

最近の金融情勢について

(概 況)

短期金融市場では、オーバーナイト金利は、引き続きゼロ%近傍で推移している。ターム物金利は、年度末にあたる3月末にかけて幾分強含んだが、4月入り後はやや軟化している。

長期国債流通利回りは、3月中旬に若干水準を切り上げ、1.8%台で推移していたが、3月末以降はやや軟化し、最近では再び1.7%台後半となっている。株価は、3月中旬にかけて一時1万9千円近傍まで軟化したか、その後には上昇に転じ、最近では2万円台で推移している。

ジャパン・プレミアムは、ほぼ解消された状態が続いている。また、国債と社債の流通利回りスプレッドは、低格付のものを中心に、引き続き縮小傾向を辿っている。

金融の量的側面をみると、民間銀行は、基本的には慎重な融資スタンスを維持している。ただ、銀行自身の資金繰りや自己資本面での制約が緩和していることもあって、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、資金需要の面をみると、実体経済活動に伴う資金需要が低迷を続けているほか、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷しており、民間銀行貸出は弱含みで推移している。また、社債やCPの発

行も、落ち着いた動きとなっている。

マネーサプライ (M2 + CD) 前年比は、上述のような民間の資金需要の低迷などを反映して、伸び率が鈍化している。

1. 金融市況等

(1) 短期金融市場の動向

無担保コールレート・オーバーナイト物の加重平均値は (図表 3)、概ね 0.02% と、ゼロ% に近い水準での推移を続けている。

—— 3月末にかけては、金融機関が年度末越えの資金を早めに手当てしようとするスタンスを強める中で、日本銀行はきわめて豊富な資金供給を行い、レートの安定に努めた。こうしたことを受け、3月積み期の超過準備や短資会社等の日銀当座預金は、いわゆる「2月29日問題」から流動性需要が高まった2月積み期に続き、大きく積み上がっている (下表参照)。

▽超過準備額等の推移

(積み期間中における1日当たり、単位：億円)

	10月 積み期	11月	12月	1月	2月	3月 (~4/4日)
超過準備額	1,596	2,154	57,419	2,197	12,166	14,625
準備非適用先 日銀当預残高	6,728	7,341	36,519	7,794	13,410	24,565

ターム物金利は (図表 3)、3月末にかけて、年度末越えが改めて意識されたことから幾分強含んだが、4月入り後はやや軟化した。

—— 3か月物ユーロ円レート (TIBOR) は、3月末にかけて一時強含んだが (3/24日 0.16%)、4月入り後は軟化し、最近では昨秋につけた過去最低水準 (0.10%) をやや上回る水準で推移している (4/5日 0.13%)。この間、3か月物 TB・FBレート は、FBの全面公募入札化に伴う発行増に対する懸念などを背景に、

一頃に比べれば、やや水準が切り上がっている(4/5日0.065%)。

—— ユーロ円金利先物(金利ベース)をみると(図表5)、3月半ばにかけて期先のレートが総じて上昇したが、その後は、幾分軟化してきている。ただ、金先カーブをみると、引き続き、今後半年～1年程度の期間にゼロ金利政策が解除されることを織り込んだ形状となっている。

(2) 長期市場金利の動向

長期国債(新発債)の流通利回りは(図表6)、3月中旬に、実体経済指標の改善などを受けて若干水準を切り上げ、その後1.8%台で推移していた。もっとも、3月末以降はやや軟化し、最近では再び1.7%台後半となっている(4/5日1.775%)。

—— 1年物インプライド・フォワード・レートをみると(図表8)、3月末以降、中長期ゾーンでの軟化傾向が目立っている。

(3) 金利のリスクプレミアムの動向

ジャパン・プレミアム(東京三菱一バークレイズ)は(図表11)、ほぼ解消された状態が続いている。

国債と社債の流通利回りスプレッドは(図表12)、低格付のものを中心に、引き続き縮小傾向を辿っている。

(4) 株価の動向

株価(日経平均株価)は(前掲図表6)、3月中旬にかけて一時1万9千円近傍まで軟化したが、その後は上昇に転じ、最近では2万円台で総じて堅調に推移している(4/5日20,462円)。

—— こうした中で、再び昨年初来の最高値も更新している(4/3日20,726円)。業種別にみると(図表13)、昨年来の上昇を牽引し

てきたハイテク関連株（通信、電気機械）の上昇が一服している一方で、①割安銘柄を組み込んだ投信の設定が増加していることや、②持ち合い解消売り圧力の後退などを背景に、ハイテク株以外の業種が全般に上昇する展開となっている。

以上の金融市況の動きをまとめると、実体経済指標が総じて改善傾向を示す中で、①株価が堅調に推移し、②今後半年～1年程度のタームではゼロ金利政策の解除予想も強まっているようにみられる一方で、③長期金利は引き続き低水準で推移する、という傾向が続いている。

この背景としては、

- ① 市場では、マクロ経済の中長期的な先行きに関しては依然として慎重な見方が強く、こうした中で、市場参加者は長期金利の明確な方向感を持つには至っていないこと、
- ② 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ことから、金融機関の長期国債の購入意欲が引き続き強いこと、
- ③ さらに、ごく足許では、円高予想の強まりが、海外投資家の本邦債券購入の動きを後押ししている可能性があること、

等があるように窺われる。ただ、こうした状況がどの程度持続的なものか、引き続き、金融市場の動向を注視していく必要がある。

（５）実質金利の動向

実質金利の試算値は（図表 17～20）、引き続き横這い圏内の動きとなっている。

2. 金融機関の融資行動と企業金融

(1) 量的側面

民間銀行貸出は（図表 21(1)）、計数の判明している 2 月までの実績と、その後のヒアリング情報から判断する限り、弱めの動きを続けているとみられる（償却要因等調整後前年比：10 月－1.6%→11 月－2.1%→12 月－2.2%→1 月－2.4%→2 月－2.5%）。

—— 主要 3 業態の貸出動向をみると（図表 21(2)）、3 月は、経営健全化計画への対応もあって、2 月（償却要因等調整後前年比：－2.8%）に比べ、マイナス幅は幾分縮小する見込みである（同、3 月実績見込み：－2.5%）。ただ、12 月時点の見通し（－1.0%）に比べれば、かなりの下振れとなっている。

—— また、同じく主要 3 業態による先行き 6 月の貸出計画をみると（図表 21(2)）、3 月に比べ、前年比マイナス幅はかなり縮小する計画となっている。ただ、①貸出計画は「努力目標」的な色彩が強いこと、②上述のように 3 月の実績見込みも計画比かなりの下振れとなったこと、を踏まえれば、6 月の貸出計画についても割り引いてみる必要がある。

▽ 主要 3 業態貸出の推移

（平残前年比、償却要因等調整後、%）

99/ 6 月 実績	9 月 実績	12 月 実績	2000/ 2 月 実績	3 月 見込み	6 月 計画
▲ 2.2	▲ 2.4	▲ 2.8	▲ 2.8	▲ 1.0 ▲ 2.5	▲ 0.6

（注）日本信託を除く都長信 18 行ベース。
中央信託が拓銀から譲り受けた額および山一特融を控除。
< >内は 12 月時点の見通し。

また、民間銀行借入以外のルートからの資金調達も（図表 22、23）、

落ち着いた動きとなっている。

—— 社債発行（普通社債＋転換社債＋ワラント債＜除く銀行普通社債＞）は、昨年半ば以降、概ね5～7千億円／月程度のペースで推移している。この間、CPの発行は低調に推移している。

こうした計数面の動きの背後にある、資金需要および供給面の動きをみると、以下のとおりである。

資金需要面では、実体経済活動に伴う資金需要が低迷を続けているほか、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

—— 設備投資の水準がこれまでかなり抑えられてきた一方で、企業収益が改善しているため、設備投資が多少増加してもキャッシュフローで賄えるという企業が、かなり多いことが考えられる。さらに、企業の資金繰り不安も後退し、借入金の圧縮も進めやすくなっていることを踏まえれば、今後、民間の資金調達が目立った回復に転じていくことは、なかなか見通しにくい。

一方、民間銀行の融資姿勢をみると、基本的には慎重なスタンスが維持されている。しかし、銀行自身の資金繰りや自己資本面での制約が緩和していることや、中期的な顧客基盤を確保するといった観点から、大手行を中心に、融資先の信用力などを見極めながら、貸出を増加させようとする姿勢を強めている。

—— 3月短観における「金融機関の貸出態度判断DI」をみると、①大企業が「緩い」超幅を拡大し、②中堅企業では、97年12月調査以来初めて「緩い」超に転じたほか、③中小企業も「厳しい」超を縮小したことから、全規模では、97年12月調査以来初めて「厳しい」超ではなくなった（次頁図参照）。また、中小公庫・

中小企業景況調査でも、中小企業からみた金融機関の貸出態度は、着実に緩和方向にあることが窺われる（図表 24(2)）。

▽ 短観「金融機関の貸出態度判断D I」の推移

（「緩い」－「厳しい」、単位：％ポイント）

	98/12月	99/3月	6月	9月	12月	2000/3月
全規模	-21	-17	-10	-5	-3	0
大企業	-22	-16	-1	6	10	13
中堅企業	-21	-18	-11	-6	-3	1
中小企業	-22	-15	-12	-9	-7	-5

— この間、企業倒産件数は（図表 26、27）、1,400～1,500 件／月程度での推移が続いている。

▽ 企業倒産件数と負債総額の推移

（単位：件／月、億円、（ ）内は前年比、％）

	98/ 10-12	99/ 1-3	4-6	7-9	10-12	12	2000/ 1	2
倒産件数	1,382 (-10.7)	1,050 (-35.3)	1,269 (-28.1)	1,354 (-13.2)	1,444 (4.5)	1,526 (35.9)	1,400 (43.4)	1,427 (52.0)
負債総額	8,113 (-53.3)	15,683 (41.7)	14,552 (43.8)	9,920 (-40.0)	5,251 (-35.3)	4,674 (-54.3)	5,880 (-23.2)	11,929 (44.4)

1～3月のマネーサプライ（M2＋CD）前年比は（図表 28、29）、前述のような民間部門の資金需要の低迷などを反映して、昨年10～12月に比べ、伸び率はかなり鈍化することが見込まれる（10～12月実績＋3.0％→1～3月実績見込み＋2.2％＜当初見通し＋3％前後＞）。

先行き4～6月については、民間の資金需要が引き続き低調に推移するとみられる一方、集中満期を迎える郵貯からの資金シフトがある程度見込まれることから、1～3月比横這い程度の伸び率となる可能性が高い（4～6月見通し中心値＋2.1％、対外公表見通しは「＋2％前後」）。

— このような見通しを前提とすると、M2＋CDの名目GDP比

率（「マーシャルのk」）は、徐々に横這いに近づいていく可能性が高い（図表 32）。

3月のマネタリーベース前年比は（図表 33、34）、前月に比べ、若干伸び率を高めた。

— これは、①預保から資金援助を受けた長銀が、3月上旬にかけて、これによる余資の大半を超過準備として滞留させていたこと、②年度末にかけて金融機関が超過準備を積み上げたこと、および、③郵便局が3月中・下旬に4月からの郵貯集中満期に備えて多額の現金を引き出したこと、によるものである。

▽ マネタリーベースとその内訳の推移

（兆円、前年比・%）

	直近残高	10月	11月	12月	1月	2月	3月
マネタリーベース	63.6	5.5	6.0	11.3	18.1	7.3	9.3
日銀券	54.1	6.1	6.0	10.1	11.3	7.5	8.0
貨幣	4.1	1.4	1.6	1.6	1.6	1.6	1.4
準備預金	5.4	2.4	11.8	37.1	128.8	10.5	33.3

（2）企業の資金調達コスト

新規貸出約定平均金利は（図表 36）、概ね横這い圏内で推移している。

この間、貸出スプレッドは（図表 37）、企業の借入需要が低迷を続ける中で、長期を中心に低下傾向にある。

CP発行金利は（図表 38）、最優良銘柄の3か月物で0.1%を下回る、きわめて低い水準で推移している。

社債発行金利をみると（図表 39）、スワップ・レート対比でのスプレッドは、引き続き低水準で推移している。

以 上

「最近の金融情勢について」参考計表

- | | |
|------------|------------------------|
| (図表 1) | 金融市況 |
| (図表 2) | 最近の金融市況 |
| (図表 3) | 短期金融市場 |
| (図表 4) | 準備預金積立て状況等 |
| (図表 5) | ユーロ円金利先物 |
| (図表 6) | 長期金利と株価 |
| (図表 7) | 国債のイールドカーブ |
| (図表 8) | 1年物インプライド・フォワード・レート |
| (図表 9) | 債券価格変動に対する市場の見方 |
| (図表 10) | 主体別公社債売買状況 |
| (図表 11) | 短期金融市場の金利格差 |
| (図表 12) | 社債流通利回り |
| (図表 13) | 業種別株価 |
| (図表 14) | 株価変動に対する市場の見方 |
| (図表 15) | 主体別株式売買状況 |
| (図表 16) | イールド・スプレッド |
| (図表 17～20) | 実質金利（試算値） |
| (図表 21) | 民間銀行貸出 |
| (図表 22) | 資本市場調達 |
| (図表 23) | その他金融機関貸出 |
| (図表 24) | 中小企業からみた金融機関の貸出態度 |
| (図表 25) | 信用保証制度の利用状況 |
| (図表 26) | 企業倒産 |
| (図表 27) | 企業倒産件数の内訳 |
| (図表 28) | マネーサプライ（M2 + CD、広義流動性） |
| (図表 29) | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| (図表 30) | M2 + CD増減の通貨種類別内訳 |
| (図表 31) | 法人・個人別実質預金 + CD |
| (図表 32) | マネーサプライの対名目GDP比率 |
| (図表 33) | マネタリーベース |
| (図表 34) | マネタリーベース増減の寄与度分解 |
| (図表 35) | 銀行券発行高 |
| (図表 36) | 貸出金利 |
| (図表 37) | スプレッド貸出のスプレッド |
| (図表 38) | CP発行レート |
| (図表 39) | 社債発行コスト |

金融市況

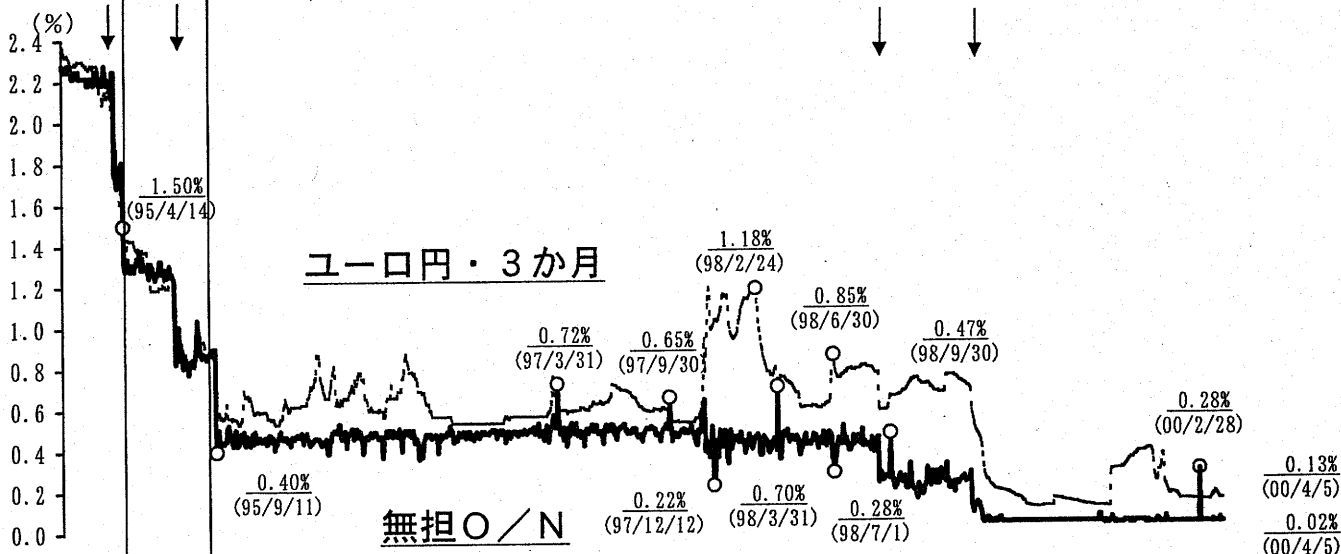
公定歩合引下げ 公定歩合引下げ
(95/4/14) (95/9/8)

市場金利
引下げ措置 (95/3/31)

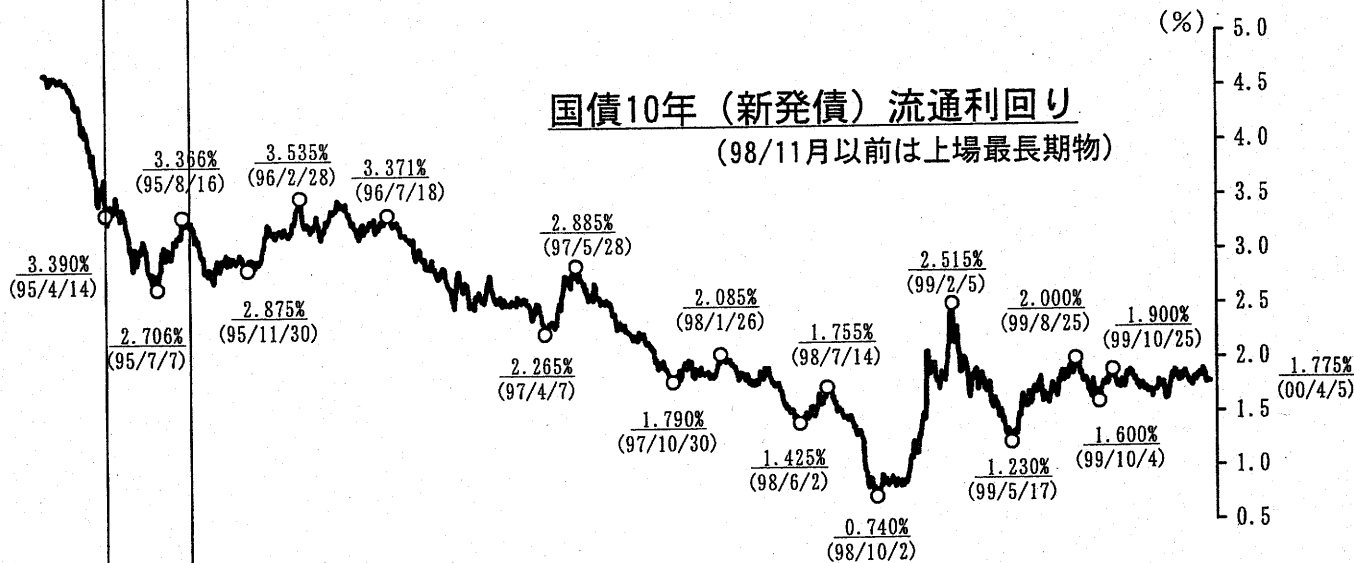
市場金利
引下げ措置 (95/7/7)

市場金利
引下げ措置 (98/9/9)

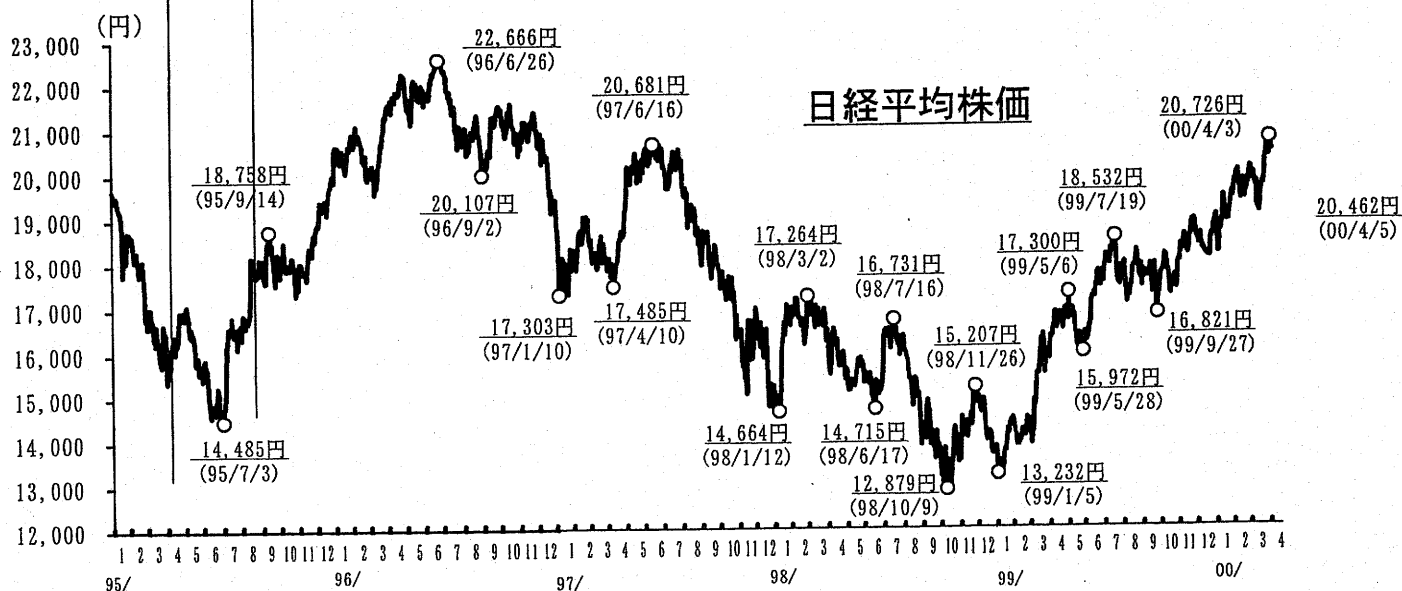
市場金利
引下げ措置 (99/2/12)



国債10年 (新発債) 流通利回り (98/11月以前は上場最長期物)

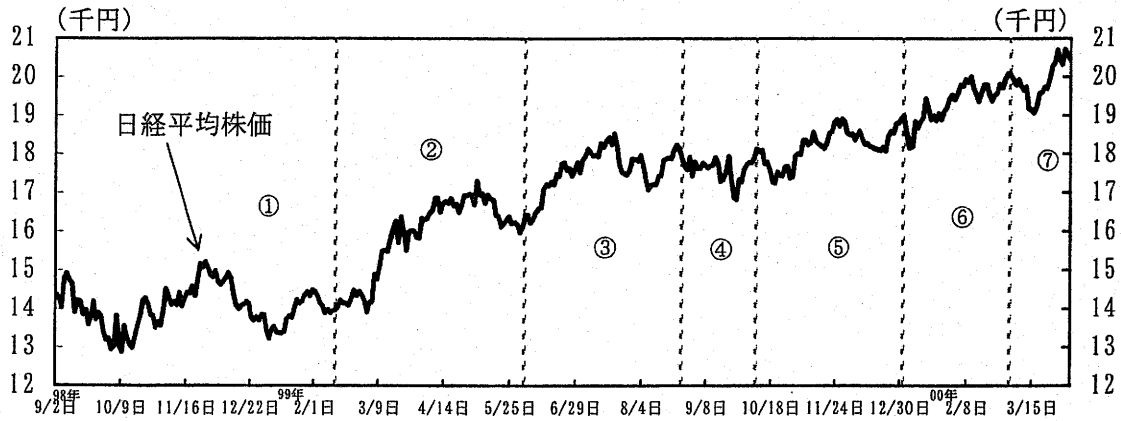


日経平均株価

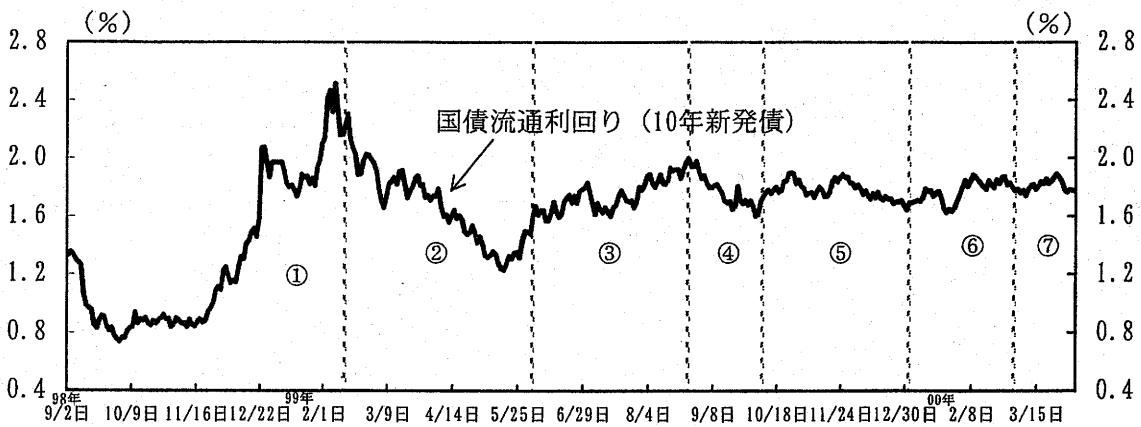


最近の金融市況

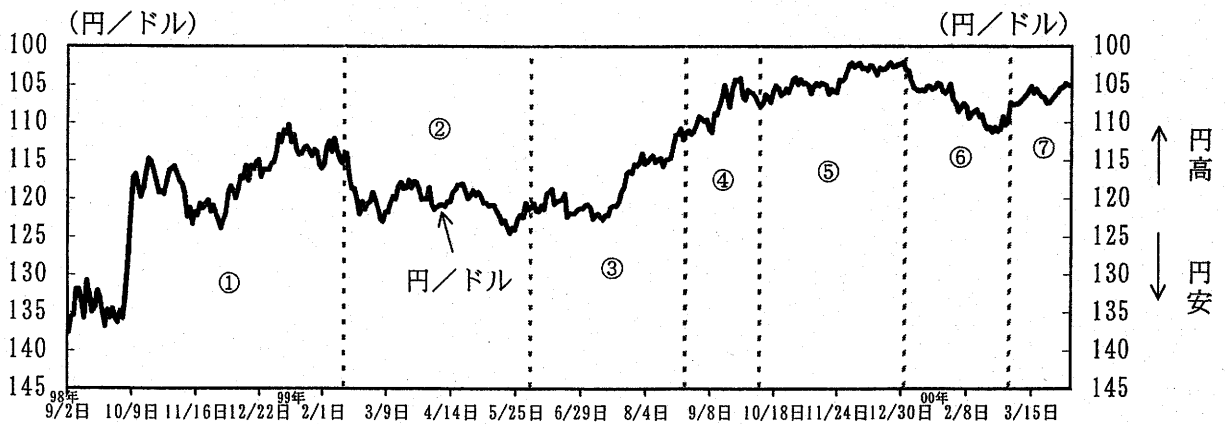
(1) 株価



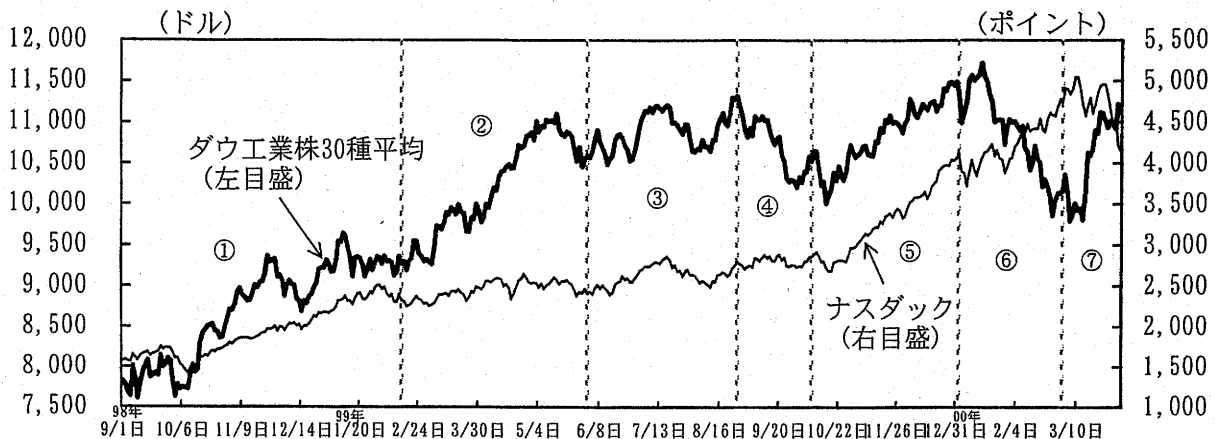
(2) 長期金利



(3) 為替レート

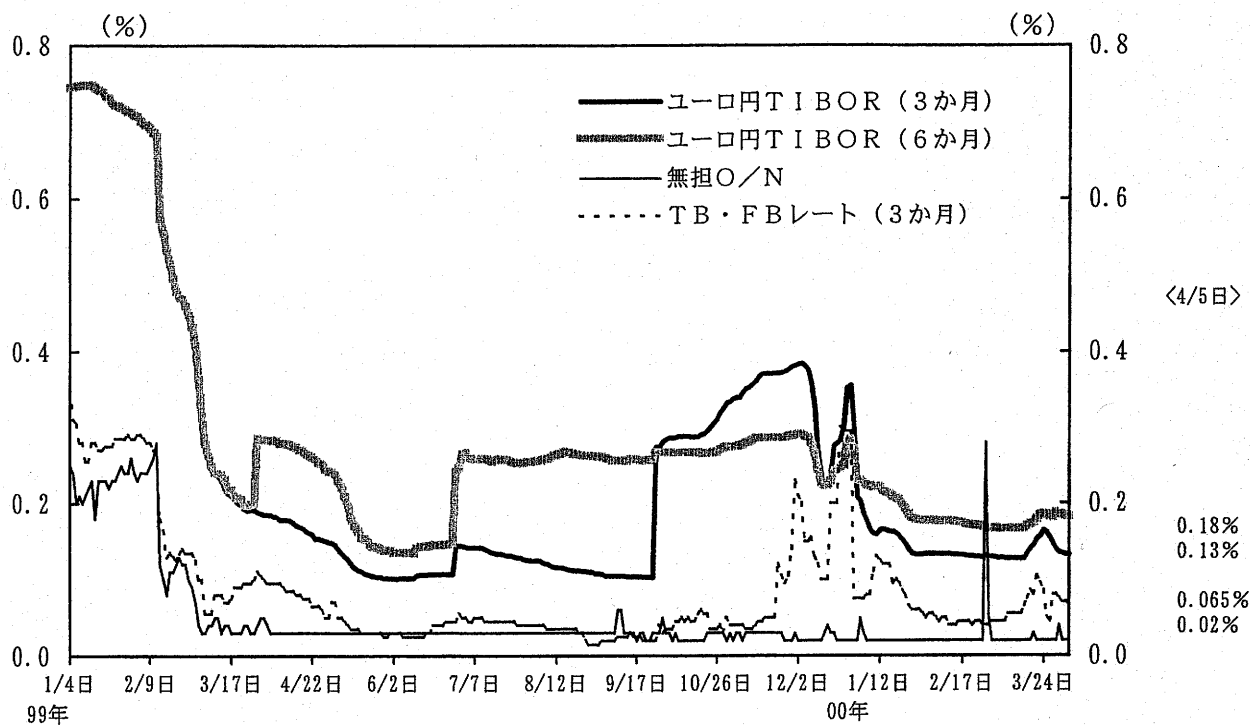


(4) 米国株価

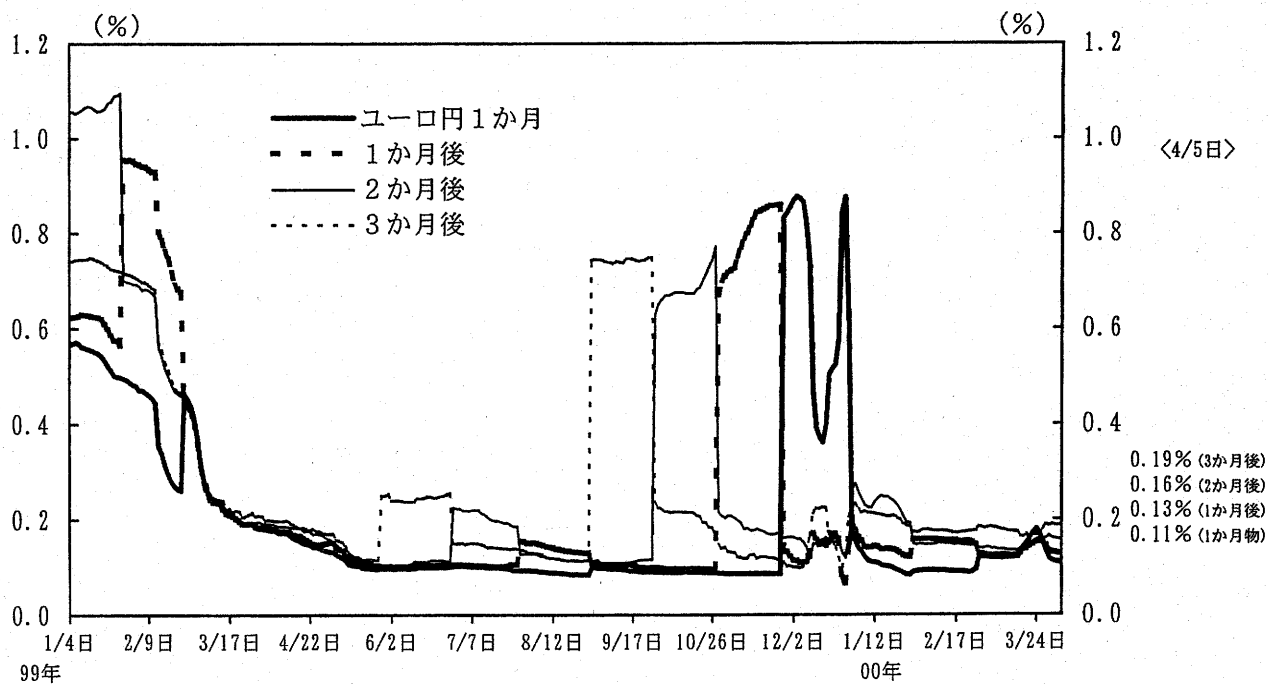


短期金融市場

(1) ターム物金利



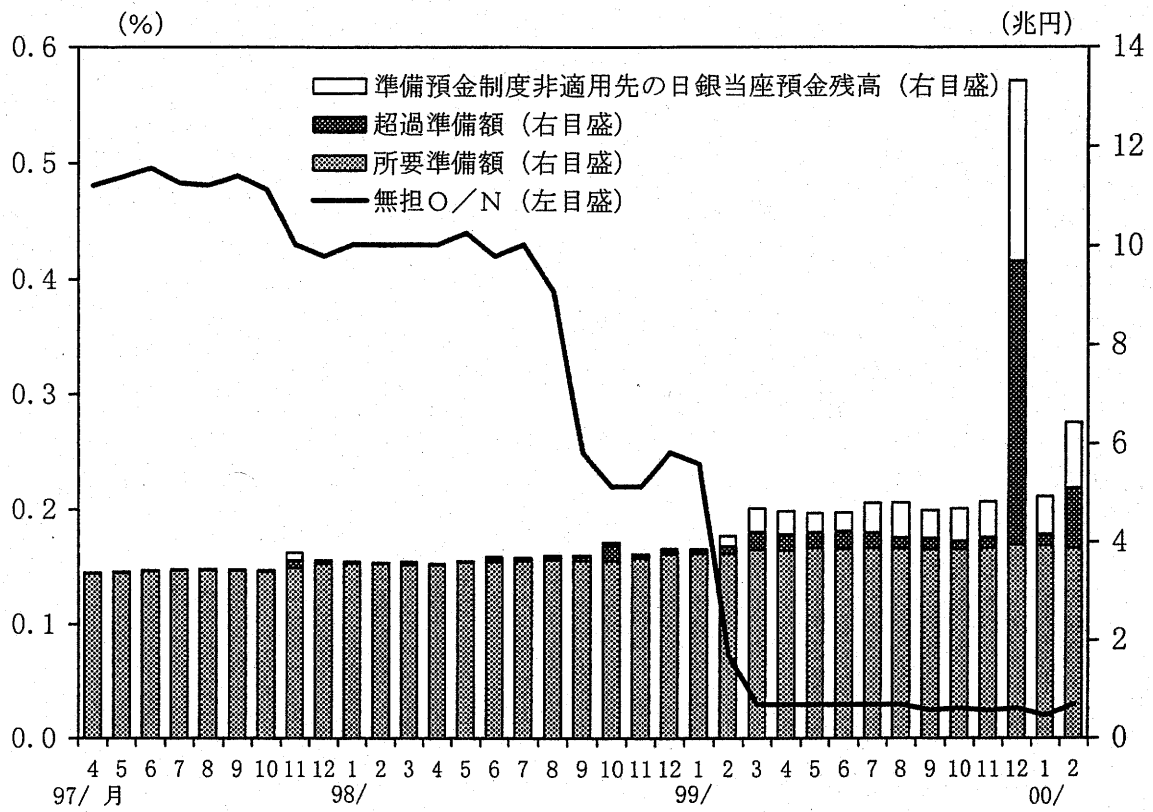
(2) 1か月物インプライド・フォワード・レート



(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

(図表 4)

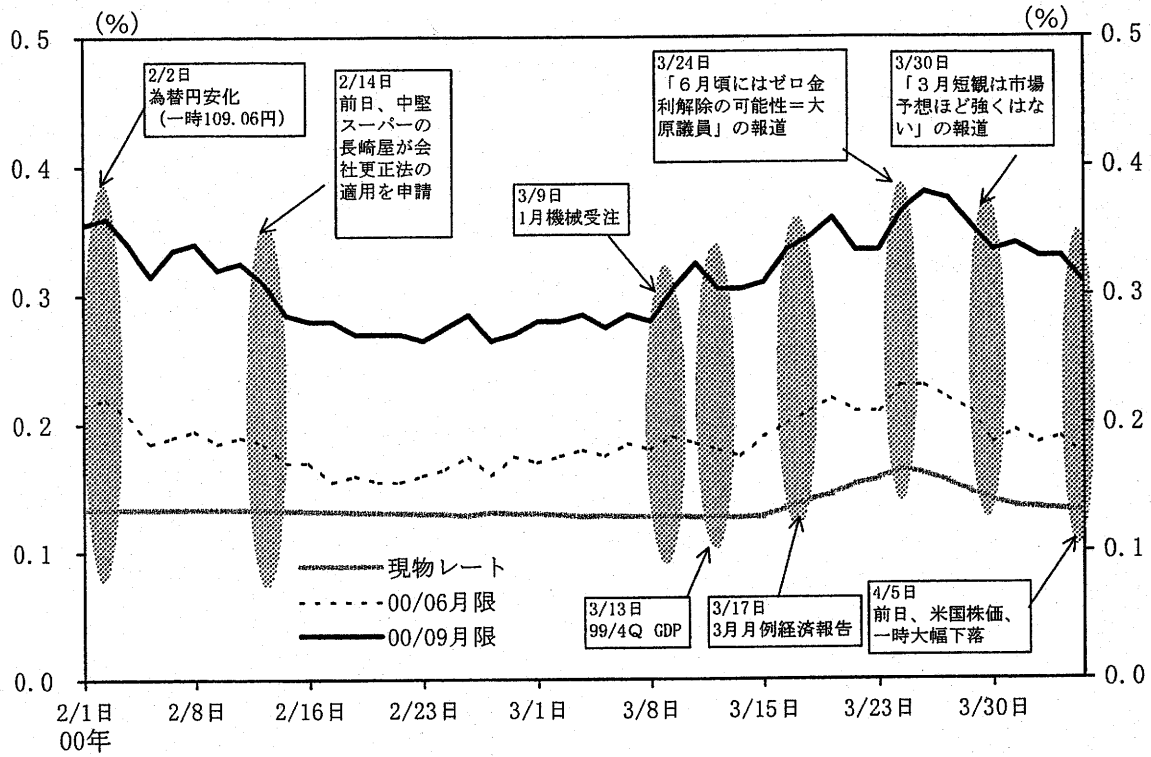
準備預金積立て状況等



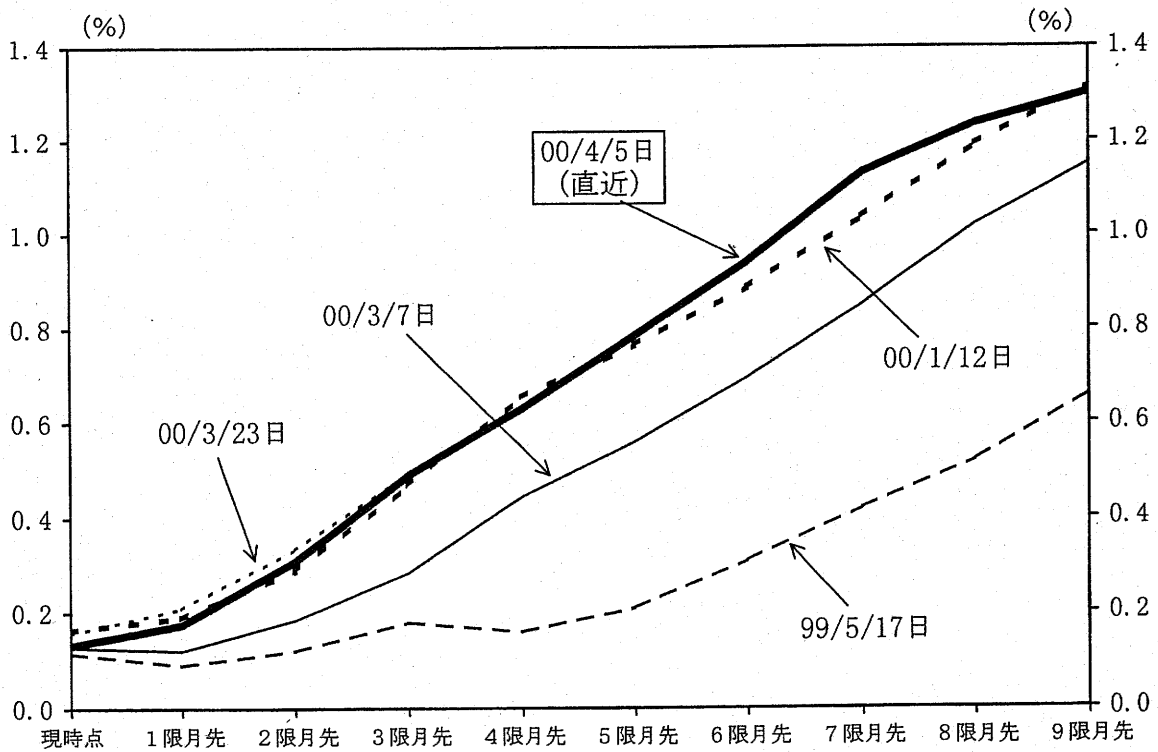
(注) 計数は当月16日～翌月15日の1日当たり平均。

ユーロ円金利先物

(1) 時系列



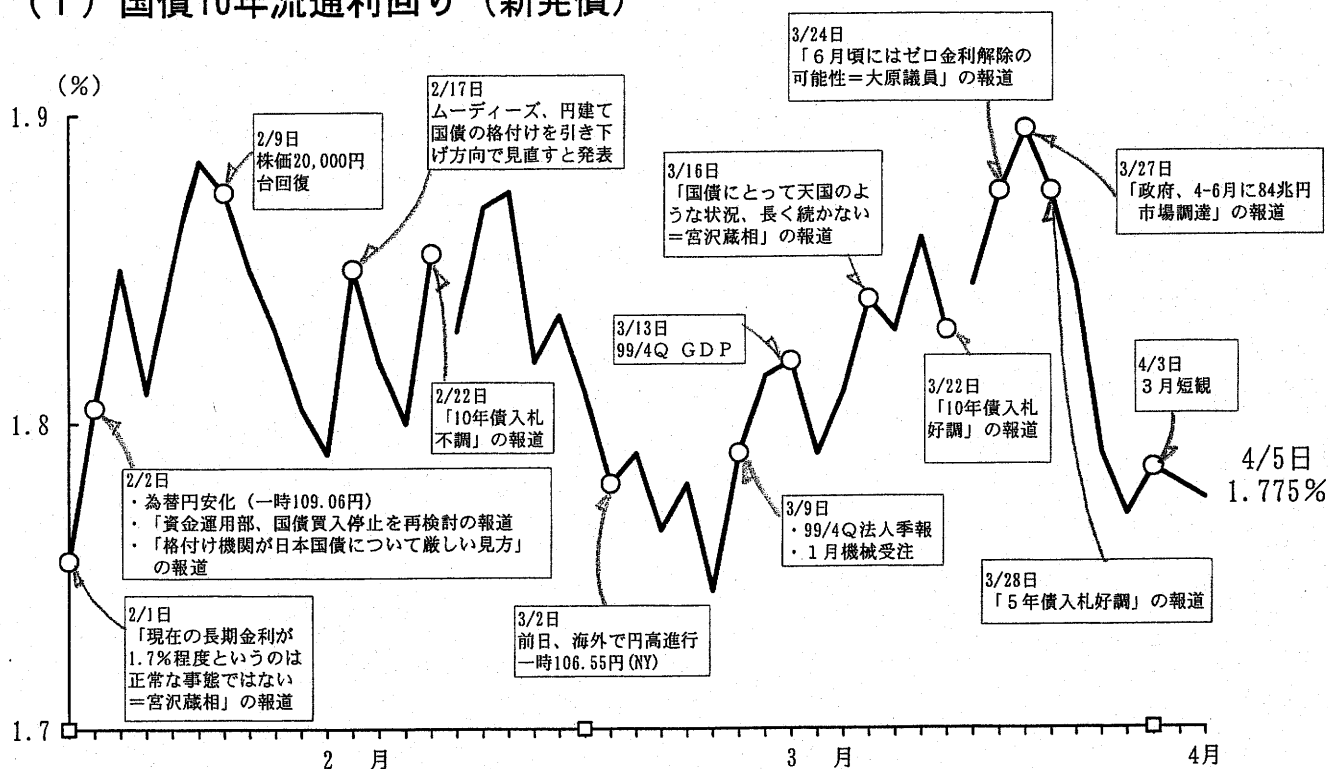
(2) 金先カーブ



(注) 3か月物。

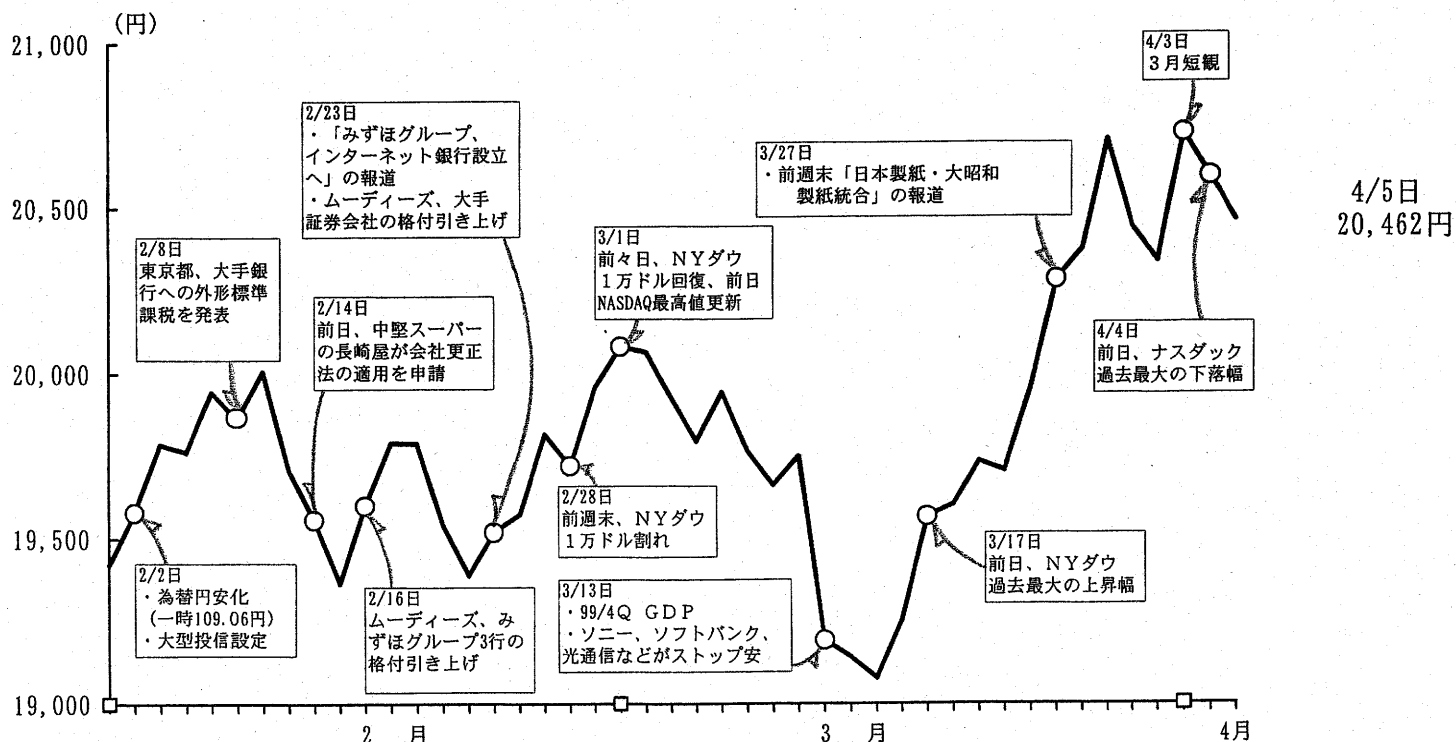
長期金利と株価

(1) 国債10年流通利回り(新発債)

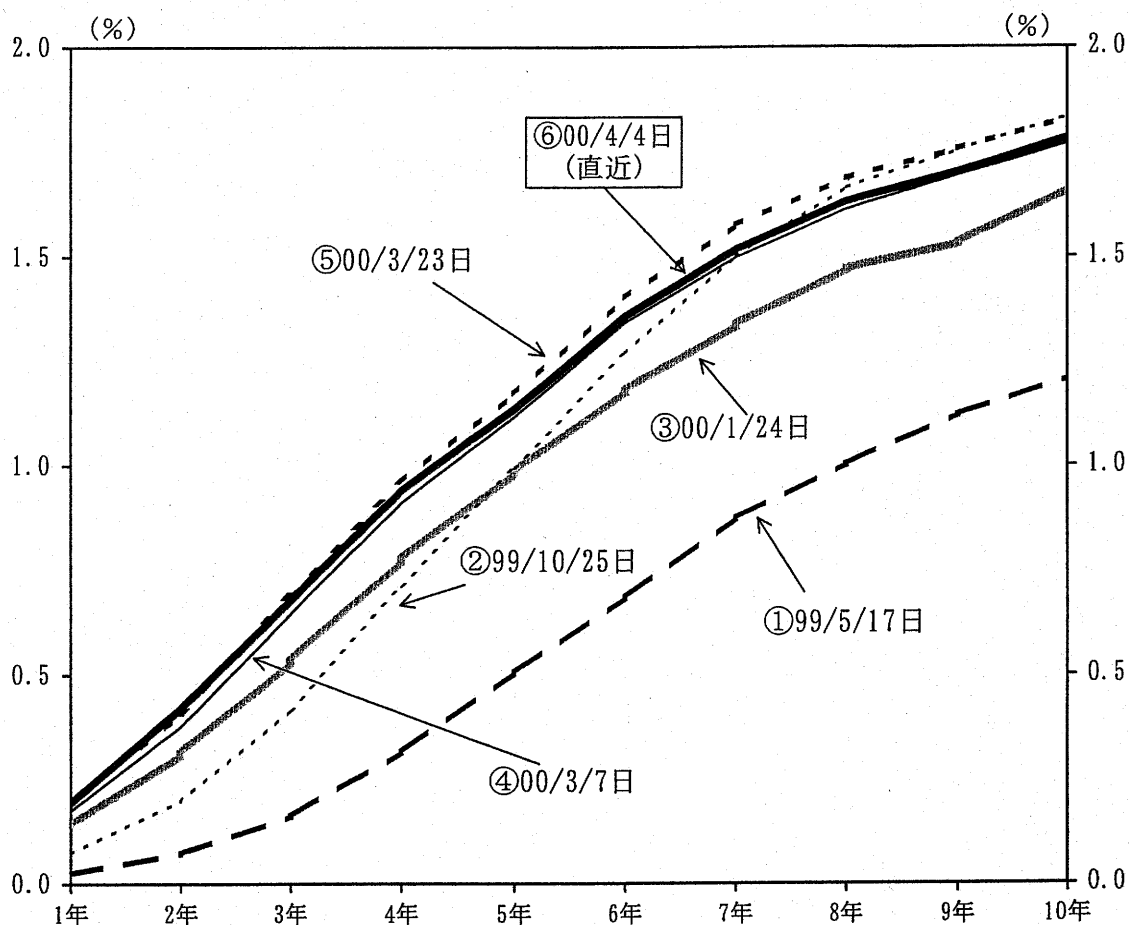


(注) 1/28日~2/22日: 220回2月債、2/23日~: 219回3月債、3/23日~: 221回4月債

(2) 日経平均株価

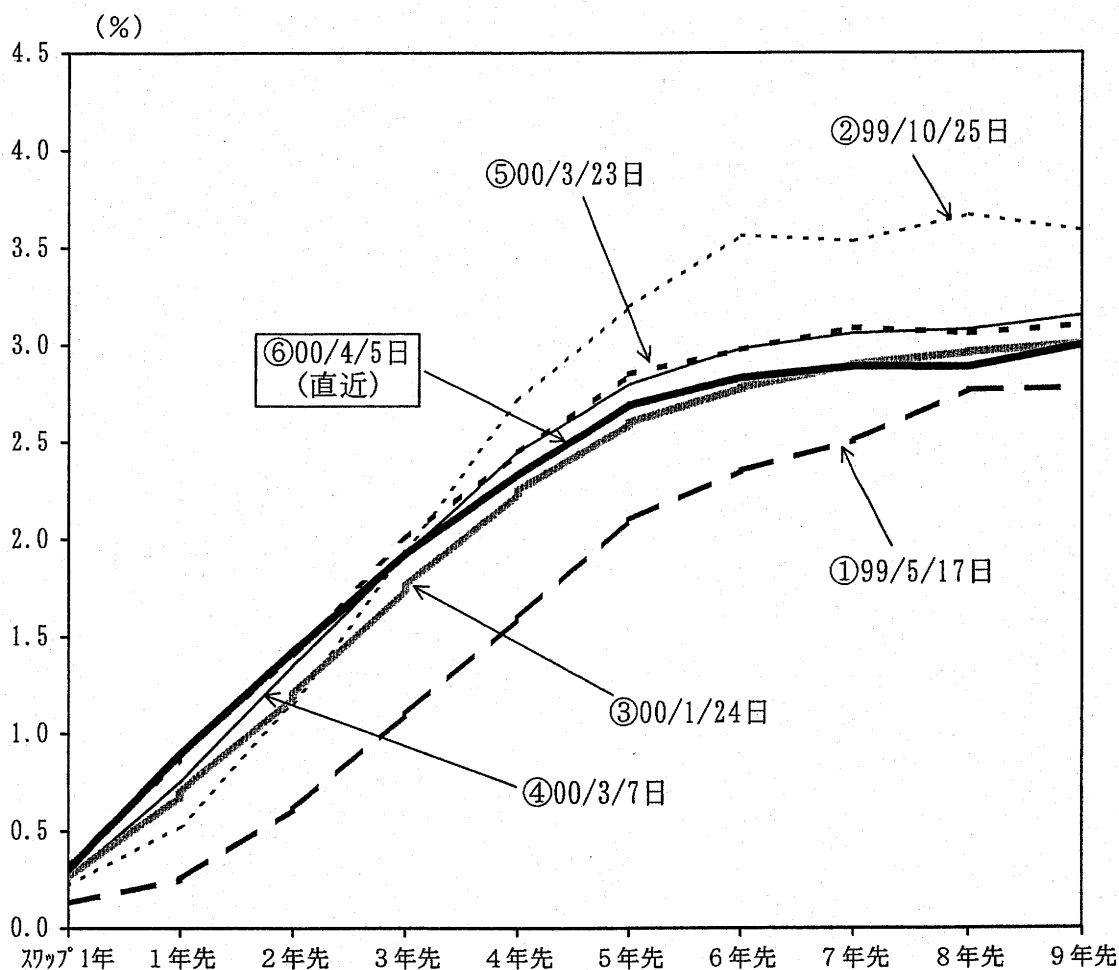


国債のイールドカーブ



(注) ①99/ 5/17日 : 新発債利回り 1.230% (99年初以降ボトム)
②99/10/25日 : 新発債利回り 1.900% (9月以降ピーク)
③00/ 1/24日 : 新発債利回り 1.655% (G7直後)
④00/ 3/ 7日 : 新発債利回り 1.780% (前々回会合前日)
⑤00/ 3/23日 : 新発債利回り 1.845% (前回会合前日)

