

要 注 意

公表時間
5月2日(火) 14時

<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>

2000.5.2
日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2000年3月24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27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24日(9:00～13:13)

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 (〃)
	武富 将 (審議委員)
	三木利夫 (〃)
	中原伸之 (〃)
	篠塚英子 (〃)
	植田和男 (〃)
	田谷禎三 (〃)

4. 政府からの出席者：

大蔵省 林 芳正 政務次官 (10:45～13:13)

原口恒和 大臣官房総務審議官(9:00～10:45)

経済企画庁 小峰隆夫 調査局長 (9:00～13:13)

(執行部からの報告者)

理事	黒田 巖
理事	松島正之
理事	永田俊一
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
企画室企画第2課長	田中洋樹(9:00～9:35)
政策委員会室調査役	飛田正太郎
企画室調査役	内田眞一
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24日）の議事要旨が全員一致で承認され、3月29日に公表することとされた。

II. 「当座預金取引の相手方である証券会社および証券金融会社が発行するCPの買入対象としての取扱」に関する決定

1. 執行部からの提案内容

昨年9月21日の金融政策決定会合において、従来日本銀行が適格担保・オペ対象としてきた「当座預金取引の相手方である証券会社および証券金融会社が発行するコマーシャル・ペーパー（CP）」について、適格担保・オペ対象としない扱いとすることを決定した。ただし、当時のCPオペにおける買入状況等を踏まえ、2000年3月末までに買い入れたものについては、引き続き適格とする経過措置を設けていたところである。

今般、この経過期間が満了することに伴い、所要の手続きを整備する必要がある。具体的には、前述のCPについて、買入日が4月3日以降となるCPオペから、買入対象としない扱いとしたい。

2. 委員による検討・採決

以上の執行部提案について採決を行った結果、全員一致で決定、即日公表されることとなった。

III. 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、前回会合（3月8日）で決定された金融市場調節方針¹に沿って運営し、オーバーナイト金利は概ね0.02%での推移を続けた。

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。」

前回会合以降の特徴的な動きとしては、以下の2点が挙げられる。

まず、3月16日以降、日本銀行は、いわゆる「積み上幅」の公表を取り止めた。その後しばらくの間、市場では「積み上幅」を独自に計算し、これが従来同様1兆円となっているかどうかに関心する向きが多かった。しかし最近では、「積み上幅に関心してもあまり意味がない」といった認識が、徐々に広がりつつあるように窺われる。

次に、期末越えのターム物金利が上昇しており、これにつれて、オーバーナイト金利にも上昇圧力がかかりやすい状況となっている。こうしたもとで日本銀行は、年度末越えの資金を積極的に供給するなど、市場の安定に努めている。

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、3月半ばにかけて、日本の景気回復期待の高まりなどを受けて、一時104円台まで上昇した。もっとも、その後は、米国の良好な経済指標の公表や、これに伴う米国株価の持ち直しなどを受けて円安気味の展開となり、最近では107円台と、前回会合時とほぼ同様の水準で推移している。

(2) 海外金融経済情勢

前回会合以降、ECB（欧州中央銀行）が3月16日に、米国FRBが同21日に、それぞれ政策金利の引き上げを行った。これらの措置は、概ね市場の予想通りであった。市場では、米国の政策金利であるFFレートは2000年中に6.5%程度まで引き上げられるとの見方が多い。

米国では、2月の消費者物価や生産者物価が比較的落ち着いた動きとなったことなどを受けて、長期金利は緩やかに軟化している。株価をみると、NYダウは反発し、NASDAQ指数も振れを伴いつつ既往最高値圏内で推移している。この間、株価指数の中で最もカバレッジの大きい「ウィルシャー5000指数」は既往ピークを更新するなど、株価は総じて堅調に推移している。实体经济をみると、個人消費や設備投資の高い伸びを背景に、生産は引き続き増加傾向にあり、経済にスローダウンの兆候はみられない。

ユーロエリアでも、輸出の好調に加え、個人消費など内需も増加基調を辿っており、景気は拡大傾向にある。こうした中で、2月の消費者物価（HICP総合ベース）前年比は、ECBが「物価安定」の目

処としているレンジの上限（+2.0%）まで上昇している。

東アジアでも、景気回復の動きが続いている。各国とも総じて、99年第3四半期に比べ、第4四半期の成長率は一段と加速しており、タイとインドネシア以外の国々では、経済活動の水準が97年の危機以前のレベルを既に超えたか、もしくは本年中に超える情勢にある。こうした中で、香港とインドネシアを除く国々では、輸出に加え内需も改善しつつあり、特に韓国ではそうした傾向が目立っている。この間、中国でも、最近では内需が持ち直しつつあり、景気は底入れしたように窺われる。

3. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

前回会合以降に公表された経済指標をみると、まず、2月の公共工事請負金額は第二次補正予算分の工事発注の本格化に伴い、比較的大幅な増加となった。こうしたことからみて、先行き、公共投資は再び増加していくことが予想される。一方、住宅金融公庫の申込件数は減少しており、住宅需要の基調的な弱さを示す内容となっている。

次に輸出面であるが、2月の通関統計をみると、輸出は再び、かなりの増加を示している。昨年末にかけての輸出の伸び悩みはY2K要因などを反映した一時的なものであったことがほぼ確認され、海外景気が全体として拡大する中、輸出は増勢を続けている。

個人消費関連では、2月の小売販売統計は、春物衣料などを中心に総じて底固い動きとなっており、3月入り後も、ヒアリング等から窺う限り、底固い推移を続けている模様である。1月の旅行取扱額も増加しており、ゴールデン・ウィーク中の旅行予約状況もますますとなっている。消費者コンフィデンスも改善しており、この面から個人消費が下押しされるリスクは後退しているとみられる。

企業部門の動向をみると、売り上げの増加やリストラ効果を受け、収益やキャッシュフローの増加傾向が一段と明確になっている。この間、第3次産業活動指数も、昨年後半以降、緩やかな上昇傾向が続いている。こうした中で、昨年10～12月の法人季報やGDP速報において、設備投資が既に増加となっているほか、機械受注も12月の大幅増加に続いて1月も増加するなど、設備投資の関連指標はこれまでみていたよりも総じて強めであり、設備投資は下げ止まりから緩やかな増加に転じたものと判断される。ただ、個人消費を含めた民間需要全体

の立ち直りには、なおしばらくの時間を要するとみられる。

このように、景気は、これまでの外生需要に依存した持ち直し局面から、民間需要を軸とした自律回復局面への入り口にさしかかりつつあり、企業収益の好転など民間需要を巡る環境の改善が続いている点からみて、この先民間需要へのバトンタッチがスムーズに運ぶ可能性も高まってきている。今後、短観や家計所得の動向などを、さらに点検していく必要がある。

(2) 金融情勢

短期金利の動向については、先ほどの金融市場調節に関する執行部説明のとおりである。

長期金利は、最近の好調な経済指標の公表などを受けて幾分水準を切り上げ、最近では再び1.8%台半ばとなっている。株価は、一時1万9千円前後まで軟化した。その後は再び持ち直し、現在は1万9千円台後半で推移している。今後、3月末から4月初にかけて公表される各種の経済指標に長期金利や株価がどのように反応するかが、一つの注目点であると思われる。

金融の量的側面をみると、2月のマネーサプライ(M2+CD)前年比は+2.1%と、1月(同+2.6%)から伸び率が低下した。この背景としては、まず、多くの企業が既にキャッシュフローを下回る水準まで設備投資を圧縮している中、キャッシュフロー自体が増加傾向にあるため、外部資金への需要が出にくく、また、企業が債務圧縮を進めていることが挙げられる。こうした中で、特に2月については、投信への資金シフトがM2+CDの伸び率を押し下げる要因として働いており、1月から2月にかけての伸び率の低下分(-0.5%ポイント)のうち-0.4%ポイント程度が、この資金シフト要因によるものとみられる。3月入り後は投信への資金シフトの動きは一段落している模様であるが、一方で4月には郵貯が大量満期を迎えるという要因もあり、そのマネーサプライへの影響には注意が必要であろう。

IV. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

(1) 景気の現状と先行き

会合では、前回会合(3月8日)以降に明らかになった経済指標等の評価を中心に議論が交わされた。

多くの委員は、前回会合以降、設備投資関連などで好調な指標が目立っており、企業部門を中心にプラスの材料が増えてきていることを指摘した。ただ、現時点では、前回会合における基調判断（「景気は、このところ、持ち直しに転じている。こうしたもつとで、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。もつとも、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。」）を大きく変えるかどうかについては、今後公表される3月短観の調査結果などを待ちたい、という点でも、委員の見解は概ね一致した。

まず、公共投資について、何人かの委員は、2月の公共工事請負金額がかなりの増加となったことに言及した。これらの委員は、第二次補正予算分の工事発注の本格化が指標面にも表れており、先行き、公共投資は再び増加していく可能性が高い、との見方を示した。

この間、ある委員は、地方財政の減少がはっきりしてきており、地公体の地方単独事業費は自治省が当初想定していたレベルに比べ1.6兆円程度下振れし、前年度当初予算12～13%の大幅減となろう、との見通しを述べ、公共事業の先行きについてやや慎重な見方を示した。

次に輸出について、多くの委員は、①米国や欧州、アジアなど世界経済が総じて回復・拡大し、日本経済の改善をサポートする状況が続いていること、②こうした中で、統計上も年明け後の輸出が再び明確に増加する姿が確認されていること、を指摘した。そのうえで、輸出は増勢を続けている、との見方を共有した。

次に、企業部門の動向について、議論が行われた。

まず企業収益について、多くの委員は、①生産・販売数量の増加やリストラ効果などにより、収益の改善傾向が一段と明確になってきており、また、②産業別・企業規模別にみても増益となるセクターが増えているなど、収益改善の裾野も広がってきている、との見解を示した。このうち一人の委員は、企業収益の改善は、景気回復メカニズムの重要な一段階であるが、最近の動きは、こうしたメカニズムがはっきりと作動しつつあることを示している、とコメントした。

ただ、ある委員は、産業界の視点からみると、99年度中の企業収益の回復は、①輸出の増加、②リストラ効果、③ゼロ金利による金利負担の軽減、等に支えられたもので、収益基盤はなお脆弱であり、また、内需の増加による収益回復に自信を感じている産業は、一部IT関連産業などに限られている、とコメントした。

一方、別の複数の委員は、前向きな材料として、民間諸機関の企業

収益に関する調査結果を紹介した。すなわち、殆どの調査は、①99年度はリストラに支えられた減収・増益の姿を示しているが、②2000年度については、幅広い業種で増収・増益の見通しとなっている、と指摘した。なお、このうち一人の委員は、最近、企業が退職給付債務の積立不足を前倒し処理する動きが目立っており、これが数字上は99年度の当期利益を下押しする可能性がある、と指摘した。ただ、企業がこうした対応がとれるだけの体力をつけてきたという意味では、こうした動きはむしろ前向きに評価できる、とコメントした。

さらに設備投資について、大方の委員は、前回会合以降、総じて好調な指標が目立ったことを指摘した。すなわち、①昨年10～12月期の法人季報やGDP速報において、既に設備投資が増加していること、②1月の機械受注が増加し、これにより、建築着工床面積や建設受注なども含め、各種先行指標が軒並み増加する姿となったこと、③諸機関の2000年度設備投資アンケート調査をみると、日本政策投資銀行の調査では製造業、非製造業ともに前年比プラスとなったほか、日本経済新聞社の調査でも製造業は前年比プラスの計画となっていること、などが示された。

そのうえで、多くの委員は、設備投資は底を打ち、緩やかな増加に転じているとみられる、との判断を示した。このうち一人の委員は、生産の増加や企業収益の回復といった投資環境の改善が、ようやく支出活動につながり始めたようにみられる、とコメントした。

もっとも、ある委員は、設備投資は循環的にみれば底を打ったが、業種別に内容をみると、精密・輸送・電気機械や食品といった、有利子負債対売上高比率が低いごく一部の業種が投資を行った結果に過ぎず、力強さに欠けていると述べた。

続いて、設備投資の先行きについて、議論が行われた。

何人かの委員は、設備投資の先行きについて、いくつかの前向きの材料を挙げた。すなわち、①日本政策投資銀行の調査によれば、2000年度の設備投資をはっきり減らすと計画している先も、鉄鋼や建設、不動産など一部の業種に限られてきていること、②通産省の「鉦工業生産活動分析」によれば、日本のIT関連投資の設備投資全体に占めるシェアは近年急速に拡大し、今や米国並みに近づいており、IT関連の動きが幅広い業種に波及しやすくなっているとみられること、③第3次産業活動指数の増加や広告取扱高の好調、さらには、建築着工や建設受注の伸びが示すような建設投資の増加など、企業セクターの前向きの動きが、製造業やIT関連産業から非製造業にも広がる兆し

が窺われること、④大蔵省の景気予測調査（2月）によれば、製造業・中小企業の2000年度設備投資計画が——この時期の調査としては珍しく——既に前年比プラスとなるなど、中小企業の設備投資にも動意がみられること、などが指摘された。

さらに、一人の委員は、設備投資は今後、ある程度の持続性と広がりをもって増加していくと予想され、こうしたことを踏まえると、既に「民間需要の自律的回復」が展望できる情勢に至っているといえるのではないかと述べた。

すなわち、この委員は、95～96年の一部業種（移動体通信等）の設備投資は、十分な広がりを持つには至らなかったが、今回の局面では、設備投資の増加の動きは、ある程度の広がりや持続性を持っていく可能性が高い、と述べた。その理由としてこの委員は、①95～96年当時と比べれば、——損益分岐点の低下などが示すように——企業はリストラを通じて収益体質を改善させていること、②過去、稼働率指数が98程度になると設備投資が活発化する傾向がみられるが、昨年末以降、稼働率指数は既にこの水準に達していること、③ここ数年の投資抑制により、既存設備の老朽化やストック調整が進んでいること、を挙げた。

しかしながら、多くの委員は、先行き、設備投資がある程度の持続性と広がりをもって回復していくのかどうか、現時点ではなおみきわめ難く、3月短観の調査結果などを踏まえて判断していく必要がある、との立場をとった。

このうち一人の委員は、先行指標の動きからみて、今後2、3四半期の間、設備投資は増加する可能性が高い、との見方を示した。ただ、この委員を含めた複数の委員は、日本政策投資銀行の調査では、——この時期の調査は低めに出るのが通例とはいえ——現段階ではゼロに近いわずかな増加が見通されているに過ぎず、まだ「下げ止まり」の範囲内とも考えられる、と指摘した。

また別の一人の委員は、機械受注が足許増加しているのは、海外投資のウエイトが高まっていることによる面もあり、機械受注の増加が国内設備投資の増加を通じて生産・雇用の増加につながる面は、かつてよりかなり小さい、との見方を述べた。

さらに別の一人の委員は、企業部門の中で二極化が進み、「まだら模様」の様相が顕著となっているが、金融政策の観点からは、これらの総体としてのマクロ経済全体の姿を正確に捉えていくことが重要だ、と述べた。ただ、そうはいつても、①前向きの投資の動きが、現状ではIT関連分野に偏っていることは否めず、さらに、②多くの企業が

過剰設備を抱え、バランスシート調整を進めていること、などを踏まえれば、設備投資回復の持続性や広がりについては、なお不確定要素が大きい、と指摘した。

個人消費について、何人かの委員は、年明け後の販売統計が総じて持ち直しており、コンフィデンス関連の指標も改善していることを指摘した。ただ、前回会合以降新たに入手できた情報が限られていることもあり、これまでの判断を変えるほどの材料はない、という点でも、委員の見解は概ね一致した。

なお、このうち一人の委員は、①生産が増加しているもとの、②労働分配率は低下していること、を考え併せれば、企業部門の改善が家計部門の改善に先行することは、ごく自然な成り行きであろう、と述べた。そのうえで、景気回復に向けた動きが着実に進んでいることと、現時点での個人消費が一進一退の動きに止まっていることとは、それ自体矛盾するものではない、とコメントした。

次に、個人消費の先行きについて、議論が行われた。

一人の委員は、消費者コンフィデンスの面からのダウンサイド・リスクが後退している中、今後の個人消費を展望するに当たっては、雇用・所得環境が鍵となる、と述べた。さらに、流通の構造変化等が生じているもとの、既存の販売統計から消費動向を把握していくにはおのずと限界があると考えられ、その意味でも、個人消費の動向を判断するためには、所得の動きをみていくことが重要だ、と付け加えた。

そのうえで、この委員を含めた何人かの委員は、企業のリストラの動きなどを踏まえると、企業収益の回復が雇用・所得環境にどの程度前向きの影響を及ぼしていくのか、注意深くみていく必要がある、との見解を示した。

別の一人の委員は、①経済全体として、GDPがせいぜいプラス1%前後といった低成長となっている中で、所得の改善はなかなか見込めず、消費レベルの回復には時間がかかること、②金融不安の後退などを受けて、所得が伸びない中での身の丈にあった消費ということで、消費性向はすでにかんがりの水準まで回復していること、などを踏まえれば、現在の個人消費の姿は、「平時に復した」と捉えるべきではないか、と述べた。

一方、また別の一人の委員は、現在、生産の増加傾向が続いているもとの、雇用・所得環境も安定した動きになってきており、今後もこうした経済の改善傾向が続いていくなれば、これに合わせて所得も緩やかに増加していくことが見込めるのではないか、との見解をとった。

この間、さらに別の一人の委員は、今年の春闘の争点は「ベア」よりも「雇用の確保」にある模様であり、実際に、高齢者の再雇用制度の拡充などの動きもみられる、と述べた。そのうえで、仮にベア率が低水準にとどまったとしても、企業部門の改善が雇用確保の面で何らかの具体的な動きにつながれば、将来不安の後退といったコンフィデンスの面から、個人消費にプラスの影響を及ぼすこともあり得るのではないかとコメントした。

この間、ある委員は、景気動向指数などについての解釈を述べた。

すなわち、この委員は、DI（ディフュージョン・インデックス）、CI（コンポジット・インデックス）のいずれをみても、景気は昨年の4～6月に底を打って反転し、ここへきて量感的にも過去の回復局面の平均的な水準に追いついてきており、また、本年9～11月頃までは景気の回復が続く、との見方を示した。ただ、①昨年10～12月のGDP速報をみると、家計と企業の2極分化が進み、公的資本形成もモメンタムを失ってきている、②日本企業のROAは低く、リストラが不徹底である、③こうした中で、割引キャッシュフロー法等を通じた収益計算をしっかりと行わずに設備投資を実施する企業が多い可能性が高く、先行きのさらなるROAの低下につながるおそれ強い、と述べた。さらに、個人消費に関し、年明け後のスーパーやコンビニ等の販売状況は総じて悪い、との解釈を示し、実体経済全般について、他の委員よりもかなり慎重な見方を示した。

さらにこの委員は、先行きのリスクとして、原油価格の動向と、米国株価の動向を挙げた。すなわち、①産油業者に売りつなぎの動きが出ているといった原油先物市場の状況の中で、3月27日のOPEC総会の結果次第では本年の原油価格は乱高下する可能性が高いと述べた。また、②米国の株、債券、モーゲージ等の市場はFRBの利上げを無視して上昇が進む状態であり、特に株価については3月21日に5回目の利上げをしたにもかかわらずその翌日にS&P500が最高値を付けるなど、バブルの最終局面を迎えている、と主張した。

物価動向について、多くの委員は、物価は当面横這い圏内で推移するとみられるが、先行き、需要の弱さに起因する物価低下圧力には引き続き注意していく必要がある、との見解を概ね共有した。

ただ、一人の委員は、原油価格など国際商品市況の上昇には、OPECの減産などに加え、海外景気全体の拡大・回復も寄与している、と指摘した。そのうえで、世界的に物価上昇圧力が高まっている中で、日本だけがこうした圧力と無縁とはいえないのではないかとコメントした。

トした。

次に、物価を巡る構造的な問題などについて、議論が行われた。

一人の委員は、経済の改善傾向などを反映して、国内卸売物価の前年比マイナス幅が縮小している一方で、消費者物価がやや弱めの動きとなっていることをどう考えるか、との問題提起を行った。この委員は、構造変化や統計上のサンプル替えといった要因が消費者物価に影響を与え続けていくとすれば、今後、景気が改善を続ける中で消費者物価は若干のマイナスを続ける可能性も考えられる、と指摘した。

別の一人の委員も、消費者物価については、規制緩和や流通システム効率化による低下余地がなお大きい、との見方を示し、消費者物価に構造的な低下圧力がかかり続ける可能性を指摘した。ただ、①こうした物価低下圧力は「デフレ的」とはいえず、むしろ、②規制緩和による物価低下の実現は、経済厚生を増加させるという意味では、財政赤字を拡大しないある種の景気対策とみることもできるのではないかとともに付け加えた。

一方で、複数の委員は、技術革新や流通革命、さらには統計上のサンプル替え等による物価下落と、「需要の弱さを反映した、デフレ的な物価下落」とを識別することは、現実にはそう簡単ではない、との指摘を行った。

このうち一人の委員は、これらを識別する判断基準を敢えて挙げるとすれば、企業収益の動向ではないか、との見解を示した。すなわち、企業収益全体が――販売価格の引き下げが販売数量の増加によって補われる形で――改善を続けるならば、こうした中での物価の下落は「デフレ的」とは言いにくい、と述べた。そのうえで、昨年末にかけて消費者物価が弱含む中で、企業収益の回復が法人季報などから確認されたことは、一つの重要な情報と考えられる、とコメントした。

この間、別の一人の委員は、技術革新や流通革命による物価の下落を、政策の観点からどう考えるかということ自体、複雑な論点を含む事柄であり、今後日本銀行が「物価の安定」について総括的に検討していく中では、この問題も取り上げていく必要がある、と指摘した。

(2) 金融面の動き

金融面については、大方の委員が、景気回復をサポートする良好な環境が維持されている、との見方を示した。

ある委員は、このところ比較的好調な経済指標が目立っている中で、

長期金利がきわめて低い水準での推移を続けていることに言及した。この委員は、①債券市場は、経済指標そのものよりも、これを受けた日本銀行の政策運営スタンスに注目する傾向が強いのではないか、②こうした中で、市場が「日本銀行は当分ゼロ金利政策を解除しない」と思い込んでいることが、相場形成を歪めているおそれはないか、と述べた。

これに対し、別の一人の委員は、金利のイールドカーブや先物金利などをみても、市場金利は、経済指標や、これらから推察される将来の政策金利変更の可能性など、さまざまな要因を反映して形成されているようにみられる、と述べた。そのうえで、長期金利が低位にとどまっている背景としては、市場参加者の景気・物価の先行きに対する見通しが、依然として慎重であることが挙げられるのではないか、との見解を示した。

金融の量的側面について、ある委員は、銀行の貸出姿勢が徐々に前向きになっている中で、最近では、中小企業のうちの「勝ち組」企業から、資金需要が少しずつ出てきている模様である、と述べた。ただ、①ITのハードウェア関連企業は減価償却の水準が大きいため、この分野で投資が増加しても、なかなか外部資金への需要に結び付きにくいこと、②有望なベンチャー企業は資本市場での調達に依存する傾向が強いこと、なども踏まえれば、先行き、銀行貸出はなかなか伸びにくい状況が続くのではないか、との見方を示した。

この間、別の一人の委員は、2月にみられたようなM2+CDから投信への資金シフトは、一頃のような大きな金融システム不安が後退していることの一つの表れともみられる、とコメントした。

V. 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。

前述のとおり、金融経済情勢に関し、多くの委員は、前回会合以降、比較的良好な経済指標が目立っていることを指摘し、設備投資は下げ止まりから緩やかな増加に転じている可能性が高い、との見方を述べた。

ただ、同時に多くの委員は、現時点ではまだ、民間需要の自律的回復の展望がはっきりと得られたとまではいえない、との見解をとった。

そのうえで、こうした状況のもとでは、需要の弱さに起因する先行きの物価低下圧力には、引き続き注意していく必要がある、「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、との見解を、概ね共有した。

このため、当面の金融政策運営方針としては、現在の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、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」や、「民間需要の自律的回復の展望」の判断基準について、議論が行われた。

一人の委員は、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」の判断については、これまでの決定会合における議論を通じて、①民間需要の自律的回復力に焦点を当てる、②その際、設備投資を起点として個人消費につながっていくメカニズムを重視する、といった考え方が、概ね確立されてきているのではないかと述べた。そのうえで、最近の設備投資関連の指標は、民間需要の自律的回復の動きを窺わせる重要な材料ではある、との見解を示し、今後、①設備投資回復の持続性や広がり、②雇用・所得面の底固さ——すなわち、雇用・所得環境がこれ以上悪化しないかどうかといった点——について点検を続けていくことが適当である、と述べた。

こうした見解に対し、別の一人の委員は反論を提起した。すなわち、この委員は、①日本経済全体が低成長に移行しているのもとでは、設備投資や個人消費などあらゆる需要項目が指標上も明確に増加していくといったことは、現実には展望し難いのではないかと、②こうしたもとで、——例えば3月短観も含め、この時期の設備投資調査はあまり高い数字とならないのが通例であることなどを踏まえれば——結局、ゼロ金利政策はなかなか解除できないということにならないか、③こうした中でゼロ金利政策を続けていくと、日本経済が真に必要なとしている構造改革の動きを阻害し、中長期的には経済にマイナスの影響を及ぼしてしまうのではないかと述べた。

この点に関し、また別の一人の委員は、「民間需要の自律的回復」の判断基準について、次のような3通りの考え方への整理を試みた。すなわち、①設備投資の回復さえ確認できれば、——いずれ雇用・所得環境の改善を通じて個人消費にも波及すると予想されるため——民間需要の自律的回復の条件は一応整ったとの考え方、②設備投資の回復に加え、雇用・所得環境の底固さをもう少し確認していく必要があるという考え方、および、③設備投資に加え、個人消費についても計数的に明確に立ち上がるのを待つという考え方、があり得ると述べた。

そのうえでこの委員は、現在の状況のもとでは、自分としては②に近い立場をとりたい、と発言した。

さらに別の一人の委員は、現在の個人消費の状況は「平時」と捉えるべきであり、個人消費の点だけでいえば、「これ以上さらに個人消費が伸びないとゼロ金利政策を脱却できない」とは考えていない、と述べた。ただ、この委員も、現時点では、企業部門の回復の持続性や広がりが十分確認されていないため、ゼロ金利政策の維持が妥当だと考えている、と発言した。

この間、ある委員からは、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」の判断には、イングランド銀行の例などを参考に、マクロモデルのシミュレーション結果を一つの有力な材料としていけばよいのではないか、との意見が示された。

次に、日本銀行の政策スタンスと金融市場との関係について、議論が行われた。

ある委員は、これまでの決定会合において、「ゼロ金利政策を円滑に解除する上でも、市場が先行きの政策をある程度織り込める環境を作っていくことが重要」といった見解が示されており、そうした考え方に異論はない、と述べた。そのうえで、長期金利の動向などからみて、市場参加者は、日本銀行自身が考えている以上に、ゼロ金利政策解除の可能性を過小評価している可能性もあるのではないか、との問題を提起した。

さらにこの委員は、日本銀行として、市場の反応を受け身で待つのではなく、政策運営についての考え方を積極的に市場に伝えていく努力を続けていくべきであり、それが、ゼロ金利政策解除のショックを和らげるうえでも有効であろう、と主張した。さらに、その点では、金融経済月報の基本的見解の表現などにも工夫の余地があるのではないか、と述べた。

これに対し、別の複数の委員は、市場は、——公表される経済指標など——日本銀行がみているものとほぼ同様の情報をもとに、景気・物価の先行きや、将来の政策金利変更の可能性などについての期待を形成しているはずであり、日本銀行の見方と市場の見方との間にズレがあるのか、また、それがどちらの方向のズレかは、先験的にはわからないのではないか、との見解を示した。ただ、そのうえで、日本銀行の考え方を正しく市場に伝えていくことが重要だという結論については異論はない、と述べ、さらに、月報の基本的見解については、我々が判断した経済の姿を正確に書いていくということに尽きる、と

付け加えた。

こうした議論を踏まえ、さらに別の一人の委員は、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」を判断するうえで、このところ前向きの材料が増えていることは確かであるので、次回の会合では——3月短観の結果も明らかになっていることでもあり——、景気の基調判断をどの程度進めることができるか、また、それをどのように市場に伝えていくか等について、しっかり議論したい、と締めくくった。

なお、「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最近の指標などからみて、設備投資は既に増加に転じるなど、民間需要の自律的な回復の展望が開けつつあり、経済の状況は、デフレ・スパイラル入りのリスクもあった昨年2月当時の「緊急事態」といった状況から、明らかに好転していること、②こうした状況のもとでゼロ金利政策を続けていくと、日本経済が真に必要な構造調整を阻害し、中長期的には経済にマイナスの影響を及ぼしかねないこと、③市場が金利上昇リスクに鈍感になるなど、ゼロ金利政策が長期化するほど、その副作用が増大しているように窺われること、を挙げた。

別の一人の委員は、CPI（消費者物価指数）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、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最近、CPIが前年比マイナスとなっている中で、個人消費は脆弱であり、先行き、CPIはさらに下がる可能性があること、②昨年10～12月のGDP速報が前期比マイナスとなり、GDPデフレーターはマイナス幅も拡大していること、③地価の下落が続いており、不良資産が増加するおそれがあること、④生産数量は伸びても販売価格は伸びておらず、景気は「数量景気」ととどまっていること、⑤財政の下支えによるsustainableな回復ではなく、民間の借入需要がみずから増えていくようなself-sustainingな景気回復を実現する必要があること、を挙げた。

VI. 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。

- わが国経済は、全体として需要の回復が弱く、厳しい状況をなお脱していない。しかし、各種の政策効果やアジア経済の回復などの影響から、景気は、緩やかな改善が続いている。企業の活動に積極性もみられるようになるなど、自律的回復に向けた動きが徐々に現れている。政府としては、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認識している。
- 3月17日に平成12年度予算が成立し、政府としては、この円滑かつ着実な執行に努めていく所存である。具体的には、公共事業等について、年度開始後直ちに着手できるよう、いわゆる「箇所付け」の協議・承認を速やかに行ってまいりたい。
なお、財政構造改革についても、今後、国と地方との関係や医療年金福祉等の社会保障分野も含め、幅広い視野から検討していく必要があると考えているが、現在のところは、景気回復に最善を尽くすことが、引き続き大事であると認識している。
- 日本銀行におかれては、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。

- 最近の経済動向をみると、全体として需要の回復が弱く、厳しい状況をなお脱していない。しかし、各種の政策効果やアジア経済の回復などの影響から、景気は緩やかな改善が続いている。企業の活動に積極性もみられるようになるなど、自律的回復に向けた動きが徐々に現れている。なお、昨年10～12月のGDP速報は前期比-1.4%となったが、これは、公共事業の執行が端境期となるなど一時的な要因による面が大きいと考えている。本年入り後は、消費、生産、企業収益などで明るい動きが

みられており、経済は、概ね政府経済見通しで描いた回復への過程を辿っていると考えている。政府としては、公需から民需への円滑なバトンタッチを図り、景気を本格的な回復軌道に乗せていくとともに、揺るぎない構造改革を推進するため、経済新生対策を初めとする諸施策を引き続き推進していく所存である。

- なお、2月の月例経済報告の際、総理大臣より、消費や投資の実態の早期かつ的確な把握につき、さらに改善を図ることを検討するようにとの発言があった。これを受けて、特に個人消費の統計についてどのような改善が可能か、経済企画庁と総務庁が共同で研究を行うことになった。今後、有識者の意見も聞きながら、できるだけ早期に改善の方向を出してまいりたい。
- 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。

Ⅶ. 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、足許、持ち直しに転じている、②こうしたもとの、企業収益の回復が続くなど、民間需要を巡る環境は徐々に改善しつつあり、設備投資は下げ止まりから緩やかな増加に転じているとみられる、③金融面の良好な環境も維持されている、④ただ、現時点で民間需要の自律的回復の展望が得られたとまではいえず、設備投資回復の持続性や広がり、さらには、先行きの雇用・所得環境について、なお注意深く情勢の展開をみきわめる段階にある、⑤したがって、物価は当面概ね横這いで推移していくとみられるが、需要の弱さに起因する潜在的な低下圧力については引き続き留意する必要がある、「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、というものであった。

こうした認識を踏まえ、会合では、現在の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、別の委員からは、CPIの上昇率に目標値を設定

したうえで、本格的な量的ターゲット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き上げ、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1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消費者物価が下落気味となっていること、②インフレ・リスクはなく、ここで1.5～2.0%の経済成長に向けた active な政策をとるべきであること、③ゼロ金利政策の導入以降1年以上が経過し、その効果が減衰しているとみられること、④ゼロ金利政策は抽象的な表現が多いため、先行きの物価やGDPについての予測値を示し、アカウンタビリティを果たすべきであること、を理由に、上記採決において反対した。

—— 篠塚委員は、①实体经济は、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緊急事態を脱し、明らかに改善していること、②こうした中で、最近では設備投資関連を中心に好調な経済指標が目立っているなど、民間需要の自律的回復が展望できる情勢になっているとみられること、③ゼロ金利政策が長期化するほど、構造改革の阻害や、市場参加者のリスクテイク行動の助長といった副作用が増大すると考えられること、④ゼロ金利政策を解除しても、なお、思い切った金融緩和が続くことに変わりはないこと、を理由に、上記採決において反対した。

VIII. 2000年4月～9月における金融政策決定会合の日程の承認

最後に、2000年4月～9月における金融政策決定会合の日程が別添2のとおり承認され、即日対外公表することとされた。

以上

(別添1)

平成12年3月24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

(別添2)

平成12年3月24日
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程 (平成12年4月～9月)

	会合開催	(参考) 金融経済月報公表	(議事要旨公表)
12年4月	4月10日<月>	4月12日<水>	(5月22日<月>)
	4月27日<木>	—	(6月15日<木>)
5月	5月17日<水>	5月19日<金>	(7月3日<月>)
6月	6月12日<月>	6月14日<水>	(7月21日<金>)
	6月28日<水>	—	(8月16日<水>)
7月	7月17日<月>	7月19日<水>	(9月20日<水>)
8月	8月11日<金>	8月15日<火>	未定
9月	9月14日<木>	9月19日<火>	未定

以 上

2000. 4. 24
企 画 室
金融市場局

RTGS化に伴う手形オペの見直しについて

（説明資料）

<頁>

- RTGS化に伴う手形オペの見直しについて……………1

（政策委員会付議文）

- 手形買入および手形売出の見直しについての
基本方針等に関する件……………8

(説明資料)

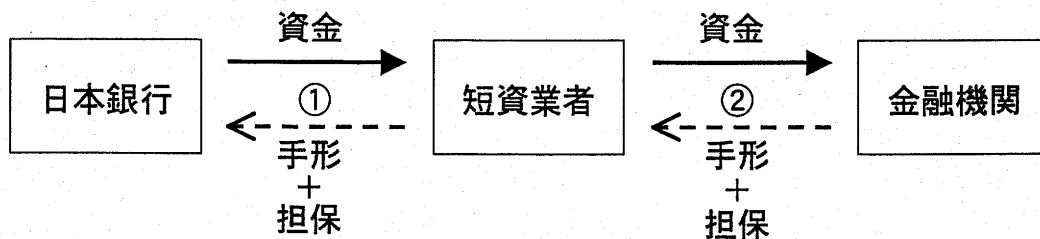
RTGS化に伴う手形オペの見直しについて

I. 手形買入オペの見直し

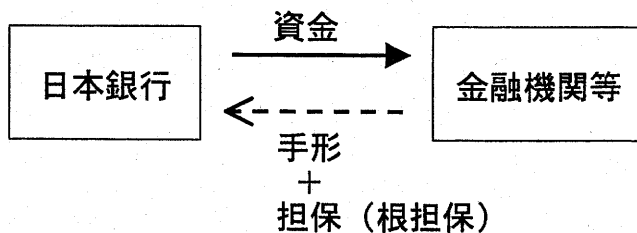
1. 見直しのポイント

(1) 直接買入方式の導入

<現 行> 短資経由買入方式



<見直し後> 直接買入方式



——直接買入方式は、現在、社債等担保手形オペで採用している方式。社債等担保手形オペについては、RTGS化後は、手形買入オペに統合する。

——また、RTGS化後の手形買入オペにおける担保は、日中当座貸越（RTGS化に伴い導入）の担保および代理店保証品と共通して利用できる根担保とする。

(2) オペの実施店（買入店）の拡大

<現 行> 本店、大阪支店、名古屋支店



<見直し後> 本店、全支店

2. 見直しの狙い

(1) 金融調節の一層の円滑化

- 手形買入オペについては、現在、①本行－短資業者間の資金決済と②短資業者－金融機関間の資金決済とが、「時点処理」により同一時点で行われている。ところが、RTGS化に伴い、この2つの決済が同一時点で処理されなくなるため、短資経由という現行のスキームでは、オペの円滑な実施に支障を生ずる惧れがある。
- 短資手数料が不要になることによる集玉力の向上も期待される。

(2) 民間企業債務の活用

- 現在、手形買入オペは本店および大阪・名古屋支店で行っているが、見直し後は、その他の支店の取引先もオペ対象先に取込むことにより、地方も含め、民間優良企業債務を活用しつつ幅広く資金供給しうる体制を整備する。



<RTGS化後の手形買入オペの位置付け>

- ① 手形買入（全店買入）…短期（3か月以内）の流動性の供給手段ではあるが、その中では、**比較的長めの資金を安定的に供給していく手段**として、広く本行本支店の当座預金取引先から買入対象先を選定して実施する。
- ② 手形買入（本店買入）…**機動的な資金供給手段**として、本行本店の当座預金取引先から買入対象先を選定して実施する。

3. 今回の見直し（RTGS化前の対応）

- 直接買入方式の導入については、円滑な金融調節の実施に資する等の観点から、RTGS化に先駆けて導入する。ただし、短資経由買入方式については、当面は併存させ、RTGS化後に廃止する。

（理由）

- ① RTGS化の前後を跨ぐ手形買入オペについては、現行の短資経由買入方式で実施することが困難。
- ② 短資業者経由で間接的にオペに参加している金融機関は、これまで、事務（表紙手形の本行への持込み等）を短資業者に依存している。このため、直接買入方式に移行した場合に、どこまで自ら迅速・確実に対応できるか見極め難く、早期に直接買入方式を導入し、オペ対象先の事務体制を整備させることが適当。

<手形買入オペのスキームの概要>

	現行 (短資経由買入)	今回見直し後 (直接買入)	RTGS化後 (直接買入)
買入店	本店、大阪・名古屋支店	本店のみ	本店、支店
買入対象先	短資業者	金融機関、証券会社、証券金融会社、短資業者	同左
買入期間	3か月以内	同左	同左
買入方式	金利競争入札	同左	同左
担保	企業振出手形（含むCP）、国債、政府保証債、金融債	同左	左に加え、社債、資産担保債券、証書貸付債権
担保形式	一件担保	同左	根担保
担保価額	額面×掛け目	同左	時価×掛け目

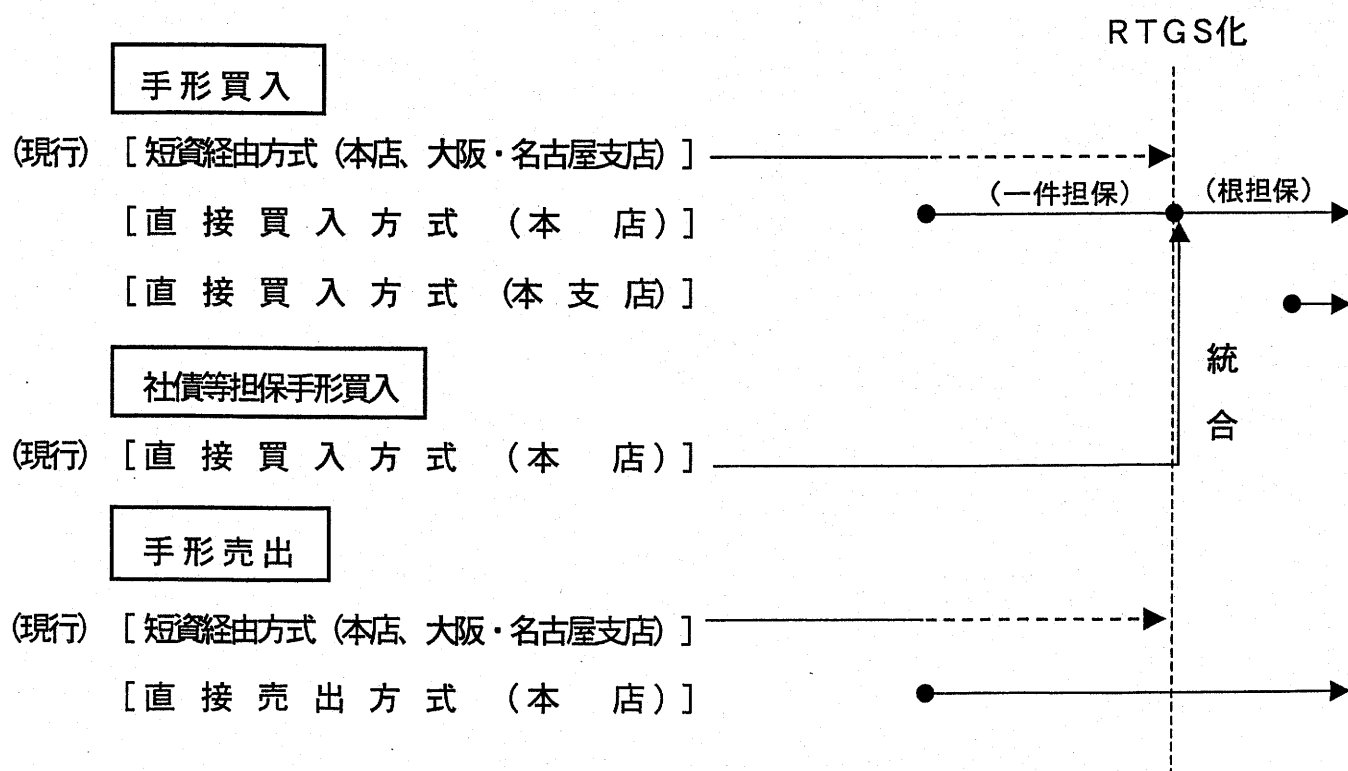
II. 手形売出オペの見直し

- 手形売出オペについても、RTGS化に伴い、短資経由方式を取りやめる。
- また、円滑な金融調節の実施に資する等の観点から、手形売出オペにおいても直接方式をRTGS化に先駆けて導入する。ただし、短資経由方式の扱いは、手形買入オペの場合と同様とする。

<手形売出オペのスキームの概要>

	現 行 (短資経由売 出)	見直し後 (直接売 出)
売 出 店	本店、大阪・名古屋支店	本店のみ
売 出 対 象 先	短資業者	金融機関、証券会社、証券金融会社、短資業者
売 出 期 間	3 か月以内	同左
売 出 方 式	金利競争入札	同左

III. 手形オペ見直しの全体スケジュール



IV. オペ対象先の選定

1. 基本的な考え方

- 直接方式の手形オペについても、他のオペと同様、①積極的な応札、②正確かつ迅速な事務処理、③金融政策遂行に有益な市場情報・分析の提供、をオペ先に期待する役割とする。

2. 具体的な選定基準

	手形買入	手形売出
業 態	金融機関、証券会社、証券金融会社、短資業者	
資格要件	<ul style="list-style-type: none"> ● 本店管下当預取引先であること ● 日銀ネットの利用先であること ● 十分な信用力を有すること(自己資本比率で判断) 	
応札パフォーマンス	<ul style="list-style-type: none"> ● 担保差入可能額 ——手形または代用証書 	<ul style="list-style-type: none"> ● 短資経由手形売出の落札実績 ● 短国と売手の保有平残

(1) 手形買入

- 現行の社債等担保手形買入と同様、担保差入可能額を申告させ、その多寡を勘案し、今回は30先程度を選定することとする。
——30先程度に限定するのは、手形買入の機動性を確保するため。また、これまでの短資経由手形買入の実績を見ても、30先程度であれば応札パフォーマンスの観点からも問題はない。

(2) 手形売出

- 過去の落札実績による選定に加え、短期国債保有平残と売出手形保有平残の合計額も勘案し、今回は合計で40先程度を選定することとする。
——40先程度とするのは、手形売出の機動性を確保しつつ、応札パフォーマンスを確保するため。

——落札実績の算出に当たっては、今回に限り、短資業者は過去の落札実績、短資業者以外の先は短資業者から転売を受けた実績を落札実績とする。

3. 経過措置

- 社債等担保手形買入については、RTGS化後は、手形買入に統合されるので、今秋予定されている新たな買入対象先の選定は行わない。
- RTGS化後、手形買入（本店買入）については、初回の対象先選定を行うまでの間、今回選定する手形買入の対象先と現在の社債等担保手形買入の対象先を相手方として実施する。

以 上

手形オペの実施状況

1. 手形オペにおける売買店別落札実績 (2000年入り後のピーク時残高)

(億円、%)

	本店	大阪支店	名古屋支店	合計
手形買入 (1/24日)	24,429 (88.0)	2,097 (7.6)	1,238 (4.5)	27,764 (100)
手形売出 (1/17日)	147,569 (95.8)	3,612 (2.3)	2,848 (1.8)	154,029 (100)

2. 手形オペの期間分布 (2000年初～4月21日)

(回数)

	～1W	～2W	～3W	～1M	～2M	～3M	合計
手形買入	0	0	0	0	4	3	7
社債等担保 手形買入	0	0	0	0	3	4	7
手形売出	18	34	25	15	1	0	93

3. 担保の受入状況 (2000年3月末)

(億円)

担保種類	担保利用分	事前受入分	合計
円貨手形	8,955	2,223	11,178
代用証書 (国債)	2,000	7,600	12,168
代用証書 (政府保証債)	835		
代用証書 (利付金融債)	1,733		
振込国債	1,023	—	1,023
外貨手形<百万ドル>	35	66	101

(注) 額面ベース。事前受入分は、買入手形の担保として差入れを受けるため、買入に先立ち、本行が保護預りを行っている金融機関保有の手形および代用証書。

(政策委員会付議文)

手形買入および手形売出の見直しについての基本方針等に関する件

(案 件)

金融調節の一層の円滑化を図り、また金融調節に関する事務手続の透明性を向上させる観点から、手形買入および手形売出の見直しに関し、別紙 1. の基本方針を定めるとともに、同基本方針に基づき下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「手形買入基本要領」を別紙 2. のとおり制定すること。
2. 「手形売出基本要領」を別紙 3. のとおり制定すること。
3. 「手形買入における買入対象先選定基本要領」を別紙 4. のとおり制定すること。
4. 「手形売出における売出対象先選定基本要領」を別紙 5. のとおり制定すること。
5. 「日本銀行業務方法書」(平成 10 年 3 月 24 日付政第 29 号別紙 3)を別紙 6. のとおり一部変更し、平成 12 年 4 月 27 日から実施すること。

以 上

「手形買入および手形売出の見直しに関する基本方針」(案)

日本銀行当座預金決済の即時グロス決済化(以下「RTGS化」という。)に伴う資金決済方法の変更を踏まえ、RTGS化後における金融調節の円滑な実施等の観点から、手形買入および手形売出に関し、下記の基本方針に基づき見直しを行う。

記

1. 手形買入の見直し

(1) 買入方式の変更(直接方式の導入)

RTGS化後の手形買入は、短資業者のみを直接の相手方として行う方式(以下「短資経由方式」という。)によらず、社債等を担保とする手形買入(以下「社債等担保手形買入」という。)と同様、金融機関、証券会社、証券金融会社および短資業者(以下「金融機関等」という。)の中から本行が予め定めて公表した基準および手続に基づき選定した先を直接の相手方として行う方式(以下「直接方式」という。)により実施すること。

(2) 社債等担保手形買入の統合

社債等担保手形買入は、RTGS化後においては、手形買入に統合すること。

(3) 担保の根担保化

RTGS化後の手形買入における担保は、RTGS化に伴い導入する

こととしている日中当座貸越の担保および代理店制度における保証品と共通して利用できる根担保とすること。

(4) 本店買入および全店買入の導入

イ、 R T G S 化後の手形買入については、民間企業債務を活用しつつ幅広く資金供給を行い得る体制を整備する等の観点から、①本行本店の当座預金取引先である金融機関等を相手方として行う買入（以下「手形買入（本店買入）」という。）のほか、②本行本支店の当座預金取引先である金融機関等を相手方として行う買入（以下「手形買入（全店買入）」という。）を導入すること。

ロ、 手形買入（本店買入）については、R T G S 化後直ちに実施することとし、手形買入（全店買入）については、R T G S 化後、所要の準備が整い次第実施すること。

(5) 経過措置

イ、 R T G S 化に向けて買入対象先の事務体制を整備し金融調節の円滑な実施に資する等の観点から、買入対象先を本行本店の当座預金取引先である金融機関等から選定する直接方式の手形買入を、R T G S 化に先駆けて導入することとし、所要の準備が整い次第実施すること。なお、R T G S 化までの間は、現行の短資経由方式も併用し得る扱いとすること。

ロ、 (2)における統合までの間、社債等担保手形買入における新たな買入対象先の選定を行わないこと。

ハ、 R T G S 化後、手形買入（本店買入）の買入対象先は、当該手形買入の初回の買入対象先選定までの間、社債等担保手形買入およびイ、により導入する手形買入の買入対象先とすること。

2. 手形売出の見直し

(1) 売出方式の変更（直接方式の導入）

RTGS化後の手形売出は、短資経由方式によらず、売出対象先を本行本店の当座預金取引先である金融機関等の中から本行が予め定めて公表した基準および手続に基づき選定し、直接方式により実施すること。

(2) 導入時期および経過措置

RTGS化に向けて売出対象先の事務体制を整備し金融調節の円滑な実施に資する等の観点から、(1)に掲げる直接方式の手形売出を、RTGS化に先駆けて導入することとし、所要の準備が整い次第実施すること。なお、RTGS化までの間は、現行の短資経由方式も併用し得る扱いとすること。

以上

「手形買入基本要領」 (案)

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節の一層の円滑化を図る趣旨から、別に定めるものを除き、手形および債券を担保として金融機関等が振出す手形の買入を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 買入店

本店（業務局）とする。

3. 買入対象先

金融機関（日本銀行法（平成 9 年法律第 89 号）第 37 条第 1 項に規定する金融機関をいう。）、証券会社（日本銀行法施行令（平成 9 年政令第 385 号）第 10 条第 1 項第 2 号に規定する証券会社および同項第 4 号に規定する外国証券会社をいう。）、証券金融会社（同項第 3 号に規定する証券金融会社をいう。）および短資業者（同項第 5 号に規定する者をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

4. 買入対象

買入先が自己を受取人および支払人として振出し引受を完了した為替手形であって、満期日が買入日の翌日から起算して 3 か月以内に到来するものとする。

5. 買入方式

手形の買入は割引の方法により行うこととし、割引率はこれを入札に付してコンベンショナル方式により決定する。

6. 買入日および買入金額等

買入日、買入金額、買入先その他買入を行うために必要な具体的事項については、金融市場の情勢等を勘案して買入のつど決定するものとする。

7. 担保の種類

- (1) 支給人（当座預金取引の相手方以外の者とする。）の信用力等に照らし本行が適格と認めた手形（外貨表示の手形を含む。）であって、満期日が買入日の翌日から起算して1年以内に到来するもの。
- (2) 国債、政府短期証券、政府保証付債券または利付金融債であって、本行が適格と認めたもの。

8. 担保価額

- (1) 担保手形の担保価額は、手形金額とする。この場合において、外貨表示の手形の手形金額は、外貨表示の手形金額を邦貨換算して得た額に、0.75 を超えない範囲で定める値を乗じて得た金額とする。
- (2) 担保債券の担保価額は、次により算定する。

イ、利付国債（償還年限 10 年以内）	額面額の 100/120 以内
ロ、利付国債（償還年限 10 年超 30 年以内）	額面額の 100/130 以内
ハ、割引国債	額面額の 100/140 以内
ニ、割引短期国債および政府短期証券	額面額の 100/110 以内
ホ、政府保証付債券	額面額の 100/130 以内
ヘ、利付金融債	額面額の 100/130 以内

