

## 金融環境の現状評価

### (概 況)

資金仲介活動をみると、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ものの、大手行などでは貸出を増加させようとする姿勢を強めている。また、社債、CP市場など直接金融市場も好環境を維持している。

一方、企業の資金需要面では、収益の回復に伴うキャッシュ・フローの増加などを背景に、実体経済活動の改善が外部資金需要に結びつきにくい状況が続いている。また、企業の借入金圧縮スタンスも維持されており、これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

以上を背景に、民間銀行貸出は、3月、4月と2か月連続で前年比マイナス幅を縮小したものの、基調としては弱い動きが続いているものとみられる。この間、社債やCPの発行は落ち着いた動きを続けている。

4月のマネーサプライは、前年比プラス幅を拡大したものの、貸出と同様、現段階では基調的な変化は認めにくい。

企業の資金調達コストをみると、貸出約定平均金利、社債・CPの発行金利ともに、低水準で推移している。

こうした環境のもとで、企業からみた金融機関の貸出態度は厳しさが後退しており、企業金融には緩和感が広がりつつある。

## 1. 貸出・直接市場調達

民間銀行貸出の動向をみると（図表2）、経営健全化計画への対応努力を反映した貸出の積み上げの影響から、3月、4月と2か月連続で前年比マイナス幅を縮小した（償却要因等調整後前年比：2月-2.4%→3月-2.1%→4月-1.8%）。

- 5月の貸出は、経営健全化計画を意識して積み上げた貸出の剥落により、マイナス幅は再び若干拡大する可能性が高い。
- 主要3業態の貸出計画をみると（図表2（2））、本年6月末時点の貸出はほぼ前年並みまで回復する見通しとなっている。ただ、資金需要が低迷を続ける中、貸出実績が計画比下振れる傾向が続いていることから、6月の計画についても割り引いてみる必要があるだろう。

この間、民間銀行借入以外のルートからの資金調達は（図表3、4）、総じて落ち着いた動きが続いている。

- 社債発行（普通社債+転換社債+ワラント債<除く銀行普通社債>）は、資金需要の低迷を反映して、4月、5月とやや低めの水準となった。一方、CP発行残高は、比較的高めの水準で推移している。

## 2. 量的金融指標

### （1）マネタリーベースの動向

5月のマネタリーベース前年比は（図表6）、銀行券の伸び率鈍化を主因に、前月に比べ伸び率が低下した（4月+11.7%→5月+7.6%）。

- 銀行券の伸び率鈍化は、4月の郵貯大量流出に備えて大量の銀行券を保有していた郵便局が、徐々に銀行券の保有を圧縮していることが主因（銀行券前年比：4月+10.4%→5月+7.8%）。

## (2) マネーサプライの動向

4月のマネーサプライ (M2 + CD)は(図表7)、前述のような貸出の増加や、定額郵貯の大量満期に備えた郵便局による現金保有の積み上げなどを反映して、前年比プラス幅を拡大した(3月+1.9%→4月+2.9%)。

—— 郵貯の動向をみると、定額郵貯の集中満期の影響から、4月(1兆4,024億円の純減)に引き続き、5月も1兆7,698億円の純減となった。ただし、4月、5月累計での再預入率は79.2%と、郵政省の当初予想(70%)を上回っている。

—— 5月のマネーサプライについては、郵便局の現金保有の圧縮や、経営健全化計画を意識した貸出積み上げ分の剥落などを受けて、前年比プラス幅は、再びやや縮小する可能性が高い。

## 3. 企業の資金調達コスト

貸出金利の動向をみると、貸出約定平均金利(新規実行分)は(図表11)、概ね横這い圏内で推移している。

—— 3月の約定平均金利は、経営健全化計画を意識した貸出積み上げから下落したが、4月にはこの要因が剥落し、幾分上昇した。

—— この間、スプレッド貸出のスプレッドは(図表12)、このところ拡大傾向にあるが、特殊要因(一部都銀による高スプレッドの劣後ローン供与)も寄与している模様であり、もうしばらく動きを見きわめたい。

CP発行金利は、最優良銘柄の3か月物で0.1%を下回る、きわめて低い水準となっている。社債発行金利をみても、スワップ・レート対比でのスプレッドは、引き続き低水準で推移している(図表10)。

## 4. 企業金融の動向

資金需要面では、企業収益の回復に伴い、企業のキャッシュ・フロー

が増加していることなどから、設備投資の増加にみられるような実体経済活動の改善が、外部資金需要に結びつきにくい状況が続いている（図表 15）。また、企業の借入金圧縮スタンスも維持されており、これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

—— これまで設備投資の水準がかなり低めに抑えられてきたため、設備投資が多少増加してもキャッシュフローで賄えるという企業は、かなり多いとみられる。また、企業の資金繰り不安の後退も、借入金の圧縮を進めやすくする方向に作用している。

一方、資金供給面をみると、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や、中期的な顧客基盤を確保するといった観点から、大手行などでは貸出を増加させようとする姿勢を強めている。

—— 各種の貸出態度判断D Iなどの動向をみると（図表 14、16）、小規模企業への貸出姿勢は依然として慎重さが残っている一方、中規模企業までの貸出姿勢は次第に前向きとなってきた姿が窺われる。

ただ、全体としての資金需要が低迷を続ける中で、こうした銀行側の融資スタンスの変化は、貸出やマネーなどの量的指標の面には、なお明確には表れていない。

## 5. 企業倒産

企業倒産件数は（図表 18、19）、昨年半ば以降、緩やかな増加傾向を辿っている。

—— これまで特別信用保証制度により経営破綻を免れていた一部中小企業の倒産が、最近では徐々に表面化してきていることを踏まえれば、倒産件数は、当面は高めの水準で推移する可能性が高い。

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

<b>(図表 1)</b>	<b>クレジット関連指標</b>
(図表 2)	民間銀行貸出
(図表 3)	資本市場調達
(図表 4)	民間部門資金調達
<b>(図表 5)</b>	<b>マネー関連指標</b>
(図表 6)	マネタリーベース
(図表 7)	マネーサプライ
(図表 8)	M2 + CD 増減とバランスシート項目の対応
(図表 9)	信用乗数・マーシャルの k
<b>(図表 10)</b>	<b>金利関連指標</b>
(図表 11)	貸出金利
(図表 12)	スプレッド貸出のスプレッド
(図表 13)	MCI、FCI
<b>(図表 14)</b>	<b>企業金融関連指標</b>
(図表 15)	企業の財務状況
(図表 16)	中小企業からみた金融機関の貸出態度
(図表 17)	信用保証制度の利用状況
<b>(図表 18)</b>	<b>企業倒産関連指標</b>
(図表 19)	企業倒産

## クレジット関連指標

## ＜5業態貸出残高＞

	— 前年比%						
	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/2月	3	4
5業態計	-1.7	-1.7	-1.9	-2.3	-2.4	-2.1	-1.8
	[-5.9]	[-6.3]	[-5.7]	[-6.1]	[-6.3]	[-5.9]	[-4.2]
うち都銀	-2.6	-3.0	-2.7	-2.4	-2.6	-1.9	-1.3
長信銀	-6.1	-6.6	-6.1	-5.8	-6.1	-5.5	-4.9
信託銀	-0.7	-1.1	0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-0.4
地銀	-0.4	0.0	-0.9	-1.5	-1.6	-1.5	-0.5
地銀Ⅱ	1.3	3.4	0.3	-2.7	-2.7	-2.8	-6.4

(注) 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[ ]内の計数は調整前。

対外非公表

## ＜民間部門総資金調達＞

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

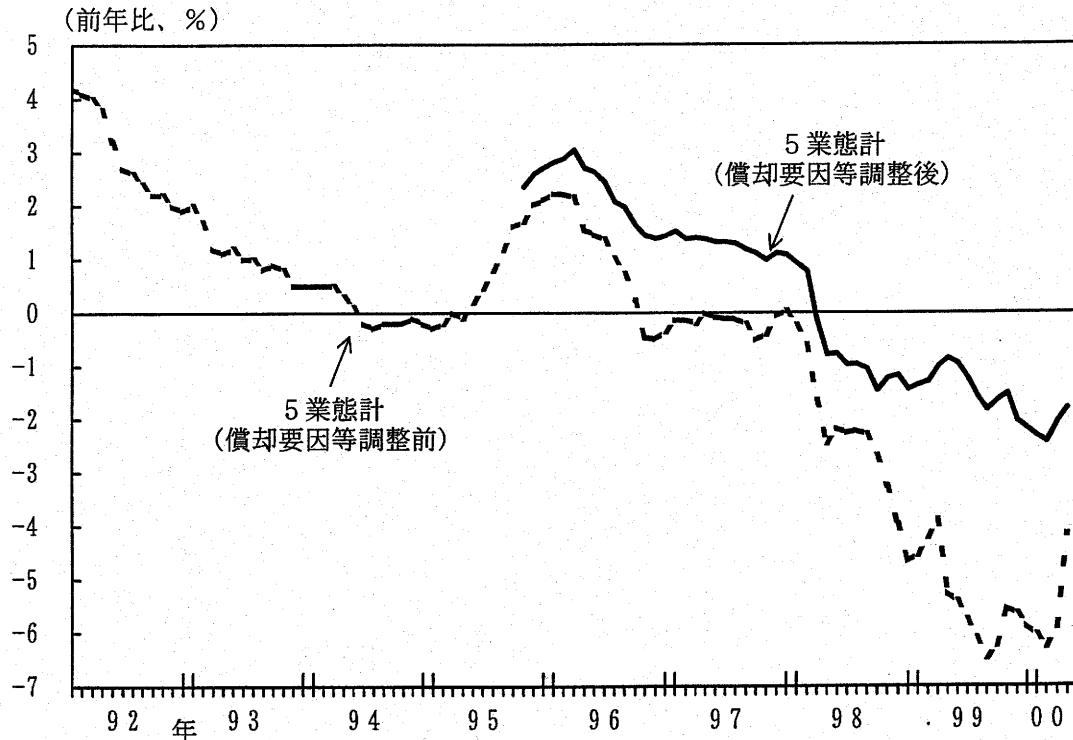
	— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント						
	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/2月	3	4
民間部門総資金調達	-0.2	-0.1	-0.1	-1.0	-1.0	-1.2	-0.9
寄与度							
7業態	-1.0	-0.8	-1.1	-1.6	-1.7	-1.5	-1.4
大手生保5社	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
政府系	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
3公庫	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0
住宅公庫	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
直接市場調達	0.7	0.6	0.9	0.5	0.6	0.2	0.5
CP	0.3	0.3	0.5	0.2	0.3	-0.1	0.1
社債	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4

- (注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。  
 2. 7業態は、都銀、地銀、第2地銀、長信銀、信託、外銀、信金。  
 3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比横這いと置いている。  
 4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。  
 5. CPは、貸出債権ABCと銀行CPを除くベース。  
 6. 社債残高は一部アイ・エヌ情報センターのデータを用いて推計。  
 7. CP、社債は前当月末の平均を平残としている。

## 民間銀行貸出

98/9月以前の  
「償却要因等調整後」  
計数は対外非公表

## (1) 主要5業態の貸出実績



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

## (2) 主要3業態の貸出実績・計画

対外非公表

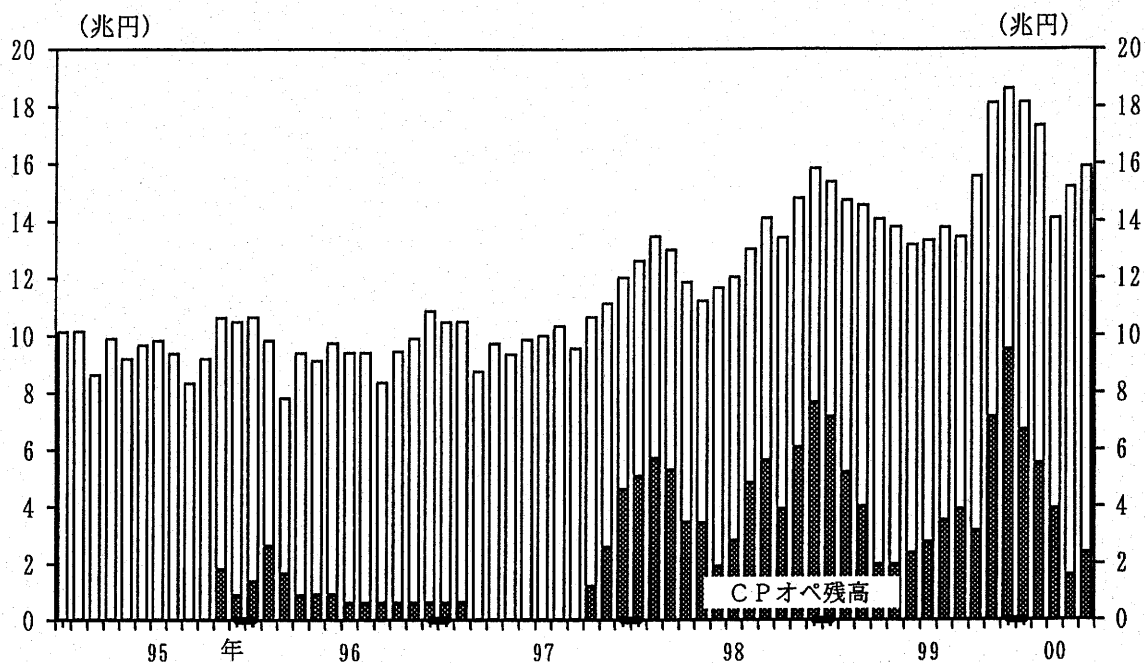
(前年比、%)

99/	6月実績	9月実績	12月実績	2000/	2月実績	3月実績	4月実績	2000/6月	2000/9月
								3月時点計画	4月時点計画
	▲ 1.5	▲ 1.8	▲ 2.2		▲ 2.2	▲ 1.7 [12月時点計画 ▲ 0.4]	▲ 1.2	▲ 0.0	+ 0.4
	[▲ 7.0]	[▲ 6.5]	[▲ 5.5]		[▲ 5.8]	[▲ 4.9]	[▲ 2.1]	[▲ 1.1]	[▲ 0.8]

- (注) 1. 都、長信銀、信託の総貸出月中平残。ただし、長銀、日債銀、日本信託を含まないほか、中央信託が拓銀から譲り受けた額を控除している。  
 2. 山一特融を除くベース。  
 3. 償却・為替・流動化要因調整後。[ ]内の計数は調整前。

## 資本市場調達

## (1) CP発行残高(末残)

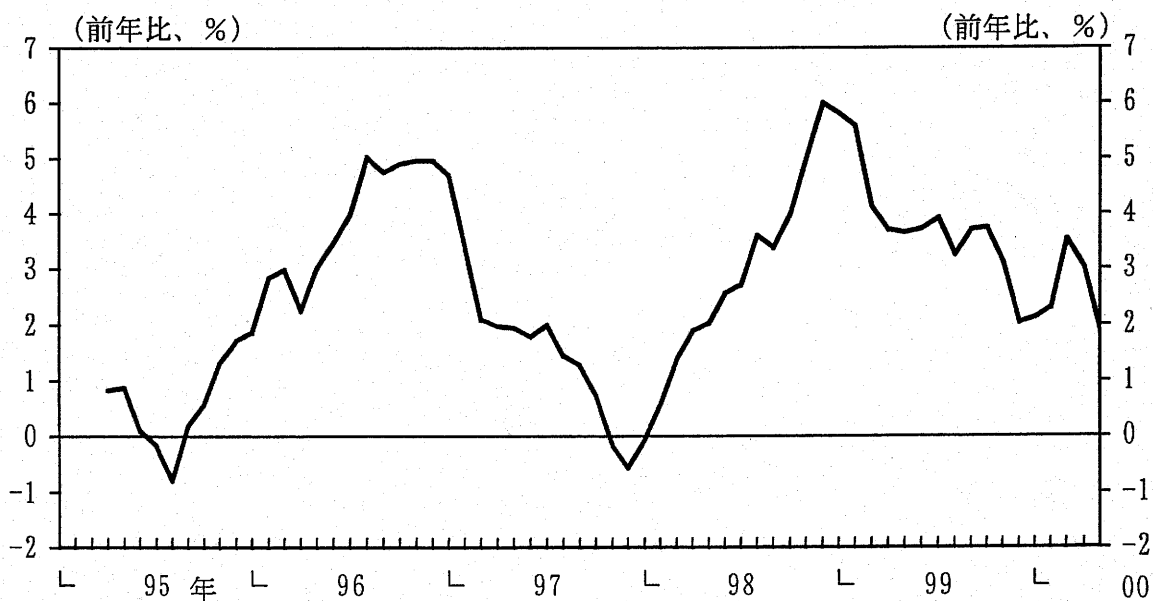


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行CPを含まない。

## (2) 社債発行額

	(億円)					
	1999/12月	2000/1月	2月	3月	4月	5月
発行額	7,023	3,056	11,765	7,661	4,883	4,031
(前年)	(14,764)	(4,909)	(10,706)	(11,556)	(8,807)	(10,688)

## (3) 社債発行残高(末残前年比)

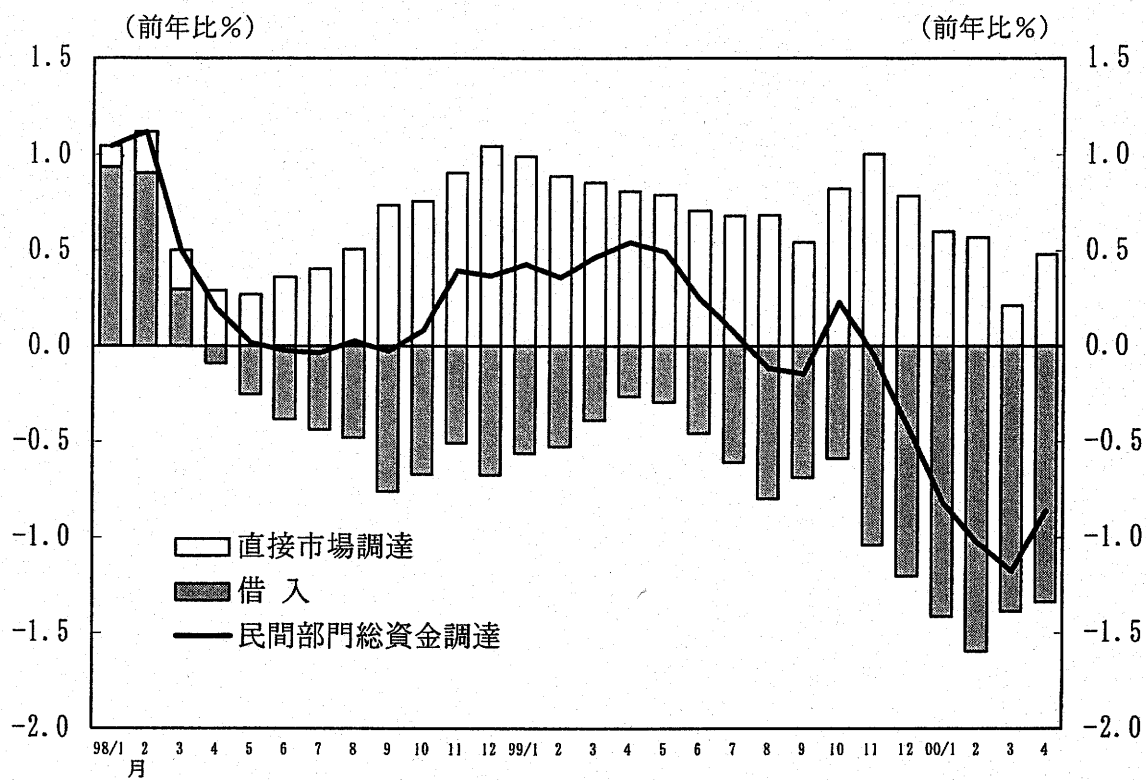


(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。  
2. 銀行普通社債を含まない。  
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。



対外非公表

### 民間部門資金調達



(注) 1. 民間部門総資金調達およびその内訳の定義については図表1参照。  
2. 償却・為替・流動化要因調整後。

## マネー関連指標

## &lt;マネタリーベース&gt;

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/3月	4	5	99年度平残
マネタリーベース	9.7	7.5	9.6	14.4	10.9	11.7	7.6	62
日本銀行券発行高	7.1	6.1	7.5	9.0	8.0	10.4	7.8	52
貨幣流通高	1.4	1.3	1.5	1.5	1.4	1.3	1.1	4
日銀当座預金	51.2	34.0	46.1	93.7	51.2	35.0	11.1	6

## &lt;マネーサプライ&gt;

— 平残前年比、&lt; &gt;は季調済3か月前比年率、% ; 残高、兆円

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/3月	4	5	99年度平残
M2+CD	3.2	3.6	3.0	2.2	1.9	2.9		620
	—	—	—	—	<0.9>	<4.4>		
M1	11.8	12.4	12.4	11.7	10.3	12.5		219
現金通貨	6.2	5.7	5.9	7.5	7.5	9.7		51
預金通貨	13.7	14.6	14.6	13.1	11.2	13.3		168
準通貨	0.4	0.9	-0.1	-1.4	-1.4	-1.8		384
CD	-24.0	-28.8	-28.3	-22.9	-17.8	-5.8		17
広義流動性	3.6	3.9	3.5	2.7	2.6	3.2		1,242
	—	—	—	—	<2.8>	<5.4>		

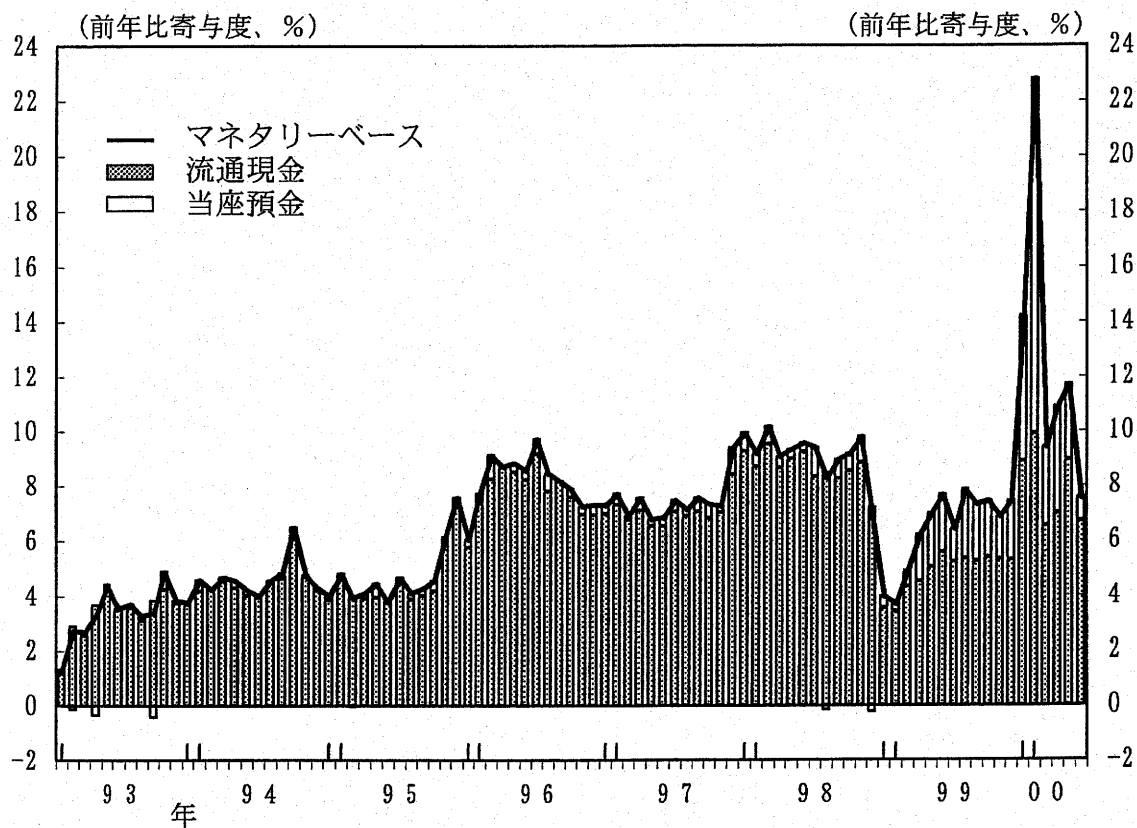
## &lt;各種金融商品の内訳 (広義流動性ベース) &gt;

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/3月	4	5	99年度平残
郵便貯金	3.7	3.9	3.4	3.0	3.0	2.7		257
金銭信託	4.4	4.8	5.5	4.0	3.5	3.6		109
その他預貯金	1.0	1.1	1.3	1.0	1.0	1.2		105
国債・FB・債券現先	2.0	5.3	1.0	-5.2	-5.4	-3.4		51
投資信託	13.3	12.0	11.7	17.3	20.2	18.5		39
株式投信	-1.7	-3.9	-6.0	-1.0	5.3	9.3		16
公社債投信	18.2	17.3	16.8	26.5	24.4	16.2		38
金融債	-2.2	-4.1	1.4	2.9	2.6	2.3		30
外債	17.9	18.3	16.7	16.8	18.1	21.8		25
金銭信託以外の 金銭の信託	-2.0	-2.1	1.1	-3.1	-2.2	1.2		5
金融機関発行CP	11.3	6.5	-5.4	-27.2	-58.3	-73.8		2

(注) Mベース (金融機関保有分は含まない)。ただし、投信の内訳は非Mベース。また、同計数は末残の前年比 (証券投資信託協会調べ)。

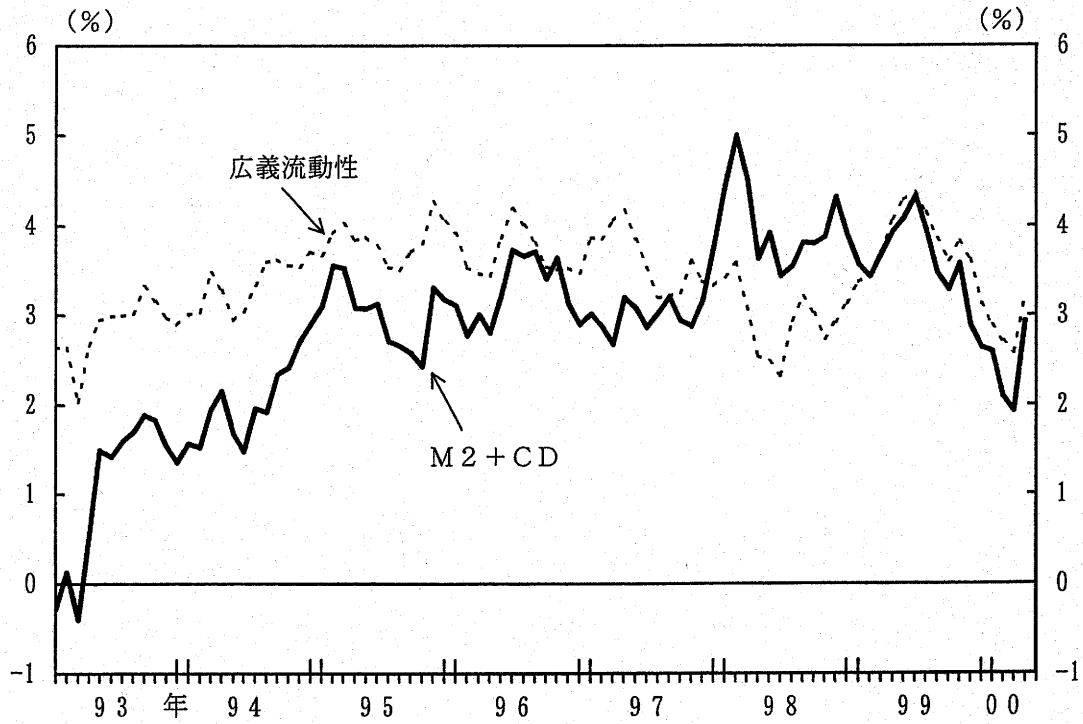
# マネタリーベース



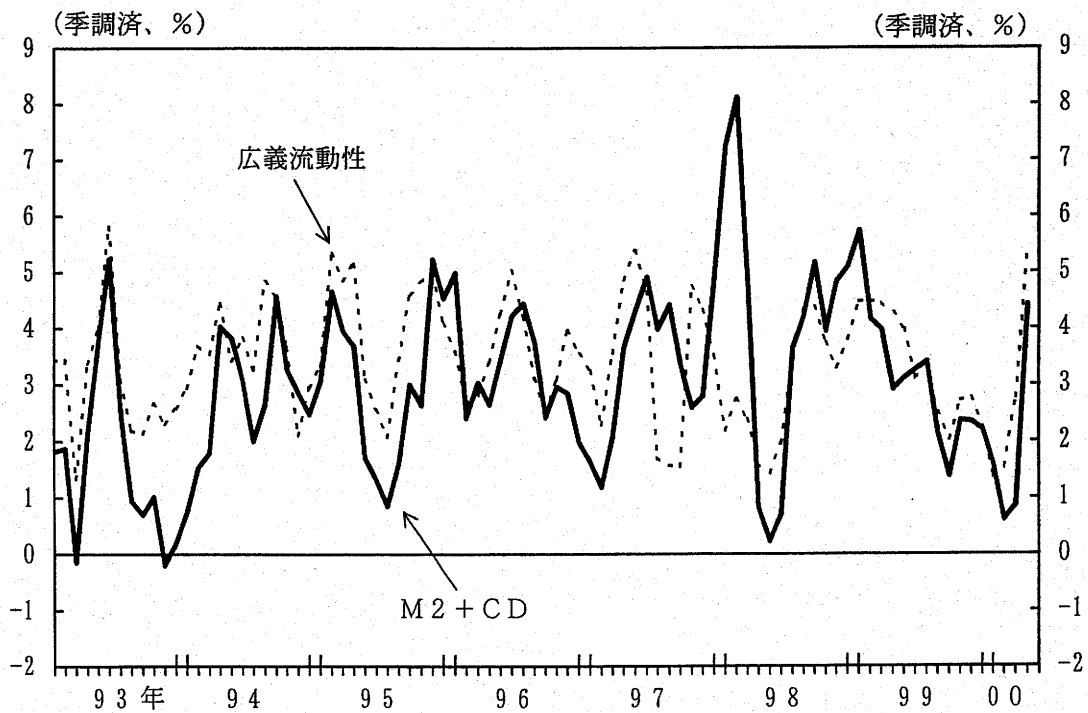
- (注) 1. マネタリーベース=流通現金 (銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む) + 当座預金  
2. 2000年5月のマネタリーベース統計見直し時に遡及されていない97年3月以前の計数は、見直し前の計数を使用。

### マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)

#### (1) 前年比



#### (2) 3か月前比年率

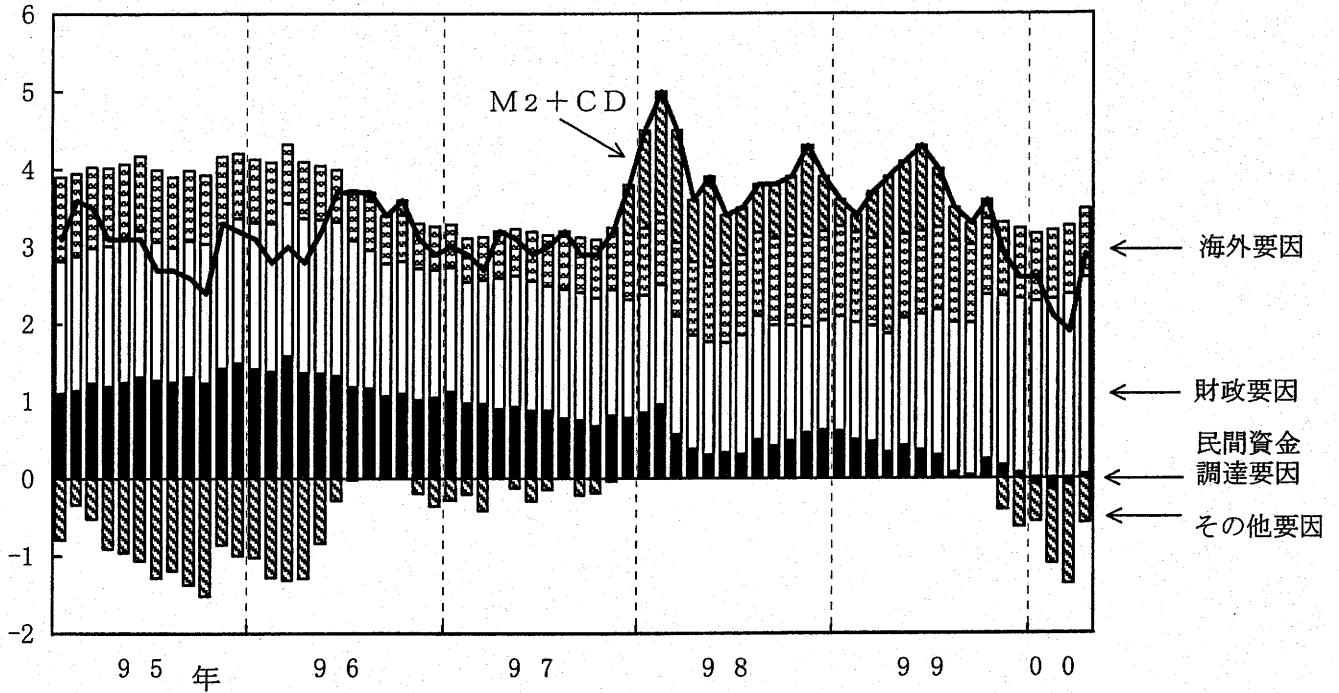


### M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

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

#### (1) M2 + CD前年比の要因分解

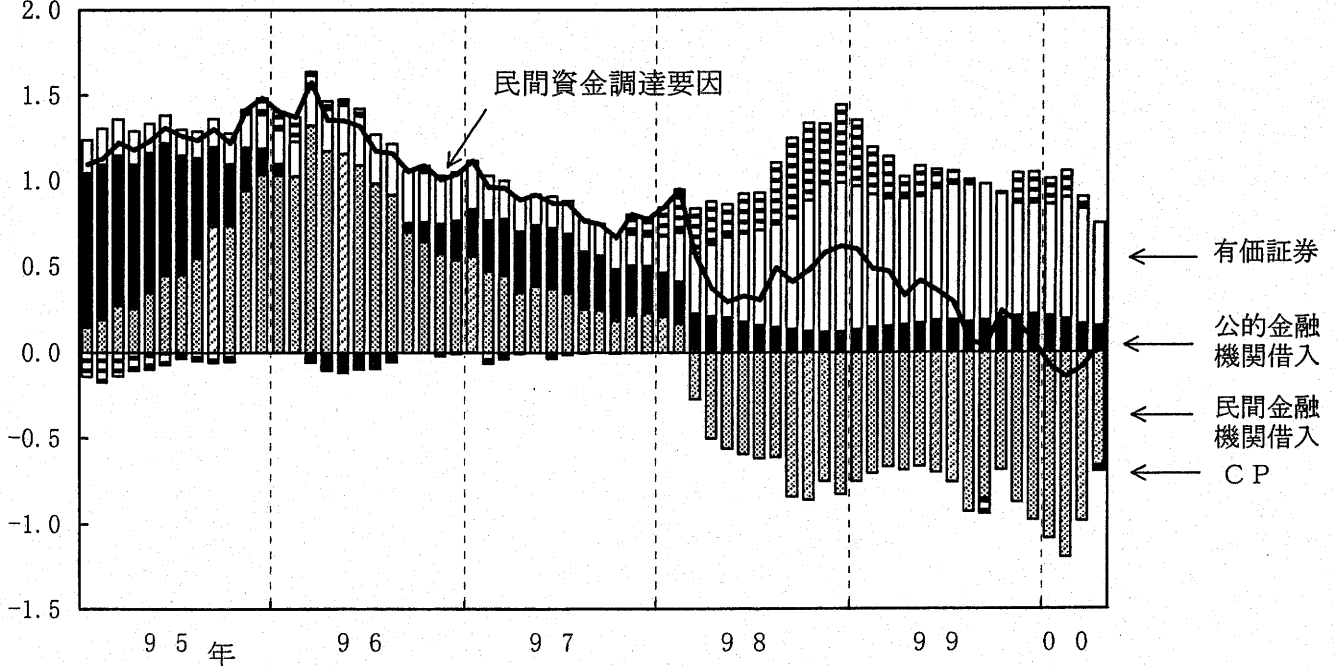
(前年比寄与度、%)



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

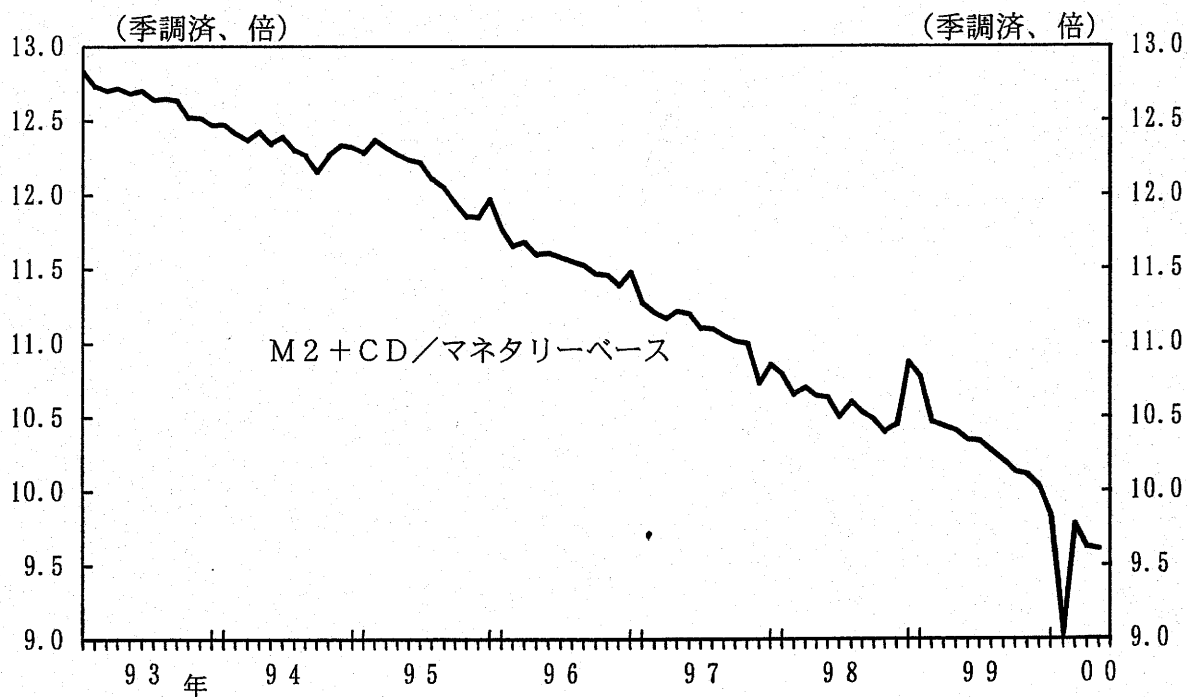
#### (2) 資金調達増減の寄与度分解

(前年比寄与度、%)

