

公表時間

4月13日(木) 14時

2000. 4 .13

日本銀行

要 注 意

<特定情報：有（種類：マーケット関連情報）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2000年3月8日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2000年4月10日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1. 開催日時：2000年3月8日(9:01～12:30、13:20～15:37)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長 速水 優 (総 裁)
藤原作弥 (副 総 裁)
山口 泰 (ﺽ)
武富 将 (審議委員)
三木利夫 (ﺽ)
中原伸之 (ﺽ)
篠塚英子 (ﺽ)
植田和男 (ﺽ)
田谷禎三 (ﺽ)

4. 政府からの出席者：

大蔵省 大野功統 総括政務次官 (9:01～12:30)
原口恒和 大臣官房総務審議官 (13:20～15:37)
経済企画庁 河出英治 調整局長 (9:01～15:37)

(執行部からの報告者)

理事	黒田 巖
理事	松島正之
金融市場局長	山下 泉
調査統計局長	村山昇作
国際局長	平野英治
企画室参事	稲葉延雄
企画室企画第1課長	雨宮正佳
調査統計局	吉田知生

(事務局)

政策委員会室長	小池光一
政策委員会室審議役	村山俊晴
政策委員会室調査役	飛田正太郎
企画室調査役	栗原達司
企画室調査役	山岡浩巳

I. 前々回会合の議事要旨の承認

前々回会合（2月10日）の議事要旨が全員一致で承認され、3月13日に公表することとされた。

II. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節については、前回の会合（2月24日）で決定された金融市場調節方針¹にしたがって運営した。

この間、「2月29日問題」に伴うコンピューターの誤作動懸念を背景に、オーバーナイト金利は2月28、29日に一時的に強含んだ。これは、邦銀が翌日物での調達・運用を控える一方で、問題発生を想定せずに自然体で資金繰りを行っていた外銀のうち、ユーロ市場での調達が困難化した先が、コール市場における調達レートを引き上げたことによるものである。

こうした金利上昇圧力に対して、日本銀行は2月25日以降、積み上幅²を拡大させ、きわめて豊富な資金供給を行った。3月入り後のオーバーナイト金利は再び0.02%と安定を取り戻している。

この間の特徴的な動きとしては、次の2点が挙げられる。

第一に、日本銀行の資金供給オペは、コール市場等の流動性が低下する中で、レートの鎮静化に大きな効果を発揮した。すなわち、2月29日朝も、オーバーナイト金利には上昇圧力がかかったが、これに対応した日本銀行の追加オペにより市場に安心感が広がり、オーバーナイト金利は速やかに低下した。

第二に、「2月29日問題」による金利上昇がみられたのは、先進国の中で日本だけであった。これは、ゼロ金利政策のもとで、流動性保

¹ 「豊富で弾力的な資金供給を行い、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、できるだけ低めに推移するよう促す。」

² 翌営業日から積み期間の最終日まで積み続ければ所要準備をちょうど満たすことになる金額に対して、当日為決時点（通常17時、準備預金制度上の計算時点）の準備預金額がいくら上回ると見込まれるかを示す金額であり、日本銀行が朝方の調節時点で予想したもの。

有のコストがきわめて低くなっているため、本邦金融機関は、資金繰り面でのリスクを少しでも感じると、直ちに流動性保有を増加させようとする傾向が強くなっているためと考えられる。

こうした状況を踏まえると、期末にかけても同様のことが生じる可能性がある。実際に、3月31日を期日とする資金供給オペが大幅な札割れとなるなど、本邦金融機関はこの時期の取引を回避する傾向が強い。3月末にかけての市場の動きを注視し、適切な調節に努めていく方針である。

2. 為替市場、海外金融経済情勢

(1) 為替市場

円の対ドル相場は2月下旬まで円安方向の動きが進んだが、2月末以降は、対ユーロでの円買いの動きなどを受けて、円高が進んでいる。この間、実効ベースのドル・レートは、各国通貨に対して比較的堅調に推移している。

ここにきてユーロ安が進んでいること背景としては、まず、欧州の政策当局者のさまざまな発言が、ユーロ相場に対するスタンスの混乱を示していると市場に受け止められていることが挙げられる。また、①本邦機関投資家が決算対策として、ユーロ建債券などの海外資産を売却するのではないかとの思惑や、②欧州投資家による日本株買い、さらには③欧州企業の日本企業への資本参加の動きなども、ユーロ安に寄与している。ただし、本邦機関投資家による海外資産売却の動きは、実際にはあまり目立っておらず、一部の機関投資家の動きが過大に伝えられている模様である。

(2) 海外金融経済情勢

米国金融市場では、FRBによる先行きの利上げがかなりの程度織り込まれている模様である。この間、債券市場では、最近では10年物をピークとする逆イールド現象もみられているが、長期金利の上昇傾向が止まったとは即断し難い状況である。

各国の株価動向をみると、NYダウの下落とNASDAQの上伸にみられるように、世界各国でIT関連企業の株に買いが集まる展開となっている。こうした企業の株価上昇テンポは、足許ではかなり急なものとなっている。

実体経済の面では、前回会合以降、目立った変化はない。米国では、住宅投資や新車販売などが好調を維持しており、消費者コンフィデンスも引き続きピーク圏内で推移するなど、実体経済は過熱気味の展開が続いており、これまでの長期金利上昇の影響は特にはみられていない。欧州でも堅調な景気回復が続いており、物価は徐々に上昇傾向を辿っている。アジア経済も引き続き回復基調にある。中国経済も最近では底入れし、最悪期を脱したようにみられる。

3. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

前回会合以降の実体経済動向を巡る特徴は、以下の2点である。

第一に、最近公表された経済指標をみると、設備投資関連や住宅着工、雇用・消費関連など、強めの指標が目立っている。ただ、これら一部には、統計の一時的な振れが影響している可能性もある。

第二に、消費者物価が、このところやや弱めの動きとなっている。これは、昨年夏以降の円高の影響が、衣料品など輸入競合品の値下げなどを通じて、ラグを伴って表れたことが主因とみられる。

最終需要をみると、公共投資は緩やかに減少している。住宅投資をみると、1月の住宅着工は増加したが、これは、住宅金融公庫の昨年第2回、第3回の融資申し込み分の着工が集中したことが主因とみられ、基調としては緩やかに減少している。個人消費は、年明け後は幾分持ち直すなど、一進一退の動きを続けている。設備投資は概ね下げ止まったものとみられる。純輸出は増加基調を続けている。

こうした需要動向のもとで、生産は昨夏以降増加を続けており、企業収益の改善も明確化するなど、企業部門での前向きの所得形成メカニズムは着実に働いている。ただ、これまでのところ、企業の積極的な設備投資スタンスが誘発されるまでには至っていない。また、雇用情勢の悪化には歯止めがかかりつつあるが、企業は人件費を抑制するスタンスを維持しており、家計の所得環境は引き続き厳しい。

以上のように、景気は、このところ、持ち直しに転じている。こうしたもとで、企業収益の回復など、民間需要を巡る環境は改善を続けている。もっとも、民間需要の自律的回復のはっきりとした動きは、依然みられていない。

国内卸売物価は、ほぼ横這いの推移が続いている。消費者物価は、

幾分弱含んでいる。

先行きについては、公共事業は、補正予算の執行を受け、春以降は持ち直すと見込まれる。純輸出も増勢を維持するとみられる。

設備投資は、企業収益の回復が続いていることに加え、先行指標の動きなどからみても、増加に転じる可能性が高くなっている。ただ、現時点では、投資の実施主体や内容が情報通信関連に偏っている感は否めず、その裾野の広がりや持続性について、今後の各種アンケート調査などを踏まえて確認していく必要がある。個人消費は、夏季賞与の動向がはっきりしてくるまでの間は、一進一退で推移する可能性が高い。

国内卸売物価は、当面、横這いないし若干の強含みで推移する可能性が高い。これは、電気機器等の趨勢的な価格低下が続く一方で、国内需給バランスの改善や、原油など国際商品市況の上昇の影響が予想されるためである。消費者物価は、輸入品価格の低下がしばらく続くことからみて、弱含みで推移するとみられる。このように、各種物価指数の動きは、対象となる財・サービスの違いを反映して微妙に異なるものの、全体としてみれば、当面は概ね横這いで推移すると予想される。

当面、国内需給バランスが大きく崩れるリスクは小さい。また、その間に設備投資が増加に転じる可能性も徐々に高まってきている。しかし、現時点では、外生需要から民間需要へのバトンタッチがスムーズに進むかどうか、なお不確定な要素が多い。したがって、来年度下期以降、外生需要が減少に転じた場合に、物価が再び軟化するリスクには、引き続き留意しておく必要がある。

(2) 金融情勢

前回会合以降、金融市場は落ち着いた推移を辿っており、市場金利や株価は総じて小動きとなっている。

オーバーナイト金利は、「2月29日問題」を背景に一時的に強含んだ局面を除けば、0.02%と実質ゼロで推移している。ターム物金利も、きわめて低い水準で安定的に推移している。

長期国債流通利回りは、2月末以降は為替円高などを背景に若干軟化し、最近では1.7%台となっている。このように、良好な経済指標が目立つ中で長期金利の低位安定が続いている背景を探ると、①市場ではマクロ経済の先行きに関し、依然として慎重な見方が強いこと、

②このため、ゼロ金利政策も早々には解除されまいとの見方が根強いこと、③民間資金需要が引き続き低迷し、有利な運用先が見出せないために、国債の購入ニーズが堅調であること、などが挙げられる。

この間、株価は、一部IT関連企業等の成長性が高く評価されていること等から、比較的堅調に推移している。

金融の量的側面をみると、銀行は、基本的には慎重な融資スタンスを維持している。ただ、経営健全化計画に示された貸出計画への対応もあって、大手行を中心に、融資先の信用力などを見極めつつ、貸出を増加させようとする姿勢を強めている。

しかし、実体経済活動に伴う資金需要が低迷を続けているほか、企業は引き続き借入金の圧縮に注力している。このため、民間の資金需要は低迷しており、各行とも新規案件の掘り起こしには苦戦しているようである。このため、銀行貸出やマネーサプライも弱含みで推移している。こうした中で各行は、大企業の関連企業である中小企業などへの貸出姿勢を一段と積極化させており、企業金融は、引き続き緩和基調を続けている。

Ⅲ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

(1) 景気の現状

景気の現状については、大方の委員が、年明け後の経済指標をみると、設備投資、販売、雇用・所得関連などを中心に良好なものが目立ったことを指摘した。

これを踏まえて、多くの委員は、景気は、①外需や公共需要の増加を受けた生産の増加、②これを受けた企業収益の増加、③その支出行動へのプラスの影響、といった、ほぼ想定されたとおりの改善のパスを辿っている、との見方を示した。

このうち一人の委員は、最近の指標を素直にみれば、設備投資など民間需要の自律的回復の動きがすでに確認されていると解釈すべきではないか、との見方を述べた。

これに対し、多くの委員は、①最近の指標には、統計の一時的な振れが影響しているとみられるものもあり、また、②バランスシート問題や構造調整圧力を踏まえれば、経済の改善の持続性や裾野の広がりについては、従来の景気回復局面よりも慎重にみていく必要がある、との見解を示した。そのうえで、現時点では、民間需要の自律的回復

のはっきりとした動きを確認できるまでには至っていない、との見方をとった。

こうした議論を経て、多くの委員の認識は、「景気は、このところ、持ち直しに転じている。こうしたもとで、企業収益の回復など、民間需要を巡る環境は改善を続けている。もっとも、民間需要の自律的回復のはっきりとした動きは、依然みられていない」という評価に、概ね集約された。

なお、複数の委員より、昨年10～12月のGDP速報は2四半期連続の前期比マイナスになるとの予想が広がっているが、①年明け後の各指標の改善、②生産の増加傾向の持続、③企業収益の回復明確化、などを踏まえると、仮にそうした計数が公表されたとしても、景気は改善を続けているとの判断を変更する必要はない、といった見方が示された。

このうち一人の委員は、GDP速報は、最近の個人消費のリード役である単身世帯の消費を捉えていないなど、経済実体を十分に反映していない可能性があるのではないか、とコメントした。

個々の需要項目に関しては、まず住宅投資について、1月の住宅着工がかなりの増加となったことについて、何人かの委員が言及した。

複数の委員は、1月の動きは単月の振れである可能性が高いとの見方を示し、その根拠として、①1月はもともと着工のレベルが低い中で、②昨年中の第2回、第3回の住宅金融公庫融資申し込み分の着工が集中したことや、③住宅ローン減税の延長措置が影響していること、を説明した。また、ある委員も、上記第2回、第3回申し込み件数を足し合わせると前年比で減少していることを指摘するなど、住宅投資は基調としては緩やかに減少しているとの見方が多く示された。

輸出について、多くの委員は、①海外経済が堅調を続けていること、②年明け後の統計では純輸出は再び増加しており、昨年末にかけての純輸出の伸び悩みは、Y2K問題などによる一時的な振れとみられること、③通関統計の年間補正により、昨年末の輸出も上方修正されたことなどを指摘し、輸出は増勢を維持しているとの見方を共有した。

個人消費について、多くの委員は、百貨店販売や新車登録台数など、多くの販売指標が年明け後持ち直していることを指摘した。そのうえで、現段階で個人消費が明確に回復に転じているとまでは言えないが、昨年末にかけての消費の停滞が、「一進一退」の中での一時的な振れ

であったことは確認できた、との見解を示した。

この間、ある委員は、1月の消費水準指数の増加には、教育費の増加という特殊要因が寄与している、と指摘したうえで、1～3月の消費は横這いか減少となる見込みであり、消費は依然として不振である、と主張し、他の委員よりも慎重な見方を示した。

次に、多くの委員は、生産が年明け後も増加傾向を維持しており、この中で、需給バランスの改善やリストラ効果も相まって、企業収益の改善が一段と明確になっていることを指摘し、景気回復にとって重要な前提がより確かなものになりつつある、といった見方を示した。

一人の委員は、企業収益の回復は、現段階では、リストラ効果や、ゼロ金利政策のもとでの金利負担の低下に支えられている面が大きく、収益基盤はなお脆弱ではないか、と述べた。

これに対し、別の複数の委員は、日本経済新聞社の調査によれば、今年度は減収増益、来年度は増収増益の見通しであることを紹介し、来年度はリストラ効果だけでなく売り上げ増加も収益に寄与していくのではないかと、この見方を述べた。

設備投資について、多くの委員は、企業収益の回復など、投資を巡る環境が改善する中で、1月の資本財出荷や建築着工床面積がかなりの伸びを示すなど、指標面でも明るい動きが目立っていることを指摘し、設備投資は「概ね下げ止まった」との見方を共有した。

最近の物価動向について、多くの委員は、国内卸売物価の前年比マイナス幅が急速に縮小している一方で、消費者物価は若干弱含んでおり、やや区々の動きとなっていることを指摘した。

一人の委員は、国内卸売物価の内訳をみると、最近では、技術革新の影響から機械類が低下を続けているだけで、その他の品目の下落はほぼ止まっており、需要の弱さによる物価の下落傾向は、卸売物価の段階では終わりつつある、と述べた。

別の一人の委員は、卸売物価の動きを産業界の視点からみると、①新製品の投入や新技術による実質的な価格低下や、リストラによる原材料価格の引き下げ要請は続いているが、一方で、②需給悪化による素材市況の下落は止まり、値上げ環境も整ってきている、という状況を反映している、と指摘した。

消費者物価の弱含みについて、多くの委員は、昨年夏以降の円高の影響が、輸入競合品の値下げなどを通じて、タイムラグを伴って表れ

ていることが主因であろう、と述べた。さらに、流通効率化に伴う「価格破壊」の動きの強まりや、消費者物価のサンプル替えなどに伴う統計の振れの可能性も指摘した。そのうえで、これらはデフレ的な現象とは性格が異なる、とも述べた。

一人の委員は、物価を左右する要因として、①技術革新や流通革新、②国内需給、③為替レート、④原油など国際商品市況、の4つを挙げた。そのうえで、卸売物価については、②、③による下押し圧力は弱まる一方で、④が物価を押し上げる方向に働いている、と整理した。一方、消費者物価が弱含んでいる原因として、③の要因が卸売物価よりもやや長めのタイムラグを持って表れていることや、④による押し上げ効果が卸売物価に比べ相対的に小さいこと、などを指摘した。

この間、別の一人の委員は、消費者物価には、非貿易財を中心に内外価格差が残っているものが多いため、この面からの価格低下圧力が強めにかかり続けている、との見方を述べた。

(2) 金融面の動き

何人かの委員は、良好な経済指標が目立っている中で、長期金利が低位で安定していることに言及した。

一人の委員は、①ゼロ金利政策の長期化予想が影響している可能性や、②ゼロ金利政策による過剰な流動性の供給が、市場参加者をIT関連株や債券への投資に向かわせている可能性を指摘し、ゼロ金利政策は相場の歪みを蓄積しているのではないか、との懸念を示した。

これに対し、別のある委員は、ゼロ金利政策が流動性懸念の払拭を政策の一つの狙いとしている以上、そうした面が多少出てくることは、政策効果の一要素として受け止めていかざるを得ない、との見解を述べた。

さらに別の何人かの委員は、現在の長期金利の動きが持続的なものかどうか、注意深くみていく必要があること、また、中央銀行として市場との対話に心がけていくことの重要性を強調した。

この間、円相場・株価に関して、ある委員は、①円相場は、チャート分析すると、大局的には依然として円高局面の中にある、②日経平均が堅調であるのは、中期的な波動のなかで、上昇相場の延長が続いているものと理解される、③この間、米国株価では、株式投信への流入額が1月には既往最高となったうえ、NASDAQの時価の50%が上位14銘柄で占められていること等から考えると、すでに天井圏

相場となっており、先行きかなりの調整が生じる可能性が高い、と発言した。

金融の量的側面について、ある委員は、多くの企業がキャッシュフロー以下の水準まで設備投資を抑えているうえ、企業収益も回復しているため、今後設備投資が増えるとしても、資金需要は出にくい状況が続く、との見方を示した。さらに、金融不安が鎮静化し、流動性に対する予備的需要も減少しているため、貸出やマネーの残高は今後も伸び悩む可能性が高い、と述べた。ただ、現在の状況の下では、こうした量的金融指標の動きは設備投資の回復と矛盾するものではなく、金融環境は前向きの投資を十分にサポートするものとなっている、と指摘した。

(3) 景気の先行き

景気の先行きに関し、多くの委員は、実体経済からの内生的なダウンサイド・リスクは後退しており、今後、民需の回復が次第にはっきりしていく可能性が徐々に増している、といった見解を示した。

このうち一人の委員は、すでに「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に至っている、と述べた。その理由として、この委員は、①生産は、予測指数やミクロ情報等からみて1～3月、4～6月とも増加するとみられること、②広告取扱量が大きく増加するなど、サービス産業等にも前向きの動きがみられ始めていること、③労働省の「労働経済動向調査」では、建設業を除く広範な業種で、雇用過剰感の縮小や不足感の拡大がみられること、などを挙げた。このため、企業収益の増加は、すでに雇用・所得面にも前向きの影響を及ぼし始めている、と述べた。

しかし、多くの委員は、現時点では民間需要の自律的回復が確認されたわけではなく、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に至ったとまではいえない、との見方をとった。

まず公共投資に関し、何人かの委員は、公共工事の請負金額は補正予算の執行に伴って増加に転じており、今後は進捗ベースでも増加していく、との見方を述べた。ただし、一人の委員は、地方財政事情の悪化を、先行きのダウンサイド・リスクとして指摘した。

輸出については、多くの委員は、世界経済の回復傾向が続いていることなどから、今後も増勢を維持していく、との見方を共有した。

こうした議論を踏まえ、多くの委員は、外生需要は当面、景気の下支えを続けていく、との見解を示した。このうち一人の委員は、先行き半年程度の展望では、景気が需給面から崩れるリスクはかなり後退している、と述べた。

個人消費の先行きについて、多くの委員は、①1月の有効求人倍率や所定内給与など、雇用・所得関連の指標が改善していること、②消費者コンフィデンスも改善を続けていること、③年明け後の販売指標が持ち直していること、といったプラス材料を指摘した。

一人の委員は、最近のゲーム機の販売形態においてインターネット直販が大きなシェアを占めていることを例にとり、個人消費の動向については、既存の販売統計などから把握することはますます難しくなっており、今後は、家計所得の動きを合わせて点検していくことが重要になっている、との見解を述べた。

そのうえで、多くの委員は、先行きの個人消費について、所得面からのダウンサイド・リスクは徐々に後退しているものの、なお慎重に見極める必要がある、との見解を示した。

複数の委員は、今後、個人消費が明確に増加していくとすれば、企業収益の増加を受けて今夏の賞与が増加するルートが考えられる、と述べた。ただ、企業が人件費を抑制するスタンスを続けているもとでは、企業収益の改善が家計所得にどの程度プラスに作用していくかは見通し難しく、今春の雇用情勢や今夏賞与の動向をよくみていく必要がある、との見解を示した。さらに、別の複数の委員は、財政赤字の拡大や企業年金の財政悪化の中で、家計が将来に対する不安を抱いていることを、先行きのリスク要因として指摘した。

この間、一人の委員は、経済全体がせいぜい1%前後の成長といった中で、個人消費が顕著に増加することは望みにくく、また、可処分所得が減少する中で身の丈に合わせた消費を行っている結果として、消費性向がますますの水準を維持していることも踏まえれば、現在の消費動向を「平時」と捉えるべきではないか、とコメントした。

なお、ある委員は、99年11月以降、建設業の就業者が急減しているほか、大卒の就職未定者も増えてきていることから、いずれ失業率は上昇してくることが見込まれる、と述べ、雇用情勢に関し、他の委員よりも慎重な見方を示した。さらに、特別信用保証制度利用先の倒産が増加していることも指摘した。

これに対して、別の一人の委員は、ここ数年、従来型産業の就業者

数が減少する一方で、医療・福祉サービスや情報・財務・法務など企業向けサービス部門の就業者が増加していることを指摘し、中期的に日本の失業率が上昇してきた背景には、労働市場の流動化という構造変化要因も影響している、との見解を示した。そのうえで、こうした流動化の進展自体は、構造調整という観点からは前向きの動きと捉えることもできる、と述べた。

設備投資の先行きについて、多くの委員は、企業収益の回復など、投資環境が改善しつつある中で、各種の先行指標が増加していることを指摘し、先行き、設備投資が回復に転じる可能性は高まっている、との見方を示した。

ただ、これらの委員を含めた多くの委員は、企業のバランスシート調整の動きや構造問題なども踏まえると、設備投資の回復の展望がすでに明確になったとは言えない、との見解を示した。

そのうえで、これらの委員は、現在みられている前向きの動きが、先行き、どの程度の持続性や広がりを持っていくのか、今後公表される各種の設備投資アンケート調査の結果なども踏まえて、見極めていく必要がある、と述べた。

このうち一人の委員は、設備投資に持続性や広がりが伴っていく過程において、留意すべきポイントとして、①今後、倒産件数の増加が予想されるが、これがどの程度に止まるか、②企業のリストラの中には、これから表面化するものもあると考えられるが、これが経済全体にショックを及ぼすことがないか、③今後、良好な経済指標が続いた場合、金融市場がどのように反応するか、といった点を挙げた。

この間、実体経済や株価などにみられる「二極化」の動きについて、何人かの委員が発言した。

ある委員は、二極化の事例として、①家計セクターが不調である一方で、生産、機械受注等にみられるように企業セクターは改善していること、②比較的好調な生産の内訳をみると、生産財が順伸している一方、最終需要財はなお98年頃の水準にあること、を挙げた。

別の何人かの委員は、日本経済の本格回復にとって構造改革が不可欠である以上、「全ての産業分野が上向く」といった形での回復は望みにくい、と述べた。このうち一人の委員は、今後、IT分野などの成長セクターが、どの程度経済全体を引っ張っていく力を持つていくのかが一つの注目点となる、と述べた。

また、複数の委員は、二極化のもとでは「良い分野」と「悪い分

野」が出てくるが、マクロ政策の観点からは、どちらか一方に焦点を当てて偏った判断をすることなく、経済全体の姿を慎重に把握することが重要だ、と述べた。さらに、別の一人の委員は、二極化現象のもとでは、経済全体やその平均値についての判断に対し、両方から違和感を持つ企業・産業が出てくる可能性がある」とコメントした。

この間、一人の委員は、先行きのリスク要因として、原油価格の上昇を挙げた。この委員は、今後OPECが多少の増産に踏み切ったとしても、米国のガソリン需給がタイトであることに引っぱり、原油価格は今年中は高止まりする可能性が高い、との予想を述べた。

次に、物価の先行きと、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」の判断について、議論が行われた。

多くの委員は、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」の内容について、需給要因、つまり需要の弱さに起因する物価低下圧力に注目すべきであり、こうした観点から、物価指数の動きの背後にある需給バランスや民間需要の動向をみていくことが大切だ、と述べた。

複数の委員は、「デフレ懸念払拭」の判断に際し、設備投資など民間需要の回復力に焦点を当てるという日本銀行の考え方は、市場などにも理解されつつあるのではないかと述べた。

こうした考え方に立って、多くの委員は、物価は当面、概ね横這いで推移するとみられるが、民間需要の回復力を十分に確認できているとはいえ、先行き、外生需要が減少した場合に物価に下方圧力がかかる可能性には、なお注意しておく必要がある、との見解を示した。こうした議論を経て、多くの委員は、前向きな材料が増えつつあるものの、現段階では「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」には至っていないとの見方を共有した。

このうち一人の委員は、①原油価格や商品市況の上昇などを受けて、卸売物価は今後前年比プラスとなることも予想されることや、②民間需要に明るい兆しもみられていることを踏まえると、「デフレ懸念の払拭」を巡る判断は、今後一段と難しい局面を迎える可能性がある、と述べた。

IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような金融経済情勢を踏まえて、当面の金融政策運営の基本的な考え方が検討された。

多くの委員の金融経済情勢に関する認識は、①景気は、このところ、持ち直しに転じている、②企業収益の回復など、民間需要を巡る環境は改善を続けている、③金融環境も緩和感が浸透している、④もっとも、民間需要の自律的回復のはっきりとした動きは、依然みられていない、⑤物価は当面、概ね横這いで推移していくとみられるが、需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力に対しては、引き続き留意する必要がある、といったものであった。

こうした認識を踏まえ、多くの委員は、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」にはなお至っていない、との判断を共有した。この結果、当面の金融政策運営方針としては、ゼロ金利政策を続けていくことが適当であるとの見解が、大勢意見となった。

この間、前回（2月10日）および前々回（同24日）の金融政策決定会合に引き続き、金融政策の目標である「物価の安定」をどう考えるべきか、について、さまざまな観点から意見が出された。

まず、技術革新や流通効率化による物価下落圧力について、何人かの委員が発言した。

複数の委員は、技術革新や流通革命がもたらす物価の下落は、経済厚生の上昇につながる「良い物価下落」であり、デフレ的とは言えない、と述べた。そのうえで、何人かの委員は、こうした構造的な物価低下圧力が働き続けている中で、健全な経済の状態と整合的なインフレ率がはたしてどの程度なのかといった判断は、以前にも増して難しくなっている、とコメントした。

このうち一人の委員は、構造的な物価低下圧力のマグニチュードについて、分析・検討を進めていく必要がある、と述べた。

また、ある委員からは、物価と需給ギャップとの関係について言及があった。

この委員は、推計される需給ギャップが依然として大きいにもかかわらず、卸売物価のマイナス幅は急速に縮小しており、両者の関係は明らかに不安定化している、と述べた。さらに、その原因として、急速な技術進歩の下で、「会計上は減耗していないが現実には陳腐化して使えない」資本ストックが増えている結果、ギャップが過大推計されているのではないかと、この意見を述べ、需給ギャップと物価との関係についても再検討を行っていく必要性を指摘した。

さらに、複数の委員は、中央銀行として望ましいと考える中長期的

なインフレ率をどの程度とみるのか、また、供給面からの物価変動圧力にどう対処すべきかといった点について、できるだけコンセンサスを形成していくことが望ましい、との見解を述べた。

これに関連して、別の一人の委員は、中長期的に目指すべきインフレ率として、学界等には大別して、「ゼロ近辺」という見解と「ゼロより若干高め」との見解がある、と述べた。そのうえで、後者の主張は、①物価指数のバイアスへの考慮、②名目金利のゼロ制約を回避するための「のりしろ」の確保、③賃金や物価の下方硬直性、などを理由に挙げており、それぞれの主張についてよく検討していく必要がある、と述べた。なお、その委員は、3番目の点について、日本の場合は、諸外国に比べて賃金や物価の下方硬直性が強くない、つまり、賃金や物価には下がりやすい面があることに留意する必要がある、との見方を付け加えた。

また、ほかの一人の委員は、日本経済はバブル期に非常に高い成長を続け、資産価格などに大きな歪みを生じた後、消費者物価上昇率はようやく3%程度に達したことを指摘した。そのうえで、こうした経験を踏まえると、日本の場合、健全な経済の状態と整合的な、中長期的に望ましいインフレ率は、欧米よりも低めである可能性が高く、欧米の例を日本に安易に当てはめるといったことは危険である、と述べた。

また、物価見通しなどの公表に伴う問題についても、何人かの委員が言及した。

ある委員は、すでに政策金利はゼロに行き着き、流動性も市場に行き渡っているもとで、物価に「目標」を設定することについては、現在、それを実現するためのオーソドックスな政策手段をほぼ使い尽くしていることから、結果的に政策のクレディビリティを損なう危険性が高く、適当でない、との見解を示した。

その一方で、この委員は、何らかの数値を「見通し」として示すことは検討に値するのではないかと述べた。さらにこの委員は、国民経済の健全な発展という観点からはインフレが最も問題であることから、「『インフレ』ターゲット」、「『インフレ』見通し」といった用語自体が適当とは思われない、として、その場合には「物価見通し」とすることが適切である、と述べた。そのうえで、中長期的に望ましい物価変化率については、ゼロを基本に考えていくべきではないか、と述べた。

これに対し、別の一人の委員は、過去20年間、各種調査機関のイ

ンフレ率の見通しと実績は、平均して1%程度乖離しており、物価見通しに誤差が伴うことは避けられない、と述べた。そのうえでこの委員は、最近の技術革新などの動きは、こうした誤差を一段と大きくする方向で作用しているため、中央銀行が物価の「見通し」を積極的に公表していくことについては、慎重に考えるべきである、との見解を示した。

こうした議論を踏まえ、何人かの委員は、「物価の安定」とは何かという問題について、中長期的視点から、日本銀行として総括的な検討を行っていくべきである、と主張した。

これらの発言を受け、議長は、次のような見解を示した。

前々回（2月10日）の金融政策決定会合において、金融政策運営の透明性向上という幅広い観点から、「物価の安定」の考え方について検討を深めることにつき、委員から賛同を得た。新日銀法が施行されてから約2年を経過し、「物価の安定」という中央銀行にとっての基本的な問題を総合的に検討する良い機会でもある。そこで、今後、この問題については、以下のような方法で検討を深めていってはどうか。

- ① 「物価の安定」の考え方について、すでに決定会合で出されている様々な論点を踏まえ、まず執行部で検討を行う。その際の具体的な検討課題としては、
 - (a) 「物価の安定」の基本的な考え方
 - (b) 物価指数を巡る諸問題
 - (c) 日本の物価動向
 - (d) 「物価の安定」に関する数値化（目標、見通し等）を巡る諸問題、などが考えられる。
- ② 政策委員会では、執行部の報告も踏まえて検討を深め、最終的には、日本銀行として「物価の安定」の考え方に関する総括的な取りまとめを行う。
- ③ この過程で執行部が作成した資料で公表可能なものは、適宜、個別に公表していくことも考えられる。
- ④ 一応の取りまとめの目処は、とりあえず、夏頃までとする。

さらに議長は、以上の方針につき、2日後（3月10日）の総裁記者会見で言及してはどうか、と述べた。

こうした議長の方針に対し、何人かの委員が、若干の留意点を指摘した。まず、複数の委員は、こうした検討を開始することが、例えばゼロ金利政策解除時期などとの関係で無用の憶測を招かないよう、あくまで中長期的な課題であることを丁寧に説明する必要があると指摘した。また、別の一人の委員は、「物価の安定」はきわめて奥深い問題であり、こうした検討を行っても、それで「全てがわかった」ということにはならないことには留意する必要がある、と述べた。さらにもう一人のほかの委員は、検討の進め方には論点に応じていろいろな方法があり得るので、適宜フレキシブルに考えていくのがよいだろう、と述べた。

ただ、これらの委員を含めた全ての委員が、議長の方針に賛意を示した。これを受けて議長は、この方針に沿って検討を進めるよう、執行部に指示した。

以上の議論とは別に、一人の委員が、新日銀法施行後2年間の経験を踏まえ、この際、金融政策決定会合の運営方法——例えば議事要旨等の公表スケジュールや開催の頻度など——についても、透明性の一段の向上という観点からあらためて検討してはどうか、と提言した。別の一人の委員も、総括的な見直しを行うべきであり、それは大変有益である、と述べた。これを受け、全ての委員が、この提案に対しても賛意を示した。

こうしたやり取りを踏まえて、議長は、この問題についても論点を整理するよう、執行部に指示した。

この間、「ゼロ金利政策の維持」とは立場を異にする、2つの主張もみられた。

まず、一人の委員は、金融市場調節方針を、ゼロ金利政策を決定した昨年2月12日以前の状態に戻すこと——すなわち、オーバーナイト金利を0.25%に引き上げること——を主張した。

その理由として、この委員は、①最近の経済指標などからみて、実体経済は、デフレ・スパイラル入りのリスクもあったゼロ金利政策導入時の状況から明らかに改善し、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」になっていると判断されること、②ゼロ金利政策の長期化は、民間部門が資本の生産性を高めようとするインセンティブを弱め、今後の日本経済の発展にとって必要不可欠な構造改革を遅延させるお

それがあること、③ゼロ金利政策の長期化は、経済主体のリスク感覚を弛緩させ、過度のリスクテイクを助長しかねないこと、を挙げた。

別の一人の委員は、CPI上昇率に目標値を設けたうえで、マネタリーベース・ターゲティングに移行し、また、その実現のために日銀当座預金残高を増やすことを主張した。

その理由としてこの委員は、①昨年10～12月GDPのマイナス予想が強いが、これは一過性のものではなく日本経済の実力を示すものであり、できるだけ早く潜在成長率と考えられる1.5～2.0%程度まで景気を加速するため、量的緩和に踏み切るべきであること、②なるべく円高に振れないよう、pre-emptiveに量的緩和を図るべきであること、③日本銀行の主たる責任が物価の安定である以上、「自己査定」のためにも物価目標を具体的数値で示すべきであること、④日本銀行の「コーポレート・ガバナンス」が外部から見にくく、こちらから早くアクションを採らないと、外部から目標を与えられるおそれがあること、を主張した。

V. 政府からの出席者の発言

会合の中では、大蔵省からの出席者より、以下のような趣旨の発言があった。

- 最近の経済動向をみると、各種の政策効果やアジア経済の回復などの影響に加え、企業行動に前向きな動きもみられ、緩やかな改善が続いている。しかしながら、個人消費や設備投資といった、自律的回復の鍵を握る民需の動向は依然として弱い状況であり、現時点では財政面からの下支えの手を緩めることなく、公需から民需への円滑なバトンタッチを図り、民需中心の本格的な景気回復の実現に努めなければならないと考えている。
- こうした認識の下、政府は昨年11月に決定した経済新生対策に盛り込まれた諸施策を着実に実施すべく、平成11年度第二次補正予算の迅速な執行に努めるとともに、経済運営に万全を期すとの観点から平成12年度予算を編成した。この予算は2月29日に衆議院を通過し、現在参議院で審議中である。

平成12年度予算における公債依存度が38.4%となるなど、わが国財政が危機的な状況にあることを踏まえれば、経済が本格的な回復軌道に乗った段階において、財政構造改革について

21世紀のわが国の経済・社会のあるべき姿を展望し、根本的な視点に立って必要な措置を講じていかなければならないと考えているが、経済が厳しい状況を脱していないことから、政府としては引き続き景気回復に万全を期すこととしている。

- 日本銀行におかれても、政府による諸施策の実施とあわせて、経済の回復を確実なものとするため、金融為替市場の動向も注視しつつ、豊富で弾力的な資金供給を行うなど、引き続き適切かつ機動的に金融政策を運営して頂きたい。

経済企画庁からの出席者からは、以下のような趣旨の発言があった。

- 経済動向は、大蔵省からの出席者が発言したとおりである。
- 昨年10～12月期の動向を所得・供給・需要の各面からみると、供給（生産）や企業所得（収益）は拡大している一方で、需要面の指標には減少したものが多かった。これは、冬季賞与の減少やコンピューター2000年問題の影響、さらには、公共投資の端境期による減少といった一時的な要因が大きいとみている。
本年入り後は、供給や所得の拡大が続いていることに加え、需要面でも、消費の増加や1月住宅着工の増加、公共工事着工件数の回復等がみられており、わが国の経済は、概ね政府が経済見通しで描いていたような回復過程を辿っていると考えている。こうした中で、公需から民需へのバトンタッチを円滑に行い、景気を回復軌道に乗せていくとともに、構造改革を強力に進めるため、経済新生対策をはじめとする政策の推進に全力を尽くしているところである。
- 日本銀行におかれては、経済の回復を確実なものとするため、金融為替市場の動向も注視しつつ、豊富で、かつ状況に応じて弾力的な資金供給を行うなど、引き続き適切かつ機動的に金融政策を運営して頂きたい。

Ⅵ. 採決

多くの委員の認識をあらためて総括すると、①景気は、このところ、持ち直しに転じている、②企業収益の回復など、民間需要を巡る環境は改善を続けている、③金融環境も緩和感が浸透している、④もっと

も、民間需要の自律的回復のはっきりとした動きは、依然みられていない、⑤物価は当面、概ね横這いで推移していくとみられるが、需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力に対しては、引き続き留意する必要がある、といったものであった。

こうした認識を踏まえ、会合では、ゼロ金利政策を続けていくことが適当であるという意見が大勢を占めた。

ただし、一人の委員からは、金融市場調節方針を、ゼロ金利政策を採用した昨年2月12日以前の方針に戻すことが適当であるとの考えが示された。一方、別の一人の委員からは、CPI上昇率およびマネタリーベースの伸び率に目標値を設定するという量的緩和に踏み切ることが適当であるとの考えが示された。

この結果、次の3つの議案が採決に付されることとなった。

篠塚委員からは、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて0.25%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。」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された（賛成1、反対8）。

中原委員からは、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、「中期的な物価安定目標として2001年10～12月期平均のCPI（除く生鮮）の前年同期比が0.5～2.0%となることを企図して、次回決定会合までの当座預金残高を平残ベースで7兆円程度にまで引上げ、その後も継続的に増額していくことにより、2000年7～9月期のマネタリーベース（平残）が前年同期比で10%程度に上昇するよう量的緩和（マネタリーベースの拡大）を図る。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記マネタリーベースの目標等にかかわらず、それに対応して十分な資金供給を行う。」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された（賛成1、反対8）。

議長からは、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出された。

議案（議長案）

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

豊富で弾力的な資金供給を行い、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、できるだけ低めに推移するよう促す。

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、武富委員、三木委員、
植田委員、田谷委員

反対：中原委員、篠塚委員

—— 中原委員は、①昨年10～12月のGDPがマイナスとなる
ど、マインドが後退するおそれがあるため、現在の政策の
ような受動的な現状維持的スタンスは採るべきではなく、
より積極的なものに変更すべきであること、②財政・金融
政策を総合調整する指令塔が不在である中、金融政策は財
政政策の効果が残っているうちにこれとシンクロナイズさ
せることが必要であり、一段の量的緩和を図るべきである
こと、③現在の政策は、そのもとで採り得る選択肢が継続
か解除しかありえない不連続な政策であり、段階的な緩和
ができないこと、という理由を挙げて、上記採決において
反対した。

—— 篠塚委員は、①最近の経済指標等から判断しても、経済
情勢は着実に改善しており、ゼロ金利政策を解除できる状
況となっていると判断されること、②ゼロ金利政策が長び
くほど、経済の本格回復に不可欠な構造改革の動き自体を
阻害するおそれがあること、③ゼロ金利政策の長期化を前
提とした市場行動が目立ってきているなど、副作用が時間
の経過とともに大きくなっていること、を理由として、上
記採決において反対した。

Ⅶ. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が全員一致で決定され、それを掲載した金融経済月報を3月10日に公表することとされた。

以 上

(別 添)

平成12年3月8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、「ゼロ金利政策」を継続することにより、金融緩和効果の浸透に努めていくことを決定した（賛成多数）。

すなわち、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針は、以下のとおりである。

豊富で弾力的な資金供給を行い、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、できるだけ低めに推移するよう促す。

以 上

2000.4.5
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（3月24日）で決定された方針に従って運営した。この結果、O/Nレート（加重平均値）は、期末日である3月31日に0.04%に上昇したことを除けば、0.02%で安定的に推移している。

この間の動きをやや詳しくみると、以下のとおり。

- ・ 3月27日は、O/Nレートが安定的に推移する中、当座預金残高を概ね前日並みとする調節を実施。28日、29日は、期末日の接近に加え、決算日に関するコンピューター2000年問題に伴うインターバンク市場の流動性低下が懸念されていたことに鑑み、当座預金残高を前日比大幅に増加させた（当座預金残高、27日：52,300億円→29日：110,900億円）。
- ・ 30日、31日は、既往の資金吸収オペの期落ち等により当座預金残高を一段と増加させる一方、市場が総じて落ち着いた地合いとなったことを踏まえ、30日午後から資金吸収オペによる余剰資金の吸収を開始した（当座預金残高、31日：183,400億円）。なお、31日のO/Nレートは、期末日要因を映じ、0.04%に上昇した。
- ・ 4月3日以降は、O/Nレートが0.02%で安定的に推移する中で、連日2兆円を上回る資金吸収オペを実施し、余剰資金の吸収を継続した。この結果、5日の当座預金残高は8兆円弱まで低下した。

ターム物レートは、3月央以降期末要因から3か月物までの短めのレートが上昇していたが、上記のような豊富な資金供給を受け、月末にかけて低下に転じ、4月入り後は0.1%台前半で安定的に推移している。

—%

ユーロ円 TIBOR	3月24日	3月28日	3月31日	4月3日	4月5日
1か月物	0.18	0.15	0.11	0.11	0.11
2か月物	0.17	0.15	0.12	0.12	0.12
3か月物	0.16	0.16	0.14	0.13	0.13
6か月物	0.19	0.18	0.19	0.19	0.18
1年物	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28

2. 証券市場動向

(1) 債券市場

国債新発債利回りは、前回会合以降弱含み、足許は1.7%台後半で推移している（10年新発債の業者間取引〈日本相互証券〉終値：3月24日1.875%→4月5日1.775%）。これは、この間実施された5年債および20年債の入札が無難な結果に終わったことや、4月3日に発表された3月短観が概ね市場予想の範囲内の改善に止まったことから、目先の長期金利上昇懸念がやや後退していること、等が背景。

(2) 株式市場

日経平均株価は、前回会合以降、年度末を控えた持ち合い解消売りの一巡や投信の新規設定を受けた資金流入期待等を背景に、20千円台後半まで上伸し、4月3日には、昨年初来高値を記録した。もっとも、その後は、米国株価の下落を受け、情報通信銘柄を中心に利食い売りが出たことから、やや値を下げている（3月24日19,958円→4月3日20,726円→5日20,462円）。

この間、1日当りの東証1部出来高をみると、概ね6億株から7億株台で推移している。

以上

(図表1) 金融調節と金融市況の推移

—— 長期国債利回り、日経平均株価の()内は前日比

	当預残高 (千億円)		残り所要 (千億円)	積み上幅 (千億円)	O/Nレート (%) 加重平均	ユーロ円TIBOR(%)		長期国債(10 年物)新発債 利回り (日本相互証券、%)	日経平均株価 (円)
	9:20 (含む追加)	前日比*				1か月	3か月		
3/24(金)	54	—	36	18	0.02	0.18	0.16	1.875 (+0.030)	19,958 (+254)
27(月)	53	—	38	15	0.02	0.17	0.16	1.895 (+0.020)	20,281 (+323)
28(火)	83	31	36	47	0.02	0.15	0.16	1.875 (▲0.020)	20,374 (+93)
29(水)	111	29	34	77	0.02	0.14	0.15	1.845 (▲0.030)	20,706 (+332)
30(木)	170	59	28	142	0.02	0.12	0.14	1.790 (▲0.055)	20,441 (▲265)
31(金)	177	7	0	177	0.04	0.11	0.14	1.770 (▲0.020)	20,337 (▲104)
4/3(月)	129	▲54	16	113	0.02	0.11	0.13	1.785 (+0.015)	20,726 (+389)
4(火)	79	▲45	18	61	0.02	0.11	0.13	1.780 (▲0.005)	20,594 (▲132)
5(水)	77	▲2	19	58	0.02	0.11	0.13	1.775 (▲0.005)	20,462 (▲132)
6(木)									
7(金)									

* 前日の当座預金残高実績値との対比。

(注) 長期国債(10年物)新発債については、221回4月債。

(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(%)

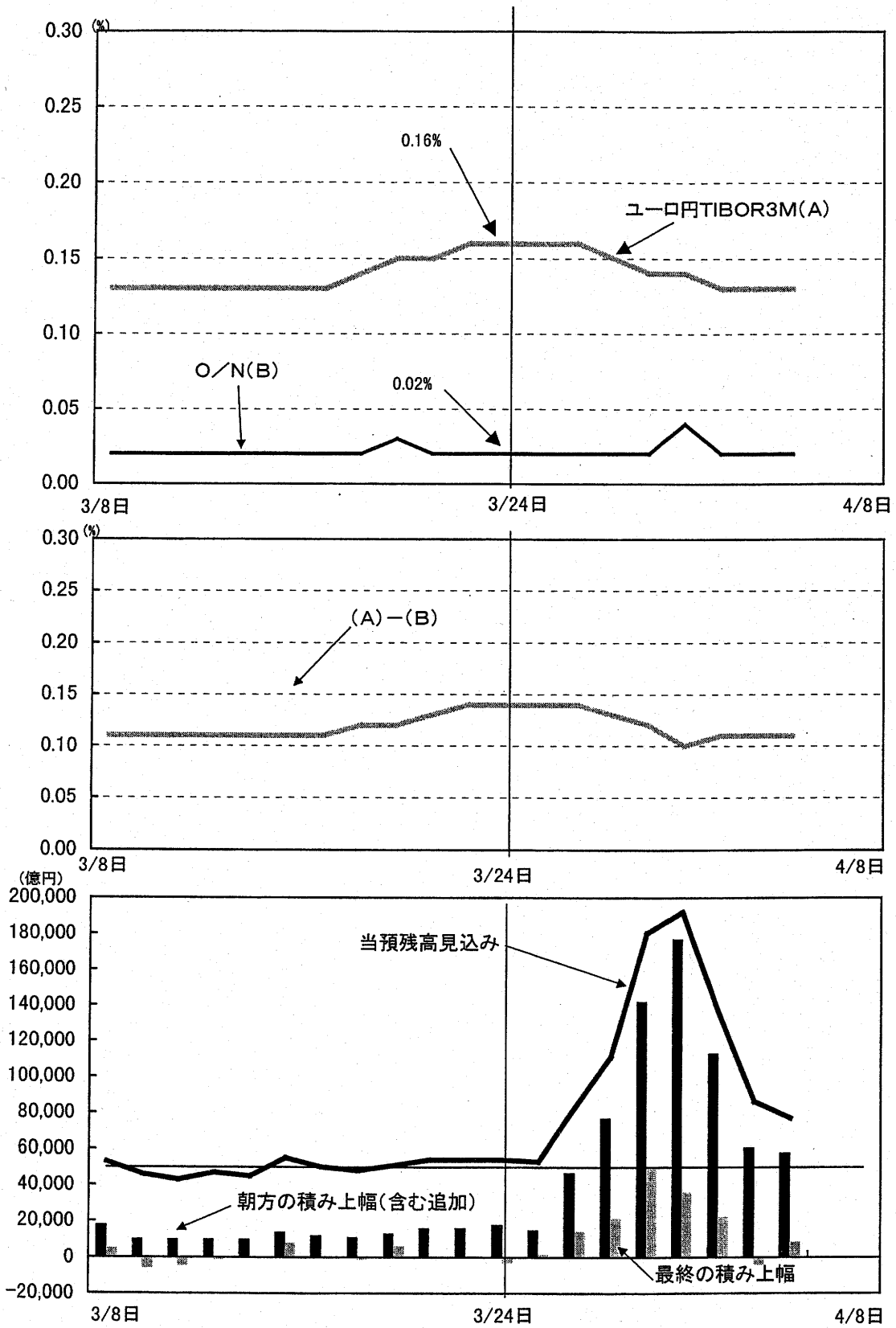
1999/3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2000/1月	2月	3月	(4/5日まで)
0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.03	0.02	0.03	0.02	0.03	0.02	

(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	手形買入	社債等担保	CP買現先	短国買入	短国買現先	国債借入	国債買現先	手形売出	短国売現先	短国売却
3/24(金)	0	0	0	0	0	15	5	0	30	0	0
27(月)	0	0	0	4	0	7	5	0	11	0	0
28(火)	0	0	0	0	0	13	5	0	0	0	0
29(水)	0	0	0	0	0	13	5	0	0	0	0
30(木)	0	0	0	0	0	3	0	0	10	0	0
31(金)	0	0	0	0	0	0	0	0	23	15	0
4/3(月)	0	0	0	0	0	0	0	0	22	6	0
4(火)	0	0	0	0	0	0	0	0	19	6	0
5(水)	0	0	0	0	0	9	0	0	20	6	0
6(木)											
7(金)											
残高	0	15	5	35	7	277	74	0	94	33	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。

要 注 意

金融政策決定会合（2000.4.10）資料-1

議事録公表時まで対外非公表

<特定情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

2000.4.10
金融市場局

（図表1）金融調節と金融市況の推移

—— 長期国債利回り、日経平均株価の（ ）内は前日比

	当預残高 (千億円)		残り所要 (千億円)	積み上幅 (千億円)	O/Nレート (%) 加重平均	ユーロ円TIBOR(%)		長期国債(10 年物)新発債 利回り (日本相互証券、%)	日経平均株価 (円)
	9:20 (含む追加)	前日比*				1か月	3か月		
3/24(金)	54	—	36	18	0.02	0.18	0.16	1.875 (+0.030)	19,958 (+254)
27(月)	53	—	38	15	0.02	0.17	0.16	1.895 (+0.020)	20,281 (+323)
28(火)	83	31	36	47	0.02	0.15	0.16	1.875 (▲0.020)	20,374 (+93)
29(水)	111	29	34	77	0.02	0.14	0.15	1.845 (▲0.030)	20,706 (+332)
30(木)	170	59	28	142	0.02	0.12	0.14	1.790 (▲0.055)	20,441 (▲265)
31(金)	177	7	0	177	0.04	0.11	0.14	1.770 (▲0.020)	20,337 (▲104)
4/3(月)	129	▲54	16	113	0.02	0.11	0.13	1.785 (+0.015)	20,726 (+389)
4(火)	79	▲45	18	61	0.02	0.11	0.13	1.780 (▲0.005)	20,594 (▲132)
5(水)	77	▲2	19	58	0.02	0.11	0.13	1.775 (▲0.005)	20,462 (▲132)
6(木)	61	▲16	19	42	0.02	0.11	0.13	1.730 (▲0.045)	20,223 (▲239)
7(金)	48	▲13	9	39	0.02	0.11	0.13	1.720 (▲0.010)	20,252 (+29)

* 前日の当座預金残高実績値との対比。

(注) 長期国債(10年物)新発債については、221回4月債。

(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(%)

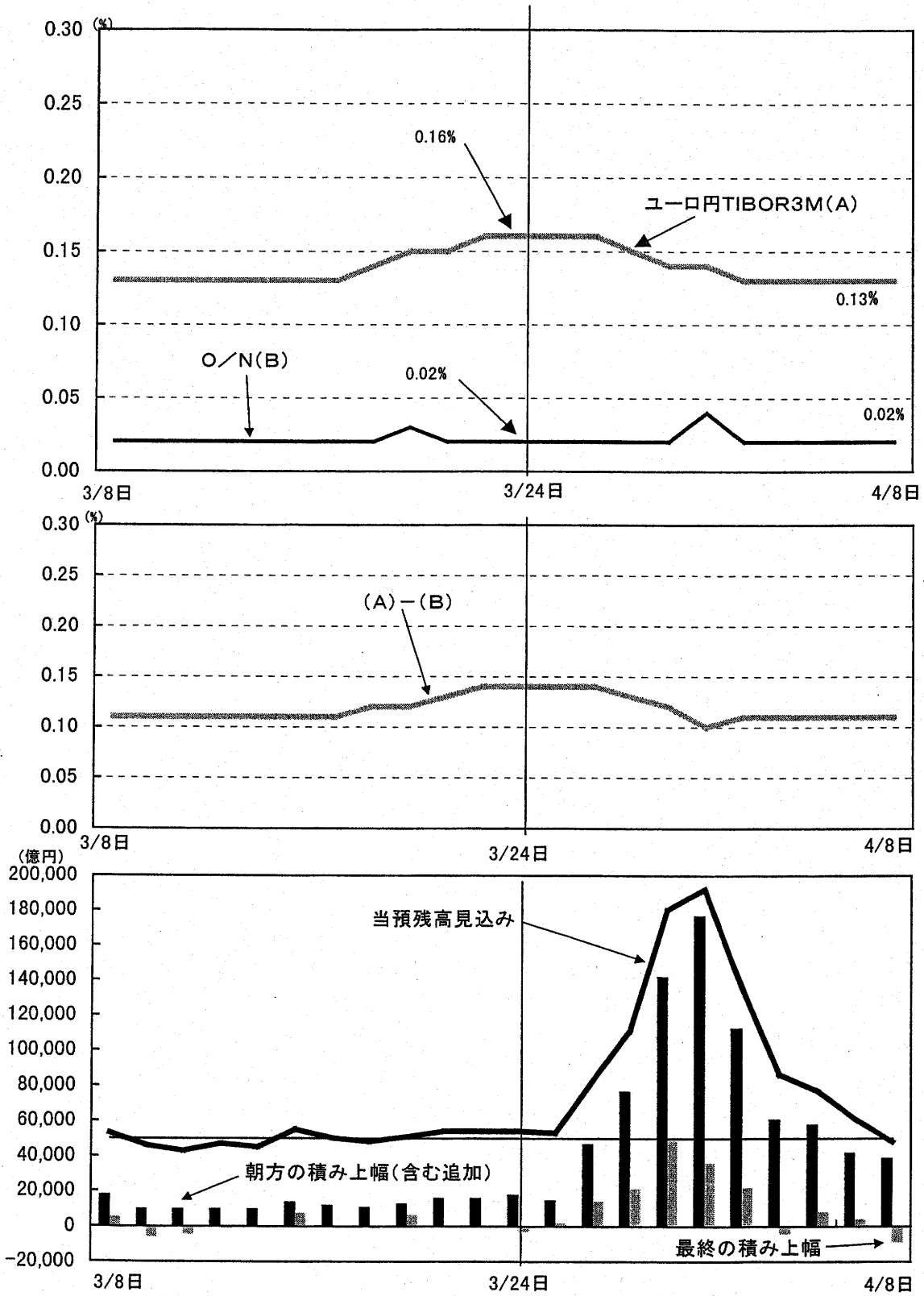
1999/3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2000/1月	2月	3月	(4/9日まで)
0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.03	0.02	0.03	0.02	0.03	0.02	

