

公表時間

8月16日(水) 14時

2000.8.16

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28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8月11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28日(9:00～12:56)

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 (9:00～12:56)

経済企画庁 河出英治 調整局長 (9:00～12:56)

(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	山岡浩巳
企画室調査役	清水誠一

I. 前々回会合の議事要旨の承認

前々回会合（5月17日）の議事要旨が全員一致で承認され、7月3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、前回会合（6月12日）で決定された金融市場調節方針¹に沿って運営し、オーバーナイト金利は0.02%で安定して推移した。

2. 金融・為替市場動向

(1) 国内金融資本市場

短期金融市場では、ゼロ金利政策の早期解除予想が強まっていることを反映して、1～3か月物など短めのターム物金利の上昇が目立っている。ちなみに、直近の手形売出オペの落札レートをみると、市場は、7月17日の金融政策決定会合におけるオーバーナイト金利誘導水準の0.25%への引き上げをほぼ完全に織り込んだ形となっている。

この間、長期債市場や株式市場は、神経質ながら方向感に乏しい展開となっている。

(2) 為替市場

円の対ドル相場は、前回会合以降、総じて緩やかな円高傾向を辿っている。これは、①米国経済の先行きの減速を示唆する経済指標の公表を受けた、日米景気格差の縮小予想、②ゼロ金利政策の早期解除予想の台頭、等を背景としている。

3. 海外金融経済情勢

海外景気の拡大傾向に大きな変化はない。まず、ユーロエリアでは、

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。」

鋳工業生産が順調な増加基調を続けるなど、拡大傾向が続いている。また、NIEsやASEANなどのアジア諸国でも、輸出が好調を維持する中で、個人消費や設備投資も持ち直しの動きが続いている。

この間米国では、家計支出は引き続き高水準にあるが、住宅投資や自動車など耐久消費財支出の一部ではスローダウンの兆しもみられている。ただ、サービス需要を中心に、全体として需要が強い状況に変わりはなく、労働需給の逼迫も続いている。これらの要因は、CPIコアの上昇圧力として働き続けている。

米国金融市場では、5月の小売売上高など、最近公表された経済指標が市場予想比やや弱めであったことから、先行きの利上げ観測はやや後退した。この間、株価は落ち着いた展開となっている。このように、市場は全体として、先行きの景気のスローダウンを織り込む展開となっている。ただ、米国経済がソフト・ランディングできるかどうかは、なお見極め難い。

米国の企業金融の動向をみると、最近では、社債発行市場において異なる格付け間の発行利回り格差が拡大している。社債の発行額も、引き続き高水準ながら、4、5月はやや減少している。銀行貸出は高い伸びが続いているが、アンケート調査などからみた銀行の貸出姿勢は、このところやや厳格化している。このように、企業金融の面では、これまでの連銀の引き締め措置の累積効果が、徐々に表れつつあるように窺われる。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

前回会合以降に公表された経済指標は限られており、前回会合で決定された景気判断を変えるに十分な材料は揃っていない。

まず輸出入関連では、5月の実質輸出は前月比-6.6%の減少となった。ただ、これは1~3月の大幅増加の後の一時的な反動である可能性が高く、輸出は基調的には引き続き増加傾向にあるとみられる。この間、5月の実質輸入は、情報関連財や中国からの衣料品輸入の増加を反映して、前月比+8.8%と増加した。

設備投資関連では、中小企業金融公庫の設備投資調査（調査時点4月）が公表された。これによると、今年度の中小製造業の設備投資は前年比+1.6%と、この時期の調査としては1973年以来27年振りのプラスという、かなり強めの結果となった。過去の例からみて、今後こ

の計数はさらに上方修正されていく可能性が高い。業種別には電気機械や化学、プラスチック、非鉄、精密機械等が好調であり、案件としてはIT関連向けの能力増強投資が目立つ。こうしたことからみて、大企業のIT関連投資などの波及効果が、最近では中小の製造業にも表れてきているように窺われる。

個人消費関連指標は、回復感に乏しい展開が続いている。この間、家計所得の面では、日本経済新聞社による夏季賞与調査の中間集計が前年比+1.2%とプラスになった。これは、他の諸機関の調査に比べて業績好調の電気機械のウエイトが高いといった相違はあるが、日経連や連合などその他の夏季賞与調査でも、時間の経過とともに前年比マイナス幅が縮小する傾向が窺われる。

5月の鉱工業生産は、前月比(季節調整済み)+0.2%の増加となった。6月の予測指数を勘案した4~6月期の生産は、前期比(季節調整済み)+1.4%と、引き続き増加する見通しである。

(2) 金融環境

マネタリーベースは、これまで郵便局が郵便貯金の大量流出に備えて多額の銀行券を保有していたことから、4月には前年比10%を超える高い伸びとなっていたが、その後は、郵便局が5月にかけて銀行券保有を通常レベルにまで圧縮してきたことを反映して、5月、6月と平残ベースの伸び率は低下している。

5月のマネーサプライ(M2+C D)前年比は+2.2%と、前月(+2.9%)に比べ伸び率が低下した。これは、①金融機関が経営健全化計画を意識して3月末にかけて貸出を積み上げた影響が剥落したことや、②郵便局の保有銀行券の減少、などを反映したものである。

この間、投信の動向をみると、株式投信、公社債投信とも、かなりの増加を示している。このため数字上は、郵便貯金の流出は投信の増加にほぼ吸収された形となっており、マネーサプライにはさほど大きな影響を及ぼしていない。

5月の倒産件数は、4月に引き続き、前月比小幅減少となった。こうした減少傾向が先行きも続くと楽観はできないが、少なくとも、倒産件数が大きく増える兆しは窺われていない。内訳をみると、中小建設業などのウエイトが高くなっており、こうした傾向は今後も続くことが予想される。

Ⅲ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

(1) 景気の現状と先行き

会合では、前回会合（6月12日）以降に明らかになった経済指標等の評価を中心に、検討が行われた。

何人かの委員が、設備投資や所得面などで、いくつかの前向きの材料がみられたことを指摘した。ただ、これらの委員も含め、大方の委員の見解は、前回会合での景気判断を大きく前進させる十分な材料が得られたとまではいえないという点で、概ね一致した。

ひとりの委員は、前回会合時に、経済は「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」にほぼ到達しつつあるとの見方をとっていたが、この「ほぼ」という留保条件が取れるだけの材料が、今回会合までの短い間に得られたとまでは言えない、と述べた。この間、別のひとりの委員は、景気は回復軌道に乗ったとの見方を示しつつ、構造調整や企業リストラの動きが継続する中で、従来の回復局面に比べ、回復の実感には乏しい状況だ、とコメントした。

まず、企業部門の動向に関して、議論が行われた。

ひとりの委員は、企業収益に関する民間調査機関の見通しの特徴点として、①売上高の伸びは99年度が若干のマイナスであったのに対し、今年度、来年度はプラスとなっていること、②経常利益は、昨年度に引き続き、今年度、来年度と大幅増益となっていること、③3か月前時点の見通しと比べても、収益予想は一段と上方修正されていること、④増益となる企業の数も、昨年度に比べ、今年度は増えると予想されていること、を指摘した。

次に、設備投資について、多くの委員が、中小企業金融公庫の調査による中小製造業の今年度の設備投資計画が、この時期の調査としては27年振りのプラスと、かなり強い数字となったことを指摘した。このうちひとりの委員は、今年度上期の伸び率は、前年比+14.4%という高い伸びが見込まれており、少なくとも上期における中小製造業の設備投資はかなり力強く増加する姿が展望される、との見方を示した。

さらに、この調査についてある委員は、①調査対象18業種のうち、今年度は10業種で設備投資の増加が見込まれていること、②企業の投資姿勢も前向きとなっていること、なども指摘した。

そのうえで、複数の委員は、こうした調査結果は、①大蔵省景気予測調査（6月7日公表）による中小製造業の設備投資計画が良好な結

果となったことや、②通産省の設備投資計画調査（6月17日公表）で、大企業・中堅企業製造業の設備投資が明確な増加（+6.6%）を示したことなど、他の調査結果とも整合的である、と述べ、中小製造業の設備投資の増加傾向は、複数の統計からも裏付けられる、との見方を示した。

こうしたことを踏まえ、これらの委員を含む何人かの委員は、IT関連投資の好調が関連中小企業に波及する形で、設備投資は徐々に裾野の広がりをみせてきており、企業部門の改善傾向は一段と明確になっている、といった見解を示した。ただ、このうちひとりの委員は、設備投資の動きは現状ではITのメーカー中心で、ITのユーザーへの広がりはなお限定的である、との見方を述べた。

結局、多くの委員は、中小非製造業も含めた設備投資の裾野の広がりについては、6月短観（7月4日公表）をみて判断を固めたい、との意向であった。

この間、何人かの委員は、ミクロ情報や業界統計などからみた企業部門の動向についてコメントした。

ある委員は、企業の生産動向について、4月から5月初にかけては一時やや「踊り場」の感もあったが、5月の連休明け以降、アジア向け輸出の好調に加え、設備投資の増加や国内自動車販売の好調といった民需の動向も反映して、生産は再び上向いており、事前の計画に比べ、実績が上振れていく傾向もみられる、と指摘した。

別のひとりの委員は、①5月の高速道路の交通量は、大型車を中心に10か月連続で前年比増加となっており、活発な荷動きが続いていること、②5月の広告件数が前年比二桁の増加を示しているなど、サービス部門も好調であること、などを紹介し、企業部門の前向きの動きは、1～3月期に続いて4～6月期も維持されている、と述べた。

次に、家計部門の動向について、議論が行われた。

まず、雇用・所得面では、何人かの委員が、雇用・所得環境の悪化は止まったとみられるが、企業のリストラや人件費削減の動きが維持されている中で、従来の景気回復局面に比べて、企業部門の回復が家計部門に及ぶまでに時間がかかっていることは否めない、との見解を示した。

一方で、多くの委員は、日本経済新聞社による夏季賞与調査の中間集計が若干の前年比プラスとなったことに言及した。

ひとりの委員は、かねてから、「夏季賞与にはあまり期待できない」とみていた通りの数字といえる、とコメントした。一方、別の複

数の委員は、この時期の賞与調査はサンプル要因により幅が出やすいことに留意する必要があるが、少なくとも、今夏の賞与が昨年や一昨年のような大幅なマイナスとはならない見通しは立った、との明るい面を指摘した。これに対し、別のひとりの委員は、夏季賞与についての各種調査をみると、一人当たりの夏季賞与支給額は前年比-2%程度から若干のプラスとの結果になっているが、賞与支給対象者が減少しているため、支給総額はなお前年比マイナスとなる可能性がある、との見解を述べた。もっとも、その委員も、年末賞与については、①企業収益の増加、②生産の伸びなどに伴う求人倍率の改善にみられるような労働需給の改善、といったマクロ環境を併せて考えれば、支給総額が前年比でプラスに転じる可能性がかなり高くなってきたとの見通しを示した。

こうしたことを踏まえ、ひとりの委員は、企業部門の改善が家計部門に波及していく道筋は、少しずつ確かになってきている、と述べた。別のひとりの委員も、労働分配率が既にかなり下がっていることもあり、企業収益の増益基調が維持されるのであれば、いずれ、こうした動きは家計所得にも反映されていく可能性が高い、と述べた。

次に、個人消費の動向について、ひとりの委員は、ある民間調査機関による消費者態度指数などからみた消費者のマインドは、消費税率引き上げ前の96年末前後のレベルまで戻っており、また実質消費支出も同時期の水準に概ね近づいている、との前向きな材料を指摘した。

別のひとりの委員は、①財政赤字が拡大する中で、いずれ増税が行われるとの不安、②将来の社会保障制度への不安、③地価の下落傾向が止まっていないこと等、資産効果に根ざす不安が、消費マインドに影響を及ぼしている可能性を指摘した。同時に、足許の消費性向はまずまずの水準を維持しており、「身の丈」に合った消費行動は維持されている、との見方を述べた。

次に、こうした民需の動きを踏まえた景気の先行きについて、何人かの委員が言及した。

ある委員は、民間調査機関の経済見通しが、①約3か月前に比べて軒並み上方修正され、今年度については+1%以下~+2%以上(平均+1.7%程度)、来年度については+1%程度~+3%以上(平均+1.8%程度)の予測となっていること、②いずれの年度についても、殆どの機関は大型補正予算を想定しておらず、公共投資はマイナス寄与が予測されていること、を紹介した。

さらに別のひとりの委員も、各種の設備投資調査などが示すような

設備投資の伸びに加えて、個人消費もプラスとなるならば、今年度は+2%前後の成長を展望できる計算となる、と述べた。その上で、こうした成長の実現可能性について、7月初に公表される6月短観や夏季賞与の動向をみて確認していきたい、と述べた。

この間、景気の先行きについて他の委員よりも慎重な見方をとるひとりの委員は、①景気動向指数をみると、CI（コンポジット・インデックス）先行指数が本年1月以降は落ちてきているほか、経験的に景気に先行するとみられる一致・遅行比率（一致指数を遅行指数で除したもの）も、昨年12月をピークに低下傾向にある、②設備投資主導型の大型景気（岩戸景気、いざなぎ景気、バブル期）を除いた71年12月から85年6月までの景気拡大局面の期間を平均すると25か月にしかならない、③名目GDPや鉱工業生産の水準は依然低く、特に名目GDPはこのところ前年同期を下回る水準で推移している、④公共関連財出荷は90年頃の水準から10%以上低下しており、公共事業の効果が落ちている、⑤企業の十分なリストラが進んでいない、と述べた。

さらにこの委員は、原油価格について、①ノルウェー沖の油田でストライキが発生しており、こうした事件は今後の原油価格が変動し易いことを示唆している、②米国のガソリン価格が急騰している、③今般決定されたOPECの増産の効果が末端に到達するまでには2か月はかかり、この間に夏の需要期は終わってしまう、④イラクの原油生産中止の可能性がある、と述べ、そのうえで、本年の暮れから来年初にかけて、原油の需給は逼迫する懸念がある、との見解を示した。

次に、物価の動向について、議論が行われた。

ある委員は、卸売物価がやや強含んでいる一方で、消費者物価やGDPデフレーターが前年比若干のマイナスとなっていることをどう考えるべきか、との問題を提起した。

この委員は、企業部門の回復が家計部門の回復に先行している状況のもとで、企業の活動を反映しやすい卸売物価が強含む一方で、①個人消費の相対的な弱さ（需要要因）や、②稼働率の上昇に伴う単位当たり生産コストの低下（供給要因）を背景に、消費者物価やGDPデフレーターがやや弱めの動きを示すことは、景気回復の初期において、特に不思議なことではない、との見解を示した。さらにこの委員は、景気の回復が一段と進んでいけば、様々なところで需給の逼迫傾向が進み、物価もいずれ下げ止まっていくと予想される、と述べた。加えて、96年度を例に、当時の成長率は+4.4%とかなり高くなっていた一方、GDPデフレーターは一貫して下落していたことを指摘し、供

給余力にゆとりを残したまま経済活動の水準が上昇していく段階において、景気の改善と物価の若干の軟化が共存した例は過去にもみられる、と指摘した。

この間、別のある委員は、企業の視点から物価の動向を解説した。

この委員は、企業からみて、①需要の弱さに起因する製品価格の下落リスクは、ほぼ払拭された、②一方で、競争激化の中で、企業が製品価格を積極的に上げていくことは難しい状況である、③この間、国際価格に比べて高い価格が付けられている製品については、国際的な「メガ・コンペティション」の中で、国際価格に鞘寄せされる動きが続いており、とりわけ消費者物価は、非効率な流通構造等の要因から、こうした圧力の影響を強く受けているほか、一部の企業間の紐付き取引の価格にもこうした圧力が働いている、との見方を述べた。

そのうえでこの委員は、こうした圧力は、いわば、国際競争力をつけるために必要なコスト構造の調整であり、デフレ的な物価下落とは言えないし、また最近では、このような構造変化を前提にコスト構造自体を見直していく企業も目立ってきている、とコメントした。

別の委員も、企業は、製品価格の安易な引き上げは難しいことを前提として経営戦略を立てていかざるを得ない、との考え方を示した。そのうえでこの委員は、既に多くの企業は、こうした意識のもとで、供給サイドの生産性向上などを通じて収益の増加を実現している、と述べた。

(2) 金融面の動き

何人かの委員は、短期金利の動向などからみて、金融市場は、そう遠くない時期のゼロ金利政策解除を織り込んできている、との見解を示した。

こうした中で、長期金利が総じて低水準で安定的に推移していることについて、議論が行われた。

まず、ひとりの委員が、長期金利の低位安定に関し、①短期金利が先行きのゼロ金利解除を織り込んで上昇していることとの整合性、②民間の経済見通しが軒並み上方修正され、今年度について2%成長を予測する先も出てきていることとの整合性、をどう考えるべきか、と述べた。さらにこの委員は、こうした点をチェックしていくことは、ゼロ金利政策解除の市場への影響を考える上でも重要である、と付け加えた。

別のある委員は、短期的に債券の需給環境が良好であることに加え、日本経済の先行きについて、金融市場は、民間の調査機関などよりも

慎重にみていることが、長期金利の低位の理由となっているのではないかと、との見方を示した。

この間、別のひとりの委員は、①市場がゼロ金利解除をほぼ織り込んでいること、②当面、資金需要の大きな盛り上がりは展望し難いこと、を併せて考えれば、ゼロ金利政策の解除によって長期金利が急騰する可能性は小さいのではないかと述べた。

なお、景気に対して慎重な見方を示すひとりの委員は、米国の株価について過去80年間の推移をみると、米国連銀が公定歩合を6%以上に引き上げると、その後しばらくして株価が急落する傾向がみられ、今後、7月中にも米国株価は大きく下落するリスクがある、との見方を述べた。また、日本の株式について、東証一部時価総額に占める銀行株のウエイトは足許約9%と83年以降の最低にまで低下し、銀行セクターが重石となっていると指摘し、他方、企業収益におけるリストラ効果はすでに市場に織り込まれているので、プラス方向のサプライズがあるとすれば、売上高の力強い伸びではないかと、との見方を示した。

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。

ひとりの委員は、①企業部門において、前向きの所得形成のメカニズムが働いている、②こうした動きは、雇用・所得環境の改善を通じて、民間需要の自律的回復につながっていくことが展望される、③この結果、経済が先行きデフレ・スパイラルに陥るリスクは十分小さくなった、との判断を示した。そのうえで、こうした経済情勢判断のもとで、「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」というゼロ金利政策解除の条件もクリアされたと考えられるため、このタイミングでゼロ金利政策を解除し、オーバーナイト金利を、ゼロ金利政策導入以前の水準である0.25%前後に引き上げることが適当であると述べた。

これに対し、大方の委員も、前回会合時点で判断した通り、経済は「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に着実に近づいている、との見解を示した。ただ同時に、前回会合以降に入手した経済指標は限られており、経済情勢についての判断を現時点でさらに進める材料が得られたわけではない、との見方を共有した。こうした見方を背景

に、当面の金融政策運営方針としては、ゼロ金利政策の維持を決定することが適当であるとの見解が、大勢意見となった。

この間、ゼロ金利政策解除の是非を巡って、さまざまな観点から議論が行われた。

まず、ゼロ金利政策の性格、および、その解除の意味合いについて、多くの委員が発言した。

ある委員は、①金融政策の役割については、短期金融市場の調節という狭い観点だけではなく需要管理等マクロ・マネージメントの面を十分考えるべきであり、②ゼロ金利政策の解除は、約10年振りに金融引締を行うに他ならない、として、ゼロ金利政策の解除に慎重なスタンスを示した。また、92～94年の米国の「実質ゼロ金利政策」と日本の現状を比較し、日本では実質金利は依然プラスであり、また米国の場合、バランスシート調整圧力が終わったかどうか時間をかけて見極めたと述べ、当時の米国の金融政策が一つの参考となるとの見方を示した。

一方、別のひとりの委員は、金利水準は、あくまで経済全体の姿の中で評価する必要がある、と述べた。そのうえでこの委員は、ゼロ金利政策の導入後、経済は明らかに改善してきているが、こうした改善の度合いに比べて、ゼロ金利政策解除に伴う金利の変化幅が相対的に小さいのであれば、きわめて景気刺激的な金融環境が維持されることになり、これを「引き締め」と捉えるのは妥当ではない、と述べた。

また別の委員も、ゼロ金利政策の解除は、異常な金利体系を正常に戻すという「超金融緩和の中での微調整」と捉えるべきであり、「引き締め政策への転換」とみる必要はない、と述べた。一方でこの委員は、金融市場や企業は、金利が上がるという点にのみ注目し、これを引き締めと受け止める可能性はあるので、日本銀行としても、「超金融緩和の中での微調整」という趣旨について、内外に向け、十分に説得的な説明を行っていく必要がある、と述べた。

次に、ゼロ金利政策の解除と財政政策等との関係について、何人かの委員が発言した。

ゼロ金利政策の解除を「引き締め」とみる委員は、財政が中立になるろうとしている時にこうした措置をとれば、経済に対して悪い影響が及ぶ、との懸念を述べた。

他方、ゼロ金利政策の解除を「超金融緩和の中での微調整」とみるひとりの委員は、景気の改善に合わせて、金融緩和の程度が調整され

るとともに、財政発動の規模も徐々に縮小していくことは自然な流れであり、仮にゼロ金利政策を解除しても、財政政策の方向性や、日本の内需拡大に対する米国等の強い期待とも整合的である、との見解を示した。同時にこの委員は、「財政が出動する中で金利を上げるのか」といった誤解をされるおそれがあり、また、日本経済の内需主導の回復に対する米国等諸外国の関心も強いことを踏まえれば、アカウンタビリティの観点から、ゼロ金利政策解除の位置付けや、その前提となる経済情勢の見方について、内外や市場に向けて説明し、理解を得ていく必要がある、と述べた。

別のひとりの委員も、実体経済の改善の中で金融緩和の程度を微調整することは、政府の経済政策と矛盾するものではない、と述べた。さらにこの委員は、財政政策は予算制度の中で決められ、直接に需要を創出するのに対し、金融政策は財政の効果も踏まえて機動的に運営すべきものであり、そもそも性格を異にするものだ、と指摘した。そのうえでこの委員は、「財政との整合性」という言葉は、過去において、使われ方によっては金融政策の対応を遅れさせる方向に働いた例もあったように思われ、その意味はよく吟味されるべきである、と述べた。

さらに、ゼロ金利政策の解除を検討する上での具体的なチェック・ポイントについて、何人かの委員が発言した。

多くの委員は、設備投資と個人消費を合わせた民間需要の自律的回復力の強さが確認できるかどうかを鍵である、との見解を述べた。そのうえで、何人かの委員は、6月短観などで企業部門の回復力を確認するとともに、その他の経済指標も併せて、雇用・所得環境の下げ止まりが明確に確認できるかどうか、注視していきたい、との趣旨を述べた。

さらに、何人かの委員は、①債券・株式・為替市場といった金融市場の状況や、②米国の実体経済や金融市場の動向とその日本経済への影響などを、重要なチェック・ポイントとして挙げた。

この間、ひとりの委員は、①自分は一貫してゼロ金利政策の継続に反対票を投じてきたし、その理由として「ゼロ金利政策の副作用」といった点も指摘してきた、②ゼロ金利政策を評価するうえでは副作用も重要な視点のひとつであると引き続き考えている、③しかし、ゼロ金利政策を解除する理由について、内外の市場関係者などの理解をきちんと得ていくためには、やはり、経済金融情勢について、各種の指標などを丹念に分析し、「経済が改善し、デフレ懸念も払拭されてき

た」という点を客観的に示していくことが最も重要である、と述べた。別のひとりの委員も、ゼロ金利政策の解除に当たっては、日本銀行がすでに示している「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」という基準に照らし、先行きの経済について、どのような見通しを描けるのかがポイントである、と述べ、大方の賛同を得た。

この間、さらに別のひとりの委員は、ゼロ金利政策を解除できる情勢になったかどうかについて、次のような意見を述べた。

すなわち、仮にかなり高い成長率が見込まれるようになったとしても、GDPギャップや、目指すインフレ率の水準と現実のインフレ率の差によっては、依然としてマイナスの金利、したがってゼロ金利がしばらくは望ましい場合があり得る、と述べた。さらに、この点について「テイラー・ルール」に基づいた最適政策金利を試算すると、前提の置き方によっては、現在、こうした最適政策金利がゼロ近辺に上昇してきている可能性があるが、結果は前提次第で大きく振れる、との見解を示した。そのうえで、「デフレ懸念払拭」のためには、こうした最適政策金利がもう少しはっきりとプラスになるまで待つという考え方もあり得ること、さらに、この試算結果は当然ながら一つの参考材料に過ぎないことを付け加えた。

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景気は回復局面にあるとはいえ、大きなデフレギャップが残存しているうえ、インフレ懸念が生じているとかデフレギャップが消滅したという実証研究は全くないので、更なる金融緩和を行うべきであること、②潜在成長率+2%、目標インフレ率+1%、名目GDPのターゲット+3%を前提としたうえで、マッカラム・ルールのフレームワークに沿って計算すると、現時点でのマネタリーベースの伸び率（前年比）の目標値は約+15%と考えられること、③CPIやGDPデフレーターが前年比マイナスとなっていること、④秋口に財政が減少すると景気は失速する可能性が非常に高く、経済対策の効果が残っているうちに量的緩和に踏み切るべきであること、⑤CPIの目標値を明示し、その背後にあるGDP成長率なども公表することによって、フォワード・ルッキングかつプリエンパティブ（予防的）な政策運営となること、を挙げた。

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より、以下のような趣旨の発言があった。

- 景気は緩やかな改善が続いているが、雇用情勢は厳しく、個人消費も概ね横這いであるなど、景気は厳しい状況を脱していない。設備投資は持ち直しの動きが明確になっているが、その持続性や広がりについてはなお見極めが必要である。企業収益の大幅な改善についても、これが雇用・所得環境の改善や個人消費の増加につながっていくのか、まだ確信を持てる状況にはない。GDPデフレーターやCPIも前年比マイナスが続いている。さらに、米国経済には不透明感もみられるところであり、景気の動向については、なお見極めが必要な段階にあると考えられる。

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るための万全の体制を採ってきたが、今後とも平成12年度予算の円滑かつ着実な執行を通じて、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る所存である。

- 財政が危機的な状況にあることを踏まえれば、経済が本格的な回復軌道に乗った段階において、財政構造改革について必要な措置を講じていかなければならないと考えている。しかしながら、景気の動向について、依然見極めが必要な段階にあることから、政府としては引き続き景気回復に万全を期すことにしている。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月期はプラス成長に転じはしたが、先行きについては、なお見極めが必要と考えている。時期尚早な政策変更により景気の腰折れを招き、よもやわが国の経済運営に対する内外の信用を失うことがないよう、政府としては、今後の財政運営のあり方については、本年4～6月期のQEなどを見極めた上で、さらに判断することが適切と考えている。
- 日本銀行におかれては、政府による諸施策の実施とあわせ、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頂きたい。

経済企画庁からの出席者からは、以下のような趣旨の発言があった。

- 各種の政策効果やアジア経済などの影響に加え、企業部門を中心に自律的回復に向けた動きも徐々に強まってきており、景気は緩やかな改善が続いている。しかしながら、企業は本格的なリストラを実施中であり、雇用状況は引き続き厳しく、またボーナスの妥結状況等を考慮すると、個人所得も当面低い伸びにとどまると見込まれる。今後雇用や所得がしっかりと改善すれば、消費の回復も期待できるが、目下のところは予断を許さない。また、設備投資の持ち直しの動きが明確になっているが、実体経済になおかなりの需給ギャップが存在していることもあり、回復の持続性と業種的な広がりについてはまだ明らかでないと考えている。

今後の経済を取り巻く環境をみると、米国など世界経済の動向とその内外通貨や株式市場などへの影響、長期金利の上昇、円高、設備投資の持続性と波及性、企業リストラの加速、金融再編・不良債権処理の企業活動に対する影響、地方公共団体の社会資本整備費の削減など、さまざまな不確定要因がある。

政府としては、1日も早く経済を潜在成長率に見合った持続可能な自律的回復軌道に乗せることが喫緊の課題と考えている。このため、21世紀に相応しい経済新生に向けた構造改革を早期かつ強力に推進するとともに、自律的な景気回復を確実、強固なものとするに政策の重点を置いている。

- 経済の回復を確実、強固なものとする観点からは、今後、民需を中心とした本格的な回復軌道に乗り得るかどうか、その広がりや持続性を見極める必要がある。日本銀行におかれては、金融為替市場の動向も注視しつつ、豊富でかつ状況に応じて弾力的な資金供給を行うなど、引き続き適切かつ機動的に金融政策を運営して頂きたい。

VI. 採決

以上のような議論を踏まえ、会合では、現在のゼロ金利政策を続けていくことが適当であるという意見が大勢を占めた。

ただし、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の上昇率に目標値を設

定したうえで、本格的な量的ターゲティング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。

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と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日本経済は、民間需要主導の自律的回復局面に入っており、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ことから、ゼロ金利政策解除の条件である「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に至っていると判断されること、②ゼロ金利を解除しても、超金融緩和の状況が続くことに変わりはないこと、を理由に、上記採決において反対した。
- 中原委員は、①ゼロ金利政策は抽象的な言い回しが多く、明確な数字や基準が欠けており、市場との対話を行い難い政策であること、②インフレ・リスクがない状態の中で、ゼロ金利政策の継続だけではマネタリーベースやマネーサプライが鈍化し、株価、為替等に悪影響を及ぼす可能性があるため、現在のパッシブ（受動的）なスタンスの政策をより積極的なものへ切り替えるべきであること、を理由に、上記採決において反対した。

Ⅶ. 2000年7月～12月における金融政策決定会合の日程の承認

最後に、2000年7月～12月における金融政策決定会合の日程が別添2のとおり承認され、即日対外公表することとされた。

以 上

(別添1)

平成12年6月28日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

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

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

以 上

(別添2)

平成12年6月28日
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程 (平成12年7月～12月)

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

以 上

2000.8.8
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（7月17日）で決定された方針に従って運営した。この結果、O/Nレート（加重平均値）は、概ね0.02%で安定的に推移している。

この間の動きをやや詳しくみると、以下のとおり。

- ・ 7月18日から21日は、17日（前回会合当日）にかけて大幅に増加させた当座預金残高を徐々に5兆円程度に戻す調節を実施（当座預金残高、17日：76,600億円→21日：51,000億円）。O/Nレートは、18日に0.03%となったほかは、0.02%で推移した。
- ・ 24日から28日は、金融機関の準備預金の積みが進捗し、残り所要額がやや低めの水準で推移するなか、当座預金残高を5兆円弱とする調節を実施。31日は、月末日に伴う資金決済需要の増加が見込まれたこと等から、当座預金残高を前日比3,000億円程度増加させる調節を行った。この結果、この期間のO/Nレートは0.02%で安定的に推移した。
- ・ 8月1日以降は、再び当座預金残高を5兆円弱で推移させる調節を実施するなかで、O/Nレートは引続き0.02%で推移している。

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	前年実績値	金額	前年実績値
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	51,626	(12.1)	43,152	(2.5)	3,754	<3,551>	8,474	<3,922>
00年7月	51,141	(7.4)	41,364	(1.0)	2,407	<2,849>	9,777	<6,655>

一 () は前年比%、<> は前年実績値
 一 00年7月積み期は、8月8日までの平均値（前年も同様）

以 上

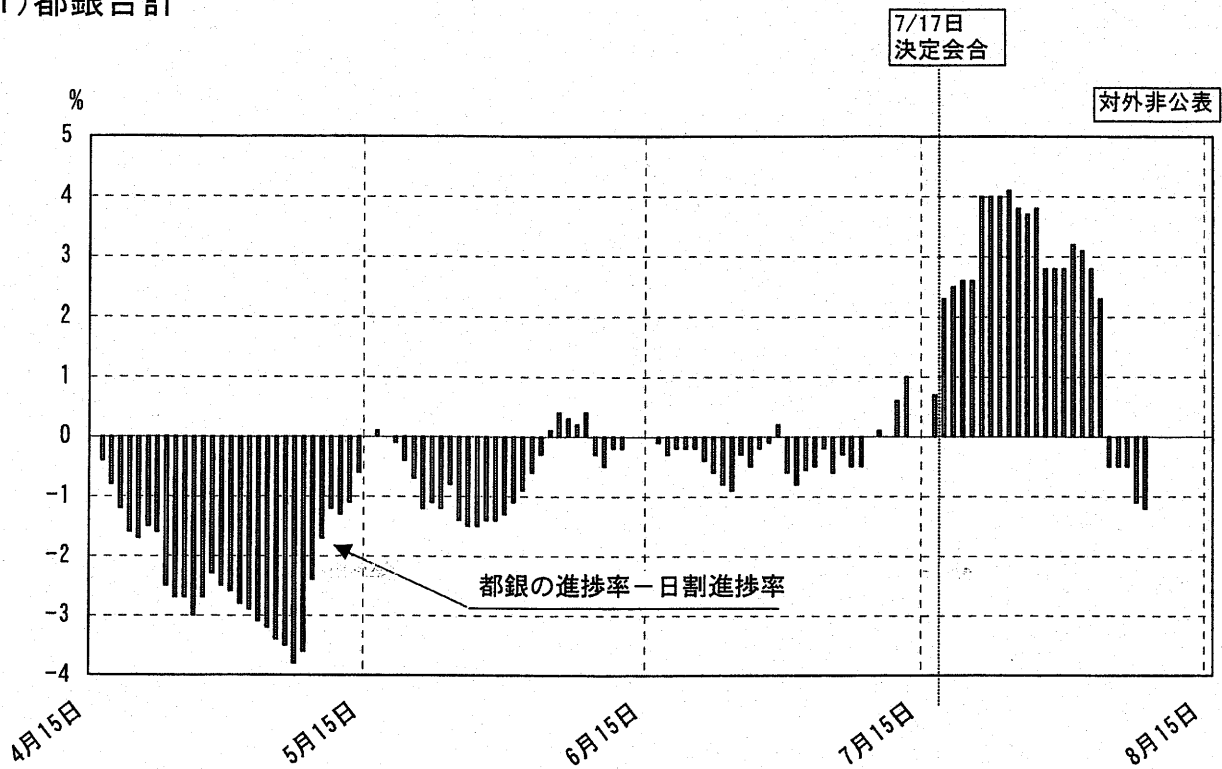
金融調節実績の推移

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	超過 準備	残り所要額 (1日平均)	積み上 (下)幅		
7月16日(日)	—	—	—	—	69,100	+0	47,100	1,200	38,800	—	22,000	20,300
7月17日(月)	0.02	76,000	+7,000	+39,000	76,600	+7,500	72,900	1,200	37,700	+34,000	3,700	2,400
7月18日(火)	0.03	65,000	▲ 12,000	+28,000	65,200	▲ 11,400	43,600	1,400	37,600	+4,600	21,600	20,200
7月19日(水)	0.02	52,000	▲ 13,000	+16,000	52,100	▲ 13,100	41,300	2,200	37,500	+1,600	10,800	9,600
7月20日(木)	—	—	—	—	52,100	+0	41,300	2,200	—	—	10,800	9,600
7月21日(金)	0.02	50,000	▲ 2,000	+14,000	51,000	▲ 1,100	46,500	3,600	36,800	+5,700	4,500	3,200
7月22日(土)	—	—	—	—	51,000	+0	46,500	3,600	—	—	4,500	3,200
7月23日(日)	—	—	—	—	51,000	+0	46,500	3,600	—	—	4,500	3,200
7月24日(月)	0.02	50,000	▲ 1,000	+13,000	49,500	▲ 1,500	41,500	1,700	36,600	+3,200	8,000	6,500
7月25日(火)	0.02	48,000	▲ 1,000	+12,000	47,400	▲ 2,100	39,900	3,600	36,600	▲ 300	7,500	6,500
7月26日(水)	0.02	47,000	+0	+11,000	47,300	▲ 100	38,900	2,200	36,600	+100	8,400	7,300
7月27日(木)	0.02	48,000	+1,000	+12,000	48,200	+900	40,600	2,000	36,500	+2,100	7,600	6,500
7月28日(金)	0.02	47,000	▲ 1,000	+12,000	46,700	▲ 1,500	36,300	1,700	36,900	▲ 2,300	10,400	9,700
7月29日(土)	—	—	—	—	46,700	+0	36,300	1,700	—	—	10,400	9,700
7月30日(日)	—	—	—	—	46,700	+0	36,300	1,700	—	—	10,400	9,700
7月31日(月)	0.02	49,000	+3,000	+13,000	50,900	+4,200	44,300	3,300	36,500	+4,500	6,600	1,900
8月1日(火)	0.02	48,000	▲ 3,000	+12,000	46,600	▲ 4,300	38,000	1,500	36,600	▲ 500	8,600	7,600
8月2日(水)	0.02	46,000	+0	+11,000	47,000	+400	38,200	2,100	36,600	▲ 500	8,800	8,000
8月3日(木)	0.02	47,000	+0	+11,000	47,200	+200	35,300	2,300	36,900	▲ 3,900	11,900	10,700
8月4日(金)	0.02	46,000	▲ 1,000	+13,000	46,300	▲ 900	32,300	1,900	39,100	▲ 8,700	14,000	13,100
8月5日(土)	—	—	—	—	46,300	+0	32,300	1,900	—	—	14,000	13,100
8月6日(日)	—	—	—	—	46,300	+0	32,300	1,900	—	—	14,000	13,100
8月7日(月)	0.02	47,000	+1,000	+9,000	47,300	+1,000	41,700	5,200	40,300	▲ 3,800	5,600	3,400
8月8日(火)	0.02	49,000	+1,000	+9,000	48,900	+1,600	42,900	3,800	40,500	▲ 1,400	6,000	4,100
8月9日(水)												
8月10日(木)												

積み進捗率の推移

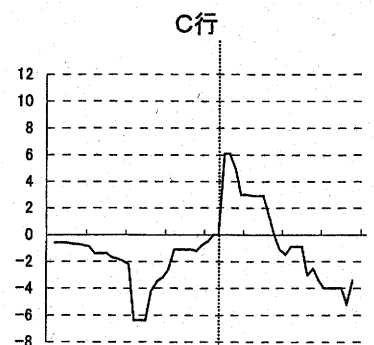
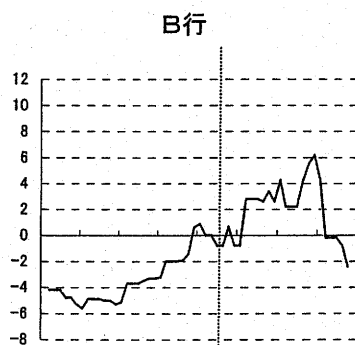
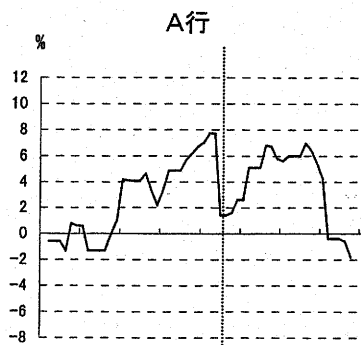
(1) 都銀合計



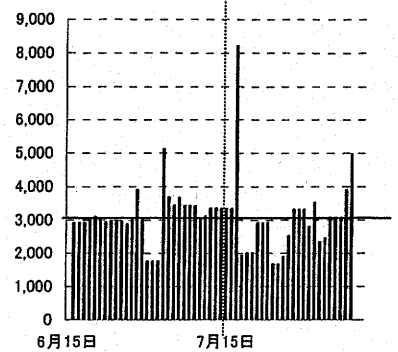
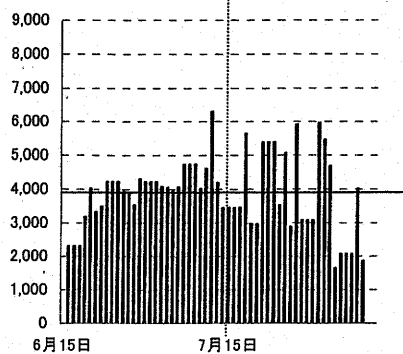
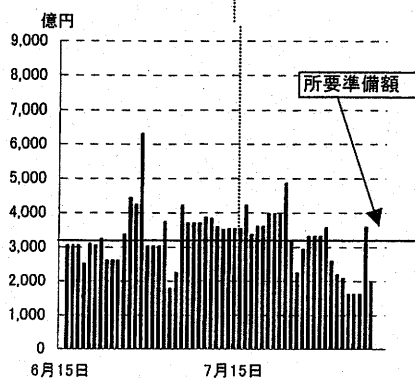
(2) 都銀主要行の積み進捗率と準預残高

各行進捗率一日割進捗率

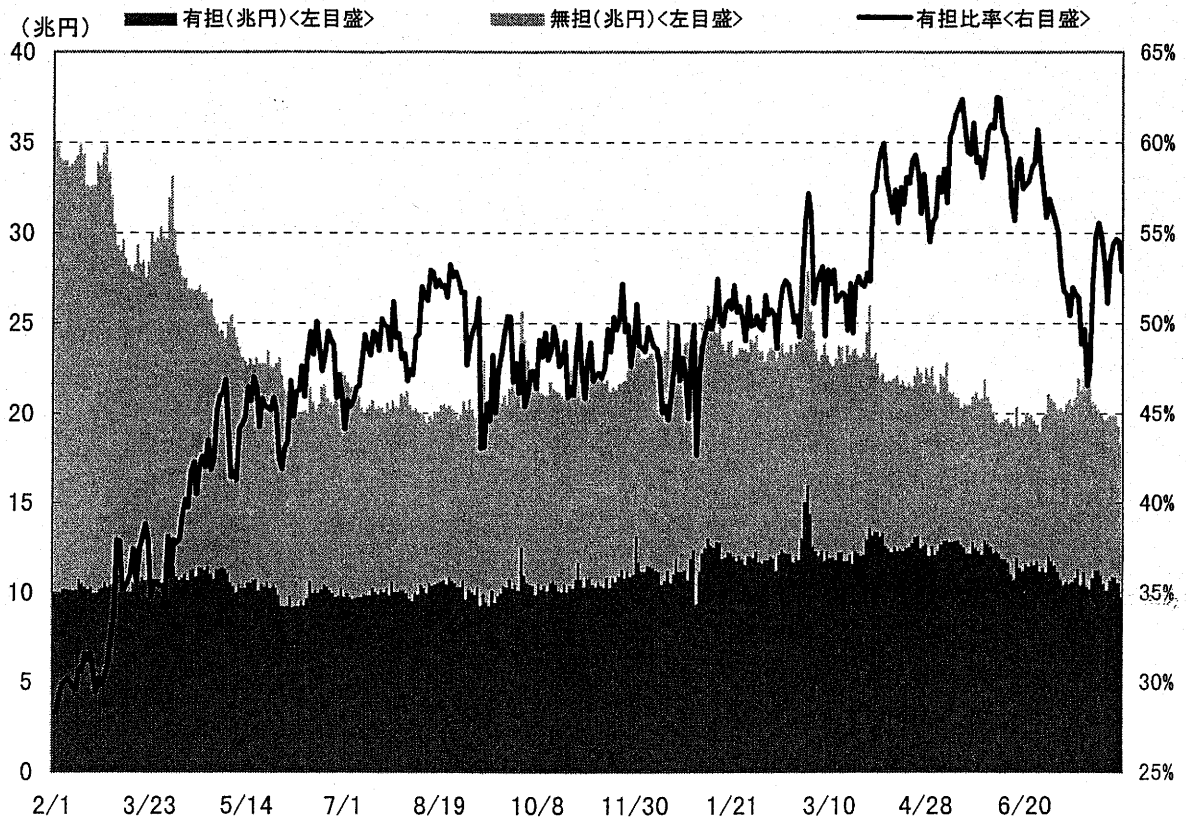
対外非公表



各行準預残高



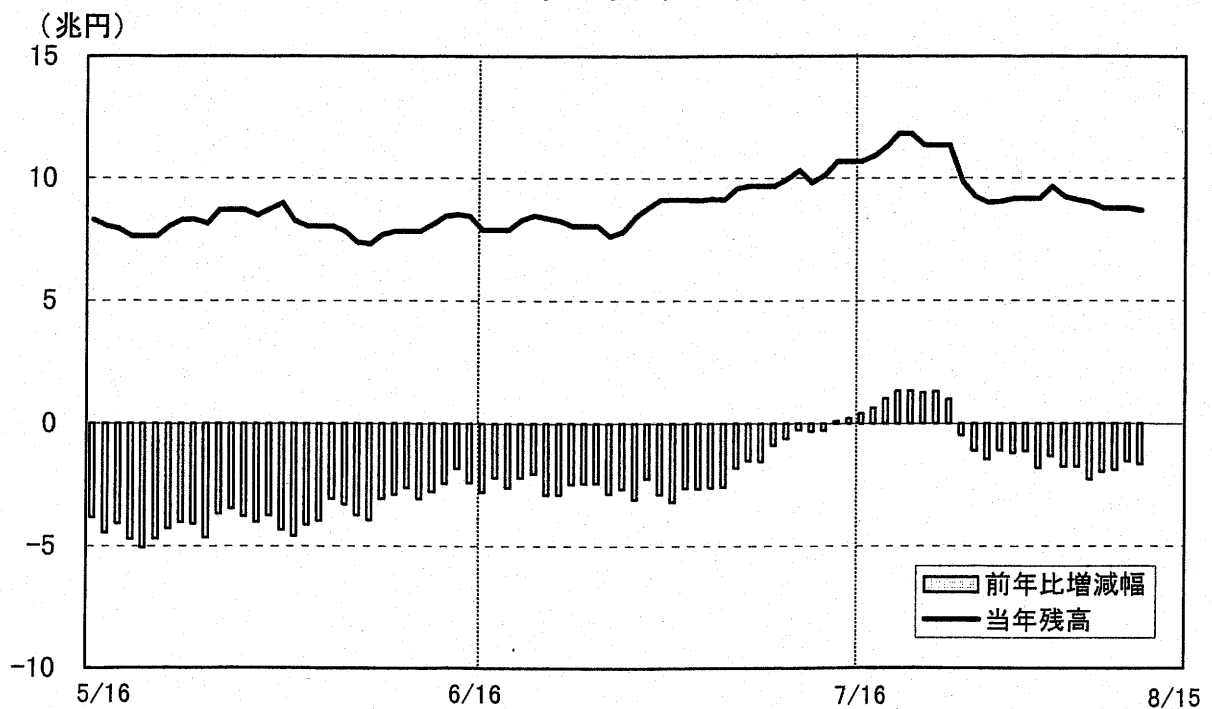
コール市場残高の推移



(注1) 有担コール市場残高は出し手ベース。

(注2) $O/N物比率 = (\text{当日約定のO/N} + \text{前日約定のT/N} + \text{前々日約定のS/Nの総和}) / \text{無担コール市場残高} \times 100$

無担コール市場残高と前年比増減幅の推移



最近のオペ・レート等の推移

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	オファー日	期間	オファー額		平均落札レート	落札決定レート
				応札倍率		
手形買入 (直接)	7月27日	2M	3,000	3.15	0.092	0.070
	8月3日	2M	4,000	2.10	0.050	0.030
CP買現先	7月21日	1M	4,000	2.04	0.061	0.050
	7月27日	1M	4,000	1.62	0.046	0.040
	8月4日	1M	4,000	1.59	0.032	0.020
短国買現先	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
	7月17日	2M	5,000	3.10	0.107	0.100
	7月18日	2M	6,000	3.10	0.066	0.050
	7月19日	2M	5,000	3.63	0.058	0.050
	7月21日	2W	2,000	1.91	0.020	0.020
	7月24日	2M	8,000	4.81	0.093	0.090
	7月25日	2M	7,000	4.23	0.103	0.100
	7月26日	2M	7,000	3.32	0.077	0.070
	7月27日	2M	5,000	3.58	0.070	0.070
	7月28日	1M	5,000	3.35	0.055	0.050
	7月31日	2M	5,000	3.84	0.067	0.060
	8月1日	2M	8,000	2.48	0.053	0.050
	8月2日	2M	6,000	2.62	0.053	0.040
	8月3日	1M	6,000	2.39	0.026	0.020
	8月4日	2M	6,000	2.74	0.038	0.030
	8月7日	2M	8,000	3.18	0.041	0.040
8月8日	2M	7,000	2.87	0.037	0.030	
国債借入	7月14日	1M	5,000	3.24	0.137	0.130
	7月19日	1M	5,000	3.65	0.064	0.060
	7月21日	1M	5,000	3.74	0.063	0.060
	7月25日	2M	5,000	3.47	0.086	0.080
	8月1日	2M	5,000	3.52	0.052	0.050
	8月3日	2M	5,000	3.51	0.081	0.080
	8月7日	2M	5,000	2.87	0.071	0.060
	8月8日	2M	5,000	3.46	0.064	0.060
社債等	7月24日	2M	1,000	1.00	0.011	0.010

(注) 上記網掛け部分は、9月末越えのオペ。

2000.8.8
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、株価は所謂「そごうショック」の影響や米国株価の軟調等を背景に大幅に下落し、最近では年初来安値圏で揉み合いとなっている。また、社債市場においても、信用リスクに対する投資家の見方が「そごうショック」等を受けてやや慎重化していることから、低格付債中心にクレジット・スプレッドが拡大する兆しがみられるが、その動きは現時点では限定的なものに止まっている。

短期金融市場では、株価下落等を眺めて、ゼロ金利政策の解除観測が後退し、ターム物金利は低下している。現時点での政策金利変更の織込み状況を見ると、短期金融市場では、市場レートを基に試算した夏場における0.25%の利上げの織込み度合いは、7月の会合前の状況に比べかなり低下しているように窺われる。一方、8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をみると、目先のゼロ金利政策解除観測は前月に比べ後退しているものの、年内の政策金利変更を予想する先の割合は引き続き過半を占めているように窺われる。

この間、長期国債流通利回りは、1.7%前後での揉み合いとなっている。また、円相場は、株価下落等を背景に円売りが一時進んだものの、8月入り後はポジション調整的な買い戻しも入り、ごく最近では概ね108円台で推移している。

2. 市場別の動向

(1) 短期金融市場

ターム物金利は（図表2）、そごうによる民事再生法の適用申請（7月12日）や株価軟調を受けたゼロ金利政策の解除観測の後退から、短めのタームを中心に低下した。

—— 短期金融市場におけるゼロ金利政策解除の織込み状況をみるため、FB（3か月物）入札利回りを例にとって一定の仮定をおいて試算を行うと（図表3）、直近の入札時点（8月2日）では、8月会合での0.25%の利上げが4～5割程度織込まれている計算となり、7月上旬（7月5日）の入札では7月会合での0.25%の利上げが8割程度織込まれていたことと比較すると、織込み度合いはかなり低下している。

ユーロ円金利先物レートも（図表4）、各限月ともやや低下しており、ゼロ金利政策の解除予想時期が後ずれした可能性が窺われる。

—— この間、民間エコノミスト等に対するアンケート調査（共同通信調べ）をみると¹（前掲図表3）、今後3か月以内の利上げを予想する先は前月と同水準の6割程度となっており、引き続き年内における0.25%の利上げを予想する先が過半を占めている。

	前回決定会合 直前(7/14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 (8/8日)
無担保コール O/Nレート	0.03%	0.02% (多数)	0.03% (7/14, 18日)	0.02%
FBレート (3か月物)	0.215%	0.105% (8/8日)	0.215% (7/14日)	0.105%
TBレート (6か月物)	0.255%	0.190% (8/7日)	0.255% (7/14日)	0.205%
ユーロ円金利先物 (中心限月)	0.400%	0.335% (8/4日)	0.410% (7/19, 21日)	0.375%

¹ 「金利羅針盤」（調査時点は8/3日）。また、8月会合に対する見方については、8/2日公表のアンケート調査（ブリッジニュース調べ）によれば、8月におけるゼロ金利解除の可能性は22.9%（回答者は政策変更の可能性を5%刻みで回答する形式をとり、同計数は回答者の単純平均値）と、前月調査時における前国会合での解除予想（同43.3%）に比べ後退している。

(2) 債券市場

長期国債流通利回り（10年新発債）は（図表5、6）、そごうの民事再生法適用申請を受けて幾分低下した後、株価動向等を眺めつつ1.7%前後で揉み合う展開となっている。

	前回決定会合 直前(7/14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 (8/8日)
10年新発債 利回り	1.700%	1.665% (8/4日)	1.745% (7/25日)	1.695%

—— 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（7月下旬実施、クイック調べ<QSS>）からみると（図表7）、3か月後に10bps強、6か月後に20bps強の緩やかな上昇が見込まれており、予想される上昇幅は概ね前月比横這いとなっている。

QSS調査時点 <調査時の金利水準>	5月下旬 <1.710-1.720%>	6月下旬 <1.730-1.755%>	7月下旬 <1.700-1.745%>
1か月後の上昇幅	約+5bps	約+1bps	約+3bps
3か月後の上昇幅	約+10bps	約+10bps弱	+10bps強
6か月後の上昇幅	約+25bps弱	+20bps弱	+20bps強

(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（図表8）、低格付債、長期ゾーンを中心にクレジット・スプレッドが拡大する兆しがみられるが、その動きは現時点では限定的なものに止まっている。

この点について市場では、①中・低格付債に対する割高感が強まっていること、②「そごうショック」以降、投資家の社債の信用リスクに対する見方が若干慎重化していること等から、99年3月以来続いてきたスプレッド縮小基調にやや変化の兆しが窺われるとの指摘が聞かれている。

	前回決定会合 直前(7/14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 (8/7日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年物)	0.379%	0.367% (7/25日)	0.385% (7/31日)	0.376%
BBB格社債の対国 債スプレッド(同)	0.545%	0.536% (7/19日)	0.580% (7/31日)	0.571%

なお、ジャパン・プレミアムは（バークレイズ－東京三菱、図表9）、3か月物ベースで見ると、引き続き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 10～12）、そごうの民事再生法適用申請をきっかけに大幅安となった後、米国 NASDAQ 指数の軟調や日債銀の譲渡延期等を材料に、海外投資家主導で情報通信関連等の値嵩株の売却が広範化したこと等からほぼ全面安の展開となり、最近では年初来安値圏での揉み合いとなっている。

—— 株価指数別にみると、TOPIX（東証株価指数）は前回会合時を 110 ポイント（▲7%）程度下回る 1,400 ポイント台後半、日経平均株価は同じく 1,300 円（▲8%）程度下回る 15,000 円台後半で推移している。

—— 先行きについては（図表 13）、①企業収益の増益見通しに大きな変化はみられないこと、②米国経済のソフトランディング期待が強まっていること等から、年度後半にかけて反発傾向を辿るとの見方が引き続きやや優勢であるが、海外投資家の売り越しスタンス等を眺め、その上昇スピードや上昇幅については見通しを慎重化させる先が増えている。

	前回決定会合 直前(7/14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	1,579pts	1,450pts (8/4日)	1,579pts (7/14日)	1,468pts (8/8日)
日経平均株価	17,142円	15,667円 (8/4日)	17,286円 (7/17日)	15,820円 (8/8日)
NYダウ平均	10,812ドル	10,511ドル (7/28日)	10,867ドル (8/7日)	10,867ドル (8/7日)
NASDAQ 総合指数	4,246pts	3,658pts (8/2日)	4,274pts (7/17日)	3,862pts (8/7日)

(5) 為替市場

円の対ドル相場をみると(図表 14、15)、海外格付機関による日本国債格下げの思惑が引き続き燃る中、本邦株価の下落や大手ゼネコンの経営危機報道等を背景に円売りが進み、7月末には109円台後半まで下落した。しかし、その後、110円手前での円の底固さを眺めてポジション調整目的の買い戻しが入り、ごく最近では概ね108円台で推移している。

ユーロの対ドル相場は、7月央から後半にかけてはM&Aに絡む資金流出入や米国の政策金利変更に関する思惑に左右される方向感に乏しい展開であったが、7月後半に発表された米国の耐久財受注や第2四半期GDPが予想比上振れたことを契機に下落傾向を辿り、8月3日にはNY市場で一時5月25日以来の0.90ドル割れとなった。

円の名目実効為替レートは(前掲図表 14)、7月央から月末にかけて対ドル相場の軟化から下落傾向にあったものの、その後は対ユーロ相場の上昇を主因に反発に転じた。

— 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16)、ドル/円では、7月中はドル・プット・オーバー幅が縮小傾向を辿り、円ベア方向への市場センチメントの変化が示唆されたが、8月入り後はやや同プット・オーバー幅が拡大、円ベア化傾向に一服感が窺われる。

	前回決定会合直前(7/14日)*	期間中安値	期間中高値	直近(8/7日)*
ドル/円	108.01円	107.29円 (7/17日)	109.80円 (7/31日)	109.06円
ユーロ/ドル	0.9376ドル	0.8995ドル (8/3日)	0.9448ドル (7/26日)	0.9086ドル

*NY市場16時時点ベース。

以上

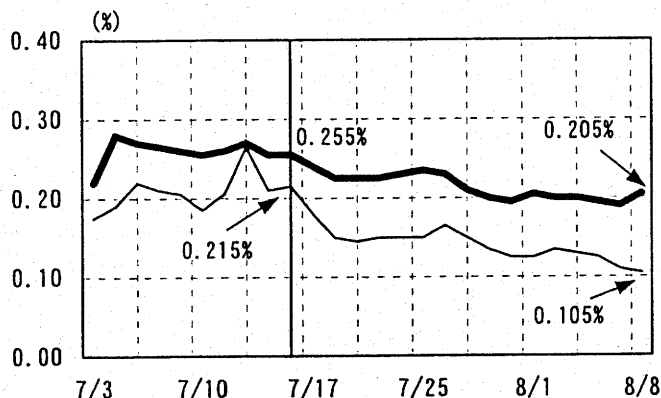
2000.8.8
金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

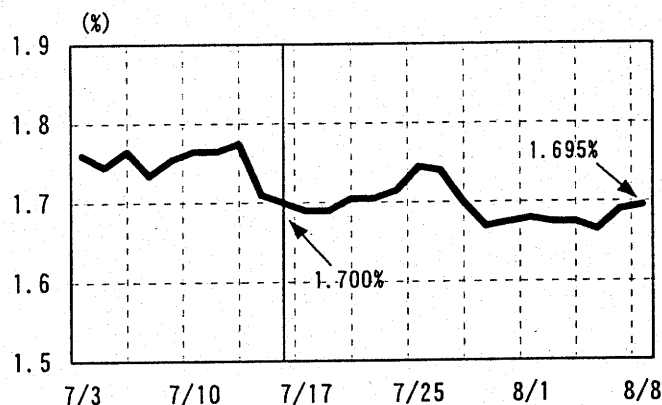
- (図表1) 最近の主要な金融・為替市場の動向
- (図表2) 短期レートの推移と短国レートの推移
- (図表3) 短国入札利回りからみた次回会合前後の金利水準格差と市場参加者が想定する金融政策スタンス
- (図表4) ユーロ円金利先物
- (図表5) 長期国債利回りの推移とイールドカーブの変化幅
- (図表6) 過去の株価調整局面との比較と債券利回りに影響を与える要因
- (図表7) 市場参加者による長期金利の見通し
- (図表8) 社債（5年）流通利回りの対国債スプレッドとそごう関連個別銘柄の対国債スプレッドの状況
- (図表9) ジャパン・プレミアム等
- (図表10) 株式相場の推移
- (図表11) そごう関連業種の株価と銀行株価の推移
- (図表12) 主体別株式売買状況
- (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) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表16) ドル／円、ユーロ／ドル リスクリバーサル（1M）とボラティリティ（1M）の推移
- (図表17) 円／ドル相場の動向——最近の金融システム不安時との対比
- (図表18) 東アジア諸国の通貨動向（対ドルレート）

最近の主要な金融・為替市場の動向

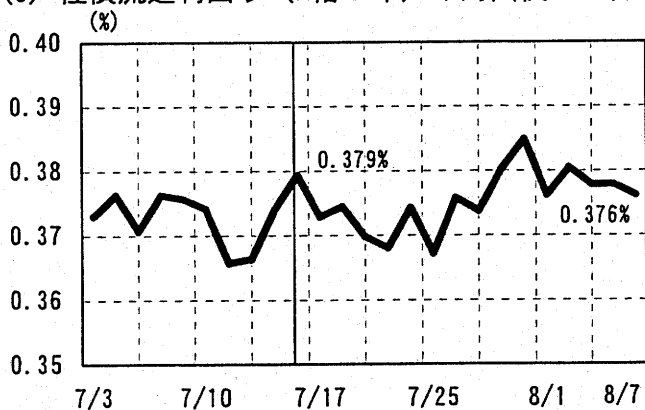
(1) TB 6か月 (太線)・FB 3か月 (細線)



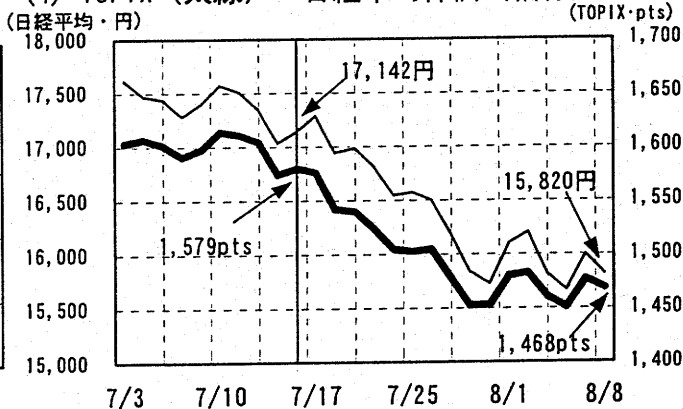
(2) 長期国債 (新発債) 流通利回り (10年)



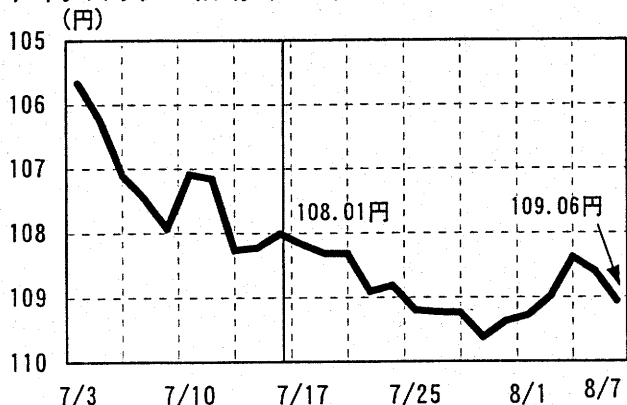
(3) 社債流通利回り (A格5年) の対国債スプレッド



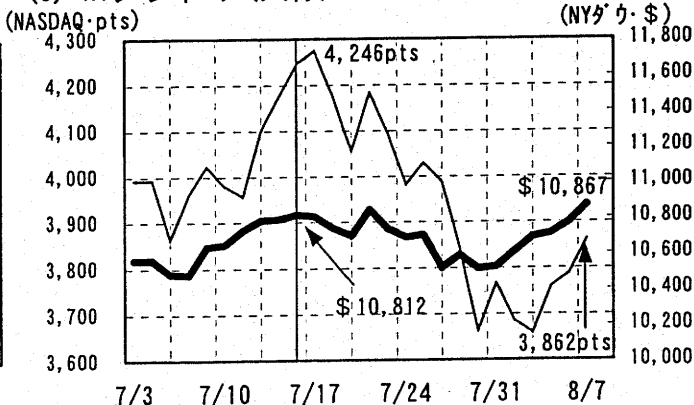
(4) TOPIX (太線)・日経平均株価 (細線)



(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】

- 7/21日 ムーディーズが日本国債の格付を見直す、とのルーマー
- 26日 金融再生委員会、日債銀のソフトバンク連合への譲渡延期を発表
- 26日 S & Pが日本国債の格下げを行う、とのルーマー
- 8/2日 森首相、「ソフトバンク等の企業連合に対する日債銀の譲渡契約を変更せず」と言明
- 4日 山口副総裁、日本記者クラブにて講演(「金融政策の考え方」)
- 4日 7月の米国の失業率、4.0%で前月と同水準

(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

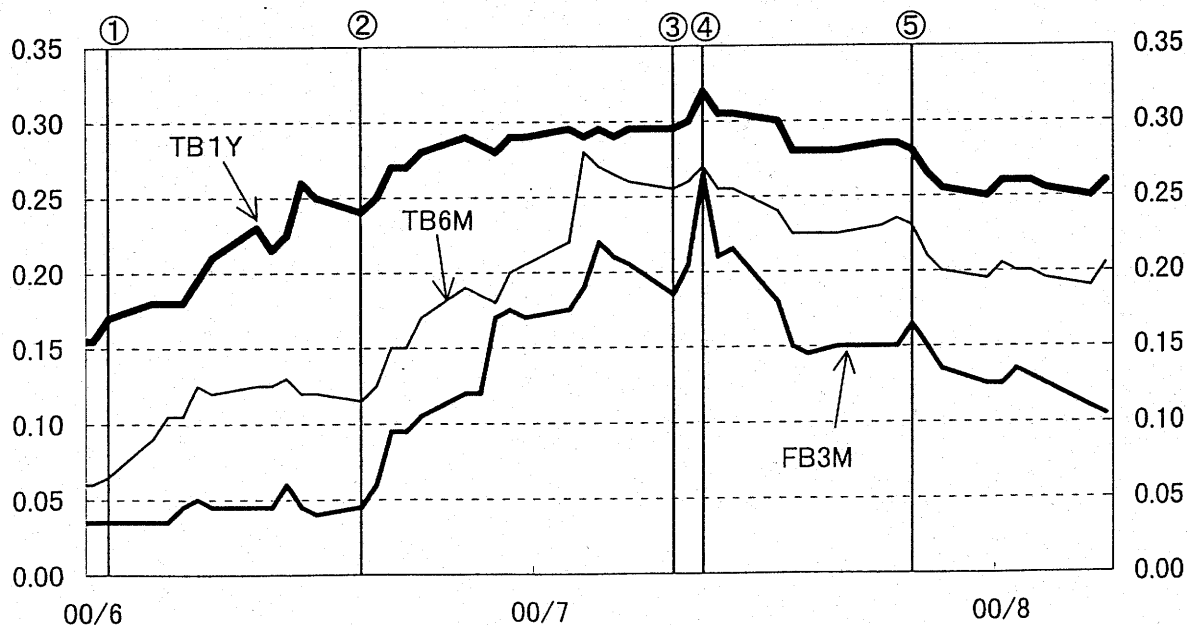
(%)

	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
7/12(B)	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	0.15	0.18	0.21	0.25	0.295	0.400	0.215	0.255	0.305
7/17	0.15	0.18	0.21	0.25	0.295	0.400	0.180	0.240	0.300
7/18	0.03	0.07	0.17	0.25	0.275	0.390	0.150	0.225	0.280
7/19	0.03	0.09	0.17	0.26	0.290	0.410	0.145	0.225	0.280
7/21	0.03	0.09	0.18	0.26	0.295	0.410	0.150	0.225	0.280
7/24	0.03	0.09	0.18	0.26	0.290	0.400	0.150	0.230	0.285
7/25	0.03	0.10	0.18	0.26	0.290	0.395	0.150	0.235	0.285
7/26	0.03	0.10	0.18	0.26	0.275	0.375	0.165	0.230	0.280
7/27	0.03	0.11	0.18	0.26	0.260	0.360	0.150	0.210	0.265
7/28	0.03	0.10	0.17	0.26	0.240	0.345	0.135	0.200	0.255
7/31	0.03	0.09	0.17	0.26	0.240	0.340	0.125	0.195	0.250
8/1	0.03	0.09	0.17	0.26	0.260	0.365	0.125	0.205	0.260
8/2	0.03	0.08	0.16	0.26	0.265	0.370	0.135	0.200	0.260
8/3	0.03	0.08	0.16	0.26	0.265	0.360	0.130	0.200	0.260
8/4	0.03	0.08	0.16	0.26	0.235	0.335	0.125	0.195	0.255
8/7	0.03	0.07	0.16	0.26	0.250	0.350	0.110	0.190	0.250
8/8(C)	0.03	0.07	0.17	0.26	0.275	0.375	0.105	0.205	0.260
(A)→(B)	+0.170	+0.190	+0.190	+0.120	+0.085	+0.075	+0.220	+0.155	+0.080
(B)→(C)	▲0.170	▲0.160	▲0.080	▲0.010	▲0.065	▲0.090	▲0.160	▲0.065	▲0.060

短国レートの推移

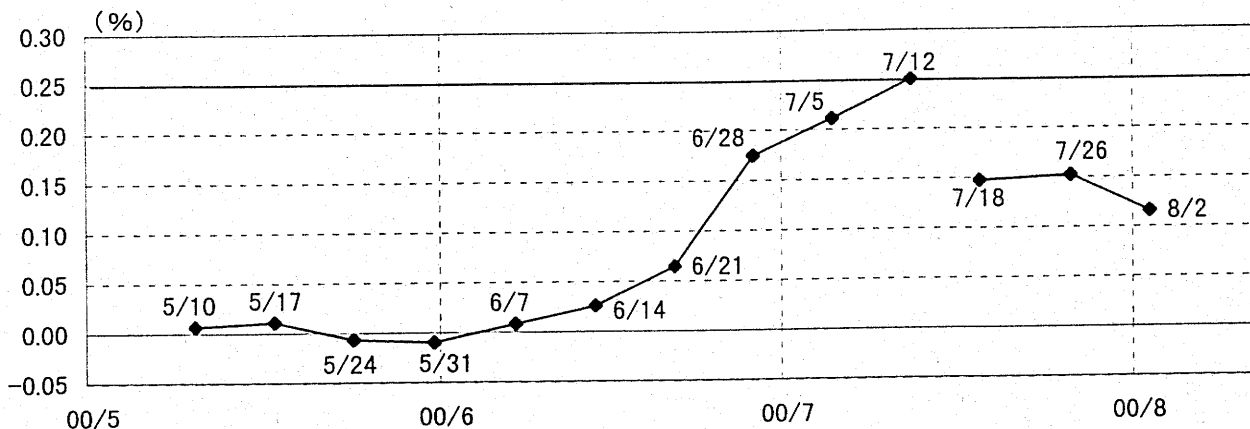
(%)

(%)



- ① 00/6/2日 <米国ビジネスウィーク誌インタビュー>
- ② 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>
- ③ 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>
- ④ 00/7/12日 そごう、民事再生法適用申請
- ⑤ 00/7/26日 日債銀の譲渡延期決定

短国入札利回りからみた次回会合前後の金利水準格差

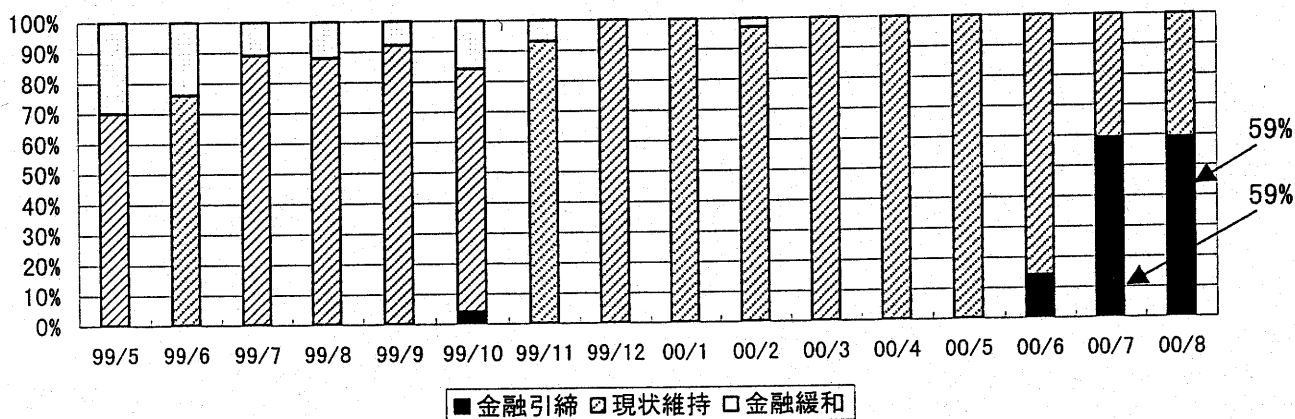


(注1) 短国入札利回りからみた次回会合前後の金利水準格差とは、①短国入札日から次回会合まで足許の短国現先T/Nレートで運用した後、次回会合翌日から短国償還日まで短国現先T/Nレート+X%で運用した場合の運用利回りが、②入札利回りからターム・プレミアム(短国現先T/Nレートでターム物と同期間運用した利回りと、ターム物の利回りと)の格差。ここでは99/10月以降のデータをもとに0.02%と仮定)を差し引いた利回りと一致すると仮定して求めたX%の水準。

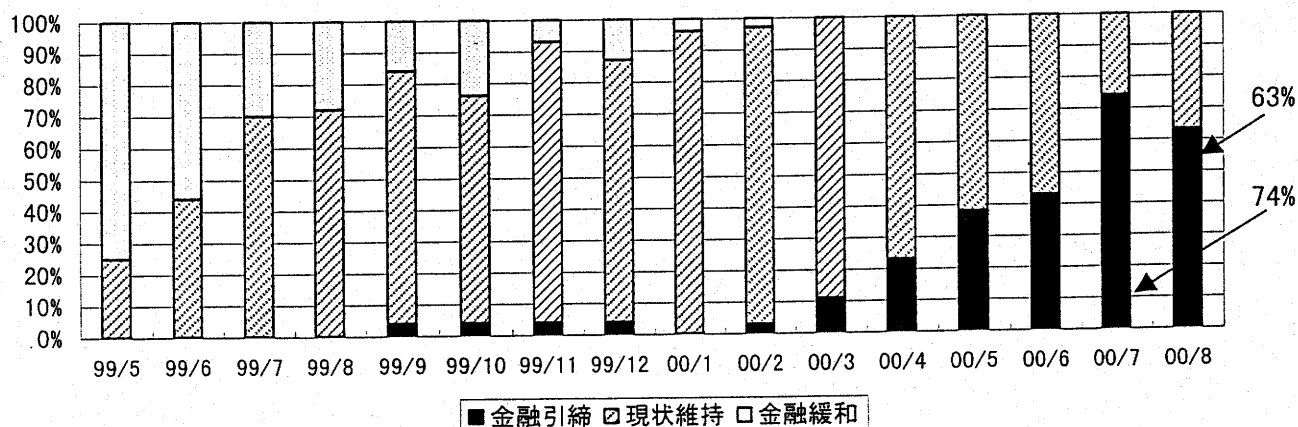
(注2) 5/10~7/12日は7/17日会合前後の、7/18~8/2日は8/11日会合前後の金利水準格差。