(附則)

この基本要領は、平成12年4月27日から実施する。

「手形売出基本要領」 (案)

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節の一層の円滑化を図る趣旨から、別に定めるものを除き、本行が振出す手形の売出を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 売出店

本店（業務局）とする。

3. 売出対象先

金融機関（日本銀行法（平成 9 年法律第 89 号）第 37 条第 1 項に規定する金融機関をいう。）、証券会社（日本銀行法施行令（平成 9 年政令第 385 号）第 10 条第 1 項第 2 号に規定する証券会社および同項第 4 号に規定する外国証券会社をいう。）、証券金融会社（同項第 3 号に規定する証券金融会社をいう。）および短資業者（同項第 5 号に規定する者をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

4. 売出対象

本行が自己を受取人および支払人として振出し引受を完了した為替手形であって、満期日が売出日の翌日から起算して 3 か月以内に到来するものとする。

5. 売出方式

手形の売出は割引の方法により行うこととし、割引率はこれを入札に付してコンベンショナル方式により決定する。

6. 売出日および売出金額等

売出日、売出金額、売出先その他売出を行うために必要な具体的事項については、金融市場の情勢等を勘案して売出のつど決定するものとする。

(附則)

この基本要領は、平成12年4月27日から実施する。

「手形買入における買入対象先選定基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節に関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「手形買入基本要領」(平成12年4月27日付政委第 号別紙2。以下「買入基本要領」という。)に規定する買入対象先(以下「買入対象先」という。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 買入対象先の選定基準等

- (1) 買入対象先の選定に当っては、買入対象先となることを希望する先を公募するものとする。
- (2) 買入対象先については、(1)の公募に応じた者(以下「応募先」という。)の中から、次に掲げる要件を満たす先を選定する。
 - イ、 本行本店の当座預金取引先であること
 - ロ、 日本銀行金融ネットワークシステムを利用していること
 - ハ、 信用力が十分であること
 - ニ、 買入基本要領7.に定める手形または債券のうち、本行が予め買入手形(買入基本要領に基づき買入れる手形をいう。以下同じ。)の担保としての差入に備えた寄託の対象と認めるものを、選定に当って本行に申出た金額(積極的な応札を確保するため本行が必要と認める金額以上の金額とする。)以上、常時買入手形の担保として差入れ、または買入手形の担保としての差入に備え寄託することができること
- (3) (2)に掲げる要件を満たした応募先の数が、本行が手形買入(買入基

本要領に基づく手形の買入をいう。以下同じ。)の円滑な実施のために
適当と認める買入対象先の数を上回る場合には、(2)二、に基づき選
定に当って本行に申出た金額を勘案して買入対象先を選定する。

3. 買入対象先の選定頻度

買入対象先は、原則として年1回の頻度で見直すこととする。

4. 買入対象先の遵守事項等

(1) 買入対象先の公募に際しては、次に掲げる買入対象先としての遵守
事項を明示するものとする。

イ、 手形買入に積極的に応札すること

ロ、 正確かつ迅速に事務を処理すること

ハ、 金融政策遂行に有益な市場情報または分析を提供すること

(2) 買入対象先が(1)に掲げる事項に著しく背馳した場合には、買入対象
先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(3) (2)に定める場合のほか、2.に定める基準に鑑み必要と認められる
場合には、買入対象先からの除外等の措置を講ずることができるもの
とする。

(附則)

(1) この基本要領は、平成12年4月27日から実施する。

(2) この基本要領に基づく第2回目の買入対象先の選定は、3.にかか
わらず、日本銀行当座預金決済におけるRTGS化後、手形買入にお
ける取引状況等を勘案のうえ、速やかに行うことができるものとする。

「手形売出における売出対象先選定基本要領」 (案)

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節に関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「手形売出基本要領」(平成12年4月27日付政委第 号別紙3.。以下「売出基本要領」という。)に規定する売出対象先(以下「売出対象先」という。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 売出対象先の選定基準等

- (1) 売出対象先の選定に当っては、売出対象先となることを希望する先を公募するものとする。
- (2) 売出対象先については、(1)の公募に応じた者(以下「応募先」という。)の中から、次に掲げる要件を満たす先を選定する。
 - イ、 本行本店の当座預金取引先であること
 - ロ、 日本銀行金融ネットワークシステムを利用していること
 - ハ、 信用力が十分であること
- (3) (2)に掲げる要件を満たした応募先の数、本行が手形売出(売出基本要領に基づく手形の売出をいう。以下同じ。)の円滑な実施のために適当と認める売出対象先の数を上回る場合には、次に掲げる事項を勘案して売出対象先を選定する。
 - イ、 手形売出における落札実績
 - ロ、 手形売出により本行が売出した手形(以下「売出手形」という。)および短期国債(割引短期国債および政府短期証券をいう。)の保有平均残高の合計

3. 売出対象先の選定頻度

売出対象先は、原則として年1回の頻度で見直すこととする。

4. 売出対象先の遵守事項等

(1) 売出対象先の公募に際しては、次に掲げる売出対象先としての遵守事項を明示する。

イ、 手形売出に積極的に応札すること

ロ、 正確かつ迅速に事務を処理すること

ハ、 金融政策遂行に有益な市場情報または分析を提供すること

(2) 売出対象先が(1)に掲げる事項に著しく背馳した場合には、売出対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(3) (2)に定める場合のほか、2.に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、売出対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(附則)

(1) この基本要領は、平成12年4月27日から実施する。

(2) この基本要領に基づく初回の売出対象先の選定においては、2.(3)

イ、およびロ、に定める手形売出は、「売出手形制度の実施に関する件」(昭和46年8月19日付政第56号)に基づき短資業者を対象先として実施した手形売出とする。また、2.(3)イ、の落札実績は、次の各号に掲げる区分に応じ、当該各号に掲げるとおりとする。

イ、 短資業者

本行から買受けた売出手形の手形金額の合計

ロ、 短資業者以外

短資業者から買受けた売出手形の手形金額の合計

- (3) この基本要領に基づく第 2 回目の売出対象先の選定は、3. にかかわらず、日本銀行当座預金決済における R T G S 化後、手形売出における取引状況等を勘案のうえ、速やかに行うことができるものとする。

「日本銀行業務方法書」中一部変更（案）

- 第十条第一号を横線のとおり改める。

- 一 相手方

売買の相手方は、金融機関、証券会社、証券金融会社、短資業者その他の者であって、当銀行と当座預金取引（第十八条に規定する当座預金取引をいう。以下この節及び次節において同じ。）を有するもの者のうち、当銀行が第一条の目的を達成するため適当と認めるものとする。

- 第十条第二号ロを横線のとおり改める。

- ロ 金融機関以外の者が振り出した手形のうち当銀行が適当と認めるもの又は債券（前条第二号に掲げる債券のうち当銀行が適当と認めるものに限る。）を担保として、金融機関前号に掲げる者が自己を支払人として振り出した為替手形であって、その満期日が買入れの日の翌日から起算して三ヶ月以内に到来し、かつ、支払人が手形の引受けを完了したもののうち、当銀行が適当と認めるもの。

○ 第十二条第一号を横線のとおり改める。

一 相手方

売出しの相手方は、金融機関、証券会社、証券金融会社又は短資業者であって、当銀行と当座預金取引を有する者のうち、当銀行が第一条の目的を達成するため適当と認めるものとする。

<特定情報：有(種類：審議・検討)>

<配布先：金融政策決定会合関係者限り>

00. 4. 24

金融市場局

「国債売買における売買対象先選定基本要領」の改正等について

(説明資料)

<頁>

- 「国債売買における売買対象先選定基本要領」の改正等について…… 1

(政策委員会付議文)

- 「国債売買における売買対象先選定基本要領」の改正等に関する件…… 3

(参考1) 「国債売買における売買対象先選定基本要領」 …… 6

(参考2) 「金銭を担保とする国債の借入における借入対象先
選定基本要領」 …… 8

以 上

(説明資料)

「国債売買における売買対象先選定 基本要領」の改正等について

1. 改正の内容

- 国債売買オペ（国債買入オペおよび国債売却オペの総称。以下同じ。）
対象先の第2回選定を機に、国債売買オペおよび国債借入オペの対象先選定基本要領を改正し、対象先が満たすべき要件として、「**国債振替決済制度の参加者（間接参加者を除く。）であること**」を加えることとしたい。
—— 国債売買オペについては、昨年3月25日の金融政策決定会合において対象先の選定基本要領が決定されたことを受け、第1回目の選定を実施。対象先は原則として年1回の頻度で見直すこととされている。

2. 改正の背景

- 平成11年3月に国債利子課税制度が一部改正された（指定金融機関等が受取る国債の利子で、その計算期間が平成13年1月1日以後に開始するものについては、振込国債に限って所得税の源泉徴収が不適用となる。）ことに伴い、今後、市中における国債の保有および決済の形態が登録国債から振込国債に大きく変わり、振込国債に集中する見通しにあること等を踏まえ、国債売買オペ、国債借入オペを円滑に行う観点から、上記の改正を行うことが適当。

3. 今後のスケジュール

- 本決定会合において、「国債売買における売買対象先選定基本要領」および「金銭を担保とする国債の借入における借入対象先選定基本要領」の改正に関する付議事項につきご決定頂ければ、即日対外公表することとし

たい。

—— これを受けて、国債売買オペについては、改正後の選定基本要領に基づき、本日より2回目の対象先選定を開始。また、国債借入オペについては、次回の定例選定作業より改正後の選定基本要領に基づき選定を実施。

なお、国債売買オペおよび国債借入オペについて現に選定されている先は、国債振替決済制度の参加者となっており、今回の改正により追加する条件を満たしている。

以 上

(政策委員会付議文)

「国債売買における売買対象先選定基本要領」の改正等に関する件

(案件)

金融調節の一層の円滑化を図る観点等から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「国債売買における売買対象先選定基本要領」(平成 11 年 3 月 25 日付政委第 43 号別紙 2.) を別紙 1. のとおり一部改正すること。
2. 「金銭を担保とする国債の借入における借入対象先選定基本要領」(平成 11 年 6 月 14 日付政委第 97 号別紙 1.) を別紙 2. のとおり一部改正すること。

以 上

「国債売買における売買対象先選定基本要領」中一部改正（案）

○ 2. (2)を横線のとおり改める。

(2) 売買対象先については、(1)の公募に応じた者の中から、次に掲げる要件を満たす先を選定する。

イ、 本行本店の当座預金取引先であること

ロ、 日本銀行金融ネットワークシステムを利用していること

ハ、 国債振替決済制度の参加者（間接参加者を除く。）であること

ニ、ハ、 信用力が十分であること

(附則)

(1) この一部改正は、平成12年4月27日から実施する。

(2) この一部改正前に、本基本要領に基づき選定された売買対象先については、なお改正前の本基本要領を適用する。

「金銭を担保とする国債の借入における借入対象先選
定基本要領」中一部改正（案）

- 2. (2)を横線のとおり改める。
- (2) 借入対象先については、(1)の公募に応じた者の中から、次に掲げる要件を満たす先を選定する。
- イ、 本行本店の当座預金取引先であること
 - ロ、 日本銀行金融ネットワークシステムを利用していること
 - ハ、 国債振替決済制度の参加者（間接参加者を除く。）であること
 - ニ、 ハー 信用力が十分であること

（附則）

- (1) この一部改正は、平成12年4月27日から実施する。
- (2) この一部改正前に、本基本要領に基づき選定された借入対象先については、なお改正前の本基本要領を適用する。

国債売買における売買対象先選定基本要領

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節に関する事務手続の一層の明確化を図る趣旨から、「国債売買基本要領」(平成11年3月25日付政委第43号別紙1.)に規定する売買対象先(以下「売買対象先」という。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 売買対象先の選定基準等

(1) 売買対象先の選定に当っては、売買対象先となることを希望する先を公募するものとする。

(2) 売買対象先については、(1)の公募に応じた者の中から、次に掲げる要件を満たす先を選定する。

- イ、 本行本店の当座預金取引先であること
- ロ、 日本銀行金融ネットワークシステムを利用していること
- ハ、 信用力が十分であること

(3) (2)に掲げる要件を満たした先の数が、国債売買の円滑な実施のために適当と認める売買対象先の数を上回る場合には、次に掲げる事項を勘案して売買対象先を選定する。

- イ、 利付国債の流通市場における取引高
- ロ、 利付国債の流通市場における取引先数
- ハ、 利付国債の流通市場における金利情報の市場参加者への提供状況
- ニ、 既存の売買対象先については、本行の国債売買における落札実績

3. 売買対象先の選定頻度

売買対象先は、原則として年1回の頻度で見直すこととする。

4. 売買対象先の遵守事項等

(1) 売買対象先の公募に際しては、次に掲げる売買対象先としての遵守事項を明示するものとする。

- イ、 本行の国債売買に積極的に応札すること
- ロ、 正確かつ迅速に事務を処理すること
- ハ、 金融政策遂行に有益な市場情報または分析を提供すること

(2) 売買対象先が(1)に掲げる事項に著しく背馳した場合には、売買対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(3) (2)に定める場合のほか、2.に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、売買対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

金銭を担保とする国債の借入における借入対象先選定基本要領

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節に関する事務手続の一層の明確化を図る趣旨から、「金銭を担保とする国債の借入基本要領」（平成9年10月28日付政第45号別紙）に規定する借入対象先（以下「借入対象先」という。）の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 借入対象先の選定基準等

(1) 借入対象先の選定に当っては、借入対象先となることを希望する先を公募するものとする。

(2) 借入対象先については、(1)の公募に応じた者の中から、次に掲げる要件を満たす先を選定する。

- イ、 本行本店の当座預金取引先であること
- ロ、 日本銀行金融ネットワークシステムを利用していること
- ハ、 信用力が十分であること

(3) (2)に掲げる要件を満たした先の数、本行が金銭を担保とする国債の借入（以下「国債借入」という。）の円滑な実施のために適当と認める借入対象先の数を上回る場合には、次に掲げる事項を勘案して借入対象先を選定する。

- イ、 金銭を担保とする国債の貸借市場（以下「レポ市場」という。）における取引高
- ロ、 レポ市場における取引平均残高
- ハ、 レポ市場における取引先数
- ニ、 レポ市場における金利情報の市場参加者への提供状況
- ホ、 既存の借入対象先については、本行の国債借入における落札実績

3. 借入対象先の選定頻度

借入対象先は、原則として年1回の頻度で見直すこととする。

4. 借入対象先の遵守事項等

(1) 借入対象先の公募に際しては、次に掲げる借入対象先としての遵守事項を明示するものとする。

- イ、 本行の国債借入に積極的に応札すること
- ロ、 正確かつ迅速に事務を処理すること
- ハ、 金融政策遂行に有益な市場情報または分析を提供すること

(2) 借入対象先が(1)に掲げる事項に著しく背馳した場合には、借入対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(3) (2)に定める場合のほか、2. に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、借入対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

2000.4.24
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（4月10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、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。

- ・ 4月11～14日は、当座預金残高を5兆円弱の水準で概ね前日並みとする調節を実施。14日は、3月積み期の最終日であったが、3月末前後の潤沢な資金供給により、各行とも準備預金の積みが大幅に進捗していたこともあって、O/Nレートは0.02%で安定的に推移した。
- ・ 新たな積み期間となった17日以降は、当座預金残高を概ね5兆円前後に維持する調節を継続。O/Nレートは、株価が急落した17日も含め、0.02%で引続き安定的に推移した。

ターム物レートは、12日の記者会見における総裁発言を受けて、ゼロ金利政策の早期解除観測が強まったことから、一時的にやや強含む局面もみられた。しかし、その後は、G7や株価の急落を背景に、上記観測がやや後退したことから、3か月物までの短いレートを中心に再び弱含んでいる。

ユーロ円 TIBOR	4月10日	4月13日	4月17日	4月24日
1か月物	0.10	0.11	0.10	0.09
2か月物	0.11	0.12	0.12	0.11
3か月物	0.13	0.14	0.13	0.12
6か月物	0.18	0.20	0.20	0.19
1年物	0.28	0.31	0.30	0.30

2. 証券市場動向

(1) 債券市場

国債新発債利回りは、4月半ばにかけては、総裁記者会見（12日）を受けてゼロ金利早期解除観測が強まったことから一旦1.8%台前半まで売られた。その後は、米国株価の急落や日経平均株価指数採用銘柄の入替の影響から国内株価が不安定化したことを受けて弱含みに転じ、足許では1.7%台前半で推移している（10年新発債の業者間取引〈日本相互証券〉終値：4月10日1.740%→13日1.815%→24日1.735%）。

(2) 株式市場

株価は、日経平均でみると、新年度入り後の資金流入期待等から、4月12日には昨年初来最高値を記録したが、17日以降は、米国株価急落（14日）を受けたIT関連株の投げ売りや、日経平均指数採用銘柄の入替（15日公表）に伴うポジション調整売りが急増する展開となり、21日には18千円台前半まで軟化した。もっとも、新指数移行後は、上記調整取引が一巡しつつあることから、18千円台央まで値を戻している（4月10日20,619円→12日20,833円→21日18,252円→24日18,480円）。一方、TOPIXでみると、17日の急落後は、米国株価回復等を背景に持ち直しを続けており、足許では米国株価急落直前の水準を回復している（14日1,653→24日1,660ポイント）。

この間、1日当りの東証1部出来高をみると、銘柄入替に伴い売買の膨らんだ21日を除き、概ね6億株から7億株台での推移となった。

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)				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*	残り所要 (千億円)	積み上幅 (千億円)		1か月	3か月		
4/10(月)	49	—	21	28	0.02	0.10	0.13	1.740 (+0.015)	20,619 (+367)
11(火)	47	—	19	28	0.02	0.10	0.13	1.750 (+0.010)	20,522 (▲97)
12(水)	47	—	19	28	0.02	0.10	0.13	1.815 (+0.065)	20,833 (+311)
13(木)	47	—	15	32	0.02	0.11	0.14	1.815 (+0.000)	20,526 (▲307)
14(金)	48	—	27	21	0.02	0.10	0.14	1.785 (▲0.030)	20,434 (▲92)
17(月)	50	—	39	11	0.02	0.10	0.13	1.705 (▲0.080)	19,008 (▲1,426)
18(火)	49	—	39	10	0.02	0.10	0.13	1.715 (+0.010)	18,969 (▲39)
19(水)	49	—	39	10	0.02	0.10	0.13	1.705 (▲0.010)	19,086 (+117)
20(木)	50	2	39	11	0.02	0.10	0.13	1.735 (+0.030)	18,959 (▲127)
21(金)	50	▲1	38	12	0.02	0.10	0.12	1.730 (▲0.005)	18,252 (▲707)
24(月)	50	1	39	11	0.02	0.09	0.12	1.735 (+0.005)	18,480 (+228)
25(火)									
26(水)									

* 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(%)

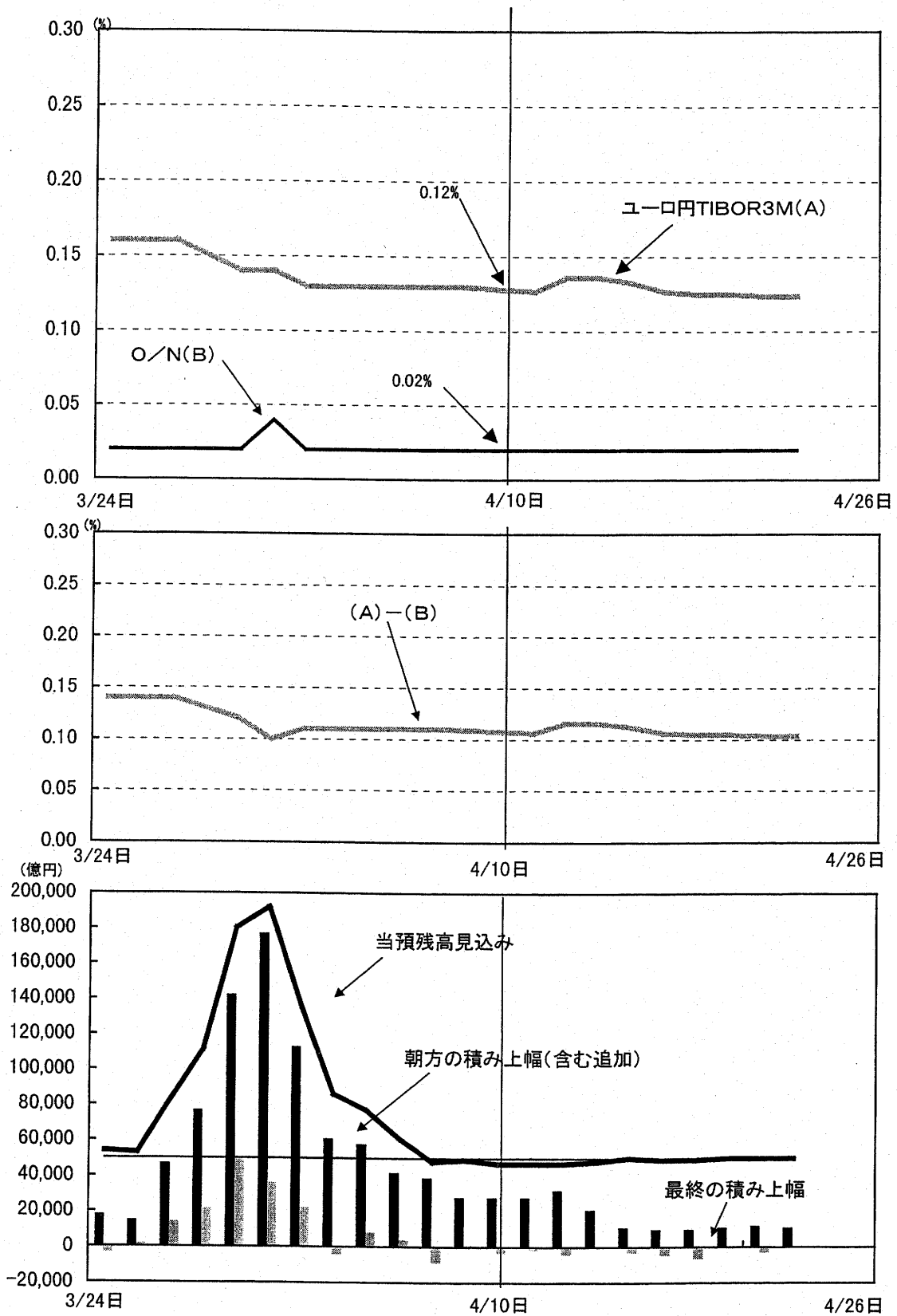
1999/4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2000/1月	2月	3月	4月	(4/24日まで)
0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.03	0.02	0.03	0.02	0.03	0.02	0.02	

(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
4/10(月)	0	0	0	4	0	7	0	0	3	0	0
11(火)	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0	0
12(水)	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0	0
13(木)	0	0	0	4	0	7	4	0	9	0	0
14(金)	0	0	0	0	0	8	0	0	6	0	0
17(月)	0	0	0	0	0	6	0	0	2	0	0
18(火)	0	0	0	4	0	8	4	0	2	0	0
19(水)	0	0	0	0	0	8	0	0	4	0	0
20(木)	0	0	1	0	0	14	0	0	0	0	0
21(金)	0	0	0	0	3	8	0	0	0	5	0
24(月)	0	0	0	0	0	6	4	0	5	0	0
25(火)											
26(水)											
残高	0	5	4	16	5	261	23	0	28	11	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（2000.4.27）資料-3

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>

2000.4.27
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)				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*	残り所要 (千億円)	積み上幅 (千億円)		1か月	3か月		
4/10(月)	49	—	21	28	0.02	0.10	0.13	1.740 (+0.015)	20,619 (+367)
11(火)	47	—	19	28	0.02	0.10	0.13	1.750 (+0.010)	20,522 (▲97)
12(水)	47	—	19	28	0.02	0.10	0.13	1.815 (+0.065)	20,833 (+311)
13(木)	47	—	15	32	0.02	0.11	0.14	1.815 (+0.000)	20,526 (▲307)
14(金)	48	—	27	21	0.02	0.10	0.14	1.785 (▲0.030)	20,434 (▲92)
17(月)	50	—	39	11	0.02	0.10	0.13	1.705 (▲0.080)	19,008 (▲1,426)
18(火)	49	—	39	10	0.02	0.10	0.13	1.715 (+0.010)	18,969 (▲39)
19(水)	49	—	39	10	0.02	0.10	0.13	1.705 (▲0.010)	19,086 (+117)
20(木)	50	2	39	11	0.02	0.10	0.13	1.735 (+0.030)	18,959 (▲127)
21(金)	50	▲1	38	12	0.02	0.10	0.12	1.730 (▲0.005)	18,252 (▲707)
24(月)	50	1	39	11	0.02	0.09	0.12	1.735 (+0.005)	18,480 (+228)
25(火)	51	—	40	11	0.02	0.09	0.12	1.710 (▲0.025)	18,272 (▲208)
26(水)	50	▲1	40	10	0.02	0.09	0.12	1.740 (+0.000)	18,134 (▲138)

* 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、4月25日までは221回4月債、4月26日については222回5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(%)

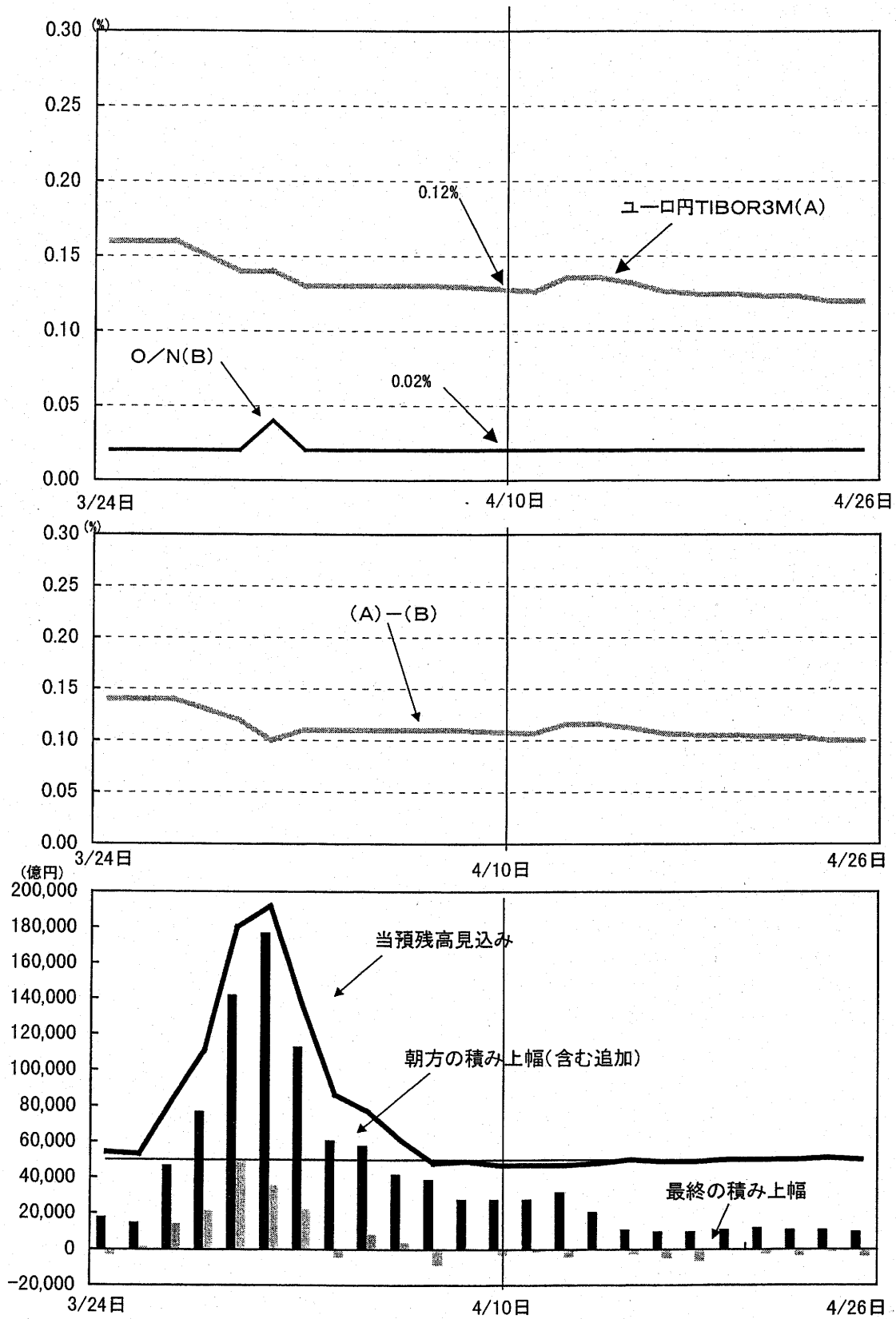
1999/4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2000/1月	2月	3月	4月	(4/26日まで)
0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.03	0.02	0.03	0.02	0.03	0.02	0.02	

(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
4/10(月)	0	0	0	4	0	7	0	0	3	0	0
11(火)	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0	0
12(水)	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0	0
13(木)	0	0	0	4	0	7	4	0	9	0	0
14(金)	0	0	0	0	0	8	0	0	6	0	0
17(月)	0	0	0	0	0	6	0	0	2	0	0
18(火)	0	0	0	4	0	8	4	0	2	0	0
19(水)	0	0	0	0	0	8	0	0	4	0	0
20(木)	0	0	1	0	0	14	0	0	0	0	0
21(金)	0	0	0	0	3	8	0	0	0	5	0
24(月)	0	0	0	0	0	6	4	0	5	0	0
25(火)	0	0	0	4	0	6	0	0	2	0	0
26(水)	0	0	0	0	0	7	4	0	0	0	0
残高	0	2	4	16	5	250	22	0	27	5	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)

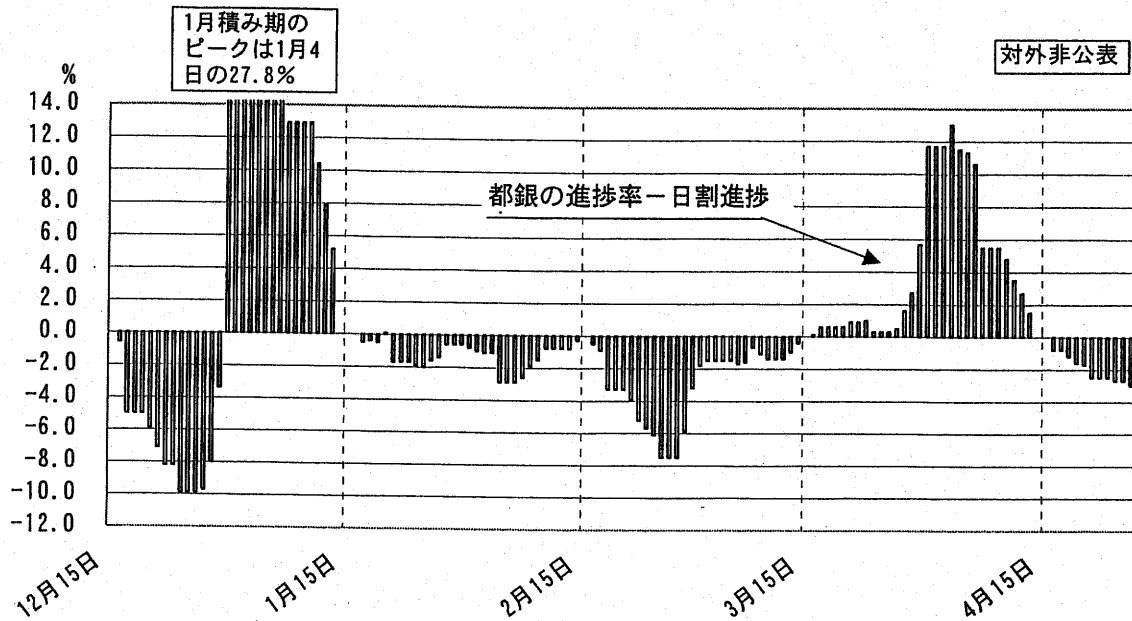
1. 調節実績

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)	0.02	49,000	+0	+28,000	47,500	▲1,000	32,600	6,500	25,100	+1,000	14,900	11,752
4月11日(火)	0.02	47,000	+0	+28,000	46,400	▲1,100	28,400	5,800	25,700	▲3,100	18,000	14,680
4月12日(水)	0.02	47,000	+0	+28,000	47,000	+600	30,500	5,800	26,000	▲1,300	16,500	13,345
4月13日(木)	0.02	47,000	+0	+32,000	47,800	+800	30,800	6,900	27,000	▲4,000	17,000	15,011
4月14日(金)	0.02	48,000	+0	+21,000	49,700	+1,900	34,300	7,300	—	+7,300	15,400	11,825
4月15日(土)	—	—	—	—	49,700	+0	34,300	7,300	—	—	15,400	11,825
4月16日(日)	—	—	—	—	49,700	+0	34,300	800	—	—	15,400	11,800
4月17日(月)	0.02	50,000	+0	+11,000	48,600	▲1,100	38,300	800	39,200	▲2,700	10,300	7,600
4月18日(火)	0.02	49,000	+0	+10,000	49,000	+400	37,000	2,000	39,300	▲4,500	12,000	9,400
4月19日(水)	0.02	49,000	+0	+10,000	48,300	▲700	35,200	1,700	39,600	▲6,200	13,100	9,400
4月20日(木)	0.02	50,000	+2,000	+11,000	51,300	+3,000	40,300	1,000	39,600	▲900	11,000	8,100
4月21日(金)	0.02	50,000	▲1,000	+12,000	49,700	▲1,600	38,500	1,200	39,900	▲2,700	11,200	9,400
4月22日(土)	—	—	—	—	49,700	+0	38,500	1,200	—	—	11,200	9,400
4月23日(日)	—	—	—	—	49,700	+0	38,500	1,200	—	—	11,200	9,400
4月24日(月)	0.02	50,000	+1,000	+11,000	50,900	+1,200	38,300	1,600	40,000	▲3,300	12,600	11,000
4月25日(火)	0.02	51,000	+0	+11,000	51,000	+100	41,100	2,100	40,100	▲1,200	9,900	7,900
4月26日(水)	0.02	50,000	▲1,000	+10,000	48,600	▲2,400	41,200	4,700	40,300	▲3,800	7,400	5,900
3/31~4/15平均	—	—	—	—	82,700	—	53,400	19,400	—	—	29,300	21,600
4/16~4/26平均	—	—	—	—	49,700	—	38,300	1,600	—	—	11,400	9,000

2. 積み進捗率の推移



3. 準備預金積み立て状況

一部計数は対外非公表

積み期間中の1日平均、億円

	当座預金残高		準備預金残高		超過準備残高		非適用先当預残高	
99年9月	46,463	(24.6)	40,691	(10.1)	2,216	<866>	5,772	<316>
99年10月	46,810	(17.1)	40,082	(1.7)	1,592	<3,358>	6,728	<544>
99年11月	48,189	(28.2)	40,848	(9.4)	2,042	<686>	7,341	<263>
99年12月	133,381	(244.9)	96,862	(153.5)	57,420	<689>	36,519	<450>
00年1月	49,299	(27.7)	41,504	(9.1)	2,198	<440>	7,795	<561>
00年2月	64,244	(55.5)	50,834	(30.2)	12,166	<1,484>	13,410	<2,268>
00年3月	74,058	(58.1)	50,857	(21.3)	12,074	<3,501>	23,201	<4,928>
00年4月	49,686	(3.5)	38,286	(-8.7)	1,639	<1,986>	11,399	<6,078>

— () は前年比%, <> は前年実績値

— 00年4月積み期は、4月26日までの平均値 (前年も同様)

(参考) 業態別超過準備の推移

対外非公表

積み期間中の1日平均、億円

	99年10月	99年11月	99年12月	00年1月	00年2月	00年3月	00年4月
都銀(9)	1	13	20,339	16	19	150	—
地銀(64)	52	105	10,304	105	357	2,642	—
長信(3)	87	65	4,844	27	8,945	2,279	—
外銀(84)	1,143	1,431	5,442	1,573	2,243	2,822	1,319
その他(270)	309	428	16,491	477	602	4,181	320
計(430)	1,592	2,042	57,420	2,198	12,166	12,074	1,639

— () 内は準備預金適用先数(4/26日現在)。

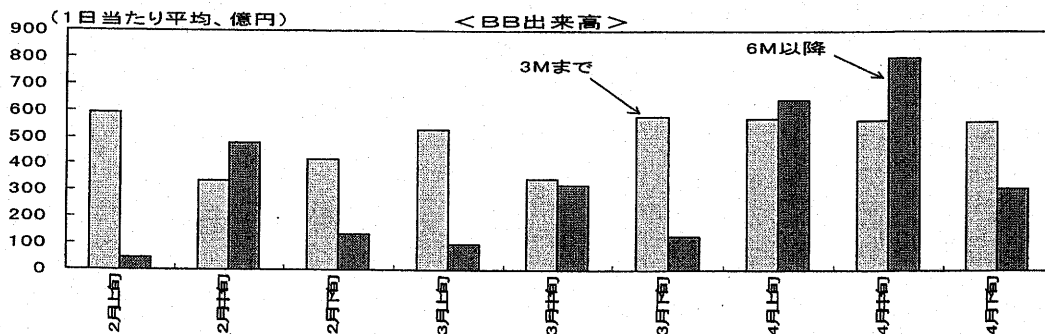
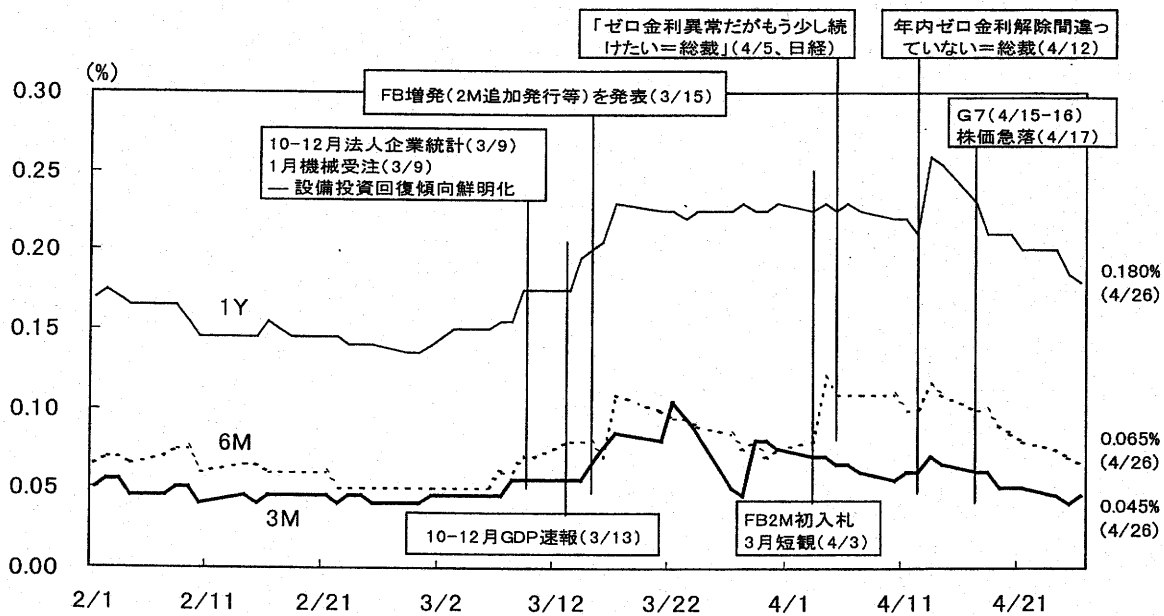
— 00年4月積み期は、4月26日までの平均値

4. 総裁発言(4/12日)後の短期レートの推移

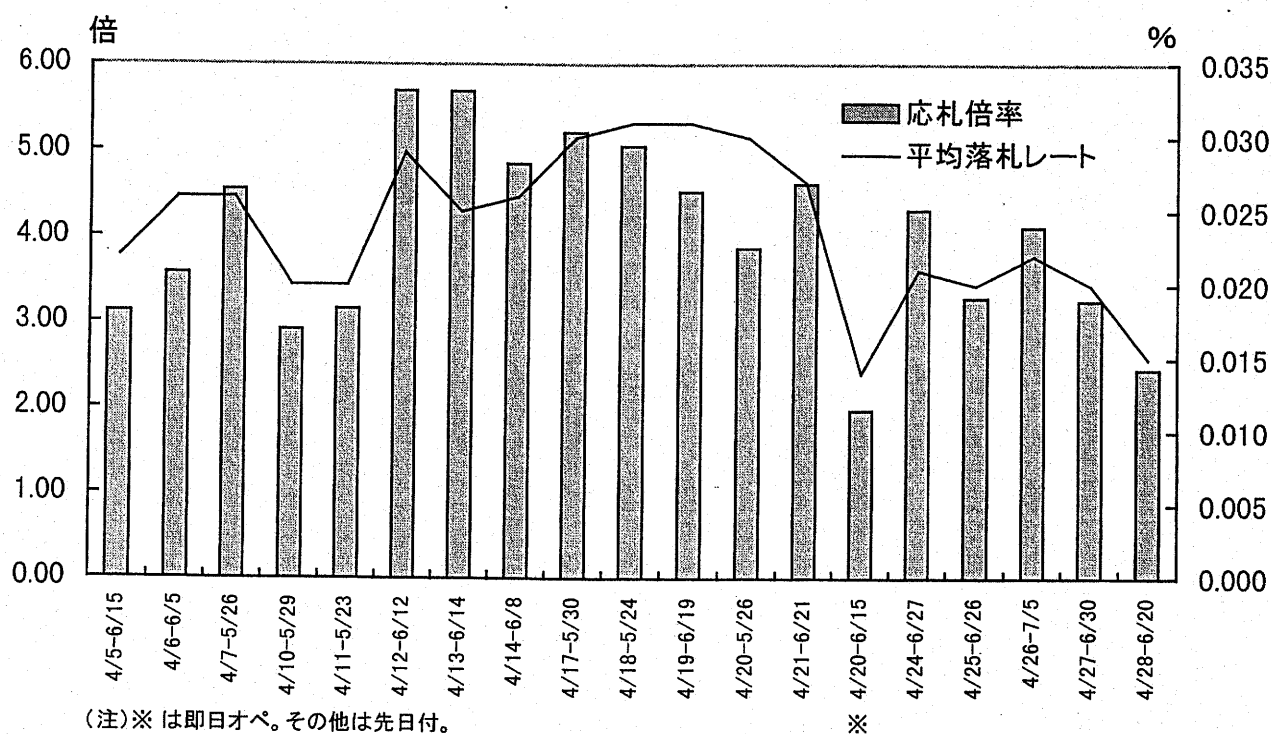
		金先		短国			(参考)債券	
		2000年9月限	同年12月限	3M	6M	1Y	5年3回債	221回債
4/12日	報道前(A) <引け>	0.305	0.475	0.060	0.100	0.210	1.185	1.780
	報道後 (ピーク)	0.385 (+0.080)	0.585 (+0.110)	— (+0.010)	— (+0.015)	— (+0.050)	1.265<気配> (+0.080)	1.820 (+0.040)
4/13日		0.375	0.565	0.070	0.115	0.260	1.235	1.815
4/14日		0.360	0.555	0.065	0.110	0.255	—	1.785
4/17日		0.295	0.485	0.060	0.100	0.230	1.155	1.705
4/18日		0.305	0.485	0.060	0.100	0.210	1.175	1.715
4/19日		0.315	0.490	0.050	0.090	0.210	1.160	1.705
4/20日		0.315	0.495	0.050	0.085	0.210	1.185	1.735
4/21日		0.300	0.490	0.050	0.080	0.200	1.155	1.730
4/24日		0.290	0.470	0.045	0.075	0.200	—	1.735
4/25日		0.270	0.445	0.040	0.070	0.185	1.125	1.710
4/26日(B)		0.275	0.450	0.045	0.065	0.180	1.110	1.695
(B)-(A)		(▲0.030)	(▲0.025)	(▲0.015)	(▲0.035)	(▲0.030)	(▲0.075)	(▲0.085)

注：()内は、報道前の計数との差。

5. 短国流通利回りの推移



6. 4月入り後の短国買現先オペの落札結果

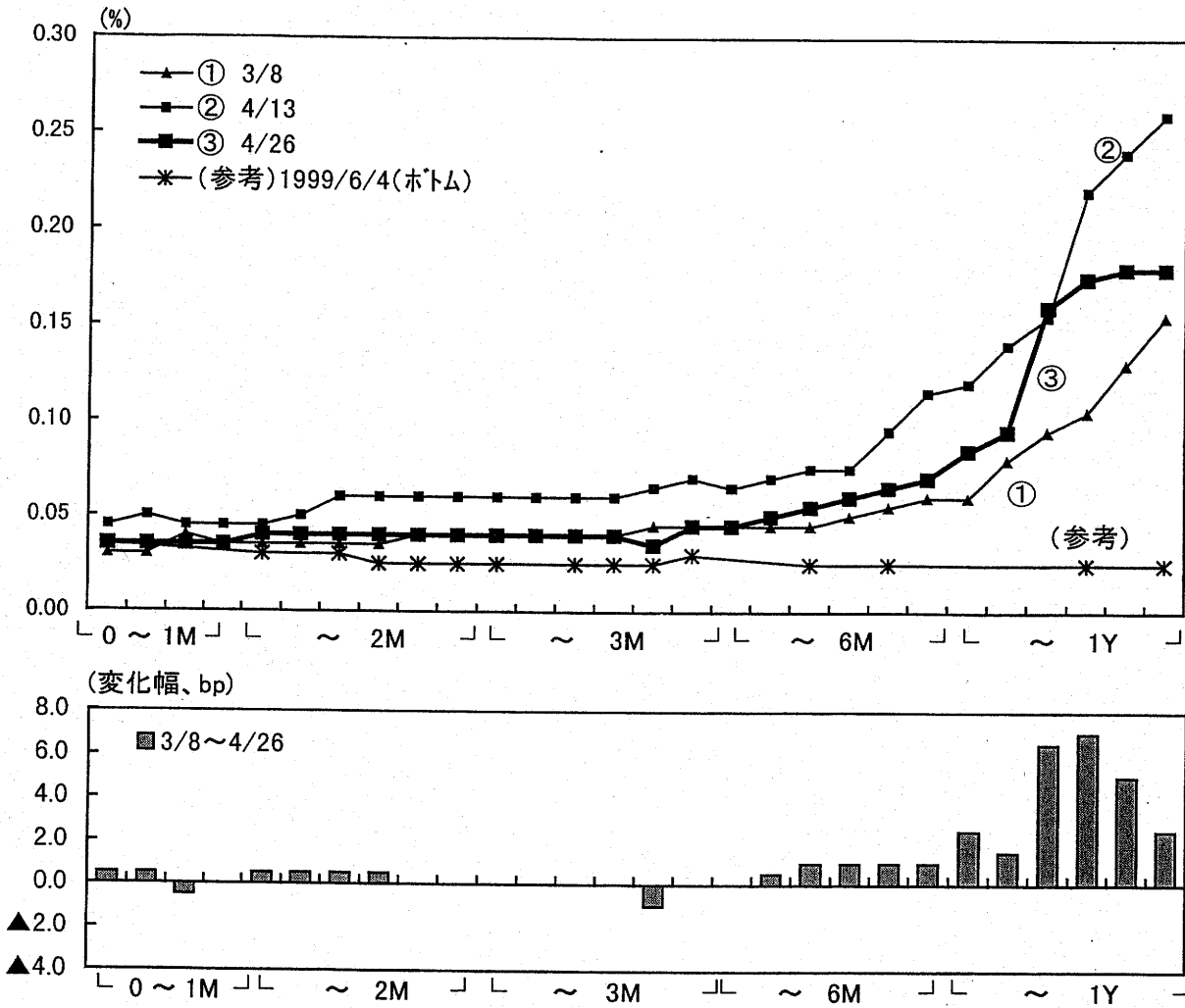


7. 4月入り後のオペの実施状況

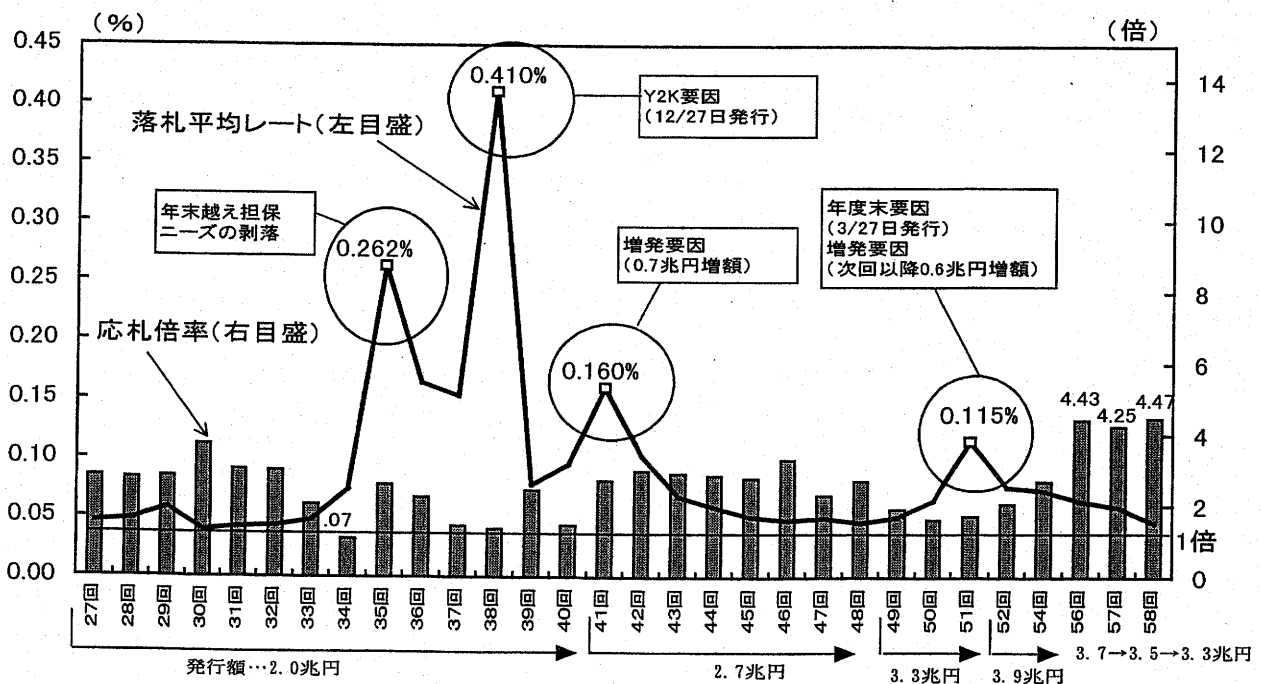
	3月末残高	4/26日残高	残高増減	4/3~26日 期落ち到来額	4/3~26日 新規実行額	1営業日平均	ロールオーバー率 (%)
	A	B	B-A	C	D	D/18日	D/(-C)
短期のネット資金供給残高	377,112	265,836	▲ 111,276	-	-	-	-
グロス資金供給残高	436,143	297,858	▲ 138,285	▲ 297,799	159,514	8,862	53.6
短国買現先	289,482	249,794	▲ 39,688	▲ 162,805	123,117	6,840	75.6
国債借入	79,381	21,792	▲ 57,589	▲ 74,284	16,695	928	22.5
CP買現先	39,170	15,695	▲ 23,475	▲ 39,170	15,695	872	40.1
その他	28,110	10,577	▲ 17,533	▲ 21,540	4,007	223	18.6
グロス資金吸収残高	59,031	32,022	▲ 27,009	155,047	▲ 128,038	▲ 7,113	-
手形売出	38,008	27,021	▲ 10,987	110,036	▲ 99,049	▲ 5,503	-
短国売現先	21,023	5,001	▲ 16,022	45,011	▲ 28,989	▲ 1,611	-