(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	手形買入	社債等担保	CP買現先	短国買入	短国買現先	国債借入	国債買現先	手形売出	短国売現先	短国売却
3/24(金)	0	0	0	0	0	15	5	0	30	0	0
27(月)	0	0	0	4	0	7	5	0	11	0	0
28(火)	0	0	0	0	0	13	5	0	0	0	0
29(水)	0	0	0	0	0	13	5	0	0	0	0
30(木)	0	0	0	0	0	3	0	0	10	0	0
31(金)	0	0	0	0	0	0	0	0	23	15	0
4/3(月)	0	0	0	0	0	0	0	0	22	6	0
4(火)	0	0	0	0	0	0	0	0	19	6	0
5(水)	0	0	0	0	0	9	0	0	20	6	0
6(木)	0	0	0	0	0	8	0	0	0	6	0
7(金)	0	0	0	0	0	5	0	0	5	0	0
残高	0	12	4	27	7	275	65	0	99	39	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。

(参考資料)

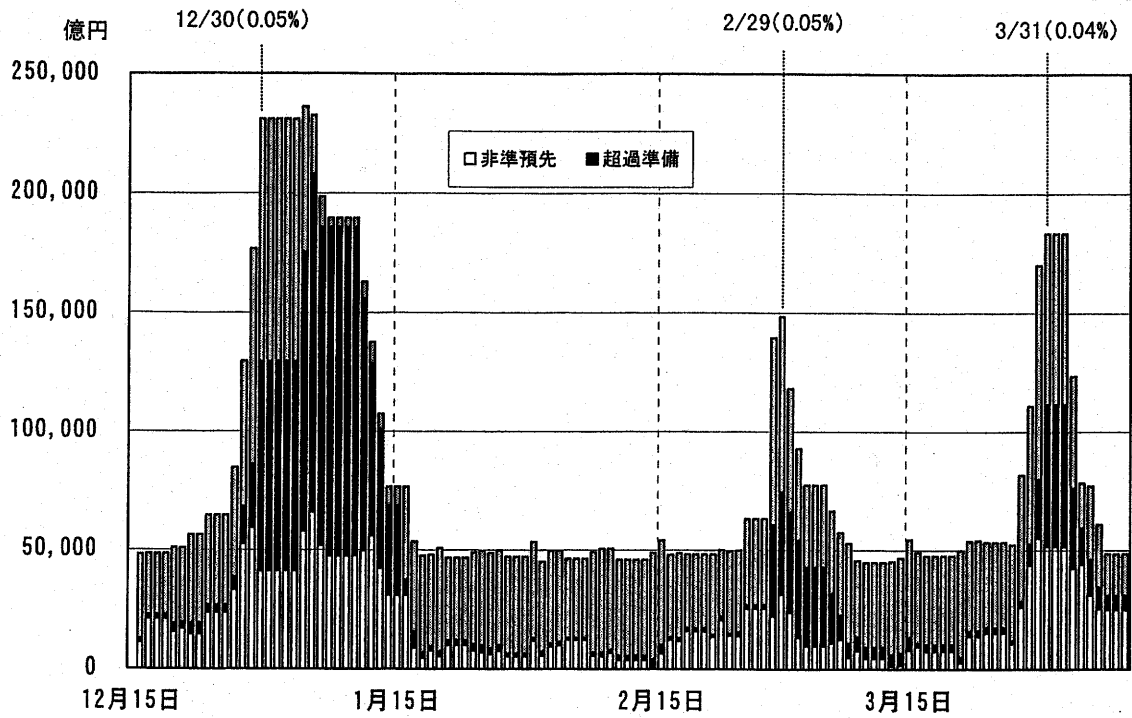
1. 調節実績

一部計数は対外非公表

(億円、%)

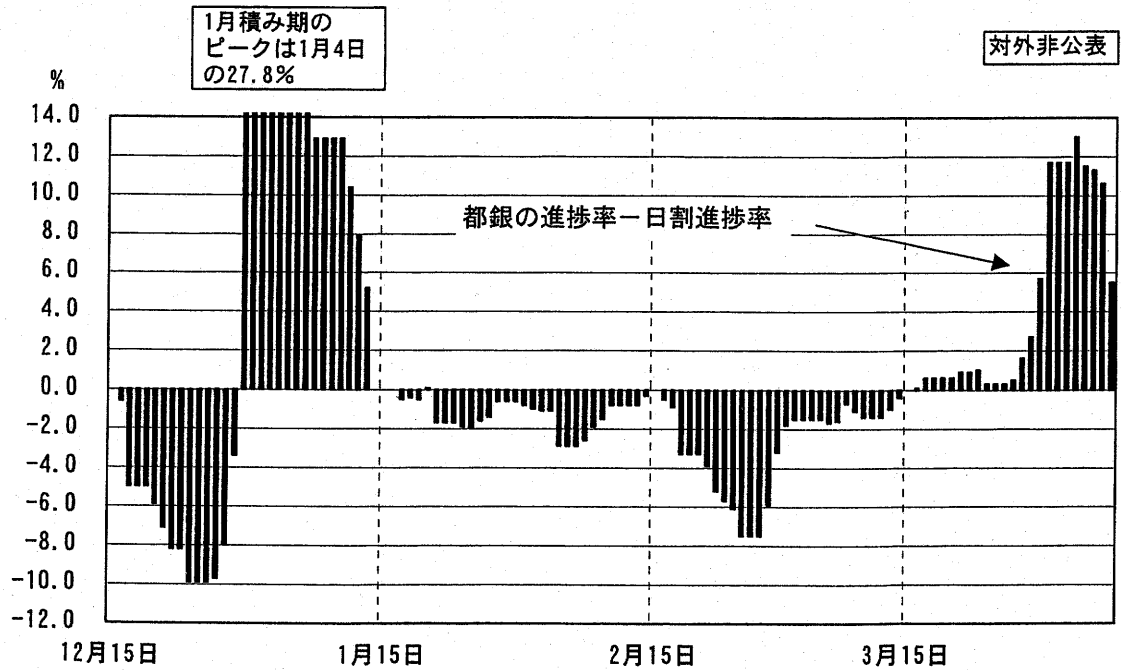
	O/Nレート 加重 平均値	日銀当座預金残高見込み 9:20での見込み ()内は追加後			日銀当座預金残高 (実績値)							
		前日実績 対比	(参考) 積み上 (下)幅	前日比	準備預金残高				準備預金 制度の 非適用先 の残高	短資会社 当預残高		
					超過 準備	残り所要額 (1日平均)	積み上 (下)幅					
3月16日(木)	0.02	50,000	▲ 4,000	+12,000	49,000	▲ 5,500	39,500	1,400	38,500	▲ 750	9,500	7,800
3月17日(金)	0.02	48,000	▲ 1,000	+11,000	47,700	▲ 1,300	40,200	2,800	38,600	▲ 1,300	7,500	5,700
3月18日(土)	-	-	-	-	47,700	+0	40,200	2,800	-	-	7,500	5,700
3月19日(日)	-	-	-	-	47,700	+0	40,200	2,800	-	-	7,500	5,700
3月20日(月)	-	-	-	-	47,700	+0	40,200	2,800	-	-	7,500	5,700
3月21日(火)	0.03	51,000	+3,000	+13,000	49,800	+2,100	47,100	2,300	38,400	+6,300	2,700	1,700
3月22日(水)	0.02	54,000	+4,000	+16,000	53,800	+4,000	40,200	2,200	38,400	▲ 400	13,600	11,700
3月23日(木)	0.02	54,000	+0	+16,000	54,000	+200	40,300	2,400	38,400	▲ 500	13,700	12,000
3月24日(金)	0.02	54,000	+0	+18,000	53,400	▲ 600	38,200	2,300	38,800	▲ 3,100	15,200	12,500
3月25日(土)	-	-	-	-	53,400	+0	38,200	2,300	-	-	15,200	12,500
3月26日(日)	-	-	-	-	53,400	+0	38,200	2,300	-	-	15,200	12,500
3月27日(月)	0.02	53,000	+0	+15,000	52,300	▲ 1,100	41,600	1,300	38,700	+1,500	10,700	8,700
3月28日(火)	0.02	83,000	+31,000	+47,000	81,600	+29,300	55,600	2,400	37,900	+14,100	26,000	18,700
3月29日(水)	0.02	111,000	+29,000	+77,000	110,900	+29,300	67,300	8,800	36,700	+21,500	43,600	34,700
3月30日(木)	0.02	180,000 (170,000)	+69,000 (+59,000)	+142,000	170,000	+59,100	115,000	24,900	33,400	+50,500	55,000	37,200
3月31日(金)	0.04	192,000 (177,000)	+22,000 (+7,000)	+177,000	183,400	+13,400	131,900	60,000	25,000	+35,900	51,500	34,700
4月1日(土)	-	-	-	-	183,400	+0	131,900	60,000	-	-	51,500	34,700
4月2日(日)	-	-	-	-	183,400	+0	131,900	60,000	-	-	51,500	34,700
4月3日(月)	0.02	136,000 (129,000)	▲47,000 (▲54,000)	+113,000	123,500	▲ 59,900	81,200	33,600	23,100	+22,100	42,300	25,400
4月4日(火)	0.02	86,000 (79,000)	▲38,000 (▲45,000)	+61,000	78,400	▲ 45,100	34,300	15,100	23,500	▲ 4,200	44,100	29,500
4月5日(水)	0.02	77,000	▲ 2,000	+58,000	77,100	▲ 1,300	46,000	15,000	22,700	+8,200	31,100	25,300
4月6日(木)	0.02	61,000	▲ 16,000	+42,000	60,800	▲ 16,300	35,500	9,100	22,300	+4,000	25,300	20,700
4月7日(金)	0.02	48,000	▲ 13,000	+39,000	48,500	▲ 12,300	23,700	6,100	25,200	▲ 8,700	24,800	20,800
4月8日(土)	-	-	-	-	48,500	+0	23,700	6,100	-	-	24,800	20,800
4月9日(日)	-	-	-	-	48,500	+0	23,700	6,100	-	-	24,800	20,800
4月10日(月)												
4月11日(火)												
4月12日(水)												
4月13日(木)												
4月14日(金)												
4月15日(土)												
平均	-	-	-	-	80,316	-	55,432	13,396	-	-	24,884	18,408

2. 年末、2月末、3月期末における当座預金残高の推移



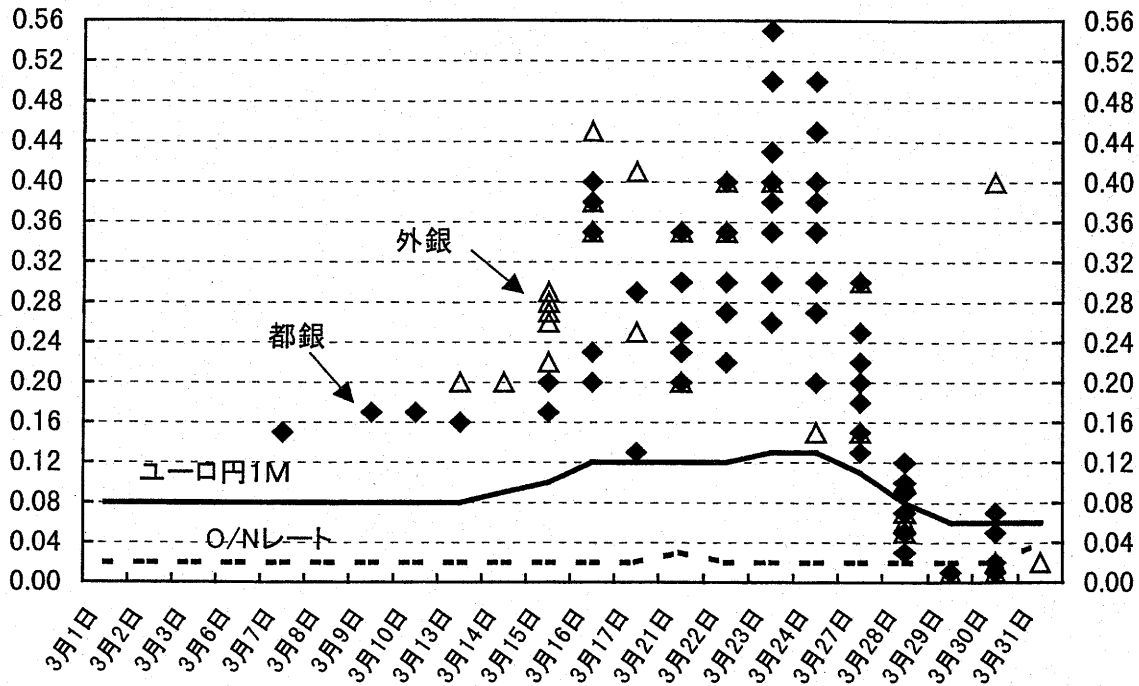
(注) ()内は当日のO/Nレート加重平均値。

〈参考〉積み進捗率の推移

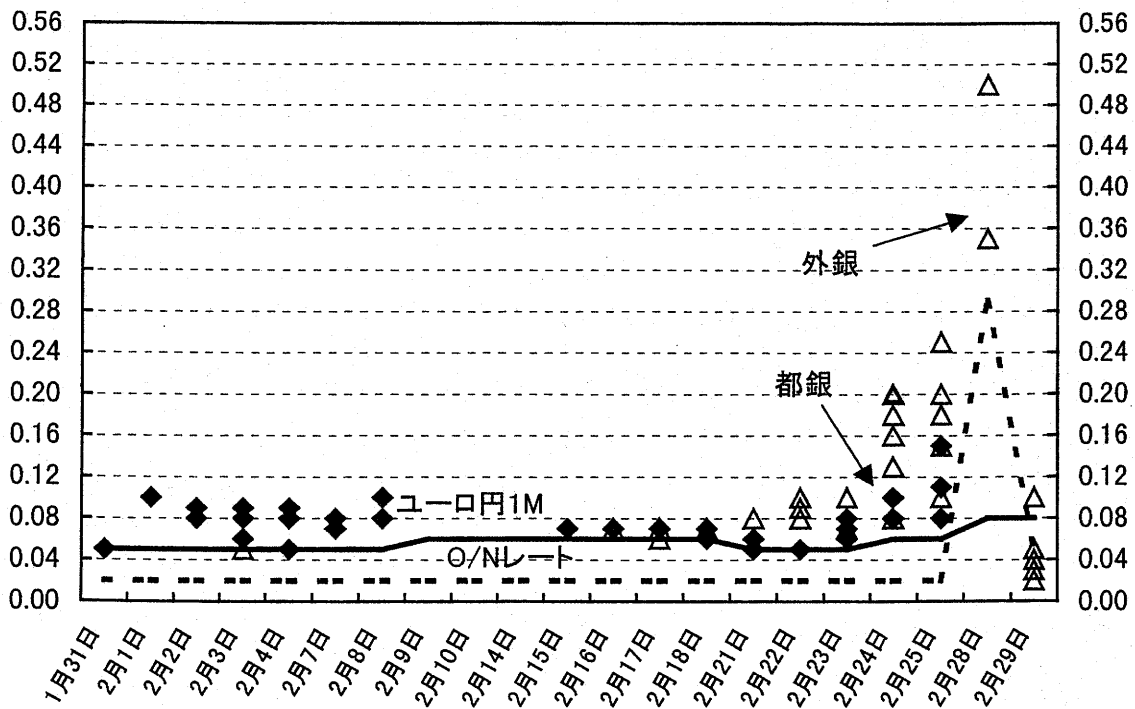


3. 2月末・3月末越え無担コール取引レート推移(O/N~1W物)

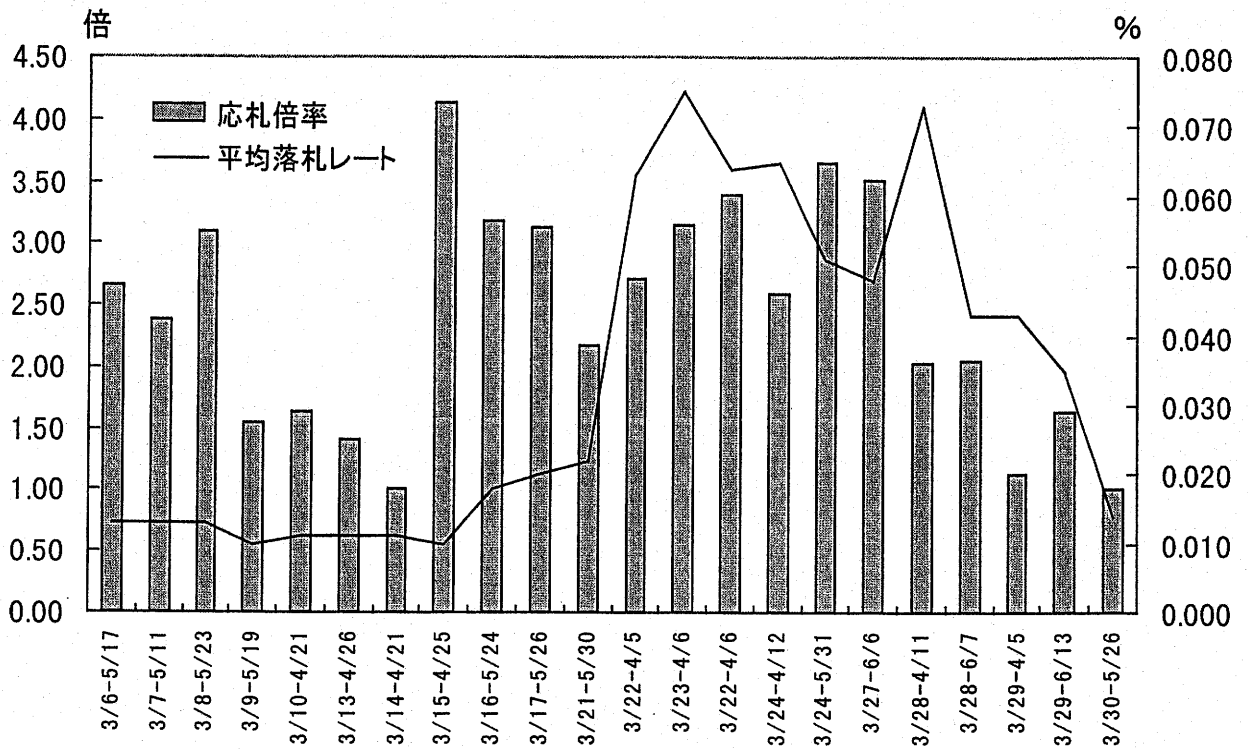
(1) 3月末越え



(2) 2月末越え



4. 3月末越え短国買現先の落札結果



5. 短期資金供給オペ残高の比較

(億円)

	99年12月30日	00年2月29日	00年3月31日
CP買現先	94,911	54,937	39,170
短国買現先	215,353	267,004	289,482
国債借入	99,553	69,466	79,381
その他	54,735	36,709	28,110
合計	464,552	428,116	436,143

6. 短期レート推移

一部計数は対外非公表

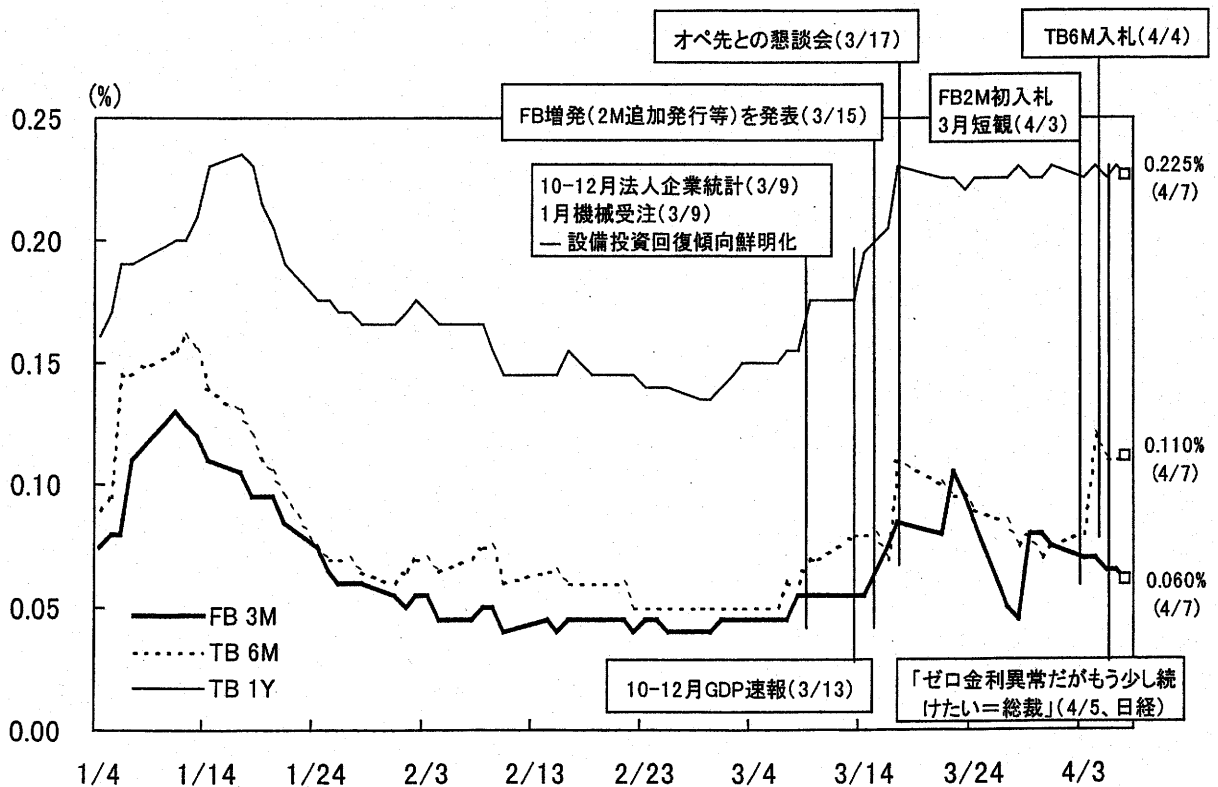
	無担 コール	ユーロ円 ^(注1) 出合いレート					短期国債 ^(注2)		
		O/N	1W	1M	3M	6M	1Y	3M	6M
1999/2/12(金)	0.28	0.30	0.37	0.66	0.67	0.95	0.270	0.290	
5/18(火)	0.03	0.04	0.05	0.06	0.09	0.69	0.035	0.040	
12/3(金)	0.02	0.03	0.75	0.36	0.28	0.28	0.170	0.150	
2000/3/8(水)	0.02	0.03	0.08	0.09	0.11	0.18	0.055	0.060	
3/24(金)	0.02	0.40	0.13	0.11	0.11	0.22	0.085	0.090	
27(月)	0.02	0.25	0.11	0.10	0.11	0.22	0.050	0.085	
28(火)	0.02	0.07	0.08	0.10	0.11	0.22	0.045	0.075	
29(水)	0.02	0.03	0.06	0.08	0.11	0.22	0.080	0.080	
30(木)	0.02	0.03	0.06	0.08	0.11	0.22	0.080	0.070	
31(金)	0.04	0.03	0.06	0.08	0.11	0.22	0.075	0.075	
4/3(月)	0.02	0.03	0.05	0.08	0.11	0.22	0.065	0.080	
4(火)	0.02	0.03	0.05	0.08	0.11	0.22	0.065	0.120	
5(水)	0.02	0.02	0.05	0.08	0.12	0.23	0.065	0.110	
6(木)	0.02	0.02	0.05	0.08	0.12	0.23	0.065	0.110	
7(金)	0.02	0.02	0.05	0.08	0.12	0.23	0.060	0.110	

(注1) 大手行の約定にかかもの(ヒアリングベース)。

(注2) 短期国債の3MはFB(ただし、1999/2/12日はTB)、6MはTB。

7. 短国流通利回りの推移

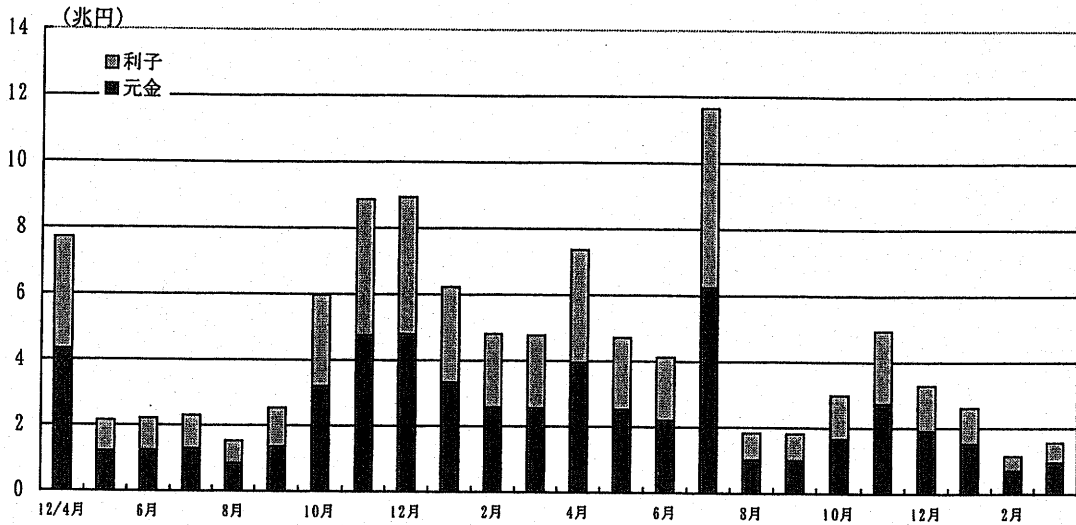
一部計数は対外非公表



8. 郵貯流出関係の動き

(1) 満期到来額の推移 (推計値)

対外厳秘



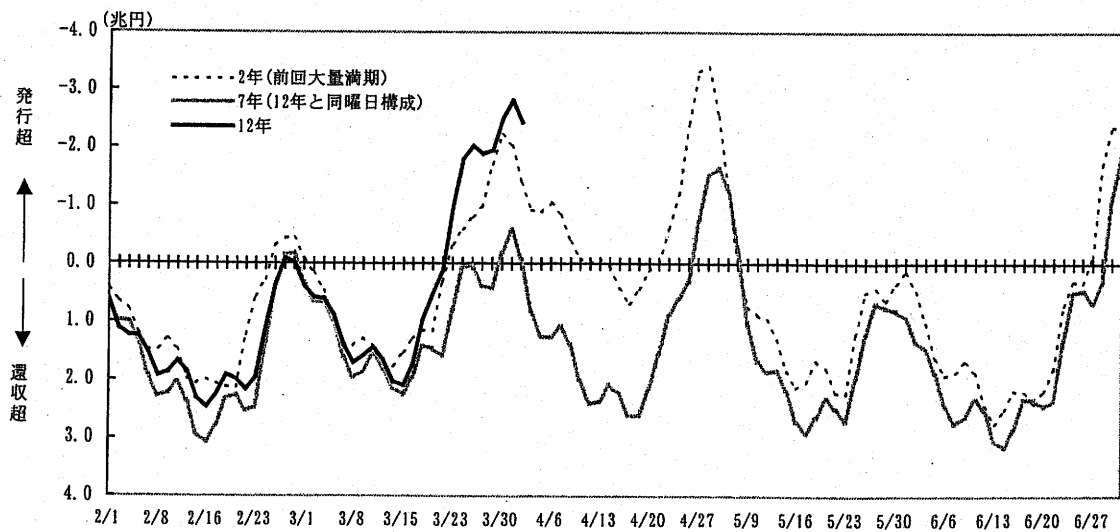
(参考) 4月初来の動き

(単位：兆円)

	払出(a)	再預入(b)	(a)+(b)	その他	ネット流出
4月3日	-3.38	1.91	-1.47	0.75	-0.72

4日～6日については、満期分も含めた全体で、-1.2兆円の定額払出、0.8兆円の定額新規預入（再預入を含む）がみられた。しかし、6日に恩給・年金資金振込0.3兆円がみられたこともあり、3日間のネット流出累計額は-0.1兆円に止まっている（当該要因を除くベースでは-0.4兆円のネット流出。以上、対外厳秘）。

(2) 銀行券の発行動向について（2月初来）



前回大量満期（平成2年）の4月流出額：2.5兆円
 今回想定されている4月流出額：3.0兆円

9. 最近のオペ・レートの推移

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	オファー日	期間	オファー額		平均落札レート	落札決定レート
				応札倍率		
CP買現先	4月6日	1M	4,000	2.50	0.031	0.030
短国買現先	3月24日	2W	7,000	2.04	0.073	0.060
	3月24日	2M	6,000	2.04	0.043	0.040
	3月27日	2W	5,000	1.13	0.043	0.020
	3月27日	2M	8,000	1.63	0.035	0.030
	3月28日	1M	6,000	0.55	0.014	0.010
	4月3日	2M	9,000	3.12	0.022	0.020
	4月4日	1M	8,000	3.57	0.026	0.020
	4月5日	1M	5,000	4.54	0.026	0.020
	4月6日	1M	7,000	2.91	0.020	0.020
	4月7日	1M	8,000	3.15	0.020	0.020
国債借入	3月24日	3W	5,000	1.72	0.069	0.060
	3月27日	2W	5,000	1.00	0.045	0.020

(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	オファー日	期間	オファー額		平均落札レート	落札決定レート
				応札倍率		
手形売出	3月24日	4D	4,000	2.35	0.062	0.070
	3月24日	6D	6,000	2.65	0.070	0.070
	3月24日	2D	5,000	2.44	0.060	0.060
	3月27日	3D	6,000	2.76	0.058	0.060
	3月30日	1W	4,000	3.00	0.030	0.030
	3月30日	2W	6,000	3.00	0.030	0.030
	3月30日	1W	8,000	3.00	0.030	0.030
	3月31日	1W	9,000	3.00	0.030	0.030
	3月31日	2W	6,000	3.00	0.030	0.030
	4月3日	1W	8,000	2.35	0.030	0.030
	4月3日	2W	7,000	2.39	0.040	0.040
	4月3日	2W	7,000	2.91	0.040	0.040
	4月4日	1W	7,000	2.71	0.036	0.040
	4月4日	2W	5,000	2.59	0.038	0.040
	4月4日	2W	7,000	2.74	0.040	0.040
	4月4日	2W	8,000	1.66	0.046	0.050
	4月5日	6D	7,000	2.29	0.040	0.040
	4月5日	1W	5,000	2.51	0.040	0.040
	4月7日	1W	5,000	3.00	0.030	0.030
短国売現先	3月30日	1W	5,000	8.37	0.010	0.010
	3月31日	1W	6,000	8.13	0.010	0.010
	3月31日	2W	4,000	5.16	0.010	0.010
	3月31日	3W	6,000	2.52	0.013	0.020
	4月3日	1W	6,000	2.67	0.013	0.020
	4月4日	1W	6,000	3.86	0.020	0.020
	4月6日	2W	6,000	3.80	0.020	0.020

2000. 4. 5
国際局

最近の為替市場および国際金融・経済動向

1. 為替市場等の最近の動向

(1) 円・ユーロ相場の動向

3月下旬から4月上旬における円の為替相場を見ると（図表1）、前回決定会合（3月24日）以降、本邦景気回復期待が徐々に強まり、本邦株式市場が堅調裡に推移する一方で、米国株式市場では不安定な相場展開が続いたこと等を背景に、円は対ドルで107円台からジリジリと上昇傾向を辿った。月末31日には、本行短期経済観測調査の結果公表（4月3日）を控えて薄商売の中、同調査結果改善を見込んだ円買いの動きが、対ドル、対ユーロで相乗的に加速、さらに勢いに乗じた取引も誘発して、円は対ドルで一時102円間近まで急騰した。しかし4月初には、本邦当局によるドル買い介入報道や、小渕首相入院に伴う本邦政局混迷懸念等を背景に105円台まで戻し、その後は、大量償還が始まった郵便貯金や、新年度入りに伴い設定される投資信託資金の投資先を巡る思惑、さらに激しい値動きを続ける米国株価等を背景に、105円を中心に揉み合う展開となった。

この間、ユーロの為替相場は、3月下旬に、ユーロエリア内企業による国際大型企業買収報道や、ECBによる政策金利引き上げ期待の後退等を背景にユーロが売られる中、ユーロエリア当局者からユーロ安を懸念する発言が聞かれなかったこともあって、下落した。4月初にかけては、本邦当局によるユーロ買い円売り介入への期待感等を背景に、小幅反発した。

こうした中、市場センチメントの動きをオプション1ヶ月物のリスク・リバーサルで見ると(図表2)、ドル/円では、前回決定会合以降、ドル・プット・オーバー幅が拡大、4月初の介入報道後も拡大傾向が続いており、円の対ドル相場上昇懸念の根強さが示唆される。ユーロ/ドルについては、3月末にドル・プット・オーバーからドル・コール・オーバーに転じており、円・ブル、ユーロ・ベアの市場センチメントが窺われる。

この間、オプション1ヶ月物のボラティリティを見ると、ドル/円では昨年10月初以来、半年振りの水準まで上昇しており、市場において、なお大幅な円高進行予想が根強いことを窺わせる。一方、ユーロ/ドルでは、概ね安定的に推移しており、円主導の相場展開が予想されていることを示唆している。

(2) その他の通貨動向

東アジア通貨の対ドル相場(図表3)は、まちまちの展開となった。韓国・ウォンは、3月中は、輸出企業によるドル売りと、株式市場への外資流入によるウォン上昇圧力が強まり、当局によるウォン高牽制発言や介入報道にも拘わらずジリ高の展開となったが、4月入り後は、当局による大規模介入報道等を受け、やや軟化した。台湾・ドルは、総統選挙(3月18日)後、懸念された対中関係悪化が特に表面化していないことが好感され、上昇した。インドネシア・ルピアは、IMFの融資承認後ずれや、銀行業界の構造改革遅延懸念、さらに電力料金等の値上げへの抗議デモ発生等が嫌気され、下落した。

中南米諸国通貨を見ると、ブラジル・レアルは、3月中旬後半に、中央銀行によるドル買い介入報道等を受けて下落したが、その後は、原油価格軟化(ブラジルは石油輸入国)や物価指標の落ち着き等が好感され、再び強含みで推移している。メキシコ・ペソは、原油価格軟化を主因に下落した。

2. 国際金融市場の動向

米国の長期金利（図表6）を見ると、3月下旬から4月初にかけて逆イールドの状態が続く下で、ゲンスラー財務次官発言（政府関連機関債の信用リスク・プレミアム増大に繋がる政府保証枠の撤廃案支持）等を背景に、国債への需要が高まったことから、国債30年物利回りは小幅ながら一段と低下した。なお、FF先物金利の動きを見ると、目先のみならず本年後半にかけても、さらなる利上げを織り込む展開が続いている。

この間、株価（図表8）を見ると、NASDAQ総合株価指数は、高値警戒感が根強い下で、IT関連企業の業績予想が下方修正されたことから、続落した。この間、伝統的企業の構成比が高いニューヨーク・ダウ、S&P500は、概ね横這い圏内で推移した。

欧州（図表9）では、ユーロエリア、イギリスの長期金利は、3月下旬にドイツの賃金交渉の難航が予想されたことなどから一時上昇したが、その後4月初にかけては、賃金交渉の一部決着を受けて金融引き締め観測が後退したことなどから、低下した。この間、株価は、ユーロエリア、イギリスとも、米国株価の乱高下を嫌気して、やや軟調に推移した。

エマージング市場では（図表10、11）、東アジア、中南米とも、米国株価がハイテク関連銘柄を中心に不安定な展開となったことを嫌気して、株価は全般的に軟調傾向が続いた。インドネシアでは、IMF融資実行の遅延も嫌気されて、株価が下落した。この間、台湾の株価は、陳次期総統による組閣が進み、中台関係不安定化の懸念が後退したこともあって、横這い圏内で推移した。

3. 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（図表13）については、個人消費や情報化関連分野を中心とする設備投資の好調持続など、内需主導の力強い拡大が続いている。住宅投資も、モーゲージ金利の上昇にも拘わらず、なお高水準となっている。こうした状況下、生産も引き続き増大傾向にあり、労働市場はタイトな状況が続いている。また、家計の消費支出が高い伸びを維持している下で、家計貯蓄率は、一段と低下した（2月は既往最低の0.8%）。

物価面では、エネルギー価格が上昇しているが、労働生産性の上昇が持続しているとみられることなどを背景に、コア・ベース（除く食料品・エネルギー）では、生産者物価、消費者物価とも安定基調を維持している。

(2) 欧州

ユーロエリア（図表14-1）では、輸出の好調に加え、個人消費など内需も拡大を続け、生産の増加基調、雇用環境の改善が続いている。こうした状況下、物価面では、消費者物価（HICP総合）がECBの中期目標の前年比+2%以下に対し、2月は前年比+2.0%に達しており、輸入物価の上昇に加え、コア・ベースの伸び率も高まりつつある。

イギリス（図表14-2）では、内需、輸出とも増加基調が続き、景気は引き続き力強く拡大している。このため、生産も増加傾向を辿り、失業率は低下し続けている。この間、物価（小売物価<除くモーゲージ利払い>）は、小売段階での競争激化の影響もあって、全体では引き続き安定的に推移しているが、サービス価格の上昇が続いている。

(3) 東アジア諸国等

NIEs、ASEAN諸国では（図表15）、米国、日本等への情報関連

財の輸出が好調を持続していることや、既往の景気浮揚策の効果浸透などから、個人消費に加え、設備投資にも持ち直しの動きが広がっている。

インドネシアでは、本年初に I M F と合意した経済構造改革の遅延から、4 月初に予定されていた I M F 融資の実行が延期され、改革に関する政府の取り組み姿勢が、経済回復に必要な外資流入の再開を展望するに当たっての焦点となっている。

ロシアでは、3 月 26 日に行われた大統領選挙で、昨年末に辞任したエリツィン前大統領より大統領代行に任命されていたプーチン氏が当選し、昨夏以降凍結されている I M F 融資再開の可能性を含め、その経済政策運営が注目されている。

以 上

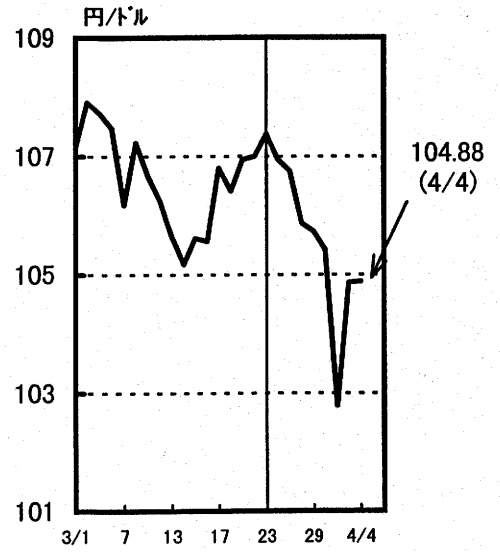
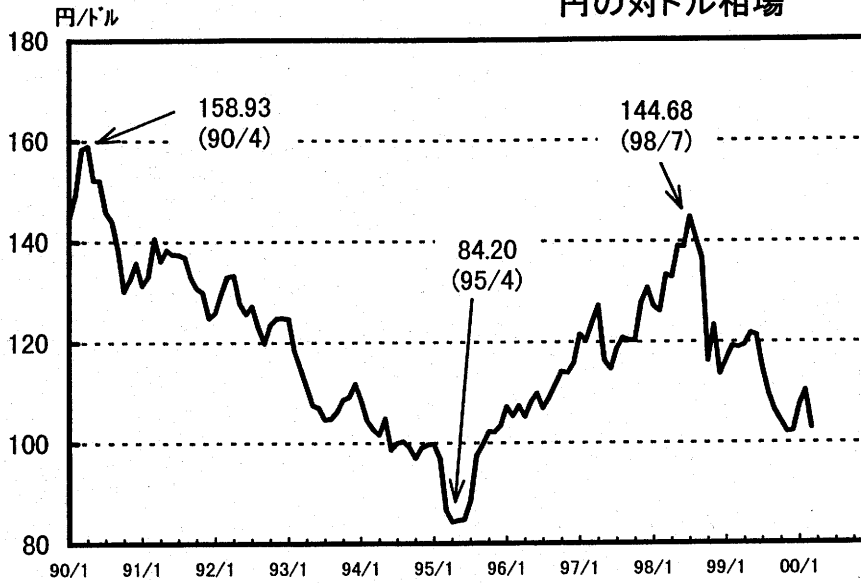
「最近の為替市場および国際金融・経済動向」図表一覧

(図表 1)	主要為替相場の推移	1
(図表 2)	ドル／円、ユーロ／ドル リスクリバーサル (1 M) とボラティリティ (1 M) の推移	2
(図表 3)	東アジア諸国の通貨動向 (対ドルレート)	3
(図表 4)	東アジア諸国の通貨動向 (対円実質レート)	4
(図表 5)	商品市況の推移	5
(図表 6)	国際金融市場の動向 (米国金利)	6
(図表 7)	国際金融市場の動向 (米国社債)	7
(図表 8)	国際金融市場の動向 (米国株価)	8
(図表 9)	国際金融市場の動向 (欧州金利・株価)	9
(図表 10)	国際金融市場の動向 (マーキング 諸国債)	10
(図表 11)	国際金融市場の動向 (マーキング 諸国株価)	11
(図表 12)	対内外証券投資の推移	12
(図表 13)	米国の主要経済指標	13
(図表 14-1)	欧州の主要経済指標 (ユーロエリア)	14
(図表 14-2)	欧州の主要経済指標 (ドイツ、フランス、イギリス)	15
(図表 15)	東アジア諸国の主要経済指標	16

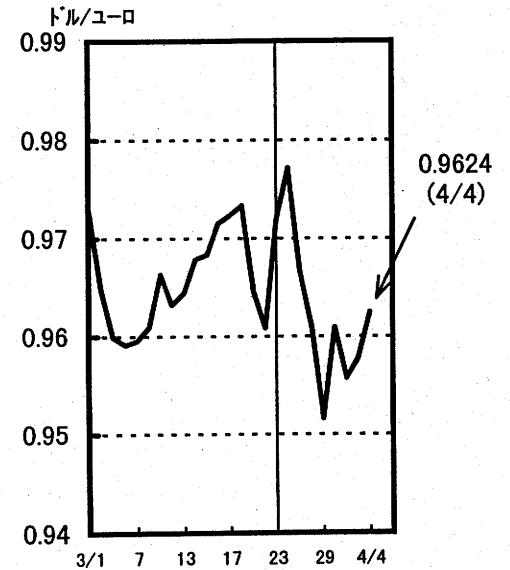
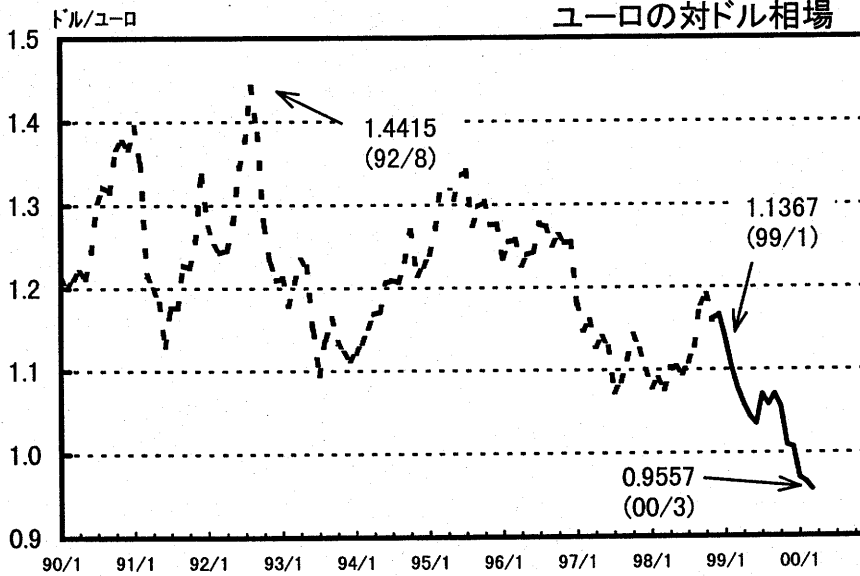
主要為替相場の推移

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした3月23日時点を示す(以下同じ)

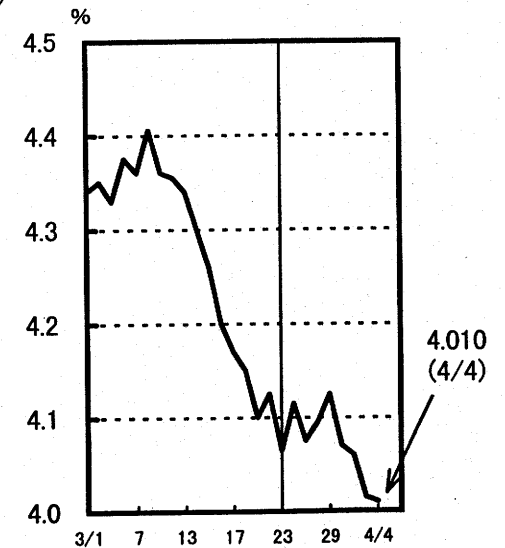
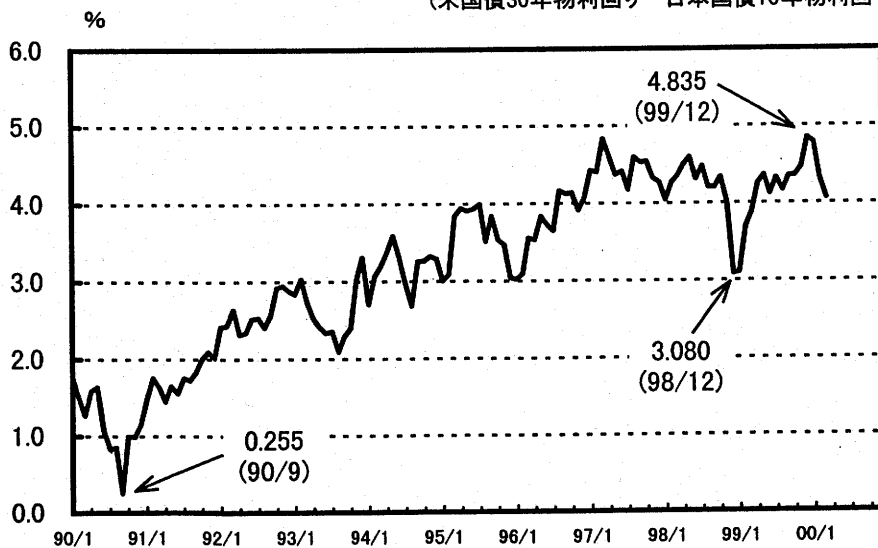
円の対ドル相場



ユーロの対ドル相場



日米長期金利差 (米国債30年物利回り-日本国債10年物利回り)

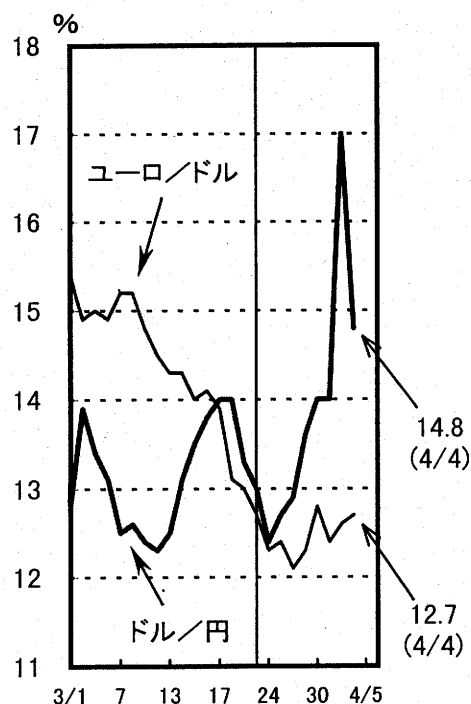
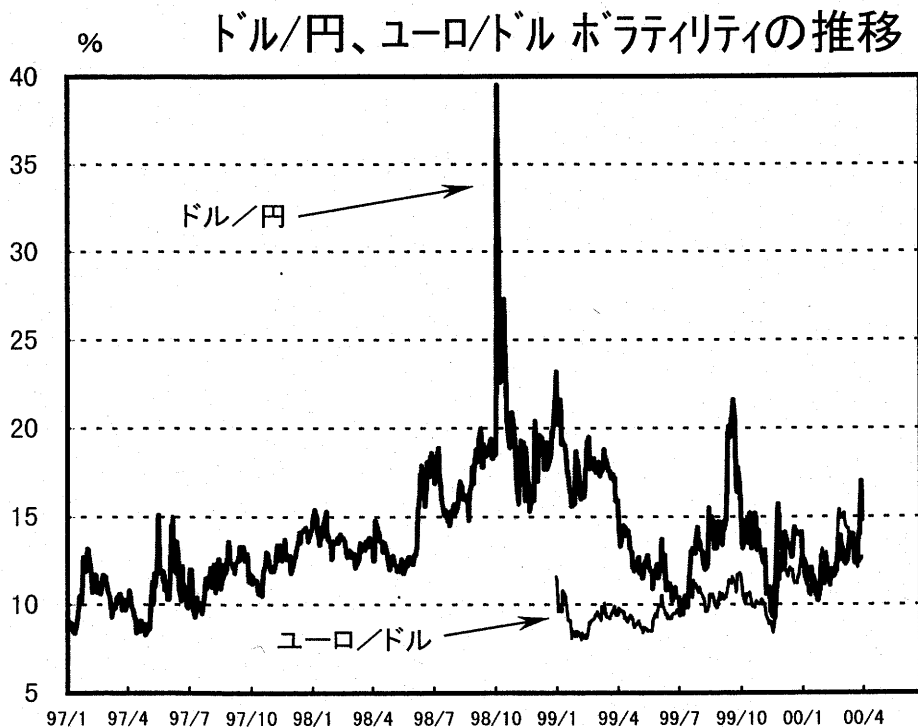
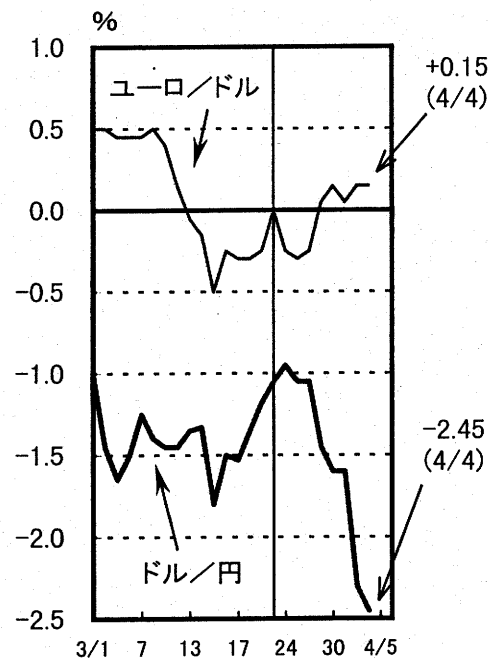
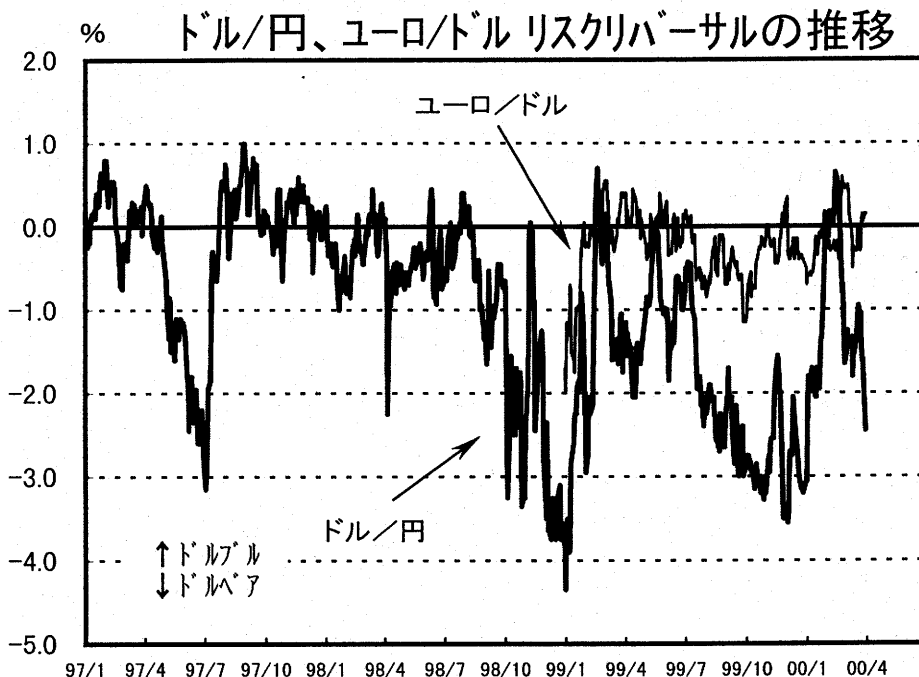