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



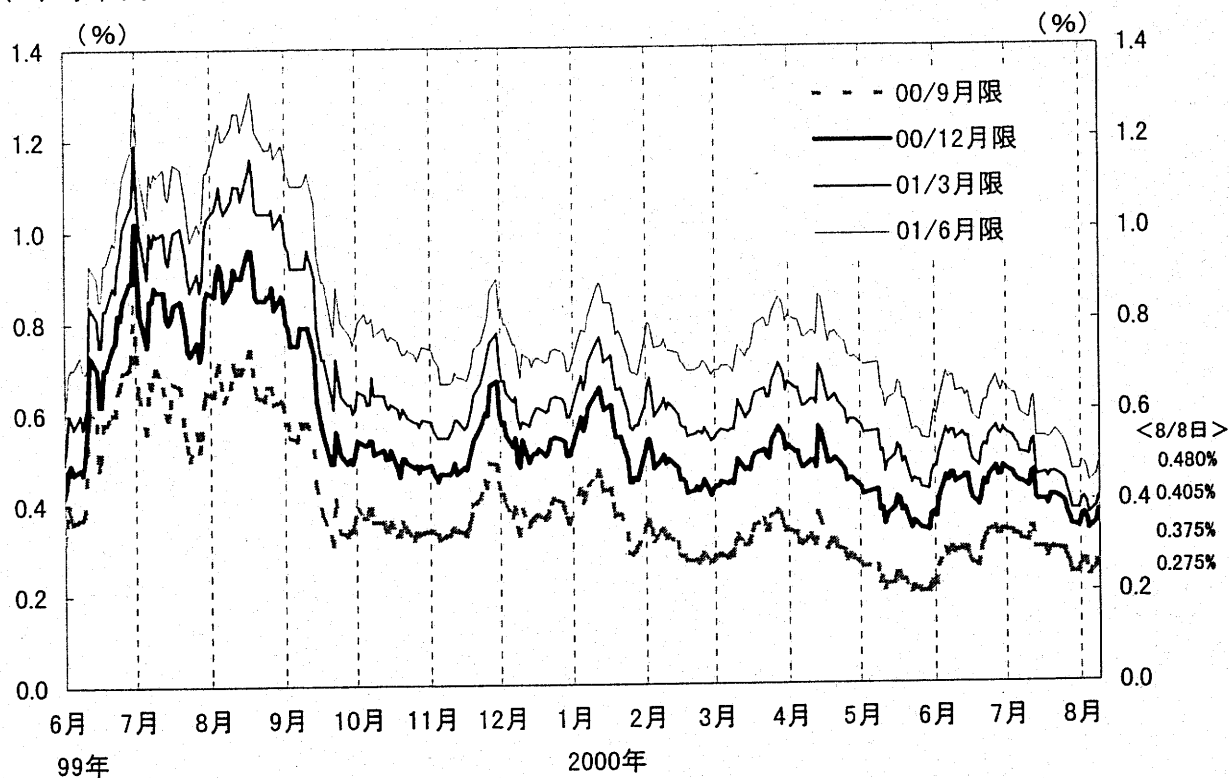
(2) 今後6か月以内の政策スタンス



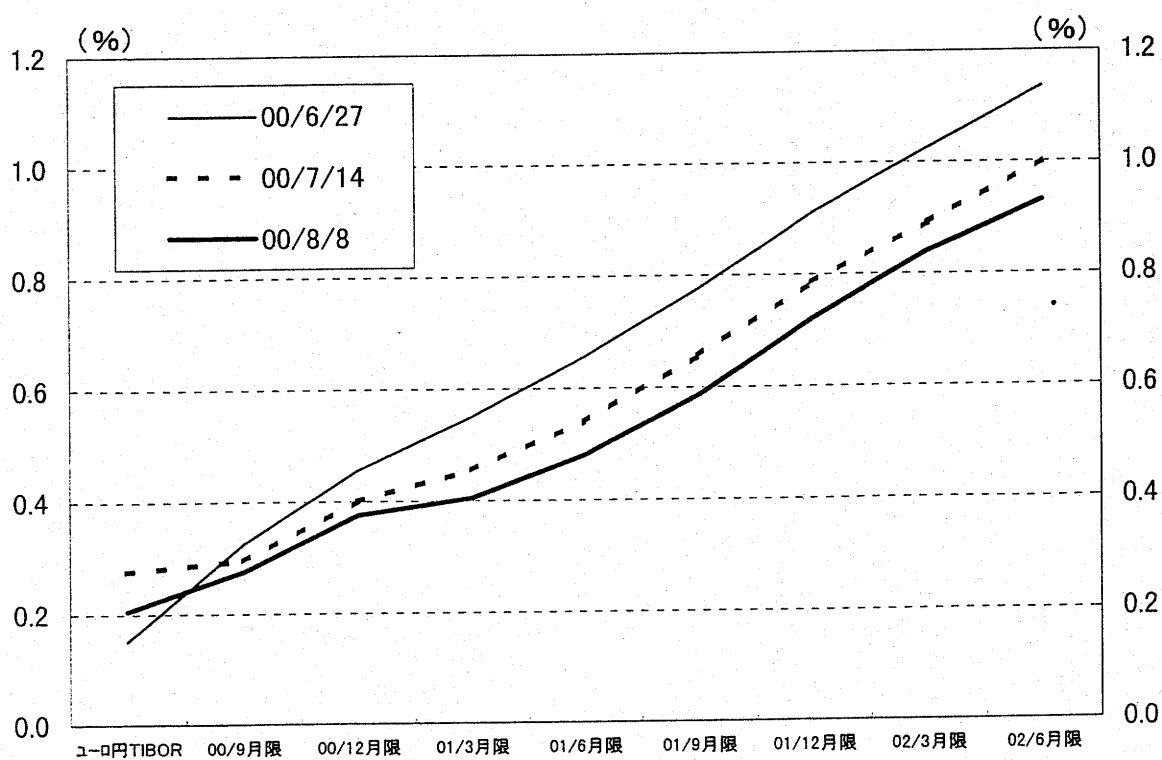
(注) 共同通信社調べ。調査対象: 証券会社、調査機関等約30先
直近の調査日時: 8/3日

ユーロ円金利先物

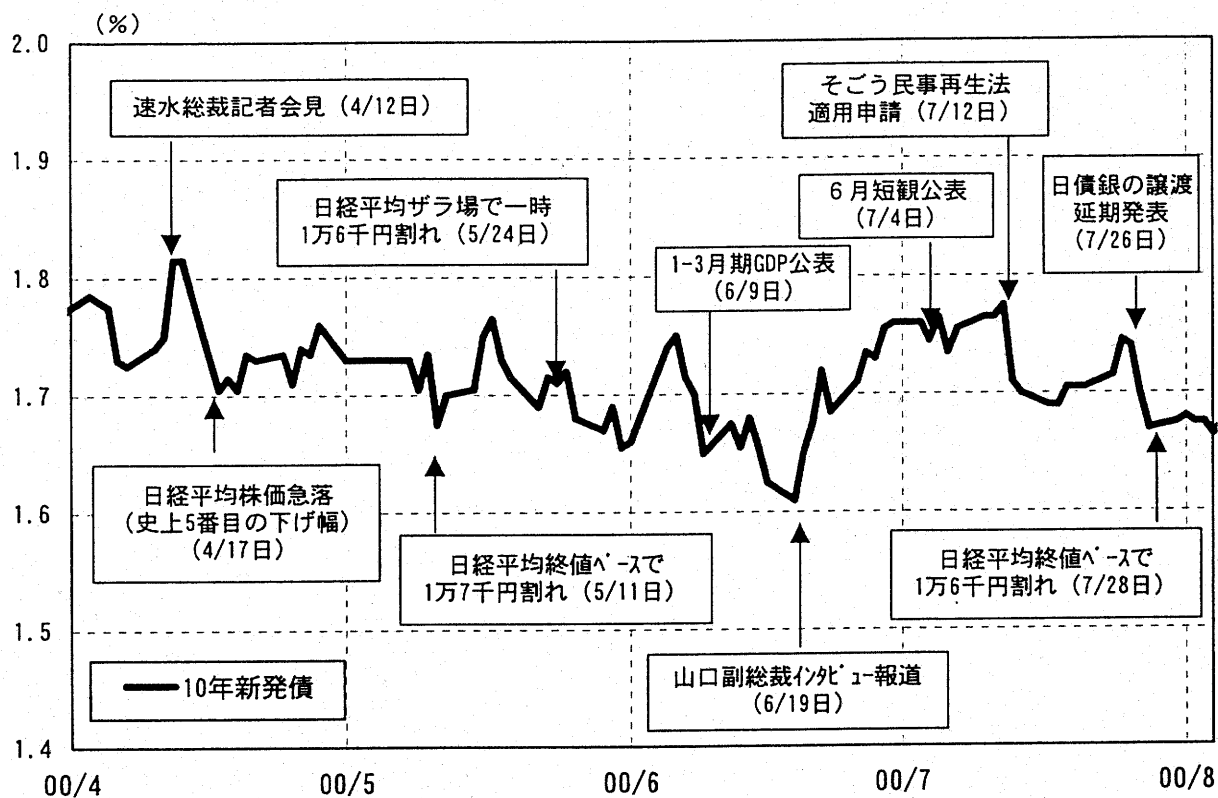
(1) 時系列



(2) 金先カーブ

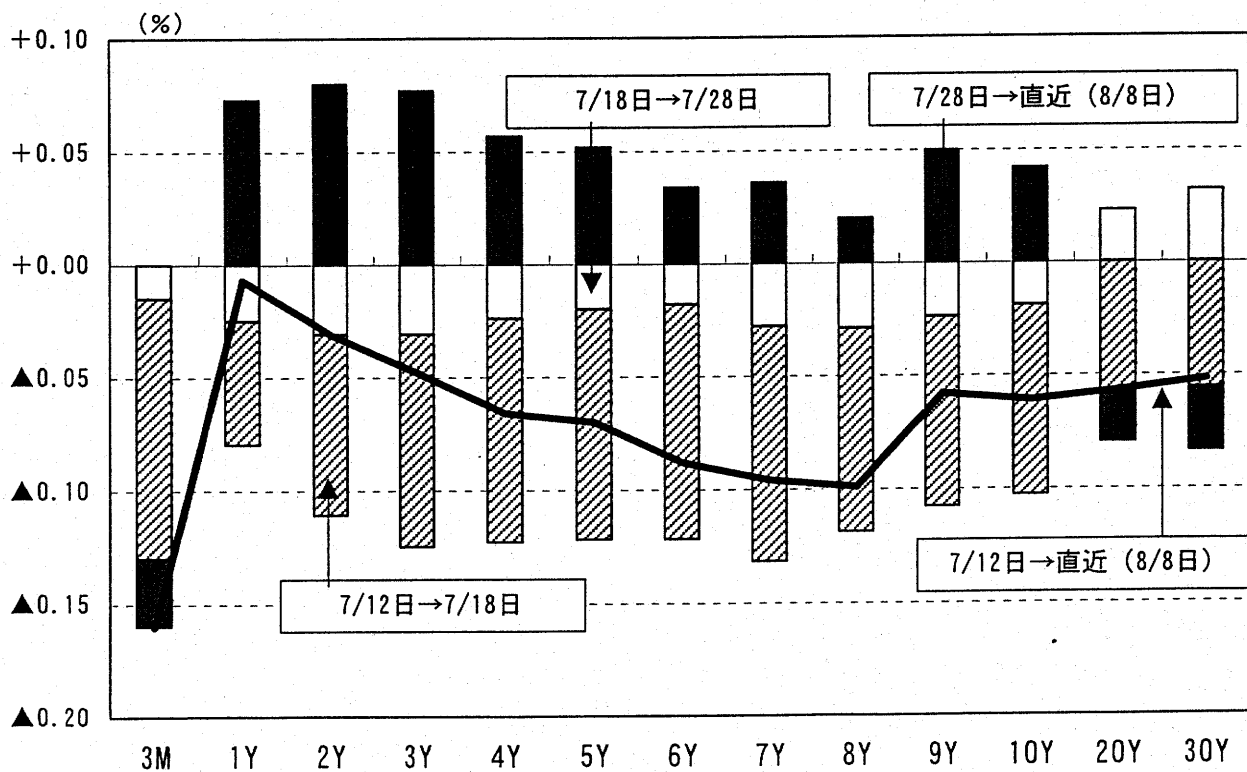


長期国債利回りの推移

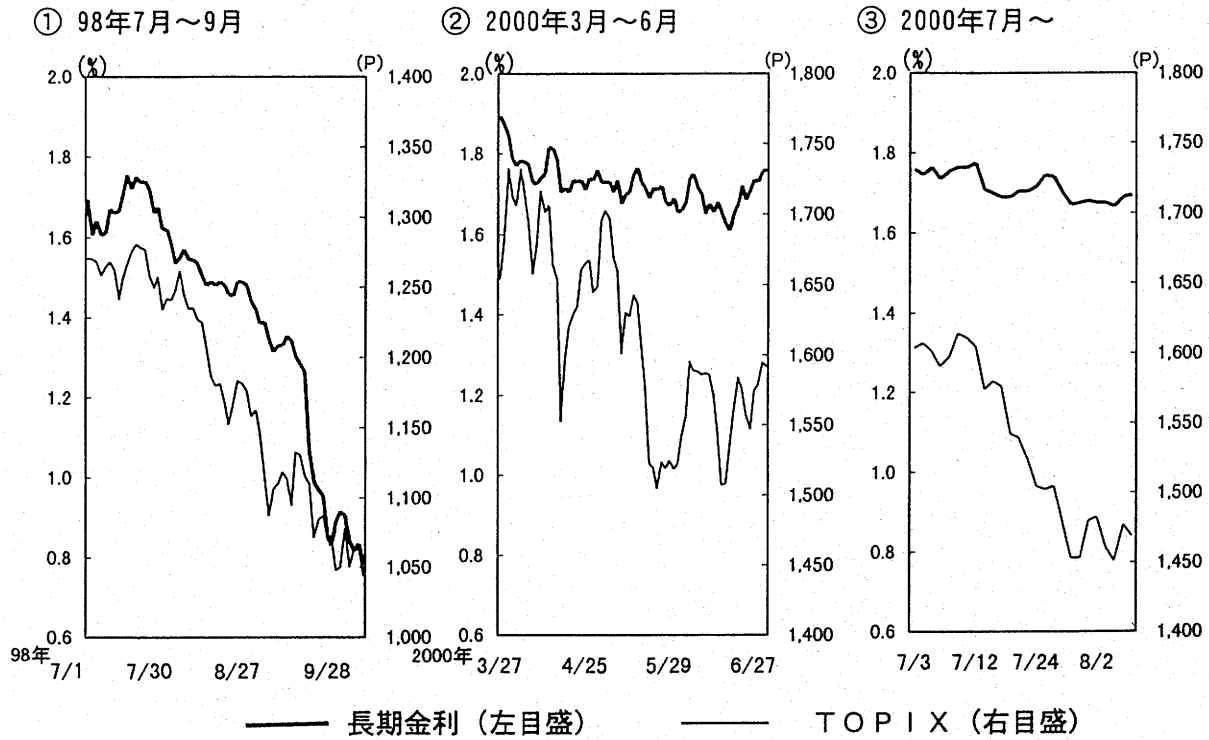


(注) 10年新発債、上場最長期債ともにBB (単利) ベース。

イールドカーブの変化幅

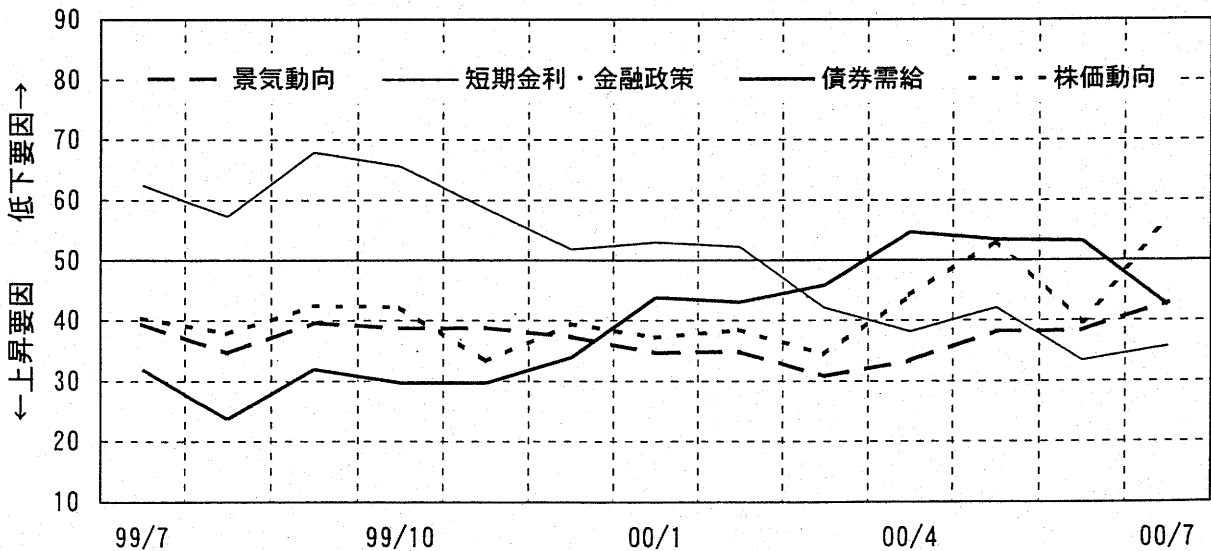


過去の株価調整局面との比較



(注) 長期金利(10年物)は、グラフ①は上場最長期債、グラフ②、③は新発債。

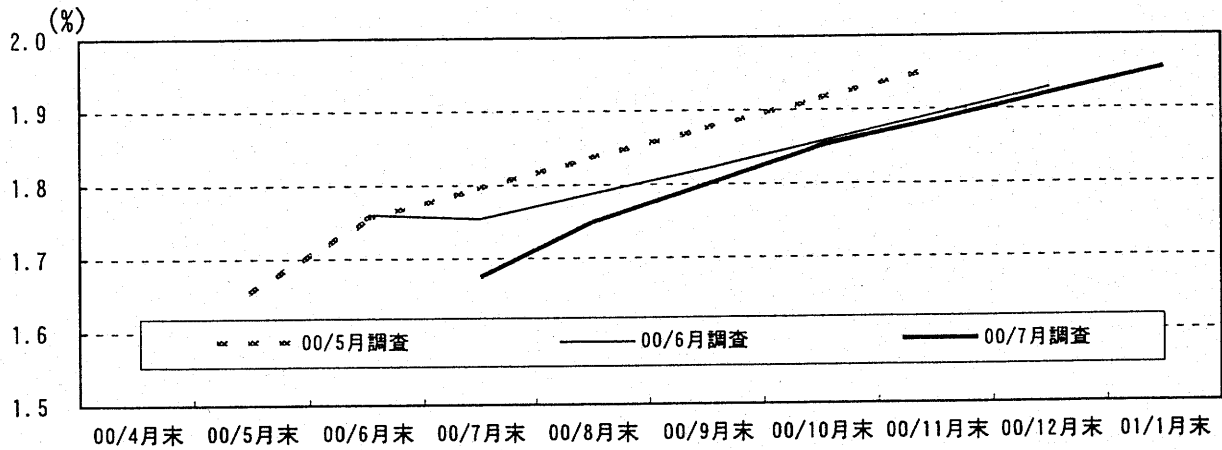
債券利回りに影響を与える要因



(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 284名 (回答率 54.9%)
 直近の調査期間：7/25～27日

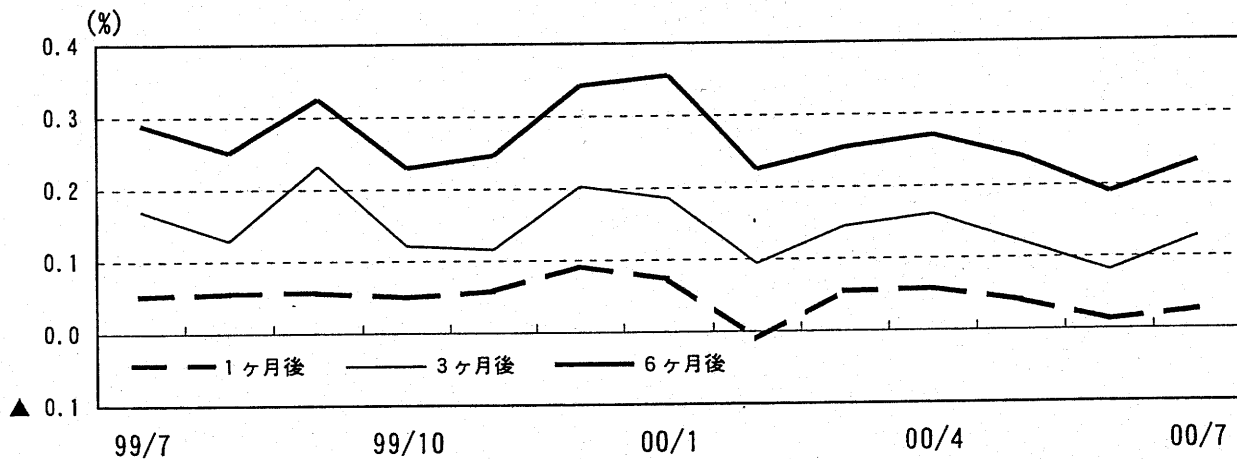
市場参加者による長期金利の見通し※

(1) 将来時点での長期金利水準

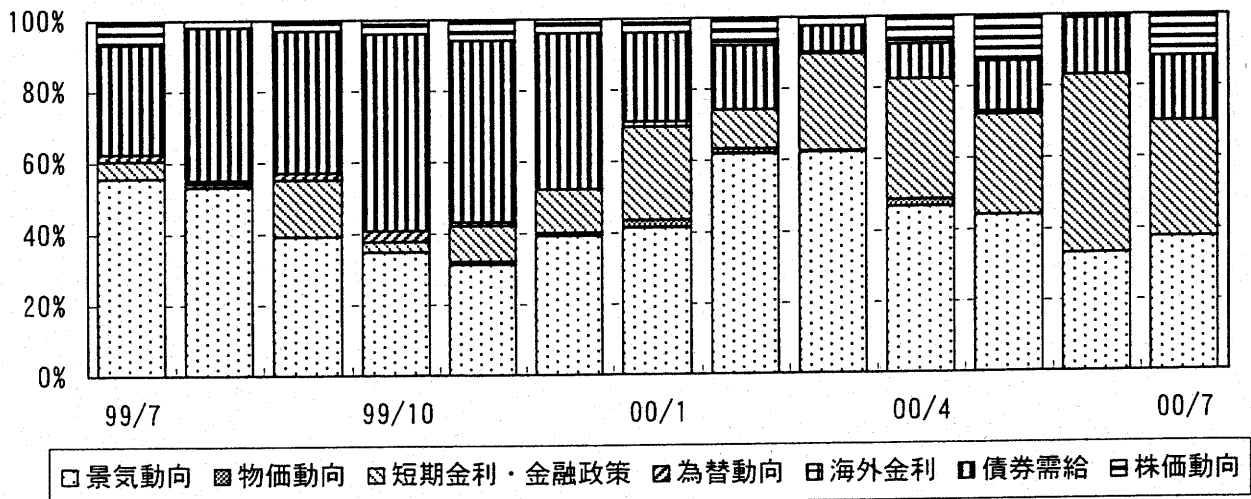


(注) 各調査月の月末値は、実績値(10年新発債利回り<BB>)。なお予想は1、3、6ヶ月後について調査(その間は線型補完)。

(2) 長期債利回りの見通し(足許対比の利回り変動幅予測)

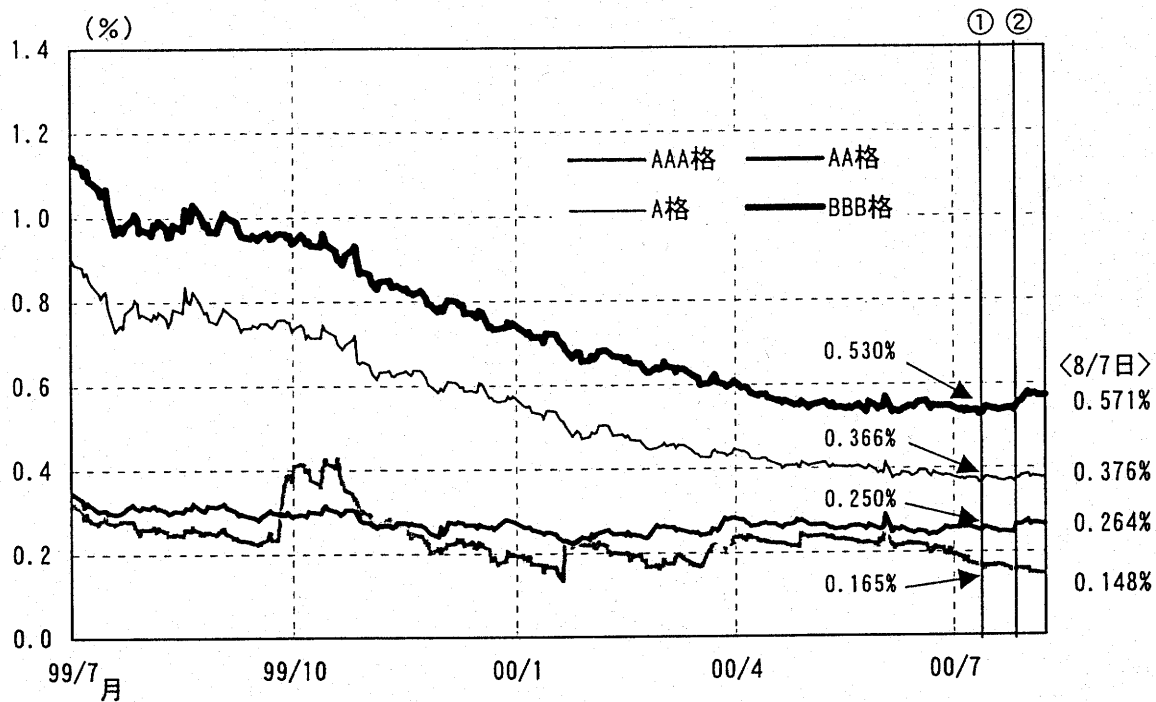


(3) 注目する債券価格変動要因(債券価格がどの要因により変動すると考えられるか)



※ クイック社調べ。

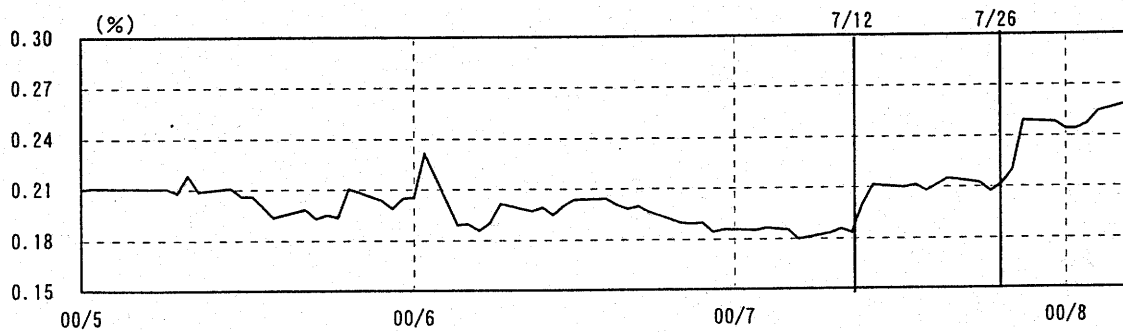
社債（5年）流通利回りの対国債スプレッド



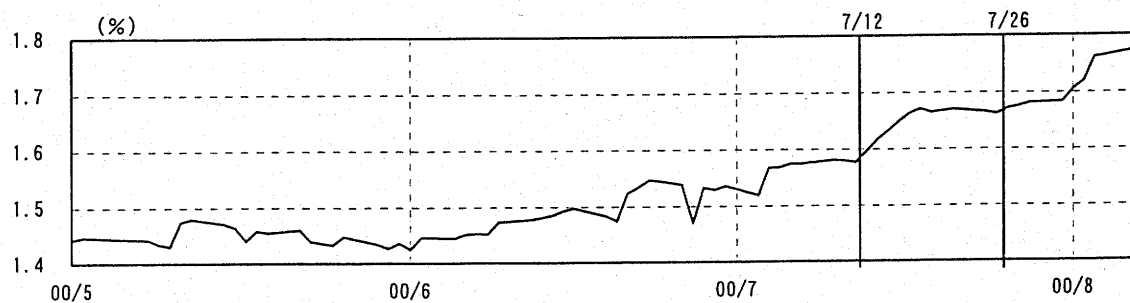
(注) 1. 国内公募事業債。利回りは基準気配（日証協）、格付はMoody'sによる。
2. 99/10月以降のAAA格は残存4年で代用。
3. ①7/12日(そごう、民事再生法申請)、②7/26日(日債銀の譲渡延期決定)。

そごう関連個別銘柄の対国債スプレッドの状況

(1) 日本興業銀行（金融債）〈残存5年・AA格〉



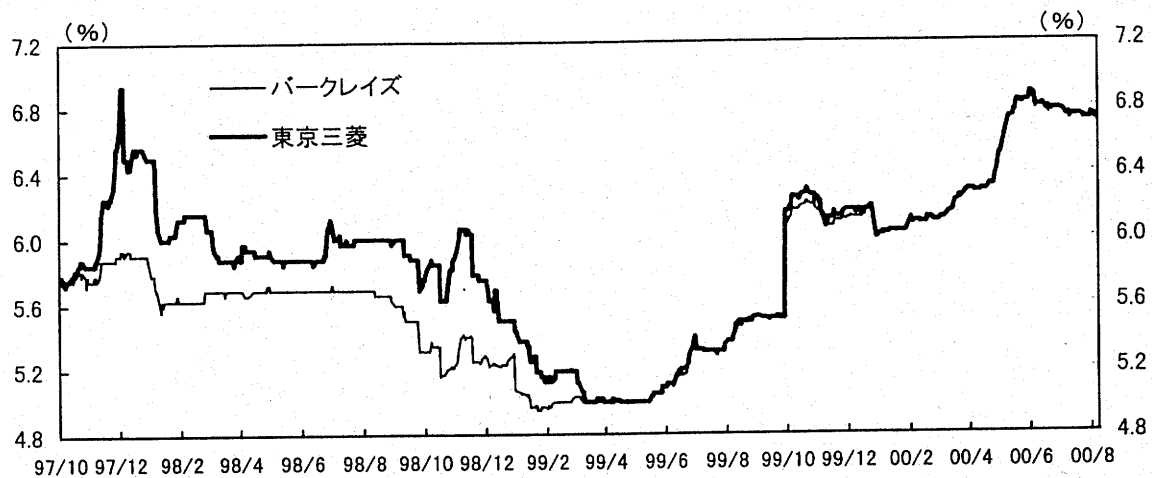
(2) マイカル（小売業）〈残存8年・BB格〉



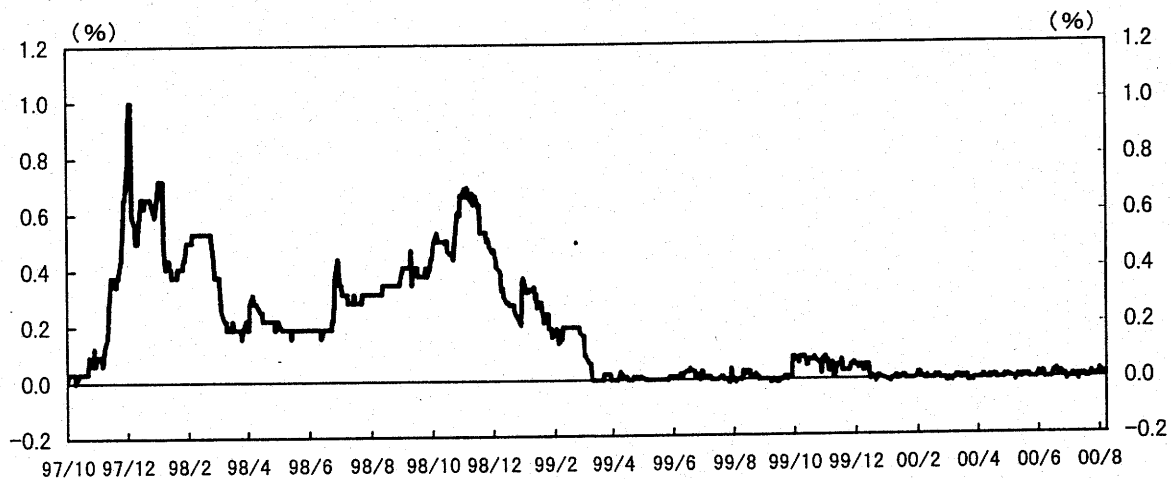
(注) 1. 利回りは基準気配（日証協）、格付はMoody'sによる。
2. 銘柄は残存期間最長期のものを採用。

ジャパン・プレミアム等

(1) 各行別ユーロドルLIBOR(3か月物)

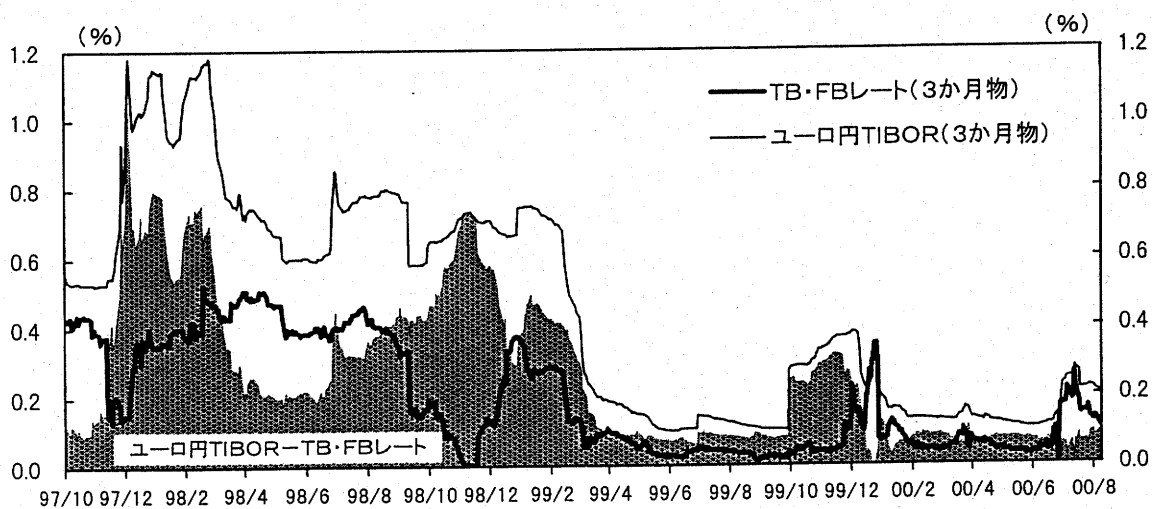


(2) ジャパン・プレミアム(3か月物)



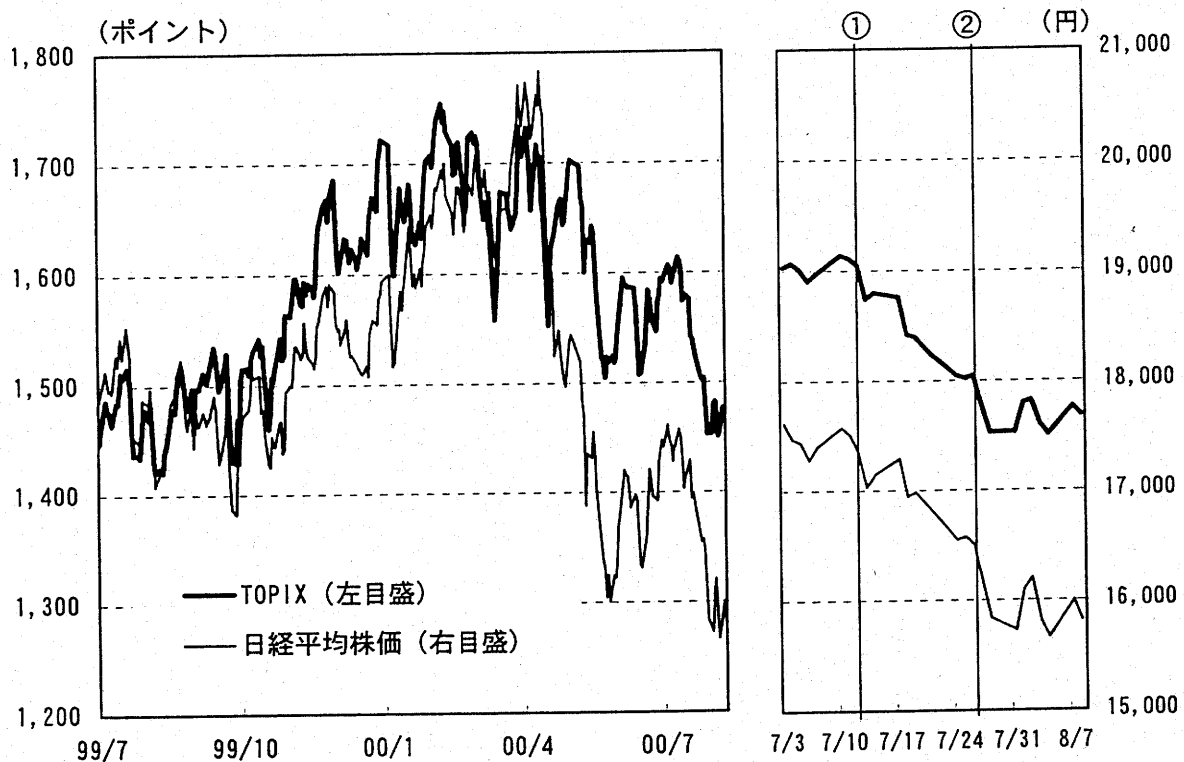
(注) 東京三菱3か月物ドルLIBOR - バークレイズ3か月物ドルLIBOR。

(3) ユーロ円とTB・FBの金利格差



株式相場の推移

(1) TOPIXと日経平均株価の推移



(2) 7/12日以降の株価指数・業種別指数の騰落率の推移

(%)

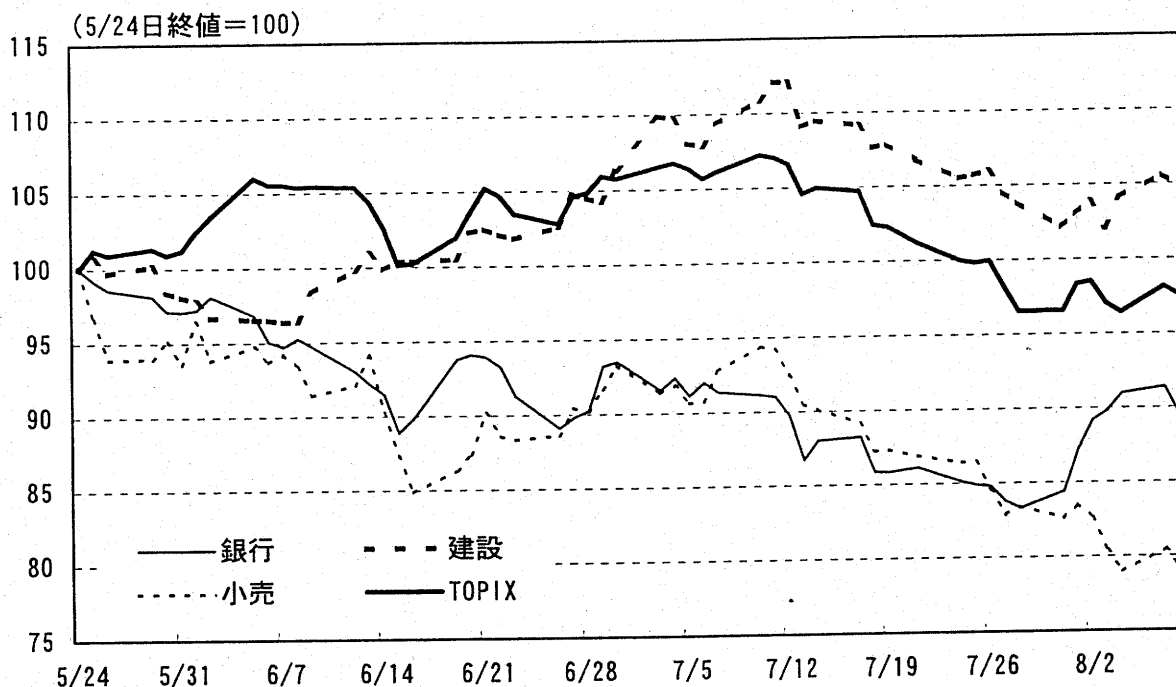
	7/12~8/8日	7/12~13日	7/13~17日	7/17~31日	7/31~8/2日	8/2~8日
日経平均株価	▲ 8.8	▲ 1.8	+1.5	▲ 9.0	+3.0	▲ 2.4
TOPIX	▲ 8.5	▲ 1.9	+0.1	▲ 7.8	+2.0	▲ 0.9
小売	▲ 14.4	▲ 2.2	▲ 1.5	▲ 7.4	▲ 0.0	▲ 4.1
繊維	▲ 11.4	▲ 4.0	▲ 0.9	▲ 8.9	+0.8	+1.5
銀行	▲ 0.2	▲ 3.4	+1.7	▲ 4.4	+5.6	+0.5
建設	▲ 6.4	▲ 2.7	+0.1	▲ 6.4	+1.7	+1.0
不動産	▲ 13.6	▲ 1.5	▲ 3.2	▲ 13.6	+3.8	+1.1
電気機器	▲ 10.4	▲ 1.0	+1.7	▲ 10.1	+2.1	▲ 3.1
通信	▲ 13.4	▲ 3.4	▲ 0.1	▲ 11.1	+2.2	▲ 1.3
サービス	▲ 9.7	▲ 1.6	▲ 0.9	▲ 12.3	+4.3	+1.1
NASDAQ指数	▲ 2.4	+3.6	+3.6	▲ 13.7	+0.6	+4.8

(注) 1. 騰落率は終値ベースで計算。

2. NASDAQ指数については、全て1日前にずらしたベースで計算(例えば、最初の列は「7/11~8/7日」等)。

そごう関連業種の株価と銀行株価の推移

(1) そごう関連業種の株価の推移



(注) 5/24日はTOPIXの7/12日以前の直近ボトム。

(2) 銀行株価の推移 (そごうショック後のボトムまでの下落率上位10行)

(円、%)

	98/10/2	99年中ピーク	00/7/12 (A)	7/12日以降ボトム (B)		直近 (8/8日) (C)	
				B/A	C/A		
日本信託	160	353	143	120	▲16.1	134	▲6.3
東洋信託	262	699	365	307	▲15.9	316	▲13.4
三菱信託	508	1,500	794	682	▲14.1	753	▲5.2
日本興業	458	1,435	776	669	▲13.8	754	▲2.8
安田信託	65	285	133	115	▲13.5	121	▲9.0
富士	275	1,483	778	676	▲13.1	761	▲2.2
第一勧業	508	1,457	767	669	▲12.8	757	▲1.3
あさひ	327	952	417	376	▲9.8	386	▲7.4
大和銀	150	538	272	248	▲8.8	253	▲7.0
住友	894	1,880	1,189	1,090	▲8.3	1,221	+2.7
銀行株指数	279	561	369	342	▲7.2	368	▲0.2
TOPIX	1,014	1,722	1,604	1,451	▲9.6	1,469	▲8.5

(注) そごうショック後のボトムまでの下落率 (7/12日終値対比) の上位10行を下落率が大きい順にリストアップした。

(図表12)

主体別株式売買状況

(1) 主体別株式売買状況

(▲売り越し、億円)

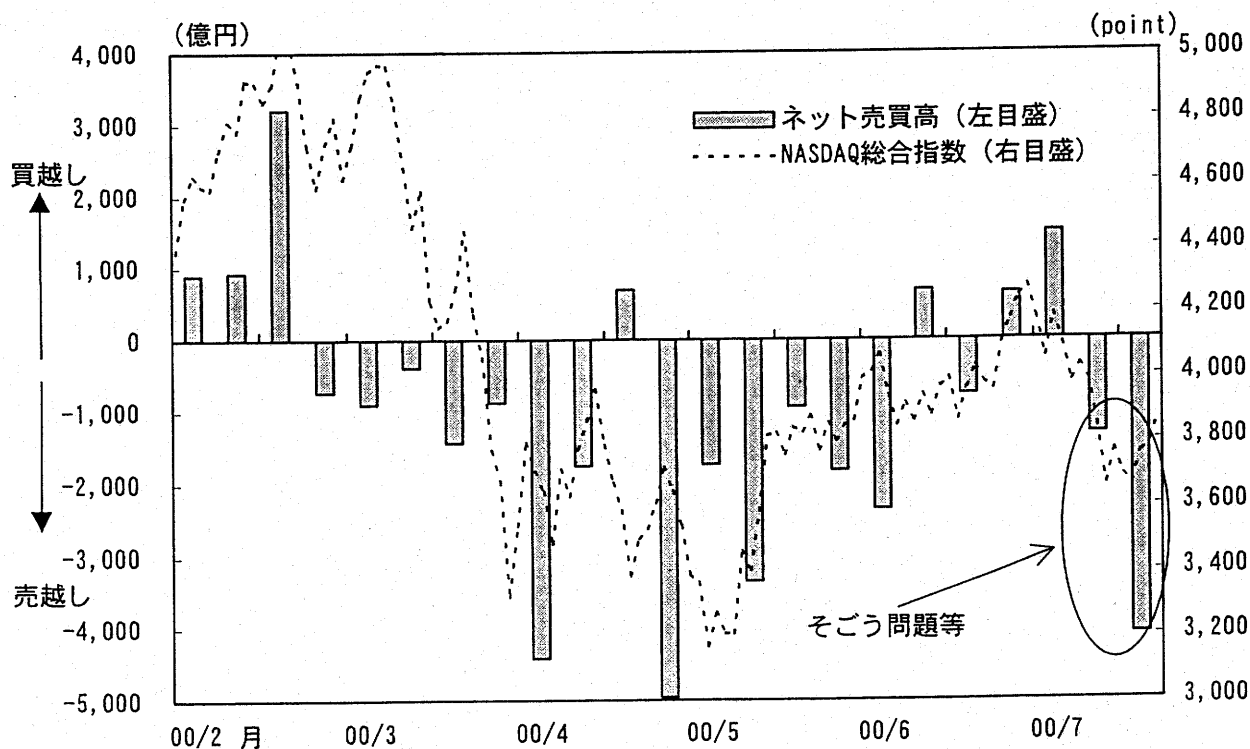
	個人		投信	持合い解消 関連主体	信託	外人
		信用				
98年中	▲ 8,145	3,455	▲ 4,372	▲ 33,469	55,629	▲ 2,993
99年中	▲ 22,772	33,075	5,313	▲ 64,332	4,572	91,277
99/4 ~ 6月	▲ 3,699	8,002	419	▲ 13,327	▲ 3,867	23,760
7 ~ 9月	1,092	11,353	2,702	▲ 17,231	553	22,147
10 ~ 12月	▲ 13,710	10,505	3,819	▲ 13,833	4,442	21,369
00/1 ~ 3月	3,202	11,488	9,710	▲ 19,721	▲ 5,644	8,004
4 ~ 6月	▲ 10,607	499	6,989	▲ 5,263	20,737	▲ 22,990
00/4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
07/03 ~ 07/07	▲ 747	504	405	▲ 896	371	644
07/10 ~ 07/14	▲ 274	494	▲ 4	▲ 4,486	229	1,492
07/17 ~ 07/21	447	228	217	2,765	1,335	▲ 1,309
07/24 ~ 07/28	316	▲ 80	913	285	1,267	▲ 4,091

(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

(2) 外国人投資家の日本株売買動向

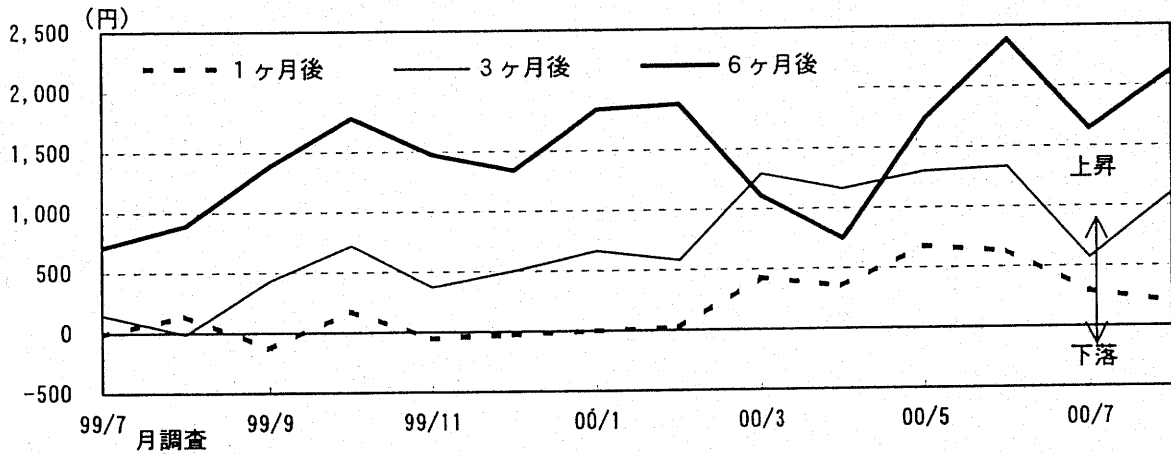


(出所) 東京証券取引所、Bloomberg

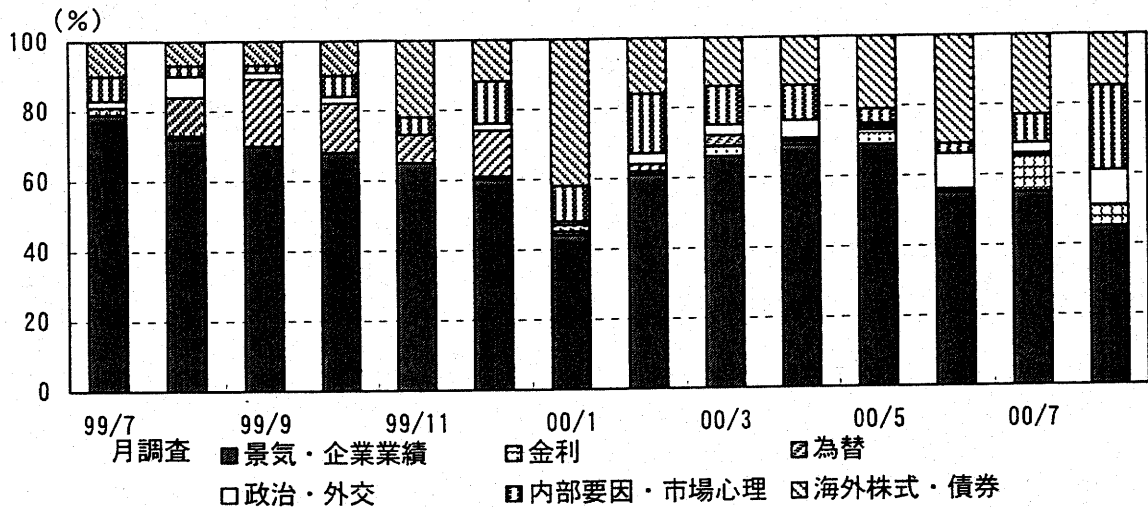
(図表13)

市場参加者による株価の見通し

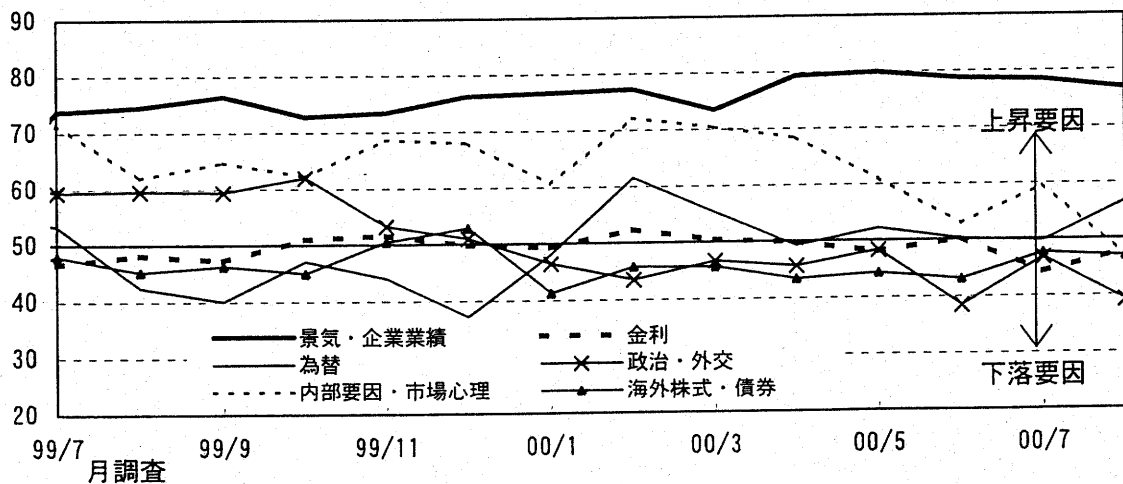
(1) 市場参加者が想定する足許(調査時点)からの株価変化幅



(2) 注目する株価変動要因



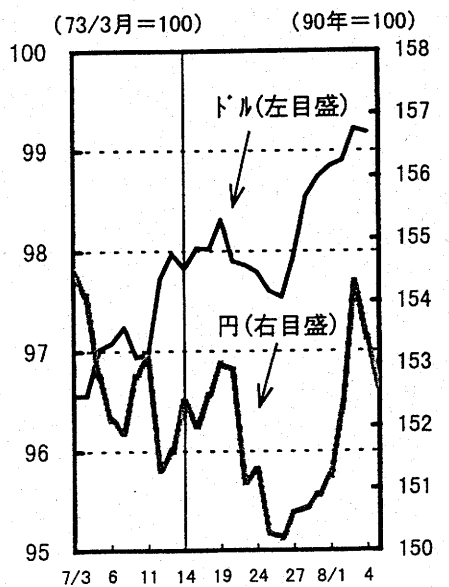
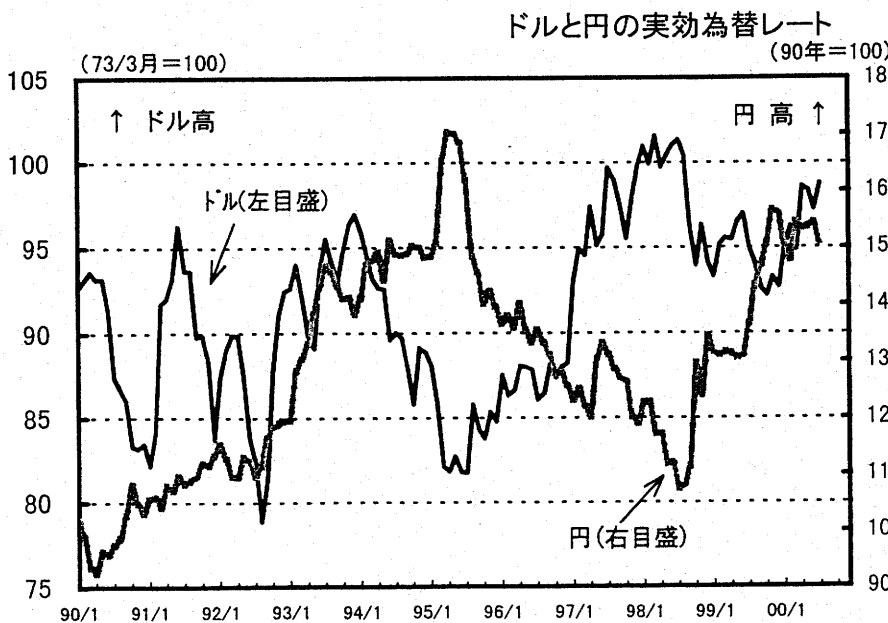
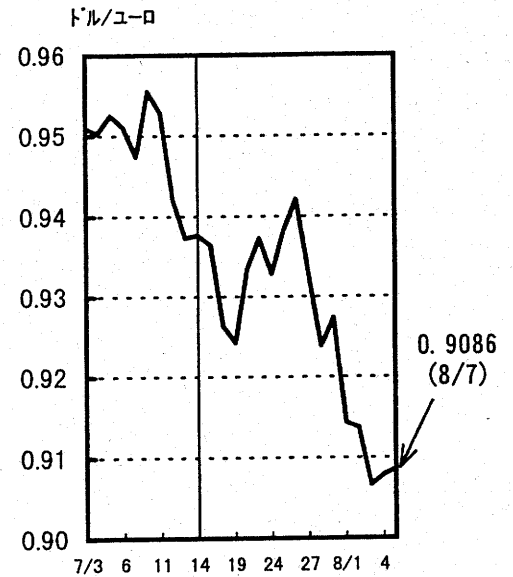
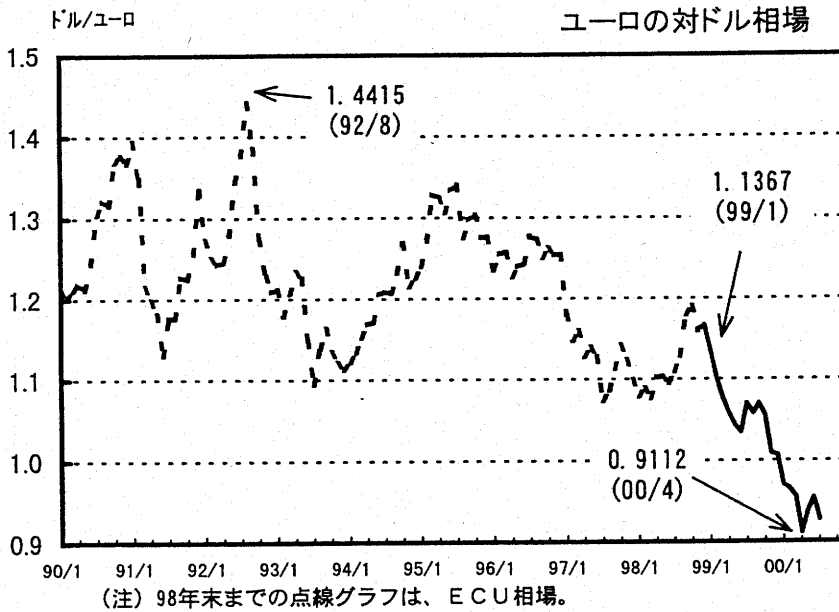
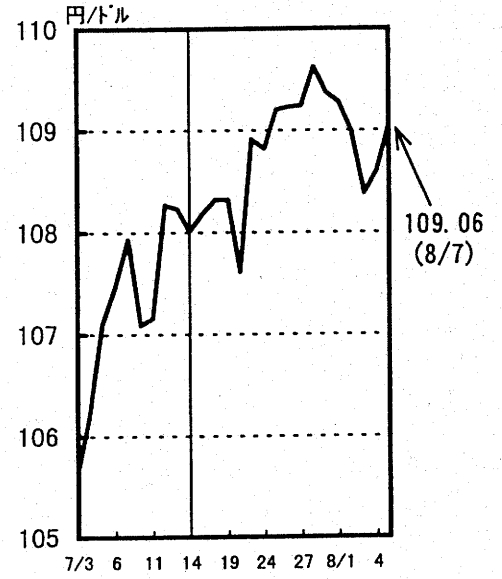
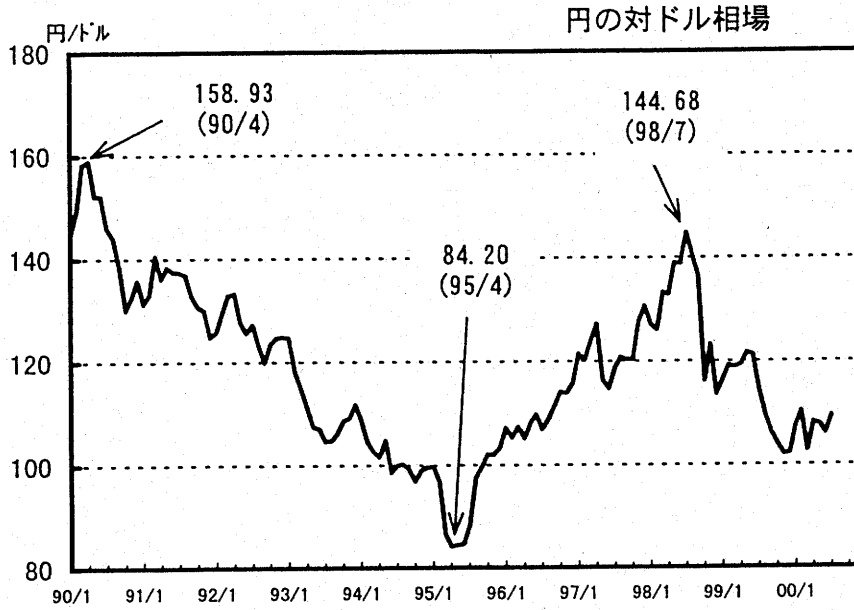
(3) 注目する要因は株価にどう影響するか



(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：8/1~3日(当該時期の株価：15,814~16,211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7月14日時点を示す(以下同じ)



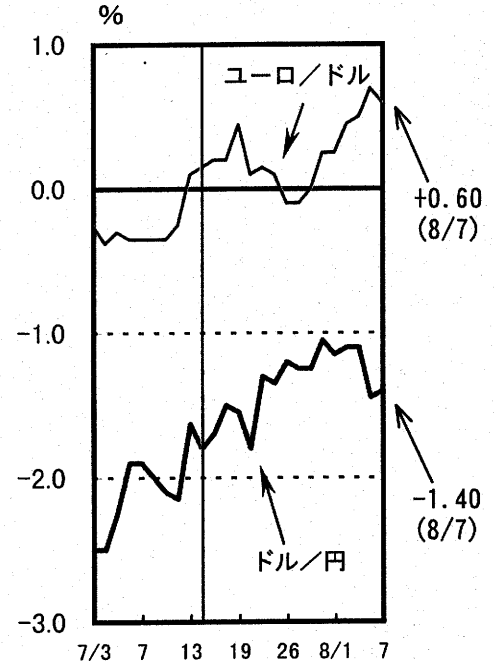
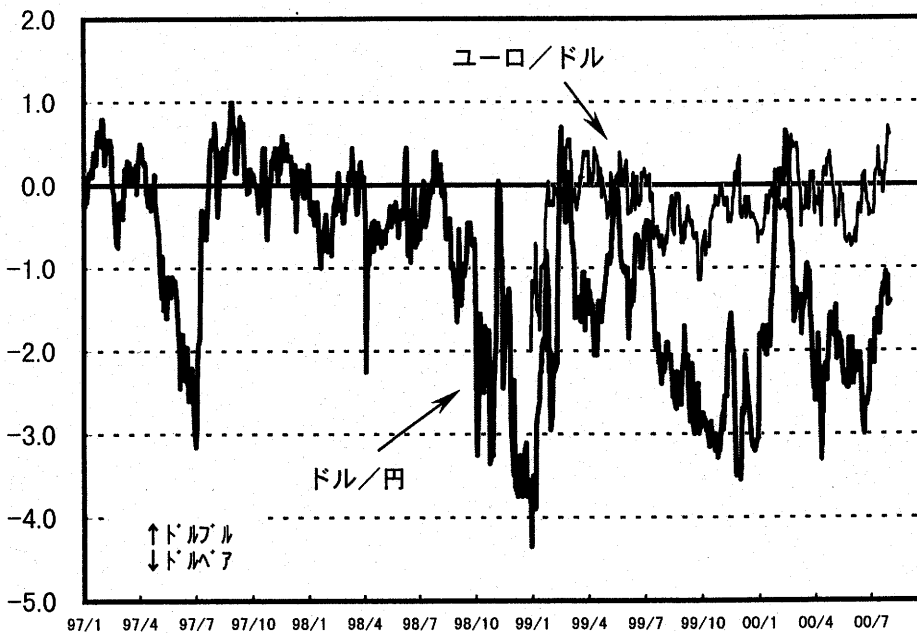
(注) 為替レートは原則NY市場16時時点計数。
左側のグラフは月末値。

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

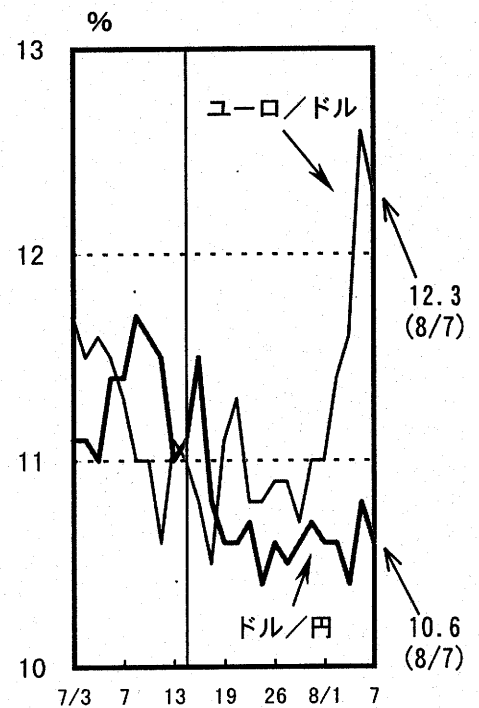
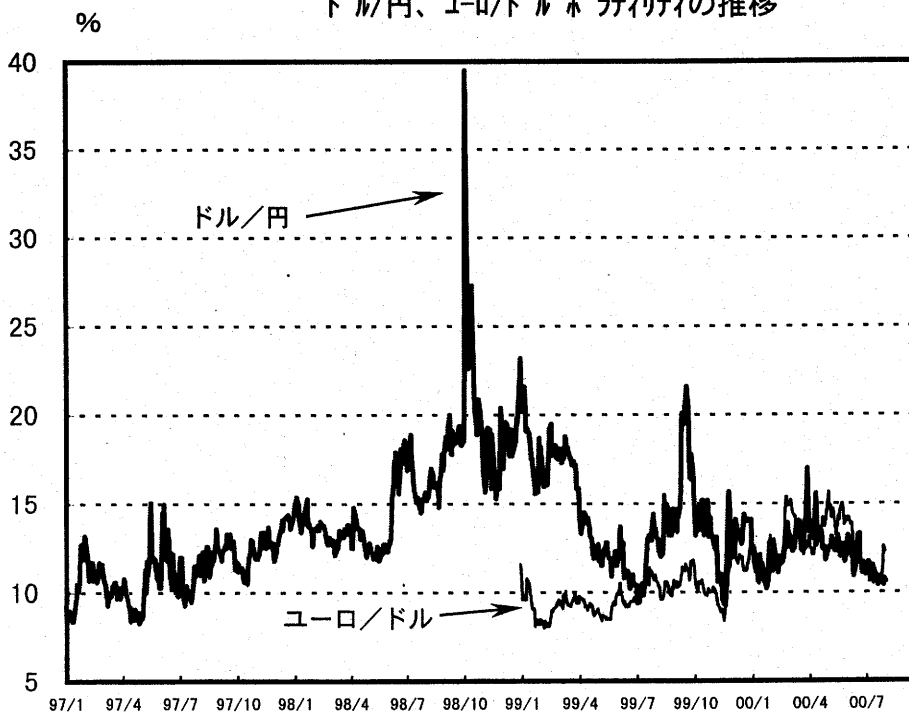
(注) リスク・リバーサルは、便宜上、ドル/円、ユーロ/ドルとも、
プラスがドル・コール・オーバー、マイナスがドル・プット・オーバー

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準
とした7月14日時点を示す(以下同じ)

ドル/円、ユーロ/ドル リスクリバーサルの推移

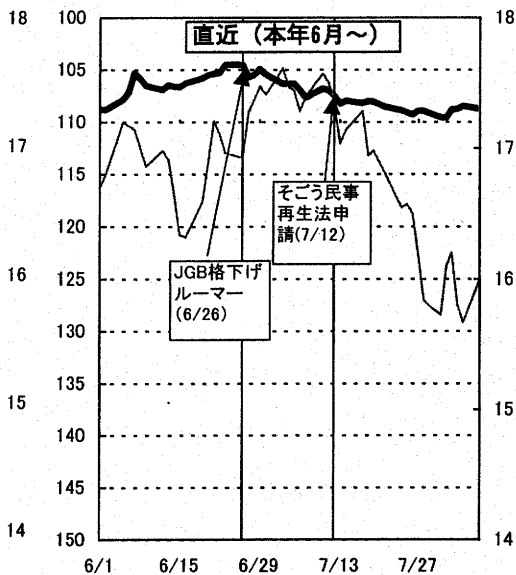
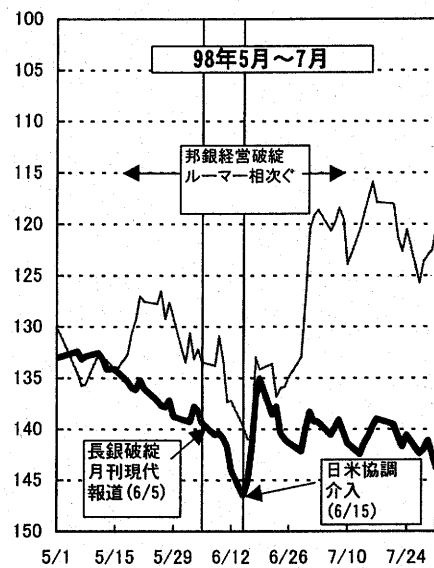
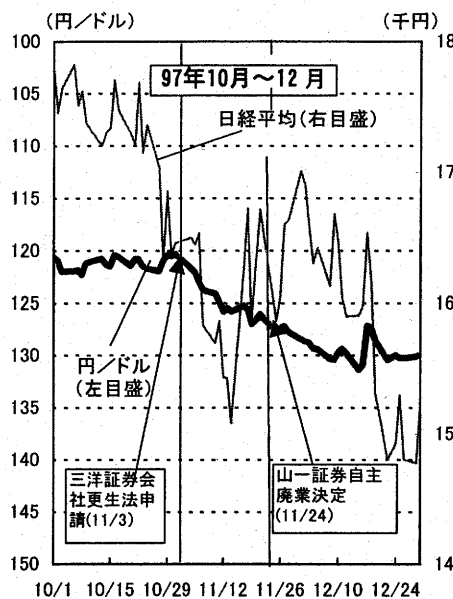


ドル/円、ユーロ/ドル ボラティリティの推移

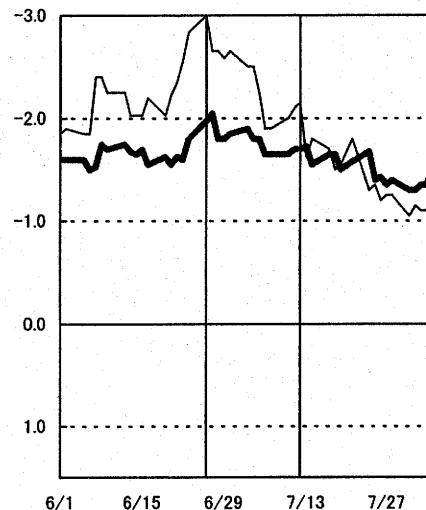
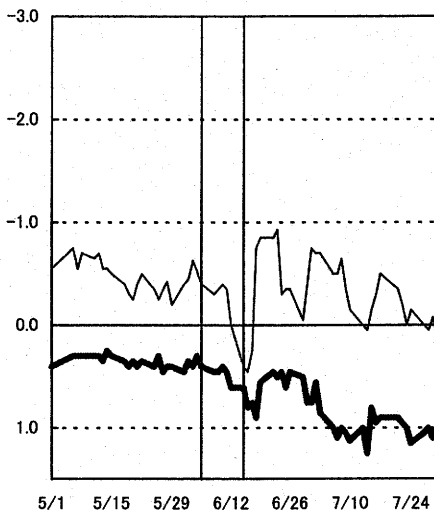
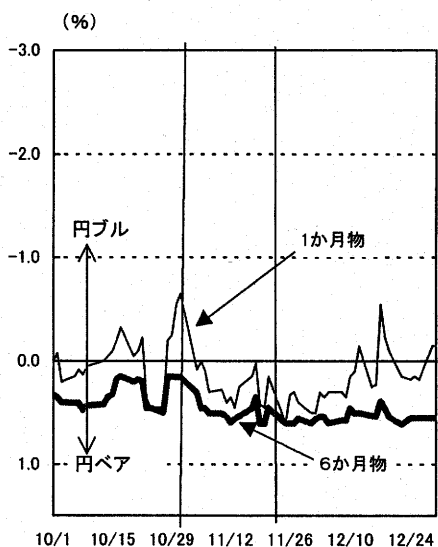


