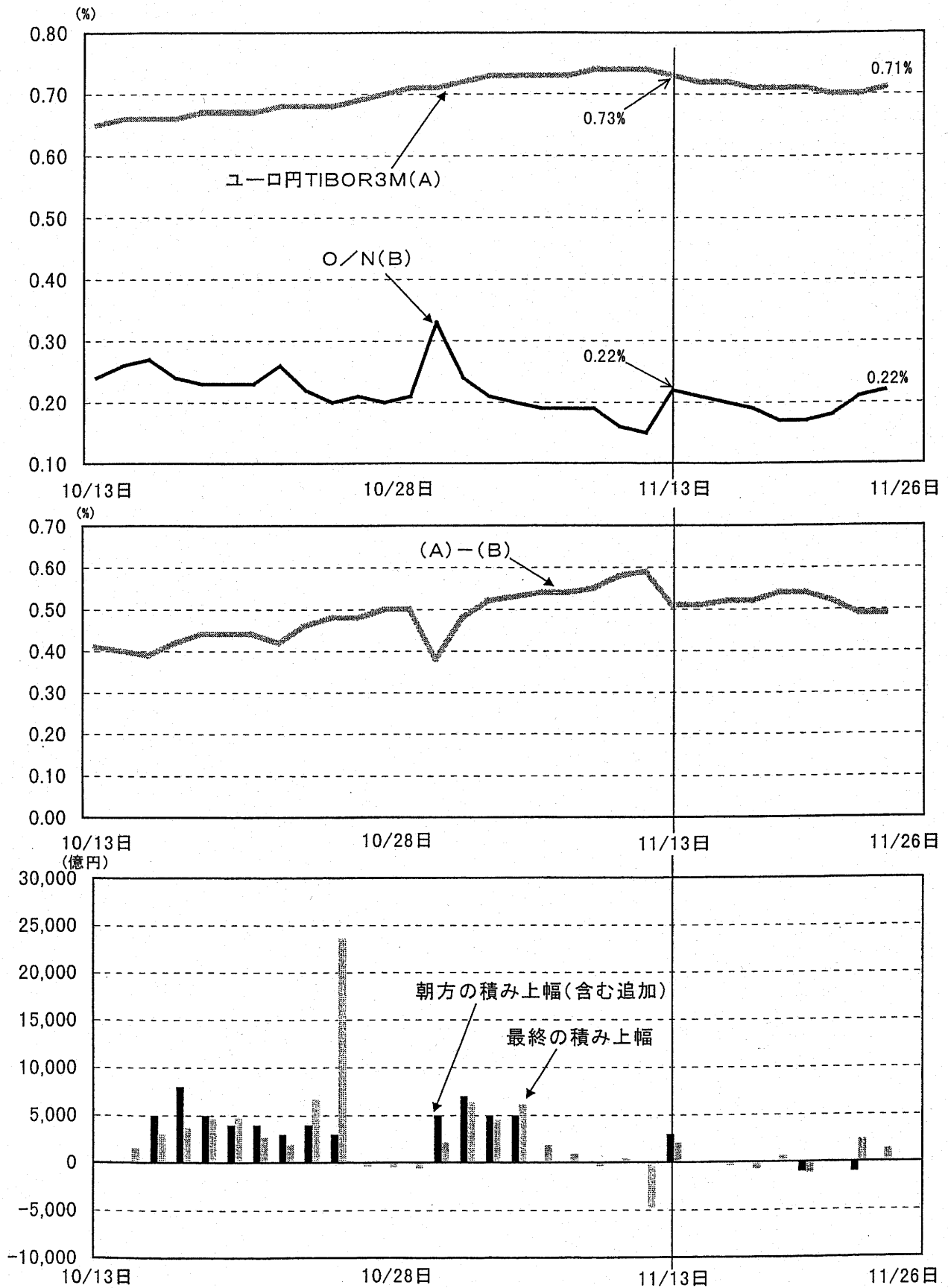
9/9日まで
0.42%
10日以降
0.26%

(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
11/13(金)	0	4	0	0	4	0	20	0
16(月)	0	4	4	0	0	0	21	0
17(火)	0	3	4	0	0	0	4	0
18(水)	0	4	4	0	3	0	10	0
19(木)	0	0	4	0	0	0	8	0
20(金)	0	0	4	0	0	0	42	0
24(火)	0	0	4	0	0	0	7	0
25(水)	0	0	4	0	0	0	8	0
26(木)	0	0	4	1	0	0	14	0
残高	0	48	65	1	54	0	195	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. 11. 27
国際局
（11. 24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

11月半ばから下旬にかけての円対ドル相場は（図表1）、前回会合（11月13日）時にみられたドル先高観がやや後退し、揉み合いの展開となった。

即ち、月央には、米軍によるイラク攻撃回避（15日）や、本邦における過去最大規模の景気刺激策発表（16日）、さらに米国における公定歩合を含む政策金利の引下げ（17日：公定歩合4.75%→4.50%、FFレート誘導目標5.00%→4.75%）などが、ドル先高観の後退につながった。その後は、本邦における消費税引下げ期待や、日米貿易摩擦再燃を背景とした米国側為替政策の変更観測（円高・ドル安容認）、米系ヘッジ・ファンドの経営危機懸念再燃（19日）といった円高材料と、米国株価上昇やそれに伴う先行き金利低下観測の後退等のドル高材料が交錯し、揉み合いとなった。

一方、対マルク相場は（図表2）、信託銀行等本邦資本筋によるマルク建て資産購入の動きから一旦軟化したが、その後、米系ヘッジ・ファンドが年末決算期を控え、投資家の解約申し込みを見越してマルク売り円買いの動きを強めたこと等を背景に上昇した。

この間、マルクの対ドル相場は、米国の利下げ期待が再び高まる中、月央に一旦上昇したが、利下げ実施後は、上記米系ヘッジ・ファンドによるマルク売り円買いの動きのほか、独経済指標の市場予想比下振れ、さらにドイツ銀行によるバンカーストラスト銀行買収に伴うドル需要増加予測等を背景に下落した。対ポンド相場については、米系ヘッジ・ファンドによるマルク売りの動きと、英国における利下げ期待の高まりが相殺、揉み合いが続いたが、23日には対ドルでマルクが売られた動きにつれて下落した。

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、イラク情勢の緊張緩和や米系ヘッジ・ファンドの経営危機懸念再燃等を受けて、対円、対マルクともドル・プット・オーバー幅が拡大した。この間、オプション1ヶ月物のボラティリティは、イラク問題や米国FOMC等の大きな相場変動要因が剥落したこともあって、ドル/円、ドル/マルクともに小動きとなっている。

(2) その他の通貨動向

11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、米国の政策金利引下げ等を背景に、概ね堅調な動きとなった。韓国ウォンは、株式市場への海外資本流入に加え、輸出企業によるドル売りもあって上昇した。フィリピン・ペソは、クリスマスを前にした海外出稼ぎ者からの外貨送金のほか、海外資本による国内企業買収に伴う資金流入期待を背景に上昇した。この間、インドネシア・ルピアについては、国民協議会閉会（15日）により学生デモが一旦鎮静化したことを受けて強含んだが、その後宗教対立を原因とする暴動が発生した（22日）ため、足許は軟化している。

中南米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、13日に公表されたIMFを中心とした総額415億ドルの国際金融支援パッケージが好感されて一旦上昇したが、その後は、財政健全化法案の国会通過が疑問視される中、資本の流出が続き、下落した。メキシコ・ペソは、①ブ

ラジル向け国際金融支援パッケージが好感されたほか、②メキシコ株価の上昇や、③米国の政策金利引下げもあって上昇した。コロンビア・ペソは、パストラナ大統領による「経済緊急事態の宣言」（16日）と、金融機関再生のための金融取引税新設の発表を受け、国内筋を中心とするポジション整理の動きが強まり上昇した。ベネズエラ・ボリバルは、12月6日の大統領選挙における左翼系候補有利の予想等から軟調裡に推移した。

（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）、景気悪化懸念の後退、ブラジル向け国際金融支援パッケージ公表、イラク情勢の緊張緩和等から上昇基調を辿り、23日には大型企業買収の動きを材料に急上昇して既往最高値を更新した。英国（FT100）は、イラク情勢の緊張緩和等から強含みで推移した後、英国での利下げ期待の高まりや内外における企業再編の動きを受けて大幅に上昇した。香港（ハンセン指数）も、海外株価堅調や米国利下げを受けた域内金利引下げ等から上昇した。米国長期国債利回りは、ブラジル向け国際金融支援パッケージ公表を受けた「リスクからの逃避」買いの巻き戻し等から上昇後、一時見られた長期債から短期債へのシフトを巻き戻す動きが目立ち、低下した。

商品市況をみると（図表8）、金は、イラク情勢の緊張緩和から低下後、豪ドル高や米国の利下げを受けて反発した。原油は、イラク情勢の緊張緩和に加え、供給過剰傾向を反映した在庫積み上がりもあって、12ドル台まで大幅に下落した。CRB先物指数は、天然ガス、原油、ヒーティングオイルの下落を主因に大きく低下し、200ポイントを割っている。

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、家計支出の堅調を中心に緩やかな拡大を続けている。もっとも、外需が悪化を続けているほか、生産や雇用拡大ペースは鈍化しており、景気拡大テンポはスローダウンの方向にある。この間、物価は引き続き落ち着いている（図表9）。

米国内の金融を巡る環境については、10月半ば以降、国債から株式・社債市場へ資金が還流する動きがみられたものの、11月央においても、市場全体の不安定さは払拭されなかった。とくに、低格付社債についてはスプレッドが相対的に拡大した状況が続いたほか、国債についても流動性の高い銘柄に資金が過度に集中する傾向が、改善はしたものの依然として残っていた。また、銀行の商工業向け貸出額は10月中増加したが、貸出基準は、11月のFRBのアンケート調査によれば、8月比大幅にタイト化した（米銀の商工業向け貸出基準<「タイト化」先割合-「緩和化」先割合>：大・中堅企業向け8月0%→11月37.0%、小企業向け8月▲5.2%→11月15.1%）。

FRBはこうした状況について「金融市場では、異常な緊張状態が残っている」と判断し、11月17日に、「9月以降のFFレートの75bps低下により、金融環境は、インフレ圧力を抑制しながら、持続的な経済成長を促進することと整合的であると期待される」として、9月29日、10月15日に続き3回目の金利引き下げを決定・実施した（FFレート誘導目標を各回25bps引き下げ、公定歩合を10月15日、11月17日に各25bps引き下げ）。

(2) 欧州

ドイツおよびフランスでは、輸出の増勢が鈍化しているものの、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、ドイツではこのところの外需の減少を受けて、生産活動の低下がみられ始めている。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）。

英国景気は、ポンド高などの影響から外需が減少しているほか、個人消費や生産活動が減速しつつあり、企業マインドが悪化している。この間物価は、落ち着き傾向にある（図表10-2）。

（3）東アジア諸国等

NIEs、ASEAN 諸国では、内外需の低迷が持続する状況下（図表11）、市場金利の低下傾向を受けて、銀行貸出金利引き下げの動きが続いている。また、金融改革面では、タイ、マレーシア等で不良債権処理に関する動きがみられる。この間、中国では、公共投資拡大を背景に、生産増加ペースが加速している。

ロシアでは、民間対外債務のモラトリアム期間が終了したことに伴い、デフォルト発生に対する懸念が高まっている。公的対外債務については、同国当局者が返済の一部繰り延べを要請する方針を表明している。この間、短期国債の中長期国債への切換えに関するロシア政府と西側債権銀行団の交渉については、全額ルーブル建てで行なう（一部は現金償還）との大枠では合意したが、条件面での詳細については、継続協議に委ねられている。

一方、ブラジルについては、11月13日、経済プログラムに関する同国政府とIMF事務局との金融支援交渉が完了したことを受けて、IMF等を中心とする総額415億ドルの国際金融支援パッケージが発表された。こうした動きは、金融市場において好感されている（株価〈ボベスパ〉指数：8月末6,472→9月末6,593→10月末7,047→11月23日8,636）。この間、今般判明した98年第3四半期の実質GDP成長率は、高金利等を背景に前年比マイナス（▲0.1%）に転じた（マイナス成長は、93年第1四半期の▲1.0%以来）。

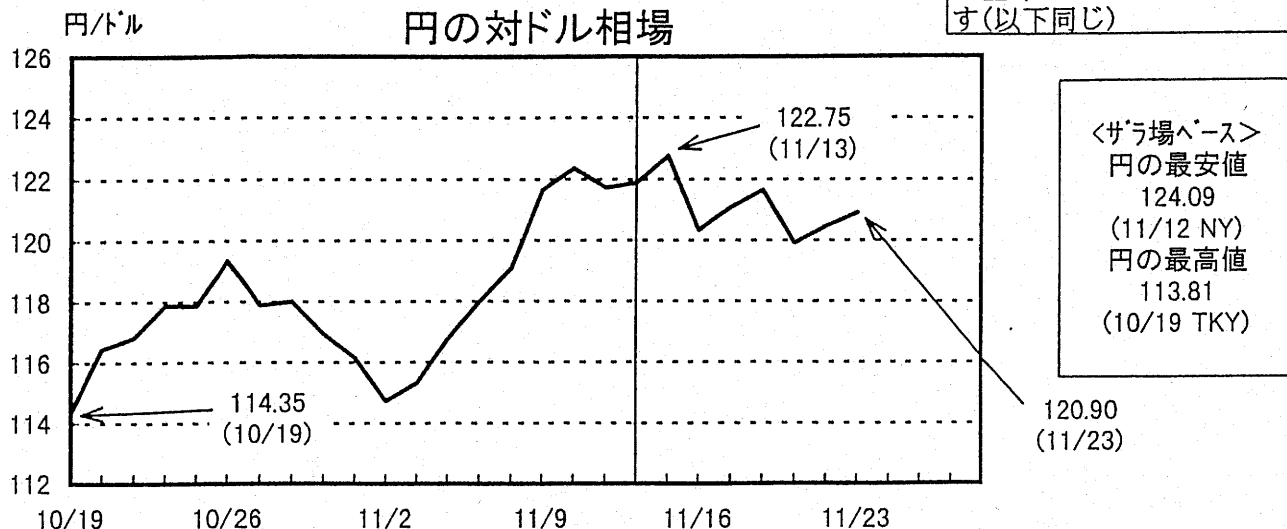
以上

「最近の為替市場および国際金融・経済動向」 図表一覧

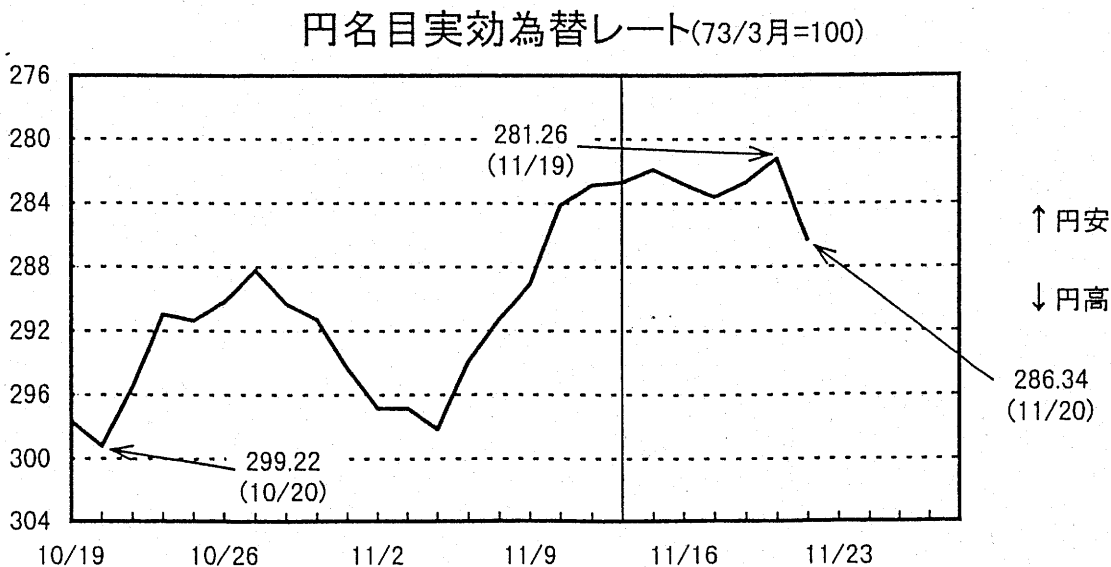
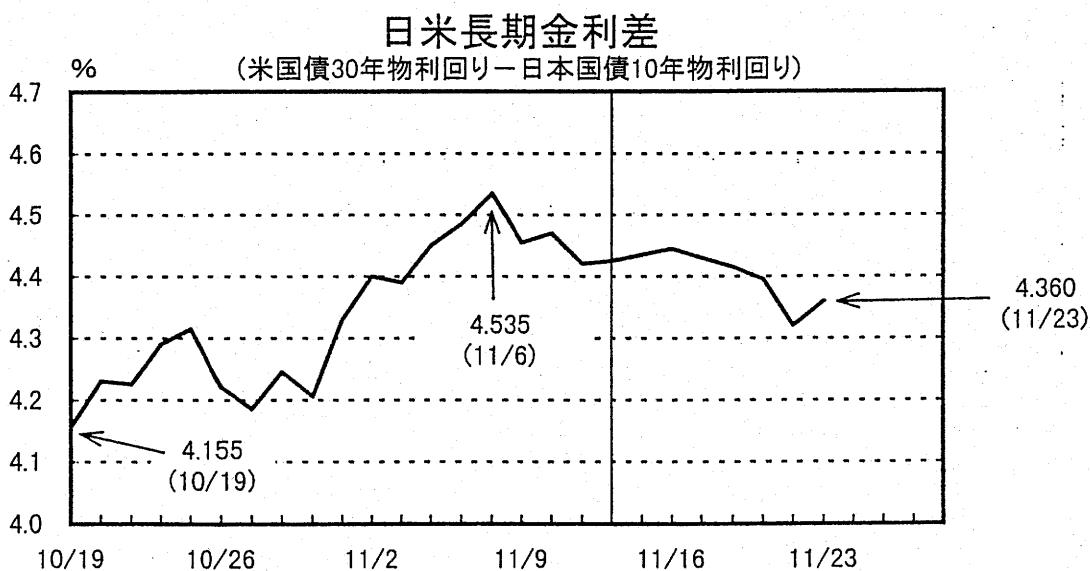
(図表 1)	主要為替相場の最近の動向(1)……………	1
(図表 2)	主要為替相場の最近の動向(2)……………	2
(図表 3)	ドル/円、ドル/マルク リスクリバーサル (1M) とボラティリティ (1M) の推移……………	3
(図表 4)	主要為替相場の長期的推移 (85年以降) ……	4
(図表 5)	東アジア諸国の通貨動向 (対ドルレート) ……	5
(図表 6)	東アジア諸国の通貨動向 (対円実質レート) ……	6
(図表 7)	世界の株価の推移……………	7
(図表 8)	商品市況の推移……………	8
(図表 9)	米国の主要経済指標……………	9
(図表 10-1)	欧州の主要経済指標 (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11月12日時点を示す(以下同じ)

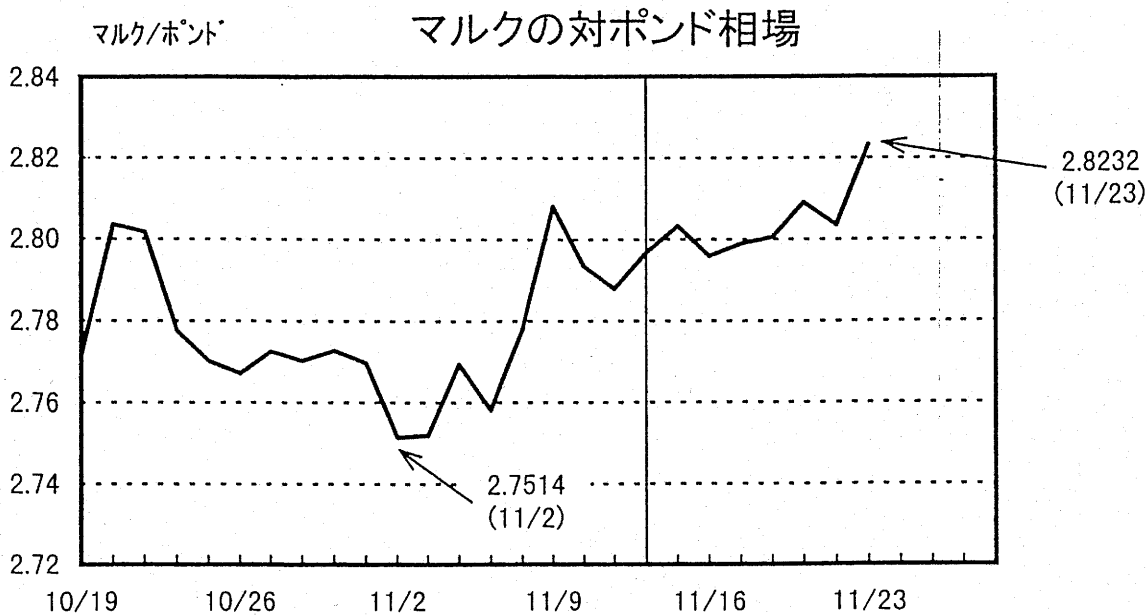
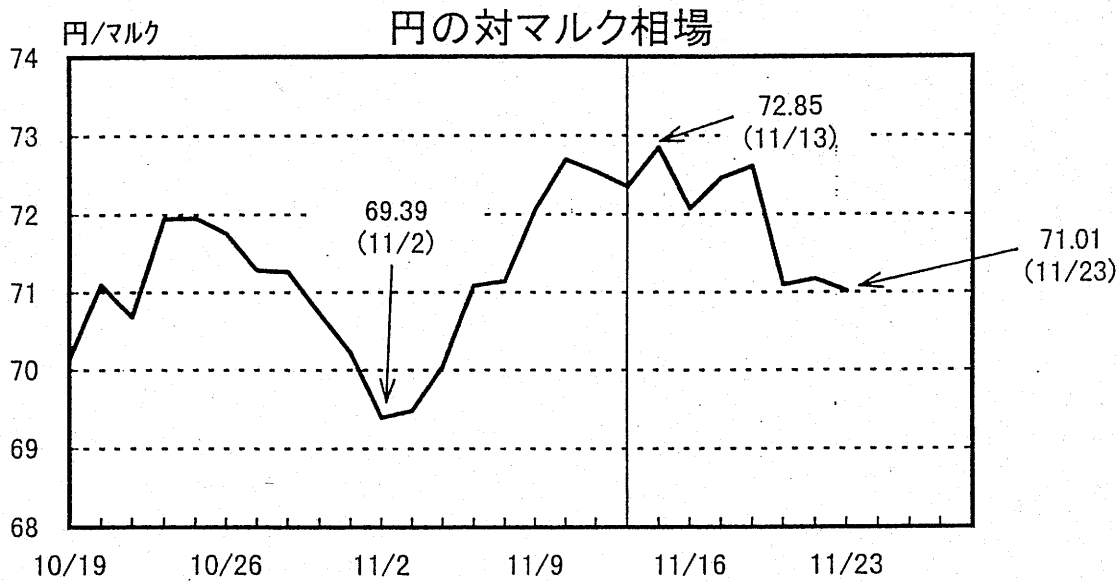
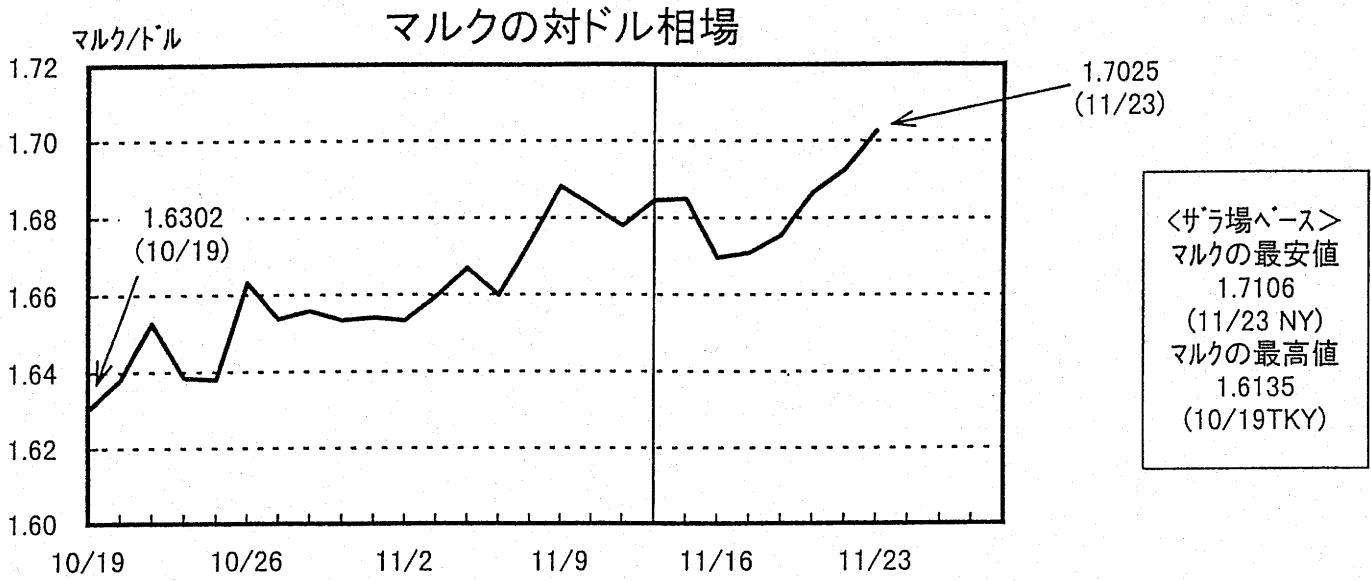


(注) グラフ上の為替レートはNY市場16時時点計数(11/11日はLDN市場16時時点)



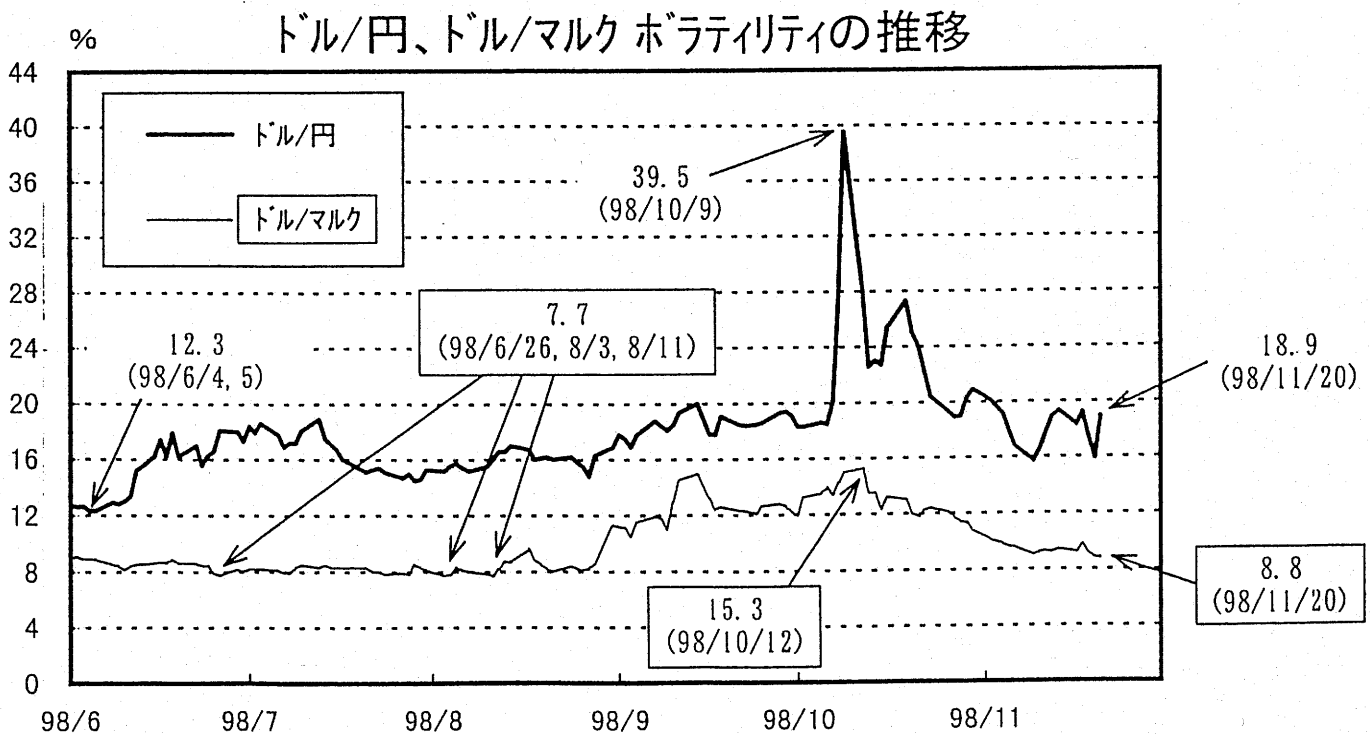
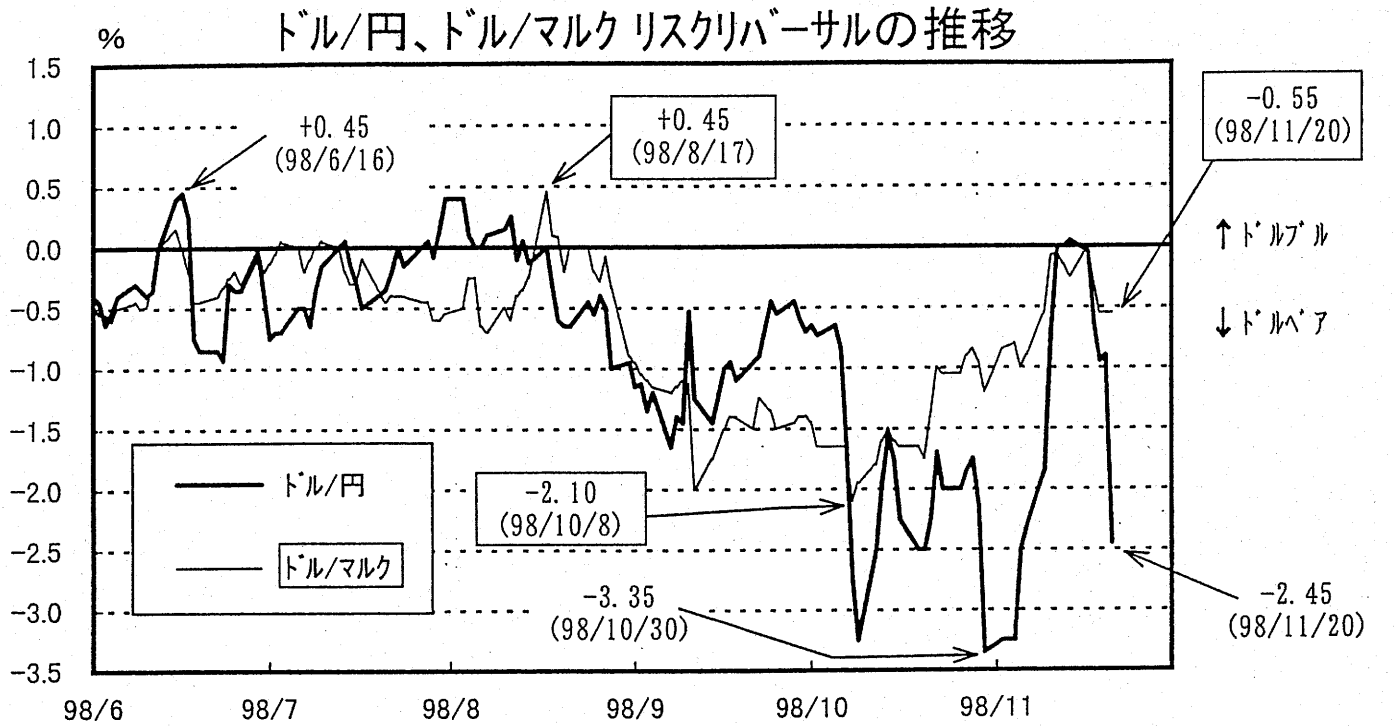
(注) 11/23日は東京市場休場のため11/20日までのデータ

主要為替相場の最近の動向(2)

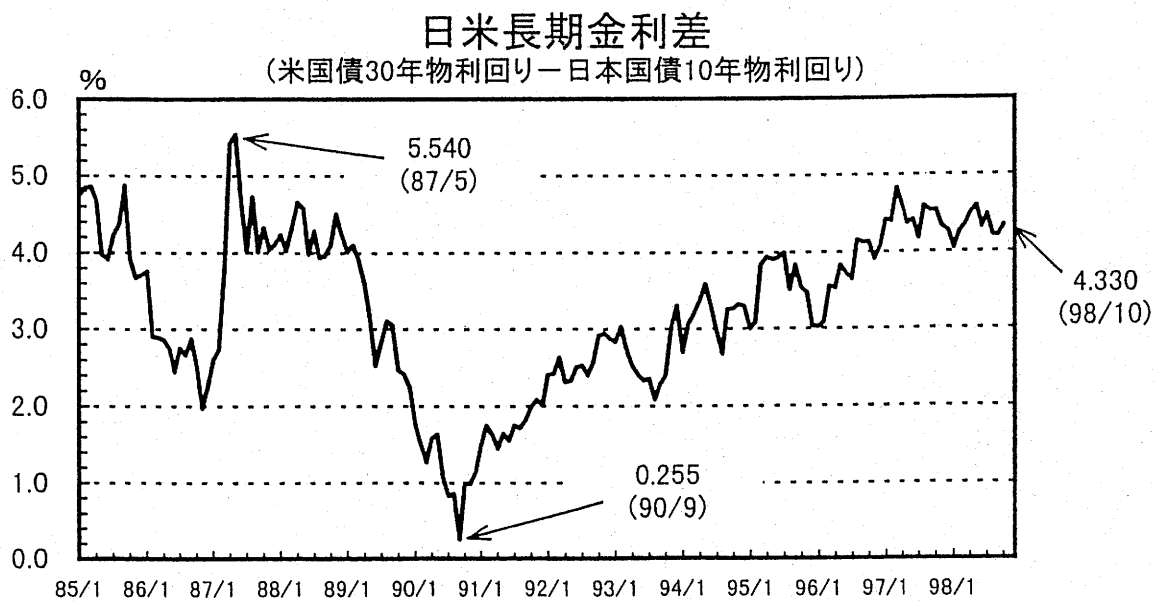
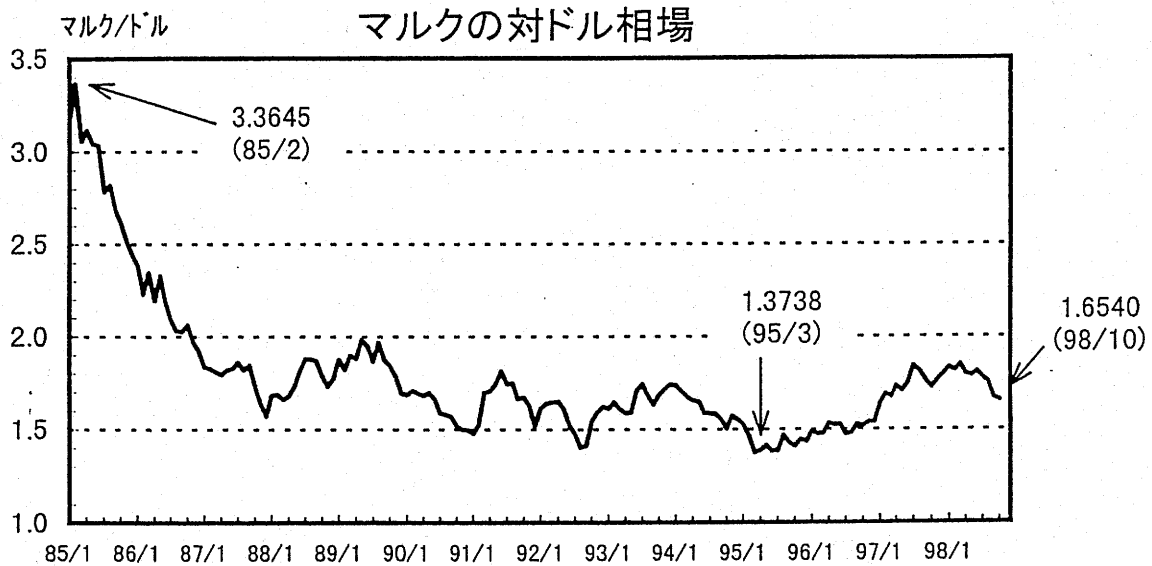
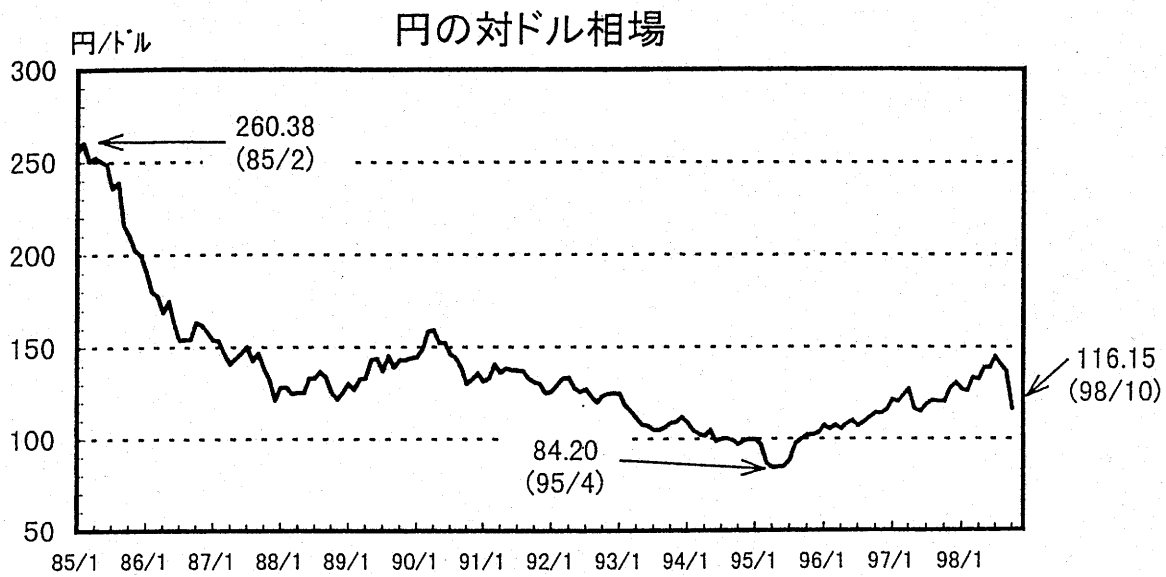