(注) 為替レートはNY市場16時時点計数。
 左側のグラフは月末値。
 (注) 98年末までの点線グラフは、ECU相場。

ドル/円、ユーロ/ドル リスクリバーサル(1M)とボラティリティ(1M)の推移

(注) リスク・リバーサルは、便宜上、ドル/円、ユーロ/ドルとも、プラスがドル・コール・オーバー、マイナスがドル・プット・オーバー

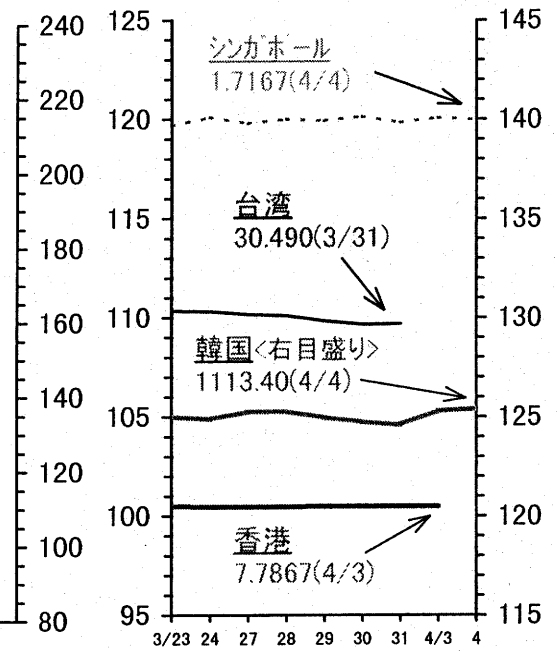
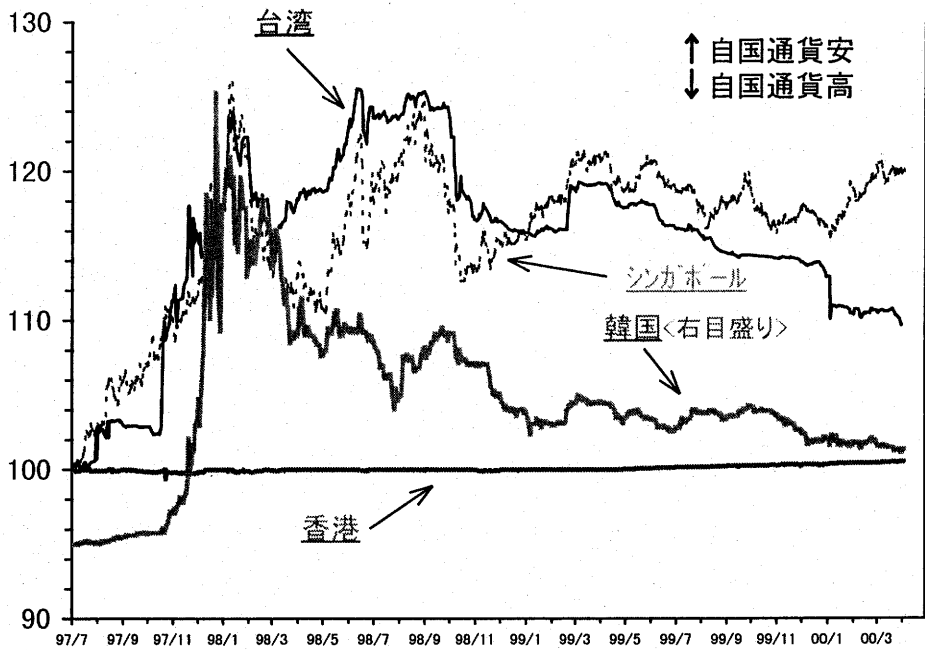
グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした3月23日時点を示す(以下同じ)



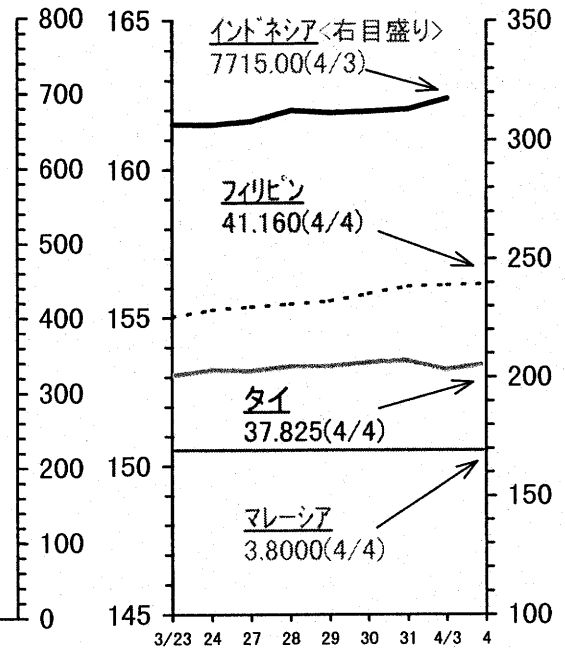
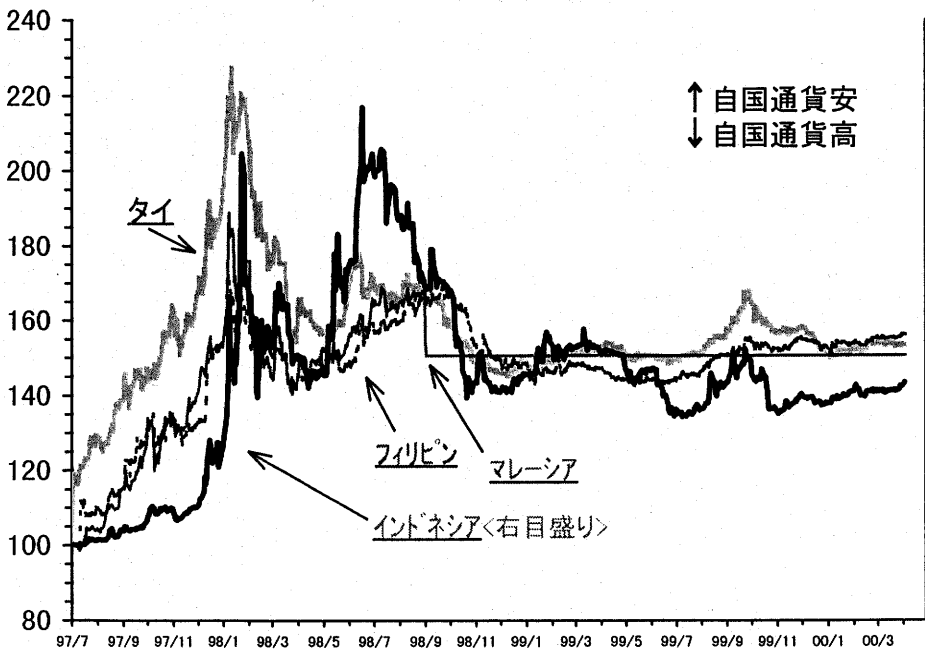
東アジア諸国の通貨動向(対ドルレート)

(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
4/4日時点**	△20.3	△ 8.8	△ 0.5	△16.6	△34.8	△68.5	△33.6	△36.0

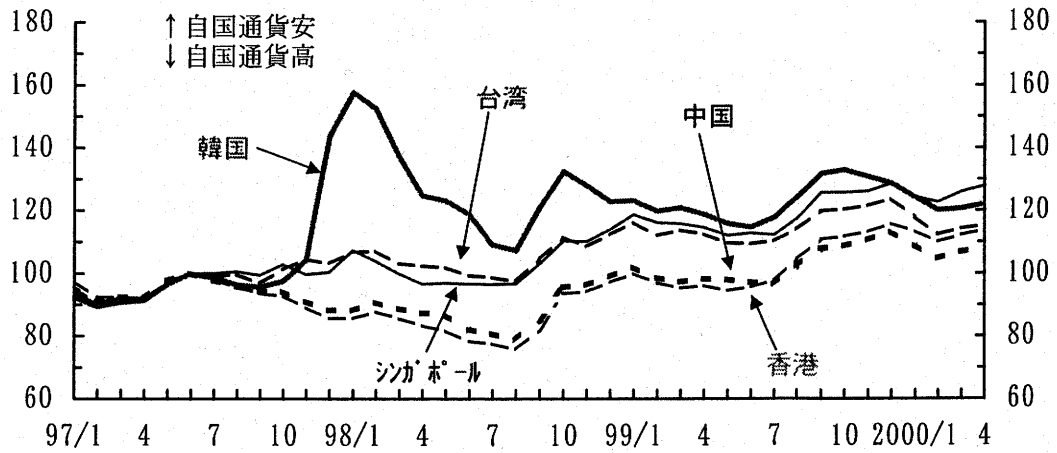
* 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

** 香港、インドネシアは00/4/4日休場のため00/4/3日時点。台湾は00/4/3、4日休場のため00/3/31日時点。

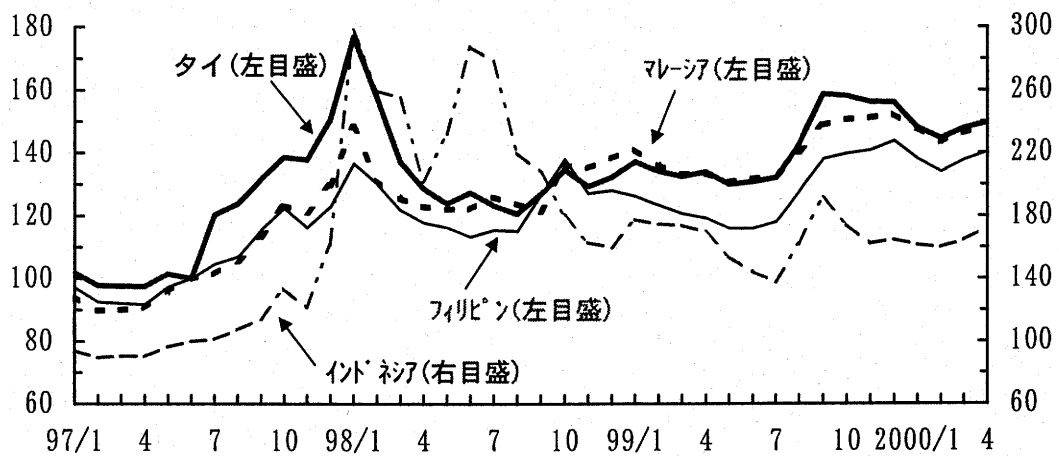
東アジア諸国の通貨動向 (対円実質レート)

(1997/6月=100)

(1) 中国、NIEs



(2) ASEAN



(注) 直近は4月4日のレート。

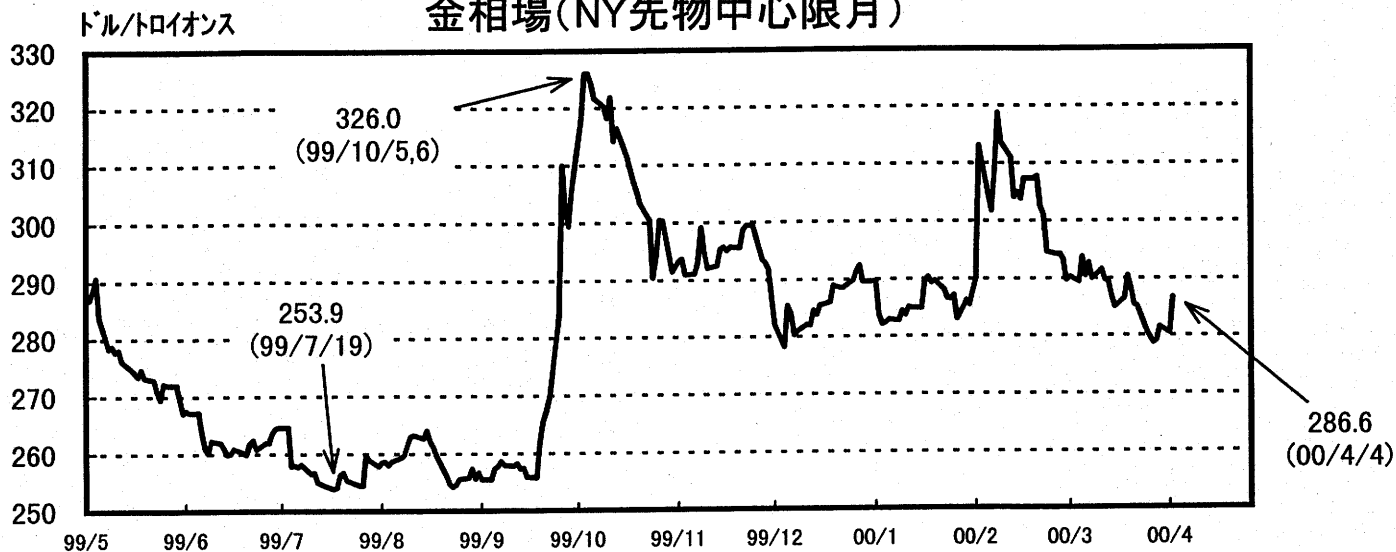
▽ 騰落率

(%、▲は自国通貨安を示す)

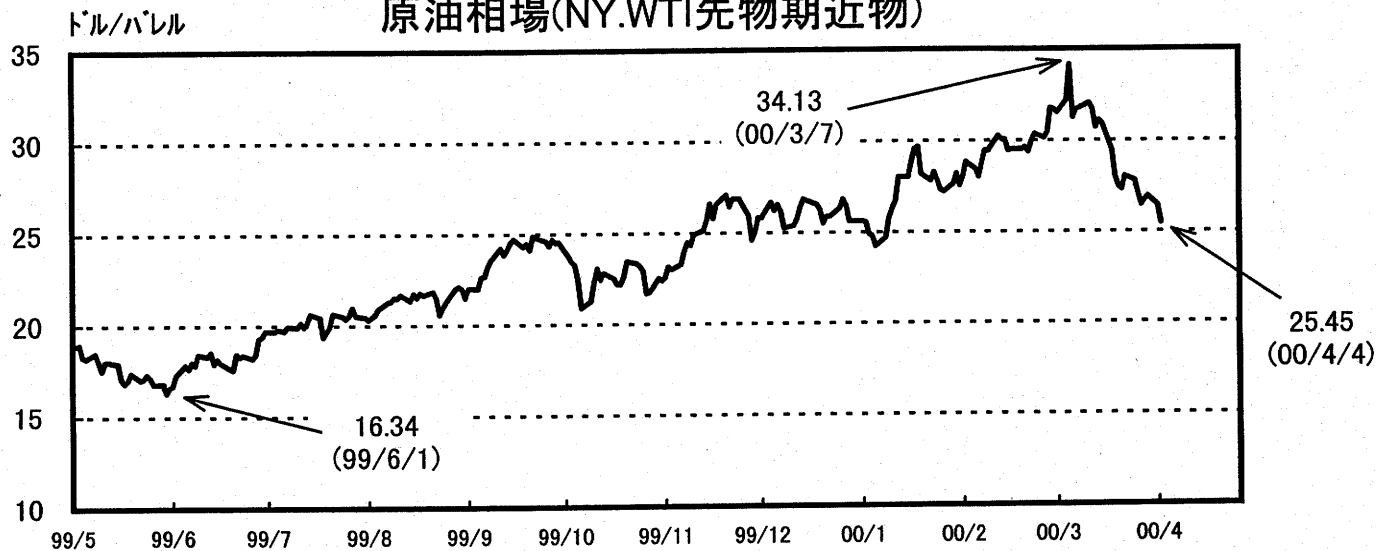
	直近 (2000/4/4日)			(参考) 97/6月以降最安値	
	前月比	97/6月比	97/6月以降最安値比	97/6月比	(時点)
中国	▲1.4	▲8	5	▲12	(99/12月)
韓国	▲1.2	▲18	29	▲37	(98/1月)
台湾	▲0.9	▲13	7	▲19	(99/12月)
香港	▲1.4	▲12	2	▲14	(99/12月)
シンガポール	▲1.5	▲22	1	▲22	(99/12月)
タイ	▲1.2	▲33	18	▲44	(98/1月)
インドネシア	▲4.6	▲42	73	▲66	(98/1月)
マレーシア	▲1.4	▲33	3	▲34	(99/12月)
フィリピン	▲1.8	▲29	2	▲30	(99/12月)

商品市況の推移

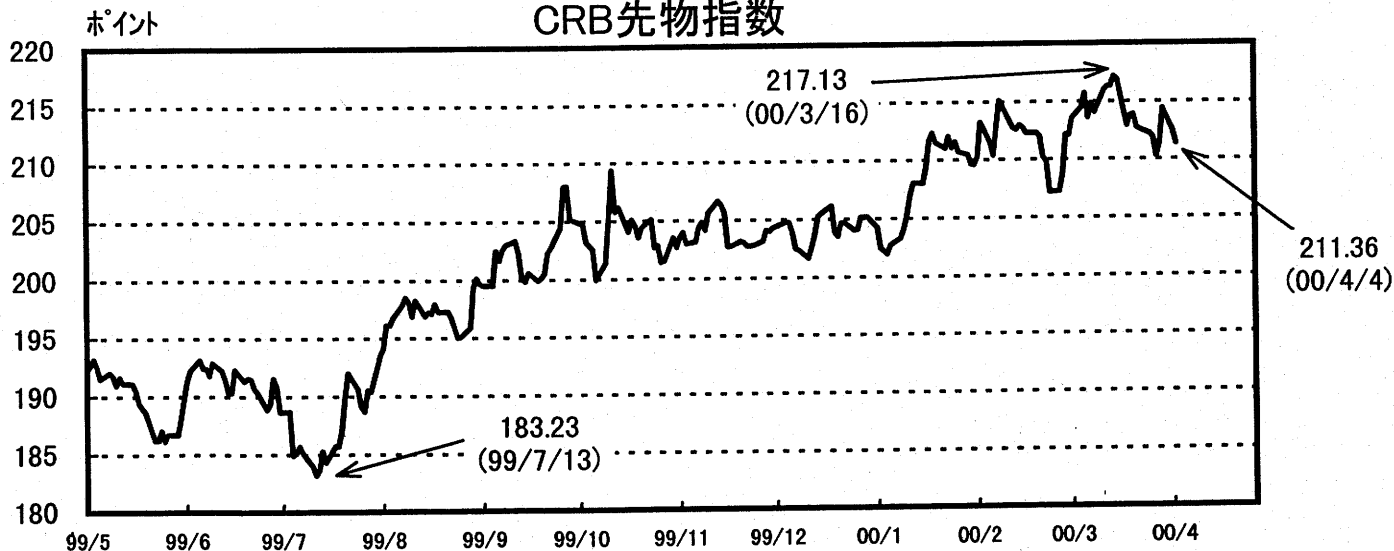
金相場(NY先物中心限月)



原油相場(NY.WTI先物期近物)



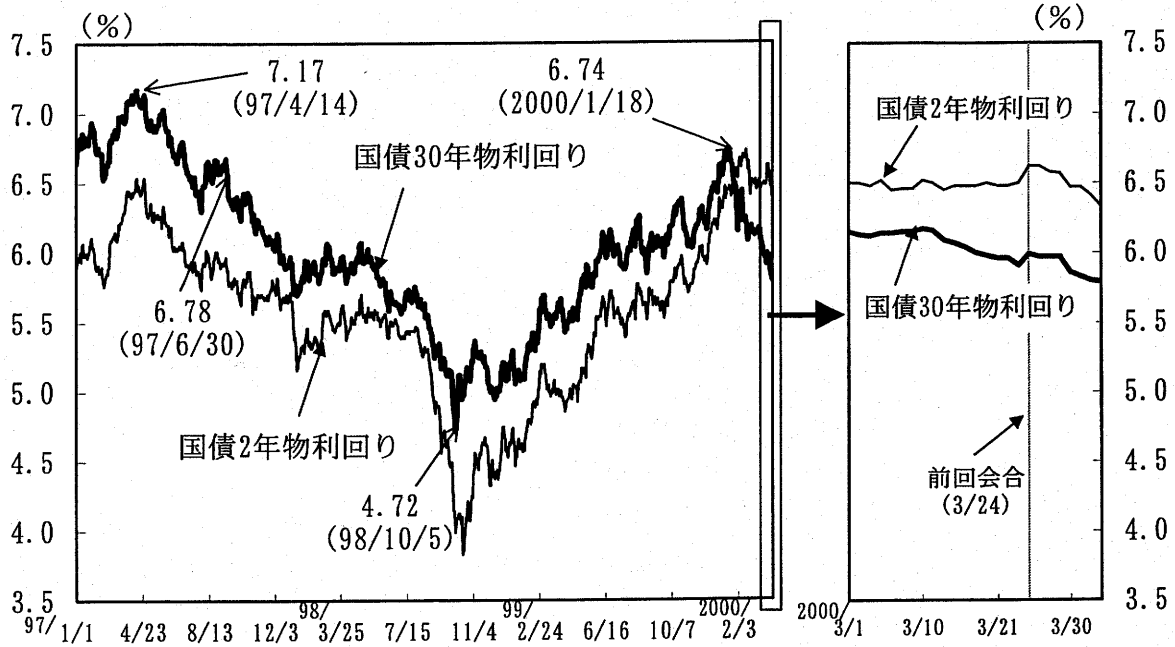
CRB先物指数



(注) 67年平均を100とした指数

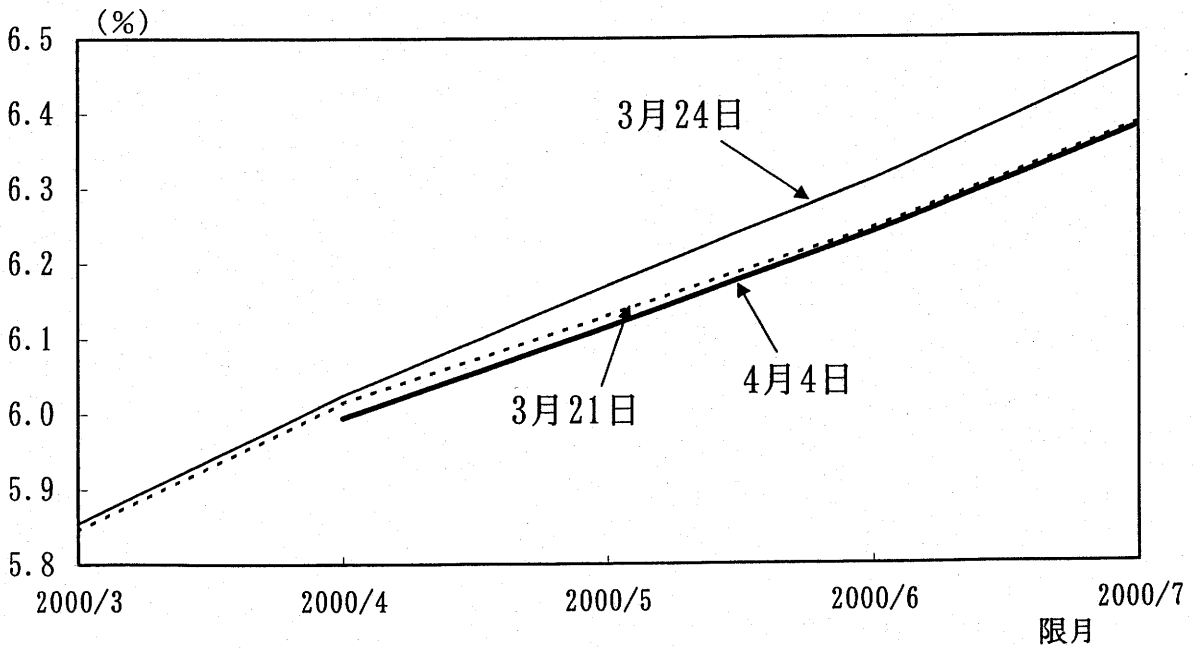
国際金融市場の動向 (米国金利)

国債利回り



直近は4月4日

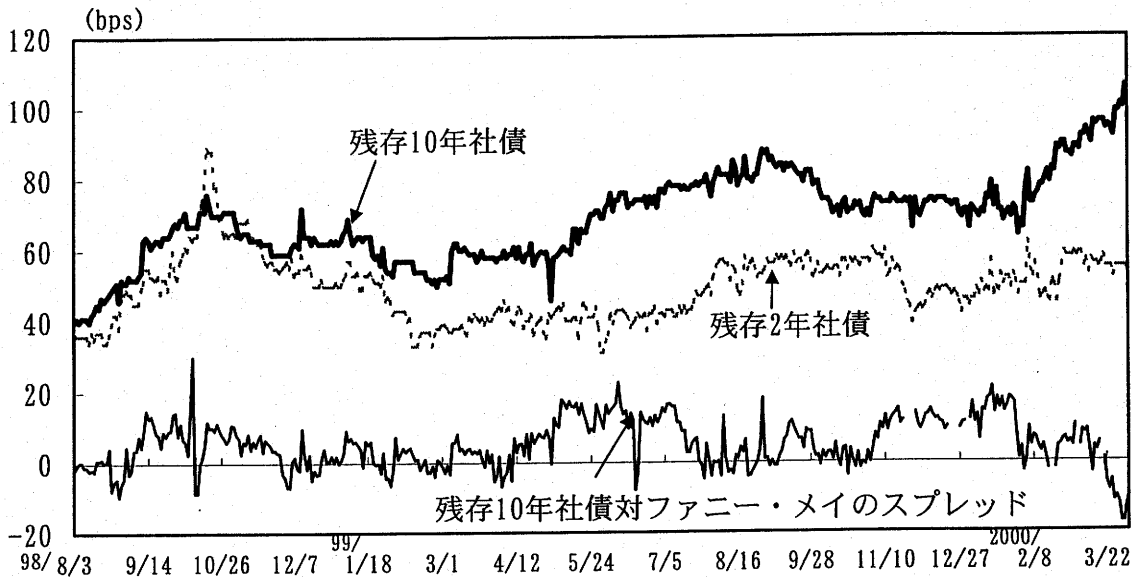
FF先物金利



(図表7)

国際金融市場の動向 (米国社債)

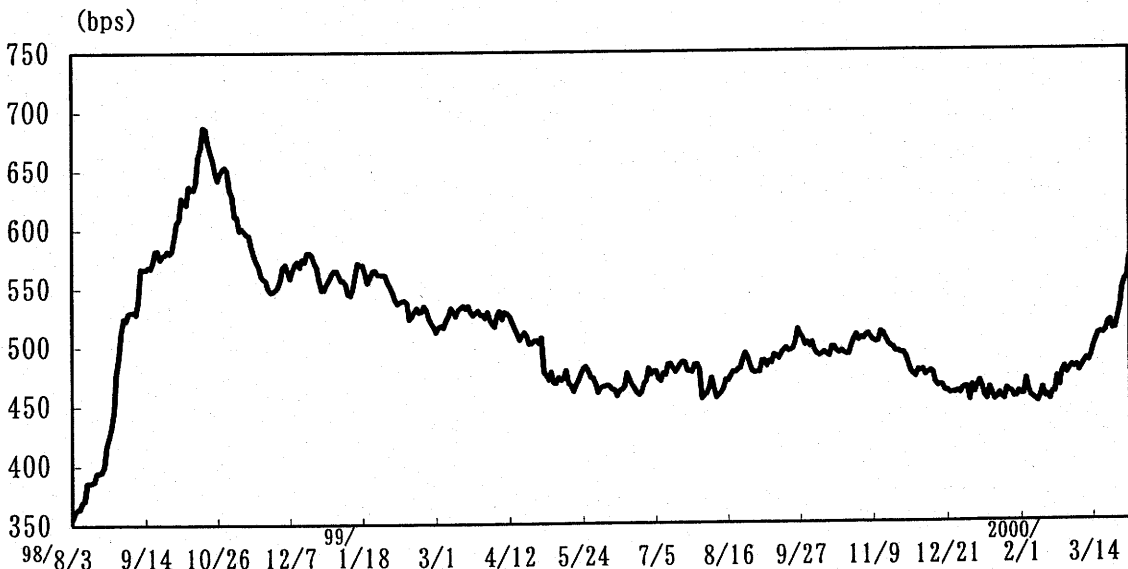
社債金利の対米国債スプレッド (AAA格社債)



直近は 4月4日

(注) 格付けに関しては、Bloomberg社がMoody's、S&P等の格付けを基に合成したもの。因みに、Moody'sとの対応ではAAA→Aaa。

社債金利の対米国債スプレッド (ハイ・イールド債)



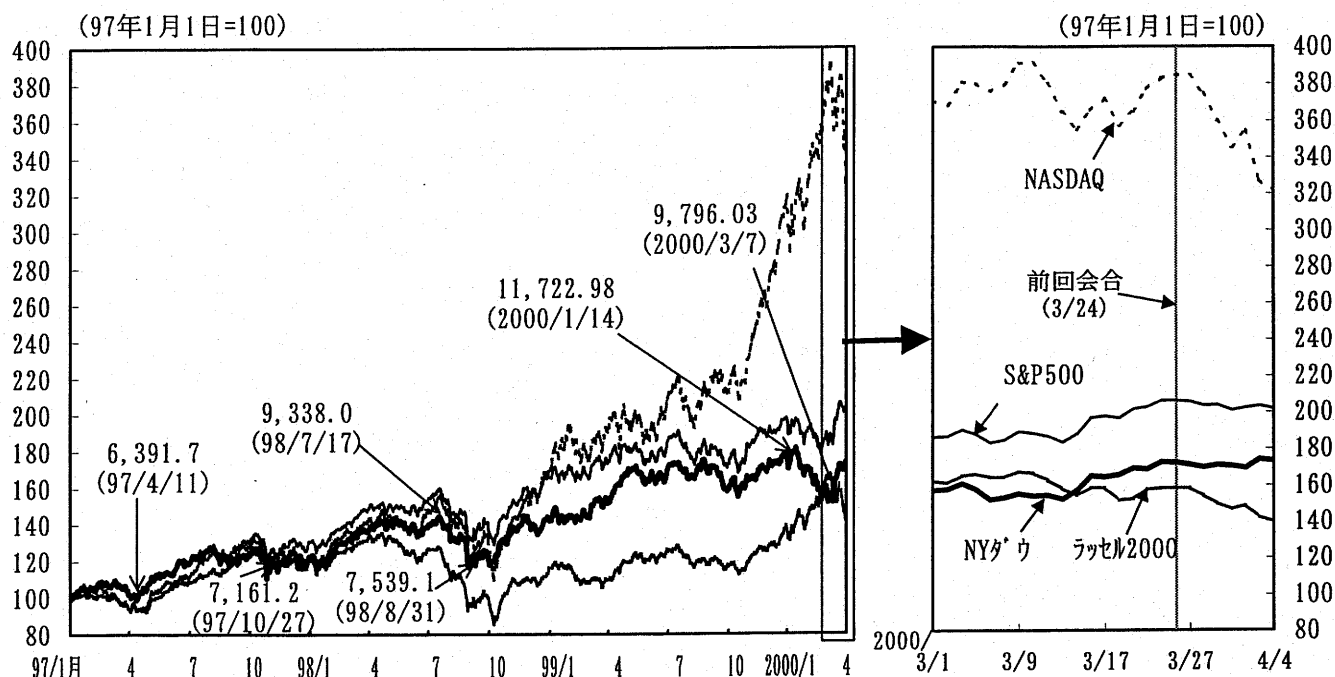
直近は 4月4日

(注) ハイ・イールド債インデックスは、メリルリンチ社作成 (残存年数はn. a.)。ここでは、「ハイ・イールド債市場全体の平均残存年数は5-7年程度」との市場の見方を基に、残存5年国債利回りとのスプレッドを計算している。

(図表8)

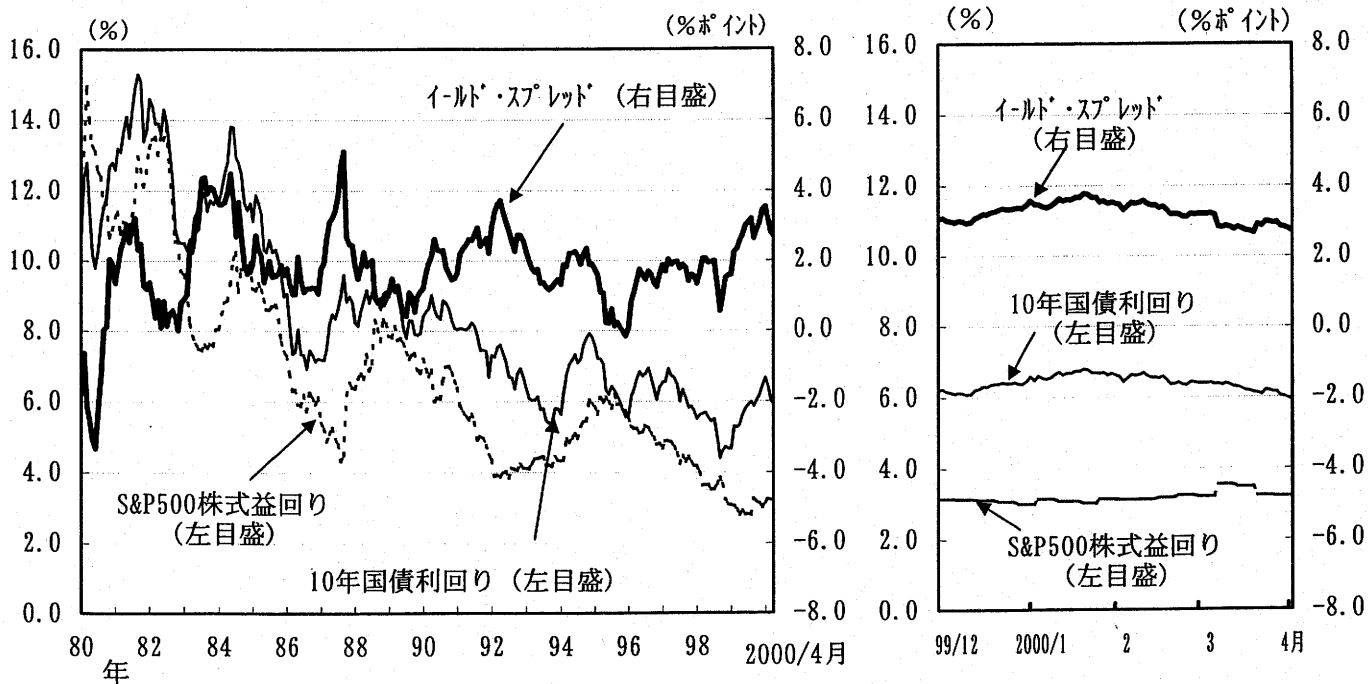
国際金融市場の動向 (米国株価)

株価 (NYダウ、S&P500、NASDAQ、ラッセル2000)



直近は4月4日

株式益回り、イールド・スプレッド (S&P500実績利益ベース)



直近は4月4日

(注) 株式益回りはS&P500実績利益ベース (週次)

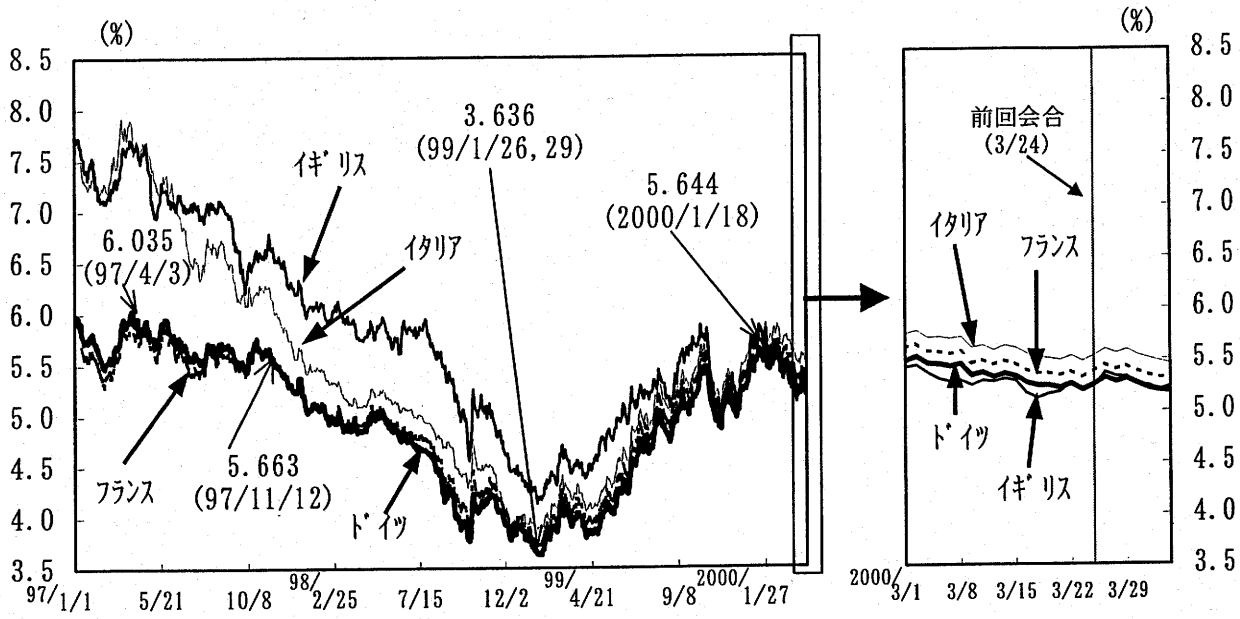
月次グラフの国債利回りは月末値、株式益回りは月次最終水曜日値を使用

イールド・スプレッド=国債10年物利回り-株式益回り (=1/PER)

(図表9)

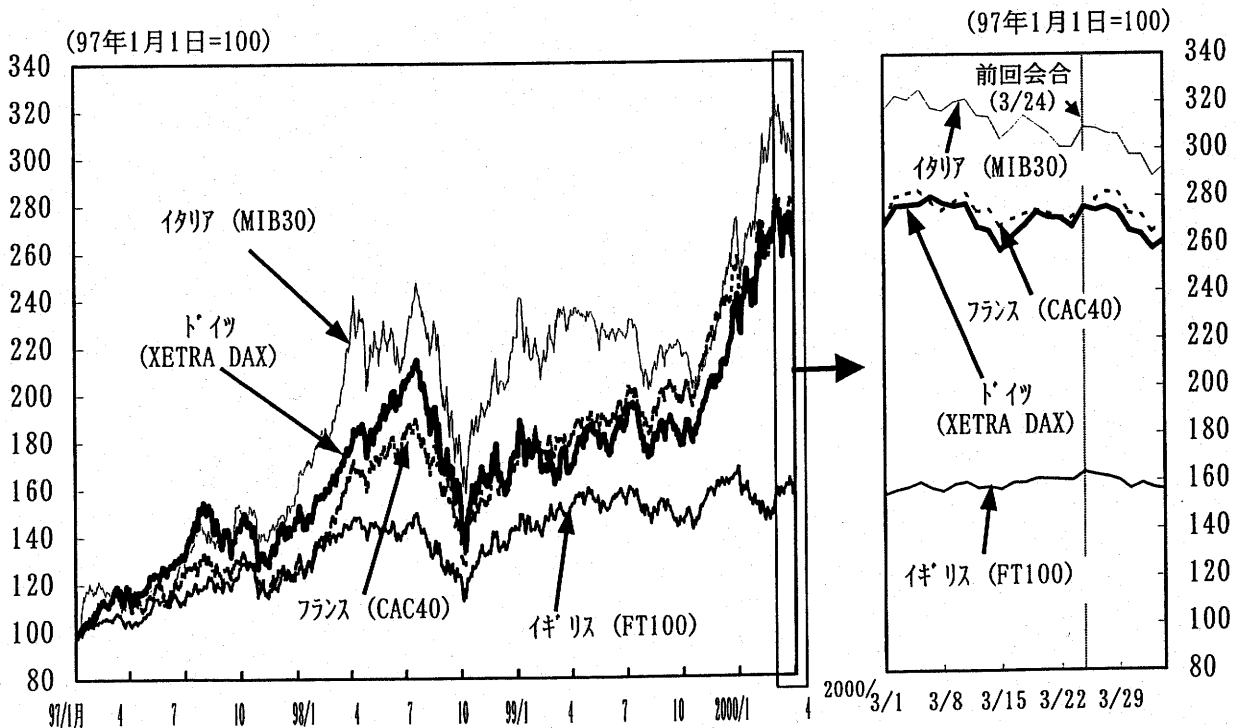
国際金融市場の動向 (欧州金利・株価)

10年物国債利回り (独、仏、伊、英)



直近は 4月4日

株価 (独、仏、伊、英)

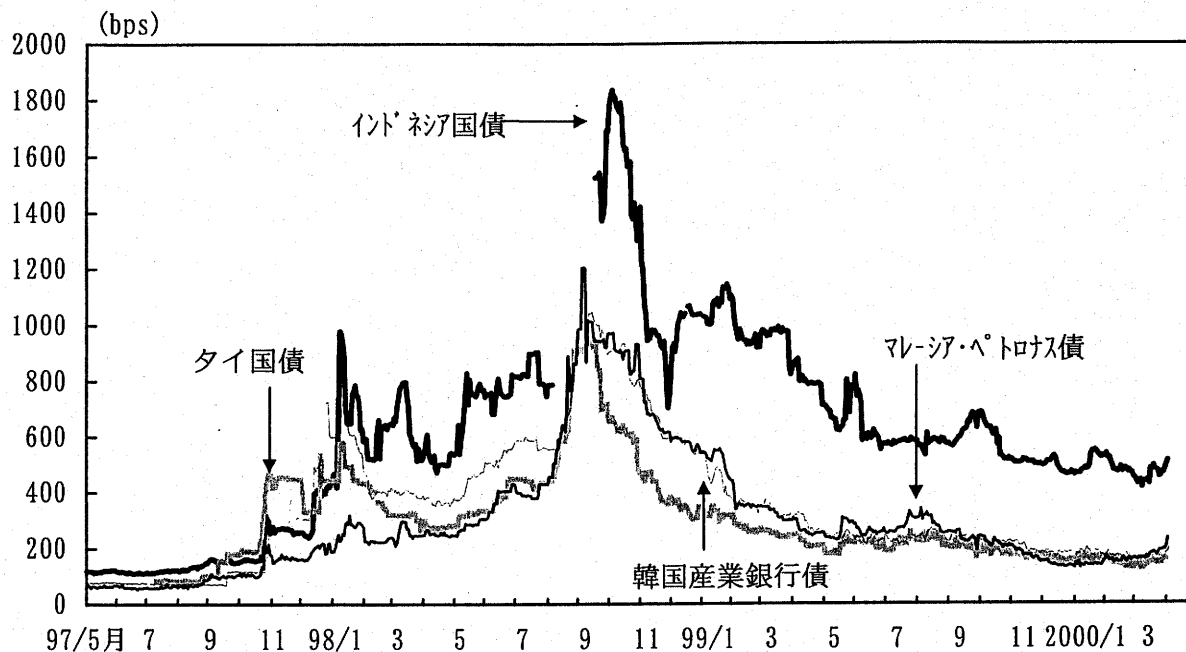


直近は 4月4日

国際金融市場の動向 (Eマージング 諸国債)

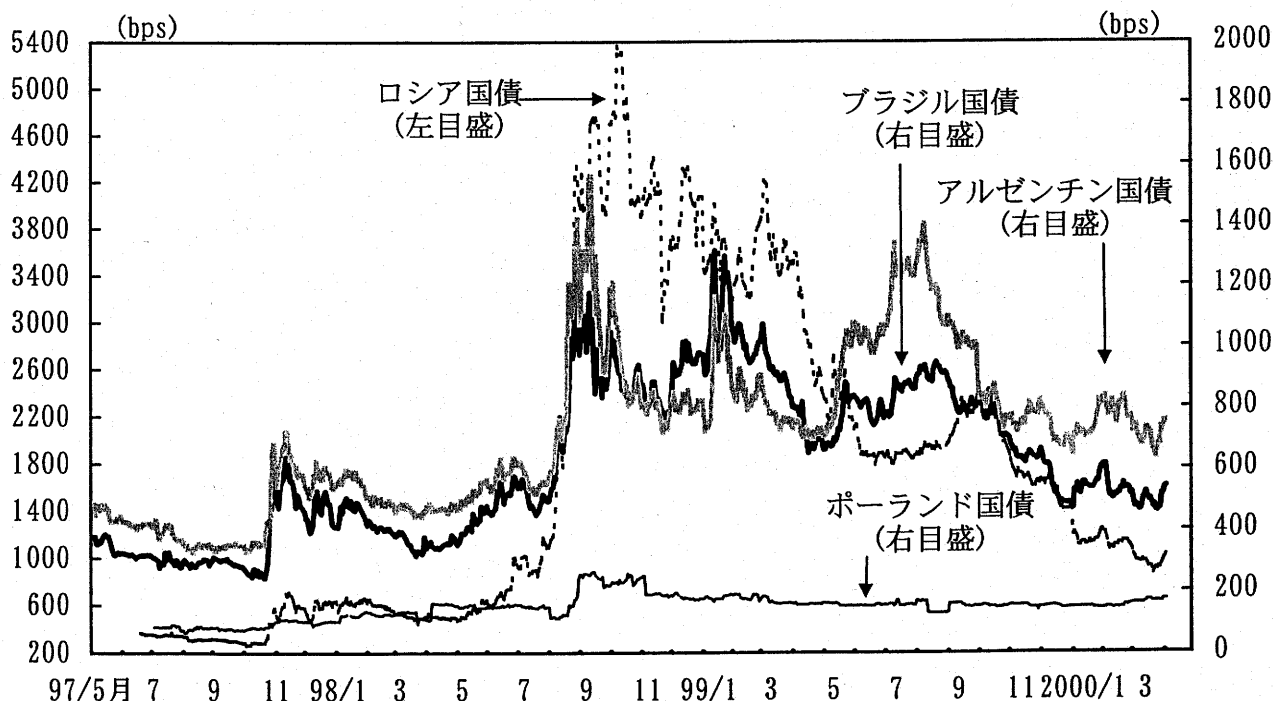
エマージング諸国のドル建債の対米国債スプレッド

(a) アジア



直近は4月4日(但し、タイは4月3日)

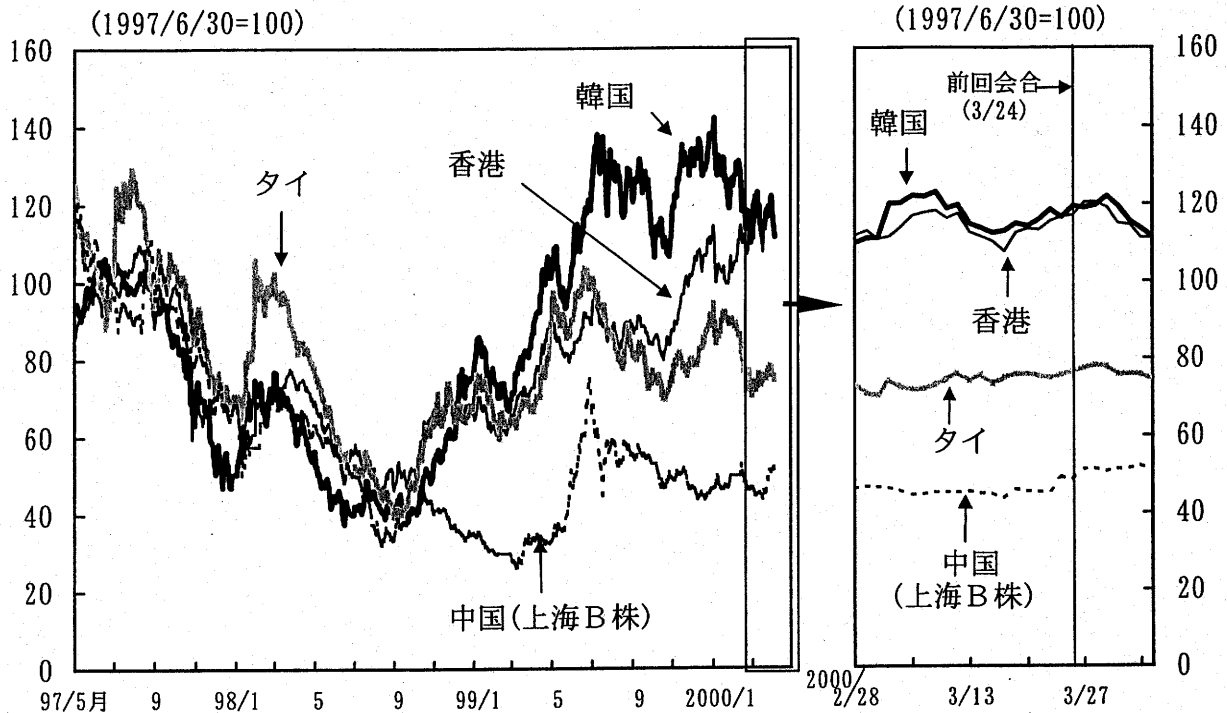
(b) 南米・ロシア・東欧



直近は4月4日(但し、ブラジル、アルゼンチンは4月3日)

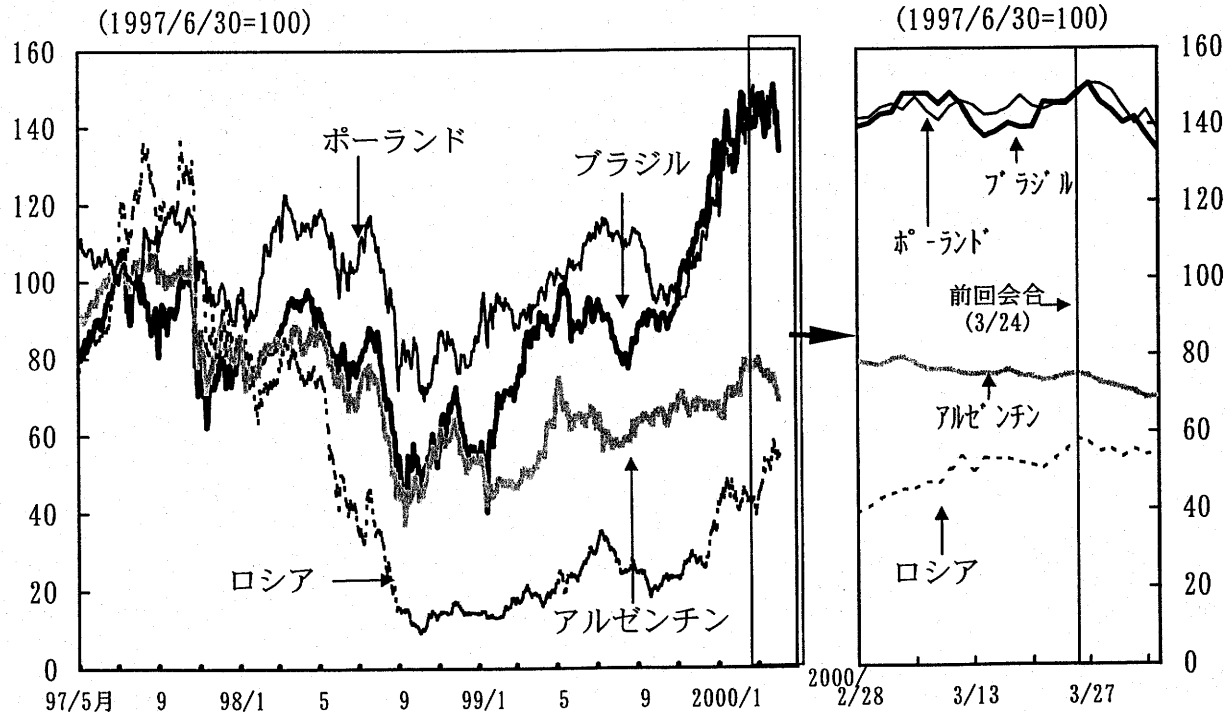
国際金融市場の動向 (Emerging 諸国株価)

(a) アジア



直近は4月4日

(b) 南米・ロシア・東欧

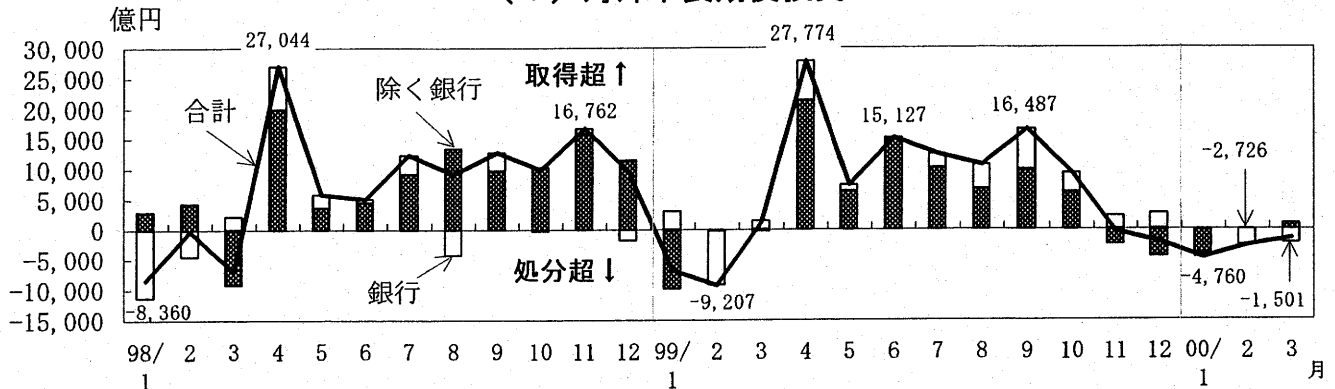


直近は4月4日

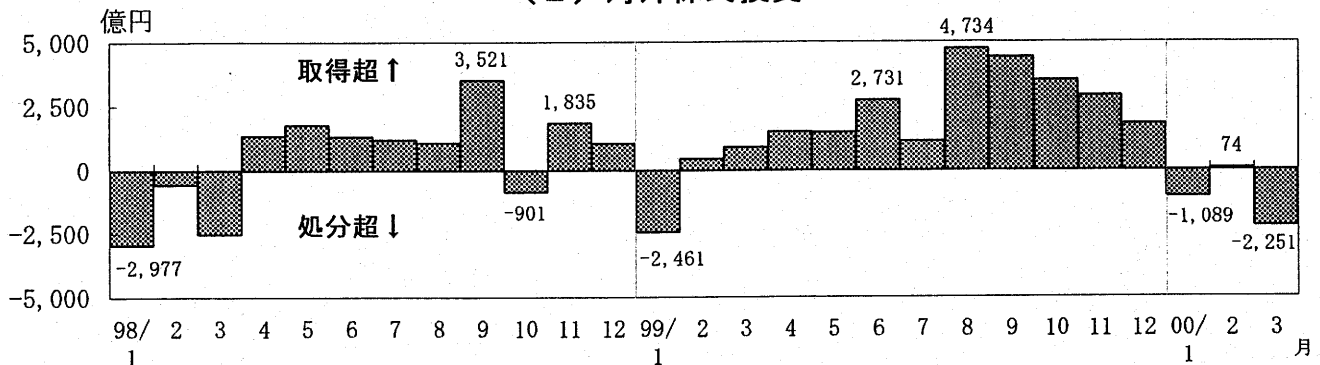
対内外証券投資の推移

— 全て約定ベース。98/2月以前分の計数は対外非公表。

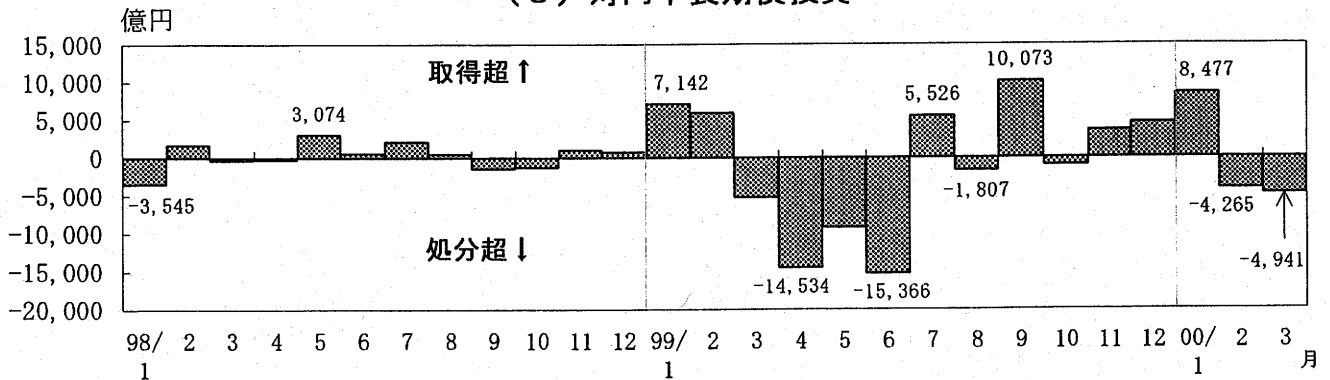
(1) 対外中長期債投資



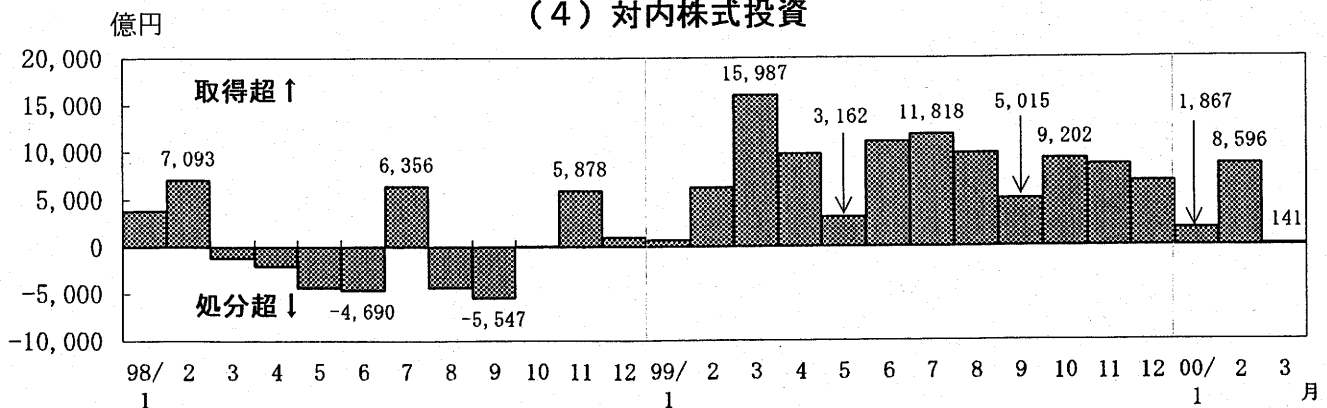
(2) 対外株式投資



(3) 対内中長期債投資



(4) 対内株式投資



米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(3月24日)後に判明したものの、
以下、(図表15)まで同じ。

