

公表時間

5月22日(月) 14時

要 注 意

<特定情報：有（種類：マーケット関連情報）>

<配 付 先：金融政策決定会合関係者限り>

2000. 5 . 22

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2000年4月10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5月17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4月10日(9:00～12:54、13:46～15:33)

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

4. 政府からの出席者：

大蔵省 林芳正 政務次官 (9:45～15:33)
原口恒和 大臣官房総務審議官 (9:00～9:45)
経済企画庁 河出英治 調整局長 (9:00～15:33)

(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
国際局参事役	小山高史
企画室審議役	稲葉延雄
企画室企画第1課長	雨宮正佳
調査統計局企画役	吉田知生

(事務局)

政策委員会室長	小池光一
政策委員会室審議役	村山俊晴
政策委員会室調査役	飛田正太郎
企画室調査役	栗原達司
企画室調査役	内田眞一

I. 前々回会合の議事要旨の承認

前々回会合（3月8日）の議事要旨が全員一致で承認され、4月13日に公表することとされた。

II. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節については、前回の会合（3月24日）で決定された金融市場調節方針¹にしたがって運営した。

具体的には、期末に向けた金利上昇圧力の高まりに対応し、3月28日より、日銀当座預金の積み上げを実施した。この結果、オーバーナイト金利は、概ね0.02%での安定した推移となった。市場のタイト感、各行が期末越えの資金繰りに目途をつけた30日から和らいだため、30日の午後以降、市場動向をみきわめつつ、余剰資金の吸収を行った。

今回の特徴点としては、第1に、都銀が、昨年末や2月末のような、準備預金積み上げのスイング——月末の積み上げに備えて、積み期間初期の積み上げを大幅に抑制すること——を行わなかったことがある。これは、都銀等が、取引先の資金決済需要が3月後半には強まることなどを念頭に置き、ほぼ日割り進捗率に沿って積みを進める姿勢に出たためである。第2に、年度末越えレートのピークは3月23日となり、昨年末や2月末と比べ、早めにピーク・アウトを迎える展開となった。これは、外銀等の期末越え資金調達や、地銀や系統金融機関の資金放出が、早くから始まったためである。第3に、期末越え資金供給オペでは、短期国債買い現先の利用割合が高まった。

年度明け後の短期金融市場の金利感をみると、ゼロ金利政策の解除は早くても本年秋以降になるとの見方が多い。このため、3か月物の金利は、むしろ幾分弱含みで推移している。市場は、今後、経済指標や本行の反応をみながら、ゼロ金利政策の解除時期を探っていくとみられる。なお、発行額が増えているTB・FBの消化状況如何などによっては、短期金融市場が不安定化する可能性もあるので、豊富な資

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。」

金供給によって、安定した市場地合いの形成に努めていきたい。

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月末から4月初にかけて、いったん102円台まで急騰した。その後は、わが国通貨当局の介入報道等や4月半ばのG7を意識して幾分軟化し、104~105円で推移している。

円相場上昇の背景としては、①日本の景気回復期待が広まっていること、②米国株価が幾分不安定な一方で、日本の株価が堅調に推移していること、などが挙げられる。市場には、介入警戒感や、本邦投資家の外貨資産購入など、円相場の上昇を抑える要因もあるが、全体としては、円買い材料に反応しやすい地合いである。市場のセンチメントをリスク・リバーサルでみると、4月3日の介入報道のあとも、円の先高感が依然強いことが認められる。

この間、ユーロは軟調な展開を続けている。市場では、ECBの利上げ期待の後退や、ユーロエリア企業による域外企業の買収などが、ユーロ売りの材料とされた。当面は、G7でユーロ安に言及があるかどうか注目されている。

(2) 海外金融経済情勢

米国株式市場では、IT関連株の値動きが荒い展開となったが、伝統的産業のウェイトが高いNYダウやS&P500は概ね横這いであった。また、欧州やアジアの株価も軟調ながら小幅な動きにとどまっている。

米国の長期金利をみると、政府関連機関債に対する政府の信用供与枠撤廃の提案などが国債に対する需要をさらに高めるとの思惑等から、30年債利回りは小幅ながら一段と低下した。この結果、国債金利の逆イールド化が進展している。欧州の長期金利は、ドイツの賃金交渉の一部が決着したことなどを受けて、低下した。

実体経済については、米国では、個人消費や、情報関連分野を中心とする設備投資の好調など、内需主導の力強い拡大が続いている。また、労働生産性の上昇持続などを背景に、賃金・物価はともに安定基調にある。ただ、FF先物金利をみると、市場が今後の金利上昇を予想していることが窺われる。

ユーロエリアでは、輸出の好調に加え、個人消費も堅調度合いを増しており、生産、雇用は改善基調にある。なお、消費者物価上昇率は、ECBが物価安定の上限としている前年比2%に達している。

東アジア諸国では、情報関連財の米国、日本向け輸出が好調であるほか、既往の景気浮揚策の効果浸透などから、個人消費と設備投資が持ち直している。目下のところ、物価が急速に上昇する兆候はみられていない。

3. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

最終需要をみると、純輸出が増加傾向を辿っているほか、公共投資も補正予算の執行に伴い減少から増加に転じつつある。一方、住宅投資は緩やかに減少しており、個人消費は回復感に乏しい状態が続いている。設備投資は、下げ止まりから緩やかな増加に転じつつある。

こうした需要動向のもとで、生産は増加を続けており、企業収益と業況感の改善が明確化するなど、企業部門では前向きの所得形成メカニズムが着実に作動している。雇用面では、雇用者数・賃金の両面でこれまでの減少傾向に歯止めがかかりつつあるが、家計の所得環境は依然厳しい状況にある。

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

今月は景気判断を上方修正したが、これは、①各種アンケート調査から、企業収益の回復が2000年度も継続する見通しにあることが確認されたこと、②設備投資は、電子デバイス業種とその関連業種で能力増強投資が相次いでいるほか、収益と金融環境の改善を受けて、中小企業の投資スタンスも前傾化していること、などに注目した結果である。

先行きについては、設備投資が、緩やかな増加を続けると考えられる。ただ、企業の売上げ見通しは引き続き慎重であり、設備投資の持続性と広がりについては、注意深く点検していく必要がある。個人消費は、消費者心理が好転してきているため、所得の増加が明確になれ

ば、回復に転ずることが展望できる。この点、ベアが低い伸びに止まるとみられるため、夏季賞与の支給動向が鍵を握る。

物価は、国内需給バランスの改善や原油価格の上昇などを背景に、卸売物価が夏場頃まで強含みで推移し、消費者物価も弱含みから横這い圏内での推移に変わるとみられる。企業向けサービス価格は小幅下落が続くと予想される。需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力については、民間需要の一部に回復の動きが出てきているため、一頃に比べれば後退しているものの、引き続き留意していく必要がある。

(2) 金融情勢

短期金融市場では、オーバーナイト金利が、引き続きゼロ%近傍で安定している。ターム物金利は年度末にやや強含んだが、その後は軟化している。市場の金利感をユーロ円金利先物で見ると、今年秋口以降にゼロ金利政策の解除があることを見込んでいるようである。

長期国債流通利回りは、概ね 1.8%をはさんだ動きとなっている。債券市場では、金利上昇を示唆する要人発言が売り材料、需給環境の良さが買い材料とされており、現在は双方の材料が拮抗している。

株価は、2万円台で堅調に推移している。IT関連株が調整局面入りしているにもかかわらず、株価全般が堅調なのは、出遅れていた従来型産業の株価が、持ち直していることによるものと理解される。

金融の量的側面をみると、民間銀行は、基本的には慎重な融資スタンスを維持している。ただ、銀行自身の資金繰りや自己資本面での制約が緩和していることもあって、大手行を中心に、融資先の信用力などをみきわめつつ、貸出を増加させようとする姿勢を強めている。

しかし、実体経済活動に伴う資金需要が低迷を続けているほか、企業は引き続き借入金の圧縮に注力している。このように、民間の資金需要は引き続き低迷しており、銀行貸出やマネーサプライは弱含みで推移している。

Ⅲ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

(1) 景気の現状

景気の現状について、持ち直しの動きが明確化しているとの認識が一致して示された。多くの委員は、最近の経済指標を踏まえ、①企業収益や業況感の改善が明確になっていること、②設備投資が増加に転

じていること、③雇用者数や賃金面の減少にも歯止めがかかってきたこと、などに言及した。そのうえで、それらの委員は、企業部門では回復の動きが始まったとの判断を示した。家計部門の回復傾向についても、まだ確実とはいえないものの、明るい動きがいくつか指摘された。

まず、各委員からは、企業部門の動きについて、日銀短観など、3月後半以降に発表になったいくつかのアンケート調査結果や、機械受注や建築着工床面積などの設備投資関連指標などを踏まえて、以下のような指摘があった。

第1に、昨年後半以降の生産の増加を受けて、企業収益や業況感の改善が明確になっている。2000年度の収益見通しは、2年連続の増益計画であり、しかも99年度の「減収増益」が、「増収増益」になるなど、状況は一段と好転している。第2に、企業からみた金融環境が、引き続き改善の方向にある。第3に、2000年度の設備投資計画は、この時期の調査としてはかなりしっかりしたものとなっており、設備投資は、緩やかな増加に転じたものと判断できる。

このうちのひとりの委員は、経済の「2極分化」が進展しているもとの、設備投資の実勢をどのように評価するかという点に言及した。その委員は、設備投資動向に業種毎のバラツキが発生することは避けられないとしたうえで、2000年度の設備投資計画では、鉄鋼などで減少している一方、電気機械のほか、紙パや非鉄なども増加しており、この程度のバラツキであれば、「設備投資は全体として回復過程に入った」とみることができるとの見解を述べた。

また、別の委員は、自動車の国内販売台数や、産業機械・電気機械の生産指数など、生産・受注の主要統計において、前年比プラスの伸びが定着してきたことを述べたうえで、Tビジネス（伝統的な重厚長大産業などの分野）では、公共投資や輸出の効果でフル生産の先が出てきており、また、Eビジネス（情報通信関連分野）も民需に支えられて好調を持続している、と発言した。ほかの委員も、このところの設備投資の動きには業種別にも広がっていく兆しがある、との見方を付け加えた。

さらに、別の何人かの委員は、企業の動きが着実になっていることを裏付ける材料として、企業の広告活動が積極化していることや、トラックの混載便や宅配便の回復など物流活動が活発になっていることなどを紹介した。

ただし、これらとは別のひとりの委員は、企業部門の動きは楽観を許さないとの立場から発言した。具体的には、①3月短観で大企業製造業の99年度設備投資実績見込み額が下方修正されたこと、②短観以外のアンケート調査や法人季報は、中小企業の設備投資が弱いことを示していること、③在庫と出荷のバランスが崩れていること、などを懸念材料として指摘した。

また、もうひとりの委員も、これまでの企業収益の回復は、外生需要の増加、リストラの効果、ゼロ金利政策などに支えられた脆弱なものであるほか、年金債務などの損失処理という課題も抱えているとしたうえで、現在の収益回復をあまり楽観視することはできない、との見解を付け加えた。

家計部門の動きについては、まず、多くの委員が、個人消費は総じて回復感に乏しい状態が続いているとの認識を示した。ただ、同時に、①乗用車の新車登録台数や家電販売が堅調に推移していること、②百貨店・チェーンストア売上高やコンビニエンスストア売上高も落ち込みを回避していること、③消費者コンフィデンスは改善傾向にあること、などの好材料も指摘された。

また、会合では、最近では流通革命や消費の構造変化——新機能・新技術の投入、商品のライフサイクルの短縮化、および、財からサービスへのシフトなど——が顕著であるため、個人消費の実勢を、各種販売統計のみで把握することは難しく、雇用・所得面とコンフィデンスの双方から、マクロ的に捉えていくしかない、という認識が示された。

これを受けて、何人かの委員は、個別の販売統計は一進一退の状況が続いているものの、雇用・所得環境の悪化に歯止めがかかりつつあるほか、消費者コンフィデンスも改善傾向にあるという評価を示した。

雇用・所得環境の悪化に歯止めがかかりつつあるとの認識については、何人かの委員が、①年明け後の常用雇用者数と名目賃金が緩やかに増加していることや、②企業の雇用過剰感が徐々に縮小していることなどを、その根拠として挙げた。また、それらの委員は、失業率が2月に既往ピークを更新したことについて、必ずしも景気の弱さを示しているものではない、との見方を示した。すなわち、企業の求人数が大きく伸びていることとあわせて考えると、労働市場の流動化などを背景に、構造的なミスマッチが発生していることを示唆している可能性があるとの認識であった。

ただし、ある委員は、個人消費動向についても慎重な認識を示した。

その委員は、①企業の雇用過剰感は、縮小しているとは言え、依然高水準であること、②構造調整下の産業の従業員世帯では限界消費性向が高いため、所得の悪化は消費支出の減少にそのまま反映され、しかも、こうした世帯のウェイトが高いこと、③パート比率の上昇によって、家計所得は実質的に減少していること、などを指摘した。

以上のような景気の現状を総括して、ひとりの委員は、①財政・金融両面からの景気下支え措置、東アジア向け輸出、そしてIT関連投資などに支えられて生産が増加し、②それが企業収益の改善をもたらして、設備投資の回復につながった、③これまで不透明だった民需の自律回復メカニズムが少しずつみえ始めているが、④企業経営を巡る3つの過剰——雇用、設備、債務——と消費の構造変化を抱えているため、「まだら模様」の回復パターンになっている、と発言した。

別の委員は、設備投資や個人消費に関する懸念材料を踏まえて、先行きは予断を許さないとしたが、このところの実体経済の状況を景気動向指数で確認すると、循環的な景気押し上げ圧力と、構造的かつ長期的な下押し圧力がせめぎ合う中で、前者が後者を上回りつつある、との見解を明らかにした。

このような議論を経て、景気の現状に関する委員の認識は、「景気は、持ち直しの動きが明確化している。民間需要面でも、設備投資が緩やかながら増加に転じるなど、一部に回復の動きがみられ始めている。」という線に集約された。

物価については、各委員から、現在は全体として横這い圏内にあるが、民間需要の一部に回復の動きが出ていることを踏まえると、需要の弱さに由来する物価低下圧力は後退していると判断してよいとの発言があった。そのうえで、何人かの委員は、消費者物価指数の前年比がこのところ幾分マイナスになっていることについて、これは、①技術革新や流通革命、②既往円高がもたらした輸入競合品価格の低下圧力、③消費者物価指数の作成過程で、物価動向の実勢が指数に正確に投影されるよう様々な工夫が重ねられていること、などが影響している、との見方を述べた。

これらとは別のひとりの委員は、原油価格の動向に言及した。その委員は、3月下旬のOPEC総会で増産が決定されたあと、原油価格は、当面、WTIベースで20～30ドルの間——多分25ドル前後——で推移するだろうが、OPEC諸国のバスケット価格（7油種の平均価

格)を22~28ドルで安定させようとする新生産調整メカニズムがうまく作用しない惧れがあり、とりわけ年末にかけてはイラクの出方が鍵を握る可能性が高い、と発言した。

なお、地価については、ある委員から、全体としてまだ下げ止まっていないものの、個別にみると、一部優良物件では上昇しているとの見方もあるなど、「2極分化」現象がみられており、今度の動向を注意深くみていきたいとの発言があった。

(2) 金融面の動き

金融市況に関する各委員の発言は、第1に、自律的回復の動きが一部に出始めていることが金融市況面でも確認できるか、第2に、ゼロ金利政策の解除を金融市場がどの程度織り込んでいるか、といった2つの観点に焦点を当てたものが中心となった。

株価については、ひとりの委員より、ここに来て、IT関連株の調整が目立つ一方で、それ以外のセクターの優良企業に物色が広がるなど、株式市場全体が堅調な地合いになりつつあり、また、それは、実体経済との関係でもバランスが取れている、との趣旨の発言があった。これに対して、別の委員は、海外勢の日本株買いブームが昨年で終わっていることや、日経平均が4月に入って年初来高値を更新している一方、TOPIXが高値を更新していないことなどからみて、最近の日経平均の動きは、中期的な波動の中での上昇相場の延長局面にあるにすぎないとの慎重な見解を明らかにした。

短期金融市場の動きに関する言及もあった。複数の委員は、ユーロ円金利先物を見ると、秋口以降のゼロ金利政策の解除を織り込み始めているのではないかと、この見方をとった。

長期金利については、景気回復の動きが一部に出ている中であって、依然として低位で安定していることを巡って、意見の交換があった。

ひとりの委員は、長期金利が安定していることの解釈として、4つの仮説を提示した。具体的には、①長期金利が経済成長率と整合的に決まってくるとの立場に立って、現在の日本の潜在成長率が1.5~2.0%、期待インフレ率がゼロ%とすると、名目長期金利の均衡値も1.5~2.0%となり、現在の水準が低すぎるとは言えない、②市場は、ゼロ金利政策がかなりの期間続くと考えており、ゼロ金利政策解除の

ためのハードルがかなり高いものであると想定している、③民間の資金需要が低迷しているため、金融機関の国債購入意欲が強く、この需給要因が金利の低位安定を支えている、④債券市場にバブルが発生している、といったいくつかの考え方を整理した。

こうした整理を受けて、別の委員からは、市場が想定する長期的な名目成長率が低下していることを考えると、最初の仮説の妥当性が最も高い、との意見が出された。また、その委員は、欧米では、ディスインフレ傾向や財政赤字縮小の流れを受けて、長期金利が低下を続けているが、こうした動きも日本の長期金利の形成に一定の影響をもたらしている、との立場をとった。そのうえで、その委員は、長期金利だけから市場の金利感を読み取ることは難しいので、今後は、短期、中期の金利も合わせて分析していく必要があるとの認識も明らかにした。

これに対して、もうひとりの委員は、①今後景気回復を示すデータが追加的に出てきて、ゼロ金利政策の解除を織り込み始めたり、あるいは②膨大な債務残高に市場が再び注目したりする可能性を考えると、長期金利が上昇するリスクを排除できない、と述べた。

(3) 景気の先行き

景気の先行きについては、最近の経済状況が改善していることを踏まえ、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に至ったかどうか、議論の大きな焦点となった。

ひとりの委員は、すでに「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に到達したとの判断を示した。これに対して、多くの委員は、そうした状態に着実に近づきつつあるものの、デフレ懸念が払拭されたと判断するには、なお点検すべき事項が残っているとの姿勢をとった。

まず、多くの委員が、日本経済は、これまでの会合で議論してきた回復シナリオ——①企業収益の回復が設備投資など企業の支出活動の増加をもたらす、②企業の支出活動の増加が生産の一段の増加などマクロ経済全体に波及する、③そのことが家計所得の好転と個人消費の増加につながる、——に沿って改善してきており、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に着実に近づきつつあるとの見解を述べた。

しかし、それらの委員は、同時に、民間需要の自律回復力にはまだ

点検すべき点がいくつか残っているとの認識をあわせて示した。

ひとりの委員は、現時点では、設備投資の増加傾向は確認できたので、今後の注目点としては、①今年度の設備投資計画がどの程度上方修正されるのか、②個人消費が夏場にかけてどの程度改善していくか、といったことを挙げた。

別の委員も同様の立場から発言し、景気判断を前進させることに異論はないが、現時点での設備投資計画はほぼ前年度実績見込みのレベルなので、足許までの材料だけで、民間需要の自律的回復が本格化した状態——かなり大きな外生ショックが加わらない限り、前向きの循環メカニズムが途切れないような状態——に入っていると論じるのは、時期尚早である、との認識を明らかにした。

また、ほかの委員も、先行き、公共投資や輸出が減少に転じた際に、設備投資と個人消費がこれをカバーすることが見込みうるかどうか、大きなポイントであるとの考えであった。

需要項目別には以下のようなやり取りが交わされた。

まず、設備投資については、今後、持続性と広がり備わっていくかどうかを注目したいとの認識が、いくつか示された。

ひとりの委員は、バブル崩壊以降、経常収益と設備投資の相関が高まっていることと、今年度は増益見通しになっていることを踏まえると、今後は設備投資が徐々に増額されることが期待できると発言した。別の委員は、大企業・製造業の設備投資が底打ちしたので、今後のポイントとしては、①下げ止まり局面にある中小企業の設備投資が増加に転じるか、②ITを活用した設備投資が産業全体に広がり、これがトリガーとなって設備投資に持続力と力強さが加わっていくか、といった点を指摘した。ただし、ほかのある委員は、今後の留意点として、構造調整圧力やバランスシート問題の存在を勘案すると、設備投資の経済全体への波及効果は、過去のパターンと比べて不確かになっている可能性がある、との認識を説明した。

個人消費に関しては、様々な見方が示された。

ひとりの委員は、消費者態度指数が96年後半のレベルまで回復してきたことや、所定外賃金やパート収入の増加など、所得面でプラスの材料が徐々に出てきていることを踏まえると、個人消費動向は、ある程度しっかりしたものになるのではないかと、この見方を述べた。別の委員も、雇用の過剰感が和らいでいることや、定額郵貯の満期資金の一部が消費に向かうことが期待されるなど、個人消費を巡る環境は悪

材料ばかりではない、という考えを示した。

また、何人かの委員は、企業が人件費抑制スタンスを維持するもとで、企業収益の改善が定例給与には反映されにくくなっているが、賞与支給がある程度増額されることは期待できるとした。その意味では、今年の夏季賞与の支給動向が個人消費の帰趨をみきわめるうえでのひとつのポイントになる、との見解を述べた。

ただし、別の複数の委員は、夏季賞与に過度な期待を寄せることは危険であるとの留意点を付け加えた。このうちひとりの委員は、企業収益は依然脆弱であり、本年の春闘でも、企業はベアおよび賞与の抑制を強く打ち出すなど、かつてなく厳しいものであったので、夏季賞与の支給に限って大幅に増額されるとは考えにくい、との見解を述べた。

なお、もうひとりの委員は、夏季賞与の支給動向だけで、雇用・所得環境の判断を固めることは早計であり、少なくとも今年の冬季賞与までは見定める必要がある、との判断を示した。

個人消費を評価する際には、足許の消費を巡る環境のほかに、中期的視点も欠かせない、とする意見が出された。

何人かの委員は、①かつての高度成長期とは異なり、今は経済の潜在成長率が大きく低下していることや、②消費が構造変化を起こしており、安価な商品やユーザーのニーズを捉えた商品の販売は好調であるが、それ以外では苦戦している商品が多いこと、などを踏まえると、個人消費に高い伸びを望むこと自体に無理がある、との認識であった。そのうえで、現状のように、雇用・所得環境が下げ止まり、消費者コンフィデンスも持ち直しているような状況のもとで、消費支出が一進一退となっているのは、いわば「平時の状態」であり、それをネガティブに捉えるべきではない、との見解を明らかにする委員もいた。

また、複数の委員は、現在の企業の人件費抑制スタンスは、90年代の資本収益率がきわめて低かったこと——すなわち、労働分配率がきわめて高かったこと——の修正過程と考えられる、との理解を起点に議論を展開した。ひとりの委員は、これは、実質賃金が労働生産性に見合うレベルまで低下しつつあることを意味しており、弾力的な労働市場への変貌と、雇用環境の整備のためには、避けることのできない調整プロセスであると発言した。もうひとりの委員は、こうした調整が不可避であることに賛意を示すとともに、実体経済への影響にも言及した。リストラとしての単なる賃金引き下げは、総需要に対してかなりのマイナス圧力を及ぼすが、この過程で技術進歩が伴っていれば、

リストラ圧力を軽減しうるし、全体としてはプラスになることもある、との考えであった。そのうえで、この委員は、最近のIT関連分野の動きなどは、後者のような展開を示唆している旨を付け加えた。

個人消費の帰趨については、以上のように様々な論点が示されたが、結局、大方の委員の認識としては、個人消費は、今後時間をかけながら緩やかに回復に向かうことが見込まれるが、その際、雇用・所得環境の動向に着目していく、という線に概ね収斂した。

これまで経済を支えてきた公共投資と輸出に関する発言もあった。

公共投資については、何人かの委員が、積極的であった財政支出が、今後抑制方向で運営されることになることになると、来年度にかけての日本経済にマイナスインパクトを及ぼすので、民間需要の自律回復力がこれを吸収できるかどうか、よくみていく必要があると発言した。

輸出面については、何人かの委員が、米国経済、米国株価が失速することを、リスクシナリオとして指摘した。このうちのひとりの委員は、米国株価では、すでにNASDAQがピーク・アウトしたとみられ、今後調整局面に向かうとの見通しを付け加えた。

また、別の委員は、好調を続けてきたアジア向け輸出について、ここにきて現地のランニング在庫が積み上がっており、また、韓国経済に過熱感が出ていることや、タイ経済の回復が金融セクターの不良債権処理を引きずったままの状況であることなどを踏まえると、今後、一時頭打ちとなる可能性があるとして発言した。そのうえで、その委員は、輸出が頭打ちになると、国内民間需要の回復もいったんは踊り場に差しかかるのではないかと、との見通しを付け加えた。これに対して、ほかのある委員は、日本とアジアの関係は、半導体や情報関連を軸にしたものであるため、現地在庫の積み上がりの影響は限定的なものに止まるのではないかと、との意見を述べた。

物価の先行きについて、大方の委員は、民間需要の一部に回復の動きが出ているため、需要の弱さに由来する物価低下圧力は一頃に比べて後退している、という認識を概ね共有した。ただし、民需の回復力が十分に確認されたとは言えない以上、物価低下圧力にはなお留意する必要があるとの見方が多かった。

このうちのひとりの委員は、今後も予想される物価指数の低下と、需要の弱さに由来する低下圧力の後退との整理の仕方について発言した。まず、その委員は、卸売物価指数には、機械類の趨勢的な値下がりやを反映した低下圧力がかかっており、消費者物価指数にも、技術・

流通面の革新や統計調査方法の工夫などの効果による低下圧力があることを指摘し、今後、原油価格上昇の影響が薄まると、これらの低下圧力が表面化するかたちで指数が低下していく可能性がある、との認識を示した。そのうえで、その委員は、こうした中で、需要の弱さに由来する物価低下圧力が後退していくことを説明するためには、①これらの物価指数が低下しているもとでも、企業収益は悪化していないこと、②したがって、物価指数の低下と民間需要の回復が両立しうること、などを説明していくことが望ましい、との考え方を明らかにした。

IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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

多くの委員の金融経済情勢に関する認識は、①景気は、持ち直しの動きが明確化している、②民間需要面では、設備投資が緩やかながら増加に転じるなど、一部に回復の動きがみられ始めている、③金融面では緩和感が浸透しているが、一部にゼロ金利政策の解除を織り込む動きがある、④もっとも、民間需要の自律回復力については、なお点検すべき点が残っている、⑤需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力は、一頃に比べて後退しているが、引き続き留意する必要がある、といったものであった。

以上の認識を踏まえ、多くの委員は、わが国経済は「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に着実に近づきつつあるが、そうした情勢に至ったとまでは言えない、との判断を共有した。

この結果、当面の金融政策運営方針としては、現在のゼロ金利政策を継続することが適当であるとの見解が、大勢意見となった。

もっとも、ひとりの委員は、景気は「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に至ったとの判断に基づいて、ゼロ金利政策を解除し、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。その委員は、その理由として、①景気が再びデフレ・スパイラルに陥るリスクは十分小さくなった、②経済の改善とともに、ゼロ金利政策のメリットは薄まり、デメリットが目立つようになってきている、③一進一退を続ける個人消費は、90年代の高めの労働分配率の修正過程という要因を受けているため、現状程度の展開を十分とみるべきであり、

それがしっかりと回復するまで待つことでは、遅すぎる、④市場は、ゼロ金利政策の解除を「緊急避難措置」の解消と受け止めるので、それによって長期金利が大きく上昇することはありえない、といったことを列挙した。

また、別のひとりの委員は、現段階ではゼロ金利政策の継続を支持するが、今後は、ゼロ金利を解除する方向で「バイアス」をかけながら、金融経済情勢を点検していくとの考えを表明した。その理由として、①ゼロ金利政策は、当初、景気底割れ懸念と金融システム不安に対する「緊急避難措置」の性格を有していたとすれば、最近における景気の循環的な改善傾向に沿って、この部分の微修正を視野に入れていくことは自然な流れである、②ゼロ金利自体を解除しても、金融緩和政策を堅持する基本姿勢に変化はない、③今の日本経済は、IT関連を中心とした成長分野と、構造調整が遅れがちなセクターとが混在する「段違い平行棒」の状況にあるが、本来マクロ経済を対象とする金融政策が、その照準を、長期間にわたってその低い方の棒に合わせ続けると、次第にバランスを失う恐れがある、といったことを指摘した。

さらに、もうひとりの委員からも、ゼロ金利政策解除の機が熟しつつあるのではないかと、との見解が示された。

このような指摘を踏まえて、会合では、ゼロ金利政策の解除の是非やその考え方などを巡り、様々な論点での意見交換があった。

まず、民間需要の一部に回復の動きがみられている現状と、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」にはなお至っていないことを、どのように整理するか、について、あらためて問題提起があった。

何人かの委員は、今後、民間需要の自律回復力がしっかりとしていくためには、①現在の設備投資の増加に持続性と広がりに伴うこと、②そうした企業部門の回復の動きが、家計部門にも波及して、雇用・所得環境に回復の展望が得られること、などが必要であるとの考え方を念押しした。

もっともこの点については、ゼロ金利解除を主張した委員から、すでに設備投資が増加に転じたもとの、今後さらに、設備投資や雇用・所得面でしっかりとした動きをみていくと言っても、具体的には、何をどのようにチェックするのか、という疑問が投げかけられた。

これについて、ひとりの委員が、①設備投資計画は、現時点においてもすでに前年並みとなっているので、あとは、これが今後どの程度

上方修正されうるのか、関連する先行指標や企業収益の動きから点検していけばよい、②そのうえで、企業部門の改善は、設備投資動向以外にも、賞与支給の上乗せや販売管理費の増額といったかたちで滲み出してくるはずであり、そうした波及動向を確認していく、との理解を説明した。そのうえで、その委員は、家計部門改善の分岐点を特定することは難しいが、以上のような企業部門の一層の改善は、家計部門にとっても大きな材料である、との認識を付け加えた。

また、別の委員は、家計部門の改善傾向をみきわめることの難しさに同意したうえで、「雇用・所得環境のこれ以上の悪化を想定しなくてもよいような状況になるかどうか」がひとつの判断基準になる、との見解を示した。

次に、何人かの委員からは、民間需要の自律回復力をみきわめるための時間的余裕がなくなっているわけではない、との認識も示された。

これらの委員は、①経済のダウンサイドリスクは明らかに後退している、②ゼロ金利政策にマイナスの面が伴っている、といった指摘には理解を示しつつも、現在の物価情勢は、需要面の弱さに由来する物価低下圧力が後退しているとはいえ、物価上昇圧力が差し迫っているわけではないと述べた。

このうちのひとりの委員は、幅をもって考えるべき話と断ったうえで、「テイラー・ルール」を引用し、現在の状態は、そのルールから算出されたオーバーナイト・コールレート水準が、これまでのマイナスの領域から、ゼロ%近辺に戻った段階と理解できる、と発言した。そのうえで、ほかの何人かの委員とともに、①今後、財政面からの刺激策が徐々に抑制される方向にあるが、目下のところ、民間需要の自律回復力がこうしたショックを吸収できるかどうかについて十分な自信がない、②インフレが発生するリスクも殆どない、といったことなどを踏まえると、現状はまだ、ゼロ金利を解除した結果、経済が失速して再びゼロ金利に戻るといった事態に陥るリスクを意識するべきではないか、との判断を示した。

ゼロ金利政策を解除することの位置付けについても、やり取りがあった。

ゼロ金利政策の解除を唱えた委員も含めた何人かの委員から、ゼロ金利政策は、99年始めに、日本経済が金融システム面での不安感との相互作用によってデフレ・スパイラルの瀬戸際まで行った際に採った「緊急避難措置」であり、それ自体は、経済の改善に伴って解除す

ると考えるのが自然ではないか、との発言があった。

これについては、ひとりの委員が反論し、①そのような局面で採った強力な緩和政策が、実は最近まで経済にとって必要な政策とされていた以上、そこから戻る際にも入念な点検が必要となる、②これまで、ゼロ金利解除の基準は「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢になること」と説明してきており、ここにきて「緊急避難措置の解除」というニュアンスを強調しすぎると、ゼロ金利解除の基準がかえってわかりにくくなる、との意見を述べた。この指摘については、「緊急避難措置の解除」の考え方に理解を示すひとりの委員が、構造調整に取り組んでいる産業分野からみると、そのような説明をすれば、ゼロ金利政策の解除を受け入れてもらうための素地を作ることができる、との考えを述べた。

各委員は、市場に対して日本銀行の考え方をどのように伝えるか、という点についても、意見を述べた。

会合では、ゼロ金利政策を解除する際に、長期金利や円相場の急上昇といった無用のショックを起こさないためには、それができるだけ市場にとってのサプライズにはならないような状況を設定すること——いわゆる「地ならし作業」——が大切である、との認識が共有された。何人かの委員は、そうした認識を踏まえたうえで、現在の金融市場の状況をみると、①景気判断を進めてきている日本銀行の認識と市場の認識との間には幾分乖離がある、②そうした乖離を埋めるためには、本日の景気認識に関する議論を金融経済月報に集約的に反映させるなど、対外的に十分な説明を重ねていく必要がある、といった見解を述べた。

なおこの関連で、利上げを主張した委員は、「緊急避難措置」の解除という趣旨でゼロ金利政策を解除すれば、市場の期待インフレ率が大きく高まらずに済むので、長期金利の上昇をうまく抑制できる、との考え方を再度強調した。これに対しては、別の委員より、ゼロ金利政策の解除を、かりに「緊急避難措置の解除」と言ったとしても、その表現と「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢になった」という判断との違いがわかりにくい以上は、市場が利上げ局面の第1歩と受け止めて長期金利が上昇してしまう可能性は排除できない、との趣旨の見解が示された。また、ほかの何人かの委員も、ゼロ金利解除の位置付けはともかく、景気や物価に関する市場の見方次第では、長期金利の上昇に弾みがつくことは十分にありうる、との意見であった。

こうした議論を踏まえて、議長が「ゼロ金利政策という異例の金融緩和政策と、実体経済動向との整合性を、あらためて点検すべき局面に入りつつあると思う。ただ、当面は、ゼロ金利政策を継続し、デフレ懸念払拭の条件である民間需要の自律回復力について、実体経済や金融市場の動向をもう少しチェックしていくのが適当である」との総括的な見解を述べた。また、市場とのコミュニケーションを図る観点から、本日の議論の概要を、記者会見で紹介したいとの意向が確認された。これに対して、複数の委員が、個別の意見に詳細に言及することは望ましくないとの留意事項を述べた。

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

その理由としてこの委員は、①景気動向指数の動きをみると、景気は循環的にかなり強いと判断されるが、構造調整圧力は一向に和らいでおらず、経済の先行きは予断を許さない、②企業の設備・雇用過剰感は依然高水準にあり、設備投資や個人消費の先行きには不確定な面が多い、③物価は、消費者物価指数が前年比でマイナスであり、GDPデフレーターは前年比マイナス幅が拡大気味である、④インフレの危険はなく、また市場には円の先高感があるので、もう一段の金融緩和を行って、景気をさらに刺激し、円高の進行を阻止すべきである、⑤金融政策の目標が物価の安定である以上、国民に具体的な目標を示し、その結果についての責任を明確にすべきである、⑥物価目標の背後にあるGDPや経済のパスを公表して、透明性の高い政策運営を行うべきである、といった点を列挙した。

V. 政府からの出席者の発言

会合の中では、大蔵省と経済企画庁からの出席者より、以下のような趣旨の発言があった。

- 経済の現状認識については、各種の政策効果やアジア経済の回復などの影響に加え、企業の活動に積極性がみられるようになっており、自律的な回復に向けた動きが徐々に表れている。しかし、自律的回復の鍵を握る民需の動向は依然として弱い状況であり、現時点では財政面からの下支えの手を緩めることなく、公需から民需への円滑なバトンタッチを図り、民需中心の

本格的な景気回復の実現に努めなければならないと考えている。

- 4月5日に発足した新内閣は、前内閣からの政策の継続性を念頭に置きつつ、当面する諸課題に的確に対応するというところで、以上のような考え方を確認した。その一方で、平成12年度予算における公債依存度が38.4%となるなど、わが国財政が危機的な状況にあることを踏まえれば、経済が本格的な回復軌道に乗った段階において、財政構造改革に向けた対応も行う必要がある。ただ、現在は、経済が厳しい状況を脱していないことから、政府としては引き続き景気回復に万全を期すこととしている。このような政府の経済運営の基本的考え方は、今週末に予定されているG7において、各国に説明することになると考えられる。
- 日本銀行におかれても、政府による諸施策の実施とあわせて、経済の回復を確実なものとするため、金融為替市場の動向も注視しつつ、豊富で弾力的な資金供給を行うなど、引き続き適切かつ機動的に金融政策を運営していただきたい。

VI. 採決

多くの委員の認識をあらためて総括すると、①景気は、持ち直しの動きが明確化している、②民間需要面では、設備投資が緩やかながら増加に転じるなど、一部に回復の動きがみられ始めている、③金融面では緩和感が浸透しているが、一部にゼロ金利政策の解除を織り込む動きがある、④もっとも、民間需要の自律回復力については、なお点検すべき点が残っている、⑤需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力は、一頃に比べて後退しているが、引き続き留意する必要がある、といったものであった。

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

ただし、ひとりの委員からは、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、別のひとりの委員からは、CPI上昇率およびマネタリーベースの伸び率に目標値を設定するという量的緩和に踏み切ることが適当であるとの考えが示された。

この結果、次の3つの議案が採決に付されることとなった。

篠塚委員からは、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて0.25%前後で推移するよう促す。なお、金融市場の安定を維持するうえで必要と判断されるような場合には、上記のコールレート誘導目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された（賛成1、反対8）。

中原委員からは、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、「中期的な物価安定目標として2001年10～12月期平均のCPI（除く生鮮）の前年同期比が0.5～2.0%となることを企図して、次回決定会合までの当座預金残高を平残ベースで7兆円程度にまで引き上げ、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経済の先行きには、様々なダウンサイドリスクがある一方、インフレのリスクは現状ほとんど存在しないため、受動的かつ現状維持的な政策スタンスを放棄し、より積極的なものに変更すべきである、②ゼロ金利政策は、そのもとで採り得る選択肢が継続か解除しかありえない非連続な政策であり、継続すればするほど、解除の際のマイナスインパクトが大きくなって、ハードランディングになる、③ゼロ金利政策の解除の目途が抽象的で不明確であるので、これを改め、1～2年先の物価などの予測を数値で示して、アカウンタビリティを高めるべきである、④予測数値を示すことは、かりにゼロ金利政策が解除されたあとでも同様に当てはまる、といったことなどを挙げて、上記採決において反対した。

—— 篠塚委員は、①わが国経済はデフレ・スパイラルの瀬戸際から脱出し、ゼロ金利政策の所期の目的は達成されたため、この緊急避難措置は終了すべきである、②景気の回復とともに、ゼロ金利政策の副作用が一段と顕著になっている、③ゼロ金利政策を解除しても、超金融緩和政策が続いていることに変わりはない、④企業の期待成長率や資金需要が高まったあとで、ゼロ金利政策を解除すると、市場は、緊急避難措置の解除とは受け止めず、インフレ・リスクへの対応を強化しているとみるので、市場が混乱することになりかねない、といったことを理由に挙げて、上記採決において反対した。

Ⅶ. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。その際、ひとりの委員は、設備投資や物価に関する判断が前進している根拠をあらためて確認した。そのうえで、経済の先行きは予断を許さないとみているが、冒頭の「民間需要面でも、設備投資が緩やかながら回復に転じるなど、一部に回復の動きがみられ始めている」という表現は、個人消費がまだ回復していないことをあわせて意味している、との理解に立って賛成する、と発言した。

採決の結果、「基本的見解」が全員一致で決定され、それを掲載した金融経済月報を4月12日に公表することとされた。

以 上

(別 添)

平成12年4月10日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、当面の金融政策運営について、「ゼロ金利政策」を継続することにより、金融緩和効果の浸透に努めていくことを決定した（賛成多数）。

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

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

以 上

2000.5.12
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27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、概ね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28日から5月2日は、当座預金残高を概ね5兆円程度とする調節を実施。この結果、O/Nレートは0.02%で安定的に推移した。
- ・ 8日は、連休前までに都銀等が準備預金の積み進捗をかなり抑制したことを反映した残り所要額の増加や、連休明けの資金決済需要の高まりに配慮し、当座預金残高を前日比増加させる調節を実施したが、O/Nレートは0.03%に上昇した。
- ・ 9日以降は、残り所要額が引続き高水準で推移する中で、当座預金残高を6兆円弱とするやや厚めの資金供給を実施。この結果、O/Nレートは0.02%で安定的に推移している。

ターム物レートは、ゼロ金利政策の早期解除観測が幾分後退していることを背景に弱含みで推移している。

—%

ユーロ円 TIBOR	4月27日	5月2日	5月8日	5月12日
1か月物	0.09	0.09	0.09	0.09
2か月物	0.11	0.10	0.10	0.10
3か月物	0.12	0.12	0.12	0.11
6か月物	0.19	0.18	0.18	0.17
1年物	0.29	0.29	0.29	0.27

2. 証券市場動向

(1) 債券市場

国債新発債利回りは、前回会合以降、概ね1.7%台前半で横這う展開となったが、最近では、株価の軟調な地合い等を背景に幾分水準を切り下げている（10年新発債の業者間取引〈日本相互証券〉終値：4月27日1.735%→5月11日1.675%→12日1.700%）。

(2) 株式市場

日経平均株価は、5月初には一旦18千円台央まで強含んだが、連休明け後は軟調に推移し、足許では17千円台前半となっている（4月27日18,019円→5月2日18,439円→12日17,357円）。

連休後の軟調な動きは、①米国FOMC（16日）における大幅利上げ観測等から米国株価が軟調に推移したこと、②9日に公表された4月の投資主体別売買動向において外国人の売越し額が高水準であったことを受けて、先行きの需給悪化懸念が台頭したこと、等が背景。

この間、1日当りの東証1部出来高をみると、概ね5億株から6億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		
4/27(木)	50	2	39	11	0.02	0.09	0.12	1.735 (▲0.005)	18,019 (▲115)
28(金)	52	2	38	14	0.02	0.09	0.12	1.760 (+0.025)	17,973 (▲46)
5/1(月)	53	▲1	40	13	0.02	0.09	0.12	1.730 (▲0.030)	18,403 (+430)
2(火)	49	▲1	36	13	0.02	0.09	0.12	1.730 (+0.000)	18,439 (+36)
8(月)	52	2	43	9	0.03	0.09	0.12	1.730 (+0.000)	18,199 (▲240)
9(火)	58	2	42	16	0.02	0.09	0.12	1.705 (▲0.025)	17,844 (▲355)
10(水)	60	—	43	17	0.02	0.09	0.11	1.735 (+0.030)	17,701 (▲143)
11(木)	59	—	41	18	0.02	0.09	0.11	1.675 (▲0.060)	16,882 (▲819)
12(金)	57	▲2	5	52	0.02	0.09	0.11	1.700 (+0.025)	17,357 (+475)
15(月)									
16(火)									

* 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、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	5月
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	0.02

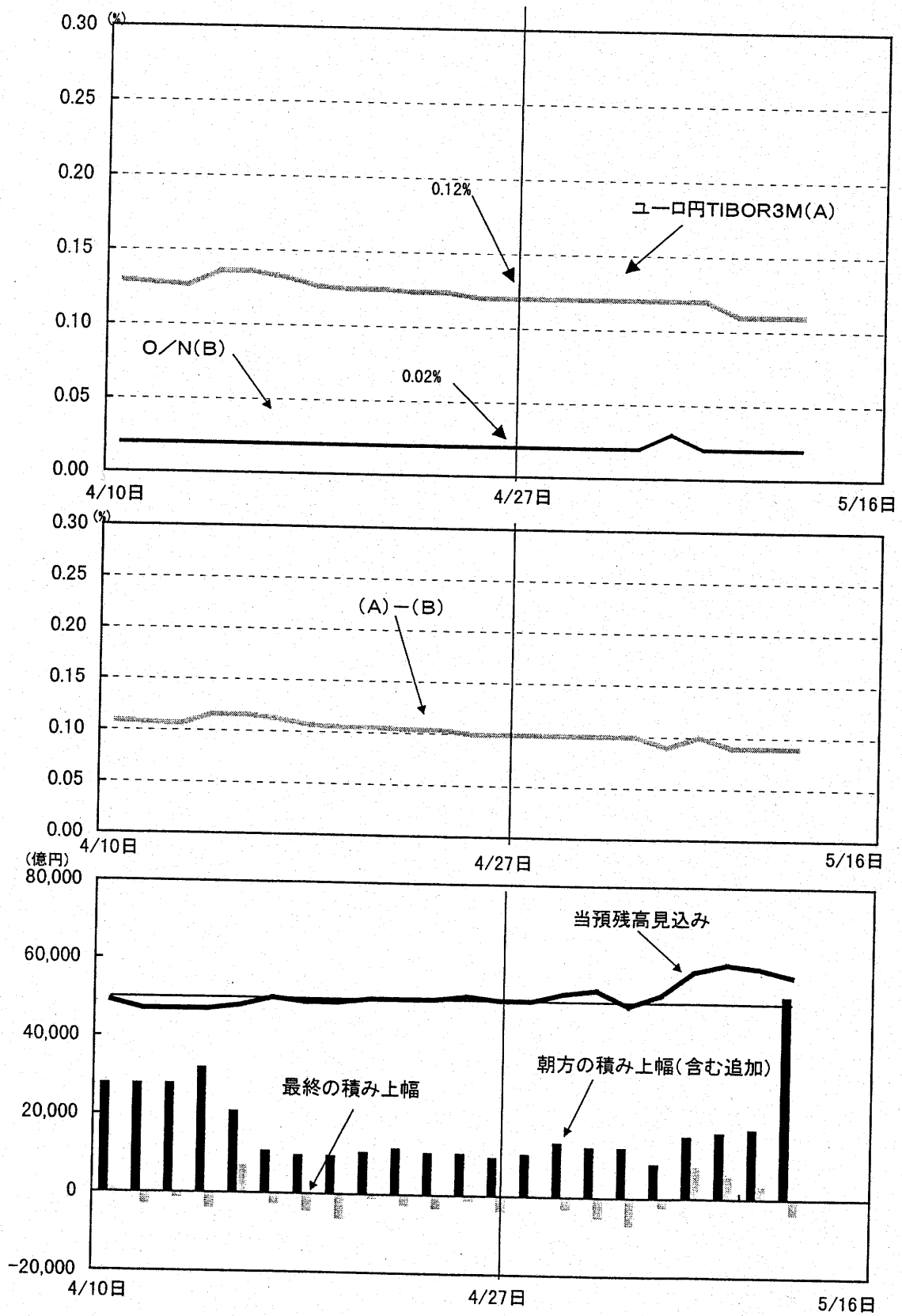
(5/14日まで)

(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
4/27(木)	0	0	0	0	0	9	0	0	0	0	0
28(金)	0	0	0	0	0	7	0	0	0	3	0
5/1(月)	0	0	0	4	0	6	0	0	0	0	0
2(火)	0	0	0	0	0	7	0	0	0	0	0
8(月)	0	0	0	0	0	7	4	0	3	0	0
9(火)	0	0	0	4	0	8	0	0	6	6	0
10(水)	0	0	1	0	0	8	4	0	8	0	0
11(木)	0	0	0	4	0	7	4	0	0	8	0
12(金)	0	0	0	0	0	6	4	0	8	0	0
15(月)											
16(火)											
残高	0	2	3	23	4	277	29	0	25	17	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。

2000.5.17
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		
4/27(木)	50	2	39	11	0.02	0.09	0.12	1.735 (▲0.005)	18,019 (▲115)
28(金)	52	2	38	14	0.02	0.09	0.12	1.760 (+0.025)	17,973 (▲46)
5/1(月)	53	▲1	40	13	0.02	0.09	0.12	1.730 (▲0.030)	18,403 (+430)
2(火)	49	▲1	36	13	0.02	0.09	0.12	1.730 (+0.000)	18,439 (+36)
8(月)	52	2	43	9	0.03	0.09	0.12	1.730 (+0.000)	18,199 (▲240)
9(火)	58	2	42	16	0.02	0.09	0.12	1.705 (▲0.025)	17,844 (▲355)
10(水)	60	—	43	17	0.02	0.09	0.11	1.735 (+0.030)	17,701 (▲143)
11(木)	59	—	41	18	0.02	0.09	0.11	1.675 (▲0.060)	16,882 (▲819)
12(金)	57	▲2	5	52	0.02	0.09	0.11	1.700 (+0.025)	17,357 (+475)
15(月)	58	—	46	12	0.02	0.09	0.11	1.705 (+0.005)	17,313 (▲44)
16(火)	50	▲9	39	11	0.02	0.09	0.11	1.750 (+0.045)	17,551 (+238)

*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、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	5月
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	0.02

