

公表時間

7月21日(金) 14時

2000.7.21

日本銀行

要 注 意

<特定情報：有（種類：マーケット関連情報）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2000年6月12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7月17日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1. 開催日時：2000年6月12日(9:00～12:30、13:21～15:48)

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 林 芳正 政務次官 (9:00～15:48)
経済企画庁 小峰隆夫 調査局長 (9:00～15:48)

(執行部からの報告者)

理事	松島正之
理事	増渕 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	白川方明
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	栗原達司
企画室調査役	内田真一

I. 前々回会合の議事要旨の承認

前々回会合（4月27日）の議事要旨が全員一致で承認され、6月15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（5月17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%で落ち着いた展開を辿り、日銀当座預金残高は、5兆円前後での推移となった。

この間、無担保コール市場残高が、1988年以來の7兆円台まで低下した。都銀等の資金ポジションが貸出低迷により一層好転していることや、市場参加者がRTGS（資金取引の即時決済）の開始を控えてDD取引（短資会社を介さない取引）を増やしていることが、こうした傾向をもたらしている。ただし、これまでのところ、市場機能自体が目立って低下しているわけではない。

2. 金融・為替市場動向

(1) 国内金融資本市場

国内金融資本市場では、全体として、米国株価動向に振られやすい展開を続けている。5月後半までは、米国株価の大幅下落を受けて、株価が軟調に推移し、長短金利は、ゼロ金利政策解除の観測が後退したこともあって弱含んだ。6月上旬にかけては、雇用統計の発表などに伴う米国のインフレ懸念後退を受けて、内外の株価は持ち直した。

各市場の特徴をみると、まず、株式市場では、時価総額ウェイトの大きい情報通信関連の株価が引き続き米国NASDAQの動きを反映して推移したため、全体としてもNASDAQとの連動関係が目立つ展開とな

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。」

った。また、春先まで日本株を買い越してきた外人勢は、5月には大幅な売り越しに転じた。市場では、株価の先行きについて、国内景気の持ち直しや企業収益の回復基調を買い材料とみる一方、売り材料としては、不安定な米国株価、総選挙を控えた国内政治情勢、持ち合い解消などが挙げられている。

債券市場では、内外株価の軟調と、これを受けたゼロ金利政策の解除予想の後退を背景に、長期国債流通利回りが一時1.6%台半ばまで低下した。その後は、本行幹部の発言や1～3月期のGDP統計などの各種経済指標の発表を受けて、1.7%を挟んだ推移となっている。この間、社債流通利回りの対国債スプレッドは横這い圏内にある。

短期金融市場でも、5月後半に、ゼロ金利政策の解除観測がいったん後退したが、ここにきて再び強まっている。市場が予測するゼロ金利政策解除の時期は、9月頃との見方が多いが、7月との見方も出ている。

(2) 為替市場

円の為替相場は、106～108円を中心とする方向感の欠ける展開が続いている。

6月入り後、ユーロ高ドル安と1～3月期の法人季報が強めの結果であったことなどを背景に、いったん105円程度まで強含んだが、1～3月期のGDP統計が発表されたあとは、再び106円台に戻している。この間、外人勢は、日本株を売り越す一方、中長期債を大量に買い入れており、その動きの円相場への影響はニュートラルとみられる。

3. 海外金融経済情勢

米国では、内需主導の力強い拡大が続いている。ただし、住宅投資や耐久消費財支出の一部では、勢いが幾分鈍っている。物価面では、4月の消費者物価の上昇率がやや低下した。失業率は、依然低水準ながらも幾分上昇し、時間当たり賃金の伸び率もやや鈍化した。米国経済には、全体として、景気減速の兆しが出始めているように窺われる。

ユーロエリアでは、輸出の好調と内需の拡大、雇用環境の改善が続いている。物価は、4月の消費者物価が前年比+1.9%と、ECBの物価安定の定義の範囲内（前年比+2%以内）に収まったが、コア・ベースの上昇率は幾分高まった。マネーの伸びは+6%台と、ECBの参照値（+4.5%）を大きく上回っている。こうした情勢を踏まえ、ECBは6月8日に0.5%の利上げに踏み切った。

N I E s、A S E A N諸国では、総じて高目の成長が維持されている。輸出が好調であり、既往の景気浮揚策の効果も浸透している。物価上昇率は依然低いが、需給の引き締めや原油高、さらには一部国の通貨安もあって、緩やかに高まりつつある国が多い。

米国金融市場では、インフレ懸念の後退から、国債利回りやF F先物金利が明確に低下しており、次回6月末のF O M Cにおける利上げ観測は大きく後退している。株価は、5月下旬にかけて軟調に推移したあと、6月上旬には、インフレ懸念の後退等を好感して反発した。

欧州の長期金利は、米国長期金利の低下とユーロ相場の反発を背景に、低下傾向を辿った。各国の株価は、基本的に米国株価につられる展開になった。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

最終需要については、純輸出が増加傾向を辿っているほか、公共投資も補正予算の執行に伴い増加している。一方、民間需要では、住宅投資が緩やかに減少しており、個人消費もなお回復感に乏しい状態が続いている。しかし、設備投資は増加を続けている。

こうしたもとで、生産は増加を続けており、企業収益の改善も明確化するなど、企業部門は予想以上の回復となっている。家計部門では、雇用者数、賃金の両面で減少傾向に歯止めが掛かりつつあるが、企業の人件費抑制スタンスに目立った変化がない中で、家計の所得環境は引き続き厳しい状況にある。

物価の現状には、大きな変化はない。

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

先行きについては、外生需要面では、純輸出が情報関連財の好調に支えられて増加傾向を辿るとみられる。公共投資は、夏場までは緩やかな増加を続けるが、その後、徐々に減少に転じていくとみられる。

民間需要のうち設備投資は、情報関連を中心に、当面緩やかな増加

が続くと考えられる。一方、個人消費を支える家計の所得環境については、今後、所定内・所定外給与が、生産活動や企業収益の回復傾向の続くもとで、緩やかに増加する蓋然性が高い。反面、賞与の支給動向には、リストラや規制緩和への対応等も作用するとみられる。このため、賞与を含めた所得環境は、全体として改善に向かうとしても緩やかなものになると考えられ、今後の情勢をもう少しみきわめる必要がある。

物価の先行きについては、国内需給バランスの緩やかな改善や、これまでの原油価格上昇の影響が、物価に対して上昇方向に作用するとみられる。一方、技術進歩や、流通合理化・規制緩和の影響は、低下方向に作用するものと考えられる。なお、これまでの円高の影響は徐々に薄れていくと見込まれる。こうした状況のもとで、物価は全体として、当面は横這い圏内で推移すると予想される。需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力については、民間需要の一部に回復の動きが出てきていることから、一頃に比べて後退しているものの、引き続き留意していく必要がある。

(2) 金融環境

資金仲介活動をみると、民間銀行は、基本的に慎重な融資スタンスにあるが、ヒアリングや各種D. I. からは、大手行などで貸出を増加させる姿勢が強まっていることが窺われる。また、社債、CPなどの直接金融市場では、クレジット・スプレッドが縮小したままの状態にあり、好環境は維持されている。

企業の資金需要面では、キャッシュ・フローの増加などを背景に、実体経済活動の改善が外部からの資金に対する需要には結びつきにくい状況が続いている。また、企業サイドでは借入金圧縮スタンスを維持しており、この結果、民間の資金需要は依然低迷している。

こうしたことを背景に、民間銀行貸出は、前年比マイナス幅が3、4月と2か月連続で縮小したあと、5月は再びマイナス幅を拡大した。この動きには、経営健全化計画の達成のために、一部の銀行が3月末に貸出を増加させ、その後反動減となったことが関係しているものとみられる。社債、CPの発行は、落ち着いた状態が続いている。

この結果、5月のマネーサプライ伸び率は再び低下した。また、企業の資金調達コストは、依然低水準で推移している。

以上のように、企業金融には緩和感が広がっているが、資金需要面での動意はなお出てきていない。

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、大方の委員は、持ち直しの動きが続いているとしたうえで、ここに来て、企業部門の回復傾向が明確になってきていることに注目した。

企業部門については、ほとんどの委員が、1～3月期法人季報などを材料に、回復傾向がはっきりしてきているとの見解を述べた。

まず、多くの委員が、企業収益では、増収増益のパターンが定着しつつあるなど、改善傾向が一段と明確になってきたとの見方を示した。このうちのひとりの委員は、人件費の低下などを反映して、損益分岐点比率の低下が鮮明になってきたことも指摘した。また、別の委員は、2000年3月期の増益が、輸出による生産の増加、リストラの効果、さらには金融収支の改善に支えられた減収増益型であるのに対し、2001年3月期決算見通しは増収増益型に切り替わっていることに着目した。ただ、この委員は、このような見通しは不透明感の残る2000年度下期の回復を前提としたものであるとして、やや慎重な見方もあわせて示した。

続いて、上記の企業収益などの改善を背景に、設備投資の回復傾向が一層明確になってきたとの見方が示された。多くの委員は、2000年1～3月期の法人季報によって、大企業ばかりでなく、中小企業の設備投資の増加も確認できたと指摘し、それを踏まえて、業種、企業規模による格差はあるにせよ、設備投資にも裾野の広がりがみられるようになってきたとの認識が共有された。このうちのひとりの委員からは、設備投資は、公共投資の減少分を穴埋めしながら生産を支える力を持ち始めているとの判断が示された。もっとも、何人かの委員は、設備投資の先行指標である機械受注が4か月連続で減少していることを指摘し、留意する必要があるとの考えを付け加えた。

これに対して別のひとりの委員は、①法人季報は、首都圏再開発案件や大規模小売店舗立地法関係の駆け込み発注によって計数が膨んだ面が大きい、②名目設備投資の対名目GDP比率は、足許上昇過程に入ったが、その実勢は必ずしも強くない、として設備投資について厳しい認識を示した。

家計部門の動向については、全体として回復感には乏しいが、雇

用・所得関連指標では、徐々にしっかりとした材料が出始めているという見方が、大勢の評価であった。

複数の委員は、個人消費の関連指標は強弱区々との見解を示した。このうちのひとりの委員は、百貨店やコンビニエンス・ストアの売上高、あるいは家電販売額といった各種販売統計はやや弱めであったが、消費者コンフィデンス指数は改善を続けており、直近4月の家計調査は統計の振れを考慮に入れたとしてもかなり強い、といった見方を述べた。

雇用・所得環境のうち、まず雇用面については、複数の委員が、雇用者数の減少傾向が完全に止まったとは言い切れず、構造調整のもとでダウンサイドのリスクはなお残っているとの見方を述べた。しかし、これらの委員を含む多くの委員は、有効求人倍率や新規求人数が徐々に改善していることも指摘した。このうちのひとりの委員は、雇用関連統計は振れが大きいですが、過去の経験では有効求人倍率の確度が最も高く、その改善傾向を踏まえると、雇用情勢は、徐々に改善の方向に向かい始めたと判断できる、との見解を明らかにした。また、その委員は、5月時点の労働経済動向調査（労働省）によれば、雇用調整を実施している企業の割合が低下し、来年度の新卒採用計画が大幅に改善していることも、前向きの材料として付け加えた。

次に所得面では、何人かの委員が、経済活動全体の持ち直しを反映して、所定内給与と所定外給与がしっかりとした改善傾向を辿っていることを指摘した。また、夏季賞与に関しては、これまでの労使交渉の妥結状況を踏まえると、前年を幾分下回るかたちとなっているが、98年、99年のような大幅なマイナスは回避できるとの見方が多かった。

以上の議論を踏まえ、大方の委員の認識は、家計の雇用・所得環境の悪化傾向はほぼ止まったという線に集約された。

これに対してひとりの委員は、日本生活協同組合のアンケート調査では、家計が依然として消費を切り詰めている結果が出ており、また労働力調査によれば、適当な職が見つからないために求職活動をしていない人が445万人にのぼっていることを挙げて、個人消費を巡る環境はきわめて深刻である旨を強調した。

物価動向については、何人かの委員が、国内卸売物価が前年比で小幅のプラスを続けている一方で、消費者物価や企業向けサービス価格が弱含みになっていることに言及した。それらの委員は、①国内卸売物価では、国内需給バランスの改善や原油価格上昇の影響が物価上昇

の方向に作用している、②企業向けサービス価格では、通信分野などでの競争激化に伴う値下げは続いているが、オフィス賃料などの低下圧力がここにきて特に強まっている訳ではない、③消費者物価の弱含み傾向は、基本的には、これまでの円高の影響や一部外食産業の値下げ競争を反映したものである、といったことを指摘した。全体としては、需要の弱さに起因する物価低下圧力は徐々に後退している、との評価が多かった。

会合では、何人かの委員が、1～3月期のGDP速報についての評価を述べた。それらの委員は、直前の市場予想に比べれば低めの数字となったが、公共投資が3四半期連続の大幅減少となるもとで、民間需要が成長を牽引しているバランスのとれた姿となっており、自律的回復に向けた動きが確認できる材料である、との認識を示した。

また、複数の委員は、GDPデフレーターが前年比で大幅マイナスになったことについても言及した。これらの委員は、政府最終消費支出のデフレーターが大きくマイナスになっている一方で、民間需要デフレーターはほぼ横這いに転じており、GDPデフレーターの動きをもってデフレ圧力が強いとみる必要はない、との趣旨の見解を述べた。

以上の議論を踏まえて、景気の現状判断については、「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、前回会合時と比較して、判断を幾分前進させることとなった。

もっとも、ひとりの委員からは、企業部門の回復傾向がはっきりしてきていることや、雇用・所得関連でも徐々にしっかりとした指標が出ていることを踏まえると、景気の現状判断をさらに一段と前進させる余地があるのではないか、との意見が出された。

逆に、別の委員は、①1～3月期のGDPは閏年要因で嵩上げされている、②4月の景気先行指数が50を割り込んだことや、企業の出荷と在庫のバランスなどを総合すると、景気の山が接近しており、秋口に在庫調整に入る可能性がある、③日経景気インデックスでも、これまでの回復は、97年3月の山から99年4月の谷まで下落した分の半分も取り戻していない、④過去の平均的な景気拡大局面が2年強とすると、すでに半分以上が経過している、⑤企業収益は、なお多額の特別損失を計上しており、依然厳しい状況にある、⑥原油価格は需要の強まりを背景に上昇する惧れがあり、今後の米国消費者物価の動きに

は注意を要する、などとして、慎重な景気認識を述べた。

なお、この委員が景気循環の観点からいくつか発言したことについて、ほかのひとりの委員からは、現在の日本経済は、グローバル化の中で通用するような生産性や競争力を向上するために、構造調整に取り組んでいるところであり、その動きはこのような短期の循環論では捉えられないものであるとの趣旨の発言があった。これに対して、この委員は、①景気動向指数などは、在庫循環のような短期サイクルに着目した指標ではなく、景気全体を判断できる有力な指標であり、それらによれば景気回復はピークにかなり近づいている、②複数のサイクルとして、設備投資循環と建設投資循環を合成してみると、次の景気の大きなピークは、これらのヤマが重なる2010年頃とかなり先であり、それまでは景気に力強さが感じられないことになろう、との見方を示した。

(2) 金融面の動き

金融面では、最近の株価や金利の動きと実体経済の関係について、いくつか発言があった。

まず、株価動向については、最近の不安定な動きには、米国経済・株価の先行き不透明感が主に影響しているとの見方が多かった。また、ひとりの委員は、こうした株価の動きが、今年後半の景気や企業収益の不透明感を示している可能性も否定はできないので、この動向については、為替市場の動きと合わせて注意深くみていく必要がある、との見解を述べた。

もっとも、別の委員は、①株価が、景気持ち直しの明確化や、企業リストラの着実な進捗などを反映して形成されているという基調的な流れに変化は生じていない、②金融資本市場全体で flight to quality (質への逃避) が起きている訳ではない、③したがって、米国市場が落ち着けば、国内株式市場も安定するのではないかと、この認識を明らかにした。また、ほかの委員からは、現状程度の株価下落であれば、実体経済に対して大きなマイナスの影響を及ぼすことはない、との考えが示された。

これらとは別のひとりの委員は、日本の株価について、①市場の地合いは弱く、夏から秋にかけて98年10月の安値に接近する恐れがある、②海外投資家は、最近の日本株がNASDAQとの連動関係を強めた

ため、国際分散投資の観点でのヘッジ機能は低下した可能性があるともみており、これが海外勢の日本株売りにつながっている、と指摘した。また、その委員は、米国では、株価の高P E R（株価収益率）や銀行貸出の伸びなど過熱感は根強く、これの修正過程でのマイナスインパクトが懸念されるほか、これまでの利上げによって、ラテンアメリカ諸国がかなりの影響を受けていることにも警戒感を表明した。

市場の金利感に関して、複数の委員は、ユーロ円金利先物の動きなどをみると、市場参加者は、景気持ち直しの流れを踏まえ、年内のゼロ金利解除を既に織り込んでいるように窺われる、と指摘した。

（3）景気の先行き

景気の先行きについては、企業部門の回復傾向が一段と明確になる一方で、家計部門では一進一退の動きが続いていることを踏まえ、民間需要の自律的回復の展望について、さまざまな議論が行われた。

多くの委員は、「企業先行・家計遅行」の回復パターンはある程度予想されていたとは言え、企業サイドの回復がこれだけ明確になっているにもかかわらず、家計サイドがなかなか立ち上がってこないことをどのように整理すればよいか、という問題意識のもとで発言した。

まず、何人かの委員が、①企業が感じているグローバル化や金融資本市場からのプレッシャーは非常に厳しく、資本収益率向上に対する意識はきわめて強い、②したがって、バランスシートの改善が引き続き最優先課題となっている、などの事情を挙げた。このため、かりに収益環境が改善してきたとしても、家計サイドにそれがすぐには伝わりにくくなっている、といった見方が示された。

また、このうちのひとりの委員は、現段階の設備投資の回復力について、①I T投資は、依然としてI Tメーカー自体の投資が主流であり、I Tユーザーの投資への広がりには限定的である、②I T以外の投資も優良企業を中心に着実に増加しているが、中堅中小企業まで括ると増加の動きはまだ少数である、などとして、今後の設備投資の広がりにはなお注目すべき点が少なくない、といった考えを示した。

同時に、家計サイドの動きをどのように評価するか、ということについても議論があった。

ひとりの委員から、家計部門の立ち直りが鈍いことについては、これまでの高すぎた労働分配率が調整されている過程にあることを踏ま

えてみていく必要があるとの趣旨の発言があった。

また、別の委員は、最近の労働市場では、非自発的離職者が漸く減少に転じたが、長期間失業している人や摩擦的な失業者が増えるなど、ミスマッチが強まっており、家計部門の回復のためにはこうした構造的な課題の克服も必要であるとした。そのうえで、その委員は、5月中央に政府が決定した緊急雇用対策は、労働需給のミスマッチ解消を重点としたもので時宜に適っている、との見解を付け加えた。

さらにほかの委員は、①経済成長率が1%前後のもとで、所得面の目立った伸びを期待することには無理がある、②企業がリストラを続けているため、雇用面の悪化リスクはなお残るし、雇用の回復にも時間がかかる、③したがって、雇用・所得を合わせてみて、悪化が止まり、先行きの悪化リスクがほぼなくなることで、まずは良いのではないか、④また、消費支出も、所得の低迷、消費の構造変化、将来の社会保障など、先行きの不安があるもとでは、そう簡単には増加しない、⑤技術革新や流通革命を受けて価格は低下しているが、量は増えており、家計の実質支出額はそれなりに増加している、などと述べ、現状の家計の動きは「平時の状態」に向かいつつあるとの認識を強調した。

以上のような企業と家計の状況を踏まえ、会合では、民間需要の自律的回復に向けて重要なことは、景気回復のエンジンである企業部門の回復が十分に強くなり、それが家計部門へ波及していく道筋が確保されているかどうかということである、との認識が大方の委員の間で共有された。

そのうえで、それらの委員は、①企業サイドでは収益水準の上昇を背景に、設備投資や賃金などの支出余力は確実に高まっている、②これはいずれかのタイミングで家計部門に波及すると考えられる、との判断を共有した。また、こうした状況を「ダムの水位は上昇しているが、放水量がまだ増えていない」と表現する委員もいた。

企業部門の回復の家計部門への波及をどう把握するかという点については、ひとりの委員が、所得がマイナスになるとか、消費者コンフィデンスが落ち込むといったことがなければ、そうした波及が進んでいる、と判断することが可能であり、すでにそうしたプロセスは始まっているとの考えを述べた。また、別の委員も、有効求人倍率の上昇や、所定内、所定外給与の増加は、こうした動きの始まりとしてとらえることが可能である、との見方であった。

一方、何人かの委員は、構造調整などの影響もあつて雇用・賃金面ではっきりとした動きが把握できないとしても、企業部門サイドで前

向きの循環メカニズムがさらに強まっていれば、その効果はいずれ家計部門にも滲み出るはずであるとの展望を述べた。したがって、家計部門だけをフォローするのではなく、設備投資とあわせた民間需要全体の動きをみていくことによって、民間需要の自律回復力を判定していけばよい、との考え方を明らかにした。

以上のようなやり取りを受けて、ひとりの委員が、景気の先行きについて総括的な見方を述べた。その委員は、まず、2000年度前半は、昨年度分の公共投資のキャリーオーバー（繰り越し）、輸出の大幅増加、設備投資の増勢持続などを背景に、生産は増加を続け、総需要全体としてプラス成長のモメンタムが維持されるとの見解を示した。また、年度後半以降については、財政面からの下支えが弱まる分を、民間需要がカバーできるかがポイントであり、①家計部門は、急速には好転しないにしても、ゆっくりと持ち直すことが展望できる、②企業部門の前向きの循環メカニズムがさらに強まり、設備投資に弾みがつくかどうかは、次の短観で点検する必要がある、との考えであった。

別の委員からも、民間需要の自律的回復の条件は少しずつ整ってきているが、今後は、短観などで企業部門の力強さを確認するとともに、雇用・所得関連指標の下げ止まり傾向がもう少しはっきりする必要がある、との認識が示された。

このように、景気の先行きについて、委員の間では、民間需要の自律的回復に向けた道筋が見え始めているが、なお点検すべき点が残っている、というのが概ね共通の認識となった。

物価の先行きについては、上記のような景気の先行き見通しを踏まえ、需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力は後退している、といった見解が示された。

このうちのひとりの委員は、国内卸売物価で、これまで物価低下方向に作用していた機械類の価格低下の寄与が和らいでおり、こうした面にも需給バランスの改善の動きが浸透しているとの見方を述べた。また、別の委員は、消費者物価の低下について、これまでの円高の影響なども作用しているほか、企業収益の回復が明確になっていることも合わせて考えると、少なくともこの動きをもって、経済の中でデフレ的な動きが進んでいることにはならない、との判断を明らかにした。

IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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

多くの委員の金融経済情勢に関する認識は、①景気の現状は、持ち直しの動きが明確化している、②民間需要面では、設備投資の増加が続くなど、一部に回復の動きがみられる、③金融資本市場では、株価がやや不安定な動きとなっているが、総じてみれば、景気持ち直しと整合的な展開となっている、④先行き、民間需要の自律的回復に向けた道筋が見え始めているが、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」に近づいてきているとの見解を共有した。

具体的には、それらの委員から、「日本経済はデフレ懸念という状態からは離脱しつつある」、「ゼロ金利政策の解除基準に近い景気情勢になっている」、「ゼロ金利政策解除の機は熟してきている」などの発言が相次いだ。また、判断を一段と進めている別の委員は、「日本経済は、民間需要が主導する自律回復局面に入っている」として、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。

もっとも、民間需要の回復力について、なお詰めるべき点が残っているとの見方もほぼ共有され、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。

会合では、ゼロ金利政策の解除について、様々な角度から議論が行われた。

第1に、ゼロ金利政策の解除を主張した委員は、①民間需要の自律的回復を判断する際には、様々なリスクを点検することが必要だが、各々のリスクを完全にみきわめることは不可能であり、政策判断は、そうした不確実性のもとで下さなければならない、②そうして決定した結果、万が一経済が再度失速したらゼロ金利政策に戻ることもあり

うるといふ弾力性も必要である、との考え方を明らかにした。

このうち、前者①については、ひとりの委員が、基本的には共感を示したうえで、これまで、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」という条件を示してきた以上、ある程度自信を持ってその基準が満たされたことを確かめる必要があると述べた。別の複数の委員からも、全てのリスク・ファクターをみきわめるといふより、GDPギャップの縮小がある程度の期間にわたってみえてくるとか、民間需要の自律的回復が無理なく説明できるようなエビデンスが整うことが、ゼロ金利政策解除の条件であるとの発言があった。

また、後者②についても、複数の委員より発言があり、政策運営の弾力性を否定するものではないが、日本経済が、過去2年近くの間非常に厳しい情勢にあったのも事実であり、そうした事態に陥るリスクは十分小さくなった、という見通しをしっかりと持ちたい、との見解が示された。

これらとは別のひとりの委員は、政策運営の信頼性を維持する観点から、上記の2点について、①ゼロ金利解除のためには経済成長率がどの程度まで上昇すればよいかとか、②ゼロ金利解除後の金利水準を、最低どの程度の期間キープする必要があるか、といったこと等について、より具体的な条件を示していく必要があると指摘した。

第2に、今後の情勢判断における家計部門の位置付けについて、議論が行われた。

ゼロ金利政策の解除を主張した委員は、ゼロ金利政策解除の決断に向けて残された要件として各委員が想定しているのは、家計部門の改善なのか、それとも、内需全体の改善の動きなのか、という疑問をあらためて投げかけた。

これについてひとりの委員は、家計部門の改善を期待しながらみることも必要だが、それとともに、家計回り以外のところで、これまで見ていたよりもさらに明確な改善の動きが出てくれば、それも経済全体の判断を一步進める材料になりうる、との理解を説明した。そのうえで、その委員は、他の委員とともに、個人消費や雇用・所得環境だけではなく、設備投資も含めた民間需要全体を総合的に点検することが必要である、と見解を明らかにした。

第3に、インフレリスクが顕在化していない段階での利上げをどのように整理するか、ということについて、何人かの委員が発言した。

複数の委員は、ゼロ金利政策は、昨年2月に日本経済がデフレスパ

イラルの瀬戸際に陥ったことに対応して採った「極端な金融緩和政策」であり、経済の改善傾向が強まればその効果は一層強力になるとの認識を述べた。そのうえで、それらの委員は、このような極端な金融緩和政策を長い間続けていると、いずれは、経済の変動を大きくしたり、急激な金利上昇が発生するリスクが増大するなど、むしろ、経済の持続的な成長を損なう可能性が高まることになる、と指摘した。

こうした認識を踏まえて、ひとりの委員は、デフレ懸念という状態から離脱しつつあるという状況を踏まえると、経済の回復力への配慮に万全を期しつつ、「極端な金融緩和政策」を微調整する局面になりつつあるとの趣旨の意見を述べた。また、何人かの委員からも、中長期的にみて、経済・物価の安定を確保するためには、経済の改善傾向に応じて金融緩和の度合いを微調整することが適当であるとの判断が示された。さらに「デフレ懸念の払拭」というゼロ金利政策解除の基準には、まさにこの考え方が盛り込まれているとの見解を付け加える委員もいた。

また、以上のやり取りを受けて、ゼロ金利政策の解除は金融引き締めへの転換ではない、との認識が多く示された。

第4に、財政政策運営とゼロ金利政策の解除との関係についても、言及があった。

何人かの委員は、日本の財政事情を踏まえると、中長期的に財政再建が必要であり、財政面からの経済へのサポートが低下することは避けられないとした。ただし、このうちのひとりの委員は、本年度下期から来年度にかけての短期的な見通しということになると、不確実性がきわめて高いとの認識を示した。そのうえで、その委員は、かりに今年度下期に本格的な補正措置が採られなくても、民需の回復が大きくは阻害されないと言えるのであれば、それはゼロ金利政策解除の有力な材料となりうる、との見方を述べた。

別の委員は、①過去3四半期にわたって、成長率に対する公共投資の寄与度がマイナスであったにもかかわらず、民間需要の自律的回復が徐々に見え始めている、②今年度当初予算が、国、地方で予定通り執行されれば、大きな成長抑制要因にはならない、③したがって、財政の先行きが見えないことを理由に、金融政策のアクションを控える必要はない、との見解を明らかにした。また、ほかの委員も、ゼロ金利政策を解除しても超低金利政策が続くことに変わりはなく、こうした金融政策運営は財政再建の方向性と十分に両立しうる、との考え方であった。

各委員は、ゼロ金利政策の解除が市場や国民にどの程度理解されているか、ということについても、意見交換を行った。各委員の共通した認識は、①市場とのギャップは、なお埋め切れてはいないが、②それは着実に縮小してきている、というものであった。

ひとりの委員は、市場はゼロ金利政策の解除をまだ十分には織り込んでいないとし、別の委員は、産業界の中で過剰債務・設備の処理を続けている先は、ゼロ金利政策解除に関する心理的な抵抗感がきわめて強いことを指摘した。

しかし、別の委員は、経済指標の好転や、様々なルートを使った情報発信の積み重ねの結果、市場とのギャップは着実に縮小していると発言した。また、ほかの委員も、①主要な市場参加者は、様々なヘッジ手段を駆使したり、保有国債の短期化を図るなど、着々と金利上昇に備えており、これが市場の価格形成にも少しずつ反映されている、②金利先物からみたゼロ金利解除の予測分布は、9月以前のタイミングもかなり視野に入りつつあるようにみられる、③内外でゼロ金利解除を巡る賛否両論の議論が活発化しており、これ自体、市場の予想の強まりを示している、といったことを指摘した。そのうえで、この委員は、現状、すでにゼロ金利政策の解除が市場にとって全くの予想外ということではなくなっており、市場とのコミュニケーションはこれではほぼ十分と判断すべきである、との見解を明らかにした。

さらにもうひとりの委員は、デフレ懸念の払拭は、物価と実体経済の動きをみきわめた総合判断であるが、それに加えて、経済情勢と金融市場の動向を勘案した「判断のタイミング」が重要であるとの考えをあらためて付け加えた。

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景気の先行きには警戒信号が出ており、物価もGDPデフレーター、消費者物価ともにマイナス基調である、②中小公庫、地銀協、商工会議所の調査では、中小企業の最近の業況感に明確な改善がみられない、③これまでの財政政策の効果が残っているうちに、これとシンクロナイズするかたちで量的緩和を行い、物価上昇率を引き上げるべきである、④何らかの政策運営ルールを明示し、市場との対話に役立てる必要がある、⑤日銀は物価の安定に責任を持っている以上、その目標数値を示して、説明責任、結果責任を明らかにすべきである、といったことを挙げた。

なお、この委員は、①総選挙後の政権が今年度の補正予算をどう判断するかが全く不透明な段階でゼロ金利政策を解除するのは、日銀法第4条にある政府の経済政策との整合性が確保できていない、②ここで景気の見通しを誤ってゼロ金利を解除すると、今後、日銀の独立性が大きく損なわれることになる、といった見解も付け加えた。

V. 政府からの出席者の発言

会合の中では、大蔵省からの出席者からは、以下のような趣旨の発言があった。

- 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表れており、景気は緩やかな改善が続いている。しかし、足許の雇用情勢は依然として厳しく、個人消費も概ね横這いであるほか、米国経済にも不透明感がみられる。

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、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、景気のみきわめが必要な段階にあるので、政府としては、引き続き景気回復に万全を期す考えである。わが国経済は、2四半期連続マイナス成長のあと、本年1～3月はプラスに転じはしたが、今後の財政運営については、9月に公表される4～6月期のGDPの結果を踏まえて、さらに判断を行うことが適切であると考えている。

- 日本銀行におかれても、政府による諸施策の実施とあわせて、経済の回復を確実なものとするため、金融為替市場の動向も注視しつつ、豊富で弾力的な資金供給を行うなど、引き続き適切かつ機動的な金融政策を運営していただきたい。

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。

- 去る9日に公表したGDP速報によれば、本年1～3月期の実質GDPは季節調整済前期比で2.4%の増加となった。この結果、平成11年度の実質成長率は0.5%と3年ぶりにプラスとなり、はっきりとしたプラス成長に転換するという政府の目標を達成した。
景気は緩やかな改善が続いている。しかし、雇用情勢が依然厳しく、企業のリストラが続いていることなどから、夏のボーナスを含め、今後の所得や物価の状況などには注視していく必要がある。設備投資が持ち直していることは事実だが、实体经济にはかなりのGDPギャップが存在しており、回復の持続性と広がりはまだ明確にはなっていないと判断している。米国経済の先行きには不透明感もみられる。
- 今月中旬以降に、2回目の景気動向指数研究会を開催し、景気の谷の暫定設定を行う予定である。これは、統計学術的観点から事後的に認定するものであり、現時点の景気判断に影響するとか、ましてや景気回復宣言になるということではない。
- 日本銀行におかれては、経済の回復を確実なものとするため、金融為替市場の動向も注視しつつ、豊富でかつ状況に応じて弾力的な資金供給を行うなど、引き続き適切かつ機動的に金融政策を運営していただきたい。

VI. 採決

多くの委員の認識をあらためて総括すると、①景気の現状は、持ち直しの動きが明確化している、②民間需要面では、設備投資の増加が続くなど、一部に回復の動きがみられる、③金融資本市場では、株価がやや不安定な動きとなっているが、総じてみれば、景気持ち直しと整合的な展開となっている、④先行き、民間需要の自律的回復に向けた道筋が見え始めているが、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して、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。」との議案が提出された。

同委員は、前回会合まで、「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。」という文言を付した議案を提出していたが、今回はそれを削除した。この点について、同委員は、①なお書きは、99年2月以前に金融システムの動向が特に強く懸念されていたことを反映していたものである、②現在はデフレ懸念の払拭が展望できる情勢と判断しているため、このなお書きを付す必要はない、③もちろん不測の事態が生じた際に、必要な政策対応を講じることを否定するものではない、と説明した。

採決の結果、反対多数で否決された（賛成1、反対8）。

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）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。

採決の結果、反対多数で否決された（賛成1、反対8）。

議長からは、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出された。

議案（議長案）

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

記

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

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、武富委員、三木委員、植田委員、田谷委員

反対：中原委員、篠塚委員

—— 篠塚委員は、①景気は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、③ゼロ金利政策を解除してもなお超低金利の状態であり、景気回復を支えていくことができる、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今年度後半には、景気が減速する可能性が高まっているので、金融面からさらに景気を刺激する必要がある、②地価の下落が続いており、不良資産の拡大や金融機関の貸し渋りを通じて、中小企業などの業況がさらに悪化する可能性がある、③市場との対話は、テーラールールやマッカラムルールなどの何らかの具体的な政策ルールを示すことで行う必要がある、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。

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6月14日に公表することとされた。

以 上

(別 添)

平成12年6月12日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

2000.7.12
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28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、月末日に0.03%となったことを除けば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29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。
- ・ 30日は、月末日に伴う資金決済需要の高まりに伴い、朝方からO/Nレートがやや強含む地合いとなったことを受け、当座預金残高を前日比増加させる調節を実施したが、O/Nレートは0.03%に上昇した。
- ・ 7月3日、4日は、それぞれ月初要因、法人税揚げによる大幅資金不足等により、引続きレートが強含む地合いとなったことから、当座預金残高をさらに増加させる調節を実施。この結果、両日ともO/Nレートは0.02%で推移した（4日の当座預金残高は54,900億円まで増加）
- ・ 5日以降は、市場が総じて落ち着いた地合いとなったことを踏まえ、当座預金残高を概ね5兆円程度に維持する調節を実施。この結果、O/Nレートは0.02%で安定的に推移している。

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。

	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	
	金額	(前年比%)	金額	(前年比%)	金額	(前年比%)	金額	(前年比%)
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	50,348	(9.4)	42,681	(1.7)	3,180	<3,456>	7,667	<4,023>

— () は前年比%、<> は前年実績値
 — 00年6月積み期は、7月12日までの平均値（前年も同様）

以 上

金融調節実績の推移

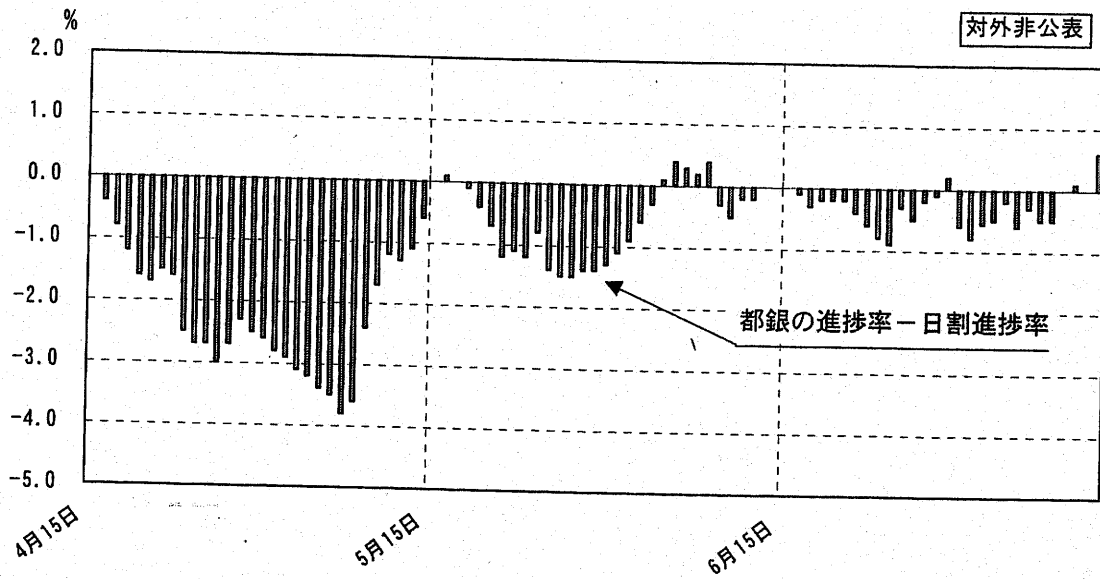
単位: 億円

	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
6月28日(水)	0.02	49,000	+0	+10,000	49,600	+300	43,100	2,400	40,000	+800	6,500	4,800
6月29日(木)	0.02	49,000	+0	+10,000	49,100	▲ 400	44,300	2,100	39,800	+2,300	4,800	3,300
6月30日(金)	0.03	50,000	+1,000	+13,000	51,800	+2,700	45,100	8,000	40,100	▲ 3,300	6,700	4,000
7月1日(土)	—	—	—	—	51,800	+0	45,100	8,000	—	—	6,700	4,000
7月2日(日)	—	—	—	—	51,800	+0	45,100	8,000	—	—	6,700	4,000
7月3日(月)	0.02	54,000	+2,000	+15,000	51,000	▲ 800	44,300	3,800	40,100	+400	6,700	5,000
7月4日(火)	0.02	53,000	+2,000	+14,000	54,900	+3,900	44,200	2,900	40,000	+1,300	10,700	9,200
7月5日(水)	0.02	52,000	▲ 3,000	+13,000	51,400	▲ 3,500	42,000	4,600	40,200	▲ 2,800	9,400	8,100
7月6日(木)	0.02	51,000	+0	+12,000	51,400	+100	45,900	2,400	39,900	+3,600	5,500	4,300
7月7日(金)	0.02	50,000	▲ 2,000	+14,000	49,900	▲ 1,500	44,600	3,800	40,000	+500	5,300	4,100
7月8日(土)	—	—	—	—	49,900	+0	44,600	3,800	—	—	5,300	4,100
7月9日(日)	—	—	—	—	49,900	+0	44,600	3,800	—	—	5,300	4,100
7月10日(月)	0.02	50,000	+0	+12,000	49,600	▲ 300	43,500	3,200	39,900	+400	6,100	5,200
7月11日(火)	0.02	49,000	+0	+12,000	49,700	+100	42,200	3,100	40,100	▲ 1,000	7,500	6,600
7月12日(水)	0.02	50,000	+0	+13,000	50,700	+1,000	48,400	3,800	38,700	+5,800	2,300	1,600
7月13日(木)												
7月14日(金)												

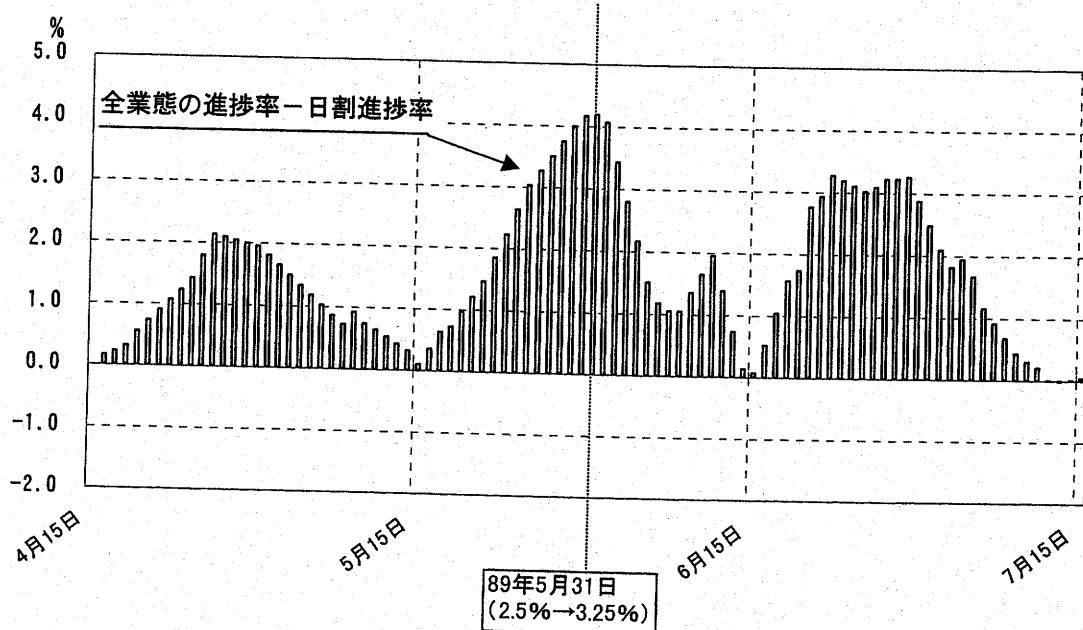
(図表1-2)

積み進捗率の推移

(本年4月～7月積み期)



(89年4月～89年7月積み期)



(参考) 業態別超過準備の推移

対外非公表

積み期間中の1日平均、億円

	00年1月	00年2月	00年3月	00年4月	00年5月	00年6月
都銀(9)	16	19	150	2	13	-
地銀(64)	105	357	2,642	99	36	7
長信(3)	27	8,945	2,279	143	73	-
外銀(82)	1,573	2,243	2,822	4,221	2,949	2,932
その他(276)	477	602	4,181	466	398	241
計(434)	2,198	12,166	12,074	4,931	3,469	3,180

— () 内は準備預金適用先数(7/12日現在)。
— 00年6月積み期は、7月12日までの平均値

最近のオペレート等の推移

(資金供給オペ)

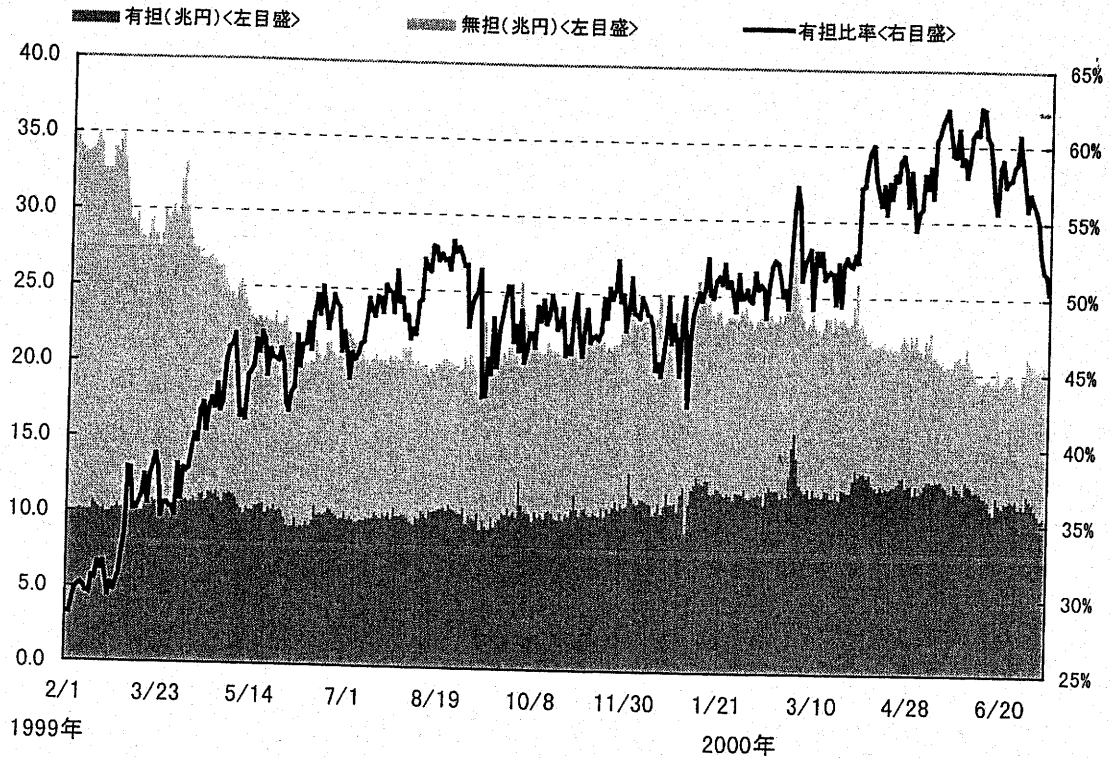
オペ手段	オファー日	期間	オファー額		平均落札レート	落札決定レート
			金額	応札倍率		
CP買現先	6月26日	1M	4,000	2.61	0.059	0.050
	7月3日	1M	4,000	2.47	0.109	0.100
	7月6日	1M	4,000	1.96	0.121	0.110
短国買現先	6月26日	2M	8,000	3.46	0.050	0.050
	6月27日	2M	8,000	2.31	0.056	0.050
	6月28日	2M	8,000	1.41	0.060	0.050
	6月29日	2M	5,000	2.76	0.059	0.050
	6月30日	1M	5,000	3.44	0.067	0.060
	7月3日	2M	8,000	4.18	0.107	0.100
	7月4日	2M	8,000	3.59	0.113	0.110
	7月5日	2M	7,000	2.79	0.115	0.110
	7月6日	2M	6,000	2.58	0.115	0.110
	7月7日	2M	6,000	2.05	0.115	0.110
	7月10日	2M	8,000	2.62	0.130	0.120
	7月11日	2M	6,000	3.69	0.145	0.140
	7月12日	2M	6,000	4.21	0.206	0.200
国債借入	6月26日	1M	5,000	3.33	0.034	0.030
	6月29日	1M	5,000	4.19	0.061	0.060
	6月30日	1M	5,000	4.29	0.084	0.080
	7月3日	1M	5,000	3.19	0.094	0.090
	7月4日	1M	5,000	3.20	0.100	0.090
	7月6日	1M	5,000	4.01	0.110	0.110
	7月11日	1M	5,000	3.62	0.162	0.160

(資金吸収オペ)

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
			金額	応札倍率		
手形売出	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
	6月28日	1W	2,000	2.72	0.049	0.050
	6月28日	3W	7,000	2.74	0.088	0.090
	6月29日	1W	4,000	2.91	0.050	0.050
	6月30日	1W	2,000	3.00	0.040	0.040
	6月30日	3W	6,000	2.75	0.105	0.110
	7月3日	2W	3,000	2.62	0.045	0.050
	7月4日	1W	3,000	2.48	0.041	0.050
	7月4日	2W	5,000	2.86	0.104	0.110
	7月5日	1W	3,000	2.18	0.047	0.050
	7月6日	2W	3,000	2.68	0.098	0.100
	7月7日	1W	5,000	2.81	0.046	0.050
	7月7日	1W	6,000	1.94	0.109	0.120
	7月10日	2W	4,000	2.28	0.139	0.150
	7月11日	1W	3,000	2.85	0.119	0.120
	7月11日	1W	5,000	1.41	0.164	0.180
7月12日	1W	2,000	2.07	0.220	0.240	
短国売現先	6月29日	2W	6,000	2.56	0.039	0.040

(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 $\times 100$

(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	6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%)	65,536 (55.8%)
	投信	4,618 (4.7%)	10,611 (10.1%)	26,149 (21.4%)	29,832 (23.3%)	31,211 (24.8%)	27,745 (23.6%)
	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%)	15,010 (12.8%)
	その他	17,060 (17.5%)	11,451 (10.9%)	9,074 (7.4%)	9,322 (7.3%)	11,030 (8.8%)	9,112 (7.8%)
	残高計(A)	97,520	104,756	122,180	128,170	125,894	117,403
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%)	54,343 (62.3%)
	外銀	19,584 (20.1%)	22,861 (24.1%)	18,578 (20.3%)	21,253 (25.4%)	21,221 (23.2%)	12,048 (13.8%)
	その他	44,154 (45.3%)	32,299 (34.1%)	22,995 (25.2%)	19,135 (22.8%)	23,527 (25.7%)	20,775 (23.8%)
	残高計(B)	97,363	94,769	91,379	83,814	91,432	87,166
(A)-(B)		157	9,987	30,801	44,356	34,462	30,237

2000.7.12
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、前月下旬から顕著となったゼロ金利政策の解除の可能性を織込む動きが続き、ターム物金利は水準を一段と切り上げている。一方、円相場は、日米政府要人発言等を受けて一時108円近辺まで下落するなど、ゼロ金利政策の解除に関する思惑の変化に反応しやすい神経質な相場展開となっている。

この間、株価は、このところの米国株価の落ち着きもあって、ほぼ横這い圏内での推移を辿っている。また、長期国債流通利回りは、ゼロ金利政策の解除時期を巡る思惑が交錯する中、1.7%台半ばでの小動きとなった。

ゼロ金利政策の解除の可能性に関する現時点での織込み状況に関しては、市場間でややニュアンスの違いが見受けられる。短期金融市場では、市場レートを基に試算すると、夏場における0.25%の利上げの織込みがかなりの程度進んでいるとみられる。一方、債券市場などでは、7月上旬にかけて実施された市場参加者やアナリスト等に対する各種サーベイ調査等から判断する限り、「秋口までに金融政策の変更がある」との見方は、従来比かなり強まっているとは言え、概ね4~6割程度となっているように窺われる。

2. 市場別の動向

(1) 短期金融市場

ターム物金利は（図表1、2）、6月下旬以来強まっていたゼロ金利政策解除の可能性を織込む動きが継続した。ごく最近の金利水準は、夏場における0.25%の利上げを既にかんがりの程度織込んだ状況にあるとみられる。

—— 例えば、一定の仮定をおいてFB（3か月物）入札利回りを基に試算すると（図表3）、直近の入札時点（7月12日）では、7月会合での0.25%の利上げがほぼ100%織込まれていると推定される。

—— ユーロ円金利先物レートは（図表4）、各限月とも概ね前回会合時の水準を挟んでの小浮動となっている。なお、中心限月は既に4月末に12月限に移行済みであるが、金融政策の変更時期に対する思惑もあって、このところ9月限の取引シェアが上昇している（5月～6月中旬：25.8%→6月下旬以降：34.1%）。

	前回決定会合 直前(6/27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 (7/12日)
無担保コール O/Nレート	0.02%	0.02% (多数)	0.03% (6/30日)	0.02%
FBレート (3か月物)	0.120%	0.120% (6/27日)	0.265% (7/12日)	0.265%
TBレート (6か月物)	0.185%	0.180% (6/28日)	0.280% (7/4日)	0.270%
ユーロ円金先レート (中心限月)	0.455%	0.430% (7/10日)	0.475% (6/29日)	0.465%

(2) 債券市場

長期国債流通利回り（10年新発債）は（図表1、5）、6月短観の公表（7月4日）等を受けて、市場参加者間でゼロ金利政策の解除時期を巡る思惑が交錯する中、1.7%台半ばで揉み合う展開が続いている。

	前回決定会合 直前(6/27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 (7/12日)
10年新発債 利回り	1.735%	1.730% (6/28日)	1.775% (7/12日)	1.775%

—— 先行きに関する見方を市場参加者に対するサーベイ調査（6月下旬実施、クイック社調べ<QSS>）からみると（図表6）、3か月後に10bps弱、6か月後に20bps弱の上昇が見込まれており、予想される上昇幅は前回調査時点（5月下旬）に比べ、いずれもやや縮小している。

QSS調査時点 <調査時の金利水準>	4月下旬 <1.710-1.740%>	5月下旬 <1.710-1.720%>	6月下旬 <1.730-1.755%>
1か月後の上昇幅	約+5bps	約+5bps	約+1bps
3か月後の上昇幅	約+15bps	約+10bps	+10bps弱
6か月後の上昇幅	約+25bps	+25bps弱	+20bps弱

—— なお、同調査におけるゼロ金利政策の解除時期に関する集計結果をみると、「7月中」と回答した先は18.6%、「8～9月」は23.0%に止まっている¹。同調査結果における「秋口までの政策変更の可能性」に対する見方は、6月短観の発表後に実施された市場参加者を対象とするその他のサーベイ調査とも概ね整合的な内容と考えられる²。

—— この間、海外投資家による国債を中心とした円債投資動向をみると、日本国債の格下げ等のマイナス材料にもかかわらず、ネットベースで3か月連続の買い越しとなった。但し、買い越し幅は大幅な買い越しとなった4、5月に比べ縮小した。

対内証券投資・公社債等 (短期証券を除く)	4月中 <決済ベース>	5月中 <決済ベース>	6月中 <約定ベース>
ネット（＝取得－処分）	+15,129億円	+19,214億円	+7,613億円

¹ このほか、「10～12月」が16.1%、「来年1～3月」が11.8%、「年度内の利上げなし」が30.4%となっている。

² 例えば、金利羅針盤（7月6日実施、共同通信社調べ）では、3か月以内の利上げを予想する先のシェアは59%（前月同14%）との結果。

(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、8）、引き続き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。

—— なお、このところ社債の発行市場ではクレジット・スプレッドがやや拡大気味に推移しているが（6月は対国債スプレッド・ベースでAA～A格は前月対比5～10ベーシスポイント程度拡大）、流通市場の対国債スプレッドにはまだあらわれていない状況。

	前回決定会合 直前(6/27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 (7/11日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年物)	0.383%	0.366% (7/11日)	0.383% (6/27、28日)	0.366%

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9）、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。

(4) 株式市場

株価は（図表1、10）、このところ米国株価が総じて落ち着いた動きとなっていること等を映じて、ほぼ横這い圏内での推移を辿っている。

—— やや仔細にみると、TOPIXは（図表11）、内需関連銘柄が底固く推移する一方、金融や情報通信関連等が伸び悩んでおり、全体としては前回会合時を小幅上回る1,600ポイント前後の水準で推移している。また、日経平均株価は、概ね前回会合時並みの水準である17,000円台前半で推移している。

先行きについては（図表13）、①企業収益の回復基調の底固さがより明確になってきたこと、②米国の追加利上げ観測の後退が米国株価持ち直しにつながるとの連想を生んでいること、等から堅調に推移するとの見方がどちらかといえば優勢だが、米国株価下落や円高進行のリスクを相場の波乱要因として指摘する向きもみられる。

	前回決定会合 直前(6/27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	1,574pts	1,574pts (6/27日)	1,613pts (7/10日)	1,604pts (7/12日)
日経平均株価	17,279円	17,279円 (6/27日)	17,614円 (7/3日)	17,342円 (7/12日)
NYダウ平均	10,504ドル	10,398ドル (6/29日)	10,727ドル (7/11日)	10,727ドル (7/11日)
NASDAQ 総合指数	3,858pts	3,858pts (6/27日)	4,023pts (7/7日)	3,956pts (7/11日)

(5) 為替市場

円の対ドル相場をみると(図表 14)、海外格付機関による日本国債格下げの思惑が燦る中³、6月短観の結果や日米政府要人発言を受け、目先のゼロ金利政策解除の思惑をやや後退させた先が海外を中心にみられたこと等を背景に、円は対ドルで軟化傾向を辿り、7月7日には108円丁度近辺まで下落した。しかしながら、10日には、5月の機械受注が予想比上振れたことやゼロ金利政策の解除に関する本行幹部発言報道を材料に円が買い戻され、その後は106円台後半から107円台前半の展開となった。

ユーロの対ドル相場は、独連銀のユーロ買いルーマーや、米国経済指標に関する強弱材料に反応して売買が交錯し、明確な方向感のない展開となっている。

この間、円の名目実効為替レートは、対ドル、対ユーロ相場とも軟化したため下落した。

—— 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、ゼロ金利政策解除の思惑で急拡大したドル・プット・オーバー幅が、6月26日以降急速に縮小しており、ドル下落方向への傾きがやや修正されたことを示唆している。

³ フィッチ IBCA は、6月29日にわが国の円貨建長期債務格付を引き下げ。

	前回決定会合 直前(6/27日)*	期間中ボトム	期間中ピーク	直近 (7/11日)*
ドル/円	105.37円	104.43円 (6/29日)	107.95円 (7/7日)	107.16円
ユーロ/ドル	0.9461ドル	0.9397ドル (6/28日)	0.9603ドル (6/30日)	0.9528ドル

* NY市場16時時点計数

以上

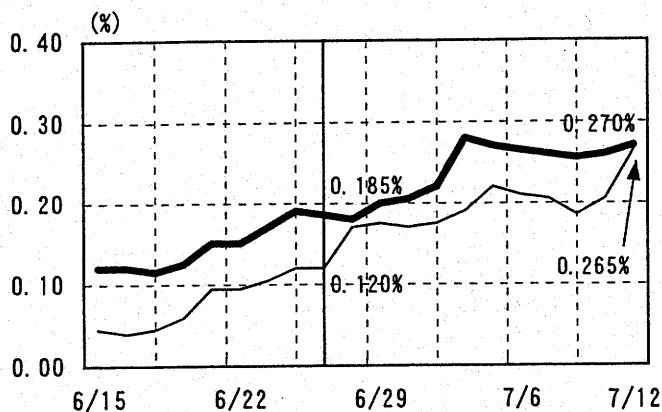
2000.7.12
金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

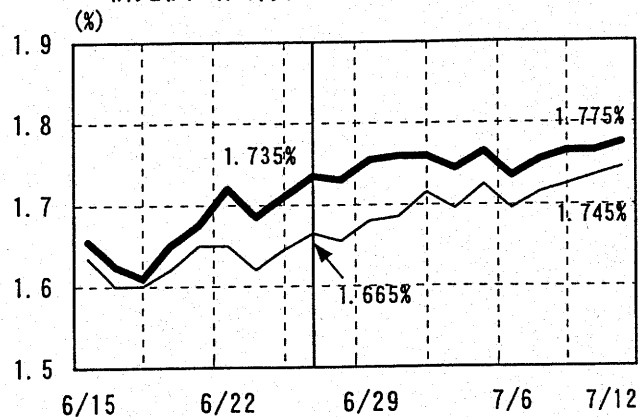
- (図表 1) 最近の主要な金融・為替市場の動向
- (図表 2) 短期レートの推移と短国レートの推移
- (図表 3) 短国入札利回りからみた 7/17 日会合前後の金利水準格差と市場参加者が想定する金融政策スタンス
- (図表 4) ユーロ円金利先物
- (図表 5) 長期国債利回りの推移とイールドカーブの変化幅
- (図表 6) 市場参加者による長期国債利回りの見通し
- (図表 7) 長国先物建玉、債先オプションのインプライド・ボラティリティと JGB の対円建世銀債スプレッド
- (図表 8) 日米の社債（5 年）流通利回りの対国債スプレッド
- (図表 9) ジャパン・プレミアム等
- (図表 10) 株式相場の推移と日米株価の相関
- (図表 11) セクター別・業種別株価動向
- (図表 12) 主体別株式売買状況と外国人投資家の日本株売買動向
- (図表 13) 市場参加者による株価の見通し
- (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（1 M）とボラティリティ（1 M）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) 本行政策決定会合の結果公表が為替相場に与えたインパクト
- (図表 18) 政策決定会合の結果公表が為替市場のセンチメントに与えた影響

最近の主要な金融・為替市場の動向

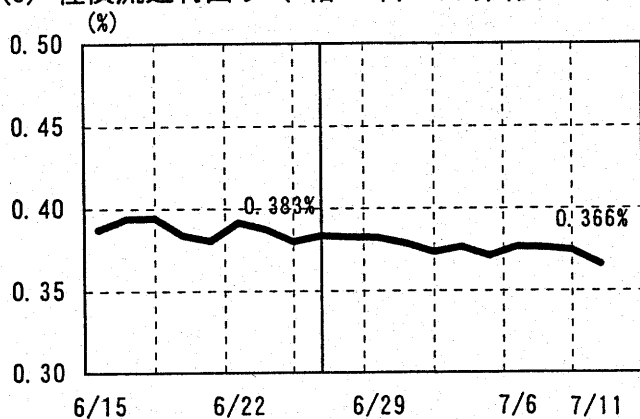
(1) TB 6か月 (太線)、FB 3か月 (細線)



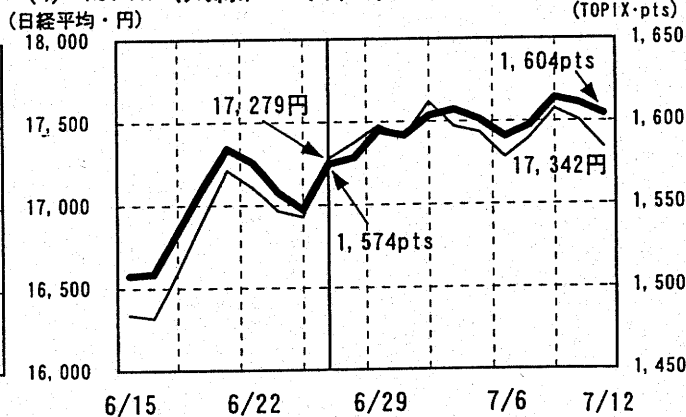
(2) 長期国債流通利回り (10年) 新発債 (太線)、上場最長期債 (細線)



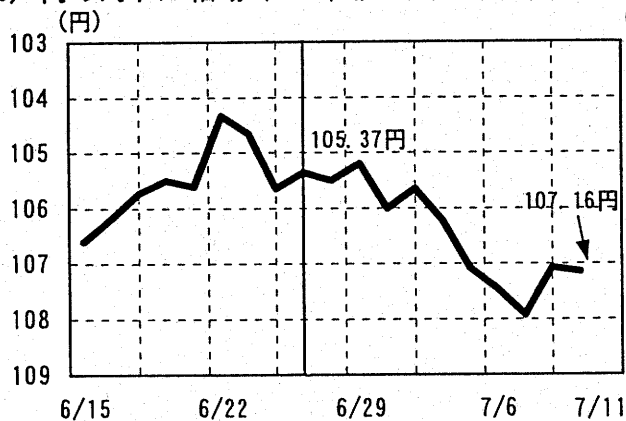
(3) 社債流通利回り (A格5年) の対国債スプレッド



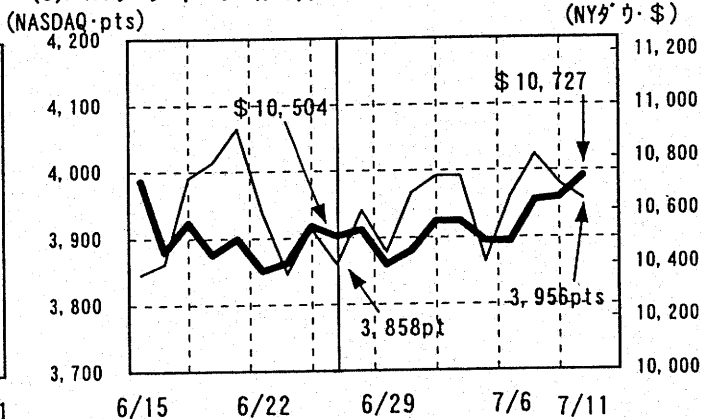
(4) TOPIX (太線)・日経平均株価 (細線)



(5) 円の対ドル相場 (NY市場16時時点計数)



(6) NYダウ平均 (太線)・NASDAQ指数 (細線)



【主な材料】

6/26日 日本国債格下げルーマー

28日 「今日にも日本国債の格下げ検討について結論出す可能性=フィッチIBCA」との報道

29日 「ゼロ金利、来月解除の公算」との報道 (29日付朝日新聞朝刊)

フィッチIBCA、日本 (長期自国通貨建て) 国債格下げを発表

7/4日 6月短観公表

5日 サマーズ米財務長官発言報道 (「日本は内需主導の経済成長に焦点を絞ることが非常に重要」)

10日 速水総裁発言報道 (「日本経済、より高い金利にも十分耐えられる」)

(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

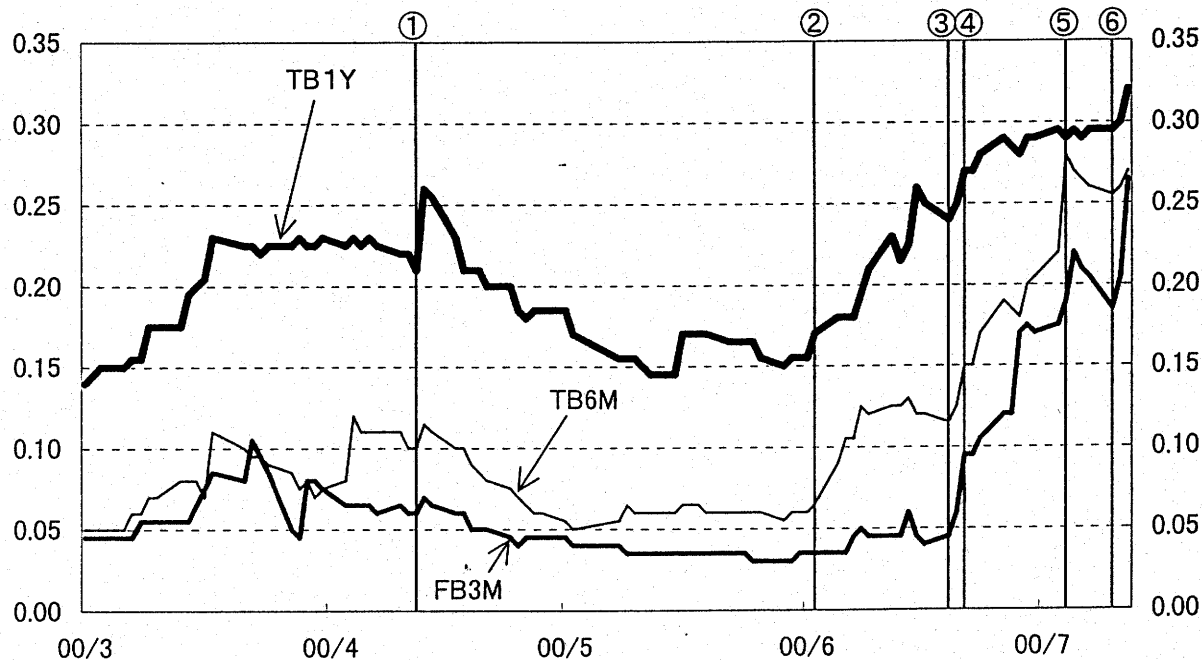
(%)

	ユーロ円レート				金先レート		短国レート		
	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
6/19 (A)	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
6/28	0.08	0.11	0.20	0.27	0.325	0.455	0.170	0.180	0.280
6/29	0.11	0.15	0.22	0.29	0.335	0.475	0.175	0.200	0.290
6/30	0.12	0.18	0.23	0.30	0.335	0.470	0.170	0.205	0.290
7/3	0.13	0.18	0.24	0.31	0.330	0.460	0.175	0.220	0.295
7/4	0.15	0.19	0.25	0.31	0.325	0.450	0.190	0.280	0.290
7/5	0.15	0.19	0.25	0.31	0.325	0.445	0.220	0.270	0.295
7/6	0.14	0.19	0.25	0.31	0.320	0.440	0.210	0.265	0.290
7/7	0.13	0.19	0.25	0.31	0.315	0.440	0.205	0.260	0.295
7/10	0.12	0.19	0.25	0.31	0.310	0.430	0.185	0.255	0.295
7/11	0.15	0.20	0.26	0.31	0.340	0.460	0.205	0.260	0.300
7/12 (B)	0.23	0.25	0.27	0.32	0.340	0.465	0.265	0.270	0.320
(A)→(B)	+ 0.190	+ 0.190	+ 0.120	+ 0.070	+ 0.085	+ 0.075	+ 0.220	+ 0.155	+ 0.080

短国レートの推移

(%)

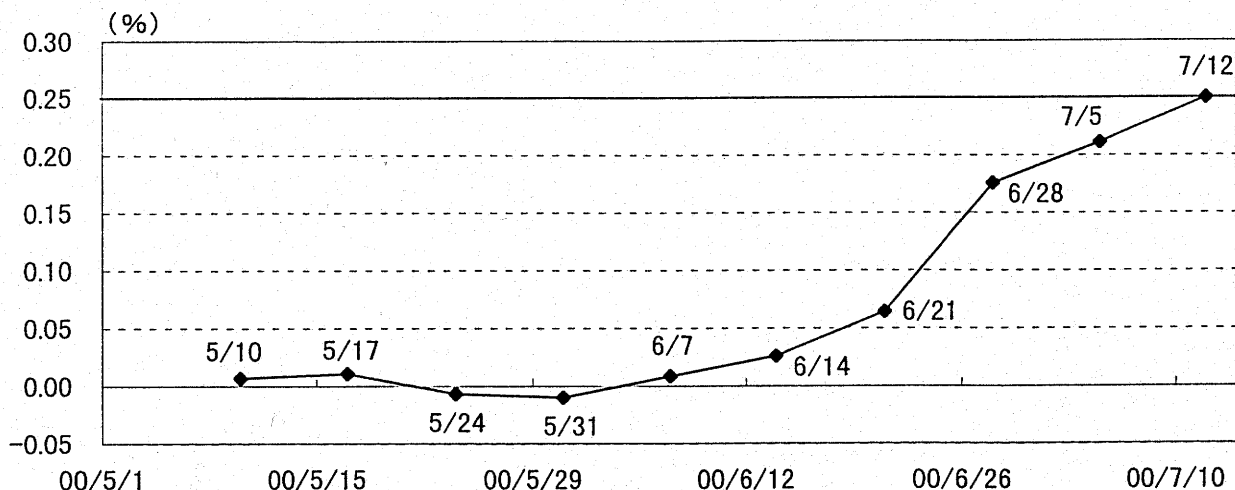
(%)



- 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)
 ⑤ 00/7/4日 6月短観公表
 ⑥ 00/7/10日 「日本経済、より高い金利にも十分耐えられる」—総裁<パーゼル発言報道>

(図表3)

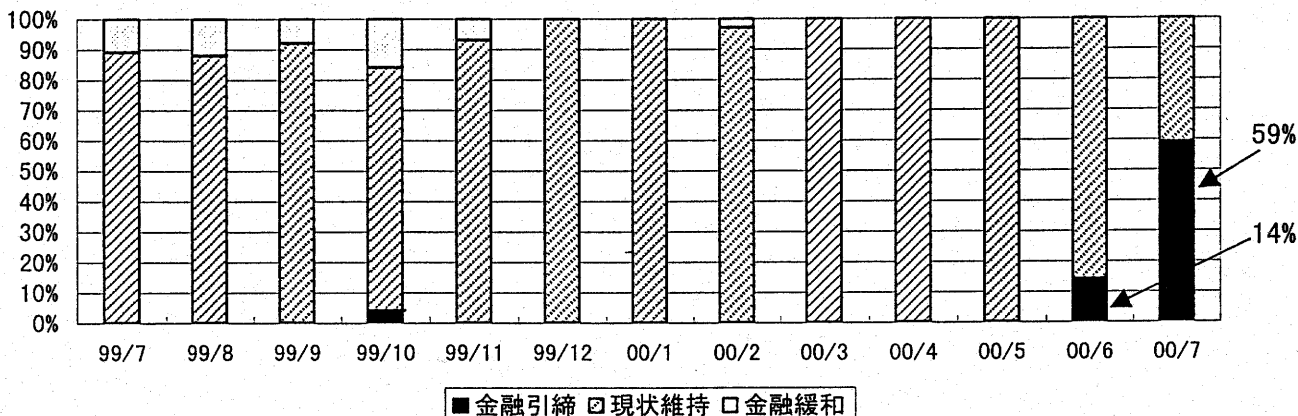
短国入札利回りからみた7/17日会合前後の金利水準格差



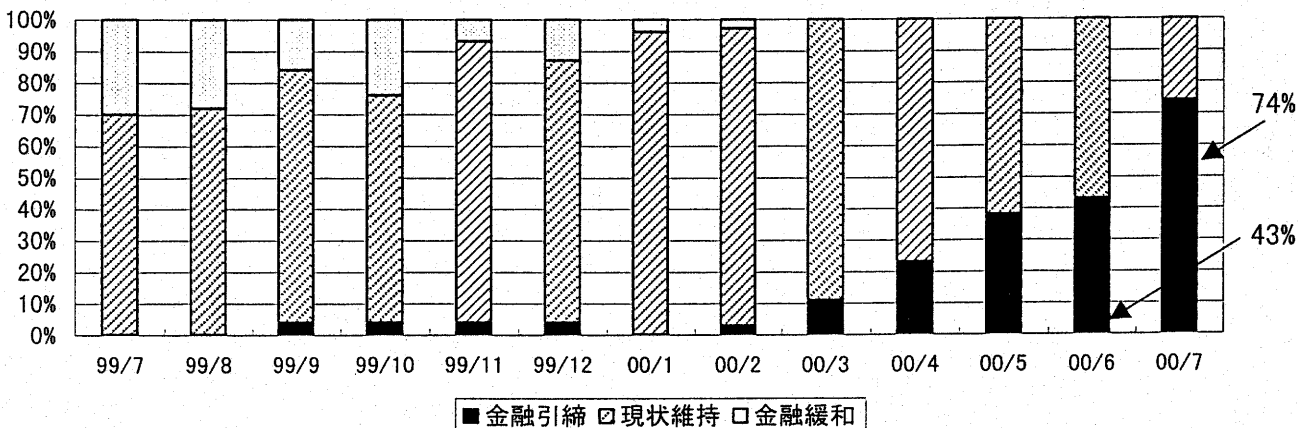
(注) 短国入札利回りからみた7/17日会合前後の金利水準格差とは、①短国入札日から7/17日まで足許の短国現先T/Nレートで運用した後、7/18日から短国償還日まで短国現先T/Nレート+X%で運用した場合の運用利回りが、②入札利回りからターム・プレミアム(短国現先T/Nレートでターム物と同期間運用した利回り、ターム物の利回りとの格差。ここでは99/10月以降のデータをもとに0.02%と仮定)を差し引いた利回りと一致すると仮定して求めたX%の水準。

