

公表時間

7月3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. 7. 3

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合

議事要旨

(2000年5月17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6月28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5月17日(9:00～12:13、13:01～15:28)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

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

4. 政府からの出席者：

大蔵省 原口恒和 大臣官房総務審議官 (9:00～15:28)

経済企画庁 小池百合子 総括政務次官 (9:00～15:28)

(執行部からの報告者)

理事	松島正之
理事	増 淵 稔
理事	永田俊一
金融市場局長	山下 泉
調査統計局長	村山昇作
国際局長	平野英治
企画室審議役	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	横田 格
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	山岡浩巳
企画室調査役	清水誠一

I. 前々回会合の議事要旨の承認

前々回会合（4月10日）の議事要旨が全員一致で承認され、5月22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（4月27日）で決定された金融市場調節方針¹にしたがって運営した。この結果、オーバーナイト金利は、概ね0.02%で安定的に推移した。この間、ゴールデンウィーク明け以降は、都銀等の残り所要額の増加や、連休明け後の資金決済需要の高まりに配慮し、日銀当座預金残高を6兆円弱とするやや厚めの資金供給を実施した。なお、5月8日には、いわゆる「積み上幅」が9千億円と、昨年2月25日以来はじめて1兆円を下回った。もっとも、これにより市場地合いに変化が生じたということはなく、金融調節関連情報の新たな公表方法が市場関係者の間に定着していることが窺われた。

ターム物金利は、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。

この間、短期国債市場では、公社債投信や地域金融機関等からの資金流入から、このところ需給がタイト化している。政府短期証券発行に対する応札倍率が上昇している一方、日本銀行の短期国債現先オペでも、買入玉が集まりにくく、応札倍率、平均落札レートとも低下をみている。こうした状況を踏まえ、金融調節においては、短期国債買現先オペのウェイトをやや下げる一方、CP買現先オペや国債借入オペ（レポオペ）を活用することにより、適切な資金供給に努めていきたい。

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

2. 為替市場、海外金融経済情勢

(1) 為替市場

為替市場では、前回会合以降、総じてみれば、円安、ユーロ安、ドル高の動きが進行している。ドル高の基本的背景としては、①米国株価が底固く推移していること、②米国と日本・欧州との間の金利差が拡大していること、③欧州から米国への資本流出の動きが続いていること、などが挙げられる。ユーロについては、5月初まで下落傾向が続いていたが、ECBによるユーロ安に関する緊急声明発表（5月5日）、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）等から介入警戒感が高まり、足許は、やや持ち直している。

この間、市場のセンチメントをリスク・リバーサルでみると、ドルの下値不安の後退が窺われる。また、ボラティリティをみると、ユーロ／ドルでは、市場が値荒い動きを見込んでいることがわかる。

(2) 海外金融経済情勢

昨日（5月16日）の米国FOMCでは、FFレートの誘導水準の50bp引き上げが決定され、また、先行きインフレ圧力が高まるとのリスク判断が示された。政策変更発表直後の米国市場の状況をみると、長期金利やスワップ金利はやや低下、株価は上昇、ドル相場は堅調に推移した。さらにラテンアメリカ諸国においても株価上昇、為替強含みの動きがみられ、全体としてポジティブな反応であった。なお、FF先物金利は、各限月にわたって小幅に上昇しており、先行きの追加利上げがほぼ織り込まれた状態になっている。

ユーロエリアと米国間の資本フローをやや長い目でみると、①ユーロエリアから米国への中長期証券投資は、ユーロの対ドル相場の低下とほぼ並行して生じていること、②証券投資の中味はこのところ株式が中心になっていること、などの特徴点が窺われる。

実体経済動向をみると、米国では、2000年第1四半期の実質GDP成長率が前期比年率+5.4%と引き続き高い成長を示した。生産水準や製造業稼働率はさらに上昇しており、景気減速の兆しはみられていない。雇用面では、失業率が約30年振りに4%割れとなったほか、雇用コスト指数や時間当たり賃金が一段と上昇するなど、潜在的なインフレ圧力の高まりが窺われている。なお、4月の消費者物価については、ほぼ市場予想通りの落ち着いたものであった。

この間、ユーロエリア、東アジア諸国においては、実体経済面に大きな変化はみられていない。

3. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

最終需要をみると、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緩やかに減少しており、個人消費も、なお回復感の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。

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いるが、企業部門と家計部門とではやや異なる動きとなっている。

まず、企業部門では、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。また、設備投資についても、機械受注の動きなどからみて、回復傾向に変化はない。ミクロ情報でも、電子部品関連分野で投資前倒しや上方修正の動きが出ている模様である。一方、個人消費については、3月の消費水準指数等が地方公務員の賞与減額の影響もあって弱い結果となった。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来て大幅な引き下げを図る動きもあり、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、幾分強含んでいる。消費者物価は、基調として幾分弱含みの状況が続いている。企業向けサービス価格は小幅の下落を続けている。

先行きについては、外生需要はこれまでと同様、純輸出が引き続き増加傾向で推移すると見込まれるほか、公共投資も、補正予算の工事進捗によって夏場まで緩やかな増加を続けるとみられる。国内民間需要に関しては、設備投資は、当面緩やかな増加が続くと考えられる。生産は、ミクロ情報によると、4～6月、さらには7～9月にかけても、増加を予想する企業が多い。他方、個人消費は、当面の賃金の動向が鍵を握ると考えられる。生産および企業収益が増勢を維持する可能性が高い状況下、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しにくい。

物価は、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。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、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。

(2) 金融情勢

短期金融市場では、オーバーナイト金利は引き続きゼロ%近傍で推移している。ターム物金利やユーロ円金利先物レートは、やや軟化しており、ゼロ金利政策の早期解除予想が幾分後退していることが読み取れる。ただ、年内ないし来年初めにかけてゼロ金利政策の解除が織り込まれている点はこれまでと変わりなく、具体的な予想解除時期が内外の株価の動向などにより変動している状況と考えられる。

長期国債流通利回りは、狭いレンジでの展開となり、足許では1.7%前後で推移している。

株価は、米国株価の急落を受けて、一時大幅に下落したが、その後は、銘柄変更の影響が大きい日経平均株価以外の指標をみれば、海外の株式市場と比較しても、相対的に底固く推移しているように窺われる。

国債と社債の流通利回りスプレッドは引き続き縮小傾向を辿っている。また、このところ企業倒産が増加している中であっても、社債発行市場の機能低下はみられていない。

金融の量的側面をみると、民間銀行貸出は、基調としては弱めの動きが続いているものとみられるが、大手行を中心に貸出を増加させようとする姿勢を強めている。しかし、資金需要面では、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。

Ⅲ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

(1) 景気の現状

景気の現状については、「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」との判断が委員の間で共有された。多くの委員は、①輸出が予想以上に堅調である、②設備投資は緩やかな増加傾向が続いている、③生産が高い伸びを示している、④企業の収益回復を受けて、雇用・所得環境の悪化に歯止めがかかりつつある、との認識を示した。

需要項目別には、以下のような議論があった。

まず、何人かの委員が、輸出はアジア向けの情報関連財を中心に、予想以上に増加傾向を辿っていると述べた。

また、多くの委員が設備投資は引き続き緩やかに増加しているとの認識を明らかにした。その根拠として、①先行指標について、機械受注が昨年後半以降3四半期連続で前期を上回っているほか、非居住用建築着工が前年を上回る傾向が定着してきたこと、②一致指標とみられる資本財の出荷が好調を続けていること、③ミクロ情報でも、電子部品関連分野において投資の上方修正の動きがみられること、などが指摘された。ただ、ひとりの委員は、①機械受注を業種別にみると、情報関連業種を除けば伸びていない、②リース統計におけるパソコン等の動きからみて、中小企業の情報関連投資が芳しくないことが窺われる、といった点を挙げて、設備投資の広がりはなお確認できていないとの見解を示した。

この間、ある委員は、設備投資を中心とする国内需要の増加を裏付ける材料として、鉄鋼の内需関連受注数量が昨年秋頃から前年比プラスとなっており、さらに本年入り後は、発注増業種が広がりを見せるとともに、水準も前々年を上回るレベルに達していることを紹介した。

何人かの委員は、このような設備投資動向を支えるファクターとして、企業収益が一層改善の方向にあることを指摘した。このうちのひとりの委員は、かねて企業収益はまだ脆弱であると懸念していたが、設備投資の増加に起因する内需回復に加え、最近の国際商品市況の回復傾向や足許の円安の動き等から、そうした懸念は徐々に後退しているとの考えを示した。

個人消費については、多くの委員が、一進一退の状態にあるとの判

断を示した。このうち、ひとりの委員は、実質消費支出、消費水準指数などの個人消費関連指標がこのところ弱めとなっていると指摘した。さらにほかのひとりの委員は、①ゴールデンウィーク後半の消費はさほどふるわなかった模様であること、②業種別の分析を試みると、好調業種に勤務する世帯は消費性向が相対的に低く、生産増加等の動きが消費改善に繋がりにくいことなどを付け加えた。これに対し、別のひとりの委員は、消費関連統計は、サンプルによる振れが生じやすい面があるので、業種別の消費動向を月次や四半期で分析する場合には慎重にすべきである、と強調した。

そこで、会合では、個人消費の基盤となる雇用・所得環境について、様々な議論が交わされた。まず、雇用面について、ひとりの委員は、失業率がピーク水準で推移しているほか、引き続き就業者数の減少傾向が窺われるといった懸念材料を挙げた。また、別の委員は、公的需要の剥落等から失業率が5%に乗り高止まりする可能性があり、こうした中で高齢者の失業率が上がる一方、若年層の失業率が下がるといった二極化の動きが強まってくるとの見方を示した。これに対し、複数の委員は、失業率は景気の遅行指標であり、また、労働市場の流動化といった構造変化を反映している可能性が高く、失業率の高さそのものを過大に懸念するべきではないとの見解を示した。また、これらの委員は、有効求人倍率、新規求人、雇業者数などの指標を併せてみれば、雇用環境は厳しいながらも下げ止まりとみるのが妥当であると述べた。

次に、賃金面について、何人かの委員が、公務員賞与の引き下げとも関連して特別給与は減少したものの、所定内賃金が前年比僅かながら増加に転じているとともに、所定外賃金の増加傾向が定着しつつあることに言及した。そのうちのひとりの委員は、本年春のベアが既往最低水準ながらもマイナスを回避した点を指摘した。これらの委員を含め多くの委員は、足許、賃金の悪化に歯止めがかかりつつあるとの認識を共有した。ひとりの委員は、これらの議論を総括し、企業部門の好調さが家計部門にも一部波及しつつある段階であるとコメントした。

この間、別の委員は、景気動向指数による分析から、本年1月頃から、景気の回復力は過去の景気回復局面を上回っていると発言した。

物価については、4月の国内卸売物価が前年比+0.5%となったことに関して、ひとりの委員は、電気機器をはじめとする機械類が技術

進歩から下落している一方、その他は総じて上昇していると述べた。別の委員は、原油価格の上昇の影響といった外生的要因だけでなく、国内需給バランスの改善が、最近の国内卸売物価の下支え要因になっているのではないかとコメントした。一方、消費者物価については、複数の委員が、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いることが最近の指数の弱含み傾向の背景にあるとの見方を示した。

ひとりの委員は、以上の物価を巡る状況を整理して、原油等の商品市況上昇による物価下支え効果と、技術進歩や流通革命を背景とする物価下落圧力が綱引き状態にあると述べたうえで、それらの要因が指数に現れるラグの長さやその影響の度合いの違い等によって、各々の指数が異なる動きを示しているとのコメントをした。エネルギー価格に関連し、別のひとりの委員は、本年第1四半期の世界の石油消費が若干減少しているにもかかわらず、最近原油価格が反騰しているほか、米国では天然ガス市況も高騰しており、これらのエネルギー価格の上昇にも注目すべきだと発言した。

ある委員は、地価の状況についても言及し、大手不動産販売会社の調査によると、首都圏の住宅地価が、本年入り後上昇の兆しもみせており、今後の動向を注視していきたいと述べた。

(2) 金融面の動き

金融面では、わが国および米国の株価動向について多くの発言があった。

まず、わが国の株価について、何人かの委員は、4月後半以降、米国株価の急落を受けて一時大幅に下落したが、その後は総じてみれば底固い動きを示しており、現時点では、経済にマイナスの影響を及ぼす可能性は小さいとの見方を示した。そのうちひとりの委員は、このところ、海外投資家が大量の日本株を売却しているとの見方が聞かれるが、日本の景気持ち直しの動きや企業収益の増加が期待されることから、長期にわたり海外投資家が日本株への投資を手控える可能性は低いのではないかとこの立場をとった。もうひとりの委員も、株式市場において、日本経済に対する信認が大きく揺らいでいるとは思わないと付け加えた。

これに対して、別の委員は、チャート分析の観点から、最近の株価（日経平均）は、98年10月のバブル崩壊後最安値から本年4月

の年初来高値までの上昇分の5割近くを失った水準にまで下げており、18ヶ月に亘った長期上昇傾向の終焉を意味するものではないかと述べた。

なお、ひとりの委員は、日経平均株価の銘柄変更に伴い、株価を時系列で捉えるには東証株価指数(TOPIX)をみる方が適当である旨主張した。ただ、その委員は、東証株価指数は加重平均株価であり、日経平均株価のような単純平均株価との性格の違いにも留意すべきであると補足した。

最近の米国株価の下落について、複数の委員は、健全な調整とみることができると述べた。ただ、そのうちひとりの委員は、漸進的な調整が望ましいものの、いずれかの時点で金利上昇の効果が急激に効き出し大幅な株価下落をみる可能性も否定できず、今後の展開を予想することは難しいと発言した。もうひとりの委員は、米国の債券市場参加者が先行きかなりの金融引き締めを予想しているのに対し、株式市場参加者の多くが利上げは緩やかに止まり、その結果株価に比較的強気の見通しを置いていることを紹介して、米国市場関係者の間でも今後の金利・株価の動きについて意見が分かれていると付け加えた。

別の委員は、機関投資家の投資行動と投資マインドの間に乖離が生じつつあることや、NYSEとNASDAQの合計取引金額の対GDP比が96年には100%程度であったのが、足許300~400%に達しているなど、株式市場における取引金額がこれまでにない水準に増加していることを指摘して、米国市場は依然として警戒すべき状態にあるとコメントした。

そのほか、ひとりの委員は、米国株式市場のわが国に対する影響について言及した。この委員は、米国市場が動揺した際のわが国経済への波及経路として、①為替市場や日本の株式市場における調整が引き起こされる、②米国経済の減速を受け日本の輸出環境が悪化する、の2つに整理したうえで、現時点ではいずれの影響も生じていないとの見方を明らかにした。

長期金利についても、複数の委員が言及した。ひとりの委員は、このところ長期金利が比較的安定して推移しているのは、ゼロ金利政策が一因となっており、本来であれば、景気指標等に応じて、もう少し敏感にレートが変動するのが自然ではないかとコメントした。他方、別のひとりの委員は、ゼロ金利政策が長期金利の低位安定に寄与しているとしてもごく僅かであり、現状でも、基本的には先行きの経済お

よび物価に関する期待を反映してレートが形成されているとの見解を示した。

この間、ひとりの委員は、企業倒産と関係付けて企業金融について発言した。この委員は、生産や収益全体が増勢を続ける中での倒産件数の増加は、構造調整の進展という意味での前向きの動きと捉えることができ、倒産増加が金融機関の融資態度を一段と慎重化させていることはないとの見方を示した。

(3) 景気の先行き

景気の先行きについては、本年後半以降の経済情勢の見方について多くの議論が行われた。

ひとりの委員は、①設備投資の先行指標である機械受注が堅調であること、②雇用・所得環境が着実に改善し続けていること、③生産の増加傾向が続く可能性が強いことなどから、すでに「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に至っているとの判断を示した。

これに対し、多くの委員は、そうした判断を最終的に下すには、なお確認すべき事項が残っているとの認識であった。各委員から、具体的に、①設備投資の持続性や広がりが見られるか、②雇用・所得環境について、下げ止まりから改善の方向感が見られるか、③米国経済が減速した場合、輸出がどのような影響を受けるか、④先行き財政支出が減少した場合に、設備投資と個人消費といった民間需要がこれを十分吸収することができるか、などのポイントが指摘された。

もっとも、大方の委員は、実体経済の内生的要因によるダウンサイド・リスクはかなり後退し、ある程度のプラス成長路線に向かって着実に歩み始めているとした。このため、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に近づきつつあるという流れは、しっかりと維持されているとの考えであった。

また、ひとりの委員は、97年後半以降の局面と比較して、景気改善の流れが逆戻りするリスクの度合いは相当減じているとの見方を示した。この委員は、その理由として、今回局面においては、①金融システム安定化の枠組みが整備されていること、②設備投資は、情報関連分野を中心に増加傾向を辿っており、こうした状況がもう暫く続くと見込まれること、③アジア経済が好調を続けていること、④財政面で

は、増税といった強いデフレショックが生じることは予想し難いこと、といった前回局面との相違点を挙げた。

需要項目別には、まず、設備投資について、何人かの委員が、機械受注の4～6月の業界見通しが前期比減少となったものの、①大企業を中心に企業収益が回復してきていること、②このところ受注見通しを実績値が上回る傾向となっていることなどから、先行指標は底固く、設備投資は緩やかに増加していくとの見方を示した。

ただ、別の何人かの委員は、現在のところ設備投資は情報関連分野に集中しており、伝統的ビジネスや中堅・中小企業への投資の広がりはおお確認できないと指摘した。これに対し、もうひとりの委員は、企業収益、企業マインドの改善とを合わせて考えると、少なくとも設備投資の回復という方向性については、自信を持てる段階に入ってきたのではないかとの見方を示した。別のある委員は、機械受注の中味をみると、情報関連以外の機械類も底打ちから反転を窺う展開となっており、設備投資の裾野が広がる兆候があると付け加えた。

個人消費に関しては、その基盤となる雇用・所得環境について、多くの議論があった。何人かの委員は、これまで入手できたミクロ情報等によると、ボーナスの増加はあまり期待できないのではないかとの見通しを述べた。これに対し別の何人かの委員は、企業が総人件費抑制をはじめとする構造調整を進めている中、それらの影響が集約的に現れるボーナスには、もともと大きな伸びは期待できないとの認識を示した。これらの委員は、消費者マインドの基調に影響を与えるのは、給与の約8割を占める所定内給与や所定外給与であり、これらを含めて総合的に判断する必要があると付け加えた。このうちのひとりの委員は、このところ所定内・所定外給与の底固さが増していることを踏まえると、夏のボーナスが前年を大きく下回るといったことさえなければ、所得環境の底固さは維持されるとみておいてよいのではないかとの見解を示した。また、別のある委員は、雇用・所得環境の回復には時間を要するものの、先行きの悪化リスクは概ね解消されつつあると発言した。

以上の議論を踏まえ、ひとりの委員は、消費性向は概ね70～72%をキープしており、その意味で、身の丈に合わせた消費スタンスが維持されているといえ、雇用・所得環境の下げ止まり感が強まれば、個人消費は徐々に「一進一退」から「一進一停」の内容になってくるものと思われる」と述べた。その委員は、こういう段階になれば、雇用・所

得がなかなか伸びない中での個人消費の動きを考えると、少なくとも「消費は平時に復した」といえるのではないかとの見解を述べた。

なお、ある委員は、①素材産業を中心に在庫調整圧力が顕現化する恐れがある、②このところの建築着工や住宅着工の増加の動きは、首都圏の大規模再開発や大規模小売店舗立地法施行前の駆け込み、さらに住宅ローン減税といった一時的要因に依存しているにすぎない、③ユーロ安が進行している状況下、欧州勢が機械類の対日輸出に注力しており、国内機械産業の受注が減少する恐れがある、といった点を指摘し、他の委員に比べて景気の先行きに慎重な見方を述べた。この委員は、C I（コンポジット・インデックス）の先行指数や長期先行指数の分析をもとに、早ければ秋にかけて景気に陰りが出てくる危険性があると続けた。

物価の先行きについて、大方の委員は、国内需給バランスの改善を背景に、需要の弱さに由来する物価低下圧力は着実に弱まりつつあるとの認識を共有した。同時に、民間需要の自律的回復が確認されていないため、潜在的な物価低下圧力には引き続き留意する必要があるとの意見が多く出された。

各物価指標について、ひとりの委員は、足許の国内卸売物価はやや高い伸びを示しているが、原油価格上昇の影響がこれ以上波及しない限り、先行き小幅のプラス幅で推移するとの見通しを示した。また、もうひとりの委員は、最近の消費者物価の弱含み傾向は、大企業、中小企業を問わず収益の改善傾向が続いている中での若干の下落であるため、需要の弱さとの相関が薄れつつあるとコメントした。

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、③金融面では株価が一時不安定な動きをみせたが、総じてみれば底固い動きを示している、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いえない、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。

こうした中で、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」に至っているとの判断に基づき、金融市場調節方針をゼロ金利政策を導入する直前に戻し、コールレートの誘導目標水準を0.25%とすることが適当であると主張した。この委員は、その理由として、①景気は民間需要主導の自律的回復局面に入っており、わが国経済が再びデフレ・スパイラルの瀬戸際のような状態に戻るリスクは大幅に後退していること、②景気が持ち直す中でゼロ金利政策を長期にわたり継続すると、その効果が行き過ぎて、かえって経済活動の行き過ぎなどのリスクが蓄積されていく可能性が大きいことを指摘した。

これに対し、多くの委員は、①個人消費の基盤である雇用・所得環境についてももう少し状況を見極めるべきである、②米国の利上げやそれを受けた米国市場の動きを引き続きウォッチする必要がある、といった今後の留意点を指摘した。そのうえで、先行き財政支出の減少を想定した場合に民間需要の回復の力強さについてまだ何がしかの不安が残るとの判断から、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」には至っていないとの認識を示した。このうち何人かの委員は、金融経済情勢に関する見方について、日本銀行と市場の間になおギャップが残っており、それを埋め合わせるプロセスが引き続き必要であると付け加えた。

もっとも、これらのうちひとりの委員は、企業部門のポジティブなメカニズムが家計部門にも一部波及しつつあり、こうした流れが逆戻りするリスクは相当減じていると述べた。このため、この委員は、引き続き、ゼロ金利政策を解除する方向での「バイアス」を持って判断に臨みたいとの考えを示した。また、もうひとりの委員は、ゼロ金利政策解除の機は熟しつつあるとの考え方を強めているとの認識を述べた。

こうした中、会合では、ゼロ金利政策解除の条件に関する考え方や、

ゼロ金利政策を解除した場合の影響等について、様々な議論があった。

最初に、ある委員より、ゼロ金利政策解除の条件に関連して、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」という条件が想定している経済状況についてあらためて確認したいとの問題提起があった。この委員は、企業部門の改善の家計部門への波及が明確になる前でも、好調な輸出や設備投資の回復を背景に生産の高い伸びが持続すると見込まれるのであれば、マクロ経済のメカニズムとして、いずれは家計部門にベネフィットが及ぶと考えるのが自然であると述べた。このため、そうした段階でゼロ金利政策解除の条件が満たされるとみるべきなのではないか、と述べた。

この点について、ひとりの委員は、今回の景気回復が、企業部門の回復が先行し、その後、雇用者所得の改善、消費の回復というパターンを辿ると想定することが可能であると述べた。他方で、家計部門のみに焦点を当てることにはリスクがあり、結局は、総需要全体の動きをみていくことが適当であると続けた。この委員は、雇用者所得が下げ止まったとしても、設備投資が予想外に伸びないということがあるかもしれないし、逆に、雇用者所得の回復が明確でなくとも、設備投資の持続的な回復が成長を牽引することが確認できれば、ゼロ金利政策を解除しうると説明した。ただ、この委員は、他の多くの委員が指摘するように、当面は夏場にかけての雇用者所得の動向およびその消費への影響に着目するのが適当であると付け加えた。

次に、ゼロ金利政策を継続することに伴う将来のリスクについて、意見交換があった。ゼロ金利政策の解除を主張した委員は、①マーシャルのKの動きからみると、現在、日本銀行は過剰な流動性を供給し続けていると判断され、現時点ではインフレが起きる兆しがみえないからといって、将来のインフレ・リスクの顕現化に繋がらないという確信は持てないのではないかと、②景気の本格的な回復を待ってからゼロ金利を解除すると、市場は急激な利上げを予想してかえって混乱する恐れがないか、といった問題を提起した。

これに対し、ひとりの委員は、現在はデフレ・リスクが十分に小さくなったかどうかを検討すべき段階であって、まだ、インフレ・リスクを中心に置いた議論に転換するタイミングではないとの見解を明らかにした。この委員は、需要の強弱に起因する物価の上振れ・下振れリスクの比較考量を軸として政策を運営するという原則を述べたうえで、例えばプラス成長についての持続性が見込めるのであれば、金利

をゼロからプラスに戻すべき論拠となろうとコメントした。また、別のある委員は、ゼロ金利政策の解除は、インフレになるまで待つということではなく、デフレに陥るリスクが十分小さくなるということに着目すべきとの考えを付け加えた。

さらに、この委員を含めた複数の委員は、金融の量的指標は引き続き注視しなければならないが、ここ数年、マネー指標と物価ないし実体経済との相関関係が弱くなっており、マーシャルのKをみる場合でも今までの考え方をそのまま適用するのは難しいのではないかと発言した。

別のある委員は、これらの議論を総括し、ゼロ金利政策の解除は、「インフレ・リスクが明らかになる」といった新たな基準を持ち込まずに、「デフレ懸念の払拭」というこれまでの方針に基づいて済々と判断すべきである、と述べた。また、昨年4月に「デフレ懸念の払拭の展望」という、あえてインフレ・サイドのリスクに言及しない基準を採用したのも、こうした対応を想定したものであるとの認識を示した。この委員は、経済が改善を続けるもとの、現在のような極端な金融緩和策を続けると、将来の大きな金利変動とか、経済活動の行き過ぎなどのリスクが蓄積される可能性が大きくなるとの理解を示し、適切な政策運営を行うためには、経済の情勢をチェックしながら、漸進的に進むことが必要であるとの見解を述べた。このため、この委員は、ゼロ金利政策の解除も、「経済の改善に応じて極端な金融緩和の度合いを調整する政策」と位置づけることができると付け加えた。

また、ゼロ金利政策を解除した場合の影響についても、いくつか発言があった。ひとりの委員は、ゼロ金利政策の効果として、①将来の政策運営に対するコミットに伴う「時間軸効果」により、中短期ゾーンのターム・プレミアムがほとんど消滅していること、②豊富で弾力的な資金供給により、流動性プレミアムも消滅していること、といった点を認めたと。うで、ゼロ金利政策を解除した場合には、反動として、これらのリスク・プレミアムが利上げ幅以上に市場金利を押し上げる懸念があるとの認識を明らかにした。また、この委員は、米国が94年2月にFFレートを実質ゼロ金利に誘導する政策を変更するまでの経過をみると、91年に実体経済が底入れし、それから2年遅れて銀行貸出が増加しはじめ、さらに93年10月にグリーンズパン議長が銀行のバランスシート調整の完了を示唆しており、こうした一連の流れがわが国でも参考になると述べた。

一方、別のある委員は、ゼロ金利政策解除の影響について、①市場

がゼロ金利政策解除を金融緩和スタンスの中での微調整と理解すれば、長期金利の上昇幅は限定的とみられる、②したがって、国債を保有する金融機関への影響も大きくない、③企業の支払利息は増加するものの、一部の業種を除けばダメージは小さい、④為替レートについては、日米金利差が拡大しているもとでは影響は軽微であろう、⑤個人消費については、利子所得の増加からプラスの効果がありうる、⑥設備投資に対する影響は限定的であろう、等の諸点を列挙した。

以上のほか、市場とのコミュニケーションについても様々な議論があった。まず、ある委員は、民間では、構造調整やバランスシート調整問題が全て解決するまでゼロ金利政策が継続されるとの期待が根強く、日本銀行の意図と乖離しているのではないか、との見方を示した。これに対して、別の委員は、金利先物市場では年内の利上げが織り込まれており、市場も、構造改革が終了しない限りゼロ金利政策が続くとみているわけではない、との見解を述べた。この点、初めの意見を述べた委員は、金融市場関係者の認識は日本銀行と比較的近いとしても、産業界や財界には、日本銀行の考え方が十分理解されていない可能性があり、こうした先との対話にも心掛ける必要があると指摘した。これらの委員を含めた大方の委員は、構造問題に金融政策で対処することは適当でなく、あくまでマクロ経済の観点から政策を判断していくべきだとの見解を強調した。

こうした議論の中で、多くの委員は、市場と日本銀行との間で、コミュニケーションを行う努力を続けていくことが必要であるとした。ある委員は、市場の認識を日本銀行サイドに引き寄せるとのみならず、市場の見方の背後にある考え方をよく点検することも重要だと述べた。ただし、別の委員は、市場の期待形成は、国際会議や政治日程といった経済情勢以外の要素に影響され過ぎる面があるので、ゼロ金利政策解除の方向性なり考え方がある程度の幅で理解されていけば十分ではないかと発言した。

以上の議論とは別に、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現在、景気は循環的に一番モメンタムの強い時点に来ていると判断されるが、構造調整圧力が強く、必ずしも需要増加を伴っていない、②本年度下期には財政の下支え効果が低下すると見込まれるので、財政の効果が残っているうちにそれにシ

ンクロナイズさせて緩和策を打ち出すべきである、③米国金融市場に不安定な兆候がみえる、④ゼロ金利政策は解除するか継続するかの非連続的な政策であり、フレキシビリティに欠ける、⑤日本銀行が物価の安定に責任を持つ以上、CPIの目標を明示的に示す必要がある、⑥物価目標の背後にあるGDP成長率や経済のパス等についても、フォワード・ルッキングでプリエンプティブな金融政策を行うためにそれらの見通しを公表することが有効である、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、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。

- 最近の経済動向については、各種の政策効果やアジア経済の回復などの影響に加え、企業部門を中心に自律的回復に向けた動きも徐々に現れており、景気は緩やかな改善が続いている。しかし、完全失業率がこれまでの最高水準で推移し、また企業の本格的なリストラが実施されつつあるなど雇用・所得環境はなお厳しい状況にある。こうしたことから、個人消費の改善傾向が定着するには至っておらず、企業部門を中心とした回復の動きがいまだ家計部門には波及していない。また、米国経済の先行きには不透明感もみられる。
- 政府においては、今後、公需から民需へバトンタッチを円滑に行い、景気を本格的な回復軌道に乗せていくよう、経済運営に万全を期する方針である。
- 日本銀行におかれては、経済の回復を確実なものとするため、金融為替市場の動向も注視しつつ、豊富で、かつ状況に応じて弾力的な資金供給を行うなど、引き続き適切かつ機動的に金融政策を運営していただきたい。

大蔵省からの出席者からは、以下のような趣旨の発言があった。

- 景気は緩やかな改善が続いているが、全体としてまだ需要の回復が弱く厳しい状況をなお脱していない。また、米国における株価の動向等を背景に、このところ株式市場においても不安定な動きがみられるところである。

政府としては、これまで財政面からの下支えの手を緩めることなく景気を本格的な回復軌道に繋げていくために万全の体制を採ってきたが、引き続き、平成 12 年度予算の円滑かつ着実な執行を通じて、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を実現するよう全力を尽くして参りたい。

- 平成 12 年度予算における公債依存度が 38.4%となるなど、わが国の財政が危機的な状況にあることを踏まえると、経済が本格的な回復軌道に乗った段階においては、財政構造改革についても 21 世紀のわが国の経済、社会のあるべき姿を展望し、根本的な視点に立って必要な措置を講じていかななくてはならないと考えている。しかし、現状は、わが国経済が依然として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したい。
- 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、③金融面では株価が一時不安定な動きをみせたが、総じてみれば底固い動きを示している、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、注²）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。」との議案が提出された。同委員は、本提案について、CPI、マネタリーベースの目標期間を前回までの提案に比べ先延ばししたほか、マネタリーベースの定義変更³に合わせ、新ベースでの必要マネタリーベースを計算し直した結果、目標とするマネタリーベースの伸び率を前年比10%から同15%へ変更したことを説明した。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。

² 「新ベース」

³ 日本銀行は、2000年5月15日、マネタリーベースの定義を従来の「日本銀行券、貨幣流通高、準備預金の合計値」から、「日本銀行券、貨幣流通高、日銀当座預金の合計値」に変更する旨、公表した。

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

—— 篠塚委員は、①景気はすでに民需主導の自律的回復局面に入っており、経済が再びデフレ・スパイラルの瀬戸際に陥るリスクは大幅に後退している、②景気が持ち直す中でゼロ金利政策を長期にわたって継続すると、その効果が行き過ぎてかえってマイナス面の影響が強まると思われる、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。

—— 中原委員は、①本年度下半期からの景気屈折が予想され、また来年度以降は公的支出がかなりのマイナスになることが見込まれるので、現在のゼロ金利政策では不十分である、②ゼロ金利政策は、解除か継続かの2つの選択肢しかなく、また、何を基準に判断しているのか曖昧であり、余程うまく解除しない限りターム・プレミアムや流動性プレミアムが大幅に拡大し、金融引締め効果が強く出過ぎる恐れがある、③その場合は、オールドジャパンに属する企業に対するショックは予想以上に大きくなる、④したがって、量的レジームへ転換することが適当である、といったことなどを挙げて、上記採決において反対した。

Ⅶ. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が全員一致で決定され、それを掲載した金融経済月報を5月19日に公表することとされた。

以 上

(別 添)

平成12年5月17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

2000.6.23
金融市場局

金融調節の運営実績

1. 無担O/Nレートの動向と金融調節

金融調節については、前回会合（6月12日）で決定された方針に従って運営した。この結果、O/Nレート（加重平均値）は、0.02%で安定的に推移している。

この間の動きをやや詳しくみると、以下のとおり。

- ・ 6月13日、14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%で推移した。
- ・ 15日は、積み最終日にあたることもあって、朝方からO/Nレートがやや強含む地合いとなったことから、当座預金残高を54,000億円程度まで増加させる調節を実施。この結果、O/Nレートは0.02%となった。
- ・ 新たな積み期間となった16日、19日は、当座預金残高を前日比減少させる調節を実施。20日以降は、当座預金残高を概ね5兆円程度に維持する調節を継続するなかで、O/Nレートは0.02%で安定的に推移している。

2. 当座預金・準備預金の動向

前回会合以降の当座預金・準備預金の動向をみると、平均的にみて5兆円程度の当座預金を供給する調節を実施する中で、都銀等が引続き超過準

備の保有に消極的な姿勢を維持したことから、所要準備（約4兆円）を上回る資金供給の多くの部分が、準備預金制度非適用先の当座預金として保有される状況が続いている。

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>
00年5月	50,883	(10.8)	43,161	(3.1)	3,469	<3,053>	7,721	<4,079>
00年6月	49,847	(5.8)	40,107	(-7.2)	1,851	<2,171>	9,740	<3,936>

— ()は前年比%、<>は前年実績値

— 00年6月積み期は、6月25日までの平均値（前年も同様）

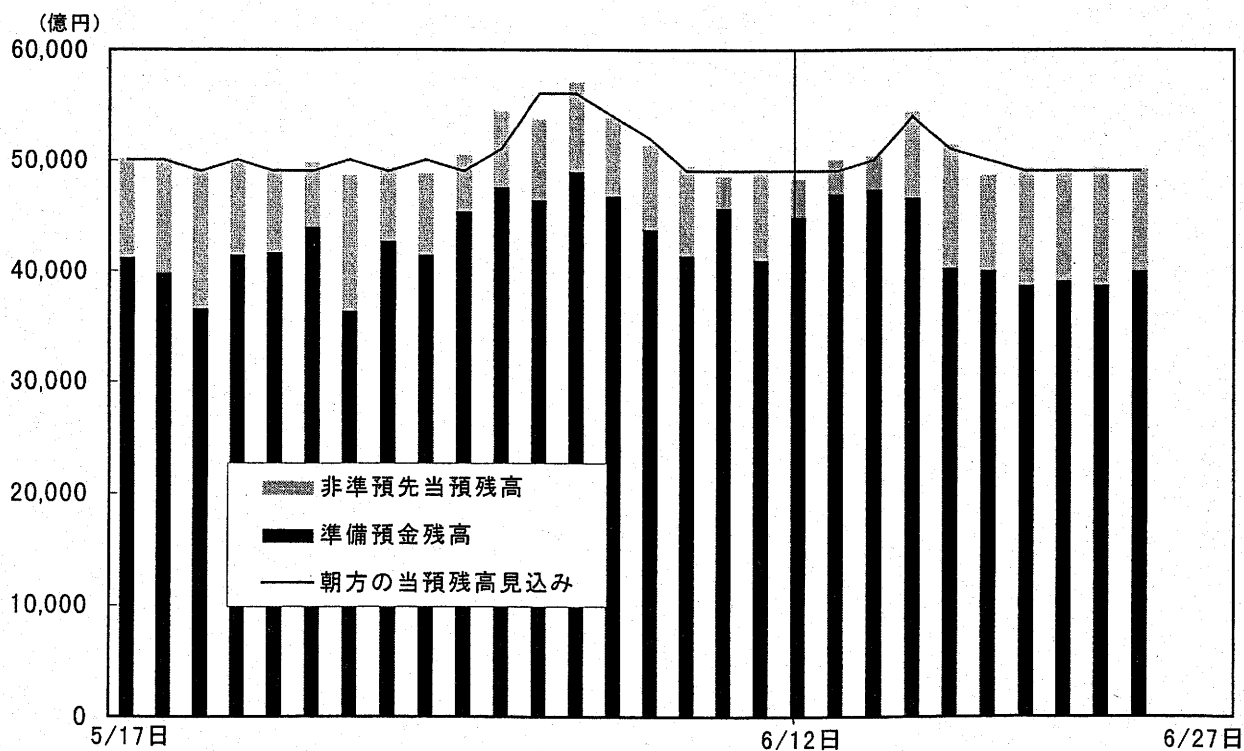
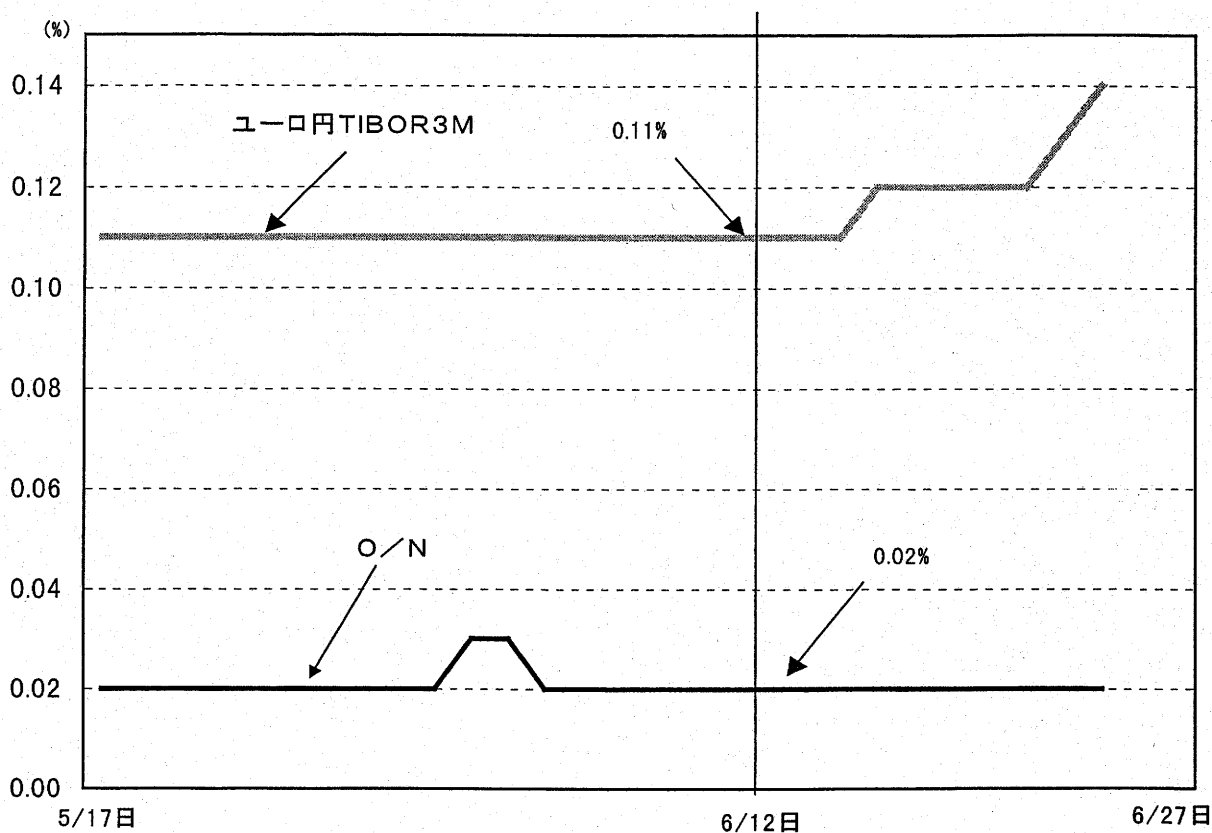
以 上

金融調節実績の推移

	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					
6月1日(木)	0.03	56,000	+2,000	+16,000	53,800	▲ 800	46,400	4,600	40,200	+1,600	7,400	5,800
6月2日(金)	0.02	56,000	+2,000	+20,000	57,100	+3,400	49,000	6,300	39,600	+3,000	8,100	6,400
6月3日(土)	—	—	—	—	57,100	+0	49,000	6,300	—	—	8,100	6,400
6月4日(日)	—	—	—	—	57,100	+0	49,000	6,300	—	—	8,100	6,400
6月5日(月)	0.02	54,000	▲ 3,000	+16,000	53,900	▲ 3,200	46,800	4,400	39,300	+2,900	7,100	5,400
6月6日(火)	0.02	52,000	▲ 2,000	+14,000	51,400	▲ 2,500	43,800	4,800	39,300	▲ 400	7,600	5,800
6月7日(水)	0.02	49,000	▲ 2,000	+11,000	49,500	▲ 1,900	41,400	4,400	40,300	▲ 3,600	8,100	6,300
6月8日(木)	0.02	49,000	+0	+10,000	48,500	▲ 1,000	45,700	4,500	40,100	+1,100	2,800	1,400
6月9日(金)	0.02	49,000	+0	+15,000	49,200	+800	41,000	2,700	41,500	▲ 3,200	8,200	6,500
6月10日(土)	—	—	—	—	49,200	+0	41,000	2,700	—	—	8,200	6,500
6月11日(日)	—	—	—	—	49,200	+0	41,000	2,700	—	—	8,200	6,500
6月12日(月)	0.02	49,000	+0	+10,000	48,300	▲ 1,000	44,900	4,600	41,900	▲ 1,700	3,400	1,800
6月13日(火)	0.02	49,000	+1,000	+11,000	50,000	+1,700	47,000	4,100	41,400	+1,500	3,000	1,300
6月14日(水)	0.02	50,000	+0	+18,000	50,400	+400	47,400	4,500	39,900	+1,000	3,000	1,800
6月15日(木)	0.02	54,000	+4,000	+14,000	54,400	+3,900	46,700	6,800	—	+6,800	7,700	5,100
6月16日(金)	0.02	51,000	▲ 4,000	+13,000	51,500	▲ 2,900	40,300	2,200	39,600	▲ 2,000	11,200	9,700
6月17日(土)	—	—	—	—	51,500	+0	40,300	2,200	—	—	11,200	9,700
6月18日(日)	—	—	—	—	51,500	+0	40,300	2,200	—	—	11,200	9,700
6月19日(月)	0.02	50,000	▲ 2,000	+10,000	48,600	▲ 2,900	40,100	2,000	39,600	▲ 1,700	8,500	6,900
6月20日(火)	0.02	49,000	+0	+10,000	49,100	+500	42,400	1,100	39,600	+1,700	6,700	4,400
6月21日(水)	0.02	49,000	+0	+10,000	49,200	+100	39,100	2,300	39,700	▲ 2,900	10,100	8,000
6月22日(木)	0.02	49,000	+0	+10,000	49,400	+200	38,700	900	39,700	▲ 1,900	10,700	9,300
6月23日(金)	0.02	49,000	▲ 1,000	+10,000	49,200	▲ 200	40,000	1,900	40,000	▲ 1,900	9,200	7,400
6月24日(土)	—	—	—	—	49,200	+0	40,000	1,900	—	—	9,200	7,400
6月25日(日)	—	—	—	—	49,200	+0	40,000	1,900	—	—	9,200	7,400
6月26日(月)												
6月27日(火)												

(図表 1 - 2)

無担O/Nレートとターム物レートの推移



前々回政策決定会合

前回政策決定会合

最近のオペ・レート等の推移

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート
社債等担保	6月22日	2M	1,000	1.00	0.012	0.010
CP買現先	6月15日	1M	4,000	3.35	0.036	0.030
	6月19日	1M	4,000	2.95	0.040	0.040
短国買現先	6月12日	1M	8,000	3.52	0.012	0.010
	6月13日	2M	7,000	3.17	0.010	0.010
	6月14日	2M	7,000	2.05	0.010	0.010
	6月15日	1M	8,000	2.61	0.012	0.010
	6月19日	2M	8,000	3.24	0.023	0.020
	6月20日	2M	8,000	2.35	0.022	0.020
	6月21日	2M	7,000	2.32	0.020	0.020
	6月22日	2M	8,000	2.72	0.022	0.020
	6月23日	1M	7,000	2.40	0.030	0.030
国債借入	6月13日	1M	4,000	2.54	0.011	0.010
	6月14日	1M	4,000	2.11	0.010	0.010
	6月19日	1M	5,000	4.23	0.028	0.020
	6月21日	1M	5,000	4.61	0.032	0.030
	6月22日	1M	5,000	3.49	0.031	0.030
	6月23日	1M	5,000	3.52	0.031	0.030

(短期オペ残高)

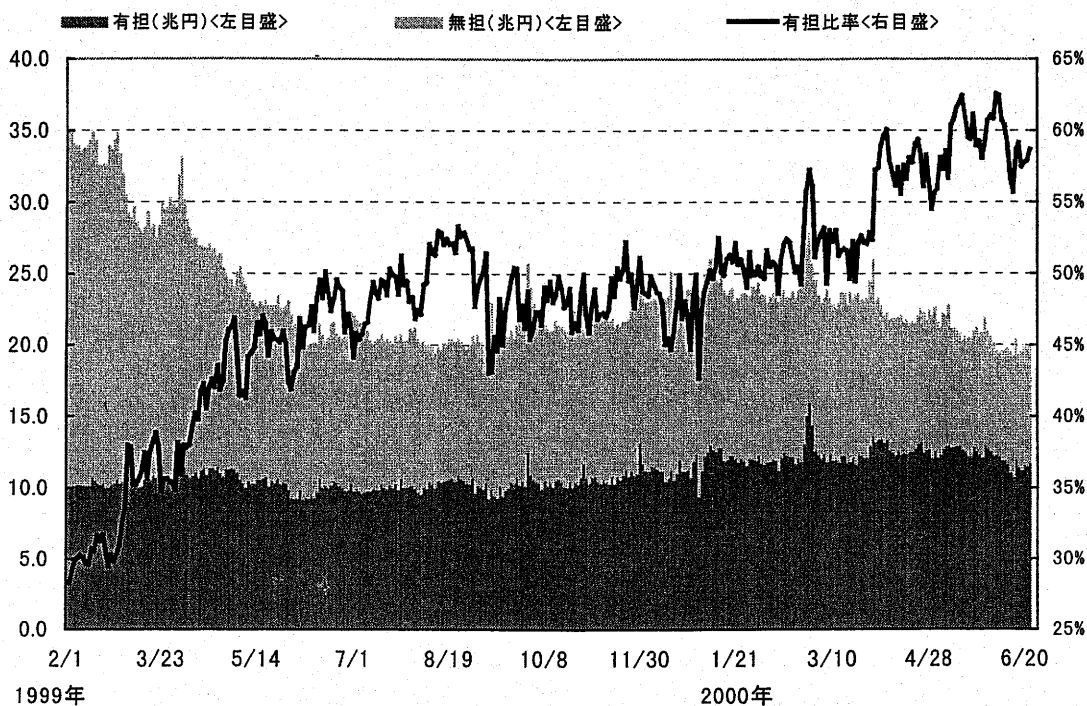
(百億円)

		2000年3月末	5月末	直近<6/23日>
供給	手形買入	149 (119)	18 (60)	— (53)
	社債等担保	50 —	51 (29)	51 (30)
	CP買現先	392 (398)	234 (194)	156 (272)
	短国買現先	2,895 (40)	2,490 (140)	2,443 (220)
	国債借入	794 (410)	550 (169)	574 (82)
吸収	手形売出	380 (1,000)	370 (770)	410 (630)
	短国売現先	210 (389)	130 (641)	30 (561)
ネット供給残高		3,771 (▲421)	2,874 (▲819)	2,801 (▲533)

(注)貸出を除く。

(図表1-4)

コール市場残高の推移



(注1)有担コール市場残高は出し手ベース。

(注2)O/N物比率=(当日約定のO/N、前日約定のT/N、前々日約定のS/Nの総和)/無担コール市場残高×100

(参考)有担コール市場の出し手・取り手構成の変化

(平残、単位:億円)

		1999/1月	5月	2000/3月	4月	5月
出し手	信託	68,469 (70.2%)	66,711 (63.7%)	73,326 (60.0%)	68,995 (53.8%)	69,089 (54.9%)
	投信	4,618 (4.7%)	10,611 (10.1%)	26,149 (21.4%)	29,832 (23.3%)	31,211 (24.8%)
	地銀・地銀2	7,373 (7.6%)	15,983 (15.3%)	13,631 (11.2%)	20,021 (15.6%)	14,564 (11.6%)
	その他	17,060 (17.5%)	11,451 (10.9%)	9,074 (7.4%)	9,322 (7.3%)	11,030 (8.8%)
	残高計(A)	97,520	104,756	122,180	128,170	125,894
取り手	都銀	33,625 (34.5%)	39,609 (41.8%)	49,806 (54.5%)	43,426 (51.8%)	46,684 (51.1%)
	外銀	19,584 (20.1%)	22,861 (24.1%)	18,578 (20.3%)	21,253 (25.4%)	21,221 (23.2%)
	その他	44,154 (45.3%)	32,299 (34.1%)	22,995 (25.2%)	19,135 (22.8%)	23,527 (25.7%)
	残高計(B)	97,363	94,769	91,379	83,814	91,432
(A)-(B)		157	9,987	30,801	44,356	34,462

2000.6.23
金融市場局

最近の金融・為替市場の動向

1. 概況

前回政策決定会合以降の国内金融市場および外為市場の動向をみると、短期金融市場では、内外株価や景気回復の持続力に関する先行き不透明感も依然見受けられるものの、本行幹部発言等を材料にゼロ金利政策解除の可能性を意識する動きが徐々に強まりつつある。また、円相場は、米景気減速を示唆する経済指標やゼロ金利政策の解除に関する思惑の強まりを受けて円高方向での展開となり、約2か月振りに104円台まで上昇した。

この間、株式、債券市場では、総選挙や短観発表を前に模様眺め気運が強いこともあって、やや方向感のはっきりしない展開が続いており、総じてみれば最近はほぼ前回会合時並みの水準で推移している。

2. 市場別の動向

（1）短期金融市場

ターム物金利は（図表1、3）、本行幹部発言が「ゼロ金利解除に前向き」と受け止められたこと等から、ゼロ金利政策解除の可能性を意識する動きが徐々に強まりつつあり、総じて前回会合時を上回る水準まで強含んでいる。

但し、その間も、株価が軟調に推移した中旬には一旦弱含む局面もみられるなど、依然として株価動向を強く意識している市場参加者が少なくない。

—— ユーロ円金利先物レート（中心限月<12月限>、図表4）は、中旬における本邦株価の4日続落時に一旦0.390%まで低下した後、最近では、前回会合時（0.440%）をやや上回る水準まで強含んでいる。

なお、この1か月間程度の動向を振り返ると、商いが比較的活発化する中で（1日平均取引高：5月7.0万枚→6月11.6万枚<21日まで>）、5月末（0.335%<5月29日>）を直近ボトムとして、ゼロ金利政策の解除時期の早期化を織り込む動きが再びみられ始めているとの評価が可能と思われる。

	前回決定会合 直前(6/9日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (6/23日)
無担保コール O/Nレート	0.02%	0.02% (—)	0.02% (—)	0.02%
FBレート (3か月物)	0.045%	0.040% (6/16日)	0.105% (6/23日)	0.105%
TBレート (6か月物)	0.120%	0.115% (6/19日)	0.170% (6/23日)	0.170%
ユーロ円金先レート (中心限月)	0.440%	0.390% (6/19日)	0.455% (多数)	0.455%

(2) 債券市場

債券市場では（図表1、2）、総選挙、短観の結果や株価動向を見極めたいとする市場参加者が多く、現物・先物ともに取引ボリュームが幾分低下する中、長期国債流通利回り（10年新発債）は1.6～1.7%台での揉み合いとなっている。

—— この間の動きをやや仔細にみると、内外株価の回復の弱さ等を背景に徐々に水準を切り下げ、一時（19日）は昨年10月5日以来の1.61%にまで低下したが、その後、株価の持ち直しやゼロ金利政策解除に関する本行幹部発言等を受けて21日には1.6%台後半まで戻した。

22日以降は銘柄変更を受け、新発債利回りは1.7%前後で推移しているが、上場最長期債ベースでみると（図表1）、前回会合以降は50ベーシスポイント程度の狭いレンジ内での値動きとなっている。

	前回決定会合 直前(6/9日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (6/23日)
10年新発債 利回り	1.650%	1.610% (6/19日)	1.720% (6/22日)	1.685%
10年上場最 長期債利回り	1.635%	1.600% (6/16、19日)	1.650% (6/21、22日)	1.620%

(3) クレジット・スプレッド等

社債流通利回りの対国債スプレッドは（5年物、図表1、9）、全ての格付でほぼ横這い圏内での推移を辿っている。社債流通利回りも、概ね横這い圏内で推移している（図表8）。

なお、ジャパン・プレミアムは（バークレイズー東京三菱、図表10）、3か月物ベースで見るとほぼ解消された状況が続いている。

	前回決定会合 直前(6/9日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (6/22日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年物)	0.390%	0.380% (6/21日)	0.394% (6/16、19日)	0.392%

(4) 株式市場

株価は（図表 1、2）、総選挙や短観発表を前に模様眺め気運がみられ、米株価も強弱両材料を抱え先行きが見通しにくくなっていることもあって、やや方向感のはっきりしない展開が続いており、最近ではほぼ前回会合時並みの水準で推移している。

—— やや仔細にみると、月央にかけては、輸送機械、金融、通信等を中心に軟調となったものの、その後は米NASDAQ指数の堅調等から電機・通信を中心に持ち直し傾向を辿っている。

—— 指数別にみると、上場株式の約95%（時価総額ベース）をカバーするTOPIX（東証株価指数）は、月央に一時1,500ポイント台割れ寸前まで軟化したものの、その後は前回会合時をやや下回る水準まで値を戻している。また、日経平均株価も、ほぼ同様の値動きとなり、ごく最近では17,000円前後で推移している。

	前回決定会合 直前(6/9日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値
TOPIX	1,586pts	1,507pts (6/15日)	1,586pts (6/9日)	1,557pts (6/23日)
日経平均株価	16,861円	16,318円 (6/16日)	17,210円 (6/21日)	16,963円 (6/23日)
S&P500	1,456pts	1,446pts (6/12日)	1,486pts (6/19日)	1,452pts (6/22日)
NYダウ平均	10,614ドル	10,376ドル (6/22日)	10,714ドル (6/15日)	10,376ドル (6/22日)
NASDAQ 総合指数	3,874pts	3,767pts (6/12日)	4,064pts (6/21日)	3,936pts (6/22日)

(5) 為替市場

円の為替相場をみると(図表 14)、総選挙を控え 105 円近辺での介入警戒感が強い中、米景気の減速を示唆する経済指標の発表やゼロ金利政策の早期解除の思惑の強まりを背景に、円は対ドルで 107 円台からジリジリと上昇傾向を辿り、22 日には選挙後の株価上昇期待等を背景に円買いが強まったことから、約 2 か月振りに 104 円台まで上昇した。

ユーロの為替相場は、株式公開等に伴う域内への資本流入や欧州経済指標の好調などのサポート材料がみられたものの、ECB 政策金利が当分据え置かれるとの観測の強まりや、ギリシャの 2001 年 1 月からの EMU 加盟決定、等が嫌気されたことから下落した。

円の名目実効為替レートは、対ドル、対ユーロ相場ともに強含みとなったため上昇した。

—— こうした中、市場センチメントの動きをオプション 1 か月物のリスク・リバーサルでみると(図表15)、ドル/円では、ドル・プット・オーバー幅が下旬入り後拡大傾向にあり、ドル・ベアセンチメントの高まりが窺われる。

以 上

2000.6.23

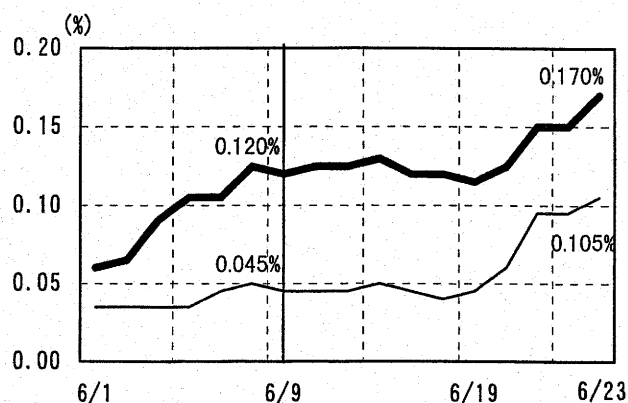
金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

- (図表 1) 最近の主要な金融・為替市場の動向
- (図表 2) 最近の金融市況
- (図表 3) 短期レートの推移と短国レートの推移
- (図表 4) ユーロ円金利先物
- (図表 5) 本行首脳発言と金先レート等の推移
- (図表 6) 新発債利回りの推移とゾーン間スプレッドの推移
- (図表 7) 債券価格変動に対する市場の見方
- (図表 8) 社債流通利回り（5年）
- (図表 9) 日米の社債（5年）流通利回りの対国債スプレッド
- (図表 10) ジャパン・プレミアム等
- (図表 11) 日米株価の推移
- (図表 12) 業種別株価動向と銀行株価の推移
- (図表 13) 株価変動に対する市場の見方
- (図表 14) 主要為替相場の推移
- (図表 15) 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
- (図表 16) 東アジア諸国の通貨動向（対ドルレート）
- (図表 17) 商品市況の推移
- (図表 18) 円の対ドル相場と日米経常収支の関係

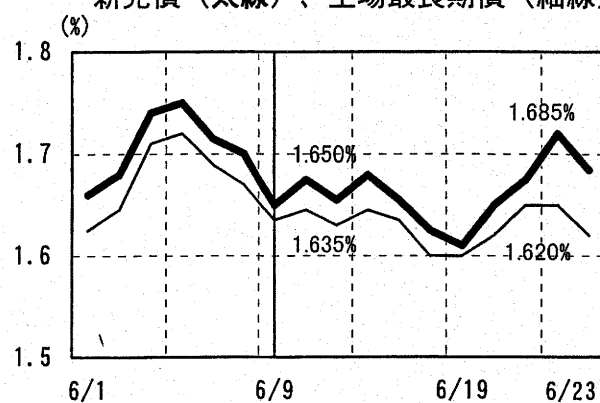
最近の主要な金融・為替市場の動向

(1) TB 6か月 (太線)、FB 3か月 (細線)

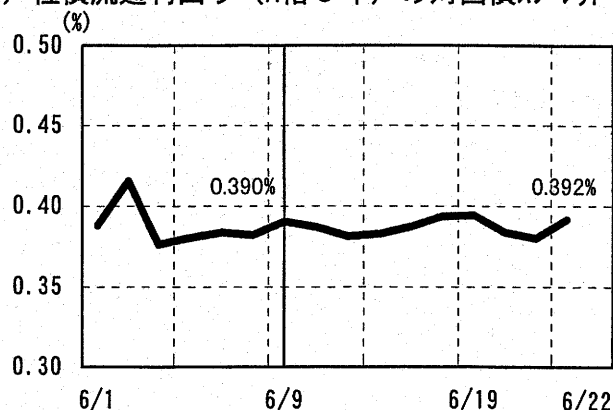


(2) 長期国債流通利回り (10年)