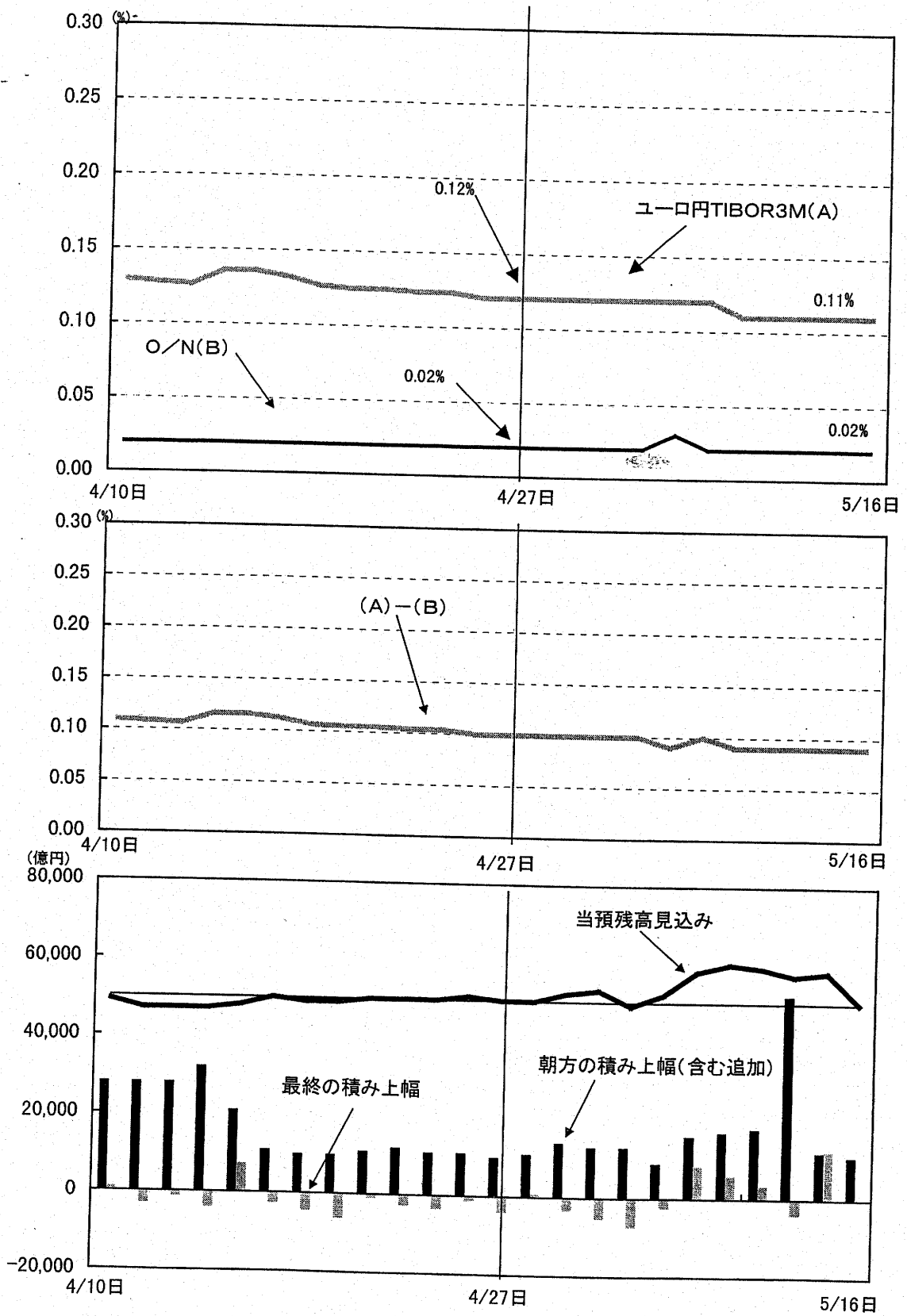
(5/16日まで)

(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
4/27(木)	0	0	0	0	0	9	0	0	0	0	0
28(金)	0	0	0	0	0	7	0	0	0	3	0
5/1(月)	0	0	0	4	0	6	0	0	0	0	0
2(火)	0	0	0	0	0	7	0	0	0	0	0
8(月)	0	0	0	0	0	7	4	0	3	0	0
9(火)	0	0	0	4	0	8	0	0	6	6	0
10(水)	0	0	1	0	0	8	4	0	8	0	0
11(木)	0	0	0	4	0	7	4	0	0	8	0
12(金)	0	0	0	0	0	6	4	0	8	0	0
15(月)	0	0	1	4	0	0	5	0	3	0	0
16(火)	0	0	0	0	0	6	0	0	14	0	0
残高	0	2	3	24	4	275	30	0	42	17	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

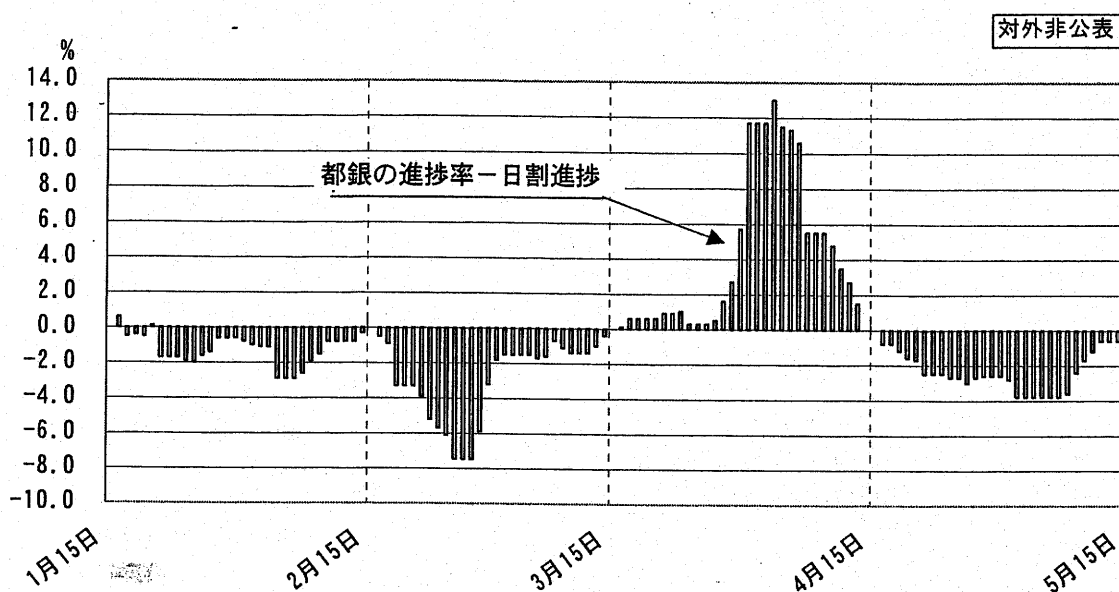
(億円、%)

	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			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					
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)	-	-	-	-	48,700	+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
4月27日(木)	0.02	50,000	+2,000	+11,000	49,900	+1,300	43,000	2,000	40,200	+800	6,900	5,400
4月28日(金)	0.02	52,000	+2,000	+14,000	54,000	+4,100	48,000	9,900	41,200	▲ 3,200	6,000	3,600
4月29日(土)	-	-	-	-	54,000	+0	48,000	9,900	-	-	6,000	3,600
4月30日(日)	-	-	-	-	54,000	+0	48,000	9,900	-	-	6,000	3,600
5月1日(月)	0.02	53,000	▲ 1,000	+13,000	50,400	▲ 3,600	43,900	7,600	41,500	▲ 5,200	6,500	5,600
5月2日(火)	0.02	49,000	▲ 1,000	+13,000	50,300	▲ 100	44,700	7,300	44,500	▲ 7,100	5,600	4,000
5月3日(水)	-	-	-	-	50,300	+0	44,700	7,300	-	-	5,600	4,000
5月4日(木)	-	-	-	-	50,300	+0	44,700	7,300	-	-	5,600	4,000
5月5日(金)	-	-	-	-	50,300	+0	44,700	7,300	-	-	5,600	4,000
5月6日(土)	-	-	-	-	50,300	+0	44,700	7,300	-	-	5,600	4,000
5月7日(日)	-	-	-	-	50,300	+0	44,700	7,300	-	-	5,600	4,000
5月8日(月)	0.03	52,000	+2,000	+9,000	55,800	+5,500	51,000	7,600	44,800	▲ 2,200	4,800	1,100
5月9日(火)	0.02	58,000	+2,000	+16,000	59,600	+3,800	57,900	3,400	46,000	+8,400	1,700	500
5月10日(水)	0.02	60,000	+0	+17,000	59,000	▲ 600	54,100	3,200	45,000	+5,900	4,900	3,100
5月11日(木)	0.02	59,000	+0	+18,000	59,300	+300	51,900	4,100	44,300	+3,400	7,400	6,100
5月12日(金)	0.02	57,000	▲ 2,000	+52,000	58,300	▲ 1,000	50,900	7,200	45,900	▲ 3,900	7,400	5,600
5月13日(土)	-	-	-	-	58,300	+0	50,900	7,200	-	-	7,400	5,600
5月14日(日)	-	-	-	-	58,300	+0	50,900	7,200	-	-	7,400	5,600
5月15日(月)	0.02	58,000	+0	+12,000	59,300	+1,000	51,800	5,900	-	+5,900	7,500	5,700
積み期間平均	-	-	-	-	52,600	-	44,700	4,900	-	-	8,000	5,900

(注1) 5月8日(月)は、9:20の即日スタートのオペを実施しなかった日。

(注2) 5月12日(金)は、積み上幅1兆円割れの日。

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	52,620	(13.7)	44,655	(7.6)	4,931	<3,178>	7,965	<4,773>

— () は前年比%、<> は前年実績値

(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	2
地銀(64)	52	105	10,304	105	357	2,642	99
長信(3)	87	65	4,844	27	8,945	2,279	143
外銀(83)	1,143	1,431	5,442	1,573	2,243	2,822	4,221
その他(270)	309	428	16,491	477	602	4,181	466
計(429)	1,592	2,042	57,420	2,198	12,166	12,074	4,931

— () 内は準備預金適用先数(5/15日現在)。

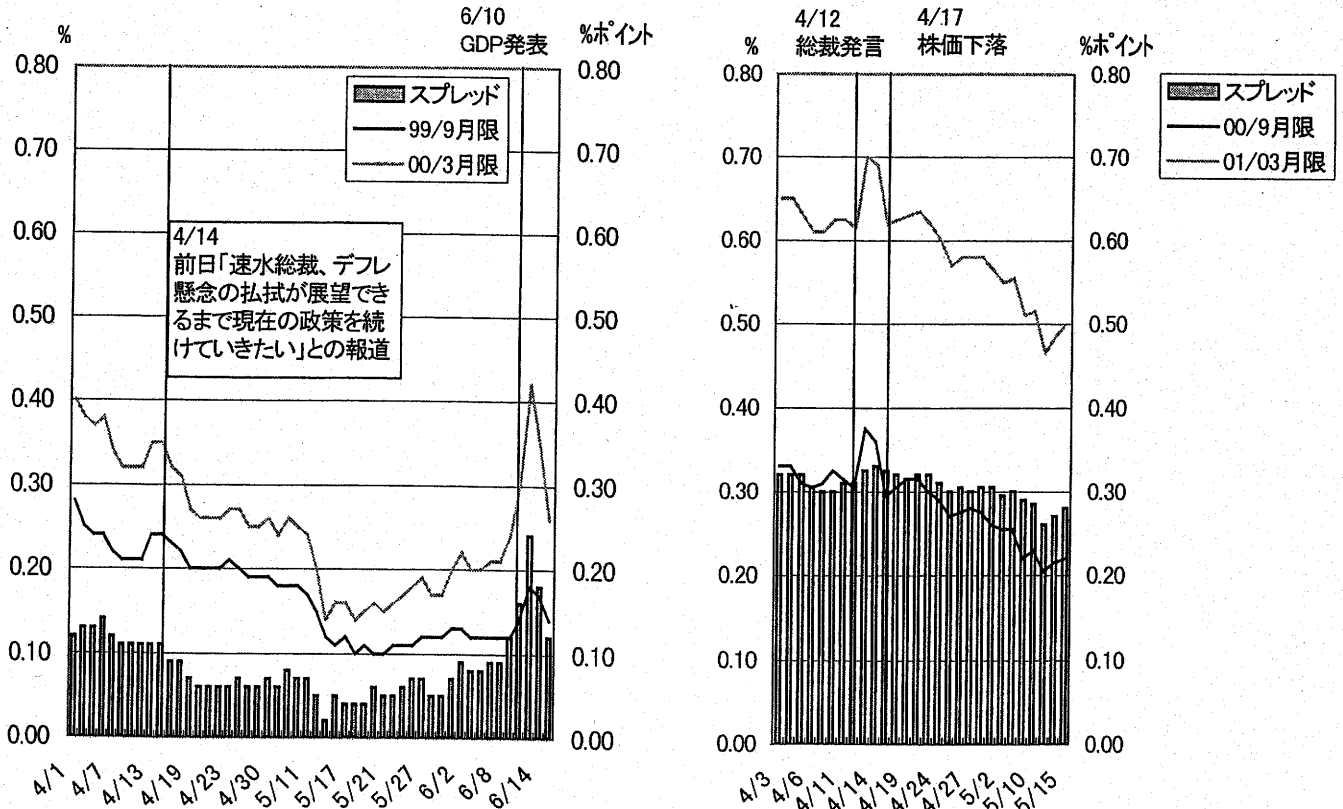
4. 短期レートの推移

	無担 コール	ユーロ円 ^(注1) 出合いレート					短期国債 ^(注2)			
		O/N	1W	1M	3M	6M	1Y	3M	6M	1Y
		(%)								
A) 4/12(水)	0.02	0.02	0.05	0.08	0.12	0.23	0.065	0.110	0.220	
13(木)	0.02	0.02	0.05	0.09	0.13	0.25	0.070	0.115	0.260	
4/27(木)	0.02	0.03	0.04	0.06	0.11	0.22	0.045	0.060	0.185	
28(金)	0.02	0.03	0.04	0.06	0.11	0.22	0.045	0.060	0.185	
5/1(月)	0.02	0.03	0.04	0.06	0.11	0.22	0.045	0.055	0.850	
2(火)	0.02	0.03	0.04	0.05	0.10	0.21	0.040	0.050	0.170	
8(月)	0.02	0.03	0.04	0.05	0.10	0.21	0.040	0.055	0.155	
9(火)	0.04	0.03	0.04	0.05	0.10	0.21	0.035	0.065	0.155	
10(水)	0.02	0.03	0.04	0.05	0.09	0.21	0.035	0.060	0.155	
11(木)	0.02	0.03	0.04	0.05	0.09	0.21	0.035	0.060	0.100	
12(金)	0.02	0.03	0.04	0.05	0.09	0.21	0.035	0.060	0.120	
15(月)	0.02	0.03	0.05	0.05	0.09	0.21	0.035	0.060	0.145	
B) 16(火)	0.02	0.03	0.05	0.05	0.09	0.21	0.035	0.065	0.170	
B)-A)	+0.00	+0.01	+0.00	▲0.03	▲0.03	▲0.02	▲0.030	▲0.045	▲0.050	

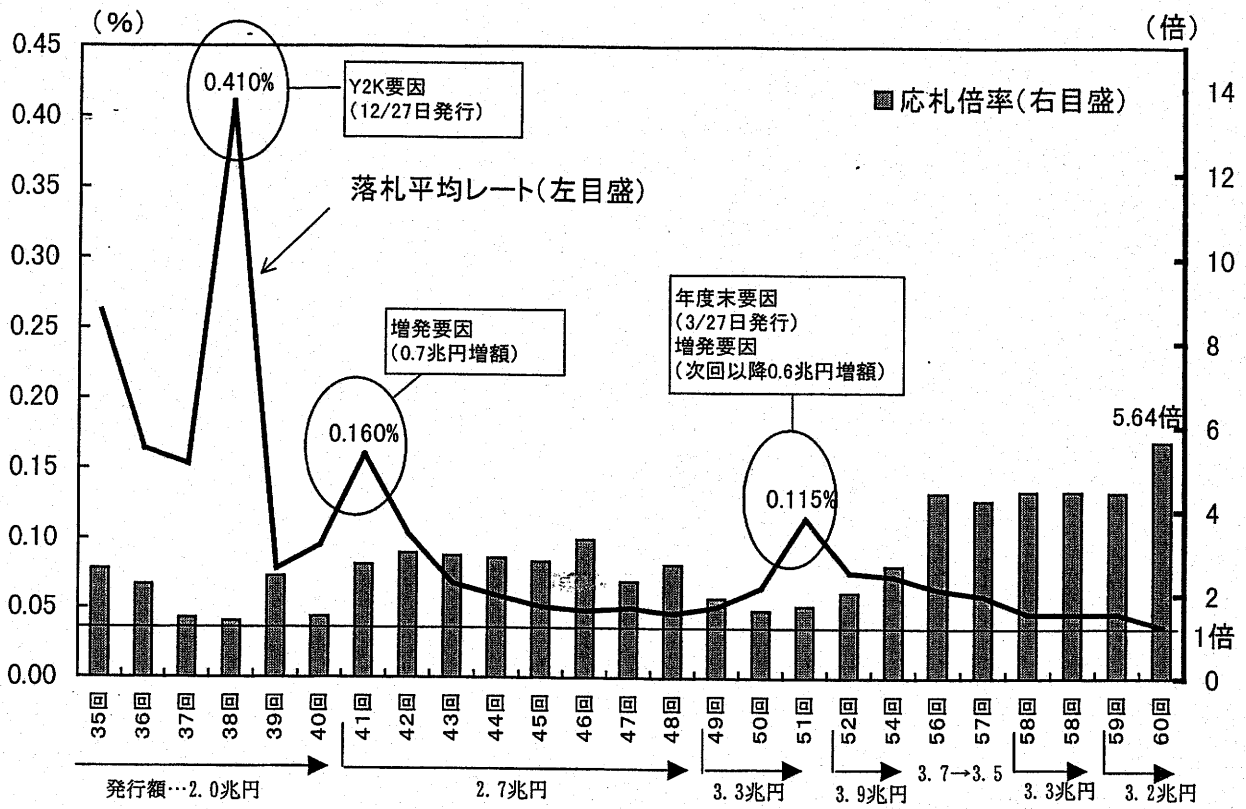
(注1) 大手行の約定にかかもの(ヒアリングベース)。

(注2) 短期国債の3MはFB、6M、1YはTB。

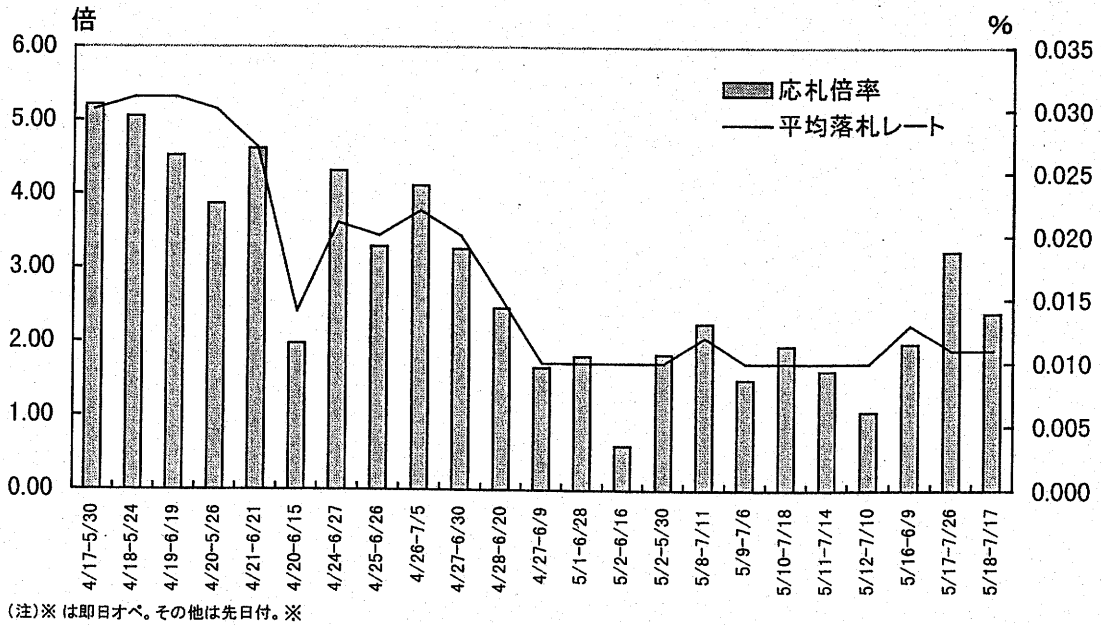
5. 金先レートの推移



6. FBの入札状況



7. 最近の短国買現先オペの落札結果



8. 公社債投信元本推移

(億円、%)

	元本			MMF		(参考) 純資産額	
	前年比	前月(期)差		前年比		前年比	
1999年/4-6月	373,451	+12.8	+66,577	196,273	+27.9	373,369	+12.5
7-9月	368,244	+17.6	▲5,207	186,805	+36.3	368,185	+17.4
10-12月	356,659	+14.1	▲11,585	167,908	+17.6	356,572	+14.1
2000年/1-3月	381,693	+24.4	+25,034	190,240	+27.2	381,795	+24.4
2000/1月	400,249	+26.0	+43,589	211,058	+39.1	400,251	+26.0
2月	410,576	+29.0	+10,327	217,811	+38.5	410,679	+29.1
3月	381,693	+24.4	▲28,883	190,240	+27.2	381,795	+24.4
4月	415,715	+16.2	+34,022	214,894	+11.9	415,840	+16.3

(参考) 株式投信元本推移

(億円、%)

	元本			(参考) 純資産額	
	前年比	前月(期)差		前年比	
1999年/4-6月	156,017	+0.6	▲4,374	128,433	+14.1
7-9月	157,456	▲5.0	+1,439	133,870	+20.5
10-12月	158,146	▲6.5	+690	156,963	+36.5
2000年/1-3月	168,836	+5.3	+10,690	166,937	+38.3
2000/1月	157,113	▲7.3	▲1,032	154,903	+31.0
2月	167,652	▲0.8	+10,538	171,630	+45.7
3月	168,836	+5.3	+1,183	166,937	+38.3
4月	173,319	+9.3	+4,483	162,774	+30.5

9. 4月入り後のオペ実施状況

(単位:億円)

	4/17~4/28日			5/1~5/15日			5/15日残高
	期落ち到来額	新規実行額	1営業日当りの新規実行額	期落ち到来額	新規実行額	1営業日当りの新規実行額	
資金供給オペ	▲122,862	103,664	10,366	▲51,880	87,988	10,999	339,880
短国買現先	▲73,264	79,071	7,907	▲32,037	48,671	6,084	277,439
国債借入	▲34,795	12,706	1,271	▲8,104	21,660	2,708	30,251
CP買現先	▲7,865	7,880	788	▲7,815	15,645	1,956	23,525
その他	▲6,938	4,007	401	▲3,924	2,012	252	8,665
資金吸収オペ	87,010	▲23,021	▲2,302	24,015	▲42,005	▲5,251	45,009
手形売出	65,024	▲15,017	▲1,502	19,015	▲28,009	▲3,501	28,009
短国売現先	21,986	▲8,004	▲800	5,000	▲13,996	▲1,750	17,000

(注) 貸出を除く

10. 最近のオペレートの推移

(資金供給オペ)

オペ手段	オファー日	期間	オファー額	(億円、%)		
				応札倍率	平均落札レート	落札決定レート
手形買入	5月16日	1M	3,000	0.60	0.010	0.010
社債等担保	5月8日	2M	1,000	2.30	0.010	0.010
	5月11日	2M	1,000	2.25	0.010	0.010
CP買現先	4月27日	1M	4,000	2.58	0.026	0.020
	5月2日	1M	4,000	2.87	0.024	0.020
	5月9日	1M	4,000	2.16	0.021	0.020
	5月11日	1M	4,000	1.47	0.017	0.010
	5月15日	3W	4,000	1.44	0.012	0.010
短国買現先	4月27日	1M	2,000	1.65	0.010	0.010
	4月27日	1M	6,000	1.81	0.010	0.010
	4月28日	1M	6,000	0.60	0.010	0.010
	5月1日	3W	3,000	1.83	0.010	0.010
	5月1日	2M	7,000	2.25	0.012	0.010
	5月2日	2M	8,000	1.49	0.010	0.010
	5月8日	2M	8,000	1.95	0.010	0.010
	5月9日	2M	7,000	1.61	0.010	0.010
	5月10日	1M	6,000	1.06	0.010	0.010
	5月12日	1M	6,000	1.98	0.013	0.010
	5月15日	2M	8,000	3.22	0.011	0.010
	5月16日	2M	7,000	2.39	0.011	0.010
国債借入	5月1日	3W	4,000	3.23	0.030	0.030
	5月8日	3W	4,000	4.73	0.030	0.030
	5月9日	3W	4,000	4.73	0.027	0.020
	5月10日	1M	4,000	2.73	0.022	0.020
	5月11日	3W	5,000	4.62	0.022	0.020
	5月15日	2W	5,000	2.69	0.020	0.020

(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)

オペ手段	オファー日	期間	オファー額	(億円、%)		
				応札倍率	平均落札レート	落札決定レート
手形売出	5月8日	2W	3,000	3.00	0.030	0.030
	5月9日	2W	6,000	2.99	0.026	0.040
	5月10日	2W	8,000	2.92	0.040	0.040
	5月12日	3W	8,000	1.68	0.041	0.050
	5月15日	1W	3,000	2.15	0.039	0.040
	5月15日	2W	6,000	2.31	0.047	0.050
	5月16日	6D	8,000	2.44	0.050	0.050
短国売現先	4月28日	3W	3,000	4.42	0.020	0.020
	5月8日	3W	6,000	5.27	0.020	0.020
	5月11日	2W	8,000	2.29	0.026	0.030

2000. 5. 12
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月下旬から5月上旬における円の為替相場を見ると（図表1）、休日要因等から薄商いとなる中、有力格付機関が近々に本邦ソブリン物格付け引き下げを発表するとの思惑や、米国ハイテク株急落で多額の損失を蒙った最大手ヘッジファンドが流動性確保のために円資産を処分しているとの報道、さらに本邦企業による大型海外企業買収計画報道等を材料に、円は対ドルで軟化傾向を続け、一時約2ヶ月振りに110円台まで下落した。しかし、その後、ECB定例理事会（5月11日）による政策金利据え置き決定を受けてユーロが売られると、円が買い戻され、円は対ドルで107円台まで上昇した。

この間、ユーロの為替相場は、5月初までは、ユーロ域内企業による域外企業買収報道が続いたほか、ユーロ相場を巡りユーロエリア当局内で見解が統一されていないとの思惑もあって、下落傾向に歯止めがかからず、既往最安値を更新した。しかしその後、ECBによるユーロ安に関する緊急声明発表（5月5日）や、ユーロ評議会が「ユーロ安に対する懸念の共有」を表明したこと（8日）、さらにユーロエリア当局要人によるユーロ買い介入実施の可能性を示唆する発言等が介入警戒感を高めたため、ゴールデンウィーク明け後は、やや持ち直した。

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、ドル・プット・オーバー幅が縮小、下値不安の後退が窺われる。一方、ユーロ/ドルについては、ゴールデンウィーク明け後にドル・プット・オーバーに転じて、その幅を拡大しており、ユーロエリア当局により介入等何らかのユーロ安対策が採られるのではないかと期待感の強まりが示唆される。

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/円では値動きの大きい割には安定的に推移しており、この間のドル/円の大幅な変動が、ユーロの動向に引き摺られた一時的なものと看做されていることを示唆。一方、ユーロ/ドルでは、ゴールデンウィーク明け後に急上昇して既往最高水準を更新しており、市場が荒い値動きを見込んでいることが窺われる。

(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、米ドルの堅調な推移や株式市況の不芳等を背景に、全般に軟調な展開となった。この間、台湾・ドルは、新総統就任式(5月20日)を前に、中国・台湾間の緊張が高まるのではないかと懸念から軟調裡に推移した。シンガポール・ドルは、当局によるシンガポール・ドル安容認発言報道もあって下落基調が持続した。インドネシア・ルピアは、IMF融資遅延思惑や主要閣僚更迭(4月24日)に端を発した政情不安感が根強いほか、対外債務返済用の実需の米ドル買い等もあって下落した。

中南米諸国通貨を見ると、ブラジル・リアル、メキシコ・ペソとも、引き続き米国株価の不安定さや、米国金利大幅上昇観測等を背景に、軟調裡に推移している。

2. 国際金融市場の動向

米国の長期金利（図表6）は、4月末から5月上旬にかけて、逆イールドの状態が続く中で、雇用関連で市場予想比強めの指標が公表され、利上げ観測が一段と高まったことから、国債利回りは、30年物、2年物とも上昇傾向を辿った。その後、中旬に入り公表された小売関連指標がやや弱めであったことなどから、上昇一服となった。この間、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、これまで以上に大幅な利上げを織り込む展開となった。

株価（図表8）を見ると、利上げ観測が強まる下で、NASDAQ総合株価指数を中心にいずれの指数とも軟調に推移した。

欧州（図表9）では、ECBが4月27日に利上げした際に言及したマネーサプライの高い伸びとユーロの減価傾向が収まらないことを受けて、追加的な利上げ観測が台頭し、ユーロエリアの長期金利は上昇した。この間、株価は、イギリスを含め、各国の指数とも概ね横這い圏内の推移となった。

エマージング市場では（図表10、11）、東アジア、中南米とも、米国株価が軟調に推移したことを受けて、株価は全般に軟調な推移となった。また、エマージング諸国債（米ドル建）の対米国債スプレッドは、中南米を中心に引き続き拡大している。

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。2000年第1四半期の実質GDP成長率（事前推計値）は前期比年率+5.4%と、前期（99年第4四半期同+7.3%）に続き高成長となった。この間、雇用面では、

2000年第1四半期の雇用コスト指数（非農業部門）が前年比+4.3%、また、4月の時間当り賃金（全産業）が前年比+4.2%と高まるなど、雇用コストの増大に伴う潜在的なインフレ圧力の高まりが窺われている。

（2）欧州

ユーロエリア（図表14-1）では、輸出の好調に加え、個人消費など内需も拡大を続け、生産の増加基調が続いている。また、3月の失業率が9.4%と92年9月（9.4%）以来の水準まで低下するなど、雇用環境の改善も続いている。さらに、物価面でも、生産者物価指数、消費者物価指数とも、原油価格の上昇やユーロ安に伴う輸入物価の上昇等を背景に上昇率を高めつつある。

こうした状況下、ECBは、4月27日の定例理事会で、「力強い経済成長が引き続き見込まれる下で、特に、マネーサプライと信用供与のハイペースでの増加や現在のユーロの為替相場水準がもたらす物価のアップサイド・リスクに関する懸念」を強調して、政策金利を引き上げた（主要リファイナンス・オペレートを3.5%から3.75%に、限界貸付金利〈上限金利〉を4.5%から4.75%に、中銀預け金金利〈下限金利〉を2.5%から2.75%に、それぞれ引き上げた）。なお、5月11日の定例理事会では政策金利の据え置きを決定し、その際の記者会見でドイセンベルク総裁は、「ユーロ安の進行は、中期的な物価安定に対するリスクを増大させるものであり、現在の景気拡大局面に照らせばそのリスクを深刻に受け止める必要がある」旨言及した。

イギリス（図表14-2）では、内需主導で景気拡大が続いているが、2000年第1四半期の実質GDP成長率（前期比年率）は+1.8%と前期に比べてやや減速した（99年第4四半期は同+3.1%）。

(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。

インドネシアに関して注目されていたIMF融資の再開については、前提条件として合意されている経済改革の実施状況に関し、IMFスタッフによる点検が進み、5月末の理事会で最終的な審査が行われる予定となっている。

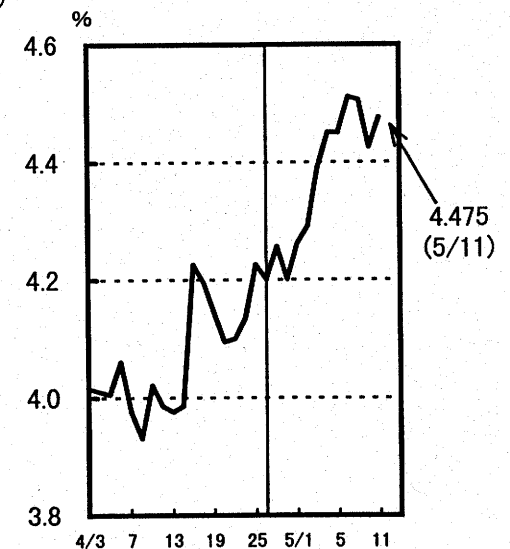
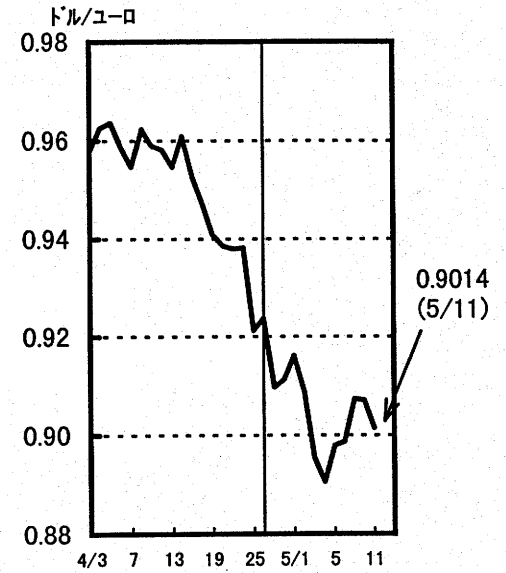
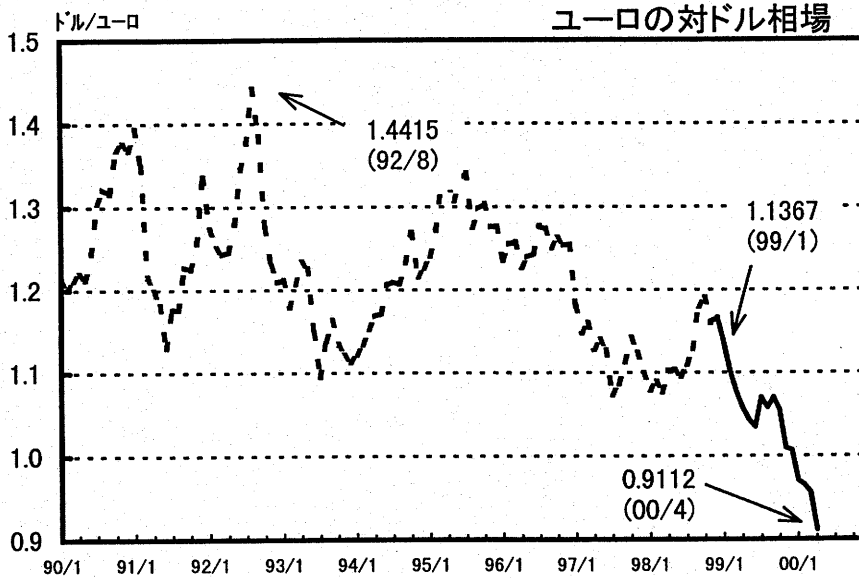
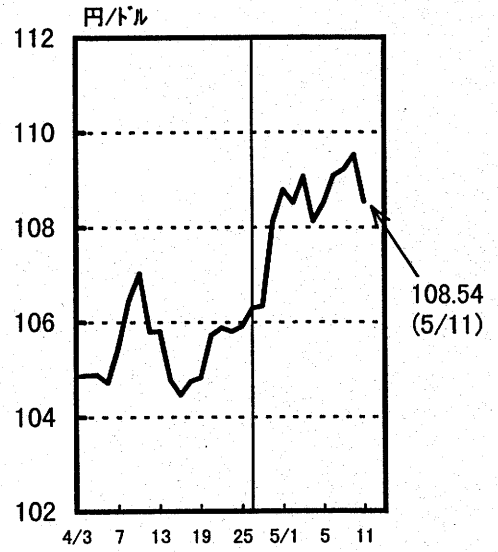
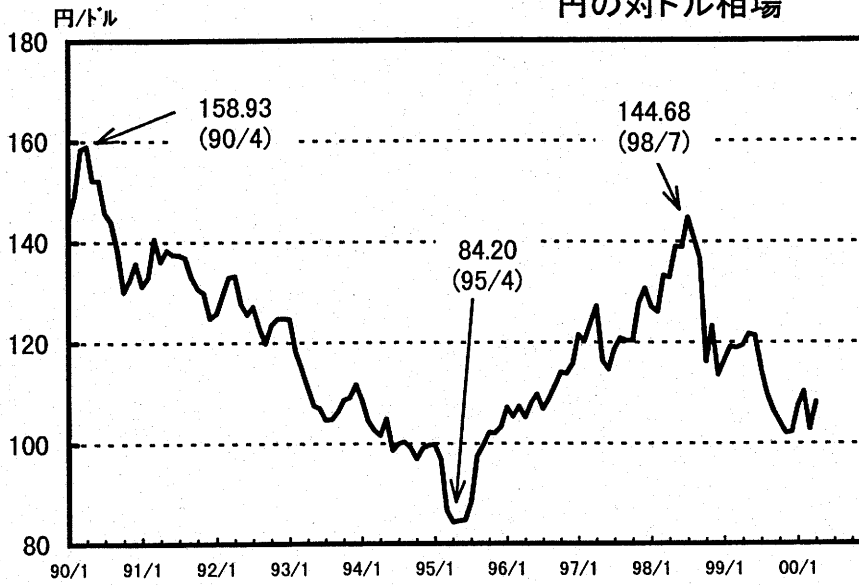
以 上

「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 (1 M) とボラティリティ (1 M) の推移……………	2
(図表 3)	東アジア諸国の通貨動向 (対ドルレート) ……	3
(図表 4)	東アジア諸国の通貨動向 (対円実質レート) ……	4
(図表 5)	商品市況の推移……………	5
(図表 6)	国際金融市場の動向 (米国金利) ……	6
(図表 7)	国際金融市場の動向 (米国社債) ……	7
(図表 8)	国際金融市場の動向 (米国株価) ……	8
(図表 9)	国際金融市場の動向 (欧州金利・株価) ……	9
(図表 10)	国際金融市場の動向 (Iマージン 諸国債) ……	10
(図表 11)	国際金融市場の動向 (Iマージン 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26日時点を示す(以下同じ)

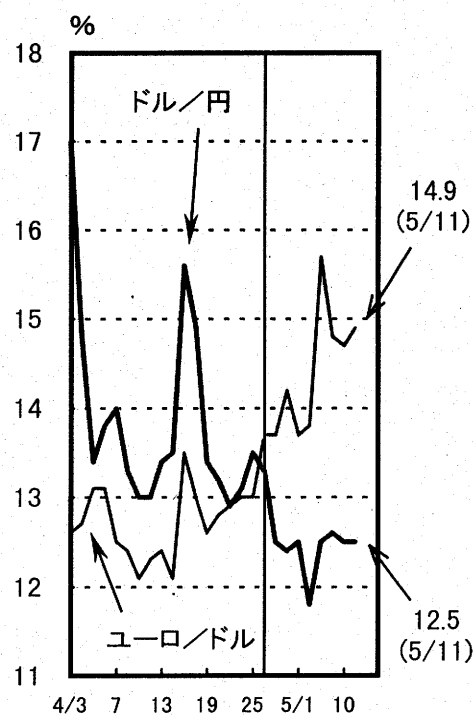
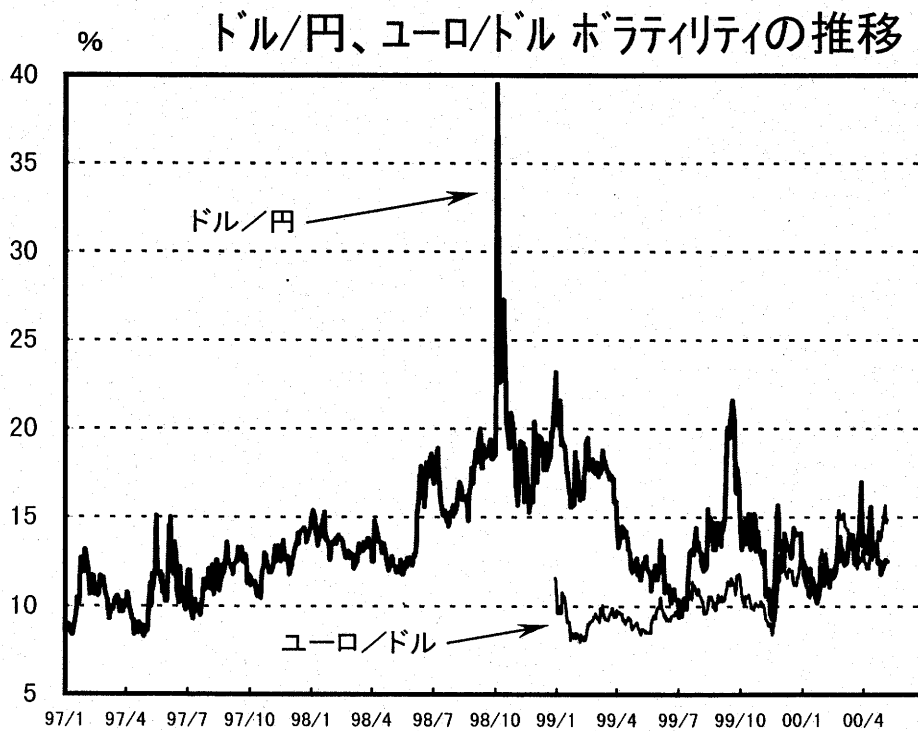
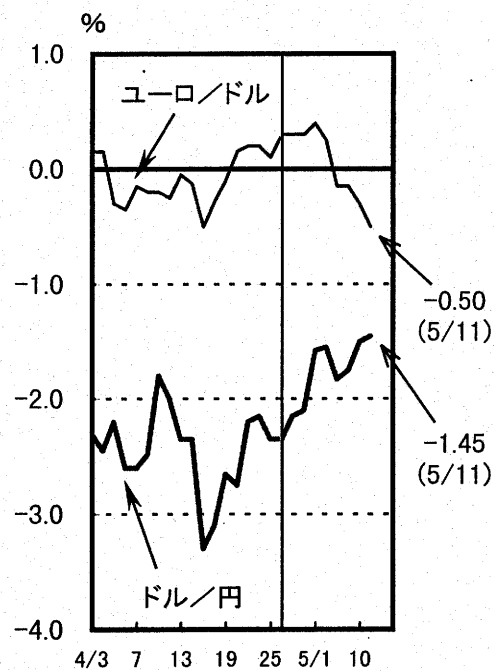
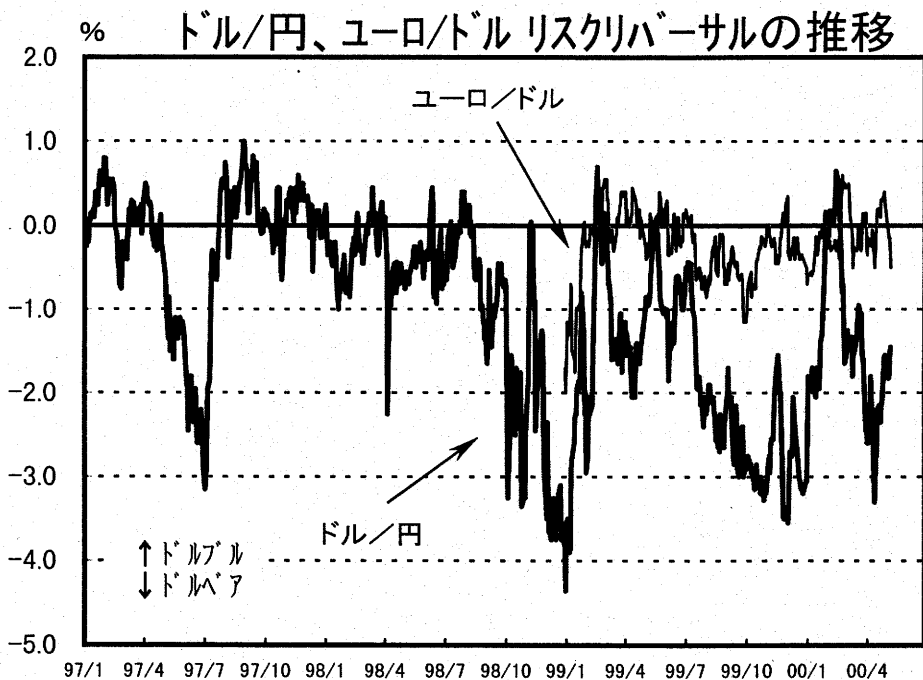


(注) 為替レートはNY市場16時時点計数(4/21日はNY市場12時時点)。
 左側のグラフは月末値。
 (注) 98年末までの点線グラフは、ECU相場。

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26日時点を示す(以下同じ)

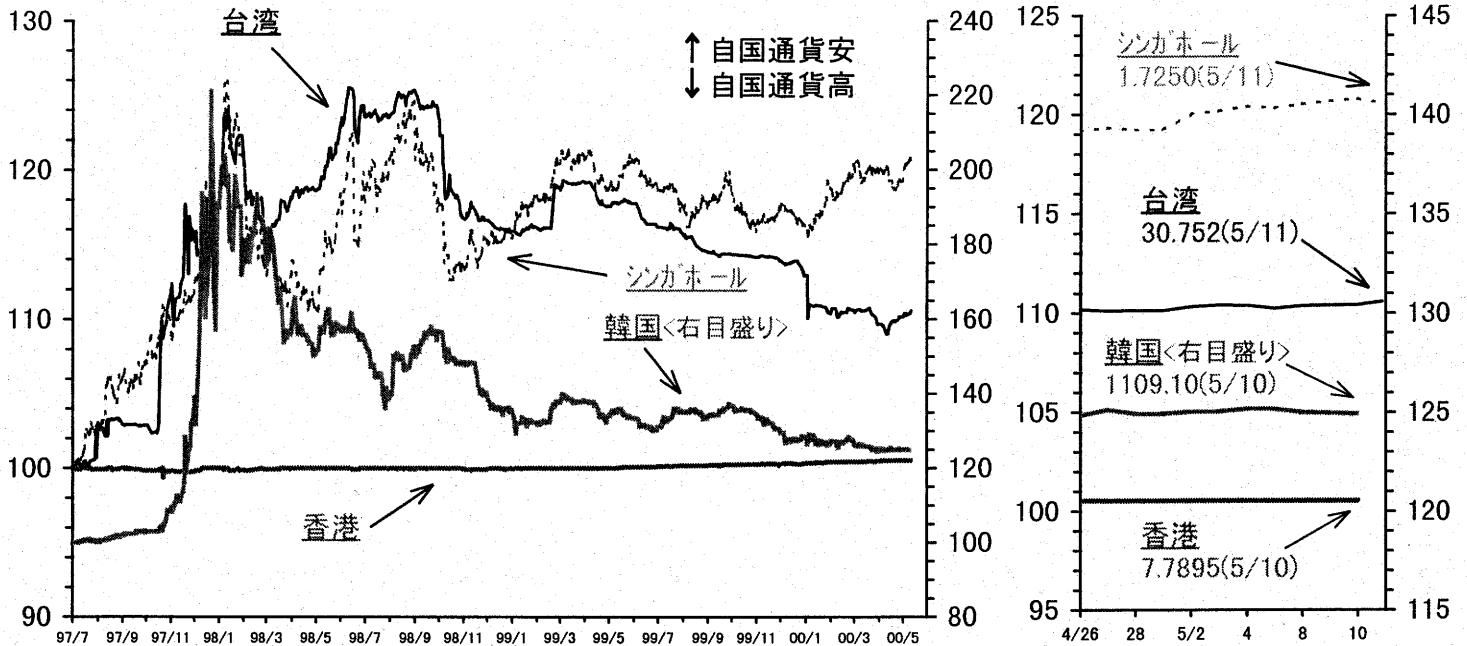


(図表3)

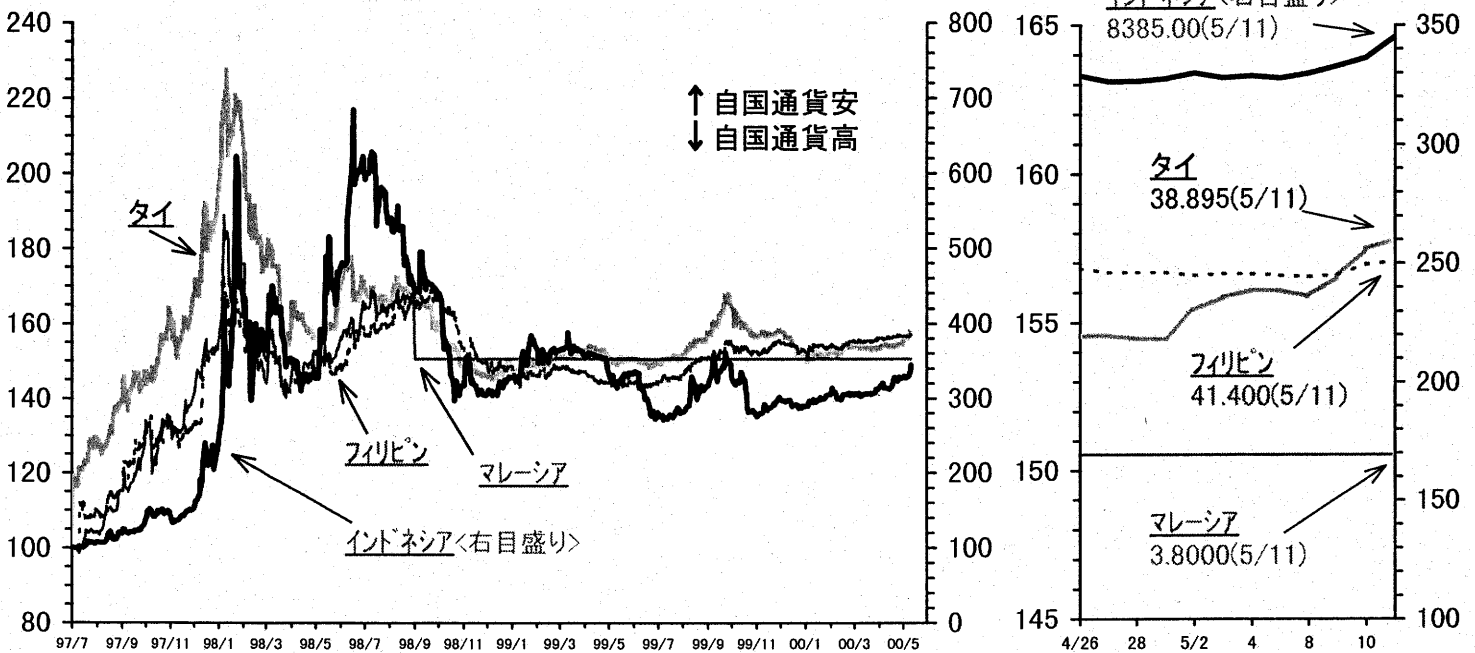
東アジア諸国の通貨動向(対ドルレート)