市場参加者が想定する金融政策スタンス

(1) 今後3か月以内の政策スタンス



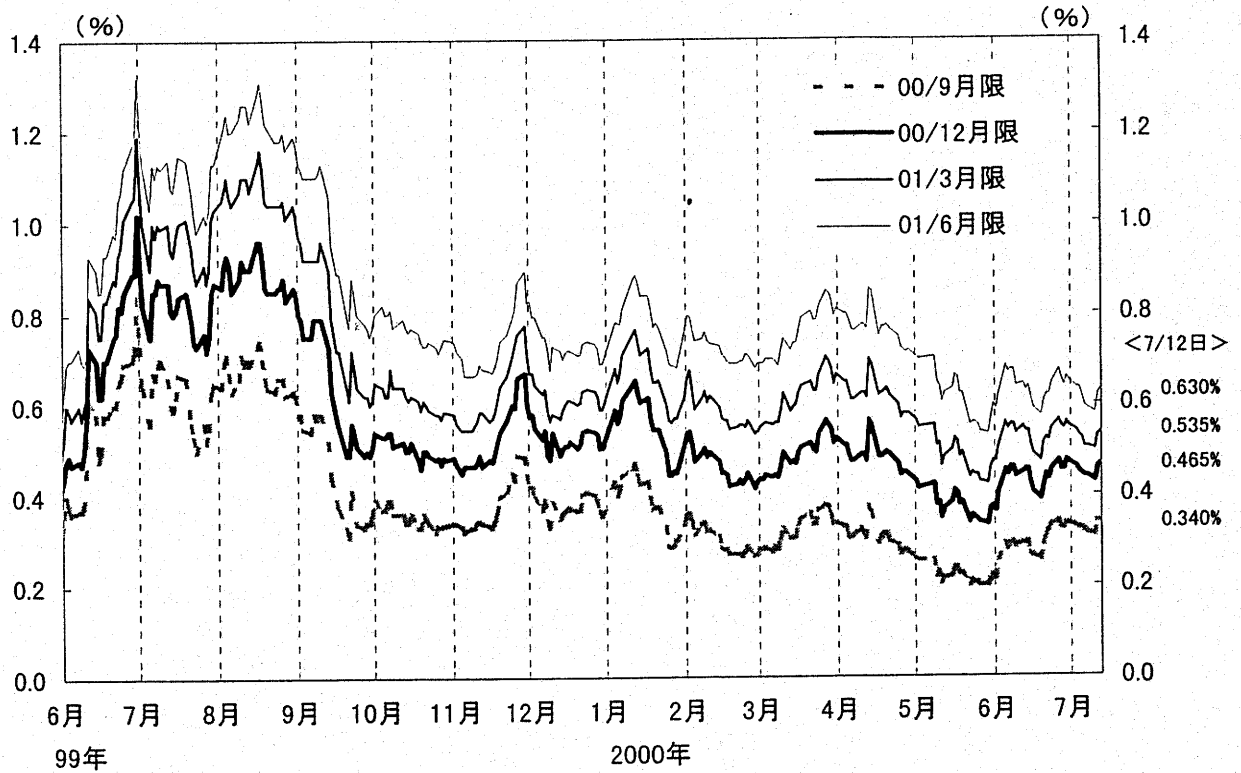
(2) 今後6か月以内の政策スタンス



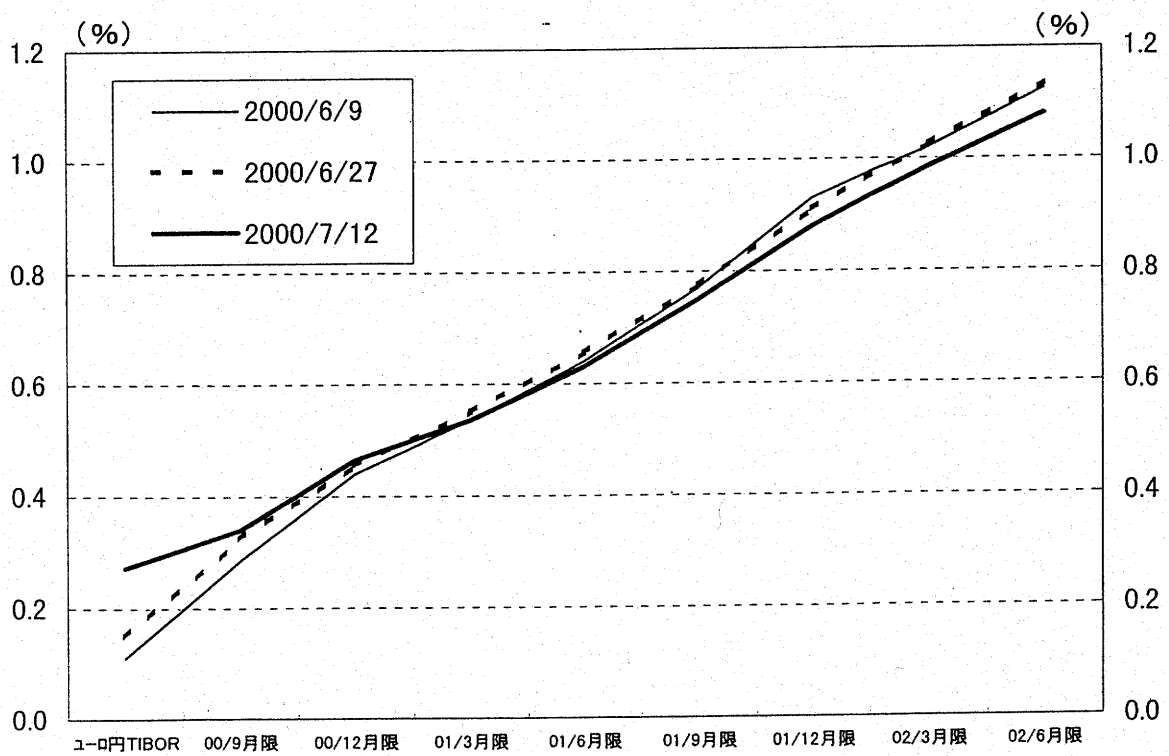
(注) 共同通信社調べ。調査対象: 証券会社、調査機関等約30先
直近の調査日時: 7/6日

ユーロ円金利先物

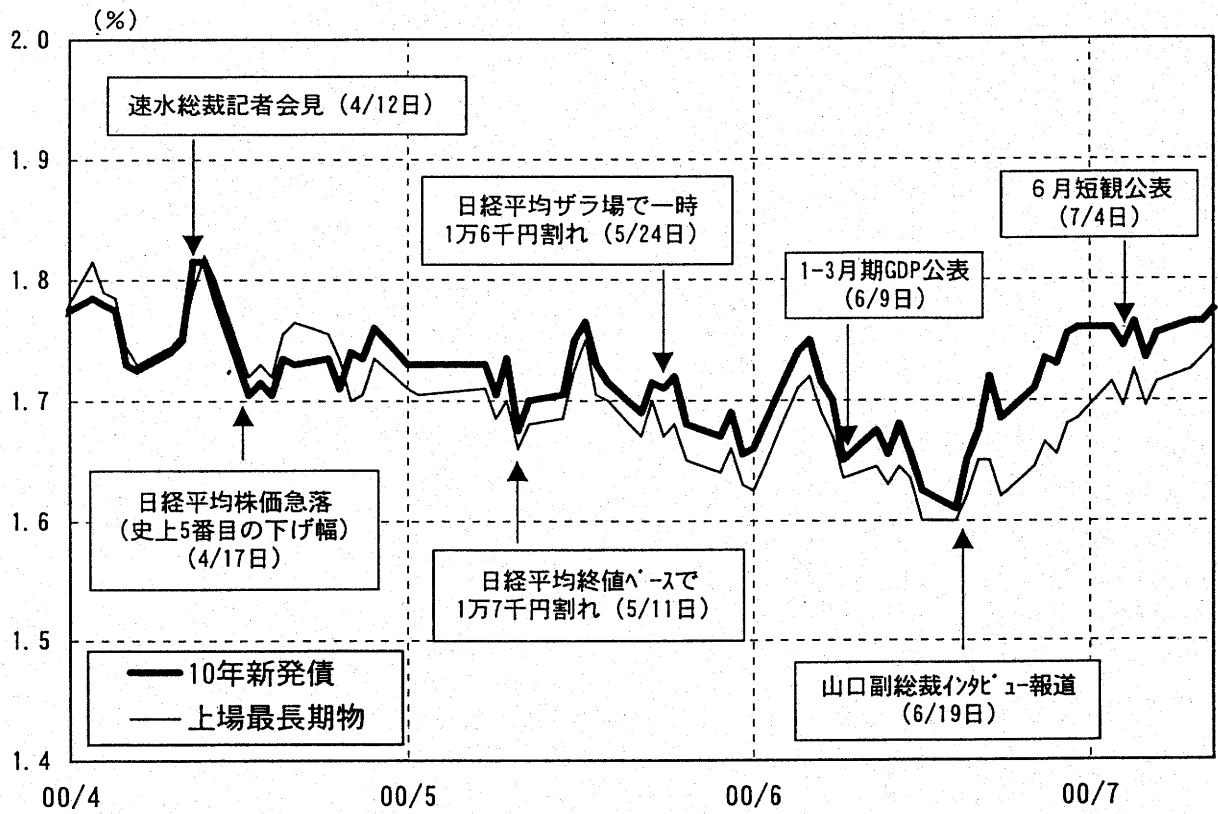
(1) 時系列



(2) 金先カーブ

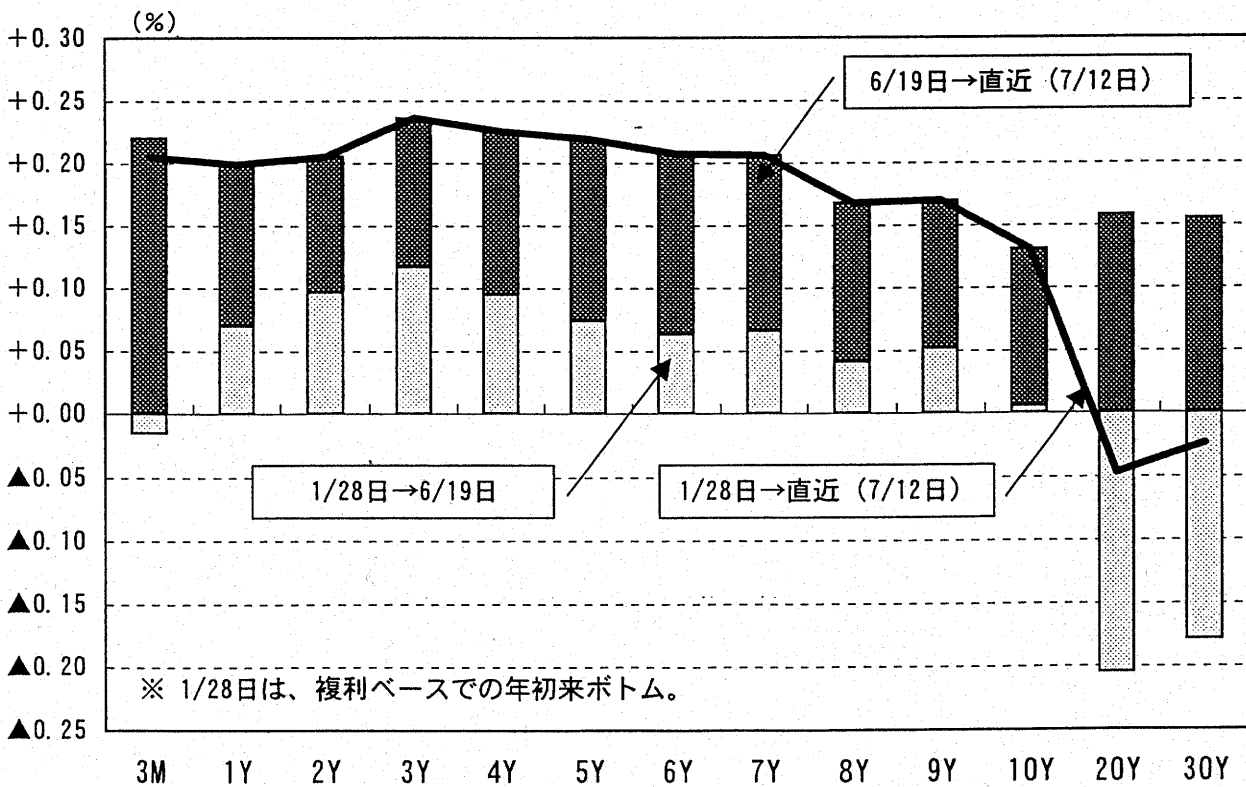


長期国債利回りの推移



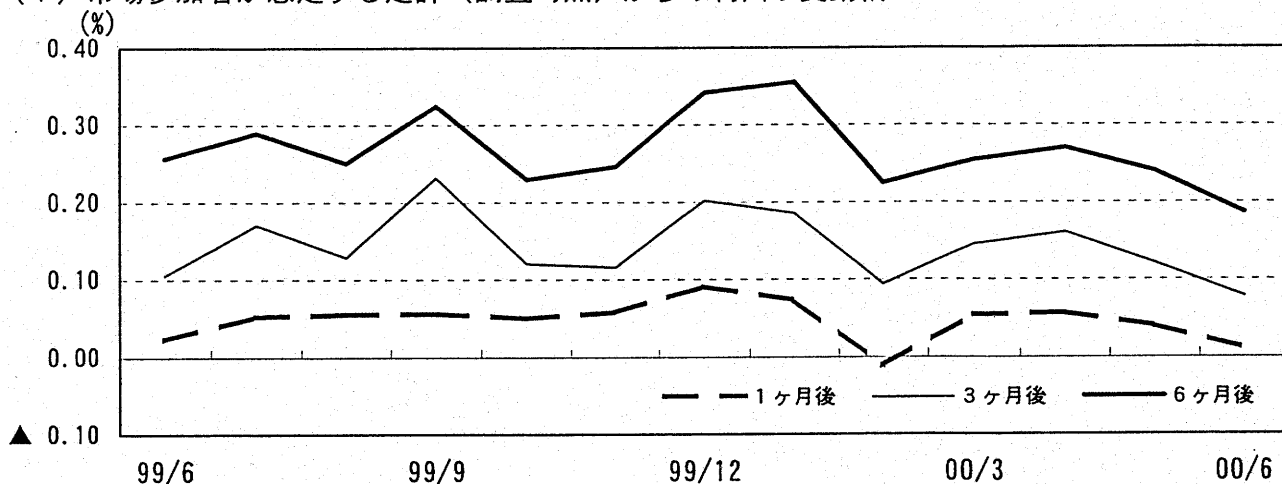
(注) 10年新発債、上場債長期債ともにBB (単利) ベース。

イールドカーブの変化幅

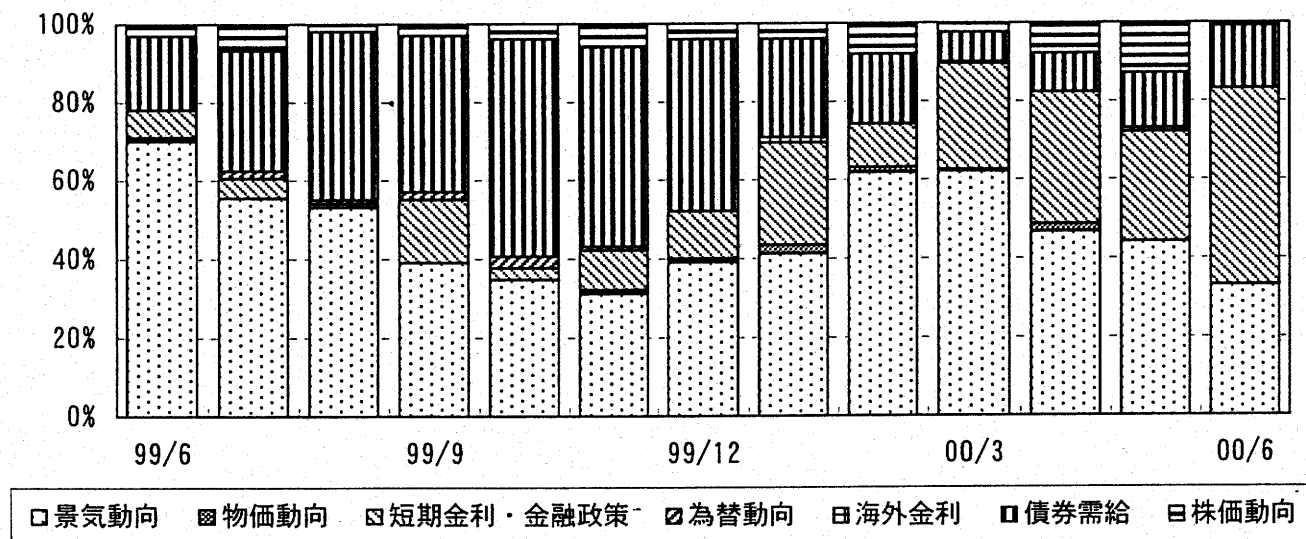


市場参加者による長期国債利回りの見通し

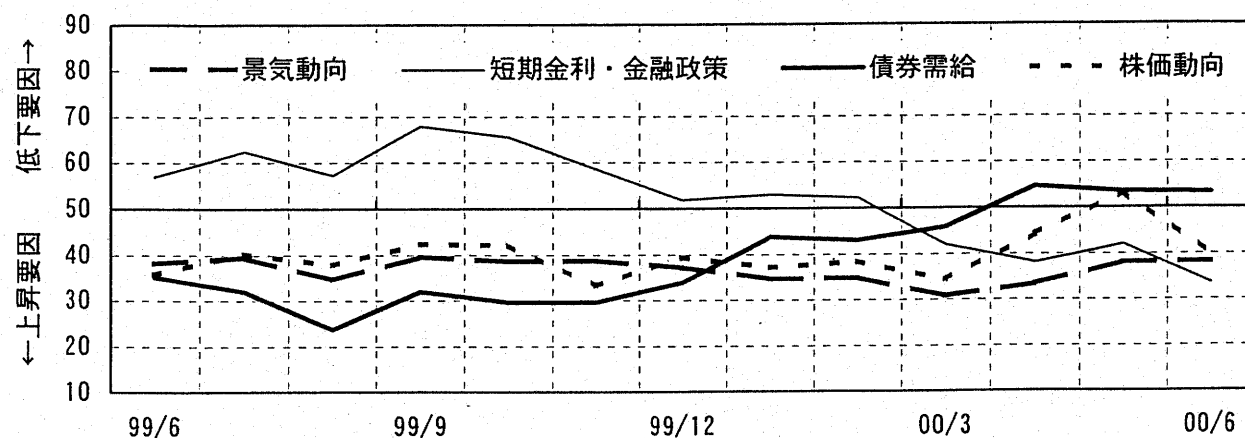
(1) 市場参加者が想定する足許(調査時点)からの利回り変動幅



(2) 市場参加者が注目する債券利回り変動要因

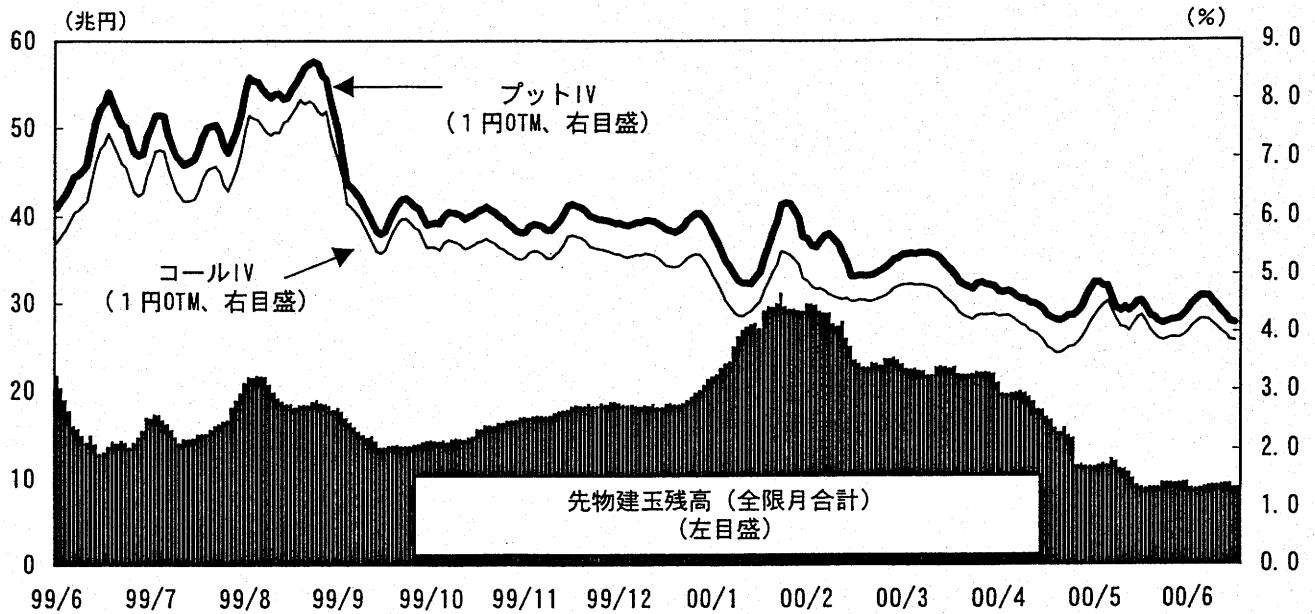


(3) 注目する要因は債券利回りにどう影響するか

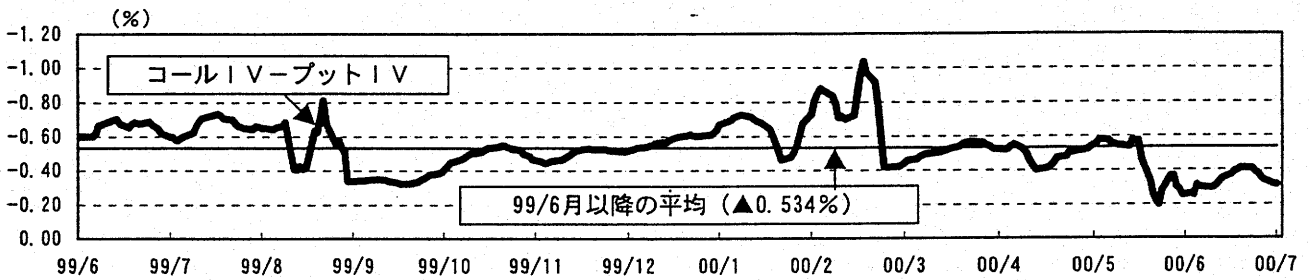


- (注) 1. 各要因について、
 強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0
 として指数化。
 2. クイック社調べ。調査対象：証券会社・機関投資家の債券担当者。
 直近の調査期間：6/27~29日(当該時期の10年新発債利回り：1.730~1.755%)

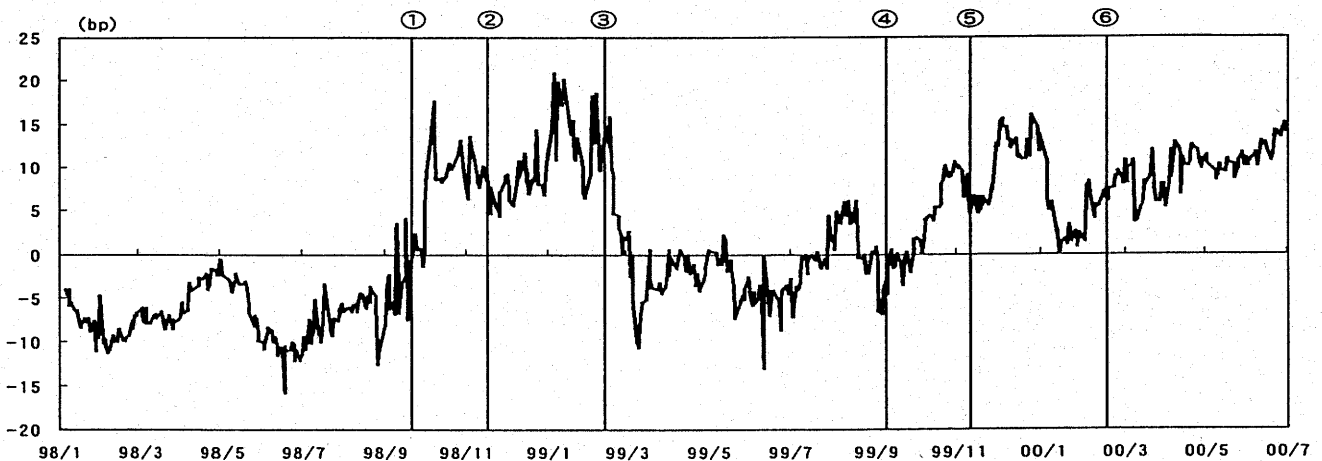
長国先物建玉、債先オプションのインプライド・ボラティリティ



(参考) 債先オプションのボラティリティ・スプレッドの推移



JGBの対円建て世銀債スプレッド



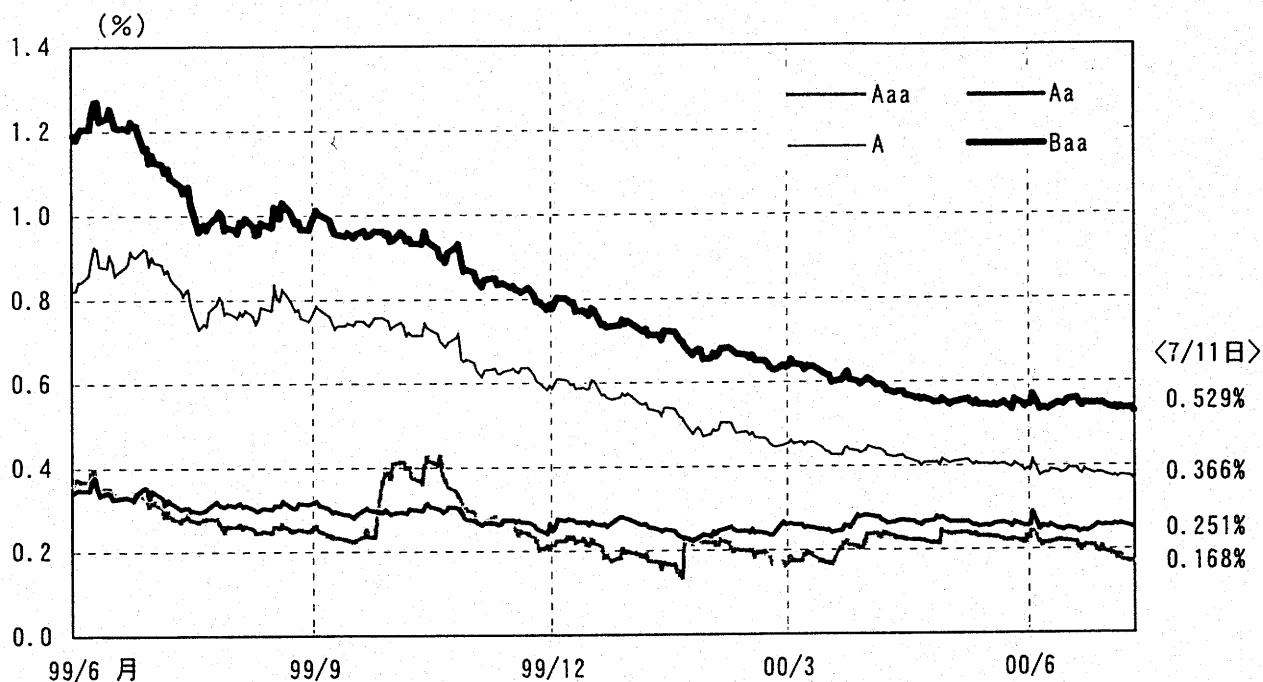
<主な出来事>

- ①98/ 9/21 : フィッチ/BCA、日本国債格付 (外貨建て) を引下げ (AAA→AA+)。
- ②98/11/17 : Moody's、日本国債格付 (円建て・外貨建て) を引下げ (Aaa→Aa1)。
- ③99/ 2/12 : 本行、金融政策決定会合 (「無担コ-MO/N物レトをできるだけ低めに推移するよう促す」)。
- ④99/ 9/ 9 : 第2四半期GDP、市場予想 (前期比 - 0.2%) を上回る同+0.2%。
- ⑤99/11/11 : 政府、総合経済対策発表 (総事業費18兆円、国債6.5兆円)。
- ⑥00/ 2/17 : Moody's、日本国債格付 (円建て) を引下げ方向で見直しへ。

(出所) Bloomberg

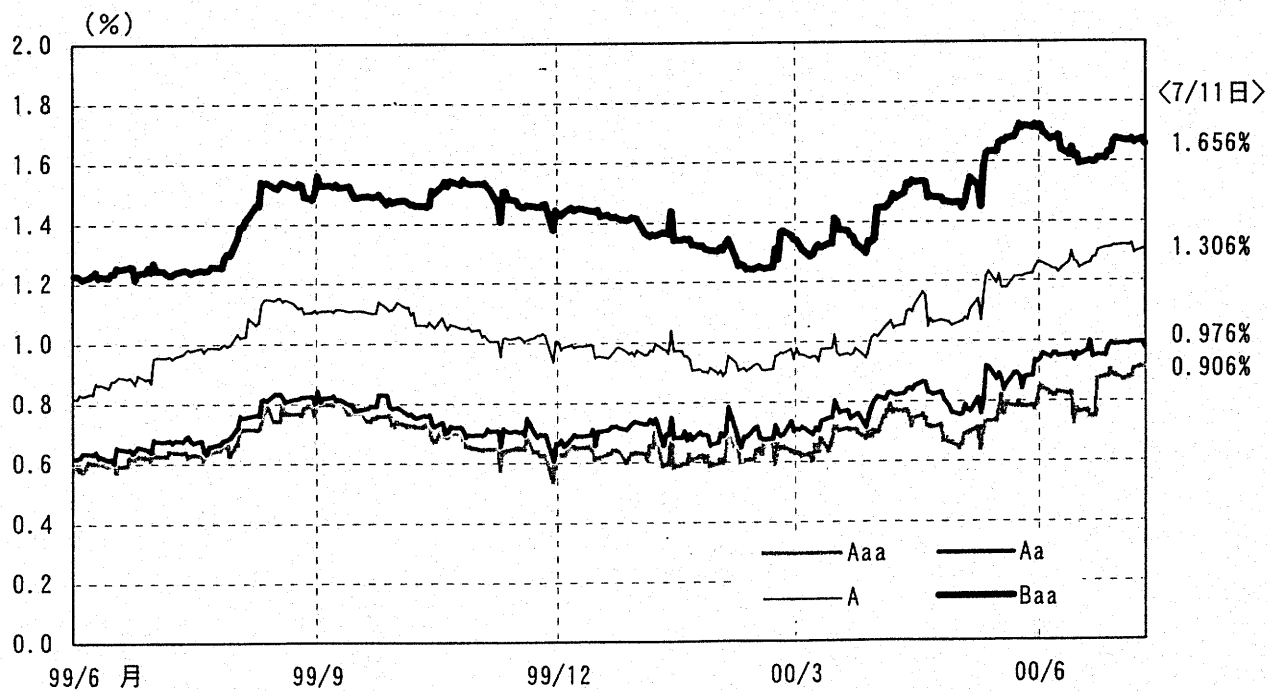
日米の社債（5年）流通利回りの対国債スプレッド

(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。

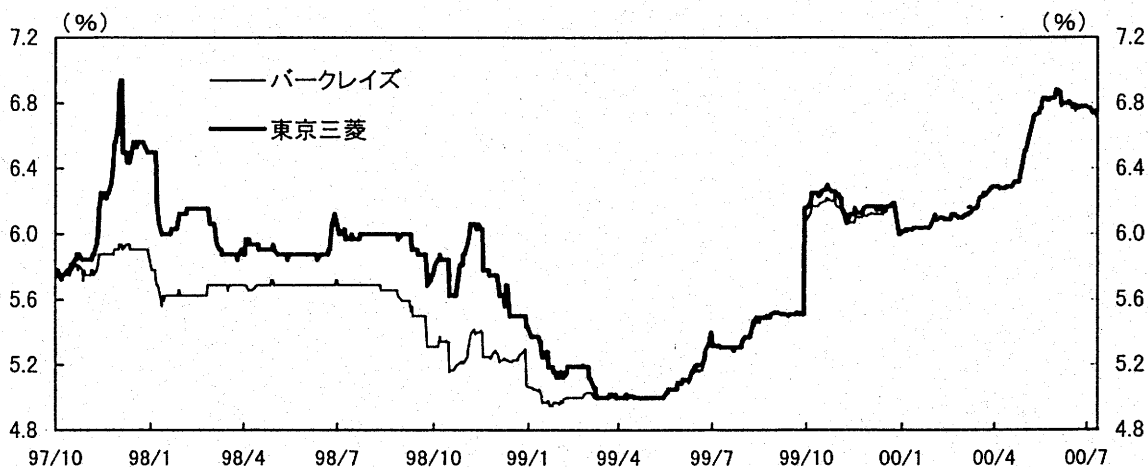
(2) 米国（社債流通利回り－国債利回り）



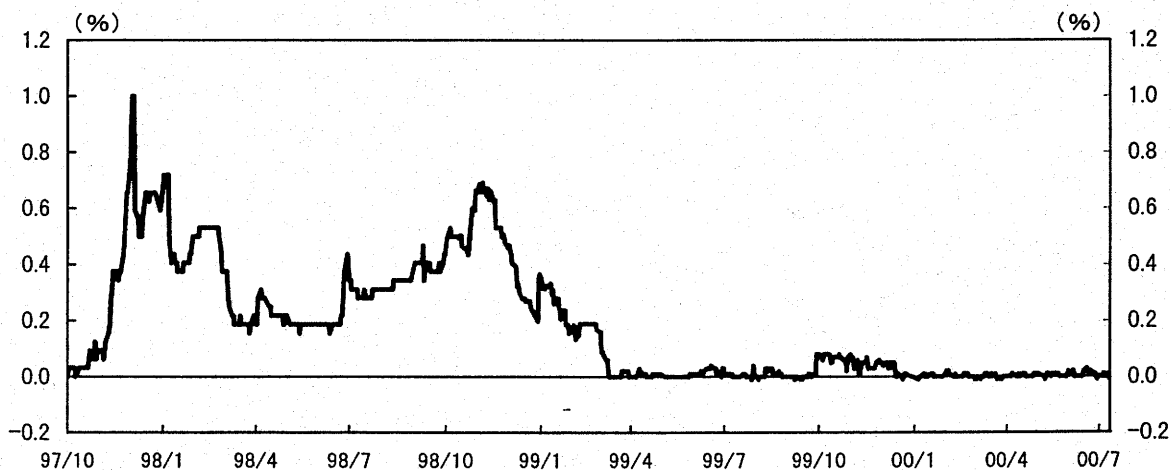
(注) 利回りはBloomberg、格付はMoody'sによる。

ジャパン・プレミアム等

(1) 各行別ユーロドルLIBOR(3か月物)

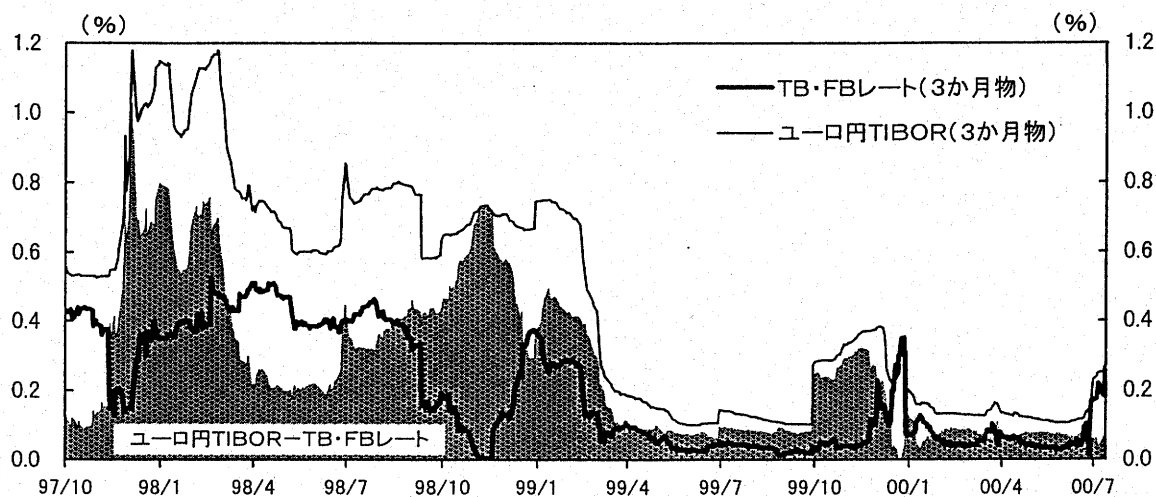


(2) ジャパン・プレミアム(3か月物)



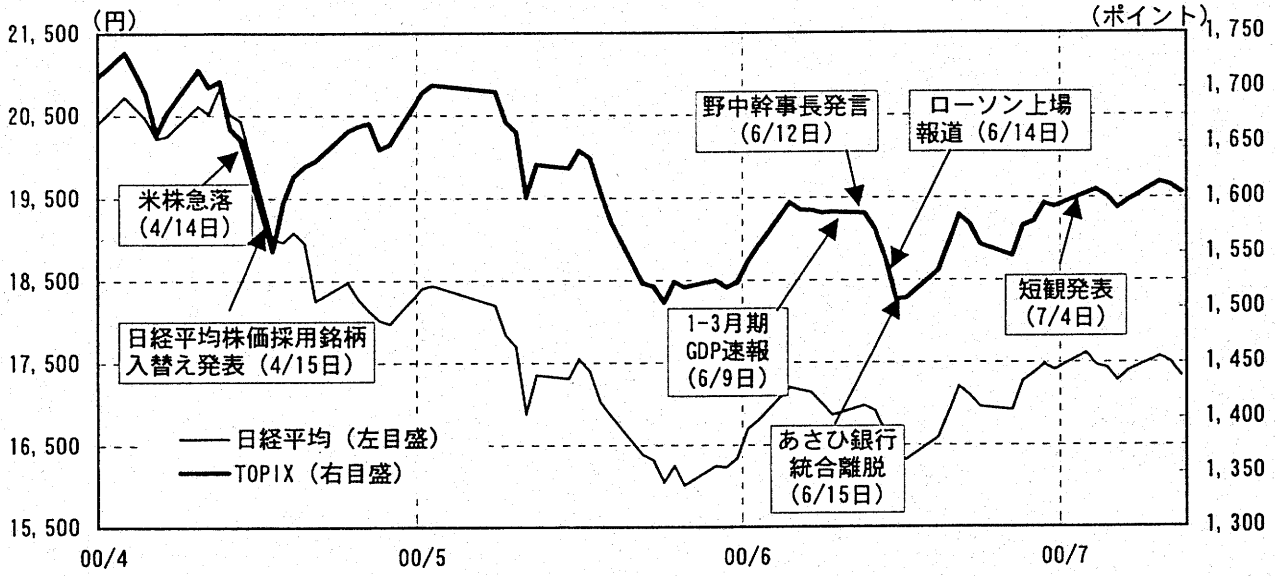
(注) 東京三菱3か月物ドルLIBOR - パークレイズ3か月物ドルLIBOR。

(3) ユーロ円とTB・FBの金利格差

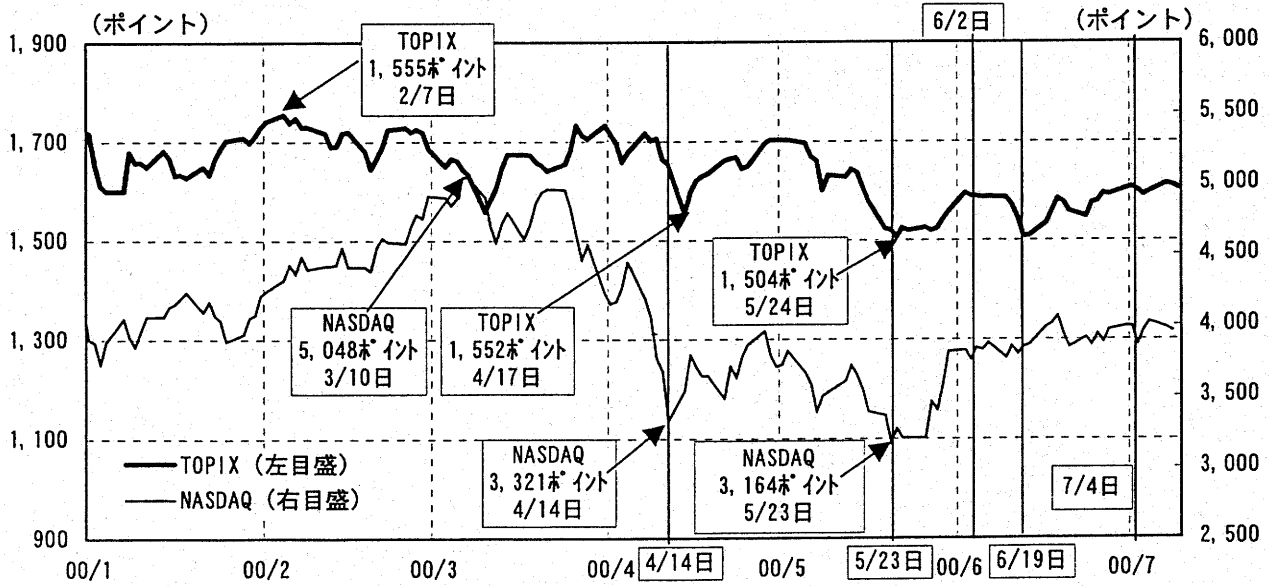


株式相場の推移と日米株価の相関

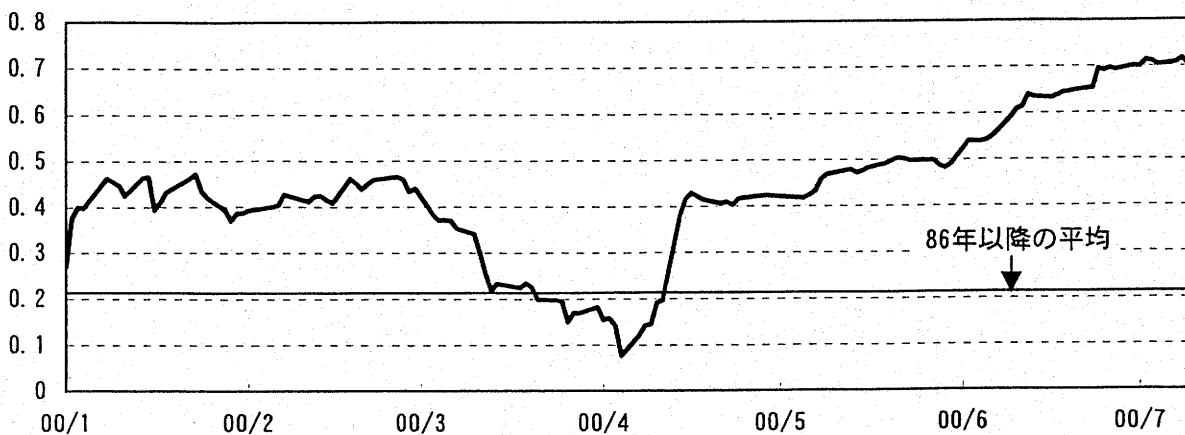
(1) 最近の株価推移



(2) 日米株価の推移



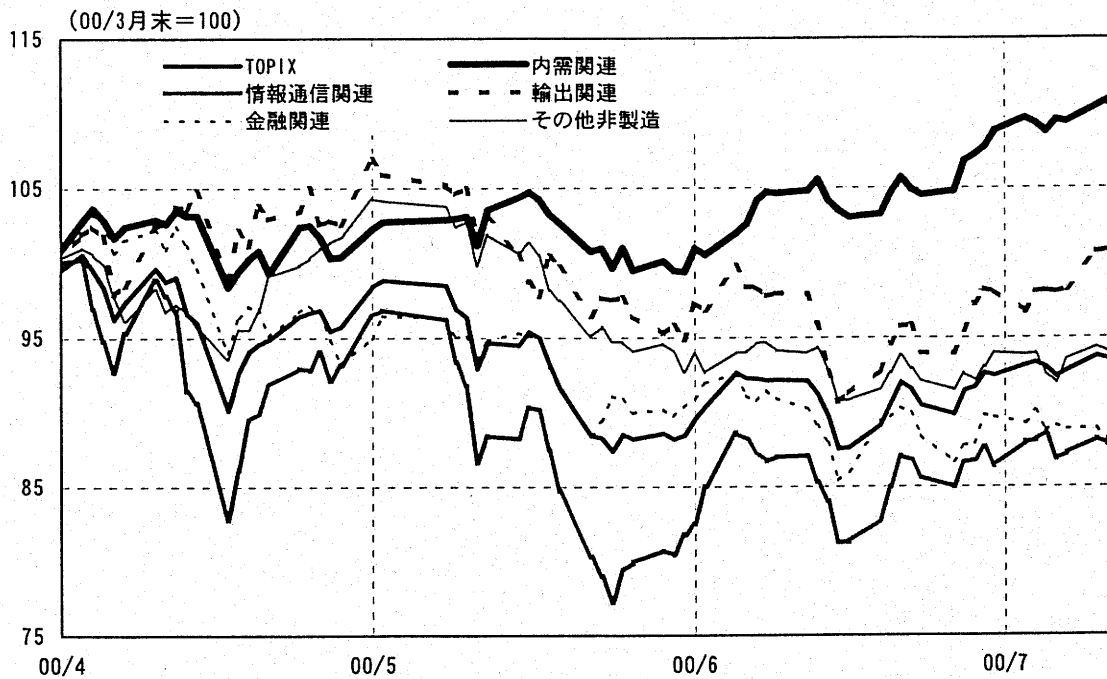
(3) TOPIXとNASDAQの相関係数



(注) 上記の係数は、本邦株価の前日比と前日の米国株価の前日比の相関係数（後方60営業日）を逐次（ローリングベースで）計算したもの。なお、前日比は、自然対数値の前日差をとった。

セクター別・業種別株価動向

(1) 時価総額上位20業種におけるセクター別株価動向



(注) 上記のセクター別株価は、東証33業種分類のうち時価総額上位20業種（全時価総額の約94%を占める）をもとに、当局で便宜上、以下のとおり時価総額ウェイトベースで分類した。因みに、()内は5月末時点の時価総額ウェイト(%)。

情報通信関連：通信(10.5)、電気機器(20.5)、サービス(5.8)

輸出関連：輸送用機器(8.1)、精密機器(1.2)

内需関連：非鉄金属(1.1)、化学(4.3)、機械(3.1)、建設(1.3)、
医薬(4.4)、その他製造業(1.8)、食品(2.2)

金融関連：銀行(10.2)、証券(2.5)、保険(1.1)、その他金融業(2.1)

その他非製造：卸売(3.5)、小売(4.8)、陸運(2.6)、電気ガス(2.8)

(2) 業種別株価動向(4/14日以降の寄与度推移)

(%)

		99/9/30 ~00/4/14	00/4/14 ~00/7/12	4/14~6/15	6/15~7/12
上昇 5 業種	電気機械	+4.39	+0.77	▲0.33	+1.13
	非鉄	+0.19	+0.36	+0.12	+0.22
	機械	▲0.04	+0.34	+0.10	+0.24
	電気ガス	▲0.49	+0.29	+0.26	+0.03
	ガラス	+0.15	+0.24	+0.13	+0.10
下落 5 業種	小売	+0.10	▲0.53	▲0.78	+0.29
	卸売	+0.67	▲0.55	▲0.38	▲0.20
	サービス	+0.93	▲1.16	▲1.42	+0.33
	通信	+4.55	▲1.36	▲2.65	+1.65
	銀行	▲1.97	▲1.57	▲1.66	+0.10
TOPIX		+9.75	▲2.98	▲8.85	+6.43

(注) 上昇(下落)5業種は、2000/4/14~7/12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。

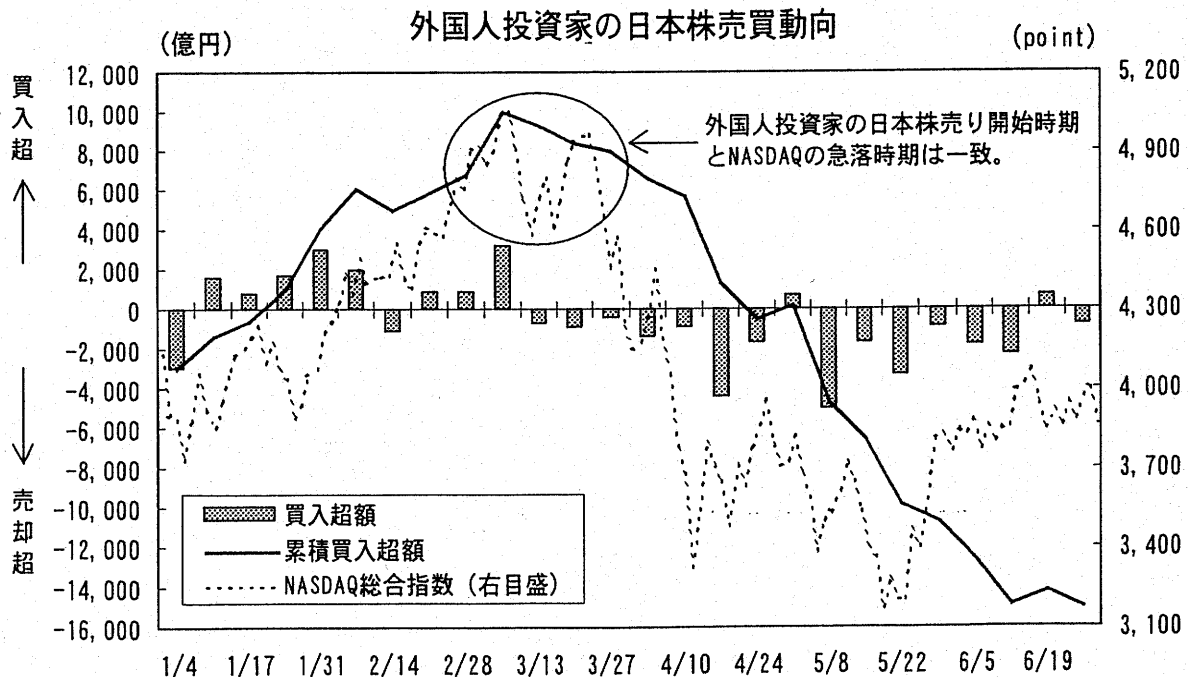
主体別株式売買動向

(億円)

	個人		投信	持合い解消 関連主体	信託	外人
		信用				
97年中	▲ 8,730	3,293	▲ 13,581	▲ 26,494	56,185	15,879
98年中	▲ 8,145	3,455	▲ 4,372	▲ 33,469	55,629	▲ 2,993
99年中	▲ 22,772	33,075	5,313	▲ 64,332	4,572	91,277
99/4 ~ 6月	▲ 3,699	8,002	419	▲ 13,327	▲ 3,867	23,760
7 ~ 9月	1,092	11,353	2,702	▲ 17,231	553	22,147
10 ~ 12月	▲ 13,710	10,505	3,819	▲ 13,833	4,442	21,369
00/1 ~ 3月	3,202	11,488	9,710	▲ 19,721	▲ 5,644	8,004
00/1月	4,909	4,748	1,181	▲ 7,444	▲ 1,272	1,047
2月	460	6,633	4,020	▲ 8,737	▲ 6,750	4,819
3月	▲ 2,167	106	4,508	▲ 3,540	2,378	2,136
4月	▲ 5,627	▲ 1,532	1,391	▲ 1,895	5,115	▲ 8,462
5月	▲ 1,378	383	3,843	▲ 1,364	7,109	▲ 10,282
6月	▲ 3,601	1,647	1,753	▲ 2,004	8,512	▲ 4,245
05/29 ~ 06/02	▲ 763	▲ 82	917	▲ 499	2,050	▲ 938
06/05 ~ 06/09	▲ 1,048	556	529	▲ 308	2,034	▲ 1,817
06/12 ~ 06/16	63	416	309	▲ 294	1,883	▲ 2,348
06/19 ~ 06/23	▲ 1,533	134	535	▲ 792	2,924	680
06/26 ~ 06/30	▲ 1,081	541	380	▲ 609	1,669	▲ 760

(注) 1. 三市場(東証・大証・名証)1・2部合計。

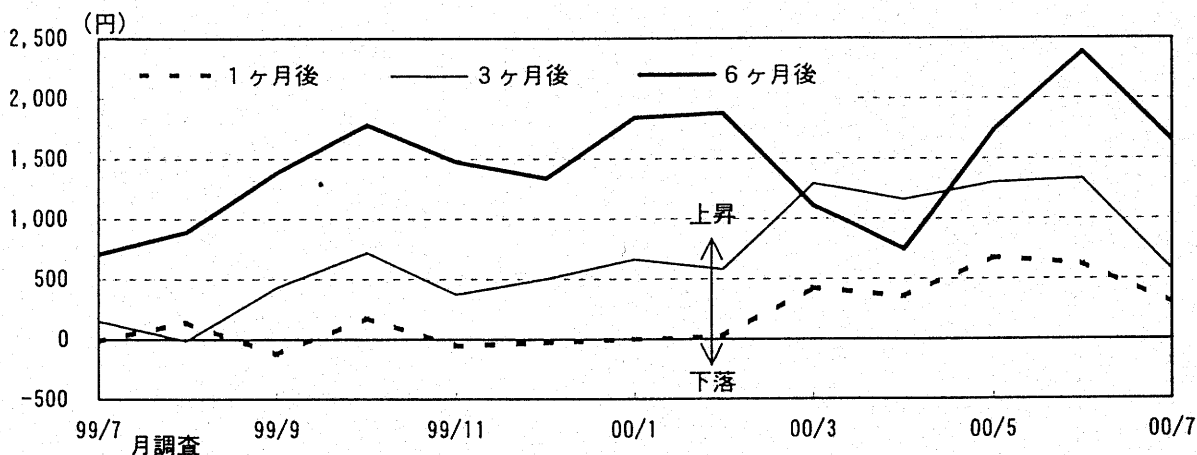
2. 「持合い解消関連主体」とは、事業法人、その他金融(銀行含む)、生・損保の合計値。



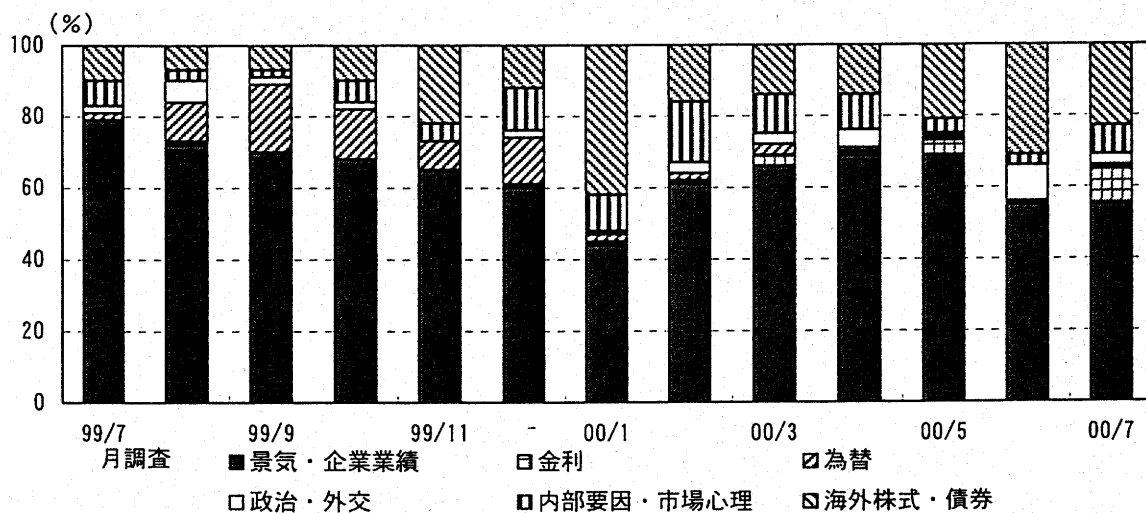
(出所) 東京証券取引所、Bloomberg

市場参加者による株価の見通し

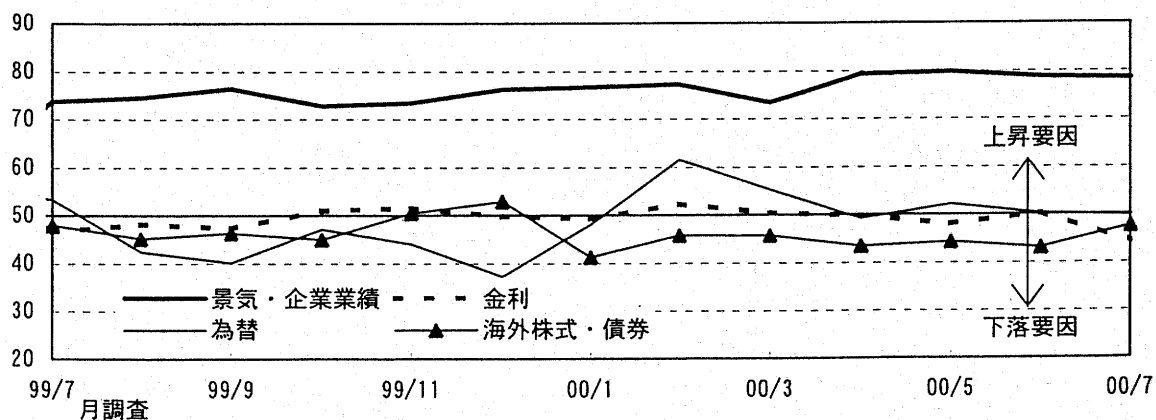
(1) 市場参加者が想定する足許(調査時点)からの株価変化幅



(2) 注目する株価変動要因



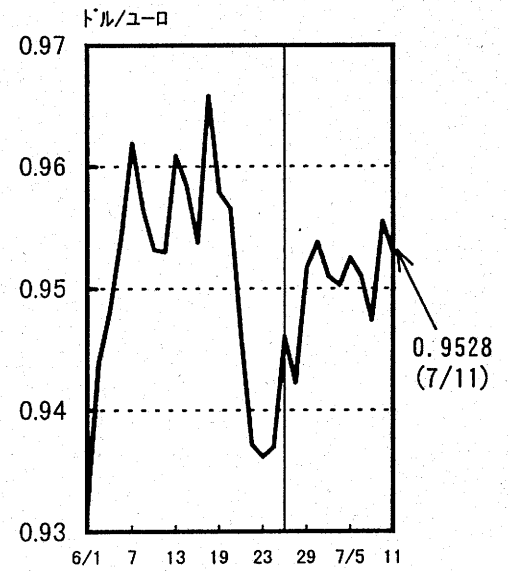
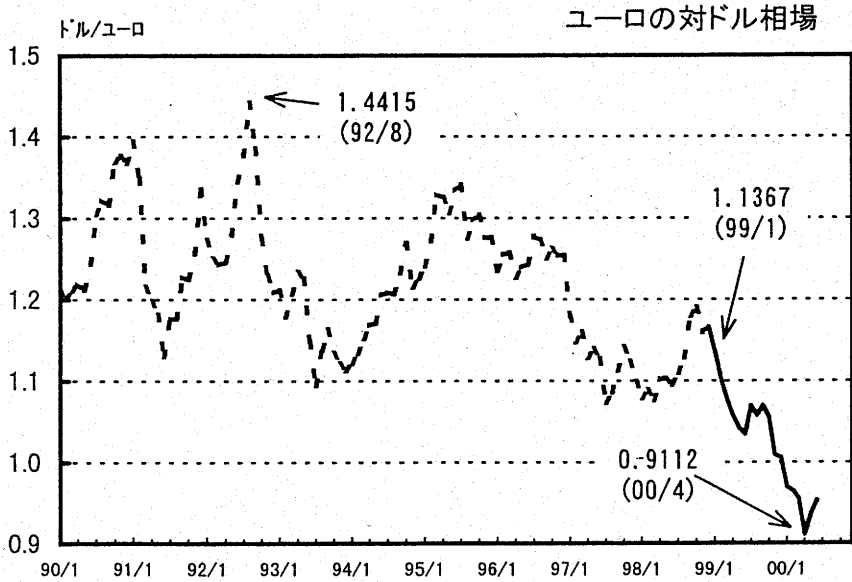
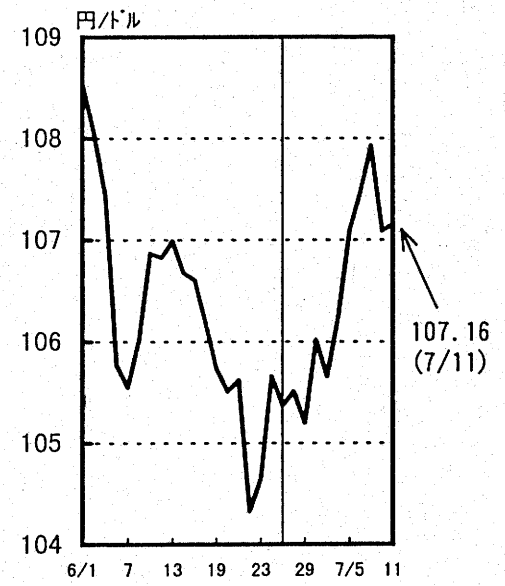
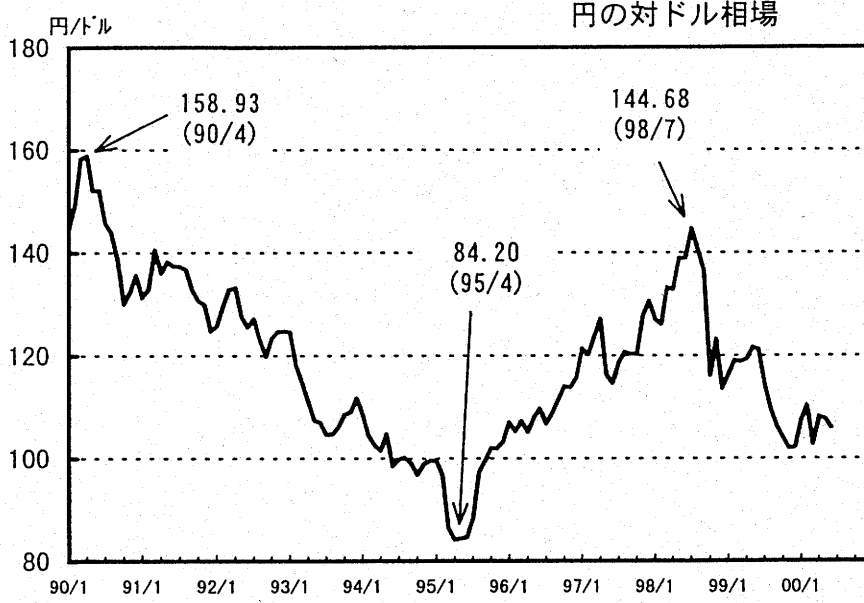
(3) 注目する要因は株価にどう影響するか



(注) 1. 各要因について、強い上昇要因=100、上昇要因=75、中立=50、下落要因=25、強い下落要因=0として指数化。
2. クイック社調べ。調査対象：証券会社・機関投資家の株式担当者。
直近の調査期間：7/4~6日(当該時期の株価：17,154~17,661円)

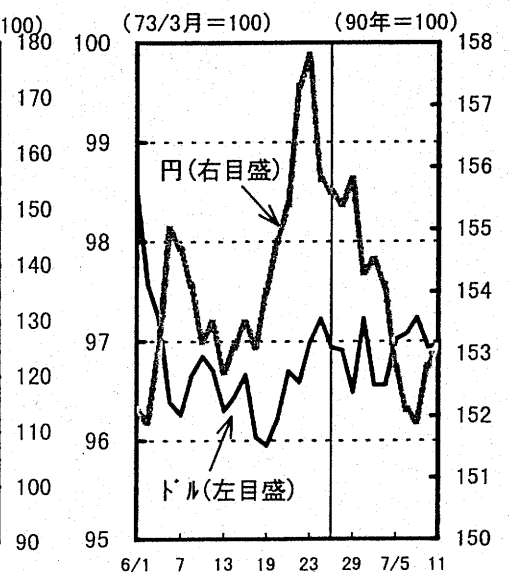
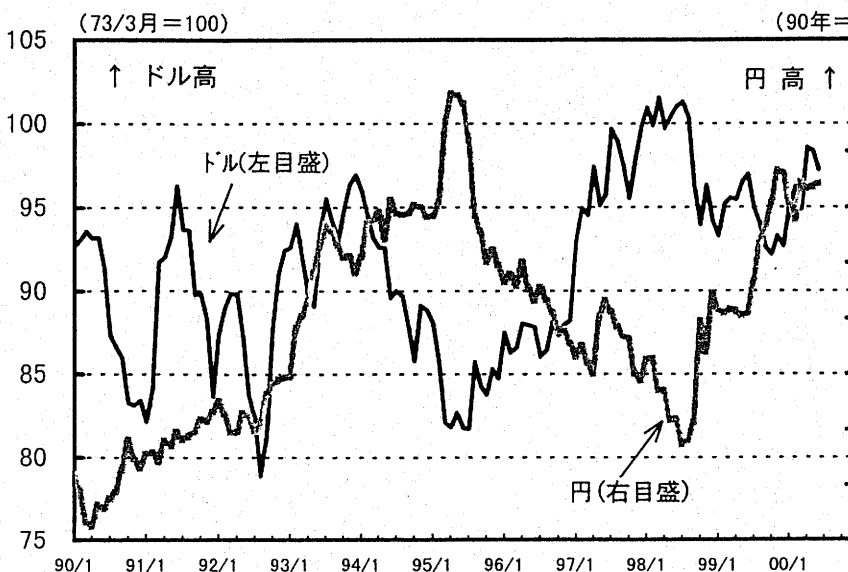
主要為替相場の推移

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした6月27日時点を示す(以下同じ)



(注) 98年末までの点線グラフは、ECU相場。

ドルと円の実効為替レート

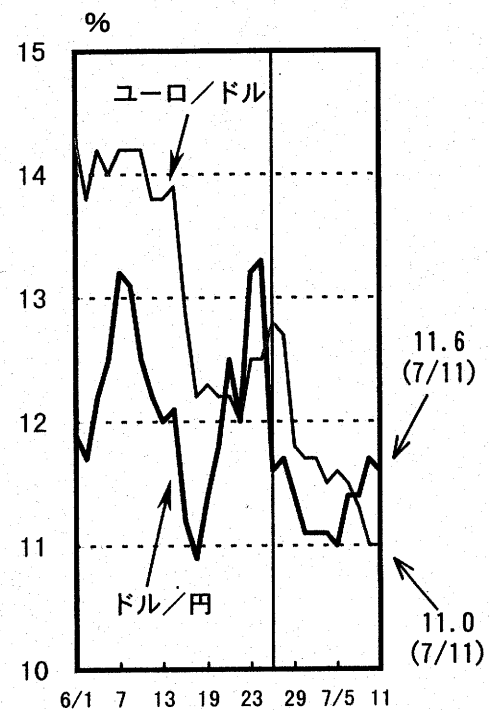
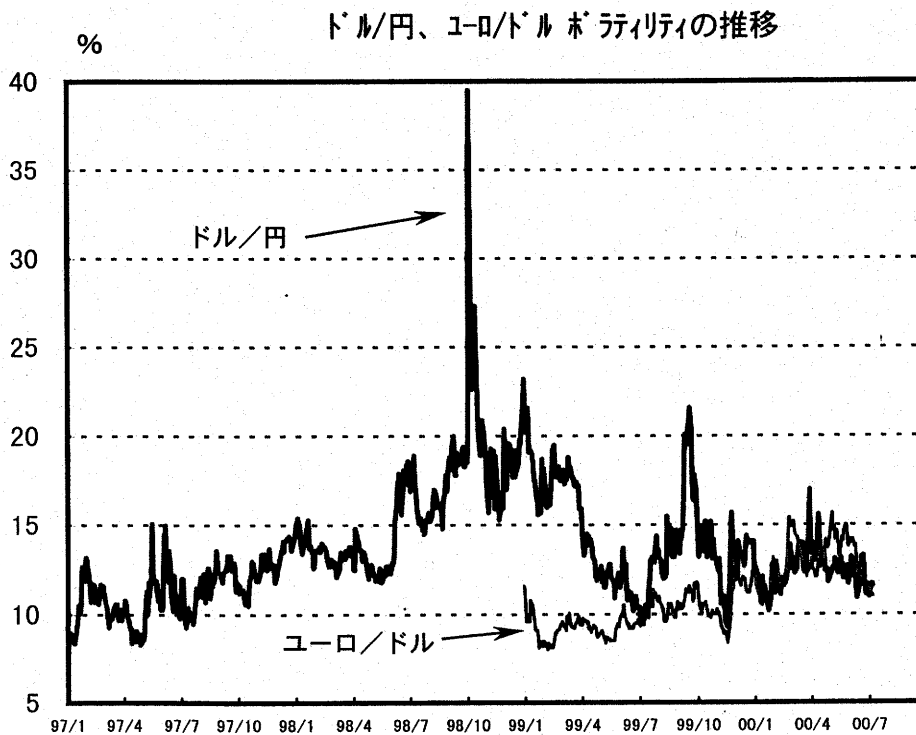
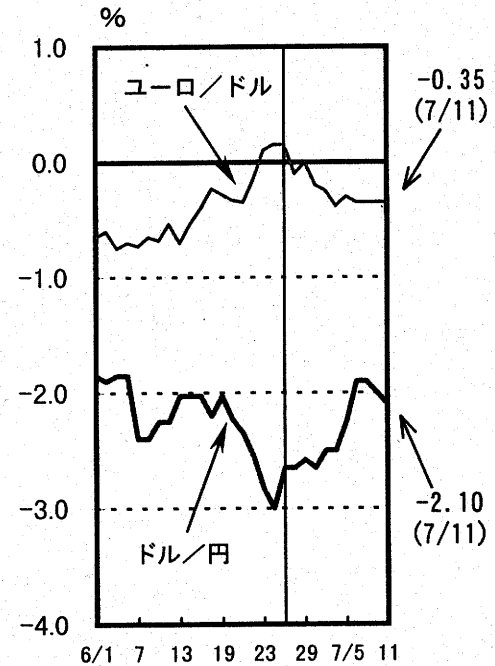
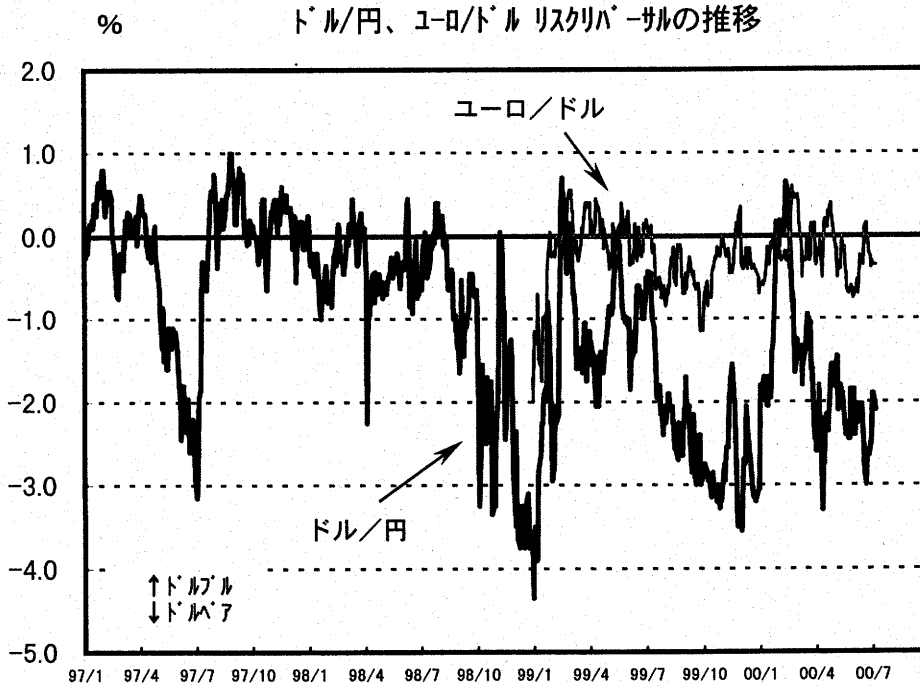


(注) 為替レートは原則NY市場16時時点計数。左側のグラフは月末値。

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

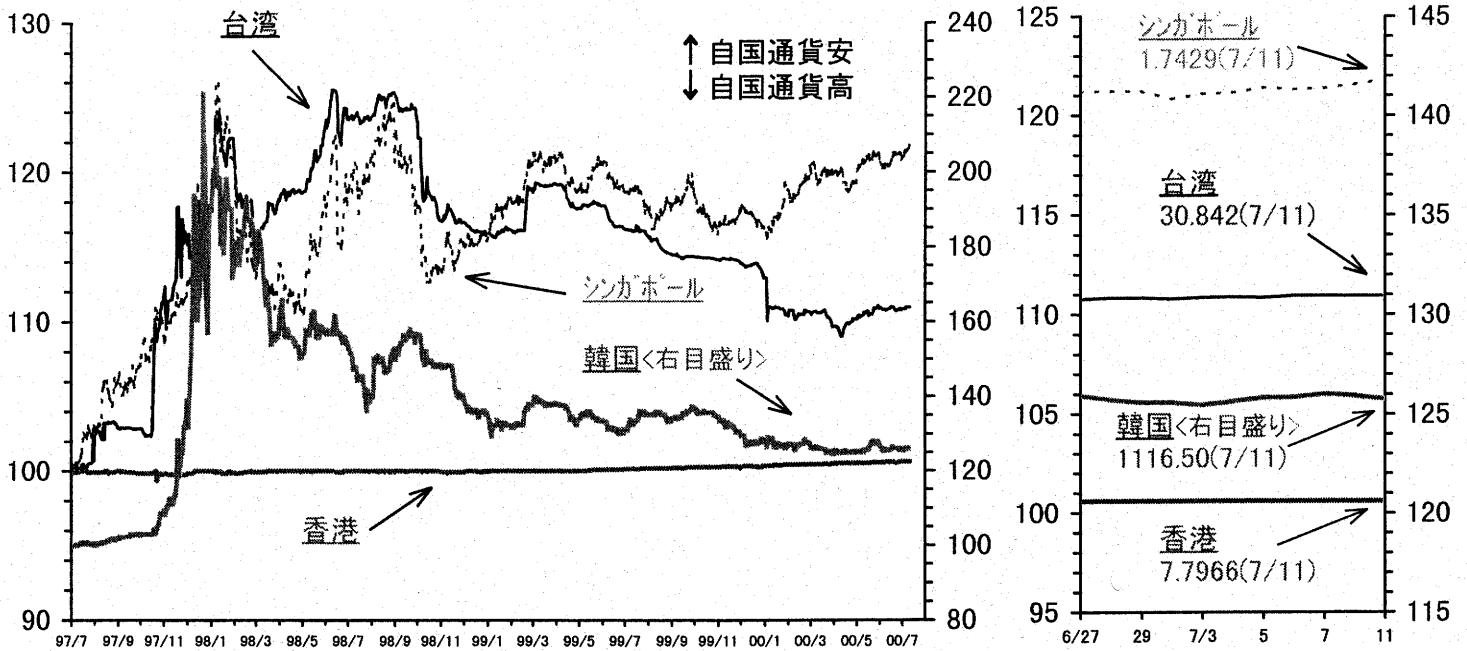
グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした6月27日時点を示す(以下同じ)



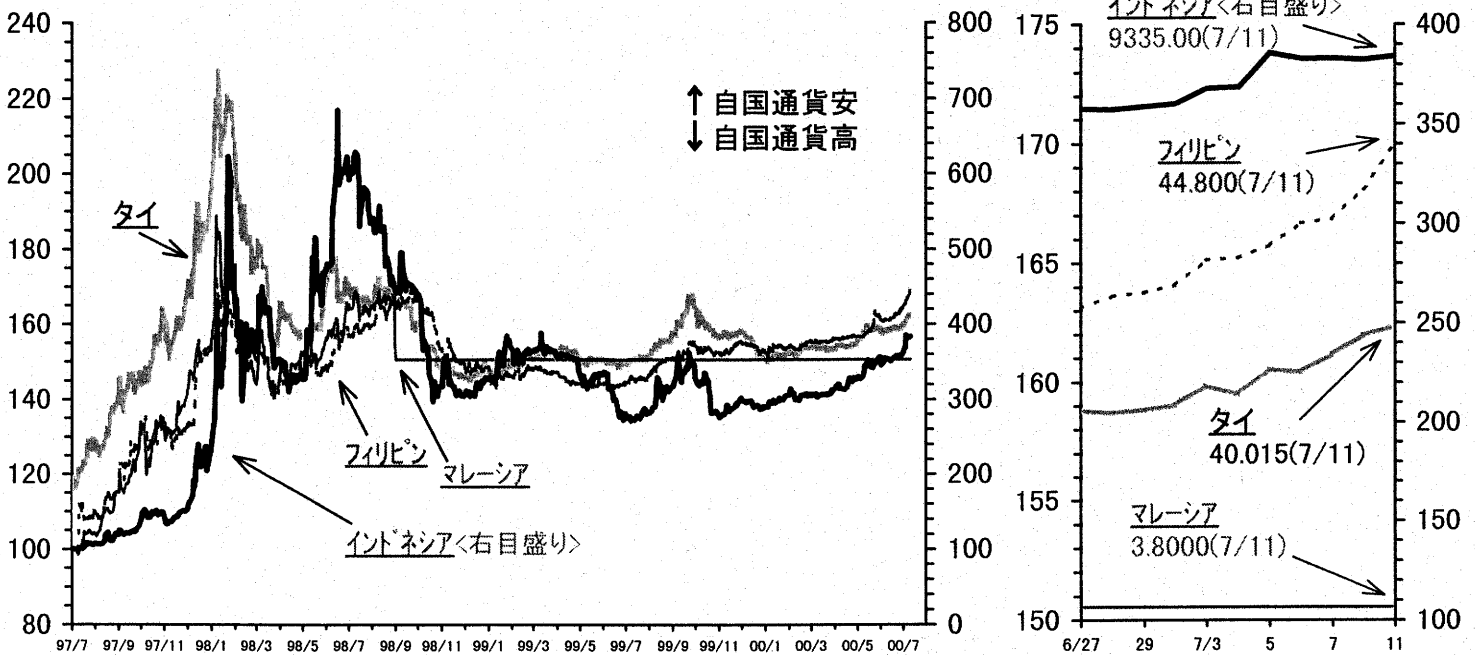
東アジア諸国の通貨動向(対ドルレート)