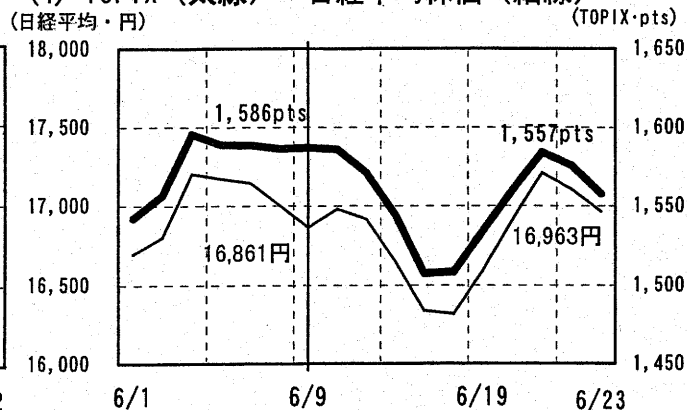
新発債 (太線)、上場最長期債 (細線)



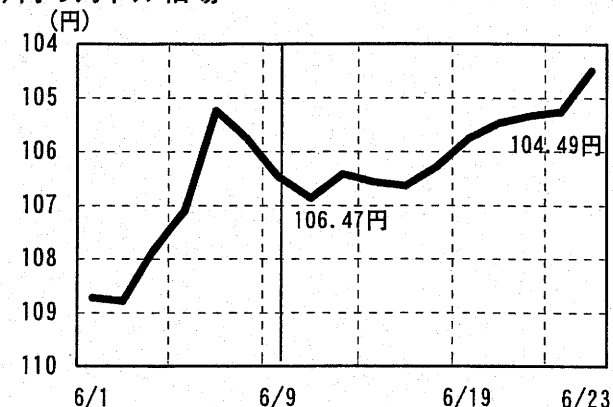
(3) 社債流通利回り (A格5年) の対国債スプレッド



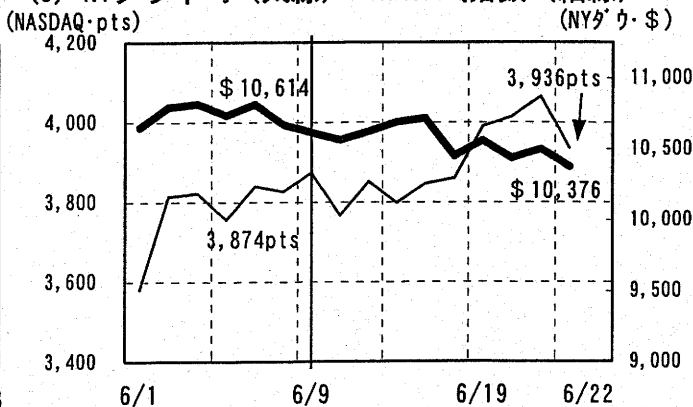
(4) TOPIX (太線)・日経平均株価 (細線)



(5) 円の対ドル相場



(6) NYダウ平均 (太線)・NASDAQ指数 (細線)



【主な材料】

6/14日 6月の金融経済月報、設備投資について「増加している」と評価

14日 「12日の金融政策決定会合では5：4でゼロ金利継続が決まった」とのルーマーが流れる

15日 三和銀行と東海銀行、2001年4月に共同持ち株会社設立、2002年4月に同社傘下で合併と発表。あさひ銀行は両行との事業統合から離脱

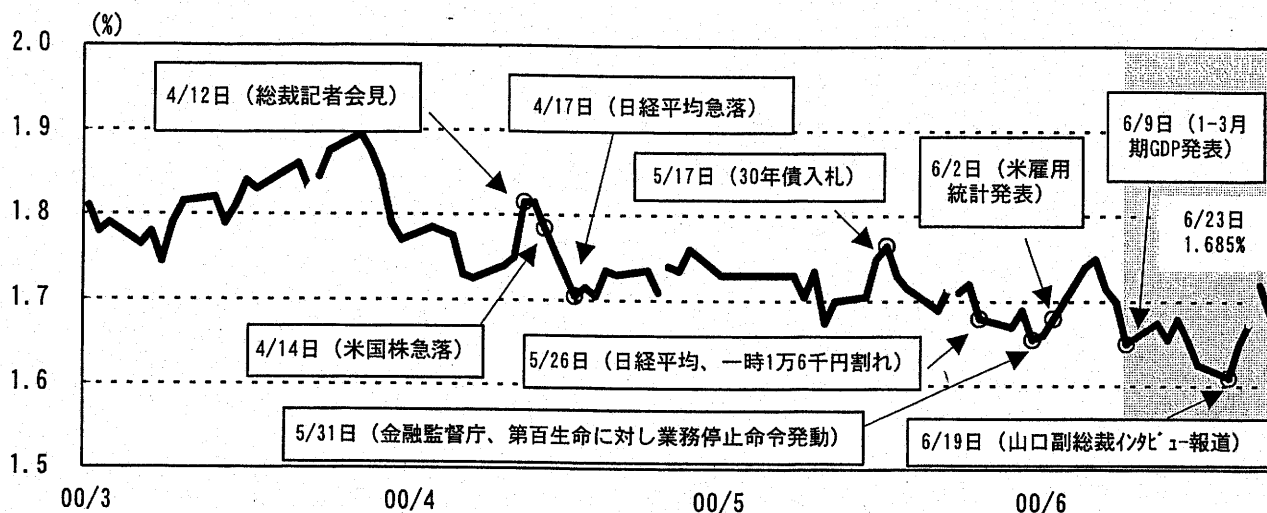
19日 山口副総裁インタビュー報道「ゼロ金利解除の潮はかなり満ちつつある」(時事)

22日 藤原副総裁記者会見(福岡)「デフレ懸念払拭に関する議論は煮詰まりつつある」(各社)

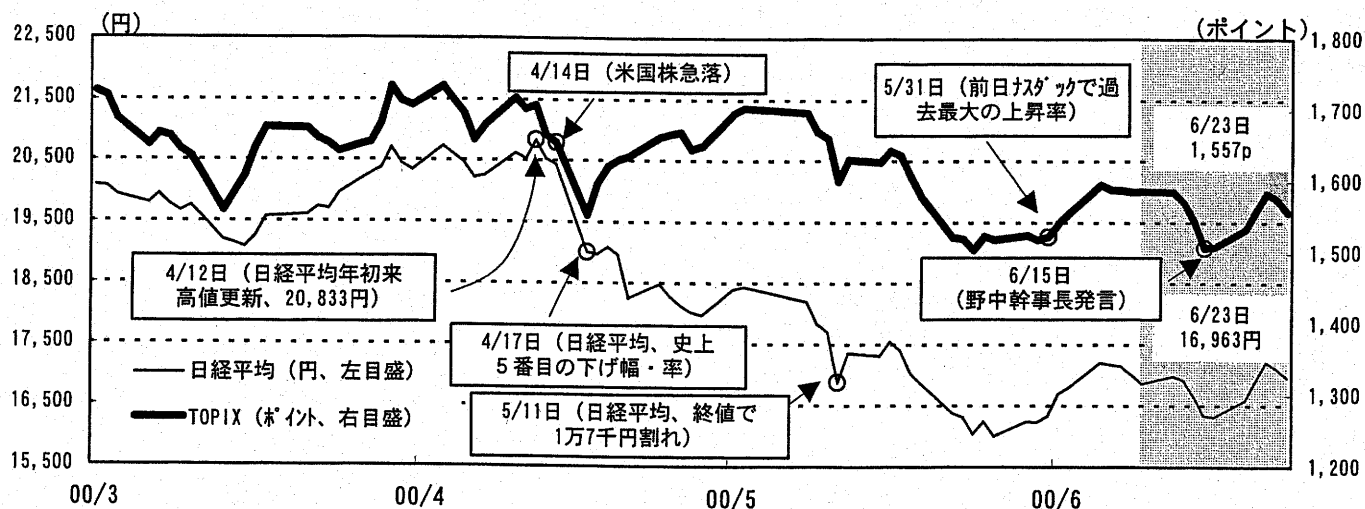
(注) グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日。

最近の金融市況

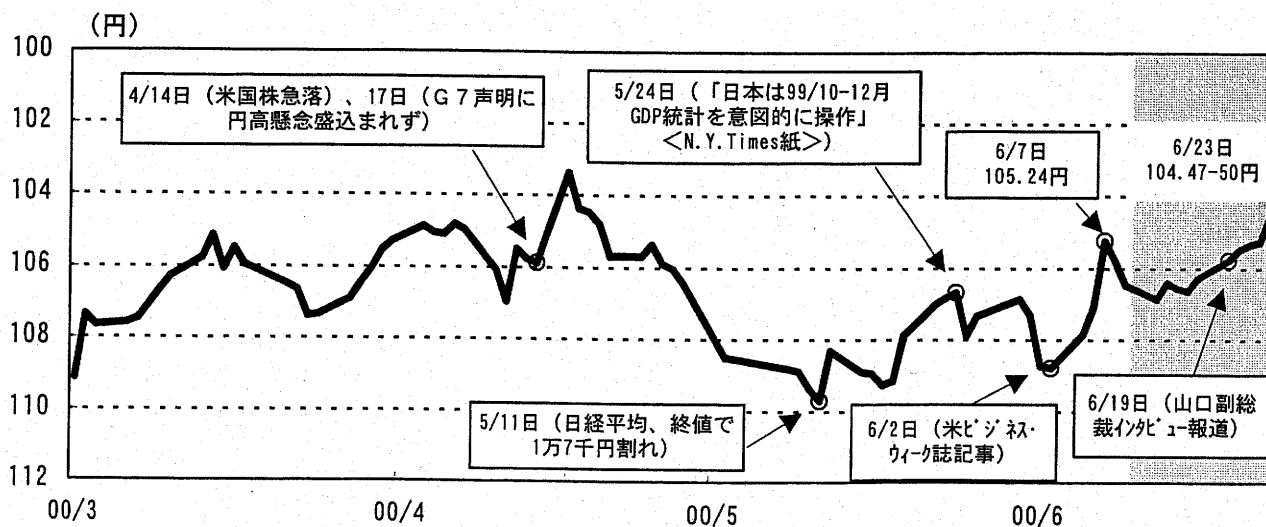
(1) 長期国債流通利回り (10年新発債)



(2) TOPIX (太線)・日経平均株価 (細線)



(3) 円の対ドル相場



(注) シャドウは、前回決定会合以降。

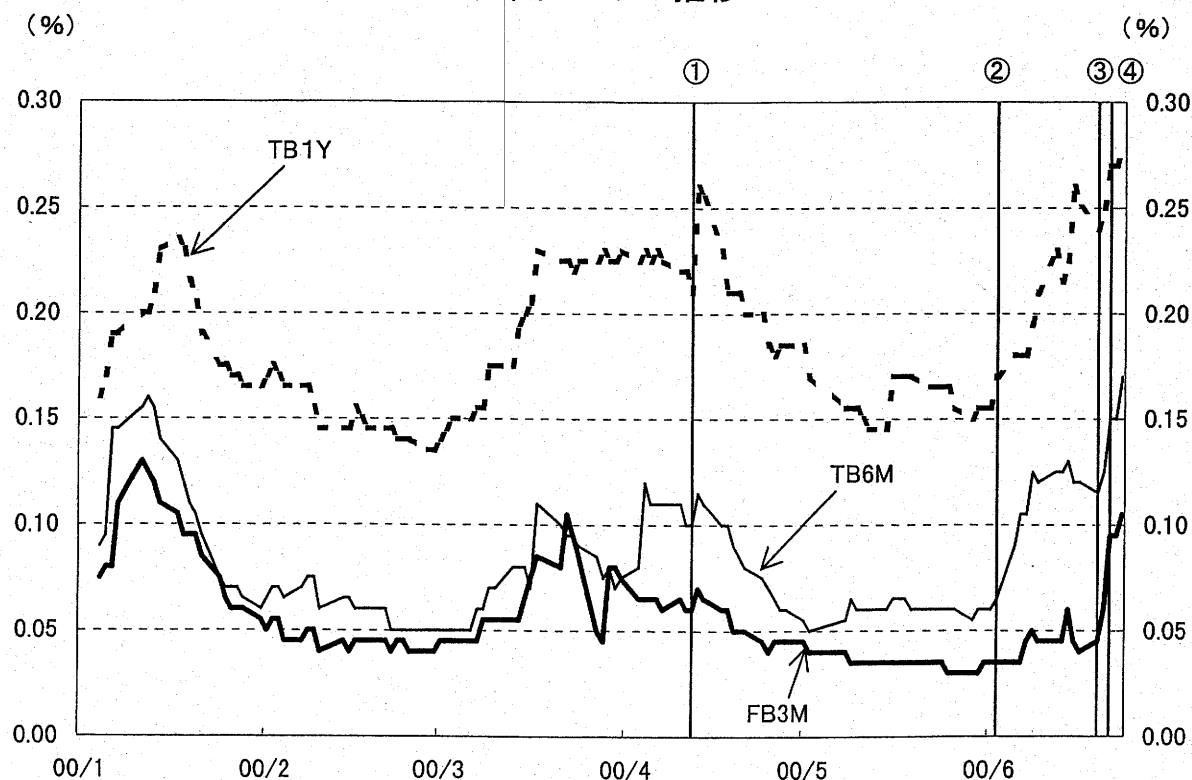
(図表3)

短期レートの推移

	ユーロ円レート				金先レート		短期国債		
	1M	3M	6M	1Y	9月限	12月限	3M	6M	1Y
4/12	0.05	0.08	0.12	0.23	0.305	0.475	0.060	0.100	0.210
5/17	0.04	0.05	0.08	0.21	0.240	0.405	0.035	0.065	0.170
6/6	0.04	0.05	0.09	0.21	0.280	0.445	0.035	0.105	0.180
6/7	0.04	0.05	0.10	0.21	0.290	0.460	0.045	0.105	0.180
6/8	0.04	0.06	0.11	0.22	0.295	0.460	0.050	0.125	0.195
6/9	0.04	0.06	0.11	0.22	0.285	0.440	0.045	0.120	0.210
6/12	0.04	0.06	0.12	0.23	0.295	0.450	0.045	0.125	0.230
6/13	0.04	0.07	0.13	0.24	0.290	0.455	0.045	0.125	0.215
6/14	0.04	0.07	0.15	0.25	0.295	0.455	0.060	0.130	0.225
6/15	0.04	0.07	0.15	0.25	0.270	0.425	0.045	0.120	0.260
6/16	0.04	0.07	0.15	0.25	0.265	0.405	0.040	0.120	0.250
6/19	0.04	0.06	0.15	0.25	0.255	0.390	0.045	0.115	0.240
6/20	0.04	0.07	0.16	0.26	0.290	0.420	0.060	0.125	0.250
6/21	0.04	0.08	0.17	0.27	0.310	0.445	0.095	0.150	0.270
6/22	0.04	0.09	0.17	0.27	0.320	0.435	0.095	0.150	0.270
6/23	0.06	0.10	0.17	0.27	0.330	0.455	0.105	0.170	0.280

(注)ユーロ円は出合いレート。

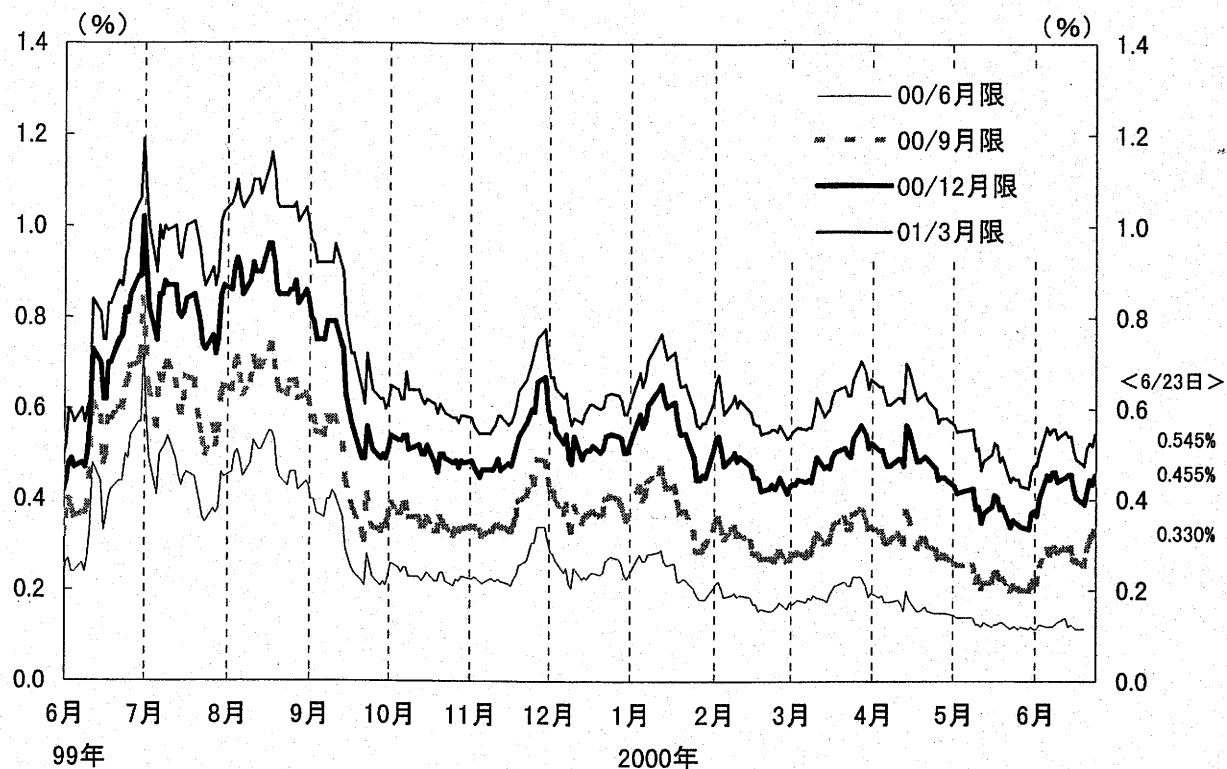
短国レートの推移



- ① 00/4/12日 「年内ゼロ金利解除との市場の受け止め方は間違っているとは思わない」-総裁<定例記者会見>
 ② 00/6/2日 <米国ビジネスウィーク誌インタビュー>
 ③ 00/6/19日 「ゼロ金利解除の潮はかなり満ちつつある」-山口副総裁<時事インタビュー>
 ④ 00/6/21日 FB(67回)入札レート跳ね上がり(平均落札レート:66回 0.052%→67回 0.092%、応札倍率:同 2.75倍
 →同 2.12倍)

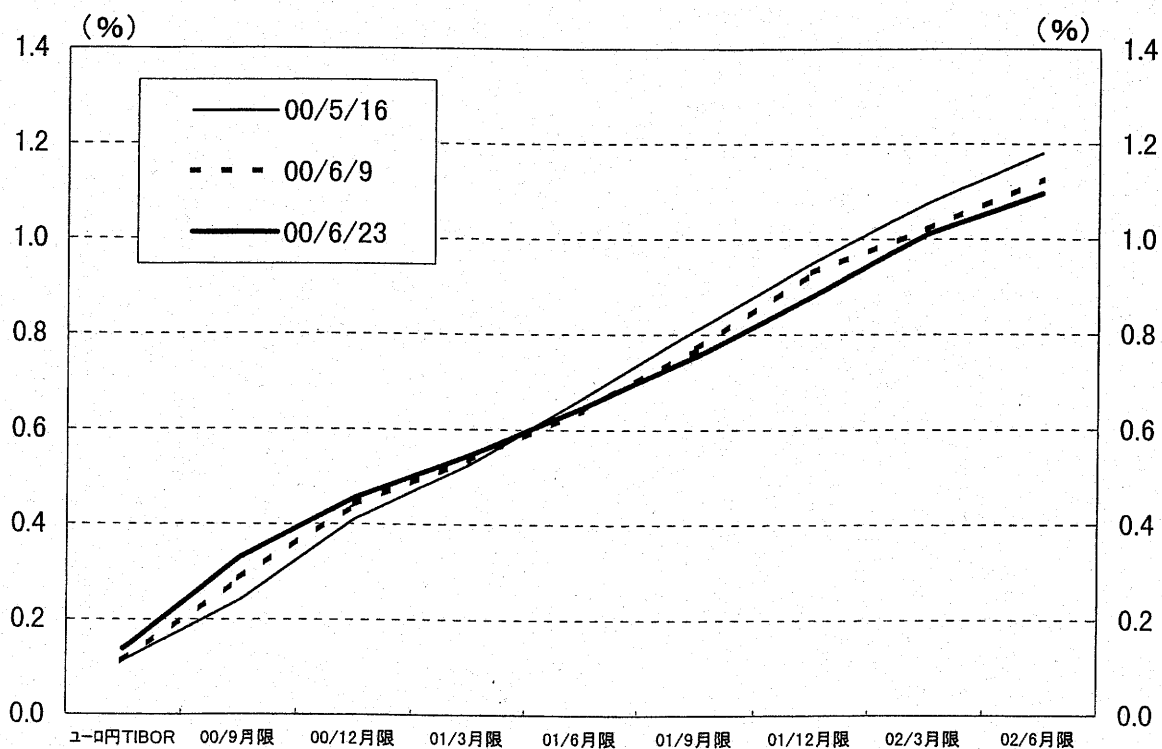
ユーロ円金利先物

(1)時系列



(注)2000/6月限は、2000/6/19日に取引終了。

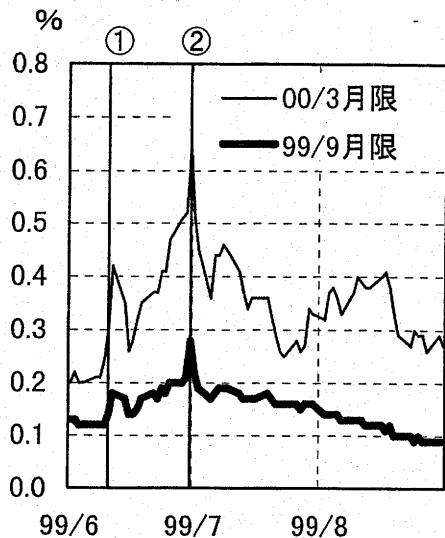
(2)金先カーブ



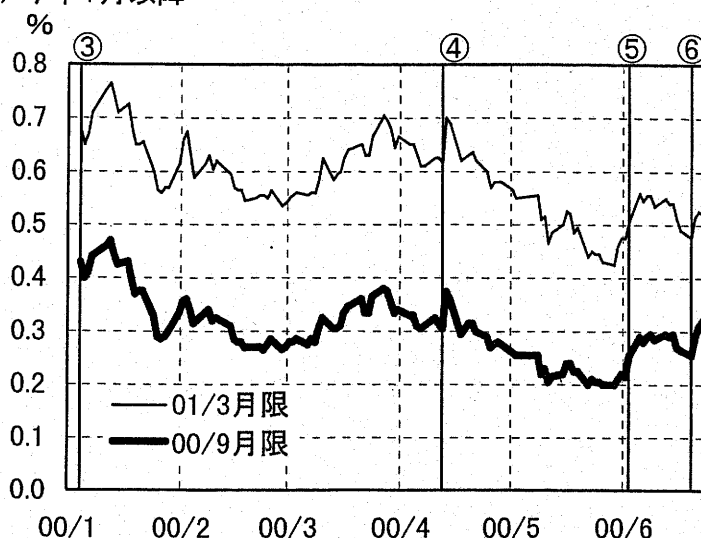
本行首脳発言と金先レート等の推移

1. 金先レートの推移

(1) 昨年6～8月



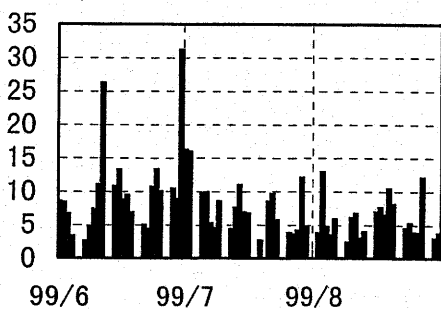
(2) 今年1月以降



2. 金先出来高の推移

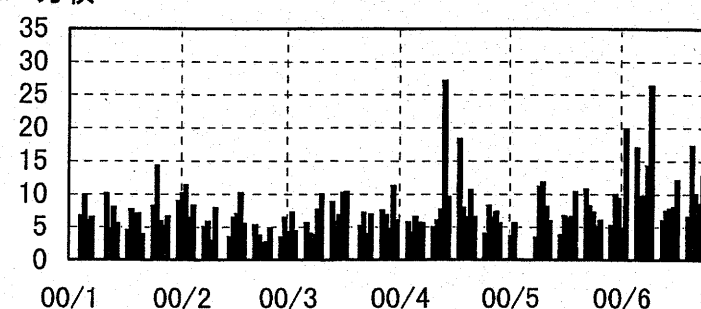
(1) 昨年6～8月

万枚



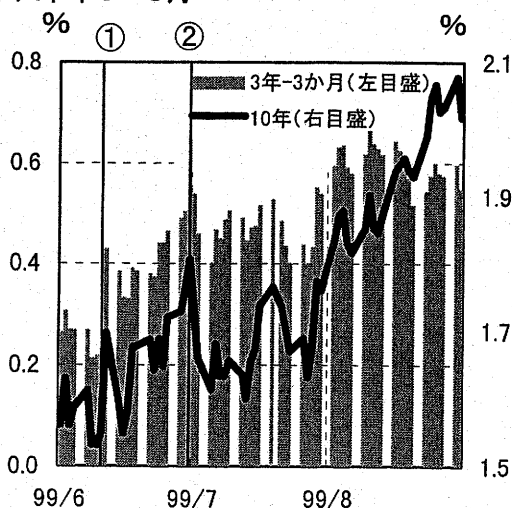
(2) 今年1月以降

万枚

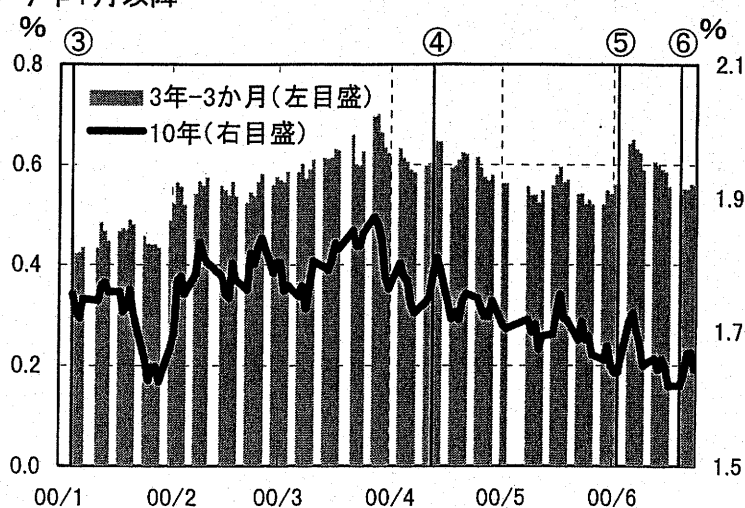


3. 国債利回り等の推移

(1) 昨年6～8月



(2) 今年1月以降



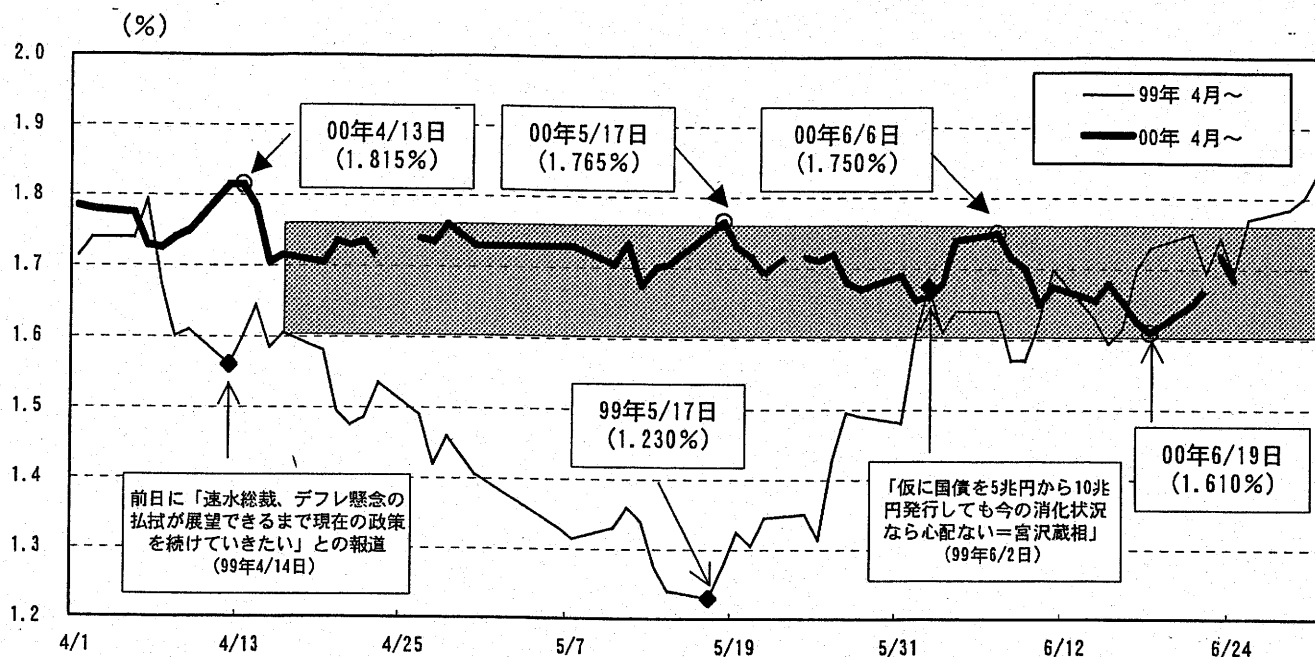
(注) 10年は10年長期国債利回り、3年-3か月は、
残存3年長期国債利回り-3か月FBレート。

(備考)

- ① 99/6/10日 99/1-3月GDP速報公表(年率+7.9%)。
- ② 99/6/30日 「ゼロ金利政策は異常な事態と十分承知している」-総裁<衆議院大蔵委員会>
- ③ 00/1/4日 「世界全体がこれだけ明るい中でゼロ金利政策はおかしい」-総裁<日経インタビュー(1/1日朝刊)>
- ④ 00/4/12日 「年内ゼロ金利解除との市場の受け止め方は間違っているとは思わない」-総裁<定例記者会見>
- ⑤ 00/6/2日 <米国ビジネスウィーク誌インタビュー>
- ⑥ 00/6/19日 「ゼロ金利解除の潮はかなり満ちつつある」-山口副総裁<時事インタビュー>

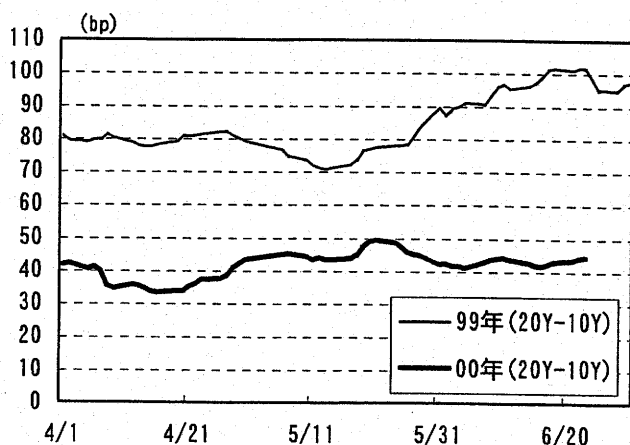
(図表6)

新発債の利回り推移 (99年4月以降との対比)

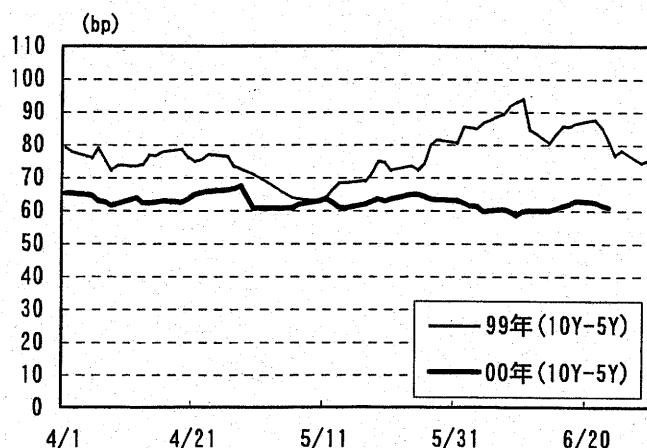


ゾーン間スプレッドの推移 (99年4月以降との対比)

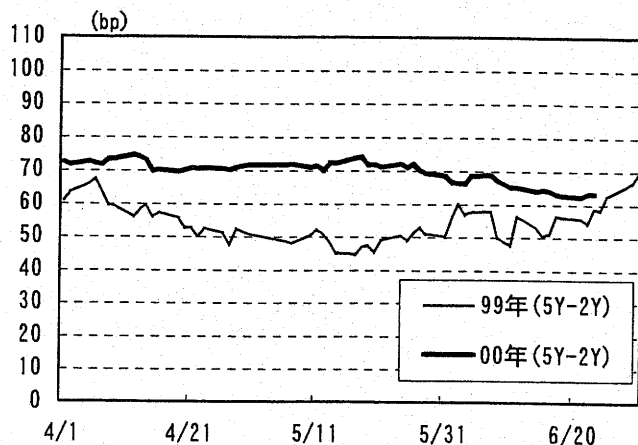
20年-10年スプレッド



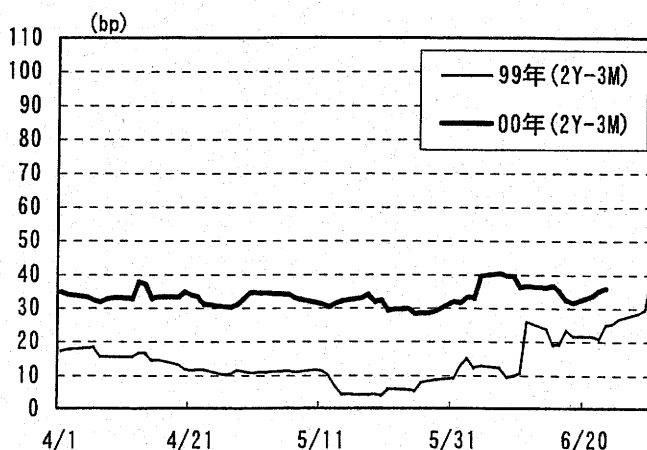
10年-5年スプレッド



5年-2年スプレッド



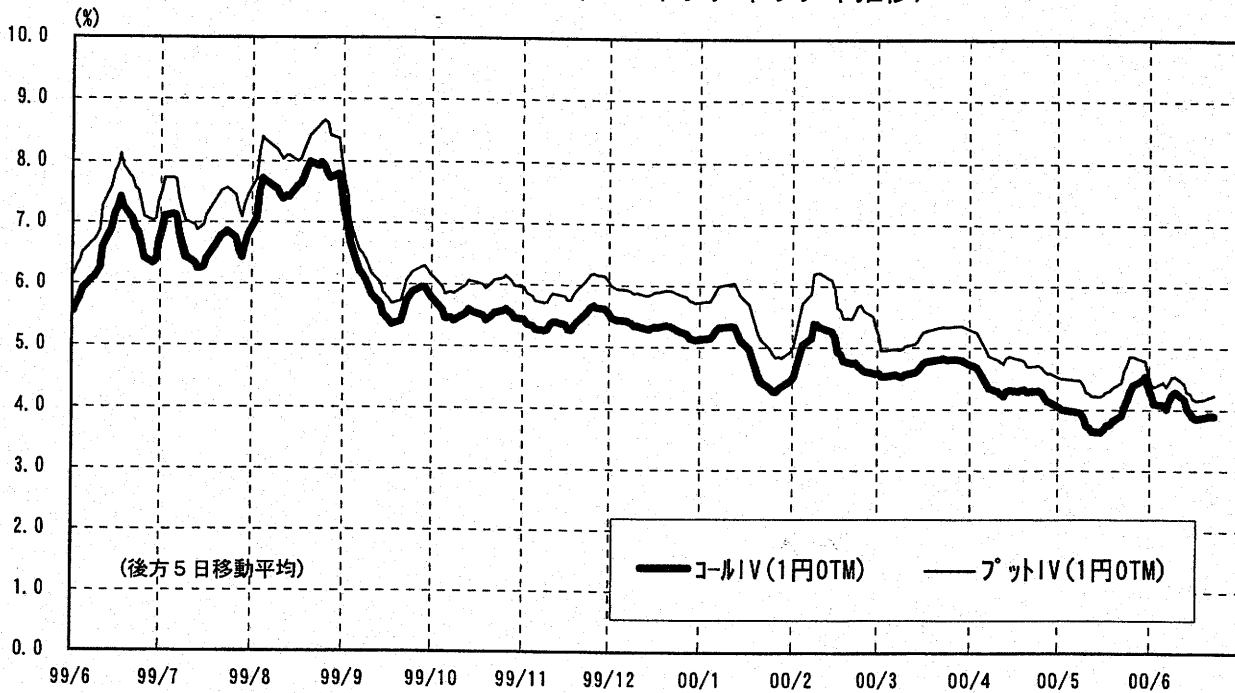
2年-3か月スプレッド



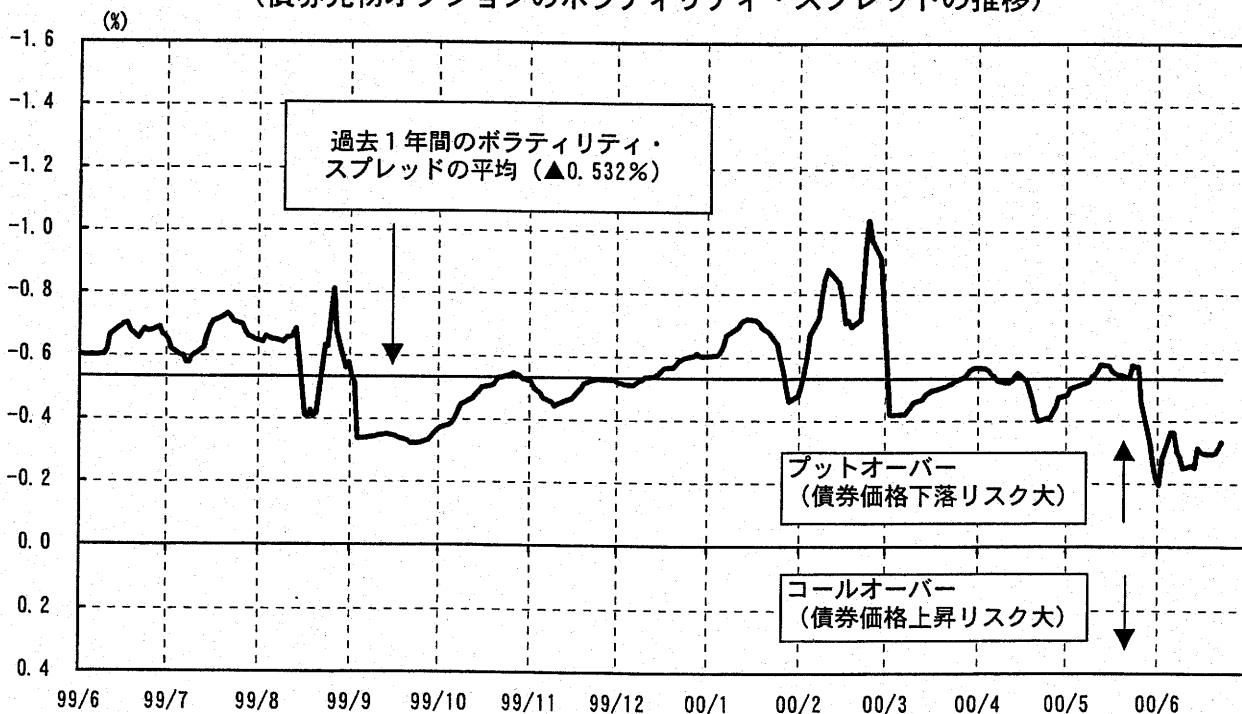
(図表7)

債券価格変動に対する市場の見方

(債券先物オプションのボラティリティ推移)



(債券先物オプションのボラティリティ・スプレッドの推移)

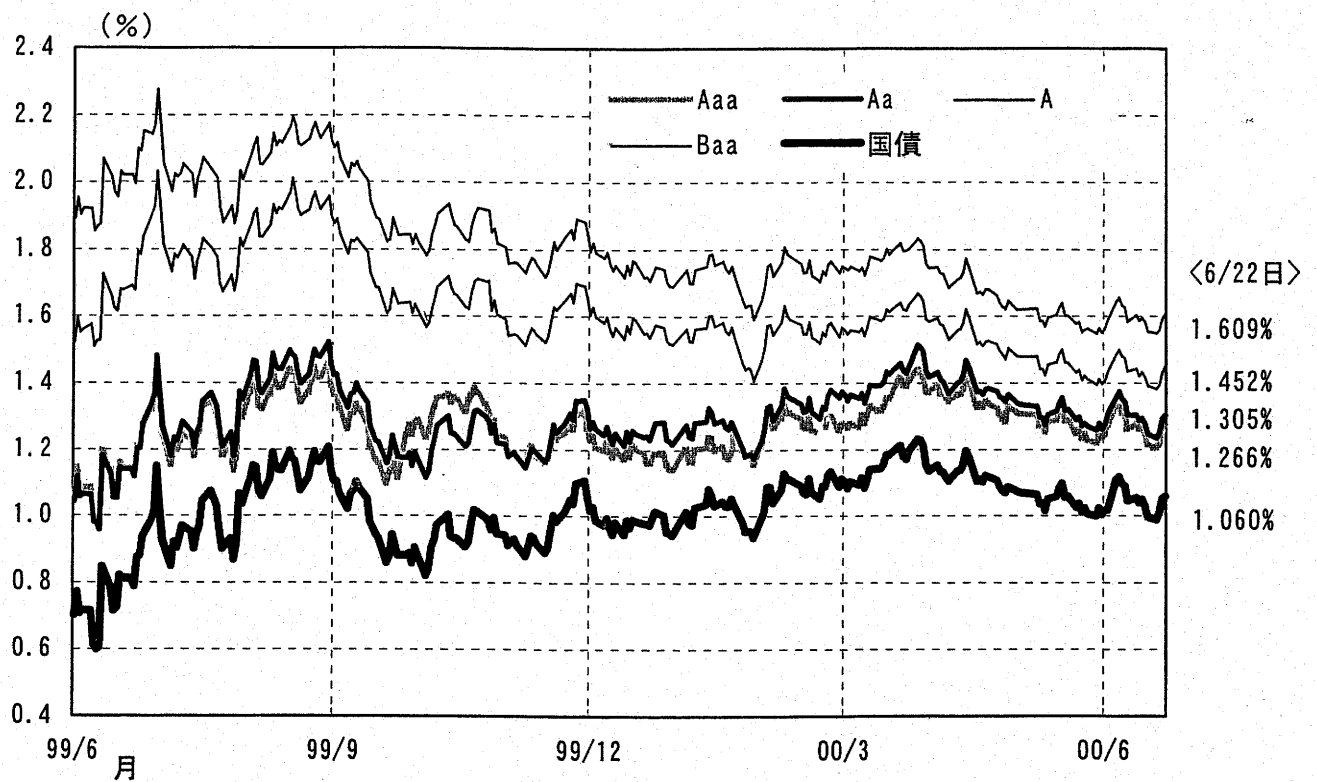


(注) インプライド・ボラティリティ (IV) は、債券価格変動の大きさ (方向は問わない) に関する市場予想をオプション価格から逆算したもの。また、コール・オプションから計算されたIVとプット・オプションから計算されたIVとの差をボラティリティ・スプレッド (VS) という。

VSは、仮に債券価格が先行き大きな変動を示す場合、その方向は上下いずれである確率が高いかについて、市場の見方を示すものである (グラフにおいてVSが上方<下方>に位置しているときは、債券価格の下落<上昇>リスクが大きいと市場がみていることを示す)。

(図表8)

社債流通利回り (5年)

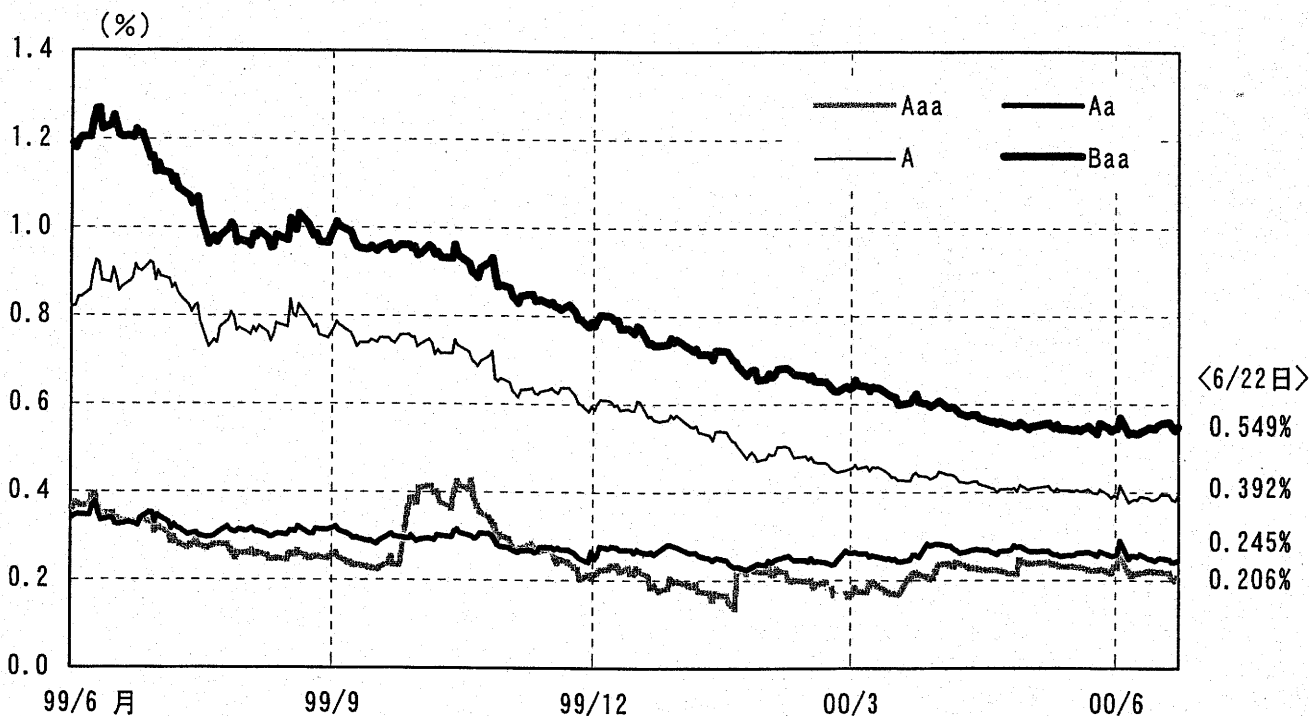


(注) 1. 国内公募事業債。利回りは基準気配 (日証協)、格付はMoody'sによる。
2. 99/10月以降のAaa格は残存4年で代用。

(図表 9)

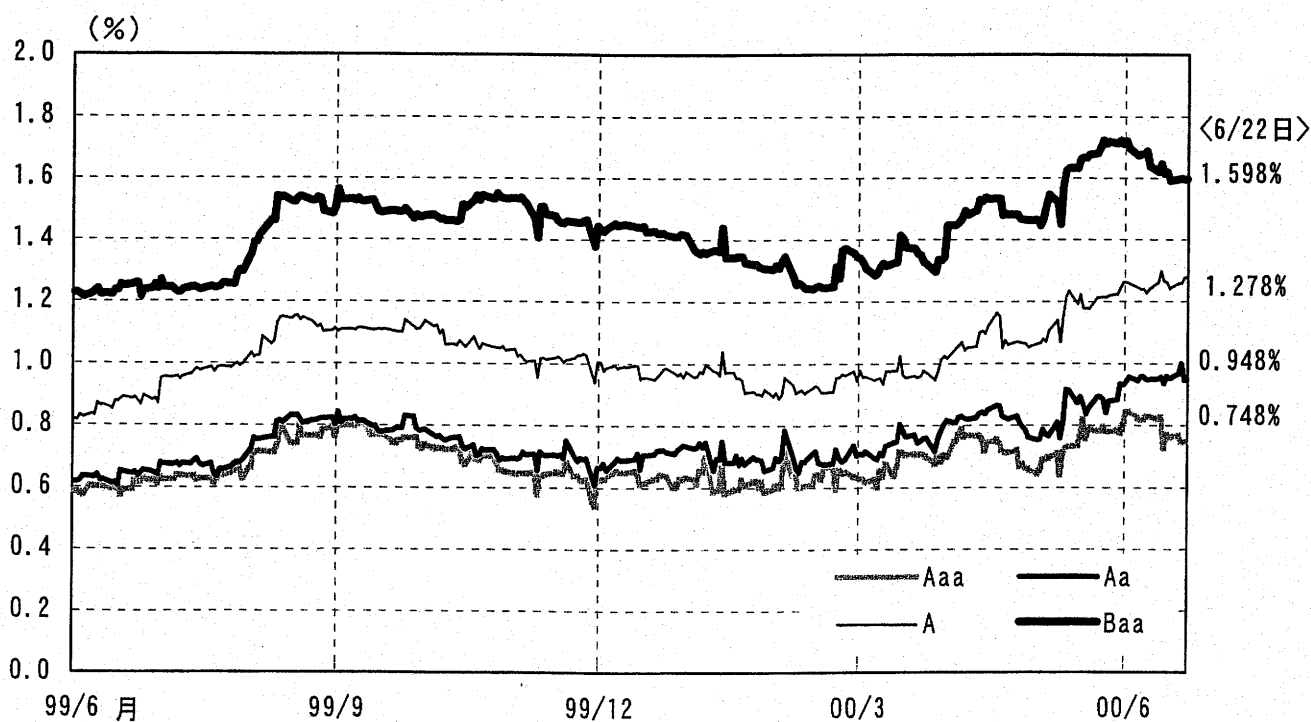
日米の社債（5年）流通利回りの対国債スプレッド

(1) 日本（社債流通利回り－国債利回り）



(注) 1. 国内公募事業債。利回りは基準気配（日証協）、格付はMoody'sによる。
2. 99/10月以降のAaa格は残存4年で代用。

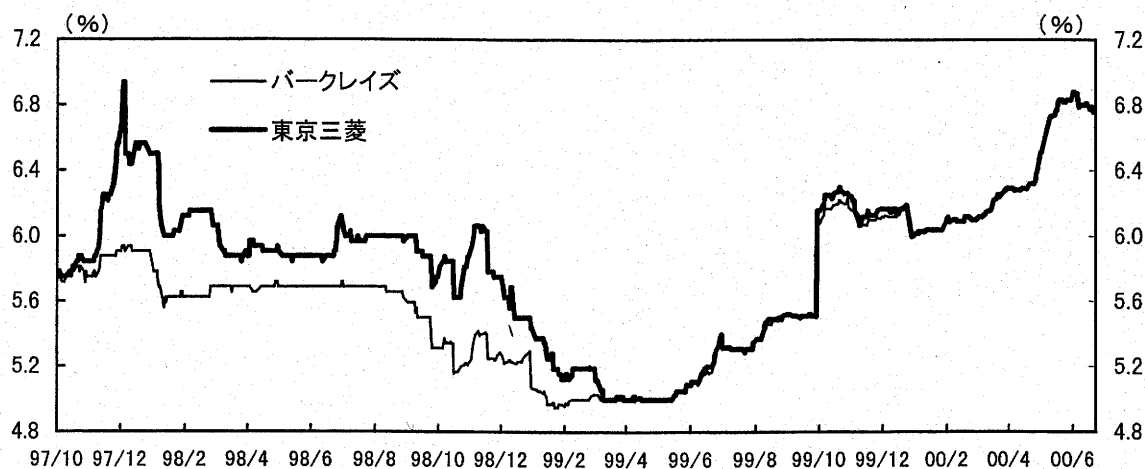
(2) 米国（社債流通利回り－国債利回り）



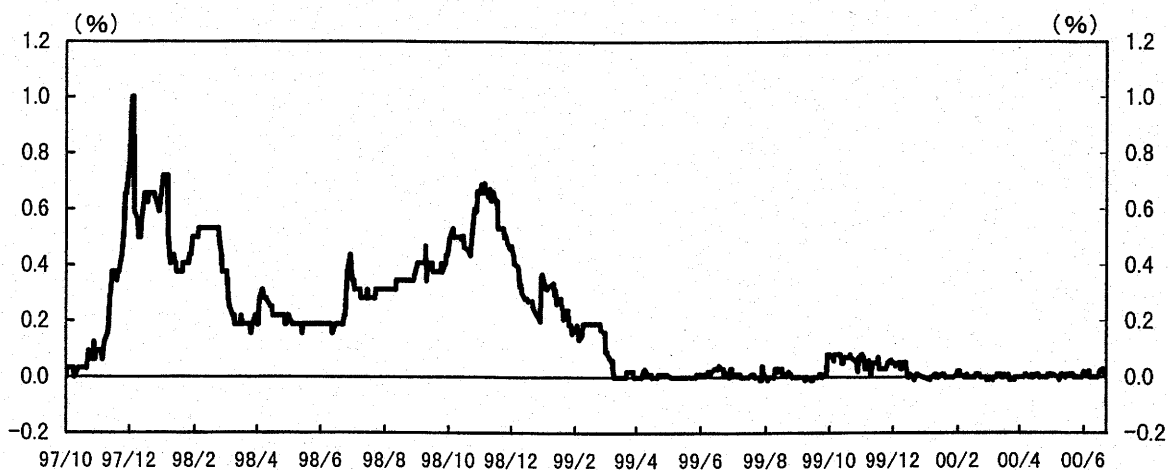
(注) 利回りはBloomberg、格付はMoody'sによる。

ジャパン・プレミアム等

(1) 各行別ユーロドルLIBOR(3か月物)

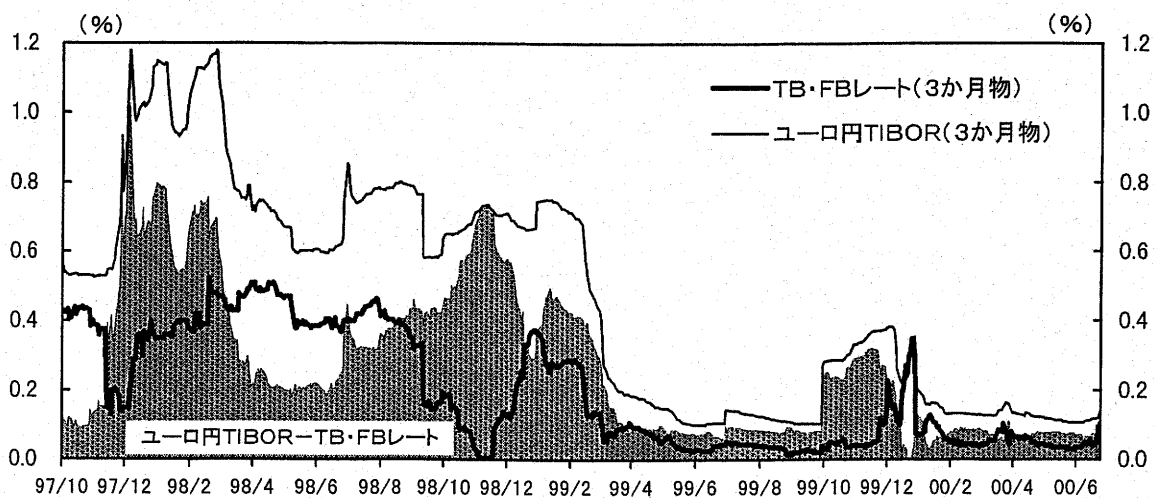


(2) ジャパン・プレミアム(3か月物)



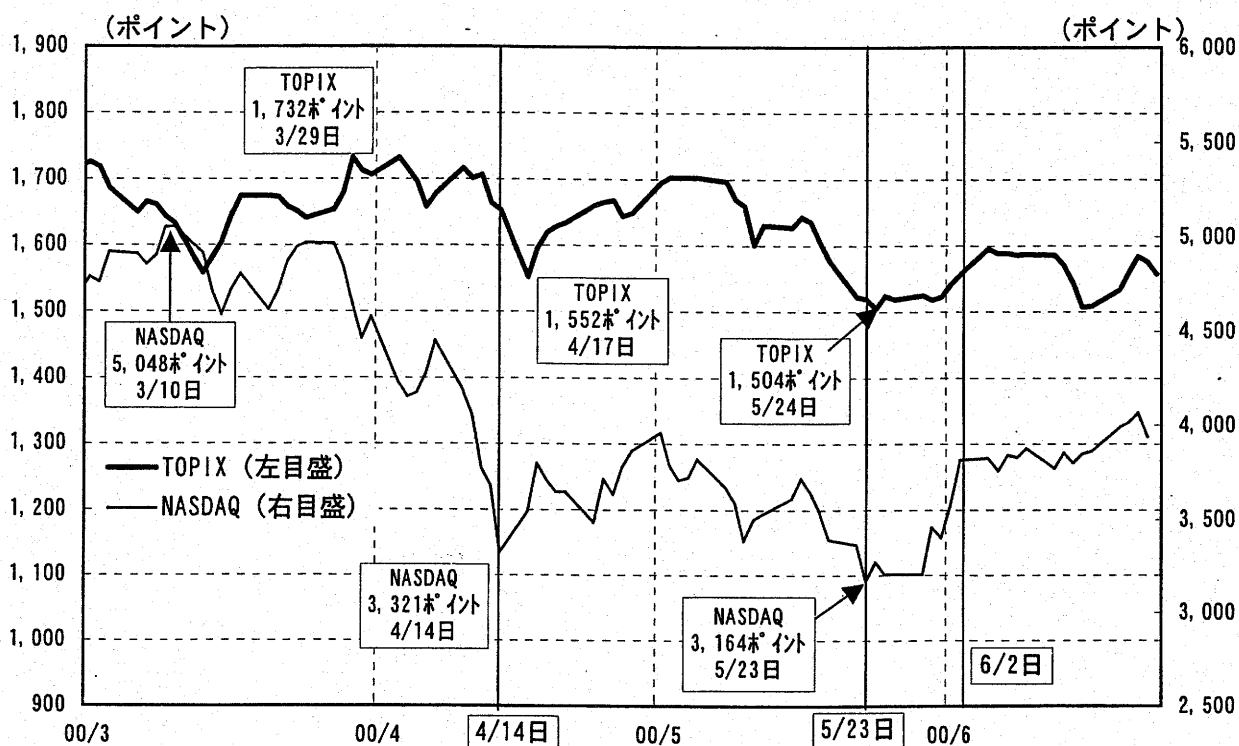
(注) 東京三菱3か月物ドルLIBOR - パークレイズ3か月物ドルLIBOR。

(3) ユーロ円とTB・FBの金利格差



(図表11)