	1999年	1999/3Q	4Q	2000/1Q	1999/12月	2000/1月	2月	3月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	4.2	5.7	7.3					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	3.7	0.7	1.2		0.0	0.6	▲0.1	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	5.2	1.2	1.2		0.9	0.3	0.5	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	9.0	2.2 10.3	2.3 9.6		1.9 11.0	0.4 9.7	1.1 13.9	
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,741	1,782	1,757		1,794	1,833	1,967	
6. 消費者コンフィデンス指数	135.3	135.5	136.4	140.7	141.7	144.7	140.8	136.7
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,666	1,663	1,689		1,769	1,758	1,781	
8. 非国防資本財受注 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	6.8	7.0 4.9	3.5 13.4		15.2 20.4	1.1 11.4	▲9.5 7.7	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲2,675.8	▲242.0	▲251.7		▲246.1	▲280.0		
10. NAPM(全米購買者協会)指数	54.6	55.1	56.9	56.3	56.8	56.3	56.9	55.8
11. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.6	1.2 3.6	1.3 4.3		0.5 4.6	1.1 5.9	0.3 5.7	
12. 製造業稼働率(％)	79.8	79.7	80.3		80.4	80.9	80.9	
13. 失業率 (除く軍人、％)	4.2	4.2	4.1		4.1	4.0	4.1	
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち製造業	224 ▲22	202 ▲10	283 ▲2		309 0	384 21	43 5	
15. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.6 3.1	3.6 3.8	3.5 3.6		3.6 3.8	3.6 3.9	3.5 3.8	
16. PPI＜前期比％＞ (前年比％)	1.8	1.0 2.3	0.9 3.0		0.1 3.0	0.0 2.5	1.0 4.0	
コア(前年比％)	1.7	1.5	1.5		0.9	0.8	1.0	
17. CPI＜前期比％＞ (前年比％)	2.2	0.6 2.3	0.7 2.6		0.2 2.7	0.2 2.7	0.5 3.2	
コア(前年比％)	2.1	2.0	2.0		1.9	1.9	2.1	
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	6.1	6.4	6.1		6.1	6.4	5.0	
19. 公定歩合 (期末値、％)	5.00	4.75	5.00	5.50	5.00	5.00	5.25	5.50
20. FFレート誘導目標水準 (期末値、％)	約5.50	約5.25	約5.50	約6.00	約5.50	約5.50	約5.75	約6.00

(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、2000年のレンジを「2000/4Qの前年同期比+1.0~+5.0%」と設定・公表。

欧州の主要経済指標 (ユーロエリア)

(1) ユーロエリア

	1998年	1999年	1999/3Q		4Q			2000/1Q		
	1998年	1999年	1999/8月	9月	10月	11月	12月	2000/1月	2月	3月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.8	2.2	4.1		3.8					
2. 小売売上数量 (前年比、%)	2.7		2.5	1.2	4.5	2.4				
3. 新車登録台数 (前年比、%)	7.2	5.4	5.2	2.1	2.8	▲1.1	▲2.4	0.6		
4. 輸出 (前年比、%)	4.4	3.8	7.5	8.8	9.5	14.0	14.5	20.6		
5. 輸入 (前年比、%)	5.5	8.4	15.6	14.0	10.4	21.0	22.6	27.8		
6. 貿易収支 (億ECU/億ユーロ)	853	561	30	16	66	42	28	▲38		
7. 鉱工業生産 <前月比、%>			0.5	0.4	0.6	0.8	0.1	0.0		
(前年比、%)	4.2	1.7	3.3	2.2	2.7	3.9	5.3	3.9		
8. 景況判断指数 (1985年=100)	103.8	105.2	103.5	103.7	104.3	105.0	105.2	105.6	106.0	
うち製造業コンフィデンス (DI、%)	▲9	0	▲7	▲5	▲3	▲1	0	1	3	
うち消費者コンフィデンス (DI、%)	▲1	▲1	▲4	▲4	▲2	▲1	▲1	▲1	0	
9. 失業率 (%)	10.9	10.0	9.9	9.8	9.7	9.7	9.6	9.5	9.5	
10. 生産者物価 <前月比、%>			0.4	0.5	0.4	0.5	0.6	0.6		
(前年比、%)	▲0.8	0.0	0.7	1.4	2.2	3.1	4.1	5.0		
11. 消費者物価 <前月比、%>			0.1	0.0	0.1	0.1	0.4	0.1	0.4	
(前年比、%)	1.1	1.1	1.2	1.2	1.4	1.5	1.7	1.9	2.0	
コア (前年比、%)	-	-	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	1.3	1.2	
12. マネーサプライ(M3) (前年比、%)	4.7	6.2	5.7	5.9	5.6	6.1	6.2	5.2	6.2	
(同3M移動平均)	5.1	5.8	5.8	5.8	5.9	6.0	5.8	5.9		
13. 主要リファイナンス・オペレート										
(期末値、%)		3.00	2.50	2.50	2.50	3.00	3.00	3.00	3.25	3.50

(注) ・年計数については、6. は年間合計額、8., 12. は年末値、その他は年平均値。

・2. ~6., 7. (前年比), 10. ~12. は原計数ベース。その他はすべて季節調整済。

・貿易収支は、1998年まではECU、1999年以降はユーロで表示。

・鉱工業生産の前月比は、従来、欧州委員会による発表方法に従って、「直近3か月の水準の平均値」の「3~5か月前の水準の平均値」からの変化率を記載していたが、今般同委員会による発表方法が単純な(季節調整済)前月比に変更されたことに伴い、同様の変更を行った。

・欧州中銀は、「物価の安定」を消費者物価指数が前年比で2%を下回ることと定義し、これを中期的に維持することを政策目標としている。

・欧州中銀では、マネーサプライ(M3)について、1999, 2000年とも参照値を「前年比の3か月移動平均+4 1/2%」と設定・公表。

欧州の主要経済指標 (ドイツ、フランス、イギリス)

(2) ドイツ

	1999年	1999/3Q	4Q	2000/1Q	1999/12月	2000/1月	2月	3月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	1.5	3.5	2.7					
2. 鉱工業生産 <前期比、%>		1.6	1.5		0.3	0.5		
(前年比、%)	1.0	0.8	3.8		4.4	2.9		
3. 生計費指数 (全家計)								
<前期比、%>		0.3	0.4	0.6	0.1	0.2	0.2	0.2
(前年比、%)	0.6	0.7	1.0	1.7	1.2	1.6	1.8	1.9

(3) フランス

	1999年	1999/2Q	3Q	4Q	1999/11月	12月	2000/1月	2月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.7	3.4	3.9	3.6				
2. 鉱工業生産 <前期比、%>		1.1	1.9	1.3	1.6	▲0.2	▲0.4	
(前年比、%)	2.2	0.8	2.9	4.0	4.4	4.9	4.5	
3. 消費者物価 <前期比、%>		0.6	▲0.1	0.5	0.0	0.5	0.0	0.1
(前年比、%)	0.5	0.4	0.5	1.0	0.9	1.3	1.6	1.4

(4) イギリス

	1999年	1999/2Q	3Q	4Q	1999/12月	2000/1月	2月	3月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.1	3.0	4.1	3.1				
2. 鉱工業生産 <前期比、%>		0.7	1.4	0.1	▲0.5	▲0.2		
(前年比、%)	0.5	▲0.5	0.9	1.8	1.8	2.1		
3. 小売物価 (除くモーゲ-ジ利払い)								
<前期比、%>		1.4	0.0	0.6	0.2	▲0.4	0.4	
(前年比、%)	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.1	2.2	
4. マネーサプライ (M4)								
(前年比、%)	3.7	5.4	2.7	3.7	3.7	2.7	2.6	
5. レボ金利 (期末値、%)	5.50	5.00	5.25	5.50	5.50	5.75	6.00	6.00

(注) ・1.、2.は、季節調整済。3.~5.は、ドイツの生計費指数 (前期比) を除き原計数ベース。4.は期末値。
 ・イギリス政府では、インフレ目標値を、小売物価 (除くモーゲ-ジ利払い) の対前年比伸び率+2.5%に設定・公表。

東アジア諸国の主要経済指標

(1) 実質成長率

(前年比、%)

	1998年	1999年	2000年 予測*	99/2Q	3Q	4Q
中国	7.8	7.1	7.0前後	7.1	7.0	6.8
韓国	▲6.7	10.7	7.2	10.8	12.8	13.0
台湾	4.6	5.7	6.5	6.6	5.1	6.8
香港	▲5.1	2.9	5.0	1.1	4.4	8.7
シンガポール	▲0.2	5.4	4.5~6.5	6.6	6.9	7.1
タイ	▲10.2	4.2	4.4	2.6	7.4	6.5
インドネシア	▲13.2	0.2	3.0~4.0	3.3	0.7	5.8
マレーシア	▲7.5	5.4	5.8	4.1	8.2	10.6
フィリピン	▲0.5	3.2	4.0~5.0	3.6	3.4	4.6

*各国政府または中央銀行発表の予測値。

(2) 輸出動向

(米ドルベース、前年比、%)

	1998年	1999年	99/3Q	4Q	2000/1Q	99/12月	2000/1月	2月	3月	対GDP 輸出比率 (99年)
N I E s 計	▲7.8	5.3	8.4	17.6	-	19.8	20.2	20.5	-	-
韓国	▲2.8	8.8	15.6	22.8	30.9	20.4	31.6	37.3	25.2	35.4
台湾	▲9.4	10.1	8.0	21.1	-	22.1	21.4	19.6	-	42.2
香港	▲7.5	0.0	4.2	10.0	-	14.7	13.6	19.7	-	109.8
シンガポール	▲12.1	4.4	7.7	19.8	-	24.7	17.2	29.7	-	135.0
A S E A N 計	▲4.0	9.9	14.6	19.1	-	21.7	-	-	-	-
タイ	▲5.0	7.2	9.4	19.1	-	16.7	-	-	-	47.1
インドネシア	▲8.6	▲0.4	5.6	16.5	-	14.5	45.2	44.2	-	34.5
マレーシア	▲6.9	15.2	21.2	18.9	-	31.1	16.8	24.5	-	107.1
フィリピン	16.9	18.8	22.9	23.8	-	16.7	4.8	13.0	-	45.8

(3) 中国の主要経済指標

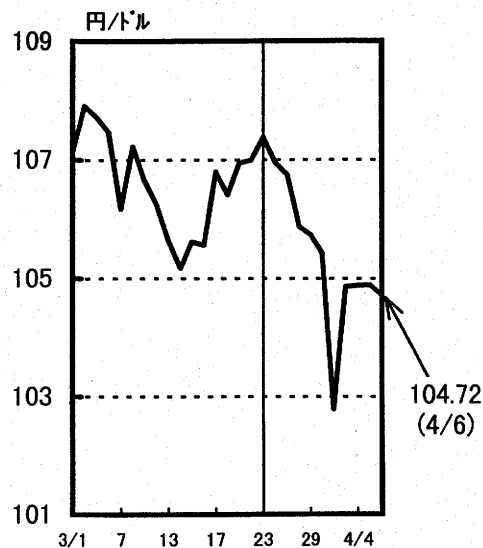
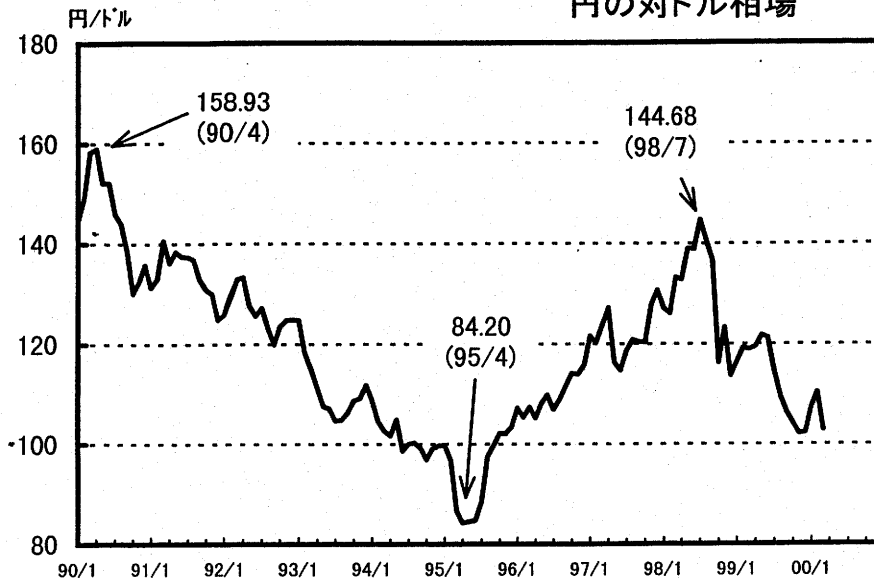
(前年比、%)

	1998年	1999年	99/2Q	3Q	4Q	99/11月	12月	2000/1月	2月
鉱工業生産 (付加価値ベース)	8.9	8.5	9.0	9.0	7.3	7.6	7.4	8.9	12.0
全社会固定資産投資	14.1	5.2	12.1	0.1	4.4	5.9	5.0	-	(1-2月) 8.6
消費財小売総額	6.8	6.8	5.5	6.1	8.0	7.8	8.0	11.3	10.5
消費者物価指数	▲0.8	▲1.4	▲2.2	▲1.2	▲0.9	▲0.9	▲1.3	▲0.2	0.7
マネーサプライ M2 (末残)	15.3	14.7	17.7	15.3	14.7	14.0	14.7	14.9	12.8
輸出(通関、米ドルベース)	0.5	6.1	▲1.3	15.2	16.1	28.8	2.1	47.8	34.5
輸入(通関、米ドルベース)	▲1.5	18.2	21.2	24.4	15.7	36.8	0.8	54.4	54.1
貿易収支 <通関・億米ドル>	435.9	291.0	37.5	116.5	97.1	25.7	27.0	15.4	13.4
外貨準備高(国家保有分) <末残・億米ドル>	1,449.6	1,546.8	1,470.5	1,515.1	1,546.8	1,537.7	1,546.8	-	1,565.0

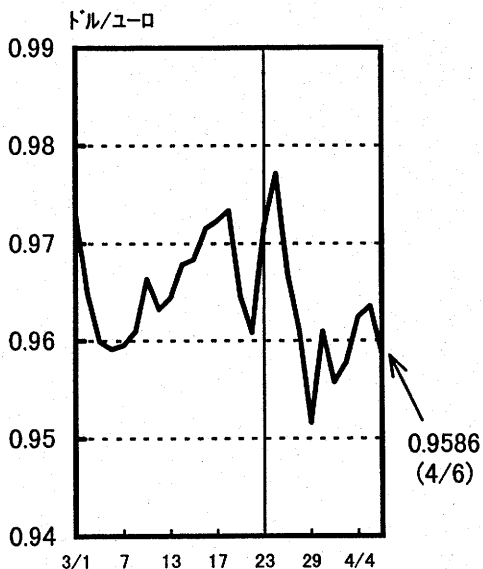
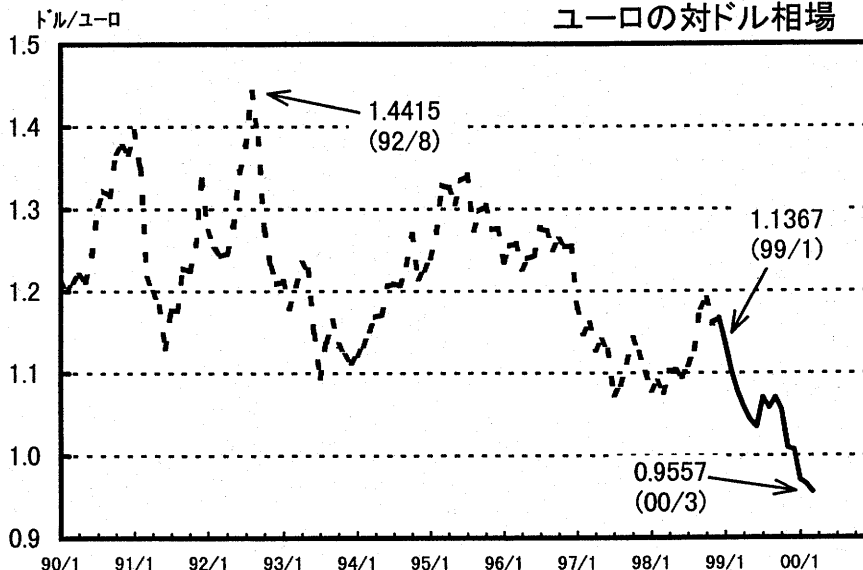
主要為替相場の推移

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした3月23日時点を示す(以下同じ)

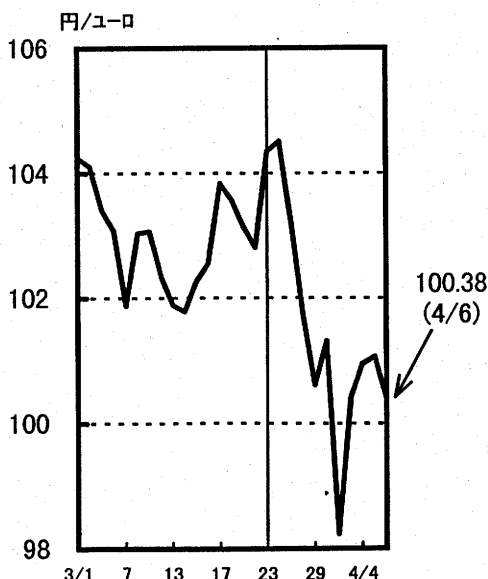
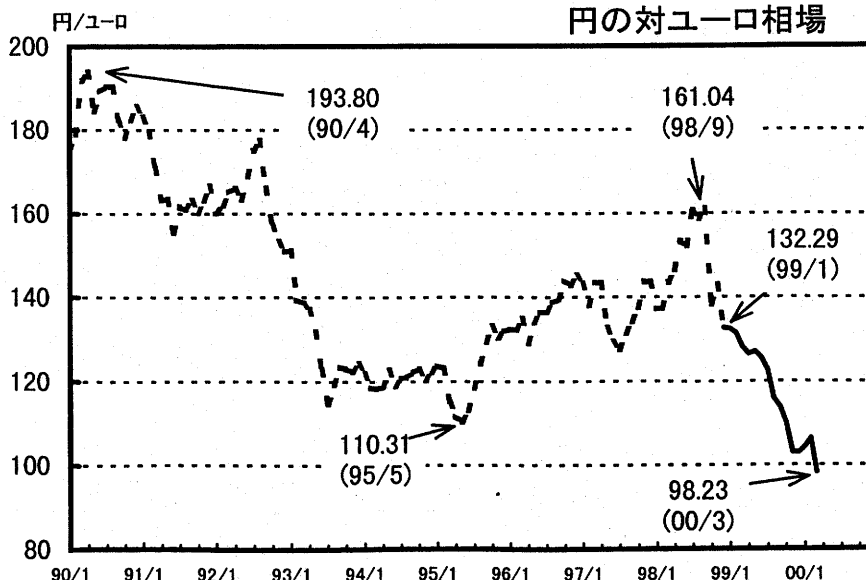
円の対ドル相場



ユーロの対ドル相場



円の対ユーロ相場

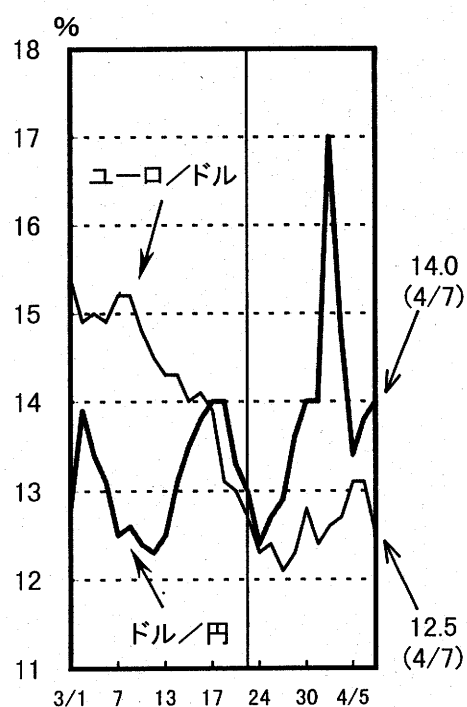
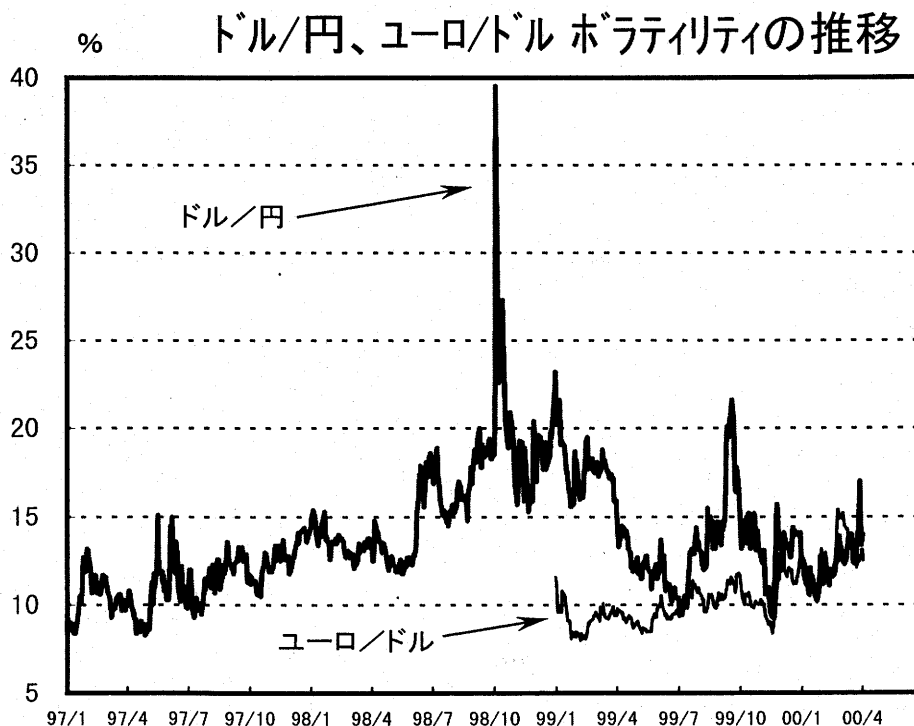
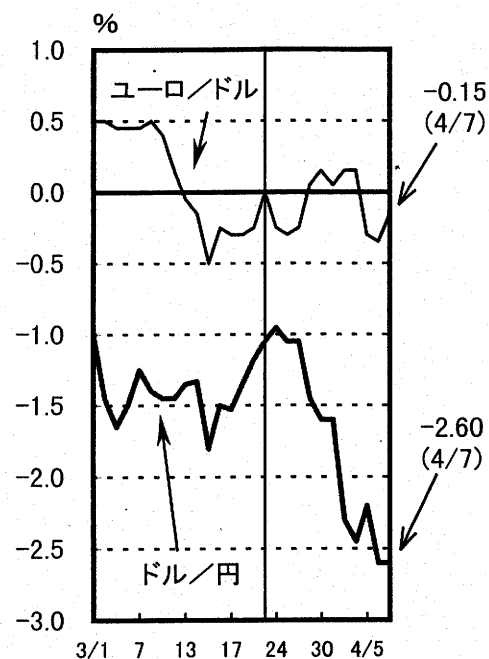
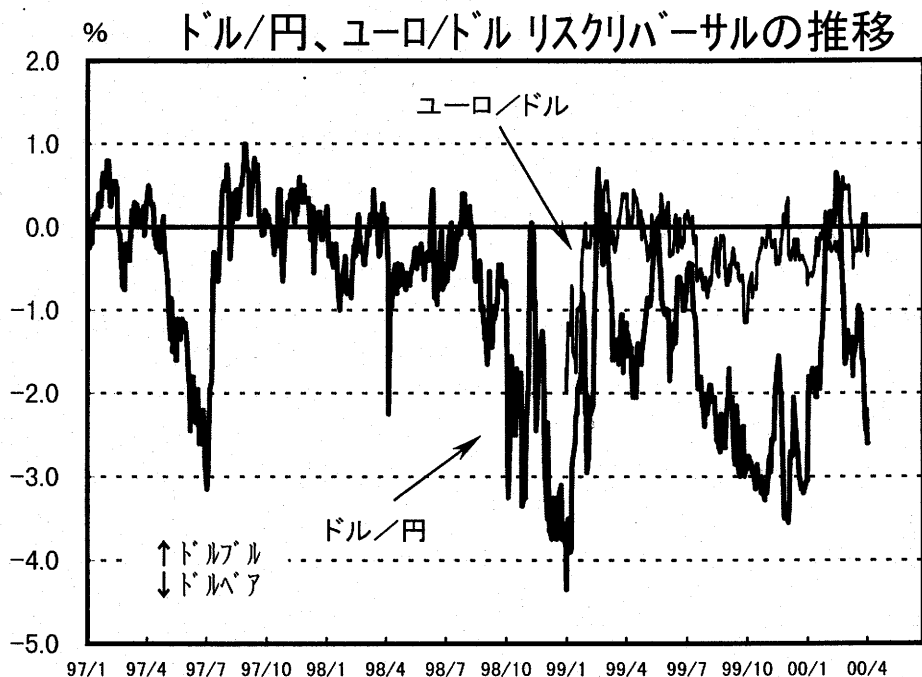


(注) 為替レートはNY市場16時時点計数。
 左側のグラフは月末値。
 (注) 98年末までの点線グラフは、ECU相場。

ドル/円、ユーロ/ドル リスクリバーサル(1M)とボラティリティ(1M)の推移

(注) リスク・リバーサルは、便宜上、ドル/円、ユーロ/ドルとも、プラスがドル・コール・オーバー、マイナスがドル・プット・オーバー

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした3月23日時点を示す(以下同じ)



2000. 4. 5
調査統計局

経 済 活 動 の 現 状 評 価

1. 概況

（現状認識）

- 最終需要をみると、外生需要の面では、純輸出が、海外景気の好転を背景に増加傾向を辿っているほか、公共投資も補正予算の執行に伴い減少から増加に転じつつあるとみられる。一方、国内民間需要の面では、住宅投資は緩やかに減少しており、個人消費も、年明け後に幾分持ち直したとはいえ、なお回復感に乏しい状態が続いている。しかし、設備投資は、下げ止まりから緩やかな増加に転じている。

こうした最終需要動向の下で、生産は増加を続けており、企業収益・業況感の改善も明確化するなど（図表1）、企業部門においては前向きの所得形成メカニズムが着実に作動している。雇用面では、雇用者数・賃金の両面でこれまでの減少傾向に歯止めが掛かりつつあるものの、企業の人件費抑制スタンスが目立った変化がない中で、家計の所得環境は引き続き厳しい状況にある。

以上のように、わが国の景気は、持ち直しの動きが明確化しており、企業の業況感や収益の改善が続く中で、設備投資に回復の動きがみられ始めている。民間需要は、設備投資を起点とした自律回復過程に入りつつあるが、個人消費の増加を伴う本格的な立ち上がりまでには今暫く時間を要する可能性が高い。

—— 今回、景気判断を上方修正した理由は、以下の2点。

①民需自律回復の大前提となる企業収益の回復が2000年度も継続する見通しにあることが、各種アンケート調査から確認されたこと。

②さらに、民需自律回復の第1ステップとなる設備投資について、世界的な情報関連財需要の増加から電子デバイス関連業種とその関連業種で増投資が相次いでいるほか、収益と金融環境の改善を背景として中小企業の投資スタンスも前傾化してきていることが明らかになったこと。

- 物価面をみると、国内卸売物価は、技術進歩の速い電気機器等機械類の値下がりや石油関連製品の値上がりや相殺する形で、ほぼ横這いの推移が続いている。一方、消費者物価は、これまでの為替円高の影響から輸入品・同競合品の値下がりやが続いており、基調としては幾分弱含みの状況が続いている。この間、企業向けサービス価格は小幅の下落が続いている。

(先行き)

- 公共投資は、補正予算の工事進捗によって夏場までは緩やかな増加を続けると見込まれる。また、純輸出も情報関連財の好調に支えられて増え続けるとみられる。

このように、外生需要の下支えが続く下で、民間需要の両輪の一つである設備投資は、当面、緩やかな増加を続けると考えられる。ただ、企業の売上げ見通しは引き続き慎重であるだけに、設備投資の持続性と拮抗については、今後発表される指標を注意深く点検していく必要がある。

個人消費については、消費者マインドが好転してきていることからみて、雇用者所得の増加が明確になれば、増加に転じることが展望できる。この点、今春のベアが低い伸びにとどまるとみられるだけに、夏期賞与の動向が鍵を握ると考えられる。

- 物価の先行きを展望すると、国内卸売物価は、当面、電気機械等が技術革新を反映して下落を続けるものの、国内需給バランスの緩やかな改善に加え、これまでの原油価格上昇の転嫁が続くことから、夏場までどちらかと言うと強含みで推移する可能性が高まっている。一方、消費者物価は、これまでの円高による輸入品価格下落の効果が暫く続くものの、石油製品

価格の若干の上昇が展望されるほか、国内の需給バランスが緩やかに改善する可能性が高いため、今後、これまでの弱含み傾向が徐々に薄れ、横這い圏内の推移になるとみられる。この間、企業向けサービス価格については、技術進歩を背景とするリース料・通信料金の趨勢的な下落に加え、オフィスビル需給の悪化に伴う賃料の下落もあって、小幅の下落が続くと予想される。

このように、各種物価指数の動きは対象となる財・サービスの違いを反映して微妙に異なるものの、全体としてみれば、当面は概ね横這いの範囲で推移するものと予想される。

—— 需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力については、民間需要の一部に回復の動きが出てきていることから、一頃に比べれば後退しているものの、引き続き留意していく必要がある。

2. 最終需要

(公共投資)

- 公共投資についてみると(図表2、3)、公共工事請負金額は、12月に成立した第2次補正予算関連の発注が本格化していることから、2月に比較的大幅な増加となった後、3月についても、建設保証会社等の感触に依れば、伸び率をさらに拡大させている模様である。この間、公共工事関連財の出荷は(同図表)、2月まで概ね横這いで推移している。
- 公共投資は、以上のような発注の動きを反映し、今後、暫く増加が続くものと考えられる。

(純輸出)

- 実質輸出の動きをみると(図表4、5(1)、6)、10~12月に前期比+2.5%の増加となった後、1~2月は、円高の影響による自動車スポット輸出(欧州・中東向け)の減少がみられたものの、全体では情報関連財の世界的な需要増やアジアにおける資本財需要の増加から、10~12月対比で+3.1%と増加傾向が再び鮮明になっている。輸出は、当面、海外景気の回復や、情報関連財に対する世界的な需要拡大傾向の持続からみて、緩やか

な増加を続ける可能性が高い。

—— 2000年の海外景気については（図表7）、米国景気がさほど減速しないものと見込まれるほか、欧州やアジアの成長率が上昇することから、世界経済全体では、99年よりも高めの成長になるとの見方が多い。

—— 円相場は、実質実効為替レートでみて、1～2月にかけて幾分円安方向に振れていたが、3月中旬以降は日本の景気回復の先取りもあって、逆に円高方向に戻ってきている（図表8）。

—— しかしながら、海外景気をやや長い目でみると、米国景気がインフレ懸念の帰趨次第で下振れるリスクを抱えている状況に変わりはない。

- 一方、実質輸入は（図表4、5(1)、9）、10～12月に前期比+5.2%の高い伸びとなった後、1～2月は、「コンピューター2000年問題」に対応した部品在庫積み増しの反動や石油・化学の単月の振れから、10～12月対比-2.8%の減少となった。もっとも、1～2月の反落の規模が大きくないことからみて、輸入は基調的には緩やかな増加を続けていると判断される。
- 以上より、純輸出の動きを表わす実質貿易収支は（図表5(2)）、10～12月に一旦マイナスとなったものの、1～2月は、増加基調に復している。

（企業収益・設備投資）

- 企業収益をみると（図表10、11）、99年度にリストラの進捗によって減収・増益となった後、2000年度には増収・増益が予想されている。また、企業からみた金融環境の改善も続いている。

—— 3月短観によれば、2000年度は、全規模全産業ベースで前年比2%台の売上げの増加が見込まれている。特に大企業製造業の伸びが高い（同+2.9%）が、その内訳をみると、輸出（同+1.7%）以上に国内向け（同+3.2%）が伸長する見通しとなっている。

—— この結果、2000年度の経常利益も、全規模全産業で前年比+15.7%と2年連続の二桁増益見通しとなっている。内訳をみると、大企業非製造業の増益幅が小幅（同+5.8%）であるものの、製造業が、大企業（同+18.5%）、中小企業（同+34.2%）を問わず、高い伸びになると見込まれている。

— なお、3月短観で想定されている2000年度の為替相場は、大企業製造業で104.4円/ドルと、現在の市場レートと大差ない水準となっている。

— 企業金融の逼迫度合いをみても（図表12）、大企業、中小企業ともに、資金繰り判断、金融機関の貸出態度判断が97年末頃の水準にまで緩まってきた。

○ 設備投資は、現状、下げ止まりから緩やかな増加に転じている。短観や政策投資銀行等の各種アンケート調査（後掲図表15、16）からみて、2000年度の設備投資計画は、①大企業では、電気機械やその関連業種を中心に製造業の増加がほぼ確実とみられる、一方非製造業では、再開発案件の集中等の嵩上げ要因も一部に寄与している面があり、必ずしも投資姿勢が積極化したとは言い切れない、②中小企業では、年度当初の出足としては強めの計画となっており、2000年度の経常利益が増益計画になっていることも勘案すれば、今後、上方修正される可能性が高い、と考えられる。

— 設備投資とほぼ同時に動くと思われる一般資本財出荷は（図表13）、10～12月に前期比-1.3%の微減となった後、1～2月は10～12月対比+7.6%の増加となっている。

— 先行指標をみると（図表13、14）、機械受注（民需、除く船舶・電力）は、10～12月に前期比+9.9%の増加となった後、1月も+10.3%と高い伸びを続けている。1月の数字は、輸送用機械（鉄道車両等）の一時的な大幅増という特殊要因を割り引いてみる必要はあるが、機械投資は、趨勢としても、電子通信機器の高い伸びに支えられ、増加基調にあると考えられる。

次に建設着工床面積をみると、10～12月に前期比+9.7%の増加となった後、1～2月も非製造業で大型の再開発案件が着工されたこと等から、10～12月対比で+20.9%の大幅な増加となった。

— 2000年度の設備投資計画を、3月短観でみると（図表15）、大企業については、製造業がプラスとなったことから、全産業でもほぼ前年並みとなっている。2000年度における大企業製造業の設備投資計画は前年比+4.9%と、3月調査としては90年（同+6.3%）以来の高めの伸びとなった。その内訳をみると、①電気機械の寄与度が圧倒的（前

年比寄与度+4.9%)であり、過去の設備投資回復局面では主導的な役割を担うことが多かった自動車(同0.0%)や鉄鋼(同-1.1%)が寄与していない、②ただ、素材業種でも、寄与度は相当小さいものの、紙パ、非鉄、化学等前年を上回る計画の業種がかなりみられる、との特徴点が窺える。

中小企業では、製造業、非製造業ともに前年比一桁のマイナス幅となった。これは、年度計画が固まっていないこの時期としては強い出足である。

(家計所得・家計支出)

- 雇用者所得をみると(図表17)、賃金については、景気の持ち直しが明確化する中で下げ止まりが確認されつつある。雇用者数の面では一旦低下に転じたかにみえた失業率が再度上昇するなど、マイナス材料もみられるが、毎勤統計の雇用者数が横這いで推移していることや、新規求人が増加している点からみて「雇用者数の減少に歯止めが掛かりつつある」とのこれまでの判断を変える必要はないものと思われる。今後、雇用者所得が増加に転じるかどうかは、今春のベア交渉が前年並みで妥結した可能性が高いことからみて、夏季賞与の動向が鍵を握るとみられる。

—— 労働需給については(図表18(1))、有効求人倍率が横這いであったものの、失業率がこれまでのピークを更新した(10~12月4.63%→1月4.68%→2月4.85%)。失業率の上昇は、統計の振れによるものである可能性も高いが、新規求人数と新規求職数がどちらも増加していることから窺われるように、構造的な労働需給のミスマッチが強まっていることが失業率を押し上げている可能性も否定できない(図表18(2)(3))。今後、こうした要因がさらに拡大することがないかどうか注意深くみていく必要がある。

また、雇用者数をみると(図表19)、毎勤の常用労働者数は、7~9月、10~12月、1~2月と横這い圏内で推移している。

但し、99年度末から2000年度初にかけて、自然退職者増・新卒採用抑制の影響が、失業率や雇用者数に表われる可能性については、留意が必要である。

—— 一方、賃金の動きをみると、所定内給与は(図表20)、1~2月に

は前年比プラスとなっている。これには、1月のサンプル替えに伴う振れや、2月の閏年要因が嵩上げしているとみられるが、最も落ち込みの大きかった中小企業の所定内給与が趨勢的に持ち直していることを勘案すると、実勢としても概ね下げ止まったと考えられる。

○ このように所得環境が厳しい状況にある中、個人消費は、年明け後には、ボーナス要因が剥落したことから昨年末に比べて幾分持ち直している（図表 21～23）。

—— 1～2月の小売販売指標をみると、チェーンストアでは2月になって若干増加しているものの、依然として10～12月よりも低い水準にある。しかし、百貨店では家庭用品や身の回り品、衣料品を中心に増加している。ヒアリングの感触によれば、3月入り後の販売は、春物衣料品の売れ行きが鈍化したため、百貨店で1～2月程の勢いは窺われていないほか、チェーンストアでは2月より幾分減少している模様である。

—— 家電販売は、パソコン販売を中心に一段と堅調に推移している。

—— 乗用車販売（含む軽、出荷額ベース）は、新型車販売が好調だった普通・小型乗用車、軽乗用車ともに高い伸びとなり、1～2月は10～12月対比で+8.1%となった。3月は販売台数が減少（除く軽、台数ベース、前月比-7.8%）したが、一部のメーカーで新型車生産が追い付かず、4月以降に出荷を繰り越したことが影響した模様である。メーカーでは、当面、先行きの販売に対して慎重な見方を崩していないが、販売が一段と悪化するとの見方は殆どない。

—— こうした消費の動きを消費水準指数（全世帯）でみると、1～2月は、冬期ボーナスの減少要因が剥落したことから、10～12月対比+0.5%の増加となっている¹。

—— この間、平均消費性向（家計調査）（図表 24）には大きな趨勢的な変化は窺われない。しかし、消費者マインドを示す各種指標は、この

¹ 同指数は、日数調整を単純な日割りで行っているため、2月は閏年に伴う日数増分が完全に除去されている。しかし、実際には、定例給与は2月が29日になったからといって増えるものではないうえ、奢侈品等の消費も1日分増える訳ではないため、消費水準指数は消費実勢を過小評価することにつながりかねない点には留意が必要である。この点を日数調整を施さない実質消費支出で確認すると、1～2月は同+1.2%の大幅増となっている。

ところいづれも改善している（同図表）。

- 個人消費が先行き下振れするリスクは、賃金がほぼ下げ止まったことから、薄らいでいる。その一方で、パート活用等による企業の人件費抑制姿勢が続いていることや、株価の上昇も一部の業種に集中していることからみて、消費性向が大幅に上昇する可能性は小さいと考えられる。従って、個人消費は、当面、基本的には所得に見合った回復感に乏しい展開が続く可能性が高い。
- 住宅投資を新設住宅着工戸数でみると（図表 25、26）、10～12月に、117万戸（季調済年率）と小幅の減少に転じた後、1～2月は128万戸と大幅に増加している。これは、昨秋の2回に亘る公庫融資に係る着工が1月に集中したためである可能性が高い。基準金利引上げ後の住宅金融公庫の融資申込み件数の弱さ等からみれば、住宅投資は、当面、基調としては緩やかに減少していくとみられる。

—— 持家着工戸数は、民間金融機関からの借入れ分が若干増えてきているものの、住宅金融公庫の第3回借入れ申し込み（11月15日～1月14日、前年比-47.2%）、同第4回（2月7日～3月10日、同-62.5%）がともに大幅な落ち込みとなっていることからみて、全体としては、今後、大幅に減少すると見込まれる。

—— 貸家については、1～2月は10～12月よりも若干水準が切り上がっている。しかし、1～2月は各種団体や公団の着工が集中していたことからみて、一過性の増加である可能性が高いと考えられる。

—— なお、分譲マンション着工については、今後一旦は減少するものの、春には、住宅減税の期限延長を踏まえた用地取得の増加が再び着工に結びつき、下げ止まるとの見方が多い。

3. 生産・在庫

- 鉱工業生産は（図表 27、28）、情報関連財の増勢や輸出全般の伸び等を背景に増加傾向を辿っている。先行き4～6月も、企業ヒアリングの感触によれば、伸び率が鈍化するものの増加を続ける可能性が高い。

—— 1～3月の鉱工業生産（3月は予測指数）は、前期比+2.2%、曜日構成等を調整した X-12-ARIMA ベースでみると、同+0.6%となる見込み。

内容をみると、公共・住宅投資関連が総じて頭打ちとなるものの、情報関連財（アジア・北米向け輸出、国内のパソコン・携帯電話需要）が増加しているほか、情報関連業界向けの一般機械（半導体製造装置等）でも増加している。さらに乗用車も、輸出が減少しているものの、新車投入効果や一部人気車種での増産体制確立から増加した。

—— 企業ヒアリングの感触から4～6月の各企業の生産計画を窺うと、乗用車では、国内受注に対する慎重な見方を崩していないため、減産に転じる見通しにある。もっとも、情報関連財が内外の旺盛な需要を背景に増加する見通しであるほか、一般機械でも、半導体製造装置等情報関連業界向けに加えて、その他の業界向けも徐々に持ち直している状況にあるため、全体としてみると、緩やかながらも増加傾向を維持する見通し。

—— 製造業の在庫については（図表 29）、当面、企業は在庫積み増しに対して慎重なスタンスを崩さないと見込まれる。

4. 物価（図表 30）

（物価を巡る環境）

○ 輸入物価を巡る環境をみると（図表 31）、これまで原油主導で強含んできた海外商品市況は、このところ非鉄が幾分弱含んでいるほか、原油も上昇に歯止めが掛かるなど、一服気味である。この間、為替相場は、1～2月に円安方向に振れた後、3月中旬以降は再び幾分円高方向に振れている。

—— 原油価格（北海ブレント）は、3月上旬に 30.90ドル/バレル（3月8日）のピークをつけた後、3月下旬の OPEC 総会で小幅の増産が合意されたことを受けて、最近は 25ドル/バレル前後で推移している。OPEC 加盟国が原油価格を 22～28ドル/バレルのレンジに維持する意向を示していることからみて、当面大きく上昇する可能性は小さいとみられる。

—— 交易条件（輸出物価/輸入物価）は、輸出物価でこれまでの為替円高を転嫁する動きが引き続きみられているものの、輸入物価で原油価格上昇の影響が大きいとみられるため、引き続き悪化している。もっとも、原

油価格上昇に伴う産油国への所得移転の規模は、90～91年の湾岸危機を幾分上回る程度にとどまっている。

こうした状況下、円ベースでみた輸入物価は（図表 32、33）、1～2月は上記のように為替相場が円安方向に振れたことから、強めの推移となった。入着原油の価格は暫く上昇するものの、最近は為替相場が幾分円高方向に振れていることからすれば、当面、輸入物価は落ち着いた推移となる可能性が高いと考えられる。

—— こうした輸入物価の推移が他の物価に及ぼす影響を整理すると、まず輸入物価の転嫁スピードの速い国内卸売物価に対しては、当面、昨年後半来の原油価格の上昇と、本年入り後の為替円安が、押し上げ方向に作用すると考えられる。また、消費者物価に対しては、原油価格上昇の影響が小さいため、当面、昨年までの円高の影響が価格押し下げ方向に緩やかに働くと考えられる。しかし、今後は、為替相場の価格押し下げ効果は徐々に薄れていくと考えられる。

- 国内の需給環境をみると（図表 34）、生産関数を用いたアプローチ、短観の加重平均 D.I.のいずれをみても、国内需給ギャップは、大きいながらも緩やかに改善している。

—— 国内商品市況の最近の推移をみると（図表 35）、昨年未来、幾分上昇してきたが、最近は概ね横這い圏内にある。

（物価指数）

- 国内卸売物価（夏季電力料金調整ベース）の前年比は（図表 36）、ほぼ前年並みとなっている。最近の動きを3か月前比で品目別にみると（図表 37）、電気機器をはじめ機械類が技術進歩による品質向上もあって下落を続けている。一方、在庫調整の進捗を反映して、鉄鋼・建材関連等の押し下げ寄与が大幅に縮小する中で、原油価格上昇を受けて石油製品価格が上昇していることから、全体としてはやや強含みで推移している（10～12月前期比+0.1%→1～2月の10～12月対比+0.1%）。入着ベースでは原油価格の上昇傾向が最近も続いていることを勘案すると、国内卸売物価は、

当面、引き続きどちらかと言えば強含みで推移する可能性が高い²。

—— 卸売物価のうち（図表 38、39）、最終財・消費財をみると、国内品は、技術進歩によって家電が下落を続けていることもあって低下しているが、その幅は小幅で安定している。一方、輸入品は、これまでかなりのテンポで下落を続けてきたが、直近では幾分上昇気味である。

○ 企業向けサービス価格（国内需給要因³）の前年比は（図表 40）、1%弱のマイナスを続けている。最近の動きを3か月前比で仔細にみると（図表 41）、広告需要が趨勢的に強含んでいるものの、技術進歩を背景とするリース料や通信料金の値下げに加え、オフィス需給緩和や人件費削減等を背景に不動産や一般サービスが低下しており、全体としては小幅の下落が続いている。当面、同様の傾向が続くものと考えられる。

○ 消費者物価（全国、除く生鮮食品）の推移をみると、前年比では（図表 42）、幾分弱含んでいる（10～12月-0.2%→1～2月-0.2%）⁴。これを3か月前比でみると（図表 43）、直近では若干のプラスとなっているが、内容をみると、民間サービスのうち振れの大きい家賃が上昇した一方で、商品が趨勢的に軟化している。こうした商品価格の軟化には、これまでの円高を背景とする輸入製品や輸入競合品の価格低下が続いていることが基本的には響いている（図表 44）。ただ、ここにきて輸入と競合しない国内品も軟化している。経済全体の動きからみて、これが需給要因によるもの

² 入着ベースの原油価格は上昇を続けているが、3月下旬に大口電力の小売事業参入が自由化されたため、大口電力料金の上昇はこれまでに比べれば幾分小幅なものにとどまる可能性が高い。

³ 国内需給要因とは、企業向けサービス価格のうち、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目のみから構成される指数を指す。具体的には、企業向けサービス価格指数平均から、①規制料金、②海外要因、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い料金、を除いたものがこれにあたる。

なお、企業向けサービス価格指数の総平均は、国内需給要因の動きに加え、このところの為替円安に伴う運輸の上昇から、前年比マイナス幅が縮小している（10～12月-1.0%→1～2月-0.7%）。

⁴ 一昨年10～12月に高騰した生鮮食品価格は、昨年来、前年を大幅に下回って推移している。このため、全国消費者物価の前年比は、生鮮を含む総合で見れば、10月以降はかなりのマイナスが続いている（1～2月-0.7%）。

とは考えにくいが、銘柄変更等に伴う一時的な統計の振れである可能性も含めて、今後の推移をみて判断する必要がある。

- 消費者物価の先行きについてみると、これまでの円高による押し下げ効果が暫くは働き続ける可能性が高いほか、小売・外食業界における競争激化や流通合理化の動きも続くとみられることから、当面、消費者物価が強含む可能性は低い。

しかし、先行指標である卸売物価の最終財・消費財の輸入品が上昇に転じていることからみて、為替面からの押し下げ圧力はいずれ次第に薄れると考えられる。また、消費需要も年末に比べれば幾分持ち直し気味である。したがって、消費者物価全体としては、次第に軟化傾向が薄れていくものと考えられる。

—— なお、4月以降の消費者物価の姿は、4～5月に集中する個人サービス価格の改訂の帰趨もみる必要がある。賃金が低迷している一方で、景気が最悪期を脱しているという現状からすれば、個人サービス価格がどちらかに大きく動く可能性は今のところ低いと考えられる。

(地価)

- 公示地価をみると(図表45)、都市部、地方圏のいずれにおいても、商業地、住宅地ともに下落傾向が続いている。先行きについても、商業地、住宅地ともに下落が続く可能性が高い。

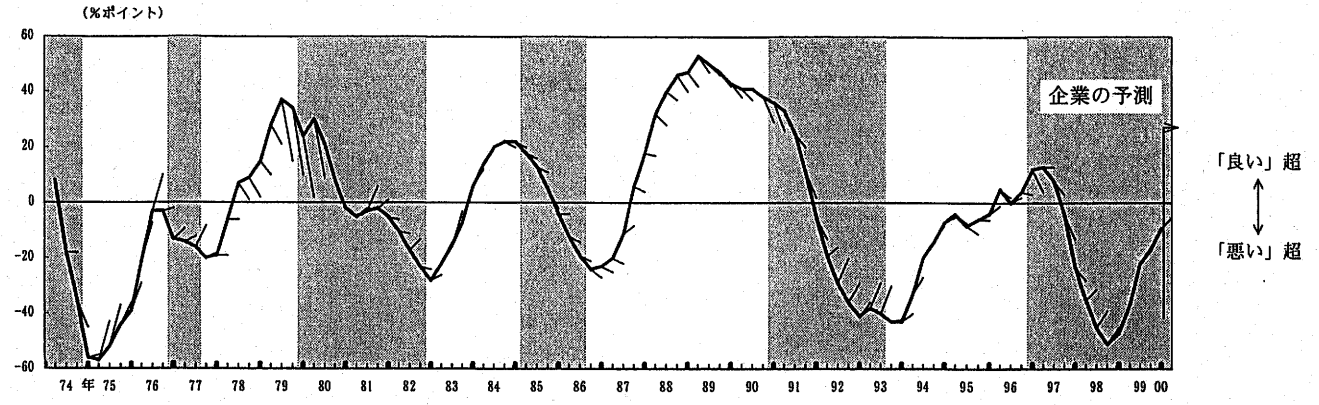
以 上

「経済活動の現状評価」 図表一覧

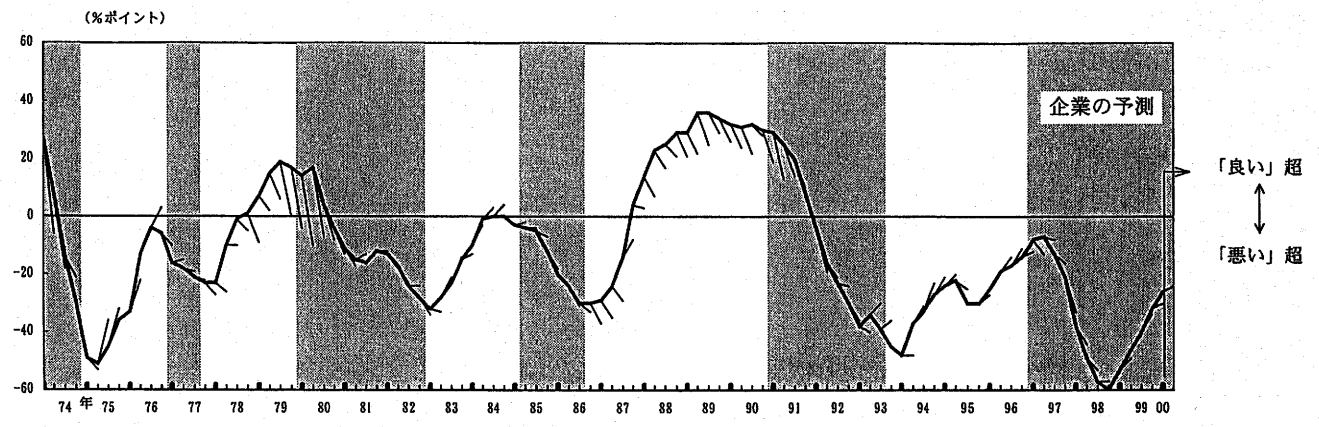
- | | |
|--------------------------|-------------------------------|
| (図表 1) 企業の業況感 | (図表 25) 住宅関連指標 |
| (図表 2) 公共投資関連指標 | (図表 26) 新設住宅着工戸数 |
| (図表 3) 公共投資の推移 | (図表 27) 生産・出荷・在庫関連指標 |
| (図表 4) 輸出入関連指標 | (図表 28) 生産 |
| (図表 5) 実質輸出入の推移 | (図表 29) 在庫 |
| (図表 6) 実質輸出の内訳 | (図表 30) 物価関連指標 |
| (図表 7) 海外経済 | (図表 31) 商品市況と輸出入物価 |
| (図表 8) 実質実効為替レート | (図表 32) 輸入物価（前年比） |
| (図表 9) 実質輸入の内訳 | (図表 33) 輸入物価（3か月前比） |
| (図表 10) 企業収益関連指標 | (図表 34) 国内需給 |
| (図表 11) 経常利益の推移（3月短観） | (図表 35) 国内商品市況 |
| (図表 12) 企業金融（3月短観） | (図表 36) 国内卸売物価（前年比） |
| (図表 13) 設備投資関連指標 | (図表 37) 国内卸売物価（3か月前比） |
| (図表 14) 設備投資先行指標 | (図表 38) 卸売物価指数の需要段階別推移 |
| (図表 15) 設備投資計画（3月短観） | (図表 39) 卸売物価指数の需要段階別推移（続） |
| (図表 16) 各種設備投資アンケート調査の推移 | (図表 40) 企業向けサービス価格（前年比） |
| (図表 17) 雇用関連指標 | (図表 41) 企業向けサービス価格
（3か月前比） |
| (図表 18) 労働需給 | (図表 42) 消費者物価（全国、前年比） |
| (図表 19) 雇用 | (図表 43) 消費者物価（全国、3か月前比） |
| (図表 20) 所得 | (図表 44) 消費者物価・商品の推移 |
| (図表 21) 個人消費関連指標 | (図表 45) 地価関連指標 |
| (図表 22) 個人消費＜季調済系列＞ | |
| (図表 23) 個人消費（続）＜季調済系列＞ | |
| (図表 24) 消費者コンフィデンスと消費性向 | |