(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

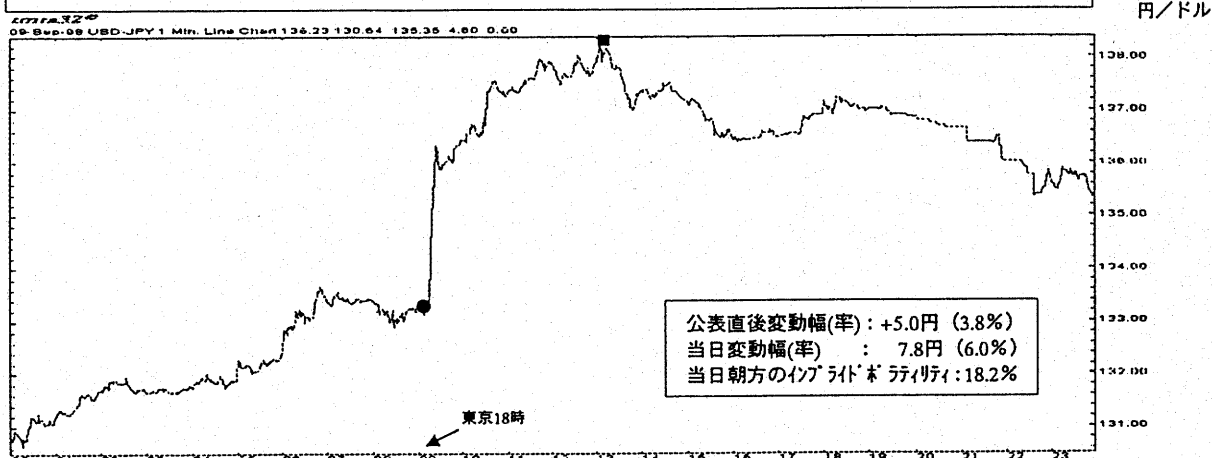
(%)

	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
7/11日時点	△20.5	△9.9	△0.6	△17.9	△38.4	△73.9	△33.6	△41.2

* 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

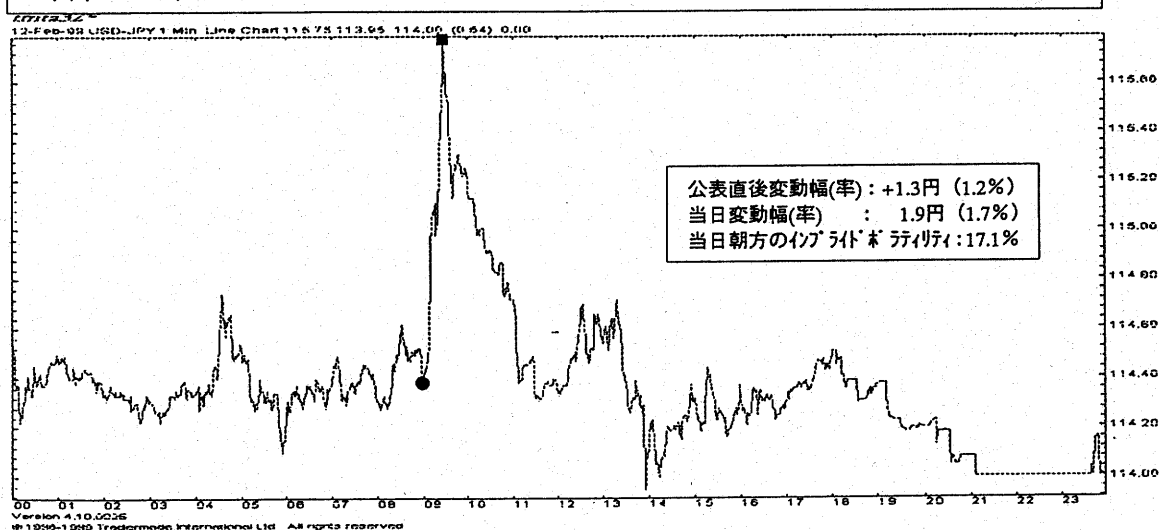
本行政策決定会合の結果公表が為替相場に与えたインパクト ——円の対ドル相場・ケーススタディ——

<A>98年9月9日 (政策変更有り) **サプライズで政策変更が行なわれたケース**
「平均的にみて公定歩合 (0.5%) をやや下回る」 → 「平均的にみて0.25%前後」へ引下げ

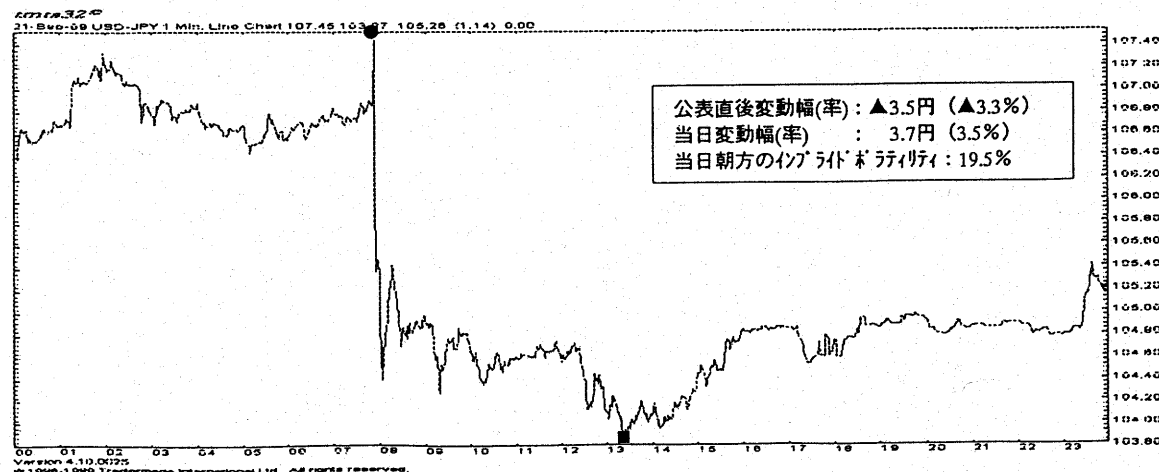


(注)公表直後変動幅 = (結果公表直前水準概算値<●印>) - (公表直後の日中ボトムまたはピーク水準概算値<■印>),
当日変動幅 = (当日の3市場における高値) - (同安値)、時間軸はGMT。

99年2月12日 (政策変更有り) **概ね市場の予想通りであったケース**
「出来るだけ低め(「ゼロ金利」)」へ引下げ

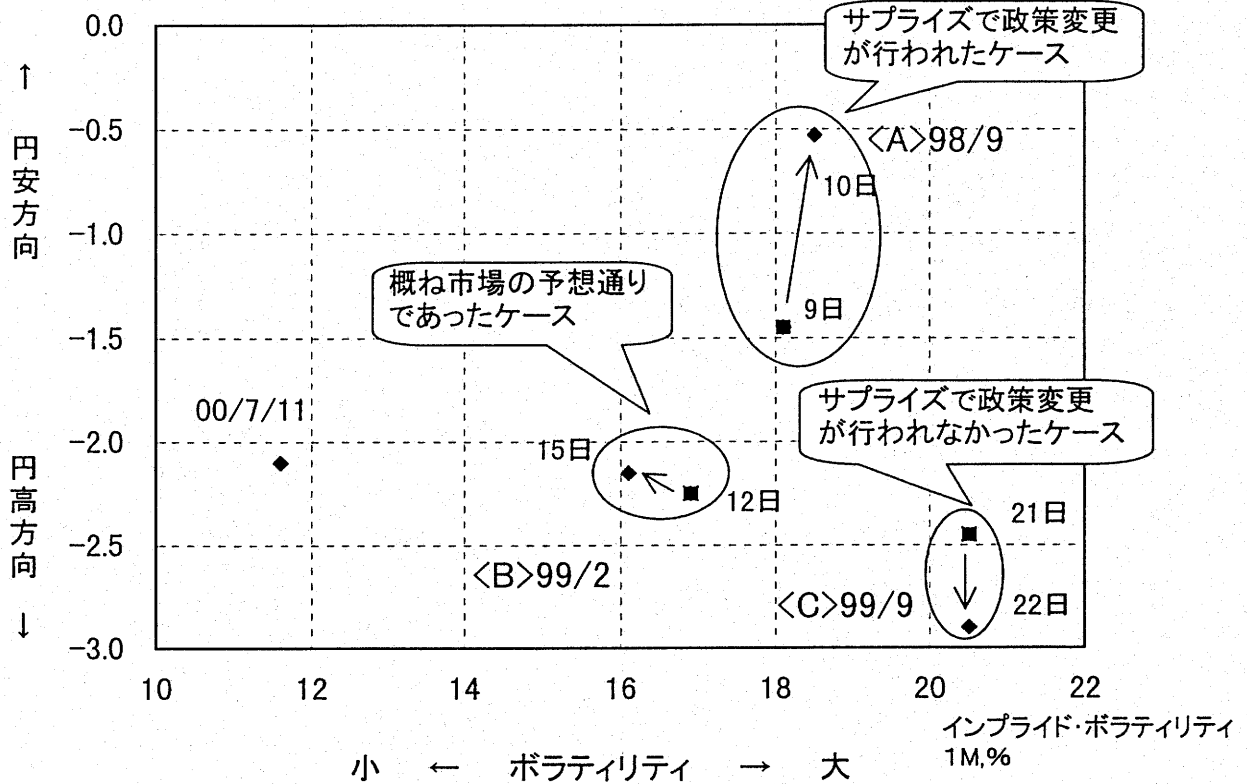


<C>99年9月21日 (政策変更無し) **サプライズで政策変更が行なわれなかったケース**
会合前の量的緩和期待が非常に高かった中、現状維持の発表

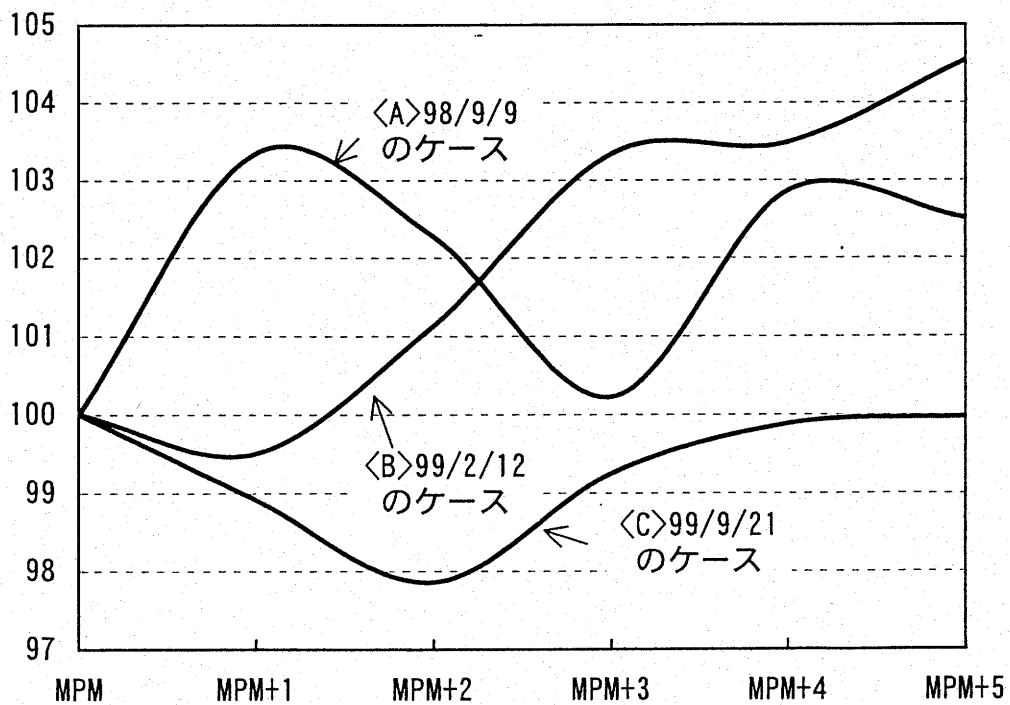


政策決定会合の結果公表が為替市場のセンチメントに与えた影響

リスクリバーサル
1M、%



政策決定会合後数日の相場の動き



東京9時時点相場。会合当日の水準を100として指数化。

2000.7.17
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） 積み進捗率の推移
- （図表1－3） 最近のオペ・レート等の推移

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） 短国入札利回りからみた7/17日会合前後の金利水準格差と市場参加者が想定する金融政策スタンス
- （図表2－4） 長期国債利回りの推移とイールドカーブの変化幅
- （図表2－5） 長国先物建玉、債先オプションのインプライド・ボラティリティとJGBの対円建世銀債スプレッド
- （図表2－6） 日米の社債（5年）流通利回りの対国債スプレッド
- （図表2－7） 株式相場の推移と日米株価の相関
- （図表2－8） セクター別・業種別株価動向
- （図表2－9） 主体別株式売買状況と外国人投資家の日本株売買動向
- （図表2－10） 最近の為替相場動向とその変動要因
- （図表2－11） 本行政策決定会合の結果公表が為替相場に与えたインパクト
- （図表2－12） 政策決定会合の結果公表が為替市場のセンチメントに与えた影響

金融調節実績の推移

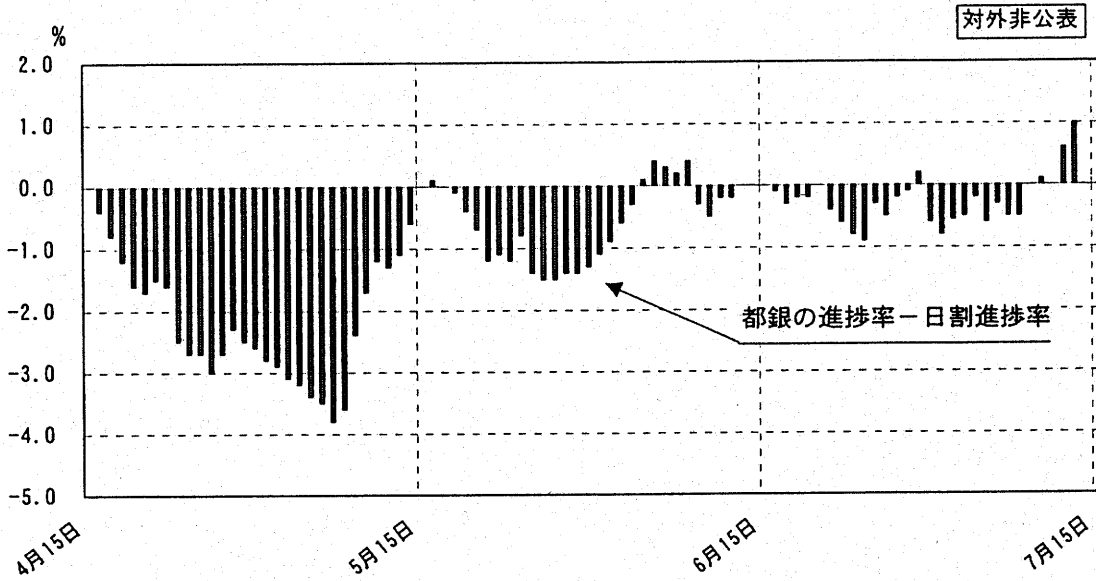
単位：億円

	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	超過 準備	残り所要額 (1日平均)	積み上 (下)幅		
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
6月28日(水)	0.02	49,000	+0	+10,000	49,600	+300	43,100	2,400	40,000	+800	6,500	4,800
6月29日(木)	0.02	49,000	+0	+10,000	49,100	▲ 400	44,300	2,100	39,800	+2,300	4,800	3,300
6月30日(金)	0.03	50,000	+1,000	+13,000	51,800	+2,700	45,100	8,000	40,100	▲ 3,300	6,700	4,000
7月1日(土)	-	-	-	-	51,800	+0	45,100	8,000	-	-	6,700	4,000
7月2日(日)	-	-	-	-	51,800	+0	45,100	8,000	-	-	6,700	4,000
7月3日(月)	0.02	54,000	+2,000	+15,000	51,000	▲ 800	44,300	3,800	40,100	+400	6,700	5,000
7月4日(火)	0.02	53,000	+2,000	+14,000	54,900	+3,900	44,200	2,900	40,000	+1,300	10,700	9,200
7月5日(水)	0.02	52,000	▲ 3,000	+13,000	51,400	▲ 3,500	42,000	4,600	40,200	▲ 2,800	9,400	8,100
7月6日(木)	0.02	51,000	+0	+12,000	51,400	+100	45,900	2,400	39,900	+3,600	5,500	4,300
7月7日(金)	0.02	50,000	▲ 2,000	+14,000	49,900	▲ 1,500	44,600	3,800	40,000	+500	5,300	4,100
7月8日(土)	-	-	-	-	49,900	+0	44,600	3,800	-	-	5,300	4,100
7月9日(日)	-	-	-	-	49,900	+0	44,600	3,800	-	-	5,300	4,100
7月10日(月)	0.02	50,000	+0	+12,000	49,600	▲ 300	43,500	3,200	39,900	+400	6,100	5,200
7月11日(火)	0.02	49,000	+0	+12,000	49,700	+100	42,200	3,100	40,100	▲ 1,000	7,500	6,600
7月12日(水)	0.02	50,000	+0	+13,000	50,700	+1,000	48,400	3,800	38,700	+5,800	2,300	1,600
7月13日(木)	0.02	51,000	+0	+18,000	51,200	+500	47,900	2,700	35,400	+6,300	3,300	2,132
7月14日(金)	0.03	69,000	+18,000	+34,000	69,100	+17,900	47,100	11,700	-	+11,700	22,000	20,293
7月15日(土)	-	-	-	-	69,100	+0	47,100	11,700	-	-	22,000	20,293
7月16日(日)	-	-	-	-	69,100	+0	47,100	11,700	-	-	22,000	20,293

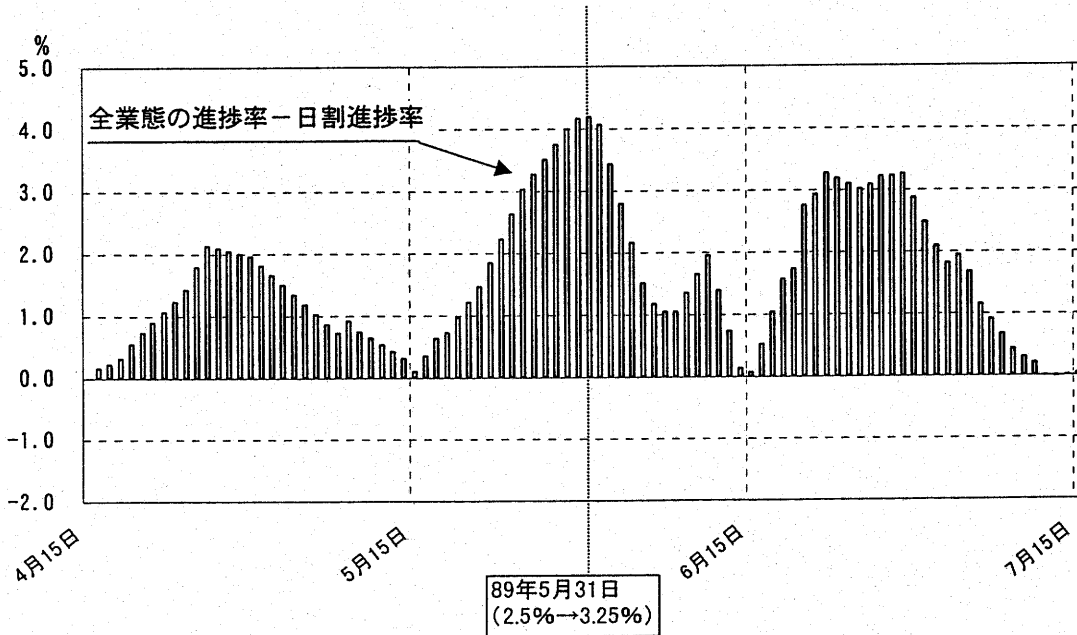
(図表1-2)

積み進捗率の推移

(本年4月～7月積み期)



(89年4月～89年7月積み期)



(参考) 業態別超過準備の推移

対外非公表

積み期間中の1日平均、億円

	00年1月	00年2月	00年3月	00年4月	00年5月	00年6月
都銀(9)	16	19	150	2	13	260
地銀(64)	105	357	2,642	99	36	172
長信(3)	27	8,945	2,279	143	73	4
外銀(82)	1,573	2,243	2,822	4,221	2,949	2,872
その他(276)	477	602	4,181	466	398	446
計(434)	2,198	12,166	12,074	4,931	3,469	3,754

— () 内は準備預金適用先数(7/14日現在)。

(資金供給オペ)

(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		
CP買現先	6月26日	1M	4,000	2.61	0.059	0.050
	7月3日	1M	4,000	2.47	0.109	0.100
	7月6日	1M	4,000	1.96	0.121	0.110
	7月13日	1M	4,000	1.64	0.148	0.120
短国買現先	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
	6月28日	2M	8,000	1.41	0.060	0.050
	6月29日	2M	5,000	2.76	0.059	0.050
	6月30日	1M	5,000	3.44	0.067	0.060
	7月3日	2M	8,000	4.18	0.107	0.100
	7月4日	2M	8,000	3.59	0.113	0.110
	7月5日	2M	7,000	2.79	0.115	0.110
	7月6日	2M	6,000	2.58	0.115	0.110
	7月7日	2M	6,000	2.05	0.115	0.110
	7月10日	2M	8,000	2.62	0.130	0.120
	7月11日	2M	6,000	3.69	0.145	0.140
	7月12日	2M	6,000	4.21	0.206	0.200
	7月13日	1M	5,000	2.67	0.176	0.160
	7月13日	1M	6,000	2.58	0.187	0.160
	7月14日	1W	3,000	1.41	0.046	0.030
7月14日	1M	5,000	2.88	0.130	0.130	
国債借入	6月26日	1M	5,000	3.33	0.034	0.030
	6月29日	1M	5,000	4.19	0.061	0.060
	6月30日	1M	5,000	4.29	0.084	0.080
	7月3日	1M	5,000	3.19	0.094	0.090
	7月4日	1M	5,000	3.20	0.100	0.090
	7月6日	1M	5,000	4.01	0.110	0.110
	7月11日	1M	5,000	3.62	0.162	0.160
	7月14日	1M	5,000	3.24	0.137	0.130
社債等	7月13日	2M	1,000	1.00	0.014	0.010

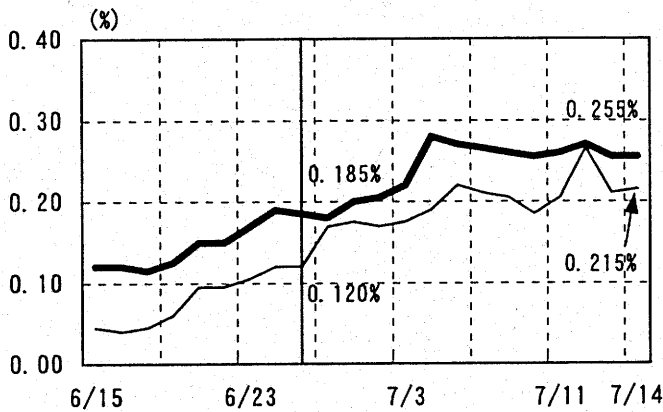
(資金吸収オペ)

(億円、%)

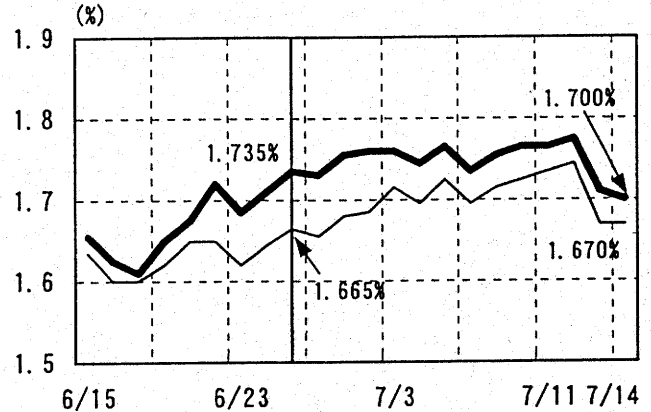
オペ手段	オファー日	期間	オファー額	平均落札レート		落札決定レート
				応札倍率		
手形売出	6月26日	1W	3,000	3.00	0.047	0.050
	6月27日	2W	2,000	3.00	0.044	0.050
	6月27日	3W	5,000	2.90	0.072	0.080
	6月28日	1W	2,000	2.72	0.049	0.050
	6月28日	3W	7,000	2.74	0.088	0.090
	6月29日	1W	4,000	2.91	0.050	0.050
	6月30日	1W	2,000	3.00	0.040	0.040
	6月30日	3W	6,000	2.75	0.105	0.110
	7月3日	2W	3,000	2.62	0.045	0.050
	7月4日	1W	3,000	2.48	0.041	0.050
	7月4日	2W	5,000	2.86	0.104	0.110
	7月5日	1W	3,000	2.18	0.047	0.050
	7月6日	2W	3,000	2.68	0.098	0.100
	7月7日	1W	5,000	2.81	0.046	0.050
	7月7日	1W	6,000	1.94	0.109	0.120
	7月10日	2W	4,000	2.28	0.139	0.150
	7月11日	1W	3,000	2.85	0.119	0.120
	7月11日	1W	5,000	1.41	0.164	0.180
	7月12日	1W	2,000	2.07	0.220	0.240
7月13日	O/N	3,000	1.30	0.036	0.040	
短国売現先	6月29日	2W	6,000	2.56	0.039	0.040

最近の主要な金融・為替市場の動向

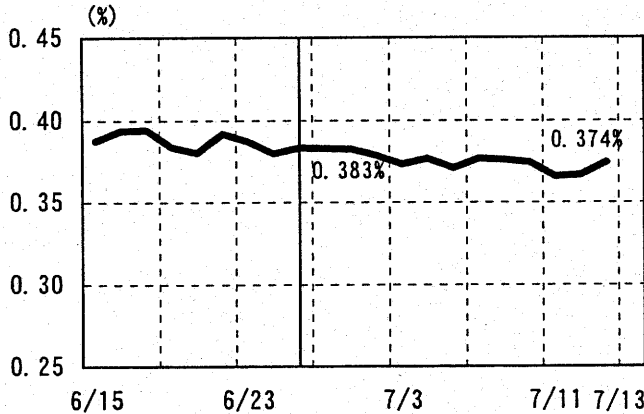
(1) TB 6 か月 (太線)、FB 3 か月 (細線)



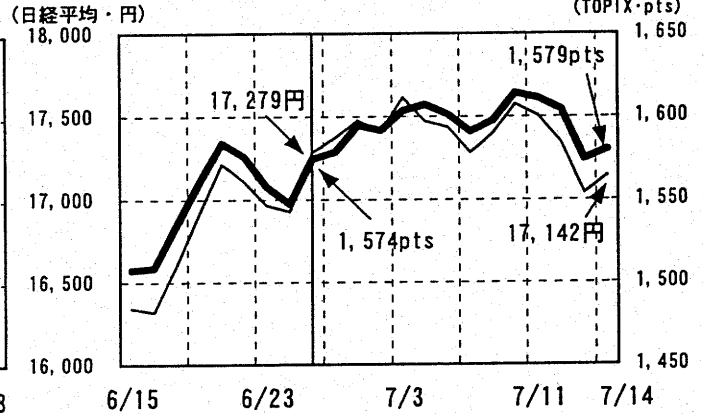
(2) 長期国債流通利回り (10年) 新発債 (太線)、上場最長期債 (細線)



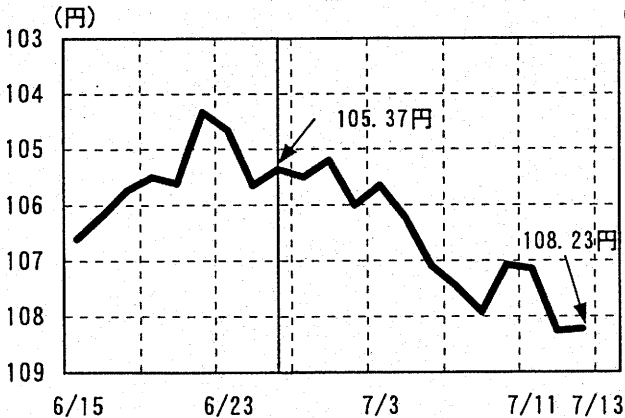
(3) 社債流通利回り (A格 5 年) の対国債スプレッド



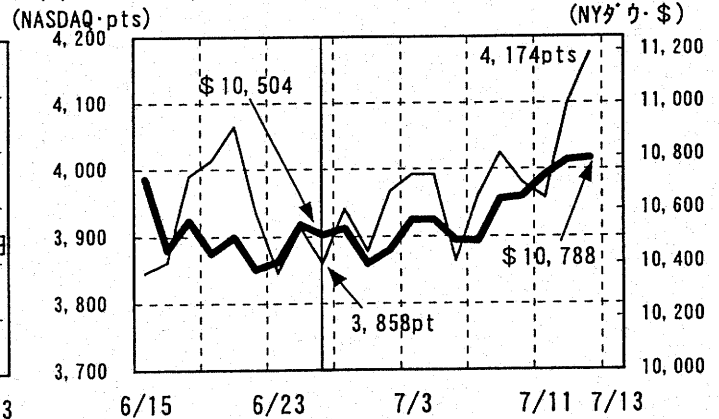
(4) TOPIX (太線)・日経平均株価 (細線)



(5) 円の対ドル相場 (NY 市場 16 時時点計数)



(6) NYダウ平均 (太線)・NASDAQ指数 (細線)



【主な材料】

6/26日 日本国債価格下げルーマー

28日 「今日にも日本国債の格下げ検討について結論出す可能性=フィッチIBCA」との報道

29日 「ゼロ金利、来月解除の公算」との報道 (29日付朝日新聞朝刊)

フィッチIBCA、日本 (長期自国通貨建て) 国債価格下げを発表

7/ 4日 6月短観公表

5日 サマーズ米財務長官発言報道 (「日本は内需主導の経済成長に焦点を絞ることが非常に重要」)

10日 速水総裁発言報道 (「日本経済、より高い金利にも十分耐えられる」)

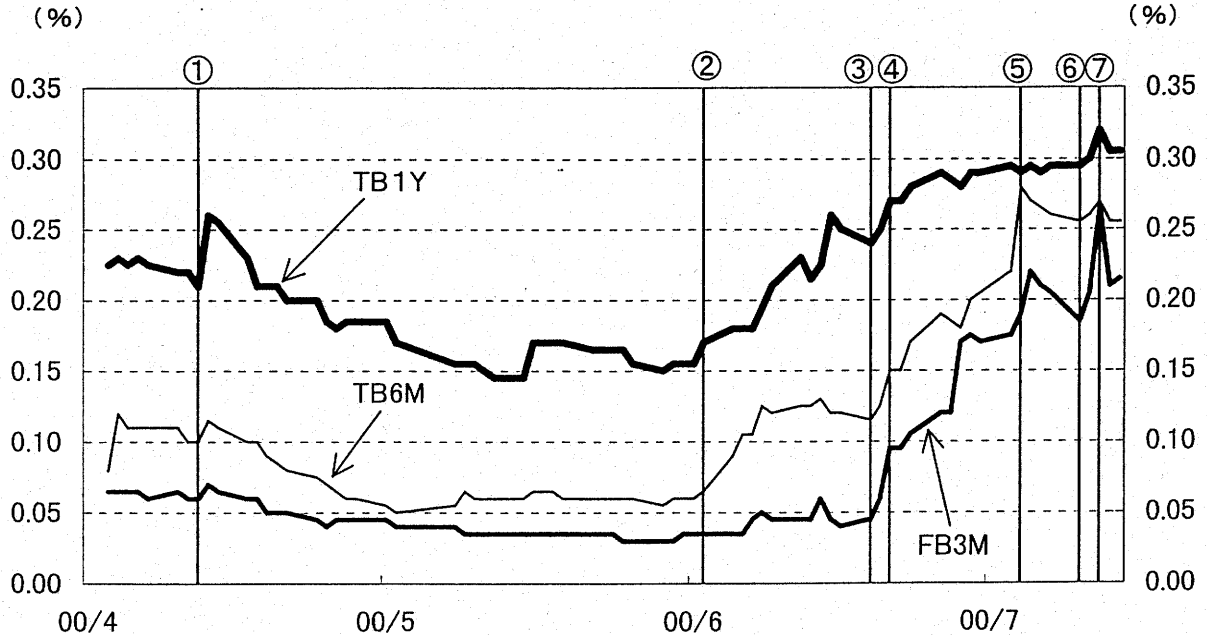
12日 そごうが民事再生法の適用を申請

(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

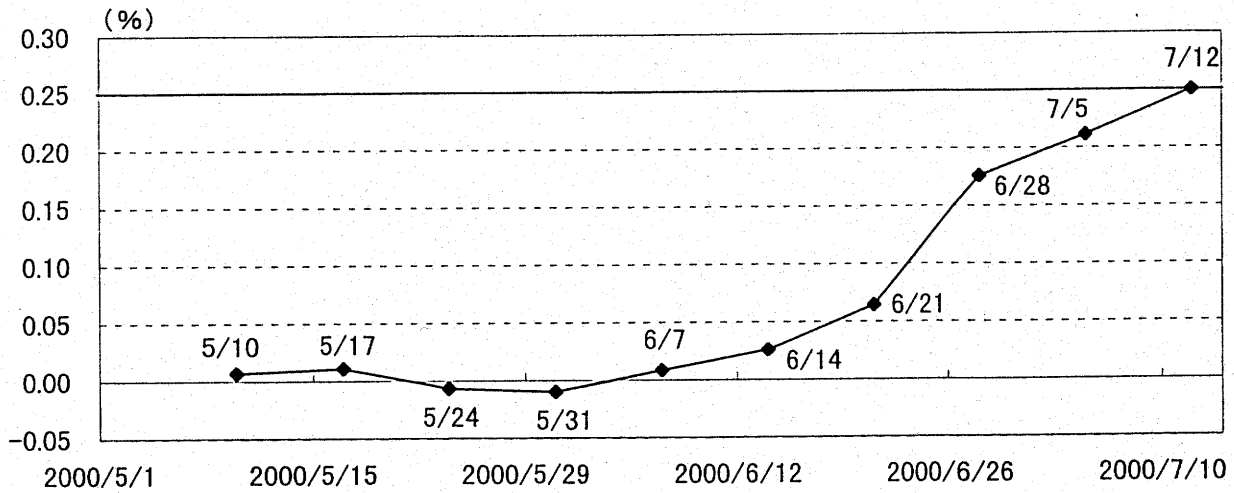
	ユーロ円レート				金先レート		短国レート		
	1W	1M	3M	6M	9月限	12月限	3M	6M	1Y
4/12	0.02	0.05	0.08	0.12	0.305	0.475	0.060	0.100	0.210
5/17	0.03	0.04	0.05	0.08	0.240	0.405	0.035	0.065	0.170
6/19 (A)	0.03	0.04	0.06	0.15	0.255	0.390	0.045	0.115	0.240
6/20	0.03	0.04	0.07	0.16	0.290	0.420	0.060	0.125	0.250
6/21	0.03	0.04	0.08	0.17	0.310	0.445	0.095	0.150	0.270
6/22	0.03	0.04	0.09	0.17	0.320	0.435	0.095	0.150	0.270
6/23	0.03	0.06	0.10	0.17	0.330	0.455	0.105	0.170	0.280
6/26	0.03	0.07	0.11	0.19	0.340	0.475	0.120	0.190	0.290
6/27	0.03	0.08	0.11	0.20	0.325	0.455	0.120	0.185	0.285
6/28	0.03	0.08	0.11	0.20	0.325	0.455	0.170	0.180	0.280
6/29	0.03	0.11	0.15	0.22	0.335	0.475	0.175	0.200	0.290
6/30	0.03	0.12	0.18	0.23	0.335	0.470	0.170	0.205	0.290
7/3	0.03	0.13	0.18	0.24	0.330	0.460	0.175	0.220	0.295
7/4	0.03	0.15	0.19	0.25	0.325	0.450	0.190	0.280	0.290
7/5	0.03	0.15	0.19	0.25	0.325	0.445	0.220	0.270	0.295
7/6	0.03	0.14	0.19	0.25	0.320	0.440	0.210	0.265	0.290
7/7	0.04	0.13	0.19	0.25	0.315	0.440	0.205	0.260	0.295
7/10	0.04	0.12	0.19	0.25	0.310	0.430	0.185	0.255	0.295
7/11	0.08	0.15	0.20	0.26	0.340	0.460	0.205	0.260	0.300
7/12	0.20	0.23	0.25	0.27	0.340	0.465	0.265	0.270	0.320
7/13	0.18	0.21	0.23	0.25	0.295	0.405	0.210	0.255	0.305
7/14 (B)	0.15	0.18	0.21	0.25	0.295	0.400	0.215	0.255	0.305
(A)→(B)	+ 0.12	+ 0.14	+ 0.15	+ 0.10	+ 0.040	+ 0.010	+ 0.170	+ 0.140	+ 0.065

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)
 ⑤ 00/7/4日 6月短観公表
 ⑥ 00/7/10日 「日本経済、より高い金利にも十分耐えられる」—総裁<パーゼル発言報道>
 ⑦ 00/7/12日 そごう民事再生法の適用を申請

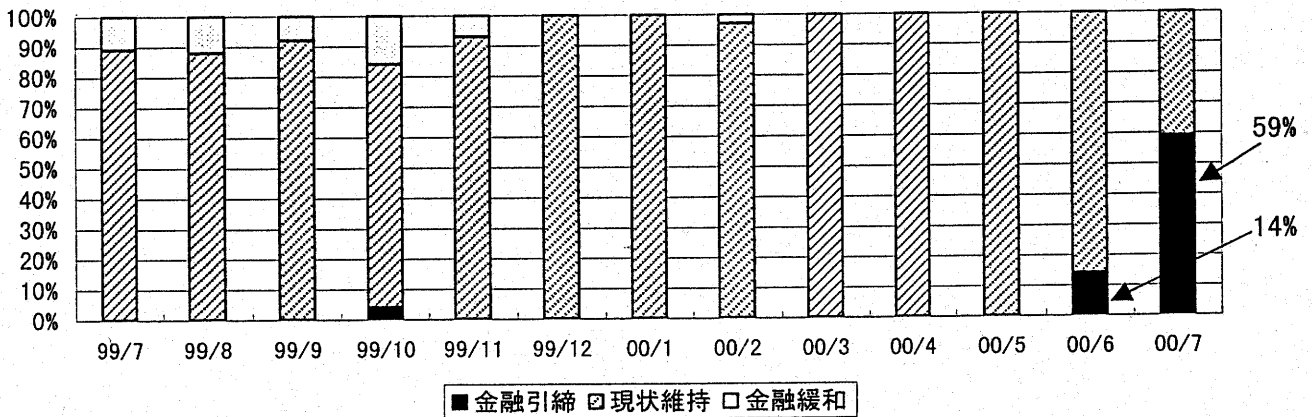
短国入札利回りからみた7/17日会合前後の金利水準格差



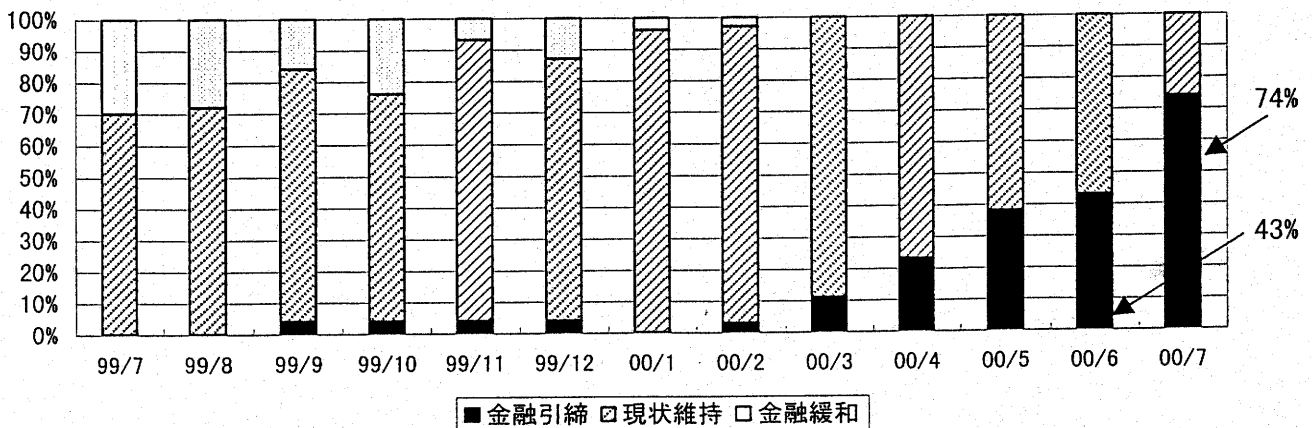
(注) 短国入札利回りからみた7/17日会合前後の金利水準格差とは、①短国入札日から7/17日まで足許の短国現先T/Nレートで運用した後、7/18日から短国償還日まで短国現先T/Nレート+X%で運用した場合の運用利回りが、②入札利回りからターム・プレミアム(短国現先T/Nレートでターム物と同期間運用した利回り)と、ターム物の利回りとの格差。ここでは99/10月以降のデータをもとに0.02%と仮定)を差し引いた利回り一致すると仮定して求めたX%の水準。

市場参加者が想定する金融政策スタンス

(1) 今後3か月以内の政策スタンス

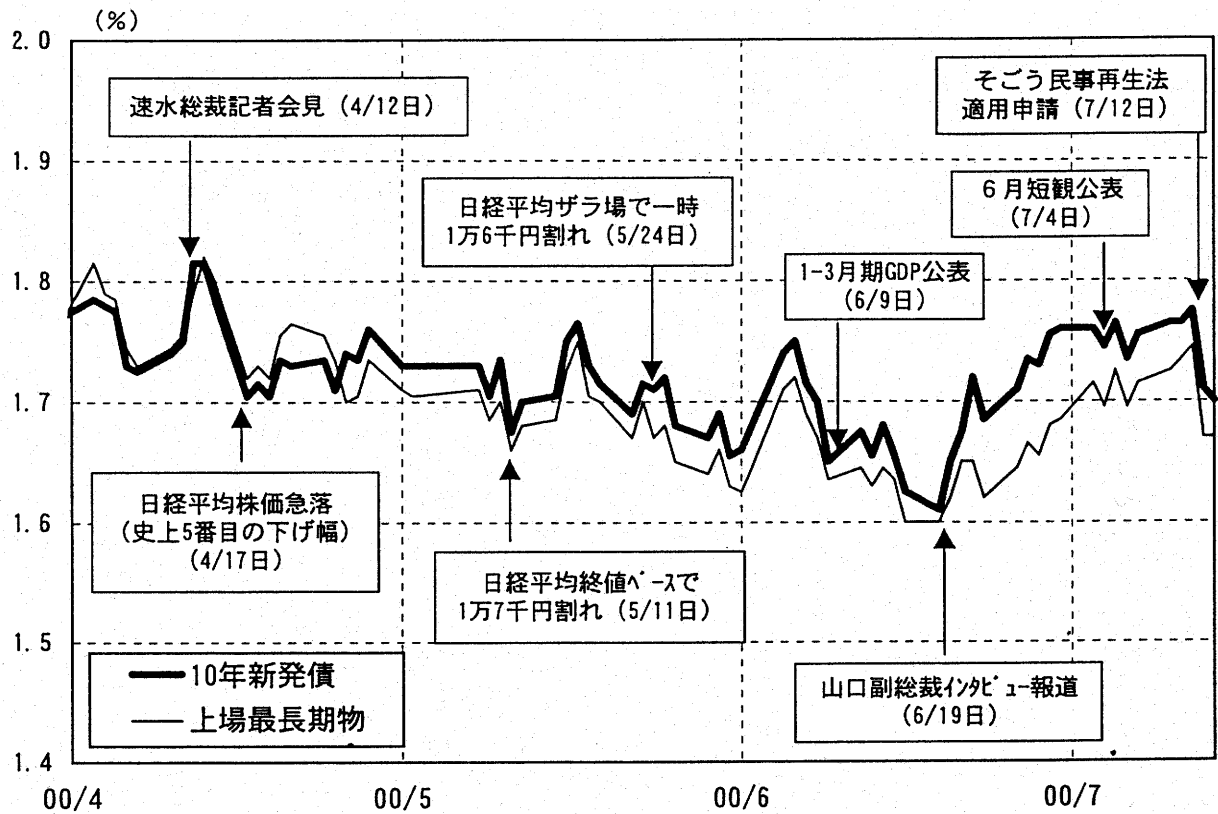


(2) 今後6か月以内の政策スタンス



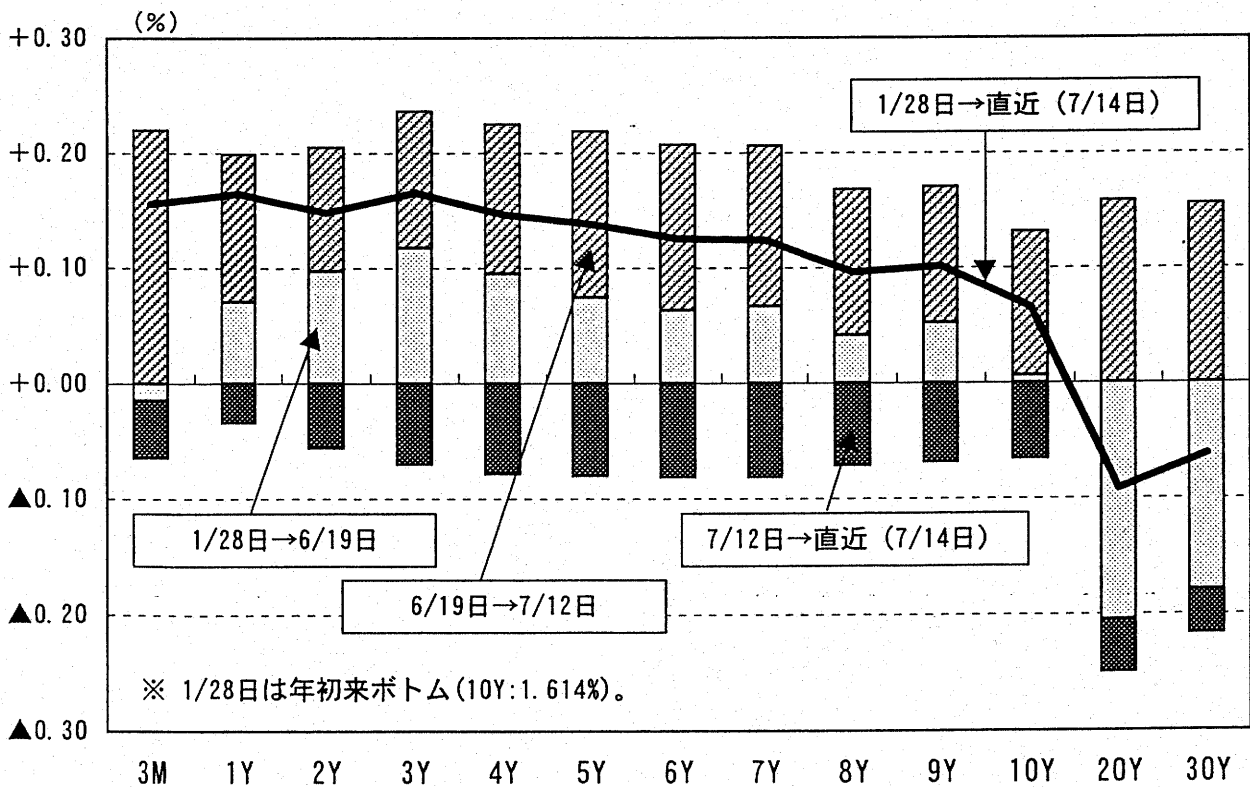
(注) 共同通信社調べ。調査対象:証券会社、調査機関等約30先
直近の調査日時:7/6日

長期国債利回りの推移

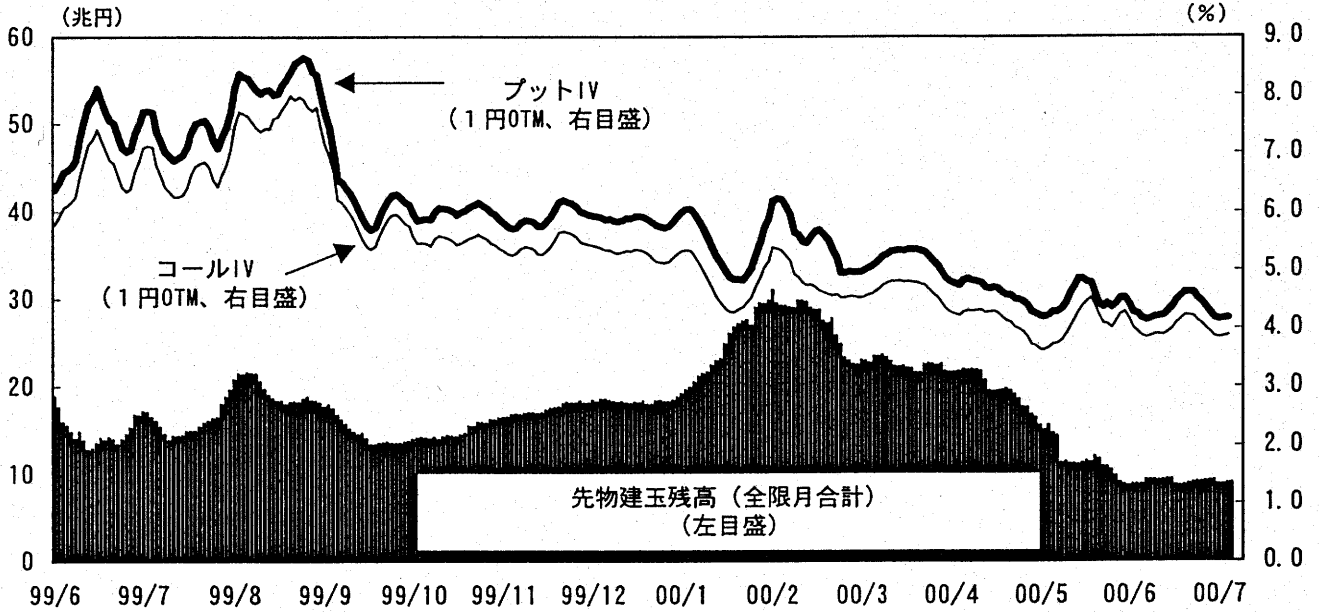


(注) 10年新発債、上場最長期債ともにBB (単利) ベース。

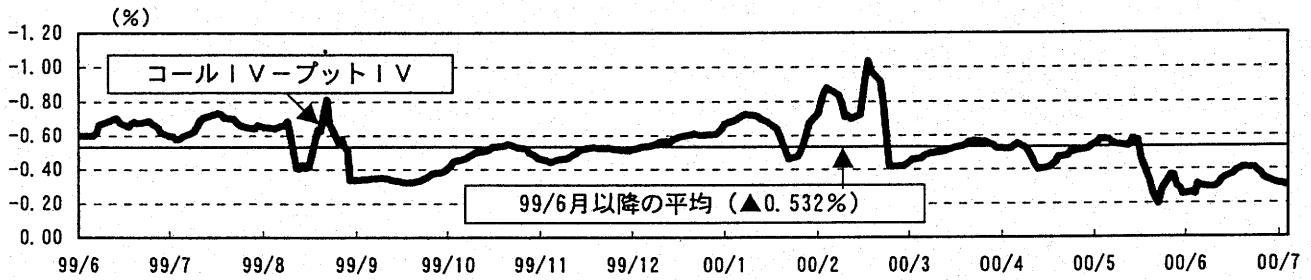
イールドカーブの変化幅



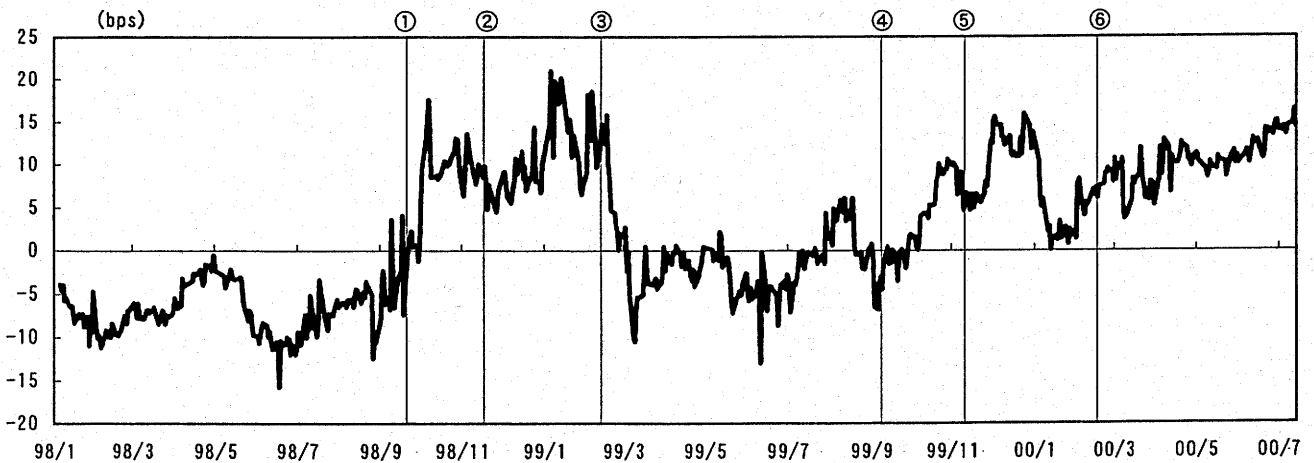
長国先物建玉、債先オプションのインプライド・ボラティリティ



(参考) 債先オプションのボラティリティ・スプレッドの推移



JGBの対円建て世銀債スプレッド



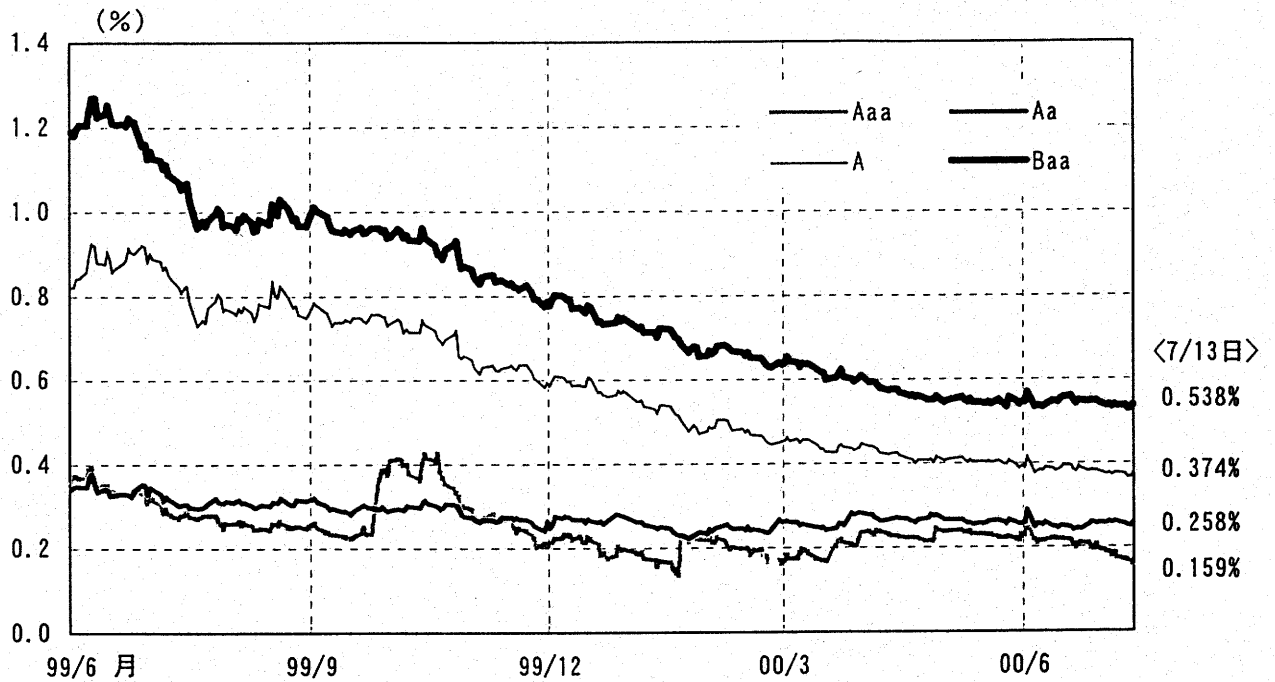
<主な出来事>

- ①98/ 9/21: フィッチIBCA、日本国債格付 (外貨建て) を引下げ (AAA→AA+)。
- ②98/11/17: Moody's、日本国債格付 (円建て・外貨建て) を引下げ (Aaa→Aa1)。
- ③99/ 2/12: 本行、金融政策決定会合 (「無担コール/N物レートをできるだけ低めに推移するよう促す」)。
- ④99/ 9/ 9: 第2四半期GDP、市場予想 (前期比 - 0.2%) を上回る同+0.2%。
- ⑤99/11/11: 政府、総合経済対策発表 (総事業費18兆円、国債6.5兆円)。
- ⑥00/ 2/17: Moody's、日本国債格付 (円建て) を引下げ方向で見直しへ。

(出所) Bloomberg

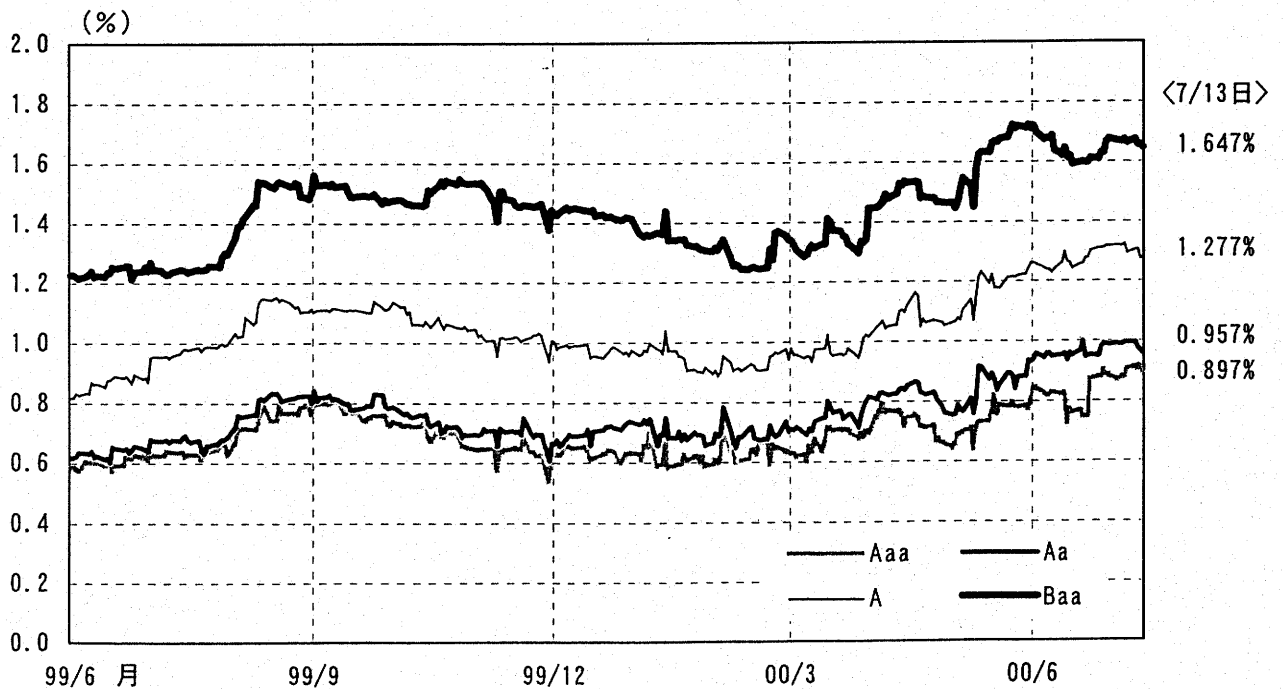
日米の社債（5年）流通利回りの対国債スプレッド

(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。

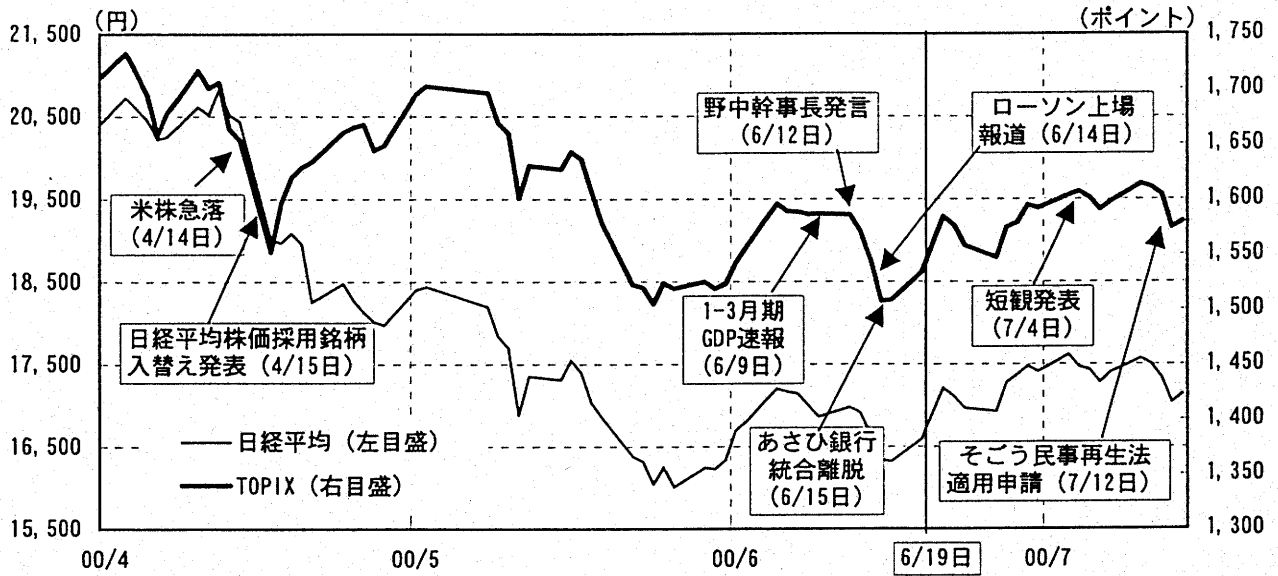
(2) 米国（社債流通利回り－国債利回り）



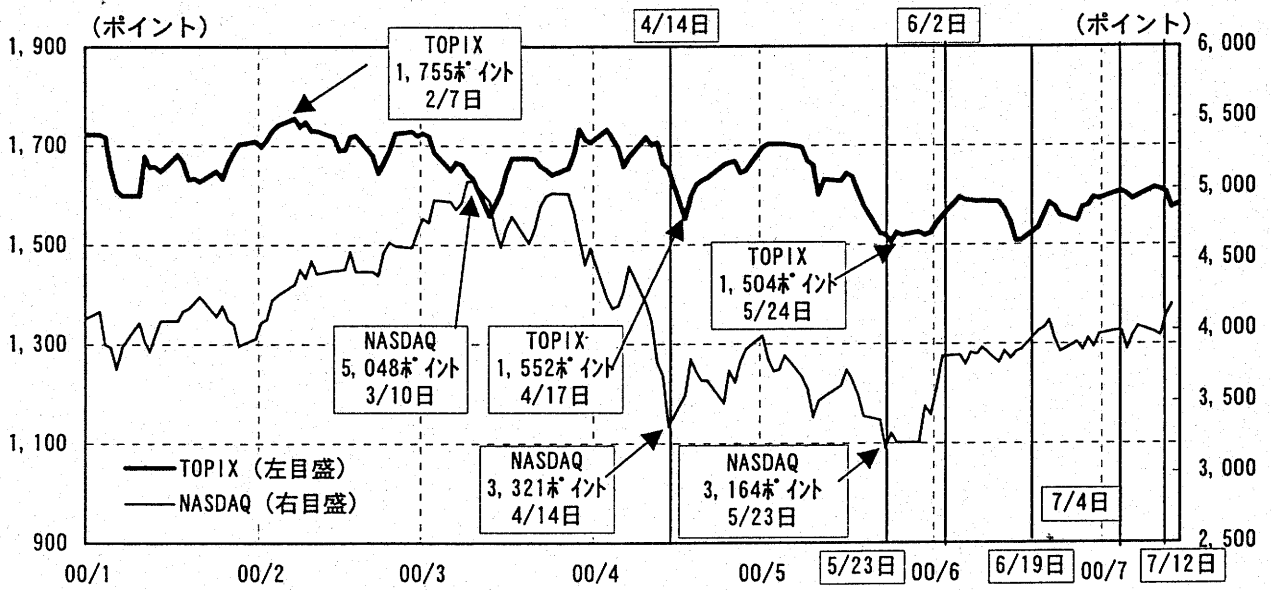
(注) 利回りはBloomberg、格付はMoody'sによる。

株式相場の推移と日米株価の相関

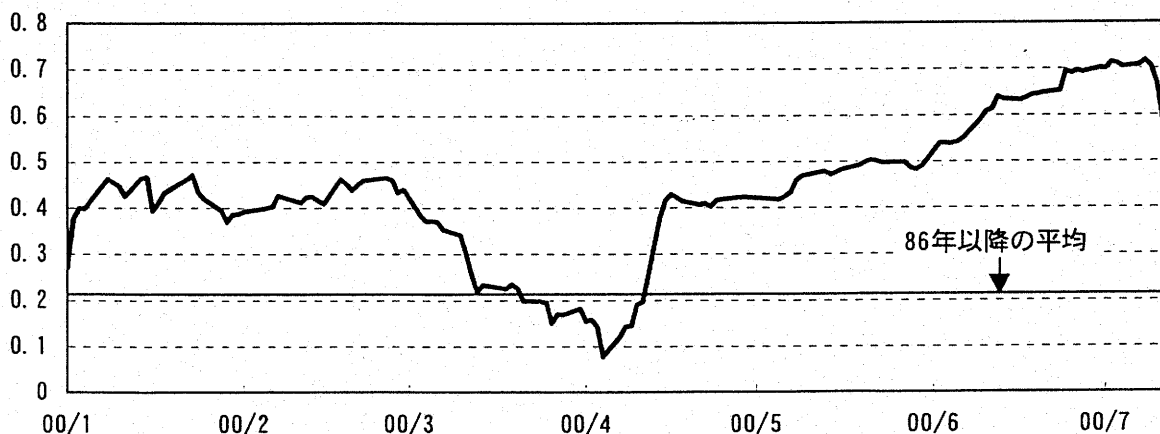
(1) 最近の株価推移



(2) 日米株価の推移



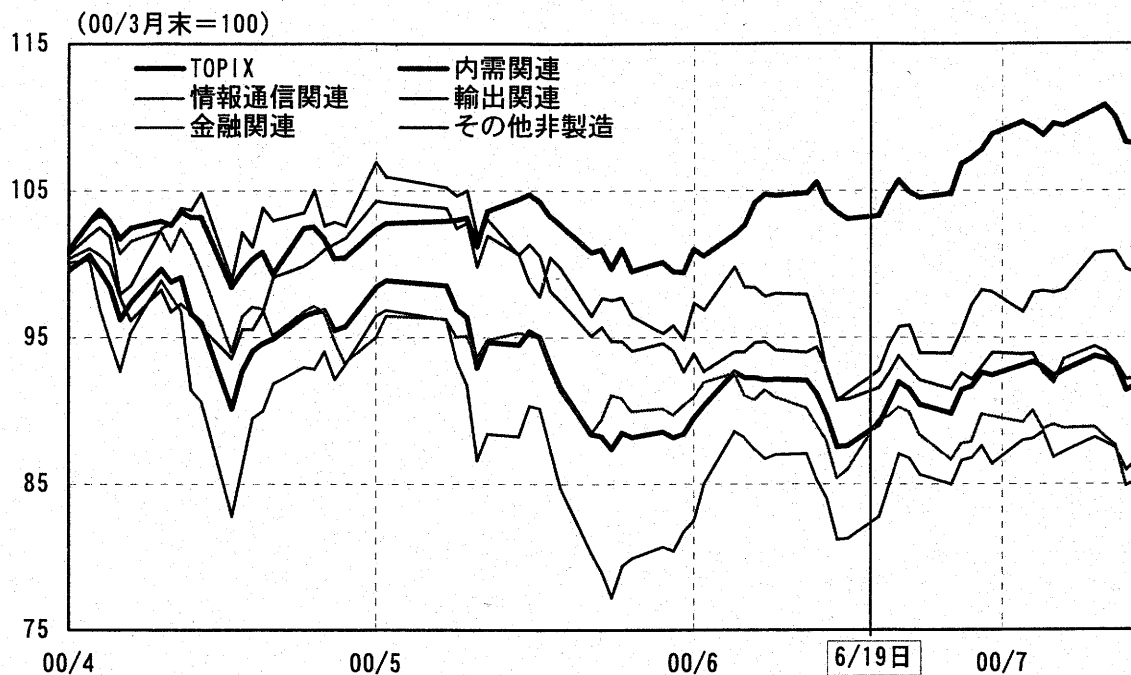
(3) TOPIXとNASDAQの相関係数



(注) 上記の係数は、本邦株価の前日比と前日の米国株価の前日比の相関係数 (後方60営業日) を逐次 (ローリングベースで) 計算したもの。なお、前日比は、自然対数値の前日差をとった。

セクター別・業種別株価動向

(1) 時価総額上位20業種におけるセクター別株価動向



(注) 上記のセクター別株価は、東証33業種分類のうち時価総額上位20業種（全時価総額の約94%を占める）をもとに、当局で便宜上、以下のとおり時価総額ウェイトベースで分類した。因みに、()内は5月末時点の時価総額ウェイト(%)。

情報通信関連：通信(10.5)、電気機器(20.5)、サービス(5.8)

輸出関連：輸送用機器(8.1)、精密機器(1.2)

内需関連：非鉄金属(1.1)、化学(4.3)、機械(3.1)、建設(1.3)、
医薬(4.4)、その他製造業(1.8)、食品(2.2)

金融関連：銀行(10.2)、証券(2.5)、保険(1.1)、その他金融業(2.1)

その他非製造：卸売(3.5)、小売(4.8)、陸運(2.6)、電気ガス(2.8)

(2) 業種別株価動向 (4/14日以降の寄与度推移)

(%)

		1999/9/30 ~00/4/14	2000/4/14 ~00/7/14	4/14~6/15	6/15~7/12	7/12~7/14
上昇 5 業種	電気機械	+4.39%	+0.69%	▲0.33%	+1.13%	▲0.08%
	非鉄	+0.19%	+0.42%	+0.12%	+0.22%	+0.04%
	電気ガス	▲0.49%	+0.29%	+0.26%	+0.03%	▲0.00%
	機械	▲0.04%	+0.24%	+0.10%	+0.24%	▲0.09%
	ガラス	+0.15%	+0.22%	+0.13%	+0.10%	▲0.02%
その ら し ョ ッ ク 関 連	銀行	▲1.97%	▲1.74%	▲1.66%	+0.10%	▲0.20%
	小売	+0.10%	▲0.65%	▲0.78%	+0.29%	▲0.13%
	繊維	▲0.15%	+0.04%	+0.02%	+0.05%	▲0.03%
	不動産	+0.06%	+0.07%	+0.02%	+0.09%	▲0.03%
	建設	▲0.48%	+0.10%	▲0.01%	+0.15%	▲0.03%
TOPIX		+9.75%	▲4.47%	▲8.85%	+6.43%	▲1.53%

(注) 上昇5業種は、00/4/14~7/14日までのTOPIX変動率に対する上昇寄与度をもとにソートした。

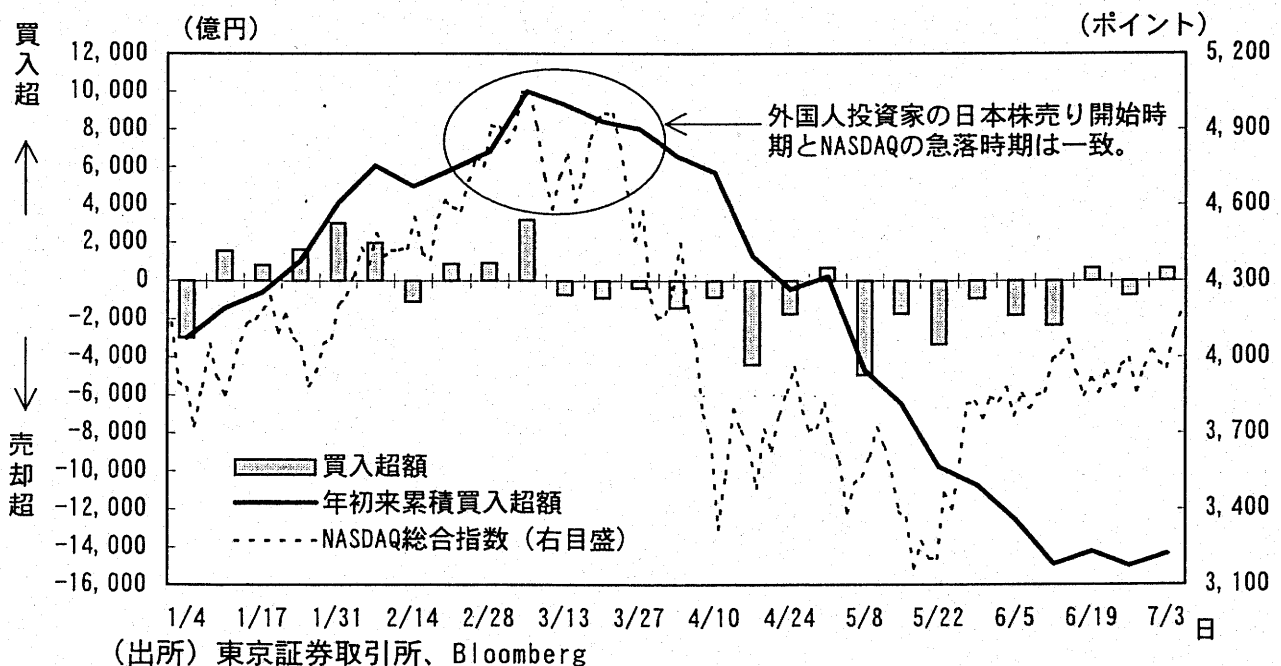
主体別株式売買状況

	個人		投信	持合い解消 関連主体	信託	外人
	▲	信用				
98年中	▲ 8,145	3,455	▲ 4,372	▲ 33,469	55,629	▲ 2,993
99年中	▲ 22,772	33,075	5,313	▲ 64,332	4,572	91,277
99/4 ~ 6月	▲ 3,699	8,002	419	▲ 13,327	▲ 3,867	23,760
7 ~ 9月	1,092	11,353	2,702	▲ 17,231	553	22,147
10 ~ 12月	▲ 13,710	10,505	3,819	▲ 13,833	4,442	21,369
00/1 ~ 3月	3,202	11,488	9,710	▲ 19,721	▲ 5,644	8,004
4 ~ 6月	▲ 10,607	499	6,989	▲ 5,263	20,737	▲ 22,990
00/1月	4,909	4,748	1,181	▲ 7,444	▲ 1,272	1,047
2月	460	6,633	4,020	▲ 8,737	▲ 6,750	4,819
3月	▲ 2,167	106	4,508	▲ 3,540	2,378	2,136
4月	▲ 5,627	▲ 1,532	1,391	▲ 1,895	5,115	▲ 8,462
5月	▲ 1,378	383	3,843	▲ 1,364	7,109	▲ 10,282
6月	▲ 3,601	1,647	1,753	▲ 2,004	8,512	▲ 4,245
05/29 ~ 06/02	▲ 763	▲ 82	917	▲ 499	2,050	▲ 938
06/05 ~ 06/09	▲ 1,048	556	529	▲ 308	2,034	▲ 1,817
06/12 ~ 06/16	63	416	309	▲ 294	1,883	▲ 2,348
06/19 ~ 06/23	▲ 1,533	134	535	▲ 792	2,924	680
06/26 ~ 06/30	▲ 1,081	541	380	▲ 609	1,669	▲ 760
07/03 ~ 07/07	▲ 747	504	405	▲ 896	371	644