(注) グラフ上の為替レートはNY市場16時時点計数 (11/11日はLDN市場16時時点)

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)

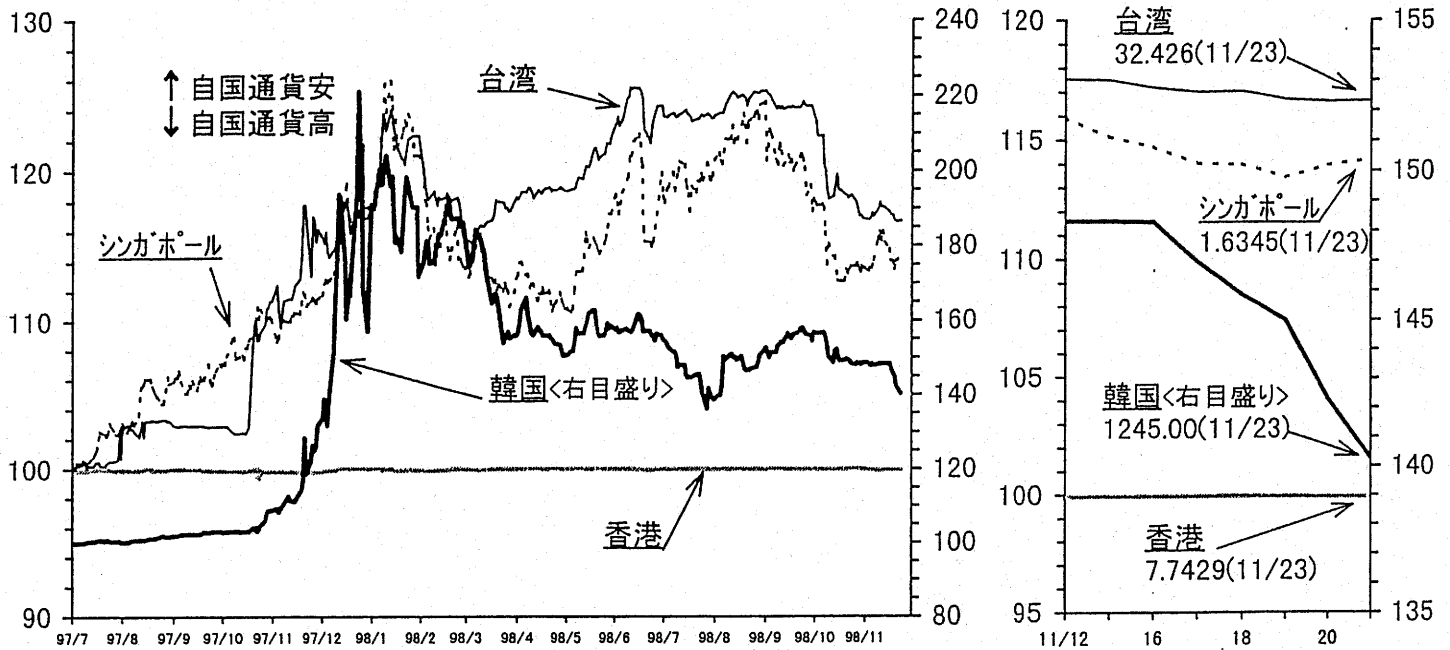


(注) 各計数は月末値 (為替レートはNY市場16時時点を使用)

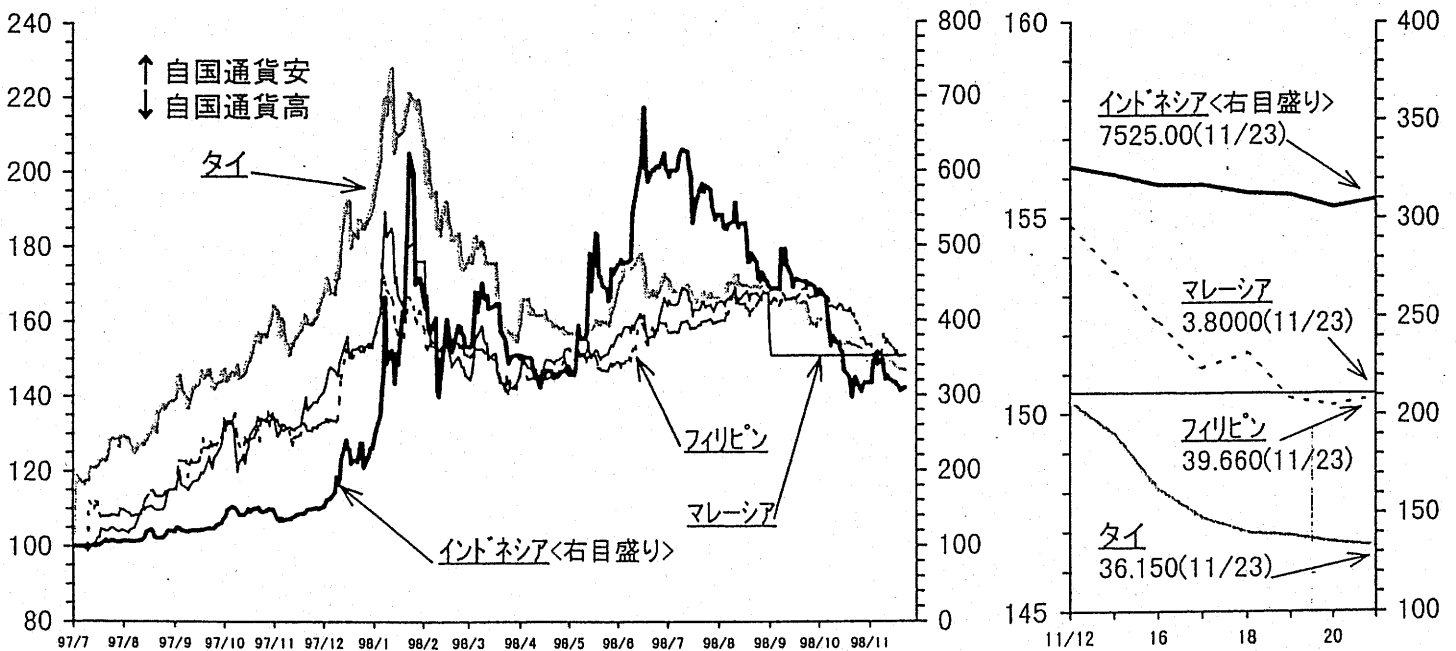
東アジア諸国の通貨動向(対ドルレート)

(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
11/23日時点	△28.7	△14.3	+ 0.1	△12.5	△31.8	△67.7	△33.6	△33.5

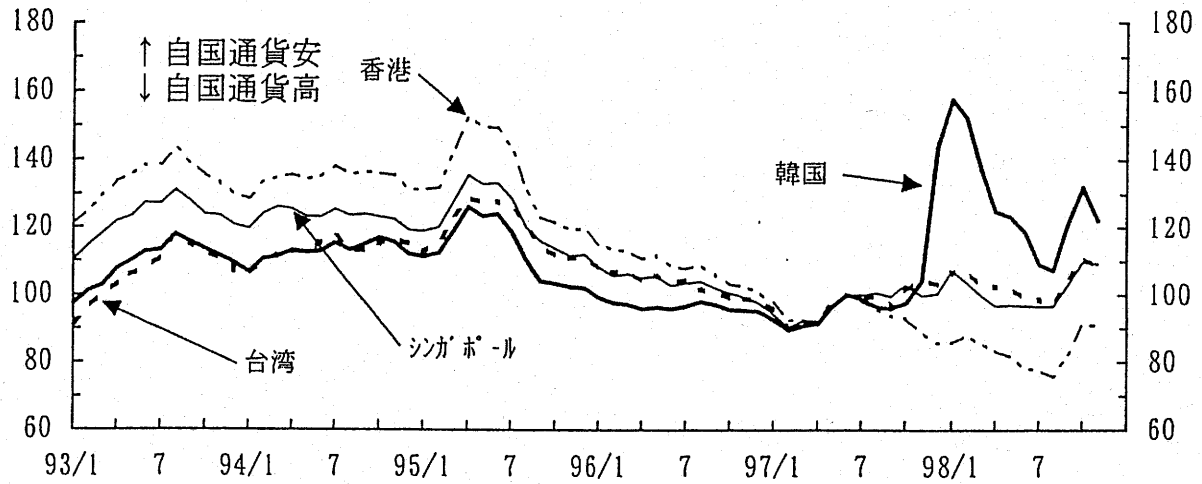
(注) 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

(図表6)

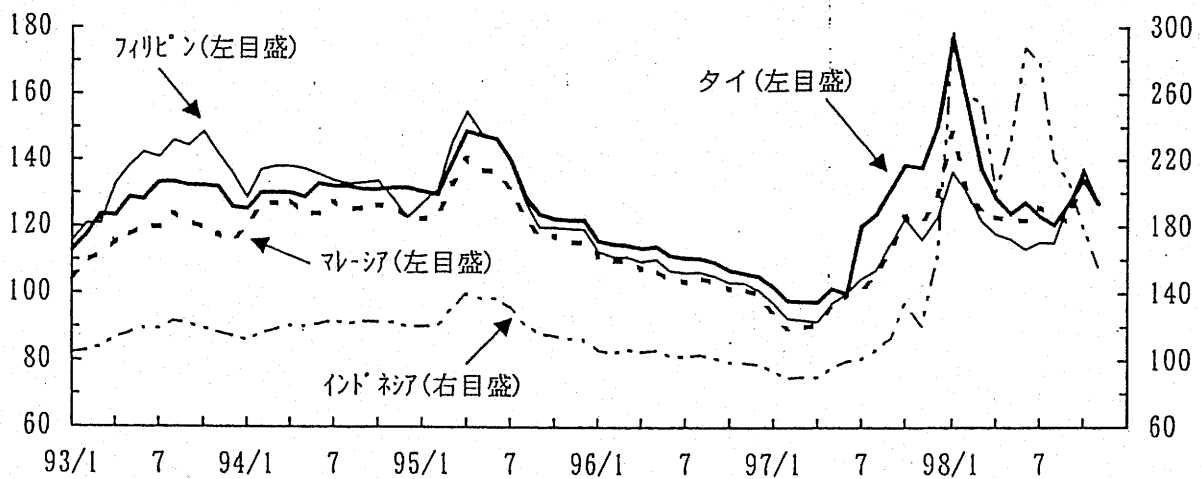
東アジア諸国の通貨動向 (対円実質レート)

(1997/6月=100)

(1) NIEs



(2) ASEAN



(注) 直近は11月23日のレート。

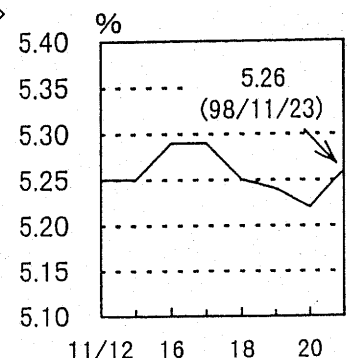
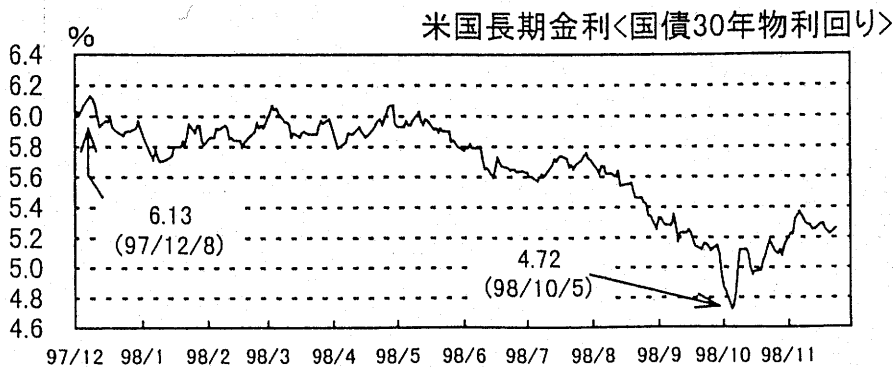
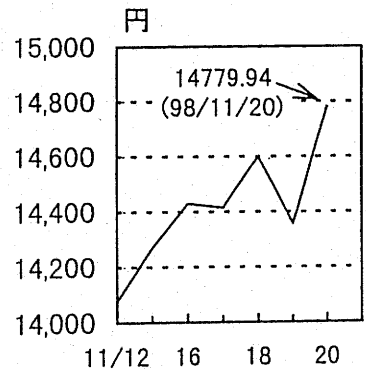
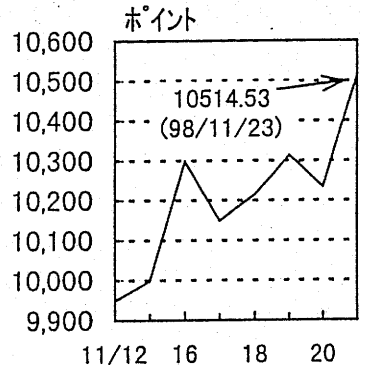
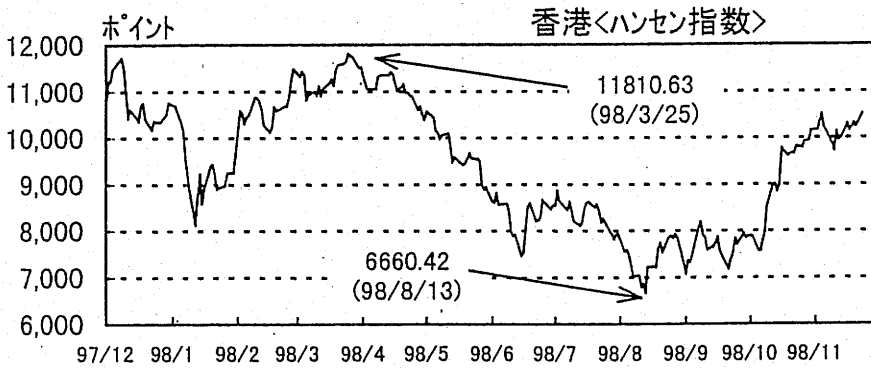
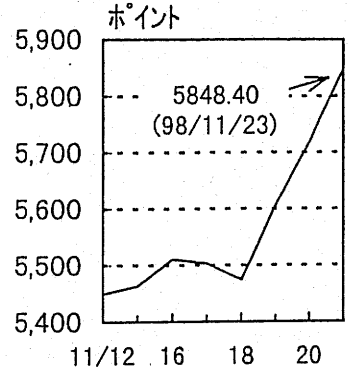
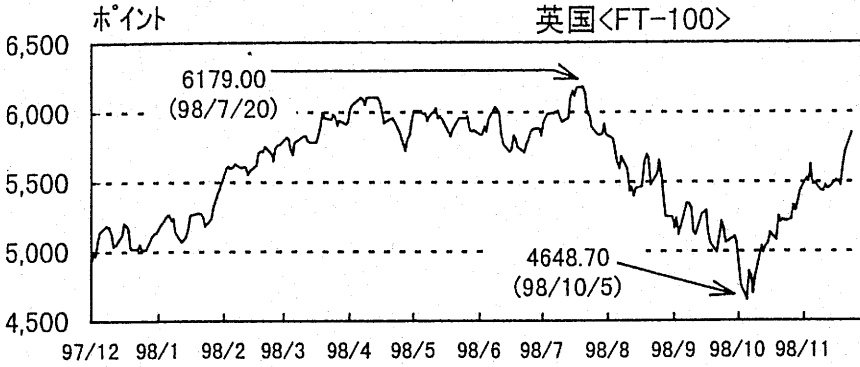
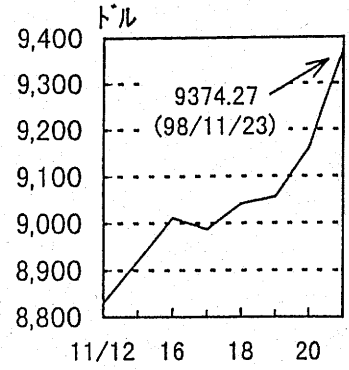
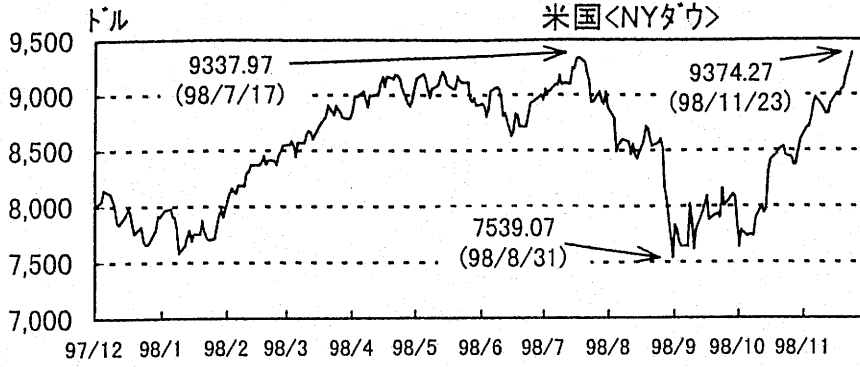
▽ 騰落率

(%, ▲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	98/11/23日
中国	13	12	27	5
韓国	▲37	34	▲15	▲18
台湾	▲6	10	3	▲8
香港	17	15	34	10
シンガポール	▲7	12	4	▲9
タイ	▲44	39	▲21	▲21
インドネシア	▲66	0	▲66	▲36
マレーシア	▲33	23	▲17	▲26
フィリピン	▲27	19	▲13	▲21

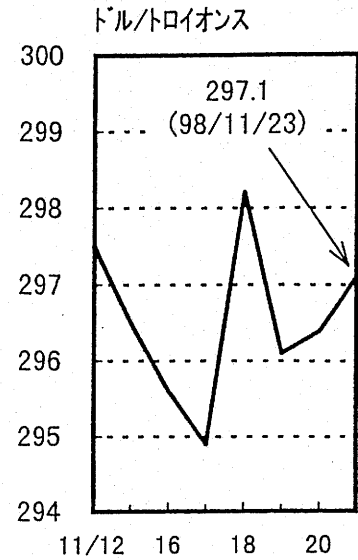
(注) ドル/円レート (名目) は、97/6月中114.24、98/1月中129.48、6/15日146.13、11/23日 (直近) 120.90。

世界の株価の推移

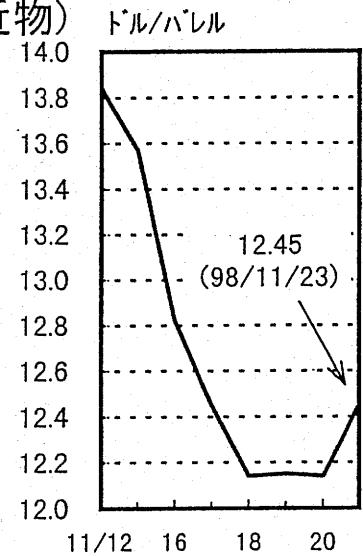
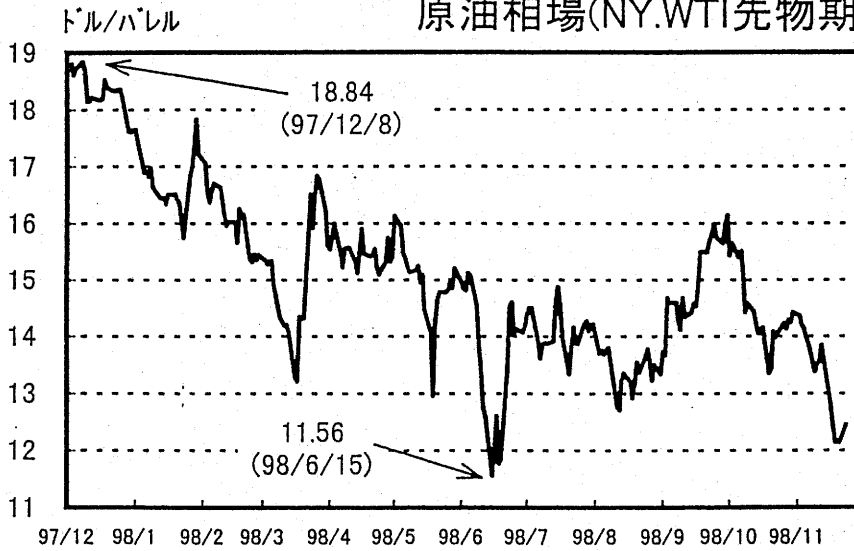


商品市況の推移

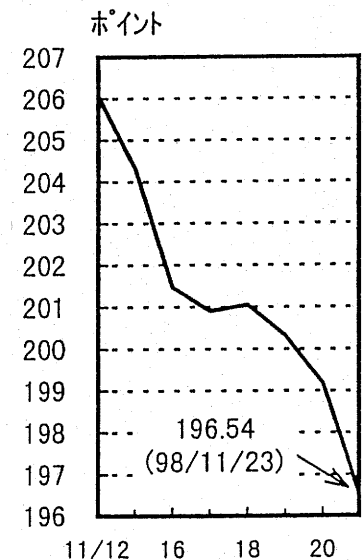
金相場(NY先物中心限月)



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(11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	98/7月	8月	9月	10月
1. 実質GDP ＜前期比年率、%＞	3.9	5.5	1.8	3.3				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、%＞	2.8	1.0	0.7	0.6	0.2	0.2	0.2	
3. 実質個人消費 ＜前期比、%＞	3.4	1.5	1.5	1.0	▲0.2	0.3	0.6	
4. 小売売上高 ＜前期比、%＞ (前年比、%)	4.3	2.1 3.0	1.9 6.7	▲0.1 3.9	▲0.7 4.9	0.1 2.6	0.3 4.4	1.0 5.9
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,544	1,559	1,658	1,510	1,432	1,496	1,602	1,704
6. 消費者コンフィデンス指数	125.3	133.2	137.2	132.2	137.2	133.1	126.4	117.3
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,474	1,582	1,568	1,635	1,704	1,621	1,579	1,695
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	4.3 10.1	▲0.4 6.4	9.1 15.6	▲3.4 8.4	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲1,102.1	▲116.7	▲145.2	▲148.3	▲145.5	▲159.0	▲140.3	
10. NAPM(全米購買者協会)指数	55.0	53.5	51.3	49.3	49.1	49.4	49.4	48.3
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	▲0.2 2.6	1.5 3.1	▲0.5 1.9	▲0.1 1.3
12. 製造業稼働率(%)	81.7	81.6	80.7	79.7	79.2	80.3	79.5	79.4
13. 失業率 (除く軍人、%)	4.9	4.7	4.4	4.6	4.5	4.5	4.6	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	199 ▲32	118 ▲186	322 99	157 ▲10	116 ▲52
15. 時間当たり賃金 (全産業、前年比%) (製造業、前年比%)	3.9 3.1	4.1 3.0	4.1 2.9	4.1 2.4	4.0 2.1	4.3 2.3	3.9 2.8	3.7 2.0
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 ▲0.3	▲0.4 ▲0.8	0.3 ▲0.9	0.2 ▲0.7
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	0.2 1.7	0.2 1.6	0.0 1.5	0.2 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	7.2	7.4	8.2	8.6
19. 公定歩合 (期末値、%)	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	4.75*
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5.25	約5.00*

(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、11月17日、公定歩合を▲25bps引下げ、4.50%とすること、FFレート誘導目標水準を▲25bps引下げ、約4.75%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	98/7月	8月	9月	10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、%>		1.5	▲1.1	0.1	3.1	▲1.9	▲0.6	
(前年比、%)	▲1.5	0.3	▲1.2	1.4	2.3	2.3	▲0.2	
3. 製造業受注数量 <前期比、%>		2.2	0.3	▲0.5	0.9	▲1.4	0.1	
(前年比、%)	6.4	7.9	4.7	2.0	3.7	1.1	1.1	
うち 国内投資財 <前期比、%>		8.2	▲3.0	2.6	2.7	▲1.4	2.2	
(前年比、%)	▲1.3	11.7	5.3	9.2	10.2	7.7	9.9	
うち 海 外 <前期比、%>		0.4	1.1	▲1.4	▲0.7	▲1.2	1.1	
(前年比、%)	13.8	8.4	5.7	▲1.0	2.9	▲3.2	▲2.5	
4. 貿易収支 (億マルク)	1,165	110	121	116	121	103	123	
5. 鉱工業生産 <前期比、%>		1.8	▲0.5	1.5	3.8	▲1.0	▲3.2	
(前年比、%)	2.6	5.7	3.3	3.5	2.8	5.6	2.1	
6. 失業率 (%)	11.4	11.6	11.2	10.9	10.9	10.8	10.7	10.6
7. 失業者数 (千人)	4,384	4,431	4,339	4,204	4,218	4,191	4,149	4,106
8. 生産者物価 (鉱工業)								
<前期比、%>		▲0.2	▲0.2	▲0.4	▲0.2	▲0.2	▲0.1	▲0.4
(前年比、%)	1.1	0.7	0.1	▲0.8	▲0.4	▲0.8	▲1.0	▲1.2
9. 生計費指数 (全家計)								
<前期比、%>		▲0.2	0.4	0.3	0.1	0.1	0.0	0.0
(前年比、%)	1.8	1.1	1.3	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7
10. マネーサプライ (M3)								
(前年4Q対比年率)	4.7	3.7	4.8	4.9	5.0	4.7	4.9	5.3
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	98/7月	8月	9月	10月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.3	3.0	2.6					
2. 実質家計財消費 <前期比、%>		1.6	0.7	2.6	2.7	▲1.4	2.0	
(前年比、%)	0.4	5.5	6.5	6.5	5.7	4.6	9.1	
3. 貿易収支 (億フラン)	1,691.5	136.2	134.3	157.2	132.2	129.7	209.6	
4. 鉱工業生産 <前期比、%>		0.9	1.2	0.0	▲0.1	0.0	▲0.9	
(前年比、%)	3.8	7.2	5.4	3.2	3.3	3.3	3.0	
5. 失業率 (%)	12.5	12.1	11.9	11.8	11.8	11.8	11.7	
6. 生産者物価 <前期比、%>		0.0	▲0.5	▲0.6	▲0.2	▲0.2	0.2	
(前年比、%)	▲0.6	0.6	▲0.3	▲1.2	▲1.1	▲1.3	▲1.2	
7. 消費者物価 <前期比、%>		0.0	0.6	▲0.3	▲0.4	0.2	0.0	0.0
(前年比、%)	1.2	0.6	1.0	0.6	0.8	0.7	0.5	0.5
8. マネーサプライ (M3+P1)								
(前年比、%)	4.9	5.9	5.9	5.4	5.8	5.7	5.4	
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	98/7月	8月	9月	10月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	3.5	3.1	1.9	1.5				
2. 小売売上数量 <前期比、%>		0.9	0.3	0.5	1.1	0.3	▲0.4	▲0.4
(前年比、%)	5.3	4.6	3.1	3.0	2.7	2.5	3.6	1.0
3. 貿易収支 (億ポンド)	▲117.9	▲15.0	▲14.3		▲13.9	▲12.5		
4. 鉱工業生産 <前期比、%>		▲0.1	1.2	0.0	0.1	▲0.4	▲0.7	
(前年比、%)	0.8	0.0	1.1	0.4	0.0	0.7	0.6	
5. 失業率 (%)	5.5	4.9	4.8	4.7	4.7	4.6	4.6	4.6
6. 生産者物価 <前期比、%>		0.2	0.4	▲0.1	0.0	▲0.1	▲0.1	▲0.2
(前年比、%)	0.9	0.6	1.0	0.5	0.8	0.5	0.3	0.1
7. 小売物価(除くモーゲージ金利)								
<前期比、%>		0.2	1.6	0.1	▲0.4	0.4	0.4	0.1
(前年比、%)	2.8	2.6	2.9	2.5	2.6	2.5	2.5	2.5
8. マネーサプライ (M4)								
(前年比、%)	11.8	9.7	8.9	9.0	10.0	8.6	9.0	9.1
9. レボ金利 (期末値、%)	7.25	7.25	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.25

(注) ・1.~5.は、季節調整済。6.~8.は、原計数ベース。

・貿易収支の四半期計数は月平均ベース。

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

・フランスの市場介入金利はフランス銀行の月中における最終の現先オペ金利。

・英国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。

※ ・BOEでは、11月5日、レボ金利を▲50bps引下げ、6.75%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、%)

	1997年	1998年 予測*	1999年 予測*	98/1Q	2Q	3Q
					(1~6月)	(1~9月)
中国	8.8	8.0	-	7.2	7.0	7.2
韓国	5.5	▲5~▲6	-	▲3.9	▲6.6	-
台湾	6.8	5.3	-	5.9	5.2	-
香港	5.3	約▲4.0	-	▲2.7	▲5.2	-
シンガポール	7.8	0.5~1.0	▲1.0~+1.0	6.2	1.8	▲0.7
タイ	▲0.4	▲7.0	0.5	-	-	-
インドネシア	4.6	▲13.7	-	▲7.9	▲16.5	-
マレーシア	7.7	▲4.8	1.0	▲2.8	▲6.8	-
フィリピン	5.1	1.0	2.0	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	98/7月	8月	9月	10月	対GDP 輸出比率 (97年)
NIEs計	4.3	3.6	▲1.3	▲6.1	▲11.0	▲14.6	▲7.9	▲10.2	-	
韓国	3.7	5.0	8.5	▲1.6	▲9.8	▲13.9	▲11.4	▲3.9	▲12.8	30.8
台湾	3.8	5.3	▲6.4	▲7.7	▲9.5	▲16.3	1.2	▲12.4	▲16.6	43.1
香港	4.0	4.1	▲0.9	▲3.2	▲10.4	▲12.9	▲8.0	▲10.0	-	108.7
シンガポール	5.7	0.0	▲6.6	▲13.8	▲14.6	▲16.3	▲12.6	▲14.9	▲13.3	129.8
ASEAN計	5.8	5.1	▲1.5	▲5.5	-	▲2.5	▲6.8	-	-	
タイ	▲1.3	2.9	▲0.6	▲6.9	-	▲1.7	▲10.9	-	-	34.3
インドネシア	9.7	7.3	0.9	▲8.3	-	1.3	▲14.3	-	-	24.9
マレーシア	6.0	0.7	▲10.7	▲9.1	▲12.9	▲13.2	▲18.0	▲7.1	-	79.9
フィリピン	17.8	22.8	23.8	14.4	19.4	21.2	17.4	19.4	-	30.7

(3) 中国の主要経済指標

(前年比、%)

	1996年	1997年	98/1Q	2Q	3Q	98/7月	8月	9月	10月
鉱工業生産 (付加価値ベース)	12.7	10.9	8.2	7.7	8.6	7.6	7.9	10.2	10.6
全国社会固定資産投資	14.8	10.1	10.3	15.2	28.1	22.8	26.9	33.8	28.4
消費財小売総額	19.4	11.1	6.2	5.7	7.0	6.6	7.4	7.0	7.6
小売物価指数	6.1	0.8	▲1.5	▲2.6	▲3.3	▲3.2	▲3.3	▲3.3	▲2.9
マネーサプライ M2(未残)	25.3	17.3	15.4	14.6	16.0	15.5	15.0	16.0	16.3
輸出(通関、米ドルベース)	1.5	20.9	13.2	2.6	▲2.2	3.6	▲2.9	▲6.7	▲17.3
輸入(通関、米ドルベース)	5.1	2.5	2.7	1.8	▲2.6	▲6.4	▲1.7	0.6	▲9.2
貿易収支 <通関・億米ドル>	122.3	403.4	108.8	116.3	128.0	41.9	46.8	39.3	30.8
外貨準備高(国家保有分) <未残・億米ドル>	1,050.3	1,398.9	1,406.0	1,405.1	1,411.1	1,406.0	1,407.4	1,411.1	1,437.0

経済活動の現状評価

— 11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高水準で推移しているほか、10月の輸出はかなりの増加となった。しかし他方で、消費関連の指標には引き続き弱い動きがみられているほか、大企業の98年度下期の収益予想も前年比減益に転じてきており、全体としては、月初会合時点から大きな変化は窺われていない。
- こうした中で、政府は、11月16日の経済対策閣僚会議において、「緊急経済対策」を決定した。同対策は（内容の詳細は図表1）、社会資本整備や減税で14兆円超、それ以外に信用収縮対策等を含めれば、20兆円を大きく上回る規模となっている。前回の16兆円超の総合経済対策と今回の対策により、公共事業については、来年度上期まで高水準を維持するものとみられる。ただ、国内民間需要の減退が続いている状況を踏まえると、今後は、減税の内容が、企業や家計のマインドに好影響を及ぼすような方向で、早急に固まることが望まれる。

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2、3）、季調済前月比でみて、9月に+24.4%と極めて高い伸びとなった後、10月は地方で駆け込み発注の反動がみられて、-13.9%と反落したが、なお高水準を維持している（前年比は9月+23.8%、10月+22.6%）。今後も、今春の総合経済対策に伴う事業の発注が続くため、高水準で推移するものとみられる。

(通関・国際収支統計)

○ 通関統計をみると(図表4、5)、輸出は、7～9月に前期比+1.7%の増加となった後、10月は前月比+4.8%(7～9月対比+7.9%)と引き続き大幅に増加した。通関統計の月々の動きはかなりの振れを伴うことが多く、実際10月には自動車輸出の集中がみられていることからみて、こうした動きは一時的で、緩やかな増加基調には変化がないと考えられる。しかし、一方で内需低迷の割に10～12月の鉱工業生産の計画が減少していないこともあり、今後の輸出動向については丹念にみていく必要がある。

一方、輸入については、7～9月に増加した後(前期比+3.3%)、10月は前月比-3.4%(7～9月対比-2.1%)と減少した。趨勢としては、国内需要の弱さを映じて弱含みで推移しているものとみられる。

—— 10月の輸出の内訳を地域別にみると(図表6)、欧米向けが、米国向けの自動車をはじめとして、引き続き堅調な伸びを維持する中で、アジア諸国向けについては、減少幅の縮小傾向が続いている(NIEs、ASEAN4ともに、単月では微減の一方、7～9月対比では幾分増加となっている)。

—— 一方、10月の輸入の内訳を財別にみると(図表7)、繊維製品等の消費財や食料品が大幅に減少している。それぞれ7～9月に増加した反動に加え、このところ個人消費が弱めに推移していることも、ある程度影響している可能性がある。

○ 9月の名目経常収支(図表8)は、8月対比で+6.9%の増加となった。この結果、7～9月は4～6月対比でみて+25.3%と、4～6月に小幅減少(前期比-1.7%)した後、大幅な増加となった。

7～9月の経常収支が、貿易収支が微減となる中で、このように大幅な増加となった点に関しては、①サービス収支の赤字幅が、輸送運賃や旅行代金の支払いの減少等から縮小したことに加え、②所得収支の黒字が、金利スワップ等収支の受け超幅の大幅な拡大によって既往ピークを更新したこと(従来のピークは97年第4四半期)¹が大きく影響している。