(注)貸出を除く

8. 短国イールドカーブの変化



9. FBの入札状況



10. 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	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート
社債等担保	4月18日	2M	1,000	1.44	0.013	0.010
CP買現先	4月11日	1M	4,000	2.88	0.031	0.030
	4月14日	1M	4,000	3.15	0.040	0.040
	4月21日	1M	4,000	3.37	0.035	0.030
短国買入(注)	4月18日		3,000	3.77	▲ 0.010	▲ 0.014
短国買現先	4月10日	2M	8,000	5.69	0.029	0.020
	4月11日	2M	7,000	5.68	0.025	0.020
	4月12日	1M	8,000	4.84	0.026	0.020
	4月13日	1M	6,000	5.21	0.030	0.030
	4月14日	1M	8,000	5.05	0.031	0.030
	4月17日	2M	8,000	4.52	0.031	0.030
	4月18日	1M	8,000	3.86	0.030	0.030
	4月19日	2M	8,000	4.61	0.027	0.020
	4月20日	1M	6,000	1.97	0.014	0.010
	4月20日	2M	6,000	4.31	0.021	0.020
	4月21日	2M	6,000	3.28	0.020	0.020
	4月24日	2M	7,000	4.11	0.022	0.020
	4月25日	2M	7,000	3.25	0.020	0.020
	4月26日	1M	7,000	2.45	0.015	0.010
国債借入	4月11日	3W	4,000	3.56	0.027	0.020
	4月14日	3W	4,000	3.77	0.031	0.030
	4月20日	3W	4,000	5.14	0.030	0.030
	4月24日	1M	4,000	4.46	0.030	0.030

(注) 落札決定レート、平均落札レートはそれぞれ全取り(按分)利回り較差、平均落札利回り較差に該当

(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート
手形売出	4月10日	1W	3,000	3.00	0.035	0.040
	4月12日	2W	6,000	2.62	0.039	0.040
	4月13日	1W	3,000	2.43	0.039	0.040
	4月14日	3W	6,000	2.58	0.047	0.050
	4月17日	3W	2,000	3.00	0.049	0.050
	4月18日	1W	2,000	2.99	0.039	0.040
	4月19日	2W	4,000	3.00	0.042	0.050
	4月24日	2W	5,000	2.91	0.040	0.040
	4月25日	6D	2,000	2.99	0.038	0.040
短国売現先	4月21日	1W	5,000	3.20	0.020	0.020
(参考)運用部売現先	4月24日	3M	3,000	9.23	▲ 0.288	▲ 0.220

2000. 4. 24
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

4月中旬から下旬における円の対ドル相場を見ると（図表1）、中旬入り後、月央にかけて、本行のゼロ金利政策早期解除の思惑や米国株価の大幅下落、さらに7ヶ国蔵相・中央銀行総裁会合（G7：15日開催）の声明において、「円高懸念」への言及がなかったこと等を背景に、円高方向での展開となった。しかしその後は、米国株価の持ち直しや、有力格付機関が本邦国債を近々格下げするとの噂、さらに本邦当局による円売り介入警戒感等もあって、円は対ドルで小幅下落した。

この間、ユーロの対ドル相場は、4月央までは、G7声明を巡る思惑が交錯し、揉み合いが続いたが、その後は、G7声明に「ユーロ安懸念」が盛り込まれなかったことに加え、イタリアの首相辞任やオーストリアのEU脱退懸念等ユーロ域内の政情不安もあって下落基調となり、既往最安値を更新した。

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、月央にかけてドル・プット・オーバー幅が急拡大、4月17日には約4ヶ月振りの水準に達したが、その後、同幅は急速に縮小しており、市場センチメントが神経質で振れ易くなっていることを示唆している。ユーロ/ドルについては、一進一退の動きを続けた

後、4月下旬にかけてドル・プット・オーバーからドル・コール・オーバーに転じており、ユーロの下値不安の強まりが窺われる。

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/円では月央に急上昇したものの、その後は概ね安定的に推移しており、ドルの下値不安が取敢えず落ち着いたことを示唆している。一方、ユーロ/ドルでは、月央に上昇した後、下げ渋っており、ドルの下値不安がユーロの下値不安に切り替わった可能性を示している。

(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、引き続きまちまちの展開となった。韓国・ウォンは、輸出企業によるドル売りは続いているものの、株式市況の軟調な展開から外資流入によるウォン上昇圧力が弱まり、一進一退の展開となった。シンガポール・ドルは、当局がシンガポール・ドル高を希望しているとの思惑や、海外投資家による周辺国からの資金シフトの噂等を背景に上昇した。インドネシア・ルピアは、有力格付機関によるソブリン物格付け引き下げや株価下落等が嫌気され、海外投資家が資金を他国にシフトしているとの噂が流れる中、下落した。

中南米諸国通貨を見ると、ブラジル・レアル、メキシコ・ペソとも、米国消費者物価指数の予想比上振れを受けた米国金利大幅上昇懸念や、米国株価の下落等が嫌気され、4月央にかけて下落したが、その後は、米国株価の持ち直しもあって落ち着いた展開となった。

2. 国際金融市場の動向

米国の長期金利(図表6)を見ると、引き続き逆イールドの状態が続く中で、国債30年物利回りは、4月中旬にかけて株価の乱高下の影響で一時的に上昇する局面も見られたが、3回目の国債買い戻し(18日発表、20日実施)の影響もあって、概ね横這い圏内で推移した。なお、FF先物金利について

は、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、高値警戒感が根強い下で、NASDAQ総合株価指数をはじめ、ニューヨーク・ダウ、S&P500とも下落傾向が続き、特に14日に公表された消費者物価指数がインフレ懸念の高まりを示すものと受け止められたことから、株価は大幅に下落した。もともと、翌週17日には大きく反発し、その後は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、18日に公表されたユーロエリアの消費者物価指数（HICP総合）の伸び率が上昇したことなどから、利上げ観測が強まったことを受けて、上昇傾向が続いた。この間、株価は、米国株価下落を嫌気して、ユーロエリア、イギリスとも軟調に推移した。

エマージング市場では（図表10、11）、東アジア、中南米とも、米国株価が大幅な乱高下となった下で、株価は全般に下落基調で推移した。こうした中で、エマージング諸国債（米ドル建）の対米国債スプレッドは、4月入り後拡大に転じている。

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。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。

物価面では、エネルギー価格の上昇に加え、サービス価格が伸び率を高めたことから、3月の消費者物価指数は前年比+3.7%、食料品・エネルギー

を除いたコア・ベースでは前年比+2.4%へ上昇した。

なお、家計支出の高い伸びを背景に家計貯蓄率が低下する下で、対外バランスの悪化が続いている（2月の貿易収支赤字は既往ピークの292億ドル〈季調済〉）。

(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、ECBは、4月13日の定例理事会で政策金利の据え置きを決定した。

なお、18日に公表された3月の消費者物価指数は、原油価格の上昇や既往のユーロ安に伴う輸入物価の上昇が国内物価にもやや波及し、ECBの中期目標（前年比+2%以下）を上回る前年比+2.1%となった。

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継続していることや、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。

中国でも、輸出の好調持続や内需の持ち直しから、実質GDP成長率（前年比）は、99年第4四半期の+6.8%から2000年第1四半期には+8.1%と伸びを高めた。

この間、韓国では、4月13日に総選挙の投票が行われ、野党ハンナラ党

が第一党の座を維持した。与党・新千年民主党は今後連立政権を組成していくものとみられ、その経済政策運営が注目されている。

インドネシアに対する債権国会議（パリクラブ）は、4月中央に開催した会合で、IMFによる同国向けの融資再開の承認を条件に、2000年から2002年3月末までに期限が到来する対外債務（58億ドル）の返済を繰り延べることに合意した。こうした状況下、IMFがインドネシアに対する融資再開に向けて5月にも行なう経済改革審査の帰趨が焦点となっている。

以 上

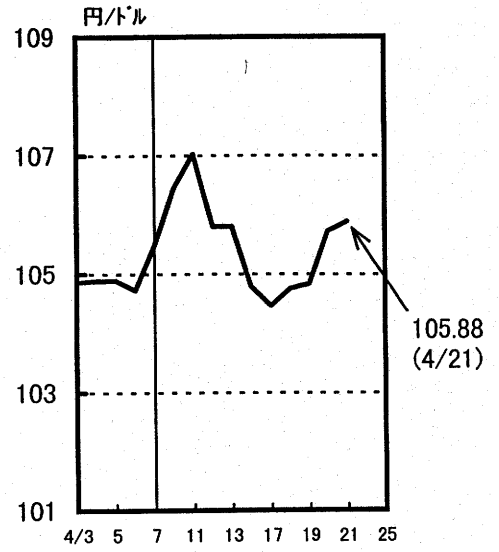
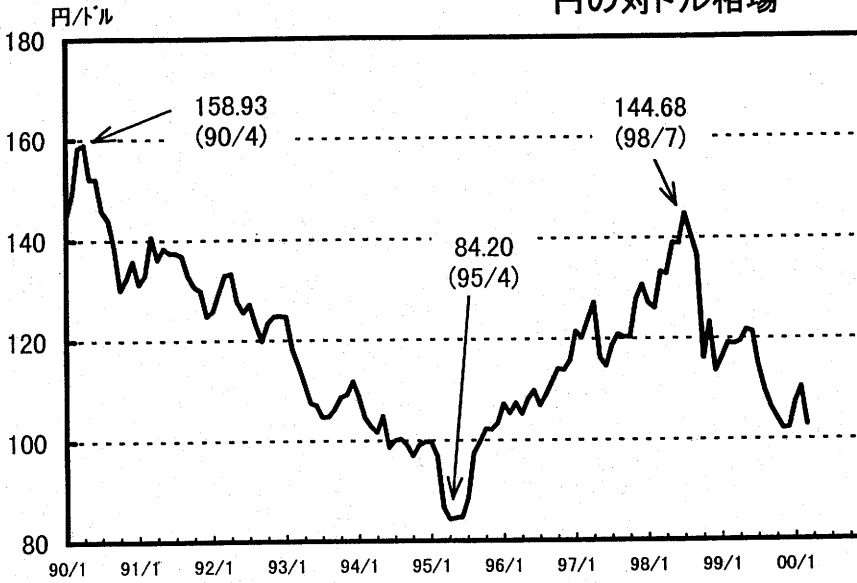
「最近の為替市場および国際金融・経済動向」 図表一覧

(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 (1M) とボラティリティ (1M) 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 (Iマージング 諸国債)	10
(図表 11)	国際金融市場の動向 (Iマージング 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

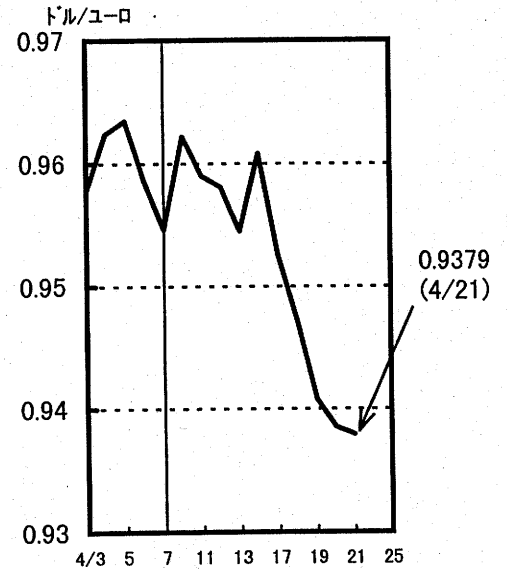
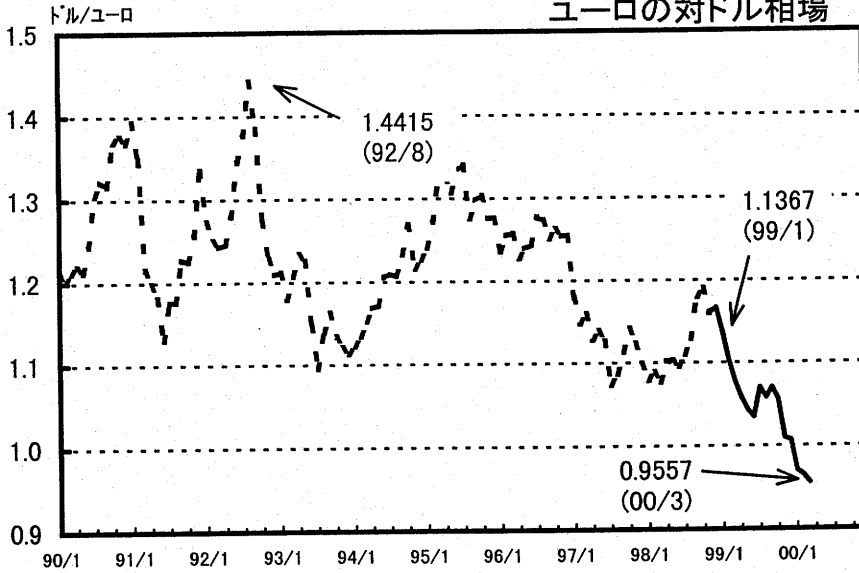
主要為替相場の推移

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした4月7日時点を示す(以下同じ)

円の対ドル相場

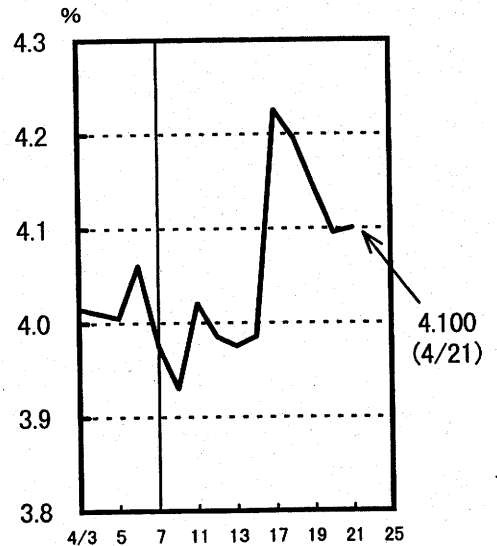
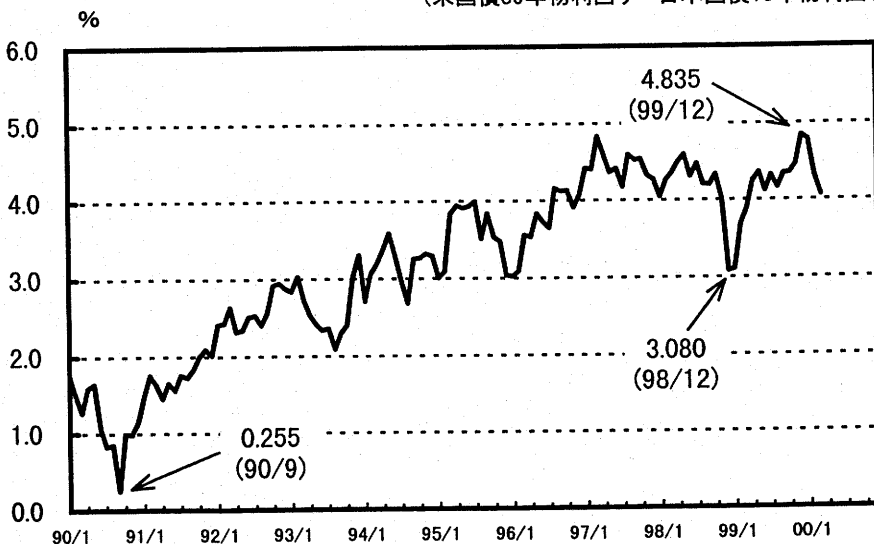


ユーロの対ドル相場



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(4/21日はNY市場12時時点)。

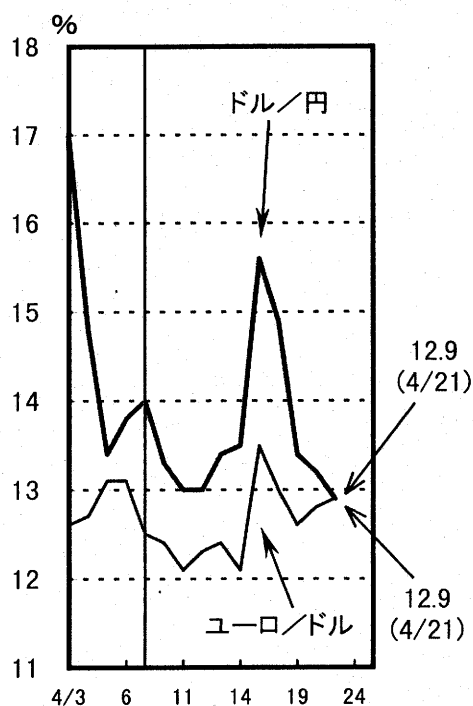
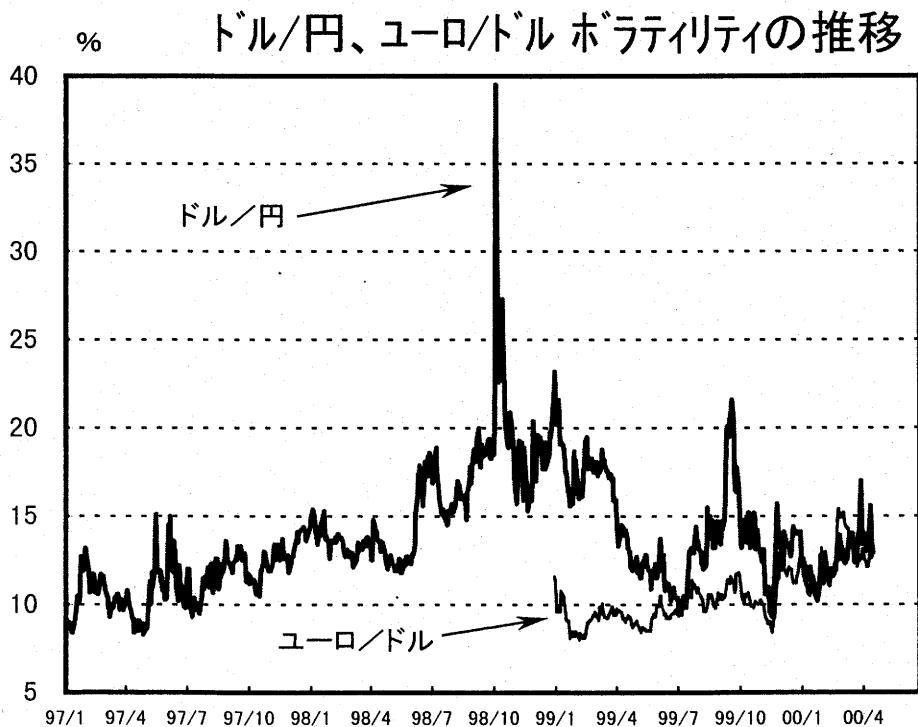
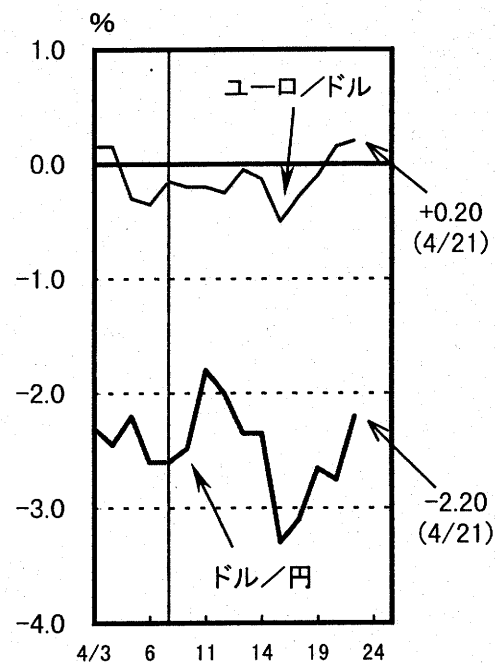
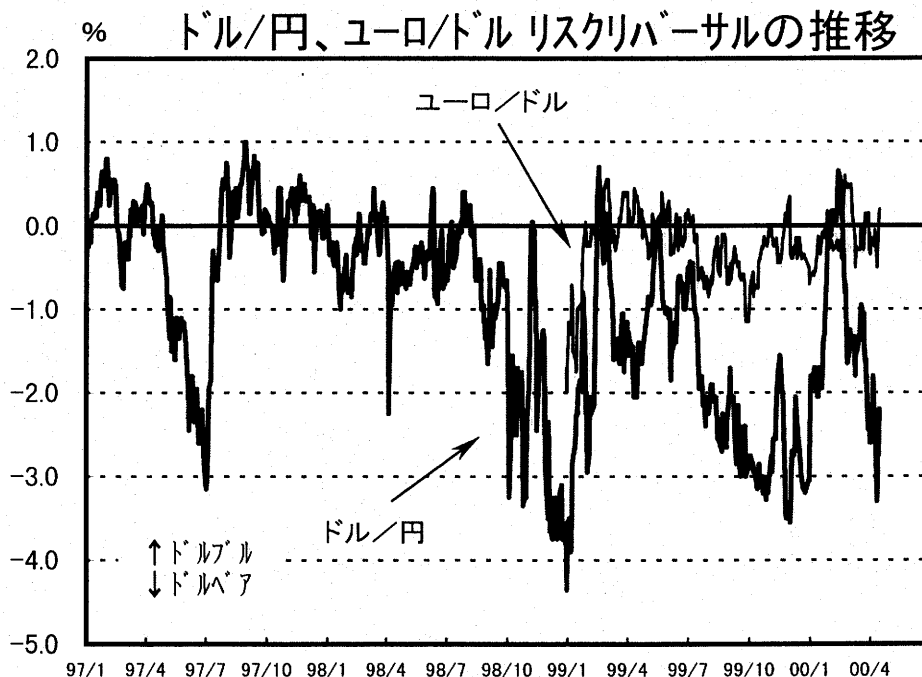
左側のグラフは月末値。

(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

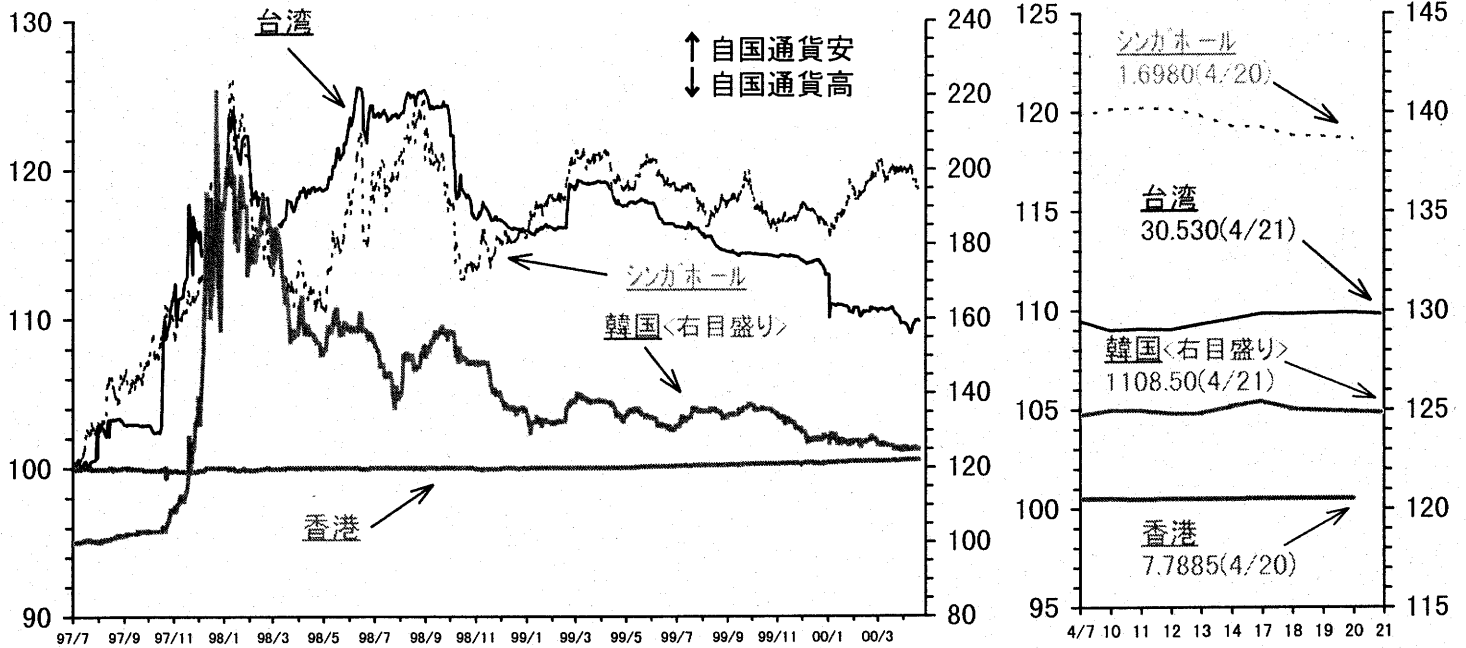
グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした4月7日時点を示す(以下同じ)



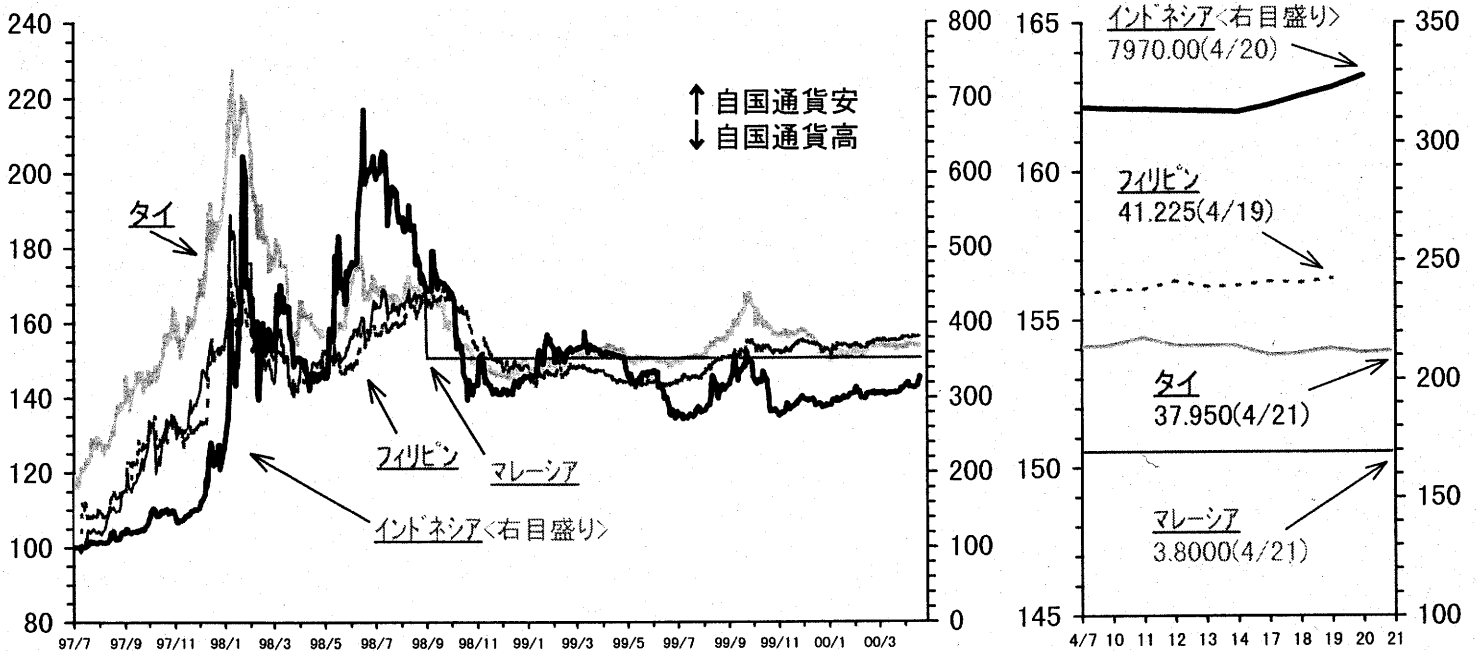
東アジア諸国の通貨動向(対ドルレート)

(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
4/21日時点**	△19.9	△ 8.9	△ 0.5	△15.7	△35.0	△69.5	△33.6	△36.1

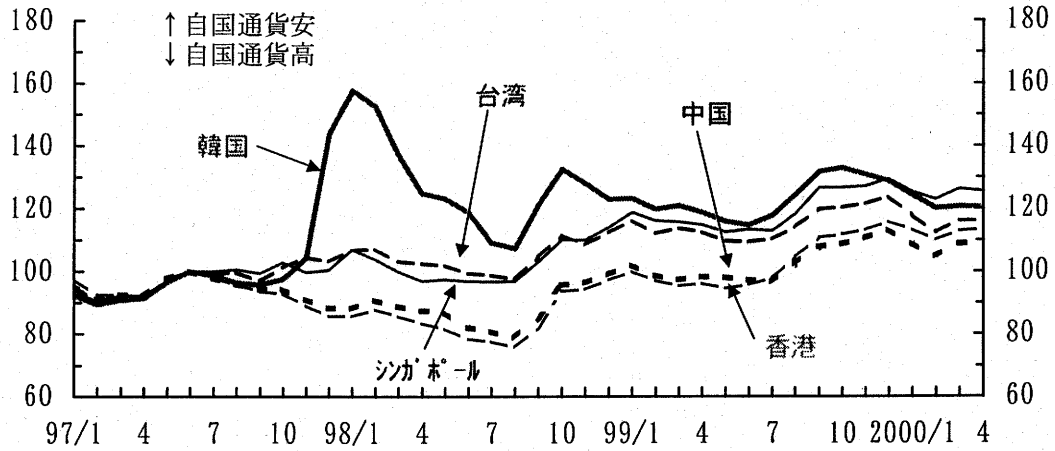
* 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

** 香港、シンガポール、インドネシアは00/4/21日休場のため00/4/20日時点。フィリピンは00/4/20、21日休場のため00/4/19日時点。

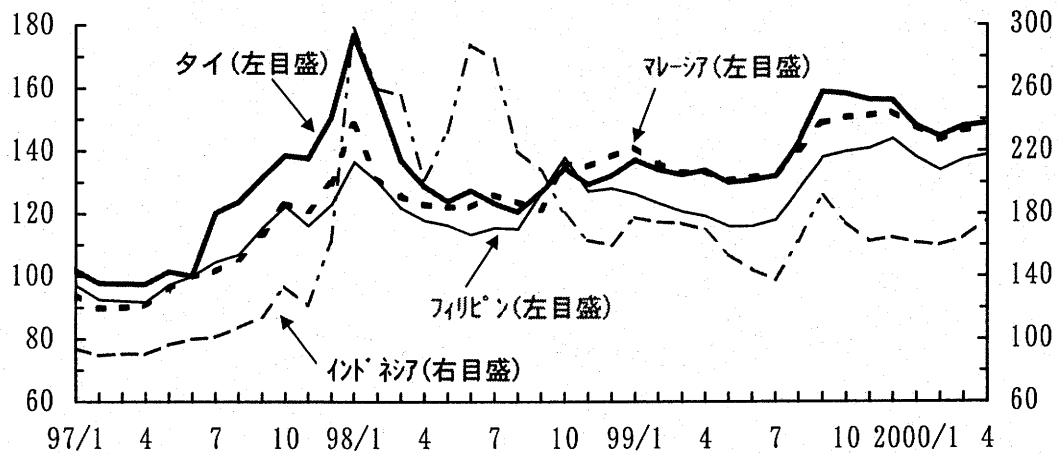
東アジア諸国の通貨動向 (対円実質レート)

(1997/6月=100)

(1) 中国、NIEs



(2) ASEAN



(注) 直近は4月21日のレート (香港、シンガポール、インドネシアは4月20日、フィリピンは4月19日のレート)。

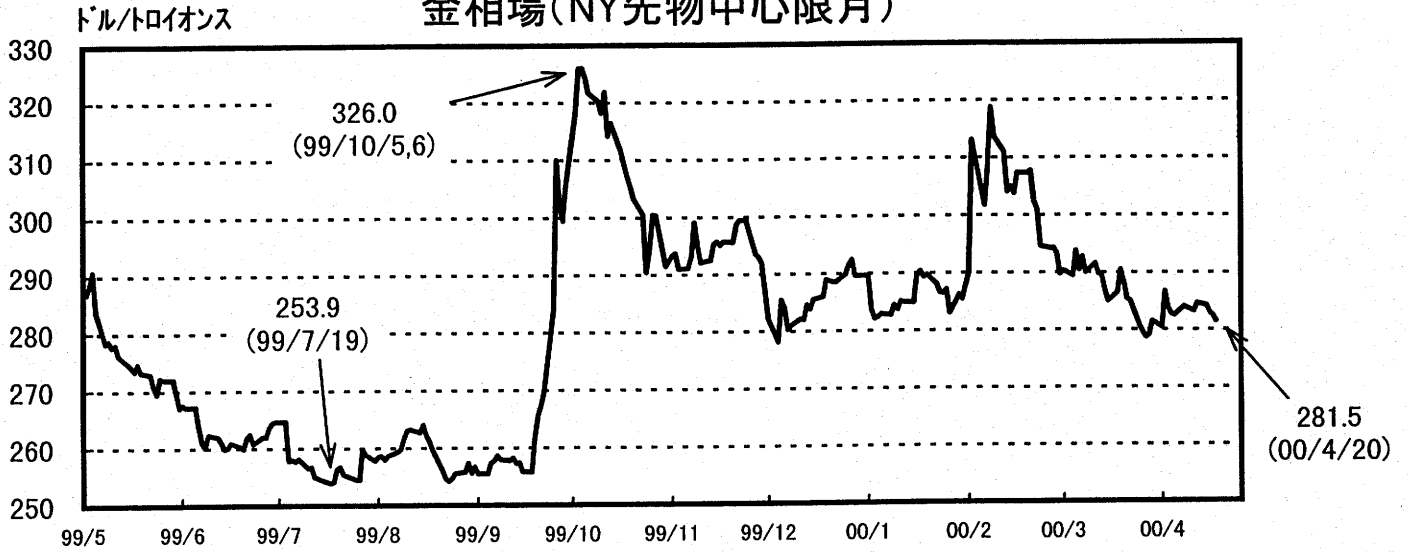
▽ 騰落率

(%、▲は自国通貨安を示す)

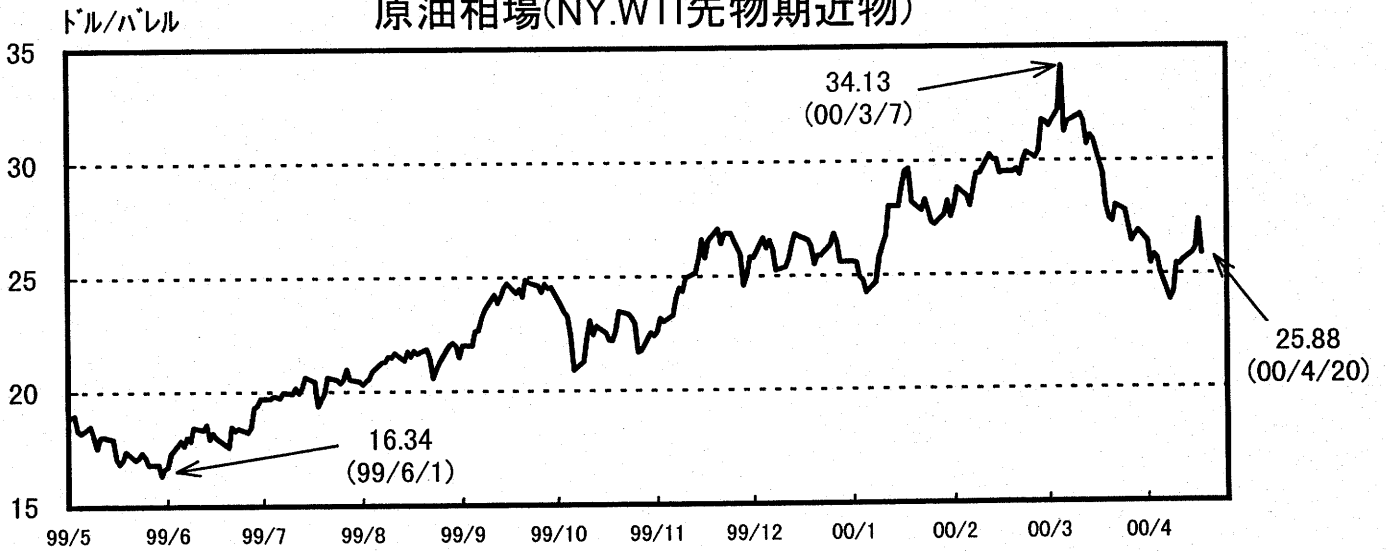
	直近 (2000/4/21日)			(参考) 97/6月以降最安値	
	前月比	97/6月比	97/6月以降最安値比	97/6月比	(時点)
中国	▲0.5	▲8	4	▲12	(99/12月)
韓国	0.2	▲17	31	▲37	(98/1月)
台湾	▲0.1	▲14	6	▲19	(99/12月)
香港	▲0.5	▲12	2	▲14	(99/12月)
シンガポール	0.6	▲20	2	▲22	(99/12月)
タイ	▲0.6	▲33	19	▲44	(98/1月)
インドネシア	▲6.8	▲43	69	▲66	(98/1月)
マレーシア	▲0.5	▲32	4	▲34	(99/12月)
フィリピン	▲1.1	▲28	4	▲30	(99/12月)

商品市況の推移

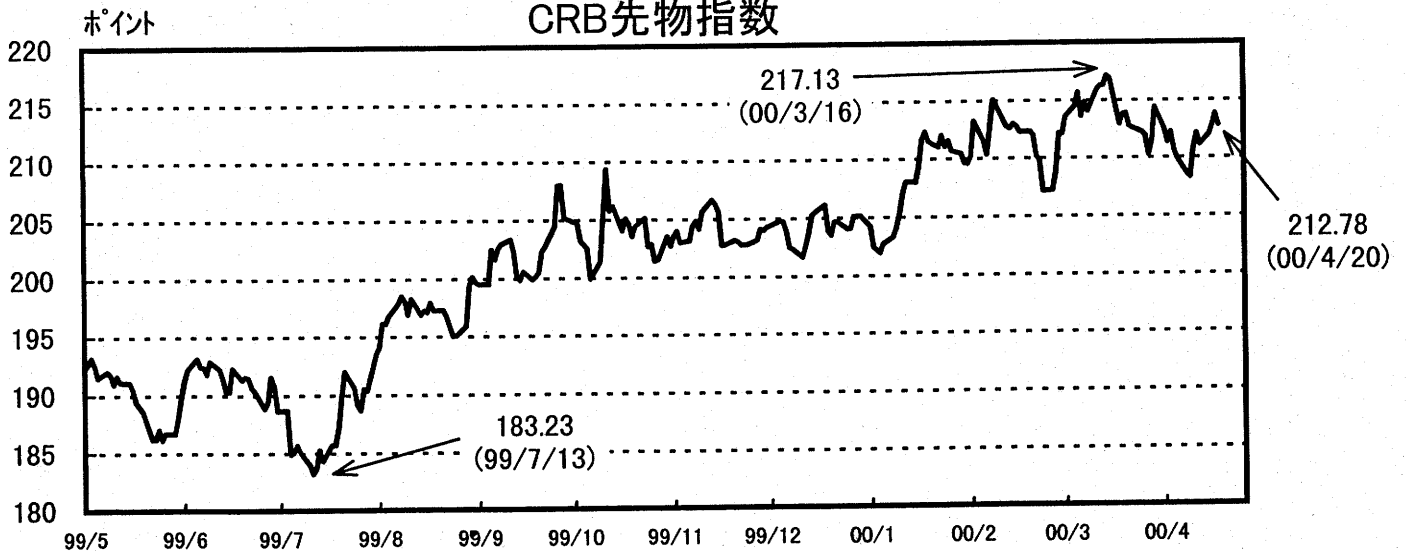
金相場(NY先物中心限月)



原油相場(NY.WTI先物期近物)



CRB先物指数

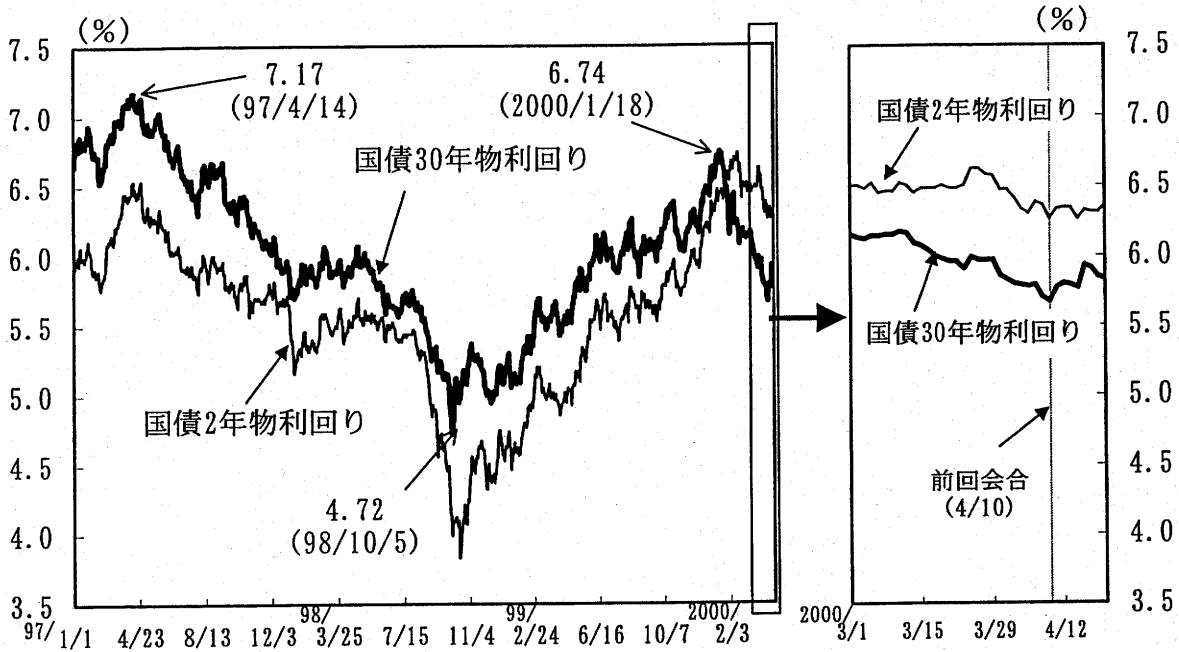


(注) 67年平均を100とした指数

(図表6)

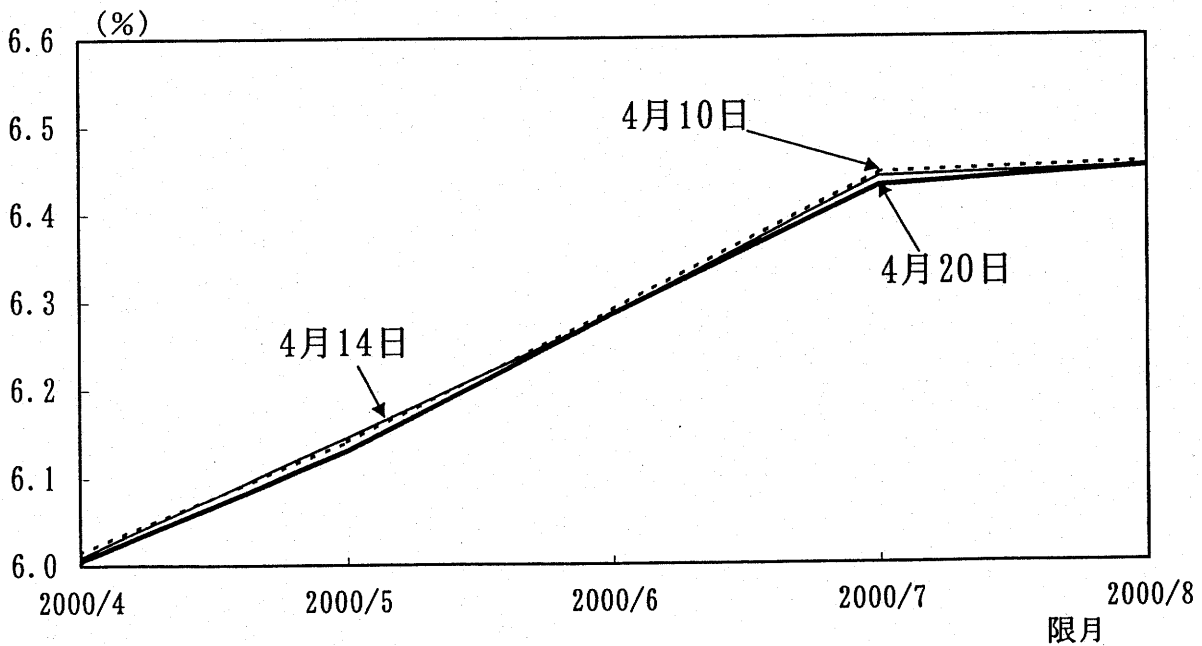
国際金融市場の動向 (米国金利)

国債利回り



直近は4月20日

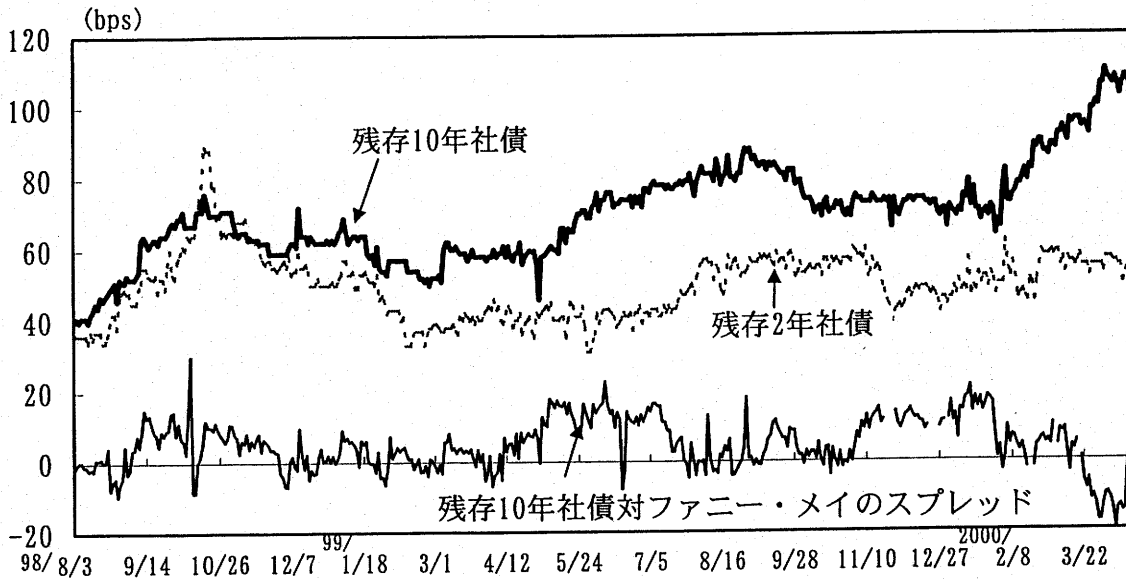
FF先物金利



(図表7)

国際金融市場の動向 (米国社債)

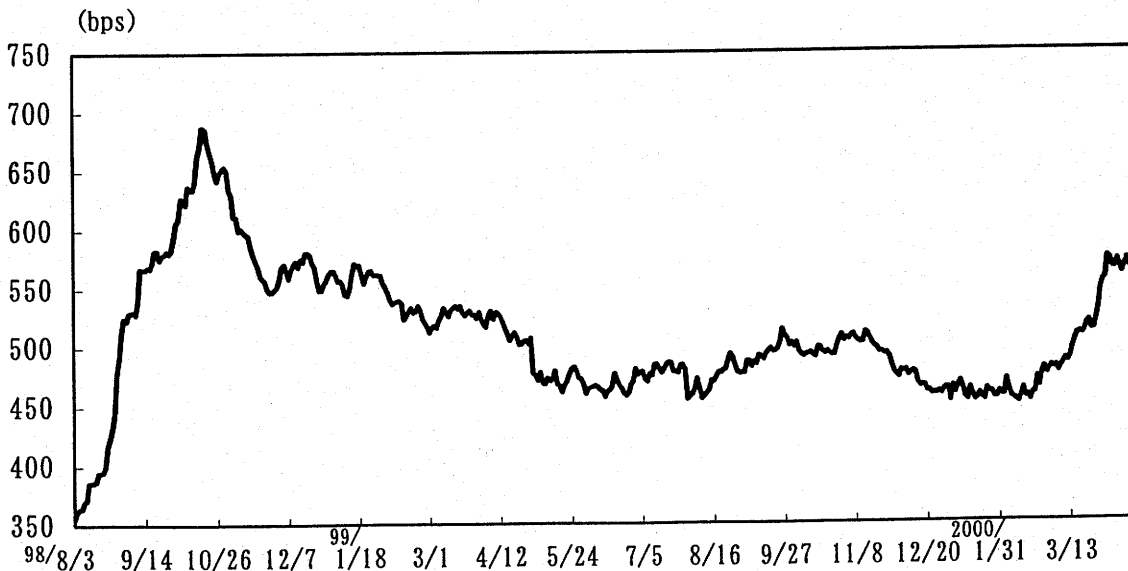
社債金利の対米国債スプレッド (AAA格社債)



直近は 4月20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)