日米株価の推移



(参考)各種株価指数の推移

		米株急落 直前(a)	直近ホトム (b)	a → b	6/12日	直近(c)	a → c	b → c
米国	NYダウ (ドル)	10,923 (4/13)	10,299 (5/26)	▲5.7%	10,564	10,376 (6/22)	▲5.0%	+0.7%
	S & P 500 (ポイント)	1,440 (4/13)	1,378 (5/26)	▲4.3%	1,446	1,452 (6/22)	+0.8%	+5.4%
	NASDAQ (ポイント)	3,676 (4/13)	3,164 (5/23)	▲13.9%	3,767	3,936 (6/22)	+7.1%	+24.4%
日本	日経平均 (円)	20,434 (4/14)	16,008 (5/26)	▲21.7%	16,980	16,963 (6/23)	▲17.0%	+6.0%
	TOPIX (ポイント)	1,653 (4/14)	1,504 (5/24)	▲9.0%	1,585	1,557 (6/23)	▲5.8%	+3.5%
	日経店頭 (円)	1,880 (4/14)	1,656 (5/24)	▲11.9%	1,790	1,765 (6/23)	▲6.1%	+6.6%
その他	香港ハンセン (ポイント)	16,150 (4/14)	13,680 (5/26)	▲15.3%	16,030	15,705 (6/23)	▲2.8%	+14.8%
	フランクフルトDAX (ポイント)	7,449 (4/13)	6,834 (5/24)	▲8.3%	7,235	7,053 (6/22)	▲5.3%	+3.2%

(図表12)

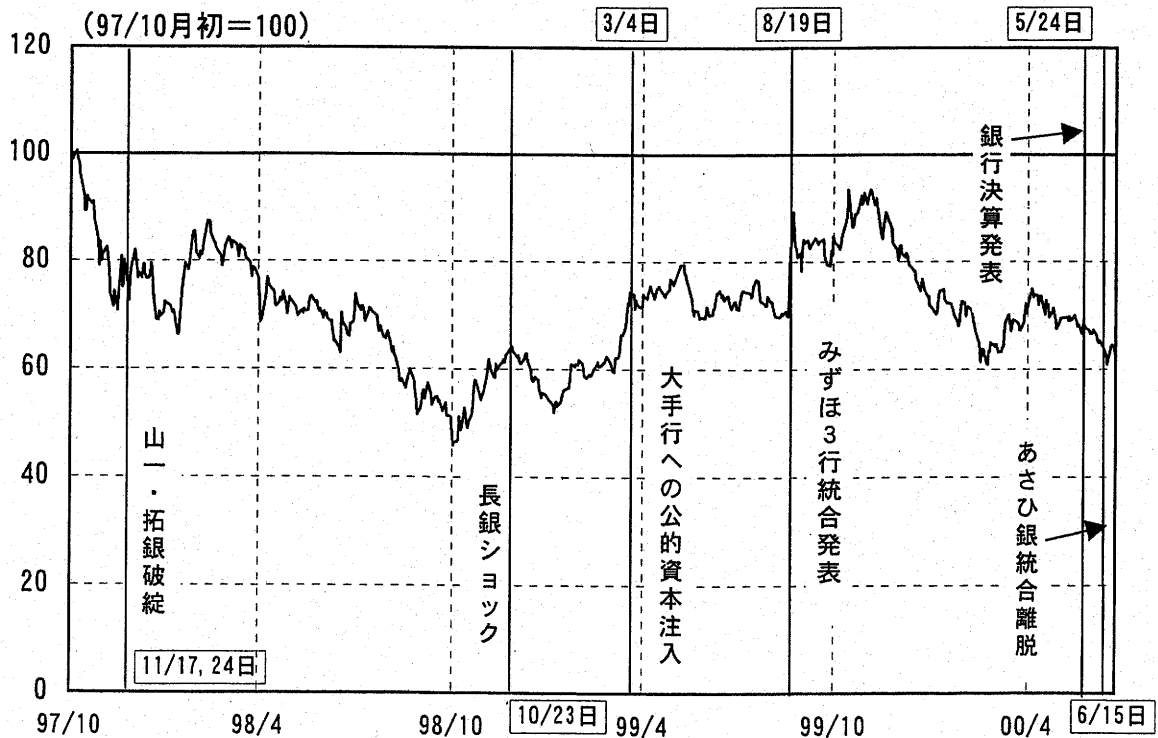
業種別株価動向 (4/14日以降の寄与度推移)

(寄与度、%ポイント)

		99/9/30 ~00/4/14	00/4/14 ~00/6/23	4/14~5/24	5/24~6/5	6/5~6/23
上昇 5業種	電気機械	+4.39	+0.60	▲1.29	+2.52	▲0.44
	電気ガス	▲0.49	+0.30	+0.35	▲0.15	+0.11
	非鉄	+0.19	+0.17	▲0.05	+0.13	+0.09
	ガラス	+0.15	+0.15	+0.01	+0.05	+0.09
	機械	▲0.04	+0.14	▲0.11	+0.22	+0.04
下落 5業種	小売	+0.10	▲0.73	▲0.18	▲0.26	▲0.33
	輸送機械	+1.91	▲1.04	▲0.61	+0.10	▲0.56
	サービス	+0.93	▲1.20	▲1.66	+1.34	▲0.60
	銀行	▲1.97	▲1.43	▲0.58	▲0.33	▲0.59
	通信	+4.55	▲1.96	▲3.11	+1.92	▲0.33
TOPIX		+9.75	▲5.81	▲9.00	+6.01	▲2.37

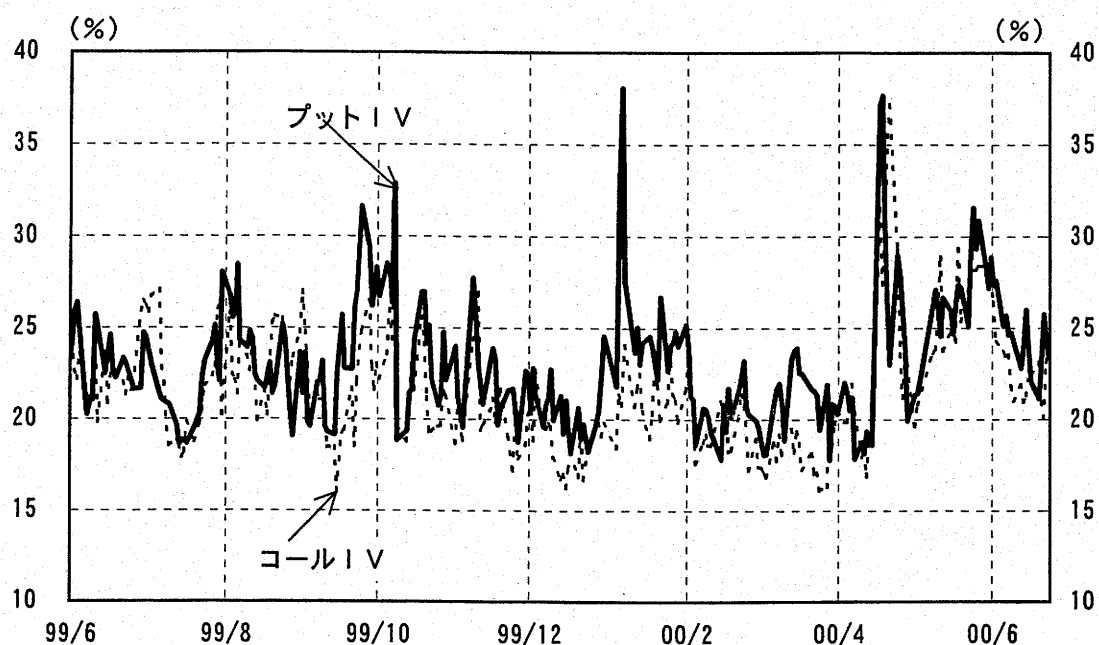
(注) 上昇(下落) 5業種は、2000/4/14~6/23日までのTOPIX変動率に対する上昇(下落) 寄与度をもとにソートした。

(参考) 銀行株価の推移 (TOPIXベース)

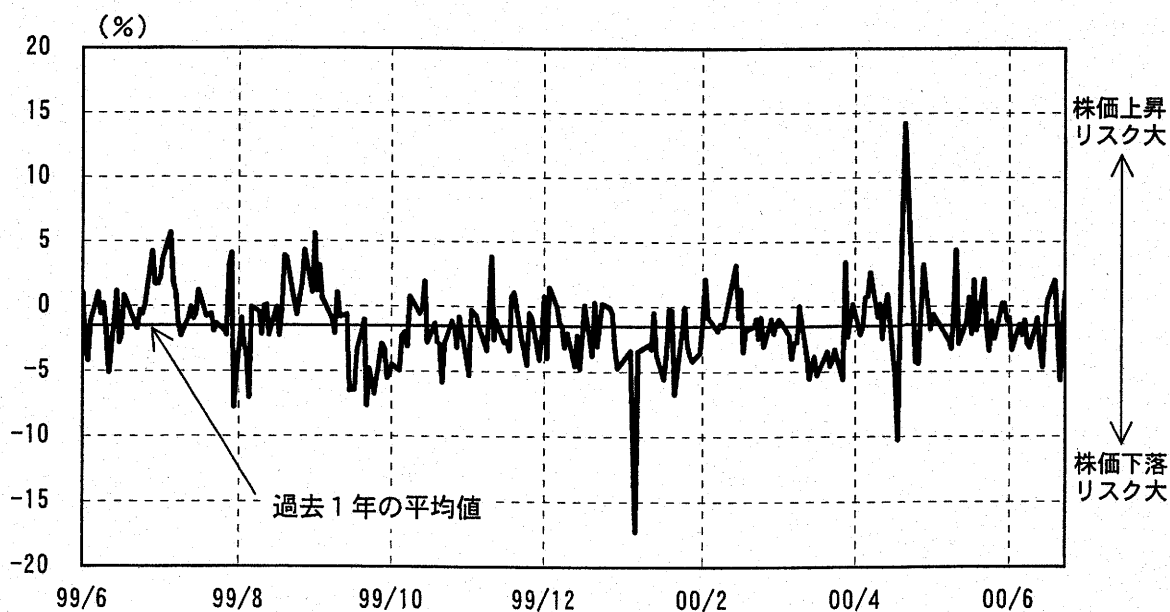


株価変動に対する市場の見方

(1) 日経平均株価オプションのインプライド・ボラティリティ (IV)



(2) ボラティリティ・スプレッド (コールIV - プットIV)

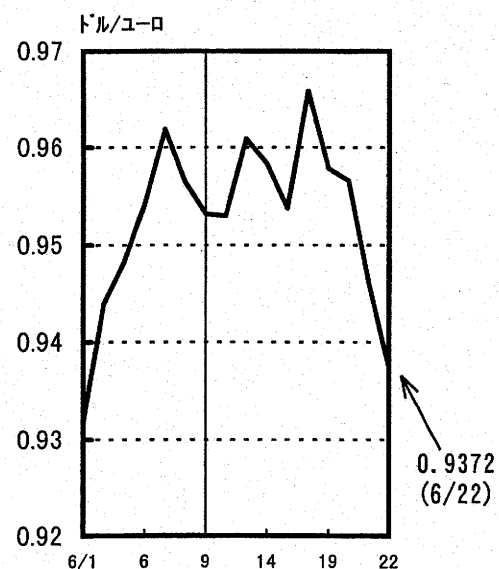
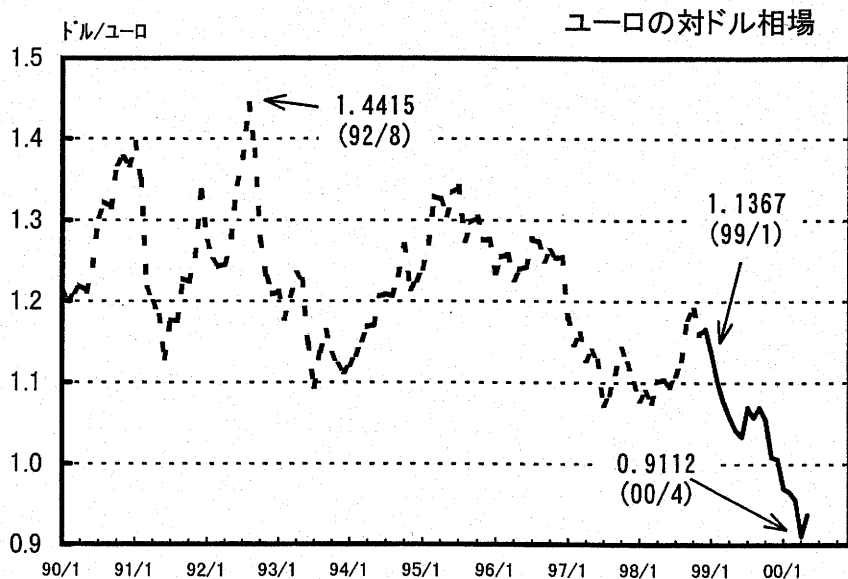
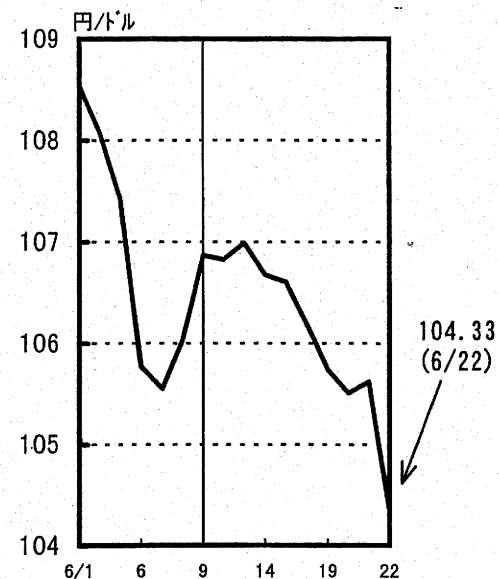


(注) インプライド・ボラティリティ (IV) は、株価変動の大きさ (方向は問わない) に関する市場予想をオプション価格から逆算したもの。また、コール・オプションから計算されたIVとプット・オプションから計算されたIVとの差をボラティリティ・スプレッド (VS) という。

VSは、仮に株価が先行き大きな変動を示す場合、その方向は上下いずれである確率が高いかについて、市場の見方を示すものである (グラフにおいてVSが上方<下方>に位置しているときは、株価の上昇<下落>リスクが大きいと市場がみていることを示す)。

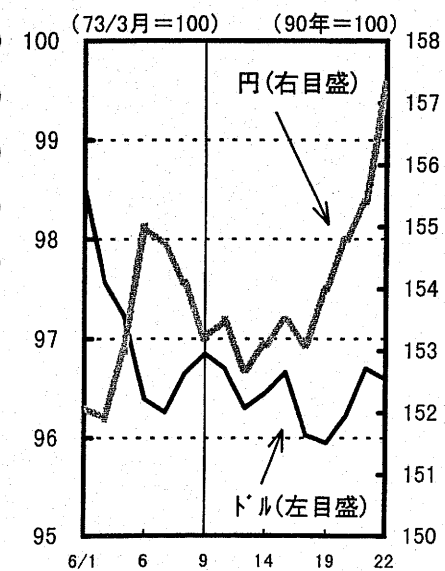
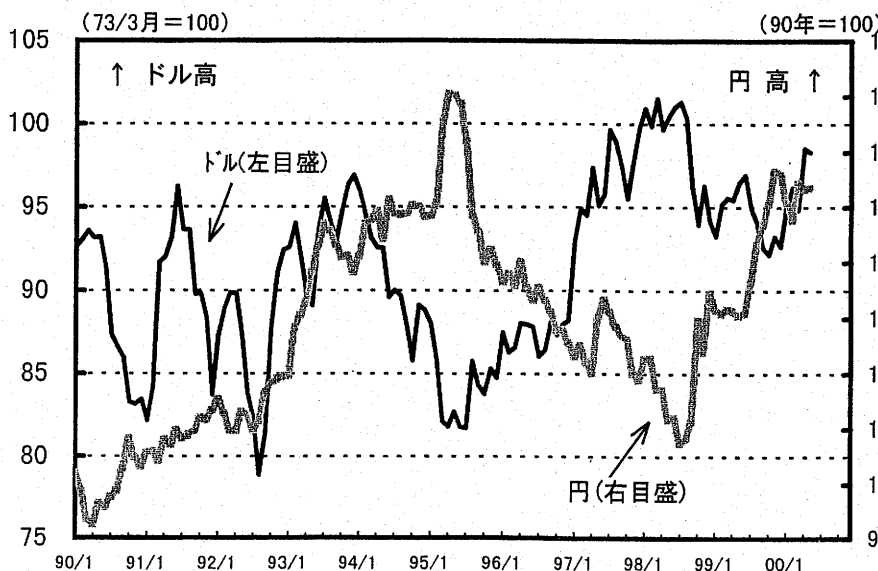
主要為替相場の推移

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした6月9日時点を示す(以下同じ)



(注) 98年末までの点線グラフは、E C U相場。

ドルと円の実効為替レート

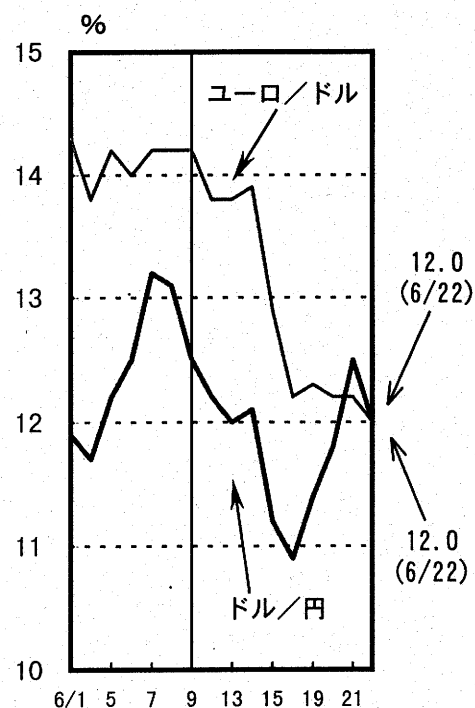
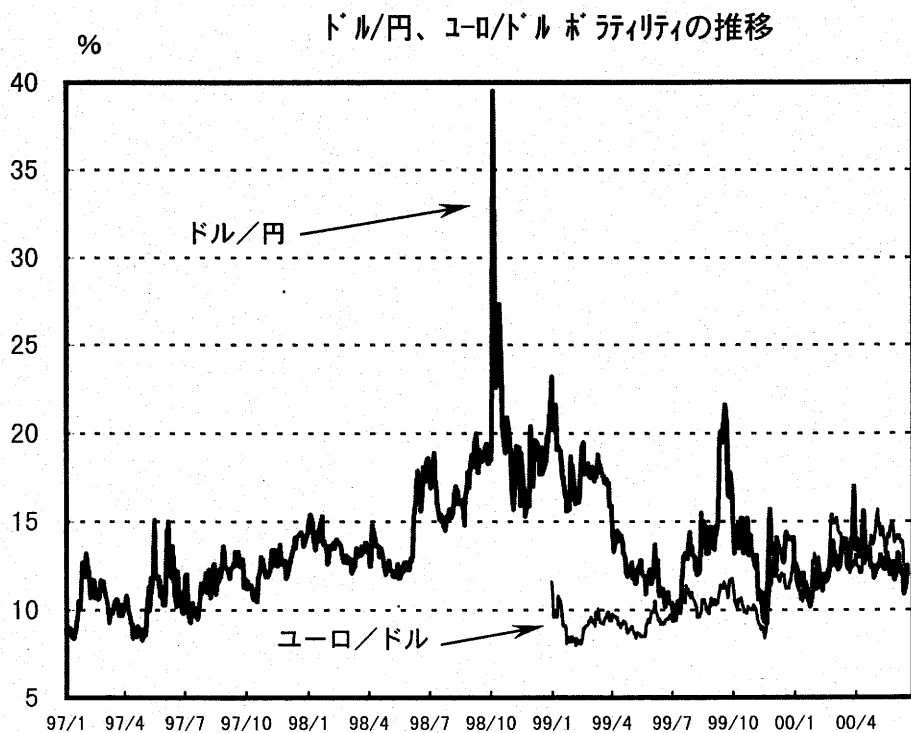
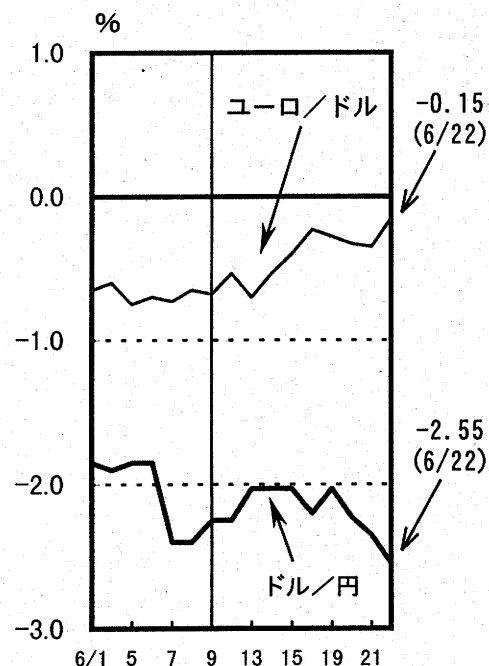
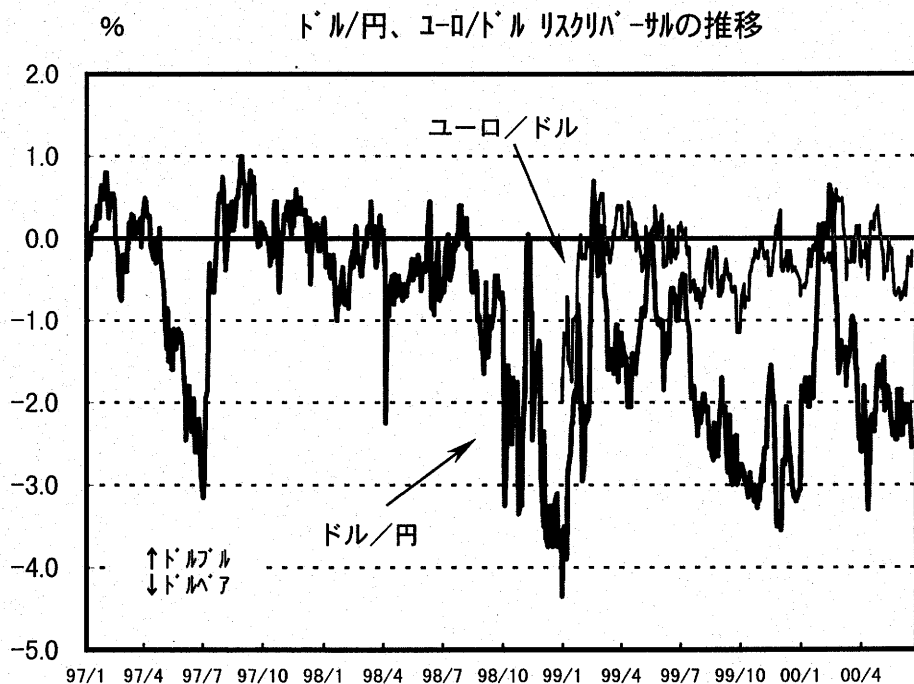


(注) 為替レートは原則N Y市場 1 6 時時点計数。左側のグラフは月末値。

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

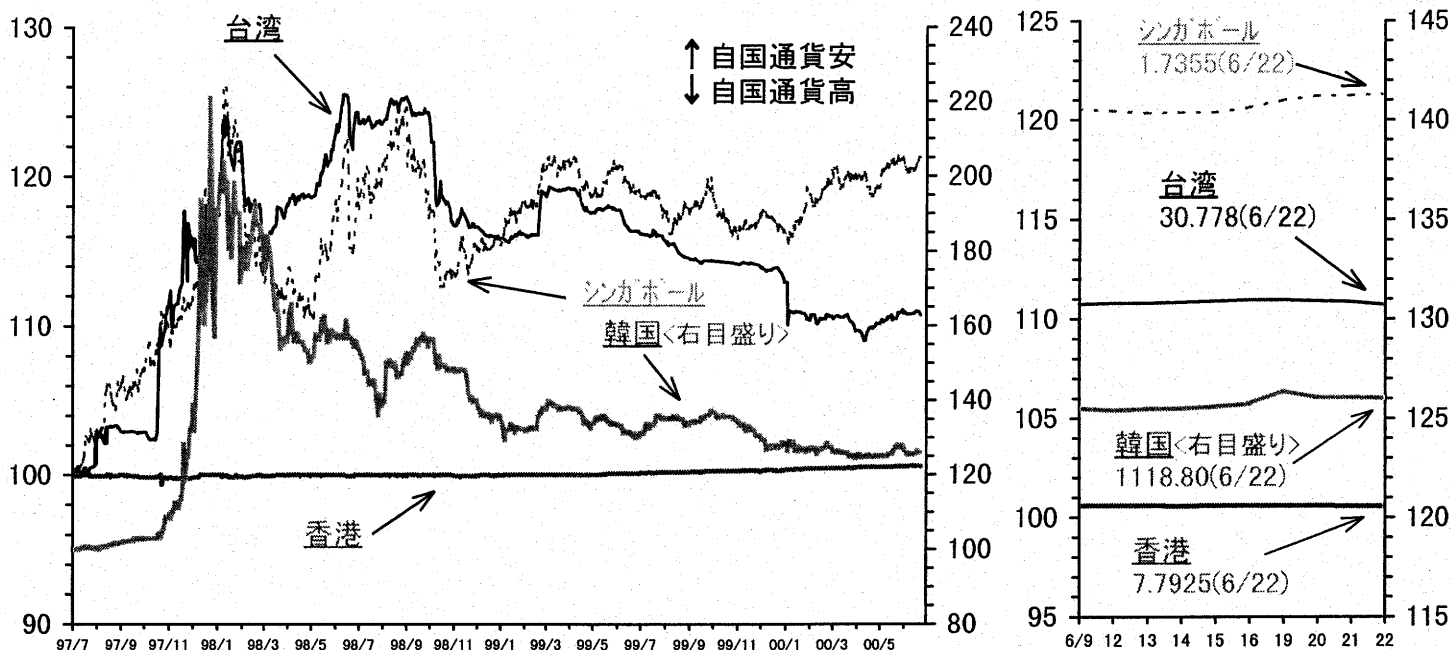
(注) リスク・リバーサルは、便宜上、ドル/円、ユーロ/ドルとも、プラスがドル・コール・オーバー、マイナスがドル・プット・オーバー

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした6月9日時点を示す(以下同じ)

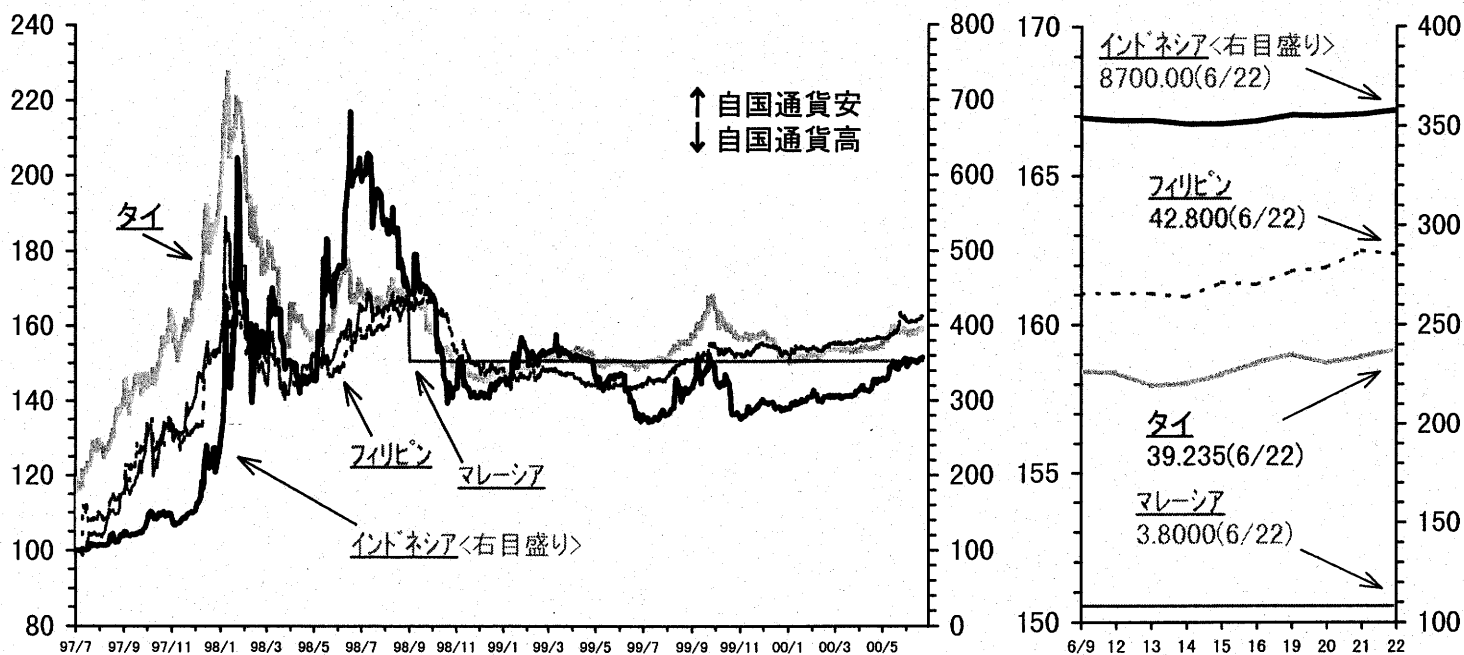


東アジア諸国の通貨動向(対ドルレート) (1997/6/30 = 100)

(1) N I E s



(2) ASEAN



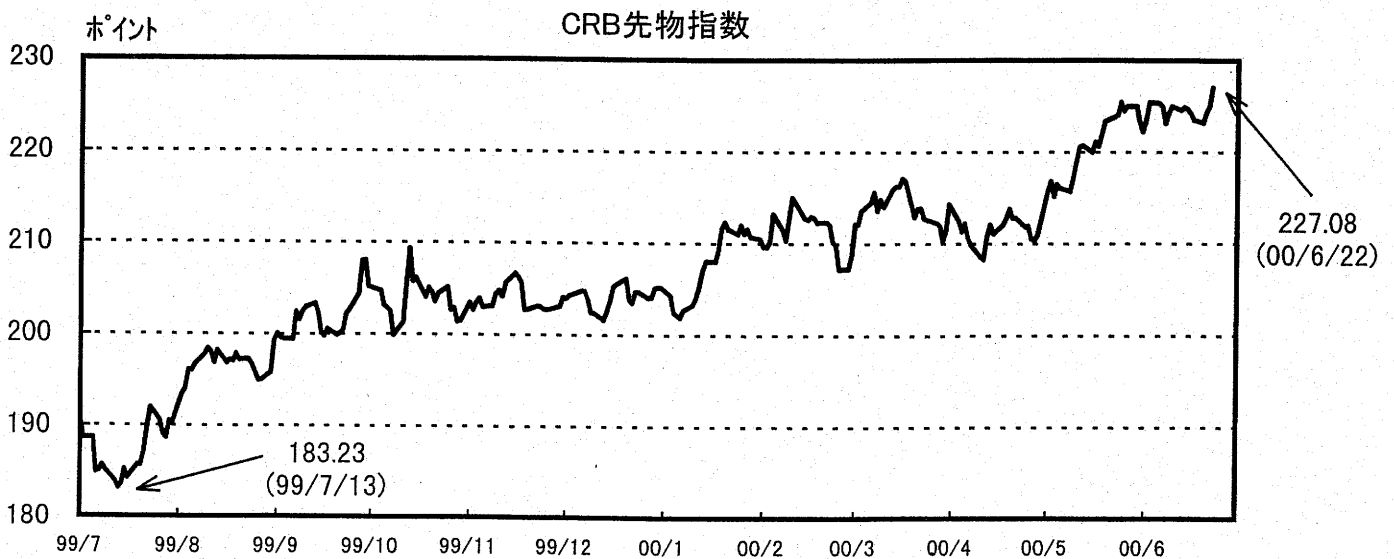
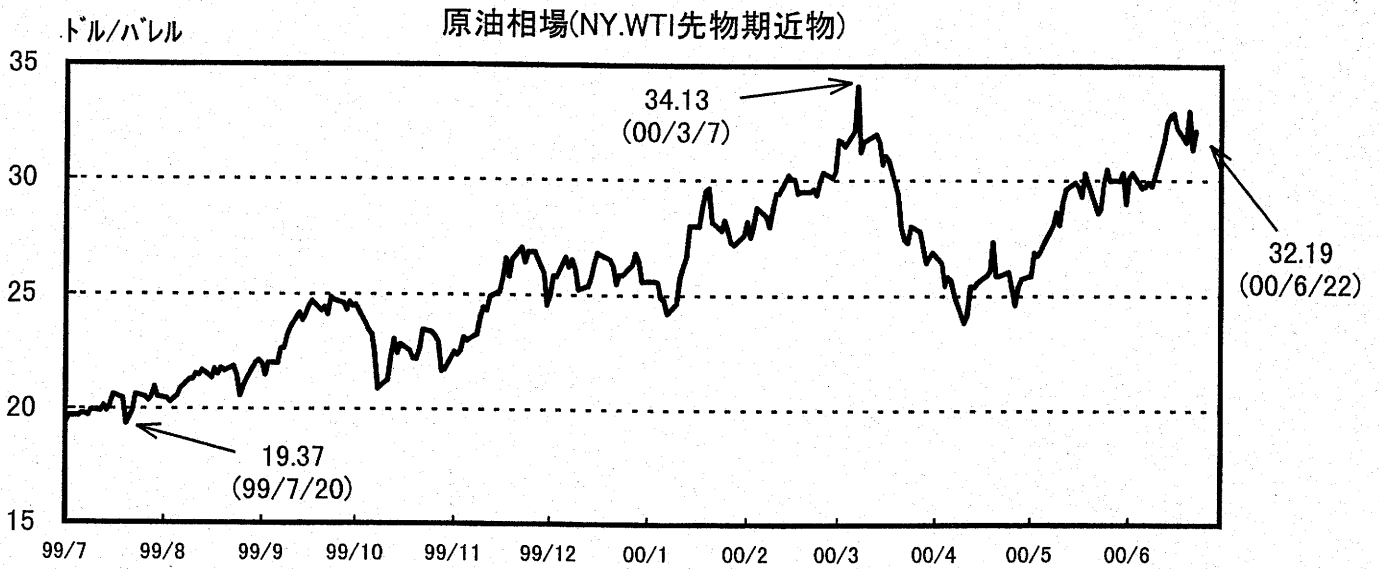
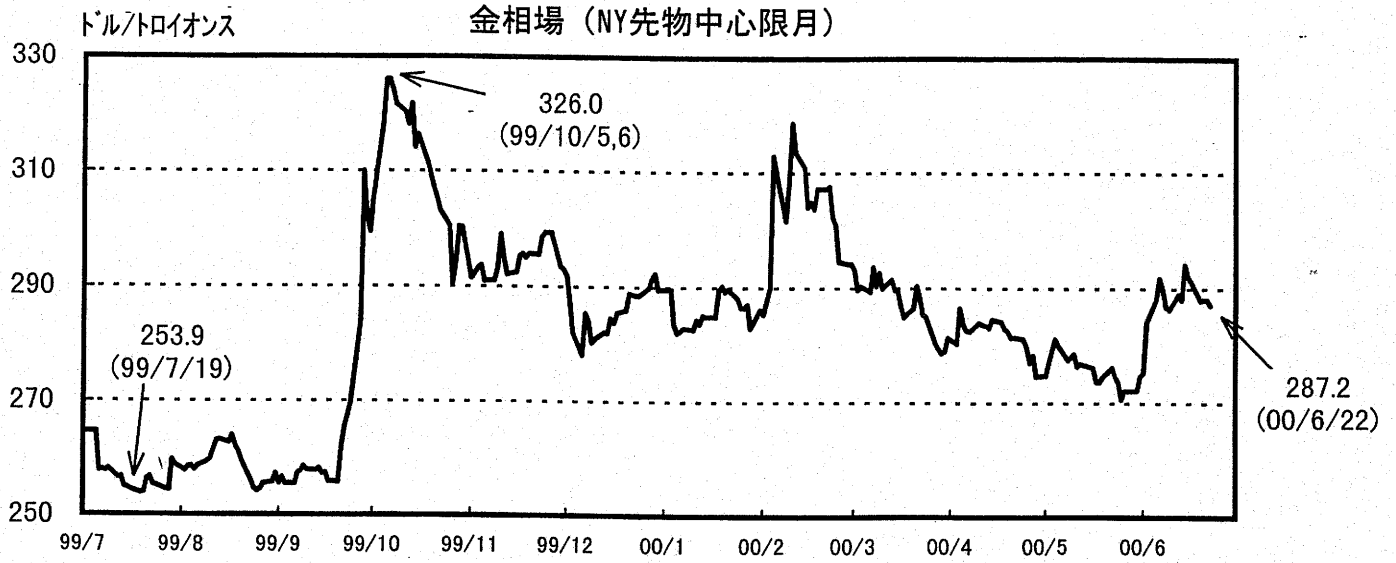
(注) グラフ上の各線は、注釈のある場合を除き左目盛り。

▽ 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
6/22日時点	△20.6	△ 9.7	△ 0.6	△17.6	△37.2	△72.0	△33.6	△38.4

* 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

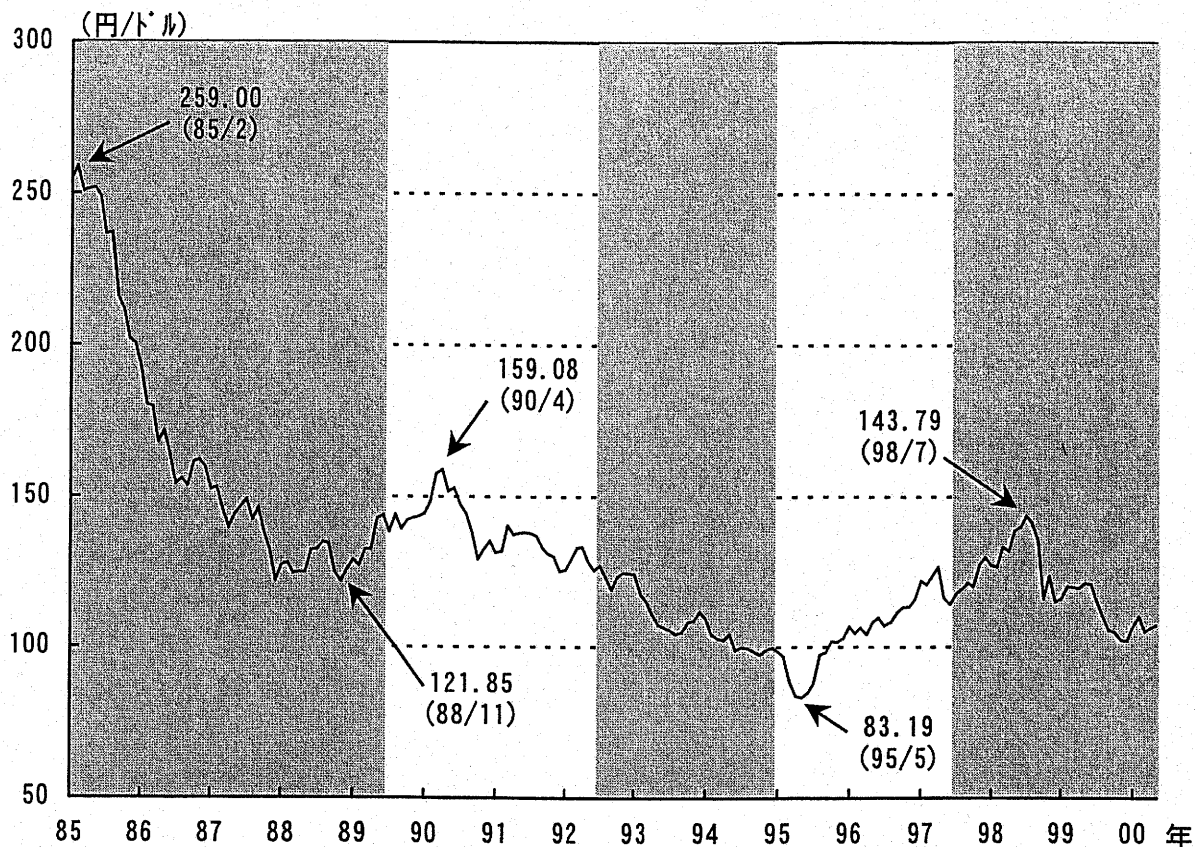
商品市況の推移



(注) 67年平均を100とした指数

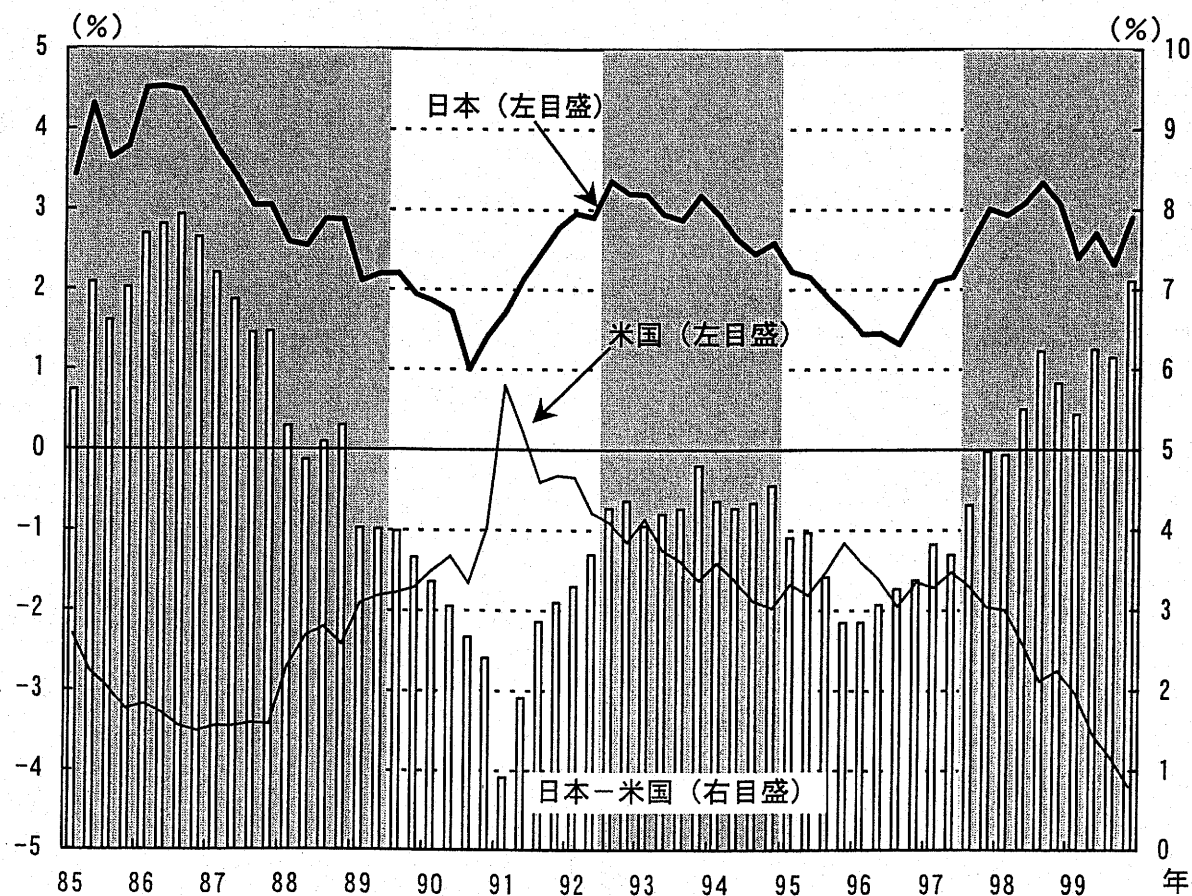
円の対ドル相場と日米経常収支の関係

(1) 円の対ドル相場



(注) 為替レートは、原則東京午後17時時点計数。

(2) 経常収支/名目GDP比率



(注) シャドーは、経常収支/名目GDP比率の日米格差が4%以上の局面。

2000.6.28
金融市場局

1. 金融調節の運営実績（資料－1 関連）

- （図表1－1） 金融調節実績の推移
- （図表1－2） 無担O/Nレートとターム物レートの推移
- （図表1－3） 最近のオペ・レート等の推移
- （図表1－4） コール市場残高の推移

2. 最近の金融・為替市場の動向（資料－2 関連）

- （図表2－1） 最近の主要な金融・為替市場の動向
- （図表2－2） 短期レートの推移と短国レートの推移
- （図表2－3） 最近の金先レート等の推移
- （図表2－4） 新発10年債利回りの推移とゾーン間スプレッドの推移
- （図表2－5） 債券価格変動に対する市場の見方
- （図表2－6） 日米株価の推移
- （図表2－7） 業種別株価動向と銀行株価の推移
- （図表2－8） 最近の為替相場動向とその変動要因
- （図表2－9） 円の対ドル相場と日米経常収支の関係

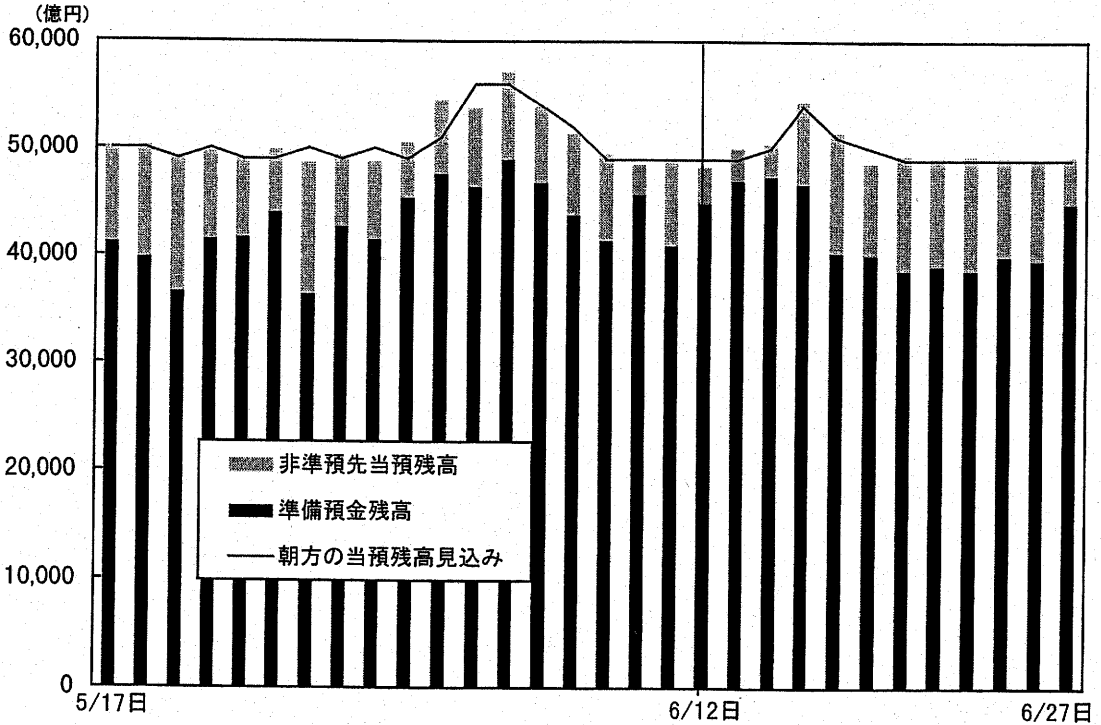
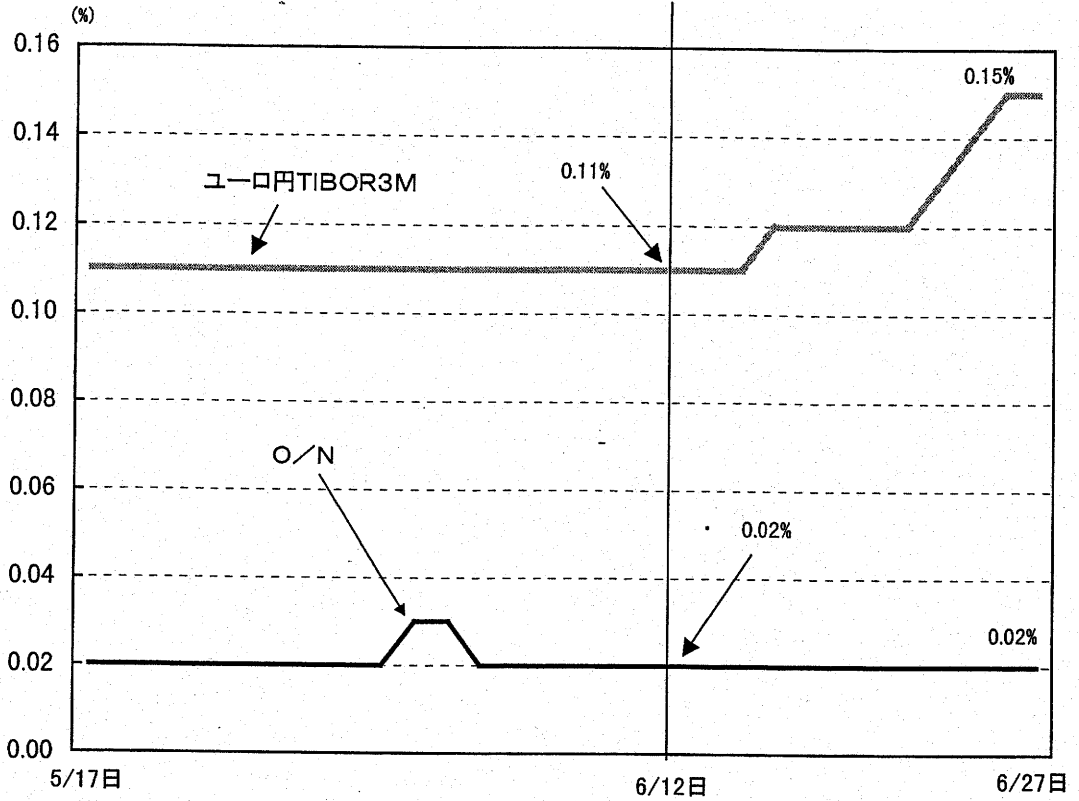
(図表1-1)

金融調節実績の推移

単位: 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				
6月1日(木)	0.03	56,000	+2,000	+16,000	53,800	▲ 800	46,400	4,600	40,200	+1,600	7,400	5,800
6月2日(金)	0.02	56,000	+2,000	+20,000	57,100	+3,400	49,000	6,300	39,600	+3,000	8,100	6,400
6月3日(土)	—	—	—	—	57,100	+0	49,000	6,300	—	—	8,100	6,400
6月4日(日)	—	—	—	—	57,100	+0	49,000	6,300	—	—	8,100	6,400
6月5日(月)	0.02	54,000	▲ 3,000	+16,000	53,900	▲ 3,200	46,800	4,400	39,300	+2,900	7,100	5,400
6月6日(火)	0.02	52,000	▲ 2,000	+14,000	51,400	▲ 2,500	43,800	4,800	39,300	▲ 400	7,600	5,800
6月7日(水)	0.02	49,000	▲ 2,000	+11,000	49,500	▲ 1,900	41,400	4,400	40,300	▲ 3,600	8,100	6,300
6月8日(木)	0.02	49,000	+0	+10,000	48,500	▲ 1,000	45,700	4,500	40,100	+1,100	2,800	1,400
6月9日(金)	0.02	49,000	+0	+15,000	49,200	+800	41,000	2,700	41,500	▲ 3,200	8,200	6,500
6月10日(土)	—	—	—	—	49,200	+0	41,000	2,700	—	—	8,200	6,500
6月11日(日)	—	—	—	—	49,200	+0	41,000	2,700	—	—	8,200	6,500
6月12日(月)	0.02	49,000	+0	+10,000	48,300	▲ 1,000	44,900	4,600	41,900	▲ 1,700	3,400	1,800
6月13日(火)	0.02	49,000	+1,000	+11,000	50,000	+1,700	47,000	4,100	41,400	+1,500	3,000	1,300
6月14日(水)	0.02	50,000	+0	+18,000	50,400	+400	47,400	4,500	39,900	+1,000	3,000	1,800
6月15日(木)	0.02	54,000	+4,000	+14,000	54,400	+3,900	46,700	6,800	—	+6,800	7,700	5,100
6月16日(金)	0.02	51,000	▲ 4,000	+13,000	51,500	▲ 2,900	40,300	2,200	39,600	▲ 2,000	11,200	9,700
6月17日(土)	—	—	—	—	51,500	+0	40,300	2,200	—	—	11,200	9,700
6月18日(日)	—	—	—	—	51,500	+0	40,300	2,200	—	—	11,200	9,700
6月19日(月)	0.02	50,000	▲ 2,000	+10,000	48,600	▲ 2,900	40,100	2,000	39,600	▲ 1,700	8,500	6,900
6月20日(火)	0.02	49,000	+0	+10,000	49,100	+500	42,400	1,100	39,600	+1,700	6,700	4,400
6月21日(水)	0.02	49,000	+0	+10,000	49,200	+100	39,100	2,300	39,700	▲ 2,900	10,100	8,000
6月22日(木)	0.02	49,000	+0	+10,000	49,400	+200	38,700	900	39,700	▲ 1,900	10,700	9,300
6月23日(金)	0.02	49,000	▲ 1,000	+10,000	49,200	▲ 200	40,000	1,900	40,000	▲ 1,900	9,200	7,400
6月24日(土)	—	—	—	—	49,200	+0	40,000	1,900	—	—	9,200	7,400
6月25日(日)	—	—	—	—	49,200	+0	40,000	1,900	—	—	9,200	7,400
6月26日(月)	0.02	49,000	+0	+9,000	49,000	▲ 200	39,600	1,300	40,100	▲ 1,800	9,400	7,900
6月27日(火)	0.02	49,000	+0	+9,000	49,300	+300	44,900	3,100	40,000	+1,500	4,400	2,700

無担O/Nレートとターム物レートの推移



前々回政策決定会合

前回政策決定会合

最近のオペレート等の推移

(オペレートの推移)

(億円、%)

オペ手段	オファー日	期間	オファー額		平均落札レート	落札決定レート
				応札倍率		
短国買現先	6月19日	2M	8,000	3.24	0.023	0.020
	6月20日	2M	8,000	2.35	0.022	0.020
	6月21日	2M	7,000	2.32	0.020	0.020
	6月22日	2M	8,000	2.72	0.022	0.020
	6月23日	1M	7,000	2.40	0.030	0.030
	6月26日	2M	8,000	3.46	0.050	0.050
	6月27日	2M	8,000	2.31	0.056	0.050
国債借入	6月19日	1M	5,000	4.23	0.028	0.020
	6月21日	1M	5,000	4.61	0.032	0.030
	6月22日	1M	5,000	3.49	0.031	0.030
	6月23日	1M	5,000	3.52	0.031	0.030
	6月26日	1M	5,000	3.33	0.034	0.030
手形売出	6月19日	1W	8,000	2.81	0.048	0.050
	6月20日	2W	5,000	2.95	0.041	0.050
	6月21日	1W	2,000	2.99	0.039	0.040
	6月21日	2W	5,000	3.00	0.040	0.040
	6月22日	2W	5,000	2.87	0.041	0.050
	6月22日	3W	5,000	3.00	0.048	0.050
	6月23日	3W	6,000	2.17	0.049	0.050
	6月26日	1W	3,000	3.00	0.047	0.050
	6月27日	2W	2,000	3.00	0.044	0.050
	6月27日	3W	5,000	2.90	0.072	0.080

(短期オペ残高)

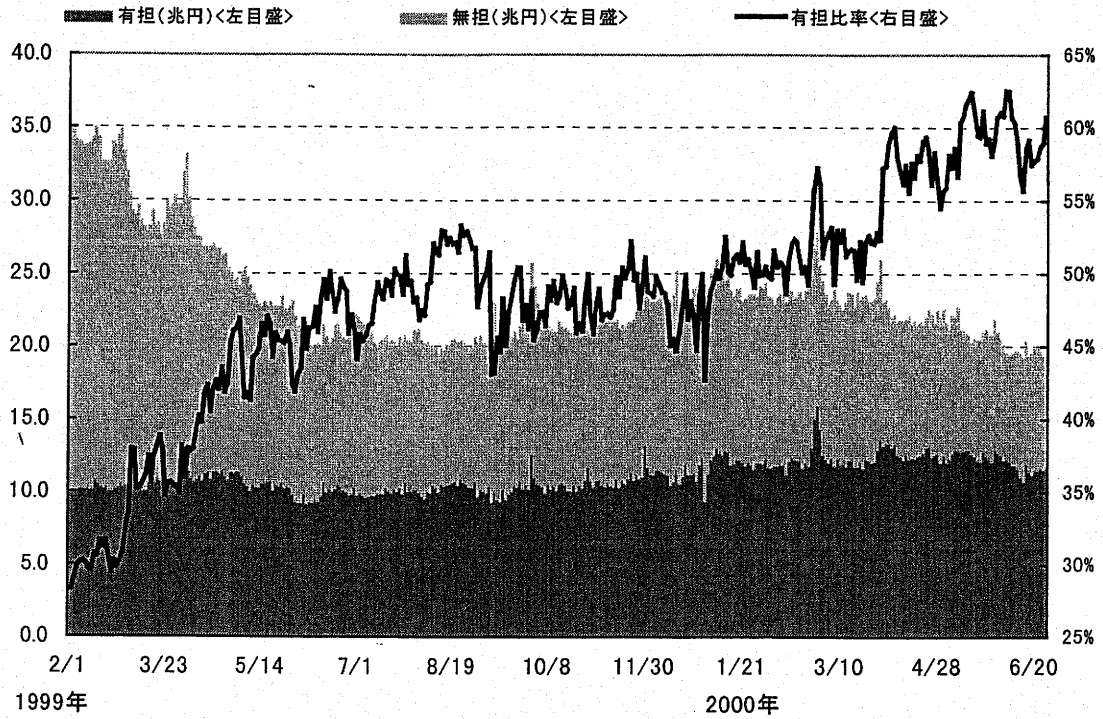
(百億円)

		2000年3月末	5月末	直近<6/27日>
供	手形買入	149 (119)	18 (60)	— (53)
	社債等担保	50 —	51 (29)	52 (40)
	CP買現先	392 (398)	234 (194)	156 (272)
給	短国買現先	2,895 (40)	2,490 (140)	2,393 (220)
	国債借入	794 (410)	550 (169)	624 (82)
吸	手形売出	380 (1,000)	370 (770)	460 (550)
	短国売現先	210 (389)	130 (641)	0 (601)
ネット供給残高		3,771 (▲421)	2,874 (▲819)	2,781 (▲483)

(注)貸出を除く。カッコ内は前年実績。

(図表1-4)

コール市場残高の推移



(注)有担コール市場残高は出し手ベース。

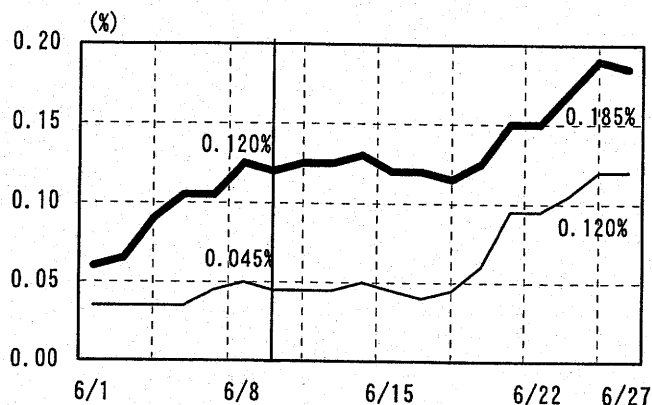
(参考)有担コール市場の出し手・取り手構成の変化

(平残、単位:億円)

