

2000.9.11
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（8月11日）で決定された方針（「無担保コールレート（O/N物）を平均的にみて0.25%前後で推移するよう促す」）に従って運営した。この結果、O/Nレート（加重平均値）は、当初の数日間を除いて概ね0.25%程度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。

- ・ 8月14日および15日（積み最終日）は、O/Nレートを新たな目標水準近傍に引上げるため、当座預金残高を大幅に減少させる調節を実施した（11日：70,700億円→15日：33,900億円）が、当該積み期間における準備預金の積みが進捗していたことから金融機関の資金調達意欲は乏しく、O/Nレートは、14日0.10%、15日0.22%と目標水準を下回って推移した。
- ・ 新たな積み期間の初日となった16日は、当座預金残高を概ね所要準備額程度とする調節を実施。「ゼロ金利政策」解除に伴う普通預金からの資金シフト懸念等もあって、金融機関が流動性の確保を重視した積極的な資金調達姿勢を示したことから、O/Nレートは0.27%まで上昇した。こうした市場地合いを踏まえ、翌17日、18日には当座預金残高を大幅に増加させる調節を行った（16日：41,100億円→18日：51,100億円）

結果、O/Nレートは17日に0.28%に強含んだ後、18日には0.24%に低下した。

- ・ 21日以降は、取り手の調達姿勢が落ち着きをみせたことから、当座預金残高を徐々に減少させる調節を実施、23日から25日には概ね残り所要準備額程度とした。この間、O/Nレートは0.24%ないし0.25%で安定的に推移した。
- ・ 28日以降は、政策変更後初の月末日を控え、資金決済需要の強まりが意識されるなか、O/Nレートが強含む地合いとなったことから、当座預金残高を大幅に増加させる調節を実施（25日：37,200億円→31日：50,200億円）。この結果、O/Nレートは概ね0.25%程度で推移した。
- ・ 9月入り後は、月末要因が剥落したことに加え、金融機関が「ゼロ金利政策」解除後の資金繰りに習熟してきたこともあって落ち着いた地合いが続くなか、当座預金残高を概ね残り所要準備額程度に維持する調節を実施。O/Nレートは概ね0.25%程度で安定的に推移している。

2. 当座預金・準備預金の動向

前回会合以降の当座預金・準備預金の動向をみると、O/Nレートを0.25%前後で推移させるために必要かつ十分な当座預金を供給する調節を実施するなかで、当座預金残高は平均的にみれば「ゼロ金利政策」時に比べて大幅に減少している。当座預金の内訳をみると、準備預金制度非適用先の当座預金残高、超過準備とも大きく減少している。

一部計数は対外非公表

積み期間中の1日平均、億円

| | 当座預金残高 | | 準備預金残高 | | 超過準備残高 | | 非適用先当預残高 | |
|--------|---------|---------|--------|---------|--------|---------|----------|---------|
| 99年9月 | 46,463 | (24.6) | 40,691 | (10.1) | 2,216 | <866> | 5,772 | <316> |
| 99年10月 | 46,810 | (17.1) | 40,082 | (1.7) | 1,592 | <3,358> | 6,728 | <544> |
| 99年11月 | 48,189 | (28.2) | 40,848 | (9.4) | 2,042 | <686> | 7,341 | <263> |
| 99年12月 | 133,381 | (244.9) | 96,862 | (153.5) | 57,420 | <689> | 36,519 | <450> |
| 00年1月 | 49,299 | (27.7) | 41,504 | (9.1) | 2,198 | <440> | 7,795 | <561> |
| 00年2月 | 64,244 | (55.5) | 50,834 | (30.2) | 12,166 | <1,484> | 13,410 | <2,268> |
| 00年3月 | 74,058 | (58.1) | 50,857 | (21.3) | 12,074 | <3,501> | 23,201 | <4,928> |
| 00年4月 | 52,620 | (13.7) | 44,655 | (7.6) | 4,931 | <3,178> | 7,965 | <4,773> |
| 00年5月 | 50,883 | (10.8) | 43,161 | (3.1) | 3,469 | <3,053> | 7,721 | <4,079> |
| 00年6月 | 51,626 | (12.1) | 43,152 | (2.5) | 3,754 | <3,551> | 8,474 | <3,922> |
| 00年7月 | 52,428 | (9.2) | 41,965 | (0.4) | 2,668 | <3,090> | 10,463 | <6,203> |
| 00年8月 | 40,454 | (-16.3) | 39,087 | (-3.4) | 334 | <1,945> | 1,368 | <7,833> |

— () は前年比%、<>は前年実績値
 — 00年8月積み期は、9月11日までの平均値（前年も同様）

以 上

金融調節の運営実績

(億円、%)

| | 朝方定例オペ 前の中心的な オファー/ビッド | 即日オペ考慮前の 当座預金残高見込み | | 即 日 オ ペ | | | | | | 加重平均値 | |
|----------|------------------------------|-----------------------|---------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------|------------|
| | | | | 朝方の定例オペ(9:20オファー) | | | 追加オペ(為決売手を含む) | | | O/N レート | T/N レート |
| | | | | 残り所要対比 積み上(下)幅 | 残り所要対比 積み上(下)幅 | 残り所要対比 積み上(下)幅 | 残り所要対比 積み上(下)幅 | 残り所要対比 積み上(下)幅 | 残り所要対比 積み上(下)幅 | | |
| 8月14日(月) | 0.20 / 0.10 | 82,500 | +83,000 | ▲25,000 売手(2)/短国売 | +58,000 | ▲13,000 短国売/為決売手 | +38,000 | 0.10 | 0.17 | | |
| 8月15日(火) | 0.23 / 0.20 | 35,500 | +10,000 | ▲3,000 売手 | +7,000 | | | 0.22 | 0.26 | | |
| 8月16日(水) | 0.26 / 0.25 | 36,000 | ▲3,000 | +3,000 短国買 | +0 | | | 0.27 | 0.30 | | |
| 8月17日(木) | 0.30 / 0.30 | 37,800 | ▲1,000 | +7,000 短国買 | +6,000 | +3,000 買手 | +9,000 | 0.28 | 0.30 | | |
| 8月18日(金) | 0.30 / 0.25 | 47,000 | +9,000 | +3,000 短国買 | +13,000 | | | 0.24 | 0.29 | | |
| 8月21日(月) | 0.27 / 0.25 | 54,900 | +18,000 | ▲4,000 売手 | +14,000 | ▲4,000 為決売手 | +10,000 | 0.25 | 0.28 | | |
| 8月22日(火) | 0.26 / 0.25 | 50,200 | +13,000 | ▲4,000 売手 | +9,000 | ▲3,000 為決売手 | +6,000 | 0.24 | 0.28 | | |
| 8月23日(水) | 0.25 / 0.25 | 43,500 | +7,000 | ▲3,000 売手 | +3,000 | ▲3,000 為決売手 | +0 | 0.25 | 0.27 | | |
| 8月24日(木) | 0.26 / 0.25 | 43,500 | +7,000 | ▲5,000 売手 | +1,000 | | | 0.25 | 0.27 | | |
| 8月25日(金) | 0.26 / 0.25 | 43,400 | +7,000 | ▲6,000 売手 | +0 | | | 0.25 | 0.28 | | |
| 8月28日(月) | 0.27 / 0.26 | 42,100 | +5,000 | ノーオペ | +5,000 | | | 0.26 | 0.28 | | |
| 8月29日(火) | 0.26 / 0.25 | 43,800 | +7,000 | ノーオペ | +7,000 | ▲4,000 為決売手 | +3,000 | 0.25 | 0.28 | | |
| 8月30日(水) | 0.25 / 0.25 | 48,600 | +12,000 | ▲7,000 売手 | +5,000 | ▲3,000 為決売手 | +2,000 | 0.25 | 0.29 | | |
| 8月31日(木) | 0.26 / 0.25 | 62,100 | +27,000 | ▲12,000 売手(2) | +14,000 | | | 0.25 | 0.29 | | |
| 9月1日(金) | 0.25 / 0.25 | 54,000 | +23,000 | ▲10,000 売手(2) | +11,000 | ▲7,000 為決売手 | +2,000 | 0.24 | 0.28 | | |
| 9月4日(月) | 0.25 / 0.25 | 43,400 | +9,000 | ▲5,000 売手 | +3,000 | ▲3,000 為決売手 | +0 | 0.25 | 0.27 | | |
| 9月5日(火) | 0.26 / 0.25 | 41,500 | +7,000 | ▲6,000 売手 | +0 | | | 0.25 | 0.28 | | |
| 9月6日(水) | 0.26 / 0.25 | 38,300 | +3,000 | ▲3,000 売手 | +0 | | | 0.24 | 0.27 | | |
| 9月7日(木) | 0.26 / 0.25 | 38,700 | +4,000 | ▲3,000 売手 | +0 | | | 0.25 | 0.27 | | |
| 9月8日(金) | 0.26 / 0.25 | 37,400 | +3,000 | ▲2,000 売手 | +0 | | | 0.25 | 0.27 | | |
| 9月11日(月) | 0.26 / 0.25 | 41,800 | +8,000 | ▲5,000 売手 | +1,000 | | | 0.25 | 0.27 | | |
| 9月12日(火) | / | | | | | | | | | | |
| 9月13日(水) | / | | | | | | | | | | |
| 9月14日(木) | / | | | | | | | | | | |

(参考)積み期間中(当月16日～翌月15日)における無担O/Nレート平均値の推移

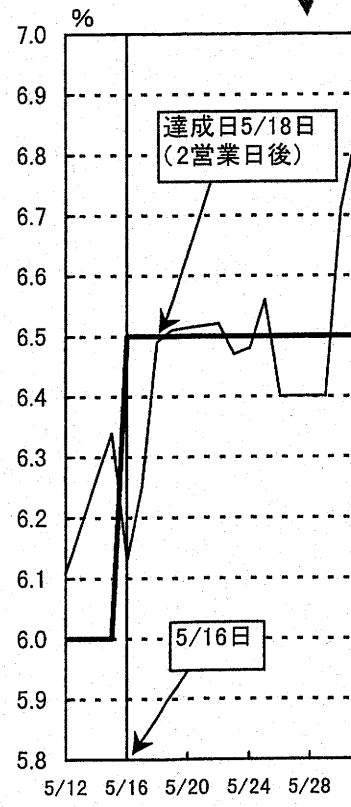
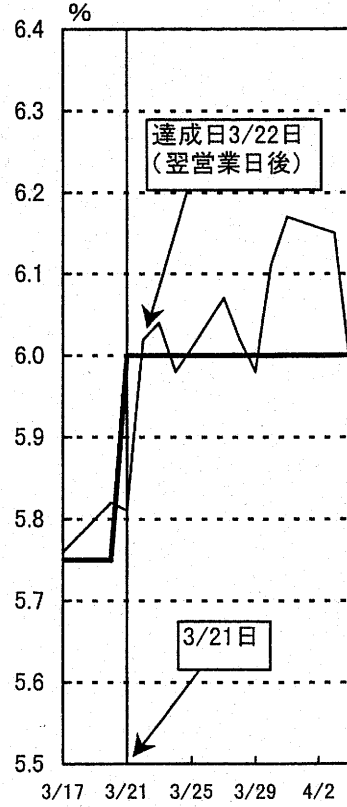
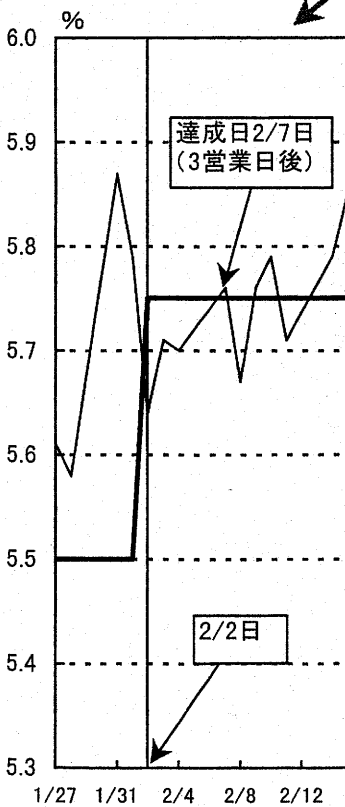
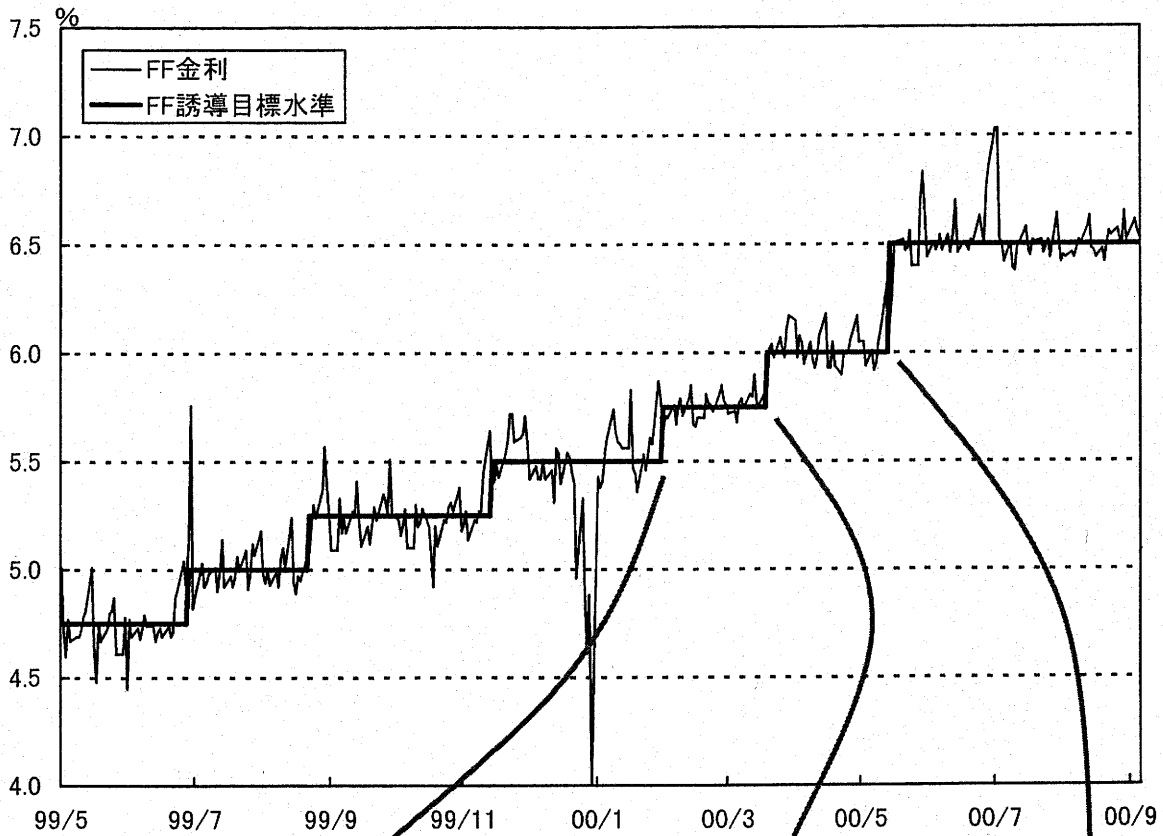
(%)

| | 00/4月 | 00/5月 | 00/6月 | 00/7月 | 00/8月 |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 無担O/Nレート平均値 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.03 | 0.25 |

(注)8月積み期は、9月11日までの計数。

(参考)

今回引き締め局面における米国FF金利の推移



(図表1-2)

準備預金積み立て状況

一部計数は対外非公表

積み期間中の1日平均、億円

| | 当座預金残高 | 準備預金残高 | 超過準備残高 | 非適用先残高 | 短資当預残高 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 00年3月 | 74,058 | 50,857 | 12,074 | 23,201 | 17,371 |
| 00年4月 | 52,620 | 44,655 | 4,931 | 7,965 | 5,945 |
| 00年5月 | 50,883 | 43,161 | 3,469 | 7,721 | 5,981 |
| 00年6月 | 51,626 | 43,152 | 3,754 | 8,474 | 6,852 |
| 00年7月 | 52,428 | 41,965 | 2,668 | 10,463 | 8,413 |
| 00年8月 | 40,454 | 39,087 | 334 | 1,368 | 51 |

— 00年8月積み期は、9月11日までの平均値。

▼所要準備額改定状況

積み期間中の1日平均、億円

| | 00年3月 | 00年4月 | 00年5月 | 00年6月 | 00年7月 | 00年8月 |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 見込額 | 38,400 | 38,900 | 39,400 | 39,400 | 39,100 | 38,700 |
| 確定額 | 38,500 | 39,700 | 39,700 | 39,400 | 39,300 | 38,400 |
| 改定幅 | 100 | 800 | 300 | 0 | 200 | ▲ 300 |

(参考) 業態別超過準備の推移

対外非公表

積み期間中の1日平均、億円

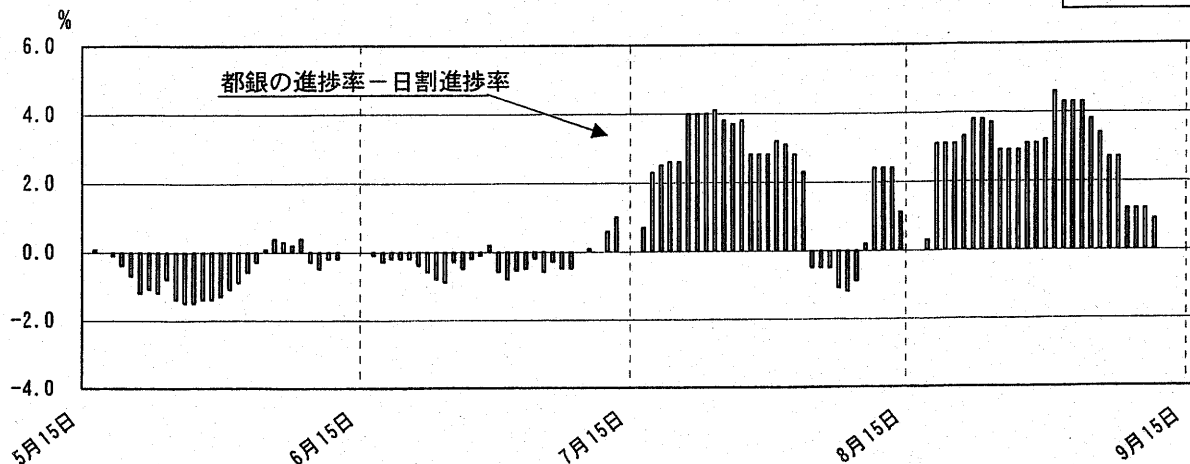
| | 00年3月 | 00年4月 | 00年5月 | 00年6月 | 00年7月 | 00年8月 | 所要準備額 |
|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 都銀(9) | 150 | 2 | 13 | 260 | 2 | 0 | 24,915 |
| 地銀(64) | 2,642 | 99 | 36 | 172 | 127 | 2 | 8,269 |
| 長信(3) | 2,279 | 143 | 73 | 4 | 20 | 10 | 730 |
| 外銀(83) | 2,822 | 4,221 | 2,949 | 2,872 | 2,143 | 165 | 274 |
| その他(273) | 4,181 | 466 | 398 | 446 | 376 | 157 | 4,180 |
| 計(432) | 12,074 | 4,931 | 3,469 | 3,754 | 2,668 | 334 | 38,368 |