(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
5/11日時点**	△20.0	△9.6	△0.5	△17.0	△36.6	△71.0	△33.6	△36.3

* 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

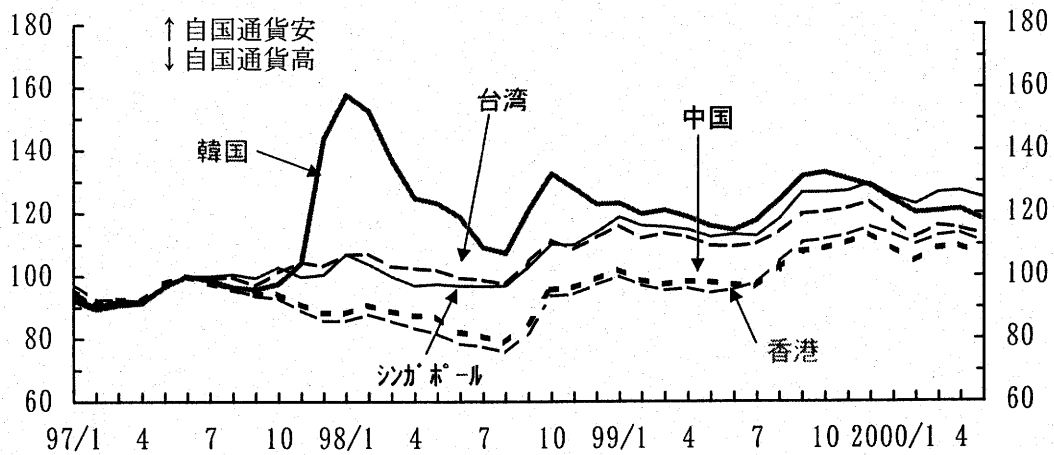
** 韓国、香港は00/5/11日休場のため00/5/10日時点。

(図表4)

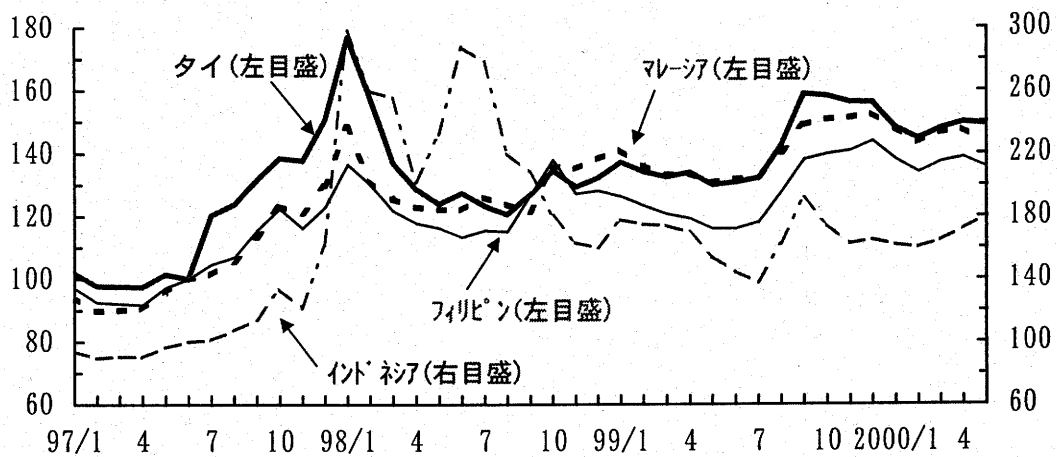
東アジア諸国の通貨動向 (対円実質レート)

(1997/6月=100)

(1) 中国、NIEs



(2) ASEAN



(注) 直近は5月11日のレート。
但し、韓国、香港については5月10日のレート。

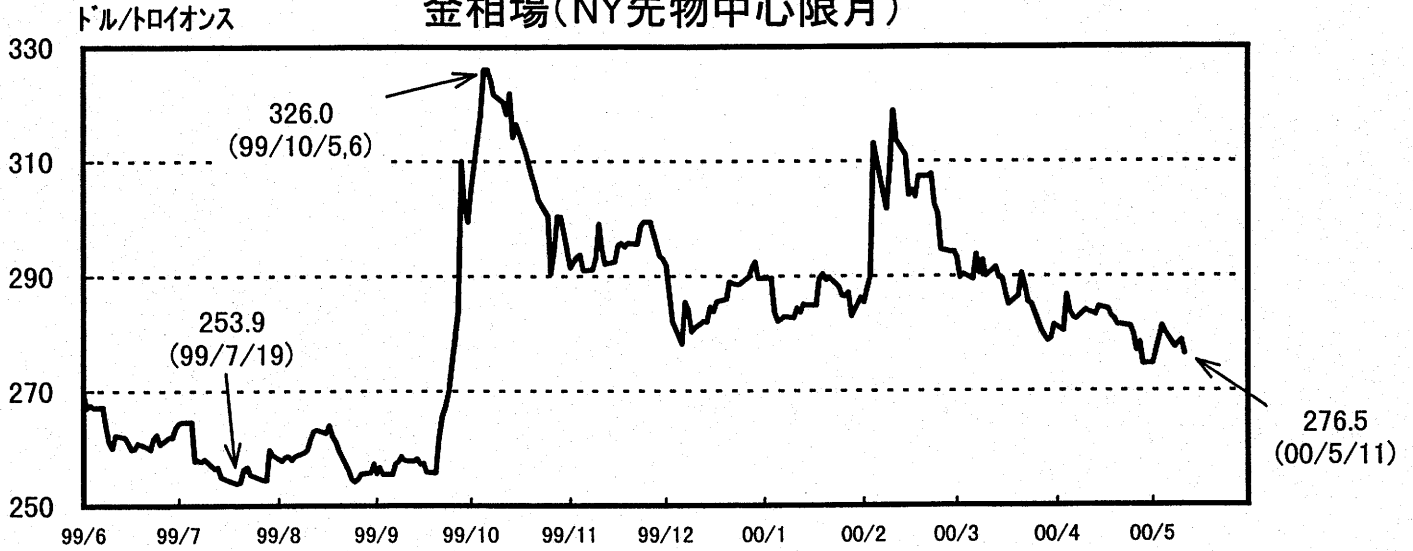
▽ 騰落率

(%, ▲は自国通貨安を示す)

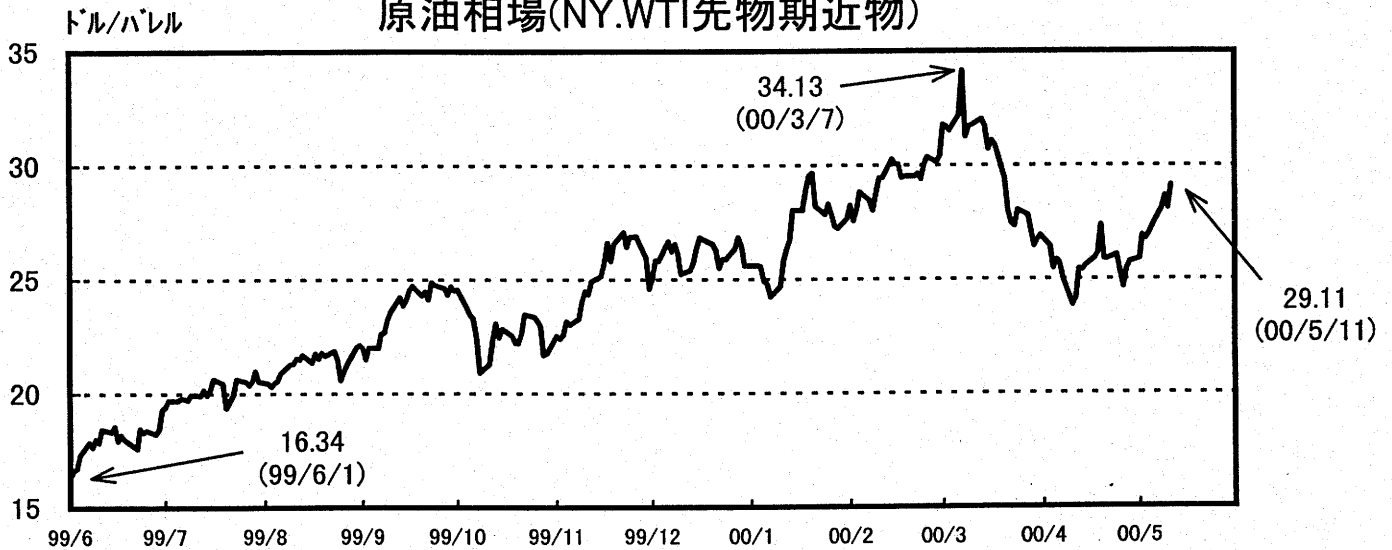
	直近 (2000/5/11日)			(参考) 97/6月以降最安値	
	前月比	97/6月比	97/6月以降最安値比	97/6月比	(時点)
中国	2.7	▲6	6	▲12	(99/12月)
韓国	2.8	▲15	34	▲37	(98/1月)
台湾	1.8	▲12	9	▲19	(99/12月)
香港	2.8	▲10	5	▲14	(99/12月)
シンガポール	1.8	▲20	3	▲22	(99/12月)
タイ	0.3	▲33	19	▲44	(98/1月)
インドネシア	▲4.6	▲44	66	▲66	(98/1月)
マレーシア	2.8	▲30	6	▲34	(99/12月)
フィリピン	2.4	▲26	6	▲30	(99/12月)

商品市況の推移

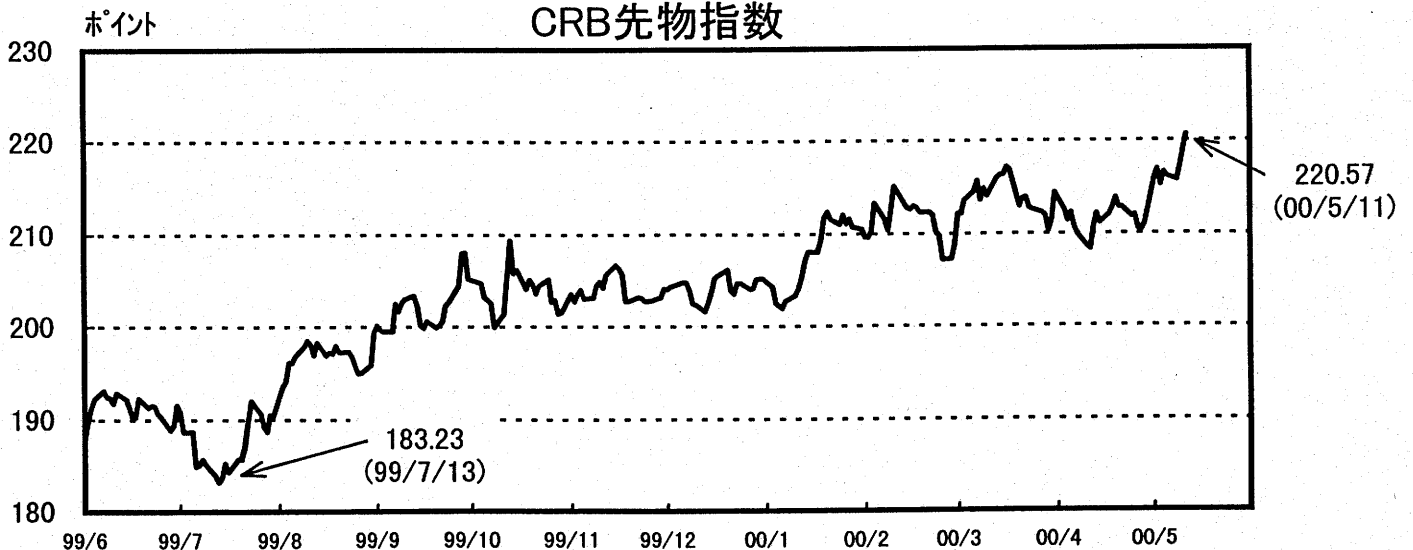
金相場(NY先物中心限月)



原油相場(NY.WTI先物期近物)



CRB先物指数

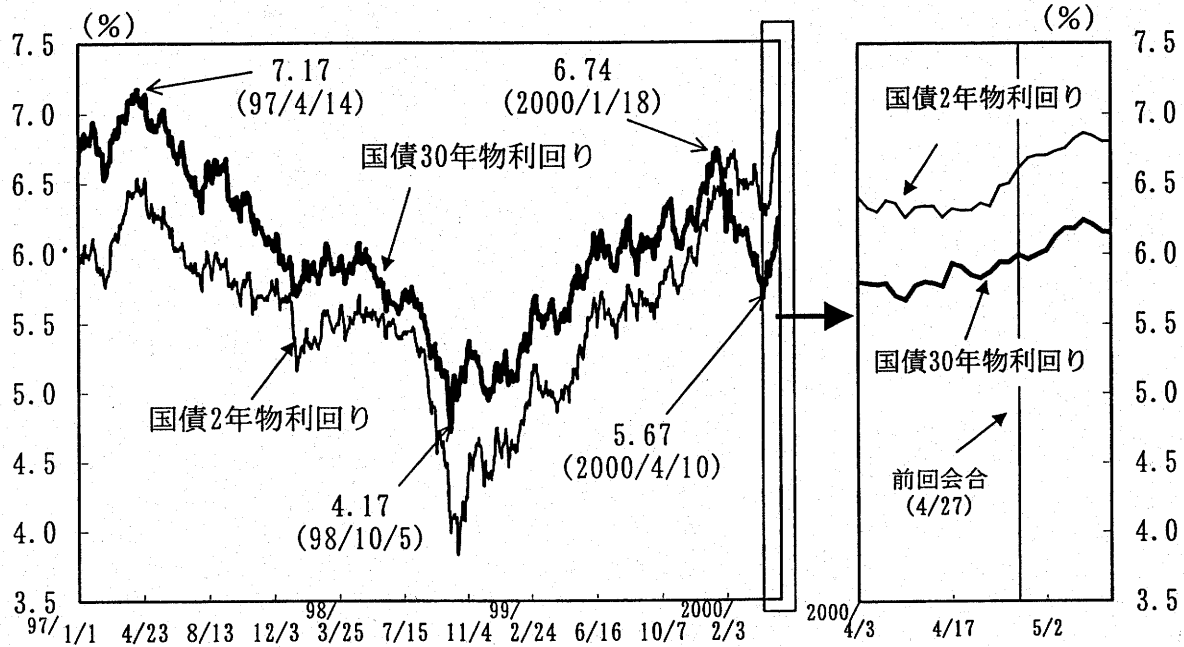


(注) 67年平均を100とした指数

(図表6)

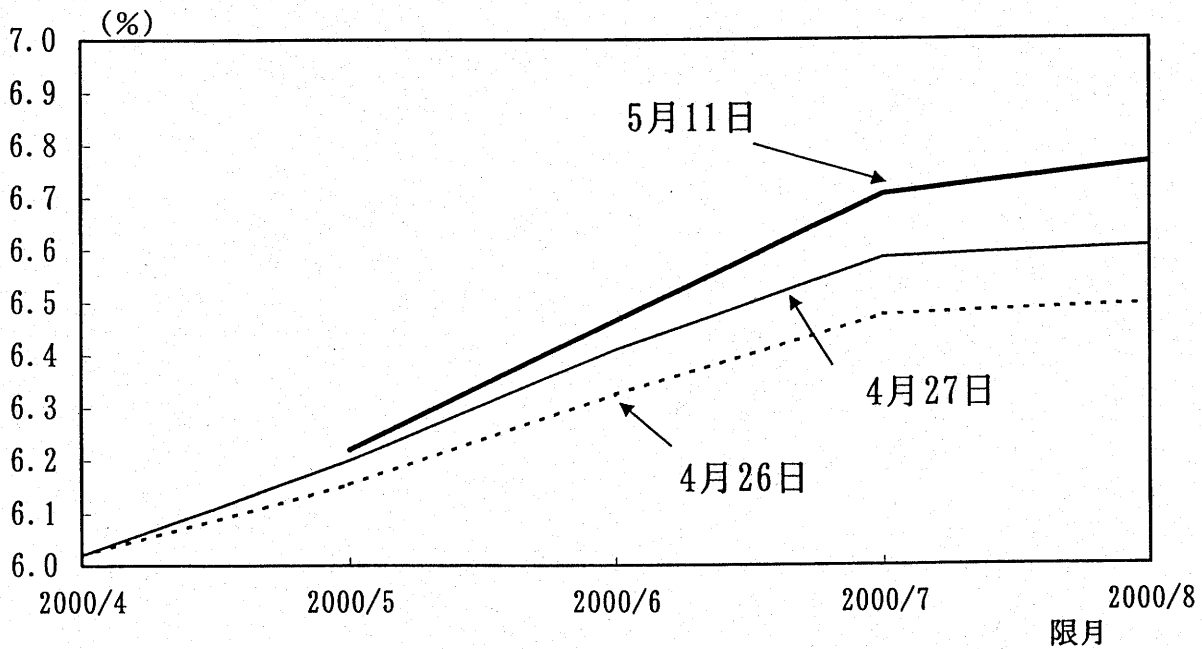
国際金融市場の動向 (米国金利)

国債利回り



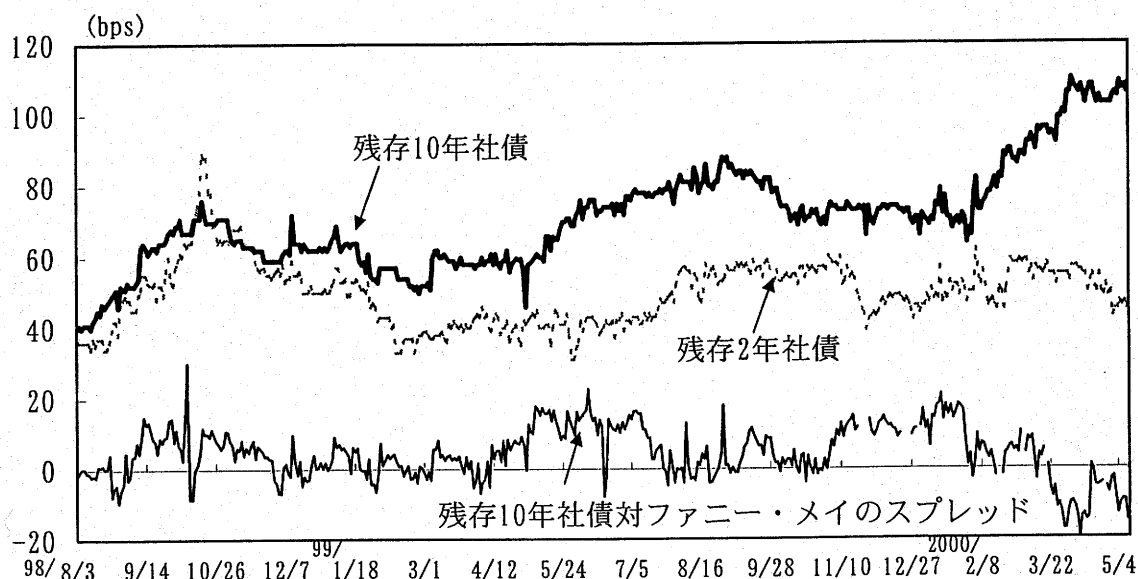
直近は5月11日

FF先物金利



国際金融市場の動向 (米国社債)

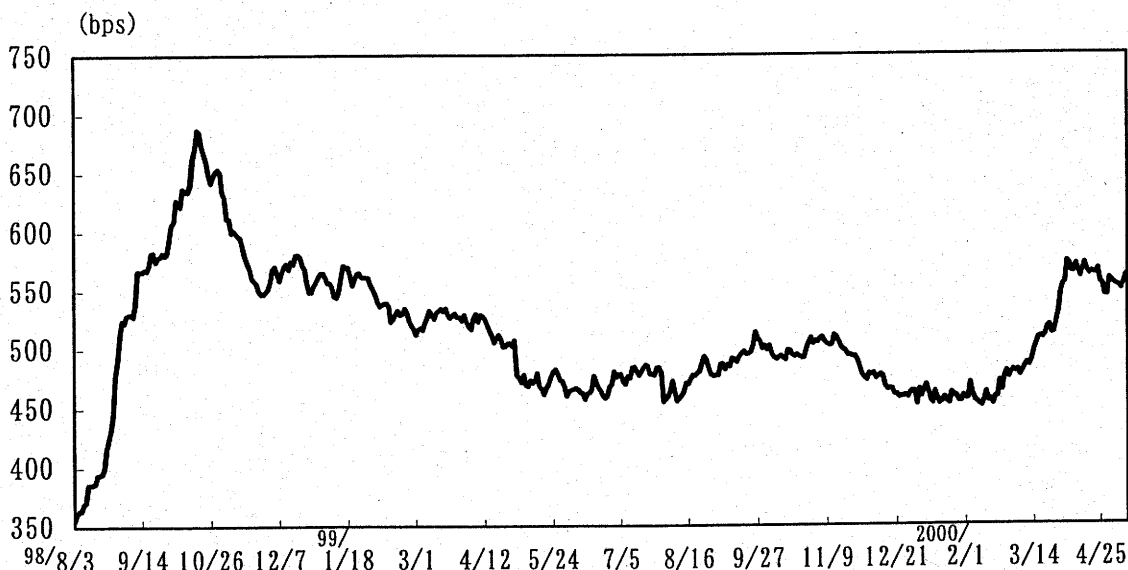
社債金利の対米国債スプレッド (AAA格社債)



直近は 5月11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)



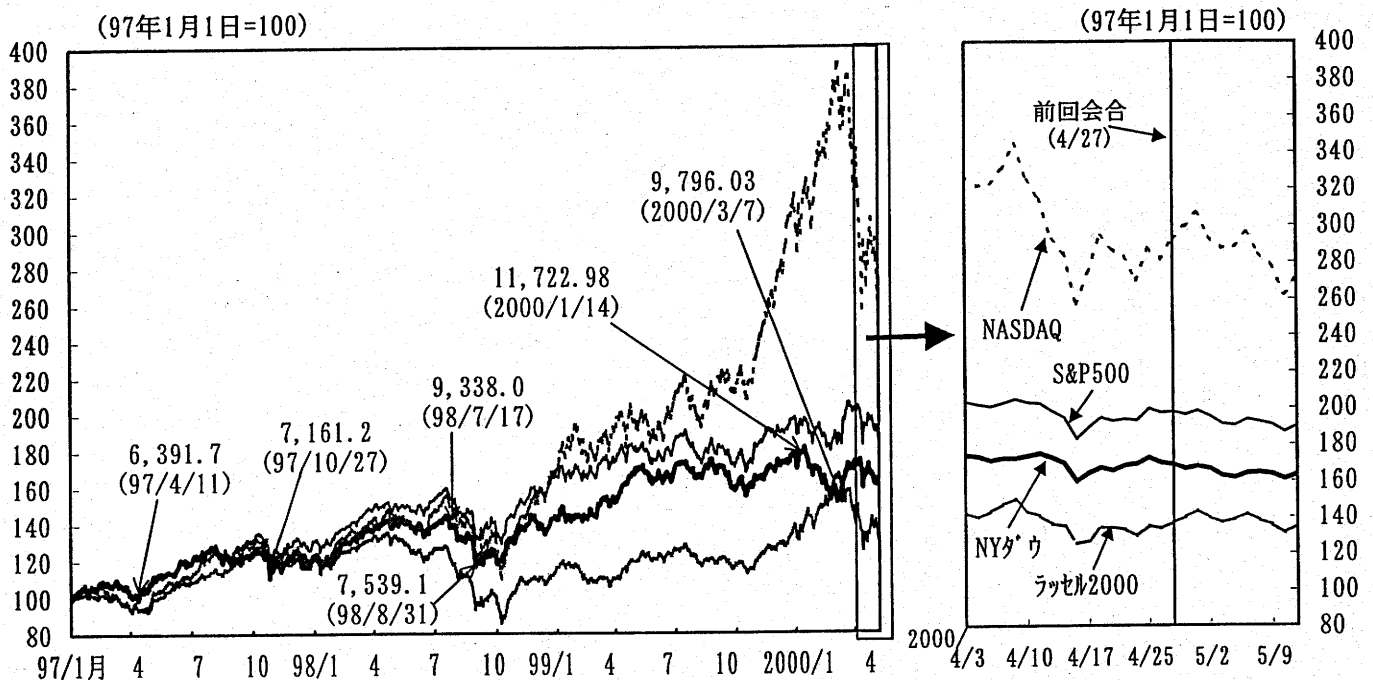
直近は 5月11日

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

(図表8)

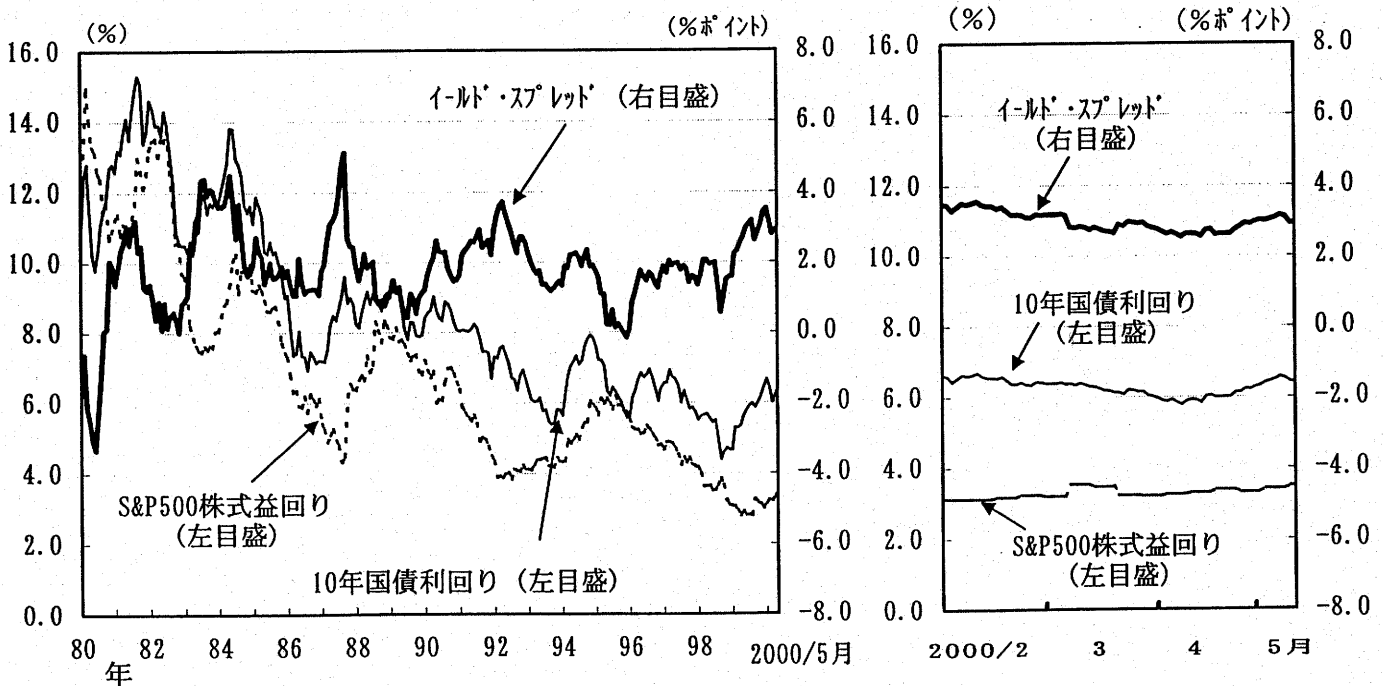
国際金融市場の動向 (米国株価)

株価 (NYダウ、S&P500、NASDAQ、ラッセル2000)



直近は5月11日

株式益回り、イールド・スプレッド (S&P500実績利益ベース)



直近は5月11日

(注) 株式益回りはS&P500実績利益ベース (週次)

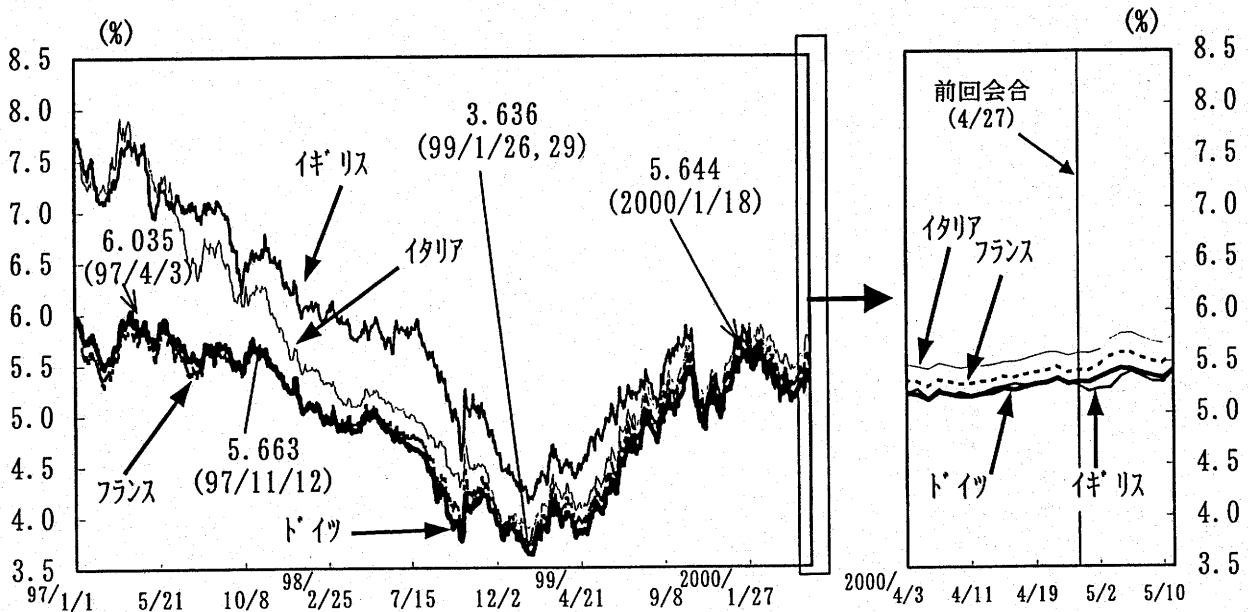
月次グラフの国債利回りは月末値、株式益回りは月次最終水曜日値を使用

イールド・スプレッド=国債10年物利回り-株式益回り (=1/PER)

(図表9)

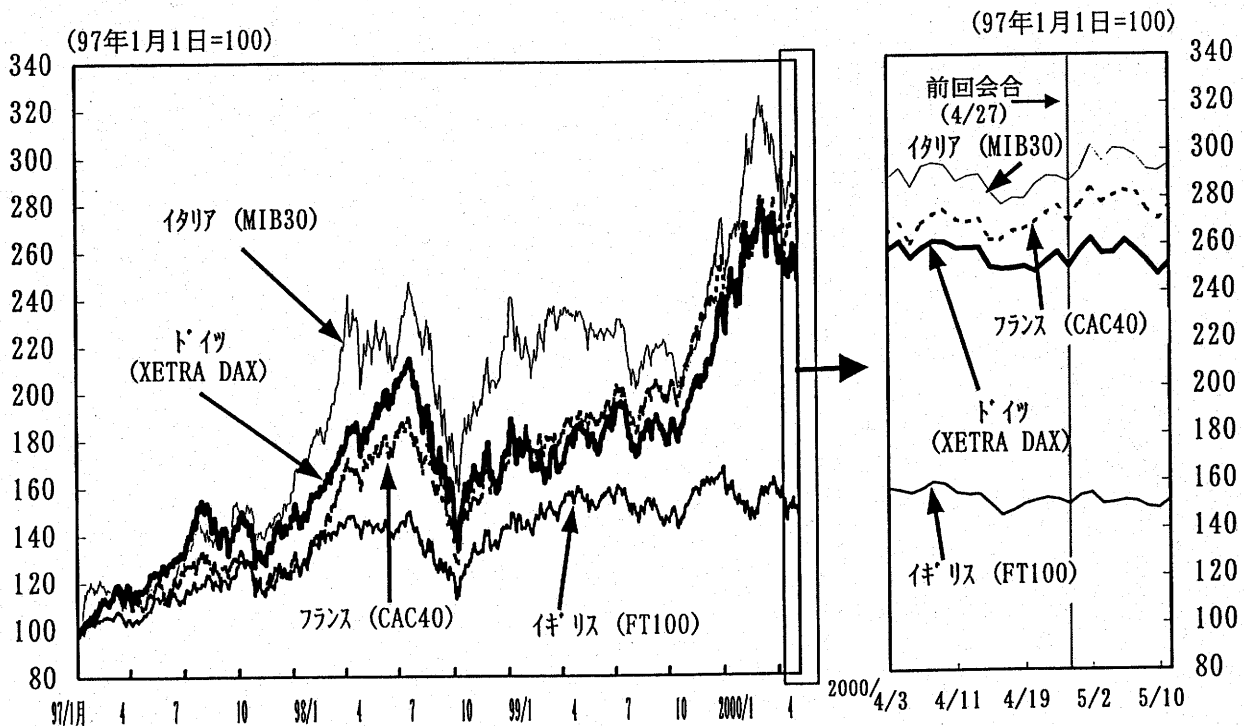
国際金融市場の動向 (欧州金利・株価)

10年物国債利回り (独、仏、伊、英)



直近は 5月11日

株価 (独、仏、伊、英)

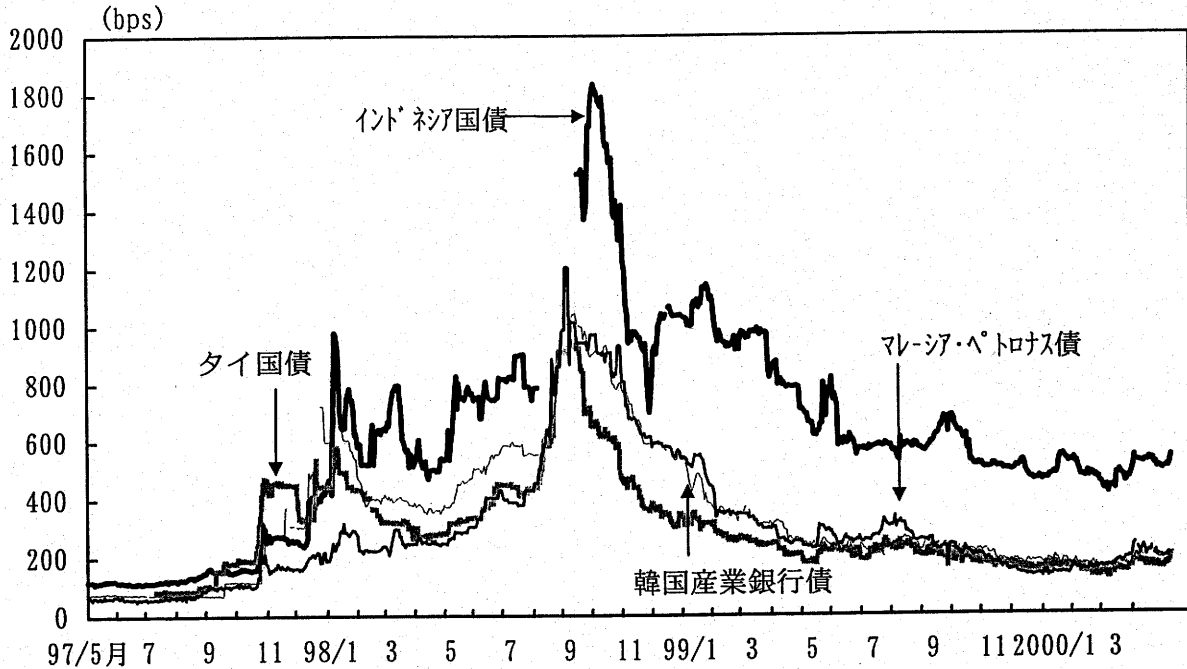


直近は 5月11日

国際金融市場の動向 (エマージング諸国債)

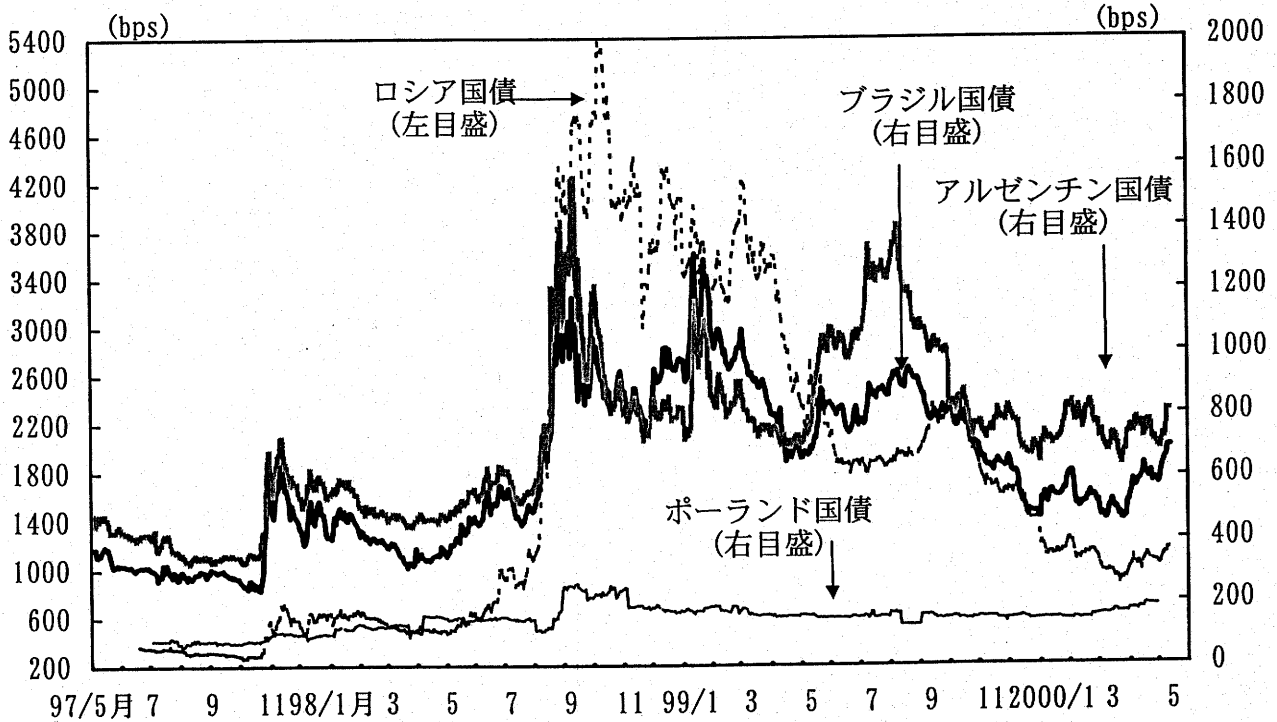
エマージング諸国のドル建債の対米国債スプレッド

(a) アジア



直近は5月11日

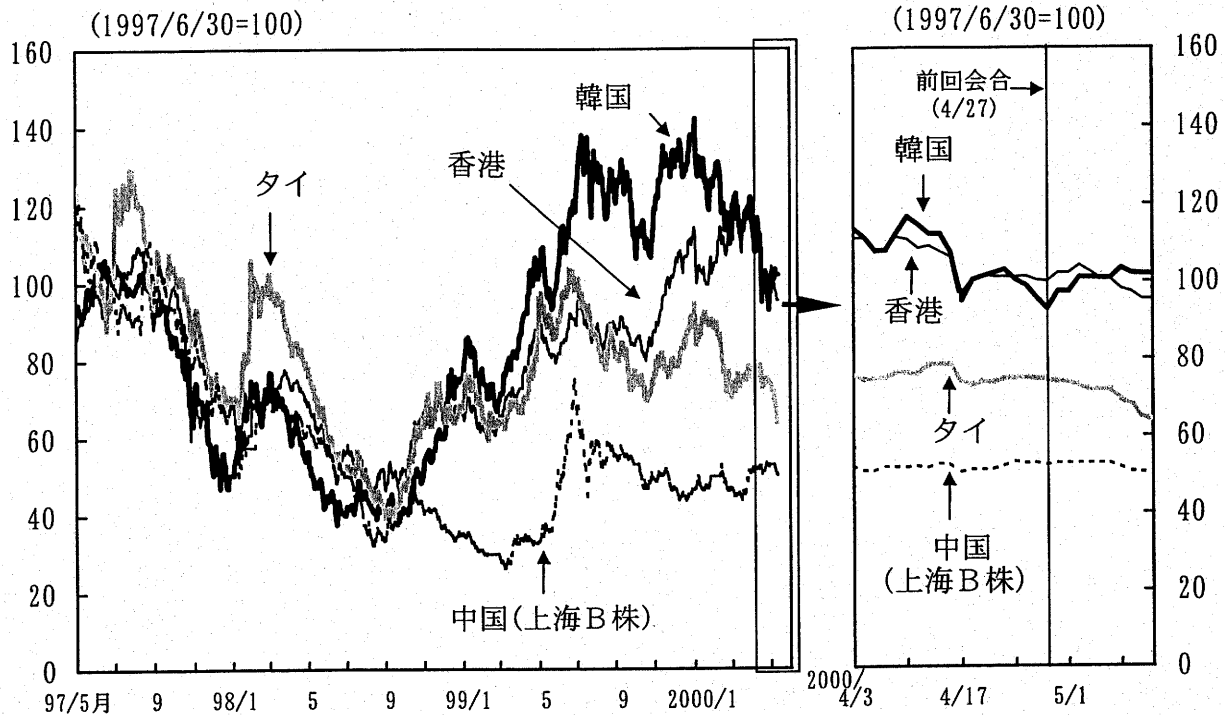
(b) 南米・ロシア・東欧



直近は5月11日(但し、ポーランド、ブラジル、アルゼンチンは5月10日)

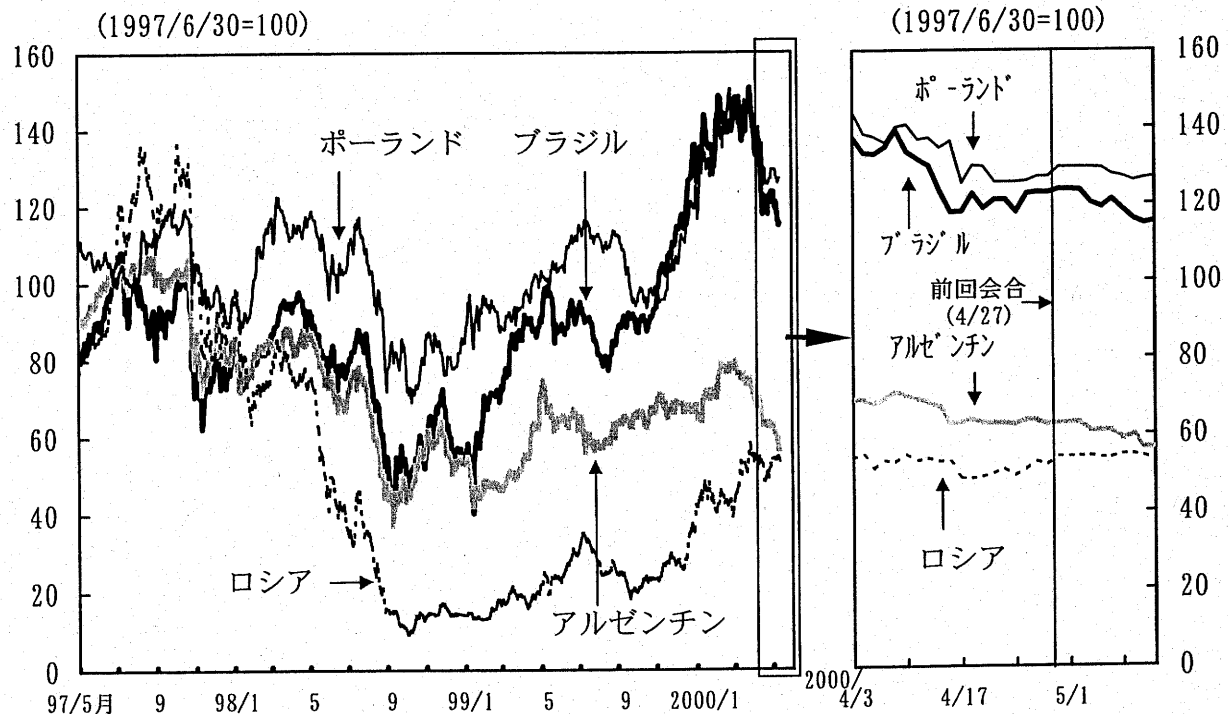
国際金融市場の動向 (Emerging 諸国株価)