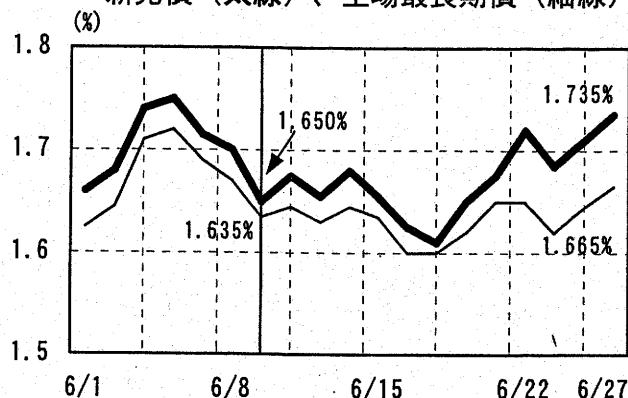
		1999/1月	5月	2000/3月	4月	5月
出し手	信託	68,469 (70.2%)	66,711 (63.7%)	73,326 (60.0%)	68,995 (53.8%)	69,089 (54.9%)
	投信	4,618 (4.7%)	10,611 (10.1%)	26,149 (21.4%)	29,832 (23.3%)	31,211 (24.8%)
	地銀・地銀2	7,373 (7.6%)	15,983 (15.3%)	13,631 (11.2%)	20,021 (15.6%)	14,564 (11.6%)
	その他	17,060 (17.5%)	11,451 (10.9%)	9,074 (7.4%)	9,322 (7.3%)	11,030 (8.8%)
	残高計(A)	97,520	104,756	122,180	128,170	125,894
取り手	都銀	33,625 (34.5%)	39,609 (41.8%)	49,806 (54.5%)	43,426 (51.8%)	46,684 (51.1%)
	外銀	19,584 (20.1%)	22,861 (24.1%)	18,578 (20.3%)	21,253 (25.4%)	21,221 (23.2%)
	その他	44,154 (45.3%)	32,299 (34.1%)	22,995 (25.2%)	19,135 (22.8%)	23,527 (25.7%)
	残高計(B)	97,363	94,769	91,379	83,814	91,432
(A)-(B)		157	9,987	30,801	44,356	34,462

最近の主要な金融・為替市場の動向

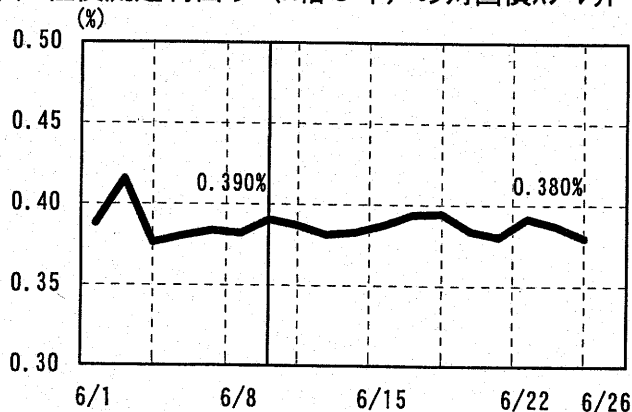
(1) TB 6か月 (太線)、FB 3か月 (細線)



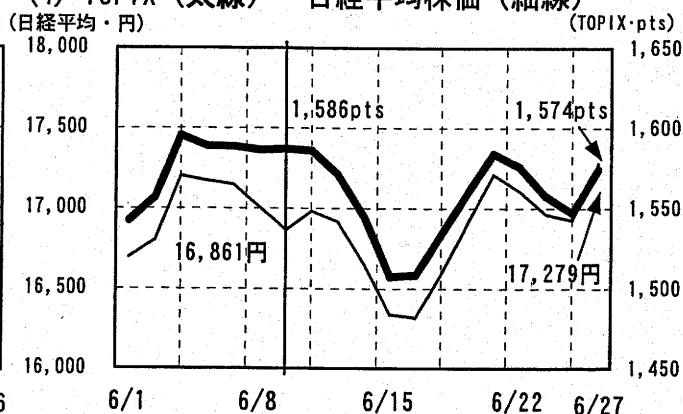
(2) 長期国債流通利回り (10年) 新発債 (太線)、上場最長期債 (細線)



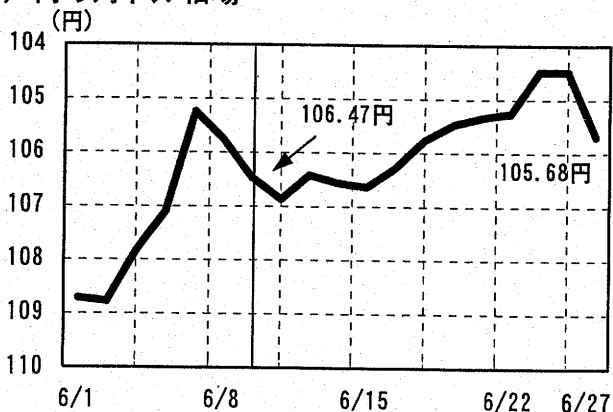
(3) 社債流通利回り (A格5年) の対国債スプレッド



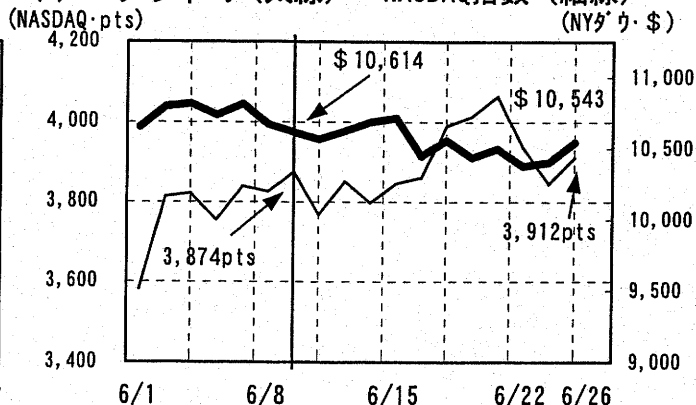
(4) TOPIX (太線)・日経平均株価 (細線)



(5) 円の対ドル相場



(6) NYダウ平均 (太線)・NASDAQ指数 (細線)



【主な材料】

- 6/14日 6月の金融経済月報、設備投資について「増加している」と評価
- 14日 「12日の金融政策決定会合では5：4でゼロ金利継続が決まった」とのルーマーが流れる
- 15日 三和銀行と東海銀行、2001年4月に共同持ち株会社設立、2002年4月に同社傘下で合併と発表。あさひ銀行は両行との事業統合から離脱
- 19日 山口副総裁インタビュー報道「ゼロ金利解除の潮はかなり満ちつつある」(時事)
- 22日 藤原副総裁記者会見(福岡)「デフレ懸念払拭に関する議論は煮詰まりつつある」(各社)

(注) グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日。

短期レートの推移

(%)

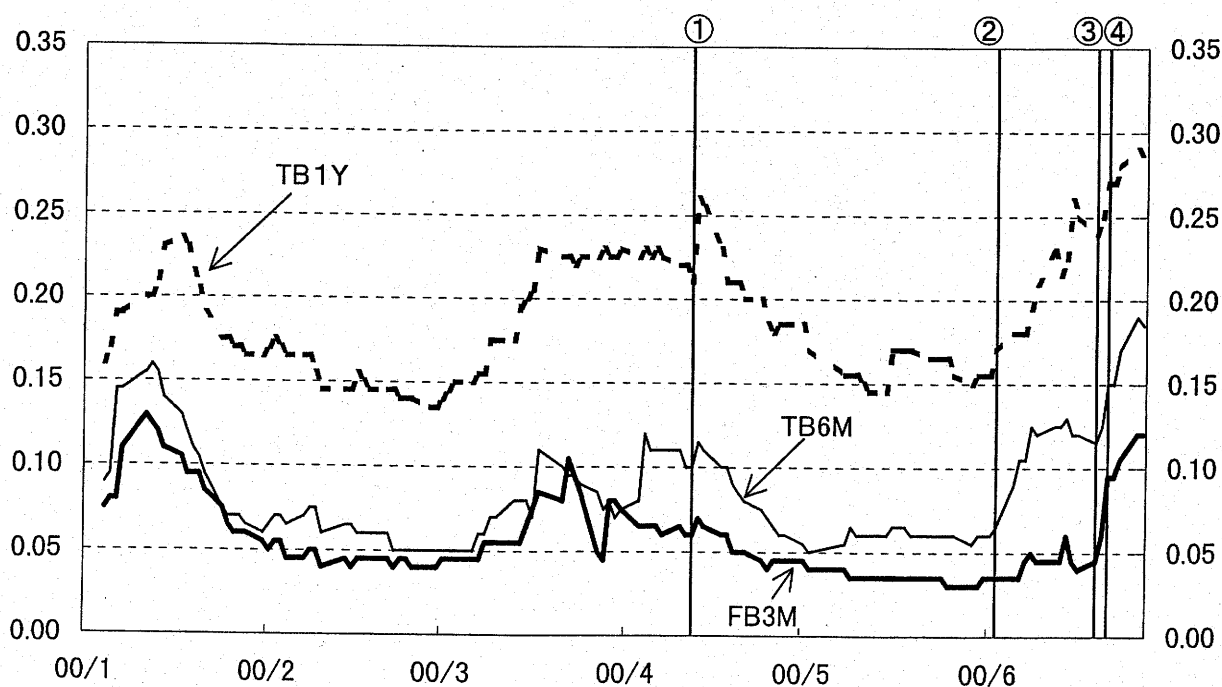
	ユーロ円レート				金先レート		短期国債		
	1M	3M	6M	1Y	9月限	12月限	3M	6M	1Y
4/12	0.05	0.08	0.12	0.23	0.305	0.475	0.060	0.100	0.210
5/17	0.04	0.05	0.08	0.21	0.240	0.405	0.035	0.065	0.170
6/6	0.04	0.05	0.09	0.21	0.280	0.445	0.035	0.105	0.180
6/7	0.04	0.05	0.10	0.21	0.290	0.460	0.045	0.105	0.180
6/8	0.04	0.06	0.11	0.22	0.295	0.460	0.050	0.125	0.195
6/9	0.04	0.06	0.11	0.22	0.285	0.440	0.045	0.120	0.210
6/12	0.04	0.06	0.12	0.23	0.295	0.450	0.045	0.125	0.230
6/13	0.04	0.07	0.13	0.24	0.290	0.455	0.045	0.125	0.215
6/14	0.04	0.07	0.15	0.25	0.295	0.455	0.060	0.130	0.225
6/15	0.04	0.07	0.15	0.25	0.270	0.425	0.045	0.120	0.260
6/16	0.04	0.07	0.15	0.25	0.265	0.405	0.040	0.120	0.250
6/19	0.04	0.06	0.15	0.25	0.255	0.390	0.045	0.115	0.240
6/20	0.04	0.07	0.16	0.26	0.290	0.420	0.060	0.125	0.250
6/21	0.04	0.08	0.17	0.27	0.310	0.445	0.095	0.150	0.270
6/22	0.04	0.09	0.17	0.27	0.320	0.435	0.095	0.150	0.270
6/23	0.06	0.10	0.17	0.27	0.330	0.455	0.105	0.170	0.280
6/26	0.07	0.11	0.19	0.27	0.340	0.475	0.120	0.190	0.290
6/27	0.08	0.11	0.20	0.27	0.325	0.455	0.120	0.185	0.285

(注)ユーロ円は出合いレート。

短国レートの推移

(%)

(%)



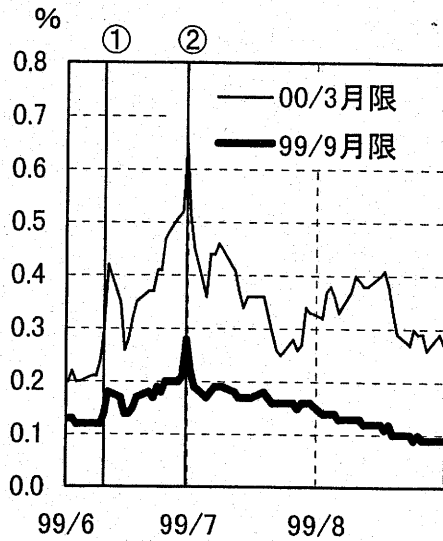
- ① 00/4/12日 「年内ゼロ金利解除との市場の受け止め方は間違っているとは思わない」—総裁<定例記者会見>
 ② 00/6/2日 <米国ビジネスウィーク誌インタビュー>
 ③ 00/6/19日 「ゼロ金利解除の潮はかなり満ちつつある」—山口副総裁<時事インタビュー>
 ④ 00/6/21日 FB(67回)入札レート跳ね上がり(平均落札レート:66回 0.052%→67回 0.092%、応札倍率:同 2.75倍
 →同 2.12倍)

最近の金先レート等の推移

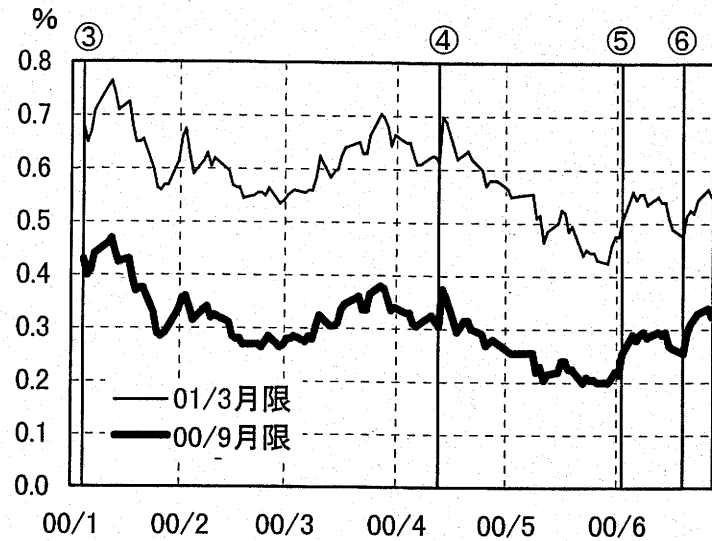
—— 昨年6～8月期との比較

1. 金先レートの推移

(1) 昨年6～8月



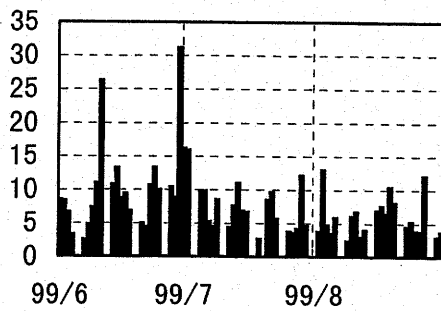
(2) 今年1月以降



2. 金先出来高の推移

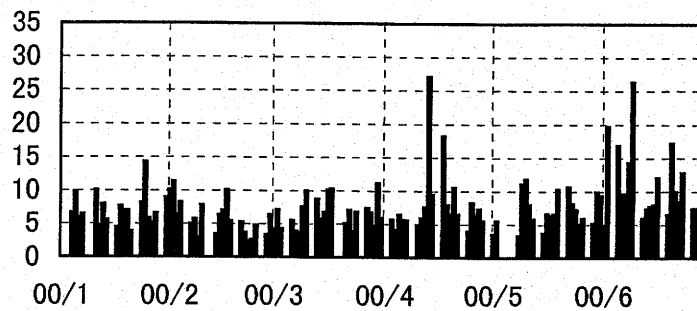
(1) 昨年6～8月

万枚



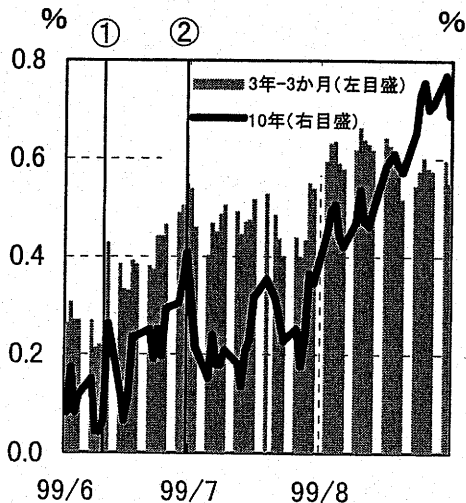
(2) 今年1月以降

万枚

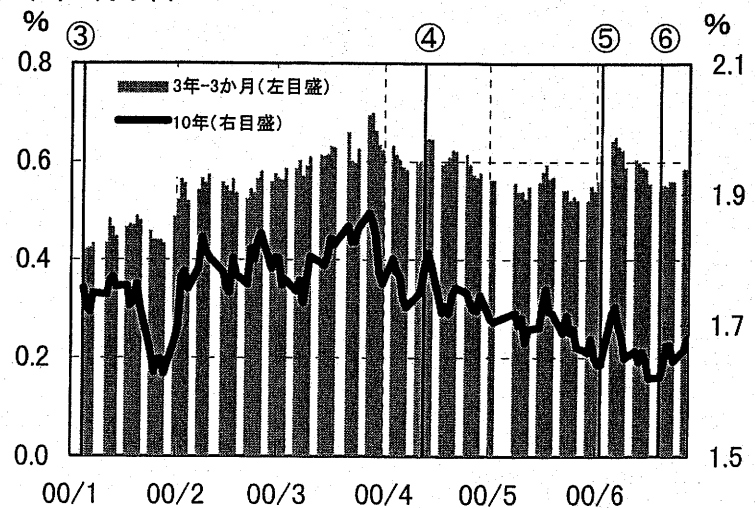


3. 国債利回り等の推移

(1) 昨年6～8月



(2) 今年1月以降



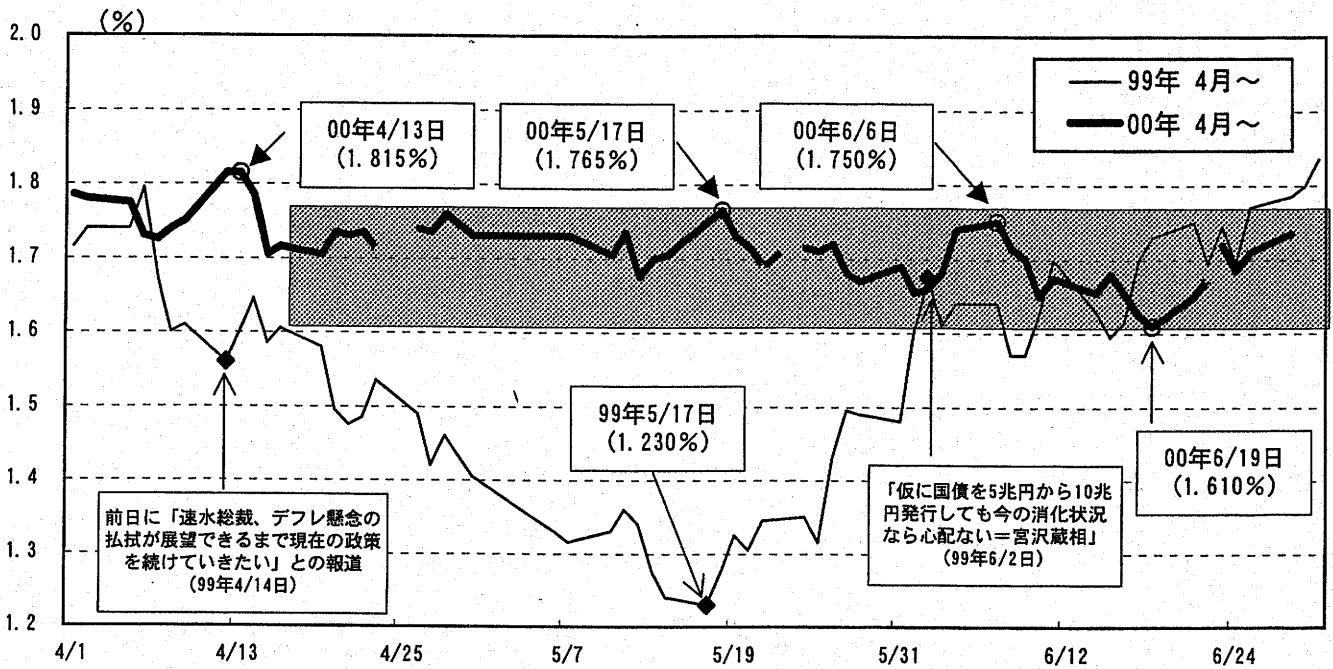
(注) 10年は10年長期国債利回り、3年-3か月は、
残存3年長期国債利回り-3か月FBLレート。

(備考)

- ① 99/6/10日 99/1-3月GDP速報公表(年率+7.9%)。
- ② 99/6/30日「ゼロ金利政策は異常な事態と十分承知している」-総裁<衆議院大蔵委員会>
- ③ 00/1/4日「世界全体がこれだけ明るい中でゼロ金利政策はおかしい」-総裁<日経インタビュー(1/1日朝刊)>
- ④ 00/4/12日「年内ゼロ金利解除との市場の受け止め方は間違っているとは思わない」-総裁<定例記者会見>
- ⑤ 00/6/2日 <米国ビジネスウィーク誌インタビュー>
- ⑥ 00/6/19日「ゼロ金利解除の潮はかなり満ちつつある」-山口副総裁<時事インタビュー>

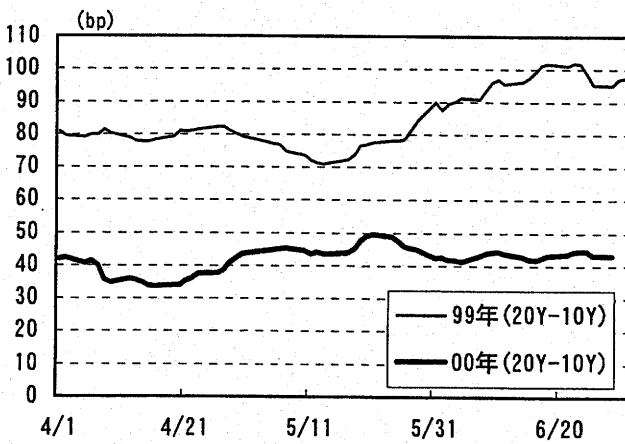
新発10年債利回りの推移とゾーン間スプレッドの推移

(1) 新発10年債利回りの推移 (99年4月以降との対比)

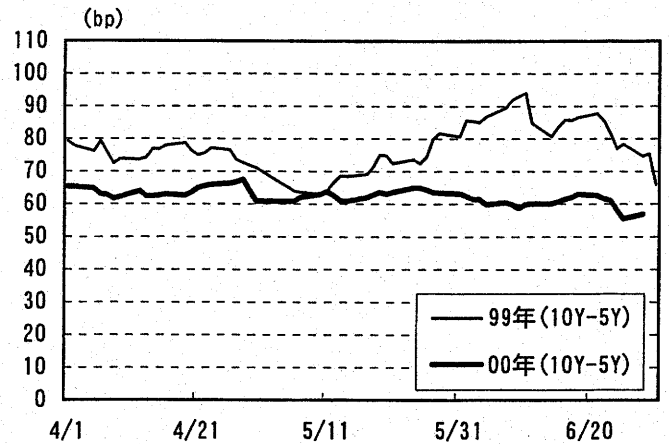


(2) ゾーン間スプレッドの推移 (99年4月以降との対比)

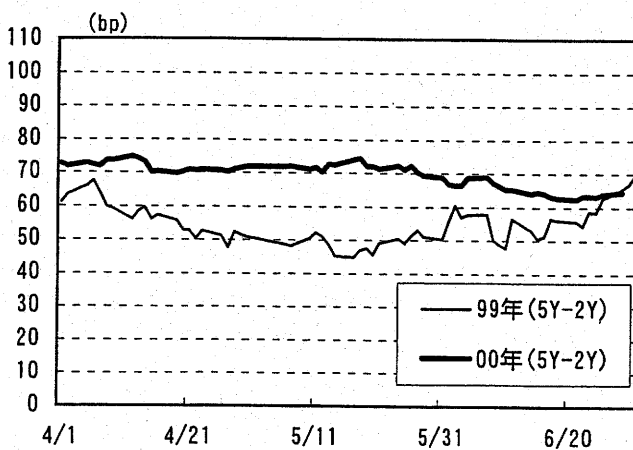
20年-10年スプレッド



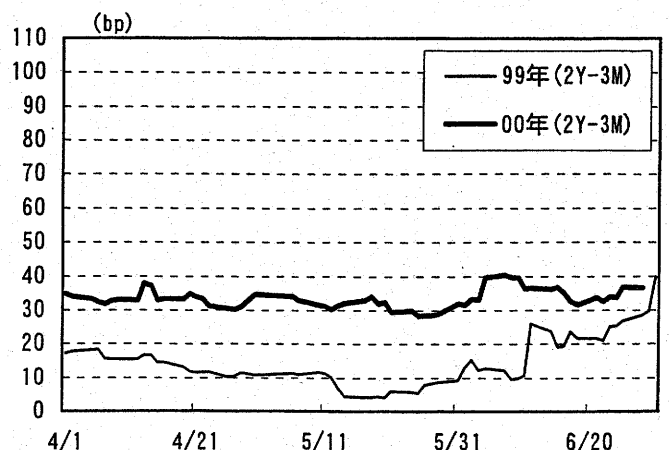
10年-5年スプレッド



5年-2年スプレッド

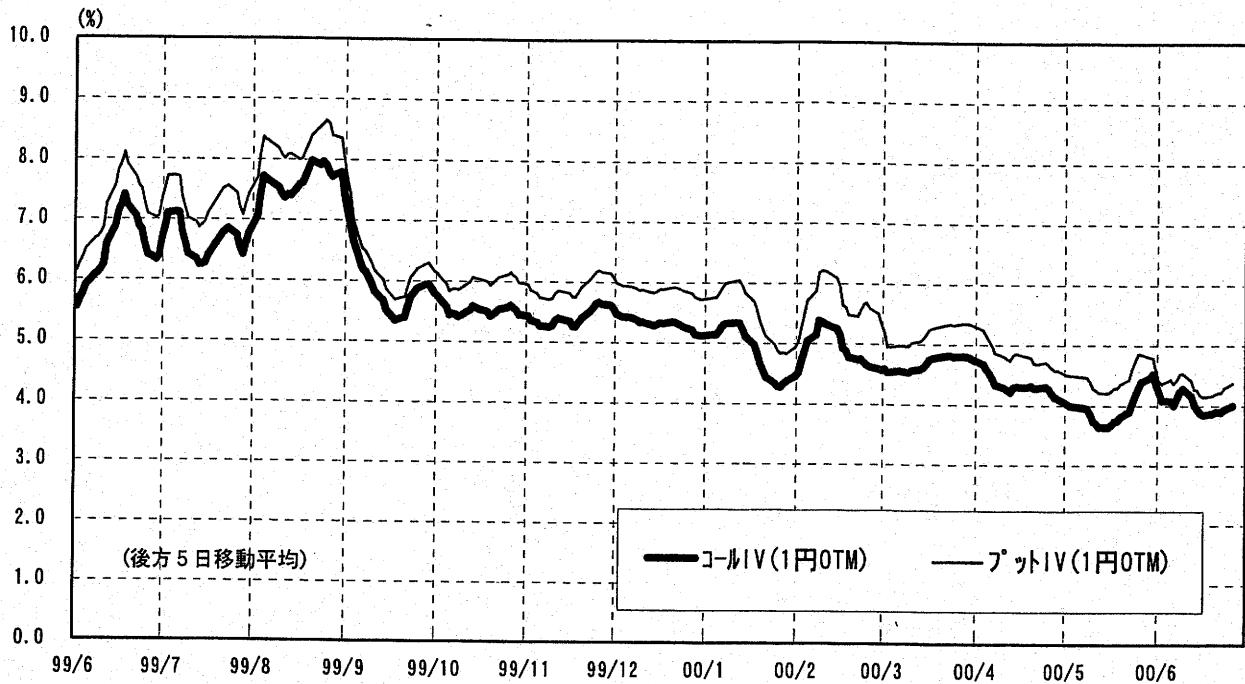


2年-3か月スプレッド

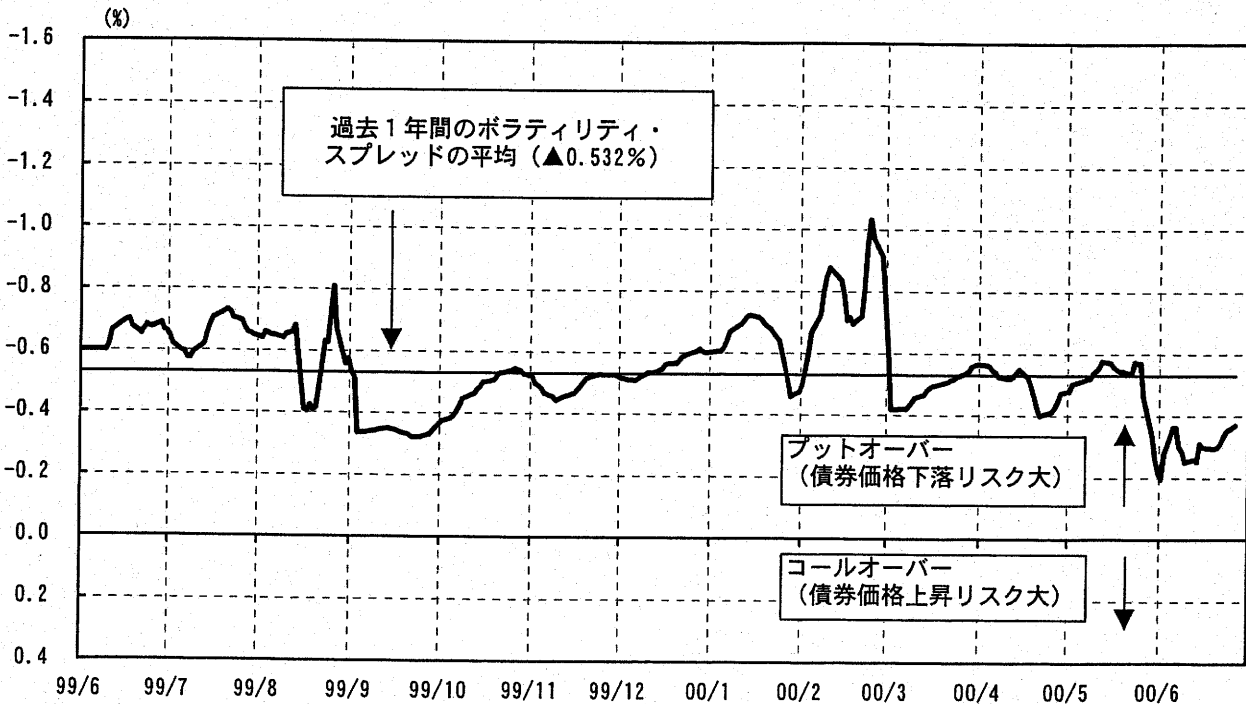


債券価格変動に対する市場の見方

(1) 債券先物オプションのボラティリティの推移



(2) 債券先物オプションのボラティリティ・スプレッドの推移

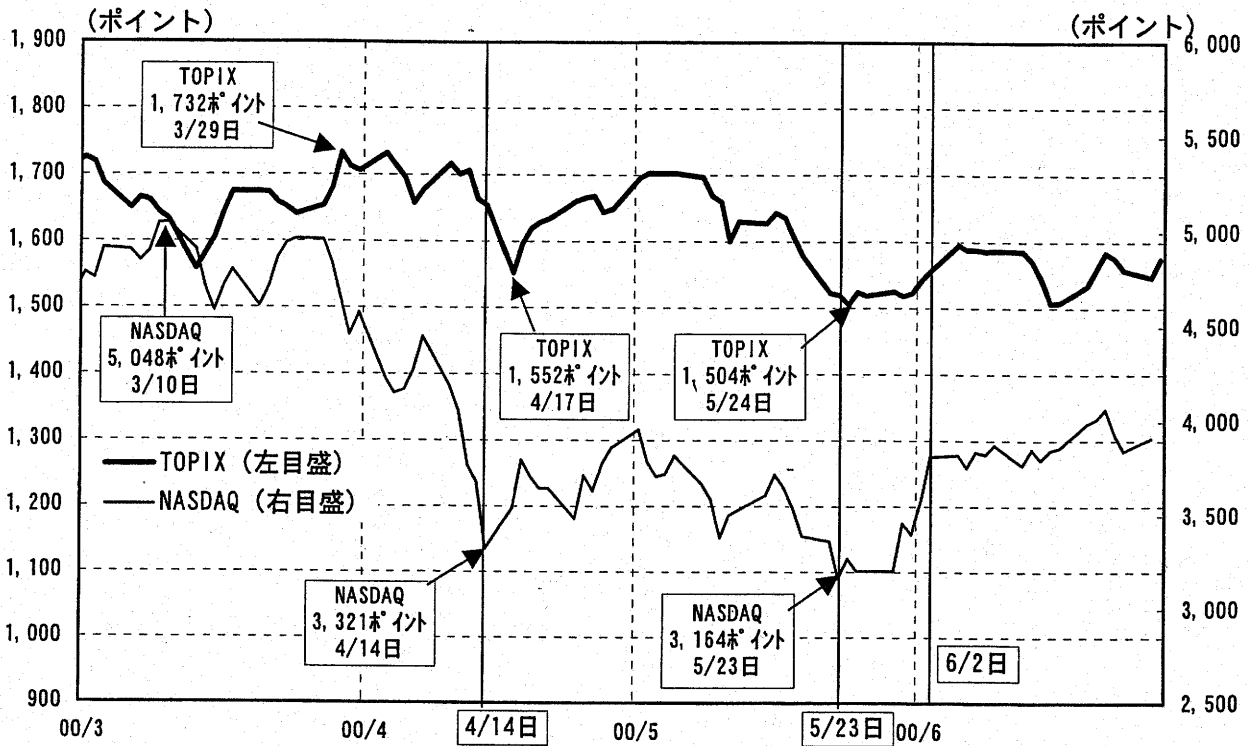


(注) インプライド・ボラティリティ (IV) は、債券価格変動の大きさ (方向は問わない) に関する市場予想をオプション価格から逆算したもの。また、コール・オプションから計算されたIVとプット・オプションから計算されたIVとの差をボラティリティ・スプレッド (VS) という。

VSは、仮に債券価格が先行き大きな変動を示す場合、その方向は上下いずれである確率が高いかについて、市場の見方を示すものである (グラフにおいてVSが上方<下方>に位置しているときは、債券価格の下落<上昇>リスクが大きいと市場がみていることを示す)。

(図表 2 - 6)

日米株価の推移



(参考)各種株価指数の推移

		米株急落 直前(a)	直近ホトA (b)	a → b	6/12日	直近(c)	a → c	b → c
米国	NYダウ (ドル)	10,923 (4/13)	10,299 (5/26)	▲5.7%	10,564	10,542 (6/26)	▲3.5%	+2.4%
	S & P 500 (ポイント)	1,440 (4/13)	1,378 (5/26)	▲4.3%	1,446	1,455 (6/26)	+1.1%	+5.6%
	NASDAQ (ポイント)	3,676 (4/13)	3,164 (5/23)	▲13.9%	3,767	3,912 (6/26)	+6.4%	+23.6%
日本	日経平均 (円)	20,434 (4/14)	16,008 (5/26)	▲21.7%	16,980	17,279 (6/27)	▲15.4%	+7.9%
	TOPIX (ポイント)	1,653 (4/14)	1,504 (5/24)	▲9.0%	1,585	1,574 (6/27)	▲4.8%	+4.7%
	日経店頭 (円)	1,880 (4/14)	1,656 (5/24)	▲11.9%	1,790	1,749 (6/27)	▲7.0%	+5.6%
その他	香港ハンセン (ポイント)	16,150 (4/14)	13,680 (5/26)	▲15.3%	16,030	16,200 (6/27)	+0.3%	+18.4%
	フランクフルトDAX (ポイント)	7,449 (4/13)	6,834 (5/24)	▲8.3%	7,235	7,027 (6/26)	▲5.7%	+2.8%

(図表2-7)

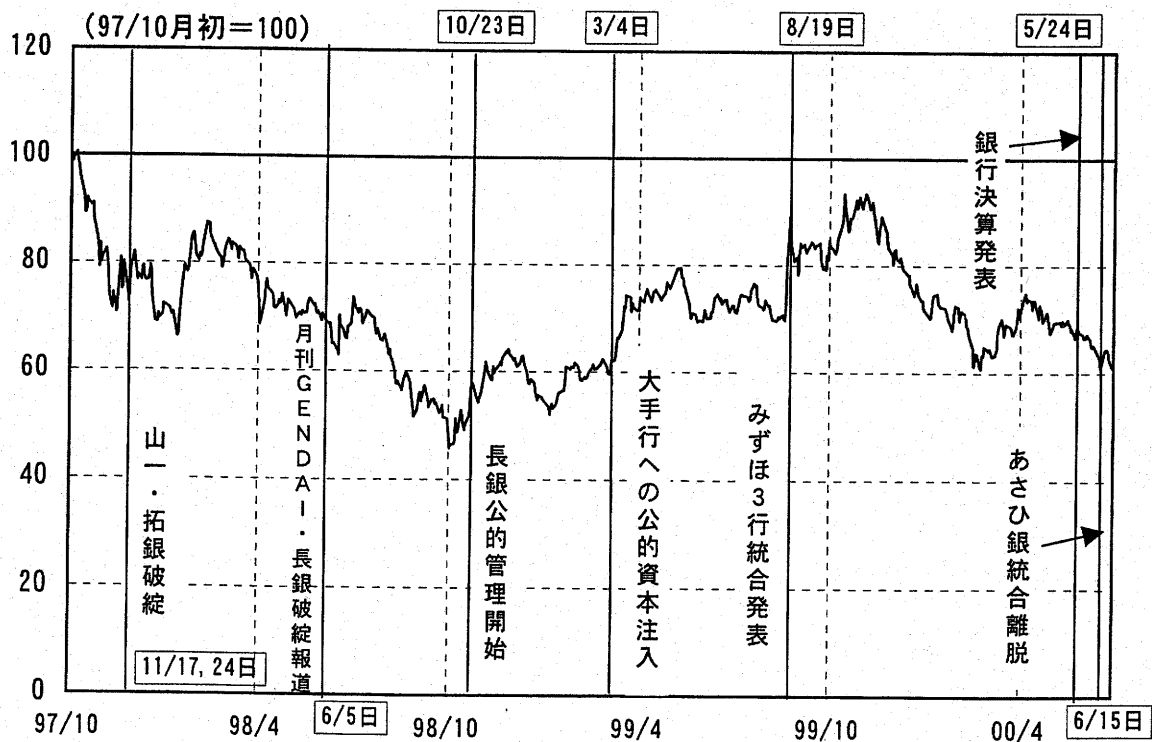
業種別株価動向 (4/14日以降の寄与度推移)

(寄与度、%ポイント)

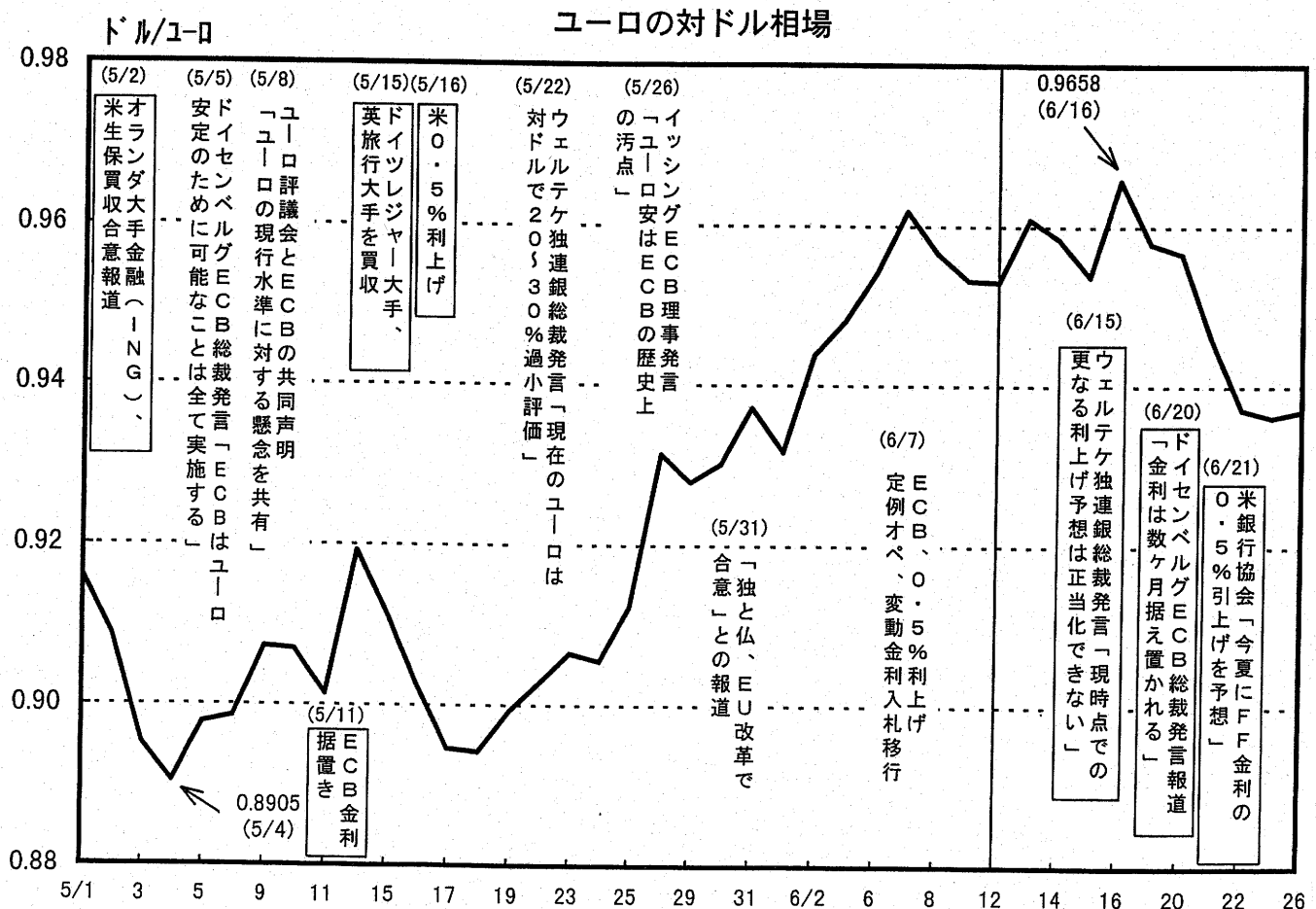
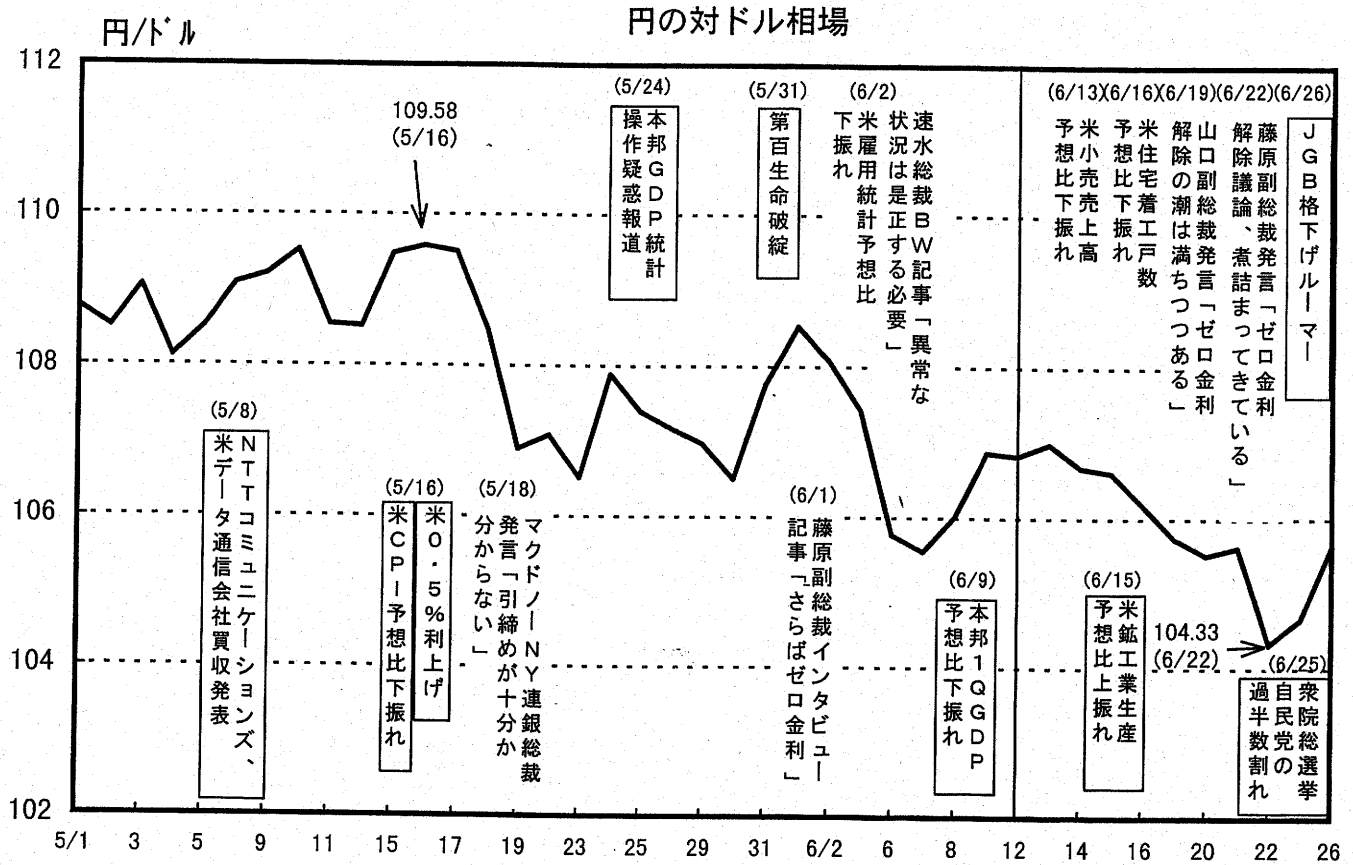
		99/9/30 ~00/4/14	00/4/14 ~00/6/27	4/14~5/24	5/24~6/5	6/5~6/27
上昇 5業種	電気機械	+4.39	+0.60	▲1.29	+2.52	▲0.44
	電気ガス	▲0.49	+0.30	+0.35	▲0.15	+0.11
	非鉄	+0.19	+0.17	▲0.05	+0.13	+0.09
	ガラス	+0.15	+0.15	+0.01	+0.05	+0.09
	機械	▲0.04	+0.14	▲0.11	+0.22	+0.04
下落 5業種	小売	+0.10	▲0.73	▲0.18	▲0.26	▲0.33
	輸送機械	+1.91	▲1.04	▲0.61	+0.10	▲0.56
	サービス	+0.93	▲1.20	▲1.66	+1.34	▲0.60
	銀行	▲1.97	▲1.43	▲0.58	▲0.33	▲0.59
	通信	+4.55	▲1.96	▲3.11	+1.92	▲0.33
TOPIX		+9.75	▲4.80	▲9.00	+6.01	▲1.32

(注) 上昇(下落)5業種は、2000/4/14~6/27日までのTOPIX変動率に対する上昇(下落)寄与度をもとにソートした。

(参考) 銀行株価の推移 (TOPIXベース)



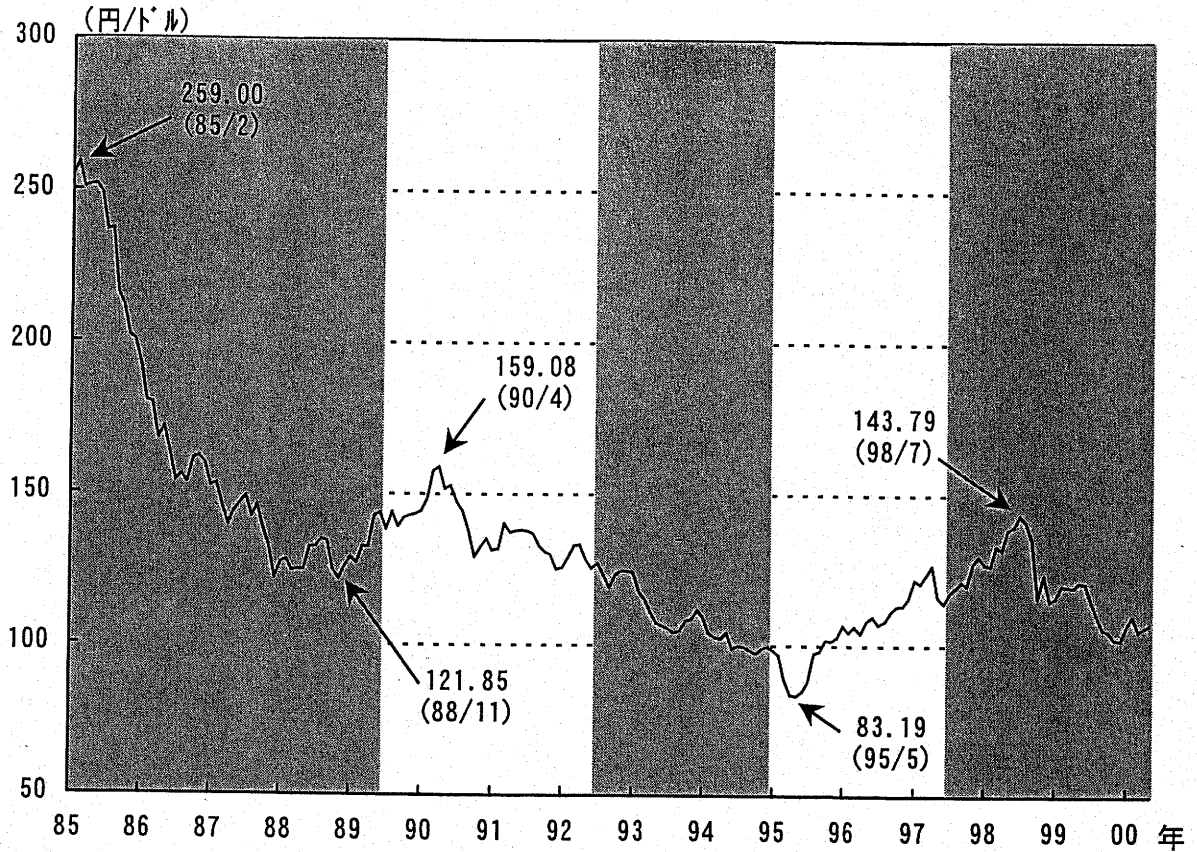
最近の為替相場動向とその変動要因



(注1) グラフ上の為替レートは原則NY市場16時時点計数。
 (注2) 枠付きは、ドル高材料。
 (注3) 縦線は前回決定会合時点。

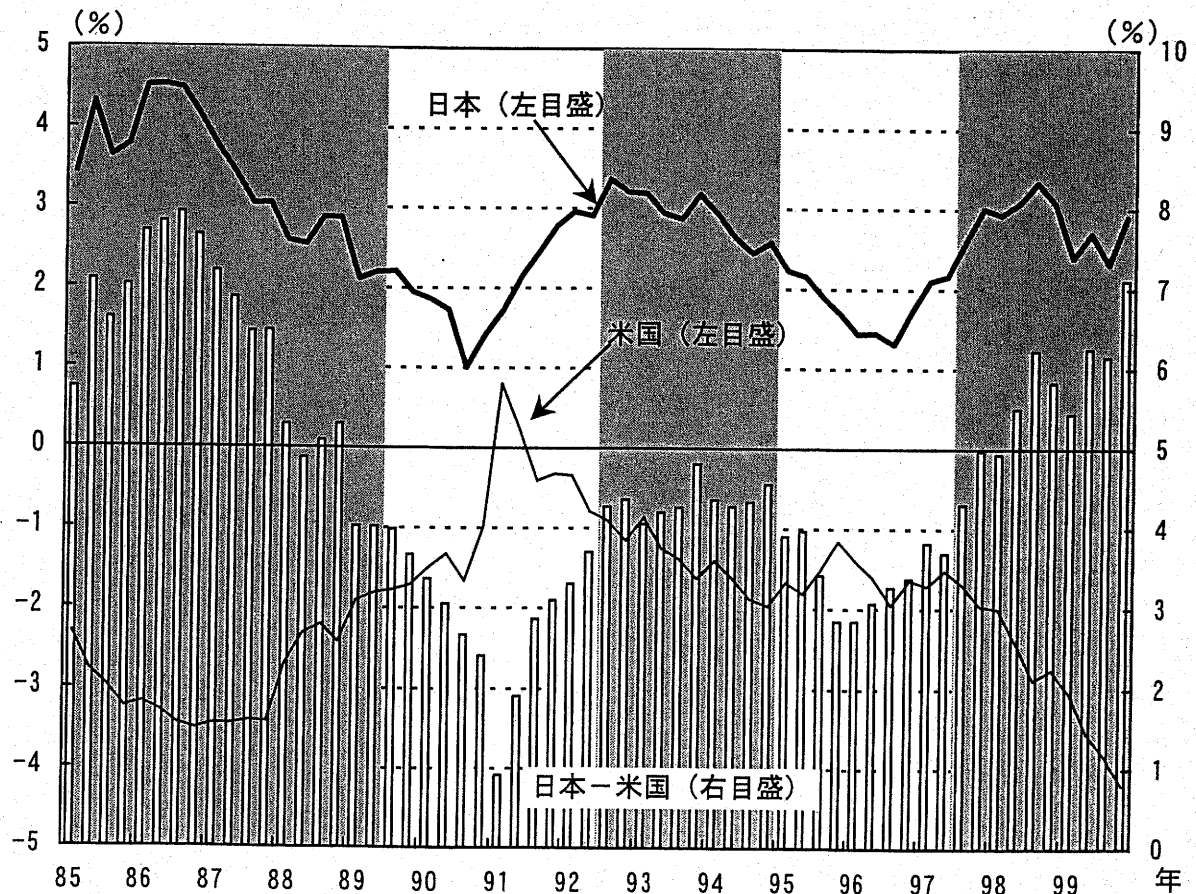
円の対ドル相場と日米経常収支の関係

(1) 円の対ドル相場



(注) 為替レートは、原則東京午後17時時点計数。

(2) 経常収支/名目GDP比率



(注) シャドーは、経常収支/名目GDP比率の日米格差が4%以上の局面。

2000. 6. 23
国際局

海外経済・国際金融の現状評価

1. 海外経済の現状

(1) 米国

米国景気（図表1）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が好調を維持し、内需主導の力強い拡大が続いている。もっとも、住宅投資や自動車など耐久消費財支出の一部では鈍化の兆しもみられ始めている。なお、2000年第1四半期の経常収支赤字は既往ピークを更新し、対外バランスの悪化は続いている。

物価面では、サービス価格の上昇は続いているが、エネルギーや衣料品が前月に比べて低下したことなどから、5月の消費者物価指数は、総合ベースでは前年比+3.1%、食料品・エネルギーを除いたコア・ベースでは前年比+2.4%と、前月に続いて落ち着いた動きとなった。

(2) 欧州

ユーロエリア（図表2）では、輸出の好調に加え、個人消費や設備投資など内需も拡大を続け、2000年第1四半期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.0%と前期（同+3.4%）並みの堅調な伸びとなった。この間、5月の消費者物価指数は、エネルギー価格の上昇率が高まったが、全体では前年比+1.9%と、引き続きECBが物価安定の定義としている範囲（中期的に前年比+2%以下）に収まった。

こうした状況下、ECBは、6月8日の定例理事会で、「マネーサプライと信用供与の高い伸びや、ユーロ安や原油価格上昇を背景とした輸入物価上昇をもたらす物価面でのアップサイド・リスクに関する懸念」から、政策金利を50bps引き上げることを決定した（主要リファイナンス・オペレート、限界貸付金利<上限金利>、中銀預け金金利<下限金利>をそれぞれ4.25%、5.25%、3.25%に引き上げ）。続く6月21日の定例理事会では、政策金利の据え置きを決定した。

(3) エマージング・マーケット諸国

NIEs、ASEAN諸国では（図表3）、米国、日本等への情報関連財の輸出が好調を持続していることや、既往の景気浮揚策の効果浸透などから、個人消費に加え、設備投資でも持ち直しの動きが続いている。

上記のような内需の好調持続ないし持ち直しに伴う需給の引き締まりに加え、原油高、あるいは一部の国では通貨安もあって、消費者物価の上昇率が緩やかながら高まりつつある国が多い。

2. 国際金融市場の現状

米国の長期金利は（図表4）、6月中旬には、5月の消費者物価指数、5月の住宅着工件数など市場予想比弱めの指標の公表を受けて、市場のインフレ懸念が一段と後退し、国債、スワップ、社債のいずれの利回りも低下傾向を辿った。その後、下旬に入り、原油価格の上昇等を受けて、上昇に転じた。この間、FF先物金利は低下し、次回の連邦公開市場委員会（FOMC、6月27～28日開催予定）における利上げ観測が一段と後退した。

株価は（図表6）、6月中旬から下旬にかけて、ニューヨーク・ダウが、一部金融機関の業績鈍化懸念等を背景にやや軟調に推移する一方、NASDAQ総合株価指数は、ハイテク関連企業の好業績持続期待等から上昇するなど、やや区々の動きとなった。この間、最も包括的な株価指数である

Wilshire5000 総合指数は、緩やかな上昇傾向を辿った。

欧州の長期金利は（図表7）、6月中旬から下旬にかけて、上記のような米国長期金利の動きのほか、市場の追加利上げ観測の後退や原油価格の上昇といった諸材料が交錯し、横這い圏内で推移した。また、欧州各国の株価も横這い圏内で推移した。

エマージング市場では（図表9～11）、株価は全体として横這い圏内で推移した。この間、韓国の株価は、南北朝鮮首脳会談に向けた需要拡大期待から値上がりしていた建設関連株等が利食いで反落し、その後、政府による総合金融会社再編策発表（6月20日）を好感して反発するなど、乱高下した。一方、エマージング諸国債（米ドル建）の対米国債スプレッドは、政情不安が続いているインドネシア、フィリピンを除けば、米国金利先高観測の後退などを受けて、総じて縮小傾向が続いている。

3. 海外経済・国際金融の留意点

海外景気は米国経済の高成長に牽引され、各地域とも拡大基調を辿っている（図表12）。もっとも、米国景気の減速予想が一部にみられ、その世界景気への影響に注目が集まりつつある。こうした状況下、市場で認識されている当面の留意点は、前回会合同様、以下のとおりである。

①米国におけるインフレ・景気動向と金融政策運営

労働需給緩和の兆しを示した雇用統計公表後も、住宅着工件数や、小売売上高など、米国景気の鈍化を示唆する指標が相次いで公表され、金融市場では金利先高観測が一段と後退している。しかし、インフレ懸念は完全に払拭された訳ではなく、6月27～28日に開催が予定されているFOMCでの金融政策決定に注目が集まっている。

②エマージング諸国の景気回復の持続性

エマージング諸国経済は、対米輸出依存度が総じて高いだけに、米国経済動向に大きく左右される。また、外資に対する依存度も高いことから、構造改革への取り組みを中心とする経済運営に対する海外からの信認確保が、経済安定化にとって極めて重要である。当面は、東アジアにおける不良資産処理や一部で不安定化している政治・社会情勢が注目されている。なお、中南米の対外ファイナンスに及ぼす米国金利上昇の影響等は懸念材料であるが、米国金利先高観測の後退を背景に、やや緩和している。

③原油価格再高騰の影響

OPECによる追加増産決定（6月21日）後も、原油価格（WTI相場）は、30ドル/バレル超の水準で高止まっている。今後の推移は、米国経済の動きを受けた世界景気の帰趨次第の面はあるが、仮に、現在の価格で高止まって推移し、今後非産油国を中心に交易条件が悪化すると、高成長国ではインフレ圧力の増大、低成長国では景気回復の足かせになる可能性に留意が必要である。

以 上

「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧

(図表1)	米国の主要経済指標	1
(図表2)	ユーロエリアの主要経済指標	2
(図表3)	東アジア諸国の主要経済指標	3
(図表4)	米国金利(1)	4
(図表5)	米国金利(2)	5
(図表6)	米国株価	6
(図表7)	欧州金利、株価	7
(図表8)	対内外証券投資の推移	8
(図表9)	エマージング諸国通貨	9
(図表10)	エマージング諸国債	10
(図表11)	エマージング諸国株価	11
(図表12)	国際機関等による海外経済見通し	12

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（6月12日）後に判明したもの。
以下、(図表3)まで同じ。