— () 内は準備預金適用先数(9/11日現在)。
 — 00年8月積み期は、9月11日までの平均値。

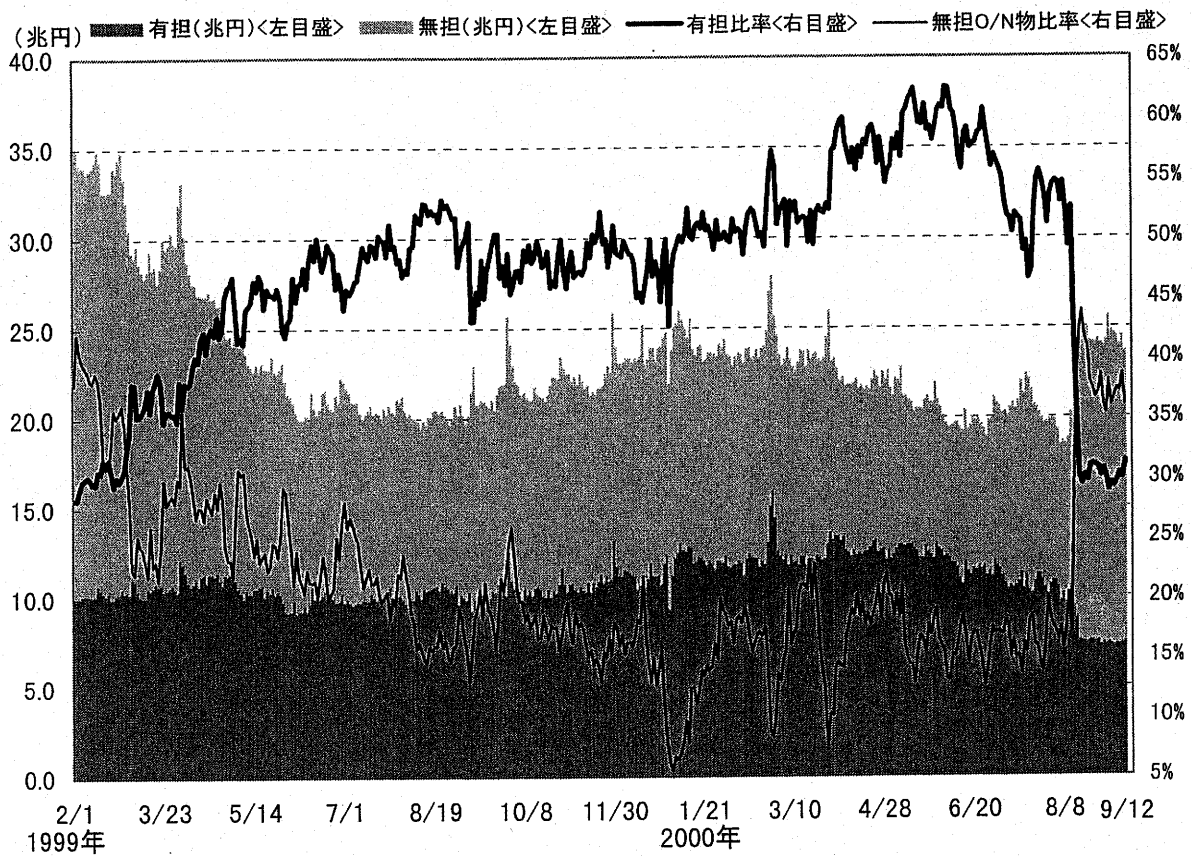
(図表1-3)

積み進捗率の推移

対外非公表



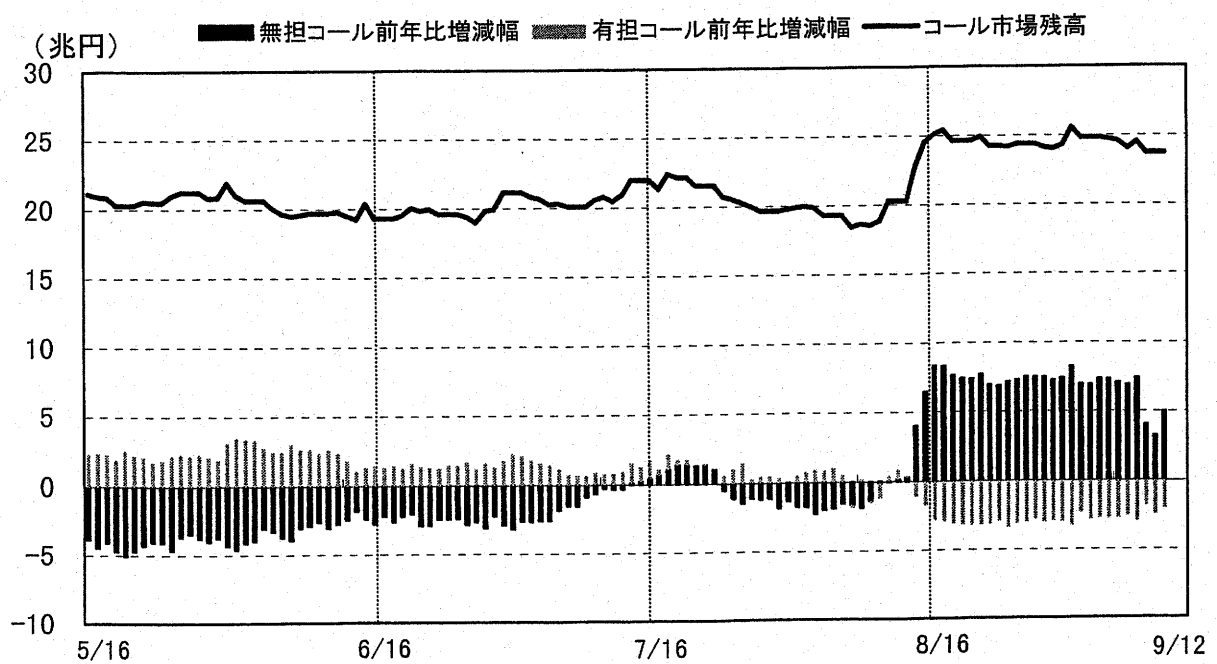
コール市場残高の推移



- (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
- (注3) 無担O/N物比率 = (当日約定のO/N、前日約定のT/N、前々日約定のS/Nの総和) / (有担コール市場残高 + 無担コール市場残高) × 100

(図表1-5)

コール市場残高および前年比増減幅の推移



2000.9.11
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、まずゼロ金利政策の解除直後の市場の反応としては、既に織込み済みだったこともあって、短期金融市場でターム物金利が上昇したほかは、債券、株式、為替の各市場とも総じて平静な動きとなった。

その後、8月後半以降については、長期金利は、市場の景況感がやや強気化したこと等から上昇傾向をたどり、9月初には補正予算編成等を控えた需給面での警戒感も加わって一時1.9%台後半まで上昇した後、幾分反落して1.8%台半ばで推移している。また、円相場は、先行きの景況感に対する不透明感の後退に加え、ユーロ急落もあって円高方向への動きがみられ、最近では概ね105～106円台で推移している。

この間、株式市場は、企業業績見通しの強気化、米国株価の堅調、これを受け海外投資家が買い越しに転じたこと、等を好感し8月下旬にかけて一旦上昇した後、持ち合い解消売りの増加等から反落しており、最近ではほぼ前回会合時並みの水準で推移している。また、社債スプレッドは概ね横這いの範囲内で推移している。

なお、短期金融市場における先行きの金融政策変更の織込み状況を試算すると、9/11日にかけての金利先物レートの一段の低下を受け、足元では年度内の政策変更は殆ど予想されていない可能性が高い。

2. 市場別の動向

(1) 短期金融市場

ターム物金利は（図表3）、ゼロ金利政策の解除を受けて水準を切り上げた後、O/N金利の落ち着きもあって、総じて安定的に推移した。

—— ゼロ金利政策の解除に伴うボリューム面での変化をみると、機関投資家による普通預金からの資金シフトの動き等により無担コール市場残高が増加した一方、有担コール市場は短資会社に滞留していたいわゆる「短資預金」の急減に伴い、残高が減少した。

先行きの金利観をユーロ円金利先物レートから窺うと（図表4）、8月下旬には、株価の堅調推移等を受けて金利先高観がやや強まる場面もみられたが、その後は、8月末から9月上旬にかけて発表された経済指標（7月家計調査、同鉱工業生産、4-6月法人企業統計、7月機械受注等）の予想比下振れ等から、金利先高観は後退している。

—— 先行きのO/N金利水準に関する見方を、一定の前提をおいてユーロ円金利先物レートのカーブから推計すると（図表5）、9/11日にかけて金利先物レートが一段と低下したことを受けて、現時点では年度内の利上げは殆ど予想されていない可能性が高い¹。

| | 前回決定会合 直前(8/10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 (9/11日) |
|-------------------------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|-----------------|
| 無担保コール O/Nレート | 0.03% | 0.03% (8/10日) | 0.28% (8/17日) | 0.25% |
| FBレート (3か月物) | 0.250% | 0.250% (8/10, 11日) | 0.335% (9/6日) | 0.320% |
| TBレート (6か月物) | 0.260% | 0.260% (8/10日) | 0.395% (9/5, 6日) | 0.375% |
| ユーロ円金先レート (01/3月限 ²) | 0.495% | 0.475% (8/11, 14日) | 0.600% (8/28日) | 0.505% |

¹ 因みに、9/7日に実施された民間エコノミスト等に対するアンケート調査（金利羅針盤 <共同通信社調べ>、前掲図表4）では、年内の利上げ予想はなし、年度内の利上げ予想は2割程度との結果となっている。

² 8/18日以降、ユーロ円金先取引の中心限月。

(2) 債券市場

長期国債流通利回り（10年新発債）は（図表6、7）、前回会合後暫くは総じて落ち着いた動きをたどったが、8月後半以降は市場の景況感がやや強化したこと等から上昇傾向をたどり、9月入り後は補正予算編成等を控えた需給面での警戒感も加わる中（図表8）、一時は約1年振り（99年8月25日<2.00%>以来）の水準となる1.99%を記録した。

その後は、9月上旬発表の経済指標（4-6月法人企業統計、7月機械受注等）の予想比下振れ等を受けて反落に転じ、足元は1.8%台半ばの水準で推移している。

| | 前回決定会合 直前(8/10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 (9/11日) |
|---------------|---------------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| 10年新発債 利回り | 1.730% | 1.725% (8/14日) | 1.990% (9/6日) | 1.835% |

—— 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（8月下旬実施、クイック調べ<QSS>）からみると（図表9）、3か月後に10bps弱、6か月後に15bps程度の緩やかな上昇が見込まれている。

また、同調査からは、市場参加者の注目ポイントが金融政策から景気動向や債券需給にシフトしていることも窺われる。

| QSS調査時点 <調査時の金利水準> | 6月下旬 <1.730-1.755%> | 7月下旬 <1.700-1.745%> | 8月下旬 <1.875-1.895%> |
|-----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 1か月後の上昇幅 (予想水準の平均) | 約+1bps (1.75%) | 約+3bps (1.75%) | 約+1bps (1.90%) |
| 3か月後の上昇幅 (予想水準の平均) | +10bps弱 (1.82%) | +10bps強 (1.85%) | +10bps弱 (1.96%) |
| 6か月後の上昇幅 (予想水準の平均) | +20bps弱 (1.93%) | +20bps強 (1.96%) | 約+15bps (2.04%) |

(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10）、概ね横這い圏内で推移している。

—— この点については、「中・低格付債に対する割高感等のスプレッド拡大要因と、投資家の運用難、企業業績の回復見通し等のスプレッド縮小要因とが交錯している」との評価が聞かれている。

| | 前回決定会合 直前(8/10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 (9/8日) |
|---------------------|---------------------|-------------------|---------------------|----------------|
| AA格社債の対国債スプレッド(5年物) | 0.264% | 0.255% (8/23日) | 0.300% (9/7日) | 0.293% |
| A格社債の対国債スプレッド(同) | 0.377% | 0.359% (9/1日) | 0.384% (8/11日) | 0.363% |
| BBB格社債の対国債スプレッド(同) | 0.572% | 0.561% (8/23日) | 0.586% (9/6, 7日) | 0.575% |

この間、金融債の対国債スプレッドの動きをみると、スプレッドの水準はほぼ「そごうショック」前の状態まで縮小している（前掲図表10）。また、ジャパン・プレミアムは（パークレイズー東京三菱、図表11）、3か月物ベースでみると、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（図表 12、13）は、8月下旬にかけて上昇した後、反落しており、最近では TOPIX（東証株価指数）は 1,400 ポイント台後半、日経平均株価は 16,000 円台前半と、概ね前回会合時並みの水準で推移している。

—— この間の動きをやや詳しくみると、8月中は、①企業の業績見通しが幾分強気化したこと、②米国株価の堅調、③これを受けて海外投資家が5か月振りに買い越しに転じたこと（図表14）、等が好感され底固い相場展開となったが、9月入り後は、中間期末に向けた持合い解消売り圧力や米NASDAQ指数の軟調等に下押される形で反落している。

先行きについては（図表 15）、中間期末にかけては、持合い解消売りが続くこと等への懸念が聞かれる一方、その後は、①強気な企業業績見通し、②米国経済のソフト・ランディング期待の一段の強まり、③郵貯資金の流

入に対する期待、等から、「年末にかけて緩やかな回復傾向をたどる」との見方が引き続き幾分優勢。

| | 前回決定会合 直前(8/10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 | 1,480pts | 1,473pts (8/21日) | 1,543pts (8/28日) | 1,477pts (9/11日) |
| 日経平均株価 | 15,975円 | 15,975円 (8/10日) | 17,181円 (8/28日) | 16,130円 (9/11日) |
| NYダウ平均 | 10,908ドル | 10,908ドル (8/10日) | 11,310ドル (9/6日) | 11,220ドル (9/8日) |
| NASDAQ 総合指数 | 3,759pts | 3,759pts (8/10日) | 4,234pts (9/1日) | 3,978pts (9/8日) |

(5) 為替市場

円の対ドル相場は(図表 16、17)、円高方向での展開となった。ゼロ金利解除後の本邦株価堅調等を眺めた本邦景気の先行き不透明感の後退や、米国における景気減速を示唆する指標発表等を受けて円買い戻しが進む中、一部国会議員による円高容認・本行追加利上げ示唆発言報道や、後述するユーロの急落も円の上昇傾向を強め、9月7日には、円は対ドルで一時104円台まで上昇した。その後は介入警戒感のほか、ムーディーズによる本邦国債格下げからややドルが買い戻され、概ね105～106円台での展開となっている。

— なお、ゼロ金利政策解除の決定は、当日の相場の動きに殆ど影響を及ぼさなかった(図表21)。

この間、円の対ユーロ相場は急上昇し、既往最高値(94.87円、5月19日)を大幅に更新した(90.95円、9月7日)。本邦景気見通しの改善に加え、中間期末を控えた本邦機関投資家によるユーロ建資産処分を巡る思惑が円の上昇を加速した。

ユーロの対ドル相場は、ドイツにおける次世代携帯電話事業免許入札の好調や米欧金利差縮小期待から8月中旬には一時強含んだものの、下旬に公表されたドイツの景況感指数が市場予想を大幅に下回り、米欧成長率格差縮小期待を後退させたほか、ECBの利上げによる景気腰折れ懸念も一部で台

頭したことなどからユーロは下落傾向をたどった。ECB による政策金利引上げ（8月31日）も歯止めとならず、さらに、ドイツ首相のユーロ安容認発言が市場センチメントの悪化に拍車をかけたことから、既往最安値（0.8845ドル、5月4日、19日）を大幅に更新した（0.8630、9月7日）。

円の名目実効為替レート（図表 16、18）は、対ドル、対ユーロ相場の上昇を主因に大幅に上昇した。

—— こうした中、市場センチメントの動きをオプション1か月物のリスク・リバーサルでみると（図表19、20）、ドル／円では、ドル・プット・オーバー幅が大幅に拡大する一方、ユーロ／ドルでは、ドル・コール・オーバー幅が拡大しており、市場センチメントが円・ブル、ユーロ・ベア方向に大きく振れたことが窺える。

| | 前回決定会合 直前(8/10日)* | 期間中安値 (瞬間ベース) | 期間中高値 (瞬間ベース) | 直近終値* (9/8日) |
|--------|----------------------|----------------------|---------------------|-----------------|
| ドル／円 | 108.83円 | 104.75円 (9/7日) | 109.64円 (8/15日) | 106.14円 |
| ユーロ／ドル | 0.9081ドル | 0.8630ドル** (9/7日) | 0.9183ドル (8/18日) | 0.8694ドル |
| ユーロ／円 | 98.83円 | 90.95円** (9/7日) | 100.18円 (8/16日) | 92.28円 |