(a) アジア



直近は5月11日

(b) 南米・ロシア・東欧

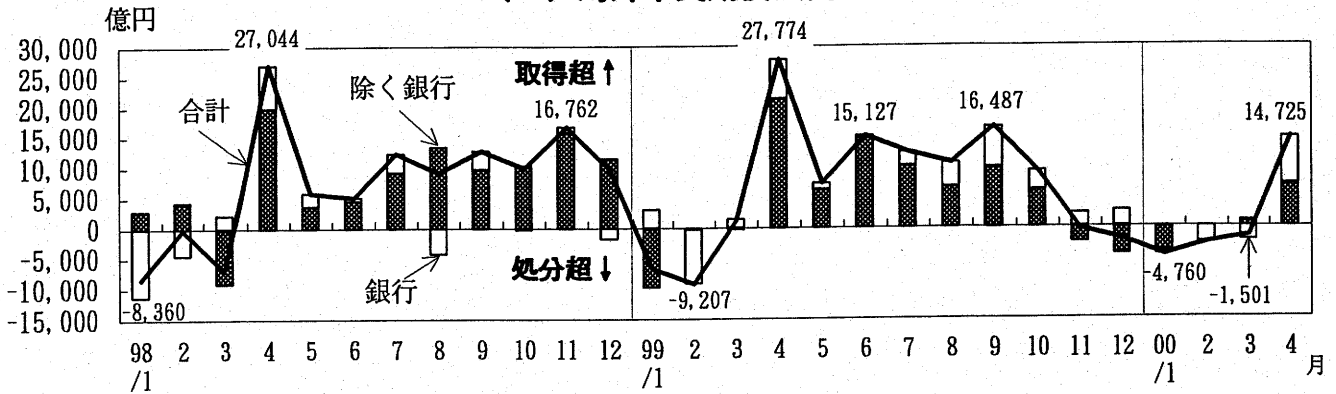


直近は5月11日

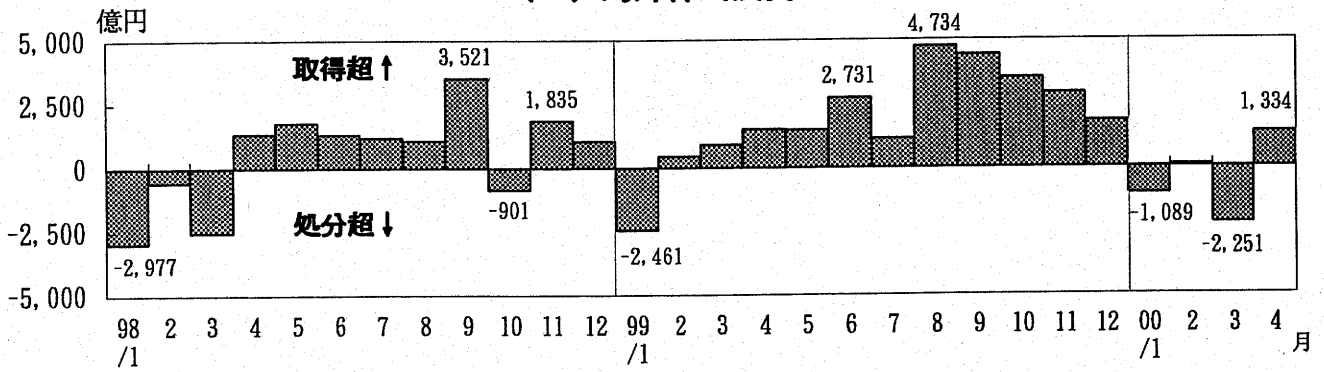
対内外証券投資の推移

— 全て約定ベース。98/2月以前分の計数は対外非公表。

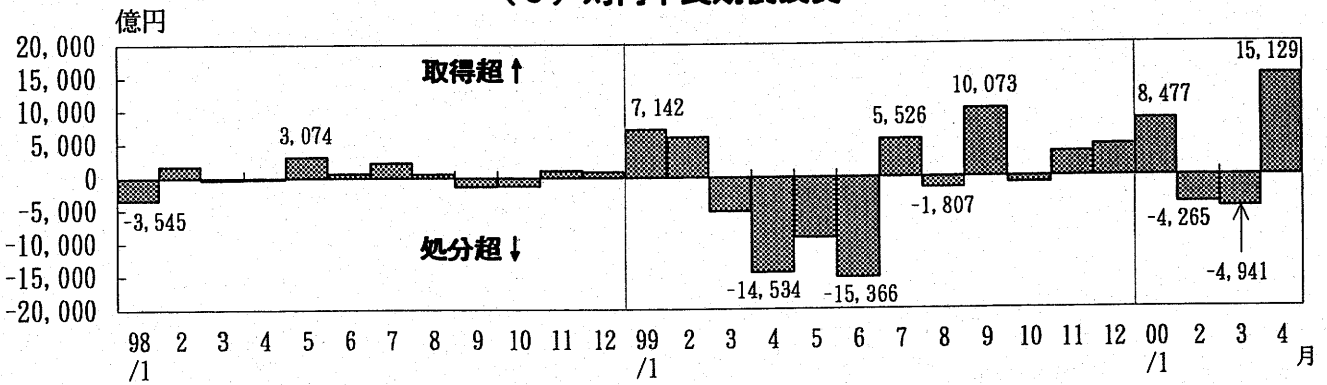
(1) 対外中長期債投資



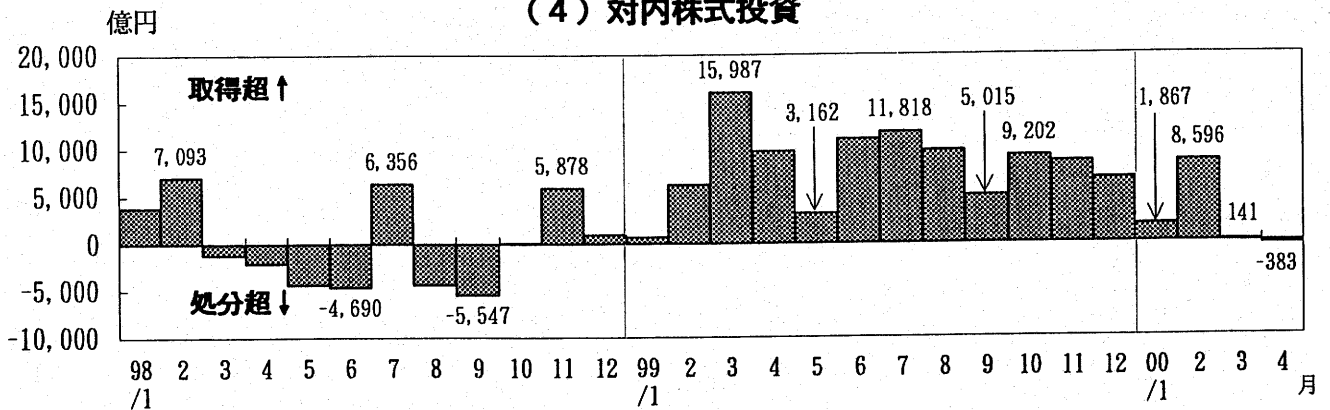
(2) 対外株式投資



(3) 対内中長期債投資



(4) 対内株式投資



米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(4月27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	2000/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	4.2	5.7	7.3	5.4				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	3.7	0.7	1.2	0.8	0.7	▲0.1	0.3	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	5.3	1.2	1.4	2.0	0.5	1.0	0.1	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	8.9	2.5 10.3	2.3 9.5	3.3 12.2	0.7 9.7	1.3 15.2	0.5 11.6	▲0.2 7.6
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,741	1,782	1,757	1,877	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	140.9	144.7	140.8	137.1	136.9
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,666	1,663	1,689	1,718	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	3.7 10.0	1.1 11.4	▲8.9 8.4	1.7 10.1	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲2,675.8	▲242.0	▲251.7		▲274.5	▲292.4		
10. NAPM(全米購買者協会)指数	54.6	55.1	56.9	56.3	56.3	56.9	55.8	54.9
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	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	80.7	80.6	80.6	
13. 失業率 (除く軍人、％)	4.2	4.2	4.1	4.1	4.0	4.1	4.1	3.9
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	293 0	394 15	27 ▲10	458 ▲5	340 11
15. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.6 3.1	3.6 3.8	3.5 3.6	3.6 3.8	3.6 3.9	3.7 3.9	3.7 3.6	4.2 3.6
16. PPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	1.8 1.7	1.0 2.3 1.5	0.9 2.9 1.5	1.2 3.7 1.0	0.0 2.5 0.8	1.0 4.0 1.0	1.0 4.5 1.2	
17. CPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	2.2 2.1	0.6 2.3 2.0	0.7 2.6 2.0	1.0 3.2 2.1	0.2 2.7 1.9	0.5 3.2 2.1	0.7 3.7 2.4	
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	6.1	6.4	6.1	5.9	6.5	5.1	6.1	7.0
19. 公定歩合 (期末値、％)	5.00	4.75	5.00	5.50	5.00	5.25	5.50	5.50
20. FFR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5.75	約6.00	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			2Q
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.4	4.1		3.3						
	1999年	1999/8月	9月	10月	11月	12月	2000/1月	2月	3月	4月
2. 小売売上数量 (前年比、%)	2.5	2.5	1.1	4.5	2.7	2.3	2.3			
3. 新車登録台数 (前年比、%)	5.4	5.1	2.1	2.8	▲1.1	▲2.4	0.6	5.5		
4. 輸出 (前年比、%)	4.0	7.5	8.8	10.7	13.9	15.8	20.6	23.0		
5. 輸入 (前年比、%)	8.5	15.6	14.0	10.4	22.0	23.1	29.1	32.0		
6. 貿易収支 (億ユーロ)	566	30	16	75	36	34	▲45	3		
7. 鉱工業生産 <前月比、%>		0.5	0.4	0.4	0.9	▲0.1	▲0.2	1.2		
(前年比、%)	1.8	3.4	2.5	2.7	4.1	5.0	3.6	5.5		
8. 景況判断指数 (1995年=100)	103.1	102.2	102.4	103.0	102.9	103.1	103.5	103.9	104.0	104.0
うち製造業コンフィデンス (DI、%)	0	▲7	▲5	▲3	▲1	0	1	3	4	5
うち消費者コンフィデンス (DI、%)	▲1	▲4	▲4	▲2	▲1	▲1	▲1	0	0	0
9. 失業率 (%)	10.0	9.9	9.8	9.7	9.7	9.6	9.5	9.5	9.4	
10. 生産者物価 <前月比、%>		0.4	0.5	0.4	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6	
(前年比、%)	▲0.0	0.7	1.4	2.2	3.1	4.1	5.1	5.8	6.2	
11. 消費者物価 <前月比、%>		0.1	0.0	0.1	0.1	0.4	0.1	0.4	0.4	
(前年比、%)	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	1.0	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	5.7	5.9	5.6	6.1	6.2	5.3	6.1	6.5	
(同3M移動平均)	5.8	5.8	5.8	5.9	6.0	5.8	5.9	6.0		
13. 主要リファイナンス・レート										
(期末値、%)	3.00	2.50	2.50	2.50	3.00	3.00	3.00	3.25	3.50	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%を下回ることに定義し、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。

※ ・ECBでは、4月27日、主要リファイナンス・レートを+25bps引上げ、3.75%とすることを決定・公表し、5月3日分オペより実施。

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	2000/1月	2月	3月	4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、%>		1.8	0.7	0.7	▲1.0	3.5	▲2.5	
(前年比、%)	1.7	1.8	4.1	4.3	2.0	7.3	3.7	
3. 生計費指数 (全家計)								
<前期比、%>		0.3	0.4	0.6	0.2	0.2	0.2	0.1
(前年比、%)	0.6	0.7	1.0	1.7	1.6	1.8	1.9	1.5

(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、%>	2.9	3.9	3.0					
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	0.5
(前年比、%)	0.5	0.5	1.0	1.5	1.3	1.6	1.4	1.5

(4) イギリス

	1999年	1999/3Q	4Q	2000/1Q	2000/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.1	4.1	3.1	1.8				
2. 鉱工業生産 <前期比、%>		1.4	0.1	▲0.8	▲0.4	▲0.5	0.5	
(前年比、%)	0.5	0.9	1.8	1.4	1.9	1.2	1.3	
3. 小売物価 (除くモーゲージ利払い)								
<前期比、%>		0.0	0.6	0.1	▲0.4	0.4	0.4	
(前年比、%)	2.3	2.2	2.2	2.1	2.1	2.2	2.0	
4. マネーサプライ (M4)								
(前年比、%)	3.9	2.7	3.9	5.1	2.9	2.8	5.1	
5. レボ金利 (期末値、%)	5.50	5.25	5.50	6.00	5.75	6.00	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	8.1
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	2000/1月	2月	3月	4月	対GDP 輸出比率 (99年)
N I E s 計	▲7.8	5.3	8.4	17.6	-	20.2	26.5	-	-	
韓国	▲2.8	8.8	15.6	22.8	30.9	31.6	37.3	25.2	18.6	35.4
台湾	▲9.4	10.1	8.0	21.1	18.4	21.4	19.6	15.2	39.2	42.2
香港	▲7.5	0.0	4.2	10.0	-	13.6	19.7	-	-	109.8
シンガポール	▲12.1	4.4	7.7	19.8	23.2	17.4	29.7	23.0	-	135.0
A S E A N 計	▲4.0	9.9	14.6	19.1	-	26.6	-	-	-	
タイ	▲5.0	7.2	9.4	19.1	-	40.6	-	-	-	47.1
インドネシア	▲8.6	▲0.4	5.6	16.5	37.0	45.2	44.2	25.0	-	34.5
マレーシア	▲6.9	15.2	21.2	18.9	-	16.8	24.5	-	-	107.1
フィリピン	16.9	18.8	22.9	23.8	-	5.3	13.0	-	-	45.8

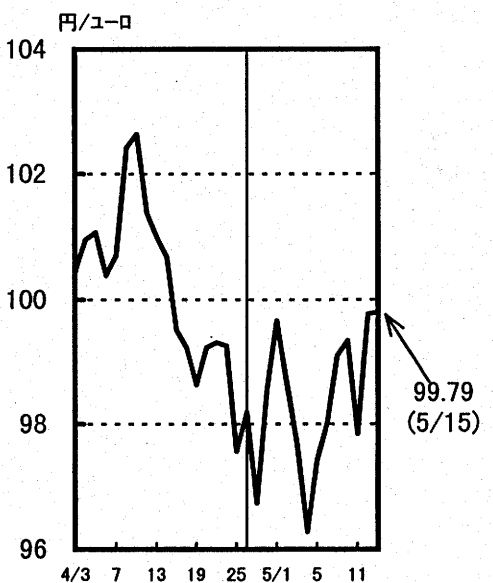
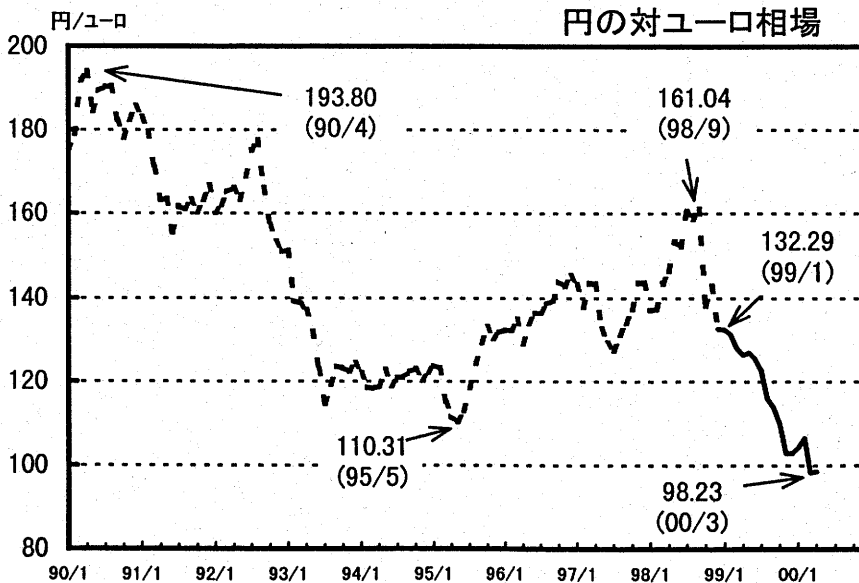
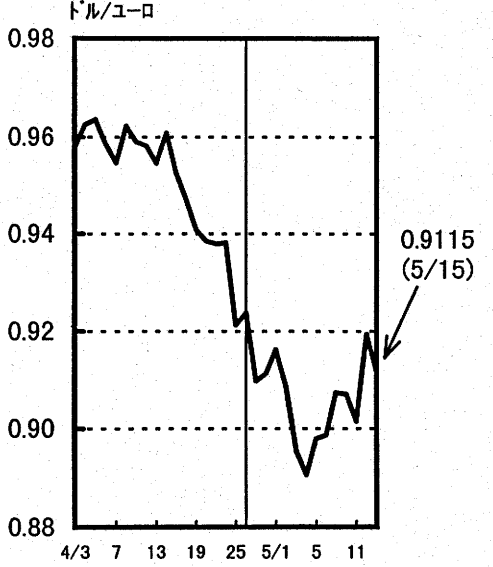
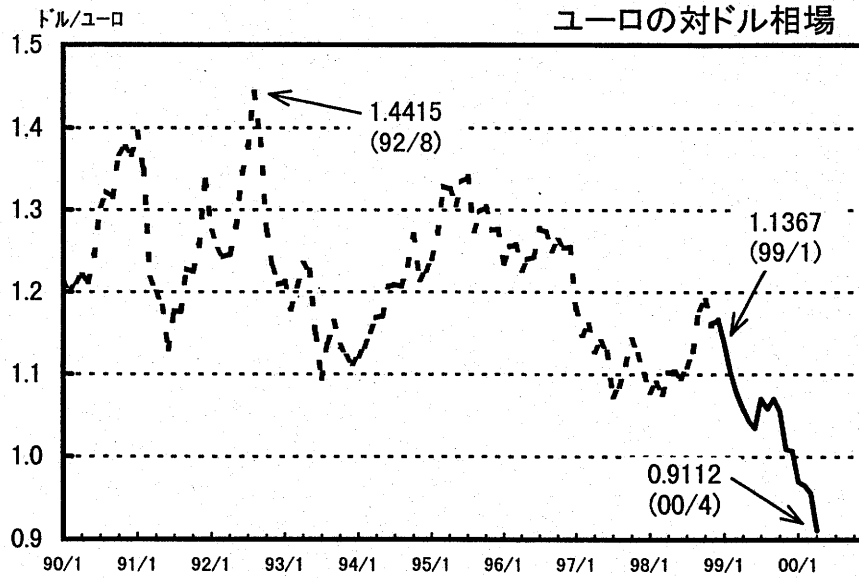
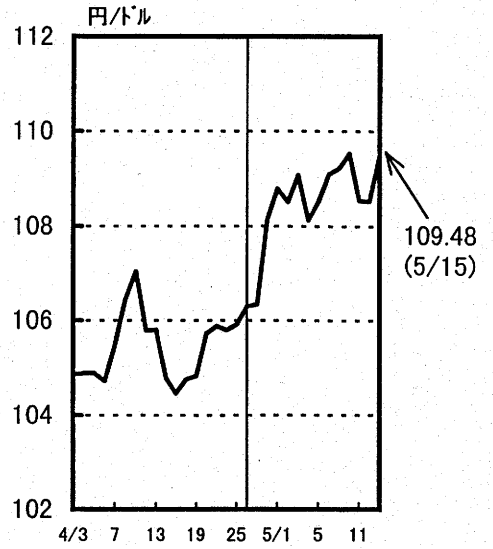
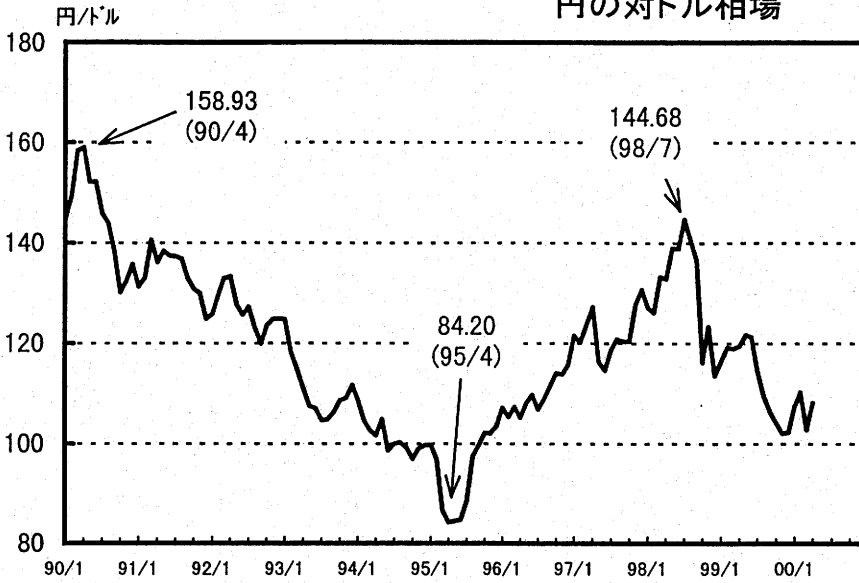
(3) 中国の主要経済指標

(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	10.7	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	8.5	5.0	-	8.6	8.5
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	13.0
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	36.0
輸入(通関、米ドルベース)	▲1.5	18.2	24.4	15.7	40.9	0.8	54.4	54.1	24.0
貿易収支 <通関・億米ドル>	435.9	291.0	116.5	97.1	52.2	27.0	15.4	13.4	23.0
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	1,568.2	1,546.8	1,561.0	1,565.6	1,568.2

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26日時点を示す(以下同じ)

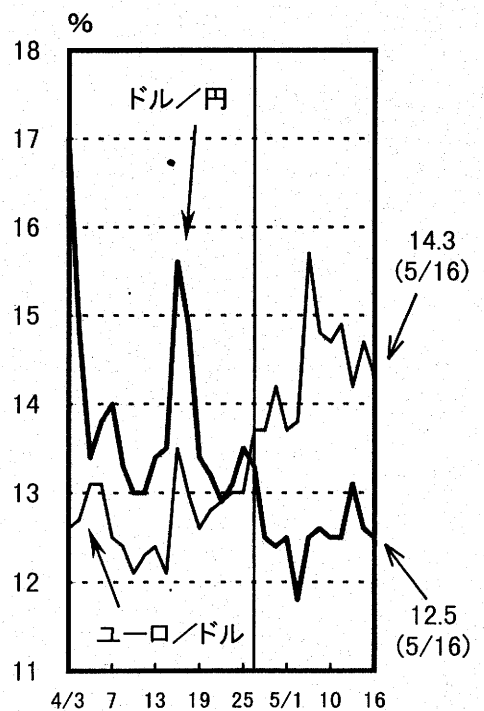
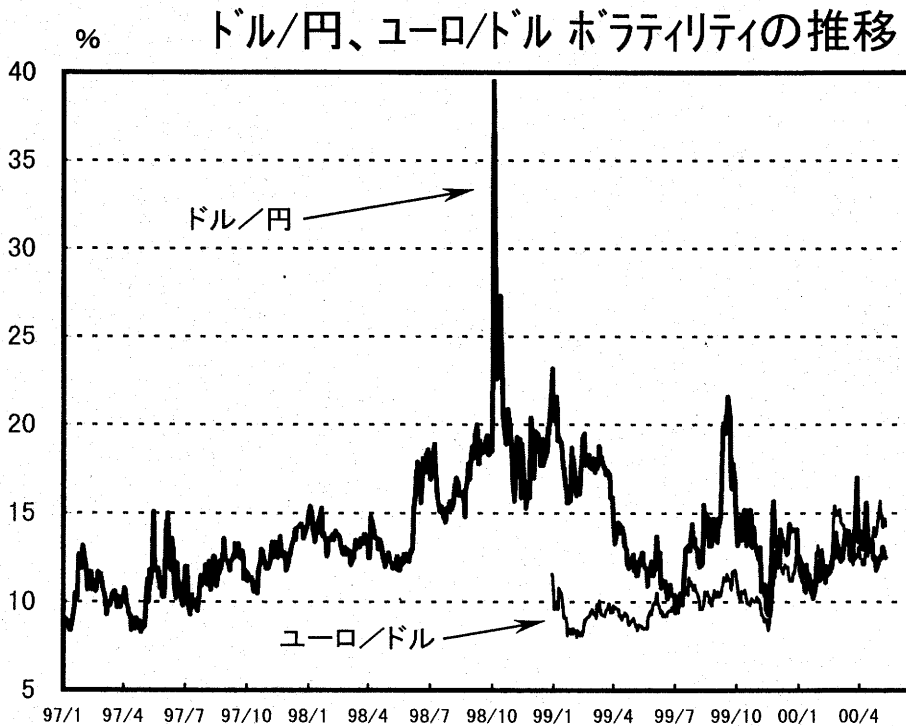
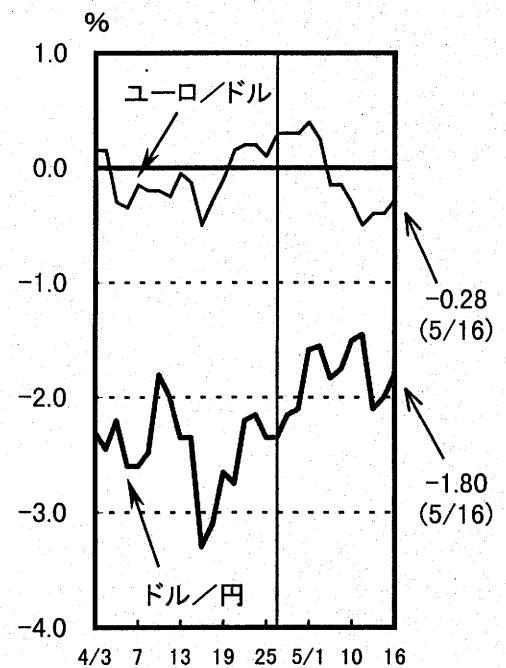
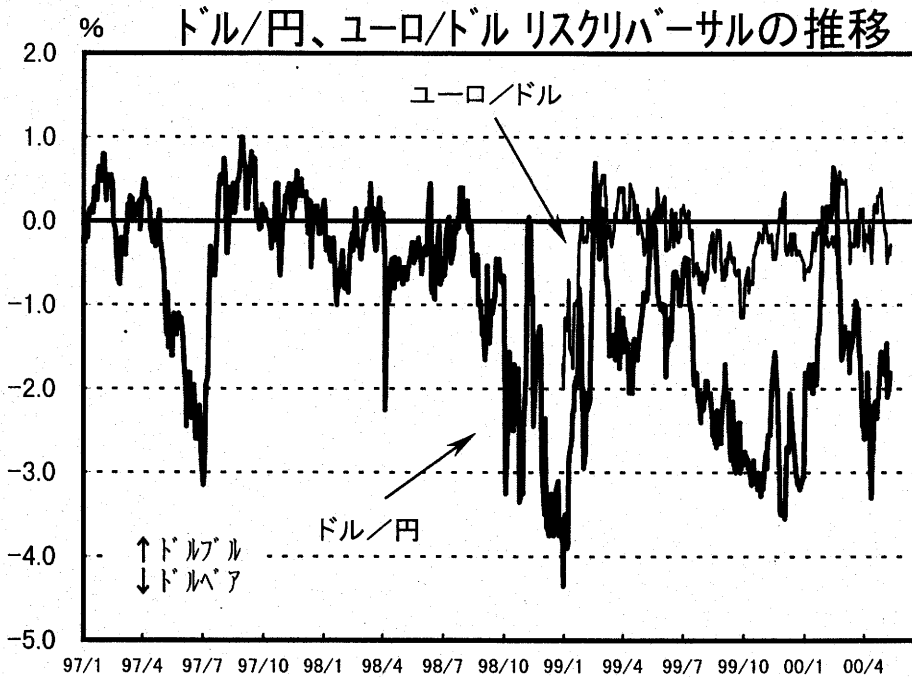


(注) 為替レートはNY市場16時時点計数(4/21日はNY市場12時時点)。
左側のグラフは月末値。
(注) 98年末までの点線グラフは、ECU相場。

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

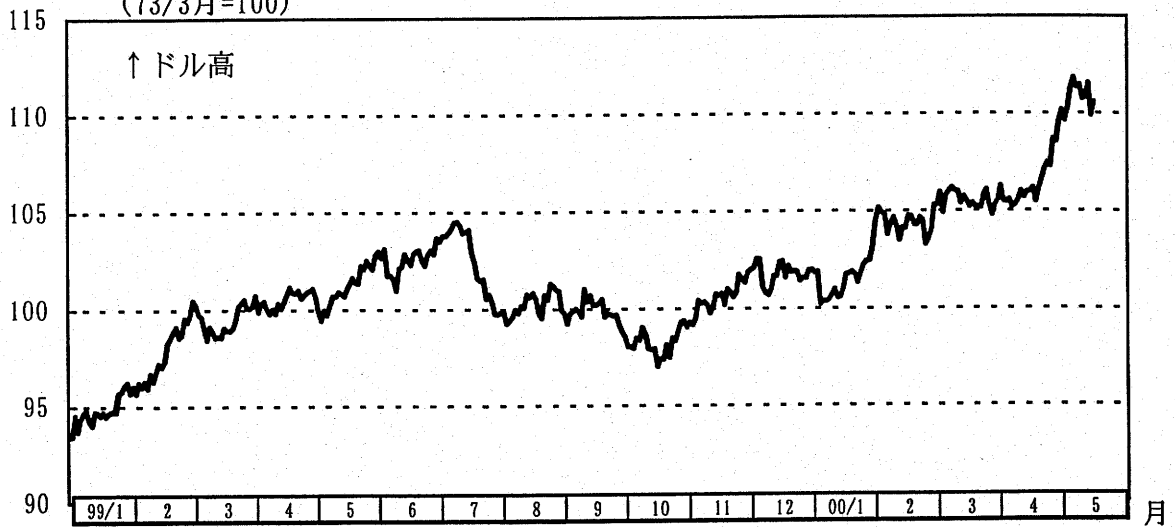
グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした4月26日時点を示す(以下同じ)



名目実効為替相場の推移

(1) ドル

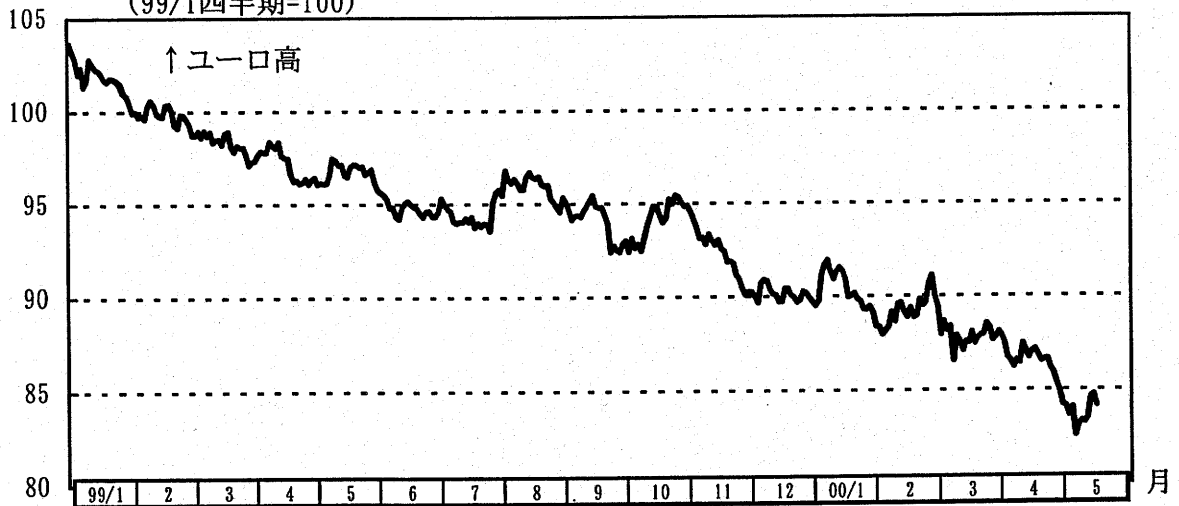
(73/3月=100)



(データ出所) Bloomberg

(2) ユーロ

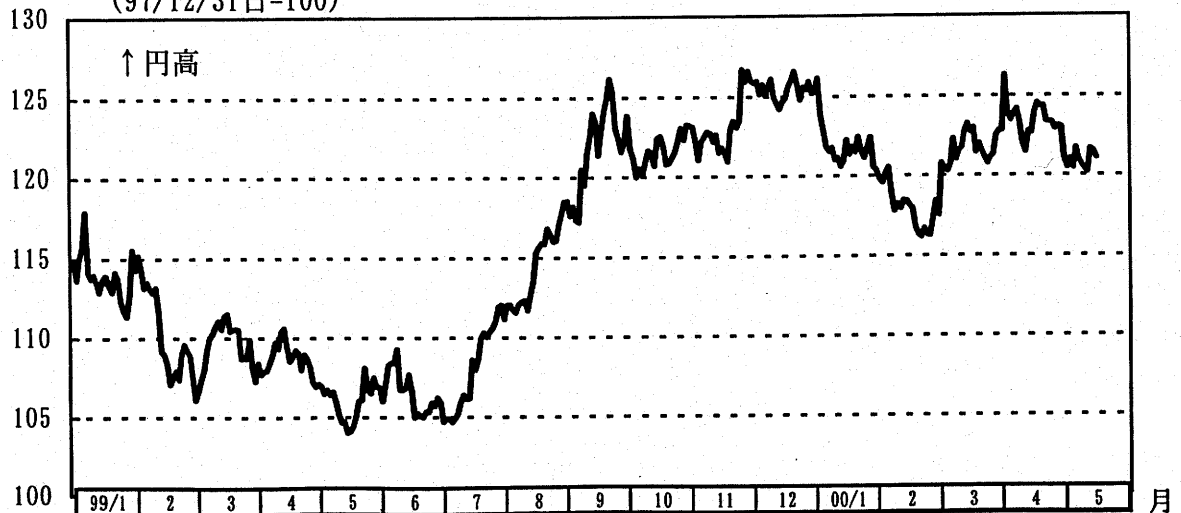
(99/1四半期=100)



(データ出所) ECB

(3) 円

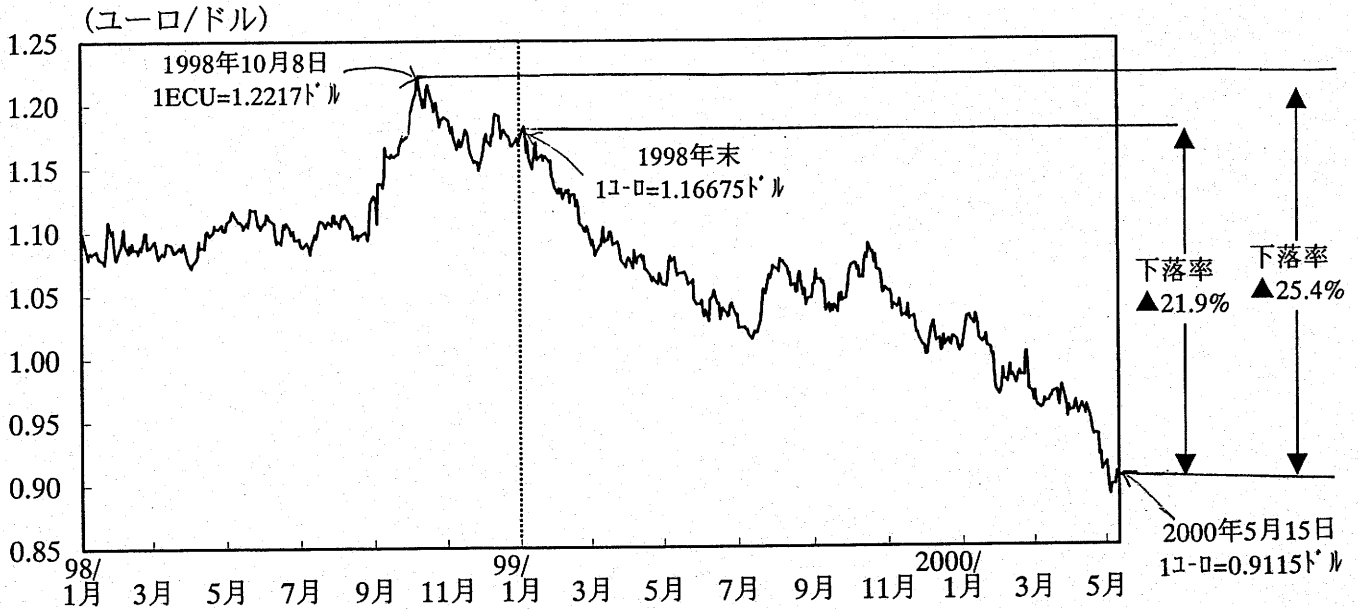
(97/12/31日=100)



(データ出所) Bloomberg

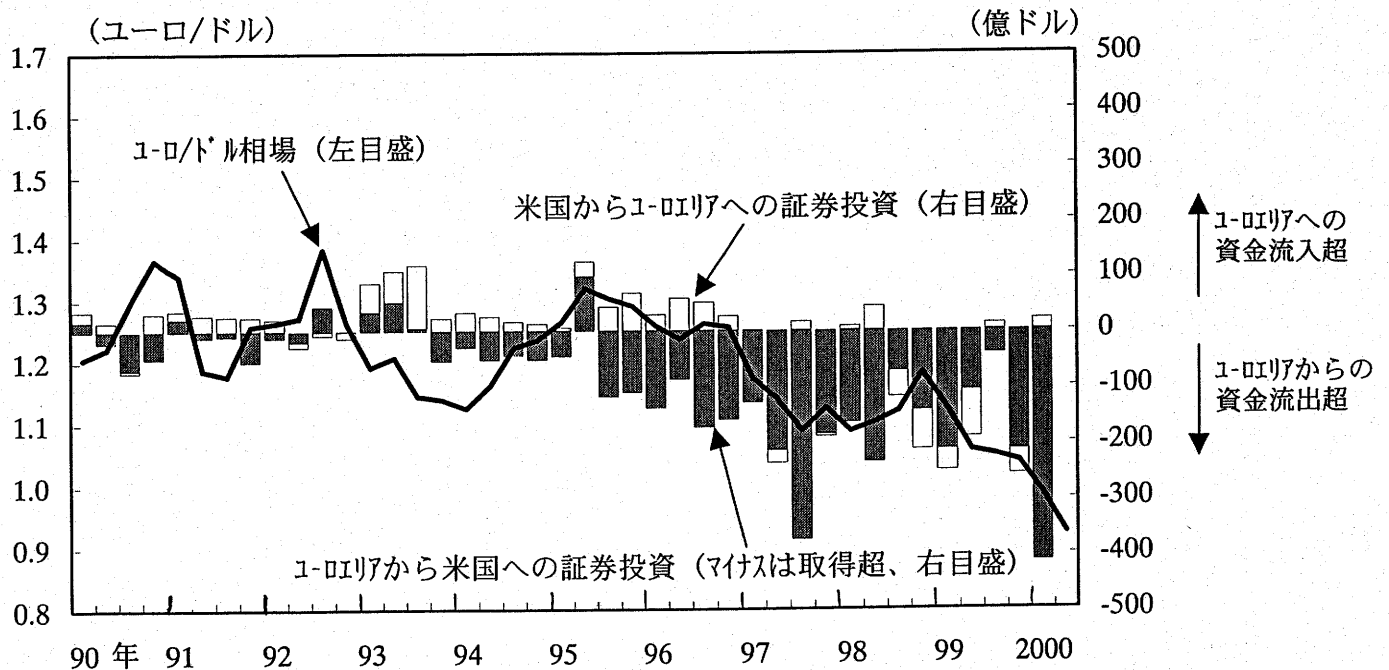
ユーロ/ドル相場とユーロエリア・米国間の資本フロー

(1) ユーロ/ドル相場の推移



(注) 98年中は、ECU/ドル。直近は5月15日。

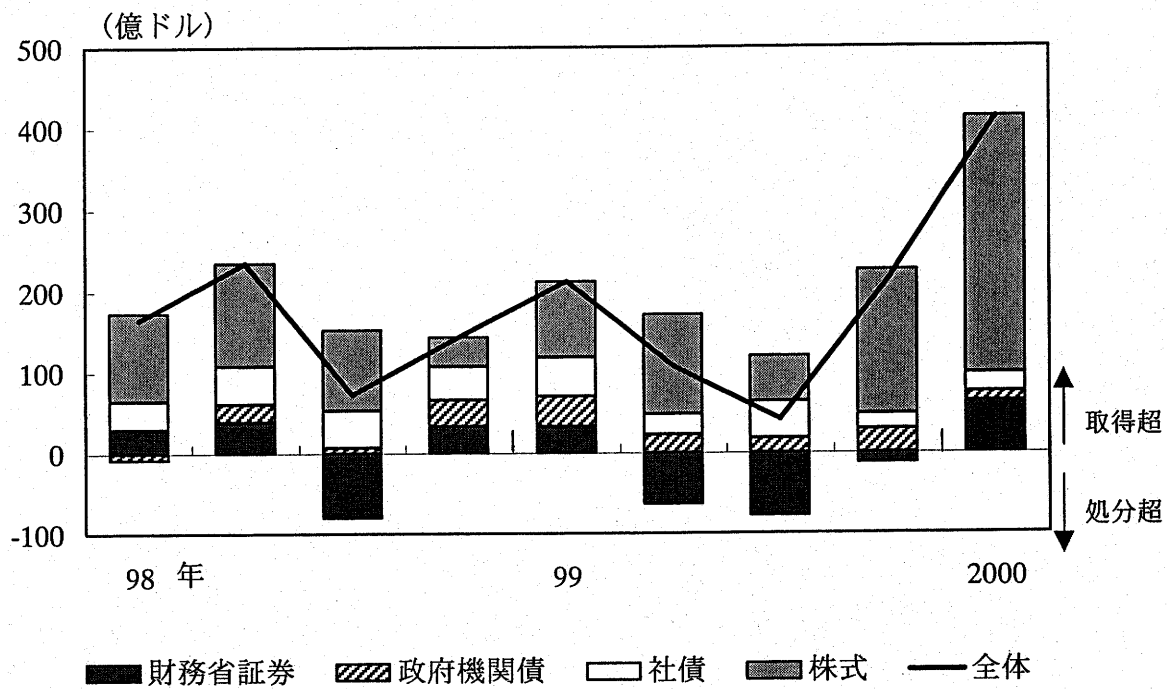
(2) ユーロ/ドル相場とユーロエリア・米国間の中長期証券投資



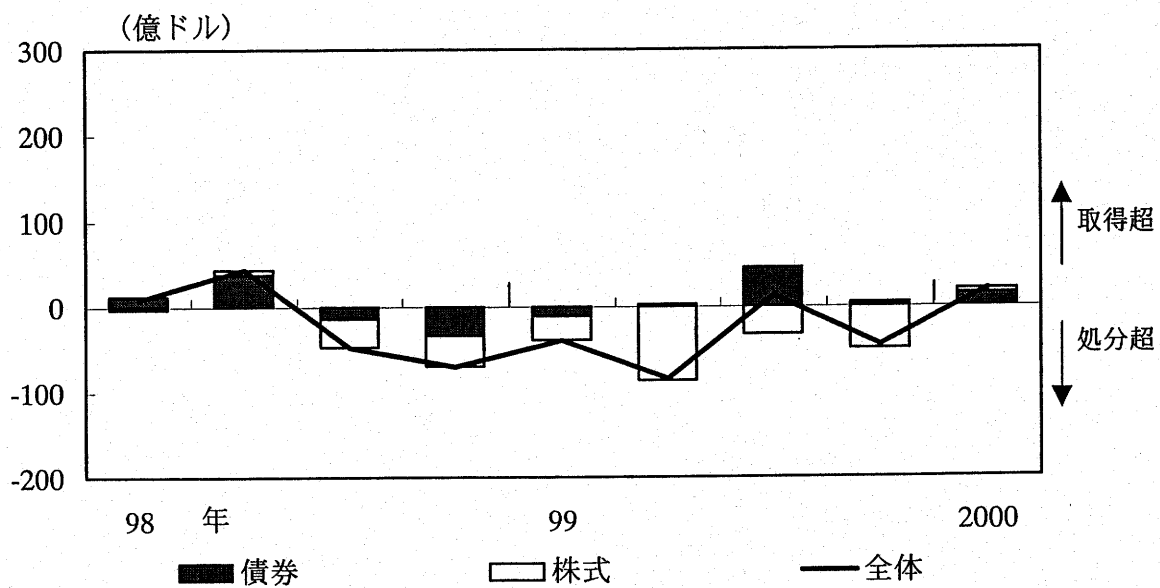
(注) 直近は、ユーロ/ドル相場が2Q(5月15日まで)、証券投資が1Q(1-2月平均を四半期換算)。

(出所) 米国財務省

(3) ユーロエリアから米国への中長期証券投資



(4) 米国からユーロエリアへの中長期証券投資



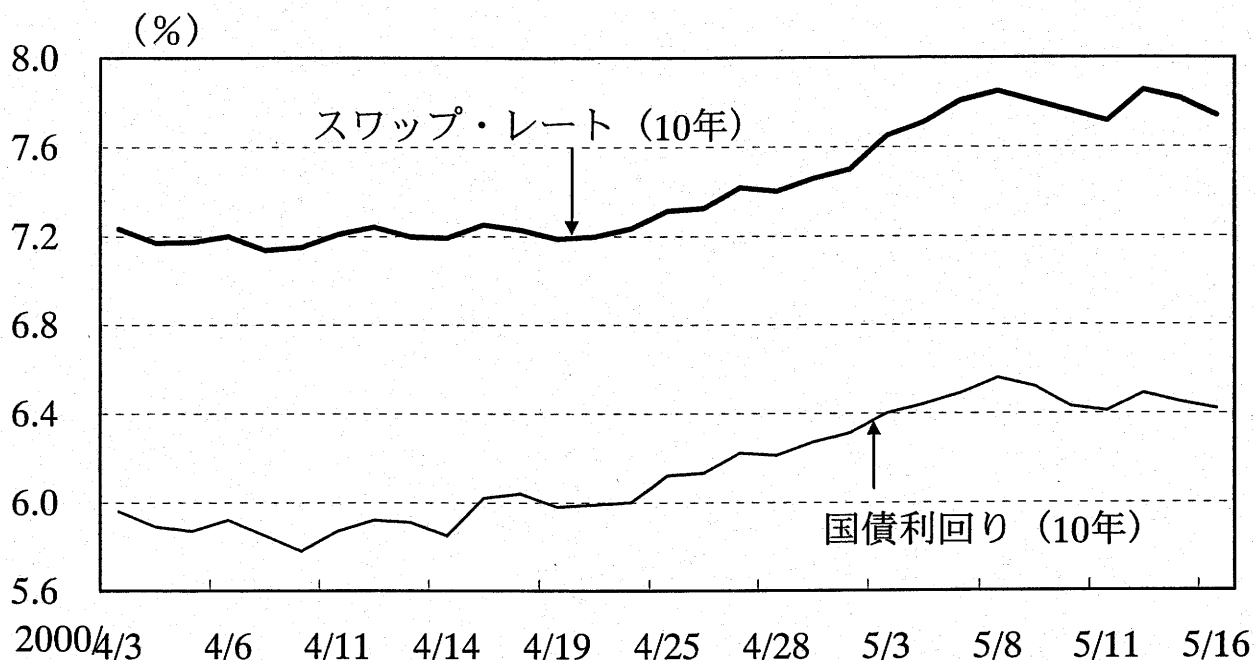
(注)直近は、1Q(1-2月を四半期換算)。

(出所)米国財務省

(図表1)

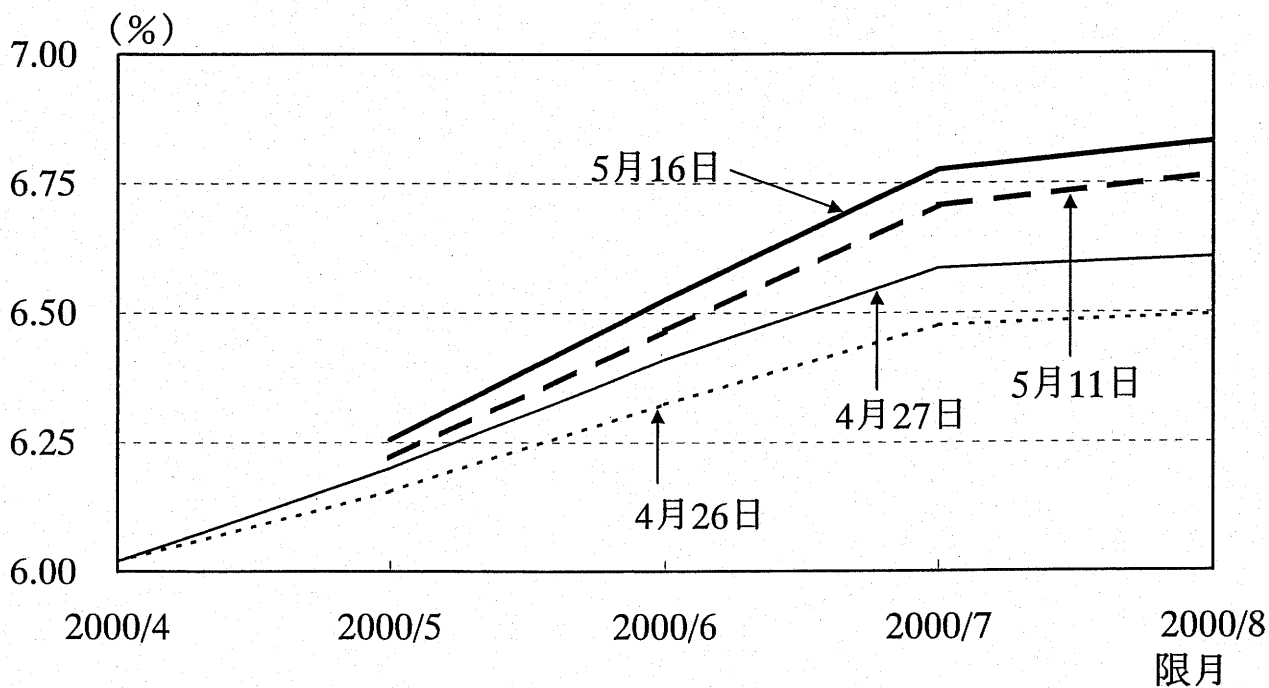
米国金利

米国長期金利



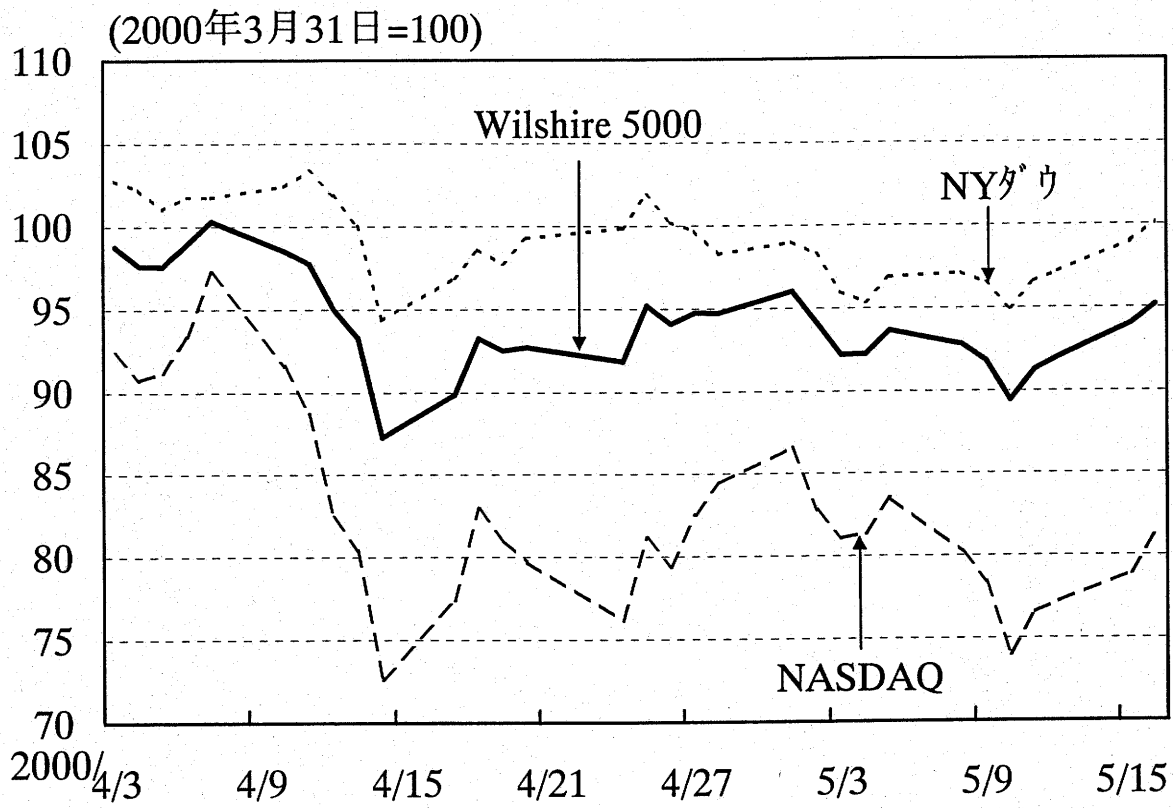
直近は5月16日

FF先物金利



(図表2)