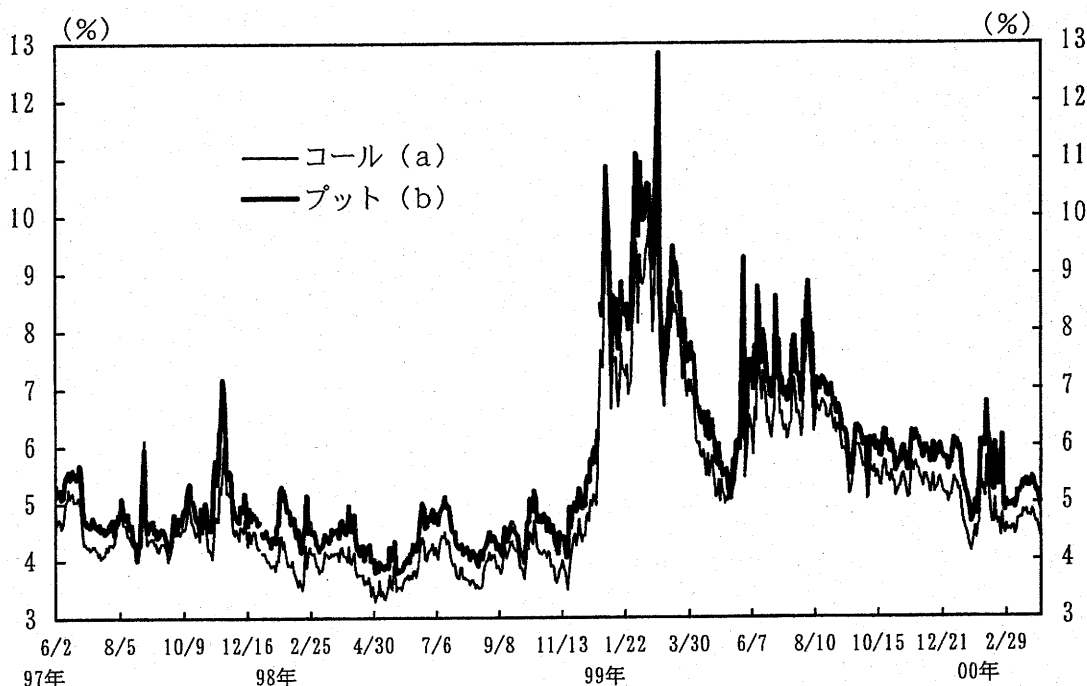
1年物インプライド・フォワード・レート



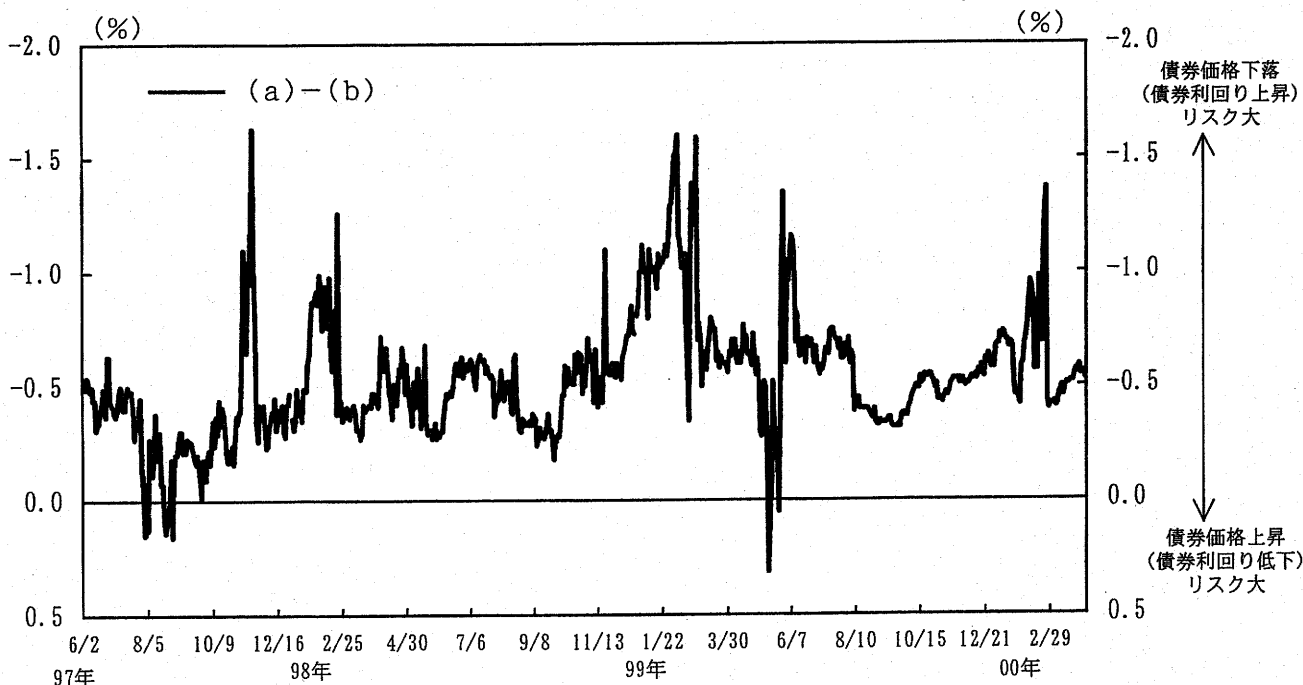
- (注) 1. 円-円スワップ・レートから算出。
2. ①99/ 5/17日：新発債利回り 1.230% (99年初来ボトム)
②99/10/25日：新発債利回り 1.900% (99年9月以降ピーク)
③00/ 1/24日：新発債利回り 1.655% (G7直後)
④00/ 3/ 7日：新発債利回り 1.780% (前々回会合前日)
⑤00/ 3/23日：新発債利回り 1.845% (前回会合前日)

債券価格変動に対する市場の見方

(1) 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティ



(2) ボラティリティ・スプレッド



(注) インプライド・ボラティリティ (IV) は、債券価格 (債券利回り) 変動の大きさ (方向は問わない) に関する市場の予想を、オプション価格から逆算したもの。また、コール・オプションから計算されたIV (a) とプット・オプションから計算されたIV (b) との差 (a-b) をボラティリティ・スプレッド (VS) という。VSは、仮に債券価格が先行き大きな変動を示す場合、その方向は上下いずれである確率が高いかについて、市場の見方を示すものである (グラフにおいてVSがプラス<マイナス>の値をとるときは、債券価格の上方<下方>リスクが大きいと市場がみていることを示す)。

主体別公社債売買状況

(▲売超、億円)

	金融機関		生損保	投信	事業法人等	外人	債券 ディーラー
		うち都銀					
96年度中	13,041	▲ 43,161	23,515	35,378	32,891	14,656	▲ 28,176
97年度中	52,657	▲ 9,210	19,070	9,180	30,199	25,117	▲ 28,341
98年度中	75,932	▲ 36,723	17,855	20,982	22,607	15,877	▲ 49,322
98/10月	17,929	▲ 1,484	▲ 5,653	5,074	2,868	▲ 389	▲ 1,368
11月	6,347	▲ 7,302	254	792	927	940	▲ 2,347
12月	12,025	▲ 10,930	▲ 3,152	80	2,156	1,051	▲ 1,753
99/1月	14,789	▲ 5,486	5,537	▲ 685	2,947	6,110	▲ 5,007
2月	▲ 6,458	▲ 10,994	▲ 3,419	▲ 400	2,908	6,153	▲ 6,000
3月	1,296	7,099	17,539	2,224	2,326	▲ 5,541	▲ 2,674
4月	10,486	2,318	8,492	3,903	1,511	▲ 12,747	▲ 1,195
5月	10,549	▲ 5,133	▲ 248	2,481	2,164	▲ 7,636	▲ 1,075
6月	29,637	▲ 4,146	10,962	▲ 3,426	2,649	▲ 19,568	▲ 5,133
7月	18,441	▲ 8,263	4,752	▲ 3,390	1,945	4,936	▲ 2,363
8月	7,440	▲ 7,671	▲ 55	▲ 1,932	2,919	▲ 1,964	▲ 1,209
9月	▲ 457	8,182	4,850	▲ 860	1,353	11,066	753
10月	25,220	4,824	▲ 113	3,003	3,688	▲ 2,205	▲ 97
11月	10,266	▲ 915	1,168	981	2,065	1,881	3,700
12月	▲ 6,820	▲ 6,923	149	2,138	533	3,619	▲ 2,837
2000/1月	17,560	2,364	5,875	▲ 1,041	1,318	7,190	▲ 5,462
2月	13,989	▲ 10,976	4,621	3,807	3,446	▲ 4,887	1,076

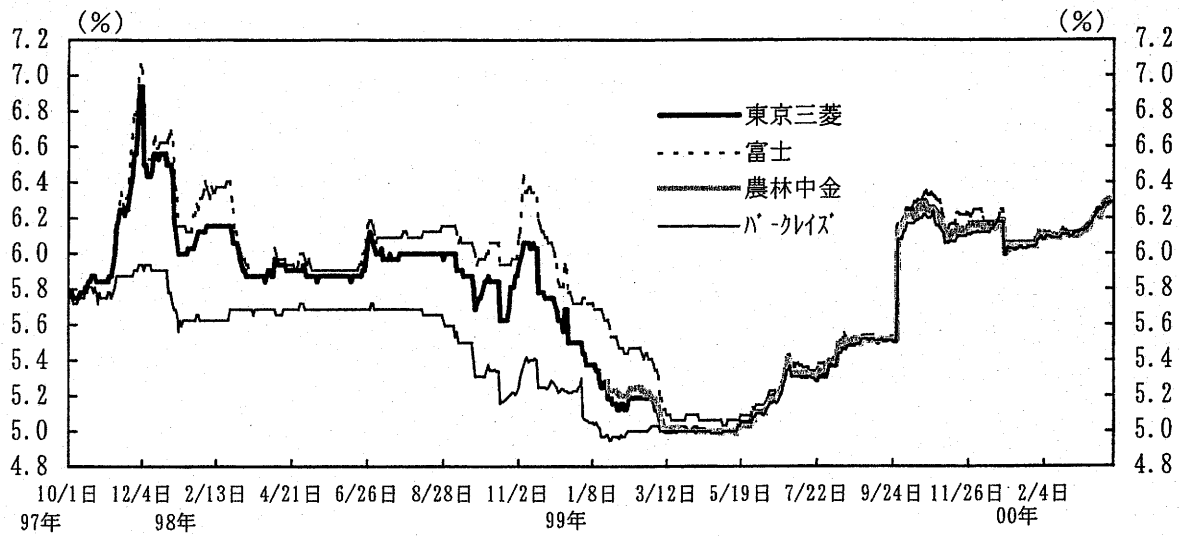
注 1. 現先売買を除く。

注 2. 短期証券（割引短期国債および政府短期証券）を除く。

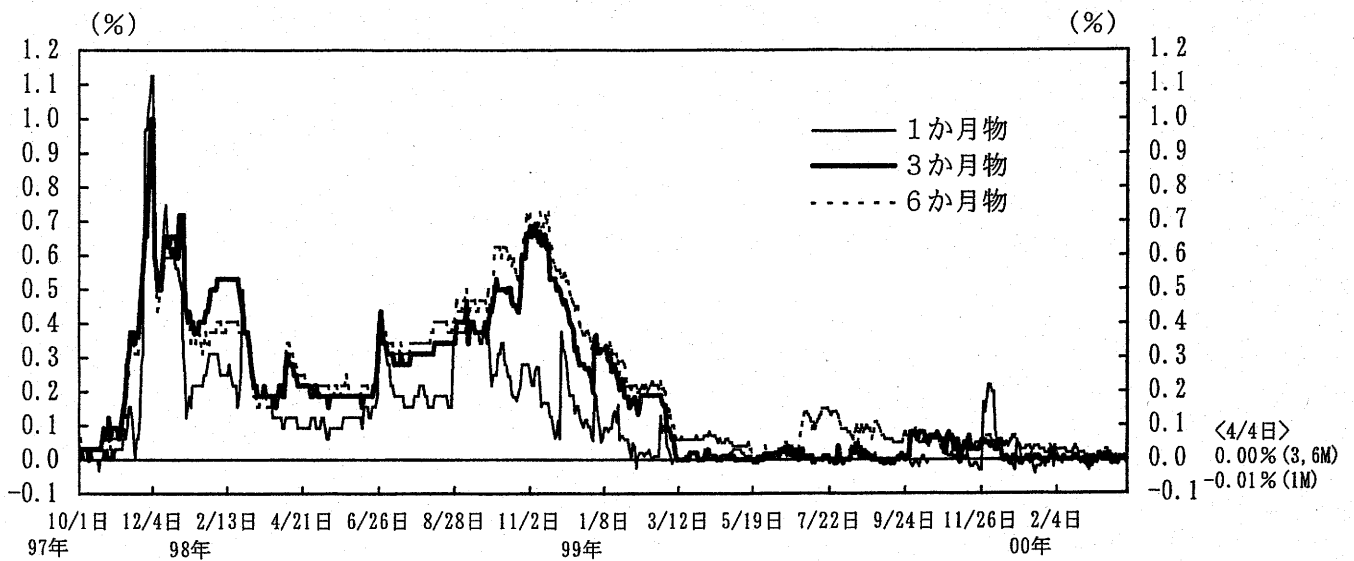
注 3. 投資勘定と商品勘定の両部門を持つ場合には、投資勘定部門は各業態、商品勘定部門は債券ディーラーに含まれる。

短期金融市場の金利格差

(1) 各行別ユーロドルLIBOR (3か月物)

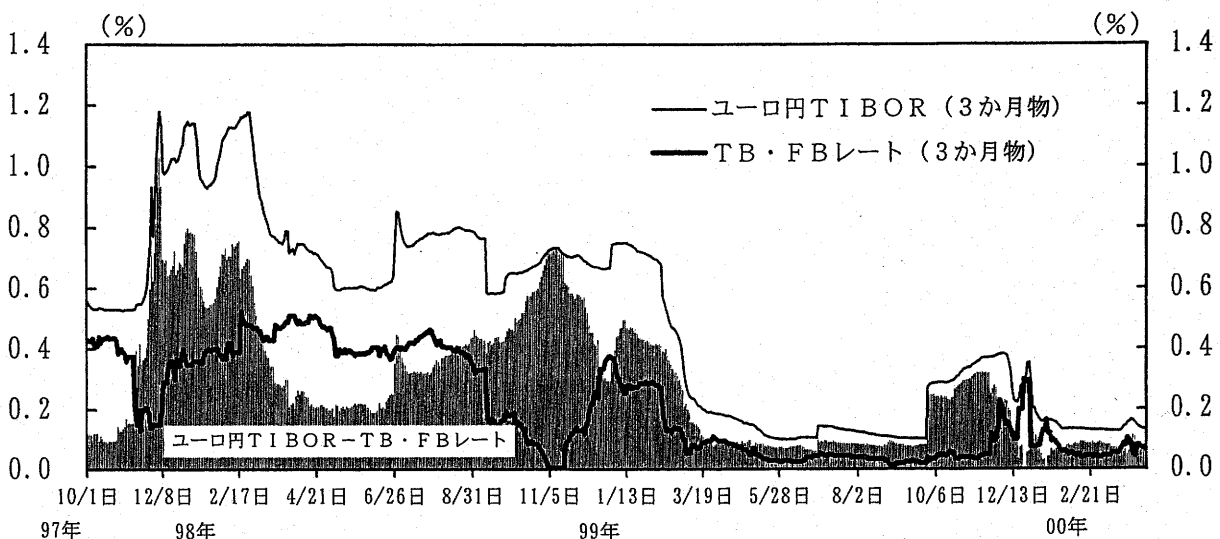


(2) ジャパン・プレミアム



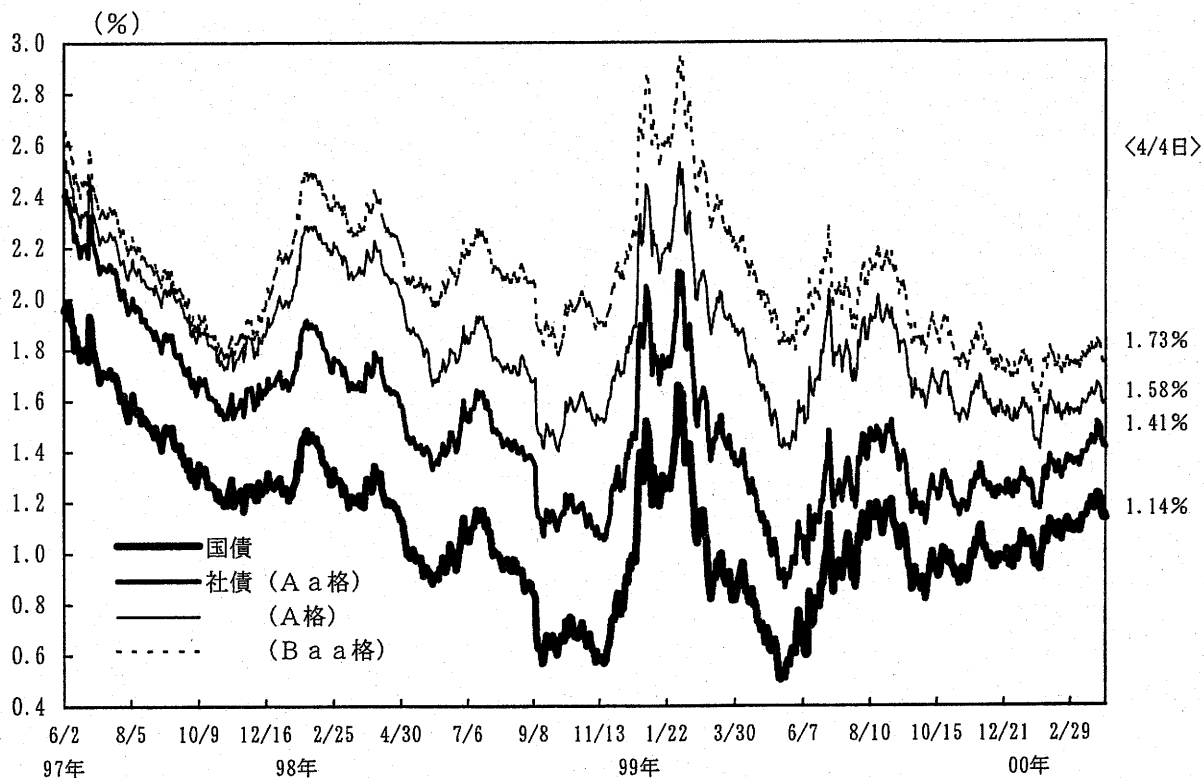
(注) ジャパン・プレミアム=東京三菱・ユーロドルLIBOR-パークレイズ・ユーロドルLIBOR

(3) ユーロ円とTBの金利格差

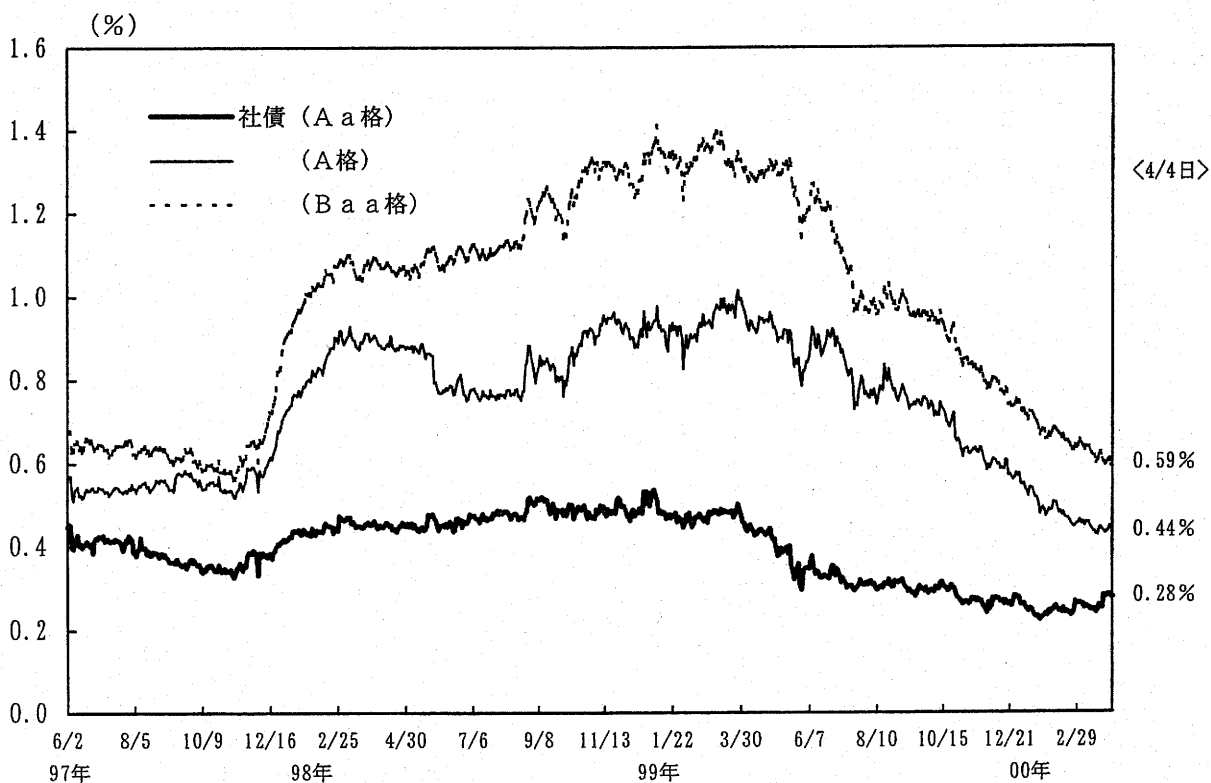


社債流通利回り

(1) 流通利回り



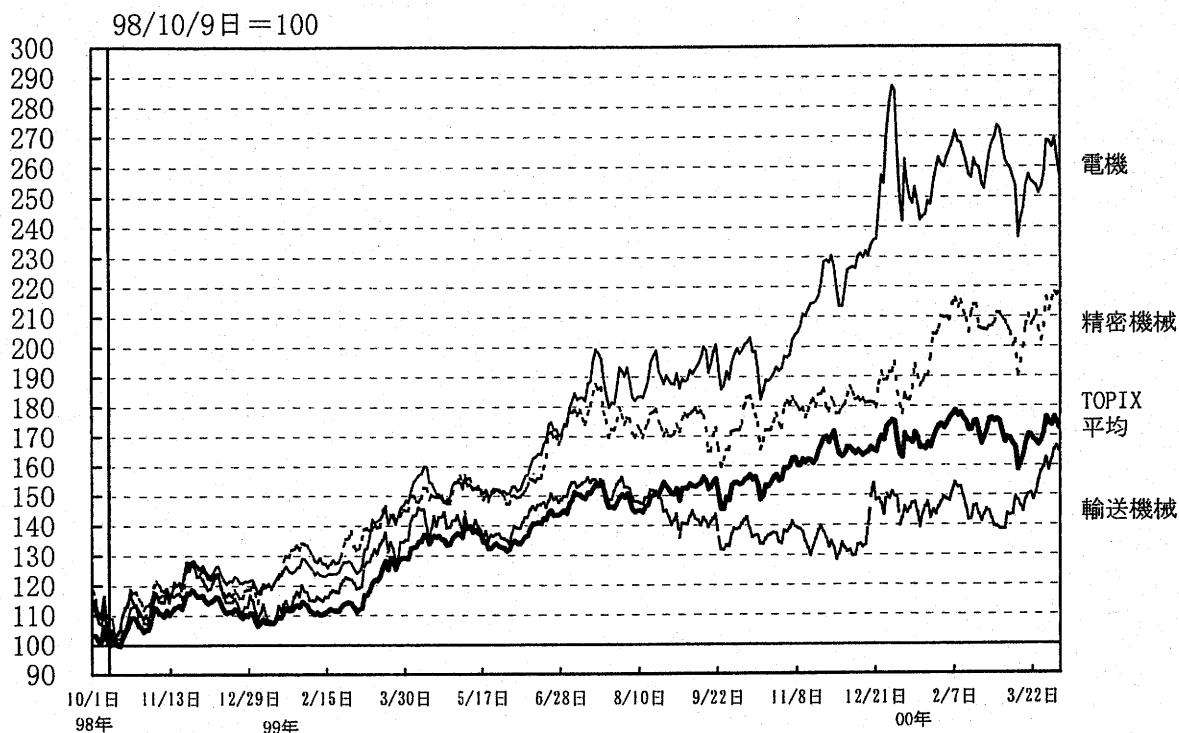
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



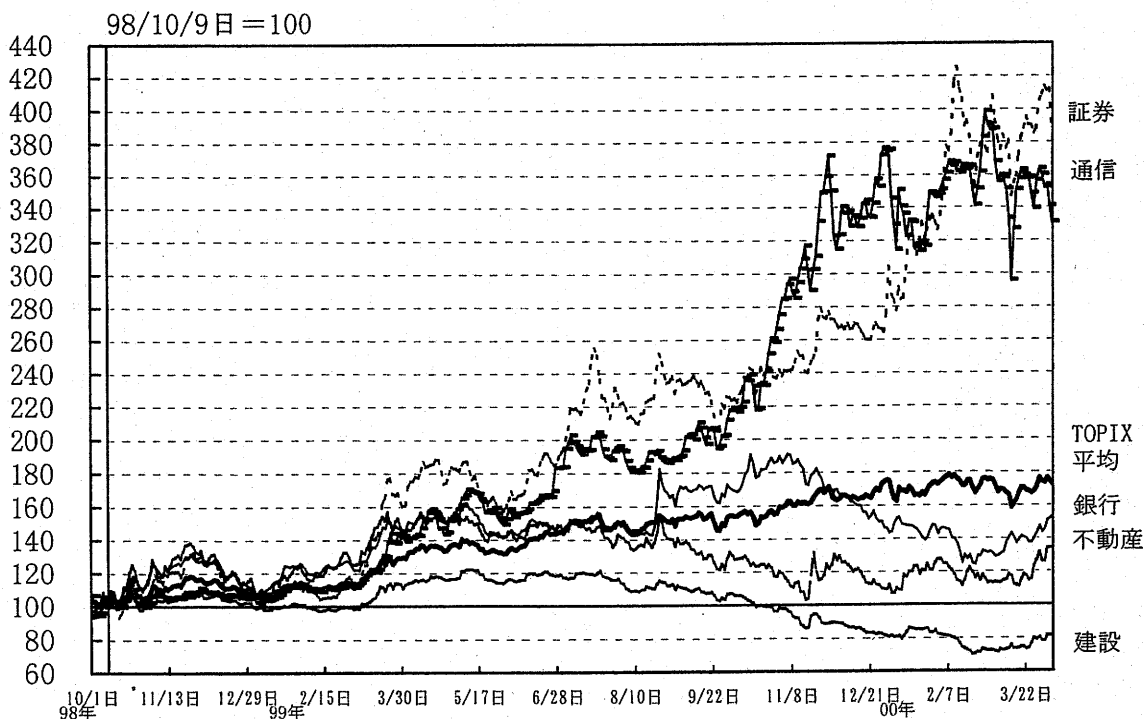
(注) 1. 国債、社債とも残存年数5年。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

業種別株価

(1) 製造業



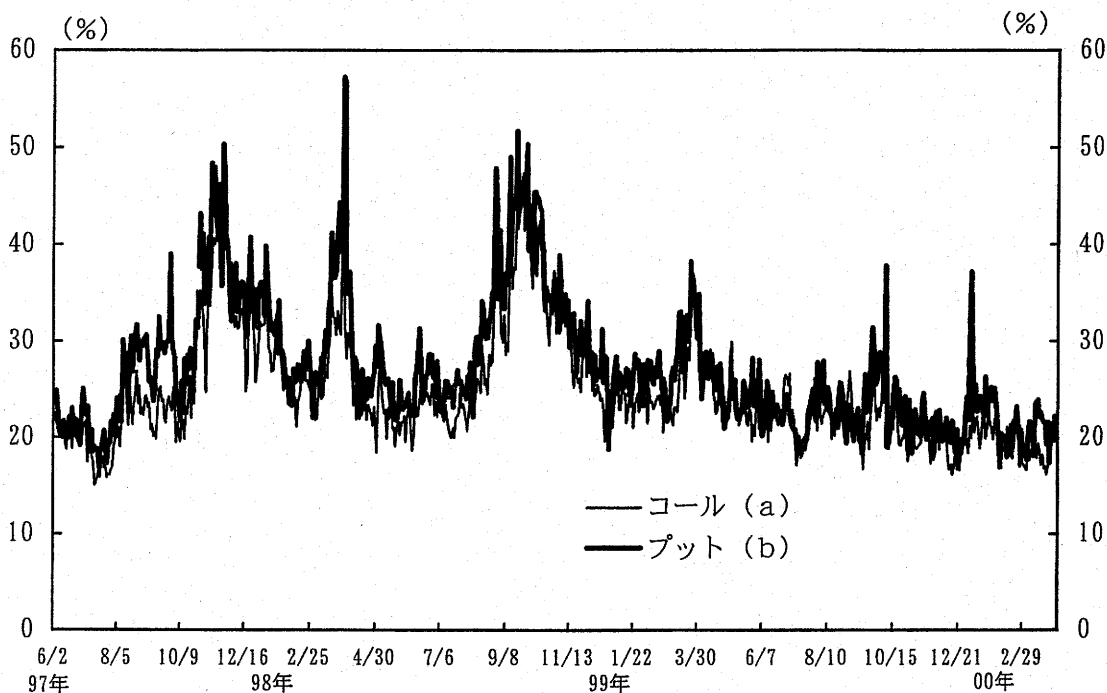
(2) 非製造業



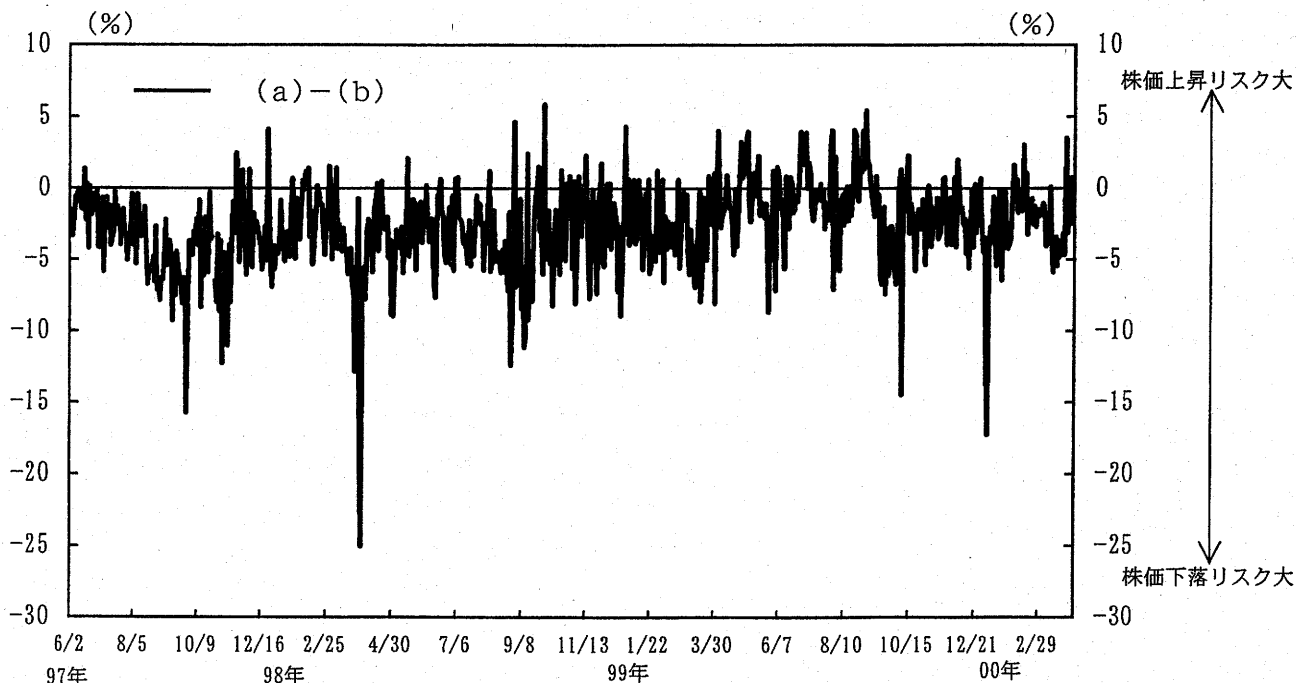
(注) 1. 東証1部。
2. 98/10/9日の日経平均株価は 12,879円 (バブル崩壊後ボトム)。

株価変動に対する市場の見方

(1) 日経平均株価オプションのインプライド・ボラティリティ



(2) ボラティリティ・スプレッド



(注) インプライド・ボラティリティ (IV) は、株価変動の大きさ (方向は問わない) に関する市場の予想を、オプション価格から逆算したもの。また、コール・オプションから計算された IV (a) とプット・オプションから計算された IV (b) との差 (a - b) をボラティリティ・スプレッド (VS) という。VS は、仮に株価が先行き大きな変動を示す場合、その方向は上下いずれである確率が高いかについて、市場の見方を示すものである (グラフにおいて VS が上方<下方>に位置しているときは、株価の上方<下方>リスクが大きいと市場がみていることを示す)。

主体別株式売買状況

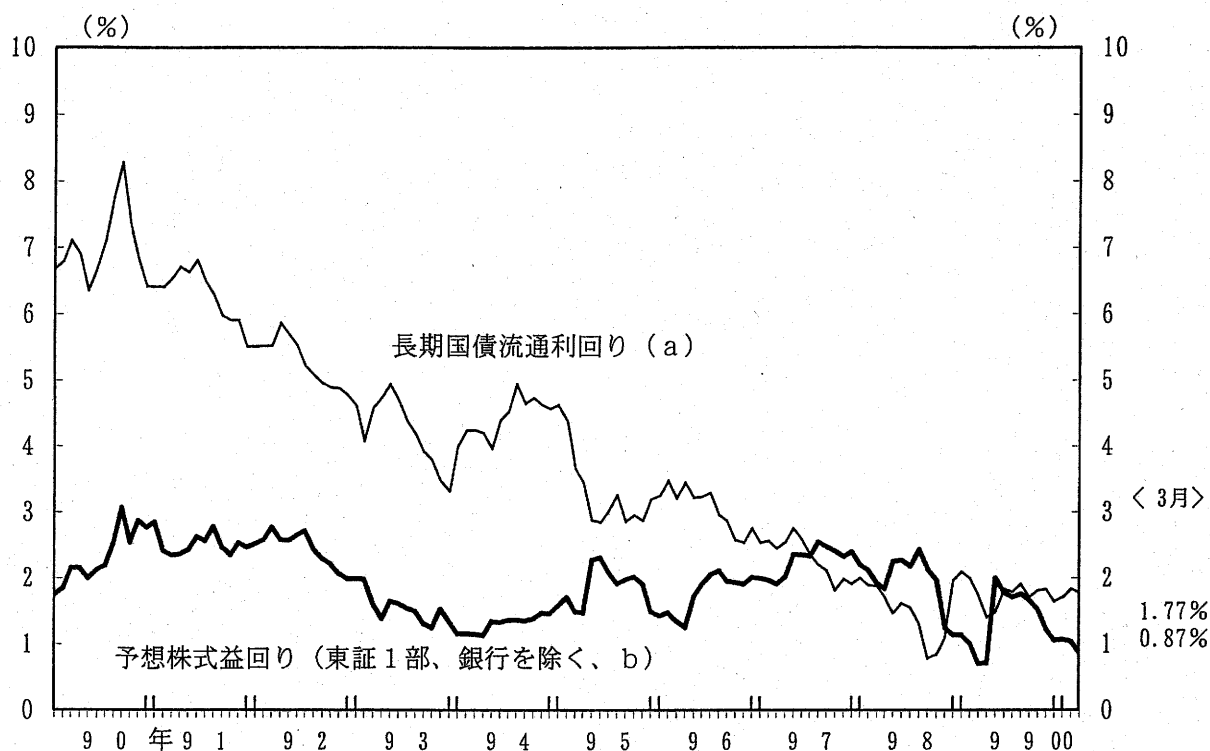
(▲売超、億円)

	個人		事業法人	投信	金融機関	生・損保	外人
		信用					
1996年中	▲23,025	7,140	▲14,550	▲10,170	30,952	▲3,200	34,460
1997年中	▲8,730	3,293	▲6,217	▲13,581	44,911	▲9,003	15,879
1998年中	▲8,145	3,455	▲12,106	▲4,372	44,911	▲10,645	▲2,993
1999年中	▲22,772	33,075	▲21,528	5,313	▲21,322	▲16,910	91,277
1999/1～3月	▲6,455	3,214	▲6,912	▲1,627	▲3,035	▲6,547	23,999
4～6月	▲3,699	8,002	▲3,448	419	▲9,210	▲4,536	23,760
7～9月	1,092	11,353	▲5,194	2,702	▲7,481	▲4,003	22,147
10～12月	▲13,710	10,505	▲5,973	3,819	▲1,595	▲1,823	21,369
1999/12/13～12/17	▲1,524	277	▲1,025	372	1,354	▲157	592
12/20～12/24	▲1,992	66	▲423	565	778	▲85	1,223
12/27～12/30	1,188	1,804	▲55	472	▲33	▲90	▲306
2000/1/4～1/7	3,559	2,122	51	182	▲504	▲555	▲3,001
1/11～1/14	929	888	▲619	243	▲1,847	▲735	1,575
1/17～1/21	387	803	▲802	172	▲1,129	▲651	820
1/24～1/28	32	933	▲1,009	582	▲44	▲868	1,653
1/31～2/4	▲1,281	1,049	▲1,361	746	▲3,318	▲356	3,038
2/7～2/10	255	1,720	▲231	584	▲4,926	▲46	1,983
2/14～2/18	1,308	2,356	▲432	1,376	▲742	▲317	▲1,101
2/21～2/25	178	1,506	▲483	1,312	▲2,938	▲331	899
2/28～3/3	▲373	1,436	▲808	893	174	304	933
3/6～3/10	▲266	▲538	▲858	619	▲3,019	712	3,207
3/13～3/17	▲1,014	▲1,291	▲1,489	1,330	▲2,459	83	▲724
3/21～3/24	938	776	▲941	857	536	▲253	▲893

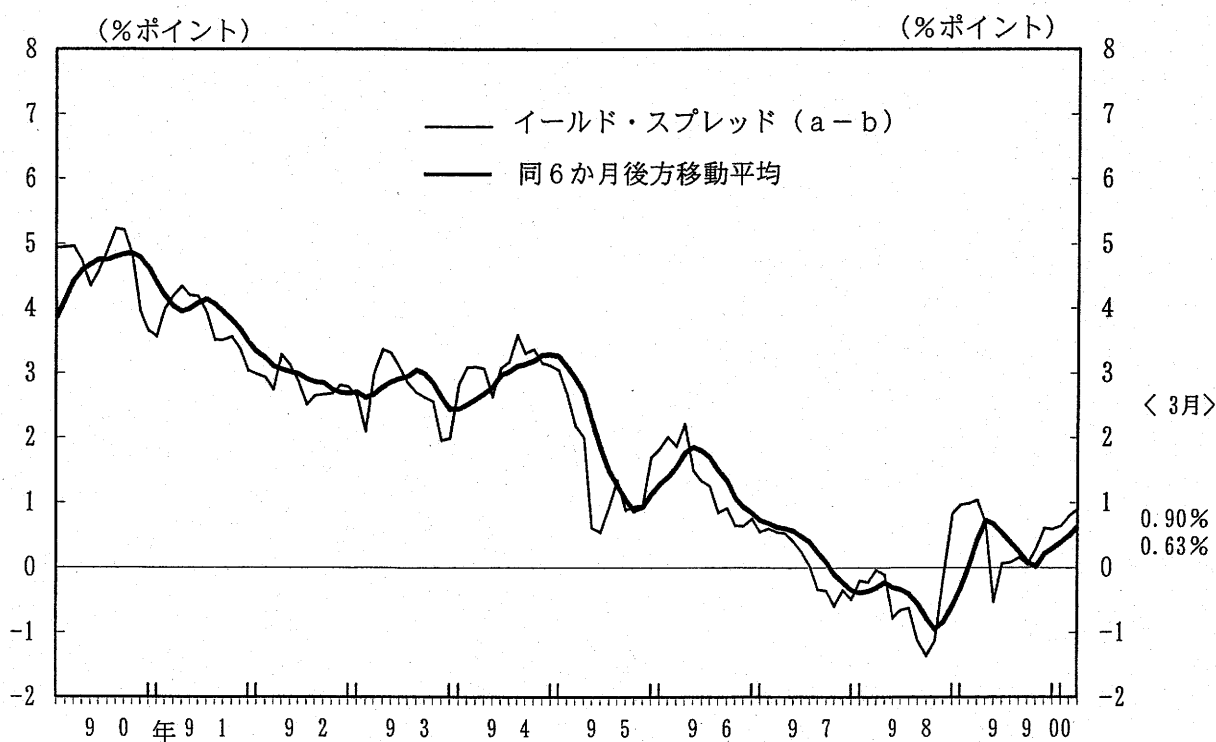
(注) 売買ネット額。3市場1・2部合計。主要72社約定ベース

イールド・スプレッド

(1) 国債利回りと予想株式益回り



(2) イールド・スプレッド

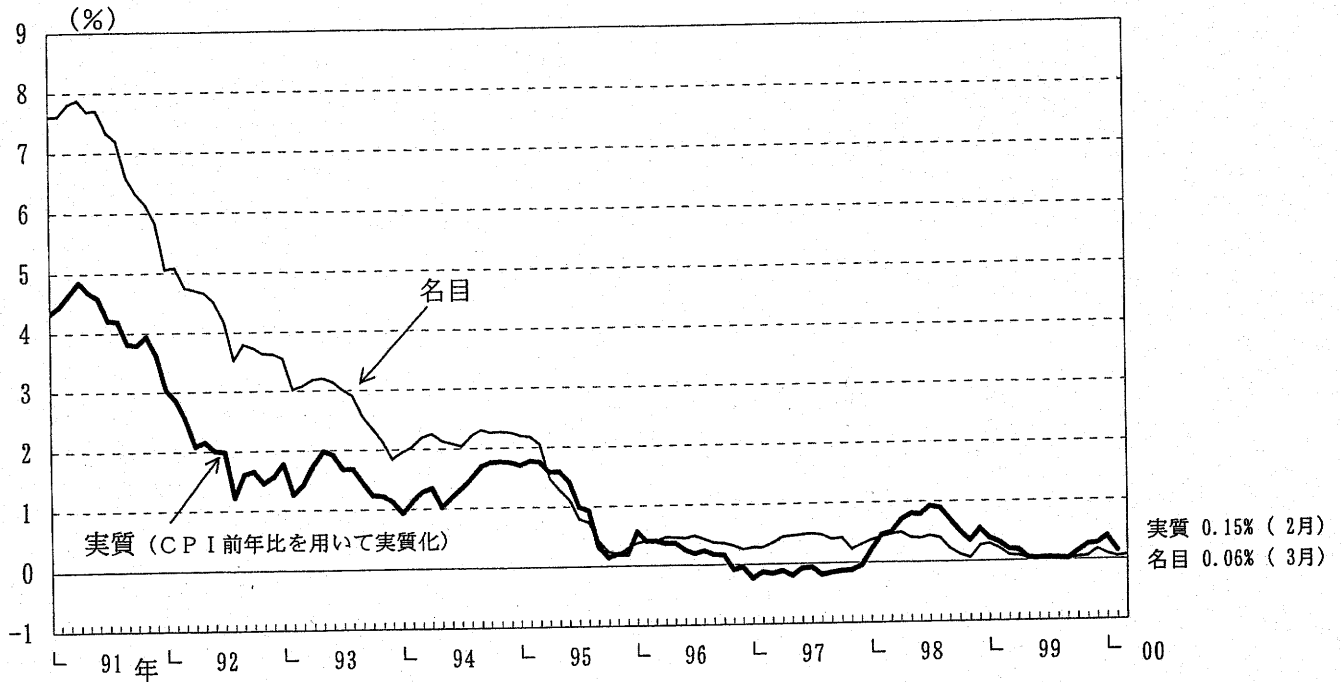


- (注) 1. イールド・スプレッド = 長期国債流通利回り - 予想株式益回り (予想1株当たり利益/株価)
= 企業収益の期待成長率 - リスク・プレミアム
2. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98/11月以前は10年上場最長期物。
3. 予想株式益回りは大和総研調べ。
4. 月末値。

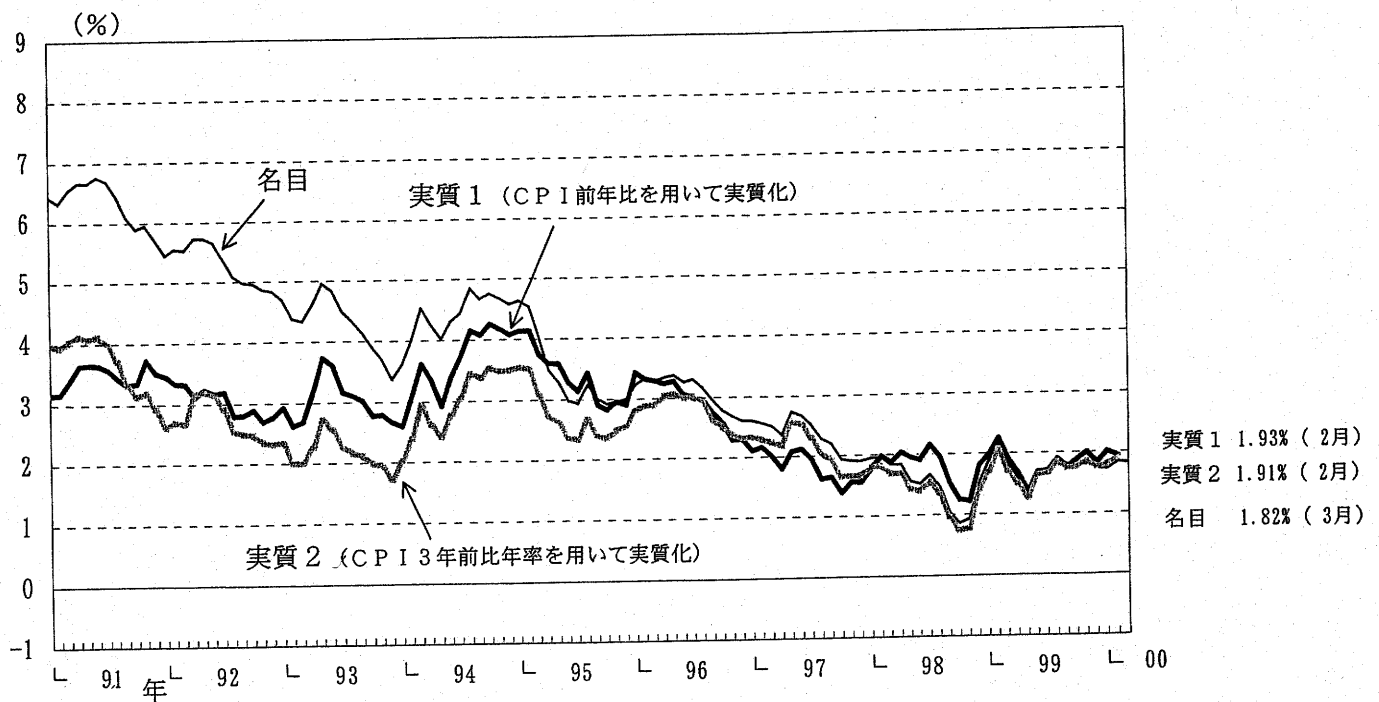
実質金利（試算値、1）

— 実質金利は、名目金利（月中平均）からCPI（除く生鮮）前年比または3年前比年率（いずれも消費税率引き上げ、医療保険制度改革の影響を調整したベース）を差し引いたもの。

(1) TB・FBレート



(2) 長期国債流通利回り

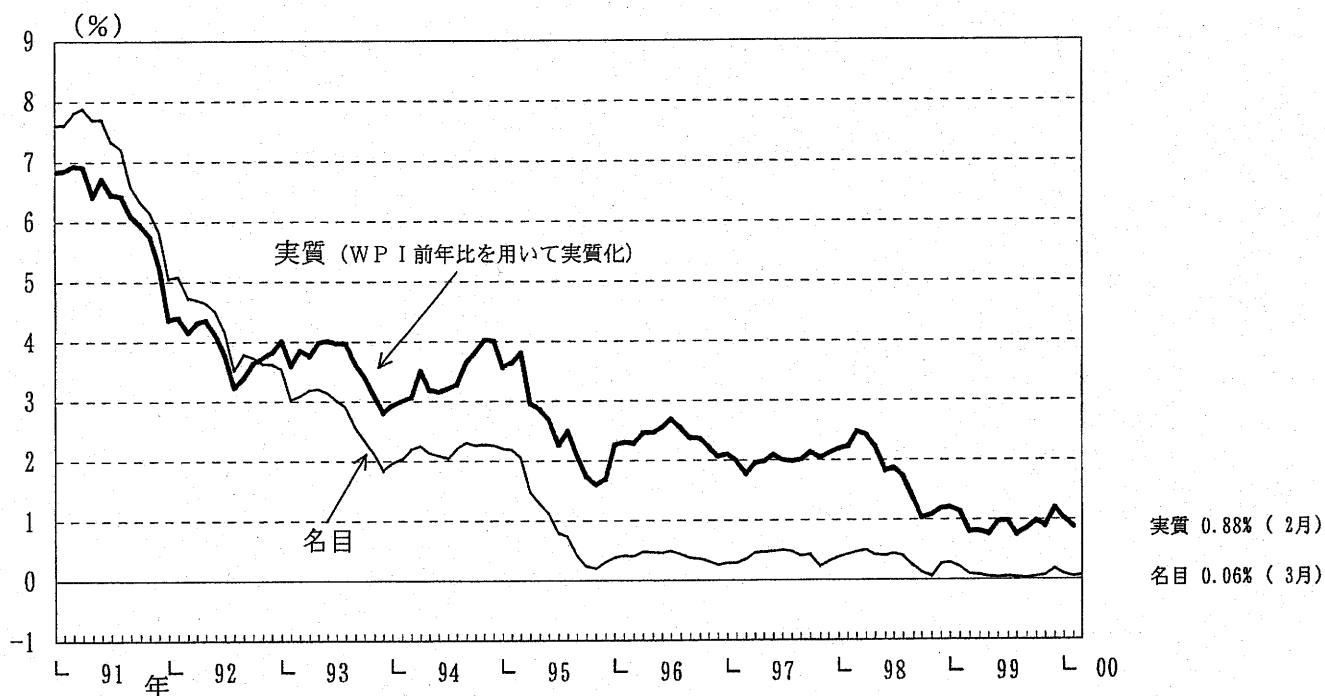


(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98/11月以前は10年上場最長期物。

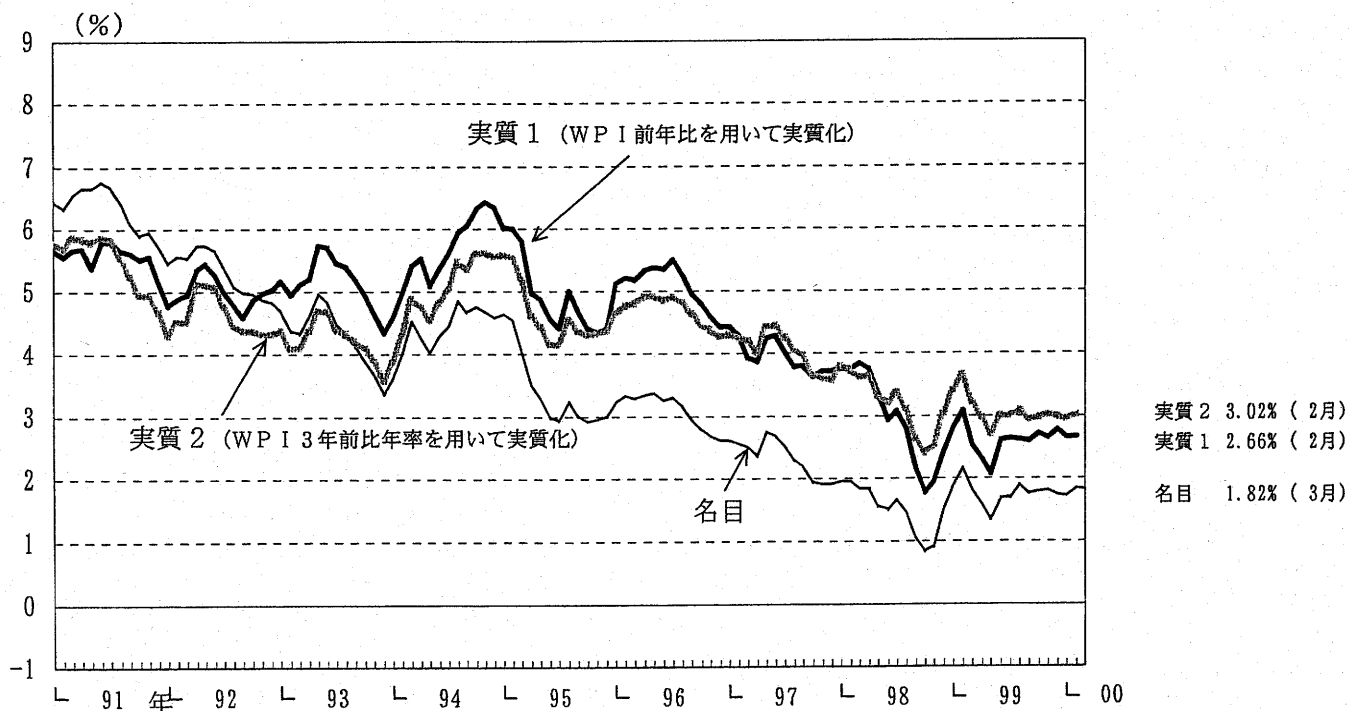
実質金利 (試算値、2)

—— 実質金利は、名目金利 (月中平均) からWPI最終財 (国内品) 前年比
または3年前比年率 (いずれも消費税率引き上げの影響を調整したベース)
を差し引いたもの。

(1) TB・FBレート



(2) 長期国債流通利回り

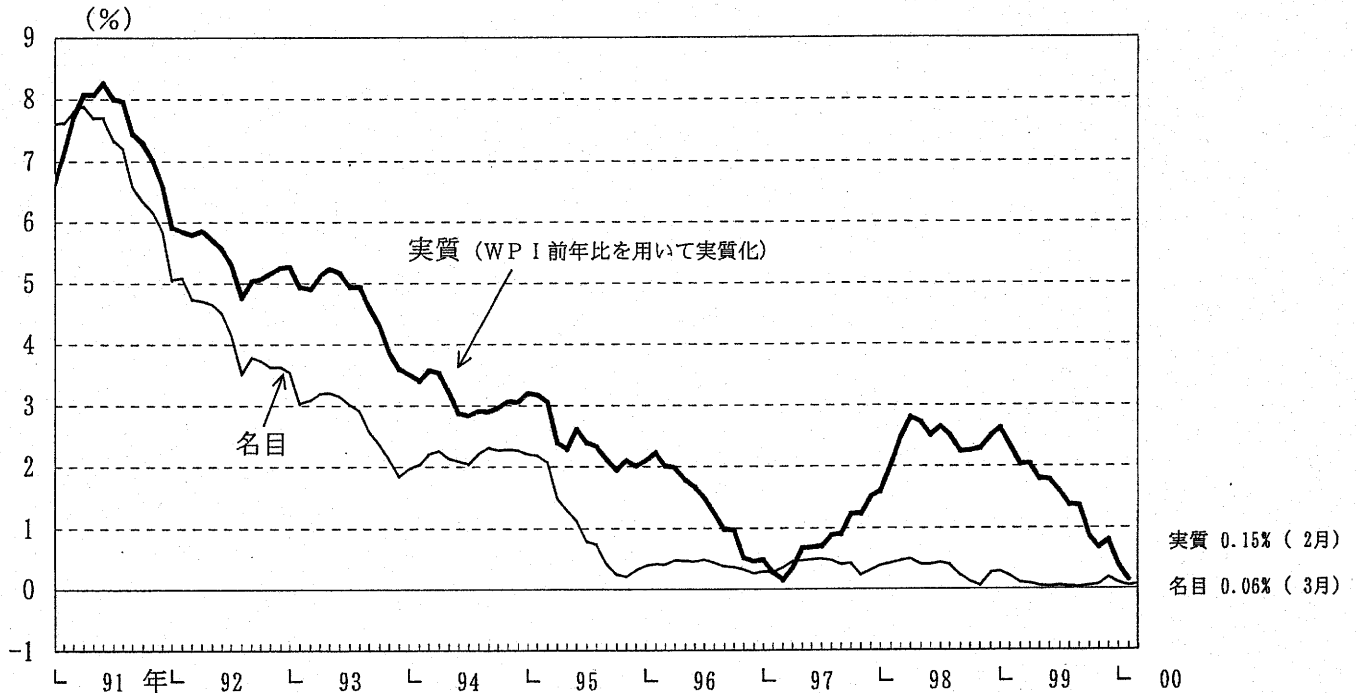


(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98/11月以前は10年上場最長期物。

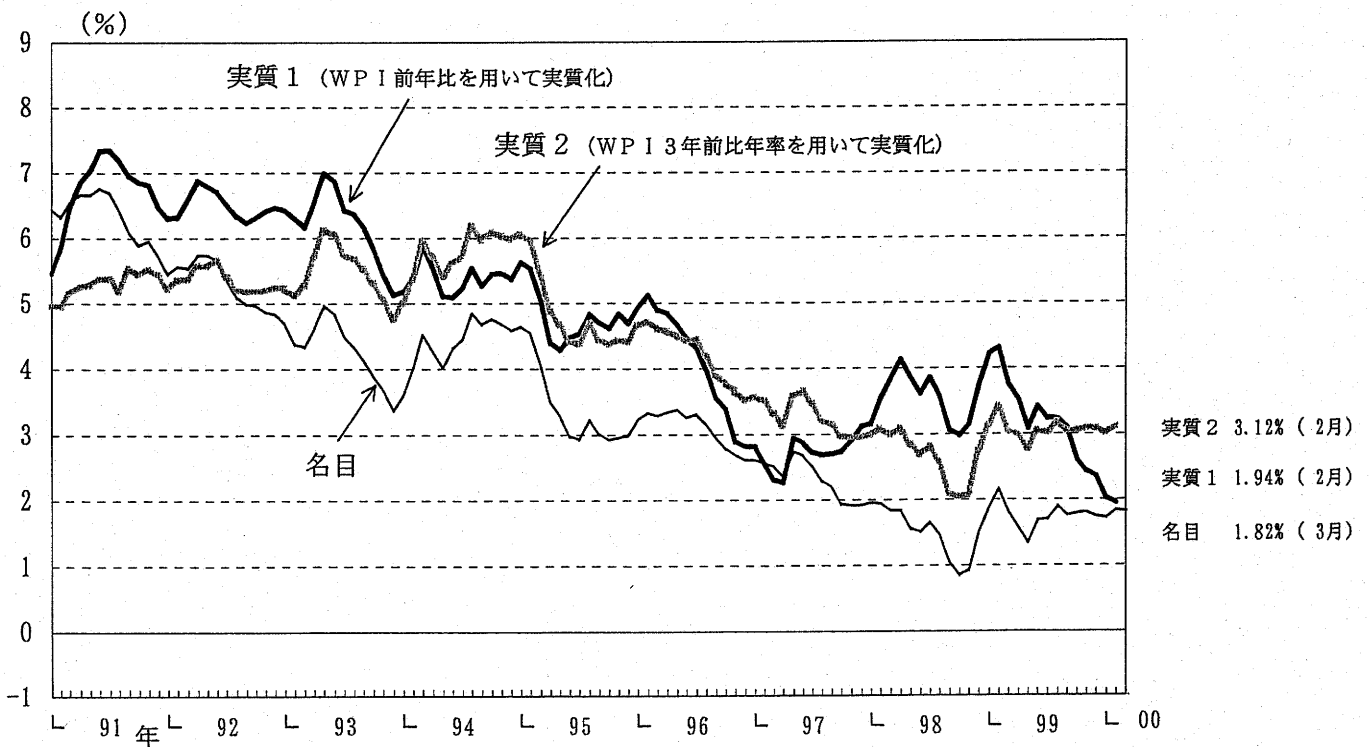
実質金利 (試算値、3)