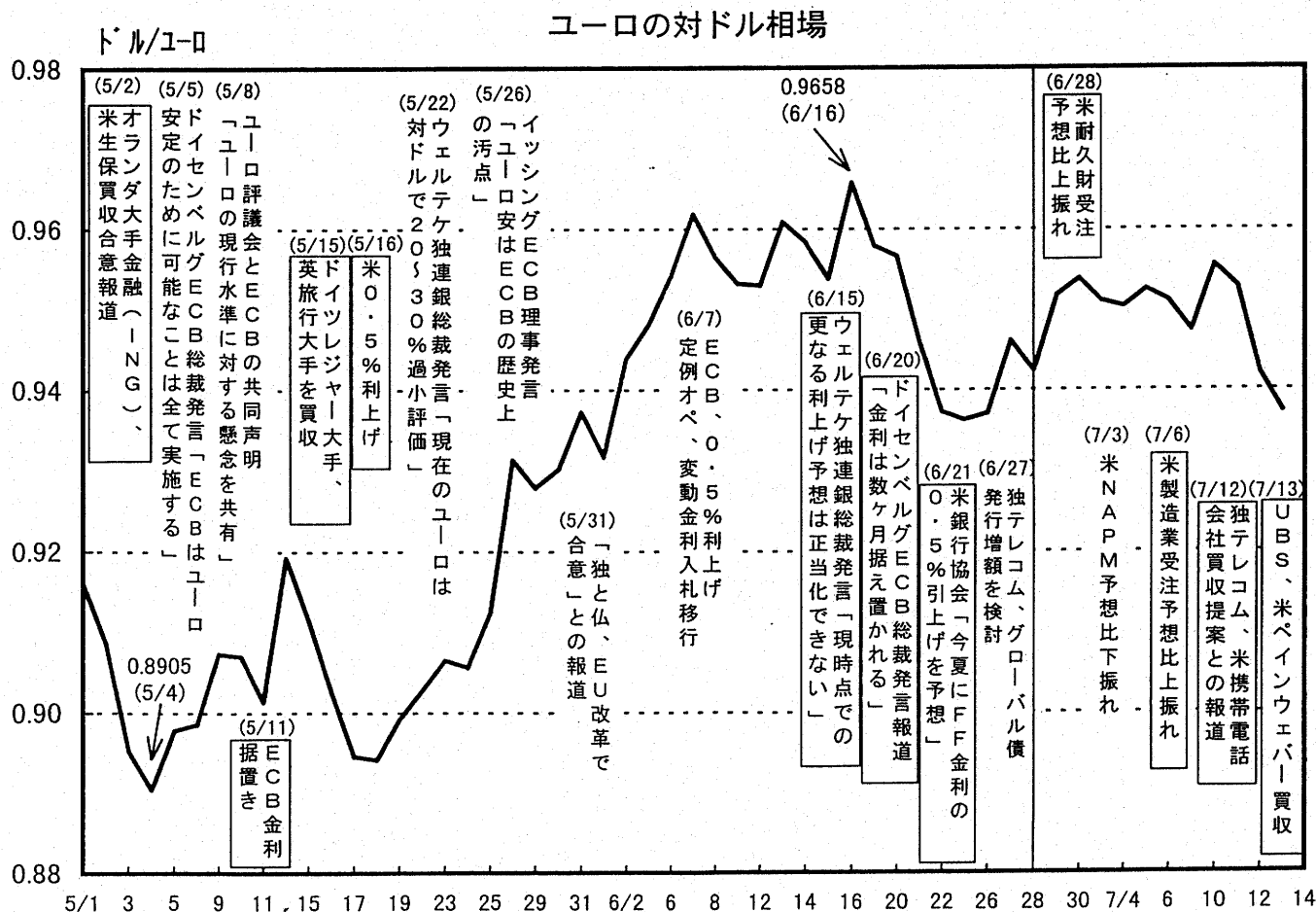
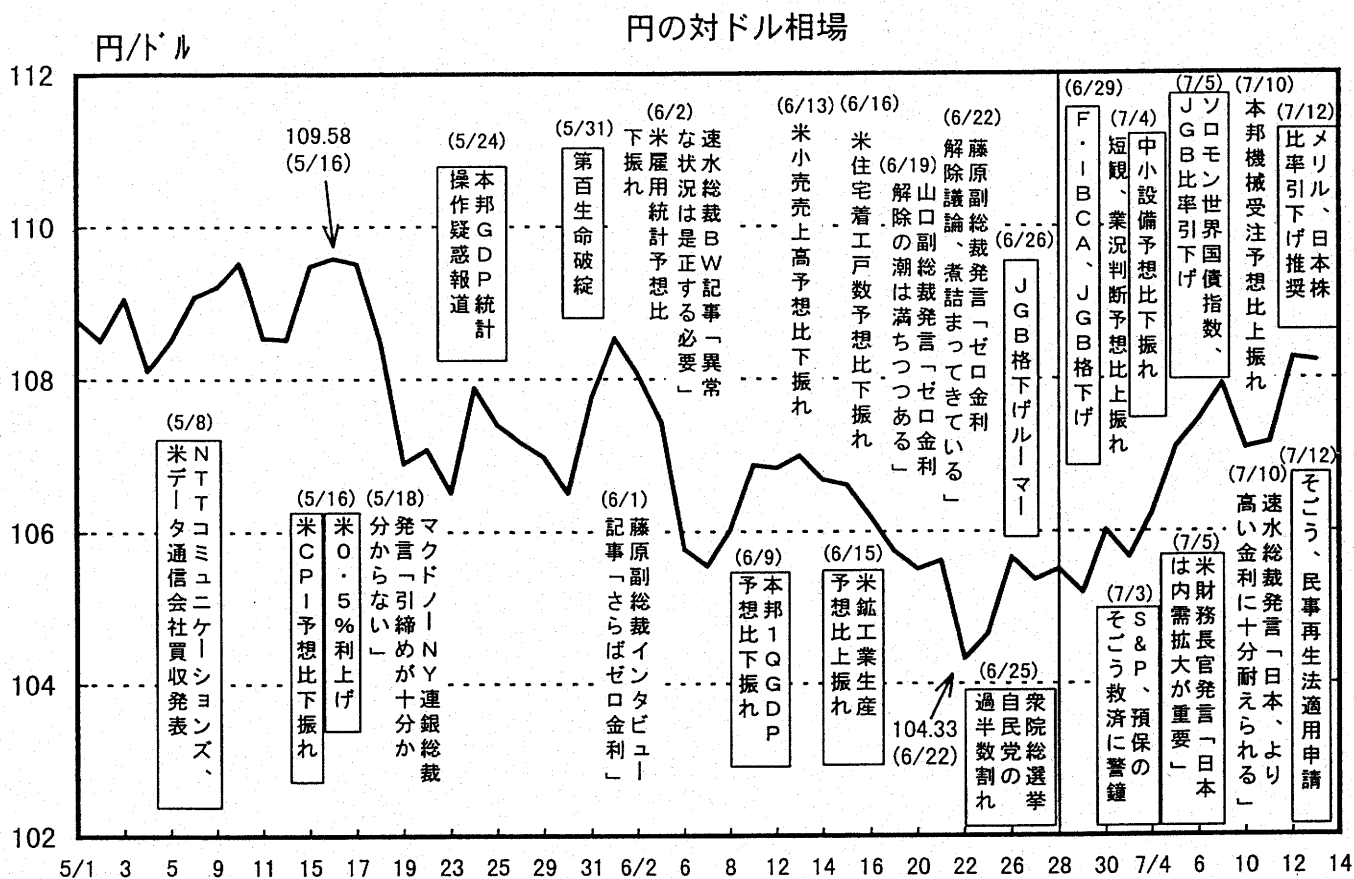
(注) 1. 三市場 (東証・大証・名証) 1・2部合計。

2. 「持合い解消関連主体」とは、事業法人、その他金融(銀行含む)、生損保の合計値。

外国人投資家の日本株売買動向



最近の為替相場動向とその変動要因



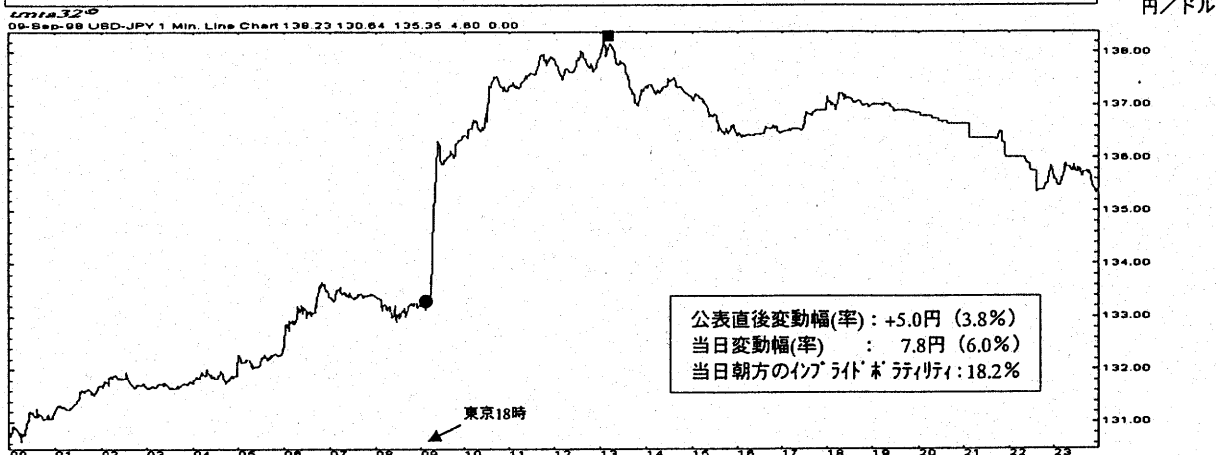
(注1) グラフ上の為替レートは原則NY市場16時時点計数。

(注2) 枠付きは、ドル高材料。

(注3) 縦線は前回決定会合時点。

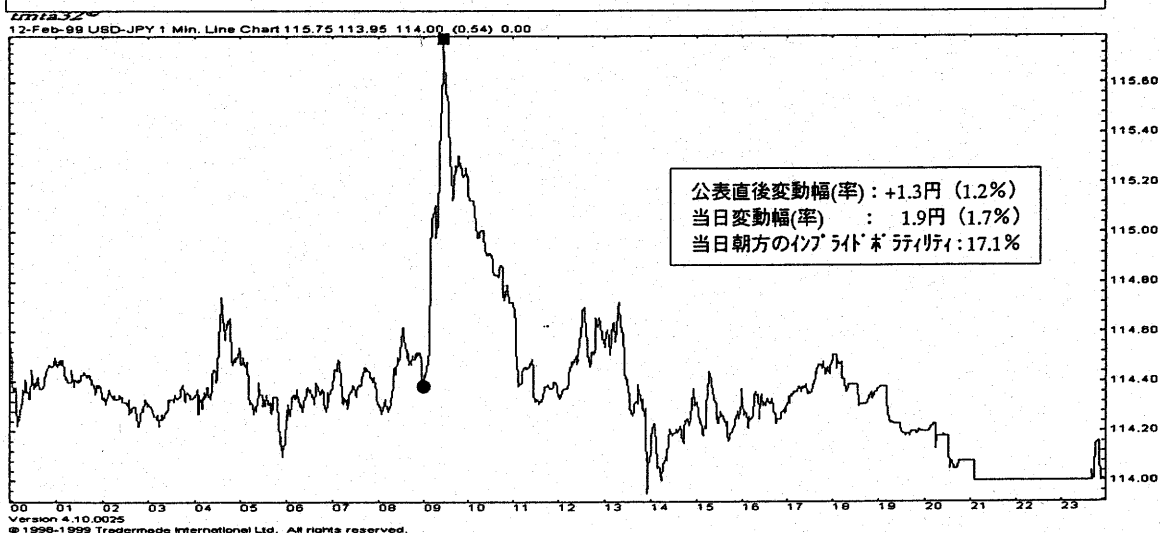
本行政策決定会合の結果公表が為替相場に与えたインパクト ——円の対ドル相場・ケーススタディ——

〈A〉98年9月9日（政策変更有り）——サプライズで政策変更が行なわれたケース——
「平均的にみて公定歩合（0.5%）をやや下回る」→「平均的にみて0.25%前後」へ引下げ

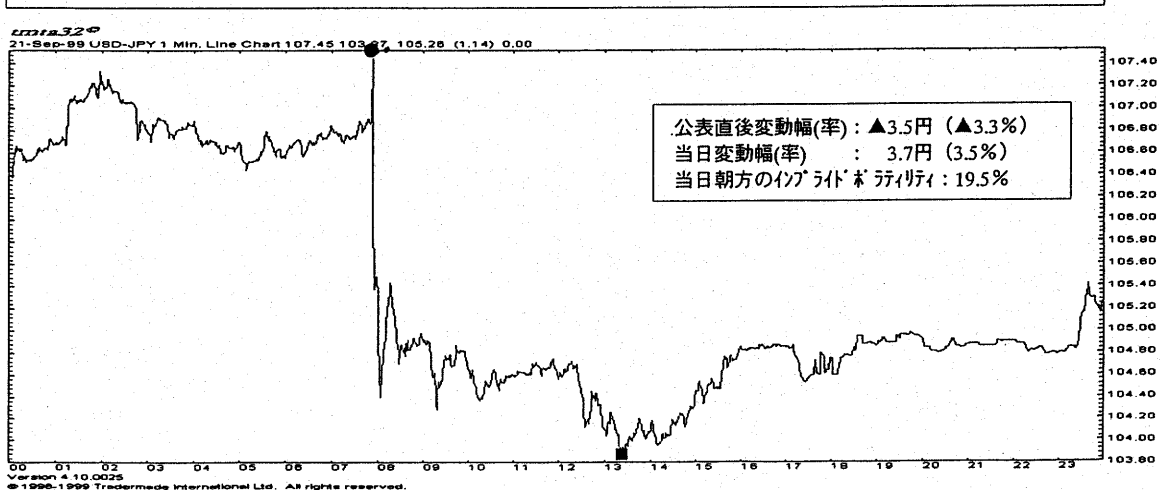


(注)公表直後変動幅 = (結果公表直前水準概算値<●印>) - (公表直後の日中ボトムまたはピーク水準概算値<■印>)、
 当日変動幅 = (当日の3市場における高値) - (同安値)、時間軸はGMT。

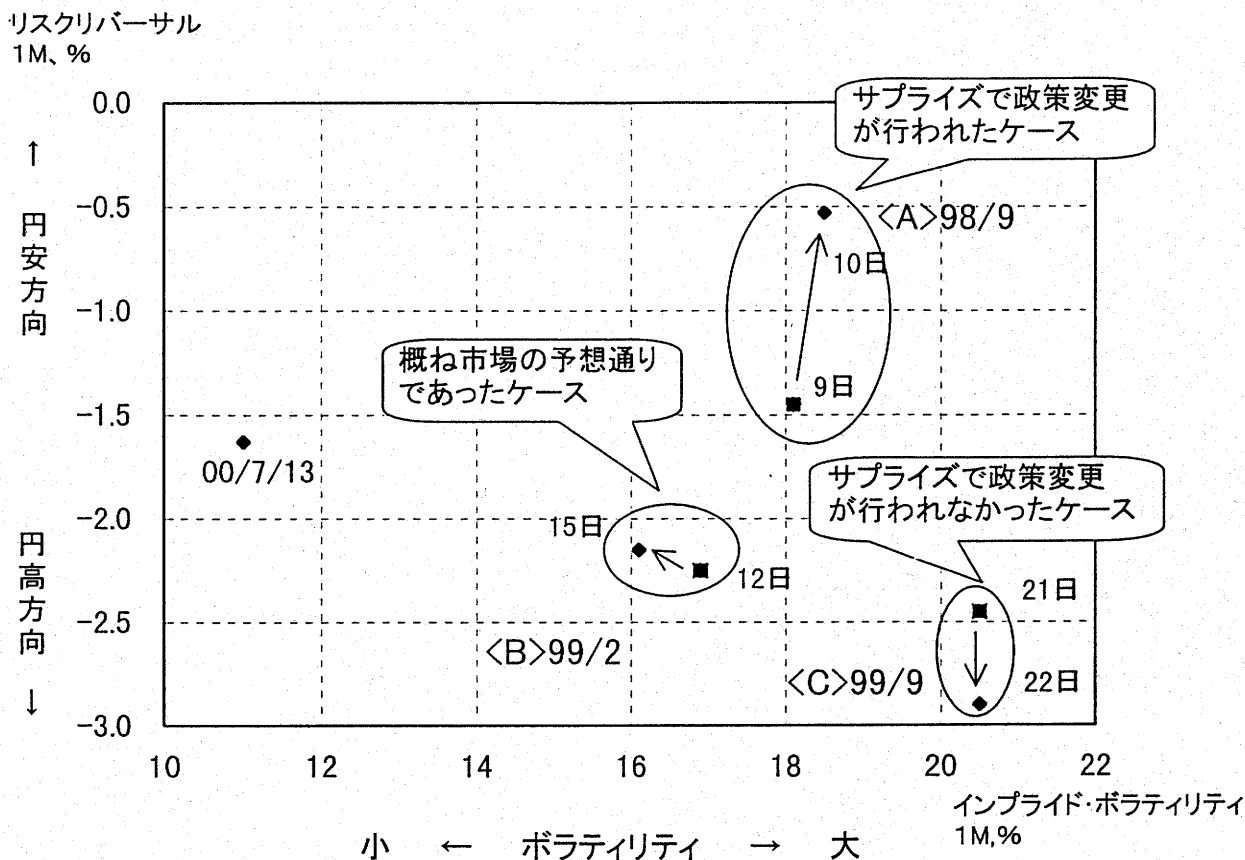
〈B〉99年2月12日（政策変更有り）——概ね市場の予想通りであったケース——
「出来るだけ低め（「ゼロ金利」）」へ引下げ



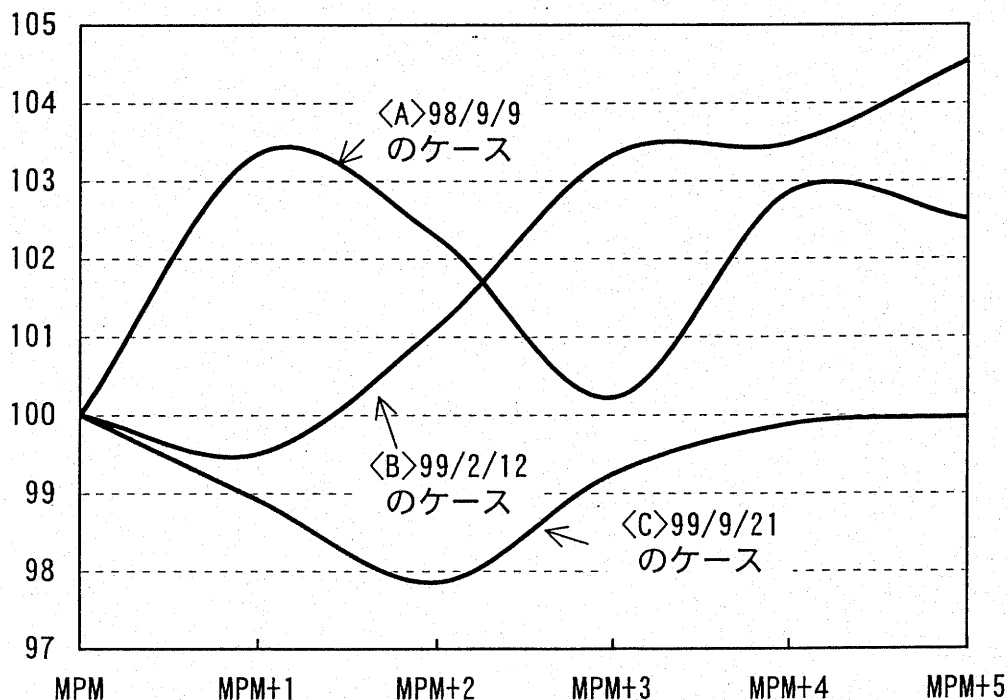
〈C〉99年9月21日（政策変更無し）——サプライズで政策変更が行なわれなかったケース——
会合前の量的緩和期待が非常に高かった中、現状維持の発表



政策決定会合の結果公表が為替市場のセンチメントに与えた影響



政策決定会合後数日の相場の動き



東京9時時点相場。会合当日の水準を100として指数化。

2000. 7. 12
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、情報化関連の設備投資を中心に、内需主導の力強い拡大が続いているが、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がみられ始めている。この間、雇用面では、失業率（6月4.0%）が引き続き30年来の低水準となっており、労働市場は依然としてタイトな状況にあるが、6月の非農業部門雇用者数（民間部門）は、前月大幅減の後に予想されていた反動増が比較的小幅なものにとどまったほか、時間当たり賃金の上昇率も落ち着いている。

こうした状況下、FRBは、6月27、28日の連邦公開市場委員会（FOMC）において、「最近の経済指標は、総需要の拡大ペースが潜在成長率に向かって鈍化しつつある可能性を示している」として、FF金利誘導目標の据え置きを決定した。もっとも、「持続可能なペースに向けた景気減速の兆候はまだ不確かで、かつ暫定的なものである」として、先行きのリスクについては、「インフレ圧力を高める方向になお傾いている」との判断を示した。

(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る下で、生産の増加基調を背景に、製造業コンフィデン

スが既往ピークを更新した。この間、雇用面でも、5月の失業率が9.2%と前月に続き92年以来の低水準で推移している。

こうした状況下、ECBは、7月6日の定例理事会で、政策金利の据え置きを決定したが、その際の記者会見でドイセンベルク総裁は、「マネーサプライと信用供与の高い伸びからみて、流動性の状況は引き続き潤沢であるほか、長期化しているユーロ安は依然懸念材料であり、物価安定に関するリスクを評価するに当たって考慮されるべきである」とした上で、具体的に、「今後数か月間を展望すると、輸入物価上昇がラグをもって消費者物価の上昇率に影響を及ぼそう」と警戒的な発言を行なった。

(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継続していることや、既往の景気浮揚策の効果浸透などから、個人消費に加え、設備投資でも持ち直しの動きが続いている。なお、韓国では、中央銀行が本年の実質GDP成長率見通しを上方改訂(昨年末時点+7.2%→今次改訂+8.9%)したほか、中国では、政府が本年下期にかけても積極財政による景気拡大策を継続する方針を表明した。

この間、物価面では、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、緩やかながら消費者物価上昇率が高まりつつある。

2. 国際金融市場の現状

米国の長期金利は(図表4)、6月末から7月上旬にかけて、5月の新築住宅販売のほか、6月の全米購買者協会(NAPM)景況判断指数や雇用統計など市場予想比弱めの経済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緩やかな低下傾向を

進った。その後、大型起債をにらんでやや上昇した。こうした状況下、FF先物金利は低下し、次回のFOMC（8月22日開催予定）における利上げ観測が一段と後退した。

米国の株価は（図表6）、6月末から7月上旬にかけて、NASDAQ総合株価指数が、ハイテク関連企業の業績見通しに関する区々の報道等から一時乱高下したが、Wilshire5000やニューヨーク・ダウ等その他の株価指数は、追加利上げ観測の一段の後退を好感し、総じて緩やかな上昇傾向を進った。

欧州の長期金利は（図表7）、6月末から7月上旬にかけて、米国長期金利低下の一方、ユーロエリア内での市場予想比強めの経済指標（景況判断指数等）の公表といった強弱両材料が交錯し、概ね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）、市況は、中南米では総じて安定裡に推移したが、東アジアではやや区々の動きとなった。すなわち、中南米では、米ドル建債の対米国債スプレッドが、米国金利先高観測の後退などを受けて縮小傾向を続けたほか、株価も、インフレ鎮静（ブラジル）や財政収支改善（アルゼンチン）等を好感して上昇傾向を進った。一方、東アジアでは、インドネシアやフィリピン、タイにおいて、政情不安等から通貨下落や米ドル建債のスプレッド拡大が続いた。これに対し、韓国では構造改革（金融部門再編）に関する政府当局の断固とした取り組み姿勢が好感されて株価が強調に推移したほか、香港、シンガポールでも株価が上昇した。

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進っている（図表12）。もっとも、米国景気の減速観測が増えつつあり、その世界

景気への影響に注目が集まっている。こうした状況下、市場で認識されている当面の留意点は、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

4月以降、家計部門の財支出を中心に需要拡大ペースの鈍化を示す指標が増えている。また、雇用・物価面でも、インフレ懸念を後退させる動きが続いており、こうした景気減速の可能性については、FRBも前述のとおり6月末時点で指摘している。もっとも、これらの動きは、前期に個人消費が加速（実質個人消費前期比：99/4Q+1.4%→2000/1Q+1.9%）したことの反動といった面がある可能性も否定できないほか、消費者物価指数もサービス価格がコア・ベースでジリ高傾向を示している点には留意が必要である。今後判明する物価指標（6、7月の消費者物価指数等）や、8月の金融政策決定（次回FOMC開催は8月22日）が注目されている。

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く、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く、ドル金利等国际金融環境の影響を受け易いほか、構造改革への取り組みなど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。

この点、米国金利先高観測の後退から、国際金融環境に関する懸念はひと頃に比べて和らいでいる。他方、インドネシア、フィリピン等東アジアの一部国で、政情不安や構造改革（不良資産処理等）に関する遅延懸念を背景とする通貨安、外貨調達コスト高から、対外債務に係る元利払い負担が徐々に増大している。今後、対外信認の低下と通貨安がスパイラル的に進行すれば、外資の流入が一段と減少するほか、通貨防衛のためのさらなる利上げを余儀なくされる可能性もある。こうした状況の中で、景気回復の持続性については十分注意して見ていく必要がある。

③原油価格再高騰の影響

OPECによる7月以降の追加増産決定(6月21日)後、サウジアラビアによる単独増産に向けた動きを受けて、原油価格には軟化気配が窺われる。今後の推移は、増産の実効性と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、現在の価格で高止まって推移すれば、高成長国におけるインフレ圧力増大懸念、および低成長国での景気回復阻害の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	1～6
(図表 2)	ユーロエリアの主要経済指標	7～10
(図表 3)	東アジア諸国の主要経済指標	11～16
(図表 4)	米国金利（1）	17
(図表 5)	米国金利（2）	18
(図表 6)	米国株価	19
(図表 7)	欧州金利、株価	20
(図表 8)	対内外証券投資の推移	21
(図表 9)	エマージング諸国通貨	22
(図表 10)	エマージング諸国債	23
(図表 11)	エマージング諸国株価	24
(図表 12)	国際機関等による海外経済見通し	25

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28日)後に判明したもの。
以下、(図表3)まで同じ。

	1999年	1999/4Q	2000/1Q	2Q	2000/3月	4月	5月	6月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	4.2	7.3	5.5					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	3.7	1.2	0.4		0.3	0.4	0.4	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	5.3	1.4	1.9		0.2	0.2	0.2	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	9.1	2.3 9.5	3.2 12.2		0.4 11.7	▲0.6 7.0	▲0.3 8.7	
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,741	1,757	1,877		1,833	1,838	1,753	
6. 消費者コンフィデンス指数	135.3	136.4	140.9	140.4	137.1	137.7	144.7	138.8
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,667	1,689	1,732		1,630	1,656	1,592	
8. 非国防資本財受注 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	6.3	3.5 12.7	4.7 11.1		4.6 13.1	1.9 18.1	▲1.6 14.8	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲2,649.7	▲254.3	▲287.3		▲306.1	▲304.4		
10. NAPM(全米購買者協会)指数	54.6	56.9	56.3	53.3	55.8	54.9	53.2	51.8
11. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.6	1.3 4.3	1.6 5.4		0.7 5.5	0.7 6.0	0.4 5.8	
12. 製造業稼働率(％)	79.8	80.3	80.8		81.0	81.3	81.2	
13. 失業率 (除く軍人、％)	4.2	4.1	4.1	4.0	4.1	3.9	4.1	4.0
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち製造業	234 ▲18	258 ▲5	324 ▲1	197 4	527 3	410 16	171 ▲12	111 8
15. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.6 3.1	3.4 3.6	3.6 3.8	3.6 3.2	3.6 3.6	4.0 3.5	3.3 3.0	3.6 3.0
16. PPI＜前期比％＞ (前年比％)	1.8	0.8 2.9	1.2 3.7		1.0 4.5	▲0.3 3.9	0.0 3.9	
コア(前年比％)	1.7	1.5	1.0		1.2	1.3	1.5	
17. CPI＜前期比％＞ (前年比％)	2.2	0.7 2.6	1.0 3.2		0.7 3.7	0.0 3.0	0.1 3.1	
コア(前年比％)	2.1	2.0	2.1		2.4	2.2	2.4	
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	6.1	6.1	6.2		6.5	7.4	5.9	
19. 公定歩合 (期末値、％)	5.00	5.00	5.50	6.00	5.50	5.50	6.00	6.00
20. FFレート誘導目標水準 (期末値、％)	約5.50	約5.50	約6.00	約6.50	約6.00	約6.00	約6.50	約6.50

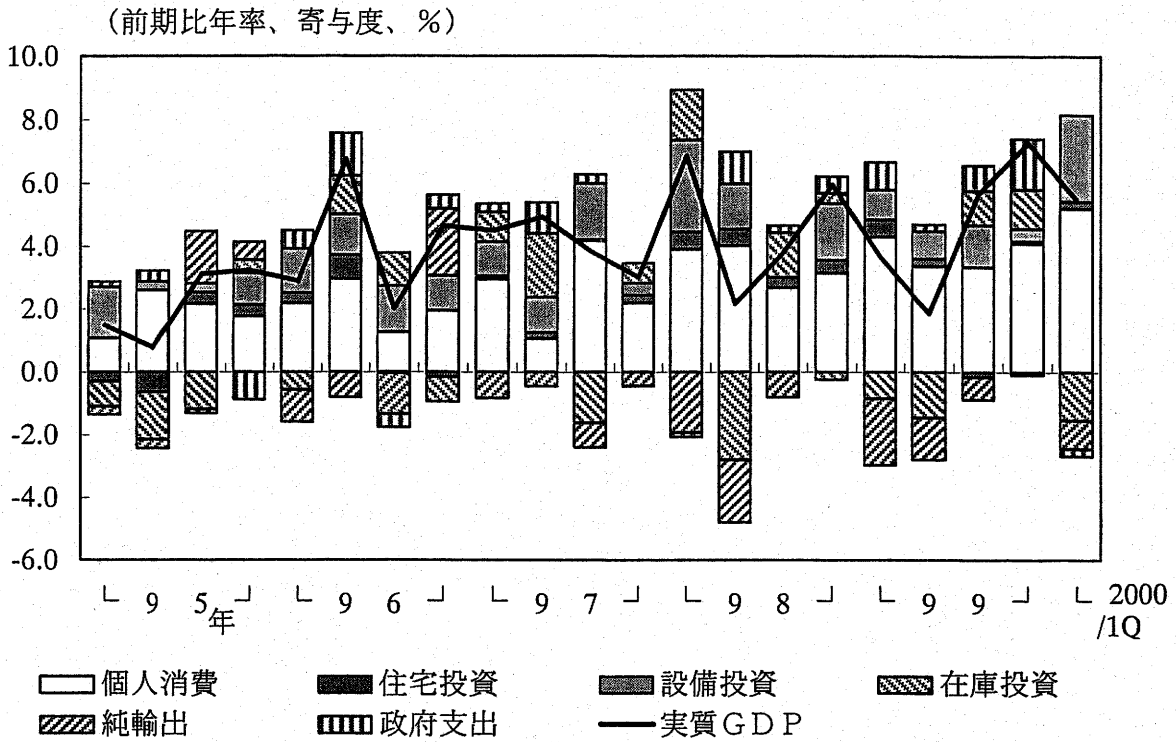
(注)・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース。

・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。

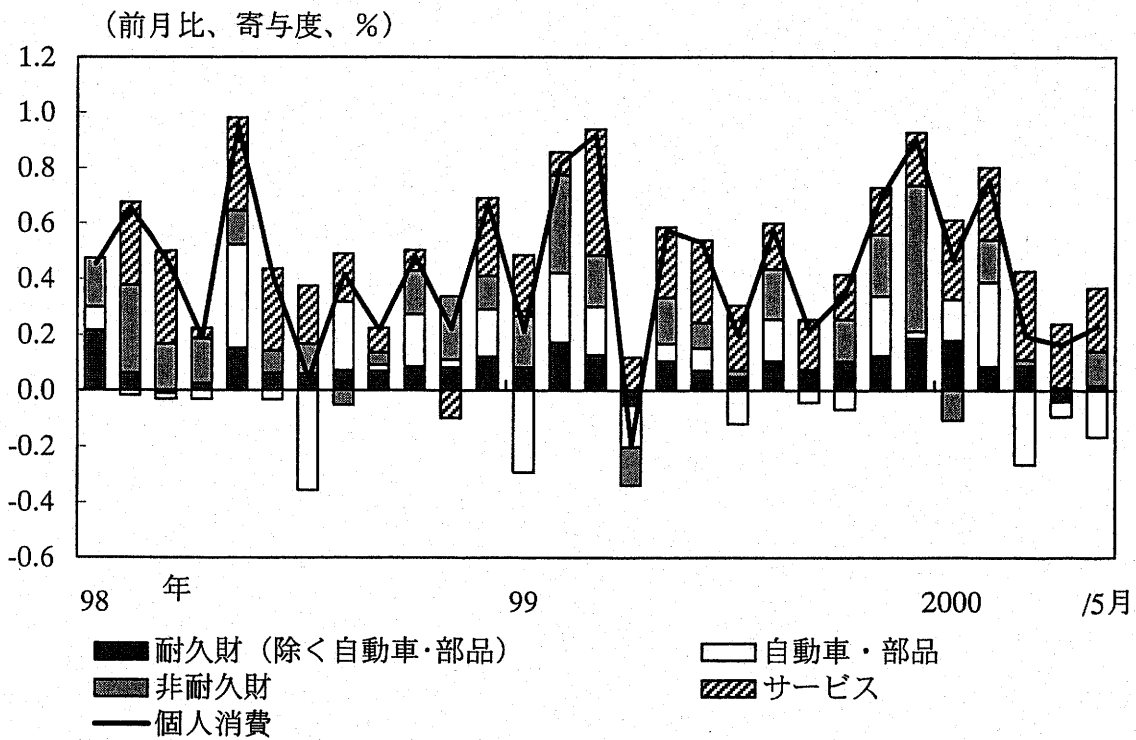
・FRBでは、マネーサプライ(M2)について、2000年のレンジを「2000/4Qの前年同期比+1.0～+5.0%」と設定・公表。

(図表1-2)

(1) 米国の実質GDP

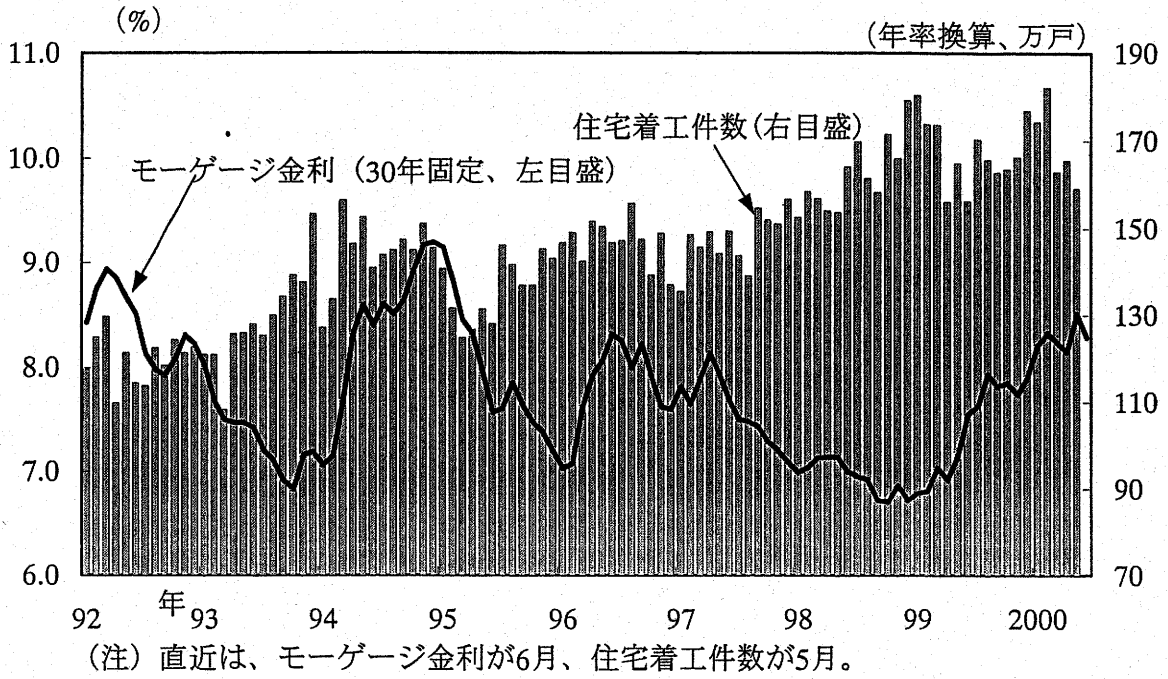


(2) 米国の個人消費

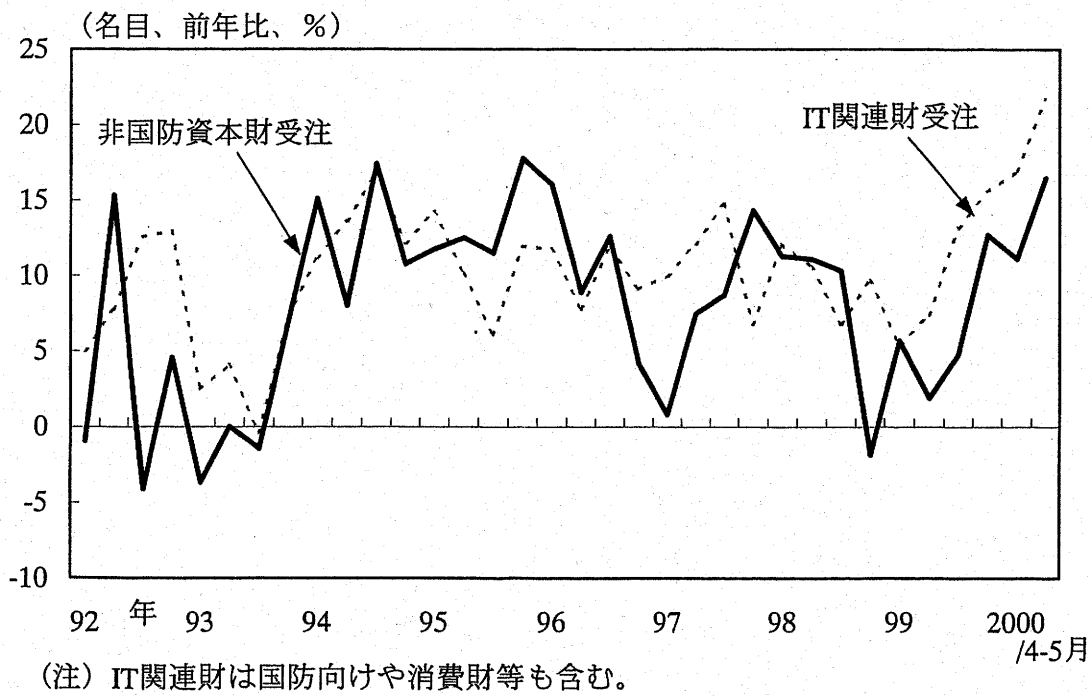


(図表1-3)

(1) 米国のモーゲージ金利と住宅着工

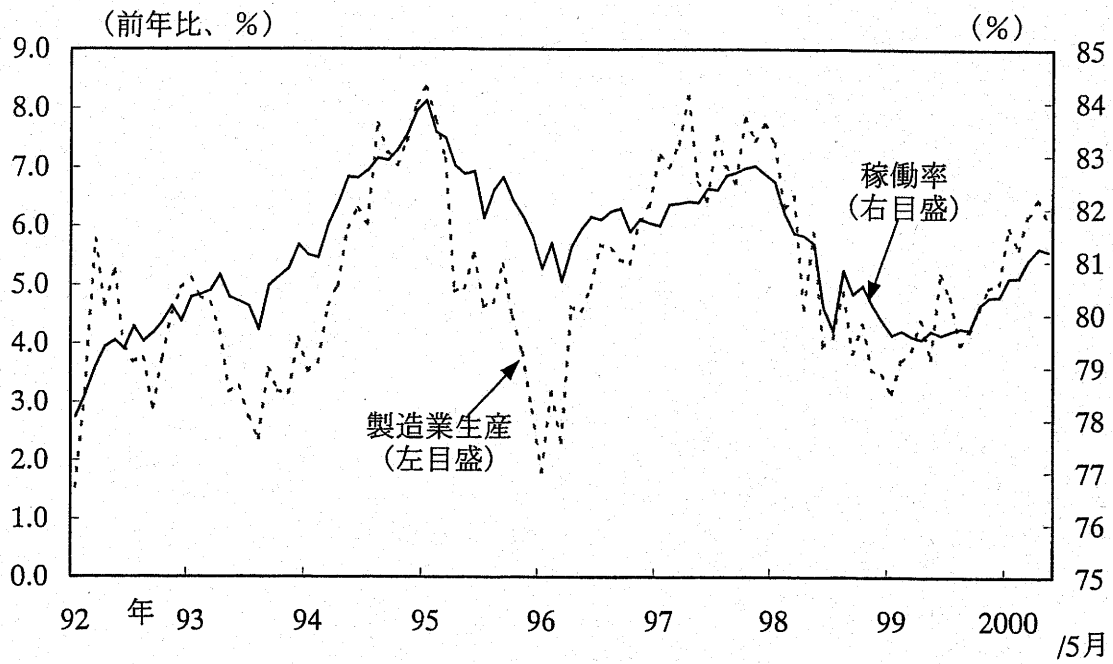


(2) 米国の非国防資本財とIT関連財受注

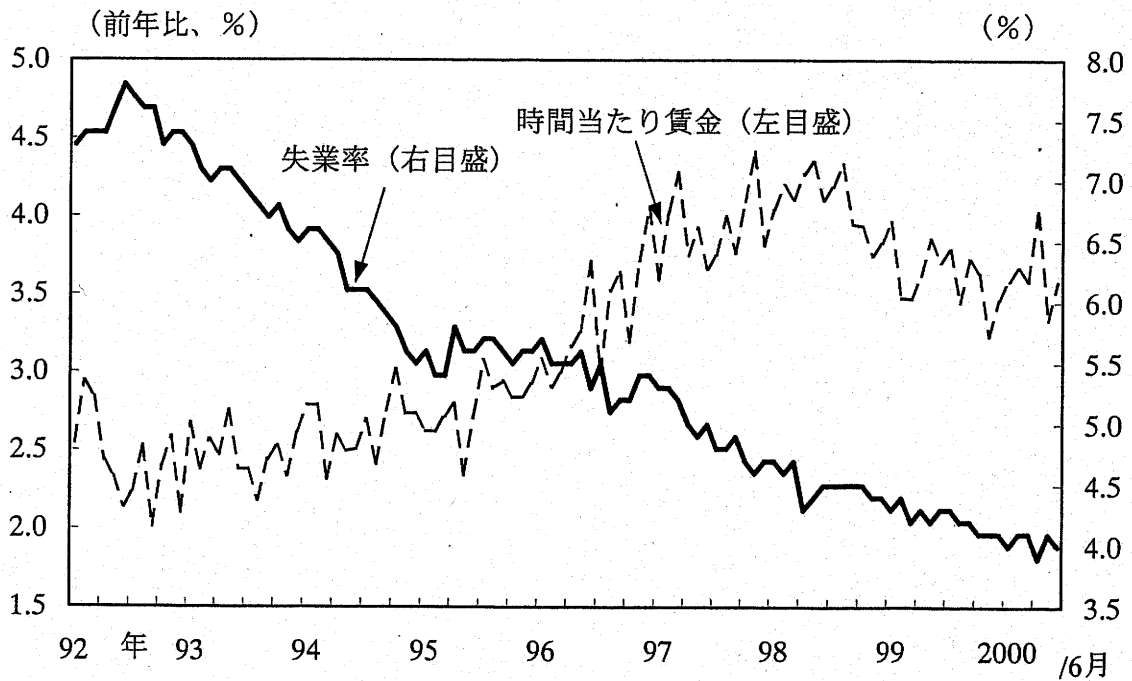


(図表 1 - 4)

(1) 米国の製造業生産・稼働率

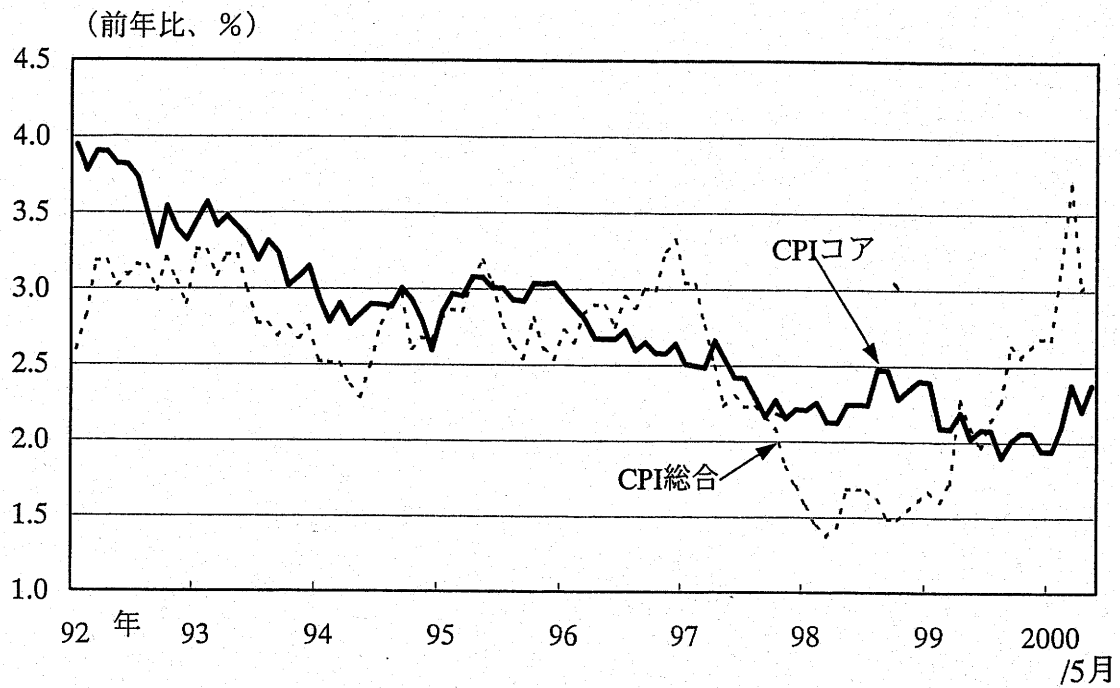


(2) 米国の失業率、時間あたり賃金

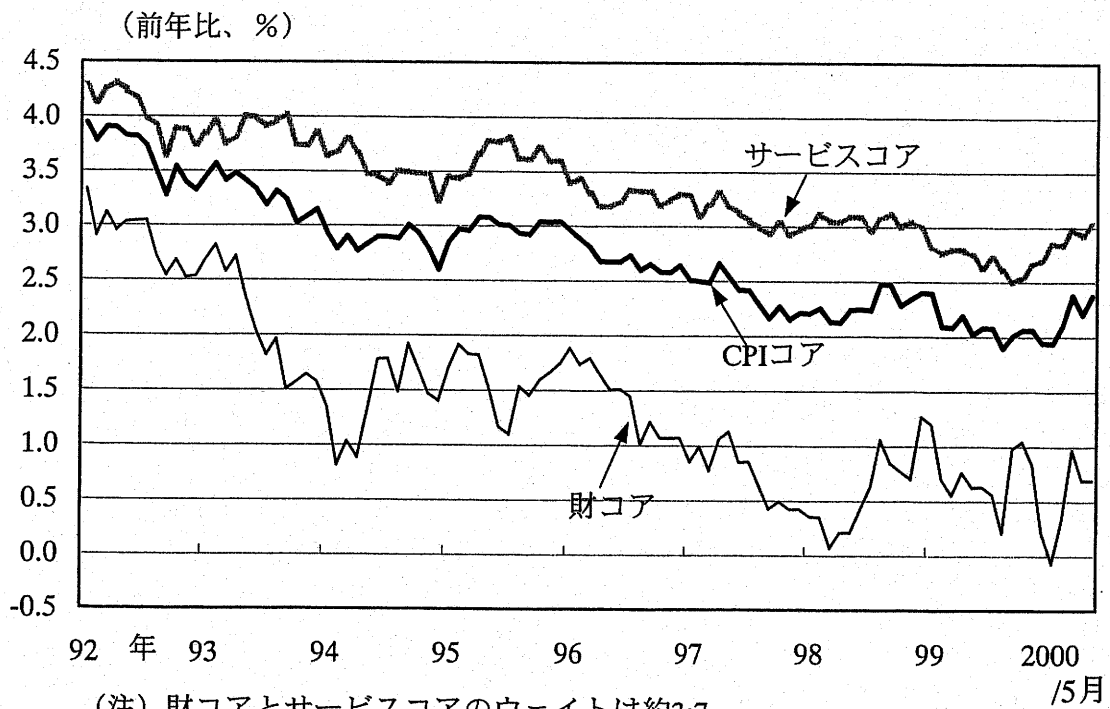


(図表1-5)

(1) 米国のCPI総合、コア (除く食料、エネルギー)

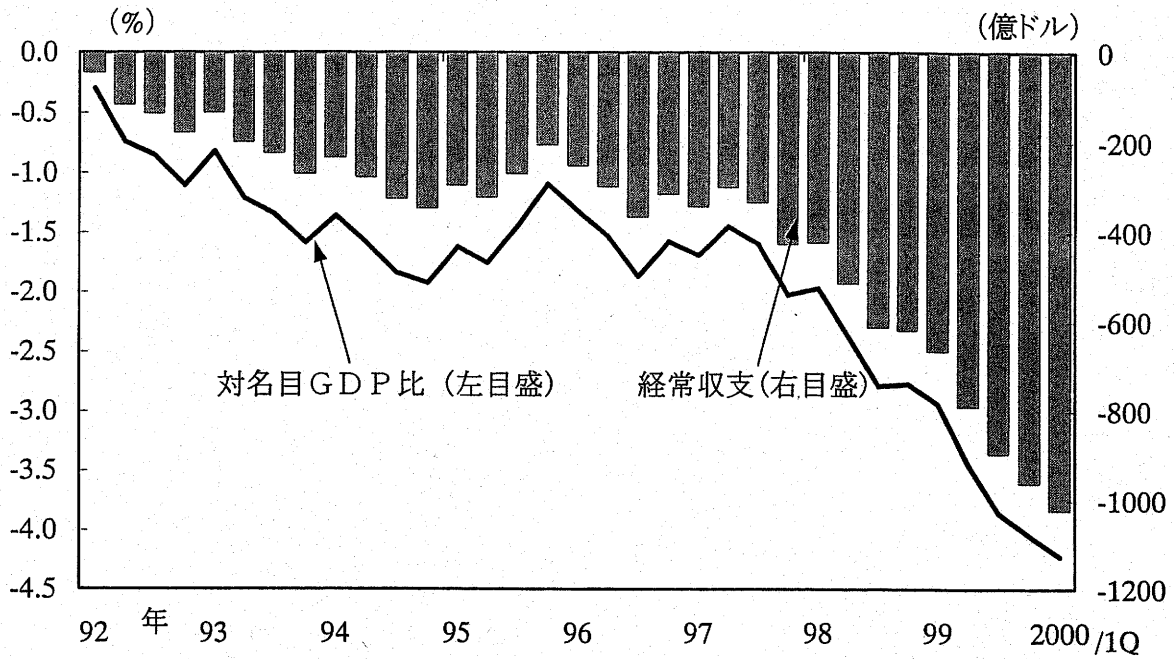


(2) 米国の財・サービス別CPIコア

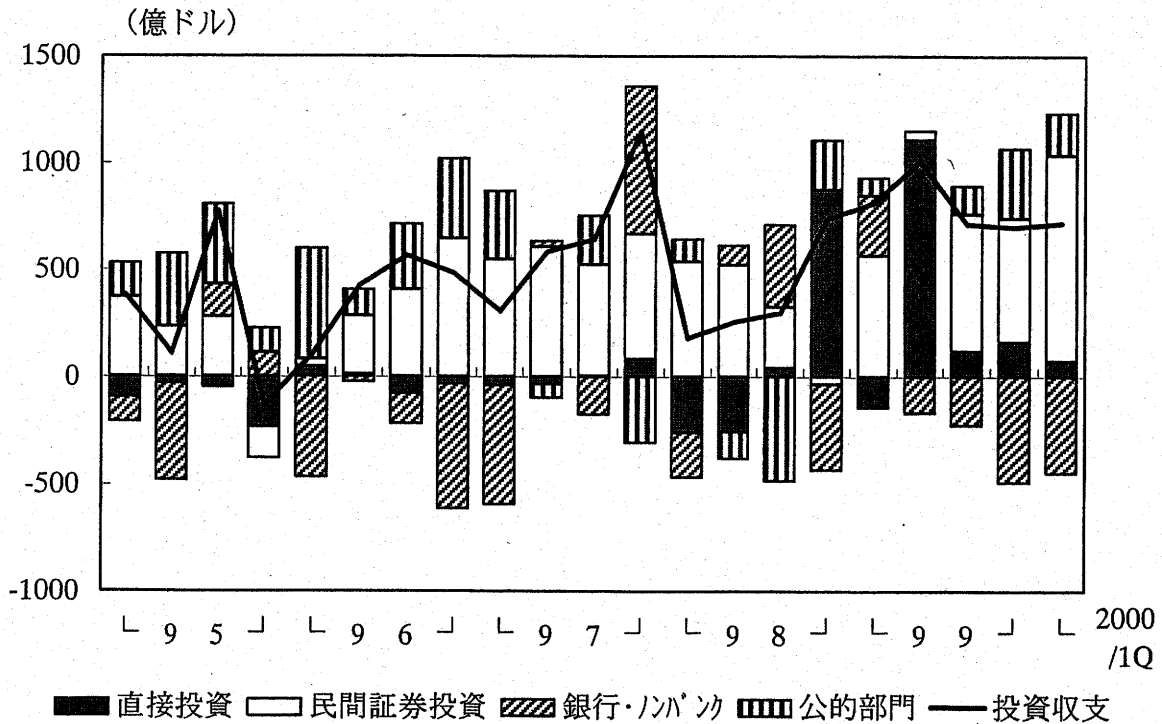


(図表1-6)

(1) 米国の経常収支



(2) 米国の投資収支



(図表 2 - 1)

ユーロエリアの主要経済指標

	1999年	1999/4Q			2000/1Q			2Q		
	1999年	1999/10月	11月	12月	2000/1月	2月	3月	4月	5月	6月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.3	3.4			3.0					
2. 小売売上数量 (前年比、%)	2.4	4.5	2.6	2.3	2.3	3.7	▲0.1	4.1		
3. 新車登録台数 (前年比、%)	5.5	2.9	▲1.1	▲2.6	0.7	4.6	▲1.0	▲0.8		
4. 輸出 (前年比、%)	4.1	11.5	15.1	15.6	20.3	25.7	18.0	12.2		
5. 輸入 (前年比、%)	8.6	11.4	23.0	23.9	30.6	33.6	25.9	19.3		
6. 貿易収支 (億ユーロ)	574	74	37	29	▲50	14	25	11		
7. 鉱工業生産 <前月比、%>		0.6	0.6	0.1	0.1	0.9	0.8	0.7		
(前年比、%)	1.8	2.7	4.2	4.9	3.1	5.6	5.2	6.5		
8. 景況判断指数 (1995年=100)	103.1	103.0	102.9	103.1	103.5	103.8	104.0	104.0	104.0	104.0
うち製造業コンフィデンス (DI、%)	0	▲3	▲1	0	1	3	4	5	5	8
うち消費者コンフィデンス (DI、%)	▲1	▲2	▲1	▲1	▲1	0	0	0	1	▲1
9. 失業率 (%)	10.0	9.7	9.6	9.6	9.5	9.5	9.3	9.2	9.2	
10. 生産者物価 <前月比、%>		0.4	0.5	0.6	0.7	0.6	0.7	0.1	0.8	
(前年比、%)	▲0.0	2.2	3.1	4.1	5.1	5.8	6.3	5.8	6.5	
11. 消費者物価 <前月比、%>		0.1	0.1	0.4	0.1	0.4	0.4	0.1	0.1	
(前年比、%)	1.1	1.4	1.5	1.7	1.9	2.0	2.1	1.9	1.9	
コア (前年比、%)	-	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	5.7	6.1	6.1	5.2	6.0	6.4	6.5	5.9	
(同3M移動平均)	5.8	5.9	5.9	5.8	5.8	5.9	6.3	6.3		
13. 主要リファイナンス・オペレート										
(期末値、%)	3.00	2.50	3.00	3.00	3.00	3.25	3.50	3.50	3.75	4.25

(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。

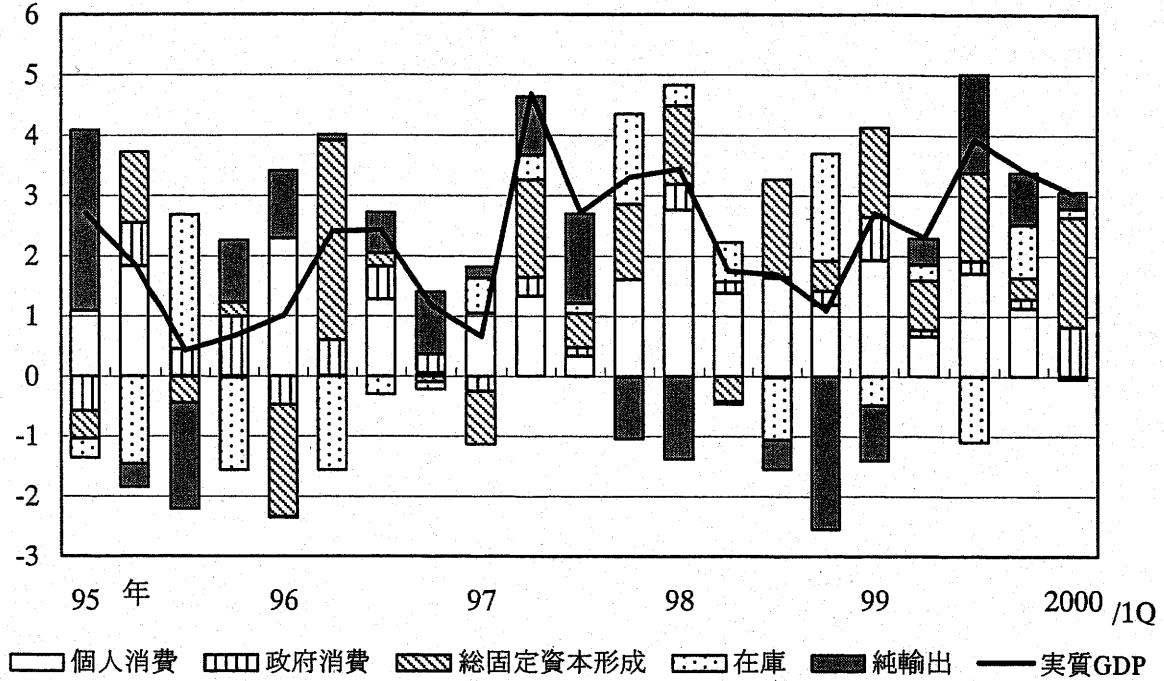
・欧州中銀では、マネーサプライ(M3)について、1999, 2000年とも参照値を「前年比の3か月移動平均 +4 1/2%」と設定・公表。

・主要リファイナンス・オペレートは、オペ実施日ベース。

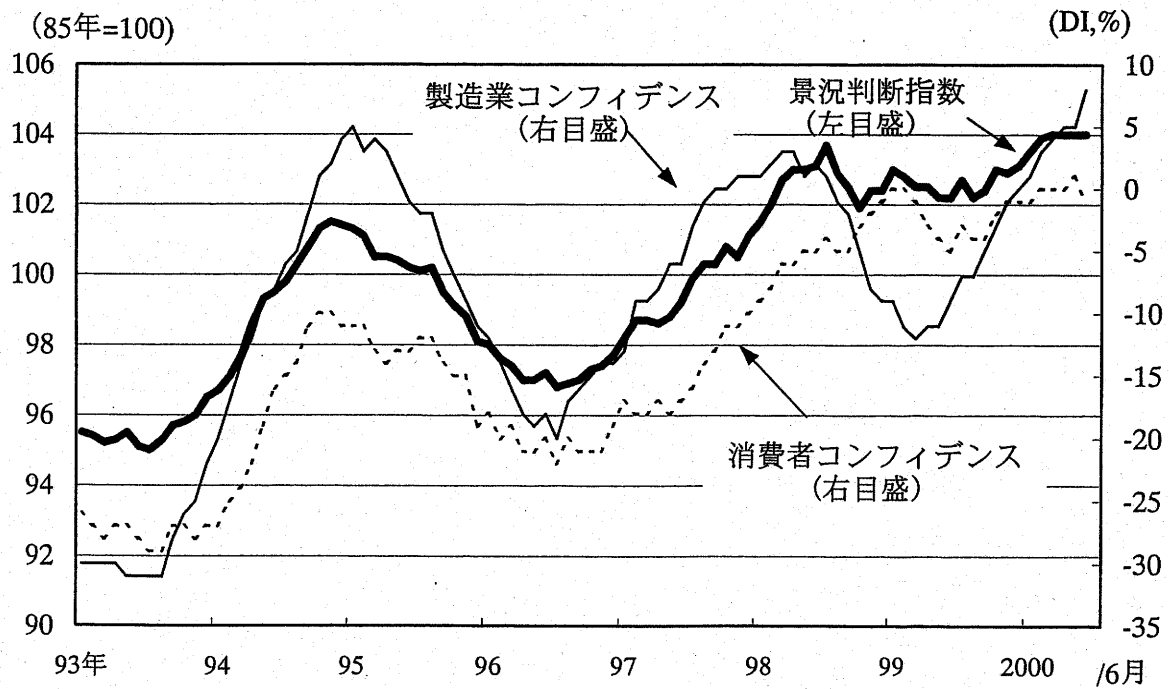
(図表2-2)

(1) ユーロエリアの実質GDP

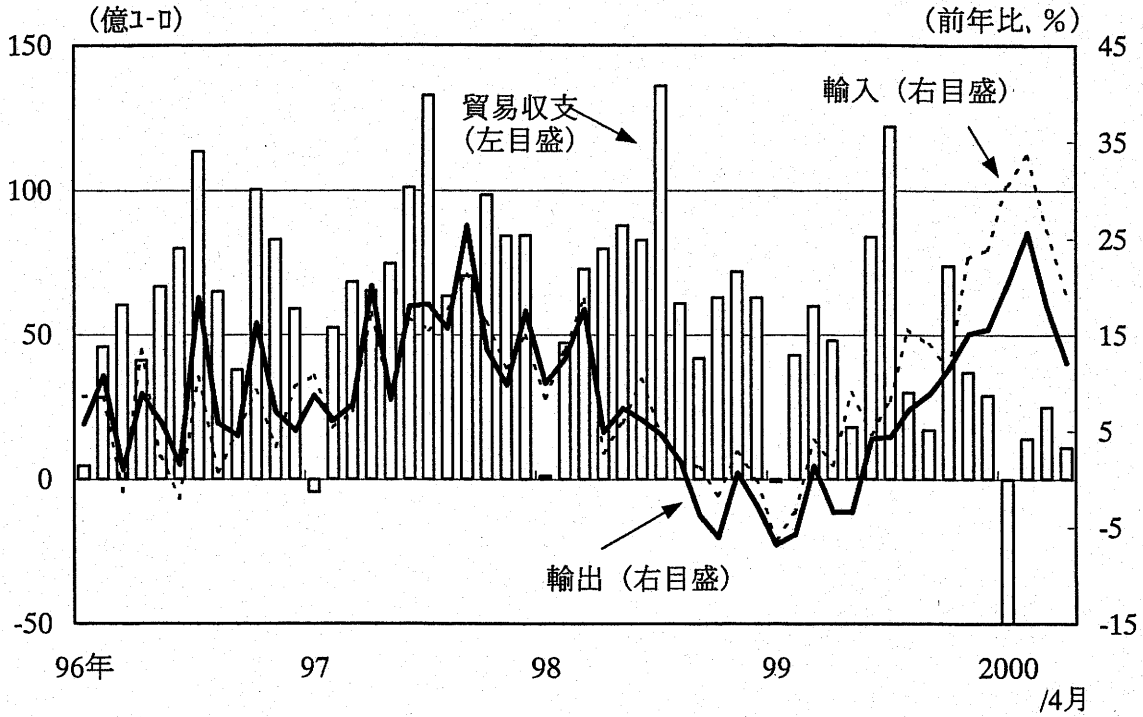
(前期比年率寄与度、%)



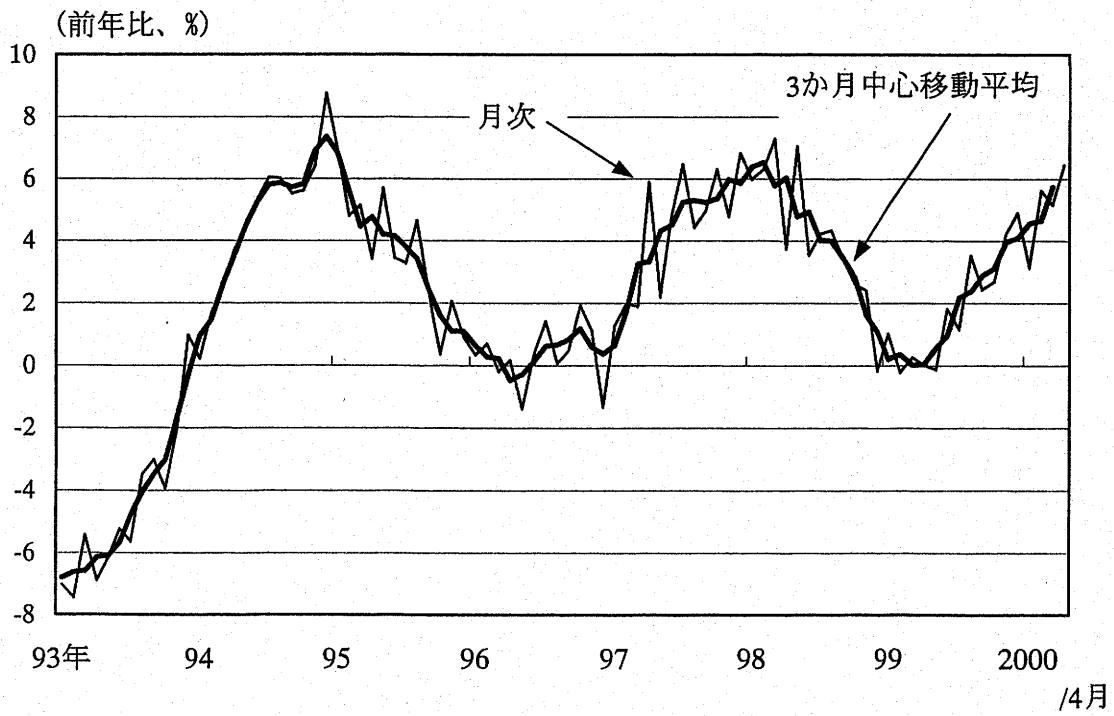
(2) ユーロエリアの景況判断指数、製造業・消費者コンフィデンス



(1) ユーロエリアの貿易

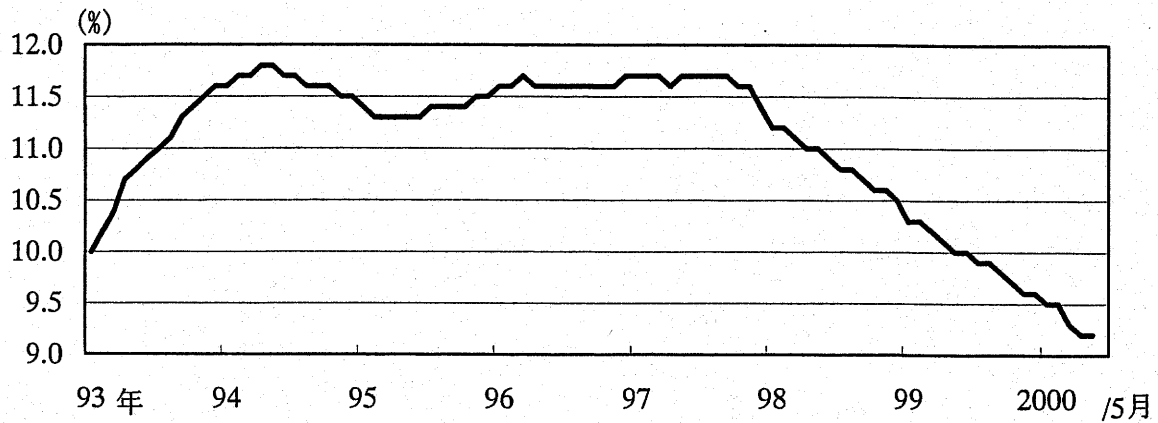


(2) ユーロエリアの鉱工業生産(除く建設)

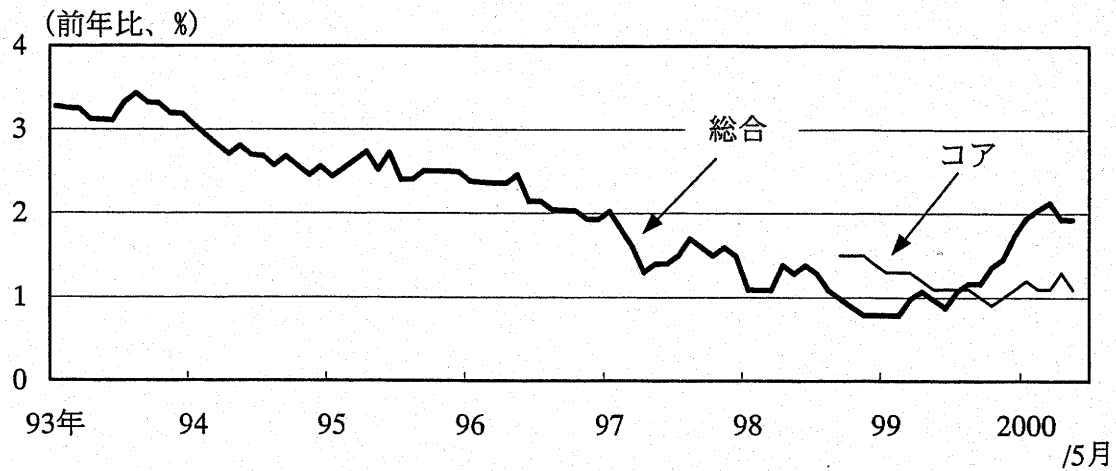


(図表2-4)

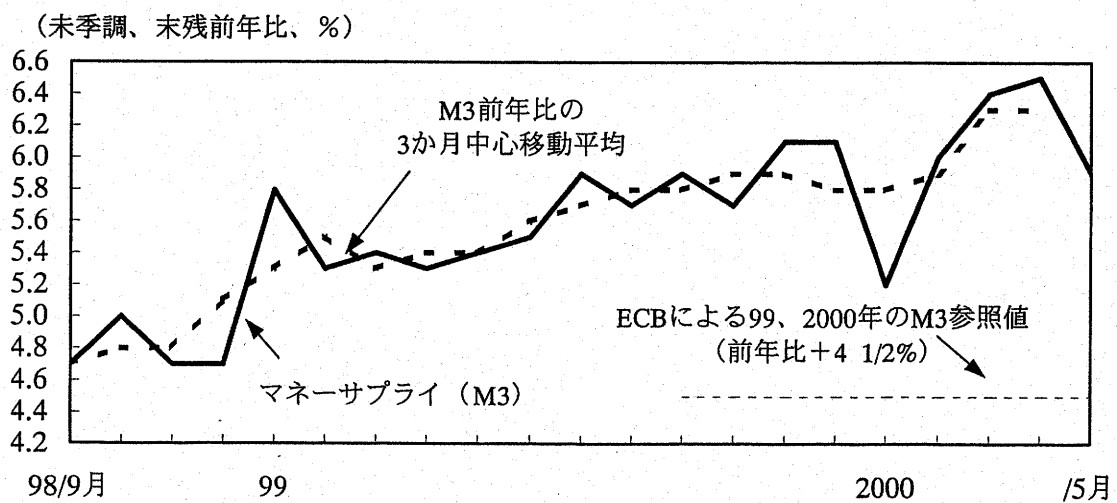
(1) ユーロエリアの失業率



(2) ユーロエリアのHICP



(3) ユーロエリアのマネーサプライ



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*	1999/4Q	2000/1Q	2Q
中国	7.8	7.1	7.5	6.8	8.1	-
韓国	▲6.7	10.7	8.3	13.0	12.8	-
台湾	4.6	5.7	6.7	6.8	7.9	-
香港	▲5.1	3.0	6.7	9.2	14.3	-
シンガポール	0.4	5.4	6.5	7.1	9.2	7.0
タイ	▲10.2	4.2	5.3	6.5	5.2	-
インドネシア	▲13.0	0.3	3.8	5.0	3.2	-
マレーシア	▲7.4	5.6	7.4	10.8	11.7	-
フィリピン	▲0.5	3.3	3.4	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	1999/4Q	2000/1Q	2Q	2000/3月	4月	5月	6月	対GDP輸出比率(99年)
中国	0.5	6.1	16.1	39.1	-	36.0	38.7	29.5	-	19.7
韓国	▲2.8	8.6	22.7	30.0	22.2	23.8	17.8	28.1	20.8	35.4
台湾	▲9.4	10.1	21.1	18.4	27.5	15.2	34.2	23.8	26.0	42.2
香港	▲7.5	0.0	10.0	19.5	-	25.9	15.0	21.8	-	109.8
シンガポール	▲12.2	4.4	19.8	23.3	-	23.1	10.0	26.6	-	135.0
タイ	▲5.0	7.2	19.1	30.0	-	21.3	-	-	-	47.1
インドネシア	▲8.6	▲0.4	17.0	37.0	-	25.0	28.0	19.2	-	34.5
マレーシア	▲6.9	15.2	18.9	22.2	-	24.7	12.0	19.7	-	107.1
フィリピン	16.9	18.8	23.8	9.6	-	10.6	13.7	26.7	-	45.8