	1999年	1999/3Q	4Q	2000/1Q	2000/2月	3月	4月	5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	0.6	▲0.1	0.2	0.6	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	5.3	1.2	1.4	1.8	0.7	0.1	0.3	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	9.1	2.3 10.3	2.3 9.5	3.2 12.2	1.4 15.2	0.4 11.7	▲0.6 7.0	▲0.3 8.7
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,741	1,782	1,757	1,877	1,967	1,833	1,838	1,753
6. 消費者コンフィデンス指数	135.3	135.5	136.4	140.9	140.8	137.1	137.7	144.4
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,667	1,663	1,689	1,732	1,822	1,630	1,656	1,592
8. 非国防資本財受注 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	6.3	7.0 4.8	3.5 12.7	4.7 11.1	▲8.9 8.1	4.6 13.1	1.8 17.8	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲2,649.7	▲242.4	▲254.3	▲287.3	▲281.4	▲306.1	▲304.4	
10. NAPM(全米購買者協会)指数	54.6	55.1	56.9	56.3	56.9	55.8	54.9	53.2
11. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.6	1.2 3.6	1.3 4.3	1.6 5.4	0.4 5.3	0.7 5.5	0.7 6.0	0.4 5.8
12. 製造業稼働率(％)	79.8	79.7	80.3	80.8	80.7	81.0	81.3	81.2
13. 失業率 (除く軍人、％)	4.2	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	3.9	4.1
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち製造業	234 ▲18	212 ▲7	258 ▲5	324 ▲1	95 ▲22	527 3	414 10	231 ▲17
15. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.6 3.1	3.7 3.8	3.4 3.6	3.6 3.8	3.7 3.9	3.6 3.6	4.0 3.6	3.3 3.1
16. PPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	1.8 1.7	1.0 2.3 1.5	0.8 2.9 1.5	1.2 3.7 1.0	1.0 4.0 1.0	1.0 4.5 1.2	▲0.3 3.9 1.3	0.0 3.9 1.5
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	0.5 3.2 2.1	0.7 3.7 2.4	0.0 3.0 2.2	0.1 3.1 2.4
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	6.1	6.4	6.1	6.1	5.4	6.5	7.3	5.9
19. 公定歩合 (期末値、％)	5.00	4.75	5.00	5.50	5.25	5.50	5.50	6.00
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5.75	約6.00	約6.00	約6.50

(注)・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース。

・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。

ユーロエリアの主要経済指標

	1999年	1999/3Q	4Q			2000/1Q			2Q	
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.3	3.9	3.4			3.0				
	1999年	1999/9月	10月	11月	12月	2000/1月	2月	3月	4月	5月
2. 小売売上数量 (前年比、%)	2.4	1.1	4.5	2.6	2.4	2.1	3.3	▲0.3		
3. 新車登録台数 (前年比、%)	5.5	2.1	2.9	▲1.1	▲2.6	0.7	4.6	▲1.0	▲0.8	
4. 輸出 (前年比、%)	4.0	8.8	11.1	14.4	16.1	20.2	24.7	18.2		
5. 輸入 (前年比、%)	8.5	14.0	11.3	22.6	23.3	30.0	33.0	26.2		
6. 貿易収支 (億ユーロ)	566	16	72	35	34	▲47	11	25		
7. 鉱工業生産 <前月比、%>		0.5	0.6	0.5	0.1	0.1	0.8	0.6		
(前年比、%)	1.8	2.5	2.7	4.3	5.0	3.2	5.5	5.0		
8. 景況判断指数 (1995年=100)	103.1	102.4	103.0	102.9	103.1	103.5	103.9	104.0	104.0	104.0
うち製造業コンフィデンス (DI、%)	0	▲5	▲3	▲1	0	1	3	4	5	6
うち消費者コンフィデンス (DI、%)	▲1	▲4	▲2	▲1	▲1	▲1	0	0	0	1
9. 失業率 (%)	10.0	9.8	9.7	9.6	9.6	9.5	9.4	9.3	9.2	
10. 生産者物価 <前月比、%>		0.5	0.4	0.5	0.6	0.7	0.6	0.7	0.1	
(前年比、%)	▲0.0	1.4	2.2	3.1	4.1	5.1	5.8	6.2	5.7	
11. 消費者物価 <前月比、%>		0.0	0.1	0.1	0.4	0.1	0.4	0.4	0.1	0.1
(前年比、%)	1.1	1.2	1.4	1.5	1.7	1.9	2.0	2.1	1.9	1.9
コア (前年比、%)	-	1.0	0.9	1.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.3	1.1
12. マネーサプライ(M3) (前年比、%)	6.1	5.9	5.7	6.1	6.1	5.2	6.0	6.4	6.5	
(同3M移動平均)	5.8	5.8	5.9	5.9	5.8	5.8	5.9	6.3		
13. 主要リファイナンス・オペレート										
(期末値、%)	3.00	2.50	2.50	3.00	3.00	3.00	3.25	3.50	3.50	3.75

(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%を下回ることと定義し、これを中期的に維持することを政策目標としている。

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

・主要リファイナンス・オペレートは、オペ実施日ベース。

※ ・ECBでは、6月8日、主要リファイナンス・オペレートを+50bps引上げ、4.25%とすることを決定・公表し、6月14日分オペより実施。

(図表3)

東アジア諸国の主要経済指標

(1) 実質GDP

(前年比、%)

	1998年	1999年	2000年 予測*	1999/3Q	4Q	2000/1Q
中国	7.8	7.1	7.5	7.0	6.8	8.1
韓国	▲6.7	10.7	8.3	12.8	13.0	12.8
台湾	4.6	5.7	6.7	5.1	6.8	7.9
香港	▲5.1	3.0	6.7	4.4	9.2	14.3
シンガポール	0.4	5.4	6.5	6.9	7.1	9.1
タイ	▲10.2	4.2	5.3	7.8	6.5	5.2
インドネシア	▲13.0	0.3	3.8	1.2	5.0	3.2
マレーシア	▲7.4	5.6	7.4	8.5	10.8	11.7
フィリピン	▲0.5	3.3	3.4	3.8	4.9	3.4

* コンセンサス・フォーキャスト(6月)の予測値。

(2) 輸出

(米ドルベース、前年比、%)

	1998年	1999年	1999/3Q	4Q	2000/1Q	2000/2月	3月	4月	5月	対GDP輸出比率(99年)
中国	0.5	6.1	15.2	16.1	39.1	34.5	36.0	38.7	29.6	19.7
韓国	▲2.8	8.6	15.2	22.7	30.1	36.6	23.8	16.0	28.7	35.4
台湾	▲9.4	10.1	8.0	21.1	18.4	19.6	15.2	34.2	23.3	42.2
香港	▲7.5	0.0	4.2	10.0	19.5	19.7	25.9	15.0	-	109.8
シンガポール	▲12.2	4.4	7.6	19.8	23.3	29.7	23.8	15.4	23.2	135.0
タイ	▲5.0	7.2	9.4	19.1	30.0	29.7	21.3	-	-	47.1
インドネシア	▲8.6	▲0.4	5.6	17.0	37.0	44.2	25.0	27.9	-	34.5
マレーシア	▲6.9	15.2	21.2	18.9	22.2	24.4	24.7	12.0	-	107.1
フィリピン	16.9	18.8	22.9	23.8	9.6	13.0	10.6	13.7	-	45.8

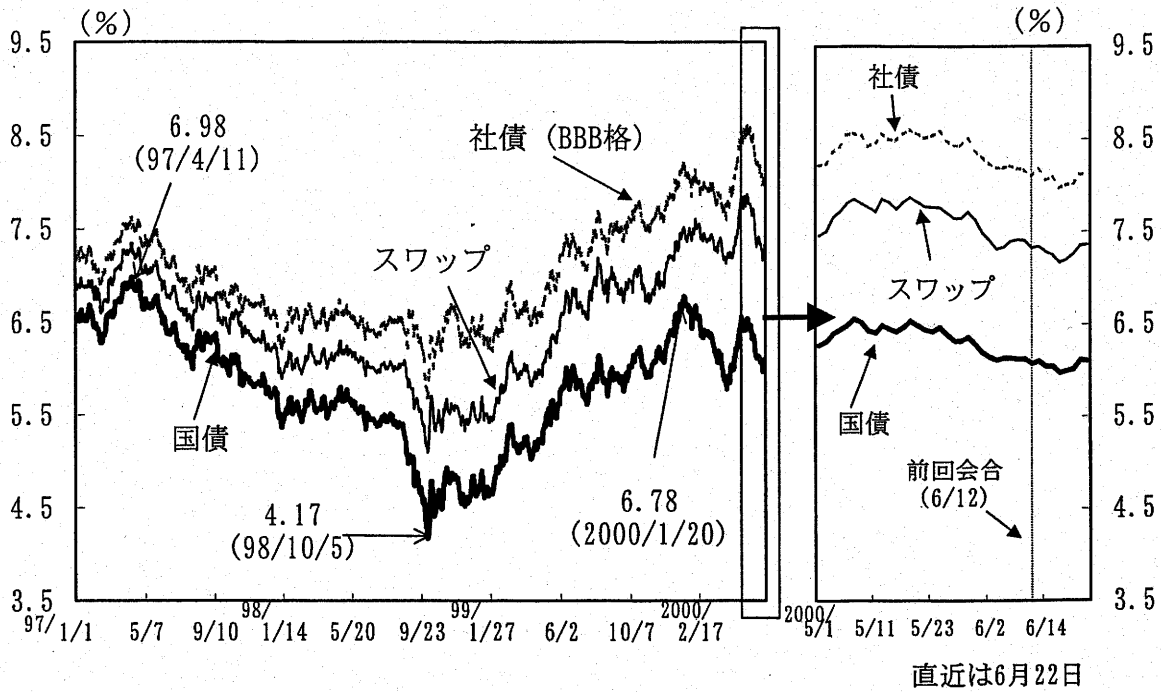
(3) 消費者物価

(前年比、%)

	1998年	1999年	1999/3Q	4Q	2000/1Q	2000/2月	3月	4月	5月
中国	▲0.8	▲1.4	▲1.2	▲0.9	0.1	0.7	▲0.2	▲0.3	0.1
韓国	7.5	0.8	0.7	1.3	1.5	1.4	1.6	1.0	1.1
台湾	1.7	0.2	0.3	▲0.1	0.9	0.9	1.1	1.2	1.6
香港	2.6	▲3.3	▲5.0	▲3.0	▲4.1	▲4.2	▲4.0	-	-
シンガポール	▲0.3	0.1	0.3	0.5	1.1	1.2	1.2	1.1	-
タイ	8.1	0.3	▲1.0	0.1	0.8	0.9	1.1	1.2	1.7
インドネシア	58.0	20.8	6.5	1.7	▲0.5	▲0.8	▲1.1	0.2	1.2
マレーシア	5.3	2.8	2.3	2.1	1.5	1.5	1.5	1.5	▲1.3
フィリピン	9.7	6.7	5.6	4.5	3.0	3.0	3.3	3.7	4.1

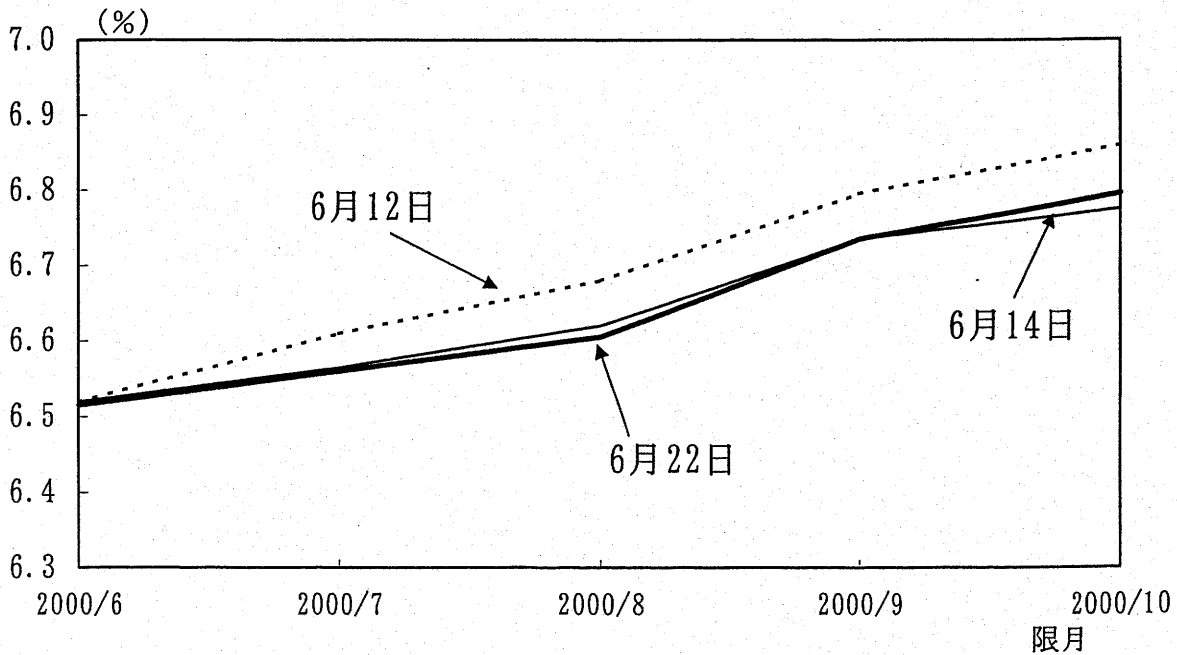
米国金利(1)

長期金利(10年物)



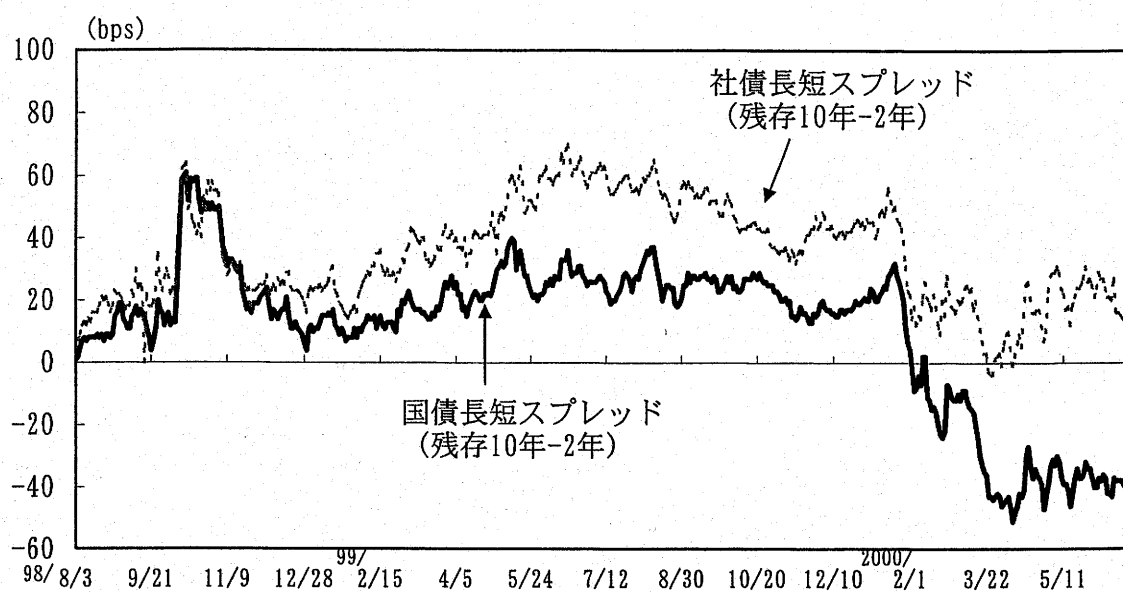
(注) 社債金利は、Bloomberg社がMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。因みに、Bloomberg社のBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

FF先物金利



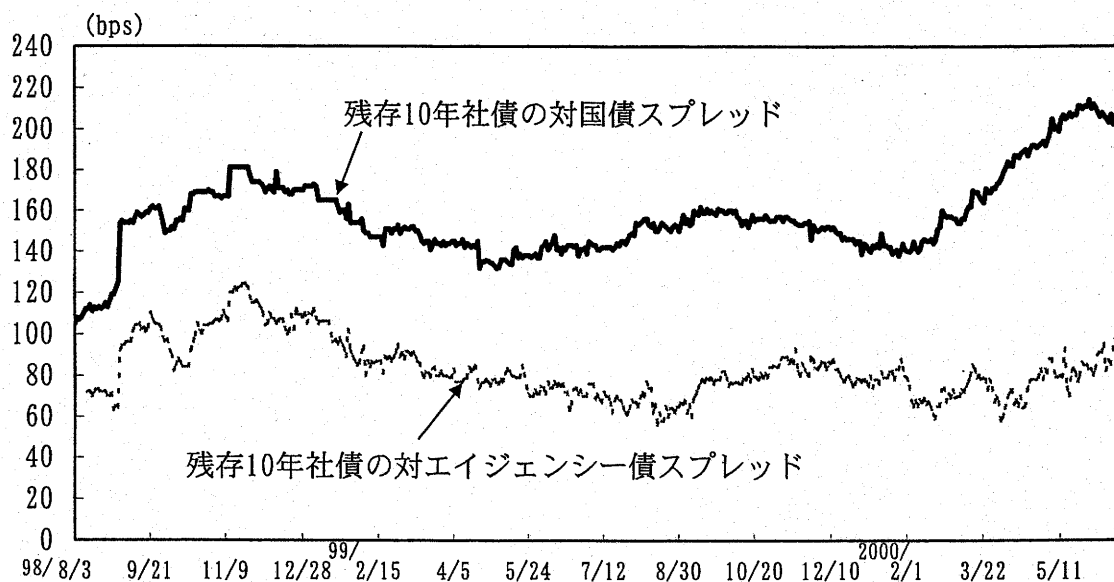
米国金利(2)

国債・社債金利 (AAA格) の長短スプレッド



直近は 6月22日

社債金利 (BBB格) の対米国債・エイジェンシー債スプレッド



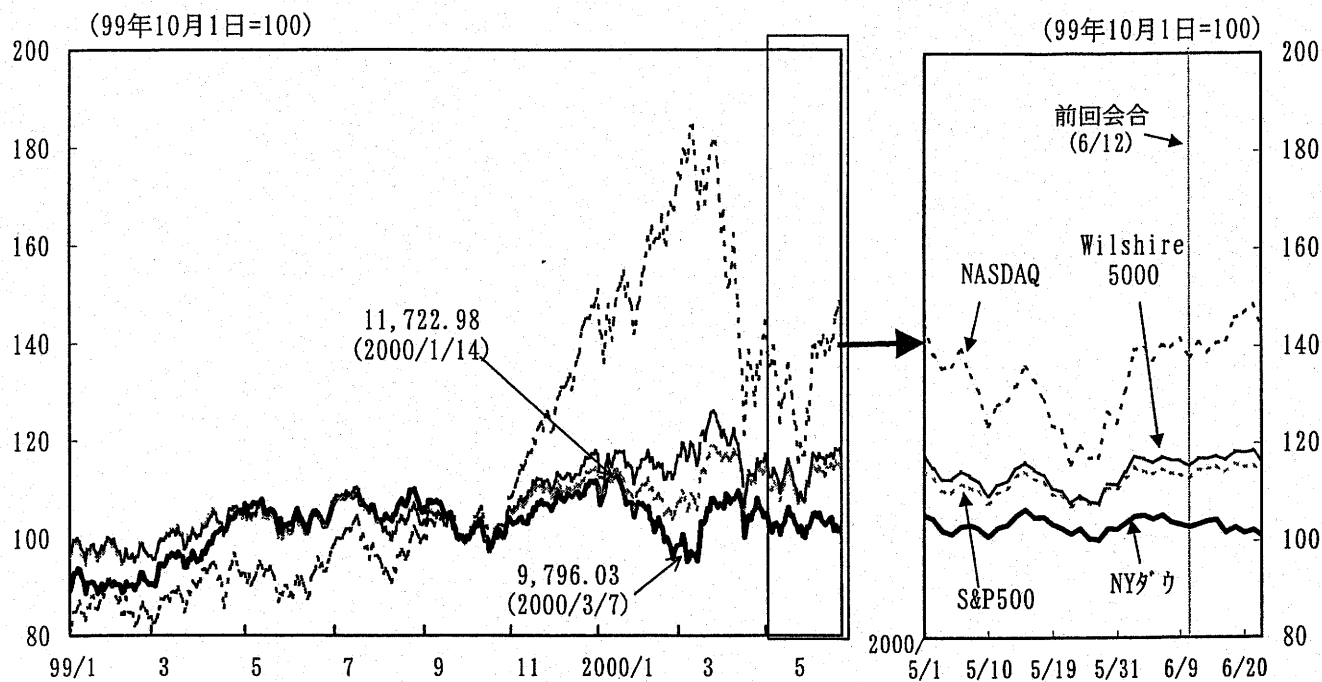
直近は 6月22日

(注) 社債金利については、Bloomberg社がMoody's、S&P等の格付けを基に合成したBBB2を使用。因みに、Bloomberg社のBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

(図表6)

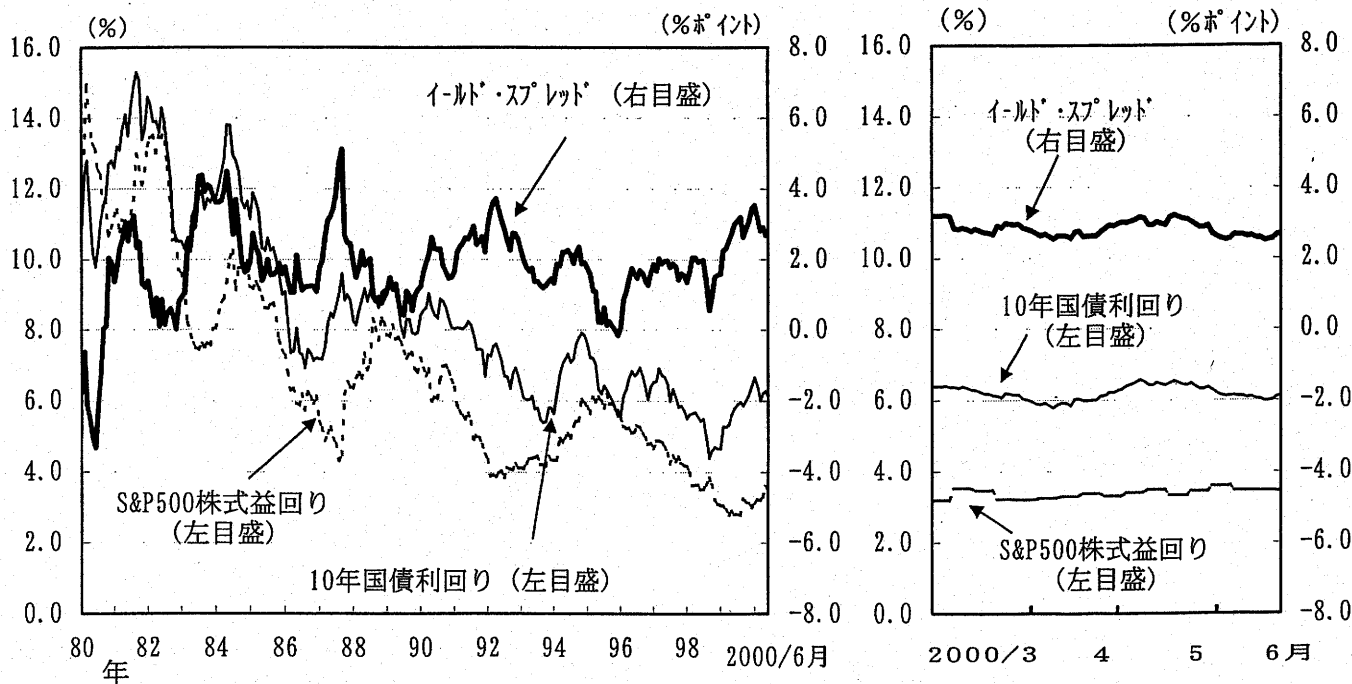
米国株価

株価 (NYダウ、S&P500、NASDAQ、Wilshire5000)



直近は6月22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6月22日

(注) 株式益回りはS&P500実績利益ベース (週次)

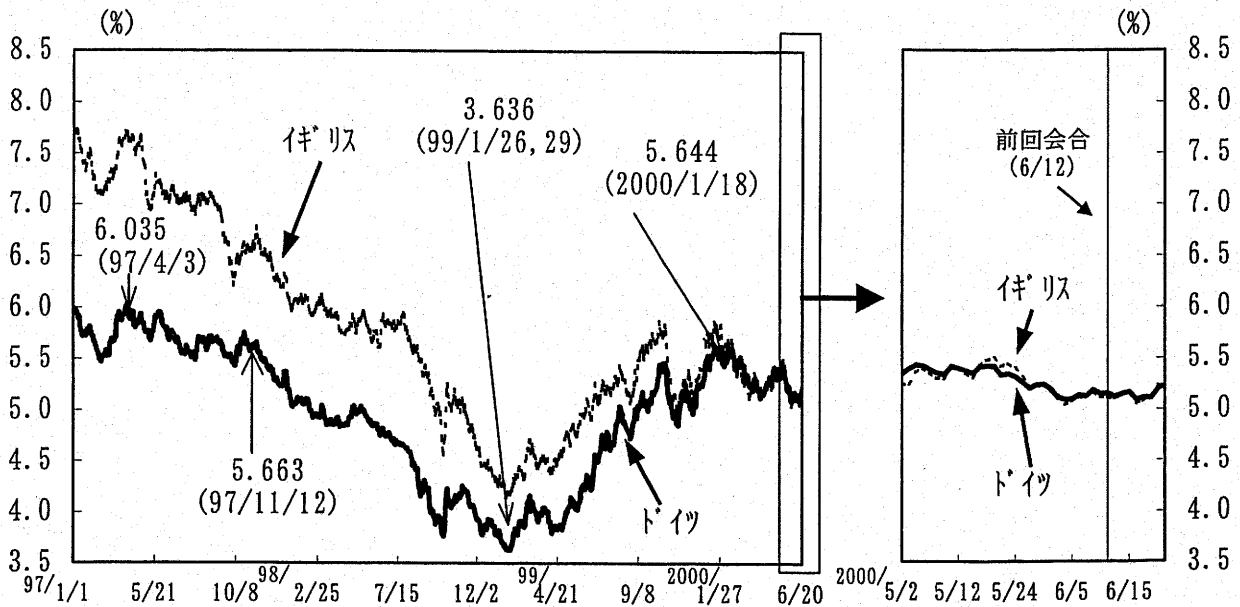
月次グラフの国債利回りは月末値、株式益回りは月次最終水曜日値を使用

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7)

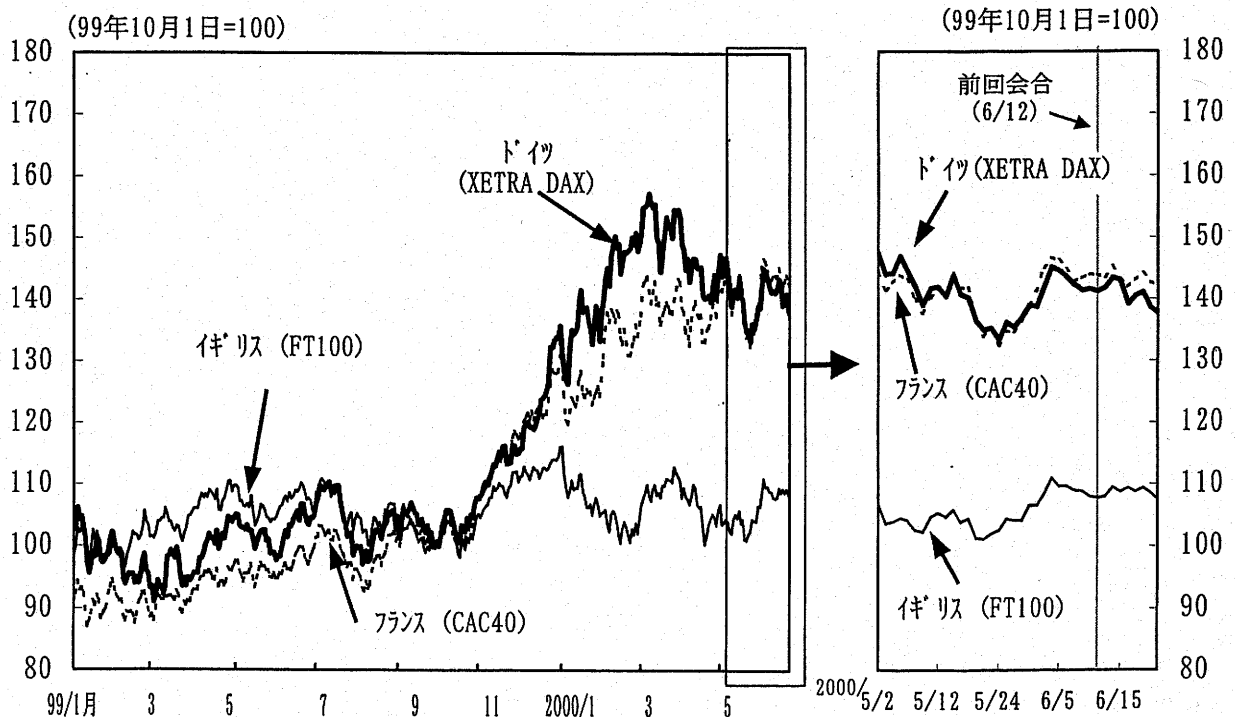
欧州金利・株価

10年物国債利回り (独、英)



直近は 6月22日

株価 (独、仏、英)

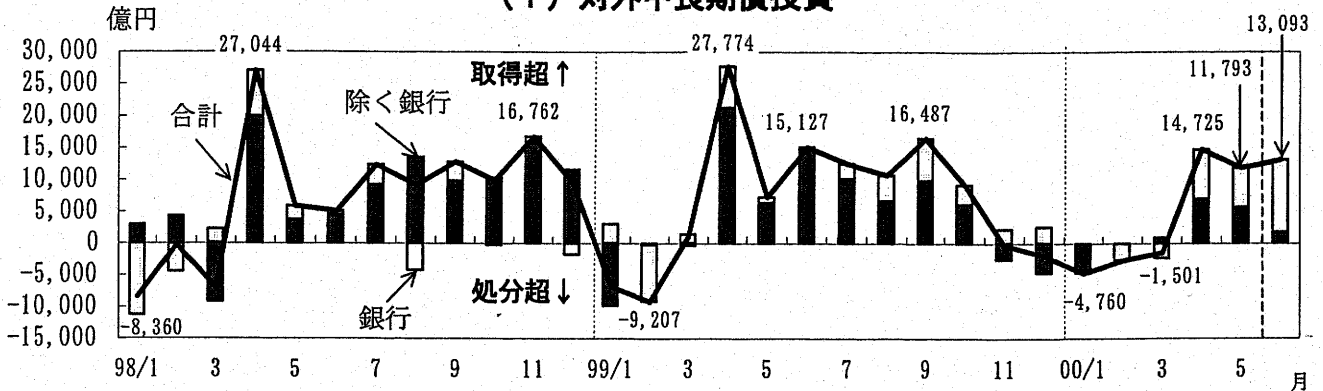


直近は 6月22日

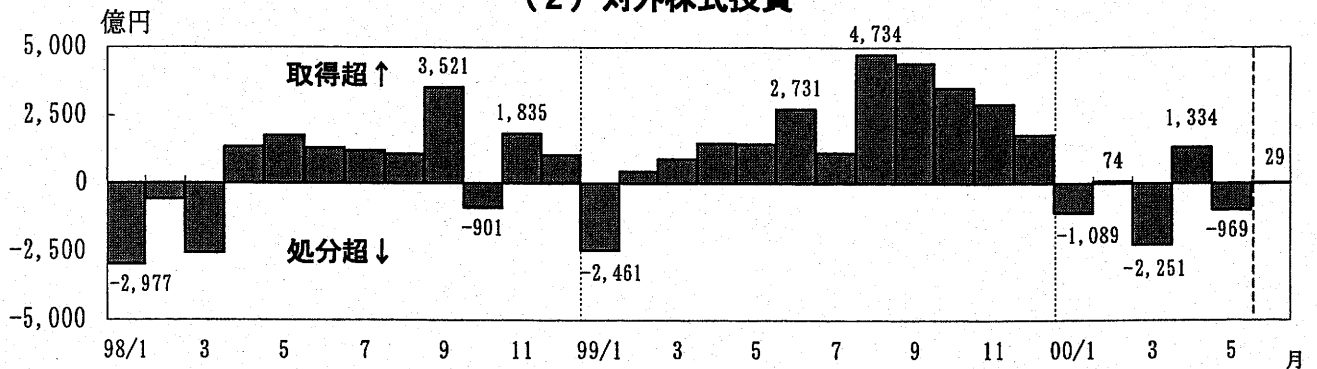
対内外証券投資の推移

— 全て約定ベース。98/2月以前分及び2000/6月(20日までの累計)の計数は対外非公表。

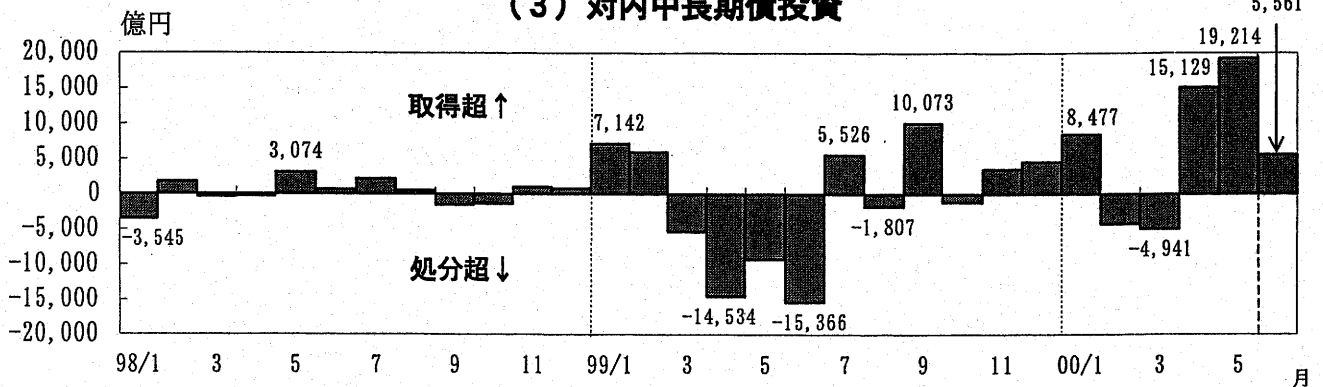
(1) 対外中長期債投資



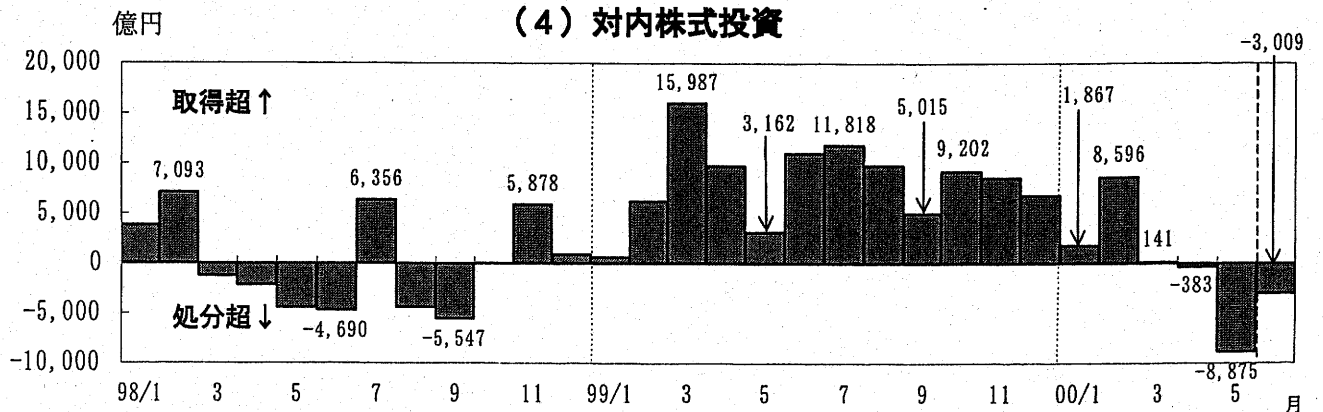
(2) 対外株式投資



(3) 対内中長期債投資



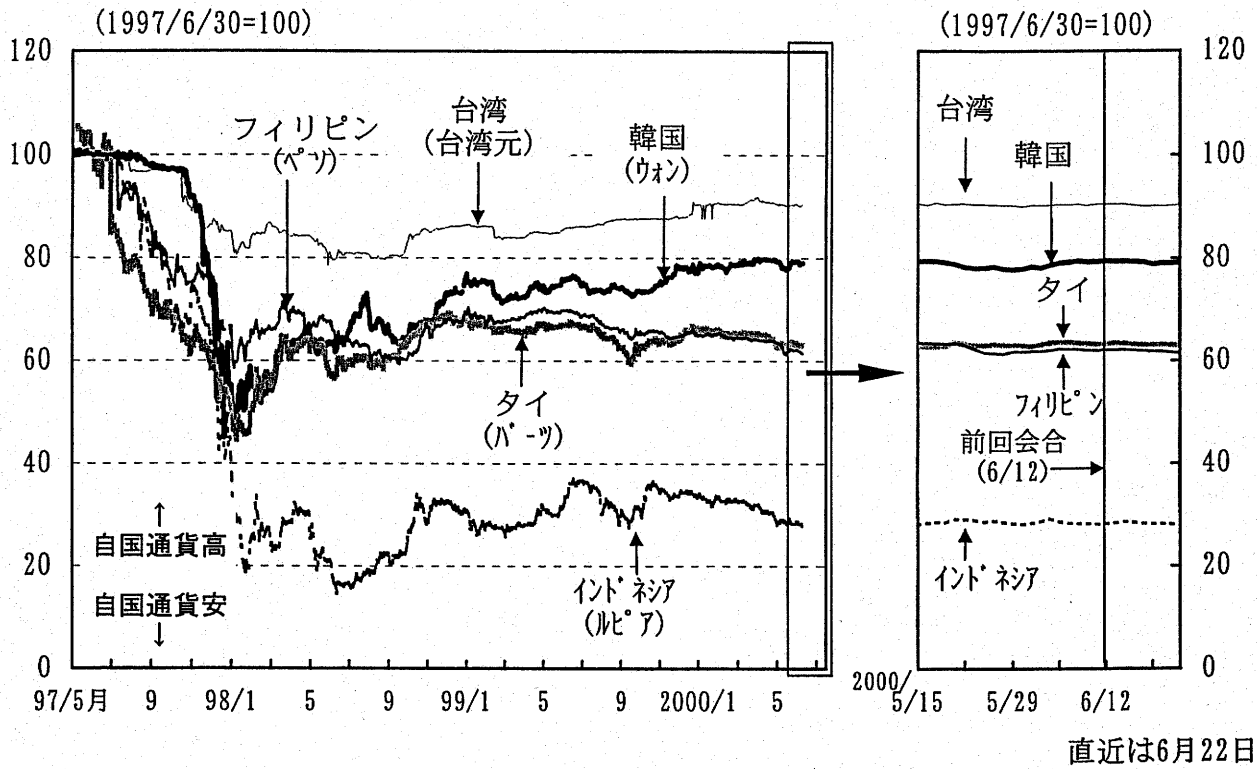
(4) 対内株式投資



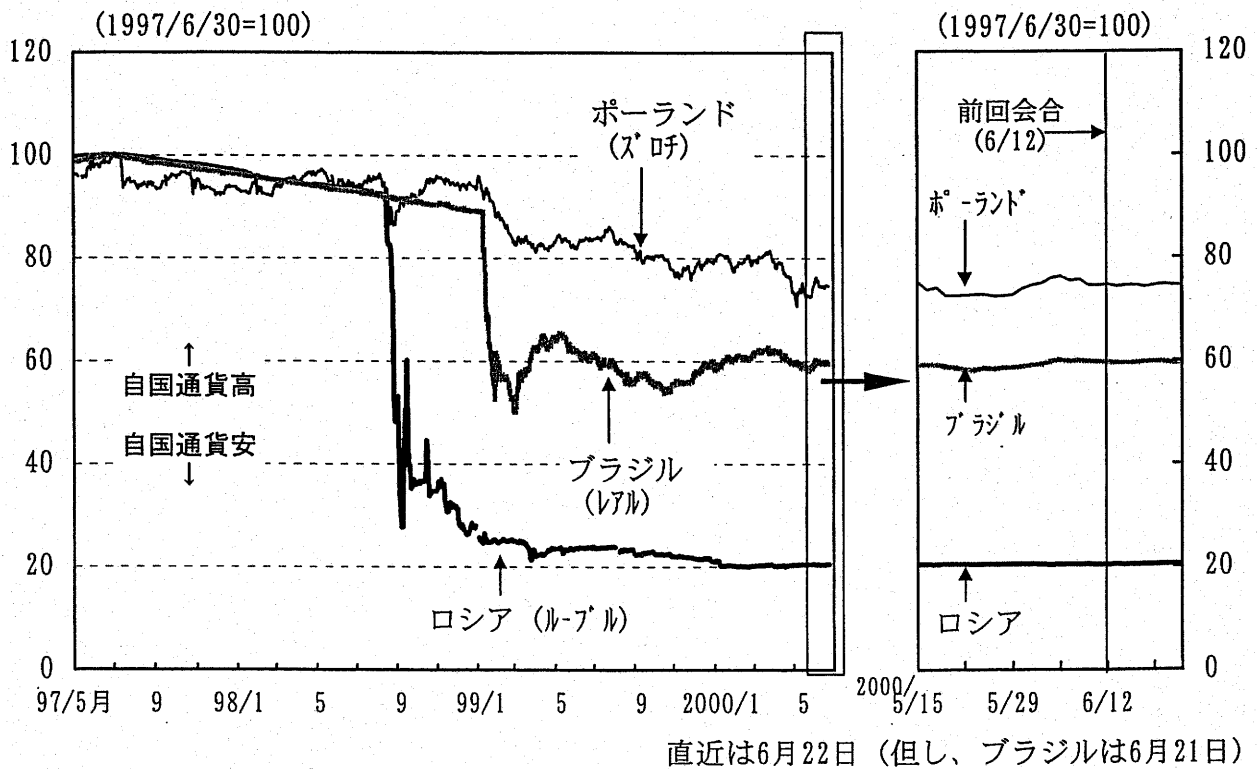
(図表9)

エマージング諸国通貨

(a) アジア



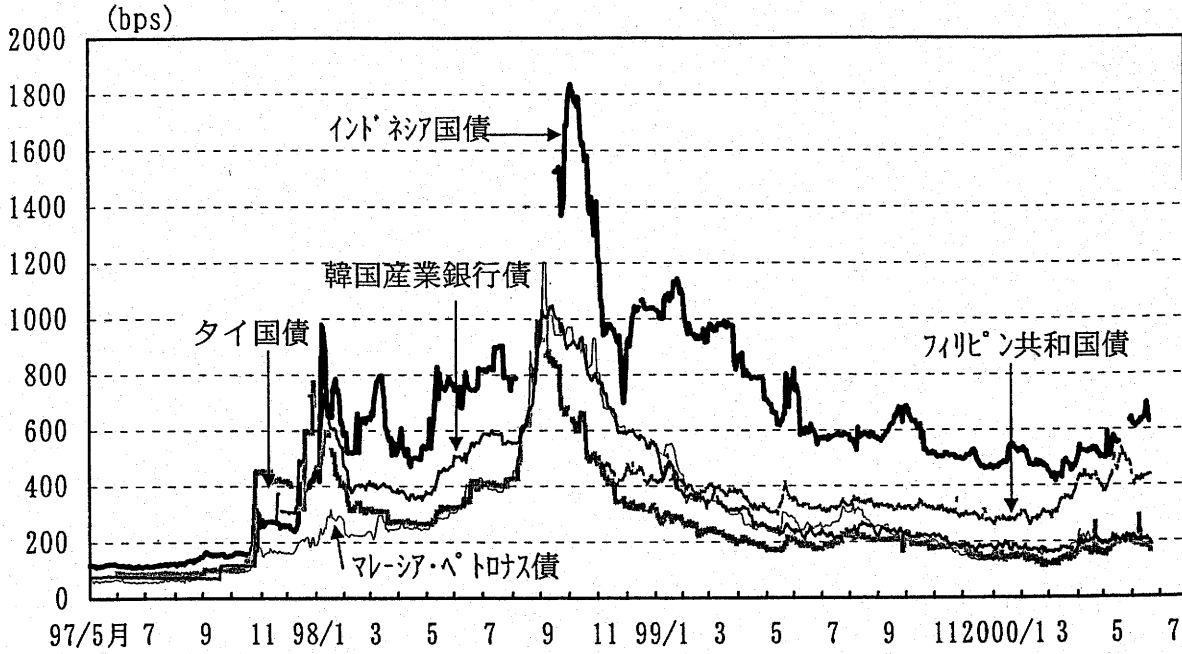
(b) 南米・ロシア・東欧



エマージング諸国債

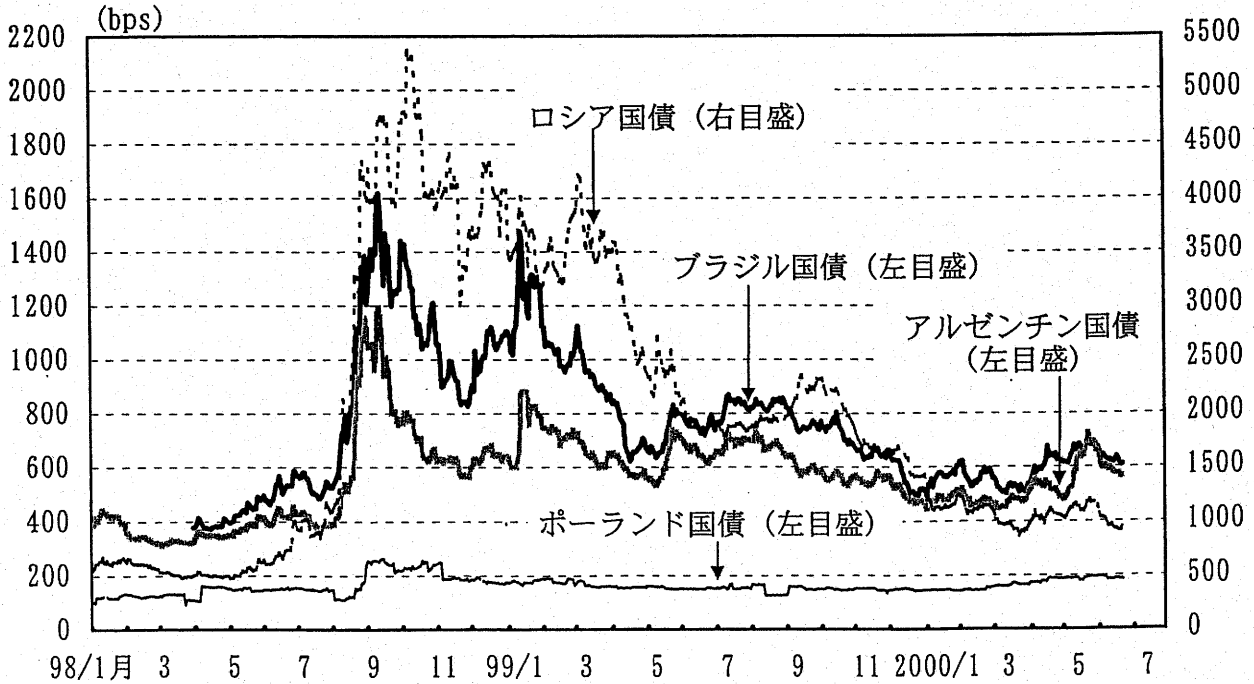
エマージング諸国のドル建債の対米国債スプレッド

(a) アジア



直近は6月22日 (但し、インドネシアは6月21日)

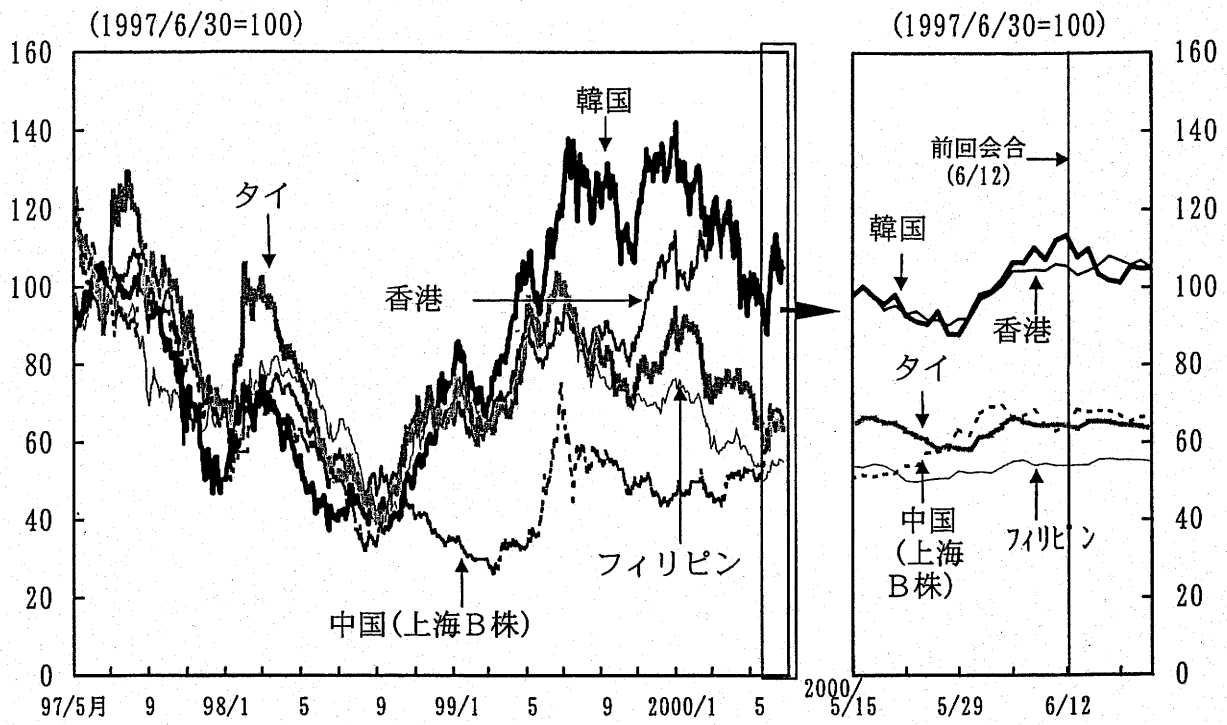
(b) 南米・ロシア・東欧



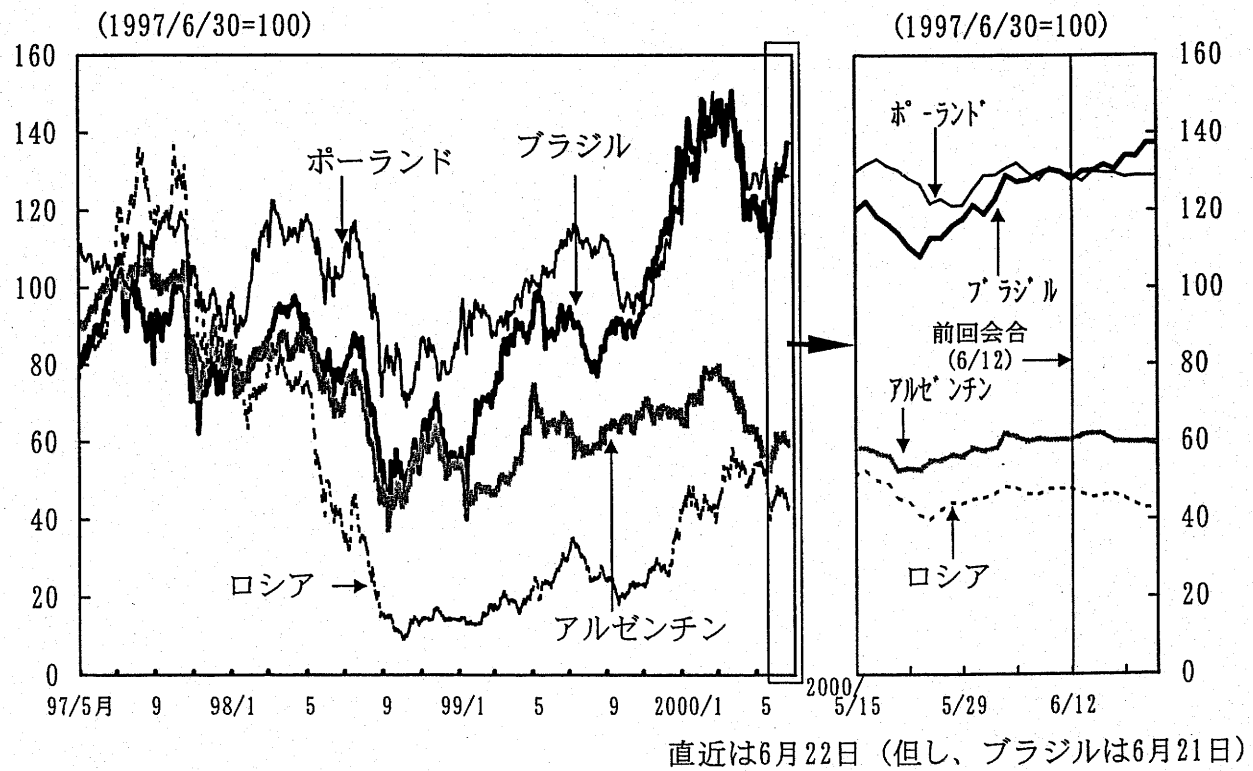
直近は6月22日

エマージング諸国株価

(a) アジア



(b) 南米・ロシア・東欧



(図表12)

国際機関等による海外経済見通し

(1) 実質GDP

(前年比、%)

	99年 実績	2000年				2001年			
		IMF 見通し (2000/4月)	OECD 見通し (2000/5月)	民間 見通し		IMF 見通し (2000/4月)	OECD 見通し (2000/5月)	民間 見通し	
				5月時点	6月時点			5月時点	6月時点
米 国	4.2	4.4	4.9	4.7	4.8	3.0	3.0	3.2	3.3
ユーロエリア	2.3	3.2	3.5	3.3	3.3	3.2	3.3	3.1	3.1
うち									
ドイツ	1.5	2.8	2.9	2.9	2.9	3.3	3.0	2.9	2.9
フランス	2.9	3.5	3.7	3.7	3.7	3.1	2.9	3.3	3.3
英 国	2.1	3.0	2.9	3.1	3.0	2.0	2.3	2.6	2.6
東ア ジ ア	6.1	6.2	n.a.	6.9	6.9	6.0	n.a.	6.8	6.6
うち									
NIEs	7.7	6.6	n.a.	7.1	7.5	6.1	n.a.	5.8	5.7
ASEAN4	2.4	4.0	4.1	4.9	4.6	4.4	4.8	5.1	4.7
中 国	7.1	7.0	7.7	7.5	7.5	6.5	7.9	7.6	7.5
ラ 米	0.1	4.0	n.a.	n.a.	3.7	4.7	n.a.	n.a.	4.1
日 本	0.3	0.9	1.7	1.1	1.3	1.8	2.2	1.9	1.5
世界計	3.3	4.2	4.3	4.4	4.4	3.9	3.8	4.1	4.0

(2) 物価

(前年比、%)

	99年 実績	2000年				2001年			
		IMF 見通し (2000/4月)	OECD 見通し (2000/5月)	民間 見通し		IMF 見通し (2000/4月)	OECD 見通し (2000/5月)	民間 見通し	
				5月時点	6月時点			5月時点	6月時点
米 国	2.2	2.5	2.1	3.0	3.1	2.5	2.3	2.6	2.6
ユーロエリア	1.1	1.7	1.5	1.7	1.8	1.6	1.9	1.7	1.7
うち									
ドイツ	0.6	1.2	0.6	1.6	1.6	1.3	1.4	1.5	1.5
フランス	0.5	1.3	1.0	1.2	1.3	1.1	1.6	1.2	1.2
英 国	2.3	2.0	3.0	2.1	2.0	2.4	3.2	2.3	2.3
東ア ジ ア	1.6	1.7	n.a.	1.8	1.5	2.1	n.a.	2.8	2.7
うち									
NIEs	0.1	2.1	n.a.	1.9	1.7	2.5	n.a.	2.6	2.6
ASEAN4	10.7	3.6	n.a.	3.8	3.8	4.2	n.a.	5.1	5.0
中 国	▲1.4	1.0	n.a.	1.1	0.8	1.4	n.a.	2.1	2.0
ラ 米	8.8	7.7	n.a.	n.a.	7.0	6.4	n.a.	n.a.	5.8
日 本	▲0.3	0.1	▲0.8	▲0.2	▲0.4	0.9	▲0.1	0.1	0.0

(注1) IMF見通しはWEO、OECD見通しはEconomic Outlookによる。99年実績は一部IMF見通しを含む。

(注2) 民間見通しは、米国はブル・チップ、欧州・アジア・ラ米・日本はコンセンサス・フォーキャストによる。

(注3) 実質GDPの世界計は、IMF算出の購買力平価で換算したGDPウェイトを用いて計算。なお、民間見通しの世界計は、当局試算(計表記載地域およびカカ、ラ米、体制移行国、豪州、中近東、アフリカ、インド、パキスタン、グアテマ、バングラデシュを対象としたベース)。

(注4) 物価の計数のうち、99年実績、IMFおよび民間見通しはCPIベース、OECD見通しはGDPデフレーターベース。

2000.6.28
国際局

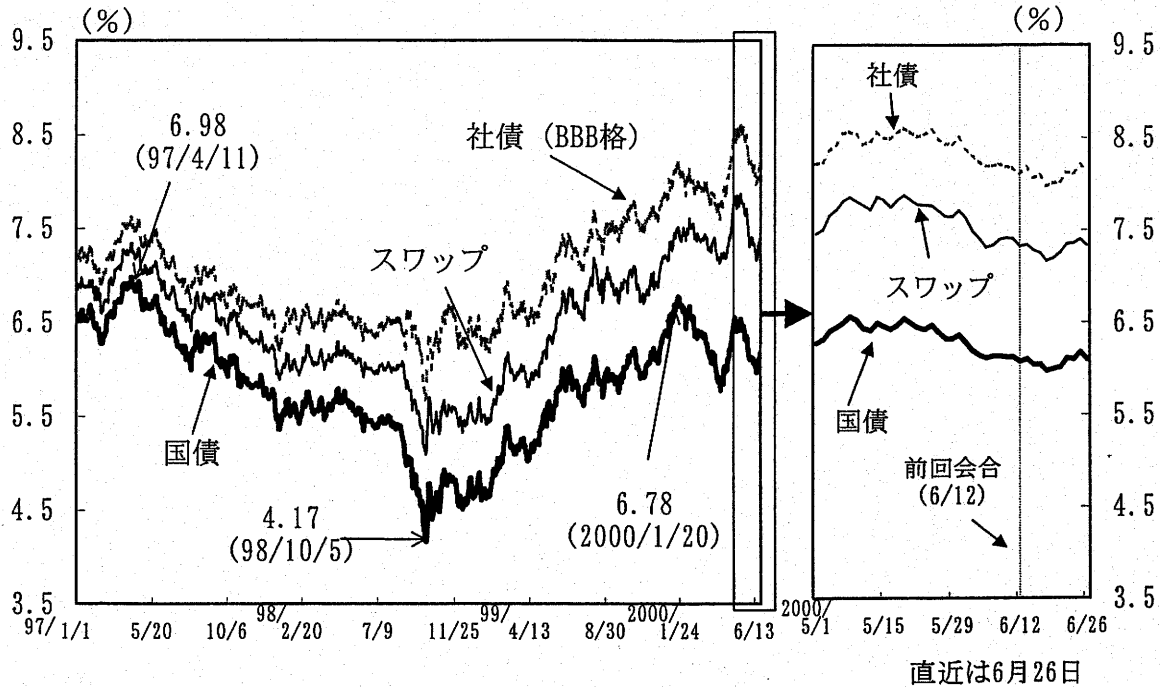
「海外経済・国際金融の現状評価」参考図表

（図表1）	米国金利・株価	1
（図表2）	米国企業の資金調達環境	2
（図表3）	米国家計支出動向	5
（図表4）	米国CPI	6

(図表1)