—— 実質金利は、名目金利（月中平均）から国内WPI前年比または3年前比年率（いずれも消費税率引き上げの影響を調整したベース）を差し引いたもの。

(1) TB・FBレート



(2) 長期国債流通利回り

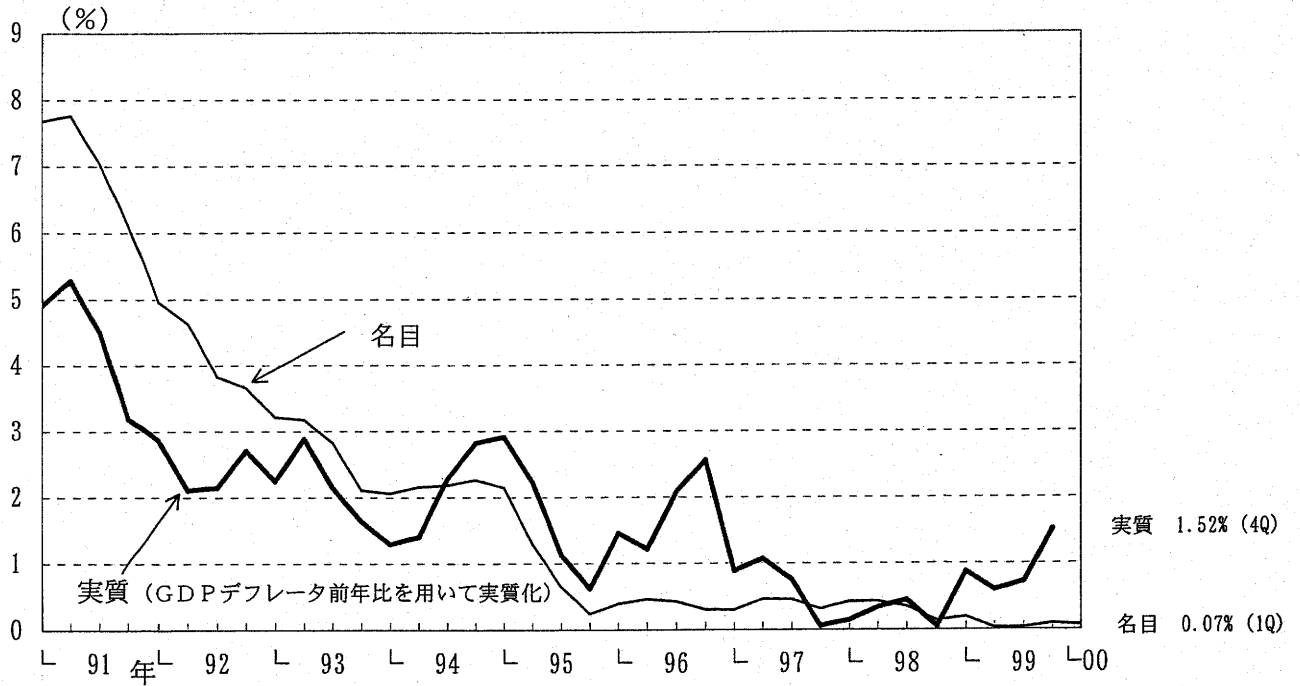


(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98/11月以前は10年上場最長期物。

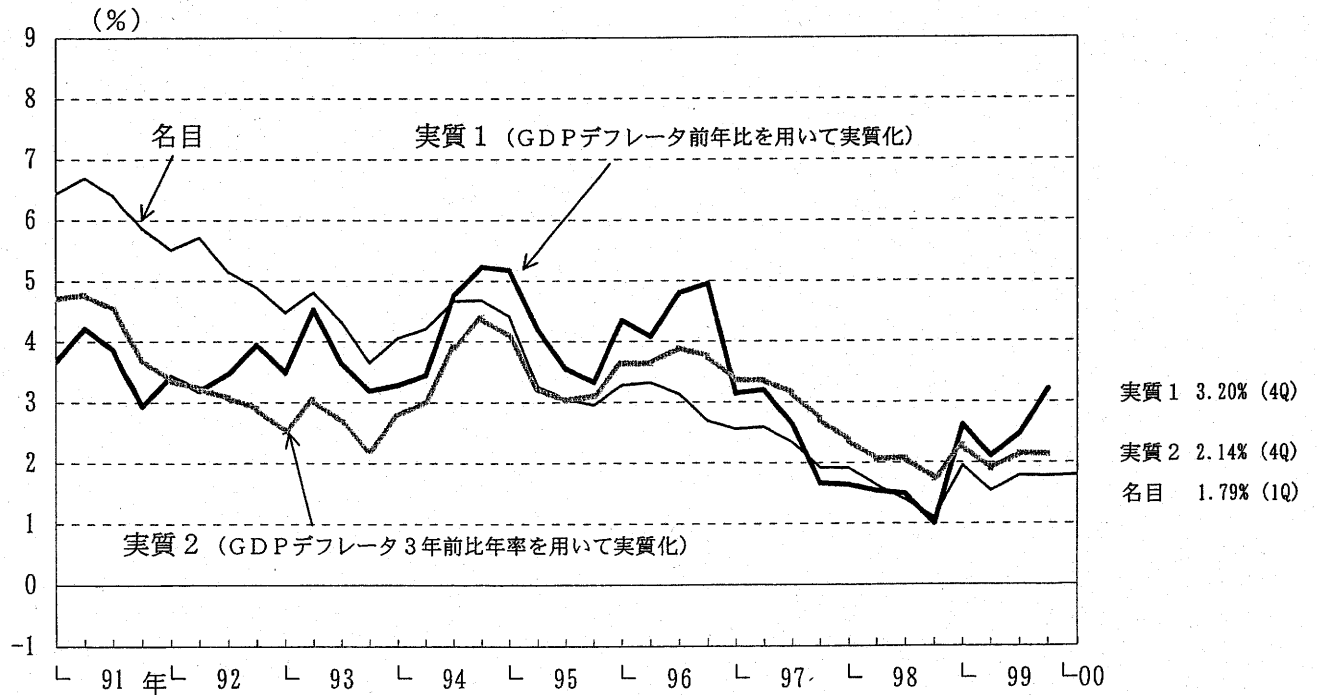
実質金利 (試算値、4)

— 実質金利は、名目金利 (月中平均) からGDPデフレーター前年比または3年前比年率 (いずれも消費税率引き上げの影響を調整したベース) を差し引いたもの。

(1) TB・FBレート



(2) 長期国債流通利回り

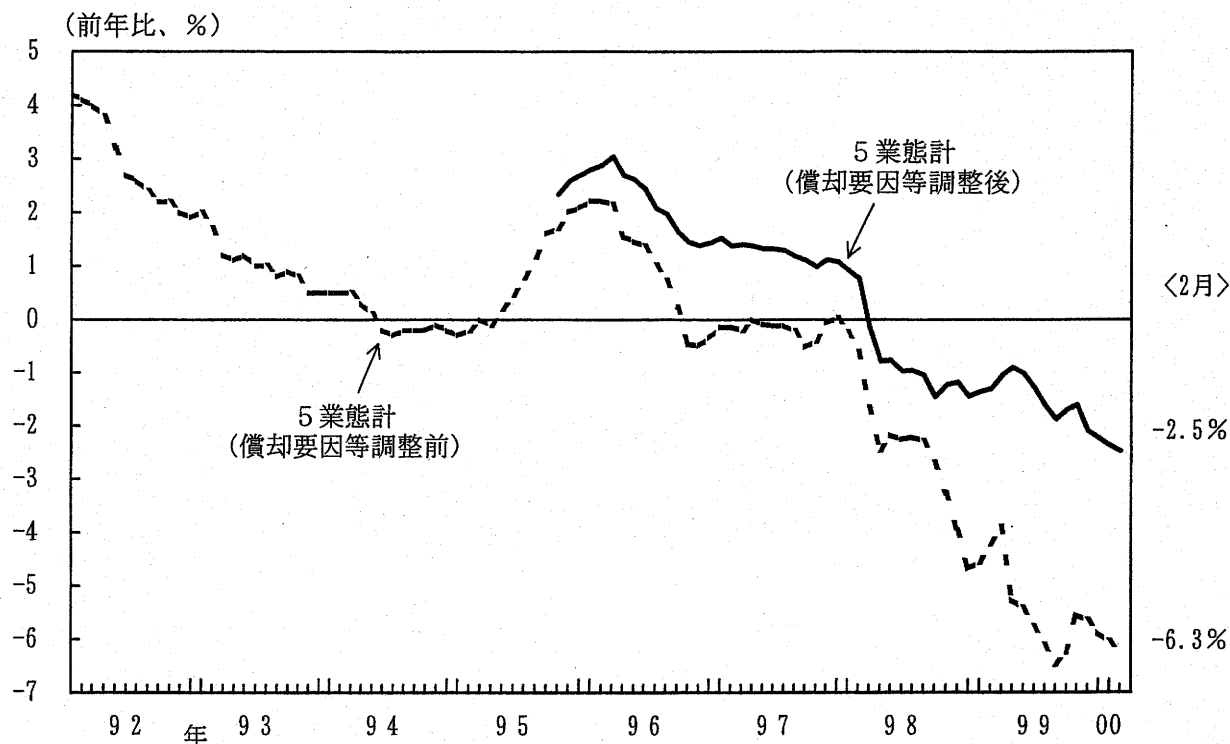


(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98/11月以前は10年上場最長期物。

民間銀行貸出

98/9月以前の
「償却要因等調整後」
計数は対外非公表

(1) 主要5業態の貸出実績



- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 5業態(2000/1月平残478兆円)は、都銀(同219)、長信(同32)、信託(同43)、地銀(同134)、地銀Ⅱ(同51)。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(2) 主要3業態の貸出実績・計画

対外非公表

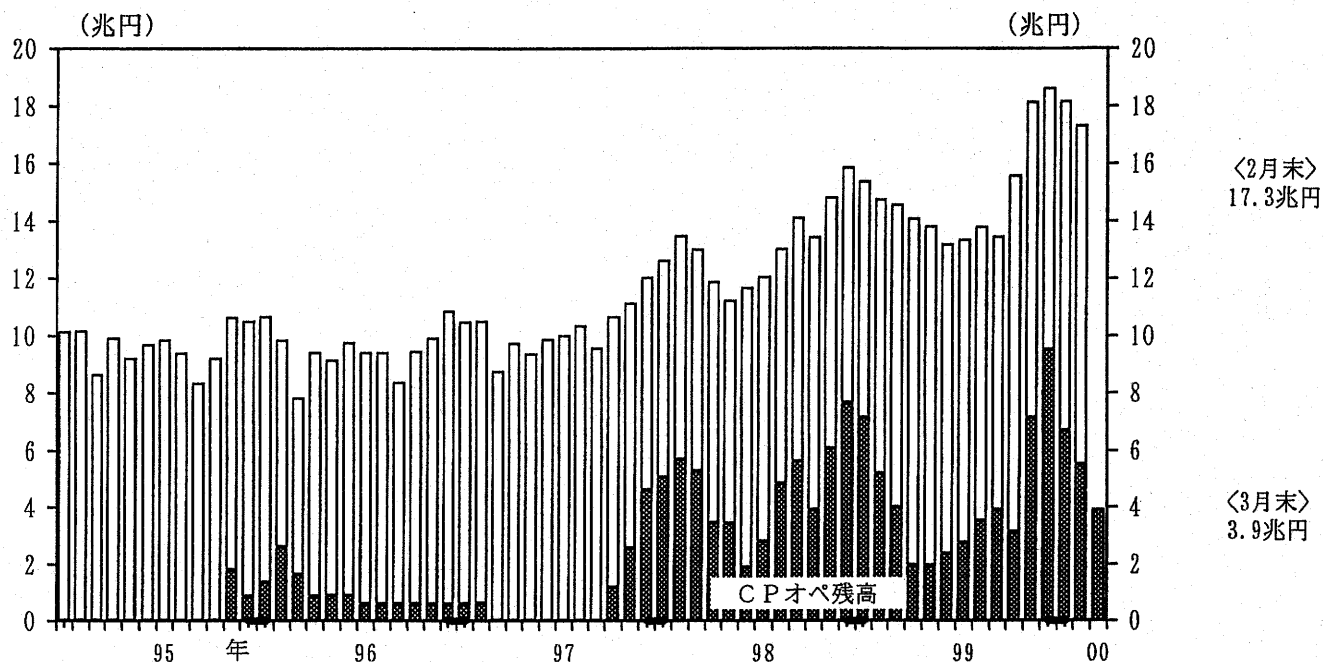
(前年比、%)

99/	6月 実績	9月 実績	12月 実績	2000/ 2月 実績	2000/3月			2000/6月 3月時点 計画
					12月時点 計画	3月時点 実績見込み	修正幅	
	<▲ 2.2>	<▲ 2.4>	<▲ 2.8>	<▲ 2.8>	<▲ 1.0>	<▲ 2.5>	<▲ 1.5>	<▲ 0.6>
	▲ 7.2	▲ 7.6	▲ 7.5	▲ 7.9	▲ 5.6	▲ 7.5	▲ 1.9	▲ 3.8

- (注) 1. 都、長信、信託の総貸出月中平残。ただし、日本信託銀行を含まないほか、中央信託が拓銀から譲り受けた額を控除している。
 2. 山一特融を除くベース。
 3. <>内は償却要因等調整後の計数。

資本市場調達

(1) CP発行残高(末残)

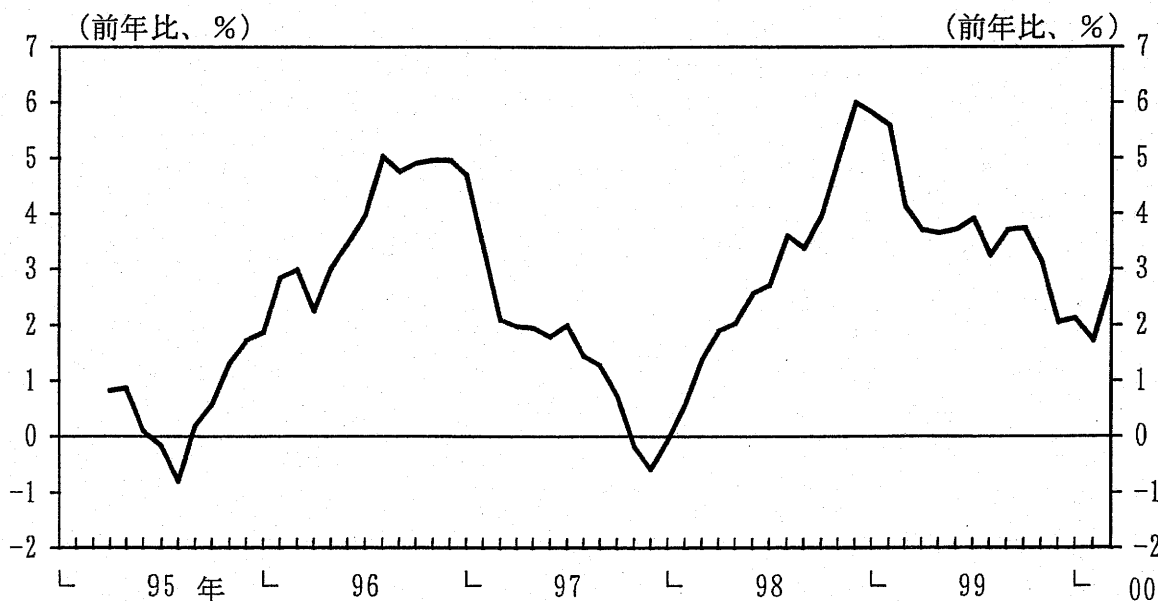


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

	(億円)					
	1999/10月	11月	12月	2000/1月	2月	3月
発行額	5,446	8,654	7,023	3,056	8,882	7,176
(前年)	(8,946)	(11,803)	(14,764)	(4,909)	(10,706)	(11,556)

(3) 社債発行残高(末残前年比)

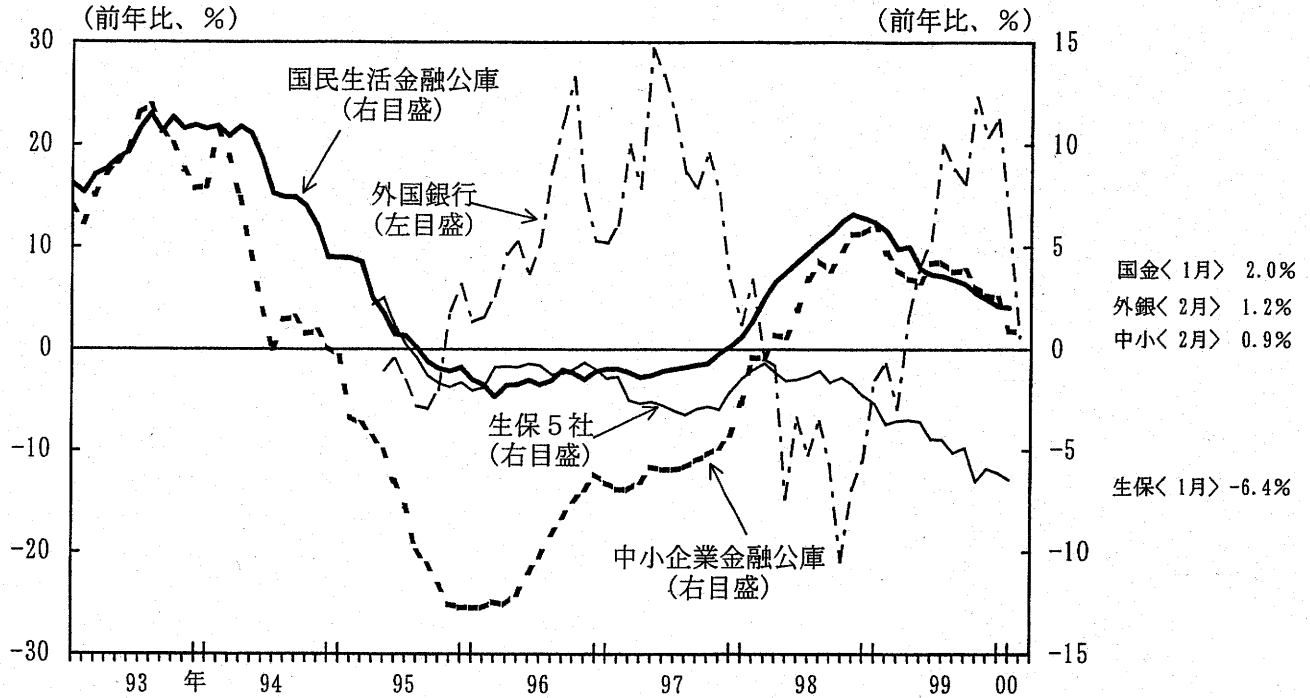


(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。
2. 銀行普通社債を含まない。
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

その他金融機関貸出

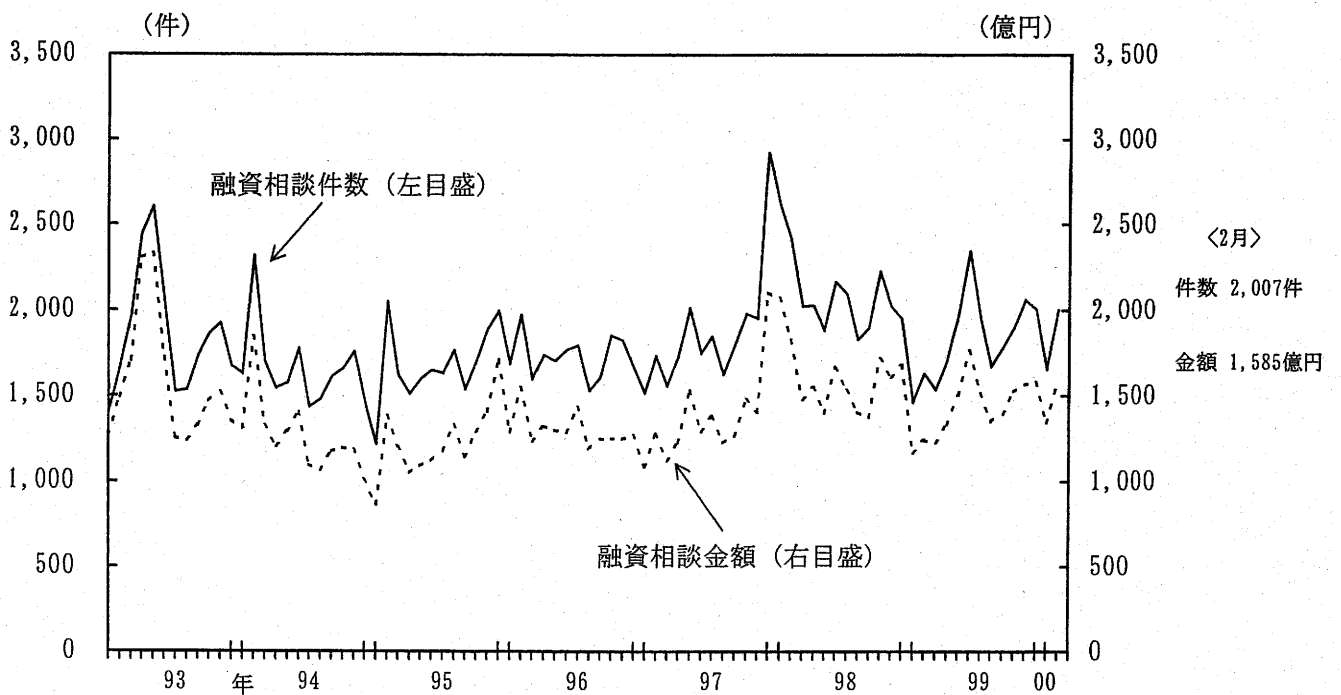
(1) その他金融機関貸出

生保5社計数は
対外非公表



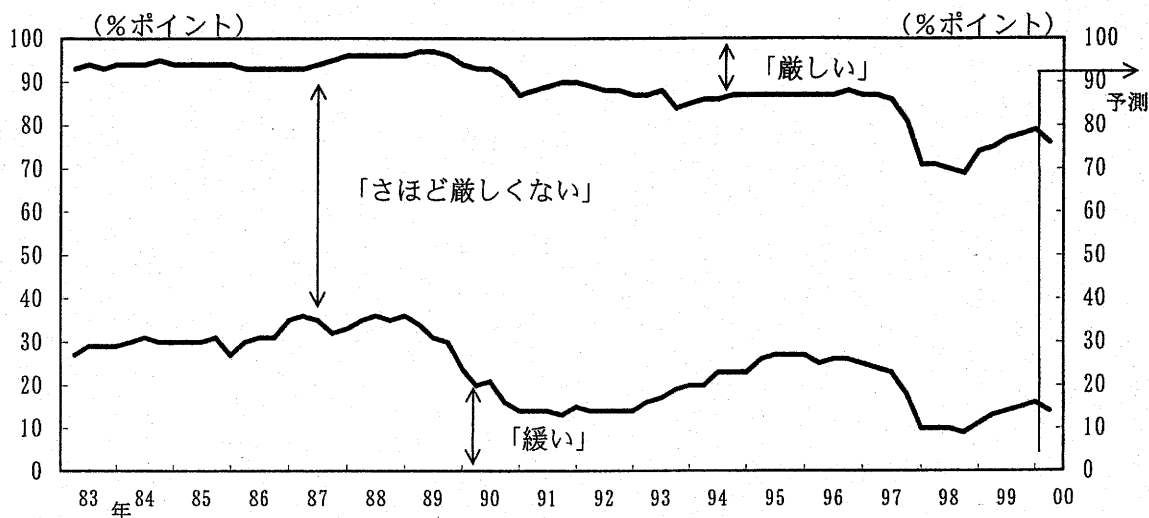
(注) 1. 外銀は平残ベース。その他は末残ベース。
2. 直近月の残高は、国金 (11兆円)、中小 (8兆円)、外銀 (7兆円)、生保5社 (34兆円)。

(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)

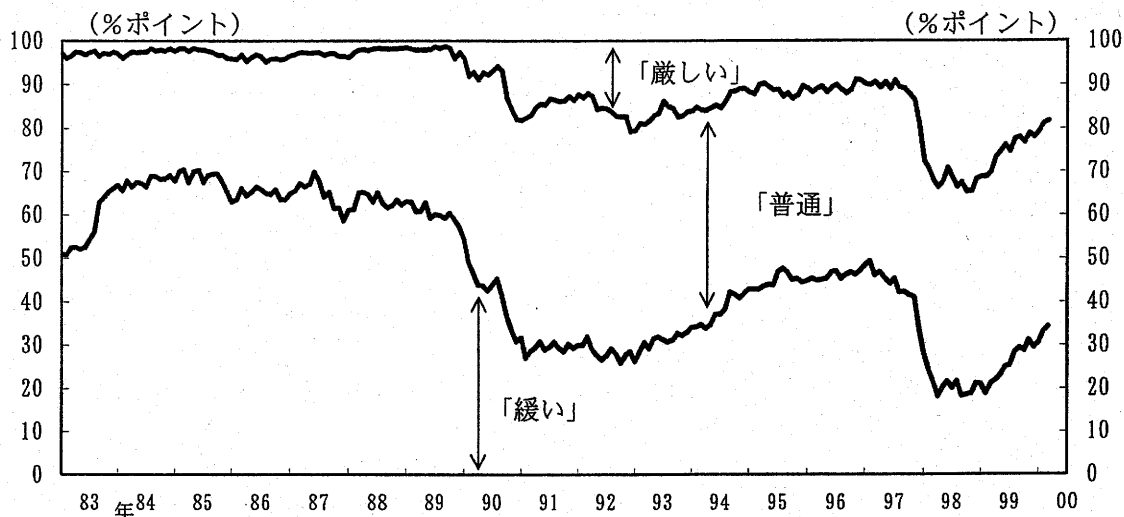


中小企業からみた金融機関の貸出態度

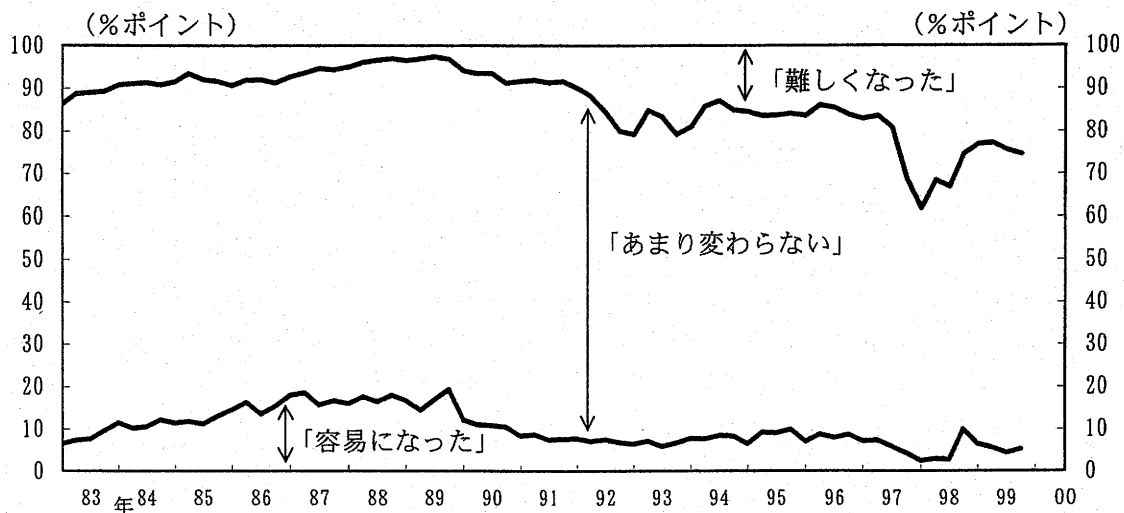
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点 3月)



(2) 中小公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点 3月中旬)



(3) 国民公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点 12月中旬)



業態別内訳および
申込額については
対外非公表

信用保証制度の利用状況

(1) 信用保証制度の利用状況

(単位：兆円、カッコ内は前年比%)

	98/9月	12月	99/3月	6月	9月	12月	00/1月	2月
保証承諾額	1.6 (7.1)	5.6 (208.4)	2.3 (26.7)	1.7 (6.8)	1.8 (17.4)	2.2 (-59.9)	1.0 (-38.4)	1.5 (-15.2)
保証債務残高	29.9 (2.3)	39.5 (34.6)	42.0 (42.1)	42.2 (43.1)	42.6 (42.6)	43.2 (9.2)	42.9 (5.6)	42.7 (3.7)

(参考) 保証債務残高(99/12月末)の業態別内訳

(単位：兆円、カッコ内は構成比%)

都 銀	地 銀	地銀II	信 金	信 組	その他 とも計
()	()	()	()	()	()

(2) 「中小企業金融安定化特別保証制度」(98/10/1日開始)の利用状況

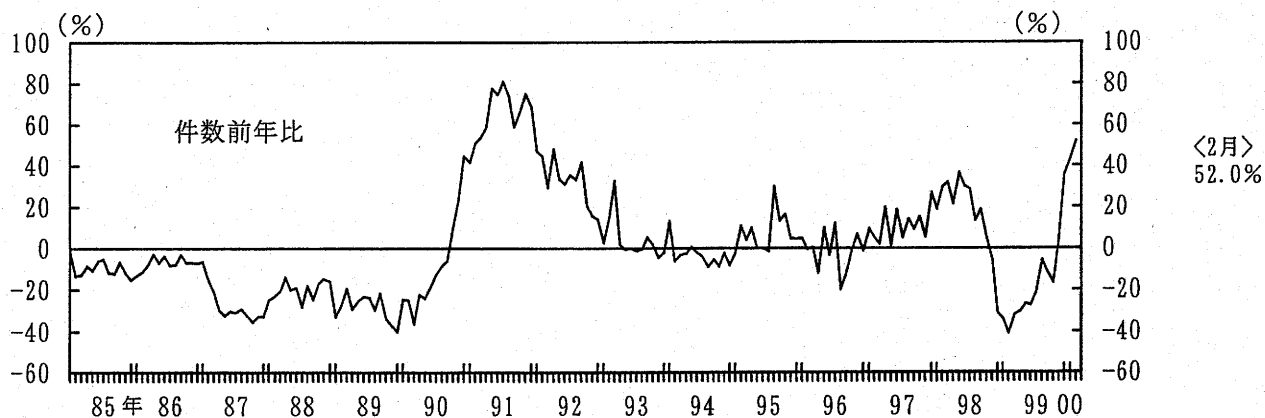
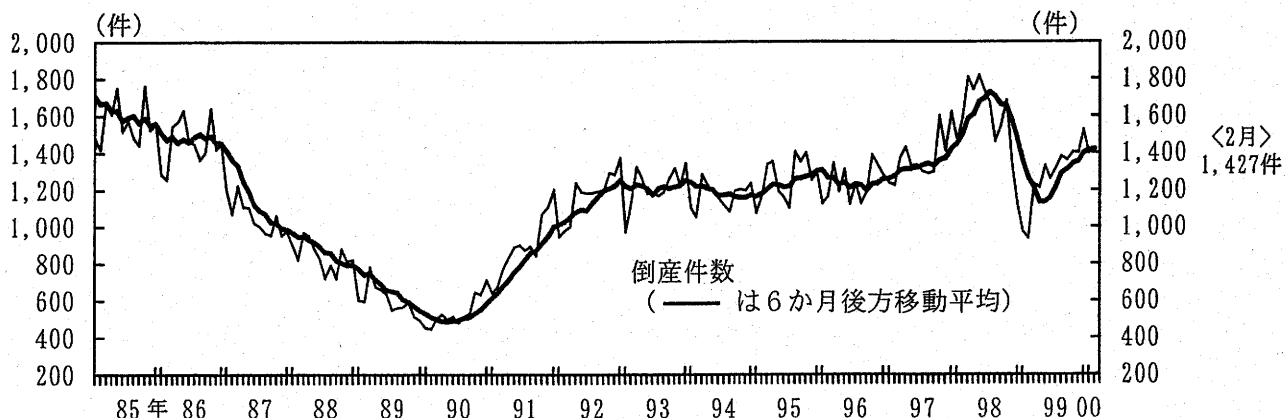
	単 位	99/ 10月	11月	12月	00/ 1月	2月	3月	98/10月 以降累計
保証申込額	(億円)	4,988	6,887	8,586	4,455	6,870	9,890	247,162
保証承諾額	(億円)	4,003	5,325	7,823	3,347	5,328	8,759	209,213
保証承諾件数	(万件)	3.1	4.0	5.9	2.4	3.7	5.7	123.0
1件あたり 保証承諾額	(百万円)	12.7	13.4	13.3	13.9	14.5	15.4	17.0

(参考) 「中小企業金融安定化特別保証制度」(「貸し渋り対応特別保証」)

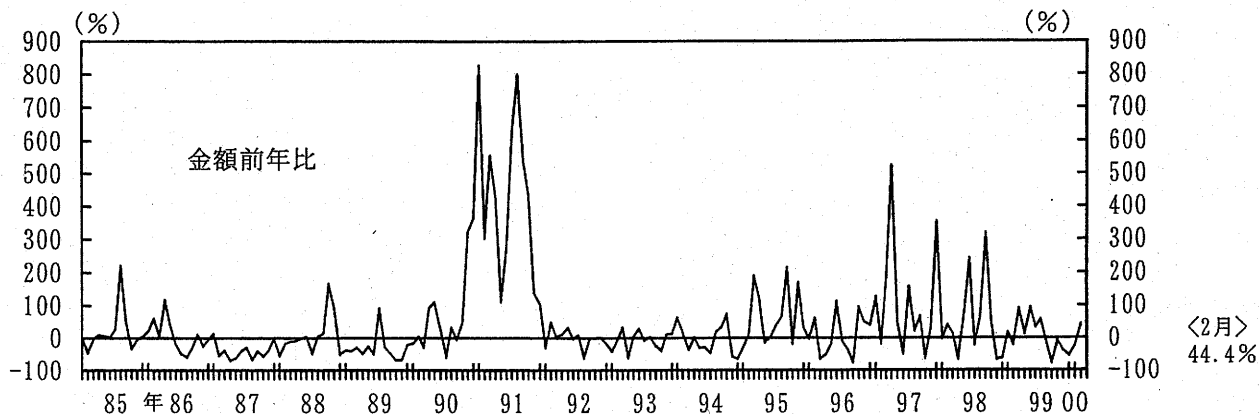
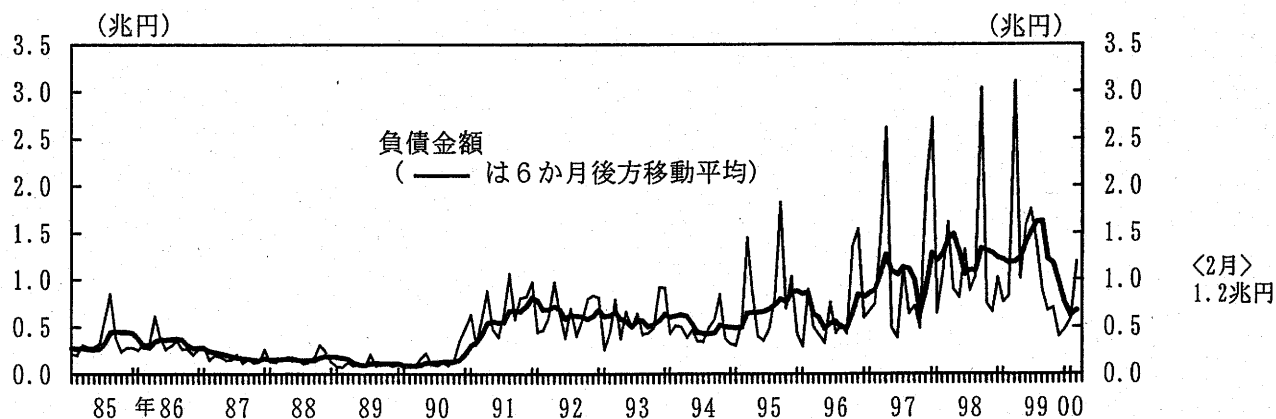
- ・対象：①貸し渋りを受けて資金調達に支障を来している中小企業
②取引金融機関の破綻等により金融取引に支障を来している中小企業
- ・保証限度額：2億5千万円(対象が②の場合は3億5千万円、組合等の場合は4億5千万円)
- ・保証期間：運転資金5年以内、設備資金7年以内
- ・信用保証料率：一般保証より0.15~0.20%程度低い保証料率を適用
- ・担保・保証人：無担保は5千万円まで、無担保無保証人は1千万円まで
- ・取扱期間：2001年3月末まで

企業倒産

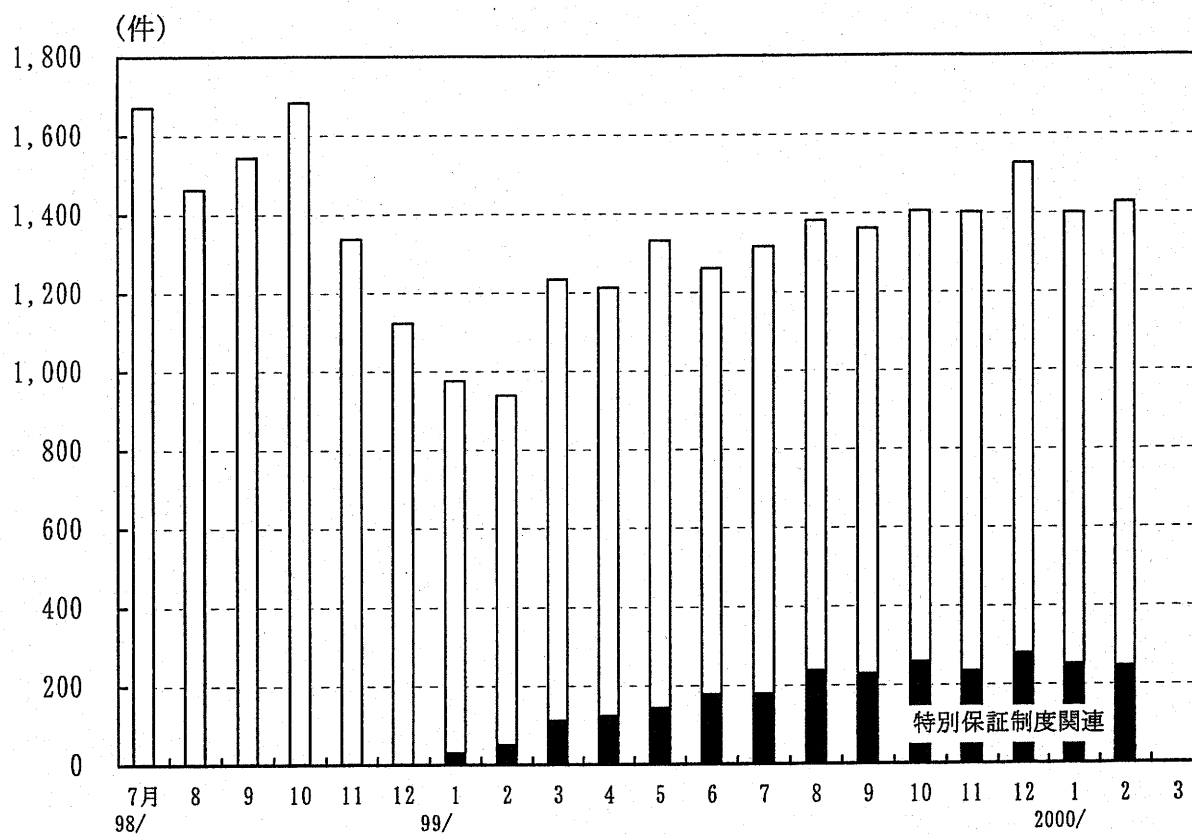
(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



企業倒産件数の内訳

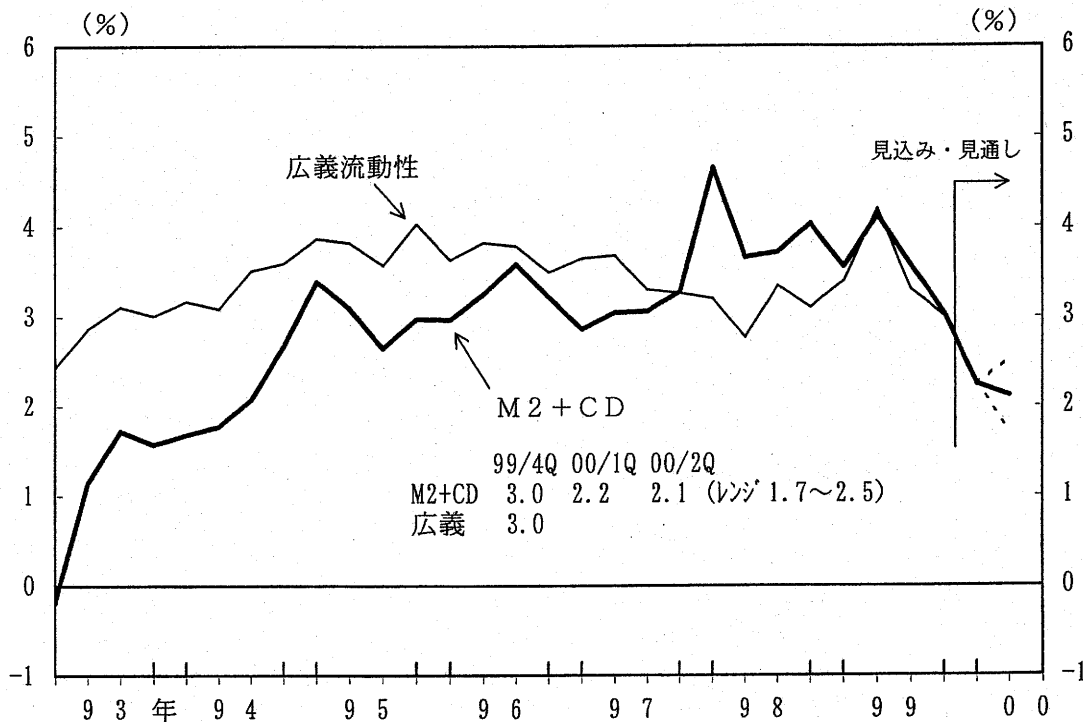


(注) 東京商工リサーチ調べ。

「特別保証制度関連」とは、「中小企業金融安定化特別保証制度」を利用したが、その後経営が破綻した場合を指す。

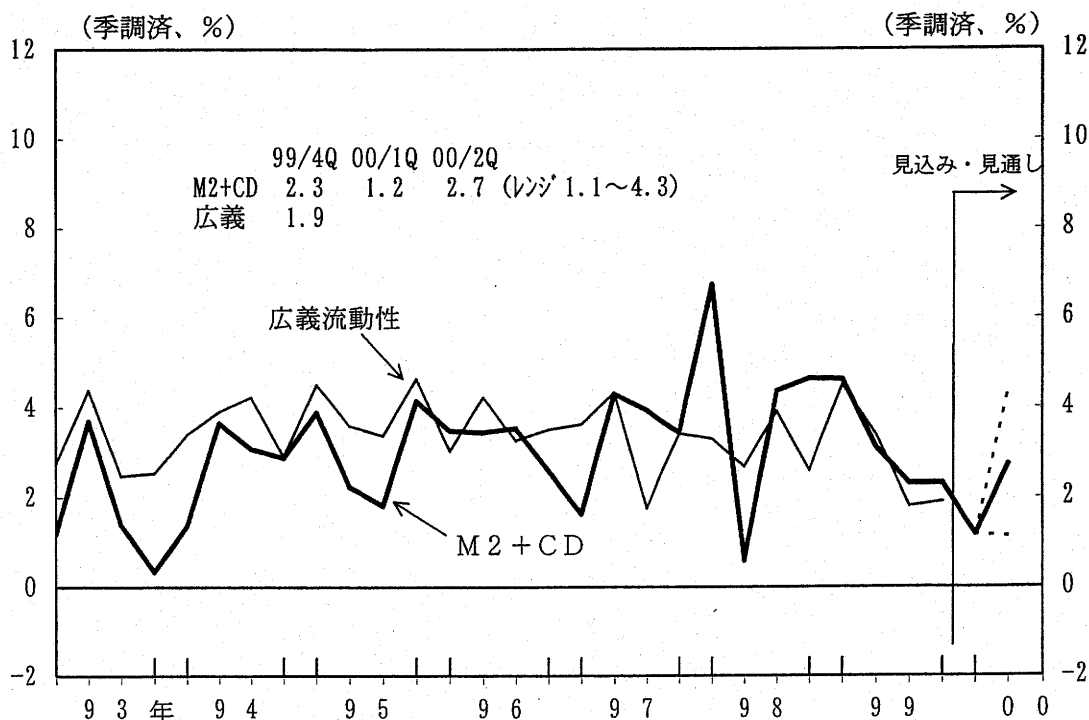
マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)

(1) 前年比



(注) 2000/1QのM2 + CD前年比は実績見込み。

(2) 前期比年率

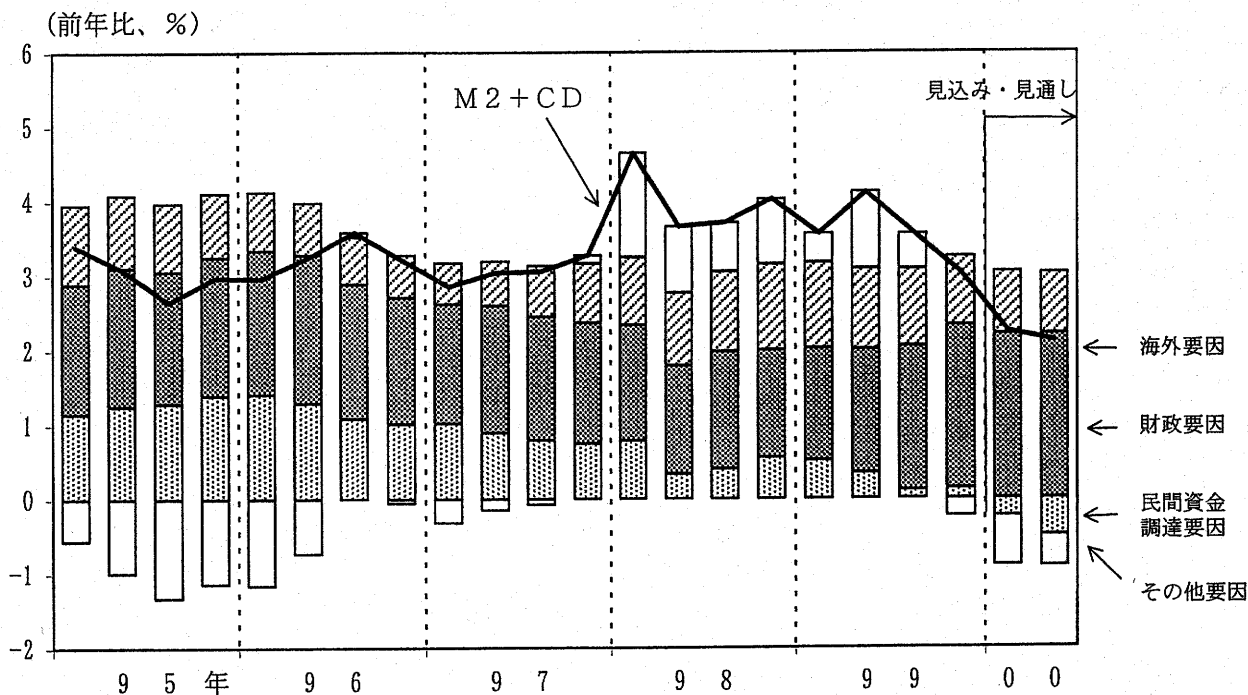


(注) 2000/1QのM2 + CD前期比年率は実績見込み。

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 (前年比)