企業の業況感

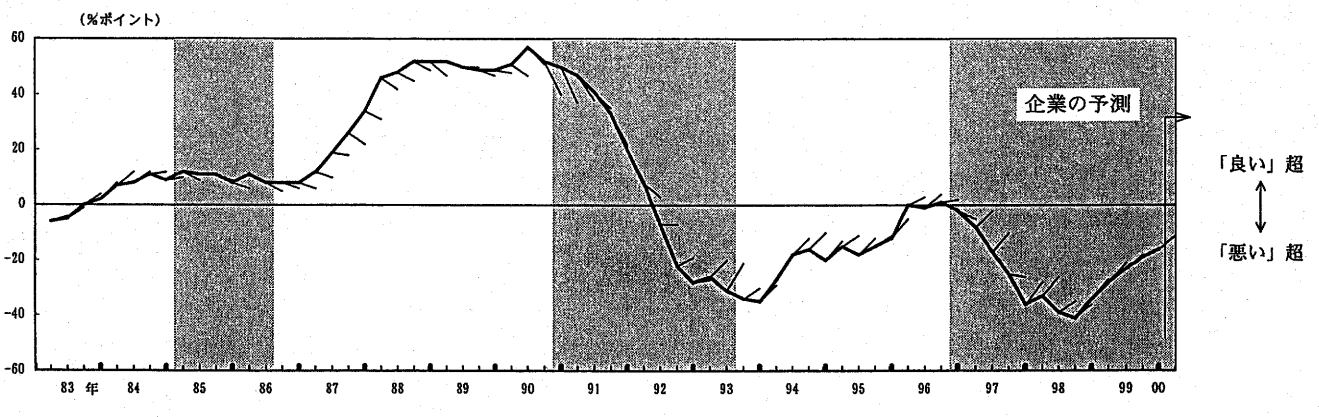
(1) 製造業 大企業



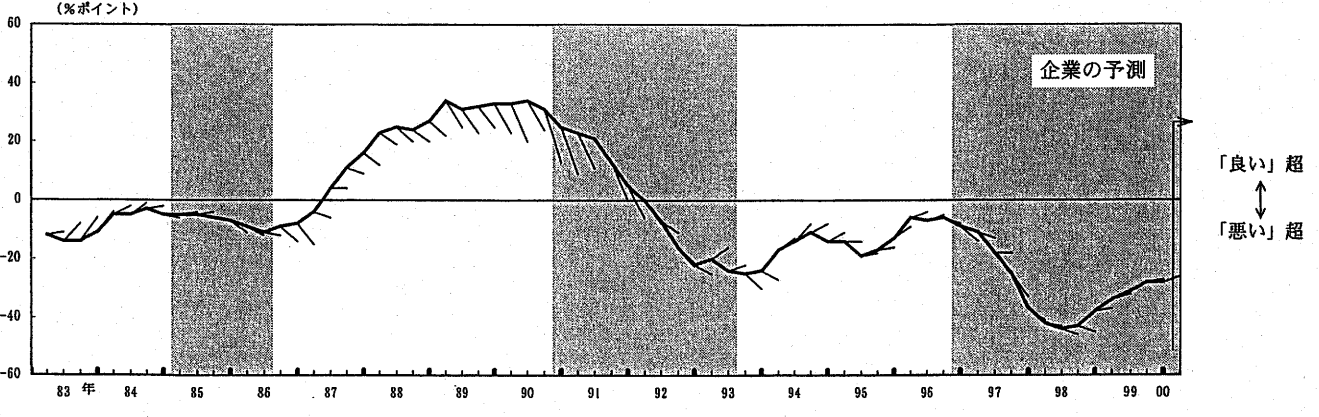
(2) 製造業 中小企業



(3) 非製造業 大企業



(4) 非製造業 中小企業



(注) 1. シャドー部分は景気後退期。
2. 細線は各調査回における次期の予測。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

公共投資関連指標

＜公共工事請負金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	98年度	99/7～9月	10～12	00/1～3	99/12月	00/1	2
公共工事請負金額	26.4 (11.7)	5.7 (-8.2)	5.5 (-12.7)	5.9 (-3.8)	1.8 (-12.7)	1.9 (-6.1)	2.0 (-1.4)
		〈 2.1〉	〈 -3.2〉	〈 6.6〉	〈 -1.9〉	〈 3.0〉	〈 8.5〉
うち国等の発注 〈ウエイト 33.2%〉	8.8 (17.1)	1.9 (-5.7)	1.8 (-14.8)	2.0 (4.8)	0.6 (-12.3)	0.7 (3.7)	0.6 (5.7)
		〈 -2.7〉	〈 -2.0〉	〈 7.8〉	〈 -3.3〉	〈 9.6〉	〈 -1.0〉
うち地方の発注 〈ウエイト 66.8%〉	17.7 (9.1)	3.9 (-9.1)	3.7 (-11.8)	3.9 (-7.8)	1.2 (-12.8)	1.2 (-10.1)	1.4 (-5.3)
		〈 4.6〉	〈 -3.8〉	〈 6.0〉	〈 -1.3〉	〈 -0.2〉	〈 13.6〉

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(98年度)。
 2. 「国等」には、一部公的企業を含む。
 3. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に溯って毎月改訂される。
 4. 2000/1～3月の季調済金額は、1～2月の四半期換算値。前期比は、2000/1～2月平均の99/10～12月平均対比。前年比は、2000/1～2月の前年同期比。

＜公共投資関連財出荷＞

一 季調済：95年=100、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

98年度	99/7～9月	10～12	00/1～3	99/12月	00/1	2
92.5	94.3	93.0	94.6	94.0	96.4	92.8
(-6.2)	〈 6.2〉	〈 -1.3〉	〈 1.7〉	〈 1.0〉	〈 2.6〉	〈 -3.8〉

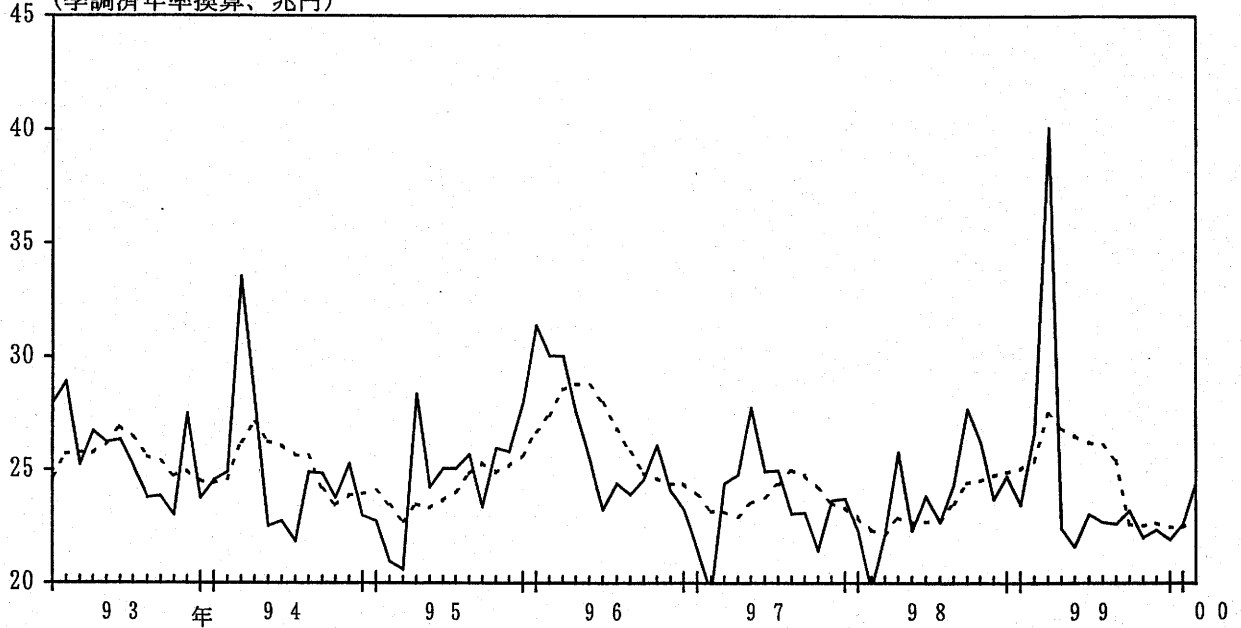
- (注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウエイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均値。
 2. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に溯って毎月改訂される。
 3. 2000/1～3月の値は、1～2月の四半期換算値。前期比は、2000/1～2月平均の99/10～12月平均対比。
 4. 2000/2月の値は速報値。

(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

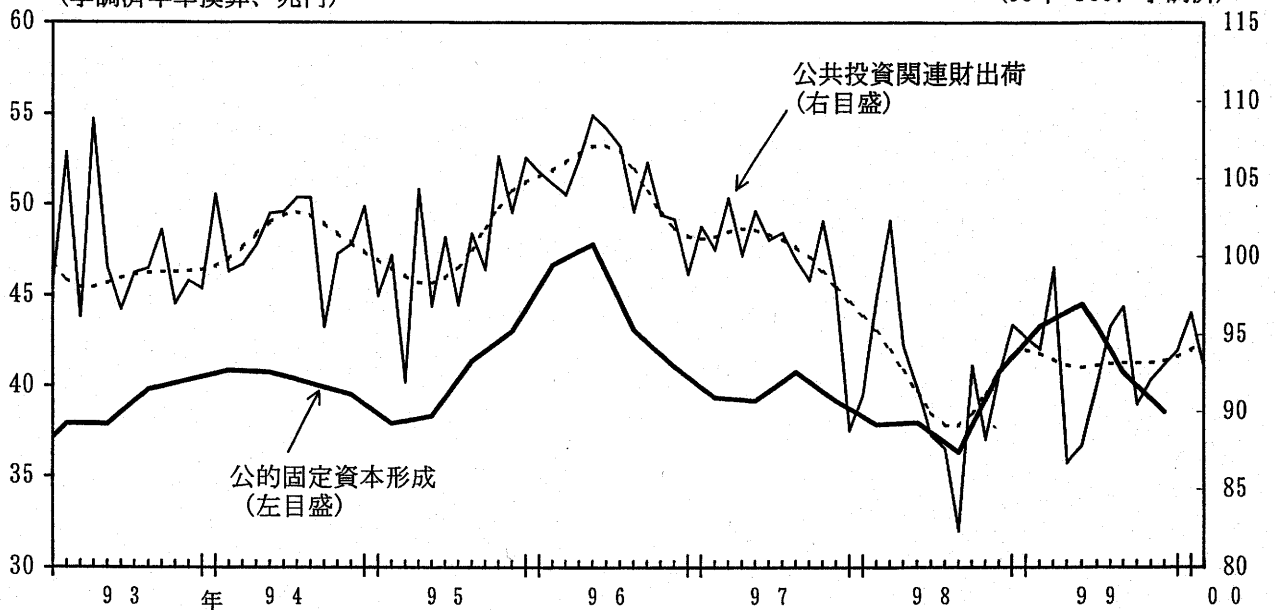
(季調済年率換算、兆円)



(2) 公共投資関連財出荷と公的固定資本形成

(季調済年率換算、兆円)

(95年=100、季調済)



- (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95年基準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は、X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。同計数は、毎月季節調整替えを行う関係から、過去に溯って毎月改訂される。点線は、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、公共投資関連財出荷については趨勢循環変動成分。
 4. 公共投資関連財出荷の2000/2月の値は速報値。

(資料) 経済企画庁「国民所得統計」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」

輸出入関連指標

<実質輸出入>

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%

	98年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	99/12月	00/1	2
実質輸出	(-3.2)	< 6.7> (7.6)	< 2.5> (10.0)	< 3.1> (13.8)	< 1.3> (12.4)	<-0.9> (7.5)	< 5.7> (20.0)
実質輸入	(-5.6)	< 2.6> (6.6)	< 5.2> (13.6)	<-2.8> (6.9)	<-1.4> (17.9)	<-7.9> (8.4)	< 3.6> (5.3)
実質貿易収支	(3.3)	< 18.4> (10.1)	<-3.9> (1.9)	< 18.5> (37.0)	< 10.2> (2.0)	< 19.6> (4.1)	< 10.5> (63.6)

(注) X-11による季節調整値。なお、2000/1~3月は、1-2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：%

	98年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	99/11月	12	00/1
経常収支	15.17	3.12	2.74	3.80	0.87	0.74	1.27
[名目GDP比率]		<-5.5> [2.5]	<-12.4> [2.3]	< 38.7>	<-23.2>	<-14.7>	< 71.0>
貿易・サービス収支	9.56	1.83	1.64	2.57	0.48	0.43	0.86
		<-10.7>	<-10.0>	< 56.3>	<-35.4>	<-10.1>	< 99.8>

(注) 1. 2000/1~3月は、1月実績の四半期換算値。

2. 各計数とも季節調整替え後の値。

<通関収支>

— 原計数・名目：兆円、()内は前年比：%

	98年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	99/12月	00/1	2
輸出総額	49.45	12.23	12.30	11.47	4.28	3.51	4.14
	(-3.8)	(-7.2)	(0.9)	(8.6)	(3.5)	(1.8)	(15.1)
輸入総額	35.39	8.91	9.34	8.92	3.15	2.99	2.96
	(-11.4)	(-5.5)	(9.6)	(11.0)	(16.0)	(10.9)	(11.1)
収支尻	14.06	3.31	2.96	2.55	1.12	0.52	1.18
	(22.8)	(-11.4)	(-19.4)	(0.9)	(-20.4)	(-30.9)	(26.7)

(注) 2000/1~3月は、1-2月実績の四半期換算値。

<為替相場>

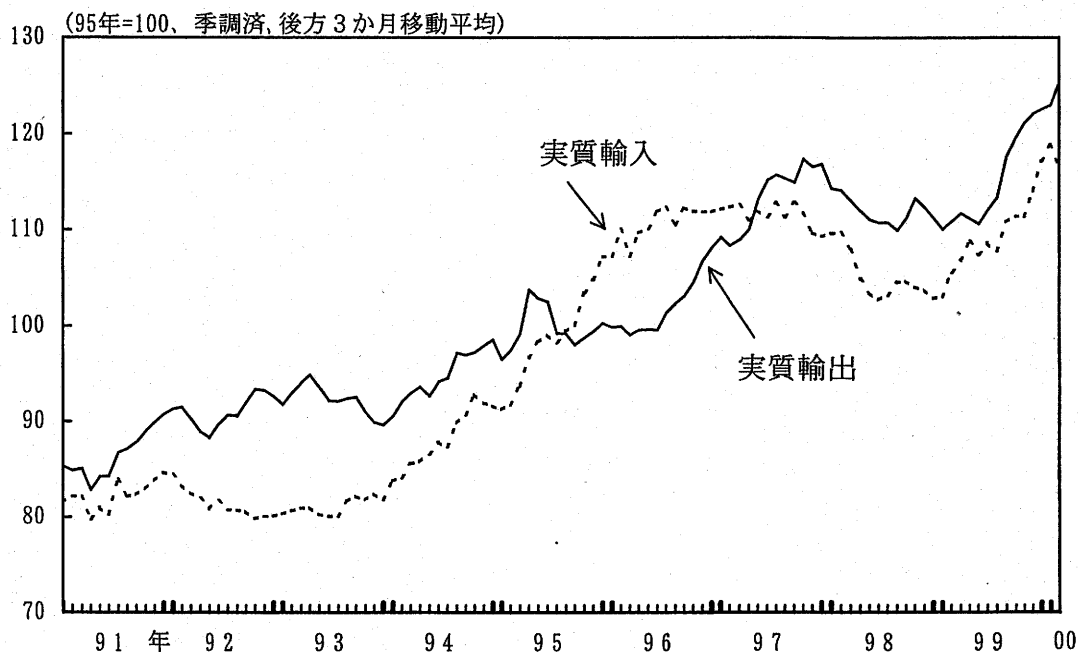
	97年末	98	99	99/11月末	12	00/1	2	3
ドル-円	129.92	115.20	102.08	102.42	102.08	106.90	110.27	105.29
DM-円	72.60	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....
1-円	.....	.....	102.73	103.32	102.73	104.63	106.53	100.83

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、

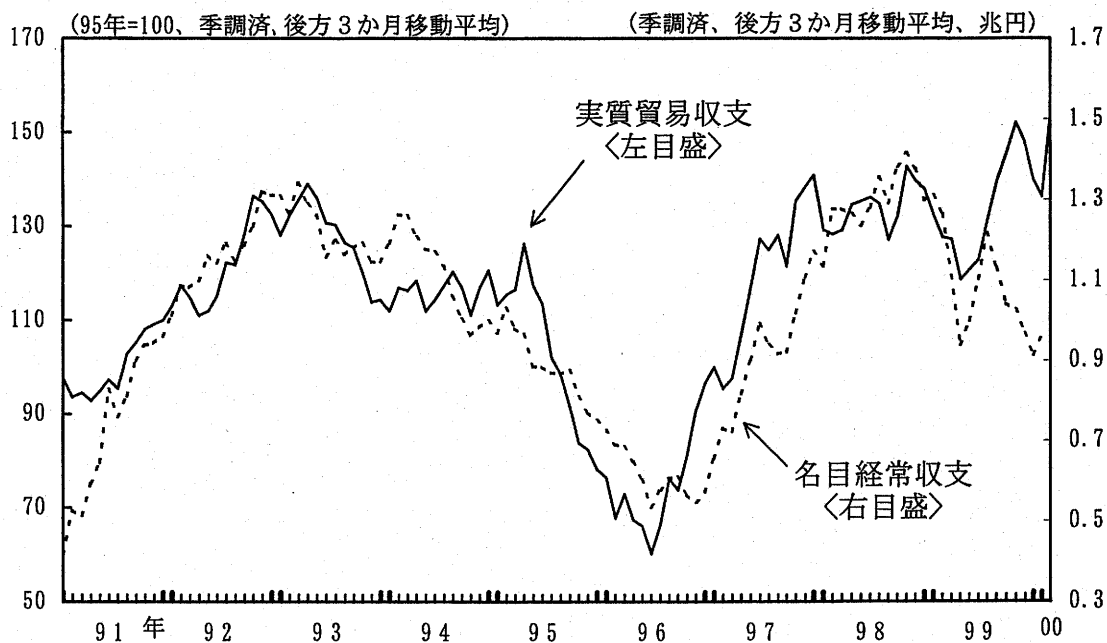
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

実質輸出入の推移

(1) 実質輸出入



(2) 実質貿易収支と名目経常収支



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

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99 99	99年 1Q	2Q	3Q	4Q	2000年 1Q	99年 12月	2000年 1	2
米国	<30.7>	6.8	4.6	0.5	2.1	5.7	-0.1	1.8	2.0	-3.7	5.3
EU	<17.8>	15.6	0.9	-1.5	-4.5	5.2	2.6	1.8	0.9	-2.4	5.4
東アジア	<35.8>	-18.1	12.0	7.9	3.9	7.8	2.3	11.5	2.9	9.2	-1.3
中国	<5.6>	0.5	12.3	17.2	-6.3	8.4	-7.7	17.3	-3.5	12.6	11.9
N I E s	<21.5>	-16.5	11.2	5.7	5.6	8.6	5.0	12.3	4.8	9.6	-2.9
台湾	<6.9>	-0.4	7.8	3.4	3.7	7.4	6.9	4.6	4.3	-2.0	4.7
韓国	<5.5>	-35.3	43.9	20.8	4.4	12.1	9.4	17.9	9.7	10.4	0.4
ASEAN4	<8.6>	-29.2	13.6	7.5	7.0	5.6	2.1	6.5	2.0	6.5	-4.7
タイ	<2.7>	-29.4	15.3	8.7	0.2	11.4	8.8	-1.4	0.3	-1.0	-3.5
実質輸出計		-2.1	4.5	0.4	0.3	6.7	2.5	3.1	1.3	-0.9	5.7

- (注) 1. < >内は、99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、2000/1Qは1-2月実績の四半期換算値。
 4. 台湾、韓国、タイについては、今月、99年年間補正に合わせ、季節調整替えを行った。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99 99	99年 1Q	2Q	3Q	4Q	2000年 1Q	99年 12月	2000年 1	2
中間財	<14.2>	2.9	5.4	0.8	4.2	1.9	-2.3	0.6	1.4	-3.3	4.1
自動車関連	<21.5>	1.3	2.8	-1.5	-3.0	8.4	1.7	-7.3	-2.7	-15.1	17.2
消費財	<7.2>	5.0	5.0	1.3	-0.9	6.1	4.4	6.0	1.7	5.0	-1.6
情報関連	<17.6>	-7.0	6.4	1.9	3.2	7.3	2.3	11.6	6.3	4.4	4.3
資本財・部品	<28.4>	-5.4	1.8	3.8	-1.5	7.0	1.4	13.4	1.8	13.3	-3.7
実質輸出計		-2.1	4.5	0.4	0.3	6.7	2.5	3.1	1.3	-0.9	5.7

- (注) 1. < >内は、99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、2000/1Qは1-2月実績の四半期換算値。

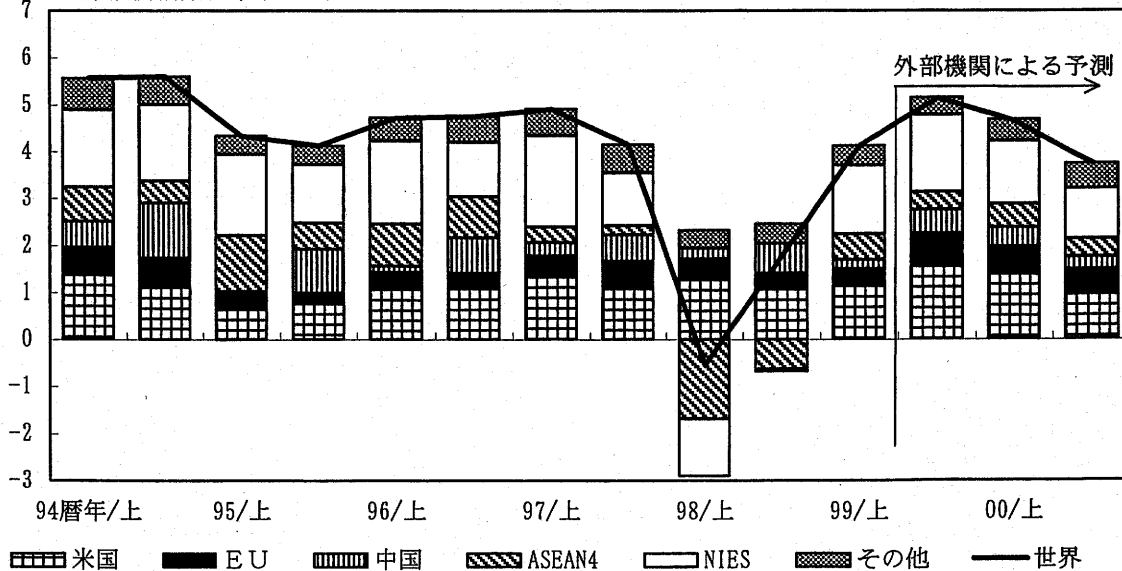
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

海外経済

(実質GDP、前年比%)

	99年見通し・実績	2000年見通し			
		直近時点	(1か月前)	直近時点	(1か月前)
米 国 [30.7]	4.2 (4.1)	4.1	(3.8)		
E U [17.8]	2.2 (2.2)	3.1	(3.1)		
うち ドイツ [4.5]	1.5 (1.5)	2.8	(2.8)		
フランス [1.6]	2.7 (2.7)	3.5	(3.4)		
英国 [3.4]	2.1 (2.0)	3.2	(3.1)		
東アジア [35.8]	5.6 (5.3)	6.2	(5.9)		
中国 [5.6]	7.1 (7.1)	7.3	(7.4)		
NIEs [21.5]	5.9 (5.4)	6.3	(5.9)		
台湾 [6.9]	5.7 (5.7)	6.5	(6.3)		
韓国 [5.5]	10.7 (9.8)	7.7	(7.2)		
ASEAN4 [8.6]	3.8 (3.8)	5.1	(5.0)		
タイ [2.7]	4.2 (4.3)	5.2	(5.2)		
ラテンアメリカ [4.7]	0.0 (0.0)	3.5	(3.5)		
ロシア [0.1]	0.0 (0.0)	2.0	(2.0)		
世界計	3.9 (3.8)	4.6	(4.5)		

(季調済前期比年率、%)

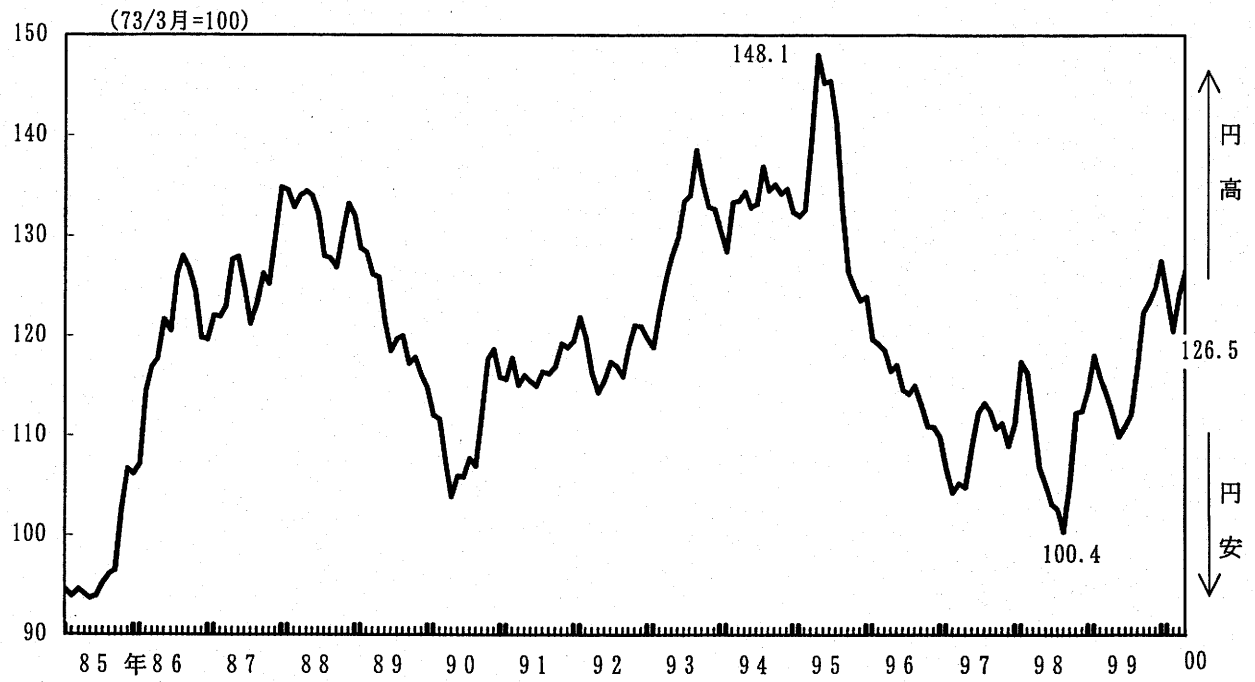


- (注) 1. ラテンアメリカとロシア以外の99年は実績値。見通しは、米国が BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2000/3月号、EU、東アジアが CONSENSUS FORECASTS 2000/3月号、ラテンアメリカが同2000/2月号、ロシアが WORLD ECONOMIC OUTLOOK(IMF) 99/10月号。
2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
3. 各国・各地域欄の[]内は99年通関輸出額に占めるウェイト。

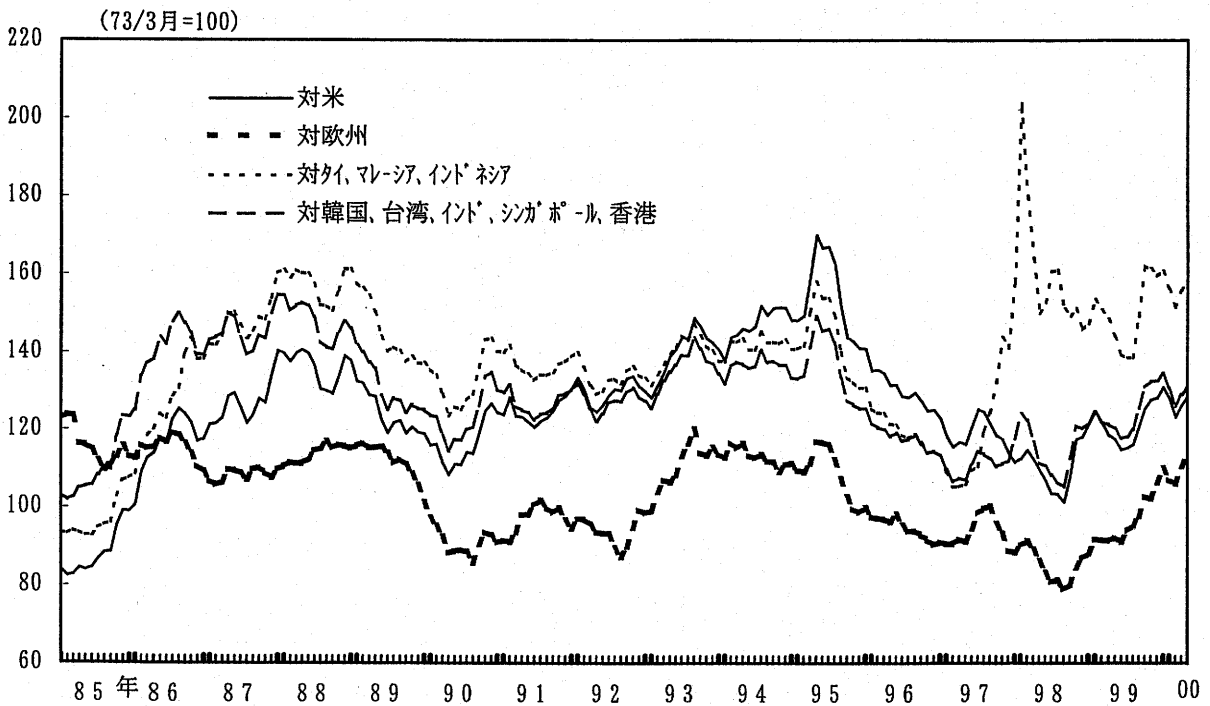
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、各国政府または中央銀行、OECD統計

実質実効為替レート

(1) 円の実質実効レート



(2) 相手地域別



(注) 日本銀行調査統計局試算値。直近4月は4日までの平均値。
また、算出の際に使用した各国の物価指数のうち実績値のない部分については、直近実績値横這いとした。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99	99年 1Q	2Q	3Q	4Q	2000年 1Q	99年 12月	2000年 1	2
米国	<21.7>	-3.7	-2.9	9.2	-9.2	-0.3	8.8	-5.2	0.7	-7.8	-0.3
EU	<13.8>	-6.5	5.8	2.6	-2.4	6.2	3.1	-1.7	-4.5	-2.6	1.0
東アジア	<37.6>	-7.7	15.8	7.6	5.8	2.8	7.7	2.1	-0.4	-5.7	6.5
中国	<13.8>	-4.4	11.9	7.6	4.7	0.4	7.3	3.5	0.3	-3.6	3.4
N I E s	<11.6>	-10.9	24.2	11.7	5.3	4.5	12.3	1.4	0.1	-4.9	3.0
台湾	<4.1>	-11.1	25.6	13.5	5.0	3.0	12.6	10.2	-1.0	1.7	8.8
韓国	<5.2>	-9.5	30.8	11.2	8.6	4.6	18.3	0.1	-1.7	-2.5	-2.5
ASEAN4	<12.1>	-8.1	12.6	4.1	7.5	3.7	4.0	1.3	-1.7	-8.6	13.4
タイ	<2.9>	-7.1	5.4	4.3	2.0	1.3	4.0	2.9	2.5	-2.4	1.8
実質輸入計		-6.2	6.1	3.8	1.7	2.6	5.2	-2.8	-1.4	-7.9	3.6

- (注) 1. < >内は、99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、2000/1Qは1-2月実績の四半期換算値。
 4. 台湾、韓国、タイについては、今月、99年年間補正に合わせ、季節調整替えを行った。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99	99年 1Q	2Q	3Q	4Q	2000年 1Q	99年 12月	2000年 1	2
素原料	<23.2>	-6.0	2.7	1.6	1.4	0.1	1.8	-4.0	-7.8	-6.8	5.1
中間財	<13.5>	-7.1	3.6	3.3	1.7	4.1	1.1	-2.6	1.8	-10.7	6.3
食料品	<14.3>	-4.0	2.8	4.8	-0.3	0.3	2.9	3.1	0.5	-4.0	3.5
消費財	<10.8>	-13.8	8.1	1.9	10.2	0.5	6.5	-3.1	-1.9	-5.6	0.3
情報関連	<14.4>	-5.8	18.7	6.7	6.2	4.4	12.4	3.8	-3.3	-1.3	4.7
資本財・部品	<12.9>	2.7	5.1	15.3	-11.4	1.8	13.6	-8.5	-1.3	-10.1	-0.9
実質輸入計		-6.2	6.1	3.8	1.7	2.6	5.2	-2.8	-1.4	-7.9	3.6

- (注) 1. < >内は、99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、2000/1Qは1-2月実績の四半期換算値。

企業収益関連指標

〈全国短観（3月）・大企業〉

一 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正率(売上高経常利益率は修正幅)は12月調査比：%・%ポイント

	98年度 実績	99年度		2000年度 計画	99/上期	99/下期 計画	2000/上期 計画	2000/下期 計画
		計画	修正率					
製造業	3.07 (-29.4)	3.43 (11.1)	-0.22 (-6.8)	3.95 (18.5)	3.13 (-12.2)	3.71 (39.9)	3.48 (14.4)	4.38 (21.6)
非製造業	2.10 (-6.8)	2.38 (6.9)	0.07 (0.7)	2.45 (5.8)	2.37 (13.1)	2.38 (1.9)	2.35 (1.6)	2.55 (9.7)

〈全国短観（3月）・中小企業〉

一 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正率(売上高経常利益率は修正幅)は12月調査比：%・%ポイント

	98年度 実績	99年度		2000年度 計画	99/上期	99/下期 計画	2000/上期 計画	2000/下期 計画
		計画	修正率					
製造業	1.40 (-39.1)	2.23 (56.8)	-0.02 (-0.9)	2.93 (34.2)	1.70 (2.1倍)	2.74 (37.6)	2.48 (50.0)	3.35 (24.9)
非製造業	1.71 (-7.4)	2.02 (14.3)	0.05 (1.0)	2.23 (11.5)	1.75 (17.3)	2.27 (12.2)	1.99 (14.3)	2.45 (9.5)

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

〈法人季報・売上高経常利益率〉

— 季調済、%

		99年			
		1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
製造業	大企業	3.37	3.17	3.83	3.86
	中堅中小企業	1.97	2.15	2.44	2.74
非製造業	大企業*	2.65	1.72	2.52	2.29
	中堅中小企業	1.52	1.58	1.96	1.94

(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1000万円以上10億円未満。

2. 四半期計数については99/4Qのサンプルによって断層修正を行った。

* 除く電力・ガス・その他サービス

(資料) 大蔵省「法人企業統計季報」

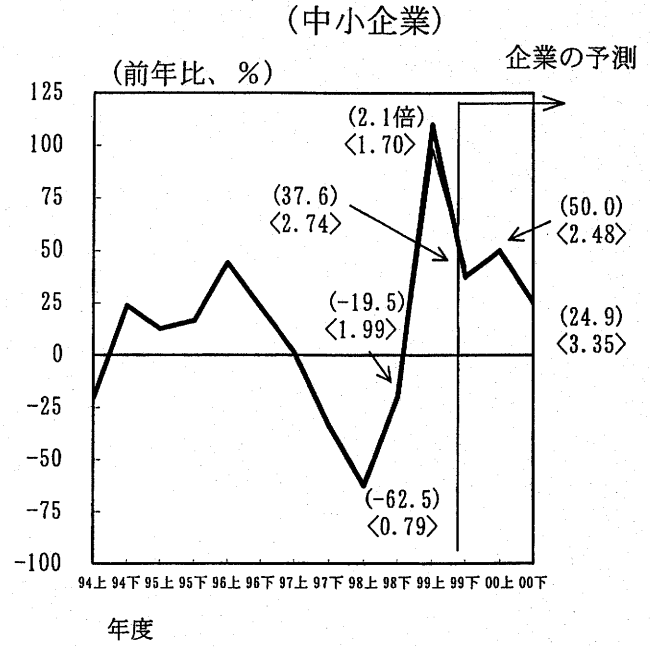
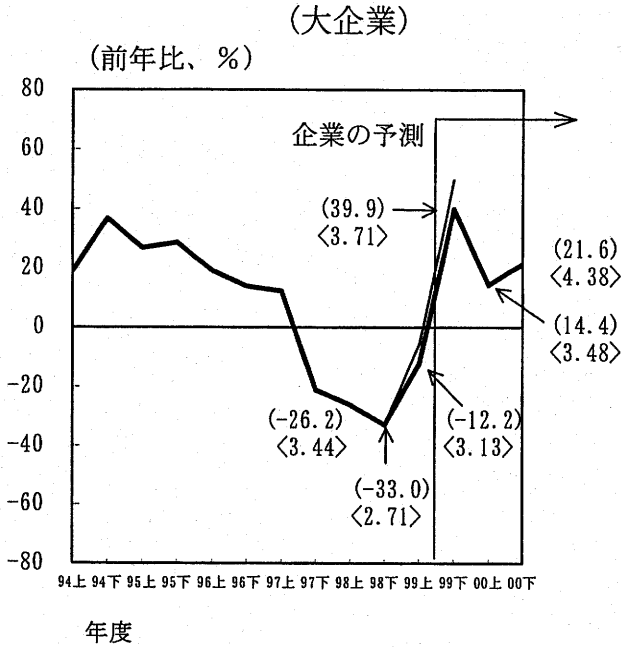
〈日本経済新聞社による上場企業の経常利益見通し（2000年3月公表分）〉

— 前年比、%、()内は前回<11月>公表分

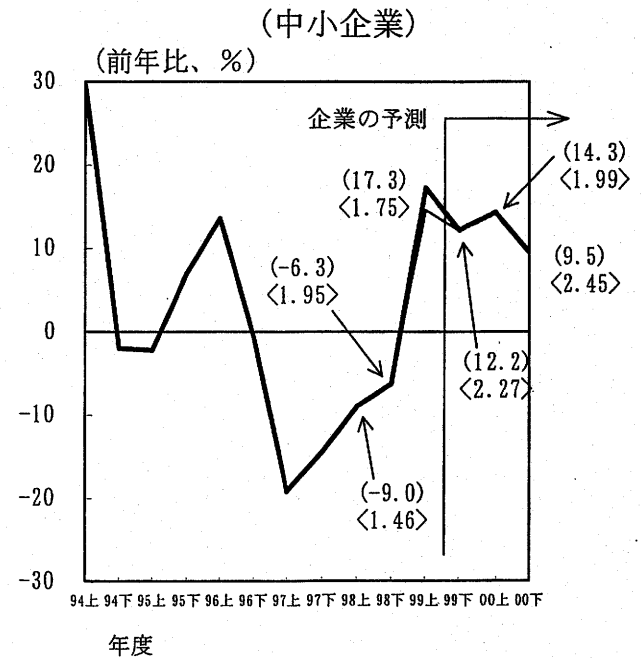
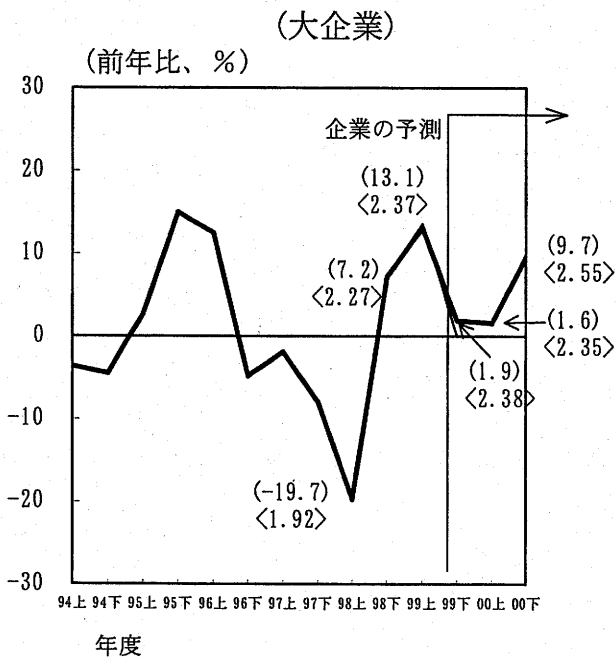
	98年度(実績)	99年度	2000年度
全産業	-20.5	10.7(11.1)	17.6
製造業	-31.5	14.9(18.5)	29.2
非製造業	-2.4	6.0(2.6)	3.3

経常利益の推移 (3月短観)

(1) 製造業



(2) 非製造業



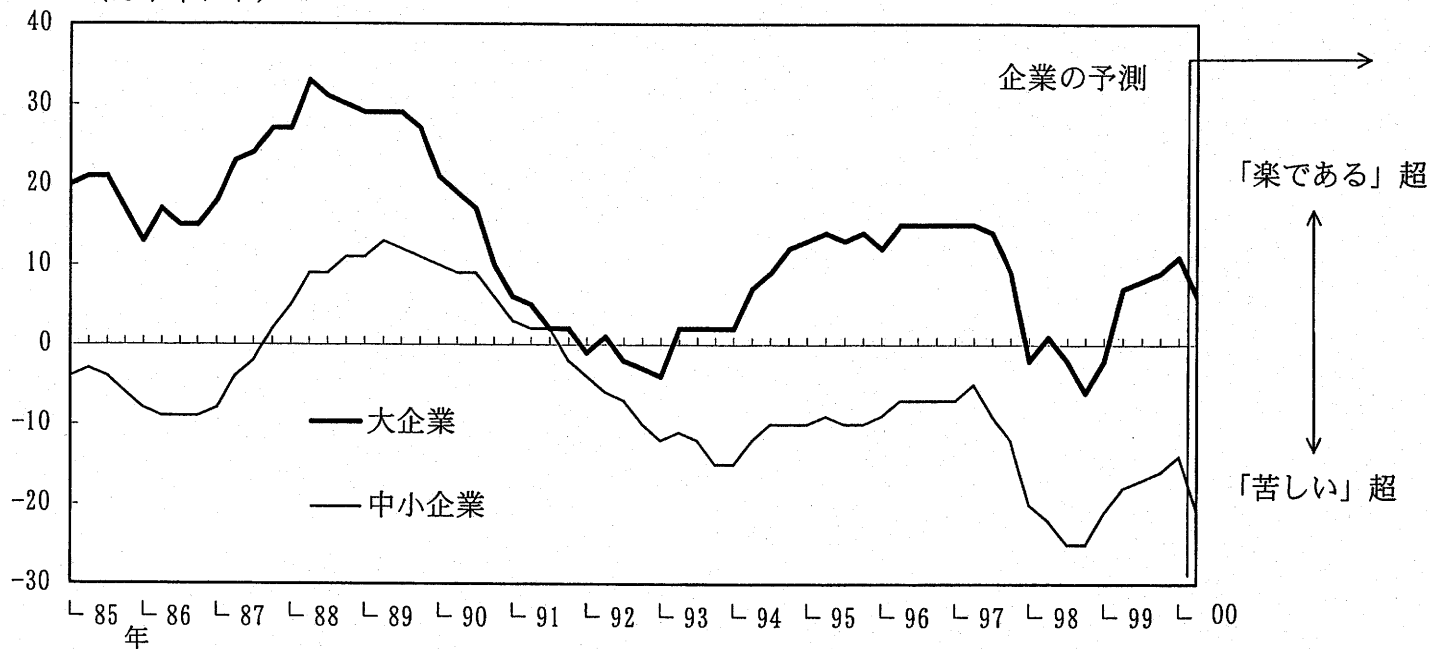
(注) ()内は前年比、< >内は売上高経常利益率。細線は99年12月短観時見通し。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

企業金融 (3月短観)

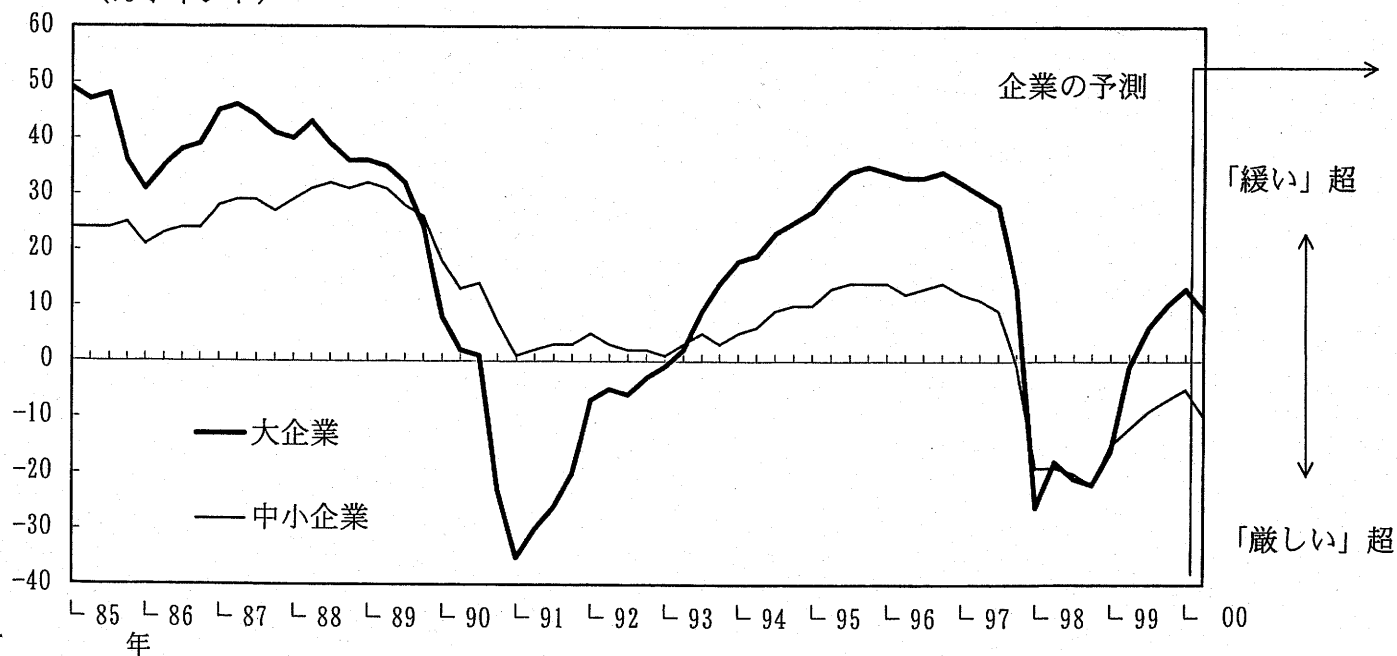
(1) 資金繰り判断D.I.の推移

(%ポイント)



(2) 金融機関の貸出態度判断D.I.の推移

(%ポイント)



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

設備投資関連指標

＜先行指標等＞

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比: %

	98年度	99/7~9月	10~12	00/1~3(注)	99/12月	2000/1	2
機械受注(注)	(-18.6)	< 3.1>	< 9.9>	< 10.3>	< 16.1>	< 0.8>	
〔民需、除く船舶・電力〕		(-6.2)	(6.1)		(14.7)	(21.2)	
うち製造業	(-23.5)	< 3.6>	< 7.4>	< 3.9>	< 13.2>	< -3.0>	
うち非製造業	(-14.7)	< 1.5>	< 11.7>	< 21.5>	< 18.6>	< 8.8>	
建築着工床面積	(-17.0)	< -2.9>	< 9.7>	< 20.9>	< -8.4>	< 27.4>	< -9.3>
〔民間非居住用〕		(-14.6)	(3.7)		(6.2)	(33.7)	(1.3)
うち鉱工業	(-36.7)	< 6.7>	< 7.9>	< 18.8>	< -6.2>	< 27.5>	< 11.2>
うち非製造業	(-9.1)	< -5.3>	< 10.6>	< 20.1>	< -9.2>	< 27.4>	< -16.4>
一般資本財出荷	(-12.6)	< 5.4>	< -1.3>	< 7.6>	< -3.1>	< 5.0>	< 2.2>
		(-2.2)	(0.7)		(1.7)	(7.1)	(8.7)
稼働率指数(95年平均=100)	94.6	96.6	96.8		97.1	98.3	

(注) 2000年1,2月実績の99年10~12月平均対比(機械受注は2000年1月の99年10~12月平均対比)。なお、機械受注の2000/1~3月の業界見通し(季調済前期比)は民需(除く船舶・電力) -1.6%、製造業 -0.7%、非製造業(除く船舶・電力) -1.2%となっている。

＜法人企業統計・設備投資＞

— < >内は季調済前期比、()は前年比: %

	97年度	98年度	99/1~3月	4~6	7~9	10~12
全産業*	(1.5)	(-15.1)	< 4.0>	< -9.5>	< 2.7>	< 1.3>
うち製造業	(8.0)	(-16.2)	< -2.7>	< -10.1>	< -0.7>	< 3.7>
うち非製造業*	(-1.5)	(-14.5)	< 7.5>	< -10.2>	< 5.5>	< 0.0>

(注) 四半期計数については99/4Qのサンプルによって断層修正を行った。

* 四半期計数は除くその他サービス

＜設備投資アンケート調査＞

— < >内は季調済前期比、()は前年比: %

	98年度 実績	99年度 計画	99/10~00/3月 計画	99/4~6月 実績	7~9月 実績	10~12月 実績見込み
法人企業動向調査(12月)	(-5.3)	(-7.2)	(-8.4)	< 7.5>	< -8.3>	< 2.7>
				(-3.0)	(-8.5)	(-6.2)
うち製造業	(-6.3)	(-9.0)	(-8.7)	< 6.3>	< -11.9>	< 8.5>
うち非製造業	(-4.8)	(-6.2)	(-8.3)	< 7.4>	< -5.1>	< -1.1>

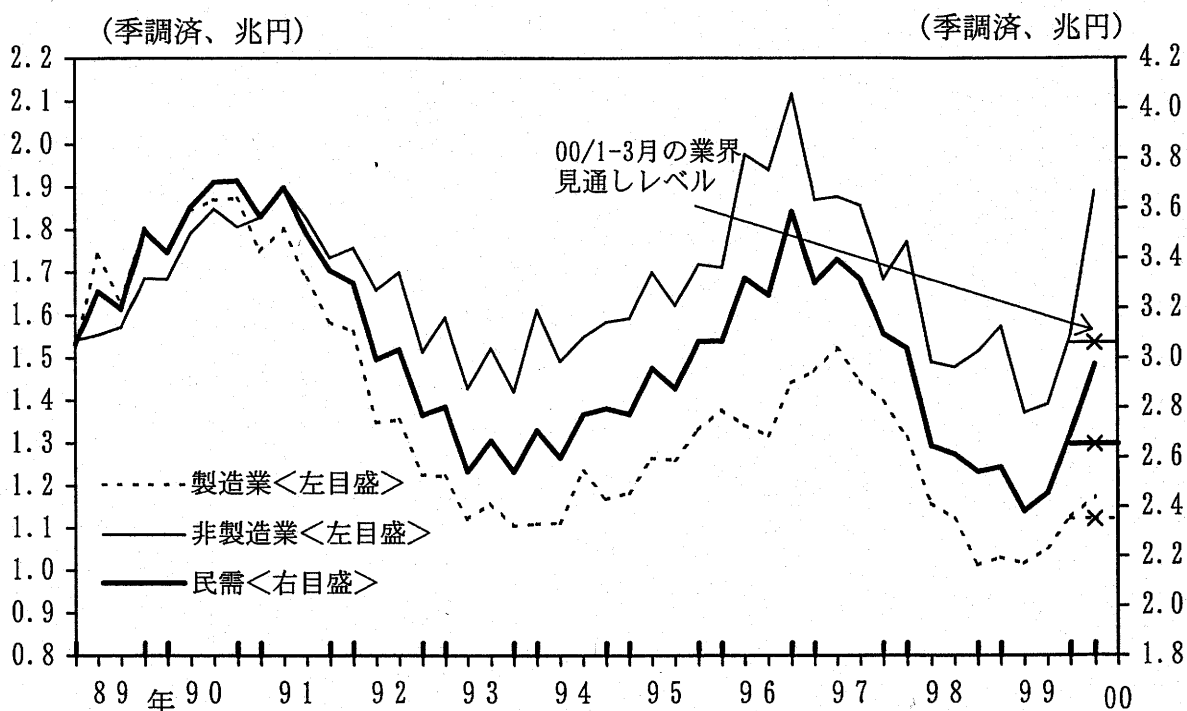
— 前年比: %、()内は12月調査時点

	98年度実績	99年度計画	2000年度計画
全国短観(3月調査)			
全産業	-3.9	-10.7 (-9.8)	-1.1
製造業	-8.5	-14.2 (-14.2)	2.3
非製造業	-2.2	-9.4 (-8.2)	-2.3
うち大企業			
全産業	-5.8	-11.4 (-10.8)	-0.6
製造業	-9.4	-11.8 (-10.9)	4.9
非製造業	-3.6	-11.2 (-10.8)	-3.8
うち中小企業			
全産業	-3.2	-16.5 (-16.6)	-6.8
製造業	-5.9	-23.7 (-25.4)	-9.4
非製造業	-2.1	-13.7 (-13.3)	-6.0