¹ 最近の邦銀の金利スワップ取引には、固定金利受け取り・変動金利支払いの取り組み

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）、都内百貨店売上高は、7～9月に前期比-2.1%と、この1年間で最も大幅な減少となった後、10月も衣料品の落ち込みを中心に、季調済前月比-2.5%（前年比-6.7%）と引き続き減少した。

— なお、11月入り後の動きについても、全体としては低調の域を出ていないが、大手スーパー等が実施した「消費税還元セール」は、期間中の売上げが軒並み前年比3～5割増となるなど、かなりの売上げ増加に繋がった模様である。これが小売販売全体を押し上げる効果には限界があると考えられるが、この点は今後の各種販売統計の動きをみて確認する必要がある。

- この間、消費者心理の関連指標（図表11）についてみると、10月調査の生活不安度指数は、8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。
- 加えて、今冬の賞与は、日経連の中間集計（11月18日時点）でみて、前年比-1.5%（今夏同+1.4%、昨冬+3.7%）となるなど²、前年をかなり下回る公算が大きくなっており、今後、個人消費が弱めに推移する可能性には注意を要する。

4. 企業収益

- 上場企業のうち、現時点で中間決算が判明している先における本年度下期の経常利益予想をみると（図表12）、9月初時点までは製造業、非製造業ともに黒字見込みであったものが、ここにきて減益予想に転じている。

以 上

が多いため、9月の所得収支の黒字拡大には、米国の利下げの影響等から支払い金利が減少したことが大きく寄与した模様である。

² 夏冬型ですでに決着済みの先を除き、今期新たに交渉した企業のみを集計すると、前年比-4.2%と大幅な減少になっている。このことと、中小企業の業況低迷を踏まえると、冬期賞与は、かなり厳しい結果となる可能性が高い。

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- (図表 1) 緊急経済対策の概要
- (図表 2) 公共投資関連指標
- (図表 3) 公共投資の推移

- (図表 4) 輸出入関連指標
- (図表 5) 実質輸出入の推移
- (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

- (図表 12) 上場企業の経常利益

緊急経済対策の概要(1)

(事業規模に含まれる施策)

	事業規模 (兆円)	概要
社会資本整備 (公共事業費)	8.1	<ul style="list-style-type: none"> ・「21世紀先導プロジェクト」、「生活空間倍増戦略プラン」、「産業再生計画」(詳細は次ページ参照)も踏まえ、以下の項目に重点的に予算配分を行なう。 ①情報通信・科学技術 ②環境 ③福祉・医療・教育 ④物流効率化・産業競争力強化 ⑤農山漁村等地域活性化 ⑥民間投資誘発等都市再生 ⑦防災
恒久的減税	6.0 超	<ul style="list-style-type: none"> ・具体的内容については、現時点では決まっていない。
個人所得課税	4.0	<ul style="list-style-type: none"> ・99年から最高税率の50%への引き下げ等。
法人課税	未定	<ul style="list-style-type: none"> ・99年度から実効税率の40%程度への引き下げ。
政策減税	未定	<ul style="list-style-type: none"> ・住宅投資、民間設備投資を喚起する税制を検討。
地域振興券	0.7	<ul style="list-style-type: none"> ・一定年齢以下の児童を持つ家庭及び老齢福祉年金等の受給者等を対象に「地域振興券」を給付。
住宅投資促進	1.2	<ul style="list-style-type: none"> ・住宅金融公庫等の貸付金利大幅引下げ、融資枠大幅拡充。 ・住宅ローン返済困難者対策の実施。
雇用対策	1.0	<ul style="list-style-type: none"> ・「雇用活性化総合プラン」(中高年離転職者の再就職支援対策・職業訓練の拡充等)の実施。 ・「緊急雇用創出特別基金」(中高年非自発的失業者への雇用機会を提供するための基金)の創出。
信用収縮対策	5.9	<ul style="list-style-type: none"> ・信用保証協会等による信用保証制度拡充、政府系金融機関の融資制度拡充。 ・開銀等における代理貸導入、融資制度拡充、保証制度強化、長期資金融資の本格化。 ・信用保証協会及び中小企業信用保険公庫による破綻金融機関貸出先向けの信用保証制度導入。
アジア対策	1.0	<ul style="list-style-type: none"> ・輸銀融資・円借款。 ・「アジア通貨危機支援資金」の設立。 ・中小企業金融公庫・国民金融公庫による本邦親企業経由の現地子会社向け融資制度の創出。

緊急経済対策の概要 (2)

(事業規模に含まれない施策)

【金融システムの安定化・信用収縮関連】

	概 要
金融システムの安定化対策	<ul style="list-style-type: none"> ・金融機関の資本増強制度の実効ある運用。 ・検査監督行政の効果的な運用（金融監督庁事務ガイドラインの改正）。 ・金融機関の情報開示の改善。 ・金融機関の財務状況等の把握の強化。
信用収縮対策等	<ul style="list-style-type: none"> ・都道府県単位の金融機関の融資動向に関する情報交換会の開催。 ・北海道東北開発公庫における中小企業向け既往債権の金利減免・信用保証協会活用。 ・金融業者の貸付業務のための社債発行等に関する法律案の早期成立等の資金供給ルートの拡充・多様化。

【21世紀型社会の構築に向けての公共投資プロジェクトの策定等】

	概 要
21世紀先導プロジェクトの実施	<ul style="list-style-type: none"> ・21世紀型公共事業の推進のため、経済戦略会議の緊急提言で示された5分野（都市、情報、教育・人材育成、福祉、環境）のうち、特に以下の4つのテーマについてプロジェクトを展開する。 <li style="margin-left: 20px;">①先端電子立国 <li style="margin-left: 20px;">②未来都市の交通・生活 <li style="margin-left: 20px;">③安全・安心、ゆとりの暮らし <li style="margin-left: 20px;">④高度技術と流動性のある安定雇用社会構築
生活空間倍増戦略プランの策定	<ul style="list-style-type: none"> ・生活空間の倍増を目指した「生活空間倍増戦略プラン」を99年1月中を目処に策定し、向こう5年間積極的に推進。
産業再生計画の策定	<ul style="list-style-type: none"> ・新事業創出による良質な雇用の確保と生産性向上のための投資拡大に重点を置いた「産業再生計画」を99年1月中を目処に策定。

【その他】

	概 要
財政構造改革法の凍結	<ul style="list-style-type: none"> ・財政構造改革法を凍結する法案を次期国会に提出。

緊急経済対策の概要(3)

(今次経済対策における財政措置)

(兆円)

	事業規模	(財政措置の内訳)		99年度当初予算 以降に予算化
		第3次補正分 (国費)	地方補正分	
社会資本整備 (公共事業費)	8.1	4.0	2.8	1.3
一般公共	5.7	2.25	内訳不明	(国 0.45)
施設費等	1.8	1.25	内訳不明	(国 0.05)
災害復旧	0.6	0.5	内訳不明	-
恒久的減税	6.0 超	-	-	6.0 超
個人所得課税	4.0	-	-	4.0
法人課税	未定	-	-	未定
政策減税	未定	-	-	未定
地域振興券	0.7	0.7	-	-
小計	14.8 超	4.7	2.8	7.3 超
住宅投資促進	1.2	0.2	-	1.0
雇用対策	1.0	0.3	-	0.7
信用収縮対策	5.9	2.1	-	3.8
アジア対策	1.0	0.4	-	0.6
計	23.9 超	7.7	2.8	13.4 超

- (注) 1.財政措置には政府関係機関の補正、財政投融资の追加を含む。
 2. 98年度第3次補正予算の事業規模は7.7+2.8=10.5兆円となる。
 3. 社会資本整備については、国が99年度当初予算で国費分として0.5兆円計上することが明らかとなっているが、これに対応する地方負担金等の金額は不明。

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	98/7	8	9	10月
公共工事請負金額	- 3.5 (23.7)	- 2.2 (5.7)	- 6.2 (5.8)	4.9 (6.4)	-10.7 (1.9)	3.5 (2.0)	23.8 (2.5)	22.6 (2.1)
うち国の発注 〈ウエイト25.5%〉	- 3.5 (6.0)	4.3 (1.5)	-10.2 (1.5)	3.0 (1.6)	-20.3 (0.5)	4.5 (0.5)	26.6 (0.6)	86.2 (0.7)
うち地方の発注 〈ウエイト68.4%〉	- 4.1 (16.2)	- 8.4 (3.9)	- 4.8 (4.0)	6.5 (4.4)	-8.9 (1.3)	5.0 (1.4)	25.4 (1.7)	10.0 (1.4)

(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、%

98/7~9	10~12	98/1~3	4~6	7~9	98/5月	6	7	8	9
100.1	96.5	96.6	90.4	87.0	90.4	87.7	87.5	83.3	90.2
(-0.6)	(-3.6)	(0.1)	(-6.4)	(-3.8)	(-3.1)	(-3.0)	(-0.2)	(-4.8)	(8.8)

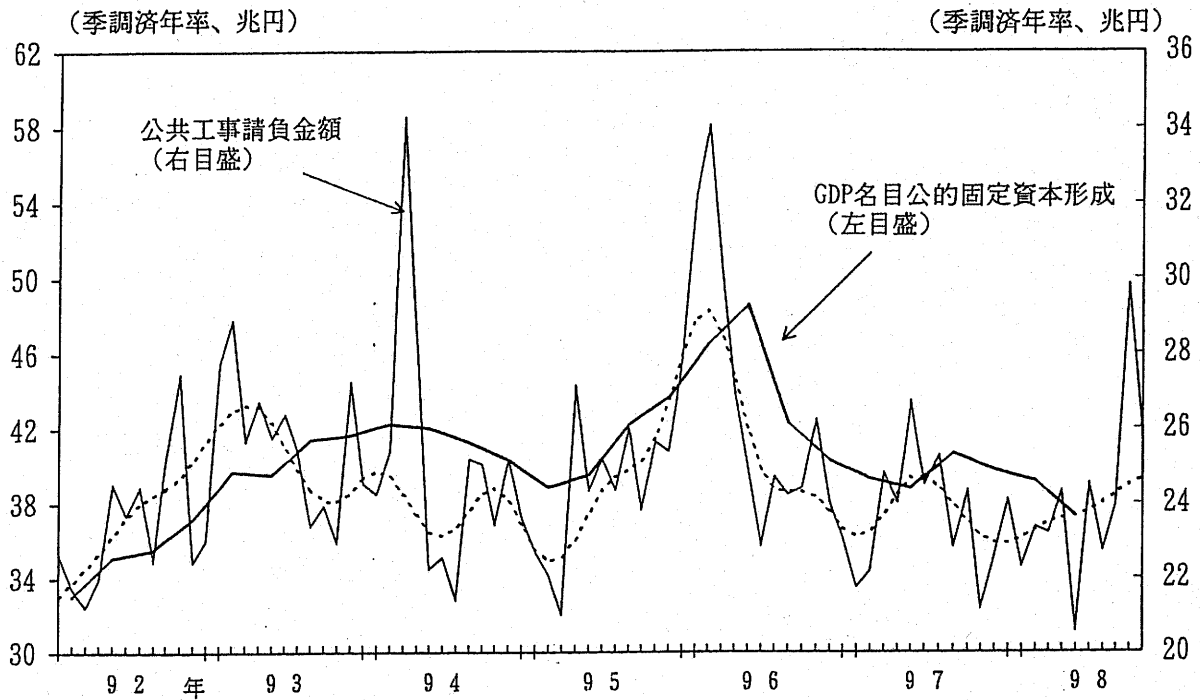
(注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの出荷ウエイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均。

2. X-12-ARIMA(β バージョン)による季節調整。

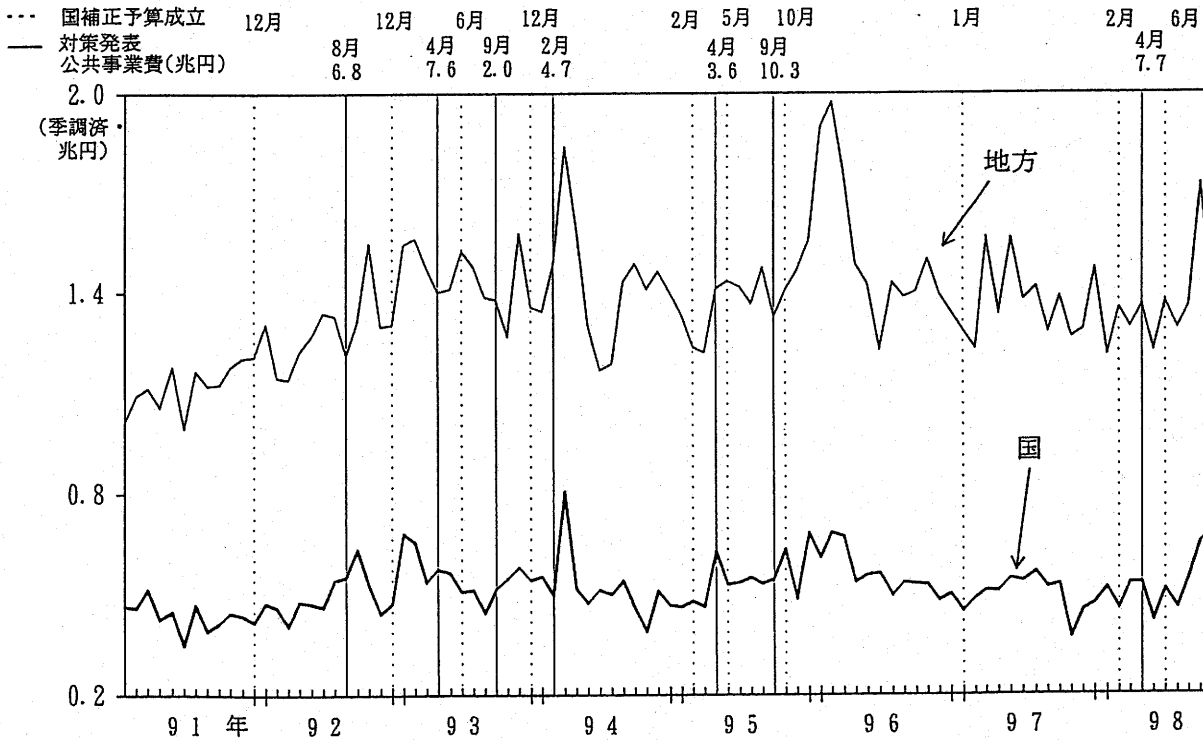
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」

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	98/4~6月	7~9	10~12	98/8月	9	10
実質輸出	9.6	-0.9 (-3.9)	1.7 (-2.8)	7.9 (-1.4)	-3.9 (-6.9)	6.6 (0.7)	4.8 (-3.0)
実質輸入	-2.1	-7.8 (-10.3)	3.3 (-9.7)	-2.1 (-3.8)	-2.3 (-8.6)	3.3 (-9.3)	-3.4 (-9.9)

(注) X-11による季節調整値。なお、98/10~12月は、10月実績の四半期換算値。

<国際収支>

— 季調済・兆円(名目GDP比率は%)、< >内は前期(月)比、%

	97年度	98/1~3月	4~6	7~9	98/7月	8	9
経常収支	12.95	3.70 < 4.9>	3.64 < -1.7>	4.56 < 25.3>	1.31 < -8.7>	1.57 < 19.6>	1.68 < 6.9>
(名目GDP比率)		(2.9)	(2.9)				
貿易・サービス収支	7.28	2.31 < 14.9>	2.52 < 8.9>	2.64 < 5.0>	0.85 < 3.2>	0.91 < 6.7>	0.89 < -2.1>

<通関収支>

— 季調済前期(月)比、()内は原計数前年比、%

	97年度	98/4~6月	7~9	98/8月	9	10
輸出数量	10.5	-0.9 (-0.5)	-0.1 (-2.1)	-3.5 (-4.3)	3.3 (-1.0)	2.8 (-6.1)
輸入数量	-0.4	-7.1 (-6.6)	3.0 (-6.7)	-2.9 (-5.2)	3.6 (-6.9)	-4.0 (-8.7)

— 原計数・名目・兆円、()内は前年比、%

	97年度	98/4~6月	7~9	98/8月	9	10
輸出総額	51.41 (11.7)	12.74 (0.7)	13.17 (4.2)	4.01 (2.0)	4.60 (3.9)	4.38 (-5.7)
輸入総額	39.98 (0.8)	9.08 (-10.6)	9.43 (-5.9)	3.12 (-3.0)	3.05 (-9.1)	3.01 (-14.9)
収支尻	11.43 (79.5)	3.66 (46.4)	3.75 (42.9)	0.89 (24.1)	1.54 (45.0)	1.37 (23.9)

<為替相場>

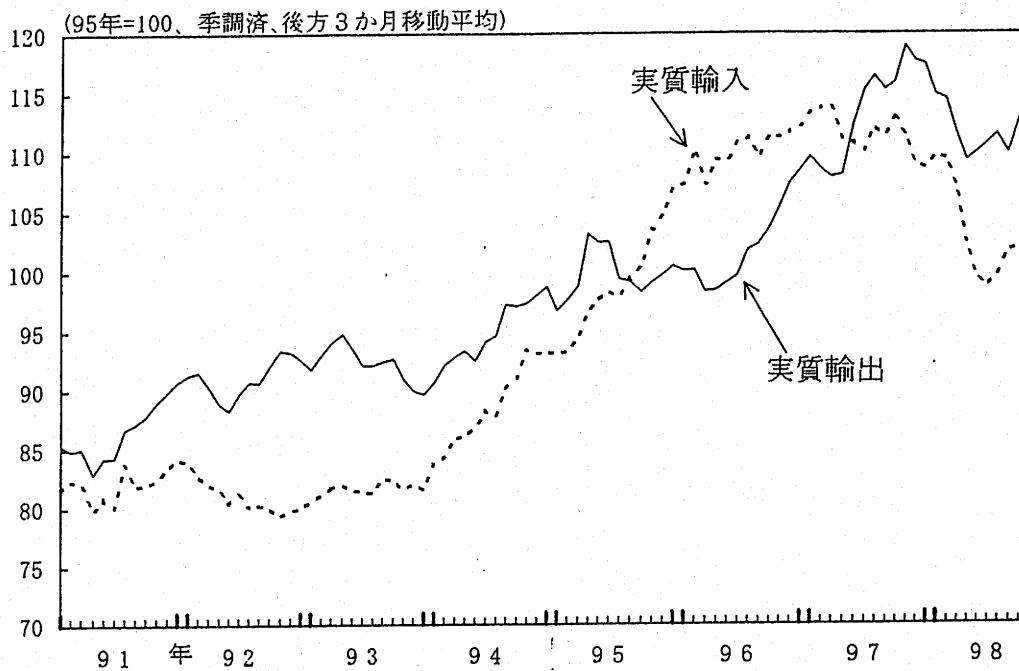
	95年末	96	97	98/6月末	7	8	9	10
ドル-円	102.91	115.98	129.92	139.95	143.79	141.52	135.72	116.09
DM-円	71.61	74.62	72.60	77.45	80.74	80.10	80.96	70.22

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」

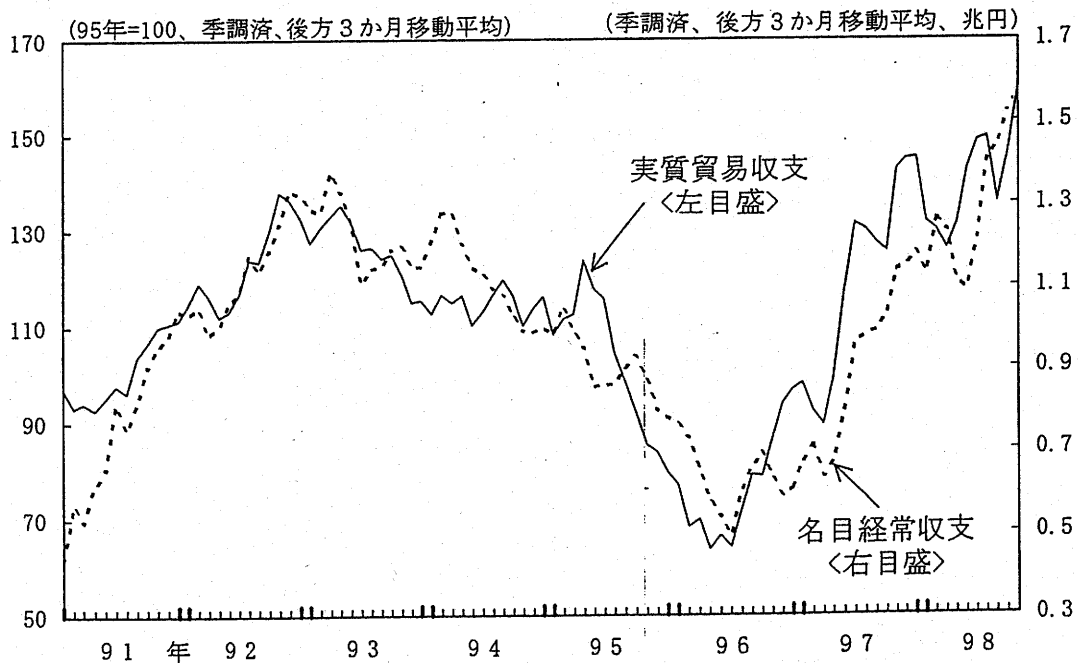
日本銀行「経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

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で指数化したもの。
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 4Q	98年 1Q	2Q	3Q	4Q	98年 8月	9	10
米国	<27.8>	1.8	14.6	1.8	4.6	-0.8	2.5	9.2	-5.9	6.0	7.2
EU	<15.6>	-1.2	13.8	5.4	1.3	7.2	2.0	8.1	-9.0	10.2	4.7
東アジア	<40.6>	6.1	8.6	-2.6	-11.7	-7.6	-0.1	3.7	-2.5	8.0	-0.6
中国	<5.2>	11.0	8.2	6.2	-3.9	4.0	-2.1	4.8	-1.6	5.4	1.7
NIEs	<24.0>	3.7	10.5	-0.8	-11.4	-8.7	-1.3	4.0	-3.7	10.0	-1.1
韓国	<6.2>	6.2	-1.5	-2.8	-29.8	-7.0	-1.4	16.4	-4.6	14.6	8.2
ASEAN4	<11.4>	8.9	5.0	-10.0	-16.0	-11.3	4.2	2.3	-0.4	5.1	-0.8
タイ	<3.5>	3.3	-11.6	-15.4	-9.6	-2.3	-0.4	4.9	-5.3	6.2	2.6
インドネシア	<2.4>	0.9	22.6	-19.5	-36.0	-26.9	8.7	11.8	11.6	4.9	4.7
実質輸出計		2.3	11.2	1.3	-4.9	-0.9	1.7	7.9	-3.9	6.6	4.8

- (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、98/4Qは、10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 4Q	98年 1Q	2Q	3Q	4Q	98年 8月	9	10
中間財	<14.7>	5.0	11.2	0.7	-3.2	2.3	4.9	7.4	-2.8	7.7	3.2
自動車関連	<20.5>	-1.7	14.6	-4.2	-3.0	0.7	4.1	7.0	-6.3	5.4	5.7
消費財	<6.9>	-1.9	6.3	2.2	2.3	0.7	-2.7	7.8	-3.7	1.9	7.9
情報関連	<18.2>	5.8	18.1	1.3	-5.5	-5.3	1.6	3.5	-3.2	6.7	0.3
資本財・部品	<29.6>	5.1	9.0	3.5	-5.8	-2.8	0.5	3.9	-4.3	8.1	0.1
実質輸出計		2.3	11.2	1.3	-4.9	-0.9	1.7	7.9	-3.9	6.6	4.8

- (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、98/4Qは、10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」

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 4Q	1Q	98年 2Q	3Q	4Q	98年 8月	9	10
米国 <22.3>	15.5	1.1	-0.1	0.5	-4.8	1.4	1.6	1.4	-4.0	4.0
EU <13.3>	11.1	-3.6	-7.1	3.4	-8.5	4.0	-2.7	-1.7	12.2	-9.3
東アジア <34.7>	15.1	0.9	-4.5	-0.2	-6.0	1.4	-3.4	-3.4	3.9	-4.7
中国 <12.4>	20.4	8.8	-2.9	0.8	-4.7	1.4	-6.1	-6.8	-1.5	-2.9
NIEs <10.4>	9.2	-8.1	-5.6	-0.5	-9.0	-0.4	0.8	-0.5	11.0	-5.7
韓国 <4.3>	0.7	-3.9	-8.8	3.7	-10.1	-3.7	8.1	-6.6	12.1	2.6
ASEAN4 <12.0>	16.4	2.2	-5.2	-0.9	-4.7	3.0	-4.0	-1.9	3.8	-5.8
タイ <2.8>	9.4	-0.5	-2.1	-3.5	-2.7	2.9	-3.1	-2.0	1.5	-3.4
インドネシア <4.3>	7.8	-2.3	-8.5	0.1	-4.1	5.8	-2.6	-4.6	17.4	-10.9
実質輸入計	10.3	0.9	-3.7	-1.5	-7.8	3.3	-2.1	-2.3	3.3	-3.4

- (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、98/4Qは、10月実績の四半期換算値。

(2) 財別

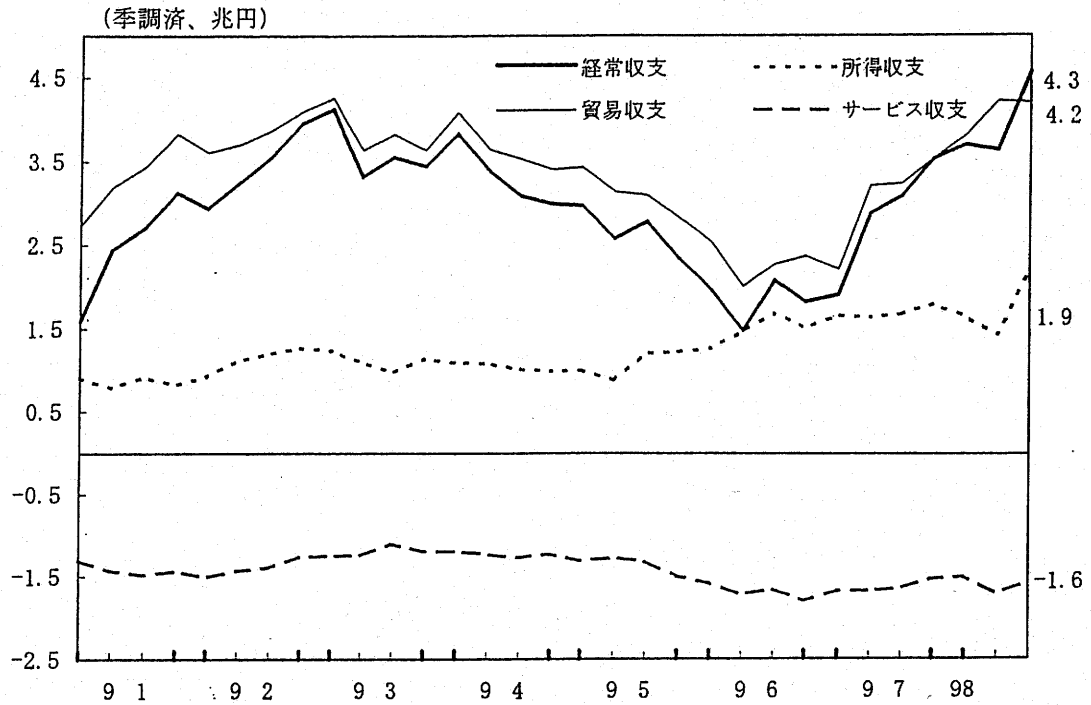
	(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
	暦年 96年	97	97年 4Q	1Q	98年 2Q	3Q	4Q	98年 8月	9	10
素原料 <27.1>	0.5	-0.5	0.1	-4.3	-4.4	2.7	2.5	-5.8	3.3	2.4
中間財 <13.7>	4.6	2.7	-1.5	-2.0	-9.3	2.1	-2.0	-6.5	3.6	-2.1
食料品 <13.6>	5.1	-3.5	-6.6	0.9	-2.9	3.4	-7.6	0.9	7.2	-12.1
消費財 <10.8>	12.3	-10.0	-9.1	-0.3	-8.9	7.0	-11.7	-5.7	10.1	-15.5
情報関連 <12.5>	36.8	8.0	-3.1	-4.0	-1.2	4.1	-2.6	0.1	2.6	-4.3
資本財・部品 <11.4>	23.1	13.6	0.3	8.0	-10.8	1.8	5.5	-3.0	-4.0	9.6
実質輸入計	10.3	0.9	-3.7	-1.5	-7.8	3.3	-2.1	-2.3	3.3	-3.4

- (注) 1. < >内の数字は、97年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「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、98/4Qは、10月実績の四半期換算値。

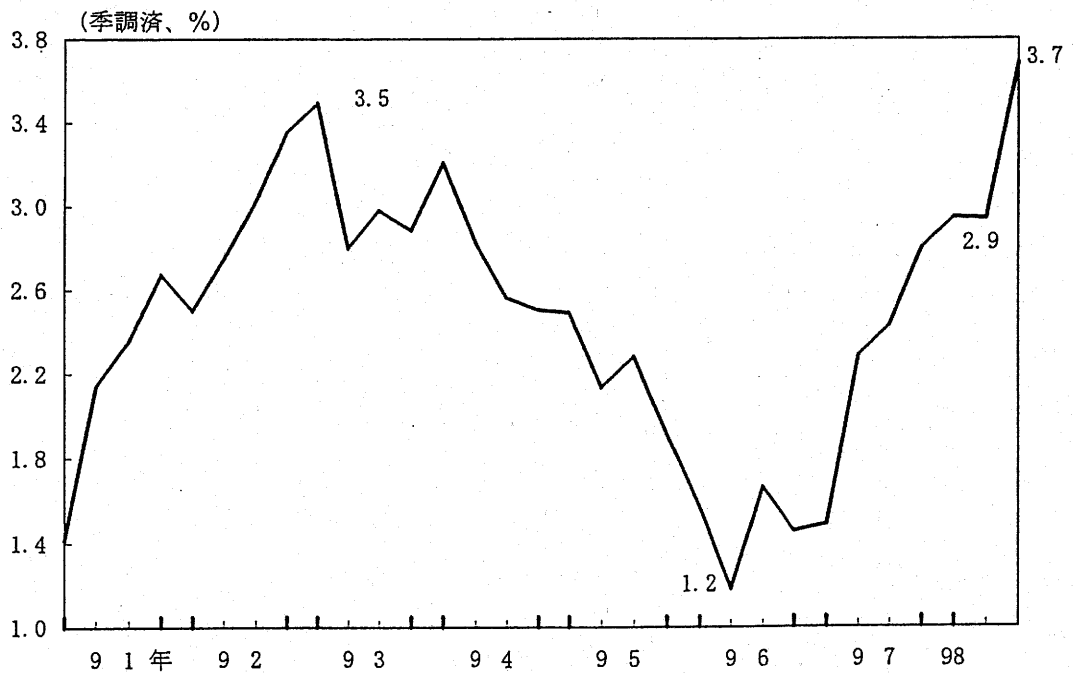
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

名目経常収支

(1) 経常収支の内訳



(2) 名目経常収支対名目GDP比率



(注) 98/3Qの名目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	98/4~6	7~9	98/7月	8	9	10
消費水準指数(全世帯)	-2.1	-0.8	-1.9	-2.7	-1.9	-1.0	
		(-0.5)	(-0.4)	(-2.0)	(0.9)	(1.1)	
小売業販売額(実質)	-5.7	-1.7	-2.9	-2.7	-2.7	-3.2	
[141,811]		(-1.3)	(-1.0)	(-0.3)	(1.0)	(-1.8)	
乗用車新車登録台数(除く軽)	-14.4	-2.1	-1.8	-0.5	-3.1	-2.5	-14.0
[332万台]		(0.7)	(0.3)	(-0.5)	(0.9)	(1.4)	(-12.1)
家電販売(NEBAベース、実質)	-3.3	9.8	14.2	14.7	11.9	16.4	
[2,322]		(2.7)	(6.9)	(0.1)	(7.5)	(0.2)	
全国百貨店売上高(通産省)	-5.0	0.6	-4.5	-4.1	-4.3	-5.3	
[10,865]		(-0.7)	(-1.9)	(-0.1)	(0.7)	(-2.1)	
都内百貨店売上高	-7.7	-0.1	-5.0	-5.0	-4.5	-5.4	-6.7
[2,353]		(-1.0)	(-2.1)	(-0.8)	(0.9)	(-1.0)	(-2.5)
全国チェーンストア売上高	-5.1	0.3	-2.5	-1.4	-3.7	-2.3	
[16,720]		(0.5)	(-1.6)	(-0.8)	(-0.9)	(-0.3)	
旅行取扱額(主要50社)	-2.2	-2.8	-3.2	-1.0	-3.2	-5.6	
[5,979]		(-0.1)	(0.3)	(1.9)	(-0.5)	(-2.8)	
うち国内	-1.4	0.0	-2.0	-0.2	-1.2	-4.9	
うち海外	-3.5	-6.5	-4.6	-2.2	-5.3	-6.1	
平均消費性向(家計調査)	71.2	73.2	69.6	69.3	68.5	70.9	

(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。

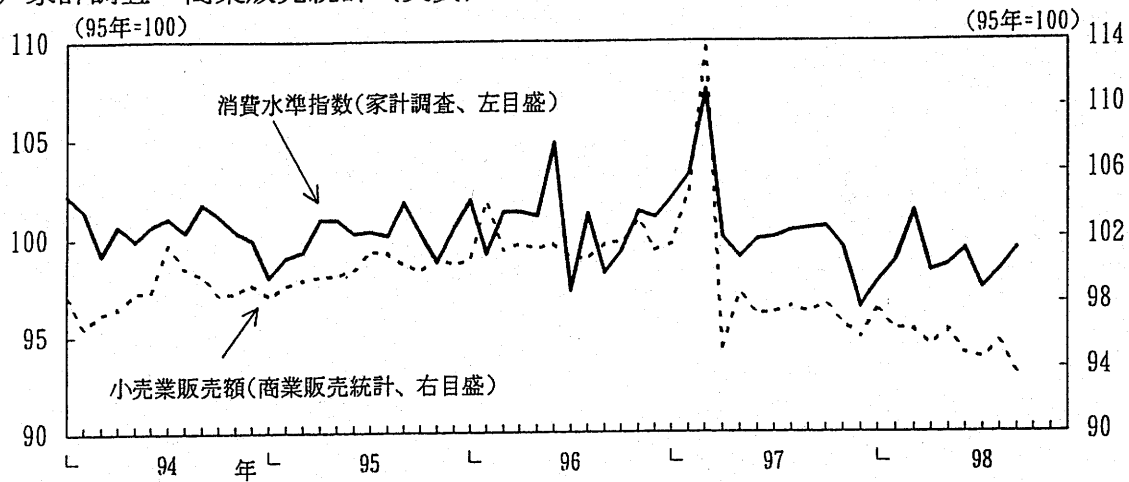
(注3) 都内百貨店、チェーンストアは公表計数通り(消費税を含まないベース)。全国百貨店は調査統計局試算により消費税分を除いたもの(公表計数が消費税を含んでいるため)。いずれも店舗調整済。

(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)。

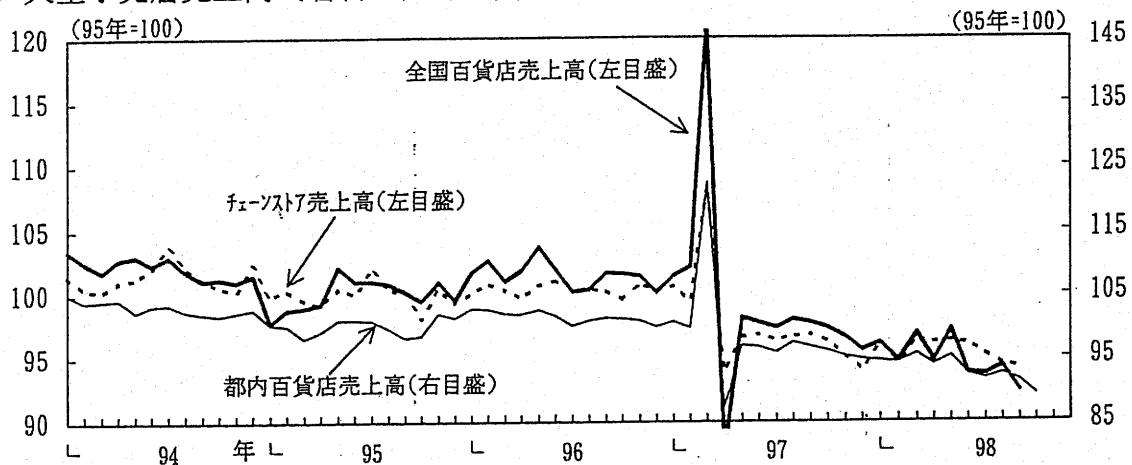
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、運輸省「旅行取扱状況」、通商産業省「商業販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本銀行「卸売物価指数」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」