円／ドル相場の動向——最近の金融システム不安時との対比

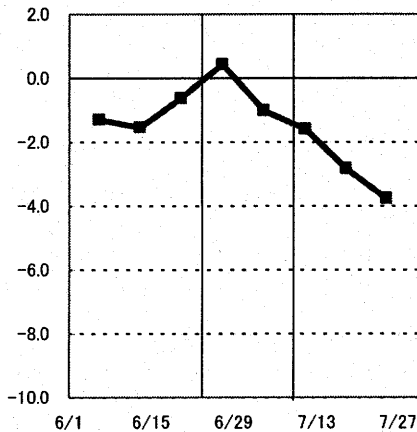
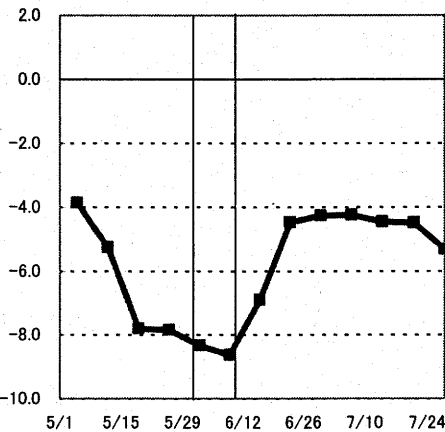
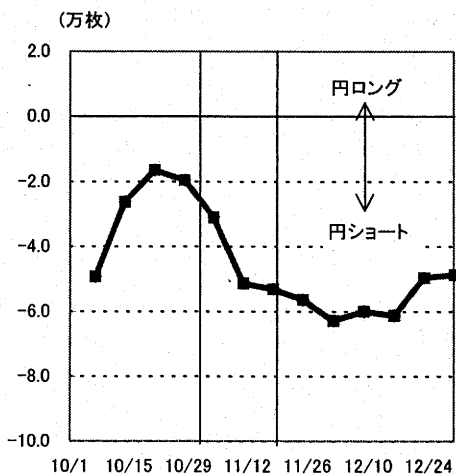
(1) 円相場と株価動向



(2) リスク・リバーサル



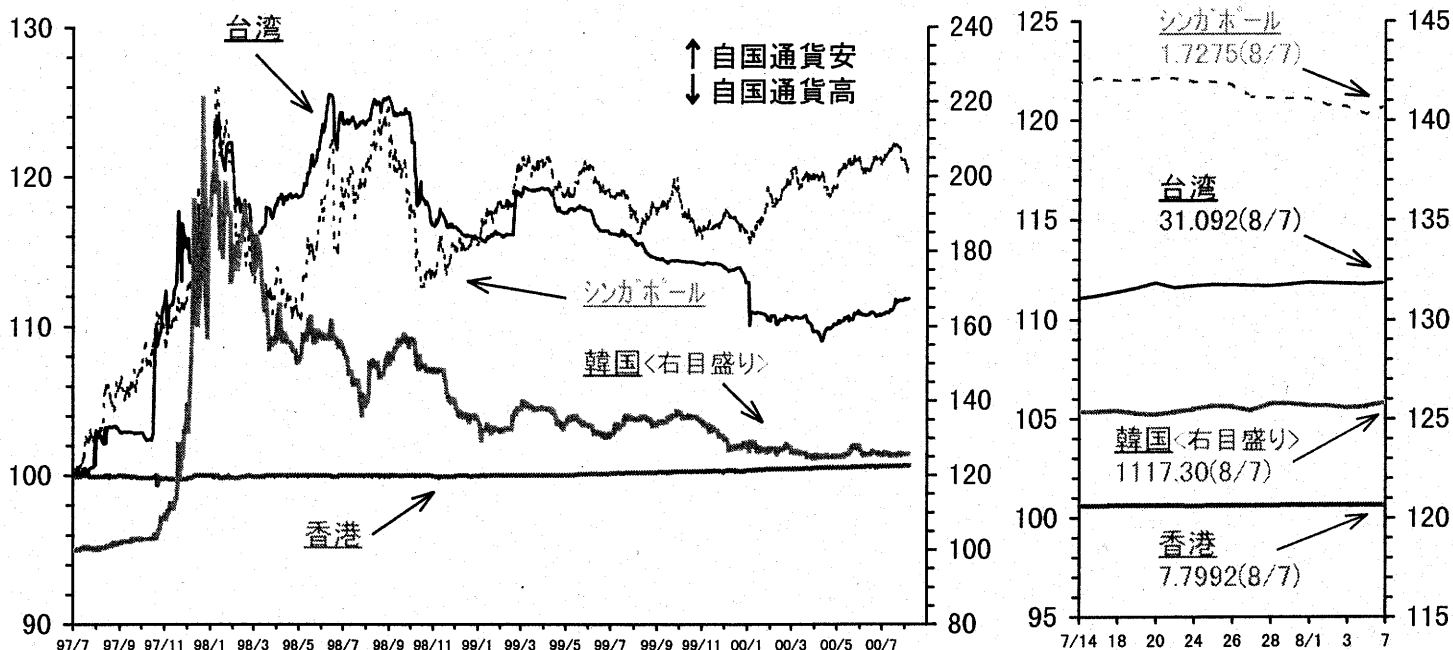
(3) IMMにおける円ポジション



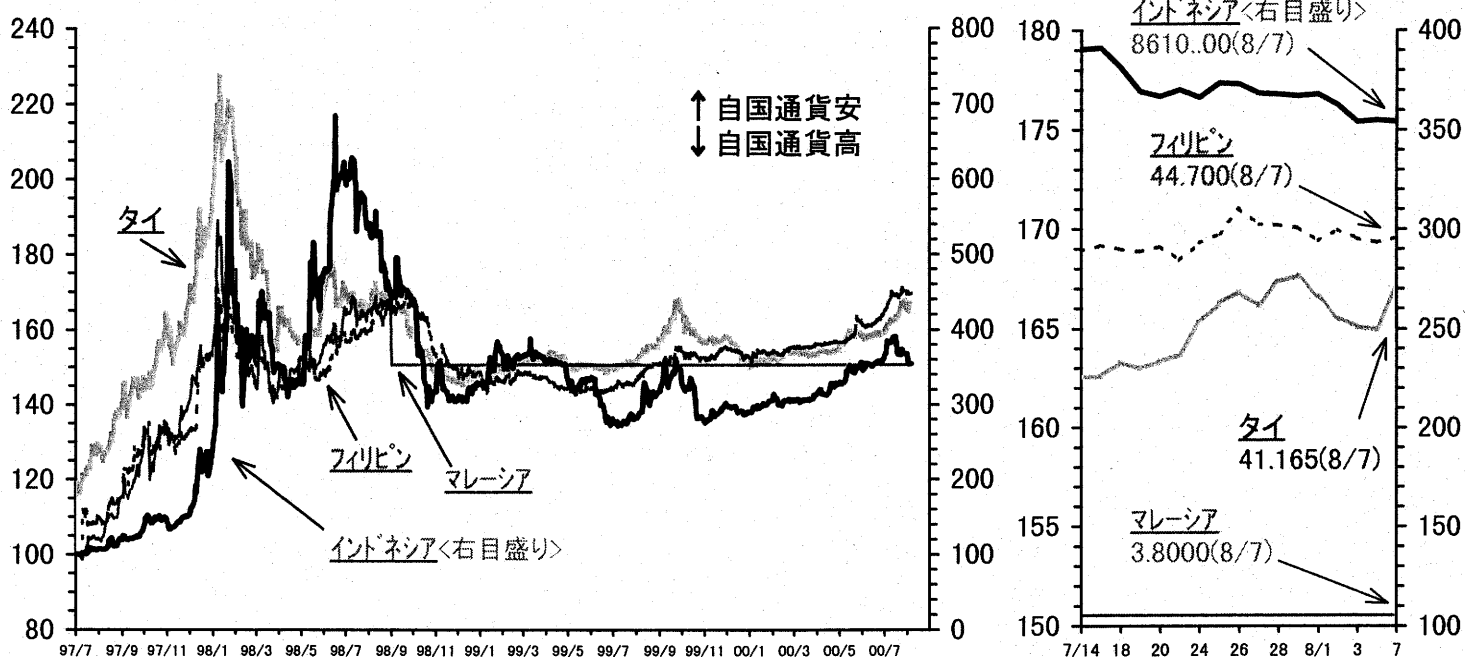
(注) 週次データ

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
8/7日時点	△20.5	△10.6	△ 0.6	△17.2	△40.1	△71.7	△33.6	△41.0

* 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

2000.8.11
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) コール市場残高の推移と無担コール市場の残高および前年比増減幅の推移
- (図表1－4) 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) 株式相場の推移
- (図表2－3) そごう関連業種の株価と銀行株価の推移
- (図表2－4) 主体別株式売買状況
- (図表2－5) IT関連・銀行株の株価推移
- (図表2－6) 長期国債利回りの推移とイールドカーブの変化幅
- (図表2－7) 過去の株価調整局面との比較と債券利回りに影響を与える要因
- (図表2－8) 社債（5年）流通利回りの対国債スプレッドとそごう関連個別銘柄の対国債スプレッドの状況
- (図表2－9) ジャパン・プレミアム等
- (図表2－10) 短期レートの推移と短国レートの推移
- (図表2－11) 3か月FB入札利回りからみた次回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2－12) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表2－13) 円／ドル相場の動向——最近の金融システム不安時との対比

金融調節実績の推移

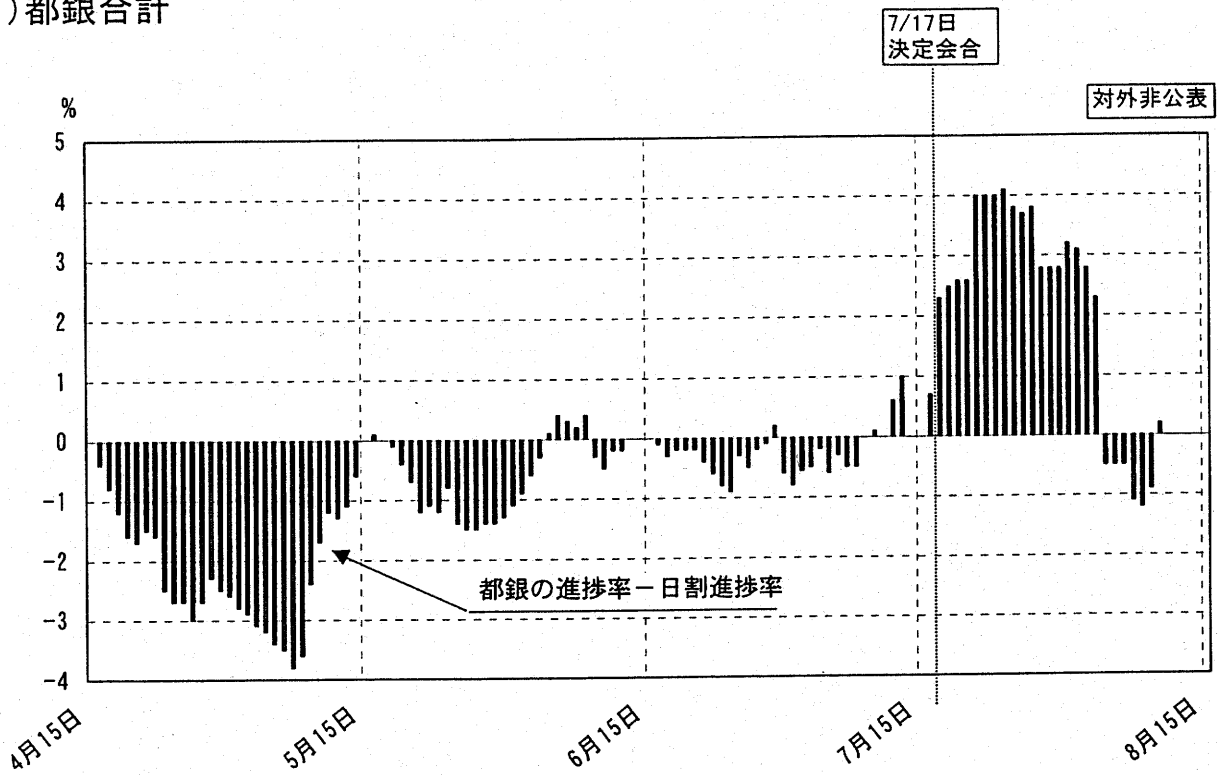
単位: 億円

	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					
7月16日(日)	—	—	—	—	69,100	+0	47,100	1,200	38,800	—	22,000	20,300
7月17日(月)	0.02	76,000	+7,000	+39,000	76,600	+7,500	72,900	1,200	37,700	+34,000	3,700	2,400
7月18日(火)	0.03	65,000	▲ 12,000	+28,000	65,200	▲ 11,400	43,600	1,400	37,600	+4,600	21,600	20,200
7月19日(水)	0.02	52,000	▲ 13,000	+16,000	52,100	▲ 13,100	41,300	2,200	37,500	+1,600	10,800	9,600
7月20日(木)	—	—	—	—	52,100	+0	41,300	2,200	—	—	10,800	9,600
7月21日(金)	0.02	50,000	▲ 2,000	+14,000	51,000	▲ 1,100	46,500	3,600	36,800	+5,700	4,500	3,200
7月22日(土)	—	—	—	—	51,000	+0	46,500	3,600	—	—	4,500	3,200
7月23日(日)	—	—	—	—	51,000	+0	46,500	3,600	—	—	4,500	3,200
7月24日(月)	0.02	50,000	▲ 1,000	+13,000	49,500	▲ 1,500	41,500	1,700	36,600	+3,200	8,000	6,500
7月25日(火)	0.02	48,000	▲ 1,000	+12,000	47,400	▲ 2,100	39,900	3,600	36,600	▲ 300	7,500	6,500
7月26日(水)	0.02	47,000	+0	+11,000	47,300	▲ 100	38,900	2,200	36,600	+100	8,400	7,300
7月27日(木)	0.02	48,000	+1,000	+12,000	48,200	+900	40,600	2,000	36,500	+2,100	7,600	6,500
7月28日(金)	0.02	47,000	▲ 1,000	+12,000	46,700	▲ 1,500	36,300	1,700	36,900	▲ 2,300	10,400	9,700
7月29日(土)	—	—	—	—	46,700	+0	36,300	1,700	—	—	10,400	9,700
7月30日(日)	—	—	—	—	46,700	+0	36,300	1,700	—	—	10,400	9,700
7月31日(月)	0.02	49,000	+3,000	+13,000	50,900	+4,200	44,300	3,300	36,500	+4,500	6,600	1,900
8月1日(火)	0.02	48,000	▲ 3,000	+12,000	46,600	▲ 4,300	38,000	1,500	36,600	▲ 500	8,600	7,600
8月2日(水)	0.02	46,000	+0	+11,000	47,000	+400	38,200	2,100	36,600	▲ 500	8,800	8,000
8月3日(木)	0.02	47,000	+0	+11,000	47,200	+200	35,300	2,300	36,900	▲ 3,900	11,900	10,700
8月4日(金)	0.02	46,000	▲ 1,000	+13,000	46,300	▲ 900	32,300	1,900	39,100	▲ 8,700	14,000	13,100
8月5日(土)	—	—	—	—	46,300	+0	32,300	1,900	—	—	14,000	13,100
8月6日(日)	—	—	—	—	46,300	+0	32,300	1,900	—	—	14,000	13,100
8月7日(月)	0.02	47,000	+1,000	+9,000	47,300	+1,000	41,700	5,200	40,300	▲ 3,800	5,600	3,400
8月8日(火)	0.02	49,000	+1,000	+9,000	48,900	+1,600	42,900	3,800	40,500	▲ 1,400	6,000	4,100
8月9日(水)	0.02	49,000	+0	+10,000	48,600	▲ 300	45,300	3,100	40,200	+2,000	3,300	1,200
8月10日(木)	0.03	59,000	+10,000	+22,000	59,000	+10,400	55,800	3,300	37,700	+14,800	3,200	900

(注)8月10日の当座預金残高見込みは、追加オペ後の計数。

積み進捗率の推移

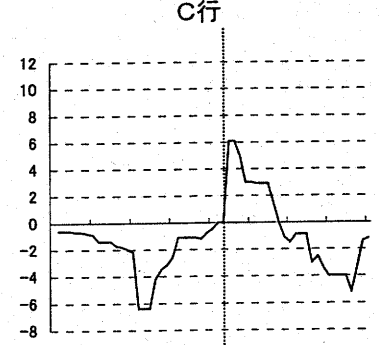
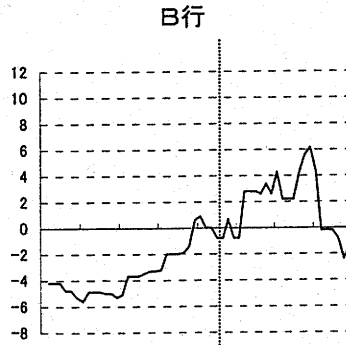
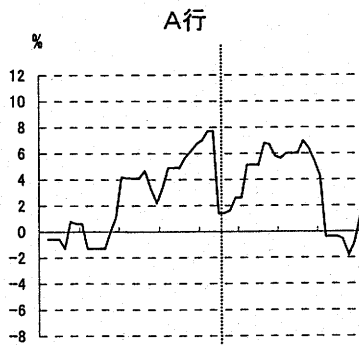
(1) 都銀合計



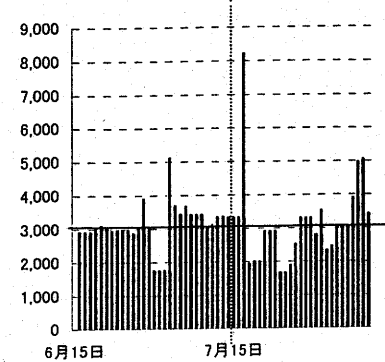
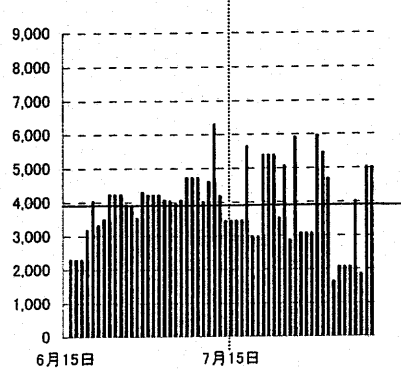
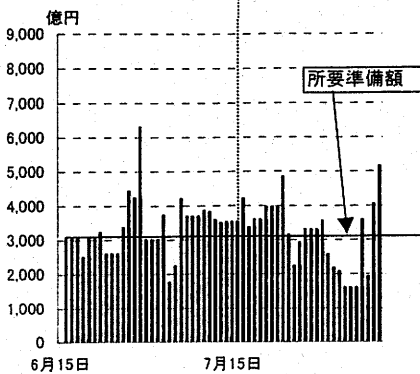
(2) 都銀主要行の積み進捗率と準備残高

各行進捗率一日割進捗率

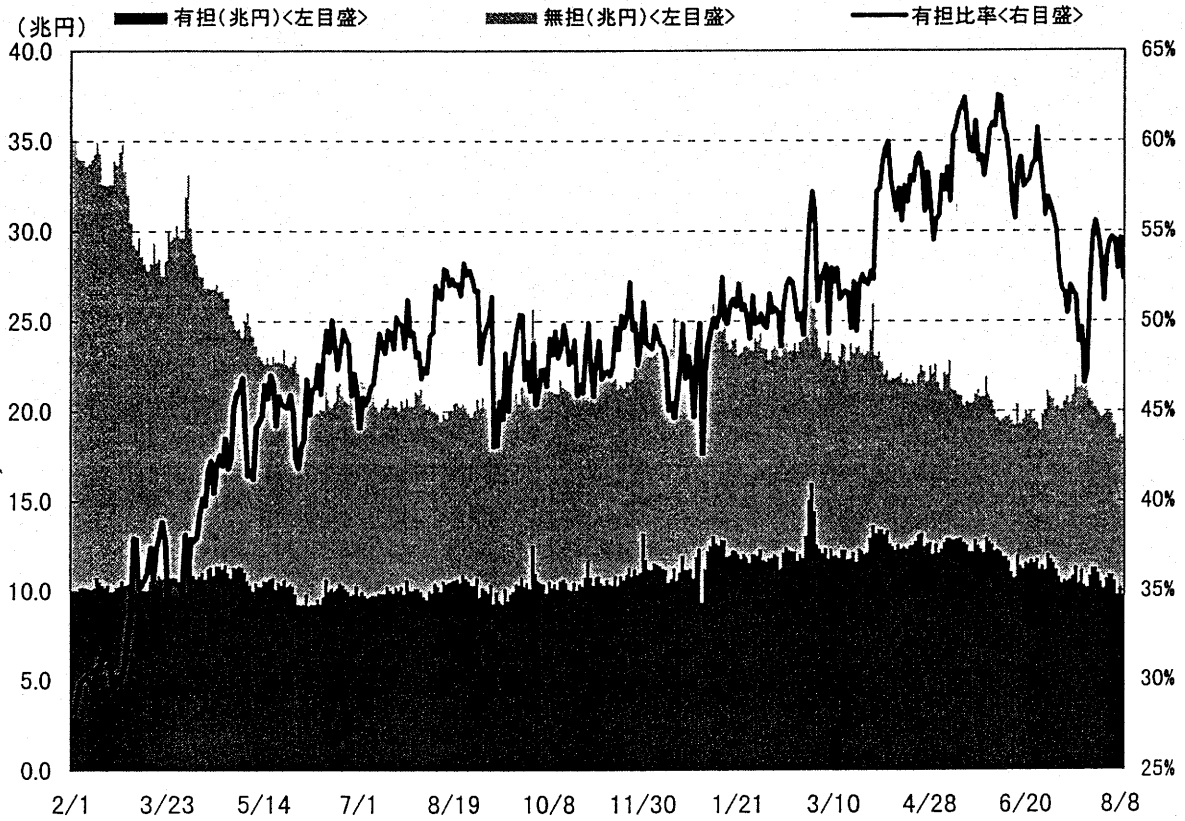
対外非公表



各行準備残高



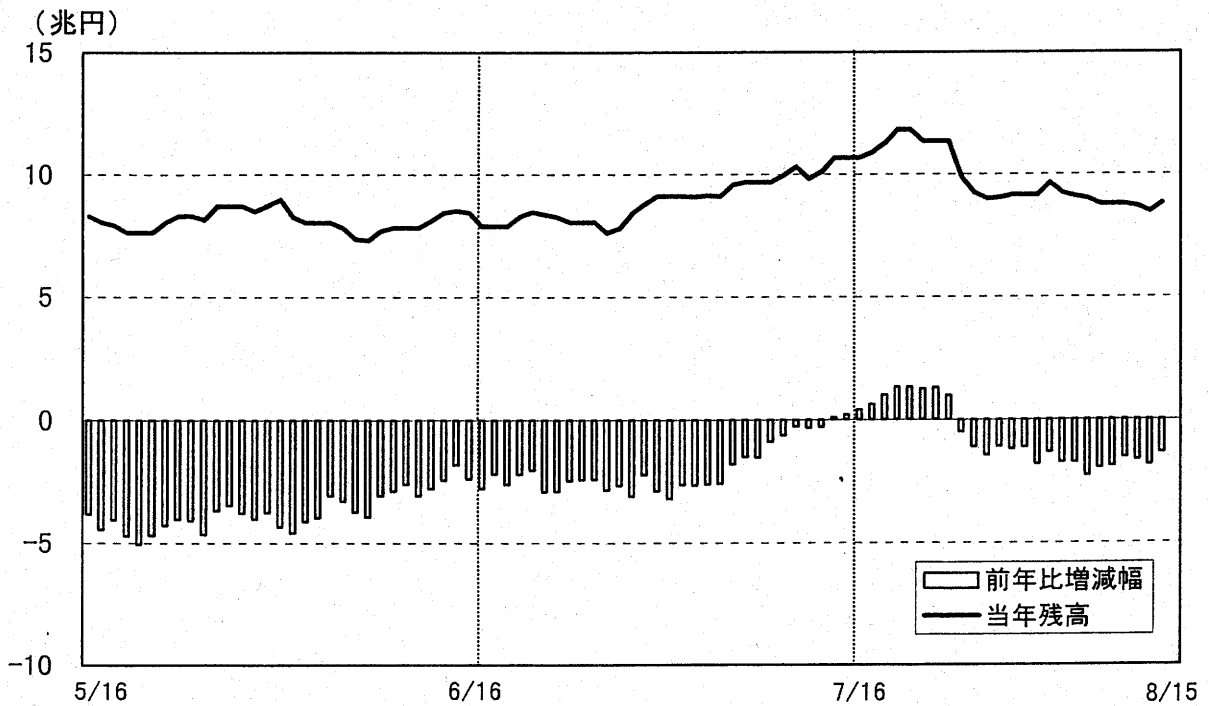
コール市場残高の推移



(注1) 有担コール市場残高は出し手ベース。

(注2) 有担比率 = 有担コール市場残高 / (有担コール市場残高 + 無担コール市場残高) × 100

無担コール市場の残高および前年比増減幅の推移



最近のオペ・レート等の推移

(資金供給オペ)

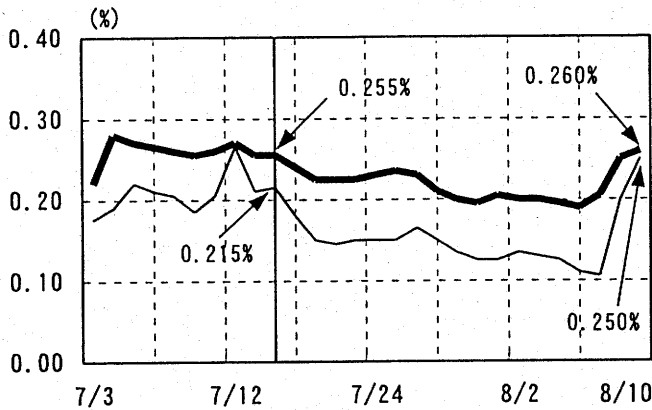
(億円、%)

オペ手段	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート
手形買入 (直接)	7月27日	2M	3,000	3.15倍	0.092	0.070
	8月3日	2M	4,000	2.10倍	0.050	0.030
	8月10日	2M	5,000	2.23倍	0.156	0.110
CP買現先	7月21日	1M	4,000	2.04倍	0.061	0.050
	7月27日	1M	4,000	1.62倍	0.046	0.040
	8月4日	1M	4,000	1.59倍	0.032	0.020
短国買現先	7月14日	1W	3,000	1.41倍	0.046	0.030
	7月14日	1M	5,000	2.88倍	0.130	0.130
	7月17日	2M	5,000	3.10倍	0.107	0.100
	7月18日	2M	6,000	3.10倍	0.066	0.050
	7月19日	2M	5,000	3.63倍	0.058	0.050
	7月21日	2W	2,000	1.91倍	0.020	0.020
	7月24日	2M	8,000	4.81倍	0.093	0.090
	7月25日	2M	7,000	4.23倍	0.103	0.100
	7月26日	2M	7,000	3.32倍	0.077	0.070
	7月27日	2M	5,000	3.58倍	0.070	0.070
	7月28日	1M	5,000	3.35倍	0.055	0.050
	7月31日	2M	5,000	3.84倍	0.067	0.060
	8月1日	2M	8,000	2.48倍	0.053	0.050
	8月2日	2M	6,000	2.62倍	0.053	0.040
	8月3日	1M	6,000	2.39倍	0.026	0.020
	8月4日	2M	6,000	2.74倍	0.038	0.030
	8月7日	2M	8,000	3.18倍	0.041	0.040
	8月8日	2M	7,000	2.87倍	0.037	0.030
	8月9日	2M	5,000	3.57倍	0.049	0.040
8月10日	1W	5,000	2.25倍	0.171	0.150	
8月10日	2M	5,000	4.20倍	0.205	0.200	
国債借入	7月14日	1M	5,000	3.24倍	0.137	0.130
	7月19日	1M	5,000	3.65倍	0.064	0.060
	7月21日	1M	5,000	3.74倍	0.063	0.060
	7月25日	2M	5,000	3.47倍	0.086	0.080
	8月1日	2M	5,000	3.52倍	0.052	0.050
	8月3日	2M	5,000	3.51倍	0.081	0.080
	8月7日	2M	5,000	2.87倍	0.071	0.060
	8月8日	2M	5,000	3.46倍	0.064	0.060
社債等	7月24日	2M	1,000	1.00倍	0.011	0.010

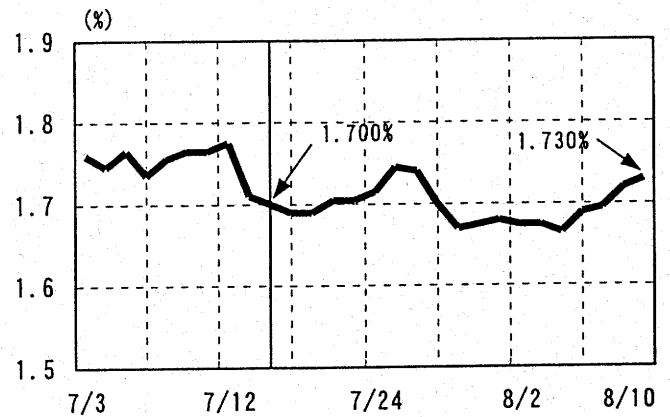
(注) 上記網掛け部分は、9月末越えのオペ。

最近の主要な金融・為替市場の動向

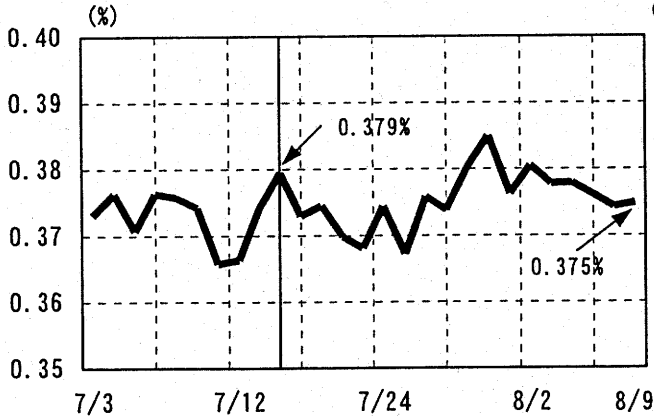
(1) TB 6か月 (太線)・FB 3か月 (細線)



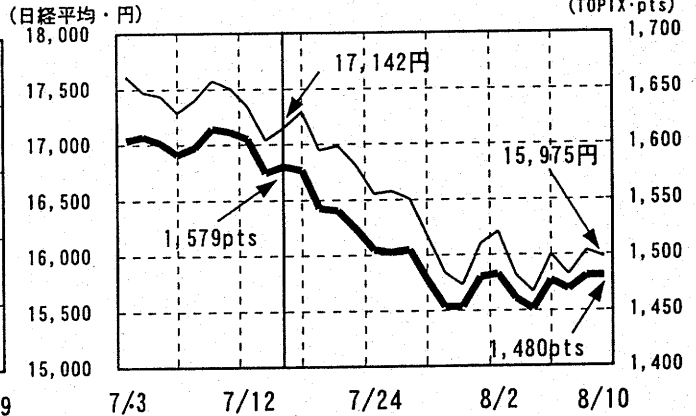
(2) 長期国債 (新発債) 流通利回り (10年)



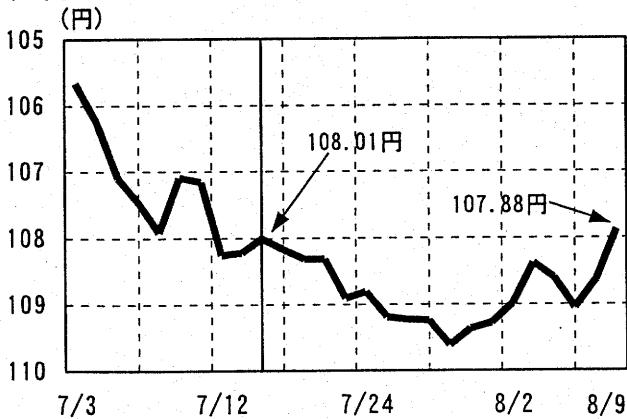
(3) 社債流通利回り (A格5年) の対国債スプレッド



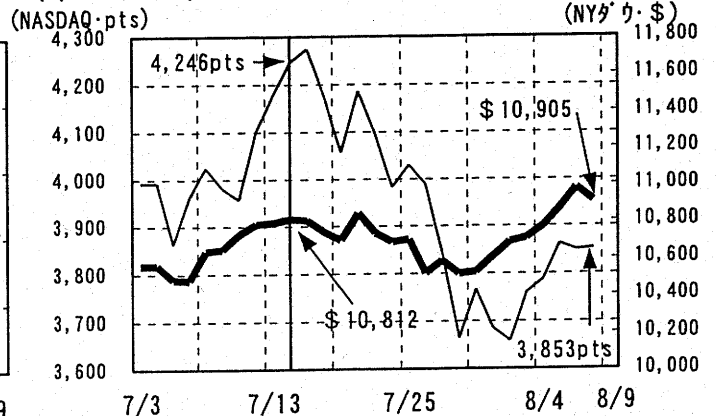
(4) TOPIX (太線)・日経平均株価 (細線)



(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)



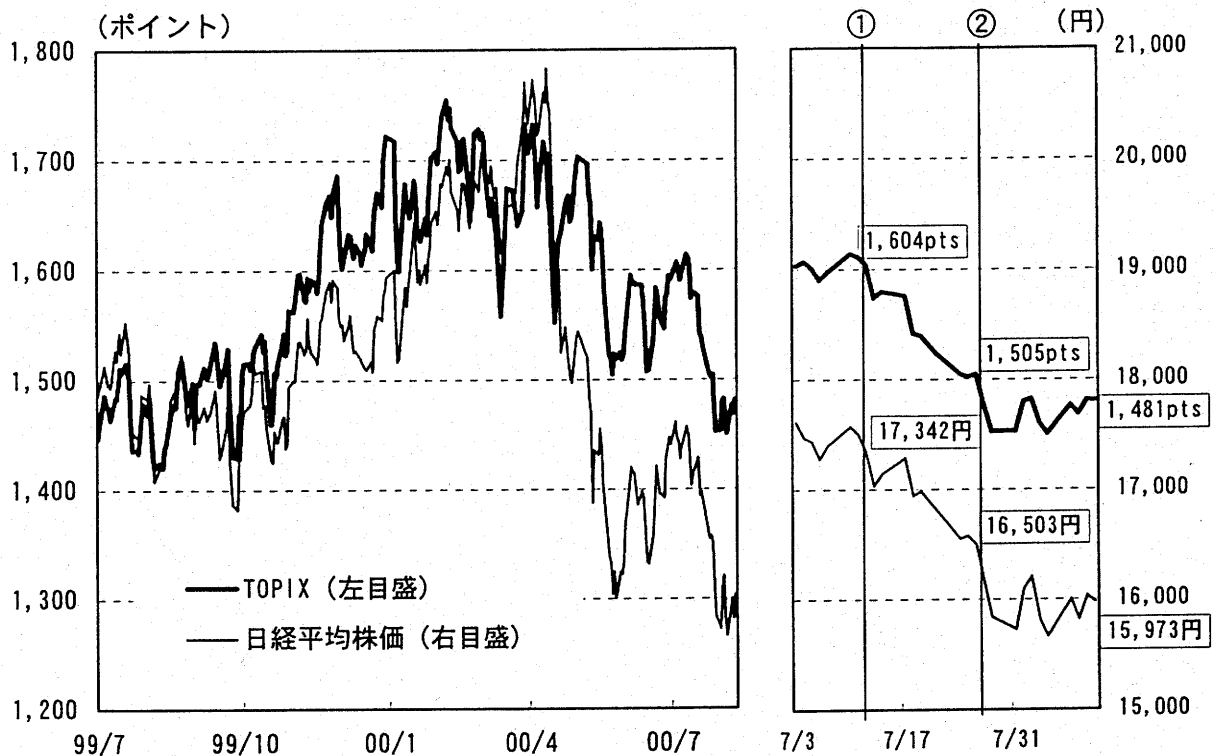
【主な材料】

- 7/21日 ムーディーズが日本国債の格付を見直す、とのルーマー
- 26日 金融再生委員会、日債銀のソフトバンク連合への譲渡延期を発表
- 8/2日 森首相、「ソフトバンク等の企業連合に対する日債銀の譲渡契約を変更せず」と言明
- 4日 山口副総裁、日本記者クラブにて講演（「金融政策の考え方」）
- 4日 7月の米国の失業率、4.0%で前月と同水準
- 7日 速水総裁、参院予算委員会にて答弁（「デフレ懸念の払拭が展望できた」）
- 9日 宮沢蔵相、定例記者会見（「その時期ではないのではないかと述べることになると思う」）

(注) グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日。

株式相場の推移

(1) TOPIXと日経平均株価の推移



(2) 7/12日以降の株価指数・業種別指数の騰落率の推移

(%)

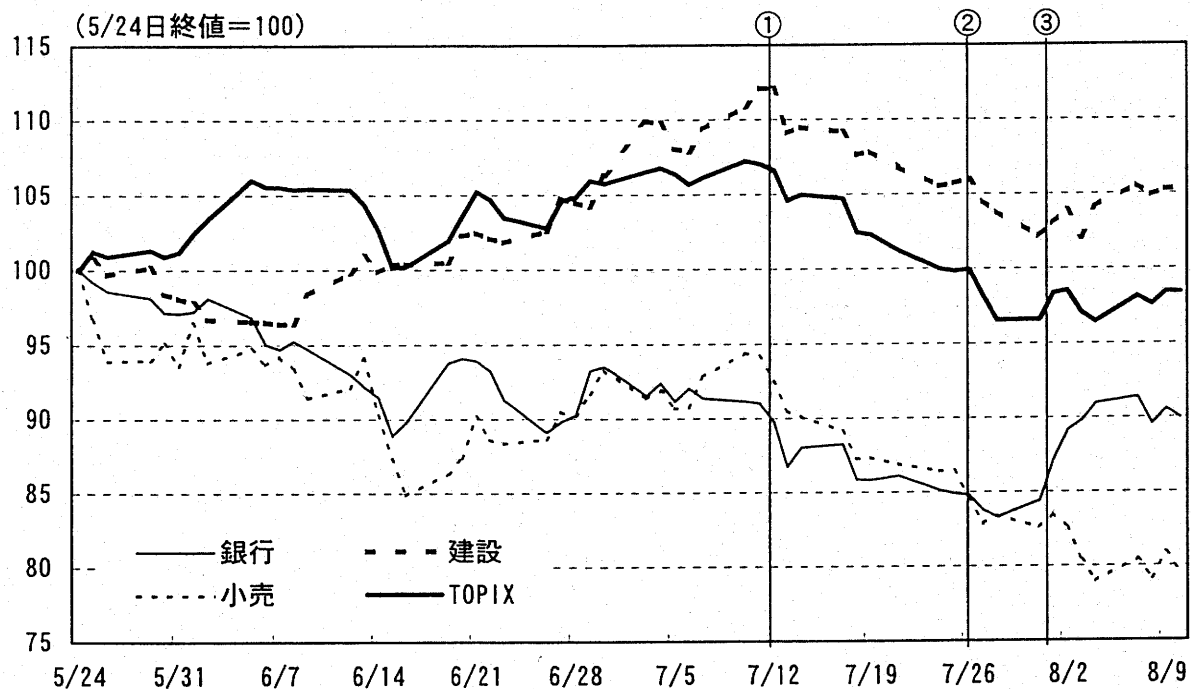
	7/12~8/10日	7/12~13日	7/13~17日	7/17~31日	7/31~8/2日	8/2~10日
日経平均株価	▲ 7.9	▲ 1.8	+1.5	▲ 9.0	+3.0	▲ 1.4
TOPIX	▲ 7.7	▲ 1.9	+0.1	▲ 7.8	+2.0	▲ 0.1
小売	▲ 14.1	▲ 2.2	▲ 1.5	▲ 7.4	▲ 0.0	▲ 3.8
繊維	▲ 12.8	▲ 4.0	▲ 0.9	▲ 8.9	+0.8	▲ 0.2
銀行	+0.2	▲ 3.4	+1.7	▲ 4.4	+5.6	+0.9
建設	▲ 6.0	▲ 2.7	+0.1	▲ 6.4	+1.7	+1.4
不動産	▲ 13.2	▲ 1.5	▲ 3.2	▲ 13.6	+3.8	+1.5
電気機器	▲ 8.7	▲ 1.0	+1.7	▲ 10.1	+2.1	▲ 1.2
通信	▲ 14.3	▲ 3.4	▲ 0.1	▲ 11.1	+2.2	▲ 2.3
サービス	▲ 4.0	▲ 1.6	▲ 0.9	▲ 12.3	+4.3	+7.5
NASDAQ指数	▲ 2.6	+3.6	+3.6	▲ 13.7	+0.6	+4.6

(注) 1. 騰落率は終値ベースで計算。

2. NASDAQ指数については、全て1日前にずらしたベースで計算(例えば、最初の列は「7/11~8/9日」等)。

そごう関連業種の株価と銀行株価の推移

(1) そごう関連業種の株価の推移



- (注) 1. 5/24日はTOPIXの7/12日以前の直近ボトム。
 2. ①7/12日(そごう民事再生法適用申請)、②7/26日(日債銀譲渡延期決定)、
 ③7/31日(相沢委員長、日債銀譲渡にかかる瑕疵担保特約の見直しを行わないことを表明)

(2) 銀行株価の推移(そごうショック後のボトムまでの下落率上位10行)

(円、%)

	98/10/2	99年中ピーク	00/7/12(A)	7/12日以降ボトム(B)		直近(8/10日)(C)	
				B/A	C/A		
日本信託	160	353	143	120	▲16.1	132	▲7.7
東洋信託	262	699	365	307	▲15.9	312	▲14.5
三菱信託	508	1,500	794	682	▲14.1	741	▲6.7
日本興業	458	1,435	776	669	▲13.8	732	▲5.7
安田信託	65	285	133	115	▲13.5	122	▲8.3
富士	275	1,483	778	676	▲13.1	736	▲5.4
第一勧業	508	1,457	767	669	▲12.8	730	▲4.8
あさひ	327	952	417	376	▲9.8	416	▲0.2
大和銀	150	538	272	248	▲8.8	256	▲5.9
住友	894	1,880	1,189	1,090	▲8.3	1,241	+4.4
銀行株指数	279	561	369	342	▲7.2	370	+0.2
TOPIX	1,014	1,722	1,604	1,451	▲9.6	1,481	▲7.7

- (注) 1. そごうショック後のボトムまでの下落率(7/12日終値対比)の上位10行を下落率が大きい順にリストアップした。
 2. 網掛けはみずほフィナンシャルグループ3行。

主体別株式売買状況

(1) 主体別株式売買状況

(▲は売越し、億円)

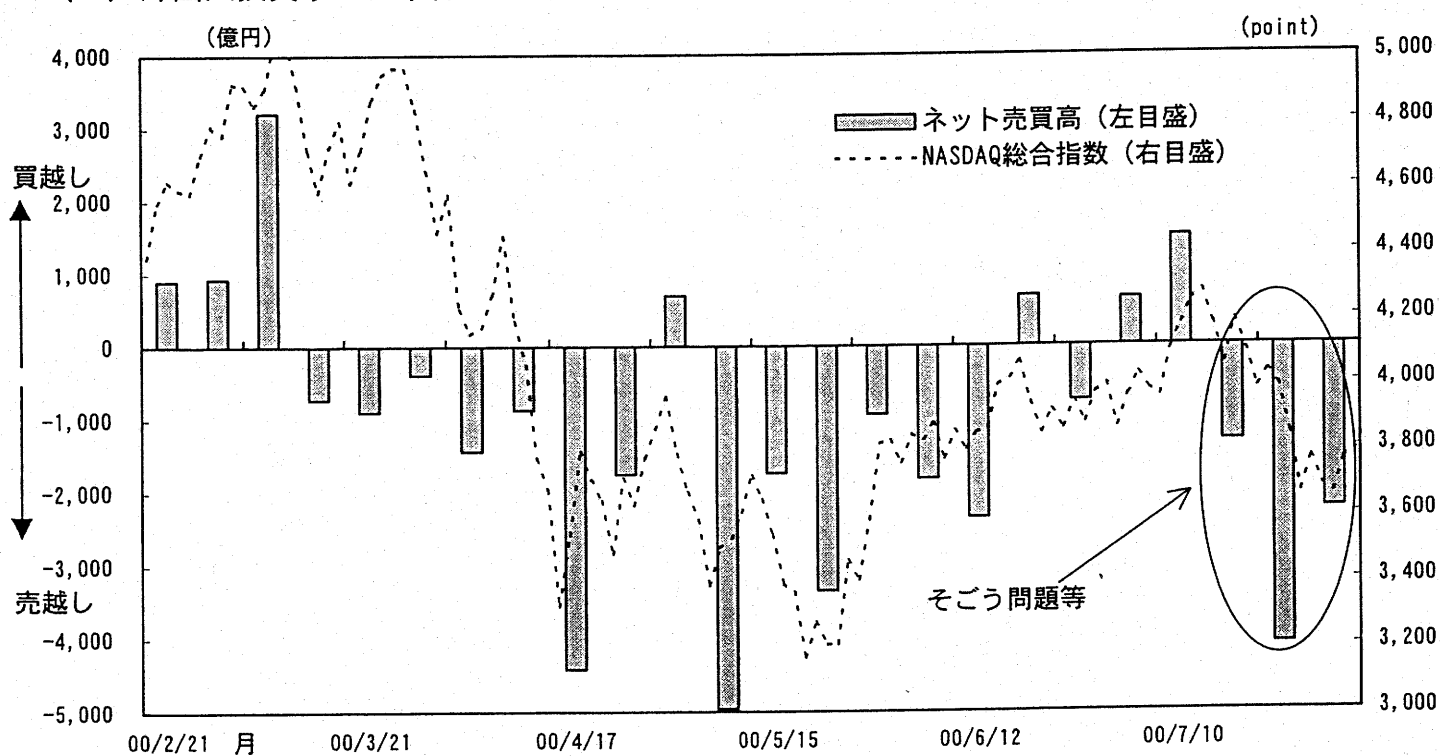
	個人		投信	持合い解消		信託	外人
		信用		関連主体	うち銀行等		
98年中	▲ 8,145	3,455	▲ 4,372	▲ 33,469	▲ 10,718	55,629	▲ 2,993
99年中	▲ 22,772	33,075	5,313	▲ 64,332	▲ 25,894	4,572	91,277
99/4 ~ 6月	▲ 3,699	8,002	419	▲ 13,327	▲ 5,343	▲ 3,867	23,760
7 ~ 9月	1,092	11,353	2,702	▲ 17,231	▲ 8,034	553	22,147
10 ~ 12月	▲ 13,710	10,505	3,819	▲ 13,833	▲ 6,037	4,442	21,369
00/1 ~ 3月	3,202	11,488	9,710	▲ 19,721	▲ 9,141	▲ 5,644	8,004
4 ~ 6月	▲ 10,607	499	6,989	▲ 5,263	▲ 1,720	20,737	▲ 22,990
00/5月	▲ 1,378	383	3,843	▲ 1,364	▲ 483	7,109	▲ 10,282
6月	▲ 3,601	1,647	1,753	▲ 2,004	▲ 618	8,512	▲ 4,245
7月	▲ 257	1,147	1,531	▲ 2,337	▲ 1,786	3,203	▲ 3,263
07/03 ~ 07/07	▲ 747	504	405	▲ 896	▲ 589	371	644
07/10 ~ 07/14	▲ 274	494	▲ 4	▲ 4,486	▲ 4,228	229	1,492
07/17 ~ 07/21	447	228	217	2,765	3,385	1,335	▲ 1,309
07/24 ~ 07/28	316	▲ 80	913	285	▲ 352	1,267	▲ 4,091
07/31 ~ 08/04	▲ 216	▲ 304	472	▲ 573	▲ 783	425	▲ 2,234

(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、銀行等、生・損保の合計値。

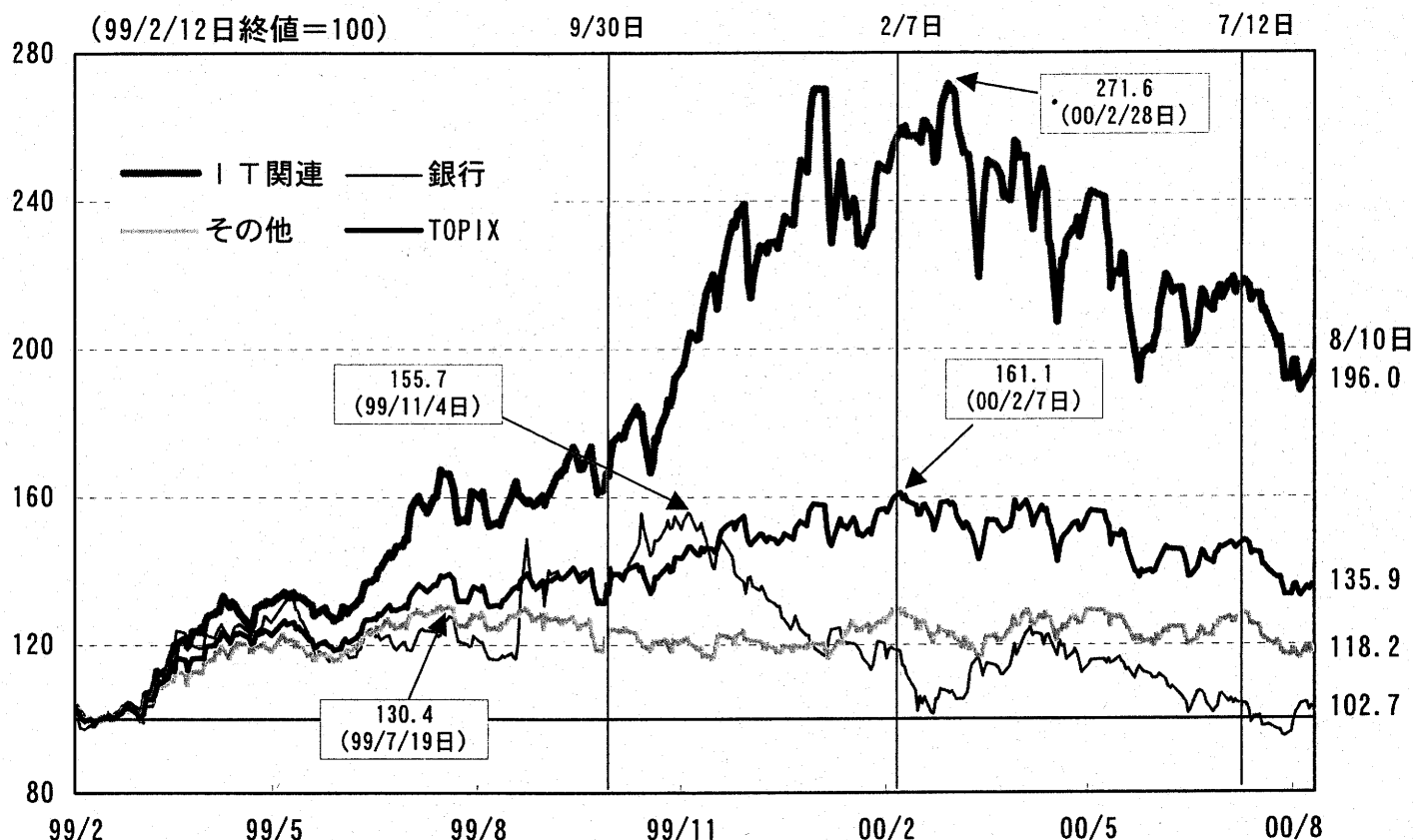
(出所) 東京証券取引所

(2) 外国人投資家の日本株売買動向



(出所) 東京証券取引所、Bloomberg

I T 関連・銀行株の株価推移



- (注) 1. IT関連は、電気機器、サービス、通信の3業種を指す。
 2. 上記指数は、東証業種別株価指数を時価総額ウェイトベースで指数化したもの。
 時価総額ウェイト(2000/7月末)は、IT関連36.4%、銀行9.3%、その他(IT関連・銀行以外の29業種)54.3%。

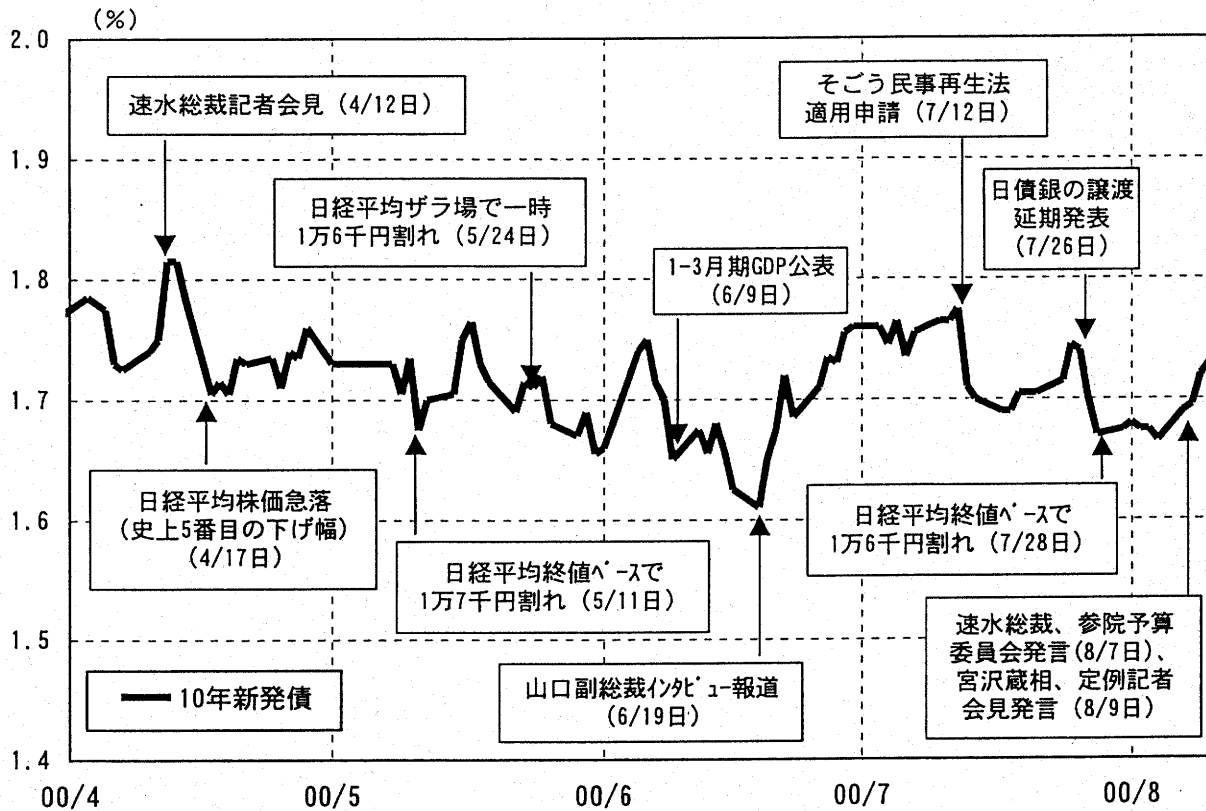
(参考)

各指数の期間別騰落率と寄与度(%)

	99/2/12~00/2/7	00/2/7~7/12	00/7/12~8/10	99/2/12~00/8/10
TOPIX	+61.1	▲8.6	▲7.7	+35.9
IT関連	+159.7 (+40.5)	▲16.4 (▲6.7)	▲9.7 (▲3.6)	+96.0 (+24.3)
銀行	+18.3 (+2.4)	▲13.4 (▲1.3)	+0.2 (+0.0)	+2.7 (+0.3)
その他	+29.5 (+18.3)	▲1.2 (▲0.6)	▲7.6 (▲4.1)	+18.2 (+11.3)
NASDAQ指数	+76.4	▲6.8	▲2.7	+60.0

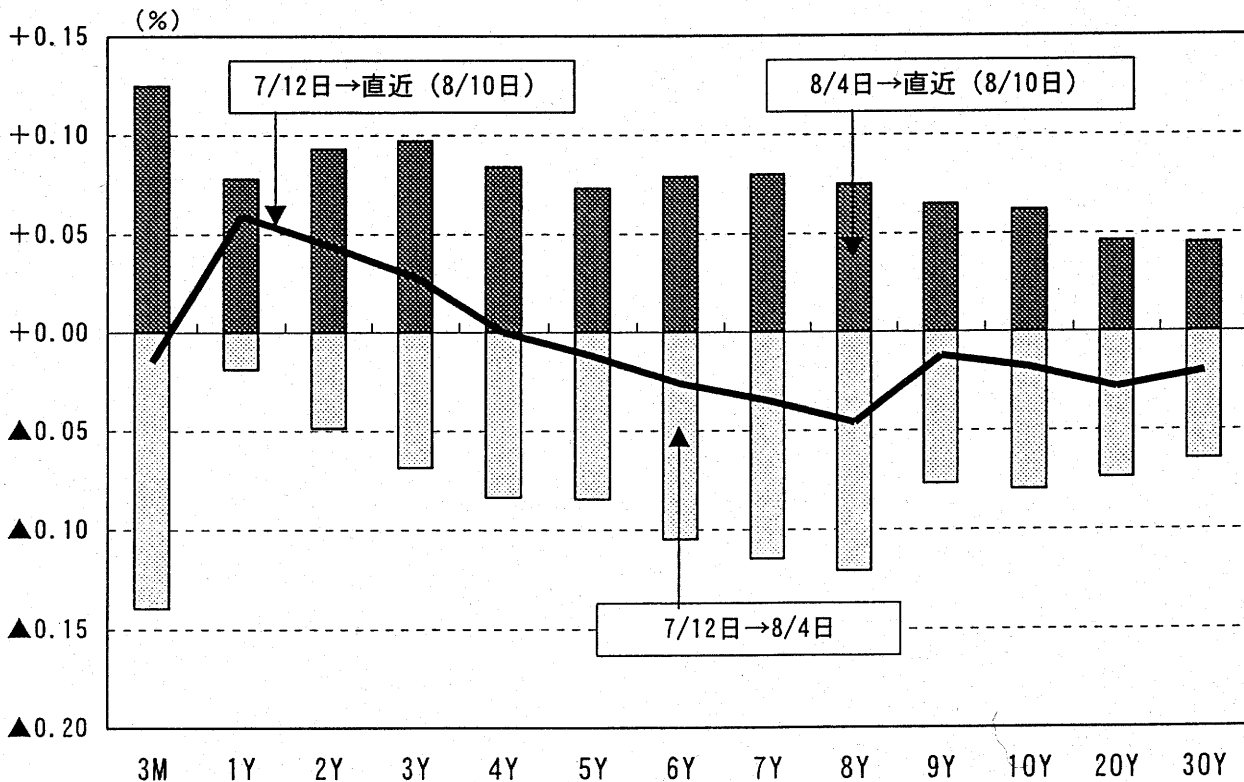
- (注) 1. 00/2/7日: TOPIX年初来高値を記録。
 2. 00/7/12日: そごう民事再生法適用を申請。
 3. ()内は各指数のTOPIX変動率に対する寄与度。
 4. NASDAQ指数については、全て1日前にずらしたベースで計算(例えば、最初の列は「99/2/11~00/2/4日」等)。

長期国債利回りの推移

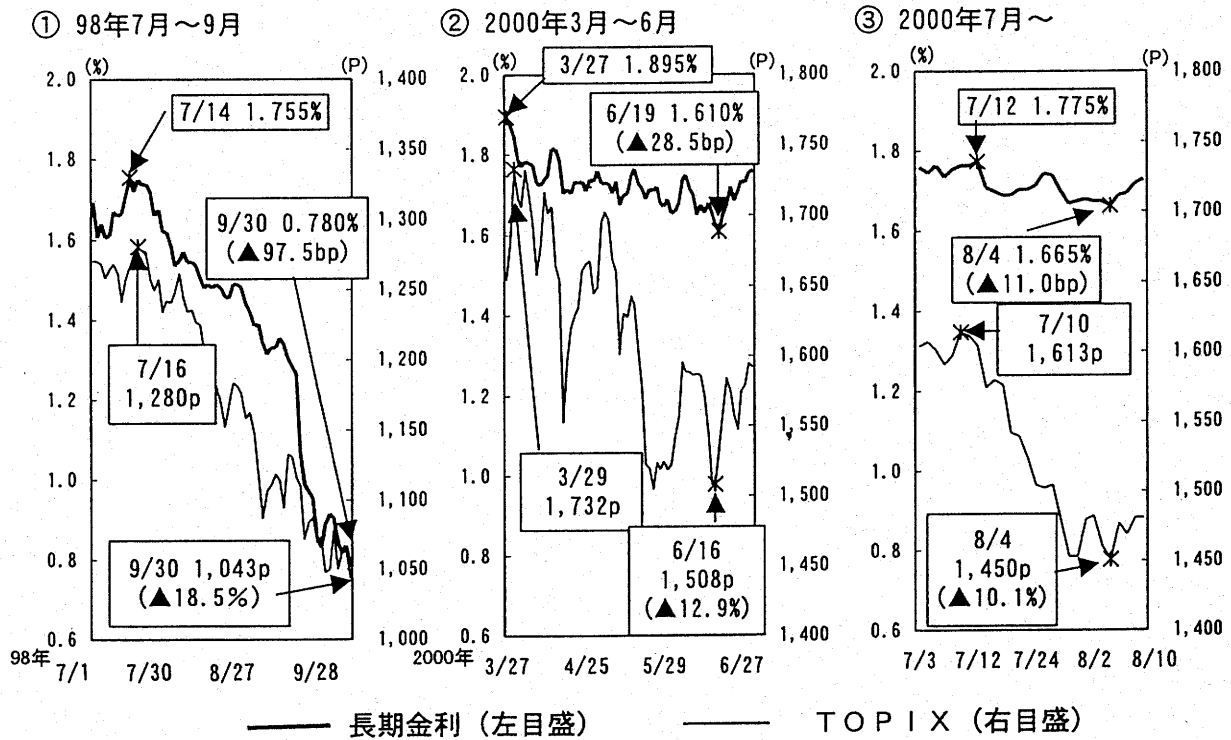


(注) 利回りは、BB (単利) ベース。

イールドカーブの変化幅

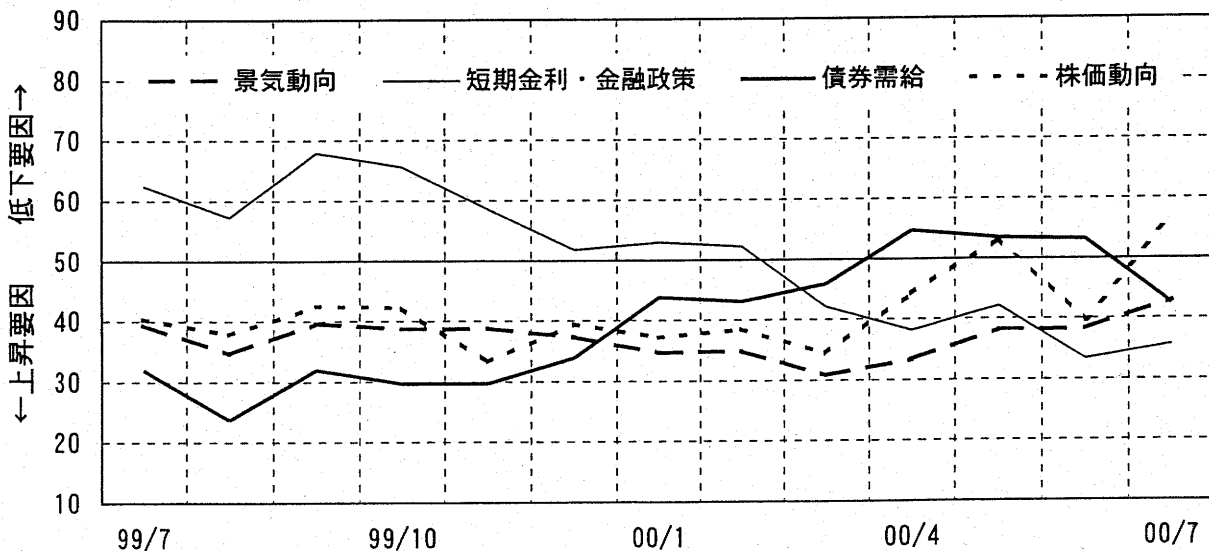


過去の株価調整局面との比較



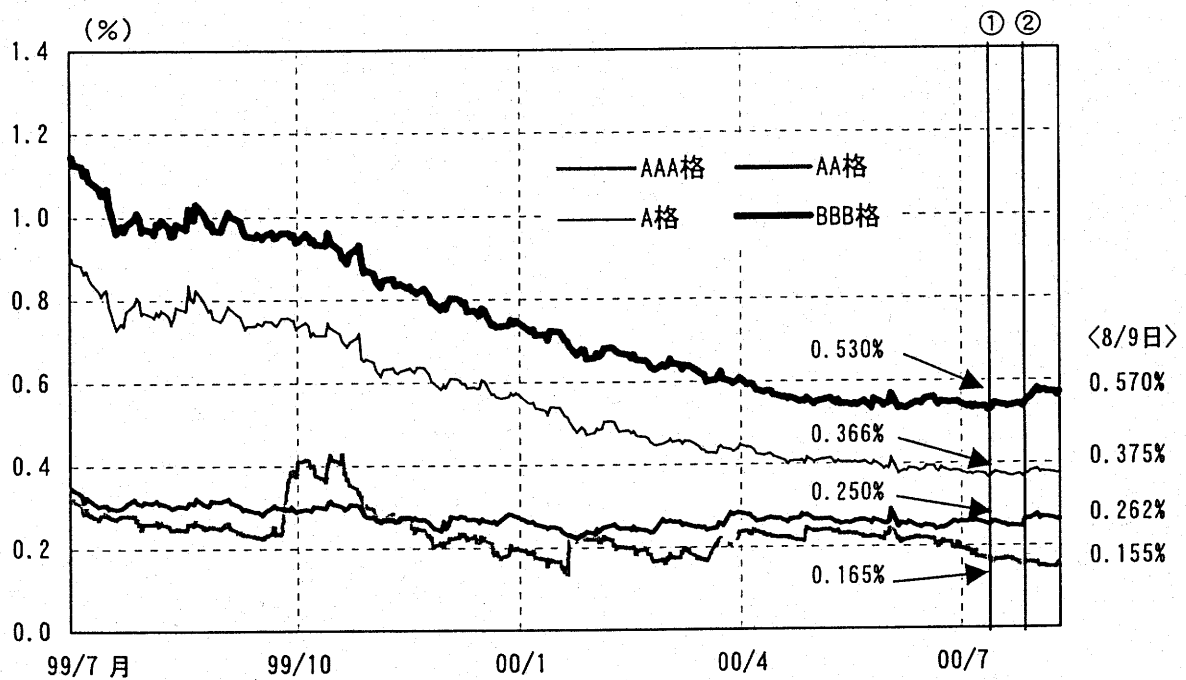
(注) 長期金利 (10年物) は、グラフ①は上場最長期債、グラフ②、③は新発債。

債券利回りに影響を与える要因



(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 284名 (回答率 54.9%)
 直近の調査期間：7/25～27日

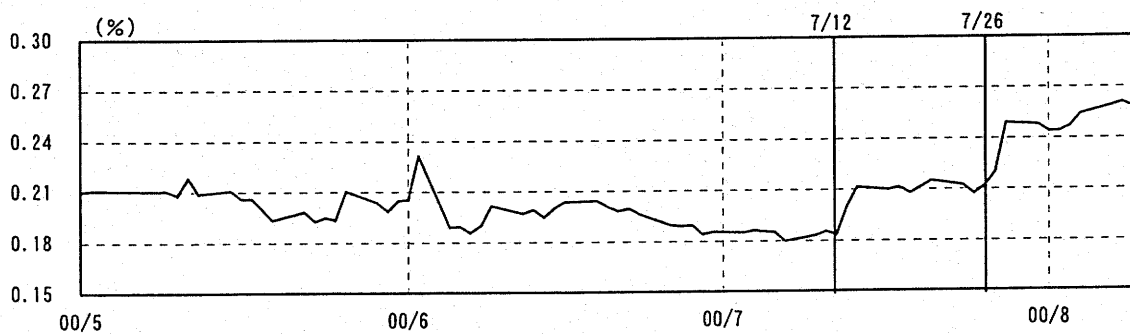
社債（5年）流通利回りの対国債スプレッド



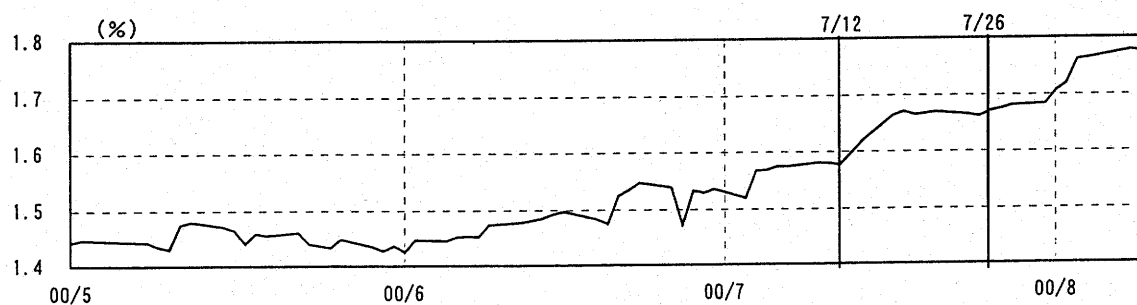
(注) 1. 国内公募事業債。利回りは基準気配（日証協）、格付はMoody'sによる。
2. 99/10月以降のAAA格は残存4年で代用。
3. ①7/12日（そごう民事再生法適用申請）、②7/26日（日債銀譲渡延期発表）。

そごう関連個別銘柄の対国債スプレッドの状況

(1) 日本興業銀行（金融債）〈残存5年・A格〉



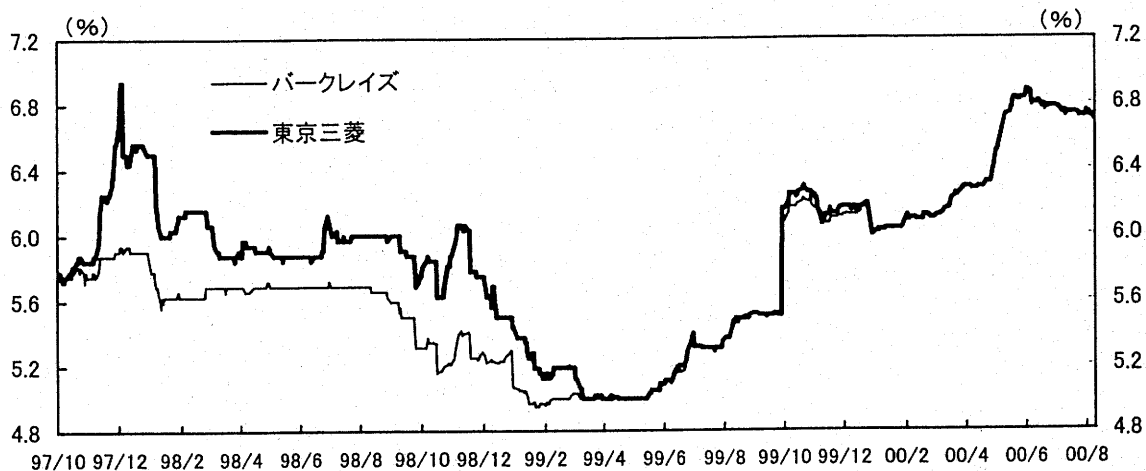
(2) マイカル（小売業）〈残存8年・BB格〉



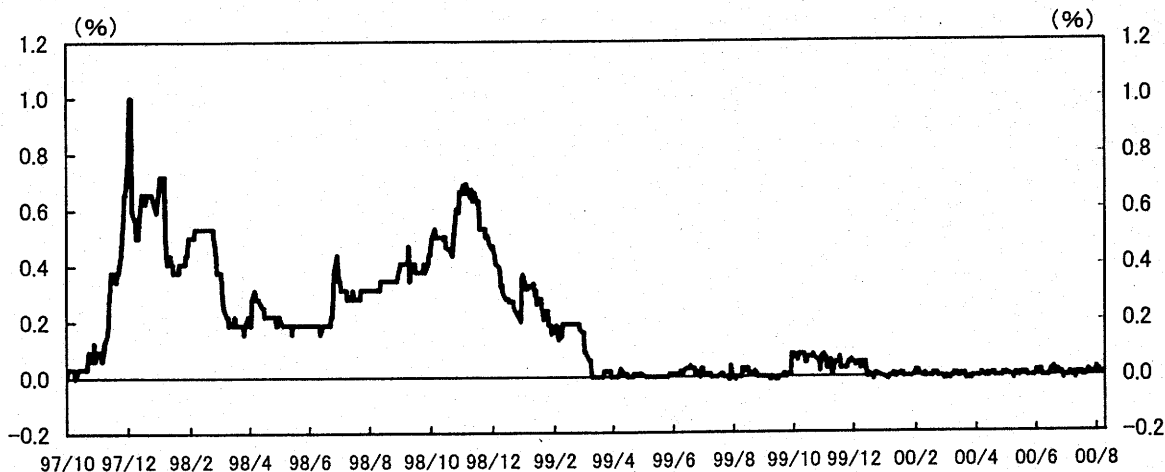
(注) 1. 利回りは基準気配（日証協）、格付はMoody'sによる。
2. 銘柄は残存期間最長期のものを採用。

ジャパン・プレミアム等

(1) 各行別ユーロドルLIBOR(3か月物)