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

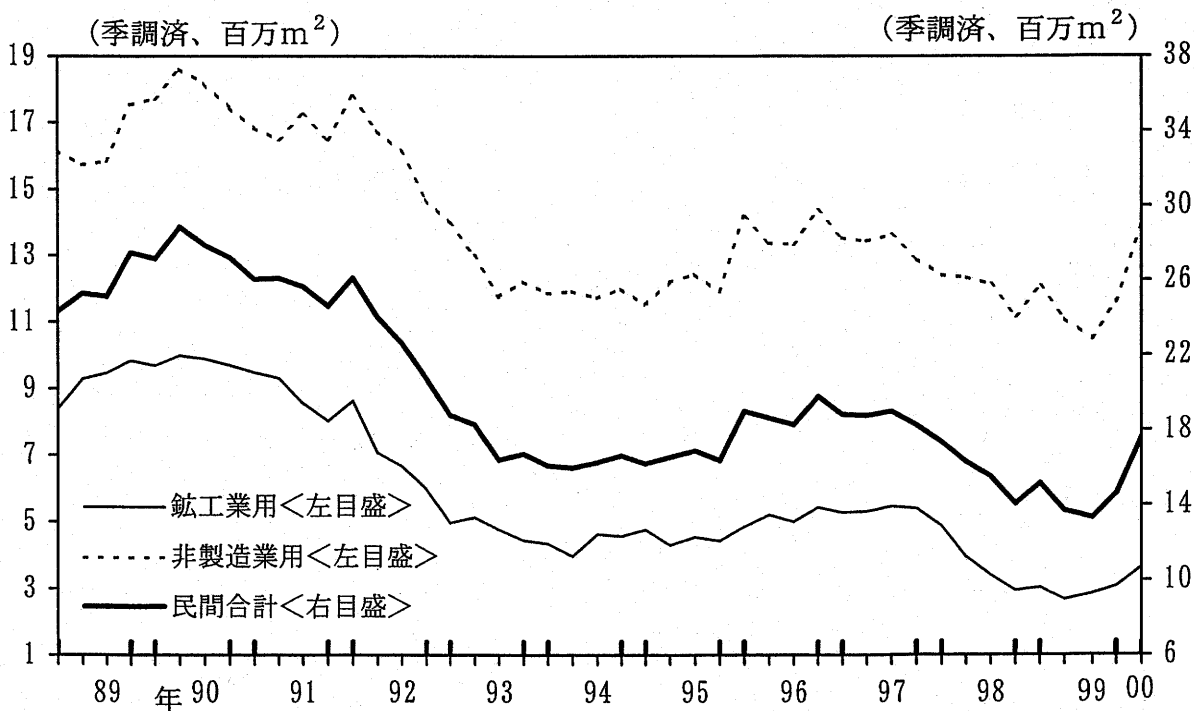
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
2. 2000/1~3月は1月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)



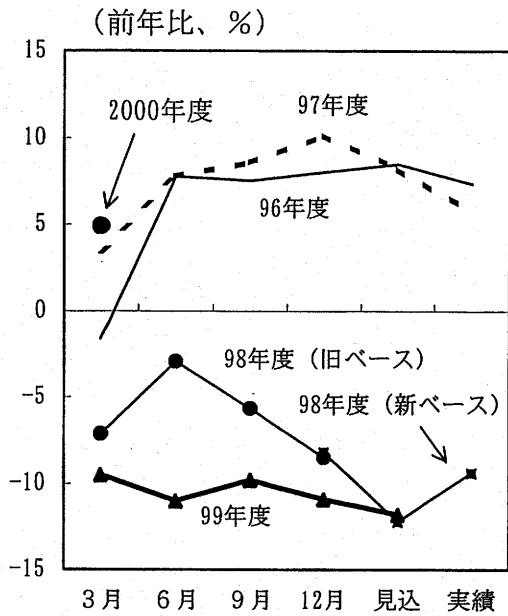
1. X-11による季節調整値。
2. 2000/1~3月は1,2月の計数を四半期換算。

(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建築着工統計」

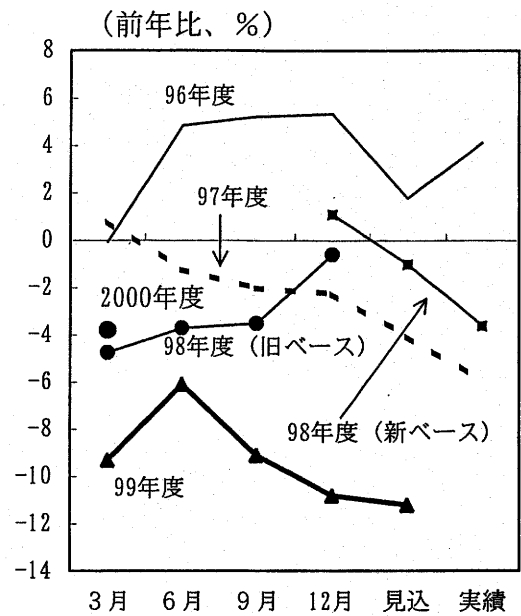
設備投資計画 (3月短観)

(1) 大企業

製造業

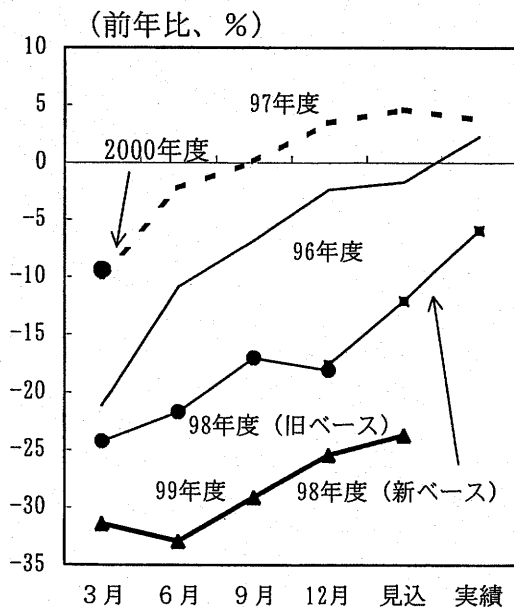


非製造業

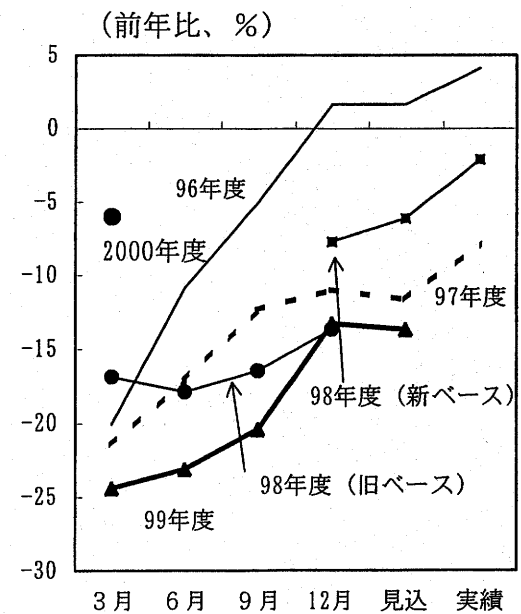


(2) 中小企業

製造業



非製造業

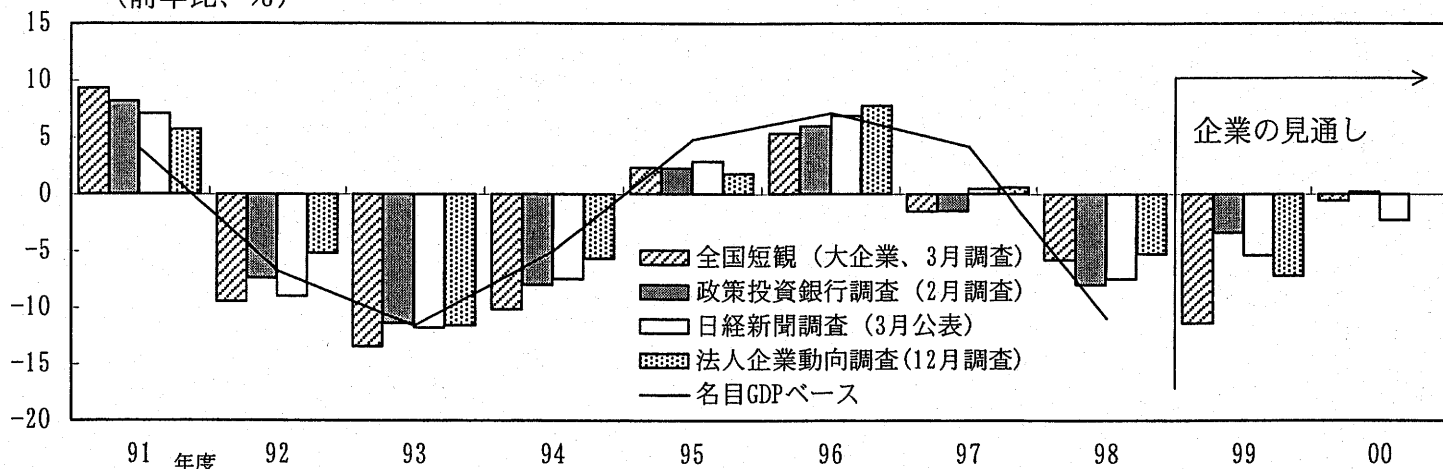


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

各種設備投資計画アンケート調査の推移

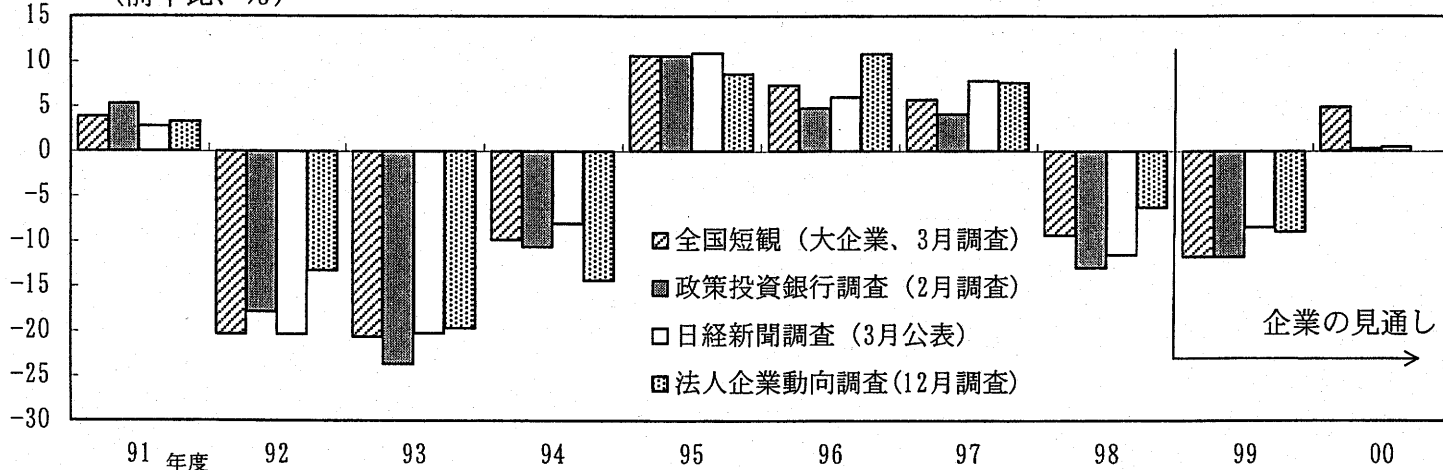
(1) 全産業

(前年比、%)



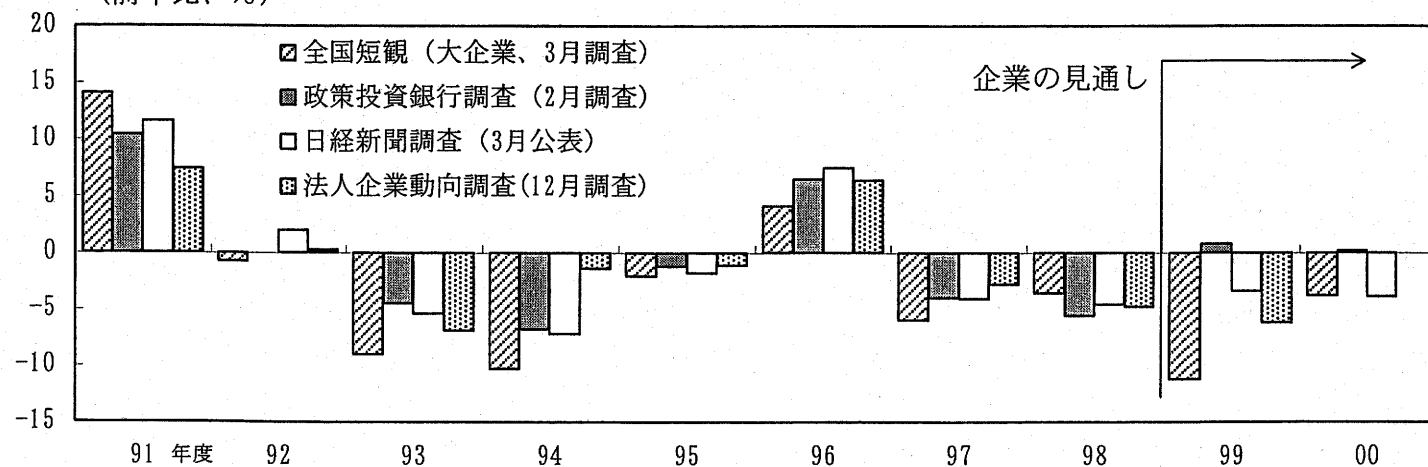
(2) 製造業

(前年比、%)



(3) 非製造業

(前年比、%)



(注) 1. 「法人動向調査」については大企業だけでなく中堅企業も含まれている。
2. 「日経調査」は上場(含む店頭)企業。

(資料) 経済企画庁「国民経済計算」「法人動向調査」、日本政策投資銀行「1999・2000年度の設備投資計画調査」、日本経済新聞社調査、日本銀行「企業短期経済観測調査」

(図表17)

雇用関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	98年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	99/12月	00/1	2
有効求人倍率(季調済、倍)	0.50	0.47	0.49	0.52	0.50	0.52	0.52
有効求職	(15.7)	< 0.6>	< -0.3>	< -0.3>	< -0.3>	< -1.5>	< 2.4>
有効求人	(-15.8)	< 2.1>	< 3.9>	< 5.4>	< 1.0>	< 2.7>	< 2.5>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.89	0.87	0.90	0.94	0.91	0.96	0.93
新規求職	(13.2)	< 0.2>	< -1.5>	< 2.5>	< -2.2>	< -0.1>	< 6.0>
新規求人	(-11.0)	(2.0)	(5.2)	(12.5)	(5.5)	(11.7)	(13.4)
うち製造業	(-29.0)	(-1.3)	(5.4)	(14.7)	(4.8)	(12.8)	(16.7)
うち非製造業	(-5.3)	(2.9)	(5.2)	(12.0)	(5.7)	(11.4)	(12.6)
パートの有効求人倍率(倍)	1.13	1.10	1.15	1.22	1.17	1.20	1.24

	98年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	99/12月	00/1	2
労働力人口	(-0.1)	(-0.2)	(0.0)	(-0.2)	(0.0)	(-0.2)	(-0.2)
		< 0.1>	< 0.3>	< -0.2>	< -0.1>	< -0.2>	< 0.0>
就業者数	(-0.9)	(-0.7)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.4)
		< 0.2>	< 0.4>	< -0.4>	< -0.2>	< -0.3>	< -0.2>
雇用者数	(-0.7)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.7)	(-0.1)
		< 0.3>	< 0.1>	< -0.6>	< -0.5>	< -0.2>	< 0.1>
完全失業者数(季調済、万人)	294	320	314	323	318	317	329
非自発的離職者数(季調済、万人)	92	104	95	108	92	100	116
完全失業率(季調済、%)	4.33	4.72	4.63	4.77	4.69	4.68	4.85

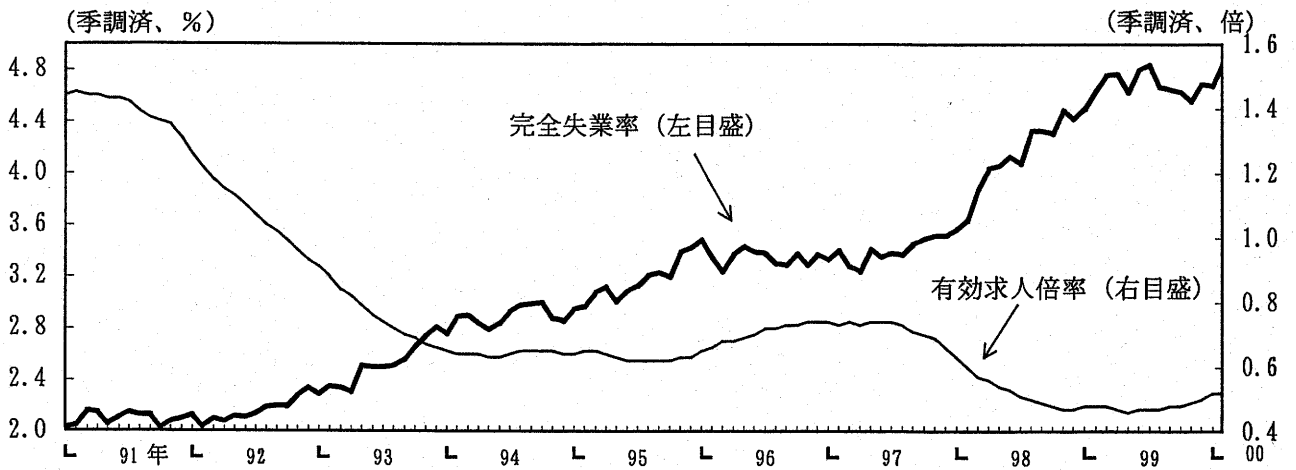
	98年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	99/12月	00/1	2
常用労働者数(a<毎勤>)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.2)
		< 0.0>	< 0.0>	< 0.1>	< 0.1>	< 0.0>	< 0.1>
製造業	(-1.7)	(-2.2)	(-2.1)	(-2.0)	(-2.1)	(-2.0)	(-2.0)
非製造業	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.6)	(0.4)	(0.4)
名目賃金(b<毎勤>)	(-1.7)	(-0.9)	(-1.2)	(1.5)	(-2.3)	(1.4)	(1.5)
所定内給与	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(1.1)	(0.1)	(0.8)	(1.4)
所定外給与	(-6.8)	(3.3)	(4.9)	(3.4)	(4.3)	(2.8)	(3.9)
特別給与	(-5.9)	(-5.4)	(-4.1)	(6.2)	(-4.1)	(7.4)	(-4.1)
雇用者所得(a×b)	(-1.8)	(-1.1)	(-1.4)	(1.3)	(-2.4)	(1.2)	(1.3)

- (注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。なお、2月の値は速報値。
 2. 2000/1~3月の季調値は1-2月の値、季調済前期比は2000/1-2月の99/10~12月対比、前年比は2000/1-2月の前年同期比。

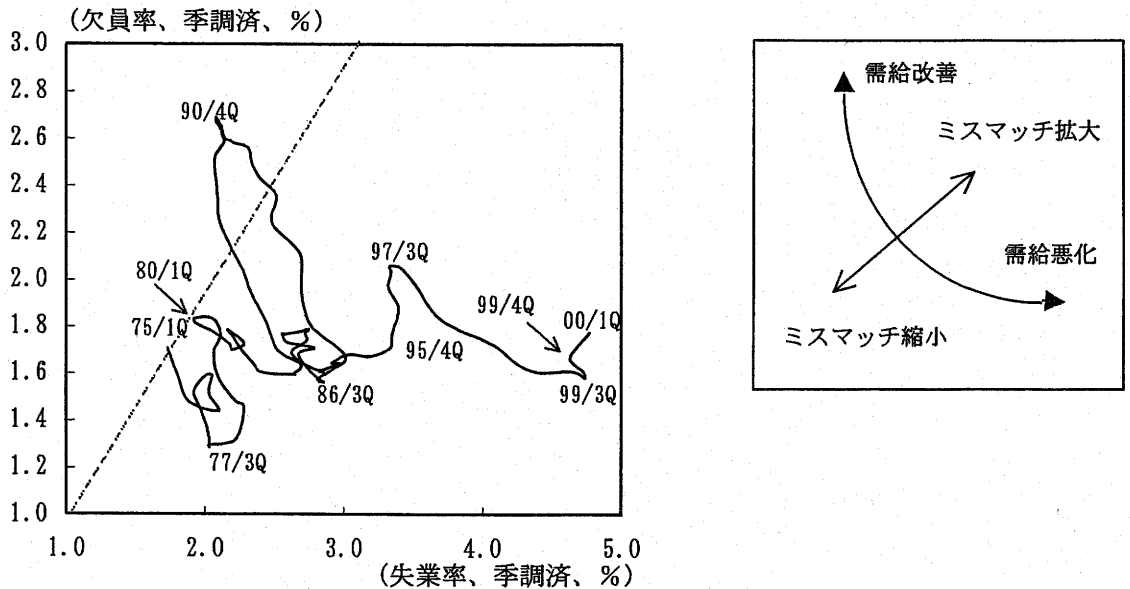
(資料) 労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務庁「労働力調査」

労働需給

(1) 失業率、有効求人倍率の推移

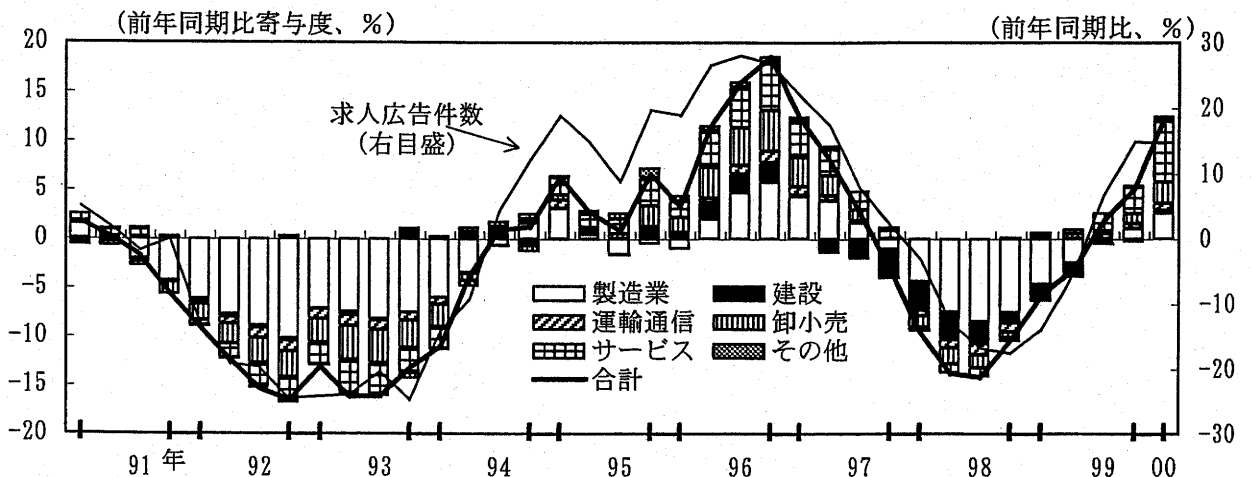


(2) ベバリッジ曲線



(注) 1. 欠員率 = (有効求人数 - 就職件数) / (有効求人数 - 就職件数 + 就業者数)
 2. 2000/1Qは1-2月の値 (下の図表も同じ)。

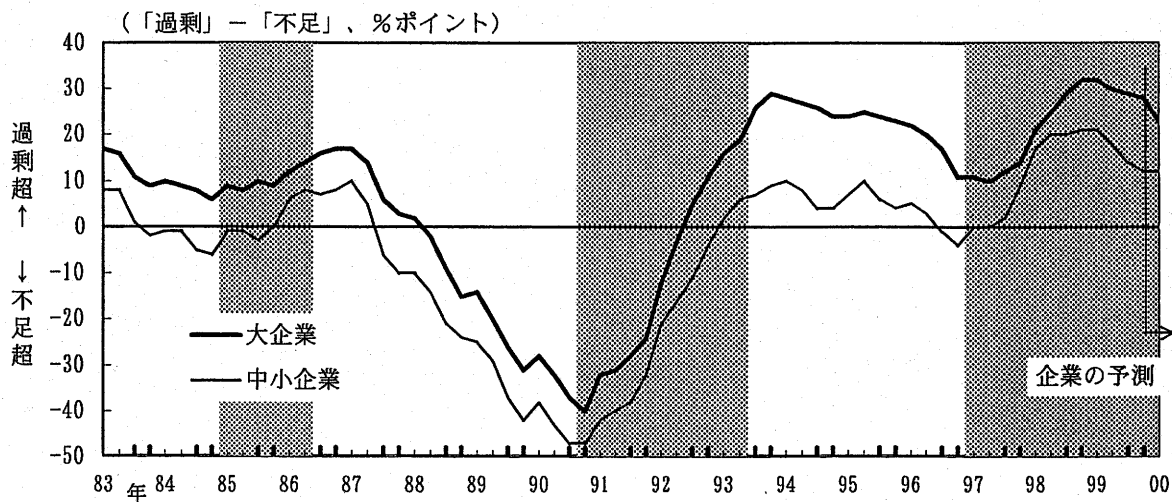
(3) 新規求人数 (職業安定業務統計)



(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」、全国求人情報誌協会「求人広告掲載件数集計」

雇用

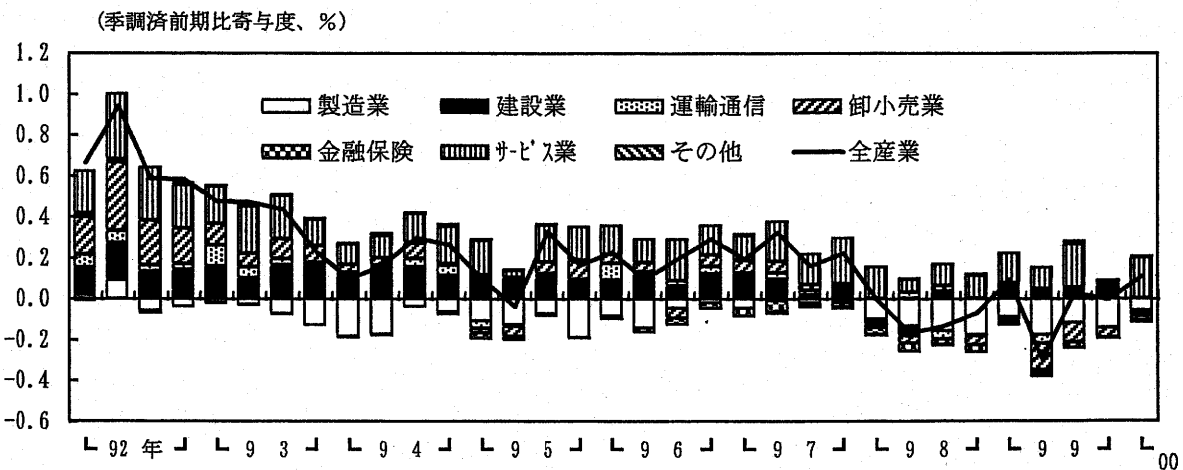
(1) 雇用判断D. I. (全産業)



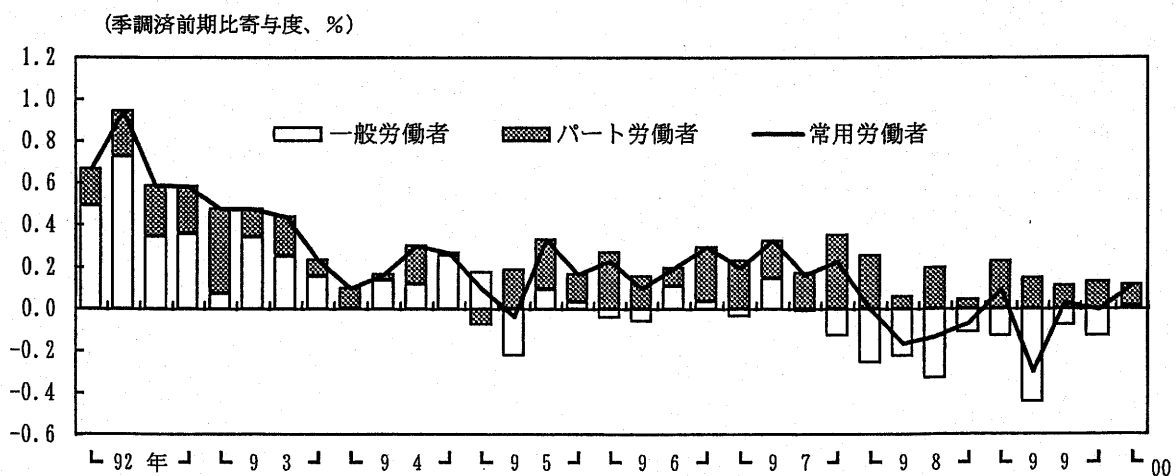
(注) 1. シャドーは景気後退局面。
2. 98/12月調査までは調査対象企業見直し前の旧ベース、99/3月調査からは新ベース。

(2) 常用労働者数

① 業種別内訳



② 雇用形態別内訳



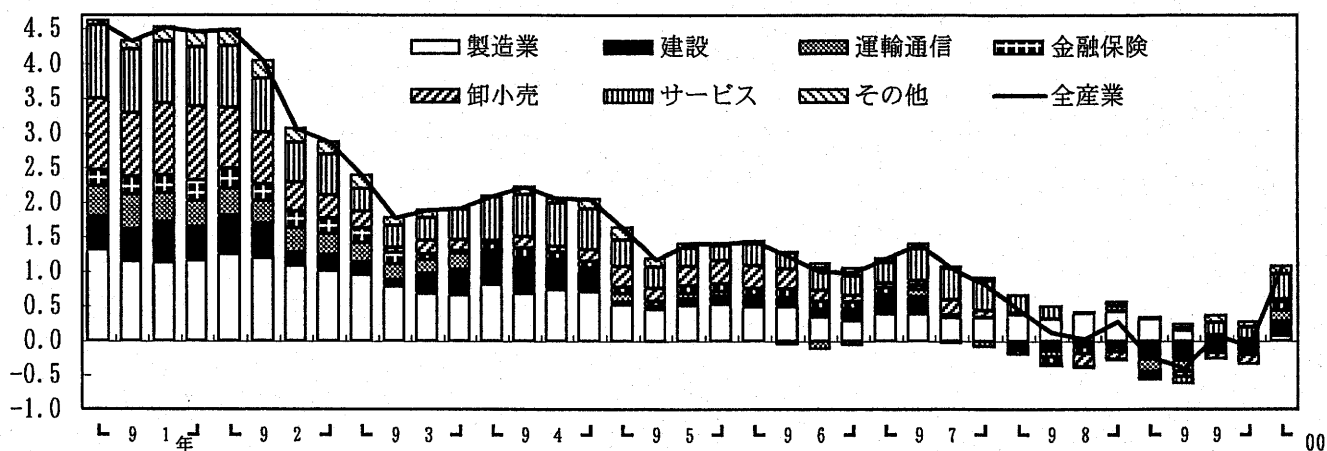
(注) 1. 事業所規模5人以上ベース。なお、2月の値は速報値。
2. 2000/1Qは2000/1-2月の平均値。

(資料) 労働省「毎月勤労統計」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

所得

(1) 所定内給与

(前年同期比寄与度、%)



- (注) 1. 事業所規模5人以上ベース。
 2. 「その他」は常用労働者数の業種構成変化に伴う給与額への寄与を含む。
 3. 2000/1Qは2000/1-2月の値。なお、2月の値は速報値。

(2) 労使交渉の状況

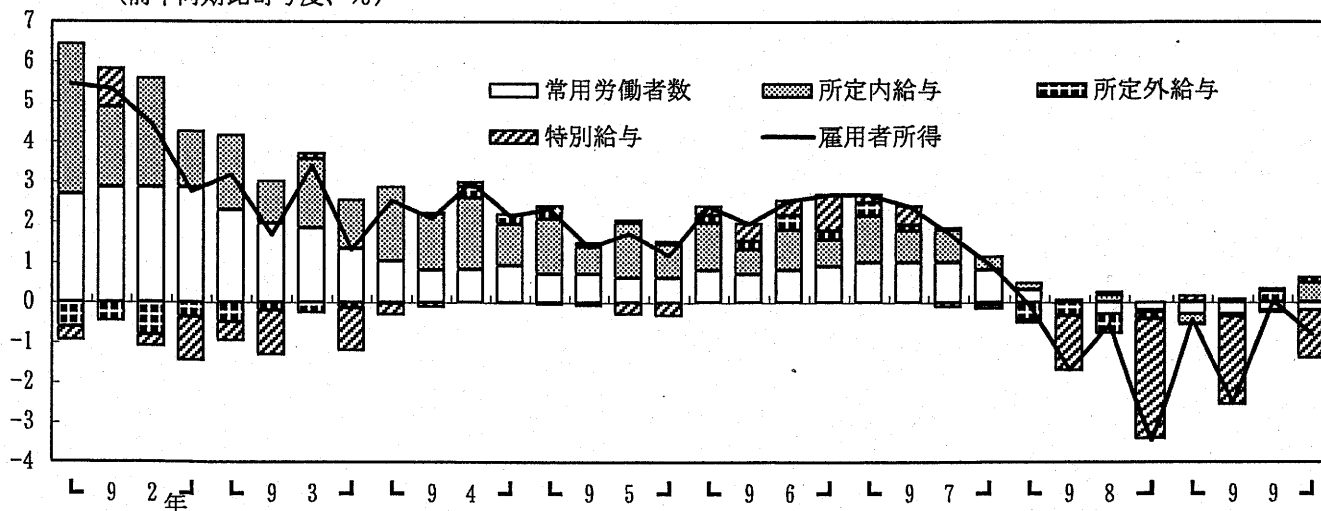
<日経連「平成12年春季労使交渉業種別回答一覧」>

	平成12年		平成11年	
	要求額	妥結額	要求額	妥結額
上昇率 (%)	2.66	2.00	2.93	2.17
上昇額 (円)	(8,312)	(6,469)	(9,091)	(6,964)

- (注) 1. 金額は全て定昇込みの賃上げ額。
 2. 調査対象は主要24業種、大手313社。なお、妥結額は交渉が決着している145社ベース。
 3. 平成12年妥結額の部分は4月5日段階の中間ラップの数値。

(3) 雇用者所得

(前年同期比寄与度、%)



- (注) 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。なお、2月の値は速報値。

(資料) 労働省「毎月勤労統計」、日本経営者団体連盟「労働情報」

個人消費関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

— []内の計数は98年度売上高(名目、10億円)

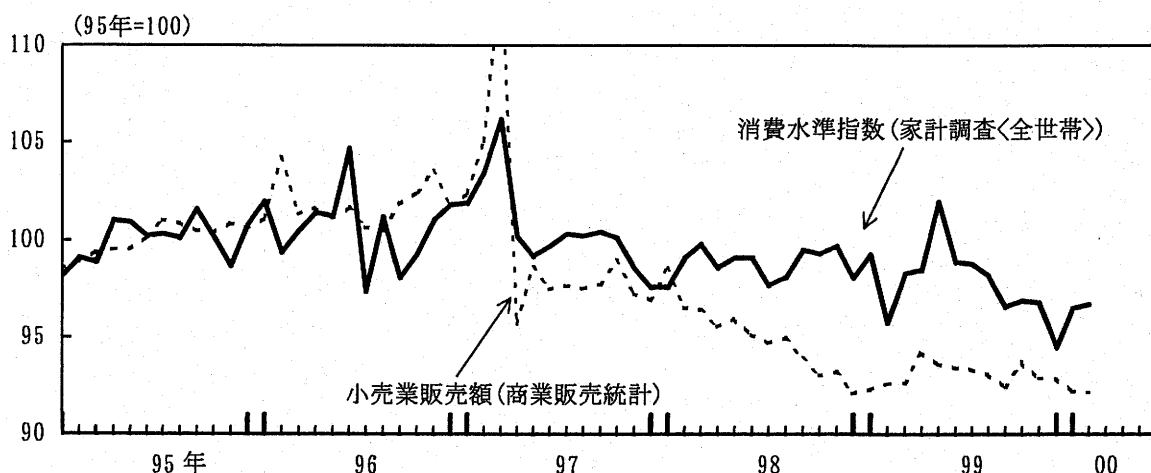
	98年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	99/12月	00/1	2	3
消費水準指数(全世帯)	(-0.9)	(-0.5)	(-3.1)	(-1.0)	(-4.1)	(-2.8)	(1.0)	
		<-1.9>	<-1.8>	<0.5>	<-2.4>	<2.1>	<0.2>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(-0.6)	(-1.2)	(-3.8)	(-1.3)	(-5.0)	(-3.0)	(0.5)	
		<-1.5>	<-1.6>	<0.5>	<-2.9>	<2.3>	<-0.1>	
小売業販売額(実質)	(-3.7)	(-2.0)	(0.6)	(0.6)	(1.1)	(-0.1)	(1.4)	
[137,216]		<-0.8>	<0.2>	<-1.0>	<-0.1>	<-0.7>	<-0.1>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(-1.1)	(1.1)	(-3.9)	(4.4)	(-1.8)	(3.9)	(4.7)	
[414万台]		<-1.7>	<-5.4>	<11.7>	<1.5>	<12.0>	<-3.1>	
同 出荷額ベース	(-3.3)	<-2.0>	<1.5>	<8.1>	<0.0>	<9.3>	<-5.2>	
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-6.8)	(-12.2)	(-3.1)	(-0.9)	(-0.5)	(3.9)	(0.8)	(-4.0)
[310万台]		<-4.8>	<2.5>	<5.7>	<-0.2>	<11.9>	<-6.7>	<-7.8>
家電販売(NEBAベース、実質)	(13.4)	(8.6)	(10.0)	(19.0)	(12.0)	(16.7)	(21.5)	
[2,512]		<1.8>	<3.3>	<8.5>	<1.9>	<6.2>	<3.4>	
全国百貨店売上高(通産省)	(-3.3)	(-3.1)	(-2.6)	(0.3)	(-2.1)	(-0.5)	(1.3)	
[10,542]		<-1.8>	<-0.6>	<1.0>	<0.8>	<1.4>	<-1.0>	
都内百貨店売上高	(-3.5)	(-3.1)	(-1.8)	(1.8)	(-1.1)	(2.0)	(1.6)	
[2,278]		<-3.3>	<-0.7>	<3.5>	<1.7>	<5.1>	<-2.9>	
全国チェーンストア売上高	(-2.2)	(-3.9)	(-4.9)	(-3.5)	(-5.9)	(-5.8)	(-0.9)	
[16,719]		<-0.5>	<-2.1>	<-1.1>	<-1.3>	<0.0>	<2.8>	
旅行取扱額(主要50社)	(-4.1)	(-2.0)	(-2.0)	(-5.2)	(-6.7)	(-5.2)		
[5,731]		<2.2>	<-4.5>	<-1.8>	<-8.7>	<4.7>		
うち国内	(-2.0)	<1.3>	<-0.8>	<2.9>	<1.4>	<2.8>		
うち海外	(-6.6)	<1.9>	<-6.3>	<-10.3>	<-17.9>	<4.1>		
平均消費性向(家計調査、%)	71.1	71.9	71.3	70.8	71.6	70.0	71.5	

- (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。
2. 乗用車新車登録台数(出荷額ベース、含む軽)は、普通乗用車、小型乗用車、軽乗用車の新車登録台数をそれぞれIIPの出荷額ウェイトで加重平均したもの。
3. 家電販売は、調査統計局において、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウェイトで加重平均し、実質化したもの。
4. 都内百貨店、全国チェーンストア売上高は公表計数通り(消費税を含まないベース)。全国百貨店売上高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。
5. 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)。
6. 2000/1~3月は、新車登録台数(除く軽)は実績、旅行取扱額は1月実績の四半期換算値、それ以外は1~2月実績の四半期換算値。

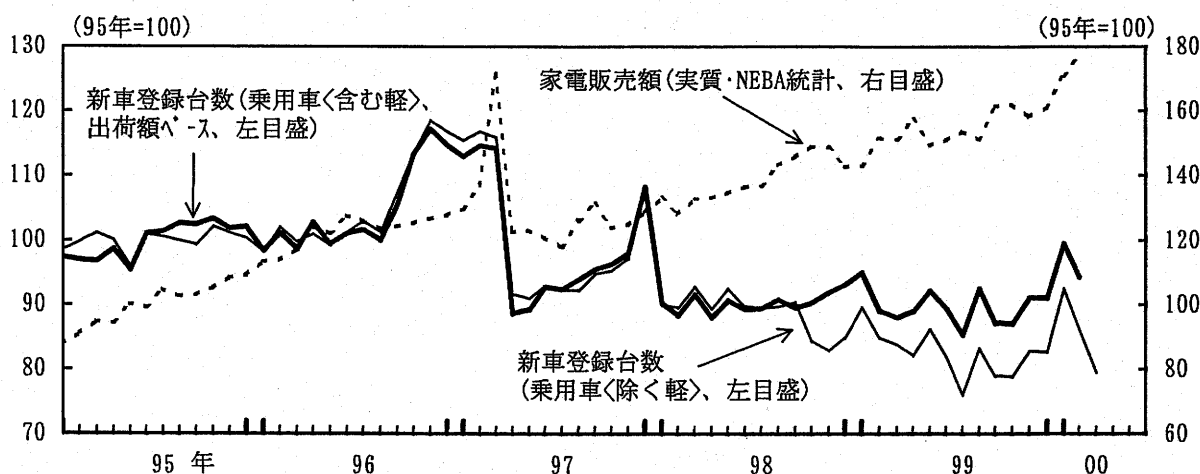
(資料) 通商産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気専門大型店協会(NEBA)、運輸省、総務庁、日本銀行、日本百貨店協会、日本チェーンストア協会の諸統計。

個人消費<季調済系列>

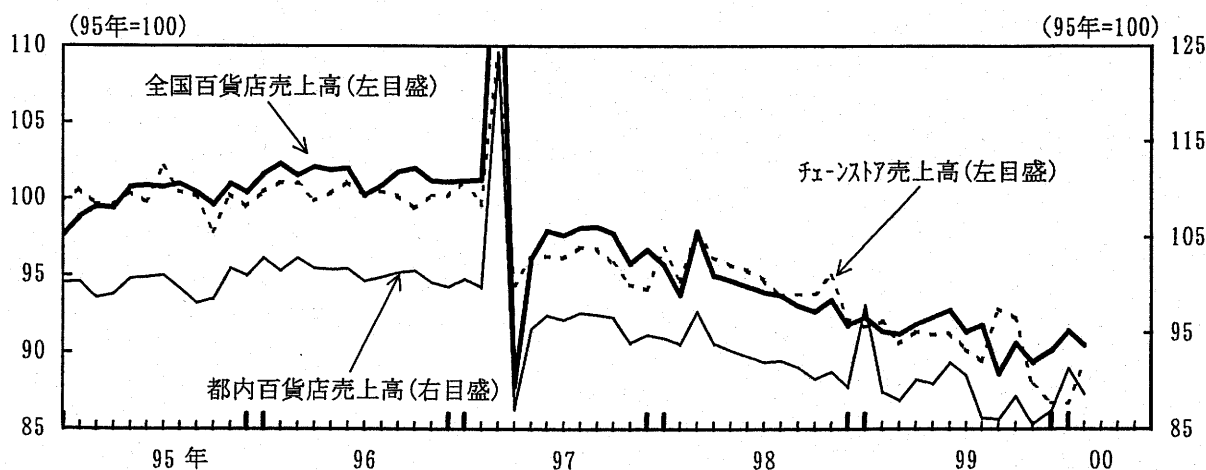
(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



(3) 大型小売店売上高 (名目・除く消費税・店舗調整後)

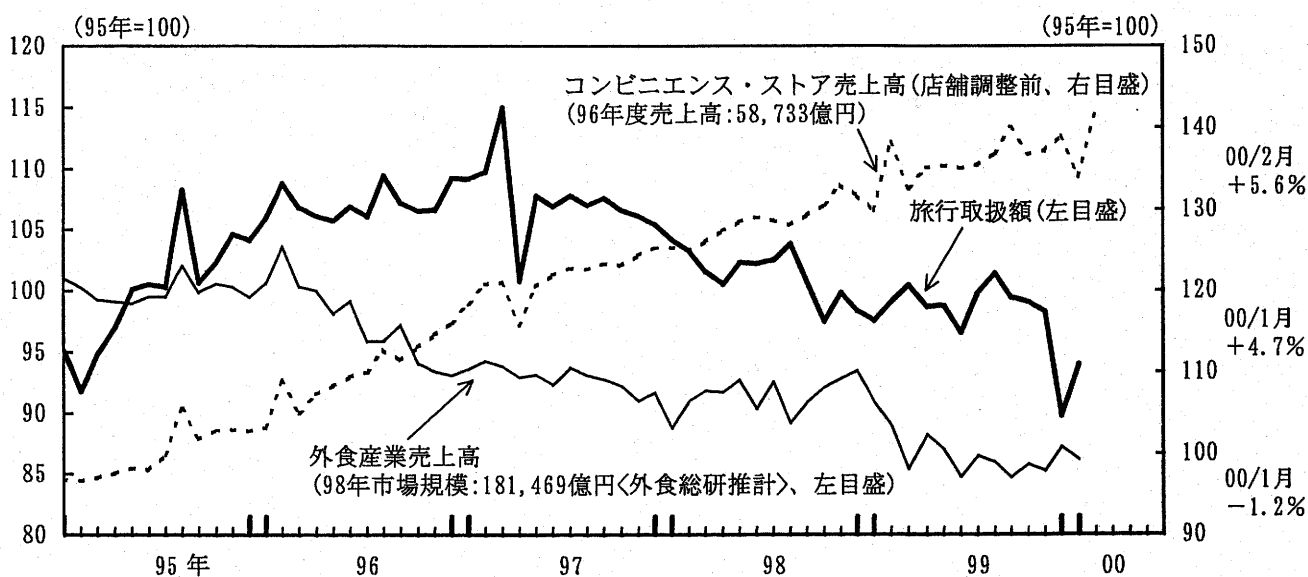


- (注) 1. X-12-ARIMA (B¹²-ジョ)による季調済系列。ただし、消費水準指数は総務庁による季調済系列。
 2. 小売業販売額は、調査統計局において、CPI (商品)で実質化。家電販売額は、各品目のCPI (但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウイトで加重平均し、実質化したもの。
 3. 全国百貨店売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。

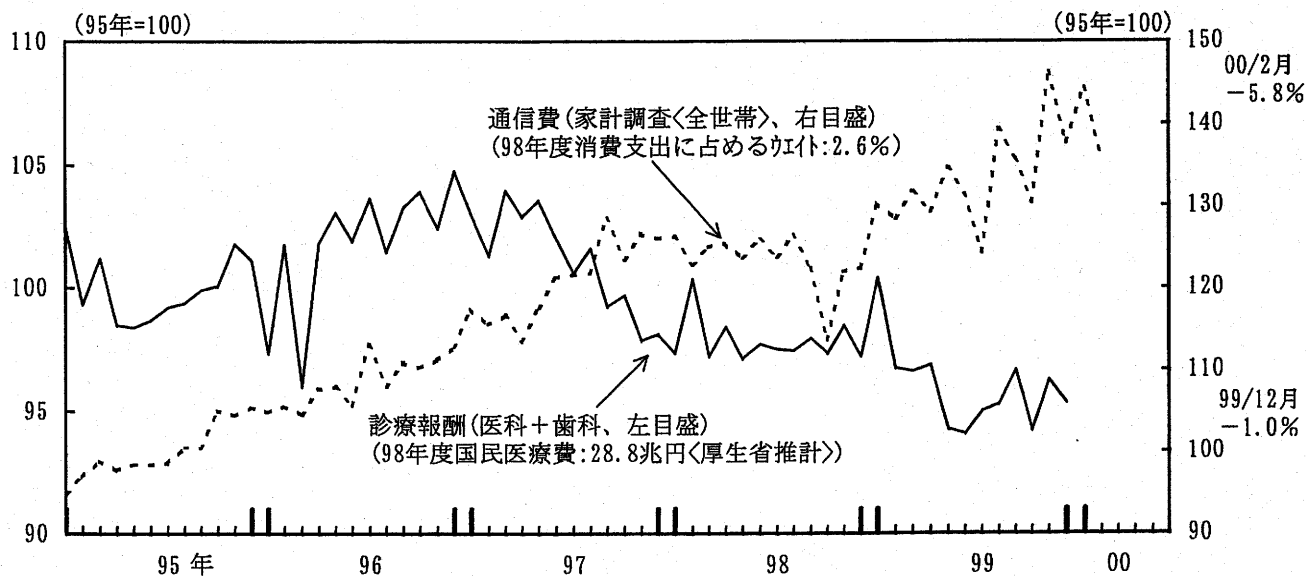
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、通商産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会 (NEBA)「商品別売上高」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費 (続) <季調済系列>

(4) サービス関連 (1)



(5) サービス関連 (2)

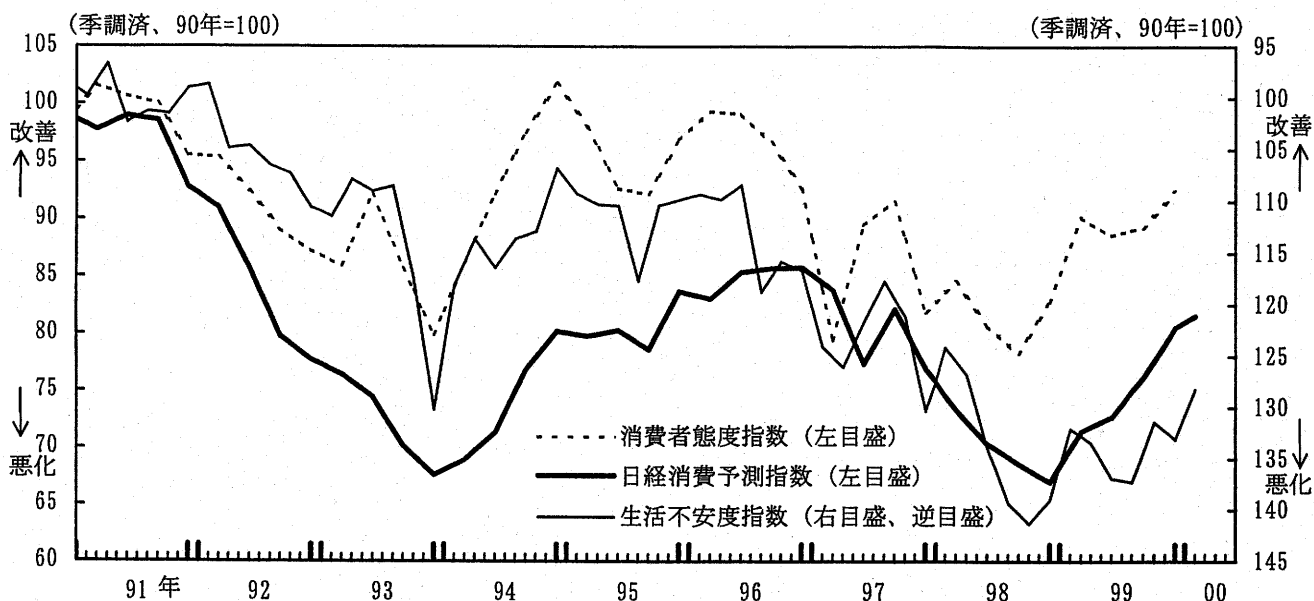


- (注) 1. 計数はいずれも名目値 (除く診療報酬)。X-12-ARIMA (β^h-ジョウ)による季調済系列。
 2. 診療報酬の計数は医科・歯科の点数合計。点数は、病名ごとに定められたものであり、国民負担率の変更による影響を受けない。
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、調査統計局におけるヒアリング集計ベース。また、年度の売上高は(株)アイテマイズ調べ。
 4. 外食産業売上高、旅行取扱額は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。
- (資料) 外食総研「月次売上動向調査」、医療保険業務研究協会「医療保険統計月報」、運輸省「旅行取扱状況」、総務庁「家計調査報告」、アイテマイズ「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

(図表 2 4)