個人消費（季調済系列）

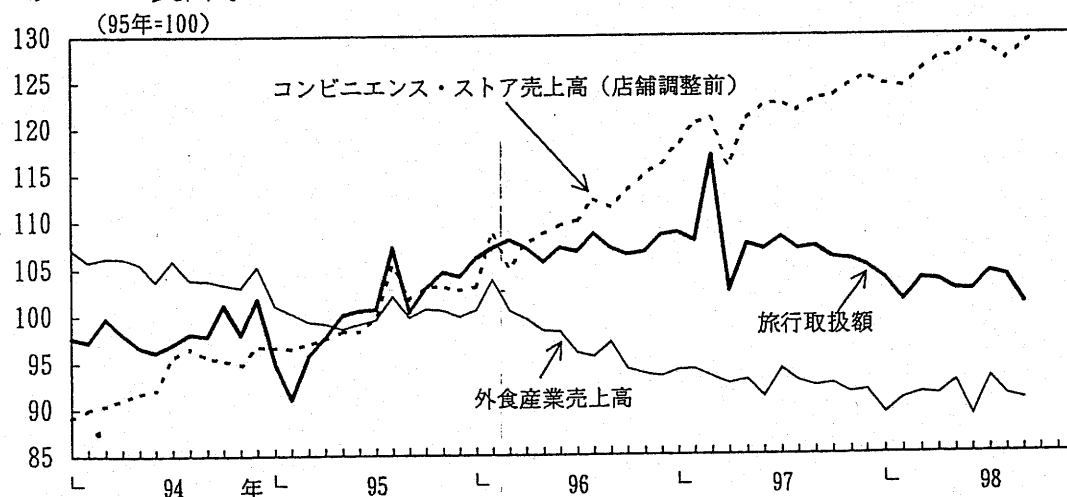
(1) 家計調査・商業販売統計（実質）



(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

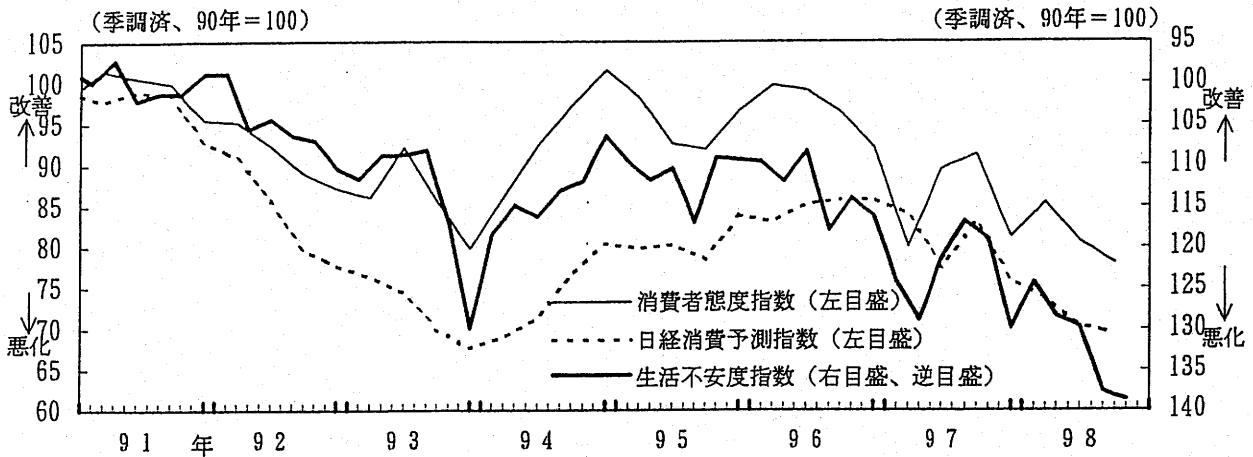


- (注) 1. X-12-ARIMA(β バージョン)による季調済系列。ただし、消費水準指数はX-11による季調済系列。
 2. 小売業販売額は、調査統計局において、CPI商品で実質化。家電販売額は、各品目のCPI（但しパソコンはWPIで代用）を売上高ウエイトで加重平均し、実質化したもの。
 3. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。
 4. コンビニエンス・ストア売上高は、調査統計局におけるヒアリング集計ベース。

(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」

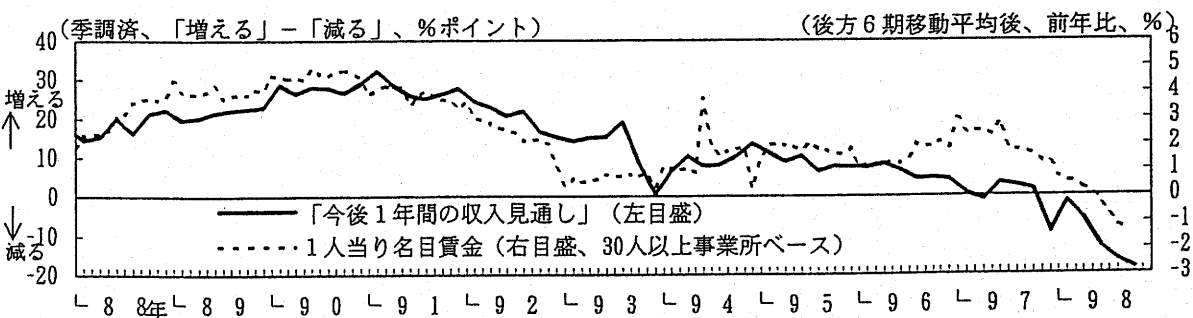
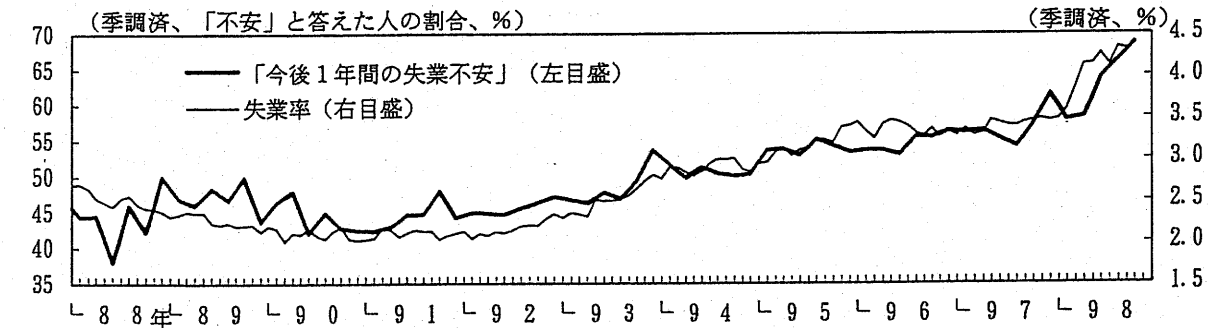
消費者コンフィデンス

(1) 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。

(2) 先行きに対する家計の不安感

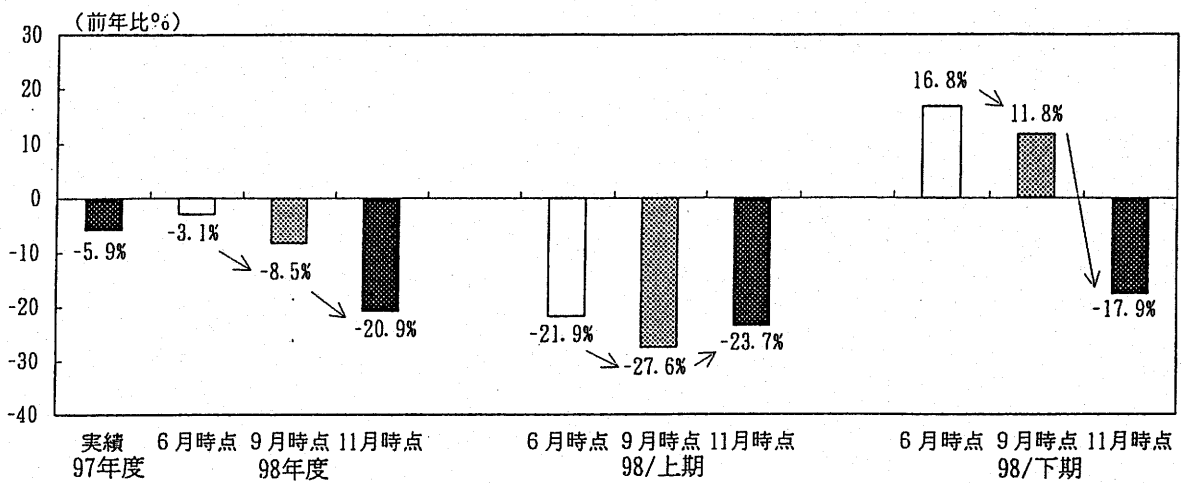


- (注) 「今後1年間の失業不安」、「今後1年間の収入見通し」には、「消費者心理調査」において、「今後1年間に自分または家族が失業することの見通し」、「今後1年間の自分または家族の収入見通し」という質問項目に対し、それぞれ「不安」、「増える(減る)」と答えた人の割合を利用(調査月にプロット)。両質問は生活不安度指数とは別に行われているが、サンプルは同一。

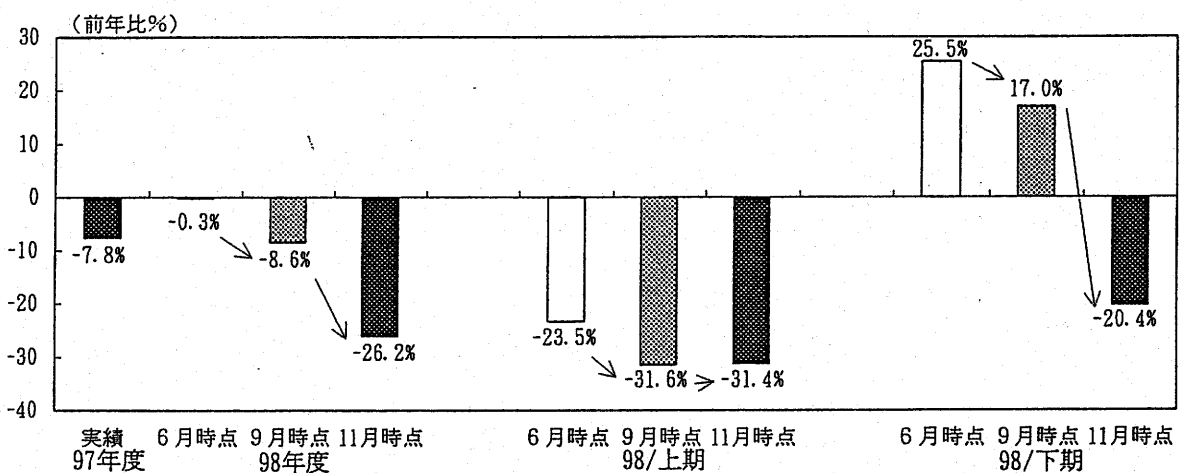
(資料) 経済企画庁「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、総務庁「労働力調査」、労働省「毎月勤労統計」

上場企業の経常利益

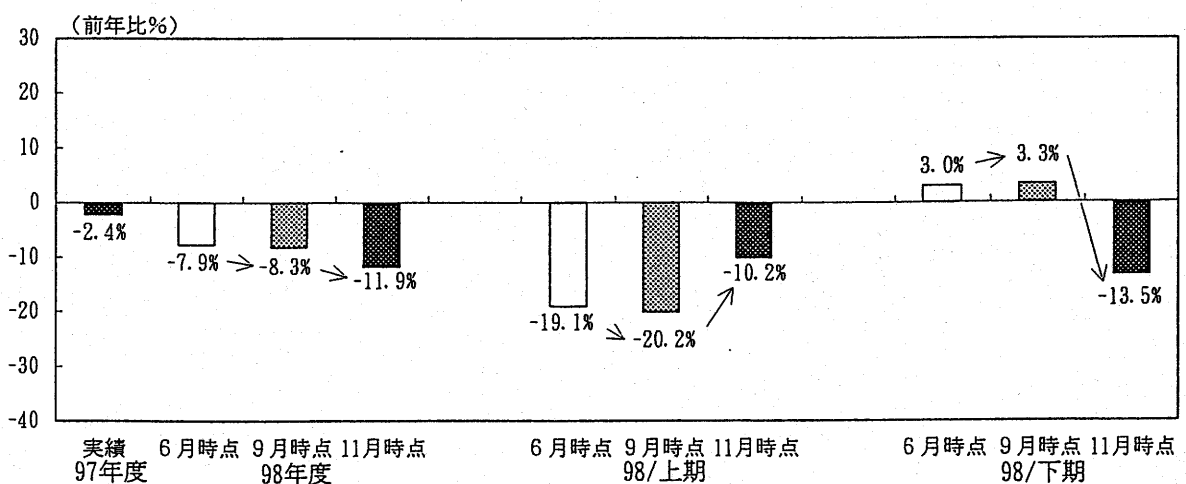
1. 全産業 (1747社、11月時点は1591社)



2. 製造業 (1095社、11月時点は1008社)



3. 非製造業 (652社、11月時点は583社)



(注) 1. 11月時点の調査対象企業は、11/20日までに中間決算の発表を終えた1591社で、全体の約9割。

2. 金融機関は除く。

(資料) 日本経済新聞

鉱工業生産指数(98/10月速報)

	生産		出荷		在庫(末)		在庫率(末)		稼働率	
	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比
CY94	96.8	0.9	97.4	0.9	96.2	-4.6	95.0	-9.9	97.3	-0.4
95	100.0	3.3	100.0	2.7	101.7	5.5	100.6	5.2	100.0	2.8
96	102.3	2.3	102.7	2.7	101.5	-0.3	97.7	-2.9	100.9	0.9
97	106.0	3.6	107.1	4.3	107.6	6.0	107.0	8.8	104.3	3.4
★ 98	98.7	-6.9								
FY94	98.2	3.2	98.5	2.9	99.3	0.4	98.0	-2.3	99.0	2.5
95	100.3	2.1	100.4	1.9	102.7	3.5	103.7	4.8	99.7	0.7
96	103.7	3.4	104.7	4.3	98.4	-4.1	92.6	-9.4	102.4	2.7
97	104.9	1.2	105.8	1.1	108.4	10.1	112.9	17.3	102.7	0.3
96/1Q	101.3	0.5	101.4	0.6	102.7	3.5	103.7	4.8	99.8	0.2
2Q	100.6	-0.7	100.8	-0.6	102.5	-0.2	103.4	4.8	99.2	-0.6
3Q	102.7	2.1	103.0	2.2	101.8	-0.7	101.0	-2.4	101.4	2.2
4Q	104.8	4.0	105.8	2.7	101.5	-0.3	97.7	-3.3	103.5	2.1
97/1Q	106.9	2.0	109.1	3.1	98.4	-3.1	92.6	-5.1	105.8	2.2
2Q	106.5	-0.4	106.8	-2.1	104.8	6.5	100.3	7.7	105.5	-0.3
3Q	106.7	0.2	107.8	0.9	105.9	1.0	100.3	0.0	104.2	-1.2
4Q	104.0	-2.5	105.0	-2.6	107.6	1.6	107.0	6.7	101.8	-2.3
98/1Q	102.7	-1.3	103.8	-1.1	108.4	0.7	112.9	5.9	99.4	-2.4
2Q	97.5	-5.1	98.5	-5.1	106.3	-1.9	111.0	10.8	94.1	-5.3
3Q	97.5	0.0	99.3	0.8	103.7	-2.4	109.1	8.2	94.9	0.9
★ 4Q	97.2	-0.3								
97/ 4	105.3	0.0	104.4	-2.9	101.5	3.2	98.5	5.9	104.5	0.0
5	108.4	2.9	108.6	4.0	103.0	1.5	97.4	-1.1	107.7	3.1
6	105.9	-2.3	107.3	-1.2	104.8	1.7	100.3	2.9	104.3	-3.2
7	107.1	1.1	108.0	0.7	105.5	0.7	99.7	-0.6	104.9	0.6
8	105.7	-1.3	106.9	-1.0	106.3	0.8	104.1	4.4	103.5	-1.3
9	107.3	1.5	108.6	1.6	105.9	-0.4	100.3	-3.8	104.2	0.7
10	106.5	-0.7	107.9	-0.6	106.0	0.1	101.6	1.3	103.7	-0.5
11	101.7	-4.5	102.2	-5.3	107.1	1.0	108.2	6.6	100.3	-3.3
12	103.9	2.2	104.8	2.5	107.6	0.5	107.0	-1.2	101.3	1.0
98/ 1	106.0	2.0	107.7	2.8	107.6	0.0	107.4	0.4	102.3	1.0
2	102.3	-3.5	102.6	-4.7	108.8	1.1	114.4	7.0	99.7	-5.3
3	99.9	-2.3	101.2	-1.4	108.4	-0.4	112.9	-1.5	96.3	-7.9
4	98.3	-1.6	98.3	-2.9	108.5	0.1	116.0	3.1	93.6	-10.5
5	96.3	-2.0	98.2	-0.1	106.7	-1.7	114.4	-1.6	93.5	-13.2
6	97.9	1.7	98.1	0.9	106.3	-0.4	111.0	-3.4	95.2	-8.7
7	97.3	-0.6	98.8	-0.3	105.6	-0.7	111.2	0.2	95.5	0.3
8	96.0	-1.3	97.5	-1.3	105.3	-0.3	114.8	3.6	93.5	-9.7
9	99.2	3.3	101.5	4.1	103.7	-1.5	109.1	-5.7	95.6	-2.1
10p	98.0	-1.2	100.1	-7.2	102.7	-3.1	110.2	8.4	95.6	2.2
★ 11	96.5	-1.5								
★ 12	97.1	0.6								

(注) 1. 前月(期)比は季節調整済指数、前年(度、同月、同月)比は原指数の變化率。
 2. 在庫、在庫率の暦年、年度の水準は末値の季節調整済指数、前年比(差)は末値の原指数より算出。
 3. ★印は、予測指数の伸びをもとに試算。

98. 11. 24

企画室

最近の金融情勢について

— 11月13日会合後のレビュー —

1. 金融市況（図表1～10）

前回決定会合以降の金融市況の特徴は、以下のとおりである。

- 年末越え外貨手当てが全体として進捗してきたことを受けて、邦銀による円投の動きは鎮静化しつつある。また、米国FRBによる追加利下げなどもあって、国際金融市場における信用収縮懸念は徐々に後退している。

こうした情勢を受けて、ジャパン・プレミアムは、一頃に比べ縮小傾向にある。また、ユーロ円金利先物（12月限、金利ベース）も、11月上旬のピーク時に比べて0.1%弱低下している。

この間、ユーロ円現物レート（3か月物）も、—— 依然高止まり気味ながら、—— 市場ではピークアウト感が出始めている。

—— 為替市場のスワップ出来高は、円投の動きが鎮静化してきたことを反映して、11月中旬以降大きく減少している。また直先スプレッドも、ここへきてかなり縮小している。

—— この結果、欧米銀の円転コスト（ドル調達金利－直先スプレッド）は一頃に比べてマイナス幅を縮小させており、これに伴って国内TB流通利回りも僅かながら反発に転じている。

—— ユーロ円レートを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、年末越えとなる1か月後スタート物（12月ス

タート、1月エンド)は、ピークアウト感が出つつあるように窺われる。

一方、年度末越えとなる4か月後スタート物(3月スタート、4月エンド)は、このところ強含みに推移しており、邦銀の流動性リスクに対する市場の警戒感が依然根強いなかで、市場の関心は年度末の邦銀の資金調達を視野に入れつつあるようにみられる。

- 株価は、日本銀行によるオペ・貸出面での新たな措置の公表(11/13日)や政府による緊急経済対策の取り纏め(11/16日)に加えて、消費税の一時凍結に対する思惑が市場で台頭したことや米国株価が既往最高値を更新したことなどから、約3か月ぶりに15千円台を回復した。

また、長期金利(国債10年最長期物流通利回り)も幾分反発している。もっとも、長期金利の上昇幅はきわめて小さいものにとどまっており、経済の先行きに対する市場の見方は依然警戒的である。

—— 民間社債の流通利回りをみると、信用力の相違に伴う金利格差が拡大傾向を続けており、企業の信用リスクに対する市場の警戒感を引き続き根強いことが窺われる。

—— この間、海外の一部格付け機関が日本国債の格付け引き下げを発表した(11/17日)が、市場ではある程度織り込み済みであったため、株式・債券市場とも特段大きな反応は示さなかった。

2. 金融の量的側面と企業金融

- 10月のマネーサプライ(M2+CD)は(図表11~16)、前年比+3.9%と、引き続き横這い圏内の動きとなった(7月+3.5%→8月+3.8%→9月r+3.8%→10月p+3.9%)。

—— これを寄与度分解でみると、「民間金融機関借入」がマイナス方向で寄与する一方、「財政純支払」や「有価証券+CP」が押

し上げ方向に寄与し、両者が概ね相殺しあうかたちとなっている。

—— この間、現金通貨およびマネタリーベースは、伸び率を再び高めつつある。これは、9月の金融緩和措置に伴う市場金利の低下を背景に、企業や家計において手許保有現金が再び積み上がる傾向にあることを示唆している。

- CP市場では、日銀買いオペ対象となるCPの期間拡充措置（3か月以内→1年以内）を受けて、年度末越えとなる5か月超物の発行が徐々に増えている模様である。

—— CP発行金利をみると（図表17）、日本銀行によるCP買いオペの増額（10月末 3.9兆円→11/24日 5.7兆円）をきっかけに、再び低下傾向が鮮明となっている。また、年度末越え（5か月超物）CPの発行金利も、買いオペ対象期間の拡充措置などを反映して、優良銘柄が0.4%前後まで低下している。

3. 企業倒産（図表 18～19）

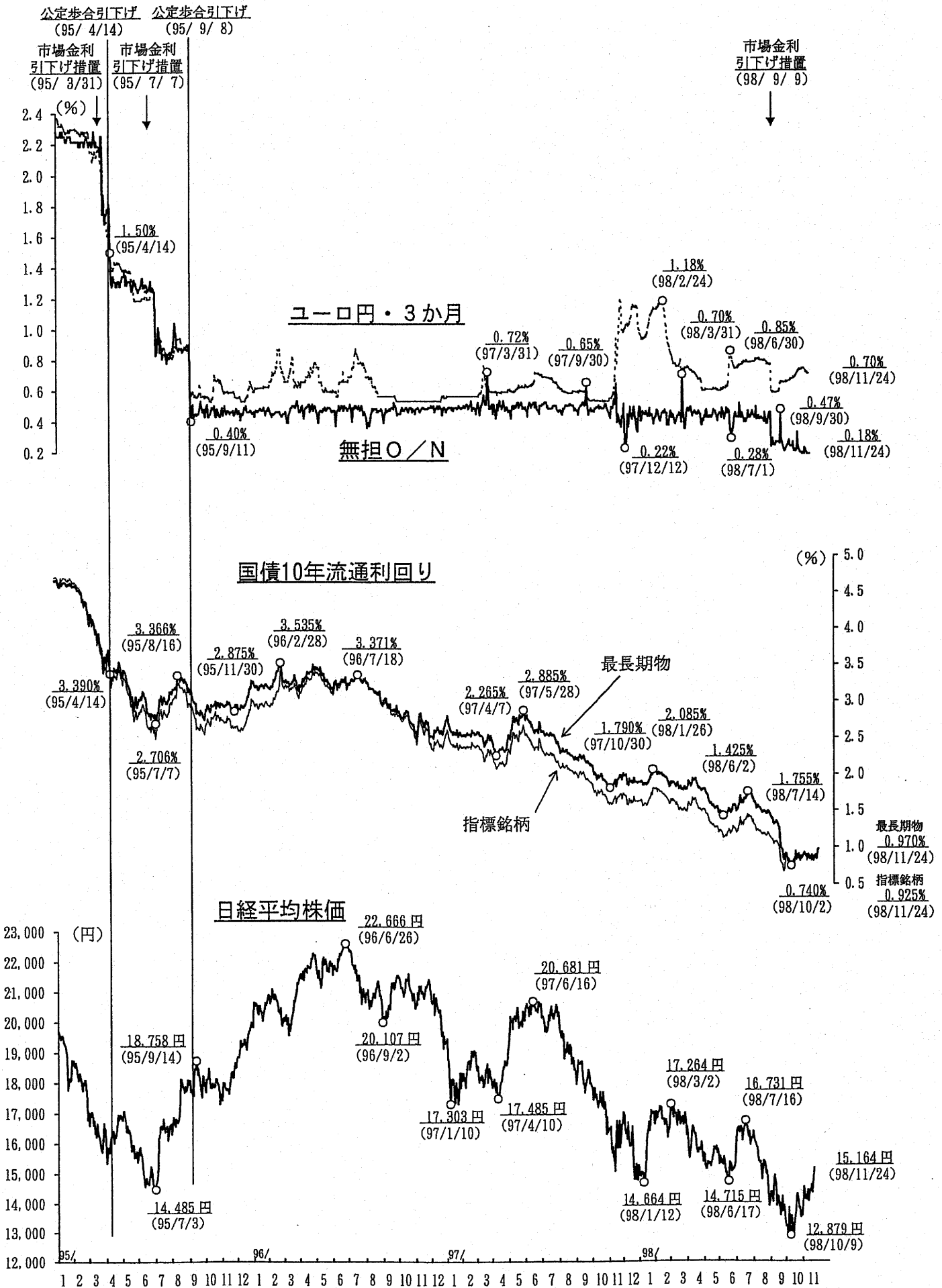
- 企業倒産は、引き続き増加基調にある。

以 上

「最近の金融情勢について」参考計表

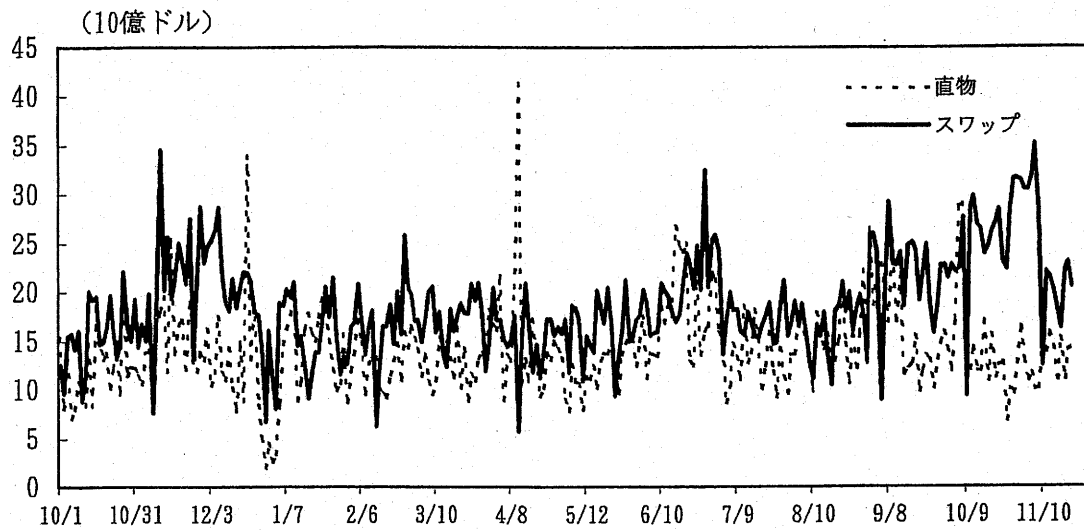
- (図表 1) 金融市況
- (図表 2) 直先スプレッド
- (図表 3) 短期資金取引における金利裁定
- (図表 4) 短期金融市場の金利格差
- (図表 5) ユーロ円金利先物
- (図表 6) 短期金融市場
- (図表 7) 長期金利と株価
- (図表 8) 業種別株価
- (図表 9) 金融債流通利回り
- (図表 10) 社債流通利回り
- (図表 11) マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)
- (図表 12) M2 + CD 増減の寄与度分解
- (図表 13) 法人・個人別実質預金 + CD
- (図表 14) マネーサプライの対名目 GDP 比率
- (図表 15) マネタリーベース
- (図表 16) マネーサプライ (M1、現金通貨)
- (図表 17) CP 発行レート
- (図表 18) 企業倒産
- (図表 19) 銀行取引停止処分件数の業種別内訳

金融市況

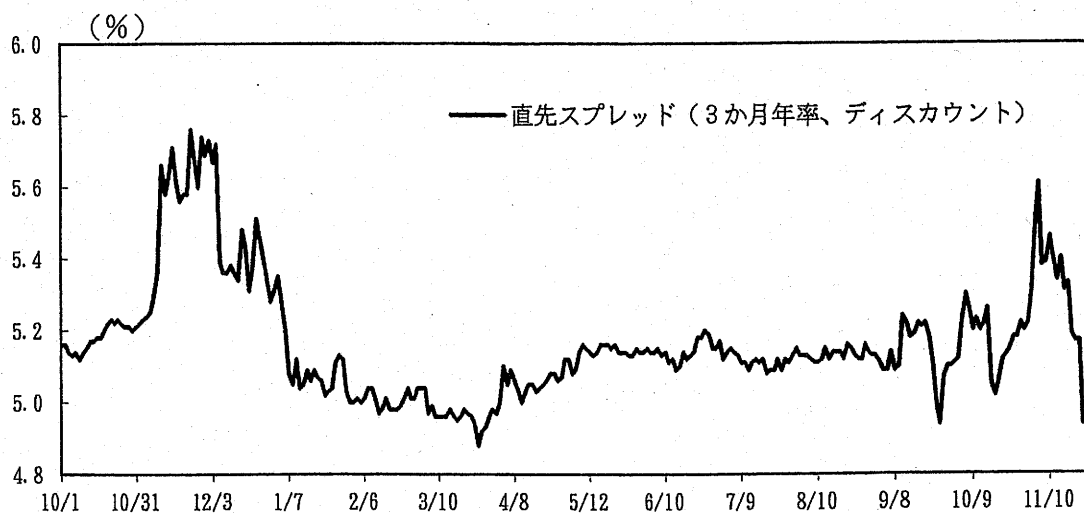


直先スプレッド

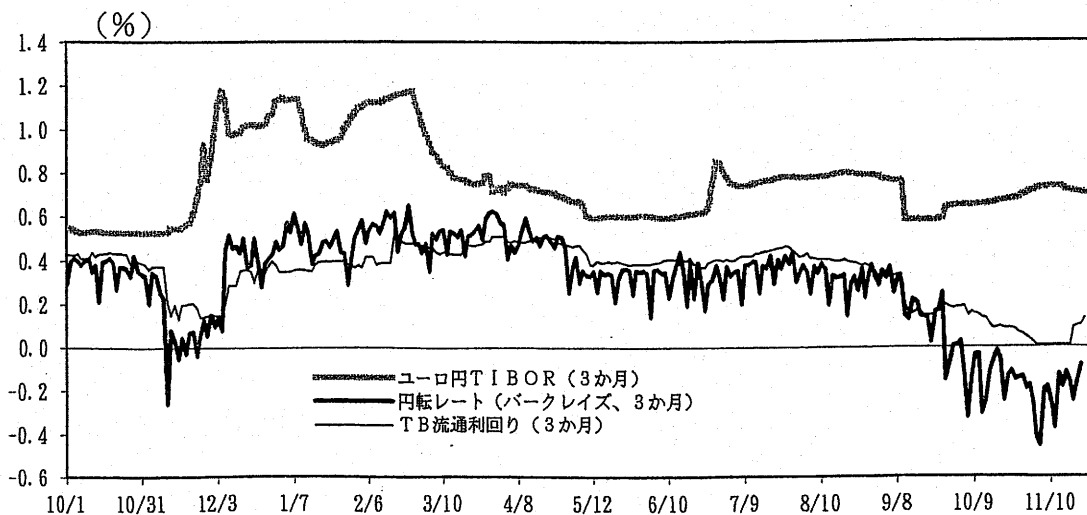
(1) 外国為替市場出来高 (東京市場、米ドル・円)



(2) 直先スプレッド (東京市場)



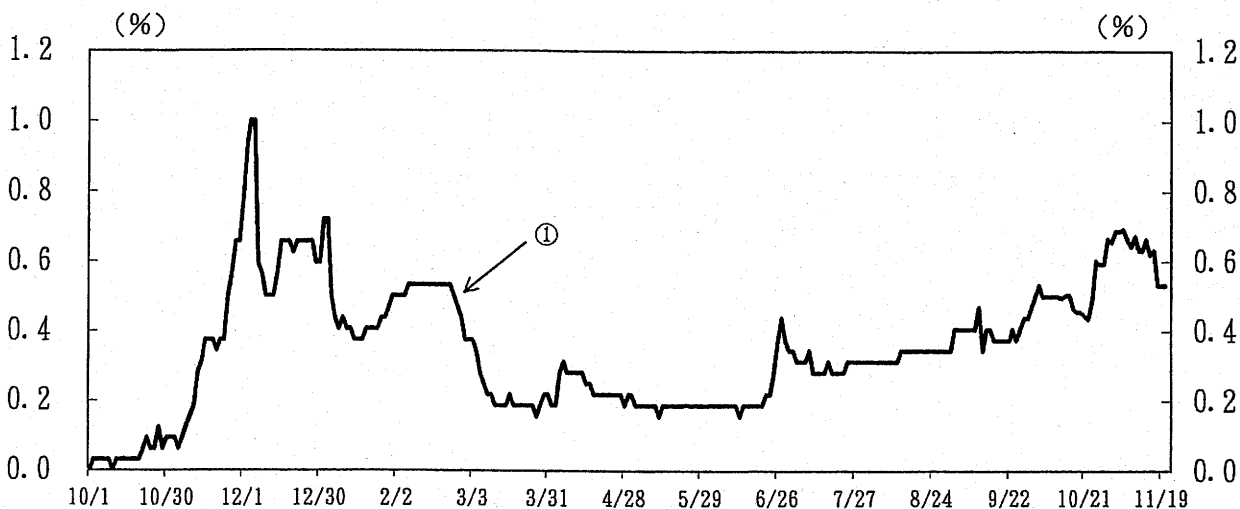
(3) 外銀の円調達コスト



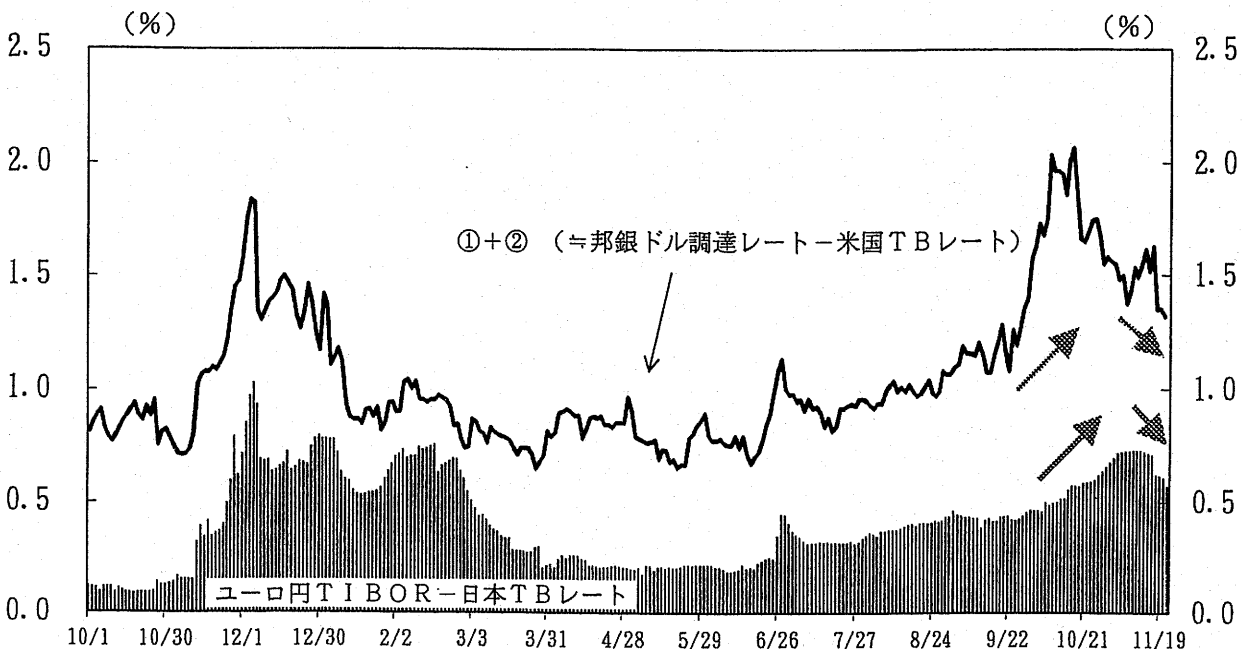
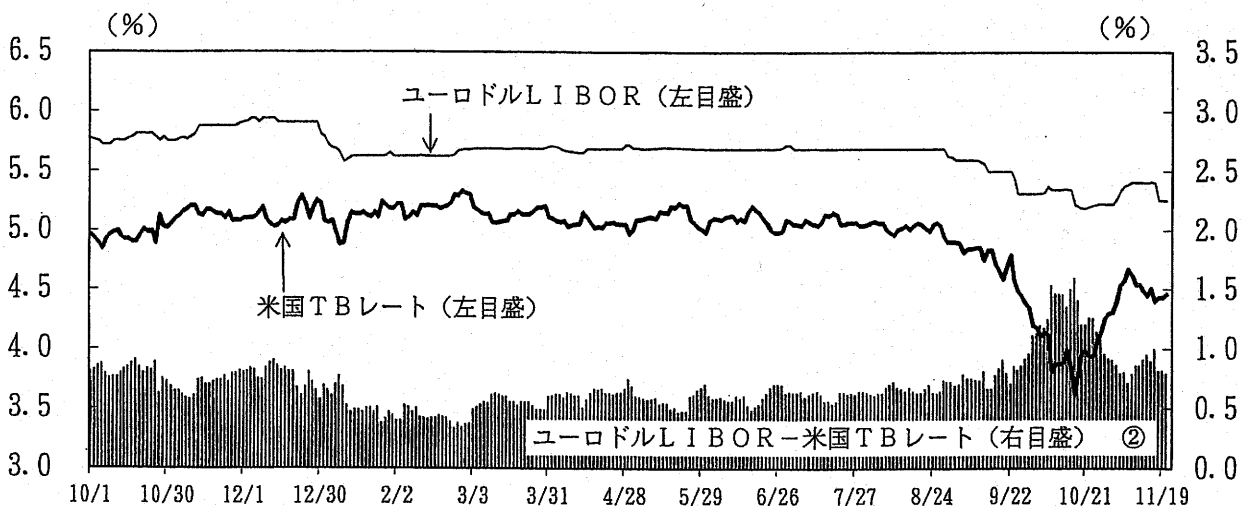
(注) 円転レートはパークレイズLIBORと直先スプレッドから算出。