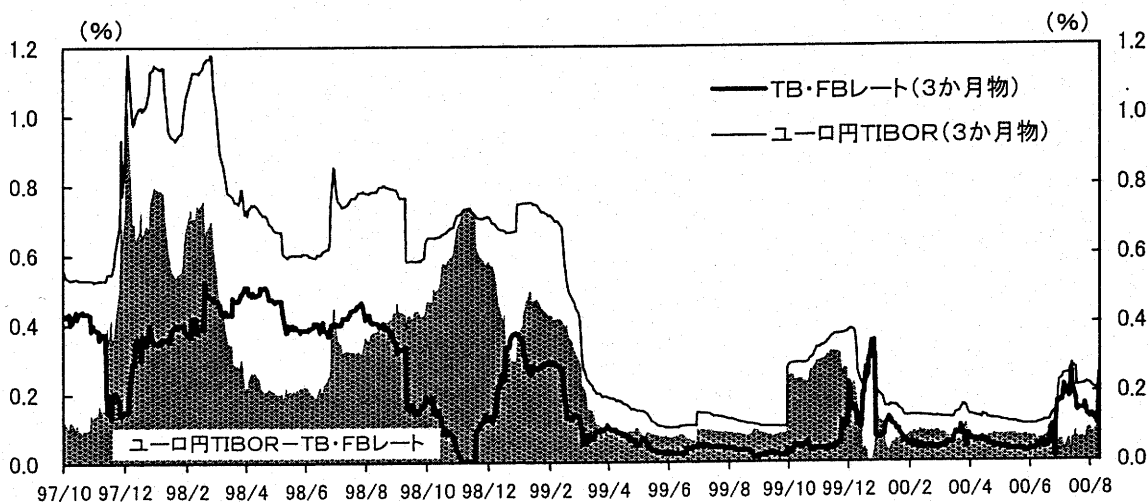


(2) ジャパン・プレミアム(3か月物)



(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



短期レートの推移

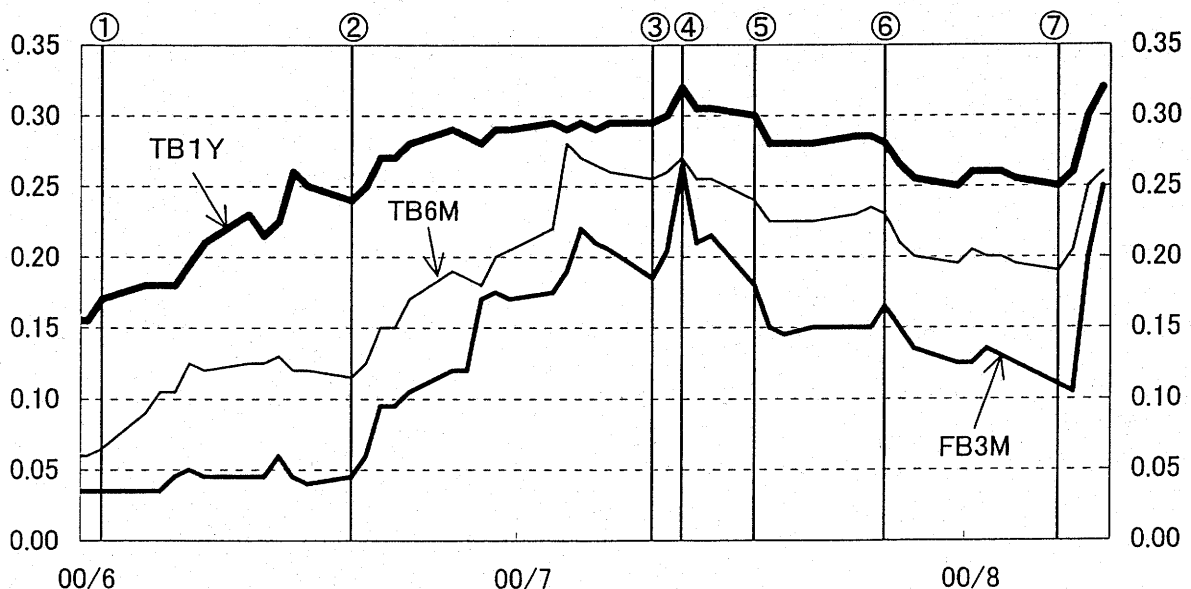
(%)

	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
7/12 (B)	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	0.15	0.18	0.21	0.25	0.295	0.400	0.215	0.255	0.305
7/17	0.15	0.18	0.21	0.25	0.295	0.400	0.180	0.240	0.300
7/18	0.03	0.07	0.17	0.25	0.275	0.390	0.150	0.225	0.280
7/19	0.03	0.09	0.17	0.26	0.290	0.410	0.145	0.225	0.280
7/21	0.03	0.09	0.18	0.26	0.295	0.410	0.150	0.225	0.280
7/24	0.03	0.09	0.18	0.26	0.290	0.400	0.150	0.230	0.285
7/25	0.03	0.10	0.18	0.26	0.290	0.395	0.150	0.235	0.285
7/26	0.03	0.10	0.18	0.26	0.275	0.375	0.165	0.230	0.280
7/27	0.03	0.11	0.18	0.26	0.260	0.360	0.150	0.210	0.265
7/28	0.03	0.10	0.17	0.26	0.240	0.345	0.135	0.200	0.255
7/31	0.03	0.09	0.17	0.26	0.240	0.340	0.125	0.195	0.250
8/1	0.03	0.09	0.17	0.26	0.260	0.365	0.125	0.205	0.260
8/2	0.03	0.08	0.16	0.26	0.265	0.370	0.135	0.200	0.260
8/3	0.03	0.08	0.16	0.26	0.265	0.360	0.130	0.200	0.260
8/4	0.03	0.08	0.16	0.26	0.235	0.335	0.125	0.195	0.255
8/7 (C)	0.03	0.07	0.16	0.26	0.250	0.350	0.110	0.190	0.250
8/8	0.03	0.07	0.17	0.26	0.275	0.375	0.105	0.205	0.260
8/9	0.03	0.08	0.18	0.26	0.325	0.440	0.200	0.250	0.300
8/10 (D)	0.20	0.20	0.25	0.32	0.335	0.450	0.250	0.260	0.320
(A)→(B)	+ 0.170	+ 0.190	+ 0.190	+ 0.120	+ 0.085	+ 0.075	+ 0.220	+ 0.155	+ 0.080
(B)→(C)	▲0.170	▲0.160	▲0.090	▲0.010	▲0.090	▲0.115	▲0.155	▲0.080	▲0.070
(C)→(D)	+ 0.170	+ 0.130	+ 0.090	+ 0.060	+ 0.085	+ 0.100	+ 0.140	+ 0.070	+ 0.070

短国レートの推移

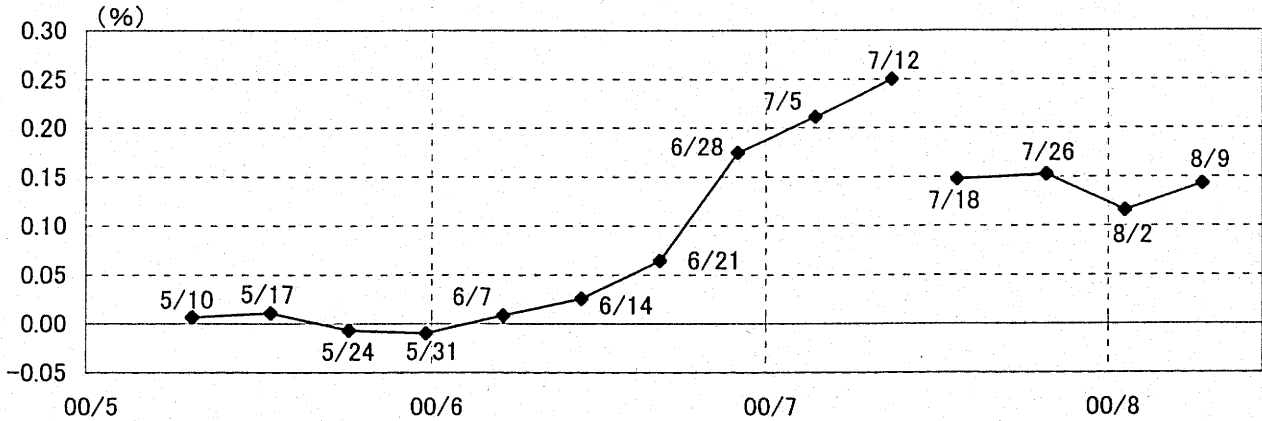
(%)

(%)



- ① 00/6/2日 <米国ビジネスウィーク誌インタビュー>
- ② 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>
- ③ 00/7/10日 「日本経済、より高い金利にも十分耐えられる」-速水総裁<バーゼル発言報道>
- ④ 00/7/12日 そごう、民事再生法適用申請
- ⑤ 00/7/17日 金融政策決定会合
- ⑥ 00/7/26日 日債銀の譲渡延期発表
- ⑦ 00/8/7日 速水総裁、参院予算委員会にて答弁(「デフレ懸念の払拭が展望できた」)

3か月FB入札利回りからみた次回会合前後の金利水準格差

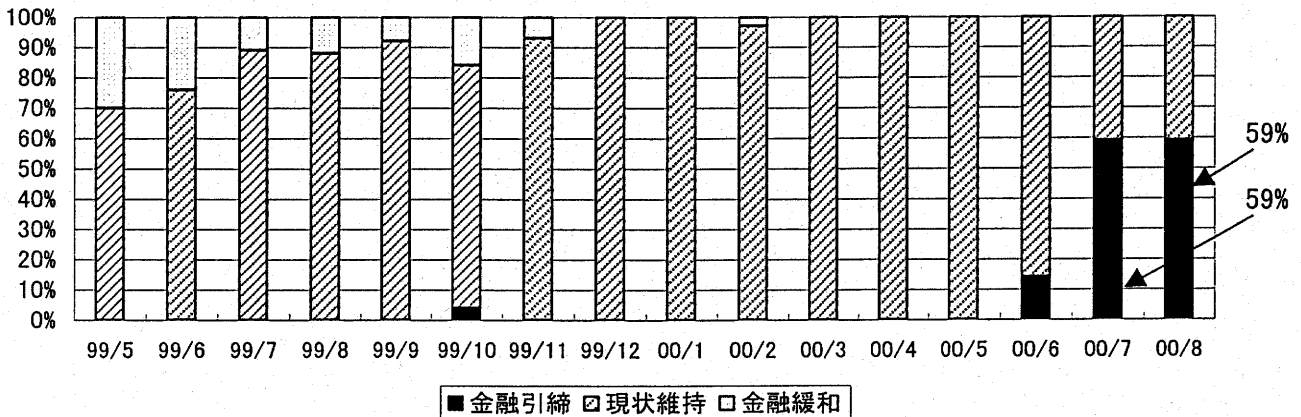


(注1) 3か月FB入札利回りからみた次回会合前後の金利水準格差とは、①FB入札日から次回会合まで足許の短国現先T/Nレートで運用した後、次回会合翌日からFB償還日まで短国現先T/Nレート+X%で運用した場合の運用利回りが、②FB入札利回りからターム・プレミアム(短国現先T/Nレートでターム物と同期間運用した利回りと、ターム物の利回りとの格差。ここでは99/10月以降のデータをもとに0.02%と仮定)を差し引いた利回りと一致すると仮定して求めたX%の水準。

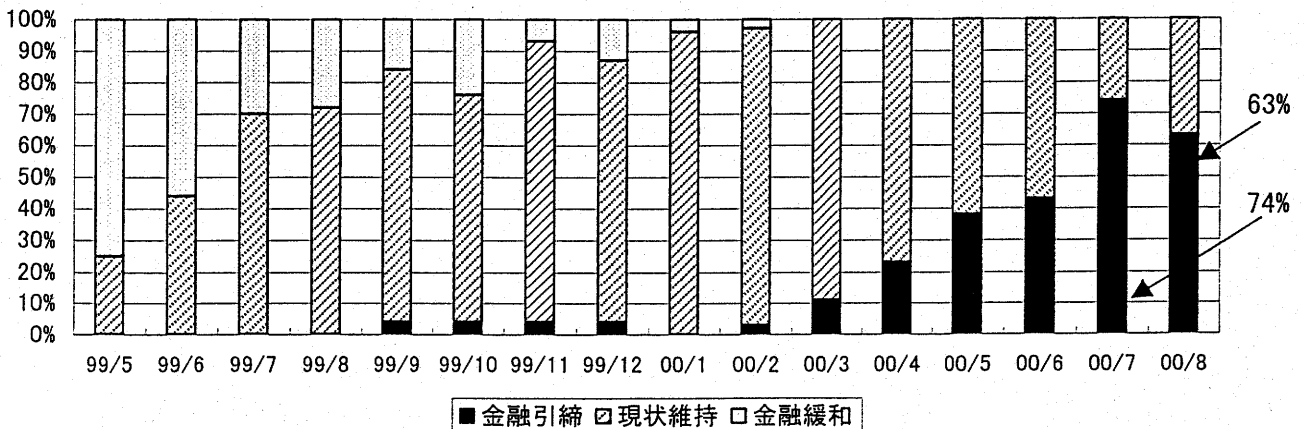
(注2) 5/10~7/12日は7/17日会合前後の、7/18~8/9日は8/11日会合前後の金利水準格差。

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

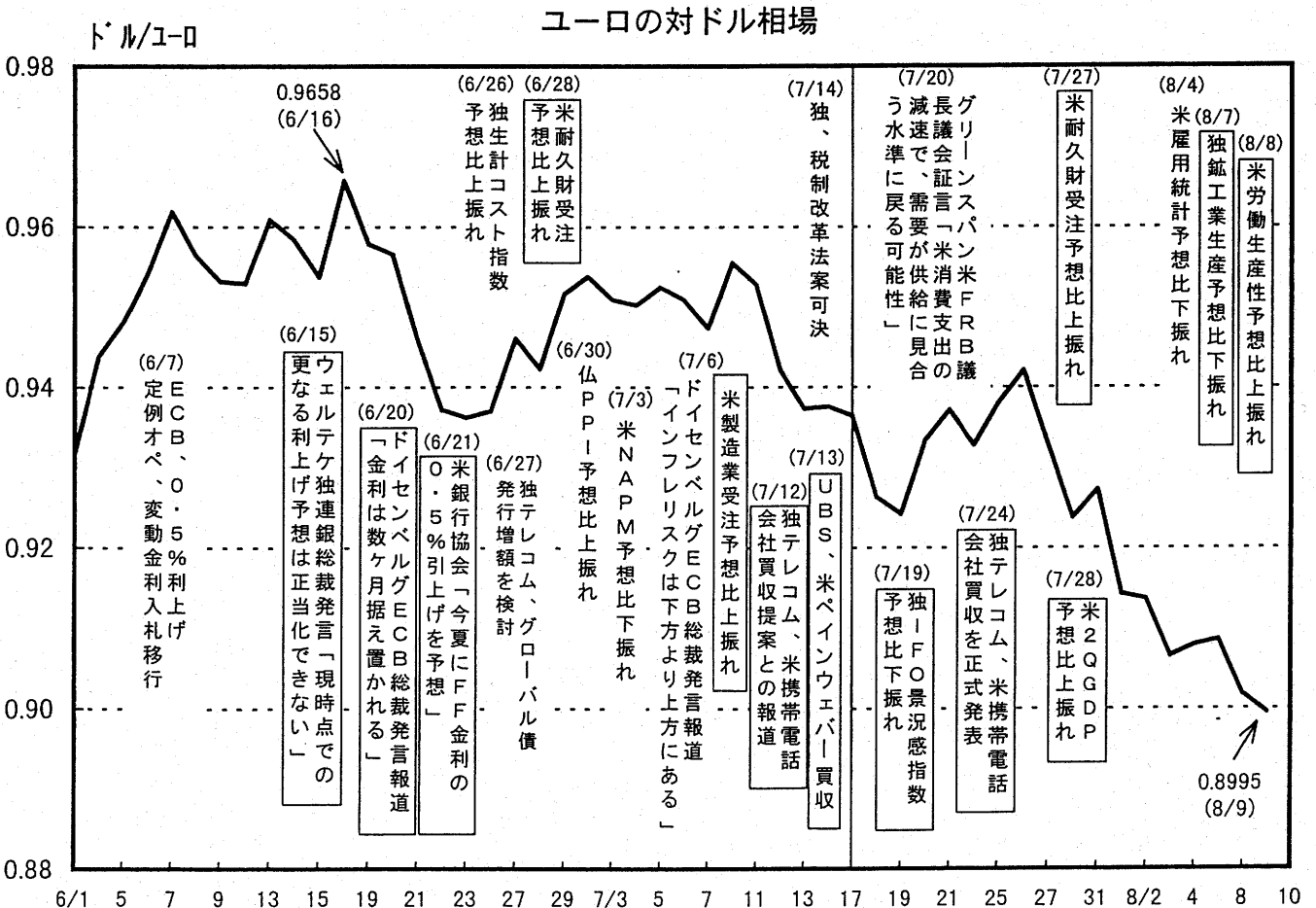
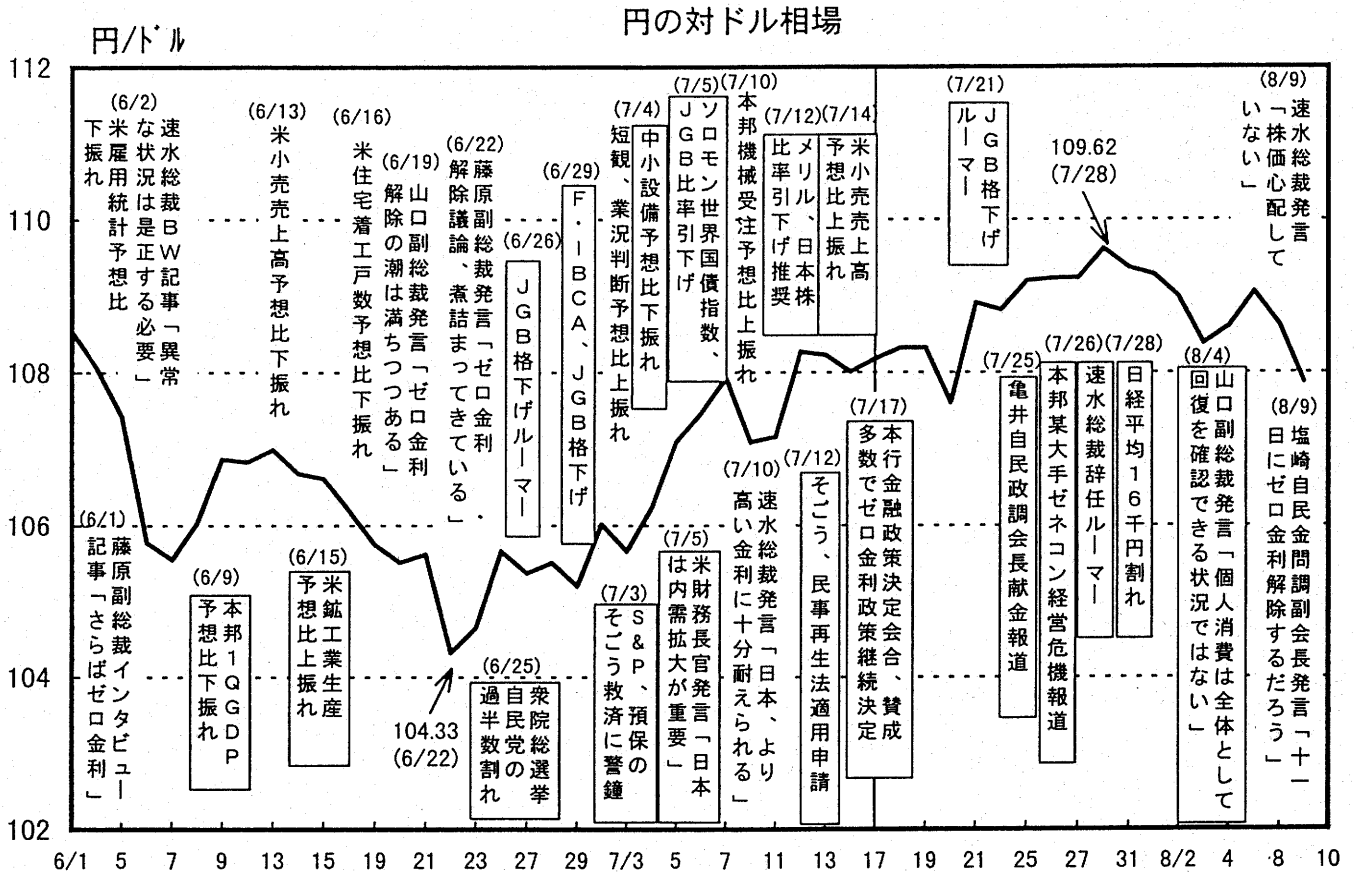


(2) 今後6か月以内の政策スタンス



(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:8/3日

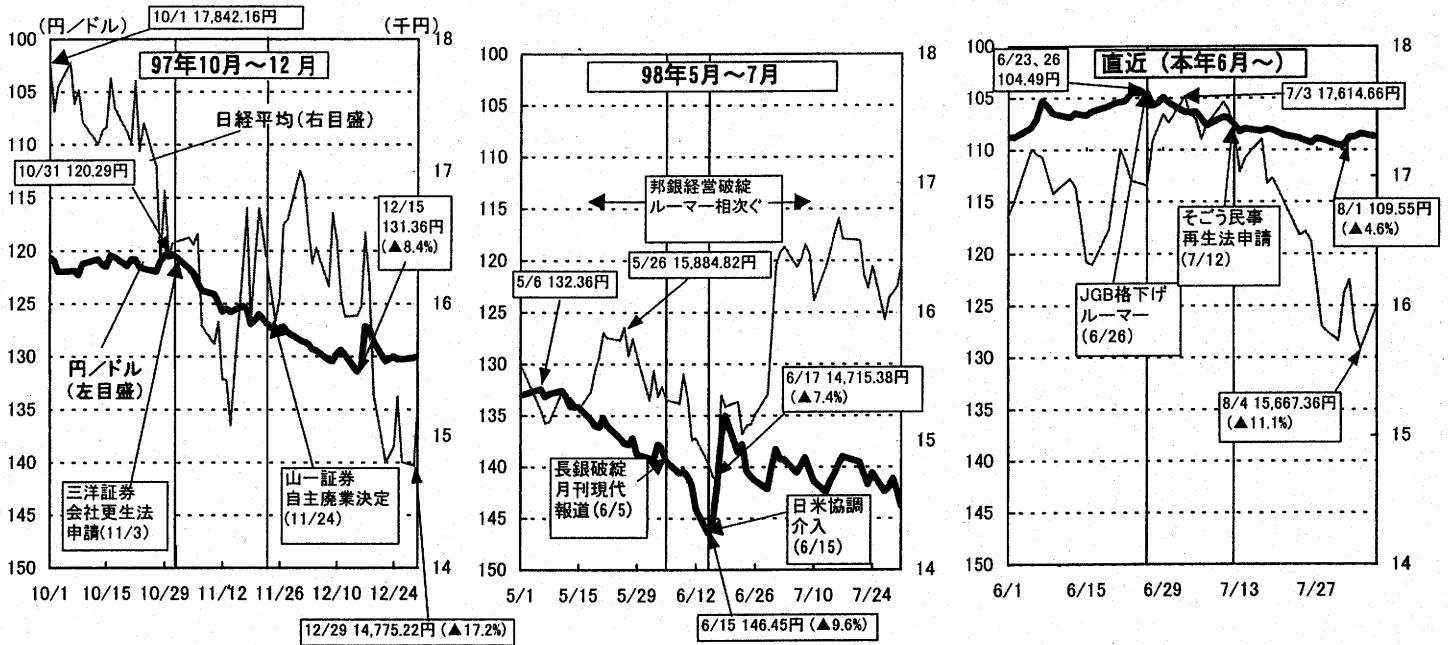
最近の為替相場動向とその変動要因



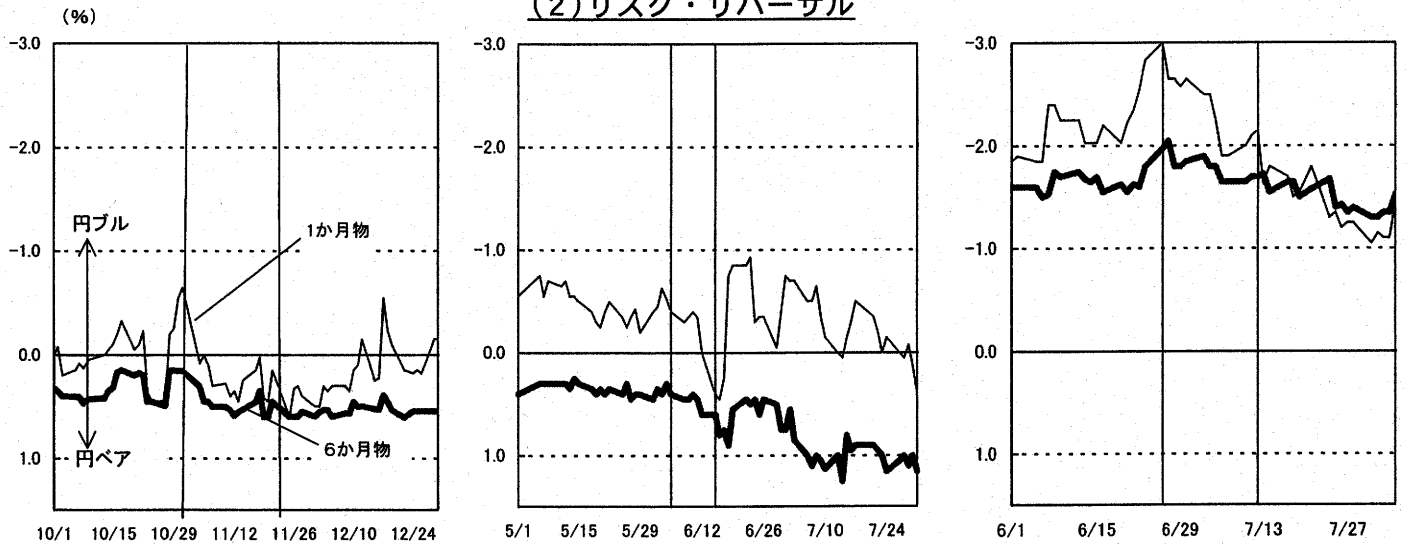
(注1) グラフ上の為替レートは原則NY市場16時時点計数。
 (注2) 枠付きは、ドル高材料。
 (注3) 縦線は前回決定会合時点。

円/ドル相場の動向——最近の金融システム不安時との対比

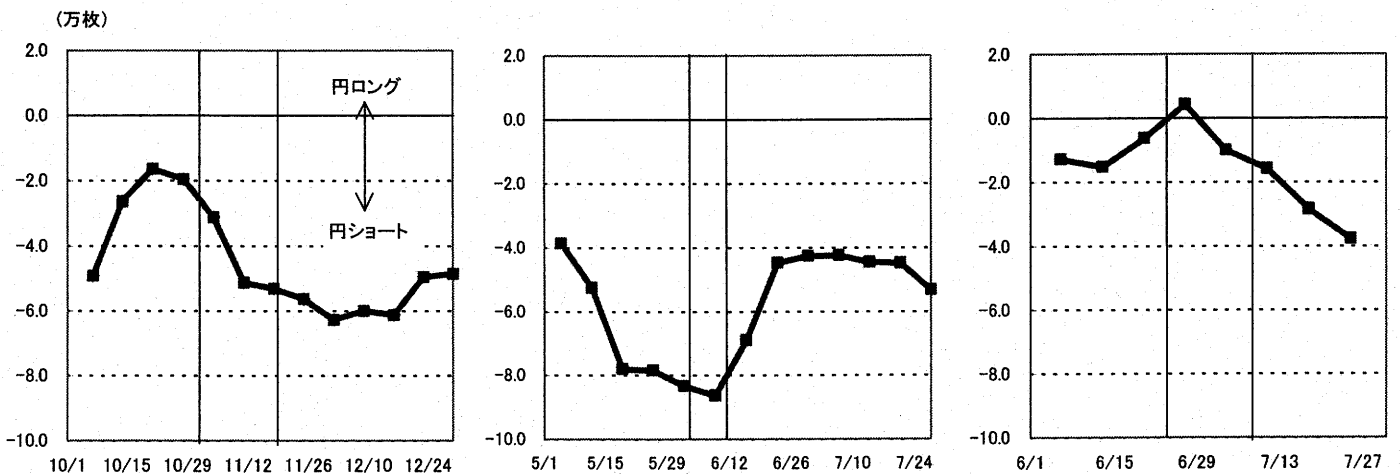
(1) 円相場と株価動向



(2) リスク・リバーサル



(3) IMMにおける円ポジション



(注) 週次データ

2000.8.8

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）は、情報技術（IT）関連の設備投資を中心に、内需主導の力強い拡大を続けているが、住宅投資や耐久財消費などの家計支出には鈍化がみられ始めている。2000年第2四半期については、実質GDP成長率（事前推計値）が前期比年率+5.2%と前期（同+4.8%）よりやや高まったが、個人消費の伸びは前期比大きく鈍化した。第3四半期入り後（7月）の景気指標はなお強弱の振れを伴っており、消費者コンフィデンスは若干好転したが、非農業民間部門の雇用者数の増加は小幅なものにとどまった。また、全米購買者協会（NAPM）景況判断指数のうち、製造業の生産・受注等は減速傾向を辿っている。この間、物価面では落ち着いた指標判明が続き、第2四半期のGDPデフレーター、同個人消費デフレーターの上昇率はいずれもやや鈍化した。

(2) 欧州

ユーロエリアの景気（図表2）は、内外需とも幅広く拡大を続けている。輸出の増加が続いているほか、個人消費は第2四半期入り後やや伸びを高める傾向にあり、生産は堅調に増加し続けている。これらを背景に、景況判断指数は高水準で推移している。

雇用面でも、6月の失業率が9.1%と5か月連続の低下となり、92年以来

の低水準で推移している。こうした状況下、物価は、生産者・消費者段階とも、原油高やユーロ安の影響もあってジリ高傾向を辿っている（6月の消費者物価指数は、前年比+2.4%と ECB が物価安定の定義としている範囲〈中期的に前年比+2%以下〉の上限を上回った）。

この間、ECB は、6月8日の定例理事会で利上げを決定し、それ以降は政策金利を据え置いて、インフレ動向を注視する姿勢を続けている。

(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 IT 関連財の輸出が好調を持続していることや、既往の景気浮揚策の効果浸透などから、個人消費に加え、設備投資でも持ち直しの動きが続いている。

物価面では、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）、7月央から8月初にかけて、6月の住宅着工や個人消費など、家計部門の支出減速を示す指標の公表や、グリーンSPAN FRB 議長が議会証言（7月20、25日）において消費減速の可能性に言及したこと等を受けて、市場のインフレ懸念が一段と後退し、国債、スワップ、社債のいずれの利回りも低下傾向を辿った。こうした状況下、FF先物金利は、予想比上振れた第2四半期のGDP統計公表を受けて一時的に上昇した後低下傾向を辿り、次回の連邦公開市場委員会（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（図表6）は、7月央から8月初にかけて、ニューヨーク・ダウ平均株価が金利低下を好感して強含み横這いの推移となったが、NASDAQ 総合指数は一部ハイテク関連企業の業績見通しの下方修正を受けて下落した。その後、NASDAQ 指数は下げ止まったが、前回会合時と比較

すると、包括的な Wilshire5000 指数は幾分軟化した。

欧州では（図表 7）、長期金利は、市場予想比高めとなったユーロエリアの消費者物価指数（6 月）公表を受けて 7 月央に一時上昇したが、その後、8 月初にかけては、米国長期金利の低下傾向を背景に緩やかに低下した。株価は、ハイテク関連銘柄が米国 NASDAQ 総合指数の軟調を背景に低下したことを主因に、全体でも軟調に推移した。

エマージング市場では（図表 9～11）、株価は、米国 NASDAQ 総合指数の軟調を背景に、東アジア、中南米とも総じて軟調に推移した。この間、政情不安が続いていたインドネシアでは、経済改革に関する IMF との合意に向けての前進等から、通貨安に歯止めが掛かりつつあるほか、米ドル建債の対米国債スプレッドも拡大一服となっている。

3. 海外経済・国際金融の留意点

海外景気は米国経済の高成長に牽引され、各地域とも拡大基調を辿っている（図表 12）。金融市場では、米国景気が持続可能な成長径路に向けて減速傾向を辿るとの観測が一段と増えつつある。もともと、こうした市場の予測に反し、成長の再加速ないし減速の遅延からいずれ引き締め強化を余儀なくされ、これに伴う急激な変調が世界経済に悪影響を及ぼすことがないか、なお懸念されている。市場で認識されている当面の留意点は、以下のとおり整理される。

①米国におけるインフレ・景気動向と金融政策運営

2000 年第 2 四半期の GDP 統計により、先行きのインフレ懸念との関係で注目されていた個人消費については減速が確認された。グリーンSPAN 議長は、前述の議会証言において、個人消費が本年初にかけての過熱から目立って減速してきた要因（株価の上昇一服や家計負債の積み上がり等）を指摘しながらも、「このような、潜在成長率により見合った需要減速が持続するかどうかにはまだ確信が持てない」としている。さらに、

「仮に（財・サービス）需給がより好ましいバランスに近付くとしても、現在の極めて高い雇用水準が、今後の投入コストや物価を上振れさせることなく維持可能かどうかについては不透明である」として、なおインフレ警戒的な姿勢を崩していない。

金融市場では、一段の利上げがなくても米国経済が潜在成長率に向けて減速することを期待する見方も増えつつあるが、消費者物価指数がサービス価格を中心にコア・ベースでもジリ高傾向を示している状況下、金融政策運営が引き続き注目される展開となっている。

②エマージング諸国の景気回復の持続性

エマージング諸国経済は、対米輸出依存度が総じて高く、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。

こうした観点からは、インドネシア、フィリピン等経済改革が捗々しく進展していない東アジアの一部国については、対外信認が低下し、通貨安のスパイラル的な進行を招き、ひいては外資流入の一段減少や通貨防衛目的の利上げを余儀なくされるといった状況に繋がり、景気回復が頓挫しないかどうか、なお予断を許さない。

③原油価格再高騰の影響

原油価格は、軟化に転じたが、高水準を続けている。今後の推移は、OPEC 諸国等における増産の動向と世界景気の減速如何に左右されるが、現在の価格で高止まると、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(7月17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	2000/4月	5月	6月	7月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	4.2	8.3	4.8	5.2				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	3.2	1.1	0.5	0.8	0.4	0.3	0.0	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	5.3	1.4	1.8	0.7	0.2	0.3	0.2	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	9.1	2.3 9.5	3.2 12.2	0.7 9.0	▲0.5 7.2	0.3 9.8	0.5 9.9	
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,741	1,757	1,877	1,780	1,838	1,753	1,748	
6. 消費者コンフィデンス指数	135.3	136.4	140.9	140.5	137.7	144.7	139.2	141.7
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,667	1,689	1,732	1,601	1,652	1,596	1,554	
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	6.5 24.0	1.9 18.1	▲1.1 15.7	16.5 35.9	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲2,649.7	▲254.3	▲287.3		▲305.0	▲310.4		
10. NAPM(全米購買者協会)指数	54.6	56.9	56.3	53.3	54.9	53.2	51.8	51.8
11. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.6	1.3 4.3	1.6 5.4	1.7 6.0	0.8 6.0	0.5 5.9	0.2 6.1	
12. 製造業稼働率(％)	79.8	80.3	80.8	81.3	81.3	81.3	81.3	
13. 失業率 (除く軍人、％)	4.2	4.1	4.1	4.0	3.9	4.1	4.0	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	204 5	410 16	171 ▲13	30 13	▲108 46
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	4.0 3.5	3.3 3.0	3.6 3.1	4.0 3.2
16. PPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	1.8	0.8 2.9	1.2 3.7	0.9 4.0	▲0.3 3.9	0.0 3.9	0.6 4.3	
17. CPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	2.2	0.7 2.6	1.0 3.2	0.9 3.2	0.0 3.0	0.1 3.1	0.6 3.7	
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	6.1	6.1	6.2	6.2	7.4	5.9	5.5	
19. 公定歩合 (期末値、％)	5.00	5.00	5.50	6.00	5.50	6.00	6.00	6.00
20. FFR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6.50	約6.50	約6.50

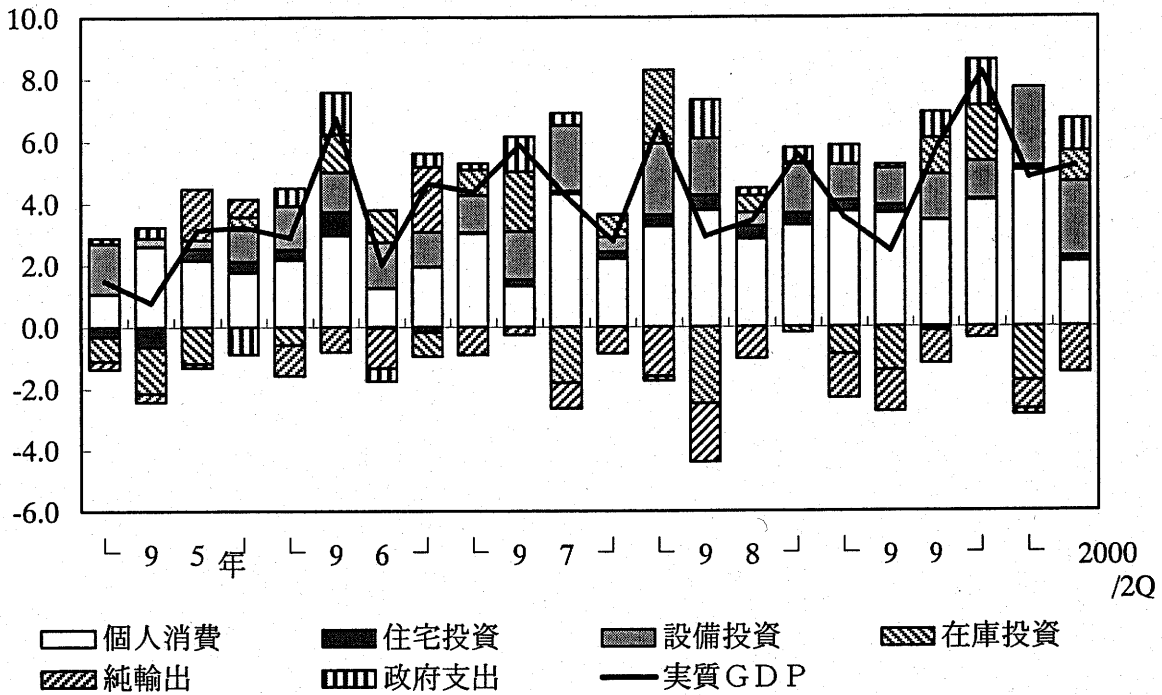
(注)・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース。

・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。

(図表 1-2)

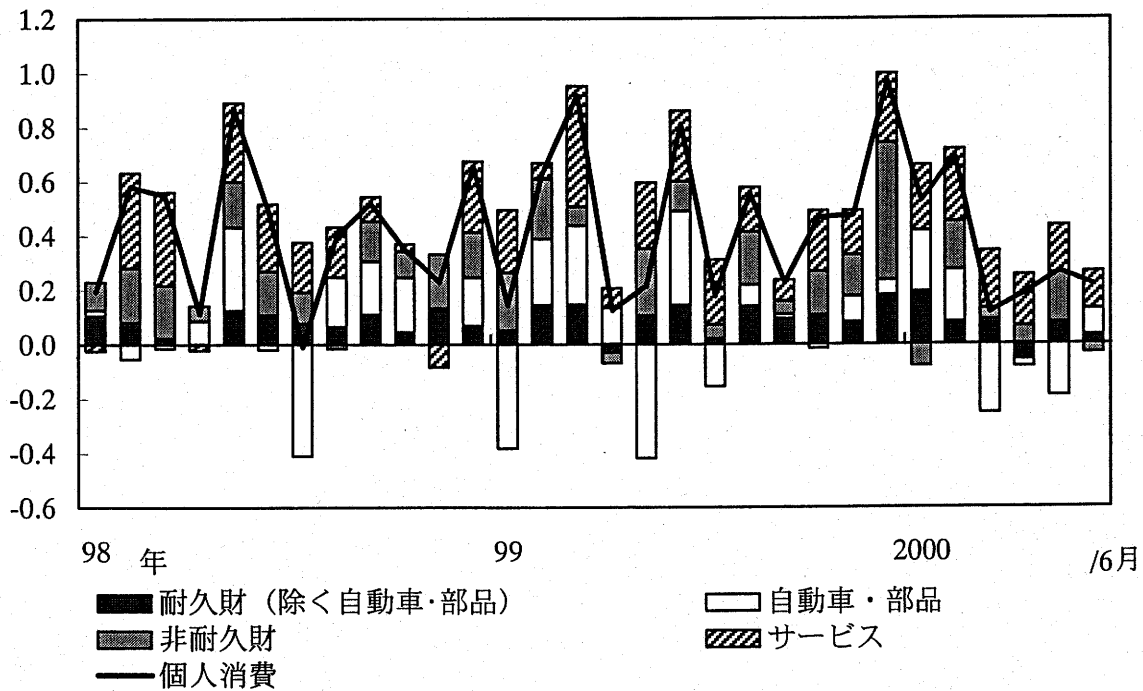
(1) 米国の実質GDP

(前期比年率、寄与度、%)



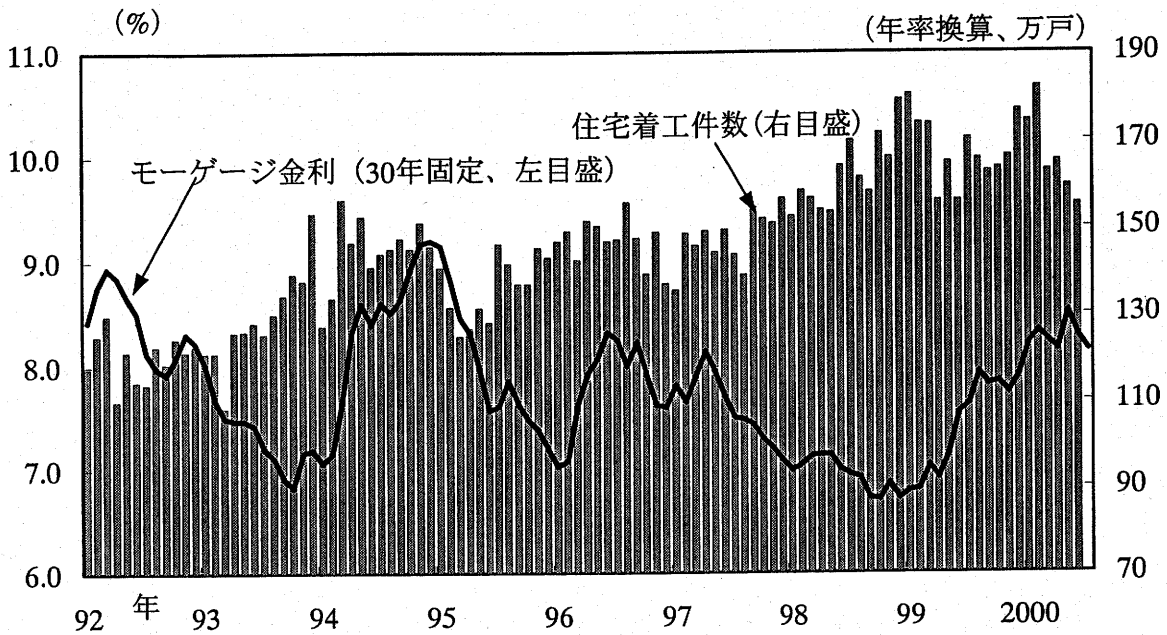
(2) 米国の個人消費

(前月比、寄与度、%)



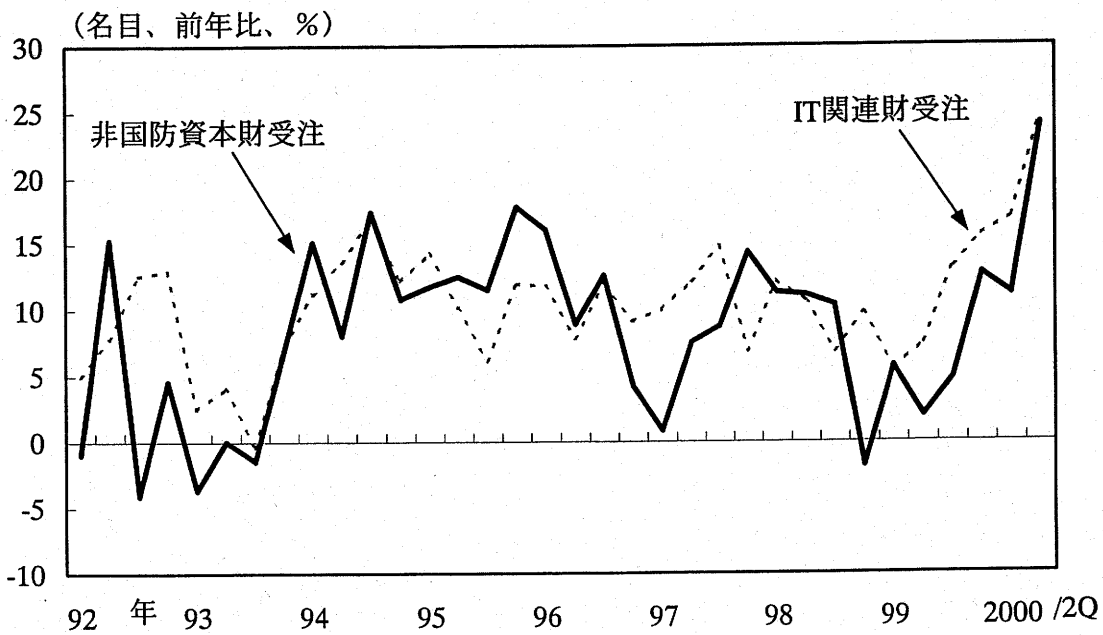
(図表1-3)

(1) 米国のモーゲージ金利と住宅着工



(注) 直近は、モーゲージ金利が7月、住宅着工件数が6月。

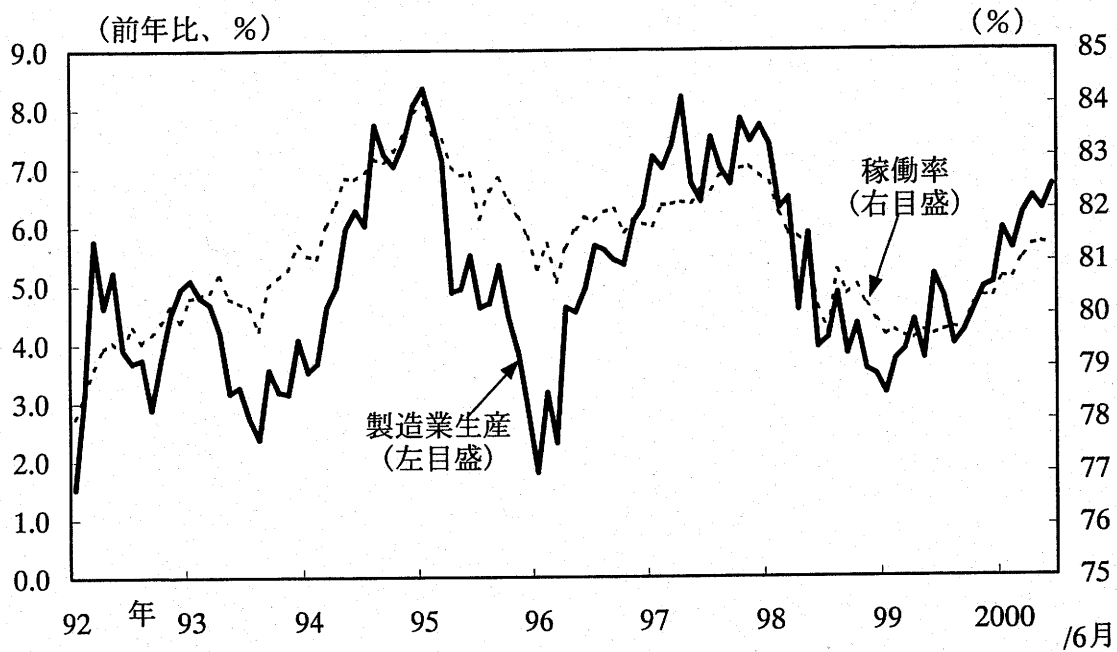
(2) 米国の非国防資本財とIT関連財受注



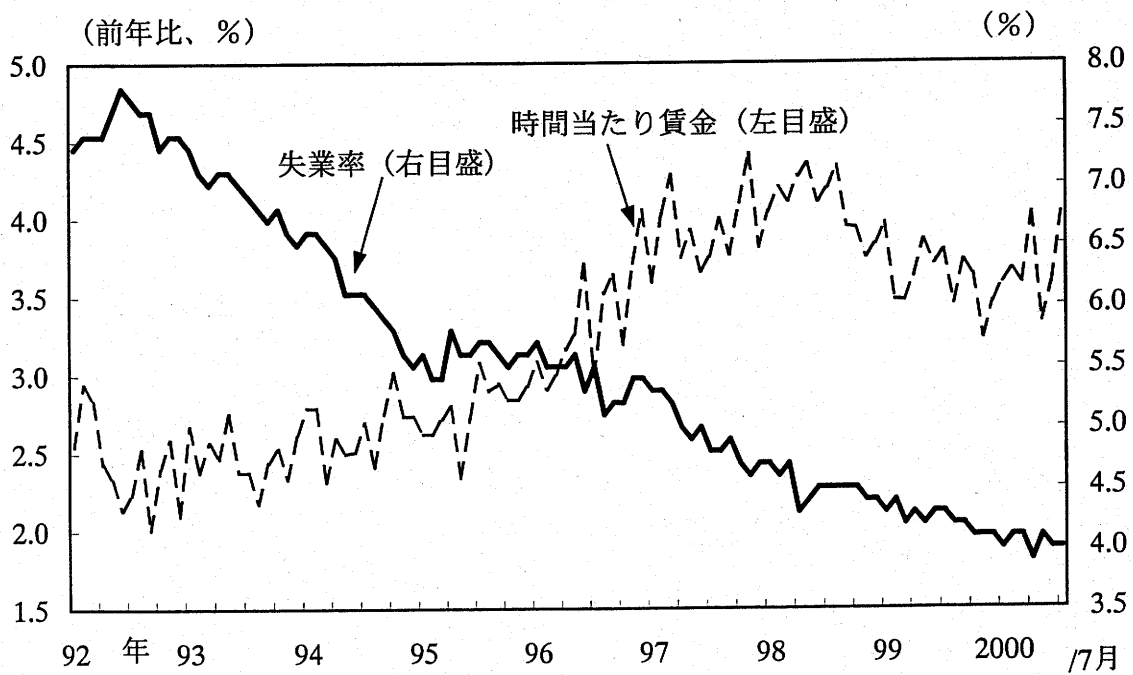
(注) IT関連財は国防向けや消費財等も含む。

(図表1-4)

(1) 米国の製造業生産・稼働率

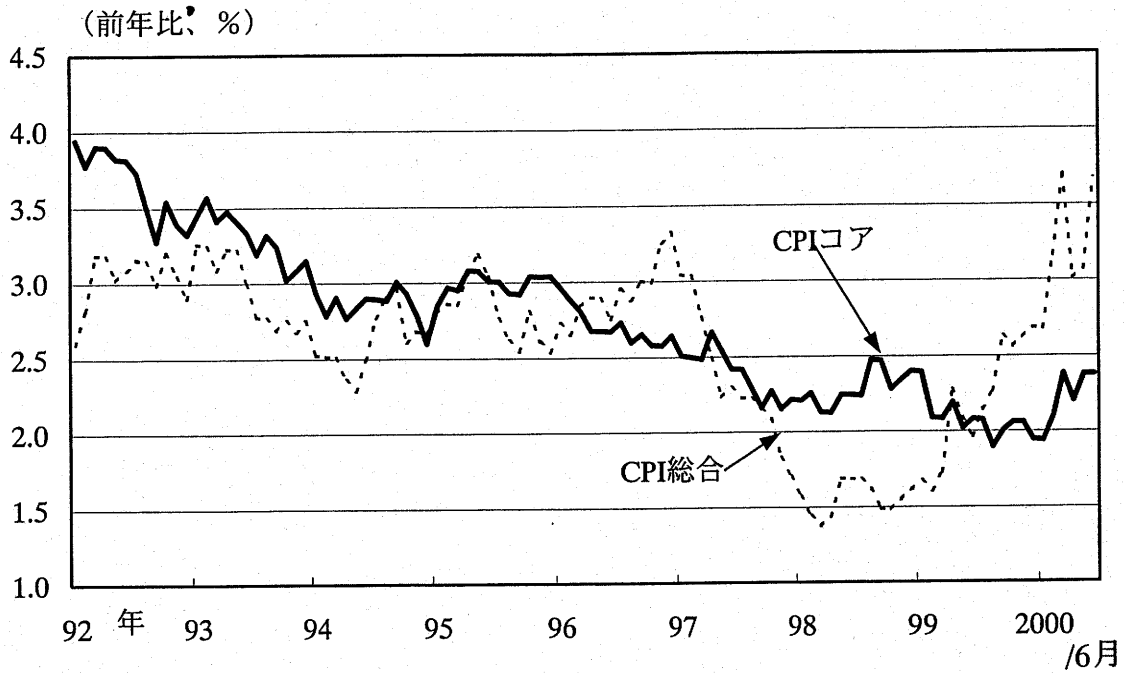


(2) 米国の失業率、時間当たり賃金

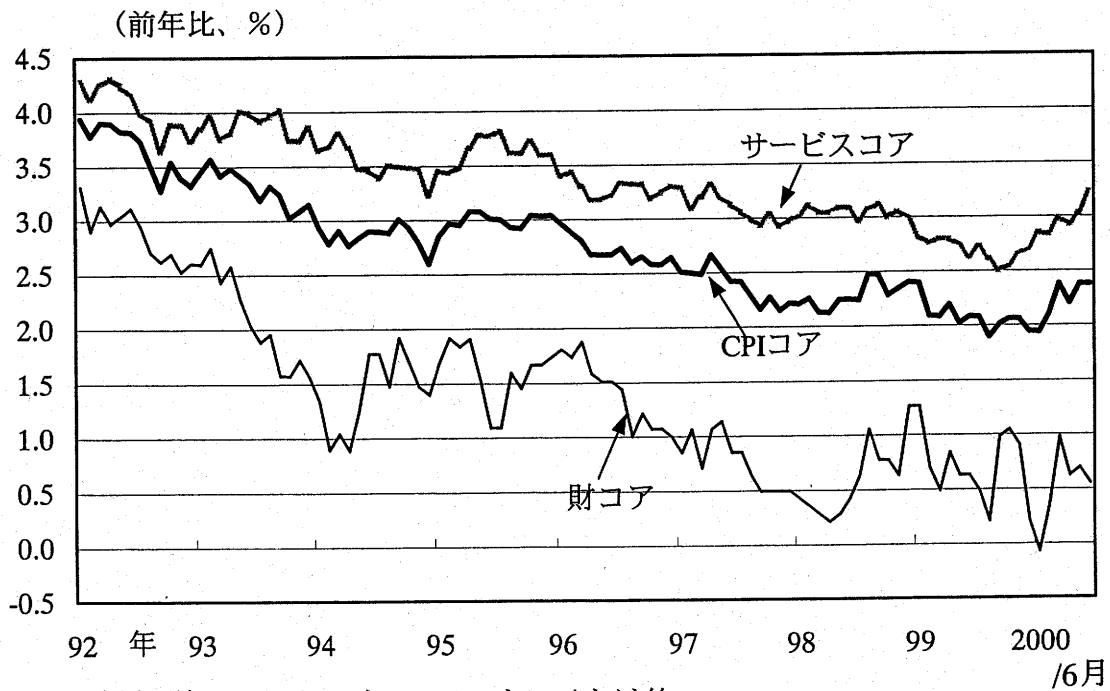


(図表1-5)

(1) 米国のCPI総合、コア (除く食料、エネルギー)



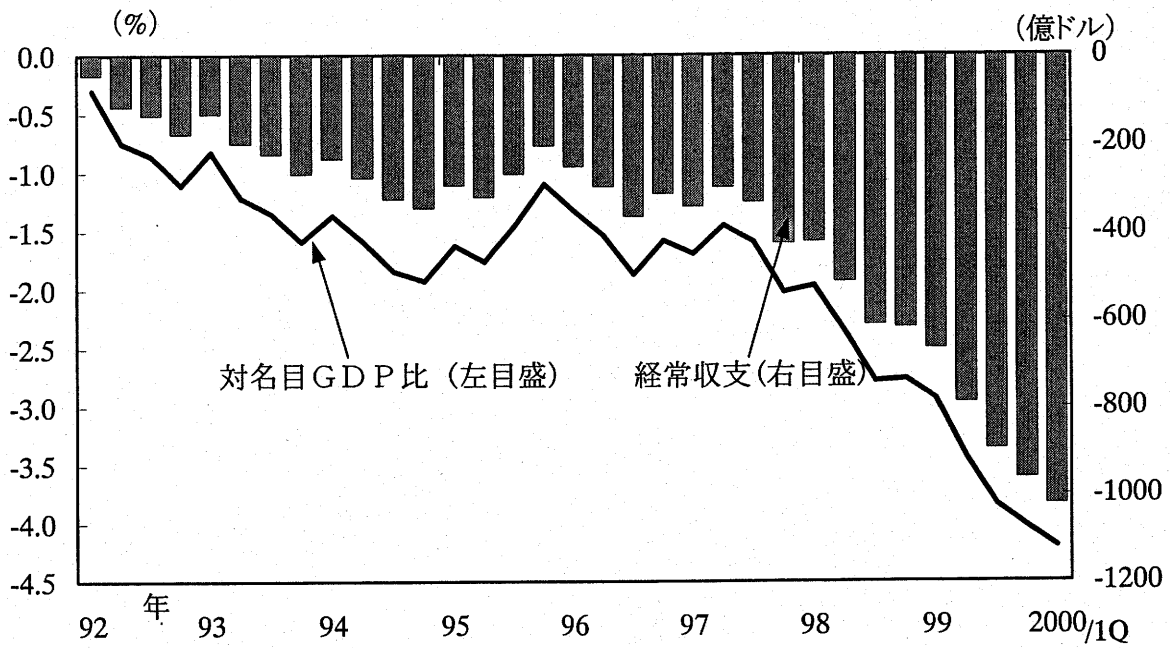
(2) 米国の財・サービス別CPIコア



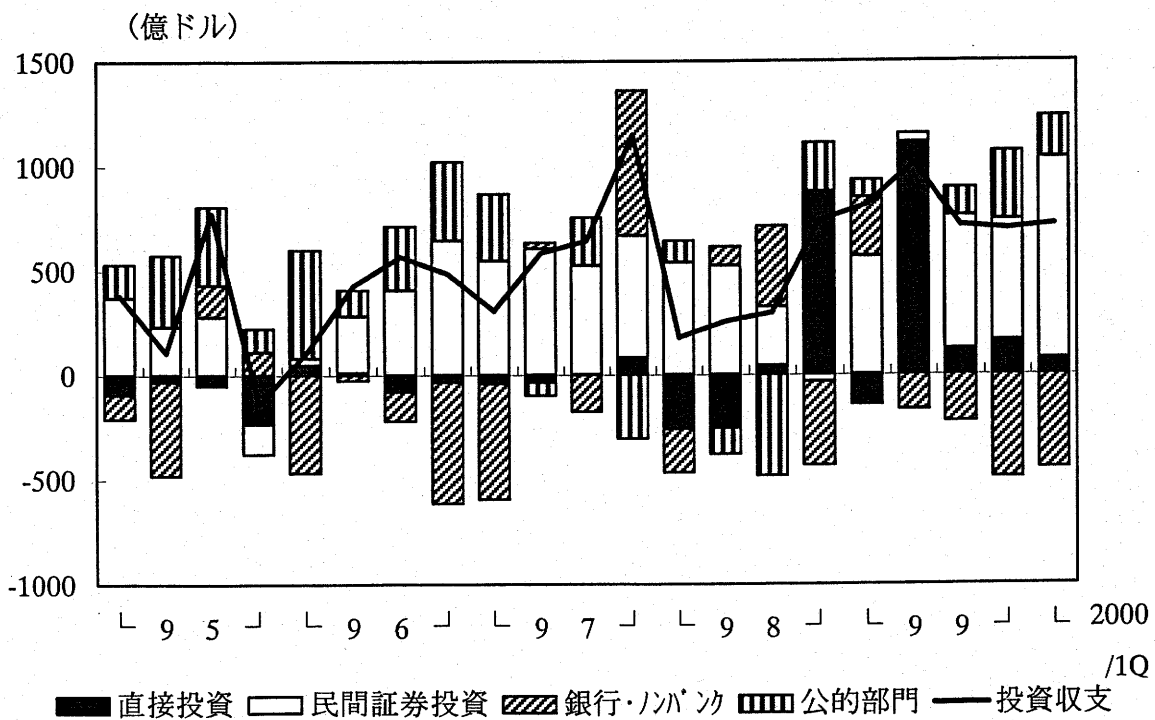
(注) 財コアとサービスコアのウェイトは約3:7。

(図表1-6)

(1) 米国の経常収支



(2) 米国の投資収支



ユーロエリアの主要経済指標

	1999年	1999/4Q		2000/1Q			2Q			3Q
	1999年	1999/11月	12月	2000/1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.4	3.5		3.7						
2. 小売売上数量 (前年比、%)	2.4	2.8	2.4	2.4	3.7	0.1	4.2	3.7		
3. 新車登録台数 (前年比、%)	5.4	▲1.2	▲2.6	0.7	5.4	▲0.8	▲2.1	1.9		
4. 輸出 (前年比、%)	4.2	15.1	15.7	20.7	24.4	18.8	10.5	34.5		
5. 輸入 (前年比、%)	8.6	23.2	23.5	28.9	33.4	24.1	18.4	37.7		
6. 貿易収支 (億ユーロ)	573	37	31	▲50	▲1	32	1	1		
7. 鉱工業生産 <前月比、%>		0.6	0.1	0.1	0.9	0.8	0.6	0.8		
(前年比、%)	1.8	4.3	5.0	3.1	5.6	5.3	5.8	7.2		
8. 景況判断指数 (1995年=100)	103.1	102.9	103.1	103.5	103.8	104.0	104.0	104.0	104.0	104.0
うち製造業コンフィデンス (DI、%)	0	▲1	0	1	3	4	5	5	8	7
うち消費者コンフィデンス (DI、%)	▲1	▲1	▲1	▲1	0	0	0	1	▲1	0
9. 失業率 (%)	10.0	9.6	9.6	9.6	9.5	9.4	9.3	9.2	9.1	
10. 生産者物価 <前月比、%>		0.4	0.5	0.6	0.5	0.5	0.3	0.7	0.4	
(前年比、%)	▲0.0	2.1	2.9	3.8	4.4	4.8	4.6	5.3	5.6	
11. 消費者物価 <前月比、%>		0.1	0.4	0.1	0.4	0.4	0.1	0.1	0.5	
(前年比、%)	1.1	1.5	1.7	1.9	2.0	2.1	1.9	1.9	2.4	
コア (前年比、%)	-	1.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.3	1.1	1.3	
12. マネーサプライ(M3) (前年比、%)	6.1	6.1	6.1	5.2	6.1	6.5	6.6	5.9	5.4	
(同3M移動平均)	5.8	5.9	5.8	5.8	6.0	6.4	6.4	6.0		
13. 主要リファイナンス・オペレート										
(期末値、%)	3.00	3.00	3.00	3.00	3.25	3.50	3.50	3.75	4.25	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。

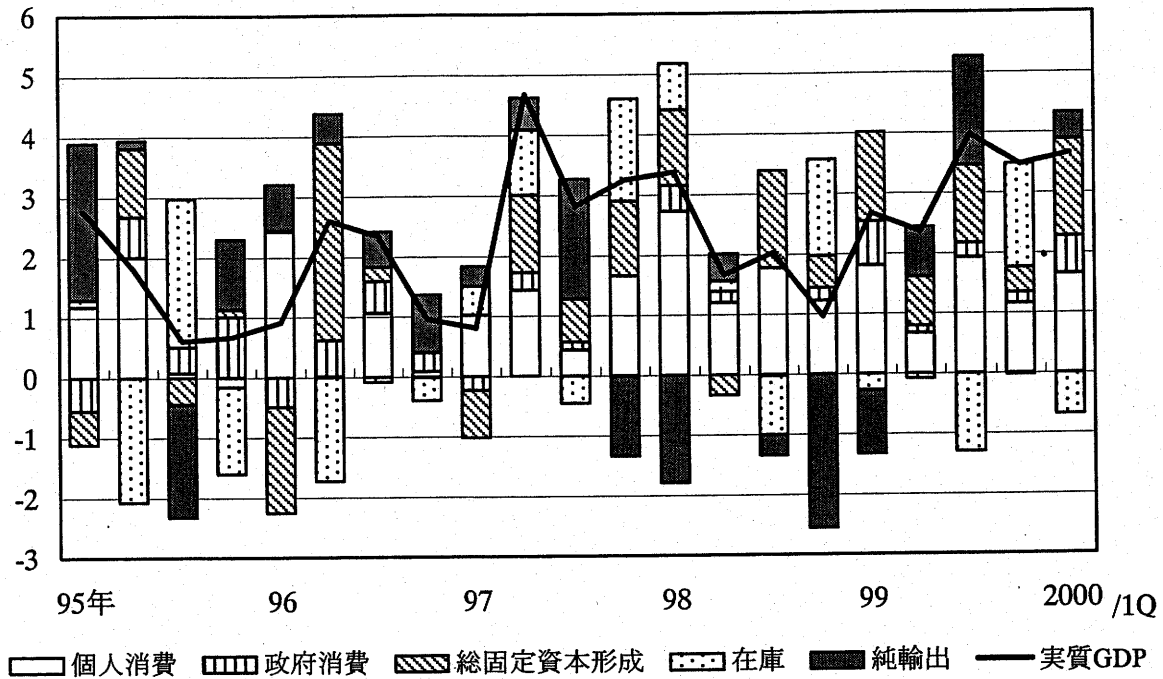
・欧州中銀は、「物価の安定」を消費者物価指数が前年比で2%を下回ることと定義し、これを中期的に維持することを政策目標としている。

・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。

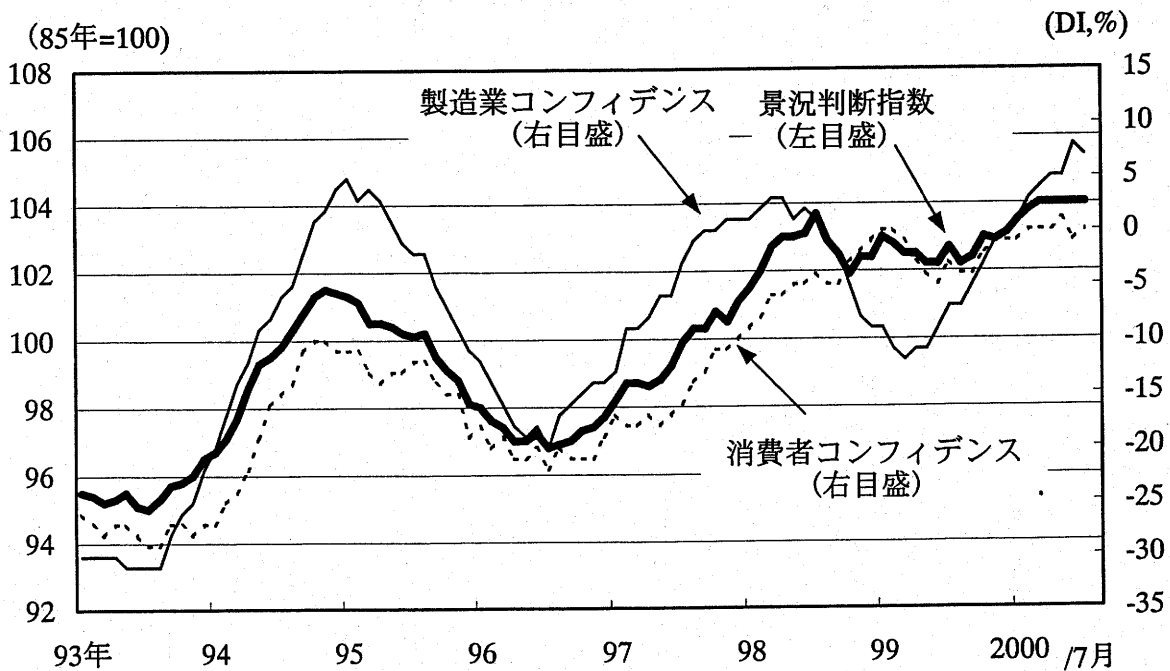
・主要リファイナンス・オペレートは、オペ実施日ベース。なお、6月28日以降は、変動金利入札オペにおける最低入札金利。

(1) ユーロエリアの実質GDP

(前期比年率寄与度、%)

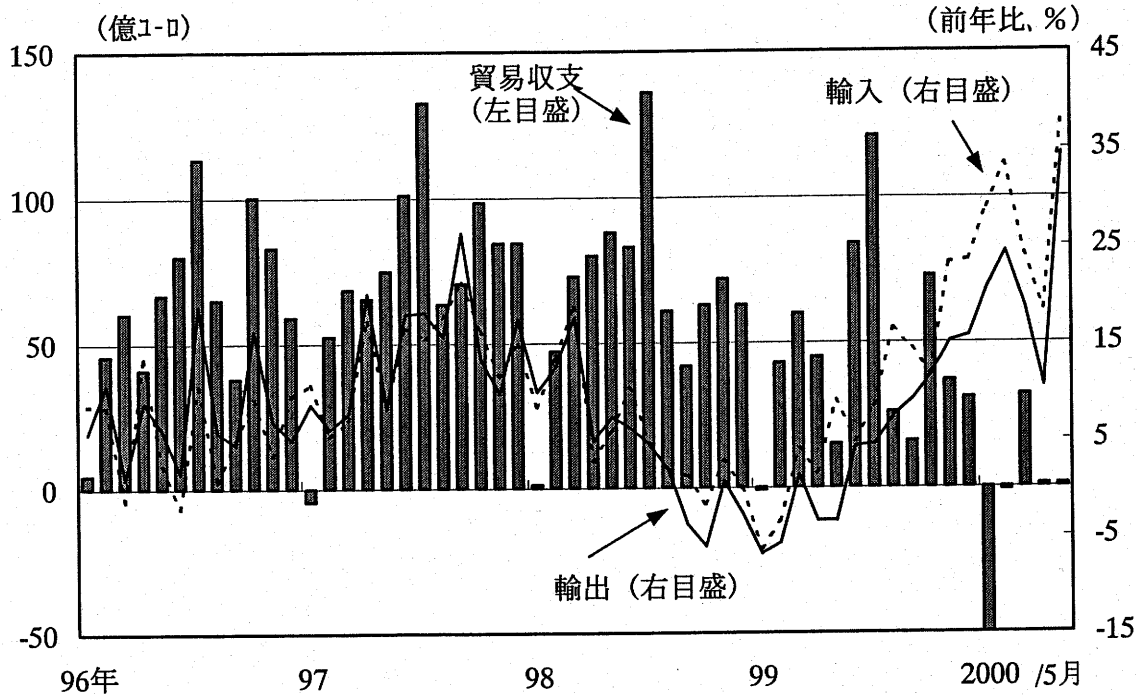


(2) ユーロエリアの景況判断指数、製造業・消費者コンフィデンス

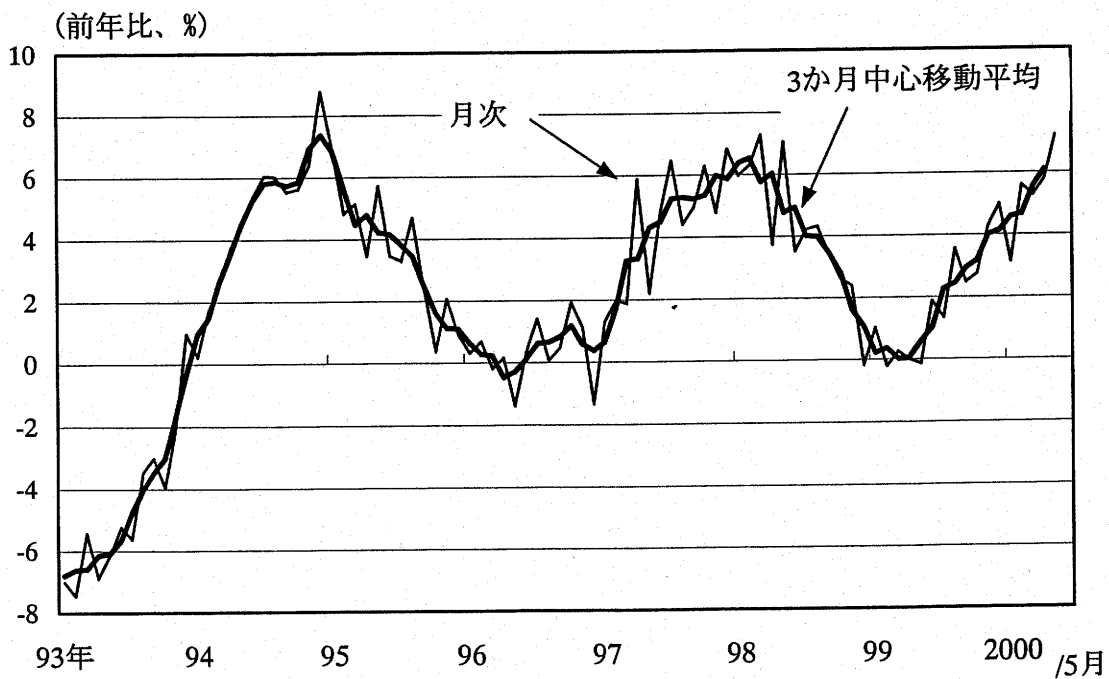


(図表 2 - 3)