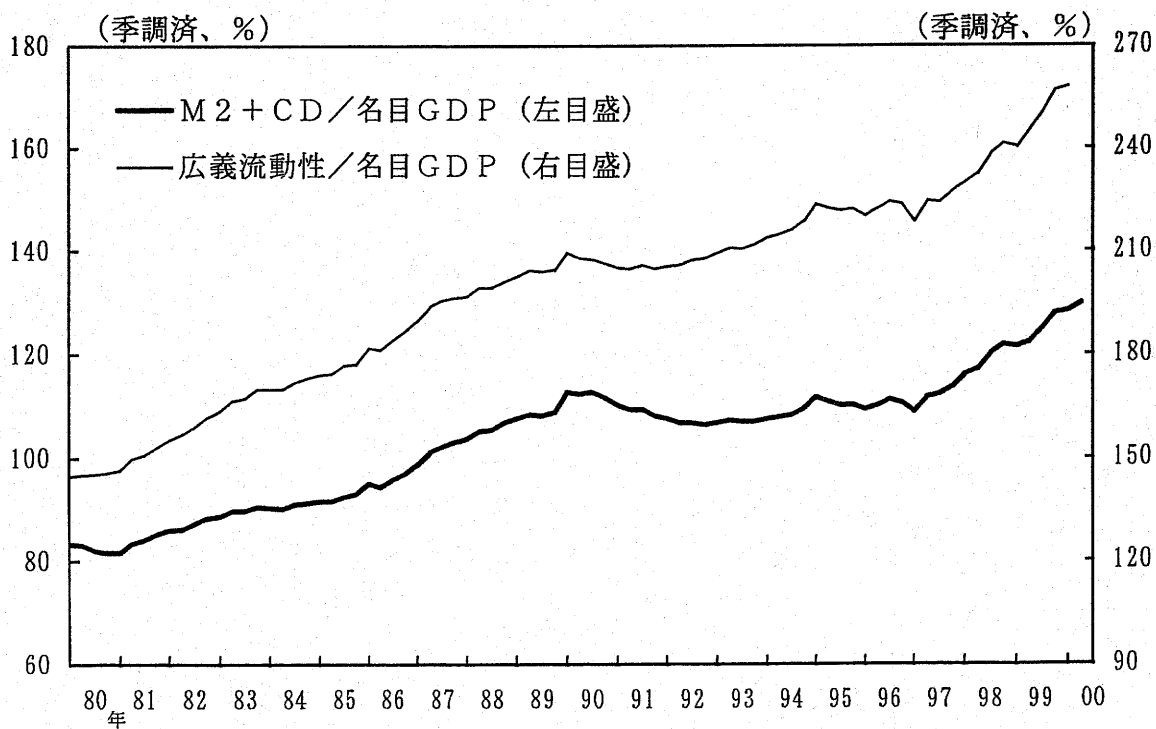


### 信用乗数・マーシャルのk

#### (1) 信用乗数 (=マネーサプライ/マネタリーベース)



#### (2) マーシャルのk (=マネーサプライ/名目GDP)



## 金利関連指標

## &lt;市場金利&gt;

	— %						
	99/6月末	9	12	00/3	00/4月末	5	6/7日
無担保コールレート (オーバーナイト物)	0.03	0.05	0.05	0.04	0.02	0.03	0.02
CD発行レート (3か月物)	0.04	0.03	0.10	0.08	0.06	0.04	0.04
ユーロ円 TIBOR (3か月物)	0.14	0.28	0.20	0.14	0.12	0.11	0.11
国債流通利回り (10年新発債)	1.835	1.710	1.645	1.770	1.760	1.655	1.715

## &lt;企業の資金調達コスト&gt;

		— %						
		99/6月末	9	12	00/3	00/4月末	5	6/7日
短期プライムレート		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375
長期プライムレート		1.9	2.3	2.2	2.2	2.2	2.15	2.15
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.618	1.645	1.730	1.543	1.633		
	長期	1.949	2.002	2.020	1.889	2.019		
	総合	1.723	1.770	1.822	1.673	1.748		
ストック	短期	1.766	1.756	1.765	1.712	1.709		
	長期	2.445	2.413	2.383	2.343	2.338		
	総合	2.146	2.117	2.100	2.052	2.053		
3か月物CP発行レート (a-1格以上)		0.07	0.07	0.30	0.09	0.08		
社債発行クーポン (AA格)		1.43	1.06	1.45	1.32	1.40	1.33	
スプレッド		+0.37	-0.22	+0.22	-0.05	+0.07	+0.09	

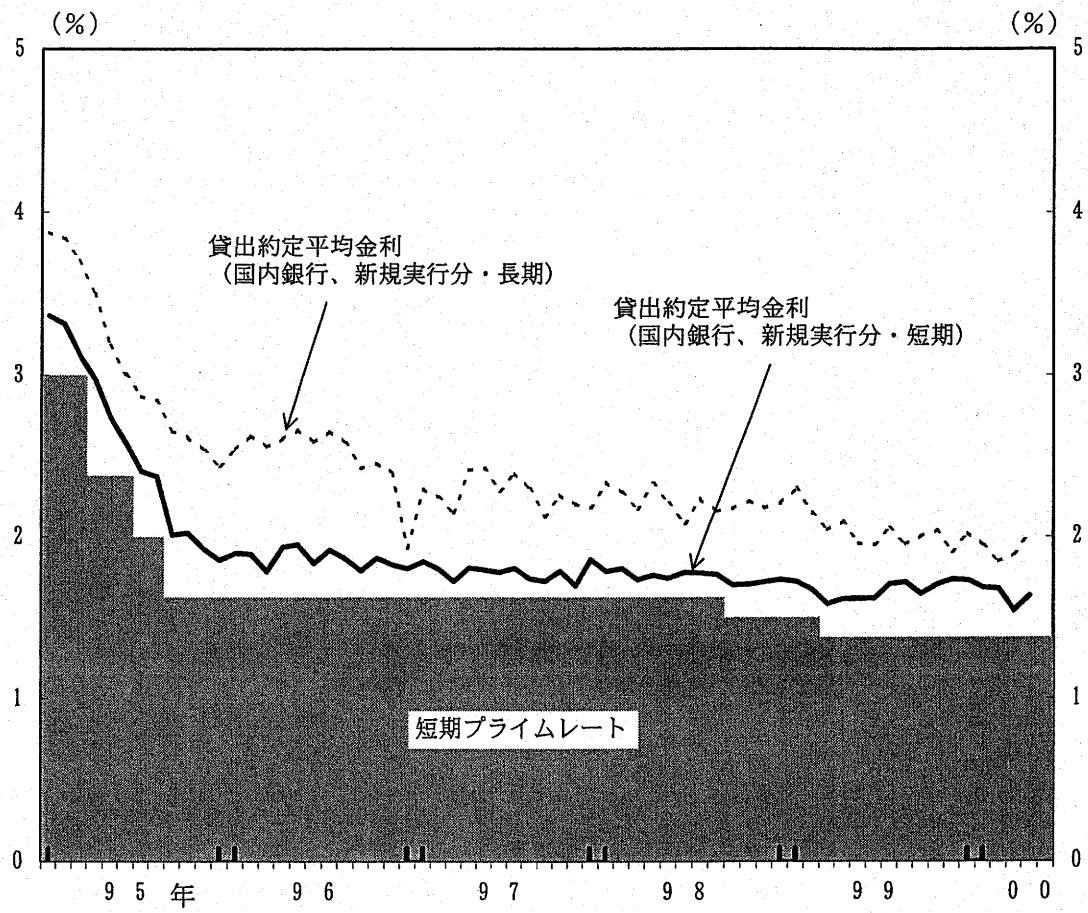
(注) 1. CP発行レートは、当該月の月中平均値 (主要発行引受先)。

2. 社債発行クーポン = 5年物スワップ・レート + スプレッド

## &lt;参考&gt;

		99/6月末	9	12	00/3	00/4月末	5	6/7日
為替相場	円/ドル	120.87	105.66	102.08	105.29	106.44	107.30	105.24
	ユーロ/円	124.93	112.35	102.72	100.83	96.68	99.70	100.84
株式市場	日経平均株価 (円)	17,529	17,605	18,934	20,337	17,973	16,332	17,144
	TOPIX (ポイント)	1,416	1,506	1,722	1,705	1,648	1,522	1,588
	東証2部株価指数 (ポイント)	2,148	2,542	2,609	2,809	2,645	2,440	2,478
	日経店頭平均 (円)	1,488	1,954	2,279	2,267	2,028	1,750	1,797

# 貸出金利

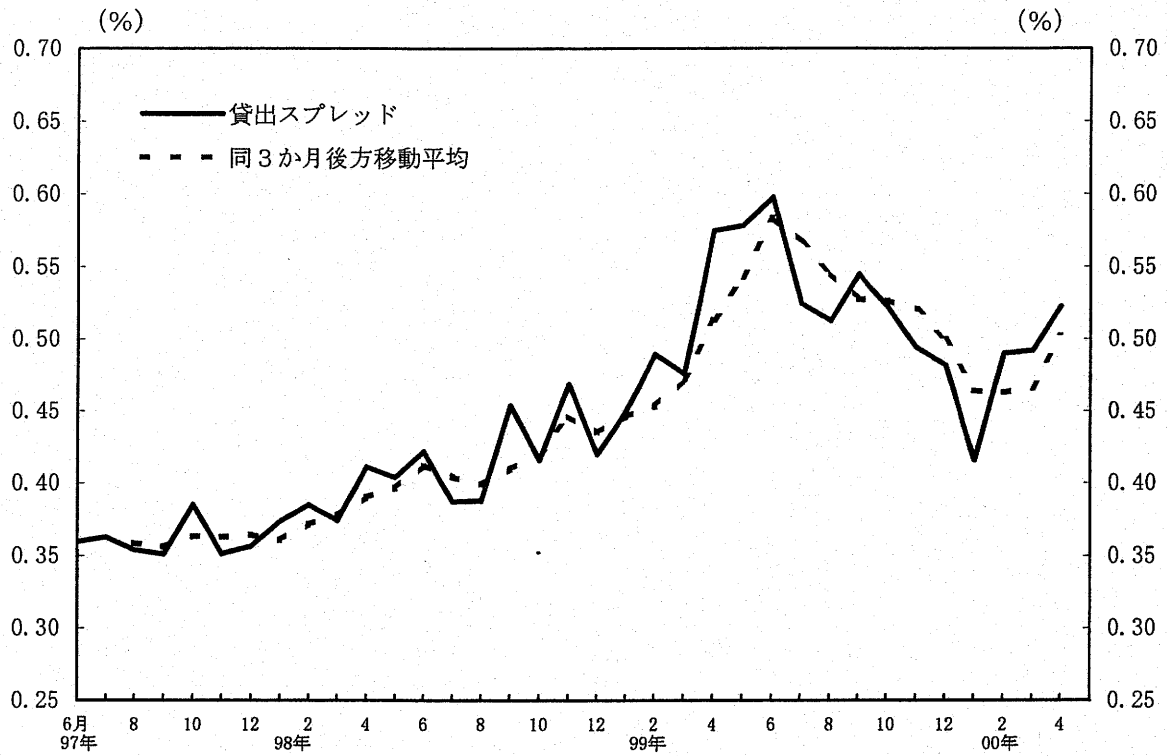


(注) 短期プライムレートは月末時点。

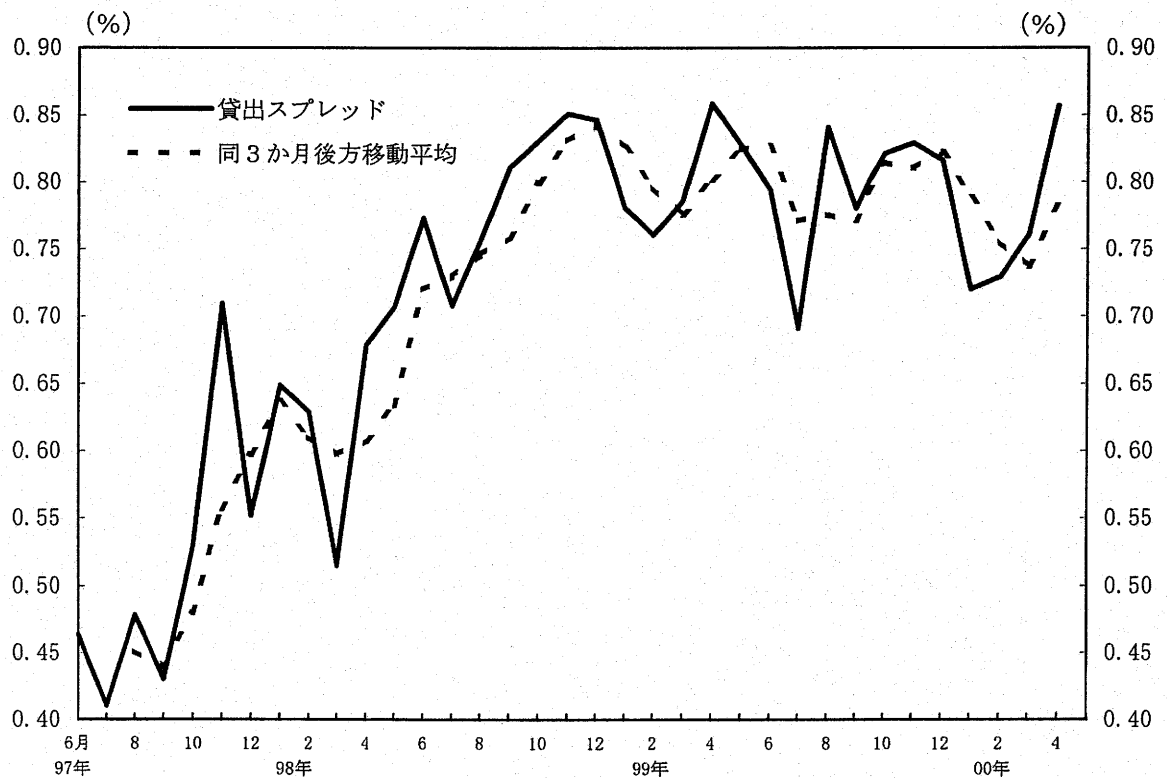


# スプレッド貸出のスプレッド

## (1) 短期



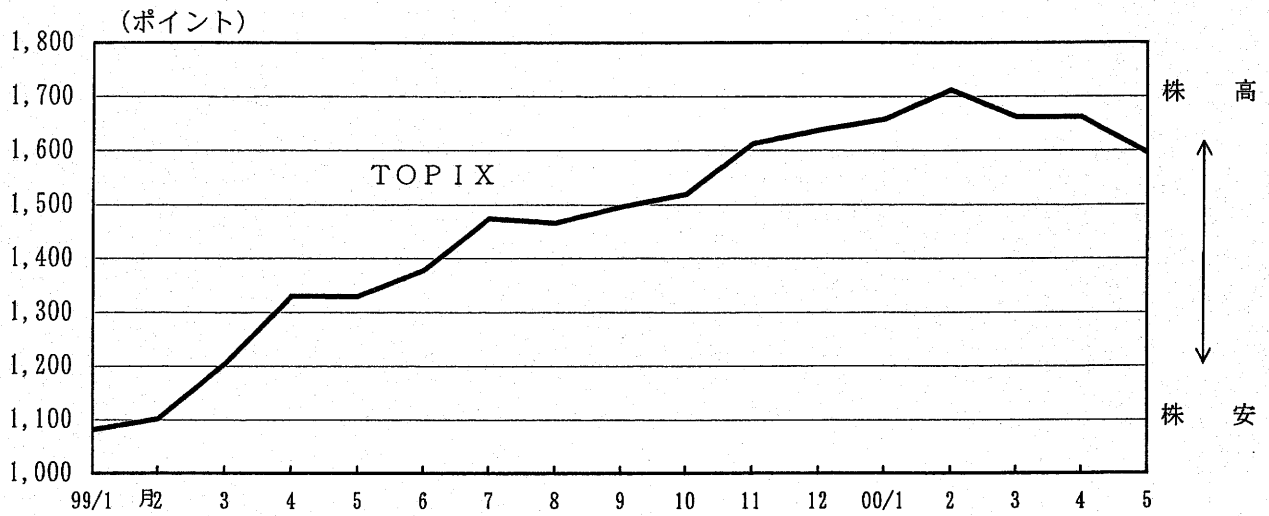
## (2) 長期



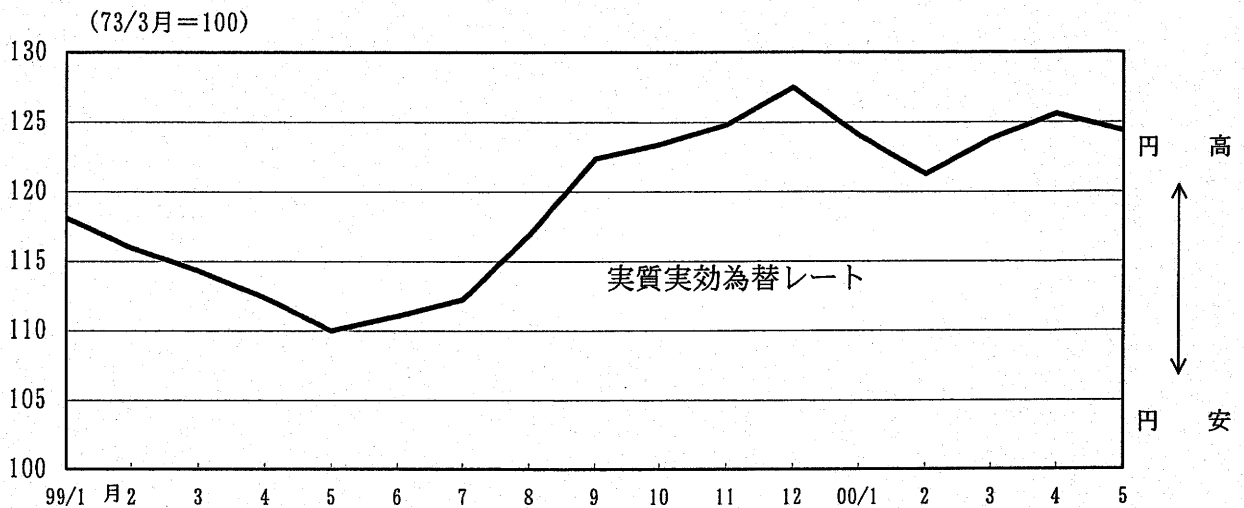
(注) 都銀主要行に対するヒアリングによる。

# MCI、FCI

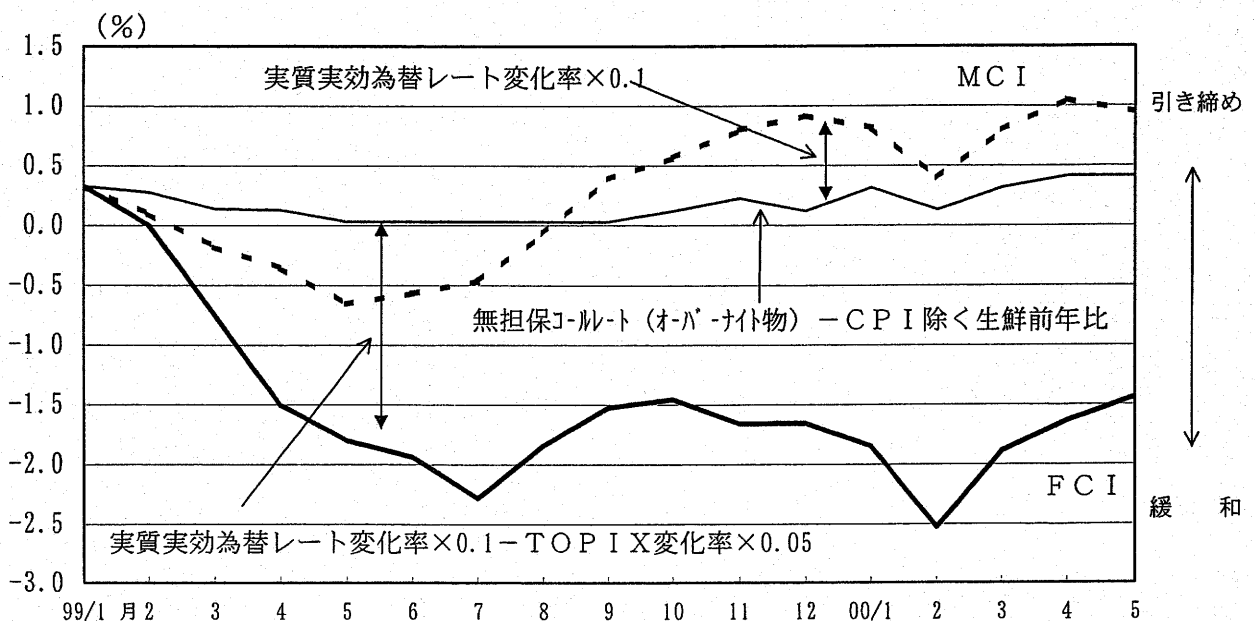
## (1) 株価



## (2) 為替レート



## (3) MCI、FCI



(注) 1. MCI : Monetary Conditions Index、FCI : Financial Conditions Index  
2. 実質実効為替レートおよびTOPIXの変化率は、99/1月からの変化率。  
3. 5月のCPI除く生鮮前年比は、4月比横這いと置いている。

## 企業金融関連指標

## &lt;資金繰り D.I.&gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		99/1~3月	4~6	7~9	10~12	00/1~3	00/3月	4	5
全国短観 (全産業)	「楽である」 - 「苦しい」	-17	-12	-11	-9	-8			
大企業		-2	7	8	9	11			
中堅企業		-16	-12	-10	-8	-7			
中小企業		-21	-18	-17	-16	-14			
中小企業金融公庫	「余裕」 - 「窮乏」	-24.8	-21.5	-19.5	-19.6	-18.3			
商工中金	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	-9.9	-6.9	-6.8	-5.5	-5.3	-4.6	-1.5	-4.1
国民生活金融公庫	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-34.1	-28.1	-32.9	-31.8	-34.5			

(注) 中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

## &lt;貸出態度判断 D.I.&gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		99/1~3月	4~6	7~9	10~12	00/1~3	00/3月	4	5
全国短観 (全産業)	「緩い」 - 「厳しい」	-17	-10	-5	-3	0			
大企業		-16	-1	6	10	13			
中堅企業		-18	-11	-6	-3	1			
中小企業		-15	-12	-9	-7	-5			
中小企業金融公庫	「緩和」 - 「厳しい」	-10.5	-1.9	4.4	7.8	13.4			
国民生活金融公庫	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-16.7	-17.2	-20.2	-20.3	-21.3			

(注) 中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

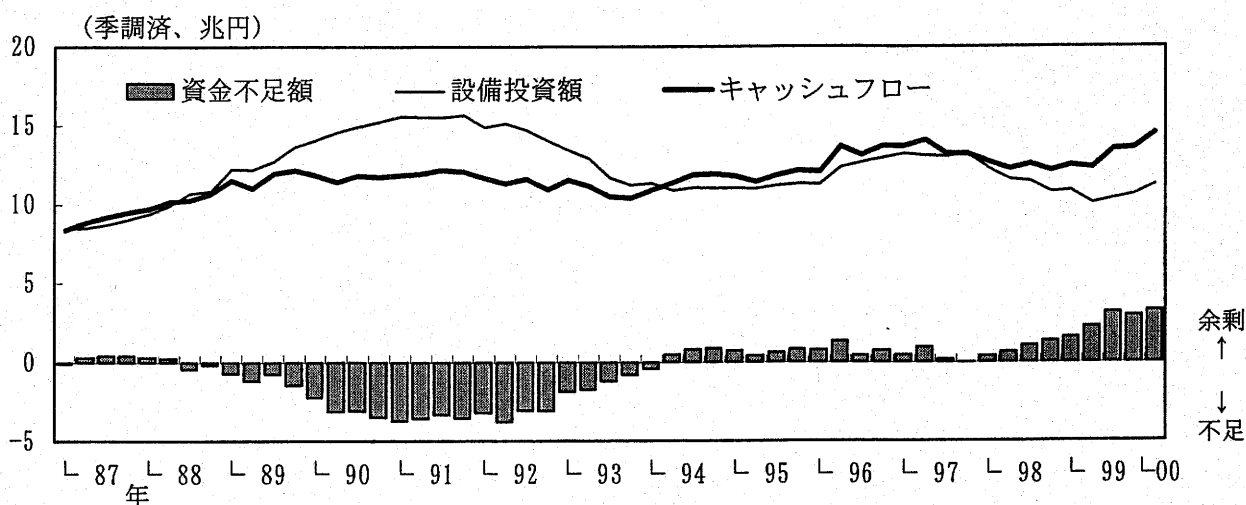
## &lt;企業の財務状況&gt;

	— 季調済、兆円、倍						
	98/7~9	10~12	99/1~3	4~6	7~9	10~12	2000/ 1~3
資金過不足額 (-: 不足)	1.08	1.35	1.59	2.24	3.14	2.94	3.26
借入金対売上高比率	5.15	5.16	5.21	5.16	5.18	5.12	5.10
手元流動性比率	1.48	1.53	1.56	1.49	1.52	1.52	1.49
インタレスト・カバレッジ・レシオ	2.85	2.74	2.91	2.95	3.29	3.51	3.93

- (注) 1. 資金不足額 = 設備投資額 - キャッシュフロー (キャッシュフロー = 経常利益 / 2 + 減価償却費)  
 2. 借入金対売上高比率 = 借入金 / 月平均売上高 (借入金 = 短期借入金 + 長期借入金 + 社債)  
 3. 手元流動性比率 = (現預金 + 有価証券) / 月平均売上高  
 4. インタレスト・カバレッジ・レシオ = (支払利息 + 経常利益) / 支払利息  
 5. 資金過不足額は、除くその他サービス大企業。断層修正済。  
 6. 借入金、手元流動性は、末残ベース。

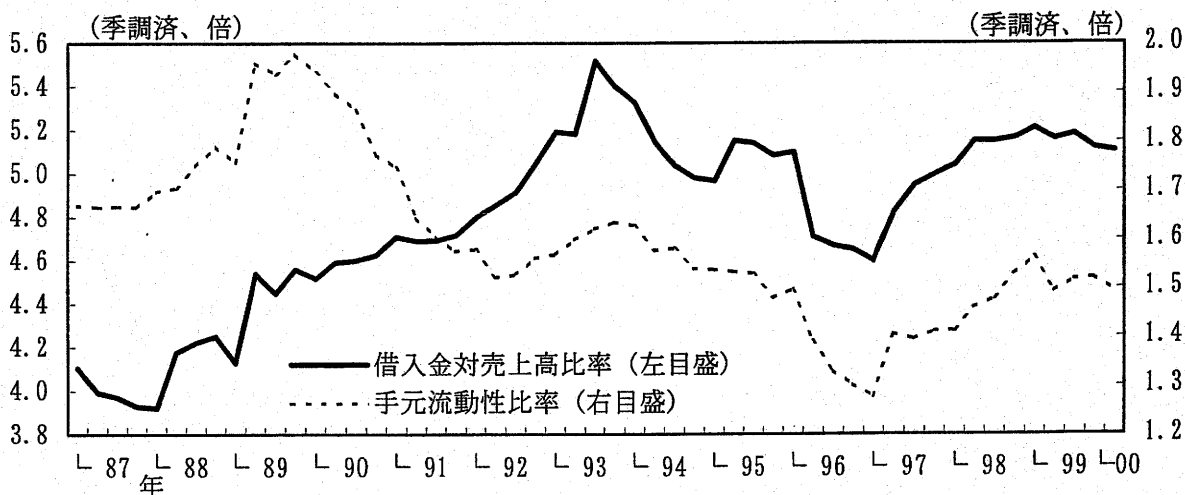
# 企業の財務状況

## (1) 資金不足額



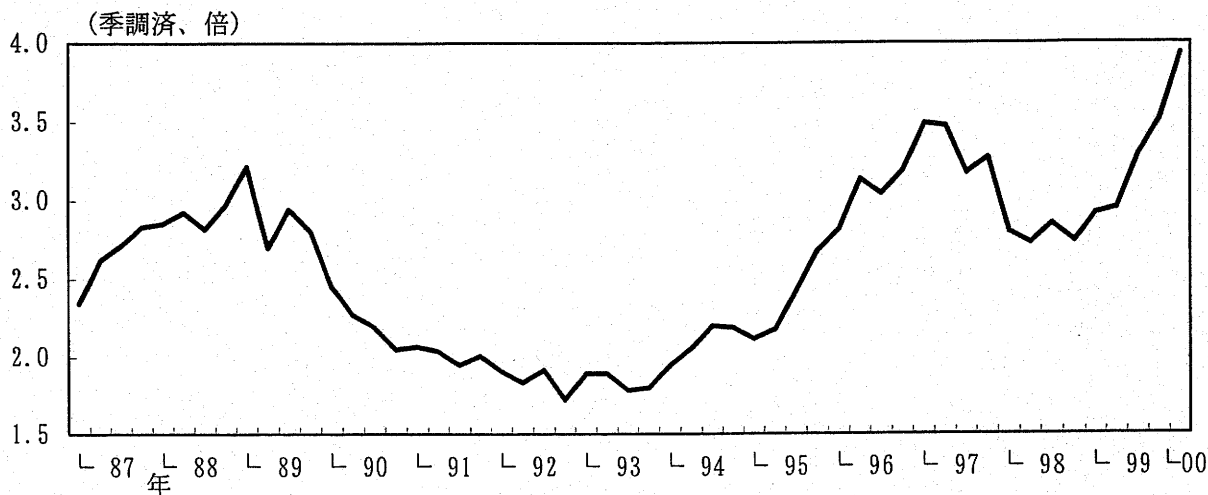
- (注) 1. 資金不足額=設備投資額-キャッシュフロー (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)  
 2. 除くその他サービス大企業。断層修正済。

## (2) 借入金対売上高比率・手元流動性比率



- (注) 1. 借入金対売上高比率=(長期借入金+短期借入金+社債) / 月平均売上高  
 2. 手元流動性比率=(現預金+有価証券) / 月平均売上高

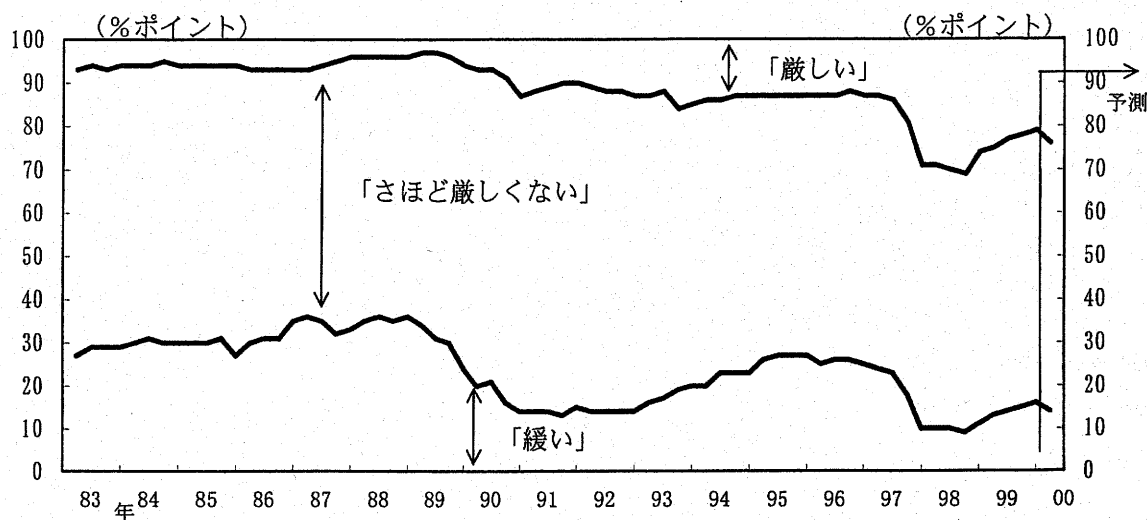
## (3) インタレスト・カバレッジ・レシオ



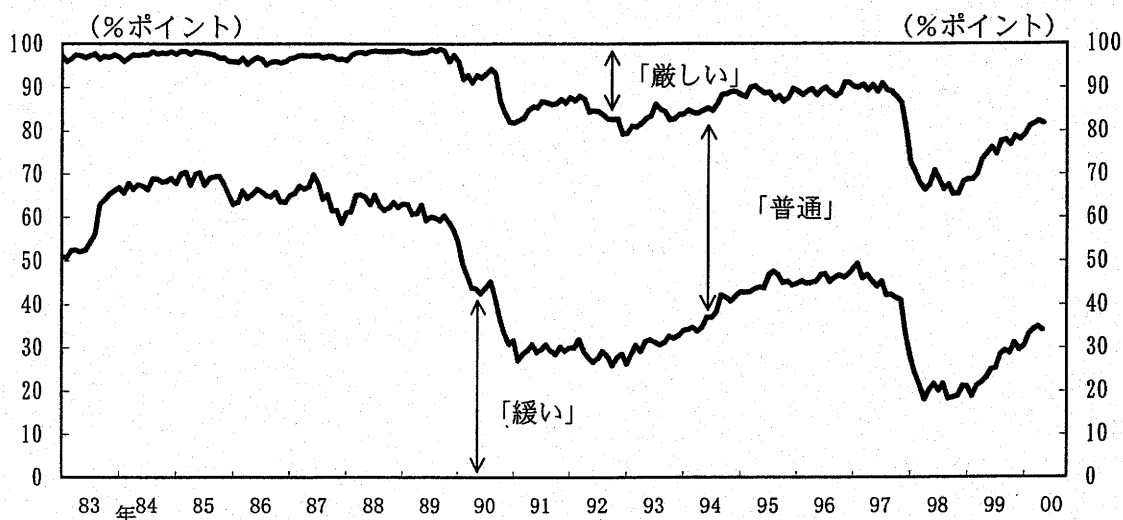
- (注) インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益) / 支払利息

### 中小企業からみた金融機関の貸出態度

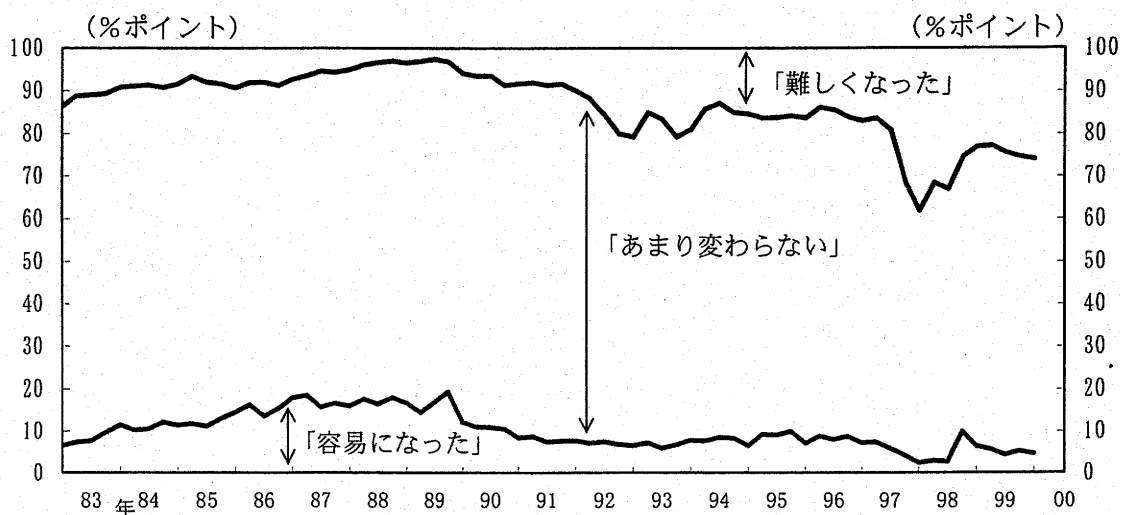
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点3月)



(2) 中小公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点5月中旬)



(3) 国民公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点3月中旬)



業態別内訳および  
申込額については  
対外非公表

## 信用保証制度の利用状況

### (1) 信用保証制度の利用状況

(単位：兆円、カッコ内は前年比%)

	98/12月	99/3月	6月	9月	12月	00/2月	3月	4月
保証承諾額	5.6 (208.4)	2.3 (26.7)	1.7 (6.8)	1.8 (17.4)	2.2 (-59.9)	1.5 (-15.2)	2.2 (-3.8)	1.0 (-21.3)
保証債務残高	39.5 (34.6)	42.0 (42.1)	42.2 (43.1)	42.6 (42.6)	43.2 (9.2)	42.8 (3.7)	43.0 (2.4)	42.8 (1.4)

(参考) 保証債務残高(99/12月末)の業態別内訳

(単位：兆円、カッコ内は構成比%)

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

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

	単 位	99/ 12月	00/ 1月	2月	3月	4月	5月	98/10月 以降累計
保証申込額	(億円)	8,586	4,455	6,870	9,949	3,229	4,152	254,602
保証承諾額	(億円)	7,823	3,347	5,328	8,794	2,765	3,320	215,334
保証承諾件数	(万件)	5.9	2.4	3.7	5.7	2.1	2.3	127.5
1件あたり 保証承諾額	(百万円)	13.3	13.9	14.5	15.4	13.3	14.3	16.9

(参考) 「中小企業金融安定化特別保証制度」(「貸し渋り対応特別保証」)

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

## 企業倒産関連指標

## &lt;倒産件数・負債総額&gt;

— 件/月、億円、( )内は前年比、%

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/2月	3	4
倒産件数	1,395 (-3.1)	1,354 (-13.2)	1,444 (+4.5)	1,513 (+44.1)	1,427 (+52.0)	1,712 (+38.6)	1,562 (+28.8)
<季調値>	—	1,397	1,396	1,575	1,545	1,617	1,508
特別保証制度関連倒産	223	213	256	274	245	327	295
負債総額	9,407 (-25.4)	9,920 (-40.0)	5,251 (-35.3)	7,905 (-49.6)	11,929 (+44.4)	5,906 (-81.0)	9,985 (-1.7)
1件あたり負債額	6.7	7.3	3.6	5.2	8.4	3.4	6.4