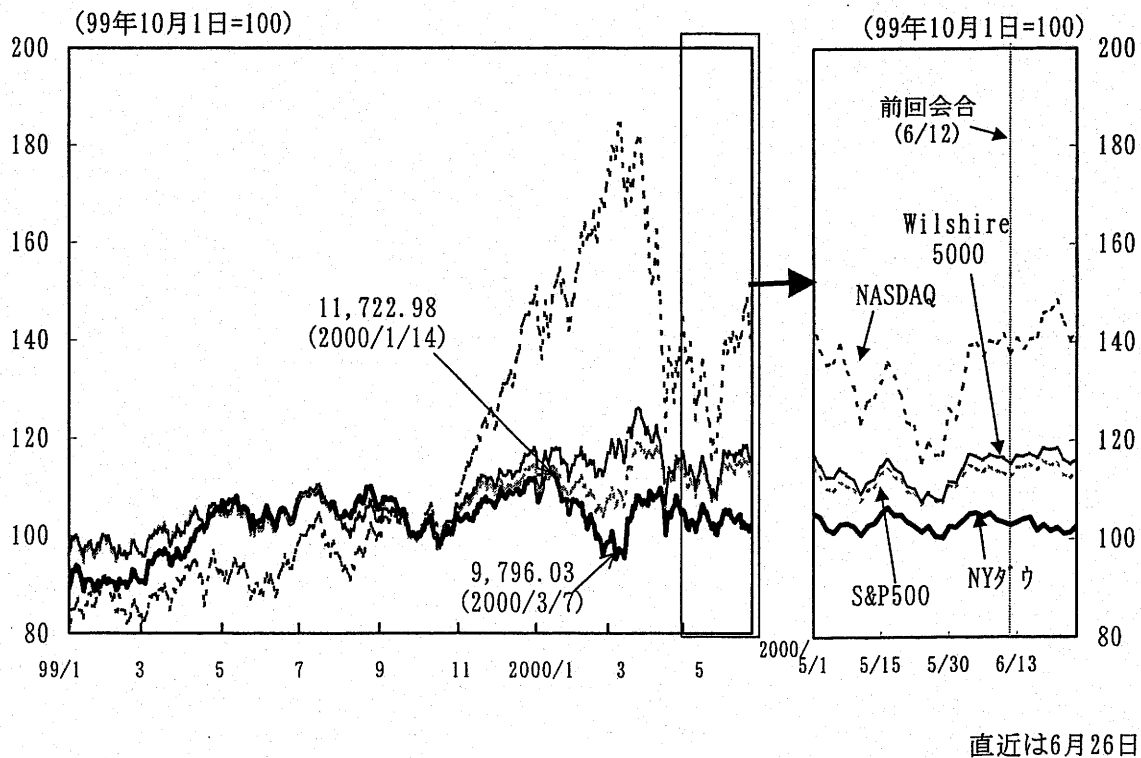
米国金利・株価

(1) 長期金利 (10年物)



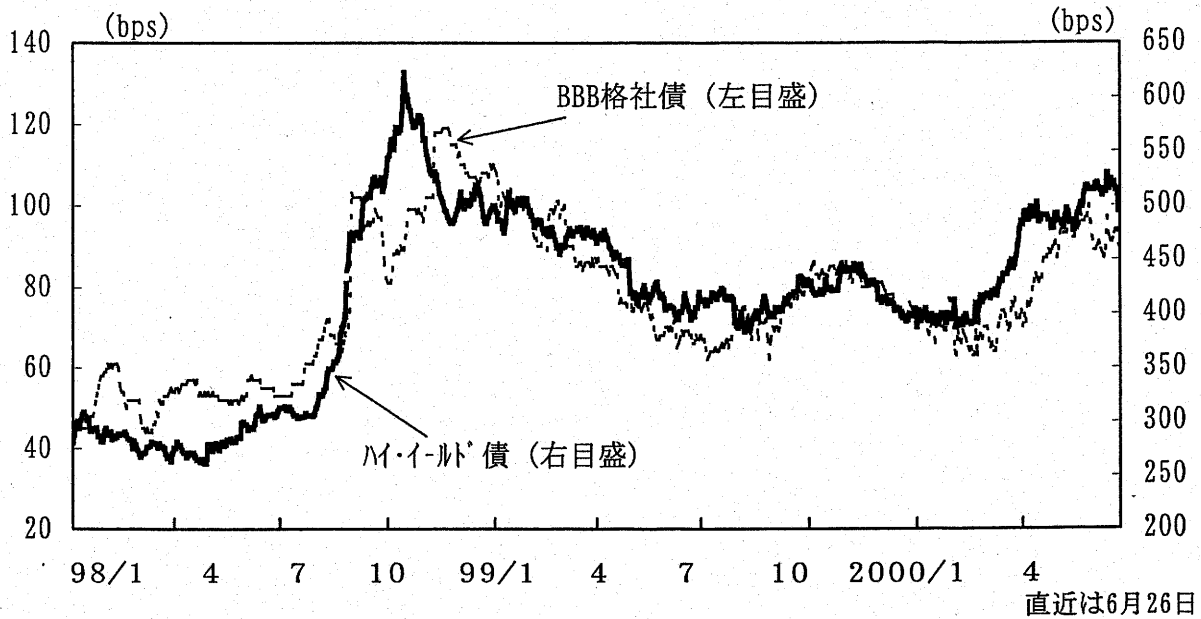
(注) 社債金利は、Bloomberg社がMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。
因みに、Bloomberg社のBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

(2) 米国株価



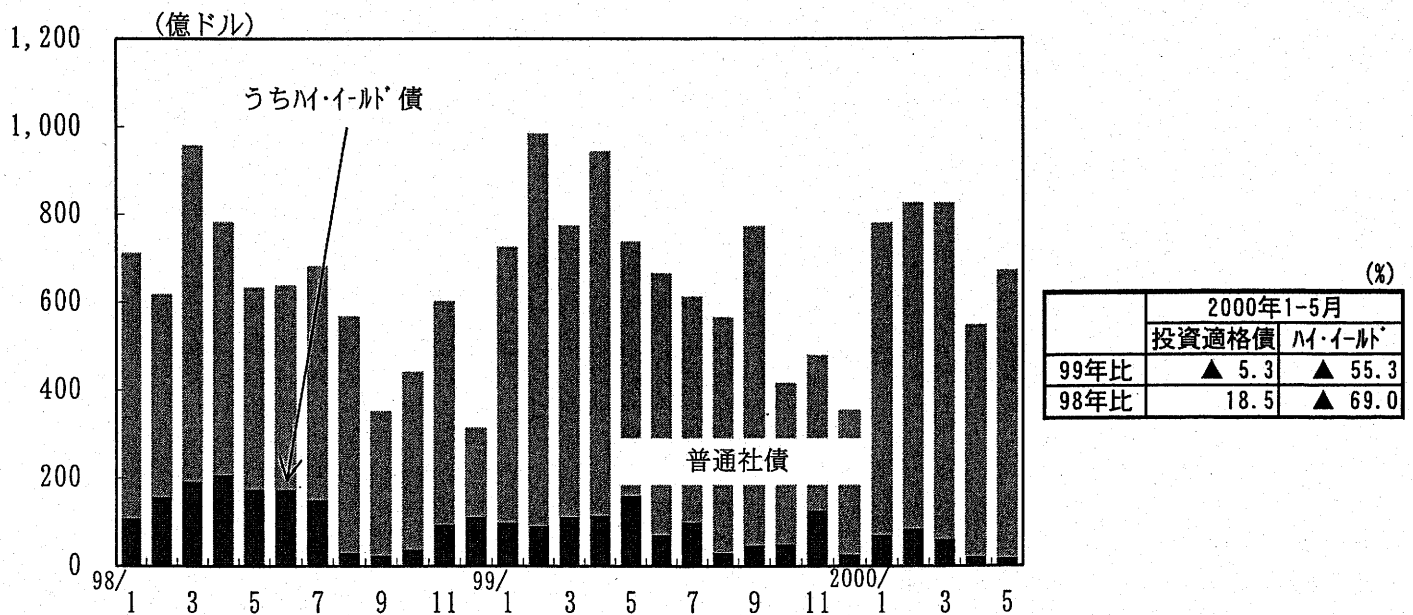
米国企業の資金調達環境

(1) 低格付社債の対AAA格付社債との金利スプレッド



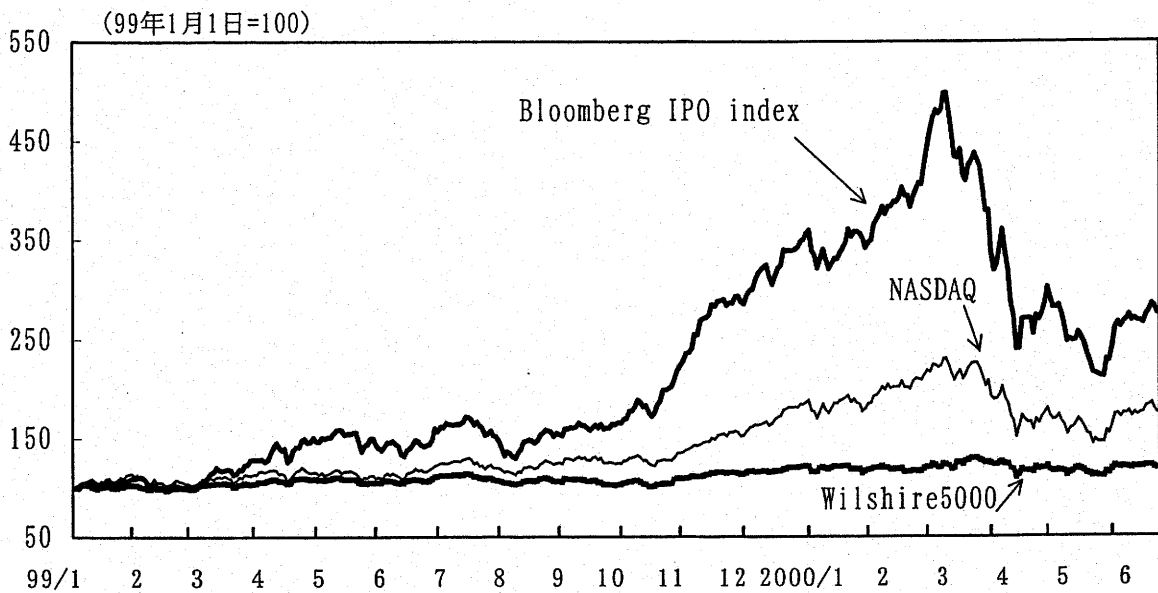
(注) ハイ・イールド債インデックスは、メリル・ピッチ社作成（残存年数はN.A.）。
 ここでは、「ハイ・イールド債市場全体の平均残存年数は5-7年程度」との市場の見方を基に、残存5年社債利回りとのスプレッドを計算している。
 BBB格付社債（10年物）は、Bloomberg社がMoody's、S&P等の格付を基に合成したBBB2を使用。

(2) 社債の発行額



(出所) Thomson Financial Securities Data

(3) IPO株価指数

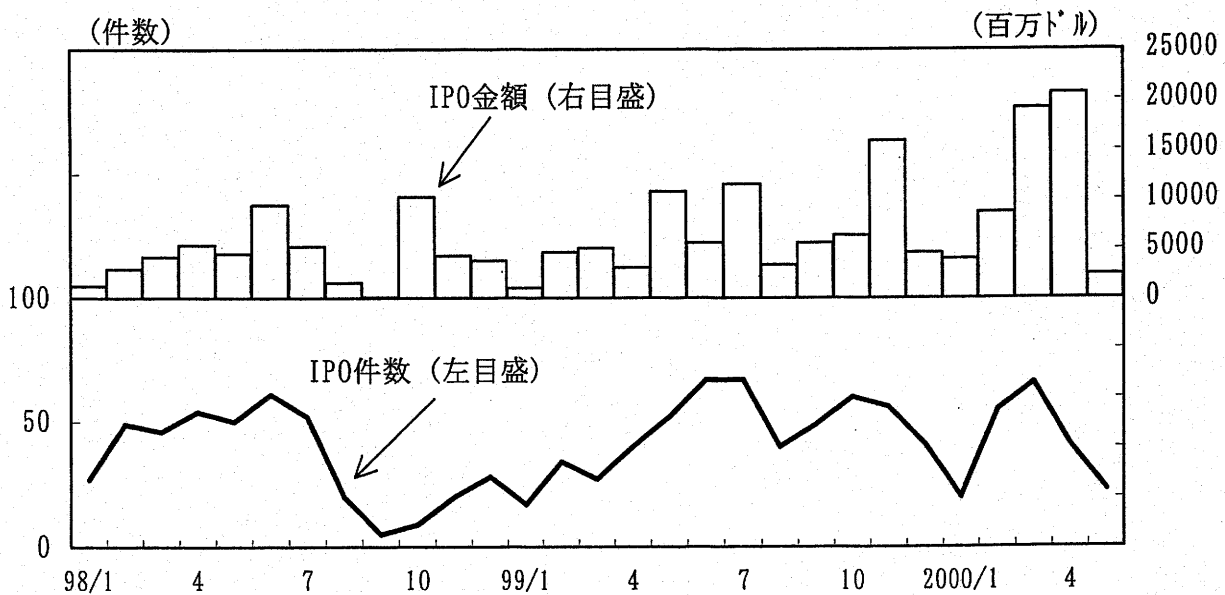


直近は6月26日

(注) Bloomberg IPO indexは、IPO実施企業のうち公開時から一年未満の企業だけを集めた株価指数。

(出所) Bloomberg

(4) IPO金額・件数

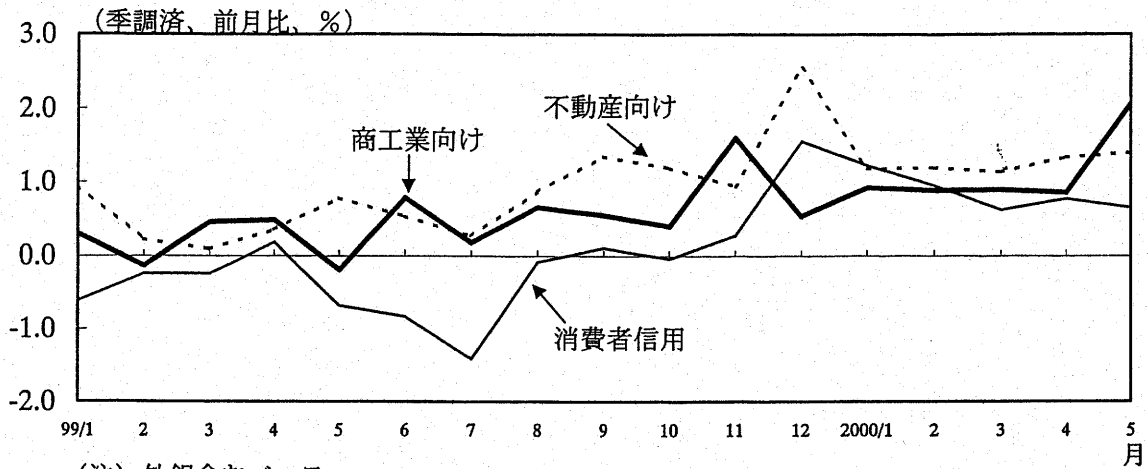


直近は2000年5月

(出所) Bloomberg

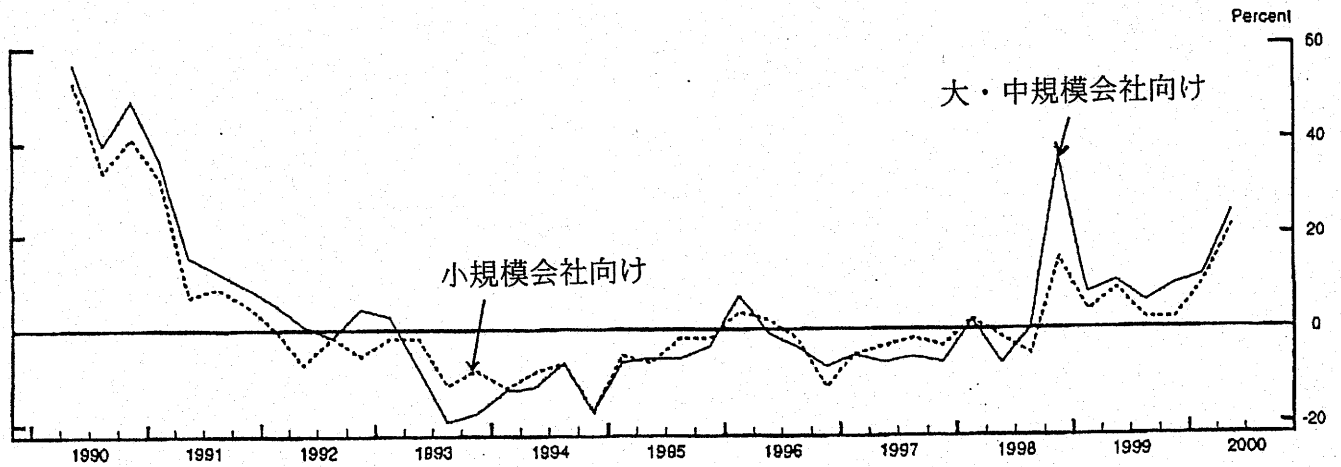
(図表2-3)

(5) 商業銀行の貸出残高

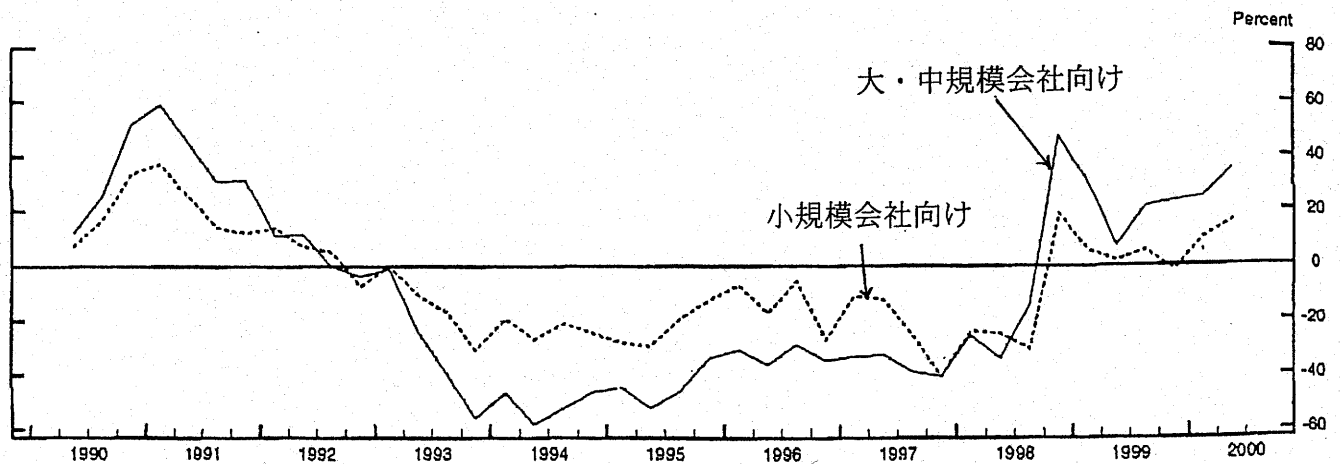


(6) 5月のFRB貸出アンケート (Senior Loan Officer Opinion Survey)

① 商工業向けの貸出基準 (タイト化先-緩和化先)



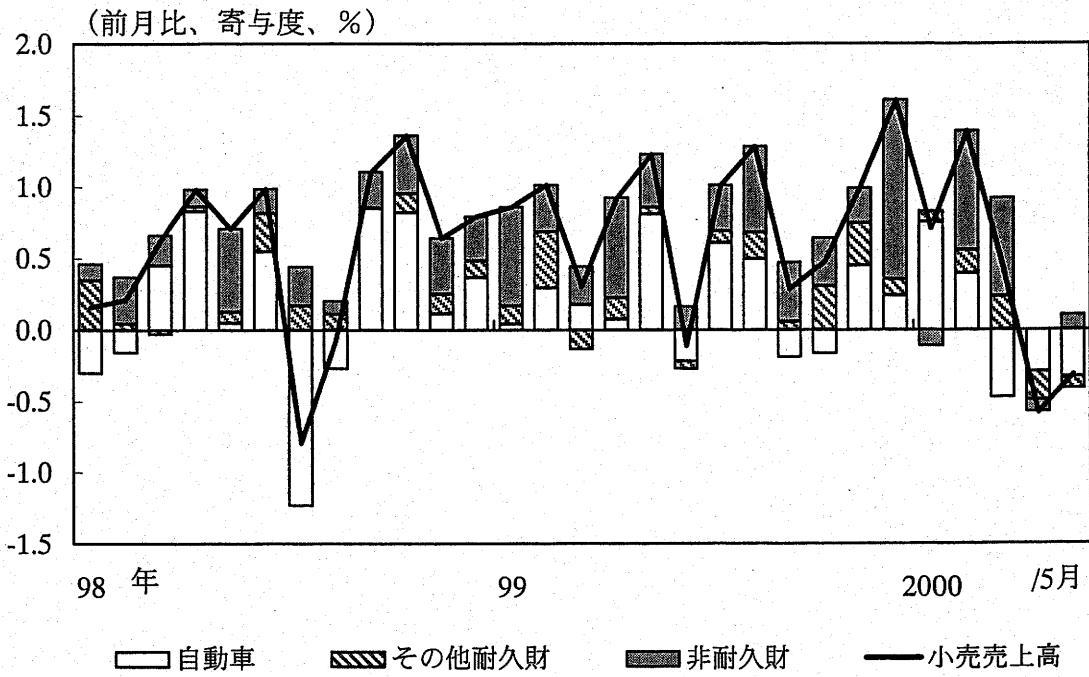
② 商工業向け貸出に対するスプレッド (スプレッド拡大-縮小)



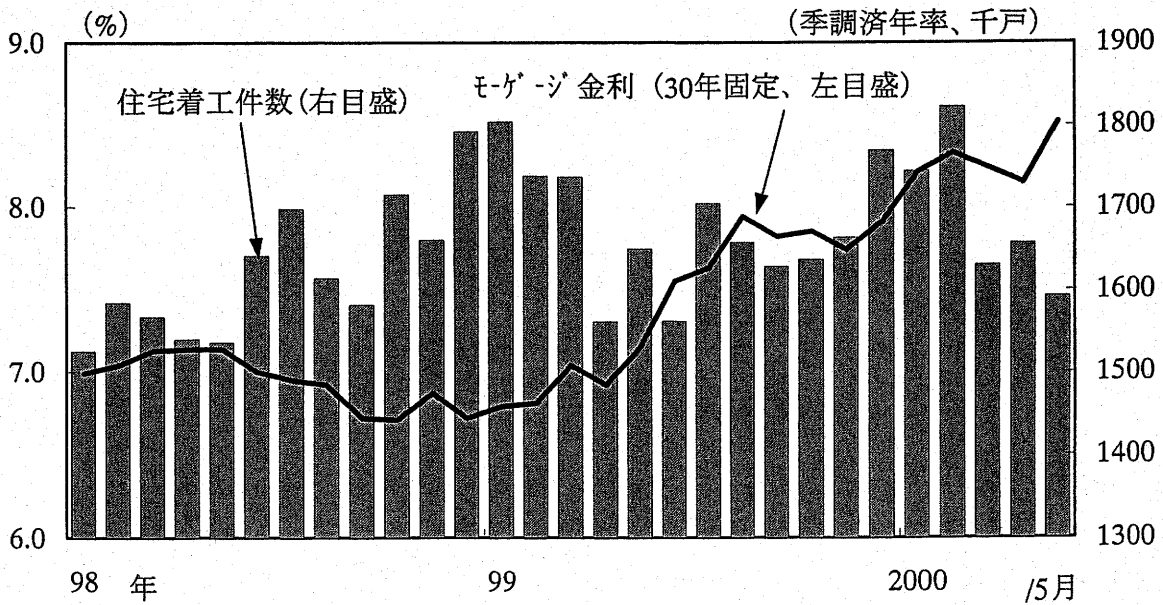
(図表3)

米国家計支出動向

(1) 小売売上高

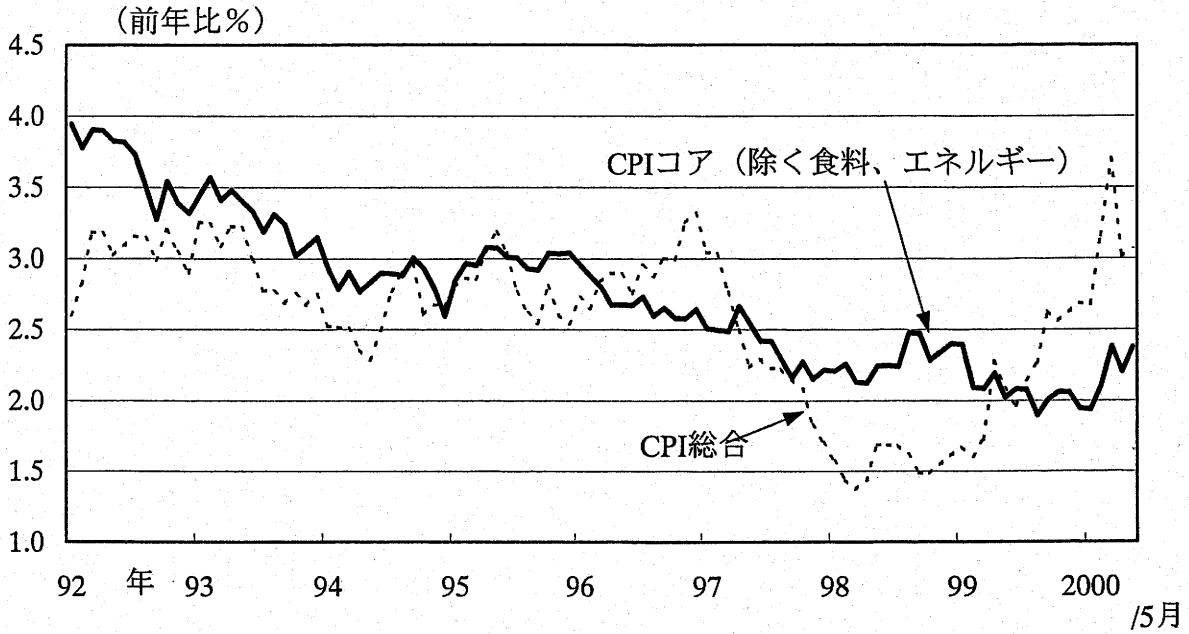


(2) 住宅着工件数

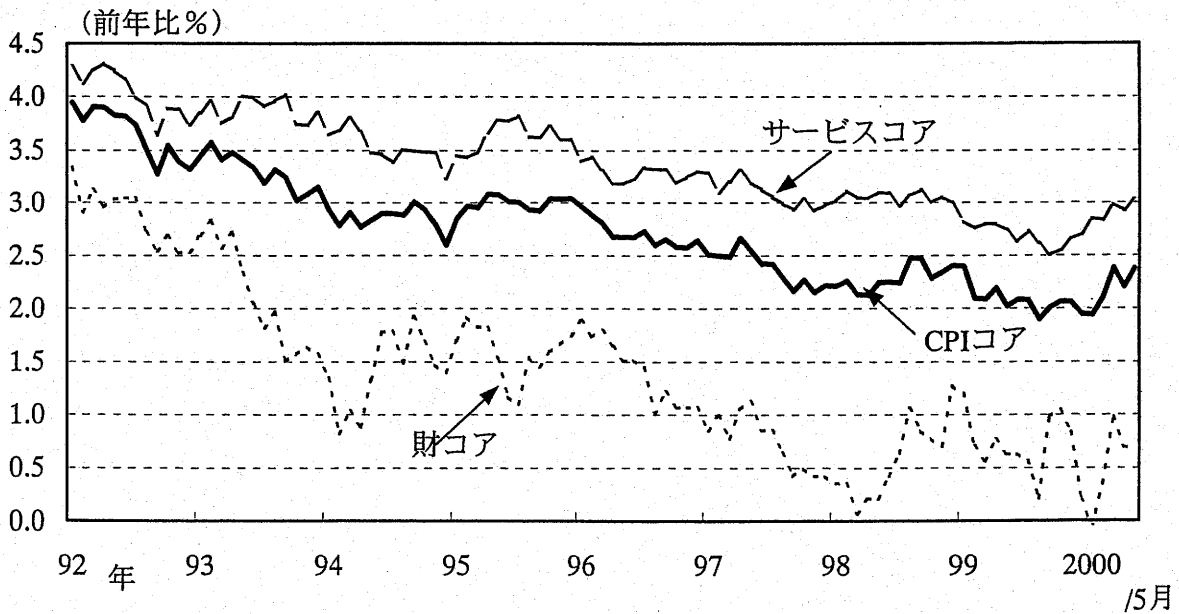


米国CPI

(1) CPI総合、コア(除く食料、エネルギー)

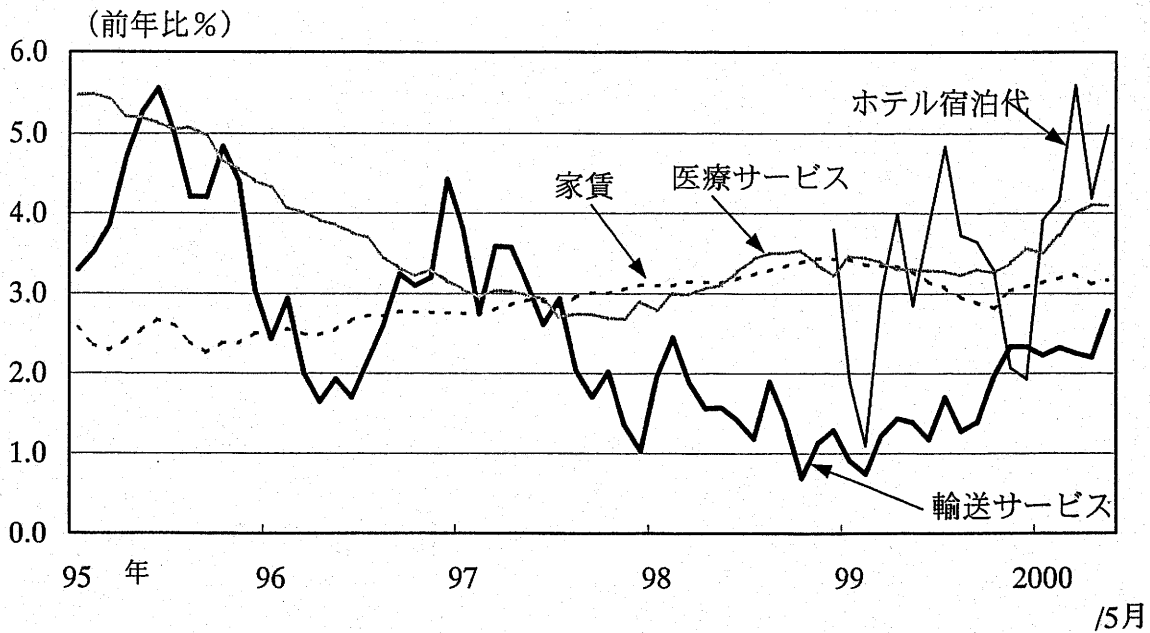


(2) 財・サービス別CPIコア



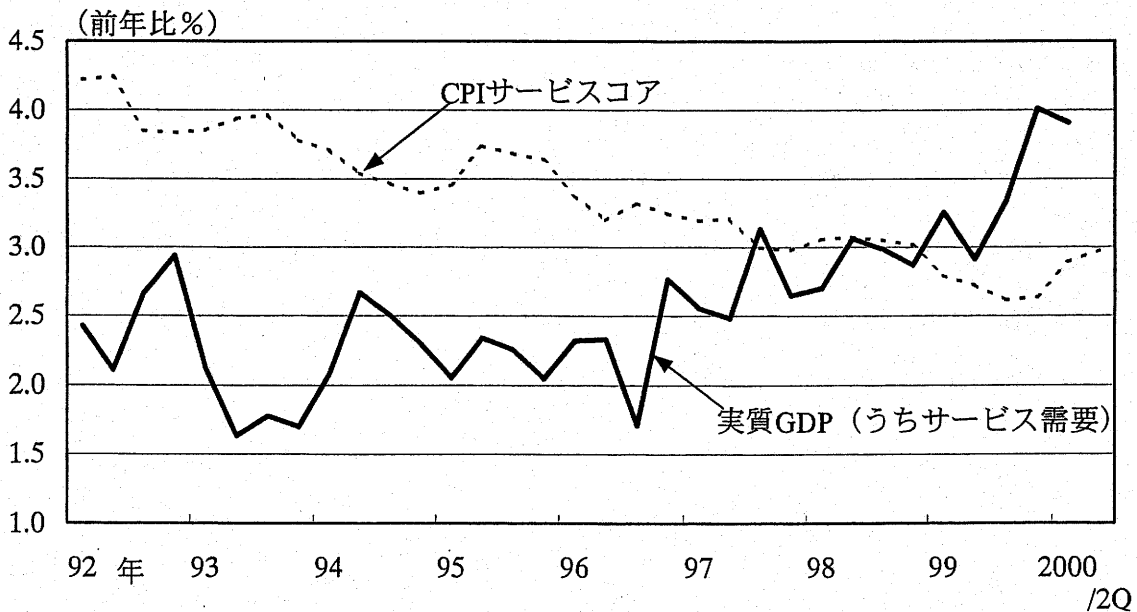
(図表4-2)

(3) 主要サービスコア価格



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

(4) 実質GDP (うちサービス需要) とCPIサービスコア



(注1) 実質GDP (うちサービス需要) は2000年第1四半期まで。CPIサービスコアの2000年第2四半期は、4・5月の平均。

(注2) 実質GDPに占めるサービス需要のウェイトは51.8% (99年)。

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

2000. 6. 23
調査統計局

経済活動の現状評価

—— 6月12日会合以降のレビュー ——

1. 概況

- 前回の金融政策決定会合以降、輸出入関連の経済指標や中小製造業の設備投資に関するアンケートが発表されたが、景気判断を変えるだけの材料はそろっていない。

実質貿易収支は、1～3月大幅増の反動から4～5月はやや減少しているが、基調的には引き続き増加傾向にあるとみられる。設備投資関連では、中小製造業の今年度設備投資計画に関する中小企業金融公庫の調査がかなり強めの計数となった。中小非製造業をも含めた設備投資全般の基調については、短観（7月4日公表予定）の結果を待って判断したい。

2. 公共投資関連の指標

- 5月の公共工事請負金額は（図表1、2）、一部大型案件が4月から後ずれした影響で、前月比大幅増となった。この結果、請負金額のレベルは、昨年末から本年初にかけての水準に復した。

3. 輸出入関連の指標

- 実質輸出の動きをみると（図表3、4(1)、5）、1～3月に、アジア、欧州向け情報関連財や資本財輸出が大幅増となった反動から、4～5月は小幅の増加にとどまった（1～3月対比+0.5%）。
- 実質輸入は（図表3、4(1)、6）、情報関連財、消費財を中心に増加した（4～5月の1～3月対比は+5.4%）。

—— 純輸出の動きを表わす実質貿易収支は（図表4(2)）、1～3月の大幅増の反動から4～5月はやや減少しているが、基調的には引き続き増加傾向にあるとみられる。

4. 設備投資関連の指標

○ 中小製造業の設備投資の動きを中小公庫アンケートでみると（図表7）、2000年度の設備投資計画（4月調査）は、前年度比+1.6%と、この時期としては例年になく、強めの集計結果となった。

—— 4月調査の前年度比がプラスとなったのは、1973年度以来27年振り。過去の修正状況からして、今後これがさらに上方修正される可能性が高い。

—— これを業種別にみると、電機、化学、プラスチック、非鉄、精密機械等が増加する見通し（図表8）。案件としては、IT関連向けの能増投資が目立っている。

5. 雇用者所得・家計支出関連の指標

○ 雇用者所得の面では、大企業の夏季賞与の途中集計結果は、前回集計時点に比べ改善したものの、引き続き前年を下回る内容となっている。

—— 日経連調査の途中ラップ（6月中旬時点）は、前年比-1.4%と月初時点（-1.8%）に比べマイナス幅が縮小した（図表9）。連合による調査（6月上旬時点）も-2.9%と、5月中旬時点（-3.5%）に比べマイナス幅が縮小している。

—— この間、日経新聞が実施した調査（6月中旬時点、対象645社）では、1人当たり支給額の加重平均が前年を1.2%上回っている。これは、①他調査に比べ業績好調な電機のウェイトが高い、②本年賞与を大幅に抑制した通信大手が集計対象外となっている、といった事情によるものとみられる。

○ 個人消費関連の指標をみると（図表10、11）、回復感に乏しい状況が続いている。

—— 5月の小売販売指標をみると、都内百貨店売上高、コンビニエンス・

ストア売上高とも、特に基調変化は窺われない。

—— 一方、5月の家電販売は、パソコン、デジタル家電を中心に、高水準を持続している。

—— また、4月の旅行取扱額は、ゴールデン・ウィーク期間中の旅行客数増加を反映して、堅調に推移している。

- 住宅投資関連の指標をみると（図表12）、首都圏新築マンションの販売は、前月比減少したが、引き続き高水準で推移している。

6. 第3次産業の活動状況

- 非製造業の動向を表わす第3次産業活動指数をみると（図表13、14）、通信が大幅減（「iモード」通信障害の影響）となったこともあって、4月は1～3月対比横這いとなったが、基調としては、昨年後半以降の緩やかな上昇傾向が続いているとみられる。

7. 物価

- 企業向けサービス価格（国内需給要因¹）の前年比は、1%弱のマイナスを続けている（図表16）。最近の動きを3か月前比で仔細にみると、広告が基調的に強含んでいる（図表17）。しかし、リース・レンタルが情報関連機器の価格低下等を反映して、4月、5月と低下幅を拡大しているほか、通信も4月に市外通話料金の値下げが実施されたことから、低下を続けている。

以 上

¹ 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思われる品目のみから構成される指数を指す。具体的には、企業向けサービス価格指数平均から、①規制料金、②海外要因、③単月の振れが大きく、短期的な需要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。

2000. 6. 23

調査統計局

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- （図表 1） 公共投資関連指標
- （図表 2） 公共投資の推移

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

- （図表 7） 中小製造業設備投資計画（中小公庫調査）
- （図表 8） 業種別設備投資動向（中小公庫調査）

- （図表 9） 夏季賞与アンケート

- （図表10） 個人消費関連指標
- （図表11） 個人消費＜季調済系列＞

- （図表12） 住宅関連指標

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

- （図表15） 物価関連指標
- （図表16） 企業向けサービス価格（前年比）
- （図表17） 企業向けサービス価格（3か月前比）

公共投資関連指標

＜公共工事請負金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	99年度	99/10～12月	00/1～3	4～6	00/3月	4	5
公共工事請負金額	24.0 (-9.2)	5.5 (-12.7) 〈-3.7〉	6.8 (-7.7) 〈23.8〉	4.9 (-15.0) 〈-27.7〉	3.0 (-10.2) 〈48.0〉	1.4 (-28.5) 〈-53.4〉	1.9 (8.6) 〈39.2〉
うち国等の発注 〈ウェイト34.2%〉	8.2 (-6.3)	1.7 (-14.8) 〈-3.5〉	2.9 (-4.3) 〈64.9〉	1.5 (-3.1) 〈-46.5〉	1.6 (-7.8) 〈172.0〉	0.3 (-23.1) 〈-80.7〉	0.7 (18.2) 〈121.6〉
うち地方の発注 〈ウェイト65.8%〉	15.8 (-10.6)	3.8 (-11.8) 〈-3.8〉	4.0 (-10.5) 〈4.9〉	3.4 (-21.6) 〈-14.1〉	1.3 (-12.8) 〈-5.9〉	1.1 (-30.8) 〈-19.1〉	1.2 (0.0) 〈14.5〉

(注) 1. 「ウェイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウェイト(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。

4. 2000/4～6月の季調済金額は、4～5月の四半期換算値。前期比は、4～5月の1～3月平均対比。前年比は、4～5月の前年同期比。

＜公共投資関連財出荷＞

一 季調済：95年=100、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

99年度	99/10～12月	00/1～3	4～6	00/2月	3	4
93.0 (0.5)	93.2 (-1.8)	93.7 〈0.5〉	93.8 〈0.2〉	94.3 〈0.3〉	92.7 (-1.6)	93.8 〈1.2〉

(注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。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. 2000/4～6月の計数は、4月の値。季調済前期比は、4月の1～3月平均対比。

＜公共工事出来高金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	99年度	99/7～9月	10～12	00/1～3	00/1月	2	3
公共工事出来高金額	32.0 (4.1)	7.4 (5.7) 〈-3.2〉	9.7 (-6.4) 〈-4.1〉	7.9 (-7.4) 〈-0.5〉	2.5 (-7.3) 〈-1.4〉	2.6 (-8.3) 〈1.5〉	2.5 (-6.8) 〈1.3〉

(注) 1. 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。

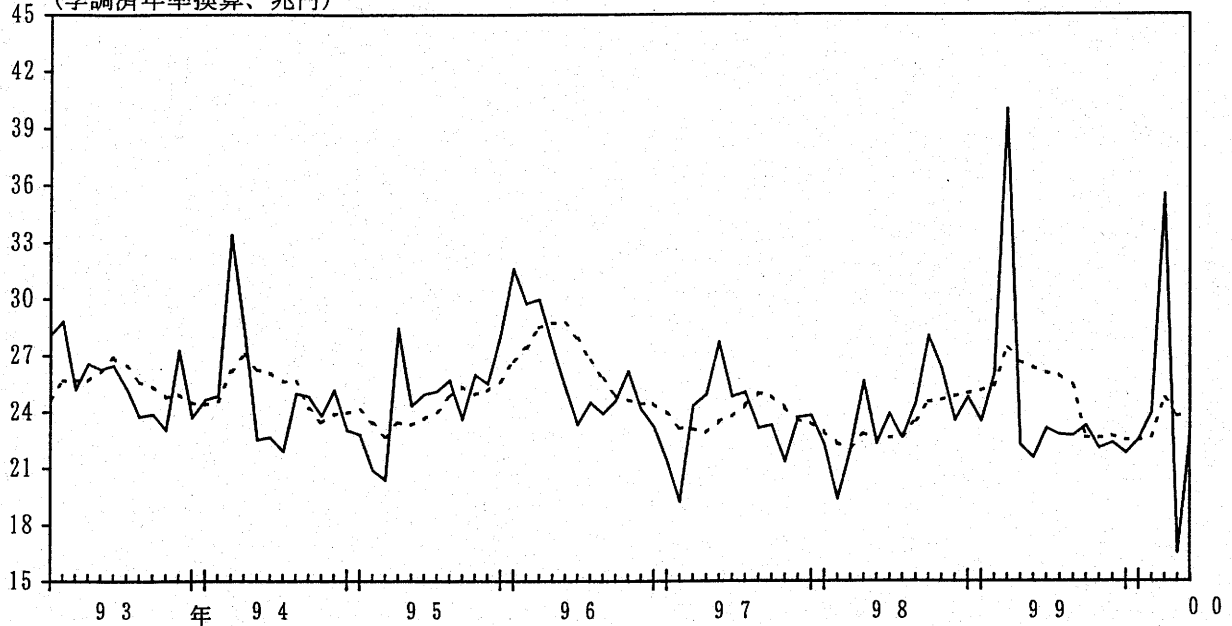
2. 建設省「建設総合統計」の公共表ベース。

(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」、建設省「建設総合統計」

公共投資の推移

(1) 公共工事請負金額

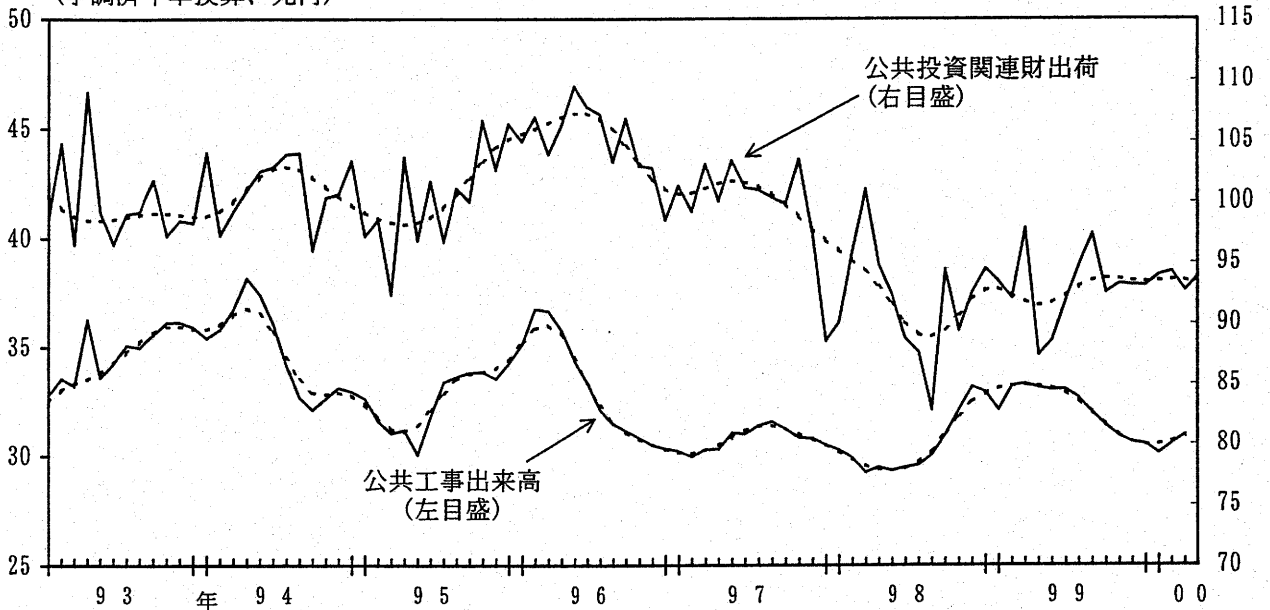
(季調済年率換算、兆円)



(2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高

(季調済年率換算、兆円)

(95年=100、季調済)



- (注) 1. 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。
- 2. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷、公共工事出来高は、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、公共工事出来高については趨勢循環変動成分。
- 3. 公共工事出来高は、公共表ベース。

(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」、建設省「建設総合統計」

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	99/10~12月	00/1~3	4~6	00/3月	4	5
実質輸出	(8.6)	< 2.5> (10.0)	< 4.9> (15.4)	< 0.5> (17.9)	< 2.1> (17.7)	< 0.7> (18.3)	<-6.6> (17.4)
実質輸入	(9.1)	< 5.2> (13.6)	< 0.4> (10.5)	< 5.4> (14.6)	< 7.9> (17.1)	<-5.1> (8.4)	< 8.8> (21.5)
実質貿易収支	(7.4)	<-3.9> (1.9)	< 16.9> (29.7)	<-10.7> (27.7)	<-10.0> (19.2)	< 15.1> (46.9)	<-38.8> (4.3)

(注) X-11による季節調整値。なお、2000/4~6月は、4-5月実績の四半期換算値。

<国際収支>

— 季調済：兆円(名目GDP比率は%)、< >内は前期(月)比：%

	99年度	99/10~12月	00/1~3	4~6	00/2月	3	4
経常収支	12.62	2.71 <-13.4>	3.64 < 34.4>	3.83 < 5.2>	1.53 < 20.8>	0.85 <-44.7>	1.28 < 50.8>
[名目GDP比率]		[2.2]	[2.9]				
貿易・サービス収支	7.85	1.63 <-10.8>	2.30 < 41.2>	2.72 < 18.0>	0.94 < 9.5>	0.51 <-45.4>	0.91 < 77.2>

(注) 2000/4~6月は、4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	99/10~12月	00/1~3	4~6	00/3月	4	5
輸出総額	48.55 (-1.8)	12.30 (0.9)	12.35 (8.8)	12.35 (8.5)	4.70 (9.2)	4.38 (8.8)	3.85 (8.2)
輸入総額	36.45 (3.0)	9.34 (9.6)	9.54 (14.1)	9.76 (13.6)	3.59 (19.7)	3.23 (8.3)	3.27 (19.4)
収支尻	12.10 (-13.9)	2.96 (-19.4)	2.81 (-6.0)	2.59 (10.3)	1.11 (-14.9)	1.14 (10.3)	0.58 (-29.0)

(注) 2000/4~6月は、4-5月実績の四半期換算値。

<為替相場>

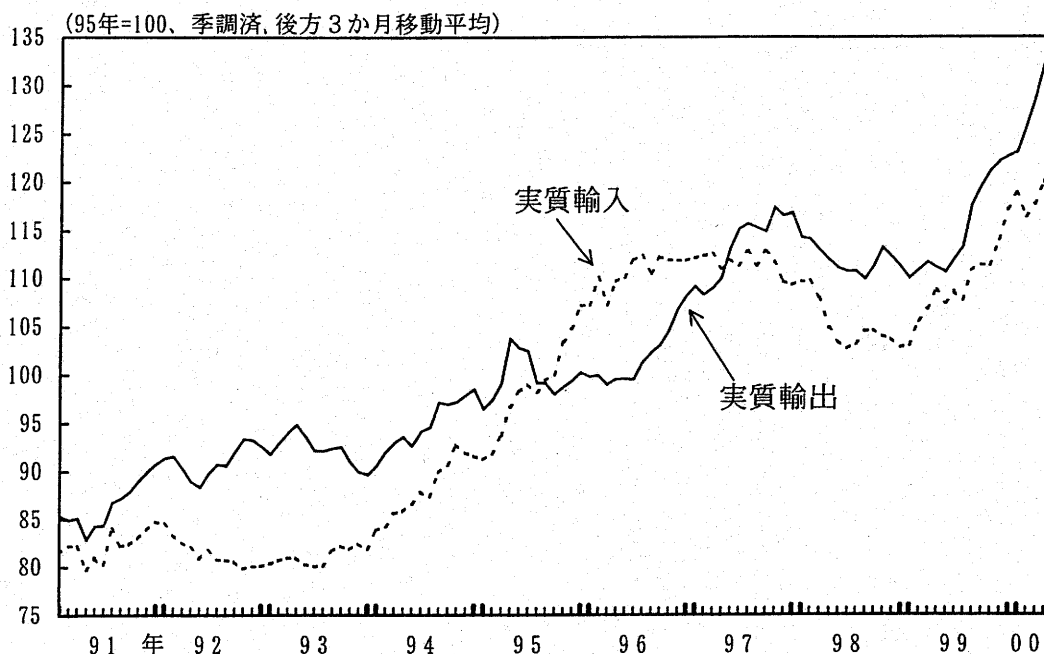
	97年末	98	99	00/1月末	2	3	4	5
ドル-円	129.92	115.20	102.08	106.90	110.27	105.29	106.44	107.30
DM-円	72.60	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....
1-円	.....	.....	102.73	104.63	106.53	100.83	96.68	99.70

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、

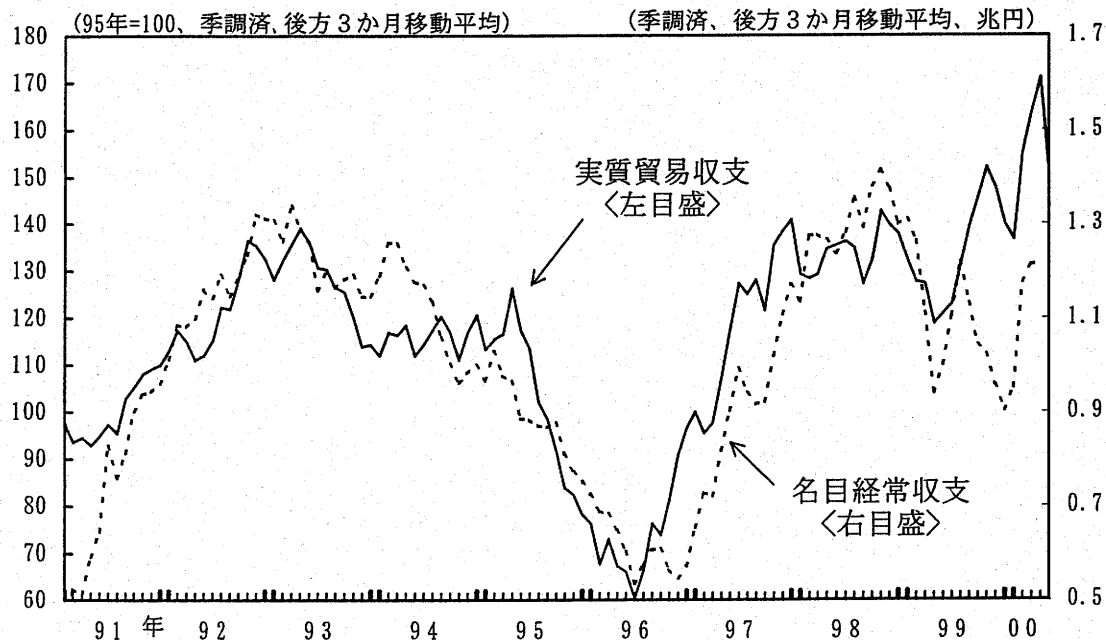
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

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で指数化したもの。
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 3月	4	5
米国	<30.7>	6.8	4.6	2.1	5.7	-0.1	3.6	2.6	2.1	2.8	-6.4
EU	<17.8>	15.6	0.9	-4.5	5.2	2.6	4.3	-3.1	4.3	-2.2	-10.6
東アジア	<35.8>	-18.1	12.0	3.9	7.8	2.3	12.6	2.7	3.6	1.6	-1.6
中国	<5.6>	0.5	12.3	-6.3	8.4	-7.7	19.4	1.4	-0.2	-6.9	10.3
NIEs	<21.5>	-16.5	11.2	5.6	8.6	5.0	12.7	1.2	2.6	2.3	-3.6
台湾	<6.9>	-0.4	7.8	3.7	7.4	6.9	5.8	4.7	1.0	4.1	-3.3
韓国	<5.5>	-35.3	43.9	4.4	12.1	9.4	18.8	-6.6	2.2	-4.1	-8.1
ASEAN4	<8.6>	-29.2	13.6	7.0	5.6	2.1	8.6	7.2	8.3	5.0	-3.1
タイ	<2.7>	-29.4	15.3	0.2	11.4	8.8	-2.0	6.1	-0.2	12.4	-8.5
実質輸出計		-2.1	4.5	0.3	6.7	2.5	4.9	0.5	2.1	0.7	-6.6

- (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4-5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 3月	4	5
中間財	<14.2>	2.9	5.4	4.2	1.9	-2.3	2.8	0.7	4.5	-3.8	0.8
自動車関連	<21.5>	1.3	2.8	-3.0	8.4	1.7	-4.0	7.8	0.5	6.6	-8.1
消費財	<7.2>	5.0	5.0	-0.9	6.1	4.4	5.1	-1.7	-1.7	0.7	-1.3
情報関連	<17.6>	-7.0	6.4	3.2	7.3	2.3	14.7	0.6	6.0	-1.1	-6.9
資本財・部品	<28.4>	-5.4	1.8	-1.5	7.0	1.4	14.1	-0.8	4.0	1.7	-7.5
実質輸出計		-2.1	4.5	0.3	6.7	2.5	4.9	0.5	2.1	0.7	-6.6

- (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4-5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 3月	4	5
米国	<21.7>	-3.7	-2.9	-9.2	-0.3	8.8	-5.1	7.0	0.5	0.7	12.0
EU	<13.8>	-6.5	5.8	-2.4	6.2	3.1	1.0	2.5	7.5	-4.3	3.4
東アジア	<37.6>	-7.7	15.8	5.8	2.8	7.7	7.1	3.0	11.2	-9.9	9.2
中国	<13.8>	-4.4	11.9	4.7	0.4	7.3	12.6	2.8	24.3	-13.9	5.5
NIEs	<11.6>	-10.9	24.2	5.3	4.5	12.3	5.0	1.2	9.1	-9.4	8.8
台湾	<4.1>	-11.1	25.6	5.0	3.0	12.6	15.0	7.3	8.4	-6.0	11.0
韓国	<5.2>	-9.5	30.8	8.6	4.6	18.3	0.7	-1.8	3.0	-10.7	17.5
ASEAN4	<12.1>	-8.1	12.6	7.5	3.7	4.0	3.4	5.2	0.1	-5.5	13.7
タイ	<2.9>	-7.1	5.4	2.0	1.3	4.0	4.8	7.8	4.8	-1.0	10.0
実質輸入計		-6.2	6.1	1.7	2.6	5.2	0.4	5.4	7.9	-5.1	8.8

- (注) 1. < >内は、99年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2000/2Qは4-5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 3月	4	5
素原料	<23.2>	-6.0	2.7	1.4	0.1	1.8	-0.3	0.7	8.7	-8.3	4.6
中間財	<13.5>	-7.1	3.6	1.7	4.1	1.1	0.6	3.9	6.5	-5.8	7.6
食料品	<14.3>	-4.0	2.8	-0.3	0.3	2.9	4.1	-2.5	1.2	-6.7	5.0
消費財	<10.8>	-13.8	8.1	10.2	0.5	6.5	4.1	6.7	22.1	-8.3	4.5
情報関連	<14.4>	-5.8	18.7	6.2	4.4	12.4	7.1	11.6	7.0	-1.7	13.9
資本財・部品	<12.9>	2.7	5.1	-11.4	1.8	13.6	-5.9	3.1	8.9	-7.0	10.5
うち除く航空機		-2.4	4.4	0.0	8.1	3.9	5.0	2.8	4.3	-4.6	5.6
実質輸入計		-6.2	6.1	1.7	2.6	5.2	0.4	5.4	7.9	-5.1	8.8

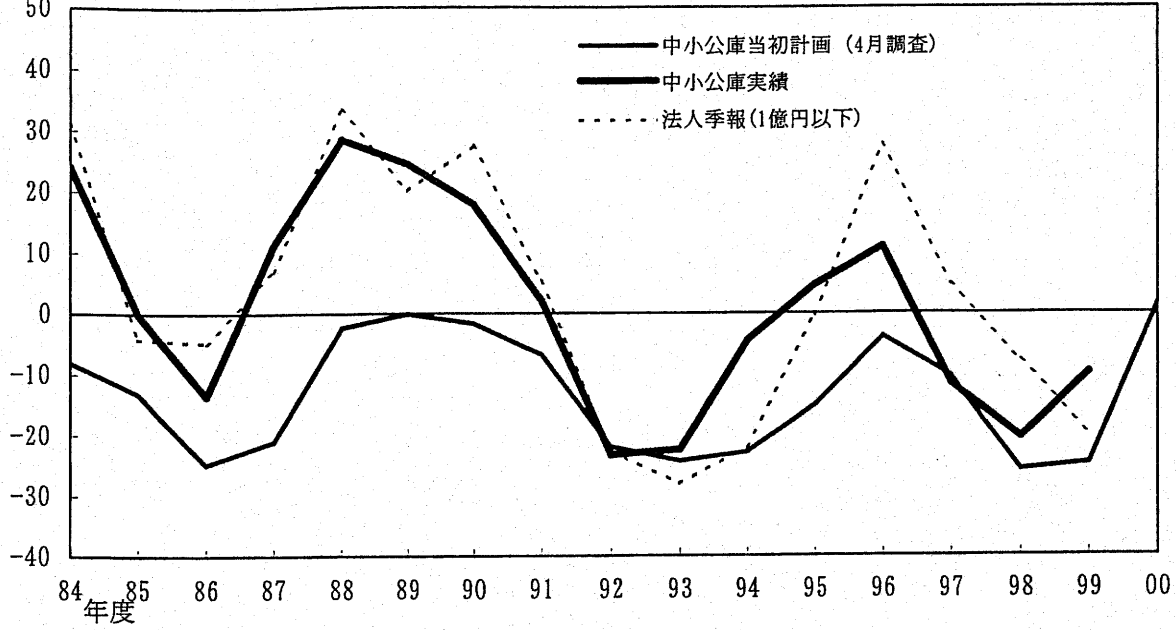
- (注) 1. < >内は、99年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2000/2Qは4-5月実績の四半期換算値。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