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

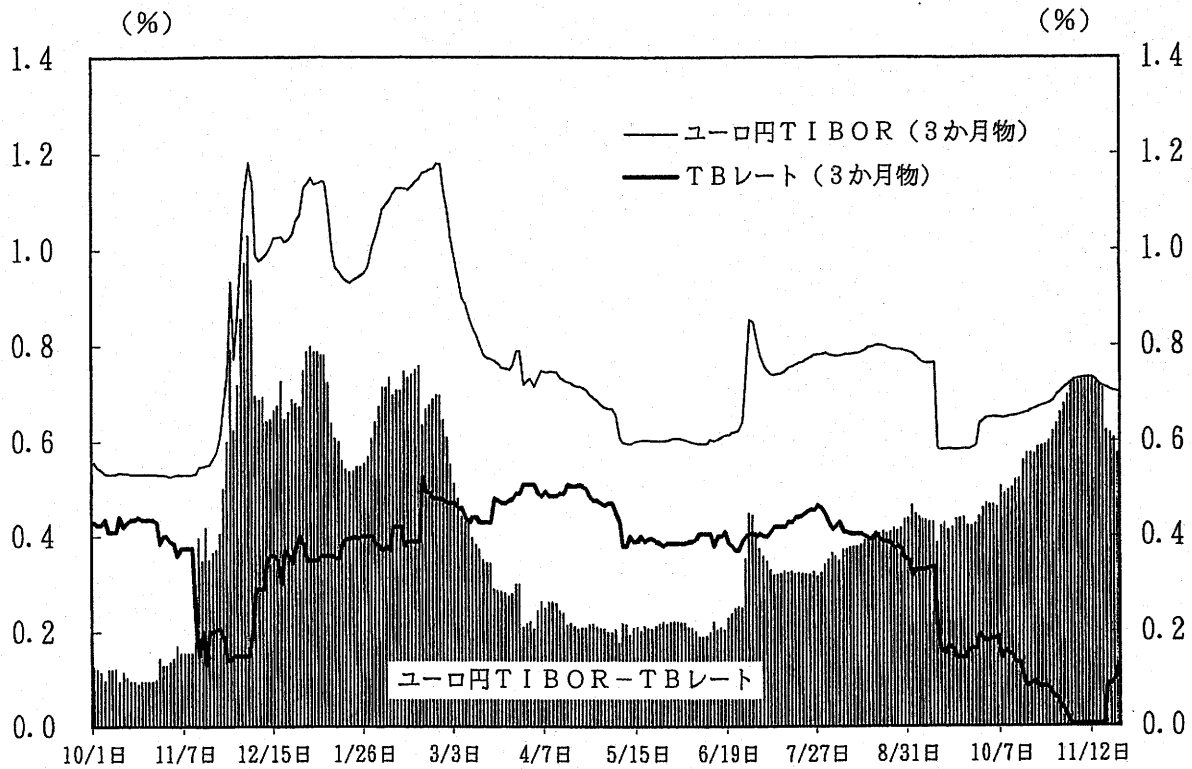


(2) ユーロドルと米国TBの金利格差 (=TEDスプレッド、3か月)

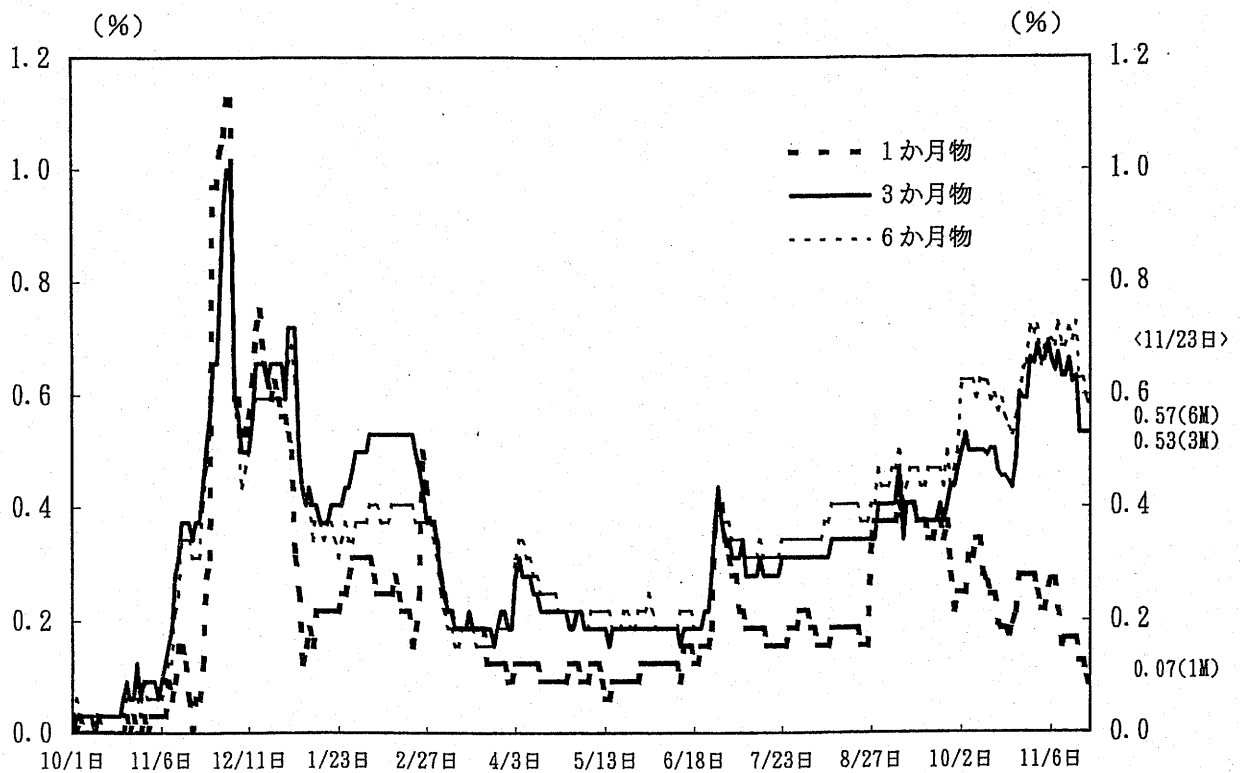


短期金融市場の金利格差

(1) ユーロ円とTBの金利格差

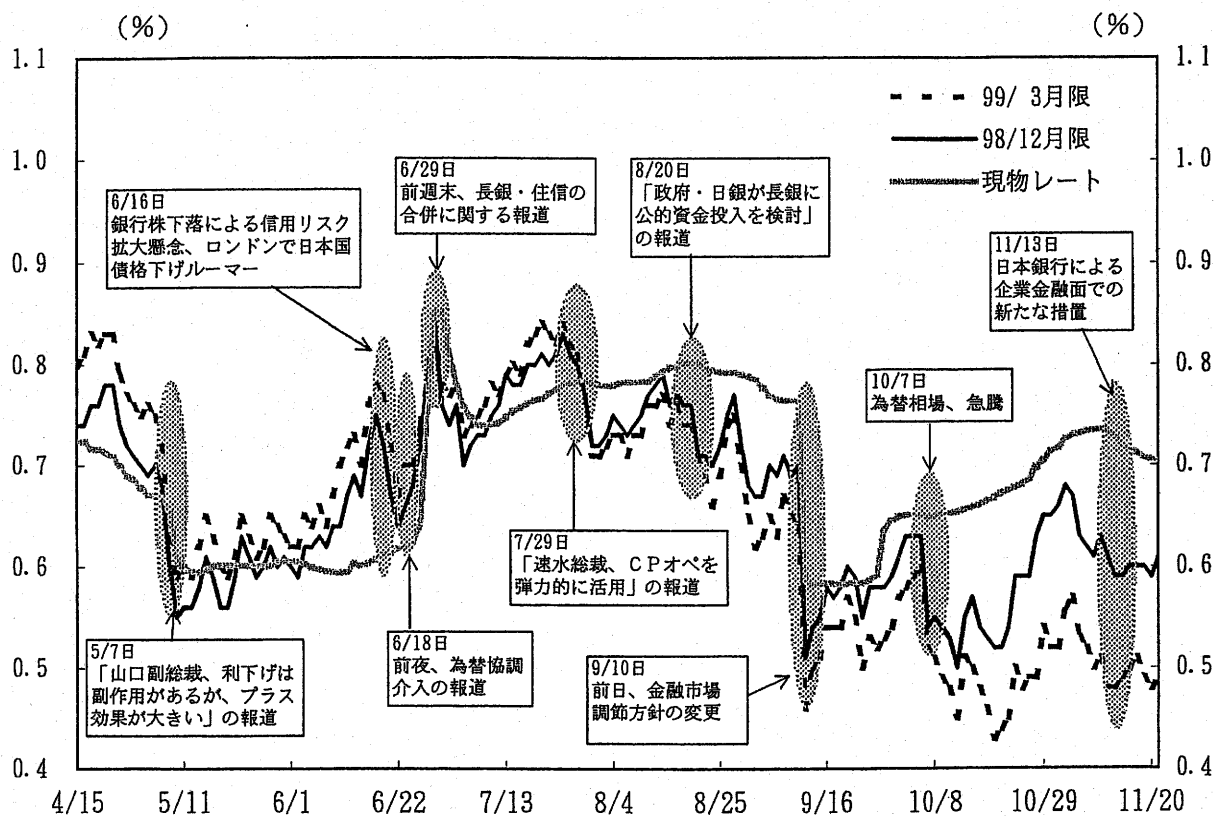


(2) ジャパン・プレミアム



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

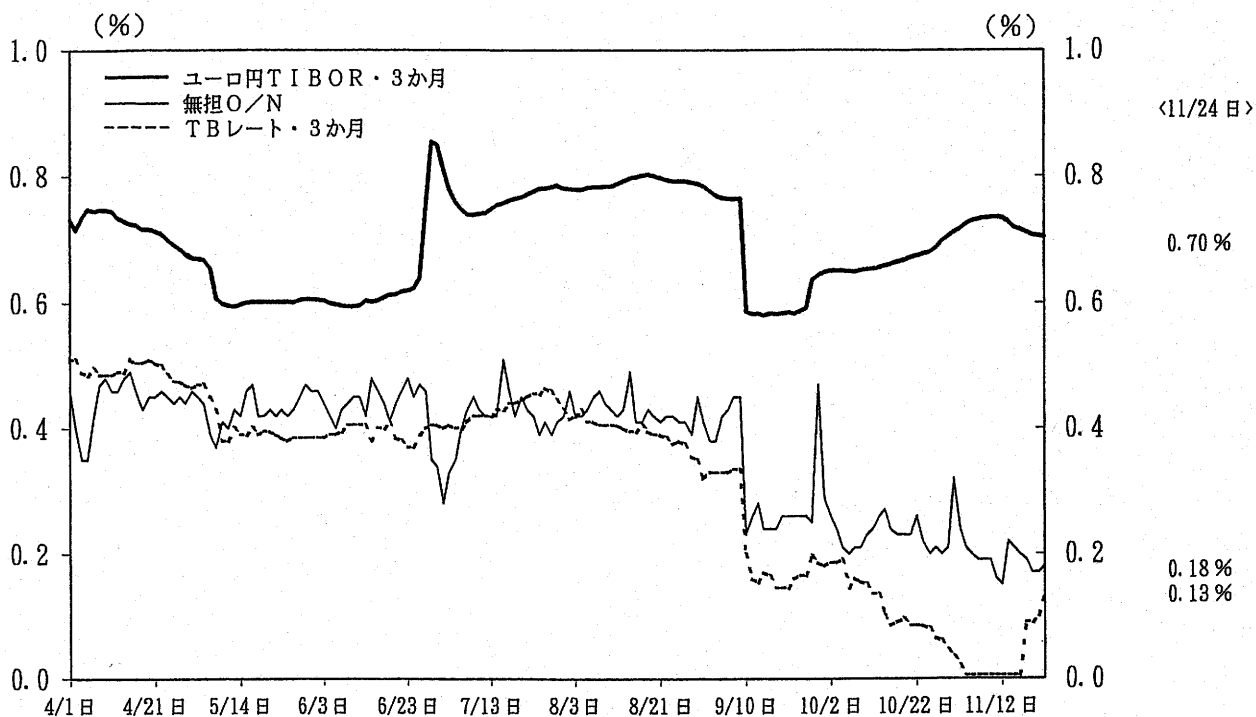
ユーロ円金利先物



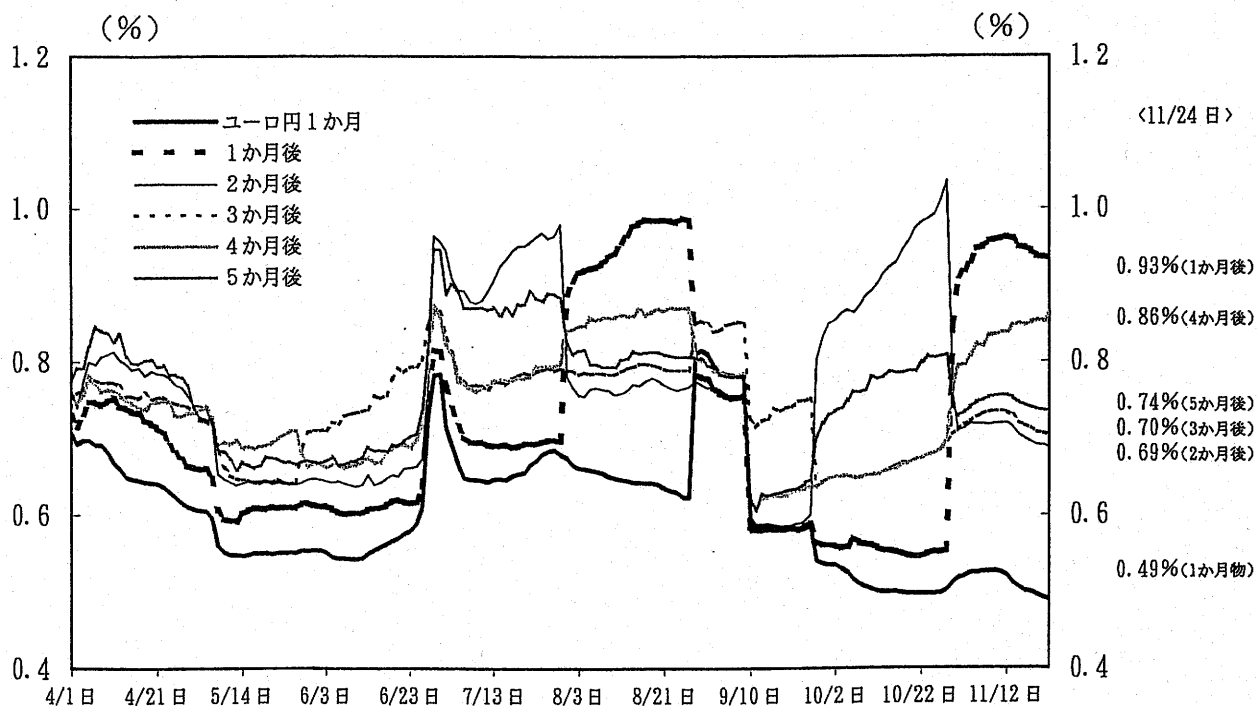
(注) 金利先物、現物レートともに3か月物。

短期金融市場

(1) ターム物金利



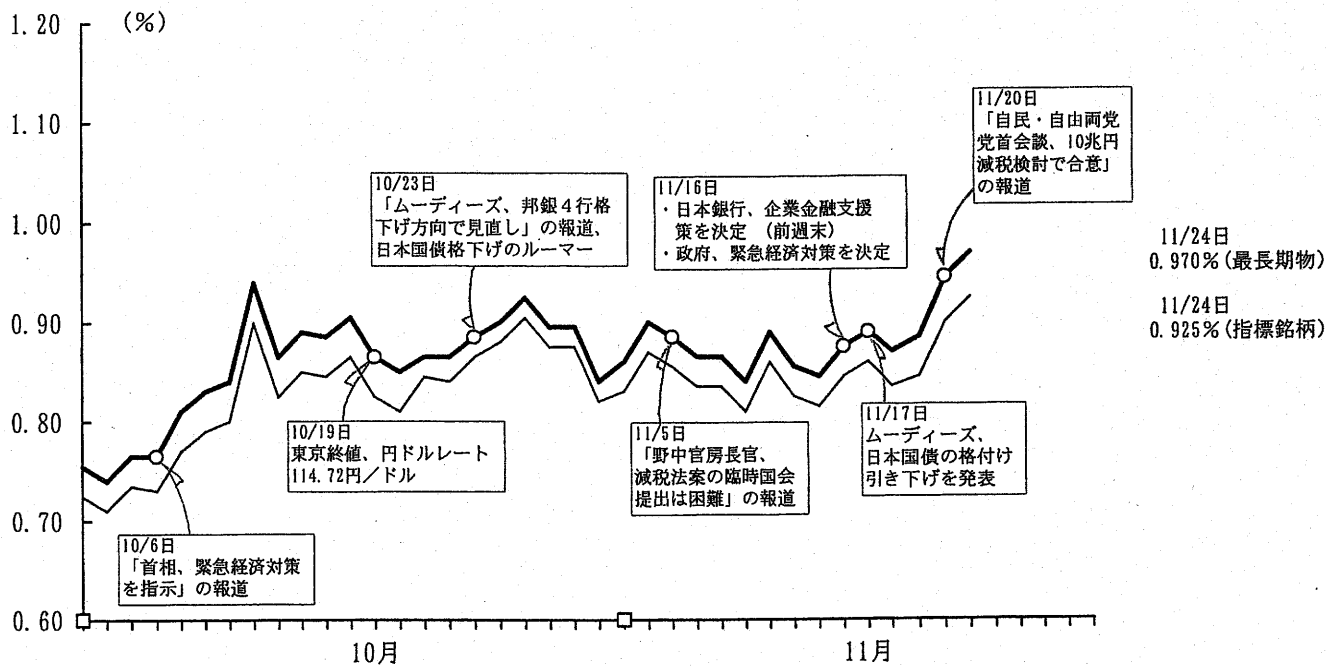
(2) 1か月物インプライド・フォワード・レート



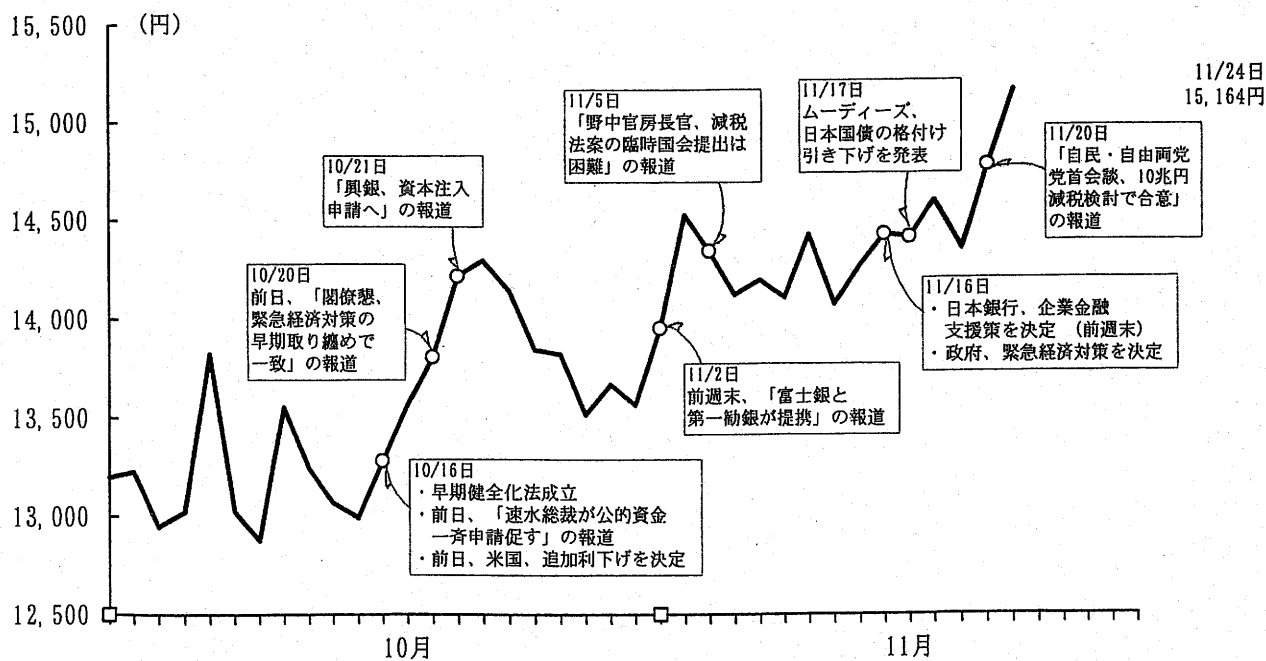
(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

長期金利と株価

(1) 国債10年流通利回り

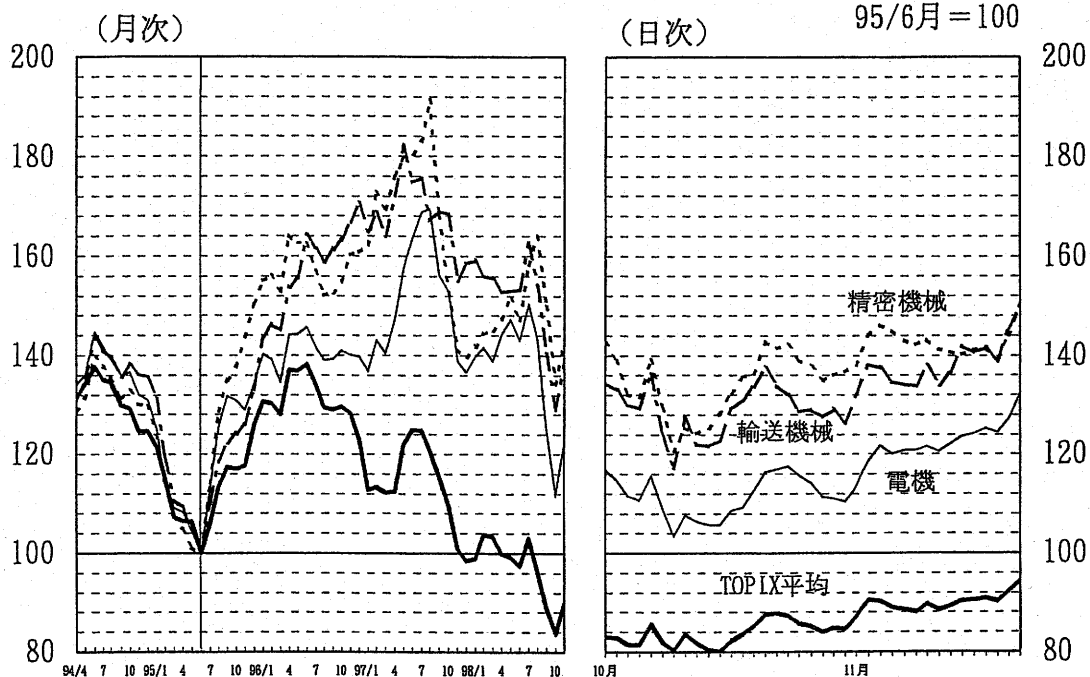


(2) 日経平均株価

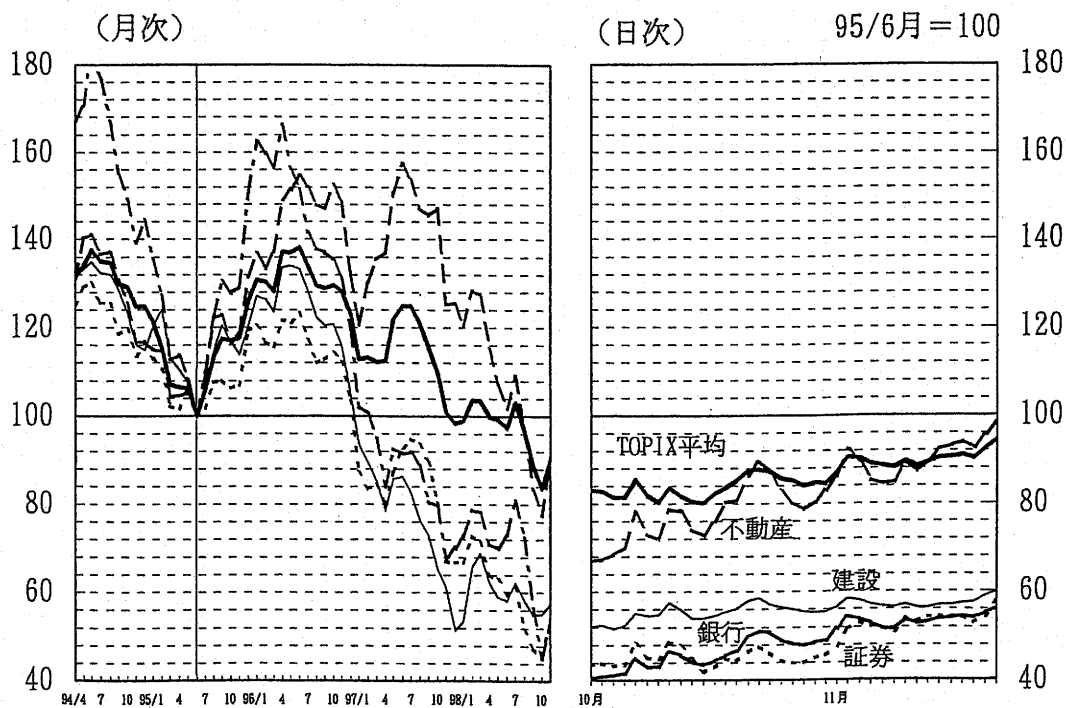


業種別株価

(1) 製造業



(2) 金融・建設・不動産

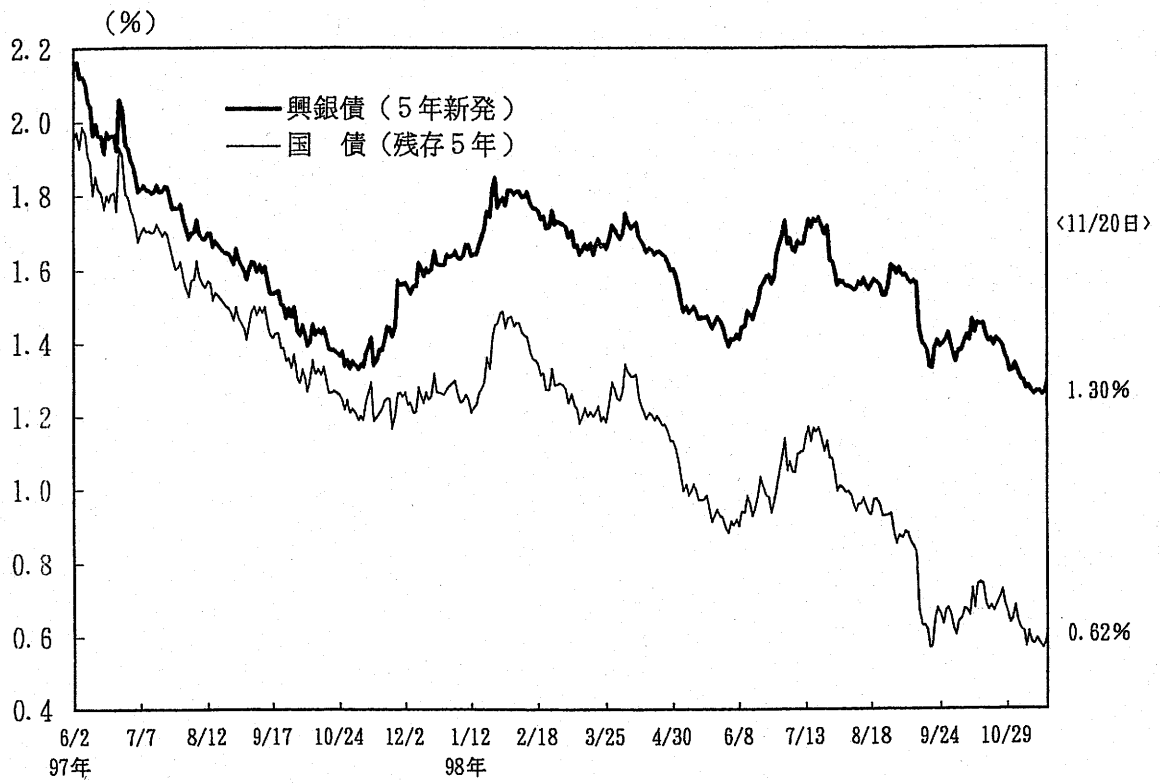


(注1) 東証1部。終値ベース。月次計数は月中平均値。

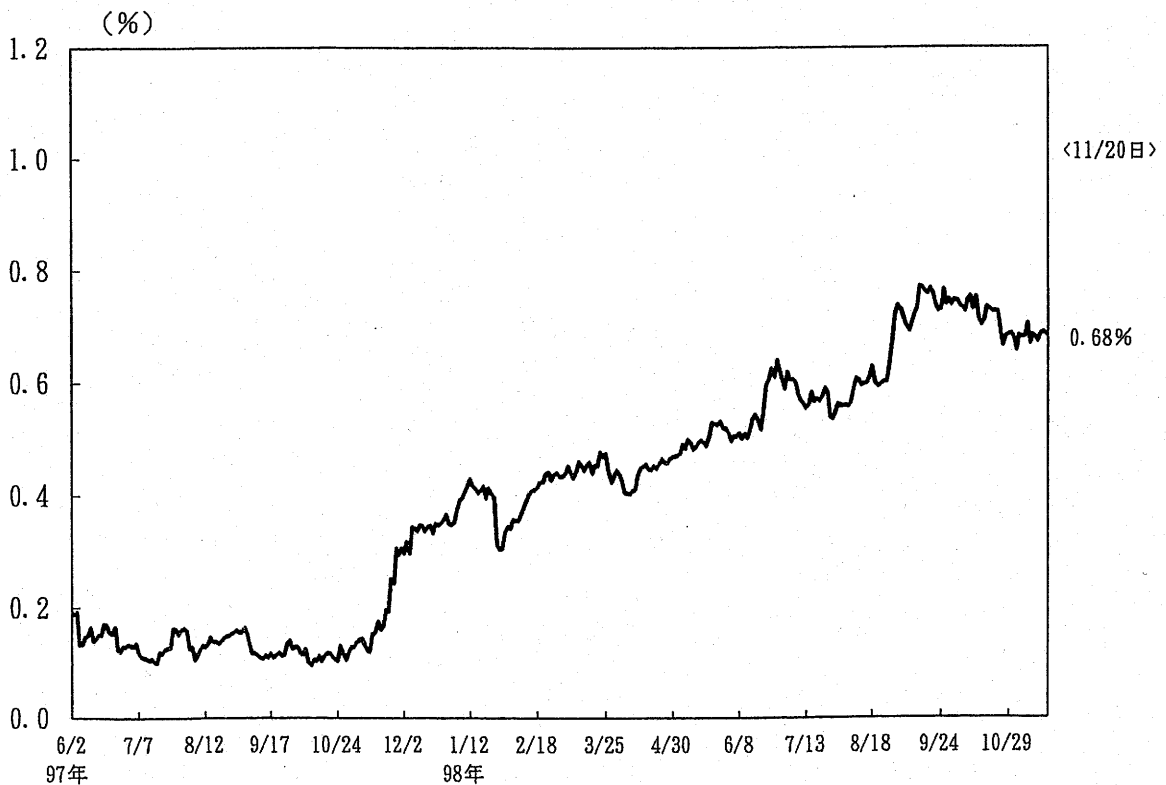
(注2) 直近は11/24日(98/11月計数は11/2~24日の平均)。

金融債流通利回り

(1) 流通利回り

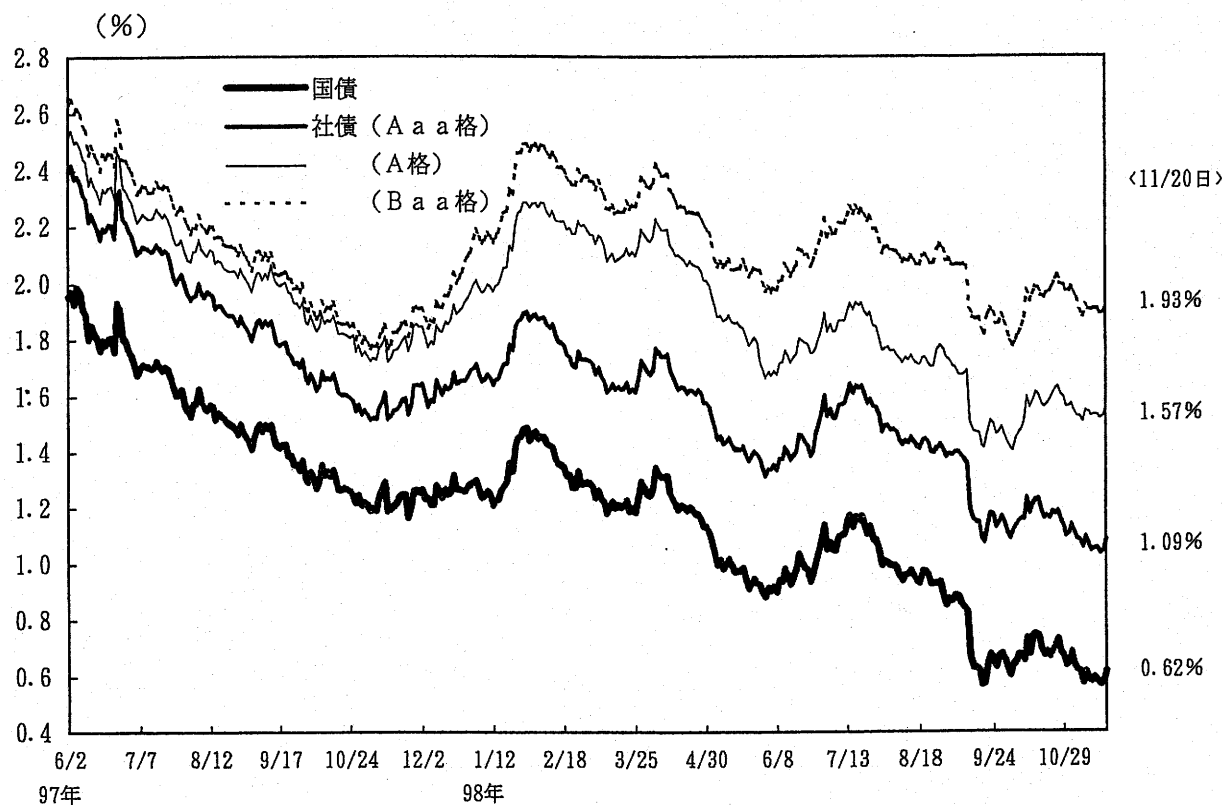


(2) スプレッド (興銀債流通利回り - 国債流通利回り)