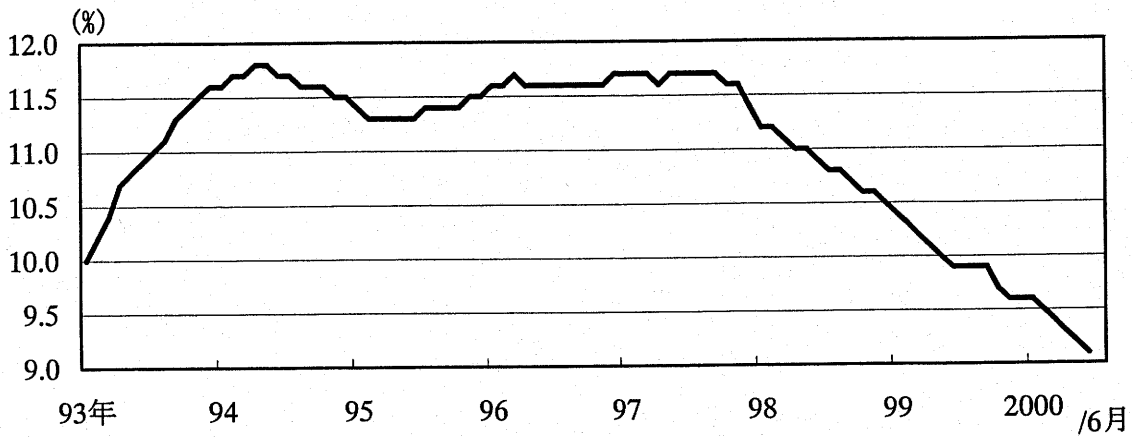
(1) ユーロエリアの貿易



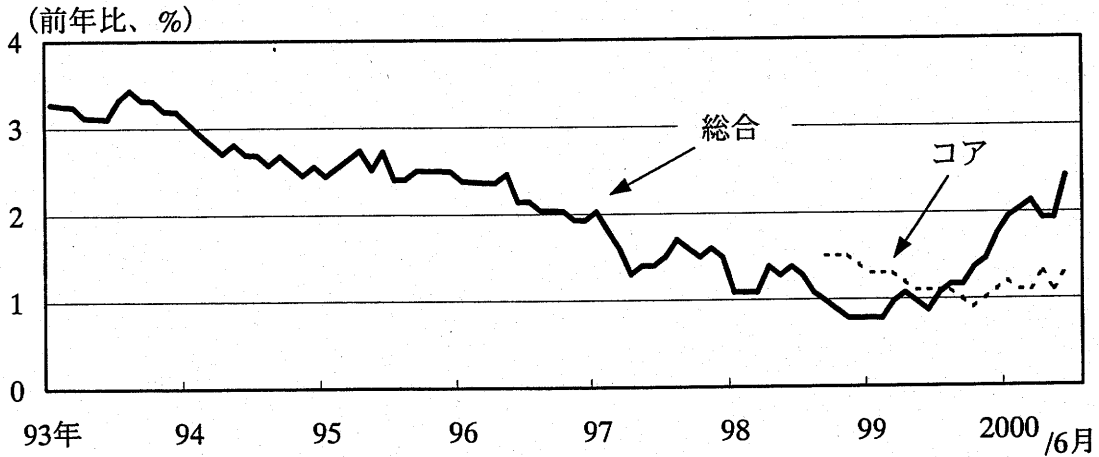
(2) ユーロエリアの鉱工業生産(除く建設)



(1) ユーロエリアの失業率

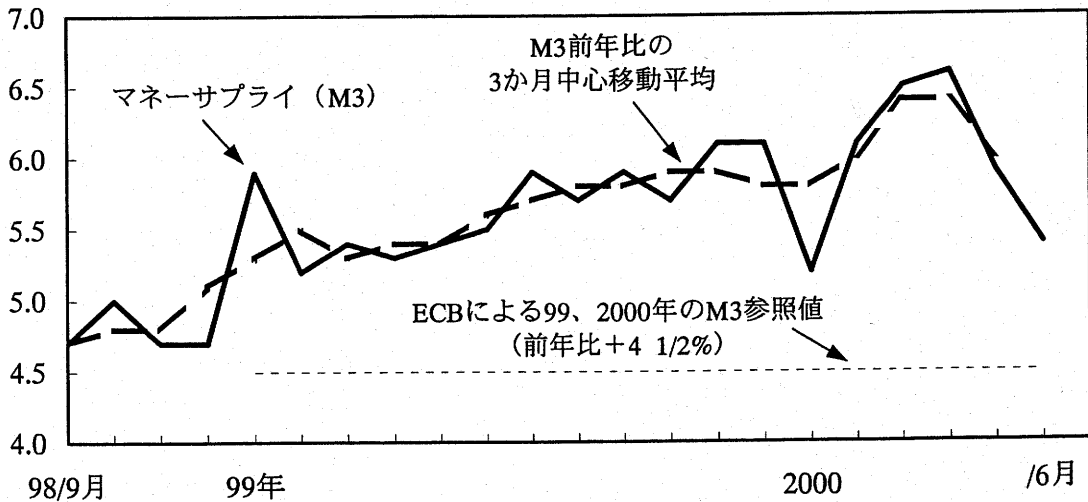


(2) ユーロエリアのHICP



(3) ユーロエリアのマネーサプライ

(未季調、未残前年比、%)



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	7.7	6.8	8.1	8.3
韓国	▲6.7	10.7	8.5	13.0	12.8	-
台湾	4.6	5.7	6.8	6.8	7.9	-
香港	▲5.1	3.0	7.8	9.2	14.3	-
シンガポール	0.4	5.4	6.9	7.1	9.1	7.7
タイ	▲10.2	4.2	5.4	6.5	5.2	-
インドネシア	▲13.0	0.3	3.8	5.0	3.6	4.1
マレーシア	▲7.4	5.6	7.7	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(7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	2000/4月	5月	6月	7月	対GDP輸出比率(99年)
中国	0.5	6.1	16.1	39.1	37.2	38.7	29.5	43.6	-	19.7
韓国	▲2.8	8.6	22.7	30.0	22.1	17.8	28.1	20.8	28.6	35.4
台湾	▲9.4	10.1	21.1	18.4	27.5	34.2	23.8	26.0	36.5	42.2
香港	▲7.5	0.0	10.0	19.5	16.8	15.0	21.7	13.6	-	109.6
シンガポール	▲12.2	4.4	19.8	23.3	13.3	10.0	26.5	18.5	-	135.0
タイ	▲5.0	7.2	19.1	30.0	-	12.9	-	-	-	47.1
インドネシア	▲8.6	▲0.4	17.1	39.0	31.0	28.0	19.4	47.2	-	34.5
マレーシア	▲6.9	15.2	18.9	22.2	17.6	12.0	19.7	20.9	-	107.1
フィリピン	16.9	18.8	23.8	9.6	12.4	13.7	4.0	19.4	-	45.8

(3) 消費者物価

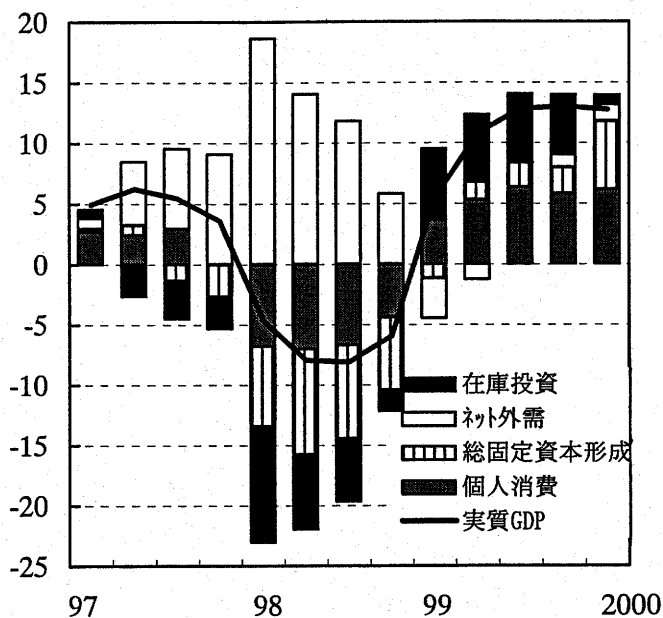
(前年比、%)

	1998年	1999年	1999/4Q	2000/1Q	2Q	2000/4月	5月	6月	7月
中国	▲0.8	▲1.4	▲0.9	0.1	0.1	▲0.3	0.1	0.5	-
韓国	7.5	0.8	1.3	1.5	1.4	1.0	1.1	2.2	2.9
台湾	1.7	0.2	▲0.1	0.9	1.4	1.2	1.6	1.4	1.5
香港	2.6	▲3.3	▲3.0	▲4.1	-	▲3.3	▲3.4	-	-
シンガポール	▲0.3	0.1	0.5	1.1	0.8	1.1	0.6	0.8	-
タイ	8.1	0.3	0.1	0.8	1.6	1.2	1.7	2.0	2.0
インドネシア	58.0	20.8	1.7	▲0.5	1.2	0.2	1.2	2.1	4.6
マレーシア	5.3	2.8	2.1	1.5	1.4	1.5	1.3	1.3	-
フィリピン	9.7	6.7	4.5	3.0	3.9	3.7	4.1	3.9	4.2

NIEsの実質GDP成長率

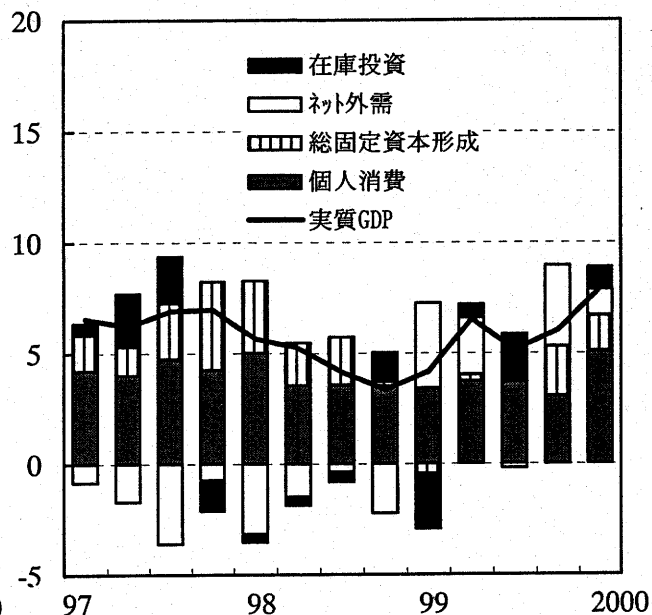
(1) 韓国

(前年比寄与度, %)



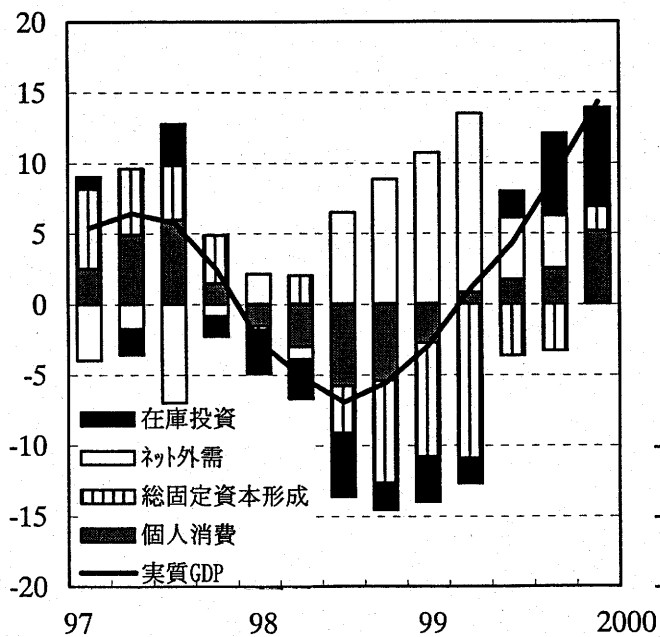
(2) 台湾

(前年比寄与度, %)



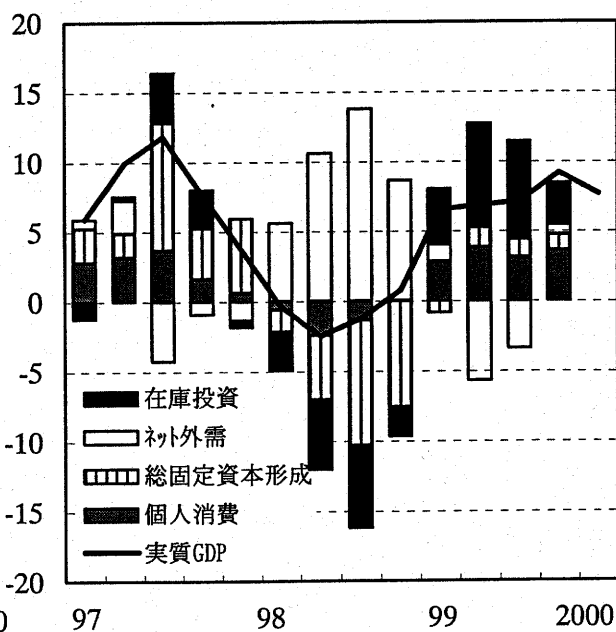
(3) 香港

(前年比寄与度, %)



(4) シンガポール

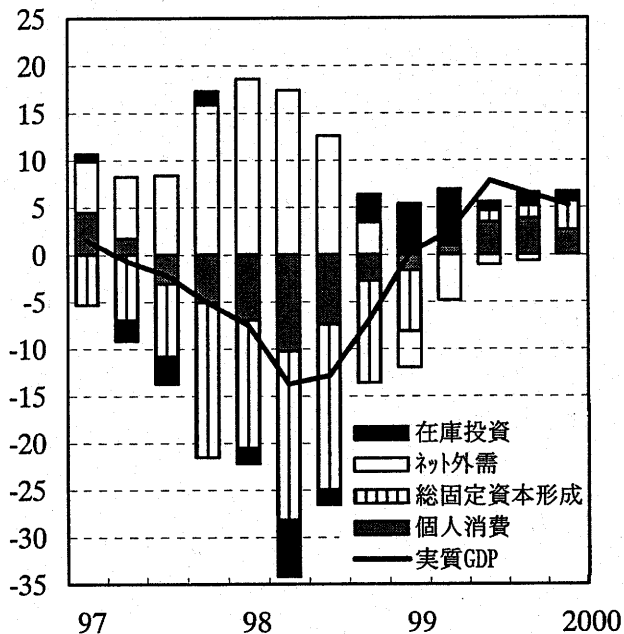
(前年比寄与度, %)



ASEANの実質GDP成長率

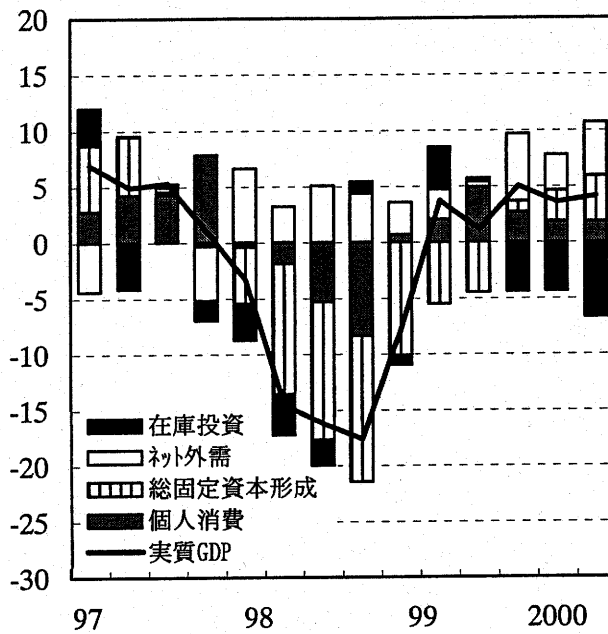
(1) タイ

(前年比寄与度, %)



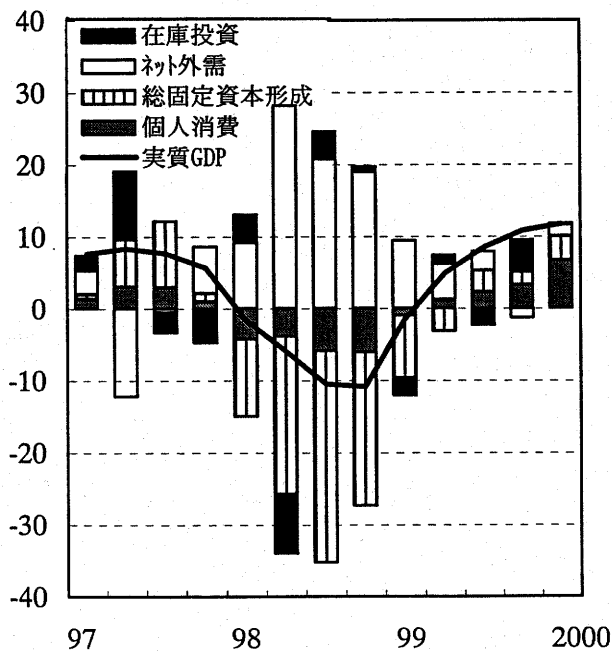
(2) インドネシア

(前年比寄与度, %)



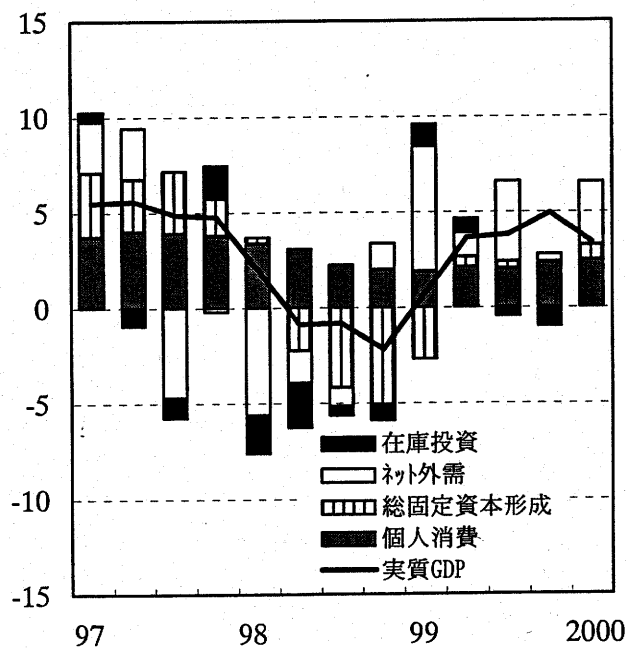
(3) マレーシア

(前年比寄与度, %)



(4) フィリピン

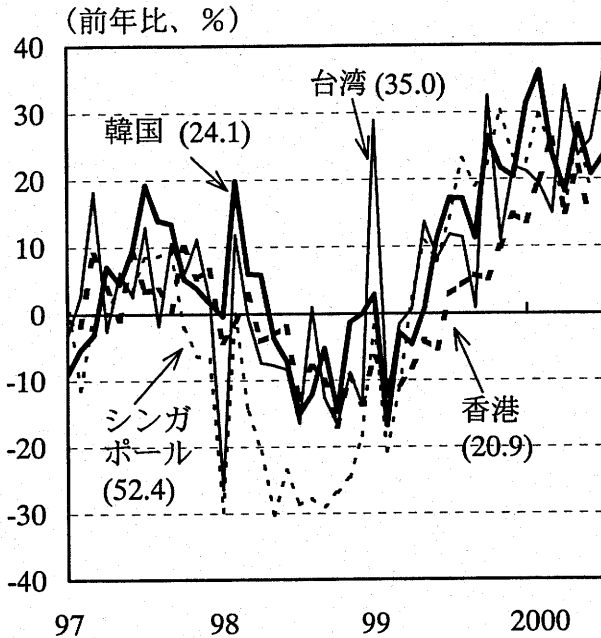
(前年比寄与度, %)



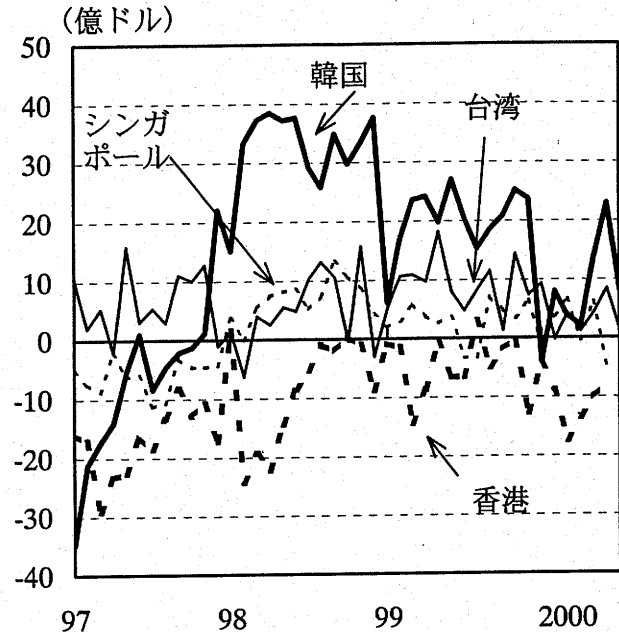
NIEs、ASEAN諸国の貿易動向

(1) NIEs

輸出

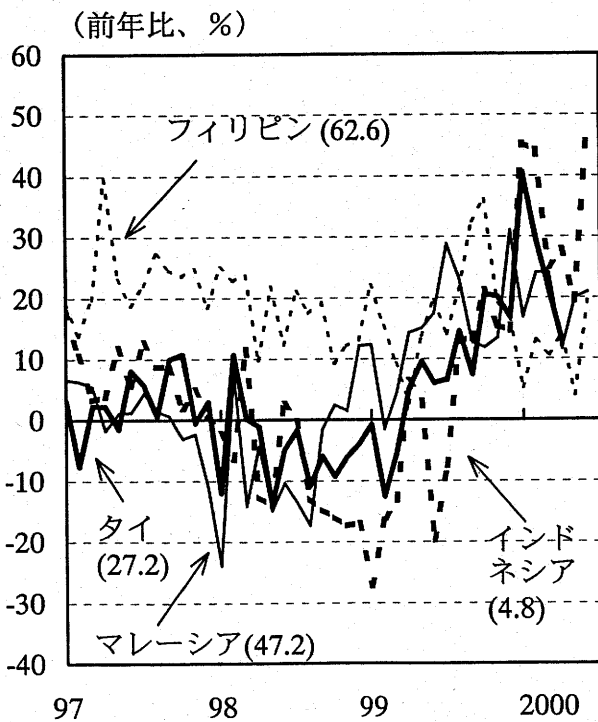


貿易収支

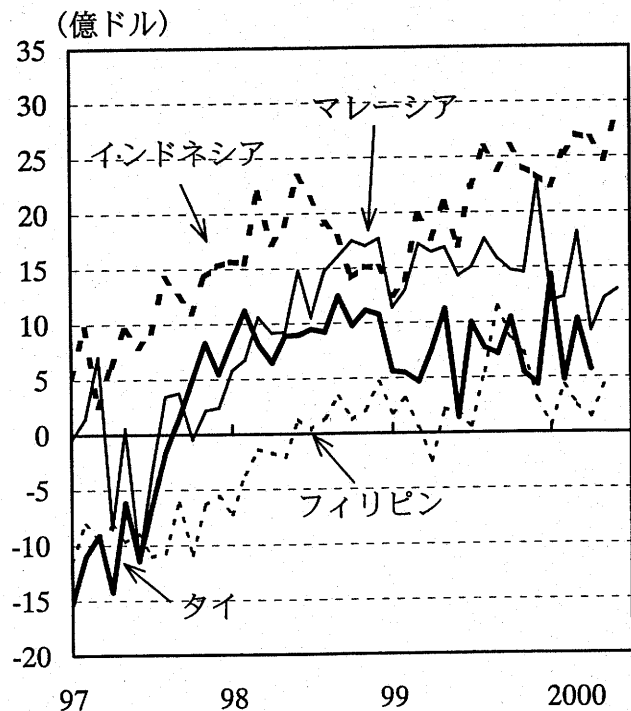


(2) ASEAN

輸出

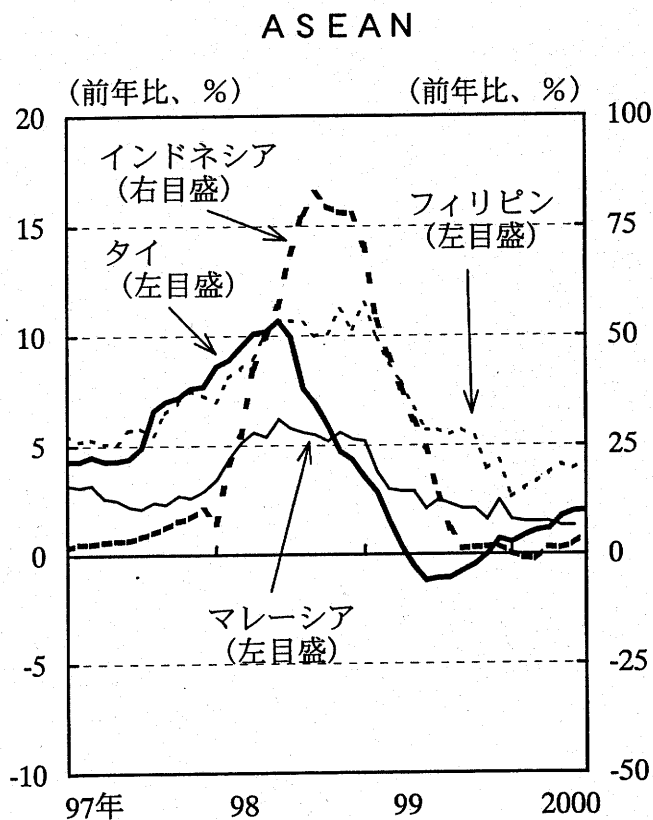
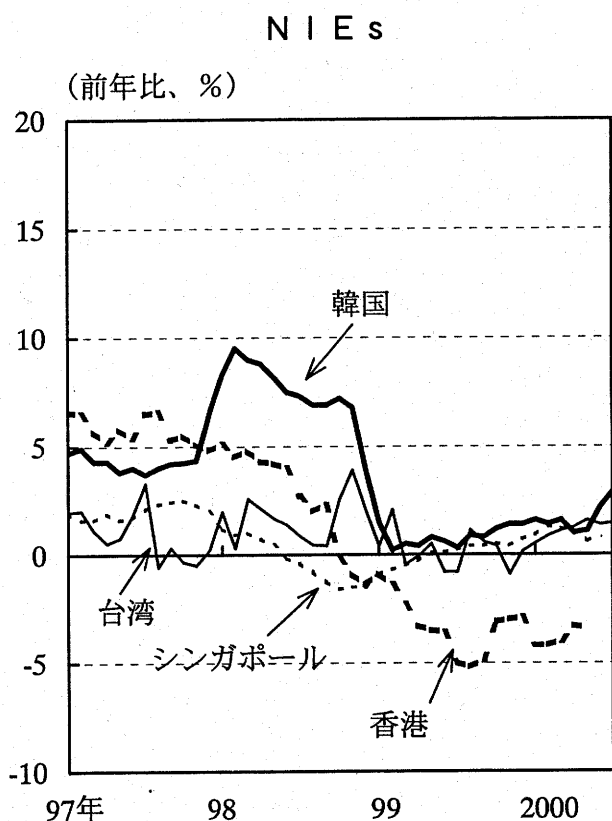


貿易収支

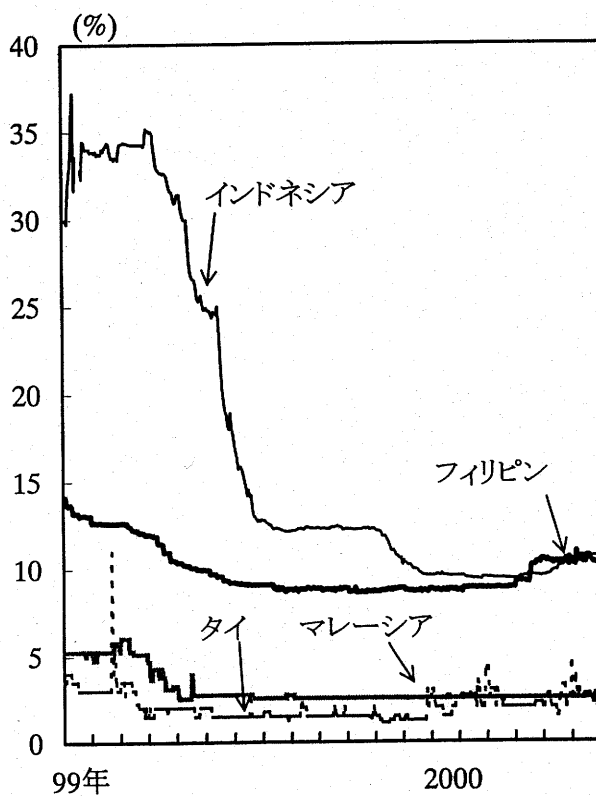
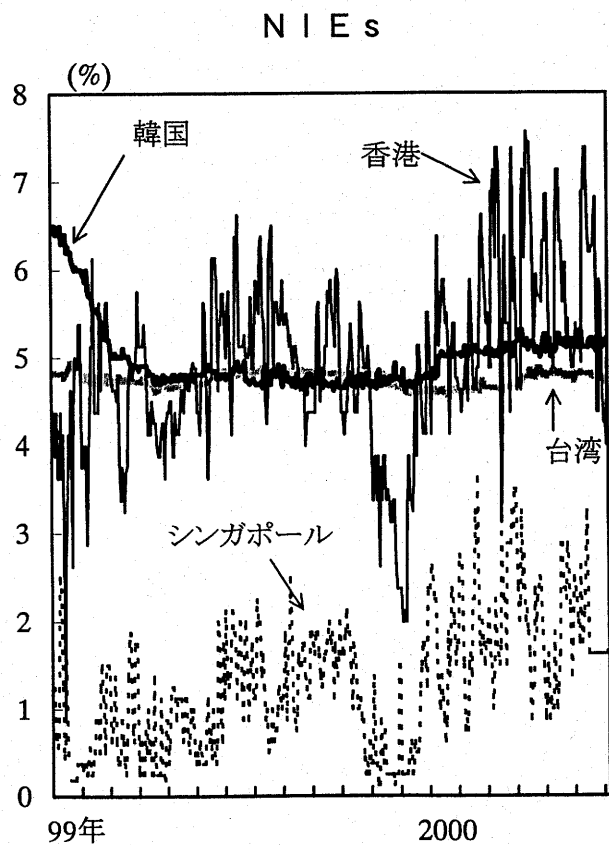


カッコ内は、財輸出に占めるIT関連財(事務・通信機器)の割合(WTO調べ、1998年)
(参考)世界全体の財輸出に占めるIT関連財の割合は、12.9%

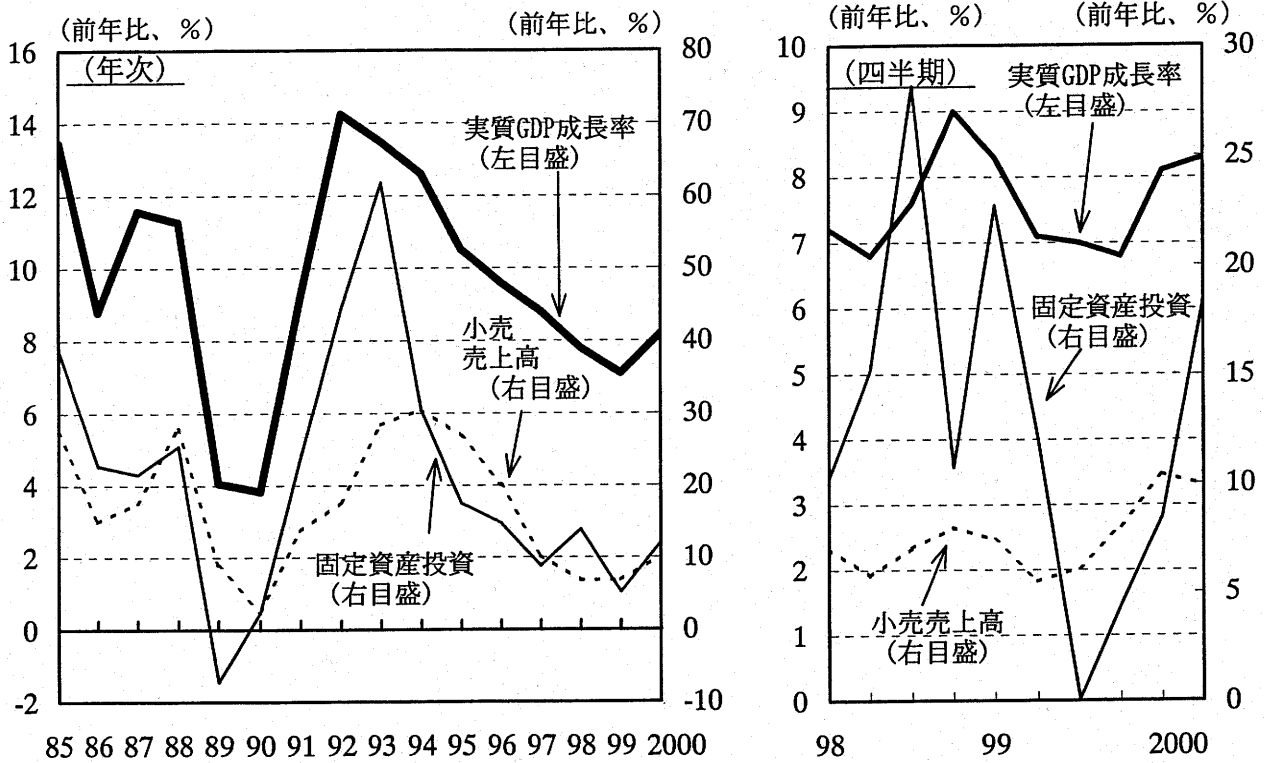
(1) NIEs、ASEAN諸国のCPI



(2) NIEs、ASEAN諸国のインターバンクオーバーナイト金利

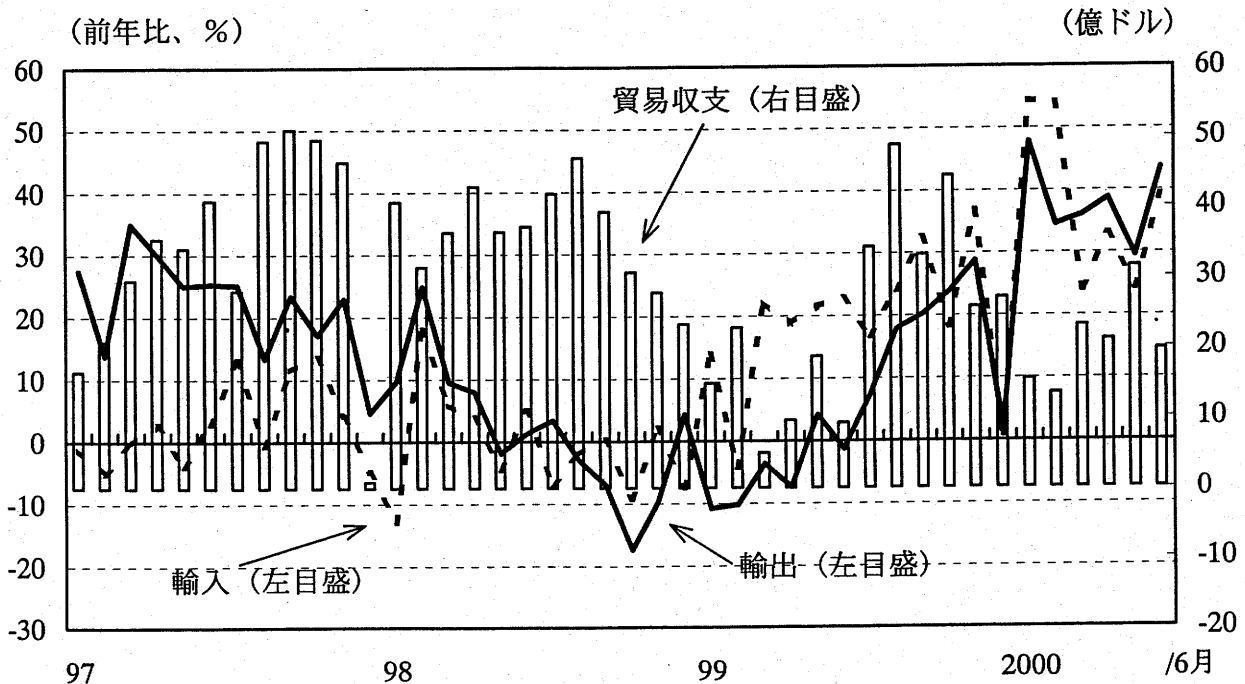


(1) 中国の実質GDP成長率の推移



(注) 年次の直近データについては、1～6月累計

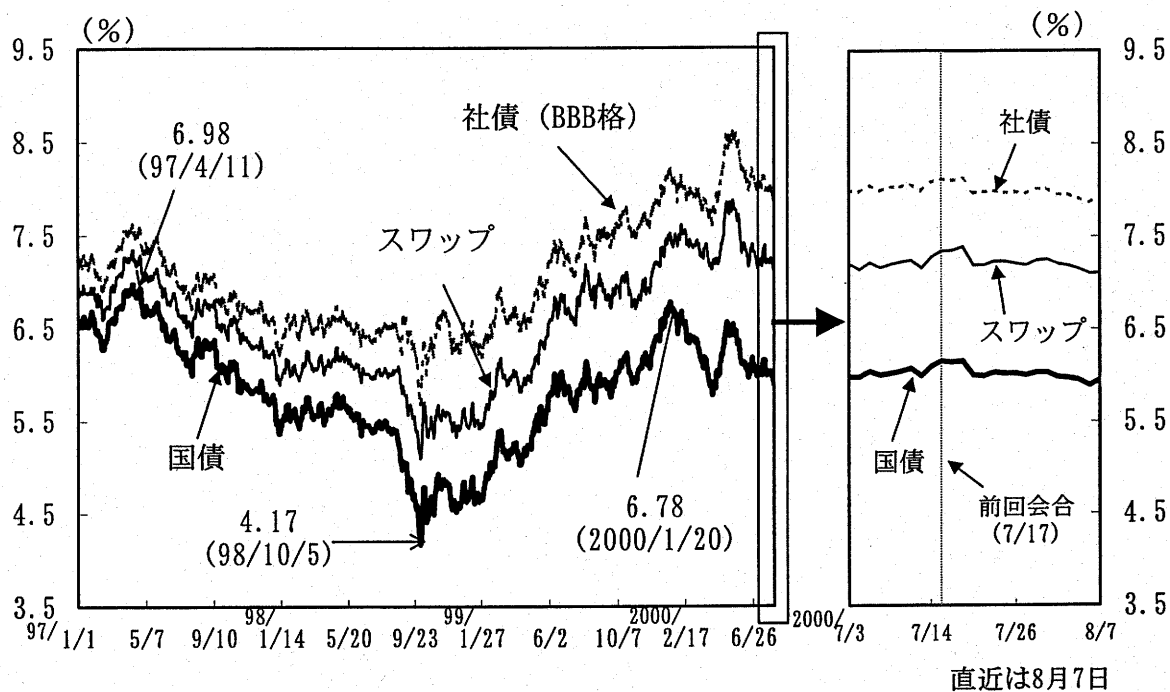
(2) 中国の輸出入動向



(図表4)

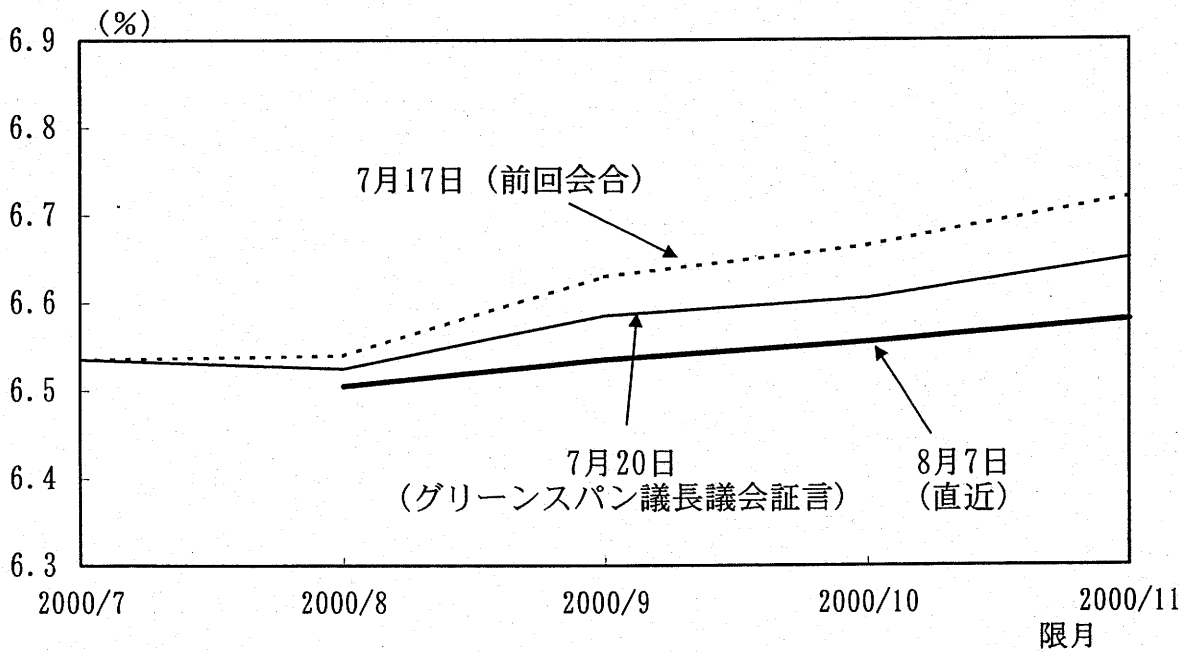
米国金利(1)

長期金利(10年物)



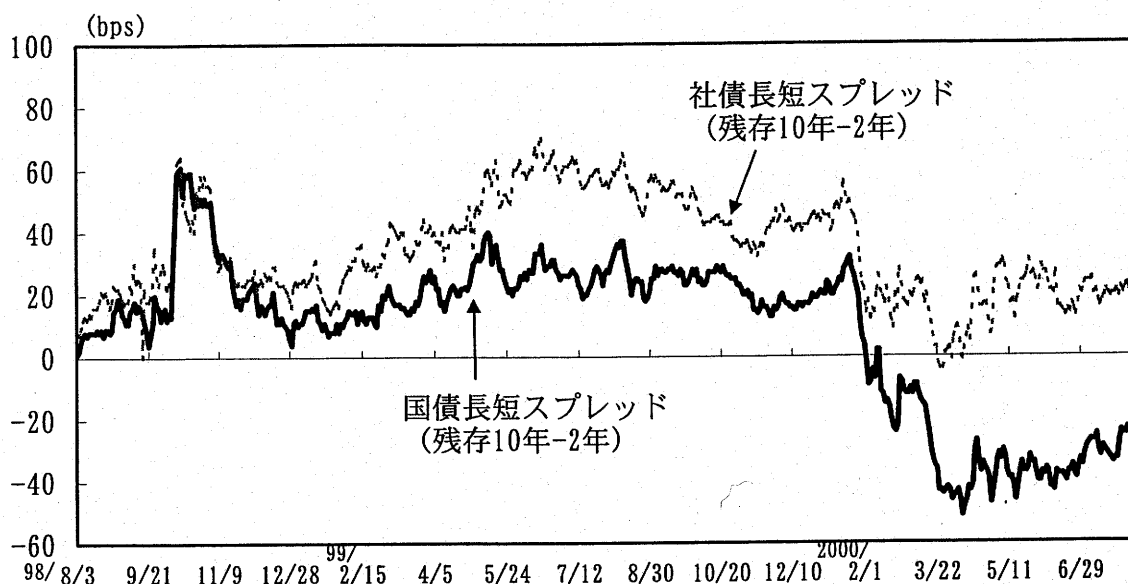
(注) 社債金利は、Bloomberg社がMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。因みに、Bloomberg社のBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

FF先物金利



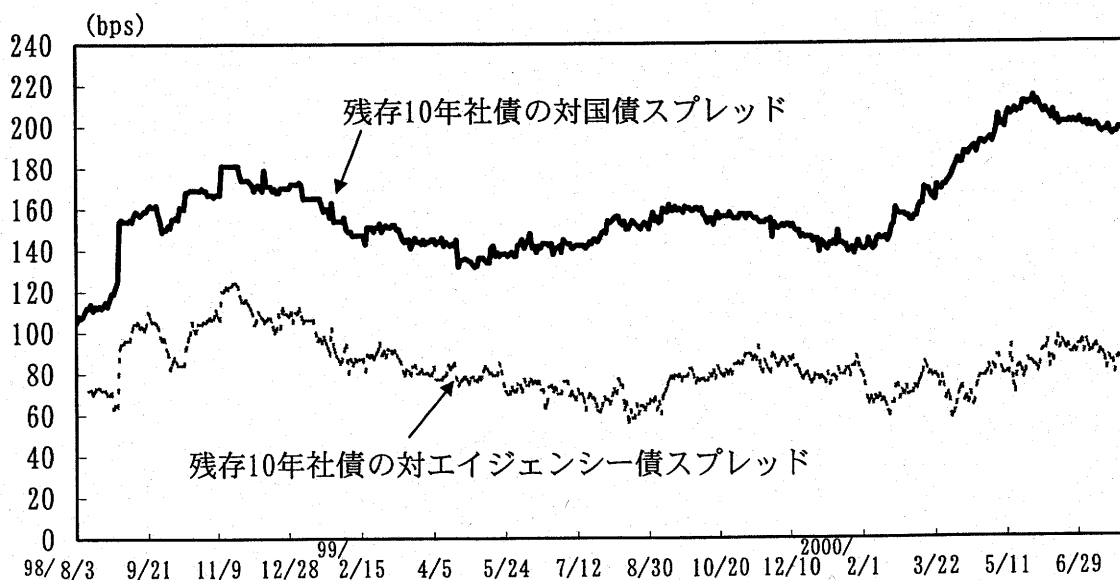
米国金利 (2)

国債・社債金利 (AAA格) の長短スプレッド



直近は 8月7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

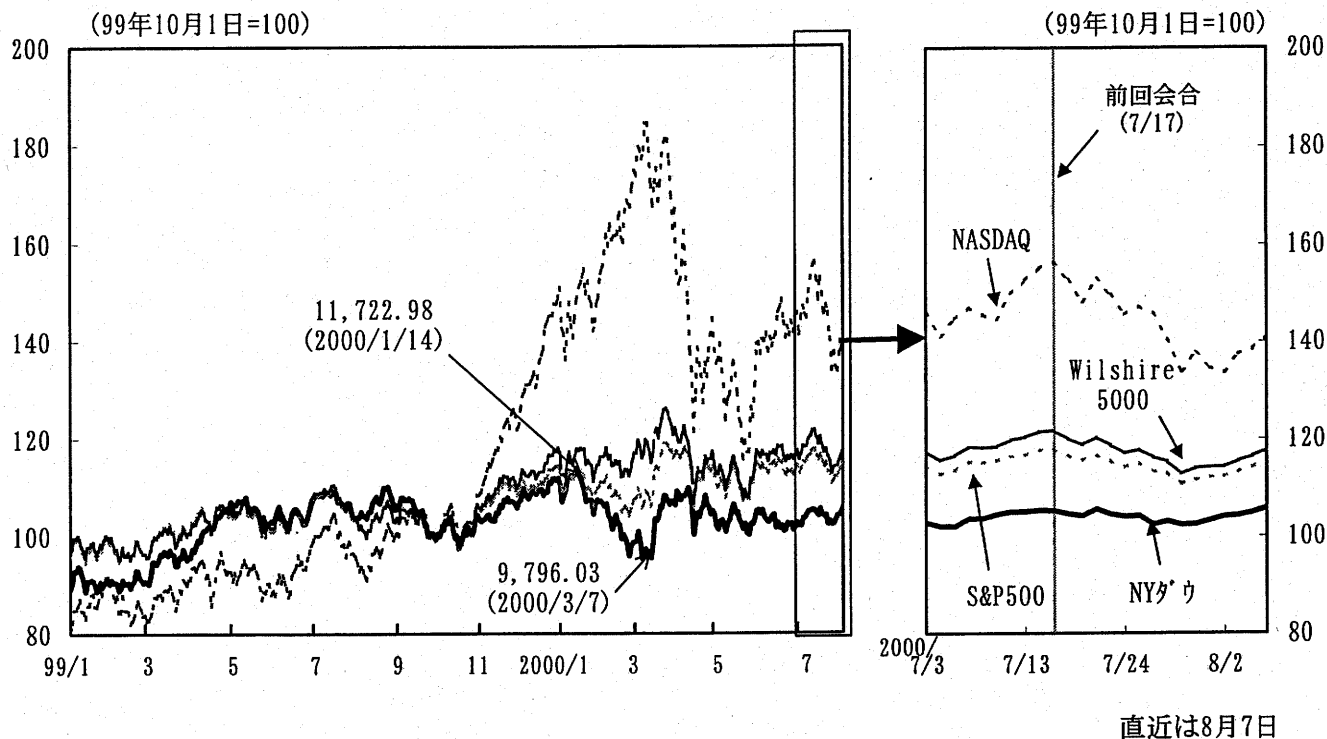


直近は 8月7日

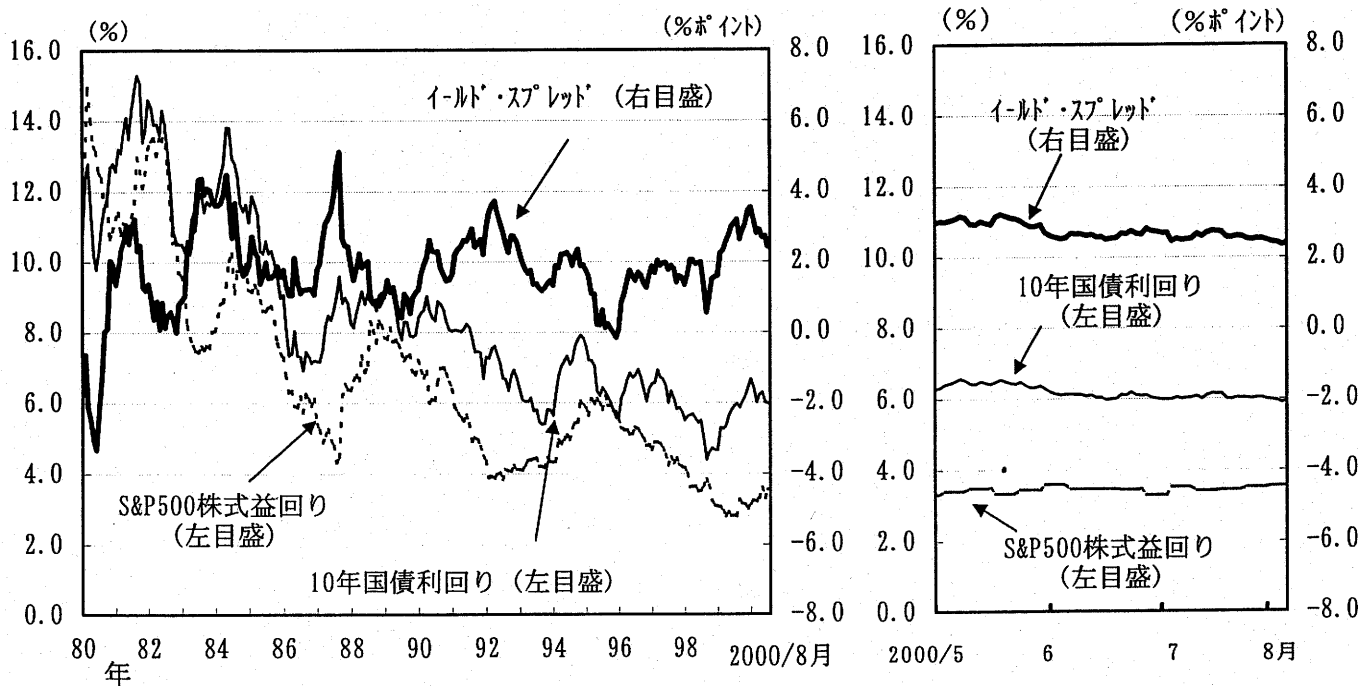
(注) 社債金利については、Bloomberg社がMoody's、S&P等の格付けを基に合成したBBB2を使用。因みに、Bloomberg社のBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

米国株価

株価 (NYダウ、S&P500、NASDAQ、Wilshire5000)



株式益回り、イールド・スプレッド (S&P500実績利益ベース)



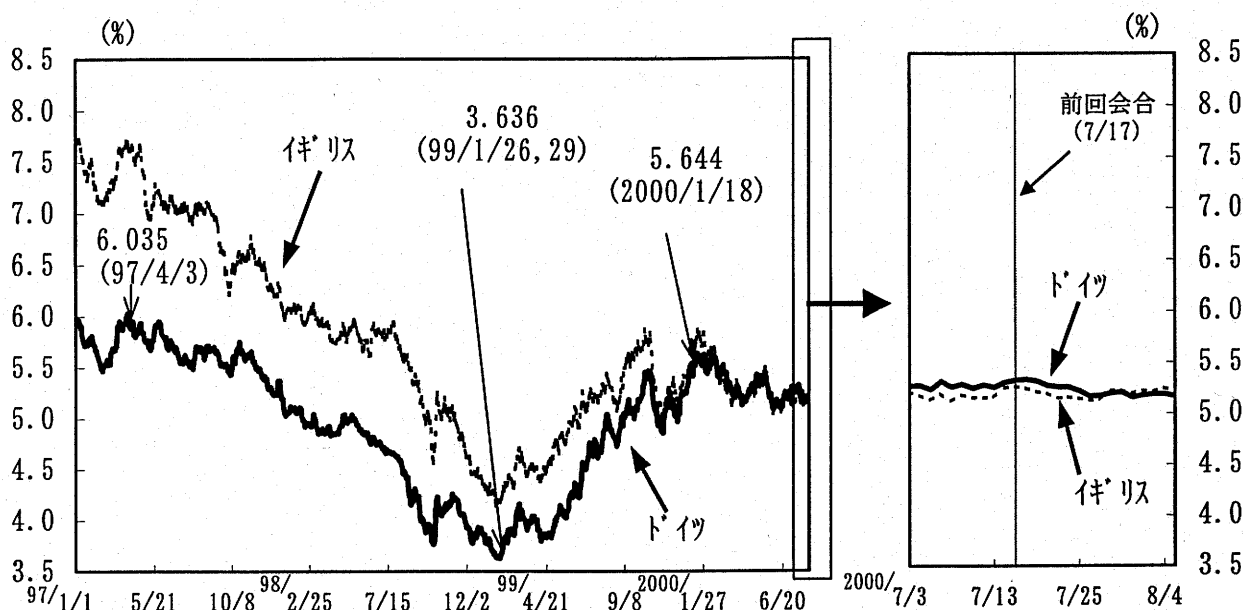
(注) 株式益回りはS&P500実績利益ベース (週次)

月次グラフの国債利回りは月末値、株式益回りは月次最終水曜日値を使用

イールド・スプレッド=国債10年物利回り-株式益回り (=1/PER)

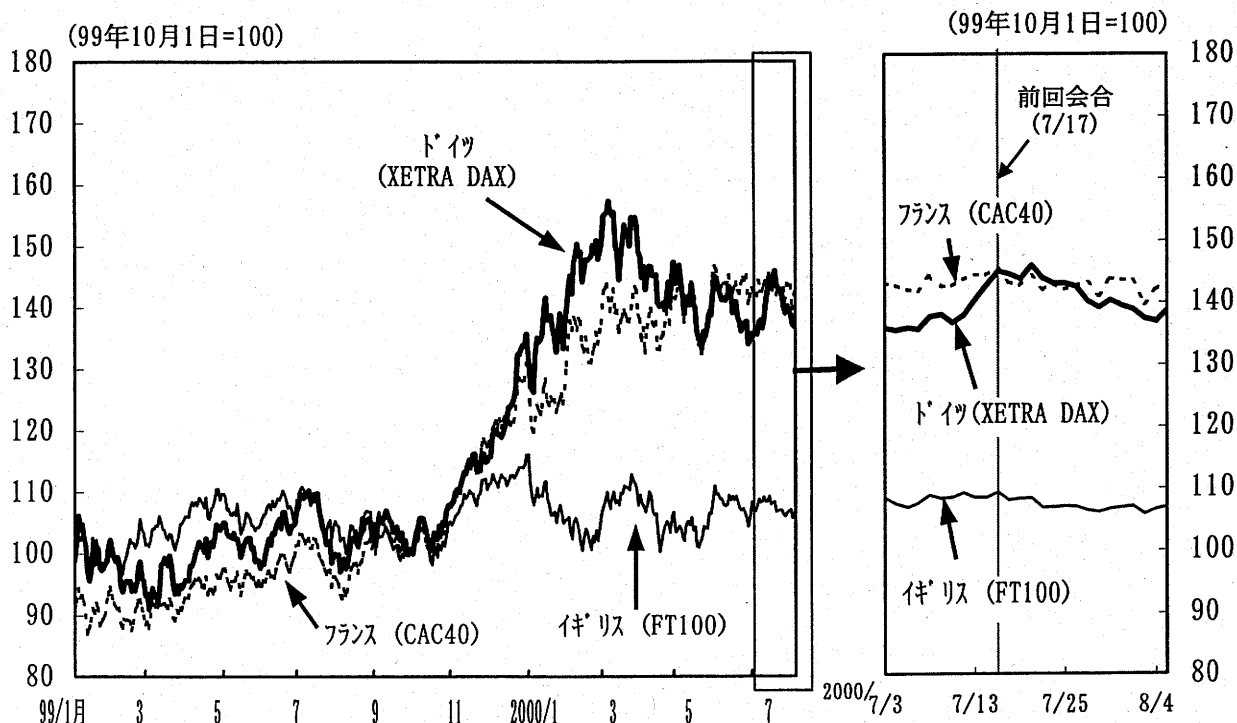
欧州金利・株価

10年物国債利回り (独、英)



直近は 8月7日

株価 (独、仏、英)

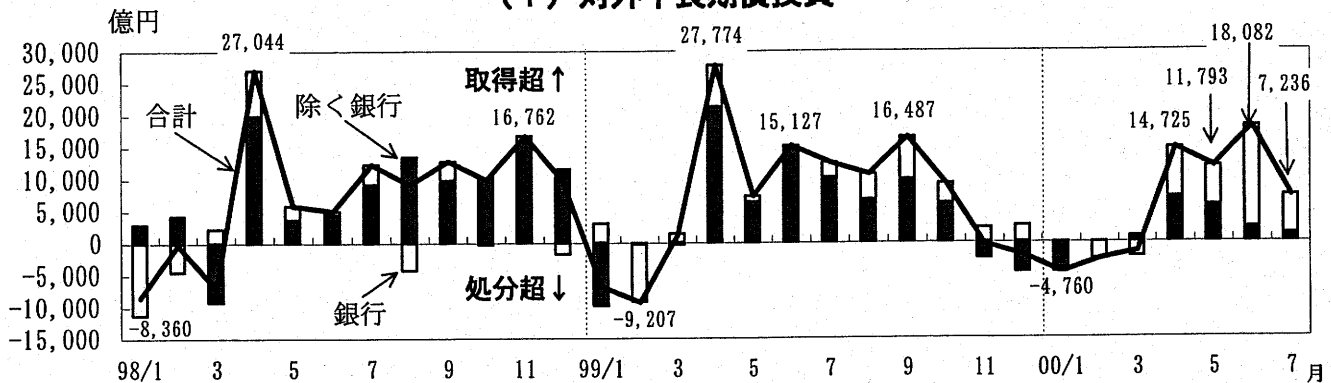


直近は 8月7日

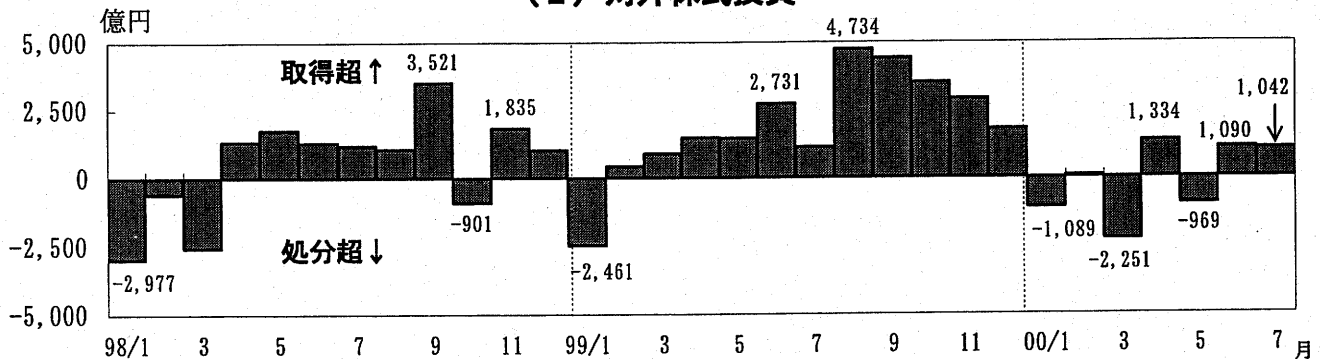
対内外証券投資の推移

— 全て約定ベース。98/2月以前分の計数は対外非公表。00/7月の計数は8/10日公表。

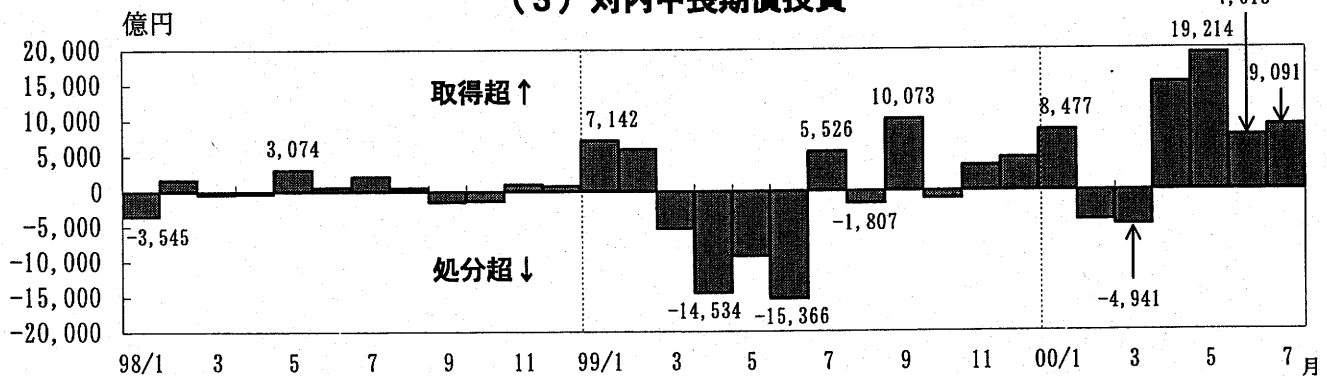
(1) 対外中長期債投資



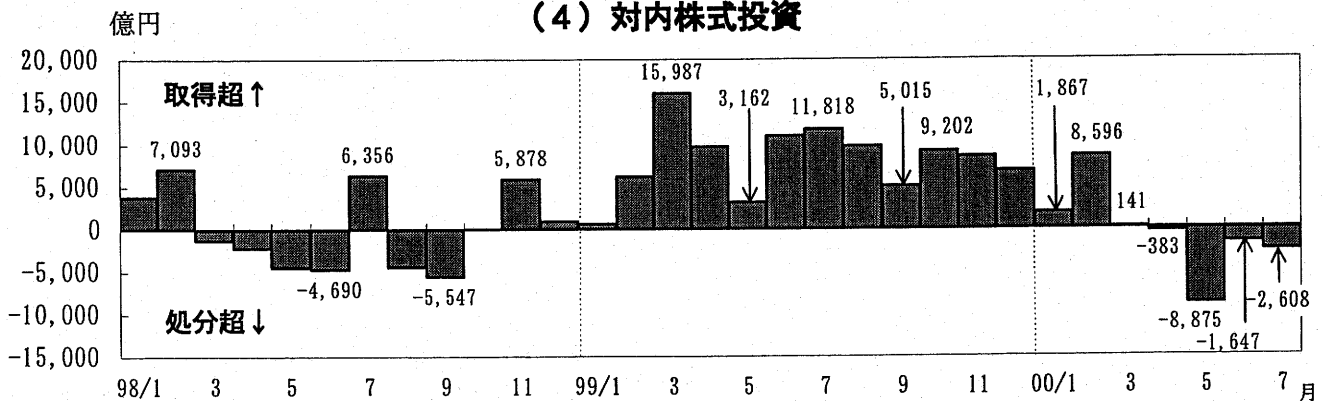
(2) 対外株式投資



(3) 対内中長期債投資

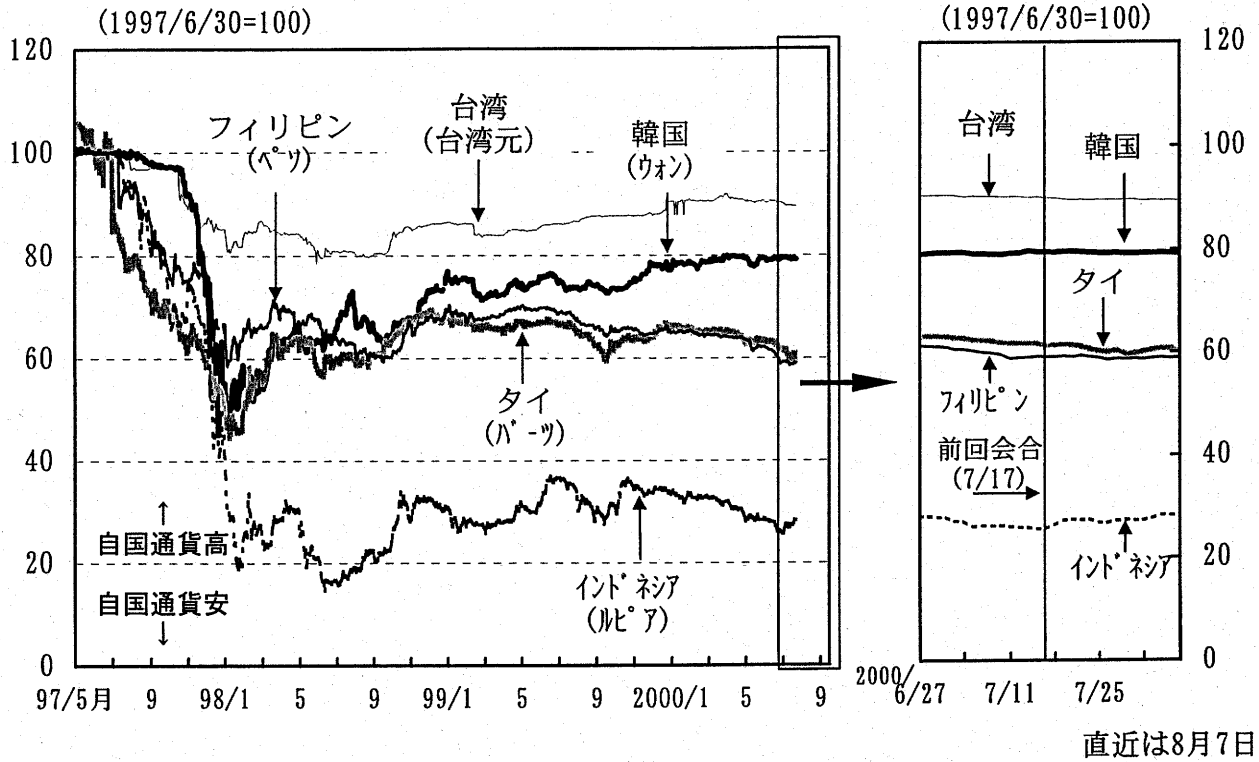


(4) 対内株式投資

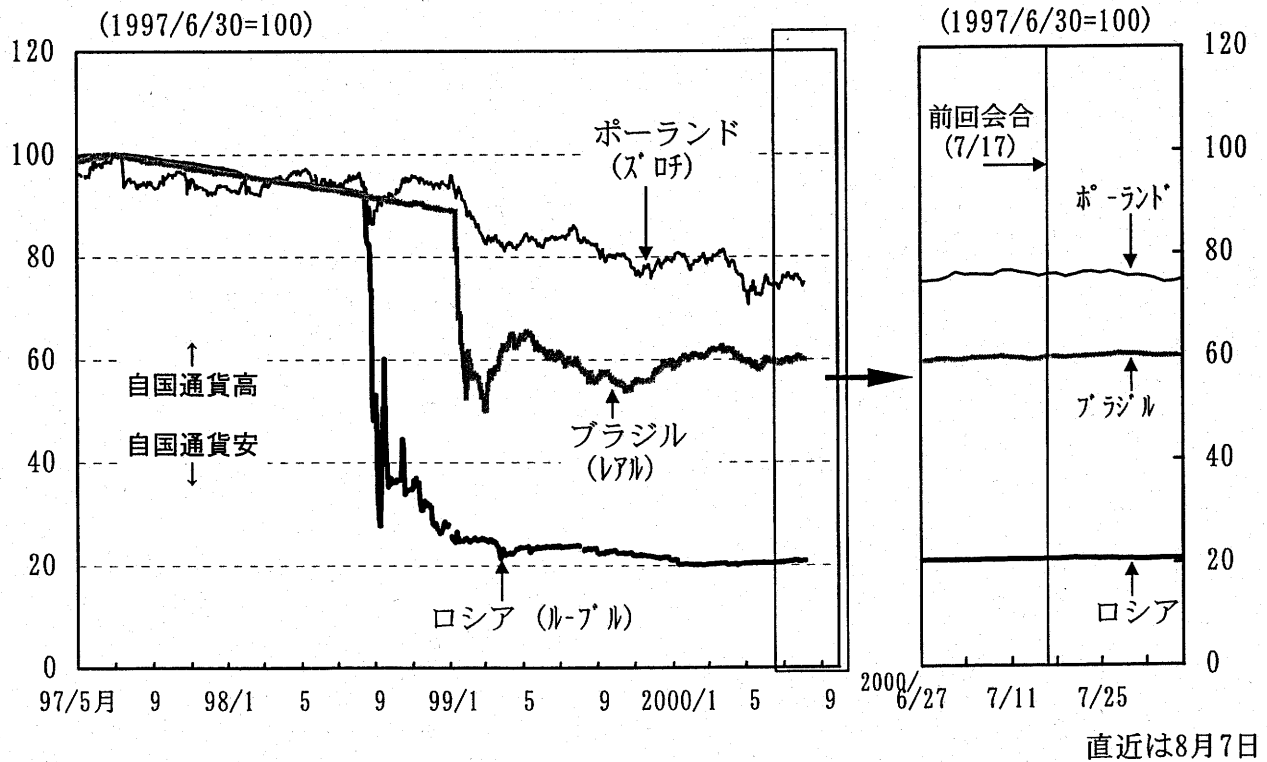


エマージング諸国通貨

(a) アジア



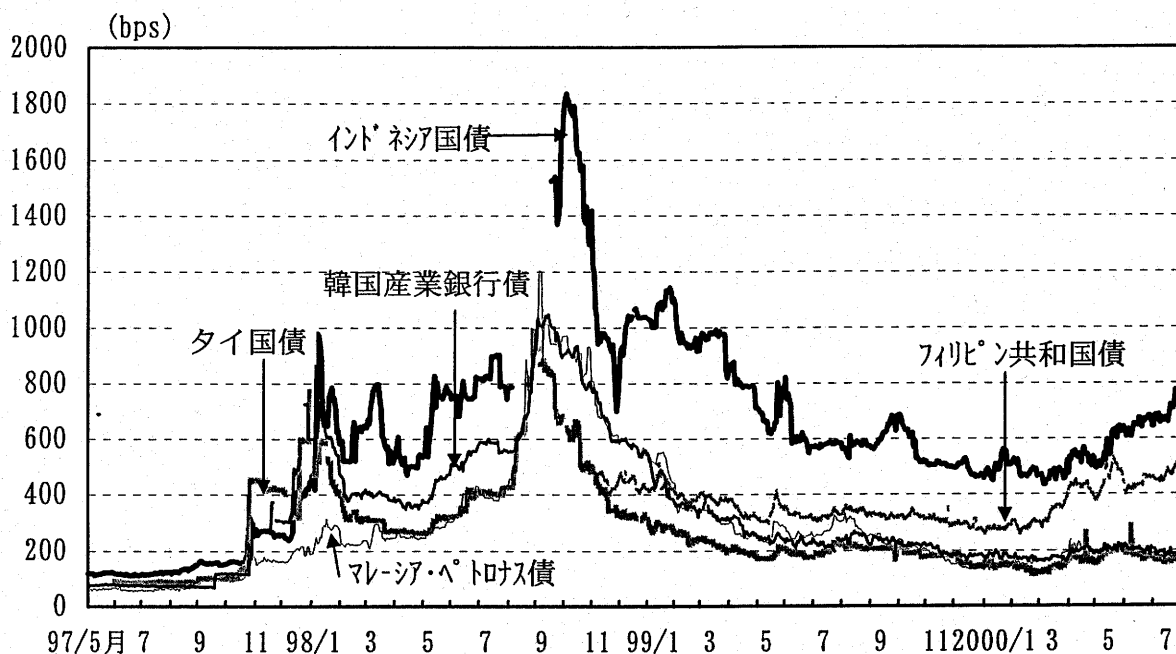
(b) 南米・ロシア・東欧



エマージング諸国債

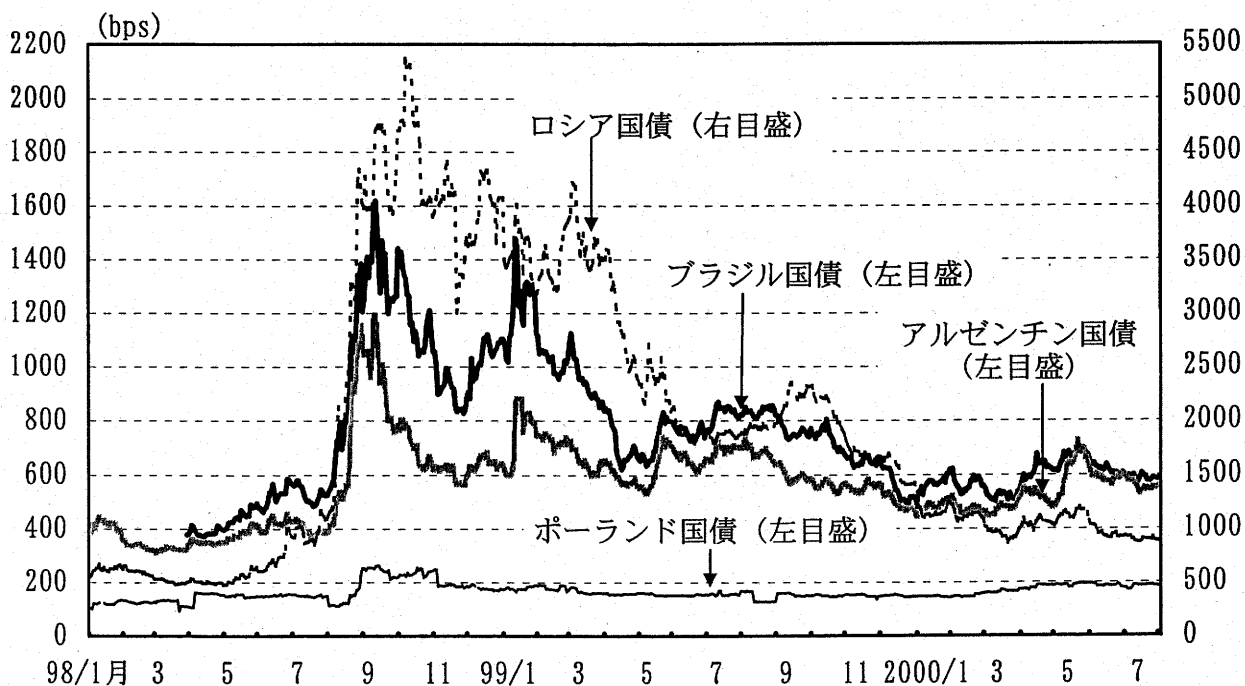
エマージング諸国のドル建債の対米国債スプレッド

(a) アジア



直近は8月7日

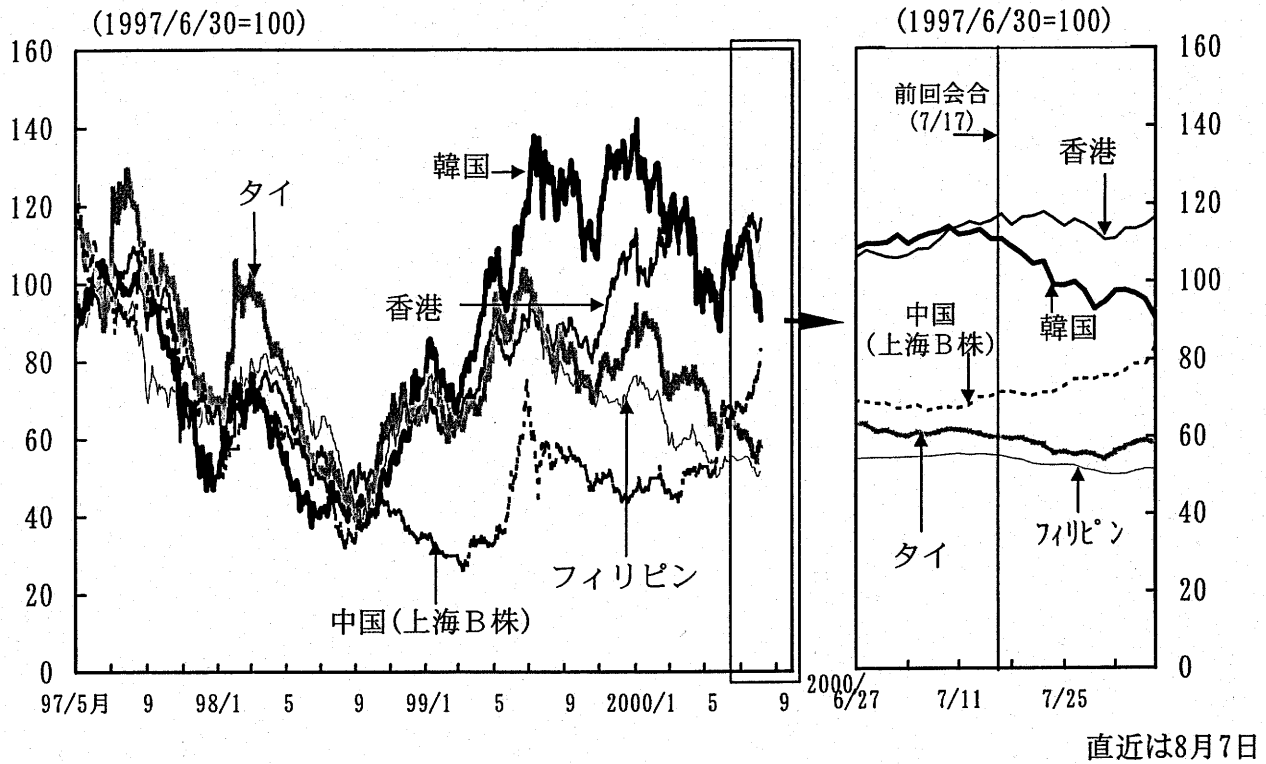
(b) 南米・ロシア・東欧



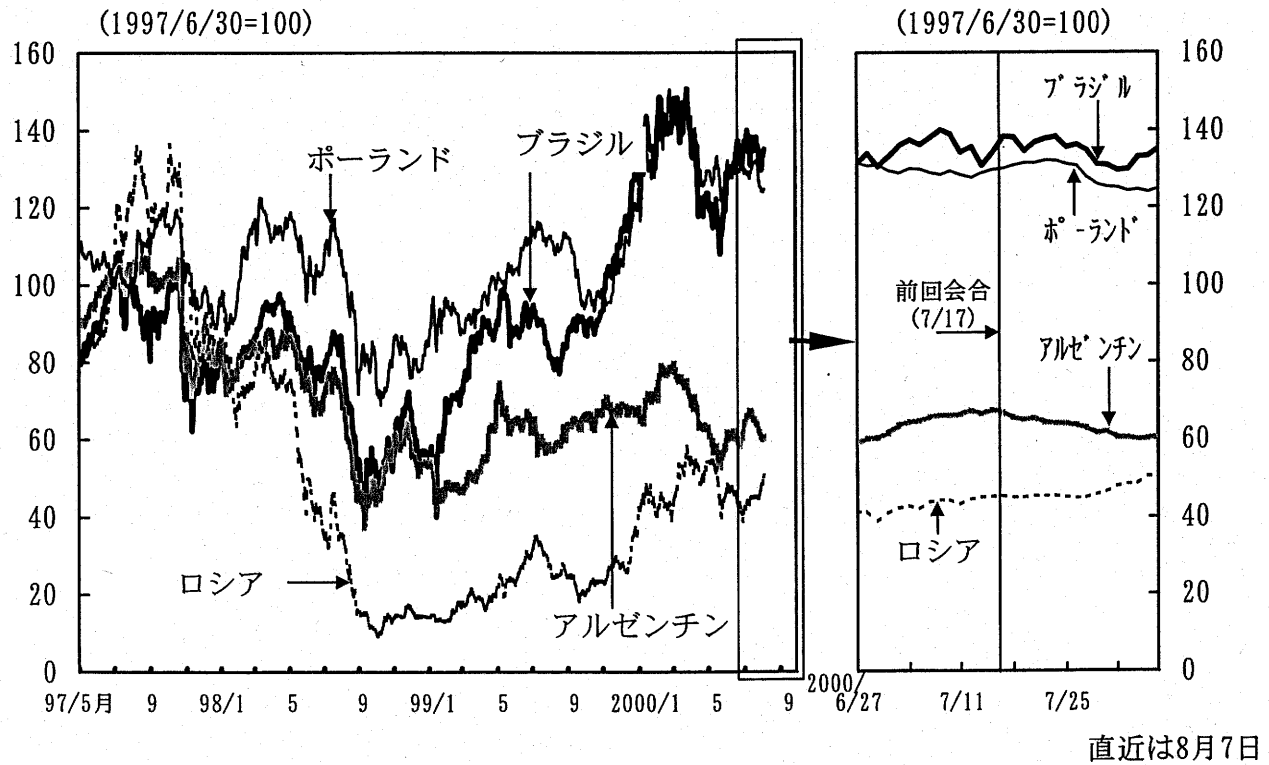
直近は8月7日

エマージング諸国株価

(a) アジア



(b) 南米・ロシア・東欧



(図表12)