* NY市場16時時点計数

**既往最安値

以 上

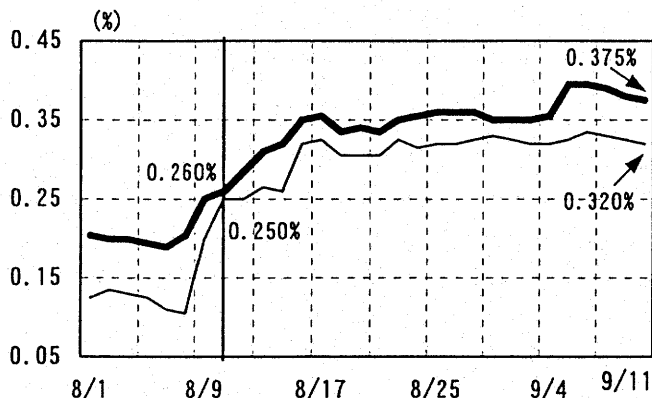
2000.9.11
金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

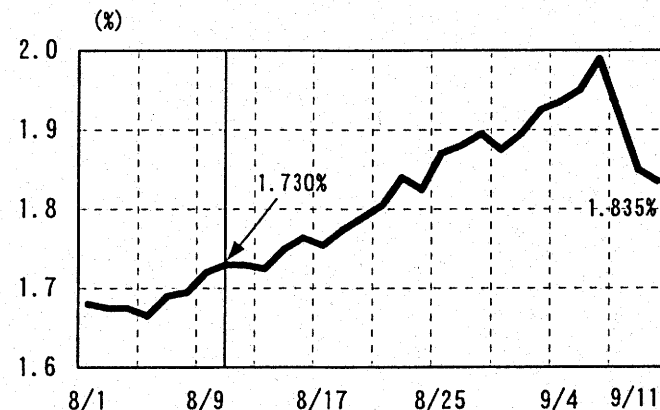
- (図表 1) 最近の主要な金融・為替市場の動向
- (図表 2) ゼロ金利政策解除後の主要金融指標の推移
- (図表 3) 短期レートの推移
- (図表 4) ユーロ円金利先物と市場参加者が想定する金融政策スタンス
- (図表 5) 短期金融市場の追加利上げ織込み状況
- (図表 6) 長期国債利回りの推移
- (図表 7) イールドカーブの変化
- (図表 8) 来年度国債発行規模に関する市場の見方と国債増発規模等に関する市場の見方
- (図表 9) 市場参加者による長期国債利回りの見通し
- (図表 10) 社債（5年）流通利回りの対国債スプレッド等
- (図表 11) ジャパン・プレミアム等
- (図表 12) 株式相場の推移
- (図表 13) そごう関連銘柄の株価の推移
- (図表 14) 主体別株式売買状況
- (図表 15) 市場参加者による株価の見通し
- (図表 16) 主要為替相場の推移
- (図表 17) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表 18) 実効為替相場の推移
- (図表 19) 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 20) 円／ドル相場動向と投機ポジション、リアルマネー・フロー
- (図表 21) 本行政策決定会合の結果公表が為替相場に与えたインパクト
- (図表 22) 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

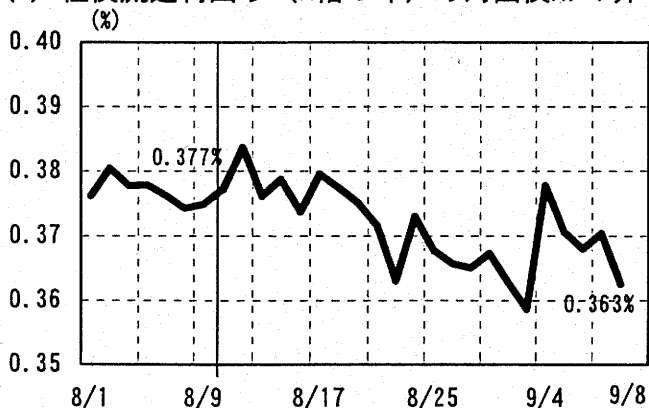
(1) TB6か月(太線)・FB3か月(細線)



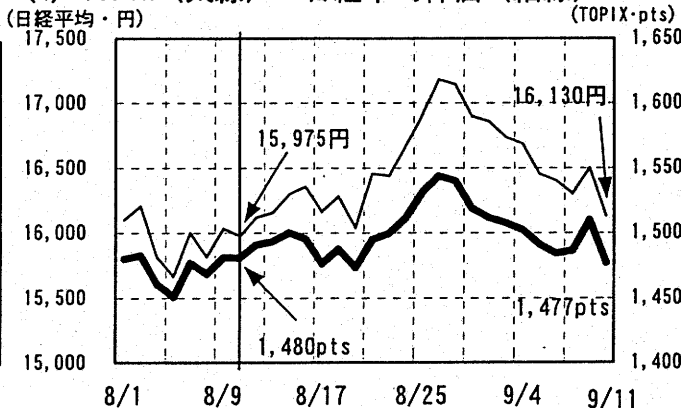
(2) 長期国債(新発債)流通利回り(10年)



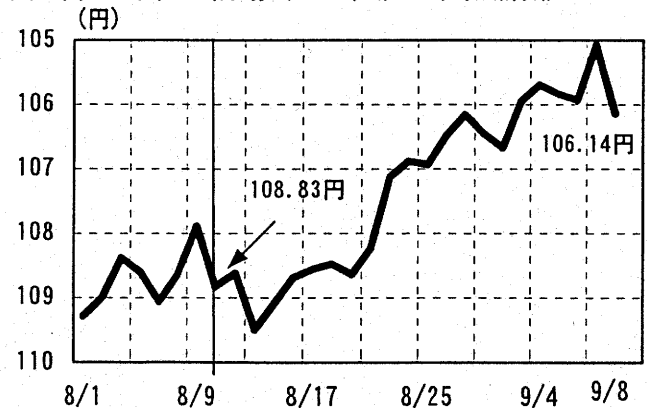
(3) 社債流通利回り(A格5年)の対国債スプレッド



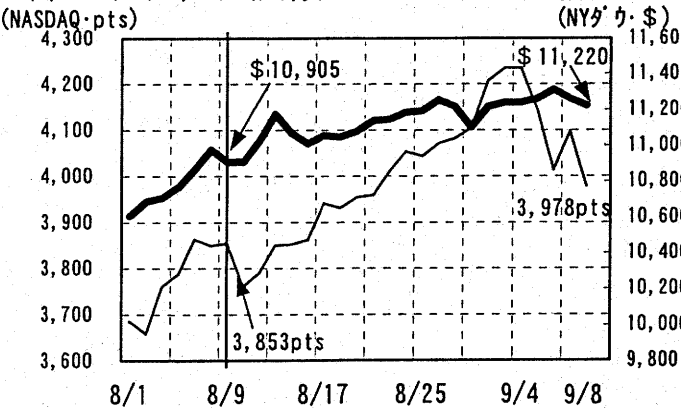
(4) TOPIX(太線)・日経平均株価(細線)



(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】

- 8/21日 6月全産業活動指数
- 23日 大原元農相、「日銀は、無担0/N金利を12月までに0.35%に引上げるかもしれない」
- 25日 金融再生委員会、日債銀を9/1日付でソフトバンク等企業連合に譲渡することを最終承認
- 28日 金融庁、大正生命に業務停止命令
- 30日 7月鉱工業生産指数
- 30日 亀井自民党政調会長、「補正予算、事業規模で10兆円以上、真水は5兆円程度」(時事)
- 9/6日 シュレーダー独首相、「ユーロ水準は懸念材料とみていない」(ロイター)
- 8日 ムーディーズ、日本政府の円建て債務格付引下げを発表(アウトルックはネガティブに据置き)
- 11日 4-6月期GDP

(注) グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日((6)は前々営業日)。

ゼロ金利政策解除後の主要金融指標の推移

| | | 8/10日 (A) | 9/11日 (B) | (B-A) | 8/10 ~14日 | 8/14 ~21日 | 8/21 ~28日 | 8/28 ~9/11日 |
|-------|-------------------|--------------|--------------|-----------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| 短期金利 | 無担O/N (%) | 0.03 | 0.25 | (+0.22) | +0.07 | +0.15 | +0.01 | ▲0.01 |
| | FB (3M) (%) | 0.250 | 0.320 | (+0.070) | +0.015 | +0.040 | +0.015 | +0.000 |
| | TB (6M) (%) | 0.260 | 0.375 | (+0.115) | +0.050 | +0.030 | +0.020 | +0.015 |
| | 金先 (2001/3月限) (%) | 0.495 | 0.505 | (+0.010) | ▲0.020 | +0.040 | +0.085 | ▲0.095 |
| 長期金利等 | 長国10年 (%) | 1.73 | 1.84 | (+0.11) | ▲0.00 | +0.06 | +0.09 | ▲0.04 |
| | 長国5年 (%) | 1.12 | 1.21 | (+0.09) | ▲0.02 | +0.04 | +0.12 | ▲0.05 |
| | 利金債5年 (%) | 1.33 | 1.42 | (+0.09) | ▲0.02 | +0.01 | +0.11 | ▲0.01 |
| | 社債スプレッド (5年) (bp) | 37.72 | 36.26 | (▲1.46) | ▲0.10 | ▲0.12 | ▲0.93 | ▲0.31 |
| 株価 | 日経平均 (円) | 15,975.65 | 16,130.90 | (+155.25) | +178.26 | ▲113.73 | +1,140.94 | ▲1,050.22 |
| | TOPIX (ポイント) | 1,480.93 | 1,477.27 | (▲3.66) | +12.50 | ▲19.98 | +70.18 | ▲66.36 |
| | 店頭平均 (円) | 1,662.77 | 1,673.93 | (+11.16) | +22.18 | +30.56 | +4.42 | ▲46.00 |
| | NYダウ (ドル) | 10,905.83 | 11,220.65 | (+314.82) | +121.97 | +18.68 | +146.15 | +28.02 |
| | NASDAQ (ポイント) | 3,853.50 | 3,978.41 | (+124.91) | ▲64.03 | +140.87 | +112.34 | ▲64.27 |
| 為替相場 | ドル/円 (円) | 108.83 | 106.14 | (▲2.69) | +0.66 | ▲0.85 | ▲2.17 | ▲0.33 |
| | ユーロ/円 (円) | 97.20 | 91.82 | (▲5.38) | +0.95 | ▲0.49 | ▲1.78 | ▲4.06 |
| | ユーロ/ドル (ドル) | 0.9081 | 0.8694 | (▲0.0387) | ▲0.0026 | ▲0.0037 | ▲0.0010 | ▲0.0314 |

(参考) 預金・貸出金利の変化<都銀>

| | | | | |
|-------------------------|--------|---|--------|-----------|
| ・普通預金 [8/15日~] | 0.050% | → | 0.100% | (+0.050%) |
| ・定期預金 (1年、3百万円未満) ["] | 0.123% | → | 0.144% | (+0.021%) |
| ・定期預金 (3年、3百万円未満) ["] | 0.136% | → | 0.157% | (+0.021%) |
| ・短期プライムレート [8/24日~] | 1.375% | → | 1.500% | (+0.125%) |

(注1) 長国10年は、10年新発債利回り (BB単利ベース)

(注2) 長国5年は、10年債の残存5年物利回り (日証協基準気配、複利ベース)

(注3) 利金債5年は、新発興銀債利回り

(注4) 社債スプレッド (5年)は、A格社債 (Moody's格付、日証協基準気配) の対国債スプレッド (9/11日は9/10日の値)

(注5) 米国株価は、日本の日付の前営業日ベース

(注6) ドル/円、ユーロ/ドル・レートは、NY市場 16:00 (9/11日は9/10日の値)

(注7) ユーロ/円レートは、東京市場 17:00

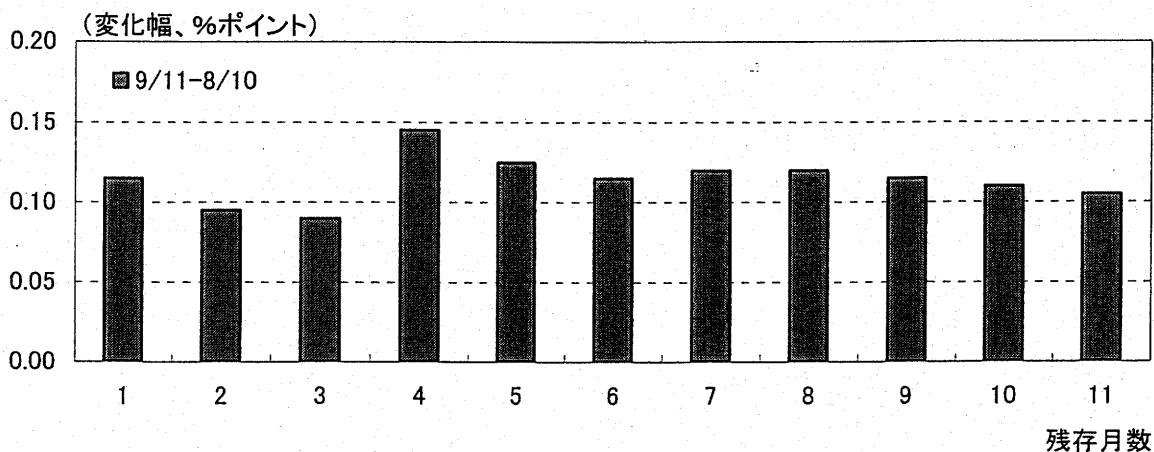
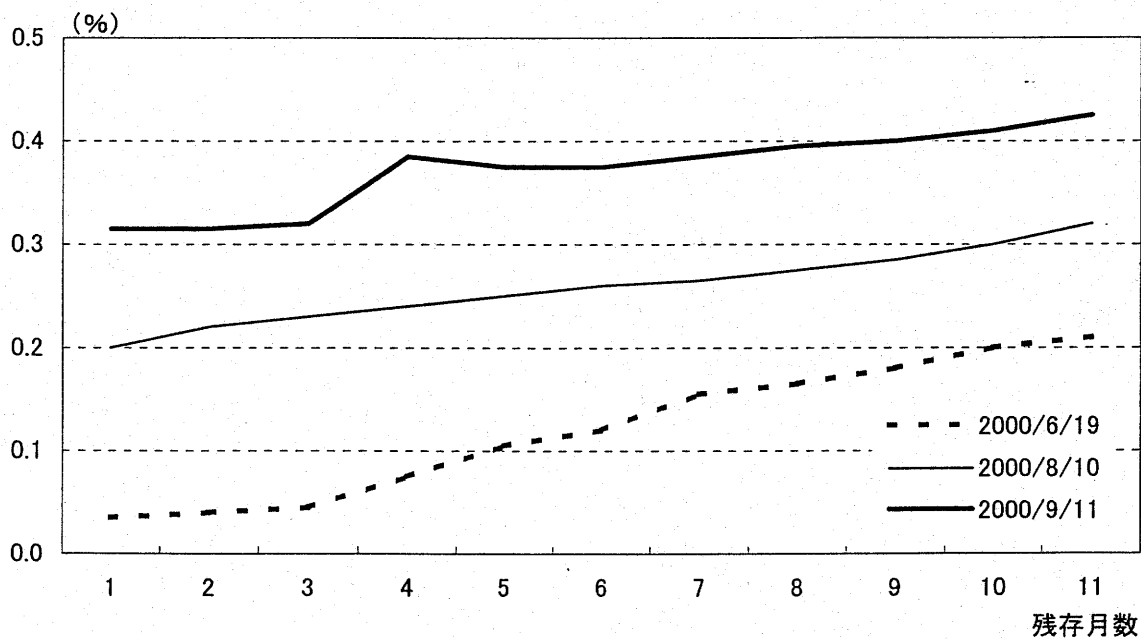
短期レートの推移

(1) ターム物レートの推移

(%)

| | ユーロ円レート | | | | 短国レート | | |
|---------|---------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| | 1W | 1M | 3M | 6M | 3M | 6M | 1Y |
| 6/19(A) | 0.03 | 0.04 | 0.06 | 0.15 | 0.045 | 0.115 | 0.240 |
| 8/10(B) | 0.20 | 0.20 | 0.25 | 0.32 | 0.250 | 0.260 | 0.320 |
| 8/11 | 0.23 | 0.25 | 0.26 | 0.35 | 0.250 | 0.285 | 0.330 |
| 8/18 | 0.30 | 0.32 | 0.34 | 0.40 | 0.305 | 0.335 | 0.395 |
| 8/25 | 0.31 | 0.34 | 0.36 | 0.42 | 0.320 | 0.360 | 0.425 |
| 9/1 | 0.30 | 0.39 | 0.37 | 0.42 | 0.320 | 0.350 | 0.415 |
| 9/7 | 0.29 | 0.39 | 0.37 | 0.42 | 0.330 | 0.390 | 0.435 |
| 9/11(C) | 0.28 | 0.38 | 0.35 | 0.42 | 0.320 | 0.375 | 0.425 |
| (A)→(B) | +0.17 | +0.16 | +0.19 | +0.17 | +0.205 | +0.145 | +0.080 |
| (B)→(C) | +0.08 | +0.18 | +0.10 | +0.10 | +0.070 | +0.115 | +0.105 |

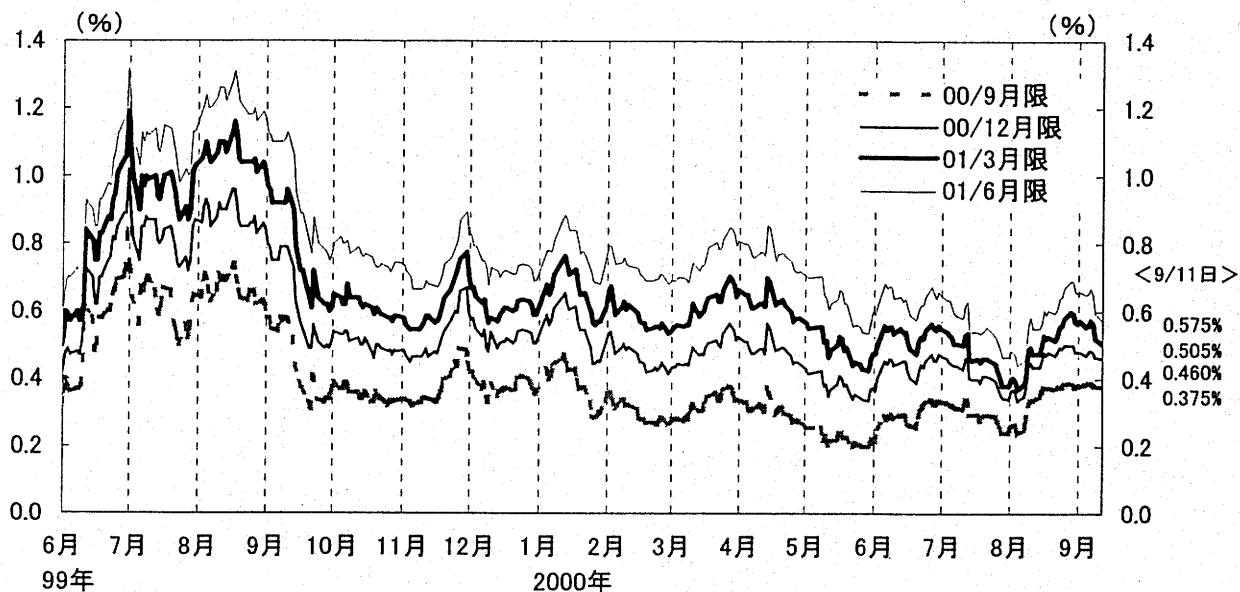
(2) 短国イールドカーブの変化



(図表4)