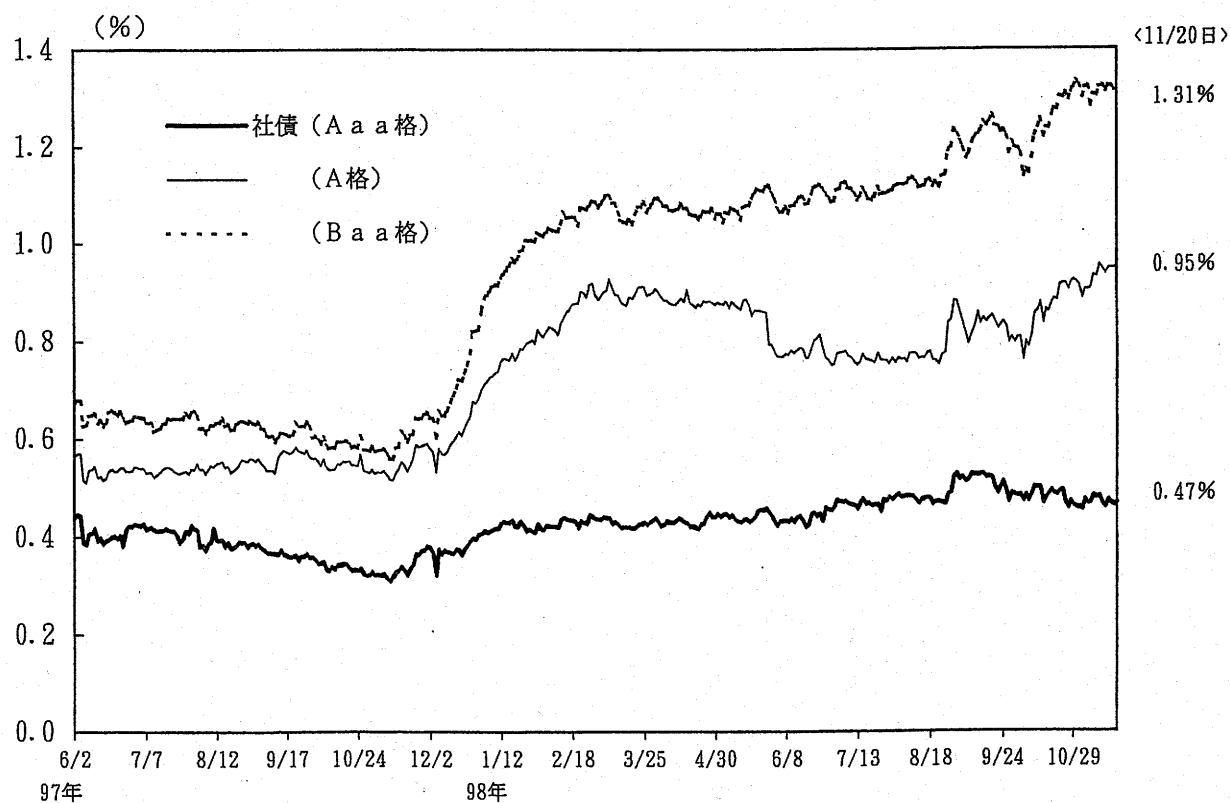


社債流通利回り

(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)

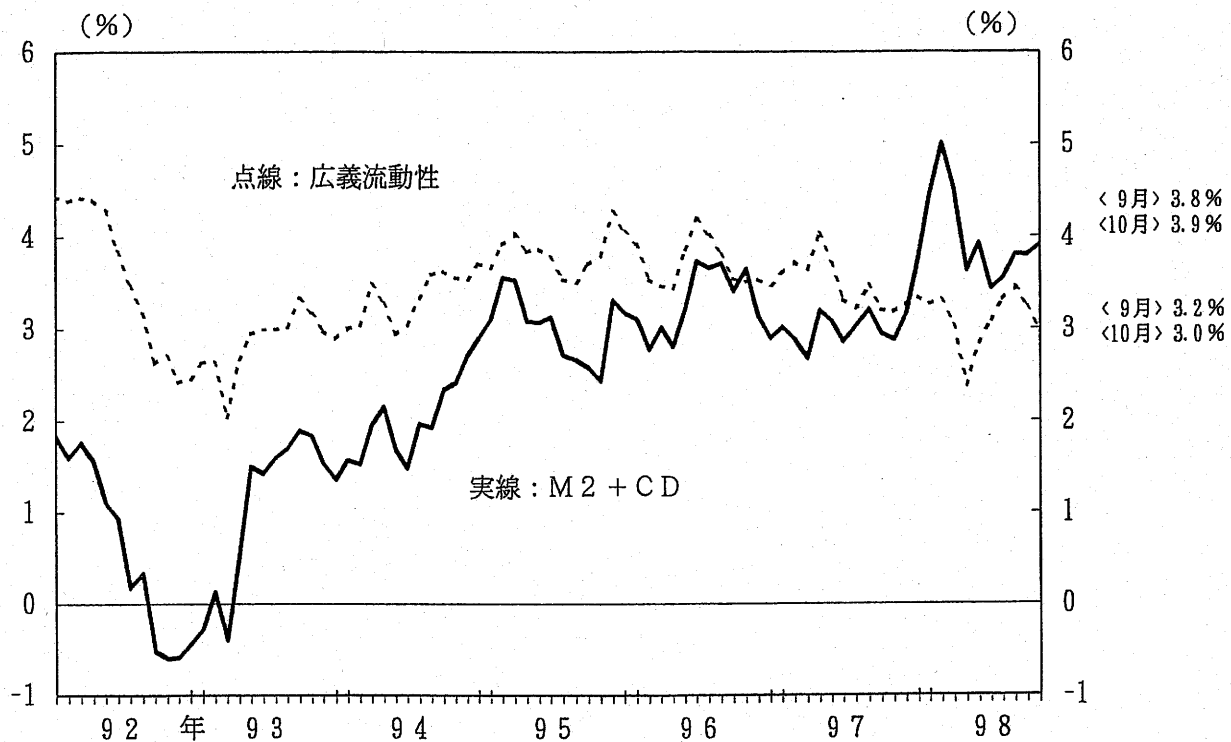


(注1) 国債、社債とも残存年数5年。

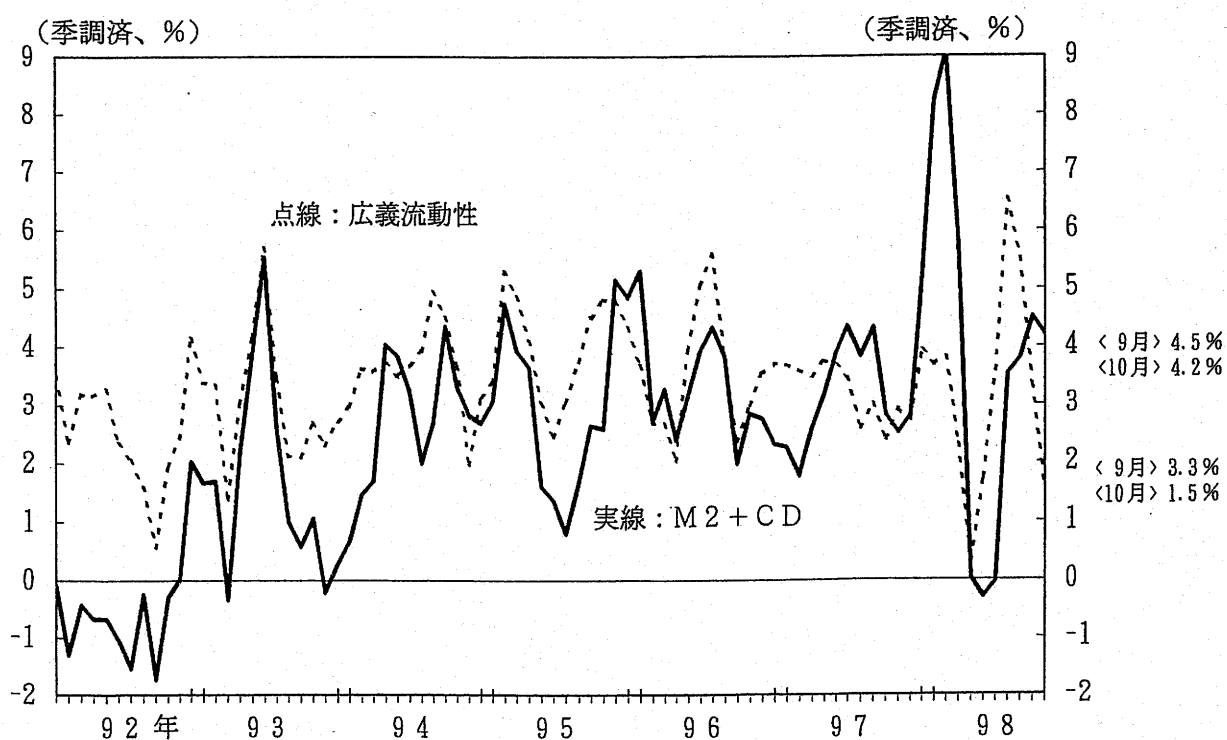
(注2) 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付はムーディーズによる。

マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)

(1) 前年比



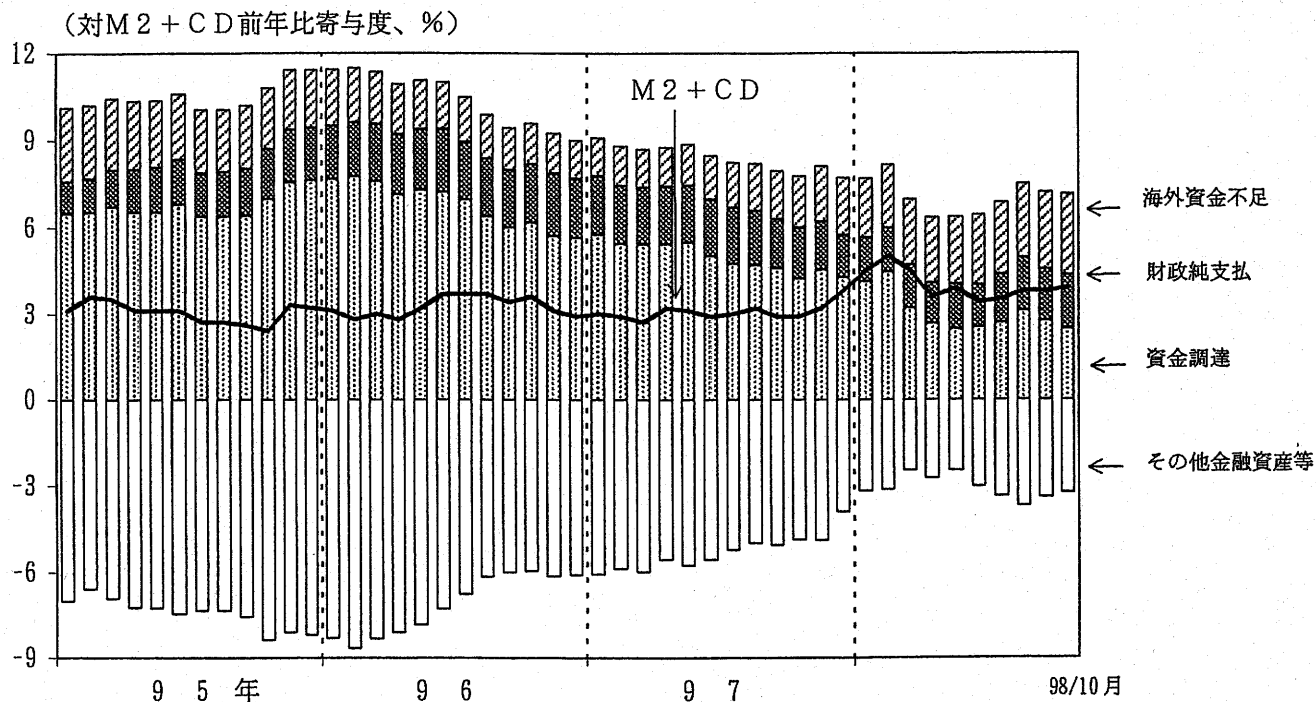
(2) 3か月前比年率



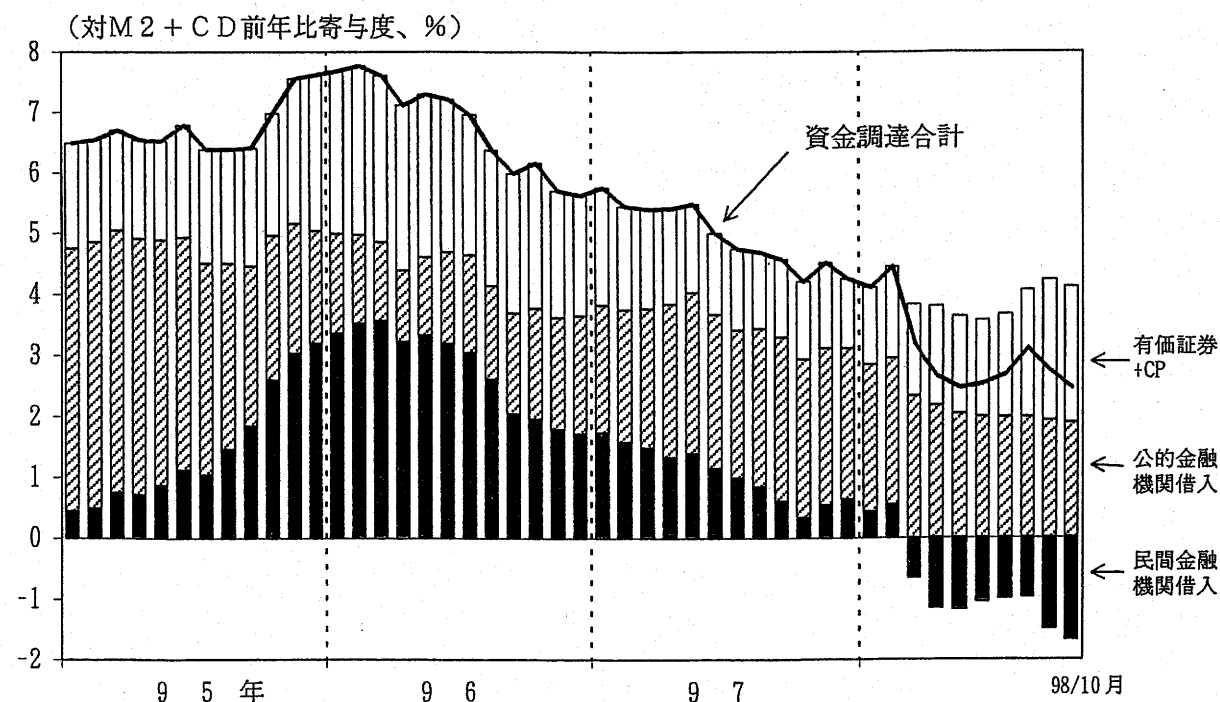
M2 + CD増減の寄与度分解 (前年比)

—— 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

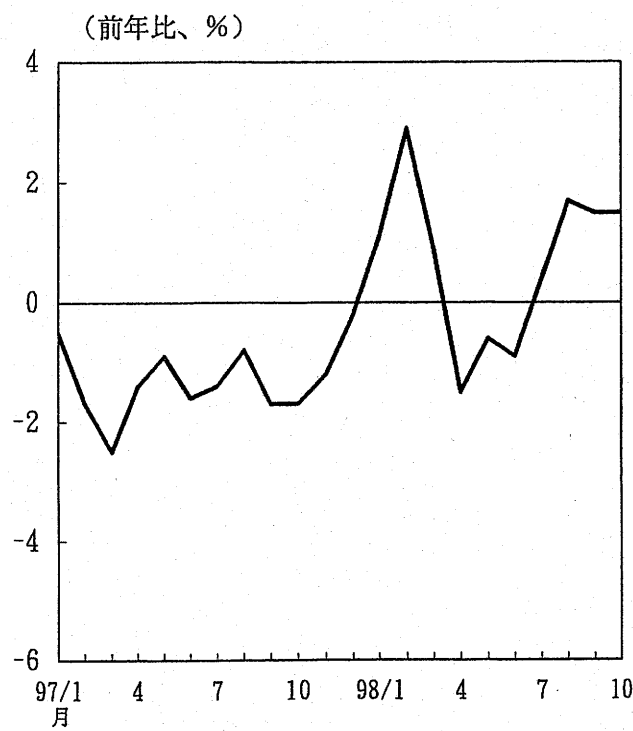
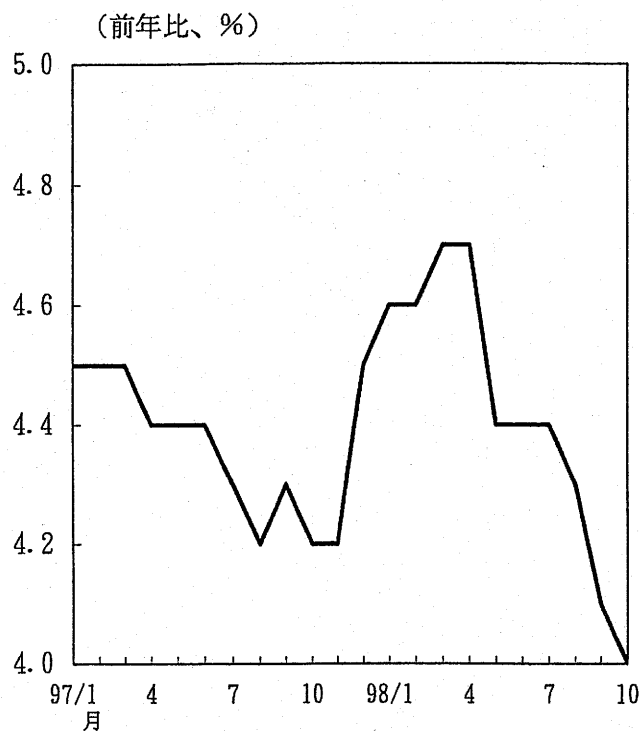


法人・個人別 実質預金 + CD

—— 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）

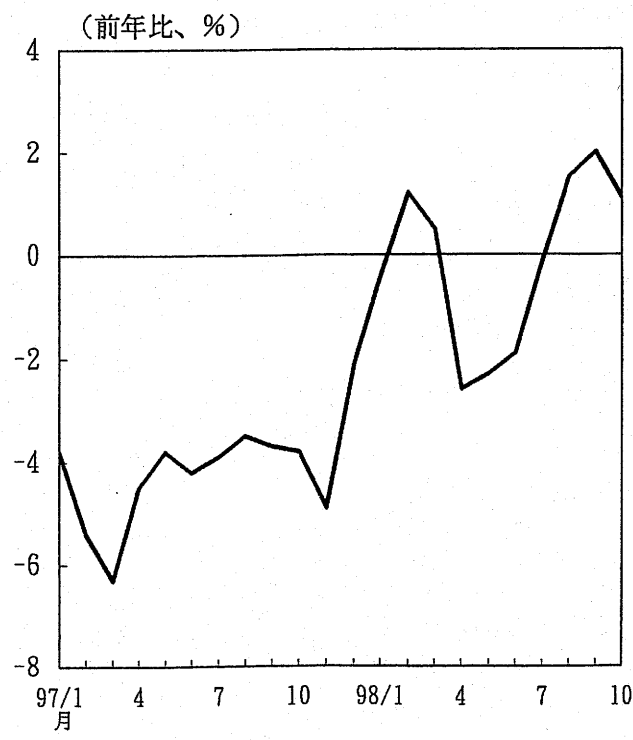
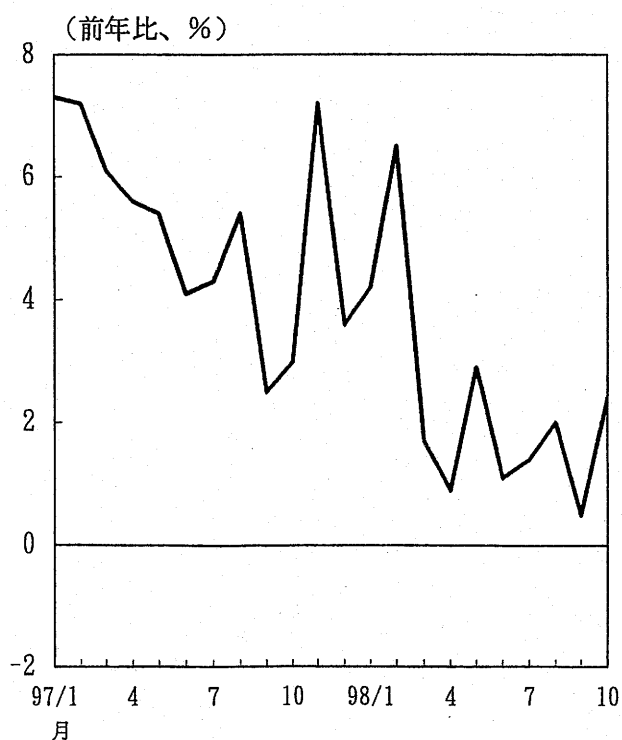
(1) 個人預金（10月平残259兆円）

(2) 法人預金（同139兆円）

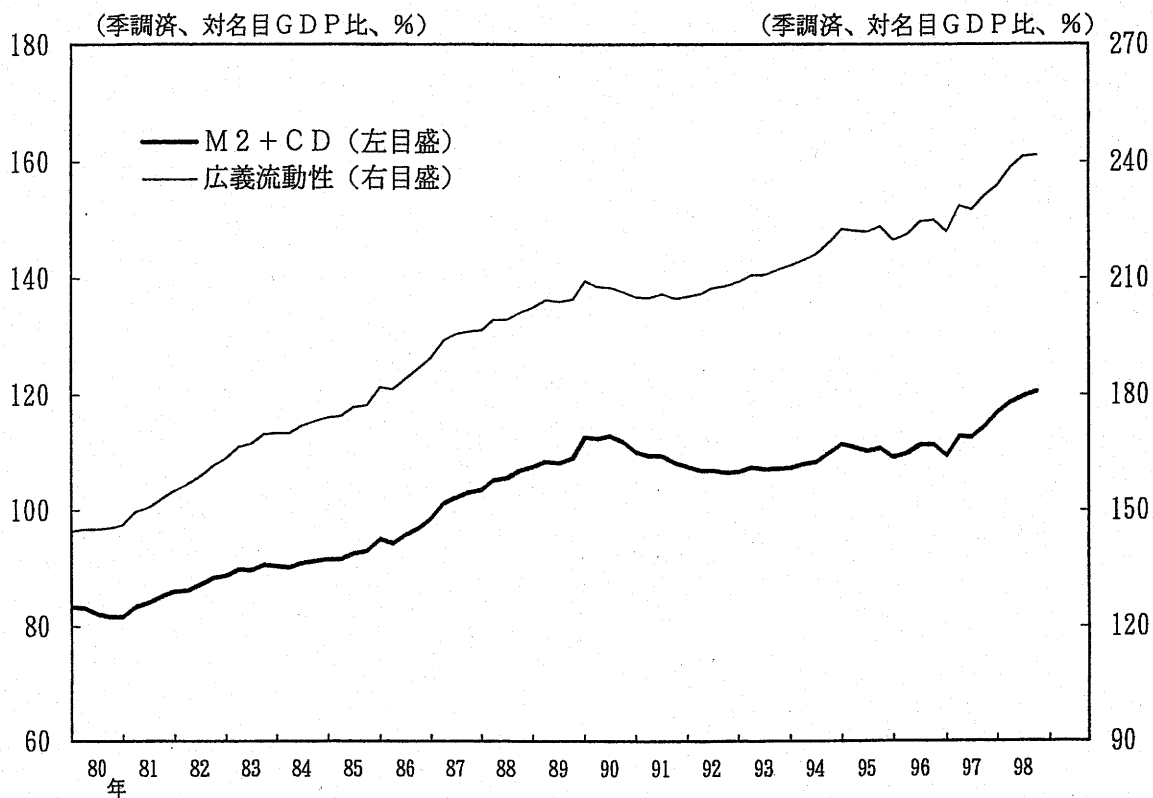


(2-1) 法人うち流動性（同44兆円）

(2-2) 法人うち定期性（同94兆円）



マネーサプライの対名目GDP比率

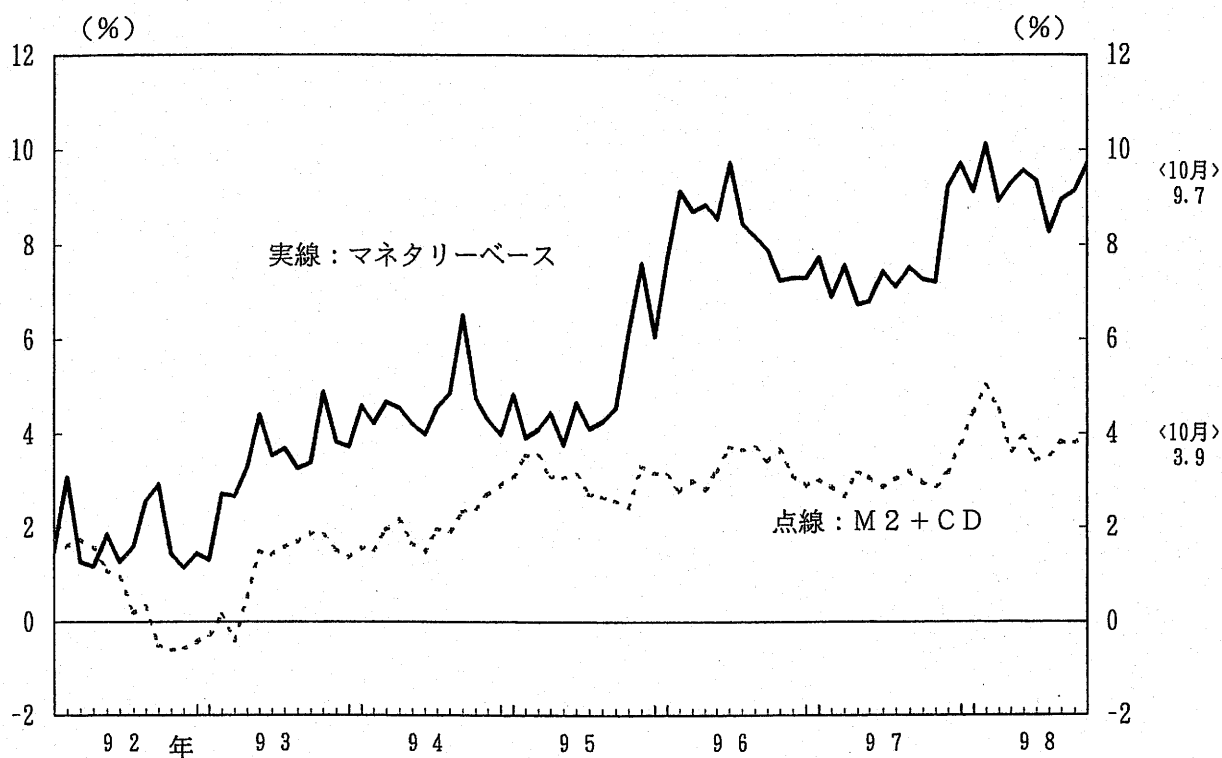


(注)

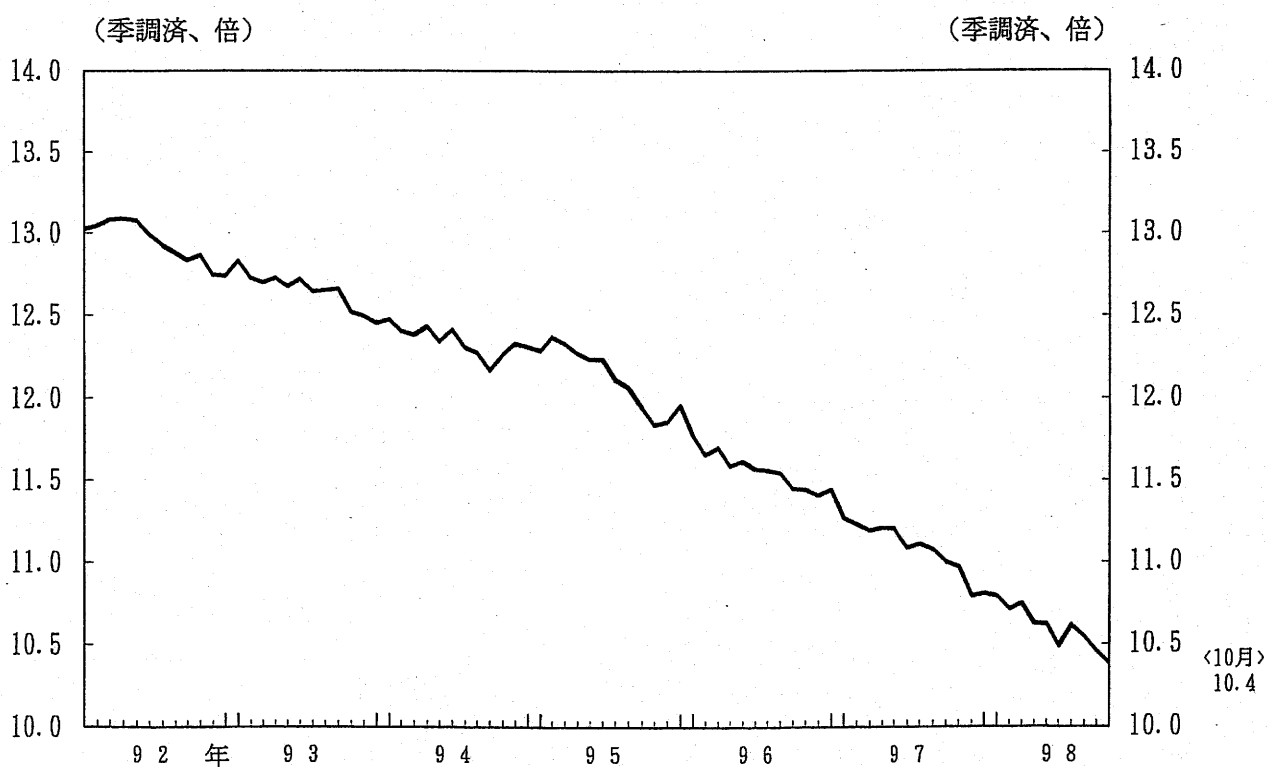
1. 98/4QのM₂ + CD、広義流動性は10月。
2. 98/3~4Qの名目GDPは98/2Q比横這いと想定。

マネタリーベース

(1) 前年比



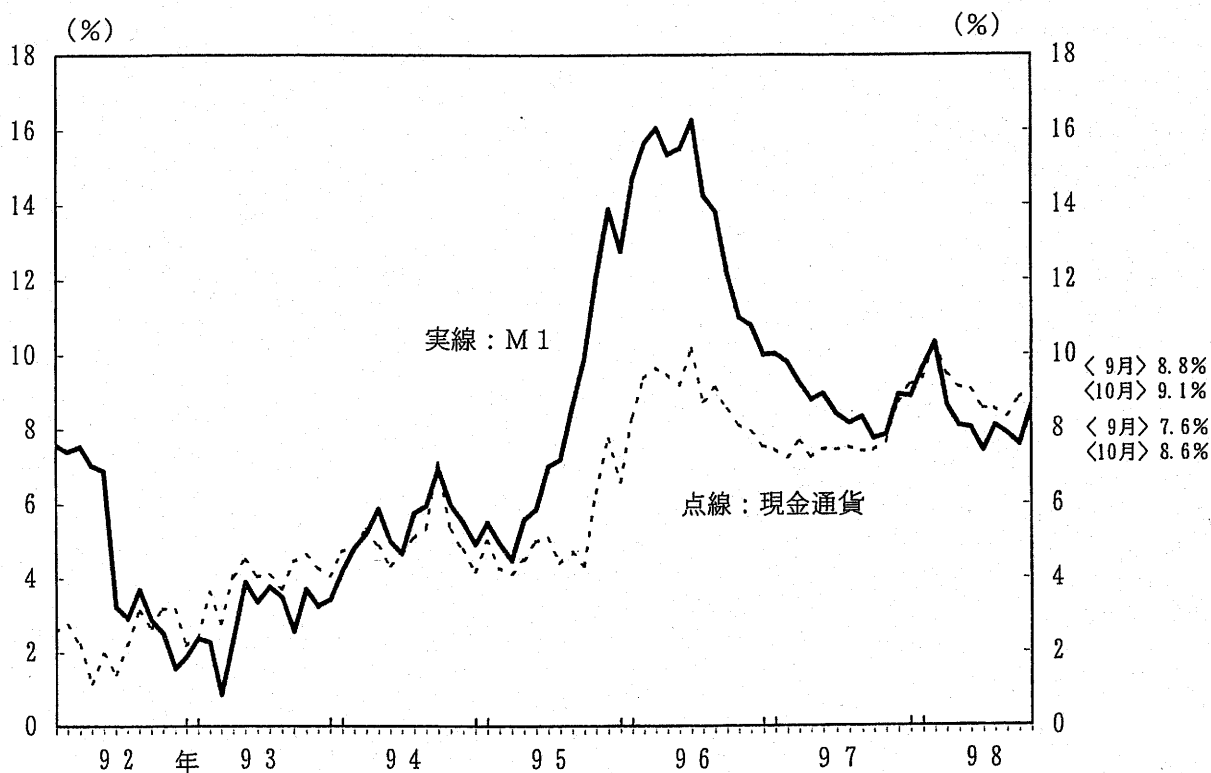
(2) 信用乗数 (=M2 + CD / マネタリーベース)



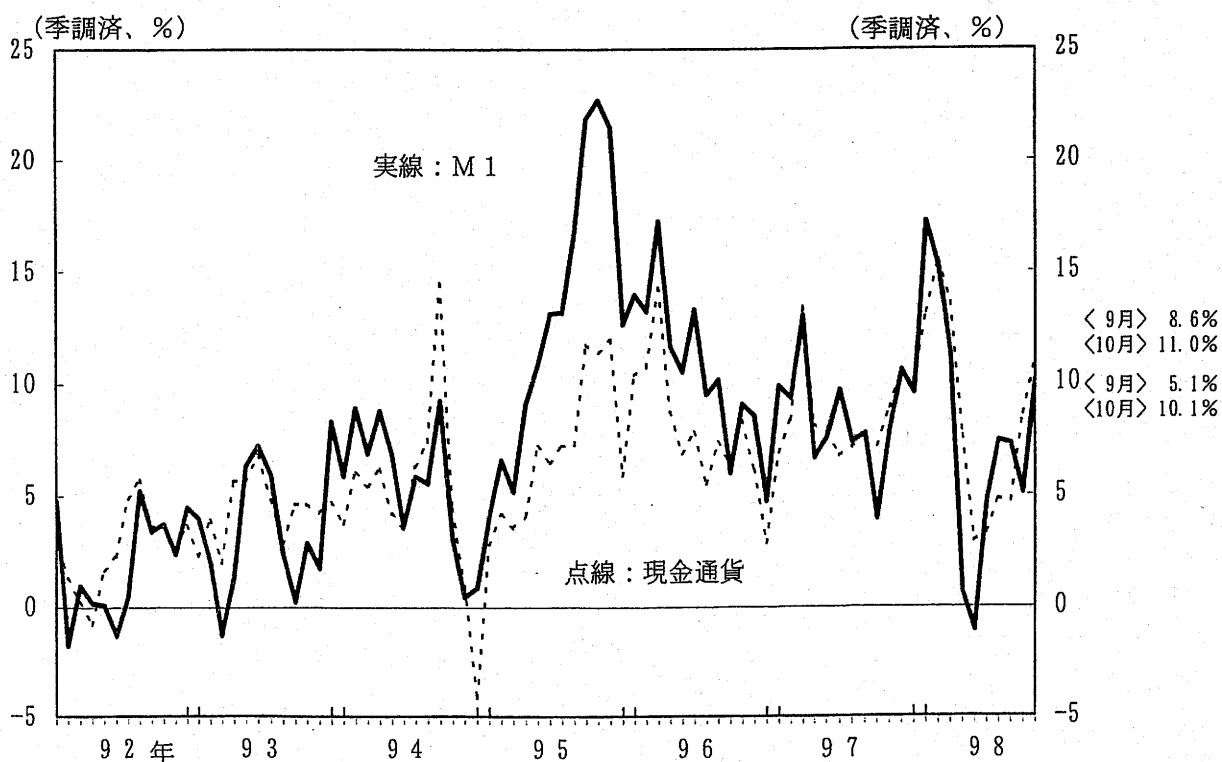
(注) 1. マネタリーベース = 流通現金 (銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>) + 準備預金。
2. マネタリーベースは準備率調整前。ただし、92/10月以前の前年比は準備率調整後計数から計算。