米国株価

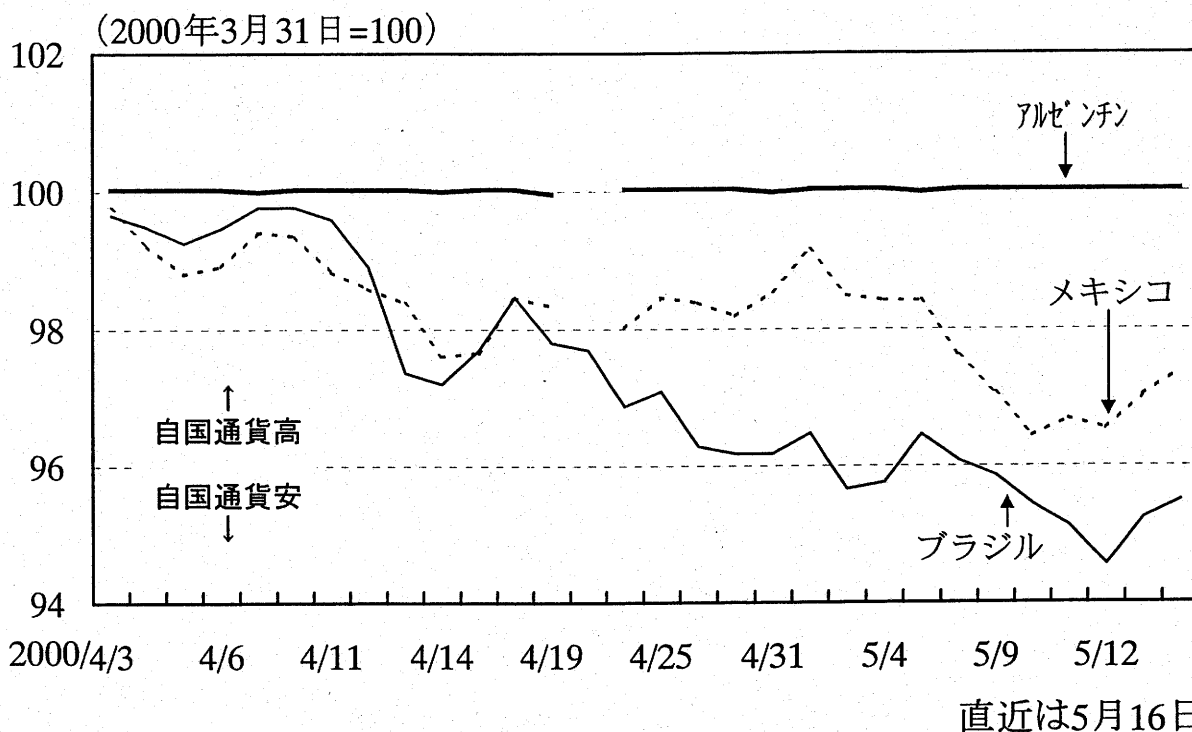


直近は5月16日

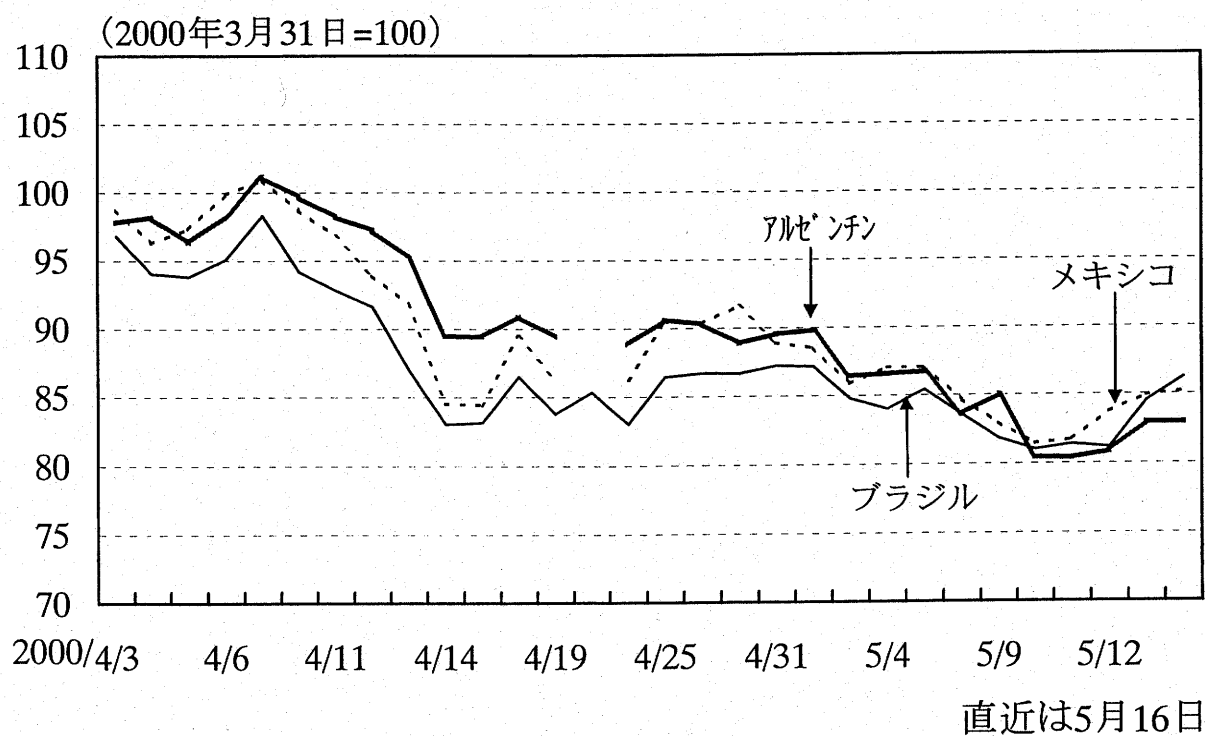
(図表 3)

ラ米諸国の為替・株価

為替



株価



(図表4)

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27日)後に判明したものの。

	1999年	1999/3Q	4Q	2000/1Q	2000/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	4.2	5.7	7.3	5.4				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	3.7	0.7	1.2	0.8	0.7	▲0.1	0.3	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	5.3	1.2	1.4	2.0	0.5	1.0	0.1	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	8.9	2.5 10.3	2.3 9.5	3.3 12.2	0.7 9.7	1.3 15.2	0.5 11.6	▲0.2 7.6
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,741	1,782	1,757	1,877	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	140.9	144.7	140.8	137.1	136.9
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,666	1,663	1,689	1,728	1,744	1,822	1,618	1,663
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	3.7 10.0	1.1 11.4	▲8.9 8.4	1.7 10.1	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲2,675.8	▲242.0	▲251.7		▲274.5	▲292.4		
10. NAPM(全米購買者協会)指数	54.6	55.1	56.9	56.3	56.3	56.9	55.8	54.9
11. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.6	1.2 3.6	1.3 4.3	1.5 5.4	0.7 5.5	0.2 5.3	0.7 5.4	0.9 6.1
12. 製造業稼働率(％)	79.8	79.7	80.3	80.8	80.7	80.6	81.0	81.4
13. 失業率 (除く軍人、％)	4.2	4.2	4.1	4.1	4.0	4.1	4.1	3.9
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	293 0	394 15	27 ▲10	458 ▲5	340 11
15. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.6 3.1	3.6 3.8	3.5 3.6	3.6 3.8	3.6 3.9	3.7 3.9	3.7 3.6	4.2 3.6
16. PPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	1.8	1.0 2.3	0.8 2.9	1.2 3.7	0.1 2.5	1.0 4.0	1.0 4.5	▲0.3 3.9
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	0.5 3.2	0.7 3.7	0.0 3.0
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	6.1	6.4	6.1	5.9	6.5	5.1	6.1	7.0
19. 公定歩合 (期末値、％)	5.00	4.75	5.00	5.50	5.00	5.25	5.50	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5.75	約6.00	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。

*・FRBでは、5月16日、公定歩合を50bps引き上げ、6.00%とすること、FFレート誘導目標水準を50bps引き上げ、6.50%とすること、を決定・実施。

2000. 5. 12

調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

- 最終需要をみると、外生需要の面では、純輸出が、堅調な海外景気を背景に増加傾向を辿っているほか、公共投資も補正予算の執行に伴い増加しつつあるとみられる。一方、国内民間需要の面では、住宅投資は基調としては緩やかに減少しており、個人消費も、年明け後に幾分持ち直したとはいえ、なお回復感に乏しい状態が続いている。しかし、設備投資は、緩やかに増加しているとみられる。

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

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

—— 最近発表された指標をみると、輸出、生産がこれまでの見方よりも幾分強めに推移している。これは、世界的な情報関連財需要の増加テン

力が強いことを反映したものである。企業ヒアリングによると、こうした需要の強さを背景に、電子部品関連分野では設備投資の前倒しや上方修正の動きが出ている模様である。

—— このように企業活動が幾分強めである一方で、家計の所得環境については、一部判明している大企業の夏季賞与妥結状況をみると、規制緩和が進む通信業等で、収益力の強化を狙ってここにきて大幅な引き下げを図る動きもあり、これまでに考えていたよりも幾分厳しめとなっている。

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

(先行き)

- 純輸出は、情報関連財の好調に支えられて引き続き増加傾向を辿ると見込まれる。また公共投資も、補正予算の工事進捗によって夏場までは緩やかな増加を続けるとみられる。

このように、外生需要の下支えが続く下で、民間需要の両輪の一つである設備投資は、当面、緩やかな増加が続くと考えられる。ただ、設備投資の持続性と拡がりについては、今後発表される指標を引き続き注意深く点検していく必要がある。

個人消費については、消費者マインドが好転してきていることからみて、雇用者所得の増加が明確になれば、増加に転じることが展望できる。この点は、夏期賞与を含め当面の賃金の動向が鍵を握ると考えられる。

—— 生産が輸出に牽引されて夏場まで増加を続け、企業収益も増勢を維持する可能性が高い。このような状況下、所定内・所定外賃金が緩やかながらも増加し、夏季賞与についても、電機をはじめとする業績好調先や、これまで賞与未払いであった一部中小企業等で、ある程度増加することが期待される。一方、上述のような通信業等の例もあり、賞与の全体像は、現時点で判明している情報からはまだ判断できない。

賃金の趨勢を実際に確認するためには、今暫く雇用・所得関係の統計や個別企業の情報をチェックしていく必要がある。

- 物価の先行きを展望すると、国内卸売物価は、当面、電気機械等が技術革新を反映して下落を続けるものの、国内需給バランスの緩やかな改善に加え、これまでの原油価格上昇の転嫁が続くことから、横這い圏内の展開を辿る可能性が高い。一方、消費者物価は、これまでの円高による輸入品価格下落の効果が目先は続くものの、国内の需給バランスが緩やかに改善する可能性が高いほか、いずれ円高の影響も弱まっていくため、今後、これまでの弱含み傾向が徐々に薄れ、横這い圏内の推移になっていくとみられる。この間、企業向けサービス価格については、技術進歩を背景とするリース料・通信料金の趨勢的な下落に加え、オフィスビル需給の悪化に伴う賃料の下落もあって、小幅の下落が続くと予想される。

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

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

2. 最終需要

(公共投資)

- 公共投資についてみると(図表1、2)、公共工事請負金額は、昨年12月に成立した第2次補正予算関連の発注本格化に伴い、3月は大幅に増加した。建設保証会社等の感触に依れば、4月には既に補正予算の発注が一巡し、昨年後半並みの水準まで減少している模様である。この間、公共工事関連財の出荷は(同図表)、3月まで概ね横這いで推移している。
- 公共投資は、2~3月の発注の増加を反映し、今後、暫く増加が続くものと考えられる。

(純輸出)

- 実質輸出の動きをみると(図表3、4(1)、5)、10~12月に前期比+2.5%の増加となった後、1~3月は、自動車スポット輸出(欧州・中東向け)の減少がみられたものの、アジア向けの情報関連財¹を中心に、全体では同+4.9%の大幅な増加となった。輸出は、当面、海外景気の回復が続くことや、情報関連財に対する世界的な需要拡大傾向の持続からみて、緩やかな増加を続ける可能性が高い。

—— 2000年の海外景気は(図表6)、99年よりも高めの成長になるとの見方が多い。なお、民間見通しによれば米国の成長率見通しは一段と上振れてきており、年内の減速を見込む先は少ない。ただ、物価が上昇テンポを速める兆しが出てきているだけに、米国景気の先行きに対するリスクは増大してきていると考えられる。

—— 円の実質実効為替レートは、この1か月間に特に変化はない(図表7)。

- 一方、実質輸入は(図表3、4(1)、8)、10~12月に前期比+5.2%の高い伸びとなった後、1~3月は同+0.4%と横這い圏内の推移となった。「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が1~3月にみられたことを勘案すれば、輸入は、基調的には緩やかな増加を続けていると判断される。

- 以上より、純輸出の動きを表わす実質貿易収支は(図表4(2))、10~12月に一旦小幅の減少となったものの、1~3月は、増加基調に復している。

(設備投資)

- 設備投資は、現状、緩やかに増加しているとみられる。

—— 設備投資とほぼ同時に動くと思われる一般資本財出荷は(図表9)、10~12月に前期比-1.3%の微減の後、1~3月は同+10.7%と大幅に増加している。

—— 先行指標をみると(図表10)、機械受注(民需、除く船舶・電力)

¹ 資本財の輸出も大幅に増加しているが、内容を見ると、やはり半導体製造装置を含む情報関連需要を反映したものの寄与が大きい。

は、10～12月に前期比+8.7%増加した後、1～3月も同+4.9%と高い伸びとなった。特に、電子通信機器関連の需要が、本来消費財である携帯電話が含まれている点を割り引いても堅調である（図表11）。また、業界見通しによれば、4～6月は-1.0%と一服したかたちであるが、増加基調は続いていると考えられる。実際、マイクロ・ヒアリングでも、電子デバイス部門ではこのところ、半導体、液晶等を中心に設備投資計画の前倒しや上積みを発表する先が増えている。

次に建設着工床面積をみると、10～12月に前期比+9.7%の後、1～3月は大型の再開発案件に加え、製造業の工場施設の増加もあって、同+17.1%と伸び率を高めている。

（家計支出）

- 個人消費は、年明け後には、年末ボーナス要因の剥落から昨年末に比べて幾分持ち直している（図表12～14）。しかし、やや仔細にみると、3月には、地方公務員の賞与削減の影響もあって2月に比べて減少している販売指標が多いなど、盛り上がり欠ける展開となった。ヒアリングによればその後4月には3月より幾分持ち直すなど、一進一退の域を出ない動きにとどまっている。

—— 3月の小売販売指標をみると、百貨店・チェーンストアともに春物衣料品の売れ行きが鈍化し、前月比マイナスとなった。この結果、1～3月では百貨店は横這い圏内、チェーンストアでは前期比マイナスとなった。4月は、衣料品を中心に3月よりは持ち直しているとの感触である。

—— 家電販売は、パソコン販売を中心に一段と堅調な推移となっている。

—— 乗用車販売（含む軽、出荷額ベース）は、新型車販売が好調だった普通・小型乗用車、軽乗用車ともに1～3月は小幅の増加（前期比+2.0%）となった後、4月も引き続き小型車を中心に1～3月対比+3.0%となっている。メーカーでは、先行きの販売に対して慎重な見方を崩していない一方、販売が一段と悪化するとの見方も殆どみられていない。

—— 旅行取扱額は、2月に昨年秋頃の水準まで戻し、1～3月は前期比

+2.8%となった。また、4月以降についても、ゴールデン・ウィークにかけての旅行者数が国内、海外とも増加するなど、堅調に推移しているとの感触である。

—— こうした消費の動きを家計調査（全世帯）でみると、冬期ボーナスの減少要因が剥落したにも拘わらず、1～3月の消費水準指数は、前期比-0.2%の小幅減少となったほか、閏年要因の日数調整を施さない実質消費支出も同0.0%と横這いとどまっている。これは、1、2月に増加した後、消費水準指数、実質消費支出とも3月に大幅に減少したことが響いている。3月については、地方公務員のボーナスが0.3か月分減額された影響で勤労者世帯の可処分所得が一時的に同-3.1%の減少となったことが効いただけでなく²、勤労者以外の世帯がそれ以上に落ち込んでいる。この理由について現時点では確たることは言えないが、勤労者以外の世帯の消費マインドが勤労者と同様に上昇を続けていることなどを踏まえると、一応サンプルの振れに起因する面が大きいと考えられる。

- 個人消費が先行き下振れするリスクは、賃金がほぼ下げ止まったことから、薄らいでいると思われる³。その一方で、パート活用等による企業の人件費抑制姿勢が続いていることや、株価にも一時程の勢いが感じられないことからみて、当面、消費性向が大幅に上昇する可能性も小さいと考えられる。したがって個人消費は、基本的には所得に見合った回復感に乏しい展開が続く可能性が高い。
- 住宅投資を新設住宅着工戸数でみると（図表16、17）、10～12月に、117万戸（季調済年率）と小幅の減少となった後、1～3月は127万戸に増加した。これは、昨秋の2回に亘る公庫融資に係る着工が1～3月中に集中したことによる面が大きい。一部には、民間ローン金利の低位安定を映

² 99/11月の給与法改正により、国家公務員は99年度賞与について年間支給割合を0.3か月分減額することが定められ、昨年12月の賞与支給時に実施された。ところが地方公務員については、12月賞与での対応が間に合わず、本年の3月賞与で減額措置が実施された。今回の家計調査における可処分所得の減少は、地方公務員の賞与の減額が反映されたものとみられる。

³ 消費者マインドを示す指標は、いずれも改善している（図表15）。

じて、民間資金による持家着工が増加しているほか、分譲マンションの着工が高止まっていることも寄与している。

しかし、上述の住宅金融公庫の融資申込み件数自体が大きく落ち込んでいることからすれば、住宅投資は、当面、基調としては緩やかに減少していくと考えられる。

—— 持家着工戸数は、住宅公庫資金分による着工の進捗によって上振れした。また、民間金融機関からの借入れ分も、変動金利でみる限り、公庫の基準金利よりも低い状況下、緩やかに増加している。ただ、先行きについては、民間金融機関からの借入れ分が緩やかな増勢を維持する可能性はあるものの、住宅金融公庫の第3回借入れ申し込み件数（11月15日～1月14日、前年比-47.2%）、同第4回件数（2月7日～3月10日、同-62.5%）ともに大幅に落ち込んでいることからみて、いずれ、やや大幅な反動が出ると見込まれる。

—— 貸家着工については、1～3月は10～12月よりも若干水準が切り上がったが、各種団体や公団の着工が集中していたことからみて、一過性の増加である可能性がなお高いと考えられる。

—— 分譲マンションの最近の着工は、低金利や住宅ローン減税の適用期限を睨んだ業者の販売姿勢の前傾化によって、下支えされているとみられる。

3. 生産・在庫、所得

○ 鉱工業生産は（図表18、19）、情報関連財の増加や輸出全般の伸び等を背景に増加傾向を辿っている。先行き4～6月、7～9月も、企業ヒアリングの感触によれば、増加を続ける可能性が高まっている。

—— 1～3月の鉱工業生産は、前期比+2.8%、曜日構成等を調整したX-12-ARIMAベースでみると、同+1.2%となった。

内容をみると、公共投資関連が総じて頭打ちとなったものの、情報関連財（アジア・北米向け輸出、国内のパソコン・携帯電話需要）が世界的な需要好調や増産体制の整備によって増加したほか、情報関連業界向けの一般機械（半導体製造装置等）でも増加した。さらに乗用車も、輸出が減少しているものの、新車投入効果や一部人気車種での

増産体制確立から増加した。

— 4～6月について、4、5月を予測指数、6月を前月並みとしてつなぐと、前期比+0.3%となるが、X-12-ARIMAで閏年要因等を調整すると同+1.6%となり、曜日要因を除いた実勢では前期と同程度のスピードで増加する可能性が高いことを示唆している。また企業ヒアリングによって4～6月の各企業の生産計画を窺うと、定期修理が予定されている化学が減少するほか、乗用車では、対米輸出の増加と国内での慎重な販売計画から、横這い圏内にとどまる計画である。もっとも、情報関連財が内外の旺盛な需要と増産体制の整備を背景に増加する見通しであるほか、一般機械でも、半導体製造装置等の情報関連業界向けに加え、金属工作機械の受注持ち直しもあって、増加する見通し。

なお、7～9月について企業から感触を聴取したところ、現段階では、腰溜め的な計画であることを割り引いてみる必要があるが、電気機械が増加するほか、一般機械も、電機関連の需要に加え、その他企業向けの設備投資需要も見込まれていることから、全般的に増加を予想する先が多い。

— 製造業の在庫循環については(図表20)、生産財、最終需要財ともに調整が終了している。

○ 雇用者所得をみると(図表22)、雇用者数の面では、一旦低下に転じたかにみえた失業率が需給のミスマッチ等によって高止まりするなど、弱めの材料もみられるが、毎勤統計の雇用者数が横這いで推移していることや、新規求人が増加している点からみて、雇用者数の減少に歯止めが掛かりつつあるとみて良いように思われる。一方、賃金については、下げ止まりつつあることに変わりはないが、焦点となる夏季賞与については、明確な持ち直しを示唆する具体的な材料はまだ明らかになっていない。企業収益の回復状況からみると、今後、雇用者所得が増加に転じる可能性が高いと考えられるが、大企業では収益低迷先におけるリストラの動きや一部通信業等における人件費抑制の動きがみられるため、全体としてどうなるかについては、今後、雇用・所得関連統計や個別企業の情報をチェックしていく必要がある。

— 労働需給については(図表23(1))、有効求人倍率が緩やかに上昇している一方、失業率がこれまでのピークを更新した(1月4.68%→2

月 4.85%→3月 4.92%)。失業率の上昇は、統計の振れの影響も無視し得ないが、年齢別のベバリッジ曲線をみると(図表 23(2))、若年層(15~29歳)が幾分改善している一方で、中高年層(30~39歳、40~54歳)が悪化しており、構造的な労働需給のミスマッチ傾向を反映している可能性がある⁴。今後、景気の持ち直しが失業率の低下要因として効く可能性が高い反面、ミスマッチ要因がこれを阻害する方向に働く可能性にも注意する必要がある。

また、雇用者数をみると(図表 24)、毎勤の常用労働者数は、7~9月、10~12月、1~3月と横這い圏内で推移している。

—— 一方、賃金の動きをみると(図表 25(1))、3月には地方公務員の賞与が減少したことから、前年比マイナスとなった。もっとも、1~3月を通してみると、低迷していた中小企業の所定内給与が持ち直し基調にあることや、所定外給与が堅調に推移していることから、前年比プラスを維持している。

—— 今後、経済活動の回復に伴う労働時間の増加や、業績に連動して賞与を支給する動きが、大企業・中小企業ともにある程度期待されることを踏まえれば、賃金は所定内・外給与を中心に、緩やかではあるが徐々に持ち直すことが期待される。しかし、今春の労使交渉がほぼゼロベアで決着したほか、既に決着をみた一部企業の夏季賞与についての情報は、これまで考えていたよりも幾分厳しめの内容となっている⁵。

4. 物価(図表 26)

(物価を巡る環境)

○ 輸入物価を巡る環境をみると(図表 27)、国際商品市況は、4月上旬に

⁴ 現在、新規求人数や常用労働者数の増加に寄与している業種はサービス業であり、特に情報関連、人材派遣等の業種が雇用を伸ばしている。これらの業種では専門的知識を要する人材にニーズが集まる傾向があること、情報関連では若年層に対するニーズが強いこと、等からみて、求職と求人でのミスマッチが生じている可能性が高いと考えられる。

⁵ 連合調査による今夏の賞与回答状況をみると(図表 25(2))、全体に99年度に増益を計上している産業が多いにも拘わらず、途中ラップで前年比-3.7%となっている。最終的には、これに業績連動先(電機等)がプラス方向に加わるものの、全体にこれまで考えていたよりも幾分厳しい水準で終結する可能性があると考えられる。また、公務員の賞与も0.15か月分の削減が予定されている。

かけて一旦下落した後、原油、非鉄を中心に幾分強含んでいる。為替相場は、対欧州では円高に振れているが、対米、対アジアでは横這いとなっており、均してみれば安定的な推移となっている。

—— 原油価格は、基本的には OPEC の示したレンジ（7 油種平均：22～28 ドル/バレル）の範囲内の動き。

こうした状況下、円ベースでみた輸入物価は（図表 28、29）、原油価格の価格上昇一服を背景に、上昇率が鈍化している。当面、輸入物価は落ち着いた推移となる可能性が高いと考えられる。

—— 交易条件（輸出物価/輸入物価）は、引き続き悪化を続けているが、悪化テンポは鈍化してきている。

- 国内商品市況の最近の推移をみると（図表 30）、昨年末来、幾分上昇してきたが、最近は概ね横這い圏内にある。

（物価指数）

- 国内卸売物価（夏季電力料金調整ベース）の前年比は（図表 31）、4 月も若干上昇し、前年比+0.5%とやや高めの伸びになった。最近の動きを 3 か月前比で品目別にみると（図表 32）、電気機器をはじめ機械類が技術進歩による品質向上もあって下落を続けている一方、これまでの原油価格上昇を受けて石油・化学製品価格、電力料金が上昇していることから、全体としてはやや強含みで推移している（1～3 月前期比+0.1%→4 月の 3 か月前比+0.2%）。先行きについては、国内卸売物価は、電気機器等において技術進歩を反映した下落がみられるものの、石油・化学製品が既往原油高の影響で上昇することや、内外需要の緩やかな回復傾向が展望されることから、当面、総じて横這い圏内で推移する可能性が高い。

—— 卸売物価のうち（図表 33、34）、最終財・消費財をみると、国内品、輸入品ともに小動きとなっている。

- 企業向けサービス価格（国内需給要因⁶）の前年比は（図表 35）、1%

⁶ 国内需給要因とは、企業向けサービス価格のうち、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目のみから構成される指数を指す。具体的に

弱のマイナスを続けている。最近の動きを3か月前比で仔細にみると（図表36）、広告需要が趨勢的に強含んでいるものの、技術進歩を背景とするリース料や通信料金の値下げに加え、オフィス需給緩和や競争の激化等を背景に不動産や一般サービスが低下しており、全体としては小幅の下落が続いている。当面、通信料金の引き下げによって一旦は下落幅が幾分拡大する可能性が高い。

○ 消費者物価（全国、除く生鮮食品）の推移をみると、前年比では（図表37）、幾分弱含んでいる（10～12月 -0.2% →1～3月 -0.2% ）⁷。これを3か月前比でも（図表38）、幾分弱含んでいるが、内容をみると、民間サービスのうち振れの大きい家賃が上昇した一方で、外食が3月から下落したほか、商品が趨勢的に軟化している。こうした商品価格の軟化には、これまでの円高を背景とする輸入製品や輸入競合品の価格低下が基本的には響いている（図表39）。ただ、輸入と競合しない国内品の軟化地合いも解消されてはいない。

○ 消費者物価の先行きについてみると、これまでの円高による押し下げ効果が暫くは働き続ける可能性が高いほか、小売・外食業界における競争激化や流通合理化の動きも続くと思われる、当面はやや弱含みで推移する可能性が高い。

しかし、国内需給バランスが緩やかに改善する可能性が高いほか、為替面からの押し下げ圧力もいずれ薄れていく見通しにあることから、消費者物価全体としては、次第に軟化傾向が薄れていくものと考えられる。

—— なお、4月以降の消費者物価については、4～5月に集中する個人

は、企業向けサービス価格指数平均から、①規制料金、②海外要因、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い料金を除いたものがこれにあたる。

なお、企業向けサービス価格指数の総平均は、国内需給要因の動きに加え、このところの為替円安に伴う運輸の上昇から、前年比マイナス幅が縮小している（10～12月 -1.0% →1～3月 -0.7% ）。

⁷ 一昨年10～12月に高騰した生鮮食品価格は、昨年来、前年を大幅に下回って推移している。このため、全国消費者物価の前年比は、生鮮を含む総合で見れば、10月以降はかなりのマイナスが続いている（10～12月 -1.0% →1～3月 -0.7% ）。

サービス価格の改訂の帰趨も考慮する必要がある。この点、参考までに4月の消費者物価（東京）で出足をみると、個人サービス価格には動意がみられず、4～5月の個人サービス価格が上昇・下落のどちらかに大きく振れる可能性が小さいことを示唆している。

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 1) | 企業収益関連指標 |
| (図表 2) | 公共投資の推移 | (図表 2 2) | 雇用関連指標 |
| (図表 3) | 輸出入関連指標 | (図表 2 3) | 労働需給 |
| (図表 4) | 実質輸出入の推移 | (図表 2 4) | 雇用 |
| (図表 5) | 実質輸出の内訳 | (図表 2 5) | 所得 |
| (図表 6) | 海外経済 | (図表 2 6) | 物価関連指標 |
| (図表 7) | 実質実効為替レート | (図表 2 7) | 商品市況と輸出入物価 |
| (図表 8) | 実質輸入の内訳 | (図表 2 8) | 輸入物価（前年比） |
| (図表 9) | 設備投資関連指標 | (図表 2 9) | 輸入物価（3か月前比） |
| (図表 1 0) | 設備投資先行指標 | (図表 3 0) | 国内商品市況 |
| (図表 1 1) | 電子通信関連設備投資 | (図表 3 1) | 国内卸売物価（前年比） |
| (図表 1 2) | 個人消費関連指標 | (図表 3 2) | 国内卸売物価（3か月前比） |
| (図表 1 3) | 個人消費＜季調済系列＞ | (図表 3 3) | 卸売物価指数の需要段階別推移 |
| (図表 1 4) | 個人消費（続）＜季調済系列＞ | (図表 3 4) | 卸売物価指数の需要段階別推移（続） |
| (図表 1 5) | 消費者コンフィデンスと消費性向 | (図表 3 5) | 企業向けサービス価格（前年比） |
| (図表 1 6) | 住宅関連指標 | (図表 3 6) | 企業向けサービス価格
（3か月前比） |
| (図表 1 7) | 新設住宅着工戸数 | (図表 3 7) | 消費者物価（全国、前年比） |
| (図表 1 8) | 生産・出荷・在庫関連指標 | (図表 3 8) | 消費者物価（全国、3か月前比） |
| (図表 1 9) | 生産 | (図表 3 9) | 消費者物価・商品の推移 |
| (図表 2 0) | 在庫循環 | | |

公共投資関連指標

＜公共工事請負金額＞

— 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＞

— 季調済：95年=100、〈 〉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
93.0	94.2	93.0	94.4	96.5	93.1	93.6
(0.5)	〈 6.1〉	〈-1.3〉	〈 1.5〉	〈 2.7〉	〈-3.5〉	〈 0.5〉

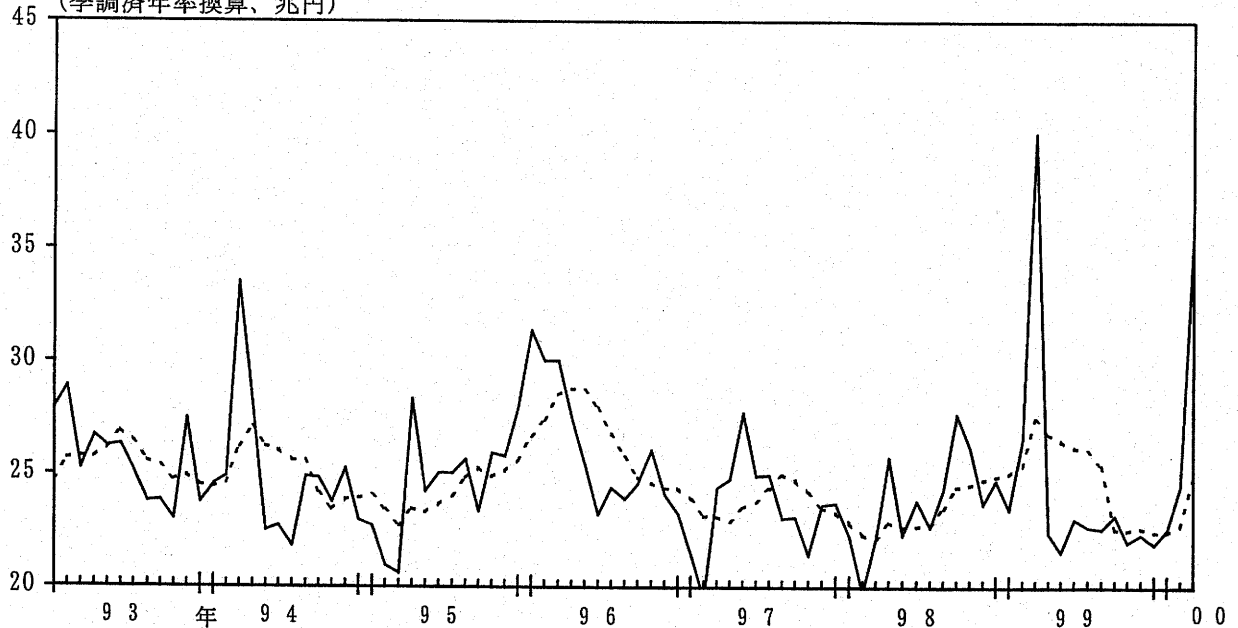
- (注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウエイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均値。
 2. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に溯って毎月改訂される。
 3. 2000/3月の値は速報値。

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

公共投資の推移

(1) 公共工事請負金額

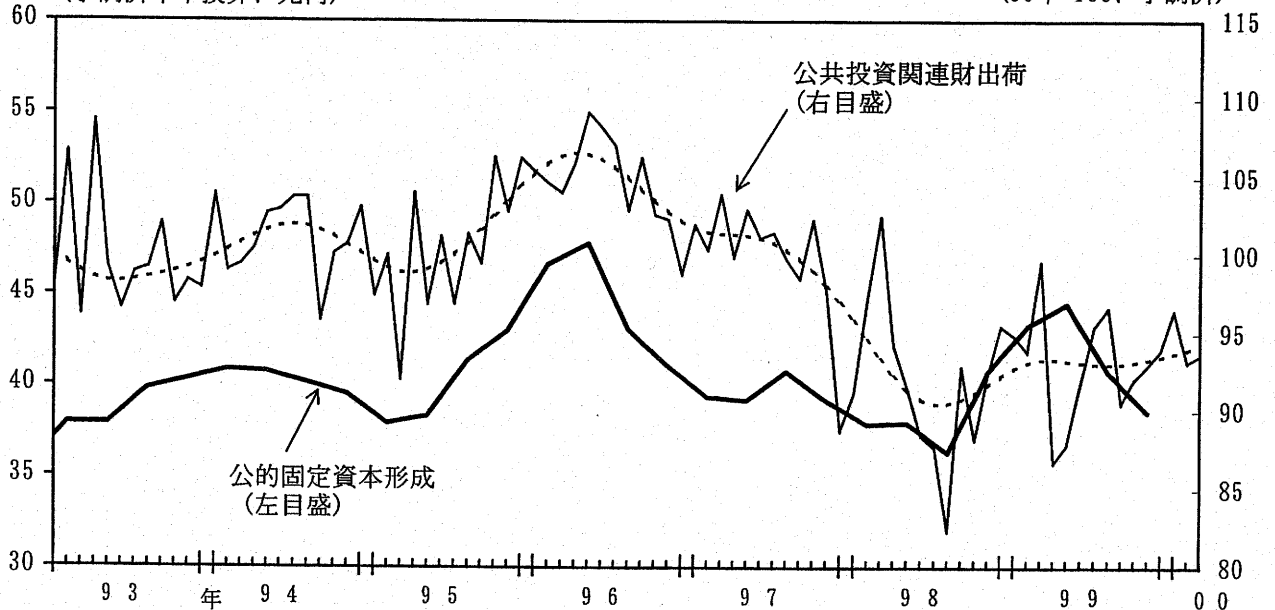
(季調済年率換算、兆円)



(2) 公共投資関連財出荷と公的固定資本形成

(季調済年率換算、兆円)

(95年=100、季調済)



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

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

輸出入関連指標

<実質輸出入>

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比: %

	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)	< 2.1> (17.7)
実質輸入	(9.1)	< 2.6> (6.6)	< 5.2> (13.6)	< 0.4> (10.5)	<-7.9> (8.4)	< 3.6> (5.3)	< 7.9> (17.1)
実質貿易収支	(7.4)	< 18.4> (10.1)	<-3.9> (1.9)	< 16.9> (29.7)	< 20.3> (4.9)	< 10.4> (64.3)	<-10.0> (19.2)

(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)	(9.2)
輸入総額	36.45	8.91	9.34	9.54	2.99	2.96	3.59
	(3.0)	(-5.5)	(9.6)	(14.1)	(10.9)	(11.1)	(19.7)
収支尻	12.10	3.31	2.96	2.81	0.52	1.18	1.11
	(-13.9)	(-11.4)	(-19.4)	(-6.0)	(-30.9)	(26.7)	(-14.9)

<為替相場>

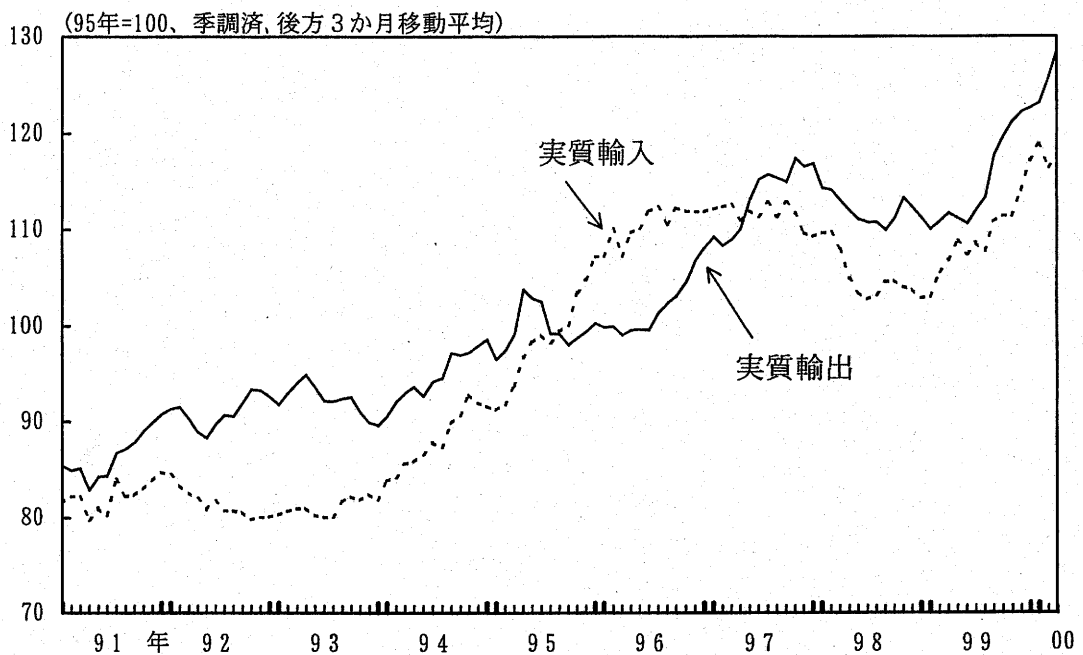
	97年末	98	99	99/12月末	00/1	2	3	4
ドル-円	129.92	115.20	102.08	102.08	106.90	110.27	105.29	106.44
DM-円	72.60	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....
1-円	.....	.....	102.73	102.73	104.63	106.53	100.83	96.68

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、

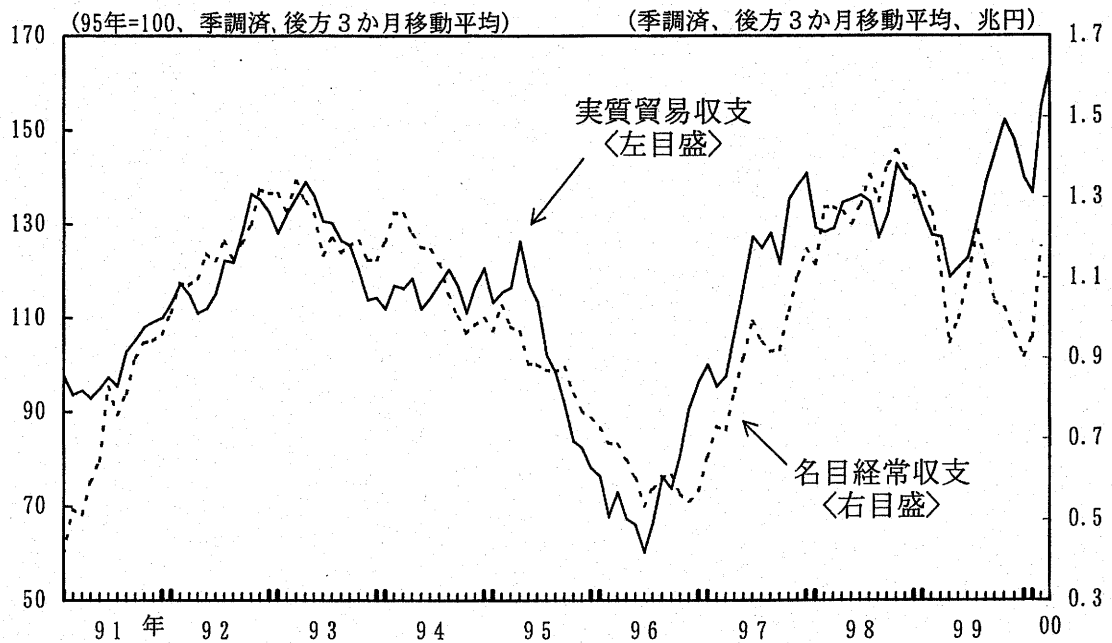
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

実質輸出入の推移

(1) 実質輸出入



(2) 実質貿易収支と名目経常収支



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

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99	99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	2.1
EU	<17.8>	15.6	0.9	-1.5	-4.5	5.2	2.6	4.3	-2.3	5.4	4.3
東アジア	<35.8>	-18.1	12.0	7.9	3.9	7.8	2.3	12.6	9.3	-1.3	3.6
中国	<5.6>	0.5	12.3	17.2	-6.3	8.4	-7.7	19.4	12.6	11.9	-0.2
NIEs	<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	5.8	-2.0	4.7	1.0
韓国	<5.5>	-35.3	43.9	20.8	4.4	12.1	9.4	18.8	10.4	0.4	2.2
ASEAN4	<8.6>	-29.2	13.6	7.5	7.0	5.6	2.1	8.6	6.6	-4.7	8.3
タイ	<2.7>	-29.4	15.3	8.7	0.2	11.4	8.8	-2.0	-1.0	-3.5	-0.2
実質輸出計		-2.1	4.5	0.4	0.3	6.7	2.5	4.9	-0.7	5.7	2.1

- (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	4.5
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	-1.7
情報関連	<17.6>	-7.0	6.4	1.9	3.2	7.3	2.3	14.7	4.4	4.3	6.0
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	4.0
実質輸出計		-2.1	4.5	0.4	0.3	6.7	2.5	4.9	-0.7	5.7	2.1

- (注) 1. < >内は、99年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数ともX-11による季節調整値。

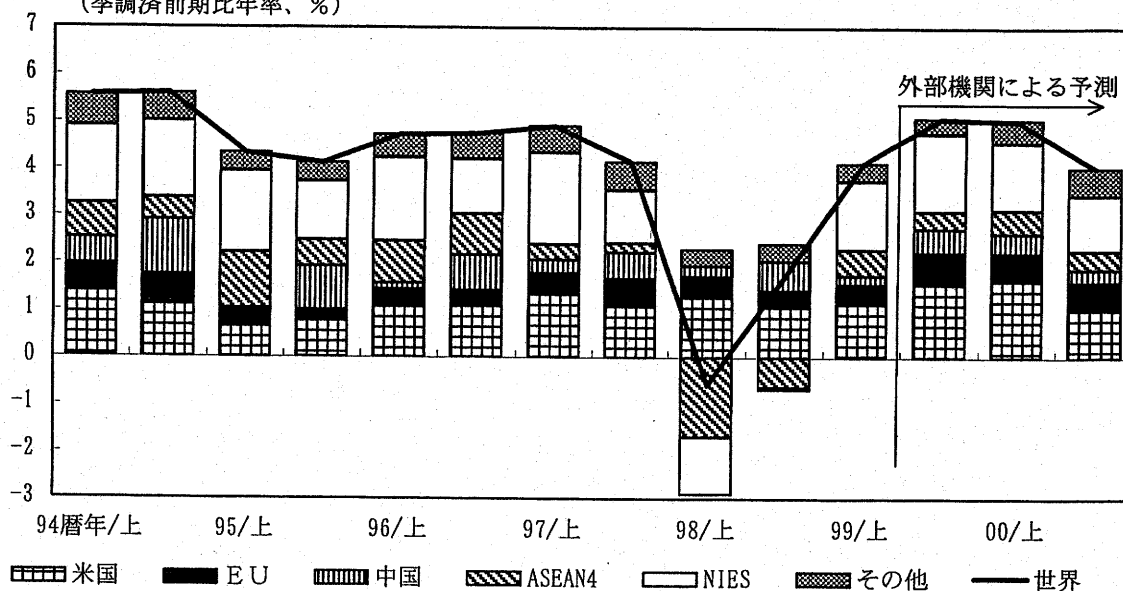
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

海外経済

(実質GDP、前年比%)

	99年見通し・実績	2000年見通し	
		直近時点	(1か月前)
米 国 [30.7]	4.2 (4.2)	4.5 (4.1)	
E U [17.8]	2.4 (2.2)	3.2 (3.1)	
うち ドイツ [4.5]	1.5 (1.5)	2.8 (2.8)	
フランス [1.6]	2.9 (2.7)	3.7 (3.5)	
英国 [3.4]	2.1 (2.1)	3.2 (3.2)	
東アジア [35.8]	5.5 (5.6)	6.4 (6.2)	
中国 [5.6]	7.1 (7.1)	7.4 (7.3)	
NIEs [21.5]	5.8 (5.9)	6.7 (6.3)	
台湾 [6.9]	5.7 (5.7)	6.7 (6.5)	
韓国 [5.5]	10.7 (10.7)	7.8 (7.7)	
ASEAN4 [8.6]	3.8 (3.8)	5.2 (5.1)	
タイ [2.7]	4.2 (4.2)	5.3 (5.2)	
ラテンアメリカ [4.7]	0.0 (0.0)	3.7 (3.5)	
ロシア [0.1]	3.2 (0.0)	1.5 (2.0)	
世界計	3.9 (3.9)	4.9 (4.6)	

(季調済前期比年率、%)

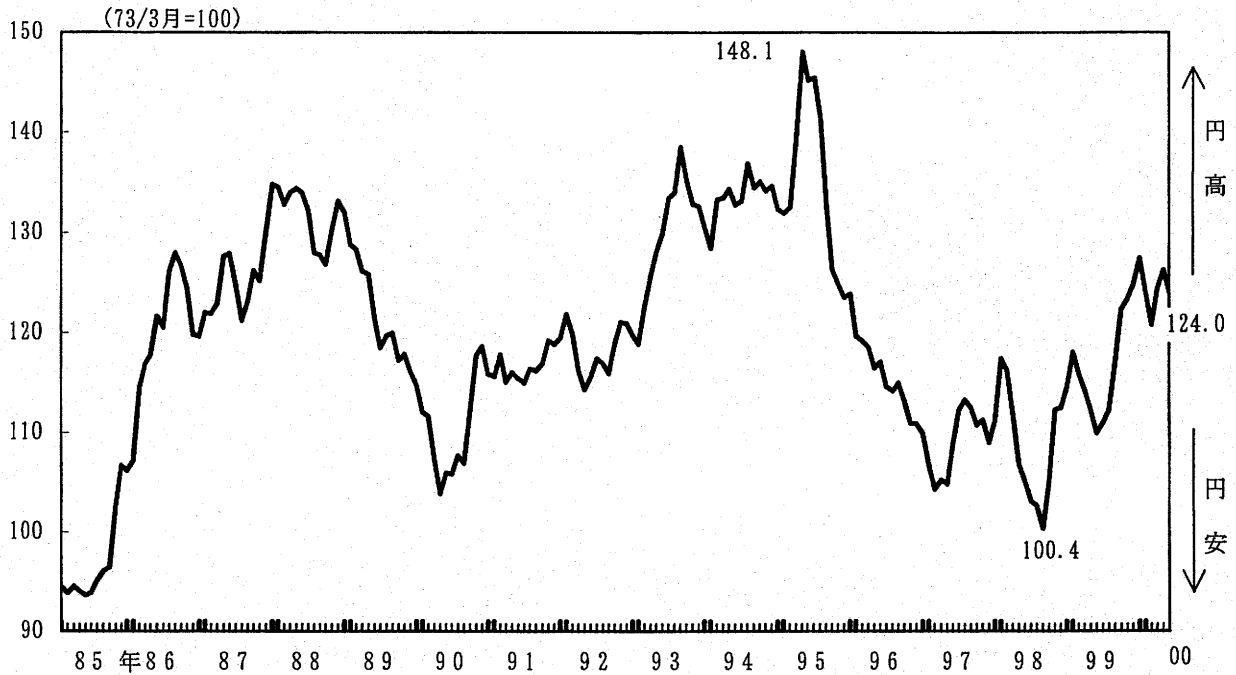


- (注) 1. ラテンアメリカとロシア以外の99年は実績値。見通しは、米国が BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2000/4月号、E U、東アジアが CONSENSUS FORECASTS 2000/4月号、ラテンアメリカが同2000/4月号、ロシアが WORLD ECONOMIC OUTLOOK(IMF) 2000/5月号。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各国・各地域欄の []内は99年通関輸出額に占めるウェイト。

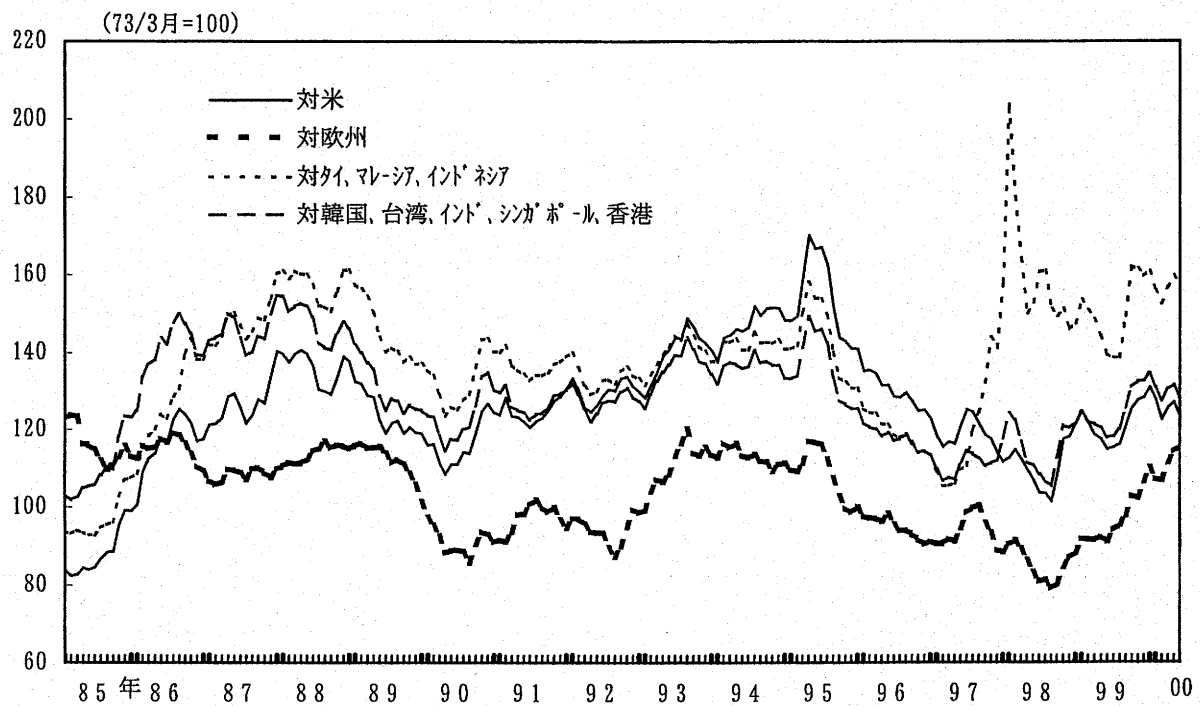
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、各国政府または中央銀行、OECD統計