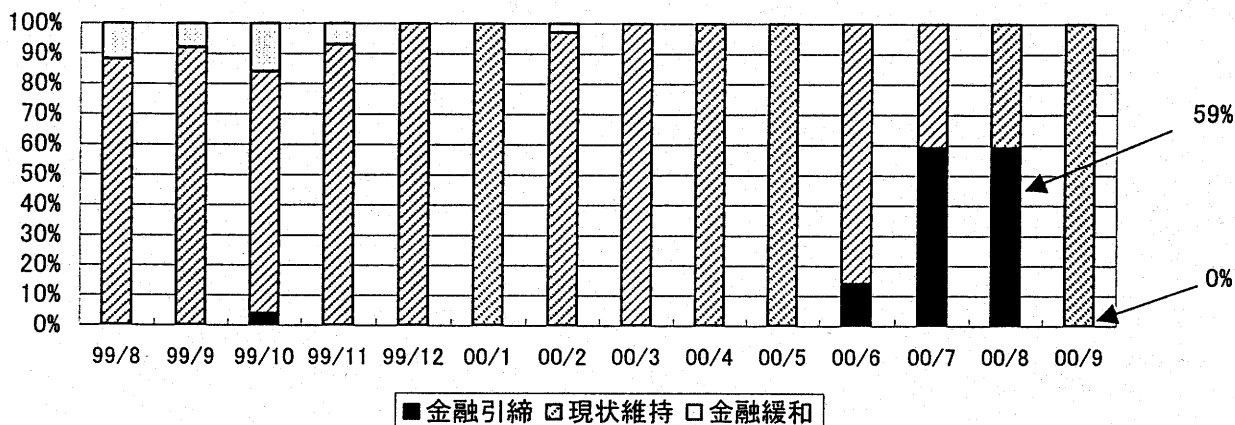
ユーロ円金利先物

(1) 時系列

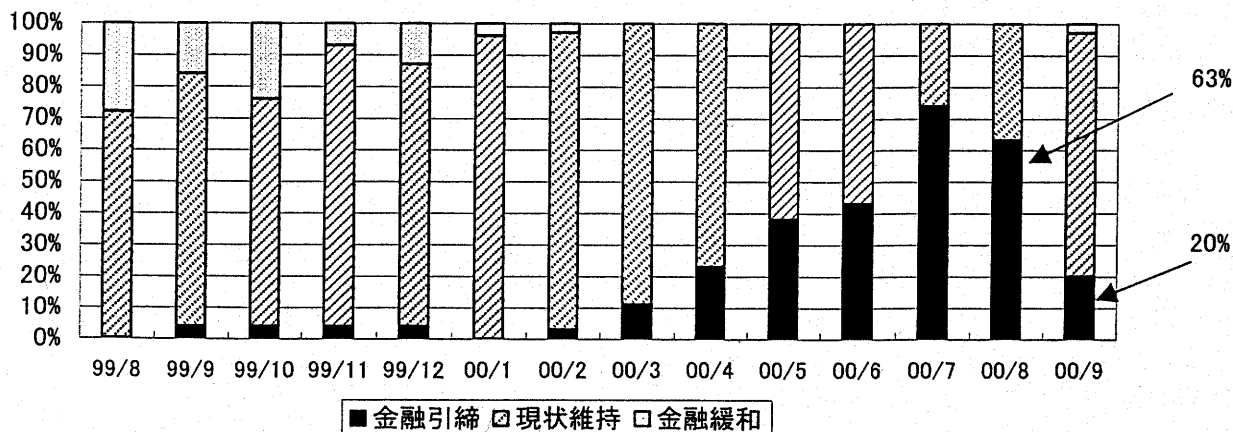


市場参加者が想定する金融政策スタンス

(1) 今後3か月以内の政策スタンス



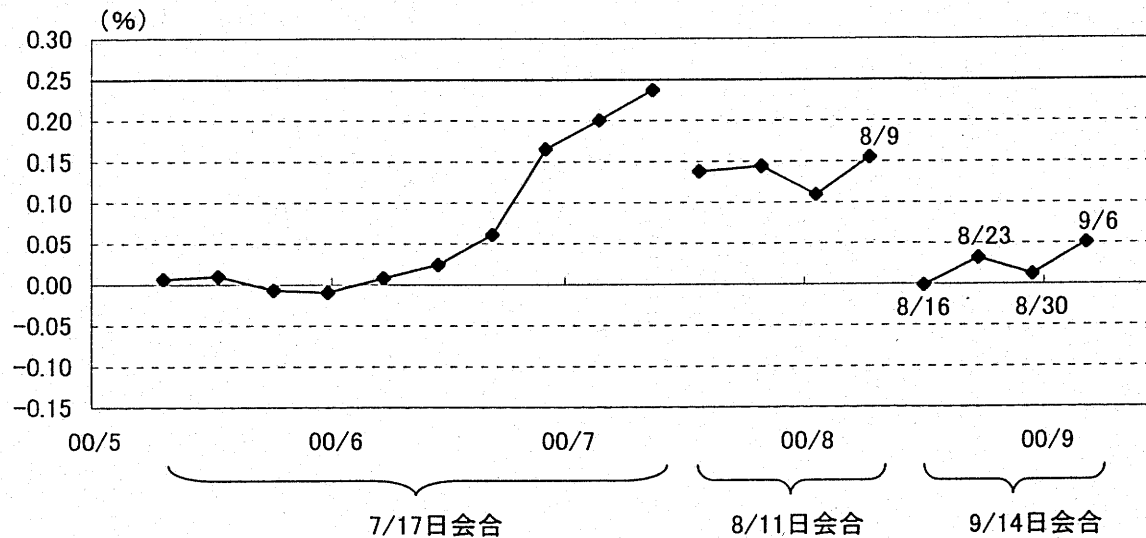
(2) 今後6か月以内の政策スタンス



(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: 9/7日

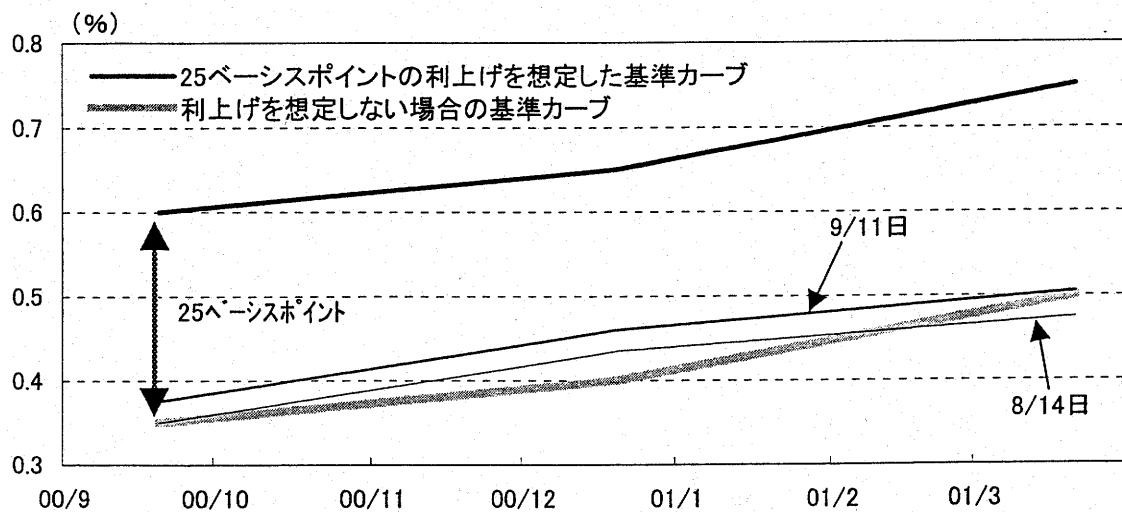
短期金融市場の追加利上げ織込み状況

(1) 短国入札利回りからみたMPM前後の金利水準格差



(注) 短国入札利回りからみたMPM前後の金利水準格差とは、①短国発行日からターゲットとするMPMまでの間、足許の短国現先T/Nレートで運用した後、当該MPMの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。

(2) ユーロ円金先レートからみた追加利上げ織込み状況

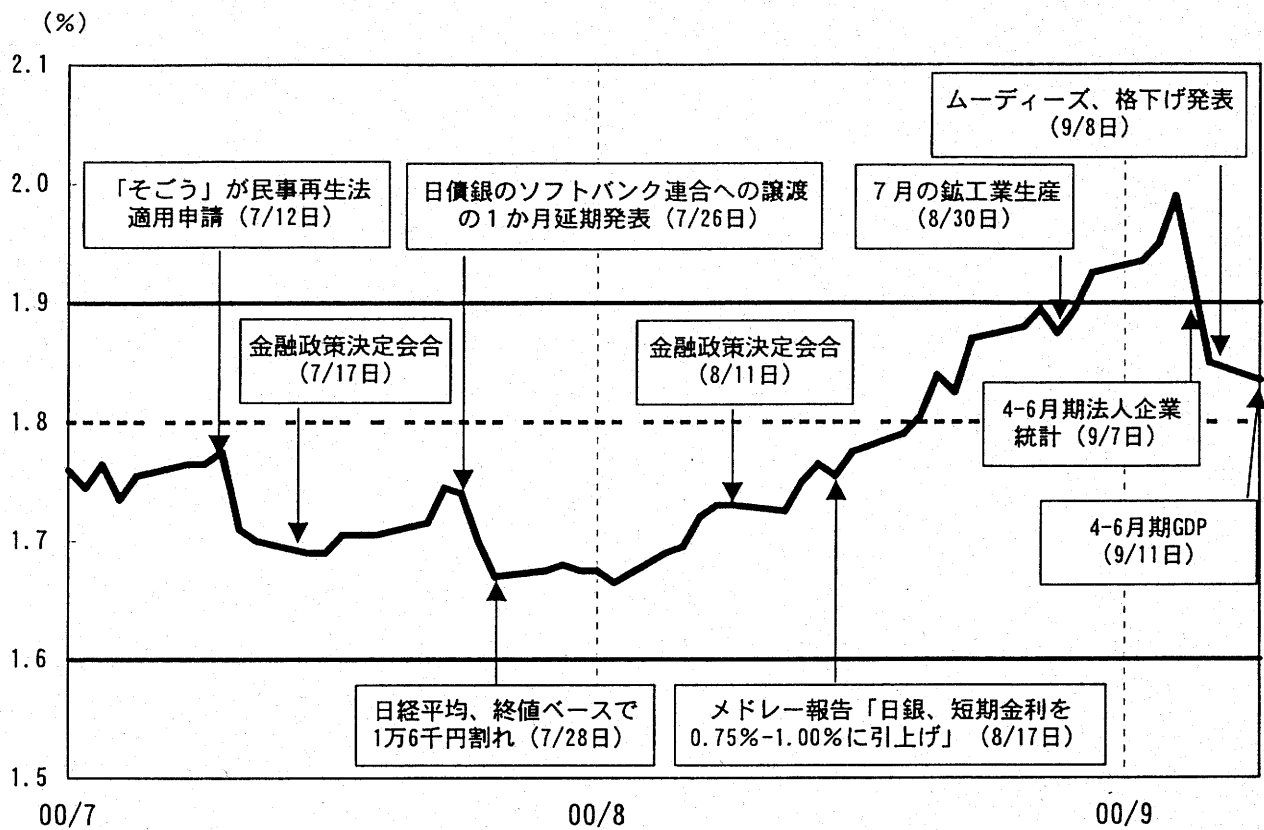


(注) 金先カーブは期先の限月ほどレートが高くなる(右肩上がりになる)傾向があるとの見方が多いことを踏まえ、以下の前提において、市場における期待の抽出を試みた。

- ① O/N物と3か月物の金利差は0.1%と仮定
—— 短期金利が比較的安定していた時期(96/9月~97/11月)の平均値。
- ② 金先の期先物における限月間スプレッドを次のように仮定。
・第1限月~第2限月:0.05%
・第2限月~第3限月:0.10%
—— 95年~2000/4月の実績に基づく平均値。
- ③ 各限月において特定のO/N物金利水準を前提とした場合の金先レートを①、②より算出し、これを線形補完して得られる「基準カーブ」を実際の金先カーブと比較。

長期国債利回りの推移

(1) 10年新発債利回り推移



(注) BB (単利) ベース。

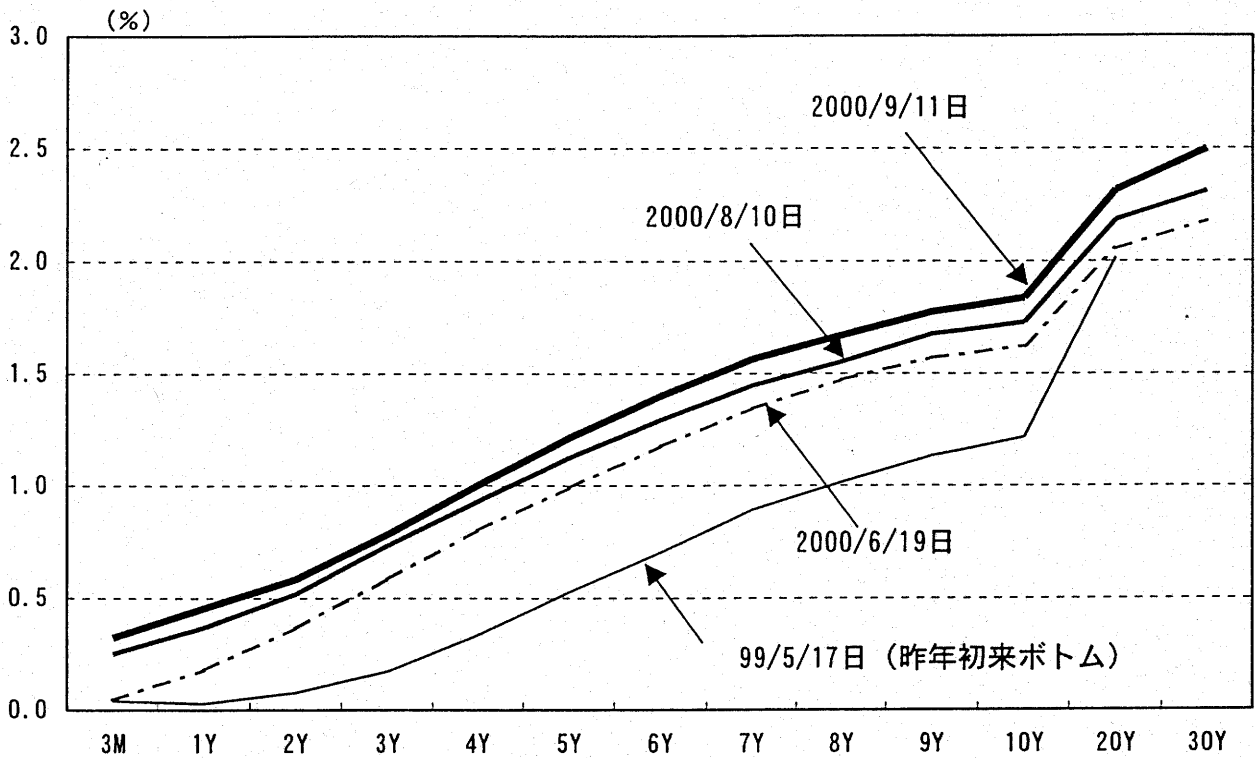
(2) 95/9月以降の長国10年債利回りとTOPIXの推移



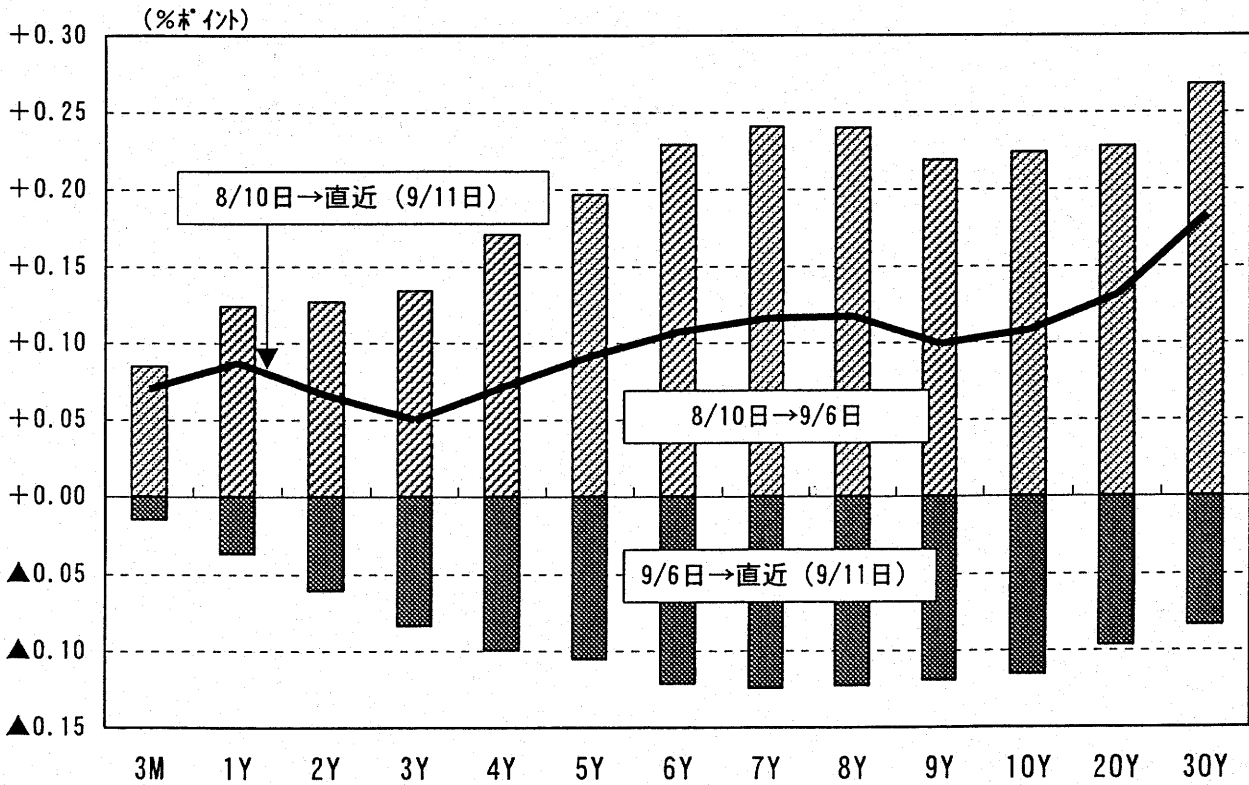
(注) 98/11月末までは上場最長期、98/12月以降は新発債。

イールドカーブの変化

(1) イールドカーブの変化



(2) イールドカーブの変化幅



(図表8)