中小製造業・設備投資計画(中小公庫調査)

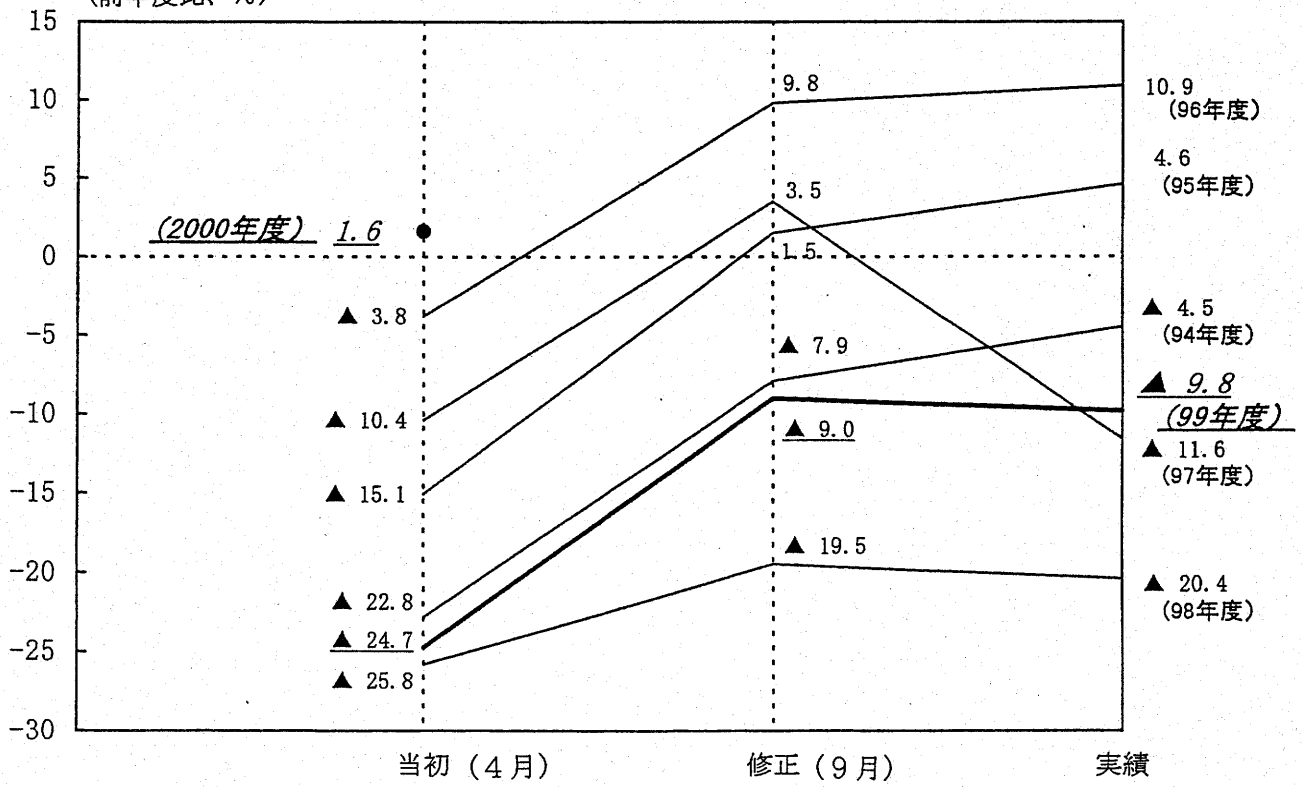
(1) 中小公庫調査と法人季報

(前年度比、%)



(2) 最近時における設備投資増減率の推移

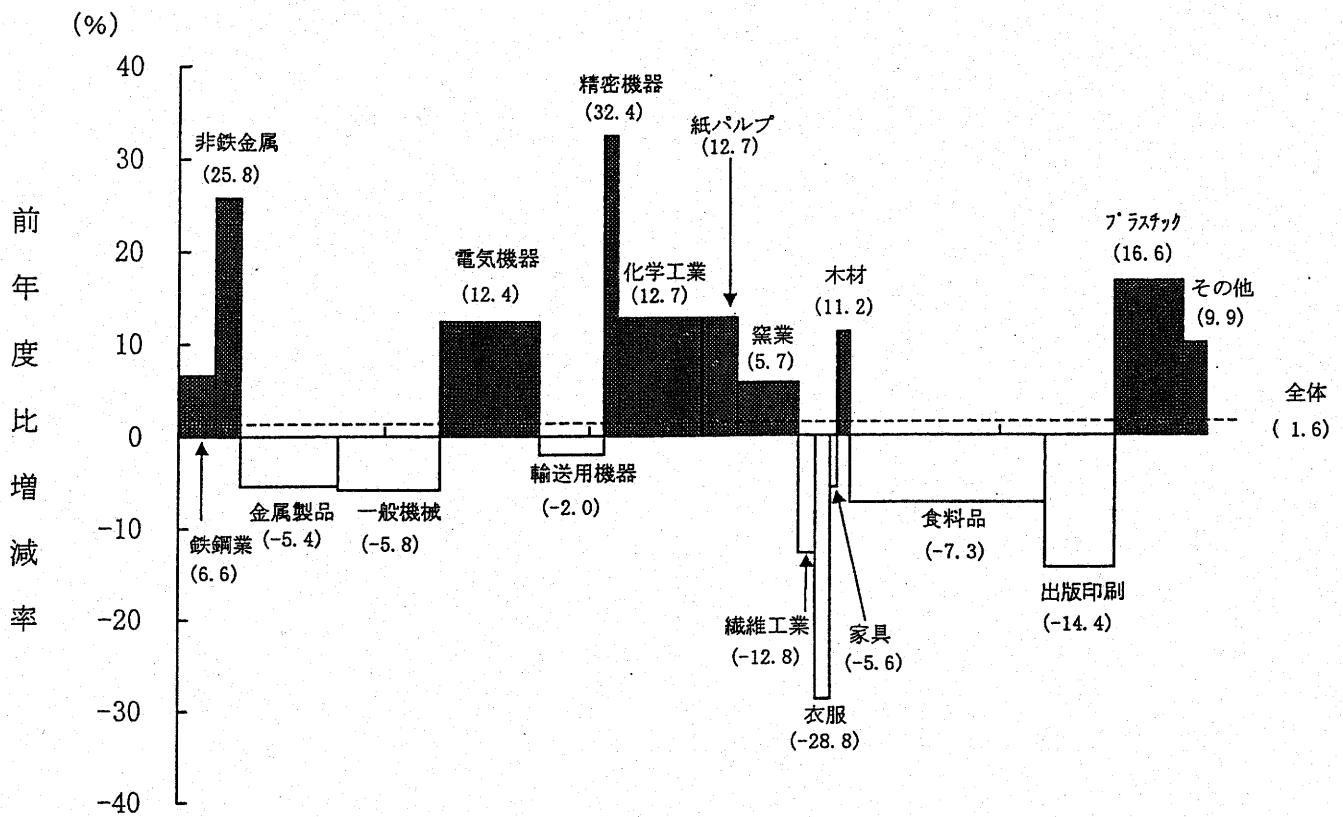
(前年度比、%)



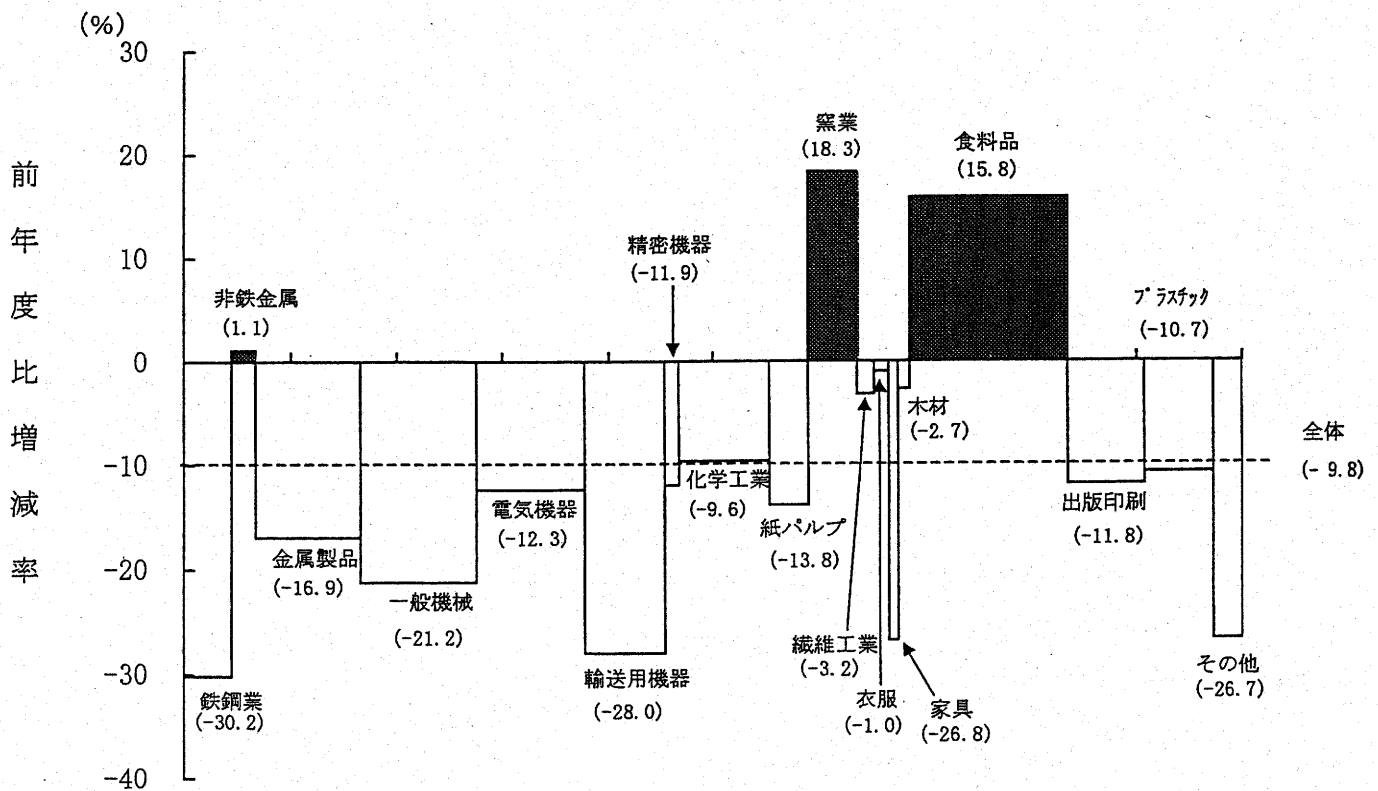
(注) 中小公庫調査：調査対象 78,070社(有効回答数： 11,276社<2000/4月調査>)
 (資料) 中小企業金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」、大蔵省「法人企業統計季報」
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業種別設備投資動向(中小公庫調査)

2000年度当初計画



1999年度実績



(注) 横軸は、前年度実績による業種別構成比

夏季賞与アンケート

(1) 夏季賞与の中間ラップ

① 日経連中間集計<6月中旬時点>

	社数	前年比	前回
繊維	18	2.0	2.1
紙・パルプ	14	-1.4	-1.4
印刷	3	-1.6	-1.6
鉄鋼	14	-5.0	-5.0
重電機	11	9.3	9.0
通信・家電	5	-1.1	-1.1
自動車	11	0.8	0.8
造船	11	-10.7	-10.6
商業	2	1.0	1.0
電力	10	-0.1	-0.1
総平均	189	-1.4	-1.8

② 連合中間集計<6月上旬時点>

	組合数	人数	前年比	前回
金属	100	361,692	-1.7	-1.7
化学・繊維	135	230,884	1.5	0.3
食品	12	17,445	3.6	3.6
資源・エネルギー	27	131,166	-0.2	-0.2
交通・運輸	34	88,639	-7.5	-7.5
サービス一般	6	5,083	2.0	2.1
情報・出版	17	211,481	-9.3	-9.5
商業・流通	14	21,007	-3.6	-2.7
建設・資材・林産	4	4,707	-7.4	-7.9
民間計	349	1,072,104	-2.9	-3.5

③ 日経新聞中間集計<6月中旬時点>

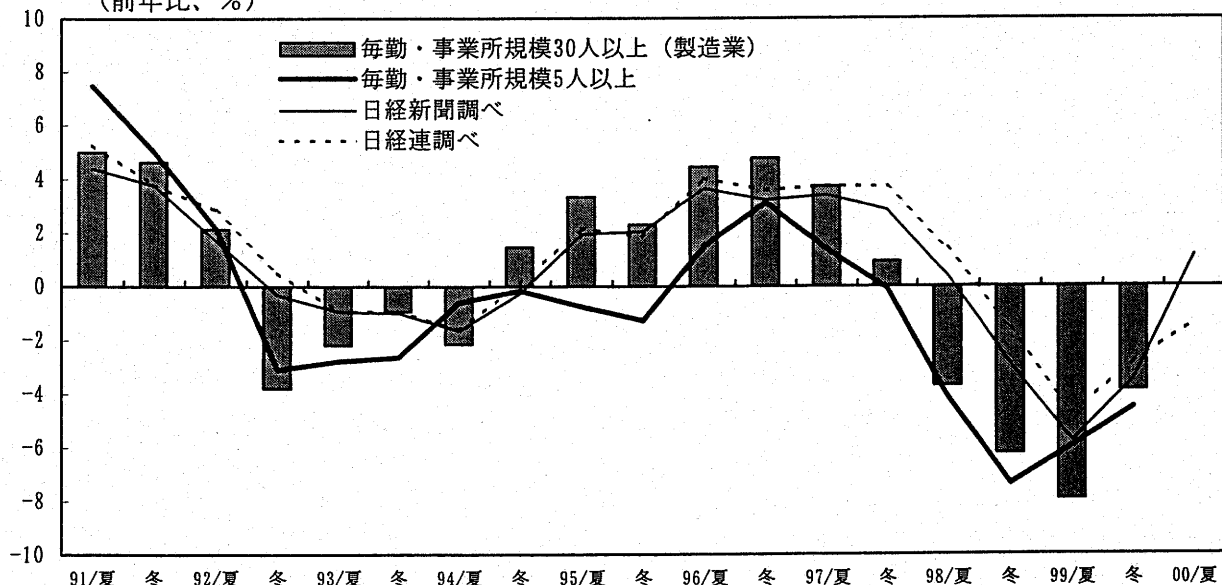
	社数	人数	前年比
電気機器	90	392,396	5.0
輸送機器	40	221,255	0.4
電力	11	110,325	-0.2
化学	65	100,411	2.9
一般機械	82	99,840	-1.0
鉄鋼	30	69,672	-5.2
鉄道	5	67,277	1.8
繊維	35	67,197	0.9
食料品	33	66,713	1.2
非鉄金属	35	63,452	0.6
全体	645	n. a.	1.2

<上記賞与調査について>

- 各集計とも、金額ベースで夏季賞与額を前年と比較可能な企業のみを集計している。
- 前年比は賞与の加重平均の前年比。
- 連合・日経連調査においては、業績連動型賞与を導入している企業は、今次調査時点では集計対象外。
- 日経新聞調査においては、今夏の賞与の伸び率が高い電機のウェイトが高い。日経連調査は、賞与が抑制されている鉄鋼・造船のウェイトが高い。連合調査では賞与前年割れの通信のウェイトが高い。
- 因みに、日経新聞調査を毎勤統計（事業所規模5人以上）のウェイトを用いて加重平均したうえで、通信大手の賞与抑制を加味して前年比を試算すると、 -0.8% となる。一方、連合調査を、毎勤統計のウェイトで加重平均すると、 -2.0% となる（なお、日経連調査では一部業種の情報が非開示のため、同様の調整はできない）。

(2) 賞与の推移

(前年比、%)



(資料) 労働省「毎月勤労統計」、日本経済新聞社「日本経済新聞」、
日本経営者団体連盟「労働情報」、
日本労働組合総連合会「2000年夏季一時金 第6回回答集計」

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)

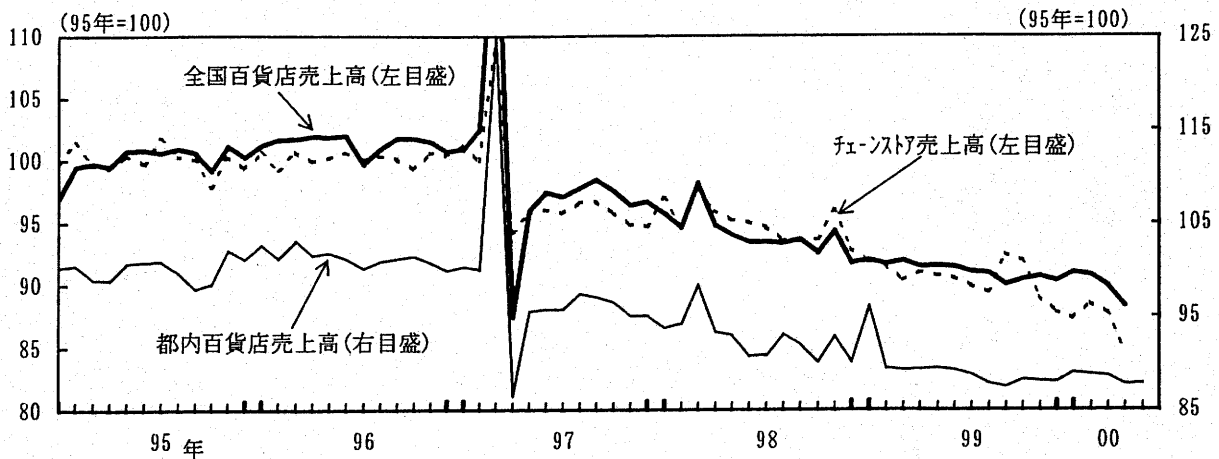
	99年度	99/10~12月	00/1~3	00/4~6	00/2月	3	4	5
消費水準指数(全世帯)	(-1.2)	(-3.1)	(-2.0)	(1.6)	(1.0)	(-3.8)	(1.6)	
		<-1.8>	<-0.2>	<4.4>	<0.2>	<-2.3>	<5.9>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(-1.9)	(-3.8)	(-1.1)	(3.8)	(0.5)	(-0.9)	(3.8)	
		<-1.6>	<0.3>	<5.7>	<-0.1>	<-0.3>	<5.9>	
小売業販売額(実質)	(-0.9)	(0.6)	(-0.5)	(-2.2)	(1.4)	(-2.3)	(-2.2)	
[134,504]		<0.0>	<-1.1>	<-0.7>	<-0.1>	<-1.3>	<0.2>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(1.0)	(-3.9)	(2.5)	(2.5)	(4.7)	(0.6)	(1.4)	(3.6)
[419万台]		<-1.6>	<4.8>	<-1.6>	<-5.1>	<-1.4>	<4.9>	<-7.2>
同 出荷額ベース	(-0.1)	<2.8>	<2.0>	<-0.1>	<-5.3>	<-2.0>	<6.4>	<-6.0>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-6.0)	(-3.1)	(-0.9)	(2.7)	(0.8)	(-4.0)	(1.8)	(3.6)
[291万台]		<0.4>	<3.7>	<1.6>	<-6.0>	<-3.2>	<9.3>	<-6.0>
家電販売(NEBAベース、実質)	(12.9)	(10.0)	(20.3)	(18.0)	(21.5)	(22.8)	(18.3)	(17.6)
[2,707]		<4.3>	<7.6>	<0.6>	<3.9>	<1.5>	<-2.4>	<1.7>
全国百貨店売上高(通産省)	(-2.3)	(-2.6)	(-0.8)	(-1.7)	(1.3)	(-2.8)	(-1.7)	
[10,252]		<-0.2>	<0.1>	<-2.4>	<-0.2>	<-1.0>	<-1.7>	
都内百貨店売上高	(-1.5)	(-1.8)	(0.7)	(-1.6)	(1.6)	(-1.0)	(-0.6)	(-2.5)
[2,204]		<0.1>	<0.8>	<-1.2>	<-0.2>	<-0.1>	<-1.0>	<0.0>
全国チェーンストア売上高	(-4.2)	(-4.9)	(-3.3)	(-5.2)	(-0.9)	(-2.8)	(-5.2)	
[16,548]		<-1.1>	<-1.9>	<-3.6>	<1.5>	<-0.9>	<-3.5>	
旅行取扱額(主要50社)	(-1.9)	(-2.0)	(0.6)	(1.2)	(5.1)	(1.4)	(1.2)	
[5,554]		<-4.3>	<2.2>	<5.3>	<3.1>	<-0.1>	<4.4>	
うち国内	(-1.5)	<-0.7>	<1.1>	<1.3>	<0.0>	<-0.1>	<1.4>	
うち海外	(-2.3)	<-6.0>	<1.7>	<10.4>	<18.5>	<-0.9>	<5.3>	
平均消費性向(家計調査、%)	71.7	71.3	70.8	71.9	71.5	70.8	71.9	

- (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。5月のデフレータは、4月対比横這いとした。
4. 都内百貨店、全国チェーンストア売上高は公表計数通り(消費税を含まないベース)。全国百貨店売上高は調査統計局試算により消費税分を除いたもの(公表計数が消費税を含んでいるため)。いずれも店舗調整済。
5. 旅行取扱額は、調査統計局試算により消費税分を除いたもの(公表計数が消費税を含んでいるため)。
6. 2000/4~6月の乗用車新車登録台数、家電販売、都内百貨店売上高は4~5月実績の四半期換算値。その他は、4月実績の四半期換算値。

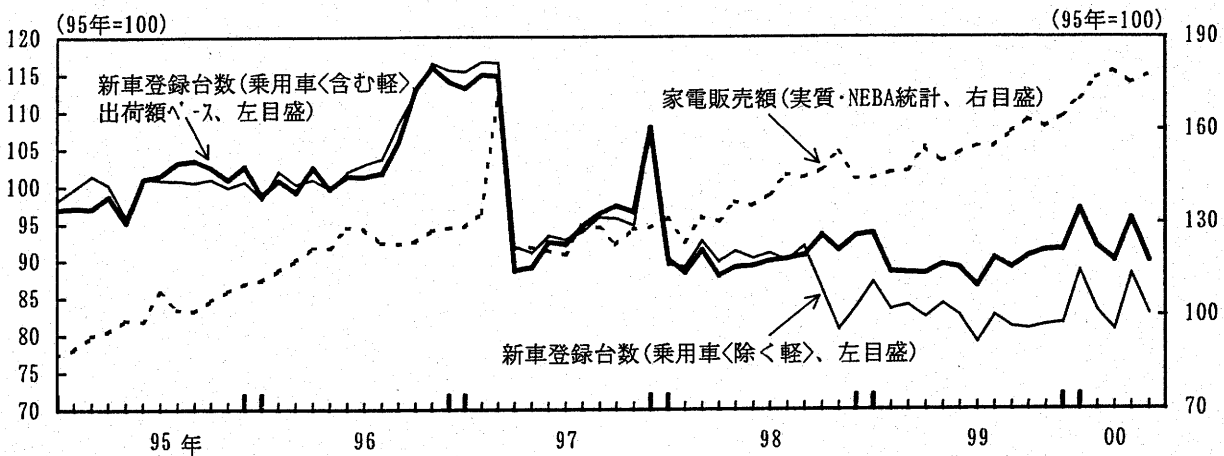
(資料) 通商産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気専門大型店協会(NEBA)、運輸省、総務庁、日本銀行、日本百貨店協会、日本チェーンストア協会の諸統計。

個人消費<季調済系列>

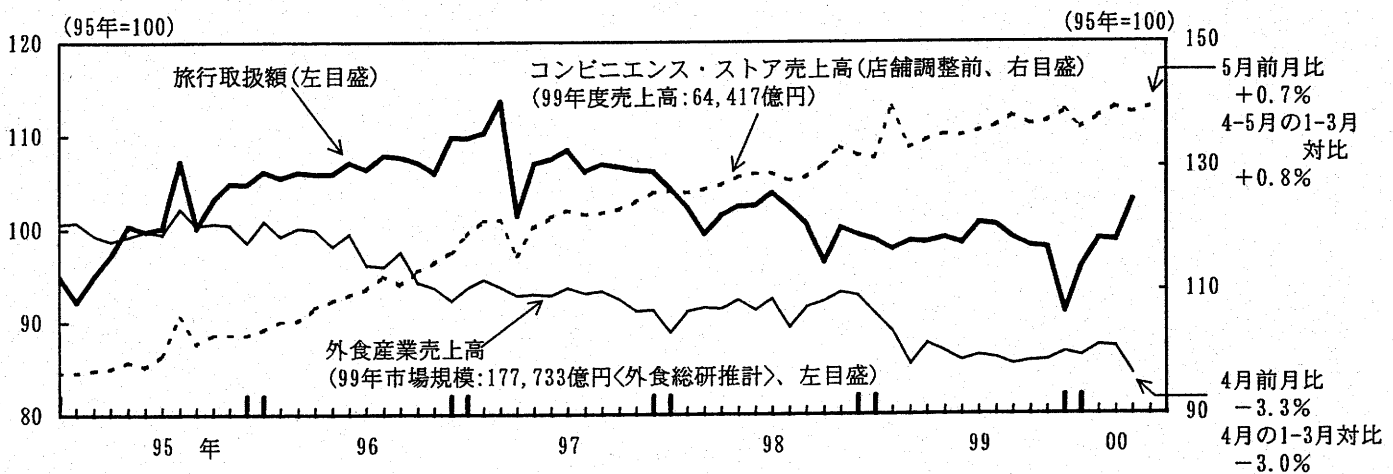
(1) 大型小売店売上高 (名目・除く消費税・店舗調整後)



(2) 耐久消費財



(3) サービス支出等



- (注) 1. X-12-ARIMA(β^h-ジョン)による季調済系列。
 2. 家電販売額は、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウイトで加重平均し、実質化したもの。
 3. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。
 4. コンビニエンス・ストア売上高は、調査統計局におけるヒアリング集計ベース。

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

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	99/10～12月	00/1～3	4～6	00/2月	3	4
総戸数	122.6 (4.0)	116.8 (-5.2) (2.1)	126.8 (8.6) (4.4)	123.6 (-2.6)	121.2 (-10.3) (2.4)	124.1 (2.3) (-3.6)	123.6 (-0.4) (0.1)
持家	47.6 (8.6)	43.6 (-7.5) (1.9)	47.3 (8.5) (0.6)	43.7 (-7.8)	44.5 (-11.4) (-4.4)	47.2 (6.0) (-11.6)	43.7 (-7.5) (-10.3)
分譲	31.2 (10.7)	33.1 (4.2) (23.7)	32.3 (-2.4) (13.7)	35.2 (8.7)	31.3 (-9.9) (12.7)	31.0 (-1.0) (7.9)	35.2 (13.4) (23.8)
貸家系	43.8 (-4.6)	40.8 (-9.4) (-9.3)	44.9 (10.2) (1.7)	46.6 (3.8)	43.1 (-9.9) (2.4)	43.7 (1.4) (-2.1)	46.6 (6.6) (-1.9)

(注) 2000/4～6月の季調済年率換算戸数は、2000/4月の値。前期比は、2000/4月の2000/1～3月平均対比。

＜住宅金融公庫申込戸数（個人住宅建設）等＞

— ()内は前年度同回比：％

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

＜首都圏新築マンション関連指標－不動産経済研究所調べ＞

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	99年度	99/10～12月	00/1～3	4～6	00/3月	4	5
総販売戸数	(24.2)	<22.7> (28.3)	<-1.1> (9.5)	<-7.6> (-1.1)	<-17.8> (-4.4)	<3.5> (22.1)	<-12.3> (-17.5)
期末在庫（戸）	7,471	7,951	7,471	8,495	7,471	8,288	8,495
新規契約率（％）	78.2	77.7	77.6	76.6	81.6	77.1	76.1

(注) 1. X-12-ARIMA (β^h-シフト)による季節調整。

2. 期末在庫は季調済計数、新規契約率は原計数。

3. 2000/4～6月の前期比は、2000/4～5月平均の2000/1～3月平均対比。前年比は2000/4～5月の前年同期比。期末在庫は2000/5月の値。新規契約率は2000/4～5月の平均値。

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

生産・出荷・在庫関連指標

＜鉦工業指数統計等＞

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

	99年度	99/10~12月	00/1~3	4~6*	00/2月	3	4速報	4確報	5*	6*
生産	(3.4)	< 1.4> (4.8)	< 0.8> (6.2)	< 1.2> (6.1)	<-0.5> (8.2)	< 2.4> (4.5)	<-0.4> (6.5)	<-0.6> (6.3)	< 0.4> (5.2)	< 0.5> (5.8)
出荷	(3.5)	< 2.0> (5.2)	< 0.5> (6.1)		<-0.5> (8.8)	< 1.8> (4.7)	<-0.3> (8.0)	<-0.6> (7.7)		
在庫	(-2.2)	<-1.7> (-6.6)	< 2.4> (-2.2)		< 0.1> (-4.2)	< 1.3> (-2.2)	< 0.0> (-1.8)	< 0.4> (-1.4)		
在庫率	100.0	99.0	100.0		97.6	100.0	100.2	101.5		
稼働率	96.3	96.7	98.5		97.9	99.8		98.1		
大口電力 需要量**	(1.5)	< 0.5> (2.6)	< 1.2> (4.7)	<-0.9>	< 4.8> (6.5)	<-1.5> (4.9)		<-1.9> (3.6)	< 0.9> (4.7)	

* 鉦工業指数統計は予測指数による。

** 大口電力需要量の季調値は調査統計局試算(4~6月の前期比は、4~5月の1~3月対比)。

＜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：%

	99年度	99/10~12月	00/1~3	4~6*	00/1月	2	3	4
第3次産業 総合	(2.0)	< 0.3> (1.9)	< 0.6> (3.3)	< 0.0> (2.0)	< 0.7> (2.1)	<-1.6> (5.3)	< 1.8> (2.7)	<-0.7> (2.0)
全産業** 活動指数	(1.9)	< 0.2> (2.1)	< 0.3> (3.3)	< 1.0> (2.6)	<-0.3> (2.3)	<-0.9> (5.0)	< 2.2> (2.7)	<-0.2> (2.6)

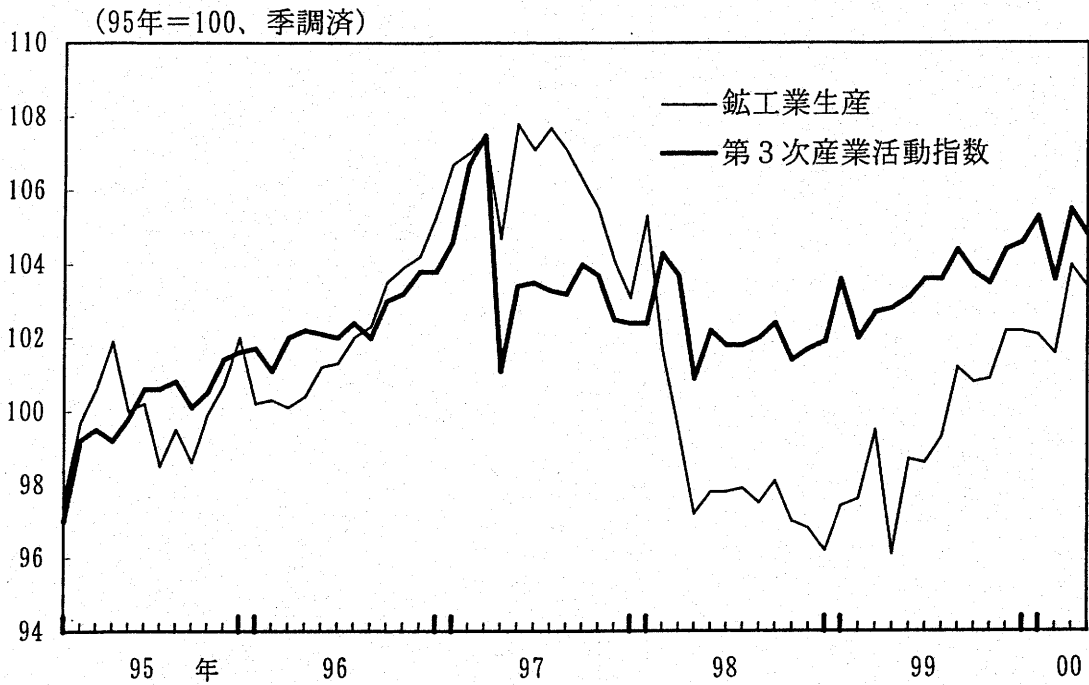
* 2000/4~6月の前期比は4月の1~3月対比、前年比は4月の前年同月比。

** 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いて計算したもの。

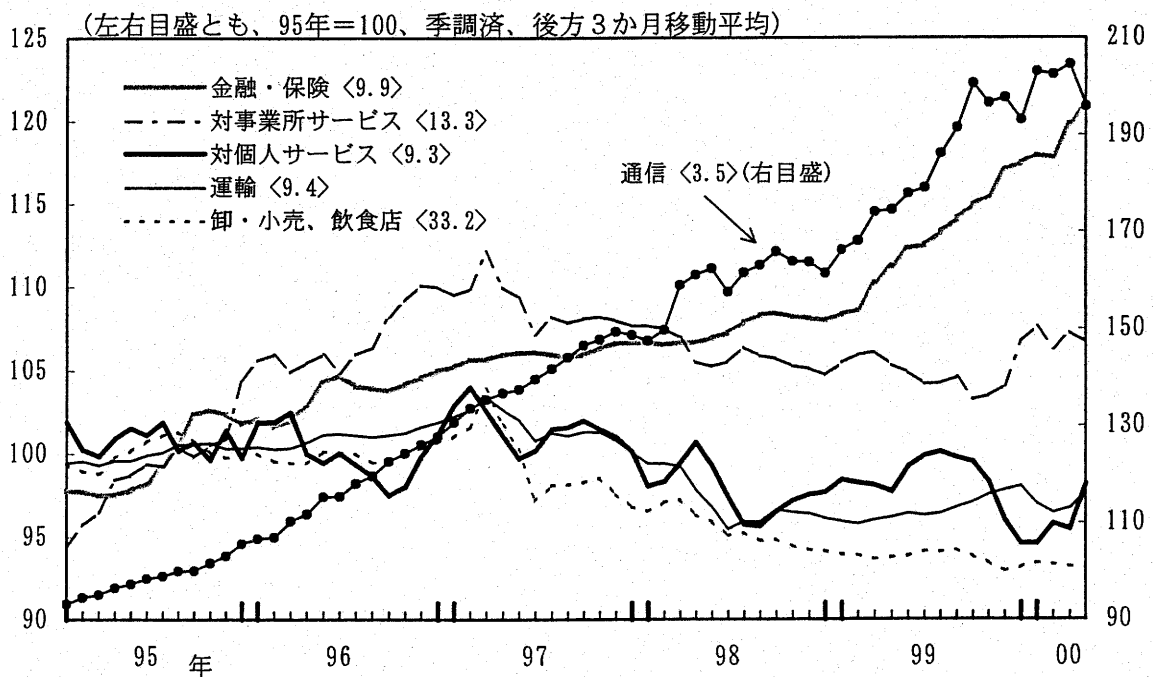
(資料) 通商産業省「鉦工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
電気事業連合会「電力需要実績」

鉱工業・第3次産業の動き

(1) 鉱工業生産・第3次産業活動指数の推移



(2) 第3次産業活動指数の主な業種別動向



(注) < >内はウェイト、%。

(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」

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	99/10~12月	00/1~3	4~6	00/2月	3	4	5
輸出物価(円 ^レ - _ス)	(-9.1)	(-8.0)	(-4.1)	(-6.7)	(-2.7)	(-5.8)	(-6.8)	(-6.5)
		<-3.6>	<1.7>	<-0.8>	<3.0>	<-2.2>	<-1.0>	<1.3>
同(契約通貨 ^レ - _ス)	(0.0)	(1.3)	(2.3)	(2.0)	(2.3)	(2.4)	(2.1)	(1.9)
		<1.6>	<0.8>	<-0.2>	<0.1>	<0.0>	<-0.1>	<-0.3>
輸入物価(円 ^レ - _ス)	(-4.8)	(-2.6)	(5.9)	(2.6)	(7.9)	(5.3)	(3.3)	(1.9)
		<-1.2>	<4.0>	<-0.2>	<4.4>	<-1.7>	<-0.9>	<1.0>
					[6.0]	[4.9]	[1.6]	[-1.7]
同(契約通貨 ^レ - _ス)	(5.3)	(8.1)	(12.9)	(11.7)	(12.8)	(14.1)	(13.2)	(10.4)
		<4.7>	<2.8>	<0.1>	<0.8>	<0.7>	<-0.1>	<-1.0>
日本銀行調査統計局								
日銀国際商品指数	(20.8)	<6.9>	<6.0>	<-3.4>	<2.6>	<-1.0>	<-6.8>	<6.9>
日経商品指数(42種)	(-3.3)	<0.8>	<1.6>	<-0.4>	<0.5>	<-1.4>	<0.1>	<0.4>
国内卸売物価	(-1.0)	(-0.7)	(-0.1)	(0.4)	(-0.1)	(0.1)	(0.5)	(0.3)
		<0.1>	<0.1>	<0.1>	<0.1>	<0.0>	<0.1>	<-0.1>
					[0.1]	[0.1]	[0.2]	[0.0]
C S P I	(-1.2)	(-1.0)	(-0.7)	(-0.6)	(-0.6)	(-0.6)	(-0.7)	(-0.5)
		<-0.1>	<-0.2>	<0.1>	<0.3>	<0.4>	<-0.2>	<-0.2>
国内需給要因	(-1.0)	(-0.9)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.9)	(-0.8)
		<-0.2>	<-0.1>	<-0.3>	<0.0>	<-0.1>	<-0.2>	<-0.1>
					[-0.1]	[-0.2]	[-0.3]	[-0.4]
全国CPI 総合	(-0.5)	(-1.0)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.8)	
総合 除く生鮮食品 [9504]	(-0.1)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.4)	
					[0.0]	[-0.2]	[-0.1]	
商品除く農水畜産物 [3855]	(-0.2)	(-0.1)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.5)	
民間サービス [3718]	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(-0.1)	(0.4)	(-0.1)	(-0.1)	
公共料金 [1560]	(-0.4)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.1)	
東京CPI 総合	(-0.6)	(-1.2)	(-0.9)	(-0.9)	(-0.8)	(-0.7)	(-0.9)	(-0.9)
総合 除く生鮮食品 [9532]	(-0.2)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.4)
商品除く農水畜産物 [3183]	(-0.6)	(-0.6)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.7)	(-0.9)	(-0.6)	(-0.8)
民間サービス [4449]	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(-0.2)	(0.2)	(0.0)	(-0.2)	(0.0)
公共料金 [1580]	(-0.5)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.3)

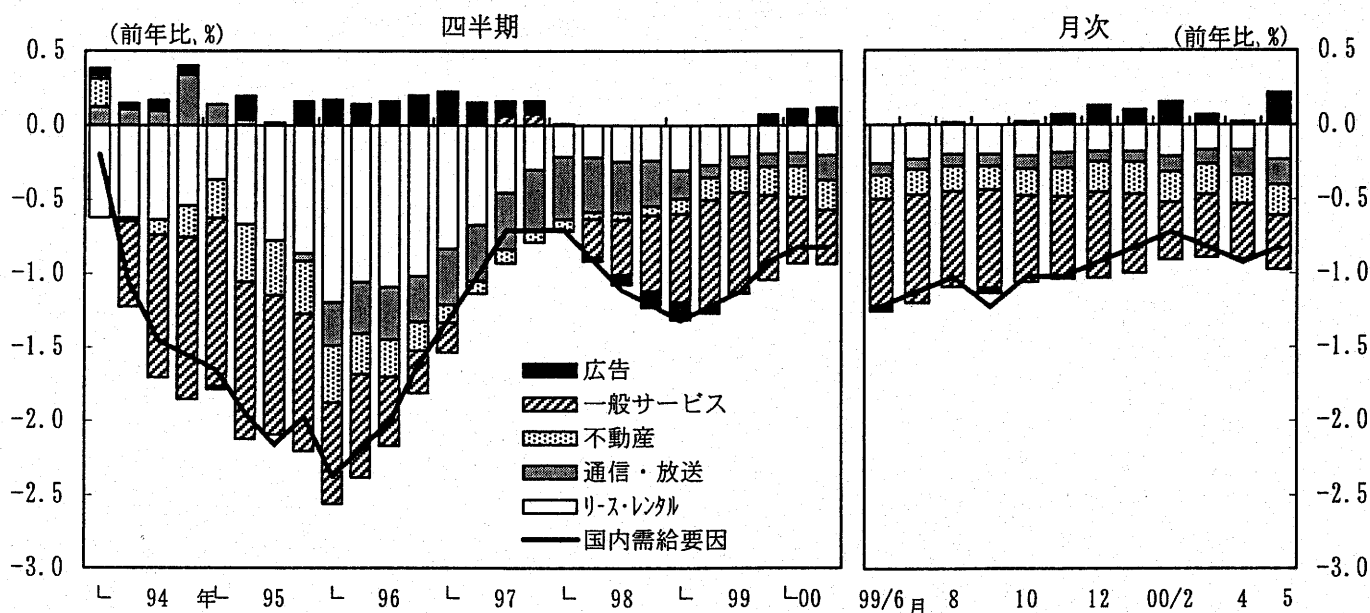
- (注) 1. 輸出物価、輸入物価の99/12月と2000/1月の接続にあたっては、為替相場反映方法の変更前のベースを使用して計算。
2. 国内卸売物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
3. CSPI国内需給要因とは、CSPI総平均から、①規制料金、②海外関連、③単月の振れが大きい証券関連手数料、を除いた価格。
4. CSPI国内需給要因の前期(月)比、3か月前比は、季節性を有する一部の品目をX-12-ARIMAによる季節調整値。
5. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
6. CPIの3か月前比は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
7. 東京CPIの2000/5月のデータは、中旬速報値。
8. 2000/4~6月は、全国CPIは4月のデータ、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、CSPI、東京CPIは4-5月平均のデータを使用。
- (資料) 総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「日本銀行調査月報」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

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)			
	99/3Q	4Q	00/1Q	2Q	00/2月	3	4	5
総平均	-1.5	-1.0	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.7	-0.5
国内需給要因 (証券関連手数料を除く) [100.0]	-1.1	-0.9	-0.8	-0.8	-0.7	-0.8	-0.9	-0.8
リース・レンタル [10.4]	-2.4	-2.2	-2.2	-2.3	-2.4	-2.0	-2.0	-2.7
通信・放送 [7.9]	-1.1	-1.3	-1.3	-2.4	-1.5	-1.4	-2.4	-2.4
不動産 [11.0]	-1.5	-1.7	-1.9	-1.8	-1.9	-1.9	-1.8	-1.9
一般サービス [63.3]	-1.0	-0.9	-0.7	-0.6	-0.6	-0.7	-0.6	-0.6
広告 [7.4]	-0.1	0.9	1.4	1.4	2.0	0.8	0.3	2.7

[]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、C S P 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、建物サービス、労働者派遣、機械修理等。
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
4. 2000/2Qのデータは、2000/4-5月平均の前年同期比。

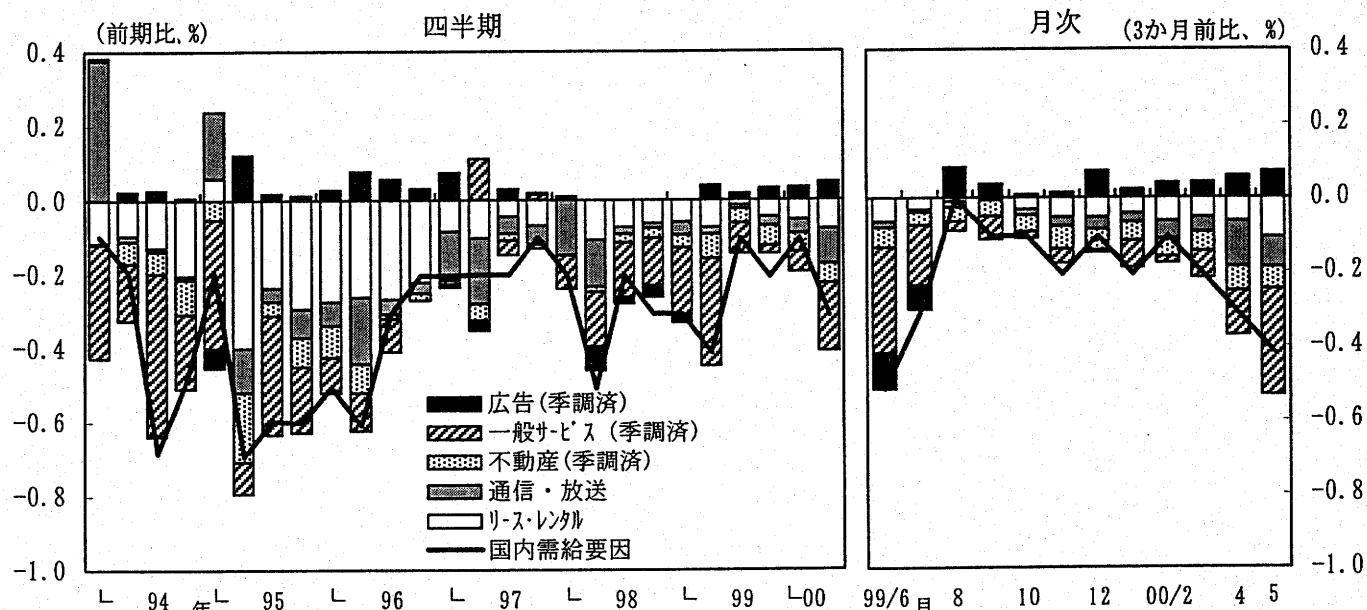
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

企業向けサービス価格（3か月前比）

（国内需給要因＜消費税調整後＞）

	(四半期)				(月次)			
	99/3Q	4Q	00/1Q	2Q	00/2月	3	4	5
総平均	-0.4	-0.1	-0.2	0.1	-0.3	0.3	0.5	0.0
国内需給要因 (証券関連手数料を除く) [100.0]	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4
リース・レンタル [10.4]	-0.2	-0.5	-0.6	-0.9	-0.7	-0.6	-0.7	-1.3
通信・放送 [7.9]	-0.2	-0.3	-0.5	-1.4	-0.7	-0.6	-1.7	-1.2
不動産(季調済) [11.0]	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.5	-0.6	-0.5
一般サービス(季調済) [63.3]	-0.1	0.0	-0.1	-0.3	0.0	-0.1	-0.2	-0.4
広告(季調済) [7.4]	0.2	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5	0.7	0.9

— []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、建物サービス、労働者派遣、機械修理等。
3. 広告の中のTVCM、一般サービスの中の普通倉庫、不動産の中の店舗は季節性を有しているため、X-12-ARIMAにより季節調整を行っている。
4. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。
5. 2000/2Qのデータは、2000/4-5月平均の2000/1-3月平均対比。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

鉱工業生産指数 (2000/5月速報)

	生産		出荷		在庫(末)		在庫率(末)		稼働率	
	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比
		前年比		前年比		前年比		前年比		前年比
CY96	102.3	2.3	102.7	2.7	101.5	-0.3	98.5	-2.9	100.9	0.9
97	106.0	3.6	107.1	4.3	107.6	6.0	108.0	8.8	104.3	3.4
98	98.5	-7.1	99.8	-6.8	99.7	-7.3	108.4	0.4	95.6	-8.3
99	99.3	0.8	101.1	1.3	93.4	-6.6	99.0	-9.0	94.9	-0.7
FY96	103.7	3.4	104.7	4.3	98.5	-4.1	92.5	-9.4	102.4	2.7
97	104.9	1.2	105.7	1.0	108.0	9.6	112.2	16.9	102.7	0.3
98	97.5	-7.1	99.2	-6.1	97.8	-9.7	105.1	-6.8	94.5	-8.0
99	100.8	3.4	102.7	3.5	95.6	-2.2	100.0	-4.3	96.3	1.9
99/1Q	98.2	1.6	100.2	1.7	97.8	-1.9	105.1	-3.3	94.8	1.2
2Q	97.8	-0.4	99.1	-1.1	96.1	-1.7	103.2	-1.9	93.1	-1.8
3Q	100.4	2.7	102.1	3.0	95.0	-1.1	100.9	-2.3	96.2	3.3
4Q	101.8	1.4	104.1	2.0	93.4	-1.7	99.0	-1.9	96.7	0.5
00/1Q	102.6	0.8	104.6	0.5	95.6	2.4	100.0	1.0	98.5	1.9
★ 2Q	104.0	1.4								
★ 3Q	105.5	1.4								
99/1	97.4	1.2	100.4	2.1	98.3	-1.4	108.7	0.3	94.4	1.5
2	97.6	0.2	99.1	-1.3	98.6	0.3	109.4	0.7	94.0	-0.4
3	99.5	1.9	101.0	1.9	97.8	-0.8	105.1	-4.3	96.0	2.1
4	96.1	-3.4	96.7	-4.3	97.3	-0.5	105.3	0.2	91.6	-4.6
5	98.7	2.7	99.9	3.3	96.6	-0.7	107.1	1.8	94.0	2.6
6	98.6	-0.1	100.8	0.9	96.1	-0.5	103.2	-3.9	93.8	-0.2
7	99.3	0.7	101.0	0.2	95.2	-0.9	102.2	-1.0	95.2	1.5
8	101.2	1.9	102.5	1.5	95.2	0.0	100.5	-1.7	96.5	1.4
9	100.8	-0.4	102.7	0.2	95.0	-0.2	100.9	0.4	96.8	0.3
10	100.9	0.1	103.0	0.3	94.2	-0.8	100.3	-0.6	95.5	-1.3
11	102.2	1.3	104.9	1.8	94.3	0.1	98.4	-1.9	97.8	2.4
12	102.2	0.0	104.5	-0.4	93.4	-1.0	99.0	0.6	96.7	-1.1
00/1	102.1	-0.1	104.3	-0.2	94.3	1.0	100.2	1.2	97.7	1.0
2	101.6	-0.5	103.8	-0.5	94.4	0.1	97.6	-2.6	97.9	0.2
3	104.0	2.4	105.7	1.8	95.6	1.3	100.0	2.4	99.8	1.9
4	103.4	-0.6	105.1	-0.6	96.0	0.4	101.5	1.5	98.1	-1.7
★ 5	103.6	0.2	105.6	0.5	95.7	-0.3	100.9	-0.6	98.1	-1.7
★ 6	105.1	1.4								
★ 7	105.5	0.4								

(注) 1. 前月(期)比は季節調整指数、前年(度、同期、同月)比は原指数の変化率。
 2. 在庫、在庫率の暦年、年度の水準は未値の季節調整指数、前年比(差)は未値の原計数より算出。
 3. ★印は、予測指数の伸びをもとに試算(00/3Qは8、9月が7月と同水準であると仮定)。

金融環境の現状評価

— 6月12日会合以降のレビュー —

1. 量的金融指標

(1) マネタリーベースの動向

6月のマネタリーベース前年比は(図表6)、前月をやや下回る見通し(4月+11.7%→5月+7.6%→6月+6.8%<22日まで>)。

— マネタリーベースは、4月に郵便局が郵貯の大量流出に備えて多額の銀行券を保有したことから前年比10%超の高い伸びを示した後、郵便局による銀行券保有の減少にしたがって、5月以降伸び率が低下(銀行券前年比：4月+10.4%→5月+7.8%→6月+7.0%<23日まで>)。

— なお、郵便局の銀行券保有は5月中にほぼ通常レベルに戻っており、郵便局の銀行券保有減少によるマネタリーベース伸び率低下は一段落したものとみられる。

(2) マネーサプライの動向

5月のマネーサプライ(M2+CD)は(図表7)、①金融機関が経営健全化計画達成に向けて年度末にかけ貸出を積み上げた影響が剥落したこと、②郵便局の保有現金が減少したことなどを反映して、前年比プラス幅が縮小した(3月+1.9%→4月+2.9%→5月+2.2%)。

— 通貨種類別にみると、預金通貨が貸出減少に伴い、また、現金通貨が郵便局の手許現金減少を背景に、それぞれ前年比プラス

幅が前月を下回った。

2. 企業倒産

5月の企業倒産件数は（図表 18, 19）、引き続き前年を上回っているものの、4月に比べ減少した。

- ただし、特別保証制度関連倒産は引き続き増加。
- 民事再生法による倒産は、4月 55 件のあと、5月は 41 件と幾分減少。
- 負債総額をみると、ライフ（負債総額 9,663 億円）、第一ホテル（同 1,152 億円）といった大型倒産が発生したため、3ヶ月振りに前年を上回った。もっとも、これらを除くと、小口倒産が中心となっている状況に変わりはない（当該 2 社を除く 1 件あたり負債額：3.8 億円）。

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

- | | |
|----------|-------------------------|
| ※（図表 1） | クレジット関連指標 |
| ※（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 |
| ※（図表 5） | マネー関連指標 |
| ※（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 |
| ※（図表 10） | 金利関連指標 |
| （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 |
| （図表 14） | 企業金融関連指標 |
| （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 |
| ※（図表 18） | 企業倒産関連指標 |
| ※（図表 19） | 企業倒産 |

（注）※を付した図表は前回会合以降リバイスされたもの。

クレジット関連指標

都銀・長信銀・信託銀の
個別系列は対外非公表

<5業態貸出残高>

	— 前年比%						
	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	3月	4	5
5業態計	-1.7	-1.7	-1.9	-2.3	-2.1	-1.8	-2.2
	[-5.9]	[-6.3]	[-5.7]	[-6.1]	[-5.9]	[-4.2]	[-4.7]
うち都銀	-2.6	-3.0	-2.7	-2.4	-1.9	-1.3	-2.1
長信銀	-6.1	-6.6	-6.1	-5.8	-5.5	-4.9	-5.2
信託銀	-0.7	-1.1	0.3	-0.3	-0.5	-0.4	-1.3
地銀	-0.4	0.0	-0.9	-1.5	-1.5	-0.5	-0.1
地銀Ⅱ	1.3	3.4	0.3	-2.7	-2.8	-6.4	-6.3

(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

		99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	3月	4	5
民間部門総資金調達		-0.2	-0.1	-0.1	-1.0	-1.2	-0.9	-1.2
寄与度	7業態	-1.0	-0.8	-1.1	-1.6	-1.5	-1.4	-1.7
	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	0.3	0.3	0.3
	3公庫	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0	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	0.2	0.5	0.5
	CP	0.3	0.3	0.5	0.2	-0.1	0.1	0.3
	社債	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.2

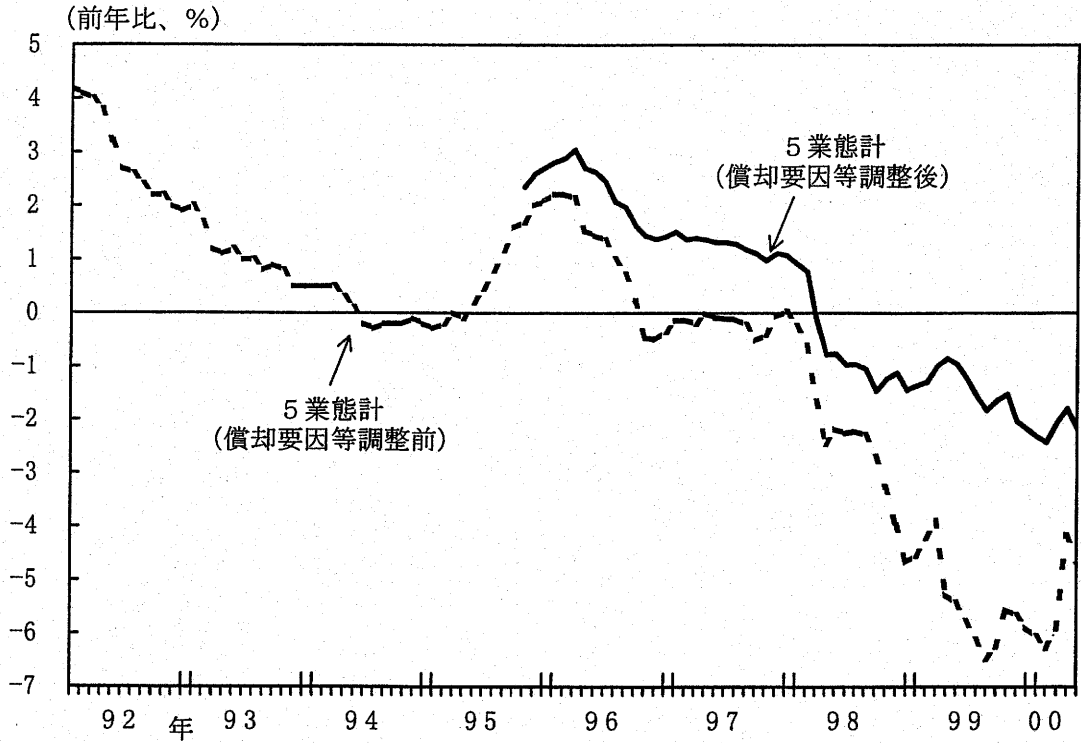
- (注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。
 2. 7業態は、都銀、地銀、第2地銀、長信銀、信託、外銀、信金。
 3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比横這いと置いている。
 4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。
 5. CPは、貸出債権ABCと銀行CPを除くベース。
 6. 社債残高は一部アイ・エヌ情報センターのデータを用いて推計。
 7. CP、社債は前当月末の平均を平残としている。

(図表2)

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

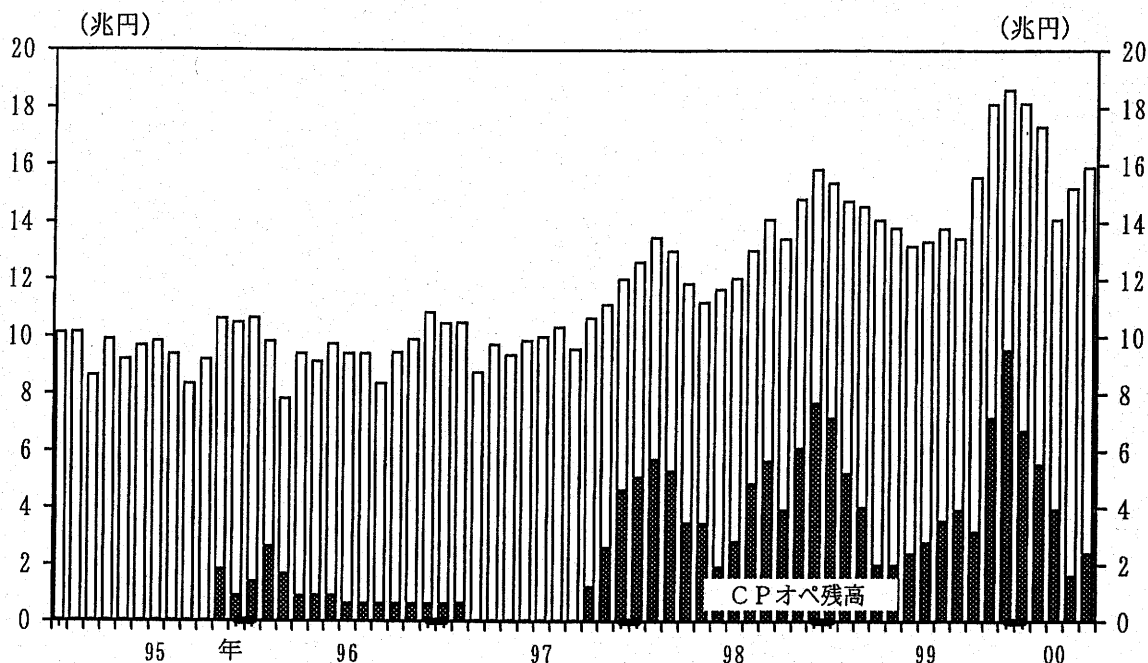
対外非公表

						(前年比、%)	
99/			2000/			2000/6月	2000/9月
6月	9月	12月	3月	4月	5月	3月時点	4月時点
実績	実績	実績	実績	実績	実績	計画	計画
▲ 1.5	▲ 1.8	▲ 2.2	▲ 1.7	▲ 1.2	▲ 2.0	▲ 0.0	+ 0.4
			[▲ 0.4]				
[▲ 7.0]	[▲ 6.5]	[▲ 5.5]	[▲ 4.9]	[▲ 2.1]	[▲ 3.2]	[▲ 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)