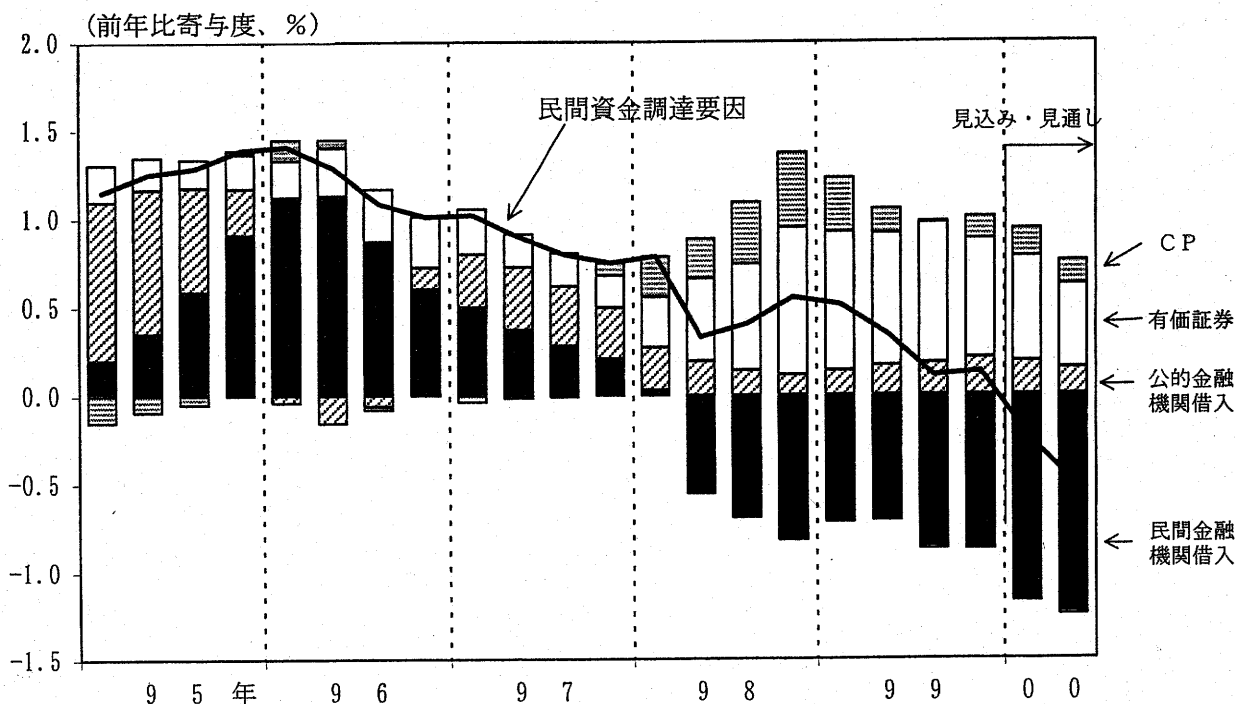
— マネー保有主体 (民間部門・地公体) のバランスシート・アプローチによる。

(1) M2 + CD増減の寄与度分解

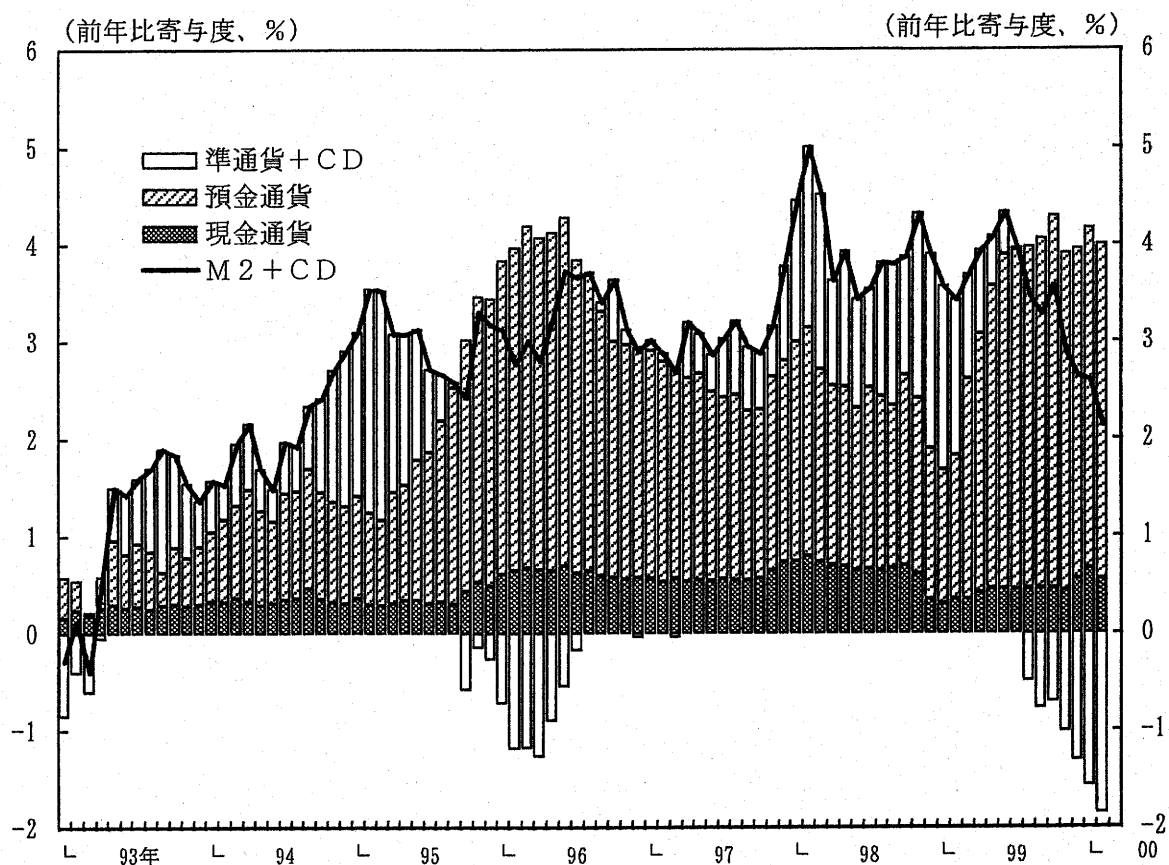


(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

(2) 民間資金調達要因の内訳



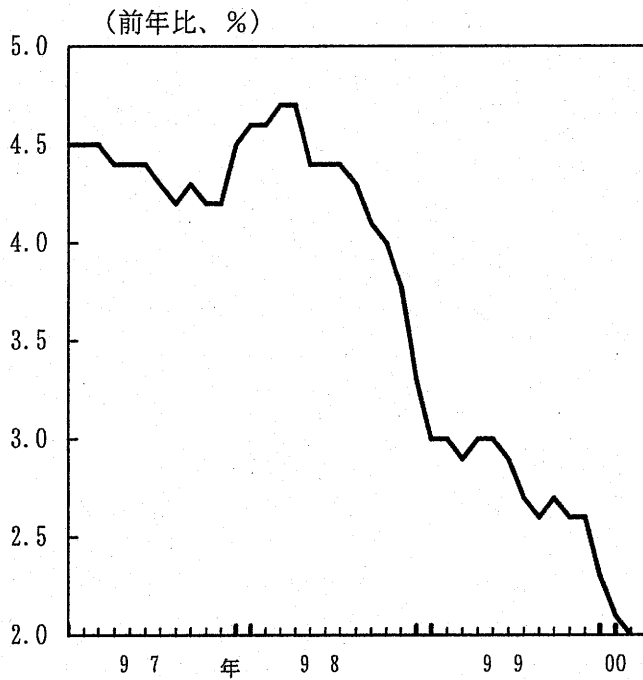
M2 + CD増減の通貨種類別内訳



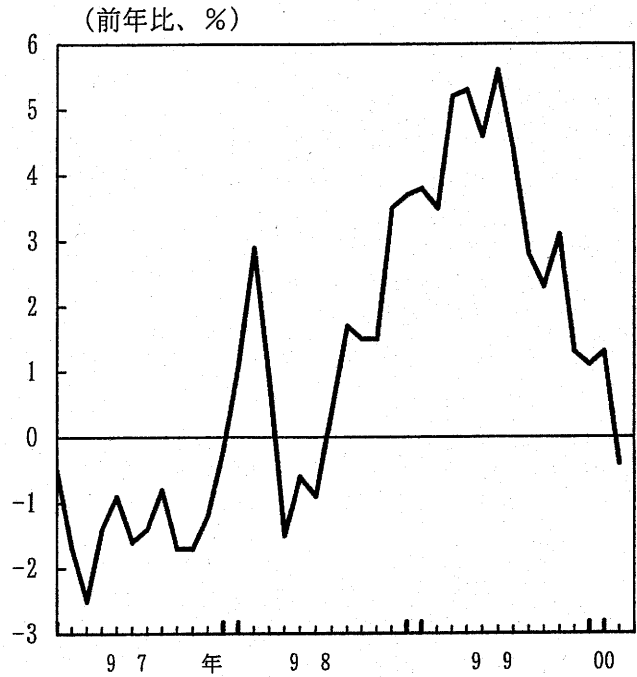
法人・個人別 実質預金 + CD

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

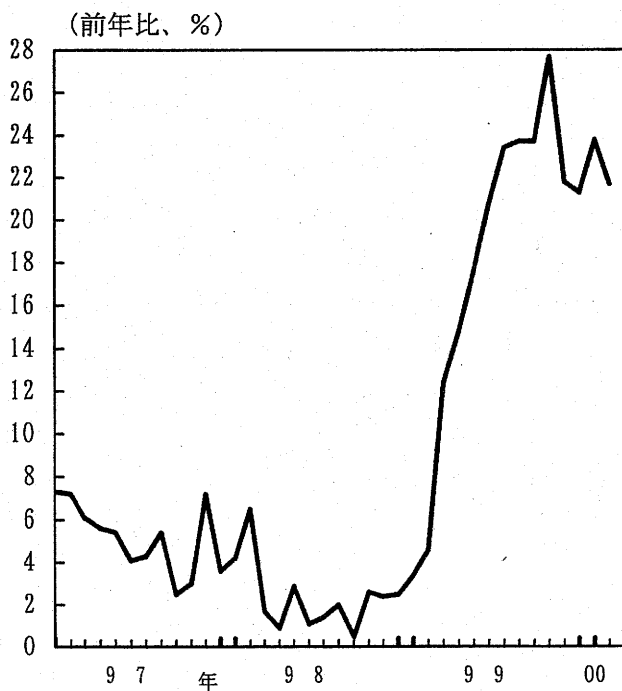
(1) 個人預金（2月平残 270兆円）



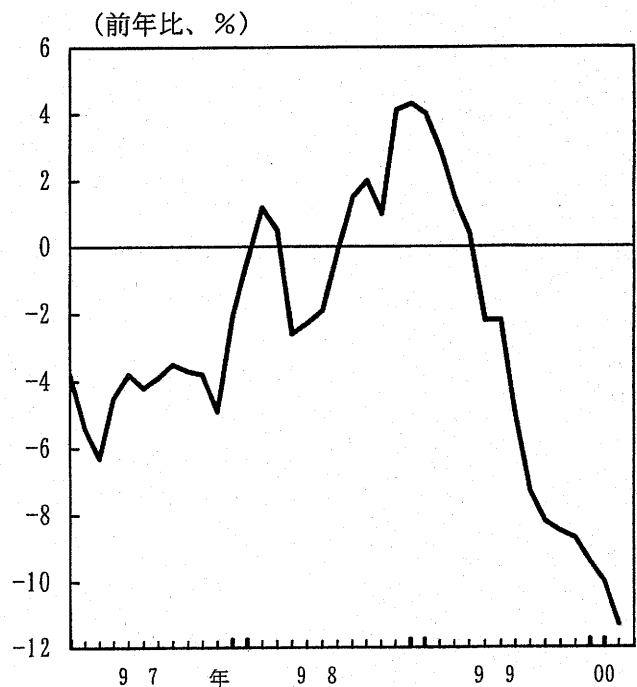
(2) 法人預金（同 142兆円）



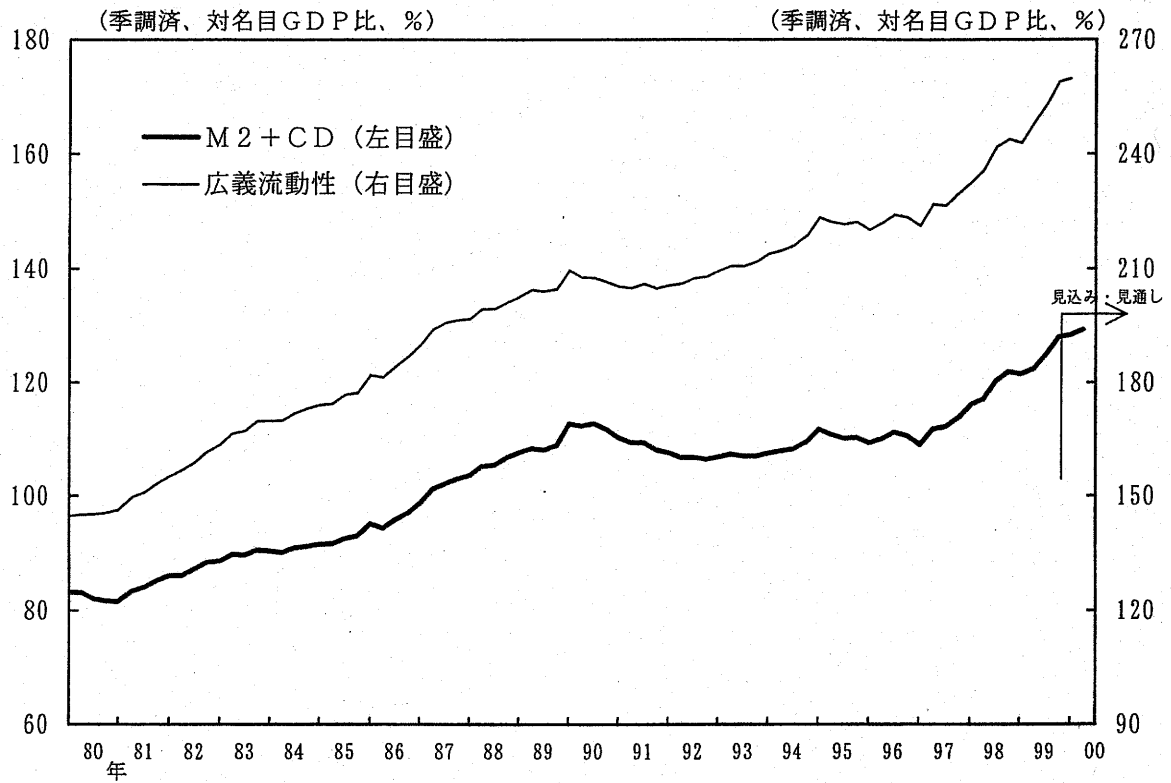
(2-1) 法人うち流動性（同 58兆円）



(2-2) 法人うち定期性（同 85兆円）



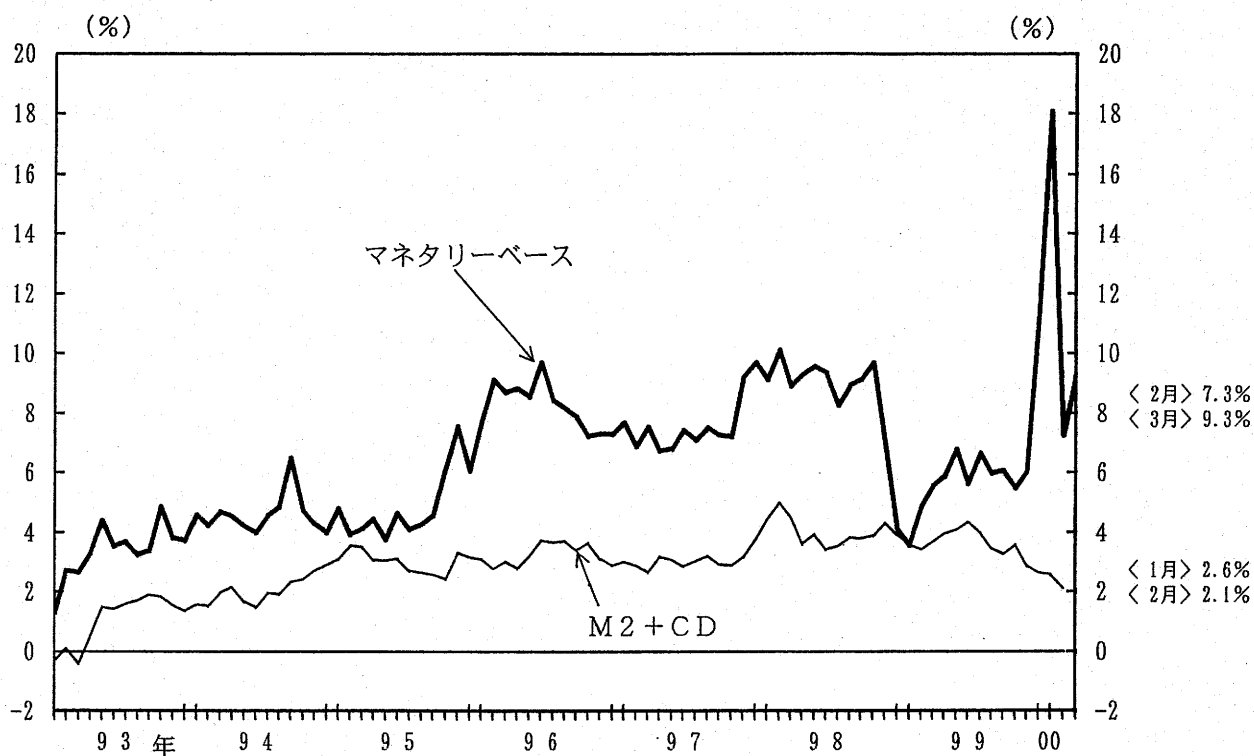
マネーサプライの対名目GDP比率



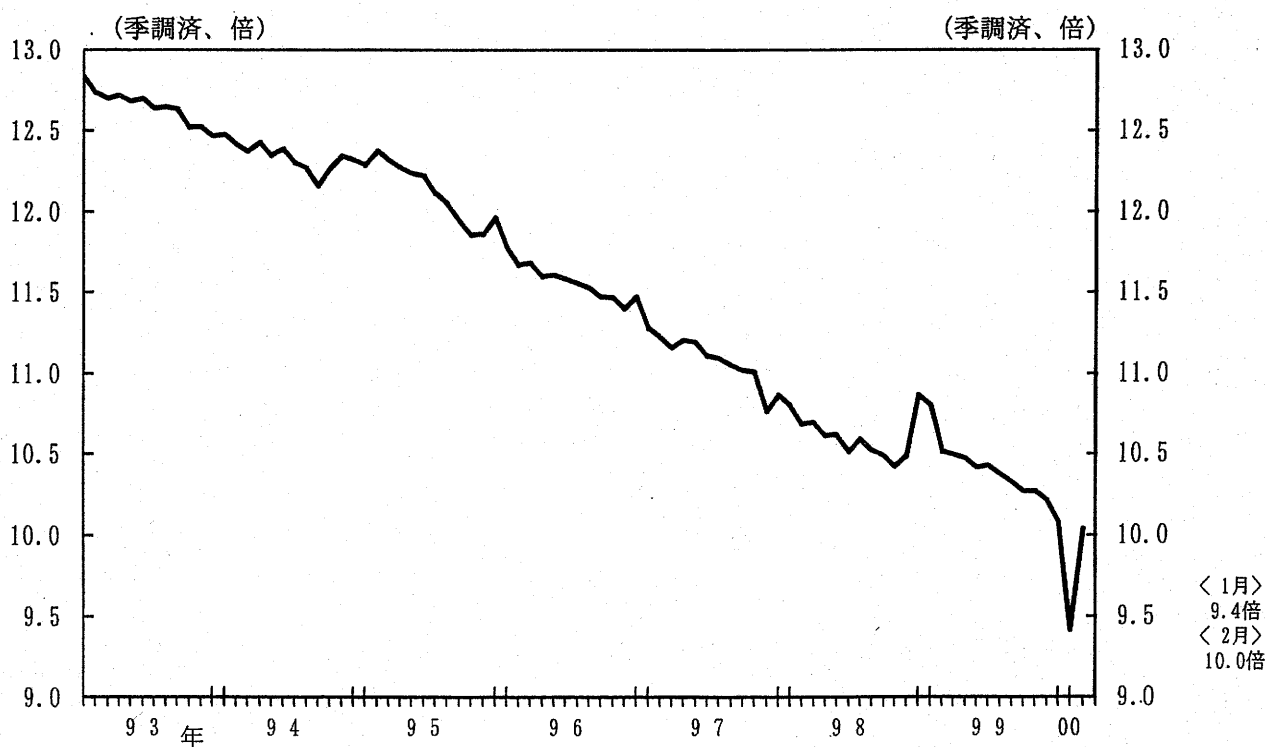
- (注) 1. 2000/1Q~2QのM2+CDは見込み・見通し。
2. 2000/1Qの広義流動性は1~2月平均。
3. 2000/1Q~2Qの名目GDPは1999/4Q比横這いと想定。

マネタリーベース

(1) 前年比

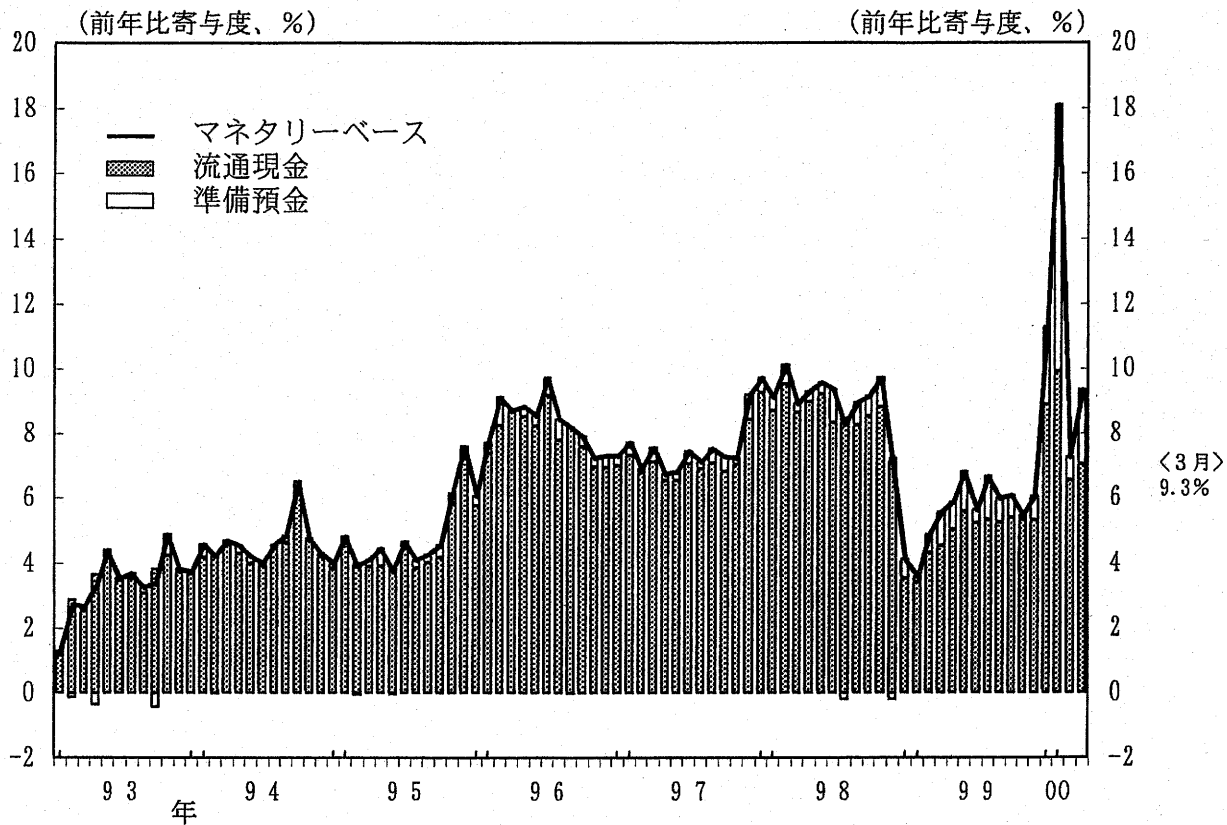


(2) 信用乗数 (=M2+CD/マネタリーベース)



(注) 1. マネタリーベース=流通現金（銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>）+準備預金
2. マネタリーベースは準備率調整前。

マネタリーベース増減の寄与度分解

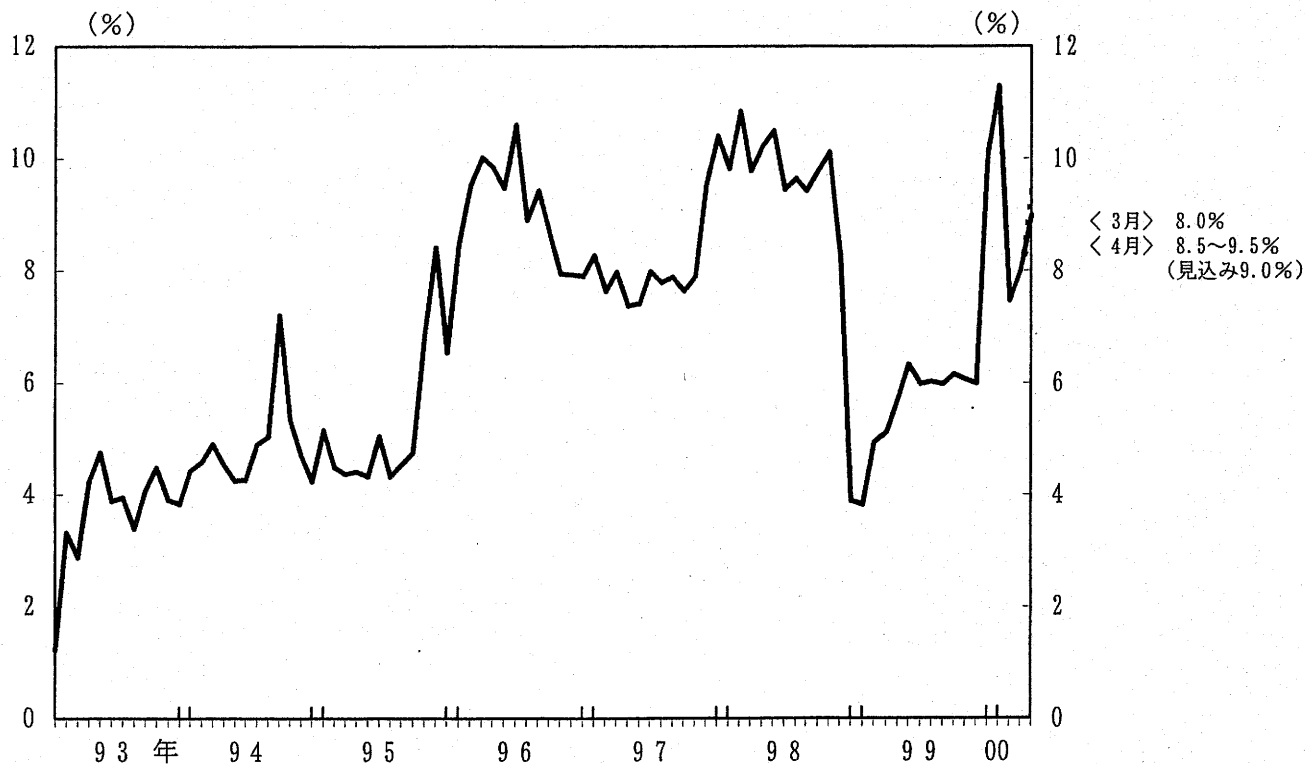


(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+準備預金
2. マネタリーベースは準備率調整前。

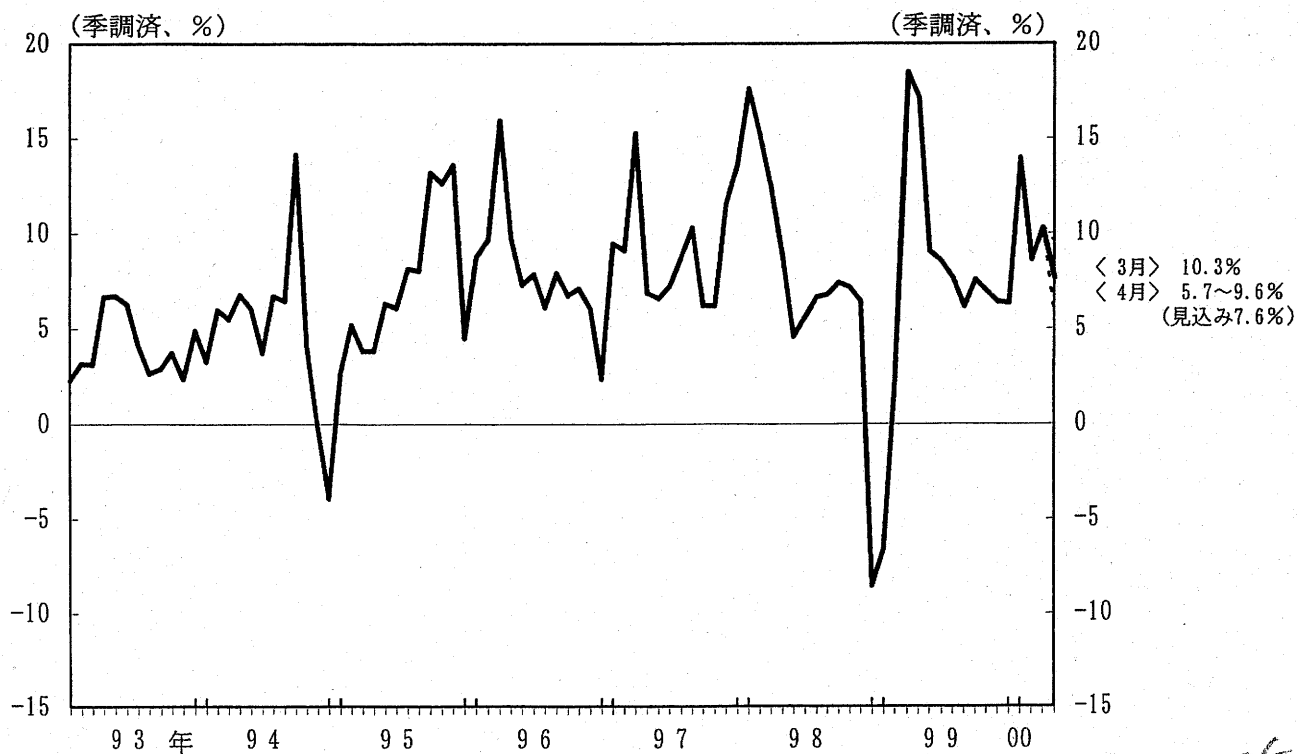
銀行券発行高 (平均残高)

2000/4月見込み計数は
は対外非公表

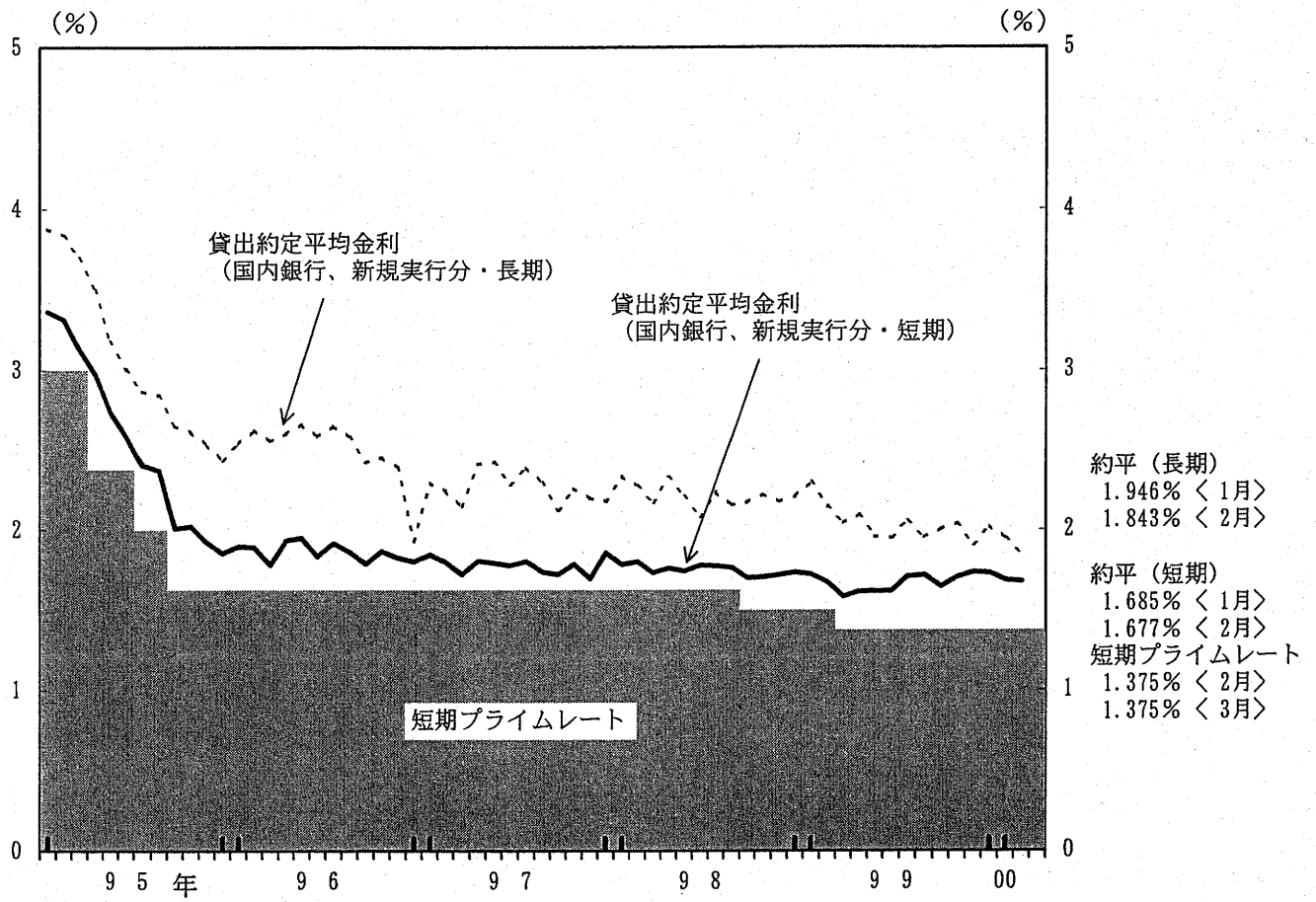
(1) 前年比



(2) 3か月前比年率



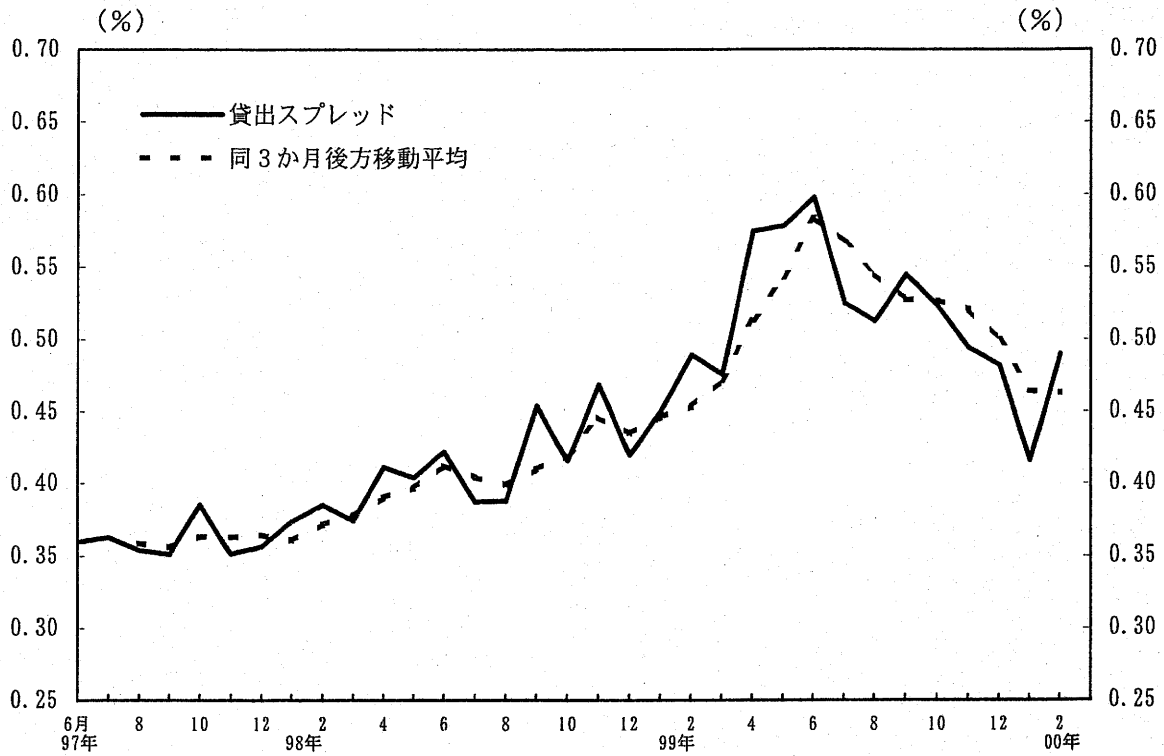
貸出金利



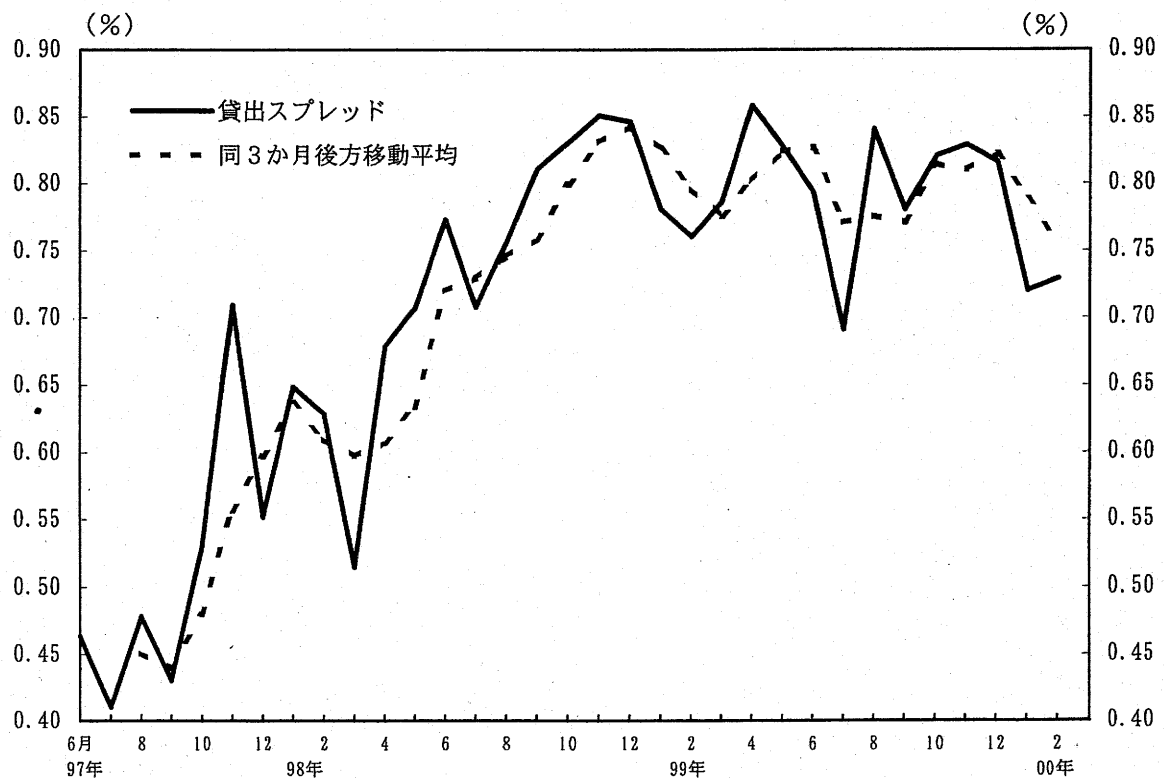
(注) 短期プライムレートは月末時点。

スプレッド貸出のスプレッド

(1) 短期



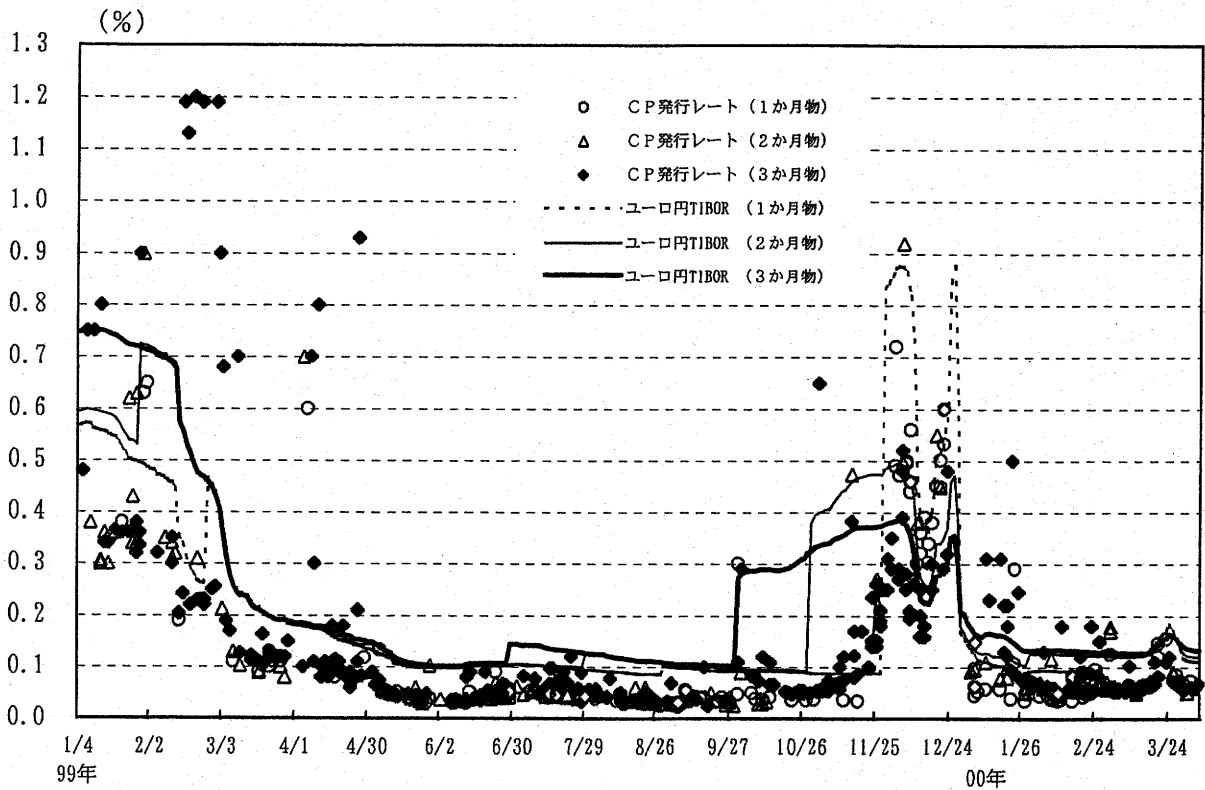
(2) 長期



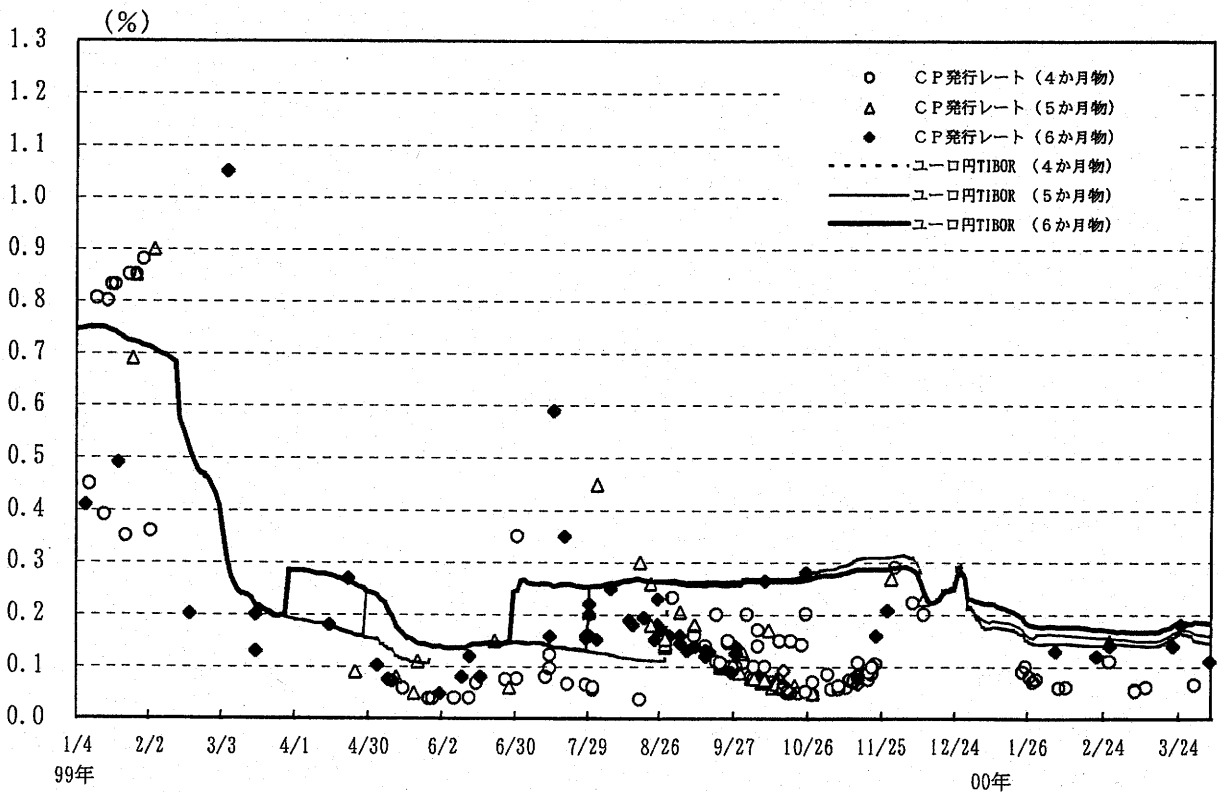
(注) 都銀主要行に対するヒアリングによる。

CP発行レート

(1) 1～3か月物



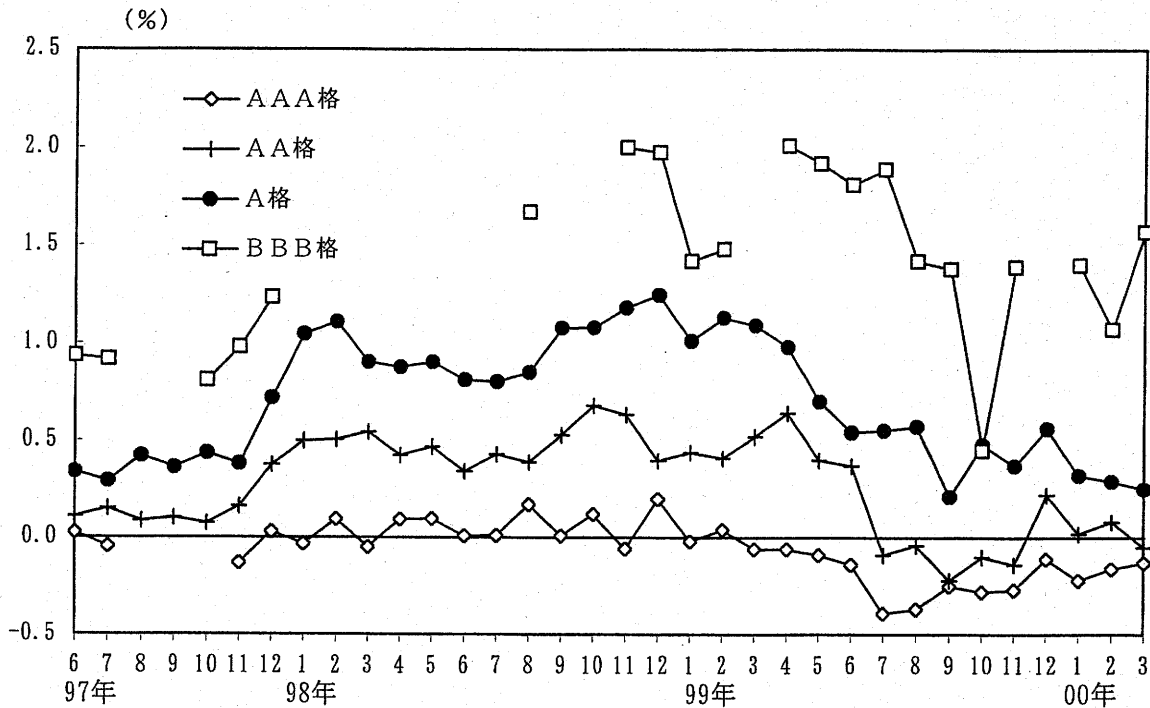
(2) 4～6か月物



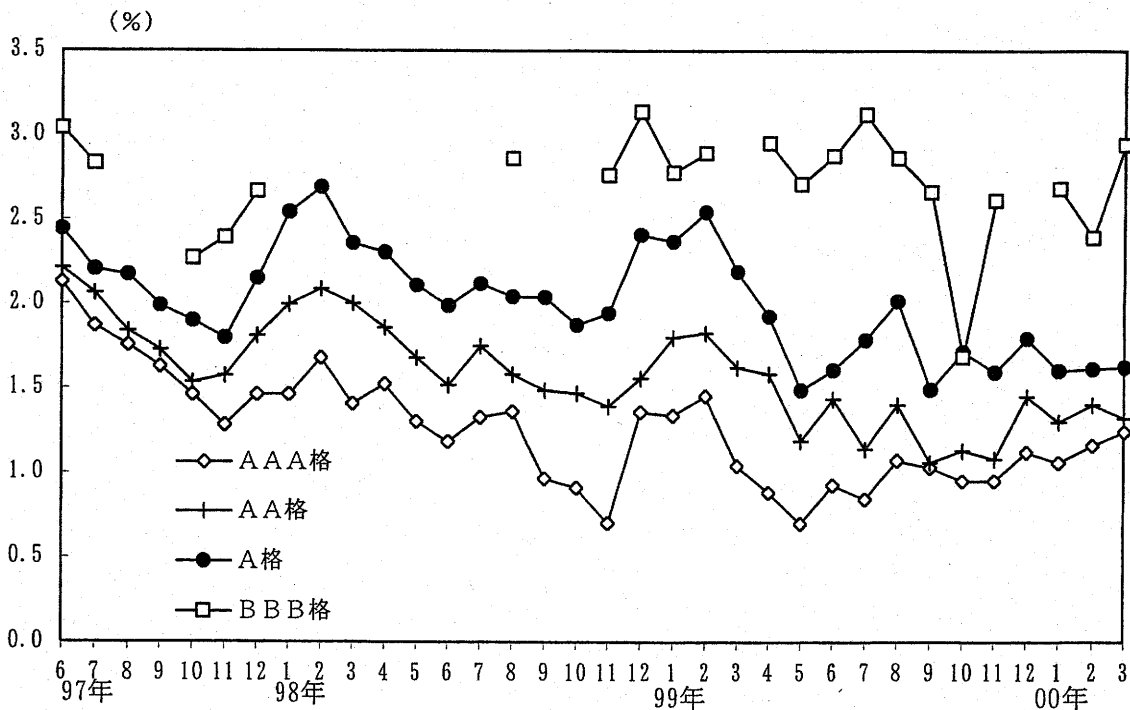
(注) ヒアリング計数。

社債発行コスト

(1) 格付別普通社債発行スプレッド (スワップレート対比)



(2) 格付別普通社債発行クーポン (5年物)



(注) ここでのスプレッドは、年限5年の社債だけでなく、期間中に発行された全ての社債を対象に計算。また、クーポンは、このスプレッドに、5年物スワップ・レートを足し上げるにより算出。

2000. 4. 5
企 画 室

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気・物価の現状をどう判断するか。
- (2) 金融市況面から得られる情報をどのように解釈するか。
- (3) 量的金融指標の動きをどうみるか。
- (4) 景気の先行きを、どのように展望するか。
- (5) 物価の先行きについては、「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かどうか。

2. 当面の金融政策運営方針

選択肢 A

金融市場調節方針を引き締め、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて \quad %前後で推移するよう促す。（あわせて、公定歩合を \quad %引き上げ、 \quad %とする。）

（考え方）

生産の増加傾向を反映して、企業収益や業況感の改善が明確化し、雇用・賃金面の悪化にも歯止めがかかるなど、民間需要を巡る環境は確実に好転している。こうしたもとで、設備投資は緩やかな増加に転じているほか、個人消費も年明け後は持ち直し傾向が見られる。

このように、生産・所得・支出を巡る経済の前向きな循環メカニズムは着実に動き始めており、日本経済は、民間需要主導の自律的回復局面に入ったものと判断される。

物価面では、これまでの円高や技術革新・流通革命の進行などが物価を押し下げる方向で働いているものの、上記のような経済情勢を踏まえると、先行き、需給バランス面から物価が低下するリスクは大きく後退しているものとみられる。

以上を踏まえると、わが国経済は「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に至ったものと判断される。このため、ゼロ金利政策を解除することが適当である。

選択肢 B

現状の金融政策スタンスを維持する。

すなわち、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。

(考え方)

景気は、持ち直しの動きが明確化している。民間需要面でも、一部に回復の動きがみられ始めている。

すなわち、これまでの金融・財政両面からの下支え効果に加え、輸出の増加を背景に、生産は増加を続けている。これを受けて、企業の業況感や収益の改善が続き、雇用・賃金情勢の悪化にも歯止めがかかりつつある。こうしたもとで、設備投資は、緩やかな増加に転じている。

しかし、設備投資回復の持続性と広がりについては、なお注意深くみていく必要がある。また、個人消費は、雇用・所得環境の目立った改善がみられないため回復感に乏しい状態にあり、その立ち直りにはなお時間を要するものと考えられる。

物価は、概ね横ばいで推移するものとみられる。需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力は、ひとところ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。

以上を踏まえると、ゼロ金利政策を継続することが適当である。

選択肢 C

金融市場調節方針をさらに一段と緩和する。

その具体的な方法は別途検討する。

(考え方)

景気は、持ち直しの動きが明確化している。民間需要面でも、一部に回復の動きがみられ始めている。

しかし、設備投資回復の持続性と広がり、はまだ不十分である。また、個人消費は、雇用・所得環境が目立った改善がみられないため回復感に乏しい状態にあり、その立ち直りの目処はたっていない。

物価は概ね横ばいで推移するものとみられるが、需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力は、まだ根強いものとみられる。

こうした情勢に鑑みると、日本経済は、米国金融・資本市場の変調や財政再建路線への転換といったマイナスのショックに対して、十分な抵抗力をもつには至っていない。

従って、景気の自律的回復を明確なものとし、デフレ懸念を早期に払拭するためには、現在のゼロ金利政策では不十分である。さらに思い切った金融緩和に踏み込んでいく必要がある。

以上

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合参加者>

[篠塚委員案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

対外公表文は別途決定する。

記

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

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

以 上

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合参加者>

[中原委員案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

対外公表文は別途決定する。

記

中期的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。

以 上

一覽後廃棄

要 注 意

< 特定情報：有（種類：審議・検討） >

< 配 布 先：金融政策決定会合参加者 >

[議 長 案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

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

記

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

(別 添)

平成12年4月10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（全員一致 or 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

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)

公表時間
4月12日(水)8時50分

2000年4月12日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2000年4月)

本稿は、4月10日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

【基本的見解¹】

わが国の景気は、持ち直しの動きが明確化している。民間需要面でも、設備投資が緩やかながら増加に転じるなど、一部に回復の動きがみられ始めている。

最終需要面をみると、外生需要の面では、純輸出（実質輸出－実質輸入）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増加に転じつつある。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、雇用・所得環境に目立った改善がみられない中で、回復感に乏しい状態が続いている。しかし、設備投資は、緩やかながらも増加に転じている。

このような最終需要の動向のもとで、鉱工業生産は増加し、企業の収益や業況感も改善を続けている。企業部門全体としては、設備・雇用過剰感がなお強く、借入金返済等による財務体質改善が強く意識されているが、成長性の高い分野を中心に、設備投資増額など積極的な行動に転じる企業が徐々に増えている。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、企業が人件費抑制スタンスを堅持する中で、家計の所得環境は引き続き厳しい状況にある。

今後の経済情勢については、当面公共投資が増加するほか、日本銀行による金融緩和措置などによる良好な金融環境も、引き続き下支え効果を発揮していくことが期待される。また、海外景気のリcoveryを背景に純輸出の増加が続くとともに、企業の収益や業況感が改善し続けるもとで、設備投資も緩やかに増加す

¹ 本「基本的見解」は、4月10日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融政策判断の基礎となる経済及び金融の情勢に関する基本的見解として決定されたものである。

るものとみられる。もっとも、住宅投資の緩やかな減少が続くとみられるほか、企業の人件費抑制スタンスに大きな変化がみられないことから、家計の所得環境が好転し個人消費が立ち直るには、なお時間を要するものと考えられる。また、企業の売上げ見通しが引き続き慎重であるだけに、設備投資の持続性や広がりについては、なお注意深くみていくことが必要である。

物価面をみると、輸入物価は原油等国际商品市況を映じて、上昇している。国内卸売物価は、電気機器等の下落が続いているものの、原油価格上昇を受けた石油・化学製品の上昇等から、横這いの動きとなっている。消費者物価は、民間サービス価格がやや強含んでいるものの、これまでの円高から輸入製品価格が低下しているため、幾分弱含みで推移している。企業向けサービス価格は、小幅の下落が続いている。

先行きについては、国内の需給バランスの緩やかな改善や原油価格上昇分の転嫁が、物価に対し上昇方向に作用する一方、技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落や、これまでの円高による輸入製品価格の低下が下落方向に作用することから、総じてみれば物価は概ね横這いで推移するものと考えられる。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いることから、一頃に比べ後退しているものの、引き続き留意していく必要がある。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、ゼロ%に近い水準で推移しており、オーバーナイト資金の確保に対する懸念は払拭された状況が続いている。この間、コール市場残高は、3月末にかけて若干増加したが、その後は再び減少した。

ターム物金利は、年度末にあたる3月末にかけて幾分強含んだが、4月入り

後はやや軟化している。ジャパン・プレミアムは、ほぼ解消された状態が続いている。

長期国債流通利回りは、3月中旬に若干水準を切り上げ、その後1.8%台で推移していたが、3月末以降はやや軟化し、最近では再び1.7%台後半となっている。この間、国債と民間債（金融債、社債）の流通利回りスプレッドは、低格付のものを中心に、引き続き縮小傾向を辿っている。

株価は、3月中旬にかけて一時1万9千円近傍まで軟化したが、その後は上昇に転じ、最近では2万円台で推移している。

円の対米ドル相場は、3月末にかけて円高方向への動きが強まったが、4月入り後は、105円をはさんでの値動きとなっている。

金融の量的側面をみると、民間銀行は、基本的に慎重な融資姿勢を維持している。ただ、民間銀行自身を巡る資金繰り面や自己資本面からの制約は緩和されており、そうしたもとで、大手行などでは、融資先の信用力などを見きわめつつ、融資を回復させようとする姿勢を強めている。

しかし、企業の資金需要面をみると、設備投資などの実体経済活動に伴う資金需要が低迷を続けているほか、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。この結果、民間の資金需要は引き続き低迷しており、民間銀行貸出は弱含みで推移している。社債やCPの発行も、落ち着いた動きとなっている。

上述のような状況を受けて、マネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）は、伸び率の鈍化傾向が続いている。

以上のような環境のもとで、企業金融には緩和感が広がりつつあり、企業からみた金融機関の貸出姿勢も厳しさが後退している。今後とも、こうした企業

金融を巡る環境の改善傾向が、实体经济活動にどのような影響を与えていくのか、見守っていく必要がある。

【背景説明】

1. 実体経済

実体経済の動向を最終需要面からみると、公共投資は（図表2）、発注の動きを示す公共工事請負金額が補正予算の執行に伴いこのところ増加していることからみて、増加に転じつつあるものとみられる。先行きについても、緩やかな増加が続くと考えられる。

実質輸出は（図表3～5）、アジア向け情報関連財等を中心に増加傾向を辿っている。一方、実質輸入は、昨年末にかけて大幅に増加した後、1～2月は原油等を中心に10～12月対比でやや減少している。

以上のような輸出入の動きを反映して、実質貿易収支²でみた純輸出（実質輸出－実質輸入）は、引き続き増加傾向にあるとみられる。

今後の輸出入を取り巻く環境をみると、円の実質実効為替レートは、1～2月にかけて幾分円安方向に振れていたが、3月中旬以降は逆に円高方向に戻ってきている（図表6(1)）。海外景気の面では、米国経済が堅調を維持し、欧州諸国やNIEs、ASEAN諸国でも回復の動きが明確化している（図表6(2)）。こうした状況を背景に、純輸出は当面緩やかな増加傾向を辿る可能性が高い。しかし、拡大が続く米国経済も、株価上昇による資産効果に依存する部分が大きくなっているだけに、海外経済の先行きについては引き続き注意深くみていく必要がある。

国内民間需要について、まず設備投資との関連で企業部門の動向をみると、

² 図表3(2)に記載されている実質貿易収支は、厳密には純輸出とは異なるが（実質貿易収支は、所有権移転ベースではなく通関ベースであることや、サービス収支を含まないなどの点で、純輸出と相違）、その推移は純輸出に概ね等しい。

企業収益は改善傾向を続けている。経常利益の動きを3月短観でみると（図表7）、99年度は、12月調査対比若干の下方修正となったものの、引き続き大幅な増益が見込まれている。2000年度は、製造業・非製造業、大企業・中小企業のいずれについても2年連続の増益を予想している。次に企業金融面の状況を3月短観で確認すると（図表8）、資金繰り判断DI、金融機関の貸出態度判断DIともに、大企業、中小企業を問わず引き続き改善している。こうした収益面や企業金融面の好転を背景に、企業の業況感は、98年末以降改善傾向を辿っている（図表9）。また設備の過剰感も、依然高水準ながら、総じてみれば緩やかな後退が続いている（図表10）。

以上のような環境のもとで、設備投資は、緩やかながらも増加に転じている。各種設備投資関連指標をみると、機械投資とほぼ同時に動くと思われる一般資本財出荷は、昨年末にみられた「コンピューター2000年問題」に伴うコンピューター購入の先送りの反動増もあって、1～2月は10～12月対比で+7.6%と比較的大幅な増加となっている。先行指標の動きをみると（図表11）、非居住用建築着工床面積は、10～12月に季節調整済前期比+9.7%と増加した後、1～2月は、非製造業で大型の再開発案件がみられたこともあり、10～12月対比で+20.9%と大幅に増加している。また、機械受注（船舶・電力を除く民需）は、10～12月に同+9.9%と増加した後、1月も99年10～12月対比で+10.3%の増加となっている。

先行きについてみると、企業収益、企業金融の面で、設備投資を巡る環境の改善が続くとみられる。こうした中で、電子部品等需要の伸びが極めて好調な一部の分野では、ここにきて設備増強の動きが相次いでいる。また、3月短観により、2000年度の設備投資計画をみると、この時期の計画としては、大企業・

非製造業を除き、何れも過去の平均を上回るものとなっている（図表12）³。もともと、多くの企業の売上げ見通しが引き続き慎重なことに加え、企業部門全体としてみるとなお設備過剰感が強いことを考えれば、今後の設備投資の持続性や広がりについては、なお注意深くみていくことが必要である。

次に家計部門について、雇用・所得環境をみると、景気の持ち直しが明確化する中で、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が、全体としては依然厳しい状況が続いている。労働需給をみると（図表13）、2月の有効求人倍率（季節調整済）は前月と同水準（0.52倍）となる一方、2月の完全失業率（季節調整済）は4.9%と、統計作成開始（53年）以来のピークを更新した（これまでのピークは99年7月の4.8%）⁴。常用労働者数（毎月勤労統計ベース、事業所規模5人以上）は、前年をやや下回る水準で横這いで推移している。賃金面をみると（図表14）、2月の1人当り名目賃金は、生産の増加に伴い所定外給与が持ち直していることに加え、所定内給与も増加したことから、前年比プラスが続いている。また、このような雇用者数・賃金の動きを反映して、1月以降の雇用者所得は前年水準を上回っている。先行きについては、生産活動の回復が、所定外給与や労働需給に好影響を及ぼしていくことが予想される。しかし、企業の雇用過剰感は後退しているとはいえ

³ 2000年度の設備投資計画（前年比）を3月短観で見ると、大企業は、製造業+4.9%、非製造業-3.8%、中小企業は、製造業-9.4%、非製造業-6.0%となっている。また過去の同時期の短観における設備投資計画前年度比の平均（製造業については75-98年度平均、非製造業については84-98年度平均）をみると、大企業は、製造業-0.9%、非製造業-0.6%、中小企業は、製造業-25.8%、非製造業-21.1%となっている。

⁴ 常用労働者数が横這いで推移し、新規求人が増加する中で、2月の失業率が既往ピークを上回った背景には、サンプル入れ替えによる一時的な振れとともに、経済の構造変化に伴う求人と求職ニーズの不一致が強まっている可能性が考えられる。今後についても、企業の新規採用抑制に伴い学卒未就職者が大きく増加すれば、失業率が一時的に上昇することが考えられる。

依然強く（図表 15）、企業は人件費の抑制スタンスを堅持しているため、家計の所得環境の改善にはなお時間を要するものと考えられる。

以上のような雇用・所得環境のもとで、個人消費は、年明け以降幾分持ち直しているが、全体としては依然回復感に乏しい状態が続いている。各種売上指標をみると（図表 16）、家電販売がパソコンを中心に高水準を維持しているほか、百貨店売上高や乗用車販売台数も、昨年末に比べ、幾分持ち直している。一方、チェーンストア売上高は減少傾向が続いており、旅行取扱額も「コンピューター2000年問題」の影響が一部に残存したこともあって、水準としてはやや低いものとなっている。

先行きの消費動向については、昨年春先以降足踏み状態にあった消費者心理が再び緩やかに改善しているという好材料はあるものの（図表 17）、雇用・所得環境に目立った改善がみられない中であっては、当面ははっきりとした回復感に乏しい状態が続く可能性が高い。

住宅投資を新設住宅着工戸数で見ると（図表 18）、年明け以降は持家着工の集中から一時的に増加しているものの、基調としては緩やかに減少しているとみられる（季節調整済の年率戸数、99年7～9月 123万戸→10～12月 117万戸→2000年1～2月 128万戸）。

先行きについては、貸家着工が供給過剰感が強い中で低迷を続けるとみられる。持家についても、住宅金融公庫への借入れ申し込み状況からみて、今後も緩やかな減少傾向を辿ると考えられる⁵。また、分譲住宅も、先行きは徐々に

⁵ 住宅金融公庫への 99年度第4回借入れ申し込み（個人住宅建設）は、3.8万戸（前年比-62.5%）と、前回申し込み（3.7万戸、前年比-47.2%）に続き、低い水準に止まった。

減少に転じていく可能性が高い。

以上のような最終需要動向に加え、在庫調整が概ね完了したとみられるもとで（図表 19）、鉱工業生産は増加基調を続けており⁶（図表 20）、先行きについても当面堅調に推移すると予想される。

2. 物価⁷

物価情勢をみると、輸入物価（円ベース）は（図表 22）、原油等国際商品市況の上昇に加え、最近の円安の影響もあって、上昇に転じている。

国内卸売物価（夏季電力料金調整後⁸、図表 23）の前年比は、原油価格上昇を受けた石油・化学製品の上昇等から、マイナス幅が縮小している。最近の動きを3か月前比でみると、電気機器等が下落する一方で、石油・化学製品の上昇等が続いていることから、やや強含んでいる（3か月前比、99年12月+0.1%→2000年1月0.0%→2月+0.1%）。

一方、企業向けサービス価格（国内需給要因）⁹は（図表 24）、一般サービ

⁶ 鉱工業生産は、季節調整済前期比でみて、10～12月に+0.8%と増加した後、1～3月（3月については生産予測指数を前提）も+2.2%の増加が見込まれている。

⁷ 従来物価については、各指数毎に一般的に用いられている変化率（前月比、あるいは前年比）を使い分けてきたが、今月からは、趨勢的な変化を前年比で、また最近の動きを3か月前比でみることにした。3か月前比は前月比に比べ、月々の振れが均される効果があると考えられる。

⁸ 電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。ここでは、国内卸売物価の基調的な動きをみるために、こうした季節的に大きな変動が生じる要因を取り除いたベースに調整している。具体的な算出方法については、図表 23 の脚注参照。

⁹ 企業向けサービス価格（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みから構成される指数を指し、具体的には、企業向けサービス価格指数総平均から、①規制料金、②海外要因、③単月の振れが大きく、短期