来年度国債発行規模に関する市場の見方

(単位：兆円)

| | 1999年度 | | 2000年度 当初(A) | 2001年度予想 | |
|---------|--------|------|-----------------|-----------|---------|
| | 当初 | 補正後 | | (B) | (B)-(A) |
| 発行総額 | 71.1 | 78.7 | 85.9 | 133 ~ 135 | +47~49 |
| うち 国債 | 71.1 | 78.7 | 85.9 | 91 ~ 93 | +5~7 |
| うち 財投債 | 0 | 0 | 0 | 42程度 ※ | +42 |
| 消化総額 | 71.1 | 78.7 | 85.9 | 133 ~ 135 | +47~49 |
| うち 民間部門 | 61.0 | 68.6 | 79.1 | 90 ~ 100 | +11~21 |
| うち 公的部門 | 10.1 | 10.1 | 6.7 | 33 ~ 45 | +26~38 |

(注) 野村證券、日興ソロモン・スミス・バーニー証券、BNPパリバ証券、興銀証券、さくら証券、東京三菱証券各社のマーケット・レポート、及び大蔵省「財政の中期展望」、「国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算」等を基に作成。

※は、「財政の中期展望」等に基づく市場の予想。

国債増発規模等に関する市場の見方

(1) 長期国債(10年債)の増発時期と月額発行額

【質問項目：10年国債が月ベースで増発されるのはいつからか。また増発された場合の月額発行額はいくらか】

| 増発後の月額発行額 増発開始時期 | 1.4兆円 (現在の発行額) | 1.5兆円 (現行+1千億円) | 1.6兆円 (現行+2千億円) | 1.7兆円 (現行+3千億円) | 1.8兆円以上 (現行+4千億円超) | 合計 |
|---------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|-------------|
| 2000/10月から | 2% | 6% | 44% | 1% | 0% | 54% |
| 2001/1月から | 1% | 5% | 22% | 2% | 2% | 32% |
| 2001/4月から | 0% | 3% | 8% | 0% | 1% | 12% |
| 増発はない | 1% | 0% | 1% | 0% | 0% | 3% |
| 計 | 4% | 14% | 76% | 3% | 3% | 100% (153先) |

(2) 満期構成と金利への影響

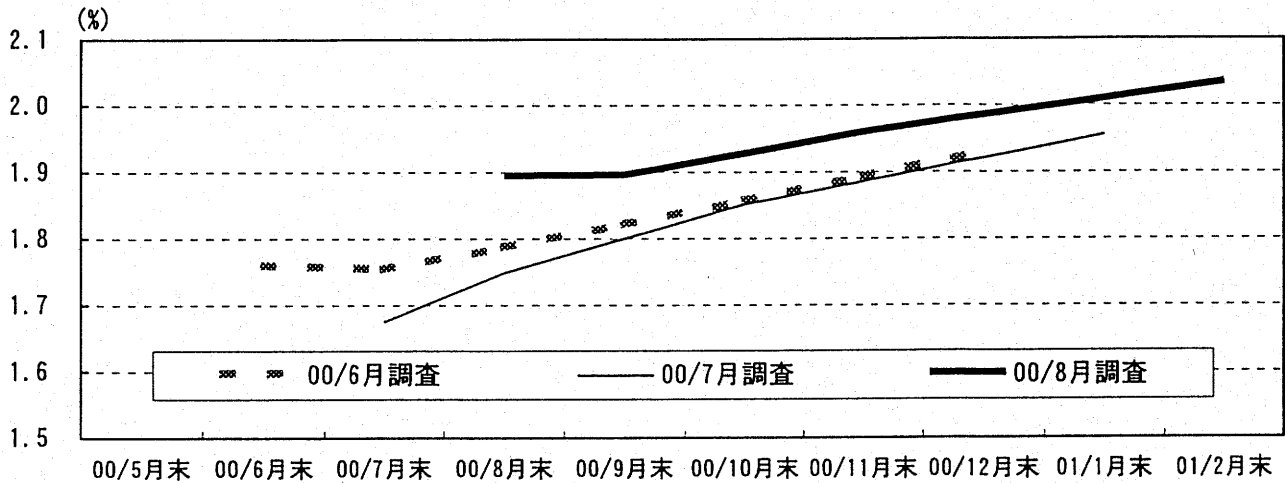
【質問項目：秋以降の国債発行の満期構成はどうなり、金利への影響はどう表れると予想するか】

| 満期構成 金利への影響 | 短期化 | 現状維持 | 長期化 | 合計 |
|----------------|-----|------|-----|-------------|
| 全体的に上昇 | 7% | 15% | 12% | 35% |
| スティーブ化する | 3% | 12% | 29% | 44% |
| フラット化する | 5% | 3% | 2% | 10% |
| 形状・水準とも変化なし | 1% | 8% | 3% | 12% |
| 計 | 16% | 39% | 46% | 100% (153先) |

(注) クイック社調べ

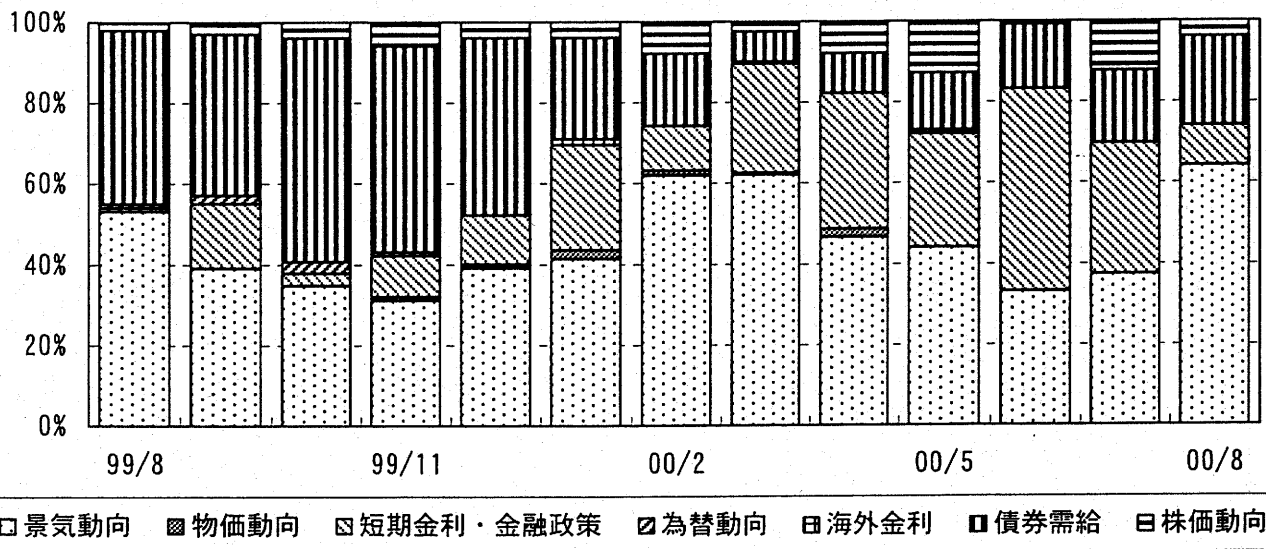
市場参加者による長期国債利回りの見通し

(1) 市場参加者が想定する長期金利水準

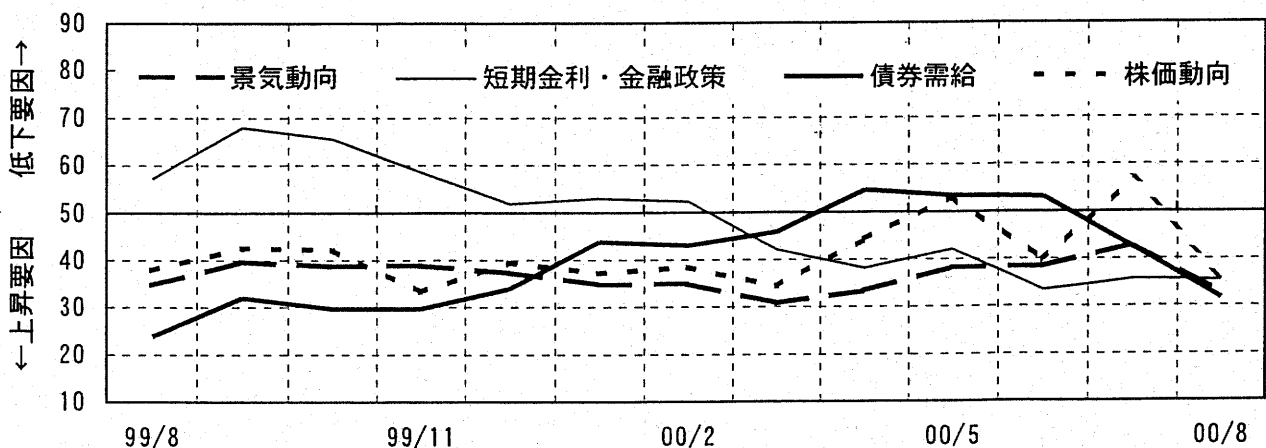


(注) 予想は調査時点のそれぞれ1、3、6か月後であるため、その間は線形補完で求めた。

(2) 注目する債券価格変動要因



(3) 注目する要因は利回りにどう影響するか

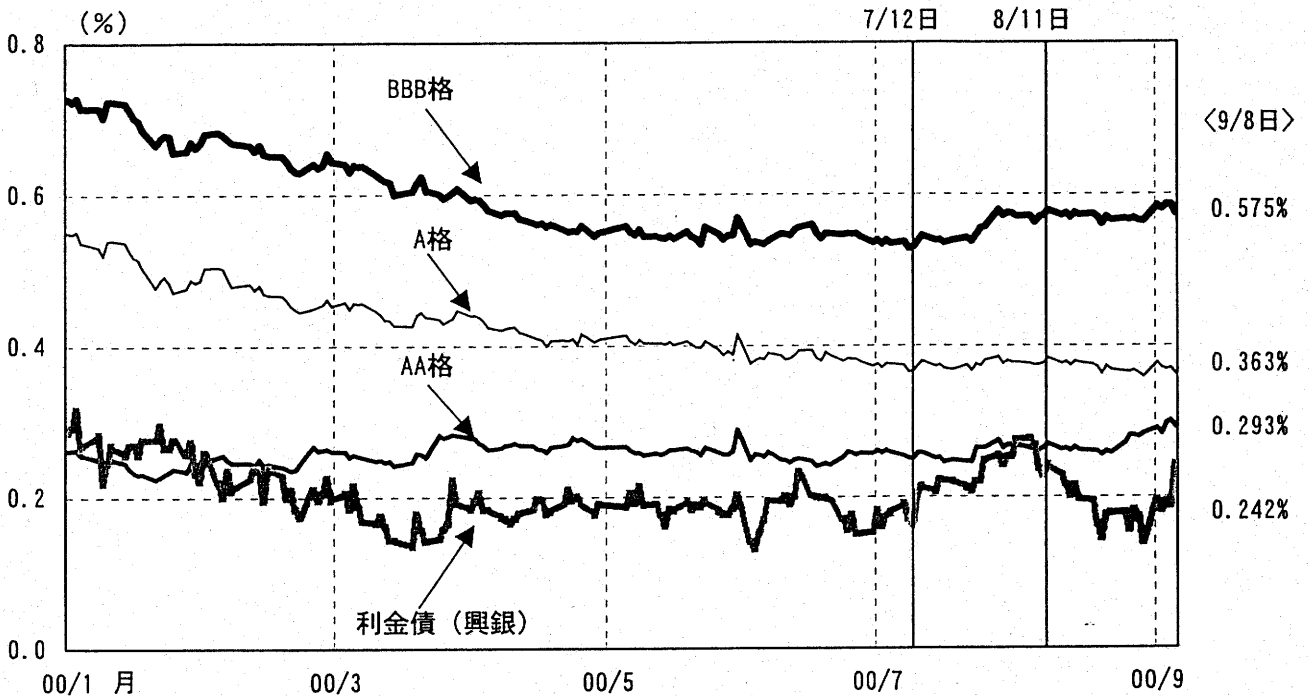


(注) 1. 各要因について、強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25 強い上昇要因=0 として指数化。

2. クイック社調べ。調査対象：証券会社・機関投資家の債券担当者。直近の調査期間：8/29～31日（当該時期の長期金利：1.875～1.895%）

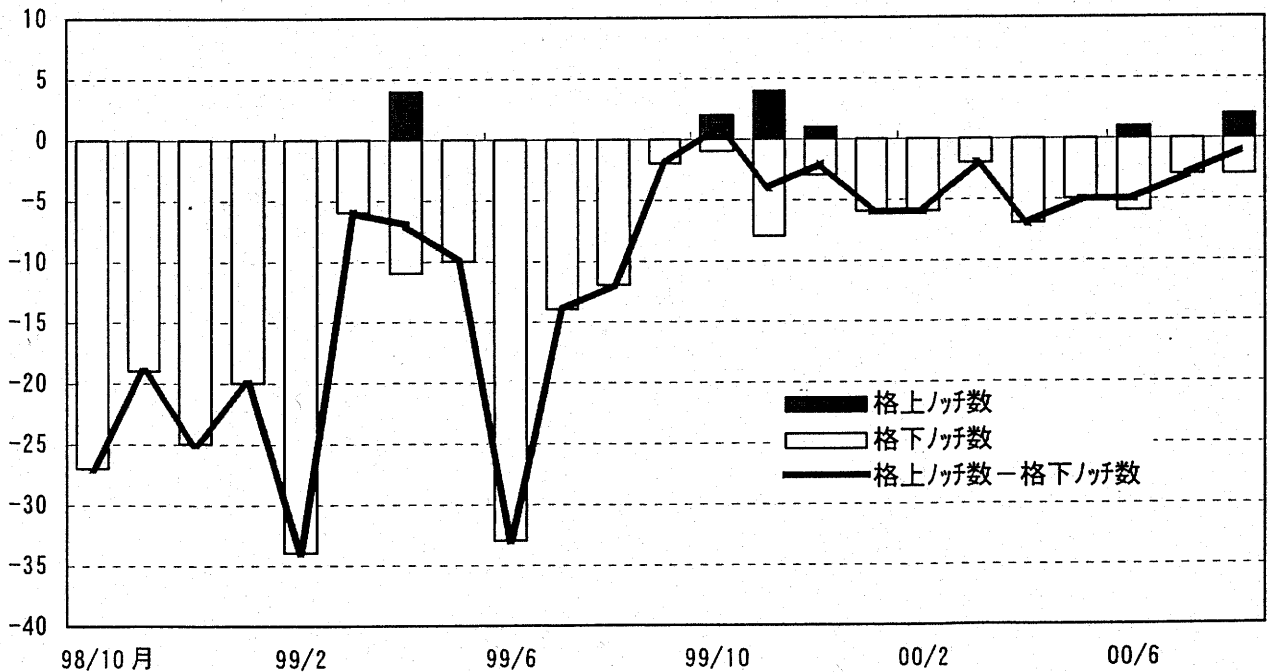
社債（5年）流通利回りの対国債スプレッド等

(1) 社債・利金債（5年）流通利回りの対国債スプレッド



(注) 利回りは基準気配（日証協）等、格付はMoody'sによる。

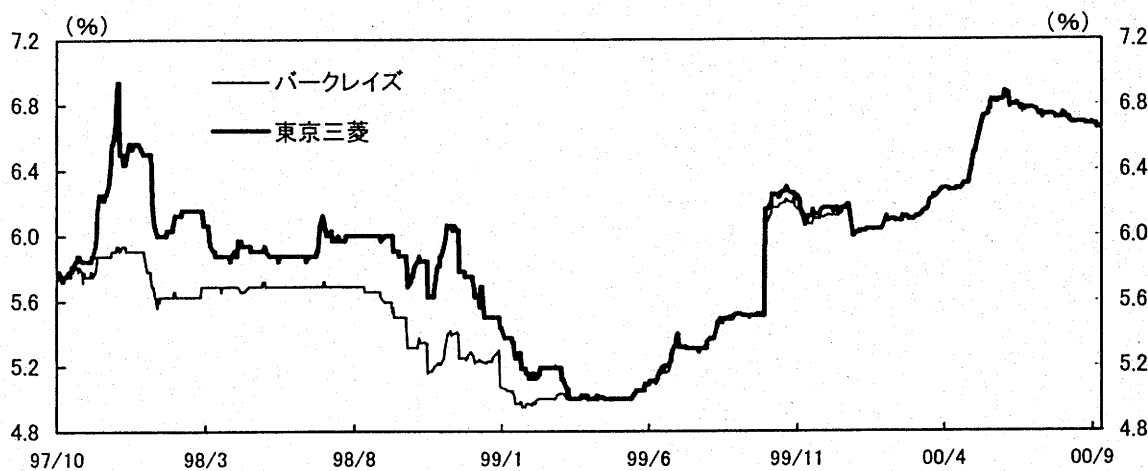
(2) 社債発行企業の格付変更推移



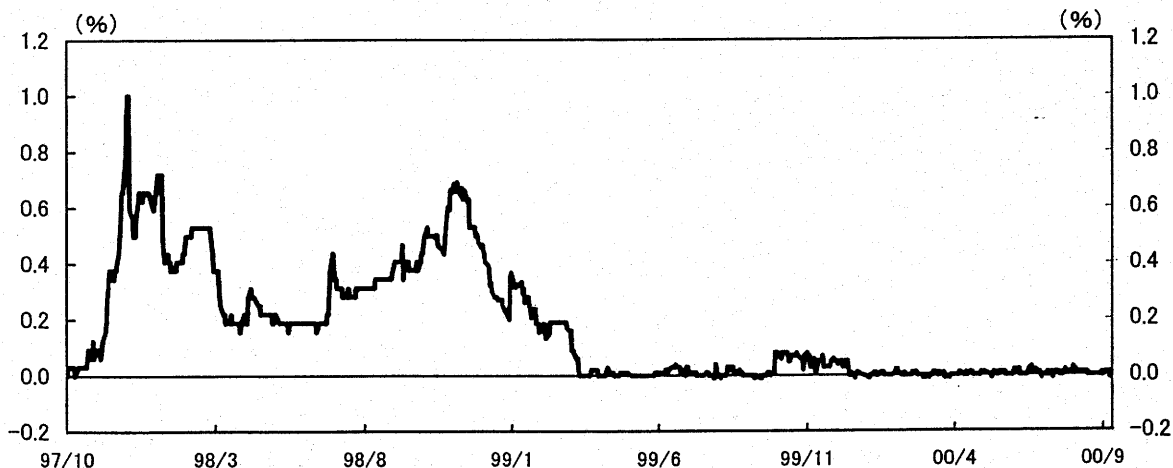
(注) 1. 格付けはR & I、ノッチ数は興銀証券資料、金融ファクシミリ新聞等。
2. 国内普通社債。但し、勝手格付、金融機関は除く。