実質実効為替レート

(1) 円の実質実効レート



(2) 相手地域別



(注) 日本銀行調査統計局試算値。直近5月は12日までの平均値。
また、算出の際に使用した各国の物価指数のうち実績値のない部分については、直近実績値横這いとした。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99	99年 1Q	2Q	3Q	4Q	2000年 1Q	2000年 1月	2	3
米国	<21.7>	-3.7	-2.9	9.2	-9.2	-0.3	8.8	-5.1	-7.8	-0.3	0.5
EU	<13.8>	-6.5	5.8	2.6	-2.4	6.2	3.1	1.0	-2.6	1.0	7.5
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	24.3
NIEs	<11.6>	-10.9	24.2	11.7	5.3	4.5	12.3	5.0	-4.9	3.0	9.1
台湾	<4.1>	-11.1	25.6	13.5	5.0	3.0	12.6	15.0	1.7	8.8	8.4
韓国	<5.2>	-9.5	30.8	11.2	8.6	4.6	18.3	0.7	-2.5	-2.5	3.0
ASEAN4	<12.1>	-8.1	12.6	4.1	7.5	3.7	4.0	3.4	-8.6	13.4	0.1
タイ	<2.9>	-7.1	5.4	4.3	2.0	1.3	4.0	4.8	-2.4	1.8	4.8
実質輸入計		-6.2	6.1	3.8	1.7	2.6	5.2	0.4	-7.9	3.6	7.9

- (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	-0.3	-6.8	5.1	8.7
中間財	<13.5>	-7.1	3.6	3.3	1.7	4.1	1.1	0.6	-10.7	6.3	6.5
食料品	<14.3>	-4.0	2.8	4.8	-0.3	0.3	2.9	4.1	-4.0	3.5	1.2
消費財	<10.8>	-13.8	8.1	1.9	10.2	0.5	6.5	4.1	-5.6	0.3	22.1
情報関連	<14.4>	-5.8	18.7	6.7	6.2	4.4	12.4	7.1	-1.3	4.7	7.0
資本財・部品	<12.9>	2.7	5.1	15.3	-11.4	1.8	13.6	-5.9	-10.1	-0.9	8.9
実質輸入計		-6.2	6.1	3.8	1.7	2.6	5.2	0.4	-7.9	3.6	7.9

- (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: %

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	2000/1月	2	3
機械受注 ^(注)	(0.6)	< 2.3>	< 8.7>	< 4.9>	< -0.3>	< -0.5>	< -4.9>
[民需、除く船舶・電力]		(-6.2)	(6.1)	(11.7)	(21.2)	(12.8)	(6.7)
うち製造業	(0.7)	< 3.1>	< 7.9>	< 4.5>	< -2.3>	< 6.0>	< -8.5>
うち非製造業	(0.6)	< 0.4>	< 10.1>	< 7.9>	< 1.2>	< -3.8>	< 1.7>
建築着工床面積	(-4.8)	< -2.9>	< 9.7>	< 17.1>	< 27.4>	< -9.3>	< -4.9>
[民間非居住用]		(-14.6)	(3.7)	(11.9)	(33.7)	(1.3)	(5.9)
うち鉱工業	(-9.9)	< 6.7>	< 7.9>	< 15.8>	< 27.5>	< 11.2>	< -12.4>
うち非製造業	(-3.3)	< -5.3>	< 10.6>	< 16.4>	< 27.4>	< -16.4>	< -0.2>
一般資本財出荷	(-0.4)	< 5.4>	< -1.3>	< 10.7>	< 5.0>	< 2.2>	< 7.8>
		(-2.2)	(0.7)	(7.6)	(7.1)	(8.7)	(7.4)
稼働率指数(95年平均=100)	n. a.	96.6	96.8		98.3	102.1	

(注) 機械受注の2000/4~6月の業界見通し(季調済前期比)は民需(除く船舶・電力) -1.0%、製造業 -2.8%、非製造業(除く船舶・電力) -1.3%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>
					(-2.0)	(-6.4)
うち製造業	(-9.4)	(2.6)	(12.3)	(-6.9)	< 3.2>	< -1.3>
うち非製造業	(-2.8)	(-8.3)	(2.9)	(-19.0)	< 5.9>	< -4.2>

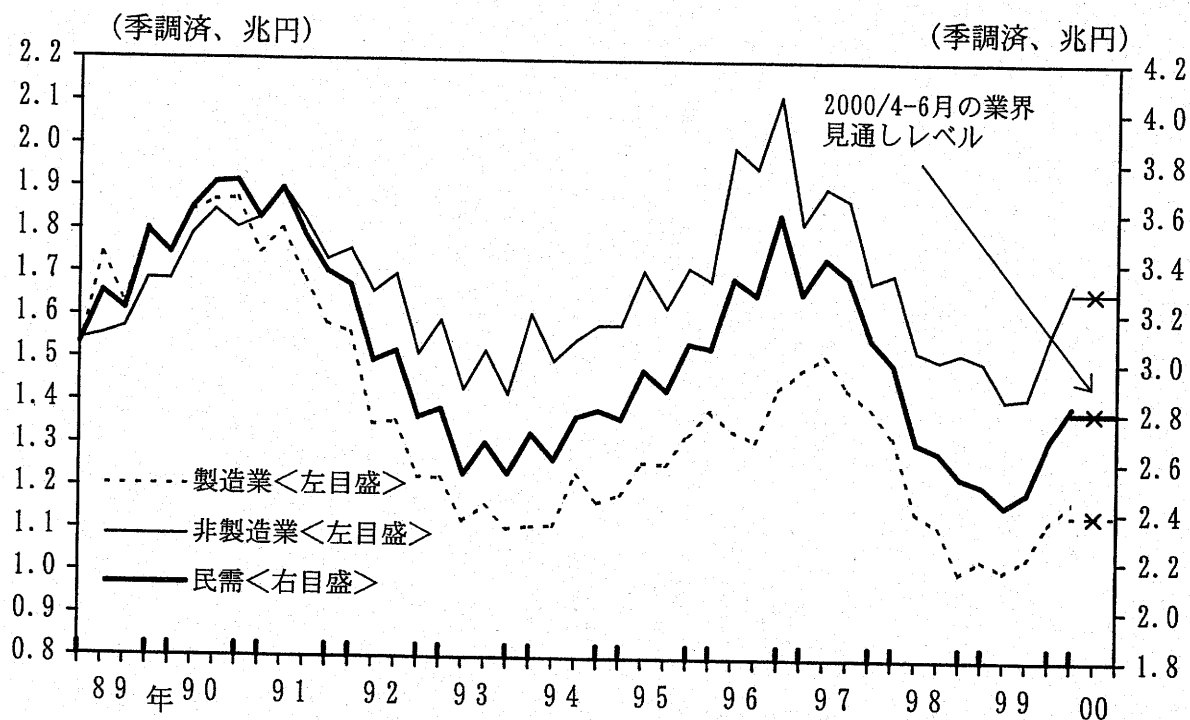
— 前年比: %、()内は12月調査時点

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

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

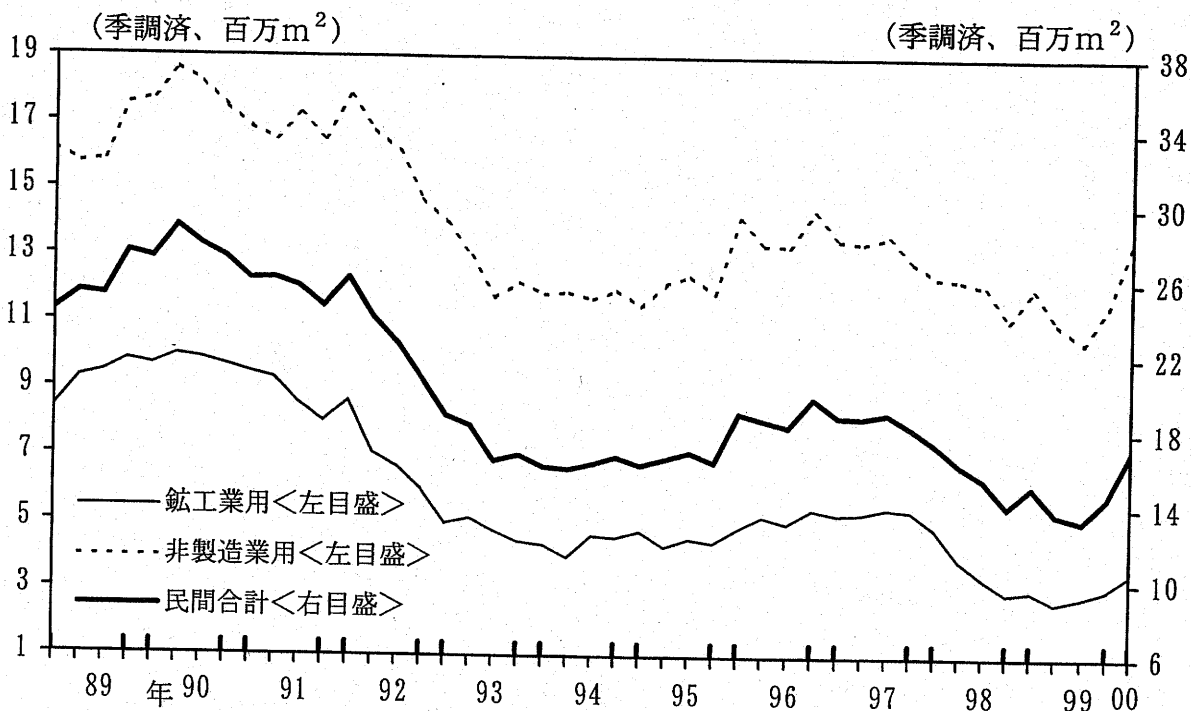
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)



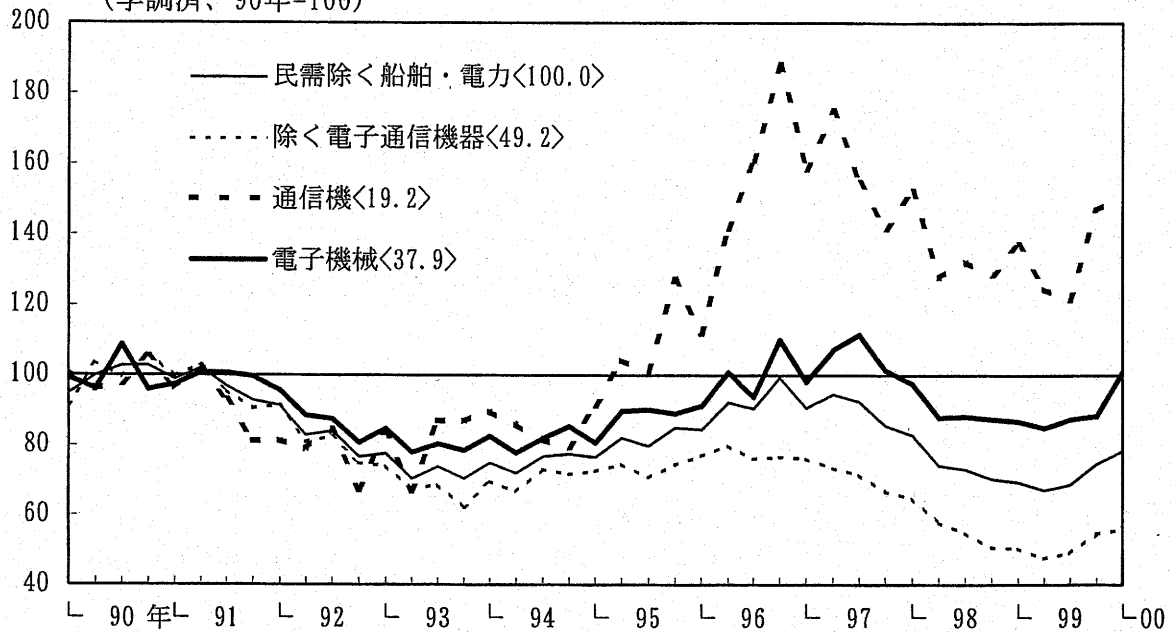
(注) X-11による季節調整値。

(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建築着工統計」

電子通信関連設備投資

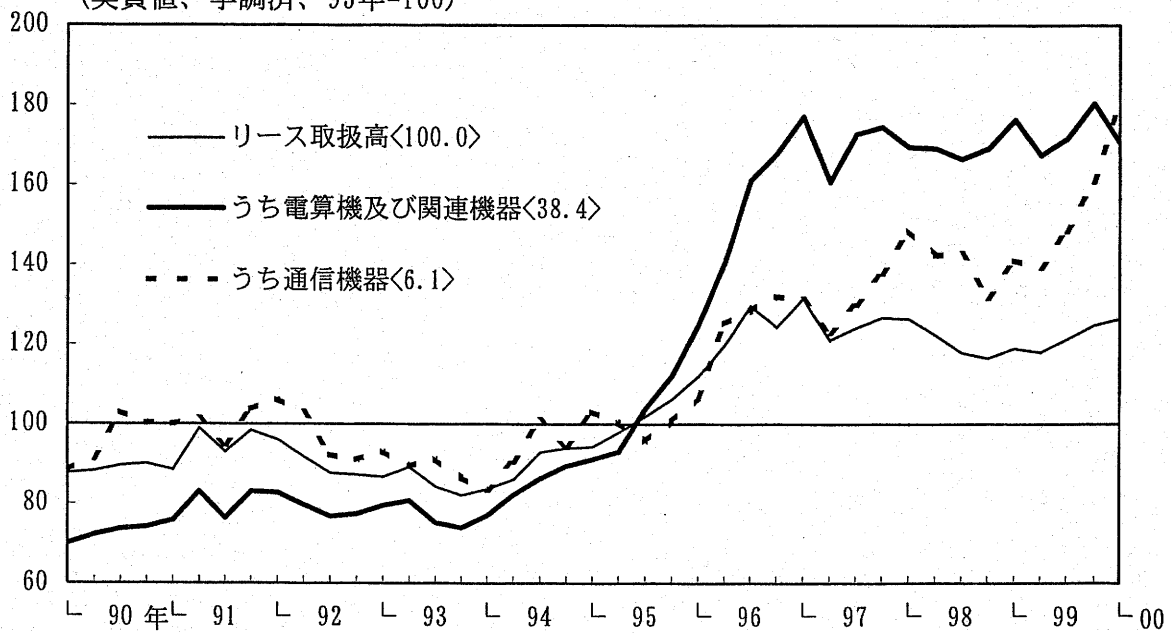
(1) 機械受注

(季調済、90年=100)



(2) リース取扱高 (情報関連機器)

(実質値、季調済、95年=100)



- (注) 1. 機械受注統計の「通信機」とは、有線通信装置（有線電話、ファクシミリ、交換機等）、無線通信装置（携帯電話等）、放送用装置等。
2. 機械受注統計の「電子機械」とは、電子計算機（除くパソコン）、半導体製造装置、電気計測器等。
2. リース取扱高の実質化に際しては、季調値をCSPPIでデフレートした。
3. <>内は99暦年のウェイト。

(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、リース事業協会「リース統計」

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99年度売上高(名目、10億円)

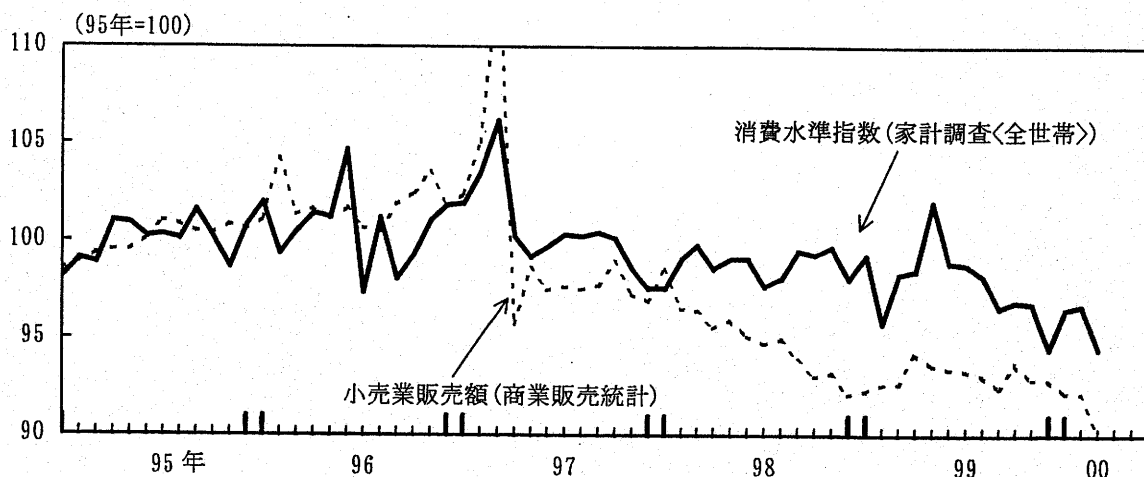
	99年度	99/10~12月	00/1~3	00/4~6	00/1月	2	3	4
消費水準指数(全世帯)	(-1.2)	(-3.1)	(-2.0)		(-2.8)	(1.0)	(-3.8)	
		<-1.8>	<-0.2>		<2.1>	<0.2>	<-2.3>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(-1.9)	(-3.8)	(-1.1)		(-3.0)	(0.5)	(-0.9)	
		<-1.6>	<0.3>		<2.3>	<-0.1>	<-0.3>	
小売業販売額(実質)	(-0.9)	(0.6)	(-0.5)		(-0.1)	(1.4)	(-2.5)	
[134,504]		<0.2>	<-1.8>		<-0.7>	<-0.1>	<-2.2>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(1.0)	(-3.9)	(2.5)	(1.4)	(3.9)	(4.7)	(0.6)	(1.4)
[419万台]		<-1.6>	<4.8>	<2.1>	<8.8>	<-5.1>	<-1.4>	<4.9>
同 出荷額ベース	(-0.1)	<2.8>	<2.0>	<3.0>	<6.0>	<-5.3>	<-2.0>	<6.4>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-6.0)	(-3.1)	(-0.9)	(1.8)	(3.9)	(0.8)	(-4.0)	(1.8)
[291万台]		<0.4>	<3.7>	<4.7>	<8.6>	<-6.0>	<-3.2>	<9.3>
家電販売(NEBAベース、実質)	(12.9)	(10.0)	(20.3)		(16.7)	(21.5)	(22.8)	
[2,707]		<3.3>	<10.6>		<6.2>	<3.4>	<4.1>	
全国百貨店売上高(通産省)	(-2.3)	(-2.6)	(-0.8)		(-0.5)	(1.3)	(-2.7)	
[10,252]		<-0.6>	<-0.3>		<1.4>	<-1.0>	<-3.3>	
都内百貨店売上高	(-1.5)	(-1.8)	(0.7)		(2.0)	(1.6)	(-1.0)	
[2,204]		<-0.7>	<2.4>		<5.1>	<-2.9>	<-1.7>	
全国チェーンストア売上高	(-4.2)	(-4.9)	(-3.3)		(-5.8)	(-0.9)	(-2.8)	
[16,548]		<-2.1>	<-1.0>		<0.0>	<2.8>	<-1.1>	
旅行取扱額(主要50社)	(-1.8)	(-2.0)	(0.7)		(-5.2)	(5.1)	(1.4)	
[5,862]		<-4.5>	<2.8>		<4.7>	<7.0>	<0.0>	
うち国内	(-1.6)	<-0.8>	<3.3>		<2.8>	<1.0>	<-0.6>	
うち海外	(-2.2)	<-6.3>	<2.6>		<4.1>	<23.1>	<-2.7>	
平均消費性向(家計調査、%)	71.7	71.3	70.8		70.0	71.5	70.8	

- (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. 2000/4~6月の新車登録台数は4月の四半期換算値。

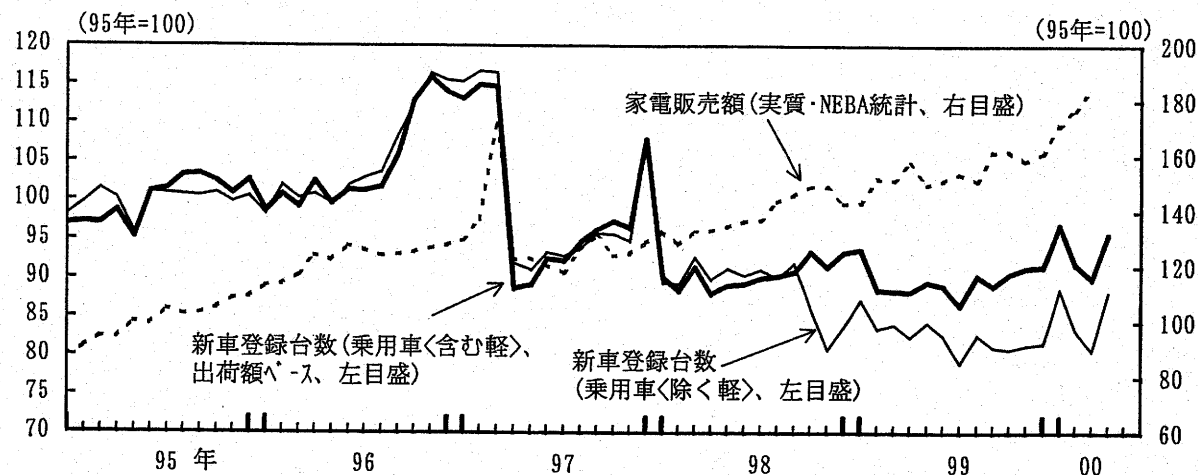
(資料) 通商産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気専門大型店協会(NEBA)、運輸省、総務庁、日本銀行、日本百貨店協会、日本チェーンストア協会の諸統計。

個人消費<季調済系列>

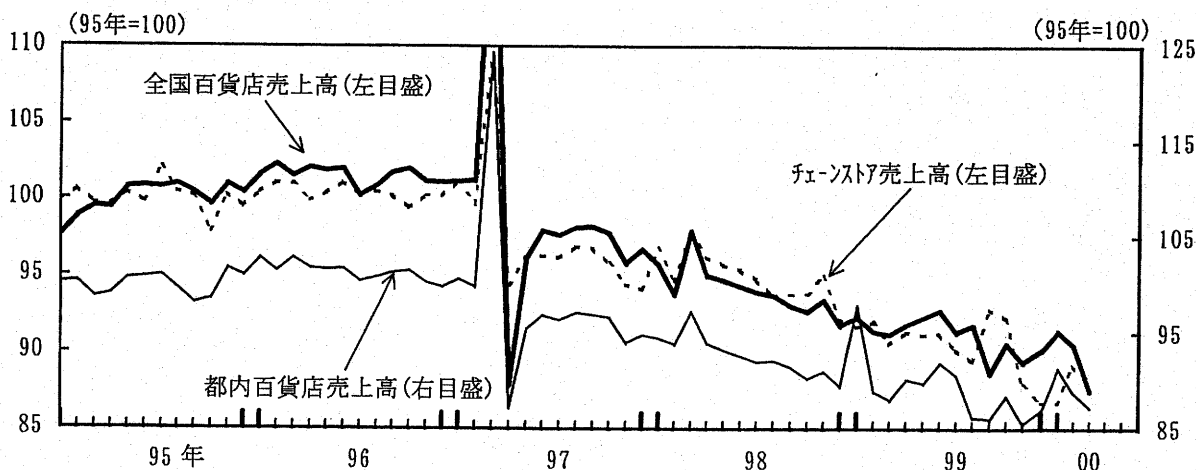
(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



(3) 大型小売店売上高 (名目・除く消費税・店舗調整後)

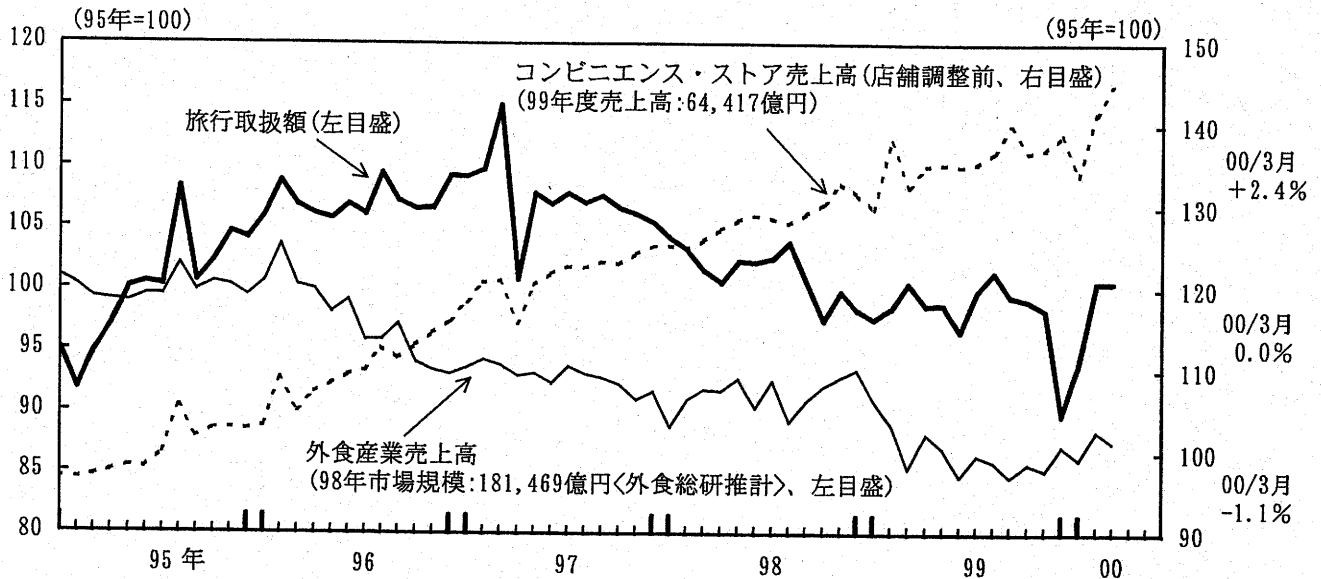


- (注) 1. X-12-ARIMA(βパージョン)による季節調整値。ただし、消費水準指数は総務庁による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、調査統計局において、CPI(商品)で実質化。家電販売額は、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウエイトで加重平均し、実質化したもの。
 3. 全国百貨店売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。

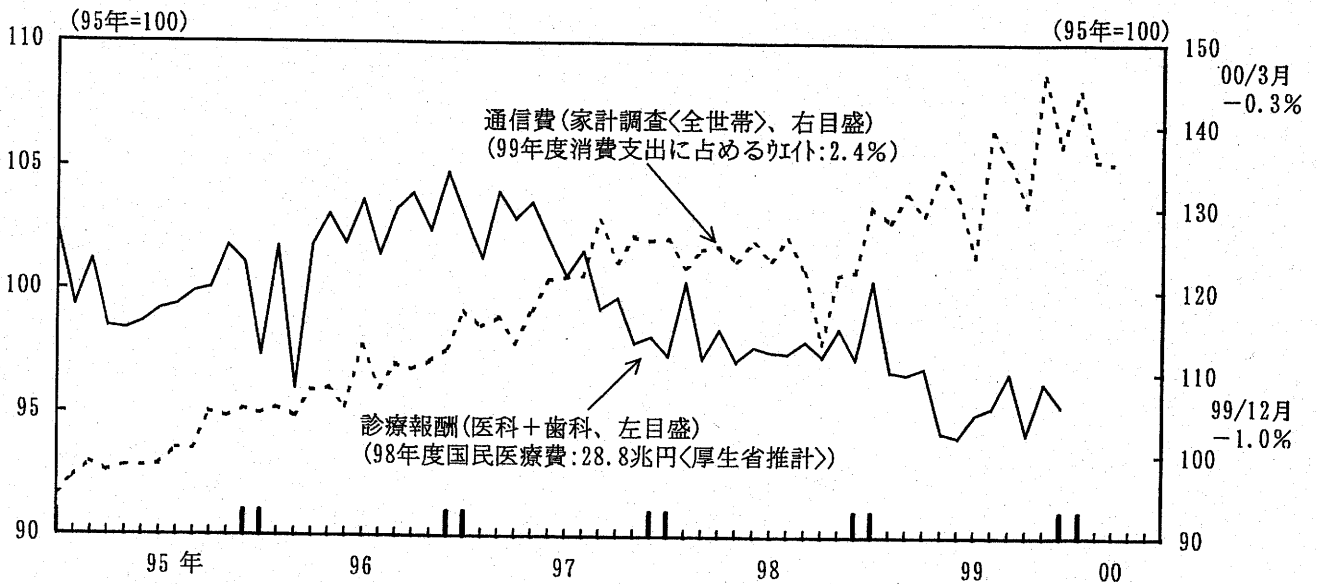
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、通商産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費 (続) <季調済系列>

(4) サービス関連 (1)



(5) サービス関連 (2)

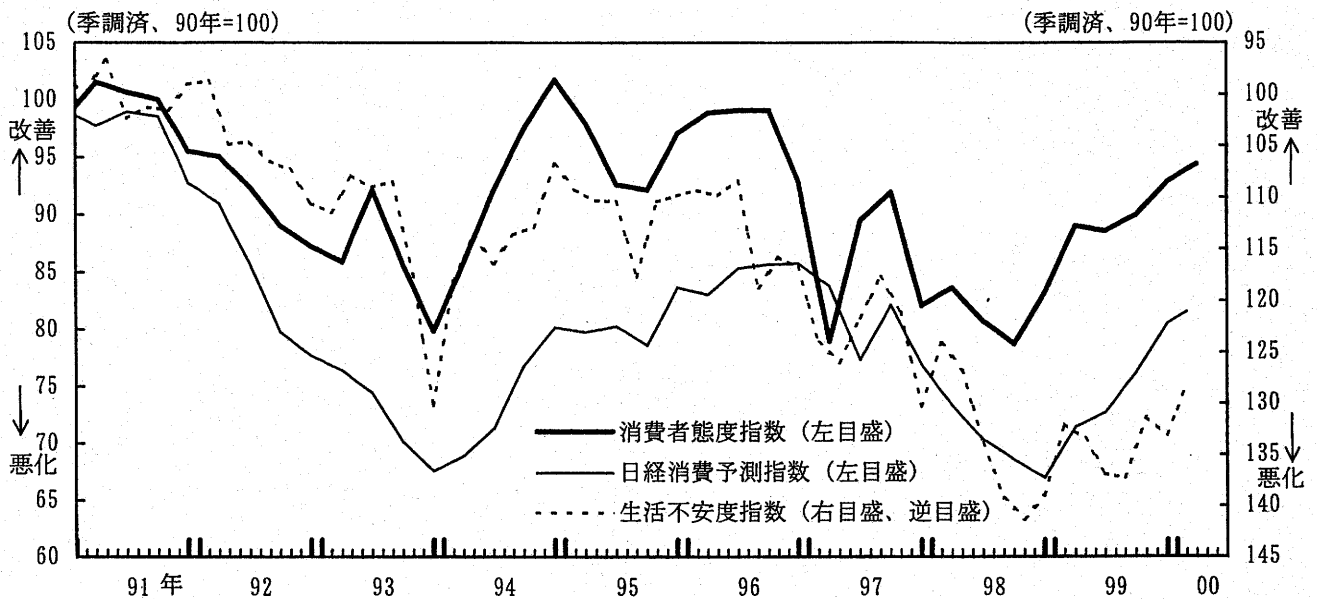


- (注) 1. 計数はいずれも名目値 (除く診療報酬)。X-12-ARIMA(β^h-ジョ)
2. 診療報酬の計数は医科・歯科の点数合計。点数は、病名ごとに定められたものであり、国民負担率の変更による影響を受けない。
3. コンビニエンス・ストア売上高は、調査統計局におけるヒアリング集計ベース。また、年度の売上高は通産省調べ。
4. 外食産業売上高、旅行取扱額は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。
- (資料) 外食総研「月次売上動向調査」、医療保険業務研究協会「医療保険統計月報」、運輸省「旅行取扱状況」、総務庁「家計調査報告」、通商産業省「商業販売統計」

(図表15)

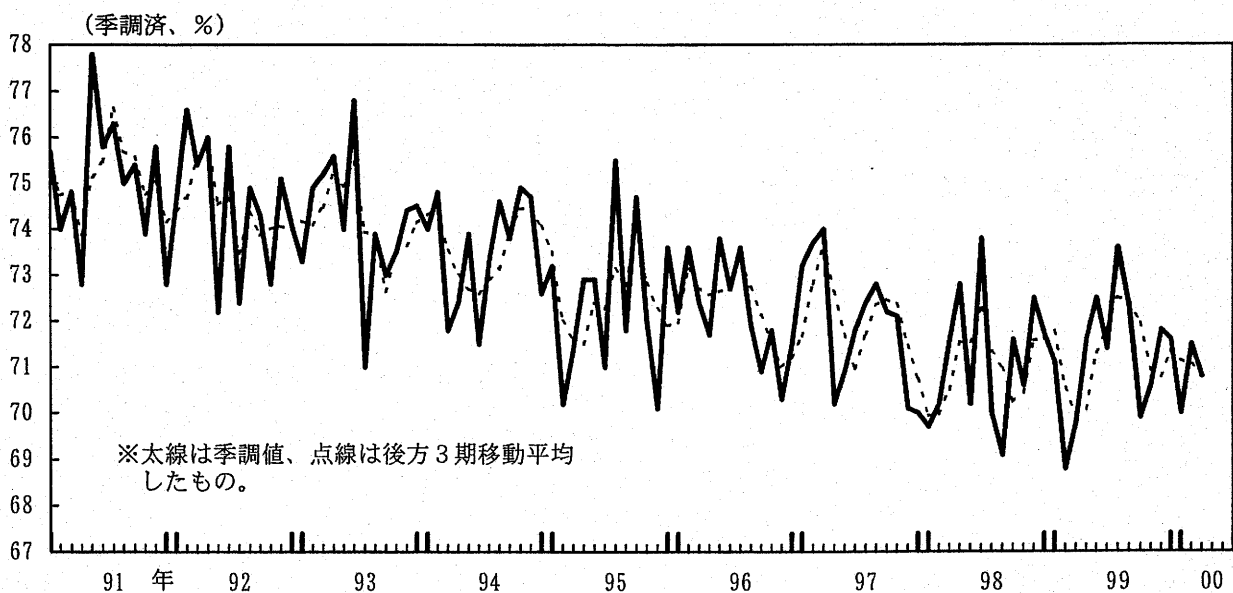
消費者コンフィデンスと消費性向

(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：％

	99年度	99/7～9月	10～12	00/1～3	00/1月	2	3
総戸数	122.6 (4.0)	123.3 〈-1.1〉 (6.9)	116.8 〈-5.2〉 (2.1)	126.8 〈8.6〉 (4.4)	135.2 〈16.4〉 (16.8)	121.2 〈-10.3〉 (2.4)	124.1 〈2.3〉 (-3.6)
持家	47.6 (8.6)	47.2 〈-8.8〉 (10.0)	43.6 〈-7.5〉 (1.9)	47.3 〈8.5〉 (0.6)	50.3 〈8.9〉 (26.9)	44.5 〈-11.4〉 (-4.4)	47.2 〈6.0〉 (-11.6)
分譲	31.2 (10.7)	31.8 〈15.1〉 (16.0)	33.1 〈4.2〉 (23.7)	32.3 〈-2.4〉 (13.7)	34.7 〈15.1〉 (21.6)	31.3 〈-9.9〉 (12.7)	31.0 〈-1.0〉 (7.9)
貸家系	43.8 (-4.6)	45.0 〈-0.8〉 (-1.0)	40.8 〈-9.4〉 (-9.3)	44.9 〈10.2〉 (1.7)	47.9 〈19.5〉 (5.0)	43.1 〈-9.9〉 (2.4)	43.7 〈1.4〉 (-2.1)

＜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

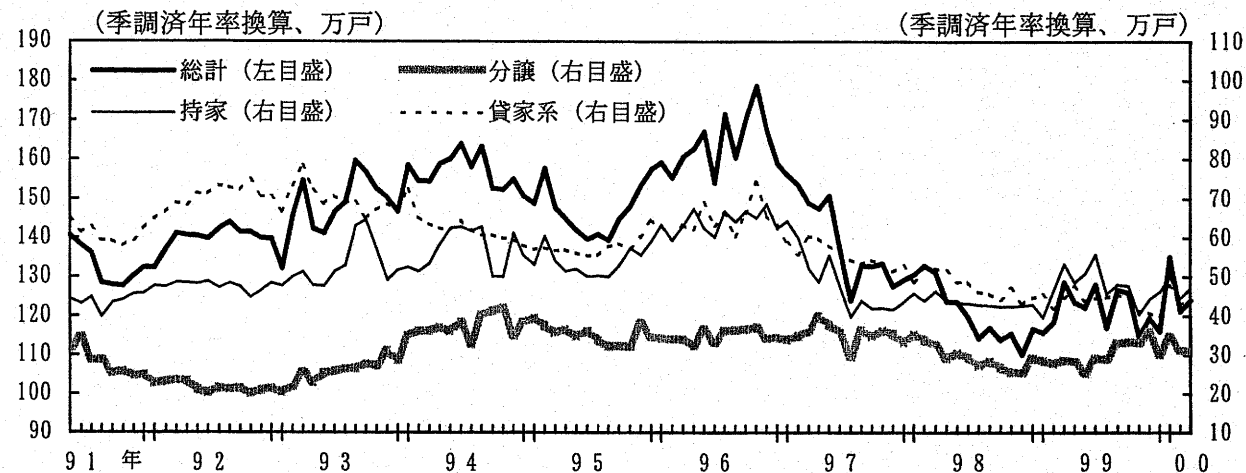
- (注) 1. X-12-ARIMA (β^h-ジョン) による季節調整。
2. 期末在庫は季調済計数、新規契約率は原計数。

(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」

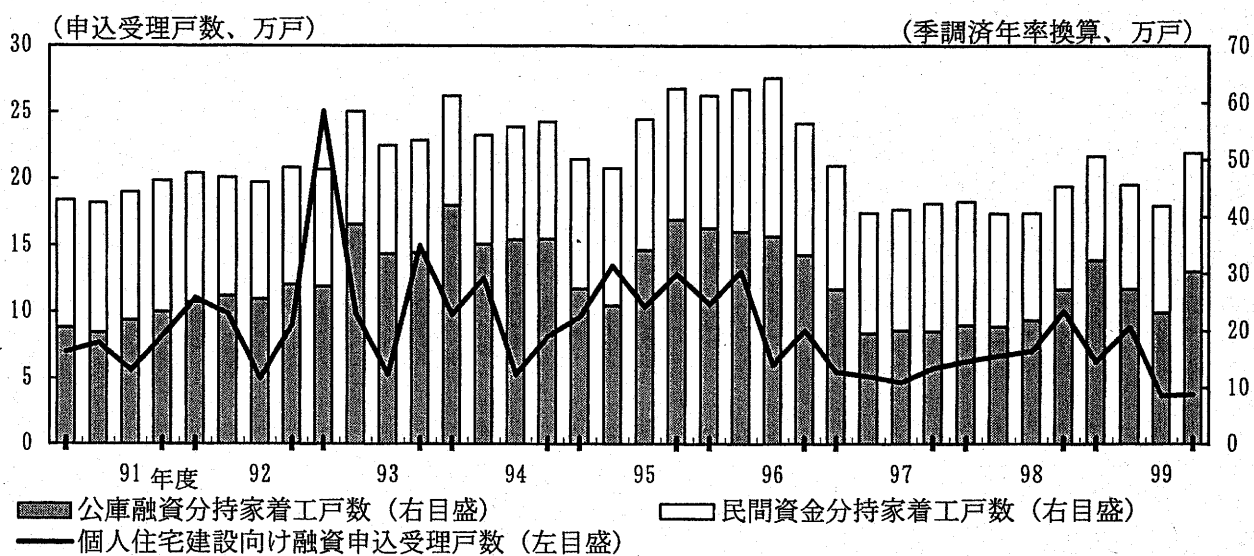
(図表17)

新設住宅着工戸数

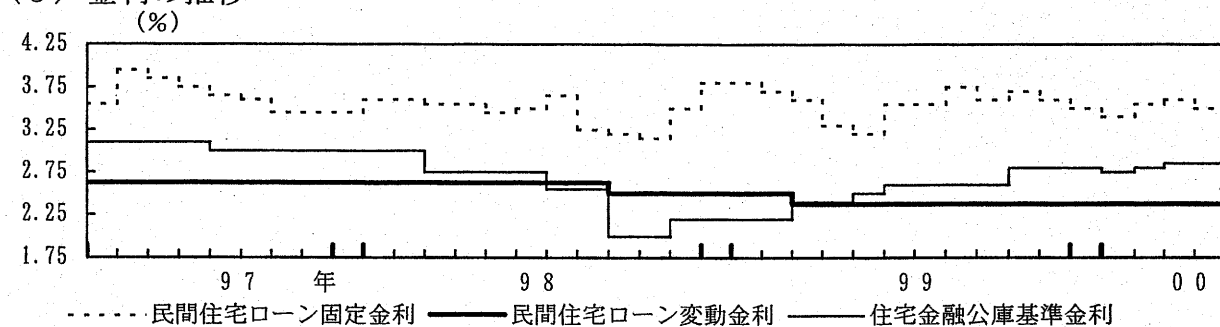
(1) 新設住宅着工戸数



(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(3) 金利の推移



(注) 民間住宅ローンは東京三菱銀行。

(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」

生産・出荷・在庫関連指標

＜鉱工業指数統計等＞

— 〈〉内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％、在庫率は指数水準

	99年度	99/10~12月	00/1~3月	4~6月*	00/1月	2	3	4*	5*
生産	(3.2)	< 0.8> (4.4)	< 2.8> (6.5)	< 0.3> (8.0)	< 0.2> (6.5)	< 3.3> (8.7)	<-1.0> (4.7)	<-1.0> (7.4)	< 1.3> (9.9)
出荷	(3.4)	< 1.4> (4.9)	< 3.0> (6.5)		< 1.9> (5.9)	< 1.0> (9.2)	<-0.7> (4.7)		
在庫	(-2.7)	<-2.2> (-6.7)	< 1.8> (-2.7)		< 0.8> (-4.3)	< 0.3> (-4.4)	< 0.7> (-2.7)		
在庫率	98.6	98.7	98.6		99.4	98.2	98.6		
大口電力** 需要量	(1.5)	< 0.5> (2.6)	< 1.2> (4.7)		<-1.8> (2.6)	< 4.8> (6.5)	<-1.5> (5.0)		

* 鉱工業指数統計は予測指数による(2000/4~6月は6月を5月と同水準と仮定)。

** 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

		99/10~12月	00/1~3月	4~6月*	00/1月	2	3	4*	5*
生産	MITI 公表値	< 0.8>	< 2.8>	< 0.3>	< 0.2>	< 3.3>	<-1.0>	<-1.0>	< 1.3>
	X-12-ARIMA**	< 1.9>	< 1.2>	< 1.6>	< 0.2>	< 1.6>	<-0.9>	< 1.0>	< 1.9>
在庫率	MITI 公表値	98.7	98.6		99.4	98.2	98.6		
	X-12-ARIMA**	99.3	99.6		99.7	99.6	99.6		

* 予測指数による(2000/4~6月は6月を5月と同水準と仮定)。

** X-12-ARIMA は調査統計局試算。

＜第3次産業・全産業活動指数＞

— 〈〉内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

	98年度	99/7~9月	10~12月	00/1~3月*	99/11月	12	00/1	2
第3次産業 総合	(-1.0)	< 0.9> (1.5)	< 0.1> (1.8)	< 1.4> (3.8)	< 0.8> (2.2)	< 0.8> (2.5)	< 0.5> (2.2)	< 0.1> (5.4)
	(-2.6)	< 1.1> (1.5)	< 0.0> (1.8)	< 1.0> (3.9)	< 0.7> (2.4)	< 0.4> (2.4)	< 0.5> (2.6)	<-0.1> (5.3)

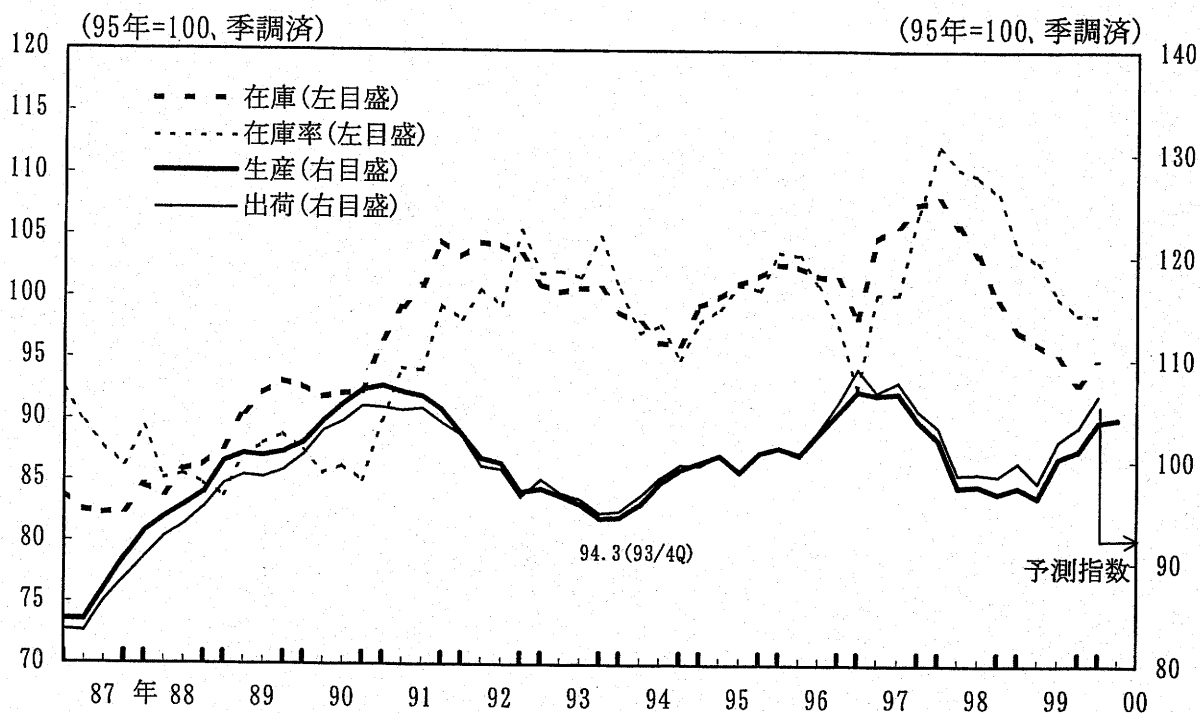
* 2000/1~3月の前期比は2000/1-2月の99/10-12月対比、前年比は2000/1-2月の前年同期比。

** 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「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
電気事業連合会「電力需要実績」

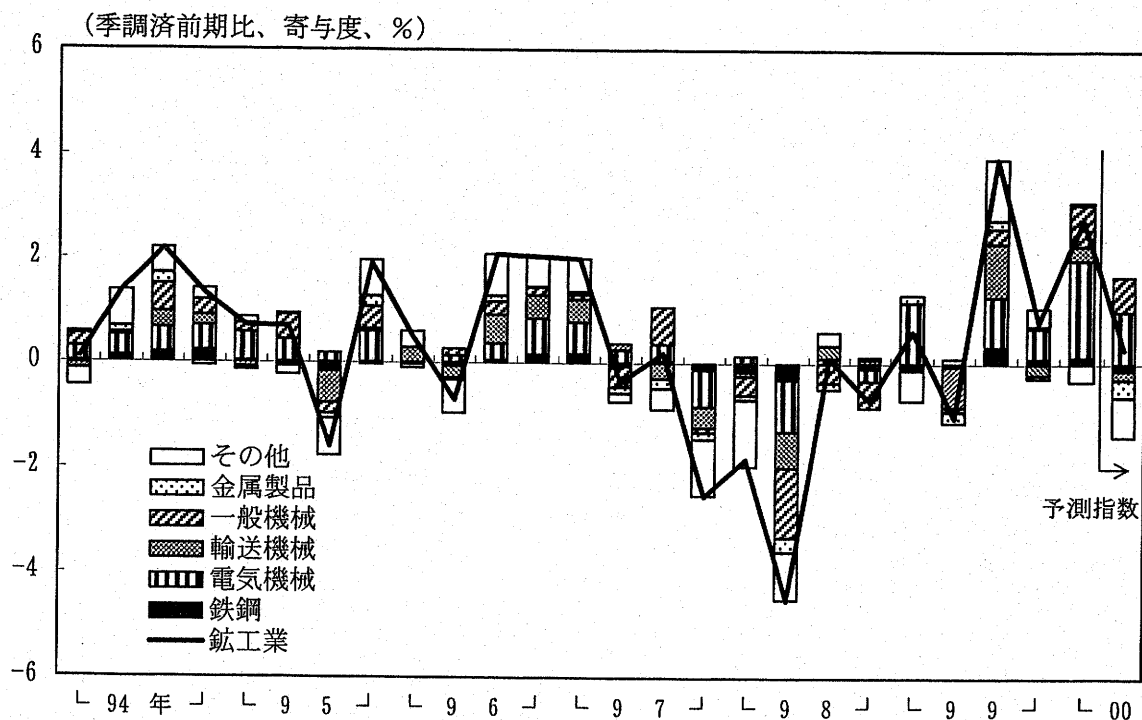
生 産

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(注) 2000/2Qは、2000/6月を5月と同水準と仮定。