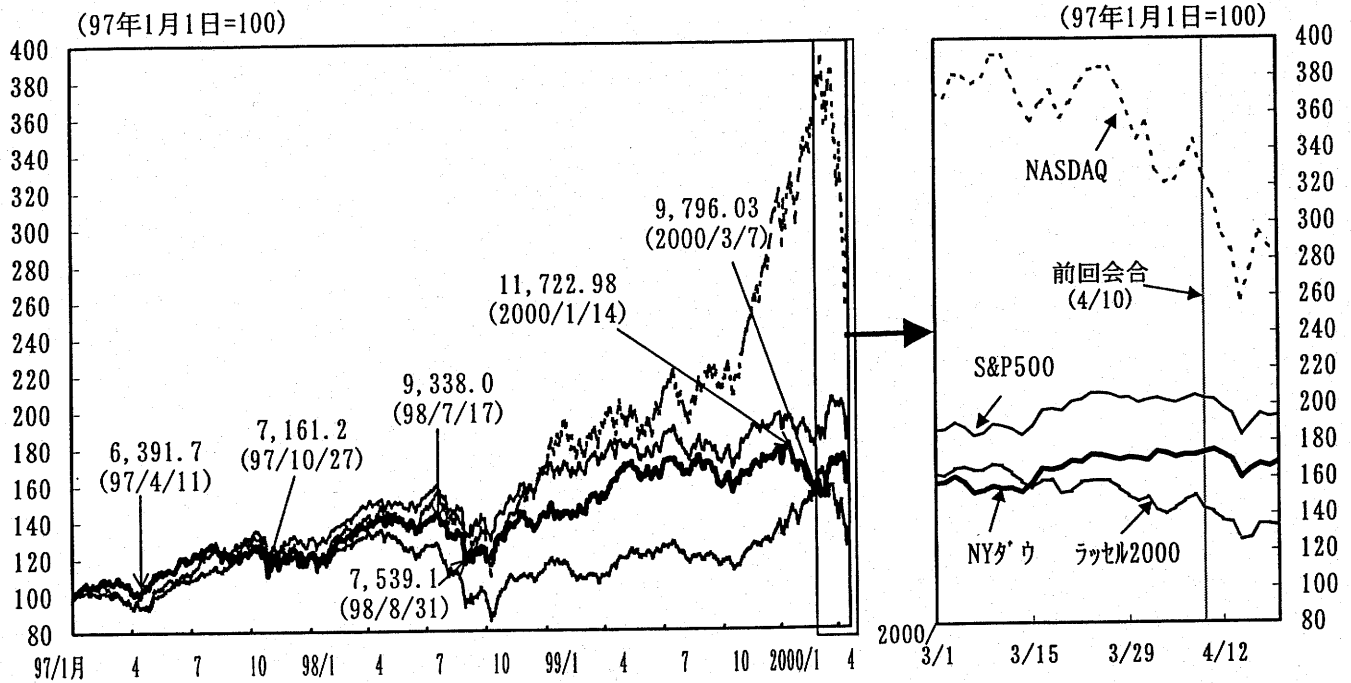
直近は 4月20日

(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。

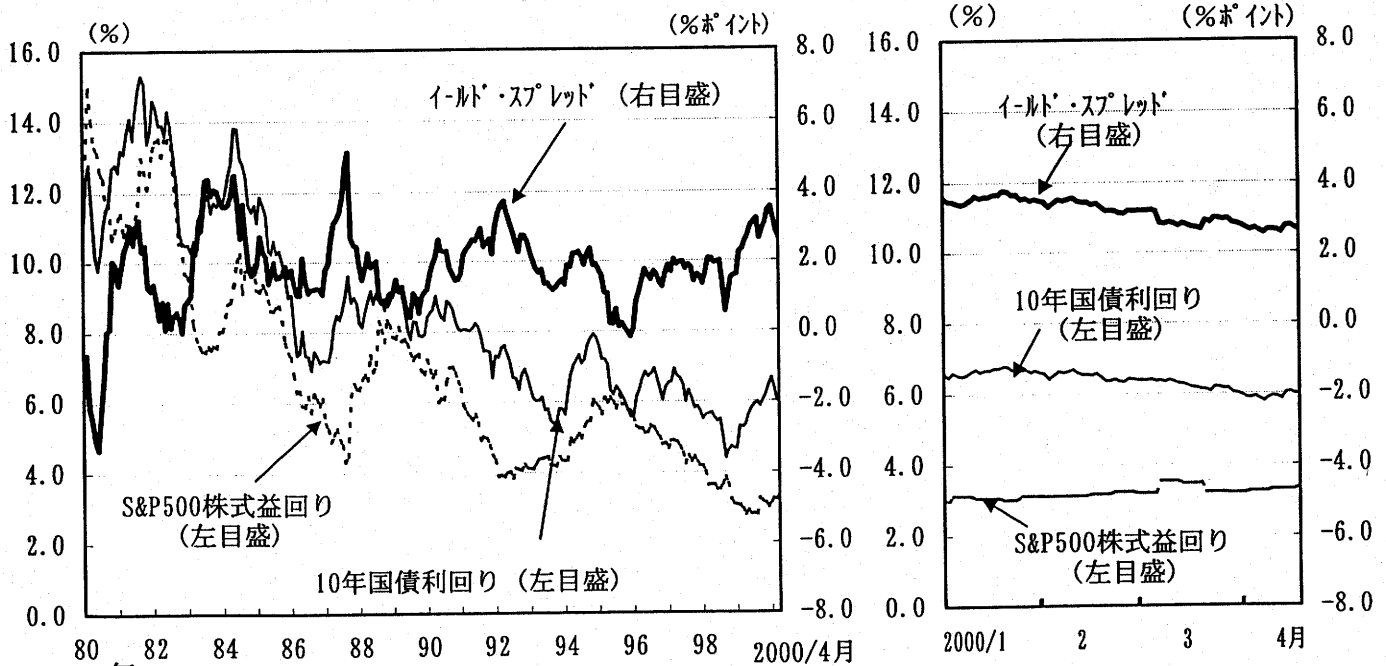
(図表8)

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)



株式益回り、イールド・スプレッド (S&P500実績利益ベース)



(注) 株式益回りはS&P500実績利益ベース (週次)

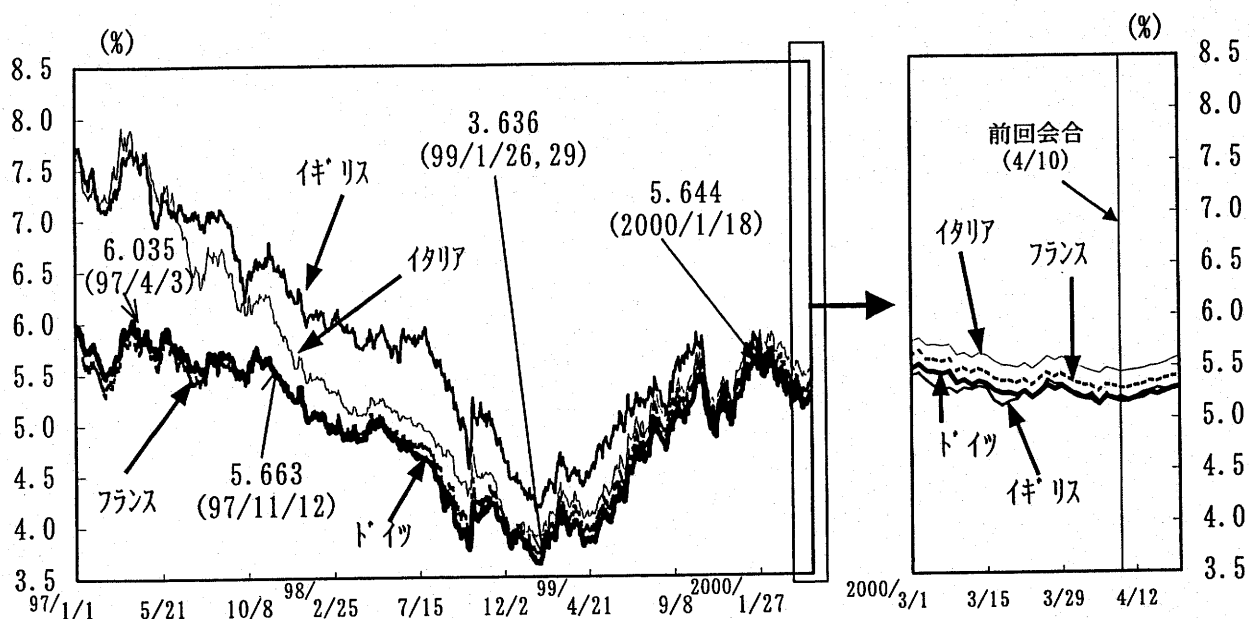
月次グラフの国債利回りは月末値、株式益回りは月次最終水曜日値を使用

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)

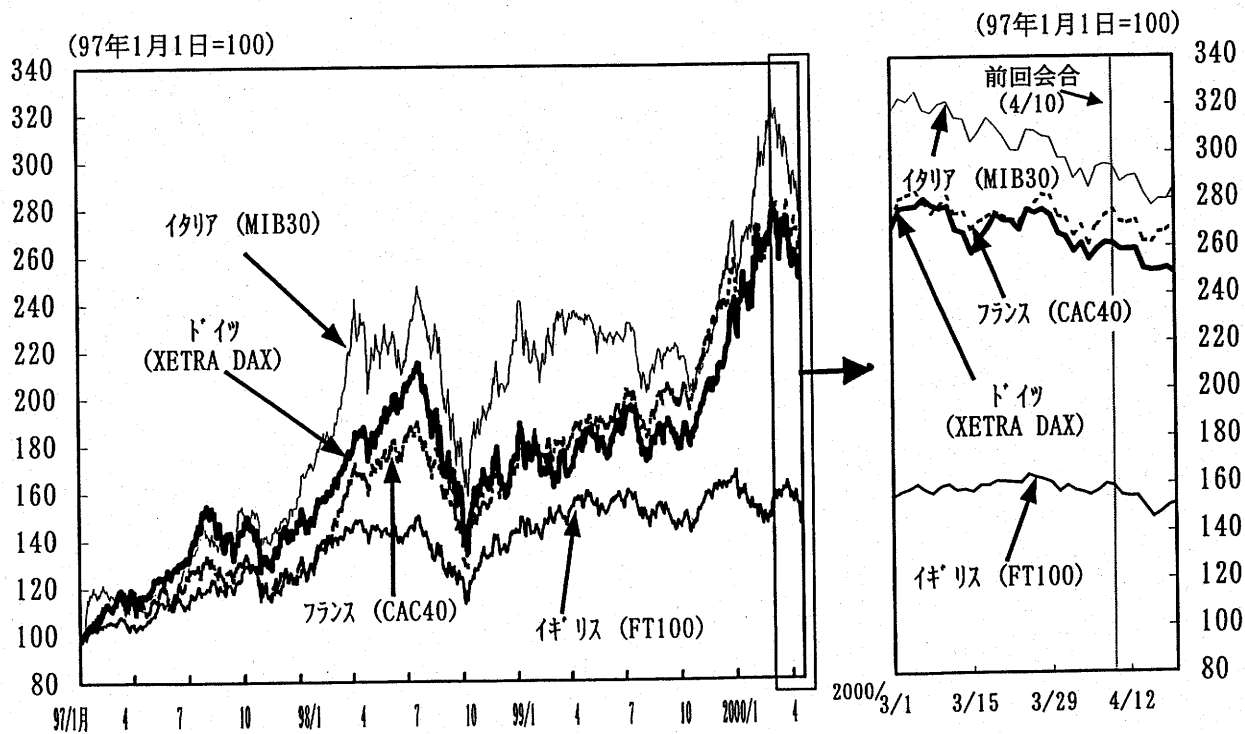
国際金融市場の動向 (欧州金利・株価)

10年物国債利回り (独、仏、伊、英)



直近は 4月20日

株価 (独、仏、伊、英)

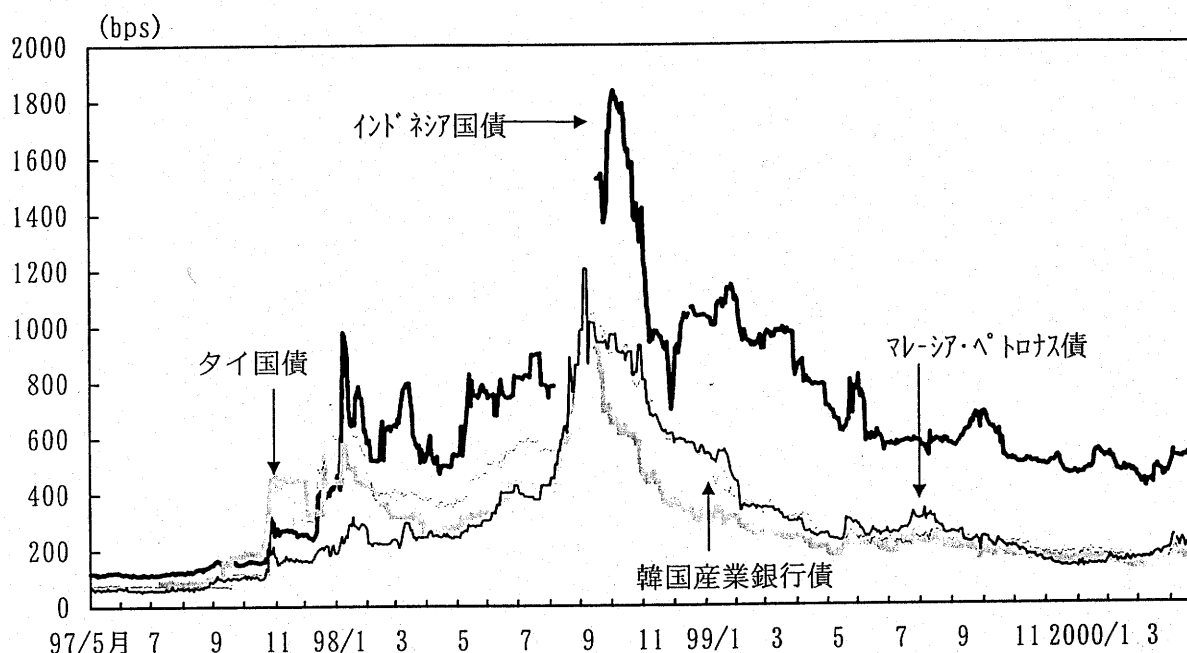


直近は 4月20日

国際金融市場の動向 (Eマージング 諸国債)

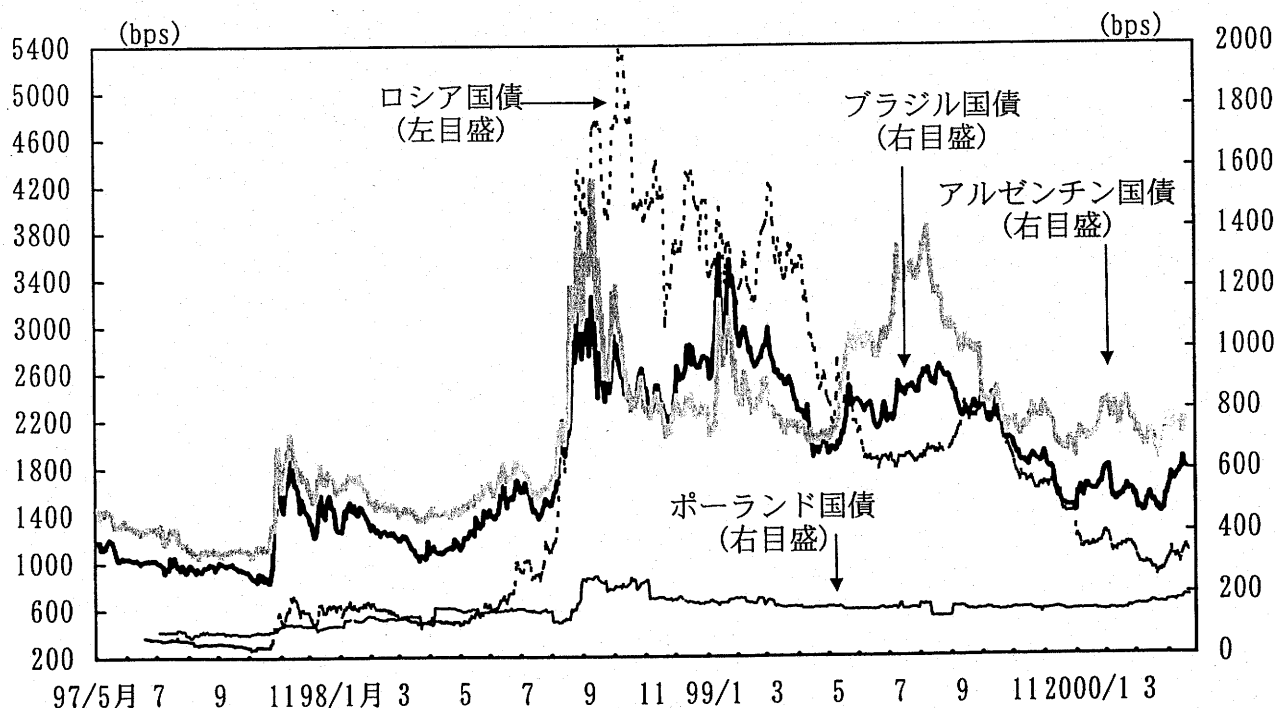
エマージング諸国のドル建債の対米国債スプレッド

(a) アジア



直近は4月21日(但し、タイは4月20日)

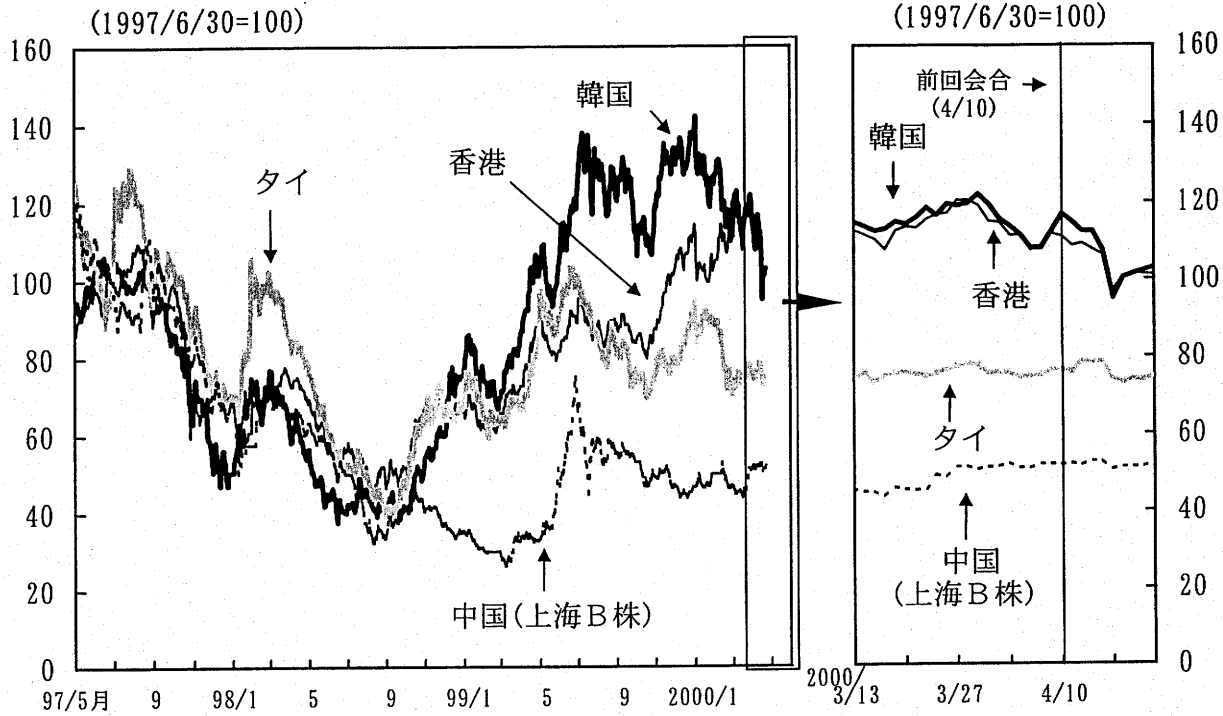
(b) 南米・ロシア・東欧



直近は4月21日(但し、ブラジル、アルゼンチンは4月19日)

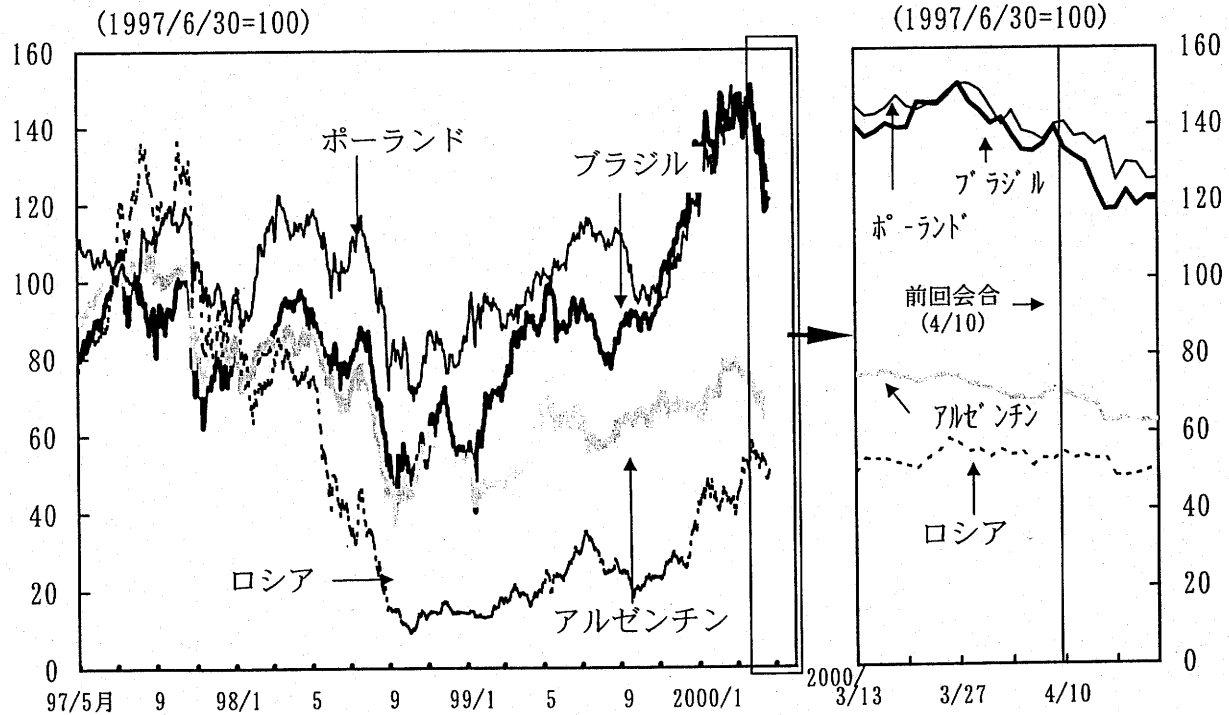
国際金融市場の動向 (エーミング 諸国株価)

(a) アジア



直近は4月21日

(b) 南米・ロシア・東欧

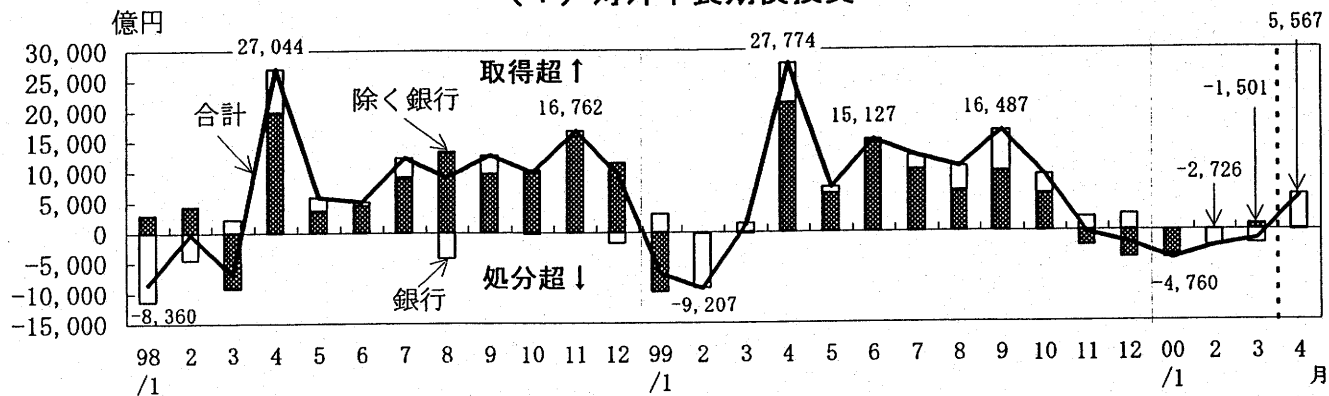


直近は4月21日

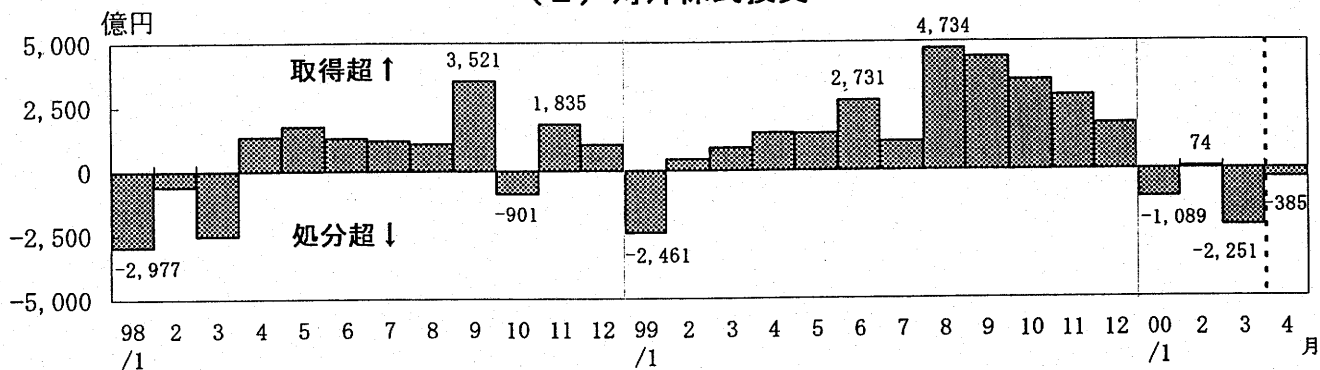
対内外証券投資の推移

—— 全て約定ベース。98/2月以前分及び2000/4月(19日までの累計)の計数は対外非公表。

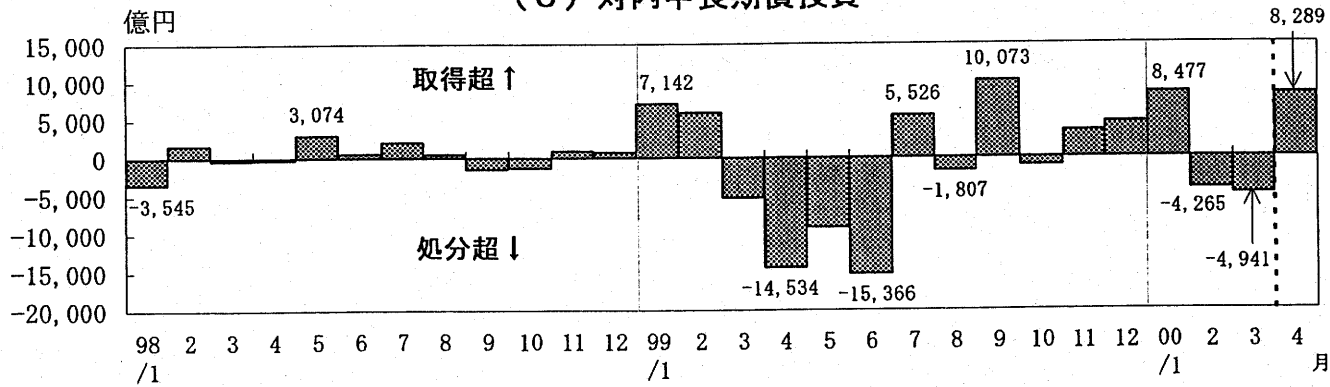
(1) 対外中長期債投資



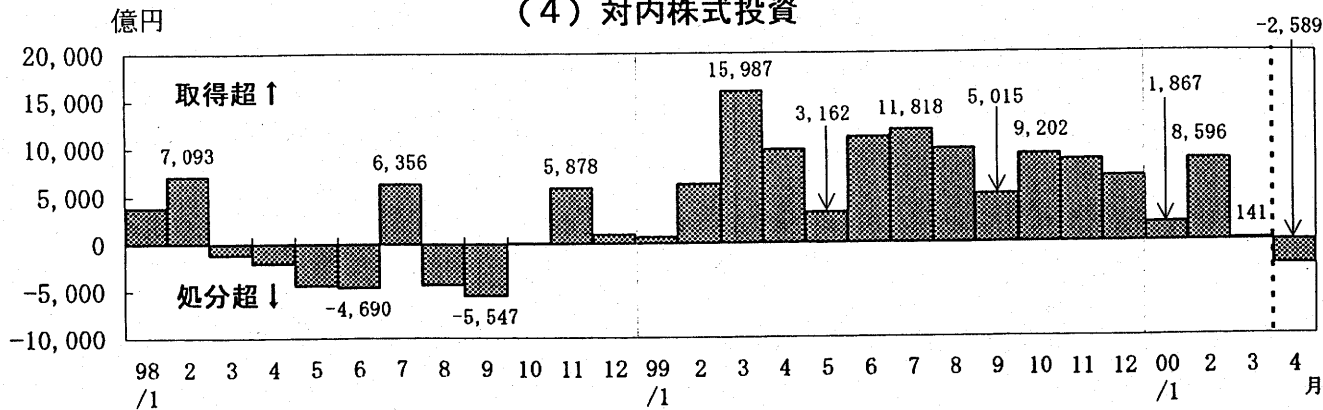
(2) 対外株式投資



(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(4月10日)後に判明したもの。
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	3.7 12.1	1.9 11.0	0.7 9.9	1.8 15.4	0.4 11.2
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,741	1,782	1,757	1,877	1,794	1,833	1,967	1,833
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	1,718	1,769	1,744	1,807	1,604
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	▲274.5	▲292.4	
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	1.6 5.4	0.5 4.6	1.0 5.7	0.1 5.5	0.3 5.1
12. 製造業稼働率(%)	79.8	79.7	80.3	80.7	80.3	80.7	80.6	80.6
13. 失業率 (除く軍人、%)	4.2	4.2	4.1	4.1	4.1	4.0	4.1	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	272 ▲1	309 0	394 15	7 ▲12	416 ▲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	3.7 3.8	3.6 3.8	3.6 3.9	3.7 3.9	3.8 3.7
16. PPI〈前期比%〉 (前年比%) コア(前年比%)	1.8	1.0 2.3	0.9 2.9	1.2 3.7	0.2 3.0	0.0 2.5	1.0 4.0	1.0 4.5
17. CPI〈前期比%〉 (前年比%) コア(前年比%)	2.2	0.6 2.3	0.7 2.6	1.0 3.2	0.2 2.7	0.2 2.7	0.5 3.2	0.7 3.7
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率%)	6.1	6.4	6.1	5.8	6.1	6.4	5.0	6.0
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

	1999年	1999/3Q			4Q			2000/1Q		
	1999年	1999/7月	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、%>	2.3	4.0			3.5					
2. 小売売上数量 (前年比、%)	2.5	2.2	2.5	1.1	4.5	2.7	2.3	2.3		
3. 新車登録台数 (前年比、%)	5.4	10.4	5.1	2.1	2.8	▲1.1	▲2.4	0.6	5.5	
4. 輸出 (前年比、%)	3.8	4.4	7.5	8.8	9.5	14.0	14.5	20.6		
5. 輸入 (前年比、%)	8.4	8.1	15.6	14.0	10.4	21.0	22.6	27.8		
6. 貿易収支 (億ユーロ)	561	122	30	16	66	42	28	▲38		
7. 鉱工業生産 <前月比、%>		0.3	0.5	0.4	0.6	0.8	0.1	0.0		
(前年比、%)	1.7	1.1	3.3	2.2	2.7	3.9	5.3	3.9		
8. 景況判断指数 (1995年=100)	103.9	102.7	102.2	102.4	103.0	103.7	103.9	104.4	104.8	105.0
うち製造業コンフィデンス (DI、%)	0	▲7	▲7	▲5	▲3	▲1	0	1	3	4
うち消費者コンフィデンス (DI、%)	▲1	▲3	▲4	▲4	▲2	▲1	▲1	▲1	0	0
9. 失業率 (%)	10.0	9.9	9.9	9.8	9.7	9.7	9.6	9.5	9.5	
10. 生産者物価 <前月比、%>		0.7	0.4	0.5	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5	
(前年比、%)	▲0.0	▲0.0	0.7	1.4	2.2	3.1	4.1	5.1	5.7	
11. 消費者物価 <前月比、%>		0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	0.4	0.1	0.4	0.4
(前年比、%)	1.1	1.1	1.2	1.2	1.4	1.5	1.7	1.9	2.0	2.1
コア (前年比、%)	-	1.1	1.1	1.0	0.9	1.0	1.1	1.2	1.1	1.1
12. マネーサプライ(M3) (前年比、%)	6.2	5.8	5.7	5.9	5.6	6.1	6.2	5.2	6.2	
(同3M移動平均)	5.8	5.7	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	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。

・欧州中銀は、「物価の安定」を消費者物価指数が前年比で2%を下回ることを定義し、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、%>		1.9	0.7		0.2	▲0.9	3.4	
(前年比、%)	1.6	1.8	4.2		4.7	2.1	6.9	
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	1999/3Q	4Q	2000/1Q	1999/12月	2000/1月	2月	3月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.7	3.9	3.6					
2. 鉱工業生産 <前期比、%>		1.5	1.4		▲1.1	▲0.2	1.1	
(前年比、%)	2.2	2.6	3.9		4.0	3.4	4.2	
3. 消費者物価 <前期比、%>		-0.1	0.5	0.5	0.5	0.0	0.1	0.4
(前年比、%)	0.5	0.5	1.0	1.5	1.3	1.6	1.4	1.4

(4) イギリス

	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、%>	2.1	4.1	3.1					
2. 鉱工業生産 <前期比、%>		1.4	0.1		▲0.5	▲0.4	▲0.6	
(前年比、%)	0.5	0.9	1.8		1.8	1.9	1.1	
3. 小売物価 (除くモーゲージ利払い)								
<前期比、%>		0.0	0.6	0.1	0.2	▲0.4	0.4	0.4
(前年比、%)	2.3	2.2	2.2	2.1	2.2	2.1	2.2	2.0
4. マネーサプライ (M4)								
(前年比、%)	3.7	2.7	3.7		3.7	2.7	2.6	
5. レボ金利 (期末値、%)	5.50	5.25	5.50	6.00	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 (除くモーゲージ利払い) 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*	1999/3Q	4Q	2000/1Q
中国	7.8	7.1	7.0前後	7.0	6.8	6.1
韓国	▲6.7	10.7	7.2	12.8	13.0	-
台湾	4.6	5.7	6.5	5.1	6.8	-
香港	▲5.1	2.9	5.0	4.4	8.7	-
シンガポール	0.4	5.4	4.5~6.5	6.9	7.1	-
タイ	▲10.2	4.2	4.4	7.4	6.5	-
インドネシア	▲13.2	0.2	3.0~4.0	0.7	5.8	-
マレーシア	▲7.5	5.4	5.8	8.2	10.6	-
フィリピン	▲0.5	3.2	4.0~5.0	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	1999/3Q	4Q	2000/1Q	1999/12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	26.5	-	
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	13.4	22.1	21.4	19.6	15.2	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	23.2	24.7	17.4	29.7	23.0	135.0
ASEAN計	▲4.0	9.9	14.6	19.1	-	21.7	26.6	-	-	
タイ	▲5.0	7.2	9.4	19.1	-	16.7	40.6	-	-	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	5.3	13.0	-	45.8

(3) 中国の主要経済指標

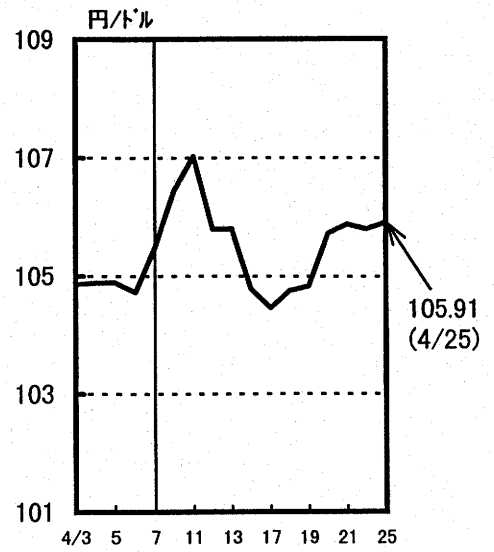
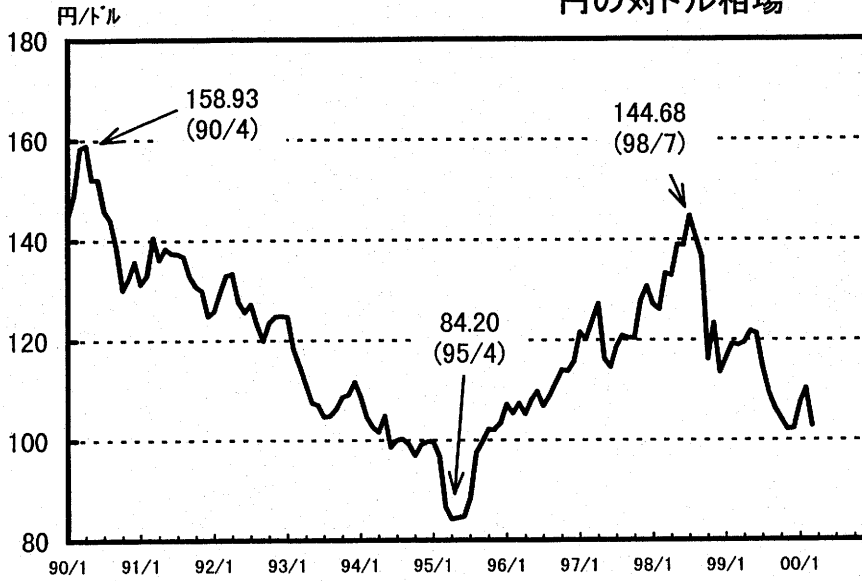
(前年比、%)

	1998年	1999年	1999/3Q	4Q	2000/1Q	1999/12月	2000/1月	2月	3月
鉱工業生産 (付加価値ベース)	8.9	8.5	9.0	7.3	10.1	7.4	8.9	12.0	11.9
全社会固定資産投資	14.1	5.2	0.1	4.4	3.2	5.0	-	8.6	8.9
消費財小売総額	6.8	6.8	6.1	8.0	10.4	8.0	11.3	10.5	9.3
消費者物価指数	▲0.8	▲1.4	▲1.2	▲0.9	0.1	▲1.3	▲0.2	0.7	▲0.2
マネーサプライ M2(未残)	15.3	14.7	15.3	14.7	13.0	14.7	14.9	12.8	12.0
輸出(通関、米ドルベース)	0.5	6.1	15.2	16.1	39.1	2.1	47.8	34.5	35.0
輸入(通関、米ドルベース)	▲1.5	18.2	24.4	15.7	30.2	0.8	54.4	54.1	32.0
貿易収支 <通関・億米ドル>	435.9	291.0	116.5	97.1	12.7	27.0	15.4	13.4	35.1
外貨準備高(国家保有分) <未残・億米ドル>	1,449.6	1,546.8	1,515.1	1,546.8	1,308.2	1,546.8	1,601.0	1,565.6	1,605.2

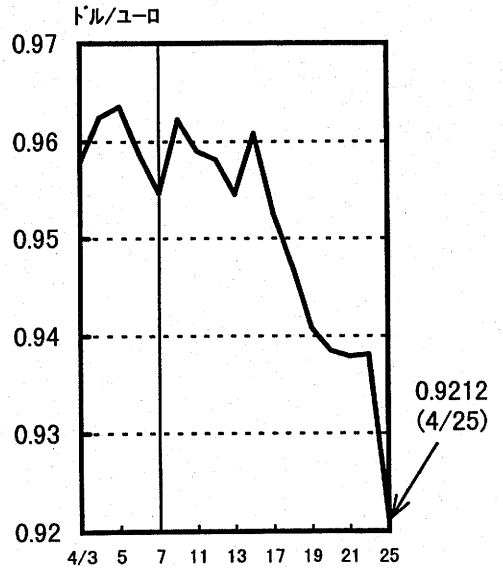
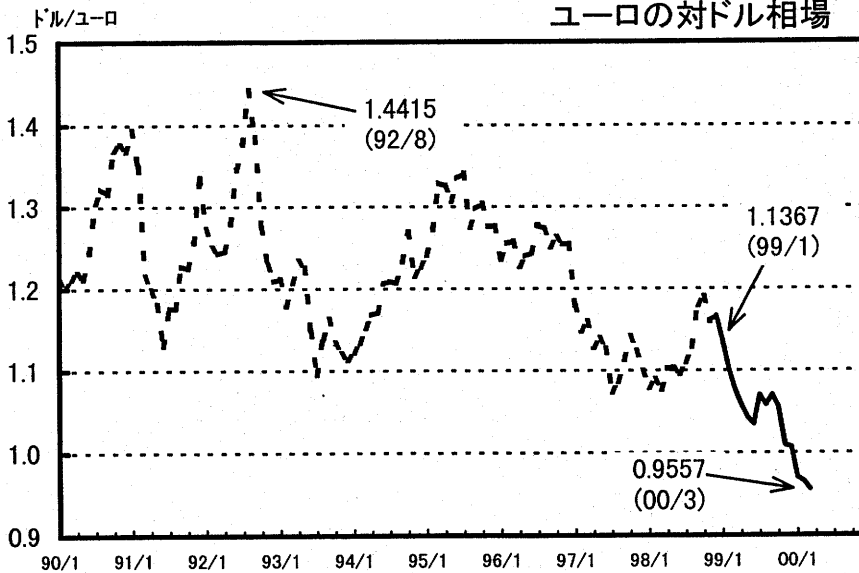
主要為替相場の推移

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした4月7日時点を示す(以下同じ)

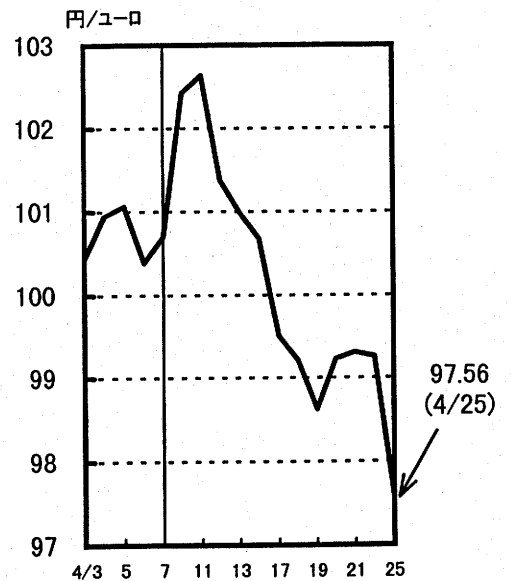
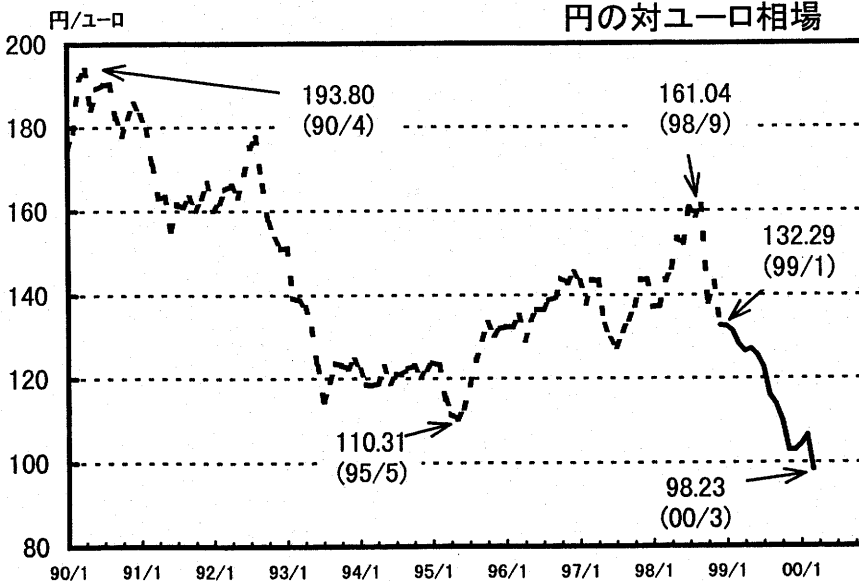
円の対ドル相場



ユーロの対ドル相場



円の対ユーロ相場

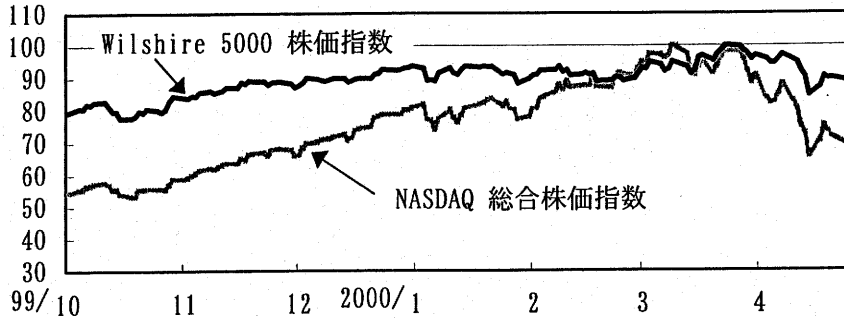


(注) 為替レートはNY市場16時時点計数(4/21日はNY市場12時時点)。
 左側のグラフは月末値。
 (注) 98年末までの点線グラフは、ECU相場。

世界の株価

米国

(2000年初来比[°]-ク時=100)

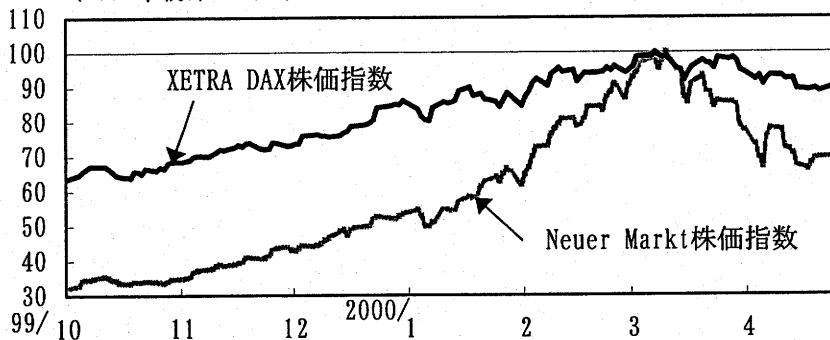


2000年初来比[°]-ク比変化率 (%)

株価指数 (2000年初来比 [°] -ク)	直近ボトム	直近
Wilshire 5000 (2000/3/24日)	▲ 15.4 (4/14日)	▲ 7.8 (4/25日)
NASDAQ (2000/3/10日)	▲ 34.2 (4/14日)	▲ 26.5 (4/25日)

ドイツ

(2000年初来比[°]-ク時=100)

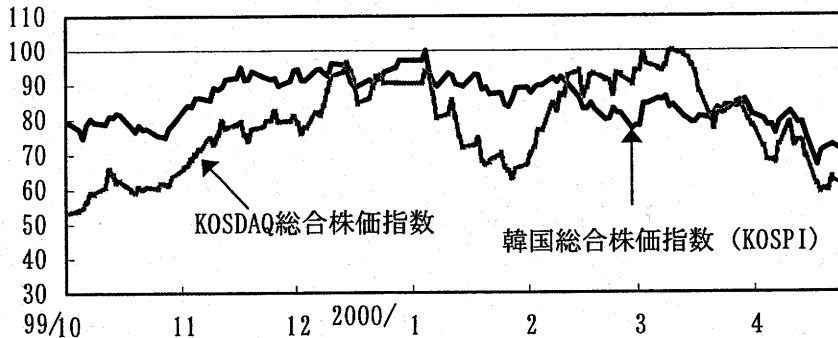


2000年初来比[°]-ク比変化率 (%)

株価指数 (2000年初来比 [°] -ク)	直近ボトム	直近
XETRA DAX (2000/3/7日)	▲ 11.2 (4/20日)	▲ 9.7 (4/25日)
Neuer Markt (2000/3/10日)	▲ 34.0 (4/17日)	▲ 30.5 (4/25日)

韓国

(2000年初来比[°]-ク時=100)

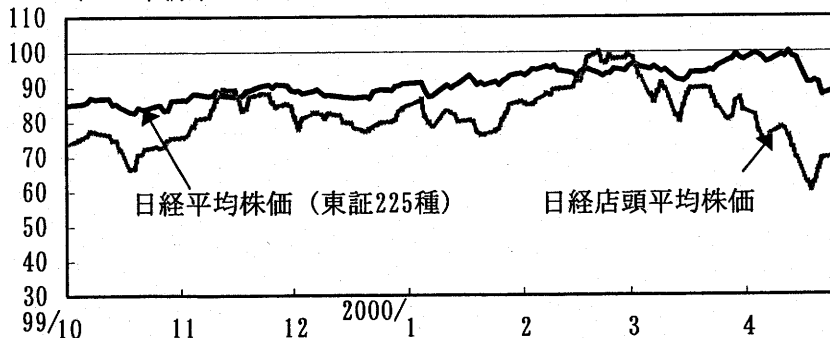


2000年初来比[°]-ク比変化率 (%)

株価指数 (2000年初来比 [°] -ク)	直近ボトム	直近
KOSPI (2000/1/4日)	▲ 33.2 (4/17日)	▲ 30.4 (4/25日)
KOSDAQ (2000/3/10日)	▲ 41.1 (4/18日)	▲ 40.1 (4/25日)

日本

(2000年初来比[°]-ク時=100)

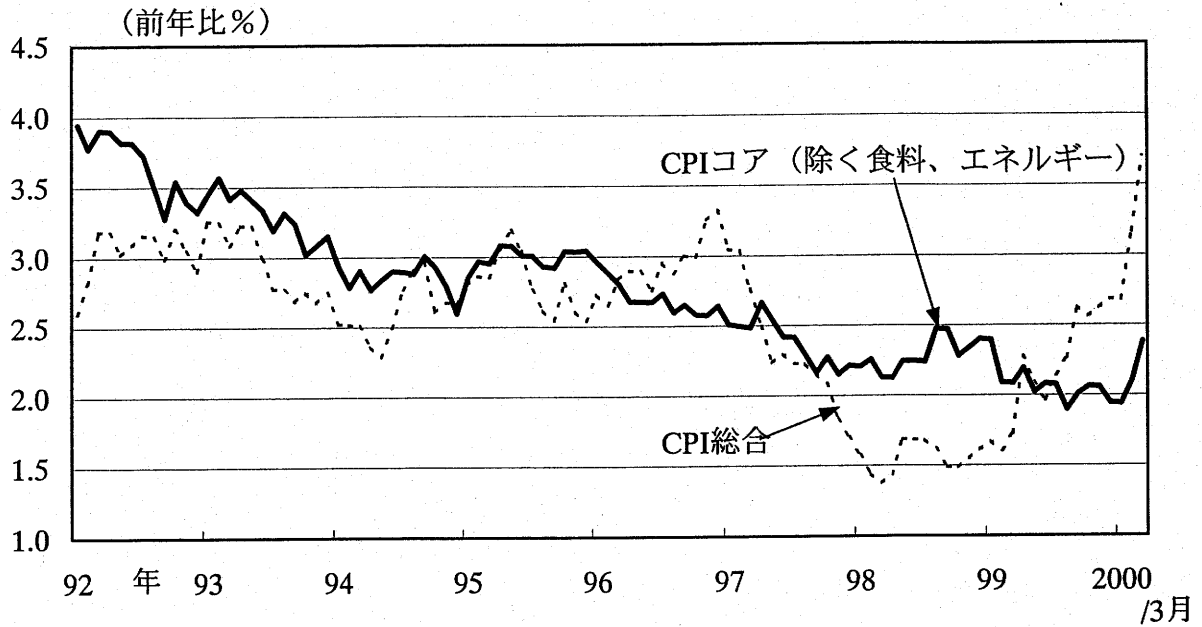


2000年初来比[°]-ク比変化率 (%)

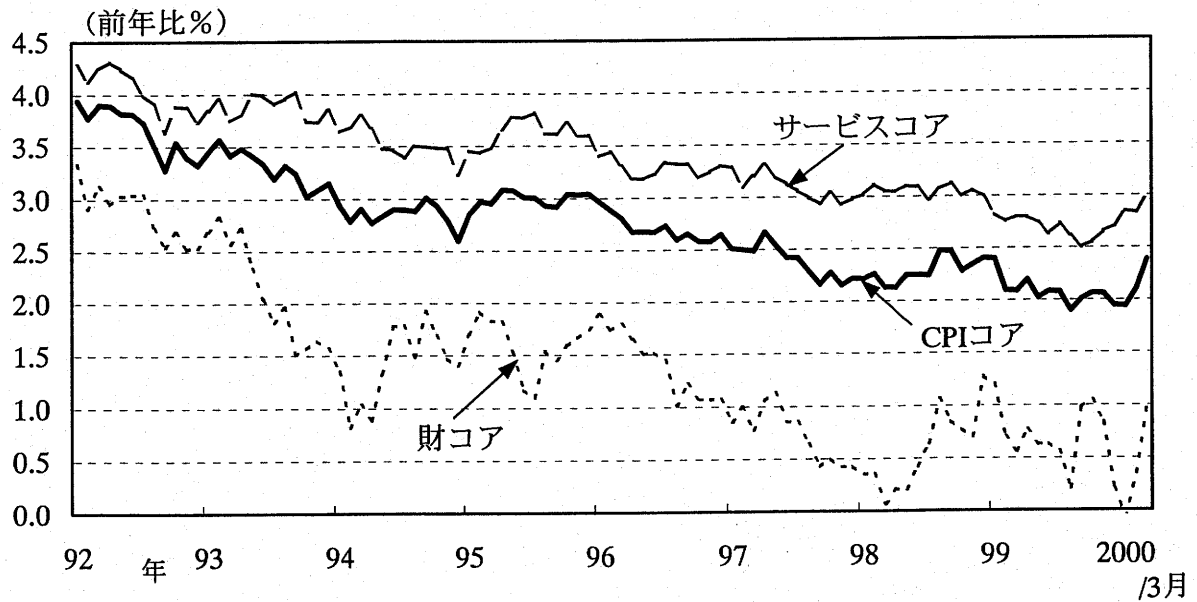
株価 (2000年初来比 [°] -ク)	直近ボトム	直近
日経225 (2000/4/12日)	▲ 12.4 (4/21日)	▲ 12.3 (4/25日)
店頭平均 (2000/2/21日)	▲ 39.7 (4/18日)	▲ 29.1 (4/25日)