ジャパン・プレミアム等

(1) 各行別ユーロドルLIBOR(3か月物)

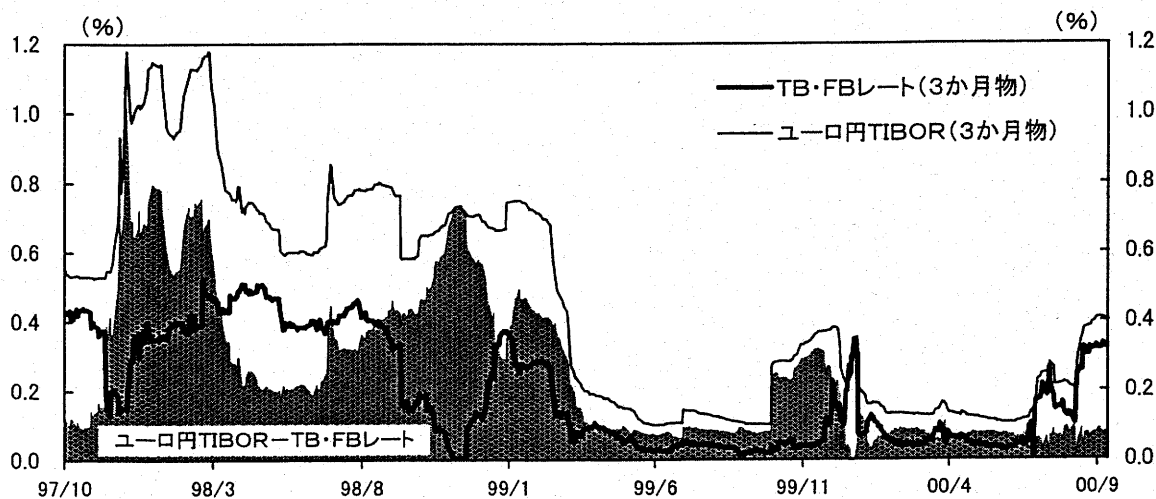


(2) ジャパン・プレミアム(3か月物)



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

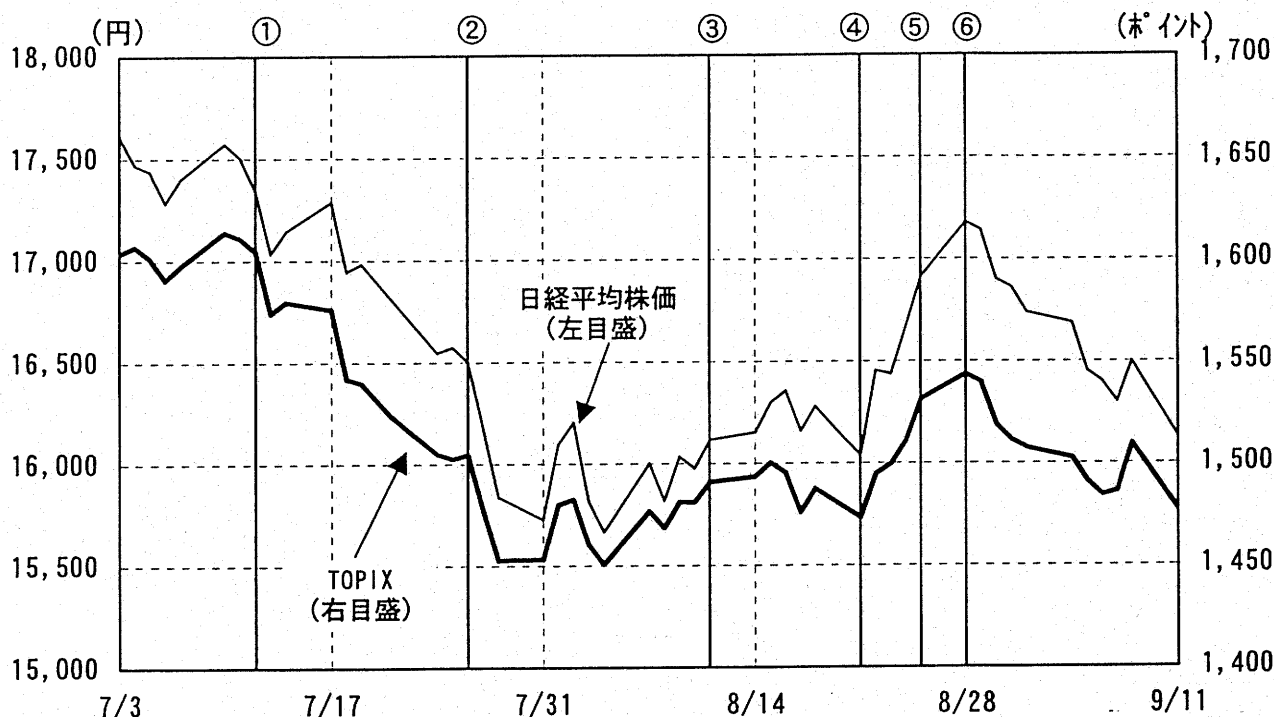
(3) ユーロ円とTB・FBの金利格差



(図表12)

株式相場の推移

(1) 株価の推移



(主な出来事)

- 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、
 ③8/11日：ゼロ金利政策解除決定、④8/21日：6月第3次産業活動指数前月比+1.3%、
 ⑤8/25日：金融再生委、日債銀譲渡を正式に承認、⑥8/28日：大正生命に業務停止命令。

(2) 8/10日以降の直近までの株価騰落率の推移

(%)

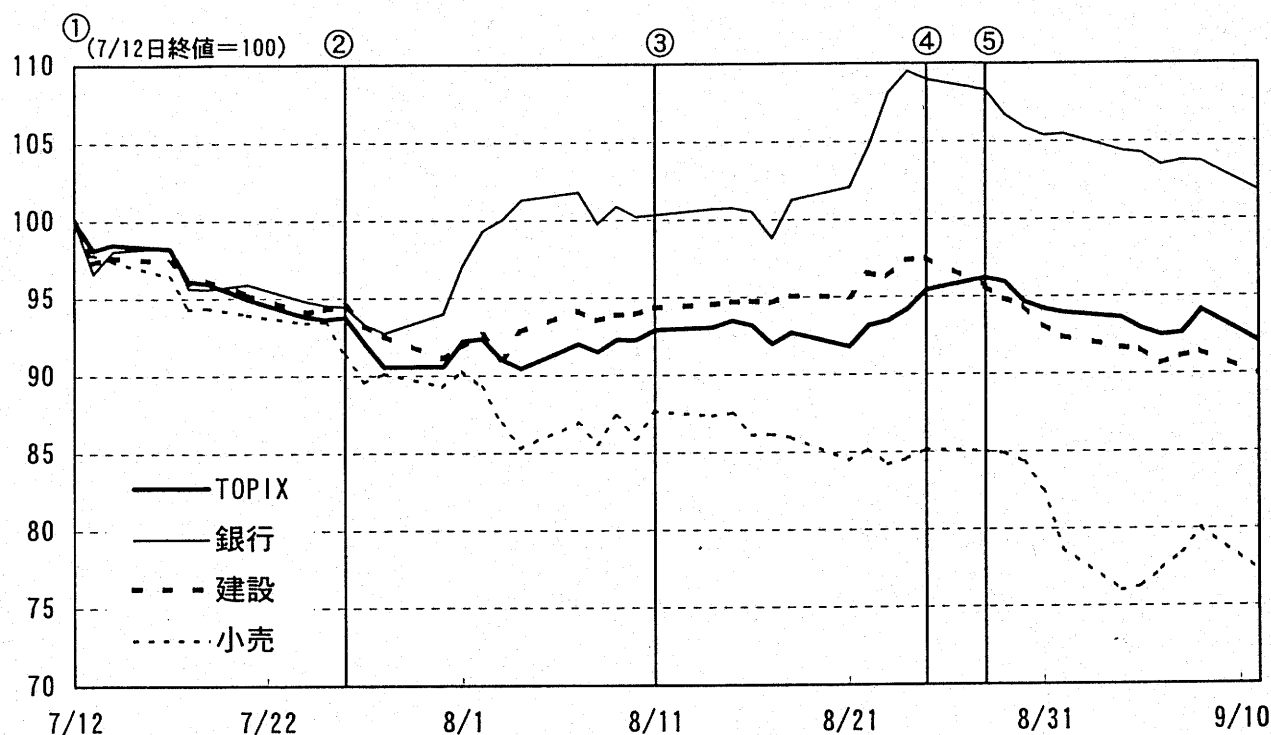
| | 8/10日以降の直近までの株価騰落率の推移 (%) | | | | |
|----------|---------------------------|----------|----------|----------|------------|
| | 8/10~9/11日 | 8/10~14日 | 8/14~21日 | 8/21~28日 | 8/28~9/11日 |
| 日経平均株価 | +1.0 | +1.1 | ▲ 0.7 | +7.1 | ▲ 6.1 |
| TOPIX | ▲ 0.2 | +0.8 | ▲ 1.3 | +4.8 | ▲ 4.3 |
| 電気機器 | +4.3 | +0.5 | +2.5 | +9.2 | ▲ 7.3 |
| 通信 | +6.5 | ▲ 0.9 | ▲ 6.4 | +9.7 | +4.7 |
| サービス | +0.6 | +3.4 | ▲ 3.4 | +3.1 | ▲ 1.8 |
| 小売 | ▲ 10.1 | +1.7 | ▲ 3.3 | +0.7 | ▲ 9.2 |
| 繊維 | ▲ 5.8 | +1.2 | ▲ 1.2 | ▲ 1.0 | ▲ 4.7 |
| 銀行 | +1.6 | +0.5 | +1.4 | +6.1 | ▲ 6.0 |
| 建設 | ▲ 4.3 | +0.6 | +0.5 | +0.7 | ▲ 6.0 |
| 不動産 | ▲ 3.8 | ▲ 0.7 | ▲ 5.6 | +5.4 | ▲ 2.7 |
| NASDAQ指数 | +3.2 | ▲ 1.7 | +3.7 | +2.9 | ▲ 1.6 |

(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営業日前にずらしたベースで計算(例えば、最初の列は「8/9~9/8日」等)。

そごう関連銘柄の株価の推移

(1) そごう関連業種株価の推移



(主な出来事)

- 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、
 ③8/11日：ゼロ金利政策解除決定、④8/25日：金融再生委、日債銀譲渡を正式に承認、
 ⑤8/28日：大正生命に業務停止命令。

(2) 関連株価の推移

(円)

| | | 7/12(A) | 7/14(B) | A→B | 8/10 | 8/28 | 9/11(C) | A→C |
|----|------|---------|---------|---------|-------|-------|---------|---------|
| | | | | | | | | |
| 小売 | そごう | 83 | 12 | ▲ 85.5% | 9 | 4 | 4 | ▲ 95.2% |
| | ダイエー | 400 | 383 | ▲ 4.3% | 306 | 309 | 300 | ▲ 25.0% |
| | トヨコ | 6,950 | 6,570 | ▲ 5.5% | 5,300 | 5,380 | 5,110 | ▲ 26.5% |
| 銀行 | 興銀 | 776 | 732 | ▲ 5.7% | 732 | 827 | 760 | ▲ 2.1% |
| | 一勸 | 767 | 732 | ▲ 4.6% | 730 | 822 | 761 | ▲ 0.8% |
| | 住友 | 1,189 | 1,166 | ▲ 1.9% | 1,241 | 1,378 | 1,284 | + 8.0% |
| | 東京三菱 | 1,175 | 1,173 | ▲ 0.2% | 1,248 | 1,395 | 1,272 | + 8.3% |
| 建設 | 熊谷組 | 51 | 44 | ▲ 13.7% | 47 | 41 | 37 | ▲ 27.5% |
| | 長谷工 | 41 | 40 | ▲ 2.4% | 39 | 36 | 34 | ▲ 17.1% |
| | ハザマ | 52 | 48 | ▲ 7.7% | 58 | 49 | 49 | ▲ 5.8% |
| | 鹿島 | 357 | 347 | ▲ 2.8% | 345 | 335 | 292 | ▲ 18.2% |

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)

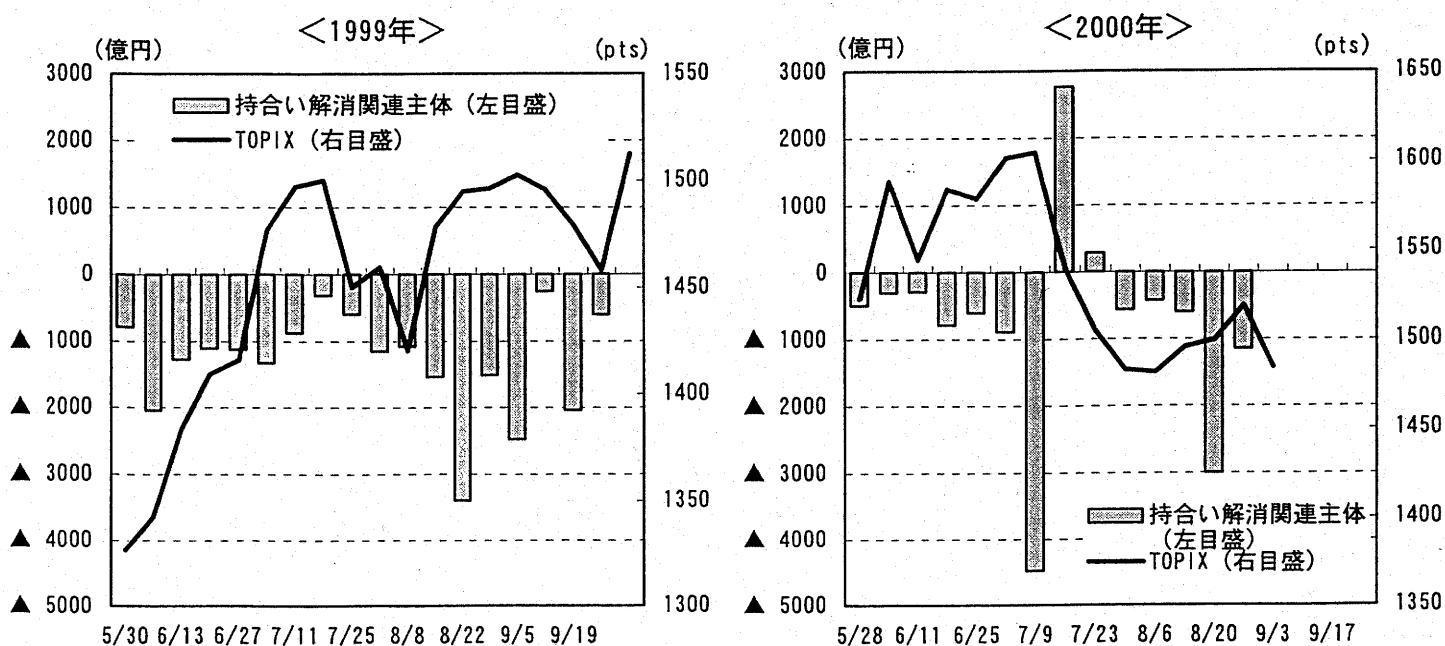
| | 個人 | | 投信 | 持合い解消 関連主体 | | 信託 | 外人 |
|---------------|----------|--------|---------|---------------|----------|---------|----------|
| | | 信用 | | | うち銀行等 | | |
| 98年中 | ▲ 8,145 | 3,455 | ▲ 4,372 | ▲ 33,469 | ▲ 10,718 | 55,629 | ▲ 2,993 |
| 99年中 | ▲ 22,772 | 33,075 | 5,313 | ▲ 64,332 | ▲ 25,894 | 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 | ▲ 3,899 | ▲ 1,720 | 20,737 | ▲ 22,990 |
| 00/6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 |
| 8月 | ▲ 2,375 | 548 | 2,363 | ▲ 5,766 | ▲ 4,899 | 1,514 | 1,436 |
| 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 |
| 08/07 ~ 08/11 | ▲ 681 | ▲ 72 | 475 | ▲ 434 | ▲ 697 | 721 | ▲ 642 |
| 08/14 ~ 08/18 | 148 | 301 | 266 | ▲ 604 | ▲ 356 | ▲ 1,103 | 194 |
| 08/21 ~ 08/25 | ▲ 1,186 | 166 | 648 | ▲ 3,006 | ▲ 2,202 | 1,001 | 2,436 |
| 08/28 ~ 09/01 | ▲ 440 | 457 | 499 | ▲ 1,149 | ▲ 861 | 470 | 1,682 |