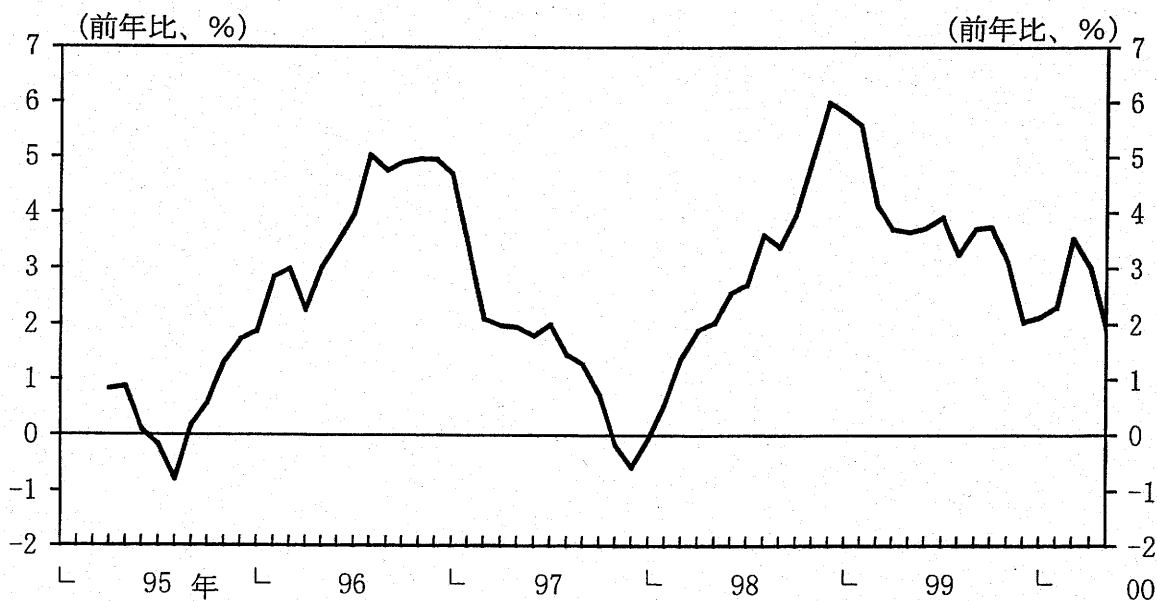


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

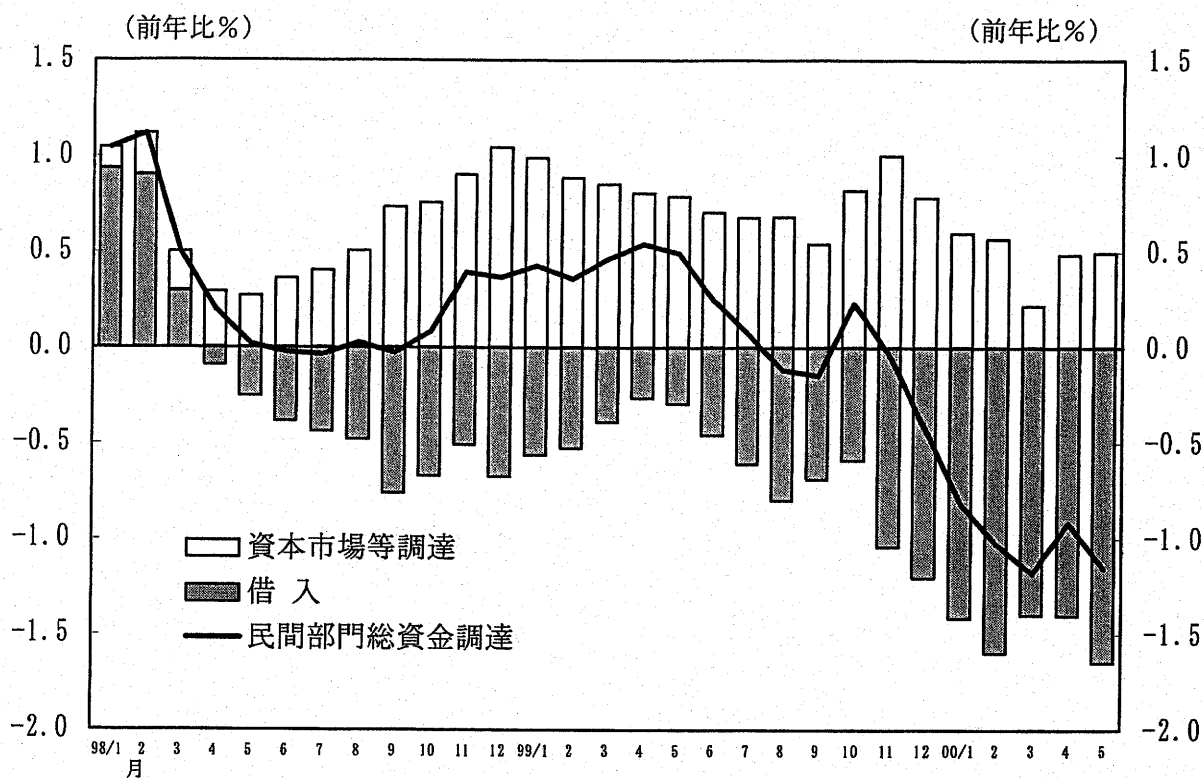
	(億円)					
	1999/12月	2000/1月	2月	3月	4月	5月
発行額	7,023	3,056	11,765	7,661	4,883	4,031
(前年)	(14,764)	(4,909)	(10,706)	(11,556)	(8,807)	(10,688)

(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。

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

＜マネタリーベース＞

— 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

(注) 6月22日までの平残前年比(対外非公表)は、マネタリーベース 6.8%、日銀券発行高 6.9%、貨幣流通高 1.1%、日銀当座預金 10.3%。

＜マネーサプライ＞

— 平残前年比、< >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	2.2	620
	—	—	—	—	<0.9>	<4.2>	<3.8>	
M1	11.8	12.4	12.4	11.7	10.3	11.8	10.2	219
現金通貨	6.2	5.7	5.9	7.5	7.6	9.8	7.4	51
預金通貨	13.7	14.6	14.6	13.1	11.2	12.4	11.1	168
準通貨	0.4	0.9	-0.1	-1.4	-1.4	-1.6	-1.4	384
CD	-24.0	-28.8	-28.3	-22.9	-17.8	-5.8	-15.2	17
広義流動性	3.6	3.9	3.5	2.7	2.6	3.2	3.1	1,242
	—	—	—	—	<2.8>	<5.7>	<5.5>	

＜各種金融商品の内訳(広義流動性ベース)＞

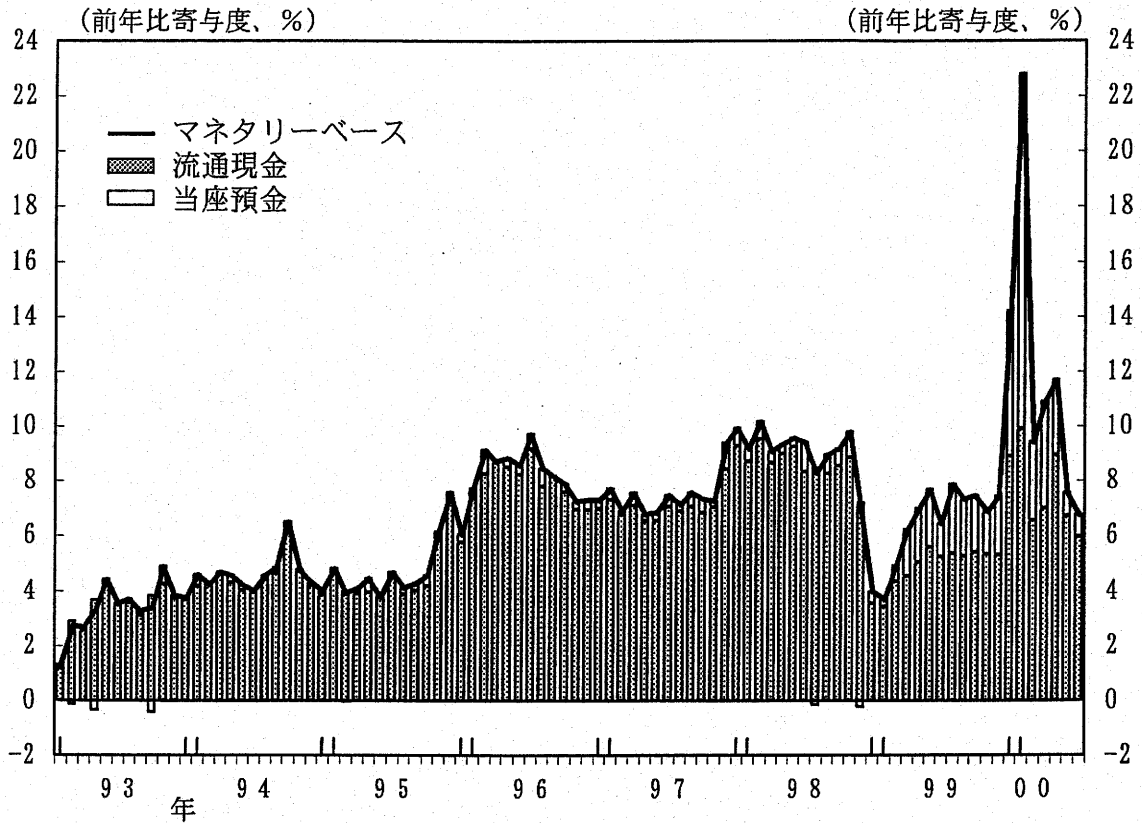
— 平残前年比、%；残高、兆円

	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	2.1	257
金銭信託	4.4	4.8	5.5	4.0	3.5	3.4	3.4	109
その他預貯金	1.0	1.1	1.3	1.0	1.0	1.2	1.3	105
国債・FB・債券現先	2.0	5.3	1.0	-5.2	-5.4	-1.5	0.1	51
投資信託	13.3	12.0	11.7	17.3	20.2	17.8	17.5	39
株式投信	-1.7	-3.9	-6.0	-1.0	5.3	9.3	12.3	16
公社債投信	18.2	17.3	16.8	26.5	24.4	16.2	16.7	38
金融債	-2.2	-4.1	1.4	2.9	2.6	2.9	2.3	30
外債	17.9	18.3	16.7	16.8	18.1	21.8	30.1	25
金銭信託以外の 金銭の信託	-2.0	-2.1	1.1	-3.1	-2.2	-1.1	-0.9	5
金融機関発行CP	11.3	6.5	-5.5	-27.2	-58.3	-48.5	-41.2	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)。

6月22日までの平残
前年比は対外非公表

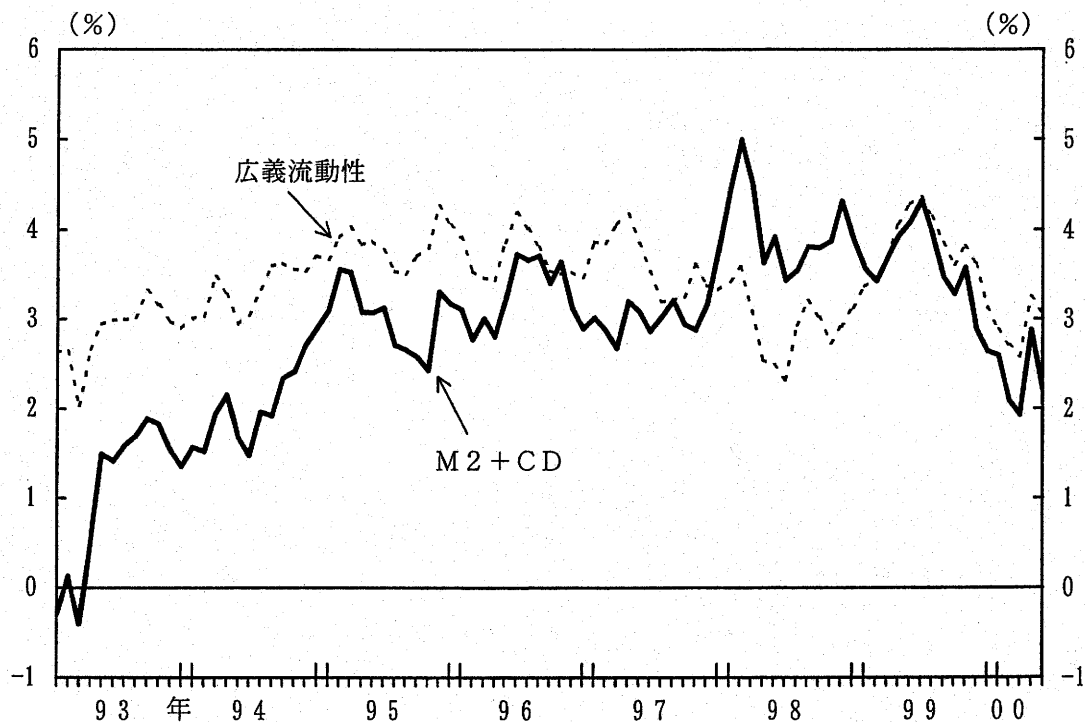
マネタリーベース



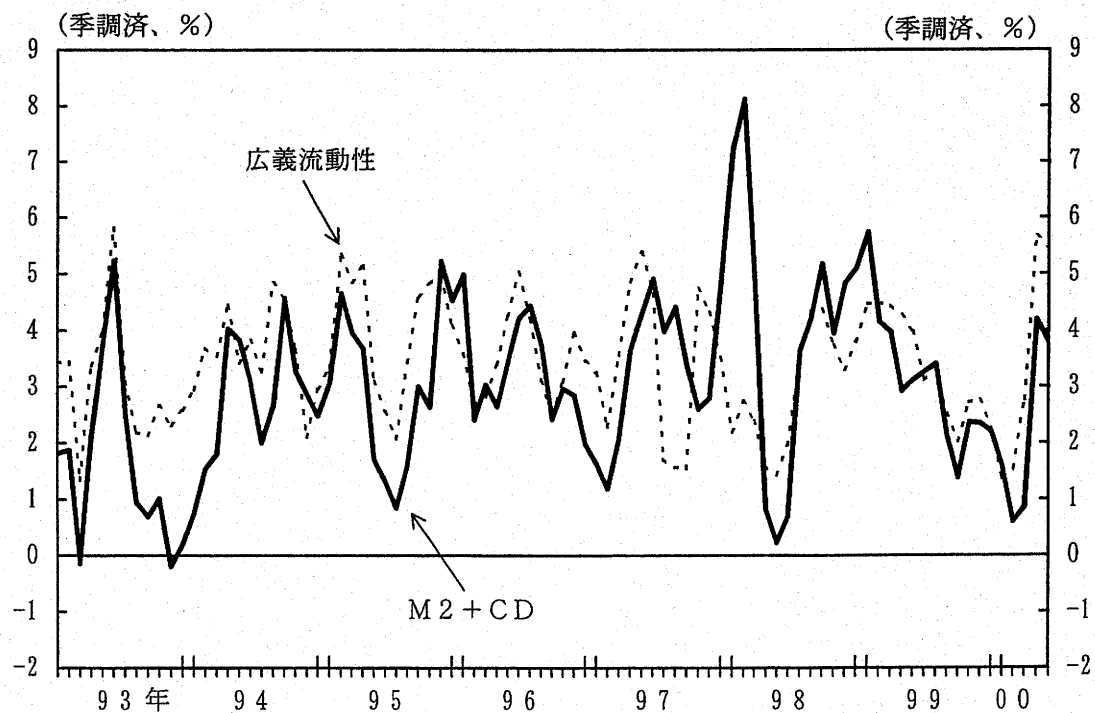
- (注) 1. マネタリーベース=流通現金（銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>）+当座預金
2. 2000年5月のマネタリーベース統計見直し時に遡及されていない97年3月以前の計数は、見直し前の計数を使用。
3. 6月は22日までの平残。

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



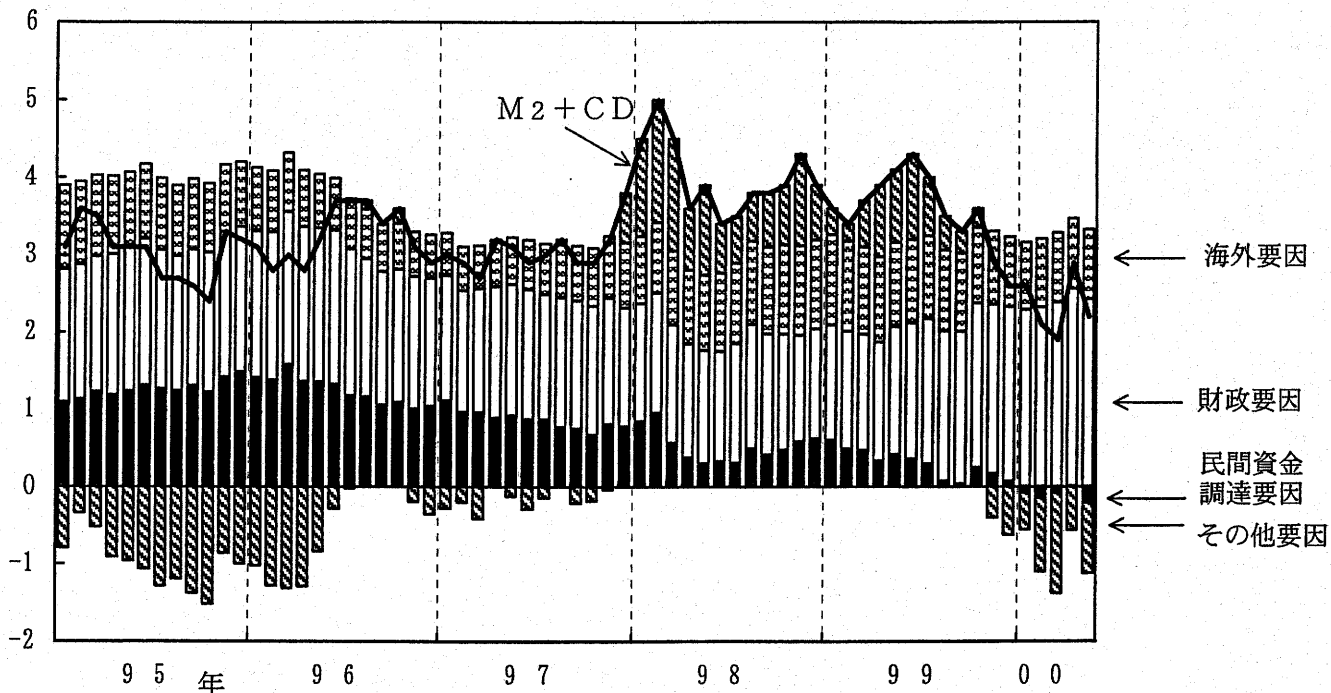
対外非公表

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

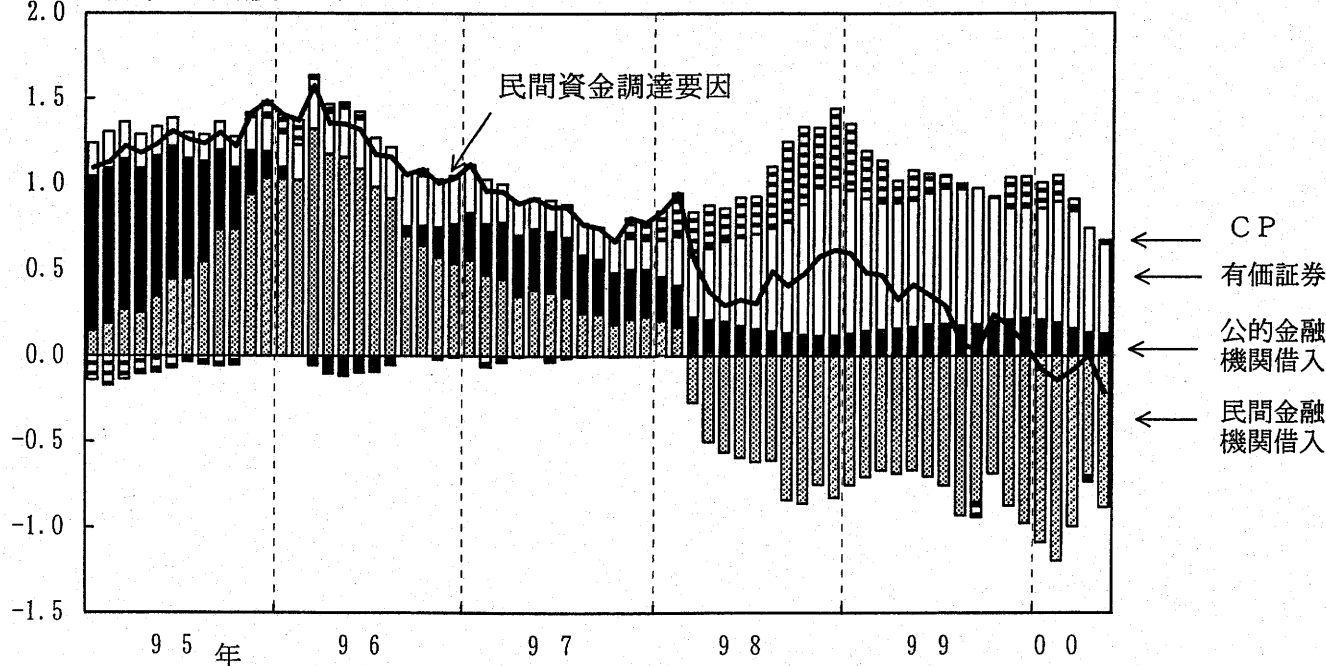
(前年比寄与度、%)



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

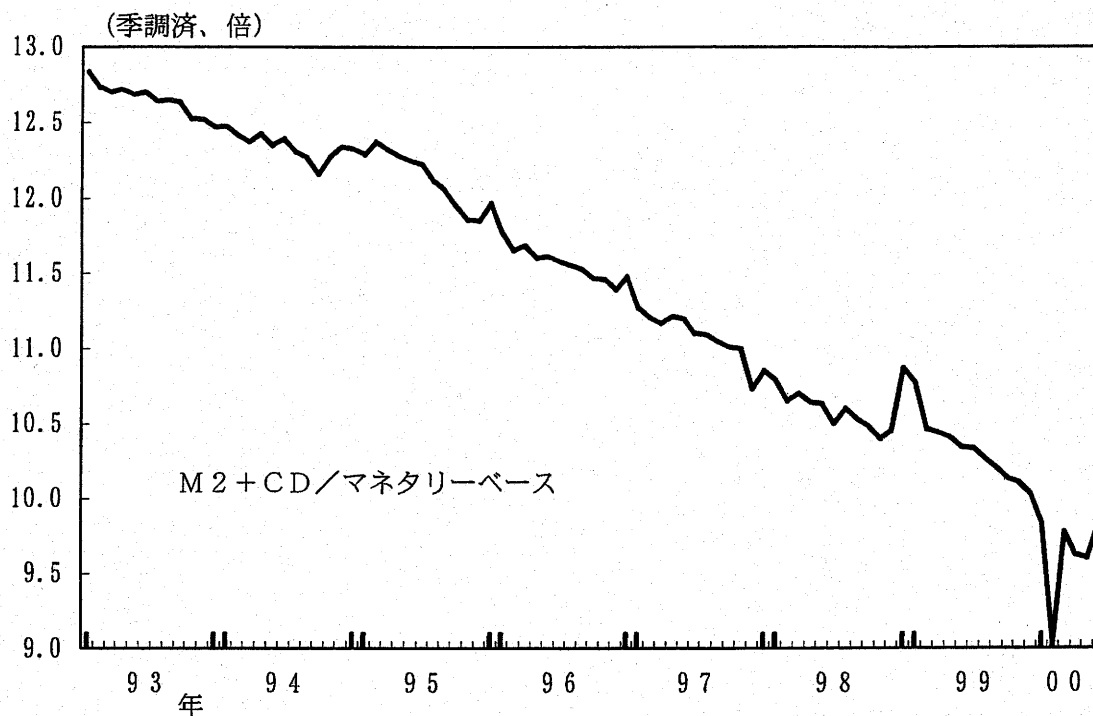
(2) 資金調達増減の寄与度分解

(前年比寄与度、%)

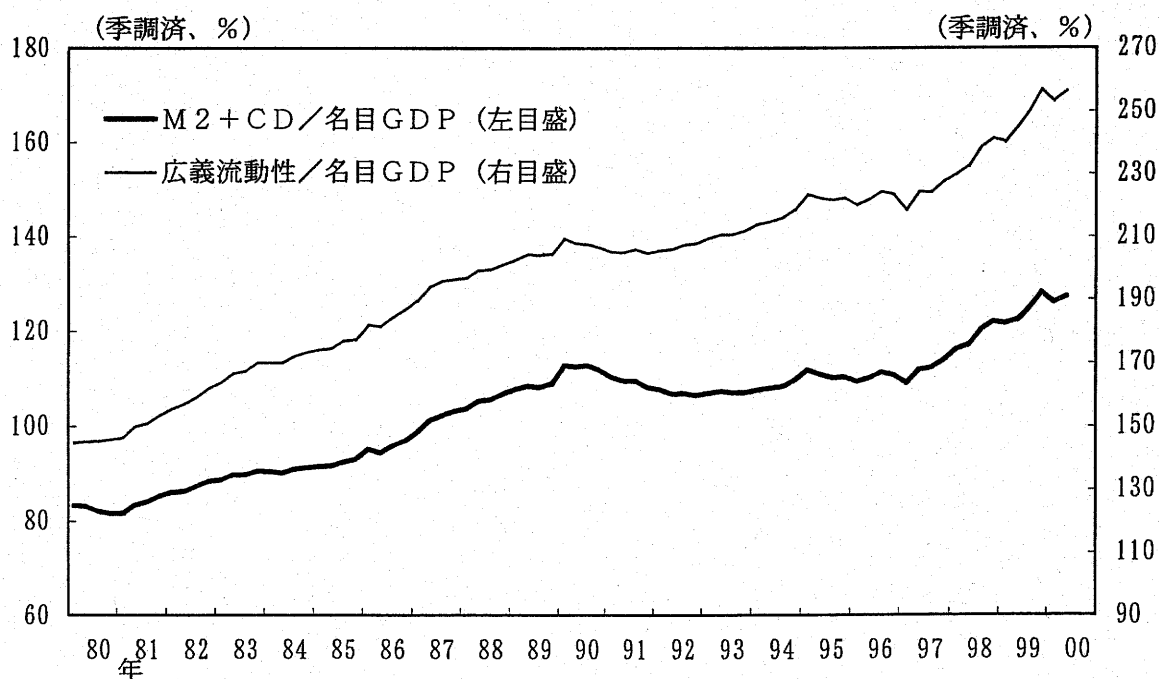


信用乗数・マーシャルのk

(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)



(注) 1. 2000年2Qの名目GDPは2000年1Q比横這いと仮定。
2. 2000年2QのM2 + CD、広義流動性は、4・5月の平均。

金利関連指標

<市場金利>

	— %						
	99/6月末	9	12	00/3	00/4月末	5	6/23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	0.06
ユーロ円 TIBOR (3か月物)	0.14	0.28	0.20	0.14	0.12	0.11	0.14
国債流通利回り (10年新発債)	1.835	1.710	1.645	1.770	1.760	1.655	1.685

<企業の資金調達コスト>

			— %						
			99/6月末	9	12	00/3	00/4月末	5	6/23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	0.05	
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	

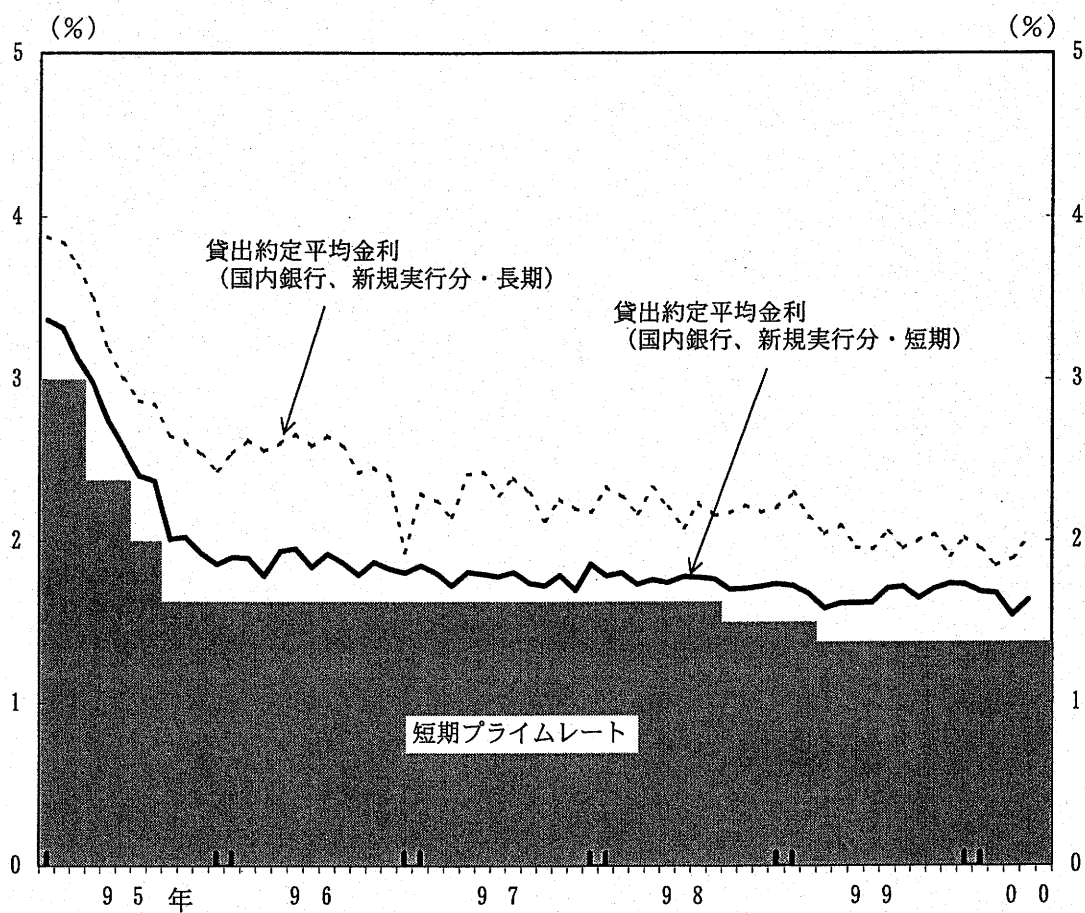
(注) 1. CP発行レートは、当該月の月中平均値 (主要発行引受先)。

2. 社債発行クーポン=5年物スワップ・レート+スプレッド。月中平均値。

<参考>

		99/6月末	9	12	00/3	00/4月末	5	6/23日
為替相場	円/ドル	120.87	105.66	102.08	105.29	106.44	107.30	104.49
	ユーロ/円	124.93	112.35	102.72	100.83	96.68	99.70	97.72
株式市場	日経平均株価 (円)	17,529	17,605	18,934	20,337	17,973	16,332	16,963
	TOPIX (ポイント)	1,416	1,506	1,722	1,705	1,648	1,522	1,557
	東証2部株価指数 (ポイント)	2,148	2,542	2,609	2,809	2,645	2,440	2,453
	日経店頭平均 (円)	1,488	1,954	2,279	2,267	2,028	1,750	1,765

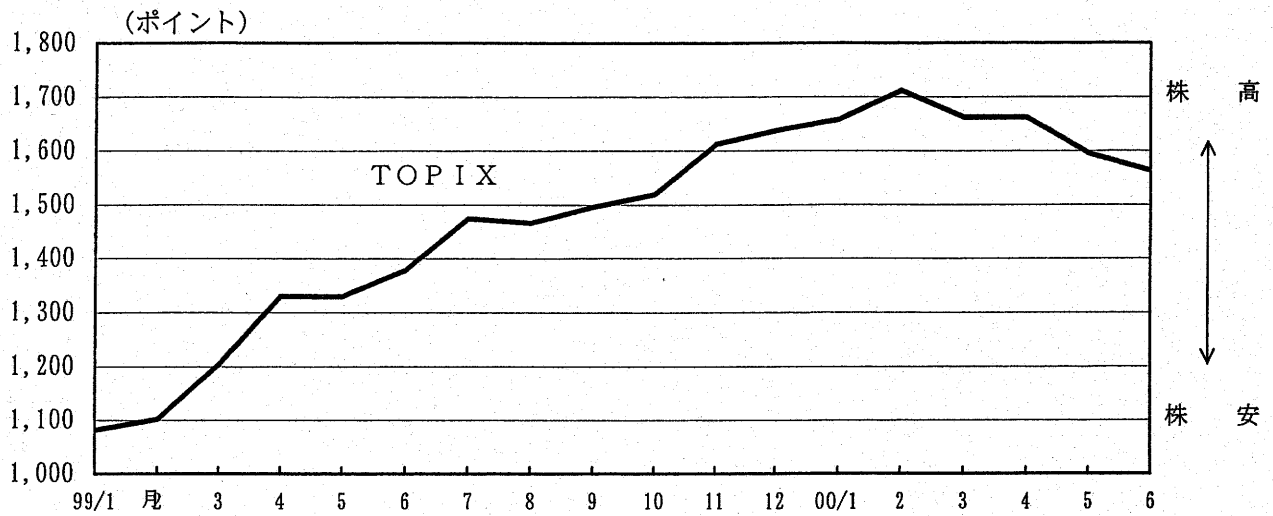
貸出金利



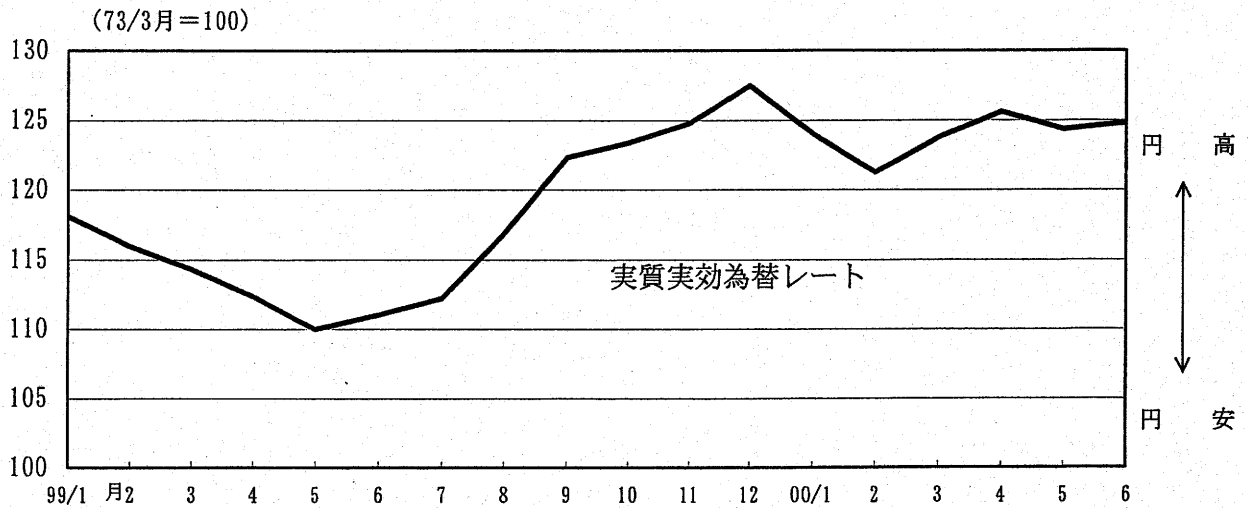
(注) 短期プライムレートは月末時点。

MCI、FCI

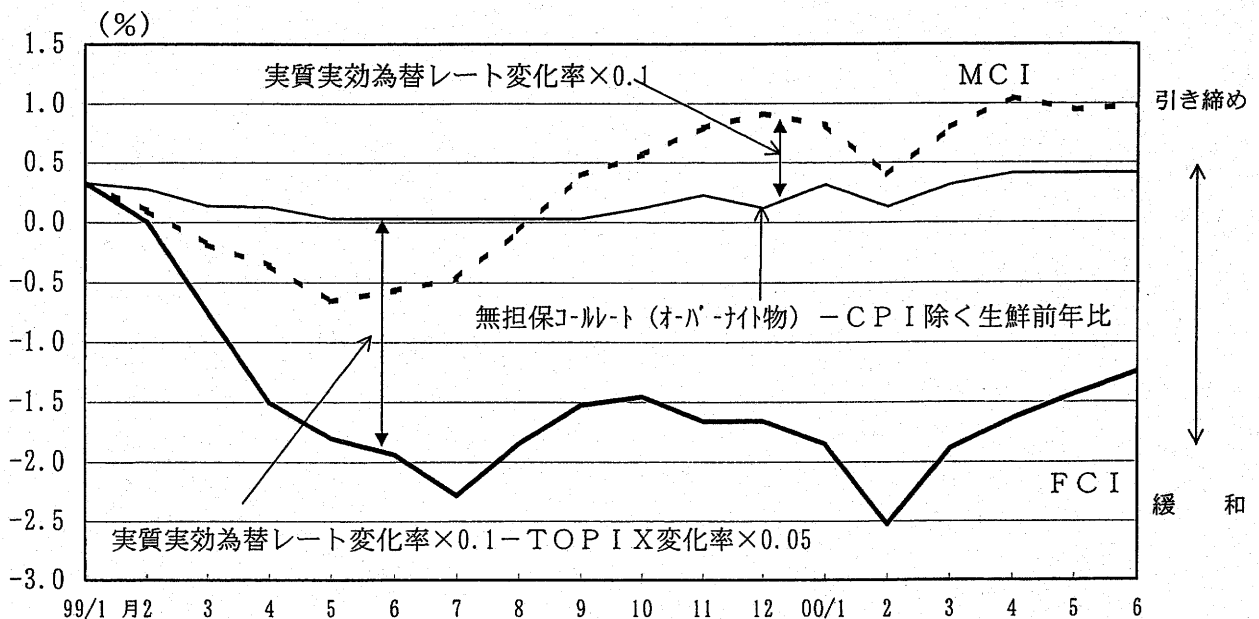
(1) 株価



(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、6月のCPI除く生鮮前年比は、4月比横這いと置いている。
 4. 6月の実質実効為替レート変化率とTOPIXの変化率は21日までの平均値を用いて計算。

(図表 14)

企業金融関連指標

＜資金繰り D. I.＞

		— %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	-16.1	-14.2	-16.0
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。

＜貸出態度判断 D. I.＞

		— %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	16.0	17.2	15.9
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。

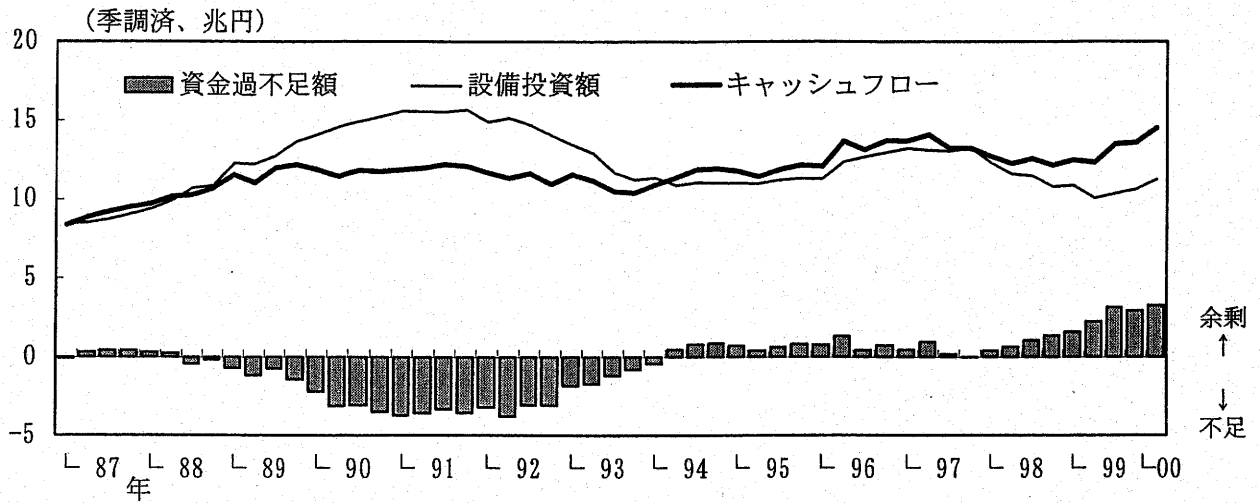
＜企業の財務状況＞

	— 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. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (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。

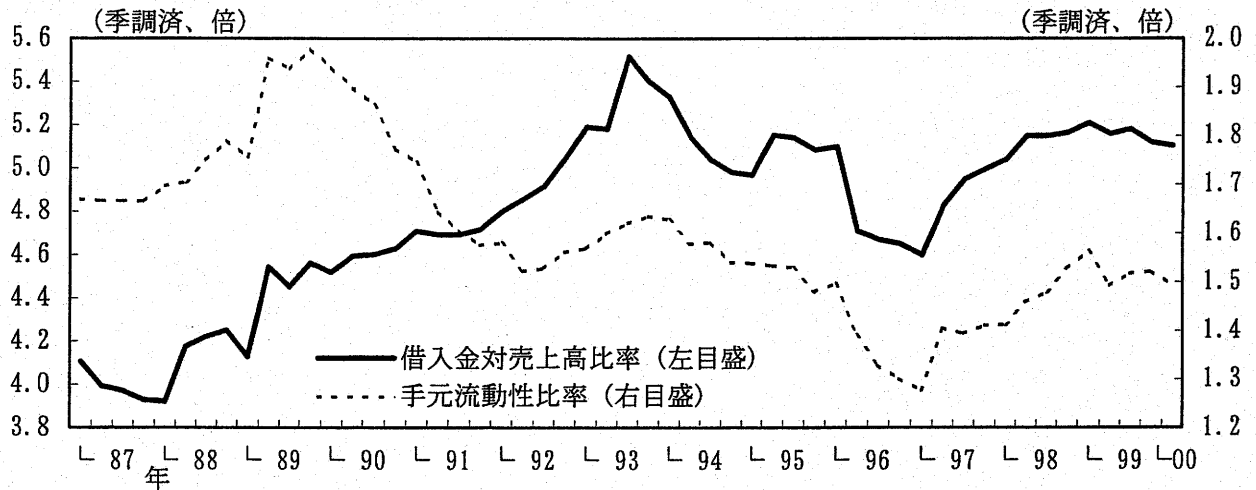
企業の財務状況

(1) 資金過不足額



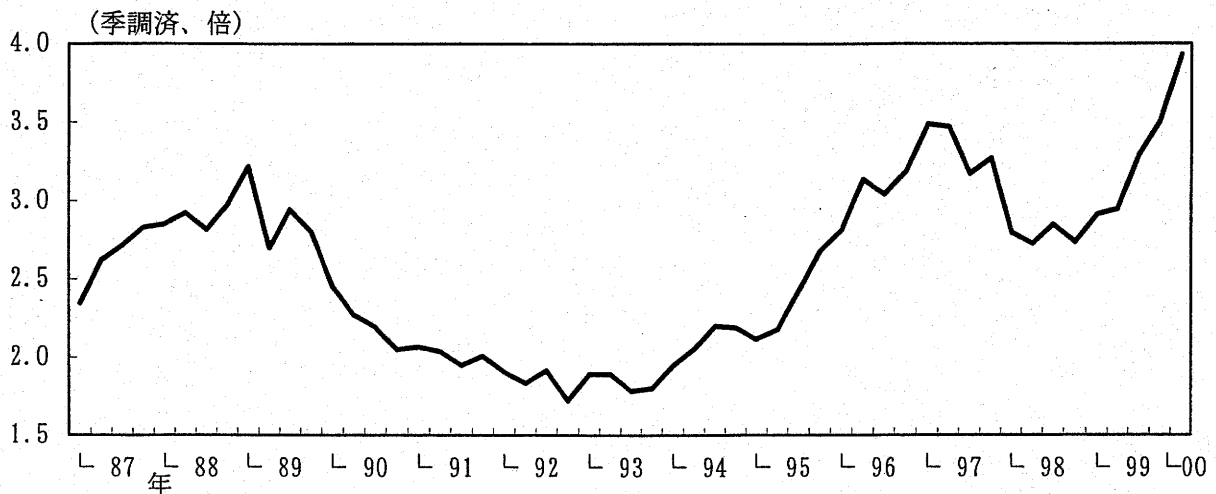
- (注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)
 2. 除くその他サービス大企業。断層修正済。

(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

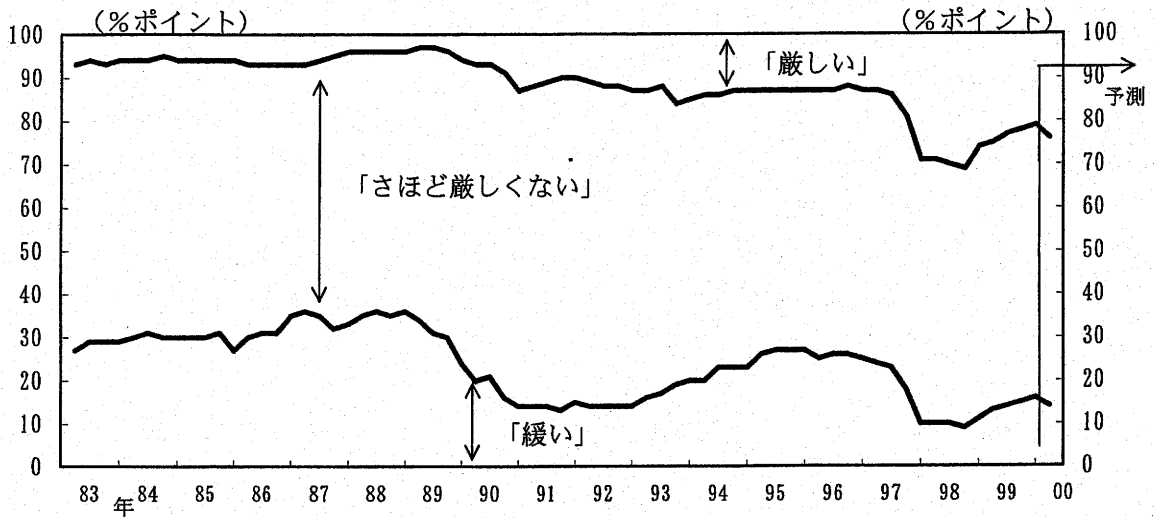
(3) インタレスト・カバレッジ・レシオ



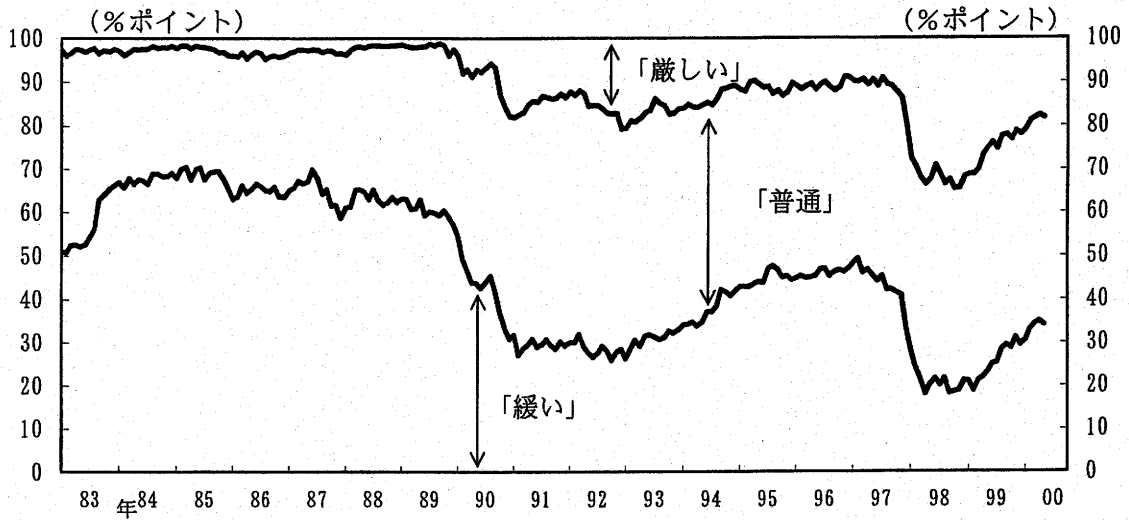
- (注) インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益) / 支払利息

中小企業からみた金融機関の貸出態度

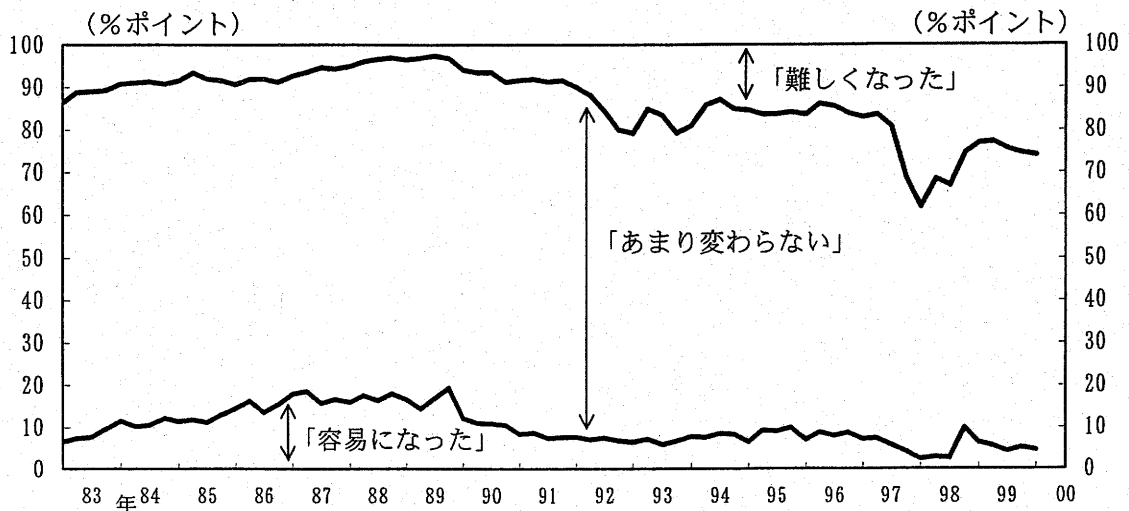
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点 3月)



(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
- ・保証枠：承諾額累計で30兆円

企業倒産関連指標

<倒産件数・負債総額>

— 件/月、億円、()内は前年比、%

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/3月	4	5
倒産件数	1,395 (-3.1)	1,354 (-13.2)	1,444 (+4.5)	1,513 (+44.1)	1,712 (+38.6)	1,562 (+28.8)	1,521 (+14.1)
<季調値>	—	1,397	1,396	1,575	1,617	1,508	1,442
特別保証制度関連倒産	223	213	256	274	327	295	353
負債総額	9,407 (-25.4)	9,920 (-40.0)	5,251 (-35.3)	7,905 (-49.6)	5,906 (-81.0)	9,679 (-4.7)	16,522 (+4.0)
1件あたり負債額	6.7	7.3	3.6	5.2	3.4	6.2	10.9

<資本金別内訳>

— 件/月、[]内は構成比、%

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/3月	4	5
1億円以上	17 [1.2]	17 [1.3]	15 [1.1]	17 [1.1]	8 [0.5]	25 [1.6]	24 [1.6]
1千万円~1億円未満	682 [48.9]	660 [48.8]	693 [48.0]	732 [48.4]	860 [50.2]	753 [48.2]	769 [50.6]
1千万円未満	415 [29.7]	396 [29.2]	440 [30.4]	455 [30.1]	518 [30.3]	473 [30.3]	416 [27.3]
個人企業	281 [20.2]	281 [20.7]	296 [20.5]	309 [20.4]	326 [19.0]	311 [19.9]	312 [20.5]

<業種別内訳>

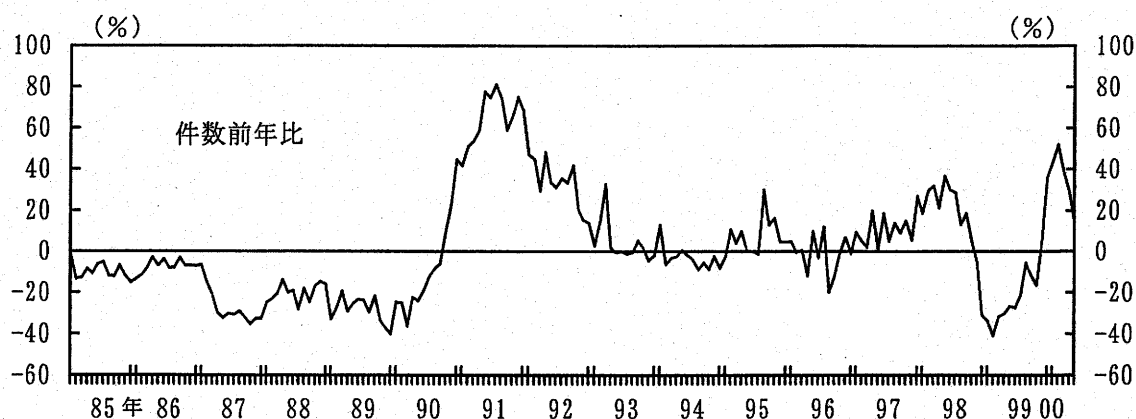
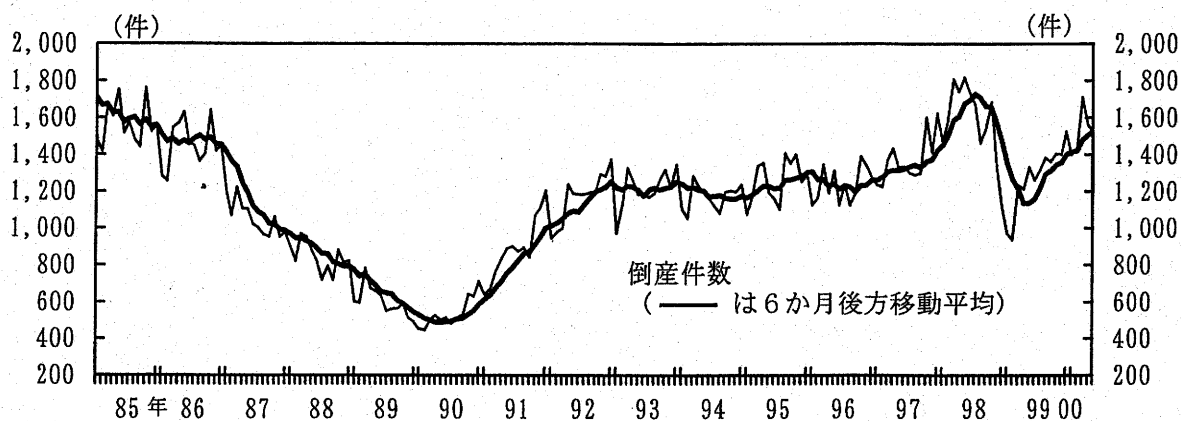
— 件/月、[]内は構成比、%

	99年度	99/7~9月	10~12	00/1~3	00/3月	4	5
建設業	434 [31.1]	429 [31.7]	451 [31.2]	481 [31.8]	531 [31.0]	493 [31.6]	515 [33.9]
製造業	266 [19.0]	250 [18.4]	269 [18.6]	301 [19.9]	359 [21.0]	288 [18.4]	294 [19.3]
卸売・小売業	405 [29.0]	382 [28.2]	423 [29.3]	441 [29.1]	508 [29.7]	467 [29.9]	411 [27.0]
金融・保険・不動産業	63 [4.5]	65 [4.8]	56 [3.9]	54 [3.5]	57 [3.3]	49 [3.1]	55 [3.6]
運輸・通信業	51 [3.7]	52 [3.8]	60 [4.1]	53 [3.5]	58 [3.4]	56 [3.6]	63 [4.1]
サービス業	165 [11.8]	162 [12.0]	176 [12.2]	173 [11.4]	191 [11.2]	188 [12.0]	171 [11.2]

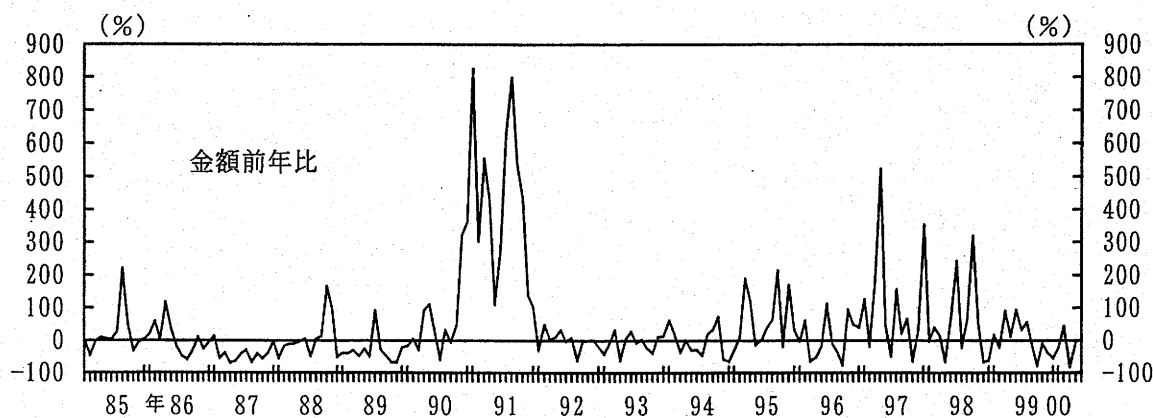
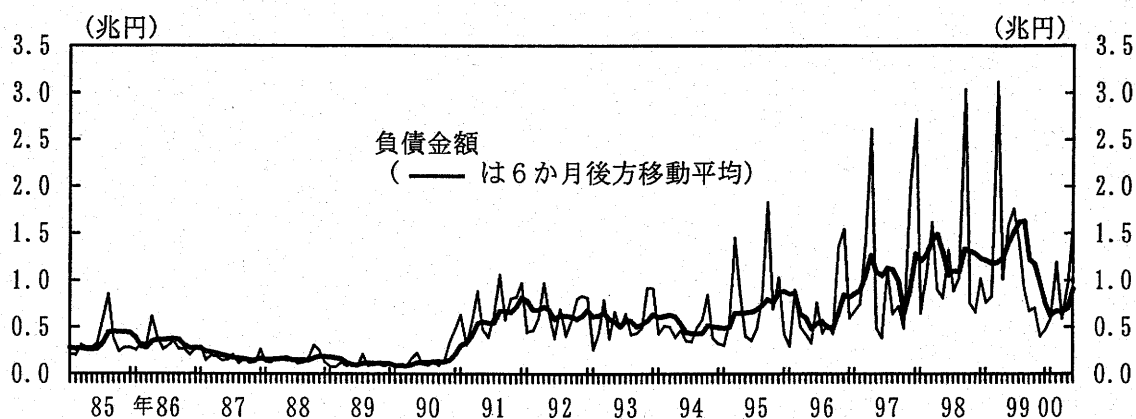
(注) 東京商工リサーチ調べ。

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)



<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28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

一覧後廃棄

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：決定会合関係者限り>

平成12年6月28日
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程（平成12年7月～12月）（案）

	会合開催	(参考) 金融経済月報公表	(議事要旨公表)
12年 7月	7月17日<月>	7月19日<水>	(9月20日<水>)
8月	8月11日<金>	8月15日<火>	(10月18日<水>)
9月	9月14日<木>	9月19日<火>	(11月 2日<木>)
10月	10月13日<金>	10月17日<火>	(11月22日<水>)
	10月30日<月>	—	(12月 5日<火>)
11月	11月17日<金>	11月21日<火>	(12月20日<水>)
	11月30日<木>	—	未定
12月	12月15日<金>	12月19日<火>	未定

以 上