マネーサプライ (M1、現金通貨)

(1) 前年比

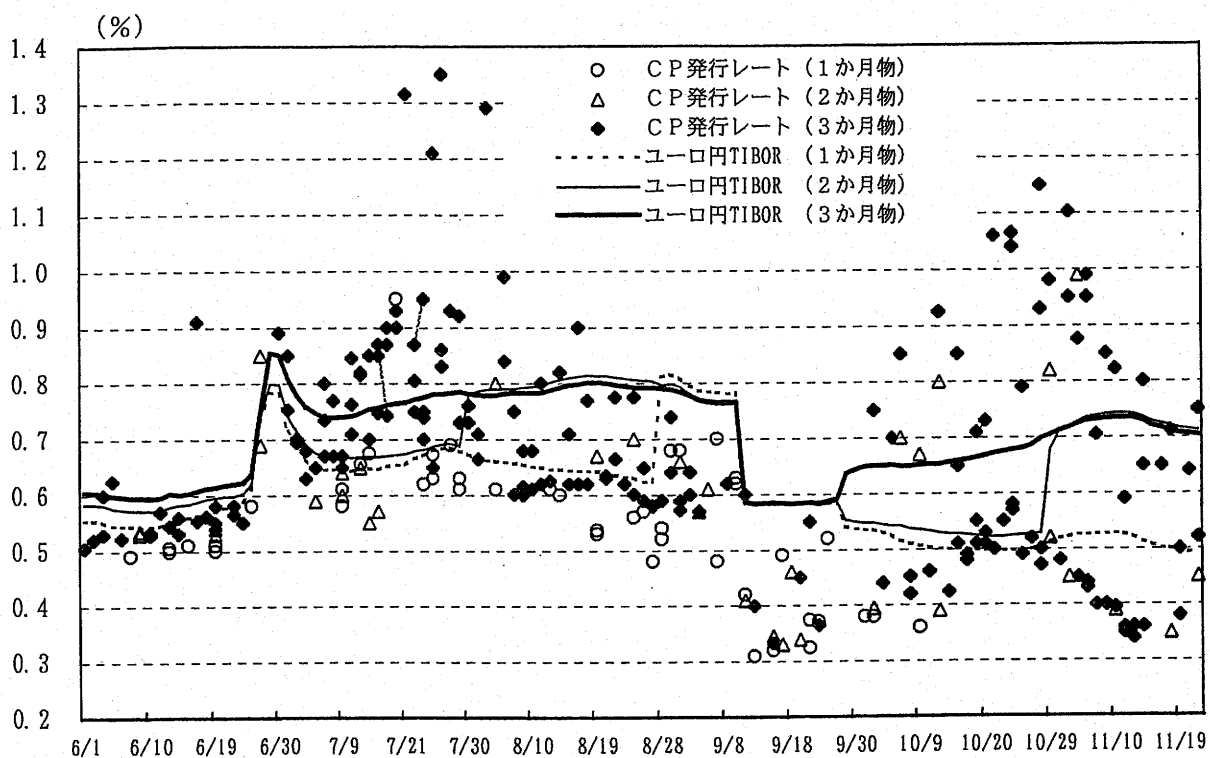


(2) 3か月前比年率

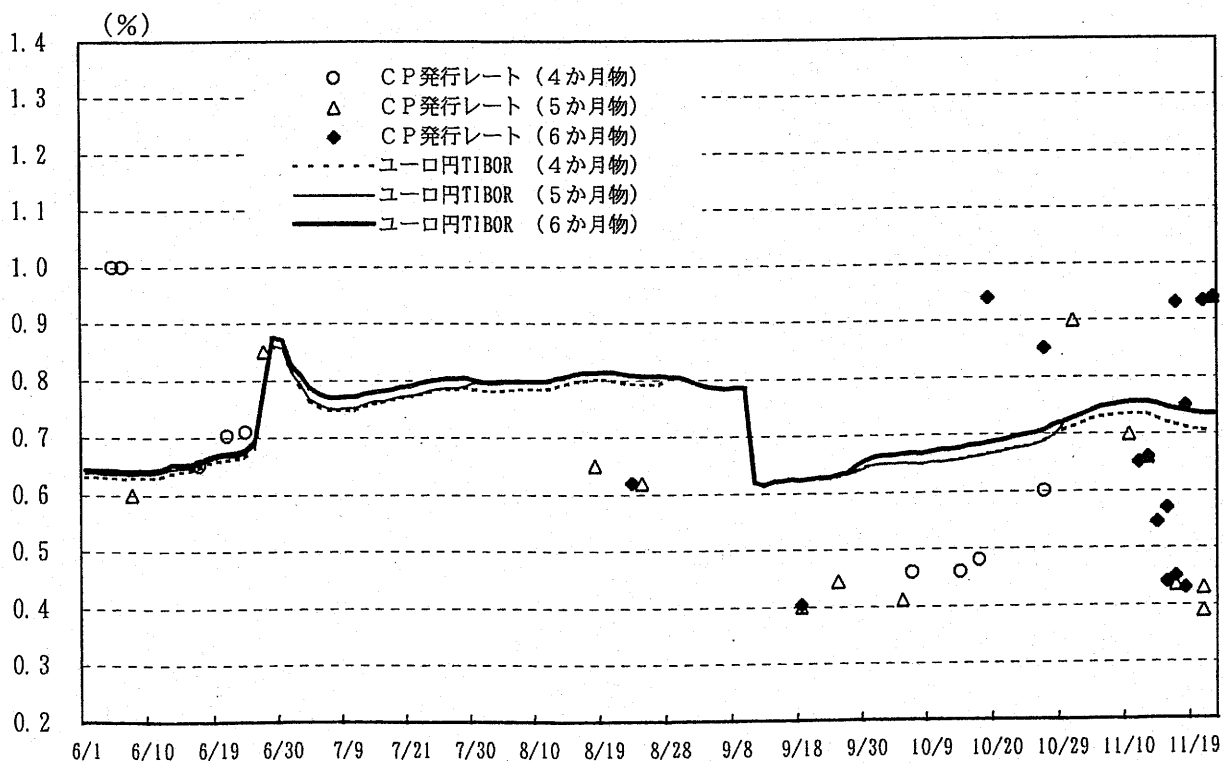


CP発行レート

(1) 1～3か月物



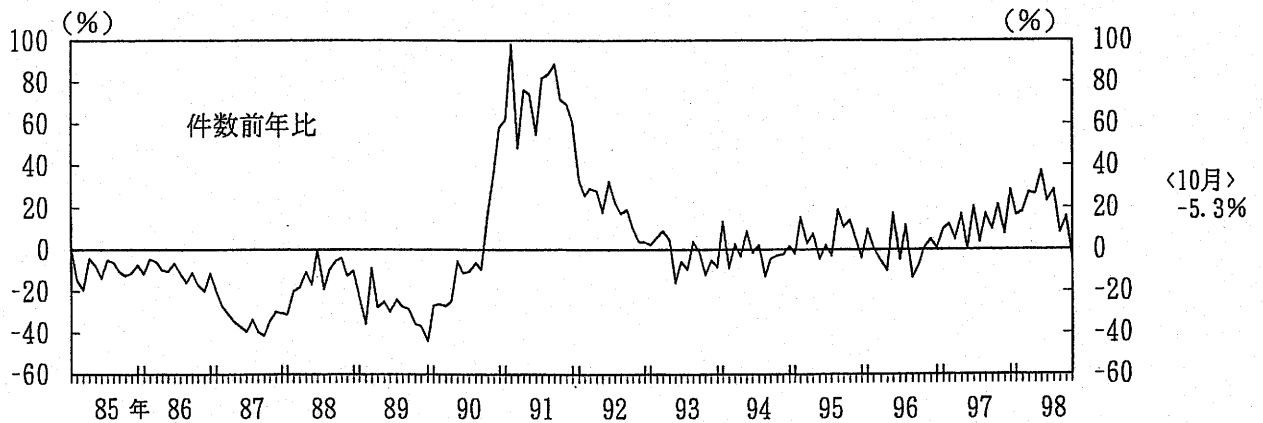
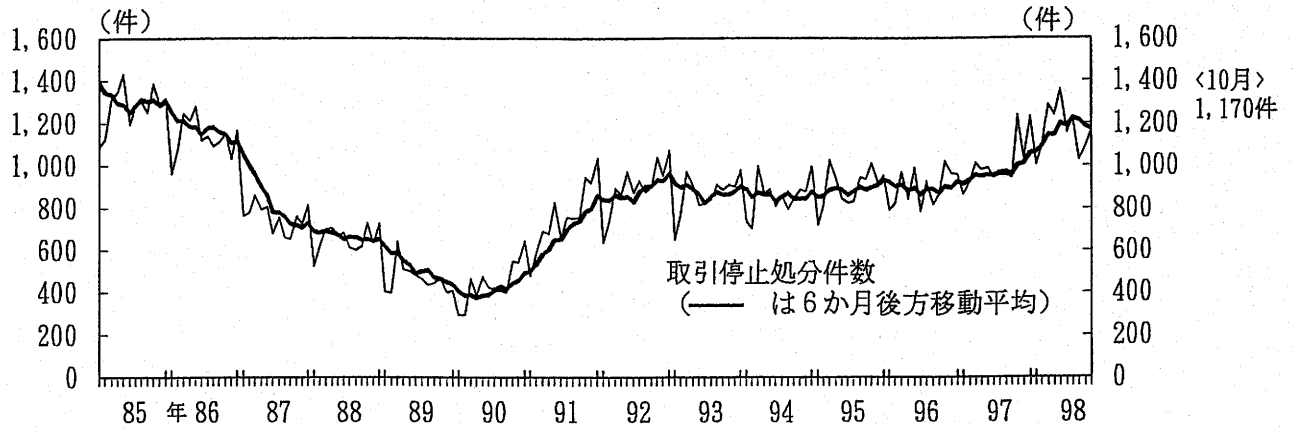
(2) 4～6か月物



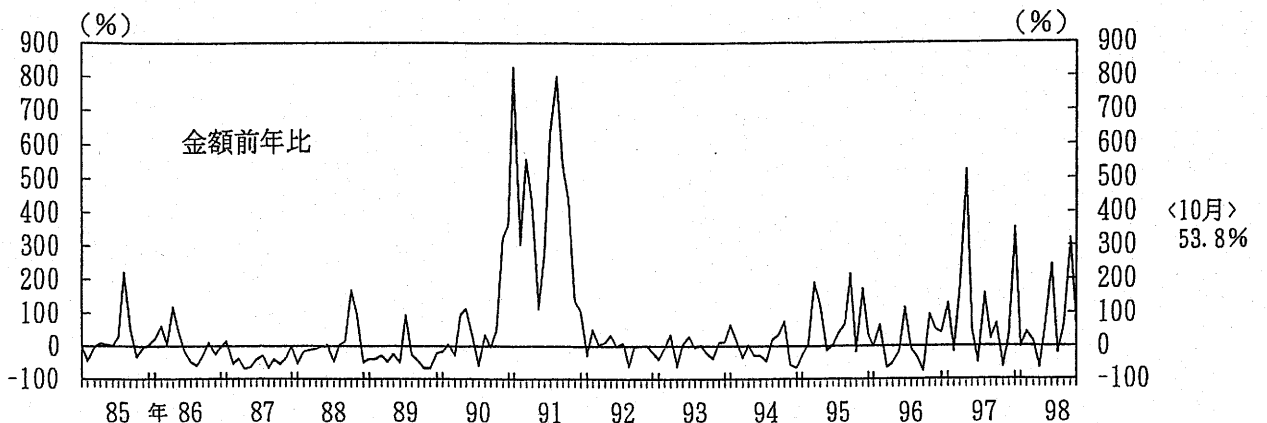
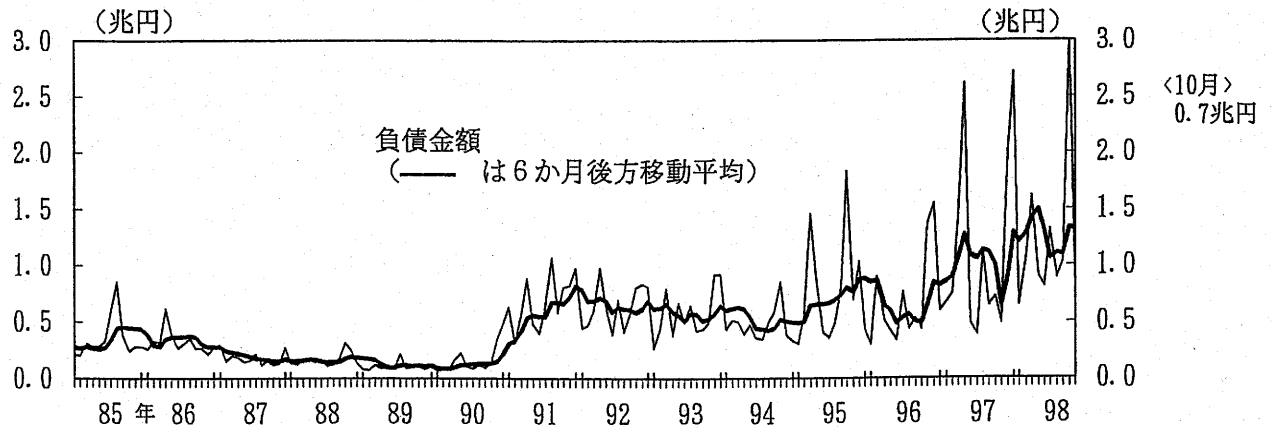
(注) ヒアリング計数。

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)

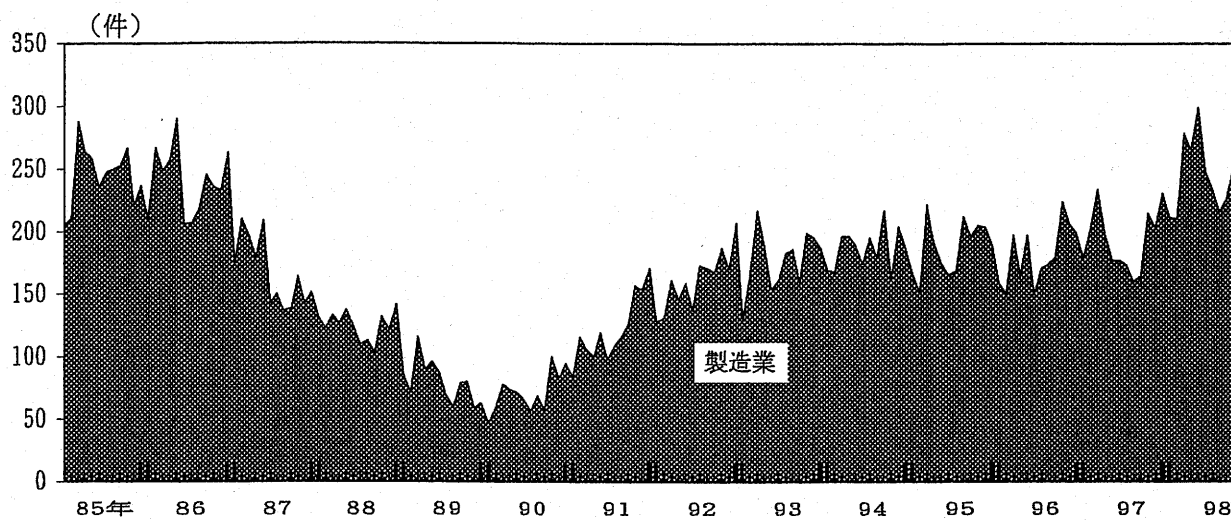


(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)

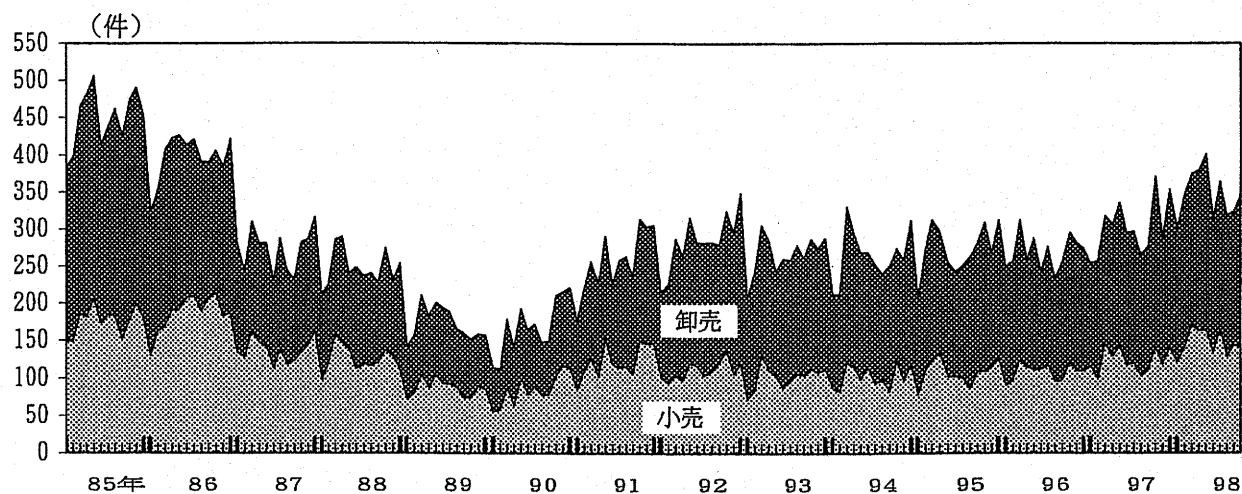


銀行取引停止処分件数の業種別内訳

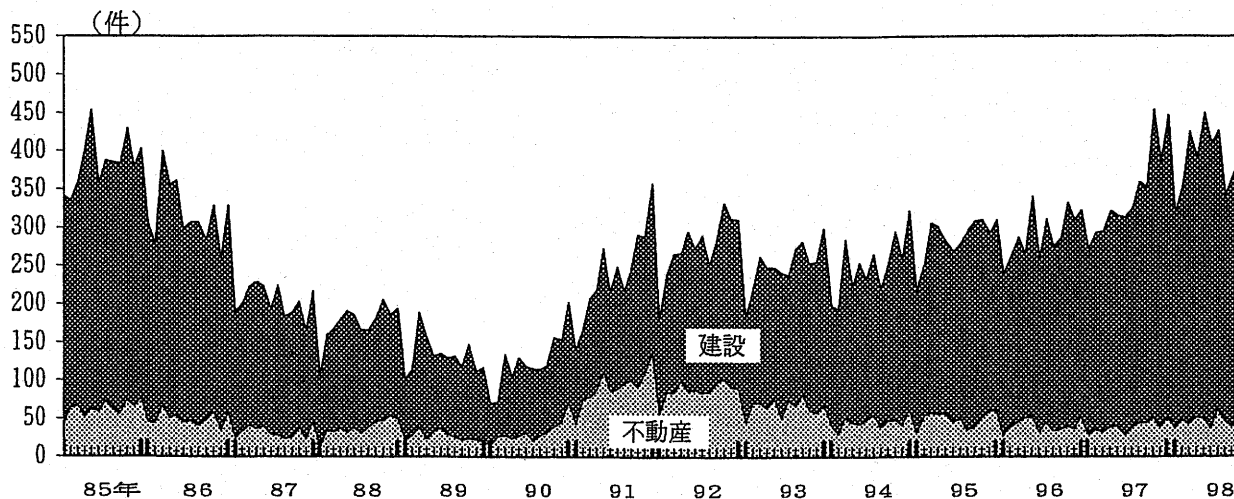
(1) 製造業



(2) 卸・小売



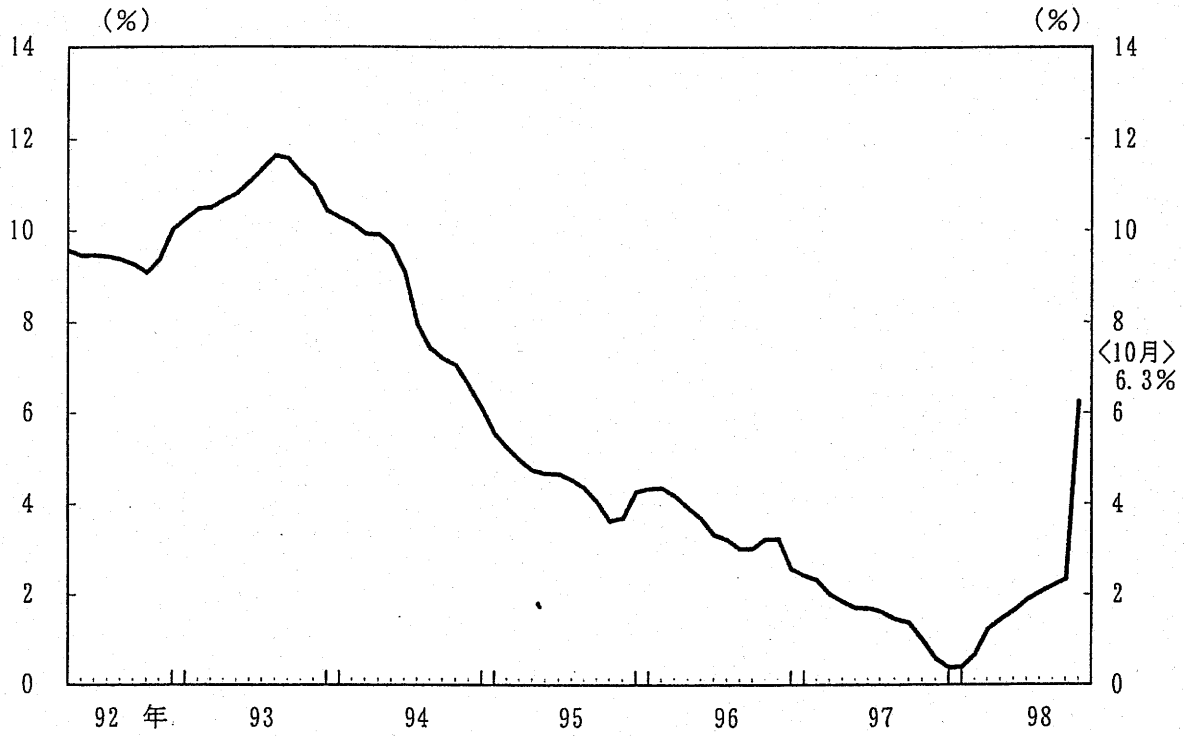
(3) 建設・不動産



(注) 全国銀行協会連合会調べ。

信用保証協会の保証状況

▽ 保証債務残高（前年比）



単位：兆円、%

	保証承諾額		保証債務残高	
		前年比		前年比
97/10月	1.1	- 5.8	29.2	1.0
11	1.1	- 14.5	29.0	0.6
12	1.8	5.0	29.4	0.4
98/1	0.9	6.5	29.2	0.4
2	1.2	9.6	29.2	0.7
3	1.8	14.0	29.6	1.2
4	1.0	11.4	29.5	1.4
5	1.1	3.5	29.4	1.6
6	1.6	12.4	29.5	1.9
7	1.5	5.2	29.7	2.1
8	1.2	11.7	29.8	2.2
9	1.6	7.1	29.9	2.3
10	3.9	257.9	31.0	6.3

緊急経済対策

平成10年11月16日

経済対策閣僚会議

目次

第1章 緊急経済対策と日本経済再生の道筋

1. 経済情勢の認識
2. 緊急経済対策の基本的考え方
3. 経済再生の道筋
 - (1) 緊急経済対策により、現下の厳しい状況から脱却
 - (2) 11年度ははっきりとしたプラス成長へ転換
 - (3) 12年度には、回復軌道へ
 - (4) 中期展望の策定

第2章 経済再生のための緊急対策

I 金融システムの安定化・信用収縮対策

1. 金融システムの安定化対策
 - (1) 資本増強制度の実効ある運用
 - (2) 検査監督行政の効果的な運用
 - (3) 金融機関の主体的な取り組み
 - (4) 情報開示の改善
 - (5) 金融機関の財務状況等の把握の強化
2. 信用収縮対策等
 - (1) 信用収縮対策
 - (2) 資金供給ルート of 拡充・多様化
3. 日本銀行による金融政策の適切かつ機動的な運営

II 21世紀型社会の構築に資する景気回復策

1. 21世紀先導プロジェクトの実施
 - (1) 先端電子立国を形成するための2つのプロジェクト
 - (2) 未来都市の交通と生活を先取りする3つのプロジェクト
 - (3) 安全・安心、ゆとりの暮らしを創る2つのプロジェクト
 - (4) 高度技術と流動性のある安定雇用社会の構築のための4つのプロジェクト

2. 生活空間活性化策

- (1) 生活空間倍増戦略プランの策定
- (2) 土地・債権流動化
- (3) 住宅投資の促進

3. 産業再生・雇用対策

- (1) 産業再生計画の策定（中小企業関連施策を含む）
- (2) 雇用対策

4. 社会資本の重点的な整備

5. 恒久的な減税等

- (1) 個人所得課税・法人課税
- (2) 政策税制
- (3) 「地域振興券」の交付

6. 財政構造改革法の凍結

Ⅲ 世界経済リスクへの対応

1. アジア諸国の通貨危機等への対応

2. アジアの現地日系企業等に対する支援

はじめに

今次の緊急経済対策は、現下の厳しい情勢に鑑み、日本経済を一両年（平成11年度、12年度）のうちに回復軌道に乗せる第一歩として立案されたものである。

そのためにまず、来たる平成11年度には、次の三つの目標を達成することとする。

- (1) 平成11年度の経済を、はっきりプラス成長と自信を持って言える需要創造
- (2) 失業者を増さない雇用と起業の推進
- (3) 国際協調の推進、とりわけ対外経済摩擦の抑制 である。

政府は、以上の目的を達成するために、全力をあげて諸施策を推進する。

同時に、日本が直面している構造変化と国民のニーズの変質、高度技術の発達などを考慮した「未来」を創造することも大切である。本対策においては、日本が21世紀においても活力と創造性と楽しさを持ち、すべての人々が安全で安心して暮せる国であることを目指す未来創造型プロジェクトをも発足させることとしている。緊急対策とはいえ、夢と理想のある長期展望こそ、国民を勇気づけ、世界に日本の理念を発信する上で大切と考えたからである。

第1章 緊急経済対策と日本経済再生の道筋

1. 経済情勢の認識

我が国経済は、金融機関の経営に対する信頼の低下、雇用不安などが重なって、家計や企業のマインドが冷え込み、消費、設備投資、住宅投資といった最終需要が減少するなど、極めて厳しい状況にある。また、世界経済は、アジア諸国を始め厳しく、アメリカでは、先行きに対する不透明感が見られる。さらに、金融機関の再編と体質強化の過程では信用収縮が生じる可能性があり、今年度後半から来年度にかけて、十分な対策と監視が必要である。

2. 緊急経済対策の基本的考え方

こうした厳しい状況から脱却し、11年度にはっきりプラス成長と自信を持って言えるよう、政府は、まず、金融システム安定・信用収縮対策、併せて、景気回復策を緊急に実行する。

景気回復策は、景気回復への、①即効性、②波及性に加え、21世紀に向けた、③未来性の3原則に沿って実施することが重要であり、短期的な施策も、こうした観点を踏まえつつ推進する。すなわち、景気回復の動きを中長期的な安定成長につなげていくためには、短期的に十分な需要喚起を行うとともに、21世紀の多様な知恵の時代にふさわしい社会の構築に向けて、供給サイドの体質強化を図るための構造改革も進める必要がある。

また、世界経済、中でも、我が国と密接な相互依存関係にあるアジア経済にとって、我が国経済の再生が極めて重要であるとの認識に立って本対策を実施する。

政府としては、このような方針の下に、100万人規模の雇用の創出・安定を目指して、総事業規模17兆円超の事業を緊急に実施する（これに恒久的減税6兆円超を含めれば、20兆円を大きく上回る規模となる）。

なお、緊急経済対策を実施するに当たっては、極めて厳しい地方財政の状況も踏まえ、適切な配慮を行う。

3. 経済再生の道筋

(1) 緊急経済対策により、現下の厳しい状況から脱却

緊急経済対策により、デフレスパイラルの懸念は取り除かれ、現在の厳しい経済状況を脱することができるかと確信する。本対策は、我が国経済を一兩年のうちに回復軌道に乗せるための政策対応の第一歩であり、今後、平成12年度までに経済再生を図ることとし、機動的弾力的な経済運営を行う。

(2) 11年度ははっきりとしたプラス成長へ転換

11年度は、3年連続のマイナス成長を回避し、回復基盤を固める年としなければならない。また、21世紀型社会の構築に向けた構造改革に取り組む。

有効な資本増強をはじめとする金融システム安定策を実施し、不良債権処理、金融機関の再編が進む結果、金融機関に対する信頼は回復に向かい、我が国実体経済の回復を阻害していた要因が取り除かれる。

設備投資については、設備過剰感が強い現状からみて、回復にはしばらく時間がかかることも予想される。雇用情勢は厳しいものの、公共投資の拡大、恒久的な減税の実施等により、所得の落ち込みは避けられるため、民間消費は緩やかながらも回復に向かい、住宅投資も底打ちする。また、在庫調整が終了し、徐々に生産が回復に向かう。

民間需要の緩やかな回復を公的需要が十分下支えするとともに、信用収縮を起こさせることのないよう、金融面からも企業の資金需要に応え、量的緩和を図るよう、経済運営を行う。

(3) 12年度には、回復軌道へ

12年度は、回復軌道に乗せる年としなければならない。

恒久的な減税の効果が現れ、家計のマインドが好転する結果、民間消費、住宅投資ともに本格的に回復する。また、企業マインドも好転し、実体経済の回復と金融再生が好循環を生む結果、設備投資を含め、民需主導の景気回復が始動し、安定成長軌道に復帰するものと期待される。この結果、拡大していた需給ギャップも縮小に向かう。

公的需要から民間需要に円滑にバトンタッチが行われ、民間需要の腰折れを招くことのないよう、十分に配慮した経済運営を行うとともに、金融再生を完了させる。併せて、21世紀型社会の構築にむけた構造改革を引き続き強力に推進する。これらの進捗状況を見極め、13年度からは、民需中心の安定的な成長軌道に乗って我が国経済が発展していくことを期待する。

(4) 中期展望の策定

以上の経済再生の道筋を踏まえ、今後の中期的な経済の姿と政策対応の

在り方について、展望を策定する。



第2章 経済再生のための緊急対策

I. 金融システムの安定化・信用収縮対策

1. 金融システムの安定化対策

金融システムは、経済全体にとっていわば動脈と言うべき役割を果たしており、日本経済の再生のためにまず成し遂げるべきことは金融システムの再生である。このため、金融再生関連法及び金融機能早期健全化法を制定し、それぞれ18兆円・25兆円の政府保証枠を措置したところである。金融システム全体の危機的な状況を絶対に起こさない、日本発の金融恐慌を決して起こさないとの固い決意の下、更に次の取り組みを行う。

(1) 資本増強制度の実効ある運用

金融機関は、抜本的な業務再構築に取り組みつつ資本増強を図ることによって、市場からの信認を高め、経営基盤を強化させることが強く望まれる。

このため、金融機能早期健全化法を早急に実効性あるものとして機能させる必要があり、資本増強を申請する金融機関が実施すべき事項を定める承認基準等を策定し、本日告示した。当該基準は、金融機関の業務再構築等を促進しつつ、中小企業を中心とする国内向け信用供与に配慮した内容となっており、当該基準等に基づき、資本増強制度の実効ある運用を図る。

なお、資本増強後も経営健全化計画の履行状況の報告及び公表等によって適切に点検する。

(2) 検査監督行政の効果的な運用

金融機能の早期健全化の観点から、早期是正措置の発動基準等を改正し、本日より施行した。さらに、「金融監督等に当たっての留意事項」として公表されている金融監督庁の事務ガイドラインを改正し、全ての金融機関に対し、①信用供与の円滑化と資本増強、②経営の効率化、③審査体制の強化を促すこととする。

(3) 金融機関の主体的な取り組み

検査監督行政と資本増強制度との効果的な連携に加え、承認基準の内容等の周知徹底により、金融機関が速やかに体制整備を行い、資本増強に取り組むよう促していく。各金融機関は、自らの社会性・公共性を十分に認識しつつ、戦略的な業務再構築やリストラに主体的に取り組み、資本の充実等に関するそれぞれの方針に応じ、必要があれば、早急に臨時株主総会を開催することも含め、資本増強制度を効果的かつ十分に活用することが期待される。

(4) 情報開示の改善

証券取引法上の情報開示において、連結財務諸表作成に当たっての子会社及び関連会社の範囲を拡大し、実質的な支配力基準・影響力基準¹を導入するとともに、税効果会計²をこれまでの連結財務諸表に加えて個別財務諸表においても導入する。

金融機関については、早期に内外の信認を高めるために、1年前倒しで来年3月期より上記基準を実施し、米国SEC基準と同様の基準によるリスク管理債権額についても実質的な連結基準により開示する。さらに、金融再生緊急措置法に基づき、主要行については来年3月期から資産査定の開示を義務付けることとしており、債務者分類を基礎とした更に踏み込んだ情報開示が行われる。

(5) 金融機関の財務状況等の把握の強化

金融機関に対し実効性ある監督を行っていくため、金融機関の財務状態について正確かつ継続的な把握を行っていくことが必要不可欠である。このため、検査マニュアルの整備・公表や金融機関の財務状況等の継続的把握のためのコンピュータ・システムの開発、海外当局との人材交流等を通じて検査・監督手法の一層の充実を図るとともに、民間からの幅広い人材確保に努めつつ、金融機関の財務状況等の把握のための体制整備を図る。

2. 信用収縮対策等

(1) 信用収縮対策

いわゆる貸し渋り・融資回収等による信用収縮を防ぎ、中小・中堅企業等

¹ 支配力基準・影響力基準とは、従来、持株比率50%超を子会社、20%以上を関連会社としていたものを、持株比率がこれらを下回っていても、株主総会等を支配している場合を子会社、財務等の方針の決定に対して重要な影響を与えることができる場合を関連会社とするものである。

² 税効果会計とは、例えば、有税引当てをした場合に、法人税等の支払いを企業会計上は前払いとして扱い、費用とせずに資産に計上する会計処理である。

に対する信用供与が確保されるよう、先般閣議決定された「中小企業等貸し渋り対策大綱」に盛り込まれた信用保証協会及び中小企業信用保険公庫による信用保証制度の拡充、政府系金融機関の融資制度の拡充等の施策を強力に推進する。

これに加え、中堅企業等向けの貸し渋り対策を抜本的に強化するため、日本開発銀行等の政府系金融機関において、代理貸しの導入、転貸資金融資の導入や融資比率の弾力化を含めた融資制度の拡充、保証料率下限の引下げ等による保証制度の強化を行うとともに、非不動産担保の活用を図る。さらに、今後見込まれる社債の大量償還に対応すべく融資機能等を活用するとともに、企業の資金需要に機動的に対応すべく長期運転資金の融資を本格化する。このため、平成10年度における財政投融资の補正及び弾力条項の発動を含め、所要の資金量の確保に努めることとする。

また、破綻金融機関の貸出先の中堅企業向け対策として、信用保証協会及び中小企業信用保険公庫による新たな信用保証制度の導入を行うこととする。

以上の施策により、事業規模5.9兆円程度を追加する。これにより、資金規模ベースでは、「中小企業等貸し渋り対策大綱」で特に確保した中小企業に対する20兆円の信用保証規模と並んで、新たに中堅企業等への融資・債務保証について、従来の資金量に加えて、7兆円を上回る規模の資金量を確保する。

さらに、中小企業等への貸し渋りに対する監視体制を強化するため、金融取引に関する金融機関と利用者との間の苦情相談窓口の周知等を行い、その活用を図るとともに、各都道府県単位で、金融機関の融資動向に関する情報交換会を開催する。

また、農林漁業者、木材産業等の資金調達の円滑化を図るための施策を推進する。

なお、北海道等において、厳しい経営状況に置かれている中小企業の支援や中堅企業等への貸し渋り対策の一層の強化を図る観点から、北海道東北開発公庫における中小企業向け既往債権の金利の減免、信用保証協会の保証の活用を新たに行うとともに、財政投融资を適切に活用し、融資及び債務保証を充実する。