米国CPI

(1) CPI総合、コア（除く食料、エネルギー）

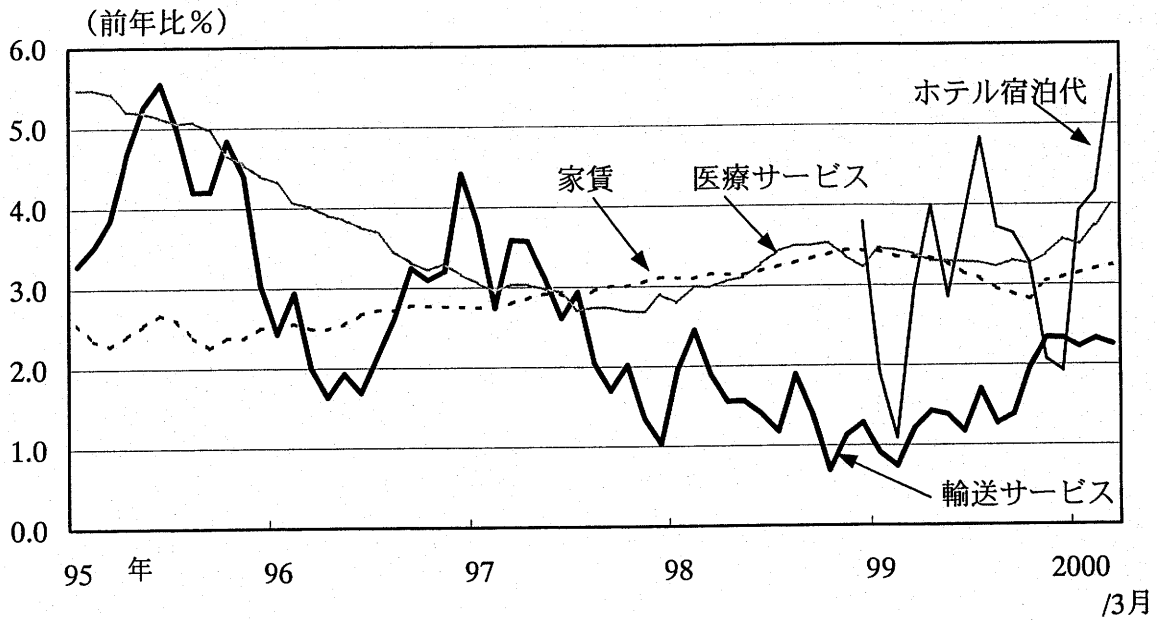


(2) 財・サービス別CPIコア



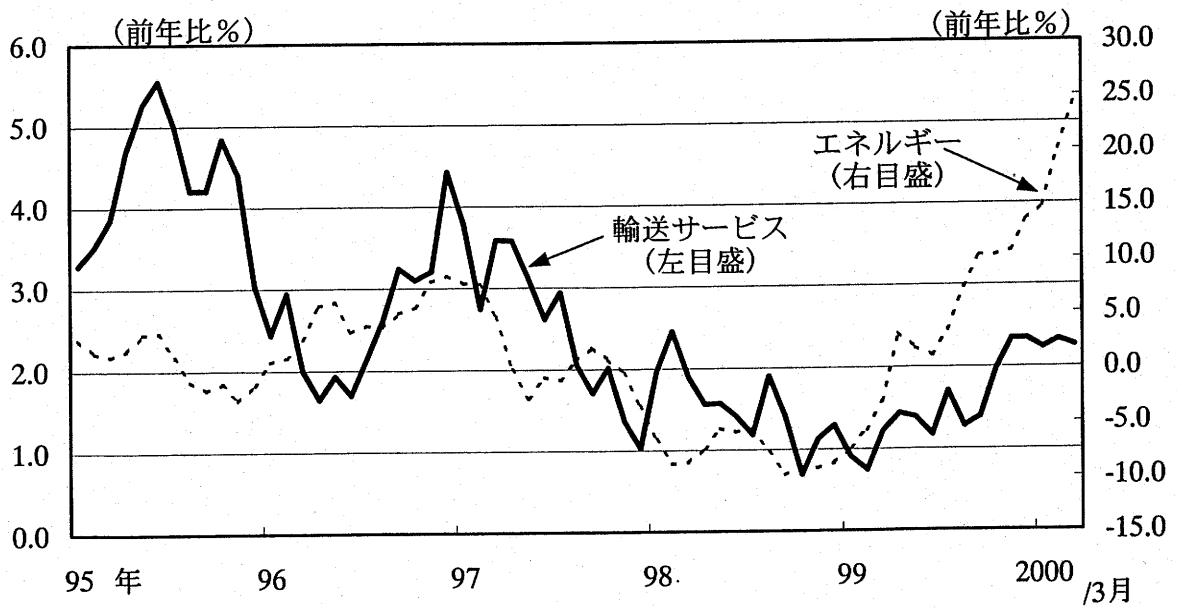
(注) 財コア、サービスコアの構成比はそれぞれ約3：7。

(3) 主要サービスコア価格

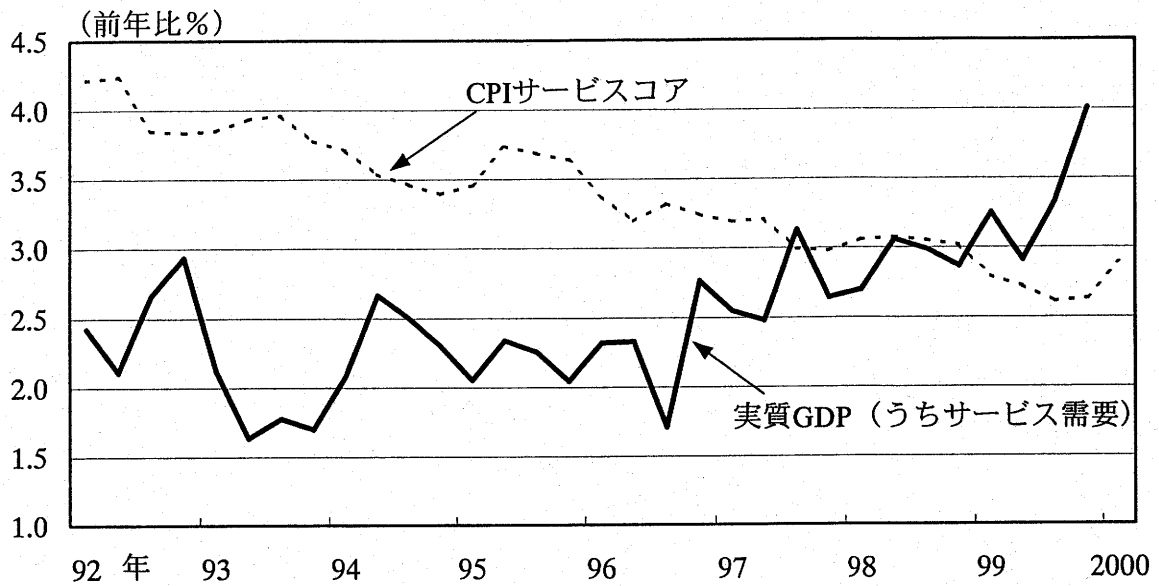


(注) CPIに占めるウェイトは、家賃：27.5% (含む帰属家賃)、ホテル宿泊代：2.4%、医療サービス：4.5%、輸送サービス：6.9%。

(4) エネルギー価格と輸送サービス

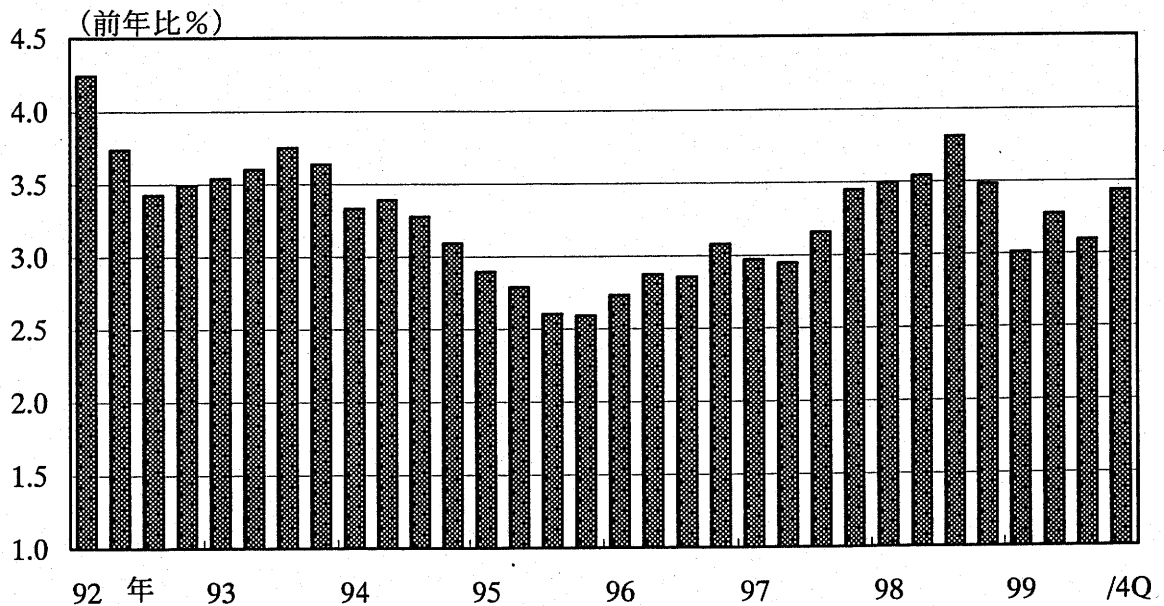


(5) 実質GDP（うちサービス需要）とCPIサービスコア



(注) 実質GDP（うちサービス需要）は99年第4四半期まで、CPIサービスコアは2000年第1四半期まで。

(6) 雇用コスト指数（ECI）



(注) 雇用コストは賃金と福利厚生費の合計。2000年第1四半期は4月27日公表予定。

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

2000. 4. 24
調査統計局

経済活動の現状評価

—— 4月10日会合以降のレビュー ——

1. 概況

- 前回の金融政策決定会合以降、通関統計、公共工事請負金額、都内百貨店売上高等の経済指標が発表されたが、景気判断を変えるような材料は特にない。3月の実質輸出入はともに増加し、公共工事請負金額も大幅増となる一方、個人消費関連指標は引き続き回復感に乏しい状況が続いている。

2. 公共投資関連の指標

- 3月の公共工事請負金額は（図表1、2）、昨年12月に成立した第2次補正予算の工事の発注本格化に伴い大幅な増加となった。

3. 輸出入関連の指標

- 実質輸出の動きをみると（図表3、4(1)、5）、1～3月は、円高の影響から自動車のスポット輸出が減少したものの、東アジア向けを中心に、情報関連財や資本財輸出が大幅に増加したことから、10～12月対比で+4.9%の増加となった。
- 実質輸入は（図表3、4(1)、6）、「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・化学製品の単月の振れから、年初一旦は減少したものの、その後情報関連財、消費財等を中心に増加したことから、1～3月は、10～12月対比で+0.4%とほぼ横這いとなった。
—— 純輸出の動きを表わす実質貿易収支は（図表4(2)）、10～12月に一旦マイナスとなったものの、1～3月は、増加基調に復している。

4. 設備投資関連の指標

- 設備投資の動きを法人企業動向調査でみると（図表8）、2000年度の大企業の設備投資計画は、製造業で前年度比+3.3%、非製造業で同-2.3%となっており、3月短観の内容をほぼ確認するものとなった。

5. 家計支出関連の指標

- 個人消費関連の指標をみると（図表9、10）、昨年末に比べ幾分持ち直しているものの、引き続き回復感に乏しい状況が続いている。都内百貨店売上高（店舗調整後）は、1月に増加した後、2月、3月ともに減少した（1～3月の10～12月対比は+2.4%）。3月の全国チェーンストア売上高は、2月にやや持ち直した後、3月は再び減少した（1～3月の10～12月対比は-1.0%）。一方、3月のコンビニエンス・ストア売上高は、新規に売り出されたTVゲーム機の販売好調もあって、前月比+2.4%の増加となった（1～3月の10～12月対比は+1.8%）。また2月の旅行取扱額は、前月比+7.0%と増加するなど、「コンピューター2000年問題」の影響から年末に一旦大きく落ちた後は、引き続き増加している（1～2月の10～12月対比は+1.6%）。この間、消費者マインド指標については（図表11）、一部指標（消費者態度指数）で引き続き改善の動きがみられた。
- 住宅投資関連の指標をみると（図表12）、新築マンションの販売は、前月比減少したものの、引き続き高水準で推移している。

5. 第3次産業の活動状況

- 非製造業の動向を表わす第3次産業活動指数をみると（図表13、14）、2月は、金融・保険、不動産が上昇する一方、サービス、運輸・通信等が減少したことから、概ね横這いで推移（前月比+0.1%）したが、1～2月を通してみると、10～12月対比で+1.4%と、昨年後半以降緩やかな上昇傾向が続いている。

以 上

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- (図表 1) 公共投資関連指標
- (図表 2) 公共投資の推移

- (図表 3) 輸出入関連指標
- (図表 4) 実質輸出入の推移
- (図表 5) 実質輸出の内訳
- (図表 6) 実質輸入の内訳

- (図表 7) 設備投資関連指標
- (図表 8) 設備投資の実績と計画

- (図表 9) 個人消費関連指標
- (図表 10) 個人消費<季調済系列>
- (図表 11) 消費者コンフィデンスと消費性向

- (図表 12) 住宅関連指標

- (図表 13) 生産・出荷・在庫関連指標
- (図表 14) 鉱工業・第3次産業の動き

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：％

	99年度	99/7～9月	10～12	00/1～3	00/1月	2	3
公共工事請負金額	24.0 (-9.2)	5.7 (-8.2)	5.5 (-12.7)	6.9 (-7.7)	1.9 (-6.1)	2.0 (-1.4)	3.0 (-10.2)
		〈 2.1〉	〈 -3.2〉	〈 25.3〉	〈 3.0〉	〈 8.5〉	〈 46.9〉
うち国等の発注 〈ウエイト 34.2%〉	8.2 (-6.3)	1.7 (-5.8)	1.7 (-14.8)	2.9 (-4.3)	0.6 (3.7)	0.7 (5.7)	1.6 (-7.8)
		〈 -1.4〉	〈 -2.9〉	〈 68.7〉	〈 6.2〉	〈 8.3〉	〈 145.5〉
うち地方の発注 〈ウエイト 65.8%〉	15.8 (-10.6)	4.0 (-9.1)	3.8 (-11.8)	4.1 (-10.5)	1.3 (-10.1)	1.4 (-5.3)	1.4 (-12.8)
		〈 3.8〉	〈 -3.4〉	〈 6.1〉	〈 1.6〉	〈 8.6〉	〈 0.5〉

(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(99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。

＜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	93.1	94.8	94.0	96.4	93.3
(-6.2)	〈 6.3〉	〈 -1.3〉	〈 1.9〉	〈 1.0〉	〈 2.5〉	〈 -3.2〉

(注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの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。

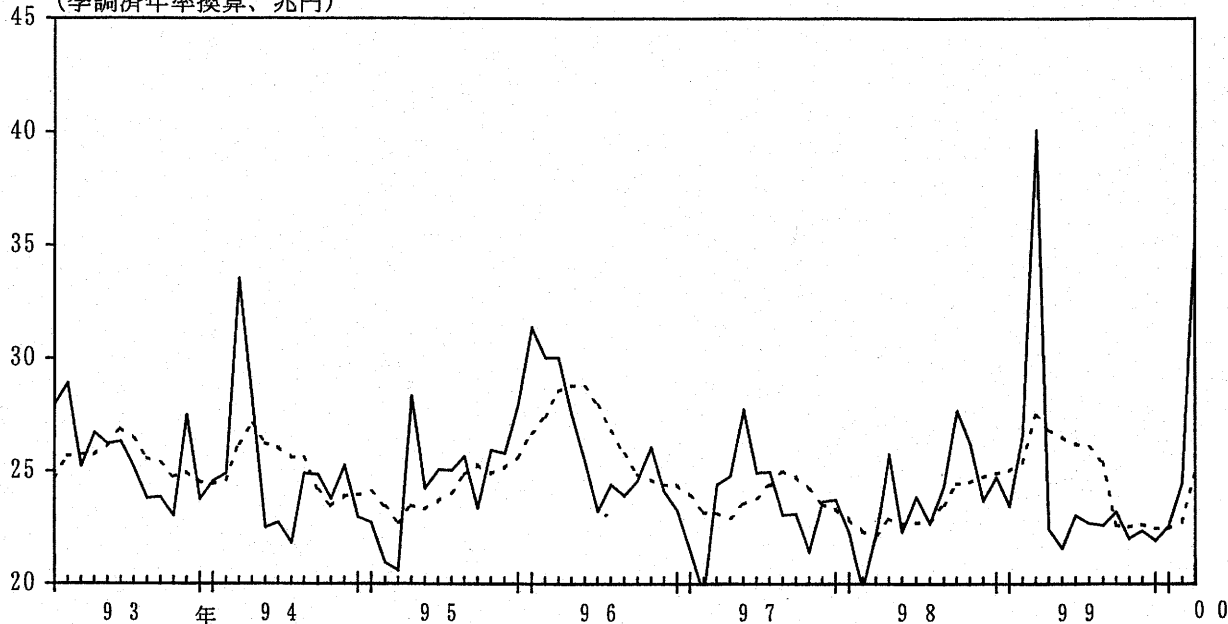
3. 2000/1～3月の値は、1～2月の四半期換算値。前期比は、2000/1～2月平均の99/10～12月平均対比。

(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

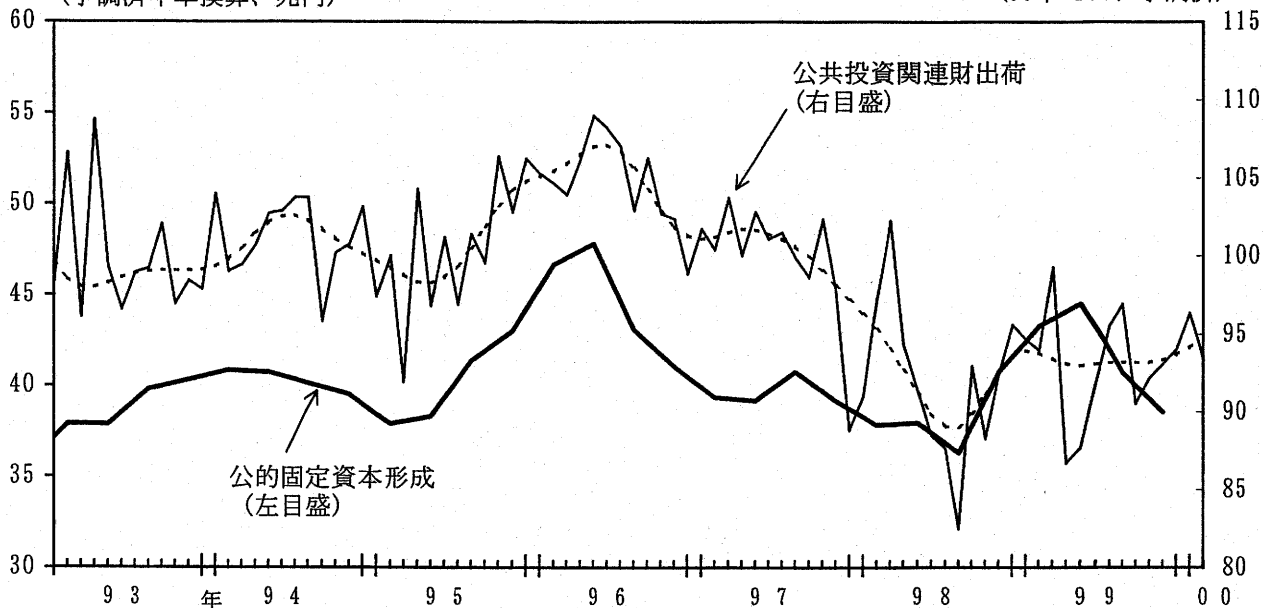
(季調済年率換算、兆円)



(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。

(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：%

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/1月	2	3
実質輸出	(8.6)	< 6.7 (7.6)	< 2.5 (10.0)	< 4.9 (15.4)	<-0.7 (7.7)	< 5.7 (20.2)	< 2.0 (17.6)
実質輸入	(9.0)	< 2.6 (6.6)	< 5.2 (13.6)	< 0.4 (10.5)	<-7.9 (8.4)	< 3.6 (5.3)	< 7.8 (16.9)
実質貿易収支	(7.4)	< 18.4 (10.1)	<-3.9 (1.9)	< 16.9 (37.8)	< 20.3 (4.9)	< 10.4 (64.3)	<-10.0 (19.3)

(注) X-11による季節調整値。

＜国際収支＞

— 季調済：兆円(名目GDP比率は%)、< >内は前期(月)比：%

	98年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	99/12月	00/1	2
経常収支	15.17	3.12	2.71	4.19	0.74	1.27	1.53
[名目GDP比率]		<-5.5 [2.5]	<-13.2 [2.2]	< 54.5	<-13.6	< 72.0	< 20.6
貿易・サービス収支	9.56	1.83	1.64	2.69	0.42	0.86	0.94
		<-10.7	<-10.4	< 64.3	<-11.1	< 101.7	< 9.3

(注) 2000/1~3月は、1-2月実績の四半期換算値。

＜通関収支＞

— 原計数・名目：兆円、()内は前年比：%

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/1月	2	3
輸出総額	48.55	12.23	12.30	12.35	3.51	4.14	4.70
	(-1.8)	(-7.2)	(0.9)	(8.8)	(1.8)	(15.1)	(9.1)
輸入総額	36.44	8.91	9.34	9.54	2.99	2.96	3.59
	(3.0)	(-5.5)	(9.6)	(14.1)	(10.9)	(11.1)	(19.5)
収支尻	12.10	3.31	2.96	2.81	0.52	1.18	1.11
	(-13.9)	(-11.4)	(-19.4)	(0.9)	(-30.9)	(26.7)	(-14.8)

＜為替相場＞

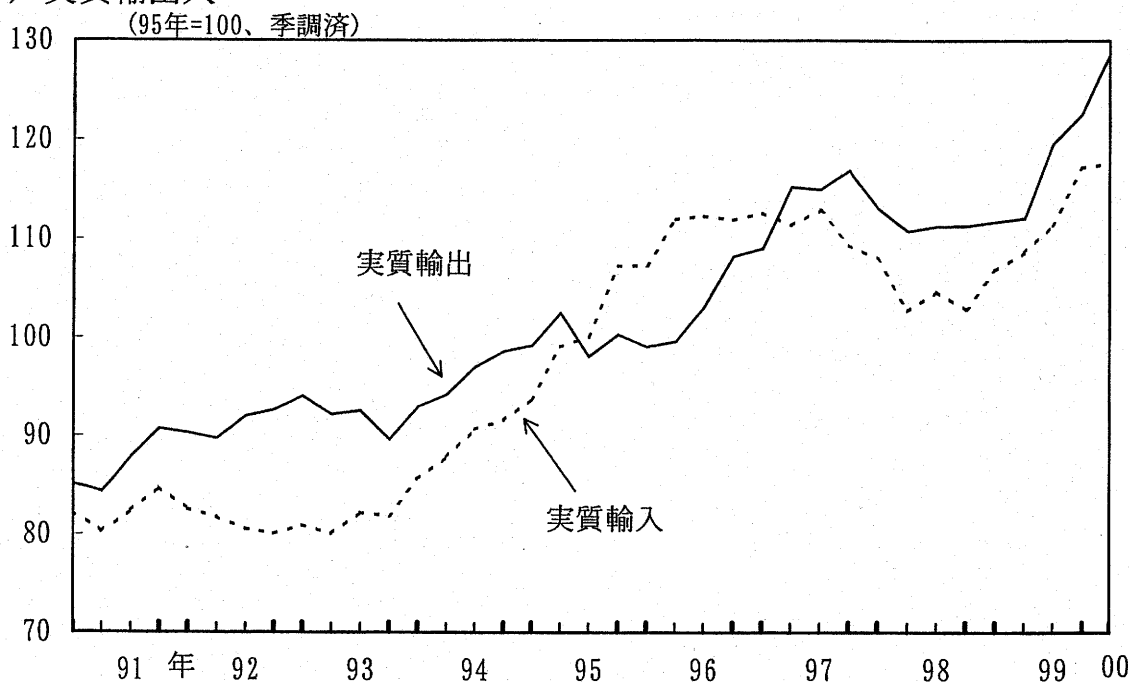
	97年末	98	99	99/11月末	12	00/1	2	3
ドルー円	129.92	115.20	102.08	102.42	102.08	106.90	110.27	105.29
DMー円	72.60	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ユーロー円	.....	.....	102.73	103.32	102.73	104.63	106.53	100.83

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、

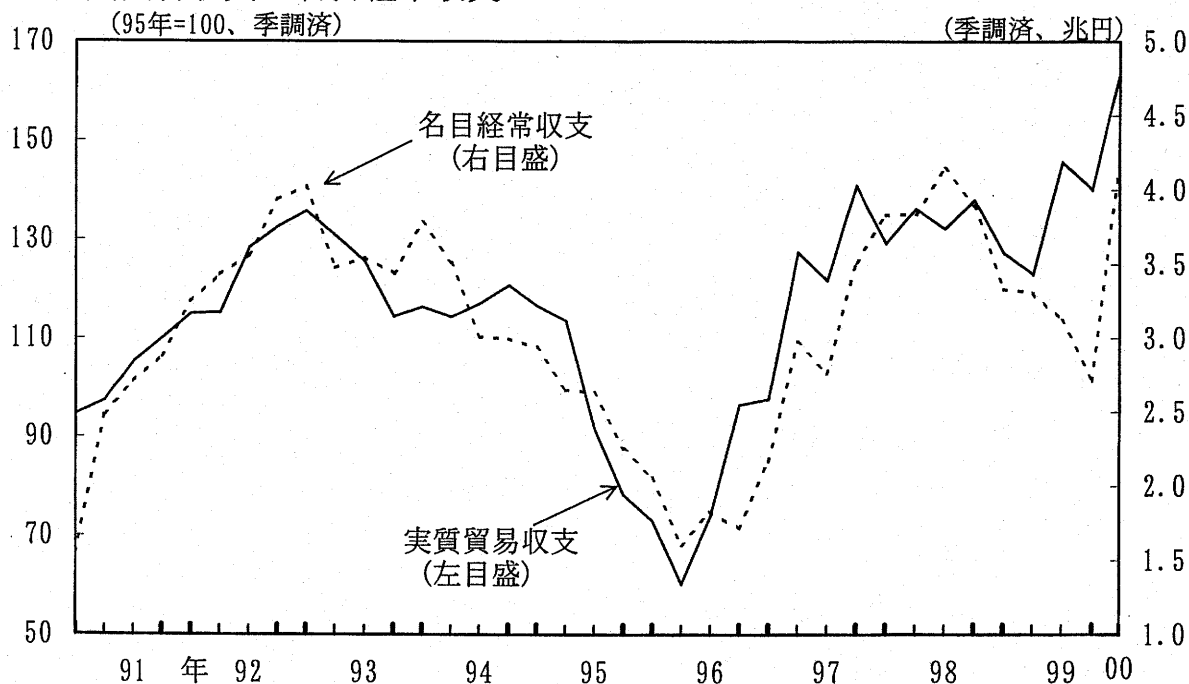
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

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)物価指数で各々デフレートし、その輸出入差を指数化したもの。
- 3. 実質輸出入及び実質貿易収支はX-11による季節調整値。
- 4. 名目経常収支の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」「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	2000年 1月	2	3
米国	<30.7>	6.8	4.6	0.5	2.1	5.7	-0.1	3.6	-3.5	5.3	2.0
EU	<17.8>	15.6	0.9	-1.5	-4.5	5.2	2.6	4.3	-2.3	5.4	4.2
東アジア	<35.8>	-18.1	12.0	7.9	3.9	7.8	2.3	12.6	9.3	-1.3	3.5
中国	<5.6>	0.5	12.3	17.2	-6.3	8.4	-7.7	19.4	12.6	11.9	-0.3
N I E s	<21.5>	-16.5	11.2	5.7	5.6	8.6	5.0	12.7	9.6	-2.9	2.6
台湾	<6.9>	-0.4	7.8	3.4	3.7	7.4	6.9	4.9	-2.0	4.7	-1.5
韓国	<5.5>	-35.3	43.9	20.8	4.4	12.1	9.4	18.8	10.4	0.4	2.1
ASEAN4	<8.6>	-29.2	13.6	7.5	7.0	5.6	2.1	8.7	6.6	-4.7	8.6
タイ	<2.7>	-29.4	15.3	8.7	0.2	11.4	8.8	-1.4	-1.0	-3.5	1.7
実質輸出計		-2.1	4.5	0.4	0.3	6.7	2.5	4.9	-0.7	5.7	2.0

- (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。

(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	2000年 1月	2	3
中間財	<14.2>	2.9	5.4	0.8	4.2	1.9	-2.3	2.8	-3.3	4.1	4.4
自動車関連	<21.5>	1.3	2.8	-1.5	-3.0	8.4	1.7	-4.0	-14.5	17.3	0.5
消費財	<7.2>	5.0	5.0	1.3	-0.9	6.1	4.4	5.1	5.0	-1.6	-1.8
情報関連	<17.6>	-7.0	6.4	1.9	3.2	7.3	2.3	14.6	4.4	4.3	5.9
資本財・部品	<28.4>	-5.4	1.8	3.8	-1.5	7.0	1.4	14.1	13.3	-3.7	3.9
実質輸出計		-2.1	4.5	0.4	0.3	6.7	2.5	4.9	-0.7	5.7	2.0

- (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、I C等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数ともX-11による季節調整値。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99	99年 1Q	2Q	3Q	4Q	2000年 1Q	2000年 1月	2	3
米国	<21.7>	-3.7	-2.9	9.2	-9.2	-0.3	8.8	-5.2	-7.8	-0.3	0.2
EU	<13.8>	-6.5	5.8	2.6	-2.4	6.2	3.1	0.9	-2.6	1.0	7.4
東アジア	<37.6>	-7.7	15.8	7.6	5.8	2.8	7.7	7.1	-5.7	6.5	11.2
・中国	<13.8>	-4.4	11.9	7.6	4.7	0.4	7.3	12.6	-3.6	3.4	24.4
NIEs	<11.6>	-10.9	24.2	11.7	5.3	4.5	12.3	5.0	-4.9	3.0	9.0
台湾	<4.1>	-11.1	25.6	13.5	5.0	3.0	12.6	13.6	1.7	8.8	4.9
韓国	<5.2>	-9.5	30.8	11.2	8.6	4.6	18.3	1.2	-2.5	-2.5	4.5
ASEAN4	<12.1>	-8.1	12.6	4.1	7.5	3.7	4.0	3.4	-8.6	13.4	0.0
タイ	<2.9>	-7.1	5.4	4.3	2.0	1.3	4.0	3.3	-2.4	1.8	0.4
実質輸入計		-6.2	6.1	3.8	1.7	2.6	5.2	0.4	-7.9	3.6	7.8

- (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。

(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	2000年 1月	2	3
素原料	<23.2>	-6.0	2.7	1.6	1.4	0.1	1.8	-0.4	-6.8	5.1	8.6
中間財	<13.5>	-7.1	3.6	3.3	1.7	4.1	1.1	0.5	-10.7	6.3	6.3
食料品	<14.3>	-4.0	2.8	4.8	-0.3	0.3	2.9	4.1	-4.0	3.5	1.0
消費財	<10.8>	-13.8	8.1	1.9	10.2	0.5	6.5	4.0	-5.6	0.3	22.0
情報関連	<14.4>	-5.8	18.7	6.7	6.2	4.4	12.4	7.0	-1.3	4.7	6.9
資本財・部品	<12.9>	2.7	5.1	15.3	-11.4	1.8	13.6	-6.0	-10.1	-0.9	8.7
実質輸入計		-6.2	6.1	3.8	1.7	2.6	5.2	0.4	-7.9	3.6	7.8

- (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。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

設備投資関連指標

＜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>	< 8.9>	< 16.1>	< 0.8>	< -2.5>
[民需、除く船舶・電力]		(-6.2)	(6.1)		(14.7)	(21.2)	(12.8)
うち製造業	(-23.5)	< 3.6>	< 7.4>	< 6.7>	< 13.2>	< -3.0>	< 5.5>
うち非製造業	(-14.7)	< 1.5>	< 11.7>	< 15.2>	< 18.6>	< 8.8>	< -10.4>
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	100.2	97.1	98.3	102.1

(注) 2000年1、2月実績の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：%

	99年度 実績見込み	2000年度 計画		99/10~12月		00/1~3月	
		上期	下期	実績	実績見込み		
法人企業動向調査(3月)	(-5.1)	(-4.7)	(6.1)	(-15.0)	< 5.7>	< -3.0>	< -6.4>
うち製造業	(-9.4)	(2.6)	(12.3)	(-6.9)	< 3.2>	< -1.3>	< -4.2>
うち非製造業	(-2.8)	(-8.3)	(2.9)	(-19.0)	< 5.9>		

— 前年比：%、()内は12月調査時点

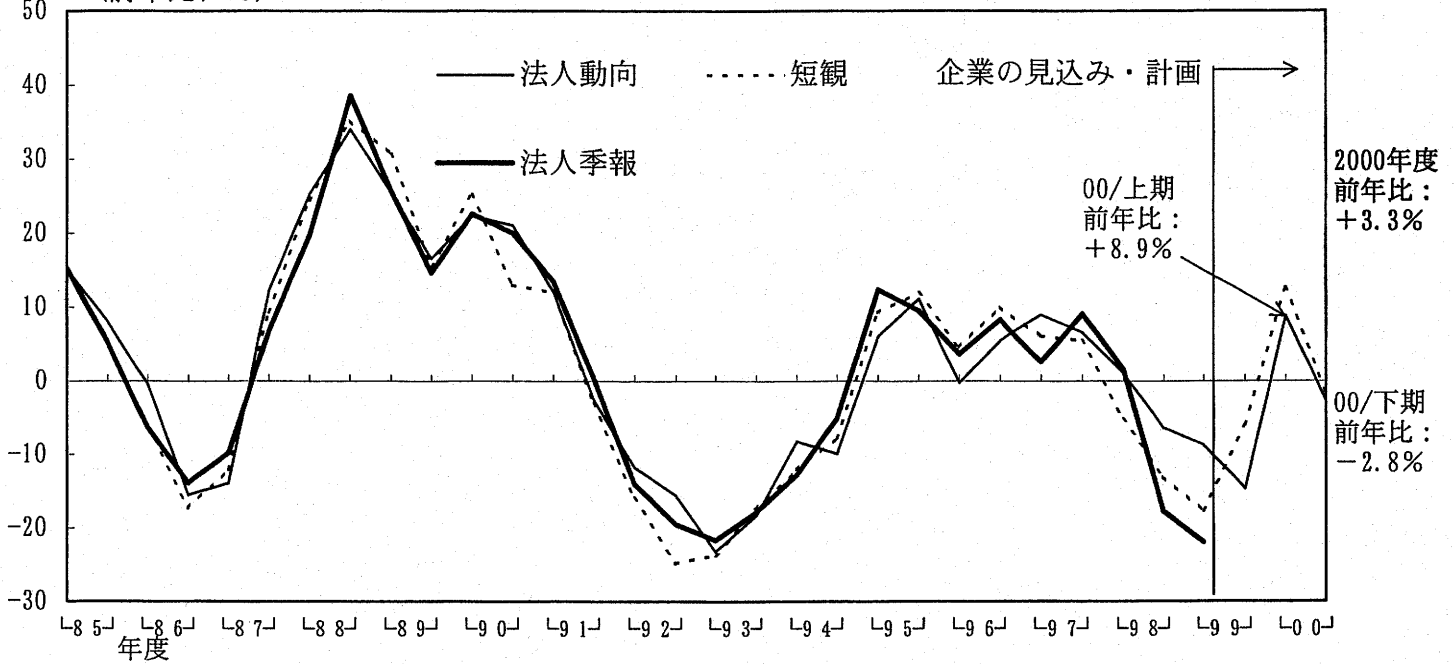
		98年度実績	99年度計画	2000年度計画
全国短観(3月調査)	全産業	-3.9	-10.7 (-9.8)	-1.1
	製造業	-8.5	-14.2 (-14.2)	2.3
	非製造業	-2.2	-9.4 (-8.2)	-2.3
うち大企業	全産業	-5.8	-11.4 (-10.8)	-0.6
	製造業	-9.4	-11.8 (-10.9)	4.9
	非製造業	-3.6	-11.2 (-10.8)	-3.8
うち中小企業	全産業	-3.2	-16.5 (-16.6)	-6.8
	製造業	-5.9	-23.7 (-25.4)	-9.4
	非製造業	-2.1	-13.7 (-13.3)	-6.0

(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」

設備投資の実績と計画

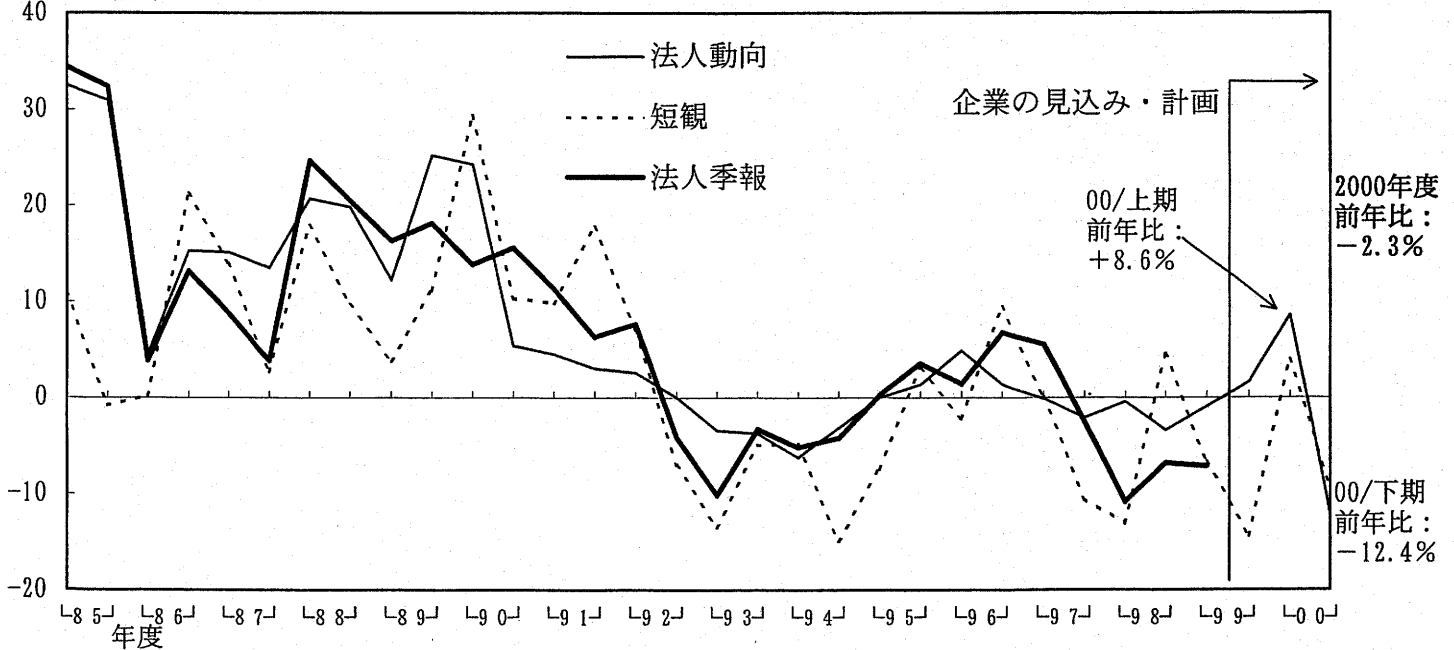
(1) 製造業・大企業

(前年比、%)



(2) 非製造業・大企業

(前年比、%)



(注) 1. 大企業:

(a) 法人季報、法人企業動向調査: 資本金10億円以上の企業

(b) 短観: 常用雇用者数1,000人以上の企業

2. 図中の計数は、法人企業動向調査の計数。

(資料) 大蔵省「法人企業統計季報」、経済企画庁「法人企業動向調査」、
日本銀行「企業短期経済観測調査」

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)

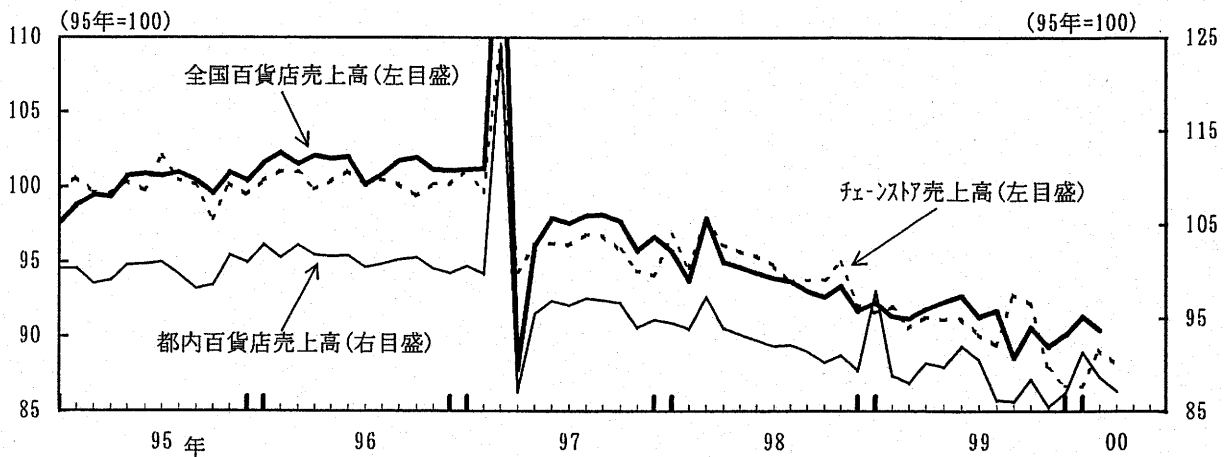
	98年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	99/12月	00/1	2	3
消費水準指数(全世帯)	(-0.9)	(-0.5)	(-3.1)	(-1.0)	(-4.1)	(-2.8)	(1.0)	
		<-1.9>	<-1.8>	<0.5>	<-2.4>	<2.1>	<0.2>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(-0.6)	(-1.2)	(-3.8)	(-1.3)	(-5.0)	(-3.0)	(0.5)	
		<-1.5>	<-1.6>	<0.5>	<-2.9>	<2.3>	<-0.1>	
小売業販売額(実質)	(-3.7)	(-2.0)	(0.6)	(0.6)	(1.1)	(-0.1)	(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)	(2.5)	(-1.8)	(3.9)	(4.7)	(0.6)
[414万台]		<-1.7>	<-5.4>	<8.9>	<1.5>	<12.0>	<-3.1>	<-6.1>
同 出荷額ベース	(-3.3)	<-2.0>	<1.5>	<5.1>	<0.0>	<9.3>	<-5.2>	<-5.7>
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)	(0.7)	(-1.1)	(2.0)	(1.6)	(-1.0)
[2,278]		<-3.3>	<-0.7>	<2.4>	<1.7>	<5.1>	<-2.9>	<-1.7>
全国チェーンストア売上高	(-2.2)	(-3.9)	(-4.9)	(-3.3)	(-5.9)	(-5.8)	(-0.9)	(-2.8)
[16,719]		<-0.5>	<-2.1>	<-1.0>	<-1.3>	<0.0>	<2.8>	<-1.1>
旅行取扱額(主要50社)	(-4.1)	(-2.0)	(-2.0)	(0.2)	(-6.7)	(-5.2)	(5.1)	
[5,731]		<2.2>	<-4.5>	<1.6>	<-8.7>	<4.7>	<7.0>	
うち国内	(-2.0)	<1.3>	<-0.8>	<3.4>	<1.4>	<2.8>	<1.0>	
うち海外	(-6.6)	<1.9>	<-6.3>	<0.1>	<-17.9>	<4.1>	<23.1>	
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の出荷額ウエ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)を売上高ウエイトで加重平均し、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、都内百貨店売上高、全国チェーンストア売上高は実績、それ以外は1~2月実績の四半期換算値。

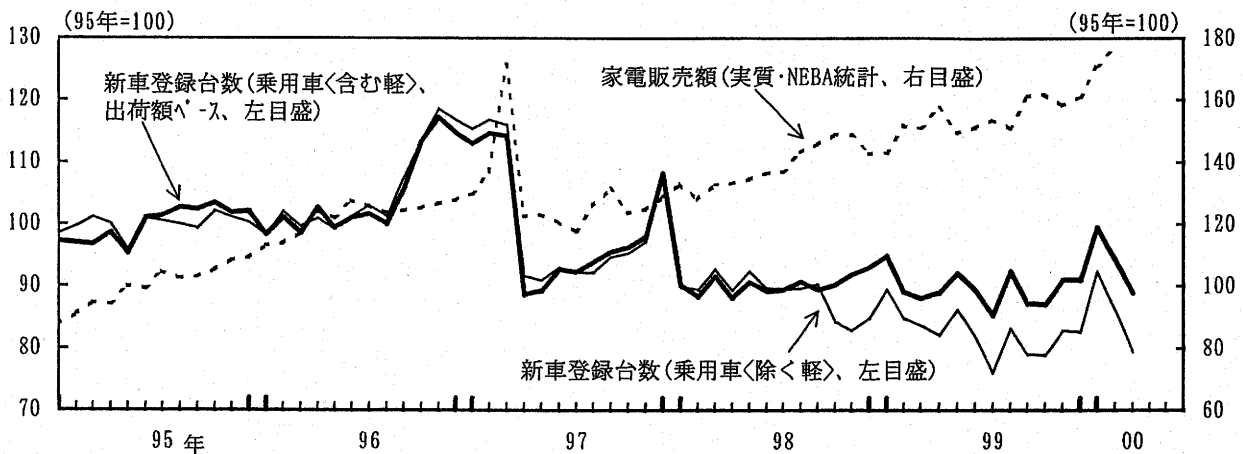
(資料) 通商産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気専門大型店協会(NEBA)、運輸省、総務庁、日本銀行、日本百貨店協会、日本チェーンストア協会の諸統計。

個人消費<季調済系列>

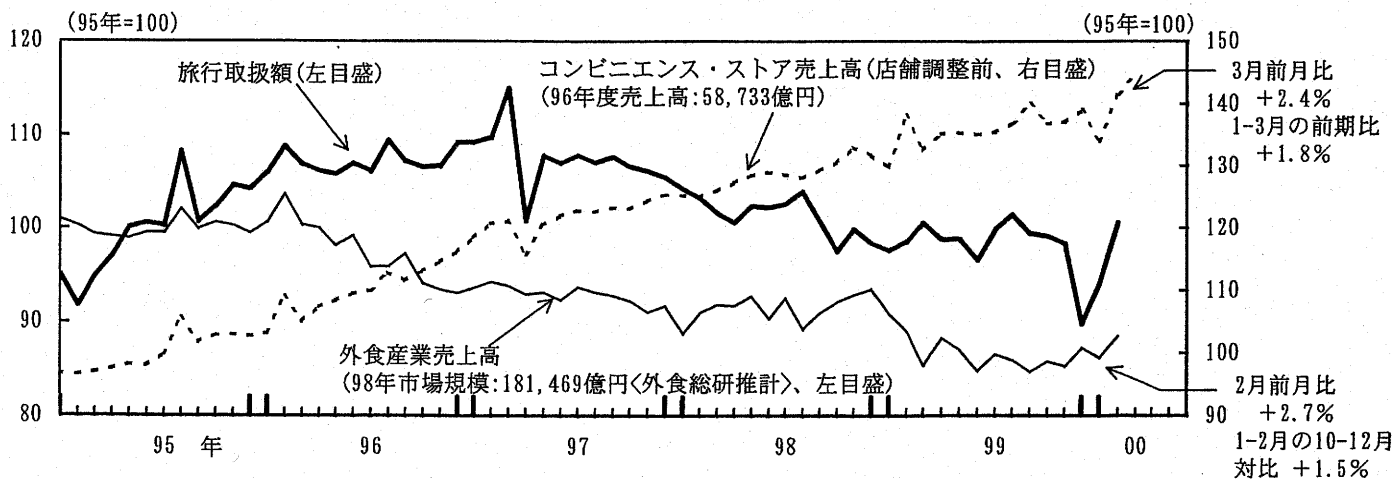
(1) 大型小売店売上高 (名目・除く消費税・店舗調整後)



(2) 耐久消費財



(3) サービス支出等



(注) 1. X-12-ARIMA(β^h-シジョン)による季調済系列。

2. 家電販売額は、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウエイトで加重平均し、実質化したもの。

3. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したのもの。

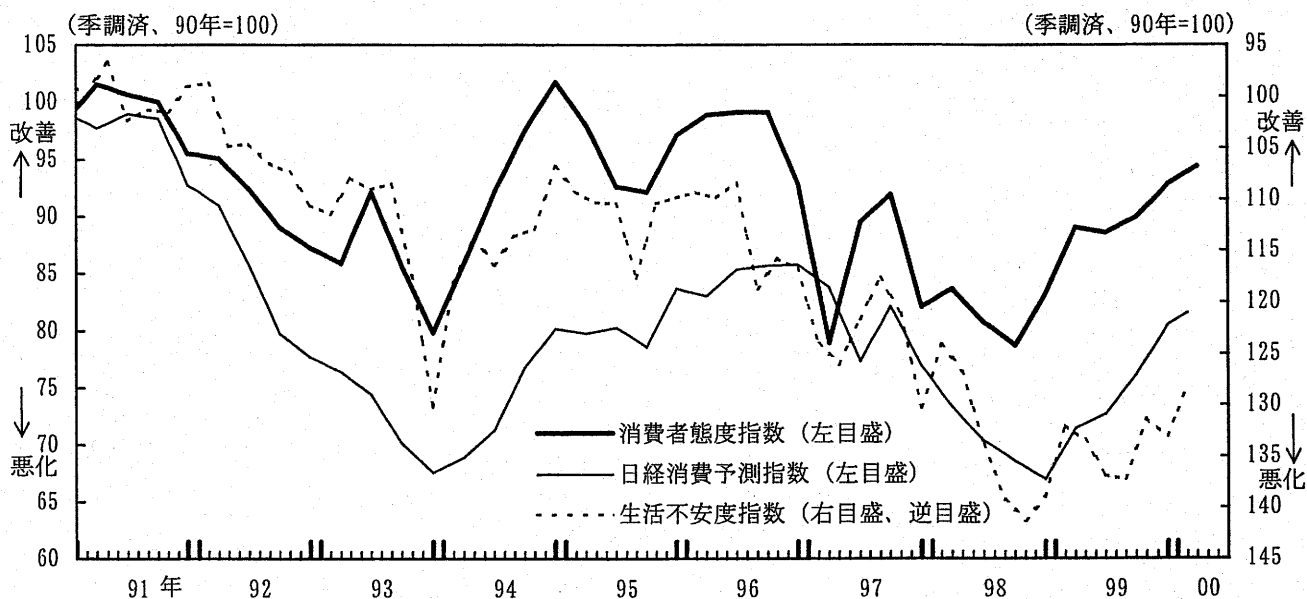
4. コンビニエンス・ストア売上高は、調査統計局におけるヒアリング集計ベース。

(資料) 総務庁「消費者物価指数」、通商産業省「商業販売統計」、運輸省「旅行取扱状況」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、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」、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」、外食総研「月次売上動向調査」