(3) 消費者物価

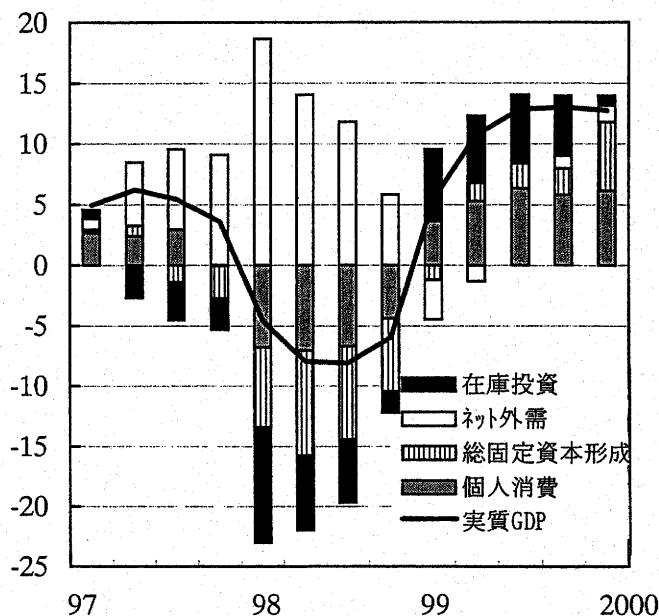
(前年比、%)

	1998年	1999年	1999/4Q	2000/1Q	2Q	2000/3月	4月	5月	6月
中国	▲0.8	▲1.4	▲0.9	0.1	-	▲0.2	▲0.3	0.1	-
韓国	7.5	0.8	1.3	1.5	1.4	1.6	1.0	1.1	2.2
台湾	1.7	0.2	▲0.1	0.9	1.4	1.1	1.2	1.6	1.4
香港	2.6	▲3.3	▲3.0	▲4.1	-	▲4.0	▲3.3	-	-
シンガポール	▲0.3	0.1	0.5	1.1	-	1.2	1.1	0.6	-
タイ	8.1	0.3	0.1	0.8	1.6	1.1	1.2	1.7	2.0
インドネシア	58.0	20.8	1.7	▲0.5	1.2	▲1.1	0.2	1.2	2.1
マレーシア	5.3	2.8	2.1	1.5	-	1.5	1.5	1.3	-
フィリピン	9.7	6.7	4.5	3.0	3.9	3.3	3.7	4.1	3.9

NIEsの実質GDP成長率

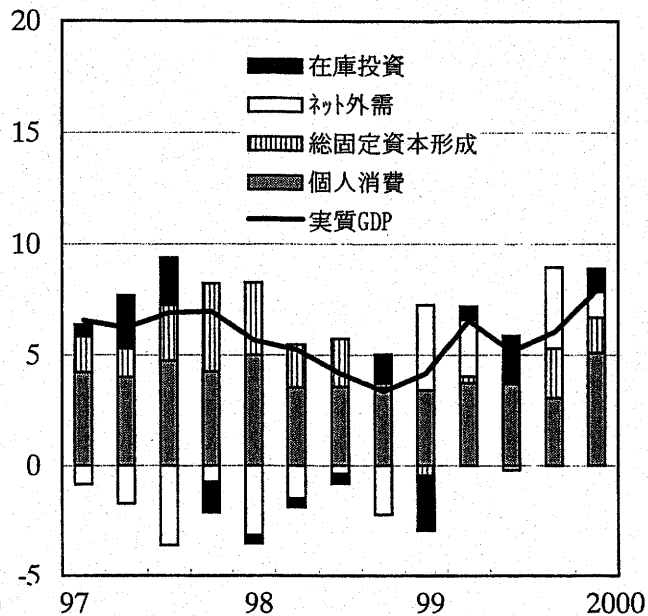
(1) 韓国

(前年比寄与度, %)



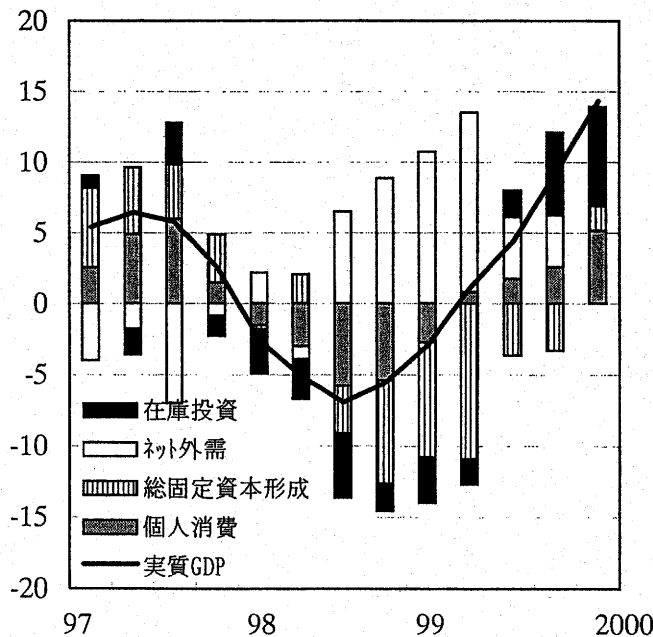
(2) 台湾

(前年比寄与度, %)



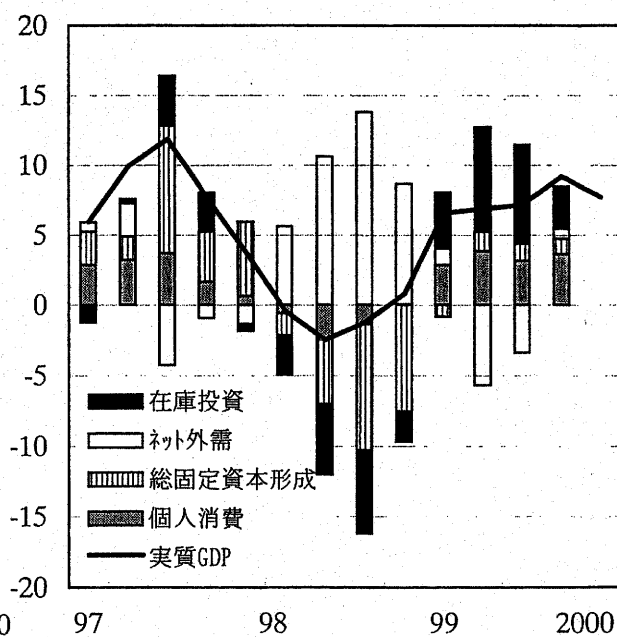
(3) 香港

(前年比寄与度, %)



(4) シンガポール

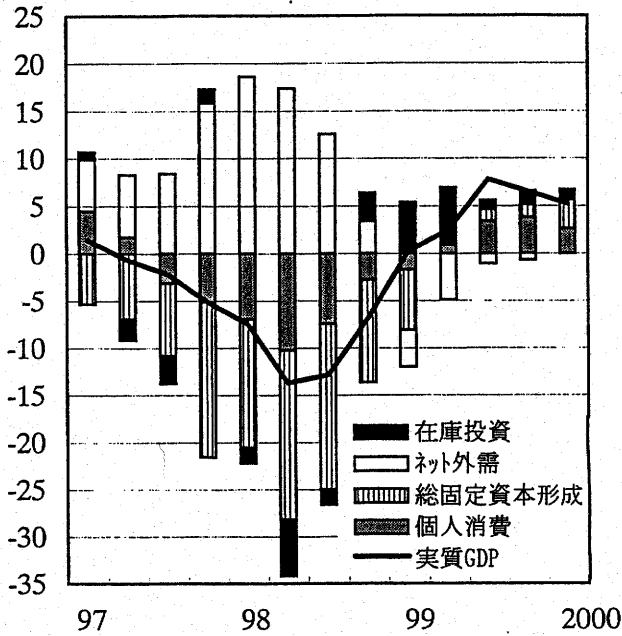
(前年比寄与度, %)



ASEANの実質GDP成長率

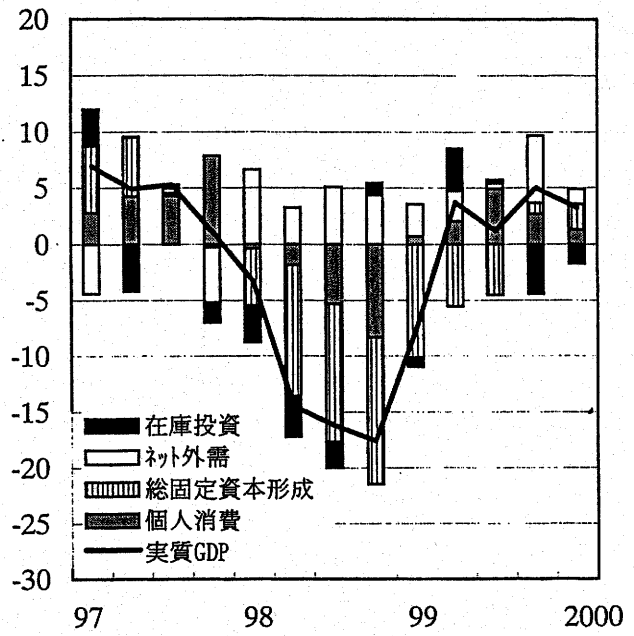
(1) タイ

(前年比寄与度, %)



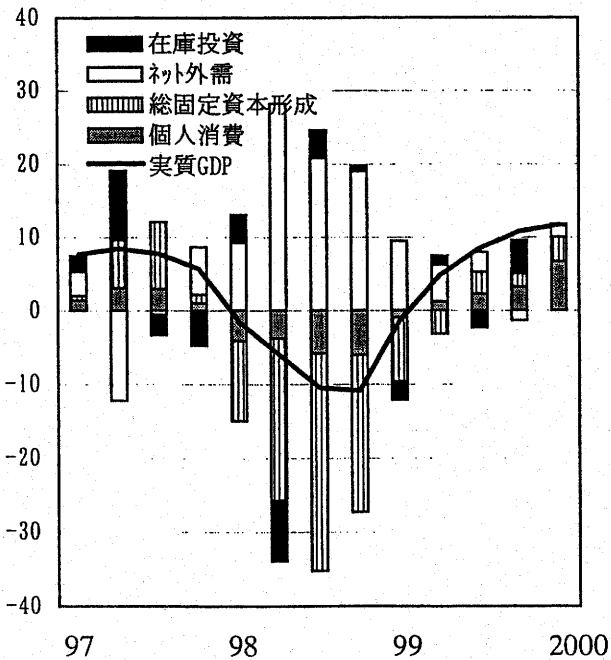
(2) インドネシア

(前年比寄与度, %)



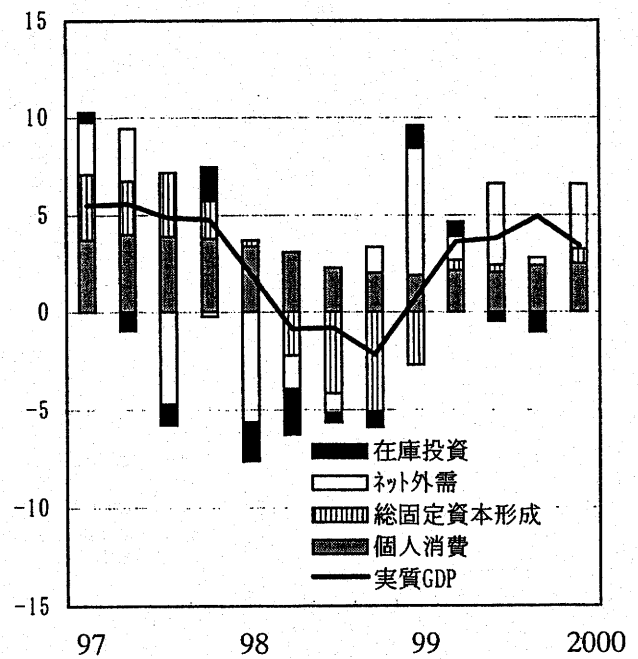
(3) マレーシア

(前年比寄与度, %)



(4) フィリピン

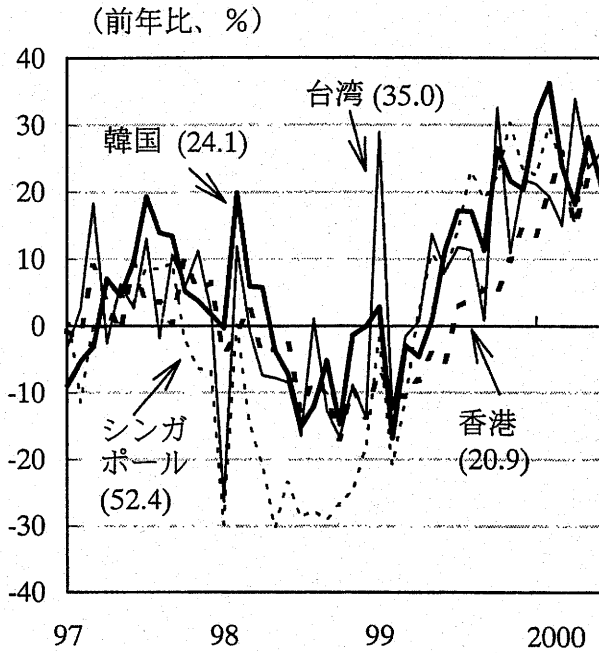
(前年比寄与度, %)



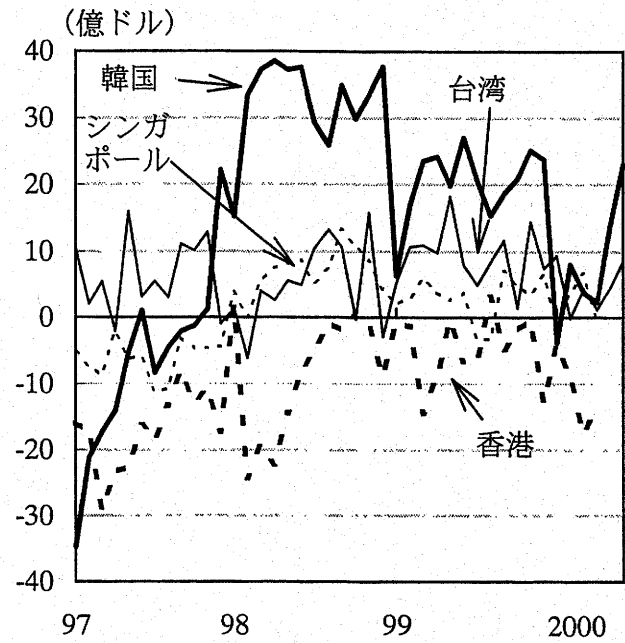
NIEs、ASEAN諸国の貿易動向

(1) NIEs

輸出

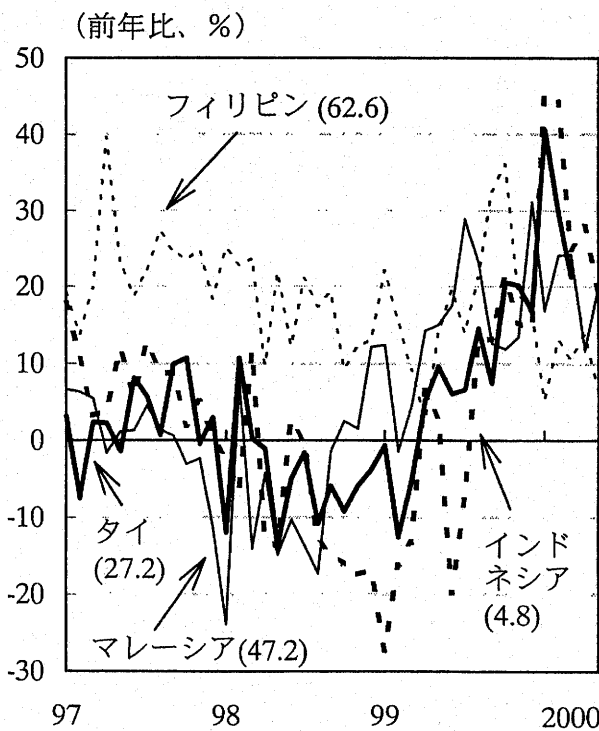


貿易収支

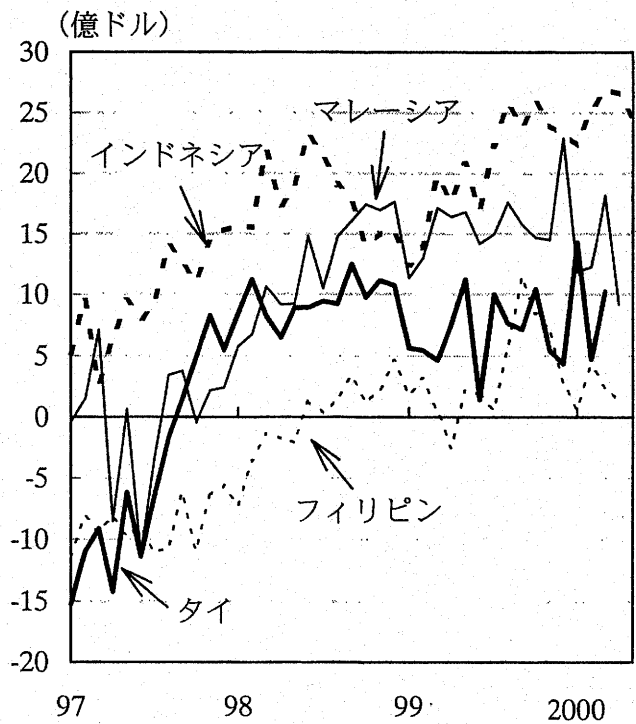


(2) ASEAN

輸出

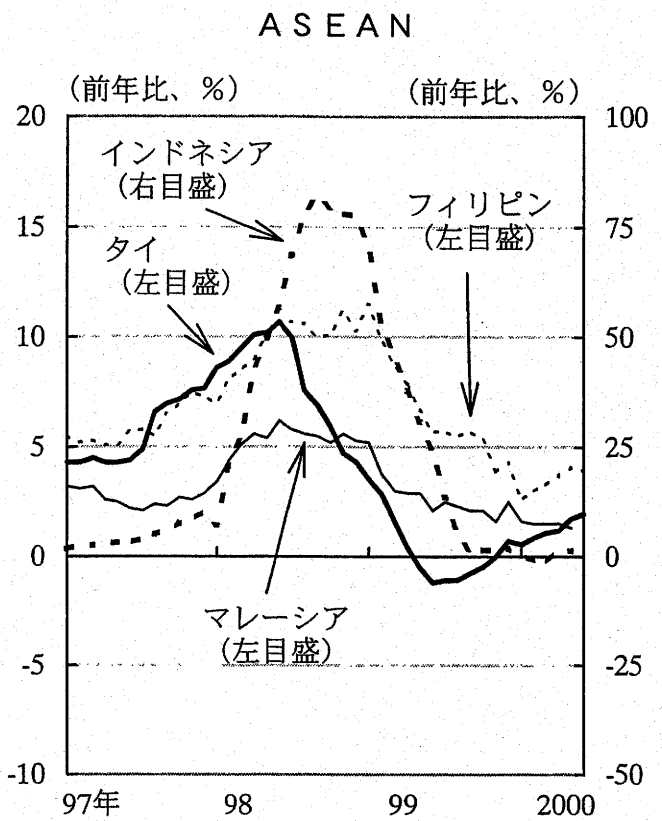
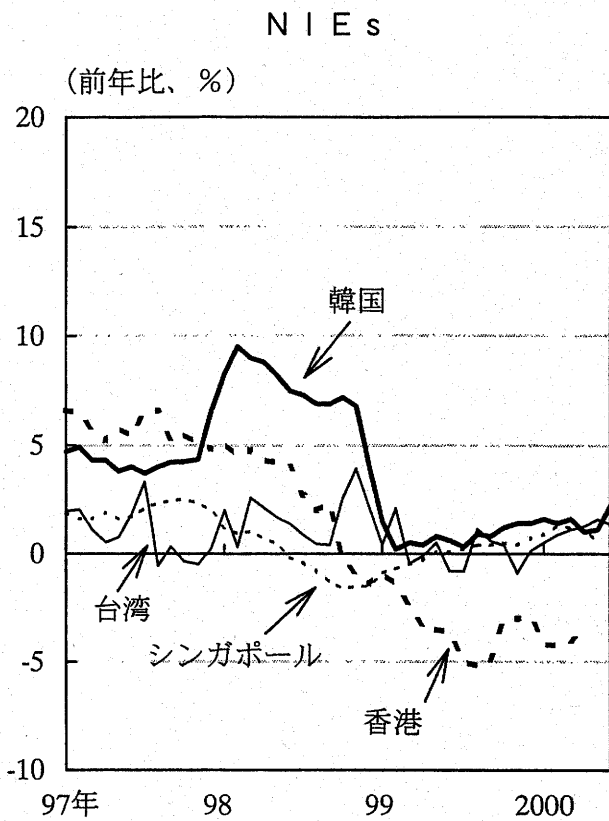


貿易収支

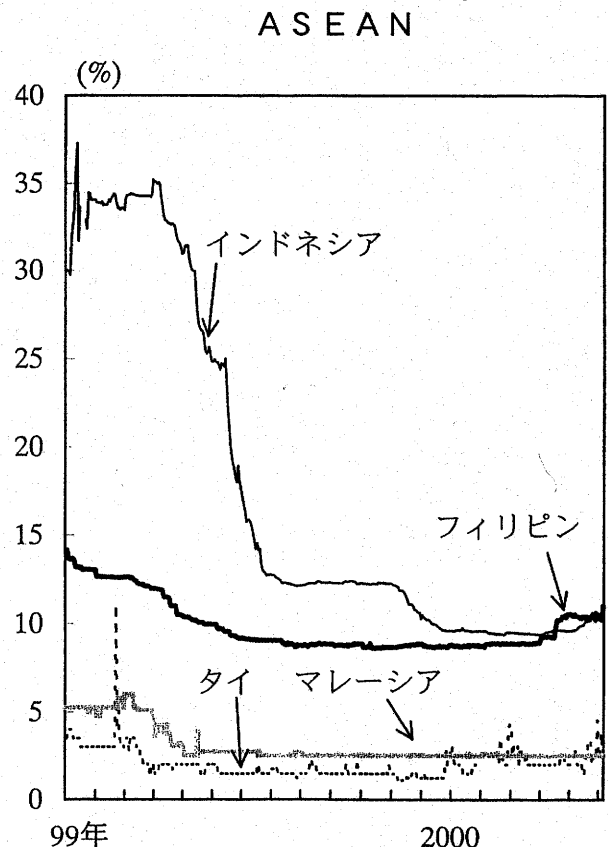
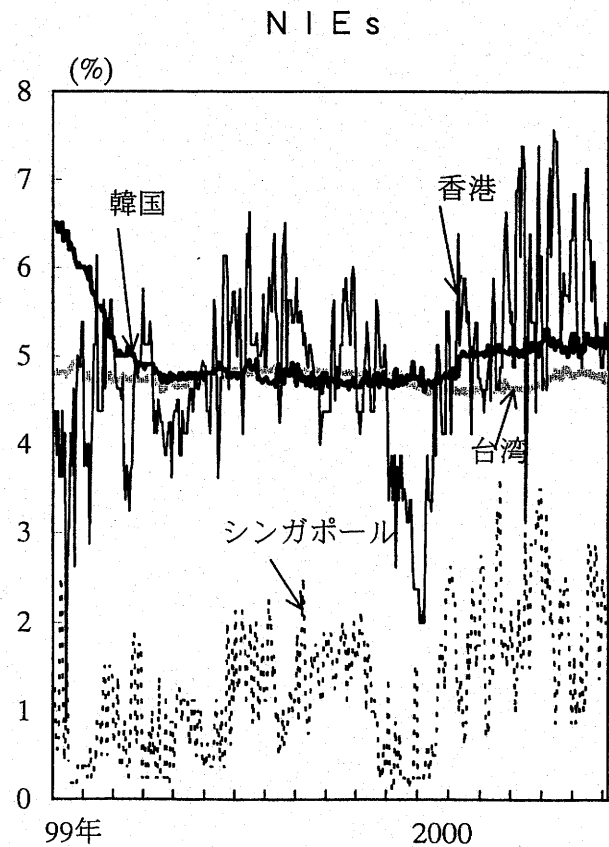


カッコ内は、財輸出に占めるIT関連財（事務・通信機器）の割合（WTO調べ、1998年）
（参考）世界全体の財輸出に占めるIT関連財の割合は、12.9%

(1) NIEs、ASEAN諸国のCPI

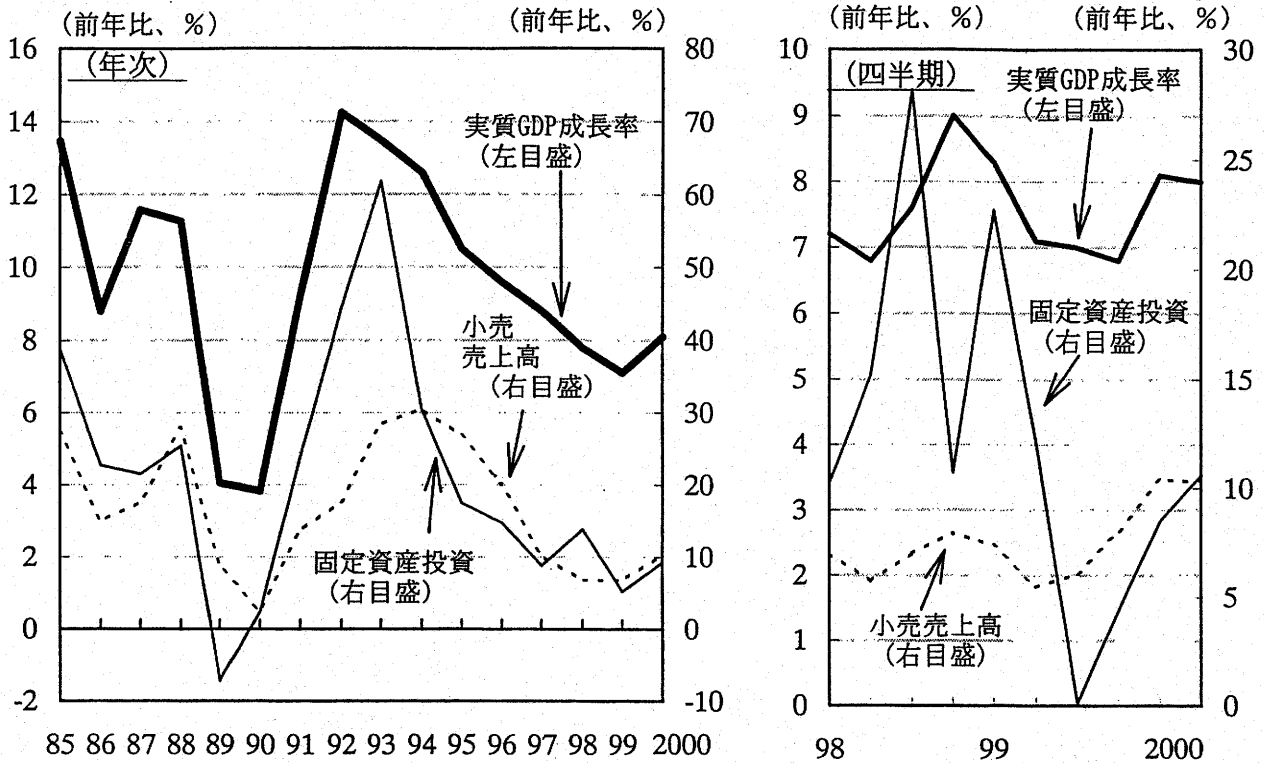


(2) NIEs、ASEAN諸国のインターバンクオーバーナイト金利



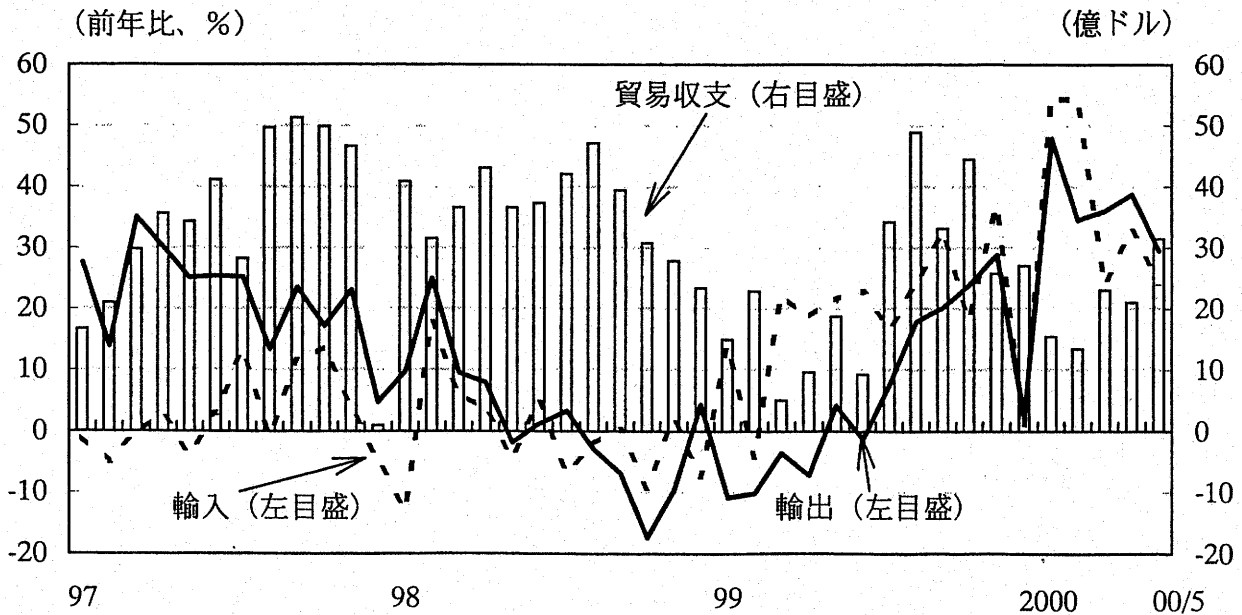
(図表3-6)

(1) 中国の実質GDP成長率の推移



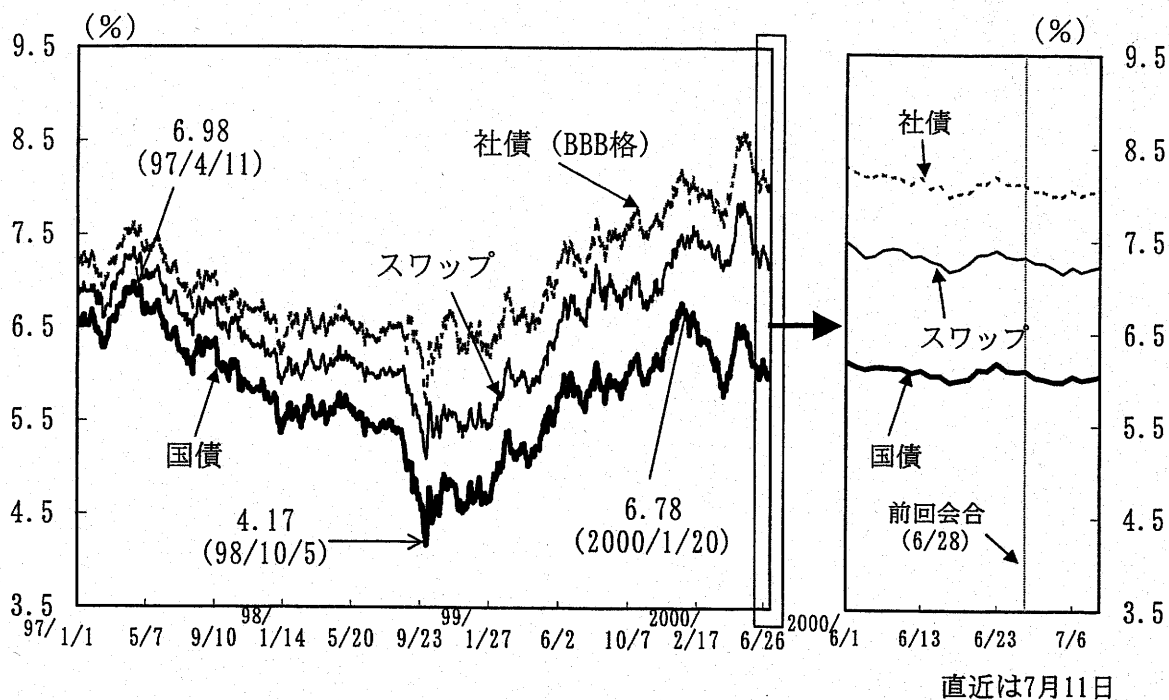
(注) 直近データについては、
・実質GDP成長率は年次、四半期とも1-6月計。
・固定資産投資は、年次は1-4月計、四半期は4月実績。
・小売売上高は、年次は1-5月、四半期は4-5月計。

(2) 中国の輸出入動向



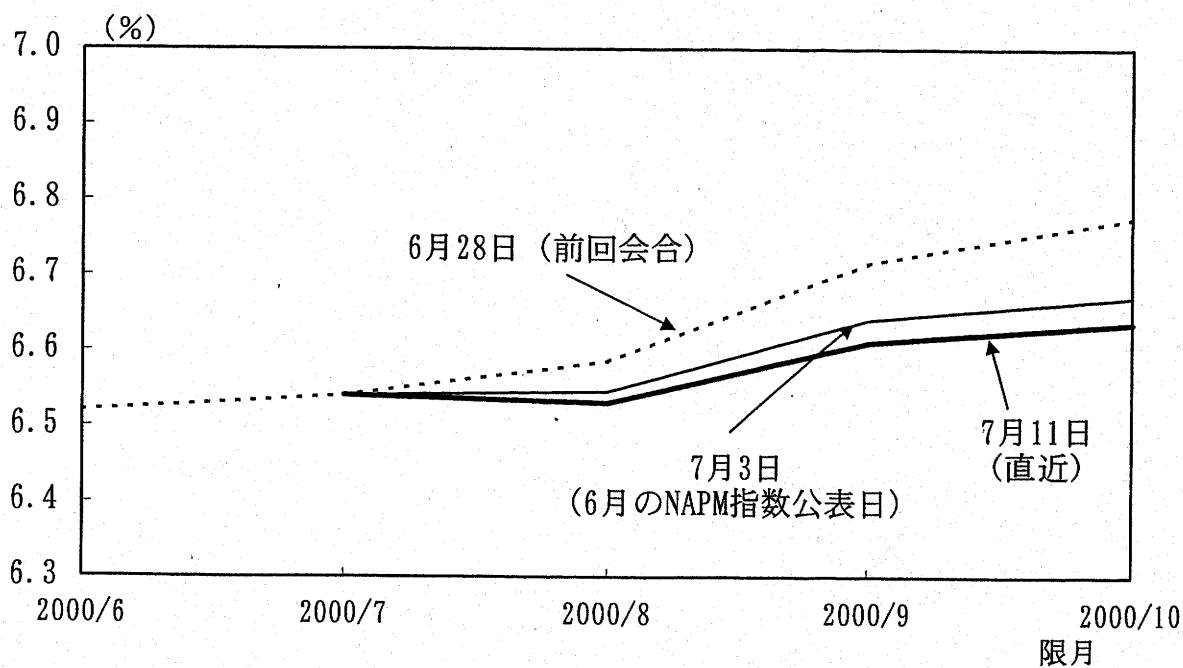
米国金利(1)

長期金利 (10年物)



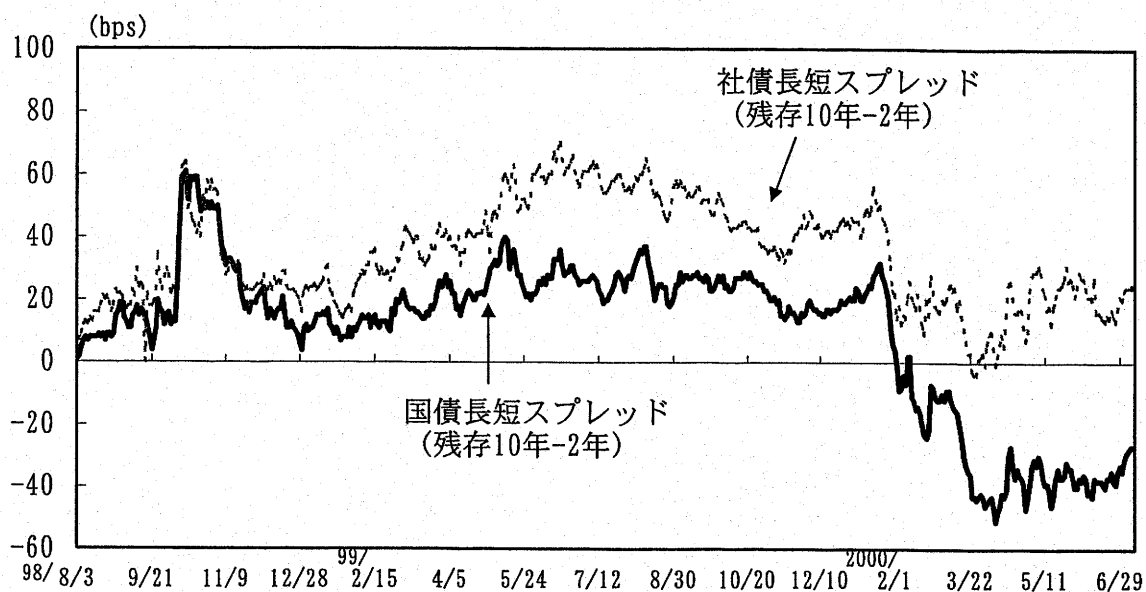
(注) 社債金利は、Bloomberg社がMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。因みに、Bloomberg社のBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

FF先物金利



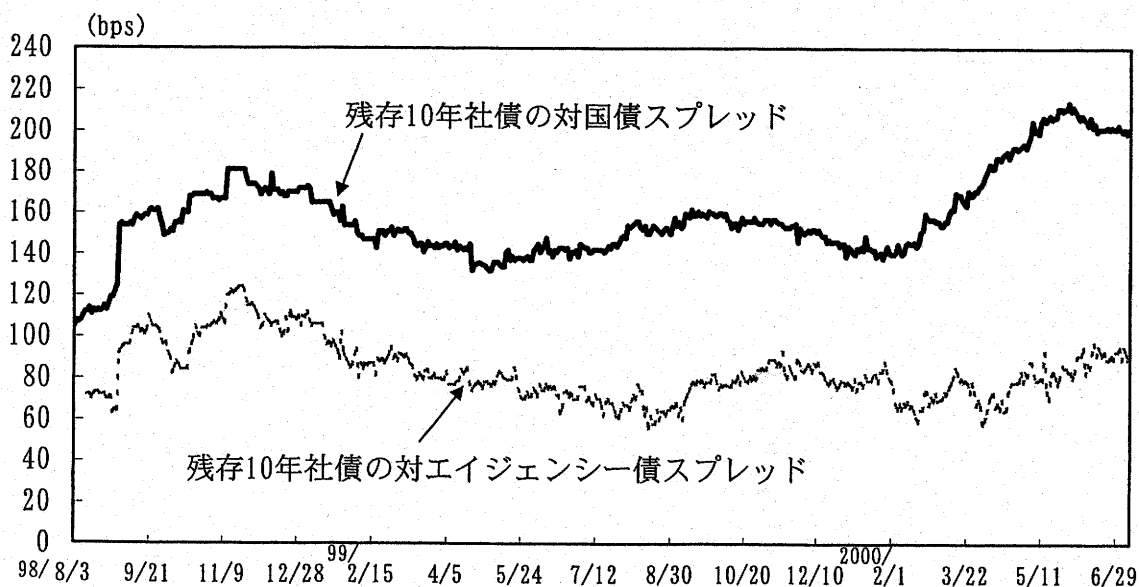
米国金利 (2)

国債・社債金利 (AAA格) の長短スプレッド



直近は 7月11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

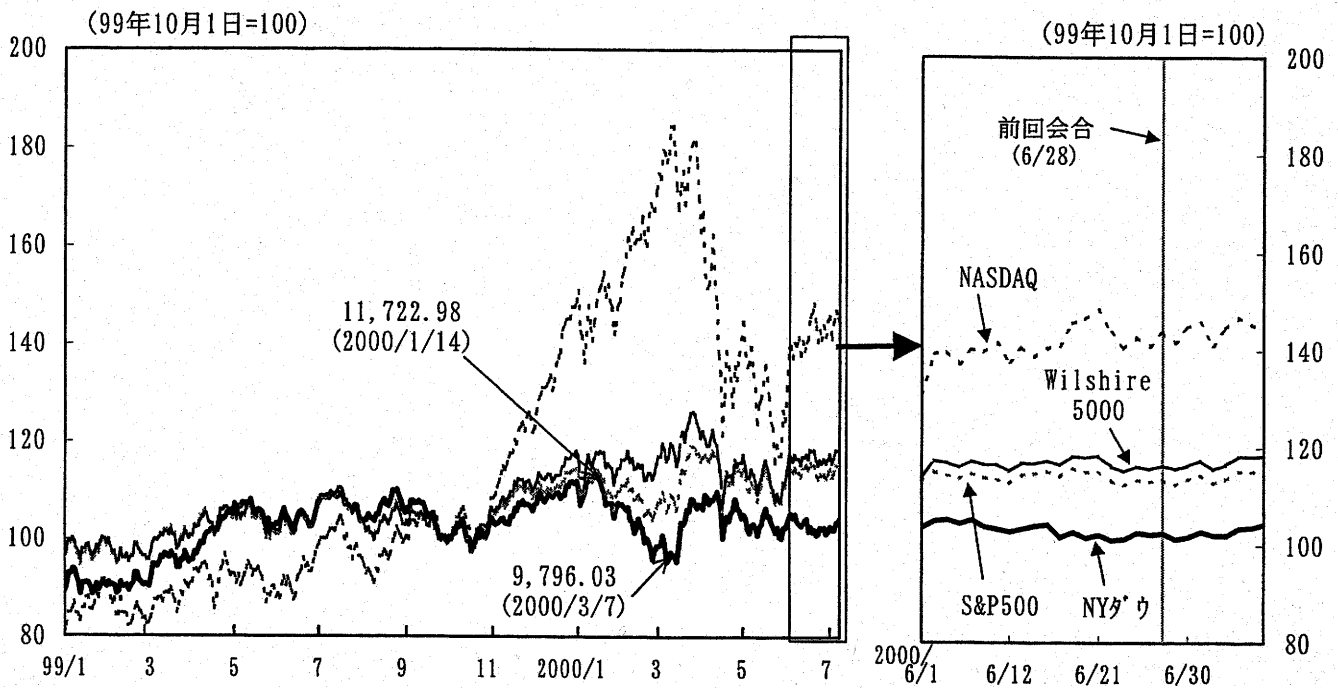


直近は 7月11日

(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。

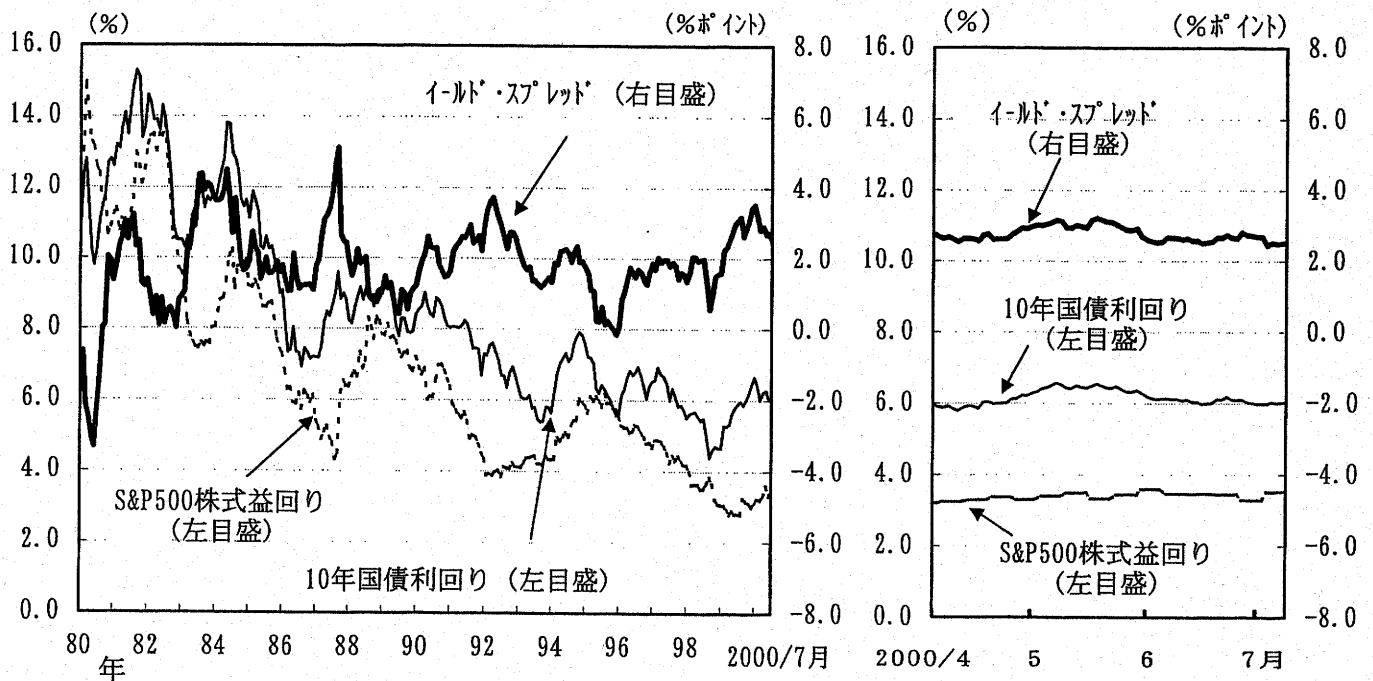
米国株価

株価 (NYダウ、S&P500、NASDAQ、Wilshire5000)



直近は7月11日

株式益回り、イールド・スプレッド (S&P500実績利益ベース)



直近は7月11日

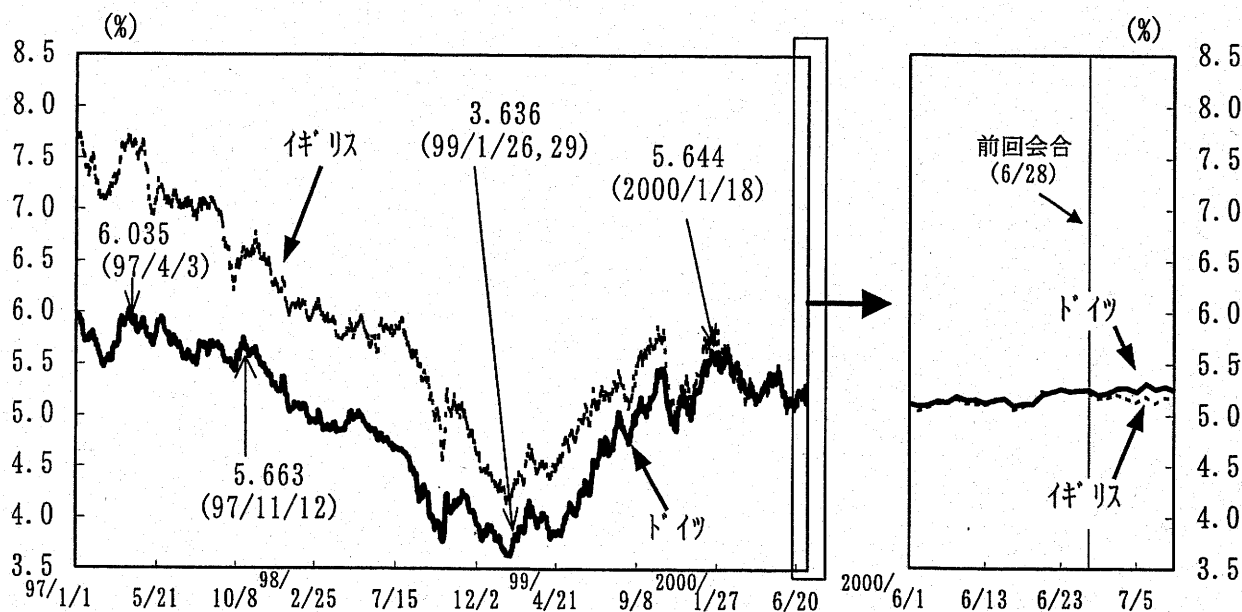
(注) 株式益回りはS&P500実績利益ベース (週次)

月次グラフの国債利回りは月末値、株式益回りは月次最終水曜日値を使用

イールド・スプレッド=国債10年物利回り-株式益回り (=1/PER)

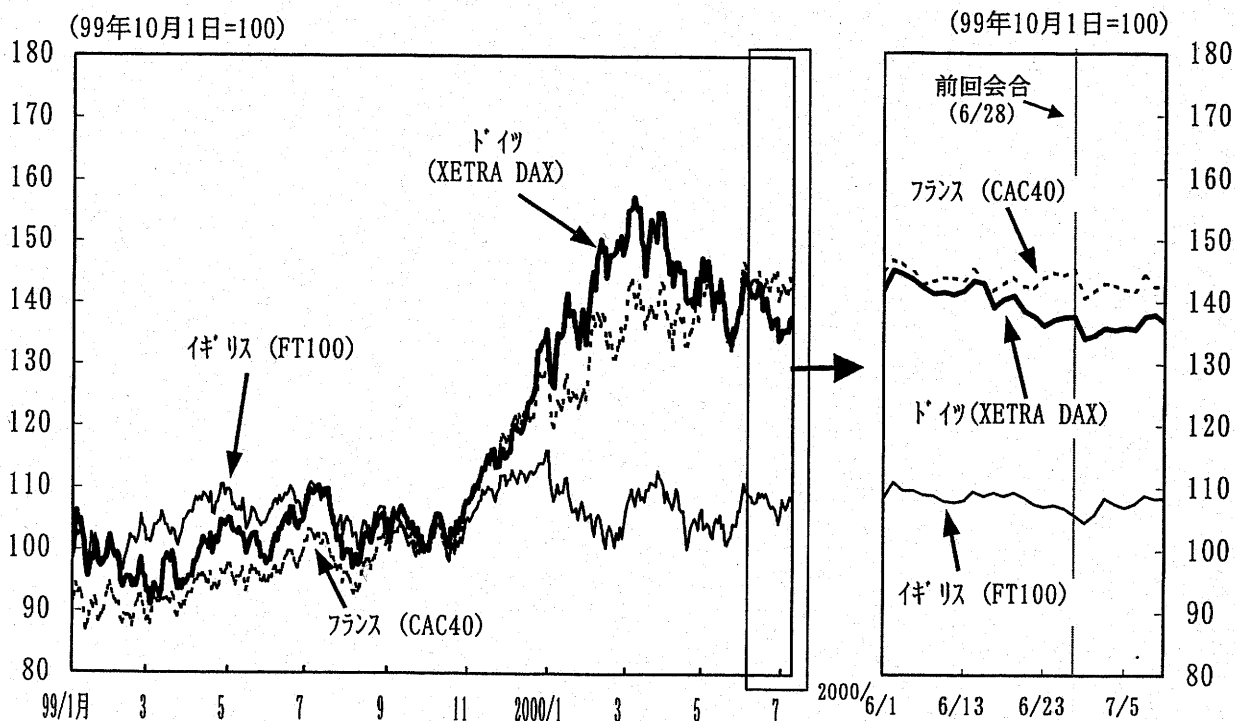
欧州金利・株価

10年物国債利回り (独、英)



直近は 7月11日

株価 (独、仏、英)

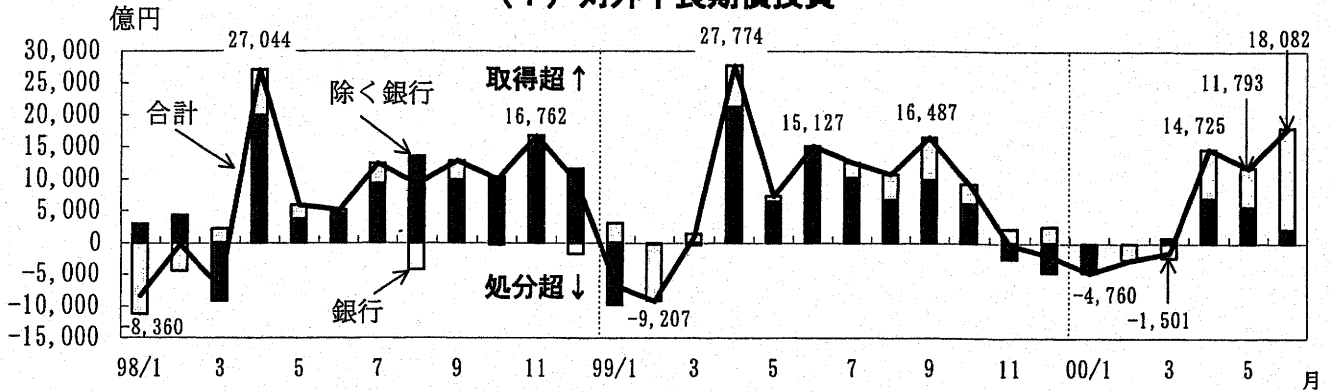


直近は 7月11日

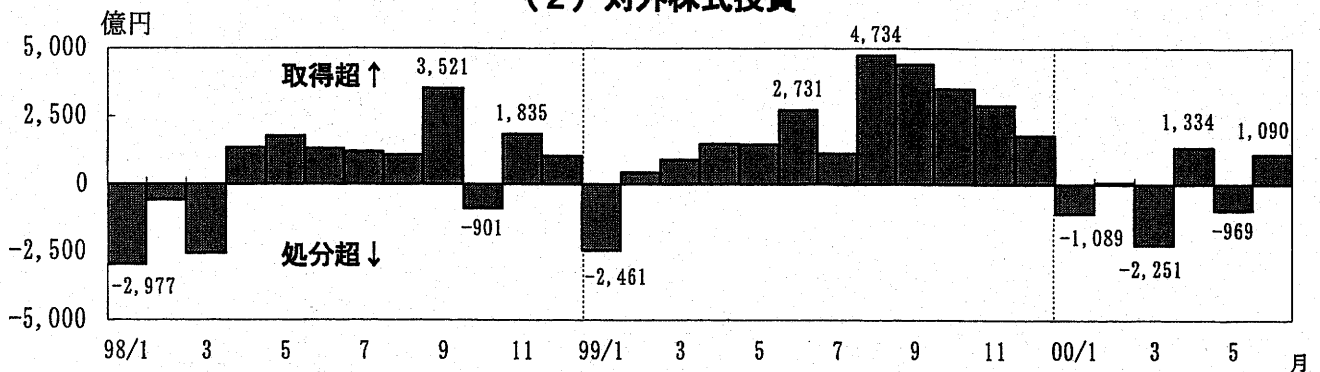
対内外証券投資の推移

— 全て約定ベース。98/2月以前分の計数は対外非公表。

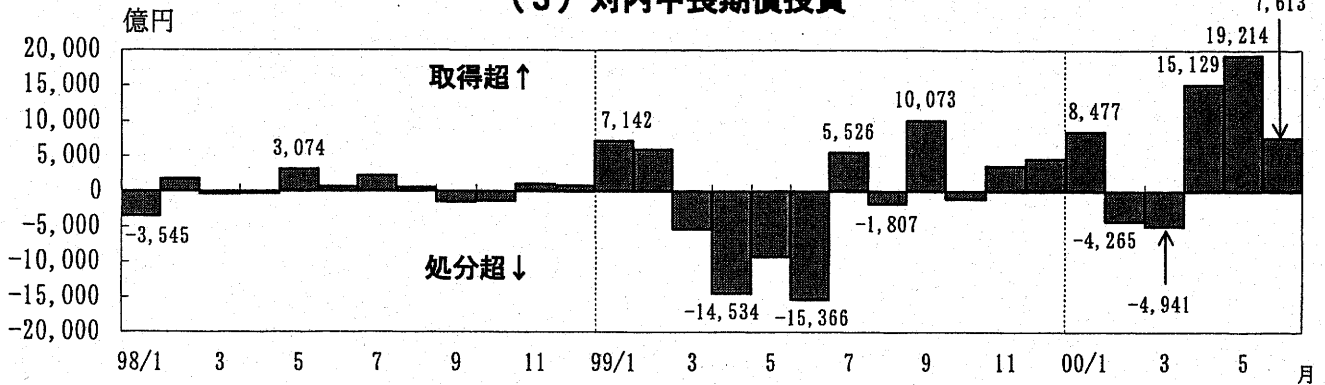
(1) 対外中長期債投資



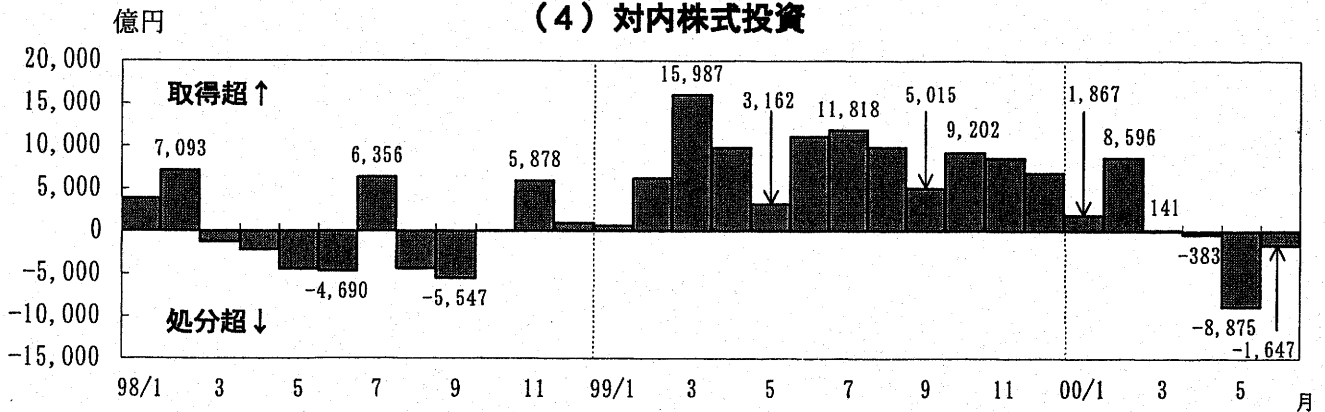
(2) 対外株式投資



(3) 対内中長期債投資



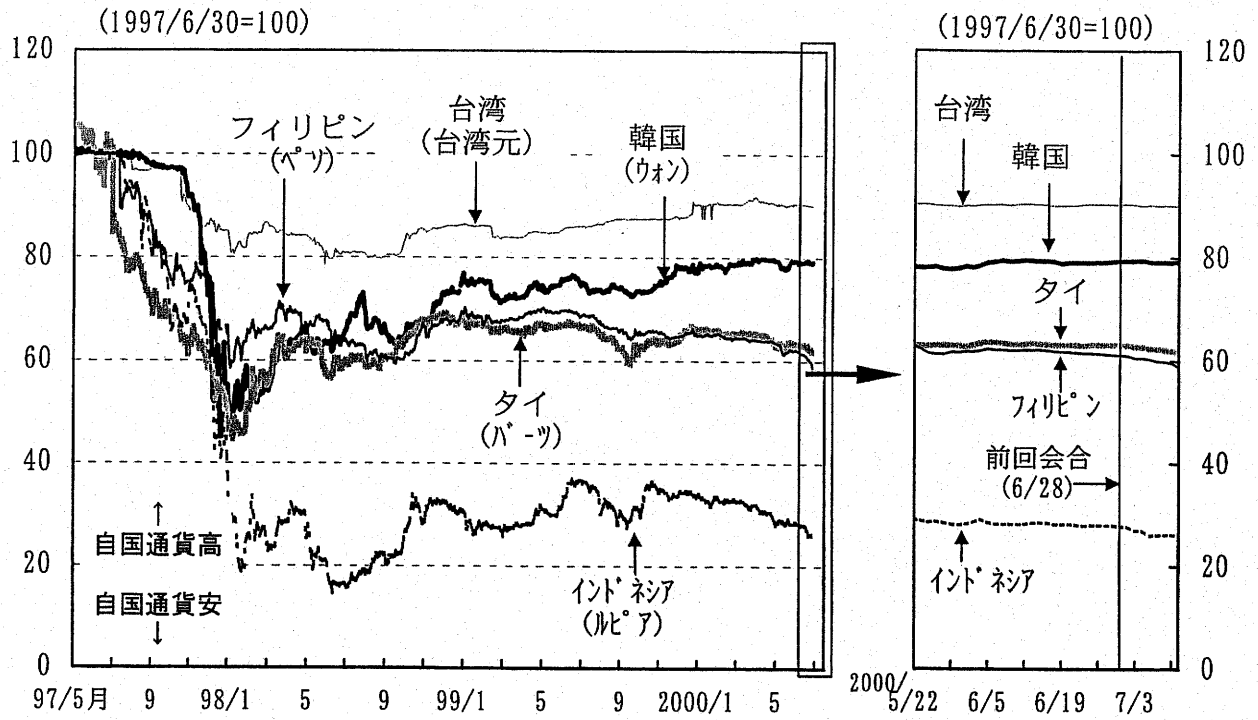
(4) 対内株式投資



(図表9)

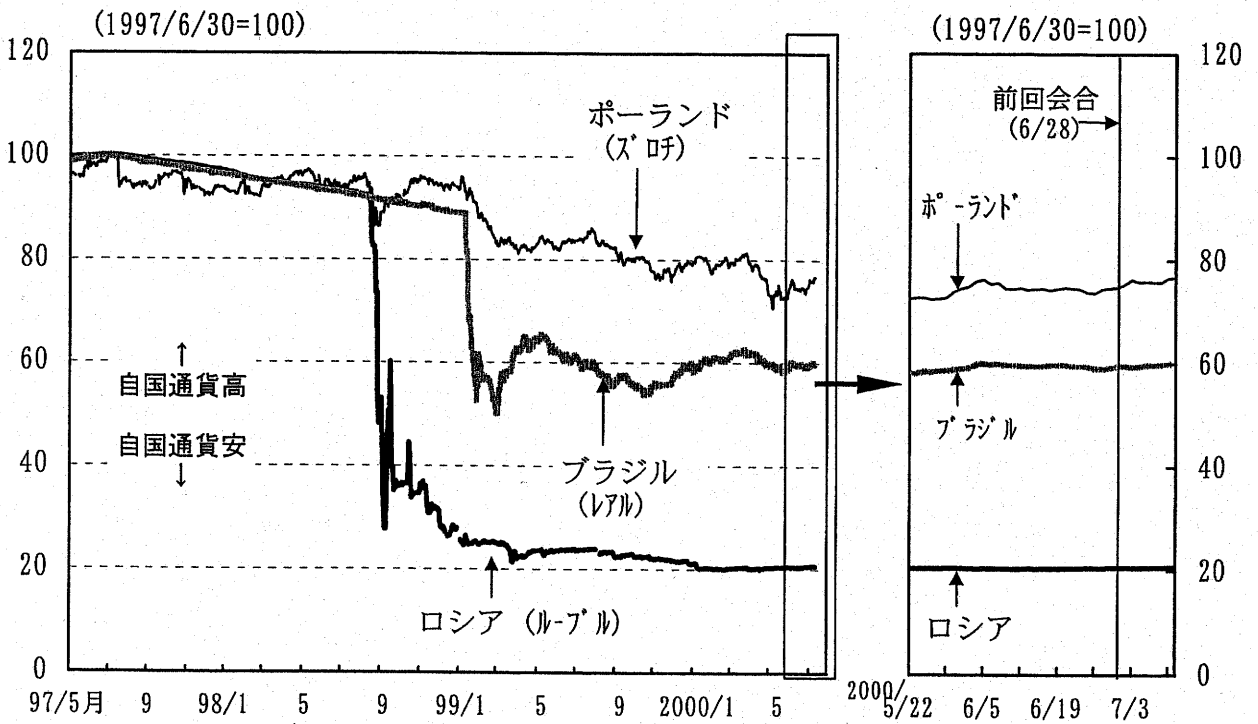
エマージング諸国通貨

(a) アジア



直近は7月11日

(b) 南米・ロシア・東欧

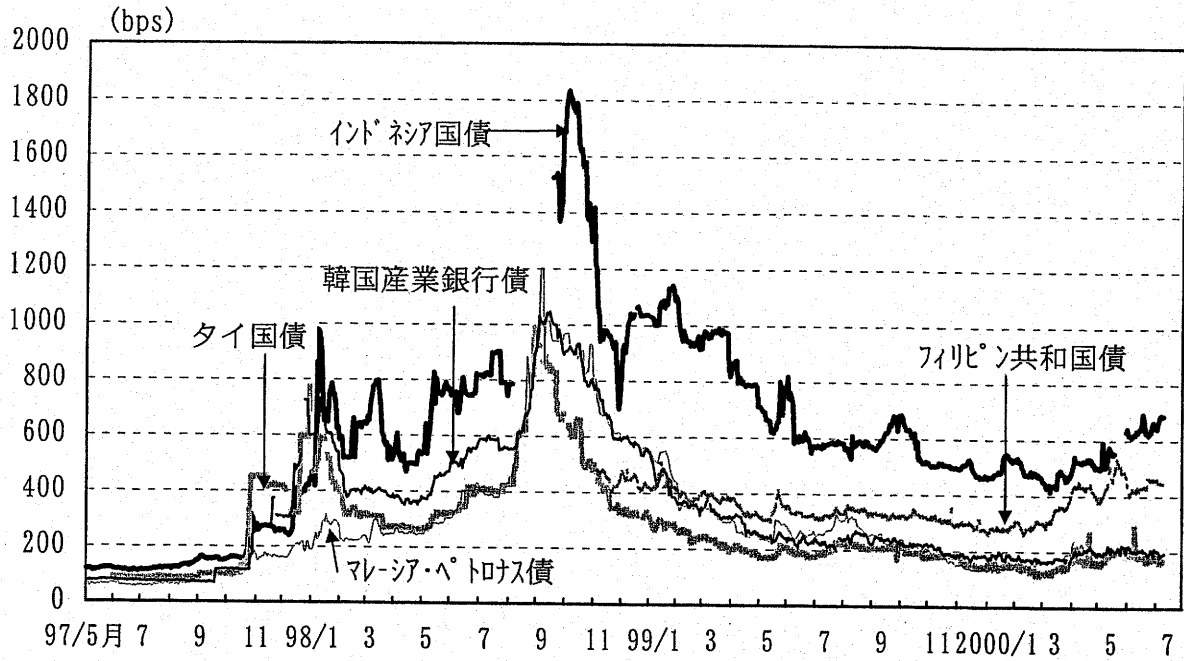


直近は7月11日

エマージング諸国債

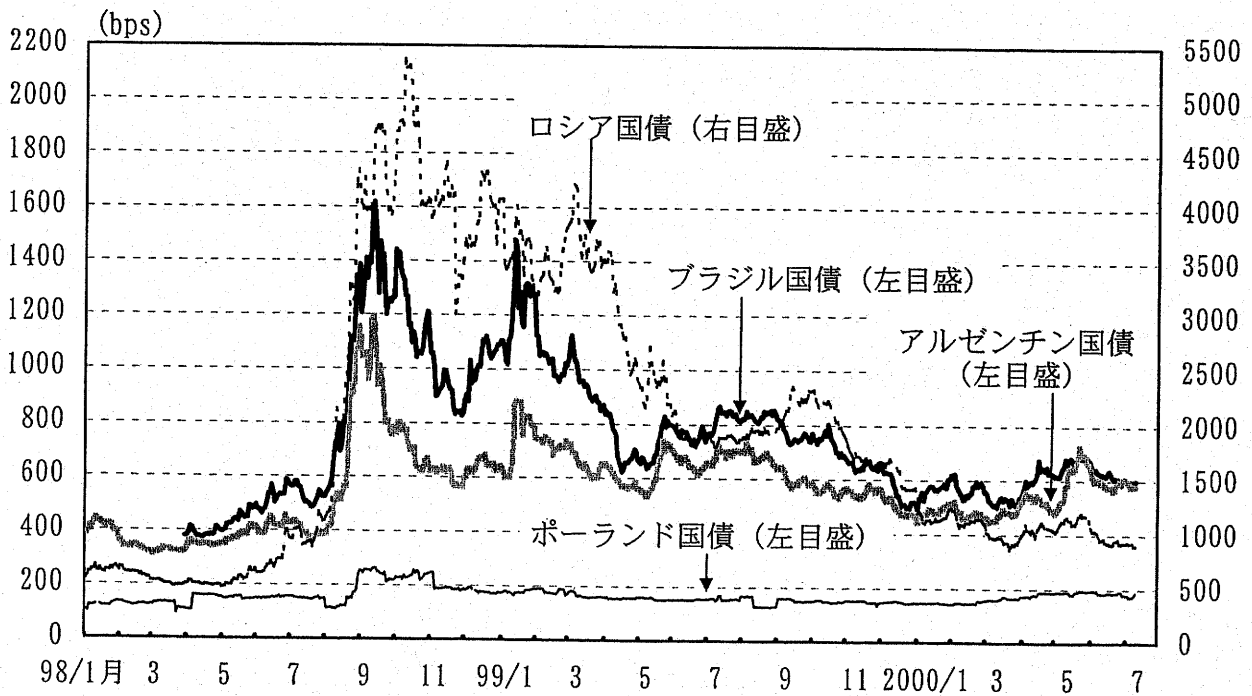
エマージング諸国のドル建債の対米国債スプレッド

(a) アジア



直近は7月11日

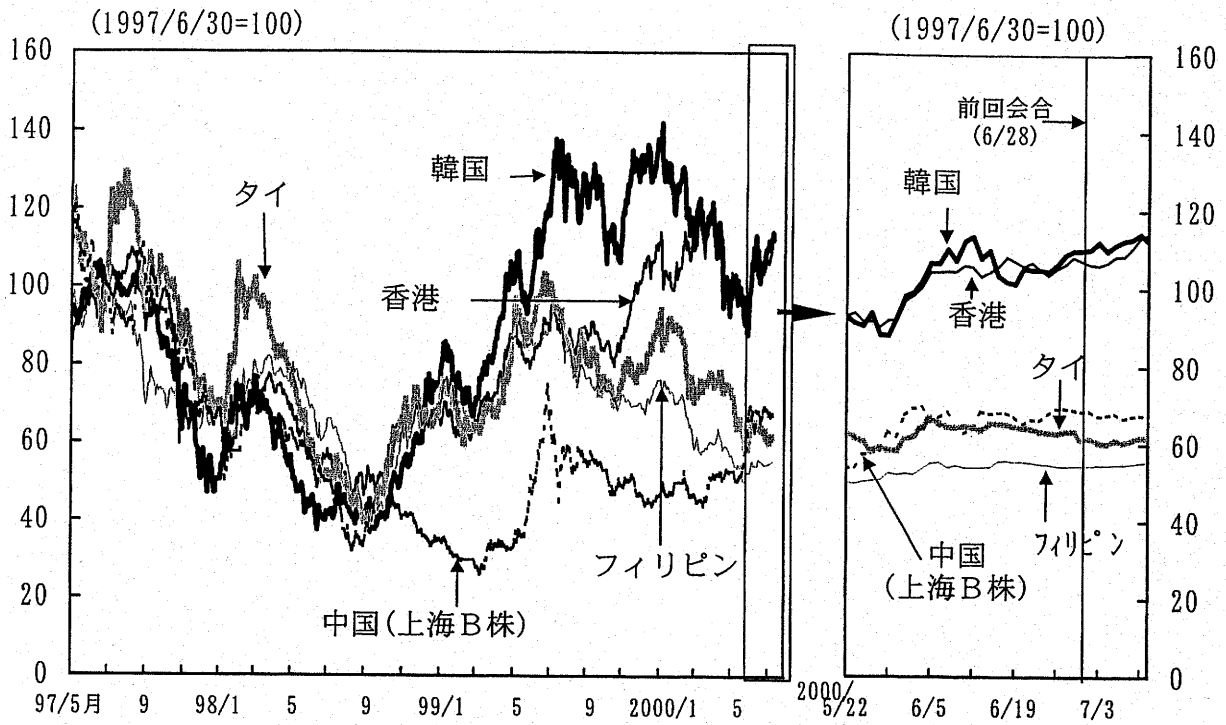
(b) 南米・ロシア・東欧



直近は7月11日

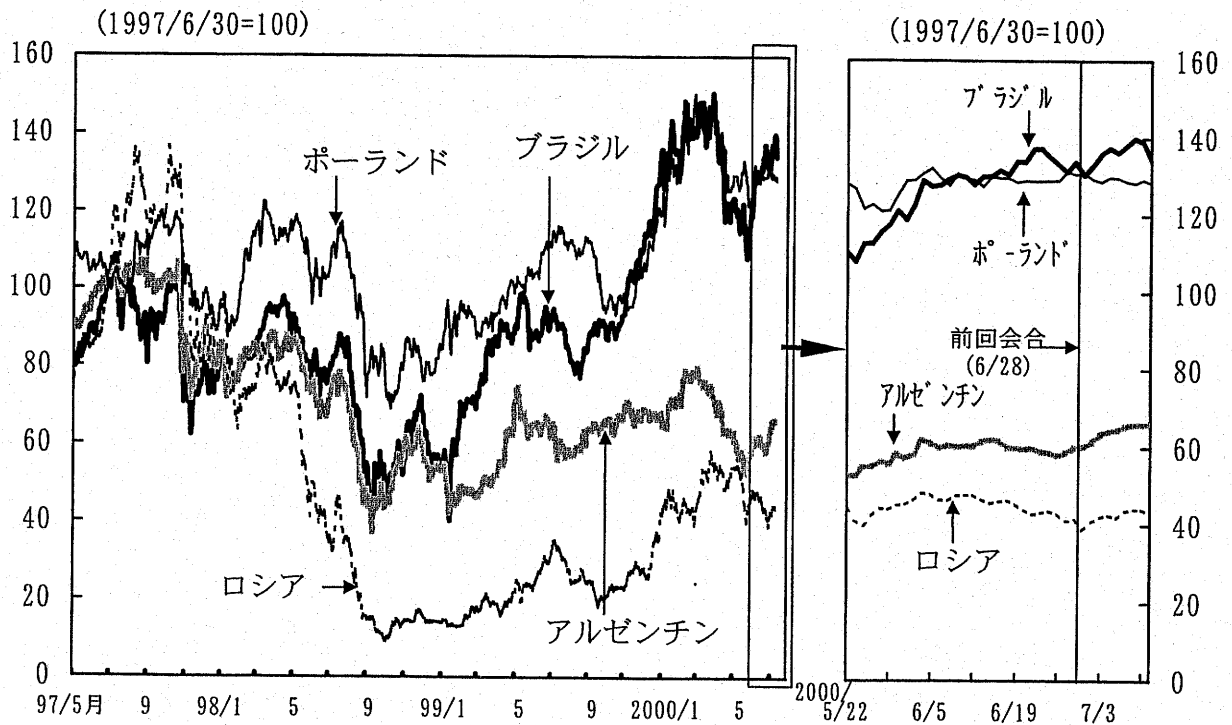
エマージング諸国株価

(a) アジア



直近は7月11日

(b) 南米・ロシア・東欧



直近は7月11日

(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ガ、ラ米、体制移行国、豪州、中近東、アフリカ、インド、パキスタン、ガエトナム、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デフレ率ベース。

2000. 7. 12

調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

- 最終需要をみると、外生需要面では、純輸出が、堅調な海外景気を背景に緩やかな増加傾向を辿っているほか、公共投資も補正予算の執行に伴い増加しているとみられる。一方、国内民間需要面では、設備投資が増加を続けている。個人消費については、一部指標にやや明るさが窺われるものの、全体としてはなお回復感に乏しい状態が続いている。住宅投資も横這い圏内で推移している。