ス価格等の低下から、前年比、3か月前比ともに、小幅の下落が続いている（3か月前比、99年12月-0.1%→2000年1月-0.2%→2月-0.1%）。

消費者物価（除く生鮮食品）は（図表25）、前年比では、これまでの円高の影響から輸入製品価格の低下が進んでいることもあり、幾分弱含んでいる¹⁰。一方、これを3か月前比でみると、ほぼ横這いの動きとなっているが（3か月前比、99年12月0.0%→2000年1月0.0%→2月+0.1%）、民間サービスのうち振れが大きい家賃が上昇する一方で、商品が趨勢的に軟化していることから、基調としては幾分弱含みで推移している。

この間、地価の動向について公示地価でみると（図表26）、商業地、住宅地のいずれについても、下落傾向が続いている。

今後の物価を取り巻く環境についてみると、国内の需給バランスの緩やかな改善や原油価格上昇分の転嫁が、物価に対し上昇方向に作用する一方、技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落や、これまでの円高による輸入製品価格の低下が下落方向に作用することから、総じてみれば物価は概ね横這いで推移するものと考えられる¹¹。需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力につい

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当たる。具体的な算出方法については、図表24の脚注参照。

なお、2月の企業向けサービス価格指数の総平均を前年比でみると、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（2000年1月前年比-0.8%→2月同-0.6%）。

¹⁰ なお、生鮮食品を含む消費者物価総合は、98年10～12月に高騰した生鮮野菜が昨年は低下気味に推移したため、昨年末にかけて前年比1%強のマイナスが続いていた。しかし、こうした要因が剥落するに伴い、最近では前年比マイナス幅は徐々に縮小している（2000年1月前年比-0.9%→2月同-0.6%）。

¹¹ より仔細にみると、同じ商品に関する物価指数でも、その性格の違いを反映して、動きに若干の違いが出るものとみられる。すなわち、石油関連製品のウェイトが相対的に高い国内卸売物価がやや強含みで推移する一方、輸入製品の比率の高い消費者物価（農水畜産

ては、民間需要の一部に回復の動きが出ていることから、一頃に比べ後退しているものの、引き続き留意していく必要がある。

3. 金融

(1) 金融市況

短期市場金利についてみると（図表 28(1)、29）、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、概ね 0.02%と、ゼロ%に近い水準で推移しており、オーバーナイト資金の確保に対する懸念は払拭された状況が続いている。この間、コール市場残高は、3月末にかけて若干増加したが、その後は再び減少した。

ターム物金利の動向をみると、3か月物ユーロ円金利（TIBOR）やTB・FBレートは、3月末にかけて、年度末越えが改めて意識されたことから幾分強含んだが、4月入り後はやや軟化した。ジャパン・プレミアムは（図表 31）、ほぼ解消された状態が続いている。

長期国債の流通利回り（新発債、前掲図表 28(2)）は、3月中旬に、実体経済指標の改善などを受けて若干水準を切り上げ、その後 1.8%台で推移していた。もっとも、3月末以降はやや軟化し、最近では再び 1.7%台後半となっている。この間、民間債（金融債、社債）と国債との流通利回りスプレッド（図表 33、34）は、低格付のものを中心に、引き続き縮小傾向にある。

株価は（図表 35(1)）、3月中旬にかけて一時 1万9千円近傍まで軟化した。その後、その後は上昇に転じ、最近では 2万円台で総じて堅調に推移している。

為替相場をみると（図表 36）、円の対米ドル相場は、わが国の景況感の改

物を除く商品）は、これまでの円高の影響から、やや弱含みで推移する可能性が高い。

善やユーロエリア当局者によるユーロ安容認発言報道などを受けて、3月末にかけて円高方向への動きが強まったが、4月入り後は、介入警戒感などを背景に、105円をはさんでの値動きとなっている。

(2) 量的金融指標と企業金融

マネーサプライの動向をみると(図表37)、 $M_2 + CD$ の前年比は、民間資金需要の低迷などを反映して、伸び率の鈍化傾向が続いている(99年11月+2.9%→12月+2.6%→2000年1月+2.6%→2月+2.1%)。先行き4~6月は、民間の資金需要が引き続き低調に推移するとみられる一方、集中満期を迎える郵便貯金からの資金シフトがある程度見込まれることから、1~3月比横這い程度の伸び率となる見通しにある(4~6月見通し「+2%前後」)。

3月のマネタリーベース(流通現金+準備預金)前年比は(図表38)、前月に比べ、若干伸び率を高めた。

この間、民間金融機関の融資態度をみると、基本的には慎重な融資姿勢が維持されている。しかし、金融機関自身の資金繰りや自己資本面での制約は緩和されており、こうしたことを背景に、大手行などでは、融資先の信用力などを見きわめつつ、融資を回復させようとする姿勢を強めている。

一方、民間企業の資金需要面をみると、設備投資などの実体経済活動に伴う資金需要が低迷を続けているほか、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。この結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

このため、民間銀行貸出は(5業態・月中平均残高、特殊要因調整後¹²、図

¹² 「特殊要因調整後」とは、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による

表 39) 、弱めの動きが続いている (99 年 10 月 -1.6%→11 月 -2.1%→12 月 -2.2%→2000 年 1 月 -2.4%→2 月 -2.5%) 。社債やCPの発行も (図表 40) 、落ち着いた動きとなっている。

企業の資金調達コストをみると、新規貸出約定平均金利は (図表 42) 、概ね横這い圏内で推移している。社債の発行金利も低水準で推移している。この間、CPの発行金利は、既往ボトム圏内のきわめて低い水準となっている。

この間、企業倒産件数は (図表 43) 、1,400~1,500 件/月程度での推移が続いている。

以上のような環境のもとで、企業金融には緩和感が広がりつつあり、企業からみた金融機関の貸出姿勢も厳しさが後退している。今後とも、こうした企業金融を巡る環境の改善が、実体経済活動にどのような影響を与えていくのか、見守っていくことが必要である。

以 上

外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、および④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分などを調整した計数である。

金融経済月報（2000年4月） 参考計表

(図表 1)	国内主要経済指標
(図表 2)	公共投資
(図表 3)	輸出入
(図表 4)	実質輸出の内訳
(図表 5)	実質輸入の内訳
(図表 6)	純輸出を取り巻く環境
(図表 7)	収益見通し（3月短観）
(図表 8)	企業金融関連指標（3月短観）
(図表 9)	業況判断（3月短観）
(図表 10)	設備の過不足（3月短観）
(図表 11)	設備投資関連指標
(図表 12)	設備投資計画（3月短観）
(図表 13)	労働需給
(図表 14)	雇用者所得
(図表 15)	雇用の過不足（3月短観）
(図表 16)	個人消費関連指標
(図表 17)	消費者コンフィデンスと消費性向
(図表 18)	住宅投資関連指標
(図表 19)	在庫循環
(図表 20)	鉱工業生産・出荷・在庫
(図表 21)	物価
(図表 22)	輸入物価と商品市況
(図表 23)	国内卸売物価
(図表 24)	企業向けサービス価格
(図表 25)	消費者物価
(図表 26)	地価
(図表 27)	物価を取り巻く環境
(図表 28)	市場金利等
(図表 29)	短期金融市場
(図表 30)	ユーロ円金利先物（3か月）
(図表 31)	ジャパン・プレミアム
(図表 32)	長期金利の期間別分解
(図表 33)	金融債流通利回り
(図表 34)	社債流通利回り
(図表 35)	株価
(図表 36)	為替レート
(図表 37)	マネーサプライ（M ₂ +CD、広義流動性）
(図表 38)	マネタリーベース
(図表 39)	民間銀行貸出
(図表 40)	資本市場調達
(図表 41)	その他金融機関貸出
(図表 42)	貸出金利
(図表 43)	企業倒産

(参考計表で使用している一部指標の変更について)

1. 国内主要経済指標 (図表1-1)

従来国内主要経済指標については、基本的に前年比の計数を掲載してきたが、今後は本文中の記述に合わせるかたちで、一部指標に関し季節調整済前月比(前期比)の計数を掲載することとする。具体的には、次の指標を前年比から前月比(前期比)に改める。

—— 消費水準指数、全国百貨店売上高、チェーンストア売上高、家電販売額、旅行取扱額、機械受注、建設着工床面積、公共工事請負金額。

2. 物価関連図表 (図表1-2、23、24、25)

従来物価については、各指数毎に一般的に用いられている変化率(前月比、あるいは前年比)を使い分けてきたが、今月からは、趨勢的な変化を前年比で、また最近の動きを3か月前比でみることにした。この結果、図表についても、今月以降、本文中における説明に合わせるかたちで変更する。

国内主要経済指標 (1)

(季調済前期比、%)

(季調済前月比、%)

	99/7-9月	10-12月	2000/1-3月	99/12月	2000/1月	2月	3月
消費水準指数 (全世帯)	-1.9	-1.8	n. a.	-2.4	2.1	p 0.2	n. a.
全国百貨店売上高	-1.8	-0.6	n. a.	0.8	1.4	p -1.0	n. a.
チェーンストア売上高	-0.5	-2.1	n. a.	-1.3	0.0	2.8	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	281	288	304	292	327	305	281
家電販売額 (実質、NEBA統計)	1.8	3.3	n. a.	1.9	6.2	3.4	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	2.2	-4.5	n. a.	-8.7	4.7	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	123	117	n. a.	116	135	121	n. a.
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	3.1	9.9	n. a.	16.1	0.8	n. a.	n. a.
製造業	3.6	7.4	n. a.	13.2	-3.0	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	1.5	11.7	n. a.	18.6	8.8	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-2.9	9.7	n. a.	-8.4	27.4	-9.3	n. a.
鉱工業	6.7	7.9	n. a.	-6.2	27.5	11.2	n. a.
非製造業	-5.3	10.6	n. a.	-9.2	27.4	-16.4	n. a.
公共工事請負金額	2.1	-3.2	n. a.	-1.9	3.0	8.5	n. a.
実質輸出	6.7	2.5	n. a.	1.3	-0.9	5.7	n. a.
実質輸入	2.6	5.2	n. a.	-1.4	-7.9	3.6	n. a.
生産	3.9	0.8	n. a.	-1.2	0.2	p 3.0	n. a.
出荷	4.1	1.4	n. a.	-1.0	1.9	p 0.5	n. a.
在庫	-1.2	-2.2	n. a.	-1.5	0.8	p 0.2	n. a.
在庫率 <季調済、95年=100>	100.1	98.7	n. a.	98.7	99.4	p 99.1	n. a.
実質GDP	-1.0	-1.4	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.

(図表1-2)

国内主要経済指標(2)

(前年比、%)

	99/4-6月	7-9月	10-12月	99/11月	12月	2000/1月	2月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	0.47	0.47	0.49	0.49	0.50	0.52	0.52
完全失業率 〈季調済、%〉	4.73	4.72	4.63	4.56	4.69	4.68	4.85
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-2.7	-0.3	1.4	3.1	1.0	3.3	p 3.2
雇用者数(労働力調査)	-0.9	-0.4	-0.4	-0.4	-0.7	-0.7	-0.1
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	p -0.2
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-1.5	-0.9	-1.2	0.1	-2.3	1.4	p 1.5
国内卸売物価 〈夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%〉	-1.7 -0.4	-1.3 0.1	-0.7 0.1	-0.6 0.1	-0.6 0.1	-0.3 0.0	-0.1 0.1
全国消費者物価 (除く生鮮食品) 〈季調済前期(3か月前)比、%〉	-0.1 -0.1	0.0 0.0	-0.2 -0.1	-0.2 -0.1	-0.1 0.0	-0.3 0.0	-0.1 0.1
企業向けサービス価格 (国内需給要因) 〈季調済前期(3か月前)比、%〉	-1.2 -0.4	-1.1 -0.1	-0.9 -0.2	-1.0 -0.2	-0.9 -0.1	-0.8 -0.2	-0.7 -0.1
マネーサプライ(M ₂ +CD) 〈平残前年比、%〉	4.1	3.6	3.0	2.9	2.6	2.6	p 2.1
取引停止処分件数	-30.7	-18.5	3.3	0.5	39.7	56.1	59.3

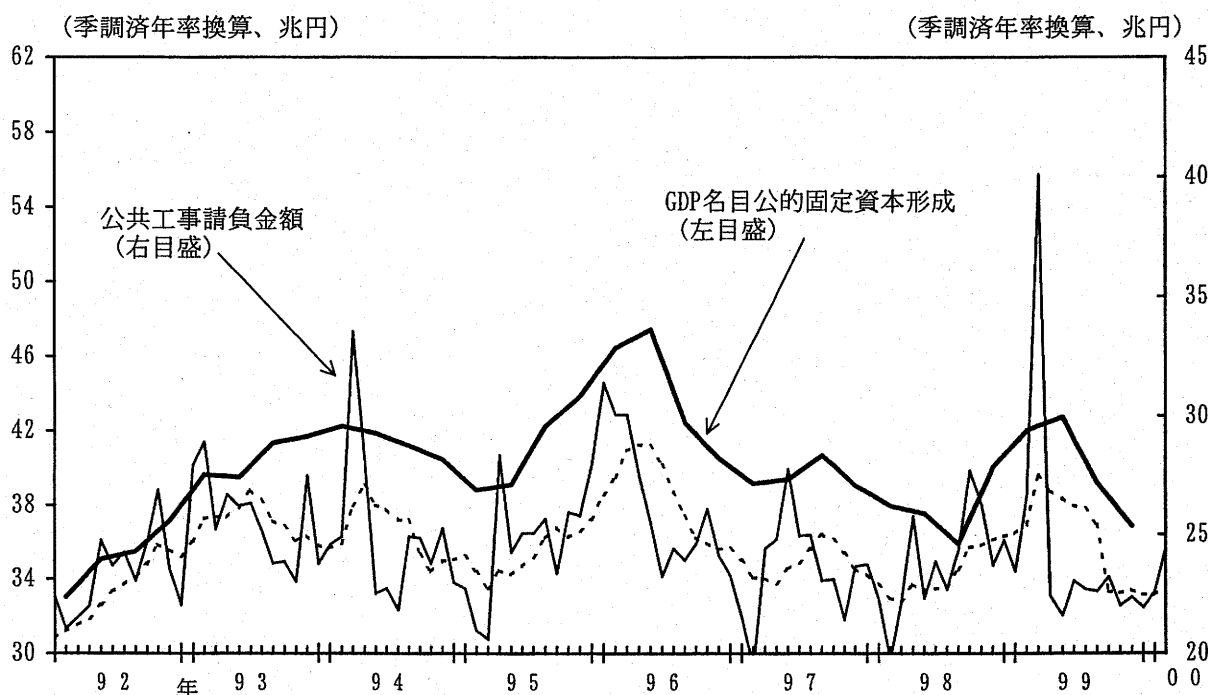
(注) 1. p は速報値。

2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

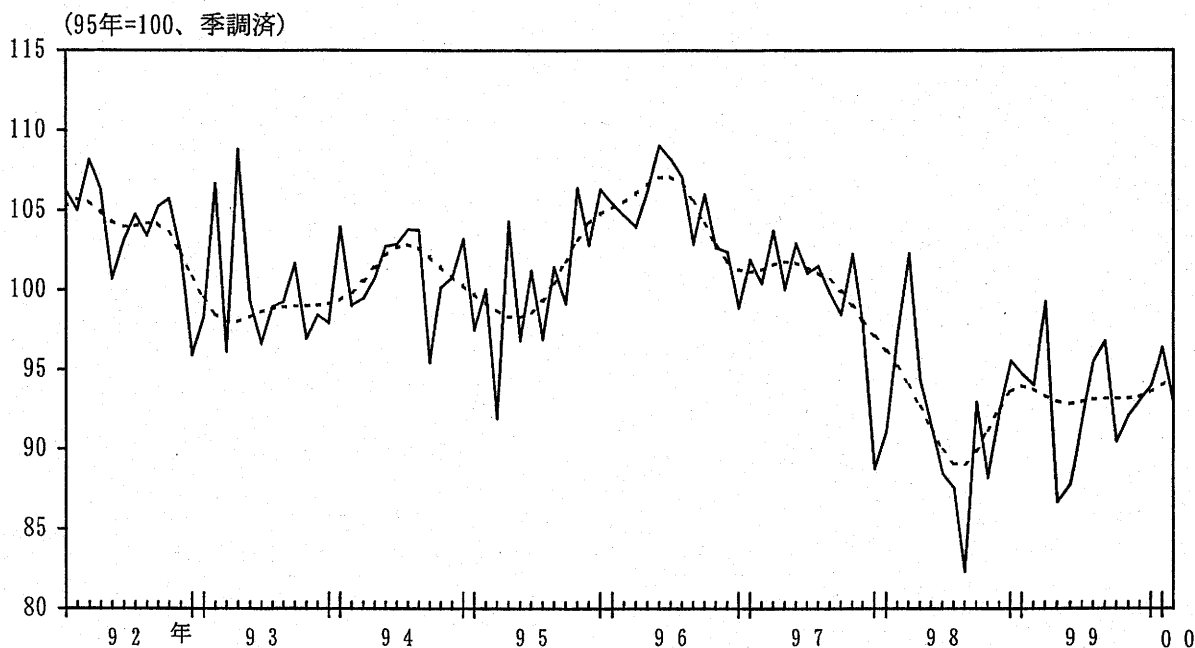
(資料) 総務庁「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、
 通商産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」、
 日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、
 日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、運輸省「旅行取扱状況」、
 建設省「建設統計月報」、経済企画庁「機械受注統計」「国民所得統計」、
 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、
 大蔵省「外国貿易概況」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、
 日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「金融経済統計月報」、
 全国銀行協会連合会「全国取引停止処分者の状況」

公共投資

(1) 公共工事請負金額と名目公的固定資本形成



(2) 公共投資関連財出荷

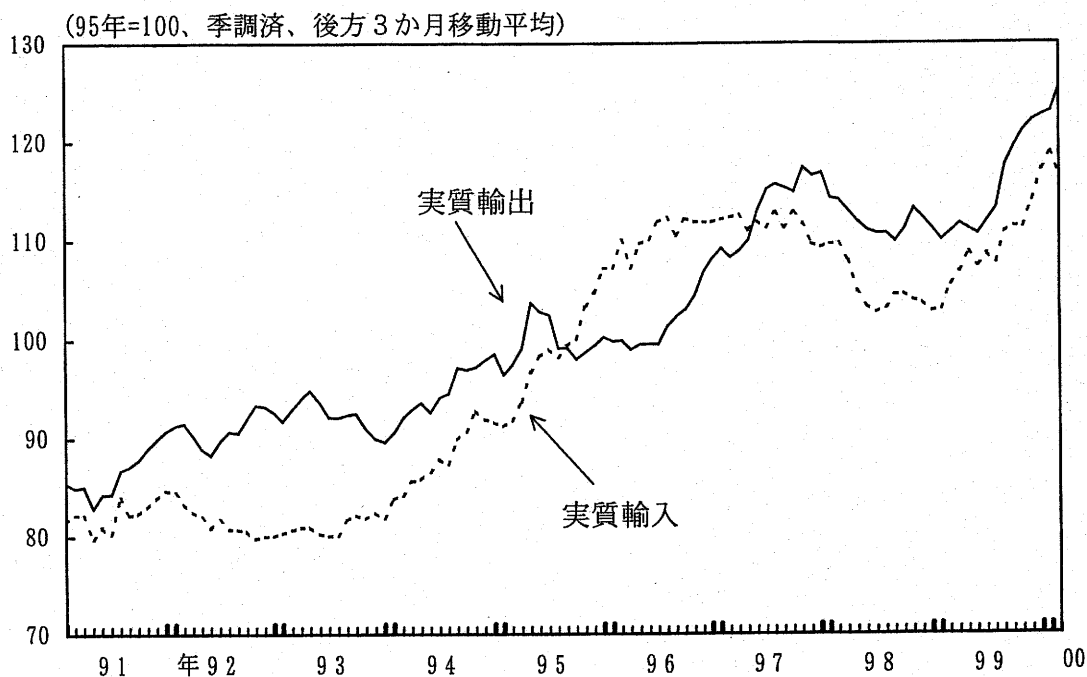


- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。
3. 公共工事請負金額と公共投資関連財出荷は、X-12-ARIMA(β バージョン)による季節調整値。同計数は、毎月季節調整替えを行う関係から、過去に溯って毎月改訂される。点線は、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、公共投資関連財出荷については趨勢循環変動成分。
4. 公共投資関連財出荷の2000/2月の値は速報値。

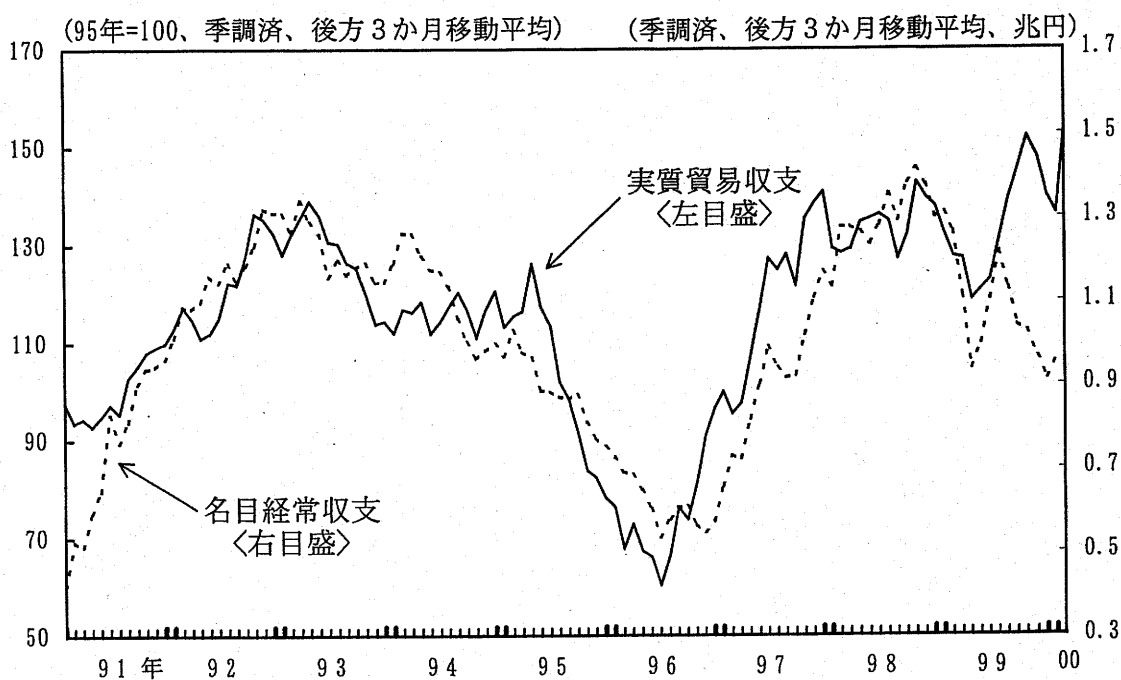
(資料) 経済企画庁「国民所得統計」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」

輸出入

(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。

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
NIEs	<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。

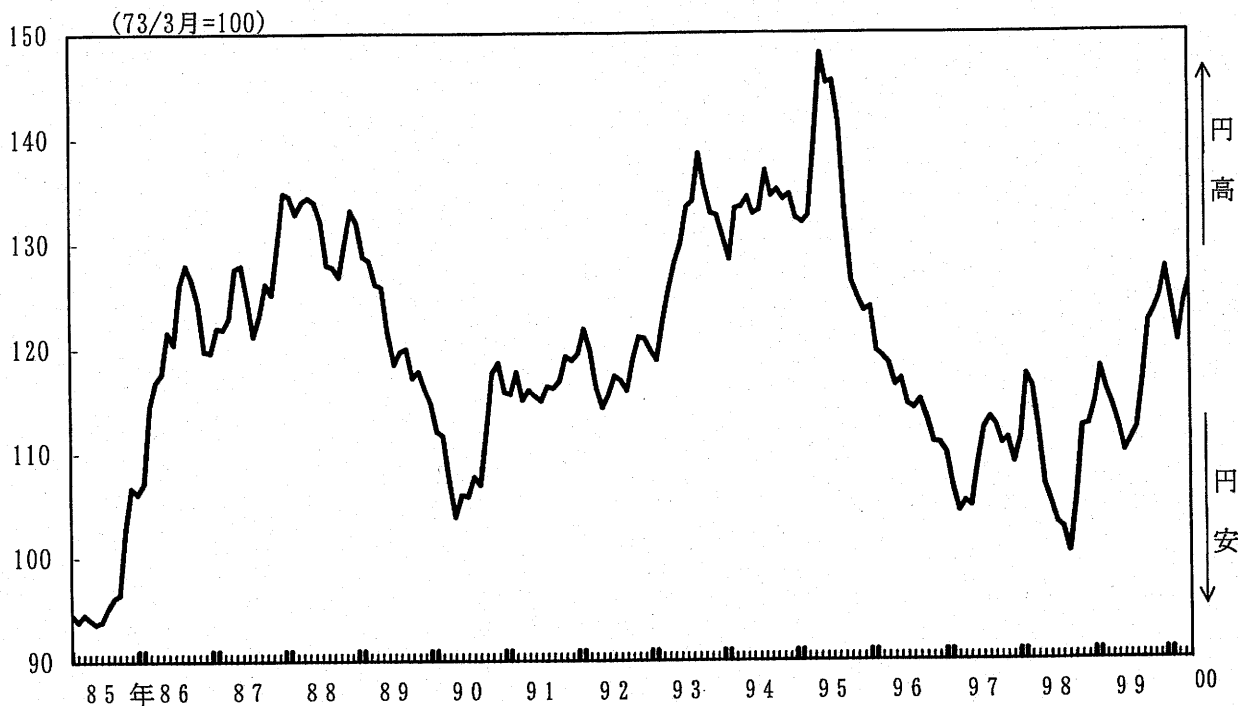
(2) 財別

		(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。

純輸出を取り巻く環境

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. 日本銀行試算値。直近4月は5日までの平均値。
 2. 主要輸出相手国通貨(24通貨)に対する為替相場(月中平均)を、当該国の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

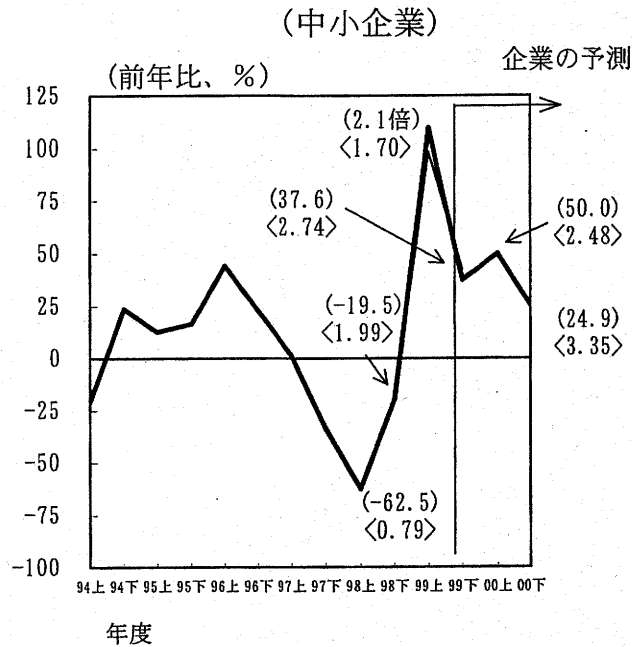
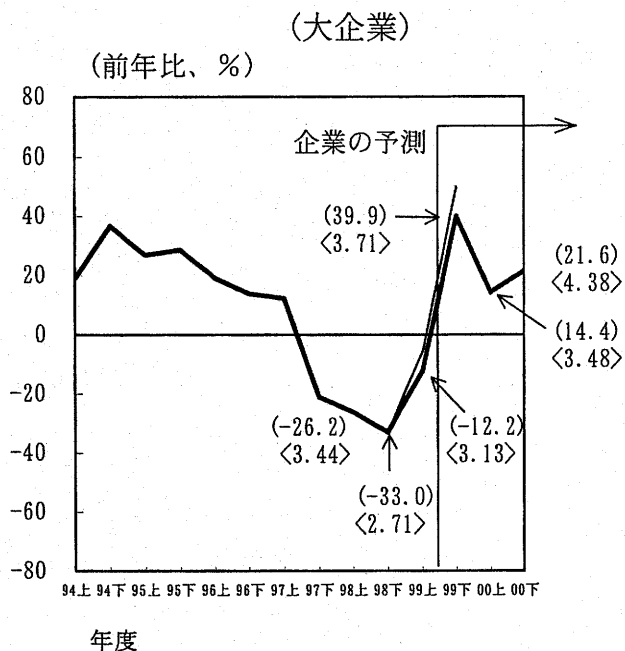
(2) 海外経済 — 実質GDP、()内は民間機関による見通し (欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		98年	99年	2000年	99年 1Q	2Q	3Q	4Q
米 国		4.3	4.2	(4.1)	3.7	1.9	5.7	7.3
欧 州	E U	2.7	2.2	(3.1)	2.1	2.3	4.1	3.8
	ド イ ツ	2.2	1.5	(2.8)	2.7	0.3	3.5	2.7
	フ ラ ン ス	3.4	2.7	(3.5)	1.8	3.4	3.9	3.6
	英 国	2.2	2.1	(3.2)	1.6	3.0	4.1	3.1
東 ア ジ ア	中 国	7.8	7.1	(7.3)	8.3	(1~6月) 7.6	(1~9月) 7.4	(1~12月) 7.1
	N 韓 国	-6.7	10.7	(7.7)	5.4	10.8	12.8	13.0
	I 台 湾	4.6	5.7	(6.5)	4.2	6.6	5.1	6.8
	E 香 港	-5.1	2.9	(5.2)	-3.0	1.1	4.4	8.7
	S シンガポール	-0.2	5.4	(5.7)	0.8	6.6	6.9	7.1
ア S E A N 4	タ イ	-10.2	4.2	(5.2)	0.2	2.6	7.4	6.5
	インドネシア	-13.2	0.2	(4.2)	-7.9	3.3	0.7	5.8
	マレーシア	-7.5	5.4	(6.4)	-1.3	4.1	8.2	10.6
	フィリピン	-0.5	3.2	(3.9)	1.2	3.6	3.4	4.6

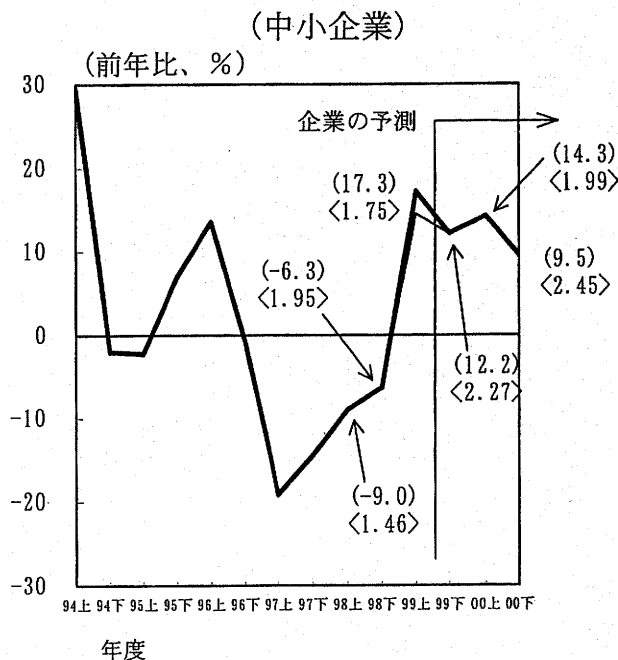
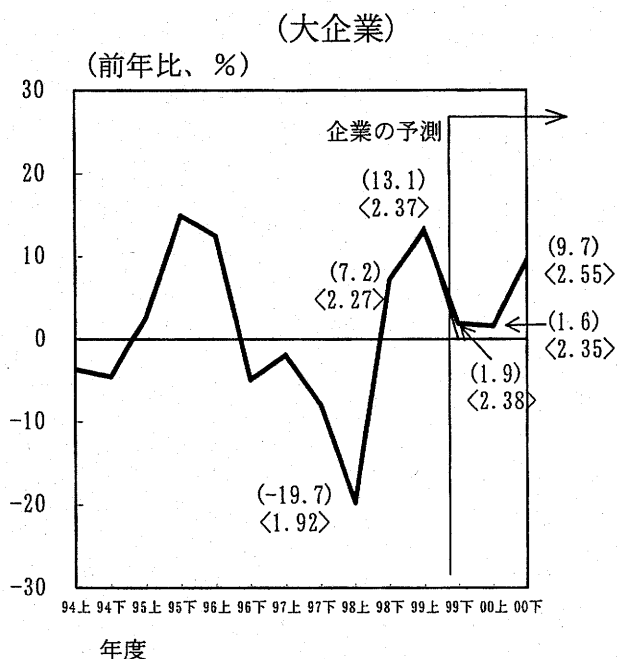
- (注) 1. 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。
 2. 米国の見通しは、「BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS (3/10日号)」(Aspen Publishers社)。欧州の見通しは、「CONSENSUS FORECASTS (3/13日号)」(Consensus Economics社)による。東アジアの見通しは、「ASIA PACIFIC CONSENSUS FORECASTS (3/13日号)」(ConsensusEconomics社)による。

収益見通し (3月短観)

(1) 製造業



(2) 非製造業



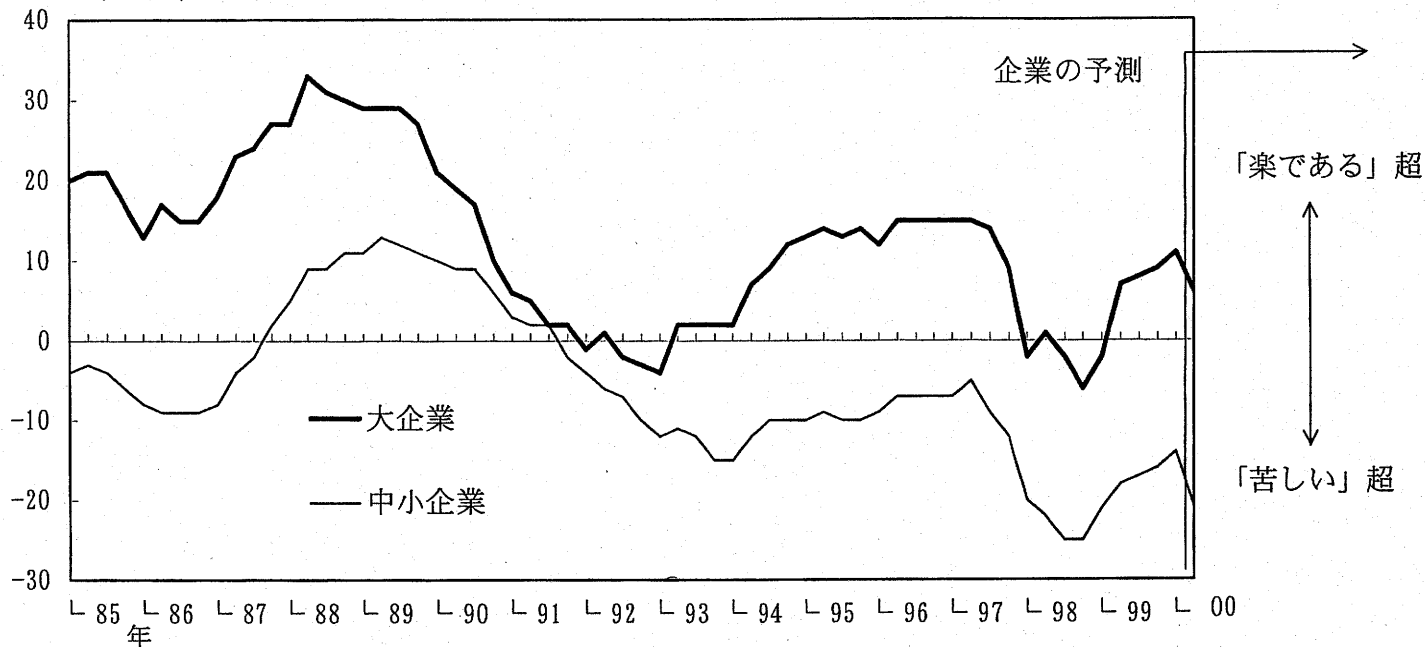
(注) ()内は前年比、< >内は売上高経常利益率。細線は99年12月短観時見通し。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

企業金融関連指標 (3月短観)

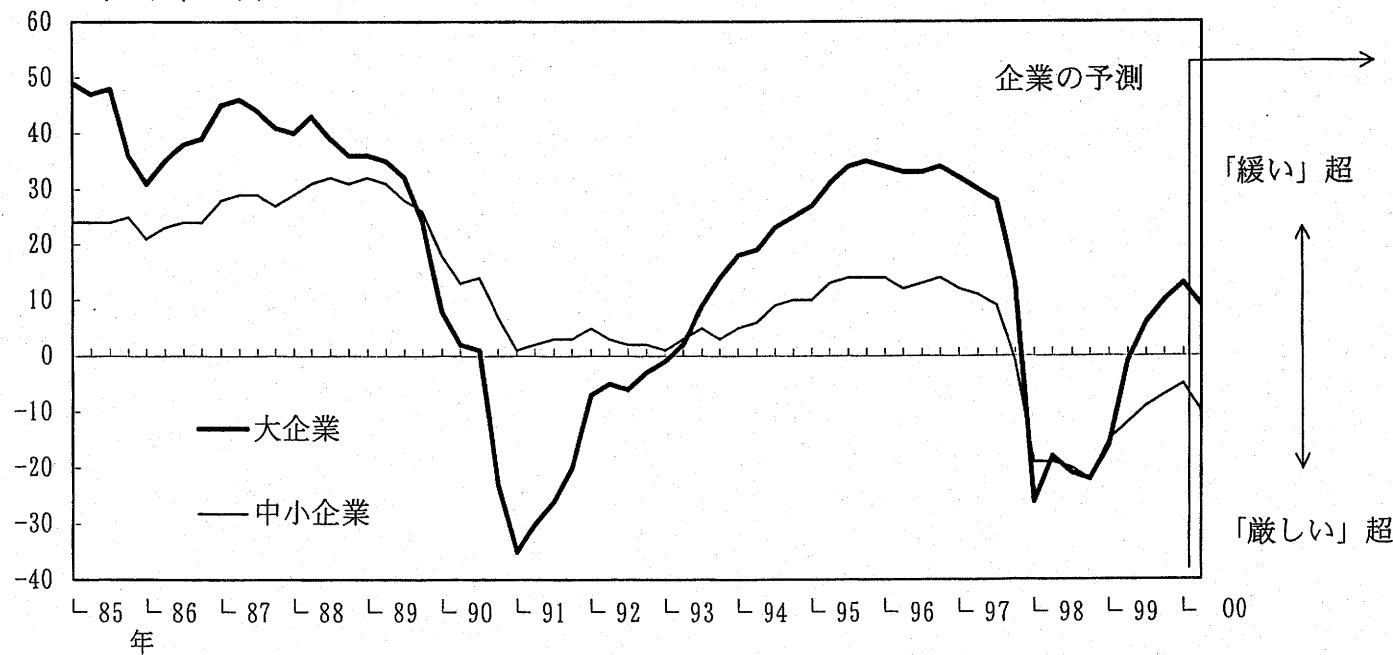
(1) 資金繰り判断D.I.の推移

(%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)

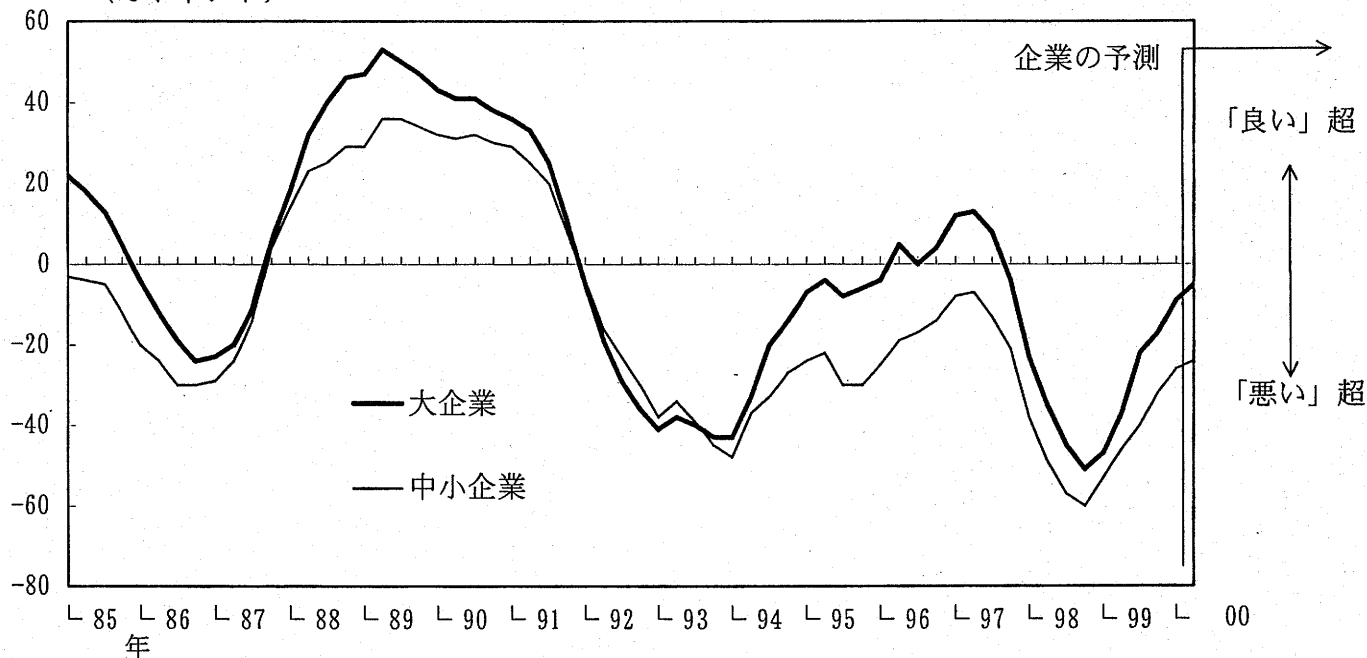


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

業況判断 (3月短観)

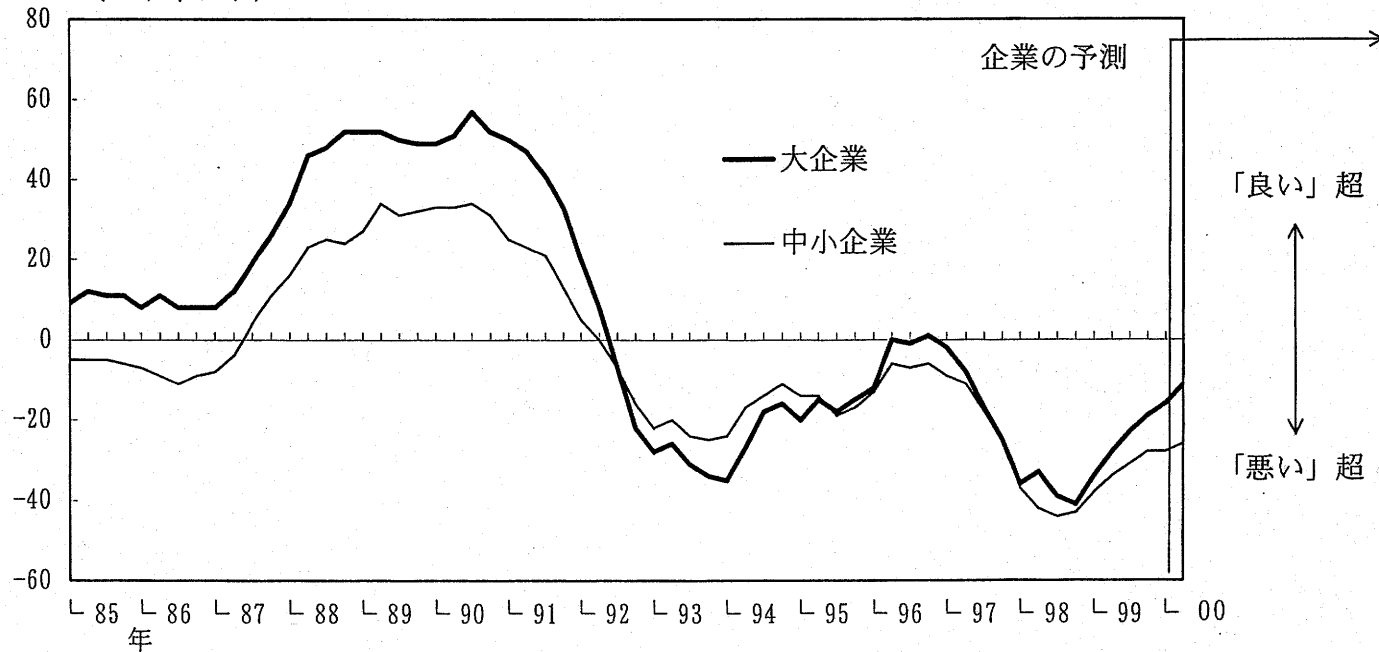
(1) 製造業

(%ポイント)



(2) 非製造業

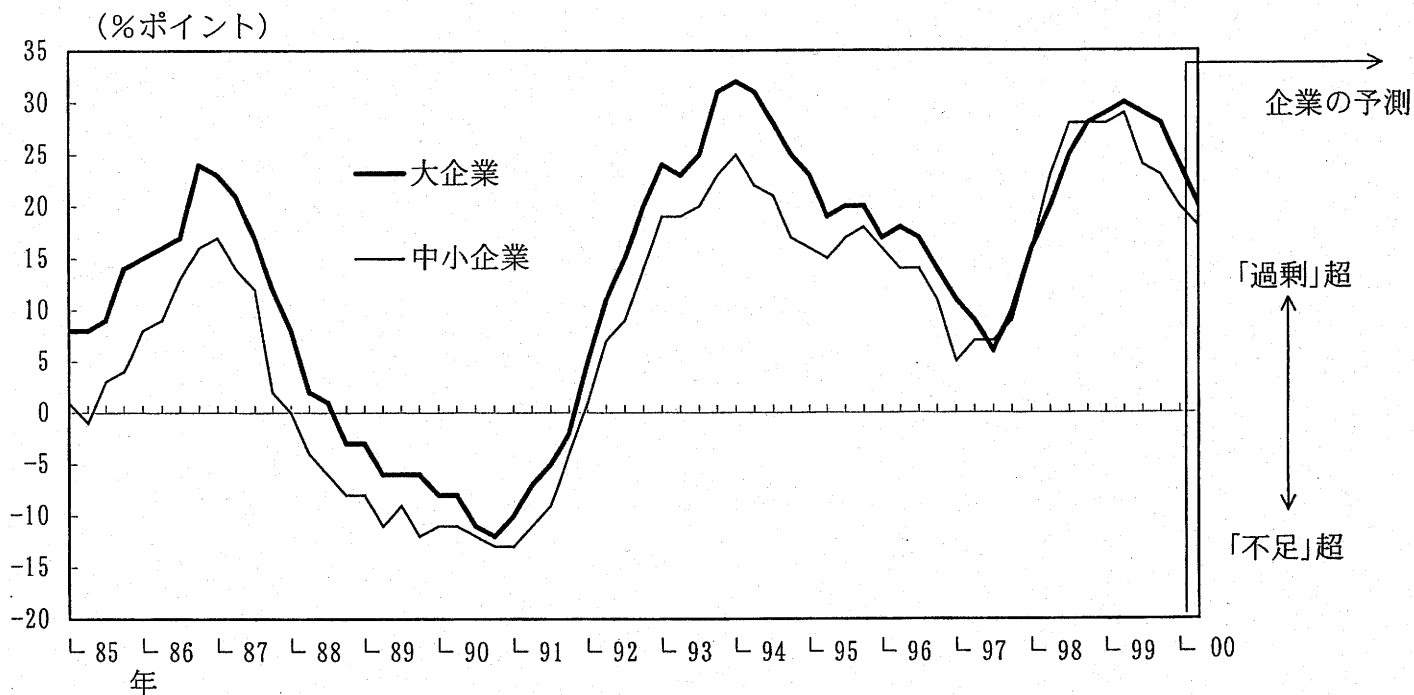
(%ポイント)



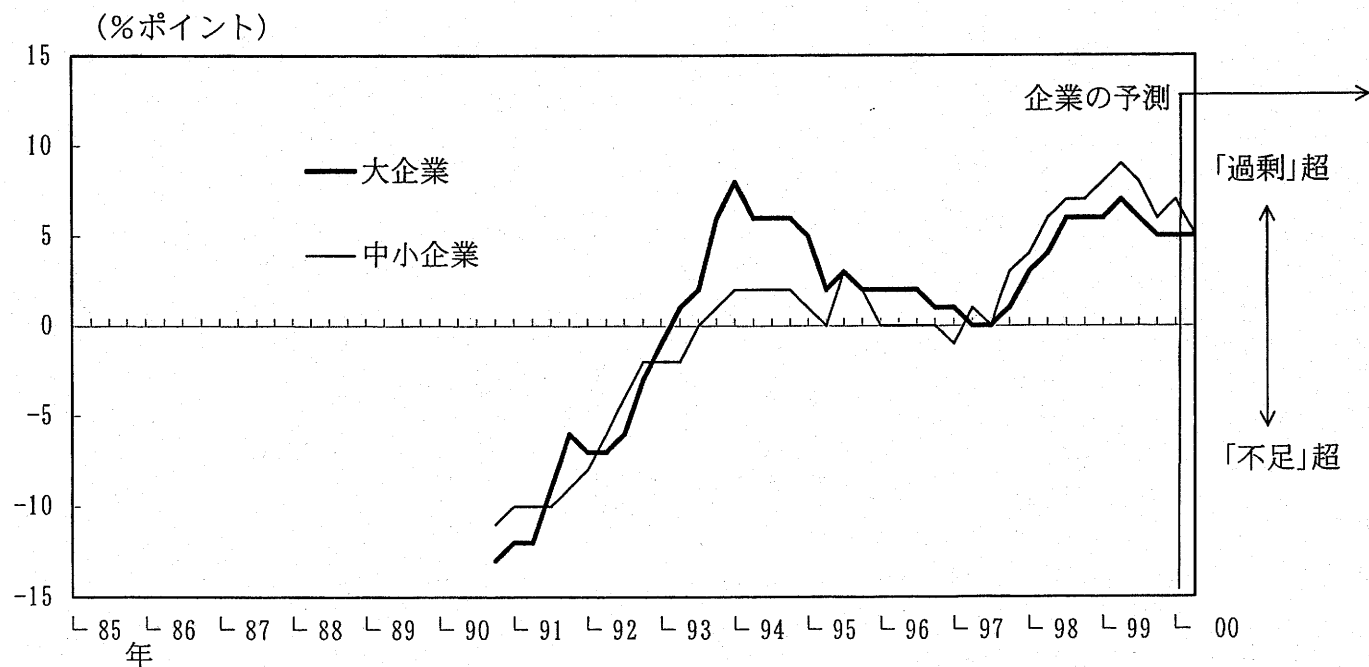
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

設備の過不足 (3月短観)

(1) 製造業



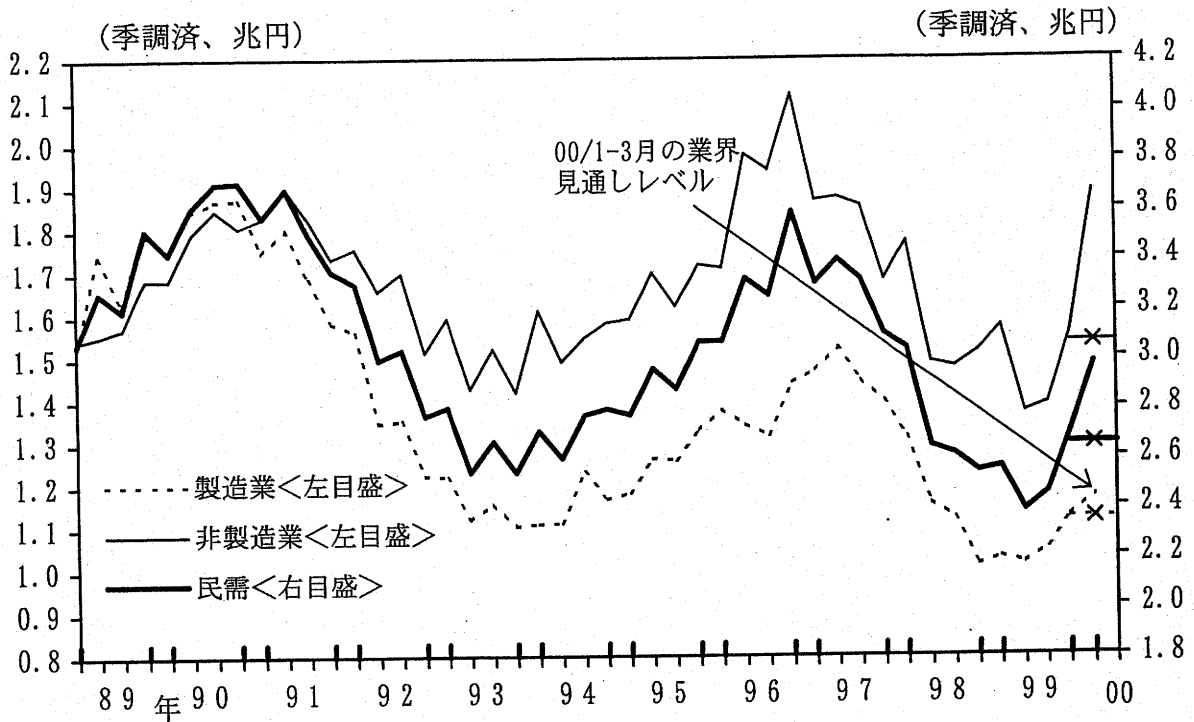
(2) 非製造業



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

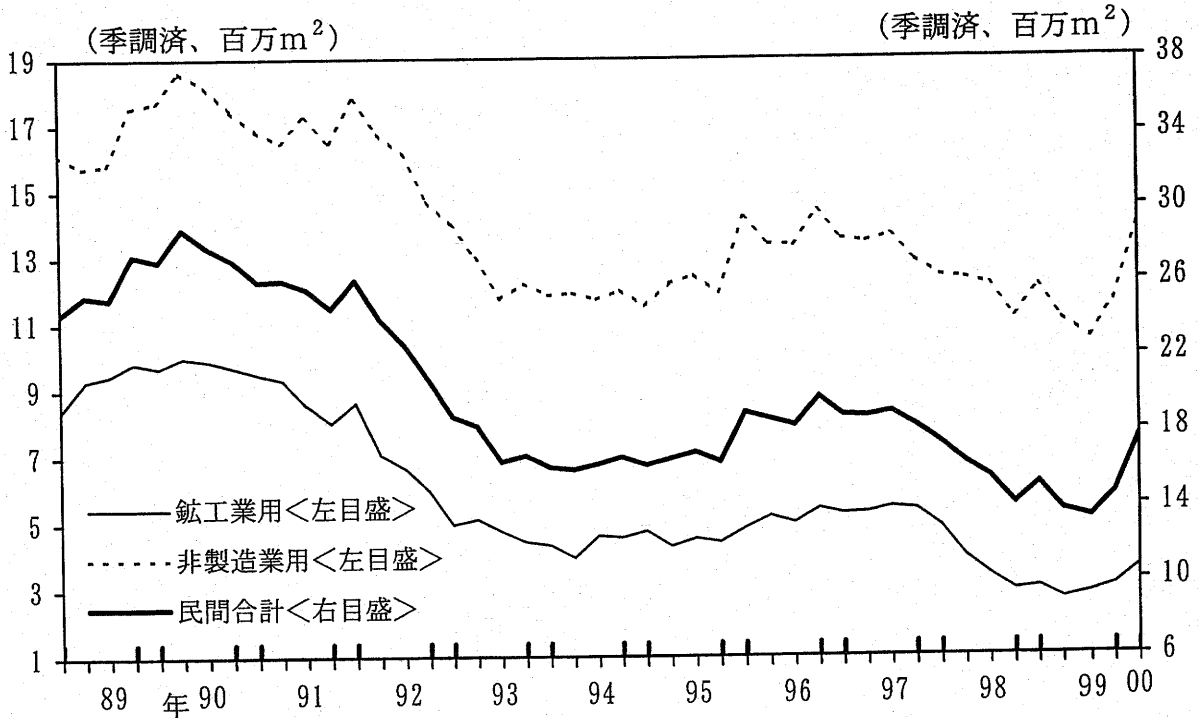
設備投資関連指標

(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)



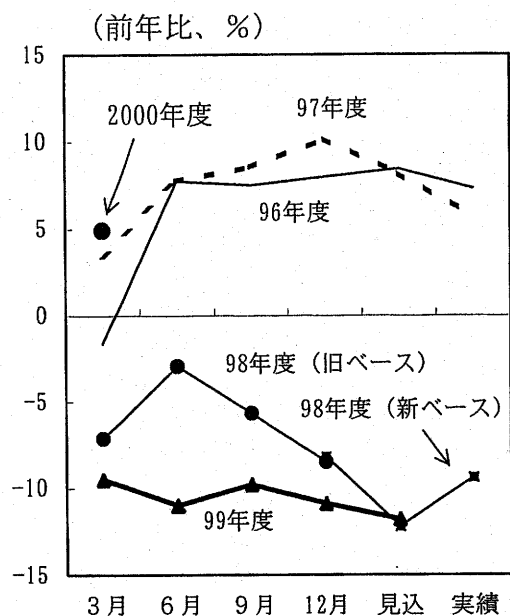
1. X-11による季節調整値。
2. 2000/1~3月は1、2月の計数を四半期換算。

(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建築着工統計」

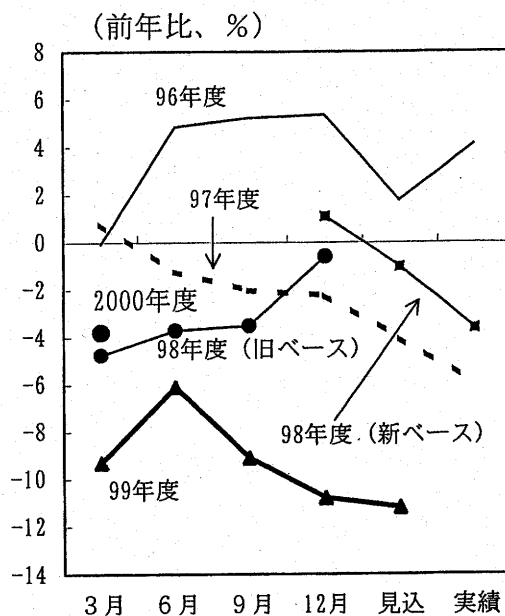
設備投資計画 (3月短観)