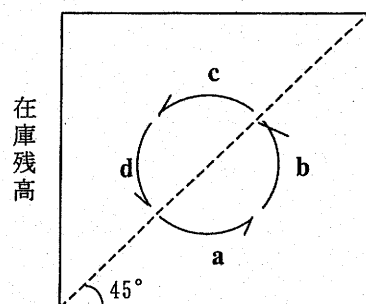
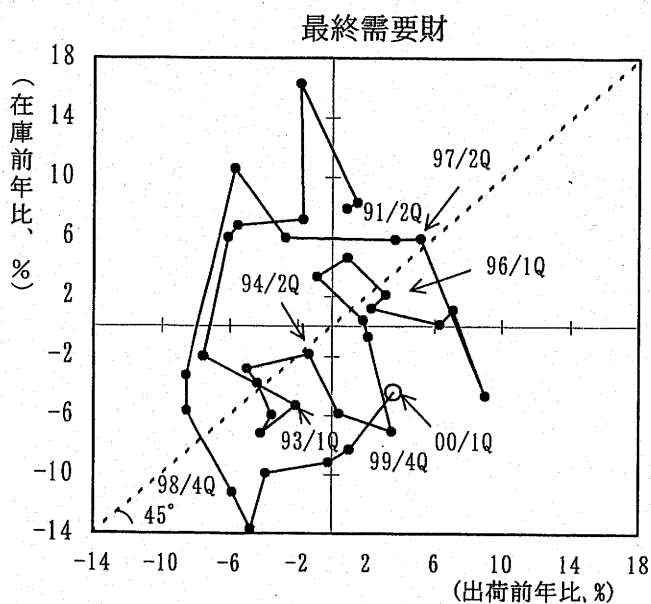
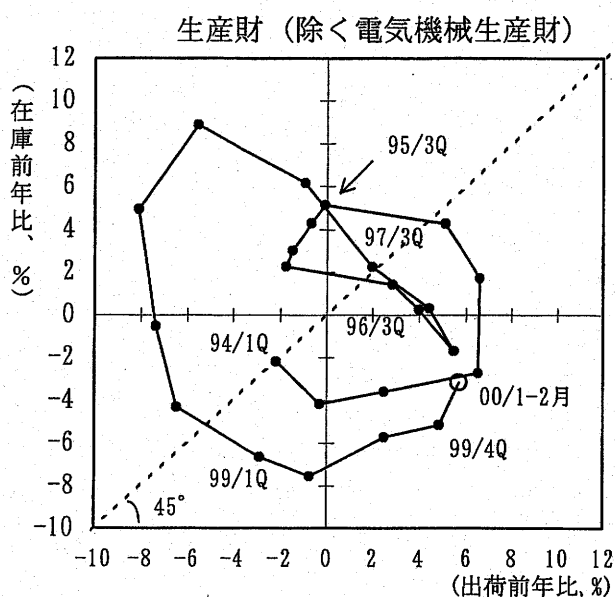
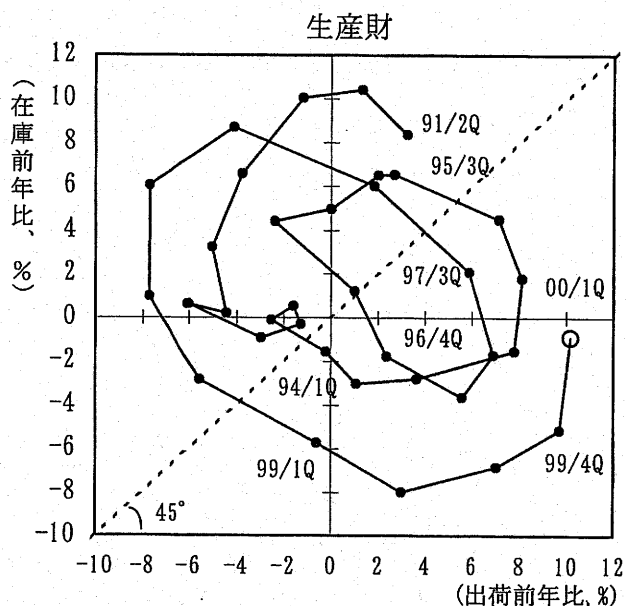
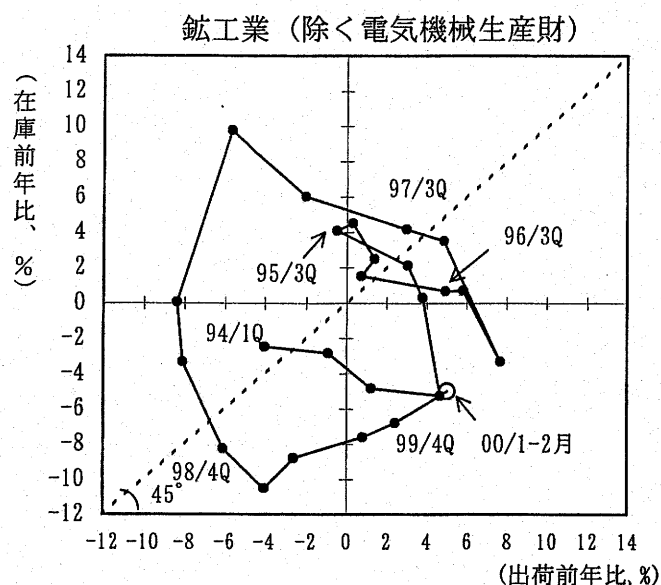
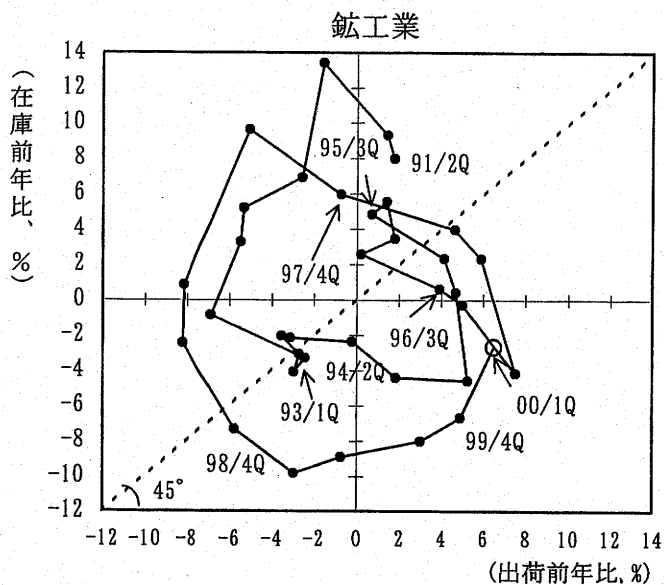
(2) 生産の業種別寄与度



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

(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」

在庫循環



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

(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」

企業収益関連指標

〈全国短観（3月）・大企業〉

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

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

〈全国短観（3月）・中小企業〉

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

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

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

〈法人季報・売上高経常利益率〉

一 季調済、％

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

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

2. 四半期計数については99/4Qのサンプルによって断層修正を行った。

* 除く電力・ガス・その他サービス

(資料) 大蔵省「法人企業統計季報」

〈日本経済新聞社による上場企業の経常利益見通し（2000年3月公表分）〉

一 前年比、％、()内は前回<11月>公表分

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

(図表 2 2)

雇用関連指標

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/1月	2	3
有効求人倍率(季調済、倍)	(0.49)	0.47	0.49	0.52	0.52	0.52	0.53
有効求職	(3.3)	<0.6>	<-0.3>	<-0.5>	<-1.5>	<2.4>	<-1.6>
有効求人	(1.2)	<2.1>	<3.9>	<6.1>	<2.7>	<2.5>	<0.5>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.90	0.87	0.90	0.95	0.96	0.93	0.97
新規求職	(3.1)	<0.2>	<-1.5>	<0.8>	<-0.1>	<6.0>	<-7.7>
新規求人	(4.1)	(2.0)	(5.2)	(11.5)	(11.7)	(13.4)	(9.8)
うち製造業	(1.3)	(-1.3)	(5.4)	(14.2)	(12.8)	(16.7)	(13.2)
うち非製造業	(4.8)	(2.9)	(5.2)	(10.9)	(11.4)	(12.6)	(9.1)
パートの有効求人倍率(倍)	1.15	1.10	1.15	1.24	1.20	1.24	1.27

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/1月	2	3
労働力人口	(-0.2)	(-0.2)	(0.0)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.4)
<0.1>		<0.1>	<0.3>	<-0.3>	<-0.2>	<0.0>	<-0.4>
就業者数	(-0.6)	(-0.7)	(-0.2)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.6)
<0.2>		<0.2>	<0.4>	<-0.6>	<-0.3>	<-0.2>	<-0.5>
雇用者数	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.1)	(-0.4)
<0.3>		<0.3>	<0.1>	<-0.7>	<-0.2>	<0.1>	<-0.3>
完全失業者数(季調済、万人)	320	320	314	326	317	329	332
非自発的離職者数(季調済、万人)	103	104	95	106	100	116	101
完全失業率(季調済、%)	4.72	4.72	4.63	4.82	4.68	4.85	4.92

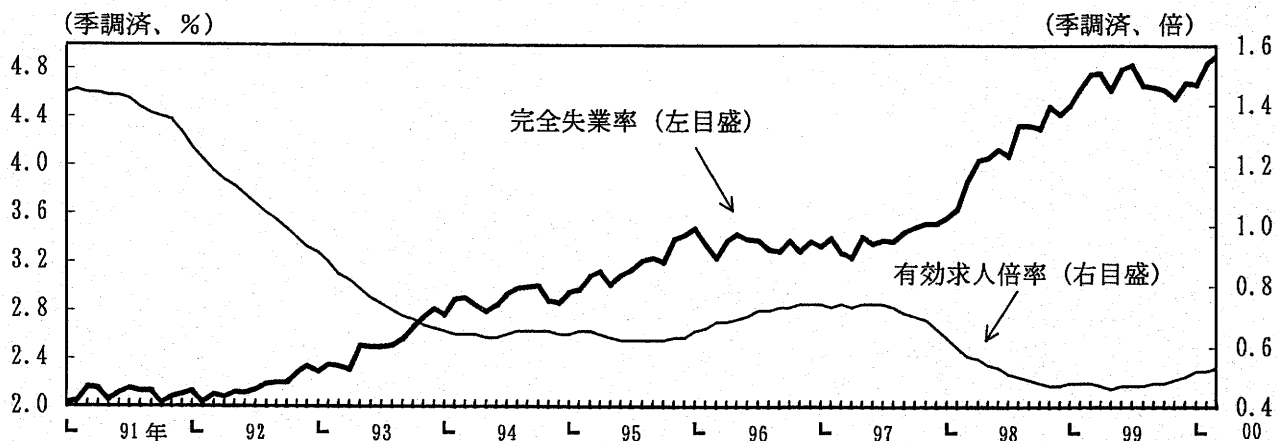
	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/1月	2	3
常用労働者数(a<毎勤>)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)
<0.0>		<0.0>	<0.0>	<0.1>	<0.0>	<0.1>	<-0.2>
製造業	(-2.1)	(-2.2)	(-2.1)	(-1.9)	(-2.0)	(-2.0)	(-1.9)
非製造業	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
名目賃金(b<毎勤>)	(-0.8)	(-0.9)	(-1.2)	(0.6)	(1.4)	(1.1)	(-0.9)
所定内給与	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.9)	(0.8)	(1.1)	(1.0)
所定外給与	(3.0)	(3.3)	(4.9)	(3.3)	(2.8)	(3.3)	(4.0)
特別給与	(-5.2)	(-5.4)	(-4.1)	(-8.8)	(7.4)	(3.3)	(-24.5)
雇用者所得(a×b)	(-1.0)	(-1.1)	(-1.4)	(0.4)	(1.2)	(0.9)	(-1.1)

(注) 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。なお、3月の値は速報値。

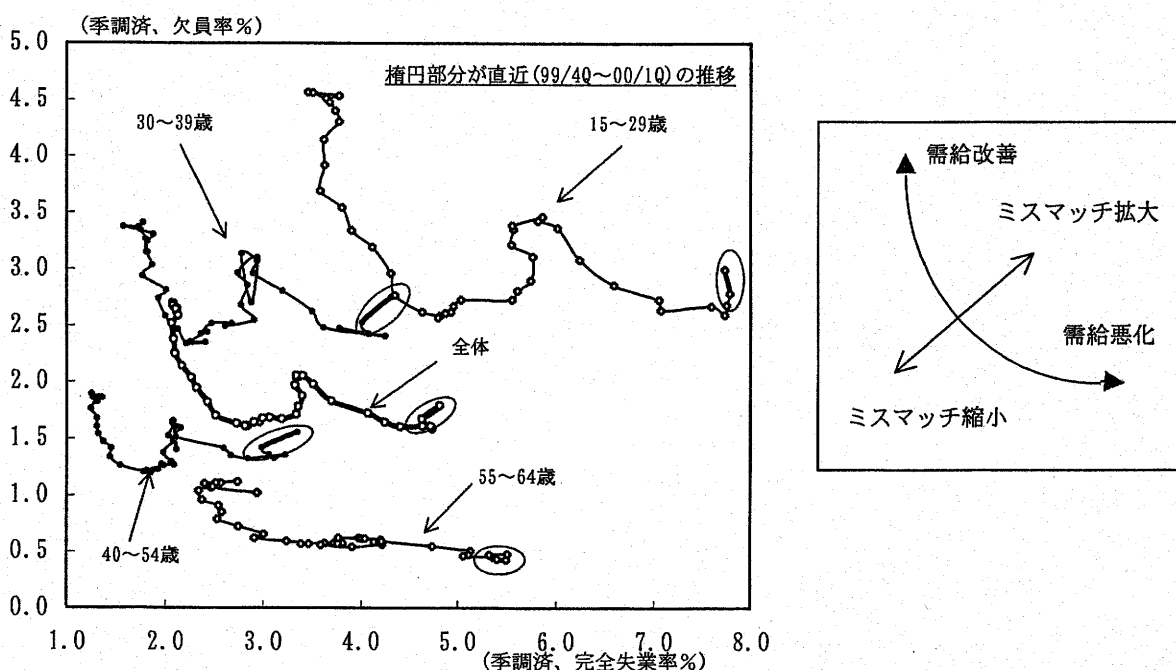
(資料) 労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務庁「労働力調査」

労働需給

(1) 失業率、有効求人倍率の推移



(2) ベバリッジ曲線 (年齢別・四半期データ)



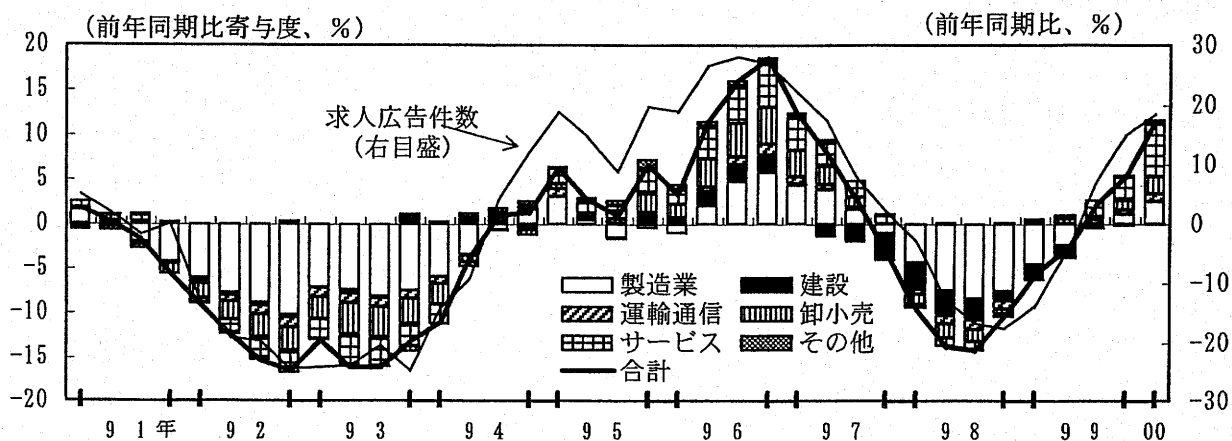
(注)1. 期間は90/1Q~00/1Q。

2. 完全失業率 = $\frac{\text{完全失業者数}}{\text{完全失業者数} + \text{就業者数}}$
 = $\frac{\text{完全失業者数}}{\text{労働力人口}}$

3. 欠員率 = $\frac{\text{有効求人数} - \text{就職件数}}{\text{有効求人数} - \text{就職件数} + \text{就業者数}}$

4. 完全失業者数・就業者数・有効求人数・就職件数は、各年齢階層毎の季調済四半期データを使用。

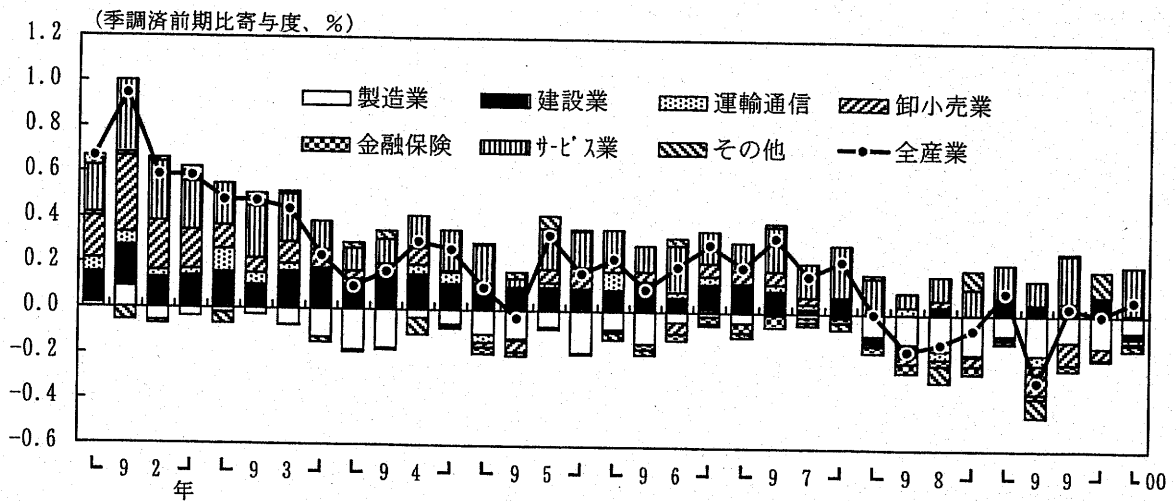
(3) 新規求人数 (職業安定業務統計)



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

雇 用

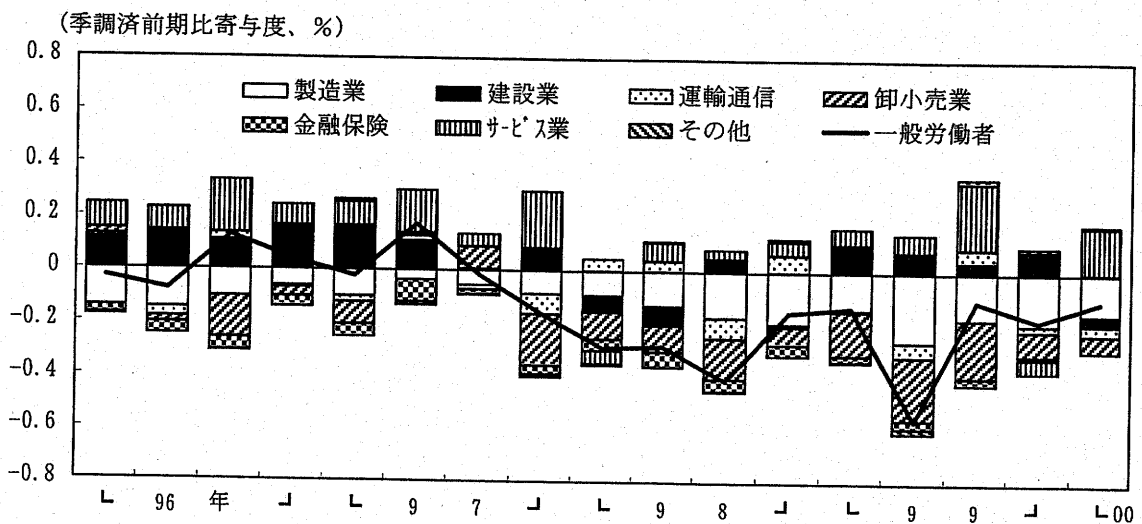
(1) 常用労働者数の推移 (毎勤ベース)



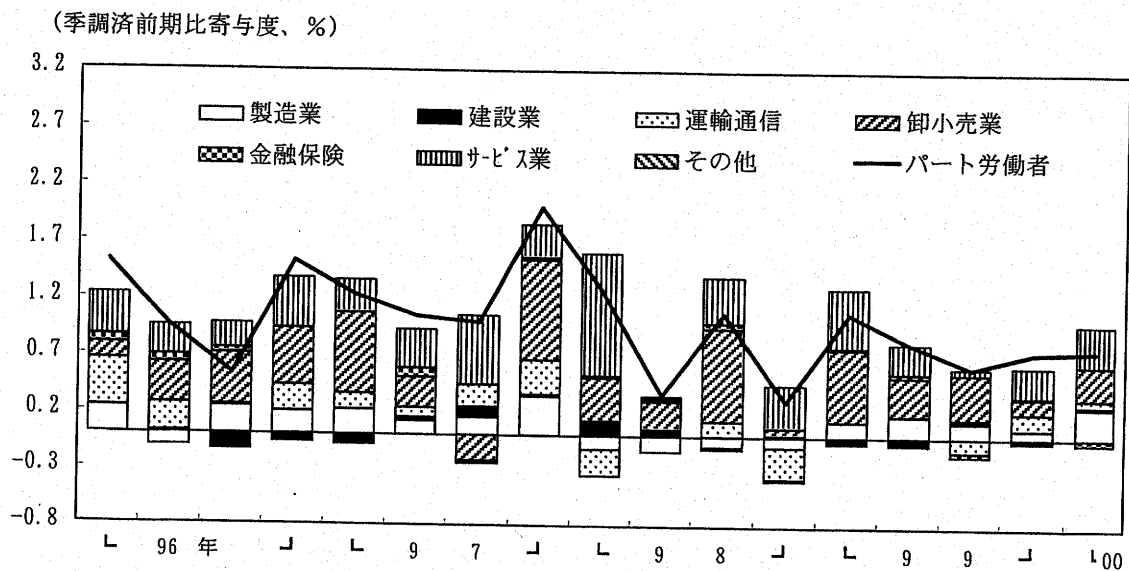
(注) 事業所規模5人以上ベース。なお、2000/3月の値は速報値 (下の図表も同じ)。

(2) 常用労働者の内訳

① 一般労働者



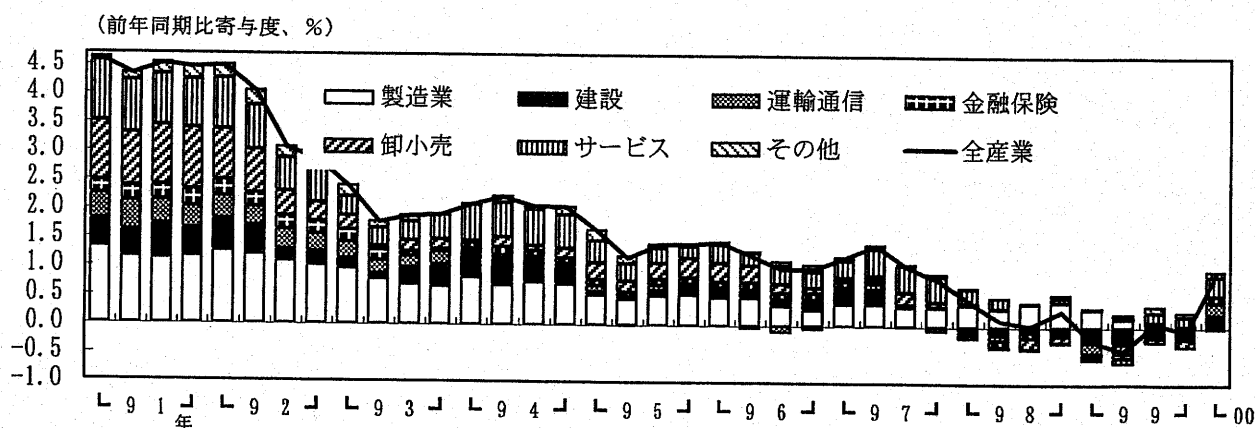
② パート労働者



(資料) 労働省「毎月勤労統計」

所得

(1) 所定内給与



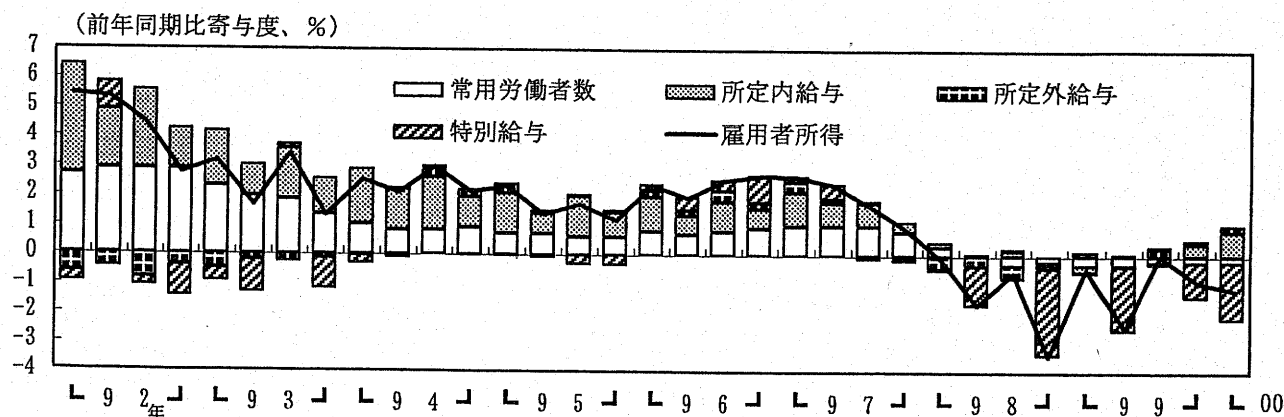
- (注) 1. 事業所規模5人以上ベース。
 2. 「その他」は常用労働者数の業種構成変化に伴う給与額への寄与を含む。
 3. 2000/3月の値は速報値(下の図表も同じ)。

(2) 夏季賞与の中間ラップ(全産業・主要業種) <連合集計>

	対象組合数	人数	前年比
食品	11	17081	3.6
サービス・一般	5	4942	2.1
建設・資材・林産	2	1227	2.1
資源エネルギー	18	129301	-0.1
化学・繊維	59	79234	-0.9
金属(自動車・鉄鋼等)	94	360703	-1.7
商業・流通	12	19879	-2.7
交通・運輸	29	87521	-7.5
情報・出版	8	203416	-9.5
全体	238	903304	-3.7

- (注) 1. 調査対象は主要44業種、591組合<99年度調査>。数値は4月中旬時点での数値。
 2. 金額ベースで夏季賞与額が妥結している企業で、前年と数値的比較が出来るものだけをサンプルとして抽出。このため、賞与を支給月数ベースで決定してる先、および年間の賞与総額しか判明していない企業は除外。
 3. 前年比は、従業員一人当たりの平均賞与を前年と比較。
 4. 業績連動型賞与を採用している電機等の企業は、対象外となっている。

(3) 雇用者所得



- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 2. 2000/1Qは2000/3月の値。

(資料) 労働省「毎月勤労統計」、連合「連合2000年間・夏季一時金回答妥結集計結果」

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

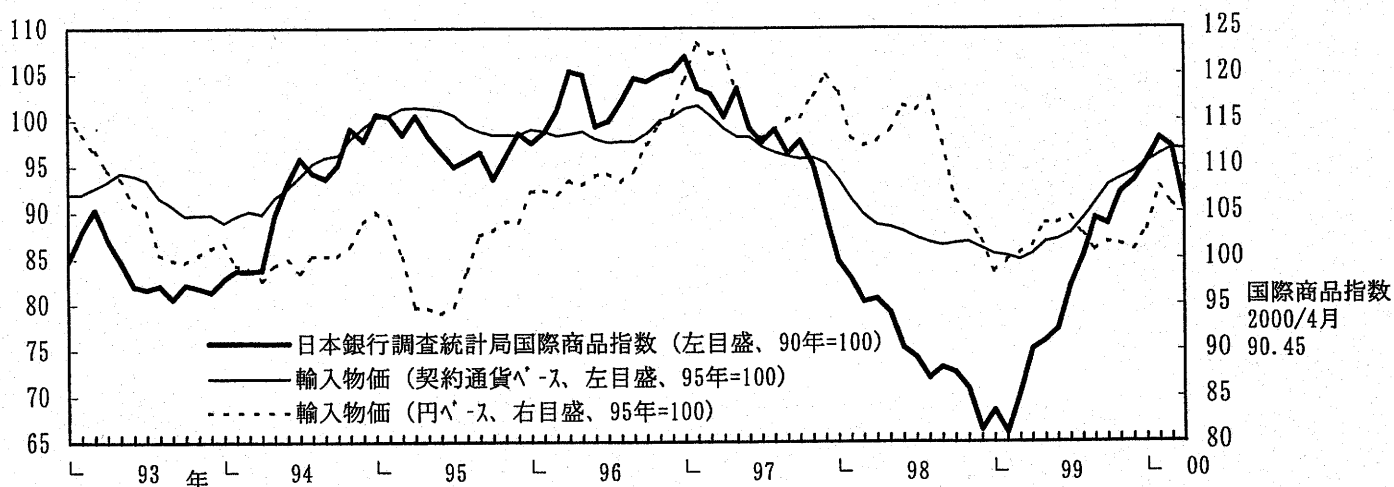
	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	4~6	00/1月	2	3	4
輸出物価(円 ^レ -ス)	(-9.1)	(-13.8)	(-8.0)	(-4.1)	(-6.8)	(-3.9)	(-2.7)	(-5.8)	(-6.8)
		<-3.9>	<-3.6>	<1.7>	<-1.5>	<1.7>	<3.0>	<-2.2>	<-1.0>
同(契約通貨 ^レ -ス)	(0.0)	(-1.2)	(1.3)	(2.3)	(2.1)	(2.1)	(2.3)	(2.4)	(2.1)
		<-0.1>	<1.6>	<0.8>	<-0.1>	<0.6>	<0.1>	<0.0>	<-0.1>
輸入物価(円 ^レ -ス)	(-4.8)	(-11.0)	(-2.6)	(5.9)	(3.3)	(4.7)	(7.9)	(5.3)	(3.3)
		<-0.4>	<-1.2>	<4.0>	<-0.7>	<2.2>	<4.4>	<-1.7>	<-0.9>
						[1.4]	[6.0]	[4.9]	[1.6]
同(契約通貨 ^レ -ス)	(5.3)	(2.9)	(8.1)	(12.9)	(13.2)	(11.6)	(12.8)	(14.1)	(13.2)
		<3.4>	<4.7>	<2.8>	<0.6>	<1.2>	<0.8>	<0.7>	<-0.1>
日銀国際商品指数	(20.8)	<12.4>	<6.9>	<6.0>	<-6.6>	<2.3>	<2.6>	<-1.0>	<-6.8>
日経商品指数(42種)	(-3.3)	<0.9>	<0.8>	<1.6>	<-0.6>	<1.4>	<0.5>	<-1.4>	<0.1>
国内卸売物価	(-1.0)	(-1.3)	(-0.7)	(-0.1)	(0.5)	(-0.3)	(-0.1)	(0.1)	(0.5)
		<0.1>	<0.1>	<0.1>	<0.1>	<0.0>	<0.1>	<0.0>	<0.1>
						[0.0]	[0.1]	[0.1]	[0.2]
C S P I	(-1.2)	(-1.5)	(-1.0)	(-0.7)		(-0.8)	(-0.6)	(-0.6)	
		<-0.4>	<-0.1>	<-0.2>		<-0.4>	<0.3>	<0.4>	
国内需給要因	(-1.0)	(-1.1)	(-0.9)	(-0.8)		(-0.8)	(-0.7)	(-0.8)	
		<-0.1>	<-0.2>	<-0.1>		<-0.1>	<0.0>	<-0.1>	
						[-0.2]	[-0.1]	[-0.2]	
全国CPI 総合	(-0.5)	(0.0)	(-1.0)	(-0.7)		(-0.9)	(-0.6)	(-0.5)	
総合 除く生鮮食品 [9504]	(-0.1)	(0.0)	(-0.2)	(-0.2)		(-0.3)	(-0.1)	(-0.3)	
						[0.0]	[0.0]	[-0.1]	
商品除く農水畜産物 [3855]	(-0.2)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.5)		(-0.4)	(-0.5)	(-0.5)	
民間サービス [3718]	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)		(0.2)	(0.4)	(-0.1)	
公共料金 [1560]	(-0.4)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.2)		(-0.3)	(-0.2)	(-0.2)	
東京CPI 総合	(-0.6)	(0.0)	(-1.2)	(-0.9)	(-0.9)	(-1.0)	(-0.8)	(-0.7)	(-0.9)
総合 除く生鮮食品 [9532]	(-0.2)	(0.0)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.5)
商品除く農水畜産物 [3183]	(-0.6)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.9)	(-0.6)	(-1.2)	(-0.7)	(-0.9)	(-0.6)
民間サービス [4449]	(0.3)	(0.5)	(0.2)	(0.1)	(-0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.0)	(-0.2)
公共料金 [1580]	(-0.5)	(-0.9)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)	(-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(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 3. 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。
 4. CSPI国内需給要因の前期(月)比、3か月前比は、季節性を有する一部の品目をX-12-ARIMAによる季節調整値。
 5. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 6. CPIの3か月前比は、X-12-ARIMAで季節調整値。
 7. 東京CPIの2000/4月のデータは、中旬速報値。
 8. 2000/4~6月の輸出物価、輸入物価、日銀国際商品指数、日経商品指数、国内卸売物価、東京CPIは、4月のデータを使用。

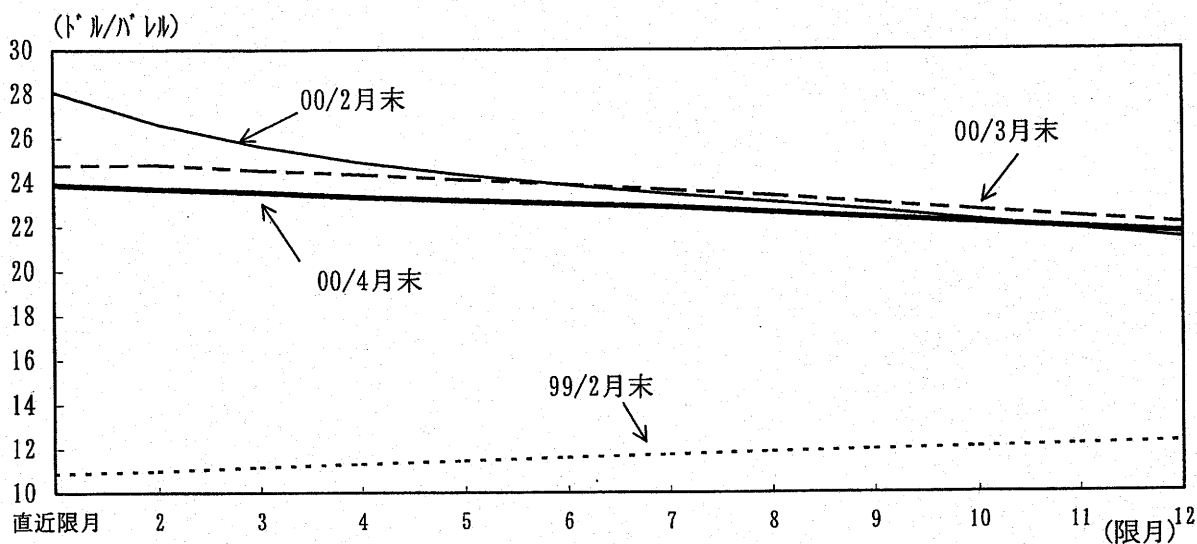
(資料) 総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「日本銀行調査月報」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

商品市況と輸出入物価

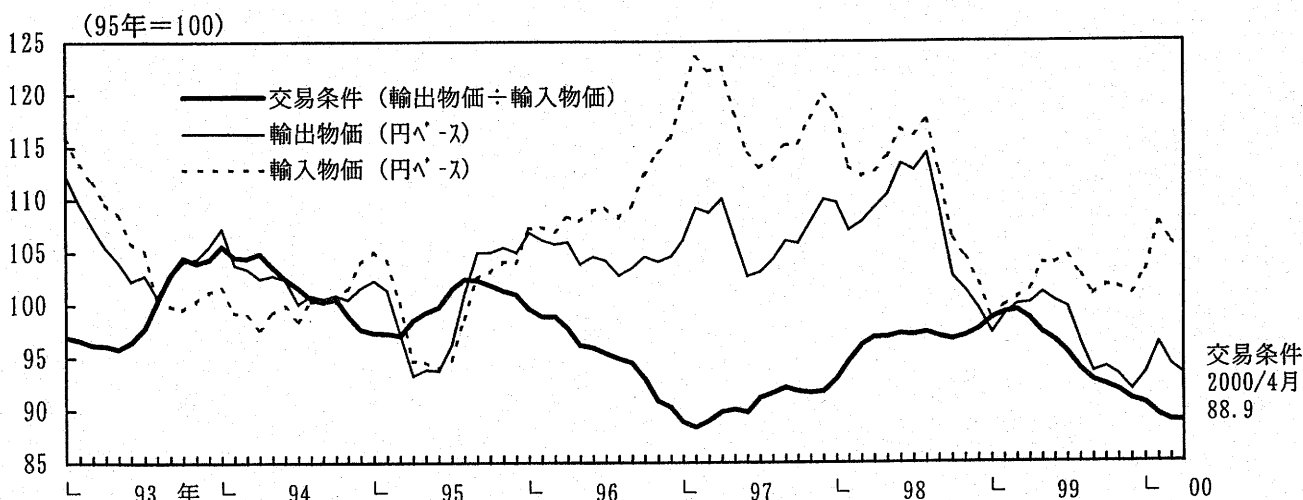
(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



(2) 原油先物価格 (北海ブレント)



(3) 交易条件



(注) 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。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「日本銀行調査月報」

(図表 28)

輸入物価 (前年比)

(円ベース)

(四半期)

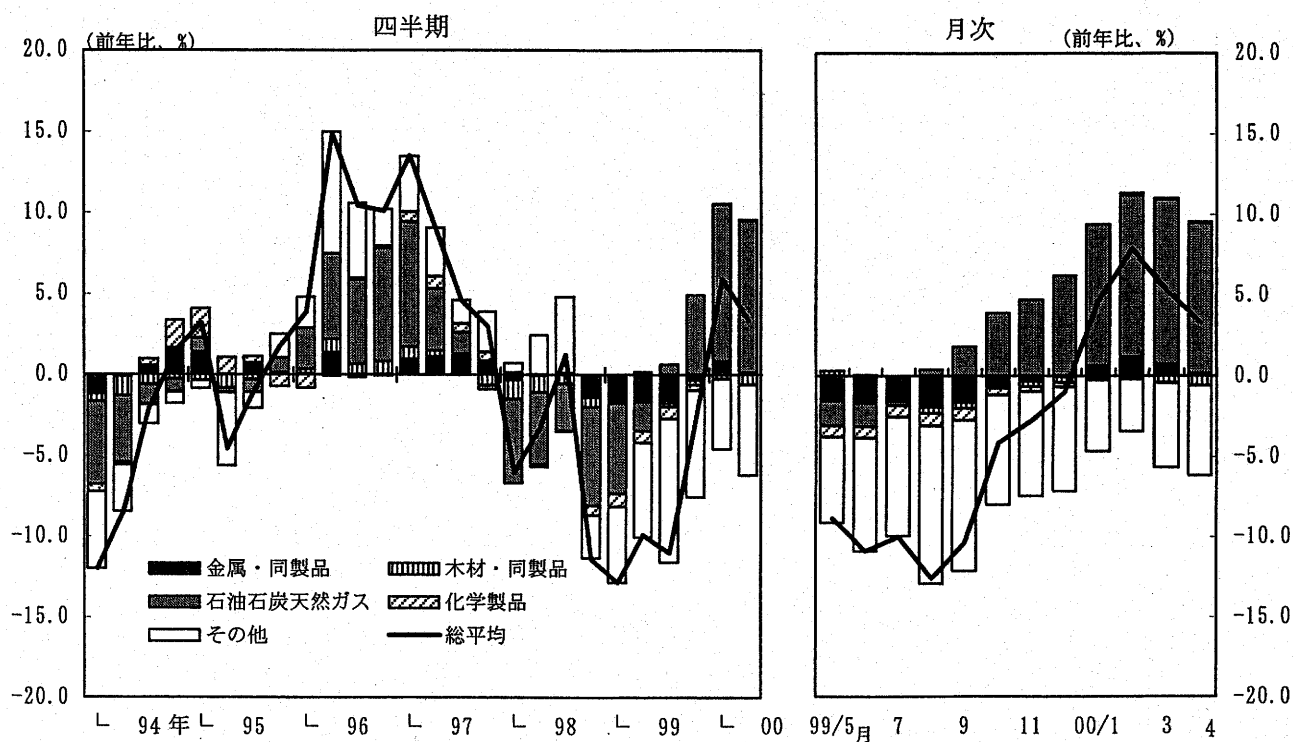
(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

		(前年比, %)				(前年比, %)			
		99/3Q	4Q	00/1Q	2Q	00/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	-11.0	-2.6	5.9	3.3	4.7	7.9	5.3	3.3
金属・同製品	[11.3]	-16.0	-3.3	7.7	1.0	5.7	10.8	6.5	1.0
木材・同製品	[5.2]	-5.6	-6.5	-6.0	-12.4	-4.0	-4.5	-9.3	-12.4
石油石炭天然ガス	[17.8]	3.5	27.6	58.5	54.7	52.8	60.2	62.3	54.7
化学製品	[7.5]	-10.9	-4.7	0.8	1.5	-1.1	2.3	1.3	1.5
その他	[58.2]	-14.8	-11.0	-7.1	-9.2	-7.3	-5.4	-8.6	-9.2

(注) []はウェイト (%)。



(注) 1. 2000/1月の為替相場の反映方法の変更前のベース。
 2. 2000/2Qのデータは、2000/4月の前年同月比。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

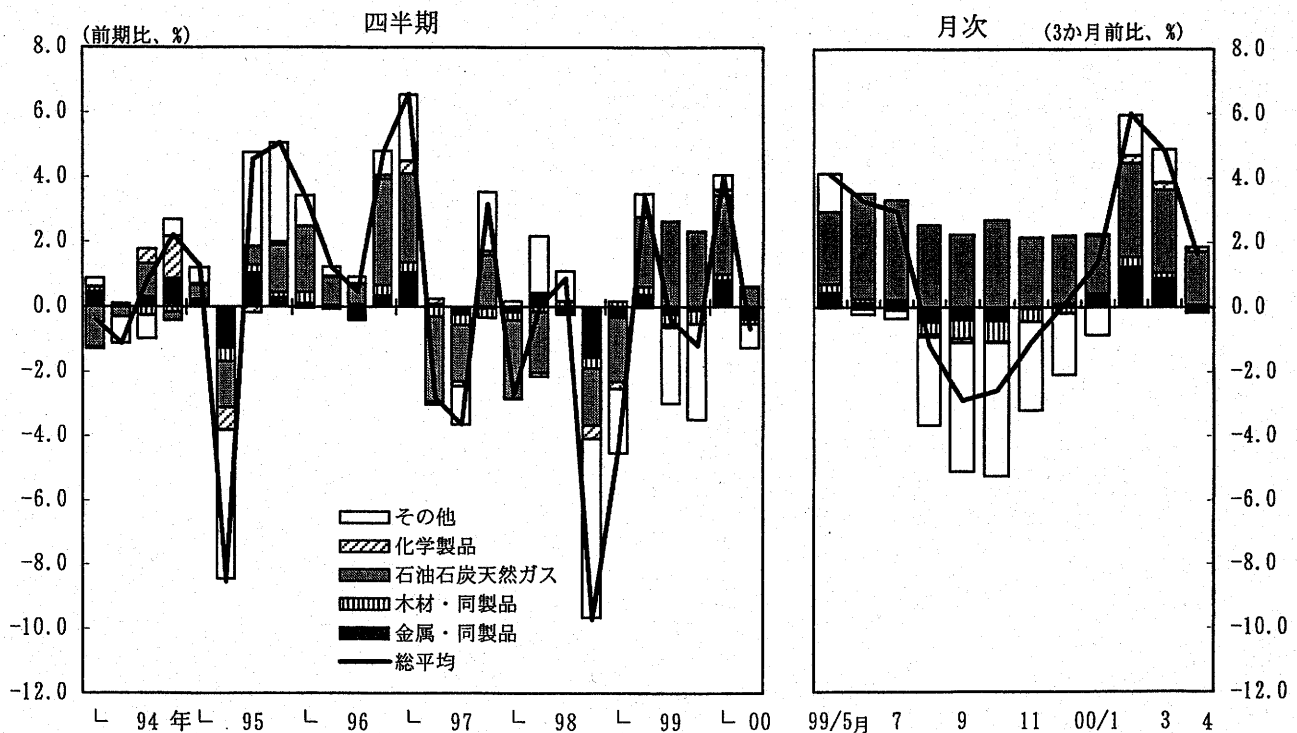
(図表 29)

輸入物価 (3か月前比)

(円ベース)

		(四半期)				(月次)			
		99/3Q	4Q	00/1Q	2Q	00/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	-0.4	-1.2	4.0	-0.7	1.4	6.0	4.9	1.6
金属・同製品	[11.3]	-2.2	-1.3	7.9	-3.6	3.2	12.0	8.4	0.5
木材・同製品	[5.2]	-6.2	-8.7	4.4	-3.6	1.8	7.1	4.3	-2.1
石油石炭天然ガス	[17.8]	14.5	11.1	10.3	2.4	7.8	12.5	10.7	6.7
化学製品	[7.5]	-1.3	0.2	2.5	0.6	0.9	3.5	3.3	2.3
その他	[58.2]	-4.0	-5.2	0.9	-1.4	-1.6	2.3	1.9	-0.2