(図表11)

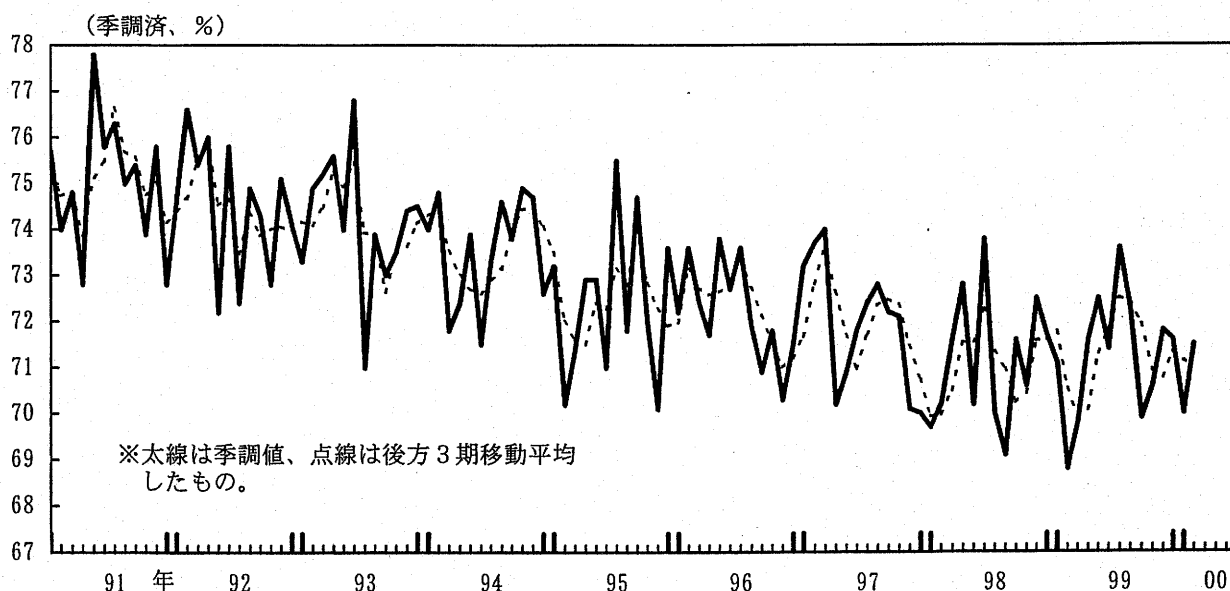
消費者コンフィデンスと消費性向

(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 (-12.1)	123.3 〈-1.1〉 (6.9)	116.8 〈-5.2〉 (2.1)	128.2 〈9.7〉 (9.2)	116.1 〈-3.0〉 (-0.8)	135.2 〈16.4〉 (16.8)	121.2 〈-10.3〉 (2.4)
持家	43.8 (-2.9)	47.2 〈-8.8〉 (10.0)	43.6 〈-7.5〉 (1.9)	47.4 〈8.6〉 (9.0)	46.2 〈4.4〉 (7.8)	50.3 〈8.9〉 (26.9)	44.5 〈-11.4〉 (-4.4)
分譲	28.2 (-19.6)	31.8 〈15.1〉 (16.0)	33.1 〈4.2〉 (23.7)	33.0 〈-0.4〉 (17.0)	30.2 〈-16.2〉 (2.6)	34.7 〈15.1〉 (21.6)	31.3 〈-9.9〉 (12.7)
貸家系	46.0 (-14.8)	45.0 〈-0.8〉 (-1.0)	40.8 〈-9.4〉 (-9.3)	45.5 〈11.7〉 (3.8)	40.1 〈-1.8〉 (-9.9)	47.9 〈19.5〉 (5.0)	43.1 〈-9.9〉 (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 (13.3)	6.7 (28.8)	7.0 (49.9)	10.1 (75.1)	6.2 (0.0)	8.8 (32.6)	3.7 (-47.2)	3.8 (-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：％

	99年度	99/7～9月	10～12	00/1～3	00/1月	2	3
総販売戸数	(24.2)	〈-12.6〉 (15.4)	〈22.7〉 (28.3)	〈-1.1〉 (9.5)	〈-10.0〉 (5.3)	〈30.1〉 (29.2)	〈-17.8〉 (-4.4)
期末在庫（戸）	7,471	8,189	7,951	7,471	7,902	7,801	7,471
新規契約率（％）	78.2	77.3	77.7	77.6	68.2	83.0	81.6

(注) 1. X-12-ARIMA (β^h-シヨ) 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。

(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」

生産・出荷・在庫関連指標

＜鉦工業指数統計等＞

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%、在庫率、稼働率は指数水準

	98年度	99/7~9月	10~12	00/1~3*	99/12月	00/1	2速報	2確報	00/3*	4*
生産	(-7.1)	< 3.9> (2.7)	< 0.8> (4.4)	< 2.4> (6.2)	<-1.2> (5.3)	< 0.2> (6.5)	< 3.0> (8.4)	< 3.3> (8.7)	<-2.3> (3.4)	< 0.0> (7.1)
出荷	(-6.2)	< 4.1> (3.0)	< 1.4> (4.9)		<-1.0> (5.4)	< 1.9> (5.9)	< 0.5> (8.6)	< 1.0> (9.2)		
在庫	(-9.8)	<-1.2> (-8.0)	<-2.2> (-6.7)		<-1.5> (-6.7)	< 0.8> (-4.3)	< 0.2> (-4.5)	< 0.3> (-4.4)		
在庫率	104.0	100.1	98.7		98.7	99.4	99.1	98.2		
稼働率	94.6	96.6	96.8		97.1	98.3		102.1		
大口電力 需要量**	(-3.5)	< 2.7> (1.3)	< 0.5> (2.6)	< 1.2> (4.7)	< 0.4> (3.6)	<-1.8> (2.6)		< 4.8> (6.5)	<-1.5> (5.0)	

* 鉦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。

＜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	00/1~3*	99/12月	00/1	2	3*	4*
生産	MITI 公表値	< 3.9>	< 0.8>	< 2.4>	<-1.2>	< 0.2>	< 3.3>	<-2.3>	< 0.0>
	X-12-ARIMA**	< 2.5>	< 1.9>	< 0.8>	<-0.3>	< 0.2>	< 1.6>	<-2.1>	< 2.0>
在庫率	MITI 公表値	100.1	98.7		98.7	99.4	98.2		
	X-12-ARIMA**	100.6	99.3		99.3	99.7	99.5		

* 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	00/1~3*	99/11月	12	00/1	2
第3次産業	(-1.0)	< 0.9>	< 0.1>	< 1.4>	< 0.8>	< 0.8>	< 0.5>	< 0.1>
総合		(1.5)	(1.8)	(3.8)	(2.2)	(2.5)	(2.2)	(5.4)
全産業**	(-2.6)	< 1.1>	< 0.0>	< 1.0>	< 0.7>	< 0.4>	< 0.5>	<-0.1>
活動指数		(1.5)	(1.8)	(3.9)	(2.4)	(2.4)	(2.6)	(5.3)

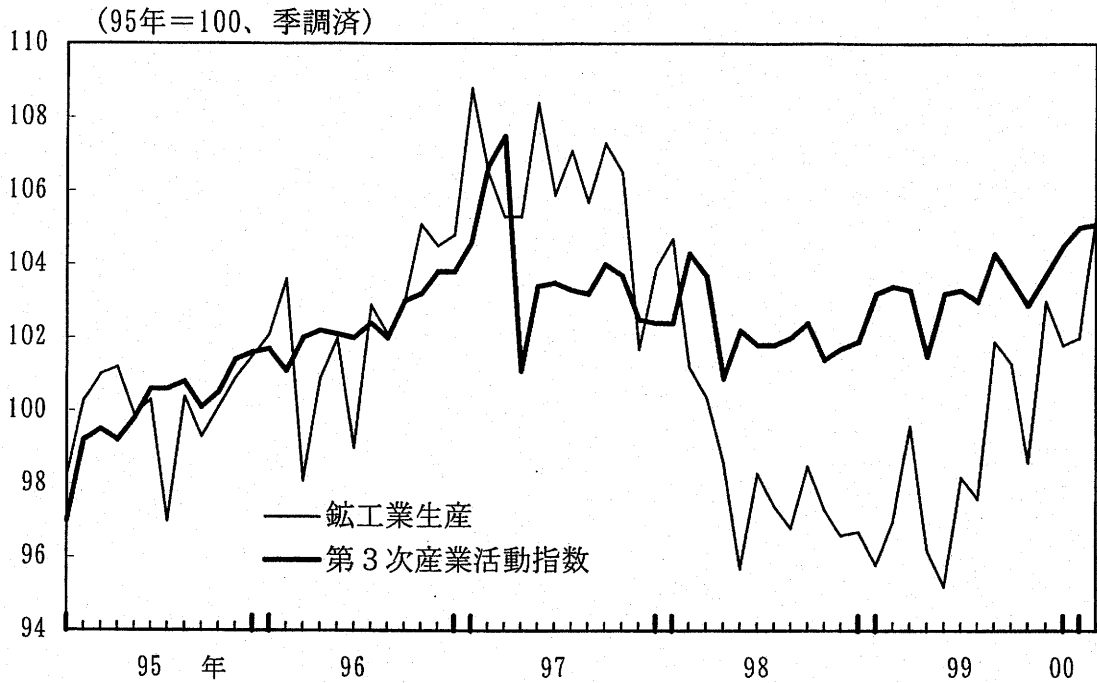
* 2000/1~3月の前期比は2000/1-2月の99/10-12月対比、前年比は2000/1-2月の前年同期比。

** 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。

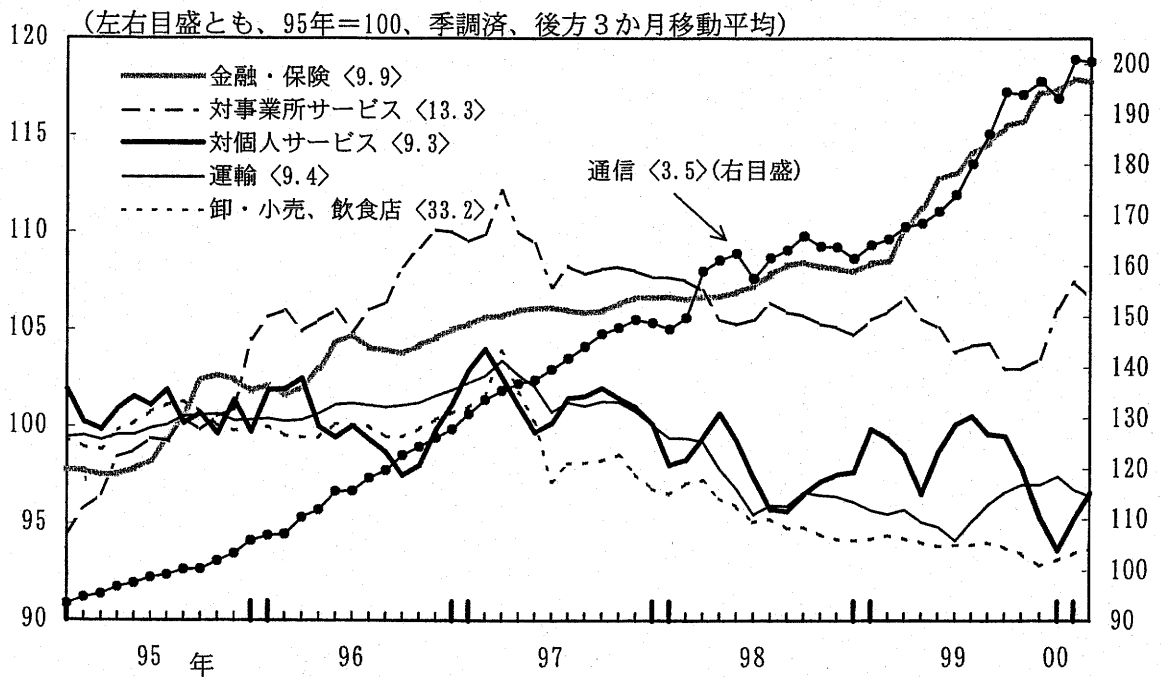
(資料) 通商産業省「鉦工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
電気事業連合会「電力需要実績」

鉱工業・第3次産業の動き

(1) 鉱工業生産・第3次産業活動指数の推移



(2) 第3次産業活動指数の主な業種別動向



(注) < >内はウェイト、%。

(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」

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)	(-0.3)	(1.1)	(-0.1)	(1.4)	(-1.9)
[137,216]		<-0.8>	<0.2>	<-1.6>	<-0.1>	<-0.7>	<-0.1>	<-1.6>
乗用車新車登録台数(含む軽)	(-1.1)	(1.1)	(-3.9)	(2.5)	(-1.8)	(3.9)	(4.7)	(0.6)
[414万台]		<-1.7>	<-5.4>	<8.9>	<1.5>	<12.0>	<-3.1>	<-6.1>
同 出荷額ベース	(-3.3)	<-2.0>	<1.5>	<5.1>	<0.0>	<9.3>	<-5.2>	<-5.7>
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)	(19.9)	(12.0)	(16.7)	(21.5)	(21.4)
[2,512]		<1.8>	<3.3>	<10.2>	<1.9>	<6.2>	<3.4>	<3.0>
全国百貨店売上高(通産省)	(-3.3)	(-3.1)	(-2.6)	(-0.8)	(-2.1)	(-0.5)	(1.3)	(-2.7)
[10,542]		<-1.8>	<-0.6>	<-0.3>	<0.8>	<1.4>	<-1.0>	<-3.3>
都内百貨店売上高	(-3.5)	(-3.1)	(-1.8)	(0.7)	(-1.1)	(2.0)	(1.6)	(-1.0)
[2,278]		<-3.3>	<-0.7>	<2.4>	<1.7>	<5.1>	<-2.9>	<-1.7>
全国チェーンストア売上高	(-2.2)	(-3.9)	(-4.9)	(-3.3)	(-5.9)	(-5.8)	(-0.9)	(-2.8)
[16,719]		<-0.5>	<-2.1>	<-1.0>	<-1.3>	<0.0>	<2.8>	<-1.1>
旅行取扱額(主要50社)	(-4.1)	(-2.0)	(-2.0)	(0.2)	(-6.7)	(-5.2)	(5.1)	
[5,731]		<2.2>	<-4.5>	<1.6>	<-8.7>	<4.7>	<7.0>	
うち国内	(-2.0)	<1.3>	<-0.8>	<3.4>	<1.4>	<2.8>	<1.0>	
うち海外	(-6.6)	<1.9>	<-6.3>	<0.1>	<-17.9>	<4.1>	<23.1>	
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。3月のデフレーターは、2月対比横這いとした。
 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の出荷額ウエ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)を売上高ウエイトで加重平均し、実質化したもの。3月のデフレーターは、2月対比横這いとした。
 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、都内百貨店売上高、全国チェーンストア売上高は実績、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。

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 ^レ -)	(-0.9)	< 1.7>	< -3.9>	< -3.6>	< 1.7>	< -1.5>	< 1.7>	< 3.0>	< -2.2>
同(契約通貨 ^レ -)	(-3.8)	< 0.0>	< -0.1>	< 1.6>	< 0.8>	< 0.0>	< 0.6>	< 0.1>	< 0.0>
輸入物価(円 ^レ -)	(-6.6)	< 3.4>	< -0.4>	< -1.2>	< 4.0>	< -0.6>	< 2.2>	< 4.4>	< -1.7>
同(契約通貨 ^レ -)	(-9.2)	< 1.5>	< 3.4>	< 4.7>	< 2.8>	< 0.7>	< 1.2>	< 0.8>	< 0.7>
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>	< 0.0>
(参考)幾何平均指数									
国内商品指数	(-2.3)	< -0.4>	< 0.3>	< -0.1>	< 0.0>	< 0.0>	< -0.1>	< 0.1>	< 0.0>
	(-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>	< -0.2>	< -0.2>	< -0.4>	< 0.3>	< 0.4>
国内需給要因	(-1.1)	< -0.4>	< -0.1>	< -0.2>	< -0.1>	< 0.0>	< -0.1>	< 0.0>	< -0.1>
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、輸入物価の99/12月と2000/1月の接続にあたっては、為替相場反映方法の変更前のベースを使用して計算。
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、全国CPIは1~2月平均のデータを使用。
9. 幾何平均指数は、今月より直近月の値が公表されるようになった。
(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」

2000.4.24

企 画 室

最近の金融情勢について

— 4月10日会合以降のレビュー —

1. 金融市況

前回決定会合以降の動きを中心に、最近の金融市況の動きをみると（図表1）、概ね以下の通りである。

- 株価は、米国株価の急落（4/14日）をきっかけに、一時大幅に軟化した。もっとも、その後は、米国株価の反発とともに徐々に持ち直してきている。

— 構成銘柄の入れ替えに伴い、日経平均株価の戻りは鈍いものとなっているが、こうした影響を直接受けにくいTOPIX（東証1部株価指数）については、米国株価急落直前の水準を回復している。

	4/14日	4/17日	…	4/21日	4/24日
日経平均株価(円)	20,434	19,008		18,252	18,480
4/14日対比(%)	—	— 7.0		—10.7*	— 9.6
TOPIX(円)	1,653	1,552		1,634	1,660
4/14日対比(%)	—	— 6.1		— 1.2	+ 0.4

* うち除外30銘柄の4/14日対比下落率-30%

— 業種別にみると（図表13）、昨年からの上昇幅がきわめて大幅であった通信、証券等が大きく軟化しているが、それ以外の業種については比較的底固い動きが続いている。

- 短期金融市場では、落ち着いた動きが続いている。すなわち、オーバーナイト金利はゼロ近傍で推移しているほか、ターム物金利も引き続ききわめて低い水準にある。

—— ごく子細にみると、ターム物金利は、総裁記者会見（4/12日）後、ゼロ金利政策の早期解除に対する思惑が高まったことを背景に幾分上昇し、その後、G7や株価の動きを受けて軟化する動きとなった。

—— ユーロ円金利先物（金利ベース）についても（図表6）、強含んだあと、軟化する展開となっている。ただ、現時点でも、秋口以降0.25%程度の利上げがあることを織り込んだ形状となっている。

—— この間、ジャパン・プレミアム（東京三菱バークレイズ）は（図表7）、ほぼ解消された状態を続けている。

- 長期国債（新発債）の流通利回りは（図表8）、いったん1.8%台をつけた（4/12、13日1.815%）が、その後は軟化しており、現在は再び1.7%台での動きとなっている（4/24日1.735%）。

2. 量的金融指標

- 3月の民間銀行貸出の前年比は（図表16）、マイナス幅が若干縮小した（5業態計・償却要因等調整後、11月-2.0%→12月-2.1%→1月-2.3%→2月-2.4%→3月-2.1%）。

—— 前年比マイナス幅の縮小には、経営健全化計画に示された貸出計画への対応の動きが影響している可能性がある。

- 3月末のCP発行残高（図表17）は、前月比大幅減少となった（11月18.1兆円→12月18.6兆円→1月18.1兆円→2月17.3兆円→3月

14.1兆円)。

—— 当月は、「コンピューター2000年問題」に関連して大量に発行された年末越えCPの償還が進んだことに加え、上述の経営健全化計画に関連した貸出の増加が、CPによる資金調達の減少につながった可能性も小さくない。

- 3月のマネーサプライ (M2 + CD) 前年比は (図表 19)、伸び率が一段と低下した (12月+2.6%→1月+2.6%→2月+2.1%→3月+1.9%)。

—— M2 + CDの前年比が2%を割り込んだのは、94年8月 (+1.9%) 以来約5年半振り。

—— マネー増減の要因分解をみると (図表 20)、当月は、「民間金融機関借入」のマイナス寄与が小幅縮小したが、「CP」のプラス寄与は大きく縮小したため、「民間資金調達」のマイナス寄与が一段と拡大した。

- 4月のマネタリーベースの前年比は (図表 24)、さらに上昇する見込みにある (12月+11.3%→1月+18.1%→2月+7.3%→3月+9.3%→4月+10.3% <23日まで>)。

—— 4月は、金融機関が年度末にかけて積み上げた資金が上旬にかけて滞留したことから、準備預金が引き続き高い伸びとなった。また、銀行券は、郵便局が郵便貯金の大量流出に備えて多額の現金を引き出したため、伸びが一段と高まった (銀行券前年比: 2月+7.5%→3月+8.0%→4月+10.8% <24日まで>)。

3. 企業倒産

- 3月の企業倒産件数は (図表 26、27)、1,712件 (前年比+38.6%) と、前月に比べ大幅に増加した。

— 1,700 件を上回ったのは、98/6 月 (1,736 件) 以来。「特別保証制度関連」倒産は過去最多の 327 件となった。もともと、前月とは異なり、大型の倒産は発生しなかったことから、負債総額は大幅に減少した。

▽ 企業倒産件数と負債総額の推移

(単位：件/月、億円/月、() 内は前年比、%)

	99/ 1-3	4-6	7-9	10-12	2000/ 1	2	3
倒産件数	1,050 (-35.3)	1,269 (-28.1)	1,354 (-13.2)	1,444 (4.5)	1,400 (43.4)	1,427 (52.0)	1,712 (38.6)
負債総額	15,683 (41.7)	14,552 (43.8)	9,920 (-40.0)	5,251 (-35.3)	5,880 (-23.2)	11,929 (44.4)	5,906 (-81.0)

● 最近の企業倒産の特徴は以下のとおり。

- (1) 倒産件数を季節調整済み計数で見ると、ここにきて急増したというより、昨年半ば以降の漸増傾向が続いているものとみられる。

(単位：件/月)

	99/ 1-3 平均	4-6 平均	7-9 平均	10-12 平均	2000/ 1	2	3
倒産件数 (季調済)	1,090	1,233	1,397	1,396	1,564	1,545	1,617

- (2) 1 件当たりの負債金額はむしろ小規模化しており、中小・零細の小口倒産が中心となっている。

(単位：百万円/件)

	99/ 1-3 平均	4-6 平均	7-9 平均	10-12 平均	2000/ 1	2	3
1 件当たり 負債金額	1,494	1,146	733	364	420	836	345

- (3) 倒産原因別にみると、いわゆる不況型倒産（販売不振、赤字累積、売掛金回収難）の割合が徐々に高まっている（99/1～3 月 64.9%→2000/1～3 月 68.3%）。

—— ただし、信用調査機関では、「不況の深刻化」というより、大手のリストラや構造改革の進捗に伴う整理・淘汰の要因が大きいとの見方。

以 上

「最近の金融情勢について」参考計表

- | | |
|---------|------------------------|
| （図表 1） | 前回決定会合以降の金融市況 |
| （図表 2） | 金融市況 |
| （図表 3） | 最近の金融市況 |
| （図表 4） | 短期金融市場 |
| （図表 5） | 準備預金積立て状況等 |
| （図表 6） | ユーロ円金利先物 |
| （図表 7） | 短期金融市場の金利格差 |
| （図表 8） | 長期金利と株価 |
| （図表 9） | 国債のイールドカーブ |
| （図表 10） | 1年物インプライド・フォワード・レート |
| （図表 11） | 債券価格変動に対する市場の見方 |
| （図表 12） | 社債流通利回り |
| （図表 13） | 業種別株価 |
| （図表 14） | 主体別株式売買状況 |
| （図表 15） | 株価変動に対する市場の見方 |
| （図表 16） | 民間銀行貸出 |
| （図表 17） | 資本市場調達 |
| （図表 18） | その他金融機関貸出 |
| （図表 19） | マネーサプライ（M2 + CD、広義流動性） |
| （図表 20） | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| （図表 21） | M2 + CD増減の通貨種類別内訳 |
| （図表 22） | 法人・個人別実質預金 + CD |
| （図表 23） | マネーサプライの対名目GDP比率 |
| （図表 24） | マネタリーベース |
| （図表 25） | 銀行券発行高 |
| （図表 26） | 企業倒産 |
| （図表 27） | 企業倒産件数の内訳 |

前回決定会合以降の金融市況

(1) 内外株式市場

(注記あるものを除きポイント)

	4/10日	14日	17日	18日	19日	直近*
日経平均株価 (円)	20,619	20,434	19,008	18,969	19,086	18,480
TOPIX (東証1部)	1,716	1,653	1,552	1,596	1,619	1,660
東証2部指数	2,703	2,542	2,297	2,294	2,381	2,591
日経店頭平均 (円)	2,128	1,880	1,689	1,635	1,689	1,895
NYダウ30種 (ドル)	11,186	10,305	10,582	10,767	10,674	10,844
NASDAQ総合	4,188	3,321	3,539	3,793	3,706	3,643
香港ハンセン	16,850	16,142	14,762	15,278	15,427	15,367
フランクフルトDAX	7,516	7,214	7,187	7,196	7,216	7,157
ロンドンFT	6,533	6,178	5,994	6,074	6,184	6,241

(2) 長短市場金利等

(%)

	4/10日	14日	17日	18日	19日	直近*
無担コールレート (オバーナイト物)	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
TBレート (3か月物)	0.055	0.065	0.060	0.060	0.050	0.045
ユーロ円TIBOR (3か月物)	0.129	0.136	0.132	0.126	0.125	0.124
ユーロ円金先 (2000/6月限)	0.180	0.180	0.155	0.155	0.160	0.150
ユーロ円金先 (2000/9月限)	0.325	0.360	0.295	0.305	0.315	0.290
長国利回り (10年新発債)	1.740	1.785	1.705	1.715	1.705	1.735

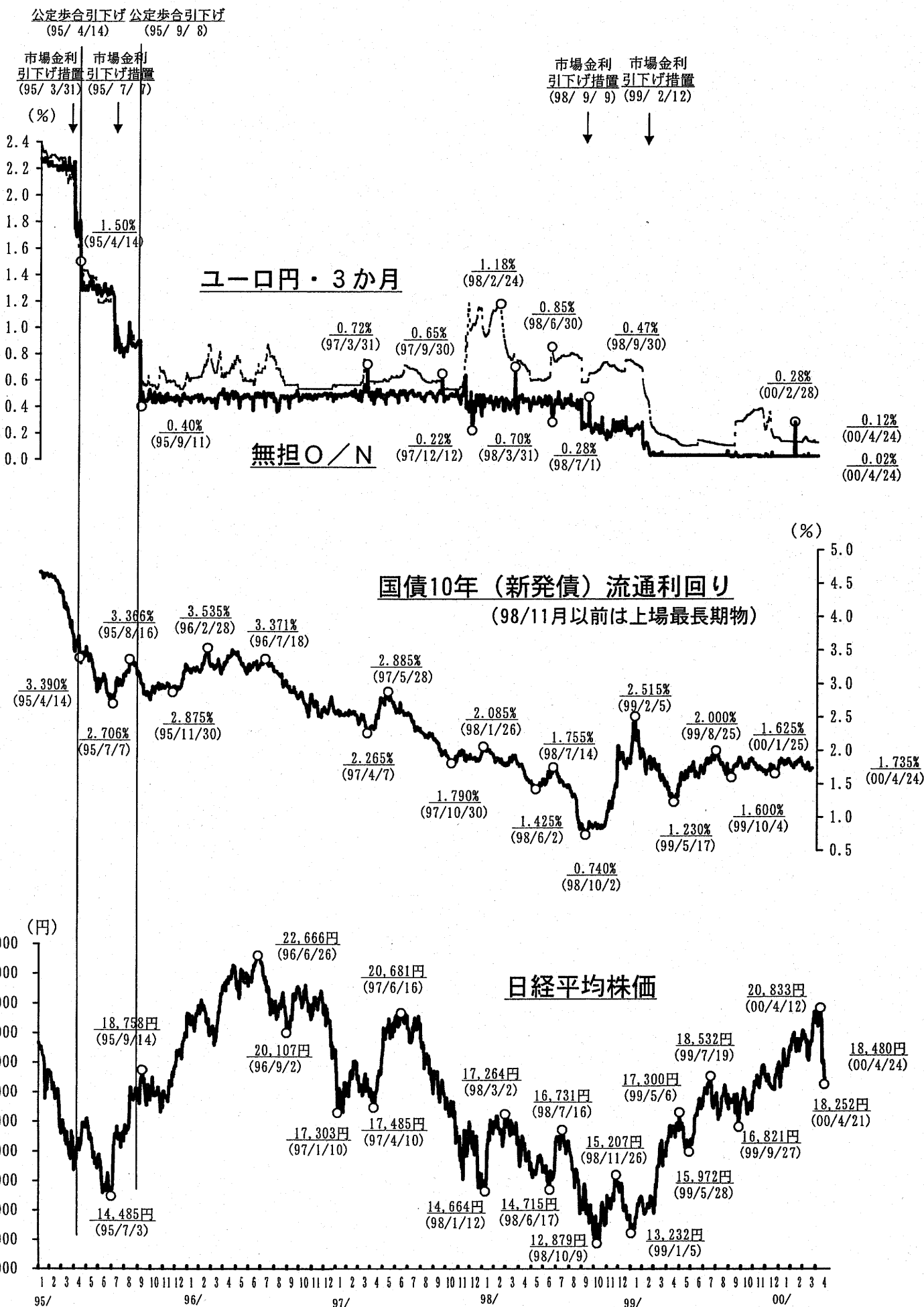
(3) 為替相場 (東京 17時)

(円/ドル、ドル/ユーロ)

	4/10日	14日	17日	18日	19日	直近*
ドル-円	106.07	105.87	103.37	104.37	104.48	105.68
ユーロ-ドル	0.9563	0.9545	0.9627	0.9461	0.9465	0.9396

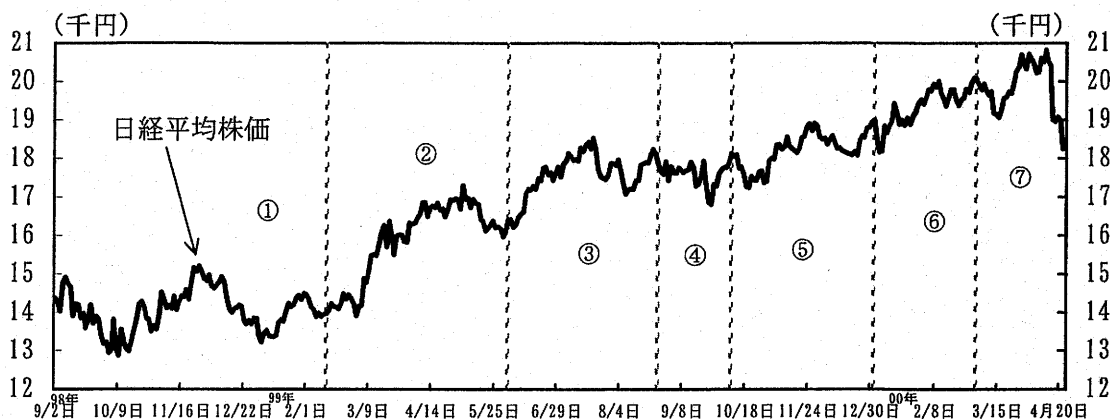
* 直近は4/24日 (ただし海外市場については4/20日)。

金融市況

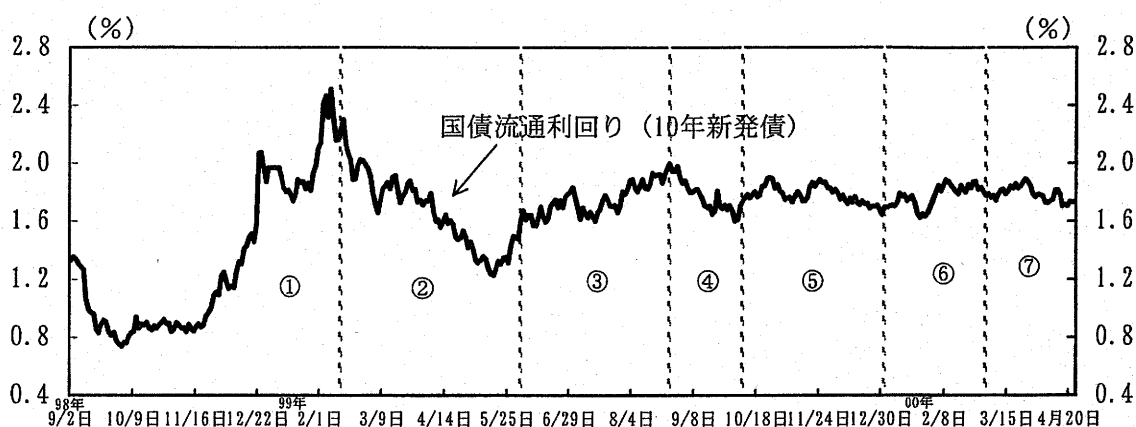


最近の金融市況

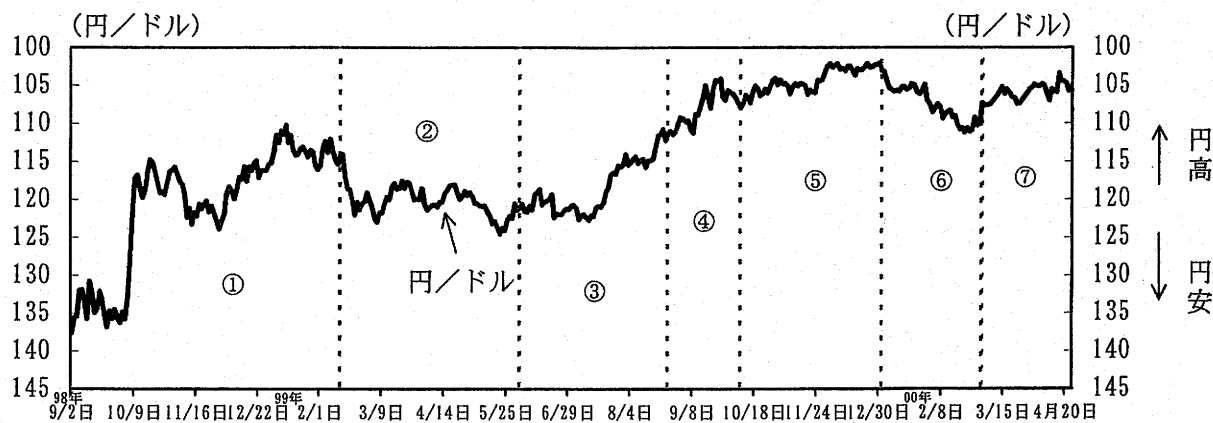
(1) 株価



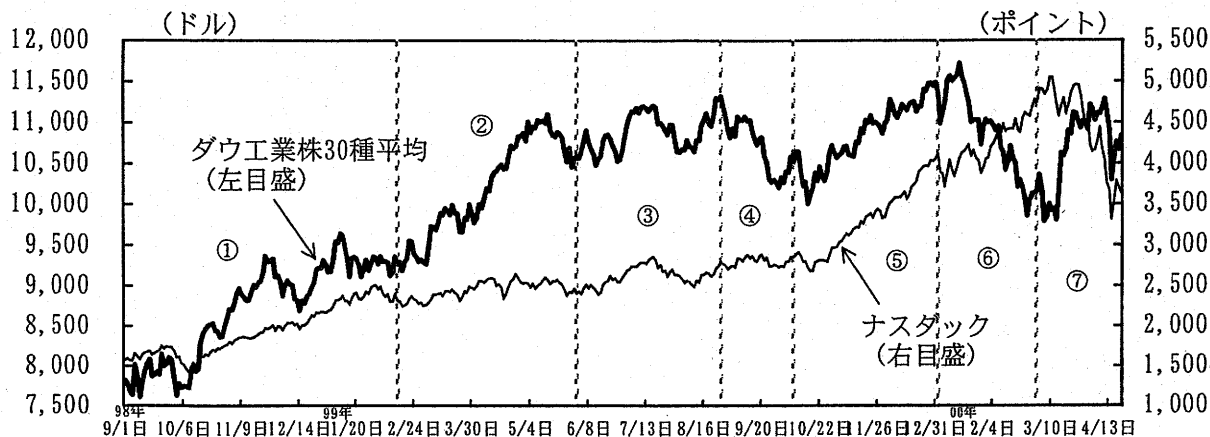
(2) 長期金利



(3) 為替レート

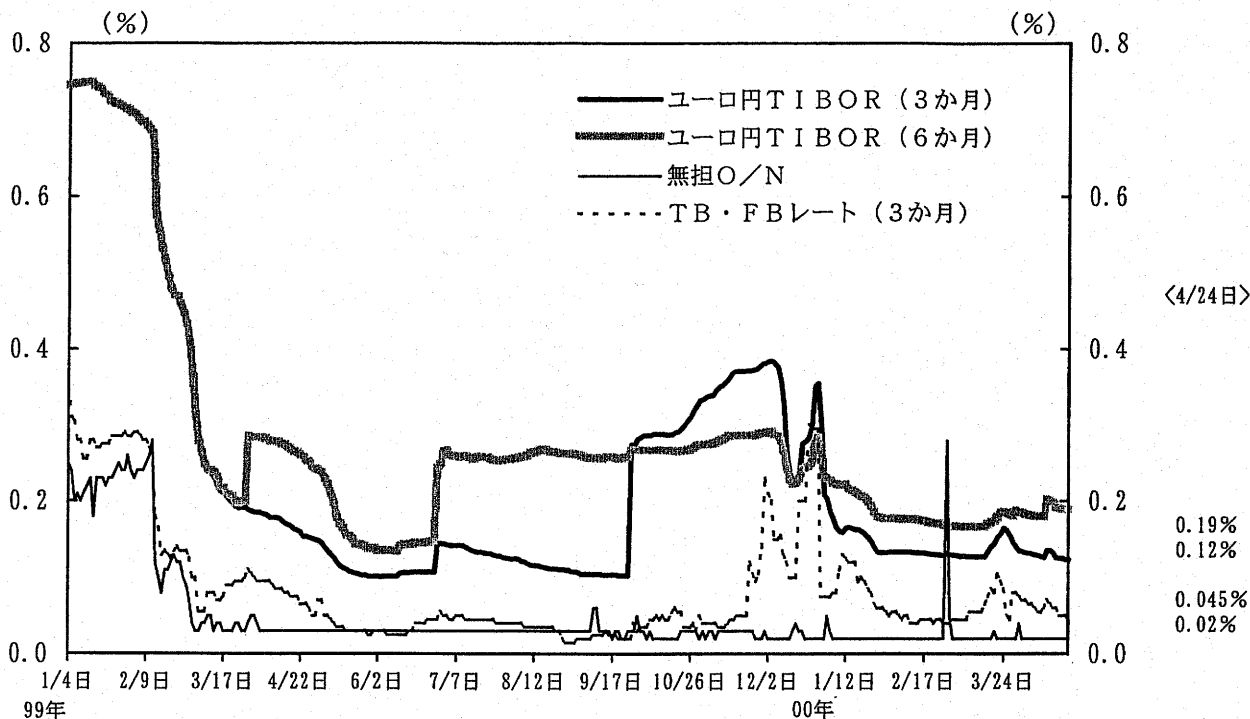


(4) 米国株価

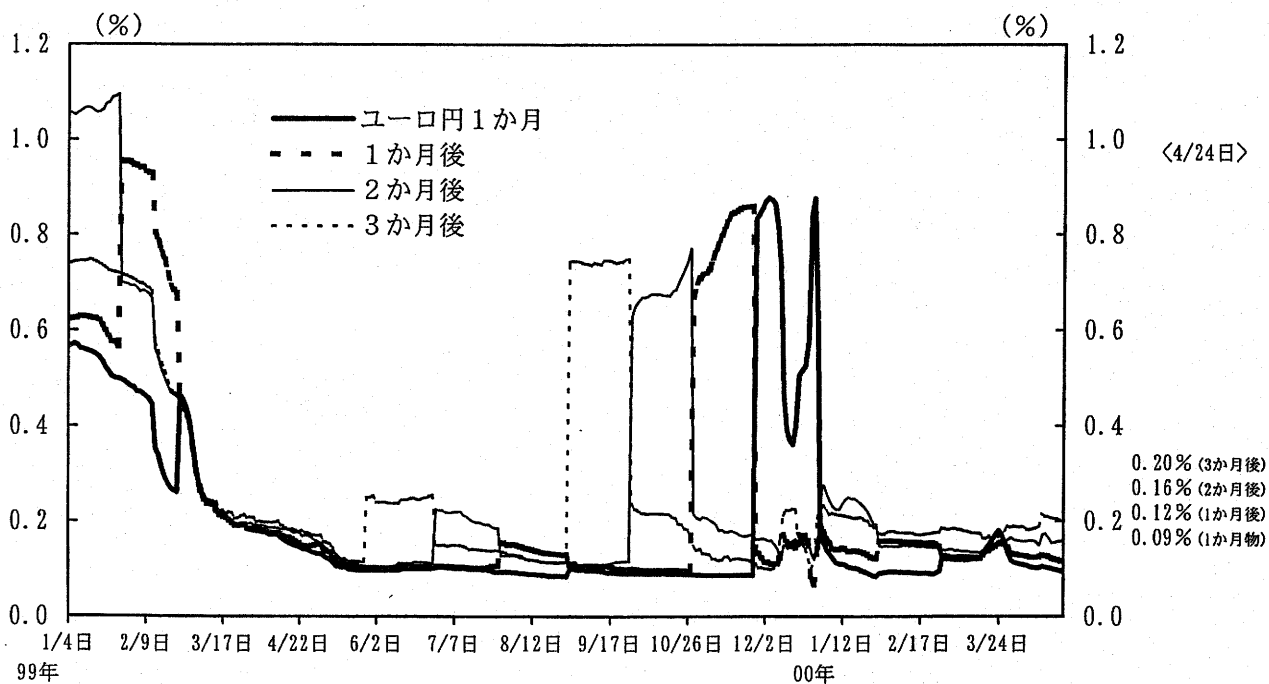


短期金融市場

(1) ターム物金利



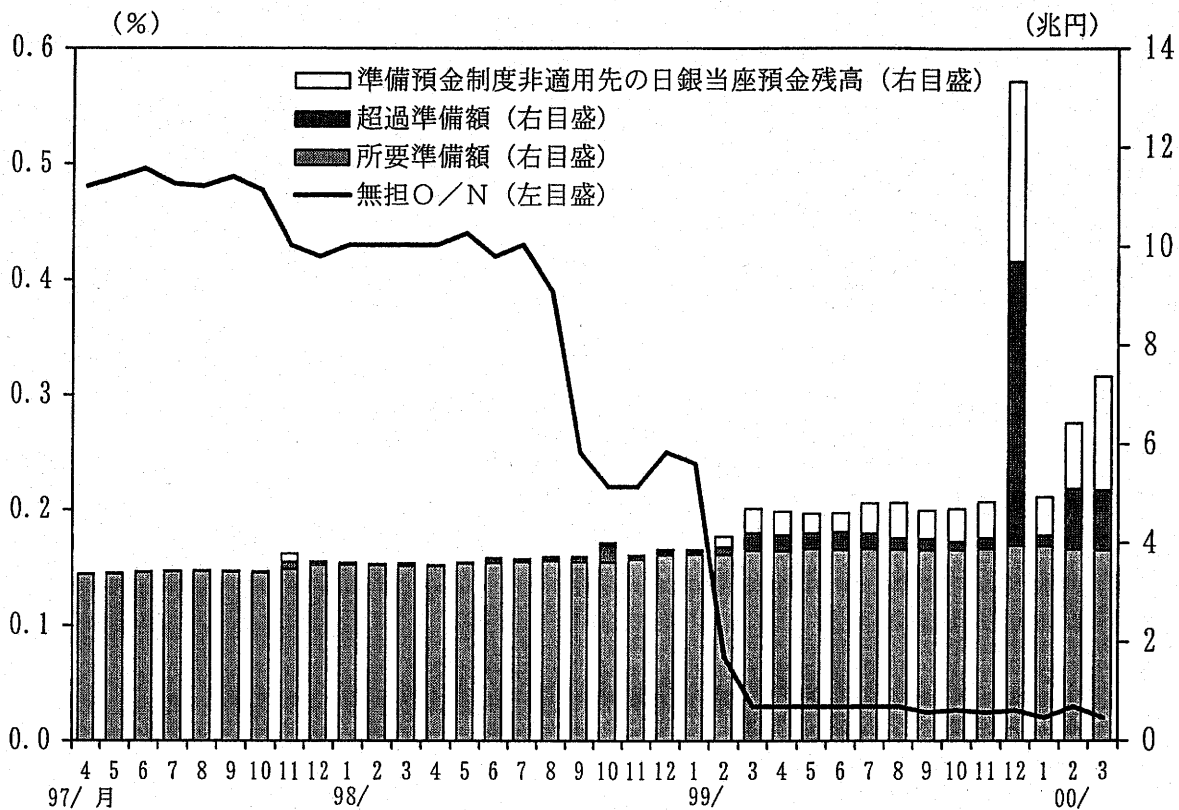
(2) 1 か月物インプライド・フォワード・レート



(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

(図表5)

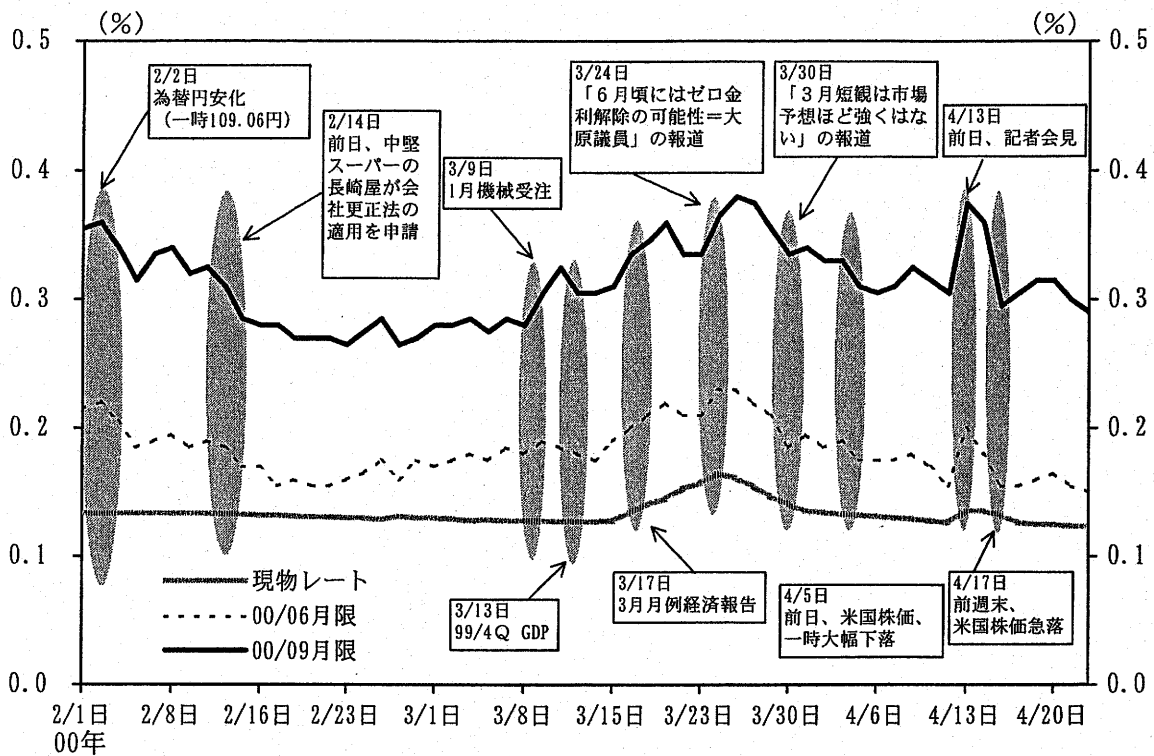
準備預金積立て状況等



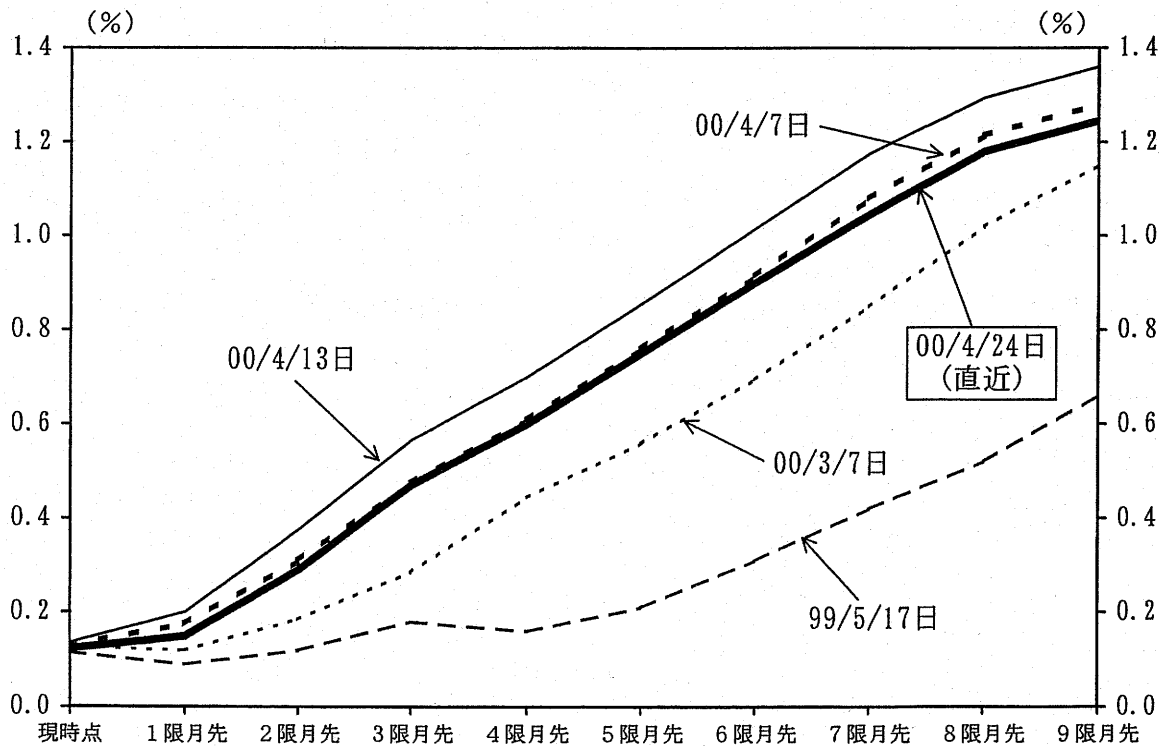
(注) 計数は当月16日～翌月15日の1日当たり平均。

ユーロ円金利先物

(1) 時系列



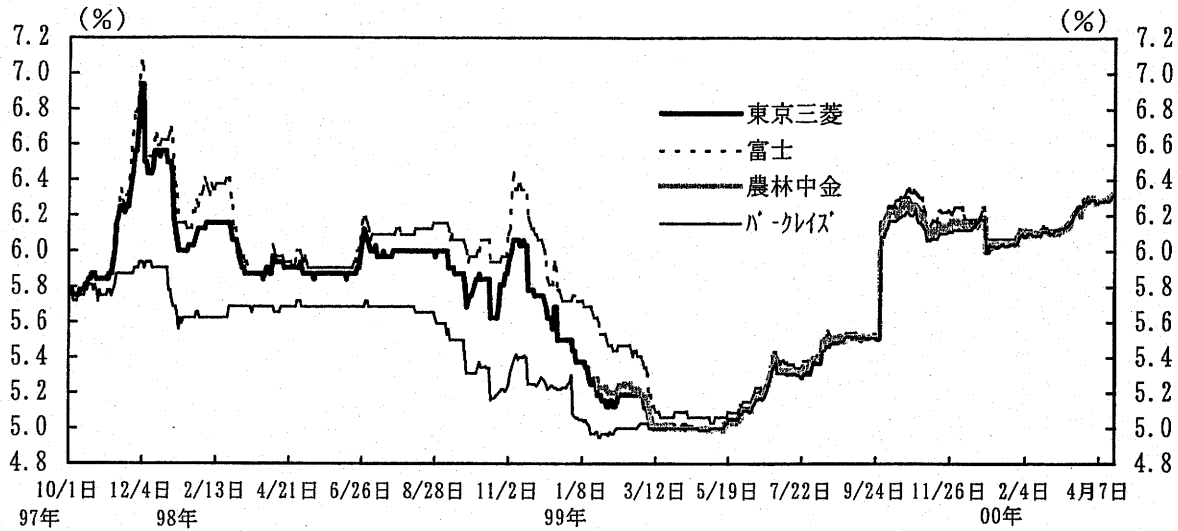
(2) 金先カーブ



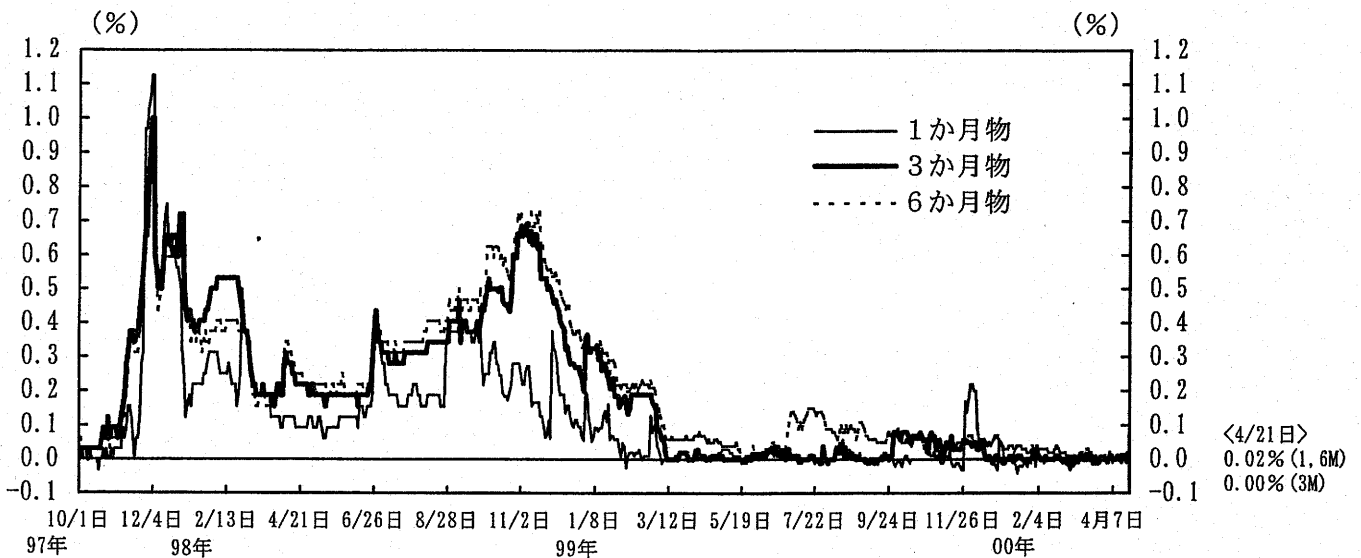
(注) 3か月物。

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)