(1) 大企業

製造業

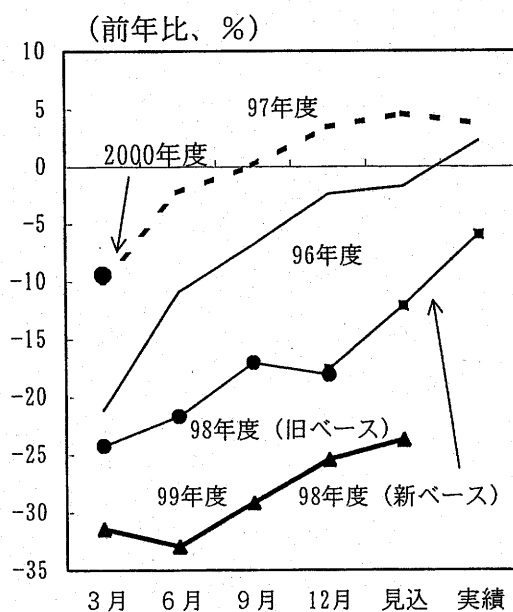


非製造業

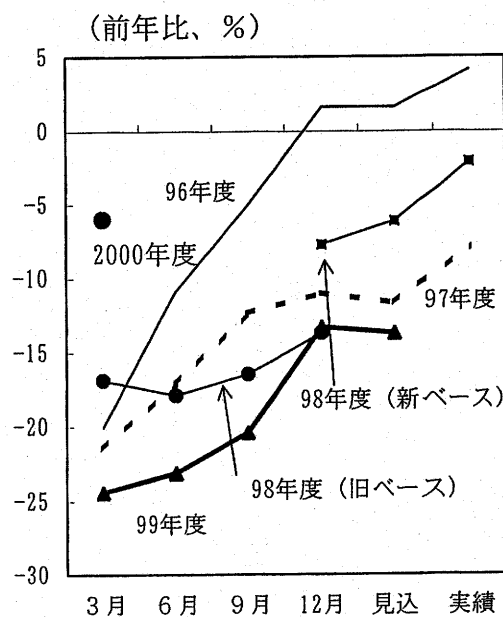


(2) 中小企業

製造業



非製造業

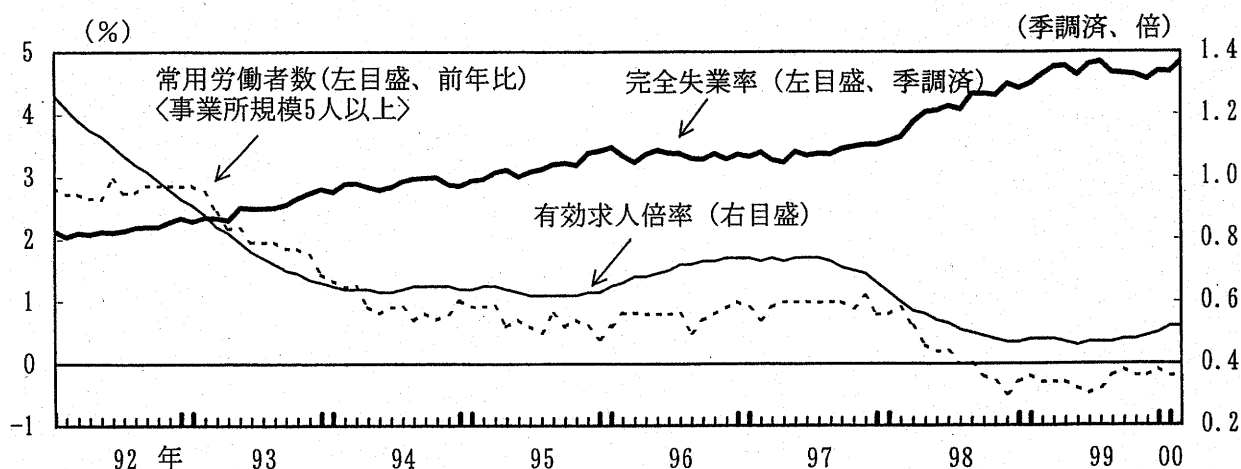


(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

(図表 1 3)

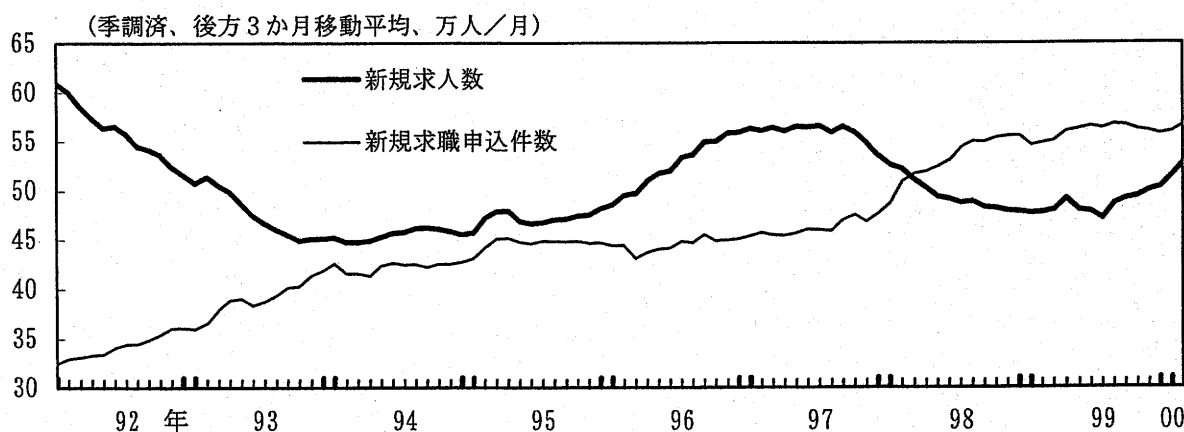
労働需給

(1) 雇用関連指標



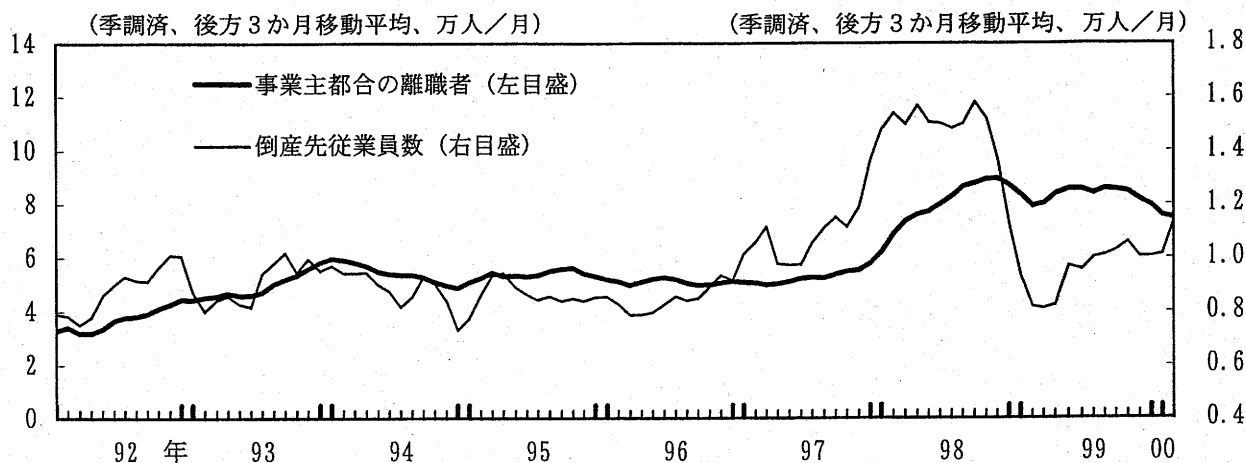
(注) 常用労働者数の2000/2月の値は速報値。

(2) 新規求人数・求職者数の動向



(注) 新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。

(3) 事業主都合による離職者・倒産企業の従業員数の動向



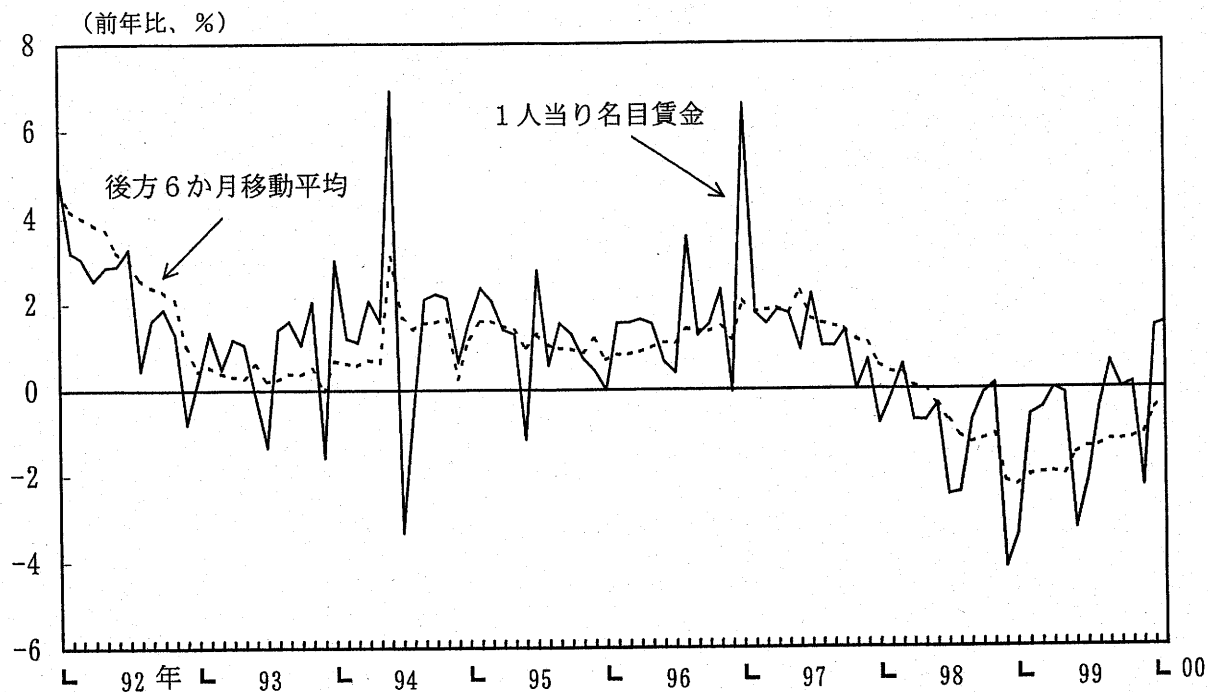
(注) 1. とともにX-11による季節調整値。

2. 倒産先従業員数は帝国データバンク調べ(集計対象は負債総額1千万円以上の倒産先)。

(資料) 労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」「雇用保険事業月報」、
総務庁「労働力調査」、帝国データバンク「全国企業倒産集計」

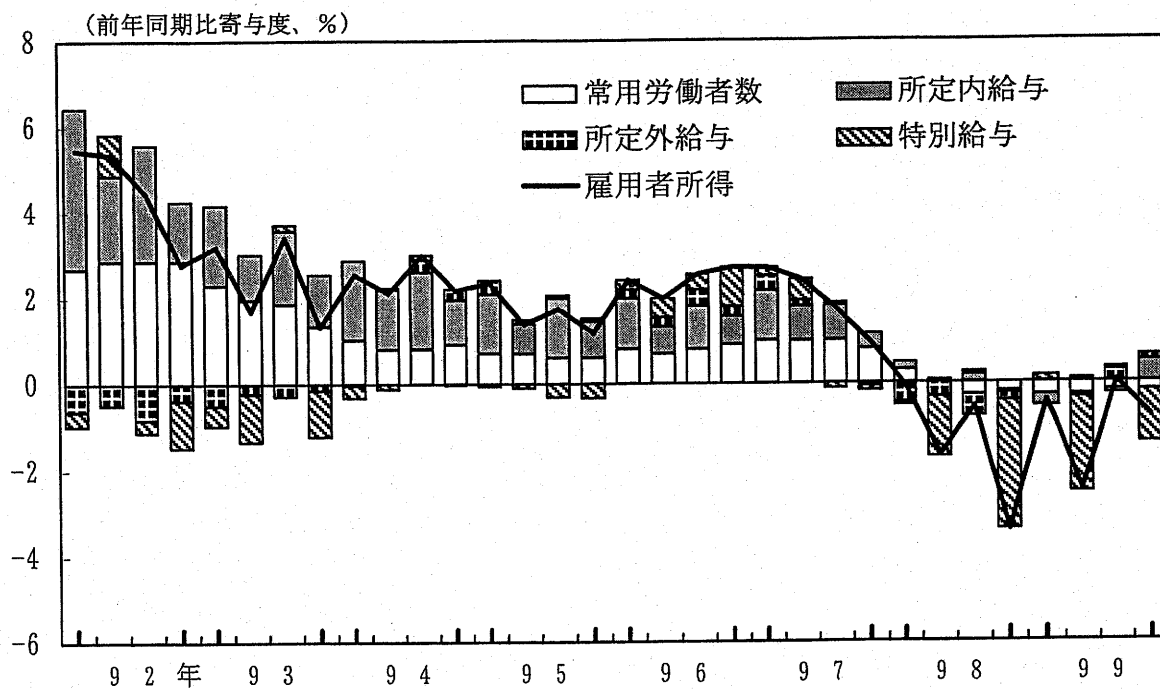
雇用者所得

(1) 1人当り名目賃金



(注) 1. 事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。
2. 2000/2月の値は速報値(下の図表も同じ)。

(2) 雇用者所得

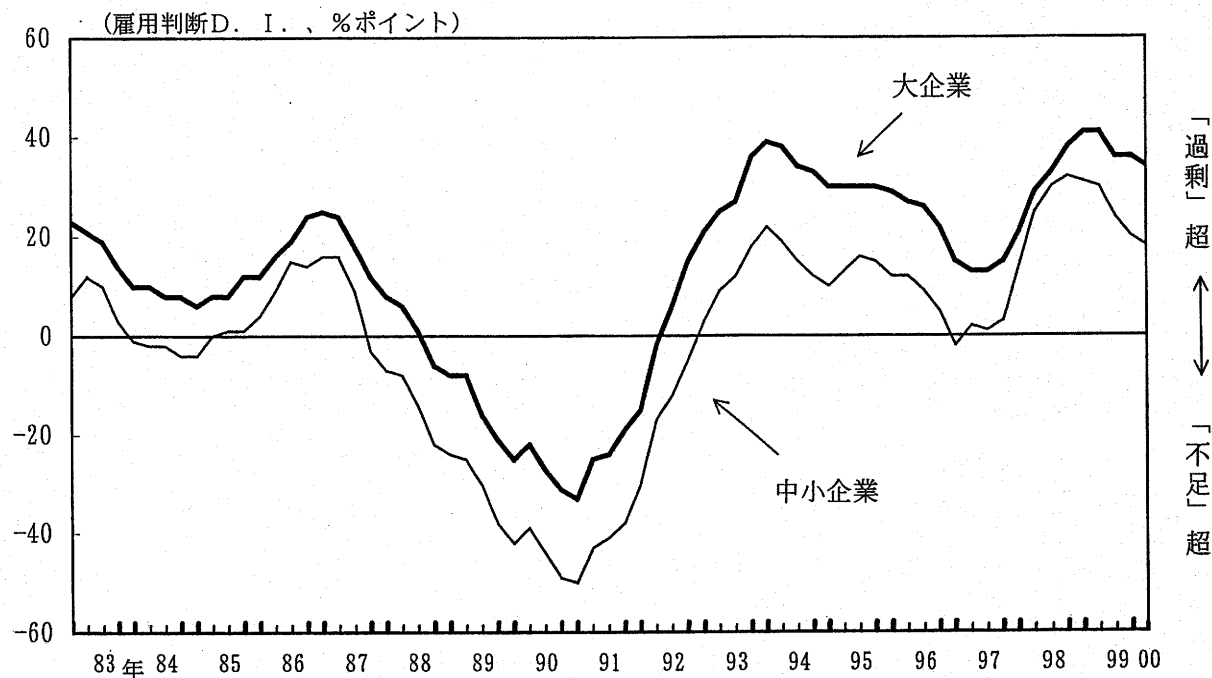


(注) 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。

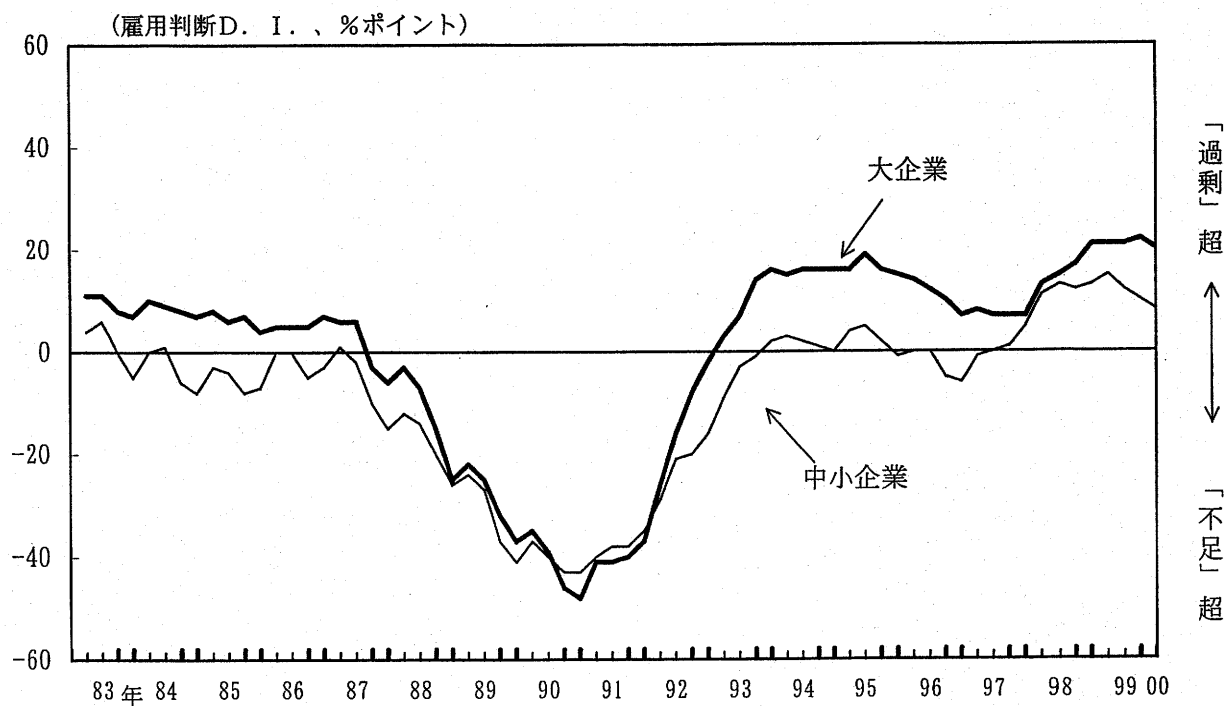
(資料) 労働省「毎月勤労統計」

雇用の過不足 (3月短観)

(1) 製造業



(2) 非製造業

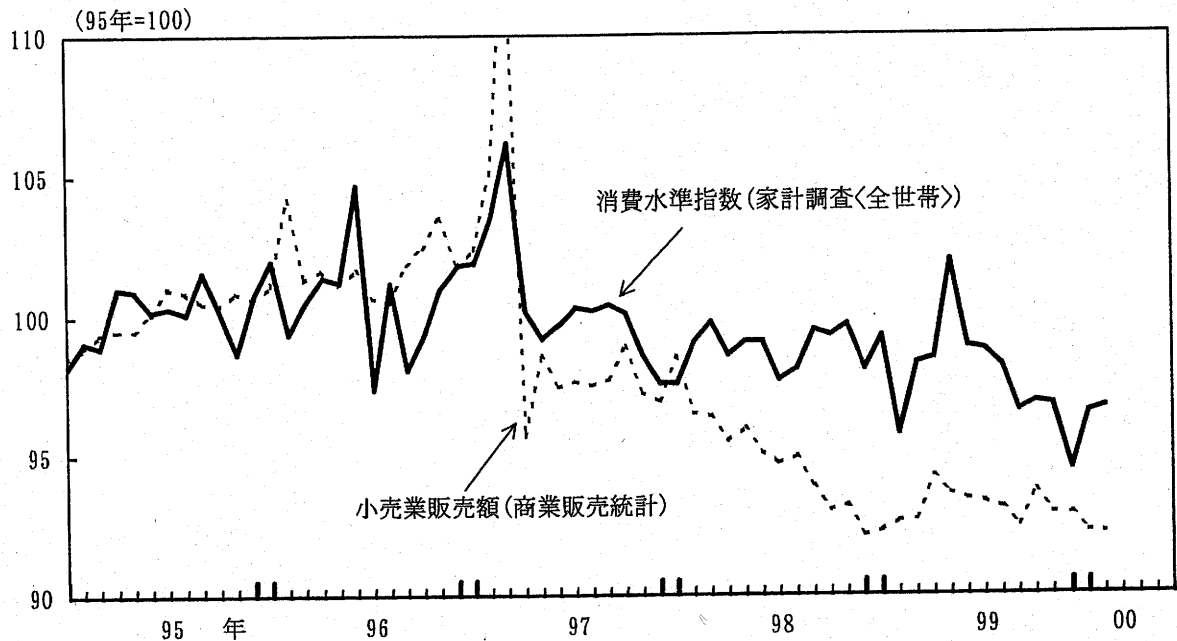


(注) 98/12月調査までは調査対象企業見直し前の旧ベース、99/3月調査からは新ベース。

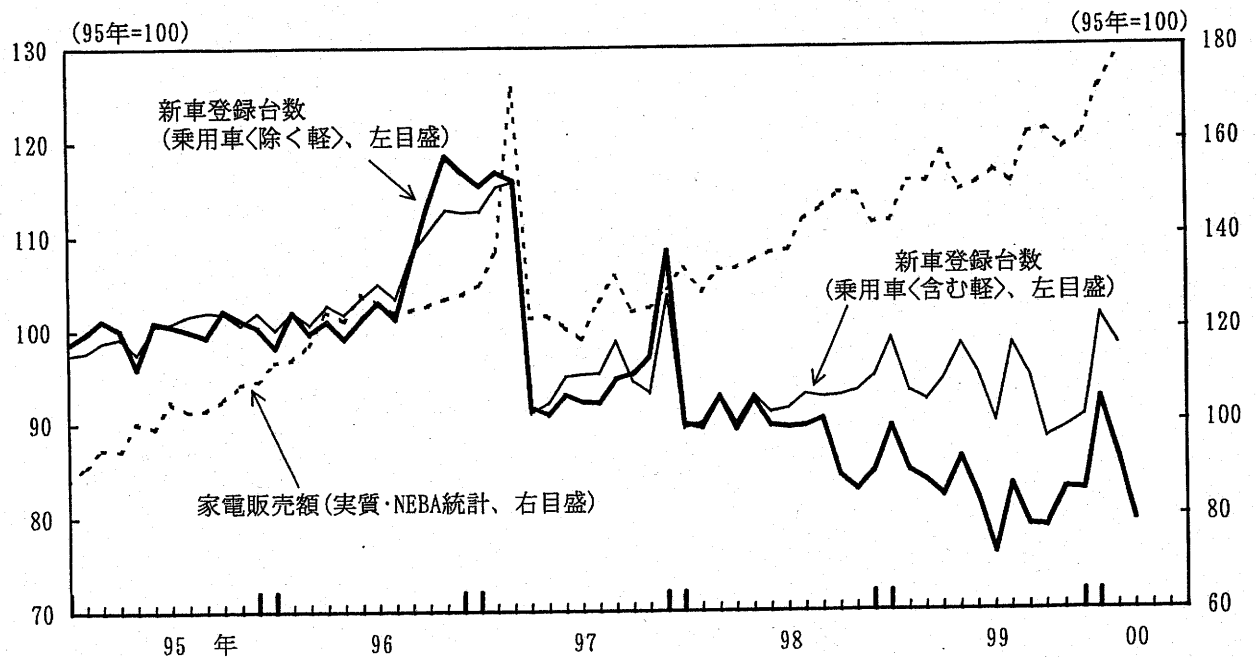
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

個人消費関連指標 (1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

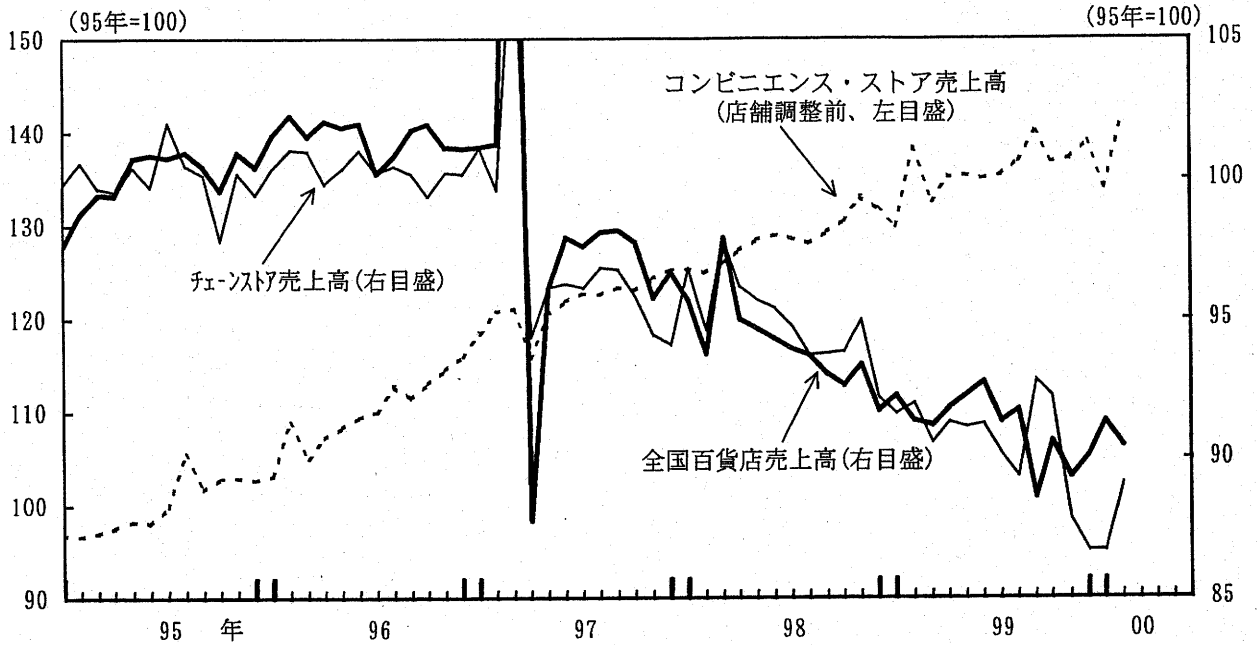


(注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。ただし、消費水準指数は総務庁による季節調整値。
2. 小売業販売額は、日本銀行において、CPI(商品)で実質化。家電販売額は、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウエイトで加重平均し、実質化したもの。

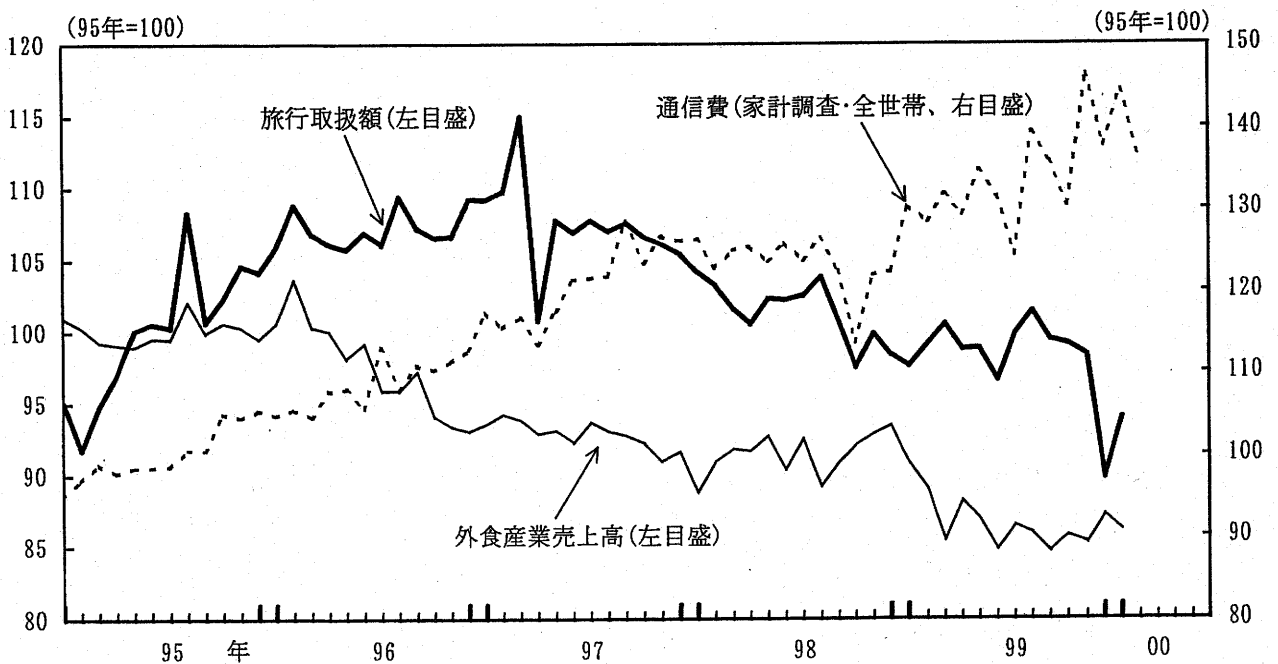
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、通商産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費関連指標 (2)

(3) 小売店販売 (名目・除く消費税・店舗調整後)



(4) サービス消費 (名目)



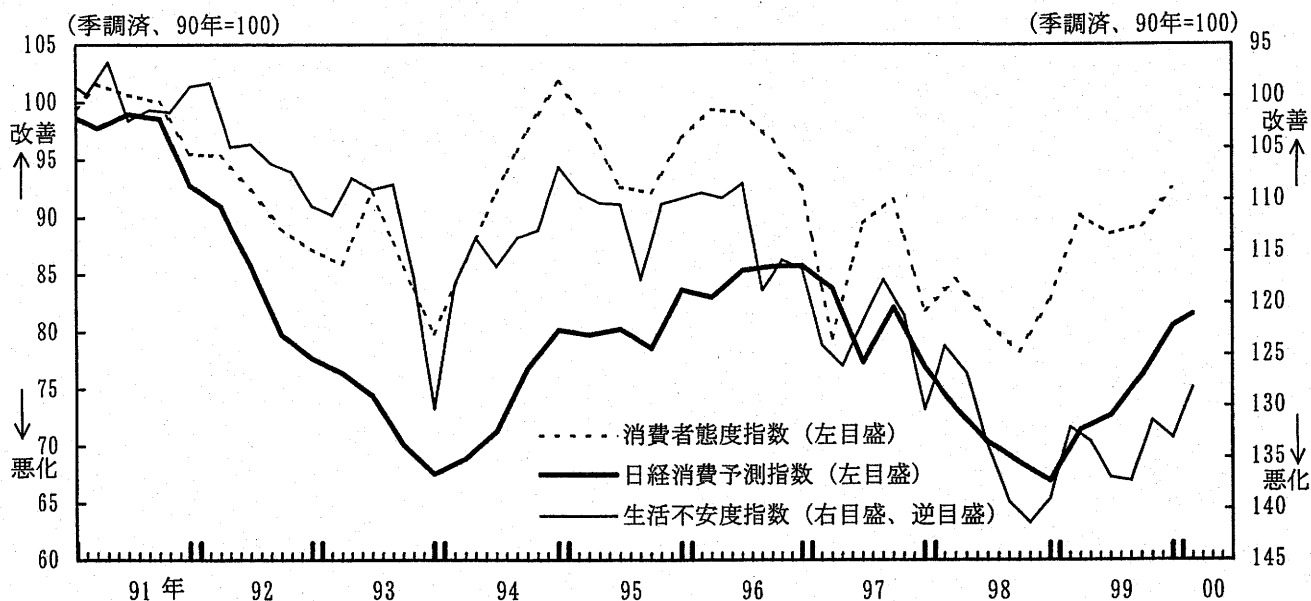
- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。
 2. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、日本銀行において、消費税分を控除したもの。
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。

(資料) 日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、通商産業省「商業販売統計」、外食総研「月次売上動向調査」、運輸省「旅行取扱状況」、総務庁「家計調査報告」

(図表17)

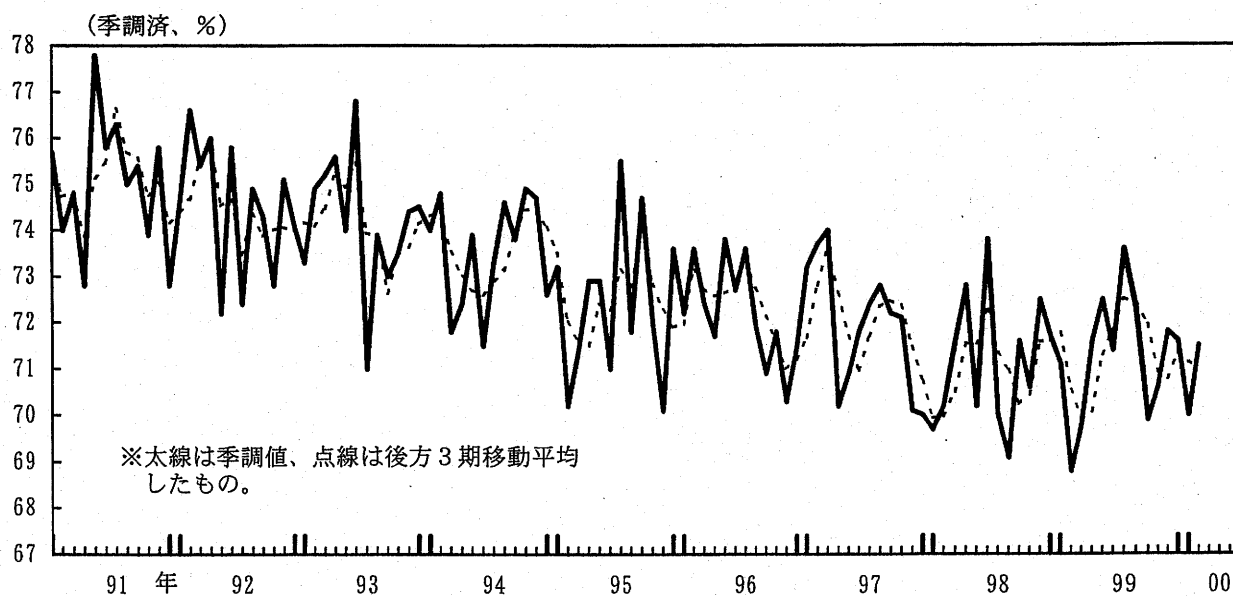
消費者コンフィデンスと消費性向

(1) 各種コンフィデンス指標



- (注) 1. X-11による季節調整値。ただし、消費者態度指数は、経済企画庁による季節調整値。
 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)

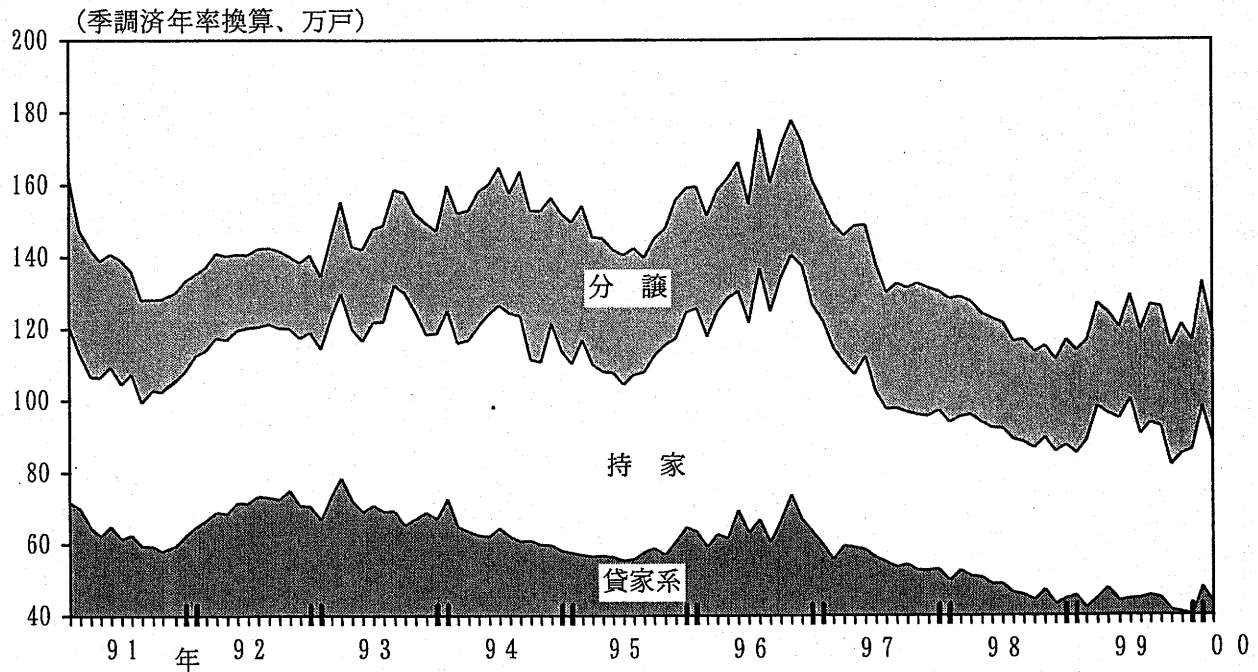


(注) 総務庁による季節調整値。

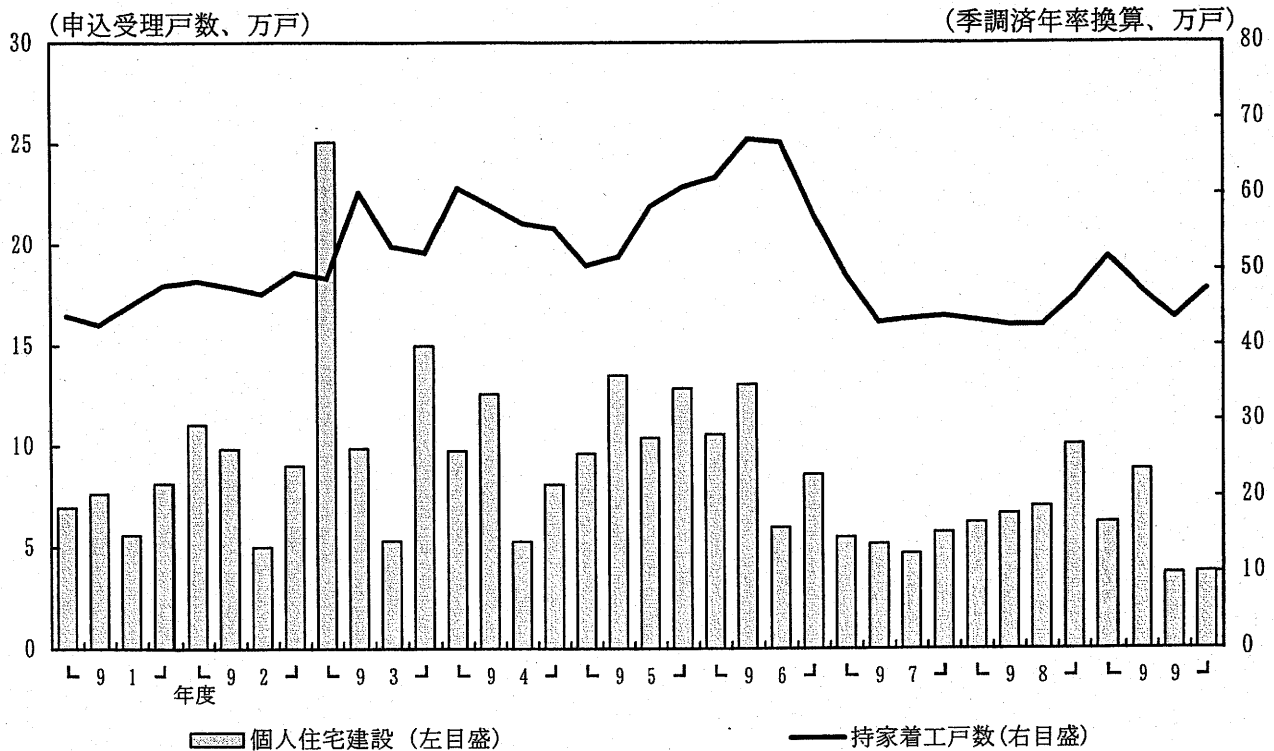
(資料) 経済企画庁「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、総務庁「家計調査報告」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



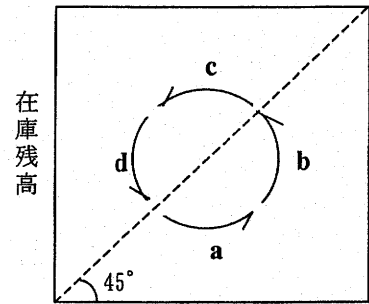
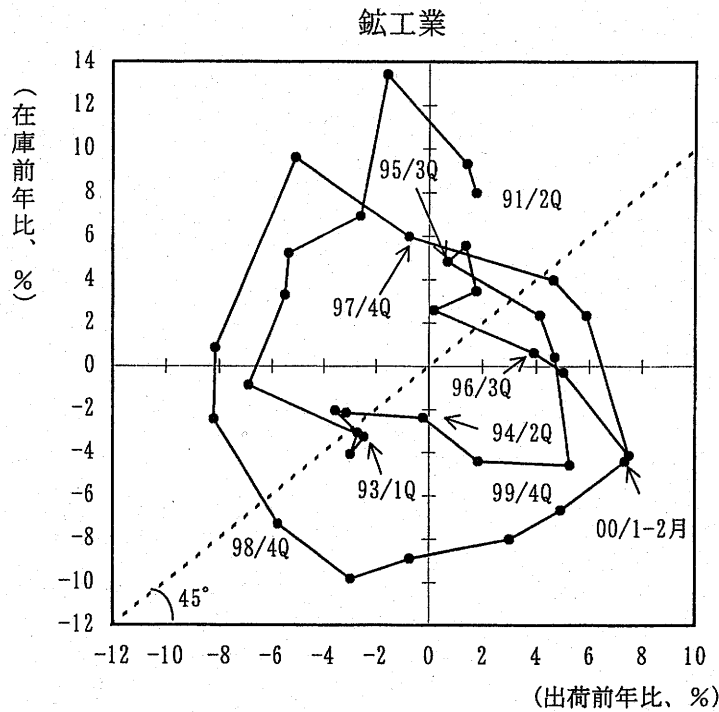
(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



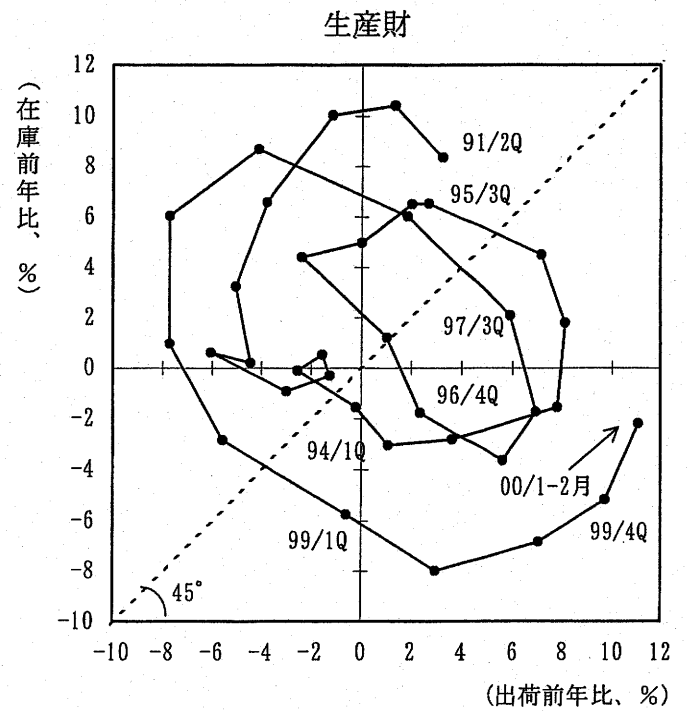
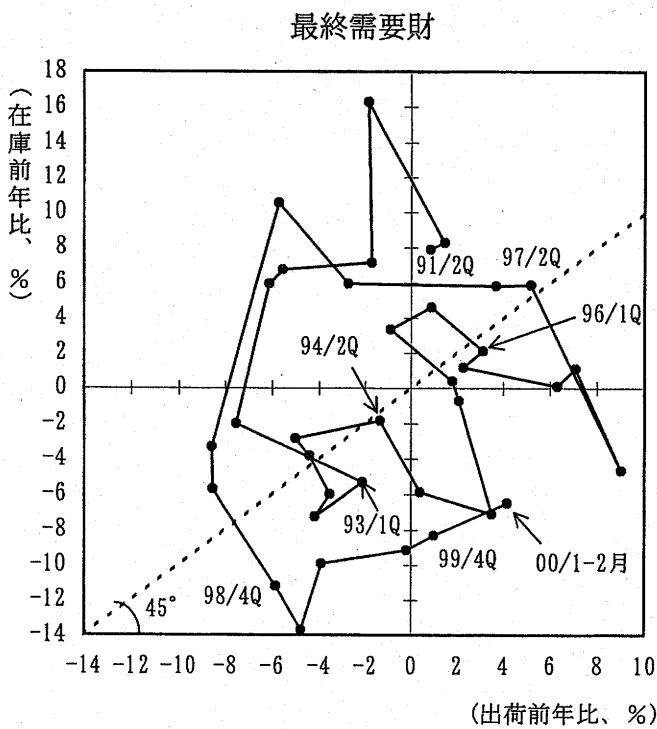
(注) 持家着工戸数の99年度4Qの値は2000/1~2月の平均値。

(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」

在庫循環



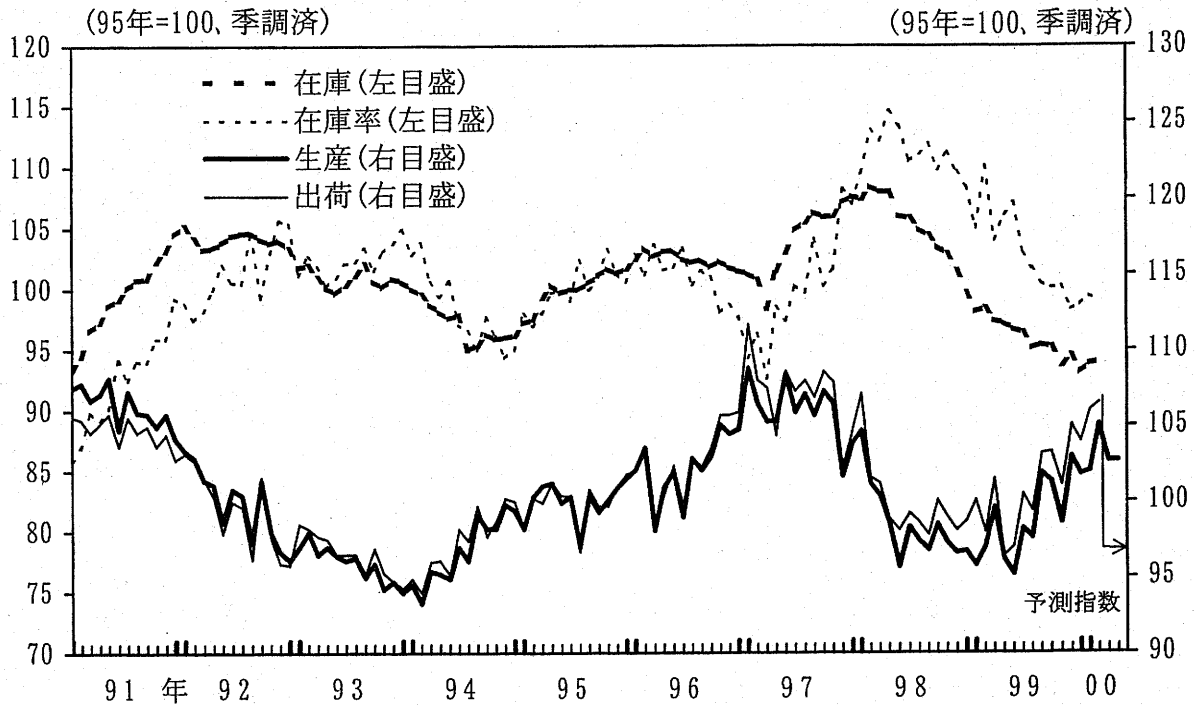
- a 回復局面
- b 在庫積み増し局面
- c 在庫積み上がり局面
- d 在庫調整局面



(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

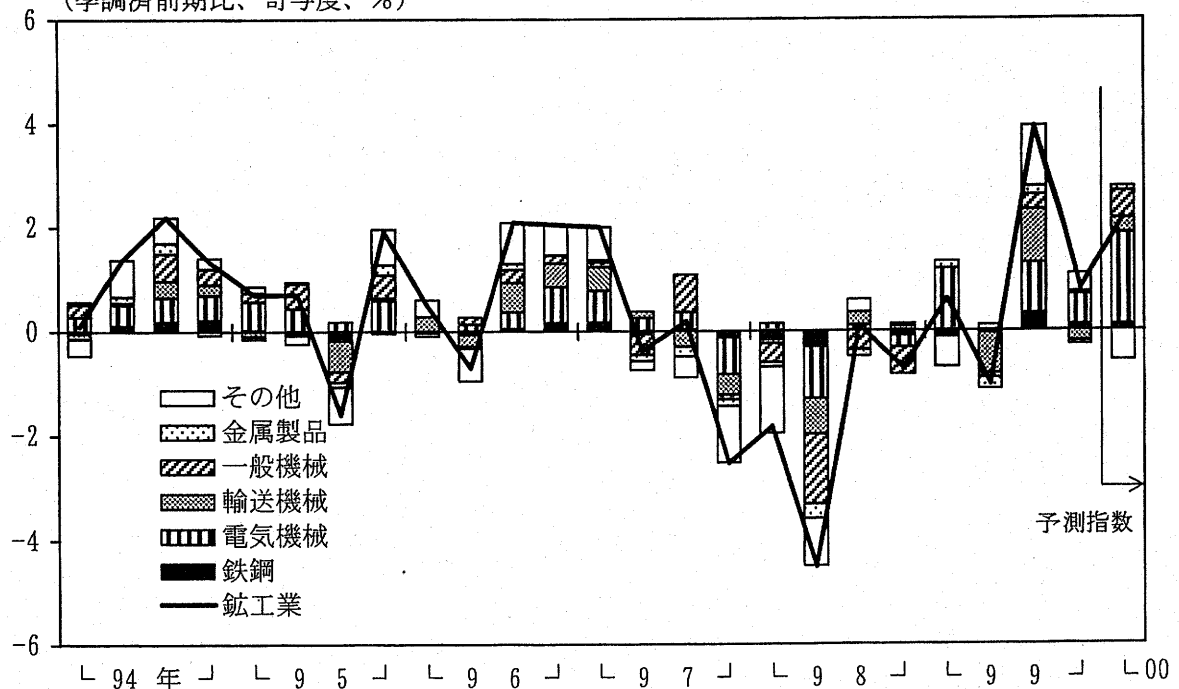
鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

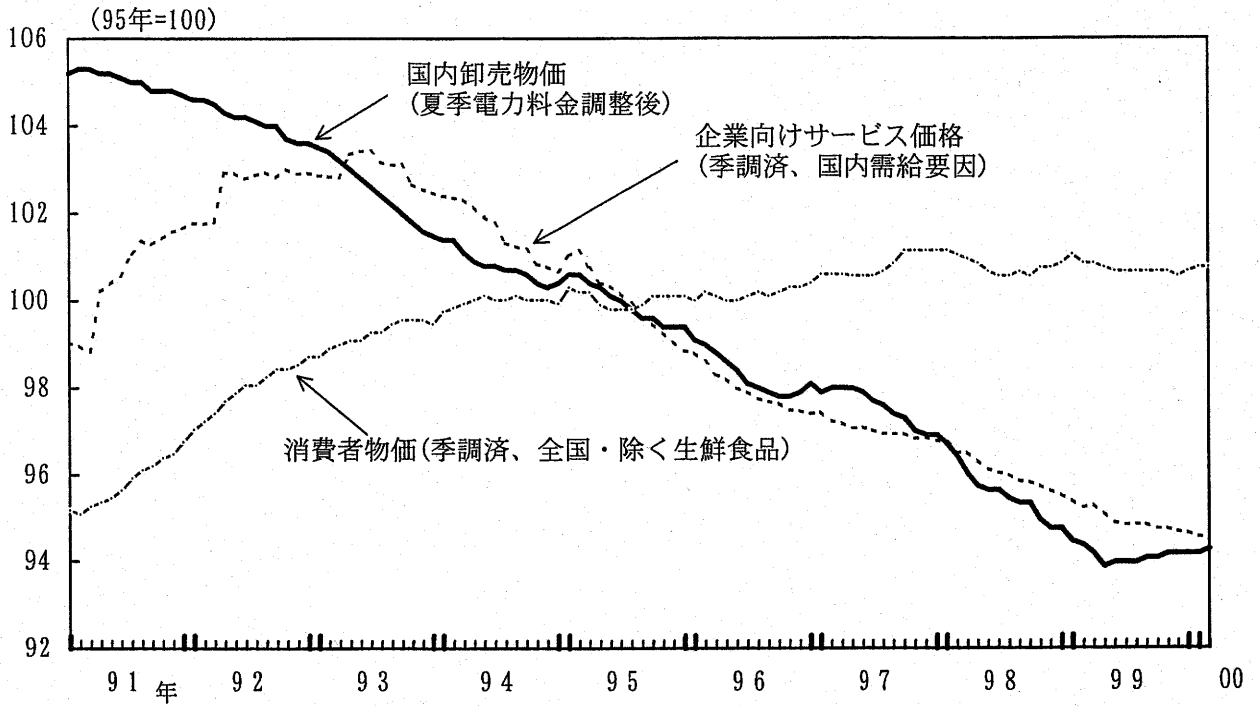


(注) 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

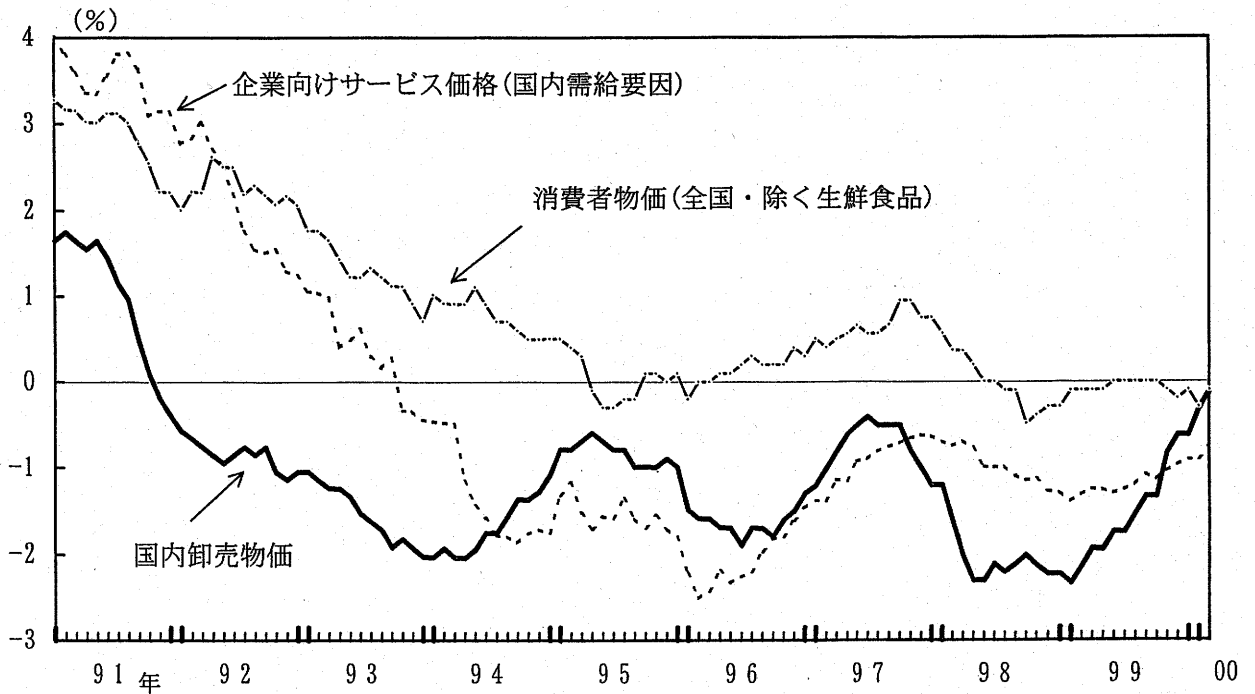
(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比