(注) []はウェイト (%)。

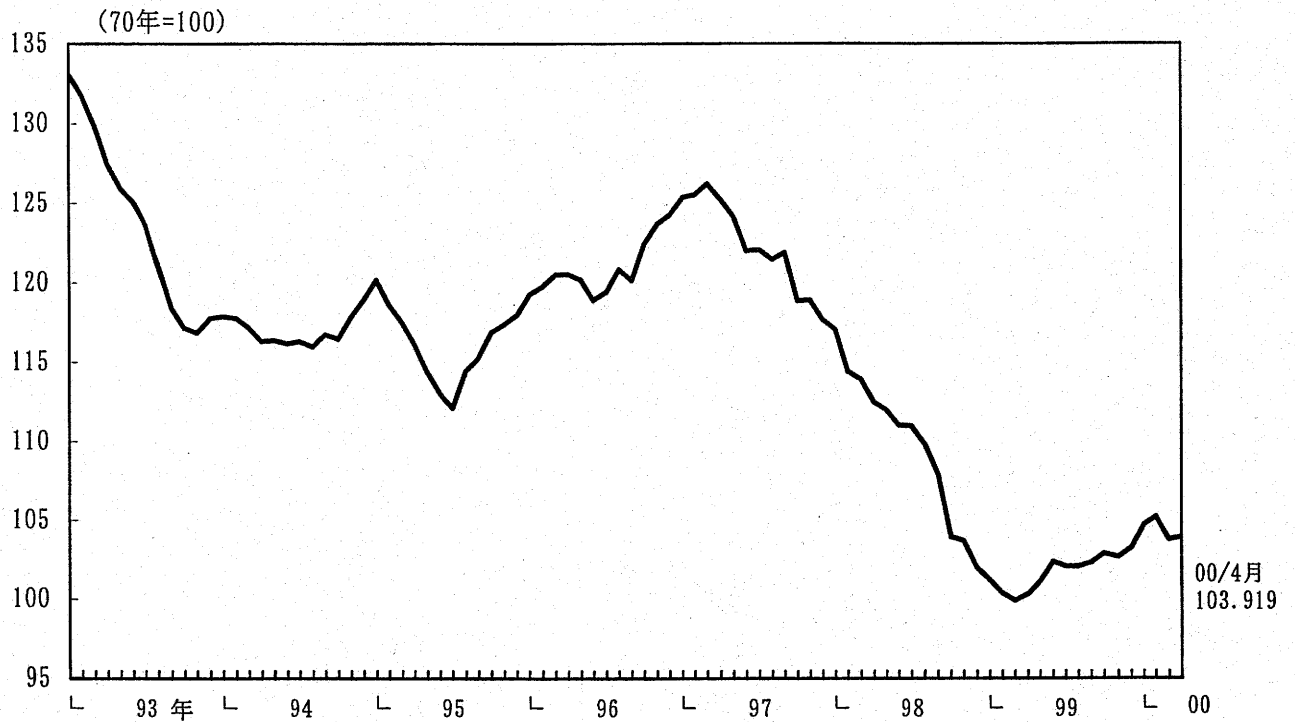


- (注) 1. 2000/1月の為替相場の反映方法の変更前のベース。
2. 2000/2Qのデータは、2000/4月の2000/1-3月平均対比。

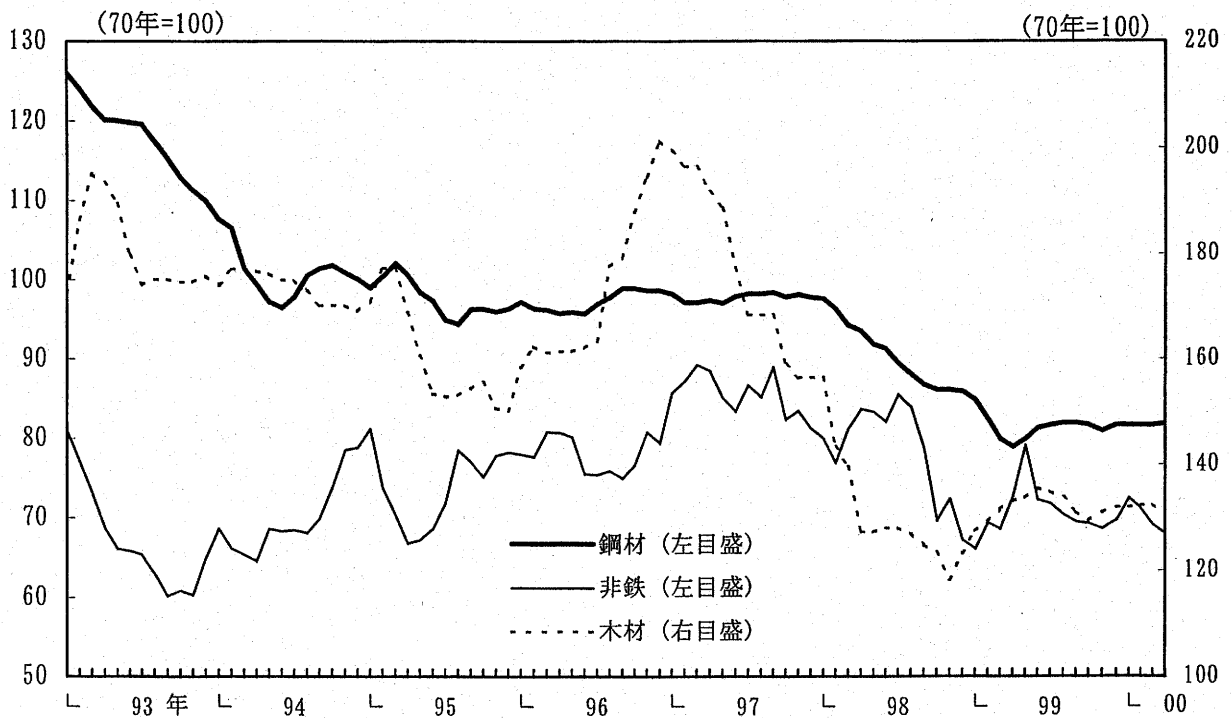
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

国内商品市況

(1) 日経商品指数 (42種、総合)



(2) 内訳



(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

(図表 3 1)

国内卸売物価(前年比)

(消費税調整後)

(四半期)

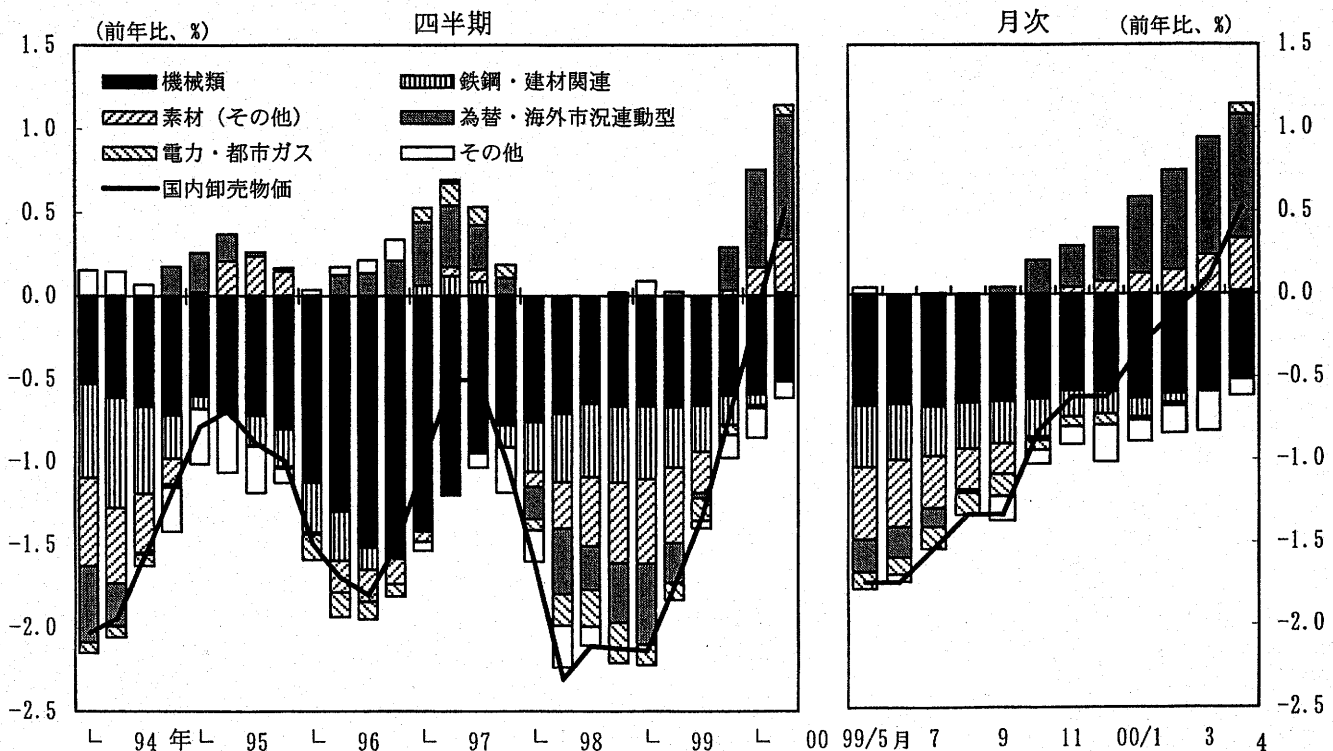
(月次)

(前年比,%)

(前年比,%)

	99/3Q	4Q	00/1Q	2Q	00/1月	2	3	4
国内卸売物価	-1.3	-0.7	-0.1	0.5	-0.3	-0.1	0.1	0.5
機械類 [35.2]	-2.0	-1.8	-1.8	-1.5	-1.9	-1.8	-1.6	-1.5
鉄鋼・建材関連 [14.4]	-1.9	-1.2	-0.4	0.1	-0.8	-0.4	-0.1	0.1
素材(その他) [17.4]	-1.4	0.2	0.9	1.8	0.7	0.8	1.3	1.8
為替・海外市況連動型 [5.0]	-0.6	5.0	11.7	14.8	9.1	12.0	14.1	14.8
電力・都市ガス [3.9]	-3.4	-1.6	-0.5	1.7	-0.5	-0.5	-0.5	1.7
その他 [24.2]	-0.2	-0.5	-0.7	-0.4	-0.5	-0.7	-0.9	-0.4

(注) []はウエイト(%)。



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

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

国内卸売物価 (3か月前比)

(夏季電力料金、消費税調整後)

(四半期)

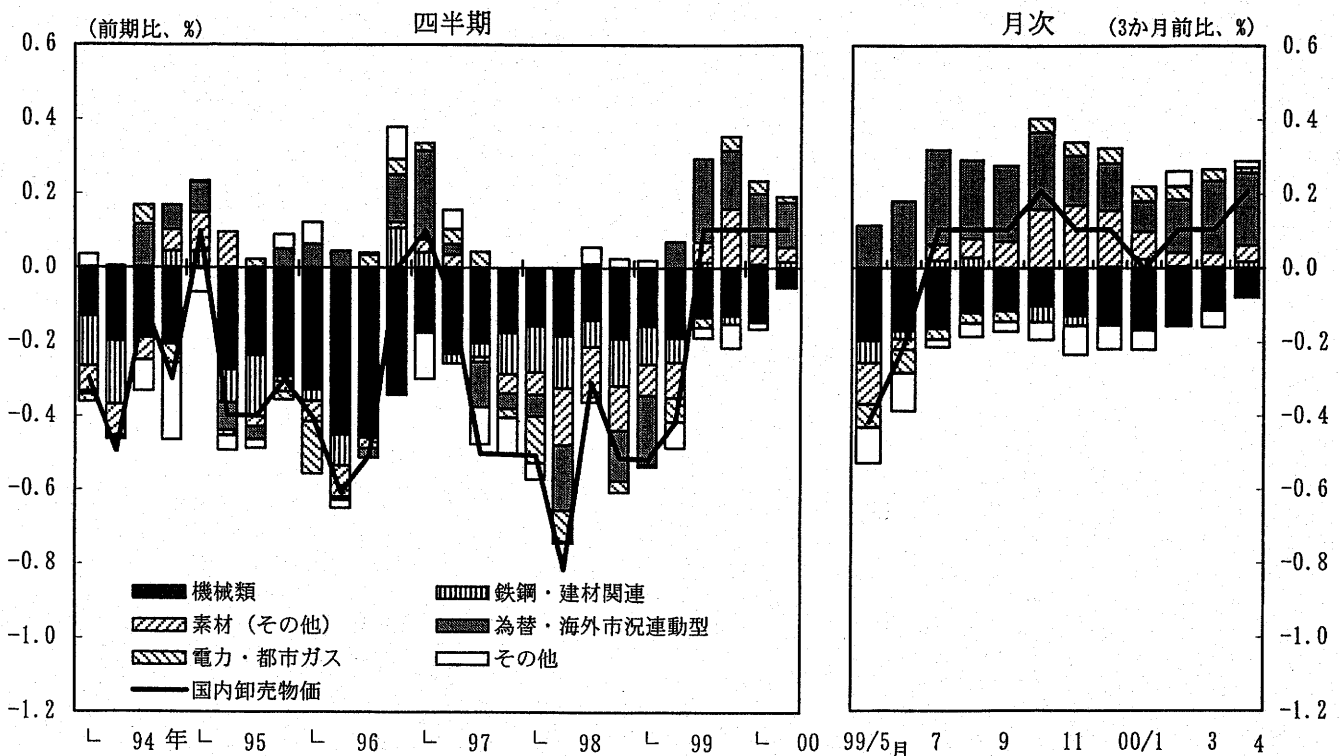
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

		(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		99/3Q	4Q	00/1Q	2Q	00/1月	2	3	4
国内卸売物価		0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2
機械類	[35.2]	-0.4	-0.4	-0.4	-0.2	-0.5	-0.5	-0.3	-0.2
鉄鋼・建材関連	[14.4]	0.1	-0.2	0.1	0.1	0.2	0.0	0.0	0.1
素材(その他)	[17.4]	0.3	0.9	0.3	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2
為替・海外市況連動型	[5.0]	4.4	2.9	2.5	2.1	1.5	2.6	3.5	3.5
電力・都市ガス	[3.9]	-0.7	1.0	1.0	0.4	1.1	1.0	0.8	0.4
その他	[24.2]	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	0.2	-0.2	0.1

(注) []はウエイト(%)。



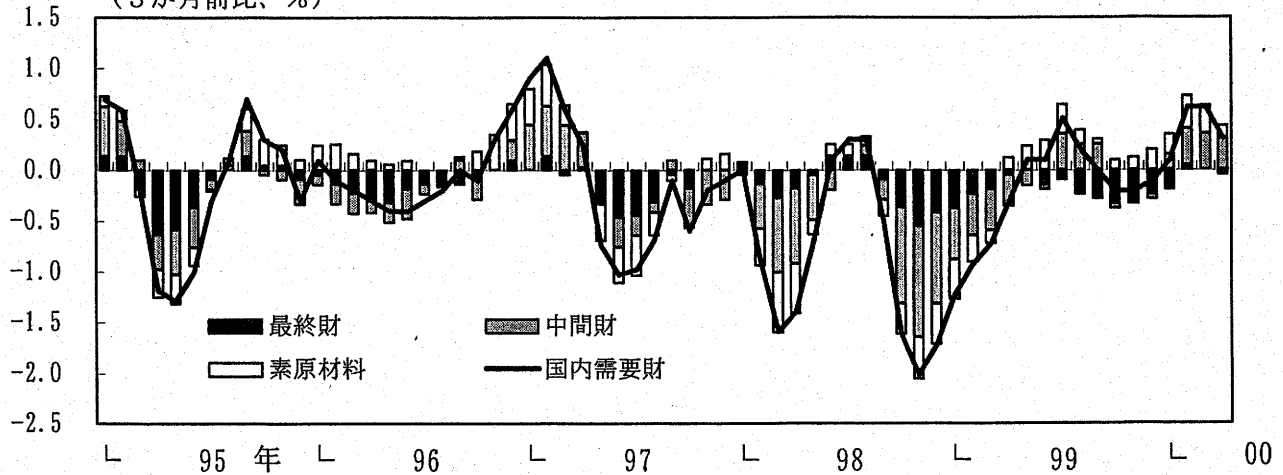
- (注) 1. 機械類: 電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連: 鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他): 化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型: 石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他: 加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. 97/4月以降は消費税引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
 7. 2000/2Qのデータは、2000/4月の2000/1-3月平均対比。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

卸売物価指数の需要段階別推移

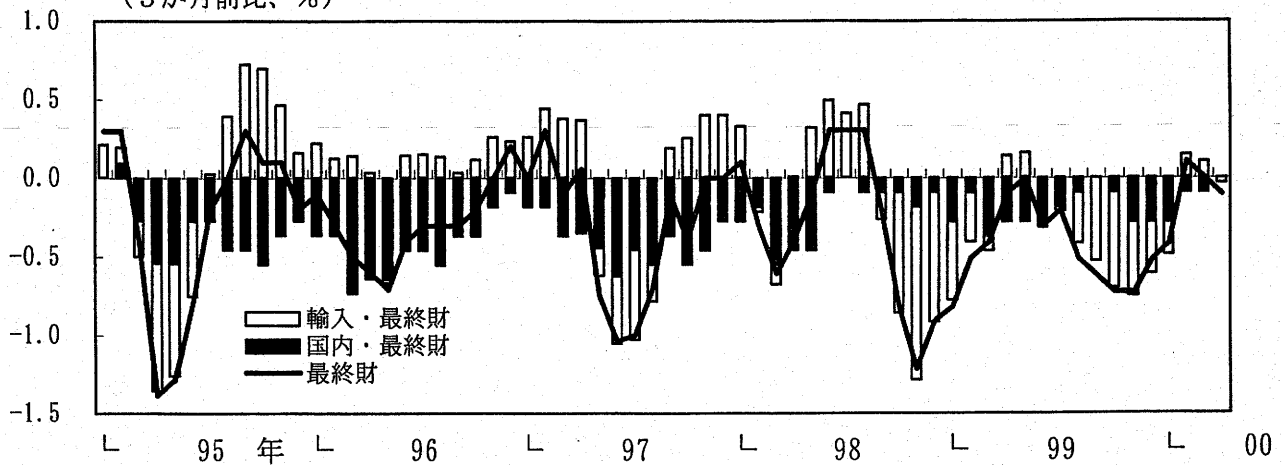
(1) 国内需要財

(3か月前比、%)



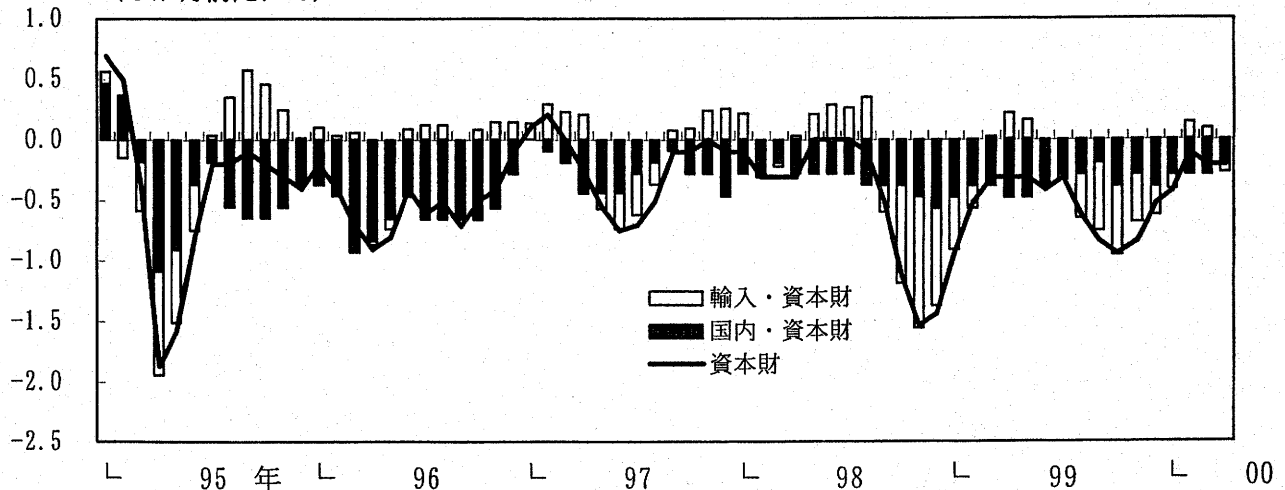
(2) 最終財

(3か月前比、%)



(3) 最終財・資本財

(3か月前比、%)

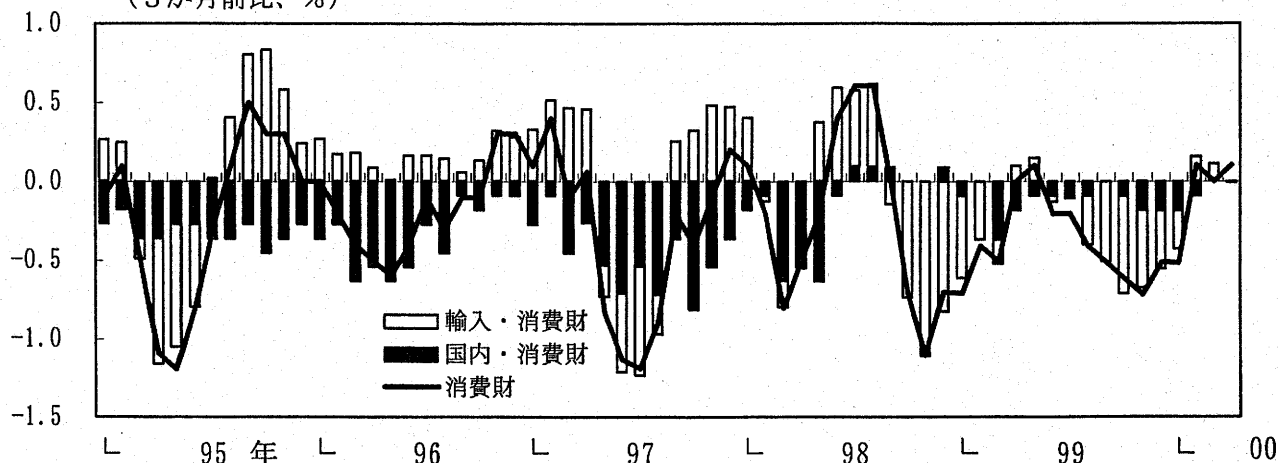


(注) 輸入財は、2000/1月の為替相場の反映方法の変更前のベース。

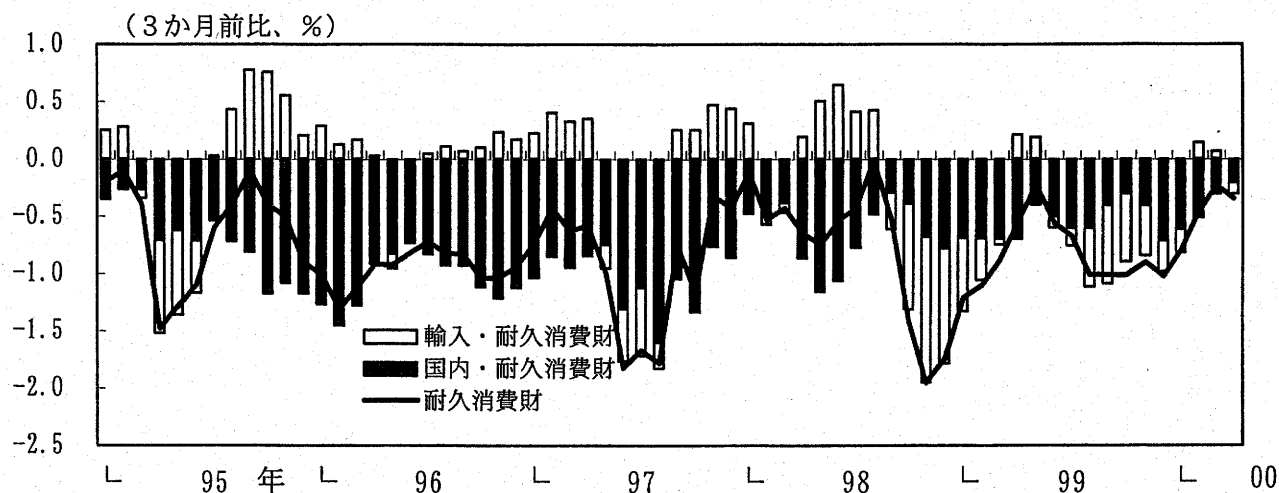
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

卸売物価指数の需要段階別推移 (続)

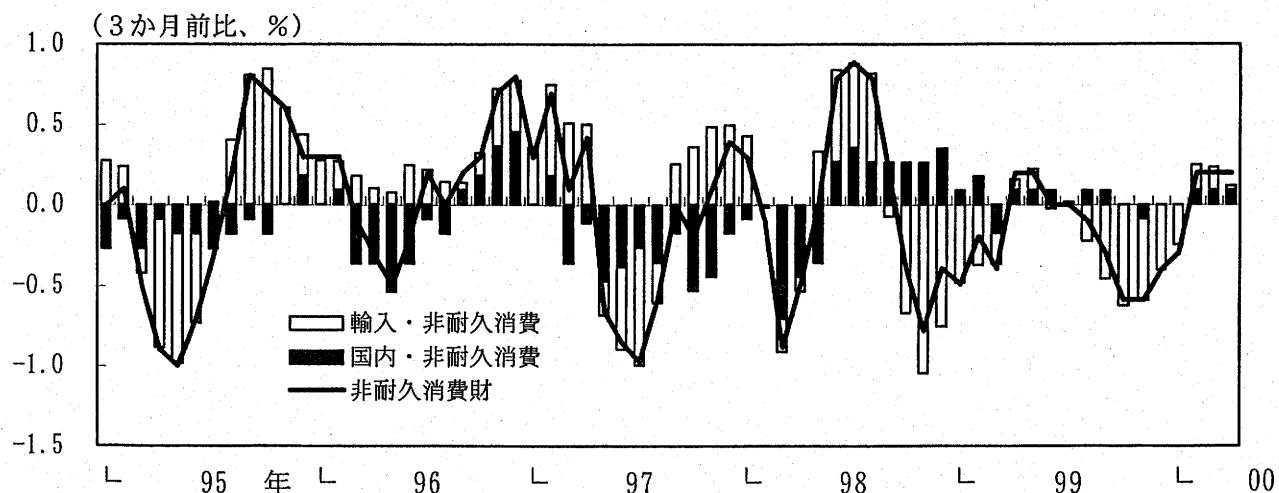
(4) 最終財・消費財
(3か月前比、%)



① 耐久消費財



② 非耐久消費財



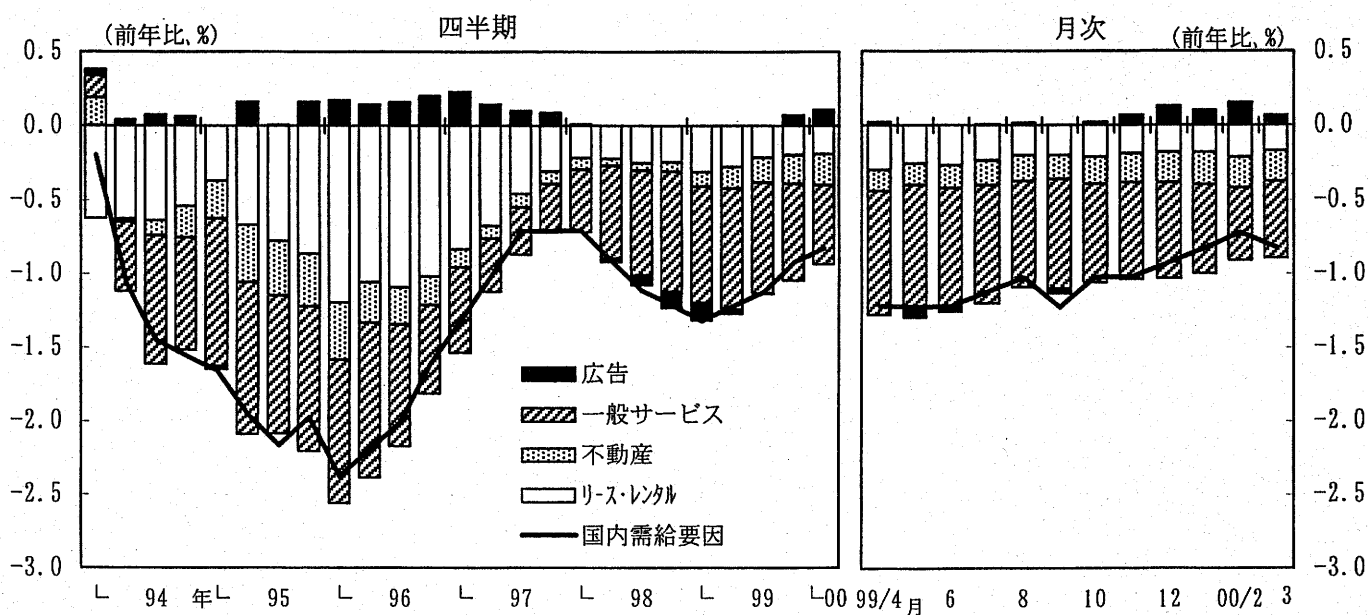
(注) 輸入財は、2000/1月の為替相場の反映方法の変更前のベース。
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

企業向けサービス価格(前年比)

(国内需給要因<消費税調整後>)

	(四半期)				(月次)			
	99/2Q	3Q	4Q	00/1Q	99/12月	00/1	2	3
総平均	-1.5	-1.5	-1.0	-0.7	-0.9	-0.8	-0.6	-0.6
国内需給要因 (証券関連手数料を除く) [100.0]	-1.2	-1.1	-0.9	-0.8	-0.9	-0.8	-0.7	-0.8
リース・レンタル [10.4]	-3.1	-2.4	-2.2	-2.2	-2.1	-2.1	-2.4	-2.0
不動産 [11.0]	-1.4	-1.5	-1.7	-1.9	-1.8	-1.9	-1.9	-1.9
一般サービス [71.2]	-1.1	-1.0	-0.9	-0.7	-0.9	-0.8	-0.7	-0.7
広告 [7.4]	-0.4	-0.1	0.9	1.4	1.6	1.3	2.0	0.8

— []は国内需給要因に対するウェイト<%>。



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

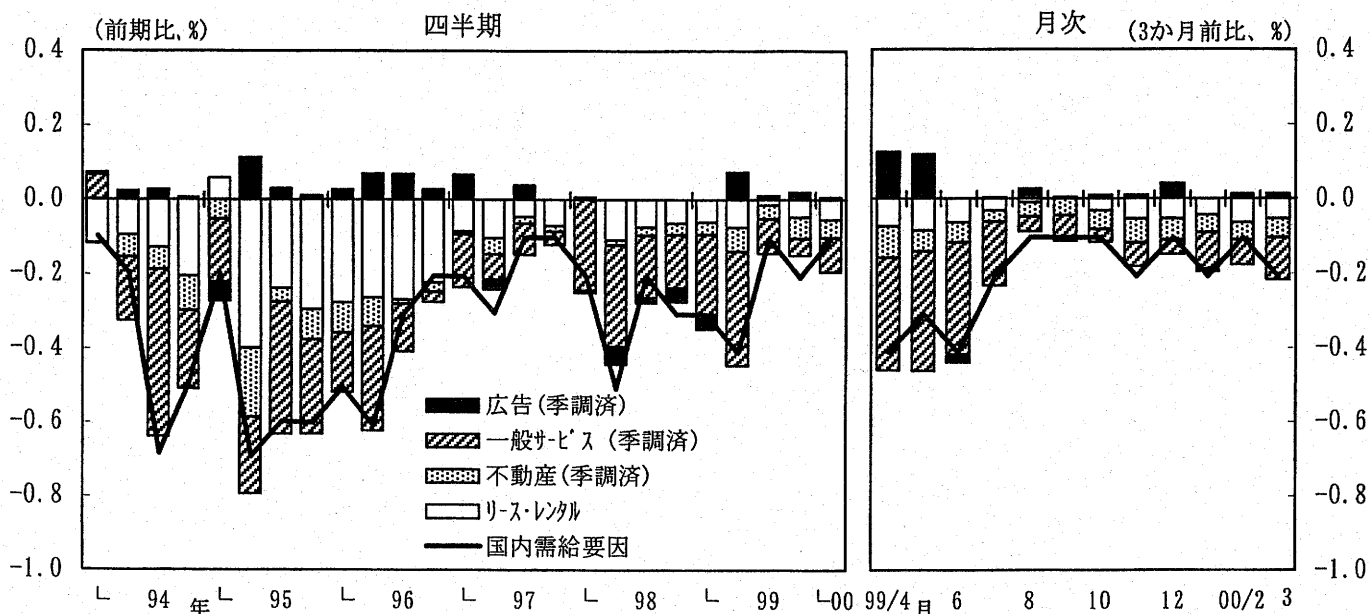
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

企業向けサービス価格 (3か月前比)

(国内需給要因<消費税調整後>)

	(四半期)				(月次)			
	99/2Q	3Q	4Q	00/1Q	99/12月	00/1	2	3
総平均	0.0	-0.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.6	-0.3	0.3
国内需給要因 (証券関連手数料を除く) [100.0]	-0.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2
リース・レンタル [10.4]	-0.9	-0.2	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5	-0.7	-0.6
不動産 (季調済) [11.0]	-0.6	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-0.4	-0.5
一般サービス (季調済) [71.2]	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2
広告 (季調済) [7.4]	0.8	0.2	0.3	0.2	0.6	0.0	0.3	0.3

— []は国内需給要因に対するウェイト<%>。

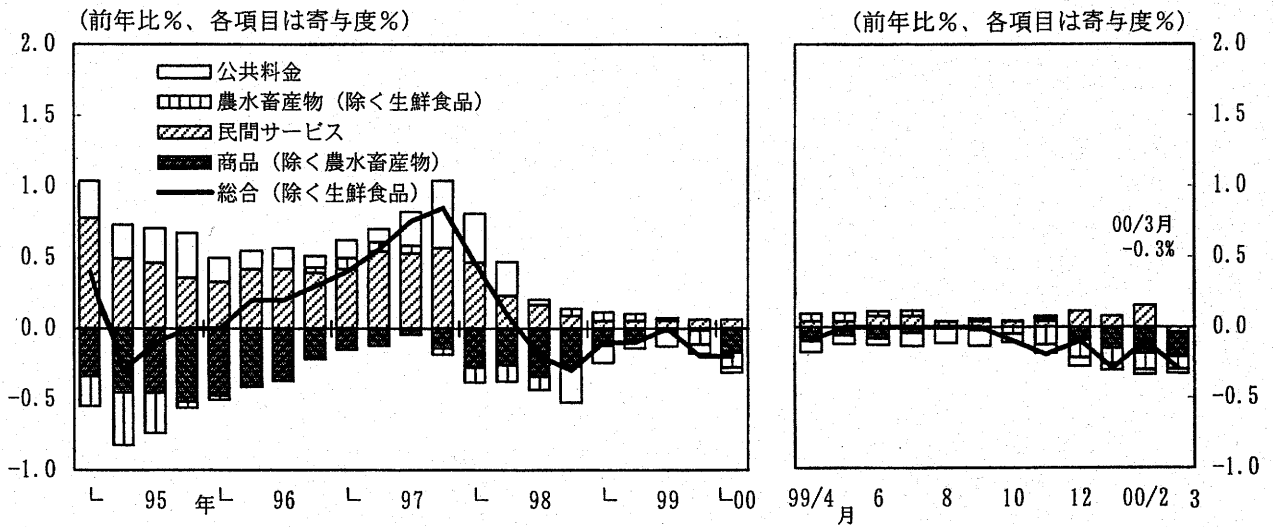


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、CSP I 総平均から、①規制料金 (自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因 (外洋貨物、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料 (企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービスは、金融・保険、運輸、情報サービス、通信・放送、建物サービス、労働者派遣、機械修理等。
3.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

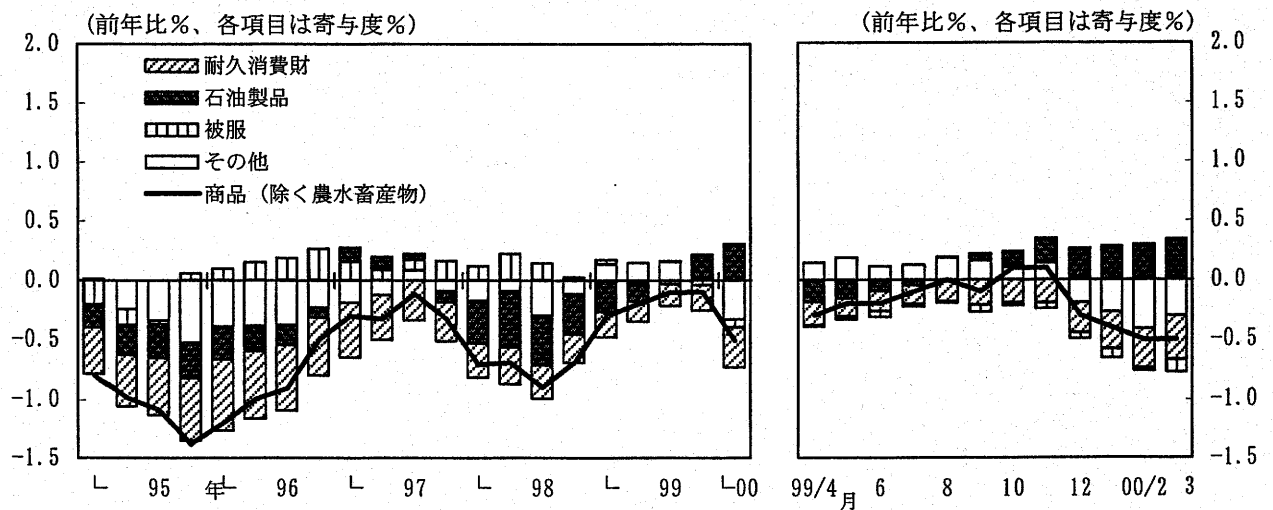
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国、前年比)

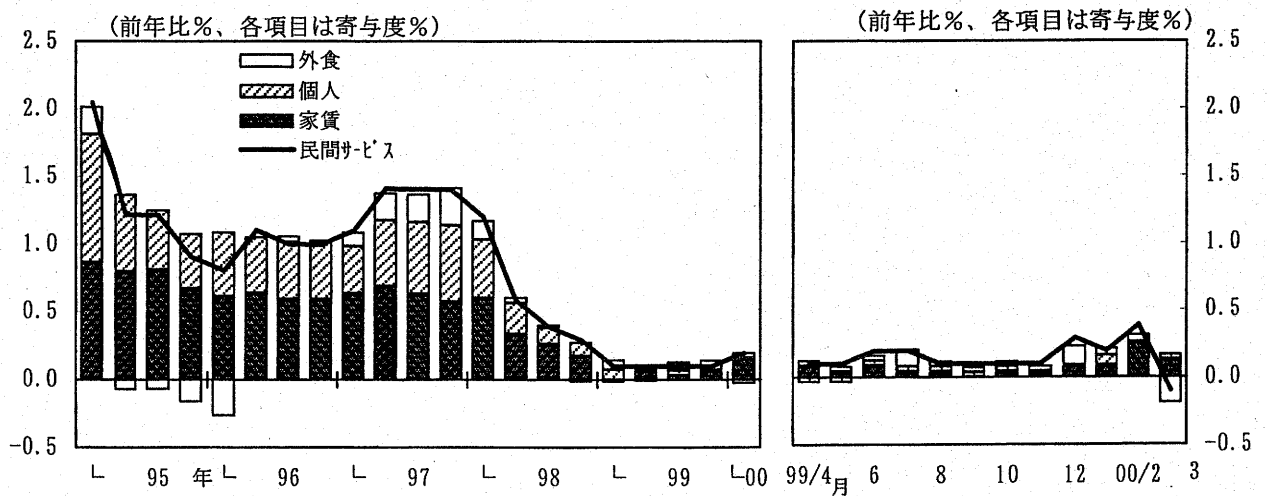
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 民間サービスの要因分解

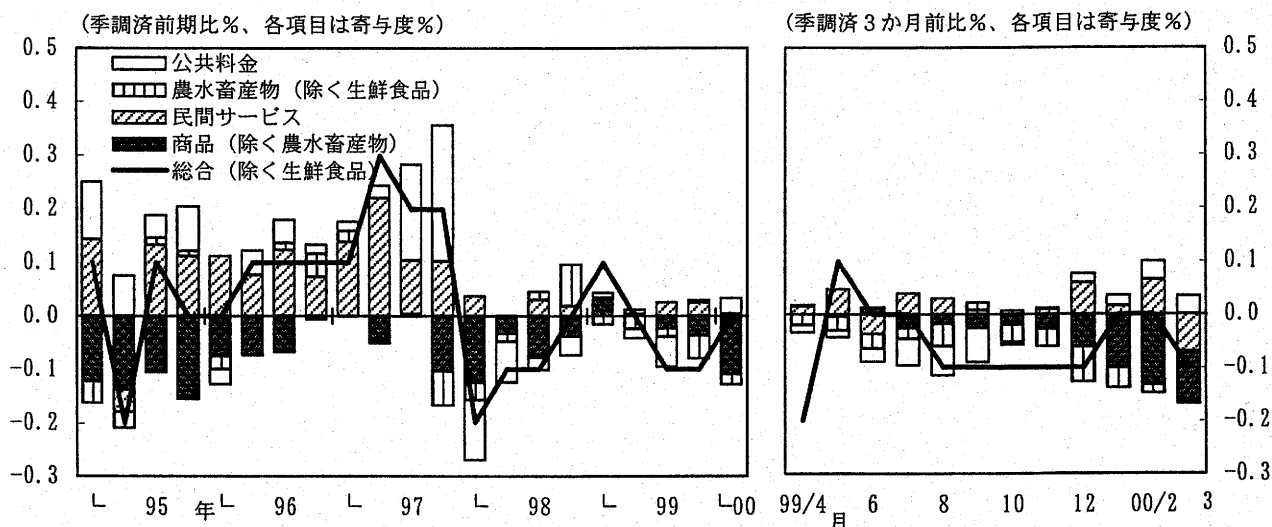


(注) 1. 石油製品: プロパンガス、灯油、ガソリン (レギュラー)
 2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

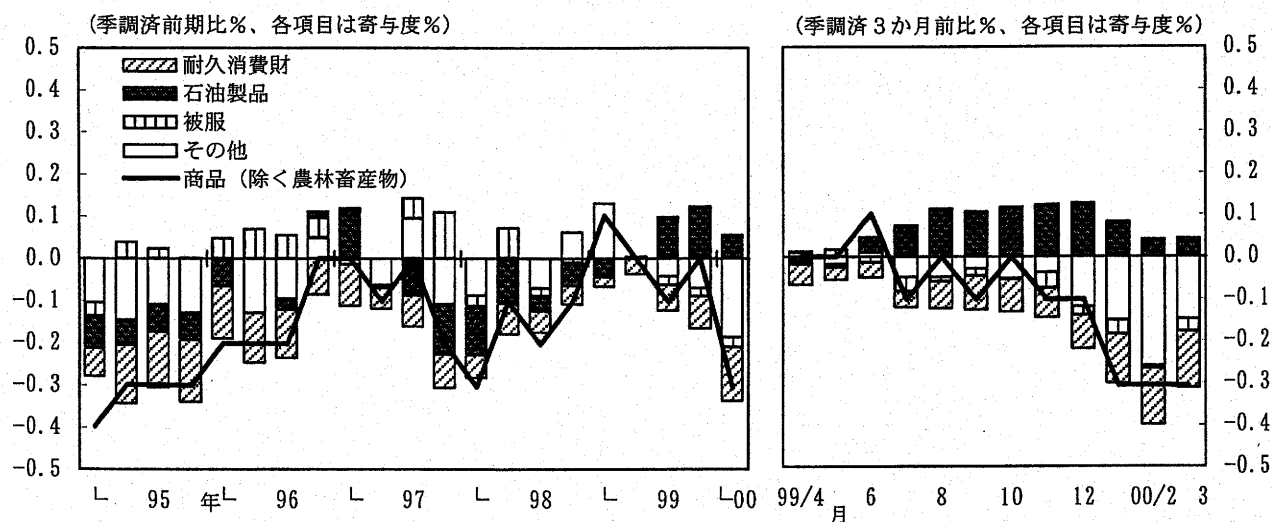
(資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価 (全国、3か月前比)

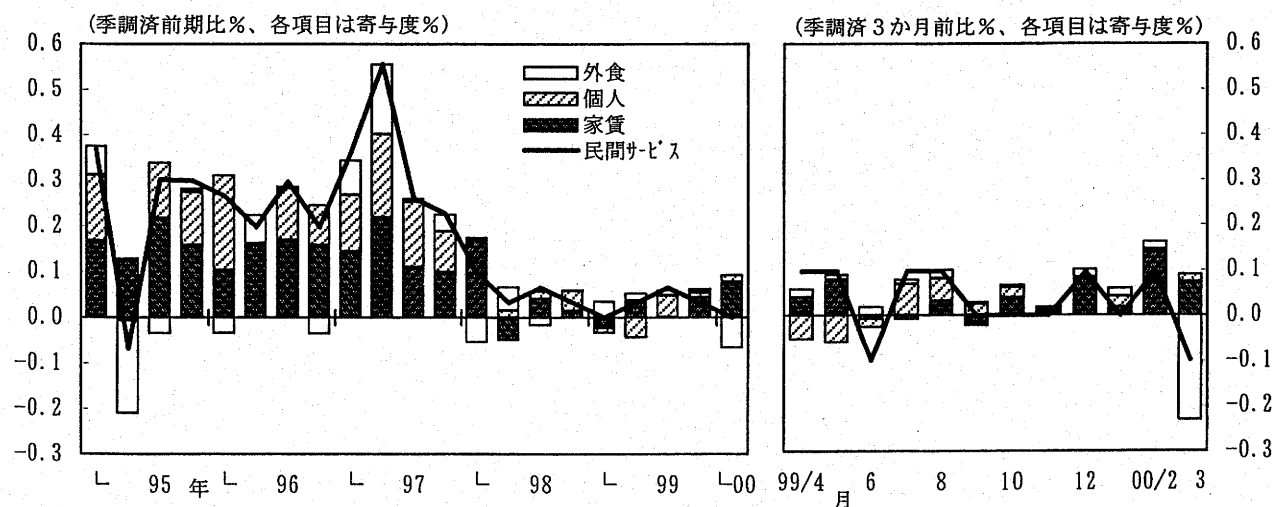
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 民間サービスの要因分解

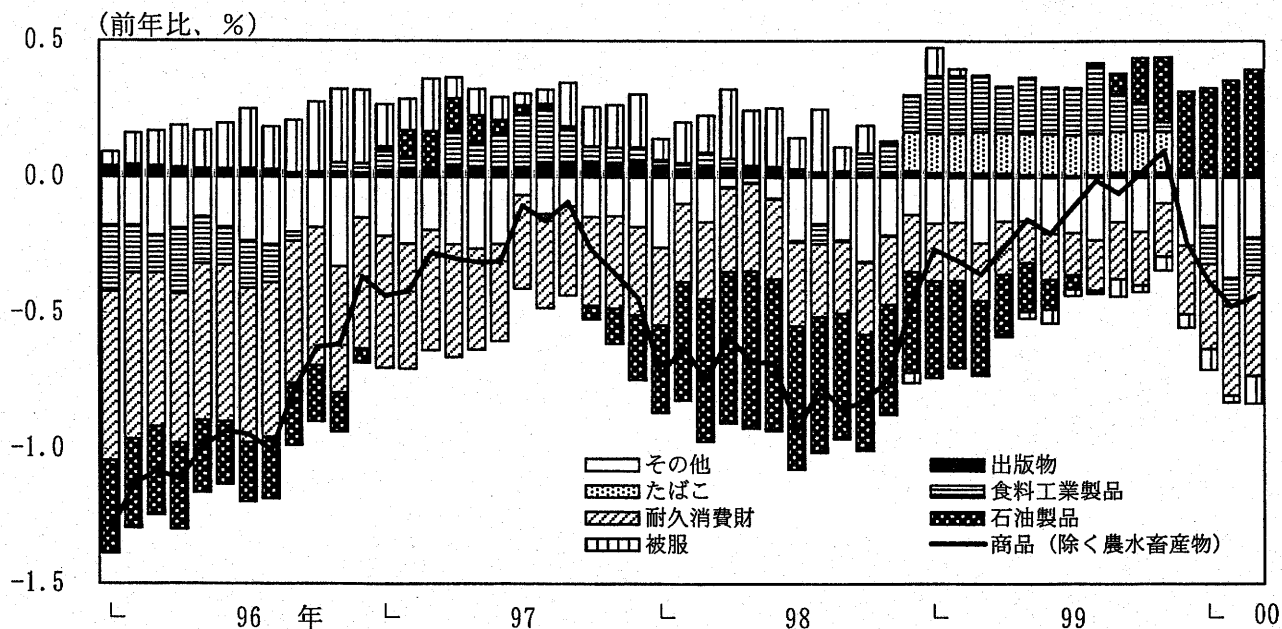


- (注) 1. X-12-ARIMA (β π -ジョン) による季調済系列。
 2. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン（レギュラー）
 3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。
 4. 合計と要因別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。

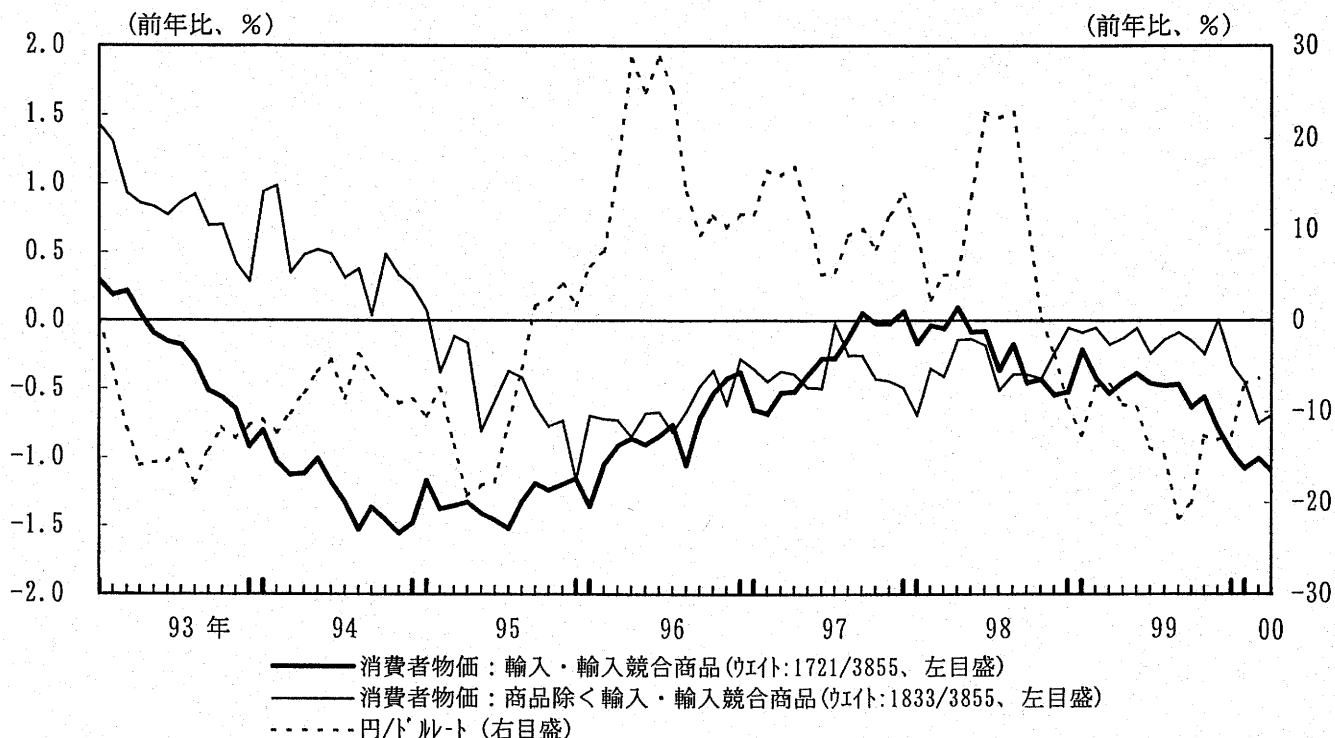
(資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価・商品の推移

(1) 商品（除く農水畜産物）内訳別の推移



(2) 輸入・輸入競合商品と商品（輸入・輸入競合商品を除く）の推移



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

(資料) 総務庁「消費者物価指数」