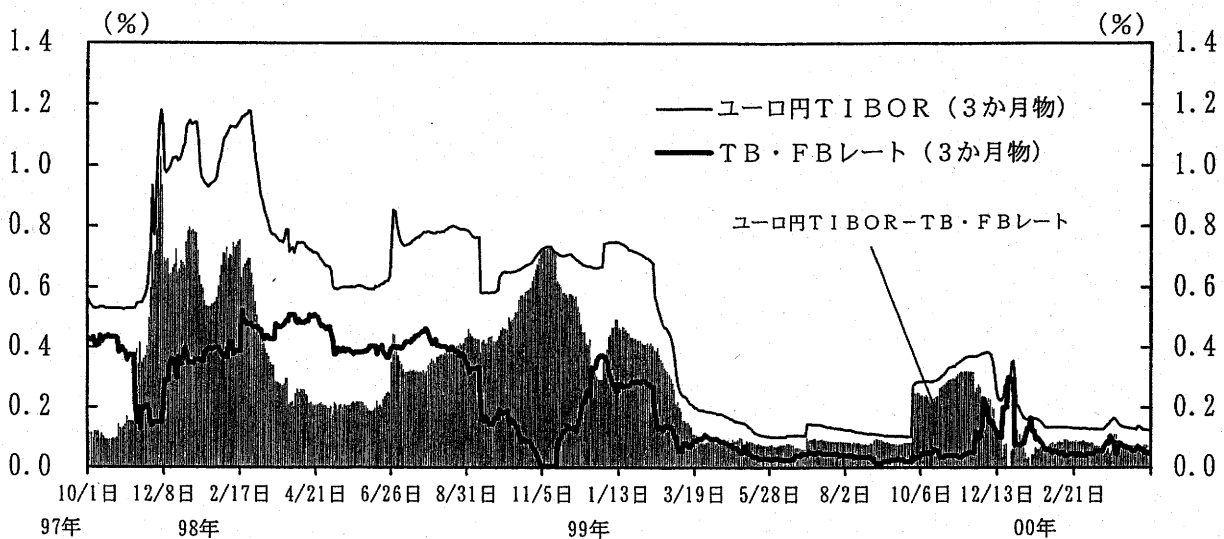


(2) ジャパン・プレミアム



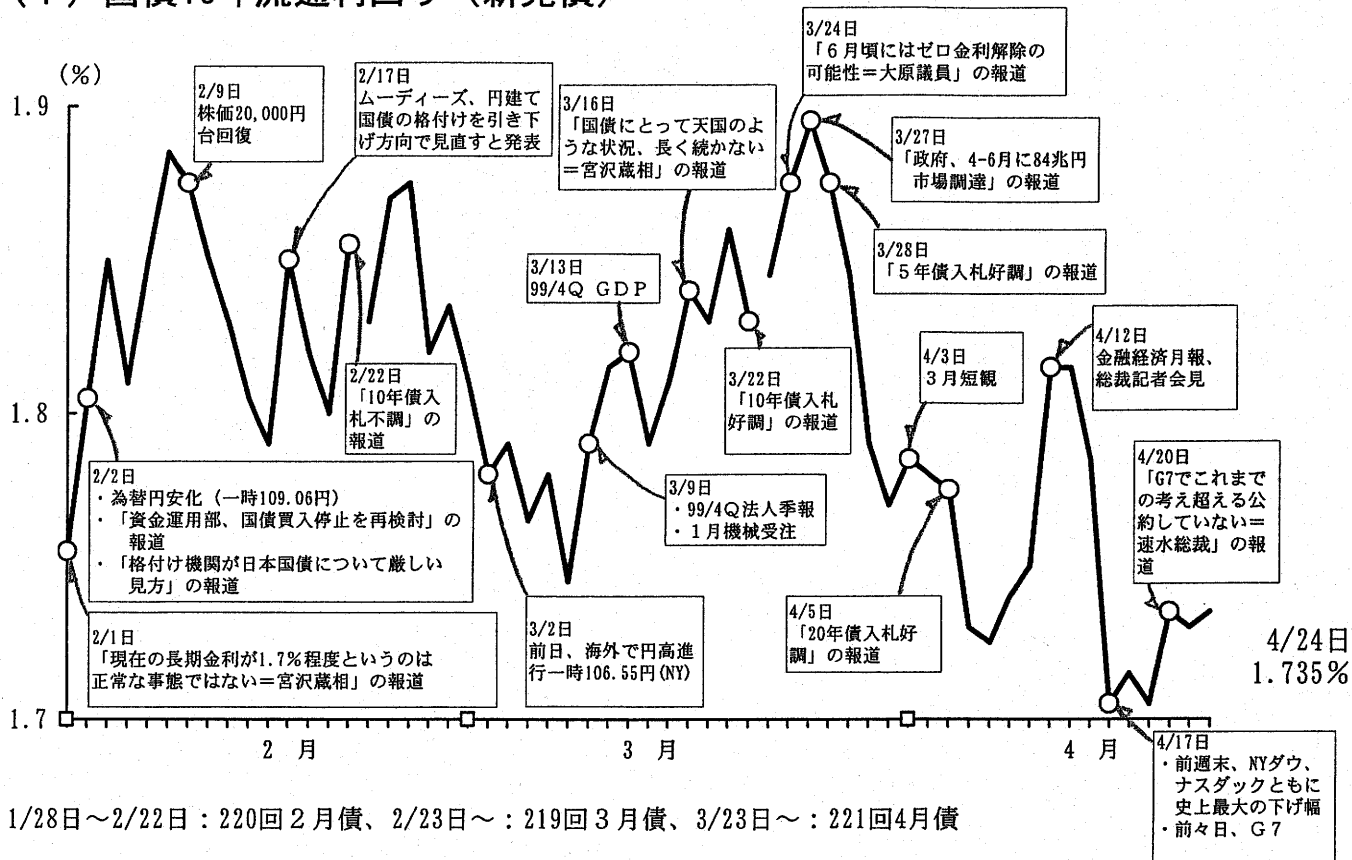
(注) ジャパン・プレミアム=東京三菱・ユーロドルLIBOR-パークレイズ・ユーロドルLIBOR

(3) ユーロ円とTBの金利格差

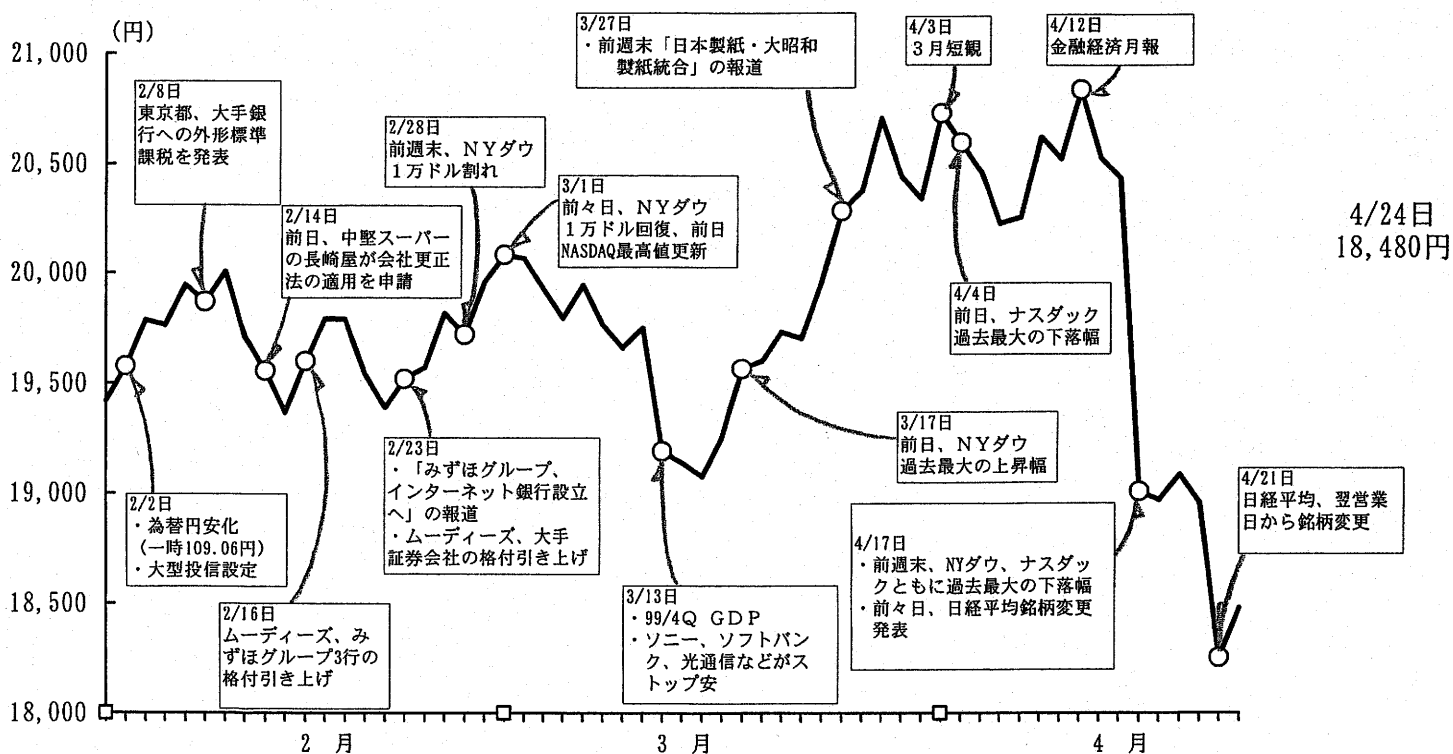


長期金利と株価

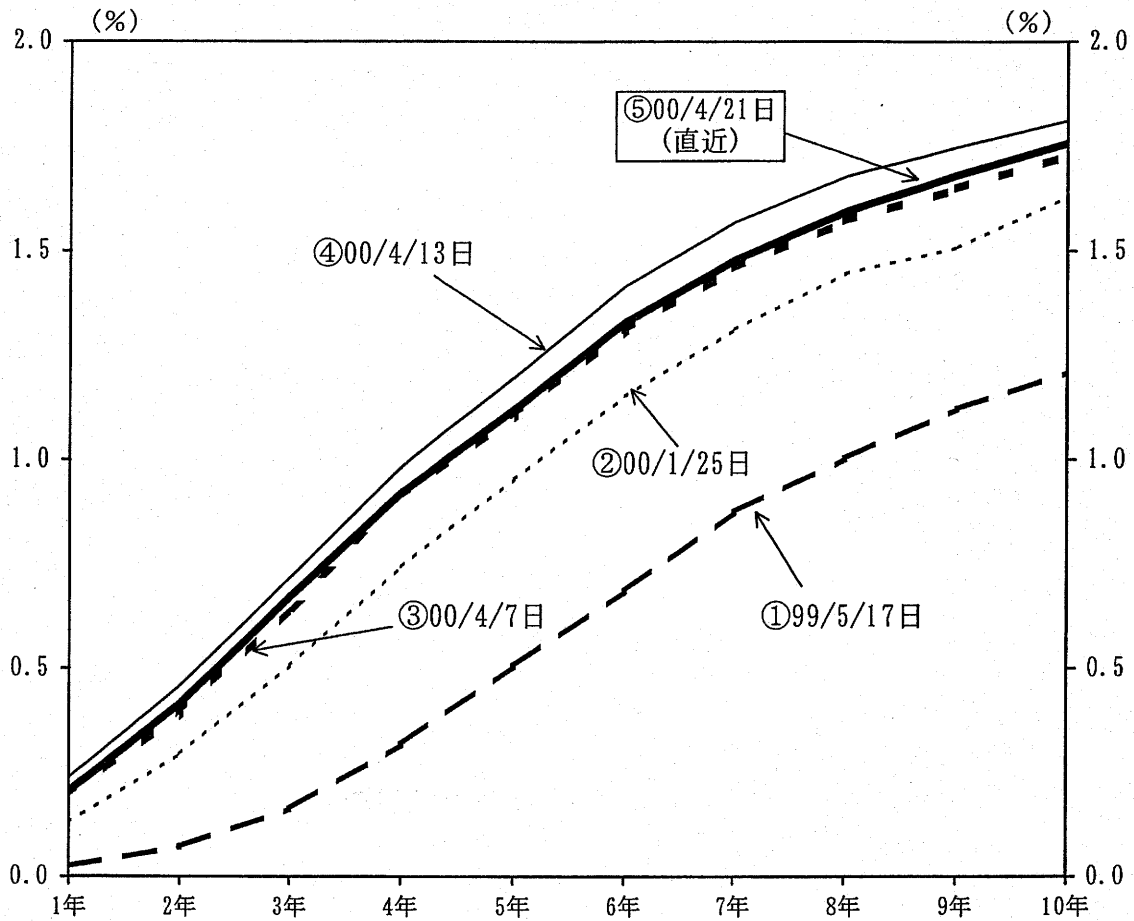
(1) 国債10年流通利回り(新発債)



(2) 日経平均株価

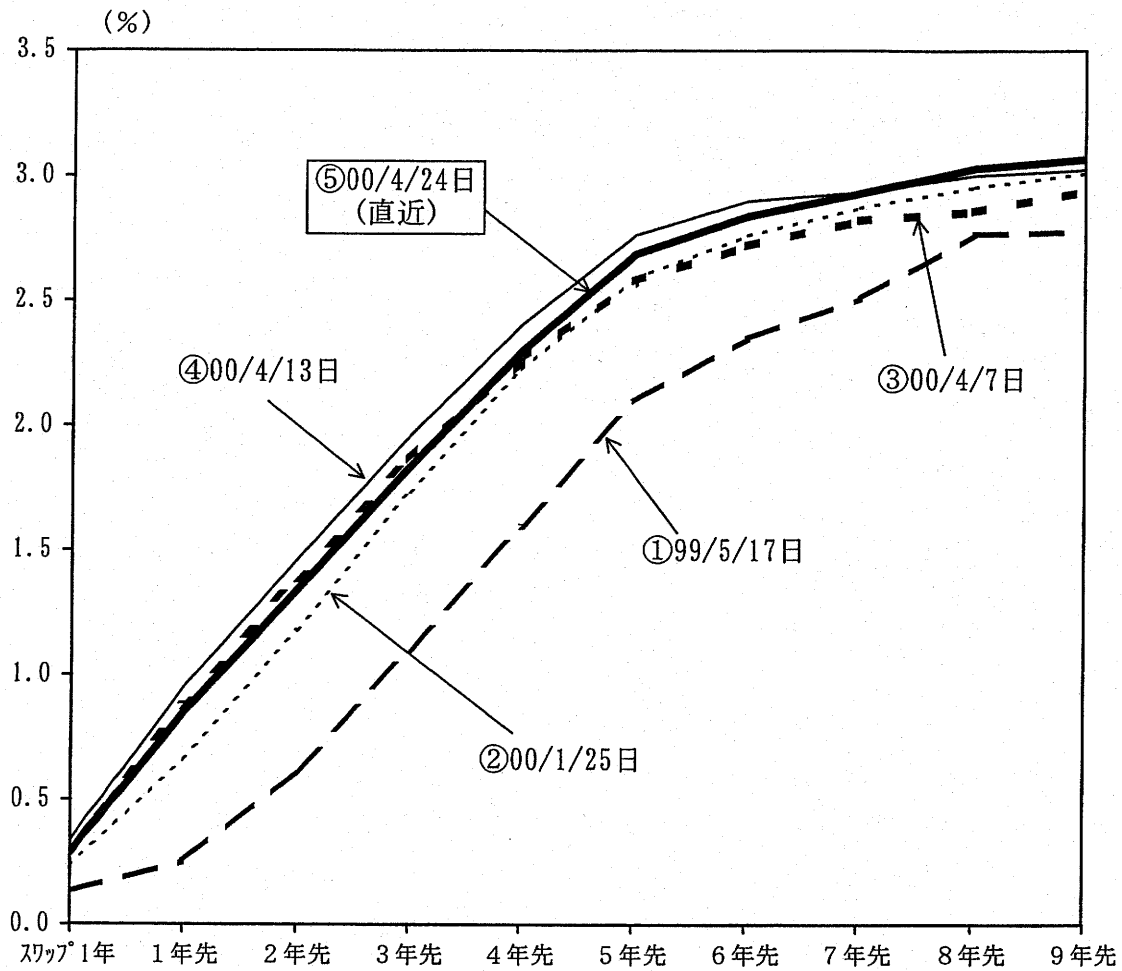


国債のイールドカーブ



(注) ①99/5/17日：新発債利回り 1.230% (99年初以降ボトム)
②00/1/25日：新発債利回り 1.625% (年初来ボトム)
③00/4/7日：新発債利回り 1.725% (前回会合前営業日)
④00/4/13日：新発債利回り 1.815% (記者会見翌日)

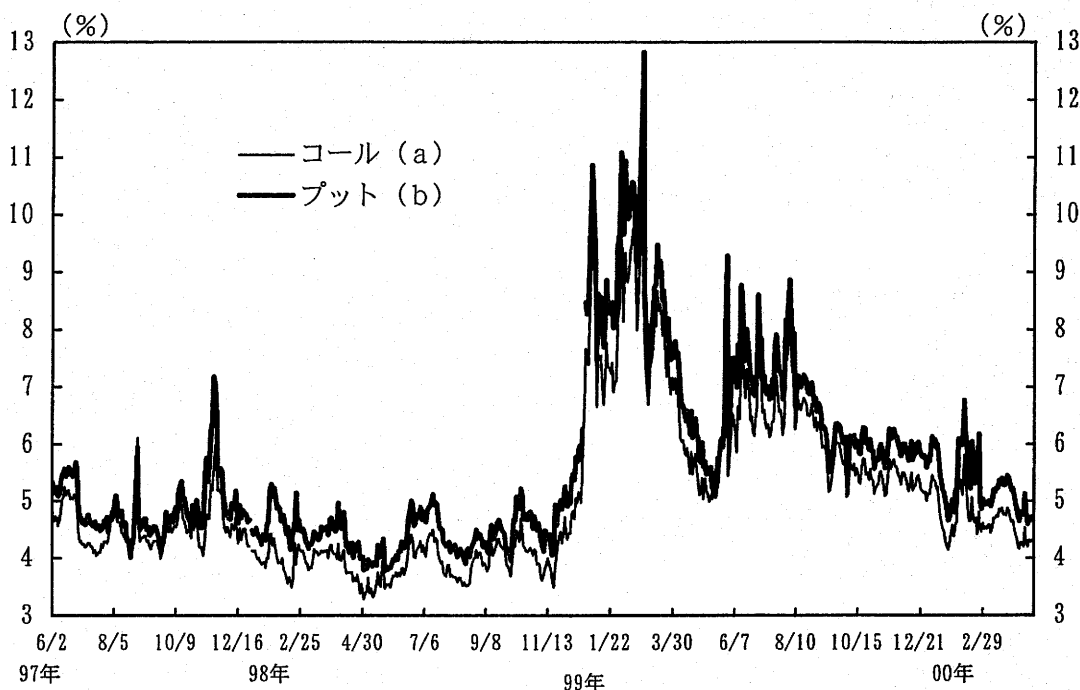
1年物インプライド・フォワード・レート



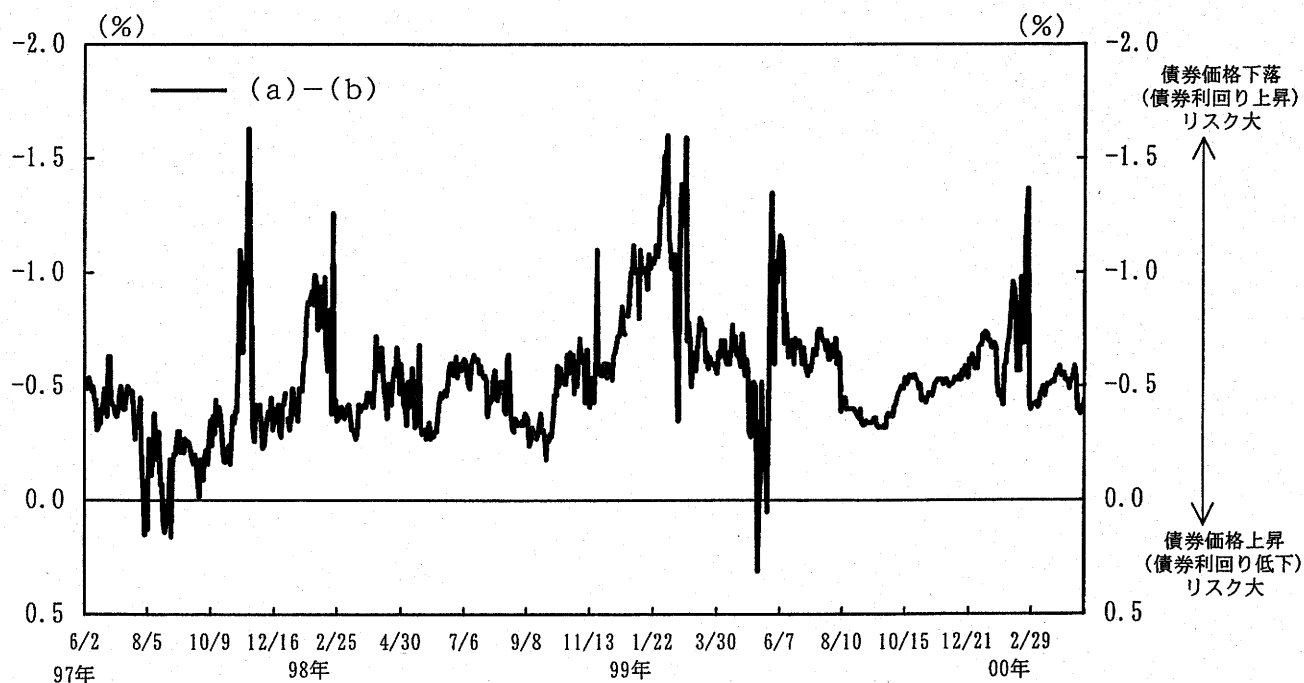
- (注) 1. 円-円スワップ・レートから算出。
2. ①99/5/17日：新発債利回り 1.230% (99年初来ボトム)
②00/1/25日：新発債利回り 1.625% (年初来ボトム)
③00/4/7日：新発債利回り 1.725% (前回会合前営業日)
④00/4/13日：新発債利回り 1.815% (記者会見翌日)

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



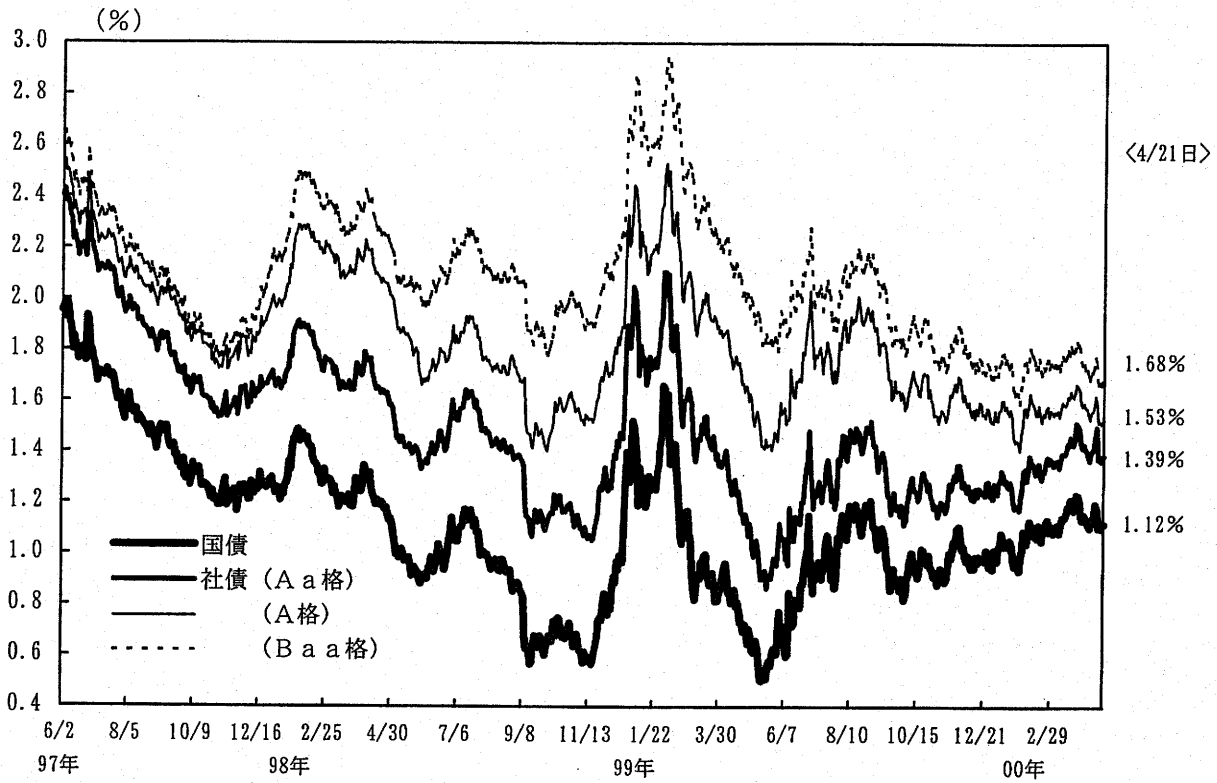
(2) ボラティリティ・スプレッド



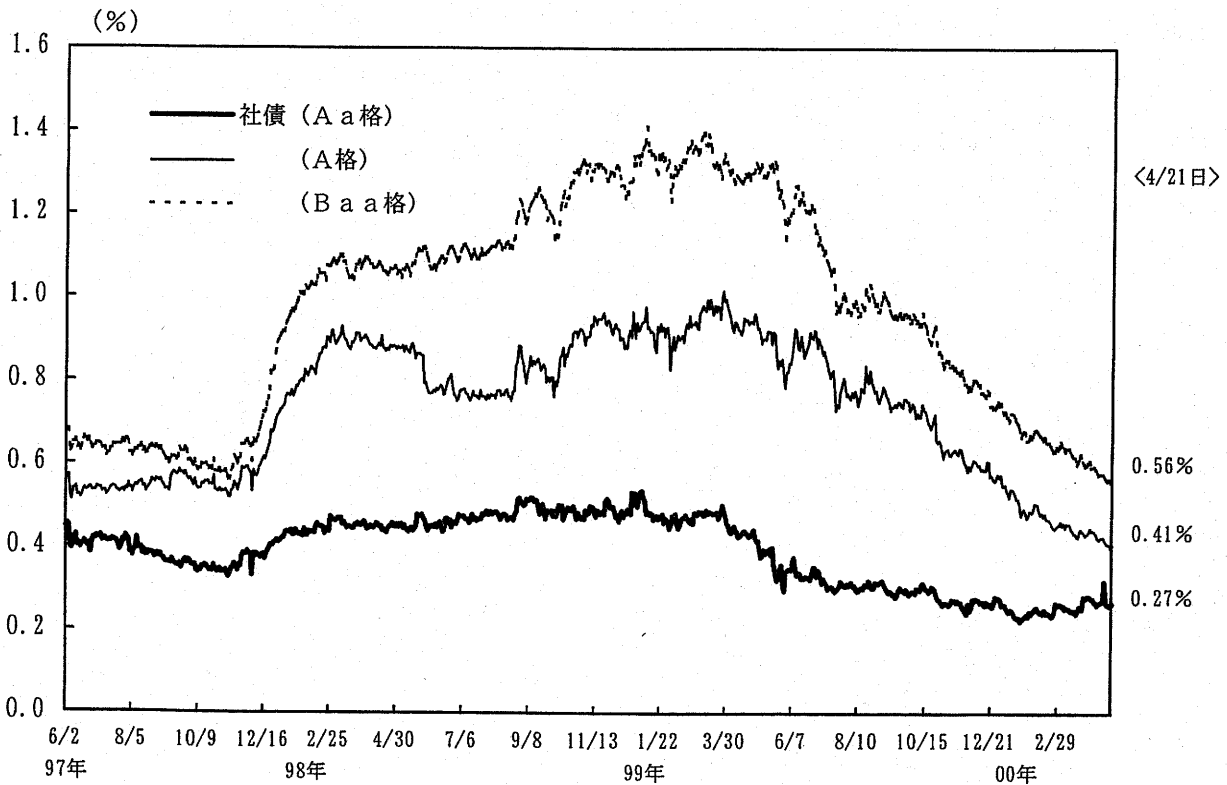
(注) インプライド・ボラティリティ (IV) は、債券価格 (債券利回り) 変動の大きさ (方向は問わない) に関する市場の予想を、オプション価格から逆算したもの。また、コール・オプションから計算されたIV (a) とプット・オプションから計算されたIV (b) との差 (a-b) をボラティリティ・スプレッド (VS) という。VSは、仮に債券価格が先行き大きな変動を示す場合、その方向は上下いずれである確率が高いかについて、市場の見方を示すものである (グラフにおいてVSがプラス<マイナス>の値をとるときは、債券価格の上方<下方>リスクが大きいと市場がみていることを示す)。

社債流通利回り

(1) 流通利回り



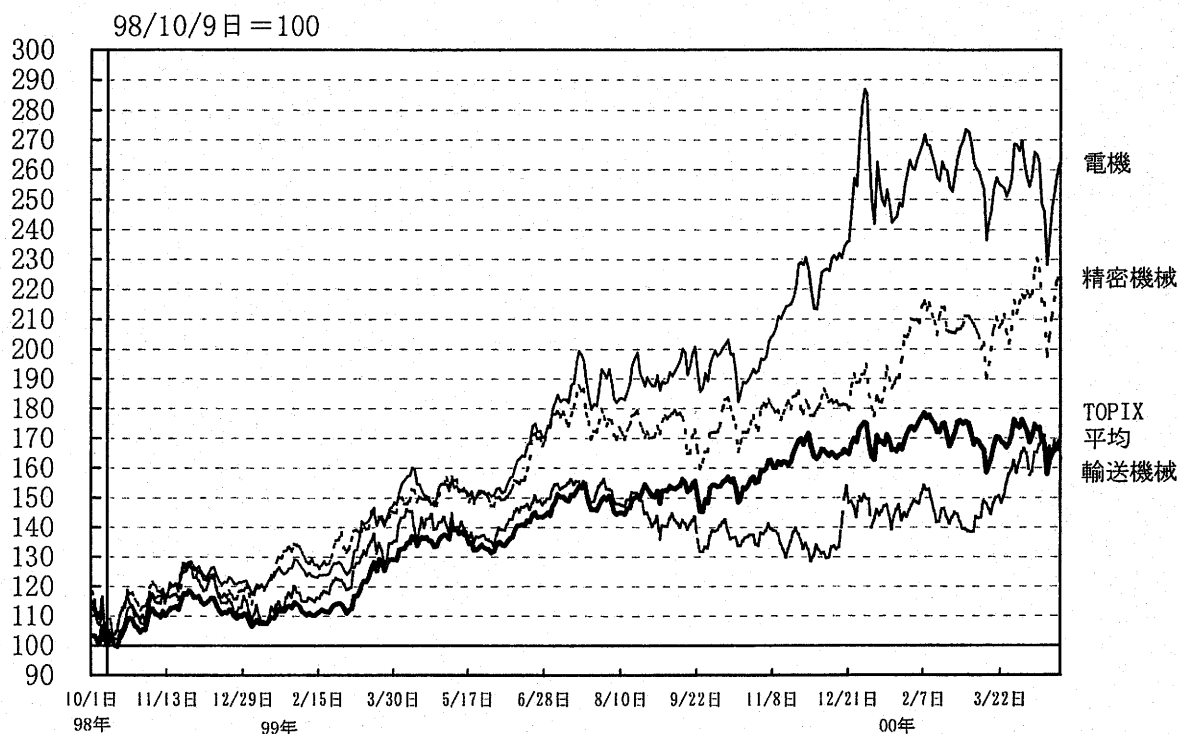
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



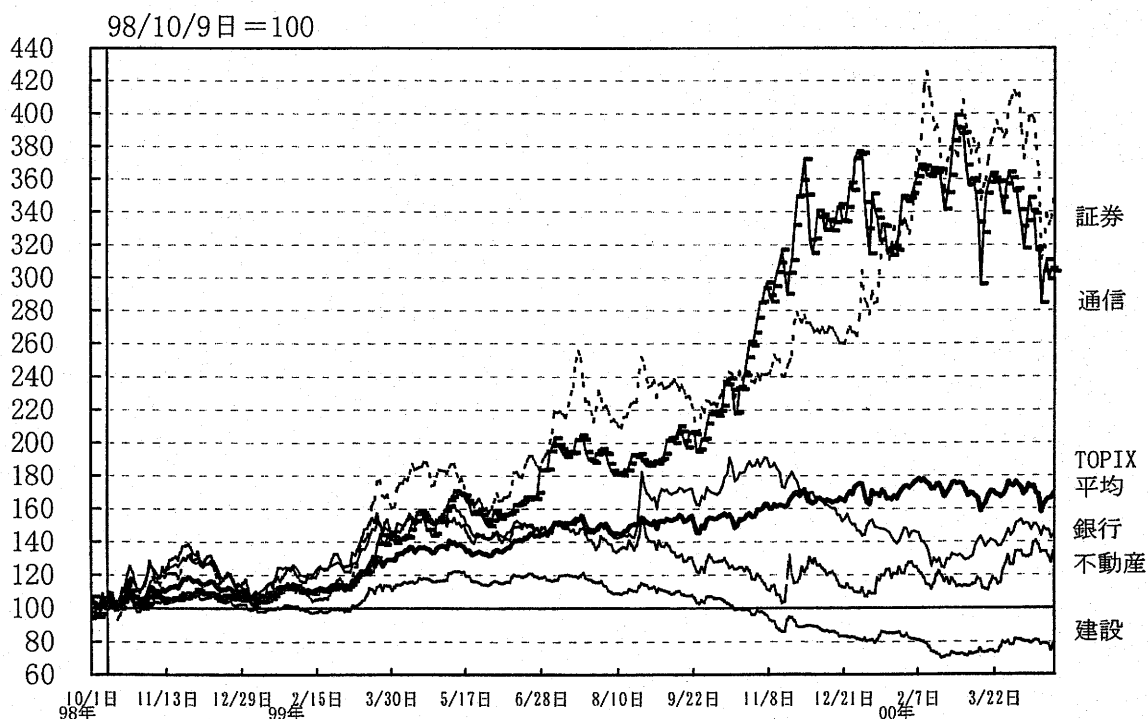
(注) 1. 国債、社債とも残存年数5年。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

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)。

主体別株式売買状況

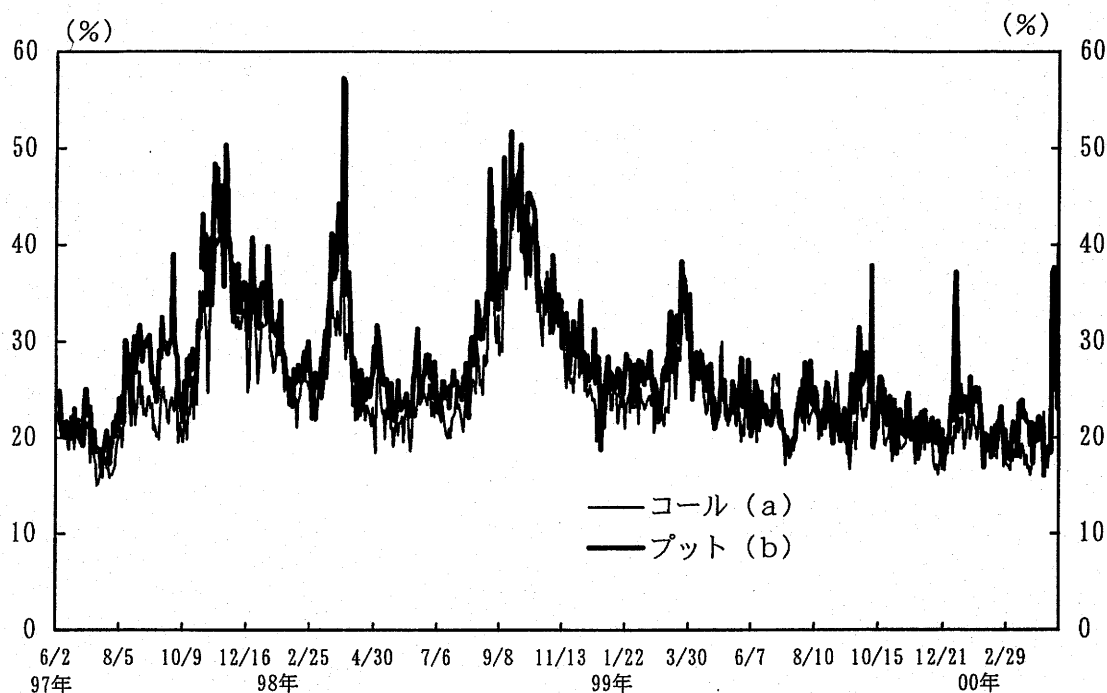
(▲売超、億円)

	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
1999/4～6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
2000/1～3月	3,202	11,488	▲9,113	9,710	▲14,785	▲1,467	8,004
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
3/27～3/31	▲1,451	▲276	▲125	808	5,433	1,549	▲385
4/3～4/7	▲1,371	70	▲157	281	1,467	▲282	▲1,428
4/10～4/14	▲789	▲76	▲28	734	▲1,465	▲164	▲867

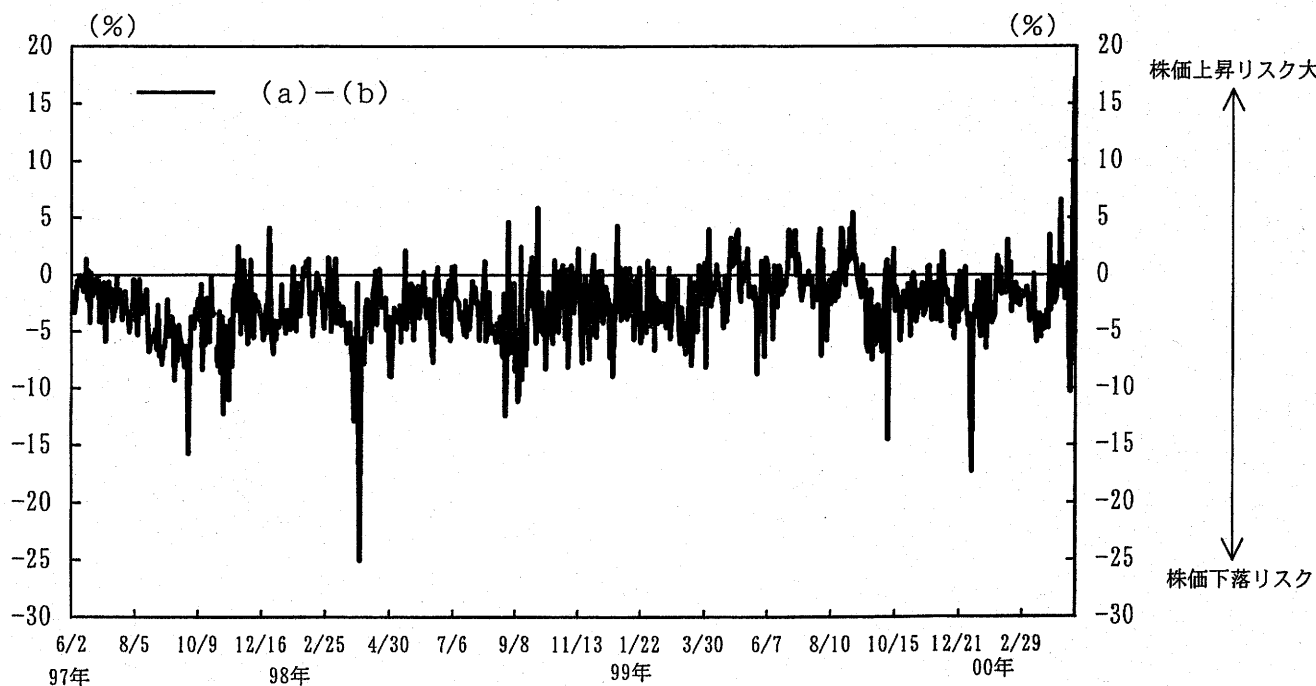
(注) 売買ネット額。3市場1・2部合計。主要72社約定ベース

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



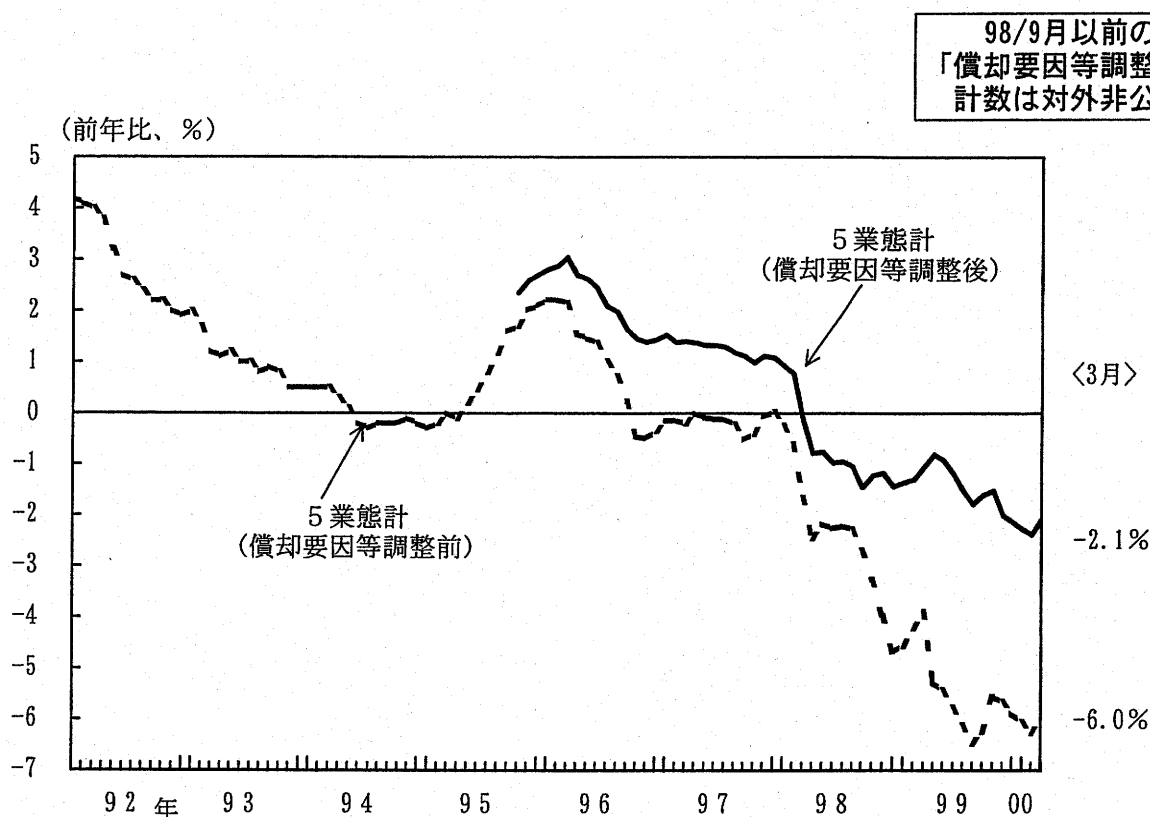
(2) ボラティリティ・スプレッド



(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)。

民間銀行貸出

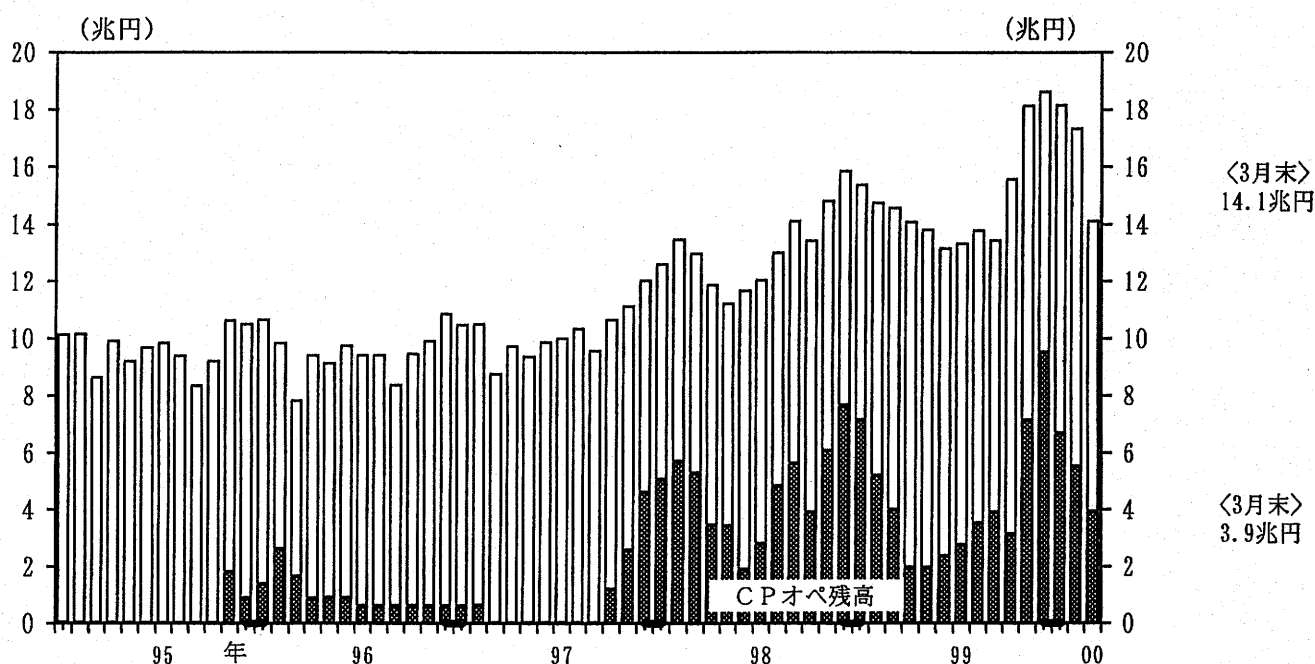
— 主要5業態の貸出実績（償却要因等調整後） —



- (注)
1. 総貸出平残ベース。
 2. 5業態（2000/3月平残476兆円）は、都銀（同218）、長信（同31）、信託（同42）、地銀（同135）、地銀Ⅱ（同50）。
 3. 償却要因等調整後計数は、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ってみる必要がある。

資本市場調達

(1) CP発行残高(末残)

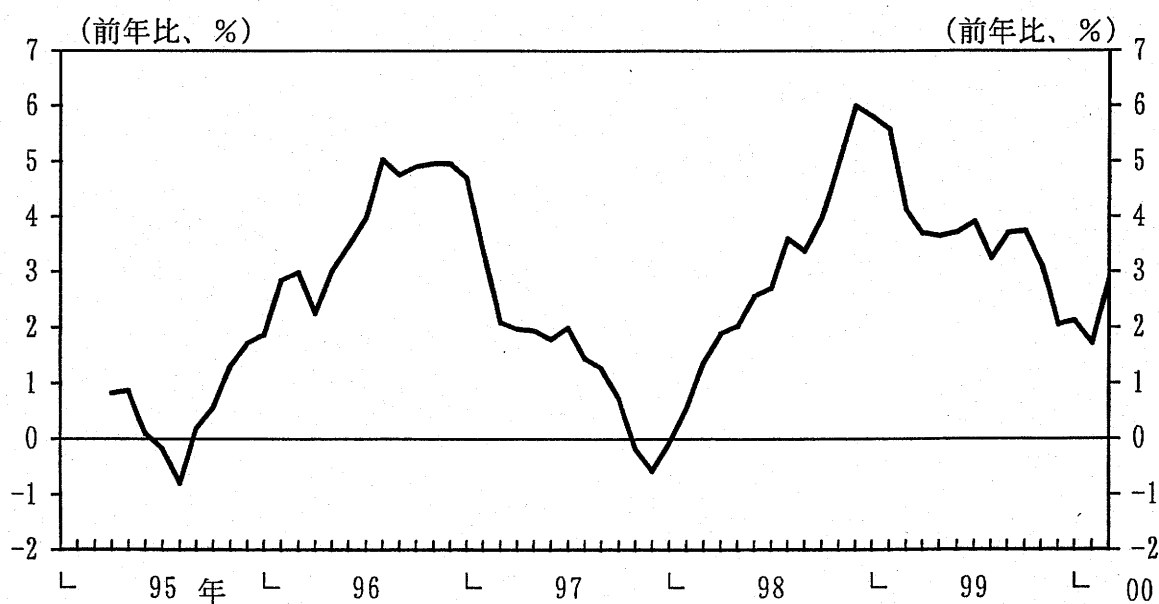


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(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)