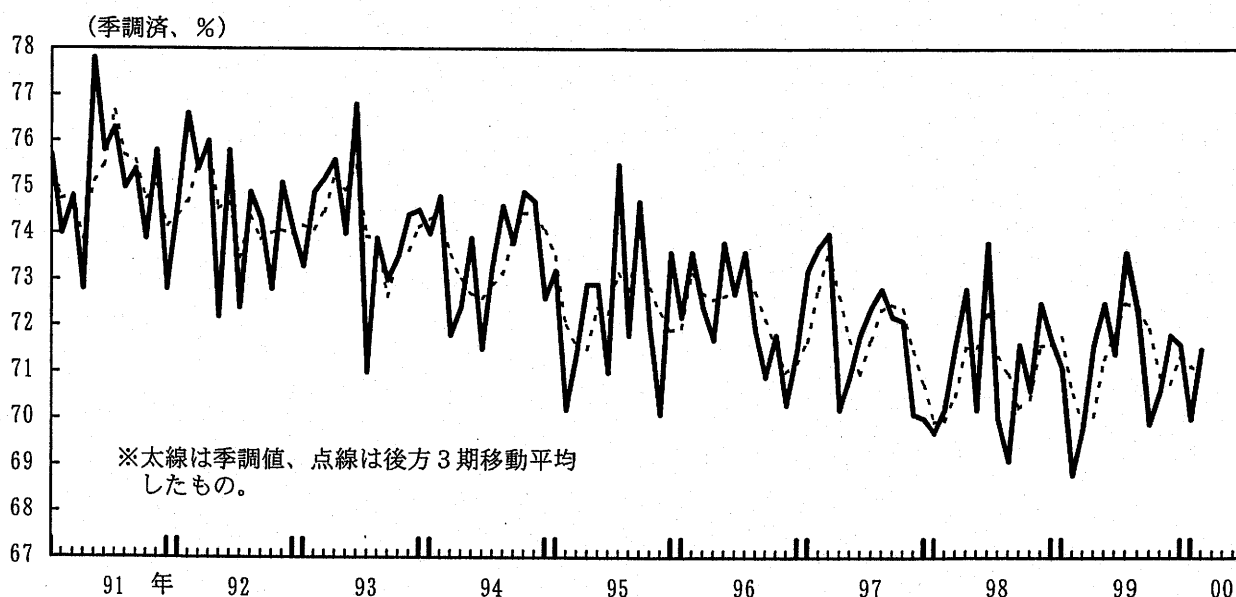
消費者コンフィデンスと消費性向

(1) 各種コンフィデンス指標



- (注) 1. X-11による季調済系列。ただし、消費者態度指数は、経済企画庁による季調済系列。
 2. 消費者態度指数 (調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数 (同首都圏 1,500人)、生活不安度指数 (同全国 2,000人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 3. 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。
 4. 消費者態度指数は経済企画庁、日経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) 平均消費性向の推移 (家計調査)



(注) 総務庁による季調済系列。

(資料) 経済企画庁「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、総務庁「家計調査報告」

住宅関連指標

＜新設住宅着工戸数＞

— 季調済年率換算戸数：万戸、〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	98年度	99/7～9月	10～12	00/1～3	99/12月	00/1	2
総戸数	118.0	123.3	116.8	128.2	116.1	135.2	121.2
		〈- 1.1〉	〈- 5.2〉	〈 9.7〉	〈- 3.0〉	〈 16.4〉	〈-10.3〉
	(-12.1)	(6.9)	(2.1)	(9.2)	(- 0.8)	(16.8)	(2.4)
持家	43.8	47.2	43.6	47.4	46.2	50.3	44.5
		〈- 8.8〉	〈- 7.5〉	〈 8.6〉	〈 4.4〉	〈 8.9〉	〈-11.4〉
	(-2.9)	(10.0)	(1.9)	(9.0)	(7.8)	(26.9)	(-4.4)
分譲	28.2	31.8	33.1	33.0	30.2	34.7	31.3
		〈 15.1〉	〈 4.2〉	〈 -0.4〉	〈-16.2〉	〈 15.1〉	〈 -9.9〉
	(-19.6)	(16.0)	(23.7)	(17.0)	(2.6)	(21.6)	(12.7)
貸家系	46.0	45.0	40.8	45.5	40.1	47.9	43.1
		〈- 0.8〉	〈- 9.4〉	〈 11.7〉	〈- 1.8〉	〈 19.5〉	〈 -9.9〉
	(-14.8)	(- 1.0)	(- 9.3)	(3.8)	(- 9.9)	(5.0)	(2.4)

(注) 2000/1～3月の季調済年率換算戸数は、1～2月の平均値。前期比は、2000/1～2月の99/10～12月平均対比。前年比は、2000/1～2月の前年同期比。

＜住宅金融公庫申込戸数（個人住宅建設）等＞

— ()内は前年度同回比：％

	98年度/1回	2	3	4	99/1	2	3	4
公庫申込戸数（万戸）	6.2	6.7	7.0	10.1	6.2	8.8	3.7	3.8
	(13.3)	(28.8)	(49.9)	(75.1)	(0.0)	(32.6)	(-47.2)	(-62.5)
基準金利（％）	2.75	2.55	2.00	2.20	2.40	2.60	2.80	2.75

＜首都圏新築マンション関連指標－不動産経済研究所調べ＞

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	98年度	99/7～9月	10～12	00/1～3	99/12月	00/1	2
総販売戸数		〈-12.2〉	〈23.3〉	〈 0.9〉	〈 6.5〉	〈-10.6〉	〈 30.7〉
	(15.1)	(15.4)	(28.3)	(20.3)	(22.3)	(5.3)	(29.2)
期末在庫（戸）	9,199	8,178	8,257	7,757	8,257	7,978	7,757
新規契約率（％）	73.3	77.3	77.7	75.6	78.3	68.2	83.0

(注) 1. X-12-ARIMA (β^h-ジョ)による季節調整。

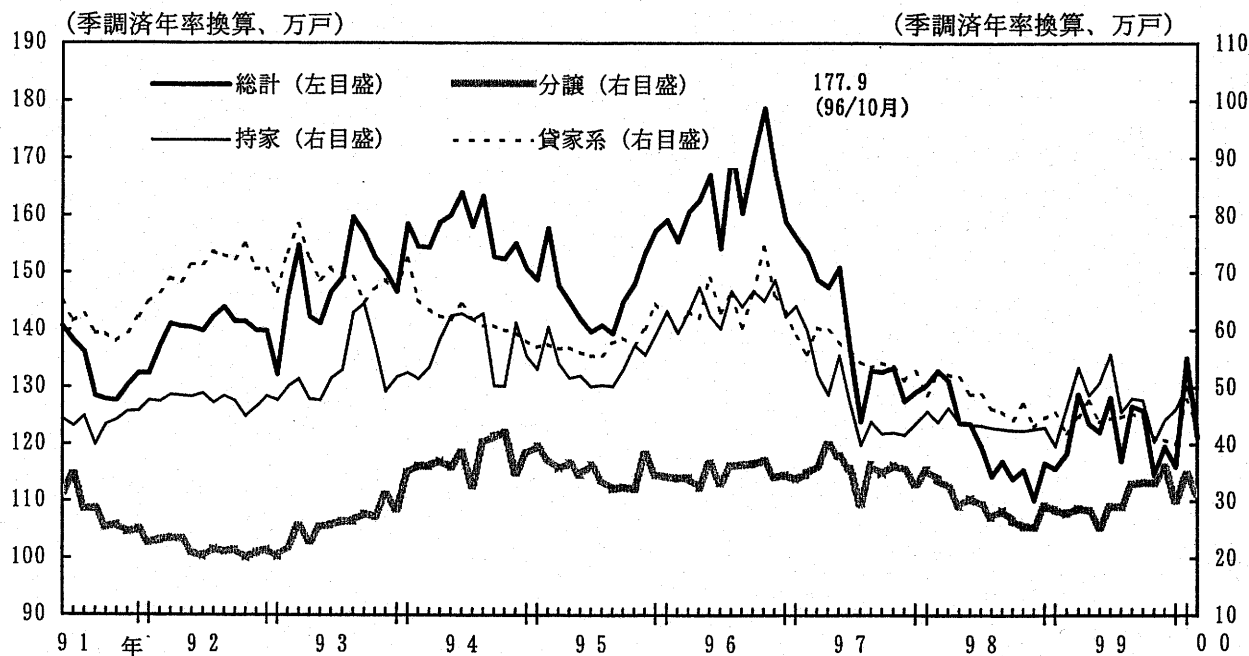
2. 期末在庫は季調済計数、新規契約率は原計数。

3. 2000/1～3月の前期比は、2000/1～2月平均の99/10～12月平均対比。前年比は、2000/1～2月の前年同期比。期末在庫は2000/2月の値。新規契約率は、2000/1～2月の平均値。

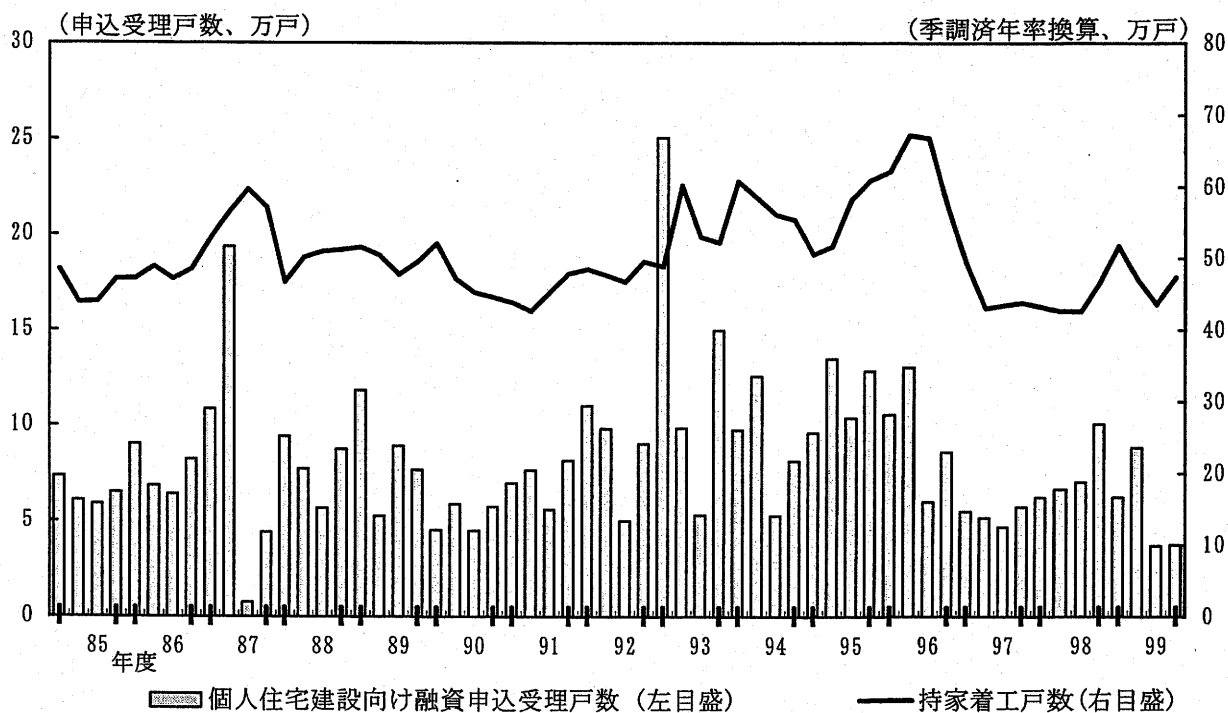
(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

新設住宅着工戸数

(1) 新設住宅着工戸数



(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(注) 持家着工戸数の99年度4Qは2000/1~2月の平均値。

(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」

生産・出荷・在庫関連指標

〈鉱工業指数統計等〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、()内は前年比: %、在庫率は指数水準

	98年度	99/7~9月	10~12月	00/1~3月*	99/12月	00/1	2	3*	4*
生産	(-7.1)	< 3.9> (2.7)	< 0.8> (4.4)	< 2.2> (5.9)	<-1.2> (5.3)	< 0.2> (6.5)	< 3.0> (8.4)	<-2.3> (3.1)	< 0.0> (6.8)
出荷	(-6.2)	< 4.1> (3.0)	< 1.4> (4.9)		<-1.0> (5.4)	< 1.9> (5.9)	< 0.5> (8.6)		
在庫	(-9.8)	<-1.2> (-8.0)	<-2.2> (-6.7)		<-1.5> (-6.7)	< 0.8> (-4.3)	< 0.2> (-4.5)		
在庫率	104.0	100.1	98.7		98.7	99.4	99.1		
大口電力** 需要量	(-3.5)	< 2.7> (1.3)	< 0.5> (2.6)	< 1.0>	< 0.4> (3.6)	<-1.8> (2.6)	< 4.8> (6.5)		

* 鉱工業指数統計は予測指数による。

** 大口電力需要量の季調値は調査統計局試算(2000/1~3月の前期比は、2000/1~2月の99/10~12月対比)。

〈生産・在庫率指数における MITI 季調値と X-12-ARIMA 季調値との比較〉

— 〈〉内は前期(月)比: %、在庫率は指数水準

		99/7~9月	10~12月	00/1~3月*	99/12月	00/1	2	3*	4*
生産	MITI 公表値	< 3.9>	< 0.8>	< 2.2>	<-1.2>	< 0.2>	< 3.0>	<-2.3>	< 0.0>
	X-12-ARIMA**	< 2.5>	< 1.9>	< 0.6>	<-0.3>	< 0.2>	< 1.3>	<-2.1>	< 2.0>
在庫率	MITI 公表値	100.1	98.7		98.7	99.4	99.1		
	X-12-ARIMA**	100.6	99.4		99.4	99.9	100.1		

* 予測指数による。

** X-12-ARIMA は調査統計局試算。

〈第3次産業・全産業活動指数〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、()内は前年比: %

	98年度	99/7~9月	10~12月	00/1~3月*	99/10月	11	12	00/1
第3次産業 総合	(-1.0)	< 0.9> (1.5)	< 0.1> (1.8)	< 1.3>	<-0.7> (0.8)	< 0.8> (2.2)	< 0.8> (2.5)	< 0.5> (2.2)
	(-2.6)	< 1.1> (1.5)	< 0.0> (1.8)	< 1.0>	<-0.6> (0.6)	< 0.7> (2.4)	< 0.4> (2.4)	< 0.5> (2.6)

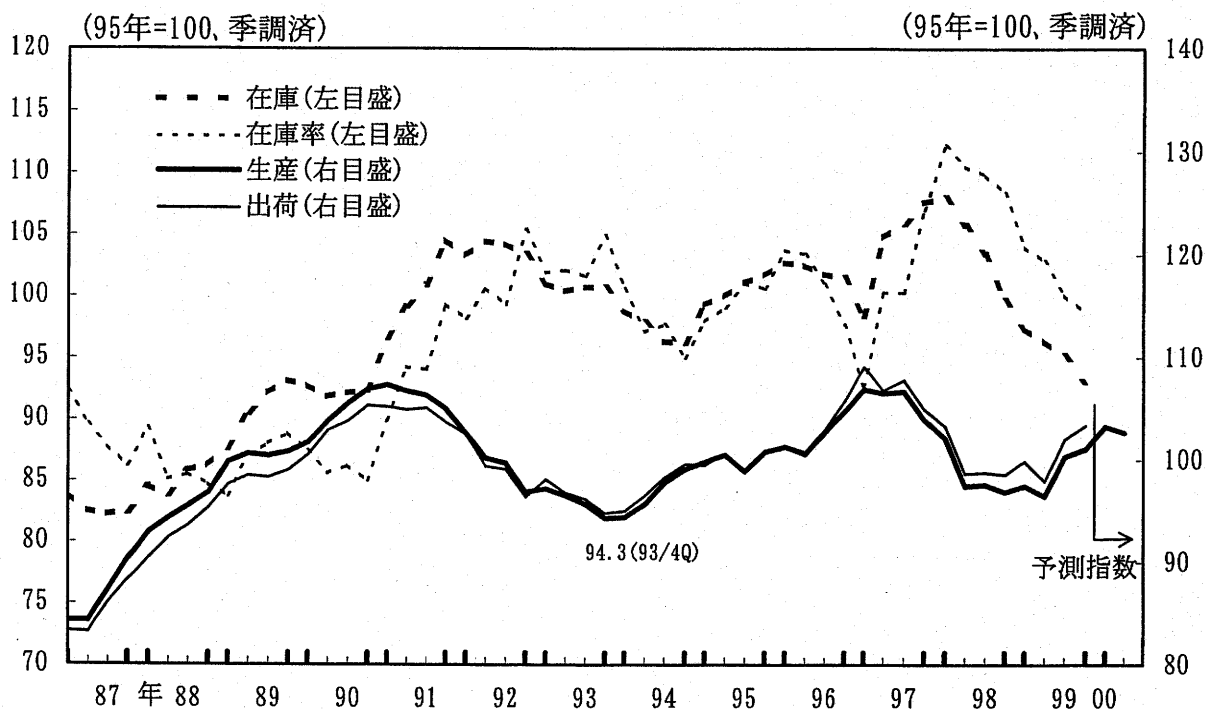
* 2000/1~3月の前期比は、2000/1月の99/10~12月対比。

** 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いて計算したもの。

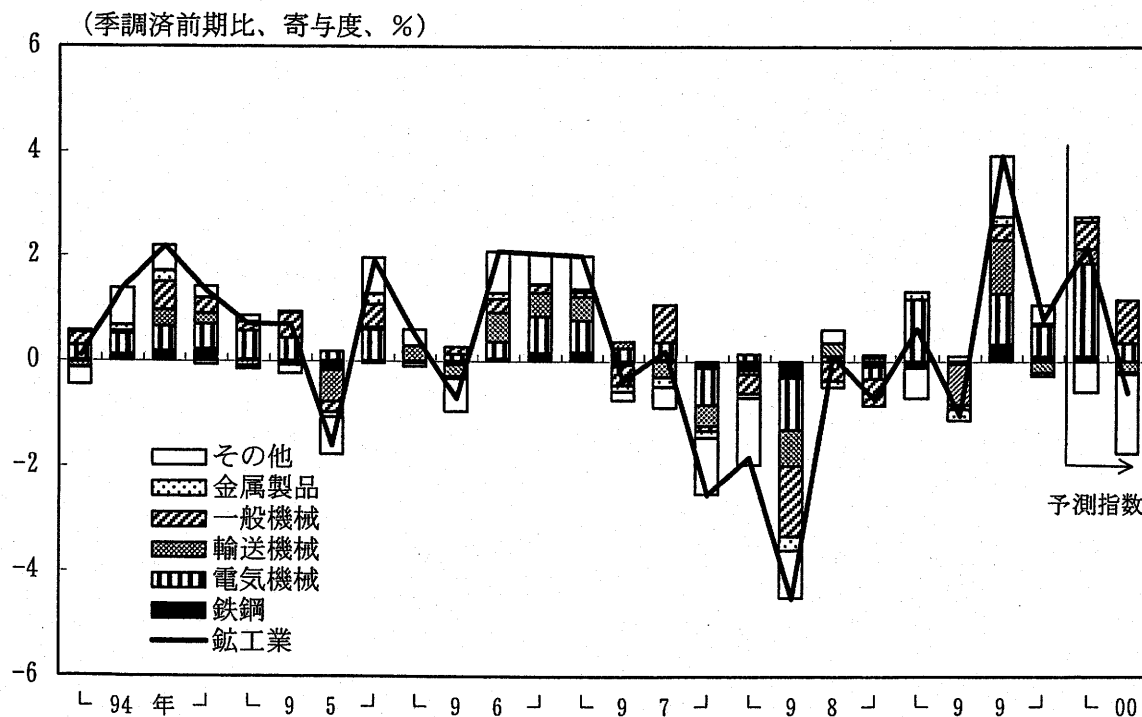
(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
電気事業連合会「電力需要実績」

生産

(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

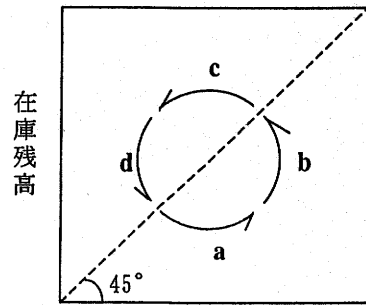
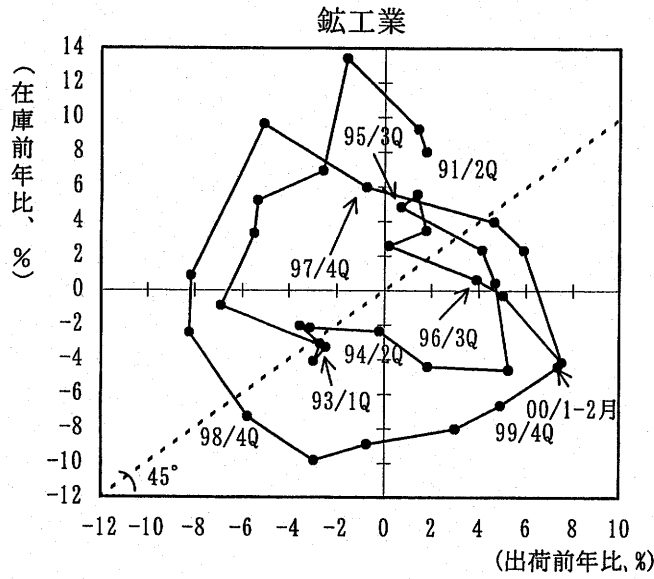


(注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。
 2. 2000/2Qは、2000/5、6月を4月と同水準と仮定。

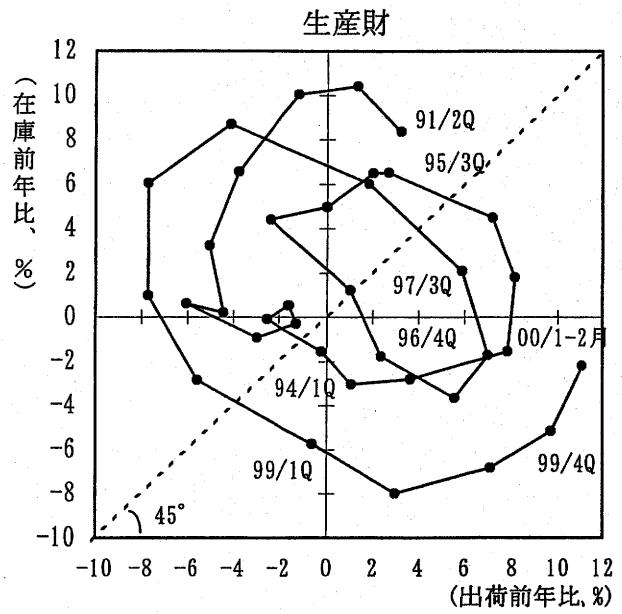
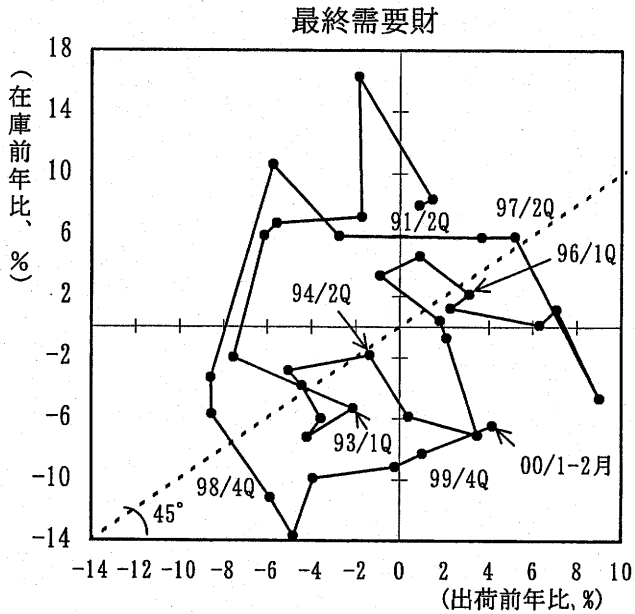
(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

在庫

(1) 在庫循環

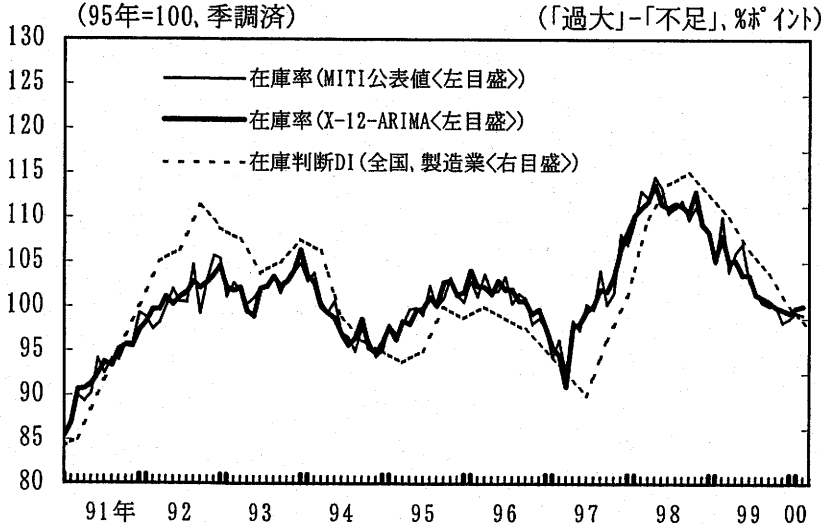


- a 回復局面
- b 在庫積み増し局面
- c 在庫積み上がり局面
- d 在庫調整局面

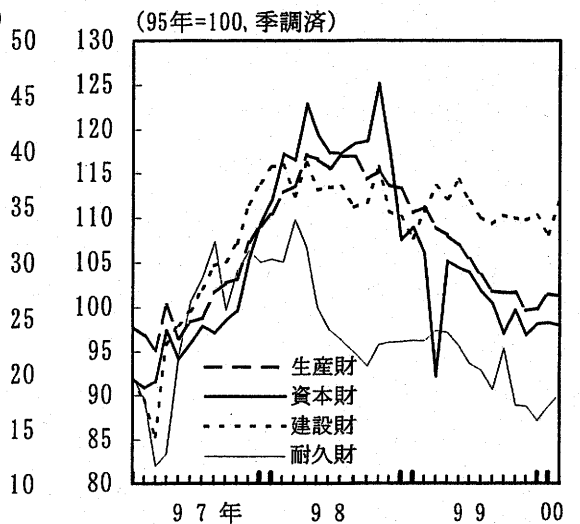


(2) 在庫率

鉱工業



財別 (X-12-ARIMA)



(注) 在庫判断DIは、98/12月調査までは調査対象企業見直し前の旧ベース、99/3月調査からは新ベース。
 (資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

物価関連指標

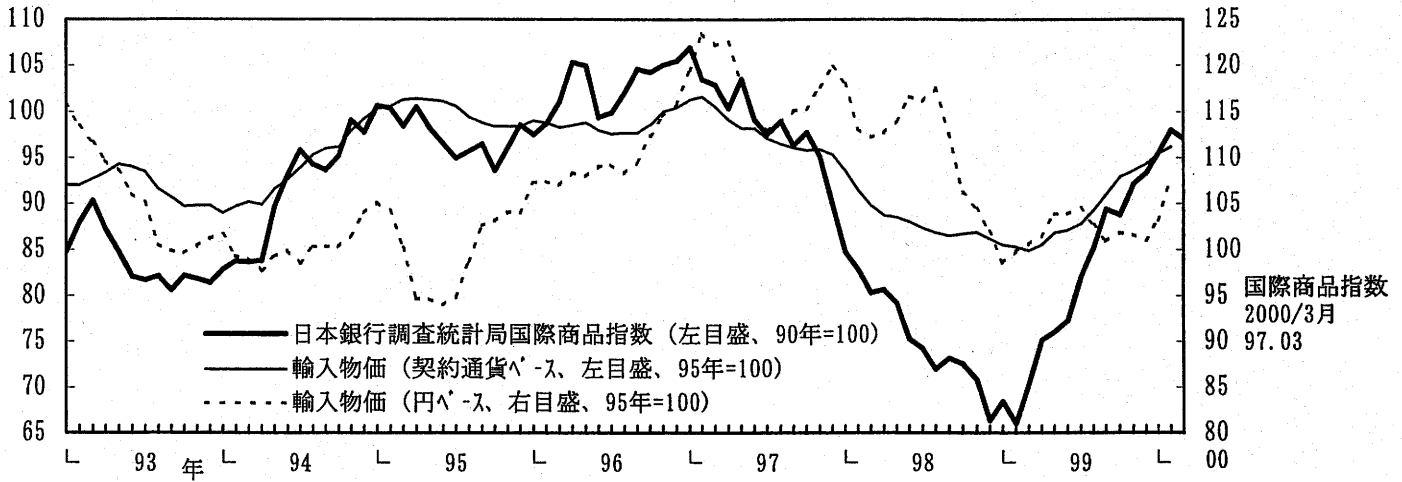
	98年度	— < >内は前期(月)比、()内は前年比:%							
		99/4~6月	7~9	10~12	00/1~3	99/12月	00/1	2	3
輸出物価(円ベース)	(-0.9)	< 1.7>	< -3.9>	< -3.6>	< 2.1>	< -1.5>	< 2.0>	< 2.9>	
		(-9.5)	(-13.8)	(-8.0)	(-3.2)	(-7.7)	(-3.7)	(-2.6)	
同(契約通貨ベース)	(-3.8)	< 0.0>	< -0.1>	< 1.6>	< 1.0>	< 0.0>	< 0.8>	< 0.1>	
		(-2.4)	(-1.2)	(1.3)	(2.4)	(1.6)	(2.3)	(2.6)	
輸入物価(円ベース)	(-6.6)	< 3.4>	< -0.4>	< -1.2>	< 3.9>	< -0.6>	< 2.2>	< 4.3>	
		(-9.9)	(-11.0)	(-2.6)	(6.4)	(-1.0)	(4.7)	(7.9)	
同(契約通貨ベース)	(-9.2)	< 1.5>	< 3.4>	< 4.7>	< 2.4>	< 0.7>	< 1.2>	< 0.8>	
		(-2.1)	(2.9)	(8.1)	(12.2)	(9.4)	(11.6)	(12.8)	
日本銀行調査統計局									
国際商品指数	(-22.9)	< 11.4>	< 12.4>	< 6.9>	< 6.0>	< 1.3>	< 2.3>	< 2.6>	< -1.0>
国内卸売物価	(-2.1)	< -0.4>	< 0.1>	< 0.1>	< 0.1>	< 0.0>	< 0.0>	< 0.1>	
		(-1.7)	(-1.3)	(-0.7)	(-0.2)	(-0.6)	(-0.3)	(-0.1)	
(参考)幾何平均指数	(-2.3)	< -0.4>	< 0.3>	< -0.1>	< -0.1>	< 0.0>	< -0.1>		
国内商品指数	(-11.3)	< 0.8>	< 0.9>	< 0.8>	< 1.6>	< 0.6>	< 1.4>	< 0.5>	< -1.4>
C S P I	(-1.1)	< 0.0>	< -0.4>	< -0.1>	< -0.3>	< -0.2>	< -0.4>	< 0.3>	
		(-1.5)	(-1.5)	(-1.0)	(-0.7)	(-0.9)	(-0.8)	(-0.6)	
国内需給要因	(-1.1)	< -0.4>	< -0.1>	< -0.2>	< -0.1>	< 0.0>	< -0.1>	< 0.0>	
		(-1.2)	(-1.1)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.9)	(-0.8)	(-0.7)	
全国CPI 総合	(0.2)	(-0.3)	(0.0)	(-1.0)	(-0.7)	(-1.1)	(-0.9)	(-0.6)	
総合 除く生鮮食品 [9504]	(-0.2)	(-0.1)	(0.0)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.1)	
商品除く農水畜産物 [3855]	(-0.6)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.5)	
民間サービス [3718]	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	
公共料金 [1560]	(-0.2)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.2)	
東京CPI 総合	(0.3)	(-0.4)	(0.0)	(-1.2)	(-0.9)	(-1.4)	(-1.0)	(-0.8)	(-0.7)
総合 除く生鮮食品 [9532]	(0.0)	(-0.1)	(0.0)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)
商品除く農水畜産物 [3183]	(-0.2)	(-0.5)	(-0.3)	(-0.7)	(-0.9)	(-0.8)	(-1.2)	(-0.7)	(-0.9)
民間サービス [4449]	(0.2)	(0.1)	(0.5)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.0)
公共料金 [1580]	(0.1)	(-0.4)	(-0.9)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)

- (注) 1. 輸出物価、輸入物価は、2000/1月の為替相場の反映方法の変更前のベース。
 2. 国内卸売物価の前期比は夏季電力料金を調整。
 3. 国内商品指数は、日経商品価格指数(42種)を使用。
 4. CSPI国内需給要因とは、CSPI総平均から、①規制料金、②海外関連、③単月の振れが大きい証券関連手数料、を除いた価格。
 5. CSPI国内需給要因の前月比は、季節性を有する一部の品目をX-12-ARIMAで季節調整している。
 6. 東京CPIの2000/3月のデータは、中旬速報値。
 7. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 8. 2000/1~3月については、幾何平均指数は1月のデータ、輸出物価、輸入物価、国内卸売物価、CSPI、全国CPIは1~2月平均のデータを使用。

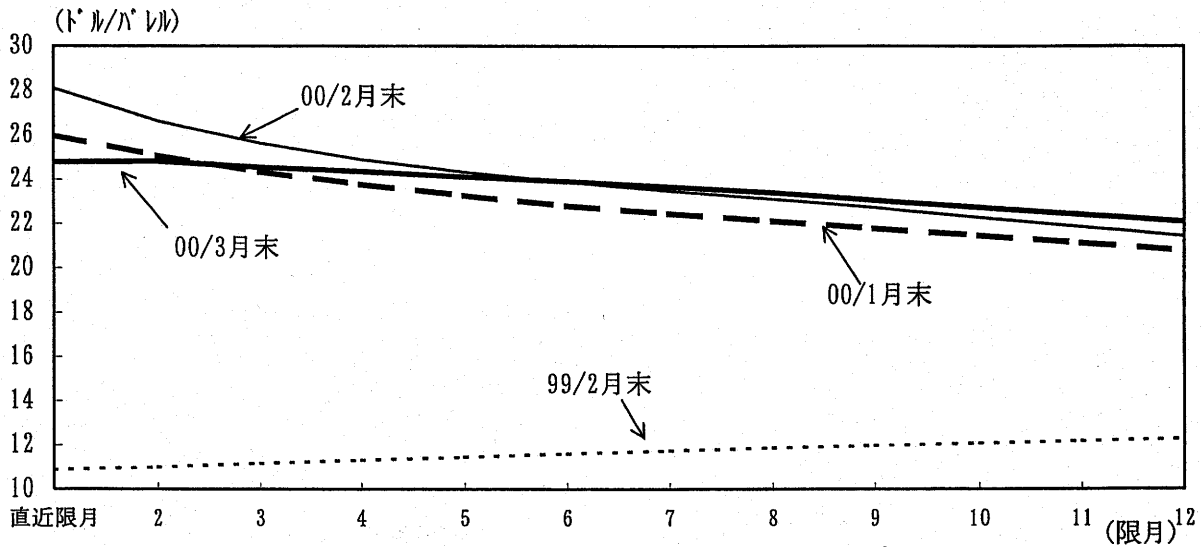
(資料) 総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「日本銀行調査月報」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

商品市況と輸出入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)

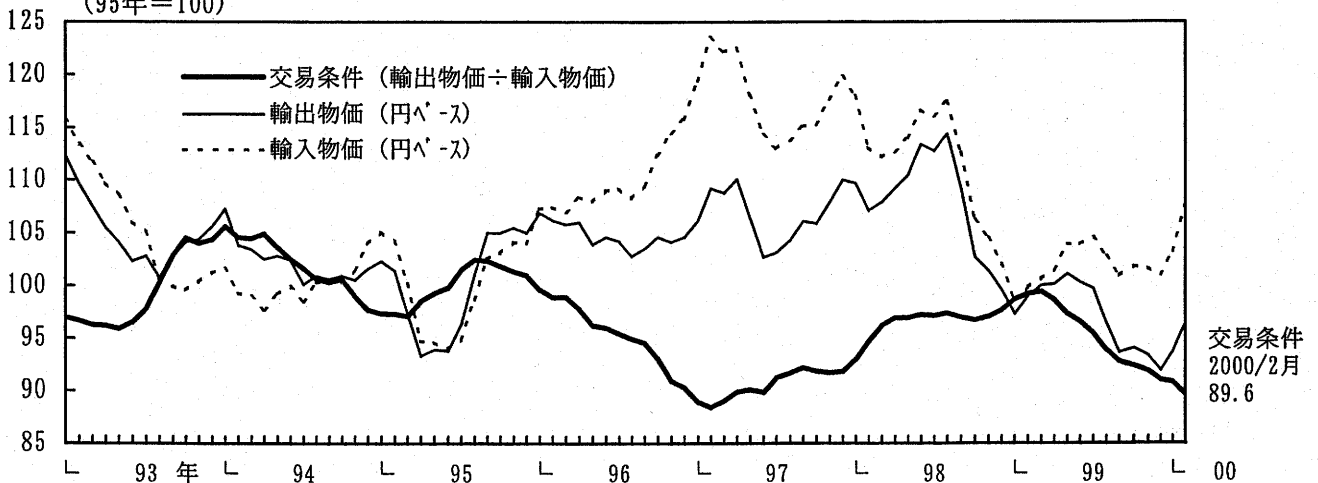


(2) 原油先物価格 (北海ブレント)



(3) 交易条件

(95年=100)



(注) 輸出物価、輸入物価は、2000/1月の為替相場の反映方法の変更前のベース。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「日本銀行調査月報」

(図表 3 2)

輸入物価 (前年比)

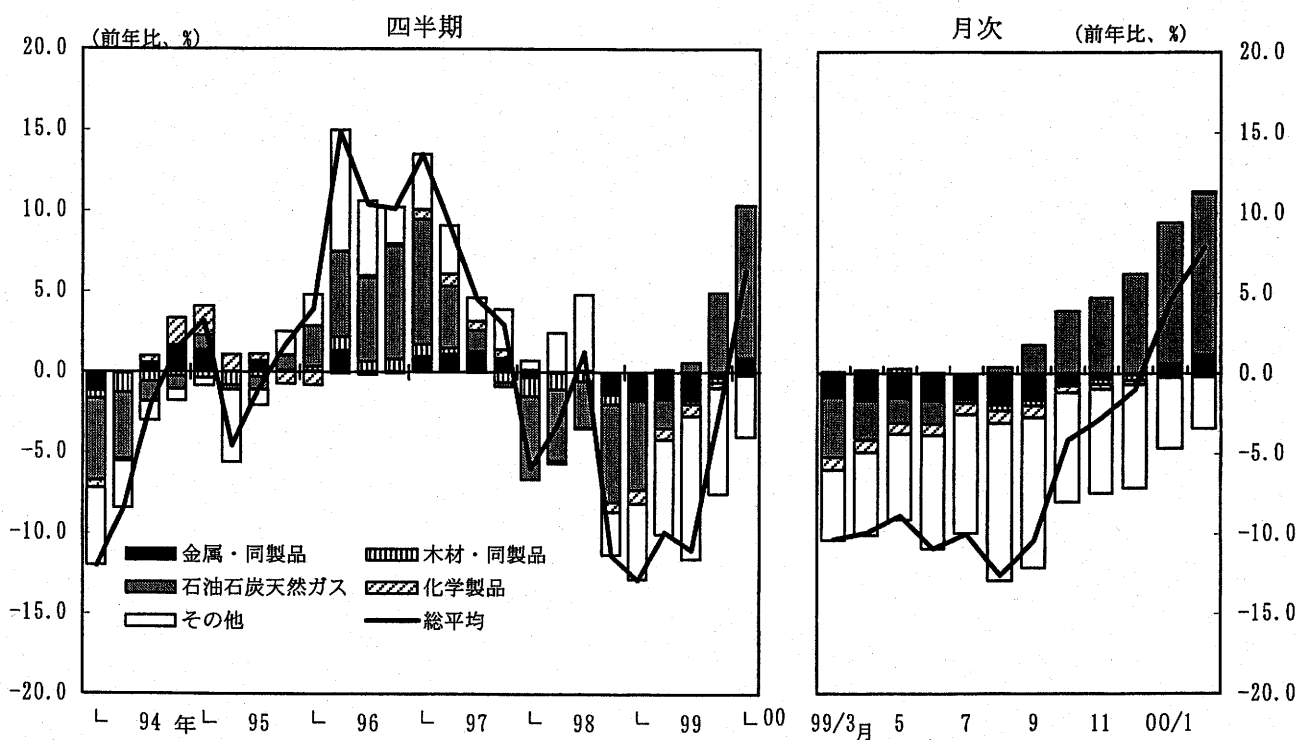
(円ベース)

(四半期)

(月次)

		(前年比, %)				(前年比, %)			
		99/2Q	3Q	4Q	00/1Q	99/11月	12	00/1	2
輸 入 物 価	[100.0]	-9.9	-11.0	-2.6	6.4	-2.8	-1.0	4.7	7.9
金属・同製品	[11.3]	-15.0	-16.0	-3.3	8.3	-3.5	-1.0	5.7	10.8
木材・同製品	[5.2]	4.4	-5.6	-6.5	-4.2	-7.2	-7.1	-4.0	-4.5
石油石炭天然ガス	[17.8]	-10.0	3.5	27.6	56.6	26.3	35.4	52.8	60.2
化学製品	[7.5]	-10.4	-10.9	-4.7	0.6	-4.3	-4.0	-1.1	2.3
その他	[58.2]	-9.9	-14.8	-11.0	-6.3	-10.8	-10.7	-7.3	-5.4

(注) []はウェイト (%)。



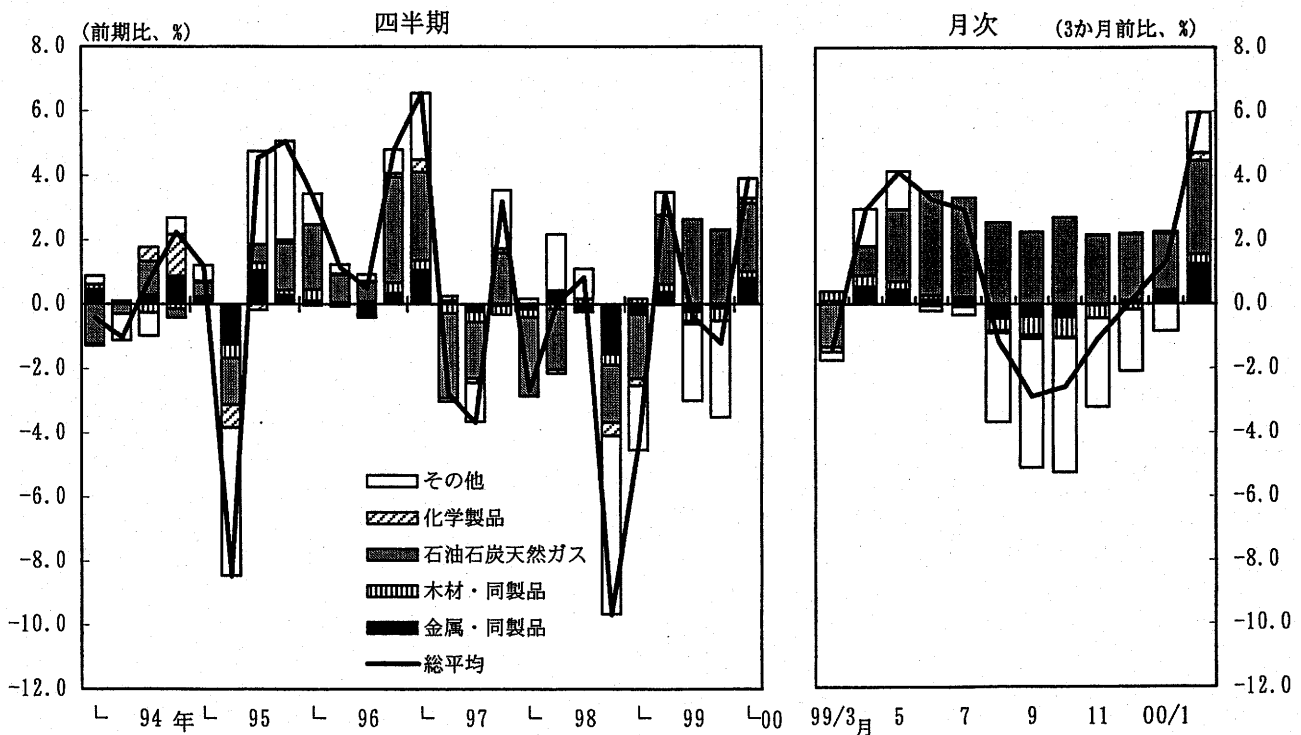
(注) 1. 2000/1月の為替相場の反映方法の変更前のベース。
 2. 2000/1Qのデータは、2000/1-2月平均の前年同期比。
 (資料) 日本銀行「卸売物価指数」

輸入物価 (3か月前比)

(円ベース)

		(四半期)				(月次)			
		(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		99/2Q	3Q	4Q	00/1Q	99/11月	12	00/1	2
輸入物価	[100.0]	3.4	-0.4	-1.2	3.9	-1.1	0.1	1.4	6.0
金属・同製品	[11.3]	3.4	-2.2	-1.3	7.7	-0.5	1.0	3.2	12.0
木材・同製品	[5.2]	5.1	-6.2	-8.7	4.9	-8.5	-4.1	1.8	7.1
石油石炭天然ガス	[17.8]	12.9	14.5	11.1	9.0	10.2	9.4	7.8	12.5
化学製品	[7.5]	-0.5	-1.3	0.2	2.3	0.3	0.7	0.9	3.5
その他	[58.2]	1.2	-4.0	-5.2	1.1	-4.8	-3.4	-1.6	2.3

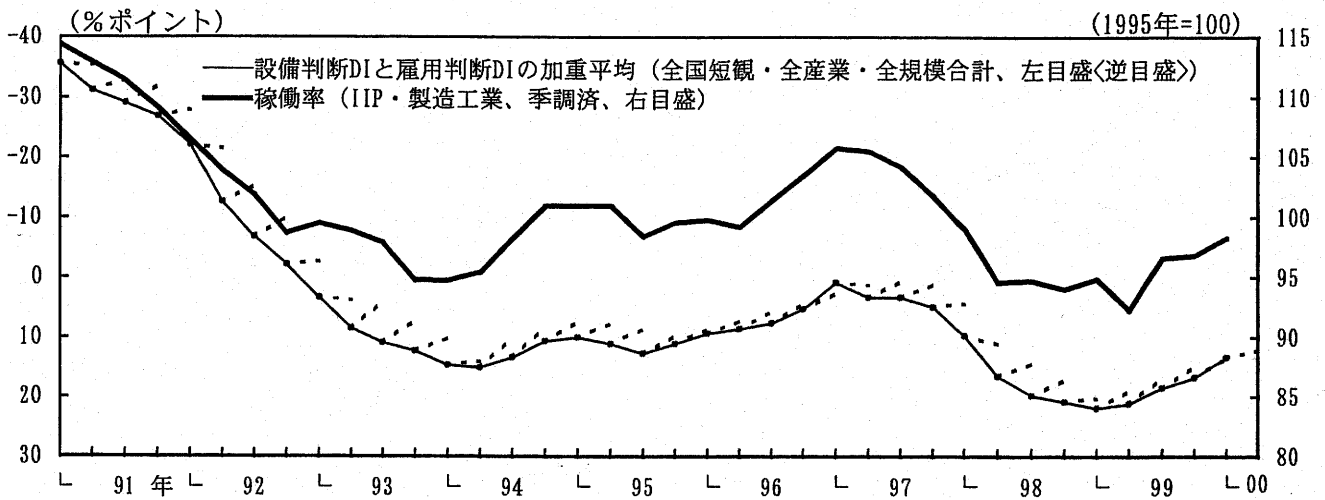
(注) []はウェイト (%)。



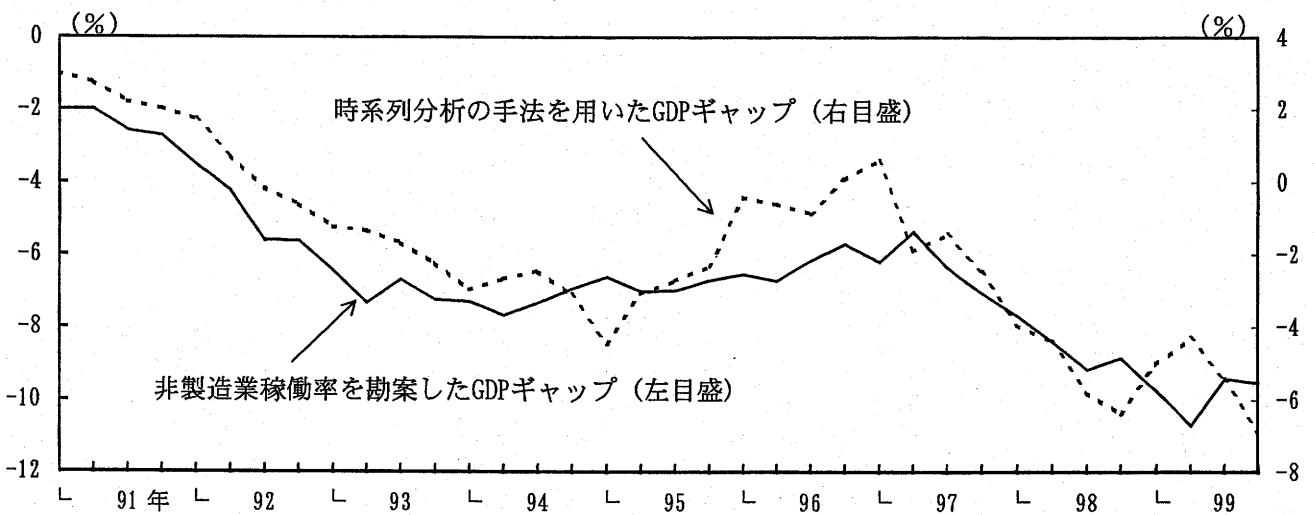
(注) 1. 2000/1月の為替相場の反映方法の変更前のベース。
 2. 2000/1Qのデータは、2000/1-2月平均の99/10-12月平均対比。
 (資料) 日本銀行「卸売物価指数」

国内需給

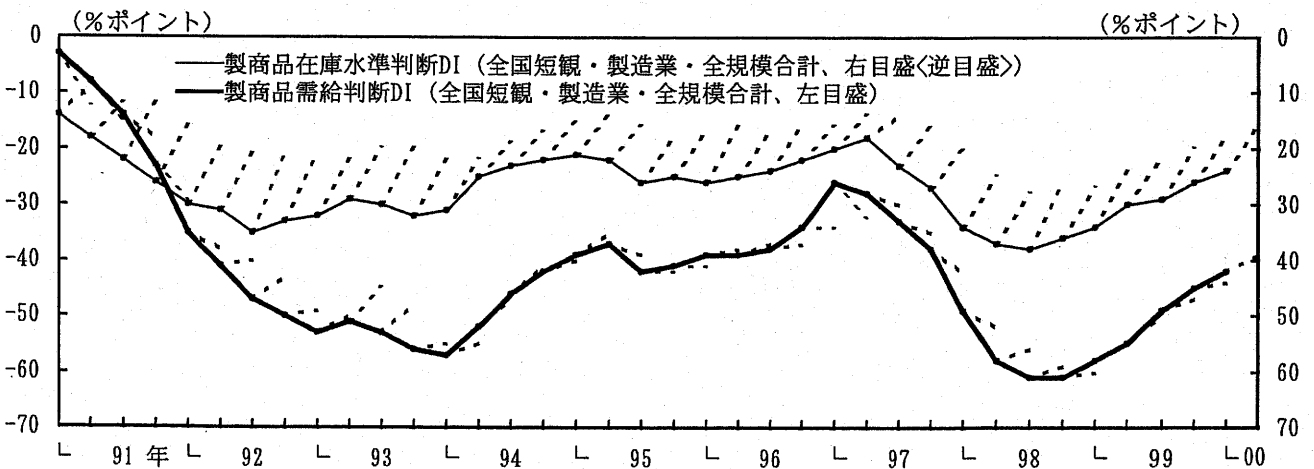
(1) 需給判断と稼働率



(2) GDPギャップ



(3) 製品需給

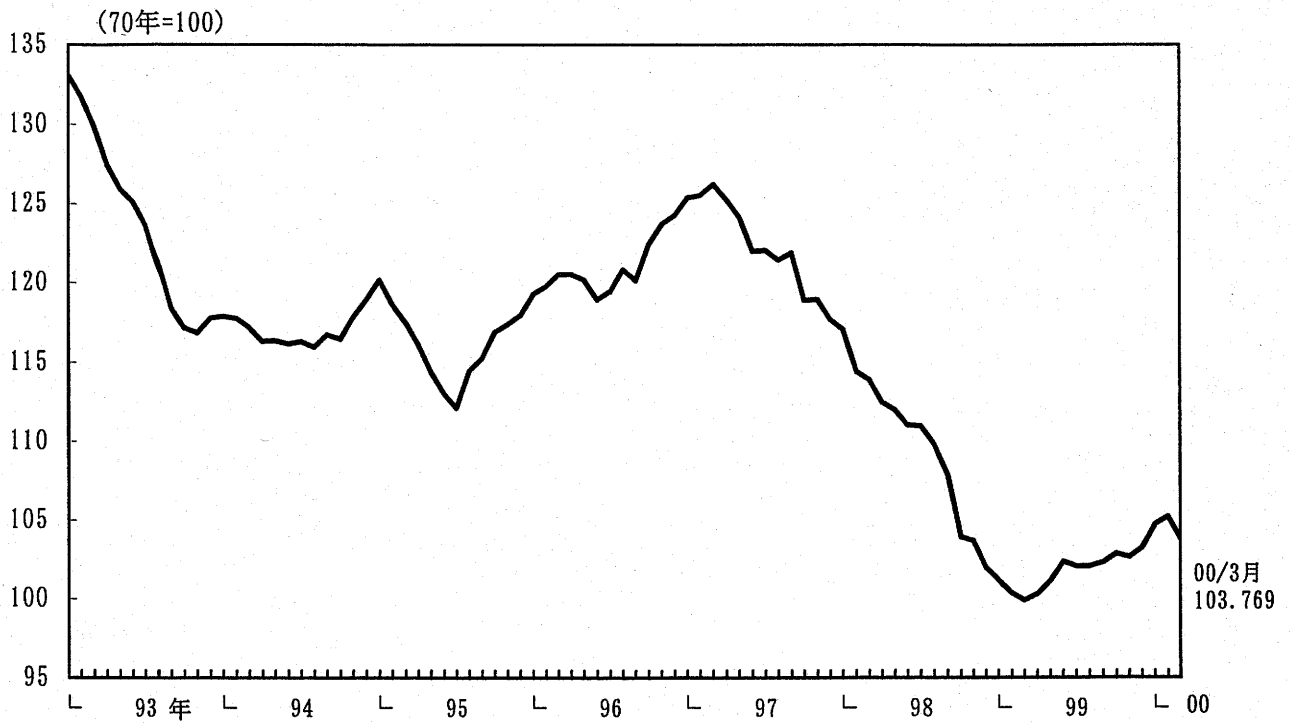


- (注) 1. 稼働率の2000/1Qは、2000/1月の値。
 2. DIグラフの点線は、先行き予測。
 3. 時系列分析の手法を用いたGDPギャップとは、GDPギャップとインフレ率に一定の関係があることを前提として、観察されたインフレ率から加マン・フィルタを用いて逆算したGDPギャップ。