## &lt;資本金別内訳&gt;

— 件/月、[ ]内は構成比、%

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/2月	3	4
1億円以上	17 [ 1.2]	17 [ 1.3]	15 [ 1.1]	17 [ 1.1]	23 [ 1.6]	8 [ 0.5]	25 [ 1.6]
1千万円~1億円未満	682 [ 48.9]	660 [ 48.8]	693 [ 48.0]	732 [ 48.4]	671 [ 47.0]	860 [ 50.2]	753 [ 48.2]
1千万円未満	415 [ 29.7]	396 [ 29.2]	440 [ 30.4]	455 [ 30.1]	420 [ 29.4]	518 [ 30.3]	473 [ 30.3]
個人企業	281 [ 20.2]	281 [ 20.7]	296 [ 20.5]	309 [ 20.4]	313 [ 21.9]	326 [ 19.0]	311 [ 19.9]

## &lt;業種別内訳&gt;

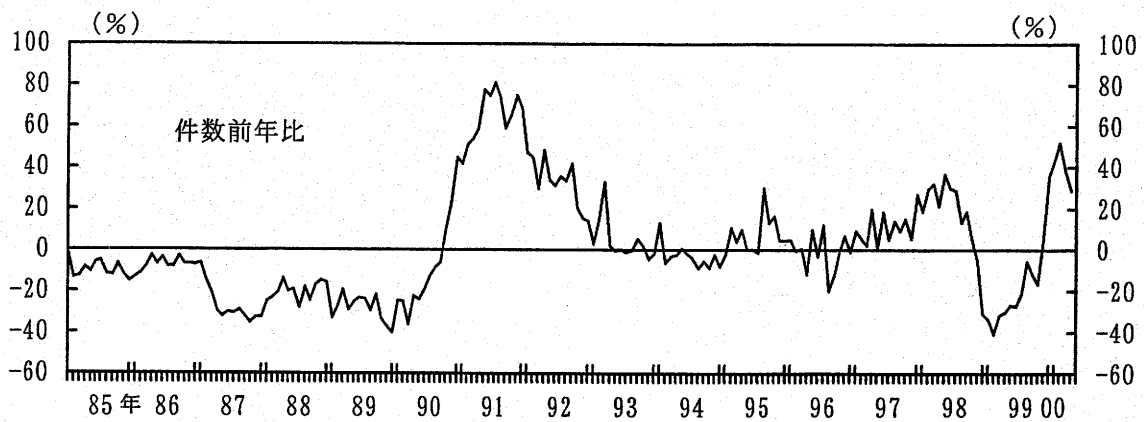
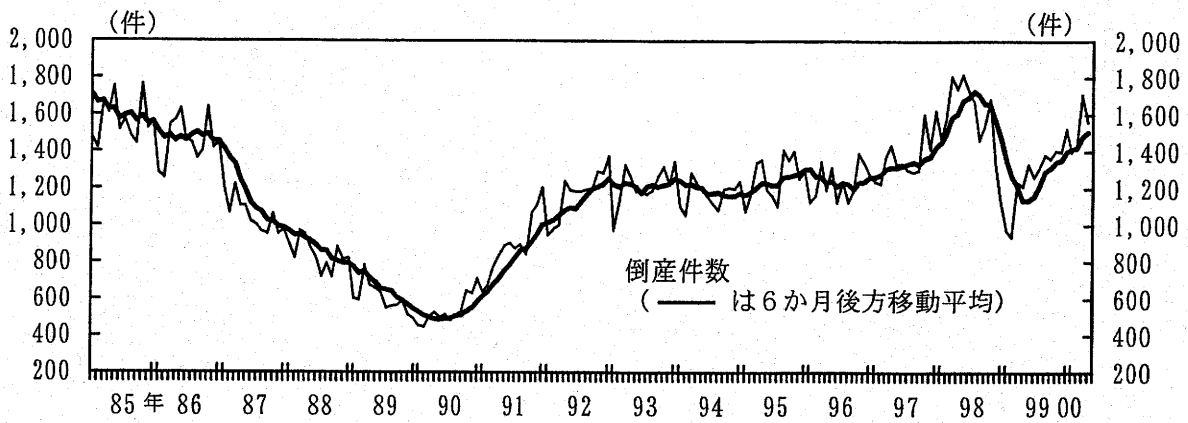
— 件/月、[ ]内は構成比、%

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/2月	3	4
建設業	434 [31.1]	429 [31.7]	451 [31.2]	481 [31.8]	459 [32.2]	531 [31.0]	493 [31.6]
製造業	266 [19.0]	250 [18.4]	269 [18.6]	301 [19.9]	267 [18.7]	359 [21.0]	288 [18.4]
卸売・小売業	405 [29.0]	382 [28.2]	423 [29.3]	441 [29.1]	424 [29.7]	508 [29.7]	467 [29.9]
金融・保険・不動産業	63 [ 4.5]	65 [ 4.8]	56 [ 3.9]	54 [ 3.5]	49 [ 3.4]	57 [ 3.3]	49 [ 3.1]
運輸・通信業	51 [ 3.7]	52 [ 3.8]	60 [ 4.1]	53 [ 3.5]	50 [ 3.5]	58 [ 3.4]	56 [ 3.6]
サービス業	165 [11.8]	162 [12.0]	176 [12.2]	173 [11.4]	163 [11.4]	191 [11.2]	188 [12.0]

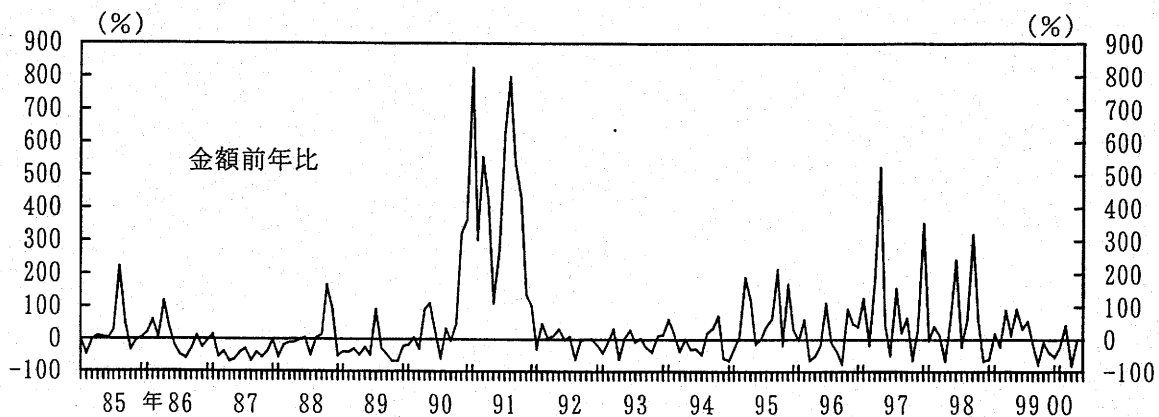
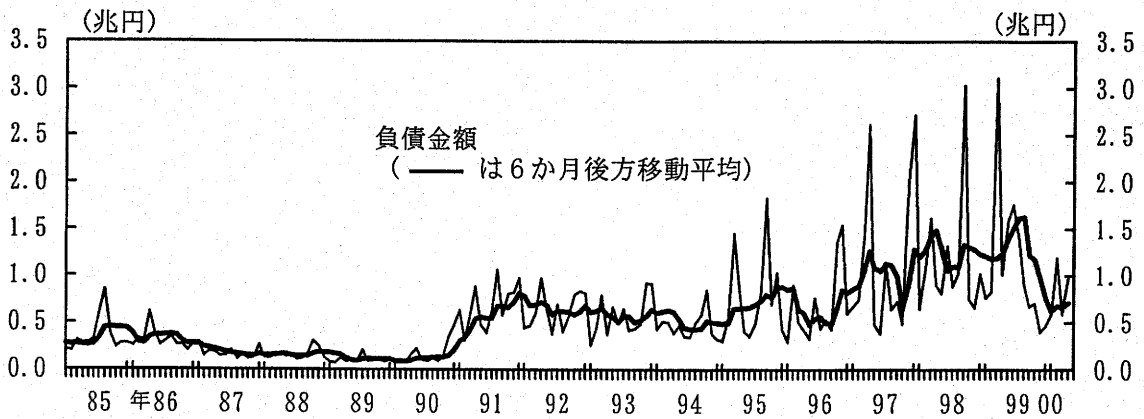
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産

## (1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



## (2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)





2000. 6. 7  
企 画 室

## 当面の金融政策運営上の検討ポイント

### 1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気・物価の現状をどう判断するか。
- (2) 金融市況面から得られる情報をどのように解釈するか。
- (3) 量的金融指標の動きをどうみるか。
- (4) 景気の先行きについて、民間需要の自律的回復の道筋はみえてきたか。
- (5) 物価の先行きについては、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に至ったか。

## 2. 当面の金融政策運営方針

### 選択肢 A

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

（考え方）

輸出や公共投資の増加を反映して、生産が増加傾向を辿っており、企業収益や業況感の改善も明確化している。こうしたもとで、設備投資が増加している。また、家計部門では、個人消費がなお回復感に乏しい状態にあるが、その前提となる雇用・所得環境は、下げ止まりから改善への道筋が展望できるようになっている。

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

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

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

## 選択肢 B

現状の金融政策スタンスを維持する。

すなわち、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、できるだけ低めに推移するよう促す。

（考え方）

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

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

しかし、設備投資回復の持続性と広がりについては、なお注意深くみていく必要がある。また、個人消費は回復感に乏しい状態にあり、その前提となる雇用・所得環境の悪化も、ようやく歯止めがかかりつつある段階にあるなど、家計部門の動向を見定めるには、もう少し時間を要するものと考えられる。

物価は、概ね横ばいで推移するものとみられる。需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力は、ひとところに比べれば後退しているものの、引き続き留意していく必要がある。

以上を踏まえると、ゼロ金利政策を継続することが適当である。

## 選択肢 C

金融市場調節方針をさらに一段と緩和する。

その具体的な方法は別途検討する。

(考え方)

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

しかし、設備投資回復の持続性と広がり、はまだ不十分である。また、個人消費は、雇用・所得環境の目立った改善がみられないため回復感に乏しい状態にあり、その立ち直りには、なお時間を要する。

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

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

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

以 上

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配 布 先：金融政策決定会合参加者>

[篠塚委員案]

金融市場調節方針の決定に関する件

（案 件）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

対外公表文は別途決定する。

記

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

以 上

< 特定情報：有（種類：審議・検討） >

< 配 布 先：金融政策決定会合参加者 >

[中原委員案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

対外公表文は別途決定する。

記

中期的な物価安定目標として2002年10～12月期平均のCPI（除く生鮮）の前年同期比が0.5～2.0%となることを企図して、次回決定会合までの当座預金残高を平残ベースで7兆円程度にまで引上げ、その後も継続的に増額していくことにより、2001年1～3月期のマネタリーベース（平残）が前年同期比で15%程度に上昇するよう量的緩和（マネタリーベースの拡大）を図る。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記マネタリーベースの目標等にかかわらず、それに対応して十分な資金供給を行う。

以 上

## 一覽後廃棄

## 要 注 意

< 特定情報：有（種類：審議・検討） >

< 配 布 先：金融政策決定会合参加者 >

[ 議 長 案 ]

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

( 案 件 )

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

記

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

以 上

(別 添)

平成12年6月12日

日 本 銀 行

### 当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、当面の金融政策運営について、「ゼロ金利政策」を継続することにより、金融緩和効果の浸透に努めていくことを決定した（全員一致 or 賛成多数）。

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

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

以 上



**要注意**

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

(案)

公表時間  
6月14日(水)8時50分

2000年6月14日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

(2000年6月)

本稿は、6月12日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

## 【基本的見解<sup>1</sup>】

わが国の景気は、持ち直しの動きが明確化している。民間需要面でも、設備投資の増加が続くなど、一部に回復の動きがみられる。

最終需要面をみると、外生需要の面では、純輸出（実質輸出－実質輸入）が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ている。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、雇用・所得環境に目立った改善がみられない中で、回復感に乏しい状態が続いている。しかし、設備投資は増加している。

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

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

---

<sup>1</sup> 本「基本的見解」は、6月12日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融政策判断の基礎となる経済及び金融の情勢に関する基本的見解として決定されたものである。

るものとみられる。もっとも、住宅投資は当面減少に向かうとみられる。個人消費を支える家計の所得環境は、企業の人件費抑制スタンスに大きな変化がみられない中で、今後改善に向かうとしても緩やかなものになると考えられる。また、企業の売上げ見通しが引き続き慎重であるだけに、設備投資の持続性や広がりについては、なお注意深くみていくことが必要である。

物価面をみると、輸入物価は、原油等国际商品市況が一旦下落したことを映じて、上昇幅が縮小している。国内卸売物価は、電気機器等の下落が続いているものの、これまでの原油価格上昇を受けた石油・化学製品の上昇等から、幾分強含んでいる。消費者物価は、民間サービス価格がやや弱含んでいるほか、これまでの円高から輸入製品価格が低下しているため、幾分弱含みで推移している。企業向けサービス価格は、小幅の下落が続いている。

先行きについては、国内の需給バランスの緩やかな改善や原油価格上昇分の転嫁が、物価に対し上昇方向に作用する一方、技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落や、これまでの円高による輸入製品価格の低下が下落方向に作用することから、総じてみれば物価は横這いで推移するものと考えられる。需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力については、民間需要の一部に回復の動きが出ていることから、一頃に比べ後退しているものの、引き続き留意していく必要がある。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、ゼロ%に近い水準で推移しており、オーバーナイト資金の確保に対する懸念は払拭された状況が続いている。この間、コール市場残高は、緩やかに減少している。

ターム物金利は、概ね横這い圏内の動きとなっているが、6月入り後はやや上昇している。ジャパン・プレミアムは、ほぼ解消された状態が続いている。

長期国債流通利回りは、5月下旬から6月初にかけて一時1.6%台まで低下したが、その後は上昇に転じ、最近では1.7%台で推移している。この間、国債と民間債（金融債、社債）の流通利回りスプレッドは、横這い圏内で推移している。

株価は、5月下旬までは、米国株価の下落を受けて大幅に下落したが、その後は持ち直し傾向を辿っている。

円の対米ドル相場は、5月中旬には一時110円台に乗せたが、その後はドル安・円高となり、最近では概ね105～106円台で推移している。

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

しかし、資金需要面では、収益回復に伴うキャッシュ・フローの増加などを背景に企業の外部資金調達ニーズは乏しく、实体经济活動の改善が資金需要に結びつきにくい状況が続いている。また、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

こうした中で、民間銀行貸出は、3月、4月と2か月連続で前年比マイナス幅が縮小したが、基調としては弱めの動きが続いているものとみられる。社債やCPの発行も、落ち着いた動きとなっている。

4月のマネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）の伸び率は、前月に比べ上昇した。

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

金融を巡る環境の改善傾向が、実体経済活動にどのような影響を与えていくのか、見守っていくことが必要である。

## 【背景説明】

### 1. 実体経済

実体経済の動向を最終需要面からみると、公共投資は（図表2）、発注の動きを示す公共工事請負金額が、3月に補正予算の執行が集中した反動から、4月は大幅減となった。もっとも、工事進捗ベースでは、既往の高水準の発注を反映して、増加しているものとみられ、先行きについても、当面緩やかな増加が続くと考えられる。

実質輸出は（図表3～5）、アジア向け情報関連財や米国向け自動車を中心に増加傾向を辿っている。実質輸入も、情報関連財や消費財等を中心に緩やかに増加している。

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

今後の輸出入を取り巻く環境をみると、円の実質実効為替レートは、このところ概ね横這いの動きが続いている（図表6(1)）。海外景気の面では、米国経済が堅調を維持し、欧州諸国やNIEs、ASEAN諸国でも回復の動きが明確化している（図表6(2)）。こうした状況を背景に、純輸出は当面緩やかな増加傾向を辿る可能性が高い。しかし、拡大が続く米国経済も、株価上昇による資産効果に依存する部分が大いだけに、海外経済の先行きについては引き続き注意深くみていく必要がある。

設備投資は、増加を続けている。各種設備投資関連指標をみると、機械投資

---

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

とほぼ同時に動くと思われる一般資本財出荷は、「コンピューター2000年問題」に伴う買い控え後の反動増要因が剥落したこともあって、4月は1～3月対比で-3.2%とやや減少している。先行指標の動きをみると（図表7）、非居住用建築着工床面積は、1～3月に、非製造業で大型の再開発案件がみられたこともあり、季節調整済前期比+15.2%と大幅な増加となった後、4月は、1～3月対比で-4.0%とやや減少している。一方、機械受注（船舶・電力を除く民需）は、10～12月に季節調整済前期比+8.7%と増加した後、1～3月も同+4.9%と増加している。

先行きについてみると、企業収益、企業金融の面で（図表8）、設備投資を巡る環境の改善が続くとみられる。こうした中で、電子部品等需要の伸びが極めて好調な一部の分野では、ここにきて設備増強の動きが相次いでいる<sup>3</sup>。もっとも、多くの企業では、引き続き慎重な売上げ見通しをたてていることに加え、企業部門全体としてみるとなお設備過剰感が強いことを考えれば、今後の設備投資の持続性や広がりについては、なお注意深くみていくことが必要である。

個人消費の動向をみると、一部に幾分明るい動きがみられるものの、全体としては依然回復感に乏しい状態が続いている。各種売上指標をみると（図表9）、家電販売がパソコンを中心に高水準を維持している<sup>4</sup>ほか、乗用車販売台数も、昨年末に比べ、持ち直している。旅行取扱高も、昨年末に「コンピューター2000

---

<sup>3</sup> 企業へのヒアリングによると、電子部品関連分野では、需要の強さを背景に、設備投資の前倒しや上方修正の動きも出てきている。

<sup>4</sup> 4月の家電販売は、パソコンを中心に一時的に弱含んだが、これは主に翌月以降の新製品投入を控え、現行モデルの生産が抑制され、在庫が品薄となったことが影響したものと考えられる。

年問題」の影響から大きく落ち込んだ後、回復傾向が続いている。一方、百貨店売上高はこのところ低迷しており、チェーンストア売上高も減少傾向が続いている。

先行きの消費動向については、昨年春先以降足踏み状態にあった消費者心理が再び緩やかに改善しているという好材料はあるものの（図表 10）、雇用・所得環境に目立った改善がみられない中であっては、当面はつきりとした回復感に乏しい状態が続く可能性が高い。

住宅投資をみると（図表 11）、新設住宅着工戸数は年明け以降横這いで推移しているものの、これには持家着工の一時的な集中という要因も寄与しており、こうした要因を除けば、緩やかな減少基調にあるものとみられる（季節調整済の年率戸数、99年10～12月117万戸→2000年1～3月127万戸→4月124万戸）。

先行きについては、貸家着工が供給過剰感が強い中で低迷を続けるとみられる。持家についても、住宅金融公庫への借入れ申し込み状況からみて、当面は減少に向かうものと考えられる<sup>5</sup>。一方、分譲住宅の着工は、マンション販売の好調を背景に当面堅調に推移する可能性が高い。

以上のような最終需要動向に加え、在庫調整が概ね完了したとみられるもとで（図表 12）、鉱工業生産は増加基調を続けており<sup>6</sup>（図表 13）、先行きにつ

---

<sup>5</sup> 住宅金融公庫資金分による着工は、住宅金融公庫への99年度第4回借入れ申し込み（個人住宅建設）が3.8万戸（前年比-62.5%）と、前回申し込み（3.7万戸、前年比-47.2%）に続き低い水準にとどまったことからみて、目先は減少する可能性が高い。

<sup>6</sup> 鉱工業生産は、1～3月に季節調整済前期比+0.8%と増加した後、4月は前月比-0.4%とやや減少しているものの、5、6月の予測指数の前月比は、それぞれ+0.4%、+0.5%のプラスとなっている。



いても当面堅調に推移すると予想される。

雇用・所得環境をみると、景気の持ち直しが明確化する中で、雇用者数・賃金の両面でこれまでの減少傾向に歯止めが掛かりつつあるが、全体としては依然厳しい状況が続いている。労働需給をみると（図表 14）、4月の有効求人倍率（季節調整済）は 0.56 倍と、前月（0.53 倍）に比べ改善しているほか、4月の完全失業率（季節調整済）も 4.8%と、前月（4.9%）に比べやや低下している。常用労働者数（毎月勤労統計ベース、事業所規模 5 人以上）は、前年をやや下回る水準で横這いで推移している。賃金面をみると（図表 15）、4月の 1 人当り名目賃金は、生産の増加に伴い所定外給与が持ち直しているほか、所定内給与も増加したことから、前年比プラスとなった。このような雇用者数・賃金の動きを反映して、4月の雇用者所得は前年水準を上回った（前年比、1～3月+0.5%→4月+0.6%）。先行きについては、生産活動の回復が、所定外給与や労働需給に好影響を及ぼしていくことが予想される。しかし、企業の雇用過剰感は後退しているとはいえ依然強く、企業が人件費の抑制スタンスを堅持する中で、家計の所得環境は今後改善に向かうとしても緩やかなものになると考えられる。

## 2. 物価

物価情勢をみると、輸入物価（円ベース）は（図表 17）、原油等国际商品市況が一旦下落したことを反映して、上昇幅が縮小している。

国内卸売物価（夏季電力料金調整後<sup>7</sup>、図表 18）の前年比は、これまでの原

---

<sup>7</sup> 電力使用量が膨らむ 7～9 月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。ここでは、国内卸売物価の基調的な動きをみるために、こう

油価格上昇を受けた石油・化学製品の上昇等から、強含みで推移している。最近の動きを3か月前比で見ると、電気機器等が下落する一方で、石油・化学製品の上昇等が続いていることから、幾分強含んでいる（3か月前比、2月+0.1%→3月+0.1%→4月+0.2%）。

一方、企業向けサービス価格（国内需給要因）<sup>8</sup>は（図表19）、一般サービスや通信・放送等の低下から、前年比、3か月前比ともに、小幅の下落が続いている（3か月前比、2月-0.1%→3月-0.2%→4月-0.3%）。

消費者物価（除く生鮮食品）は（図表20）、前年との対比では、これまでの円高の影響から輸入製品価格の低下が進んでいること等から、弱含んでいる<sup>9</sup>。これを3か月前比で見ると、石油製品の上昇から商品の下落幅がやや縮小したものの、特別地方消費税の廃止に伴い民間サービス価格のうち宿泊料が下落したことから、引き続き幾分弱含みで推移している（3か月前比、2月0.0%→3月-0.2%→4月-0.1%）。

この間、地価の動向について、市街地価格指数で見ると（図表21）、商業

---

した季節的に大きな変動が生じる要因を取り除いたベースに調整している。

<sup>8</sup> 企業向けサービス価格（国内需給要因）とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目のみから構成される指数を指し、具体的には、企業向けサービス価格指数総平均から、①規制料金、②海外要因、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い料金、を除いたものがこれに当たる。具体的な算出方法については、図表19の脚注参照。

なお、4月の企業向けサービス価格指数の総平均を前年比で見ると、国内需給要因以外の品目に大きな動きがみられなかったことから、国内需給要因と同じような動きとなっている（3月前年比-0.6%→4月同-0.7%）。

<sup>9</sup> なお、生鮮食品を含む消費者物価総合は、一昨年末以降高騰した生鮮野菜がその後低下気味に推移したため、昨年末にかけて前年比1%強のマイナスが続いていた。こうした要因が剥落するに伴い、最近では前年比マイナス幅が縮小する傾向にあったが、ここにきて一部生鮮野菜が天候要因から下落したため、再び前年比マイナス幅が拡大した（3月前年比-0.5%→4月同-0.8%）。

地地価、住宅地地価のいずれについても、下落が続いている。

今後の物価を取り巻く環境についてみると、国内の需給バランスの緩やかな改善やこれまでの原油価格上昇分の転嫁が、物価に対し上昇方向に作用する一方、技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落や、これまでの円高による輸入製品価格の低下が下落方向に作用することから、総じてみれば物価は横這いで推移するものと考えられる<sup>10</sup>。需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力については、民間需要の一部に回復の動きが出ていることから、一頃に比べ後退しているものの、引き続き留意していく必要がある。

### 3. 金融

#### (1) 金融市況

短期市場金利についてみると（図表 22(1)、23）、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、概ね 0.02% と、ゼロ%に近い水準で推移しており、オーバーナイト資金の確保に対する懸念は払拭された状況が続いている。この間、コール市場残高は、緩やかに減少している。

ターム物金利の動向をみると、3か月物ユーロ円金利（TIBOR）やTB・FBレートは、概ね横這い圏内の動きとなっているが、6月入り後はやや上昇している。ユーロ円金利先物中心限月レートは、5月下旬までは低下したが、その後は上昇に転じている。ジャパン・プレミアムは（図表 25）、ほぼ解消さ

---

<sup>10</sup>より仔細にみると、同じ商品に関する物価指数でも、その性格の違いを反映して、動きに若干の違いが出るものとみられる。すなわち、石油関連製品のウェイトが相対的に高い国内卸売物価がやや強含みで推移する一方、輸入製品の比率の高い消費者物価（農水畜産物を除く商品）は、これまでの円高の影響から、やや弱含みで推移する可能性が高い。

れた状態が続いている。

長期国債の流通利回り（新発債、前掲図表 22(2)）は、内外株価の軟調や短期金利先高観の後退等を受けて、5月下旬から6月初にかけて一時 1.6%台まで低下したが、その後は上昇に転じ、最近では 1.7%台で推移している。この間、民間債（金融債、社債）と国債との流通利回りスプレッド（図表 27、28）は、横這い圏内で推移している。

株価は（図表 29(1)）、5月下旬までは、米国株価の下落を受けて大幅に下落したが、その後は米国株価の反発を好感して、持ち直し傾向を辿った。東証株価指数（TOPIX）は、最近では 1,500 ポイント台後半で推移している。

為替相場をみると（図表 30）、円の対米ドル相場は、5月中旬には一時 110 円台に乗せたが、その後はドル安・円高となり、最近では概ね 105~106 円台で推移している。

## （2）量的金融指標と企業金融

マネーサプライの動向をみると（図表 31）、4月の $M_2 + CD$ の前年比は、前月に比べ伸び率が上昇した（1月+2.6%→2月+2.1%→3月+1.9%→4月+2.9%）。

5月のマネタリーベース（流通現金+準備預金）前年比は（図表 32）、前月に比べ伸び率が低下した。

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

しかし、資金需要面では、収益回復に伴いキャッシュ・フローが増加してい

るうえ、まだ設備投資などの支出水準がこれを下回っているため、企業の外部資金調達ニーズは乏しく、実体経済活動の改善が資金需要に結びつきにくい状況が続いている。また、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

こうした中で、民間銀行貸出は（5業態・月中平均残高、特殊要因調整後<sup>11</sup>、図表 33）、民間銀行による経営健全化計画への対応努力などを反映して、3月、4月と2か月連続で前年比マイナス幅が縮小したが、基調としては弱めの動きが続いているものとみられる（1月前年比-2.4%→2月-2.5%→3月-2.1%→4月-1.8%）。社債やCPの発行も（図表 35）、落ち着いた動きとなっている。

企業の資金調達コストをみると、新規貸出約定平均金利は（図表 37）、概ね横這い圏内で推移している。社債の発行金利も低水準で推移している。この間、CPの発行金利も、既往ボトム圏内のきわめて低い水準となっている。

4月の企業倒産件数は（図表 38）、前月に比べ、やや減少した。

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

以 上

---

<sup>11</sup> 「特殊要因調整後」とは、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、および③貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。

## 金融経済月報（2000年6月） 参考計表

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

## 国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	99/7-9月	10-12月	2000/1-3月	2000/2月	3月	4月	5月
消費水準指数(全世帯)	-1.9	-1.8	-0.2	0.2	-2.3	p 5.9	n. a.
全国百貨店売上高	-0.9	-0.2	0.1	-0.2	-1.0	p -1.7	n. a.
チェーンストア売上高	-0.2	-1.1	-1.9	1.5	-0.9	-3.5	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈 286〉	〈 287〉	〈 298〉	〈 294〉	〈 285〉	〈 312〉	〈 293〉
家電販売額 (実質、NEBA統計)	2.7	4.3	7.6	3.9	1.5	-2.4	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	2.2	-4.5	2.8	7.0	0.0	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈 123〉	〈 117〉	〈 127〉	〈 121〉	〈 124〉	〈 124〉	〈 n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	2.3	8.7	4.9	-0.5	-4.9	n. a.	n. a.
製造業	3.1	7.9	4.5	6.0	-8.5	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	0.4	10.1	7.9	-3.8	1.7	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-2.9	9.7	15.2	-11.8	-4.3	3.6	n. a.
鉱工業	6.7	7.9	13.3	4.2	-6.2	4.1	n. a.
非製造業	-5.3	10.6	13.5	-19.5	-1.0	7.6	n. a.
公共工事請負金額	-3.7	-5.1	27.5	4.9	59.3	-49.8	n. a.
実質輸出	6.7	2.5	4.9	5.7	2.1	0.7	n. a.
実質輸入	2.6	5.2	0.4	3.6	7.9	-5.1	n. a.
生産	2.7	1.4	0.8	-0.5	2.4	p -0.4	n. a.
出荷	3.0	2.0	0.5	-0.5	1.8	p -0.3	n. a.
在庫	-1.1	-1.7	2.4	0.1	1.3	p 0.0	n. a.
在庫率 〈季調済、95年=100〉	〈100.9〉	〈99.0〉	〈100.0〉	〈97.6〉	〈100.0〉	〈p 100.2〉	〈 n. a.〉
実質GDP	-1.0	-1.4	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.

## 国内主要経済指標(2)

(指標名欄のく&gt;内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	99/7-9月	10-12月	2000/1-3月	2000/1月	2月	3月	4月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.47>	<0.49>	<0.52>	<0.52>	<0.52>	<0.53>	<0.56>
完全失業率 <季調済、%>	<4.72>	<4.63>	<4.82>	<4.68>	<4.85>	<4.92>	<4.84>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-0.3	1.4	3.5	3.3	2.2	5.1	p 4.2
雇用者数(労働力調査)	-0.4	-0.4	-0.4	-0.7	-0.1	-0.4	-0.4
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	p -0.4
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.9	-1.2	0.7	1.4	1.1	-0.6	p 1.0
国内卸売物価 <夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%>	-1.3 <0.1>	-0.7 <0.1>	-0.1 <0.1>	-0.3 <0.0>	-0.1 <0.1>	0.1 <0.1>	0.5 <0.2>
全国消費者物価 (除く生鮮食品) <季調済前期(3か月前)比、%>	0.0 <0.0>	-0.2 <-0.2>	-0.2 <-0.1>	-0.3 <0.0>	-0.1 <0.0>	-0.3 <-0.2>	-0.4 <-0.1>
企業向けサービス価格 (国内需給要因) <季調済前期(3か月前)比、%>	-1.1 <-0.1>	-0.9 <-0.2>	-0.8 <-0.1>	-0.8 <-0.2>	-0.7 <-0.1>	-0.8 <-0.2>	-0.9 <-0.3>
マネーサプライ(M <sub>2</sub> +CD) (平残)	3.6	3.0	p 2.2	2.6	2.1	p 1.9	p 2.9
取引停止処分件数	-18.5	3.3	55.4	56.1	59.3	51.9	26.8

(注) 1. p は速報値。

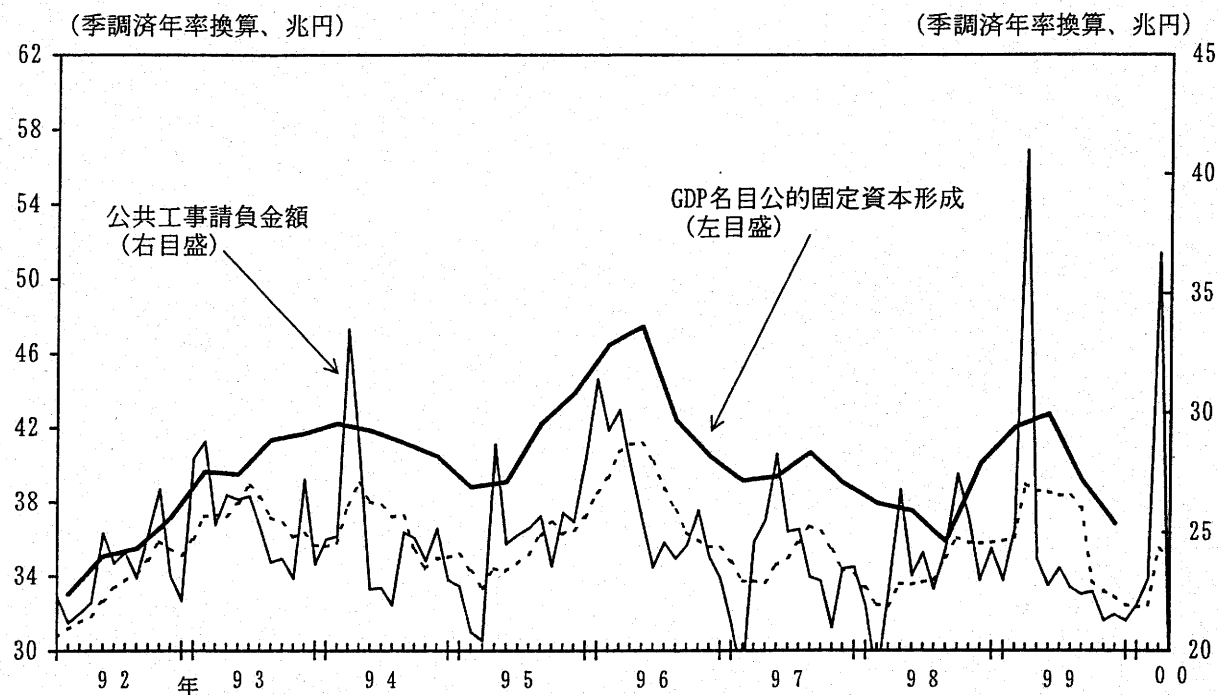
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

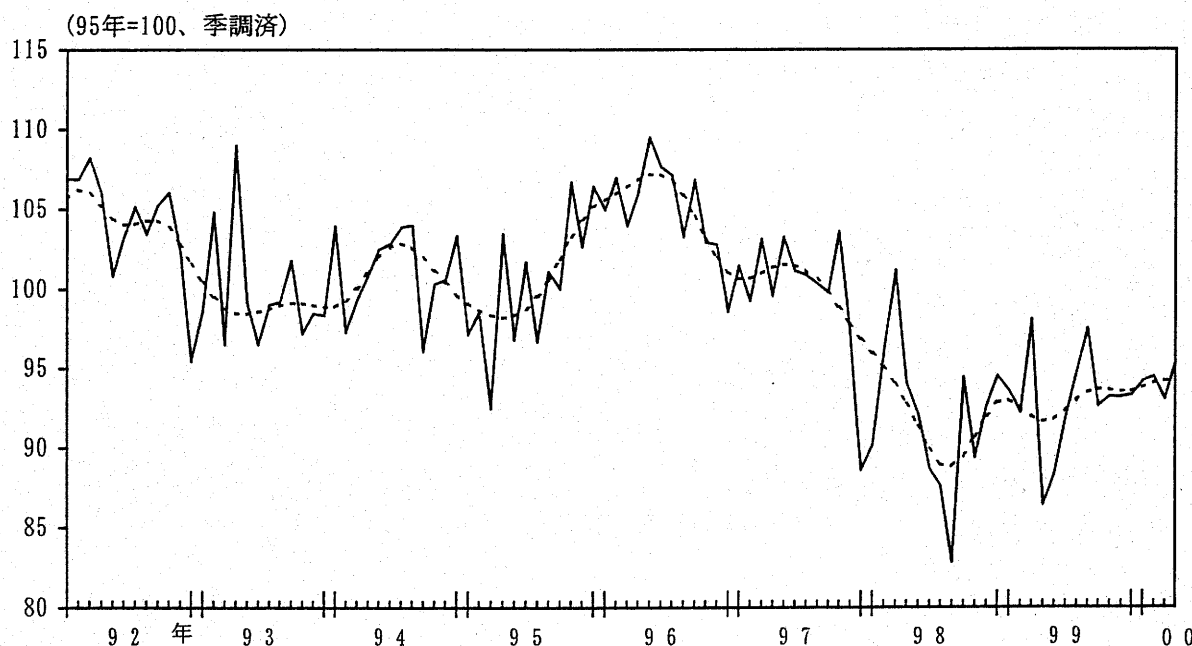


# 公共投資

## (1) 公共工事請負金額と名目公的固定資本形成



## (2) 公共投資関連財出荷

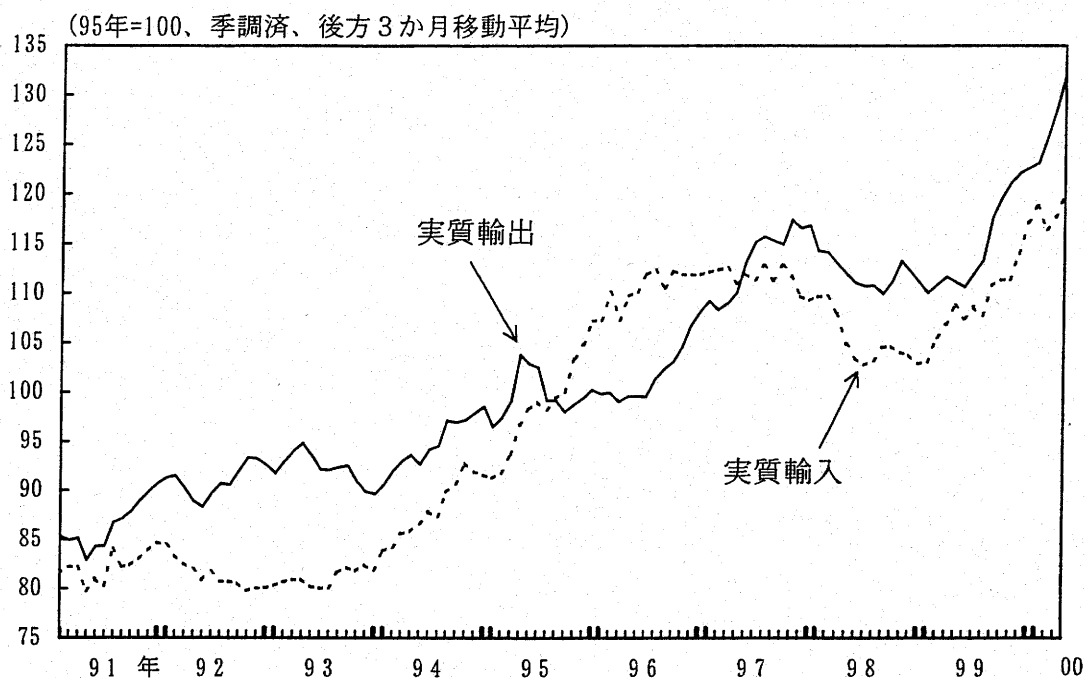


- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。  
 3. 公共工事請負金額と公共投資関連財出荷は、X-12-ARIMA( $\beta$ バージョン)による季節調整値。同計数は、毎月季節調整替えを行う関係から、過去に溯って毎月改訂される。点線は、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、公共投資関連財出荷については趨勢循環変動成分。  
 4. 公共投資関連財出荷の2000/4月の値は速報値。