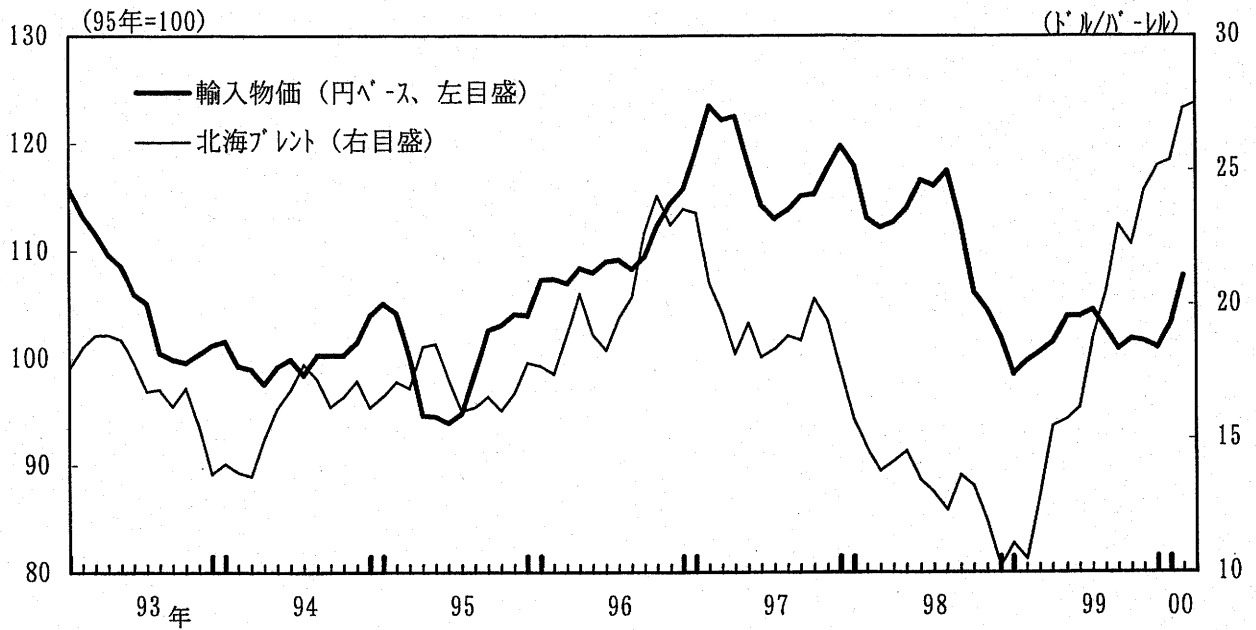
- (注) 1. (1) の消費者物価は、95年基準の季調済系列と90年基準の季調済系列とを、95年1月でリンクさせたもの。季節調整値はいずれも総務庁公表ベース。
2. 97/4月以降は、消費税率引き上げを調整したベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
3. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、後掲図表の注を参照。

(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」

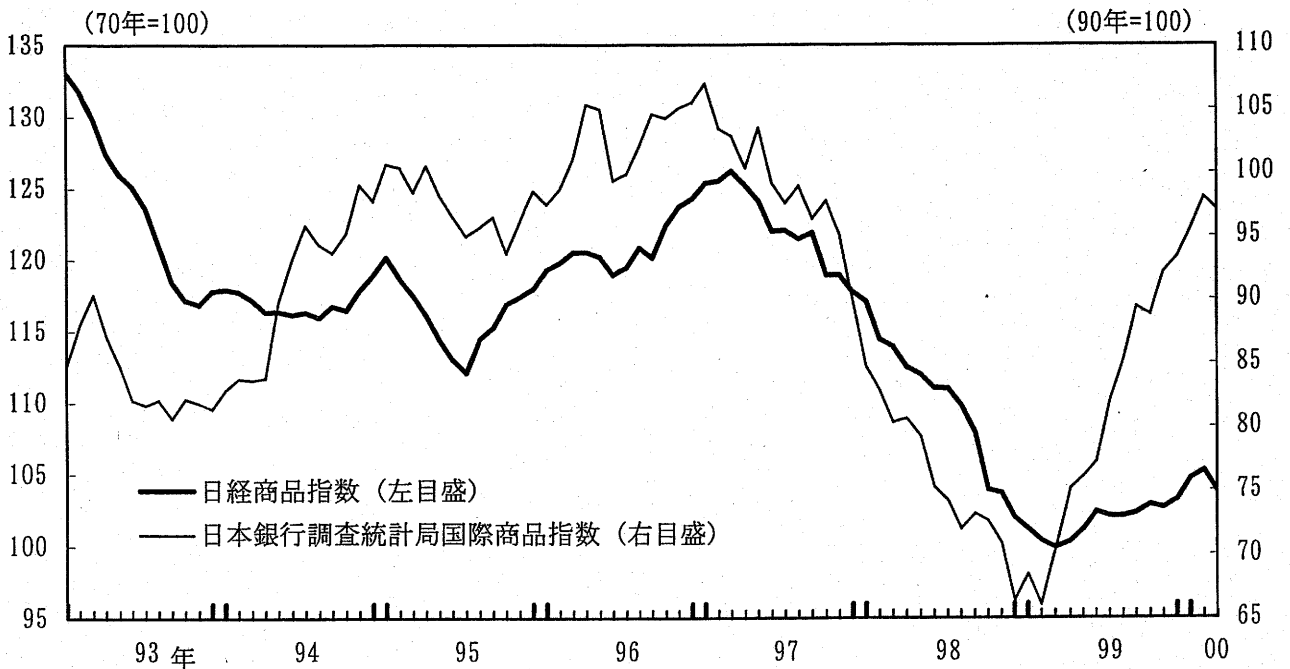
(図表22)

輸入物価と商品市況

(1) 輸入物価(円ベース)、原油市況



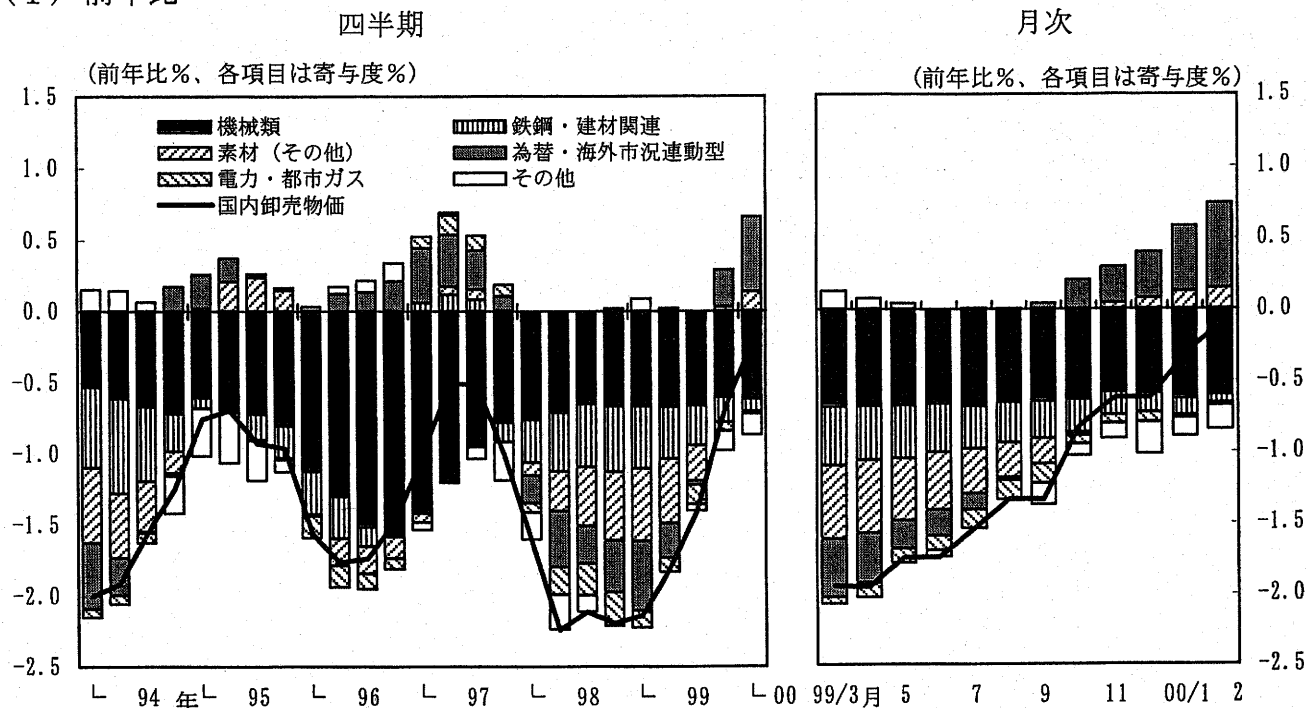
(2) 商品市況



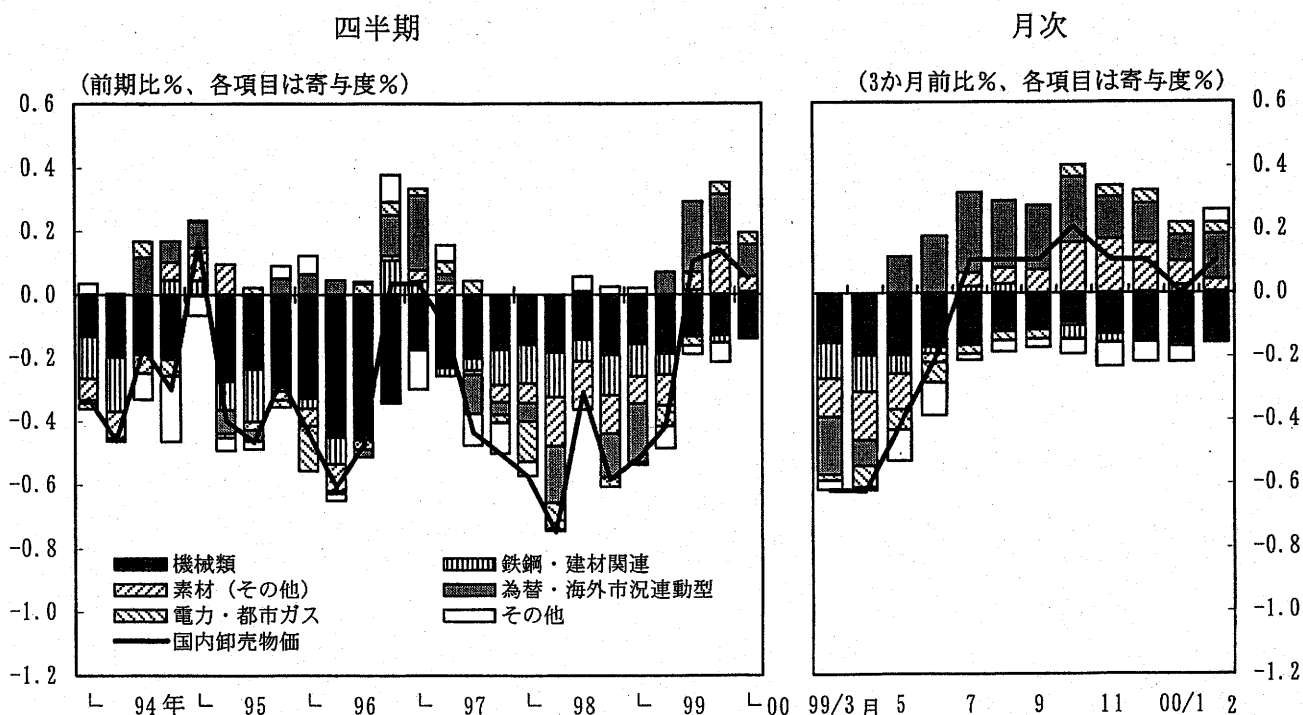
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」「日本銀行調査月報」、
日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

国内卸売物価

(1) 前年比



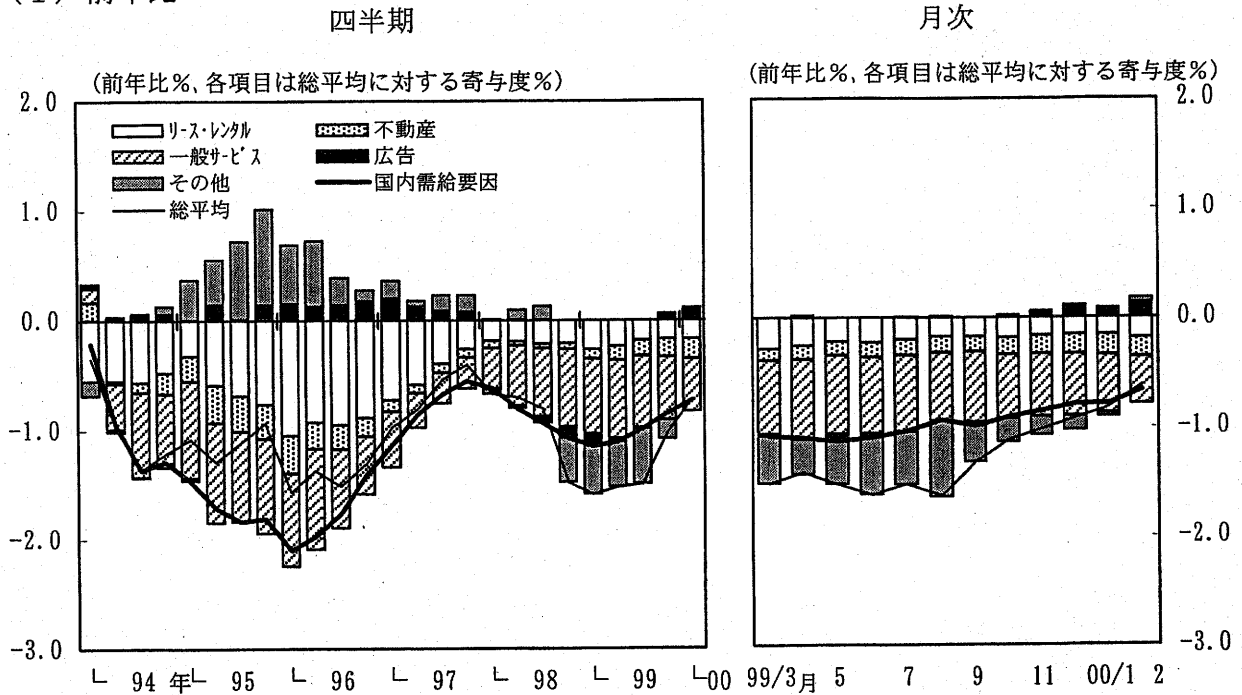
(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金、消費税調整後)



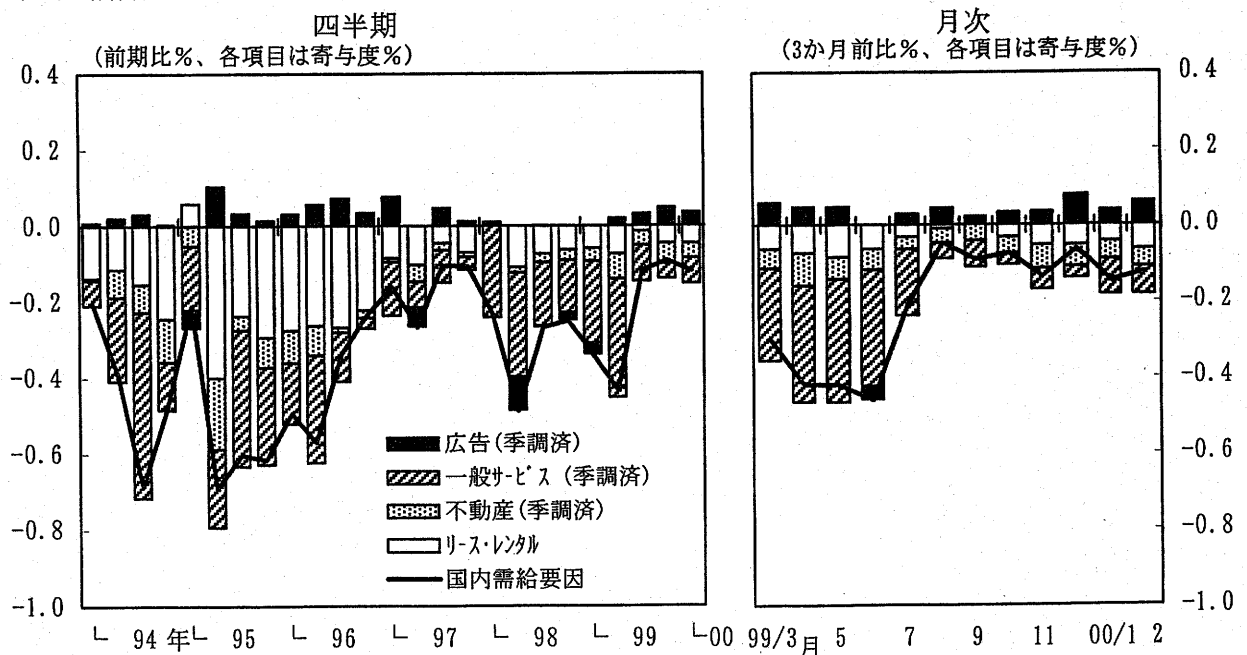
- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スラッグ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. 電力は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増しの影響（国内卸売物価に対する寄与度は0.2%程度）を除くベース。
 7. 97/4月以降は消費税引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。
 8. 2000年1Qのデータは、2000/1-2月平均値を利用して算出。

企業向けサービス価格

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (国内需給要因)

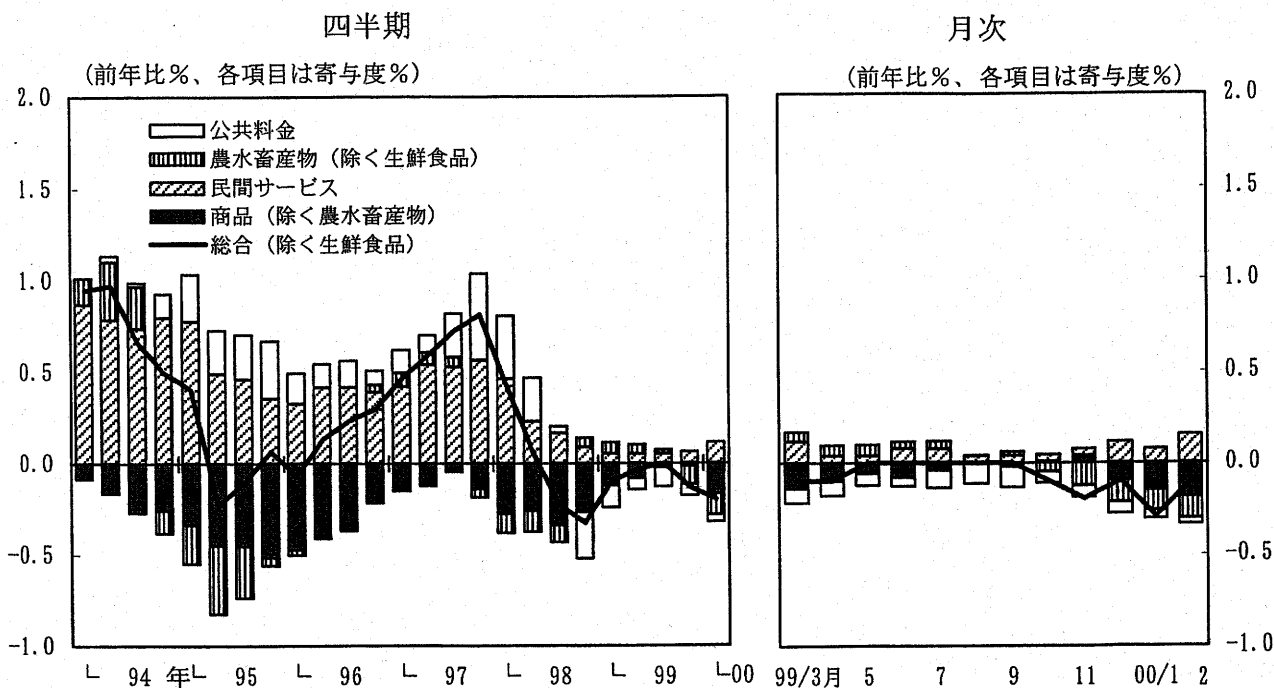


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、CSP I 総平均から、①規制料金（自動車保険〈自賠責〉、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等〈証券引受事務手数料等は含まない〉）を除いたもの。
2. 一般サービスは、国内需給要因から、広告、不動産、リース・レンタルを差し引いたもの。具体的には、金融・保険、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. 3か月前比は、広告中のTVCM、一般サービス中の普通倉庫、不動産中の店舗について、X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整を施した上で計算。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。
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年1Qのデータは、2000/1-2月平均値を利用して算出。

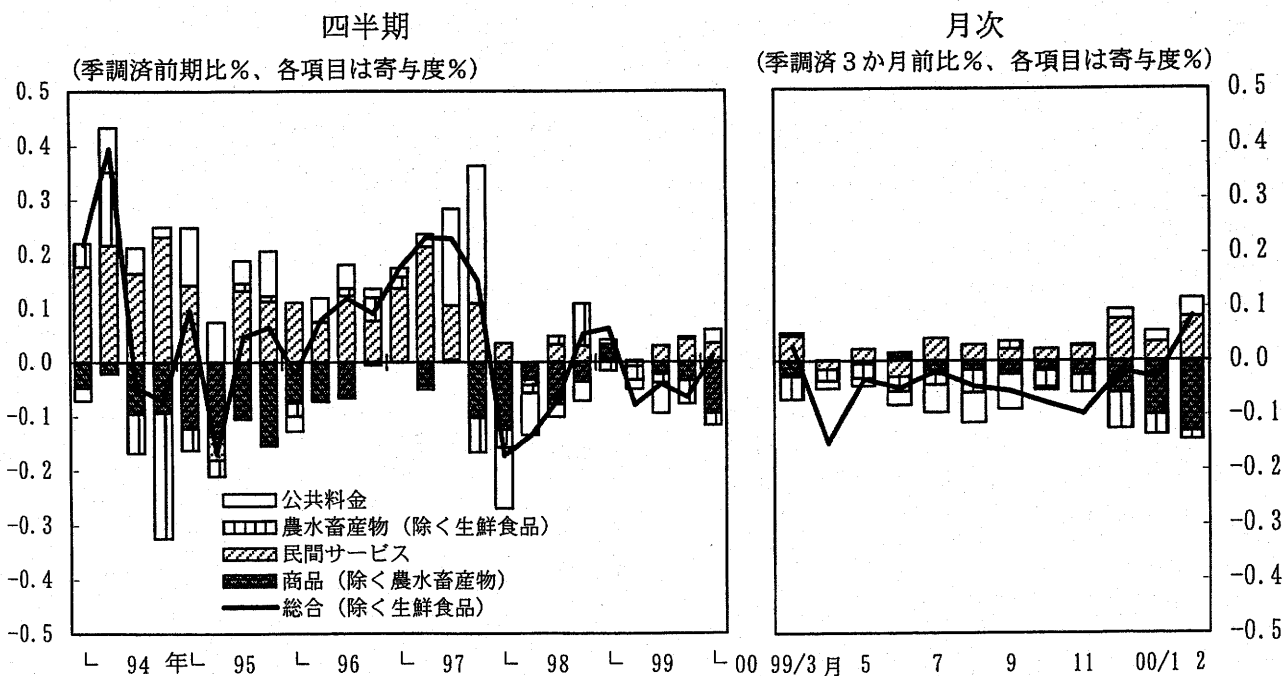
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比



- (注) 1. 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)。
- 2. 3か月前比は、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。なお、合計と項目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。
- 3. 2000年1Qのデータは、2000/1-2月平均値を利用して算出。

(資料) 総務庁「消費者物価指数」

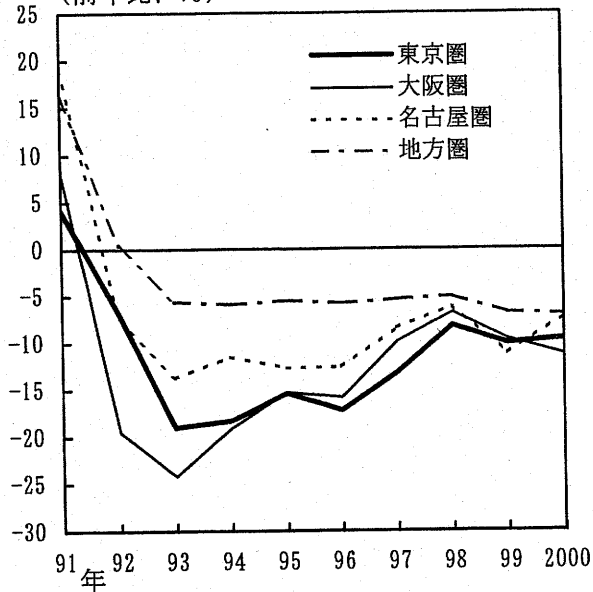
(図表26)

地 価

(1) 商業地

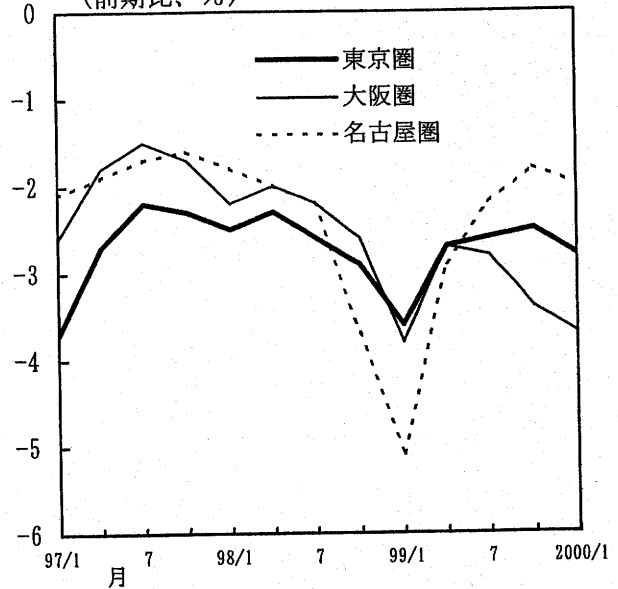
(1-1) 地価公示 (1/1日時点)

(前年比、%)



(1-2) 代表標準地・指定基準地 (各月1日時点)

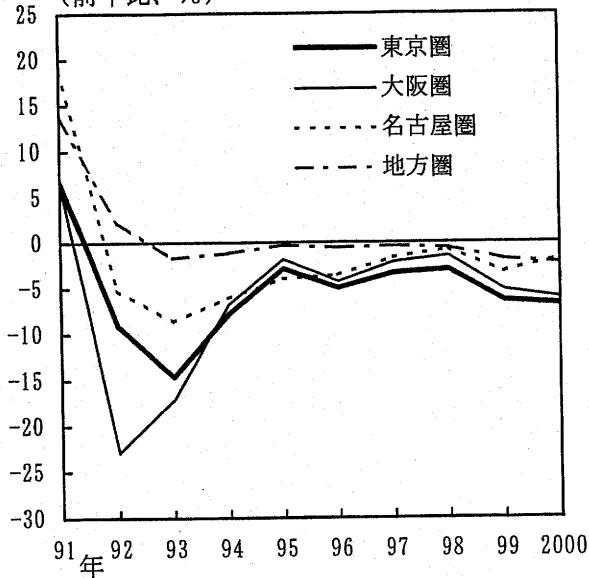
(前期比、%)



(2) 住宅地

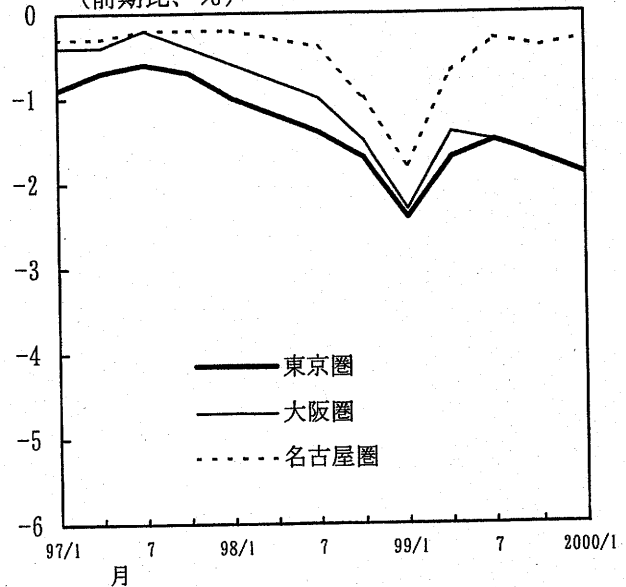
(2-1) 地価公示 (1/1日時点)

(前年比、%)



(2-2) 代表標準地・指定基準地 (各月1日時点)

(前期比、%)

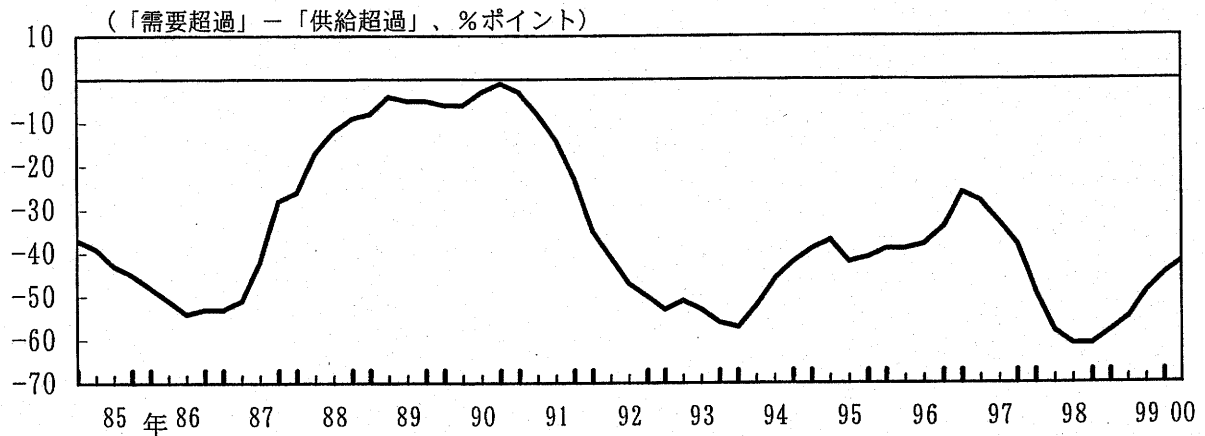


(注) 代表標準地、指定基準地とは、地価公示、並びに都道府県地価の調査対象である標準地(基準地)群のなかで基準となる地点であり、両者ともほぼ同じ地点であることから、連続して把握することが可能。

(資料) 国土庁「地価公示」「都道府県地価調査」

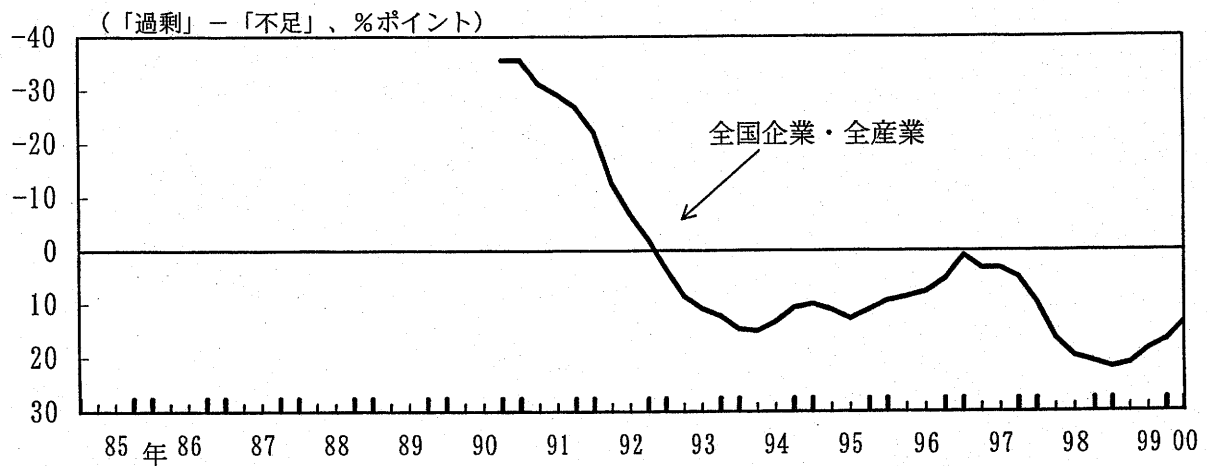
物価を取り巻く環境

(1) 製商品需給判断D. I. (全国企業・製造業)



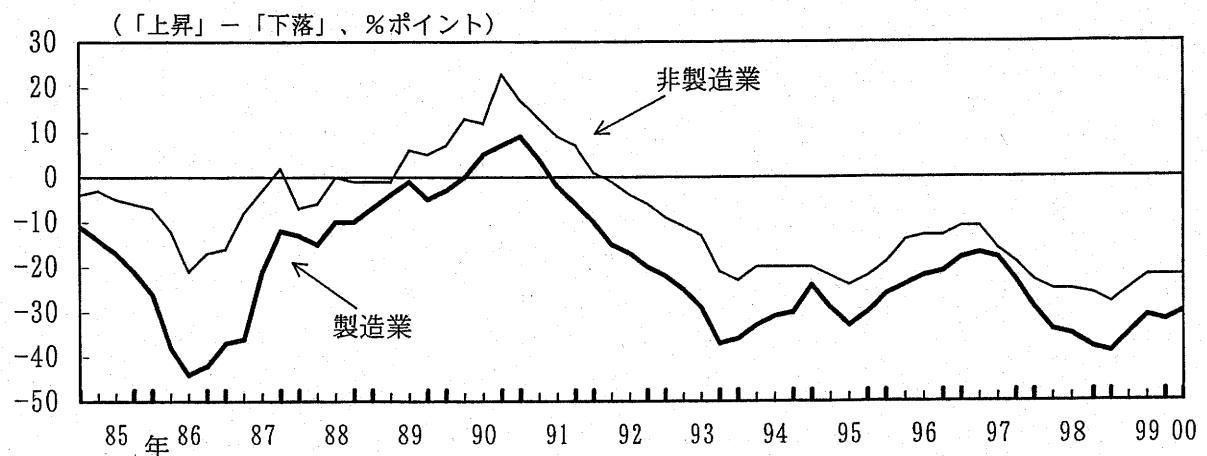
(注) 98/12月調査までは調査対象企業見直し前の旧ベース、99/3月調査からは新ベース (下の図表も同じ)。

(2) 国内経済の稼働水準 (生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. の加重和)



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を、資本・労働分配率(75~98年度平均)を用いて加重和。
2. 生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降について、上記計数を算出。

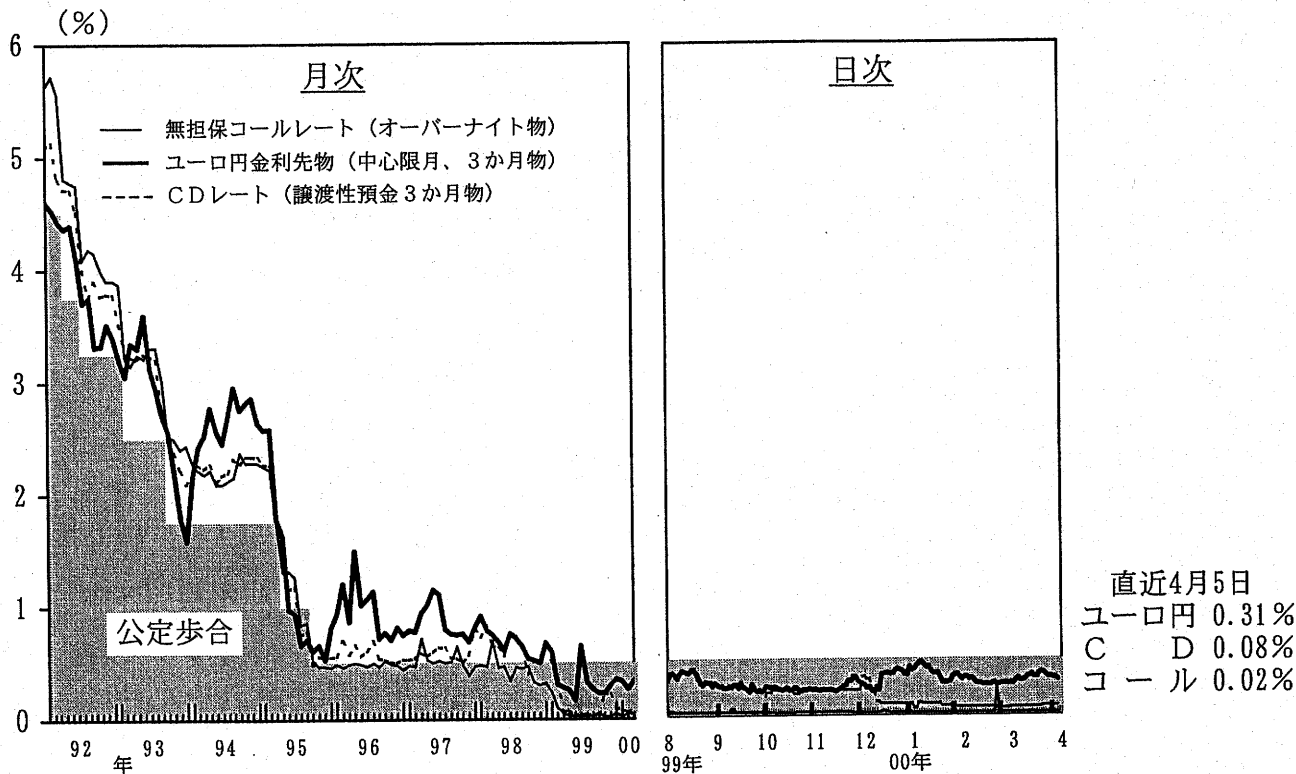
(3) 製商品価格判断D. I. (全国企業)



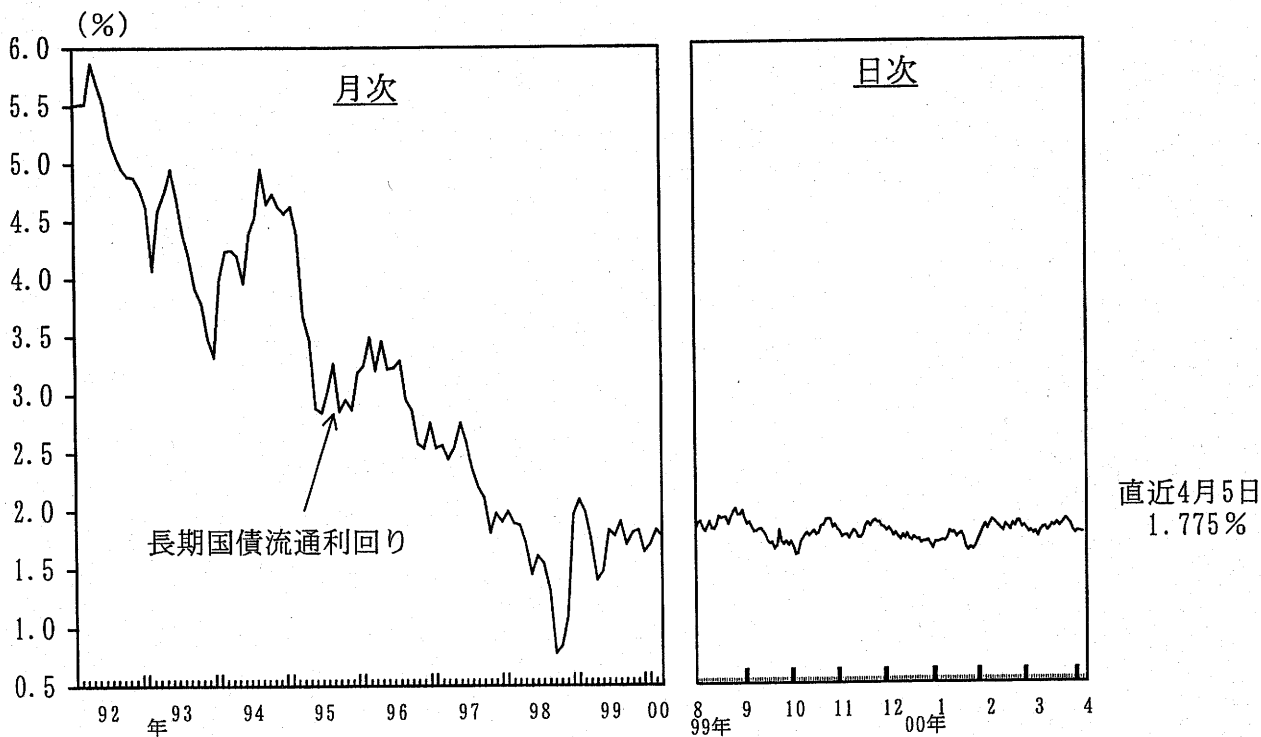
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、経済企画庁「国民所得統計」

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期

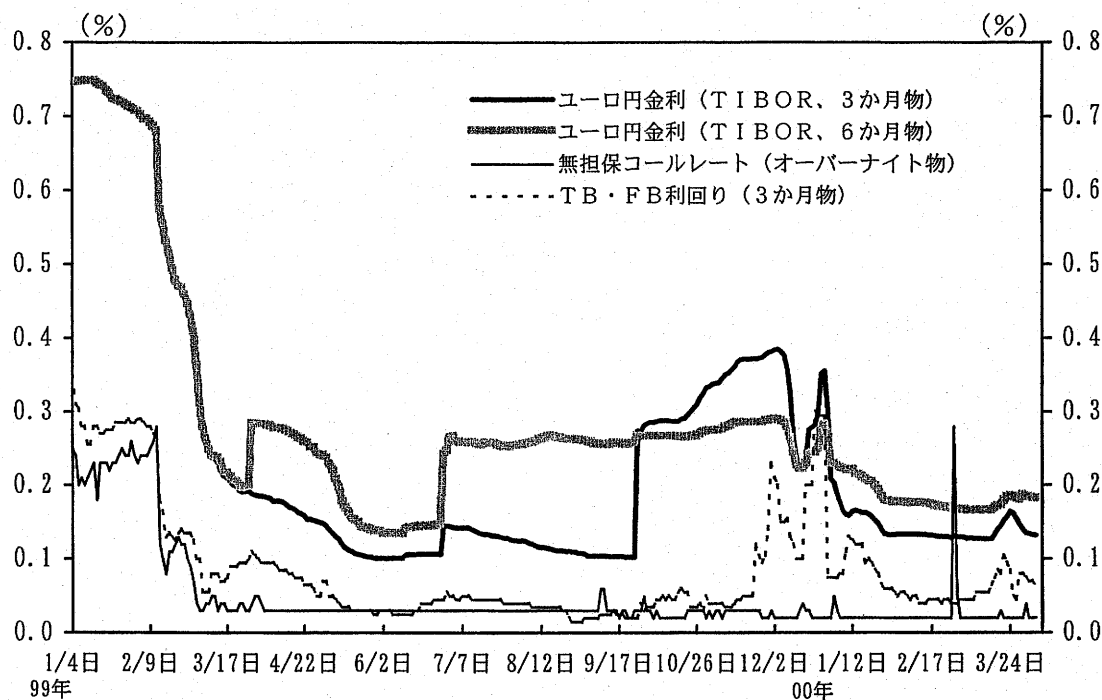


(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

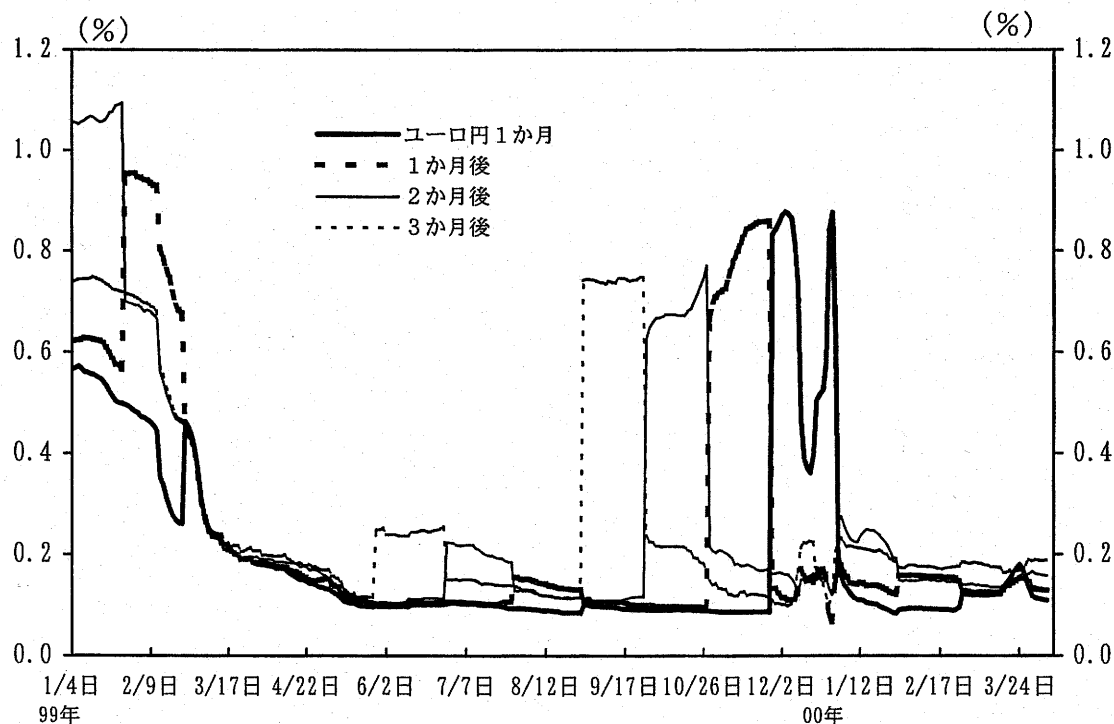
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



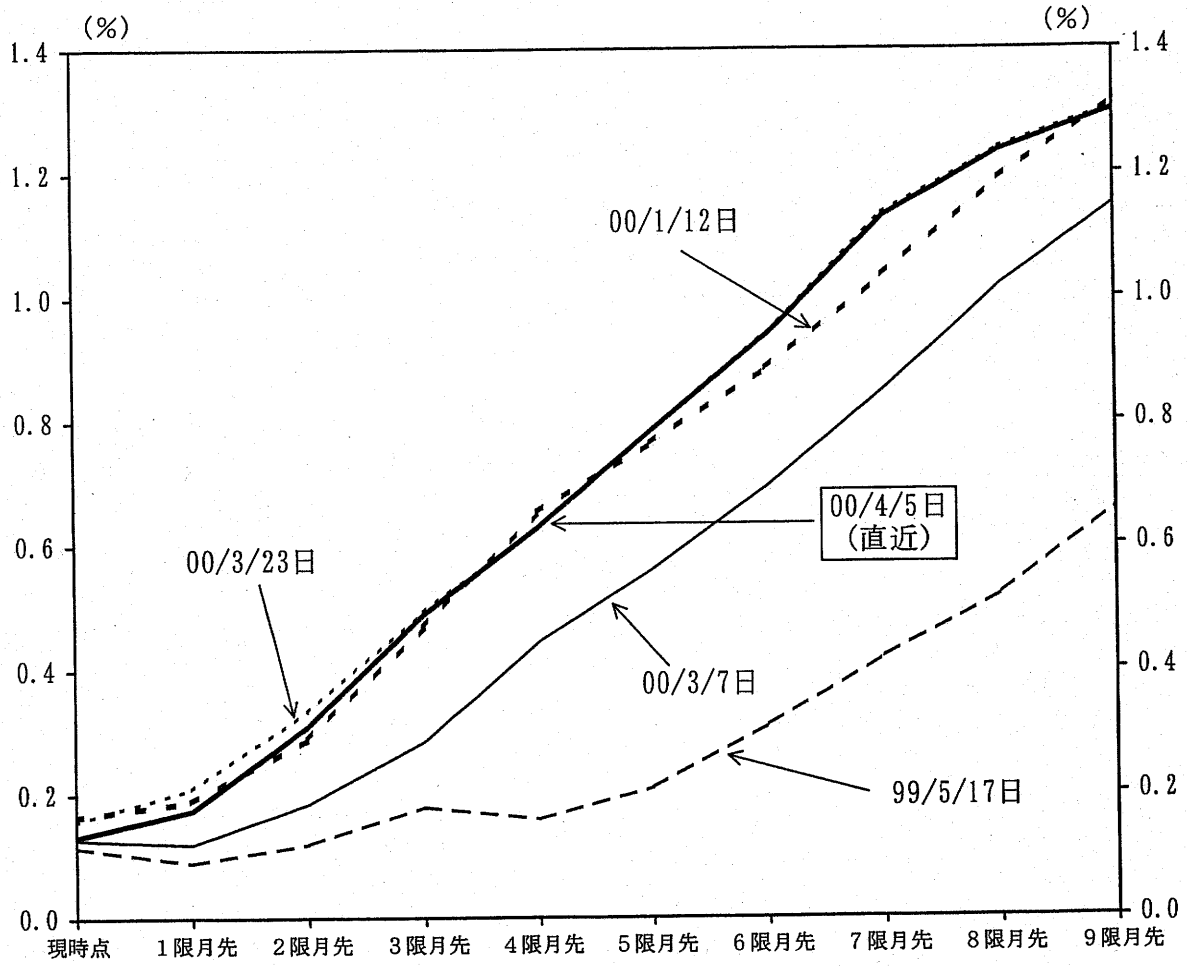
(2) 1か月物インプライド・フォワード・レート



(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

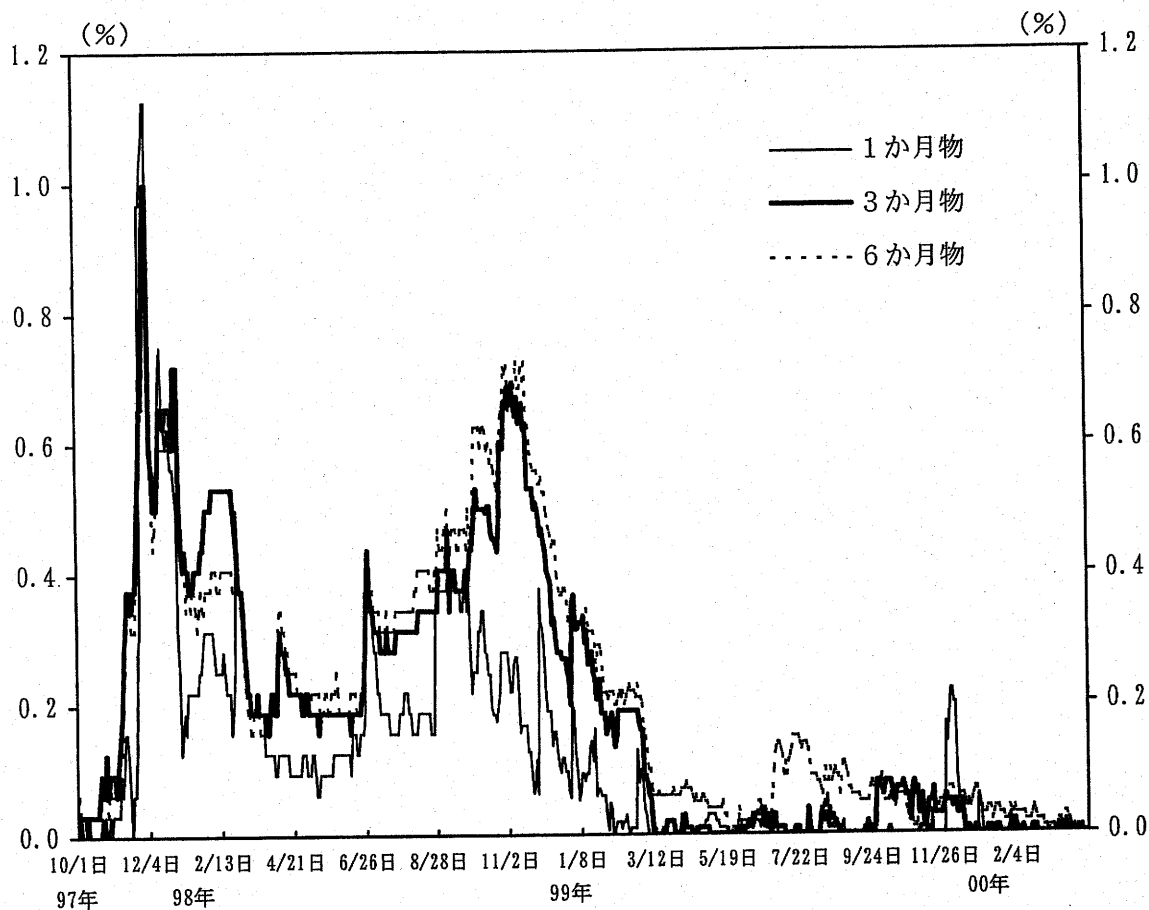
(資料) 日本銀行、全国銀行協会、日本相互証券

ユーロ円金利先物 (3か月)



(資料) 東京金融先物取引所

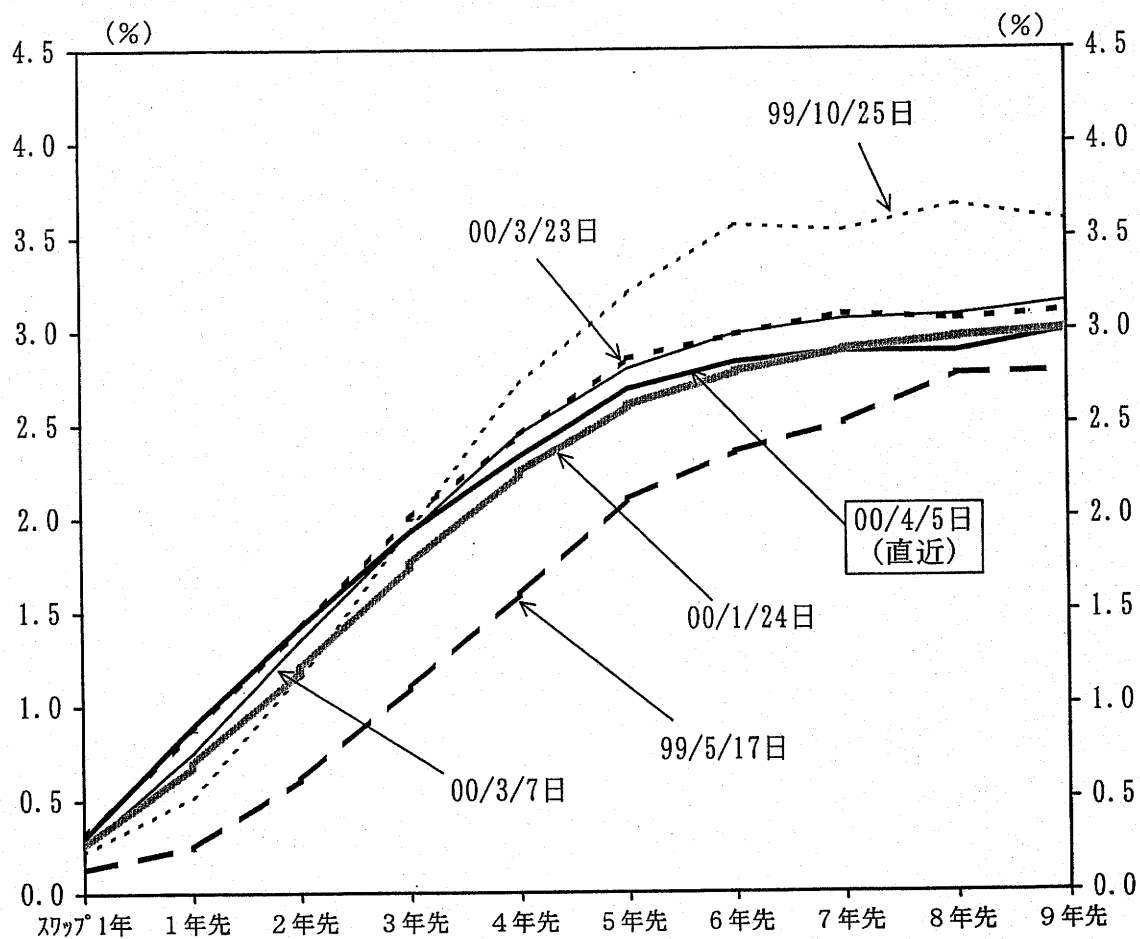
ジャパン・プレミアム



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

(資料) British Bankers' Association

長期金利の期間別分解

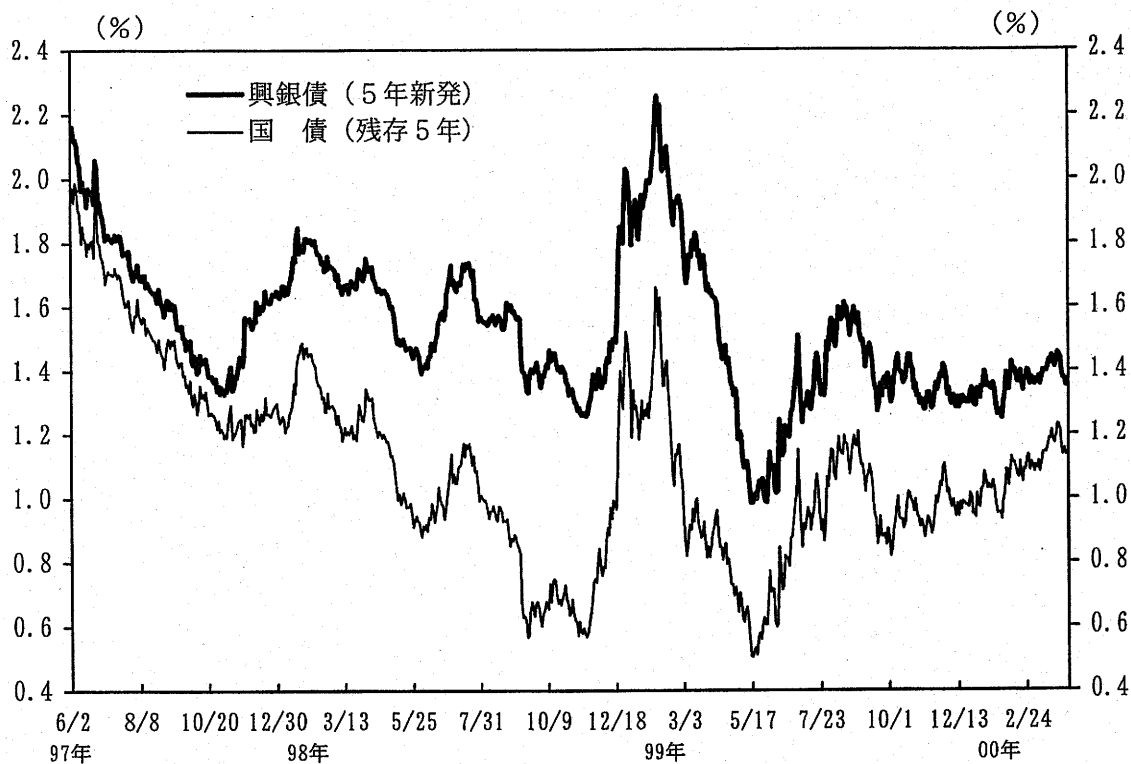


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

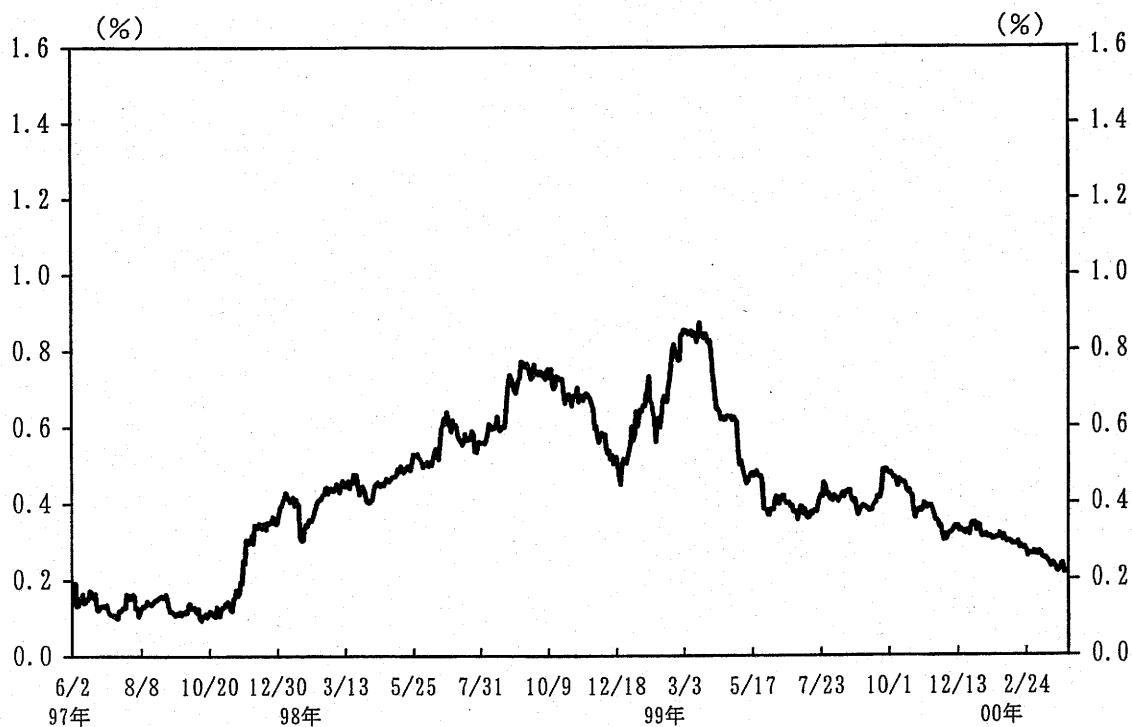
(資料) 共同通信社

金融債流通利回り

(1) 流通利回り



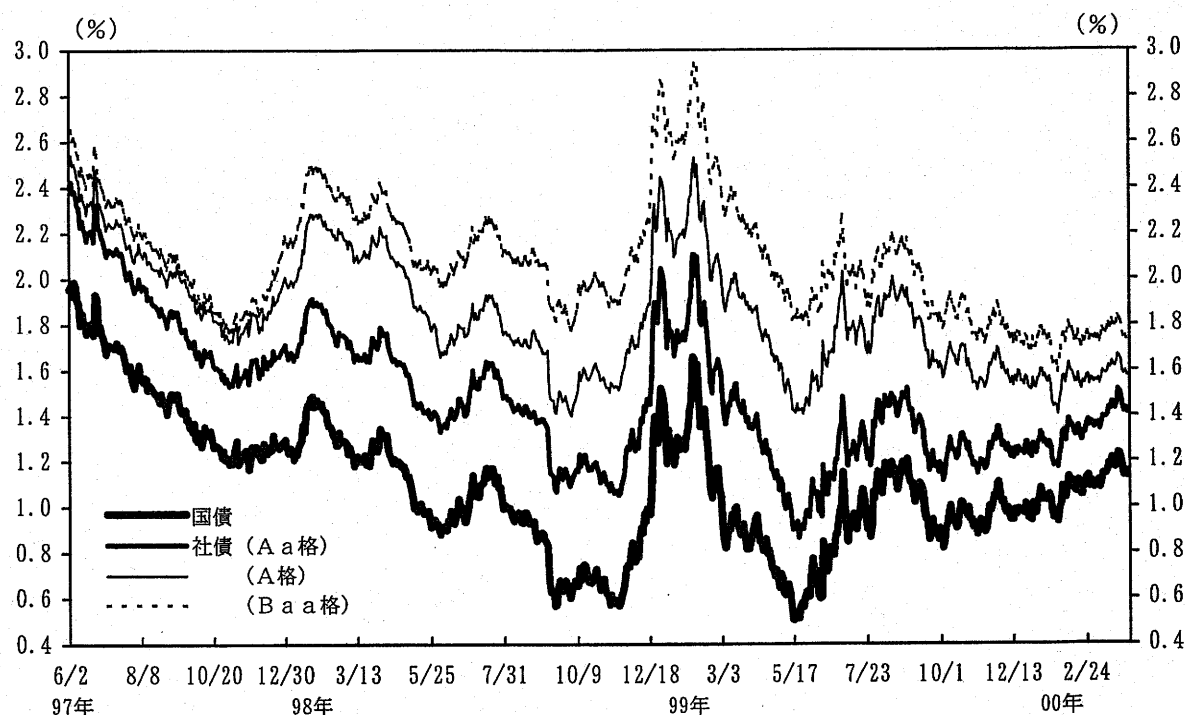
(2) 利回り格差 (新発興銀債流通利回り - 国債流通利回り)