こうした最終需要動向の下で、生産は増加を続けており、企業の収益や業況感も改善を続けている。特に製造業においては、情報通信関連分野を中心に、内外需要の増加が設備投資を誘発する構図が中小企業にも拡がるなど、前向きな循環メカニズムが強く働いている。家計の所得環境は、企業の人件費抑制スタンスに目立った変化がない中で、引き続き厳しい状況にあるが、所定外給与や新規求人数が増加するなど、企業活動回復の好影響が家計部門にも一部及びつつあり、雇用者数・賃金の減少傾向には歯止めが掛かりつつある。

—— 現局面における景気の改善テンポを過去の景気回復局面と比較すると（図表1）、業況感や生産は過去の回復局面と遜色のない出足である。国内民需とこれを巡る環境をみると、牽引役である設備投資は出足としてはむしろ強めである一方、雇用者所得は漸く下げ止まってき

た段階にとどまっている点でこれまでと相違。

- 以上のように、わが国の景気は、企業収益が改善する中で、設備投資の増加が続くなど、緩やかに回復している。

—— 今回は、6月短観において、①製造業を中心に輸出、生産、収益、設備投資の間で好循環が生じていること、②中小企業の設備投資上方修正の動きが続いていること、の2点が確認されたことから、全体の判断を前進させた。また、住宅投資については、住宅金融公庫の利用状況を基に「緩やかに減少している」と判断してきたが、年明け以降、公庫資金を利用しない持家新築が増加していることから、今回、判断を上方修正した（詳細は各論の住宅投資を参照）。

—— 乗用車販売が増加するなど、個人消費の一部にも明るさがみられるが、個人消費全体が上向き始めたかどうかを確認するにはなお材料不足であるため、個人消費の判断については変更を見送った。

- 物価面をみると、国内卸売物価は、技術進歩の速い電気機器等機械類の値下がりや石油関連製品の値上がりが相殺する形で横這いの推移となっている。一方、消費者物価は、輸入品・同競合商品の値下がりが続いており、総じて幾分弱含みの推移が続いている。これはこれまでの為替円高とそれを契機とする流通合理化の影響に起因する面が大きいと考えられる。この間、企業向けサービス価格は通信料引き下げや一般サービスの価格改定の集中を反映して下落幅が一時的に拡大した。

(先行き)

- 景気回復の持続性を考えるうえでの焦点は、公共投資が今後減少に転じていくとみられる下で、他の需要がそれを克服できるかどうかにあるが、以下の点を踏まえると、緩やかな景気回復が持続する可能性が高いと考えられる。

- ① 輸出は、好調な情報関連財需要と堅調な世界景気を原動力に増加を続ける可能性が高い。
- ② 設備投資についても、情報関連分野が引き続き増加傾向を辿るほか、中小企業も、過去の収益と設備投資の関係からみて2000年度設備投資が上方修正されることが考えられる。

③ 個人消費については、消費者コンフィデンスが雇用への不安から下振れするリスクが小さくなっているだけに、雇用者所得の増加が明確になれば、緩やかな増加に転じることが展望できる。雇用者所得については、企業の人件費抑制姿勢が厳しく、当面賞与の増加に大きな期待が持てないとしても、生産活動に見合う形で、今後、所定内・所定外給与を中心に極めて緩やかに増加していく蓋然性が高い。

④ 現在、需要好調な電気機械の分野では出荷増に見合った在庫の積み増しが行われているが、公共投資関連財については、メーカーが慎重な生産スタンスを維持しており、公共投資の減少が大幅な在庫調整の引き鉄となる可能性は低い。

—— 現在、輸出、生産、収益、設備投資の連鎖を牽引している情報関連分野では、わが国のみならず、海外でも活発な設備増強が行なわれている。このため、万一供給能力が需要の伸びを上回り、価格が急落するような事態となれば、同じルートで負の連鎖が働き、景気にもかなりのダメージが生じ得る点には留意が必要である。ただ、現在の需要の強さからみて、当面、そうしたリスクは小さいと思われる。

○ 物価の先行きを規定する要因についてみると、まず国内の需給バランスについては緩やかな景気回復が続く下で、改善傾向が今後も持続すると予想される。こうした展望の下で、経済全体として需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力は大きく後退している。もっとも、物価に影響を及ぼすその他の要因に着目すると、これまでの原油価格上昇の影響が一時的に上昇方向に作用するとみられるものの、技術進歩が一定の幅で影響するほか、流通合理化や規制緩和の影響も低下方向に働くとみられる。

こうした事情の下で、各種物価指数は、対象となる財・サービスの違いを反映して微妙に異なる推移を辿るが、全体としてみれば、横這いないしやや弱含みで推移すると予想される。

2. 最終需要

(公共投資)

○ 公共投資についてみると(図表2、3)、公共工事請負金額は、4月に

減少した後5月には増加するなど振れの大きい展開となっているが、趨勢としてはほぼ補正予算発注前の水準近辺で推移しているとみられる。この間、公共工事関連財出荷（5月）や出来高（4月）が国の執行後ずれから若干減少したが（同図表）、公共工事は、基調としては、2～3月の発注増加を反映して緩やかに増加していると思われる。もっとも、今後は、4月以降の発注減から、減少に転じていくと見込まれる。

（純輸出）

- 実質輸出の動きをみると（図表4、5(1)、6）、1～3月に、アジア向けの情報関連財¹を中心に、前期比+4.9%の大幅な増加となった後、4～5月は、1～3月対比+0.5%と小幅の増加にとどまっている。もっとも、1～3月に「コンピューター2000年問題」に伴って年末に抑制された情報関連財輸出の反動増がみられたことを踏まえれば、現在も増加基調が続いていると考えられる。輸出は、情報関連財に対する世界的な需要拡大傾向の持続と堅調な世界景気を反映して、今後も増加傾向を辿る可能性が高い。

—— 2000年の海外景気に関する民間見通しは（図表7）、アジア諸国の第1四半期の経済成長率が高かったことを踏まえて上方修正された結果、かなり強めのものとなっている。米国景気については、一部に減速の兆しがみられるものの、景気過熱、物価上昇に伴うリスクには引き続き留意する必要がある。

—— 円の実質実効為替レートは小動きとなっており（図表8²）、当面の輸出に大きな影響を及ぼすことは考えにくい。

- 実質輸入は（図表4、5(1)、9）、1～3月に「コンピューター2000年問題」に対応した部品在庫積み増しの反動がみられたにも拘わらず、横這い圏内で推移した後、4～5月は、1～3月対比+5.4%と増加した。内容をみると、情報関連財や消費財、資本財・部品がいずれも増加している。生産の回復や消費財輸入の趨勢的な増加、設備投資の増加見通しを踏まえ

¹ 資本財の輸出も大幅に増加しているが、内容をみると、やはり半導体製造装置等、情報関連需要を反映した財の寄与が大きい。

² 今回より、実質実効為替相場の算定にあたって、中国元を対象に加えた。

れば、輸入は、今後も増加傾向を辿る可能性が高い。

- 以上より、純輸出の動きを表わす実質貿易収支は（図表 5 (2)）、4～5月には一旦減少した。先行きは、輸出の増加テンポが元に戻ると考えられるため、緩やかな増加傾向に復するとみられる。

（企業収益・設備投資）

- 企業収益は（図表 10、11）、6月短観によれば、製造業・非製造業ともに増益が続く見通しとなっている。また、企業金融も、緩和された状態が続いている。

—— 6月短観では、景気の現局面が輸出と設備投資によって牽引されていることを反映して、製造業の収益が大幅に改善している。また、非製造業でも緩やかに改善する計画となっている。収益計画の内容をみると（図表 12）、売上げ増の一方で人件費が抑制されており、企業のコスト削減姿勢が根強いことが窺われる。

—— また、資金繰り判断 D.I.、金融機関の貸出態度判断 D.I.ともに（図表 13）、大企業が大きく改善した。また中小企業でも緩やかな改善が続いている。

- 企業の収益や金融環境の改善が続く下で、設備投資は大企業・中小企業ともに増加している。短観等のアンケート調査の結果からみて、先行きについても増加が続くと見込まれる。

—— 設備投資とほぼ同時に動くと思われる一般資本財出荷は（図表 14）、4～5月は前期の大口径案件（大型コンピュータ、発電設備等）が剥落したことから、1～3月対比で-3.9%の減少となった。

—— 設備投資の先行指標をみると（図表 15）、機械受注（民需、除く船舶・電力）は、1～3月に前期比+4.9%と高い伸びとなった後、4～5月は、1～3月対比で-2.4%となった。内容をみると、製造業は同+6.5%の増加となっているのに対し、非製造業では、通信関連の減少が響き、同-10.3%となった。もっとも、通信関連の受注減は2四半期連続して2桁増となった後の反動という色彩が強く、現時点では振れの範囲内の動きである可能性が高いと思われる。

次に建築着工床面積（民間非居住用）をみると、1～3月は大型の

再開発案件に加え、製造業の工場施設の増加もあって、前期比+14.4%と2四半期連続で高い伸びとなった後、4～5月は商業用施設が反落したことから、1～3月並みとなった(-0.4%)。

—— 6月短観で2000年度の設備投資計画をみると(図表16)、製造業では、大企業が強い伸びとなっているほか、中小企業でも、前年比小幅のマイナスではあるが、この時期としては75～99年度の平均(-15.6%)を大幅に上回る出足となっている。また、非製造業では、大企業がマイルドな増加計画となっている一方、中小企業は実勢としては強めの出足と考えられる³。

(所得・家計支出)

○ 雇用者所得について(図表17)、まず雇用面をみると、新規求人が増加を続けるなど労働需要に明るさが増しており、雇用者数の減少にも歯止めが掛かりつつある。一方、賃金については、所定内・所定外給与が緩やかに増加しているものの、少なくとも大企業の夏季賞与は小幅ながら前年を下回る可能性が高いため、賃金全体の下げ止まりは明確には確認されていない。ただ、賃金は、今夏賞与支給後には、生産活動に見合う形で所定内・所定外給与を中心に極めて緩やかではあるが増加していく可能性が高い。

—— 労働需給については(図表18(1))、有効求人倍率が緩やかな上昇傾向にあるほか、失業率も若干改善している。この間、6月短観で企業の雇用過不足感をみると(図表19)、製造業では過剰感が緩やかに縮小しているのに対し、非製造業では改善がみられないなど、業種によって改善テンポにばらつきがみられる。

また、雇用者数をみると(図表20)、4～5月の毎勤常用労働者数は、1～3月対比-0.4%となっているが、これは4月に建設業の雇用が一時的に減少したことの影響が大きい。

以上を踏まえると、雇用者数の減少に歯止めが掛かりつつあるとの判断を変更する必要はない。しかし、労働需給のミスマッチが拡大していること等を勘案すれば、今後景気の回復に伴い増加に転じる場合

³ 6月短観の中小企業・非製造業の2000年度計画は、依然2桁近い減少を見込んでいるが、これは99年度の設備投資実績が、過去に例のないほど大幅に上方修正(+11.8%)されたことによる(因みに、過去15年間の平均修正率は+2.5%)。今年度の設備投資計画を前回調査と比較すると、+7.7%の上方修正となっている。

にも、急速な回復は期待しにくいと考えられる。

—— 賃金の動きをみると（図表 21(1)）、所定内・所定外給与はこのところ緩やかに増加しており、雇用者所得全体でも前年並みまで戻している（図表 21(3)）。夏季賞与については、企業の人件費抑制姿勢に加え、規制緩和業種の大幅引き下げなどもあって、大企業の途中ラップは（図表 21(2)）、前年水準を幾分下回っている。

○ 個人消費は、このところ、指標の一部（乗用車販売、家計調査）に強めのものがみられている（図表 22～25）。こうした動きは、所得に明確な下げ止まりが確認されていない中で、消費性向が上昇している可能性を示唆するものであるが、最近はむしろ消費者コンフィデンス指標の改善が一服しているだけに、そうした見方の妥当性については、今後得られる指標をさらに点検していく必要がある。

① 強めの指標

- ・ 乗用車販売（含む軽、出荷額ベース）は、新型車の好調等から年明け後から小幅の増加が続いている（1～3月前期比+2.0%→4～6月同+1.1%）。メーカーでは、目先は新型車販売の一服から若干弱含む可能性が高いとみている。しかし、これまでの購買抑制によって乗用車の車齢が上がってきているため、潜在的な買い替え需要が増大していることを指摘する見方が出てきており、振れを伴いつつも需要の地合いは徐々にしっかりとってきているとの見方でほぼ一致している。
- ・ 家電販売は、パソコンやデジタル家電を中心に堅調に推移。
- ・ 旅行取扱額は、1～3月に前期比+2.2%の後、4～5月もゴールデン・ウィーク中の旅行者数が海外旅行を中心に活発であったため、1～3月対比+3.4%と堅調である。
- ・ 消費水準指数（家計調査、全世帯）をみると、1～3月に前期比-0.2%とほぼ横這いとなった後、4～5月は1～3月対比+4.6%と大幅に上昇した。もっとも、4～5月の増加の主因である自動車購入費の急増は乗用車販売の趨勢からみて、サンプル要因によるところが大きいとみられ、実勢をみるうえでこうした点を割り引いて考える必要がある。

② 弱めの指標

- ・ 小売販売指標の中では、百貨店・チェーンストア売上高が5月に衣料品

を中心にやや増加したものの、4～5月で見れば引き続き1～3月水準を下回っている。

- ・ 消費者コンフィデンス指標は、6月調査ではこれまでの改善が一服している。これは、4月下旬の株価下落以降はじめての調査にあっており、株価が当時のコンフィデンス指標の改善を妨げた可能性がある。

○ 個人消費が先行き下振れするリスクは、雇用不安が徐々に薄れてきていることから、小さくなっていると思われる。乗用車のように潜在的な買い替え需要が見込めるものもあり、個人消費は、雇用者所得の増加が明確になれば、緩やかな増加に転じる可能性が高いと思われる。

○ 住宅投資を新設住宅着工戸数で見ると（図表 26、27）、1～3月に127万戸の後、4～5月は122万戸と概ね横這い圏内で推移している。

住宅金融公庫の融資申込み件数が落ち込んだにも拘わらず、総じて横這い圏内の推移となっているのは、民間資金分による持家着工が緩やかに増加しているほか、分譲マンションが堅調を維持していることが背景である。当面、住宅投資は横這い圏内の推移を続けると見込まれる。

—— 持家着工は、住宅金融公庫分が、第4回借入れ申し込み件数（2月7日～3月10日、前年比-62.5%）の大幅な落ち込みによって減少している。もっとも、ハウス・メーカー等のヒアリングによれば、公庫融資を利用せずに建て替えを行なう動きがみられていることもあり、持家着工全体では減少テンポは緩やかなものにとどまっている。

今後は、2000年度第1回公庫借入れ申し込み件数（4月20日～6月30日、同+4.3%）が、大きく落ちた前回に比べて持ち直したことを勘案すると、持家着工は若干増加する可能性が高いと見込まれる。

—— 最近の分譲マンションの着工は、低金利や住宅ローン減税の適用期限を睨んだ業者の販売姿勢前傾化によって高水準で推移している。当面、住宅ローン減税の適用期限を睨んだこれまでの着工ペースが一服するため、若干の減少となる可能性が高い。

3. 生産・在庫、所得

○ 鉱工業生産は（図表 28、29）、情報関連財の増勢や輸出全般の伸び等を

背景に増加傾向を辿っている。先行きも、乗用車等個人消費関連の一部財を除くと、大方の財・業種で増産を計画しており、全体として増加傾向が続く見通しである。

—— 4～6月の鉱工業生産は、6月を予測指数でつなげると、前期比+1.4%の増加となる。

内容をみると、情報関連財（アジア・北米向け輸出、国内のパソコン・携帯電話需要）が世界的な需要好調を背景に増加するほか、一般機械が情報関連業界向け（半導体製造装置等）の着実な伸びに加え、金属工作機械等でも増加する。また、乗用車も対米輸出向けを中心に増加する見込み。

—— 7～9月の生産について企業から感触を聴取したところ、基本的に4～6月と同様の傾向。ただ、仔細にみれば、乗用車が内需に対する慎重な見方を変えておらず、輸出増を勘案しても横這い圏内にとどまる計画となっている一方、一般機械の裾野が情報関連以外にも広がっているほか、建設財についても設備・住宅関連財を中心に緩やかな増加を予想する先が多いことが変化点として指摘できる。

○ 製造業の在庫循環をみると（図表 30）、情報関連以外の多くの先で在庫抑制姿勢を堅持している。情報関連を除く生産財と最終需要財で見れば、在庫バランスは崩れておらず、また循環図上もまだ積み増し局面の手前にある。

—— 一方、需要が旺盛な情報関連の生産財では、出荷の増加に合わせて、ある程度在庫水準を引き上げる動きがみられる。メーカーのヒアリングによれば、在庫の一部には内外の旺盛な情報関連需要を背景に、米国のクリスマス需要向けの部品を今から積み上げないと対応できないとの危機感に基づく部分が含まれている模様である。

4. 物価（図表 31）

（物価を巡る環境）

○ 輸入物価を巡る環境をみると（図表 32）、国際商品市況は、最近横這い圏内の推移となっている。為替相場も、安定的に推移している。

—— 原油価格は、OPEC 総会後も米国におけるガソリンの不足懸念から

強含んだものの、サウジアラビアが増産を表明したことから軟化し、OPECの示したレンジ（7油種平均：22～28ドル/バレル）の上限前後で推移している。

こうした状況下、円ベースでみた輸入物価は（図表 33、34）、原油等国際商品市況が4月に一旦下落したことを反映して、3か月前比では幾分下落している。当面、輸入物価は落ち着いた推移となる可能性が高いと考えられる。

—— これまで悪化を続けてきた交易条件（輸出物価／輸入物価）は、4～5月は横這いとなった（前掲図表 32）。

- 国内需給環境をみると（図表 35）、需給ギャップ指標はいずれも緩やかに縮小している。

—— 日本経済の動向をマクロ的に捉えた GDP ギャップをみると、当局の使用している非製造業稼働率修正 GDP ギャップ、設備判断と雇用判断の加重 D.I.ともに、緩やかな縮小傾向を辿っている。

（物価指数）

- 国内卸売物価（夏季電力料金調整ベース）は、前年比では若干のプラスとなっているが（図表 37）、3か月前比でみれば直近は横這いまで戻しており（図表 38）、総じて横這い圏内の動きとみることができる。3か月前比の内訳をみると、電気機器をはじめ機械類が技術進歩による品質向上もあって下落を続けている一方、これまでの原油価格上昇が引き続き上昇方向に効いている。先行きについても同様の傾向が続き、当面、総じて横這い圏内で推移する可能性が高い。

—— 卸売物価のうち（図表 39、40）、最終財・消費財をみると、国内品が再び弱含んでいる。ただ、これには、品質向上要因（車のモデル・チェンジやパソコンの機能向上）や、季節的な要因（食品）がかなり含まれている。

- 企業向けサービス価格（国内需給要因⁴）の前年比は（図表 41）、1%

⁴ 国内需給要因とは、企業向けサービス価格のうち、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目のみから構成される指数を指す。具体的には、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

弱のマイナスを続けている。最近の動きを3か月前比で仔細にみると（図表42）、広告が需要好調から基調的に強含んでいる。しかし、4～5月には、ユーザーからのコスト削減圧力を背景とする一般サービスの価格下方改定に加え、情報関連機器の価格低下や長期プライムレート引き下げを背景とするリース料金の値下げや、市外通話料金の値下げが集中したため、全体では下落幅が拡大した。当面、下落は続くものの、価格改定の集中が収まることから小幅の下落にとどまる可能性が高い。

- 消費者物価（全国、除く生鮮食品）の推移をみると、前年比では（図表43）、若干の弱含みが続いている（1～3月 -0.2% →4～5月 -0.3% ）⁵。これを3か月前比でみると（図表44）、料金改定期を迎えた個人サービスには、特殊要因を除けば⁶殆ど変化がみられなかったものの、外食が下落しているほか、商品も趨勢的に小幅の軟化を続けている。商品価格の軟化には、特にこれまでの円高を契機とする輸入製品の価格低下やそうした機会を捉えた安値輸入品仕入れの活発化、さらにはそれらと競合する品目の価格低下が引き続き響いている（図表45）。
- 消費者物価の先行きについては、需給・為替面からみると、国内需給バランスが緩やかな改善を続ける可能性が高いほか、為替面からの押し下げ圧力も薄れていく見通しにある。したがって、いずれ横這い圏内に戻っていく可能性が高いと思われるが、小売・外食業界における競争激化や流通合理化の動きが続いていることから、全体として弱含みで推移する可能性もある⁷。

以 上

大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い料金、を除いたものがこれにあたる（詳細は図表42の脚注を参照）。

なお、企業向けサービス価格指数の総平均は、1～3月前年比 -0.7% →4～5月同 -0.6% となっている。

⁵ 一昨年10～12月に高騰した生鮮食品価格は、昨年来、前年を大幅に下回って推移している。このため、全国消費者物価の前年比は、生鮮を含む総合でみれば、10月以降はかなりのマイナスが続いている（1～3月 -0.7% →4～5月 -0.7% ）。

⁶ ゴールデンウィーク期間中に宿泊料が上昇したことを指す。この分は翌月に剥落する。

⁷ なお、東京CPI（除く生鮮食品）が6月に下落幅を拡大させた（5月前年比 -0.4% →6月同 -0.9% ）が、これは家賃が主としてサンプル要因によって大幅に低下したことによるものである。したがって、6月の全国CPIがこのテンポで下落することを示唆している訳ではない。

2000.7.12
調査統計局

「経済活動の現状評価」 図表一覧

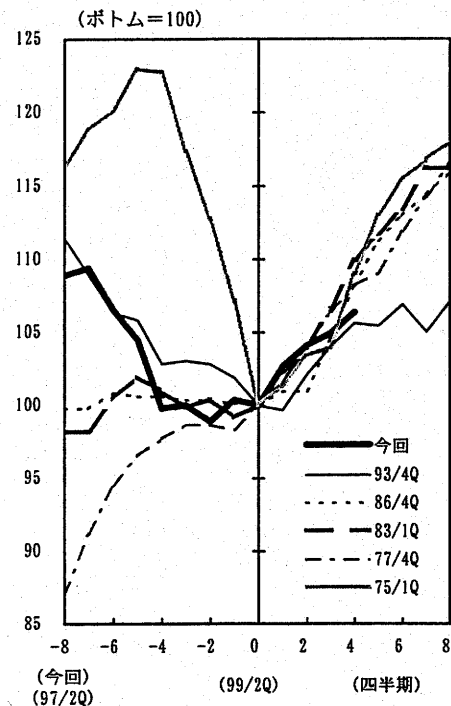
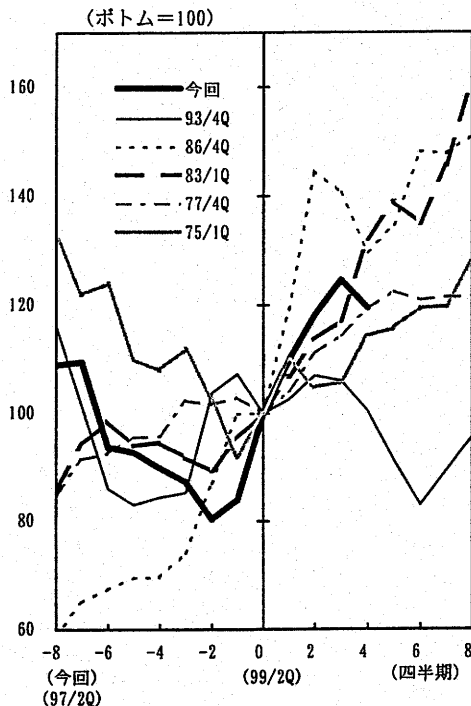
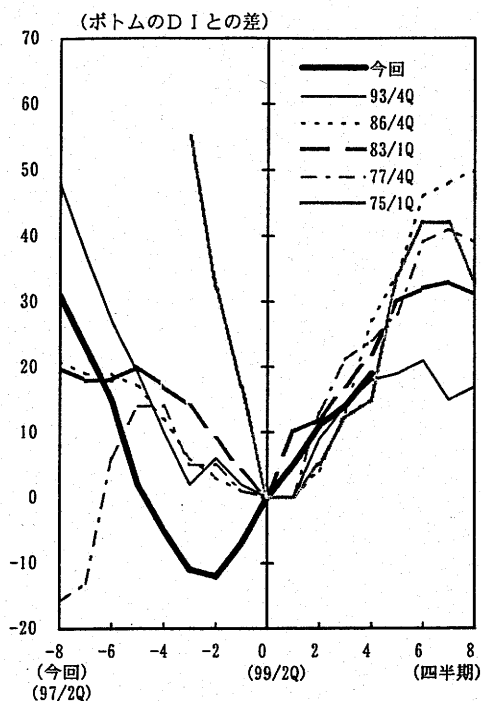
- | | |
|-------------------------|--------------------------------|
| (図表 1) 景気の局面比較 | (図表 2 2) 個人消費関連指標 |
| (図表 2) 公共投資関連指標 | (図表 2 3) 個人消費<季調済系列> |
| (図表 3) 公共投資の推移 | (図表 2 4) 個人消費(続)<季調済系列> |
| (図表 4) 輸出入関連指標 | (図表 2 5) 消費者コンフィデンスと消費性向 |
| (図表 5) 実質輸出入の推移 | (図表 2 6) 住宅関連指標 |
| (図表 6) 実質輸出の内訳 | (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

景気の局面比較

(1) 業況判断D.I. (全産業・全規模)

(2) TOPIX株価 (終値)

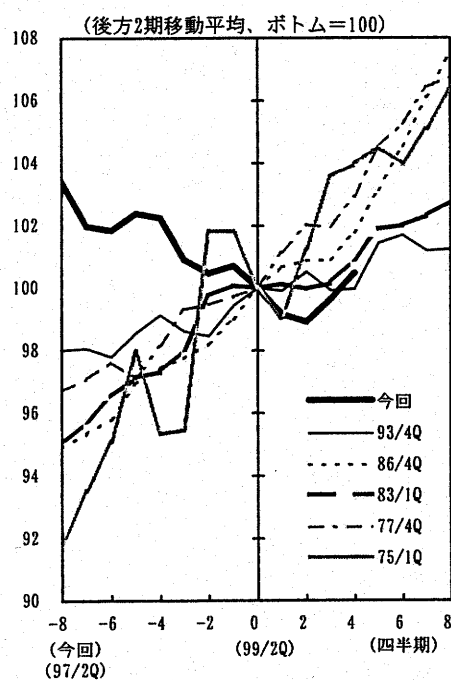
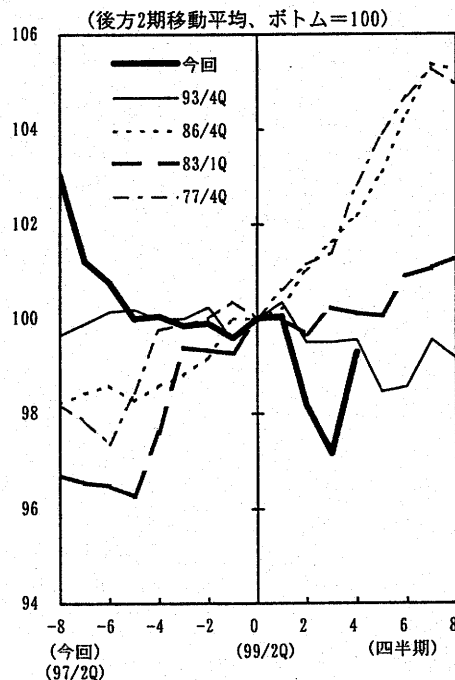
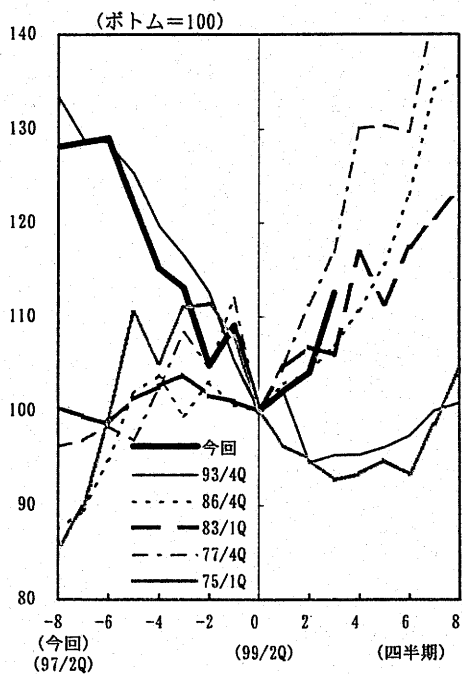
(3) 鉱工業生産指数



(4) 設備投資額 (名目)

(5) 消費水準指数 (実質)

(6) 雇用者所得 (毎勤^ハ-入、実質)



(注) 2000/2QのTOPIX株価は4~6月実績、鉱工業生産指数は4月確報、5月速報、6月予測指数による四半期平均、消費水準指数、雇用者所得は4~5月(毎勤5月は速報)の値。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、東京証券取引所「東証株価指数」、通商産業省「鉱工業指数統計」、大蔵省「法人企業統計季報」、総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、労働省「毎月勤労統計」

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	5.5	6.8	4.9	3.0	1.4	1.9
	(-9.2)	(-12.7)	(-7.7)	(-15.0)	(-10.2)	(-28.5)	(8.6)
		〈-3.7〉	〈23.8〉	〈-27.7〉	〈48.0〉	〈-53.4〉	〈39.2〉
うち国等の発注	8.2	1.7	2.9	1.5	1.6	0.3	0.7
〈ウェイト34.2%〉	(-6.3)	(-14.8)	(-4.3)	(-3.1)	(-7.8)	(-23.1)	(18.2)
		〈-3.5〉	〈64.9〉	〈-46.5〉	〈172.0〉	〈-80.7〉	〈121.6〉
うち地方の発注	15.8	3.8	4.0	3.4	1.3	1.1	1.2
〈ウェイト65.8%〉	(-10.6)	(-11.8)	(-10.5)	(-21.6)	(-12.8)	(-30.8)	(0.0)
		〈-3.8〉	〈4.9〉	〈-14.1〉	〈-5.9〉	〈-19.1〉	〈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月平均の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	00/3月	4	5
93.0	93.2	93.5	92.1	92.4	93.3	90.9
(0.5)	〈-1.7〉	〈0.3〉	〈-1.4〉	〈-1.8〉	〈1.0〉	〈-2.6〉

- (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. 2000/5月の値は速報値。
 4. 2000/4～6月の計数は、4～5月の四半期換算値。季調済前期比は、4～5月平均の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：％

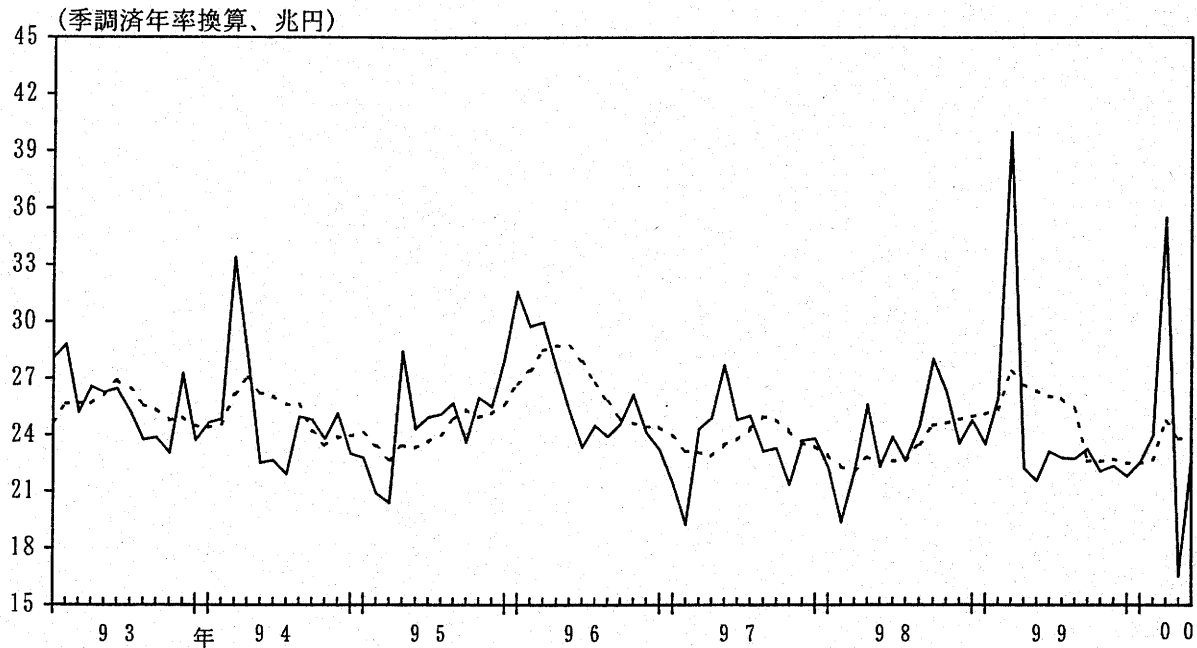
	99年度	99/10～12月	00/1～3	4～6	00/2月	3	4
公共工事出来高金額	31.4	7.7	7.6	7.5	2.5	2.5	2.5
	(-0.5)	(-6.4)	(-7.4)	(-9.1)	(-8.3)	(-6.8)	(-9.1)
		〈-4.8〉	〈-1.1〉	〈-1.2〉	〈0.6〉	〈1.7〉	〈-2.5〉

- (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。
 3. 2000/4～6月の計数は、4月の四半期換算値。季調済前期比は、4月の1～3月平均対比。前年比は、4月の前年同月比。

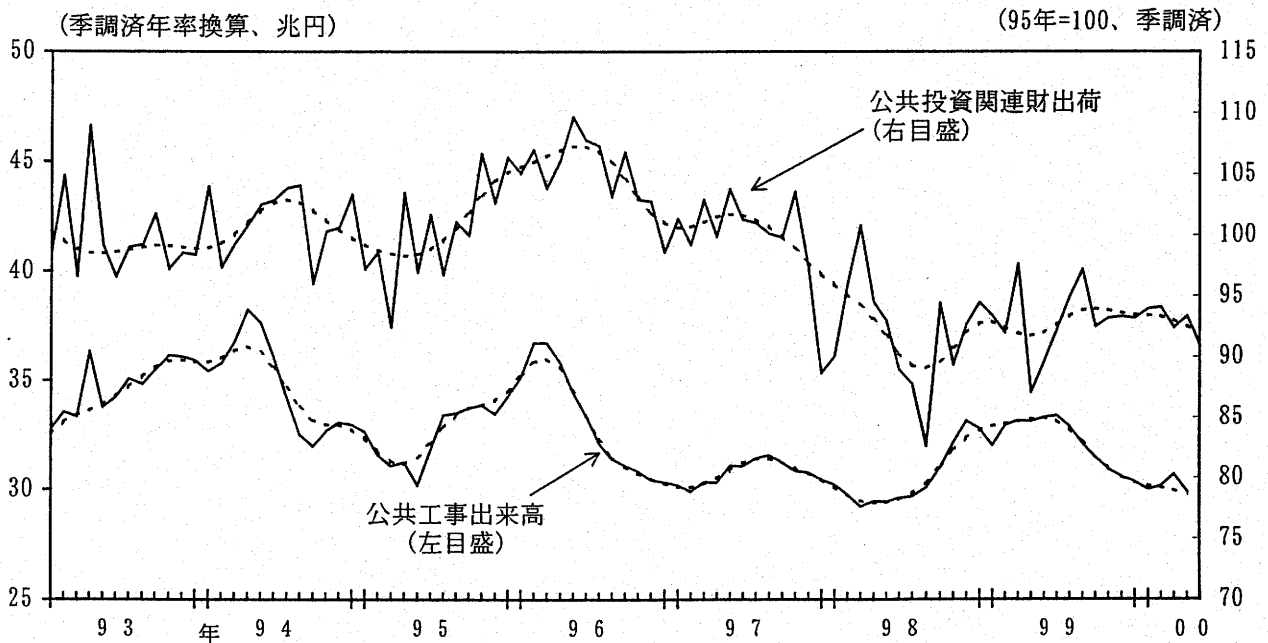
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」、建設省「建設総合統計」

公共投資の推移

(1) 公共工事請負金額



(2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高



- (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。
4. 公共投資関連財出荷の2000/5月の値は速報値。

(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」、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> (17.5)
実質輸入	(9.1)	< 5.2> (13.6)	< 0.4> (10.5)	< 5.4> (14.7)	< 7.9> (17.1)	<-5.1> (8.4)	< 8.8> (21.6)
実質貿易収支	(7.4)	<-3.9> (1.9)	< 16.9> (29.7)	<-10.8> (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	00/3月	4	5
経常収支	12.64	2.71 <-13.4>	3.66 < 35.0>	3.59 <-1.9>	0.85 <-44.4>	1.28 < 50.0>	1.12 <-12.5>
[名目GDP比率]		[2.2]	[3.0]				
貿易・サービス収支	7.85	1.63 <-10.8>	2.30 < 41.3>	2.22 <-3.8>	0.50 <-46.3>	0.91 < 79.8>	0.57 <-36.8>

(注) 2000/4~6月は、4-5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 (8.6)	4.70 (9.2)	4.38 (8.8)	3.86 (8.3)
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 (-7.1)	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＞

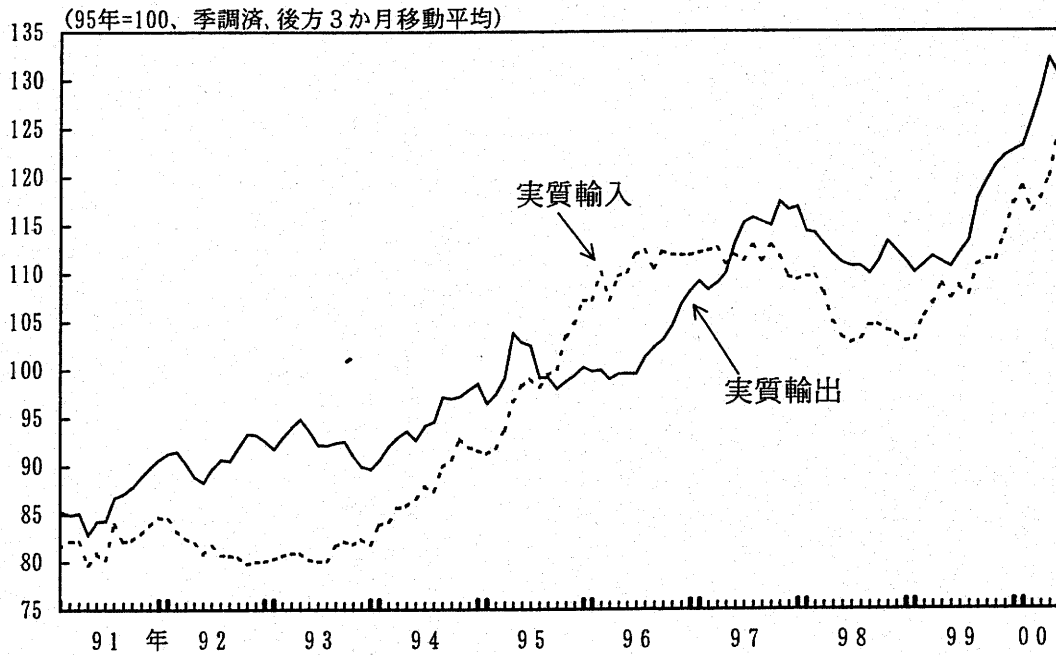
	97年末	98	99	00/2月末	3	4	5	6
ドル-円	129.92	115.20	102.08	110.27	105.29	106.44	107.30	105.40
DM-円	72.60	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ユーロ-円	.....	.....	102.73	106.53	100.83	96.68	99.70	100.93

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、

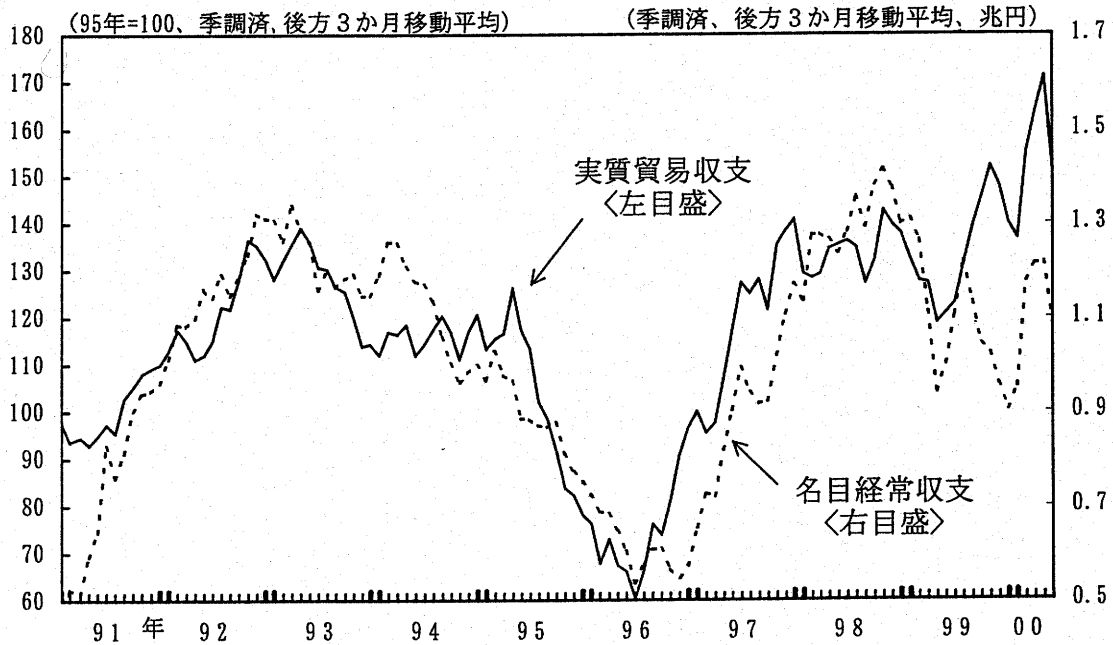
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

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	1.5	-0.2	-6.9	10.4
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	7.7	1.0	4.1	2.4
韓国	<5.5>	-35.3	43.9	4.4	12.1	9.4	18.8	-5.9	2.2	-4.1	-6.8
ASEAN4	<8.6>	-29.2	13.6	7.0	5.6	2.1	8.6	7.1	8.3	5.0	-3.3
タイ	<2.7>	-29.4	15.3	0.2	11.4	8.8	-2.0	4.4	-0.2	12.4	-11.7
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	0.9
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	-6.8
資本財・部品	<28.4>	-5.4	1.8	-1.5	7.0	1.4	14.1	-0.7	4.0	1.7	-7.4
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」

海外経済

(実質GDP、前年比%)

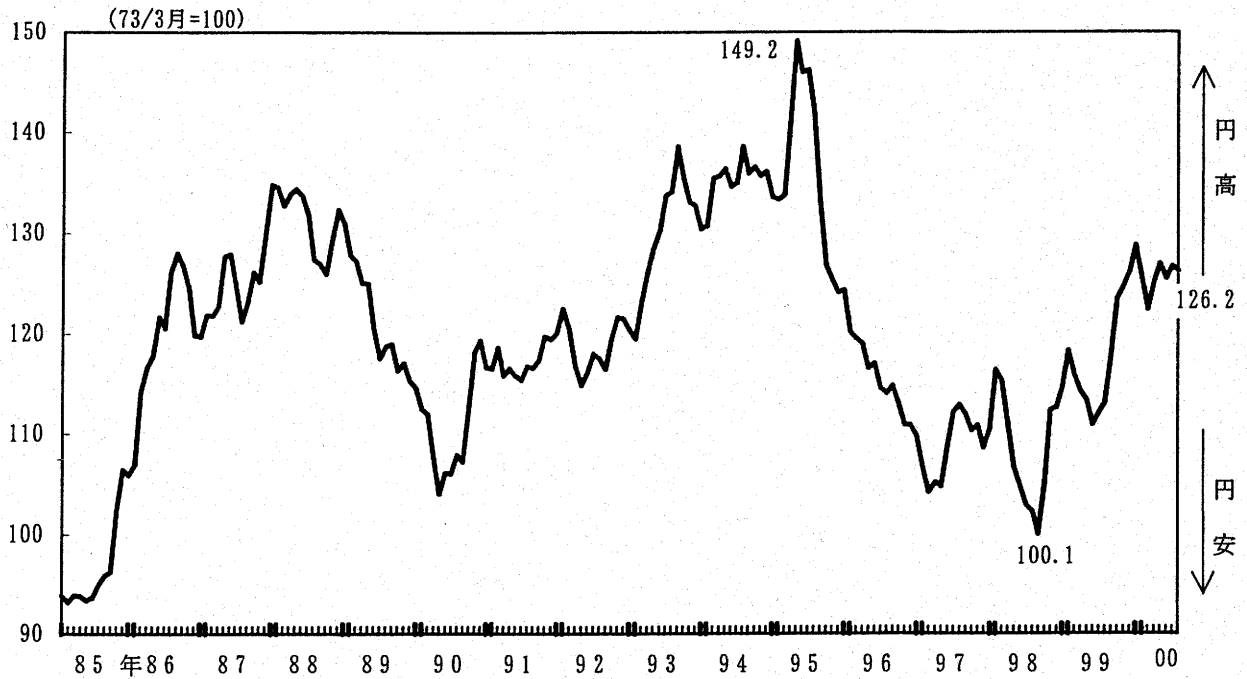
	99年見通し・実績	2000年見通し		2001年見通し	
		直近時点 (1か月前)	直近時点 (1か月前)	直近時点 (1か月前)	直近時点 (1か月前)
米 国 [30.7]	4.2 (4.2)	4.8 (4.7)	3.3 (3.2)		
E U [17.8]	2.3 (2.4)	3.3 (3.3)	3.1 (3.0)		
うち ドイツ [4.5]	1.5 (1.5)	2.9 (2.9)	2.9 (2.9)		
フランス [1.6]	2.9 (2.9)	3.7 (3.7)	3.3 (3.3)		
英国 [3.4]	2.1 (2.1)	3.0 (3.1)	2.6 (2.6)		
東アジア [35.8]	5.6 (5.6)	7.9 (6.5)	5.7 (5.9)		
中国 [5.6]	7.1 (7.1)	7.5 (7.5)	7.6 (7.6)		
NIEs [21.5]	5.8 (5.8)	8.8 (6.7)	5.5 (5.7)		
台湾 [6.9]	5.7 (5.7)	7.6 (6.7)	6.0 (6.1)		
韓国 [5.5]	10.7 (10.7)	8.3 (7.9)	5.9 (5.9)		
ASEAN4 [8.6]	3.9 (3.9)	6.0 (5.4)	5.0 (5.4)		
タイ [2.7]	4.2 (4.2)	5.3 (5.5)	5.1 (5.3)		
ラテンアメリカ [4.7]	0.1 (0.0)	3.7 (3.7)	4.1 (4.2)		
ロシア [0.1]	3.2 (3.2)	1.5 (1.5)	1.4 (1.4)		
世界計	3.9 (4.0)	5.6 (5.0)	4.2 (4.2)		

- (注) 1. ラテンアメリカとロシア以外の99年は実績値。見通しは、米国の BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2000/6月号、EU、東アジアが CONSENSUS FORECASTS 2000/6月号、ラテンアメリカが同2000/6月号、ロシアが WORLD ECONOMIC OUTLOOK(IMF) 2000/5月号。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各国・各地域欄の []内は99年通関輸出額に占めるウェイト。

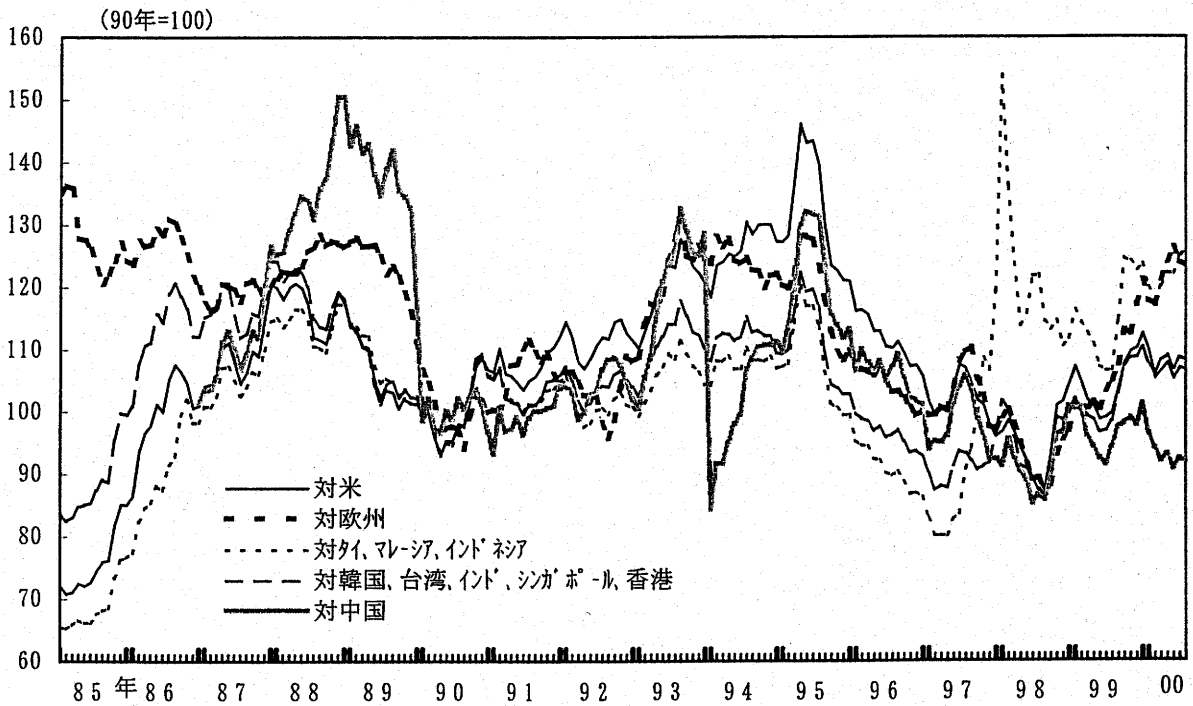
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、各国政府または中央銀行、OECD統計

実質実効為替レート

(1) 円の実質実効レート



(2) 相手地域別



- (注) 1. 今回より、円の実質実効レートの算定対象を、中国元を含めた25通貨ベースに変更（前回までは24通貨ベース）。
2. 日本銀行調査統計局試算値。直近7月は12日までの平均値。
また、算出の際に使用した各国の物価指数のうち実績値のない部分については、直近実績値横這いとした。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99	99年 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	7.1	0.5	0.7	12.2
EU	<13.8>	-6.5	5.8	-2.4	6.2	3.1	1.0	2.6	7.5	-4.3	3.6
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	2.7	24.3	-13.9	5.4
N I E s	<11.6>	-10.9	24.2	5.3	4.5	12.3	5.0	1.2	9.1	-9.4	8.9
台湾	<4.1>	-11.1	25.6	5.0	3.0	12.6	15.0	4.7	8.4	-6.0	5.9
韓国	<5.2>	-9.5	30.8	8.6	4.6	18.3	0.7	-2.4	3.0	-10.7	16.2
ASEAN4	<12.1>	-8.1	12.6	7.5	3.7	4.0	3.4	5.2	0.1	-5.5	13.8
タイ	<2.9>	-7.1	5.4	2.0	1.3	4.0	4.8	7.6	4.8	-1.0	9.6
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	4.0	6.5	-5.8	7.7
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	4.6
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	3.2	8.9	-7.0	10.7
うち除く航空機		-2.4	4.4	0.0	8.1	3.9	5.0	2.9	4.3	-4.6	5.8
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。

企業収益関連指標

＜全国短観（6月）・大企業＞

— 売上高経常利益率、（ ）内は経常利益前年同期比、修正率(売上高経常利益率は修正幅)は3月調査比：％・％ポイント

	98年度	99年度	修正率	2000年度	99/上期	99/下期	2000/上期	2000/下期
	実績	実績		計画			計画	計画
製造業	3.07 (-29.4)	3.66 (20.3)	0.23 (8.3)	4.26 (21.1)	3.30 (-6.2)	3.98 (53.0)	3.52 (10.9)	4.95 (28.7)
非製造業	2.10 (-6.8)	2.57 (15.3)	0.19 (7.8)	2.59 (2.6)	2.39 (14.3)	2.72 (16.1)	2.54 (7.4)	2.64 (-1.2)

＜全国短観（6月）・中小企業＞

— 売上高経常利益率、（ ）内は経常利益前年同期比、修正率(売上高経常利益率は修正幅)は3月調査比：％・％ポイント

	98年度	99年度	修正率	2000年度	99/上期	99/下期	2000/上期	2000/下期
	実績	実績		計画			計画	計画
製造業	1.40 (-39.1)	2.49 (75.5)	0.26 (11.9)	3.06 (25.8)	1.74 (2.1倍)	3.18 (61.4)	2.49 (46.7)	3.59 (15.1)
非製造業	1.71 (-7.4)	2.17 (24.3)	0.15 (8.8)	2.26 (4.6)	1.82 (23.1)	2.49 (25.2)	1.97 (8.5)	2.52 (1.9)

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

＜法人季報・売上高経常利益率＞

— 季調済、％

		99年			2000年
		4～6月	7～9月	10～12月	1～3月
製造業	大企業	3.18	3.81	3.91	4.08
	中堅中小企業	2.14	2.41	2.82	3.45
非製造業	大企業*	1.74	2.52	2.34	2.68
	中堅中小企業	1.61	1.93	1.98	2.46

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

2. 四半期計数については00/1Qのサンプルによって断層修正を行った。

* 除く電力・ガス・その他サービス

(資料) 大蔵省「法人企業統計季報」

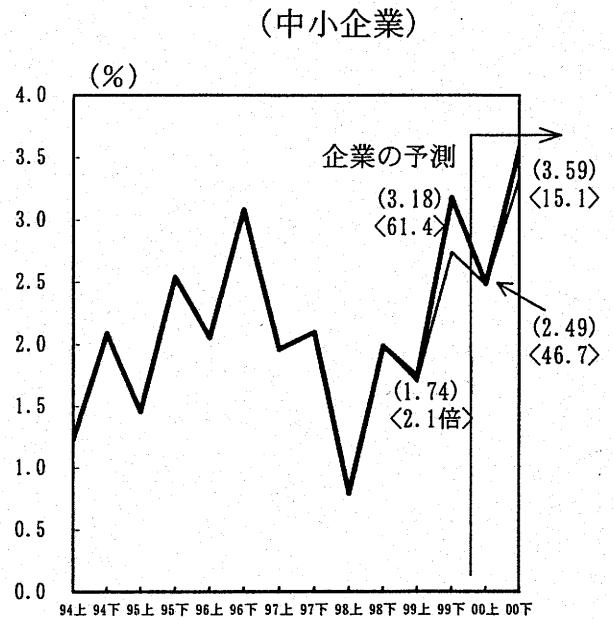
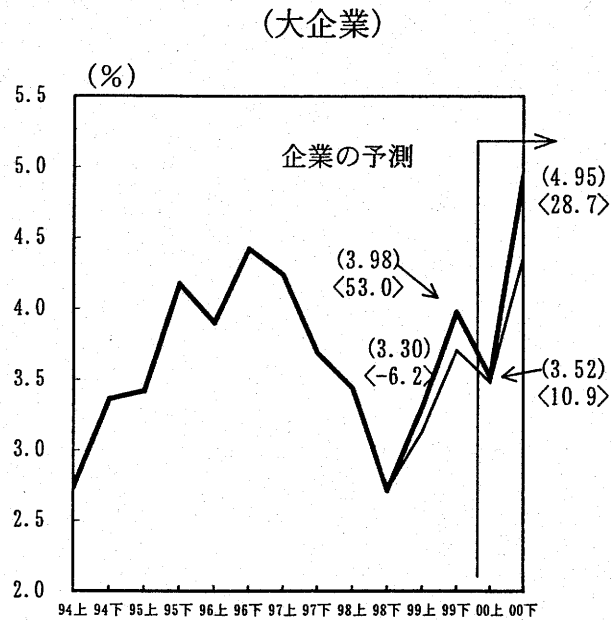
＜日本経済新聞社による上場企業の経常利益見通し（2000年6月公表分）＞

— 前年比、％、（ ）内は前回＜3月＞公表分

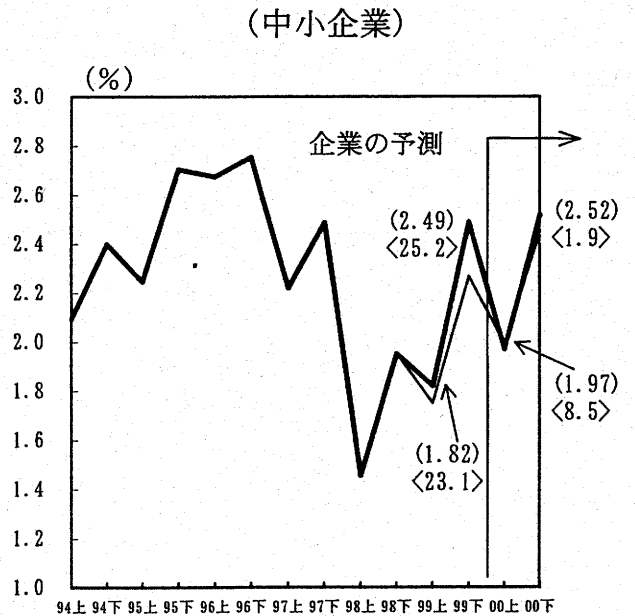
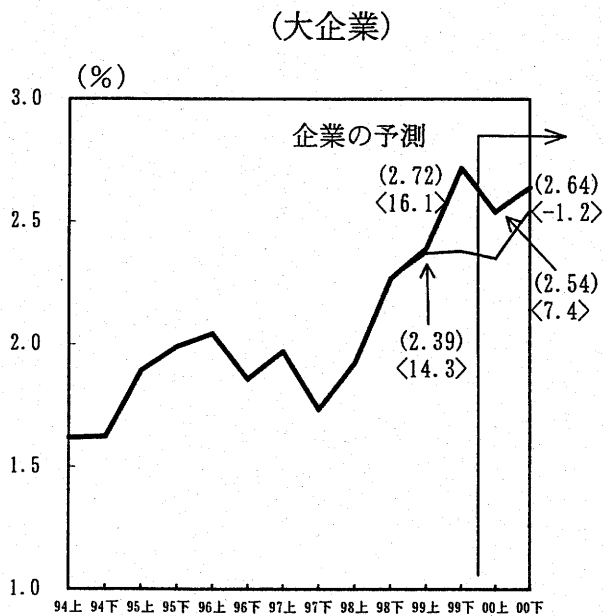
	98年度実績	99年度実績	2000年度予想
全産業	-20.5	15.5(10.7)	14.3(17.6)
製造業	-31.5	18.4(14.9)	25.6(29.2)
非製造業	-2.4	12.1(6.0)	0.7(3.3)

売上高経常利益率（6月短観）

(1) 製造業



(2) 非製造業



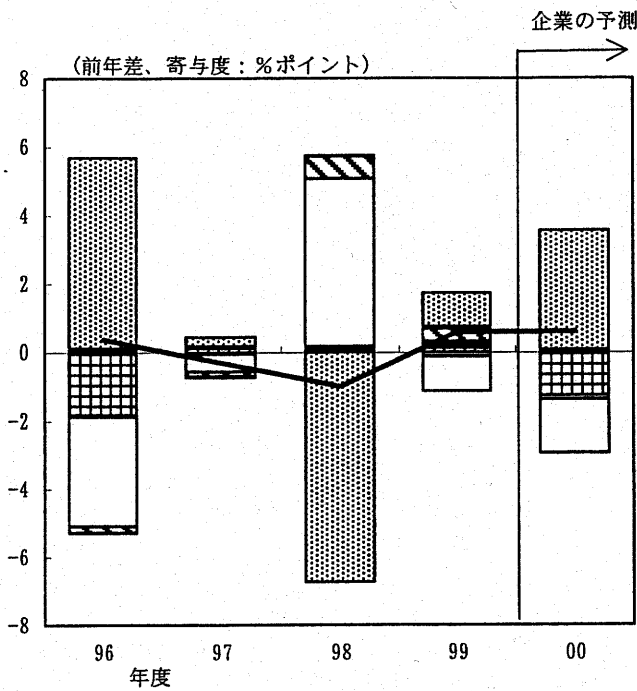
(注) ()内は売上高経常利益率、< >内は経常利益前年比。細線は2000年3月短観時見通し。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

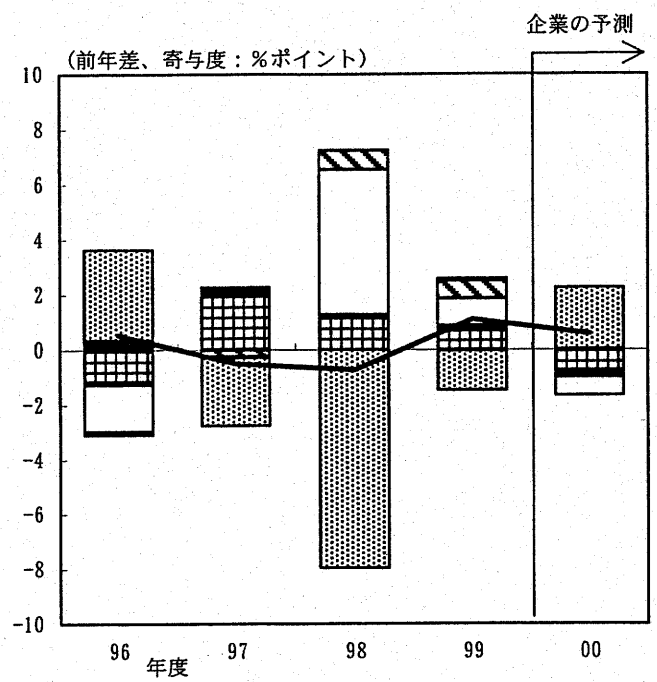
経常利益の内訳 (6月短観)

(1) 製造業

(大企業)

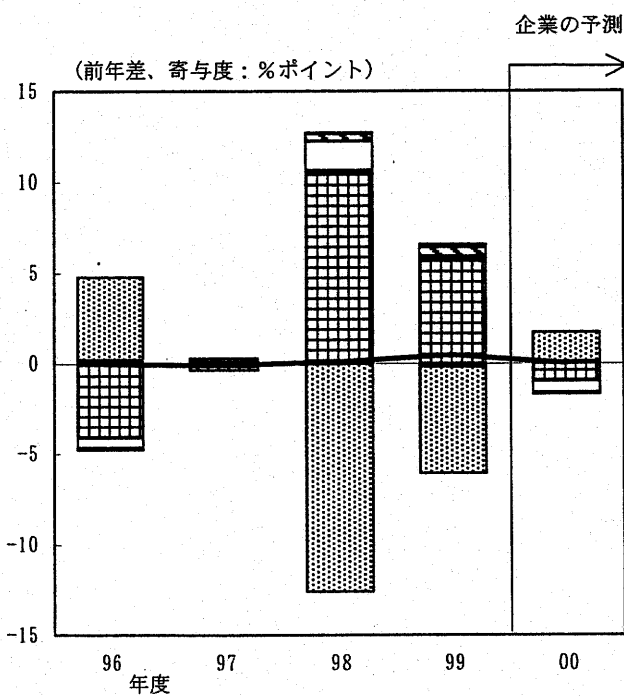


(中小企業)

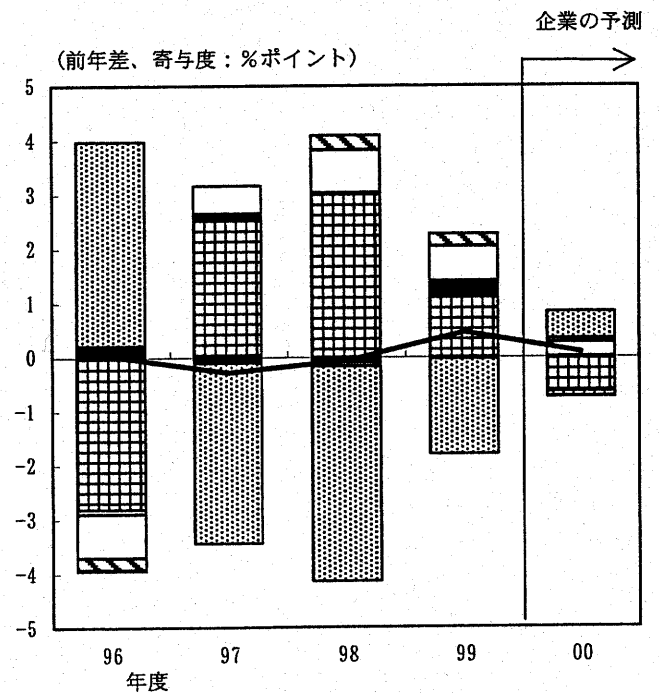


(2) 非製造業

(大企業)



(中小企業)

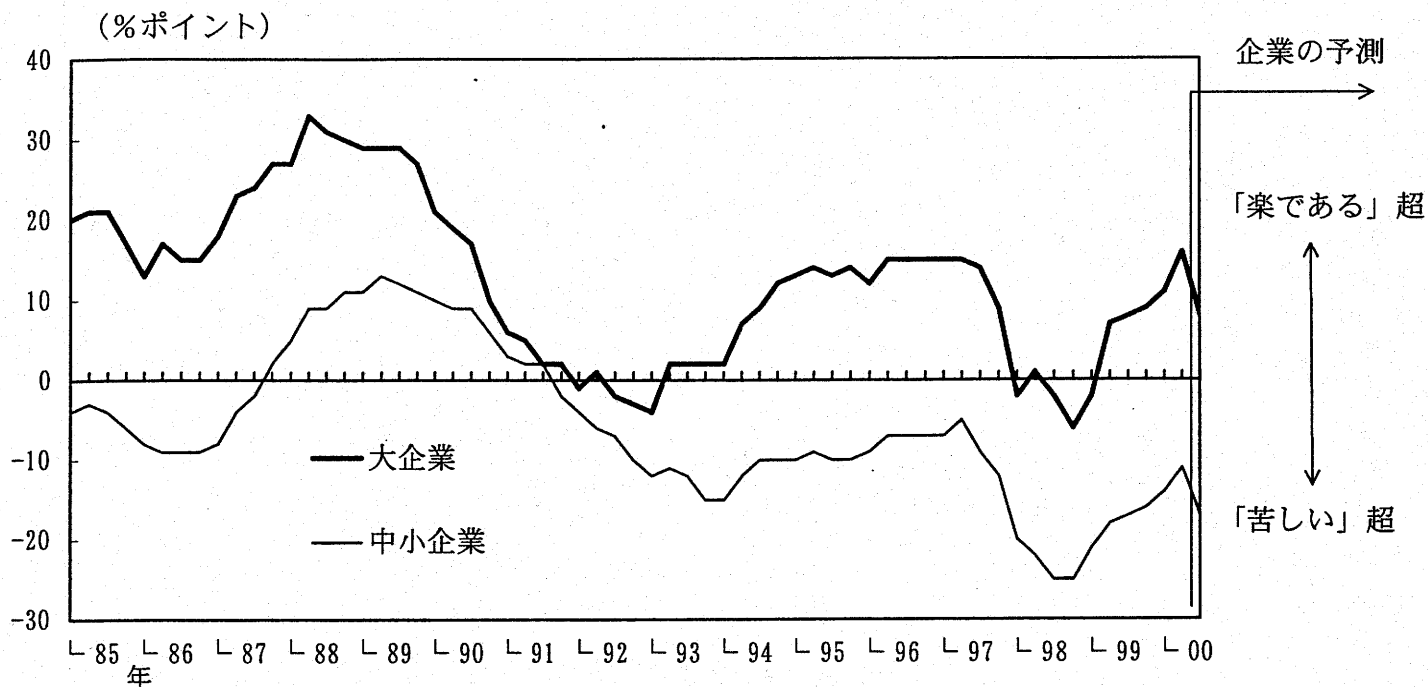


- 製造費用+販管費(除く減価償却費、人件費) 要因
- 金融収益要因
- 営業外損益(除く金融収益) 要因
- 材料費要因
- 人件費要因
- 減価償却費要因
- 売上高要因
- 売上高経常利益率前年差

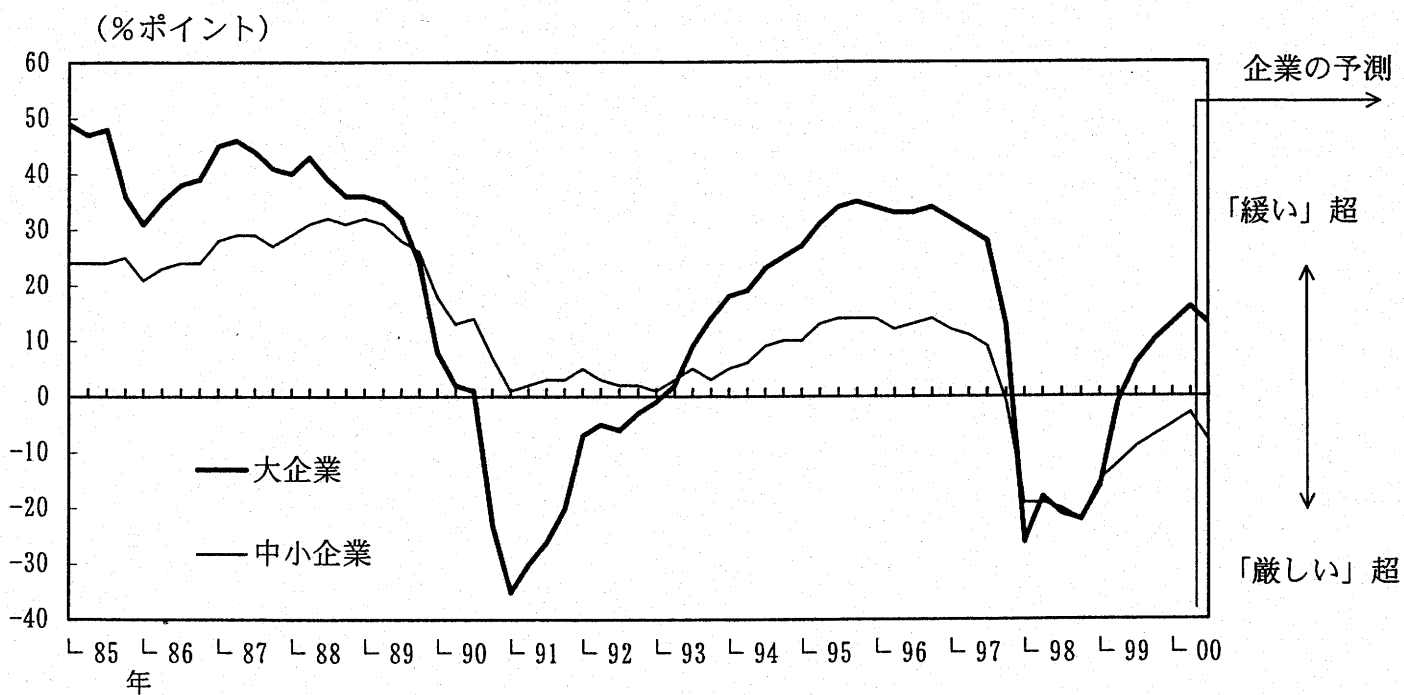
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

企業金融 (6月短観)

(1) 資金繰り判断D.I.の推移



(2) 金融機関の貸出態度判断D.I.の推移



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

設備投資関連指標

〈先行指標等〉

— 〈 〉内は季調済前期(月)比、()内は前年比: %

	99年度	99/10~12月	00/1~3	4~6(注)	00/3月	4	5
機械受注 ^(注)	(0.6)	< 8.7>	< 4.9>	< -2.4>	< -4.9>	< -1.1>	< 4.5>
[民需、除く船舶・電力]		(6.1)	(11.7)		(6.7)	(13.4)	(17.7)
うち製造業	(0.7)	< 7.9>	< 4.5>	< 6.5>	< -8.5>	< 9.3>	< 3.0>
うち非製造業	(0.6)	< 10.1>	< 7.9>	< -10.3>	< 1.7>	< -11.6>	< 3.3>
建築着工床面積	(-4.8)	< 10.8>	< 14.4>	< -0.4>	< -4.3>	< 3.6>	< 7.5>
[民間非居住用]		(3.7)	(11.9)		(5.9)	(5.2)	(39.1)
うち鉱工業	(-9.9)	< 9.1>	< 10.9>	< 4.1>	< -6.2>	< 4.1>	< 3.7>
うち非製造業	(-3.3)	< 7.9>	< 14.5>	< 0.3>	< -1.0>	< 7.6>	< 3.3>
一般資本財出荷	(0.1)	< 0.0>	< 7.5>	< -3.9>	< 8.7>	< -9.3>	< 1.4>
		(1.4)	(8.0)		(7.7)	(8.4)	(7.5)
稼働率指数(95年平均=100)	96.3	96.7	98.5		99.8	98.1	

(注) 2000年4、5月実績の1~3月実績平均対比。機械受注の2000/4~6月の業界見通し(季調済前期比)は民需(除く船舶・電力) -1.0%、製造業 -2.8%、非製造業(除く船舶・電力) -1.3%となっている。

〈法人企業統計・設備投資〉

— 〈 〉内は季調済前期比、()は前年比: %

	97年度	98年度	99/4~6月	7~9	10~12	00/1~3
全産業*	(1.5)	(-15.1)	< -7.3>	< 2.8>	< 2.6>	< 5.8>
うち製造業	(8.0)	(-16.2)	< -9.6>	< -0.4>	< 3.5>	< -1.4>
うち非製造業*	(-1.5)	(-14.5)	< -6.7>	< 4.9>	< 2.9>	< 8.1>

(注) 四半期計数については00/1Qのサンプルによって断層修正を行った。

* 四半期計数は除くその他サービス大企業

〈設備投資アンケート調査〉

— 〈 〉内は季調済前期比、()は前年比: %

	99年度 実績見込み	2000年度 計画		99/10~12月 実績		00/1~3月 実績見込み	
		上期	下期				
法人企業動向調査(3月)	(-5.1)	(-4.7)	(6.1)	(-15.0)	< 5.7>	< -3.0>	< -6.4>
					(-2.0)	(-6.4)	
うち製造業	(-9.4)	(2.6)	(12.3)	(-6.9)	< 3.2>	< -1.3>	
うち非製造業	(-2.8)	(-8.3)	(2.9)	(-19.0)	< 5.9>	< -4.2>	