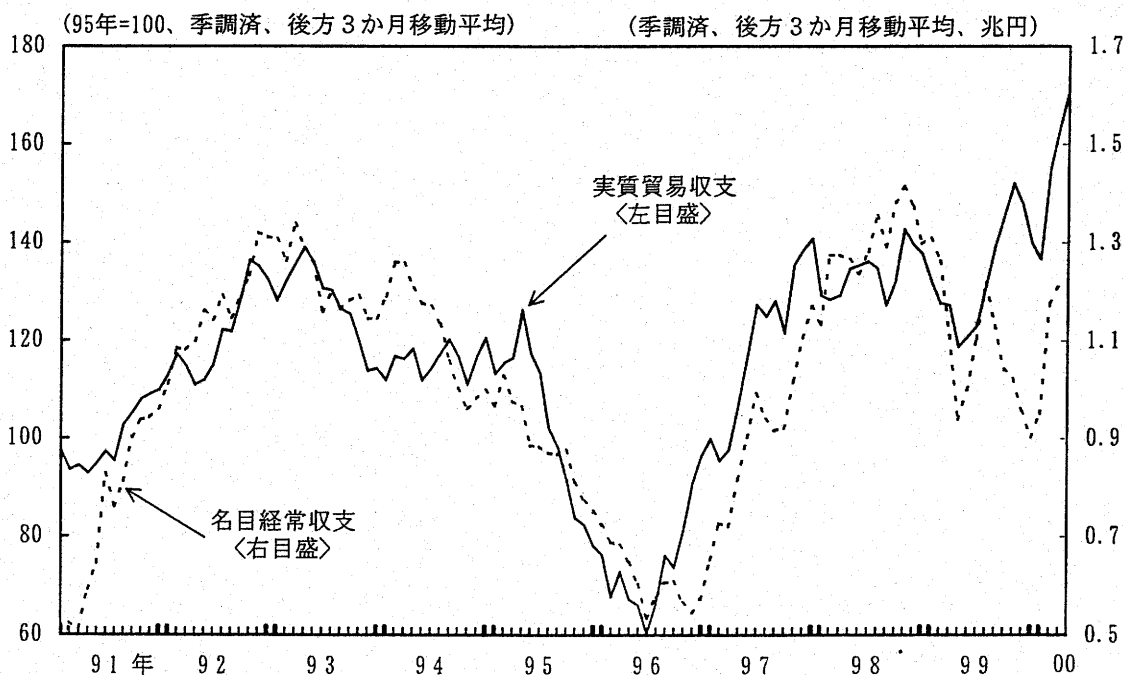
(資料) 経済企画庁「国民所得統計」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」

# 輸出入

## (1) 実質輸出入



## (2) 実質貿易収支と名目経常収支



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

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

## 実質輸出の内訳

### (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99	99年 2Q	3Q	4Q	2000年 1Q	2Q	2000年 2月	3	4
米国	<30.7>	6.8	4.6	2.1	5.7	-0.1	3.6	6.0	5.3	2.1	2.8
EU	<17.8>	15.6	0.9	-4.5	5.2	2.6	4.3	2.3	5.4	4.3	-2.2
東アジア	<35.8>	-18.1	12.0	3.9	7.8	2.3	12.6	3.5	-1.3	3.6	1.6
中国	<5.6>	0.5	12.3	-6.3	8.4	-7.7	19.4	-3.6	11.9	-0.2	-6.9
NIEs	<21.5>	-16.5	11.2	5.6	8.6	5.0	12.7	3.1	-2.9	2.6	2.3
台湾	<6.9>	-0.4	7.8	3.7	7.4	6.9	5.8	6.4	4.7	1.0	4.1
韓国	<5.5>	-35.3	43.9	4.4	12.1	9.4	18.8	-2.6	0.4	2.2	-4.1
ASEAN4	<8.6>	-29.2	13.6	7.0	5.6	2.1	8.6	8.9	-4.7	8.3	5.0
タイ	<2.7>	-29.4	15.3	0.2	11.4	8.8	-2.0	10.8	-3.5	-0.2	12.4
実質輸出計		-2.1	4.5	0.3	6.7	2.5	4.9	3.9	5.7	2.1	0.7

- (注) 1. < >内は、99年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN4は、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。  
 3. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2000/2Qは4月実績の四半期換算値。

### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99	99年 2Q	3Q	4Q	2000年 1Q	2Q	2000年 2月	3	4
中間財	<14.2>	2.9	5.4	4.2	1.9	-2.3	2.8	0.3	4.1	4.5	-3.8
自動車関連	<21.5>	1.3	2.8	-3.0	8.4	1.7	-4.0	12.4	17.3	0.5	6.6
消費財	<7.2>	5.0	5.0	-0.9	6.1	4.4	5.1	-1.1	-1.6	-1.7	0.7
情報関連	<17.6>	-7.0	6.4	3.2	7.3	2.3	14.7	4.2	4.3	6.0	-1.1
資本財・部品	<28.4>	-5.4	1.8	-1.5	7.0	1.4	14.1	3.1	-3.7	4.0	1.7
実質輸出計		-2.1	4.5	0.3	6.7	2.5	4.9	3.9	5.7	2.1	0.7

- (注) 1. < >内は、99年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2000/2Qは4月実績の四半期換算値。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

## 実質輸入の内訳

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99	99年 2Q	3Q	4Q	2000年 1Q	2Q	2000年 2月	3	4
米国	<21.7>	-3.7	-2.9	-9.2	-0.3	8.8	-5.1	1.0	-0.3	0.5	0.7
EU	<13.8>	-6.5	5.8	-2.4	6.2	3.1	1.0	0.7	1.0	7.5	-4.3
東アジア	<37.6>	-7.7	15.8	5.8	2.8	7.7	7.1	-1.5	6.5	11.2	-9.9
中国	<13.8>	-4.4	11.9	4.7	0.4	7.3	12.6	0.0	3.4	24.3	-13.9
N I E s	<11.6>	-10.9	24.2	5.3	4.5	12.3	5.0	-3.1	3.0	9.1	-9.4
台湾	<4.1>	-11.1	25.6	5.0	3.0	12.6	15.0	1.7	8.8	8.4	-6.0
韓国	<5.2>	-9.5	30.8	8.6	4.6	18.3	0.7	-9.7	-2.5	3.0	-10.7
ASEAN4	<12.1>	-8.1	12.6	7.5	3.7	4.0	3.4	-1.6	13.4	0.1	-5.5
タイ	<2.9>	-7.1	5.4	2.0	1.3	4.0	4.8	2.7	1.8	4.8	-1.0
実質輸入計		-6.2	6.1	1.7	2.6	5.2	0.4	1.0	3.6	7.9	-5.1

- (注) 1. < >内は、99年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。  
 3. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2000/2Qは4月実績の四半期換算値。

## (2) 財別

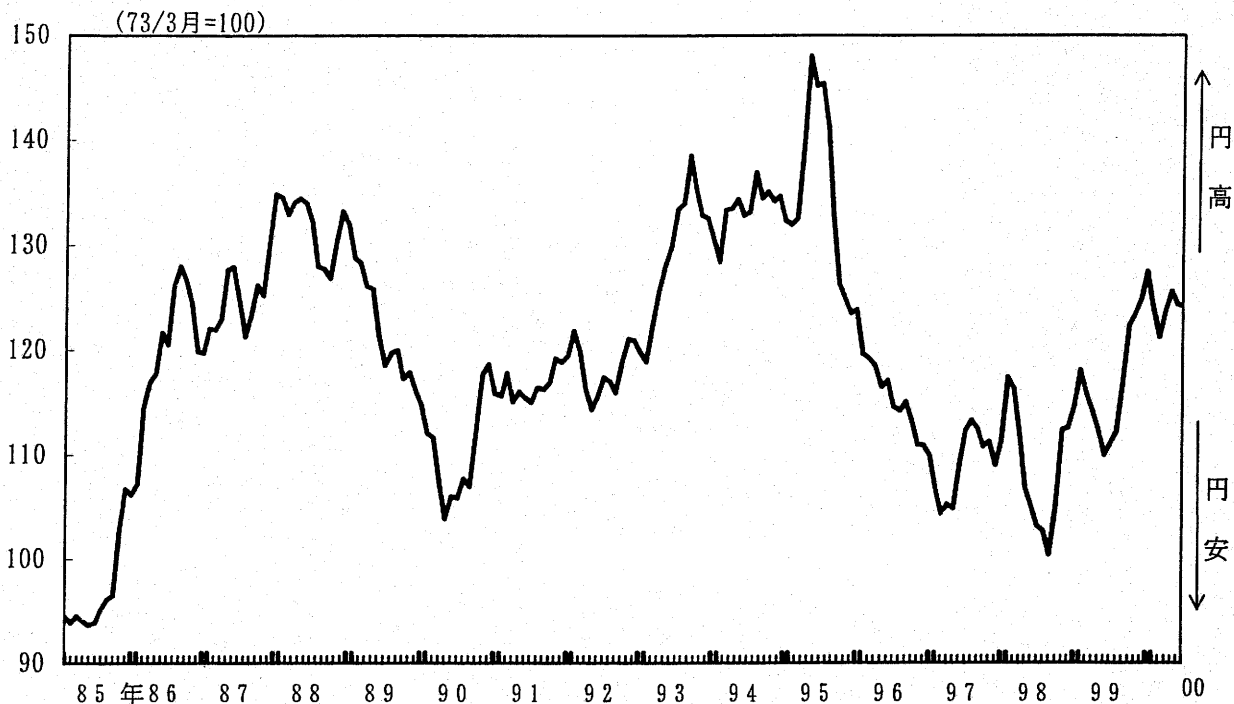
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99	99年 2Q	3Q	4Q	2000年 1Q	2Q	2000年 2月	3	4
素原料	<23.2>	-6.0	2.7	1.4	0.1	1.8	-0.3	-1.6	5.1	8.7	-8.3
中間財	<13.5>	-7.1	3.6	1.7	4.1	1.1	0.6	0.1	6.3	6.5	-5.8
食料品	<14.3>	-4.0	2.8	-0.3	0.3	2.9	4.1	-4.9	3.5	1.2	-6.7
消費財	<10.8>	-13.8	8.1	10.2	0.5	6.5	4.1	4.3	0.3	22.1	-8.3
情報関連	<14.4>	-5.8	18.7	6.2	4.4	12.4	7.1	4.4	4.7	7.0	-1.7
資本財・部品	<12.9>	2.7	5.1	-11.4	1.8	13.6	-5.9	-2.0	-0.9	8.9	-7.0
実質輸入計		-6.2	6.1	1.7	2.6	5.2	0.4	1.0	3.6	7.9	-5.1

- (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、I C等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2000/2Qは4月実績の四半期換算値。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

## 純輸出を取り巻く環境

## (1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. 日本銀行試算値。直近6月は7日までの平均値。  
 2. 主要輸出相手国通貨 (24通貨) に対する為替相場 (月中平均) を、当該国の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

## (2) 海外経済 — 実質GDP、( ) 内は民間機関による見通し

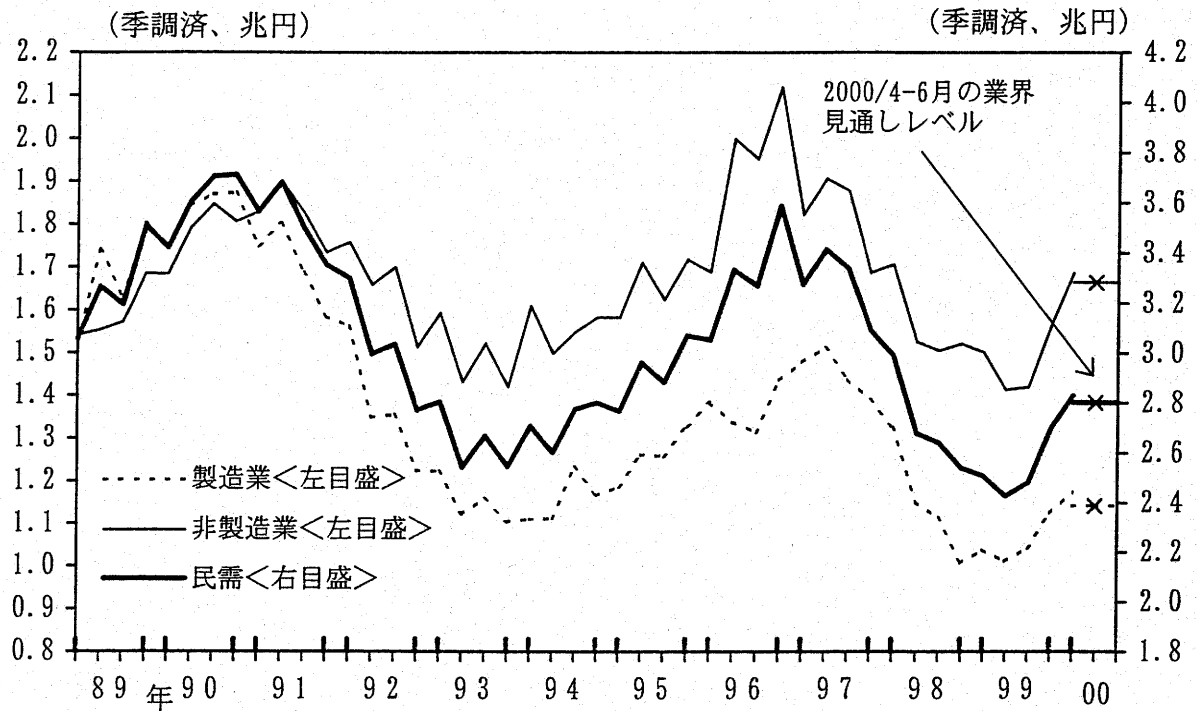
(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		98年	99年	2000年	99年 2Q	3Q	4Q	2000年 1Q
米	国	4.3	4.2	( 4.7)	1.9	5.7	7.3	5.4
欧 州	E U	2.7	2.4	( 3.3)	2.4	4.1	3.2	n. a.
	ド イ ツ	2.2	1.5	( 2.9)	0.5	3.1	2.9	2.7
	フ ラ ンス	3.2	2.9	( 3.7)	3.1	3.9	3.4	2.6
	英 国	2.2	2.1	( 3.1)	3.0	4.1	3.1	2.2
東 ア ジ ア	中 国	7.8	7.1	( 7.5)	(1~6月) 7.6	(1~9月) 7.4	(1~12月) 7.1	8.1
	N 韓 国	-6.7	10.7	( 7.9)	10.8	12.8	13.0	12.8
	I 台 湾	4.6	5.7	( 6.7)	6.6	5.1	6.8	7.9
	E 香 港	-5.1	3.0	( 5.8)	1.1	4.4	9.2	14.3
	S シンガポール	0.4	5.4	( 6.2)	6.6	6.9	7.1	9.1
A S E A N 4	タ イ	-10.2	4.2	( 5.5)	2.6	7.4	6.5	n. a.
	インドネシア	-13.0	0.3	( 4.5)	3.7	1.2	5.0	3.2
	マレーシア	-7.4	5.6	( 6.9)	4.8	8.5	10.8	11.7
	フィリピン	-0.5	3.3	( 3.8)	3.6	3.8	4.9	3.4

- (注) 1. 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。  
 2. 米国の見通しは、「BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS (5/10日号)」(Aspen Publishers社)。欧州の見通しは、「CONSENSUS FORECASTS (5/8日号)」(Consensus Economics社)による。東アジアの見通しは、「ASIA PACIFIC CONSENSUS FORECASTS (5/8日号)」(ConsensusEconomics社)による。

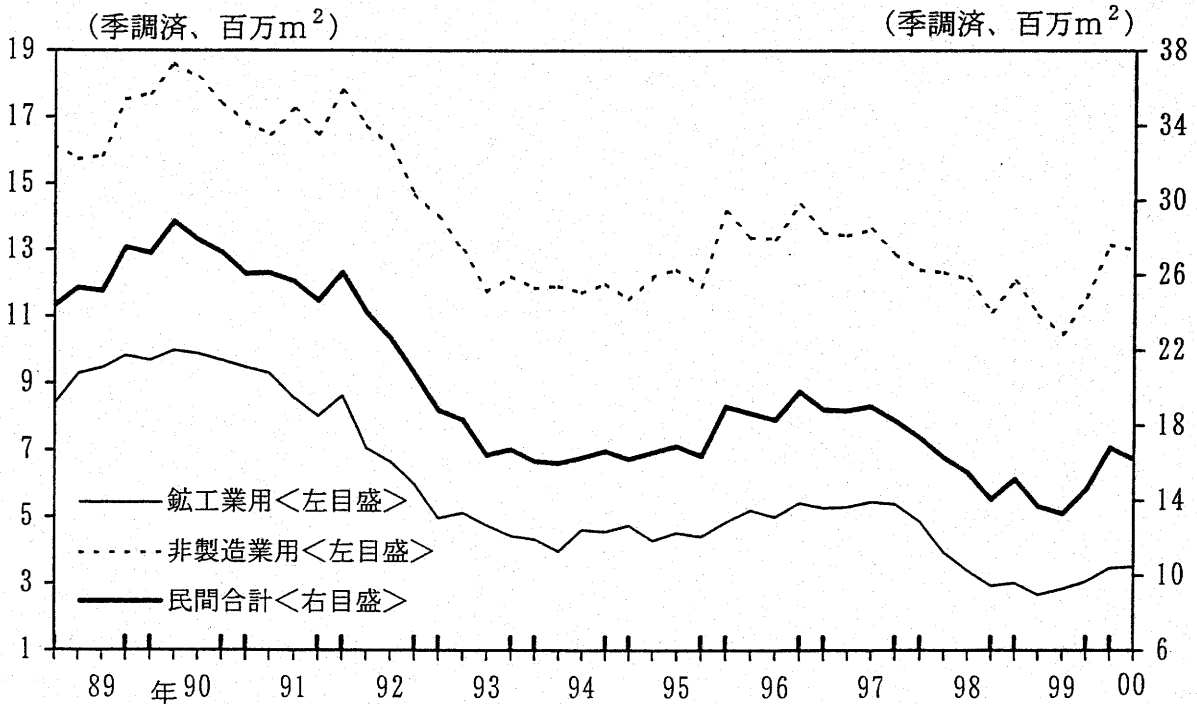
# 設備投資関連指標

## (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)

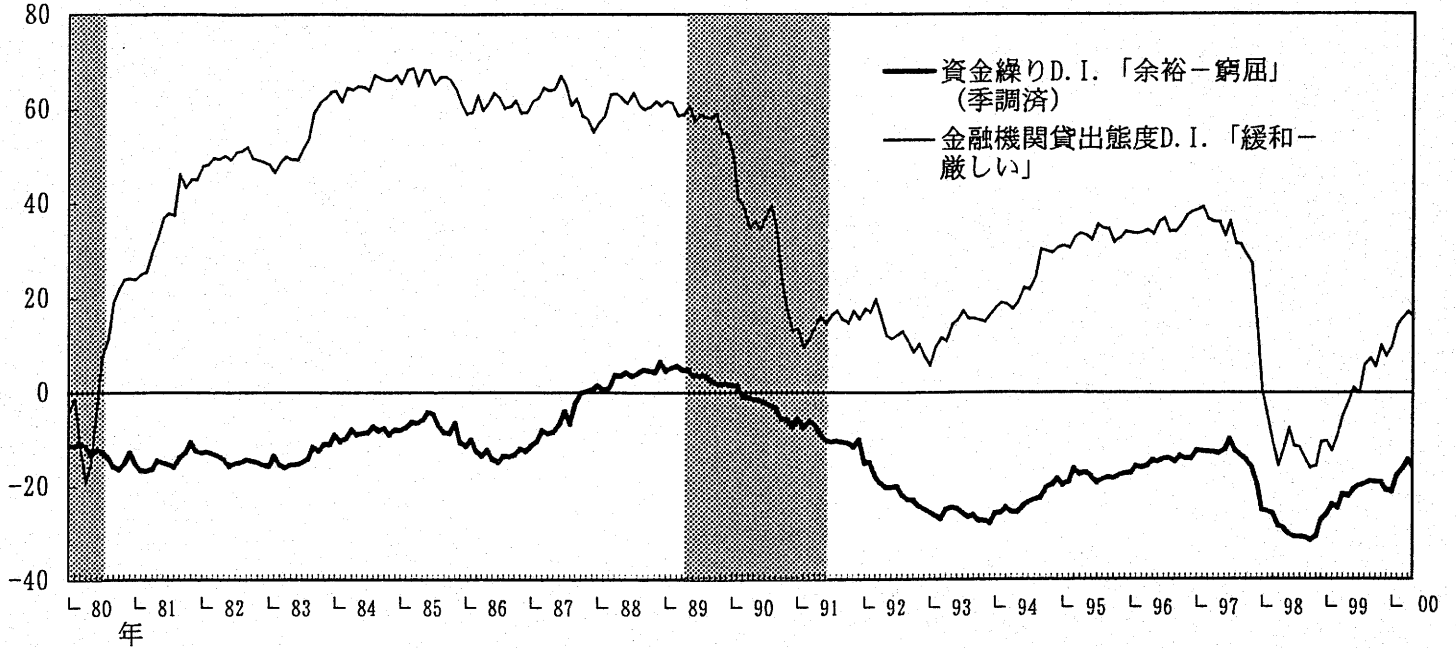


(注) 1. X-11による季節調整値。  
2. 2000/4~6月は4月の計数を四半期換算。

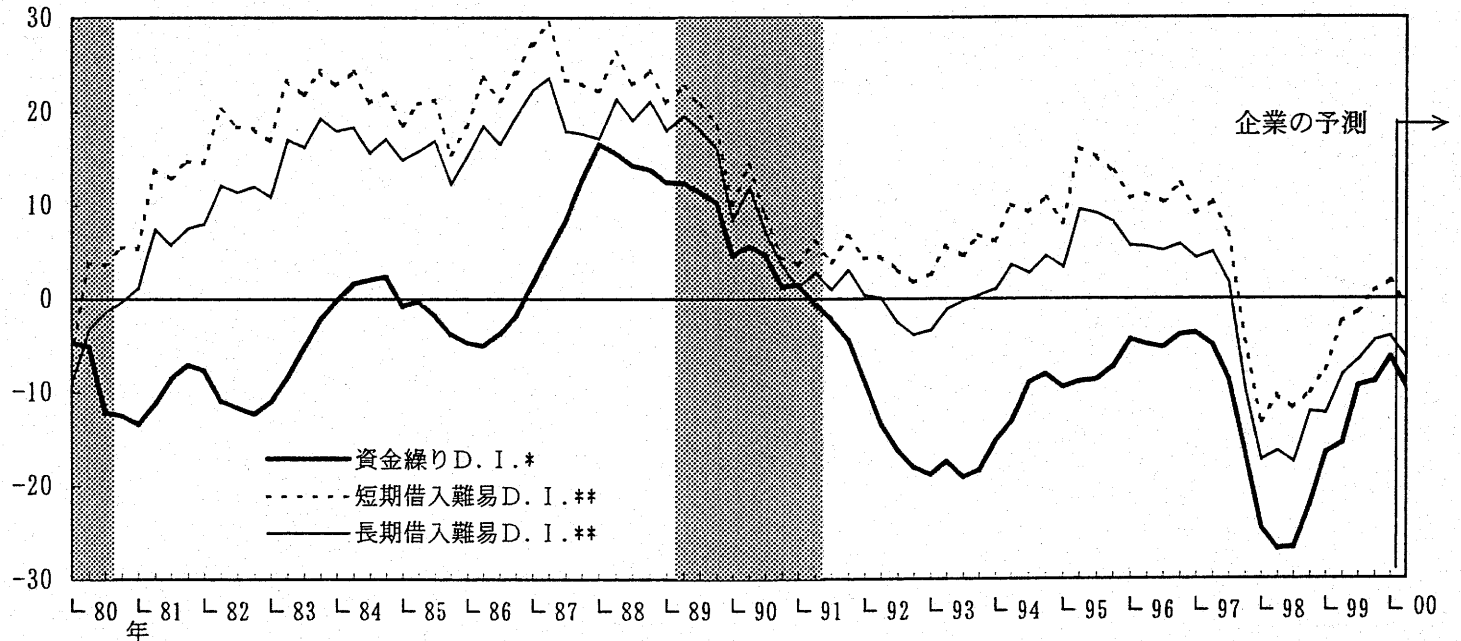
(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建築着工統計」

# 企業金融関連指標

(1) 中小企業景況調査 (月次)  
(%ポイント)



(2) 中小企業動向調査 (四半期)  
(%ポイント)



\* 前年同期比、「好転」-「悪化」企業割合、季節調整済。

\*\* 前年同期比、「容易」-「困難」企業割合。

(注)1. シャド一部分は、公定歩合引き上げ局面。

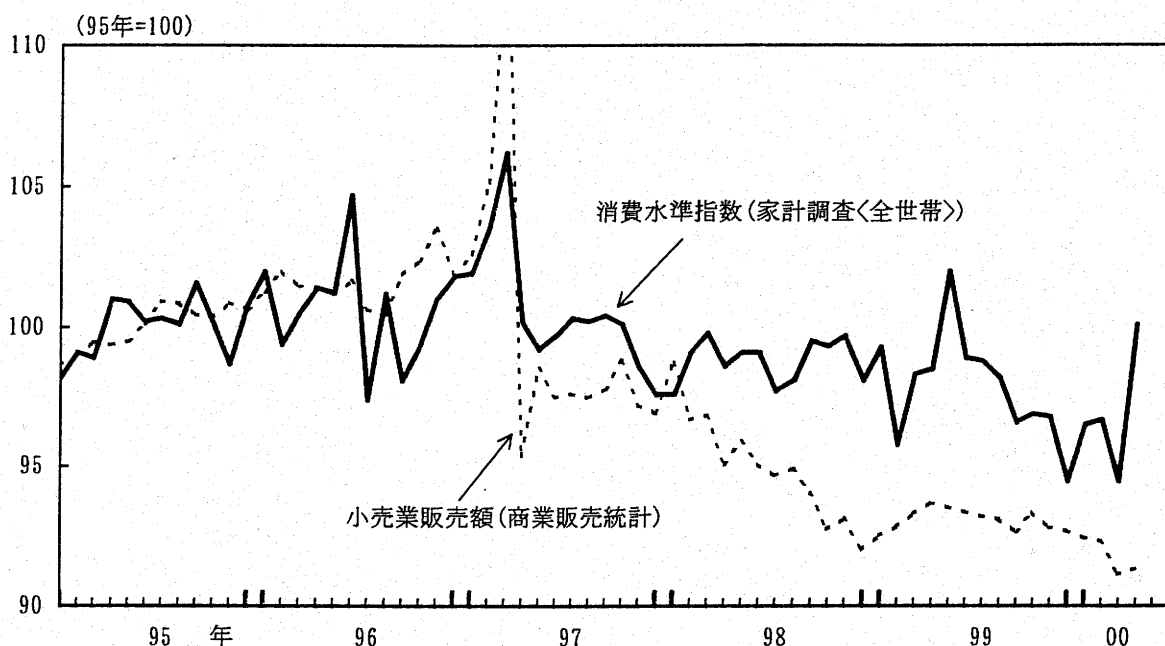
2. 中小企業景況調査：調査対象 900社 (有効回答数： 638社<2000/5月調査>)

中小企業動向調査：調査対象 12,495社 (有効回答数： 6,200社<2000/3月調査>)

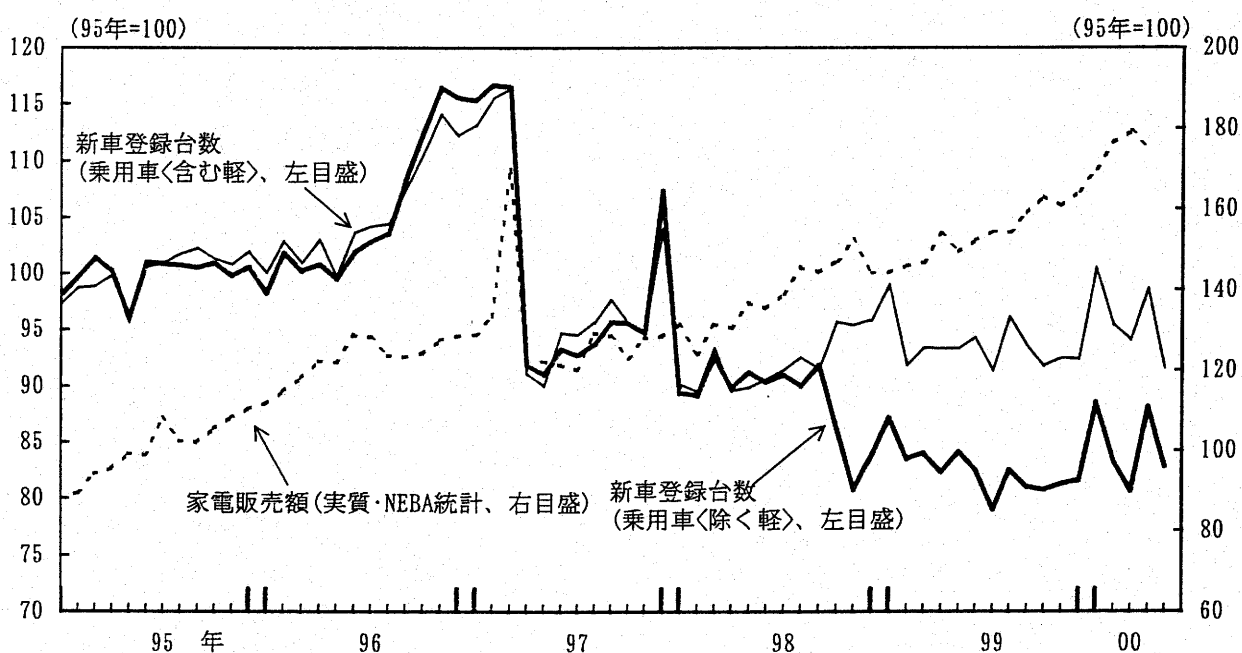
(資料) 中小企業金融公庫「中小企業景況調査」「中小企業動向調査」

# 個人消費関連指標 (1)

## (1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



## (2) 耐久消費財



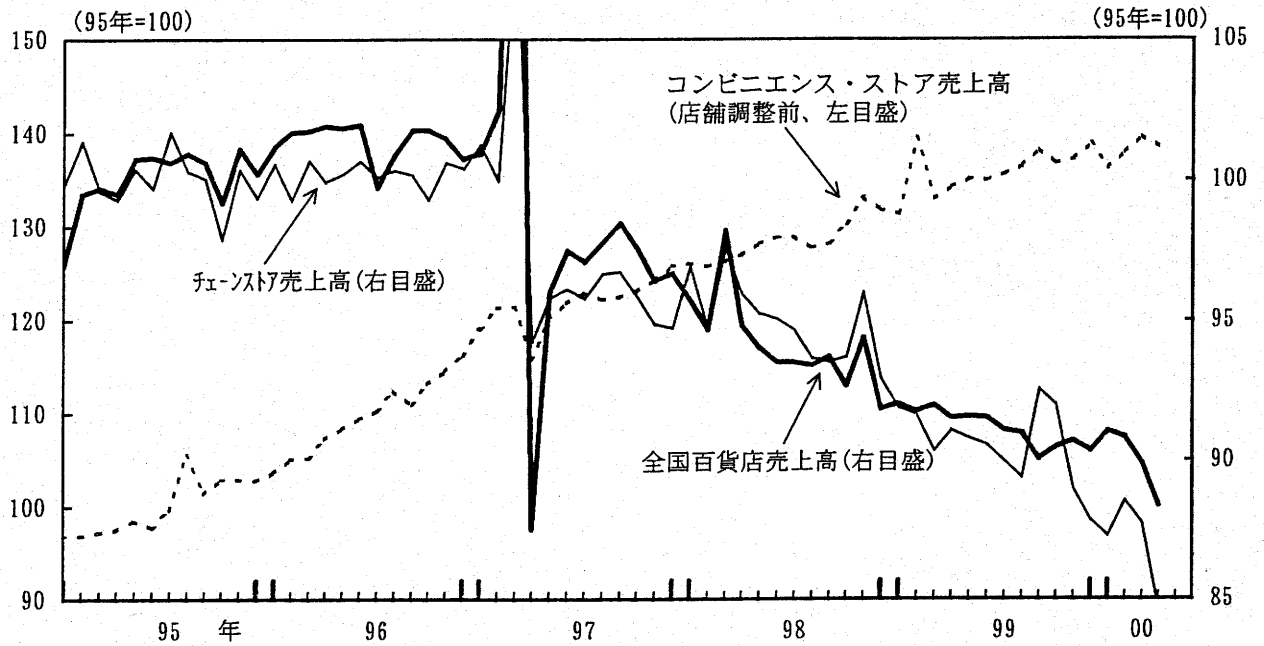
(注) 1. X-12-ARIMA(β<sup>h</sup>-ジョン)による季節調整値。ただし、消費水準指数は総務庁による季節調整値。  
2. 小売業販売額は、日本銀行において、CPI(商品)で実質化。家電販売額は、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウエイトで加重平均し、実質化したもの。

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

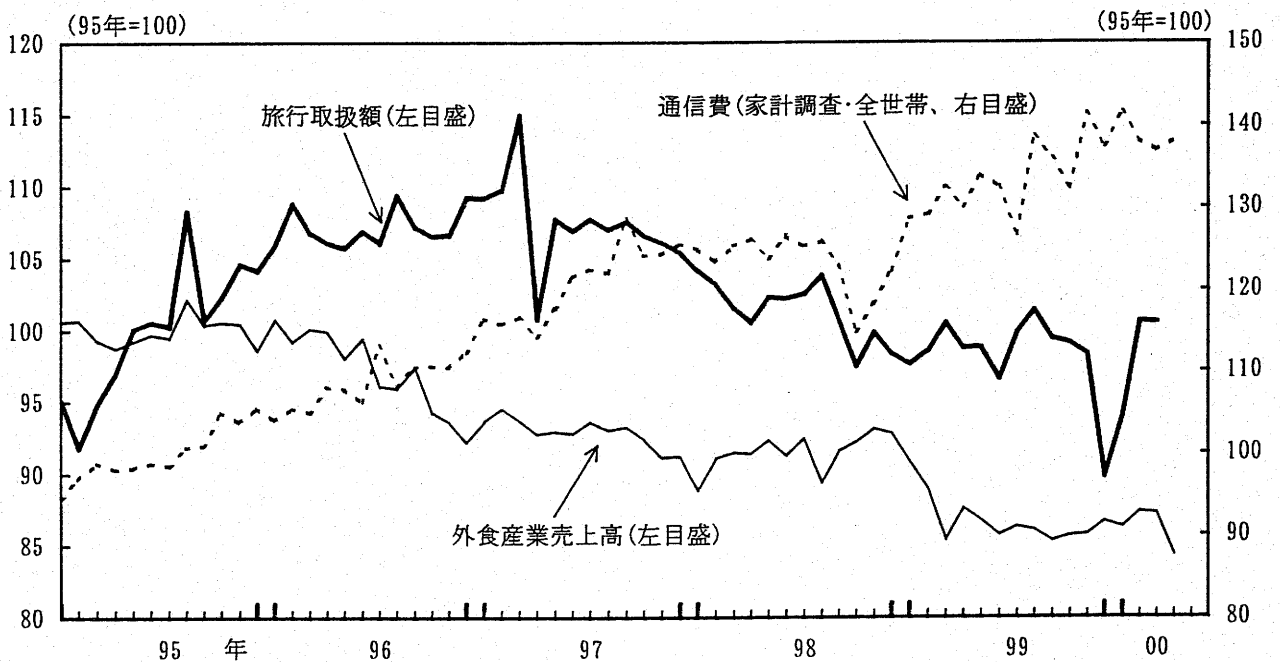


## 個人消費関連指標 (2)

### (3) 小売店販売 (名目・除く消費税・店舗調整後)



### (4) サービス消費 (名目)

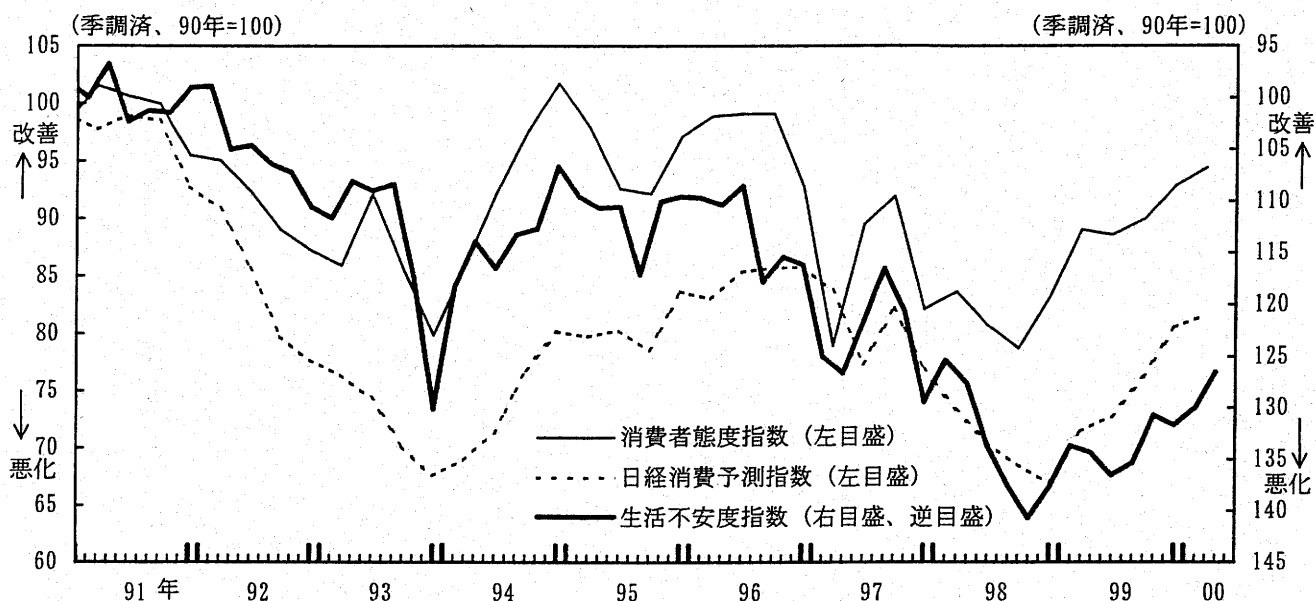


- (注) 1. X-12-ARIMA (β<sup>h</sup>-シフト)による季節調整値。  
2. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、日本銀行において、消費税分を控除したもの。  
3. コンビニエンス・ストア売上高は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。