国際機関等による海外経済見通し

(1) 実質GDP

(前年比、%)

	99年 実績	2000年				2001年			
		IMF 見通し (2000/4月)	OECD 見通し (2000/5月)	民間 見通し		IMF 見通し (2000/4月)	OECD 見通し (2000/5月)	民間 見通し	
				6月時点	7月時点			6月時点	7月時点
米 国	4.2	4.4	4.9	4.8	4.8	3.0	3.0	3.3	3.3
ユーロエリア	2.3	3.2	3.5	3.3	3.4	3.2	3.3	3.1	3.2
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	3.0	3.0	2.0	2.3	2.6	2.6
東 ア ジ ア	6.2	6.2	n.a.	6.9	7.1	6.0	n.a.	6.6	6.8
うち									
NIEs	7.7	6.6	n.a.	7.5	7.8	6.1	n.a.	5.7	5.8
ASEAN4	2.5	4.0	4.1	4.6	4.6	4.4	4.8	4.7	4.8
中 国	7.1	7.0	7.7	7.5	7.7	6.5	7.9	7.5	7.7
ラ 米	0.1	4.0	n.a.	3.7	n.a.	4.7	n.a.	4.1	n.a.
日 本	0.2	0.9	1.7	1.3	1.5	1.8	2.2	1.5	1.6
世界計	3.3	4.2	4.3	4.4	4.5	3.9	3.8	4.0	4.1

(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	
				6月時点	7月時点			6月時点	7月時点
米 国	2.2	2.5	2.1	3.1	3.2	2.5	2.3	2.6	2.6
ユーロエリア	1.1	1.7	1.5	1.8	1.9	1.6	1.9	1.7	1.7
うち									
ドイツ	0.6	1.2	0.6	1.6	1.7	1.3	1.4	1.5	1.5
フランス	0.5	1.3	1.0	1.3	1.4	1.1	1.6	1.2	1.3
英 国	2.3	2.0	3.0	2.0	2.0	2.4	3.2	2.3	2.4
東 ア ジ ア	1.6	1.7	n.a.	1.5	1.4	2.1	n.a.	2.7	2.7
うち									
NIEs	0.0	2.1	n.a.	1.7	1.5	2.5	n.a.	2.6	2.5
ASEAN4	10.7	3.6	n.a.	3.8	3.5	4.2	n.a.	5.0	5.0
中 国	▲1.4	1.0	n.a.	0.8	0.7	1.4	n.a.	2.0	2.0
ラ 米	8.1	7.7	n.a.	7.0	n.a.	6.4	n.a.	5.8	n.a.
日 本	▲0.3	0.1	▲0.8	▲0.4	▲0.4	0.9	▲0.1	0.0	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・フォークキャストによる。

(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デフレーターベース。

2000. 8. 8

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高水準で推移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広がるなど、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く引き続き厳しい状況にあるが、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、夏季賞与の出足も前年水準を若干上回るなど、雇用者所得の減少傾向に歯止めが掛かっている。

- 毎勤統計における6月の特別給与は、大企業（500人以上の事業所）が日経連や連合の調査を下回る大幅なマイナスとなる一方、中小企業（500人未満の事業所）は各規模ともプラスとなり、全体では前年水準を1.7%上回る出足となった。中でも、最も規模の小さい企業（5～

29 人の事業所) が前年比+5.6%と高い伸びを示しており、7月以降はこうした小企業のウエイトが高まることを勘案すれば、6~8月計でみた特別給与が前年比プラスとなる可能性が高いと考えられる。こうした特別給与の動きと所定内・所定外給与が前年水準を上回って推移していることを総合すると、賃金は全体として下げ止まったと判断できる。

- 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。
- 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や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等を反映して小幅の下落が続いている。

(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であろう。

この点、まず輸出、設備投資の増勢については、これまでのところ判断を変えるような材料は窺われていない。

個人消費については、今後賃金の緩やかなプラス傾向が定着していくなど家計所得の改善が見込まれるほか、消費者マインドも雇用環境の改善を背景に4月以降株価が下落する中であって比較的落ち着いた動きを示している。こうしたことからみて、個人消費もいずれ緩やかな増加に転じる可能性が高いと考えられる。

—— 企業ヒアリングの感触によれば、生産も、年末にかけて、公共工事の減少を反映して若干減速するものの、総じて増勢を維持するとの見方が多い。

—— 最近の株価下落をきっかけに、企業・家計の行動が慎重化することも考えられるが、今のところそうした兆候はみられていない。

- 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1、2)、公共工事請負金額は、振れを均してみると、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。公共工事関連財出荷(6月)や出来高(5月)は国の執行本格化から若干増加した(同図表)。こうしたことから、公共工事は、現在は高水準で推移しているとみられるが、今後は補正予算執行の一巡に伴い徐々に減少に転じていくことが見込まれる。

(純輸出)

- 実質輸出の動きをみると(図表3、4(1)、5)、4～6月は、米国向けの自動車輸出の増加や、アジア向けの情報関連財・資本財輸出を中心に、前期比+3.2%の大幅な増加となった。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勘案すれば、実勢としての増加テンポはより強いとみられる。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6)、かなり強めのものとなっている。米国景気は、個人消費にやや減速感が窺われるが、設備投資を主因に高成長が続いており、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7）、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3、4(1)、8）、4～6月には前期比+6.3%と大幅に増加した。内容をみると、新製品投入時期にあたるパソコンをはじめとする情報関連財や、消費財、資本財・部品がいずれも増加している。輸入は、今後も増加傾向を辿る可能性が高いが、パソコンの新機種投入の一巡等を踏まえれば、さすがに増加テンポは緩やかになると見込まれる。
- 純輸出の動きを表わす実質貿易収支は（図表4(2)）、輸入の大幅増を映じて4～6月には一旦減少した。先行きは、輸入の増加テンポが緩ま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。

（設備投資）

- 設備投資は、大企業・中小企業ともに増加している。先行指標等からみて、先行きも増加が続くことが見込まれる。

—— 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9）、1～3月に大幅に増えた後、4～6月は前期の大口案件（大型コンピュータ、発電設備等）の剥落から、前期比-1.9%の減少となった。

—— 設備投資の先行指標をみると（図表10）、機械受注（民需、除く船舶・電力）は、5、6月と2か月連続して増加した。この結果、四半期でみても、1～3月に前期比+4.9%と高めの伸びとなった後、4～6月は同+3.1%と4四半期連続の増加となった。4～6月の内容をみると、製造業では、自動車をはじめとして全般に増加しており、高い伸びをしている（同+11.2%）一方、非製造業では、通信業や卸小売業でこれまで高い伸びを続けてきた反動が出たことを主因に、全体でもマイナスとなっているが（同-5.0%）、均してみれば増加基調にあるとみられる。

次に建築着工床面積（民間非居住用）をみると、4～6月は、商業用施設の反落に伴い同-1.9%となったが、2四半期連続で2桁の伸びとなった後の反動減の色彩が強く、そうした点を考慮すると、実勢としてはなお強めの推移を辿っているとの評価が可能である。

—— なお、中小企業金融公庫による中小企業非製造業の2000年度設備投資計画をみると(図表11)、卸売業(前年比-27.3%)、小売業(同-22.1%)、サービス業(同-15.4%)ともに低調な出足となっている。但し、本調査は従来から法人季報等他の調査とは異なる動きを示す特性があり、その結果については幅をもって考えておくことが適当である。

(家計支出)

○ 個人消費は(図表12~14)、このところ、耐久財の販売指標等に明るい動きがみられているが、低調な指標も残存しているほか、最近になって消費者コンフィデンス指標が落ち着いた動きとなっていることも踏まえると、現時点では回復感に乏しいとの見方を変えるだけの材料は揃っていないと考えられる¹。

① 強めの指標

- ・ 家電販売は、新機種投入のあったパソコンやデジタル家電、さらには猛暑の影響を受けたエアコンを中心に、堅調に推移している。
- ・ 旅行取扱額は、4~5月はゴールデン・ウィーク中の旅行が海外旅行を中心に活発であったこと等から、1~3月対比+3.4%と堅調である。夏休み期間の予約状況を見ても、海外旅行の予約が増えている。
- ・ 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、4~6月は同+3.8%とかなりの増加となった。もっとも、4~6月の増加の主因である自動車購入費の急増は、新車登録台数の動きからみて、明らかに過大であり、この分を割り引いてみる必要がある。

② 中立的な指標

- ・ 乗用車販売(含む軽、出荷額ベース)は、1~3月に昨年に比べれば販売水準が若干切り上がったとみることができる。ただ、4~6月に若干増

¹ なお、計数で確認することはできないが、家電販売では、7月中旬以降、販売の伸び悩みを指摘する声が多く、中にはそごう倒産と関連があるのではないかとの声も聞かれている。一方、百貨店・チェーンストアでは、中元・ボーナス商戦が不芳であるほか、猛暑の影響も限定的であるとの声が多いが、そごう倒産の影響は殆どないとの声が大勢である。

加した後、7月には普通乗用車の減少から大きく減少しており（前月比－8.6%）、最近の動きを均してみれば概ね横這い圏内の展開とみられ、メーカーでも慎重な販売計画を崩していない。

③ 弱めの指標

- ・ 4～6月の百貨店・チェーンストア販売額は、衣料品の売上げ不平等から減少を続けている。

—— 因みに、消費の趨勢を販売指標ではなく消費財の供給数量から捉え直してみると²（図表15）、耐久消費財が総じて増加している一方、非耐久消費財は、国内出荷分が低調な反面、輸入が伸長している。無論こうした方法には一定の限界があるが³、少なくとも消費が百貨店・チェーンストア販売額等から窺える程弱くはない可能性を示唆している。

—— 消費者コンフィデンス指標は（図表16）、6月調査では、指標によって方向が区々となっているが、4月以降株価が大きく下落した割には比較的落ち着いた動きとなっている。内容をみると、雇用環境の改善が押し並べてプラスに効いており（図表17）、これが消費者に安心感をもたらしていることが窺われる。

- 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みて、小さくなってきている可能性が高いと思われる。さらに、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ることから、個人消費は、今後、雇用者所得の増加が明確になるにつれて、緩やかな増加に転じる可能性が高いと思われる。

—— ただ、株価の下落が続いたり業況不芳先の倒産が続く場合には、雇用・所得環境悪化に対する不安が再燃し、消費者コンフィデンスが慎重化する可能性も考えられる。

- 住宅投資を新設住宅着工戸数でみると（図表18、19）、1～3月に127

² 最近の販売指標の弱さの一因として、①販売統計の対象となっている業態（百貨店・チェーンストア）のシェアが低下していることや、②消費者物価指数が新興業態との競争による価格低下を過小評価している可能性が高いことが考えられる。そこで、消費の地合いを別途、供給数量（国内出荷、輸入）で捉え直してみた。

³ 例えば、消費財の在庫の増減を勘案していないといった限界がある。

万戸の後、4～6月は124万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たのは、民間資金分による持家着工が増加しているほか、分譲マンションが堅調を維持しているためである。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、民間資金分が増勢にあるほか、2000年度第1回の住宅金融公庫借入れ申し込み件数（個人住宅建設分：4月20日～6月30日、前年比+4.3%）が、大きく落ちた前回に比べて持ち直したことも勘案すると、今後、若干増加していく可能性が高いと見込まれる。

—— 分譲マンション着工は、最近では低金利・低価格といった要因の他に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。もっとも、適用期限（2001年6月までに入居）に間に合わせるには今年の夏頃までに着工する必要があるケースが多いとみられるため、先行きは着工ペースが鈍化していく可能性が高い。

3. 生産・在庫、所得

○ 鉱工業生産は（図表20、21）、情報関連財や輸出全般の伸び等を背景に増加傾向を辿っており、7～9月も増加テンポが幾分高まる可能性が高い。ヒアリングによれば、その後、年末にかけても、緩やかなテンポではあるが、増加が続くとの感触である。

—— 4～6月の鉱工業生産は、前期比+1.6%の増加となった。

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）、一般機械（情報関連業界向け需要、金属工作機械等設備関連需要）、乗用車（対米輸出向け）が増加した。

—— 7～9月の生産について、7月、8月の予測指数を繋げると（9月は横這いと仮定）、前期比+2.9%と増加テンポが高まる見込みとなっている。企業から感触を聴取したところ、生産拡大に関し、一般機械の裾野が情報関連以外にも広がっているほか、電機が携帯電話の新製品投入もあって増産を続け、また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。ただ、自動車は、9月に生産ライン切り替えに伴う減産を予定しており、こうした要因を加味

すれば、7～9月の生産は、全体として予測指数が示すよりも増加テンポは低いものの、増加を続ける可能性が高いとの感触である。

—— 10～12月の生産の伸び率は、企業ヒアリングによれば、公共工事関連の減少を反映して若干減速するものの、電機、一般機械、自動車等を主体に増加傾向を続けるとの感触である。

- 製造業の在庫循環について（図表 22）、生産財を情報関連財とそれ以外に分けてみると、情報関連財は前向き在庫積み増し局面にある。一方、情報関連以外の財では、多くの先で在庫抑制姿勢を堅持しており、在庫と出荷のバランスは崩れていない。

—— 情報関連財は、引き続き需給が逼迫気味に推移している下、米国のクリスマス需要に備えて在庫を積み増している段階にある。したがって、現在の在庫増は前向きのものであるが、世界的に生産増、能力増強が行われているだけに、やや長い目でみて需給バランスが崩れるリスクがないか、注意深くみておく必要がある（後掲図表 30）。

- 第3次産業活動指数は（前掲図表 20）、5月に移動体通信の加入増やパソコン・携帯電話の新製品投入効果などから増加し、4～5月は1～3月対比で+0.4%の小幅増加となった。

- 次に、雇用者所得に関し（図表 24）、まず雇用面をみると、新規求人数が増加を続けるなど労働需要に明るさが増しており、雇用者数は横這いで推移している。また、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ほか、夏季賞与も6月支給分については前年を若干上回っており、全体としてほぼ下げ止まったものとみることができる。

—— 労働需給については（図表 25）、労働需要は増加傾向を辿っており、有効求人倍率が緩やかな上昇傾向にある。ただ、失業率は需給のミスマッチもあって高止まりの状況が続いている。

また、雇用者数をみると（同図表）、4～6月の毎勤常用労働者数は前期比-0.4%となっているが、これは4月に建設業や卸・小売業の雇用が一時的に減少したことによるものであり、5月、6月は横這いとなっている。

以上を踏まえると、雇用者数の減少にほぼ歯止めが掛かっているものとみられる。しかし、労働需給のミスマッチが継続していること等

を勘案すれば、当面、急速な回復は期待しにくく、横這い圏内での推移が続くと見込まれる。

—— 賃金の動きを確認すると、所定内・所定外給与は前年水準を上回っている（前掲図表 24）。夏季賞与についてみると、6月の特別給与は運輸通信業や卸小売業が引っ張る形で前年比+1.7%の増加となった（図表 26(1)）。これを企業規模別にみると（図表 26(2)）、大企業では、規制緩和業種の大幅引き下げがみられたことなどから総じて厳しめとなったが、その一方で中小企業の支給額が増加した点が特徴である。

このように中小企業が前年比プラスとなっていることや、例年6月より7月に賞与を支給する中小企業の数が多いことを勘案すると、6～8月の特別給与は前年比プラスとなる可能性が高いと考えられる。

—— 以上のような雇用者数と賃金の推移を合わせると、雇用者所得は（図表 27）、ここにきてほぼ下げ止まったことがみてとれる。

4. 物価（図表 28）

（物価を巡る環境）

○ 輸入物価を巡る環境をみると（図表 29）、国際商品市況は、最近では原油が軟化する一方、非鉄が強含んでおり、総じて横這い圏内の推移となっている。為替相場は、幾分、円安方向に推移している。

—— 原油価格は（図表 30）、7月下旬にサウジアラビアの増産表明を契機に軟化した後、OPEC 議長の増産見送り発言等を受けて再び強含み、現在はプライス・レンジ（7油種平均：22～28ドル/バレル）の上限を僅かに下回る水準で推移している。

こうした状況下、円ベースでみた輸入物価は（図表 31、32）、原油や非鉄等国际商品市況が再び上昇していることを反映して、3か月前比でみて上昇した。当面、国際商品市況上昇の影響が徐々に緩むとは言え、輸入物価は強含みで推移する可能性が高いと考えられる。

—— このところ横這っていた交易条件（輸出物価/輸入物価）は、7月になって再び悪化した（前掲図表 29）。

○ 国内商品市況は（図表 33）、鉄鋼をはじめとして全般に動意に乏しい展開となっている。

(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 34)、3か月前比でみれば(図表 35)、7月は-0.1%と概ね横這い圏内で推移している。3か月前比の内訳をみると、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一方、電気機器や自動車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ほか、素材ではプラスチック(自動車向け)が下落した。先行きについては、原油価格上昇の影響が和らいでくる中、当面、総じて横這いしないしやや弱含んで推移する可能性が高い。

—— 卸売物価のうち(図表 36、37)、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、パソコンの機能向上)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 38)、1%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 39)、4~6月は広告が需要好調から基調的に強含んでいる。一方、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、情報関連機器の価格低下を背景とするリース料金の値下がり、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。ただ6月には、一般サービスの価格改定が峠を越えているなど、下落幅が鈍化する兆しが窺われている。
- 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 40)、若干の弱含みが続いている(1~3月-0.2%→4~6月-0.3%)⁵。

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 38 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%→4~6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%→4~6月-0.7%)。

これを3か月前比でみると（図表41）、直近では、個人サービスが5月に特殊要因⁶によって上昇した反動で下落している反面、外食の下落が一段落したため、サービス全体では軟化テンポが若干弱まっている。商品は、小幅の軟化が続いているが、仔細にみればこのところ軟化テンポが弱まっており、これは、輸入品と競合しない国内品目が、需要の小幅の改善を反映して下落幅を縮小していることに基づくものとみられる。一方、輸入品及び同競合品価格は下落幅が拡大している（図表42）。

- 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、石油製品の価格上昇率が鈍化していくことが見込まれる中、小売・外食業界における割安な輸入品購入の増加や流通合理化の動きが続くことから、全体として弱含みで推移する可能性もある⁷。

以 上

⁶ 消費者物価の宿泊料金が、5月のゴールデン・ウィーク期間中にあつたため、上昇したことを指す。この分は翌月に反落した。

⁷ なお、東京CPI（除く生鮮食品）は、6月に主としてサンプル要因による家賃の大幅な低下を反映して下落幅を拡大させた後、7月は下落幅を幾分縮小している（5月前年比-0.4%→6月同-0.9%→7月同-0.7%）。

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- | | |
|--------------------------|---------------------------|
| (図表 1) 公共投資関連指標 | (図表 23) 企業収益関連指標 |
| (図表 2) 公共投資の推移 | |
| | (図表 24) 雇用関連指標 |
| (図表 3) 輸出入関連指標 | (図表 25) 労働需給・雇用 |
| (図表 4) 実質輸出入の推移 | (図表 26) 賞与 |
| (図表 5) 実質輸出の内訳 | (図表 27) 所得 |
| (図表 6) 海外経済 | |
| (図表 7) 実質実効為替レート | (図表 28) 物価関連指標 |
| (図表 8) 実質輸入の内訳 | (図表 29) 海外商品市況と輸出入物価 |
| | (図表 30) 原油・半導体市況 |
| (図表 9) 設備投資関連指標 | (図表 31) 輸入物価（前年比） |
| (図表 10) 設備投資先行指標 | (図表 32) 輸入物価（3か月前比） |
| (図表 11) 法人季報と中小公庫調査 | (図表 33) 国内商品市況 |
| | (図表 34) 国内卸売物価（前年比） |
| (図表 12) 個人消費関連指標 | (図表 35) 国内卸売物価（3か月前比） |
| (図表 13) 個人消費<季調済系列> | (図表 36) 卸売物価指数の需要段階別推移 |
| (図表 14) 個人消費（続）<季調済系列> | (図表 37) 卸売物価指数の需要段階別推移（続） |
| (図表 15) 消費財供給数量の推移 | (図表 38) 企業向けサービス価格（前年比） |
| (図表 16) 消費者コンフィデンスと消費性向 | (図表 39) 企業向けサービス価格 |
| (図表 17) 消費者コンフィデンスと雇用・株価 | (3か月前比) |
| | (図表 40) 消費者物価（全国、前年比） |
| (図表 18) 住宅関連指標 | (図表 41) 消費者物価（全国、3か月前比） |
| (図表 19) 新設住宅着工戸数 | (図表 42) 消費者物価・商品の推移 |
| | |
| (図表 20) 生産・出荷・在庫関連指標 | |
| (図表 21) 生産 | |
| (図表 22) 在庫循環 | |

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	00/4月	5	6
公共工事請負金額	24.0 (-9.2)	5.5 (-12.7)	6.8 (-7.7)	5.1 (-12.6)	1.4 (-28.5)	1.9 (8.6)	1.8 (-7.3)
		〈-4.5〉	〈23.7〉	〈-25.3〉	〈-53.6〉	〈39.0〉	〈-4.4〉
うち国等の発注 〈ウエイト34.2%〉	8.2 (-6.3)	1.7 (-14.8)	2.9 (-4.3)	1.7 (-0.5)	0.3 (-23.1)	0.7 (18.2)	0.7 (5.3)
		〈-4.6〉	〈67.3〉	〈-42.9〉	〈-82.6〉	〈147.1〉	〈-8.7〉
うち地方の発注 〈ウエイト65.8%〉	15.8 (-10.6)	3.8 (-11.8)	3.9 (-10.5)	3.4 (-19.4)	1.1 (-30.8)	1.2 (0.0)	1.2 (-14.3)
		〈-4.4〉	〈3.7〉	〈-12.3〉	〈-15.9〉	〈10.1〉	〈-1.8〉

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(99年度)。
 2. 「国等」には、一部公的企業を含む。
 3. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に溯って毎月改訂される。

＜公共投資関連財出荷＞

一 季調済：95年=100、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

99年度	99/10～12月	00/1～3	4～6	00/4月	5	6
93.0	93.2	93.7	93.7	94.0	91.5	95.7
(0.5)	〈-1.5〉	〈0.5〉	〈0.0〉	〈1.3〉	〈-2.7〉	〈4.6〉

- (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年基準の出荷ウエイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均値。
 2. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に溯って毎月改訂される。
 3. 2000/6月の値は速報値。

＜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	00/3月	4	5
公共工事出来高金額	31.4 (-0.5)	7.7 (-6.4)	7.6 (-7.4)	7.7 (-6.4)	2.6 (-6.8)	2.5 (-9.1)	2.6 (-3.5)
		〈-4.1〉	〈-0.3〉	〈0.6〉	〈1.3〉	〈-3.5〉	〈5.8〉

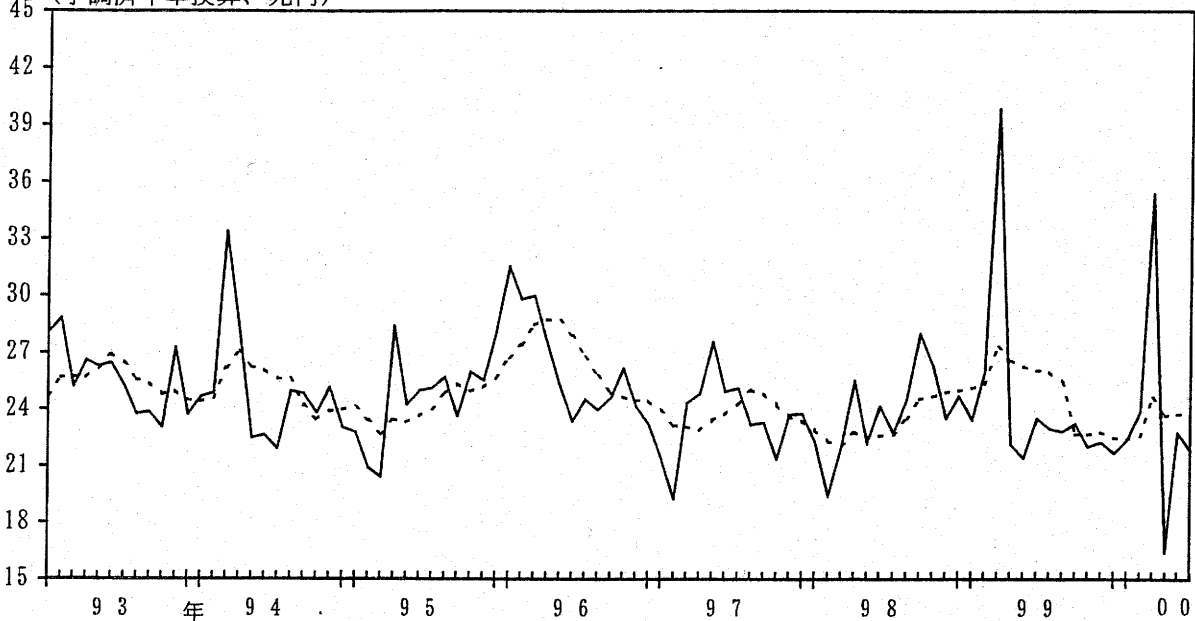
- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に溯って毎月改訂される。
 2. 建設省「建設総合統計」の公共表ベース。
 3. 2000/4～6月の計数は、4～5月の四半期換算値。季調済前期比は、4～5月平均の1～3月平均対比。前年比は、4～5月の前年同期比。

(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

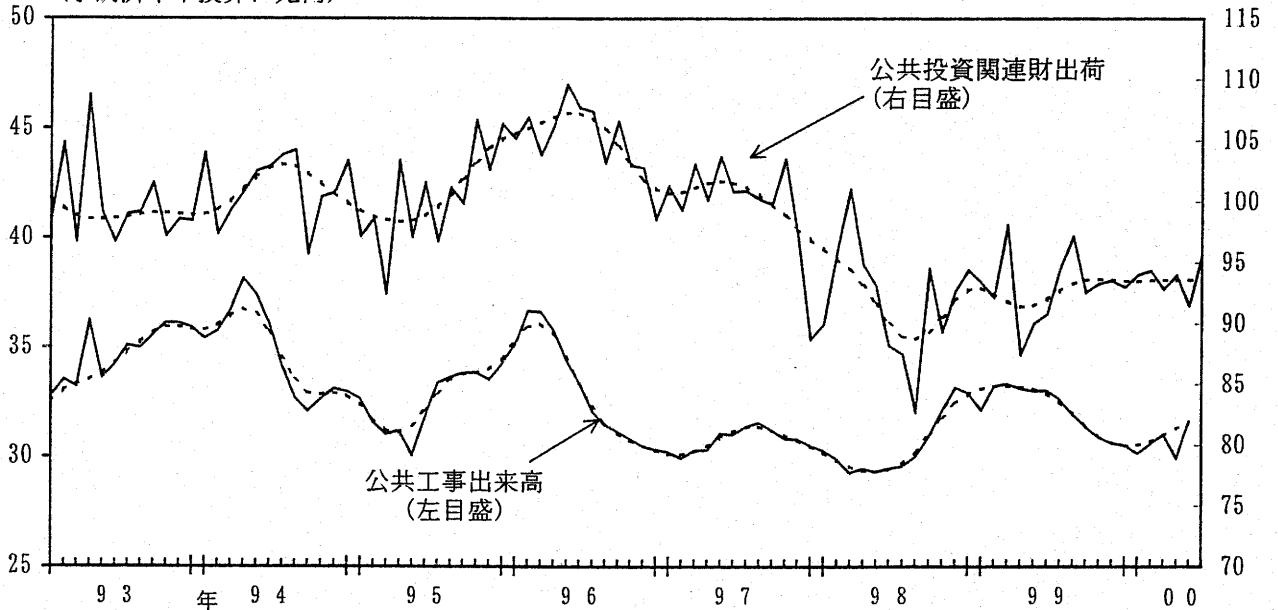
(季調済年率換算、兆円)



(2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高

(季調済年率換算、兆円)

(95年=100、季調済)



- (注) 1. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。
- 2. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷、公共工事出来高は、X-12-ARIMA(β バージョン)による季節調整値。同計数は、毎月季節調整替えを行う関係から、過去に溯って毎月改訂される。点線は、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、公共投資関連財出荷、公共工事出来高については趨勢循環変動成分。
- 3. 公共工事出来高は、公共表ベース。
- 4. 公共投資関連財出荷の2000/6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	00/4月	5	6
実質輸出	(8.6)	< 2.5> (10.0)	< 4.9> (15.4)	< 3.2> (18.5)	< 0.7> (18.3)	<-6.6> (17.5)	< 11.8> (19.5)
実質輸入	(9.1)	< 5.2> (13.6)	< 0.4> (10.5)	< 6.3> (14.8)	<-5.1> (8.4)	< 8.8> (21.6)	<-1.7> (15.2)
実質貿易収支	(7.4)	<-3.9> (1.9)	< 16.9> (29.7)	<-4.0> (28.6)	< 15.1> (46.9)	<-38.8> (4.3)	< 61.7> (29.9)

(注) X-11による季節調整値。

〈国際収支〉

— 季調済：兆円(名目GDP比率は%)、〈〉内は前期(月)比：%

	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	3.66	3.59	0.85	1.28	1.12
		<-13.4>	< 35.0>	<-1.9>	<-44.4>	< 50.0>	<-12.5>
[名目GDP比率]		[2.2]	[3.0]				
貿易・サービス収支	7.85	1.63	2.30	2.22	0.50	0.91	0.57
		<-10.8>	< 41.3>	<-3.8>	<-46.3>	< 79.8>	<-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	00/4月	5	6
輸出総額	48.55	12.30	12.35	12.72	4.38	3.86	4.49
	(-1.8)	(0.9)	(8.8)	(9.0)	(8.8)	(8.3)	(9.8)
輸入総額	36.45	9.34	9.54	9.80	3.23	3.27	3.29
	(3.0)	(9.6)	(14.1)	(13.3)	(8.3)	(19.4)	(12.6)
収支尻	12.10	2.96	2.81	2.92	1.14	0.58	1.20
	(-13.9)	(-19.4)	(-6.0)	(-3.2)	(10.3)	(-29.0)	(2.9)

〈為替相場〉

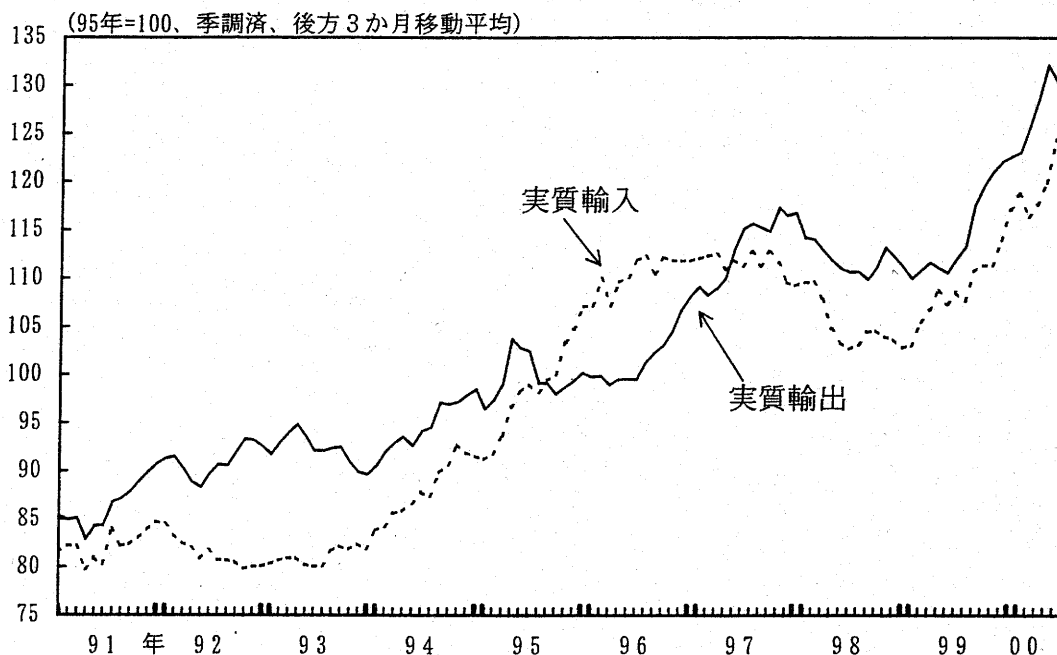
	97年末	98	99	00/3月末	4	5	6	7
ドル-円	129.92	115.20	102.08	105.29	106.44	107.30	105.40	109.52
DM-円	72.60	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ユーロ-円	.....	.....	102.73	100.83	96.68	99.70	100.93	101.10

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、

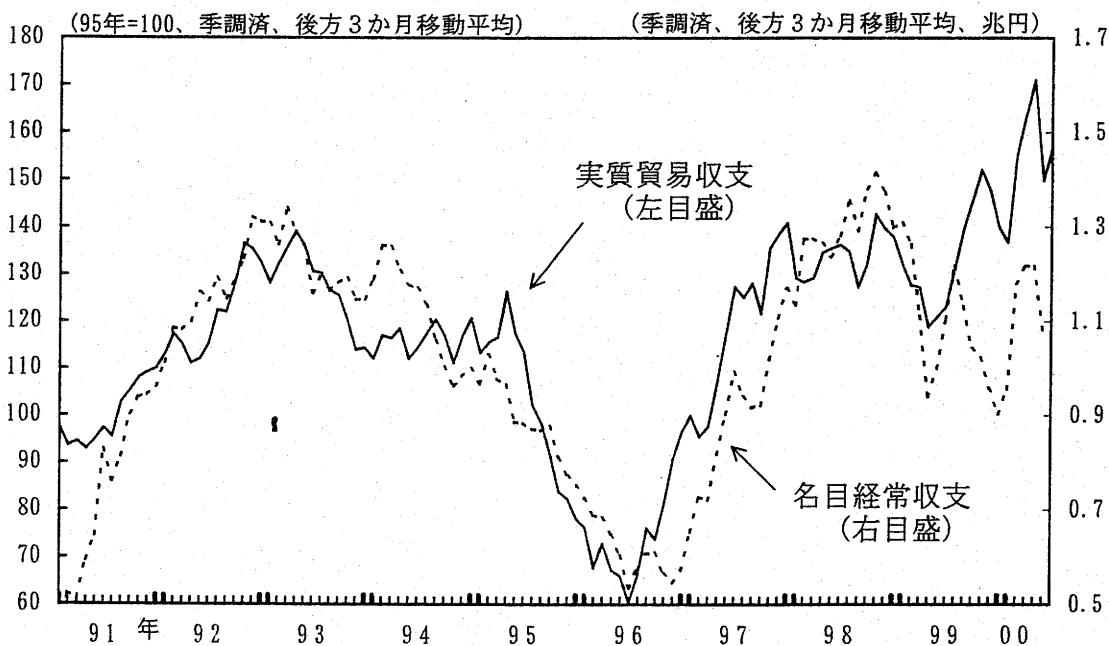
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

実質輸出入の推移

(1) 実質輸出入



(2) 実質貿易収支と名目経常収支



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

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99	99年 2Q	3Q	4Q	2000年 1Q	2Q	2000年 4月	5	6
米国	<30.7>	6.8	4.6	2.1	5.7	-0.1	3.6	3.6	2.8	-6.4	6.4
EU	<17.8>	15.6	0.9	-4.5	5.2	2.6	4.3	-0.6	-2.2	-10.6	14.2
東アジア	<35.8>	-18.1	12.0	3.9	7.8	2.3	12.6	5.9	1.6	-1.6	10.3
中国	<5.6>	0.5	12.3	-6.3	8.4	-7.7	19.4	6.3	-6.9	10.4	8.8
NIEs	<21.5>	-16.5	11.2	5.6	8.6	5.0	12.7	3.7	2.3	-3.6	9.2
台湾	<6.9>	-0.4	7.8	3.7	7.4	6.9	5.8	9.6	4.1	2.4	4.0
韓国	<5.5>	-35.3	43.9	4.4	12.1	9.4	18.8	-3.9	-4.1	-6.8	10.1
ASEAN4	<8.6>	-29.2	13.6	7.0	5.6	2.1	8.6	11.3	5.0	-3.3	13.8
タイ	<2.7>	-29.4	15.3	0.2	11.4	8.8	-2.0	5.5	12.4	-11.7	10.2
実質輸出計		-2.1	4.5	0.3	6.7	2.5	4.9	3.2	0.7	-6.6	11.8

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

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99	99年 2Q	3Q	4Q	2000年 1Q	2Q	2000年 4月	5	6
中間財	<14.2>	2.9	5.4	4.2	1.9	-2.3	2.8	2.5	-3.8	0.9	4.8
自動車関連	<21.5>	1.3	2.8	-3.0	8.4	1.7	-4.0	8.2	6.6	-8.1	5.4
消費財	<7.2>	5.0	5.0	-0.9	6.1	4.4	5.1	1.6	0.7	-1.3	10.8
情報関連	<17.6>	-7.0	6.4	3.2	7.3	2.3	14.7	4.1	-1.1	-6.8	14.5
資本財・部品	<28.4>	-5.4	1.8	-1.5	7.0	1.4	14.1	3.1	1.7	-7.4	16.0
実質輸出計		-2.1	4.5	0.3	6.7	2.5	4.9	3.2	0.7	-6.6	11.8

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

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

海外経済

(実質GDP、前年比%)

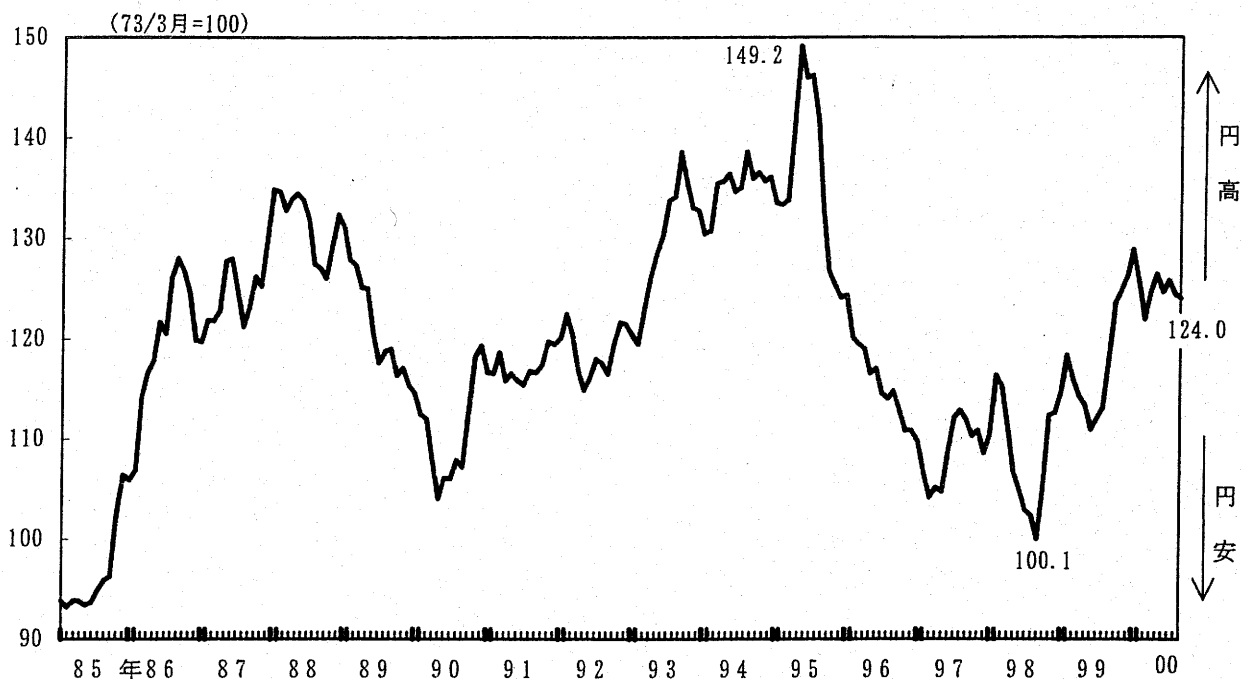
	99年見通し・実績	2000年見通し		2001年見通し	
		直近時点 (1か月前)	直近時点 (1か月前)	直近時点 (1か月前)	直近時点 (1か月前)
米 国 [30.7]	4.2 (4.2)	4.8 (4.8)	3.3 (3.3)		
E U [17.8]	2.4 (2.3)	3.3 (3.3)	3.1 (3.1)		
うち ドイツ [4.5]	1.5 (1.5)	2.9 (2.9)	2.9 (2.9)		
フランス [1.6]	2.9 (2.9)	3.7 (3.7)	3.3 (3.3)		
英国 [3.4]	2.1 (2.1)	3.0 (3.0)	2.6 (2.6)		
東アジア [35.8]	5.6 (5.6)	8.0 (7.9)	5.8 (5.7)		
中国 [5.6]	7.1 (7.1)	7.7 (7.5)	7.7 (7.6)		
NIEs [21.5]	5.8 (5.8)	8.8 (8.8)	5.6 (5.5)		
台湾 [6.9]	5.7 (5.7)	7.6 (7.6)	6.0 (6.0)		
韓国 [5.5]	10.7 (10.7)	8.5 (8.3)	5.9 (5.9)		
ASEAN4 [8.6]	3.9 (3.9)	6.0 (6.0)	5.2 (5.0)		
タイ [2.7]	4.2 (4.2)	5.4 (5.3)	5.3 (5.1)		
ラテンアメリカ [4.7]	0.1 (0.1)	3.7 (3.7)	4.1 (4.1)		
ロシア [0.1]	3.2 (3.2)	1.5 (1.5)	1.4 (1.4)		
世界計	4.0 (3.9)	5.6 (5.6)	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、米国が BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2000/7月号、EU、東アジアが CONSENSUS FORECASTS 2000/7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. 東アジアのうち、台湾、香港、シンガポール、マレーシアについては、大幅に伸びた2000/1Q実績を勘案し、当局で調整を行った。
3. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
4. 各国・各地域欄の[]内は99年通関輸出額に占めるウェイト。

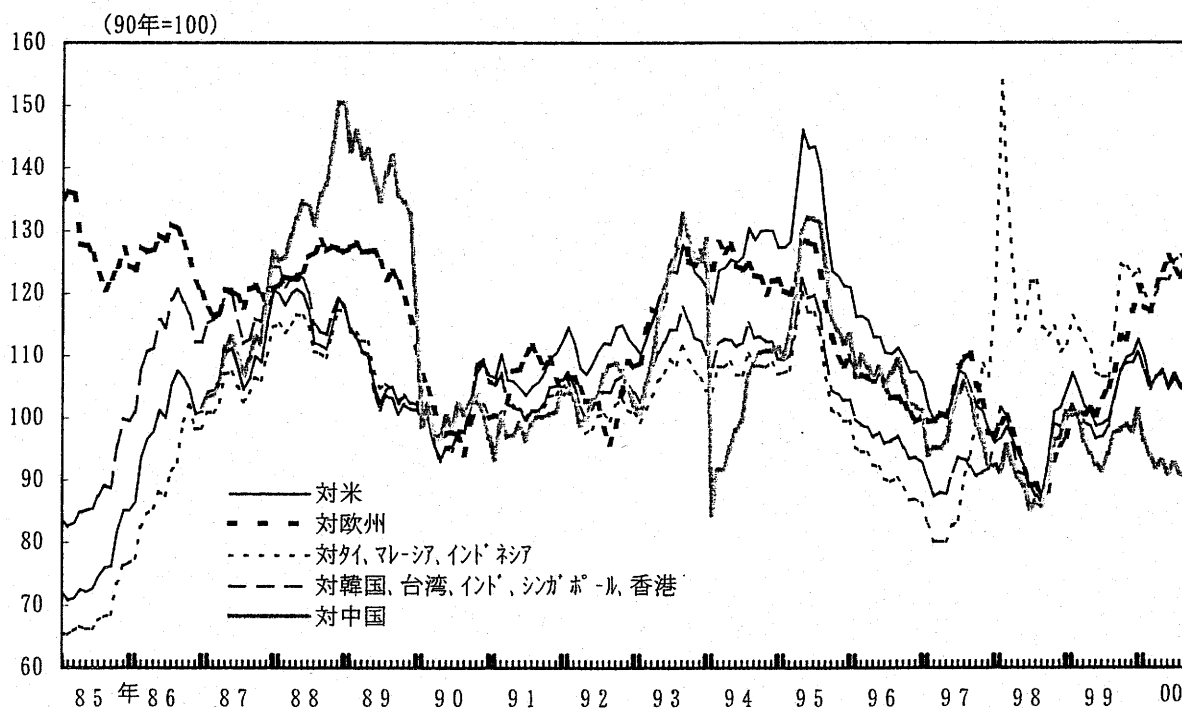
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、各国政府または中央銀行、欧州委員会

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. 日本銀行調査統計局試算値。直近8月は8日までの平均値。
2. 主要輸出相手国通貨(25通貨)に対する為替相場(月中平均)を、当該国の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。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 4月	5	6
米国	<21.7>	-3.7	-2.9	-9.2	-0.3	8.8	-5.1	8.3	0.7	12.2	-2.4
EU	<13.8>	-6.5	5.8	-2.4	6.2	3.1	1.0	0.3	-4.3	3.6	-8.3
東アジア	<37.6>	-7.7	15.8	5.8	2.8	7.7	7.1	5.4	-9.9	9.2	2.3
中国	<13.8>	-4.4	11.9	4.7	0.4	7.3	12.6	5.6	-13.9	5.4	5.7
N I E s	<11.6>	-10.9	24.2	5.3	4.5	12.3	5.0	4.1	-9.4	8.9	4.2
台湾	<4.1>	-11.1	25.6	5.0	3.0	12.6	15.0	8.9	-6.0	5.9	8.9
韓国	<5.2>	-9.5	30.8	8.6	4.6	18.3	0.7	-0.3	-10.7	16.2	-1.0
ASEAN4	<12.1>	-8.1	12.6	7.5	3.7	4.0	3.4	6.3	-5.5	13.8	-3.0
タイ	<2.9>	-7.1	5.4	2.0	1.3	4.0	4.8	8.8	-1.0	9.6	-1.2
実質輸入計		-6.2	6.1	1.7	2.6	5.2	0.4	6.3	-5.1	8.8	-1.7

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

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 98年	99	99年 2Q	3Q	4Q	2000年 1Q	2Q	2000年 4月	5	6
素原料	<23.2>	-6.0	2.7	1.4	0.1	1.8	-0.3	1.3	-8.3	4.6	-0.3
中間財	<13.5>	-7.1	3.6	1.7	4.1	1.1	0.6	4.3	-5.8	7.7	-2.6
食料品	<14.3>	-4.0	2.8	-0.3	0.3	2.9	4.1	-2.3	-6.7	5.0	-1.7
消費財	<10.8>	-13.8	8.1	10.2	0.5	6.5	4.1	7.8	-8.3	4.6	0.7
情報関連	<14.4>	-5.8	18.7	6.2	4.4	12.4	7.1	13.6	-1.7	13.9	-1.1
資本財・部品	<12.9>	2.7	5.1	-11.4	1.8	13.6	-5.9	5.1	-7.0	10.7	0.4
うち除く航空機		-2.4	4.4	0.0	8.1	3.9	5.0	3.0	-4.6	5.8	-2.3
実質輸入計		-6.2	6.1	1.7	2.6	5.2	0.4	6.3	-5.1	8.8	-1.7

- (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。

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)	00/4月	5	6
機械受注 ^(注)	(0.6)	< 8.7>	< 4.9>	< 3.1>	< -1.1>	< 4.5>	< 14.4>
[民需、除く船舶・電力]		(6.1)	(11.7)	(20.2)	(13.4)	(17.7)	(28.2)
うち製造業	(0.7)	< 7.9>	< 4.5>	< 11.2>	< 9.3>	< 3.0>	< 11.6>
うち非製造業	(0.6)	< 10.1>	< 7.9>	< -5.0>	< -11.6>	< 3.3>	< 15.7>
建築着工床面積	(-4.8)	< 10.8>	< 14.4>	< -1.9>	< 3.6>	< 7.5>	< -7.9>
[民間非居住用]		(3.7)	(11.9)	(20.5)	(5.2)	(39.1)	(21.9)
うち鉱工業	(-9.9)	< 9.1>	< 10.9>	< 11.1>	< 4.1>	< 3.7>	< 18.0>
うち非製造業	(-3.3)	< 7.9>	< 14.5>	< -2.6>	< 7.6>	< 3.3>	< -10.0>
一般資本財出荷	(0.1)	< 0.0>	< 7.5>	< -1.9>	< -9.3>	< 1.0>	< 6.4>
		(1.4)	(8.0)	(8.8)	(8.4)	(7.1)	(10.8)
稼働率指数(95年平均=100)	96.3	96.7	98.5		98.1	98.6	

(注) 機械受注の2000/7~9月の業界見通し(季調済前期比)は民需(除く船舶・電力)+10.7%、製造業+6.1%、非製造業(除く船舶・電力)+15.3%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:%

	98年度	99年度	99/4~6月	7~9	10~12	00/1~3
全産業	(-15.1)	(-4.9)	< -7.3>	< 2.8>	< 2.6>	< 5.8>
うち製造業	(-16.2)	(-16.1)	< -9.6>	< -0.4>	< 3.5>	< -1.4>
うち非製造業	(-14.5)	(1.1)	< -6.7>	< 4.9>	< 2.9>	< 8.1>

(注) 98年度の計数は、法人企業統計年報(資本金1千万円以下を含む)を使用。99年度、および四半期の計数は、法人企業統計季報(資本金1千万円以上<除くその他サービス大企業>)を使用。なお、法人季報については00/1Qのサンプルによって断層修正を行った。

＜設備投資アンケート調査＞

— < >内は季調済前期比、()は前年比:%

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

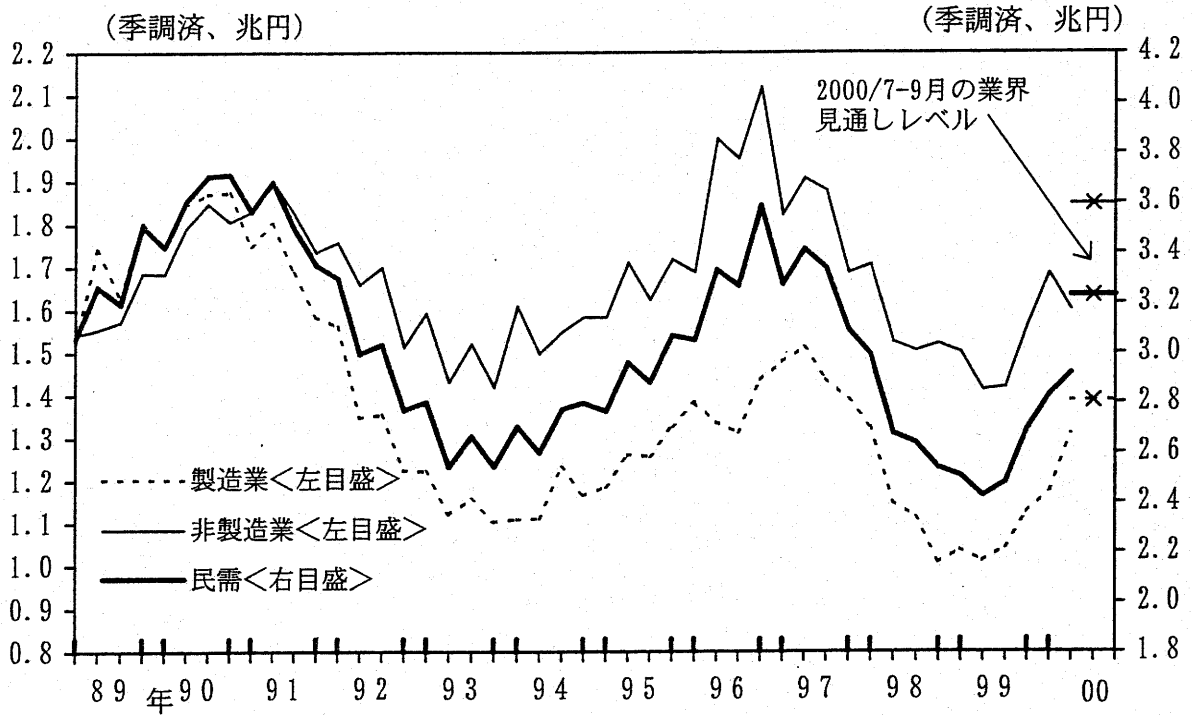
— 前年比:%、()内は3月調査時点

		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」

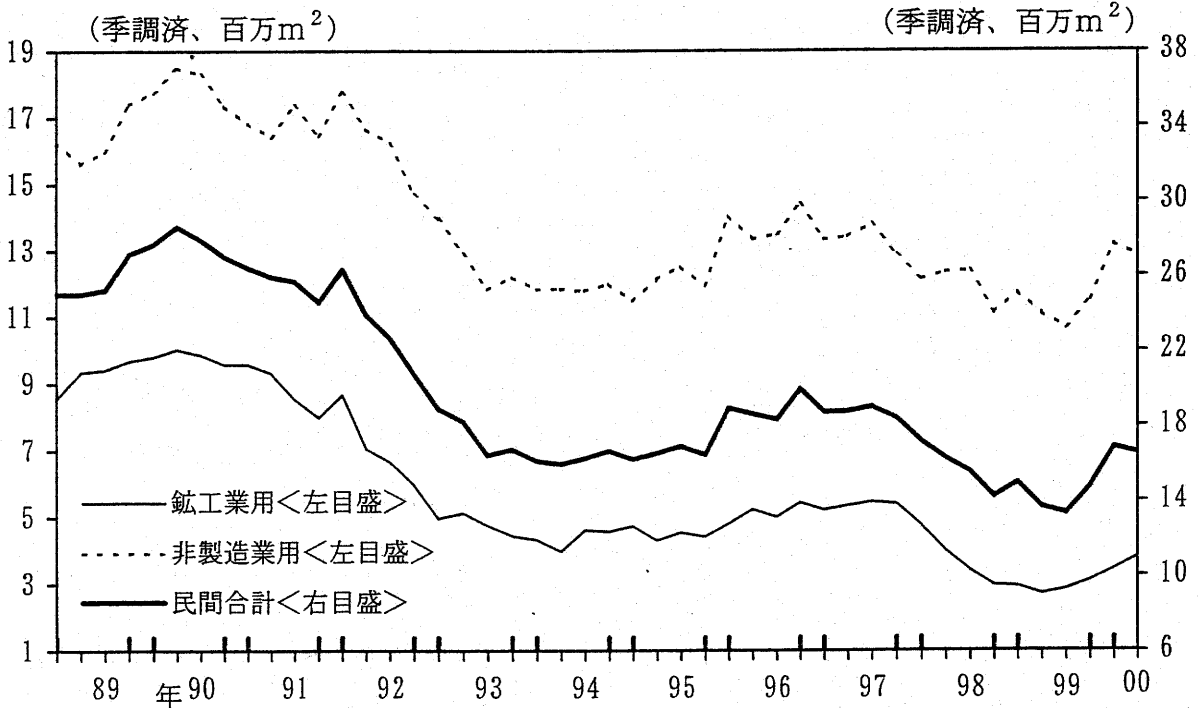
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)

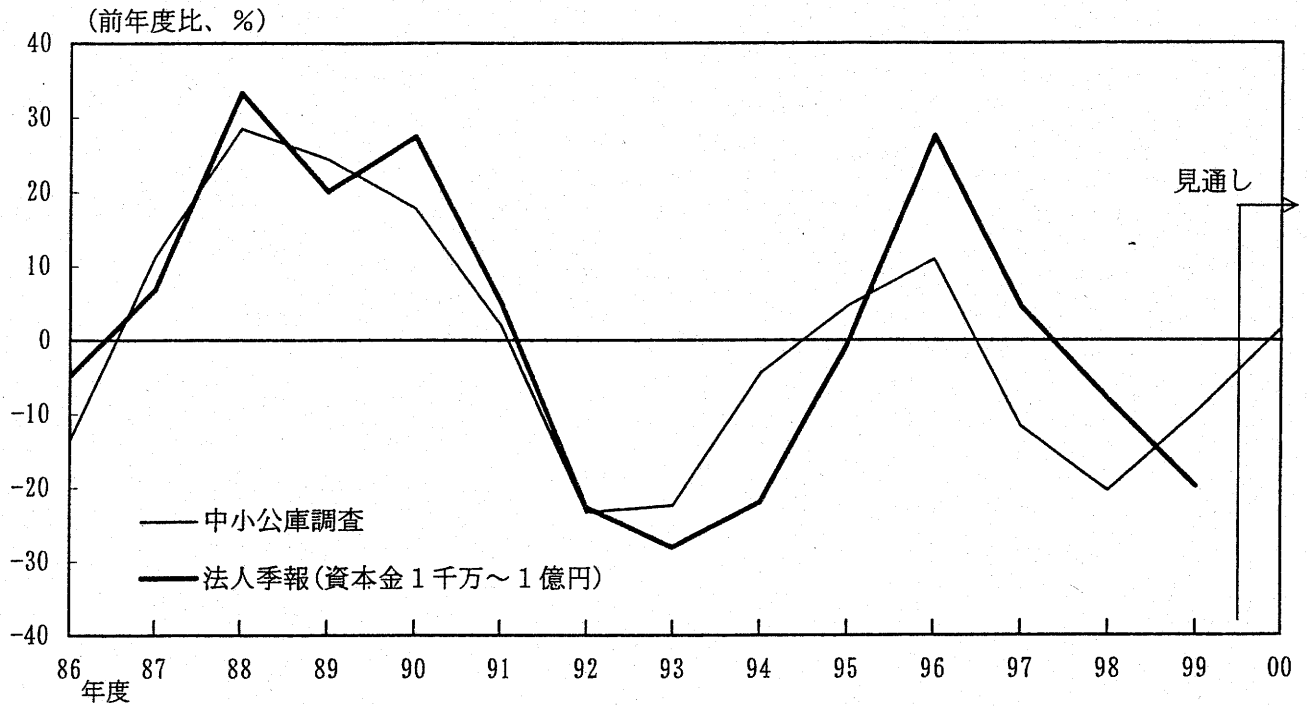


(注) X-11による季節調整値。

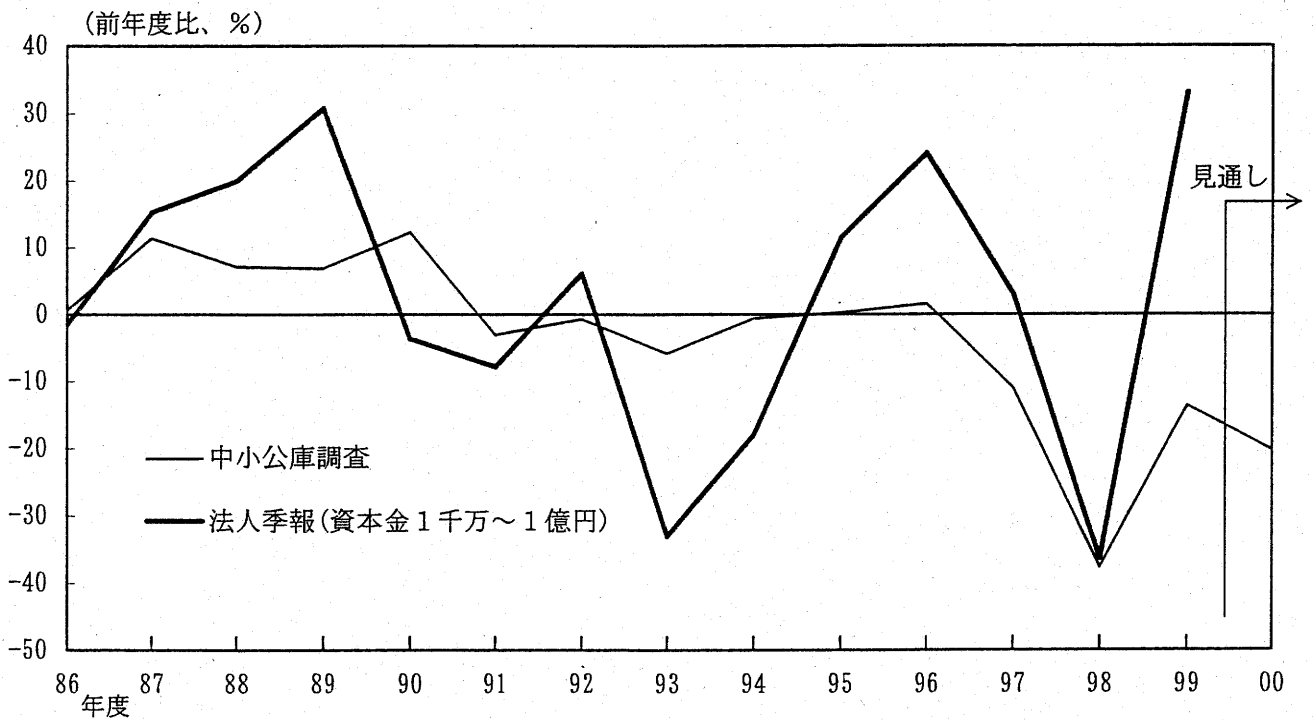
(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建築着工統計」

法人季報と中小公庫調査

(1) 製造業



(2) 非製造業(卸・小売・サービスの合計)



(資料) 中小企業金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」
中小企業庁、中小企業金融公庫「商業・サービス業設備投資動向調査」
大蔵省「法人企業統計季報」

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)

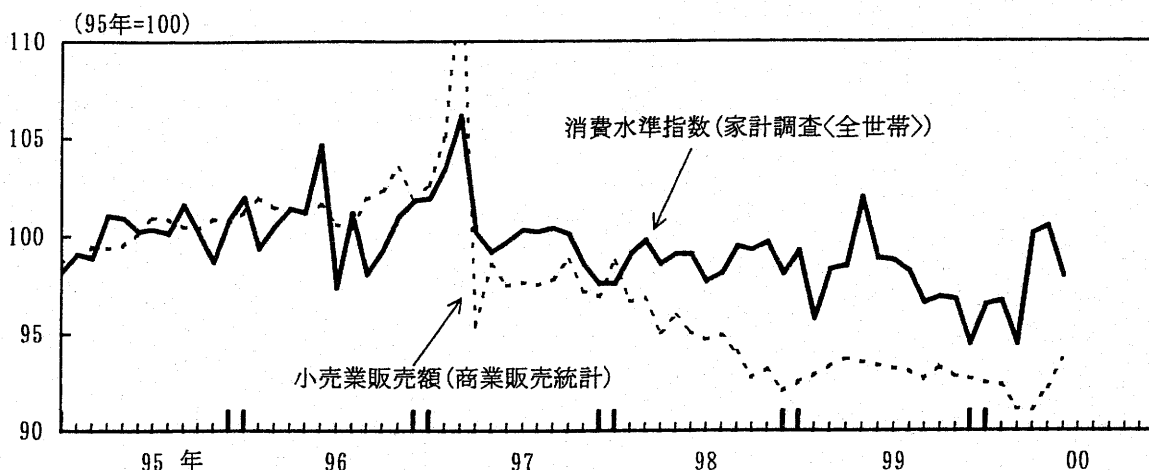
	99年度	00/1~3月	00/4~6	00/7~9	00/4月	5	6	7
消費水準指数(全世帯)	(-1.2)	(-2.0)	(-0.3)		(1.6)	(-1.5)	(-0.9)	
		<-0.2>	<3.8>		<5.9>	<0.4>	<-2.5>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(-1.9)	(-1.1)	(0.5)		(3.8)	(-0.8)	(-1.7)	
		<0.3>	<3.3>		<5.9>	<-1.8>	<-3.3>	
小売業販売額(実質)	(-0.9)	(-0.5)	(-1.3)		(-2.5)	(-1.3)	(0.1)	
[134,504]		<-1.1>	<0.3>		<-0.1>	<1.3>	<1.5>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(1.0)	(2.5)	(3.8)	(-0.7)	(1.4)	(3.6)	(6.0)	(-0.7)
[419万台]		<4.8>	<-0.1>	<-2.8>	<4.9>	<-7.2>	<8.8>	<-5.7>
同 出荷額ベース	(-0.1)	<2.0>	<1.1>	<-6.5>	<6.4>	<-6.0>	<6.7>	<-8.6>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-6.0)	(-0.9)	(4.0)	(-1.5)	(1.8)	(3.6)	(6.1)	(-1.5)
[291万台]		<3.7>	<2.3>	<-6.8>	<9.3>	<-6.0>	<5.3>	<-8.0>
家電販売(NEBAベース、実質)	(12.9)	(20.3)	(19.7)		(18.3)	(19.0)	(21.7)	
[2,707]		<7.6>	<3.7>		<-2.4>	<2.8>	<6.0>	
全国百貨店売上高(通産省)	(-2.3)	(-0.8)	(-2.9)		(-1.6)	(-4.0)	(-3.1)	
[10,252]		<0.1>	<-2.0>		<-1.6>	<0.7>	<-0.4>	
都内百貨店売上高	(-1.5)	(0.7)	(-2.9)		(-0.6)	(-2.5)	(-5.4)	
[2,204]		<0.8>	<-2.4>		<-1.0>	<0.0>	<-3.8>	
全国チェーンストア売上高	(-4.2)	(-3.3)	(-5.4)		(-5.2)	(-6.0)	(-5.0)	
[16,548]		<-1.9>	<-2.4>		<-3.5>	<1.5>	<0.7>	
旅行取扱額(主要50社)	(-1.9)	(0.6)	(2.2)		(1.2)	(3.2)		
[5,554]		<2.2>	<3.4>		<4.4>	<-3.6>		
うち国内	(-1.5)	<1.1>	<-0.5>		<1.4>	<-3.7>		
うち海外	(-2.3)	<1.7>	<9.5>		<5.3>	<-1.6>		
平均消費性向(家計調査、%)	71.7	70.8	72.7		71.9	72.9	73.2	