(2) 資金供給ルート of 拡充・多様化

従来型の間接金融ルート中心による金融仲介機能は低下しており、証券化等の新たな資金調達方法の早期確立が求められる。このため、特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律（SPC法）については、その施行状況等を踏まえ、一層の制度整備の検討を行うとともに、本年12月から導入予定の会社型投資信託の投資対象について、その導入後の状況等を踏まえ、検討を行う。また、金融業者の貸付業務のための社債の発行等に関する法律案の早期成立が求められる。このような環境整備により、証券化等の多様な資金調達方法の確立と新たな金融サービス業の創出を促す。

3. 日本銀行による金融政策の適切かつ機動的な運営

日本銀行は、11月13日、資産の健全性に留意しつつ、企業金融の円滑化に資することを狙いとして、①CPオペの積極的活用、②企業金融支援のための臨時貸出制度の創設、③社債等を担保とするオペレーションの導入の措置を講じることを決定し、公表した。

金融システム安定化を進めていく過程で、信用収縮が生じる可能性があることから、日本銀行においては、これらの措置の実施や潤沢な資金供給等、金融政策を引き続き適切かつ機動的に運営するよう要請する。

II. 21世紀型社会の構築に資する景気回復策

今日、国民の間に、我が国経済・社会の将来に対する不安感が生まれているが、これを払拭するため、国民が将来にわたり夢と希望を持てるよう、21世紀に向けて以下のような新たな施策を展開することとする。

1. 21世紀先導プロジェクトの実施

21世紀型社会の構築のため、経済戦略会議の緊急提言で示された5分野（都市、情報、教育・人材育成、福祉、環境）のプロジェクトの実現に取り組む。特に、次の視点に立って、未来を先取りするモニュメントとなるプロジェクトに焦点を置き、今後新たに、各省庁連携して、4つのテーマのプロジェクトに積極的に取り組む。

(1) 先端電子立国を形成するための2つのプロジェクト

- ①次世代インターネット構想を推進するとともに、国、地方公共団体等の情報化を進め、強力な電子政府、ワンストップ行政サービス等情報化を図る。また、全国的に地域や産業の情報化の取り組みを一層加速させる。

2000年問題への対応を進める。

- ②通信コストの引下げと情報ハイウェイ、光ファイバ網・CATV網等の整備・高度利用を引き続き推進し、通信容量の大幅な拡大、情報内容の充実を図り、我が国のネットワーク環境を一変させる。

(2) 未来都市の交通と生活を先取りする3つのプロジェクト

- ①世界に先駆け、高度道路交通システム（ITS）を実用化し、近年中に全ての高速道路で、電子マネー技術にもつながるノンストップ自動料金收受システム（ETC）等を実現する。また、2003年を目途に、モデル道路で世界初のスマートウェイ（知能道路）、スマートカーの走行実現に取り組む。
- ②国際ハブ空港・ハブ港湾の整備、高速鉄道網、高規格幹線道路、都市圏自動車専用道路網の整備、大規模都市開発プロジェクトの実施等により、国際社会での都市間競争力を向上させる。また、都市鉄道、高速交通ネットワーク等未来都市の交通を先取りする。
- ③危機に直面している日本の都市を、「生活機能の復権」という視点で再生し、環境、安全、居住、産業の4分野について、質的転換を図る。

(3) 安全・安心、ゆとりの暮らしを創る2つのプロジェクト

- ①世界に先駆け、高齢者が安全で安心して暮らせる国土づくりを実現する。中心市街地の再開発・商業集積の活性化、電線共同溝等の整備、生活支援型産業の育成・振興、街灯の機能改善、街区公園の高度利用、交通機関・公共空間におけるバリアフリー化、テレワーク（在宅勤務等）の推進、安全で安心な保健介護施設の配置、子育て支援施設の整備など、少子高齢化社会に向けて、全ての人々が安全で安心な暮らしの場を形成する。
- ②地方文化施設のネットワーク化と交通ネットワーク、全年齢層を対象とした観光とイベントを振興する。また、廃棄物処理の技術と体制を発展させるとともに、ダイオキシン対応施設整備等を進め、循環型経済システムの完成を図る。

(4) 高度技術と流動性のある安定雇用社会の構築のための4つのプロジェクト

- ①バイオテクノロジーなど、高度未来技術の開発・研究、人材・組織形成、研究施設整備、情報収集を積極的に推進する。
- ②ベンチャーの事業化のために公的技術開発費の集中投下制度を創設

する。

③新規起業育成のための資金調達面を始めとする支援を行う。

④新技術、新種起業、産業転換に対応した「流動性のある安定雇用社会」への転換を進める勤労者教育訓練を推進する。

2. 生活空間活性化策

(1) 生活空間倍増戦略プランの策定

国民が、多様化した価値観をそれぞれに活かして、ゆとりとうるおいのある行動ができるよう生活空間の倍増に向けた戦略的なプラン（生活空間倍増戦略プラン）を明年1月中を目途に策定し、向こう5年間の視野において、明日への投資を積極的に推進することとする。

このプランの推進に当たっては、都市の住空間、遊空間・田園空間・健康空間、教育・文化空間、高齢者にやさしい空間、安全で環境にやさしい空間、交通・交流空間の拡大など民間投資の誘発や投資の拡大といった経済効果の高い施策に特に配慮し、重点的な予算配分を行う。

また、都市と地方の各地域自らがテーマを選んで、活力とゆとり・うるおいのある生活空間を創造するための総合的な地域戦略プランを策定することが重要である。その際、地域の数としては、400カ所程度、1地域当たりの事業規模は平均して約100億円との想定の下、総額は5年間4兆円程度とするものとする。これに対して、国としても、国土庁を総合的窓口として、関係省庁が一体となった推進体制の下、重点的な予算配分を行うとともに、事業の円滑な推進を図るための予算措置のほか、プランの策定経費について地方財政措置を講ずる等、最大限の支援を行う。

(2) 土地・債権流動化

金融機関等が保有する不良債権等の実質的な処理を早急に進めるため、整理回収機構や債権管理回収業法などの新しい不良債権処理の市場環境の基盤も活用するとともに、公的機関等の活用を図りつつ都市再開発を促進することにより土地の有効利用を推進し、土地・債権の流動化を進める。

(3) 住宅投資の促進

低水準が続いている住宅投資の現状に鑑み、経済波及効果の大きい住宅投資に関して、住宅市場の活性化と良質な住宅ストック形成の支援を図る。

住宅金融公庫等の融資について、貸付金利の大幅な引き下げ、基準金利等の適用される融資額の大幅拡充、既存ストックの有効活用、流通の促進、住

宅ローン返済困難者対策等を着実に実施することにより、事業規模 1.2 兆円程度を追加する。また、公共賃貸住宅等のリフォーム、建替えの積極的推進、21 世紀にふさわしい広くて良質な住宅の整備促進、優良な木造住宅の建設、住宅・都市整備公団等による定期借地権付住宅の供給促進、定期借家権の導入促進、良好な居住環境の整備推進等を図る。

3. 産業再生・雇用対策

(1) 産業再生計画の策定（中小企業関連施策を含む）

「経済構造改革」に一層強力に取り組んでいくため、新事業の創出による良質な雇用の確保と生産性向上のための投資拡大に重点を置いて、「産業再生計画」を明年 1 月中を目途に策定し、我が国産業の再生に全力を傾注する。

計画の内容としては、

- ① 資金調達面、ハード面、ソフト面での支援等による新規開業及びその成長支援
- ② 既存企業を核とした産業活性化・企業内起業支援
- ③ 新規・成長 15 分野における技術開発・普及等
- ④ 雇用の安定及びミスマッチ解消に向けた人材移動の円滑化などを推進する。さらに、知的資産の倍増に向けて、
- ⑤ 国際研究交流施設等も含めた公的研究施設・設備の整備、知的基盤整備等創造的技術開発・普及に向けた投資
- ⑥ 経済・社会の情報化や次世代の情報通信基盤の整備に向けた投資
- ⑦ 物流システムの高度化に向けた投資などを推進する。

さらに、これらの措置とあわせ、対日投資の円滑化のための施策の実施を図る。

また、活力ある中小企業の成長は経済構造改革の推進力の源泉であるため、中小企業対策として、研究開発費補助金等のベンチャー等中小企業への重点的投下等による中小企業の技術の事業化促進を図るとともに、地域の活力向上のため中心市街地の商業等の活性化支援及び地方の製造・物流拠点の強化を促進する。

さらに、対応の遅れが懸念される中小企業のコンピュータ 2000 年問題対策として、相談事業の充実、システムエンジニアの派遣等の支援を行う。

なお、施策の推進にあたっては、重点的な予算配分を行うとともに、規

制緩和や公的な支援措置の充実に努めることとする。

(2) 雇用対策

早急な雇用の創出及びその安定を目指し、中小企業における雇用創出、環境整備のための支援事業の創設、失業給付期間の訓練中の延長措置の拡充、「緊急雇用開発プログラム」の実施期間延長、中高年労働者の失業なき労働移動・再就職支援対策の拡充、民間教育訓練機関の活用も含めたホワイトカラー離転職者向け訓練の拡大など職業能力開発対策の拡充等を内容とする「雇用活性化総合プラン」を実施するとともに、産業再生計画に沿った新規開業及びその成長支援等による新規雇用の創出を行う。特に、雇用情勢に臨機に対応して、中高年の非自発的失業者に必要な雇用機会を提供できるよう「緊急雇用創出特別基金（仮称）」を創設する。

以上により、事業規模 1 兆円程度の施策を実施する。

また、労働者派遣法の改正、職業安定法の見直し等を通じて労働力需給調整機能を強化し、労働移動の円滑化を図る。さらに、労働移動に対応したポータビリティの確保を含め、確定拠出型年金について、公的年金制度改正に向けての全体的な検討作業とともに、その導入を検討する。

4. 社会資本の重点的な整備

緊急の内需の拡大を図るため、以下のような方針の下で、事業規模 8.1 兆円程度（公共事業 5.7 兆円程度、施設費等 1.8 兆円程度、災害復旧 0.6 兆円程度）の 21 世紀を展望した社会資本の整備を進める。

- (1) 社会資本整備に当たっては、①景気回復に即効性のあること、②民間投資の誘発効果が大きく、地域の雇用の安定的確保に資すること、③従来の発想にとらわれることなく 21 世紀を見据えて真に必要な分野に重点化することを基本原則とする。
- (2) 具体的には、21 世紀に向けて省庁横断的に実施する「21 世紀先導プロジェクト」、「生活空間倍増戦略プラン」及び「産業再生計画」も踏まえ、
 - ① 情報通信・科学技術
 - ② 環境
 - ③ 福祉・医療・教育
 - ④ 物流効率化・産業競争力強化
 - ⑤ 農山漁村等地域活性化
 - ⑥ 民間投資誘発等都市再生

⑦ 防災

に重点的な投資を行い、21世紀を展望した社会資本の緊急整備を行う。

また、災害復旧対策についても適切に対応する。

- (3) 北海道など特に厳しい経済状況にある地域や不況業種の実情に十分配慮し、地域経済の活性化にも資する即効性の高い社会資本整備の重点的な傾斜配分を行う。
- (4) 社会資本整備の執行に当たっては、早期の景気回復を図る観点から、国・地方の協力の下に、施行の促進に全力を尽くす。なお、高速道路について早期施行命令を行うとともに、4車線化を進める。また、民間資金を活用する観点から、PFI（民間の技術力、経営力及び資金力を活用した新たな手法による社会資本整備）を推進するため、所要の措置を講ずる。

5. 恒久的な減税等

- (1) 個人所得課税について、平成11年から最高税率の50%への引下げ等による4兆円規模の恒久的な減税を行うとともに、法人課税について、平成11年度から実効税率の40%程度への引下げを行うこととし、その具体的内容について結論を得る。

その際、地方財政の円滑な運営には十分配慮する。

- (2) 現下の厳しい経済情勢に対応するため、景気回復に資するよう、住宅建設・民間設備投資等真に有効かつ適切な政策税制について精力的に検討し、早急に具体案を得る。
- (3) 個人消費の喚起と地域経済の活性化を図るため、一定年齢以下の児童を持つ家庭及び老齢福祉年金等の受給者等に、事業規模0.7兆円程度の「地域振興券」を交付する。

6. 財政構造改革法の凍結

財政構造改革を推進するという基本的考え方は守りつつ、まずは景気回復に向けて全力を尽くすため、財政構造改革法を凍結することとし、所要の法案を次の国会に提出する。

Ⅲ. 世界経済リスクへの対応

世界経済、中でも、我が国と密接な相互依存関係にあるアジア経済の安定にとって、我が国経済の再生が、極めて重要であるとの認識、また、世界経

済リスクへの対応に際しての我が国の役割の大きさを踏まえ、上記対策を緊急に実施するとともに、以下の事業規模 1 兆円程度のアジア支援策等を実施する。

1. アジア諸国の通貨危機等への対応

通貨危機に見舞われて経済的困難に直面しているアジア諸国等の実体経済回復の努力を支援するため、先進諸国等との協調を図るとともに、財政投融資等を適切に活用し日本輸出入銀行の融資や円借款の供与等を行うほか、アジア通貨危機支援資金（仮称）を設立し利子補給及び保証等を行い、また、国際開発金融機関の保証機能の積極的な活用を促すことにより、これら諸国の資金調達を支援し、国際金融資本市場の安定化を図る。更に、無償資金協力等の活用により、これら諸国の経済・社会基盤の整備、社会的弱者救済等の諸問題への対処を図る。

2. アジアの現地日系企業等に対する支援

アジア経済で重要な役割を果たす現地日系企業が現下の経済危機を克服できるよう、本年 12 月 1 日から中小企業金融公庫・国民金融公庫による本邦親企業経由の現地子会社向け融資制度を創設するとともに、商工組合中央金庫においても、これに準じた措置を講じる。また、我が国企業の事業参加機会の拡大を図るため、日本輸出入銀行、海外経済協力基金、貿易保険、無償資金協力等のアジア諸国やアジアの現地日系企業等に対する資金支援の活用・充実や情報提供等を行うとともに、円借款に関し、関係省庁においてアジア諸国等の経済構造改革を進めるための特別の円借款の創設について早急に検討する。併せて、中核人材の大規模な研修や国内産業人材活用による専門家派遣を通じて、現地の社会・産業基盤の維持・強化を支援する。

[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すること。
対外公表文は別途決定する。

記

中期的に消費者物価（総合）の年平均の変化率を零パーセントにまで上昇させることを企図して、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて0.15%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

[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11月27日
日 本 銀 行

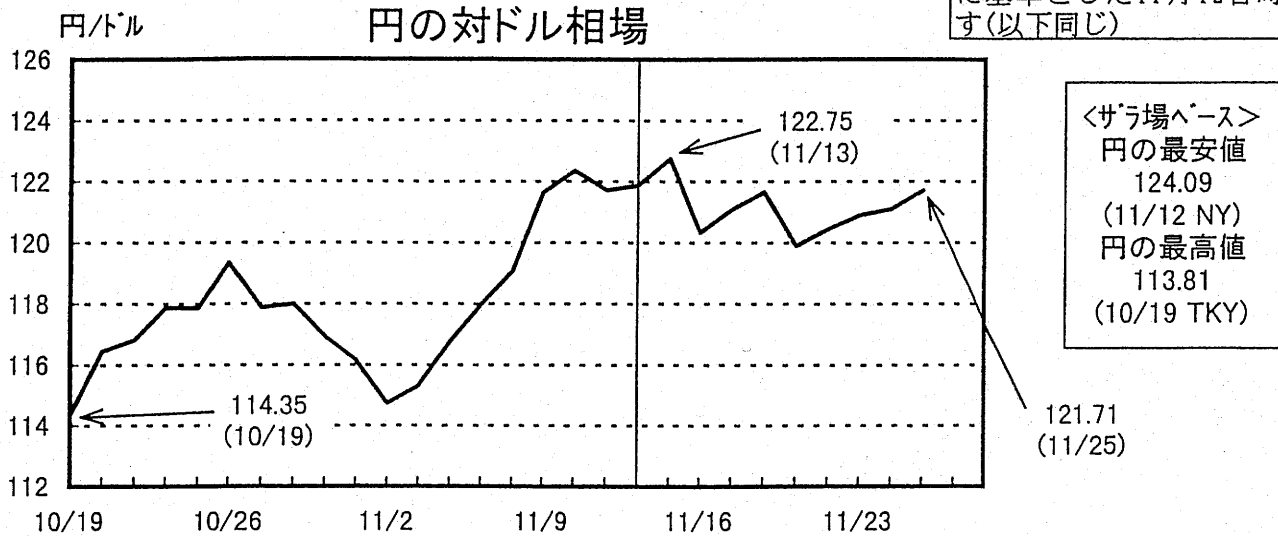
当面の金融政策運営について

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）。

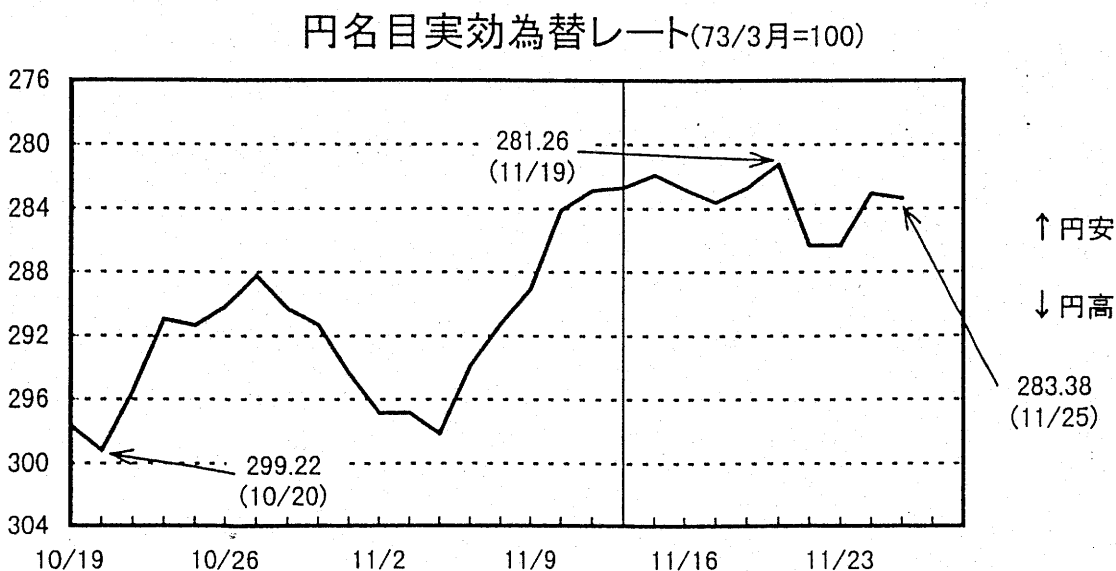
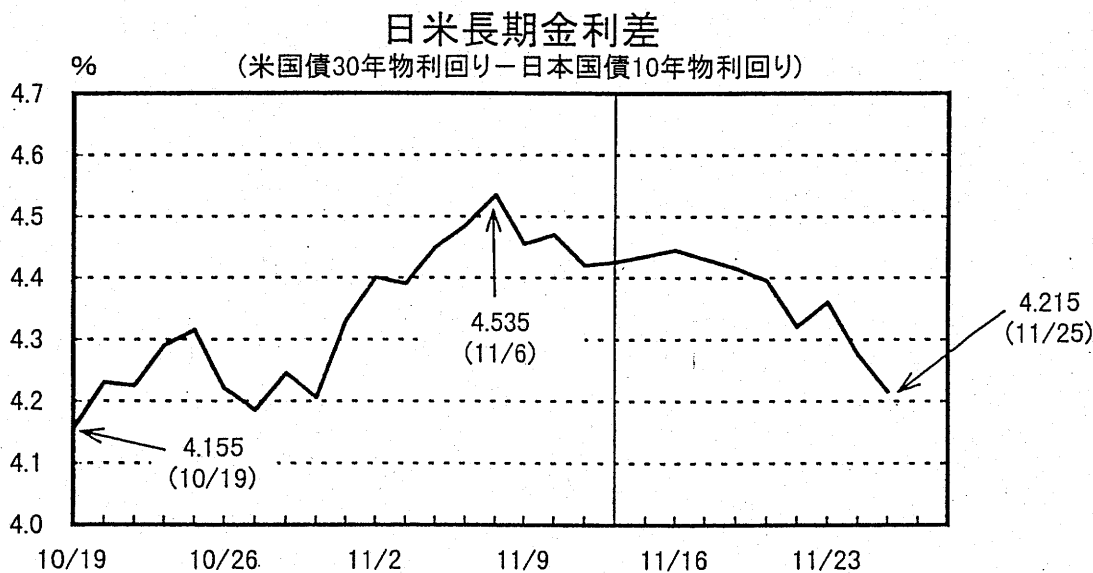
以 上

主要為替相場の最近の動向(1)

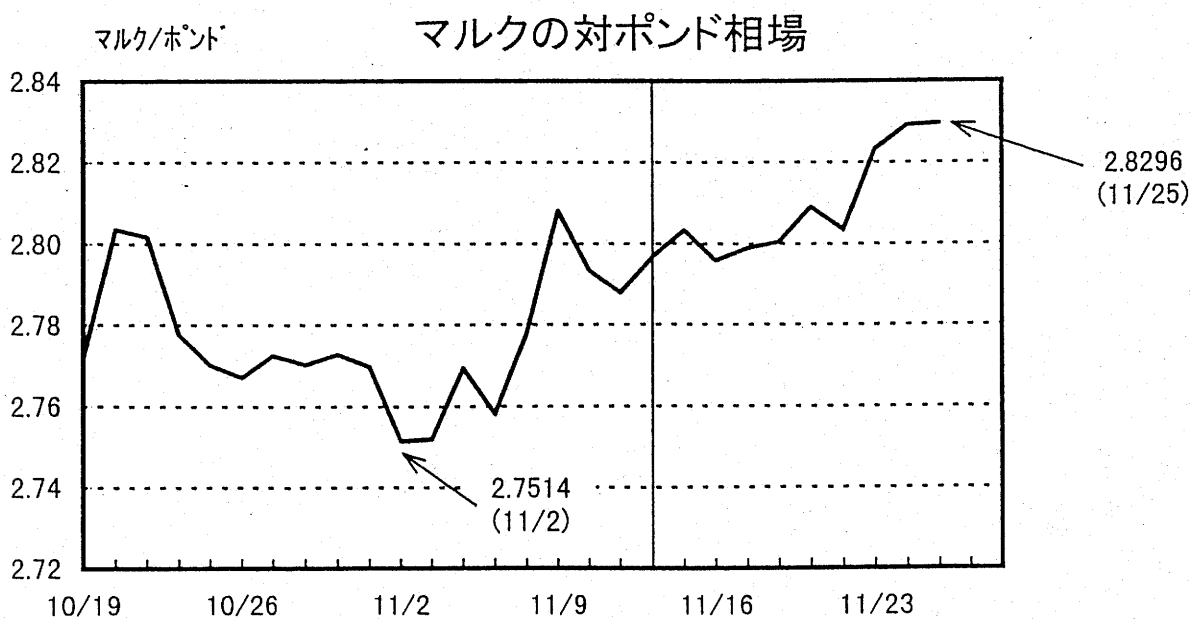
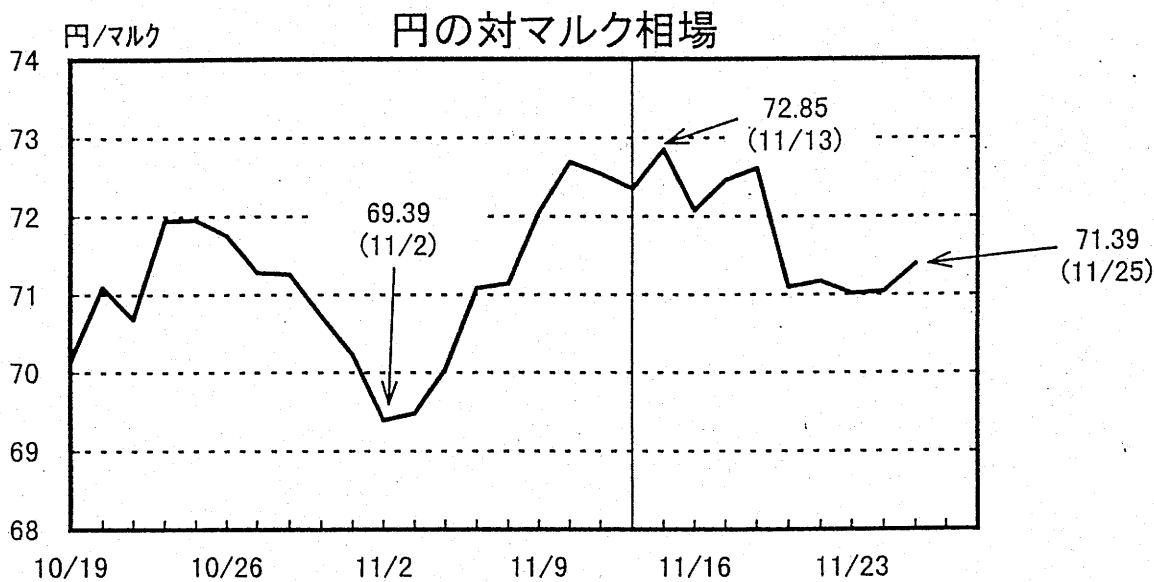
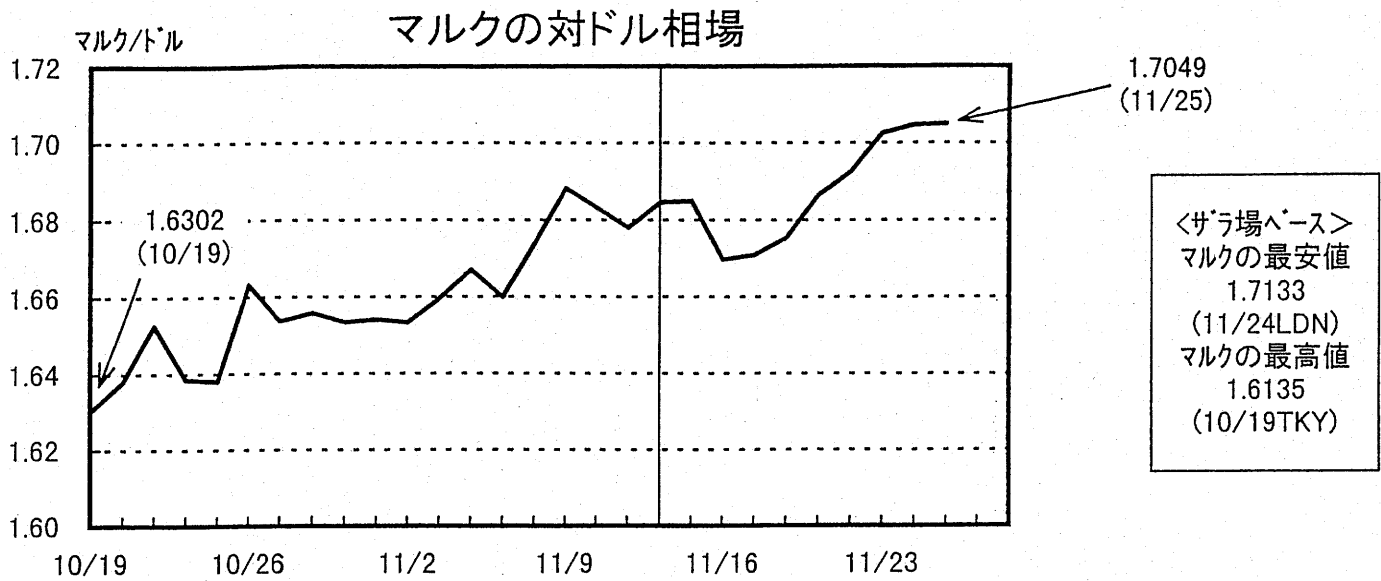
グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした11月12日時点を示す(以下同じ)



(注) グラフ上の為替レートはNY市場16時時点計数 (11/11日はLDN市場16時時点)

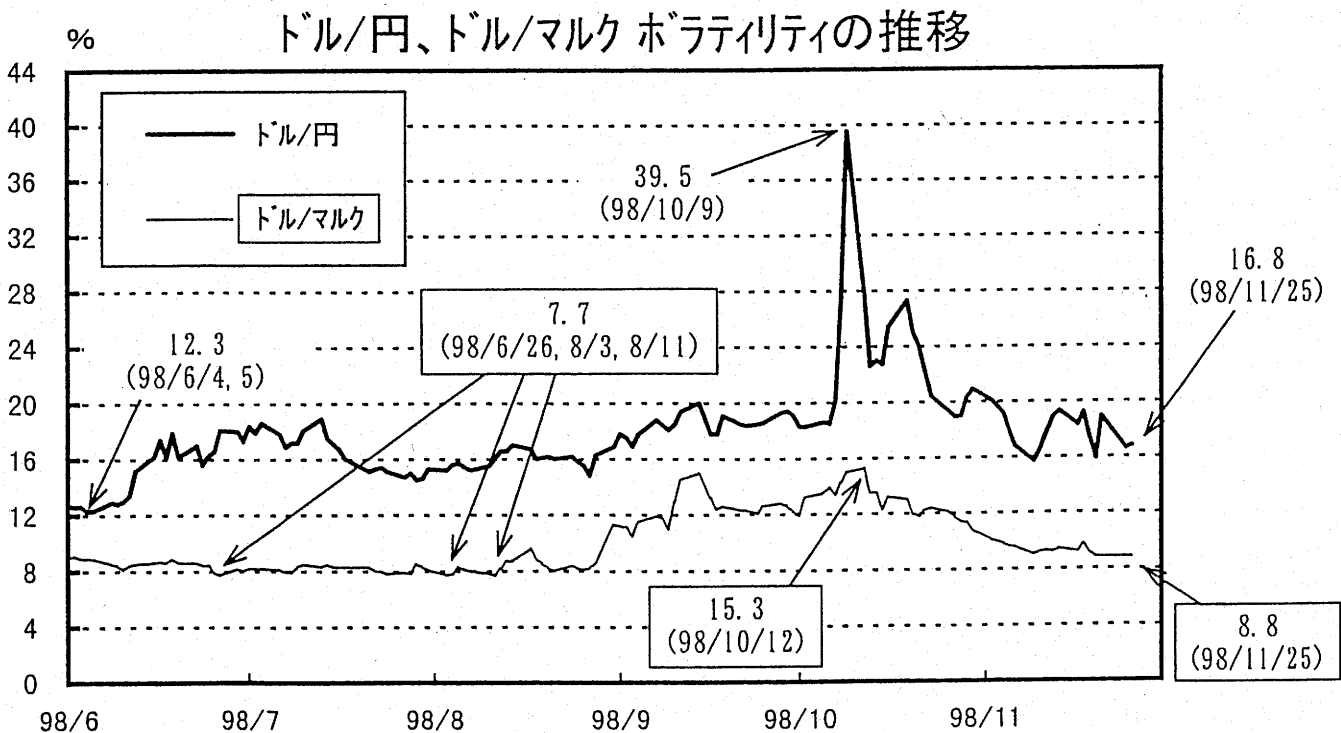
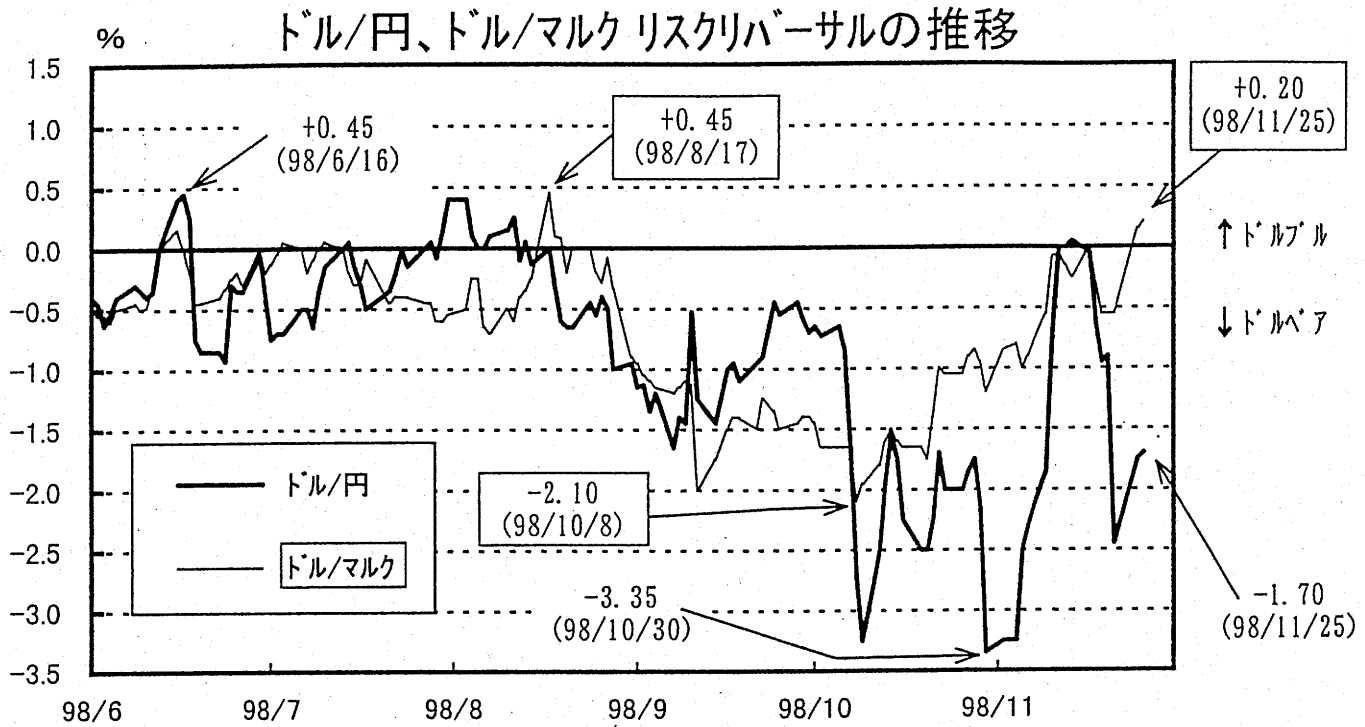


主要為替相場の最近の動向 (2)



(注) グラフ上の為替レートはNY市場16時時点計数 (11/11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



(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(11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	98/7月	8月	9月	10月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	3.9	5.5	1.8	3.9				
2. 実質可処分所得 <前期比、%>	2.8	1.0	0.7	0.8	0.3	0.2	0.3	0.3
3. 実質個人消費 <前期比、%>	3.4	1.5	1.5	1.0	▲0.1	0.3	0.8	0.3
4. 小売売上高 <前期比、%> (前年比、%)	4.3	2.1 3.0	1.9 6.7	▲0.1 3.9	▲0.7 4.9	0.1 2.6	0.3 4.4	1.0 5.9
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,544	1,559	1,658	1,510	1,432	1,496	1,602	1,704
6. 消費者コンフィデンス指数	125.3	133.2	137.2	132.2	137.2	133.1	126.4	119.3
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,474	1,582	1,568	1,635	1,704	1,621	1,579	1,695
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	4.3 10.2	▲0.4 6.4	9.1 15.6	▲3.3 8.6	▲7.2 ▲1.4
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲1,102.1	▲116.7	▲145.2	▲148.3	▲145.5	▲159.0	▲140.3	
10. NAPM(全米購買者協会)指数	55.0	53.5	51.3	49.3	49.1	49.4	49.4	48.3
11. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	6.0	0.4 5.3	0.7 4.2	0.3 3.2	▲0.1 3.3	1.6 3.8	▲0.4 2.5	0.0 2.2
12. 製造業稼働率(%)	82.0	81.8	81.2	80.3	79.8	80.9	80.1	80.1
13. 失業率 (除く軍人、%)	4.9	4.7	4.4	4.6	4.5	4.5	4.6	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	199 ▲32	118 ▲186	322 99	157 ▲10	116 ▲52
15. 時間当たり賃金 (全産業、前年比%) (製造業、前年比%)	3.9 3.1	4.1 3.0	4.1 2.9	4.1 2.4	4.0 2.1	4.3 2.3	3.9 2.8	3.7 2.0
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 ▲0.3	▲0.4 ▲0.8	0.3 ▲0.9	0.2 ▲0.7
17. CPI<前期比%> (前年比%) コア(前年比%)	0.3	0.1 1.5	0.5 1.6	0.5 1.6	0.2 1.7	0.2 1.6	0.0 1.5	0.2 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	7.2	7.4	8.2	8.6
19. 公定歩合 (期末値、%)	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	4.75*
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5.25	約5.00*

11月
126.0

(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、11月17日、公定歩合を▲25bps引下げ、4.50%とすること、FFレート誘導目標水準
を▲25bps引下げ、約4.75%とすること、を決定・実施。