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

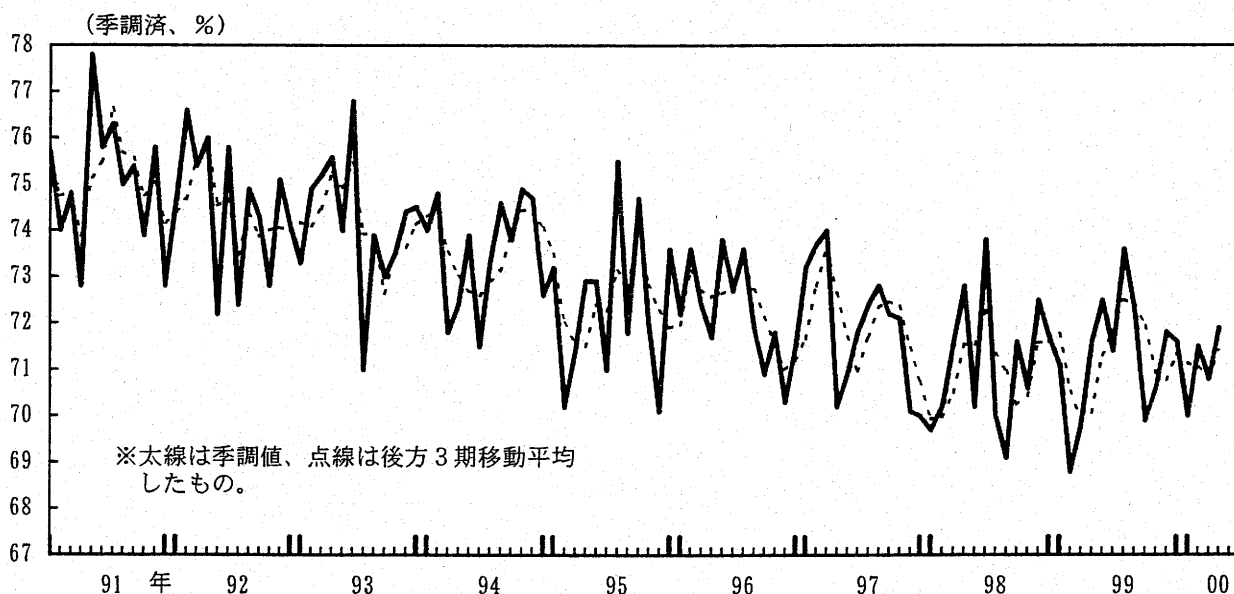
# 消費者コンフィデンスと消費性向

## (1) 各種コンフィデンス指標



- (注) 1. X-11による季節調整値。ただし、消費者態度指数は、経済企画庁による季節調整値。  
 2. 消費者態度指数 (調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数 (同首都圏 1,500人)、生活不安度指数 (同全国 2,000人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロットした。  
 4. 消費者態度指数は経済企画庁、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

## (2) 平均消費性向の推移 (家計調査)

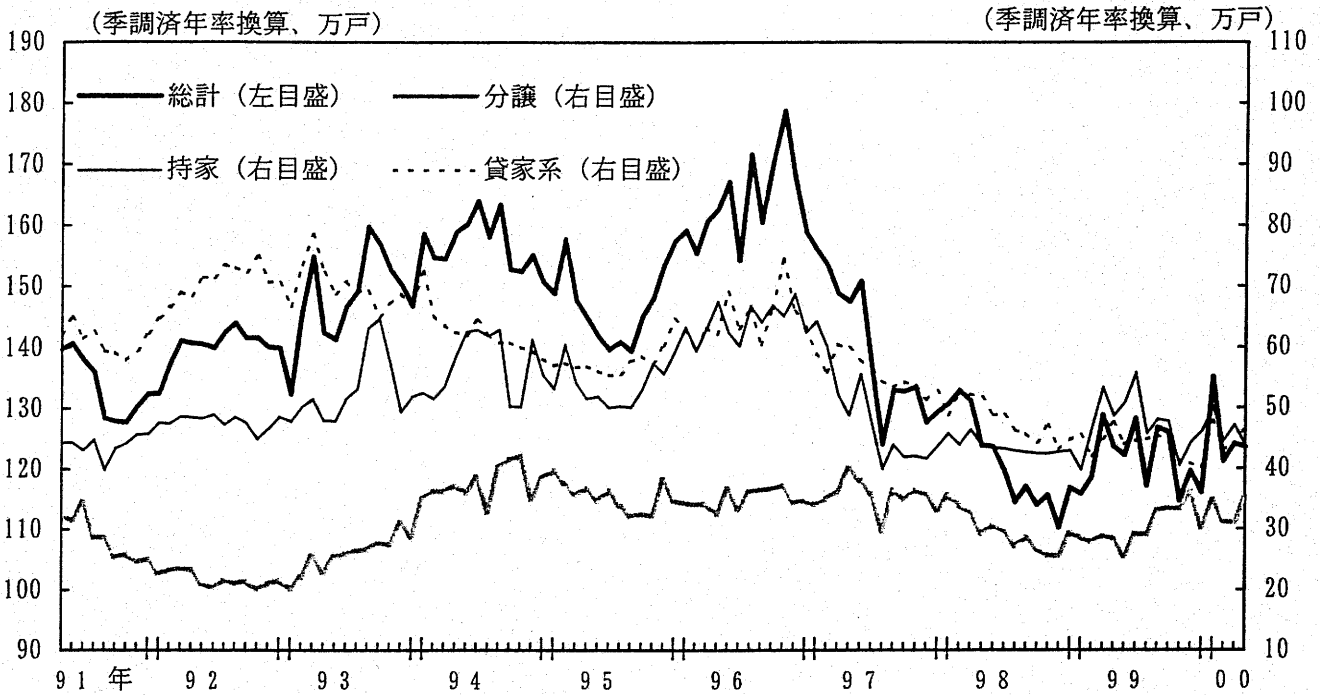


(注) 総務庁による季節調整値。

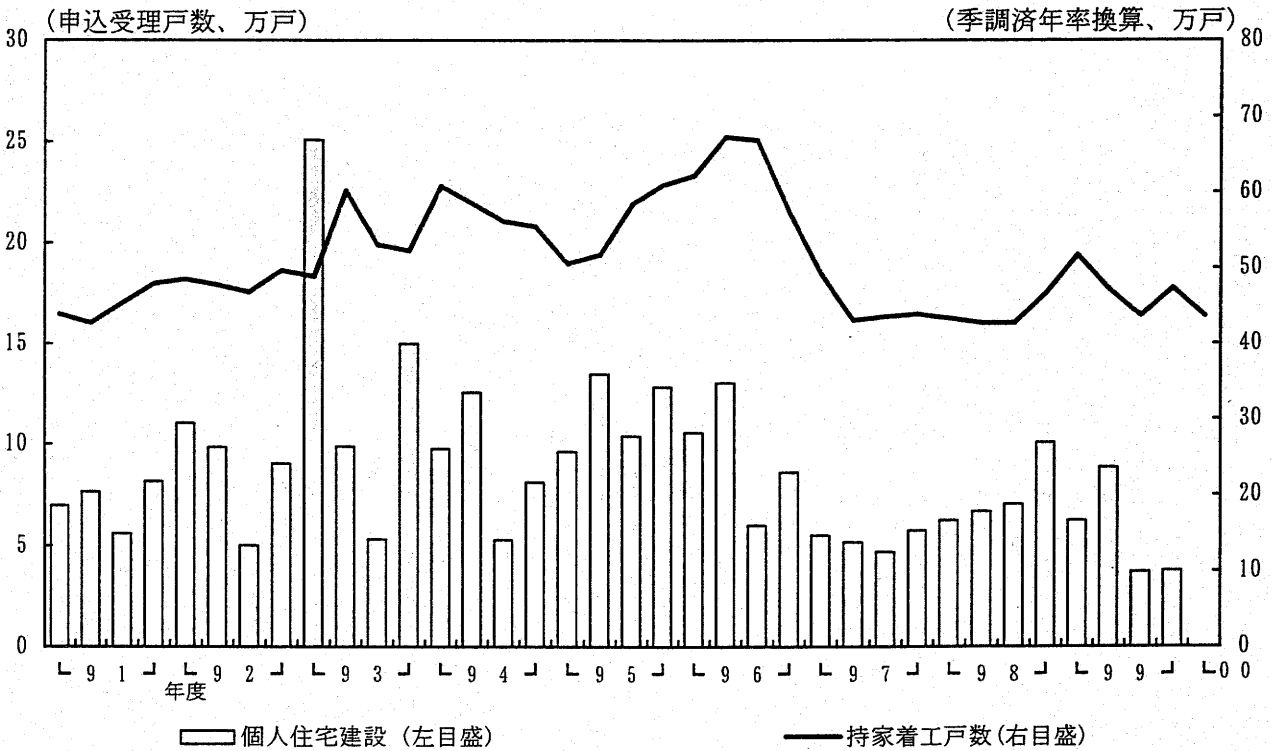
(資料) 経済企画庁「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、総務庁「家計調査報告」

# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



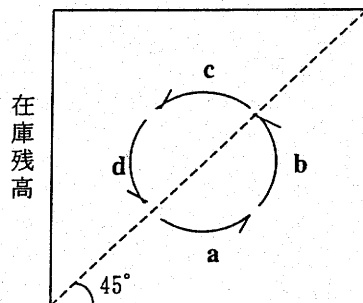
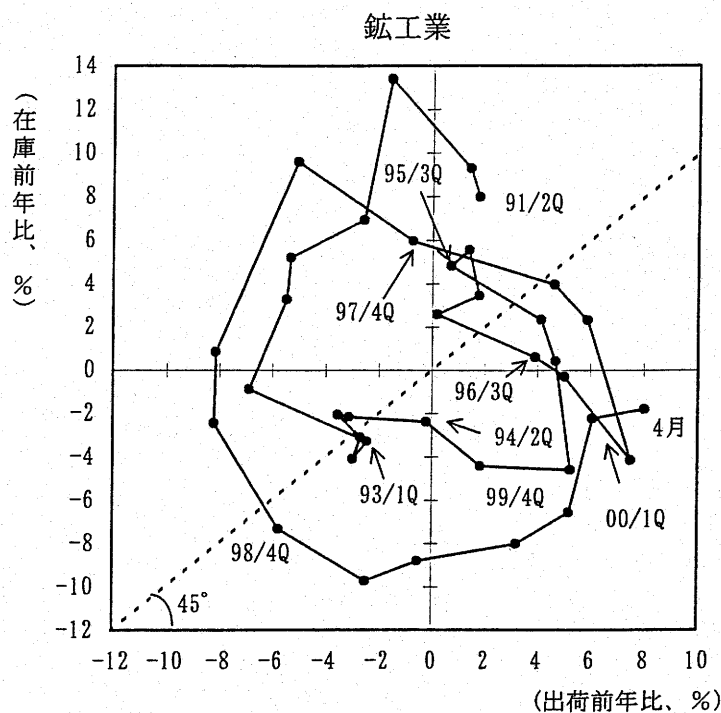
## (2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(注) 持家着工戸数の2000/1Qは、2000/4月の値。

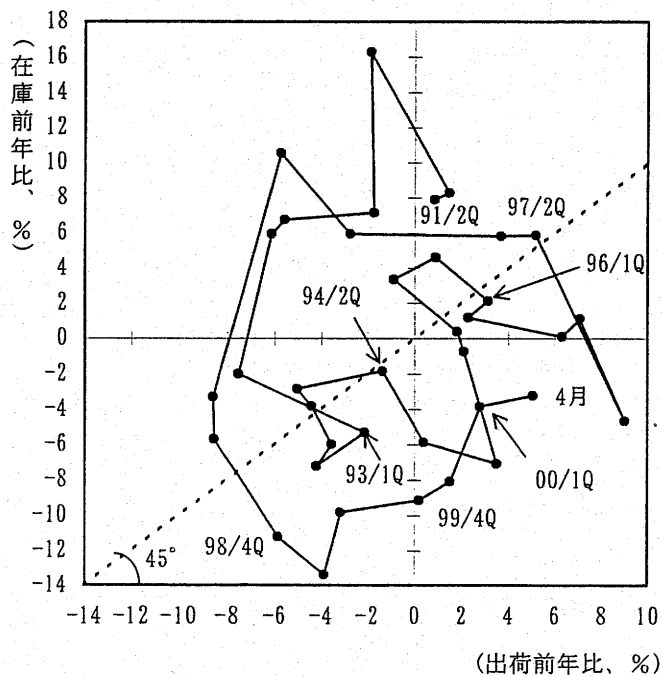
(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」

# 在庫循環

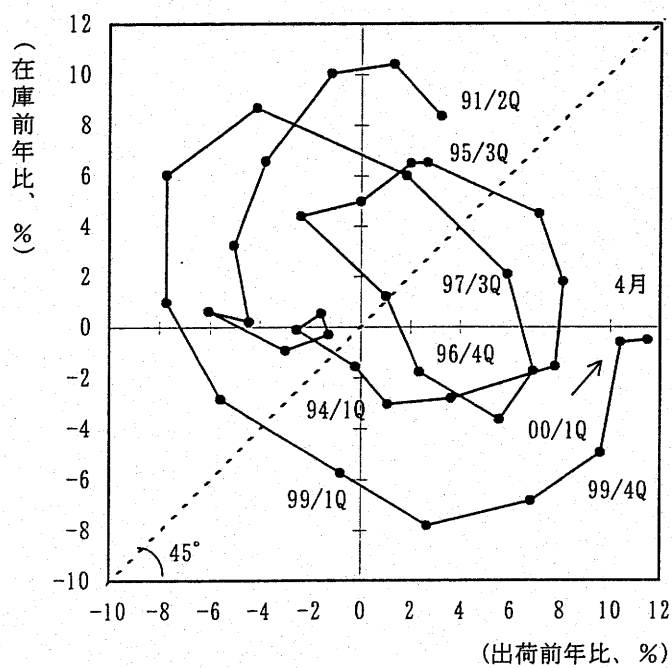


- a 回復局面
- b 在庫積み増し局面
- c 在庫積み上がり局面
- d 在庫調整局面

### 最終需要財



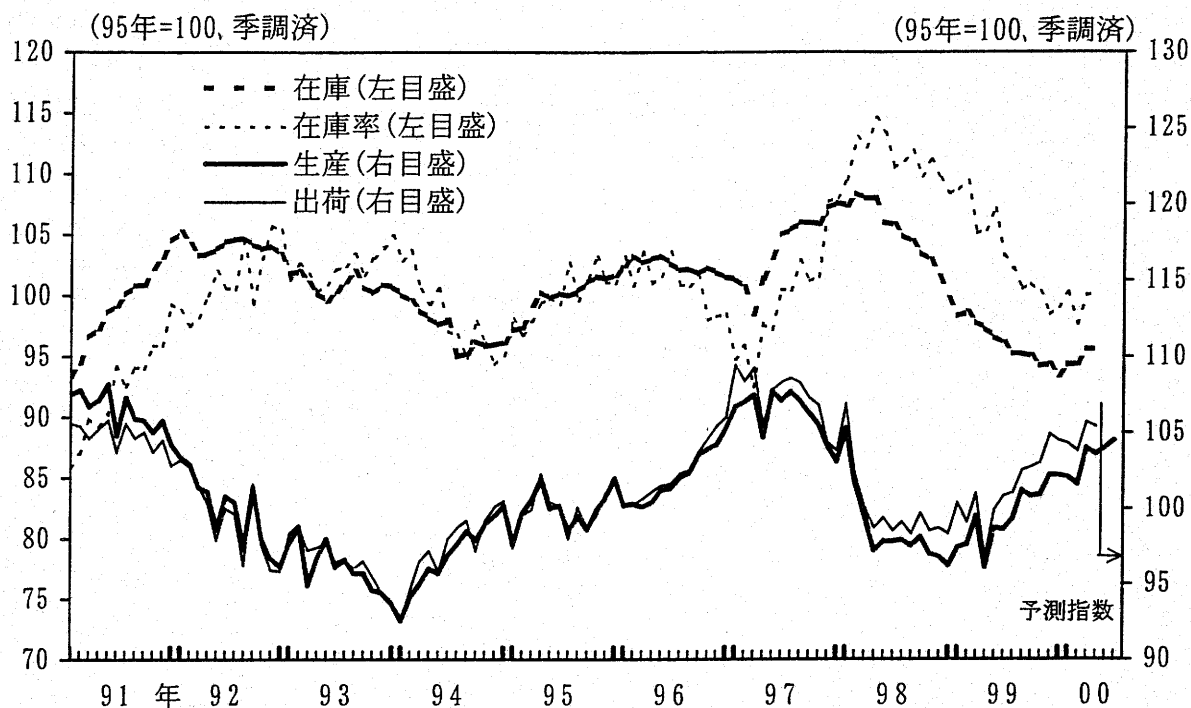
### 生産財



(資料) 通商産業省「鋁工業指数統計」

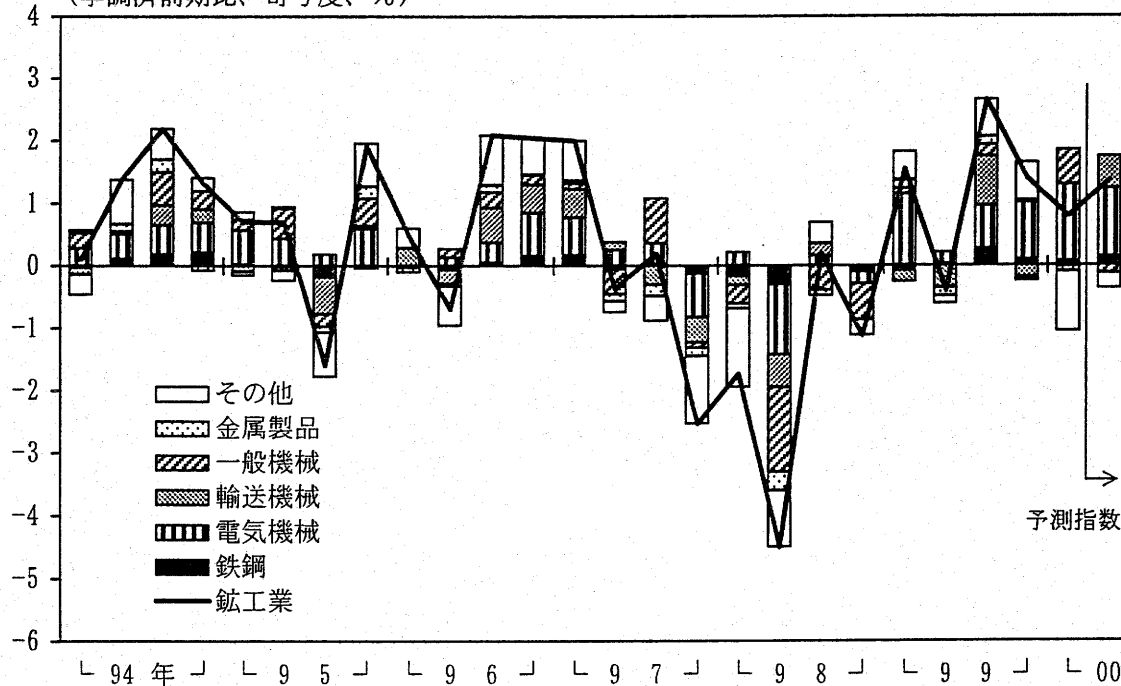
# 鋳工業生産・出荷・在庫

## (1) 鋳工業生産・出荷・在庫



## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

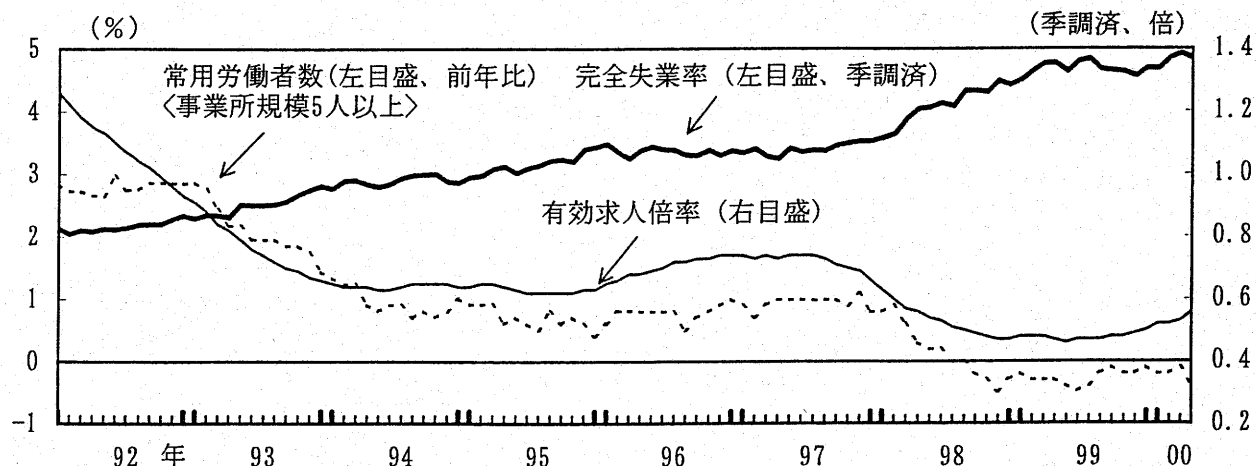


(注) 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」

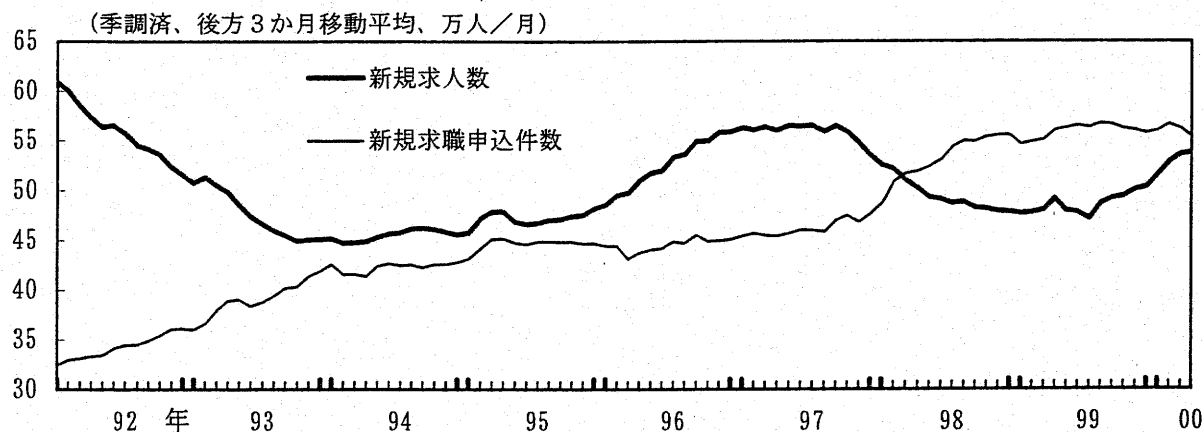
# 労働需給

## (1) 雇用関連指標



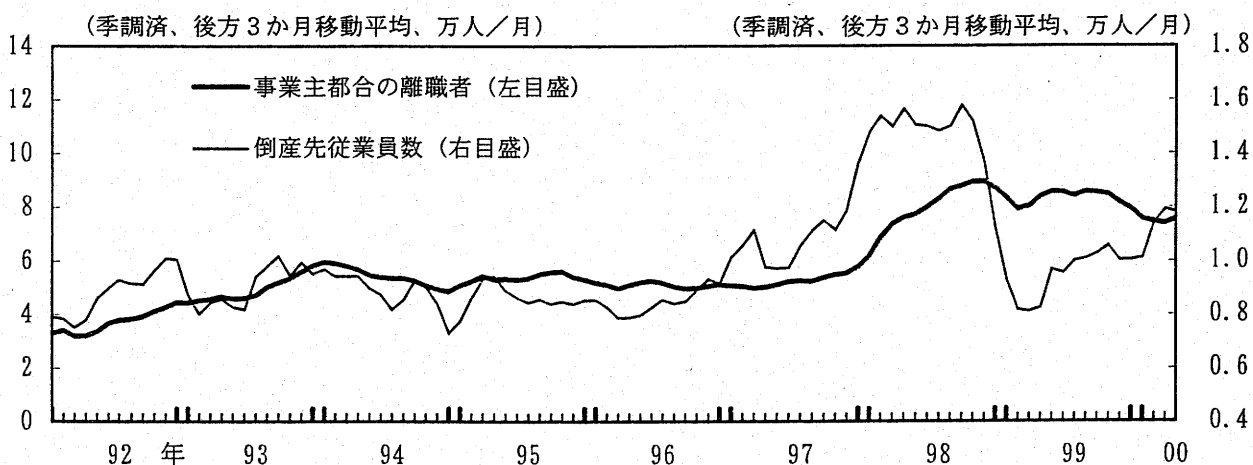
(注) 常用労働者数の2000/4月の値は速報値。

## (2) 新規求人数・求職者数の動向



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

## (3) 事業主都合による離職者・倒産企業の従業員数の動向



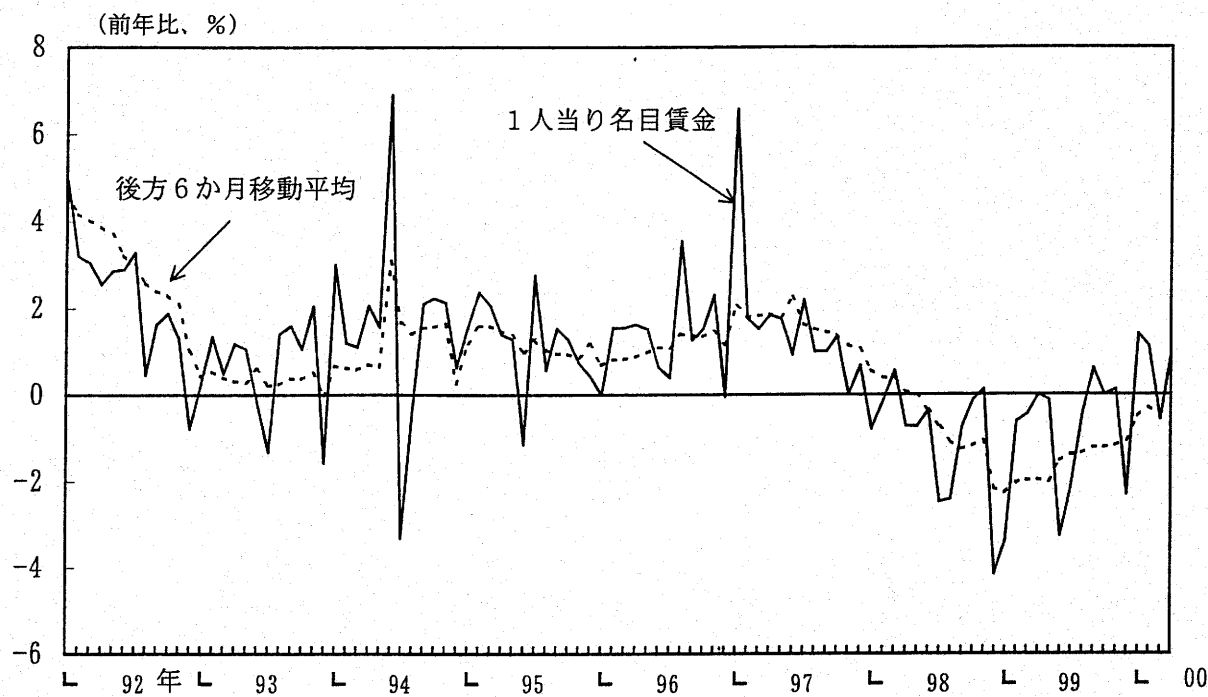
(注) 1. とともにX-11による季節調整値。

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

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

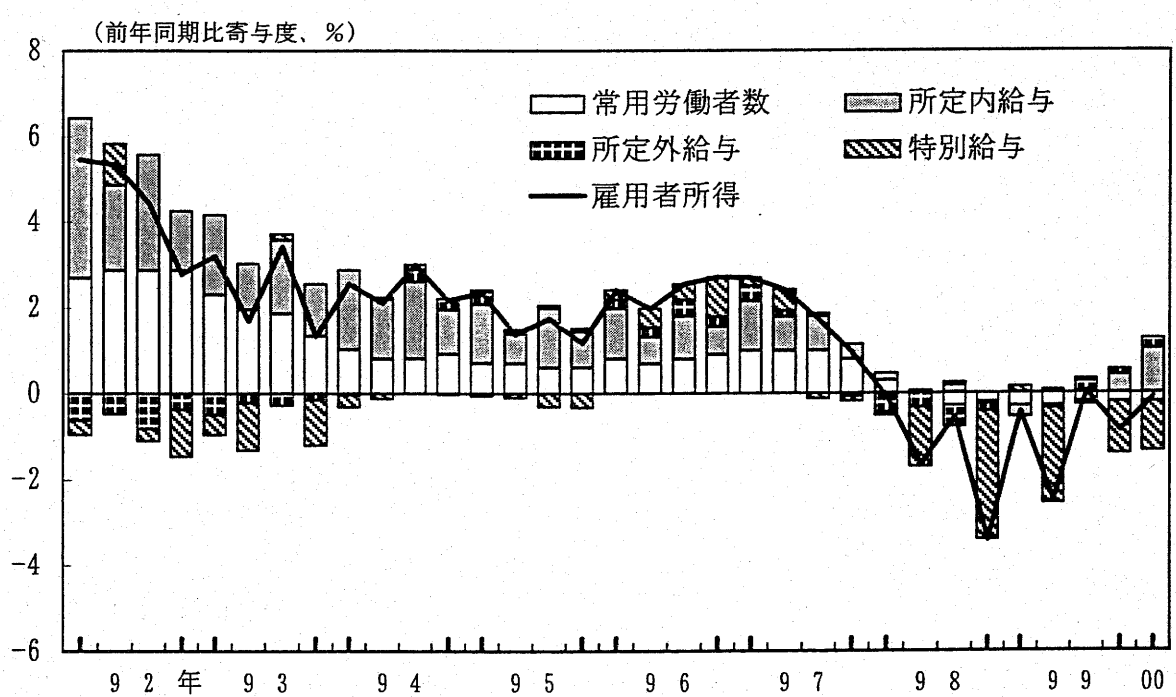
# 雇用者所得

## (1) 1人当り名目賃金



(注) 1. 事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。  
2. 2000/4月の値は速報値(下の図表も同じ)。

## (2) 雇用者所得

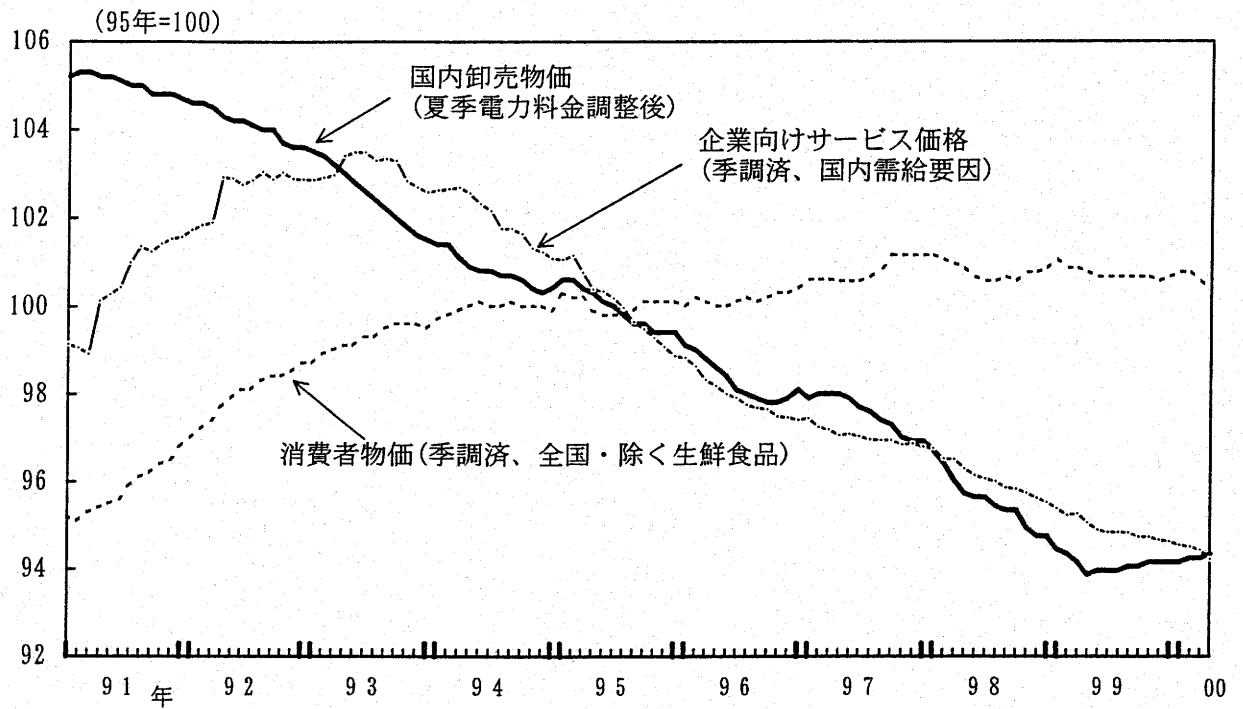


(注) 1. 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。  
2. 2000/1Qは2000/3~4月の値。

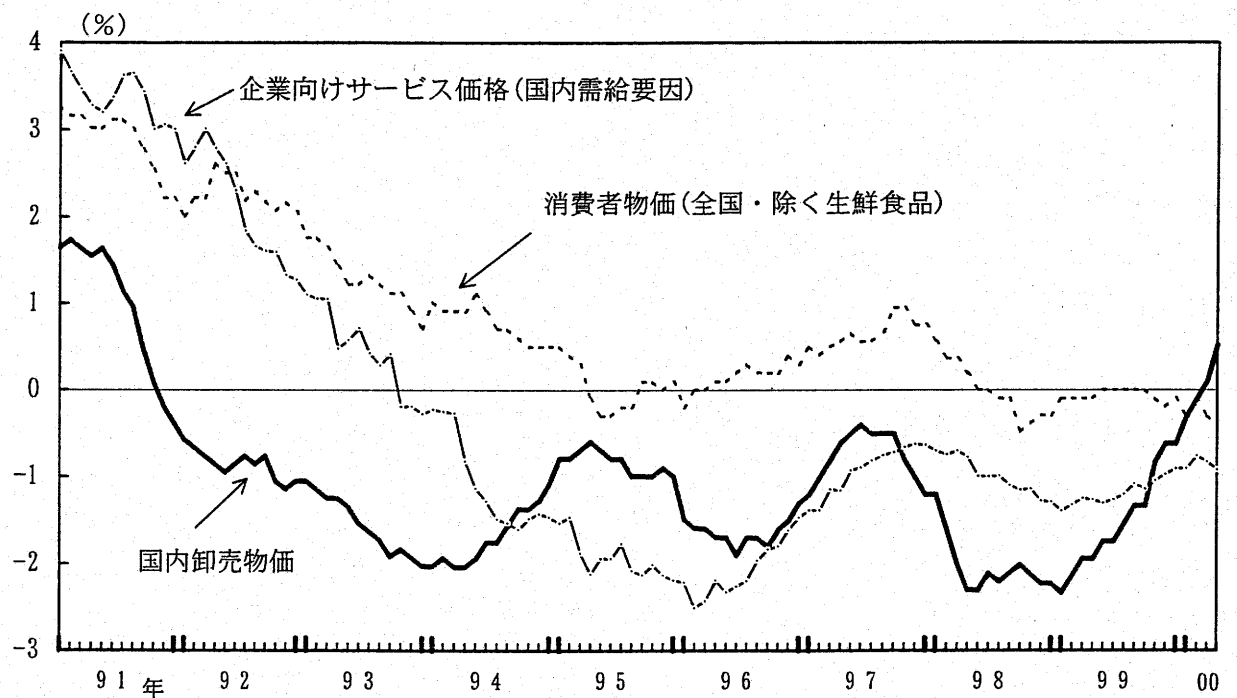
(資料) 労働省「毎月勤労統計」

# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比



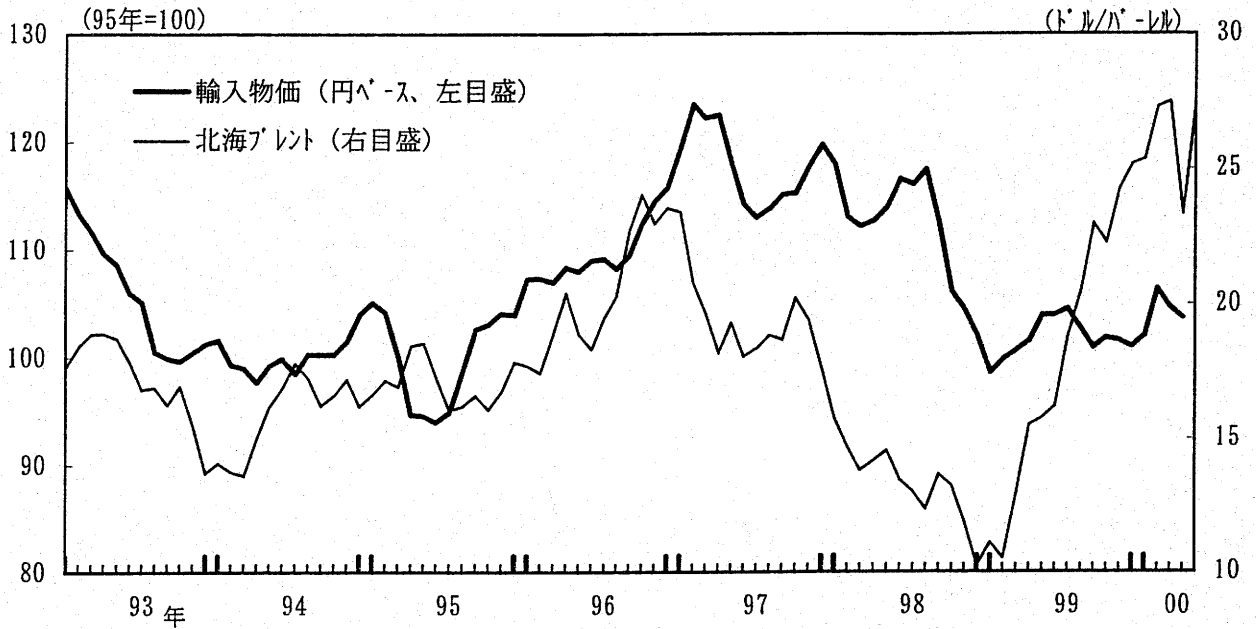
- (注) 1. (1)の消費者物価は、95年基準の季調済系列と90年基準の季調済系列とを、95年1月でリンクさせたもの。季節調整値はいずれも総務庁公表ベース。  
 2. 97/4月以降は、消費税率引き上げを調整したベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。  
 3. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、後掲図表の注を参照。