- (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. 2000/7~9月の乗用車新車登録台数は7月実績の四半期換算値。2000/4~6月は、旅行取扱額は4~5月実績の四半期換算値。

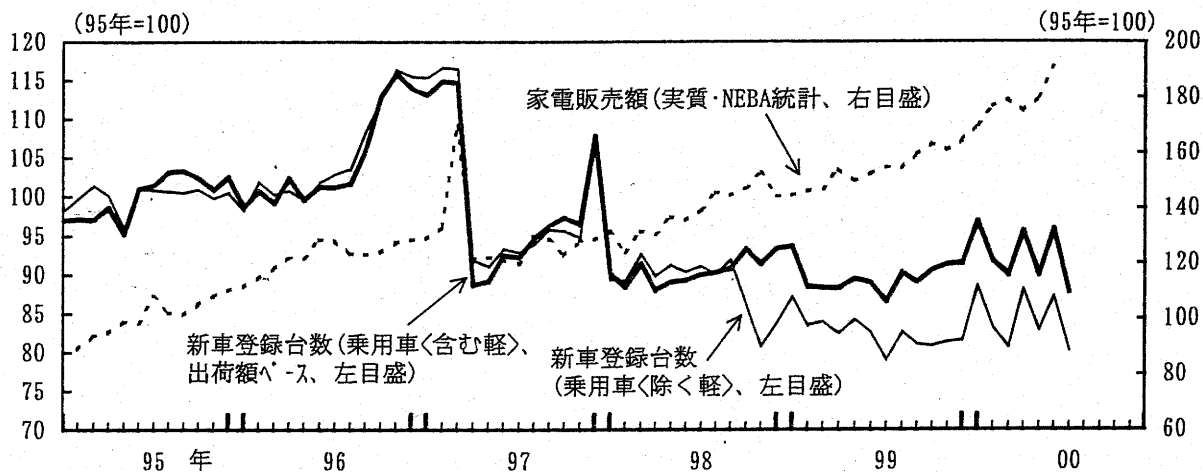
(資料) 通商産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気専門大型店協会(NEBA)、運輸省、総務庁、日本銀行、日本百貨店協会、日本チェーンストア協会の諸統計。

個人消費<季調済系列>

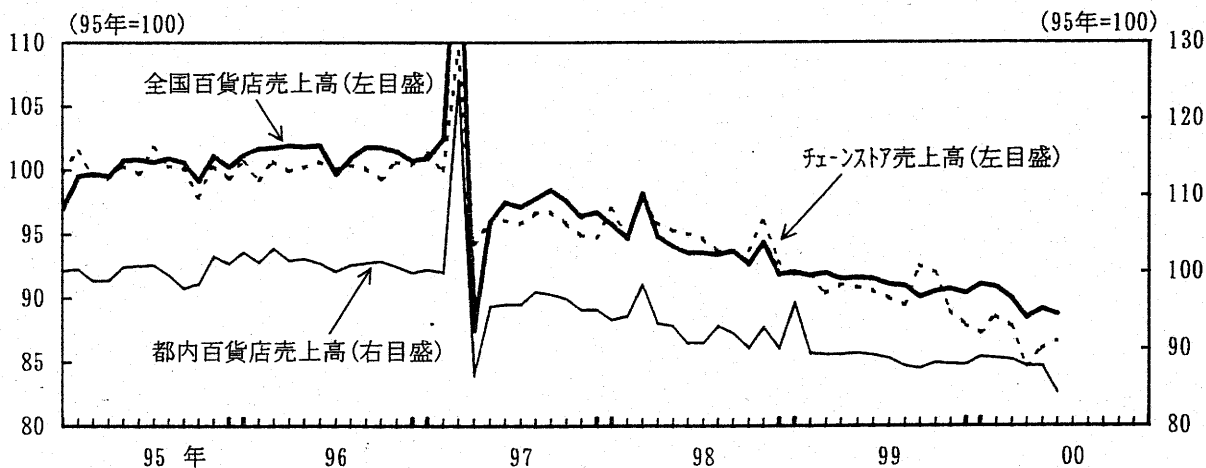
(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(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)

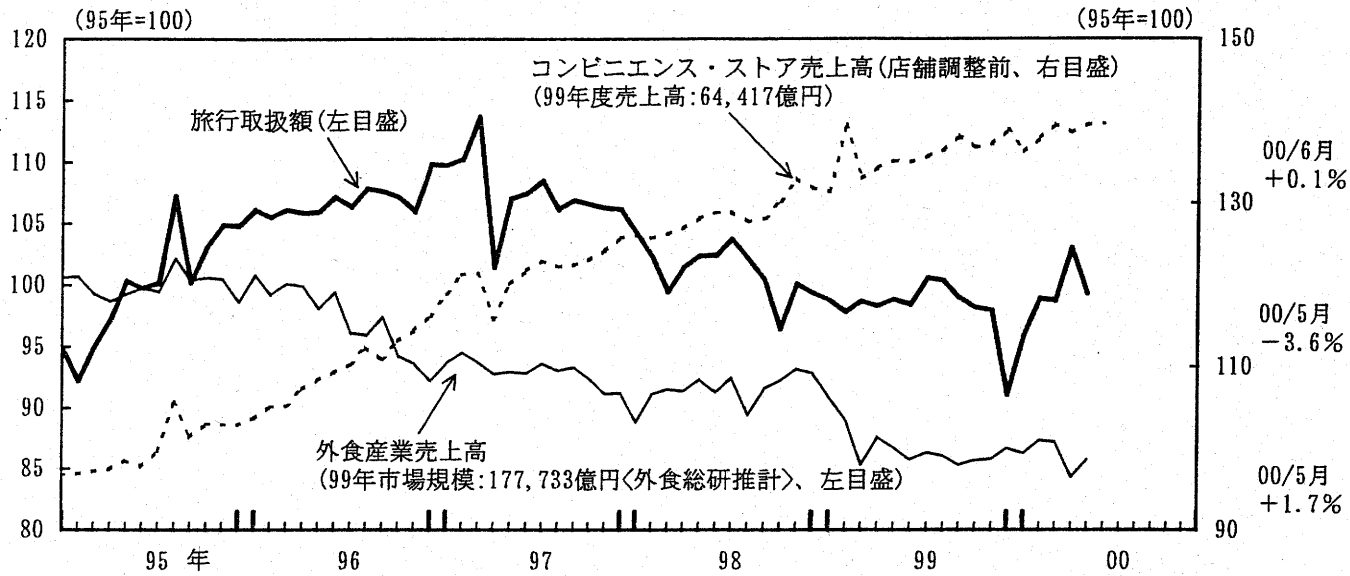


- (注) 1. X-12-ARIMA(β^h-ジョブ)による季節調整値。ただし、消費水準指数は総務庁による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、調査統計局において、CPI(商品)で実質化。家電販売額は、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウェイトで加重平均し、実質化したもの。
 3. 全国百貨店売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。

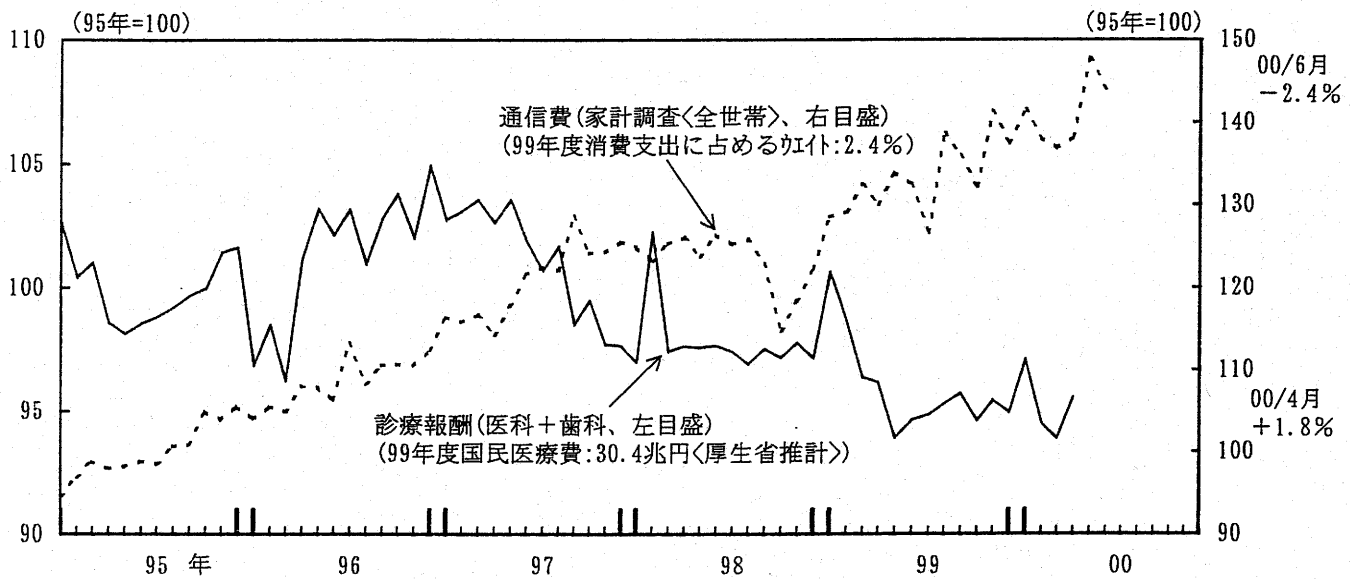
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、通商産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費 (続) <季調済系列>

(4) サービス関連 (1)



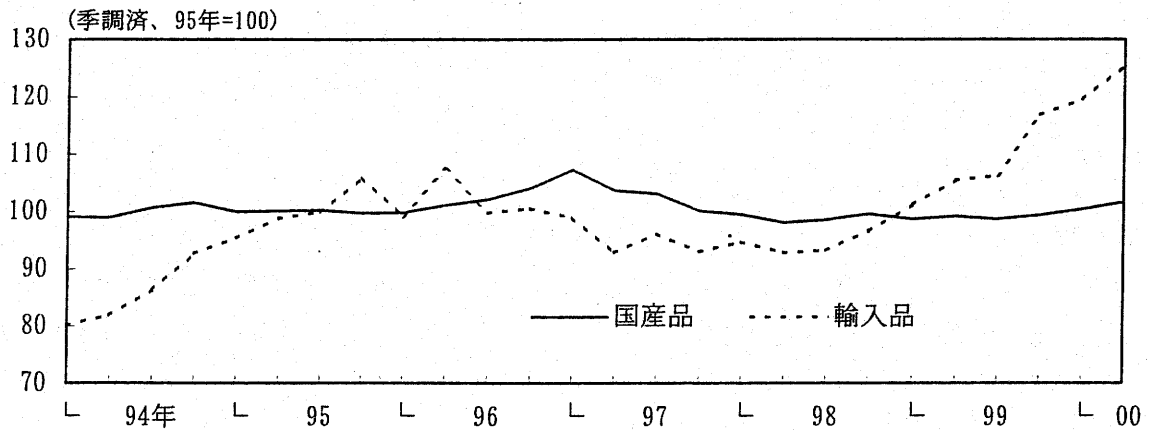
(5) サービス関連 (2)



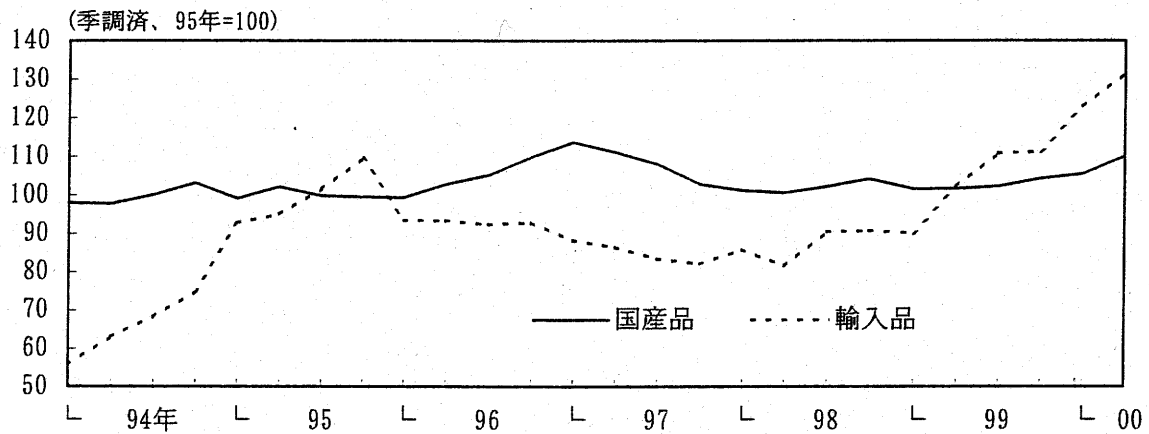
- (注) 1. 計数はいずれも名目値 (除く診療報酬)。X-12-ARIMA(β^h-ジョ)
2. 診療報酬の計数は医科・歯科の点数合計。点数は、病名ごとに定められたものであり、国民負担率の変更による影響を受けない。
3. コンビニエンス・ストア売上高は、調査統計局におけるヒアリング集計ベース。また、年度の売上高は通産省調べ。
4. 外食産業売上高、旅行取扱額は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。
- (資料) 外食総研「月次売上動向調査」、医療保険業務研究協会「医療保険統計月報」、運輸省「旅行取扱状況」、総務庁「家計調査報告」、通商産業省「商業販売統計」

消費財供給数量の推移

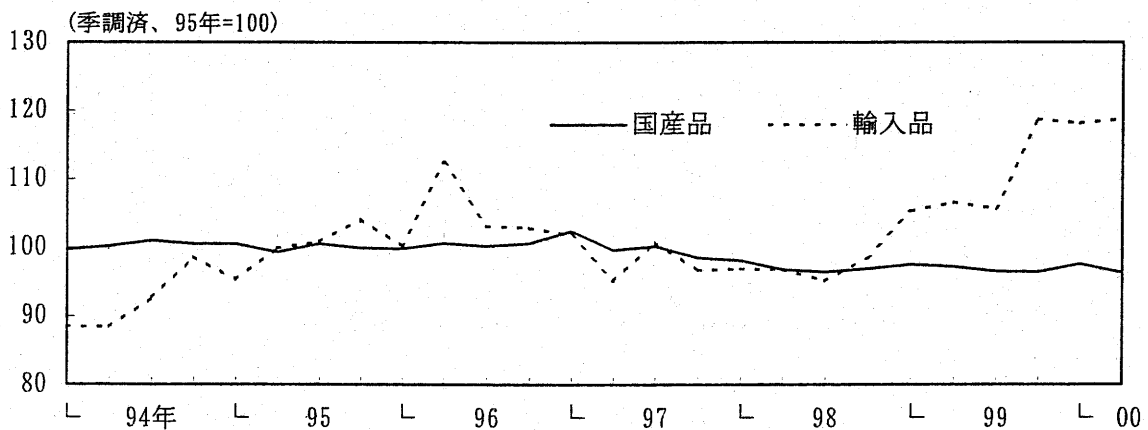
(1) 消費財計



(2) 耐久消費財



(3) 非耐久消費財

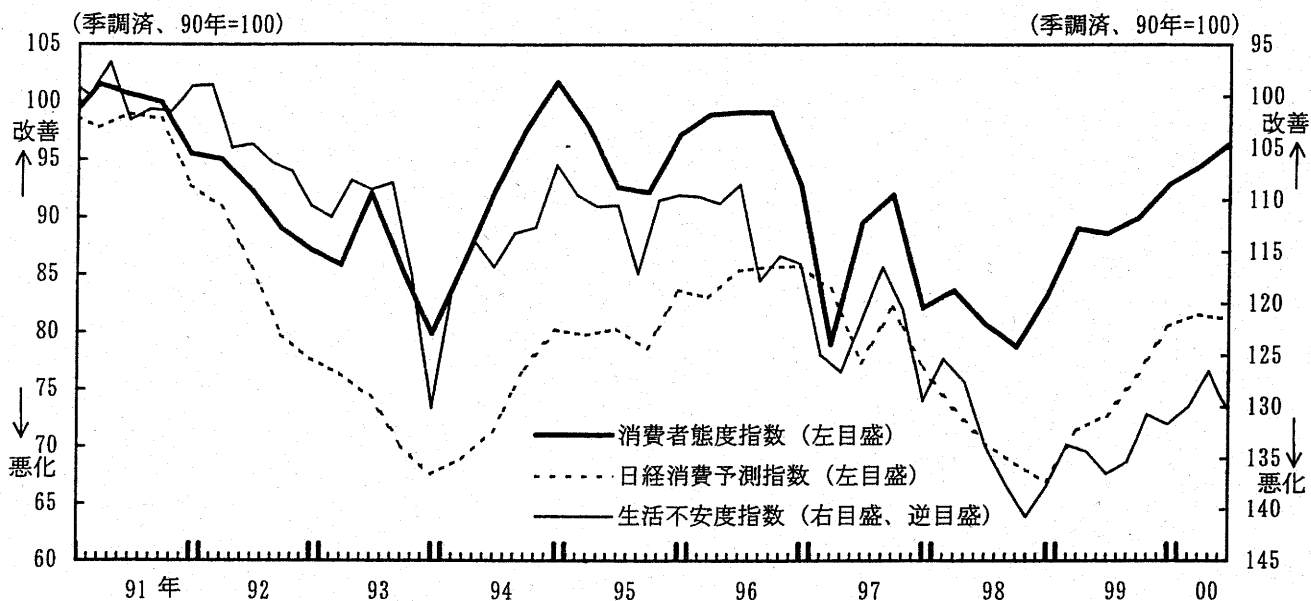


- (注) 1. 「国産品」、「輸入品」とともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目（「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一）。
2. 「国産品」の2000/2Qの値は、鉱工業出荷指数の4-6月伸び率から輸出寄与分を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。
3. 「輸入品」の2000/2Qの値は、通関統計から作成した実質輸入の伸び率を用いて試算したもの。ただし、耐久消費財実質輸入は自動車、音響映像機器、事務用機器を合成し、非耐久消費財実質輸入は食料品と繊維製品を合成したもの。

(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

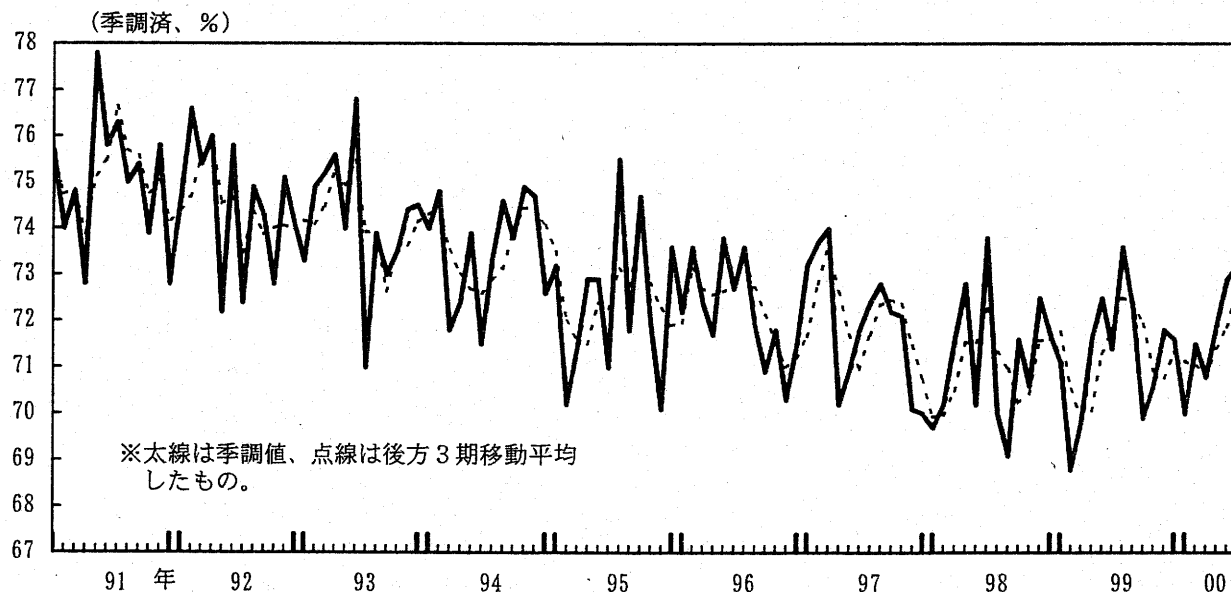
消費者コンフィデンスと消費性向

(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)



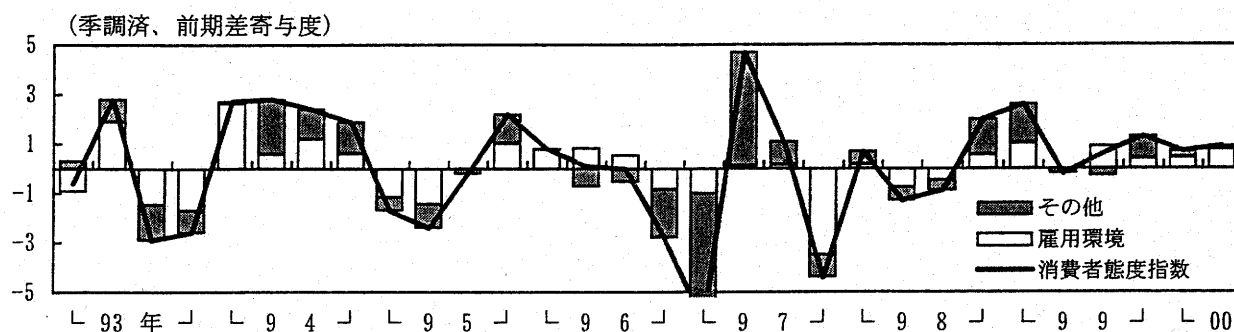
(注) 総務庁による季節調整値。

(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」

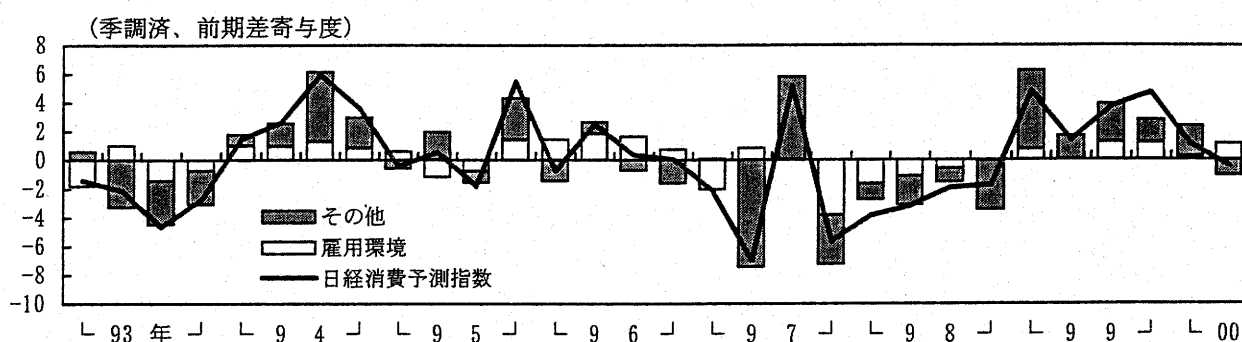
消費者コンフィデンスと雇用・株価

(1) 消費者コンフィデンス指標の内訳

○消費者態度指数

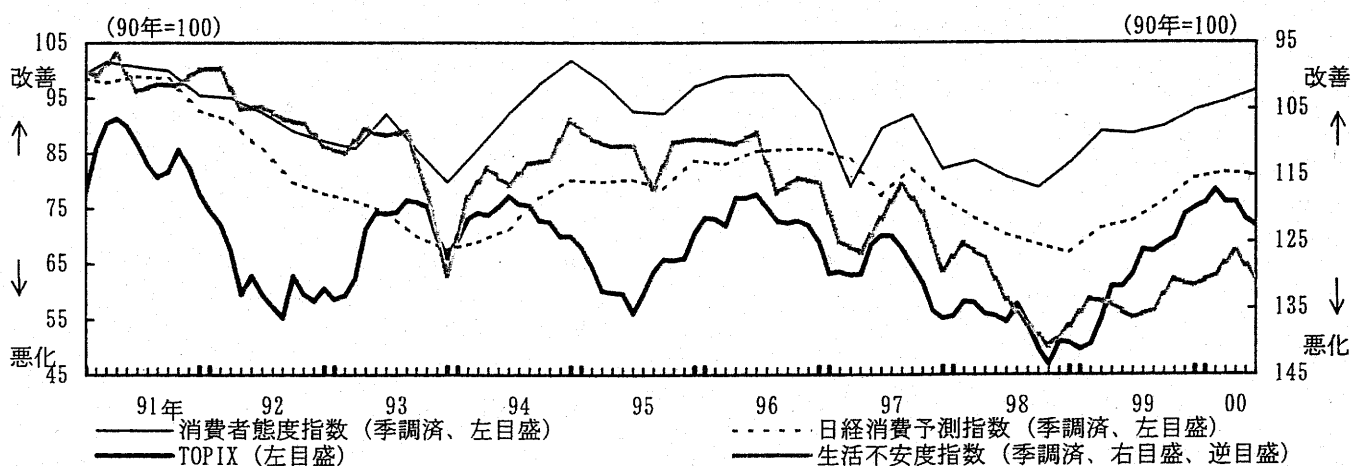


○日経消費予測指数



- (注) 1. 消費者態度指数のうち、雇用環境：「収入の増え方」、「雇用環境」の合計、その他：「暮らし向き」、「物価の上がり方」、「耐久財の買替時」の合計。
 2. 日経消費予測指数のその他の内訳は、「最近の物価」、「勤め先の利益見通し」、「収入の増え方」、「支出意欲（耐久財、旅行・レジャー、教養）」の合計。

(2) 各種コンフィデンス指標と株価



- (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。

(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」等

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	00/4月	5	6
総戸数	122.6	116.8 〈-5.2〉 (4.0)	126.8 〈8.6〉 (4.4)	123.6 〈-2.5〉 (-0.8)	123.6 〈-0.4〉 (0.1)	120.7 〈-2.3〉 (-1.1)	126.6 〈4.9〉 (-1.2)
持家	47.6	43.6 〈-7.5〉 (1.9)	47.3 〈8.5〉 (0.6)	43.2 〈-8.7〉 (-16.3)	43.7 〈-7.5〉 (-10.3)	43.0 〈-1.5〉 (-15.1)	43.1 〈0.3〉 (-22.6)
分譲	31.2	33.1 〈4.2〉 (23.7)	32.3 〈-2.4〉 (13.7)	34.6 〈6.9〉 (25.1)	35.2 〈13.4〉 (23.8)	30.4 〈-13.5〉 (19.9)	38.1 〈25.4〉 (30.9)
貸家系	43.8	40.8 〈-9.4〉 (-9.3)	44.9 〈10.2〉 (1.7)	46.8 〈4.1〉 (3.3)	46.6 〈6.6〉 (-1.9)	46.0 〈-1.4〉 (4.6)	47.7 〈3.7〉 (7.3)

＜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

(注) 公庫の融資申込み期間は、厳密には期間の長さが異なるほか、四半期をまたぐことも有りうる。従って、公庫申込戸数は、申込み期間の過半が含まれている四半期を便宜的にふりわけている。

＜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：％

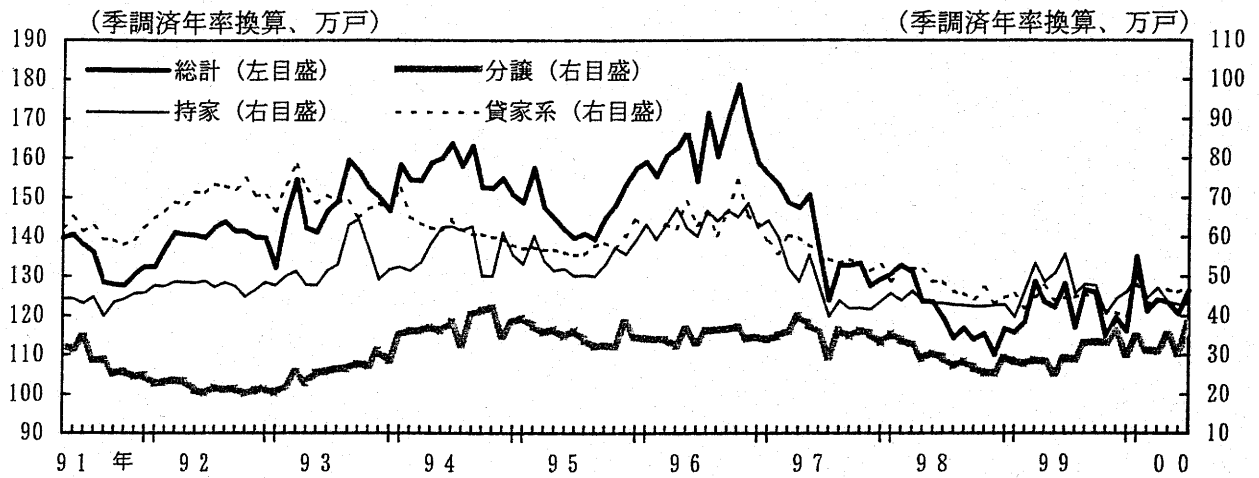
	99年度	99/10～12月	00/1～3	4～6	00/4月	5	6
総販売戸数	(24.2)	〈22.7〉 (28.3)	〈-1.1〉 (9.5)	〈-5.4〉 (-0.2)	〈3.5〉 (22.1)	〈-12.3〉 (-17.5)	〈14.7〉 (1.3)
期末在庫（戸）	7,471	7,951	7,471	8,318	8,288	8,495	8,318
新規契約率（％）	78.2	77.7	77.6	78.8	77.1	76.1	83.2

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

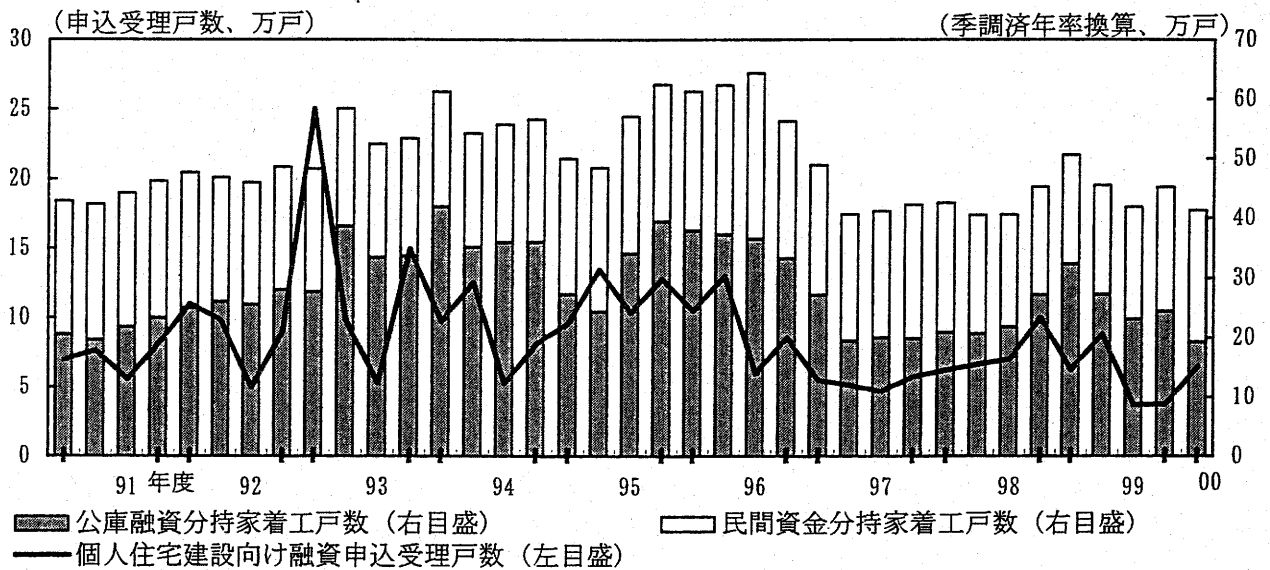
(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、
不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

新設住宅着工戸数

(1) 新設住宅着工戸数

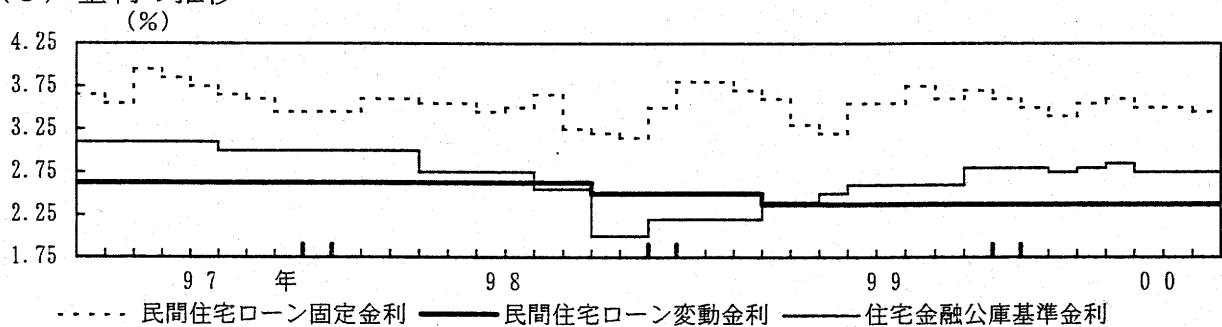


(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(注) 公庫の融資申込み期間は、厳密には期間の長さが異なるほか、四半期をまたぐこともあり得る。従って、個人住宅建設向け融資申込受理戸数は、申込み期間の過半が含まれている四半期を便宜的にふりわけている。

(3) 金利の推移



(注) 民間住宅ローンは東京三菱銀行。

(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」

生産・出荷・在庫関連指標

〈鉱工業指数統計等〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%、在庫率は指数水準

	99年度	00/1~3月	4~6月	7~9月*	00/4月	5	6	7*	8*
生産	(3.4)	< 0.8> (6.2)	< 1.6> (7.0)	< 2.9> (6.8)	<-0.6> (6.3)	< 0.3> (7.6)	< 1.7> (7.0)	<-0.2> (6.0)	< 2.8> (6.9)
出荷	(3.5)	< 0.5> (6.1)	< 1.7> (7.8)		<-0.6> (7.7)	< 0.7> (8.1)	< 2.5> (7.5)		
在庫	(-2.2)	< 2.4> (-2.2)	<-0.2> (-0.8)		< 0.4> (-1.4)	<-0.5> (-1.1)	<-0.1> (-0.8)		
在庫率	100.0	100.0	98.4		101.5	100.5	98.4		
大口電力** 需要量	(1.5)	< 1.2> (4.7)	<-0.3> (4.2)		<-1.9> (3.6)	< 0.9> (4.7)	< 1.5> (4.2)		

* 鉱工業指数統計は予測指数(2000/7~9月は9月を8月と同水準と仮定)。

** 大口電力需要量の季調値は調査統計局試算。

〈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*	00/2月	3	4	5
第3次産業 総 合	(2.0)	< 0.3> (1.9)	< 0.6> (3.3)	< 0.4> (2.4)	<-1.6> (5.3)	< 1.8> (2.7)	<-0.6> (2.1)	< 0.6> (2.6)
全 産 業** 活動指数	(1.9)	< 0.2> (2.1)	< 0.3> (3.3)	< 1.1> (2.8)	<-0.9> (5.0)	< 2.2> (2.7)	<-0.2> (2.6)	< 0.1> (3.1)

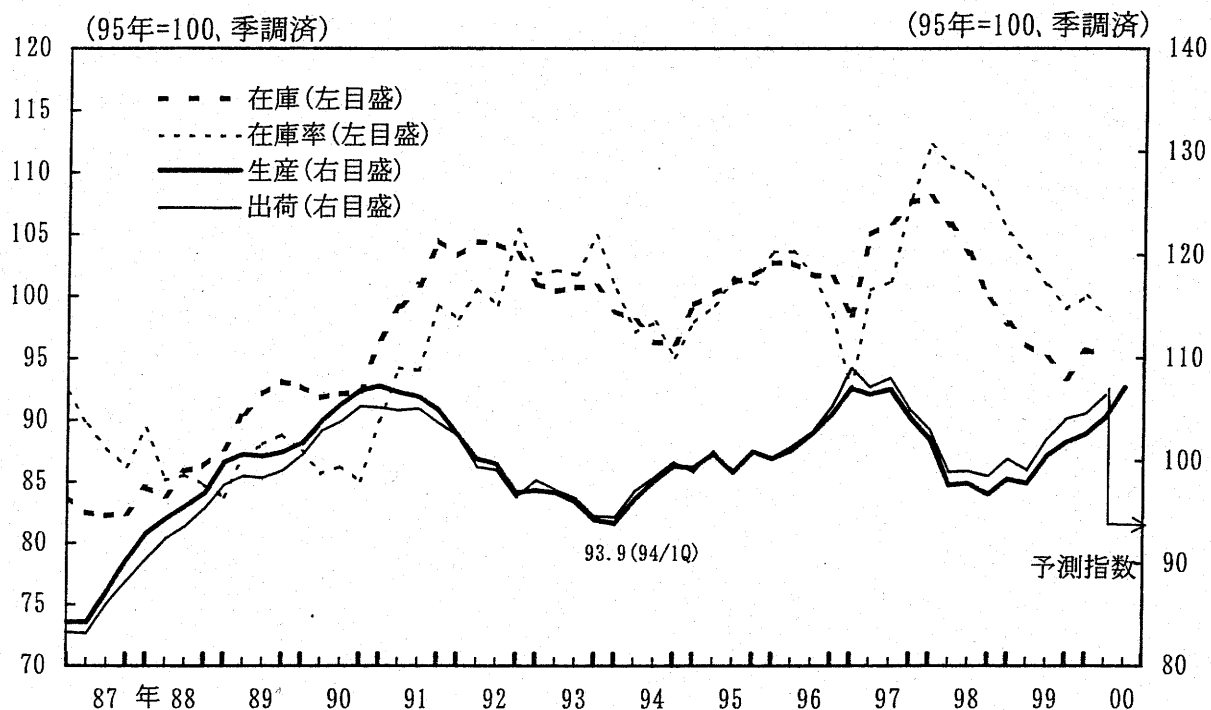
* 2000/4~6月の前期比は4~5月の1~3月対比、前年比は4~5月の前年同期比。

** 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いて計算したもの。

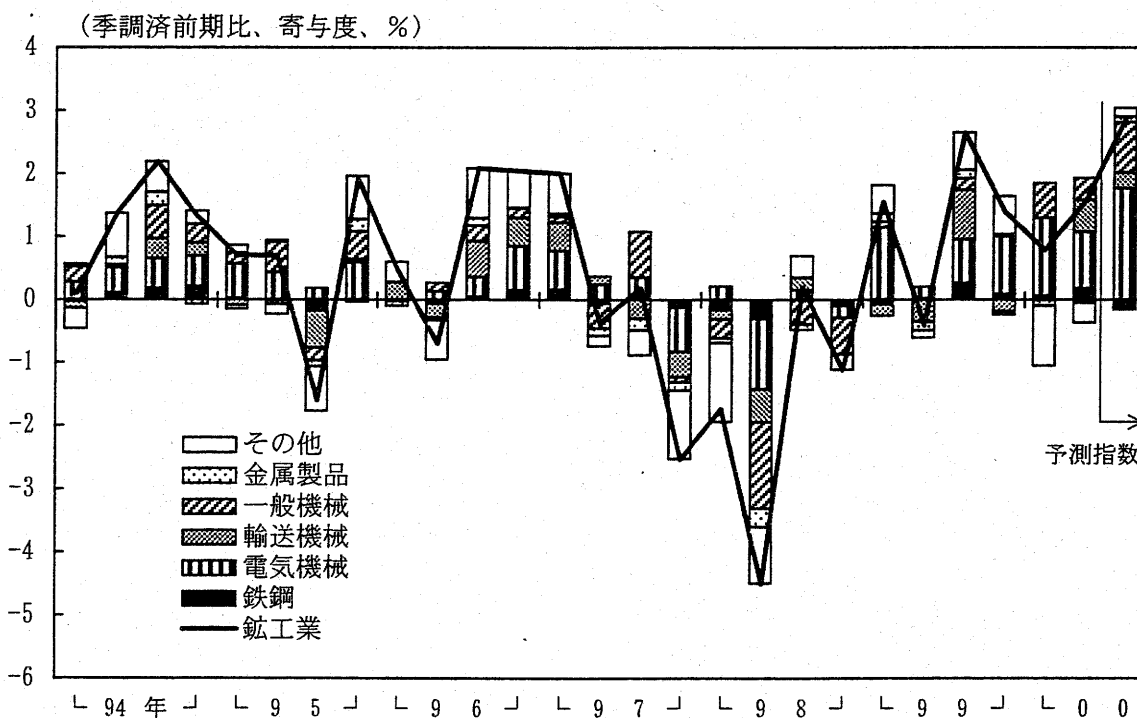
(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
電気事業連合会「電力需要実績」

生 産

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



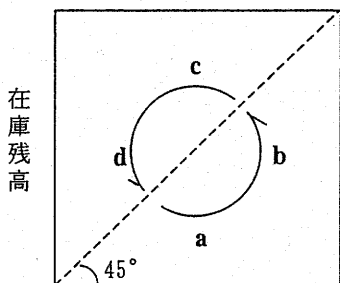
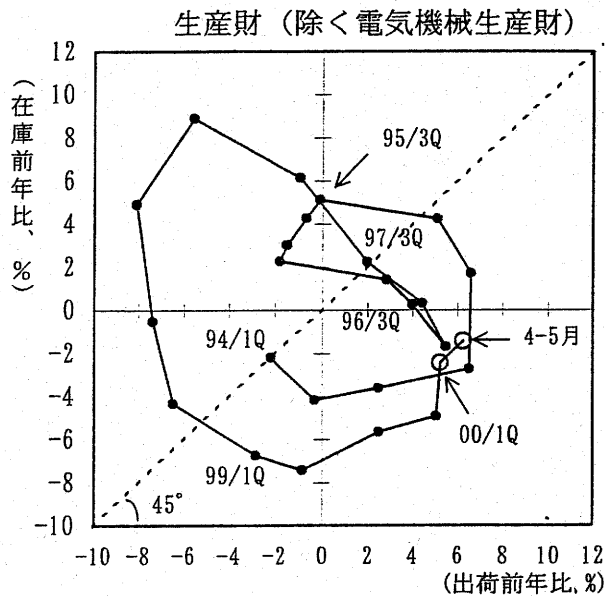
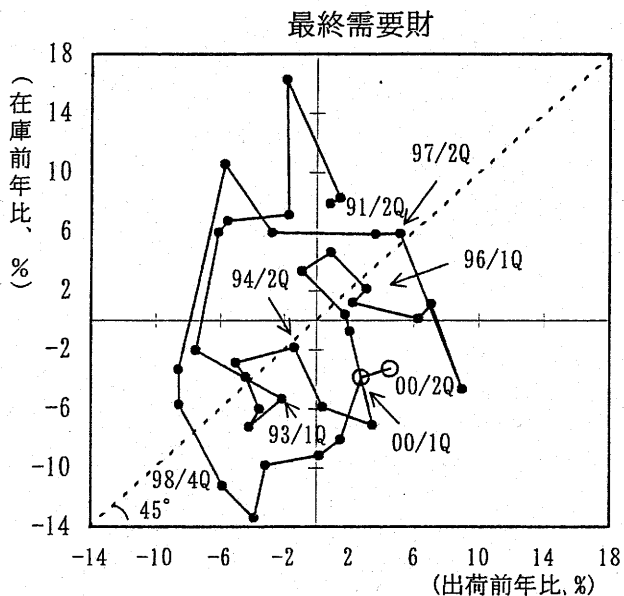
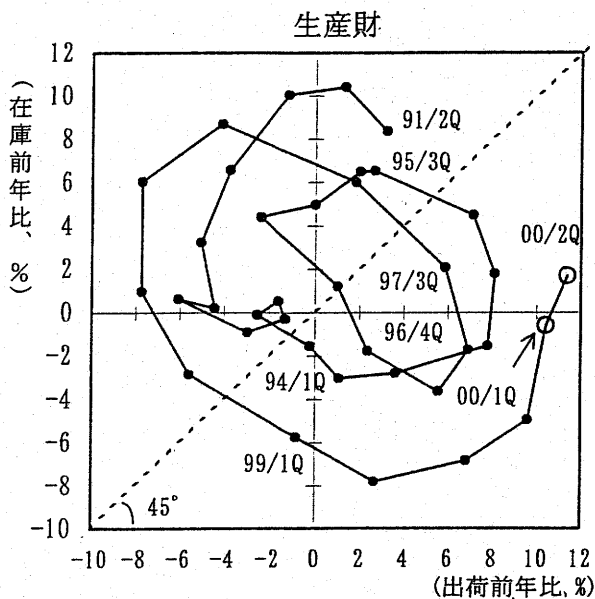
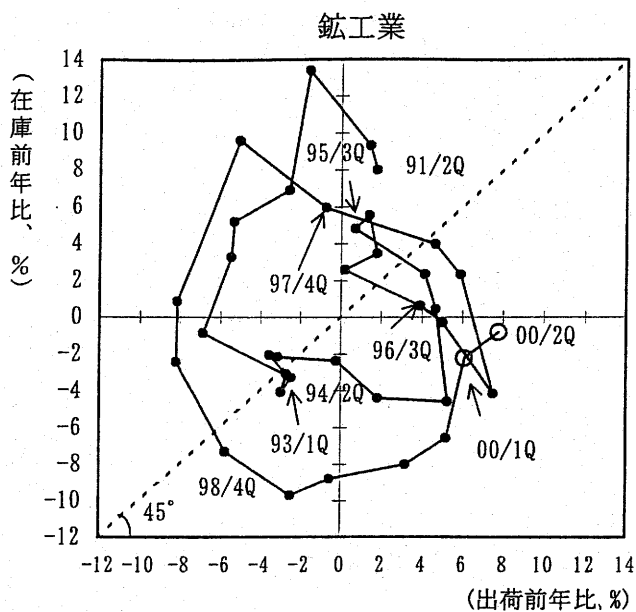
(2) 生産の業種別寄与度



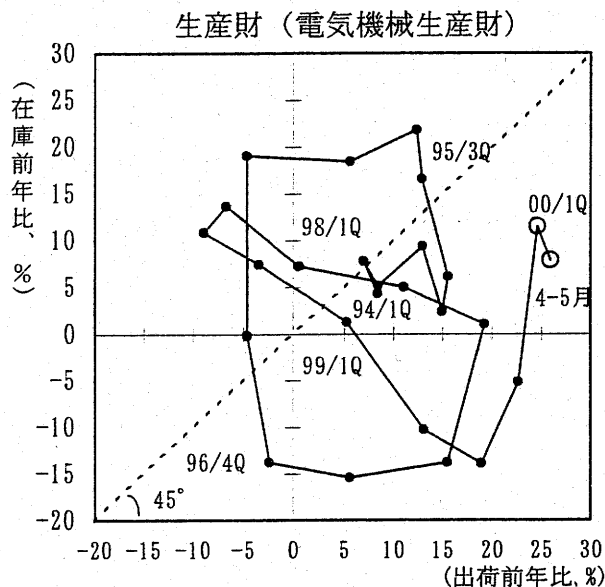
(注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。
2. 2000/3Qは、2000/9月を8月と同水準と仮定。

(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」

在庫循環



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



(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

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	99年度	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)

(図表 2 4)

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	00/4月	5	6
有効求人倍率(季調済、倍)	0.49	0.49	0.52	0.57	0.56	0.56	0.59
有効求職	(3.3)	< -0.3>	< -0.5>	< -1.0>	< -2.0>	< 2.2>	< -0.6>
有効求人	(1.2)	< 3.9>	< 6.1>	< 7.3>	< 2.6>	< 2.6>	< 4.9>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.90	0.90	0.95	1.03	1.02	0.97	1.10
新規求職	(3.1)	< -1.5>	< 0.8>	< -0.1>	< -2.5>	< 13.5>	< -7.6>
新規求人	(4.1)	(5.2)	(11.5)	(19.2)	(5.5)	(29.8)	(26.5)
うち製造業	(1.3)	(5.4)	(14.2)	(22.0)	(6.2)	(35.2)	(29.1)
うち非製造業	(4.8)	(5.2)	(10.9)	(18.6)	(5.3)	(28.6)	(25.9)
パートの有効求人倍率(倍)	1.15	1.15	1.24	1.37	1.33	1.37	1.41

	99年度	99/10~12月	00/1~3	00/4~6	00/4月	5	6
労働力人口	(-0.2)	(0.0)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.4)
< 0.3>		< 0.3>	< -0.3>	< -0.4>	< 0.1>	< -0.3>	< -0.2>
就業者数	(-0.6)	(-0.2)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.2)
< 0.4>		< 0.4>	< -0.6>	< -0.3>	< 0.2>	< 0.0>	< -0.3>
雇用者数	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(0.4)	(-0.4)	(0.6)	(1.1)
< 0.1>		< 0.1>	< -0.7>	< 0.6>	< 0.0>	< 1.2>	< -0.2>
完全失業者数(季調済、万人)	320	314	326	317	327	308	316
非自発的離職者数(季調済、万人)	103	95	106	103	114	97	97
完全失業率(季調済、%)	4.72	4.63	4.82	4.70	4.84	4.56	4.69

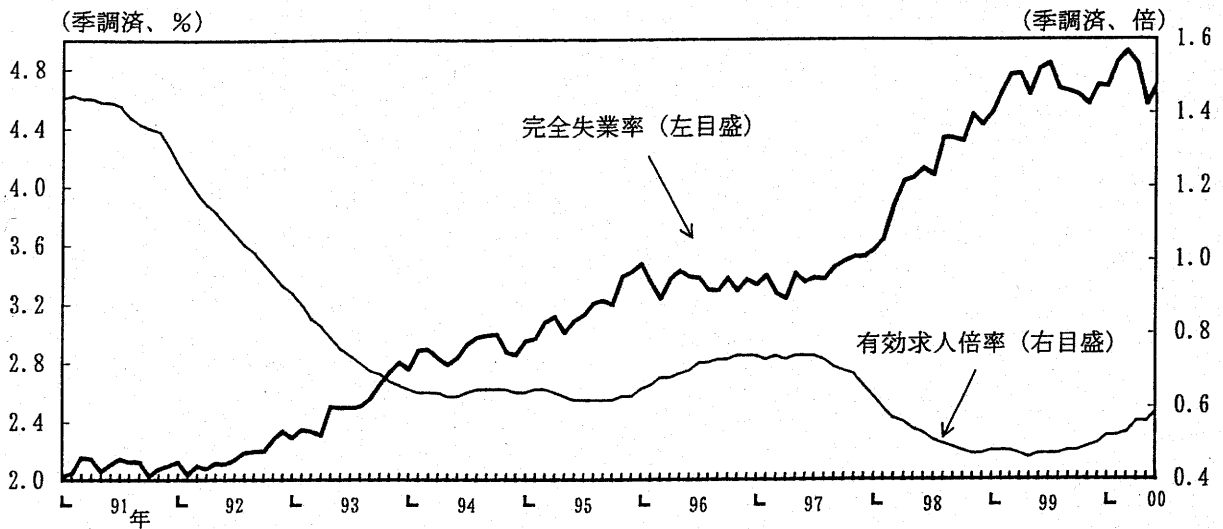
	99年度	99/10~12月	00/1~3	00/4~6	00/4月	5	6
常用労働者数(a<毎勤>)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.2)
< 0.0>		< 0.0>	< 0.1>	< -0.4>	< -0.4>	< 0.0>	< 0.0>
製造業	(-2.1)	(-2.1)	(-1.9)	(-1.8)	(-1.9)	(-1.7)	(-1.6)
非製造業	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.3)
名目賃金(b<毎勤>)	(-0.8)	(-1.2)	(0.7)	(0.8)	(0.6)	(0.7)	(1.0)
所定内給与	(0.2)	(0.0)	(1.0)	(0.5)	(0.7)	(0.6)	(0.3)
所定外給与	(3.0)	(4.9)	(3.5)	(4.6)	(4.3)	(4.5)	(5.2)
特別給与	(-5.2)	(-4.1)	(-8.7)	(1.2)	(-11.1)	(-2.3)	(1.7)
雇用者所得(a×b)	(-1.0)	(-1.4)	(0.5)	(0.5)	(0.2)	(0.4)	(0.8)

(注) 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。なお、6月の値は速報値。

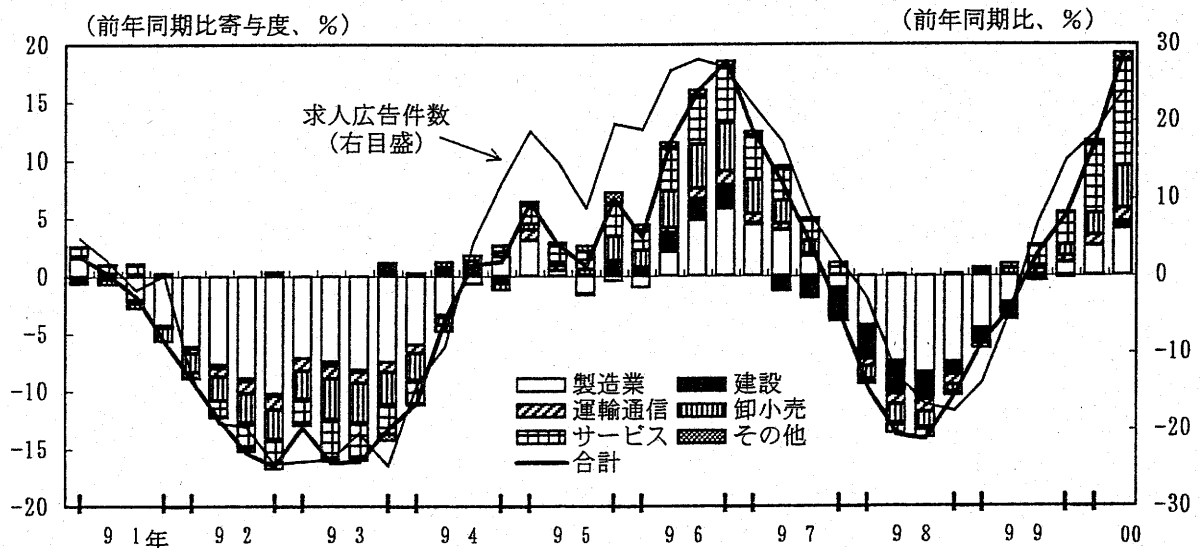
(資料) 労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務庁「労働力調査」

労働需給・雇用

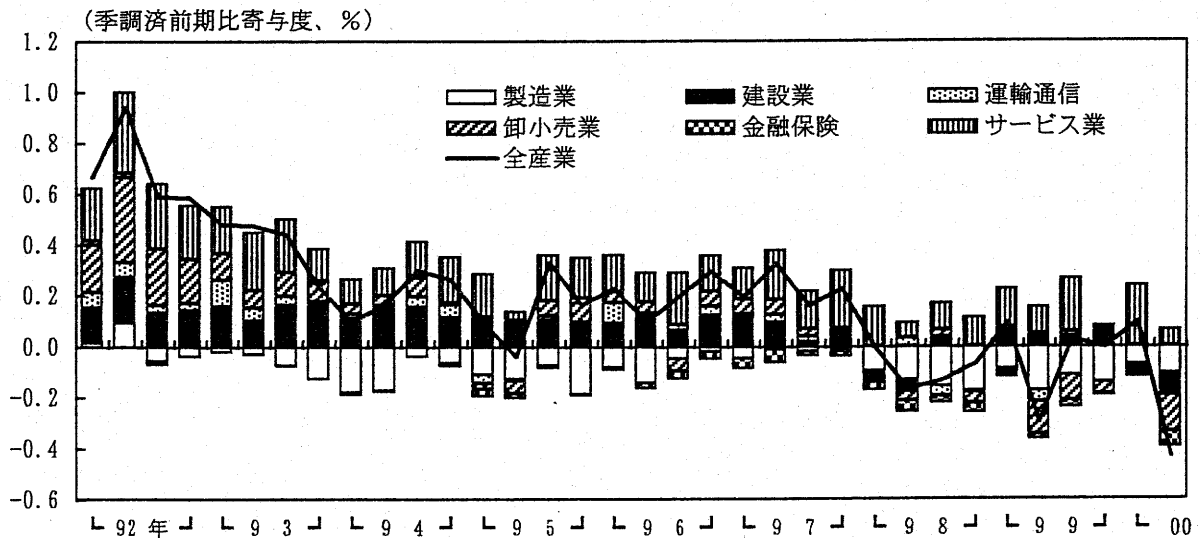
(1) 失業率、有効求人倍率の推移



(2) 新規求人数 (職業安定業務統計)



(3) 常用労働者数の推移 (毎勤ベース)



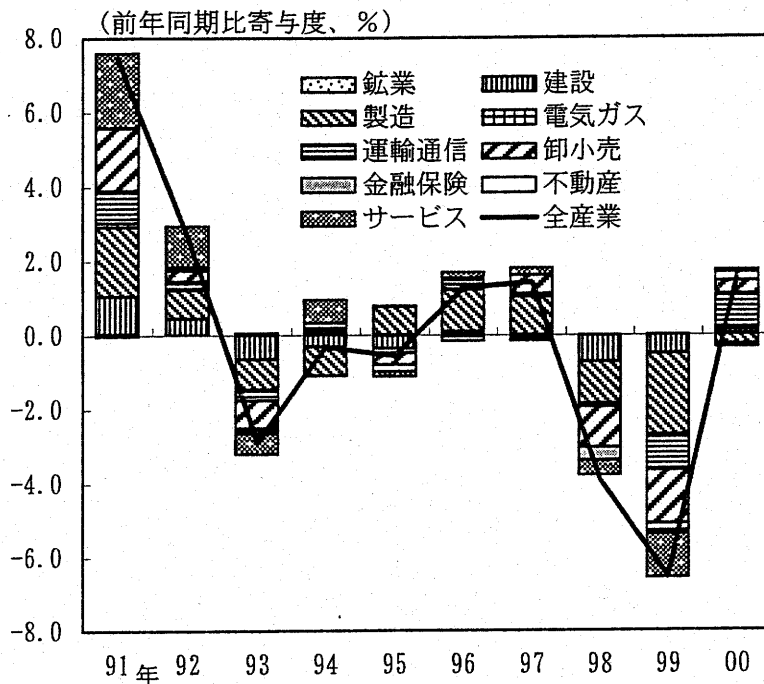
(注) 事業所規模5人以上ベース。なお、2000/6月の値は速報値。

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

賞与

(1) 夏季賞与の推移

① 夏季賞与の年別推移



② 2000/6月の特別給与の動向

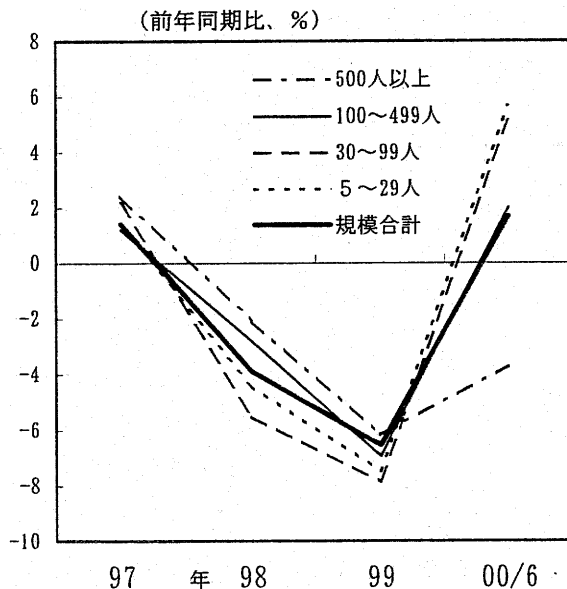
	2000/6月特別給与 対前年比、%
調査産業計	1.7
鉱業	20.9
建設業	1.8
製造業	▲1.2
電気・ガス業	2.9
運輸・通信業	10.5
卸売・小売業	3.4
金融・保険業	▲0.9
不動産業	27.6
サービス業	0.2

(注) 1. 事業所規模5人以上ベース。
 2. ①：91～99年は6～8月の特別給与の合計、2000年は6月支給の特別給与。
 3. 2000/6月の値は速報値(下の図表も同じ)。

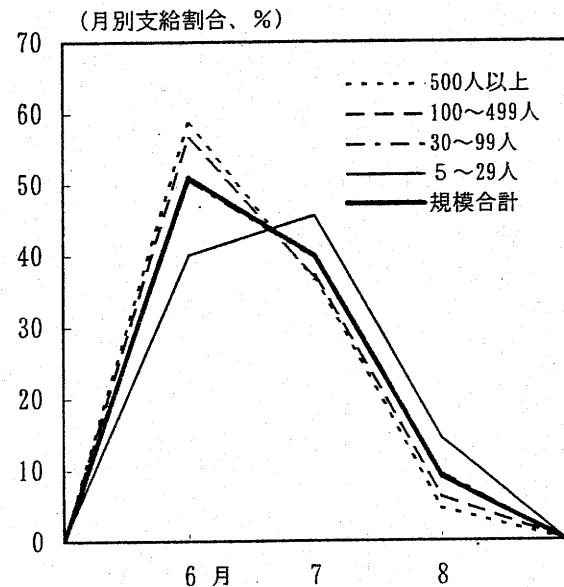
(2) 事業所規模と夏季賞与

対外非公表

① 規模別の夏季賞与の推移



② 規模別の夏季賞与支給パターン

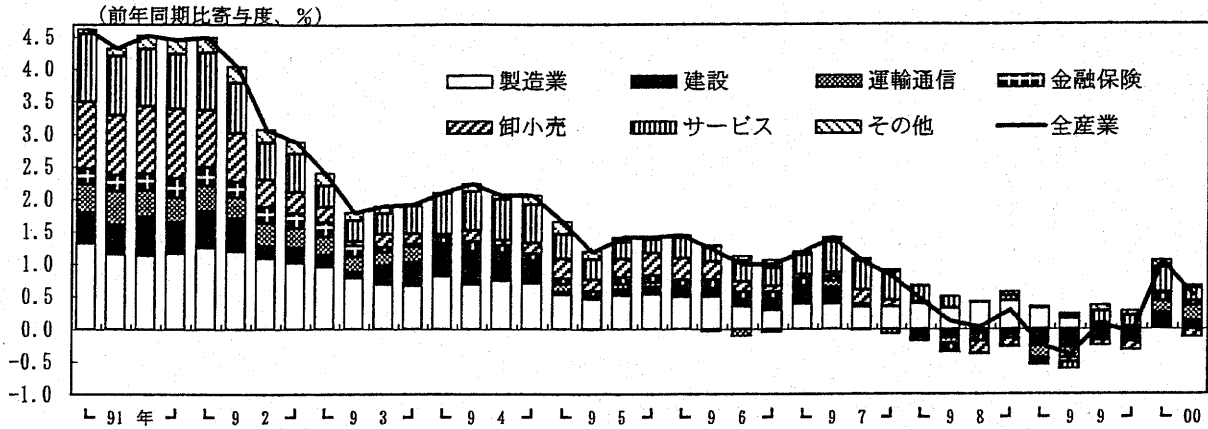


(注) ②：支給パターン=夏季給与支給総額に占める各月の賞与支給総額の割合。
 なお、支給パターンは、96年～99年までの平均支給比率から算出。

(資料) 労働省「毎月勤労統計」

所得

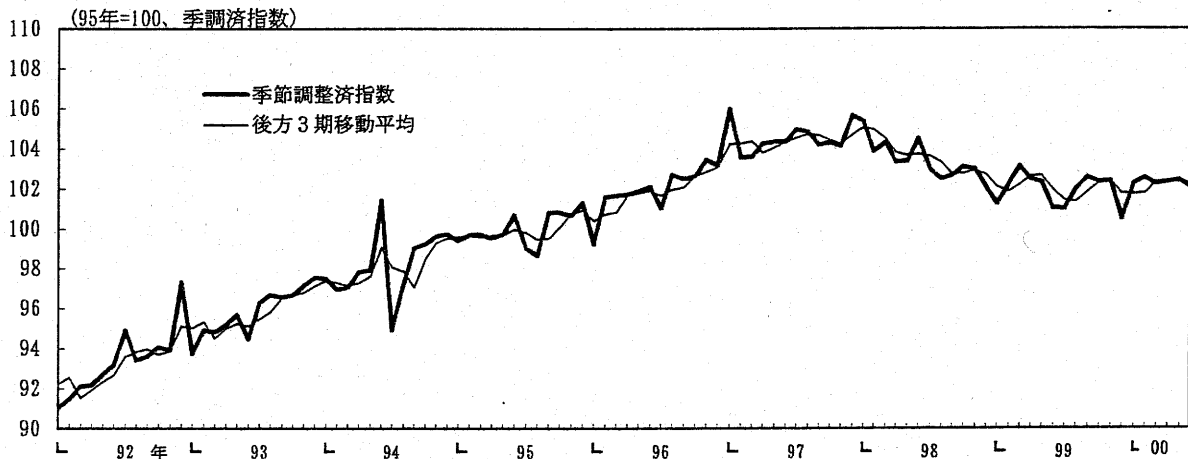
(1) 所定内給与



(注) 1. 事業所規模5人以上ベース。なお、2000/6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。

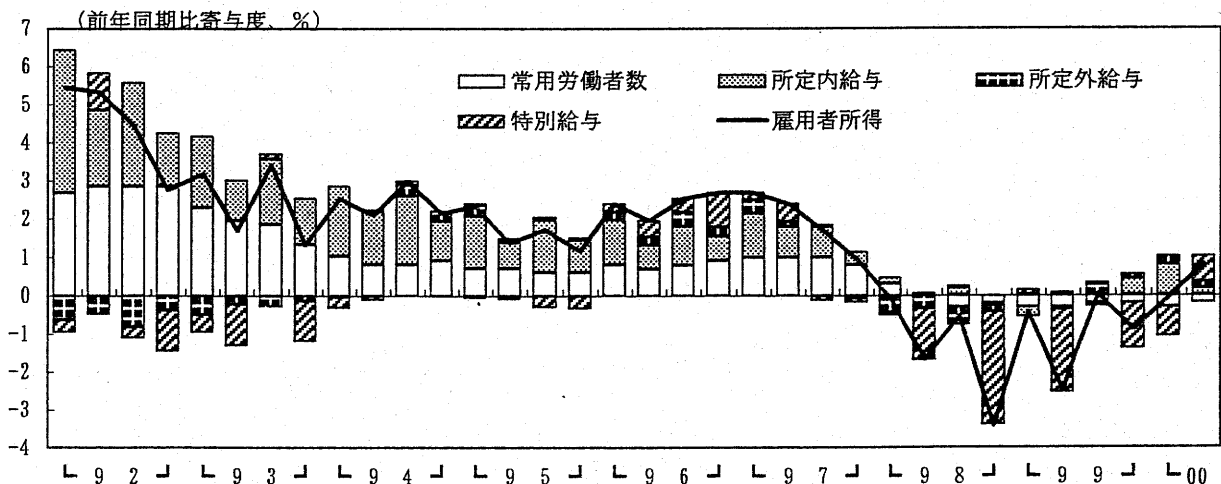
(2) 雇用者所得の推移

① 所得の推移



(注) 1. 賃金指数(現金給与総額) × 常用雇用指数 / 100とし、当局が算出。
 2. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。

② 所得の内訳



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

(資料) 労働省「毎月勤労統計」

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

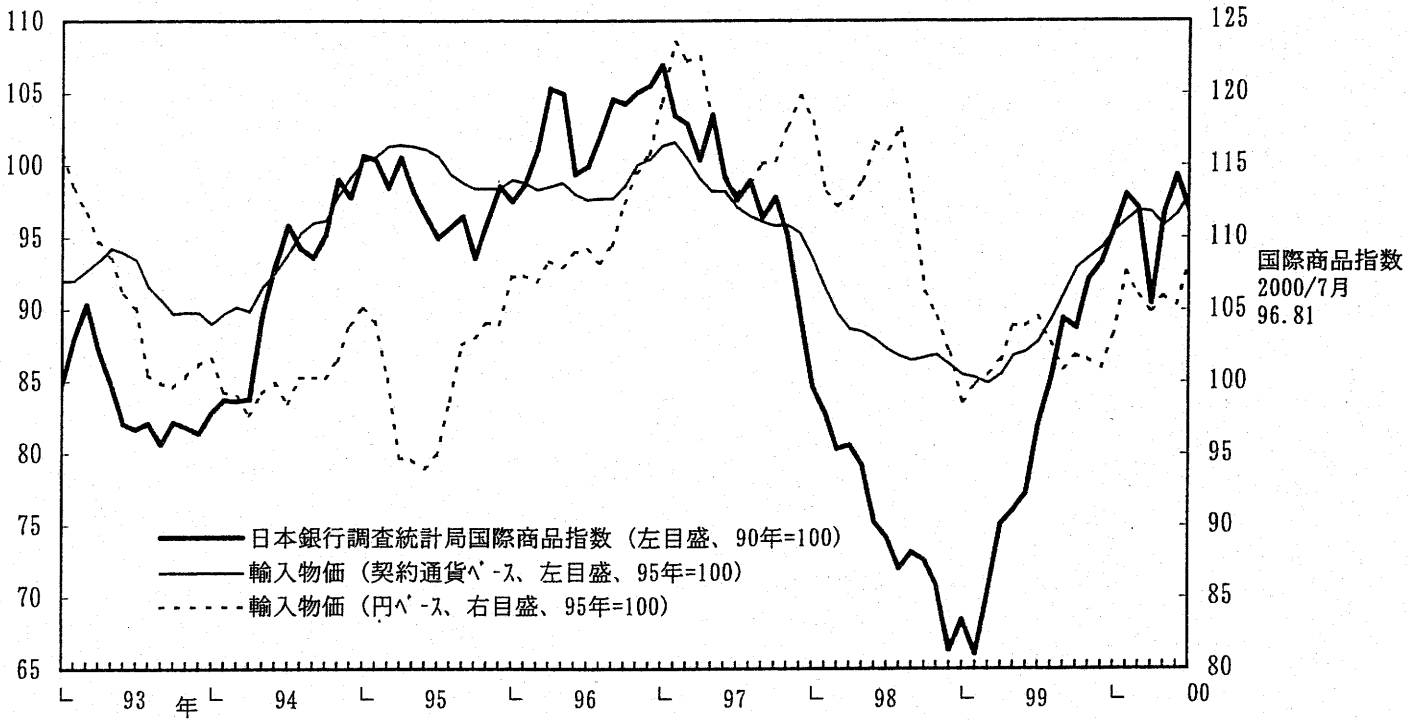
	99年度	00/1~3月	4~6	7~9	00/4月	5	6	7
輸出物価(円 ^レ -ス)	(-9.1)	(-4.1)	(-6.7)	(-5.8)	(-6.8)	(-6.5)	(-6.7)	(-5.8)
		< 1.7>	< -1.0>	< 0.1>	< -1.0>	< 1.3>	< -1.0>	< 0.3>
同(契約通貨 ^レ -ス)	(0.0)	(2.3)	(2.0)	(1.4)	(2.1)	(1.9)	(2.1)	(1.4)
		< 0.8>	< -0.3>	< -0.9>	< -0.1>	< -0.3>	< 0.1>	< -0.9>
輸入物価(円 ^レ -ス)	(-4.8)	(5.9)	(2.2)	(3.5)	(3.3)	(1.9)	(1.3)	(3.5)
		< 4.0>	< -0.2>	< 2.7>	< -0.9>	< 1.0>	< -0.6>	< 2.8>
					[1.6]	[-1.7]	[-0.6]	[3.1]
同(契約通貨 ^レ -ス)	(5.3)	(12.9)	(11.4)	(11.6)	(13.2)	(10.4)	(10.9)	(11.6)
		< 2.8>	< 0.2>	< 1.7>	< -0.1>	< -1.0>	< 0.8>	< 1.4>
日本銀行調査統計局								
日銀国際商品指数	(20.8)	< 6.0>	< -1.4>	< 1.4>	< -6.8>	< 6.9>	< 2.7>	< -2.5>
日経商品指数(42種)	(-3.3)	< 1.6>	< -0.3>	< 1.3>	< 0.1>	< 0.4>	< 0.3>	< 1.0>
国内卸売物価	(-1.0)	(-0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.5)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
		< 0.1>	< 0.0>	< 0.0>	< 0.1>	< -0.1>	< 0.0>	< 0.0>
					[0.2]	[0.0]	[0.0]	[-0.1]
C S P I	(-1.2)	(-0.7)	(-0.6)		(-0.7)	(-0.5)	(-0.6)	
		< -0.2>	< 0.1>		< -0.2>	< -0.2>	< 0.0>	
国内需給要因	(-1.0)	(-0.8)	(-0.9)		(-0.9)	(-0.8)	(-0.8)	
		< -0.1>	< -0.4>		< -0.2>	< -0.2>	< 0.0>	
					[-0.3]	[-0.5]	[-0.4]	
全国CPI 総合	(-0.5)	(-0.7)	(-0.7)		(-0.8)	(-0.7)	(-0.7)	
総合 除く生鮮食品 [9504]	(-0.1)	(-0.2)	(-0.3)		(-0.4)	(-0.2)	(-0.3)	
					[-0.2]	[-0.1]	[0.0]	
商品除く農水畜産物 [3855]	(-0.2)	(-0.5)	(-0.5)		(-0.5)	(-0.5)	(-0.5)	
民間サービス [3718]	(0.2)	(0.2)	(0.0)		(-0.1)	(0.2)	(-0.1)	
公共料金 [1560]	(-0.4)	(-0.2)	(-0.1)		(-0.1)	(-0.1)	(-0.1)	
東京CPI 総合	(-0.6)	(-0.9)	(-1.0)	(-0.9)	(-0.9)	(-0.9)	(-1.2)	(-0.9)
総合 除く生鮮食品 [9532]	(-0.2)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.7)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.9)	(-0.7)
商品除く農水畜産物 [3183]	(-0.6)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.6)	(-0.6)	(-0.8)	(-0.7)	(-0.6)
民間サービス [4449]	(0.3)	(0.1)	(-0.5)	(-1.3)	(-0.2)	(0.0)	(-1.3)	(-1.3)
公共料金 [1580]	(-0.5)	(-0.4)	(-0.3)	(0.6)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.2)	(0.6)