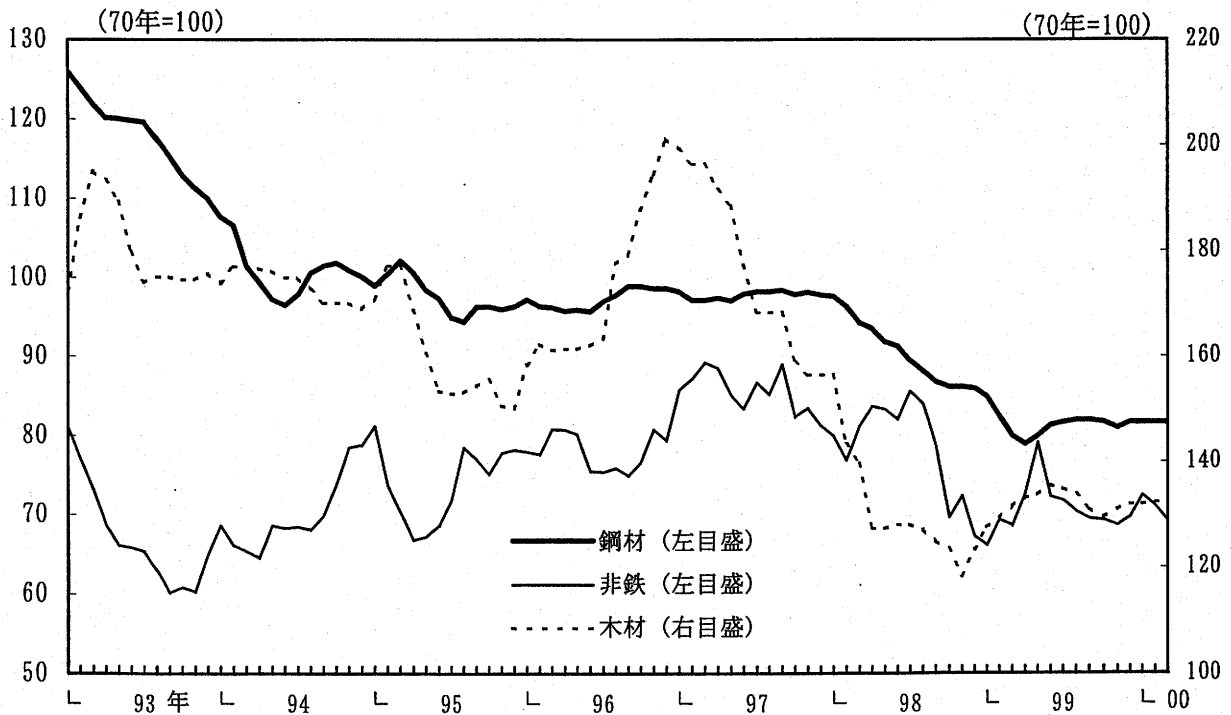
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、通商産業省「鉱工業指数統計」、経済企画庁「国民所得統計」等

国内商品市況

(1) 日経商品指数 (42種、総合)



(2) 内訳



(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

国内卸売物価(前年比)

(消費税調整後)

(四半期)

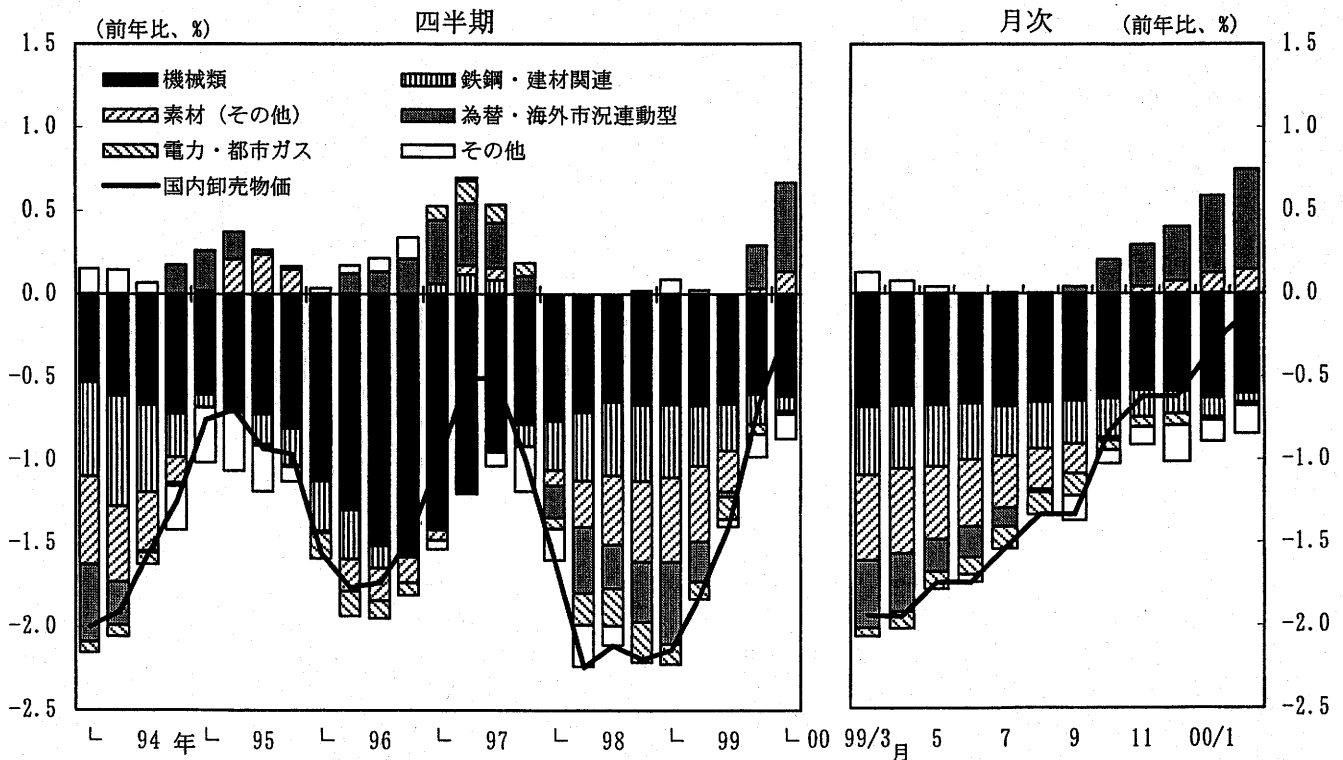
(月次)

(前年比,%)

(前年比,%)

	99/2Q	3Q	4Q	00/1Q	99/11月	12	00/1	2
国内卸売物価	-1.7	-1.3	-0.7	-0.2	-0.6	-0.6	-0.3	-0.1
機械類 [35.2]	-2.0	-2.0	-1.8	-1.8	-1.7	-1.8	-1.9	-1.8
鉄鋼・建材関連 [14.4]	-2.5	-1.9	-1.2	-0.6	-1.1	-0.9	-0.8	-0.4
素材(その他) [17.4]	-2.5	-1.4	0.2	0.8	0.2	0.4	0.7	0.8
為替・海外市況連動型 [5.0]	-4.6	-0.6	5.0	10.5	4.9	6.3	9.1	12.0
電力・都市ガス [3.9]	-2.7	-3.4	-1.6	-0.5	-1.5	-1.8	-0.5	-0.5
その他 [24.2]	0.1	-0.2	-0.5	-0.6	-0.4	-0.9	-0.5	-0.7

(注) []はウエイト(%)。



- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
 7. 2000/1Qのデータは、2000/1-2月平均の前年同期比。

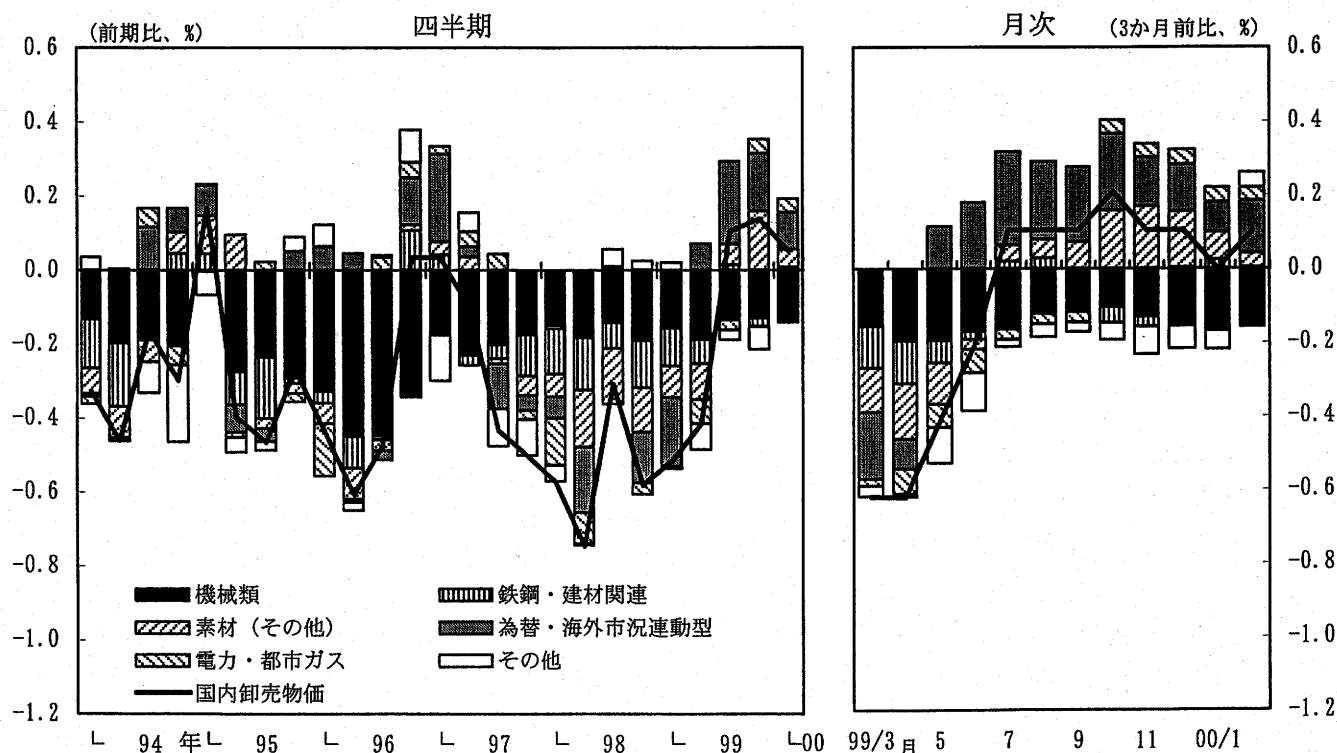
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

国内卸売物価 (3か月前比)

(夏季電力料金、消費税調整後)

	(四半期)				(月次)			
	99/2Q	3Q	4Q	00/1Q	99/11月	12	00/1	2
国内卸売物価	-0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
機械類 [35.2]	-0.6	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5
鉄鋼・建材関連 [14.4]	-0.5	0.1	-0.2	0.1	-0.2	0.0	0.2	0.0
素材(その他) [17.4]	-0.5	0.3	0.9	0.3	1.0	0.9	0.4	0.2
為替・海外市況連動型 [5.0]	1.4	4.4	2.9	1.8	2.5	2.4	1.5	2.6
電力・都市ガス [3.9]	-1.7	-0.7	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.0
その他 [24.2]	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.3	-0.3	-0.2	0.2

(注) []はウエイト(%)。

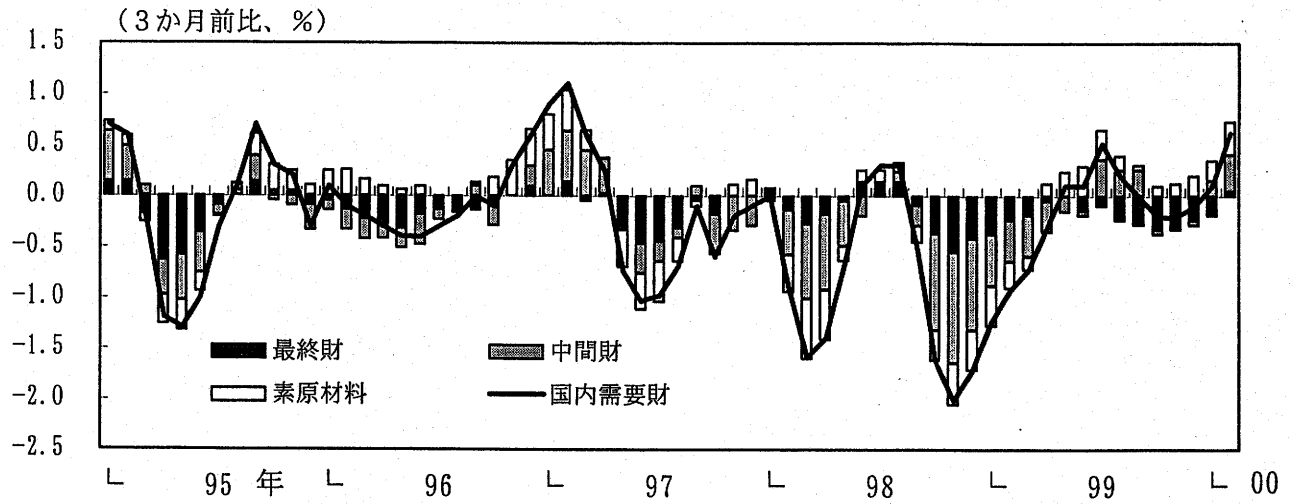


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. 97/4月以降は消費税引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
 7. 2000/1Qのデータは、2000/1-2月平均の99/10-12月平均対比。

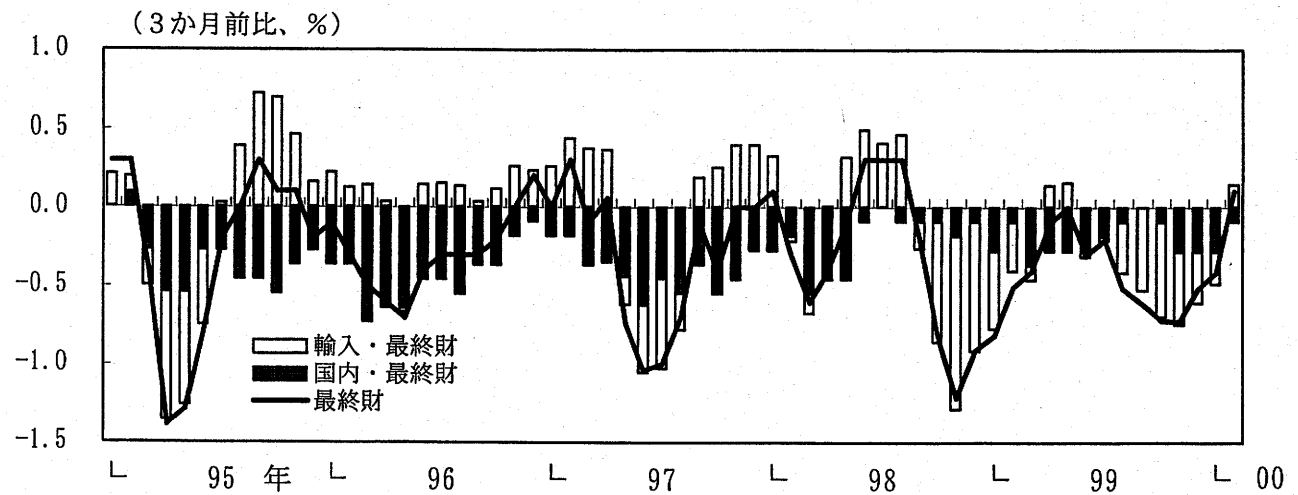
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

卸売物価指数の需要段階別推移

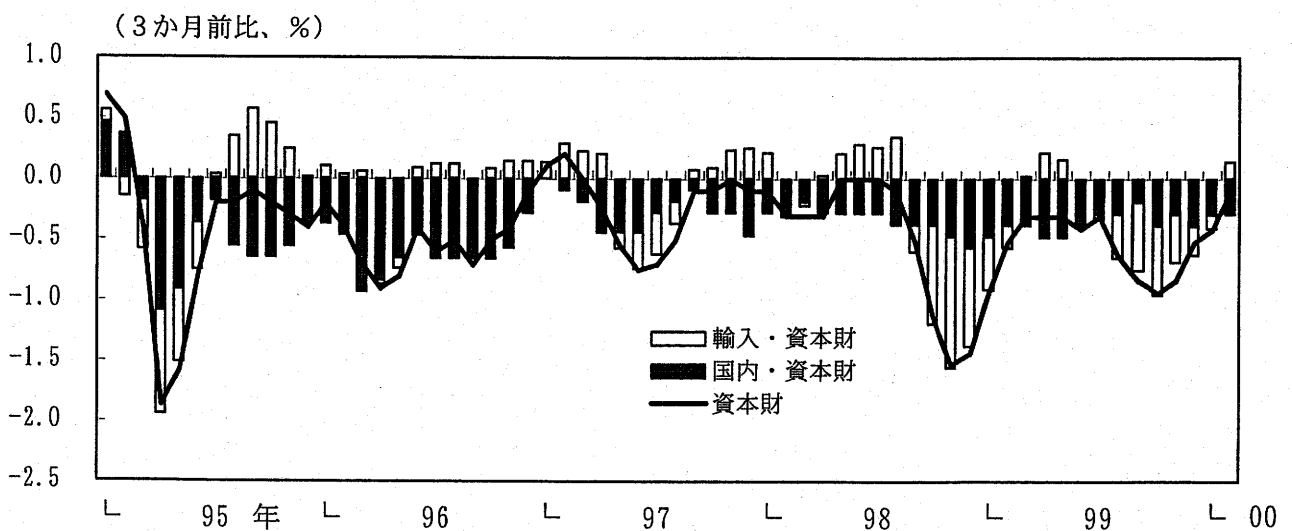
(1) 国内需要財



(2) 最終財



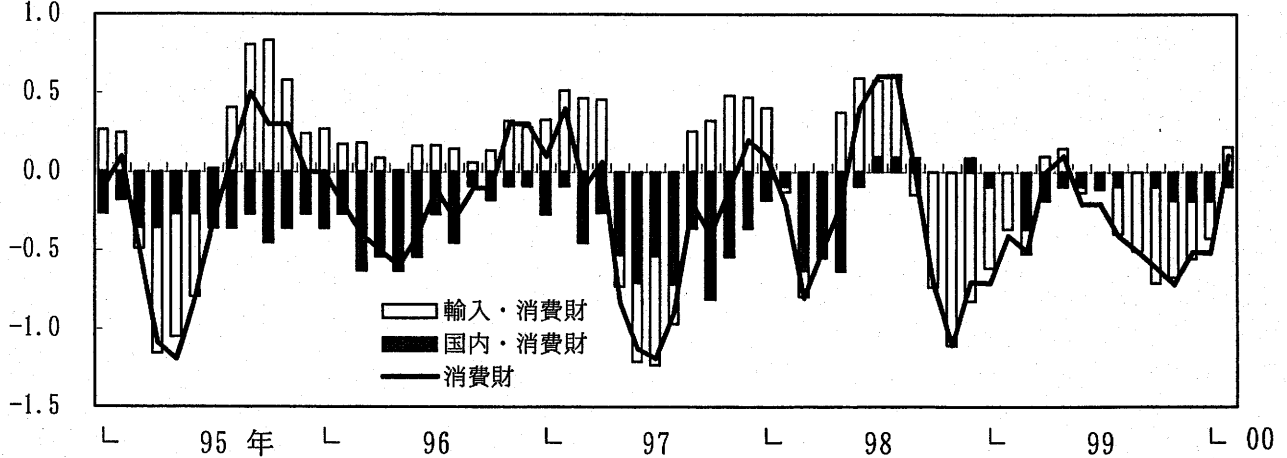
(3) 最終財・資本財



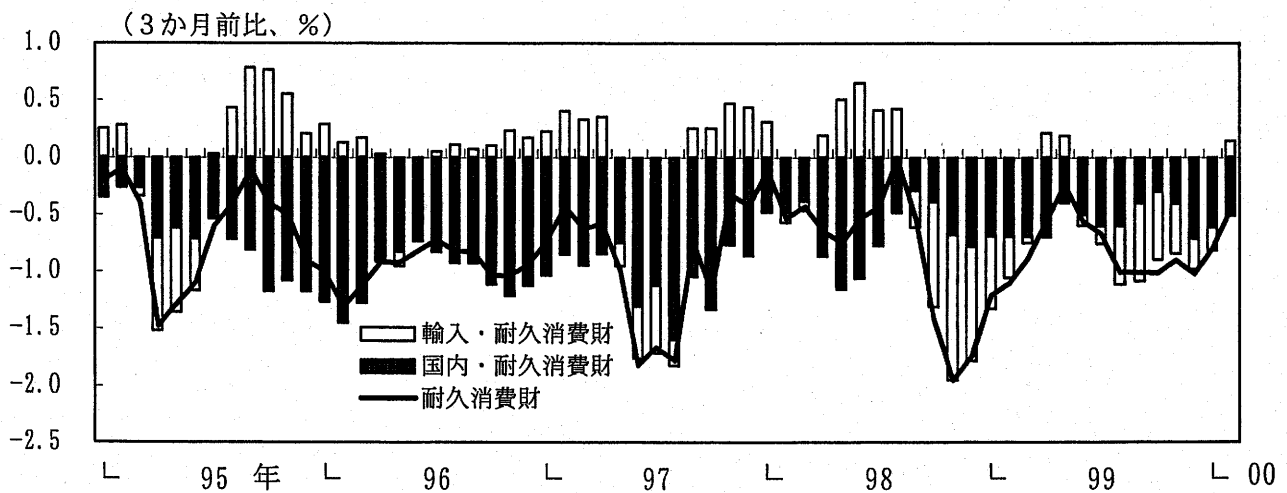
(注) 輸入財は、2000/1月の為替相場の反映方法の変更前のベース。
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

卸売物価指数の需要段階別推移 (続)

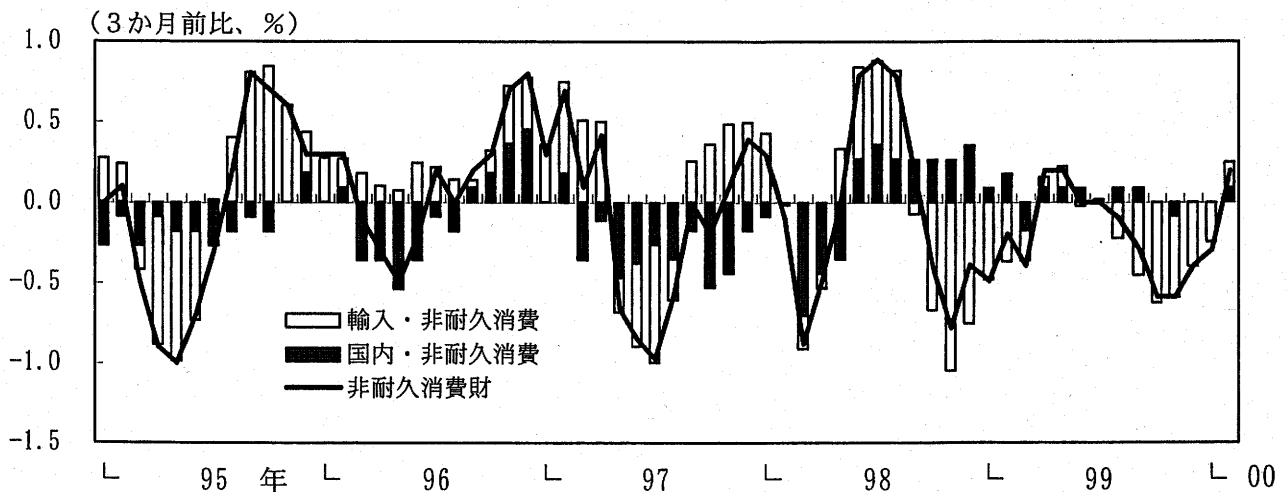
(4) 最終財・消費財
(3か月前比、%)



① 耐久消費財



② 非耐久消費財



(注) 輸入財は、2000/1月の為替相場の反映方法の変更前のベース。
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

企業向けサービス価格(前年比)

(国内需給要因<消費税調整後>)

(四半期)

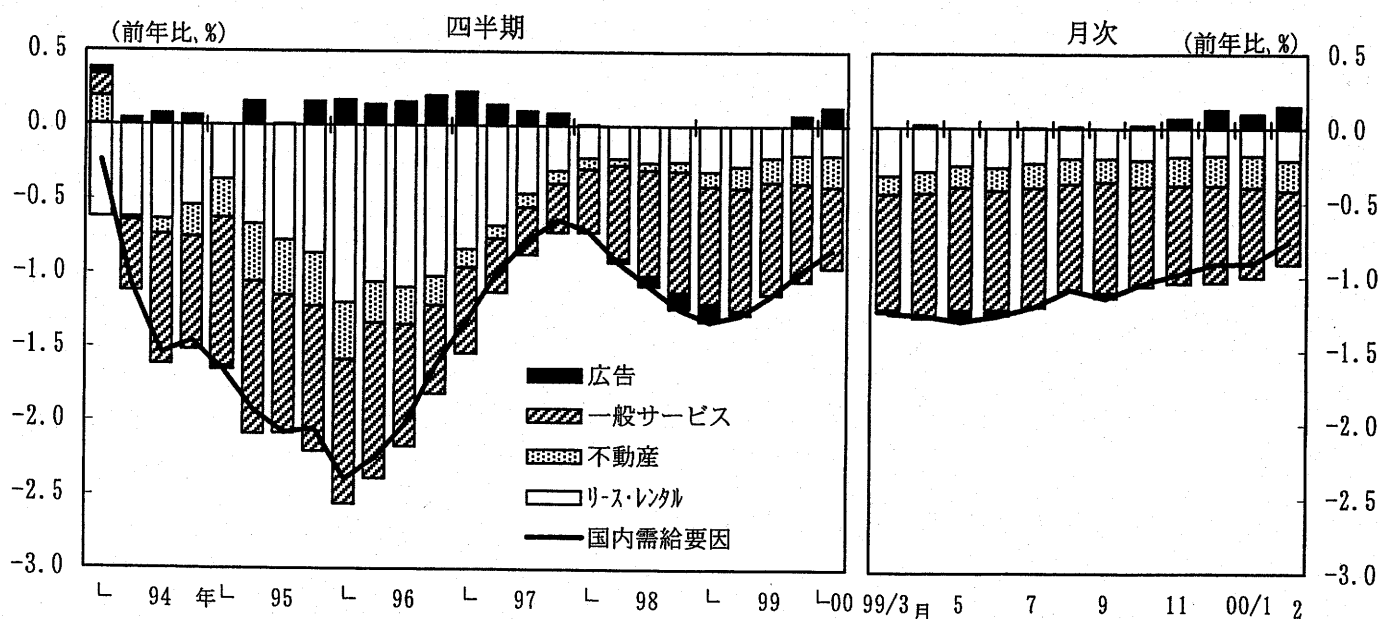
(月次)

(前年比,%)

(前年比,%)

	99/2Q	3Q	4Q	00/1Q	99/11月	12	00/1	2
総平均	-1.5	-1.5	-1.0	-0.7	-1.0	-0.9	-0.8	-0.6
国内需給要因 (証券関連手数料を除く) [100.0]	-1.2	-1.1	-0.9	-0.7	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7
リース・レンタル [10.4]	-3.1	-2.4	-2.2	-2.3	-2.2	-2.1	-2.1	-2.4
不動産 [11.0]	-1.4	-1.5	-1.7	-1.9	-1.7	-1.8	-1.9	-1.9
一般サービス [71.2]	-1.1	-1.0	-0.9	-0.8	-0.9	-0.9	-0.8	-0.7
広告 [7.4]	-0.4	-0.1	0.9	1.6	0.8	1.6	1.3	2.0

— []は国内需給要因に対するウェイト<%>。



- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、CSP I総平均から、①規制料金(自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因(外洋貨物、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料(企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービスは、金融・保険、運輸、情報サービス、通信・放送、建物サービス、労働者派遣、機械修理等。
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
4. 2000/1Qのデータは、99/1-2月平均の前年同期比。

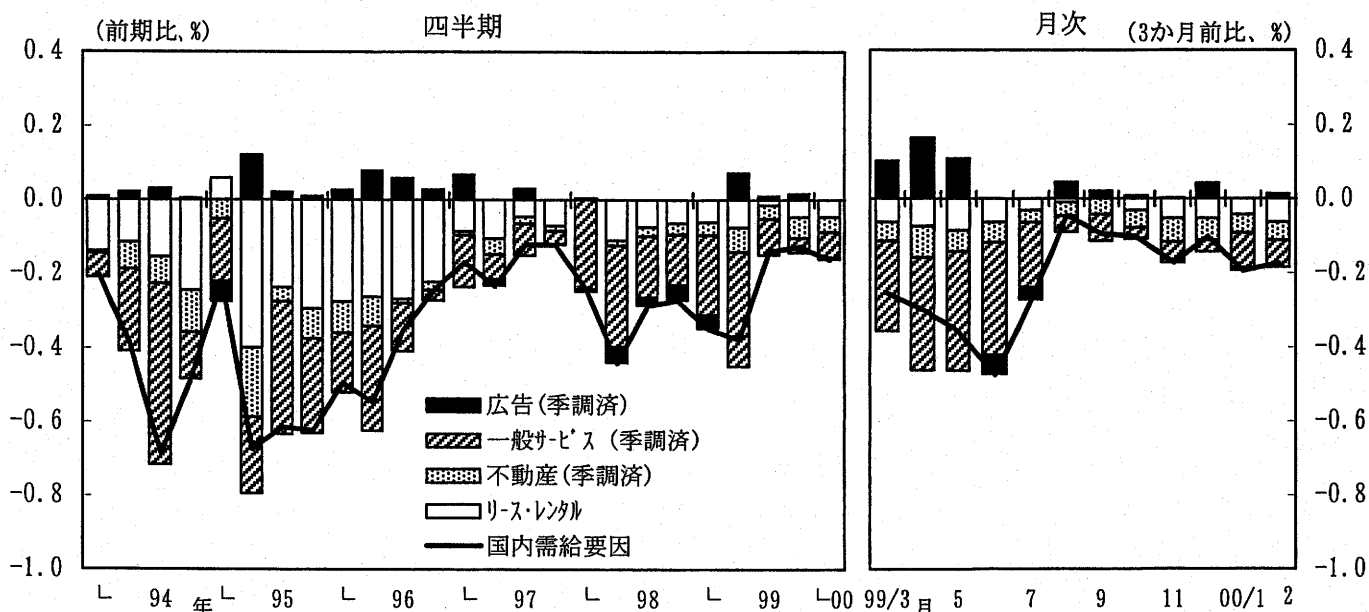
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

企業向けサービス価格 (3か月前比)

(国内需給要因<消費税調整後>)

	(四半期)				(月次)			
	99/2Q	3Q	4Q	00/1Q	99/11月	12	00/1	2
総平均	0.0	-0.4	-0.1	-0.3	0.2	-0.1	-0.6	-0.3
国内需給要因 (証券関連手数料を除く) [100.0]	-0.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1
リース・レンタル [10.4]	-0.9	-0.2	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5	-0.7
不動産(季調済) [11.0]	-0.6	-0.3	-0.5	-0.4	-0.6	-0.5	-0.5	-0.4
一般サービス(季調済) [71.2]	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
広告(季調済) [7.4]	0.9	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.5	-0.1	0.2

— []は国内需給要因に対するウェイト<%>。

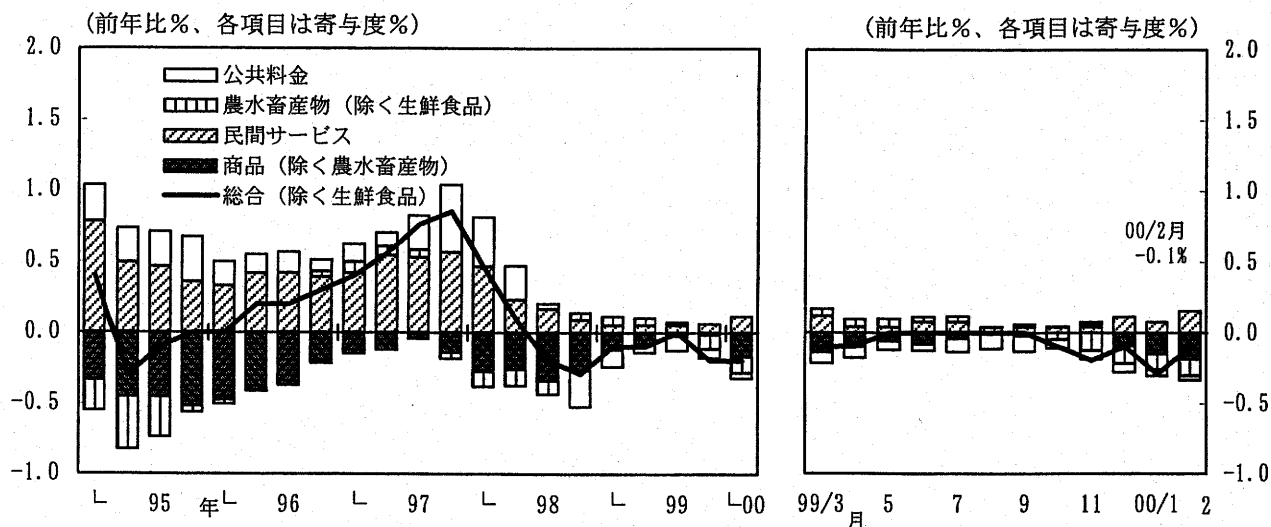


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、CSP I 総平均から、①規制料金 (自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因 (外洋貨物、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料 (企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービスは、金融・保険、運輸、情報サービス、通信・放送、建物サービス、労働者派遣、機械修理等。
3. 広告の中のTVCM、一般サービスの中の普通倉庫、不動産の中の店舗は季節性を有しているため、X-12-ARIMAにより季節調整を行っている。
4. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
5. 2000/1Qのデータは、2000/1-2月平均の99/10-12月平均対比。

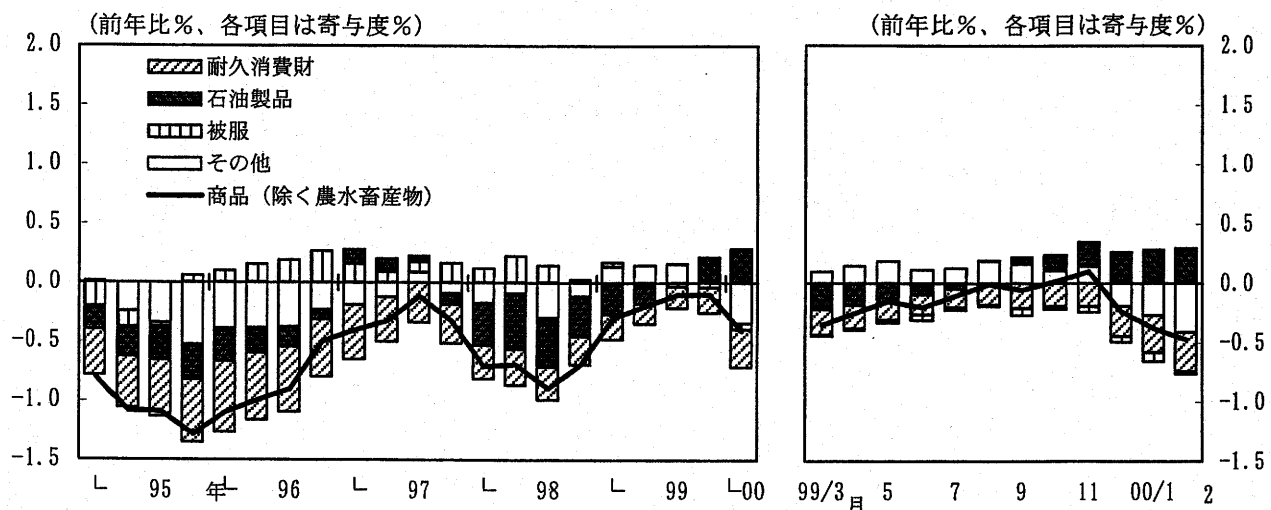
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国、前年比)

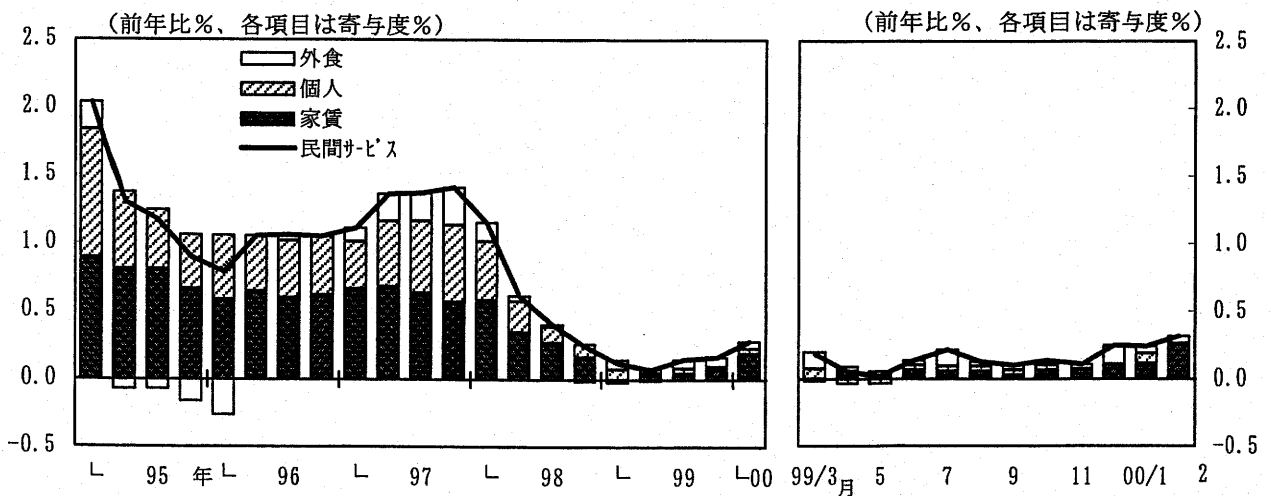
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



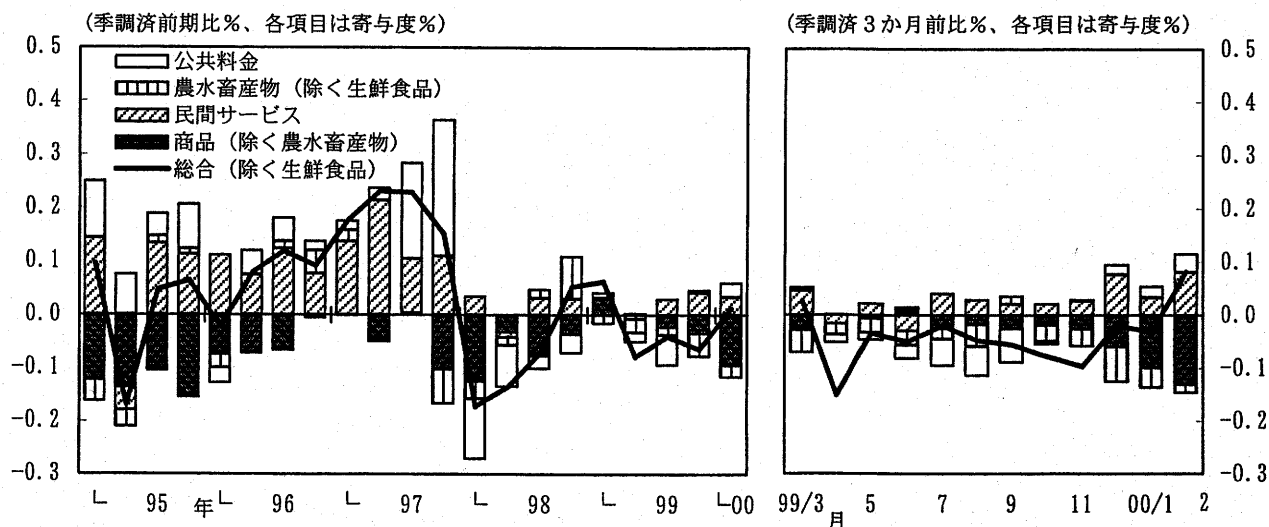
(3) 民間サービスの要因分解



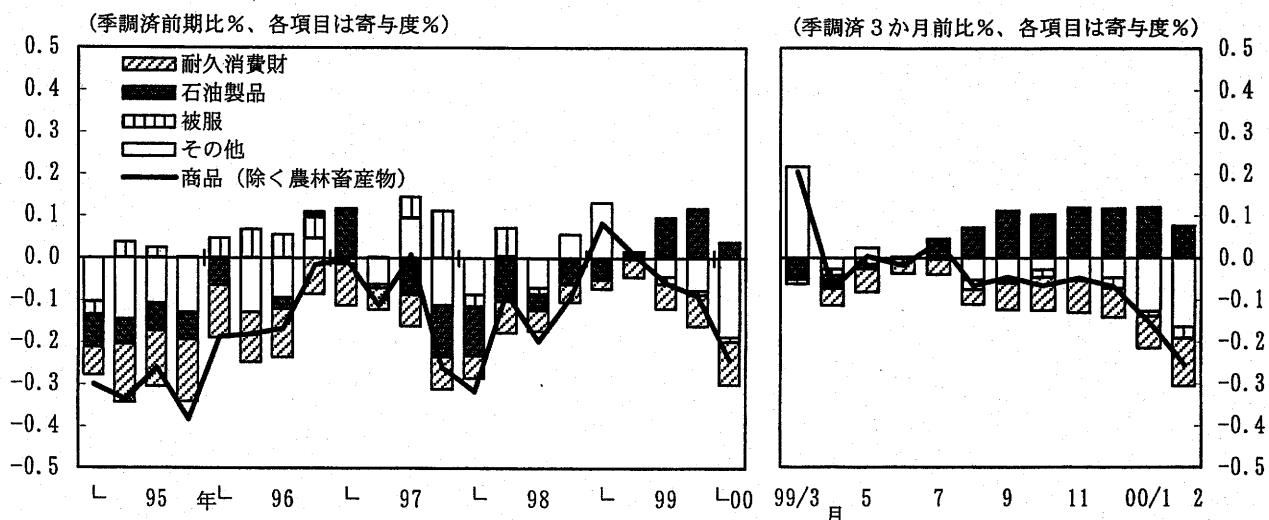
(注) 1. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン（レギュラー）
 2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。
 3. 2000/1Qのデータは、2000/1-2月の前年同期比。
 (資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価 (全国、3か月前比)

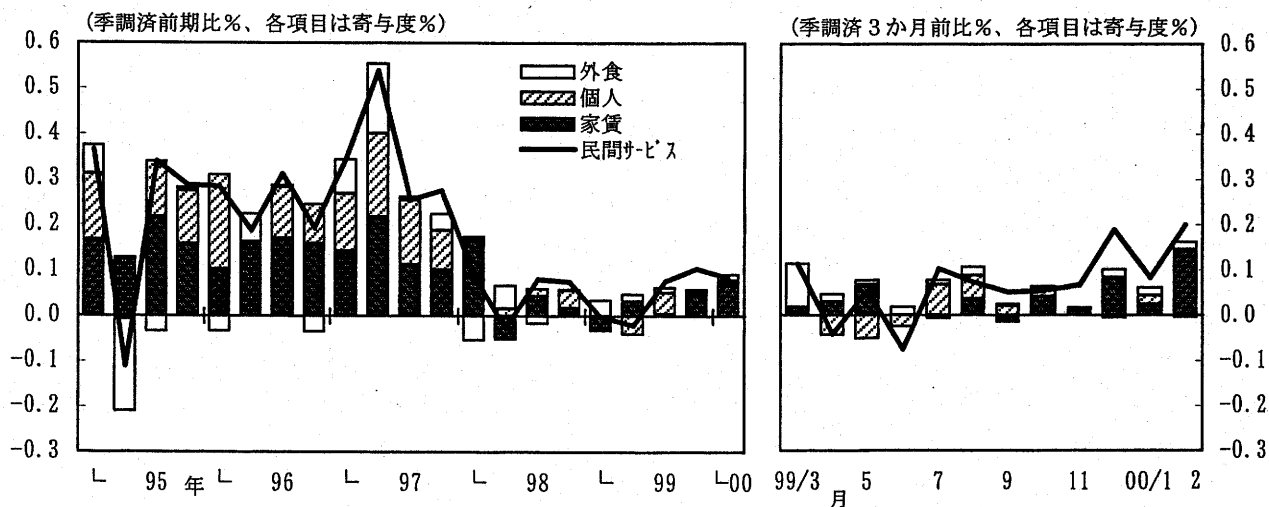
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 民間サービスの要因分解

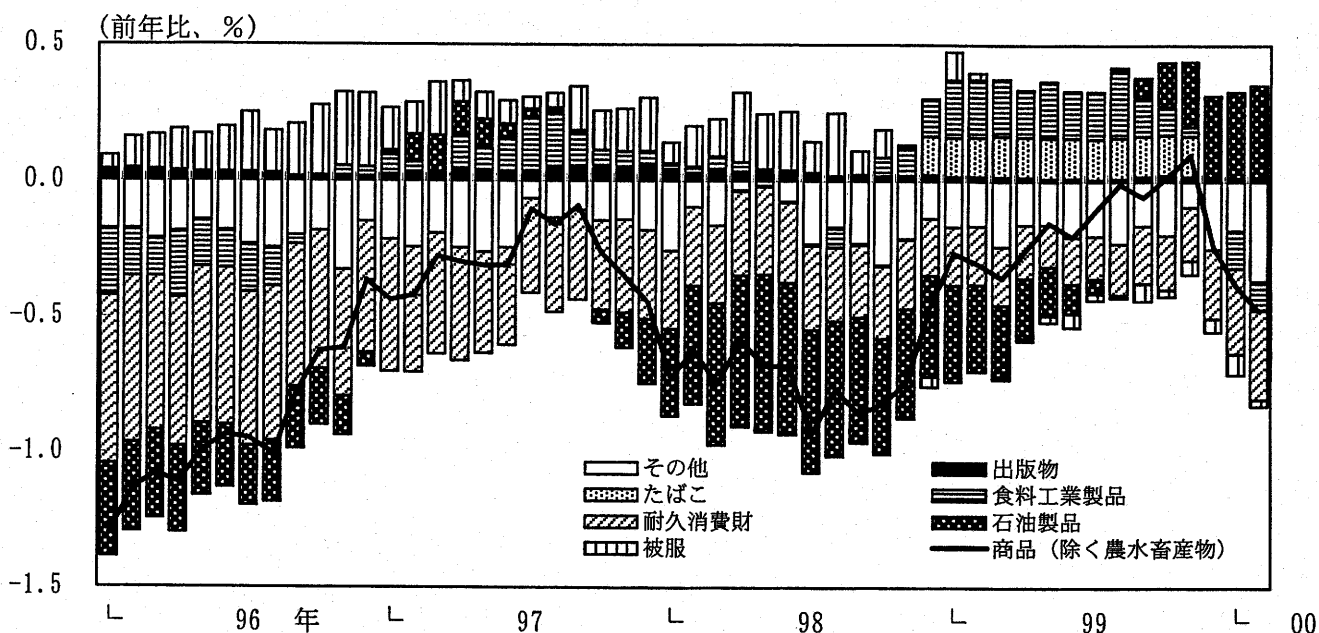


- (注) 1. X-12-ARIMA (β₁-シフト) による季調済系列。
 2. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン（レギュラー）
 3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。
 4. 合計と要因別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。
 5. 2000/1Qのデータは、2000/1-2月平均の99/10-12月平均対比。

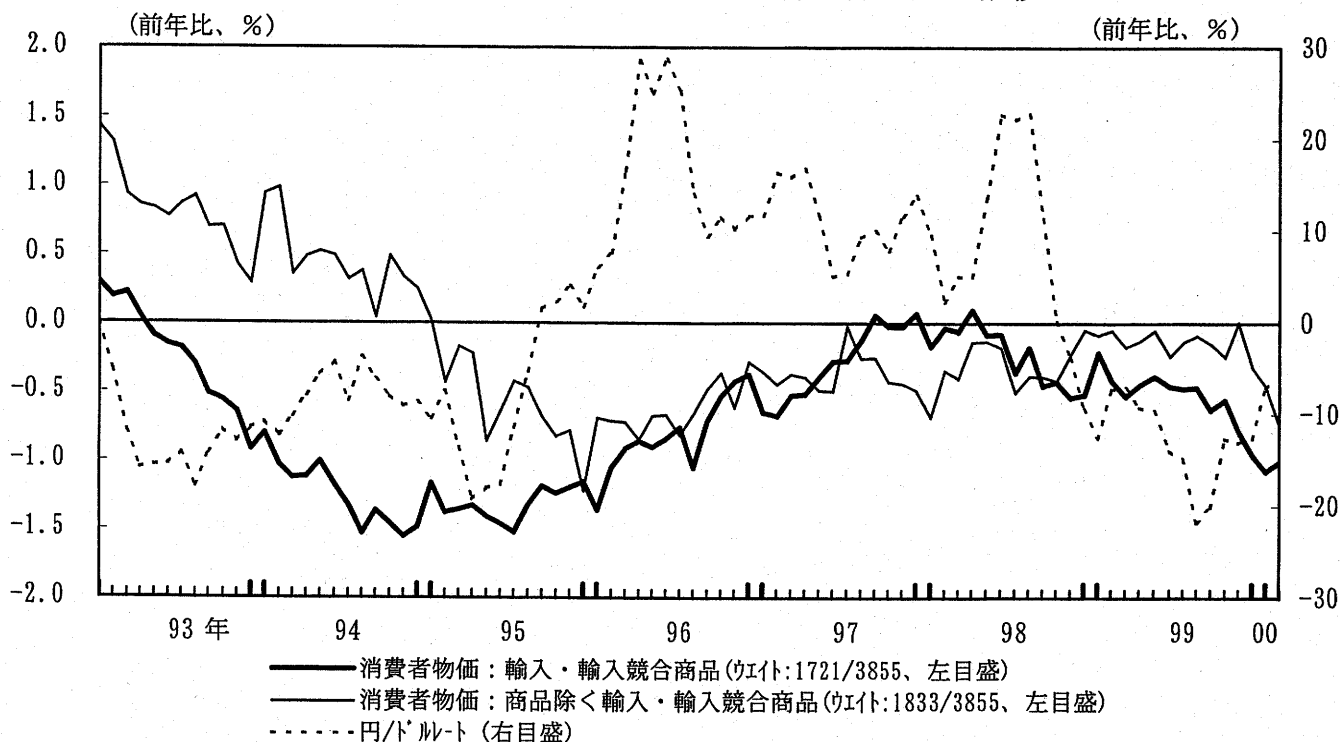
(資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価・商品の推移

(1) 商品（除く農水畜産物）内訳別の推移



(2) 輸入・輸入競合商品と商品（輸入・輸入競合商品を除く）の推移



- (注) 1. ここで扱っている商品は、農水畜産物のほか、原油市況の影響を大きく受ける石油製品を除いたもの。なお、グラフの凡例中のウエイトは、商品（除く農水畜産物）に対するもの。
2. 輸入・輸入競合商品とは、輸入品および国内品でも輸入品と競合関係にあると思われる品目を集めたもの。具体的には、輸入物価指数と消費者物価指数に共通に採用されている品目を取り出した。但し、輸入物価指数に採用されていない輸入品と競合関係にありそうな品目は、一部追加的に取り出している。
3. ここ数年の趨勢をみるとの観点から、輸入・輸入競合商品の中から便宜的にたばこ増税分（98/12月）およびビスケット（98年秋から99/1月にかけての銘柄変更による価格ドリフトが顕著）を除去した。
4. 97/4月の消費税率変更の影響は、フル転嫁を仮定して調整。

(資料) 総務庁「消費者物価指数」

(図表 45)

地 価 関 連 指 標

<六大都市市街地価格指数>

	— 前期比：%				
	97/9 月末	98/3 月末	9 月末	99/3 月末	9 月末
全用途平均	-2.7	-2.6	-2.9	-4.6	-4.2
商業地	-5.3	-4.9	-4.9	-6.9	-6.5
住宅地	-1.3	-1.1	-1.7	-2.8	-3.0

<地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

	— 前年比：%						
	97/1 月 時点	7	98/1 7	99/1 7	2000/1	7	2000/1
住宅地 東京圏	-3.4	-2.9	-3.0	-4.4	-6.4	-7.3	-6.8
大阪圏	-2.2	-1.5	-1.5	-2.7	-5.2	-6.2	-6.1
名古屋圏	-1.7	-1.0	-0.8	-1.1	-3.3	-3.4	-1.8
三大圏平均	-2.8	-2.2	-2.2	-3.4	-5.7	-6.4	-5.9
地方平均	-0.4	—	-0.6	—	-1.9	—	-2.3
商業地 東京圏	-13.2	-10.6	-8.2	-8.4	-10.1	-10.3	-9.6
大阪圏	-9.9	-7.8	-6.8	-7.3	-9.6	-10.6	-11.3
名古屋圏	-8.5	-7.3	-6.2	-6.9	-11.2	-11.4	-7.3
三大圏平均	-11.5	-9.4	-7.5	-7.9	-10.2	-10.6	-9.6
地方平均	-5.4	—	-5.1	—	-6.8	—	-7.0

<オフィスビル空室率等 (生駒データサービス) >

	— %						
	98/2Q	3Q	4Q	99/1Q	2Q	3Q	4Q
空室率							
東京23区	4.7	4.9	5.4	5.3	5.6	6.0	5.9
大阪市	6.3	6.6	7.3	7.5	8.3	8.6	9.0
名古屋市	3.9	4.4	4.8	5.1	5.6	6.0	6.1
平均募集賃料(前期比)							
東京23区	-0.2	-0.2	-0.9	0.5	-1.0	-0.9	-2.1
大阪市	-0.4	0.9	-2.5	0.3	-0.3	0.5	-1.1
名古屋市	0.2	1.9	-0.6	-0.3	-0.7	0.7	0.4

<土地取引件数 (法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)>

		— 千件、()内は前年比：%					
98年	99年	99/2Q	3Q	4Q	99/10月	11	12
1,705	1,718	440	386	434	132	138	163
(-7.7)	(0.8)	(3.8)	(0.0)	(2.4)	(-7.2)	(10.0)	(5.1)

(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土庁「地価公示」「都道府県地価調査」、
土地総合研究所「四半期別地価動向指数速報」、生駒データサービス「賃貸オフィスにおける
市場動向」、法務省「法務統計月報」

▽機械受注の状況

(季調済、前期比、前月比：%)

	99/4-6月	7-9月	10-12月	2000/1-2月		2000/1-3月		
				(実績)	1月	2月	(見通し)	修正率
民需除く船舶・電力	-6.9	3.1	9.9	8.9	0.8	-2.5	-1.6	94.0
製造業	-1.4	3.6	7.4	6.7	-3.0	5.5	-0.7	90.8
非製造業除く船舶・電力	-12.9	1.5	11.7	15.2	8.8	-10.4	-1.2	96.6