(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。

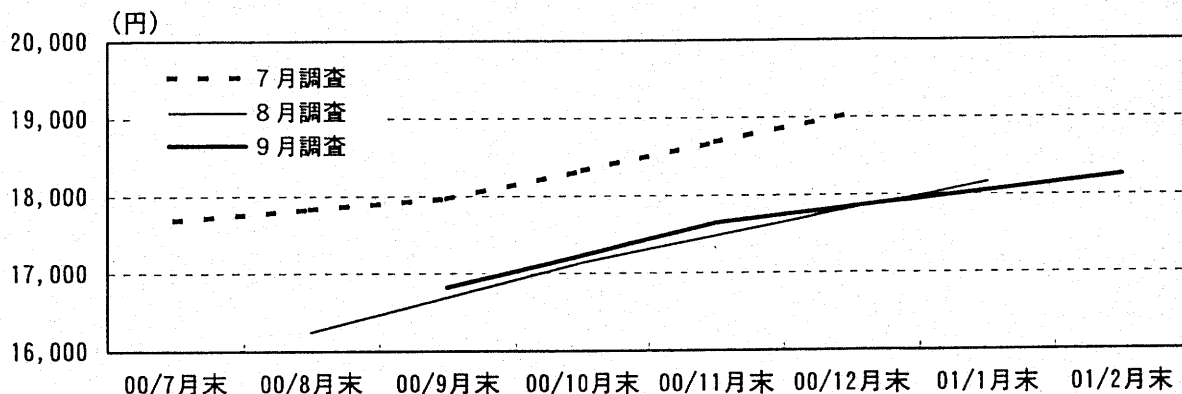
(出所) 東京証券取引所

(2) 持合い解消関連主体の売買高



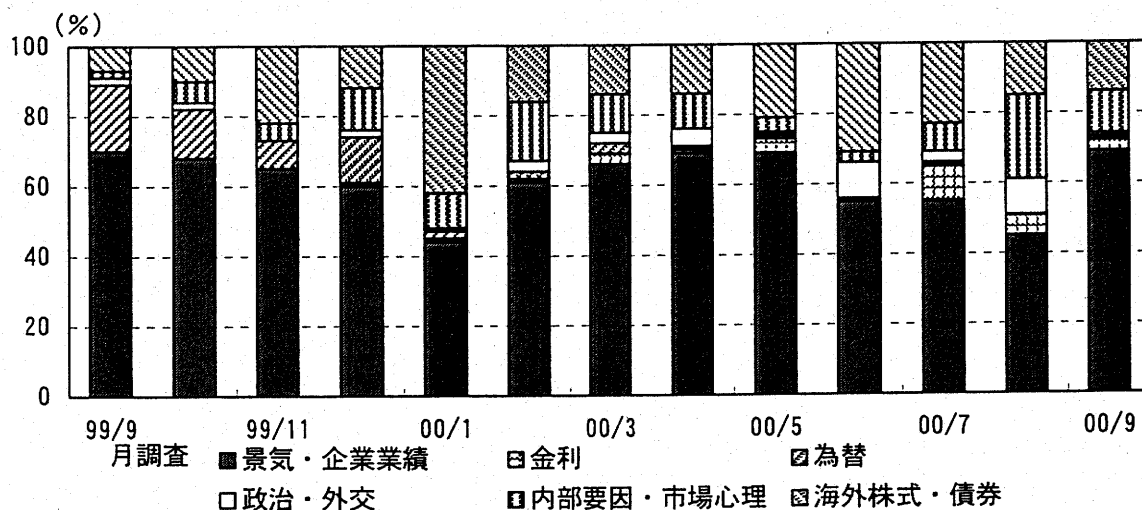
市場参加者による株価の見通し

(1) 市場参加者が想定する株価水準

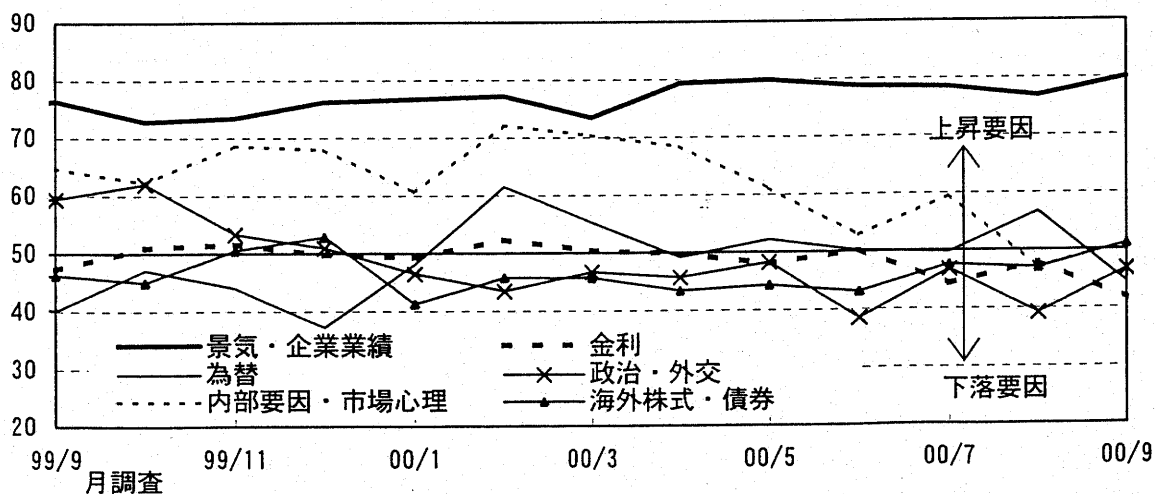


(注) 予想は調査時点のそれぞれ1、3、6ヶ月後であるため、その間は線形補完で求めた。

(2) 注目する株価変動要因



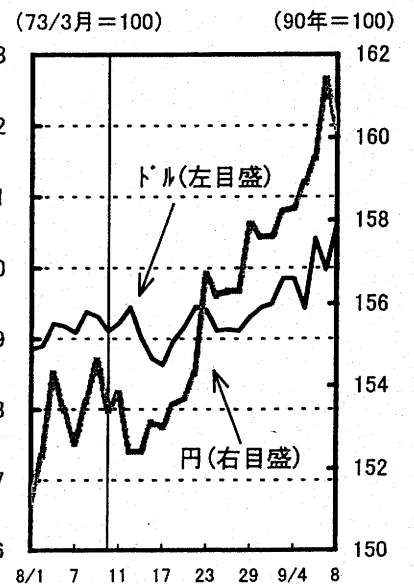
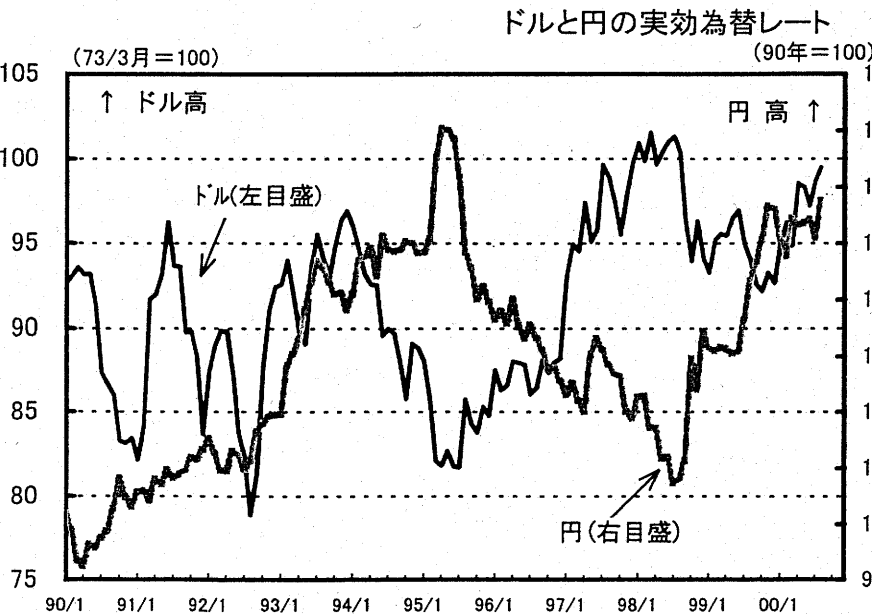
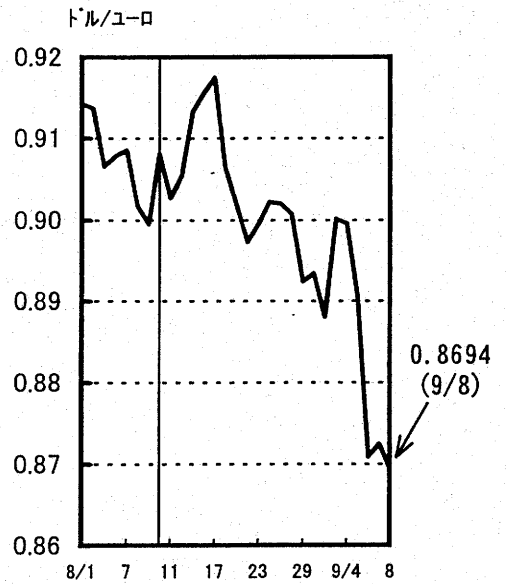
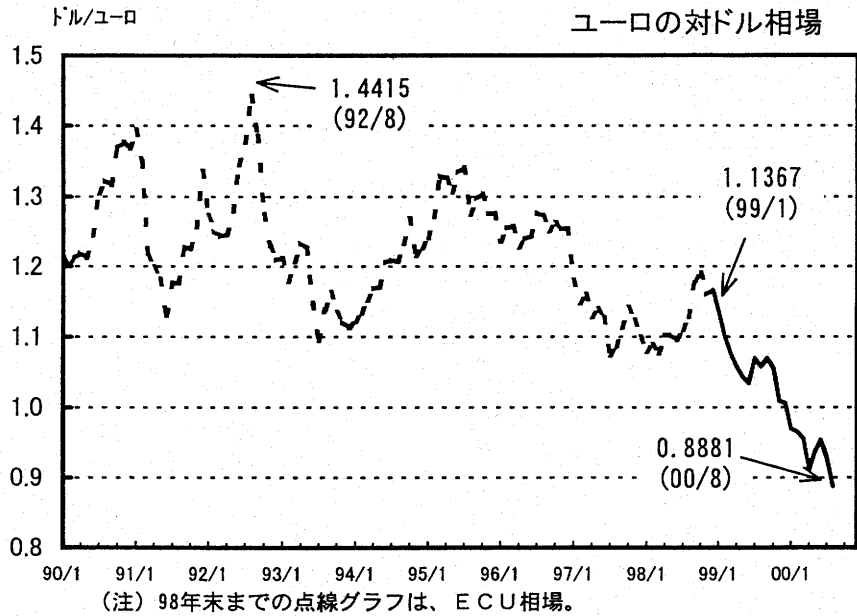
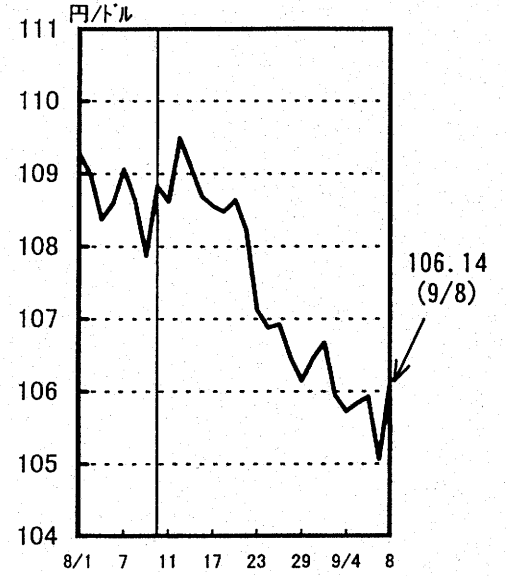
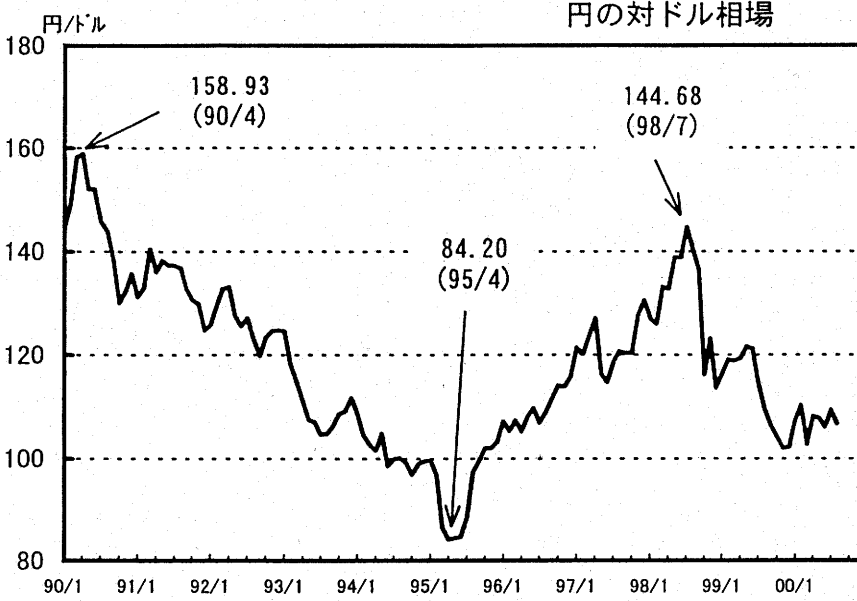
(3) 注目する要因は株価にどう影響するか



(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：9/5～7日（当該時期の株価<終値>：16,300～16,452円）

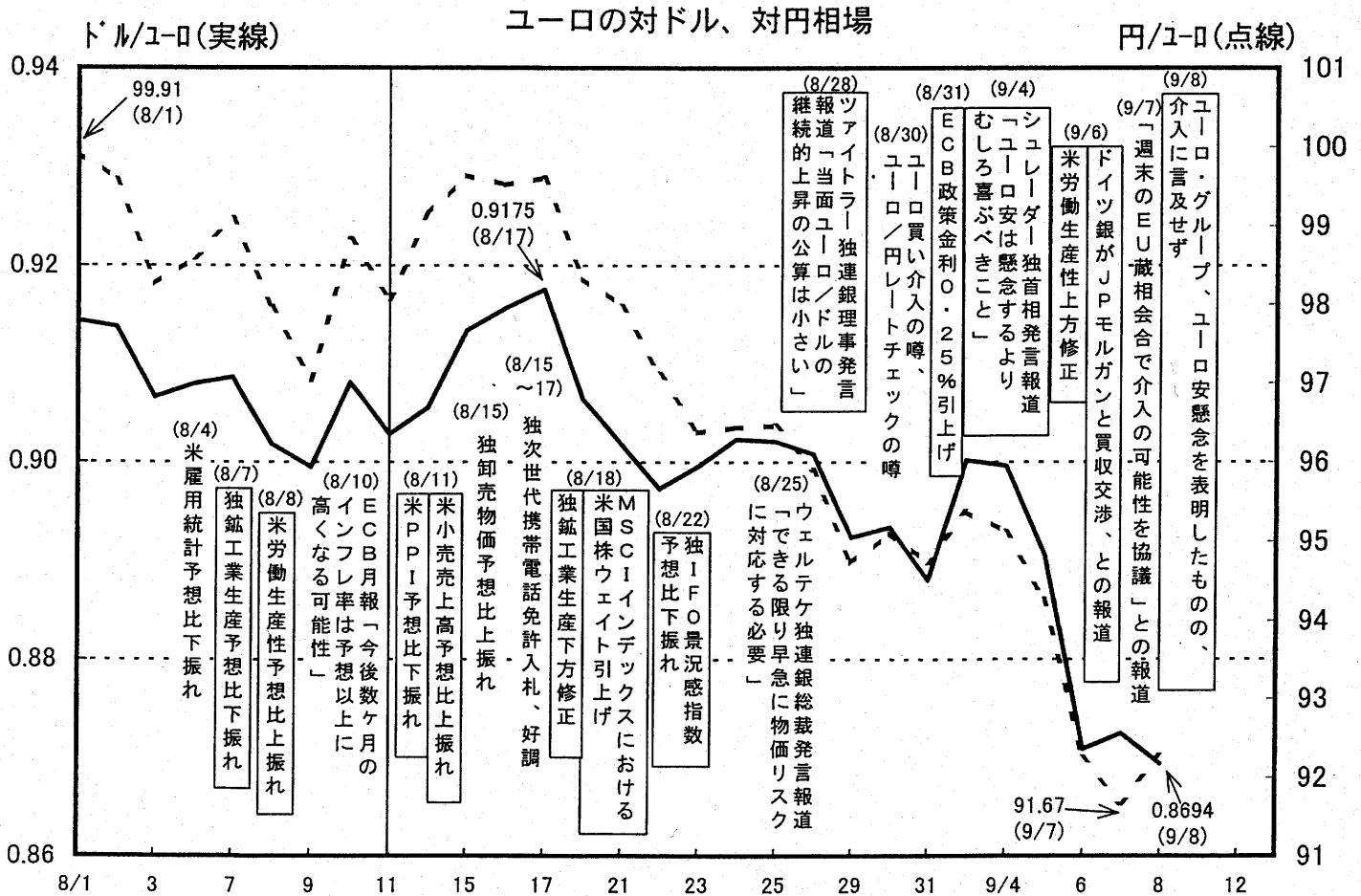
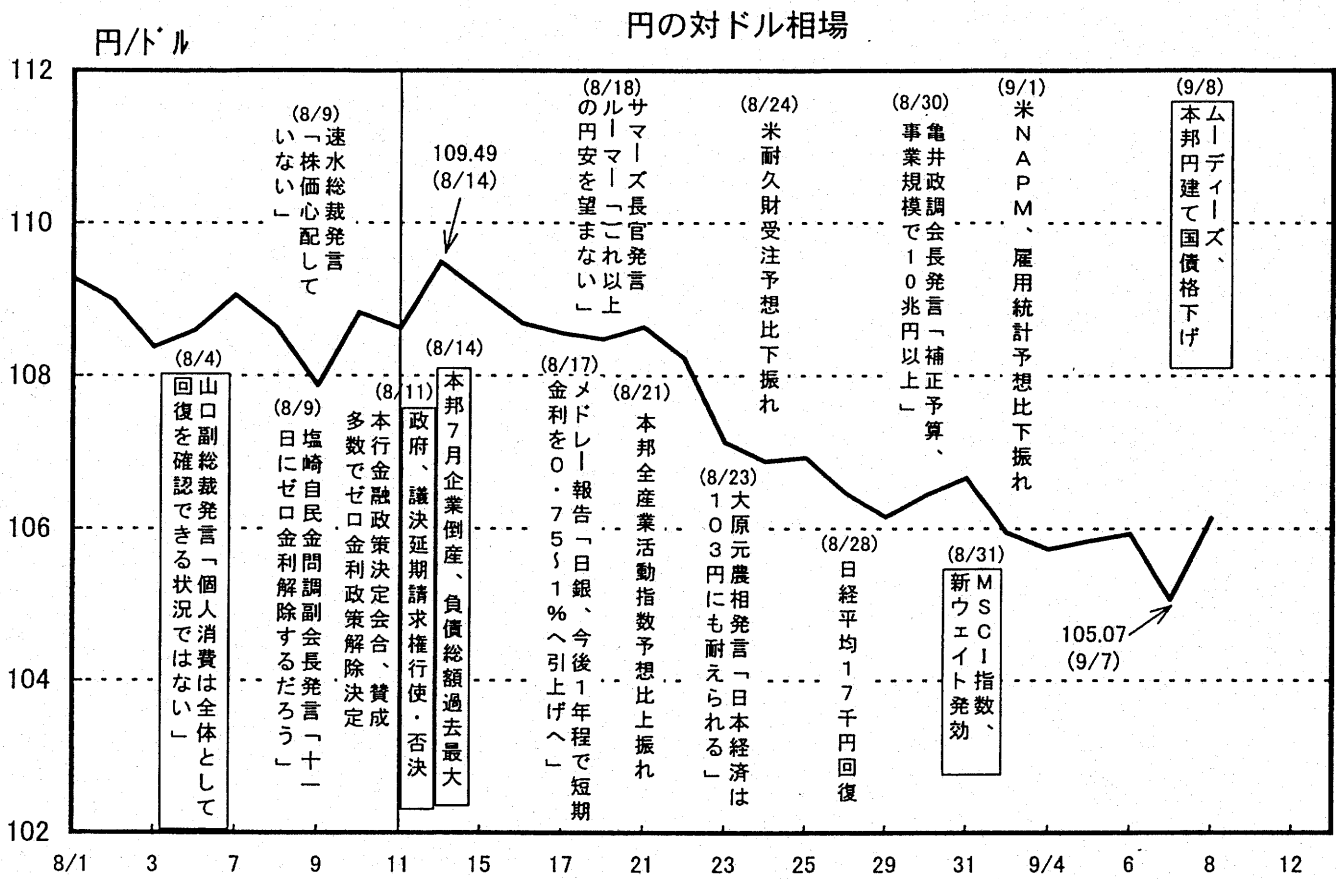
主要為替相場の推移