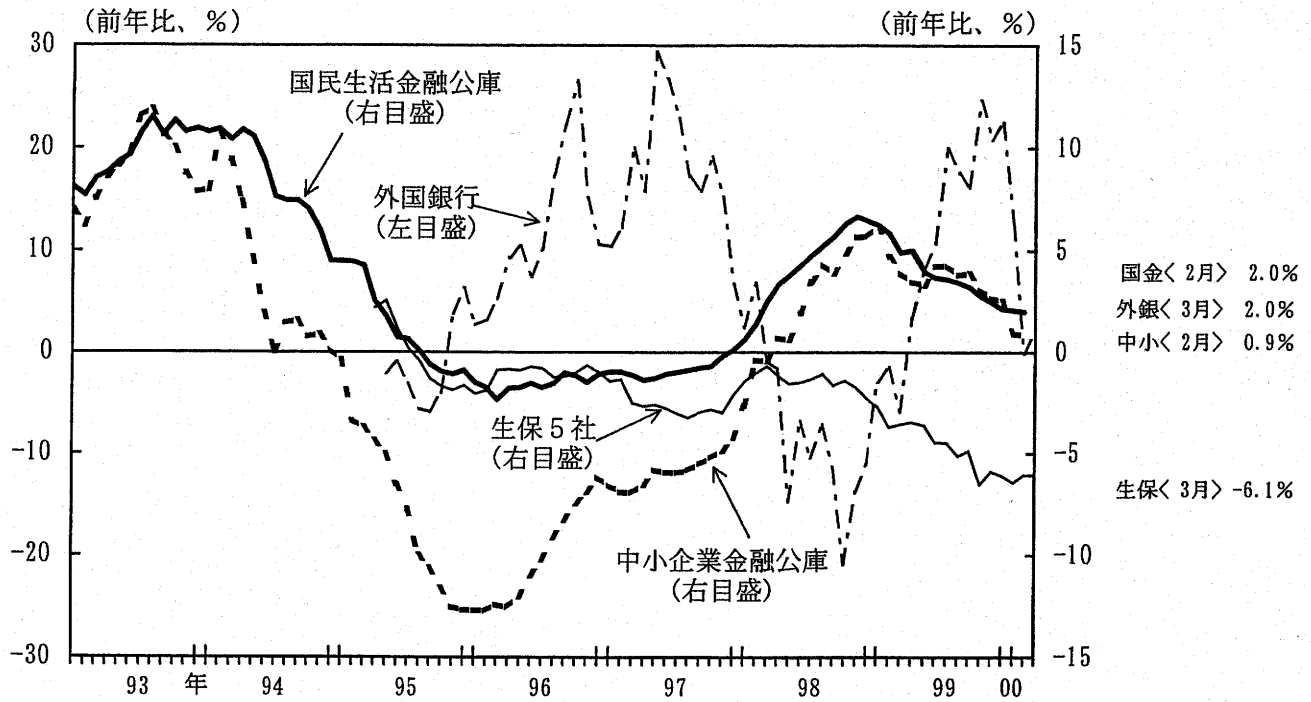


(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。
2. 銀行普通社債を含まない。
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

その他金融機関貸出

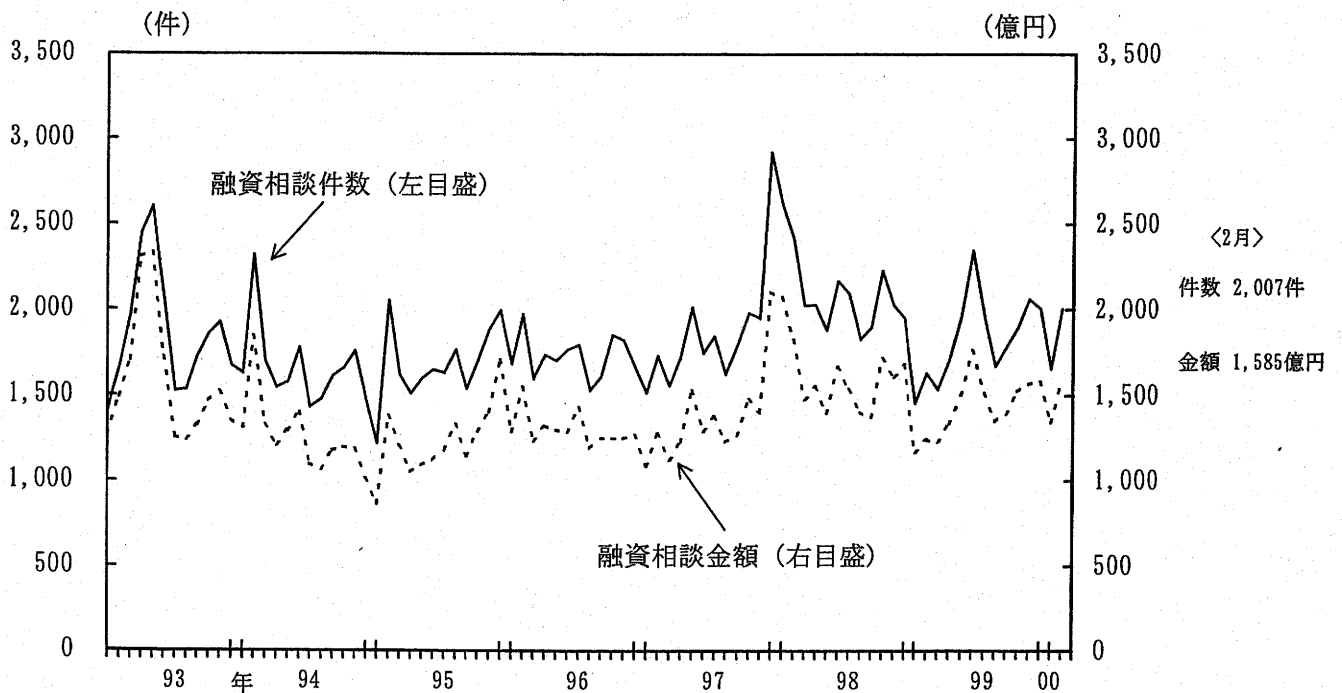
(1) その他金融機関貸出

生保5社計数は対外非公表



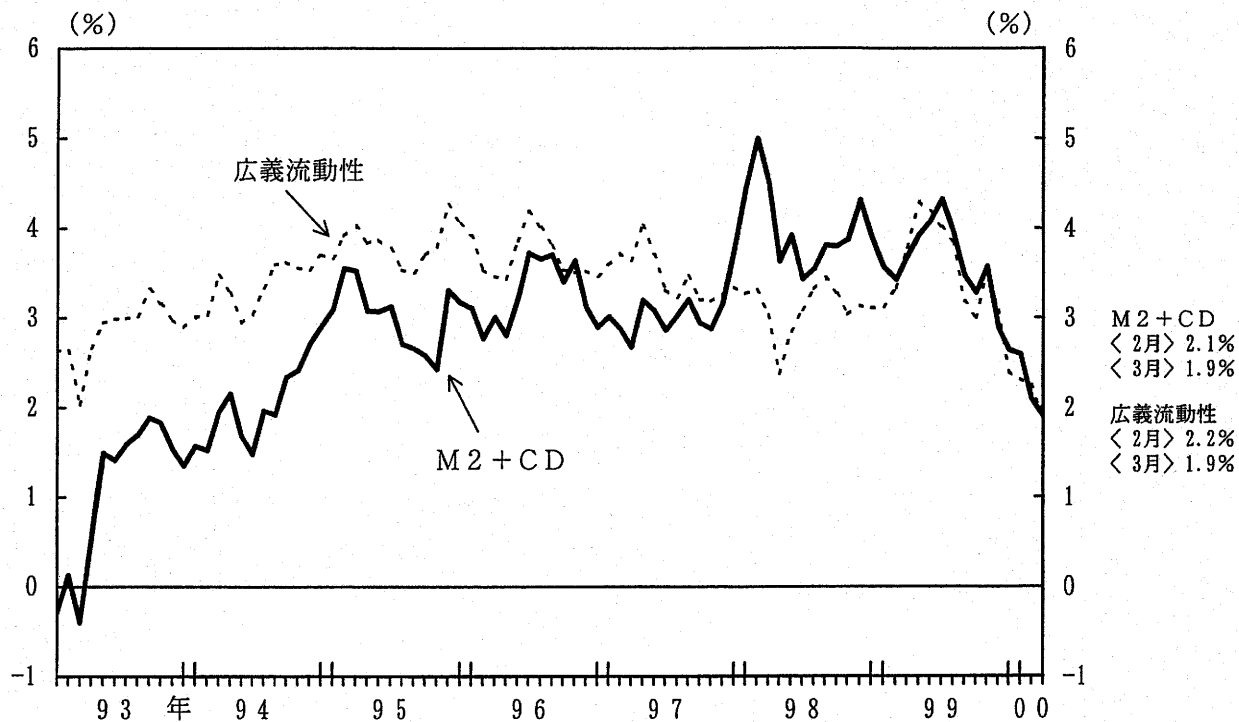
(注) 1. 外銀は平残ベース。その他は末残ベース。
 2. 直近月の残高は、国金 (11兆円)、中小 (8兆円)、外銀 (6兆円)、生保5社 (33兆円)。

(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)

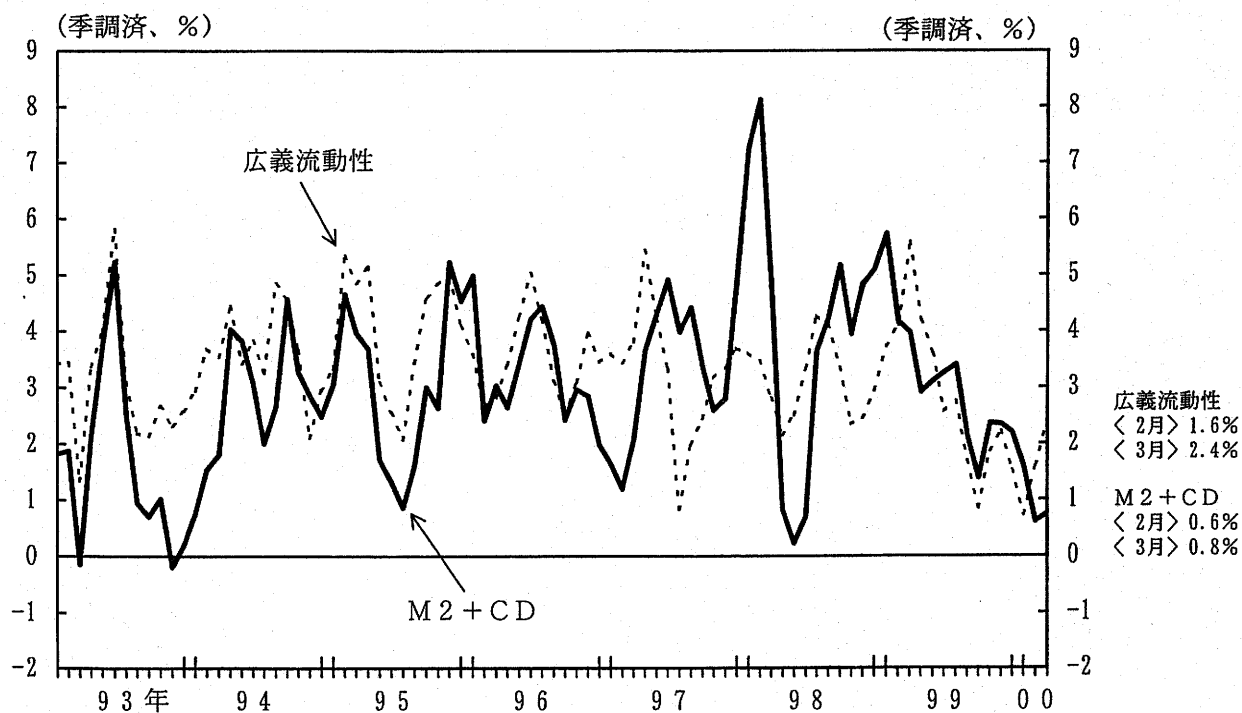


マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率

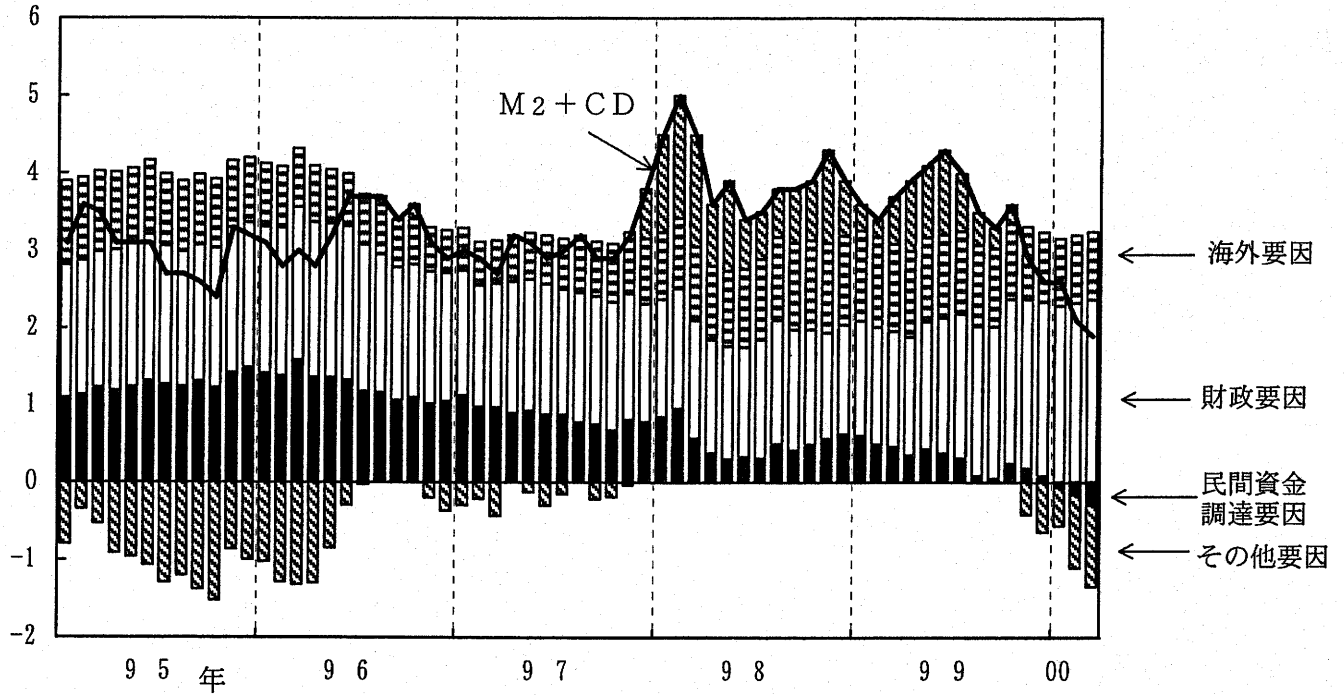


M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

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

(1) M2 + CDの要因分解

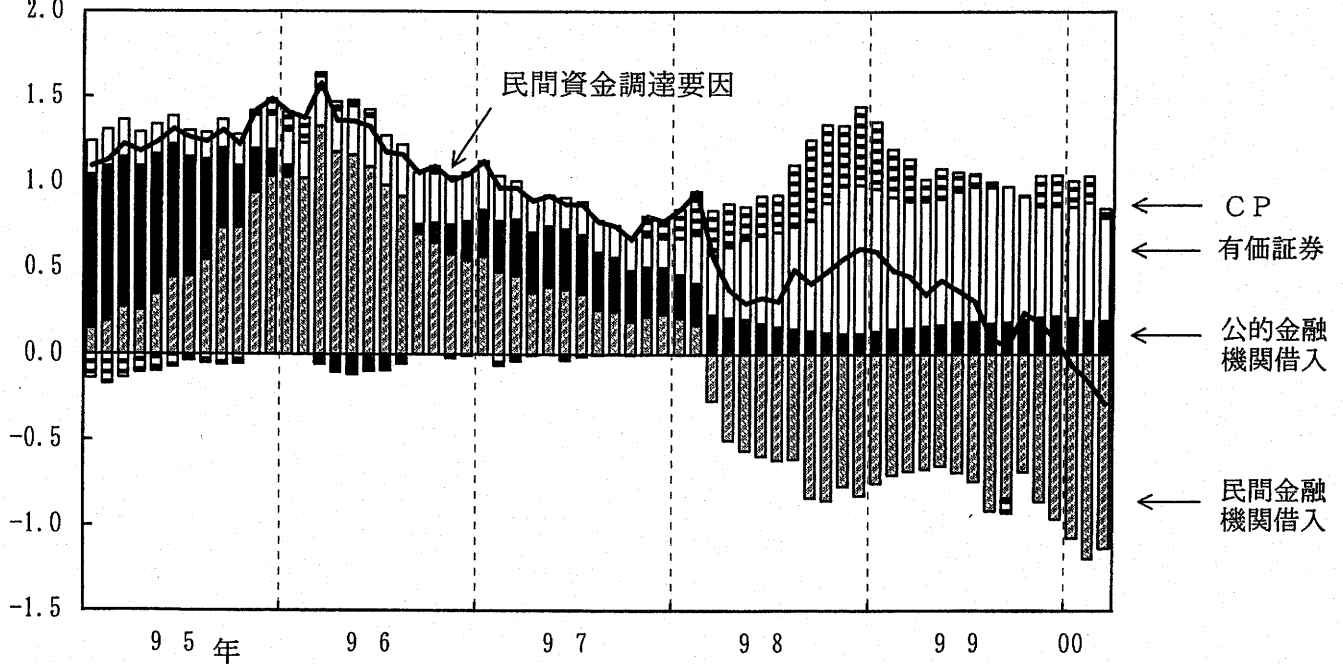
(前年比寄与度、%)



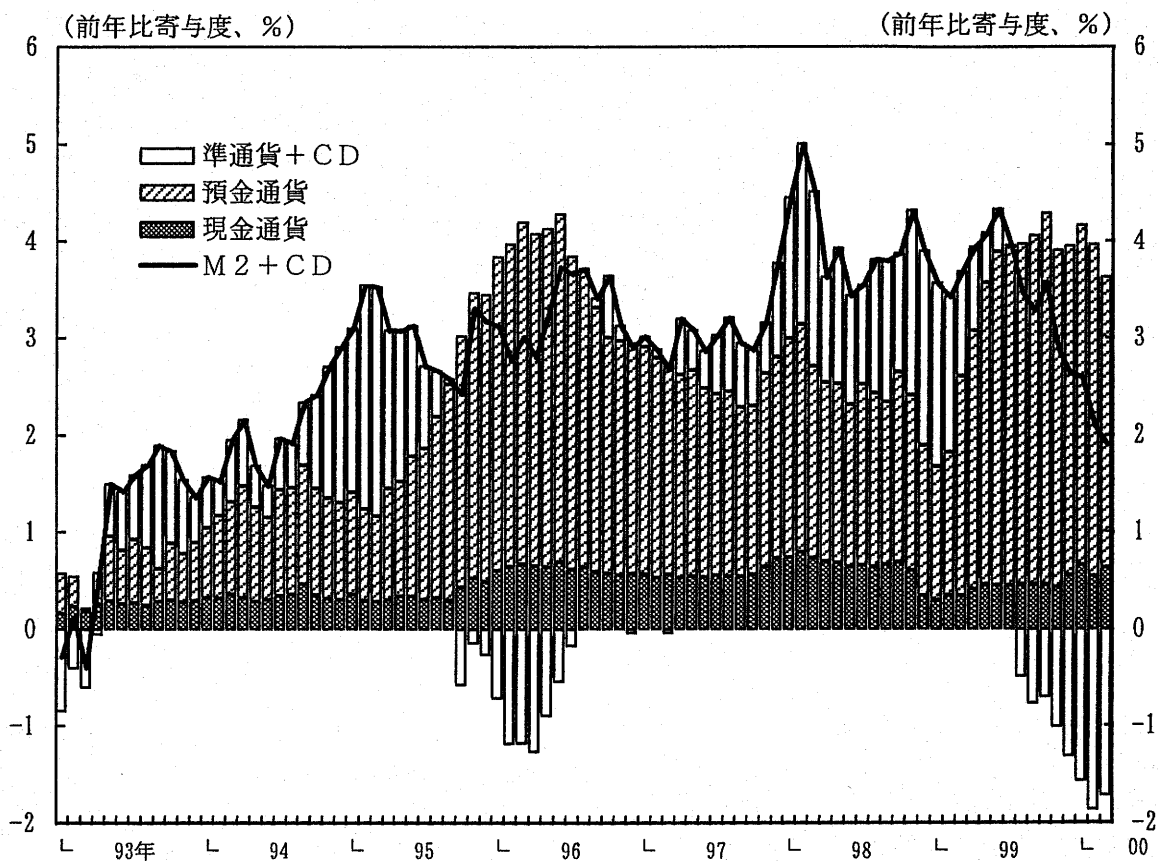
(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

(2) 資金調達増減の寄与度分解

(前年比寄与度、%)



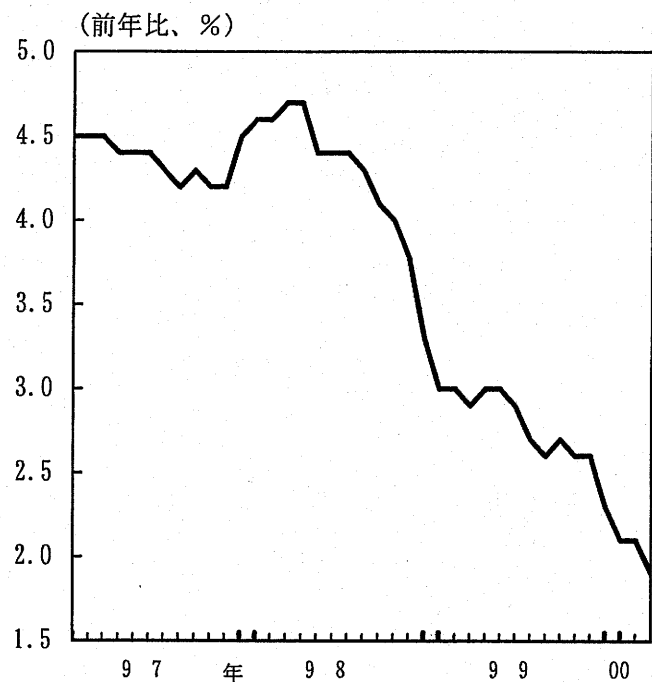
M2 + CD増減の通貨種類別内訳



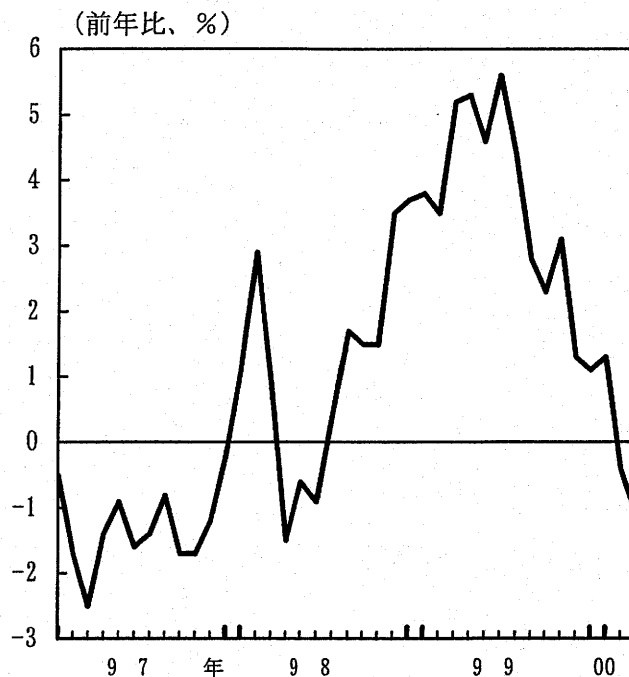
法人・個人別 実質預金＋CD

—— 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）

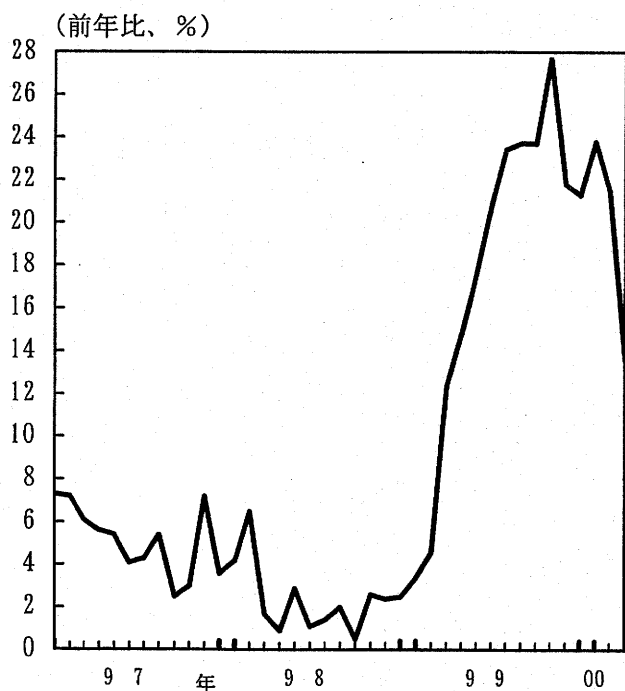
(1) 個人預金（3月平残269兆円）



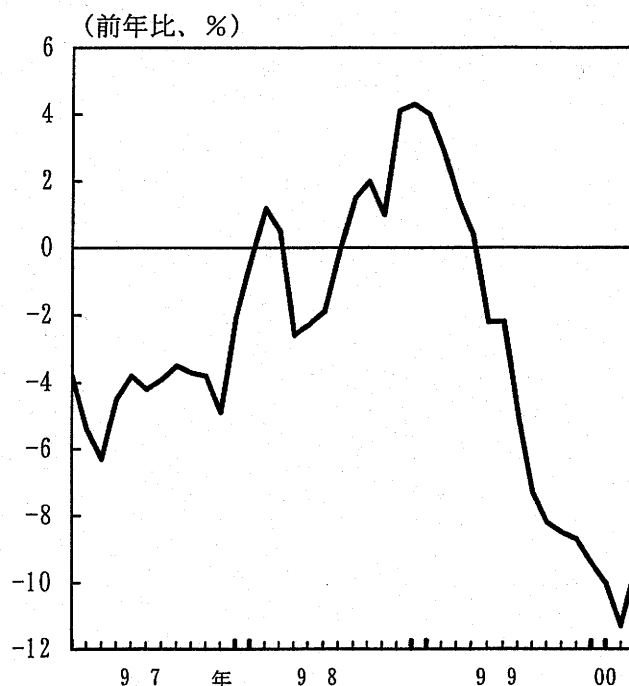
(2) 法人預金（同145兆円）



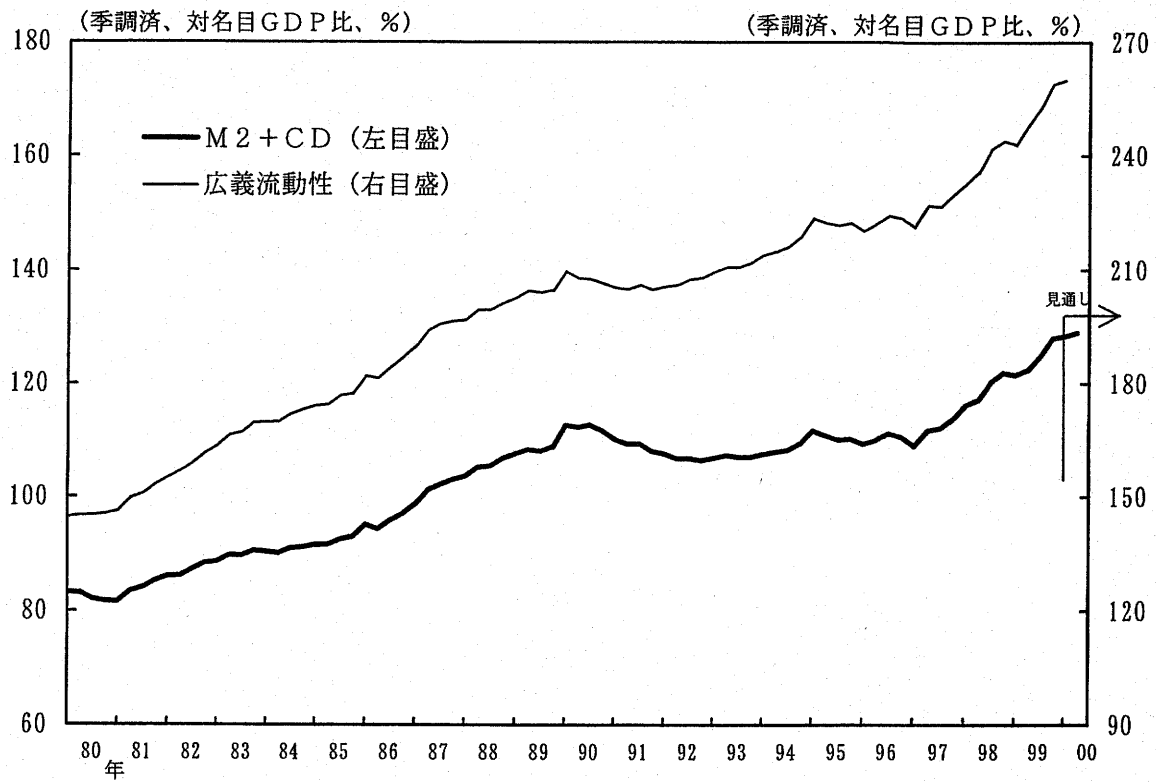
(2-1) 法人うち流動性（同61兆円）



(2-2) 法人うち定期性（同84兆円）



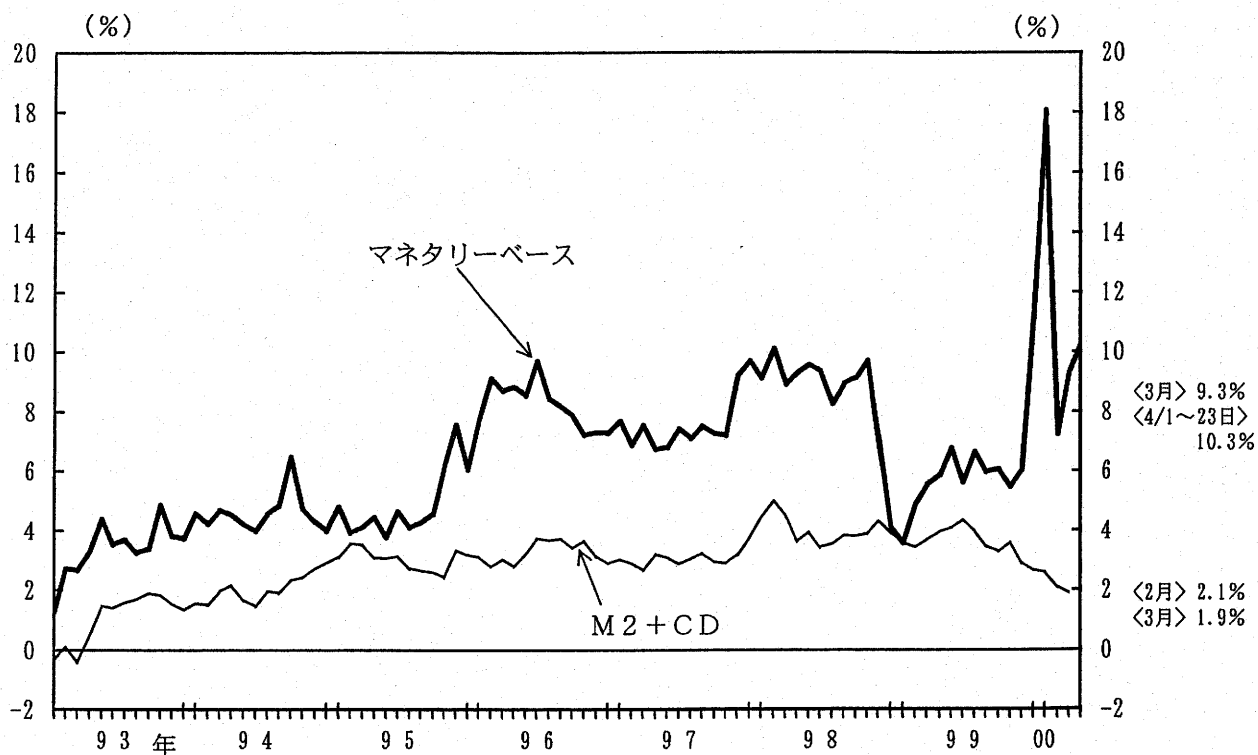
マネーサプライの対名目GDP比率



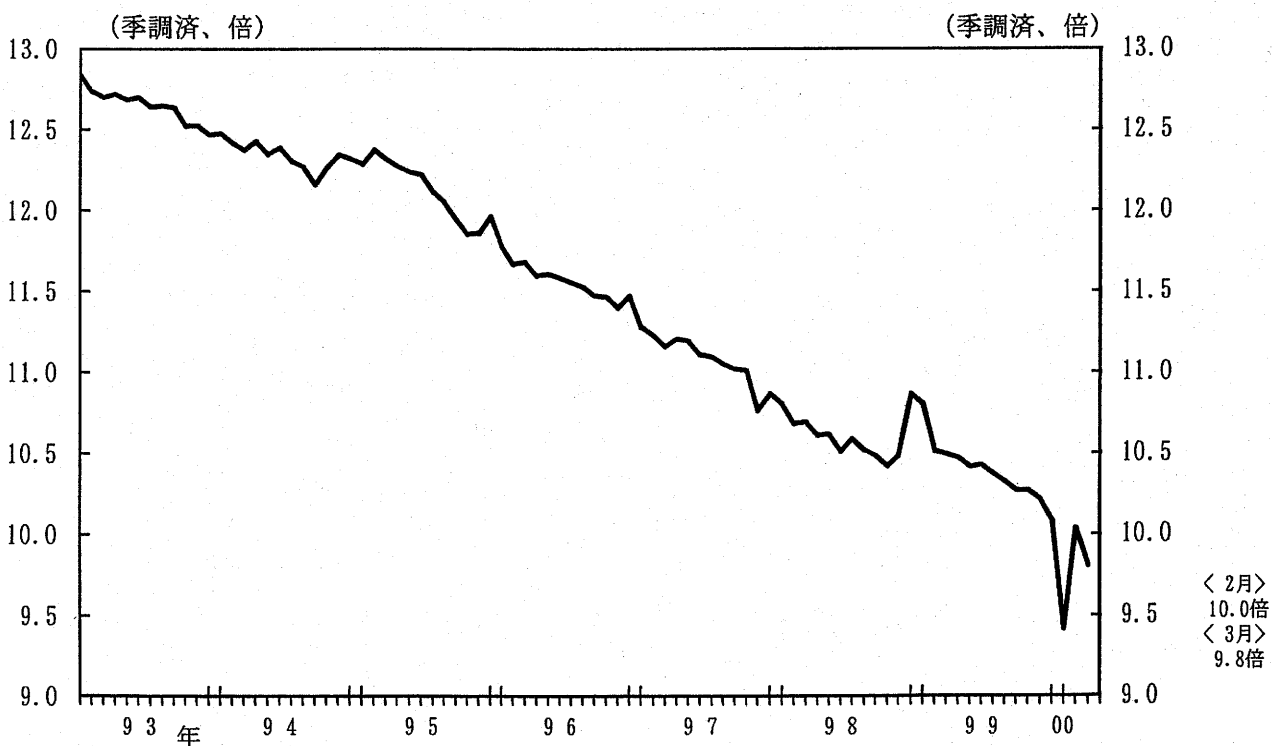
(注) 1. 2000/2QのM2+CDは見通し。
2. 2000/1Q~2Qの名目GDPは1999/4Q比横這いと想定。

マネタリーベース

(1) 前年比



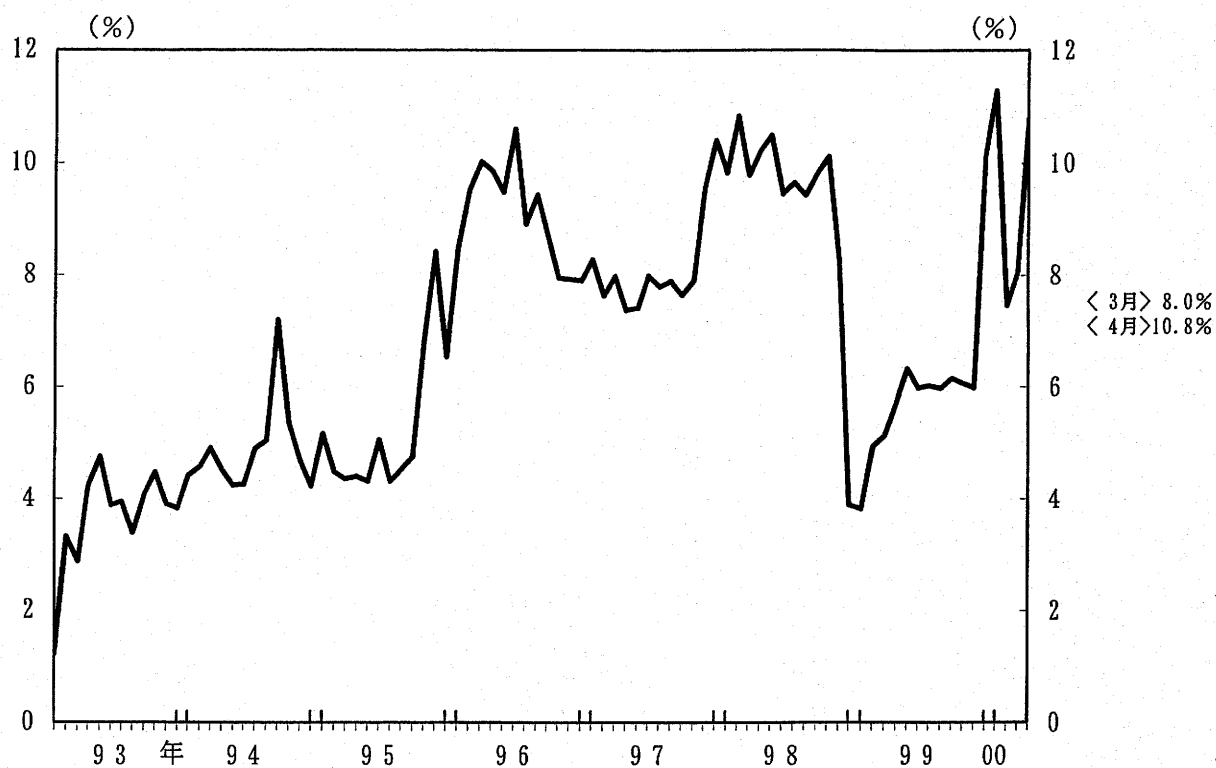
(2) 信用乗数 (=M2+CD / マネタリーベース)



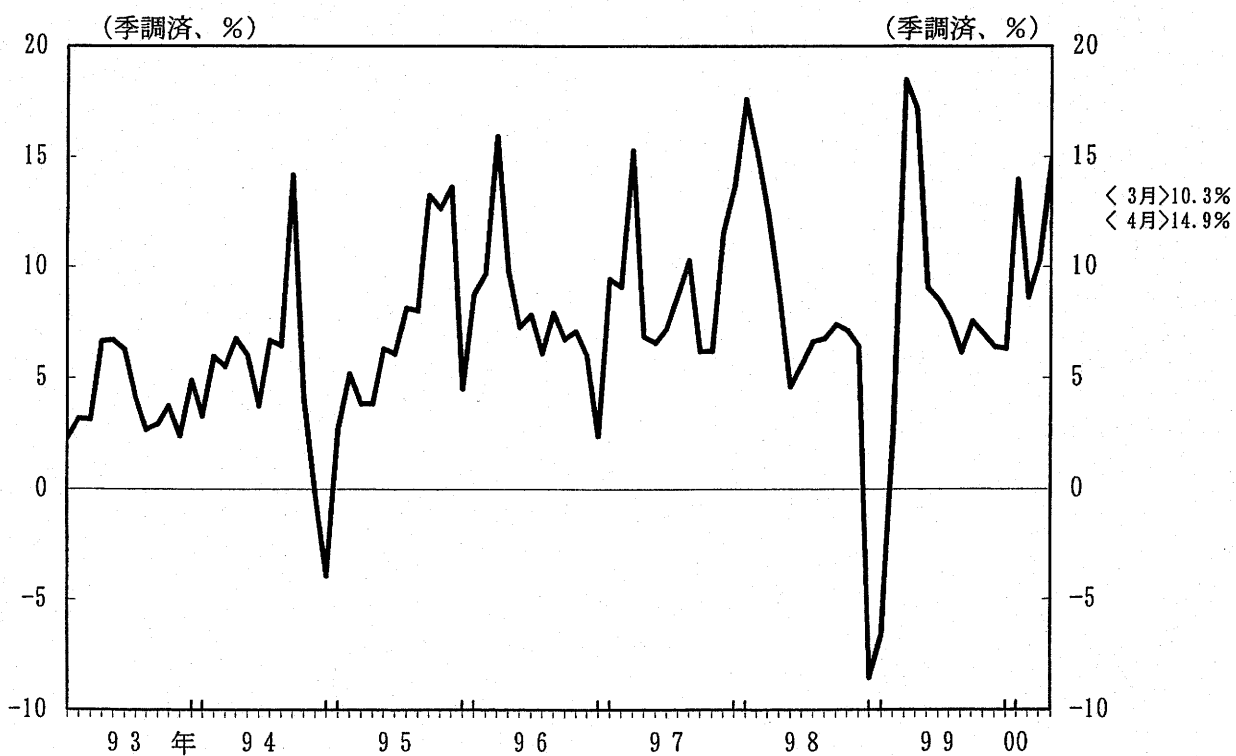
(注) 1. マネタリーベース=流通現金（銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>）+準備預金
2. マネタリーベースは準備率調整前。

銀行券発行高 (平均残高)

(1) 前年比



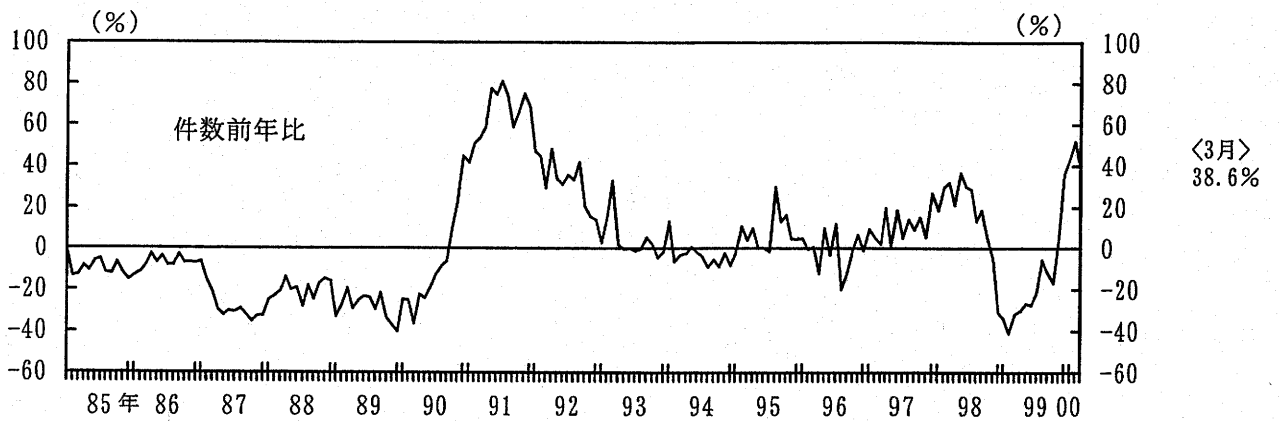
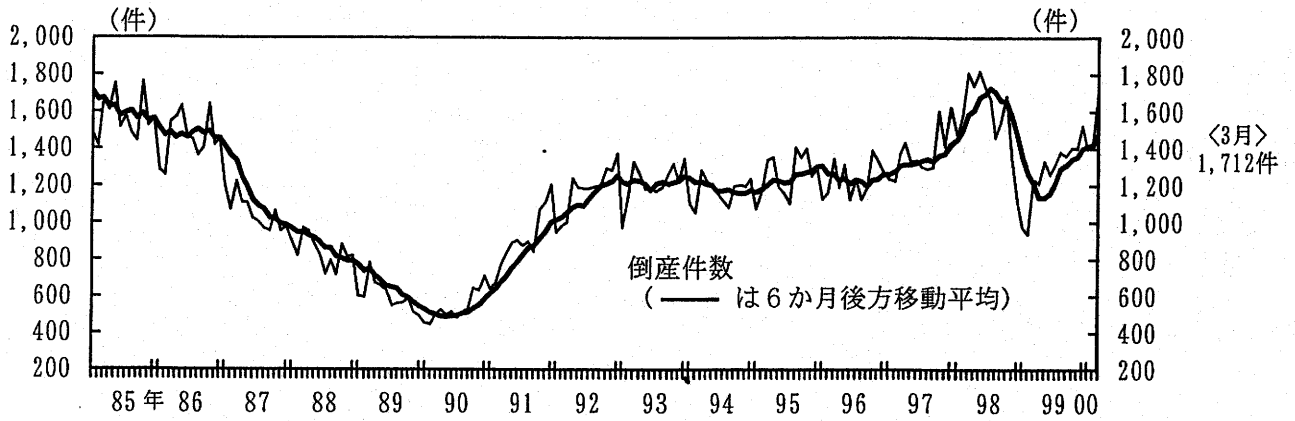
(2) 3か月前比年率



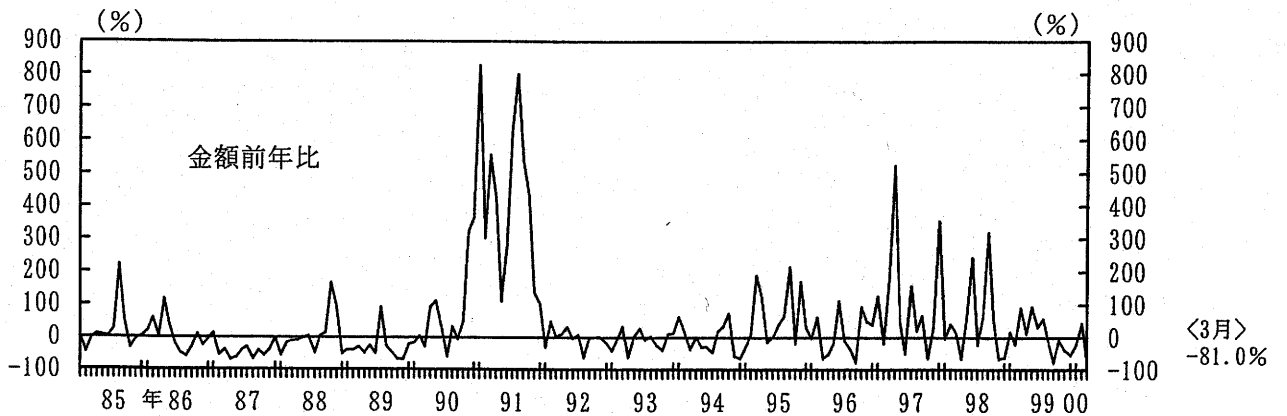
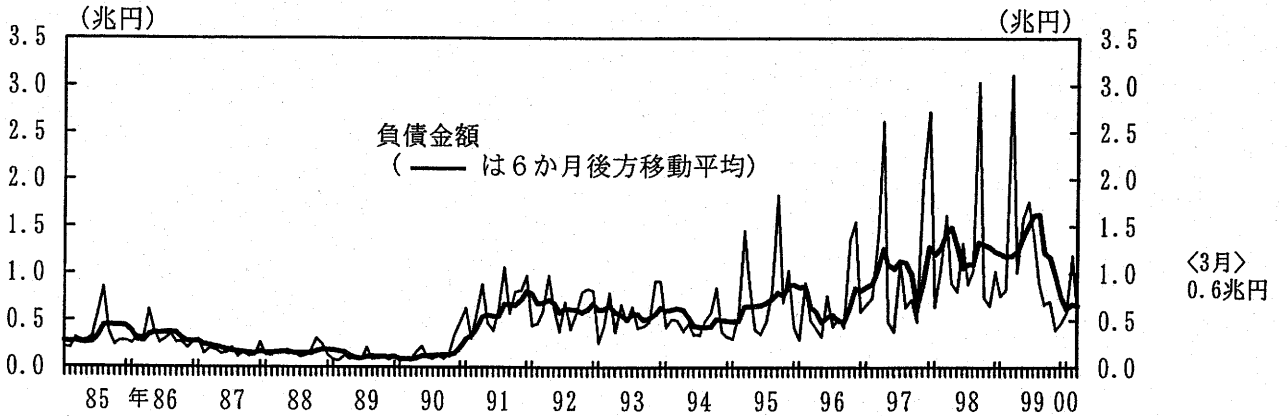
(注) 2000/4月の計数は1~24日の平均。

企業倒産

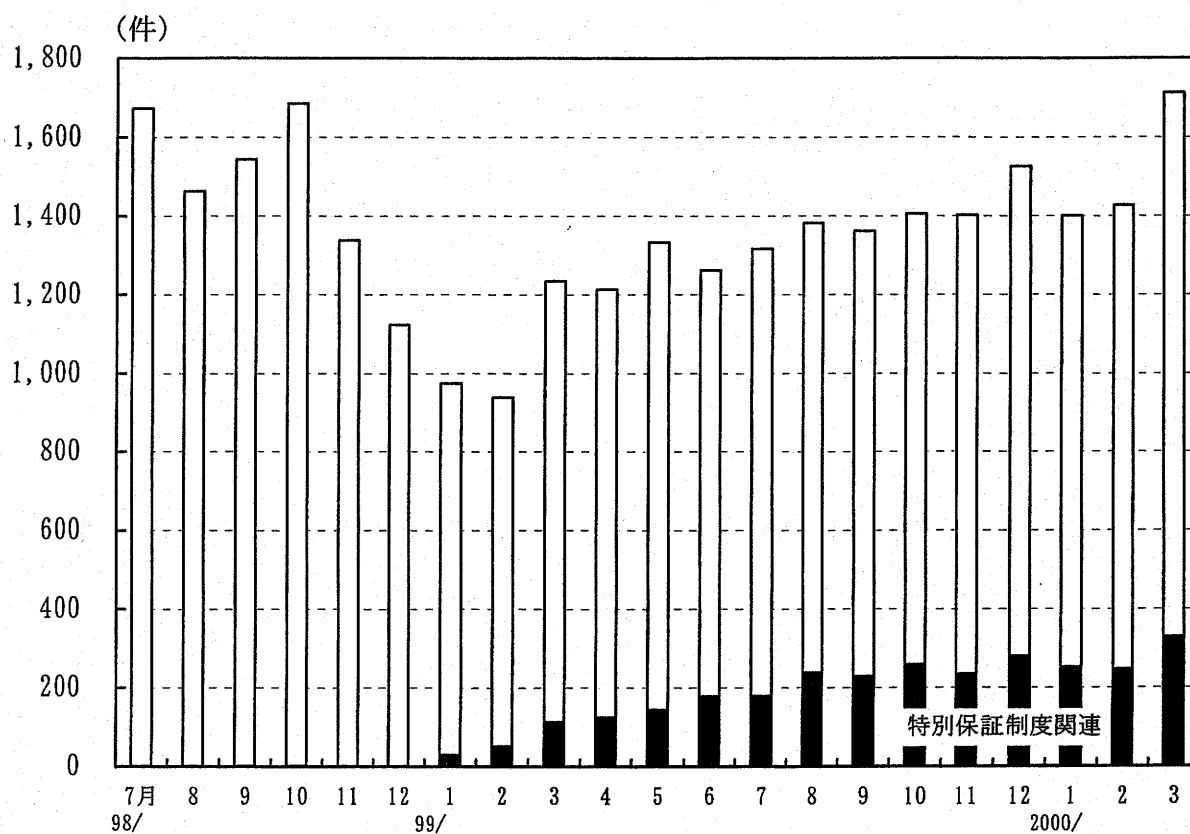
(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



(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。

<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27日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、当面の金融政策運営について、「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