(資料) 総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」

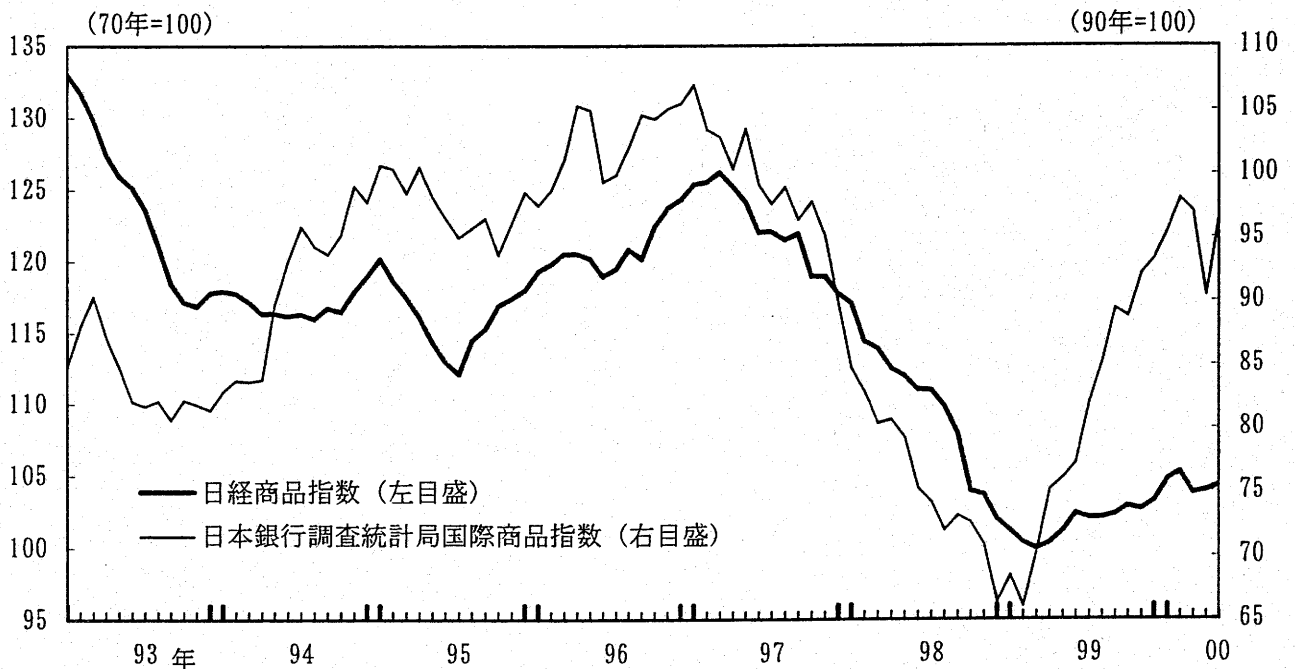


## 輸入物価と商品市況

### (1) 輸入物価 (円ベース)、原油市況



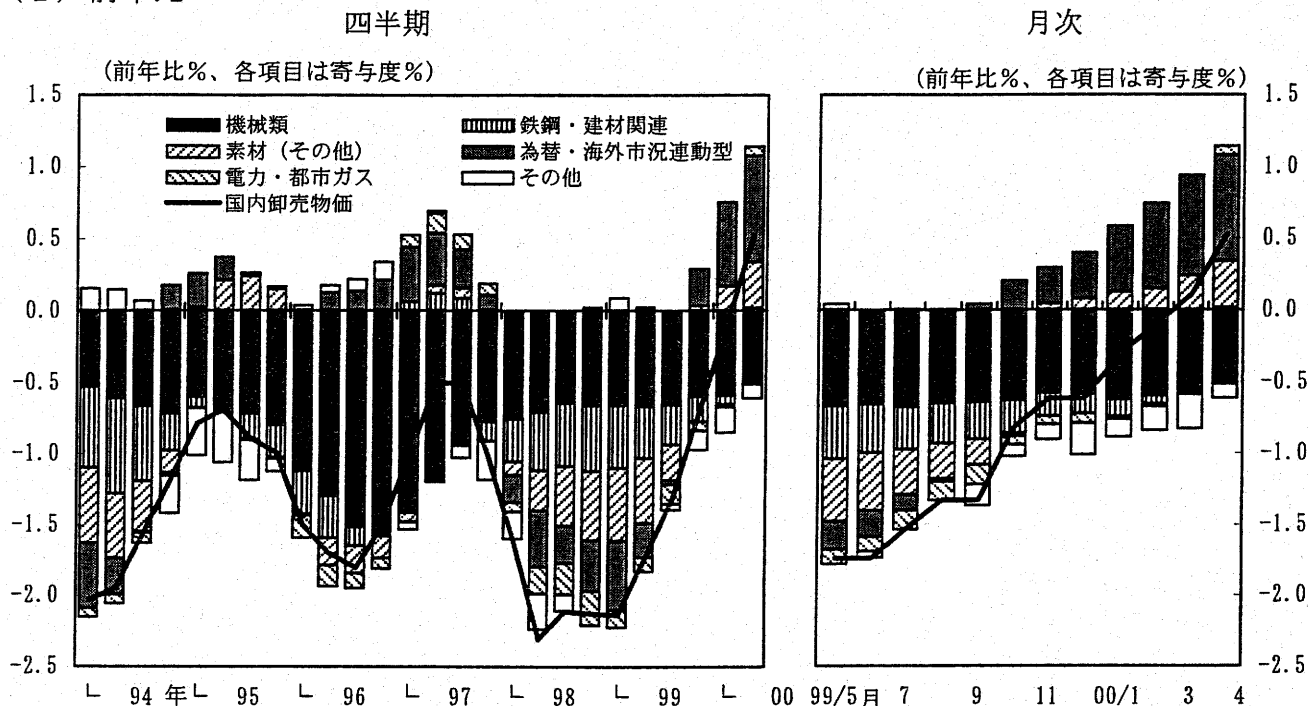
### (2) 商品市況



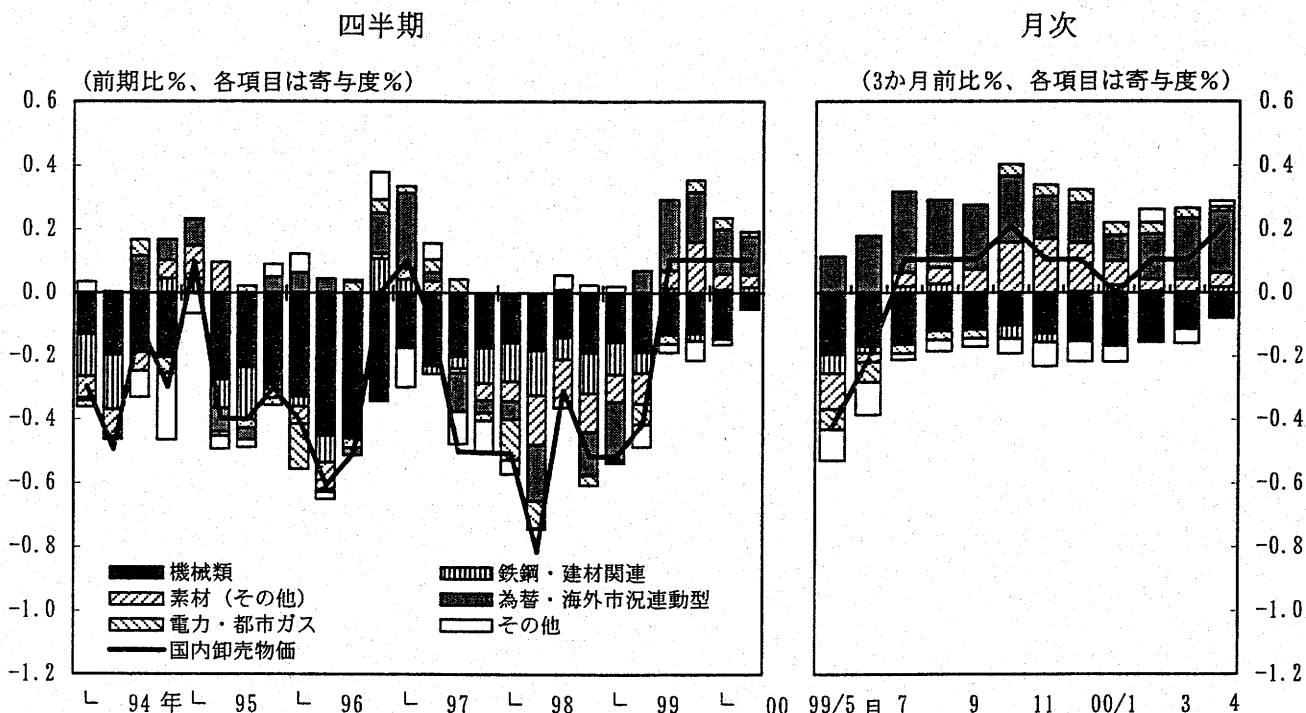
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」「日本銀行調査月報」、  
日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

# 国内卸売物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

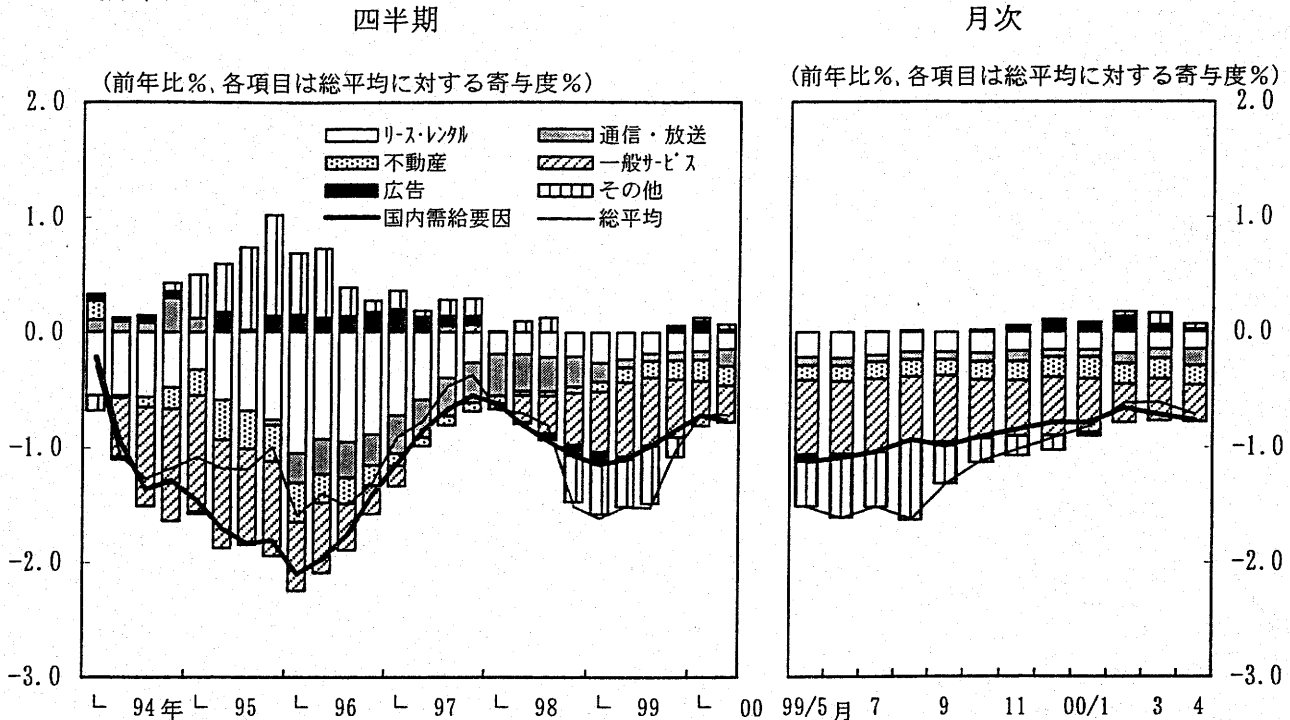


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スラック類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道  
 6. (2)の電力は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増しの影響(国内卸売物価に対する寄与度は0.2%程度)を除くベース。  
 7. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課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

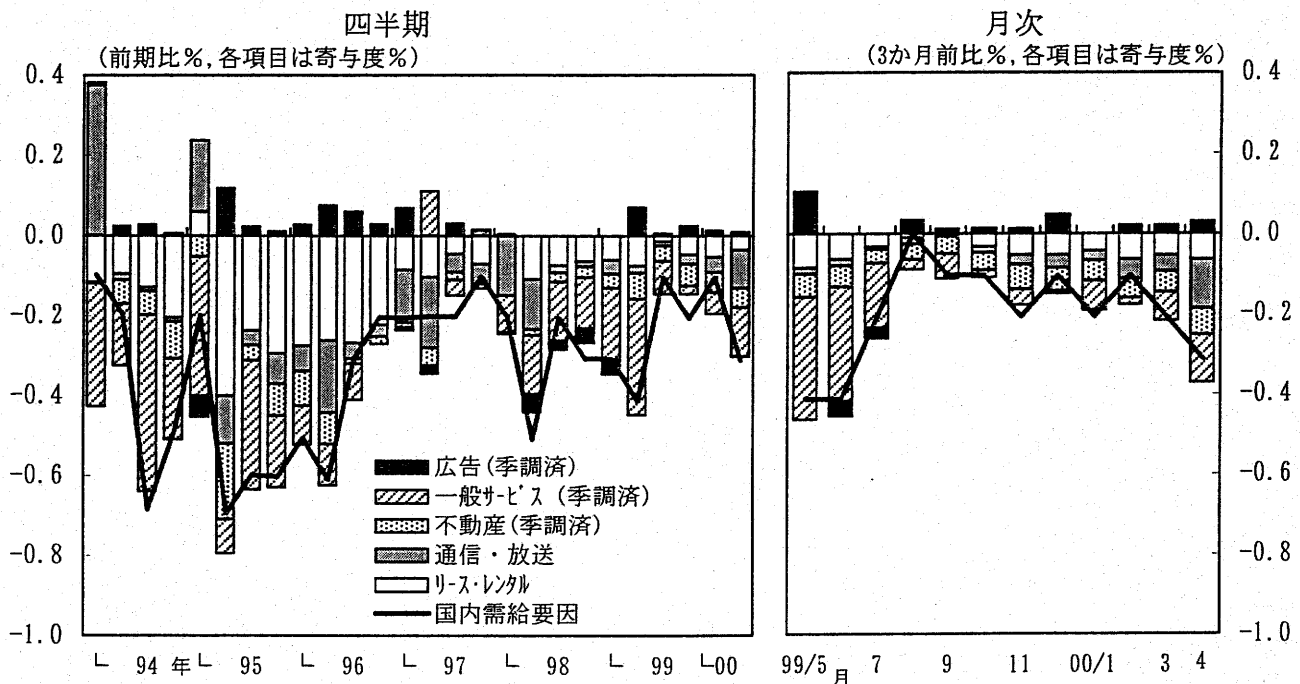
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

# 企業向けサービス価格

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比 (国内需給要因)

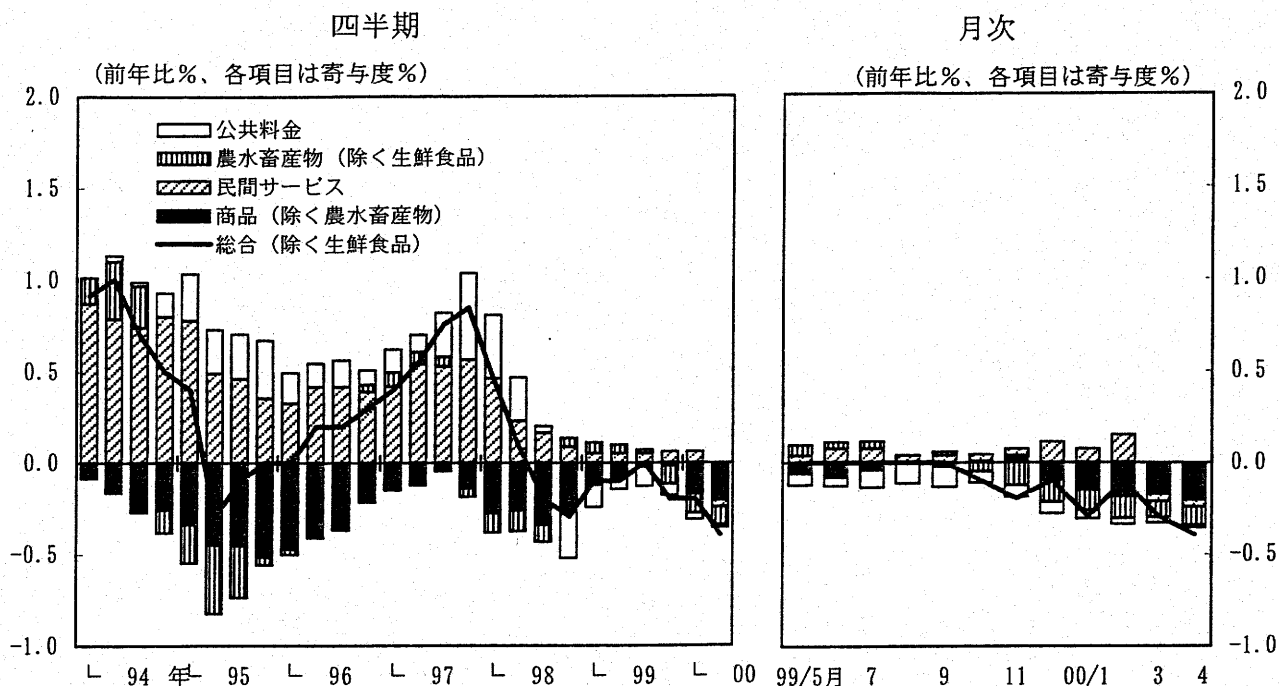


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、CSP I 総平均から、①規制料金（自動車保険〈自賠責〉、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等〈証券引受事務手数料等は含まない〉）を除いたもの。
2. 一般サービスは、国内需給要因から、広告、不動産、リース・レンタル、通信・放送を差し引いたもの。具体的には、金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣、機械修理等。
3. 3か月前比は、広告中のTVCM、一般サービス中の普通倉庫、不動産中の店舗について、X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整を施した上で計算。同計数は毎月季節調整替えを行う関係から、過去に溯って毎月改訂される。
4. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。
5. 2000年2Qのデータは、2000/4月の値を利用して算出。

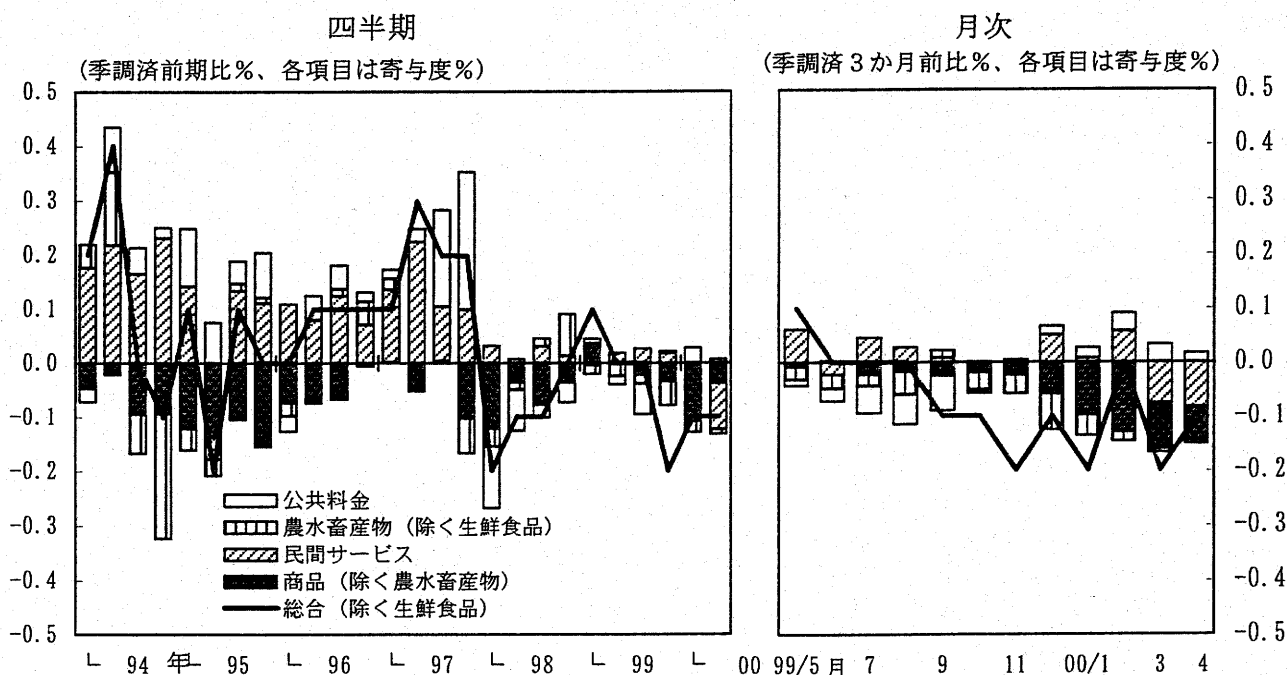
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比

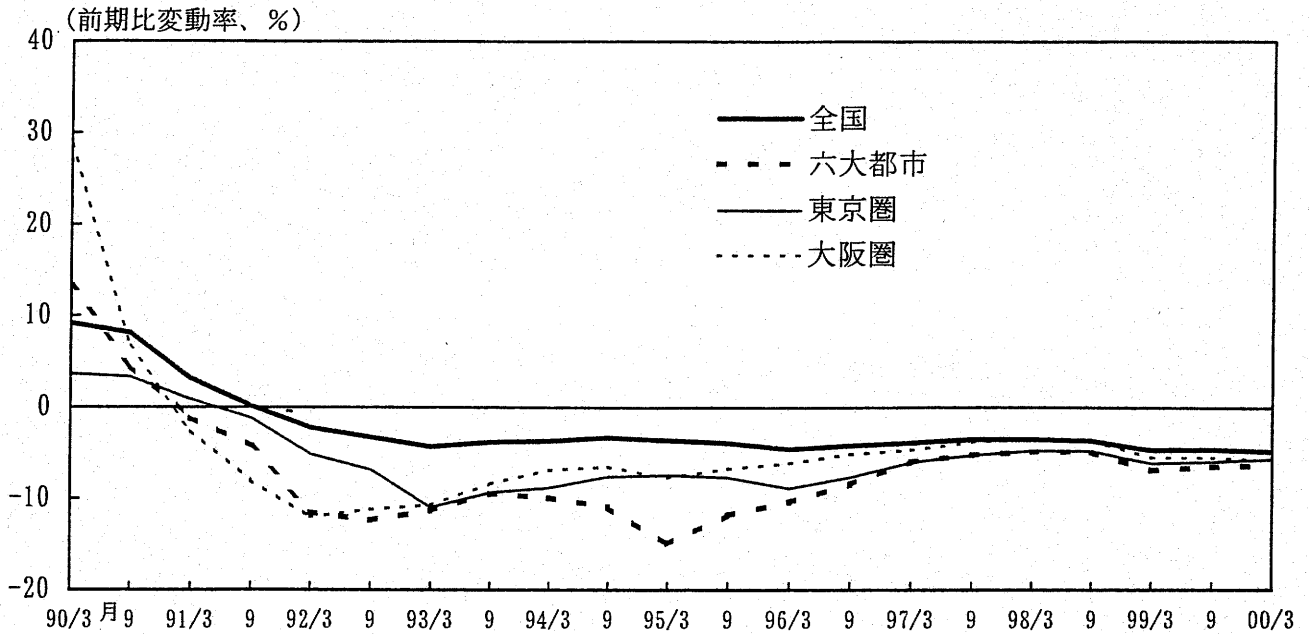


- (注) 1. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。  
 2. 3か月前比は、X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整値。同計数は毎月季節調整替えを行う関係から、過去に溯って毎月改訂される。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。  
 3. 2000年2Qのデータは、2000/4月の値を利用して算出。

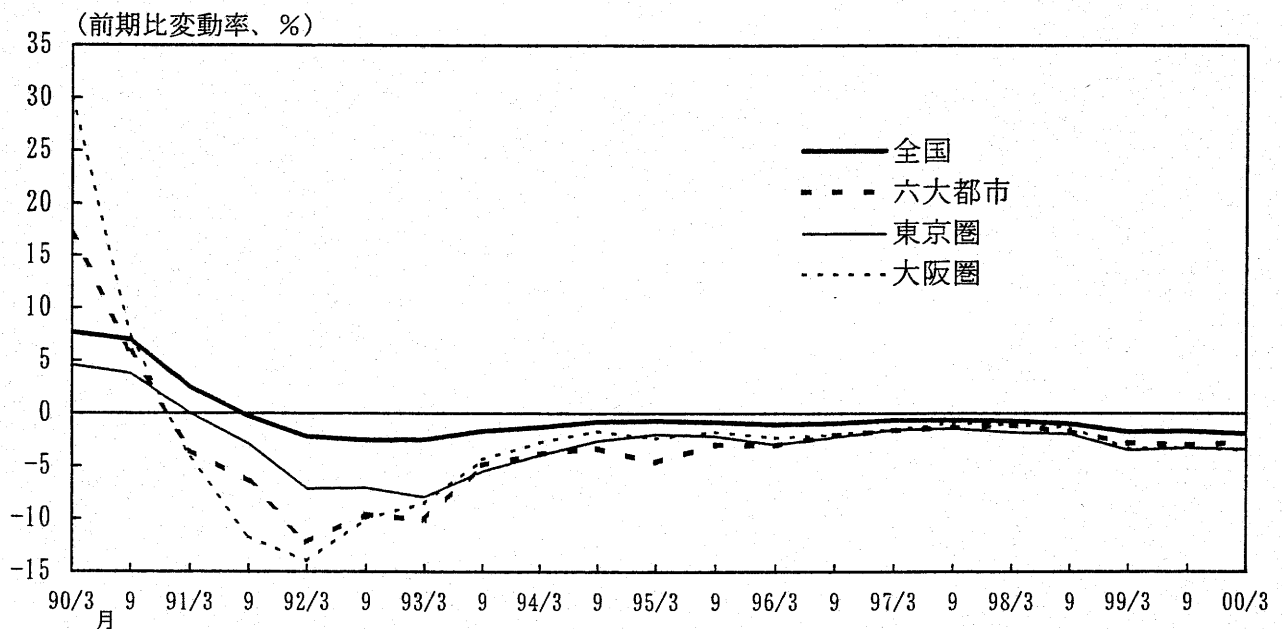
(資料) 総務庁「消費者物価指数」

# 市街地価格指数

## (1) 商業地



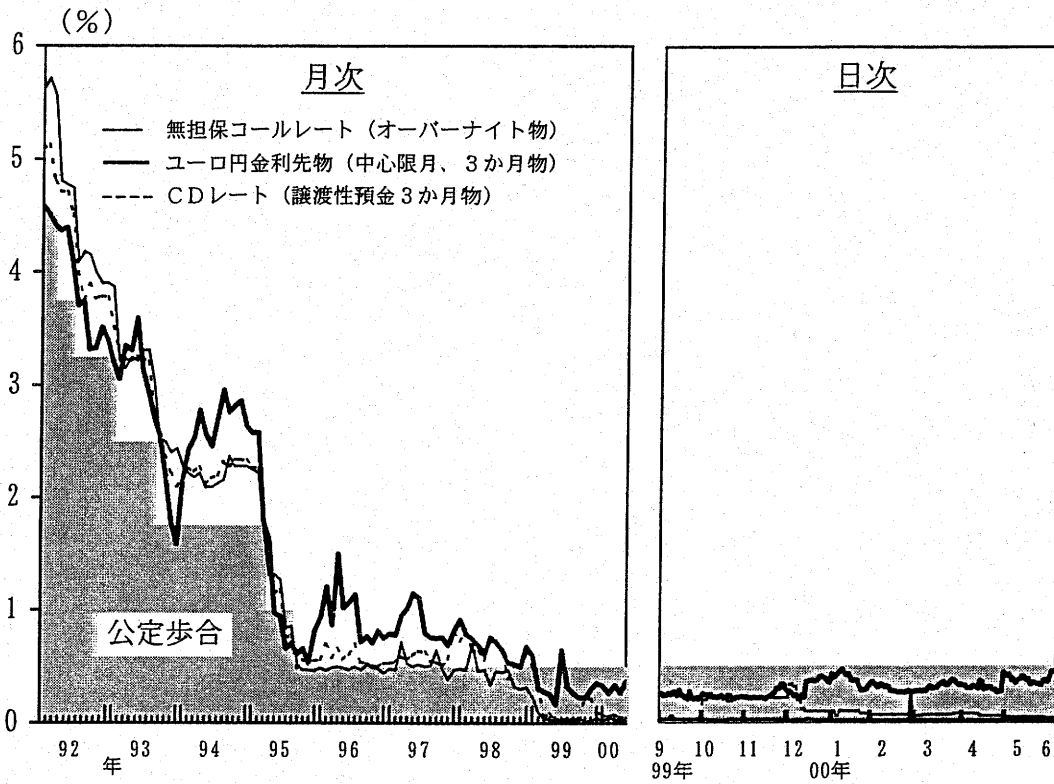
## (2) 住宅地



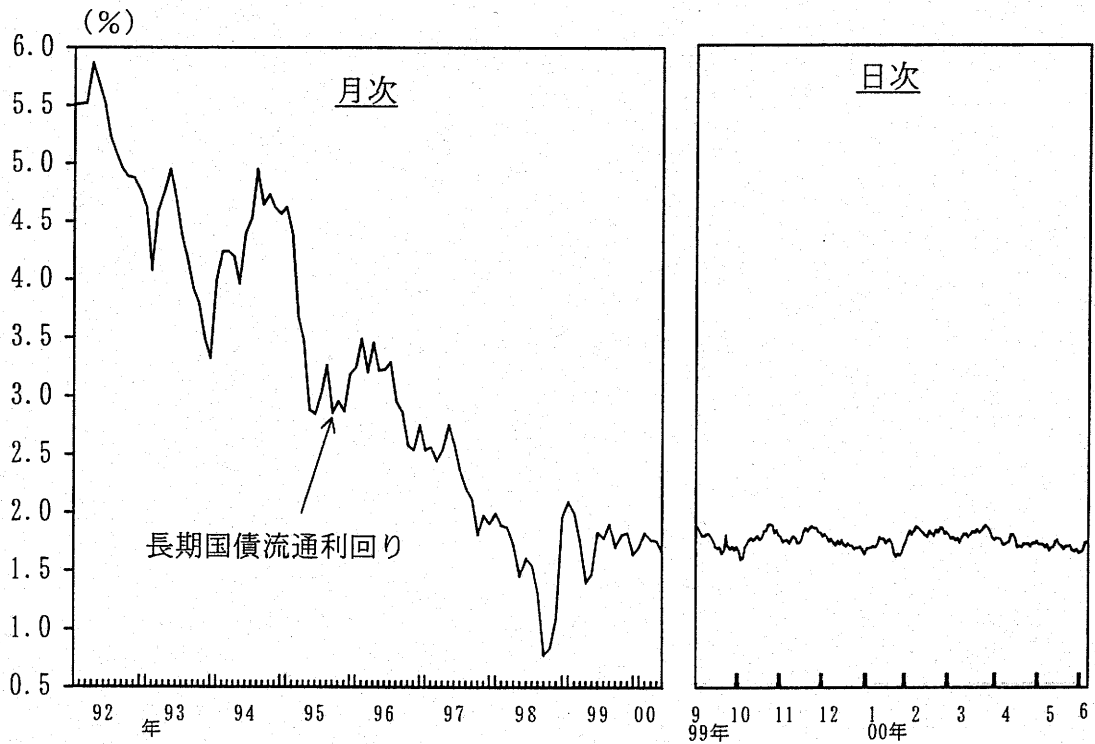
(注) 1. 「市街地価格指数」は各年3月、9月末時点の調査。  
2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。  
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」

# 市場金利等

## (1) 短期



## (2) 長期

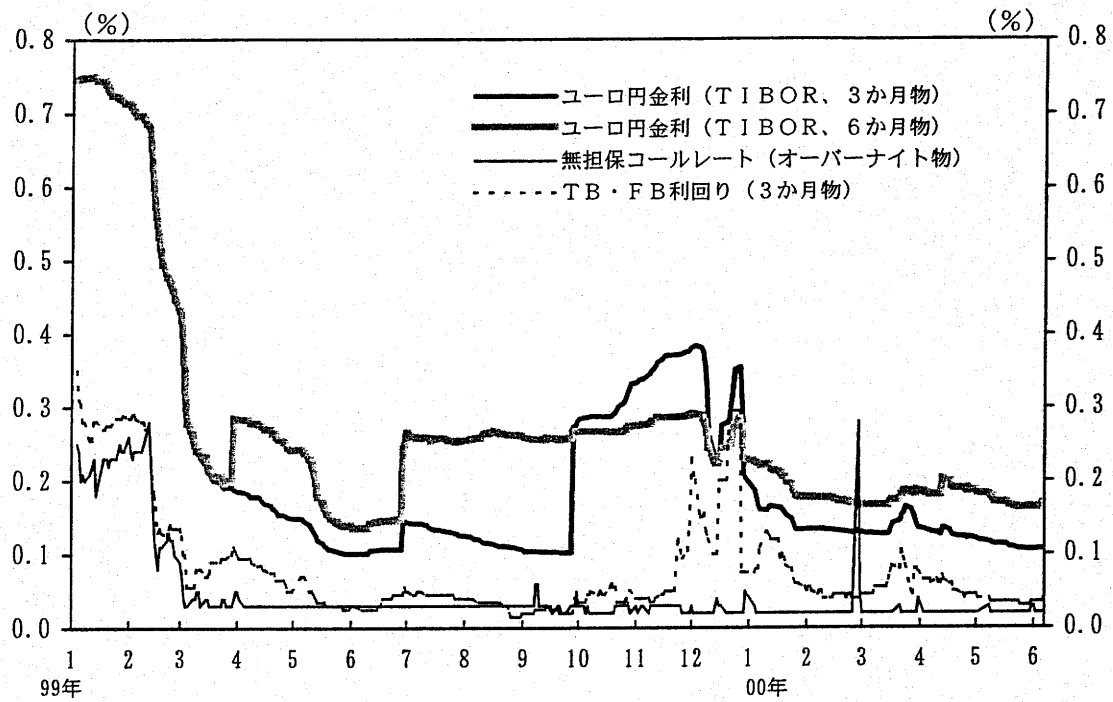


(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

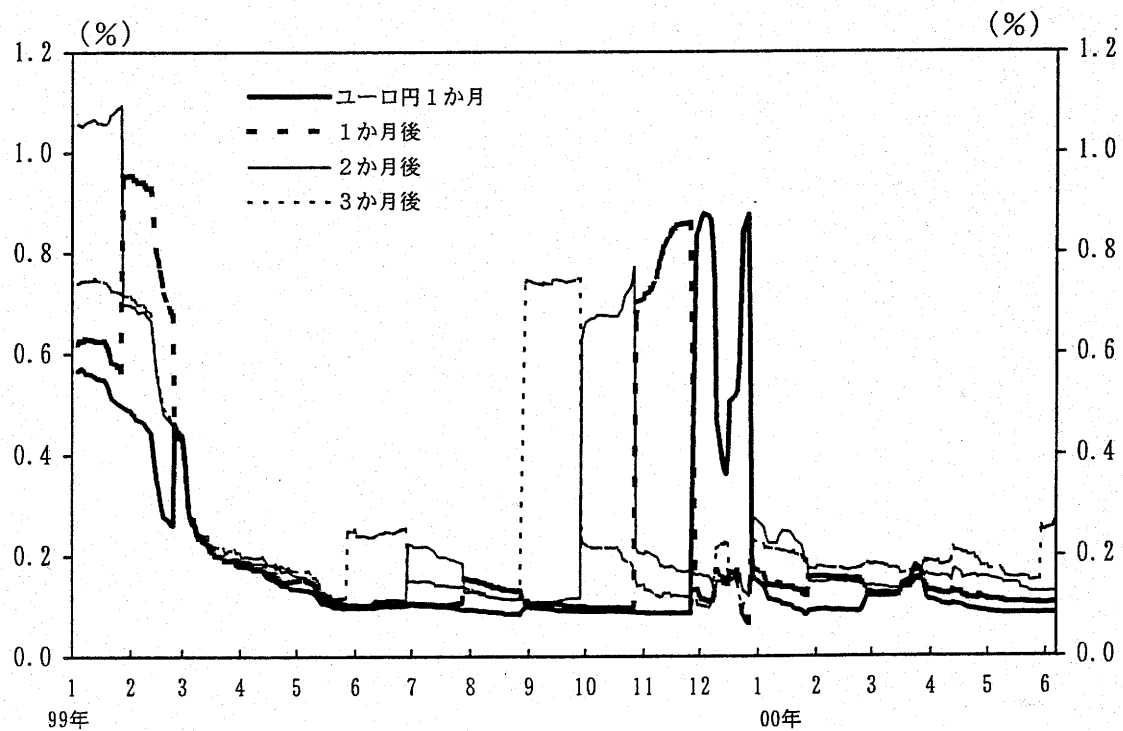
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