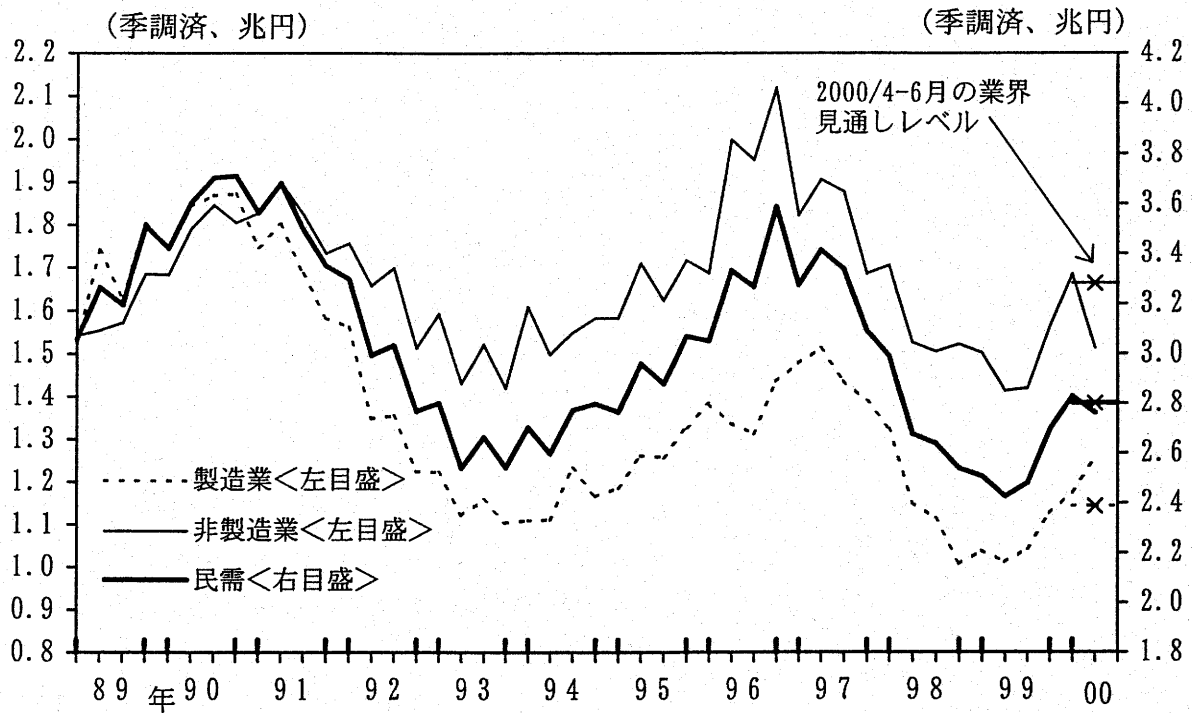
— 前年比: %、()内は3月調査時点

		98年度実績	99年度実績	2000年度計画
全国短観(6月調査)	全産業	-3.9	-9.2 (-10.7)	-0.1 (-1.1)
	製造業	-8.5	-15.4 (-14.2)	8.0 (2.3)
	非製造業	-2.2	-6.9 (-9.4)	-2.7 (-2.3)
うち大企業	全産業	-5.8	-14.2 (-11.4)	4.6 (-0.6)
	製造業	-9.4	-15.1 (-11.8)	11.3 (4.9)
	非製造業	-3.6	-13.6 (-11.2)	0.7 (-3.8)
うち中小企業	全産業	-3.2	-8.0 (-16.5)	-7.6 (-6.8)
	製造業	-5.9	-19.9 (-23.7)	-1.7 (-9.4)
	非製造業	-2.1	-3.6 (-13.7)	-9.4 (-6.0)

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

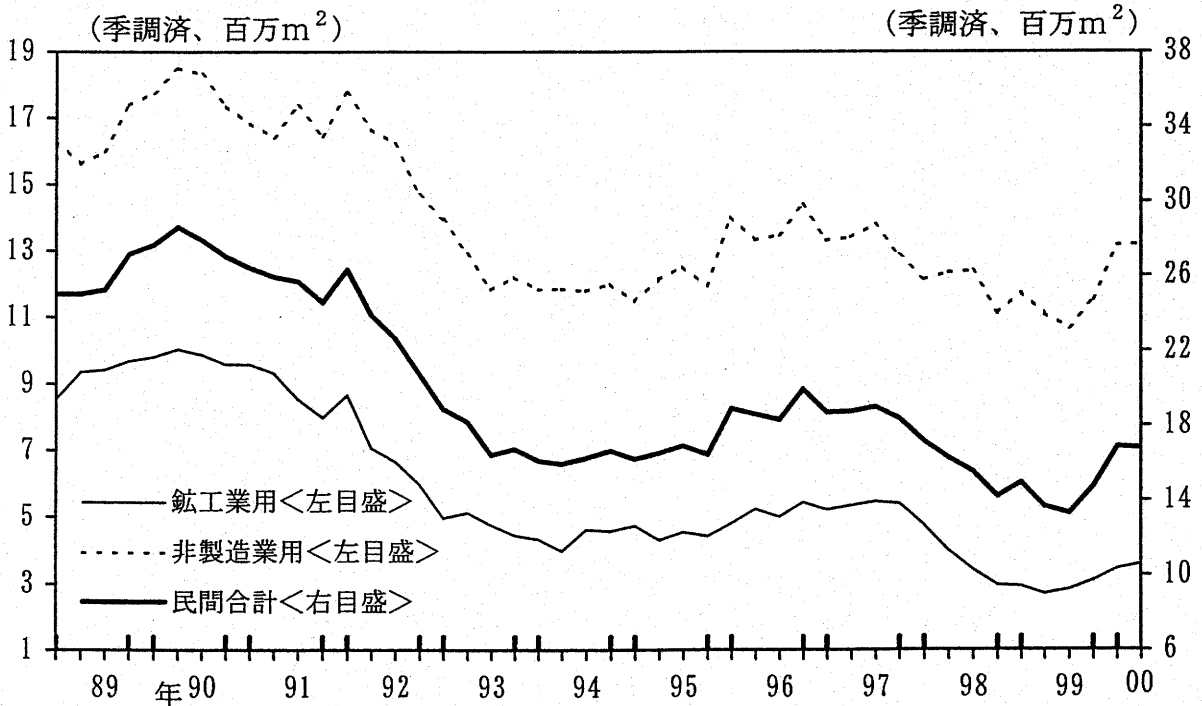
設備投資先行指標

(1) 機械受注



- (注) 1. X-11による季節調整値。
2. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
3. 2000/4~6月は4、5月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)

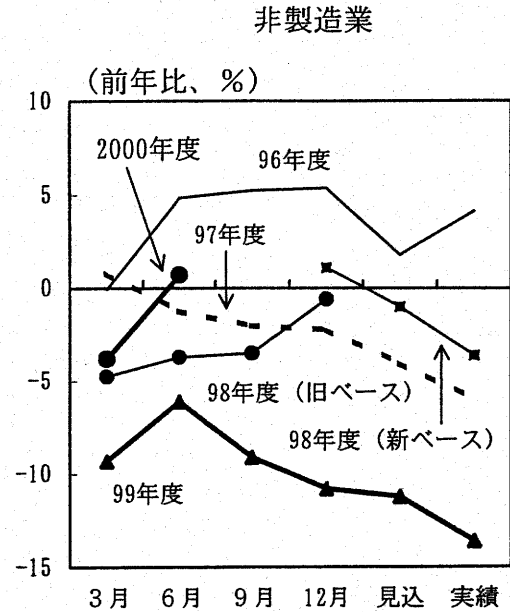
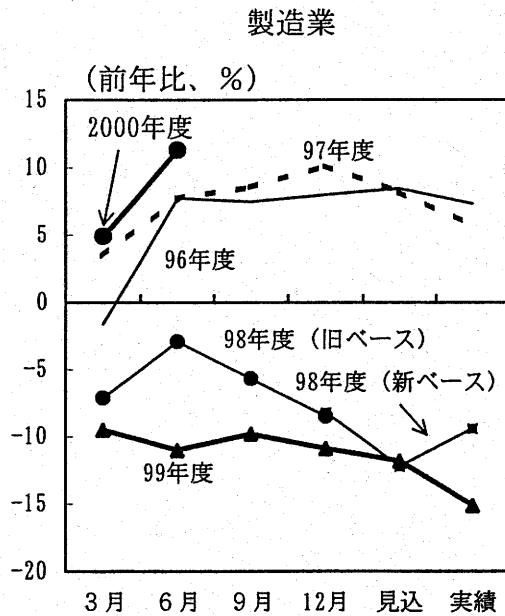


- (注) 1. X-11による季節調整値。
2. 2000/4~6月は4、5月の計数を四半期換算。

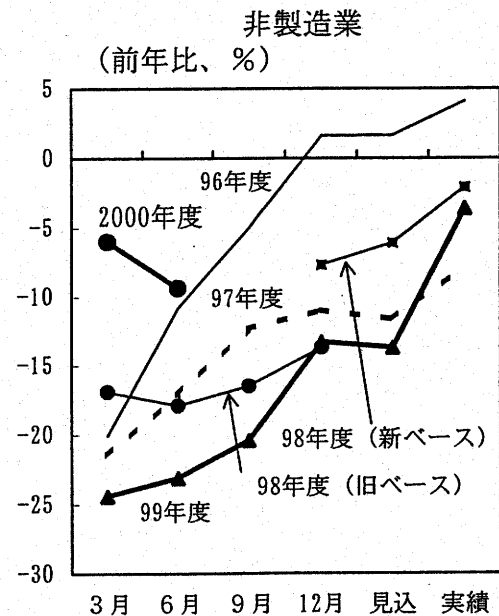
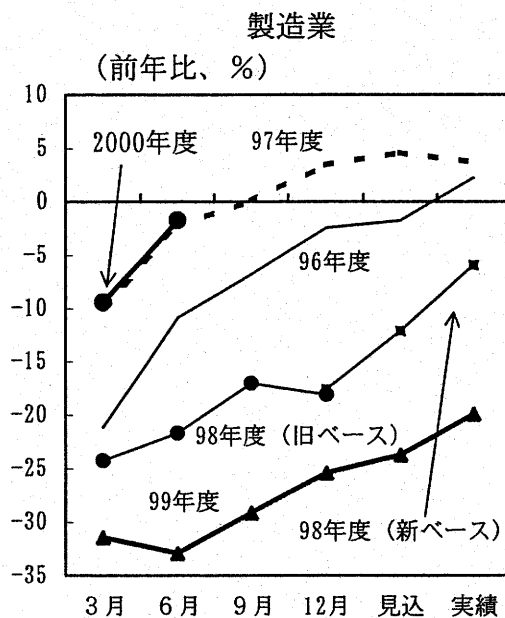
(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建築着工統計」

設備投資計画 (6月短観)

(1) 大企業



(2) 中小企業



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

(図表17)

雇用関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	99年度	99/10~12月	00/1~3	00/4~6	00/3月	4	5
有効求人倍率(季調済、倍)	0.49	0.49	0.52	0.56	0.53	0.56	0.56
有効求職	(3.3)	< -0.3>	< -0.5>	< -1.2>	< -1.6>	< -2.0>	< 2.2>
有効求人	(1.2)	< 3.9>	< 6.1>	< 5.1>	< 0.5>	< 2.6>	< 2.6>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.90	0.90	0.95	0.99	0.97	1.02	0.97
新規求職	(3.1)	< -1.5>	< 0.8>	< 0.5>	< -7.7>	< -2.5>	< 13.5>
新規求人	(4.1)	(5.2)	(11.5)	(15.8)	(9.8)	(5.5)	(29.8)
うち製造業	(1.3)	(5.4)	(14.2)	(18.5)	(13.2)	(6.2)	(35.2)
うち非製造業	(4.8)	(5.2)	(10.9)	(15.2)	(9.1)	(5.3)	(28.6)
パートの有効求人倍率(倍)	1.15	1.15	1.24	1.35	1.27	1.33	1.37

	99年度	99/10~12月	00/1~3	00/4~6	00/3月	4	5
労働力人口	(-0.2)	(0.0)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.5)
< 0.3>		< 0.3>	< -0.3>	< -0.3>	< -0.4>	< 0.1>	< -0.3>
就業者数	(-0.6)	(-0.2)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.4)	(-0.4)
< 0.4>		< 0.4>	< -0.6>	< -0.2>	< -0.5>	< 0.2>	< 0.0>
雇用者数	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(0.1)	(-0.4)	(-0.4)	(0.6)
< 0.1>		< 0.1>	< -0.7>	< 0.5>	< -0.3>	< 0.0>	< 1.2>
完全失業者数(季調済、万人)	320	314	326	318	332	327	308
非自発的離職者数(季調済、万人)	103	95	106	106	101	114	97
完全失業率(季調済、%)	4.72	4.63	4.82	4.70	4.92	4.84	4.56

	99年度	99/10~12月	00/1~3	00/4~6	00/3月	4	5
常用労働者数(a<毎勤>)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.2)
< 0.0>		< 0.0>	< 0.1>	< -0.4>	< -0.1>	< -0.4>	< 0.1>
製造業	(-2.1)	(-2.1)	(-1.9)	(-1.8)	(-1.9)	(-1.9)	(-1.7)
非製造業	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.2)	(0.5)	(0.1)	(0.3)
名目賃金(b<毎勤>)	(-0.8)	(-1.2)	(0.7)	(0.7)	(-0.6)	(0.6)	(0.7)
所定内給与	(0.2)	(0.0)	(1.0)	(0.7)	(1.3)	(0.7)	(0.8)
所定外給与	(3.0)	(4.9)	(3.5)	(4.4)	(4.4)	(4.3)	(4.6)
特別給与	(-5.2)	(-4.1)	(-8.7)	(-11.5)	(-24.3)	(-11.1)	(-11.9)
雇用者所得(a×b)	(-1.0)	(-1.4)	(0.5)	(0.4)	(-0.7)	(0.2)	(0.5)

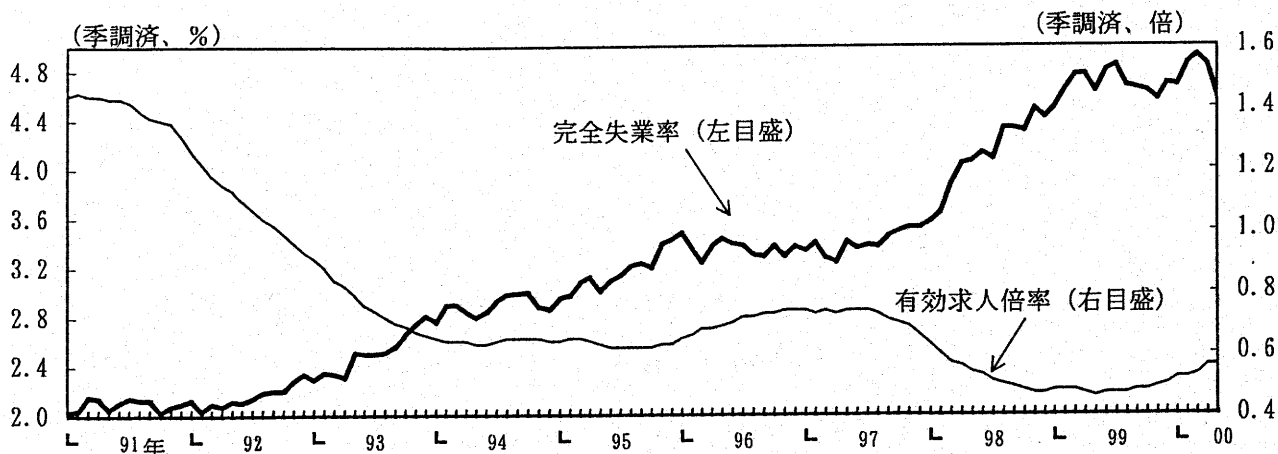
(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。なお、5月の値は速報値。

2. 2000/4~6月の季節調整値は4~5月の値、季調済前期比は4~5月の1~3月対比、前年比は2000/4~5月の前年同期比。

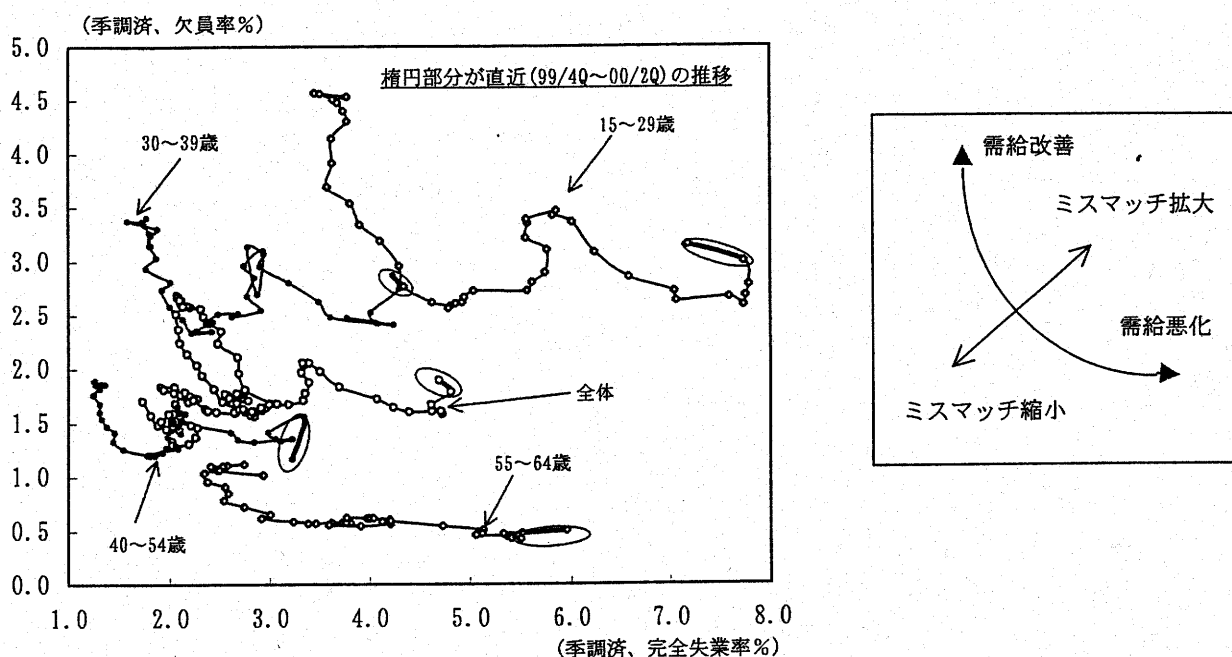
(資料) 労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務庁「労働力調査」

労働需給

(1) 失業率、有効求人倍率の推移

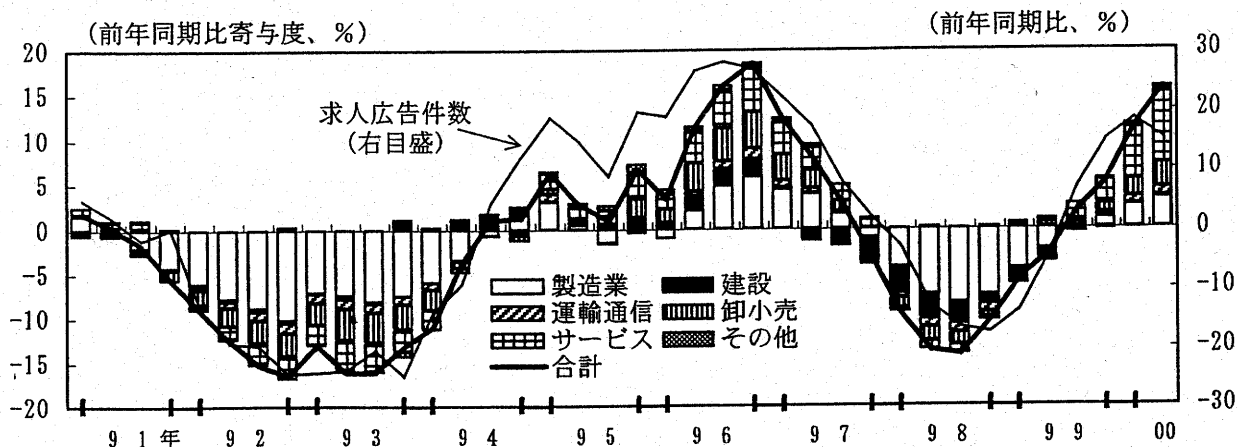


(2) ベバリッジ曲線 (年齢別・四半期データ)



- (注) 1. 期間は90/1Q~2000/2Q。2000/2Qは4~5月の値。
 2. 完全失業率 = 完全失業者数 / (完全失業者数 + 就業者数)
 = 完全失業者数 / 労働力人口
 3. 欠員率 = (有効求人数 - 就職件数) / (有効求人数 - 就職件数 + 就業者数)
 4. 完全失業者数・就業者数・有効求人数・就職件数は、各年齢階層毎の季調済四半期データを使用。

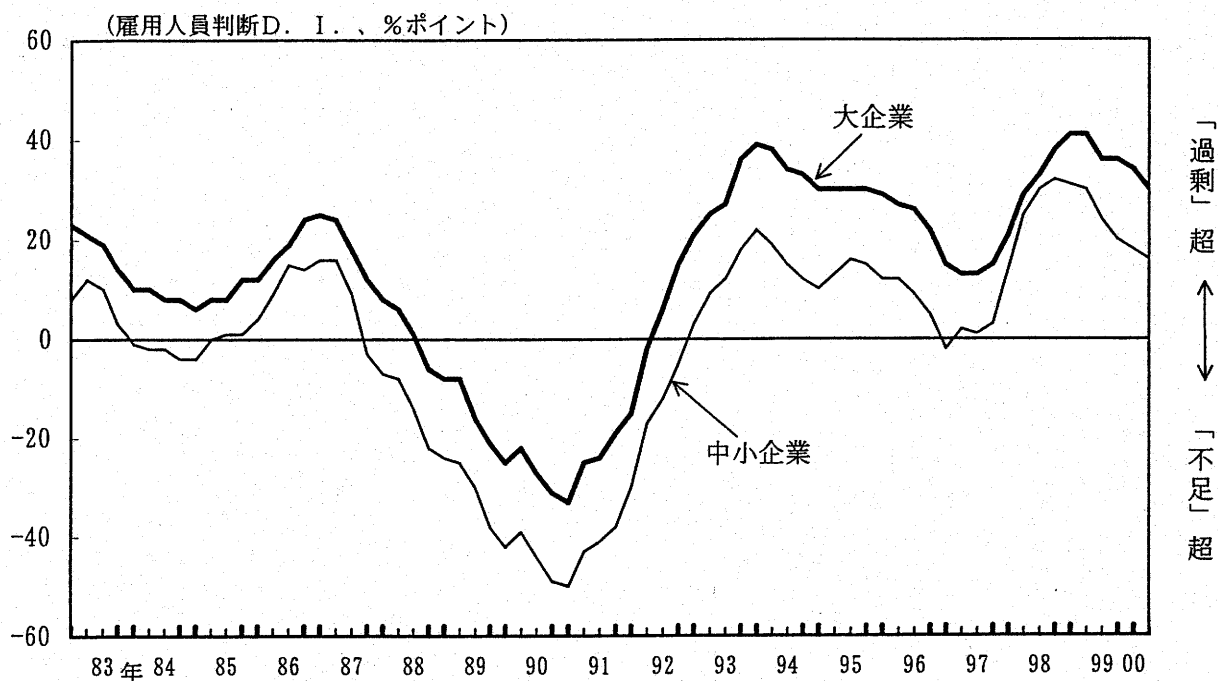
(3) 新規求人数 (職業安定業務統計)



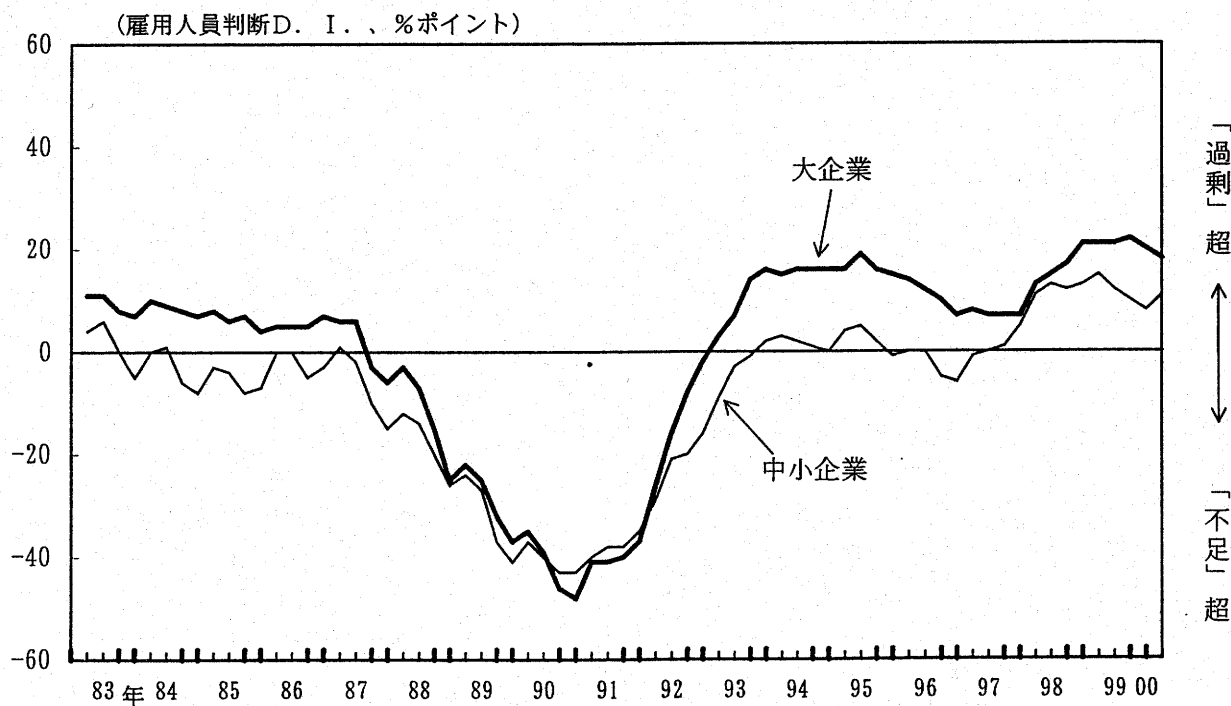
- (注) 2000/2Qは2000/4~5月の値。
 (資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」、全国求人情報誌協会「求人広告掲載件数集計」

雇用の過不足 (6月短観)

(1) 製造業



(2) 非製造業



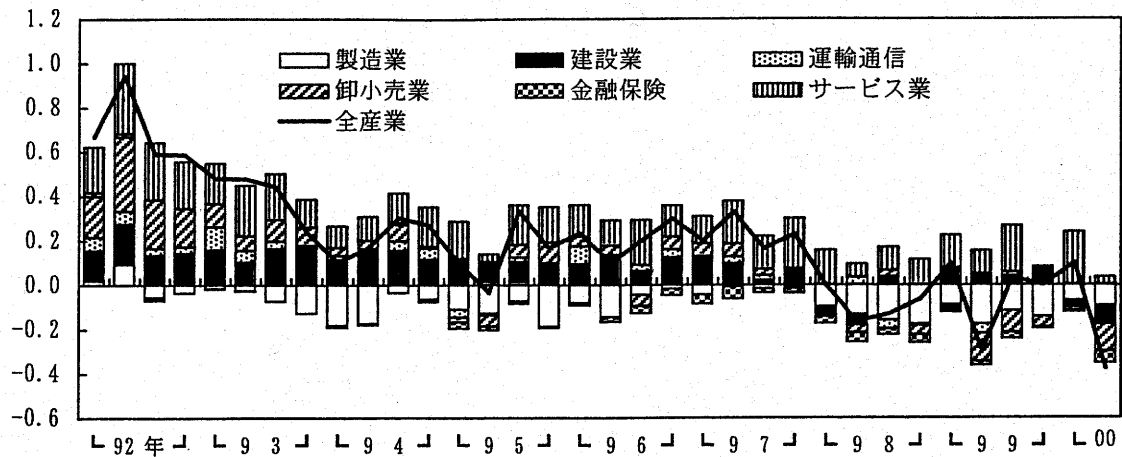
(注) 98/12月調査までは調査対象企業見直し前の旧ベース、99/3月調査からは新ベース。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

雇用

(1) 常用労働者数の推移 (毎勤ベース)

(季調済前期比寄与度、%)

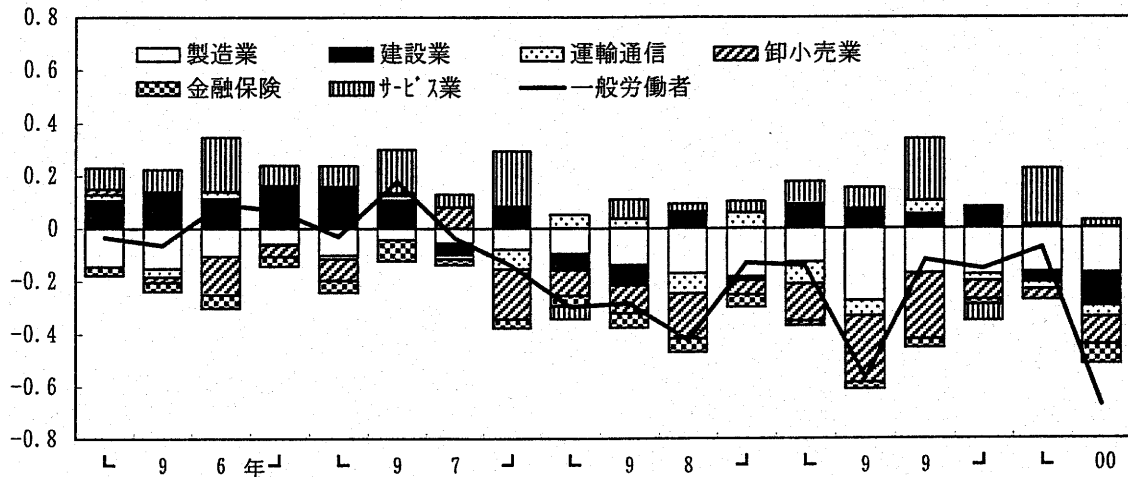


(注) 1. 事業所規模5人以上ベース。なお、2000/5月の値は速報値(下の図表も同じ)。
2. 2000/2Qは2000/4~5月平均の2000/1~3月平均対比(下の図表も同じ)。

(2) 常用労働者の内訳

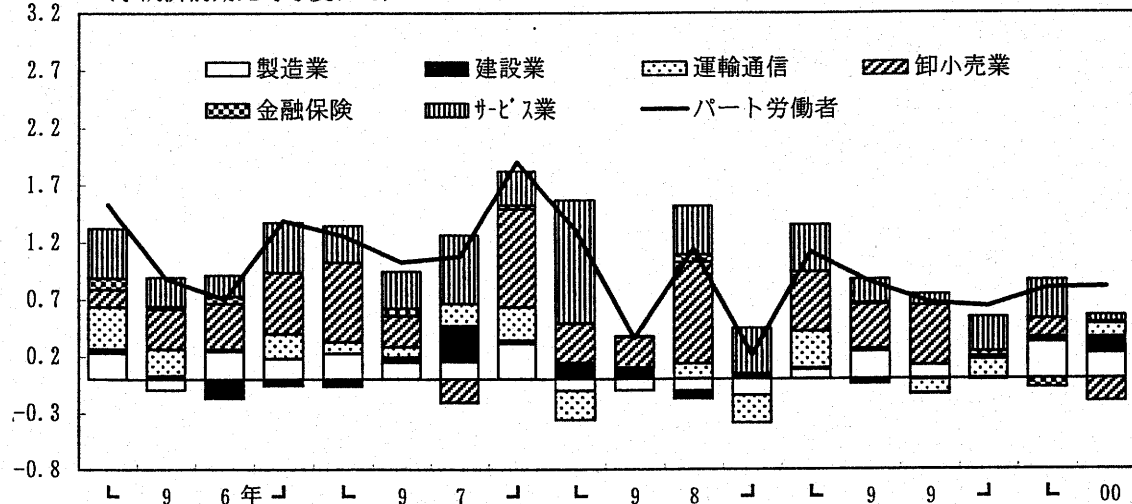
① 一般労働者

(季調済前期比寄与度、%)



② パート労働者

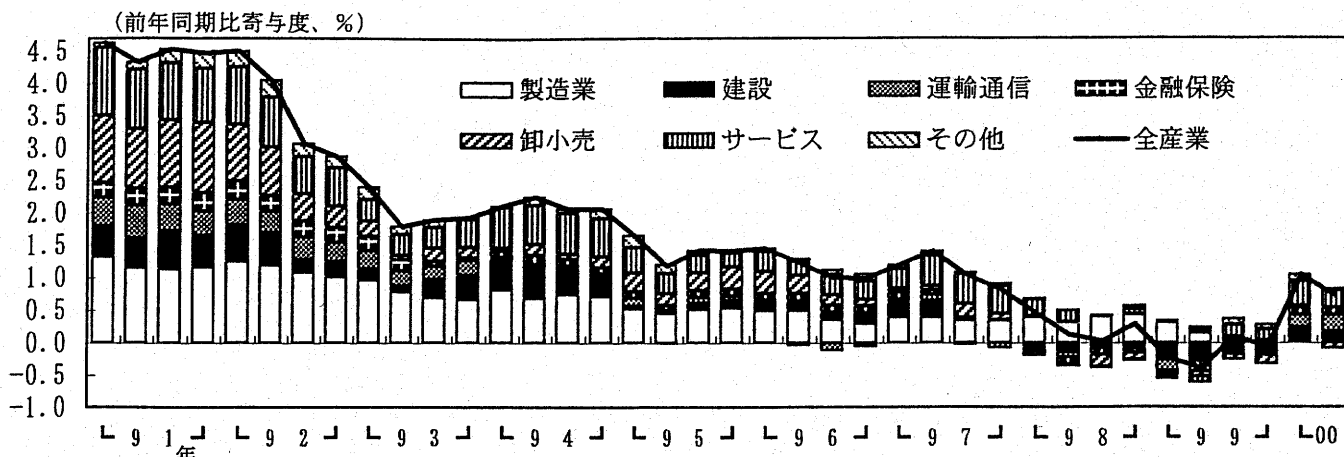
(季調済前期比寄与度、%)



(資料) 労働省「毎月勤労統計」

所得

(1) 所定内給与



- (注) 1. 事業所規模5人以上ベース。なお、2000/5月の値は速報値 (下の図表も同じ)。
 2. 「その他」は常用労働者数の業種構成変化に伴う給与額への寄与を含む。
 3. 2000/2Qは2000/4~5月の値。

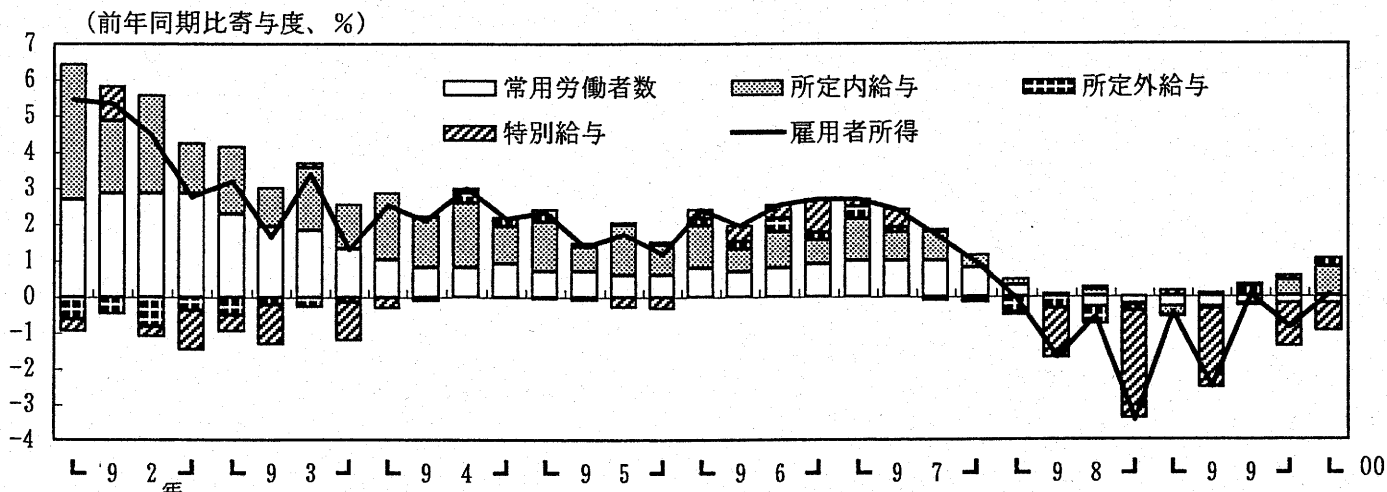
(2) 夏季賞与の中間ラップ (全産業・主要業種・従業員1人当たりベース) 日経連中間集計<7月5日時点>

	社数	前年比	6/21時点
重電機	11		9.3
食品	15		1.7
繊維	19		2.0
化学	37		0.9
電力	10		-0.1
自動車	18		0.8
通信・家電	5		-1.1
紙・パルプ	14		-1.4
鉄鋼	14		-5.0
造船	12		-10.7
商業	4		1.0
総合	239		-1.4

対外非公表

- (注) 1. 調査対象：日経連集計は主要24業種・大手315社のうち集計可能な239社<7月5日時点>。
 2. 金額ベースで夏季賞与額が妥結している企業で、前年と数値的比較が出来るものだけをサンプルとして抽出。
 3. なお、7/5日時点の公表値 (前年比-0.6%) は、対象企業が前年と相違しているため、ここではヒアリングにより、同一企業ベースのものを掲載した。
 4. 業績連動型賞与を採用している電機等の企業は、対象外となっている。

(3) 雇用者所得



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

(資料) 労働省「毎月勤労統計」、日経連「平成12年夏季賞与・一時金妥結額業種別平均一覧」

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)

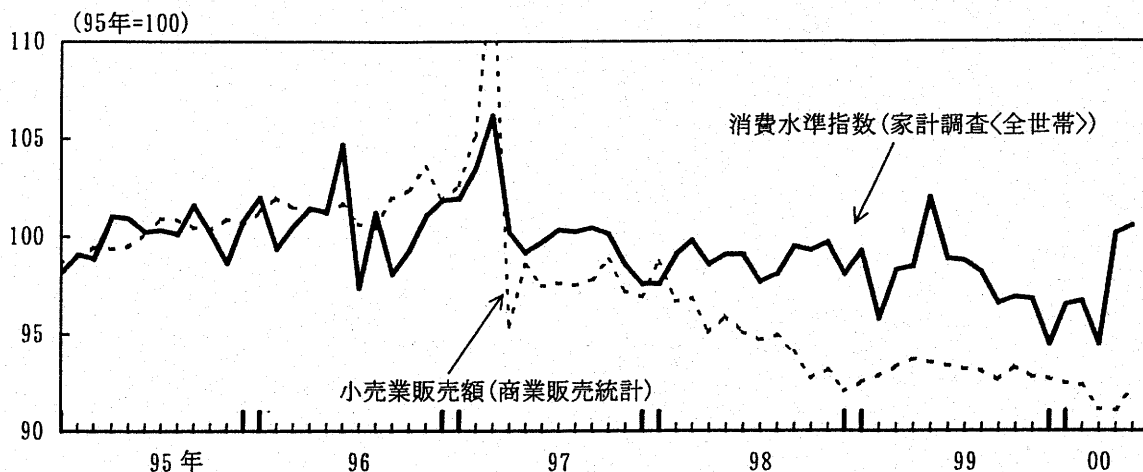
	99年度	99/10~12月	00/1~3	00/4~6	00/3月	4	5	6
消費水準指数(全世帯)	(-1.2)	(-3.1)	(-2.0)	(0.1)	(-3.8)	(1.6)	(-1.5)	
		<-1.8>	<-0.2>	<4.6>	<-2.3>	<5.9>	<0.4>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(-1.9)	(-3.8)	(-1.1)	(1.6)	(-0.9)	(3.8)	(-0.8)	
		<-1.6>	<0.3>	<4.8>	<-0.3>	<5.9>	<-1.8>	
小売業販売額(実質)	(-0.9)	(0.6)	(-0.5)	(-1.9)	(-2.3)	(-2.5)	(-1.3)	
[134,504]		<0.0>	<-1.1>	<-0.4>	<-1.3>	<-0.1>	<1.3>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(1.0)	(-3.9)	(2.5)	(3.8)	(0.6)	(1.4)	(3.6)	(6.0)
[419万台]		<-1.6>	<4.8>	<-0.1>	<-1.4>	<4.9>	<-7.2>	<8.8>
同 出荷額ベース	(-0.1)	<2.8>	<2.0>	<1.1>	<-2.0>	<6.4>	<-6.0>	<6.7>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-6.0)	(-3.1)	(-0.9)	(4.0)	(-4.0)	(1.8)	(3.6)	(6.1)
[291万台]		<0.4>	<3.7>	<2.3>	<-3.2>	<9.3>	<-6.0>	<5.3>
家電販売(NEBAベース、実質)	(12.9)	(10.0)	(20.3)	(18.6)	(22.8)	(18.3)	(19.0)	
[2,707]		<4.3>	<7.6>	<1.2>	<1.5>	<-2.4>	<2.8>	
全国百貨店売上高(通産省)	(-2.3)	(-2.6)	(-0.8)	(-2.8)	(-2.8)	(-1.6)	(-3.9)	
[10,252]		<-0.2>	<0.1>	<-1.9>	<-1.0>	<-1.6>	<0.8>	
都内百貨店売上高	(-1.5)	(-1.8)	(0.7)	(-1.6)	(-1.0)	(-0.6)	(-2.5)	
[2,204]		<0.1>	<0.8>	<-1.2>	<-0.1>	<-1.0>	<0.0>	
全国チェーンストア売上高	(-4.2)	(-4.9)	(-3.3)	(-5.6)	(-2.8)	(-5.2)	(-6.0)	
[16,548]		<-1.1>	<-1.9>	<-2.9>	<-0.9>	<-3.5>	<1.5>	
旅行取扱額(主要50社)	(-1.9)	(-2.0)	(0.6)	(2.2)	(1.4)	(1.2)	(3.2)	
[5,554]		<-4.3>	<2.2>	<3.4>	<-0.1>	<4.4>	<-3.6>	
うち国内	(-1.5)	<-0.7>	<1.1>	<-0.5>	<-0.1>	<1.4>	<-3.7>	
うち海外	(-2.3)	<-6.0>	<1.7>	<9.5>	<-0.9>	<5.3>	<-1.6>	
平均消費性向(家計調査、%)	71.7	71.3	70.8	72.4	70.8	71.9	72.9	

- (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。
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月は、新車登録台数は実績。それ以外は4~5月実績の四半期換算値。

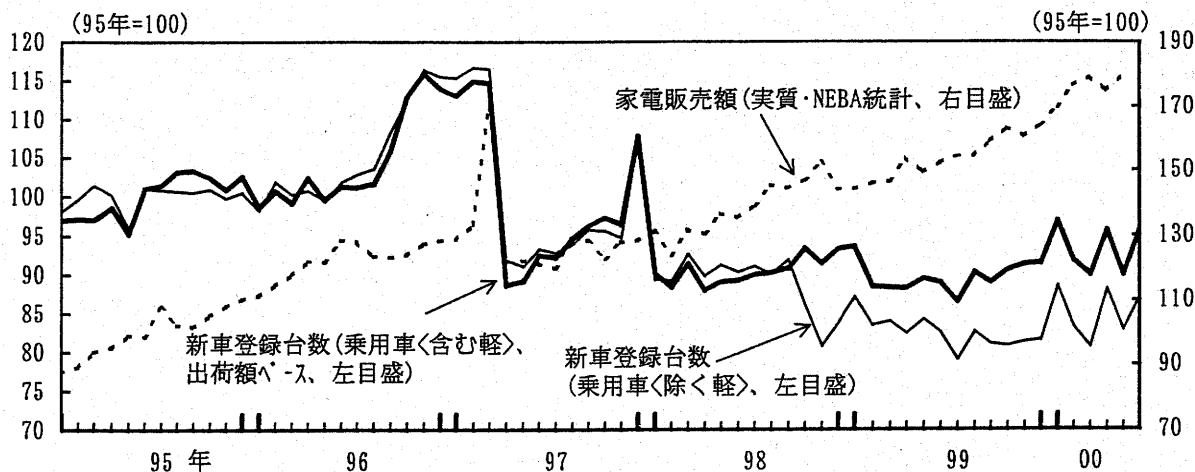
(資料) 通商産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気専門大型店協会(NEBA)、運輸省、総務庁、日本銀行、日本百貨店協会、日本チェーンストア協会の諸統計。

個人消費<季調済系列>

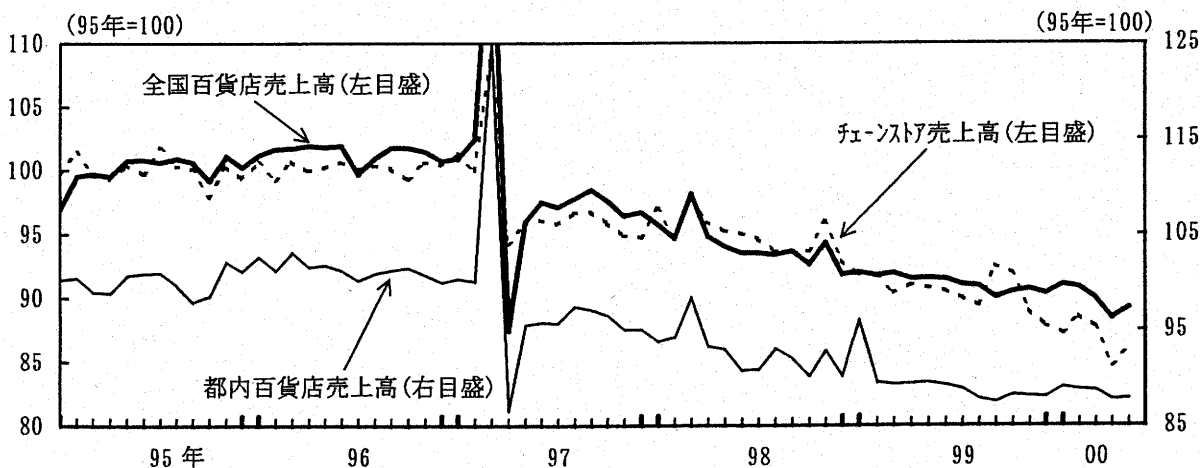
(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



(3) 大型小売店売上高 (名目・除く消費税・店舗調整後)

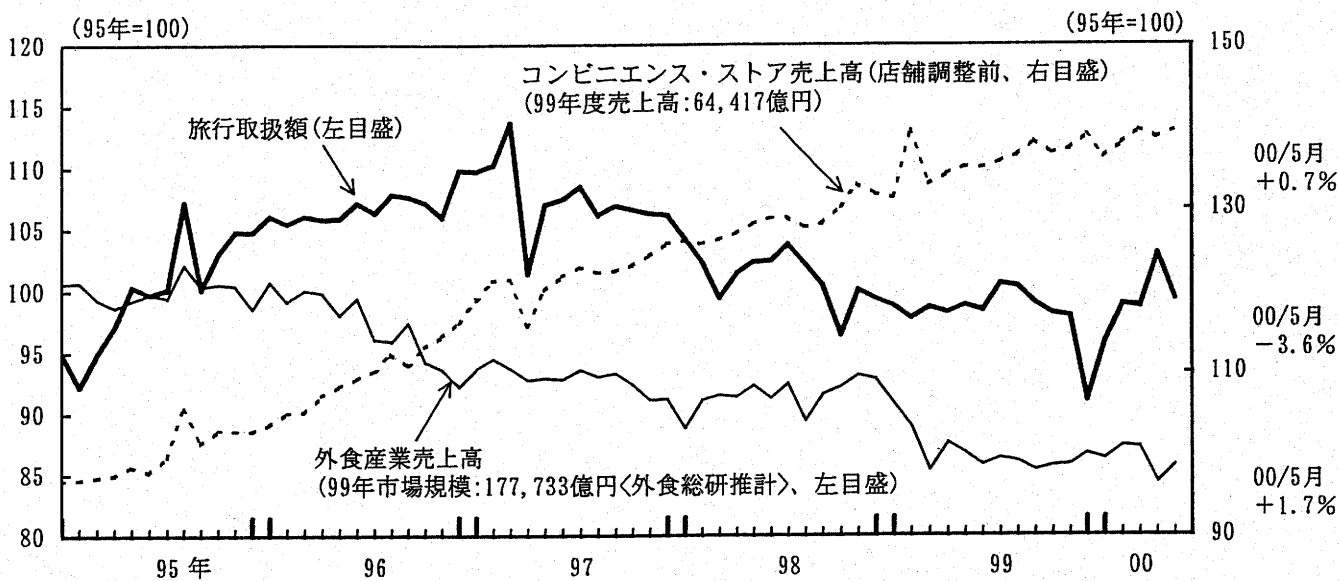


- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。ただし、消費水準指数は総務庁による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、調査統計局において、CPI(商品)で実質化。家電販売額は、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウエイトで加重平均し、実質化したもの。
 3. 全国百貨店売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。

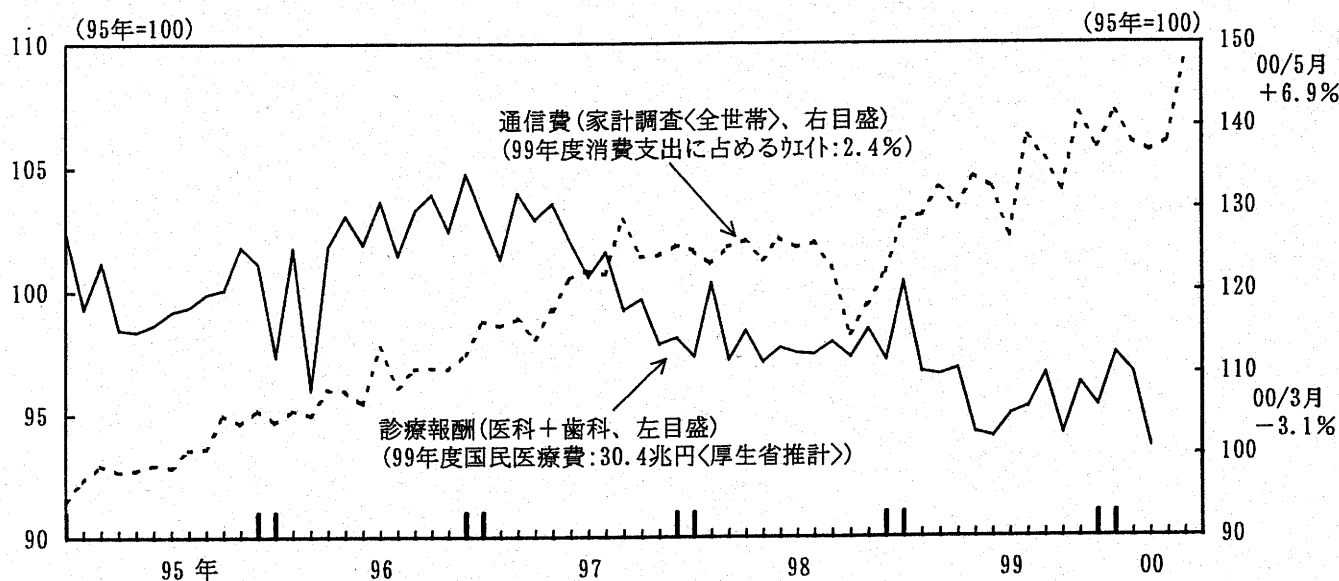
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、通商産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費 (続) <季調済系列>

(4) サービス関連 (1)



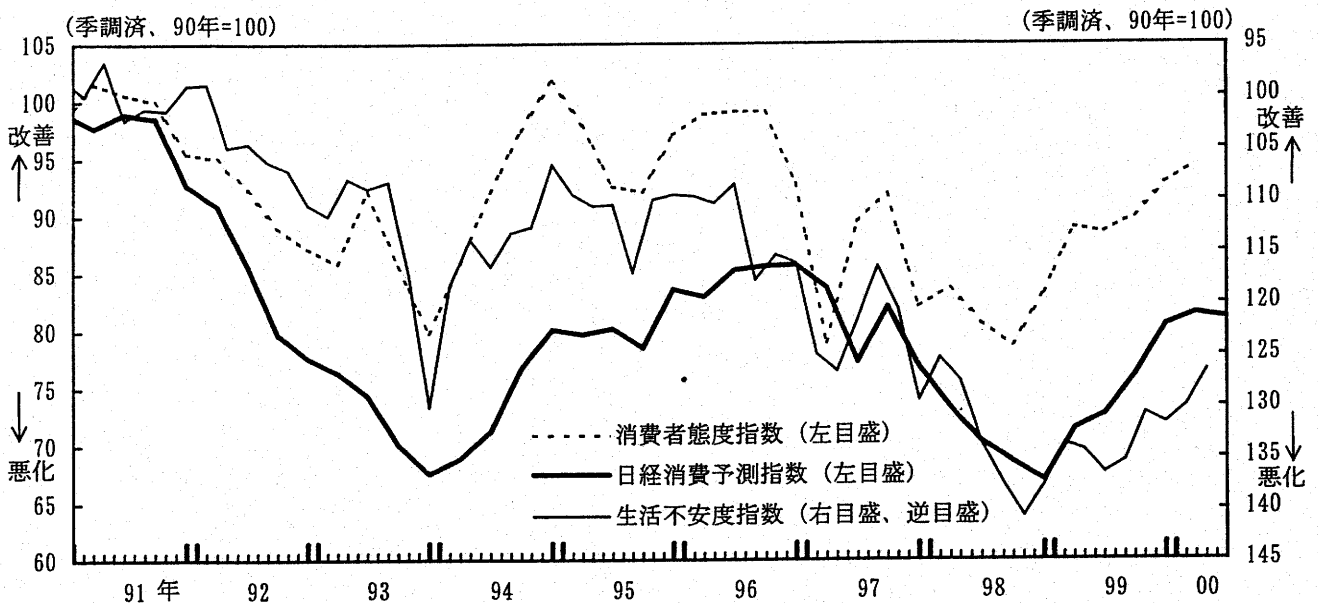
(5) サービス関連 (2)



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

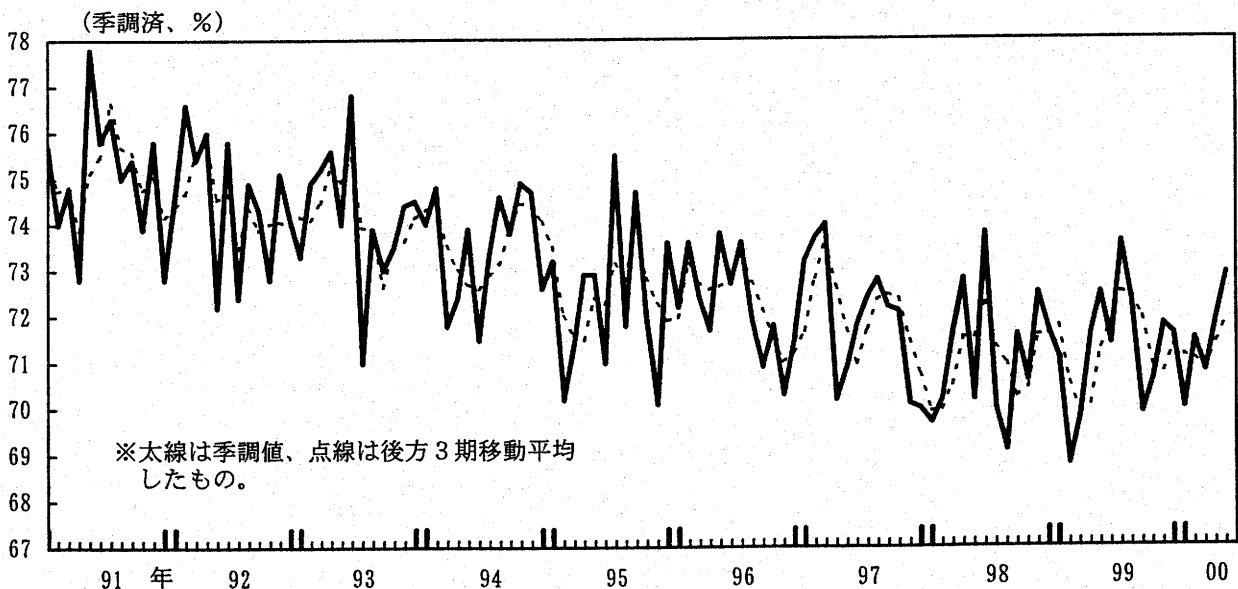
消費者コンフィデンスと消費性向

(1) 各種コンフィデンス指標



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

(2) 平均消費性向の推移 (家計調査)



(注) 総務庁による季節調整値。

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

住宅関連指標

＜新設住宅着工戸数＞

— 季調済年率換算戸数：万戸、〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	99年度	99/10～12月	00/1～3	4～6	00/3月	4	5
総戸数	122.6 (4.0)	116.8 (-5.2) (2.1)	126.8 (8.6) (4.4)	122.1 (-3.7) (-0.5)	124.1 (2.3) (-3.6)	123.6 (-0.4) (0.1)	120.7 (-2.3) (-1.1)
持家	47.6 (8.6)	43.6 (-7.5) (1.9)	47.3 (8.5) (0.6)	43.3 (-8.5) (-12.7)	47.2 (6.0) (-11.6)	43.7 (-7.5) (-10.3)	43.0 (-1.5) (-15.1)
分譲	31.2 (10.7)	33.1 (4.2) (23.7)	32.3 (-2.4) (13.7)	32.8 (1.4) (21.9)	31.0 (-1.0) (7.9)	35.2 (13.4) (23.8)	30.4 (-13.5) (19.9)
貸家系	43.8 (-4.6)	40.8 (-9.4) (-9.3)	44.9 (10.2) (1.7)	46.3 (3.1) (1.2)	43.7 (1.4) (-2.1)	46.6 (6.6) (-1.9)	46.0 (-1.4) (4.6)

(注) 2000/4～6月の季調済年率換算戸数は、4～5月の値。前期比は、4～5月平均の1～3月平均対比。前年比は、4～5月の前年同期比。

＜住宅金融公庫申込戸数（個人住宅建設）等＞

— ()内は前年度同回比：％

	98年度/2回	3	4	99/1	2	3	4	00/1
公庫申込戸数(万戸)	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)	6.5 (4.3)
基準金利(%)	2.55	2.00	2.20	2.40	2.60	2.80	2.75	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：％

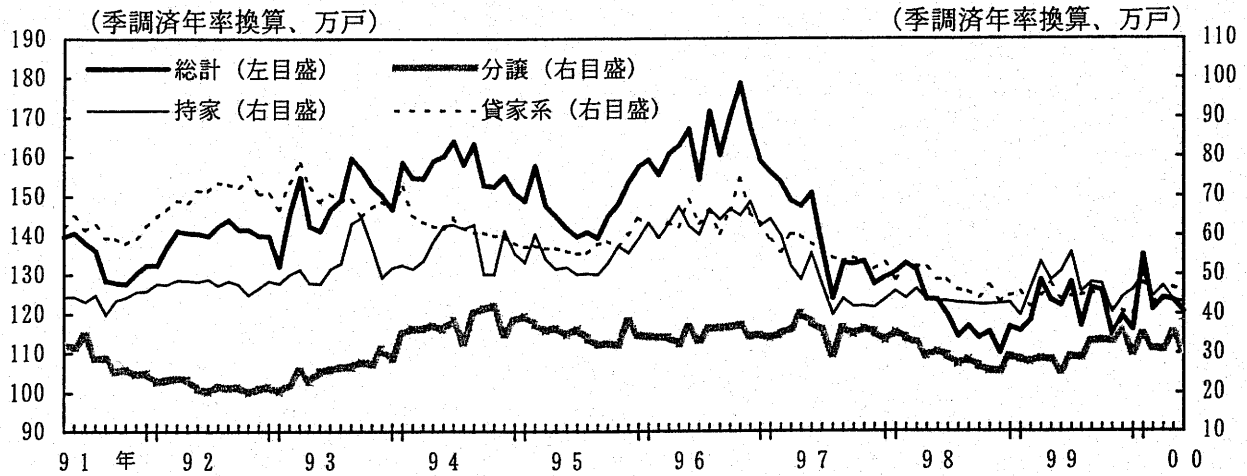
	99年度	99/10～12月	00/1～3	4～6	00/4月	5	6
総販売戸数	(24.2)	<22.7> (28.3)	<-1.1> (9.5)	<-5.4> (-0.2)	<3.5> (22.1)	<-12.3> (-17.5)	<14.7> (1.3)
期末在庫(戸)	7,471	7,951	7,471	8,318	8,288	8,495	8,318
新規契約率(%)	78.2	77.7	77.6	78.8	77.1	76.1	83.2

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

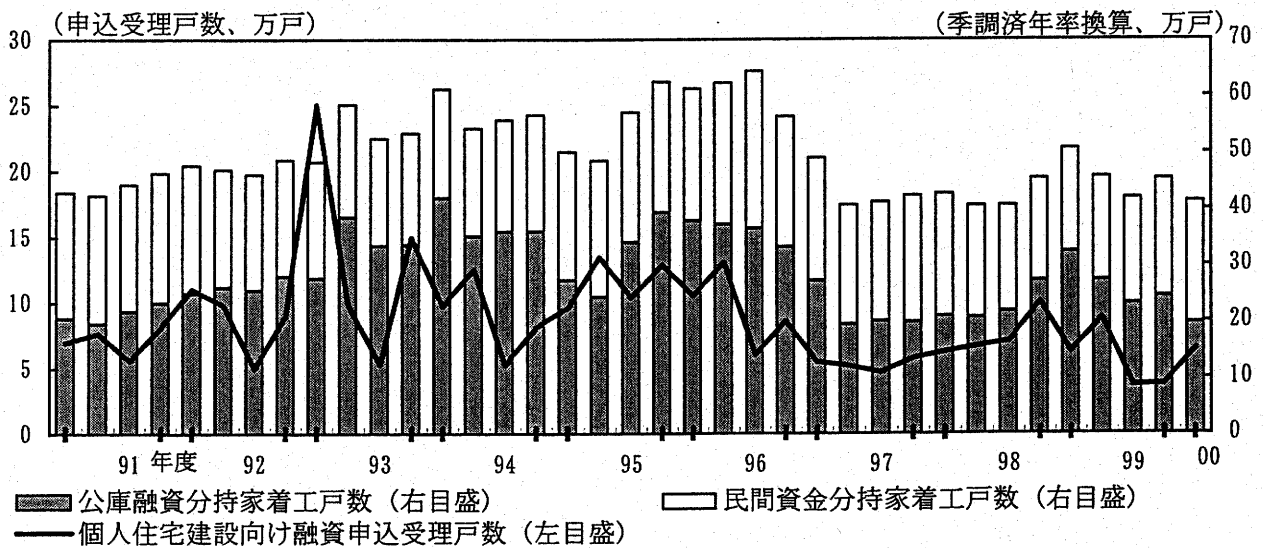
(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、
不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

新設住宅着工戸数

(1) 新設住宅着工戸数

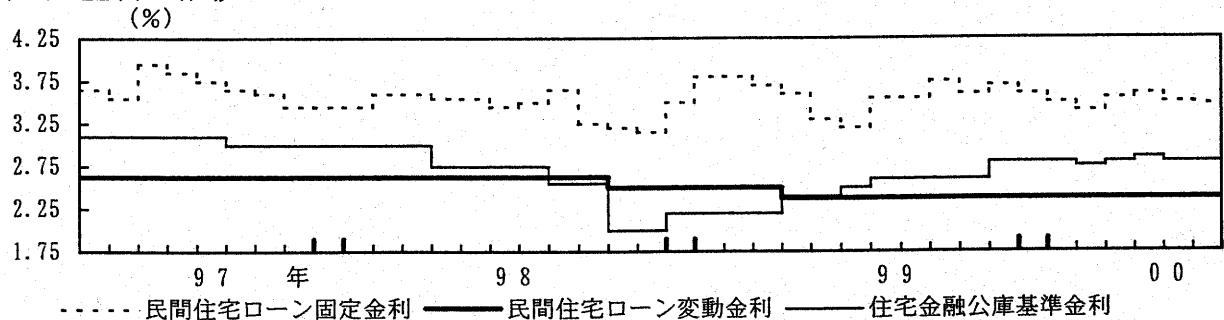


(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(注) 公庫融資分持家着工戸数及び民間資金分持家着工戸数の2000年度第1四半期は、2000/4~5月の平均値。

(3) 金利の推移



(注) 民間住宅ローンは東京三菱銀行。

(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」

生産・出荷・在庫関連指標

＜鉦工業指数統計等＞

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％、在庫率は指数水準

	99年度	99/10~12月	00/1~3月	4~6月*	00/3月	4	5	6*	7*
生産	(3.4)	< 1.4> (4.8)	< 0.8> (6.2)	< 1.4> (6.3)	< 2.4> (4.5)	<-0.6> (6.3)	< 0.2> (7.5)	< 1.4> (6.6)	< 0.4> (6.2)
出荷	(3.5)	< 2.0> (5.2)	< 0.5> (6.1)		< 1.8> (4.7)	<-0.6> (7.7)	< 0.5> (7.9)		
在庫	(-2.2)	<-1.7> (-6.6)	< 2.4> (-2.2)		< 1.3> (-2.2)	< 0.4> (-1.4)	<-0.3> (-0.9)		
在庫率	100.0	99.0	100.0		100.0	101.5	100.9		
大口電力** 需要量	(1.5)	< 0.5> (2.6)	< 1.2> (4.7)	<-0.9>	<-1.5> (4.9)	<-1.9> (3.6)	< 0.9> (4.7)		

* 鉦工業指数統計は予測指数。

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

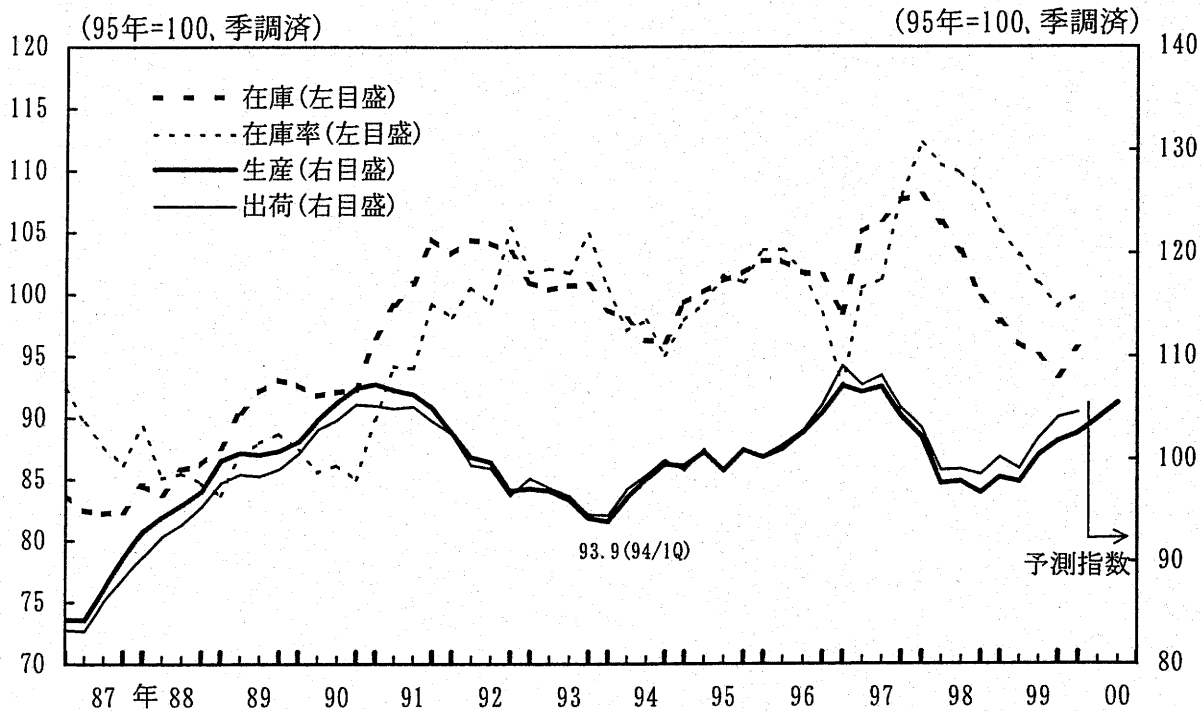
* 2000/4~6月の前期比は4月の1~3月対比、前年比は4月の前年同月比。

** 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。

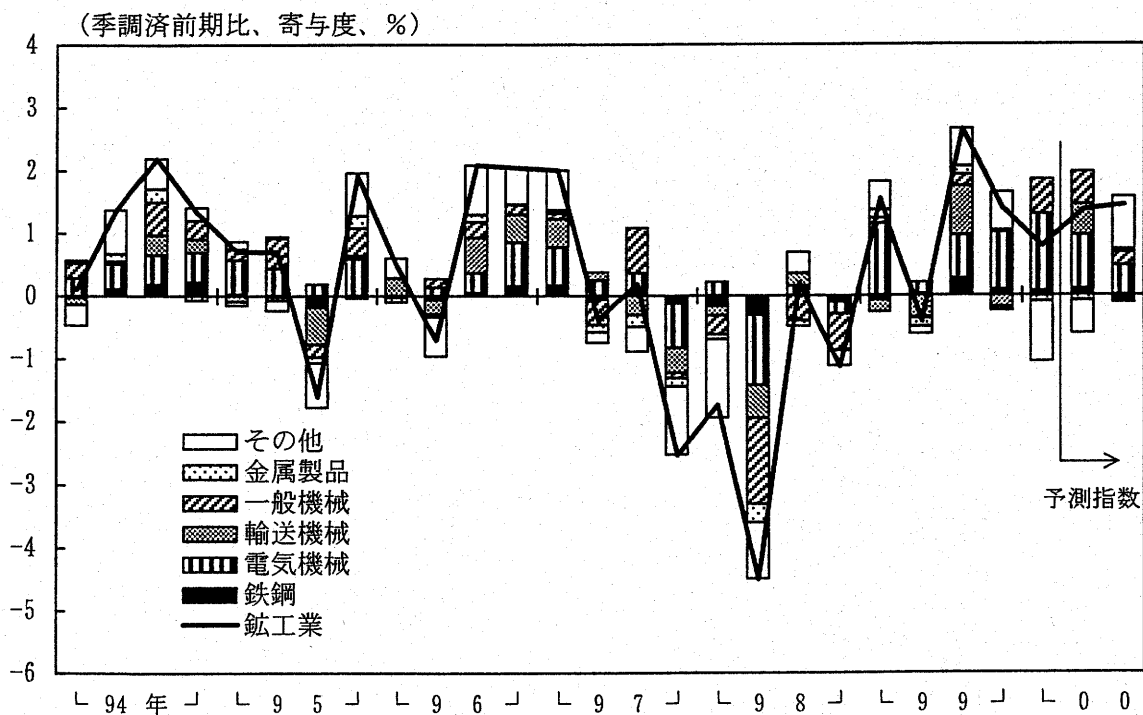
(資料) 通商産業省「鉦工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
電気事業連合会「電力需要実績」

生産

(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



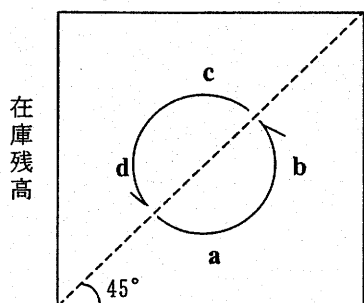
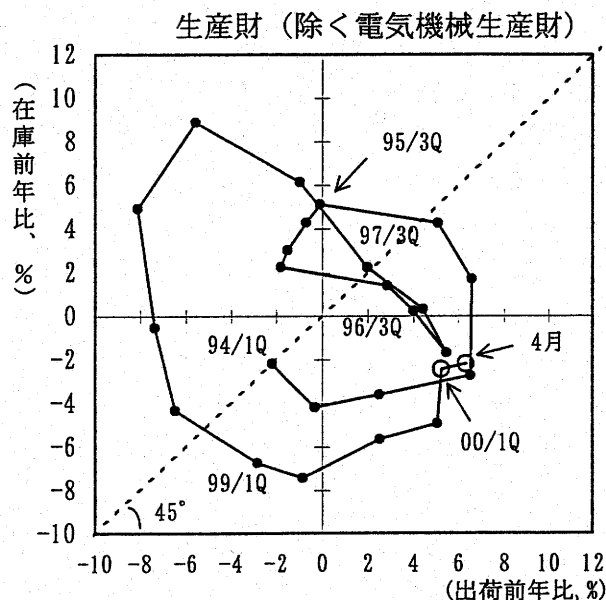
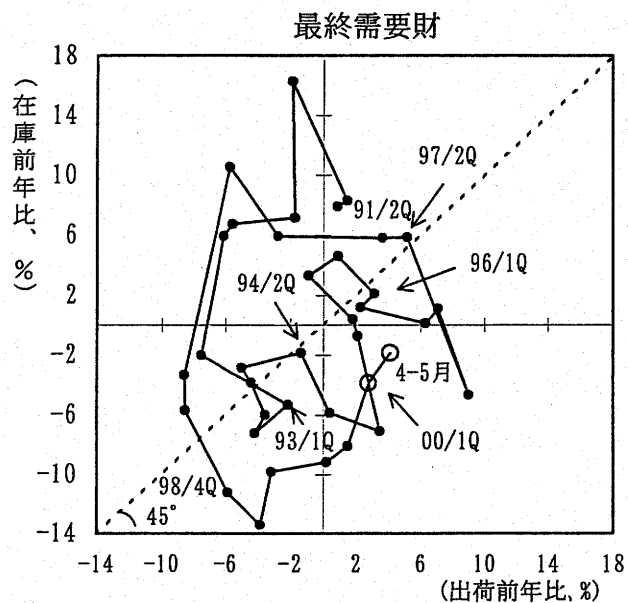
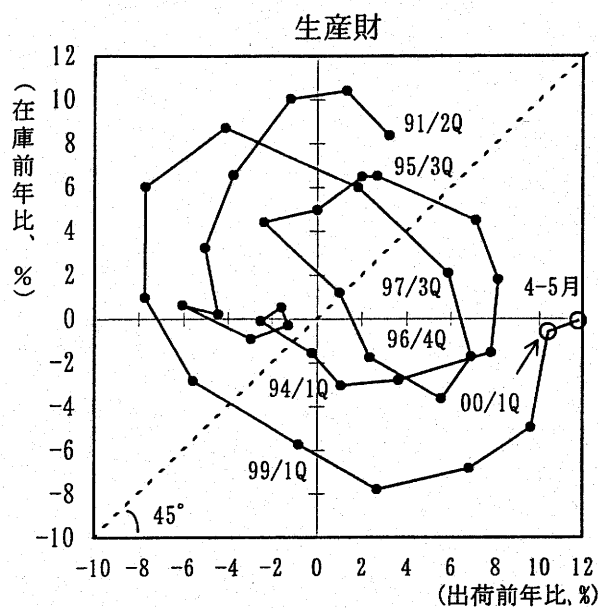
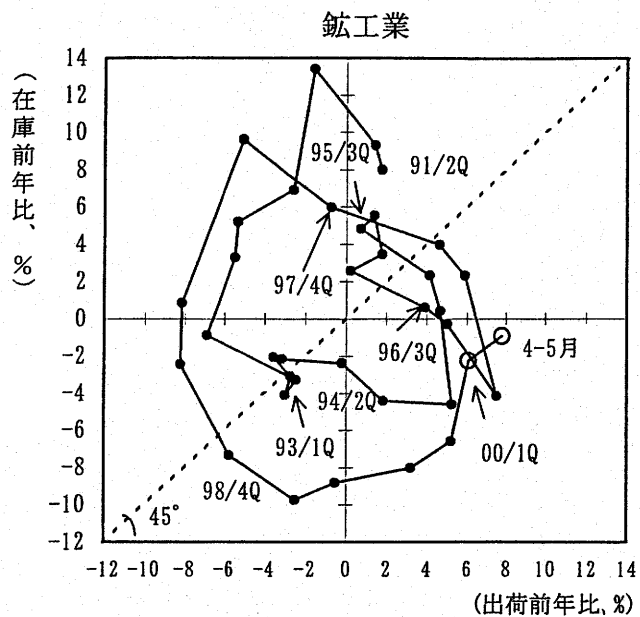
(2) 生産の業種別寄与度



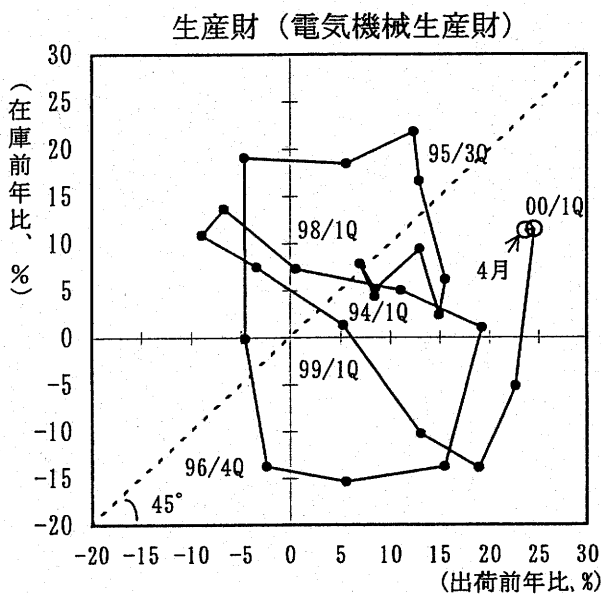
(注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。
 2. 2000/3Qは、2000/8、9月を7月と同水準と仮定。