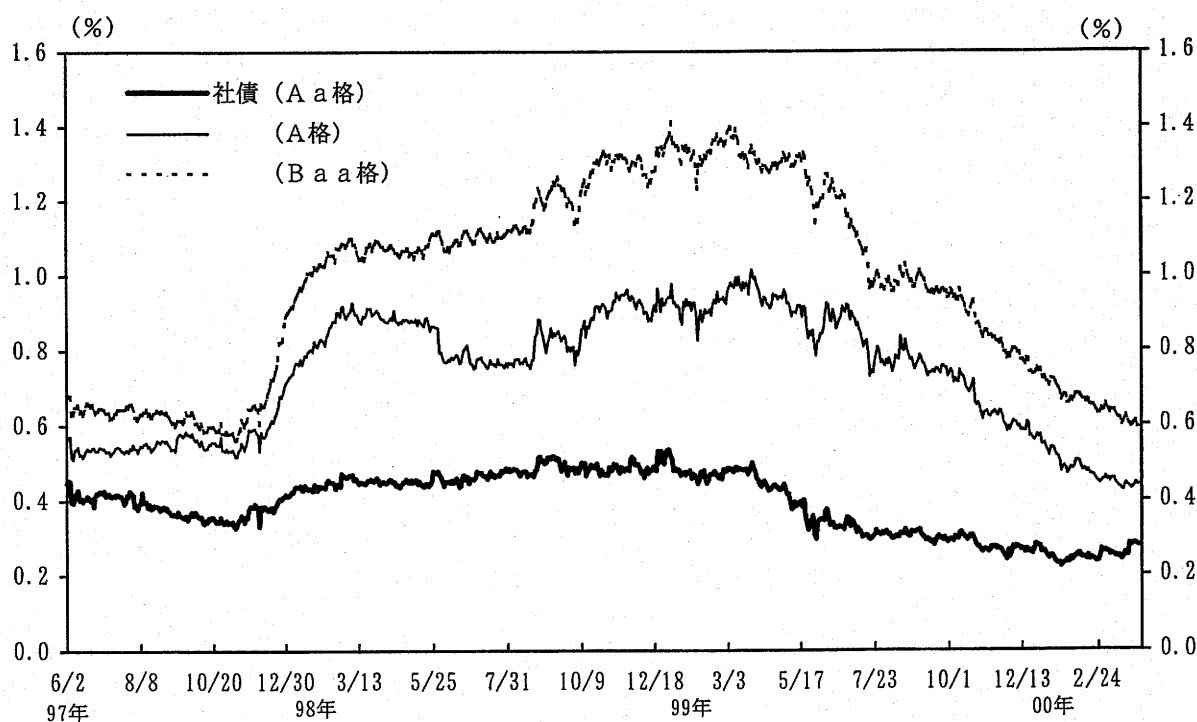
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

社債流通利回り

(1) 流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



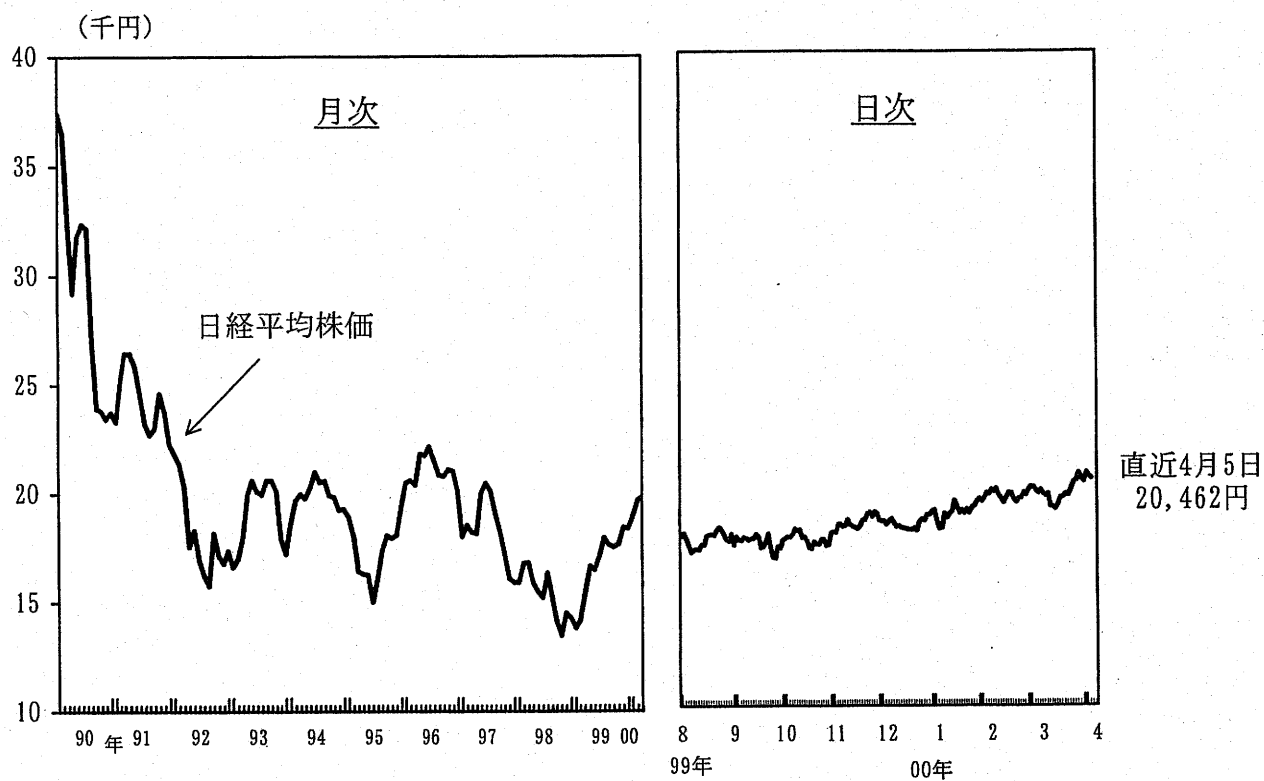
(注) 1. 国債、社債とも残存年数5年。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

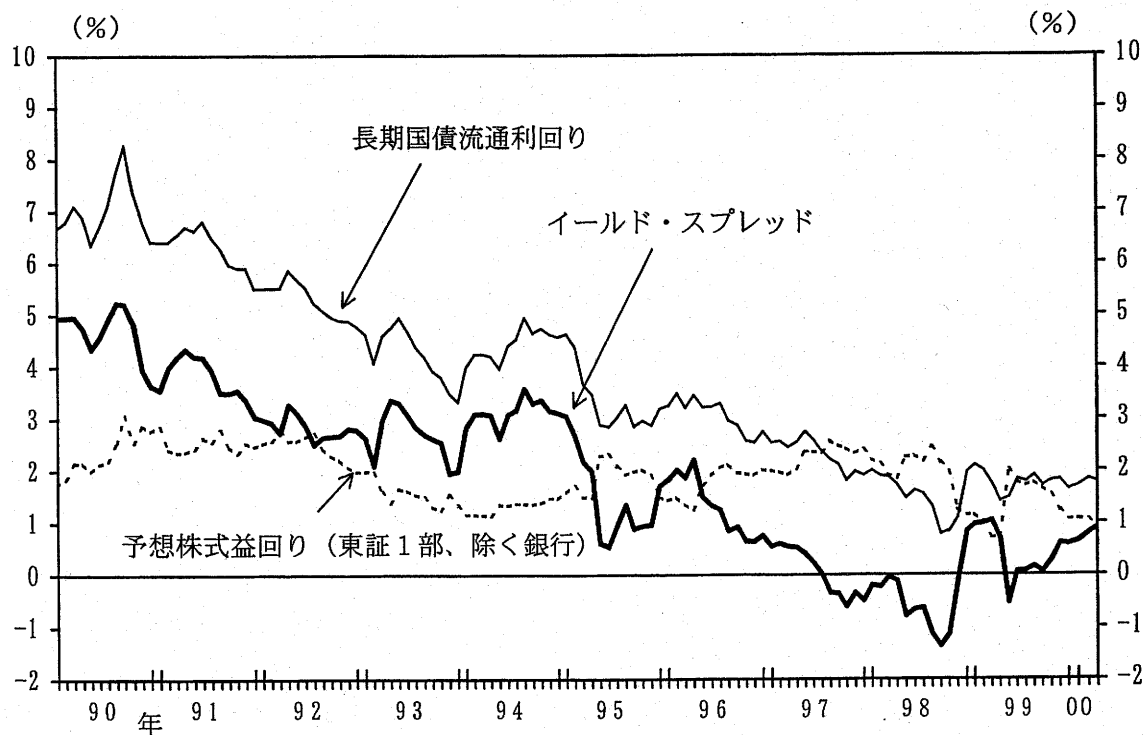
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

株 価

(1) 株式市況



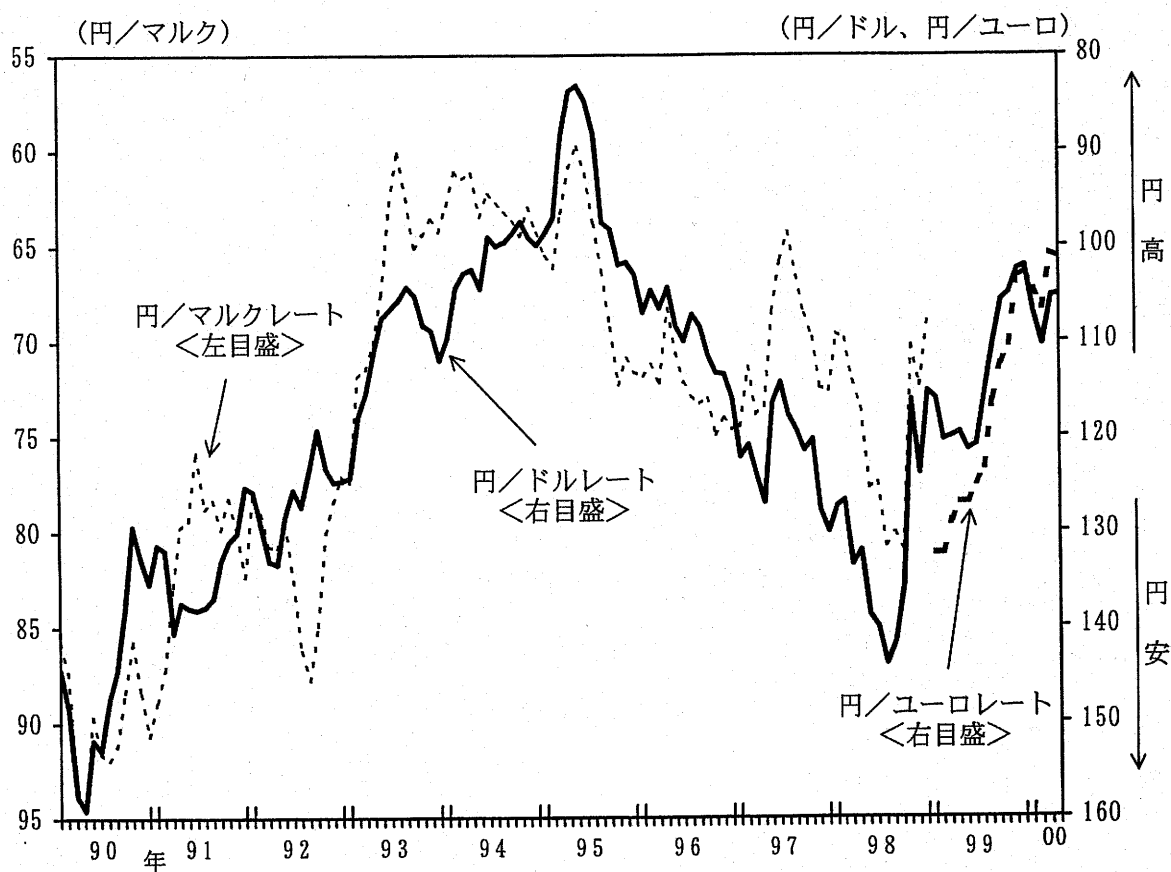
(2) イールド・スプレッド



- (注) 1. イールド・スプレッド=長期国債流通利回り-予想株式益回り
予想株式益回り=1/予想PER
2. 予想株式益回りは大和総研調べ。
3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

為替レート

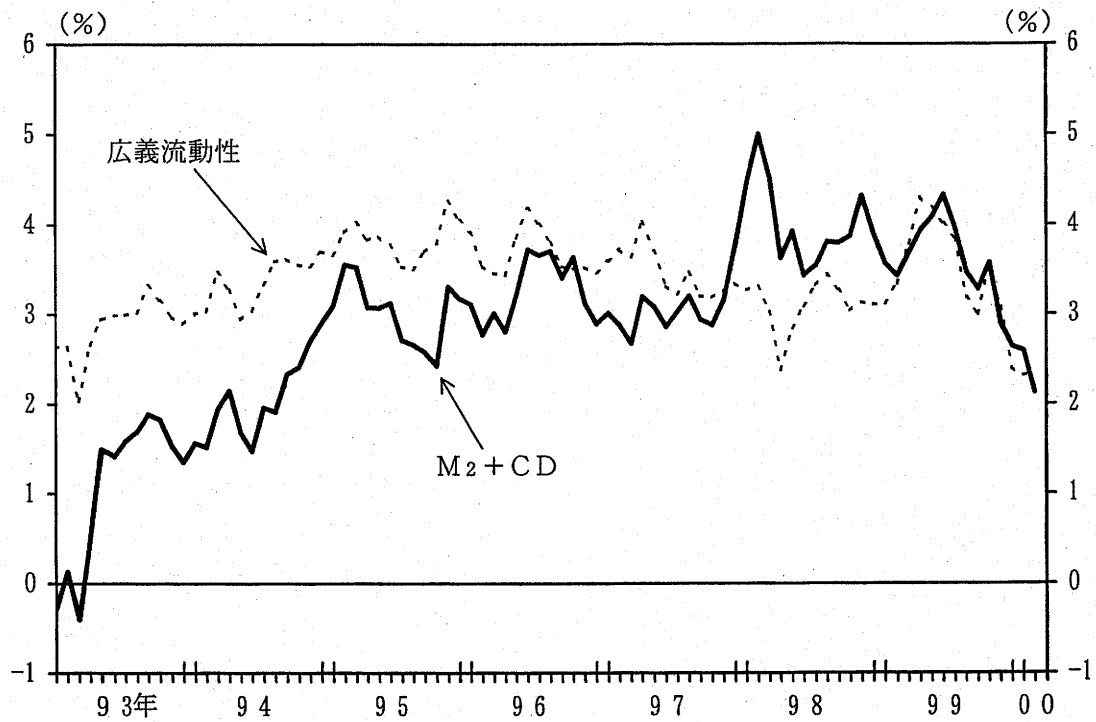


(注) 月末値。ただし、2000年4月は4月5日計数。

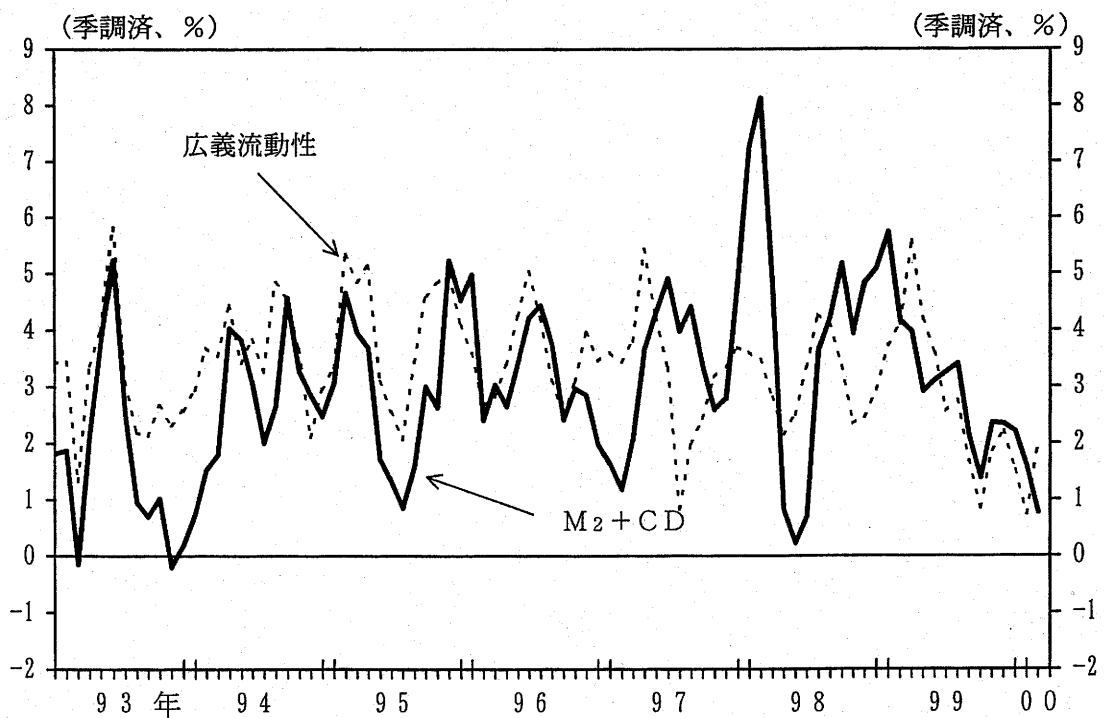
(資料) 日本銀行

マネーサプライ (M₂+CD、広義流動性)

(1) 前年比



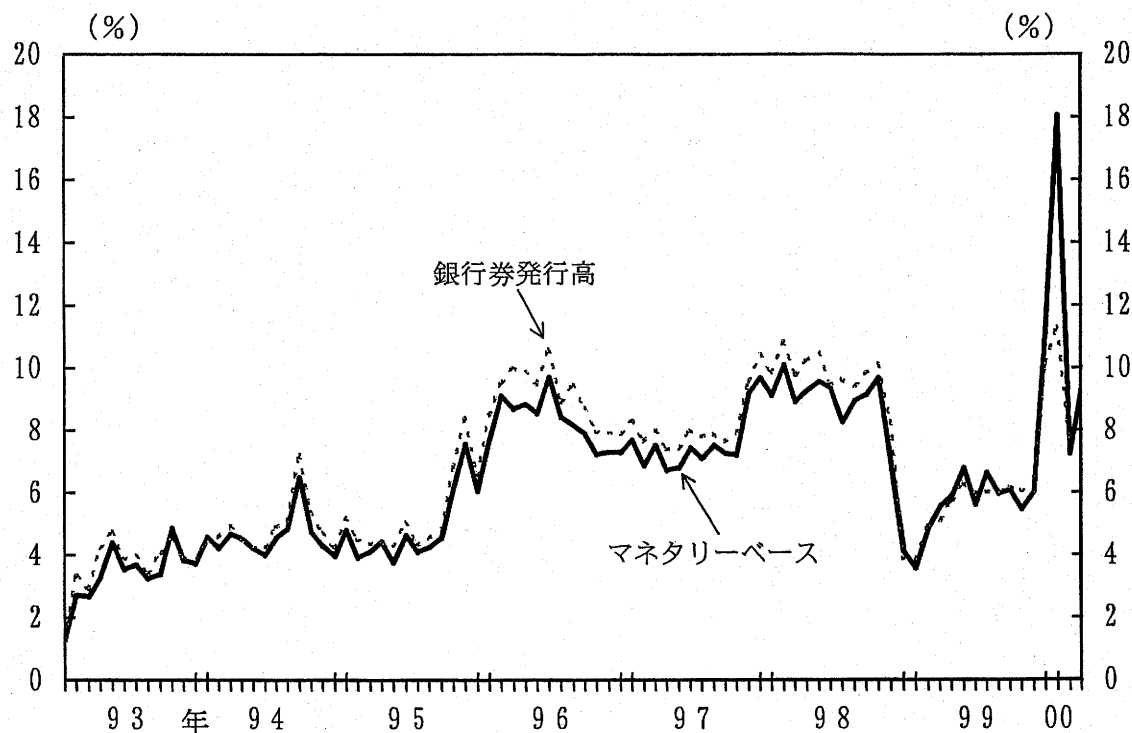
(2) 3か月前比年率



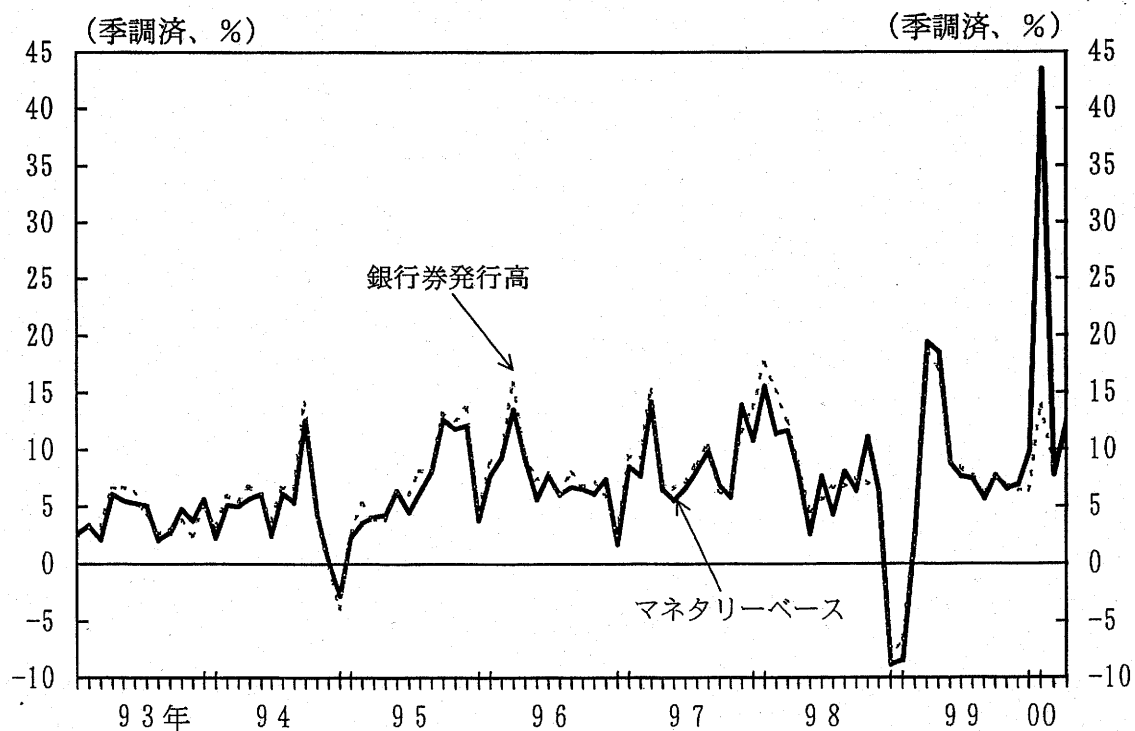
(資料) 日本銀行

マネタリーベース

(1) 前年比



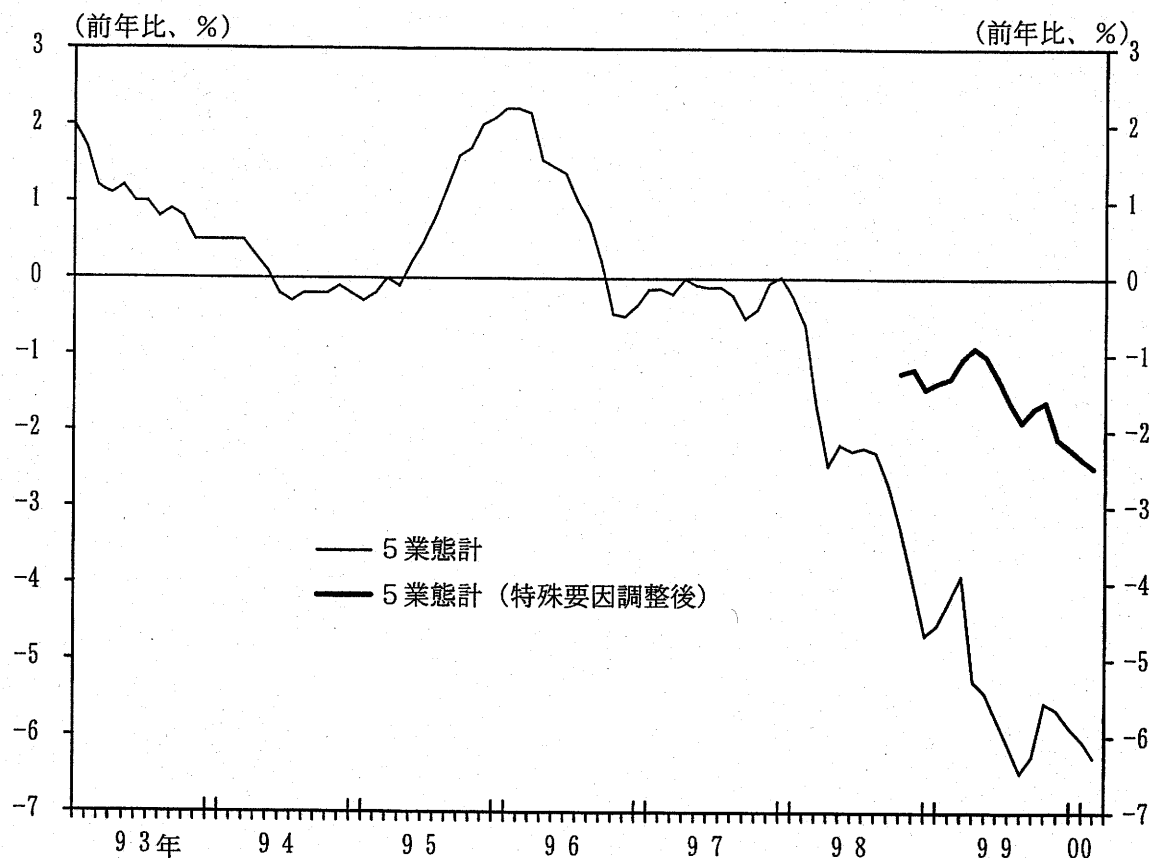
(2) 3か月前比年率



(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+準備預金
2. マネタリーベースは準備率調整前。

(資料) 日本銀行

民間銀行貸出

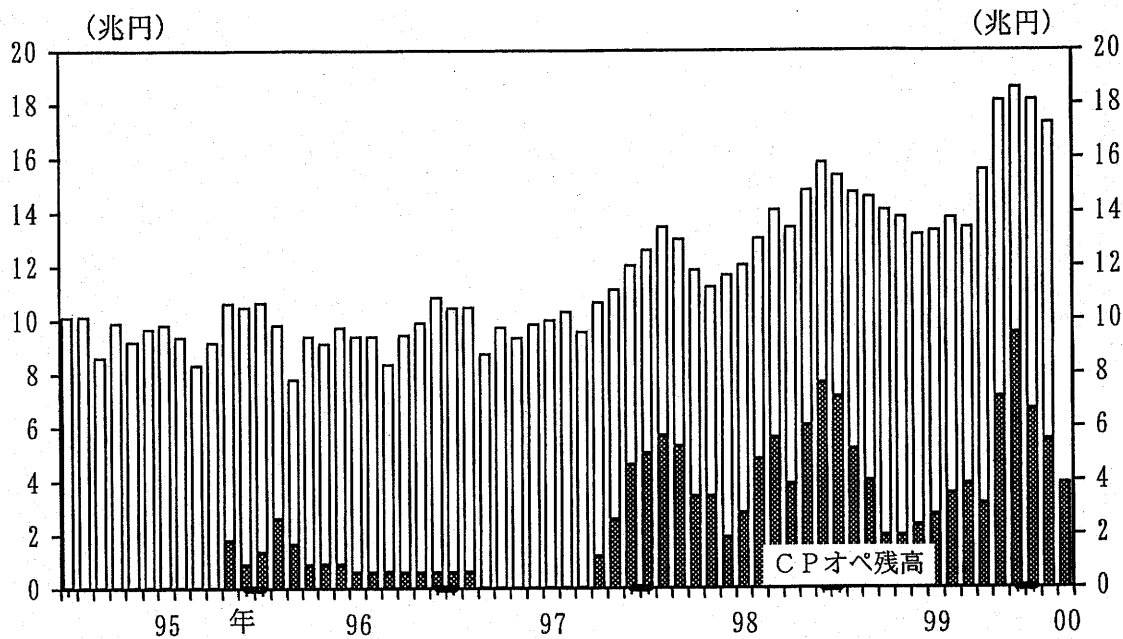


- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 5業態は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱ。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

資本市場調達

(1) CP発行残高(末残)

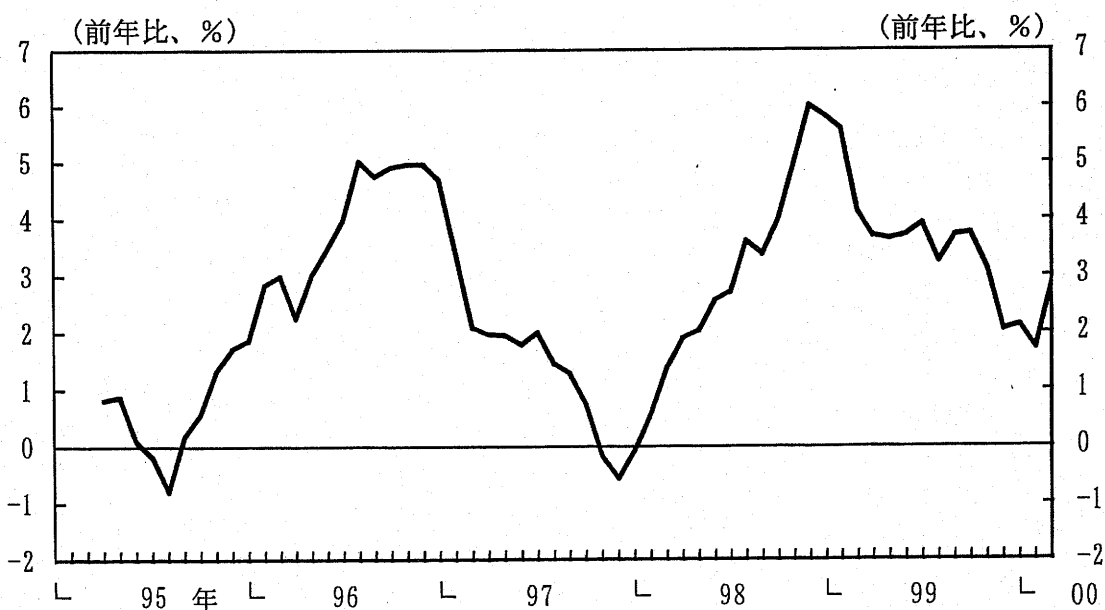


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

	(億円)					
	1999/10月	11月	12月	2000/1月	2月	3月
発行額	5,446	8,654	7,023	3,056	8,882	7,176
(前年)	(8,946)	(11,803)	(14,764)	(4,909)	(10,706)	(11,556)

(3) 社債発行残高(末残前年比)

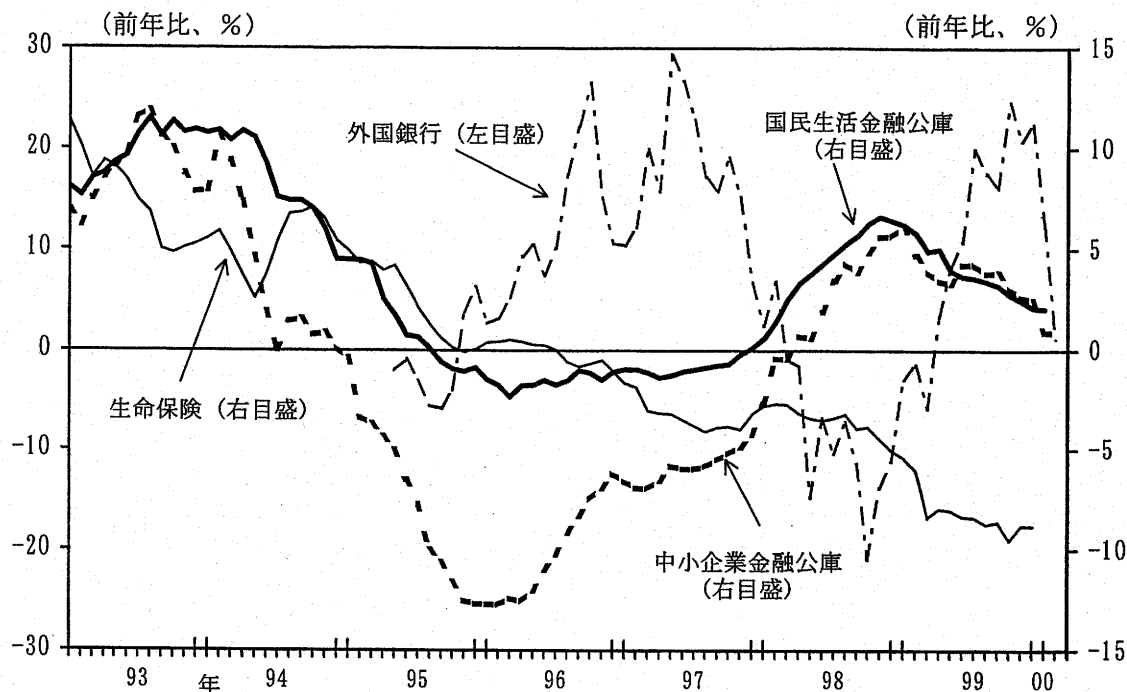


(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計
2. 銀行普通社債を含まない。
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「証券業報」、
アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

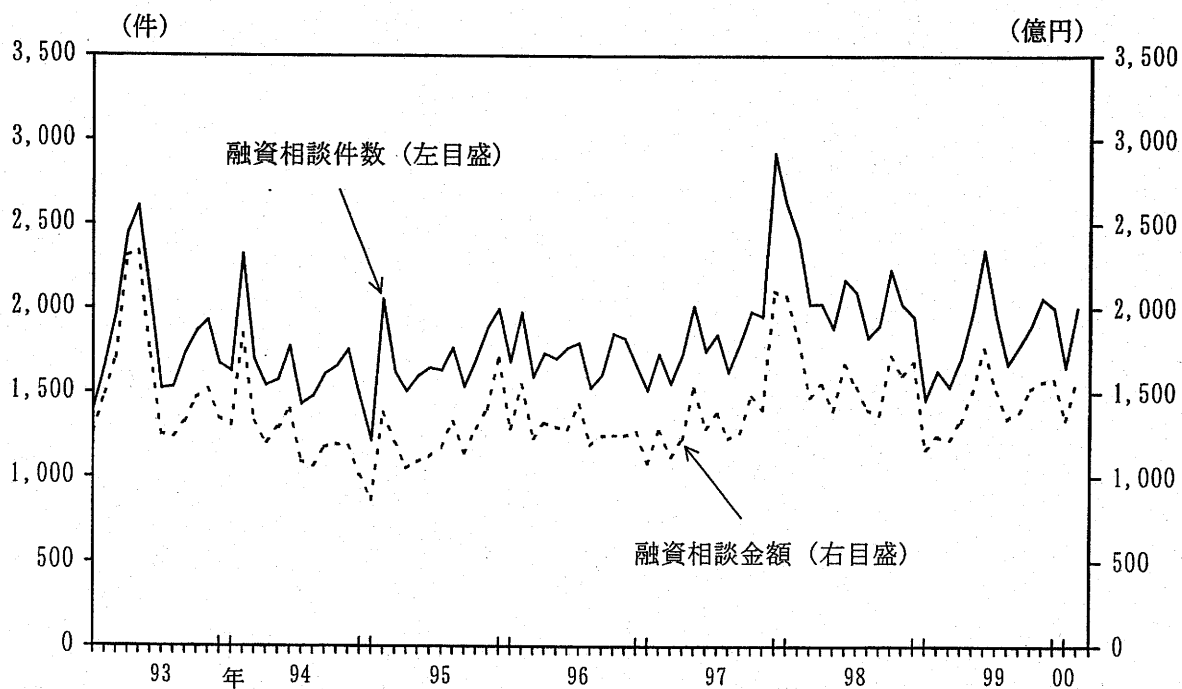
その他金融機関貸出

(1) その他金融機関貸出



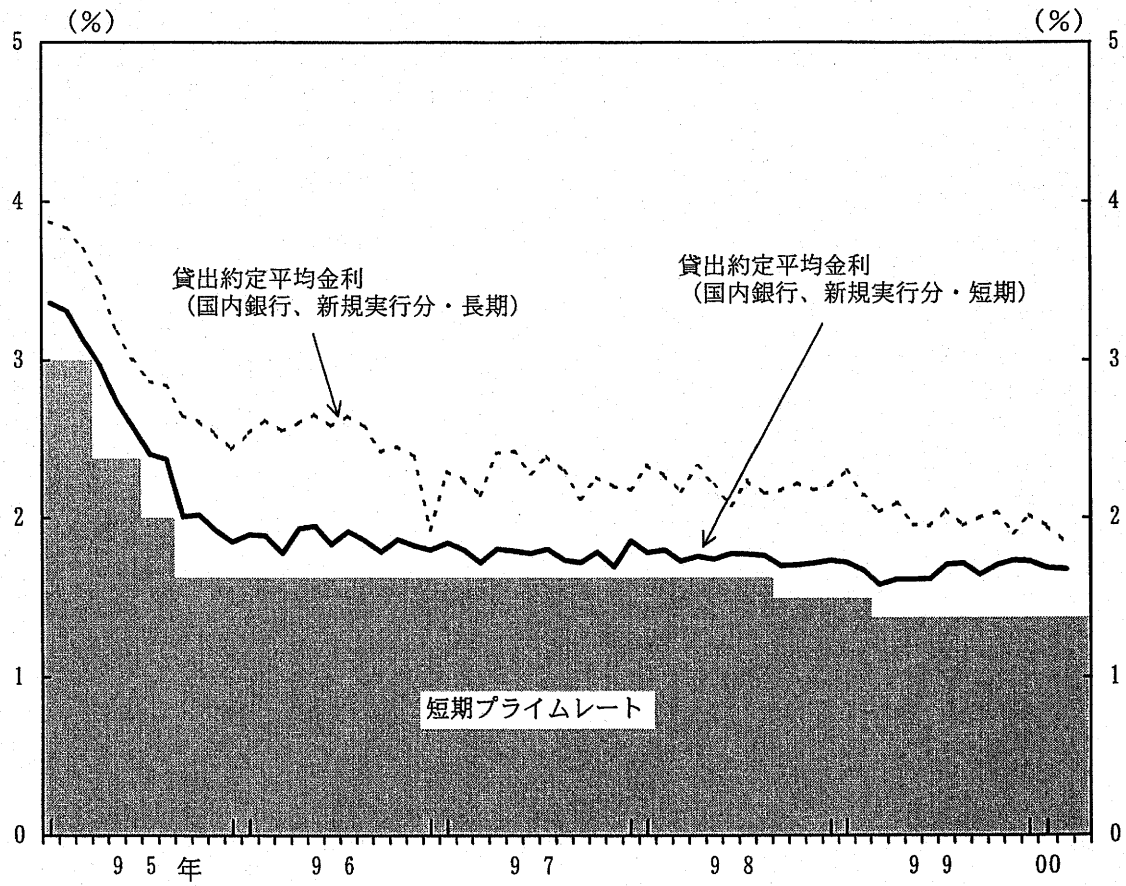
(注) 外銀は平残ベース。その他は末残ベース。

(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)



(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」

貸出金利

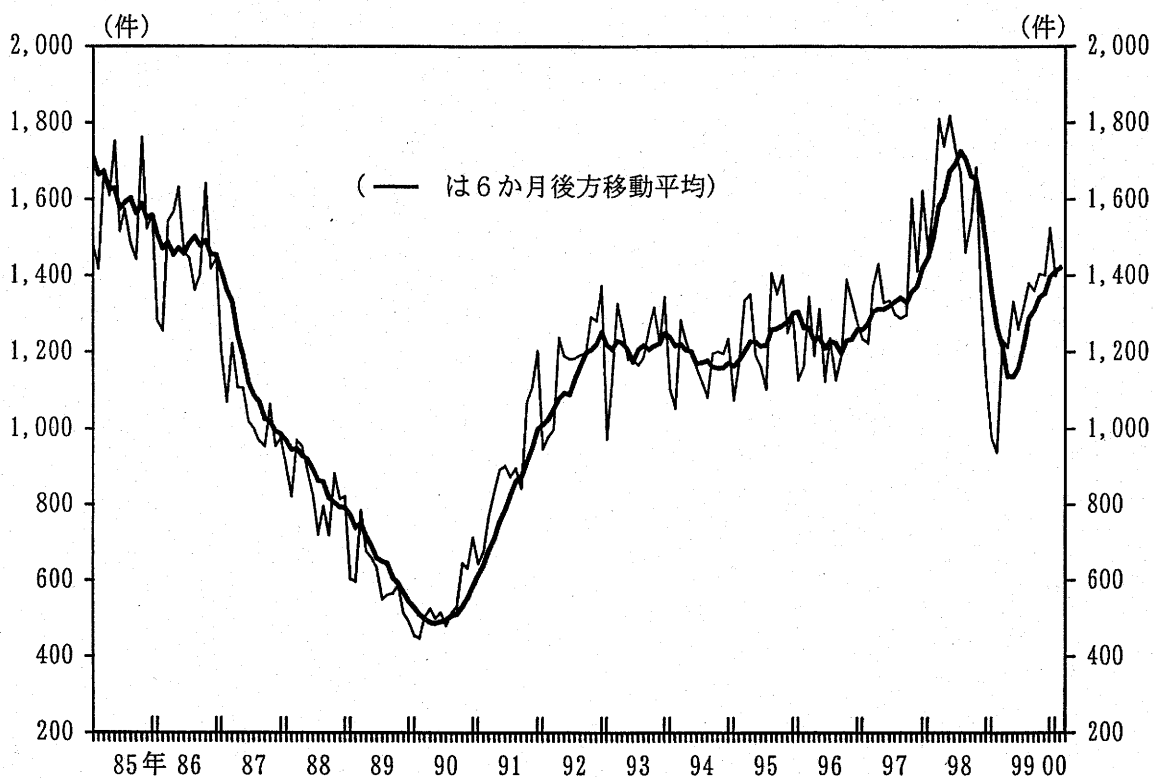


(注) 短期プライムレートは月末時点。

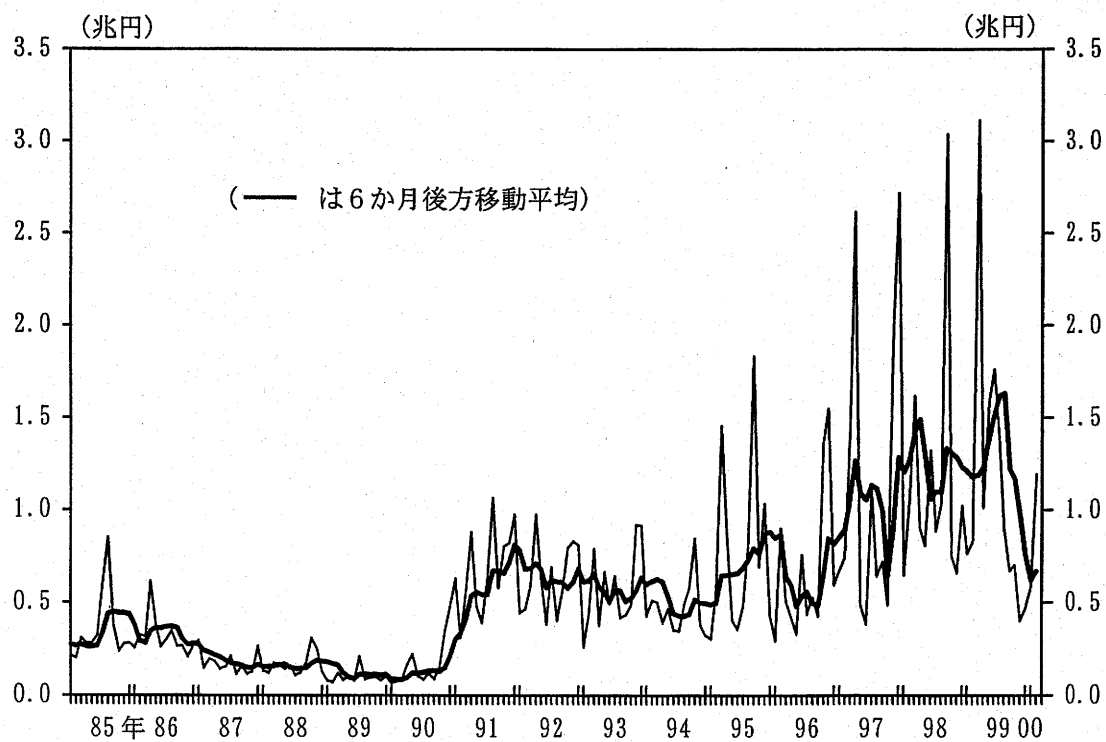
(資料) 日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

<特定情報：有（種類：マケット関連情報）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

4月金融経済月報「基本的見解」の前月からの相違点（実体経済部分）

2000年4月

2000年3月

(総論) わが国の景気は、持ち直しの動きが明確化している。民間需要面でも、設備投資が緩やかながら増加に転じるなど、一部に回復の動きがみられ始めている。

わが国の景気は、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が続いている。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。

- ・純輸出 … 海外景気の好転を背景に増加傾向を辿っている。
- ・公共投資 … 補正予算の執行に伴い増加に転じている。
- ・住宅投資 … 緩やかに減少している。
- ・個人消費 … 回復感に乏しい状態が続いている。
- ・設備投資 … 緩やかながらも増加に転じている。
- ・鉱工業生産 … 増加している。
- ・企業の業況感 … 企業の収益や業況感も改善が続いている。

- ・純輸出 … 海外景気の好転を背景に増加傾向を辿っている。
- ・公共投資 … } 緩やかに減少している。
- ・住宅投資 … }
- ・個人消費 … 回復感に乏しい状態が続いている。
- ・設備投資 … 概ね下げ止まったものとみられる。
- ・鉱工業生産 … 増加が続いている。
- ・企業の業況感 … 企業収益の改善も明確化しつつあり、こうした動き(生産・収益)を背景に、企業の業況感が改善が続いている。

- ・企業行動 … 企業部門全体としては、設備・雇用過剰感がなお強く、借入金返済等による財務体質改善が強く意識されているが、成長性の高い分野を中心に、設備投資増額など積極的な行動に転じる企業が徐々に増えている。
- ・所得形成 … 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、企業が人件費抑制スタンスを堅持する中で、家計の所得環境は引き続き厳しい状況にある。

- ・企業行動 … 多くの企業では、設備・雇用過剰感がなお強く、借入金返済等による財務体質改善が強く意識されるも、収益や業況感の改善は、必ずしも積極的な企業行動には繋がっていない。
- ・所得形成 … 雇用者数の減少には歯止めが掛かりつつある。……企業が人件費抑制スタンスを堅持する中で、家計の所得環境は引き続き厳しい状況にある。

(先行き) 今後の経済情勢については、当面公共投資が増加するほか、日本銀行による金融緩和措置などによる良好な金融環境も、引き続き下支え効果を発揮していくことが期待される。海外景気の回復が純輸出の増加に転じるとともに、企業の収益や業況感が改善し続けることで、設備投資も緩やかに増加するものとみられる。もっとも、住宅投資の緩やかな減少が続くとみられるほか、企業の人件費抑制スタンスに大きな変化がみられないことから、家計の所得環境が好転し個人消費が立ち直るには、なお時間を要するものと考えられる。また、企業の売上げ見通しが引き続き慎重であるだけに、設備投資の持続性や広がりについては、なお注深くみていくことが必要である。

今後の経済情勢については、補正予算の執行に伴い公共投資が増加に転ずるほか、日本銀行による金融緩和措置などによる良好な金融環境も、引き続き下支え効果を発揮していくことが期待される。海外景気の回復が生産面に及ぼすプラス効果も当面継続し、それが企業、ひいては家計の所得・支出面にも好影響を及ぼしていくとみられる。しかし、住宅投資は、今後も緩やかに減少する可能性が高い。また、企業部門では、リストラによる収益改善が相応の成果をあげつつあり、成長性の高い分野では投資活動積極化の動きもみられ始めているが、多くの企業では、控え目な売上見通しのもとで、設備投資に対する慎重なスタンスを続けるものと考えられる。昨年夏場以降の円高は、当面企業収益の減少要因として作用するとみられる。これらを踏まえ、民間需要を巡る環境が改善を続けているとはいえ、今後の展開については、なお注深くみていくことが必要である。また、民間需要の立ち直りを促すような構造改革を進めていくことも重要と考えられる。

（基調としては、）

(物価) 物価面をみると、輸入物価は原油等国際商品市況を映じて、上昇している。国内卸売物価は、電気機器等の下落が続いているものの、原油物価上昇を受けた石油・化学製品の円高から、横這いの動きとなっている。消費者物価は、民間サービス価格がやや強含んでいるものの、これまでの円高から輸入製品価格が低下しているため、幾分弱含みで推移している。企業向けサービス価格は、小幅の下落が続いている。

物価面をみると、輸入物価は原油等国際商品市況の上昇に加え、最近の円安の影響もあって、上昇している。国内卸売物価は、電気機器等の下落が続いているものの、原油物価上昇を受けた石油・化学製品の円高から、横這いの動きとなっている。一方、消費者物価は、これまでの円高による輸入製品価格の低下等から、幾分弱含みで推移している。企業向けサービス価格も小幅の下落が続いている。先行きについては、在庫等の動きから国内の需給バランスが緩やかに改善していることと原油物価上昇分の転嫁が、物価に対し上昇方向に作用するとみられる。一方、技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落や、これまでの円高による輸入製品価格の低下が下落方向に作用することから、総じてみれば物価は当面概ね横這いで推移していくものと考えられる。しかし、民間需要の自律的回復のはっきりとした動きが依然みられず、賃金の軟化傾向が続く中にあっては、需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力に対し引き続き留意していく必要がある。

< 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 >

4月金融経済月報「基本的見解」の前月との比較（金融部分）

2000年4月

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、ゼロ%に近い水準で推移しており、オーバーナイト資金の確保に対する懸念は払拭された状況が続いている。この間、コール市場残高は、3月末にかけて若干増加したが、その後は再び減少した。

ターム物金利は、年度末にあたる3月末にかけて幾分強含んだが、4月入り後はやや軟化している。ジャパン・プレミアムは、ほぼ解消された状態が続いている。

長期国債流通利回りは、3月中旬に若干水準を切り上げ、その後1.8%台で推移していたが、3月末以降はやや軟化し、最近では再び1.7%台後半となっている。この間、国債と民間債（金融債、社債）の流通利回りは、低格付のものを中心に、引き続き縮小傾向を辿っている。

株価は、3月中旬にかけて一時1万9千円近傍まで軟化したしたが、その後は上昇に転じ、最近では2万円台で推移している。

円の対米ドル相場は、3月末にかけて円高方向への動きが強まったが、4月入り後は、105円を是さんでの値動きとなっている。

金融の量的側面をみると、民間銀行は、基本的に慎重な融資姿勢を維持している。ただ、民間銀行自身を巡る資金繰り面や自己資本面からの制約は緩和されており、そうしたもとで、大手行などでは、融資先の信用力などを見きわめつつ、融資を回復させようとする姿勢を強めている。

しかし、企業の資金需要面をみると、設備投資などの実体経済活動に伴う資金需要が低迷が続いているほか、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。この結果、民間の資金需要は引き続き低迷しており、民間銀行貸出は弱含みで推移している。社債やCPの発行も、落ち着いた動きとなっている。

上述のような状況を受けて、マネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）は、伸び率の鈍化傾向が続いている。

以上のような環境のもとで、企業金融には緩和感が広がっており、企業からみた金融機関の貸出姿勢も厳しさが後退している。今後とも、こうした企業金融を巡る環境の改善傾向が、実体経済活動にどのような影響を与えていくか、見守っていくことが必要である。

2000年3月

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、「2月29日問題」に伴うコンピュニター誤作動懸念を背景に一時的に強含んだ局面を除けば、ゼロ%に近い水準で推移しており、オーバーナイト資金の確保に対する懸念は払拭された状況が続いている。この間、コール市場残高は、2月末にかけて若干増加したが、その後は再び減少した。

ターム物金利は、きわめて低い水準で、総じて安定的に推移している。ジャパン・プレミアムも、ほぼ解消された状態が続いている。

長期国債流通利回りは、2月中は概ね1.8%台で推移していたが、3月入り後は若干軟化し、最近では1.7%台での動きとなっている。この間、国債と民間債（金融債、社債）の流通利回りは、低格付のものを中心に、引き続き縮小傾向を辿っている。

株価は、総じて堅調に推移しており、最近では2万円前後での動きとなっている。

円の対米ドル相場は、2月中は総じて円安方向への動きが進んだが、2月末以降は円高方向に戻し、最近では106～107円台での値動きとなっている。

金融の量的側面をみると、民間銀行は、基本的に慎重な融資姿勢を維持している。ただ、民間銀行自身を巡る資金繰り面や自己資本面からの制約は緩和されており、そうしたもとで、大手行などでは、融資先の信用力などを見きわめつつ、融資を回復させようとする姿勢を強めている。

しかし、企業の資金需要面をみると、設備投資などの実体経済活動に伴う資金需要が低迷が続いているほか、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。この結果、民間の資金需要は引き続き低迷しており、民間銀行貸出は弱含みで推移している。社債やCPの発行も、落ち着いた動きとなっている。

上述のような状況を受けて、マネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）は、伸び率の鈍化傾向が続いている。

以上のような環境のもとで、企業金融には緩和感が広がっており、企業からみた金融機関の貸出姿勢も厳しさが後退しつつある。今後とも、こうした企業金融を巡る環境の改善傾向が、実体経済活動にどのような影響を与えていくか、見守っていくことが必要である。