# 短期金融市場

## (1) ターム物金利



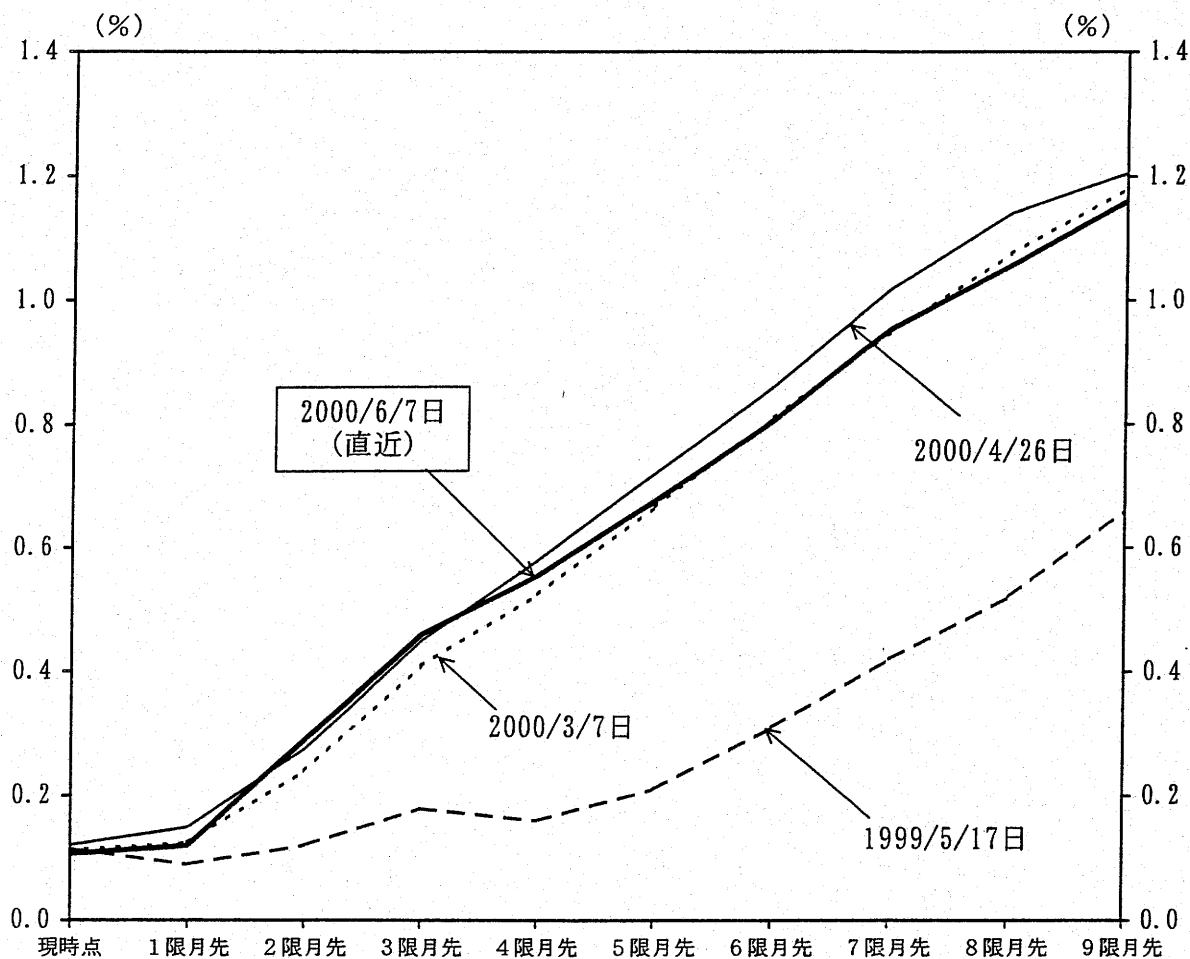
## (2) 1か月物インプライド・フォワード・レート



(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

(資料) 日本銀行、全国銀行協会、日本相互証券

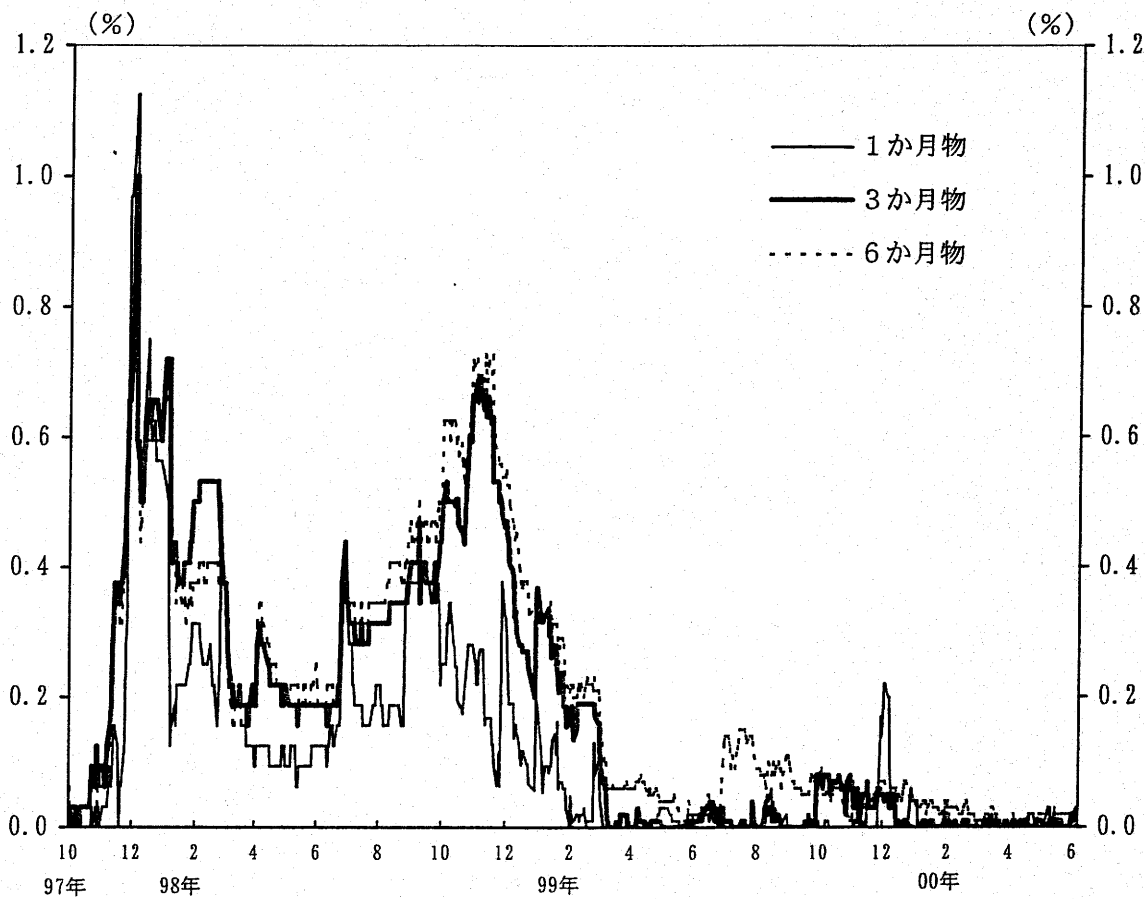
### ユーロ円金利先物 (3 か月)



(資料) 東京金融先物取引所



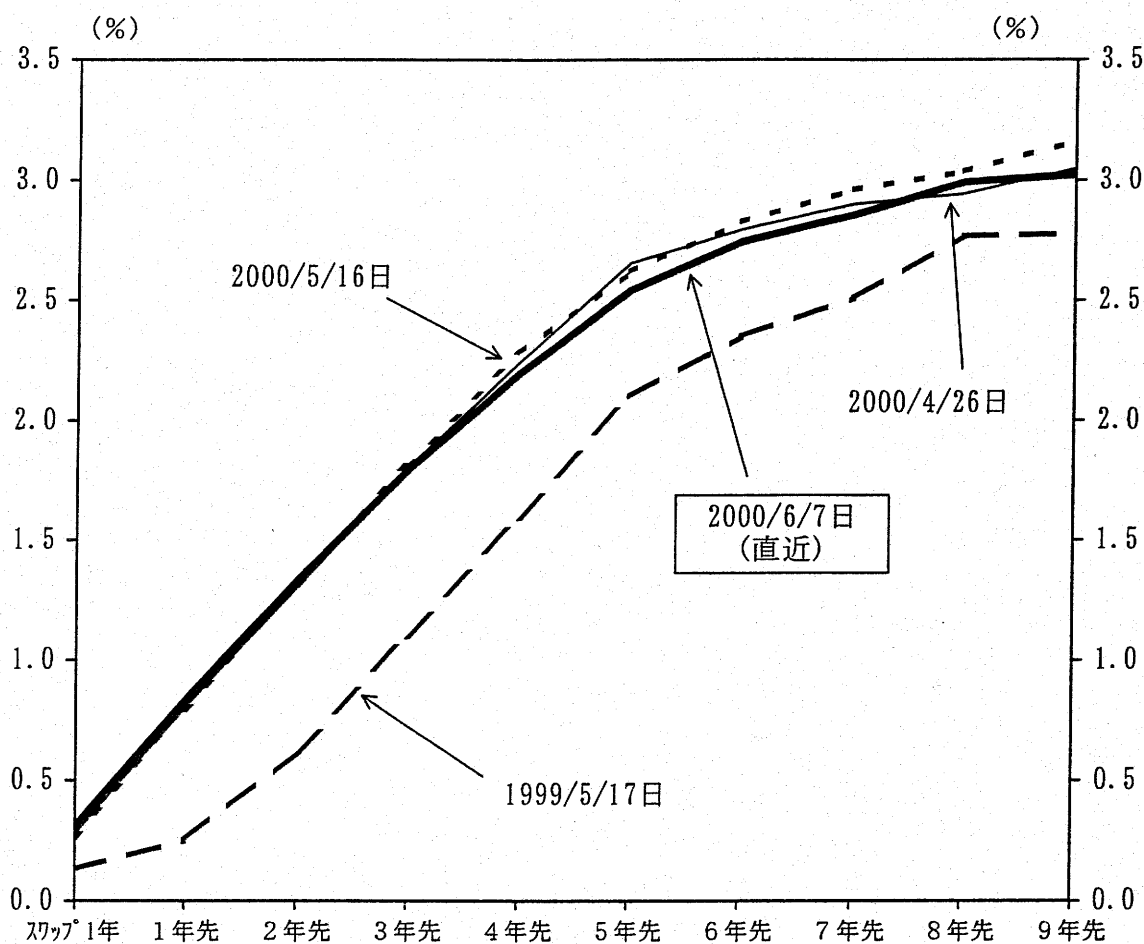
# ジャパン・プレミアム



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

(資料) British Bankers' Association

### 長期金利の期間別分解

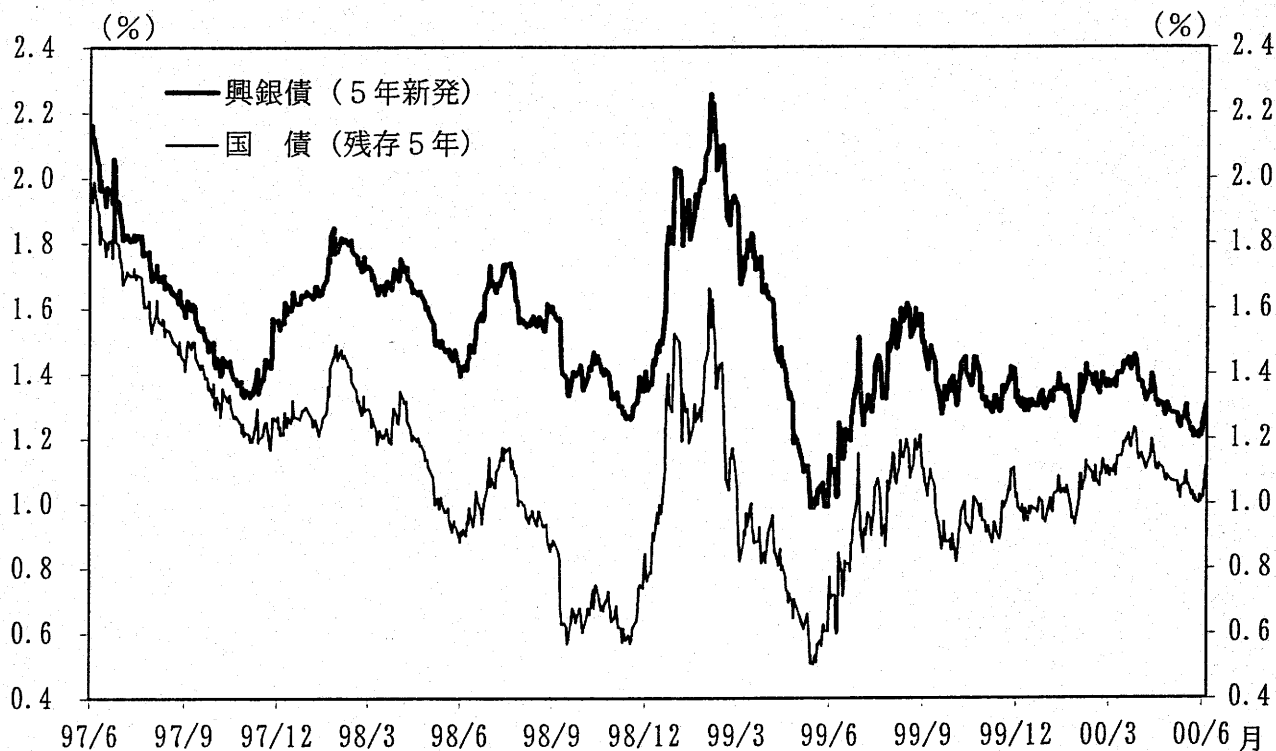


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

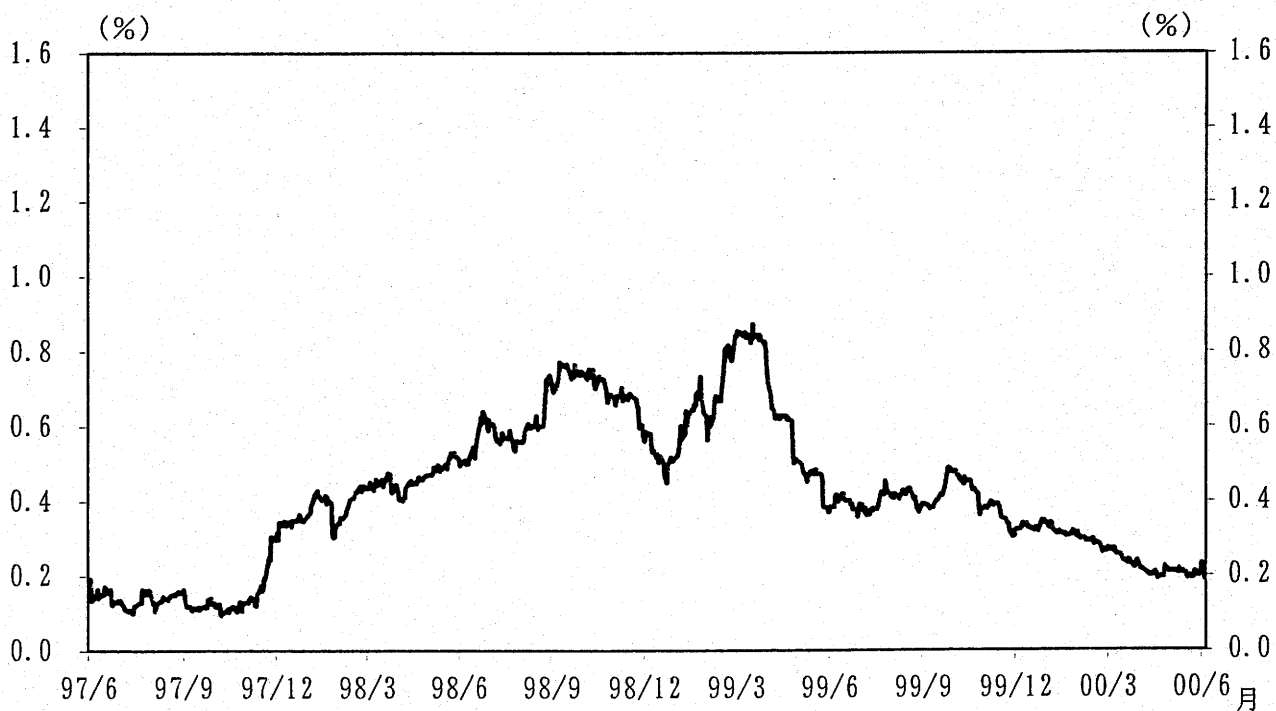
(資料) 共同通信社

## 金融債流通利回り

### (1) 流通利回り



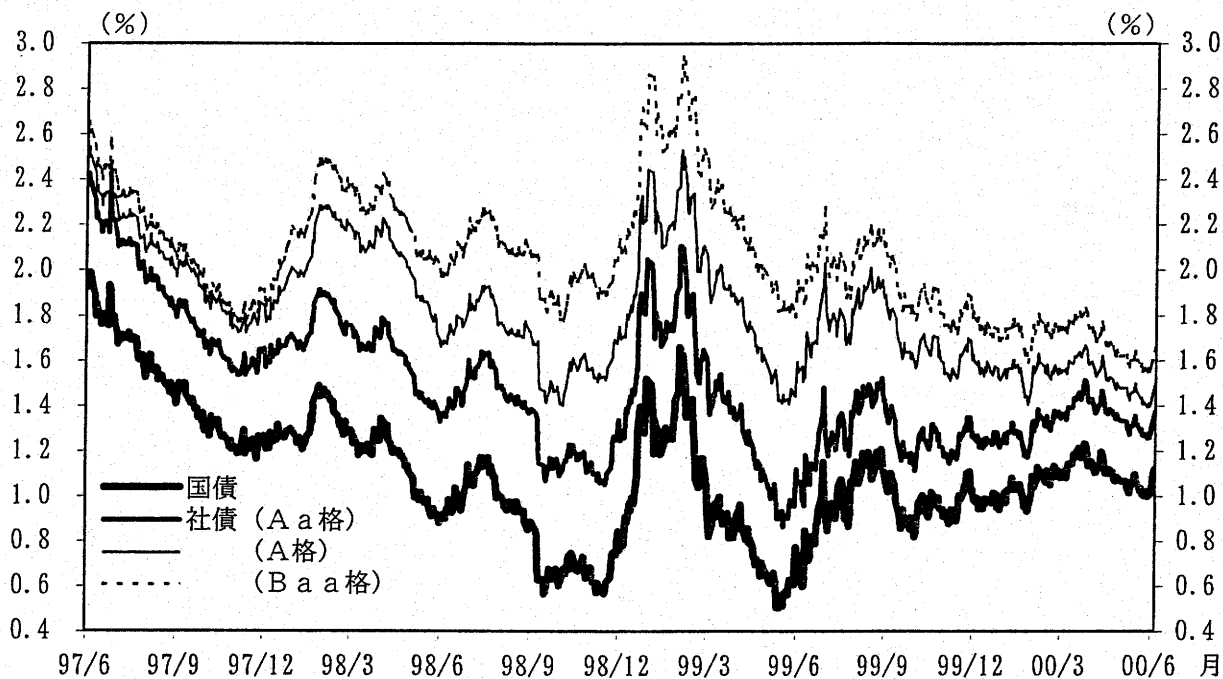
### (2) 利回り格差 (新発興銀債流通利回り - 国債流通利回り)



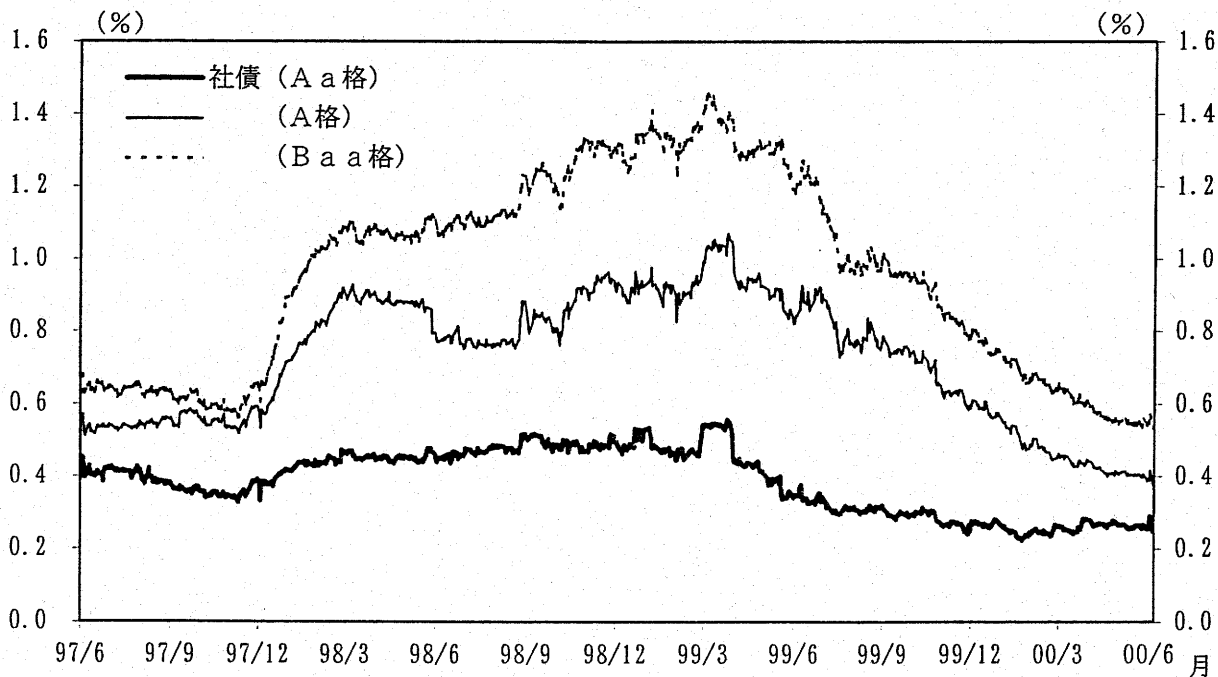
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

# 社債流通利回り

## (1) 流通利回り



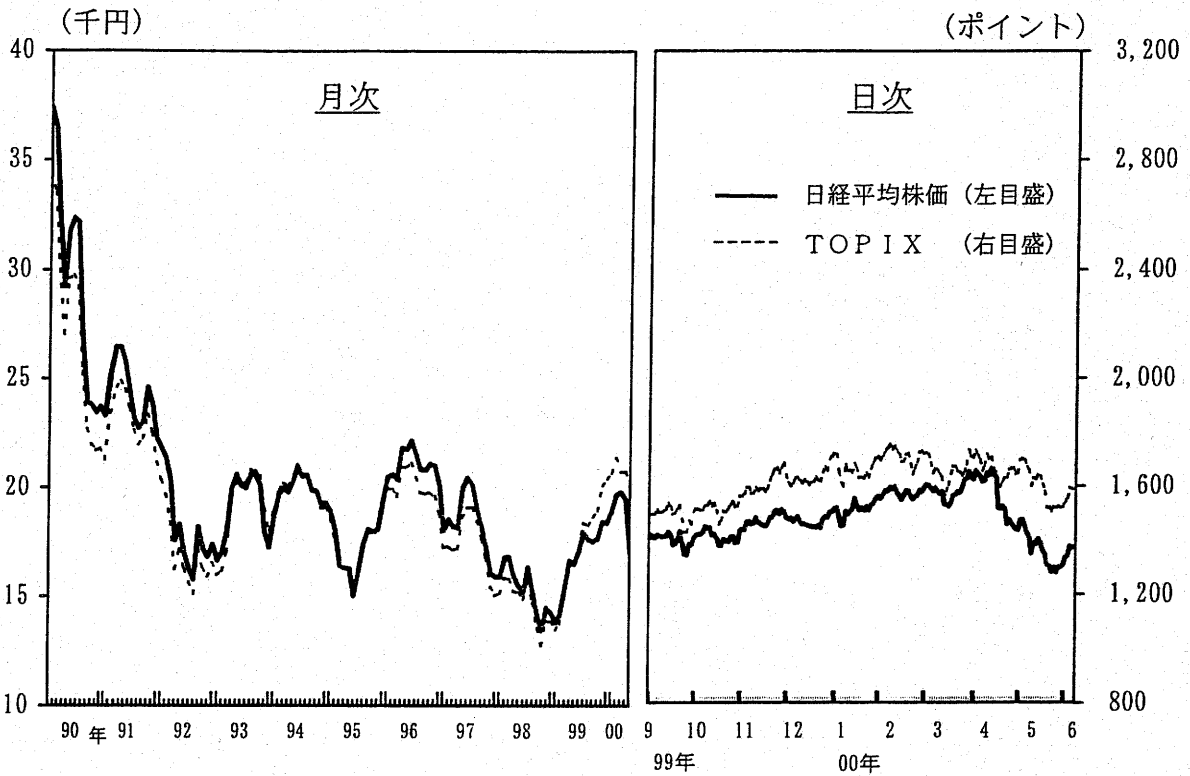
## (2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



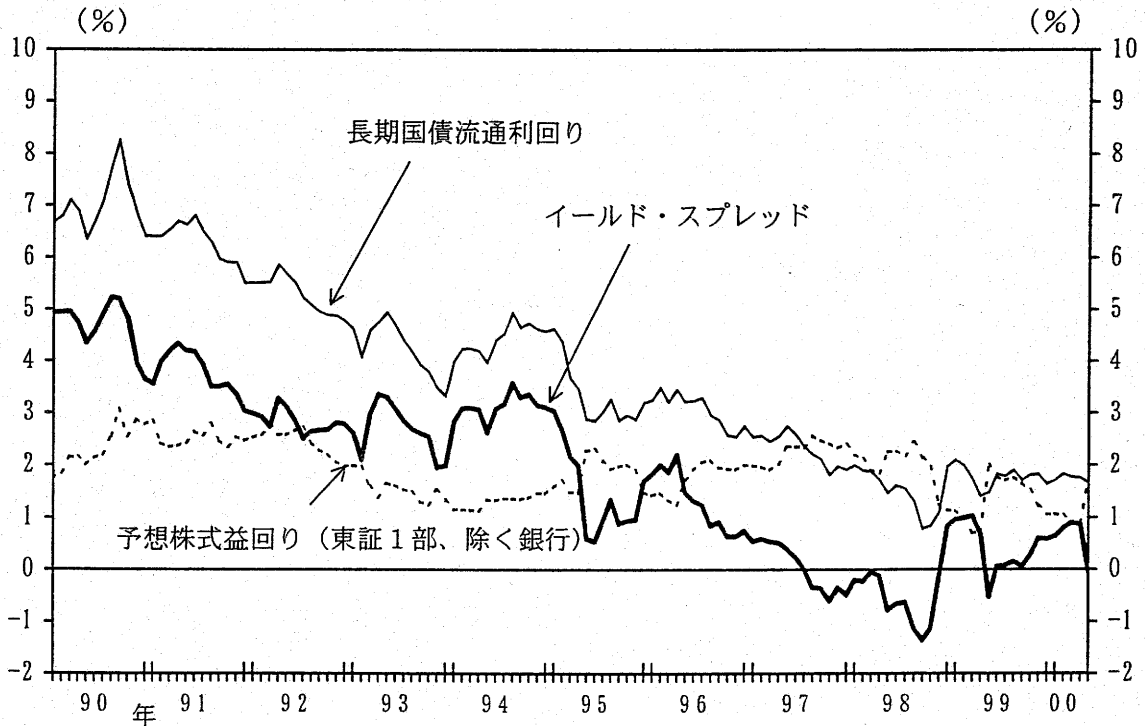
(注) 1. 国債、社債とも残存年数5年。  
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。  
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」