(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環



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



(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

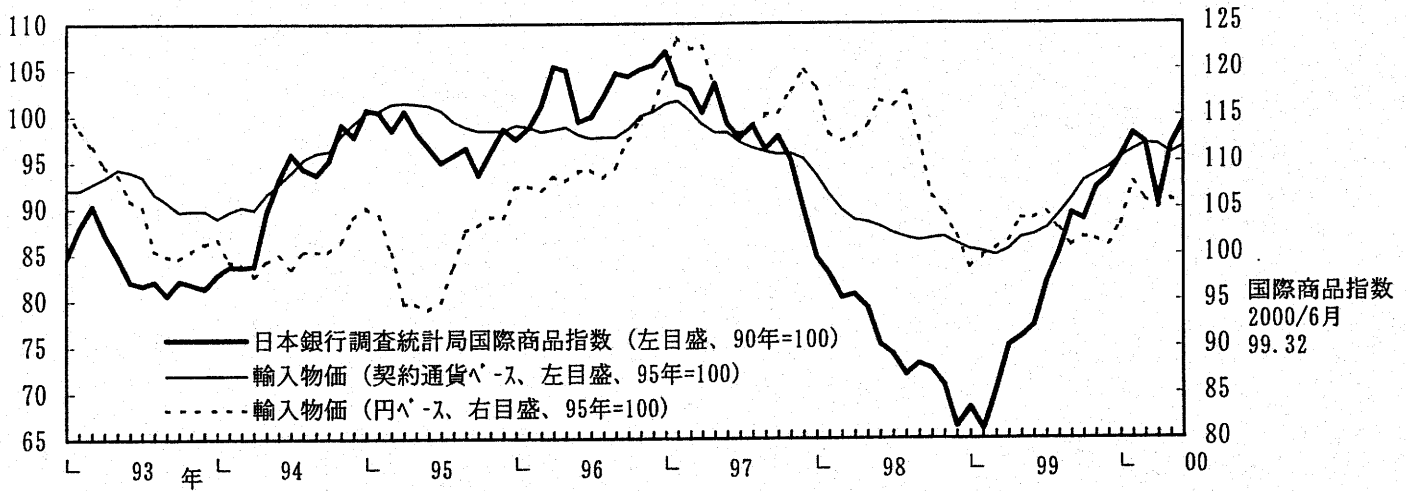
	99年度	99/10~12月	00/1~3	4~6	00/3月	4	5	6
輸出物価(円 ^レ -)	(-9.1)	(-8.0) <-3.6>	(-4.1) <1.7>	(-6.7) <-1.0>	(-5.8) <-2.2>	(-6.8) <-1.0>	(-6.5) <1.3>	(-6.7) <-1.0>
同(契約通貨 ^レ -)	(0.0)	(1.3) <1.6>	(2.3) <0.8>	(2.0) <-0.3>	(2.4) <0.0>	(2.1) <-0.1>	(1.9) <-0.3>	(2.1) <0.1>
輸入物価(円 ^レ -)	(-4.8)	(-2.6) <-1.2>	(5.9) <4.0>	(2.2) <-0.2>	(5.3) <-1.7>	(3.3) <-0.9>	(1.9) <1.0>	(1.3) <-0.6>
同(契約通貨 ^レ -)	(5.3)	(8.1) <4.7>	(12.9) <2.8>	(11.4) <0.2>	(14.1) <0.7>	(13.2) <-0.1>	(10.4) <-1.0>	(10.9) <0.8>
日本銀行調査統計局								
日銀国際商品指数	(20.8)	<6.9>	<6.0>	<-1.4>	<-1.0>	<-6.8>	<6.9>	<2.7>
日経商品指数(42種)	(-3.3)	<0.8>	<1.6>	<-0.3>	<-1.4>	<0.1>	<0.4>	<0.3>
国内卸売物価	(-1.0)	(-0.7) <0.1>	(-0.1) <0.1>	(0.3) <0.0>	(0.1) <0.0>	(0.5) <0.1>	(0.3) <-0.1>	(0.3) <0.0>
					[0.1]	[0.2]	[0.0]	[0.0]
C S P I	(-1.2)	(-1.0) <-0.1>	(-0.7) <-0.2>	(-0.6) <0.1>	(-0.6) <0.4>	(-0.7) <-0.2>	(-0.5) <-0.2>	
国内需給要因	(-1.0)	(-0.9) <-0.2>	(-0.8) <-0.1>	(-0.8) <-0.3>	(-0.8) <-0.1>	(-0.9) <-0.2>	(-0.8) <-0.1>	
					[-0.2]	[-0.3]	[-0.4]	
全国CPI 総合	(-0.5)	(-1.0)	(-0.7)	(-0.7)	(-0.5)	(-0.8)	(-0.7)	
総合 除く生鮮食品 [9504]	(-0.1)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.3) [-0.1]	(-0.4) [-0.2]	(-0.2) [0.0]	
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)	(0.0)	(-0.1)	(-0.1)	(0.2)	
公共料金 [1560]	(-0.4)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.1)	
東京CPI 総合	(-0.6)	(-1.2)	(-0.9)	(-1.0)	(-0.7)	(-0.9)	(-0.9)	(-1.2)
総合 除く生鮮食品 [9532]	(-0.2)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.9)
商品除く農水畜産物 [3183]	(-0.6)	(-0.6)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.9)	(-0.6)	(-0.8)	(-0.7)
民間サービス [4449]	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(-0.5)	(0.0)	(-0.2)	(0.0)	(-1.3)
公共料金 [1580]	(-0.5)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.2)

- (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についてX-12-ARIMAにより季節調整。
 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2000/6月のデータは、中旬速報値。
 8. 2000/4~6月は、CSPIと全国CPIは4-5月平均のデータを使用。

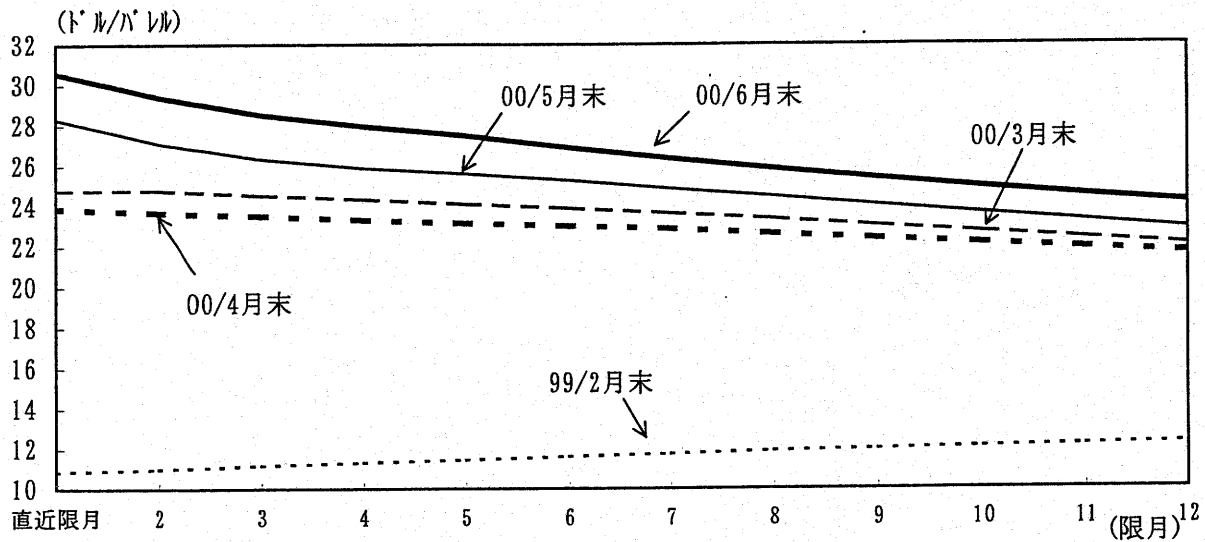
(資料) 総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「日本銀行調査月報」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

商品市況と輸出入物価

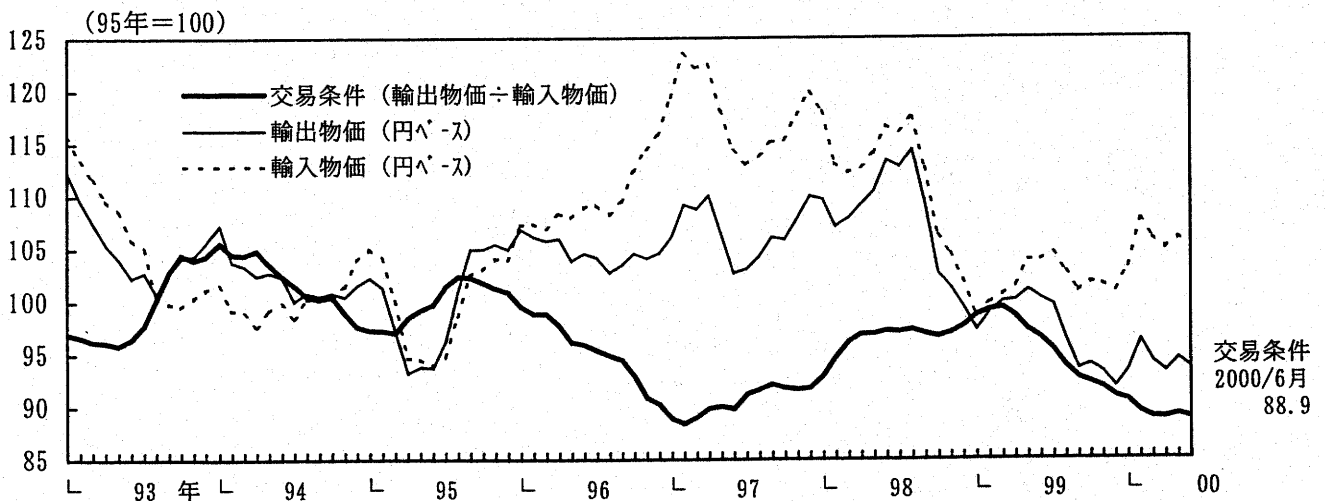
(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



(2) 原油先物価格 (北海ブレント)



(3) 交易条件



(注) 輸出物価、輸入物価の99/12月と2000/1月の接続にあたっては、為替相場反映方法の変更前のベースを使用して計算。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「日本銀行調査月報」

輸入物価 (前年比)

(円ベース)

(四半期)

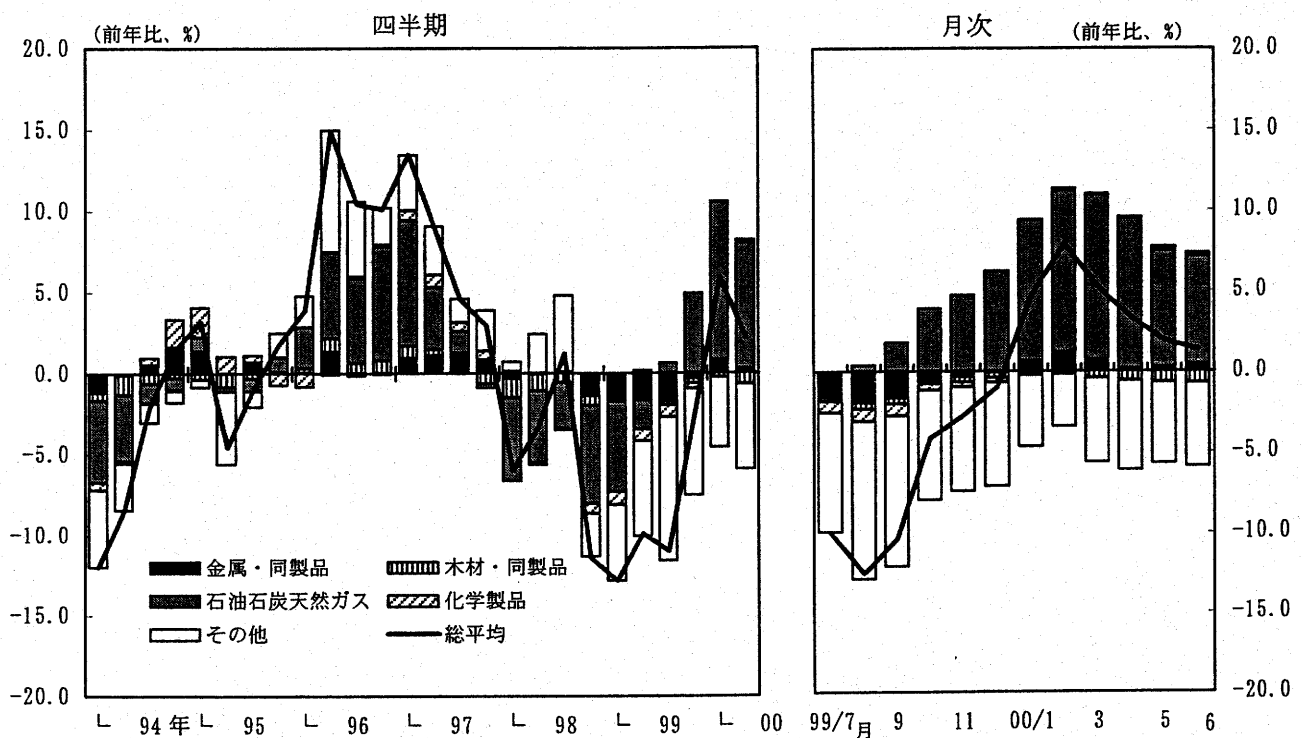
(月次)

(前年比,%)

(前年比,%)

		(前年比,%)				(前年比,%)			
		99/3Q	4Q	00/1Q	2Q	00/3月	4	5	6
輸入物価	[100.0]	-11.0	-2.6	5.9	2.2	5.3	3.3	1.9	1.3
金属・同製品	[11.3]	-16.0	-3.3	7.7	2.4	6.5	1.0	2.2	3.9
木材・同製品	[5.2]	-5.6	-6.5	-6.0	-14.1	-9.3	-12.4	-14.4	-15.4
石油石炭天然ガス	[17.8]	3.5	27.6	58.5	42.8	62.3	54.7	39.9	35.2
化学製品	[7.5]	-10.9	-4.7	0.8	2.8	1.3	1.5	3.7	3.2
その他	[58.2]	-14.8	-11.0	-7.1	-8.9	-8.6	-9.2	-8.5	-8.8

(注) []はウェイト(%)。



(注) 2000/1月の為替相場の反映方法を変更する前のベース。

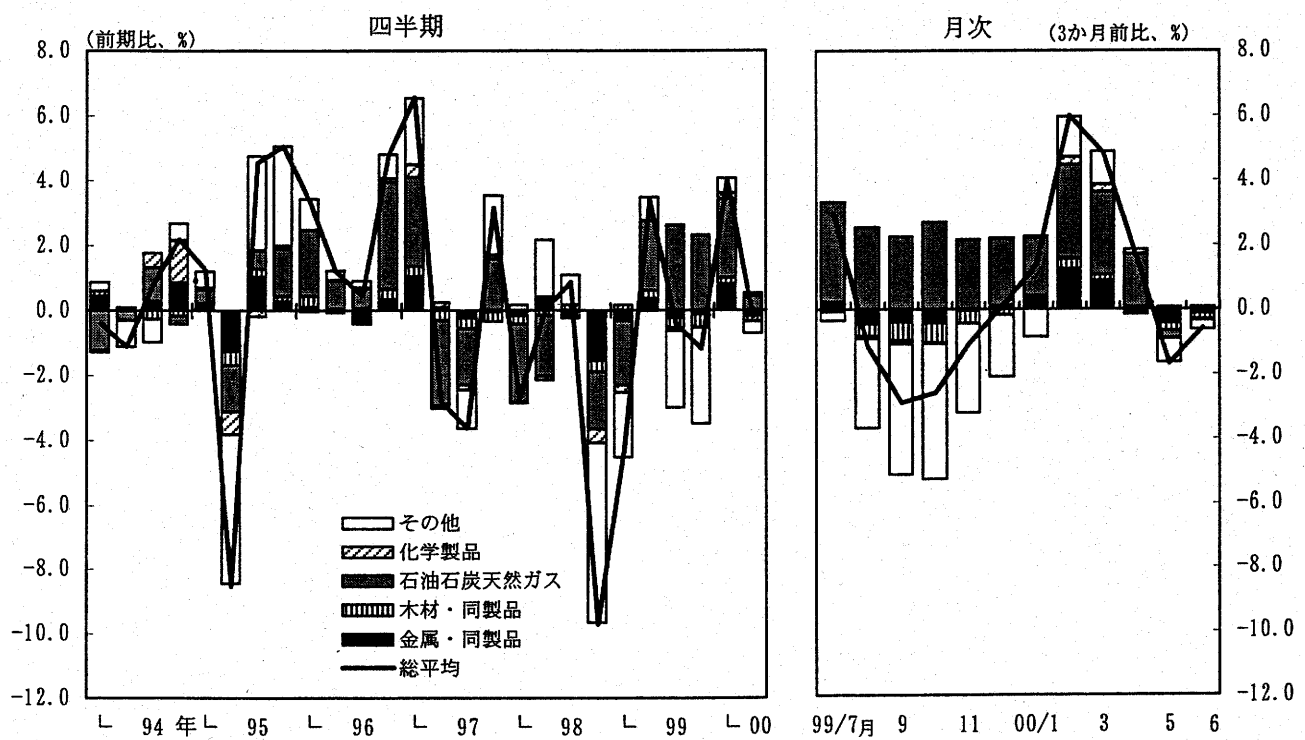
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

輸入物価 (3か月前比)

(円ベース)

		(四半期)				(月次)			
		(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		99/3Q	4Q	00/1Q	2Q	00/3月	4	5	6
輸入物価	[100.0]	-0.4	-1.2	4.0	-0.2	4.9	1.6	-1.7	-0.6
金属・同製品	[11.3]	-2.2	-1.3	7.9	-1.7	8.4	0.5	-4.1	-1.3
木材・同製品	[5.2]	-6.2	-8.7	4.4	-3.9	4.3	-2.1	-5.5	-4.3
石油石炭天然ガス	[17.8]	14.5	11.1	10.3	1.8	10.7	6.7	-1.0	-0.1
化学製品	[7.5]	-1.3	0.2	2.5	1.4	3.3	2.3	0.9	1.1
その他	[58.2]	-4.0	-5.2	0.9	-0.7	1.9	-0.2	-1.4	-0.6

(注) []はウェイト(%)。

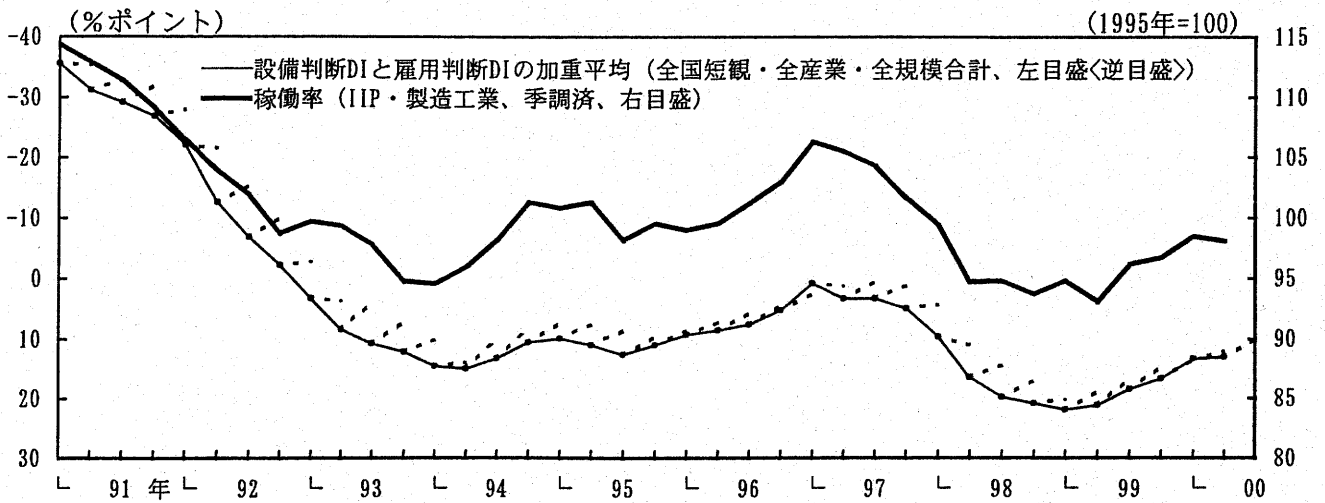


(注) 2000/1月の為替相場の反映方法を変更する前のベース。

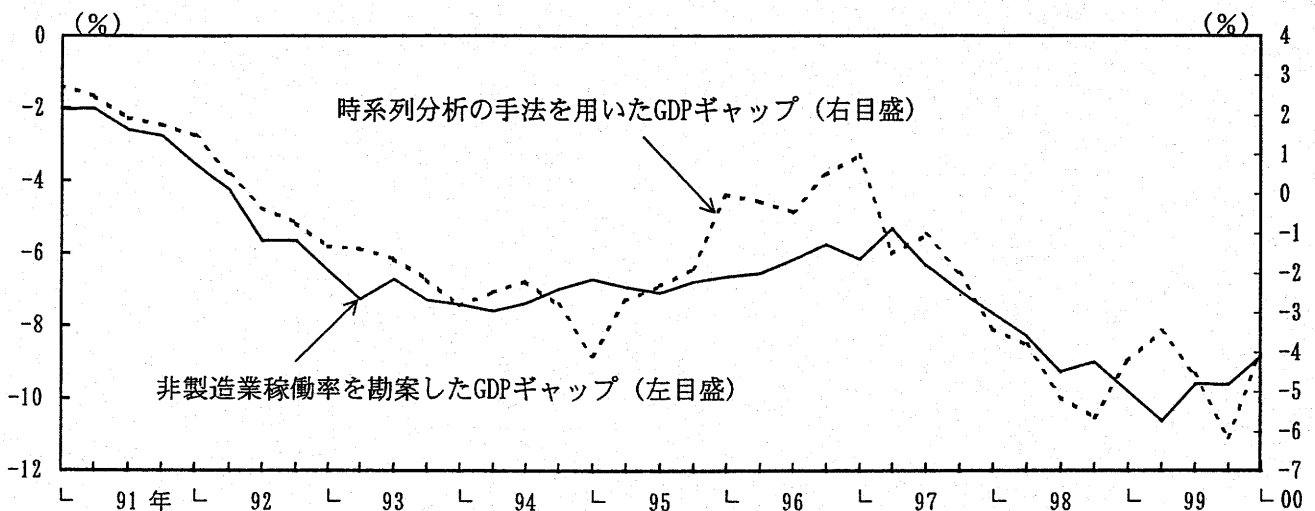
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

国内需給

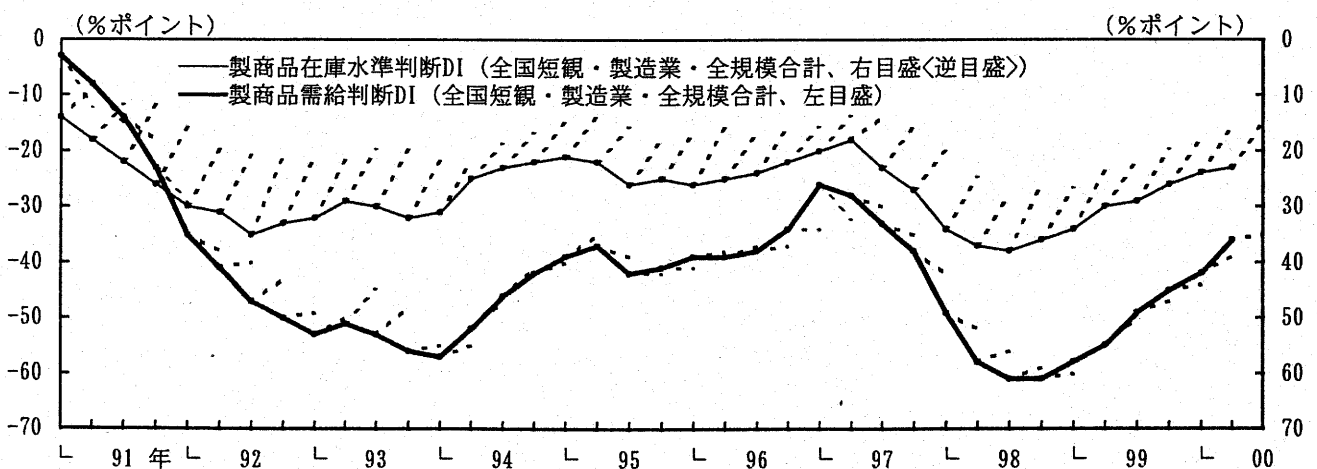
(1) 需給判断と稼働率



(2) GDPギャップ



(3) 製品需給

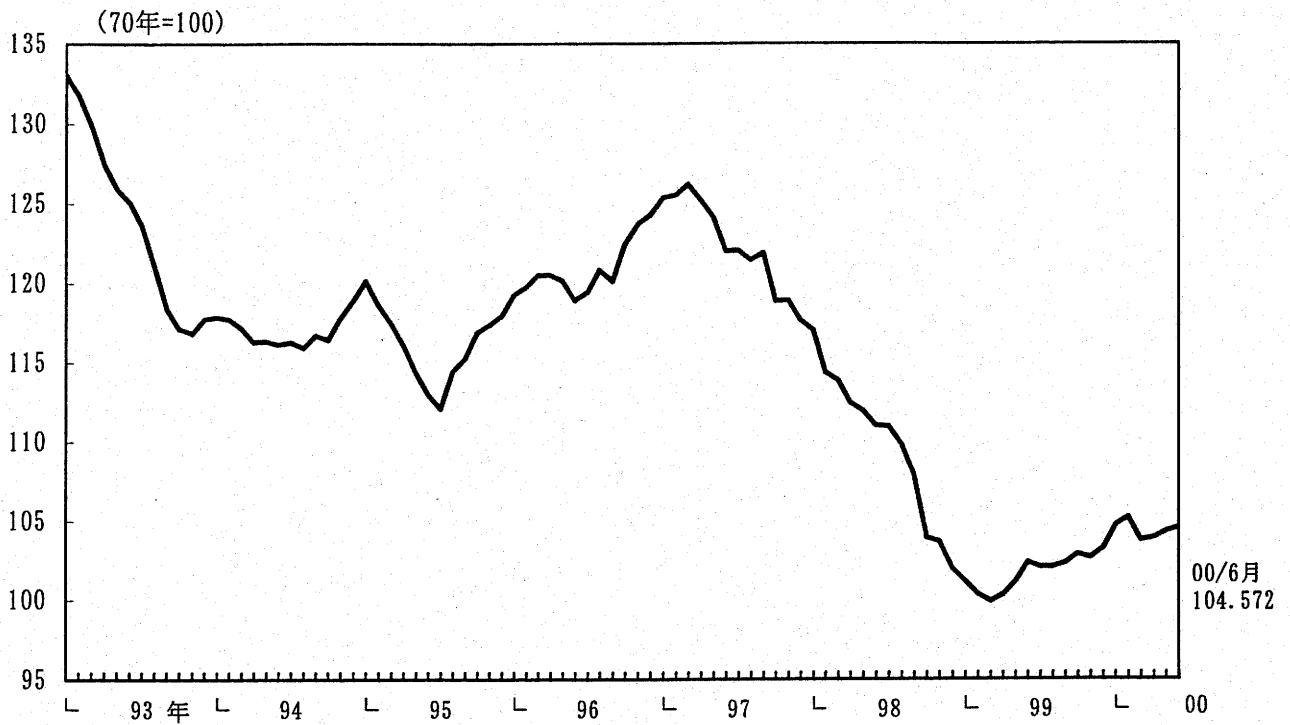


- (注) 1. 稼働率の2000/2Qは、2000/4月の値。
 2. DIグラフの点線は、先行き予測。
 3. 時系列分析の手法を用いたGDPギャップとは、GDPギャップとインフレ率に一定の関係があることを前提として、観察されたインフレ率からカルマン・フィルタを用いて逆算したGDPギャップ。

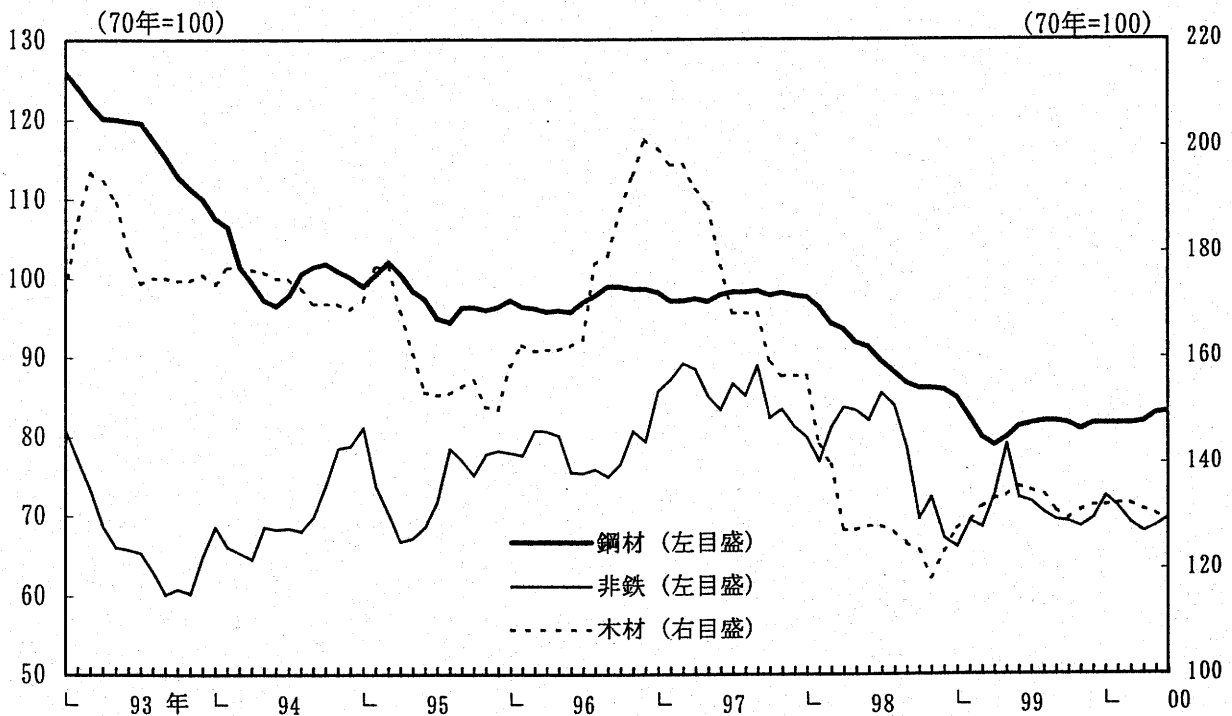
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、通商産業省「鉱工業指数統計」、経済企画庁「国民所得統計」等

国内商品市況

(1) 日経商品指数 (42種、総合)



(2) 内訳



(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

国内卸売物価(前年比)

(消費税調整後)

(四半期)

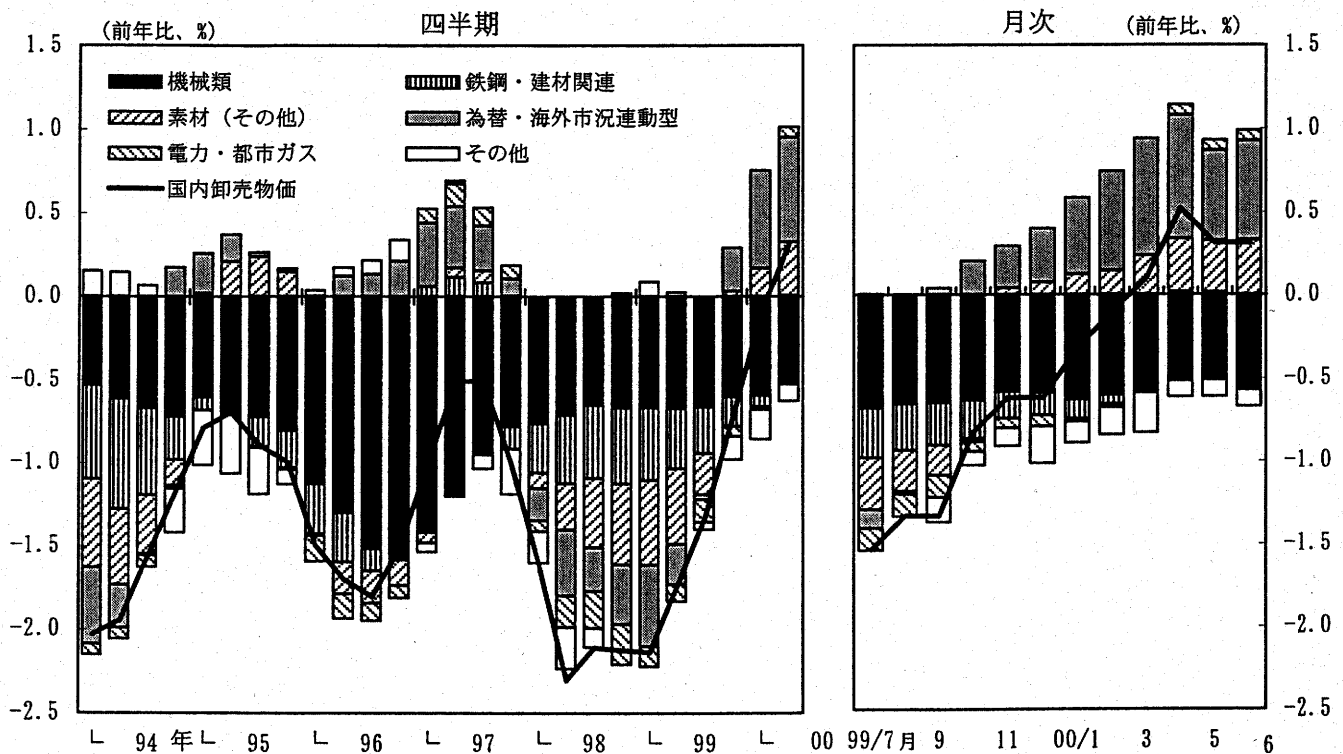
(月次)

(前年比,%)

(前年比,%)

	99/3Q	4Q	00/1Q	2Q	00/3月	4	5	6
国内卸売物価	-1.3	-0.7	-0.1	0.3	0.1	0.5	0.3	0.3
機械類 [35.2]	-2.0	-1.8	-1.8	-1.6	-1.6	-1.5	-1.5	-1.7
鉄鋼・建材関連 [14.4]	-1.9	-1.2	-0.4	0.0	-0.1	0.1	0.1	-0.1
素材(その他) [17.4]	-1.4	0.2	0.9	1.8	1.3	1.8	1.8	1.8
為替・海外市況連動型 [5.0]	-0.6	5.0	11.7	12.2	14.1	14.8	10.5	11.5
電力・都市ガス [3.9]	-3.4	-1.6	-0.5	1.7	-0.5	1.7	1.7	1.7
その他 [24.2]	-0.2	-0.5	-0.7	-0.4	-0.9	-0.4	-0.4	-0.4

(注) []はウエイト(%)。



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

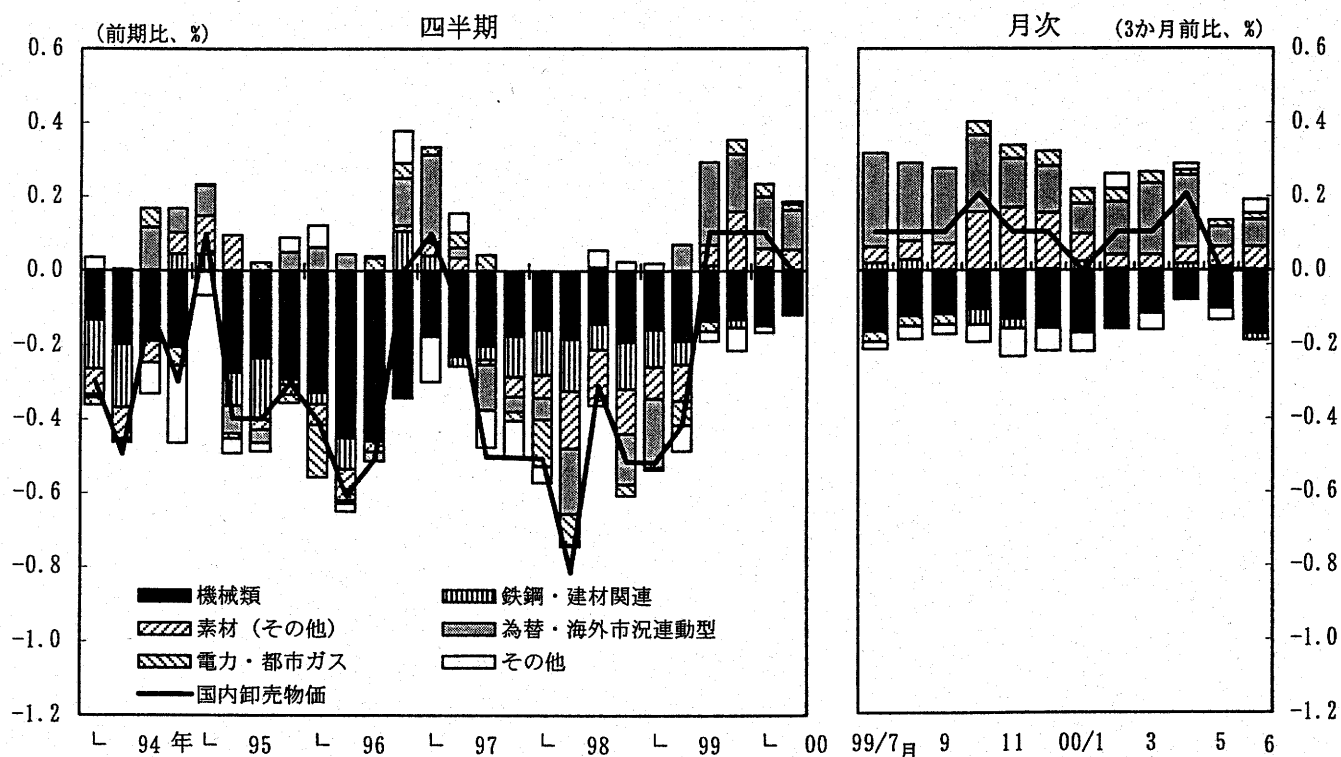
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

国内卸売物価 (3か月前比)

(夏季電力料金、消費税調整後)

	(四半期)				(月次)			
	99/3Q	4Q	00/1Q	2Q	00/3月	4	5	6
国内卸売物価	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0
機械類 [35.2]	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.3	-0.5
鉄鋼・建材関連 [14.4]	0.1	-0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.1
素材(その他) [17.4]	0.3	0.9	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4
為替・海外市況連動型 [5.0]	4.4	2.9	2.5	1.9	3.5	3.5	0.9	1.3
電力・都市ガス [3.9]	-0.7	1.0	1.0	0.4	0.8	0.4	0.5	0.5
その他 [24.2]	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	0.1	-0.1	0.1

(注) []はウエイト(%)。

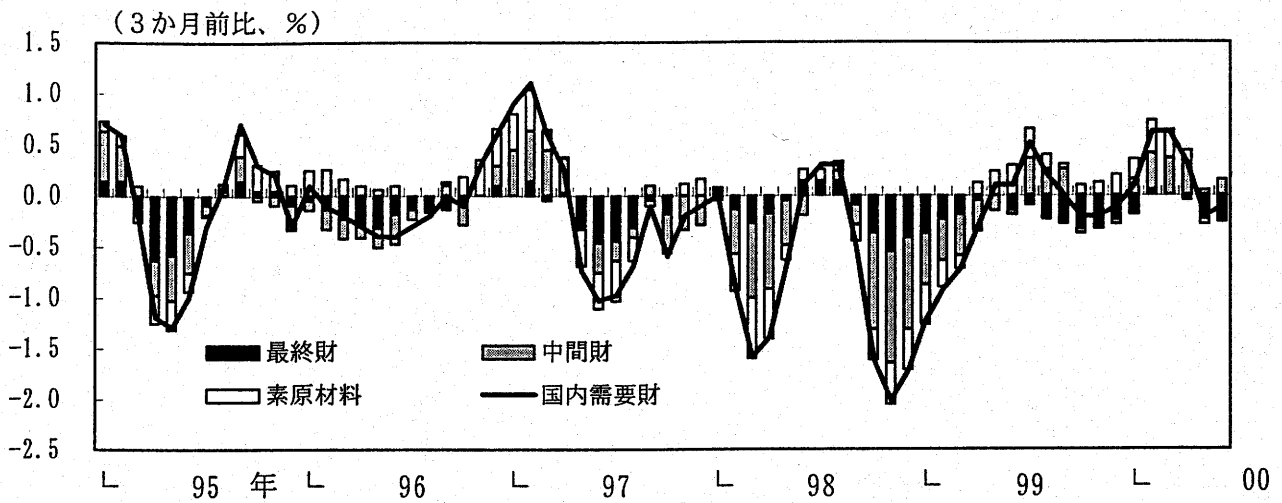


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

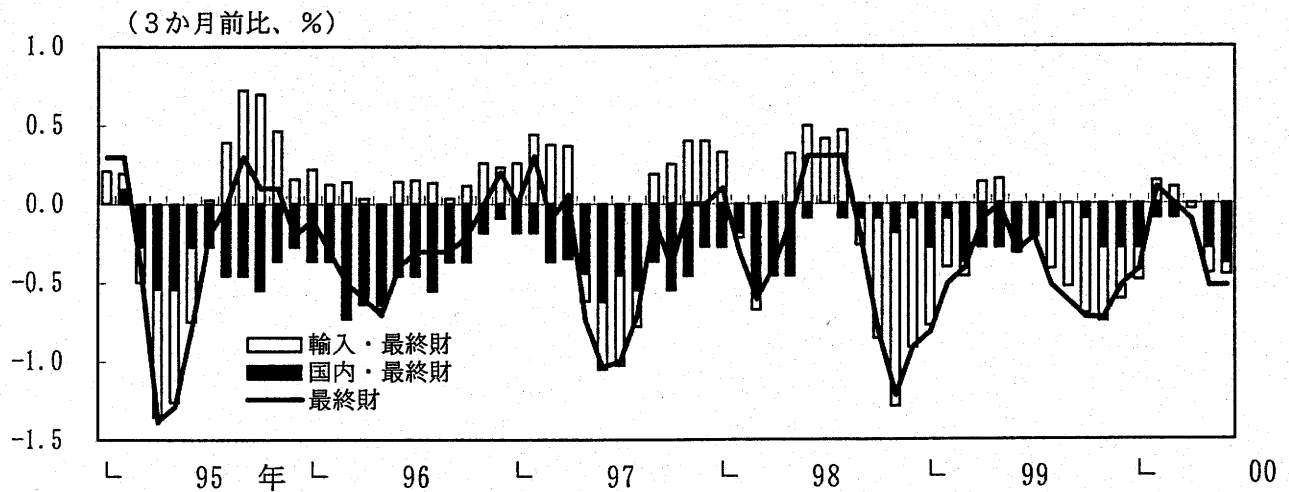
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

卸売物価指数の需要段階別推移

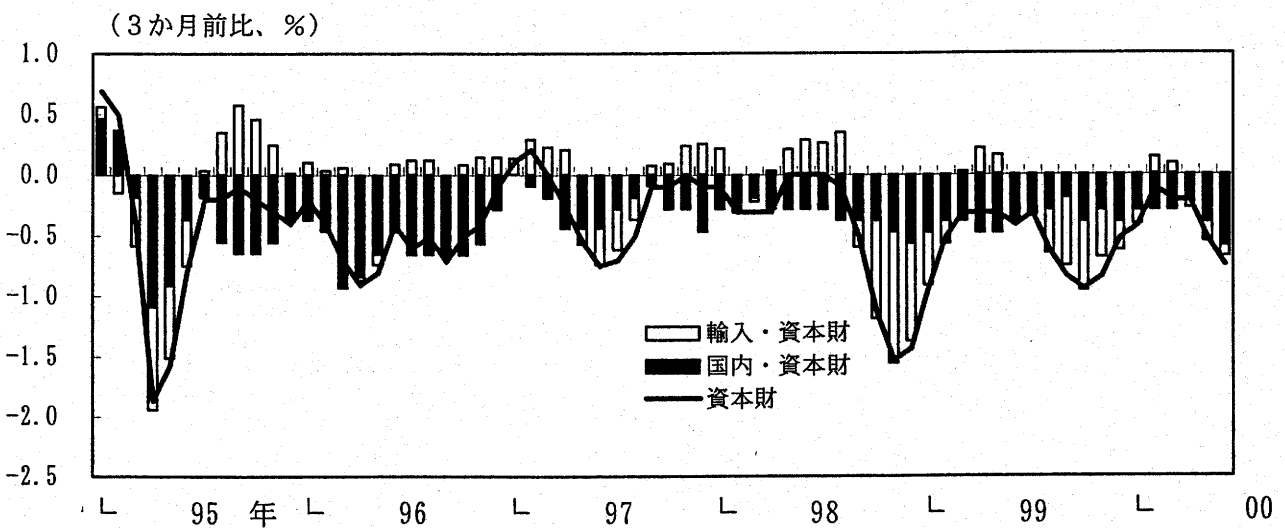
(1) 国内需要財



(2) 最終財



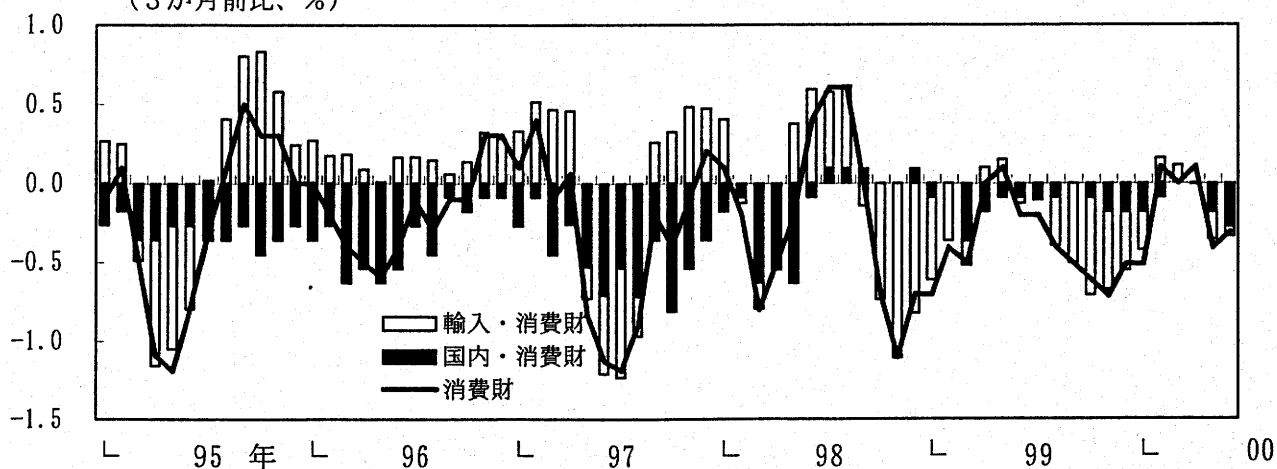
(3) 最終財・資本財



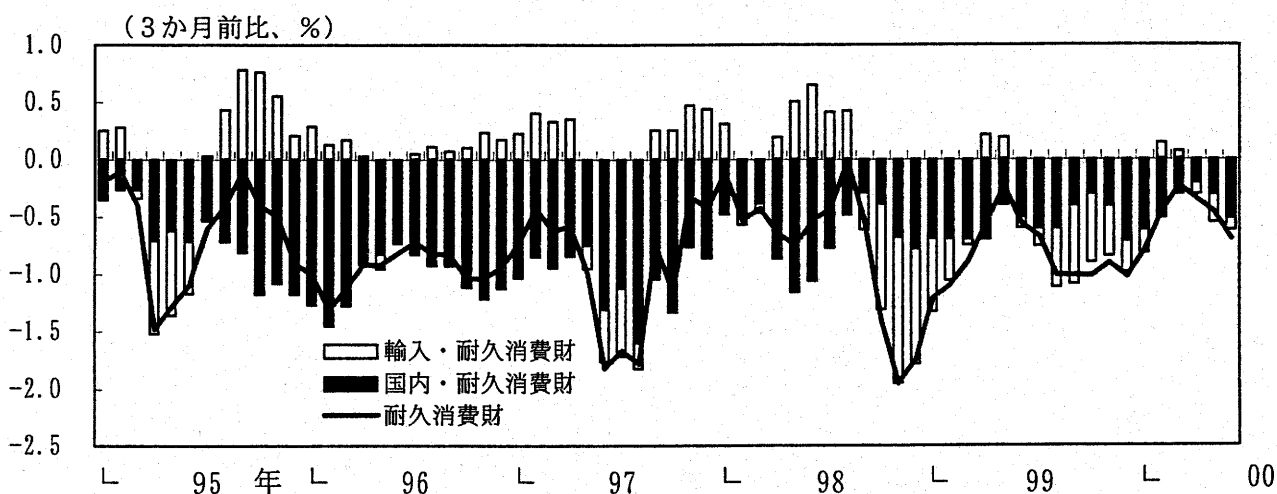
(注) 輸入財は、2000/1月の為替相場反映方法の変更前のベース。
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

卸売物価指数の需要段階別推移 (続)

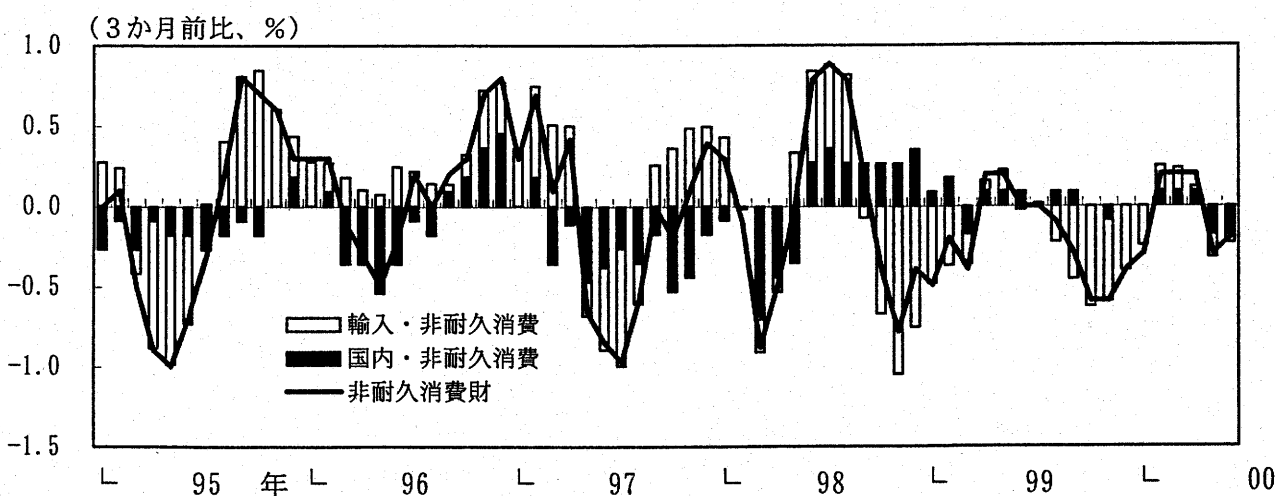
(4) 最終財・消費財
(3か月前比、%)



① 耐久消費財



② 非耐久消費財



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

企業向けサービス価格(前年比)

(国内需給要因<消費税調整後>)

(四半期)

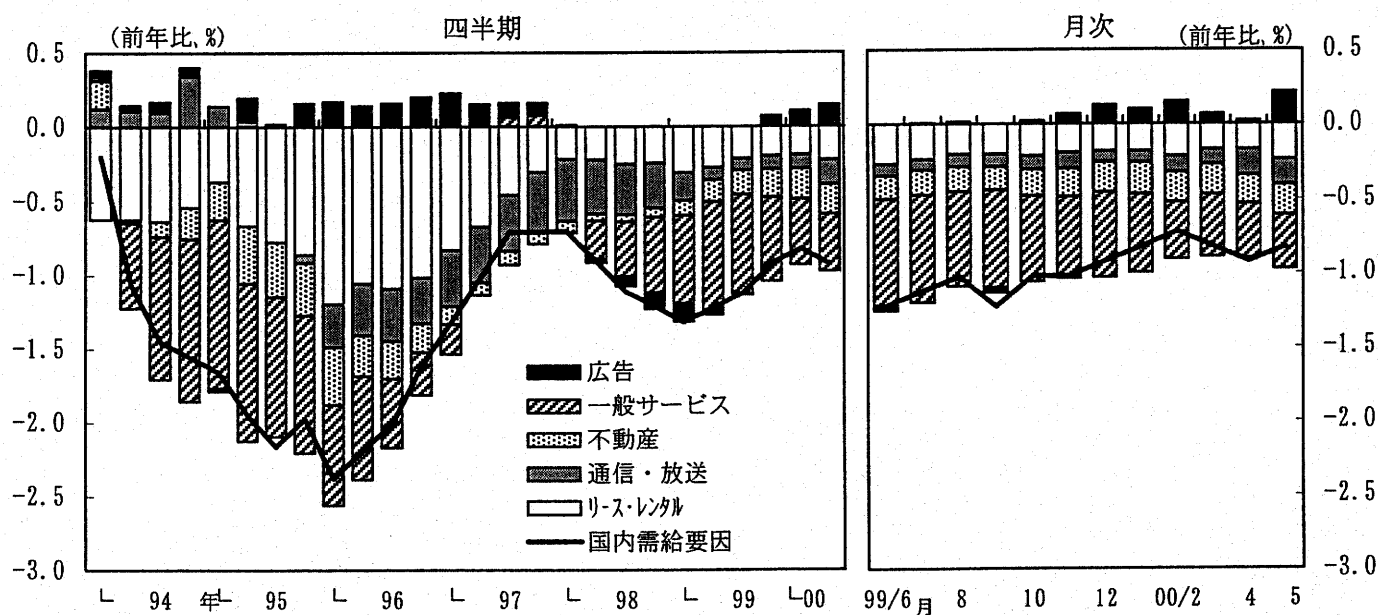
(月次)

(前年比,%)

(前年比,%)

		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、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. 97/4月以降は消費税引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
4. 2000/2Qのデータは、2000/4-5月平均の前年同期比。

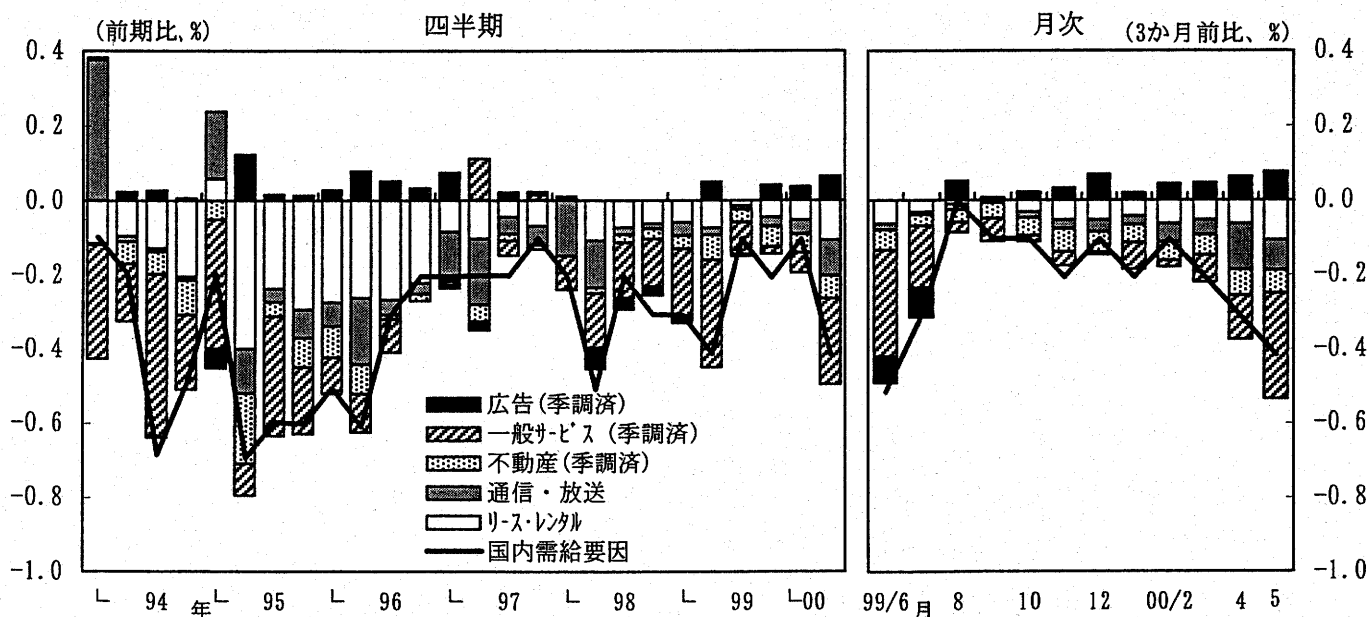
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

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<%>。

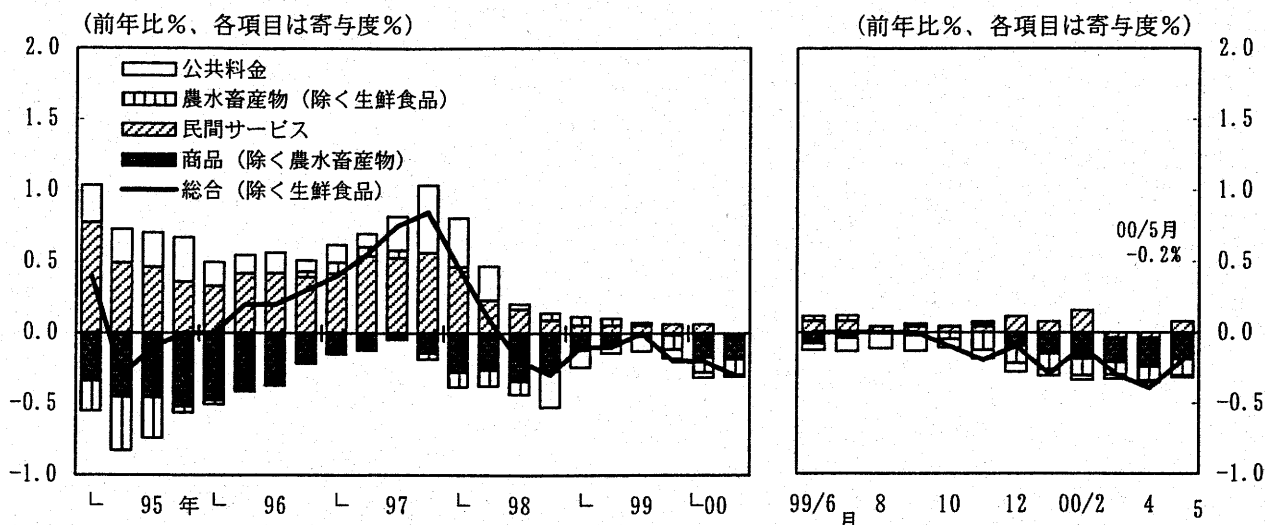


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、CSPPI総平均から、①規制料金（自動車保険＜自賠償＞、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等＜証券引受事務手数料等は含まない＞）を除いたもの。
2. 一般サービスは、金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣、機械修理等。
3. 広告の中のTVCM、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。

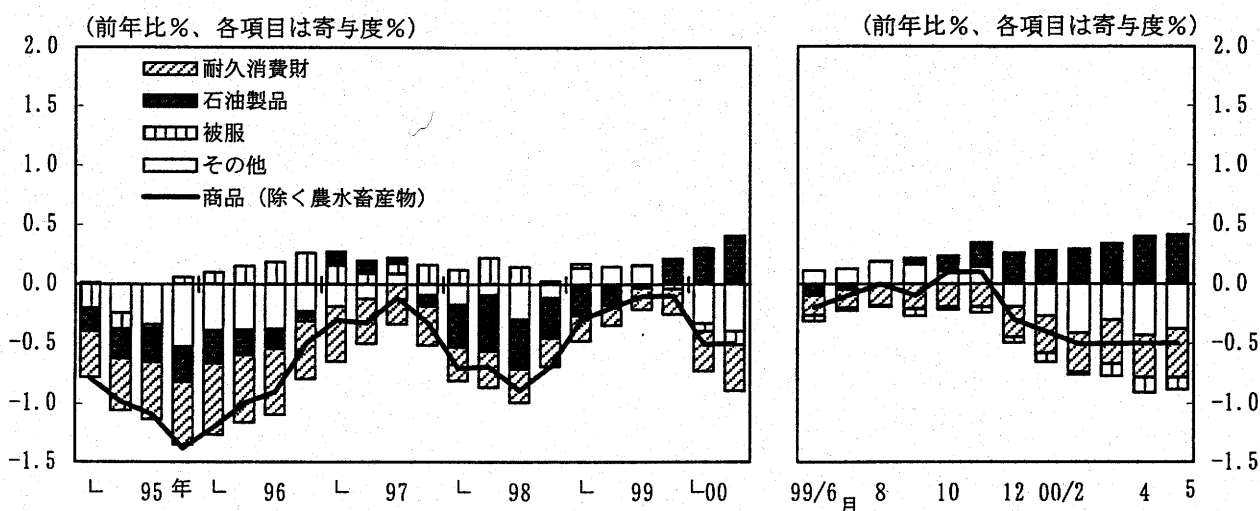
（資料）日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国、前年比)

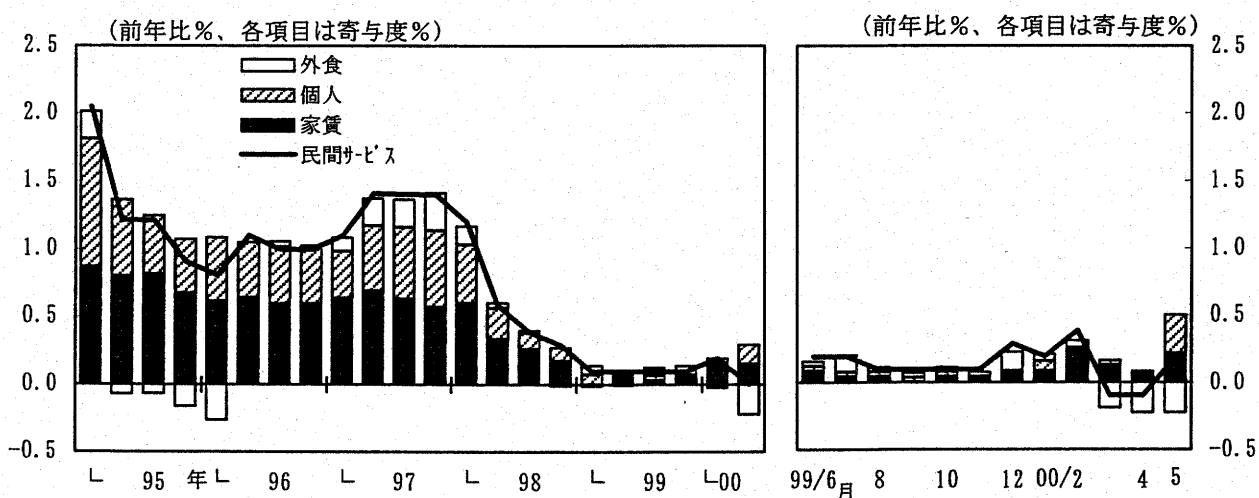
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



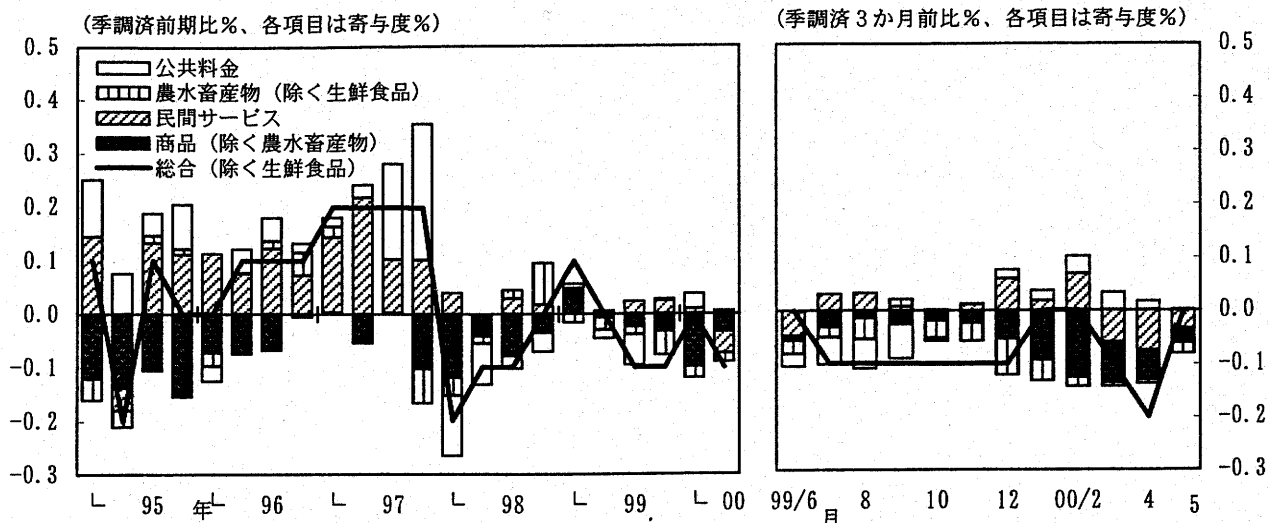
(3) 民間サービスの要因分解



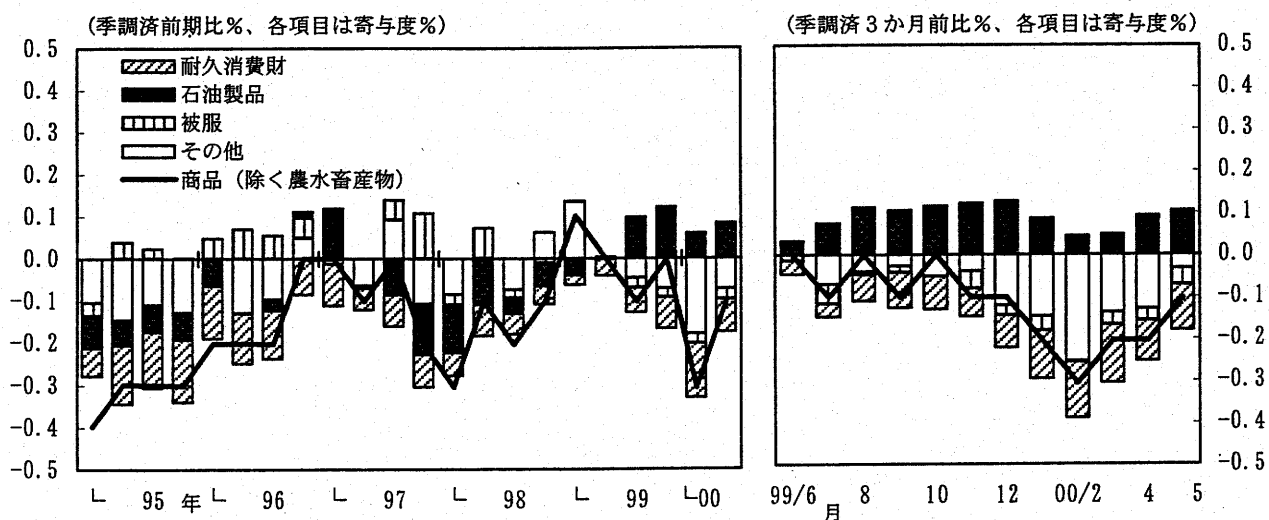
(注) 1. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン（レギュラー）
 2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。
 3. 2000/2Qのデータは、2000/4-5月の前年同期比。
 (資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価 (全国、3か月前比)

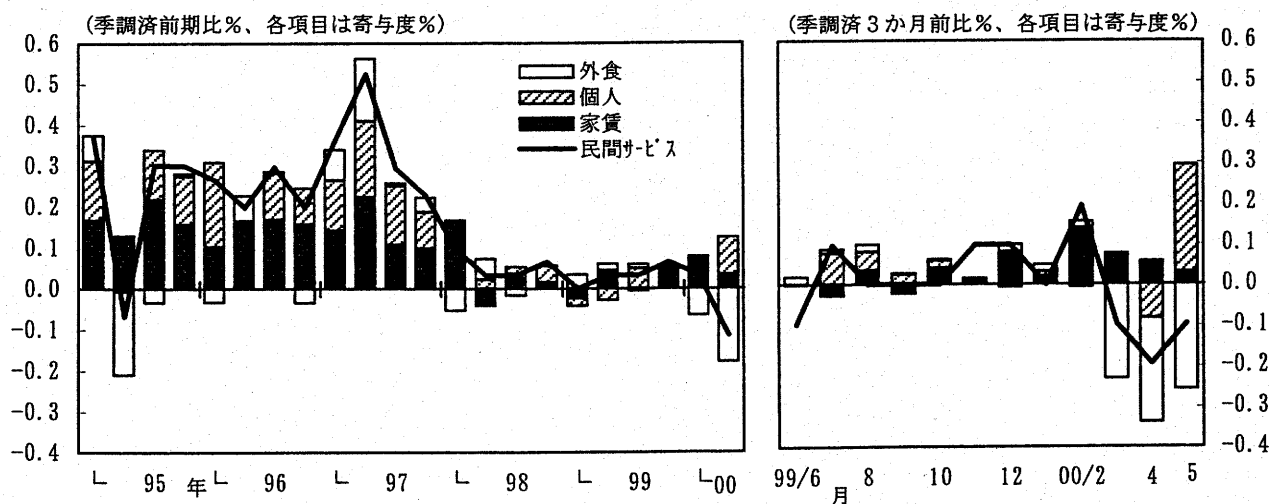
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 民間サービスの要因分解

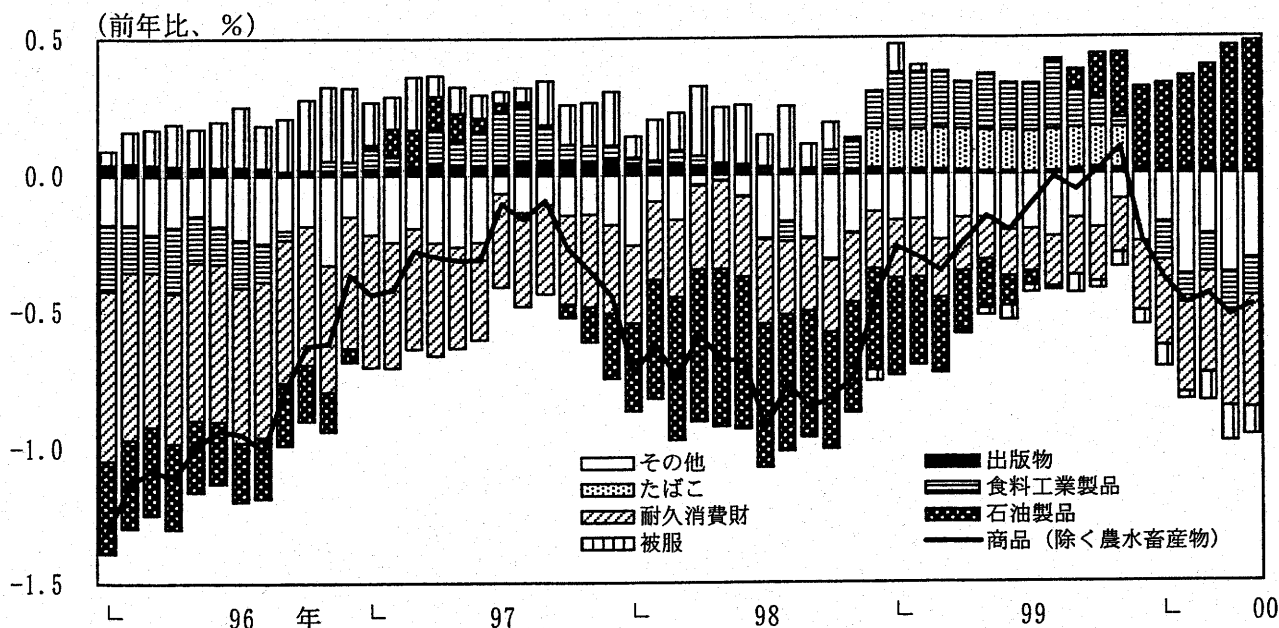


- (注) 1. X-12-ARIMA (β^h-ジヨウ) による季調済系列。
 2. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン (レギュラー)
 3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
 4. 合計と要因別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。
 5. 2000/2Qのデータは、2000/4-5月平均の2000/1-3月平均対比。

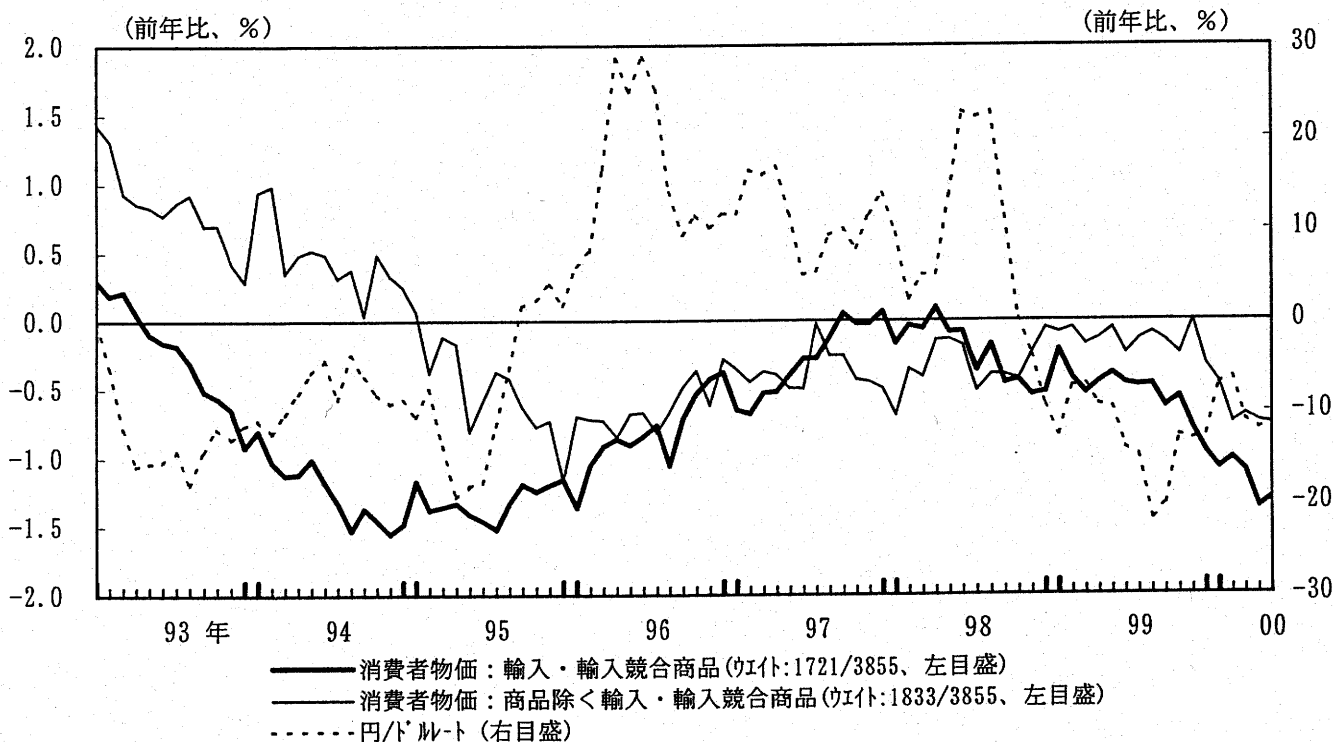
(資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価・商品の推移

(1) 商品（除く農水畜産物）内訳の推移



(2) 輸入・輸入競合商品と商品（輸入・輸入競合商品を除く）の推移



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

(資料) 総務庁「消費者物価指数」