- (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2000/7月のデータは、中旬速報値。
 8. 輸出物価、輸入物価、日銀国際商品指数、日経商品指数、国内卸売物価、東京CPIの2000/7-9月は、7月のデータを使用。

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

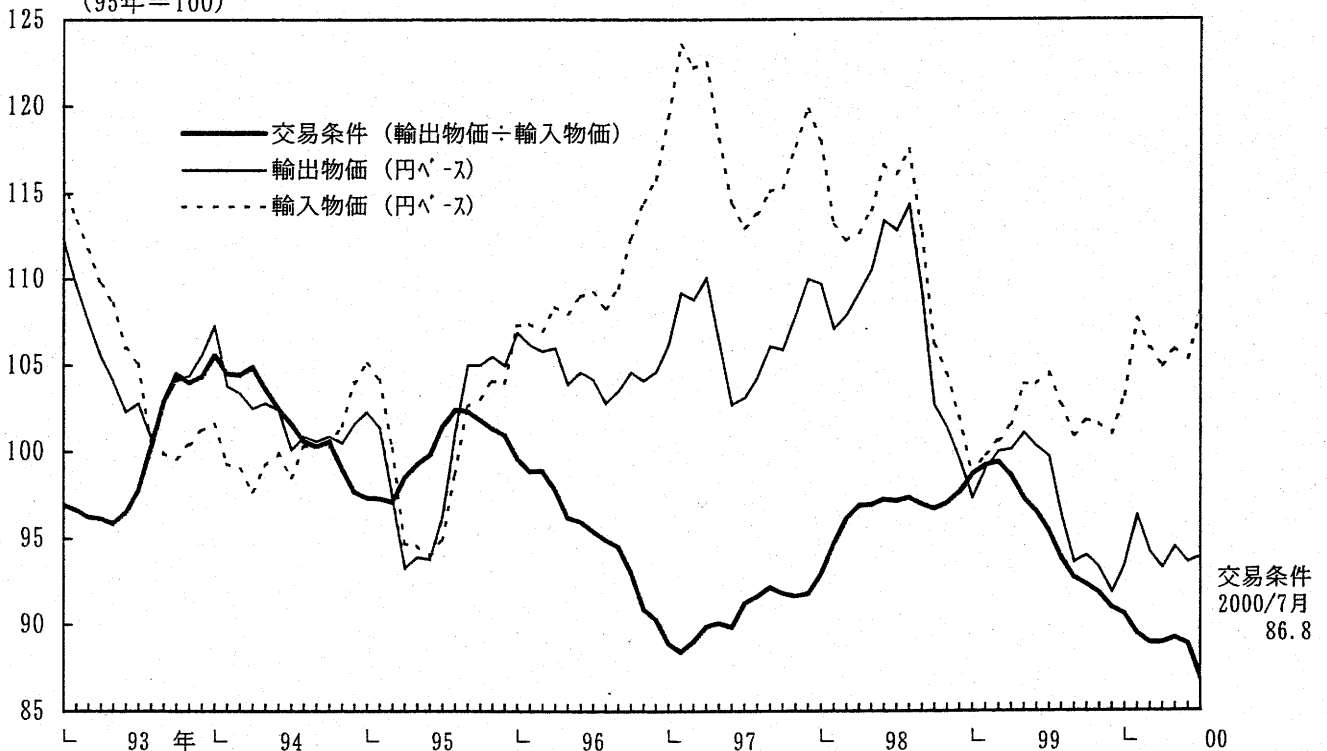
海外商品市況と輸出入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



(2) 交易条件

(95年=100)

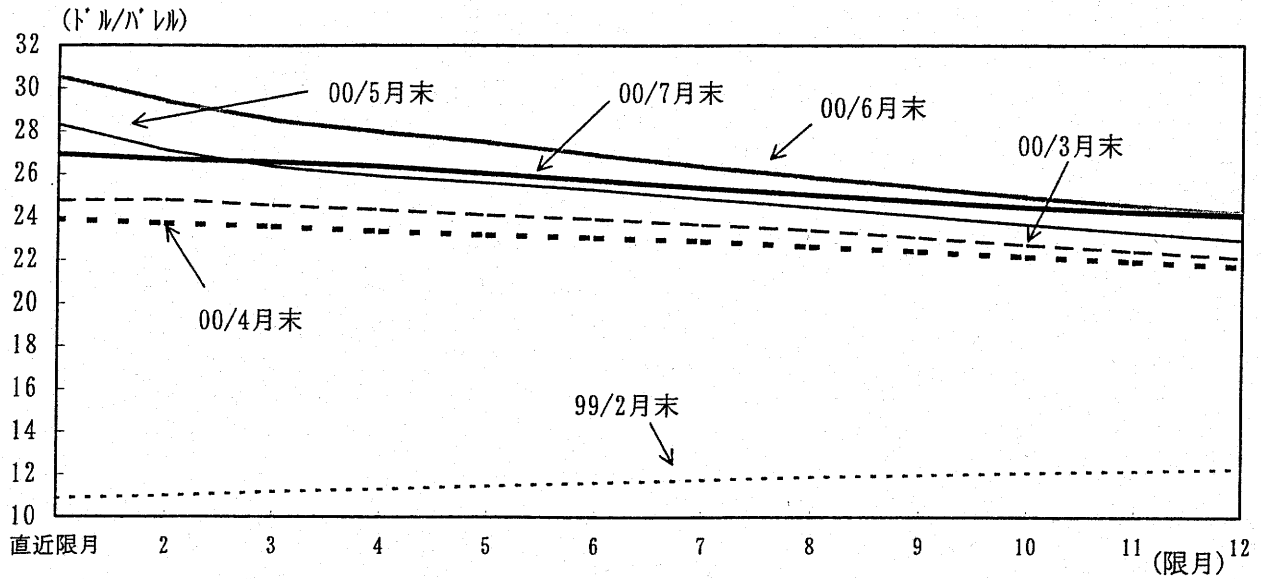


(注) 輸出物価、輸入物価の99/12月と2000/1月の接続にあたっては、為替相場反映方法の変更前のベースを使用して計算。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「日本銀行調査月報」

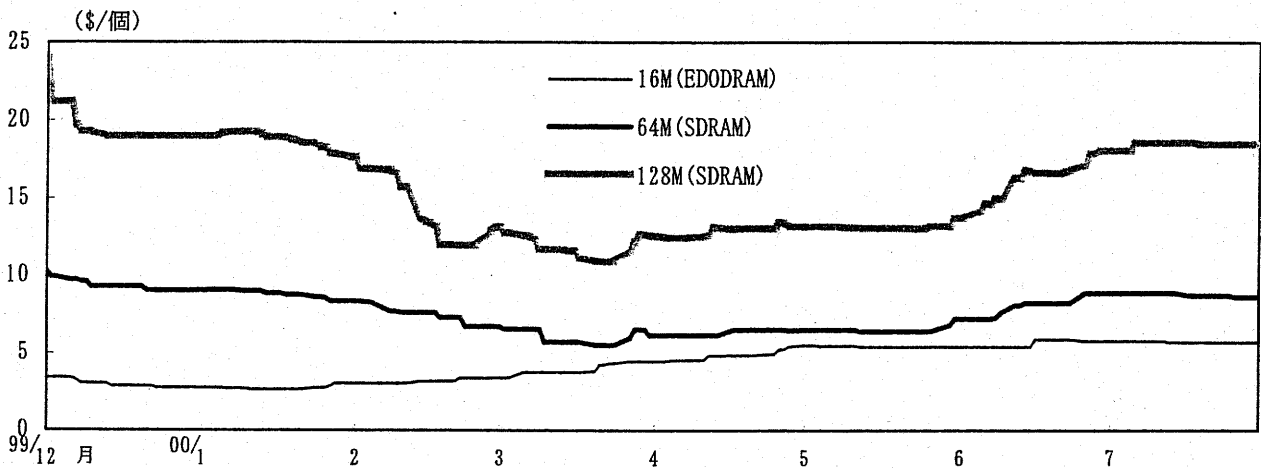
原油・半導体市況

(1) 原油先物価格 (北海ブレント)



(2) 半導体

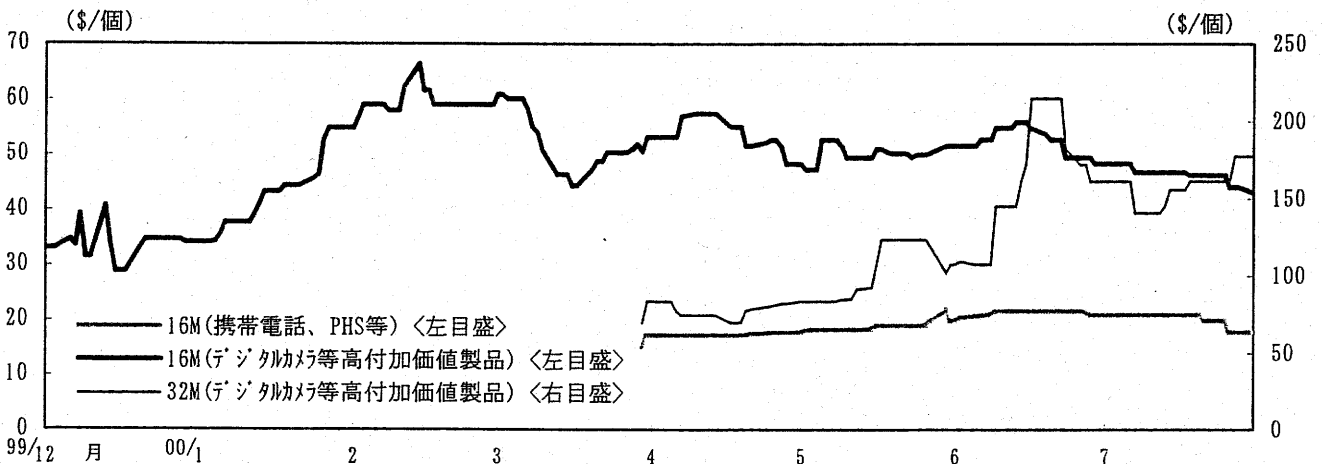
① DRAM



(注) 1. EDOとはメモリとCPUの読み取りサイクルを短縮する技術。時計を使って、メモリチップに対する信号の入出力を同期化する技術。最近では、EDODRAMに変わってSDRAMが主流となっている。

2. 直近は、7/31日の値。

② フラッシュメモリー



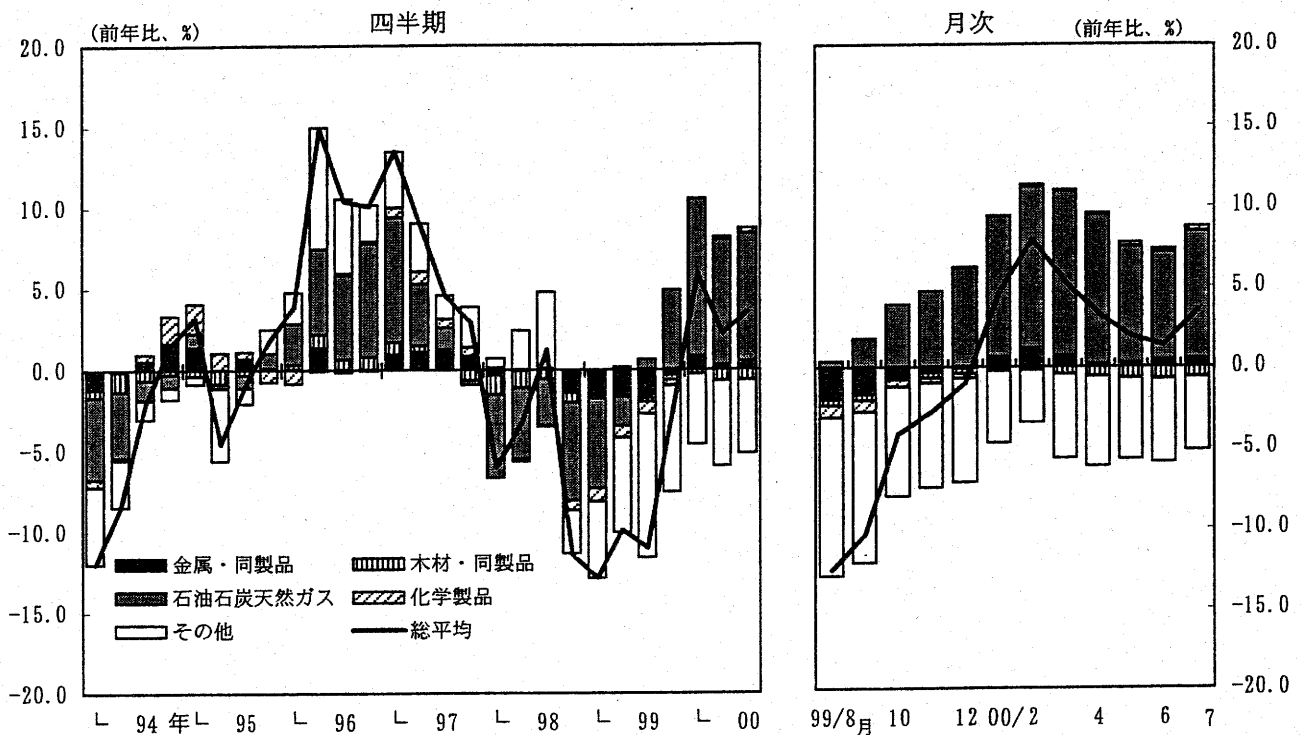
(資料) American IC Exchange等

輸入物価 (前年比)

(円ベース)

		(四半期)				(月次)			
		(前年比, %)				(前年比, %)			
		99/4Q	00/1Q	2Q	3Q	00/4月	5	6	7
輸入物価	[100.0]	-2.6	5.9	2.2	3.5	3.3	1.9	1.3	3.5
金属・同製品	[11.3]	-3.3	7.7	2.4	4.6	1.0	2.2	3.9	4.6
木材・同製品	[5.2]	-6.5	-6.0	-14.1	-13.4	-12.4	-14.4	-15.4	-13.4
石油石炭天然ガス	[17.8]	27.6	58.5	42.8	40.3	54.7	39.9	35.2	40.3
化学製品	[7.5]	-4.7	0.8	2.8	4.9	1.5	3.7	3.2	4.9
その他	[58.2]	-11.0	-7.1	-8.9	-7.8	-9.2	-8.5	-8.8	-7.8

(注) []はウェイト (%)。



(注) 1. 2000/1月の為替相場の反映方法を変更する前のベース。
 2. 2000/3Qのデータは、2000/7月の前年同月比。

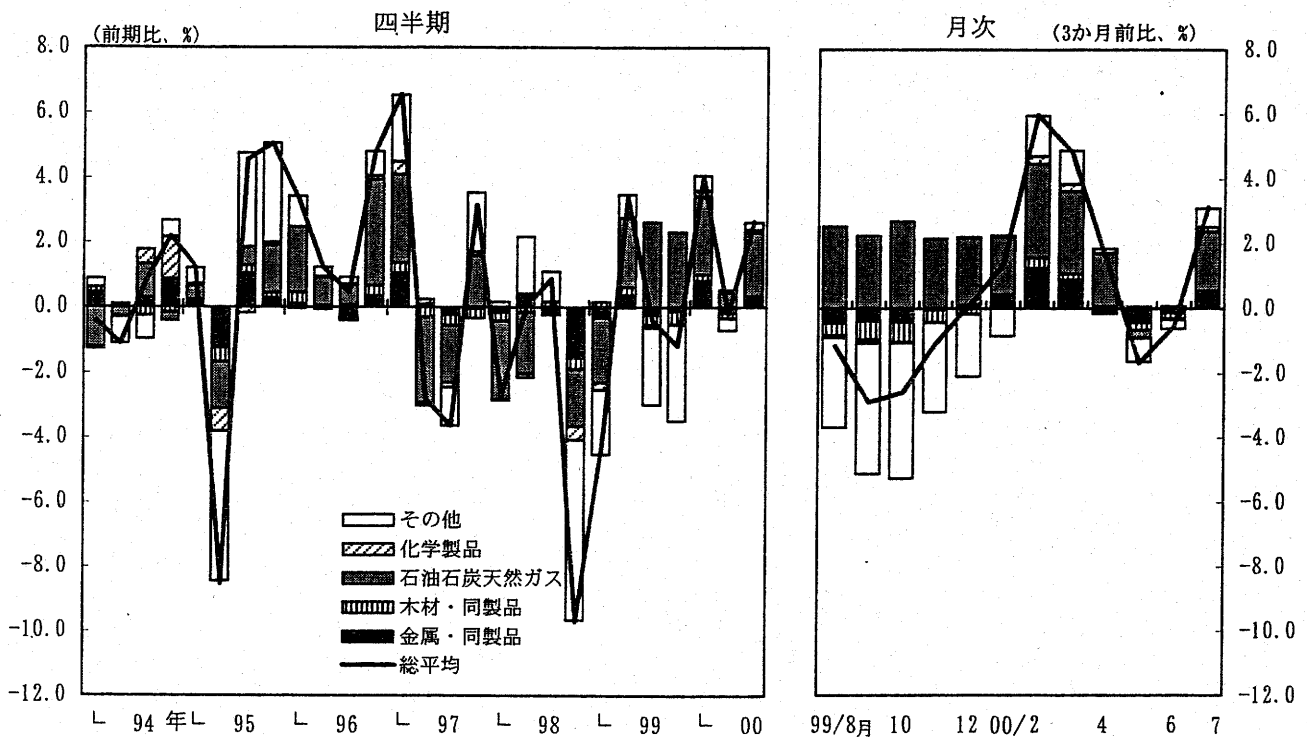
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

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, %)			
		99/4Q	00/1Q	2Q	3Q	00/4月	5	6	7
輸入物価	[100.0]	-1.2	4.0	-0.2	2.7	1.6	-1.7	-0.6	3.1
金属・同製品	[11.3]	-1.3	7.9	-1.7	3.1	0.5	-4.1	-1.3	5.1
木材・同製品	[5.2]	-8.7	4.4	-3.9	0.1	-2.1	-5.5	-4.3	-0.2
石油石炭天然ガス	[17.8]	11.1	10.3	1.8	7.8	6.7	-1.0	-0.1	7.2
化学製品	[7.5]	0.2	2.5	1.4	1.2	2.3	0.9	1.1	2.0
その他	[58.2]	-5.2	0.9	-0.7	0.5	-0.2	-1.4	-0.6	1.1

(注) []はウェイト (%)。

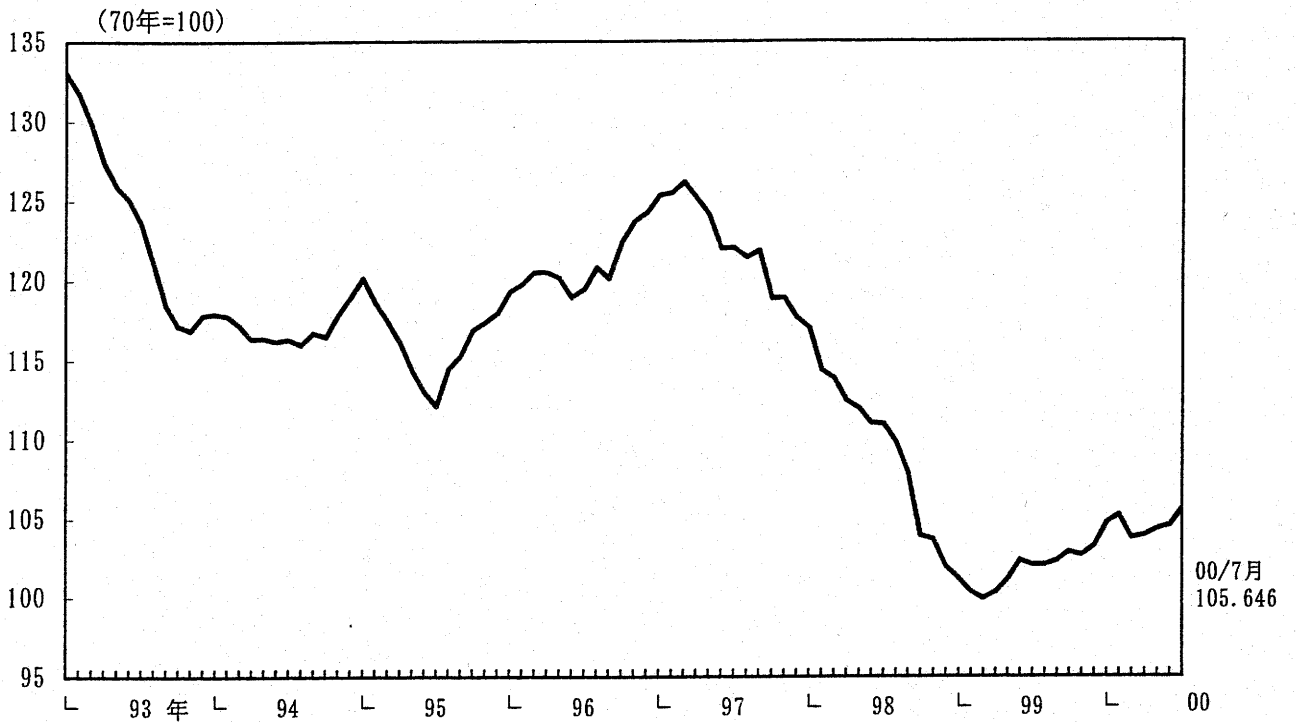


(注) 1. 2000/1月の為替相場の反映方法を変更する前のベース。
 2. 2000/3Qのデータは、2000/7月の2000/4-6月平均対比。

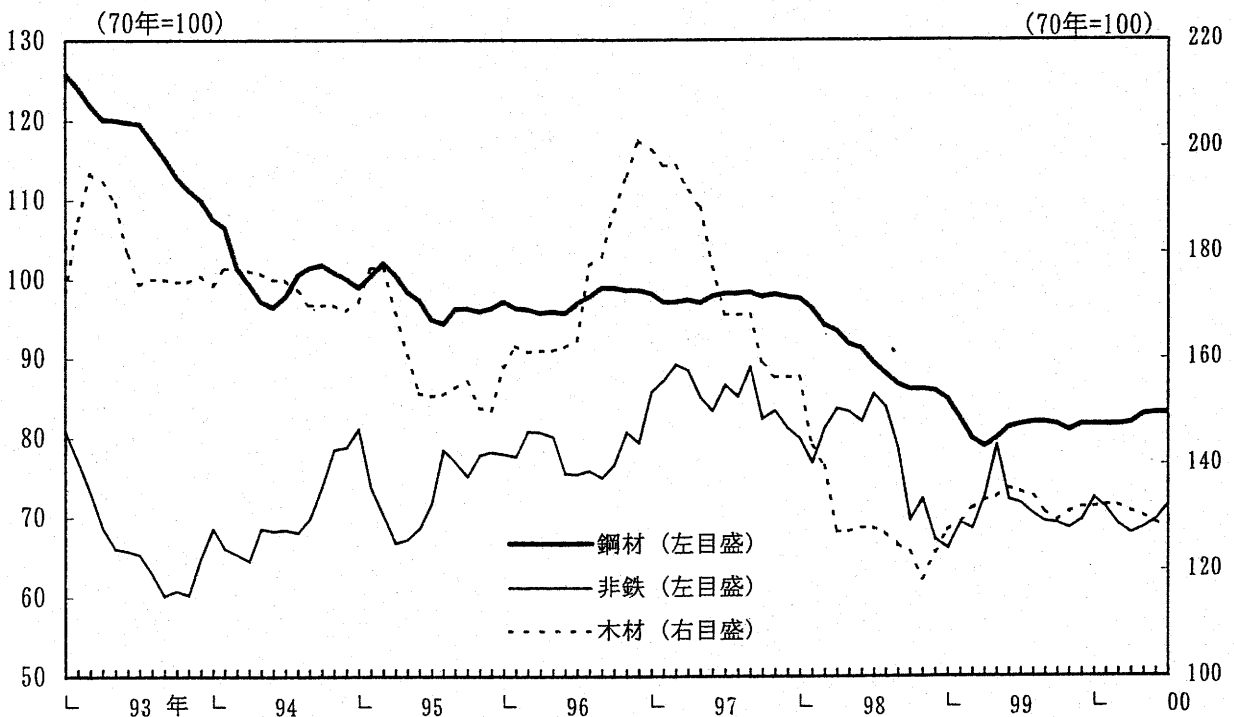
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

国内商品市況

(1) 日経商品指数 (42種、総合)



(2) 内訳



(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

国内卸売物価(前年比)

(消費税調整後)

(四半期)

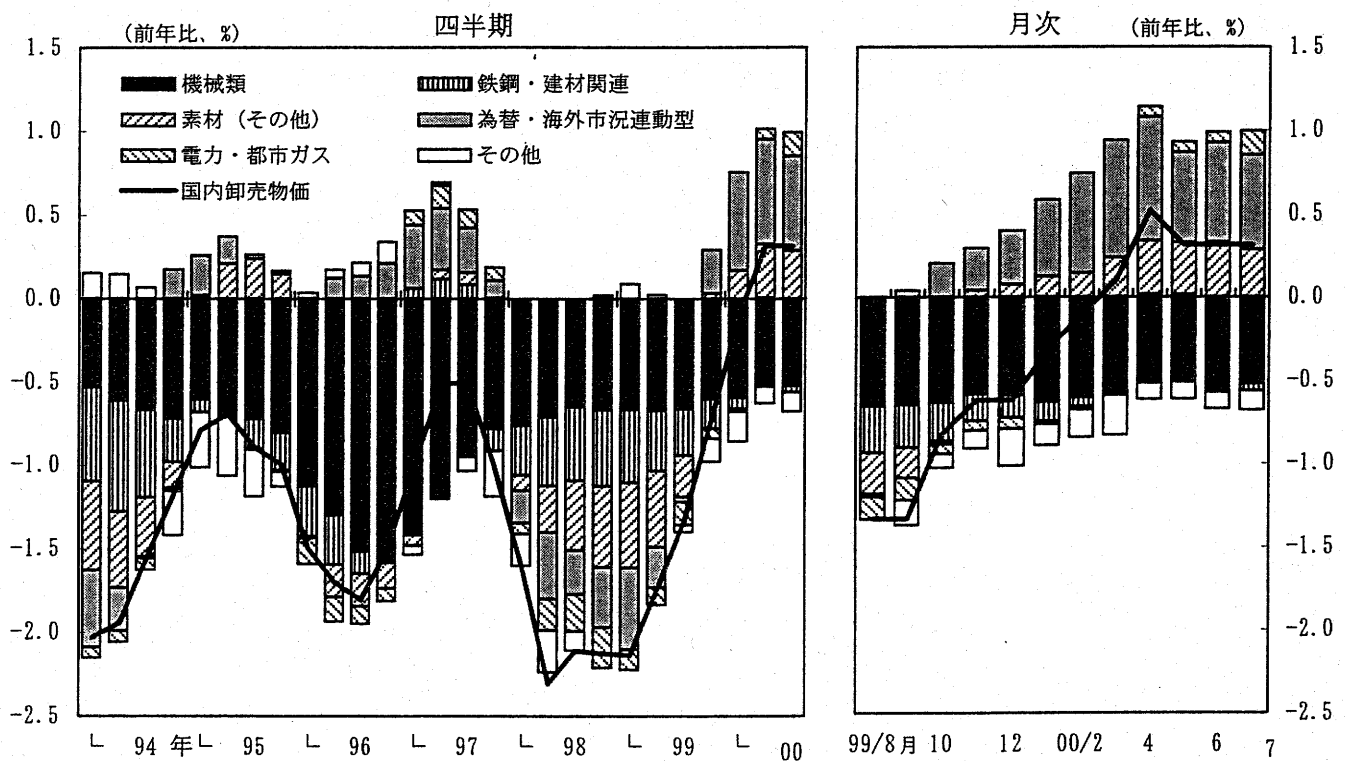
(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

	(前年比, %)				(前年比, %)			
	99/4Q	00/1Q	2Q	3Q	00/4月	5	6	7
国内卸売物価	-0.7	-0.1	0.3	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3
機械類 [35.2]	-1.8	-1.8	-1.6	-1.6	-1.5	-1.5	-1.7	-1.6
鉄鋼・建材関連 [14.4]	-1.2	-0.4	0.0	-0.3	0.1	0.1	-0.1	-0.3
素材(その他) [17.4]	0.2	0.9	1.8	1.6	1.8	1.8	1.8	1.6
為替・海外市況連動型 [5.0]	5.0	11.7	12.2	10.8	14.8	10.5	11.5	10.8
電力・都市ガス [3.9]	-1.6	-0.5	1.7	3.8	1.7	1.7	1.7	3.8
その他 [24.2]	-0.5	-0.7	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5

(注) []はウエイト(%)。



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

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

国内卸売物価 (3か月前比)

(夏季電力料金、消費税調整後)

(四半期)

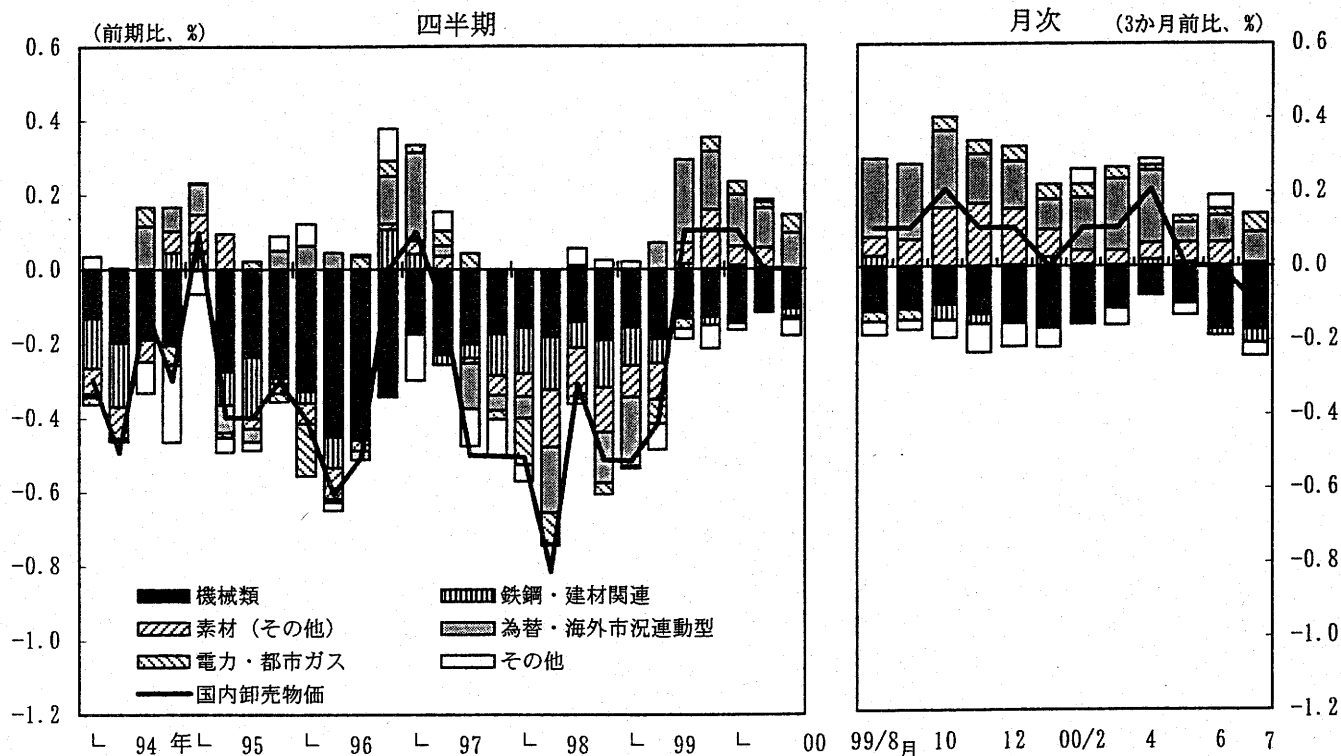
(月次)

(前期比、%)

(3か月前比、%)

	99/4Q	00/1Q	2Q	3Q	00/4月	5	6	7
国内卸売物価	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	-0.1
機械類 [35.2]	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.3	-0.5	-0.5
鉄鋼・建材関連 [14.4]	-0.2	0.1	0.0	-0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.3
素材(その他) [17.4]	0.9	0.3	0.3	0.0	0.2	0.3	0.4	0.0
為替・海外市況連動型 [5.0]	2.9	2.5	1.9	1.7	3.5	0.9	1.3	1.4
電力・都市ガス [3.9]	1.0	1.0	0.4	1.3	0.4	0.5	0.5	1.3
その他 [24.2]	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	0.1	-0.1	0.1	-0.1

(注) []はウエイト(%)。

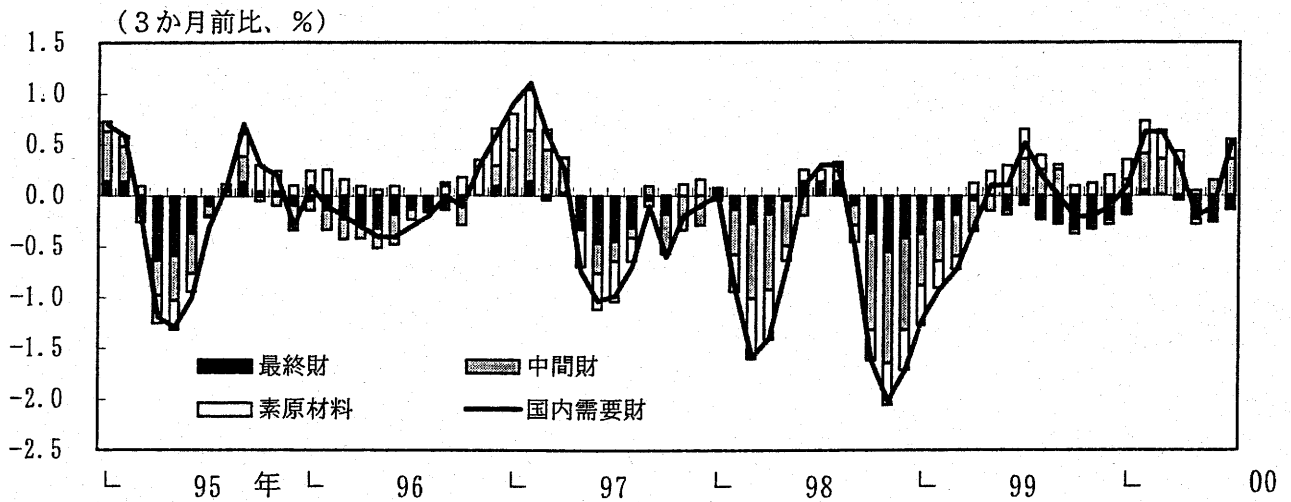


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
 7. 2000/3Qのデータは、2000/7月の2000/4-6月平均対比。

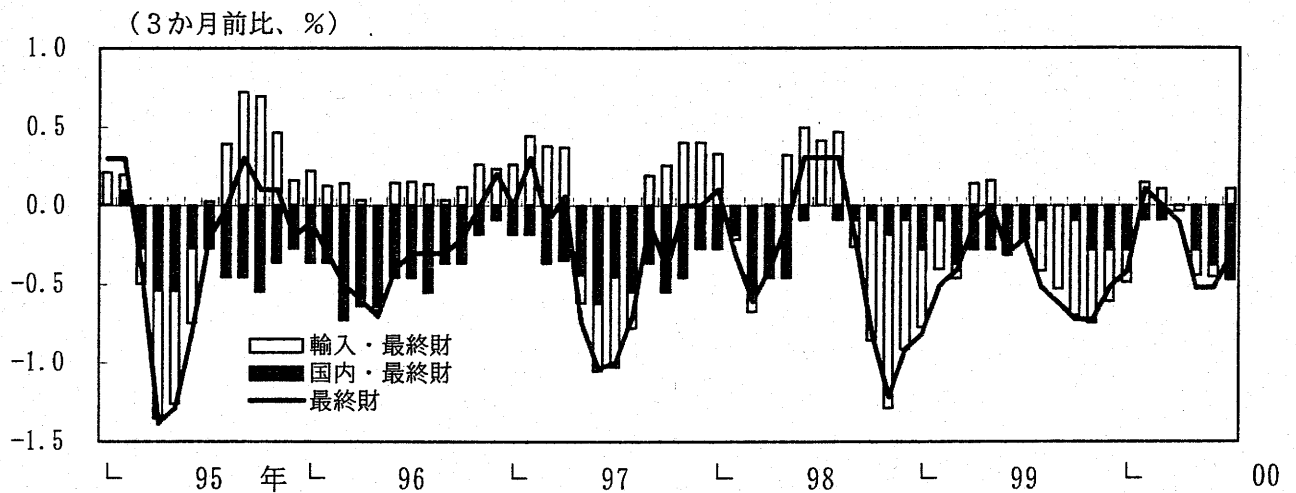
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

卸売物価指数の需要段階別推移

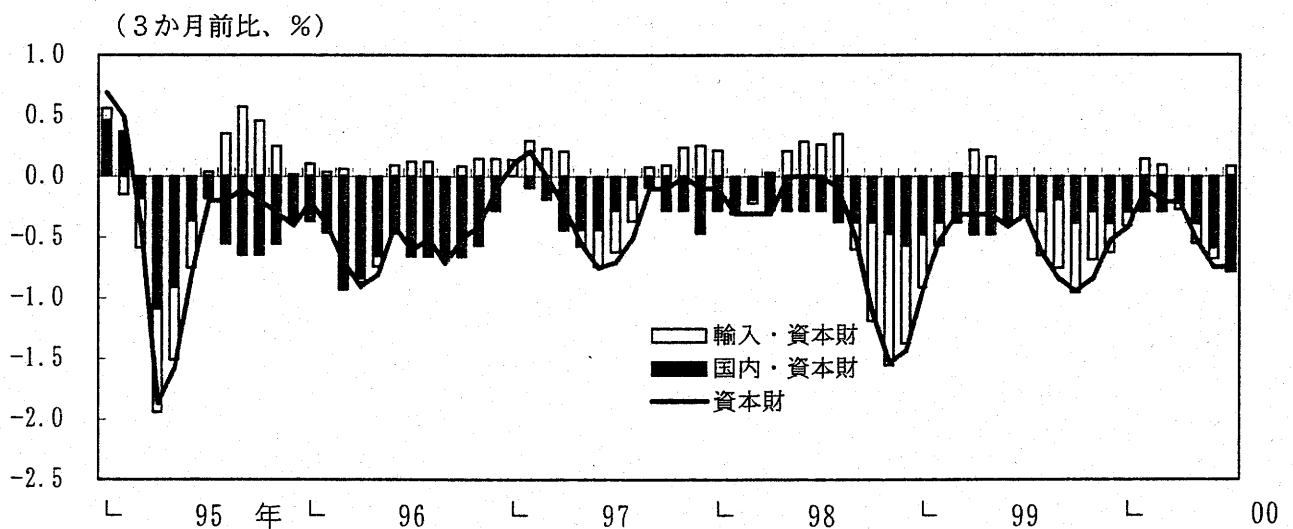
(1) 国内需要財



(2) 最終財



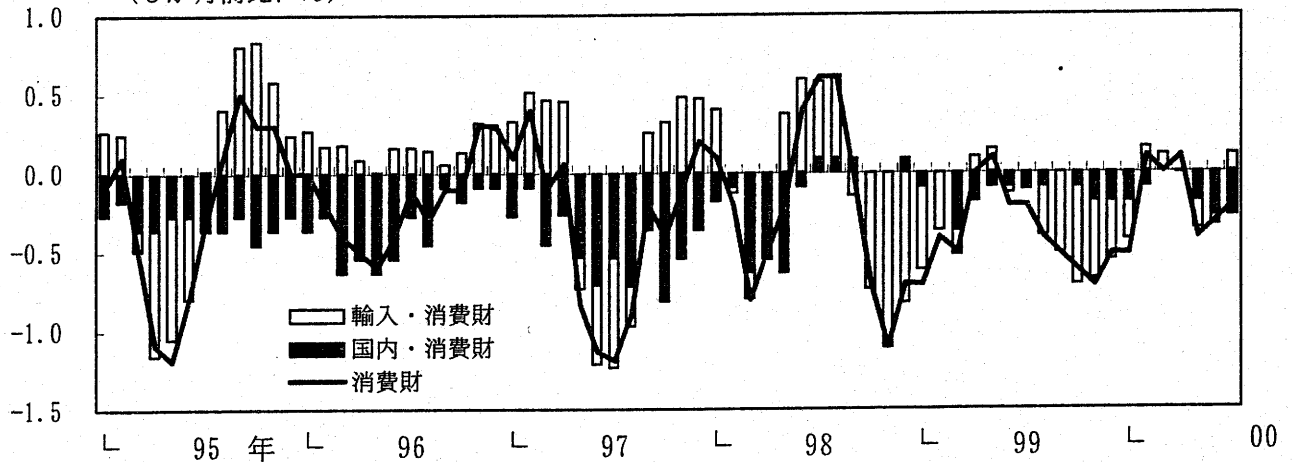
(3) 最終財・資本財



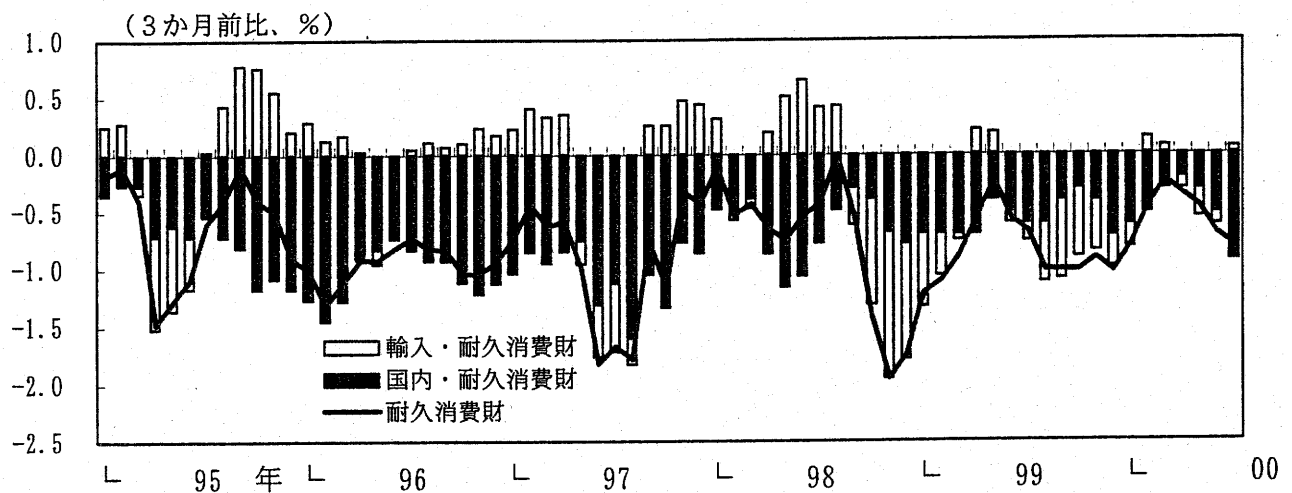
(注) 輸入財は、2000/1月の為替相場反映方法の変更前のベース。
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

卸売物価指数の需要段階別推移 (続)

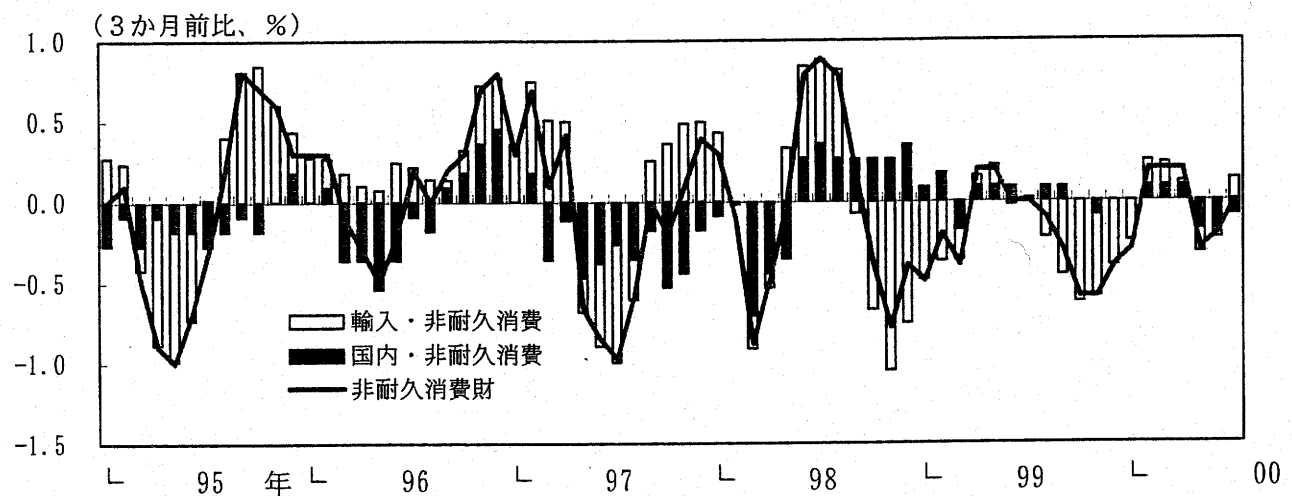
(4) 最終財・消費財
(3か月前比、%)



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)

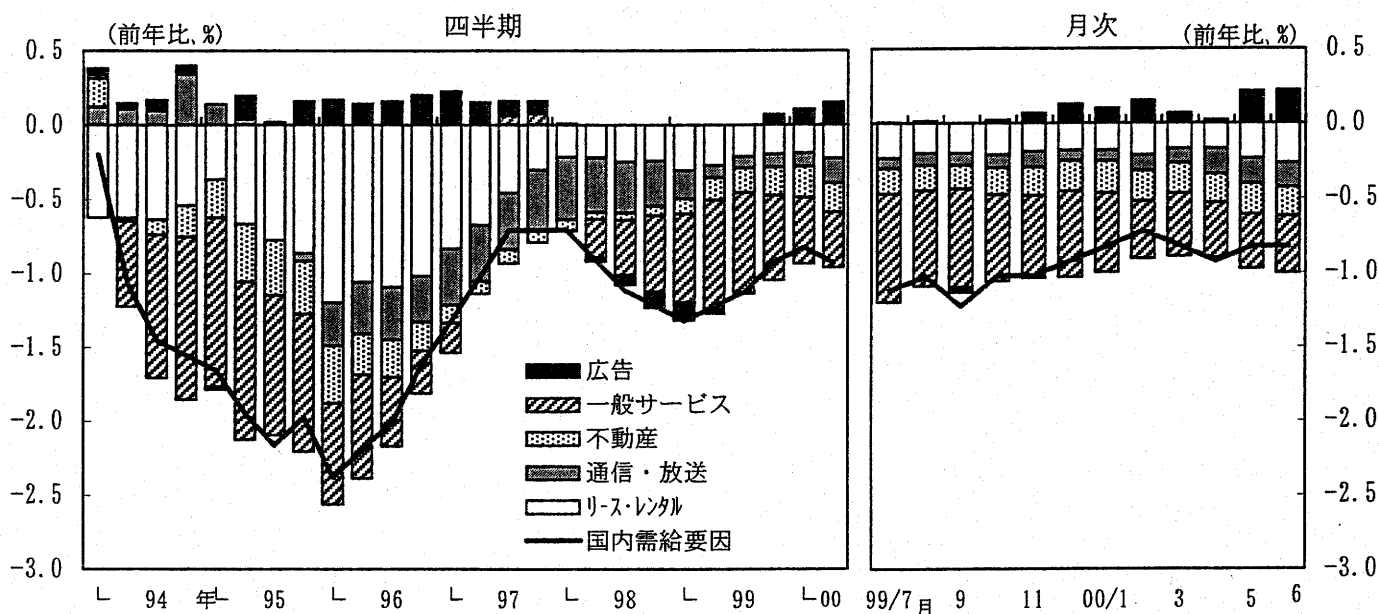
(月次)

(前年比,%)

(前年比,%)

	99/3Q	4Q	00/1Q	2Q	00/3月	4	5	6
総平均	-1.5	-1.0	-0.7	-0.6	-0.6	-0.7	-0.5	-0.6
国内需給要因 (証券関連手数料を除く) [100.0]	-1.1	-0.9	-0.8	-0.9	-0.8	-0.9	-0.8	-0.8
リース・レンタル [10.4]	-2.4	-2.2	-2.2	-2.6	-2.0	-2.0	-2.7	-3.1
通信・放送 [7.9]	-1.1	-1.3	-1.3	-2.4	-1.4	-2.4	-2.4	-2.3
不動産 [11.0]	-1.5	-1.7	-1.9	-1.8	-1.9	-1.8	-1.9	-1.8
一般サービス [63.3]	-1.0	-0.9	-0.7	-0.6	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6
広告 [7.4]	-0.1	0.9	1.4	1.9	0.8	0.3	2.7	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月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。

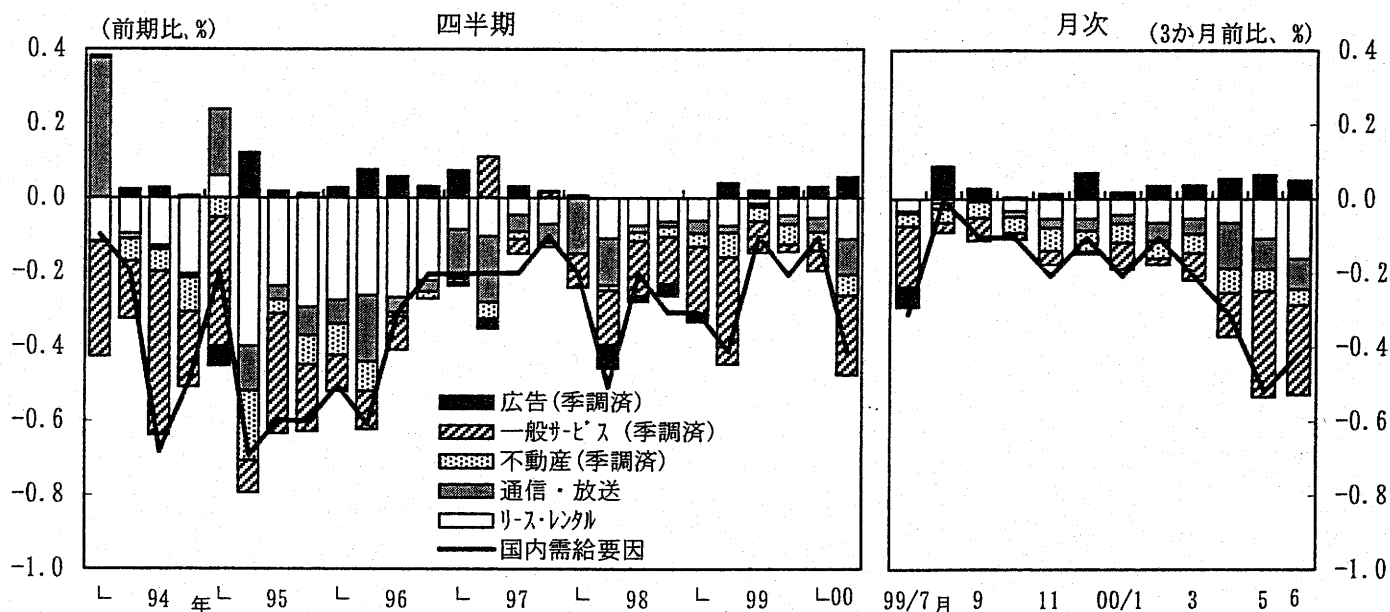
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

企業向けサービス価格（3か月前比）

（国内需給要因＜消費税調整後＞）

	（四半期）				（月次）			
	99/3Q	4Q	00/1Q	2Q	00/3月	4	5	6
総平均	-0.4	-0.1	-0.2	0.1	0.3	0.5	0.0	-0.4
国内需給要因 （証券関連手数料を除く） [100.0]	-0.1	-0.2	-0.1	-0.4	-0.2	-0.3	-0.5	-0.4
リース・レンタル [10.4]	-0.2	-0.5	-0.6	-1.3	-0.6	-0.7	-1.3	-1.9
通信・放送 [7.9]	-0.2	-0.3	-0.5	-1.4	-0.6	-1.7	-1.2	-1.2
不動産（季調済） [11.0]	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5	-0.4
一般サービス（季調済） [63.3]	-0.1	0.0	-0.1	-0.3	-0.1	-0.2	-0.4	-0.4
広告（季調済） [7.4]	0.3	0.4	0.4	0.7	0.5	0.7	0.8	0.6

〔 〕は国内需給要因に対するウェイト<%>。

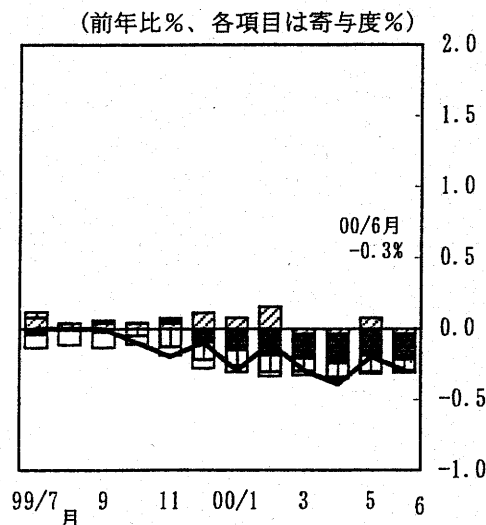
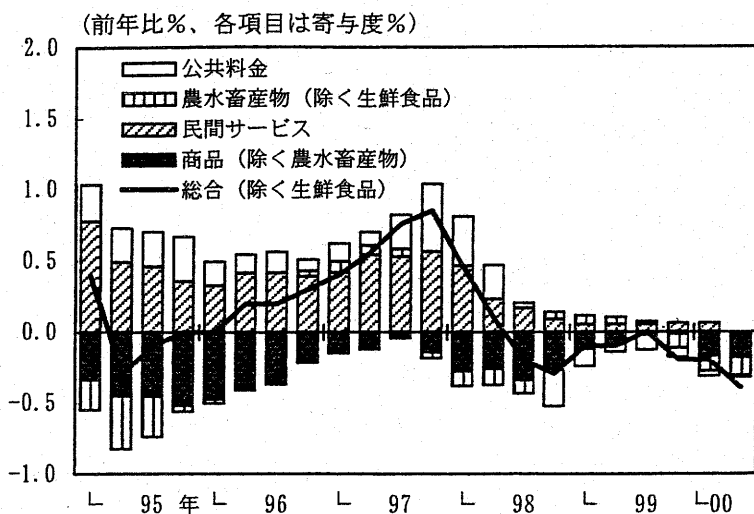


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、CSP I総平均から、①規制料金（自動車保険＜自賠責＞、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等＜証券引受事務手数料等は含まない）を除いたもの。
2. 一般サービスは、金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣、機械修理等。
3. 広告の中のTVCM、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

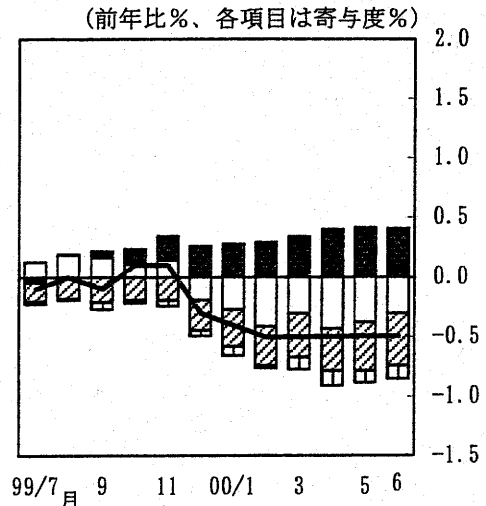
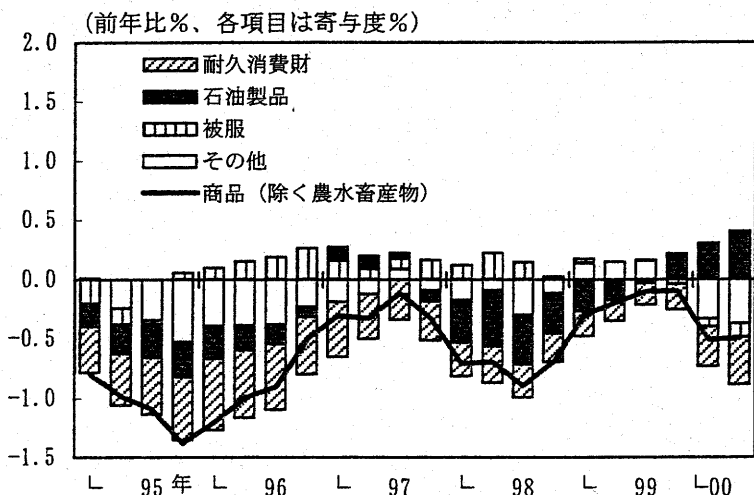
（資料）日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国、前年比)

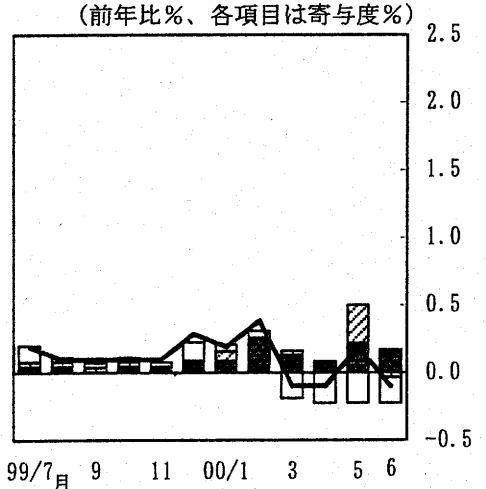
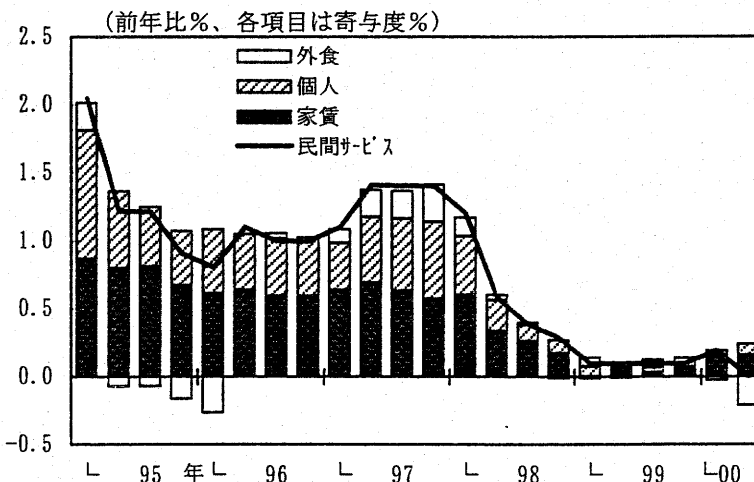
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 民間サービスの要因分解

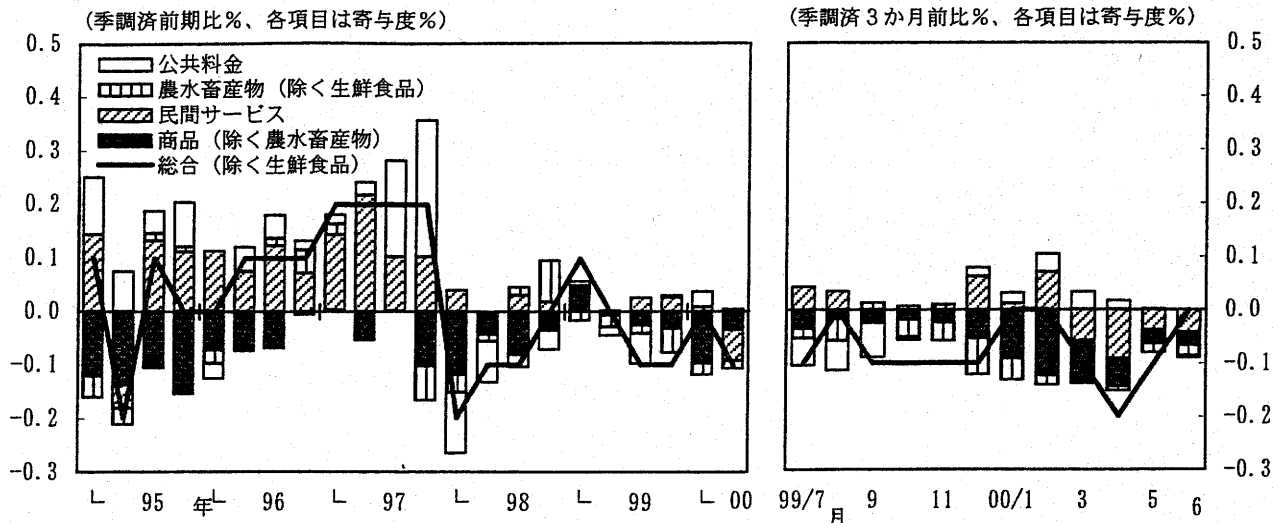


(注) 1. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン（レギュラー）
 2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。

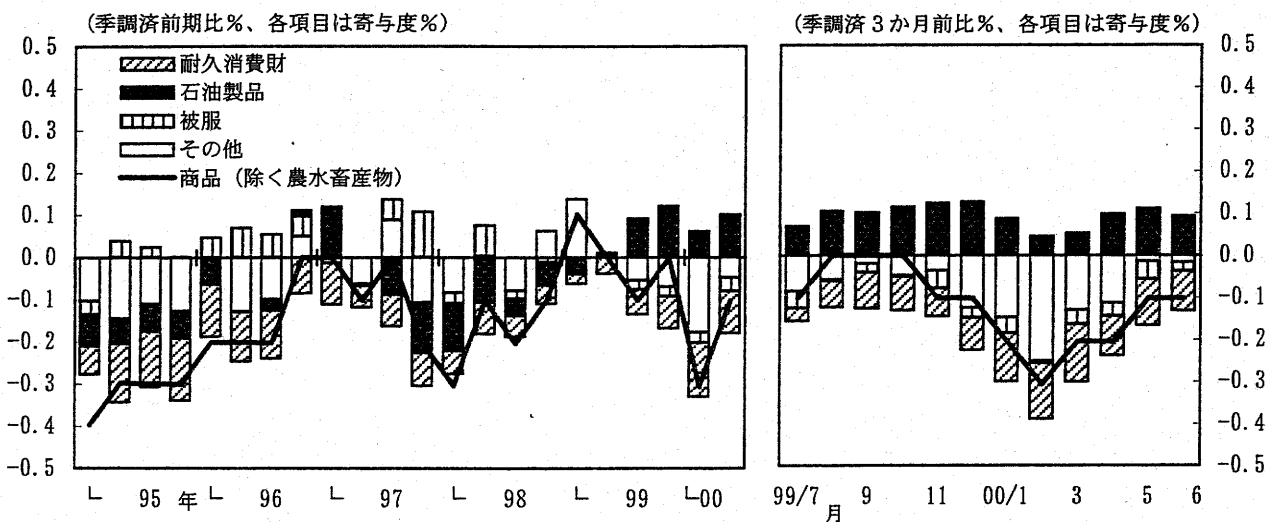
(資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価 (全国、3か月前比)

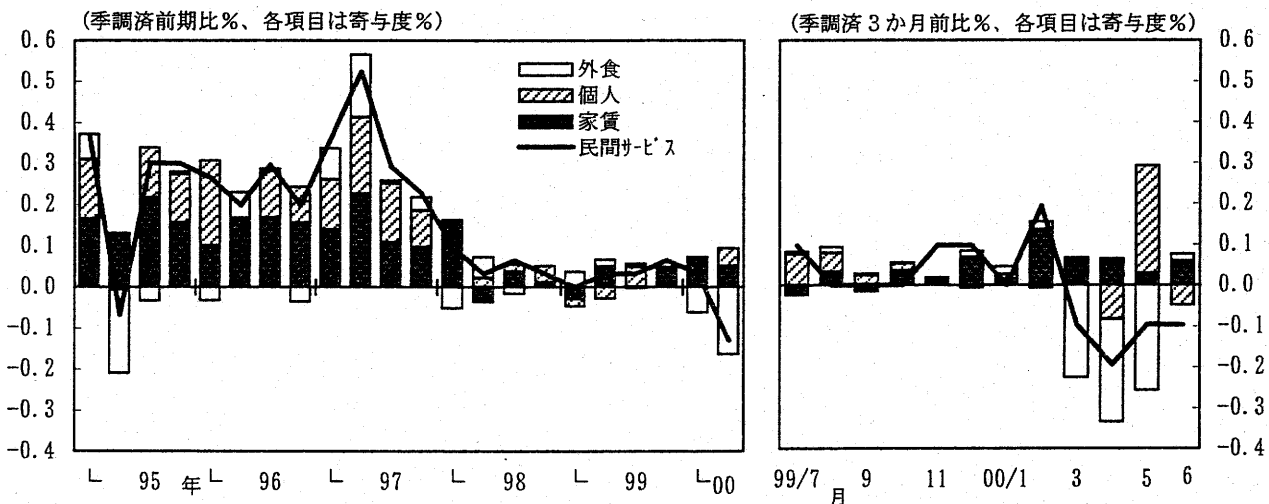
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 民間サービスの要因分解

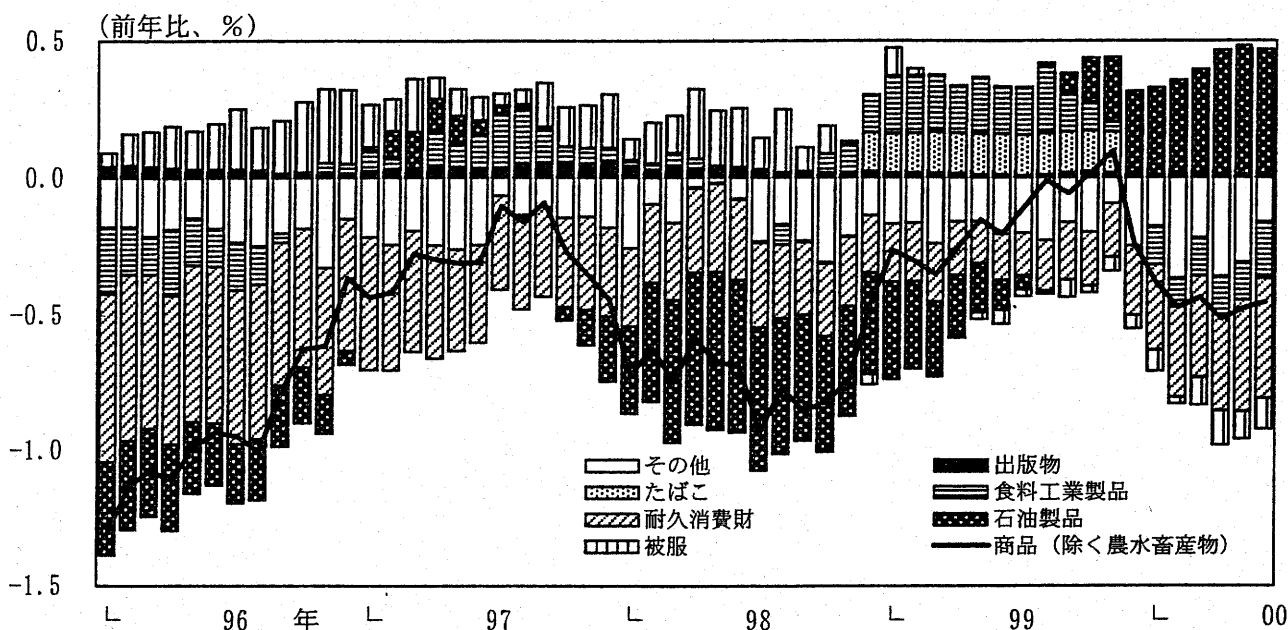


- (注) 1. X-12-ARIMA (β₁-シジョン) による季調済系列。
 2. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン (レギュラー)
 3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
 4. 合計と要因別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。

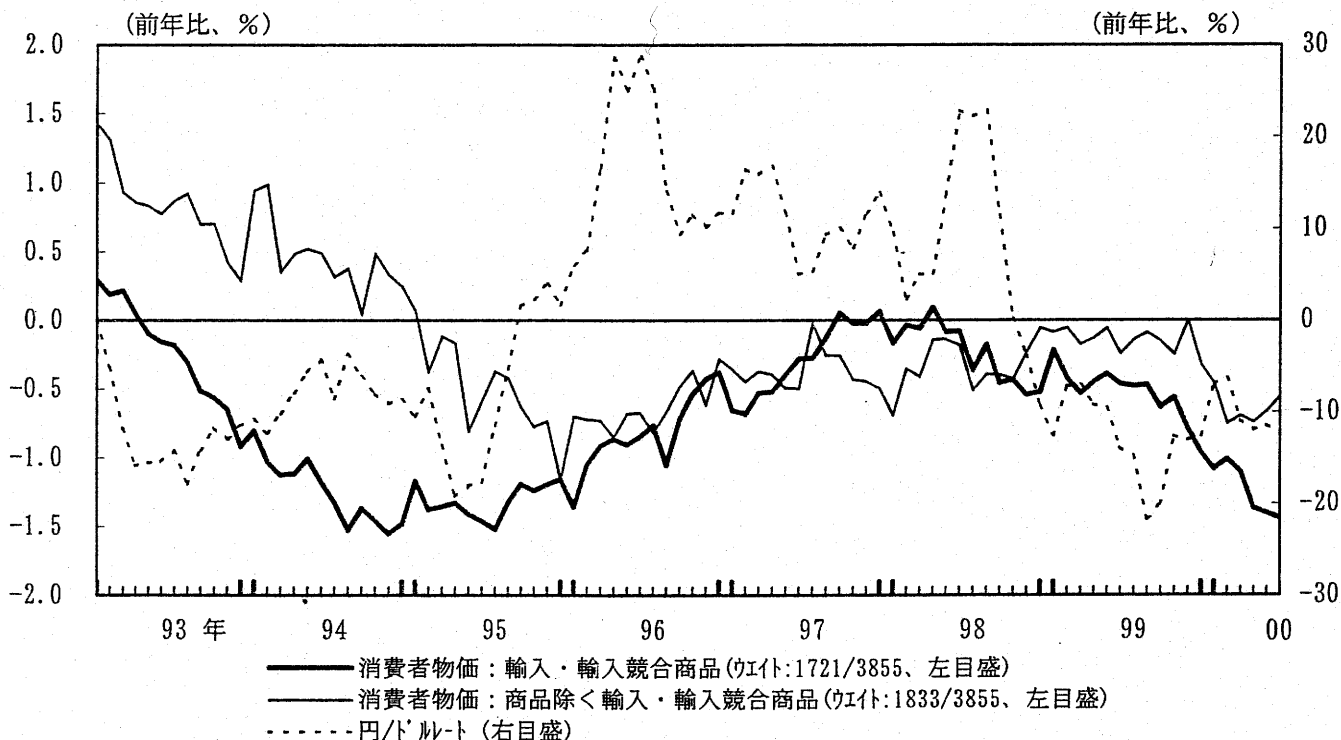
(資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価・商品の推移

(1) 商品（除く農水畜産物）内訳の推移



(2) 輸入・輸入競合商品と商品（輸入・輸入競合商品を除く）の推移



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