# 株 価

## (1) 株式市況



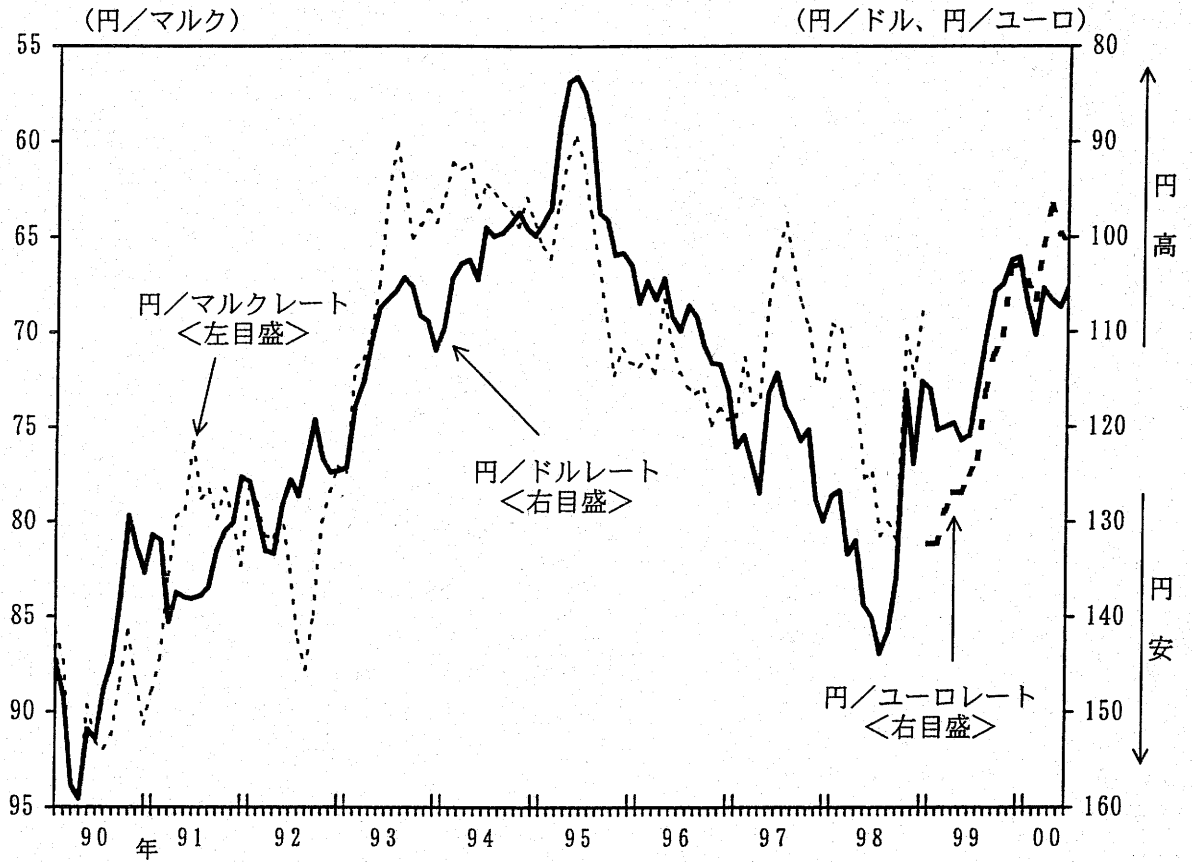
## (2) イールド・スプレッド



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

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

# 為替レート

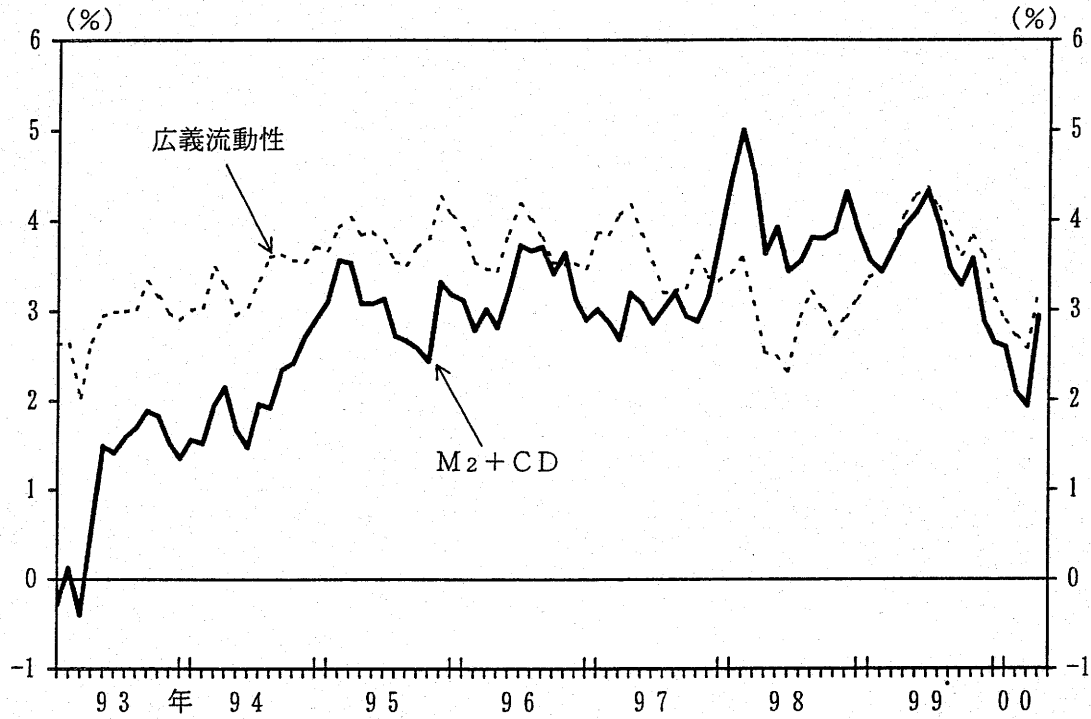


(注) 月末値。ただし、2000年6月は6月7日計数。

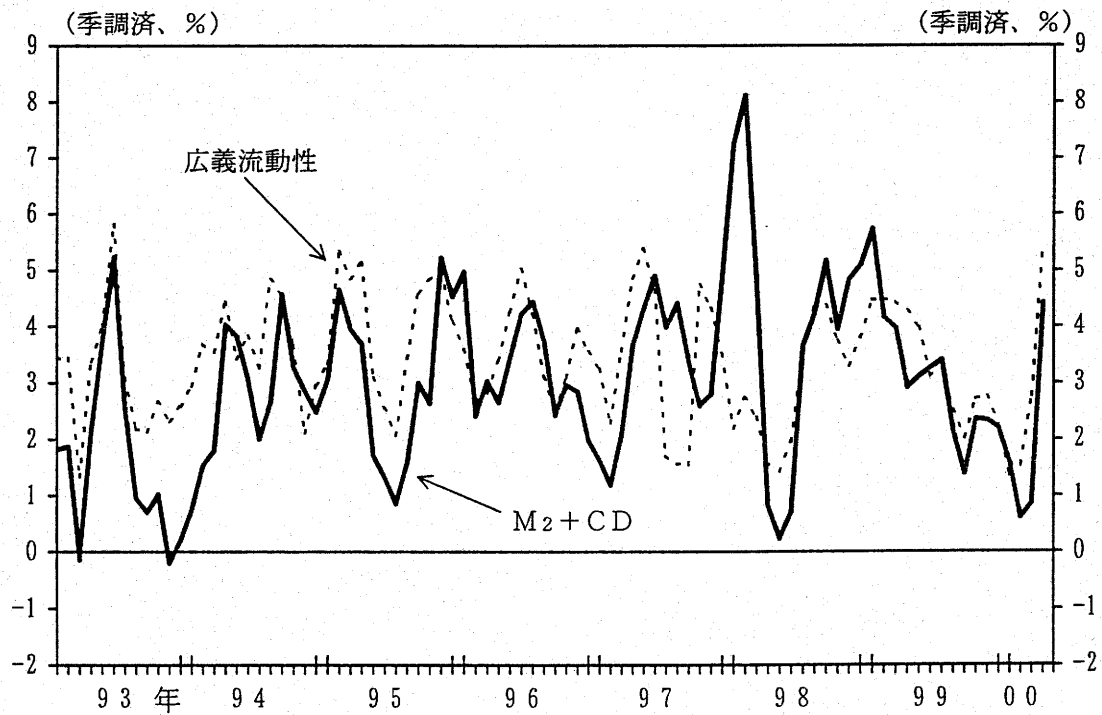
(資料) 日本銀行

# マネーサプライ (M<sub>2</sub> + CD、広義流動性)

## (1) 前年比



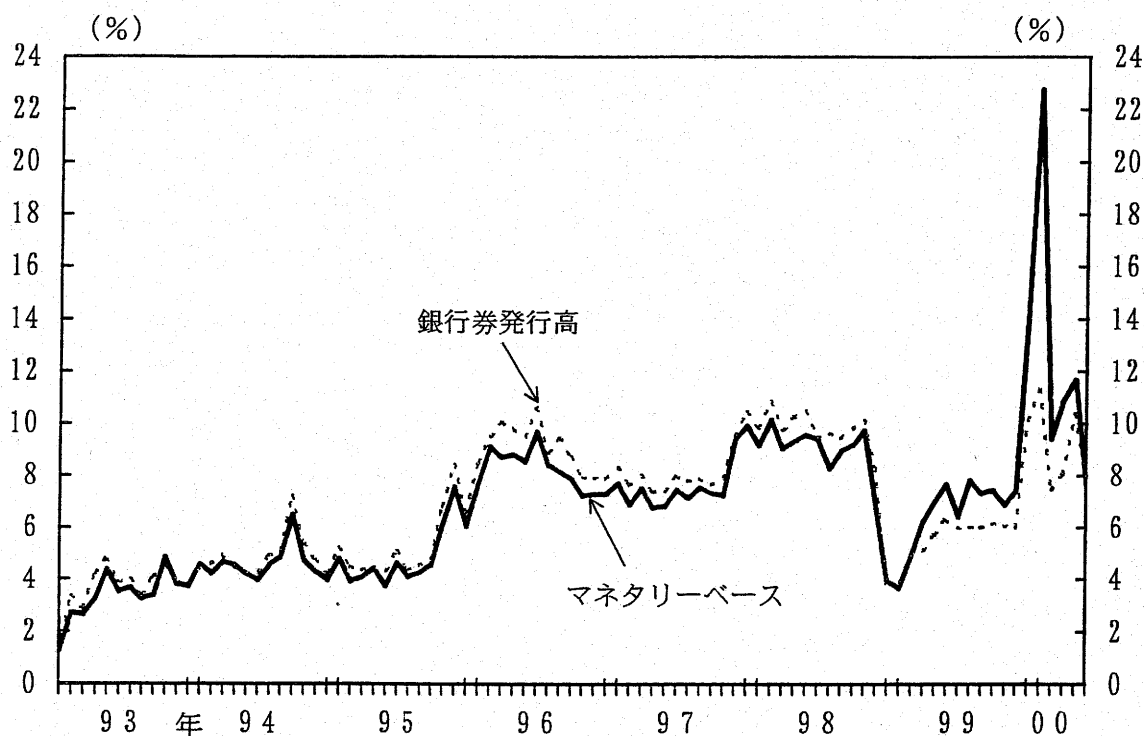
## (2) 3か月前比年率



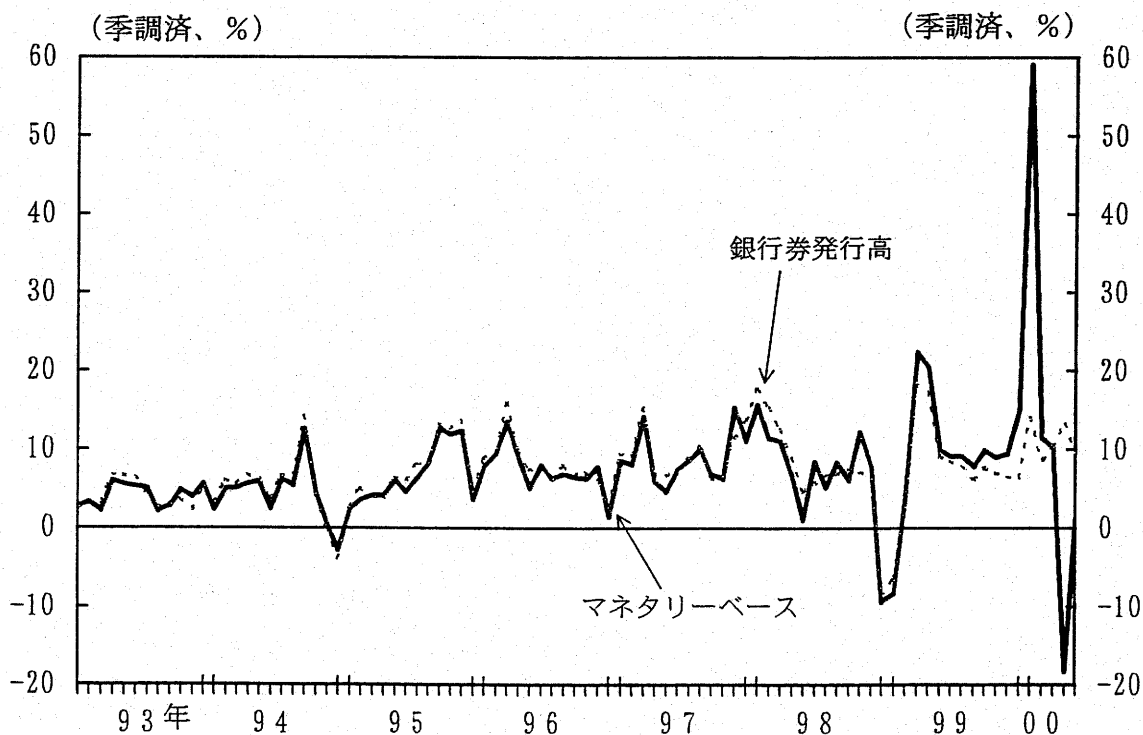
(資料) 日本銀行

# マネタリーベース

## (1) 前年比



## (2) 3か月前比年率

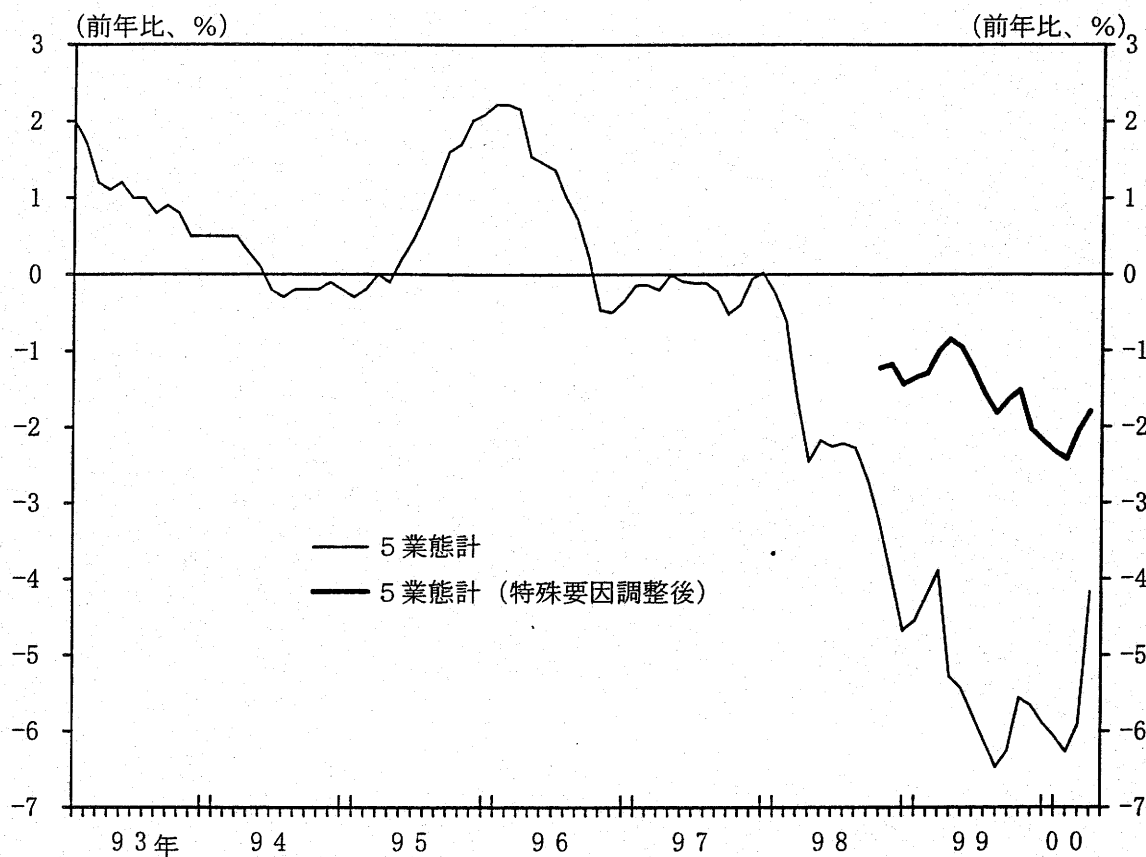


(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金  
2. 2000年5月のマネタリーベース統計見直し時に遡及されていない97年3月以前の計数は、見直し前の計数を使用。

(資料) 日本銀行



## 民間銀行貸出

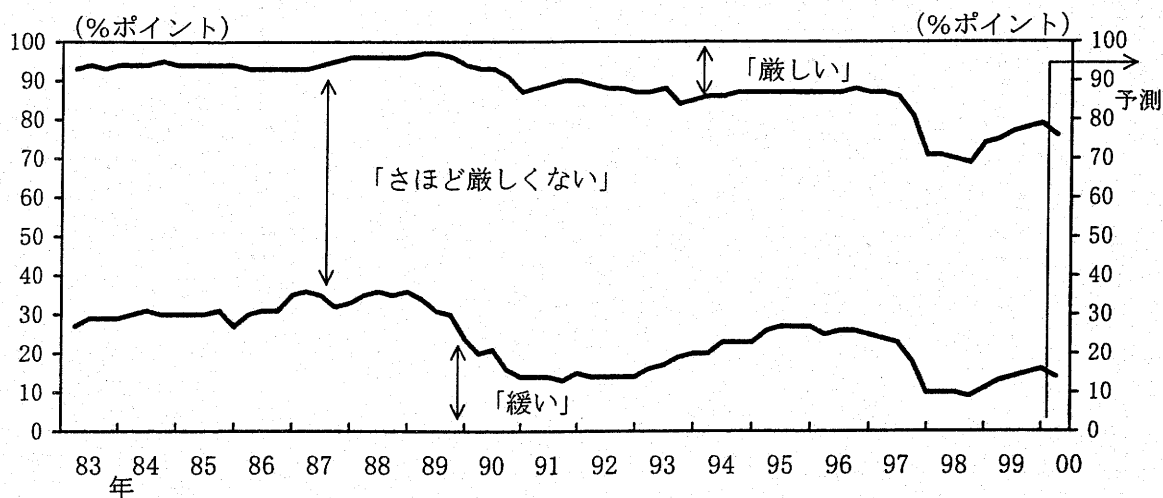


- (注) 1. 総貸出平残ベース。  
 2. 5業態は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱ。  
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

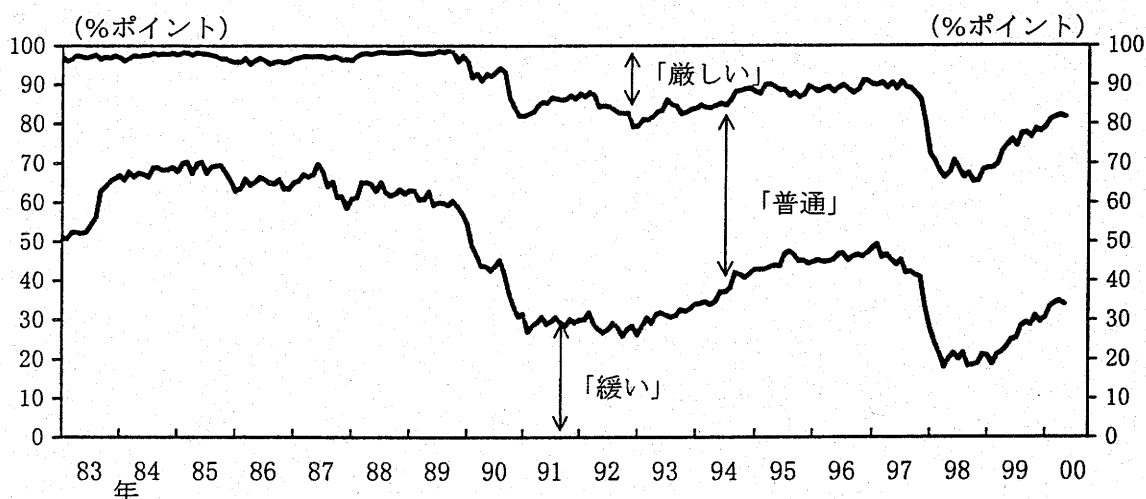
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

## 中小企業からみた金融機関の貸出態度

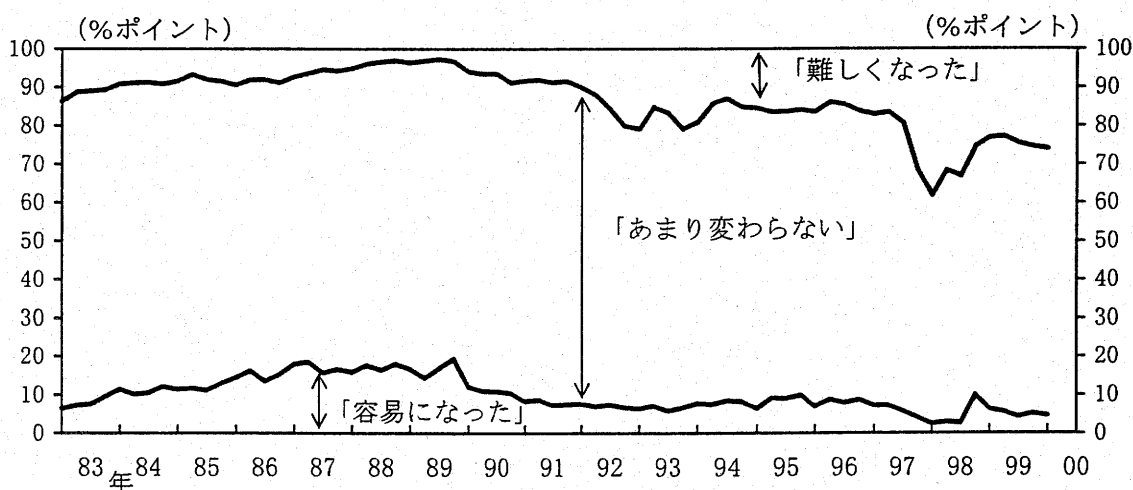
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点 3 月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点 5 月中旬)



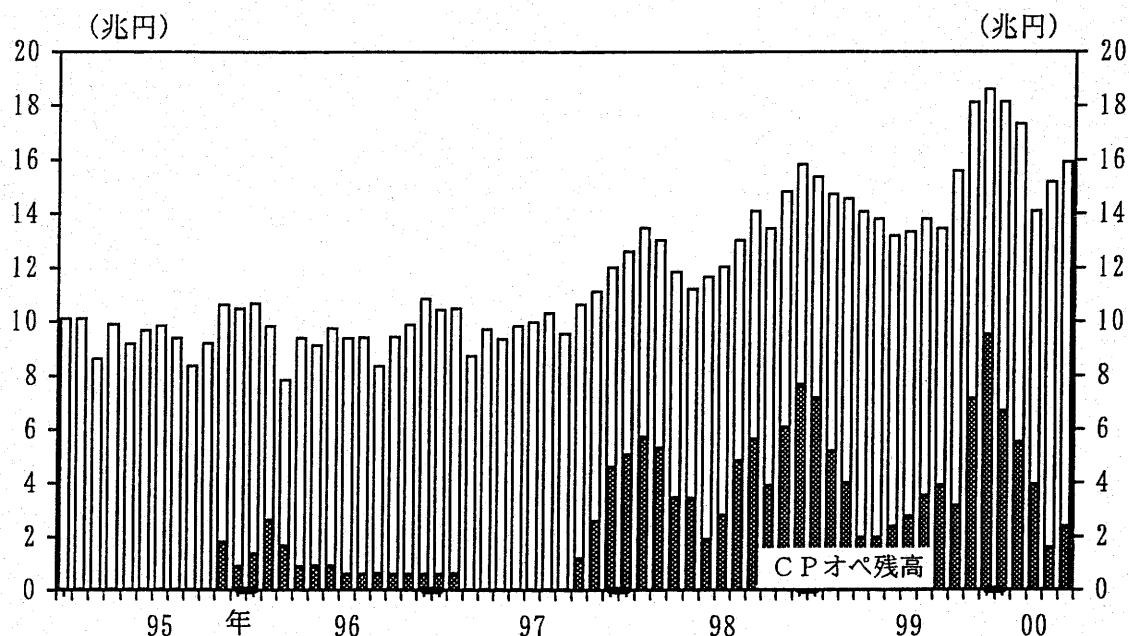
(3) 国民生活金融公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点 3 月中旬)



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査」

## 資本市場調達

### (1) CP発行残高 (末残)

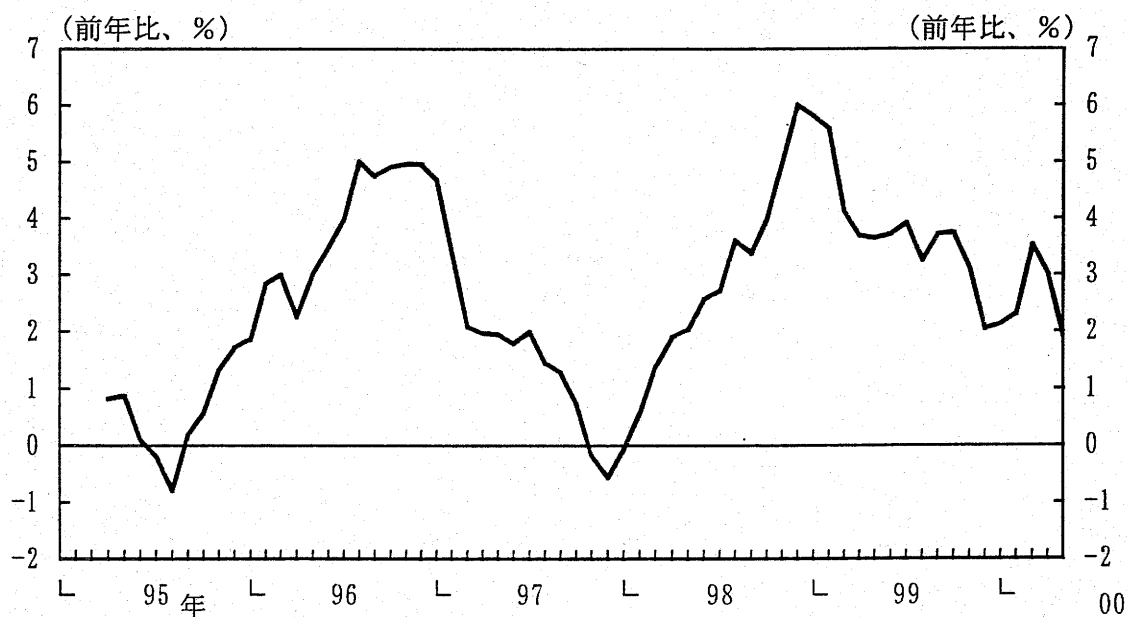


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行CPを含まない。

### (2) 社債発行額

	(億円)					
	1999/12月	2000/1月	2月	3月	4月	5月
発行額	7,023	3,056	11,765	7,661	4,883	4,031
(前年)	(14,764)	(4,909)	(10,706)	(11,556)	(8,807)	(10,688)

### (3) 社債発行残高 (末残前年比)

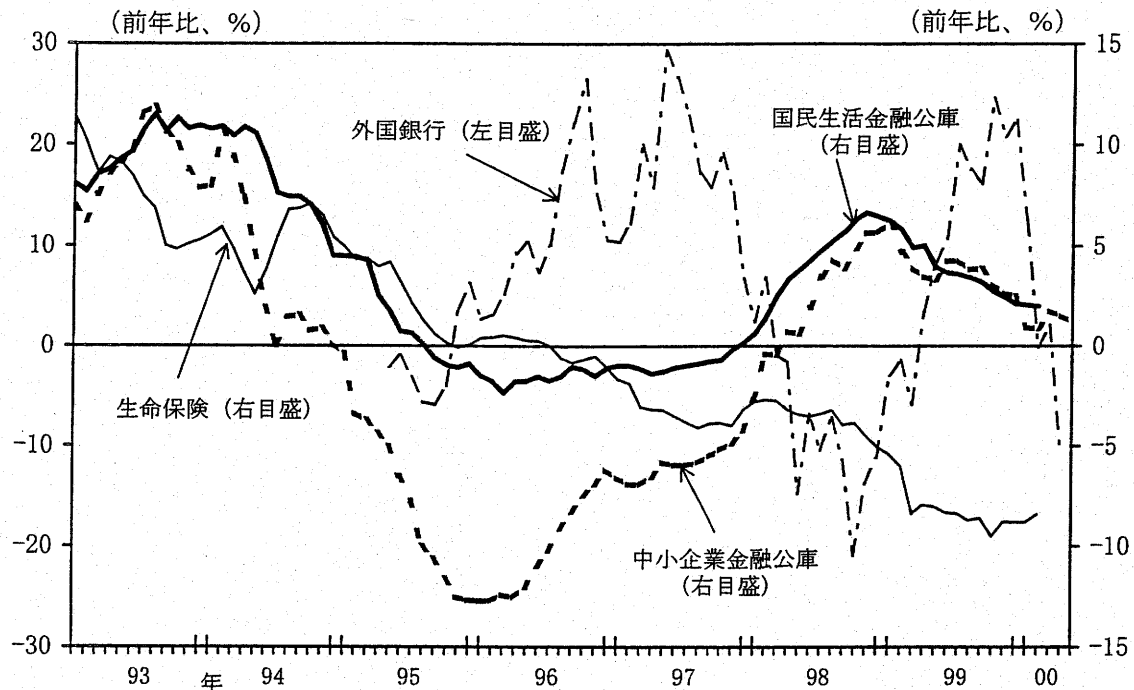


(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計  
2. 銀行普通社債を含まない。  
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

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

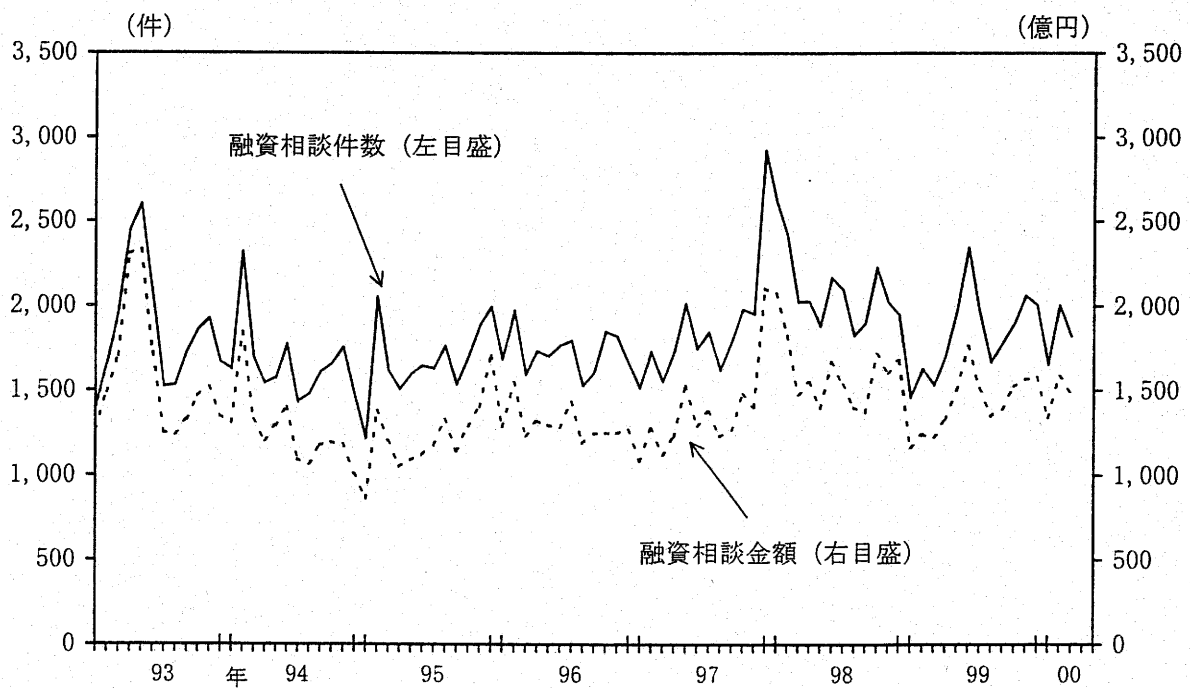
## その他金融機関貸出

### (1) その他金融機関貸出



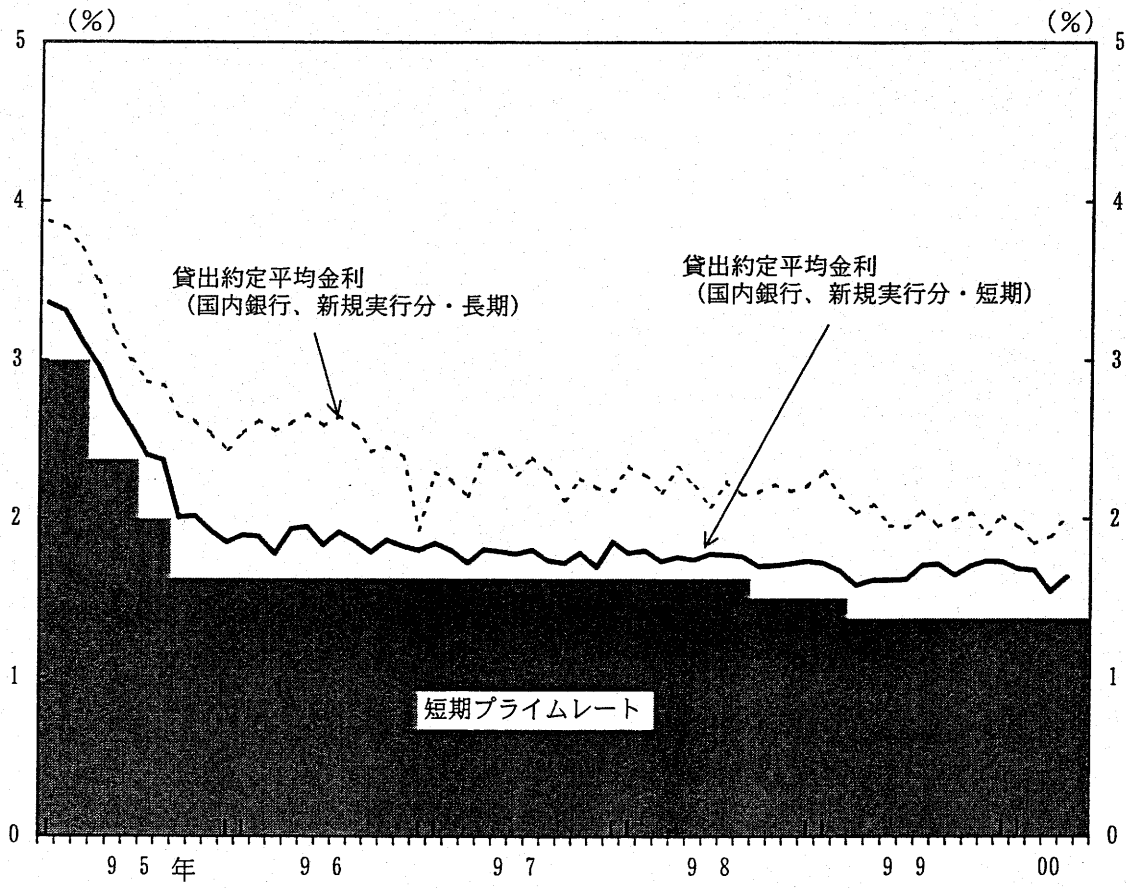
(注) 外銀は平残ベース。その他は末残ベース。

### (2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)



(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」

# 貸出金利

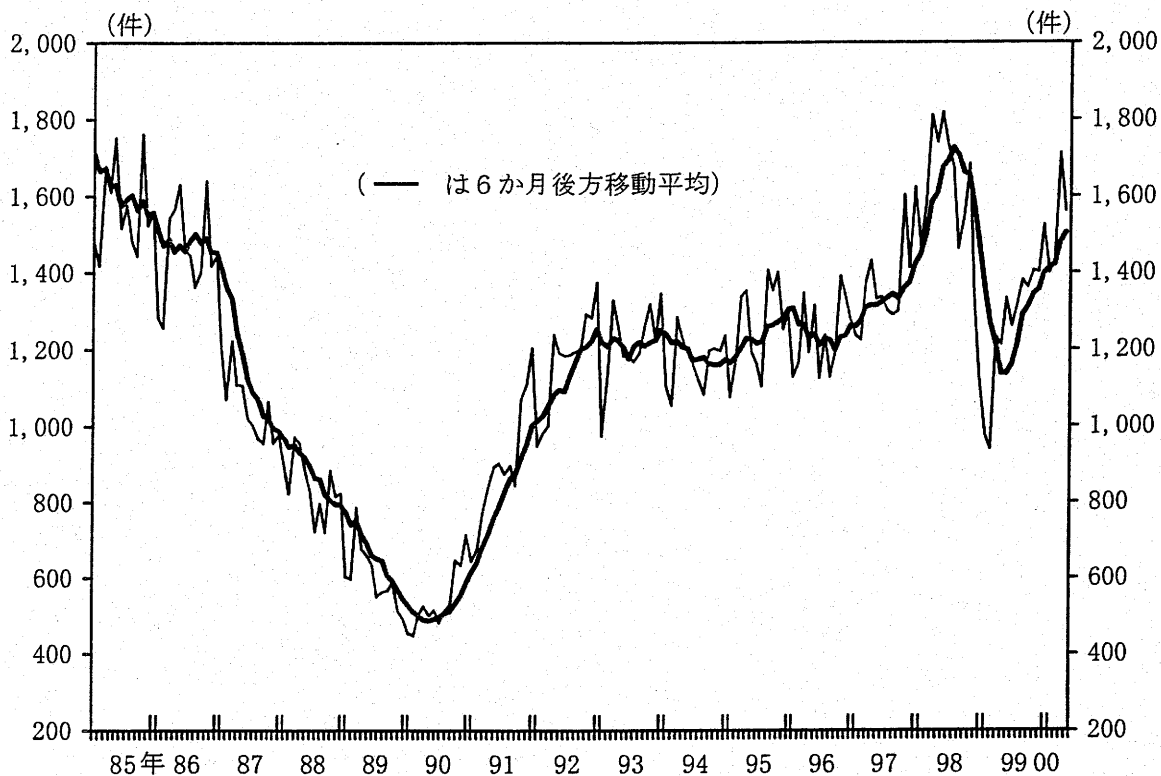


(注) 短期プライムレートは月末時点。

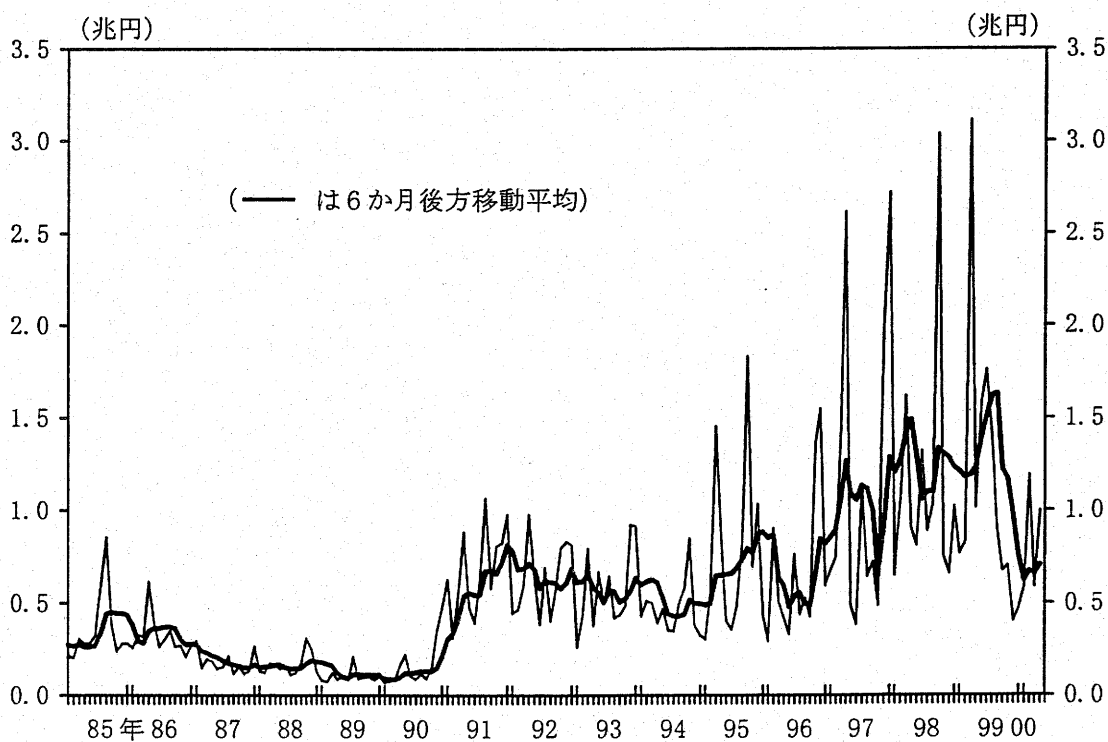
(資料) 日本銀行

# 企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

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年6月  
調査統計局

6月金融経済月報「基本的見解」の前月からの相違点（実体経済部分）

2000年6月

2000年5月

(総論) わが国の景気は、持ち直しの動きが明確化している。民間需要面でも、設備投資の増加が鈍くなど、一部に回復の動きがみられる。

- (各論) ・純輸出 … 堅調な海外景気を背景に増加傾向を辿っている。
- ・公共投資 … 補正予算の執行に伴い増加に転じている。
- ・住宅投資 … 基調としては緩やかに減少して(いる。)
- ・個人消費 … 回復感に乏しい状態が続いている。
- ・設備投資 … 増加している。
- ・鉱工業生産 … 増加している。
- ・企業の業況感 … 企業の収益や業況感も改善が続けている。
- ・企業行動 … 企業部門全体としては、設備・雇用過剰感がなお強く、借入金返済等による財務体質改善が強く意識されているが、成長性の高い分野を中心に、設備投資増額など積極的な行動に転じる企業が徐々に増えている。

・所得形成 … 雇用者数・賃金の両面でこれまでの減少傾向に歯止めが掛かりつつあるものの、企業が人件費抑制スタンスを堅持する中で、家計の所得環境は引き続き厳しい状況にある。

(先行き) 今後の経済情勢については、当面公共投資が増加するほか、日本銀行による金融緩和措置などによる良好な金融環境も、引き続き下支え効果を発揮していくことが期待される。また、海外景気の回復を背景に純輸出の増加が続くとともに、企業の収益や業況感が改善し続けるもので、設備投資も緩やかに増加するものとみられる。もともと、住宅投資は当面減少に向かうとみられる。個人消費を支える家計の所得環境は、企業の人件費抑制スタンスに大きな変化がみられない中で、今後改善に向かうとしても緩やかなものになると考えられる。また、企業の売上げ見通しが引き続き慎重であるだけに、設備投資の持続性や広がりについては、なお注意深くみていくことが必要である。

(物価) 物価面をみると、輸入物価は、原油等国際商品市況が一旦下落したことを映じて、上昇幅が縮小している。国内卸売物価は、電気機器等の下落が続いているものの、これまでの原油価格上昇を受けた石油・化学製品の上昇等から、幾分強含んでいる。消費者物価は、民間サービス価格がやや弱含んだほか、これまでの円高から輸入製品価格が低下しているため、幾分弱含みで推移している。企業向けサービス価格は、小幅の下落が続いている。

先行きについては、国内の需給バランスの緩やかな改善や原油価格上昇分の転嫁が、物価に對し上昇方向に作用する一方、技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落や、これまでの円高による輸入製品価格の低下が下落方向に作用することから、総じてみれば物価は横這いで推移するものと考えられる。需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力については、民間需要の一部に回復の動きが出ていることから、一頃に比べ後退しているものの、引き続き留意していく必要がある。

わが国の景気は、持ち直しの動きが明確化している。民間需要面でも、設備投資の緩やかな増加が続くなど、一部に回復の動きがみられる。

- ・純輸出 … 堅調な海外景気を背景に増加傾向を辿っている。
- ・公共投資 … 補正予算の執行に伴い増加に転じている。
- ・住宅投資 … 基調としては緩やかに減少して(いる。)
- ・個人消費 … 回復感に乏しい状態が続いている。
- ・設備投資 … 緩やかな増加が続いている。
- ・鉱工業生産 … 増加している。
- ・企業の業況感 … 企業の収益や業況感も改善が続けている。
- ・企業行動 … 企業部門全体としては、設備・雇用過剰感がなお強く、借入金返済等による財務体質改善が強く意識されているが、成長性の高い分野を中心に、設備投資増額など積極的な行動に転じる企業が徐々に増えている。

・所得形成 … 雇用者数・賃金の両面でこれまでの減少傾向に歯止めが掛かりつつあるものの、企業が人件費抑制スタンスを堅持する中で、家計の所得環境は引き続き厳しい状況にある。

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

物価面をみると、輸入物価は、原油等国際商品市況が一旦下落したことを映じて、上昇幅が縮小している。国内卸売物価は、電気機器等の下落が続いているものの、これまでの原油価格上昇を受けた石油・化学製品の上昇等から、幾分強含んでいる。消費者物価は、民間サービス価格がやや弱含んだほか、これまでの円高から輸入製品価格が低下しているため、幾分弱含みで推移している。企業向けサービス価格は、小幅の下落が続いている。

先行きについては、国内の需給バランスの緩やかな改善や原油価格上昇分の転嫁が、物価に對し上昇方向に作用する一方、技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落や、これまでの円高による輸入製品価格の低下が下落方向に作用することから、総じてみれば物価は横這いで推移するものと考えられる。需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力については、民間需要の一部に回復の動きが出ていることから、一頃に比べ後退しているものの、引き続き留意していく必要がある。

## 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>

## 6月金融経済月報「基本的見解」の前月との比較（金融部分）

2000年6月

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、ゼロ%に近い水準で推移しており、オーバーナイト資金の確保に対する懸念は払拭された状況が続いている。この間、コール市場残高は、緩やかに減少している。

ターム物金利は、概ね横ばい圏内の動きとなっているが、6月入り後はやや上昇している。ジャパン・プレミアムは、ほぼ解消された状態が続いている。

長期国債流通利回りは、5月下旬から6月初にかけて一時1.6%台まで低下したが、その後は上昇に転じ、最近では1.7%台で推移している。この間、国債と民間債（金融債、社債）の流通利回りスプレッドは、横ばい圏内で推移している。

株価は、5月下旬までは、米国株価の下落を受けて大幅に下落したが、その後は持ち直し傾向を辿っている。

円の対米ドル相場は、5月中旬には一時110円台に乗せたが、その後はドル安・円高となり、最近では概ね105～106円台で推移している。

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

しかし、資金需要面では、収益回復に伴うキャッシュ・フローの増加などを背景に企業の外部資金調達ニーズは乏しく、実体経済活動の改善が資金需要に結びつきにくい状況が続いている。また、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

こうした中で、民間銀行貸出は、3月、4月と2か月連続で前年比マイナス幅が縮小したが、基調としては弱めの動きが続いているものとみられる。社債やCPの発行も、落ち着いた動きとなっている。

4月のマネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）の伸び率は、前月に比べ上昇した。

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

2000年5月

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、ゼロ%に近い水準で推移しており、オーバーナイト資金の確保に対する懸念は払拭された状況が続いている。この間、コール市場残高は、横ばい圏内で推移している。

ターム物金利は、やや軟化している。ジャパン・プレミアムは、ほぼ解消された状態が続いている。

長期国債流通利回りは、4月中旬にかけていったん1.8%台まで上昇したが、その後は軟化傾向を辿り、最近では1.7%台で推移している。この間、国債と民間債（金融債、社債）の流通利回りスプレッドは、低格付のものを中心に、引き続き縮小傾向を辿っている。

株価は、指標によりまちまちの動きがみられるが、総じてみれば、米国株面の急落を受けて一時大幅に下落した後、持ち直し傾向を辿った。

円の対米ドル相場は、4月半ばにいったん円高方向への動きがみられたが、その後は総じてドル高・円安方向の動きとなり、最近では概ね108～109円台で推移している。

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

しかし、資金需要面では、収益回復に伴うキャッシュ・フローの増加などを背景に企業の外部資金調達ニーズは乏しく、実体経済活動の改善が資金需要に結びつきにくい状況が続いている。また、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

こうした中で、民間銀行貸出は、3月、4月と2か月連続で前年比マイナス幅が縮小したが、基調としては弱めの動きが続いているものとみられる。社債やCPの発行も、落ち着いた動きとなっている。

4月のマネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）の伸び率は、前月に比べて上昇した。

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