グラフ上の縦線は、前回合会時に基準とした8月10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。

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。

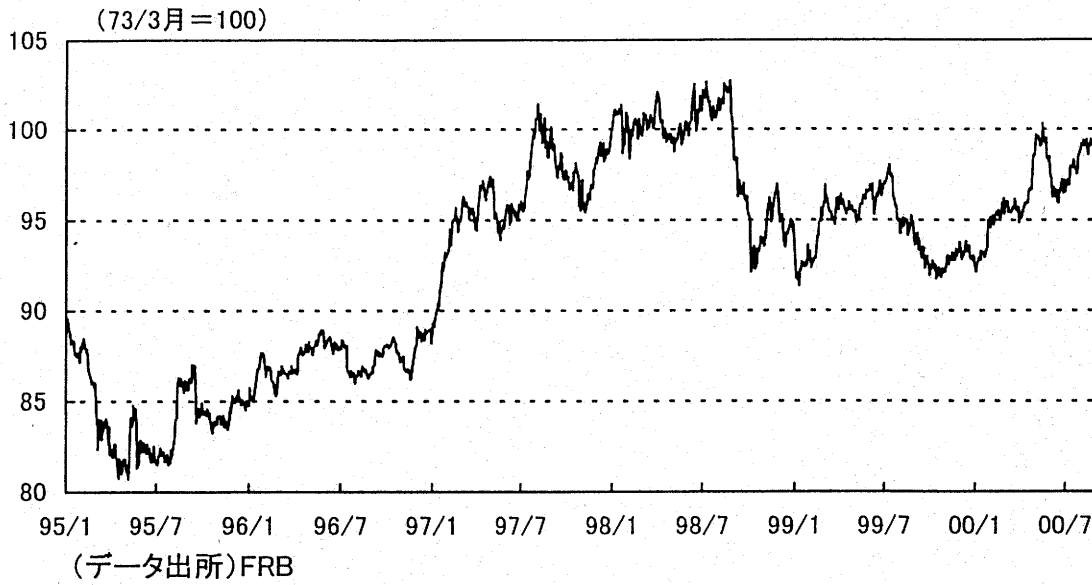
(注2) 枠付きは、ドル高材料。

(注3) 縦線は前回決定会合時点。

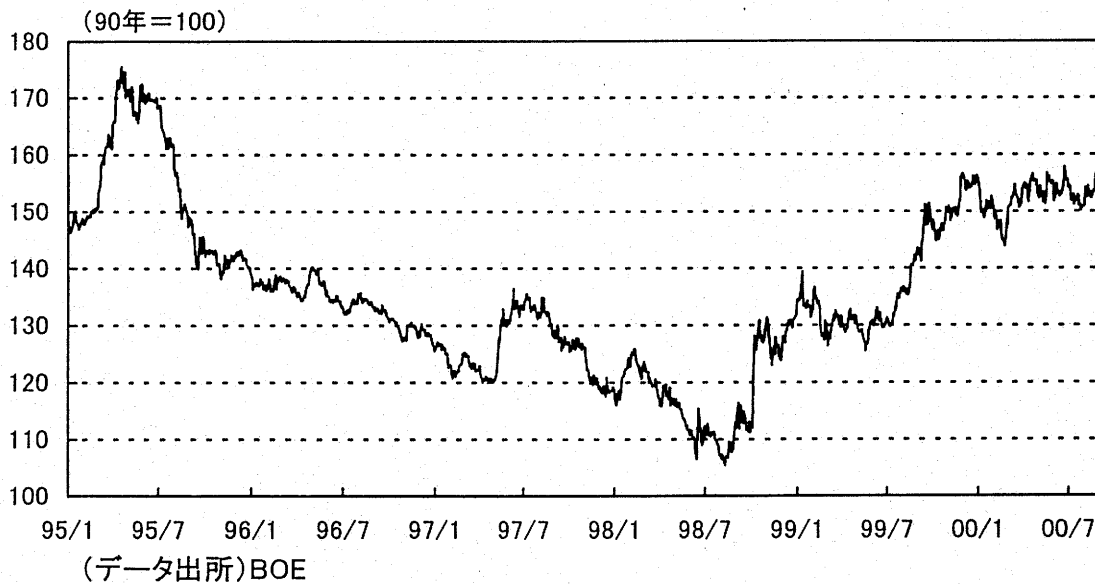
ユーロ/ドル史上最安値(ザラ場) 0.8630ドル<9/7日>
ユーロ/円 史上最安値(ザラ場) 90.95円<9/7日>

実効為替相場の推移

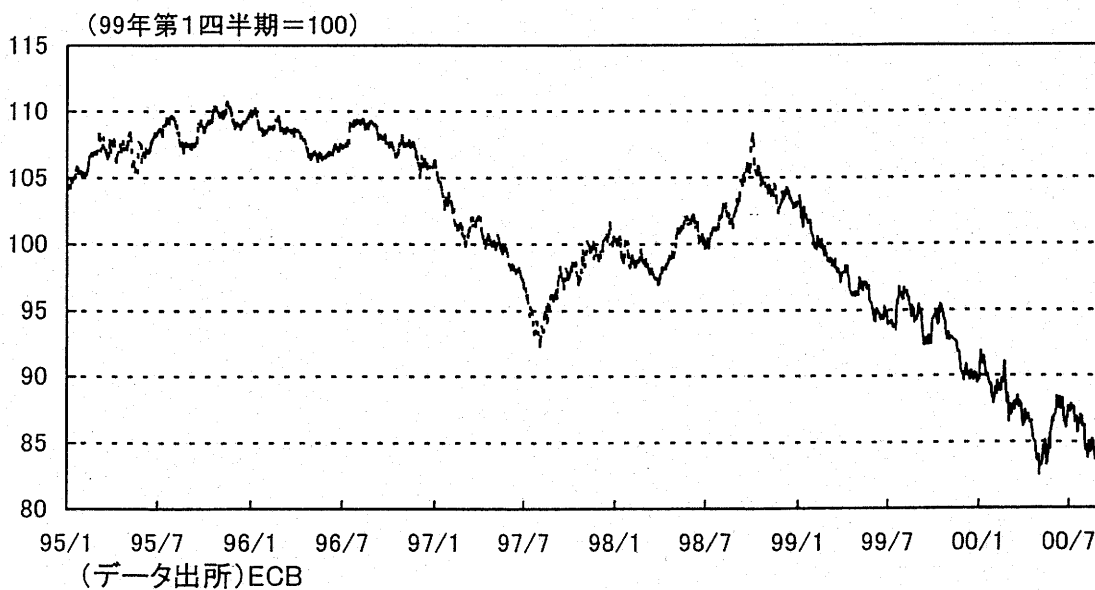
1. ドル



2. 円



3. ユーロ

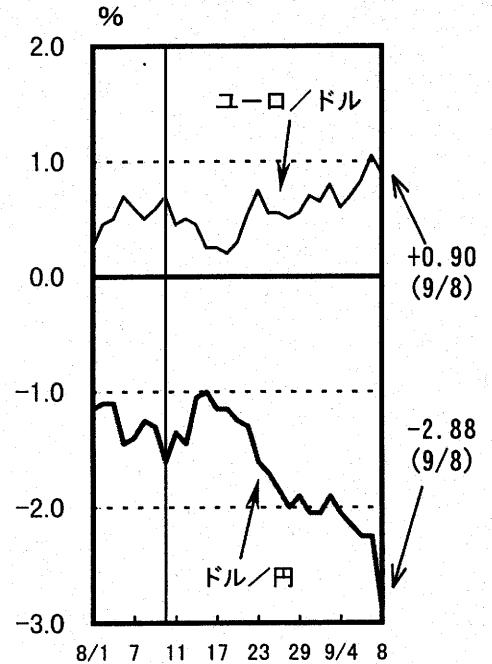
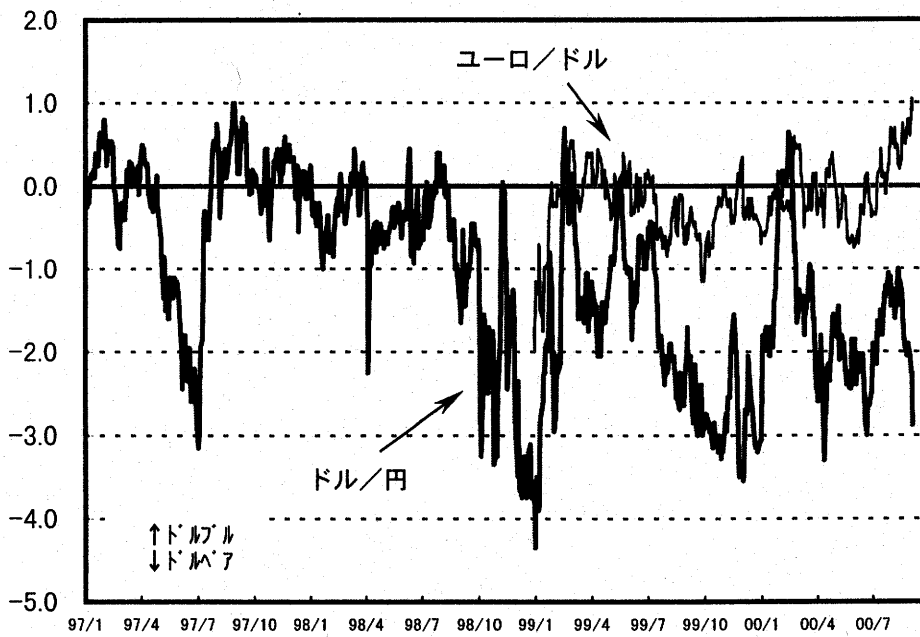


ドル/円、ユーロ/ドル リスクリバーサル(1M)と ボラティリティ(1M)の推移

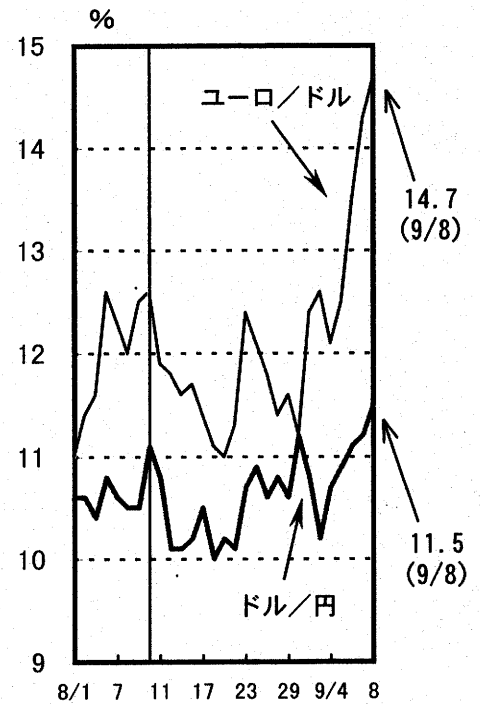
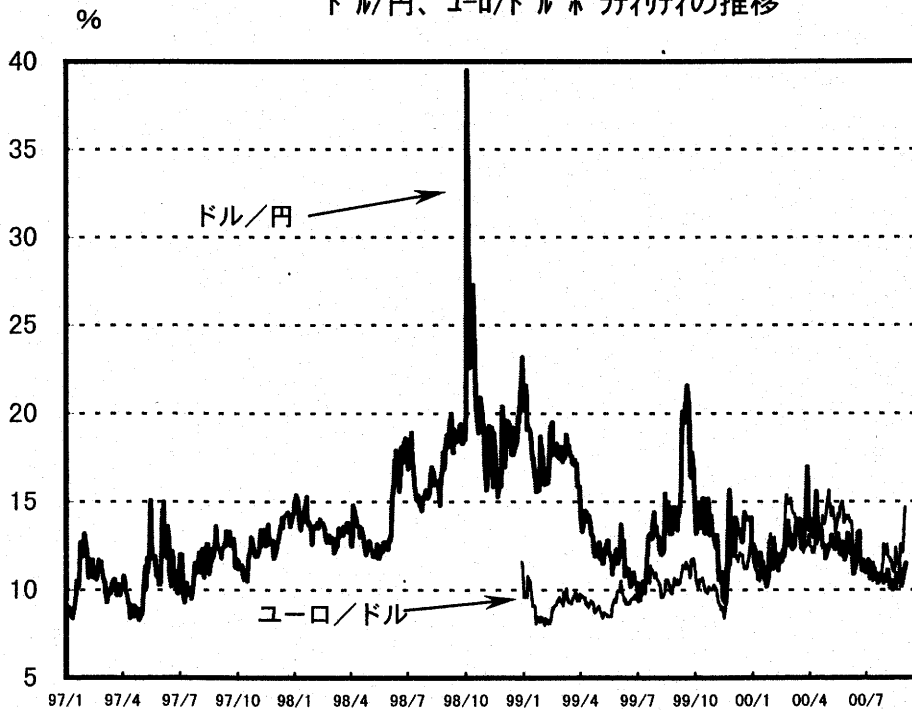
(注) リスク・リバーサルは、便宜上、ドル/円、ユーロ/ドルとも、
プラスがドル・コール・オーバー、マイナスがドル・プット・オーバー

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準
とした8月10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

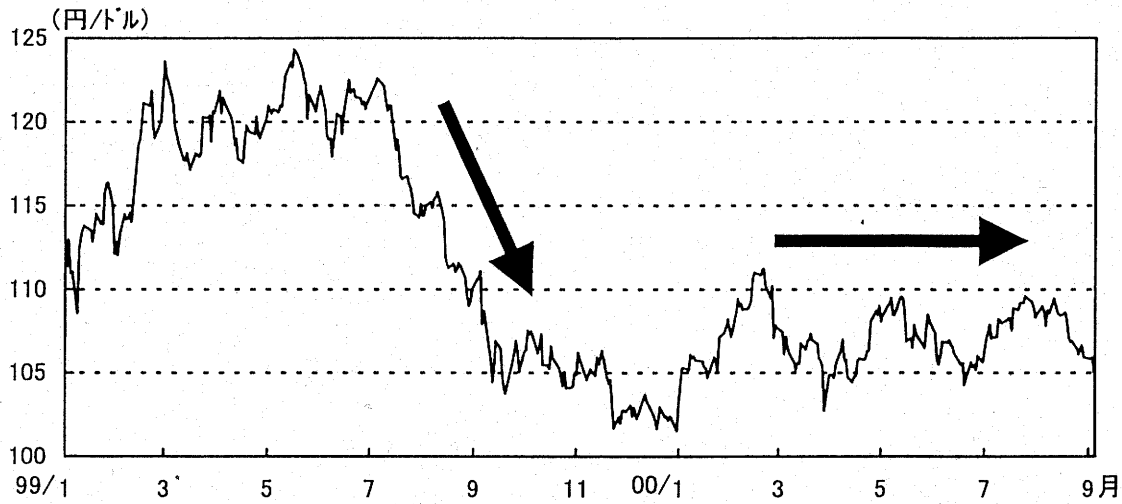


ドル/円、ユーロ/ドル ボラティリティの推移

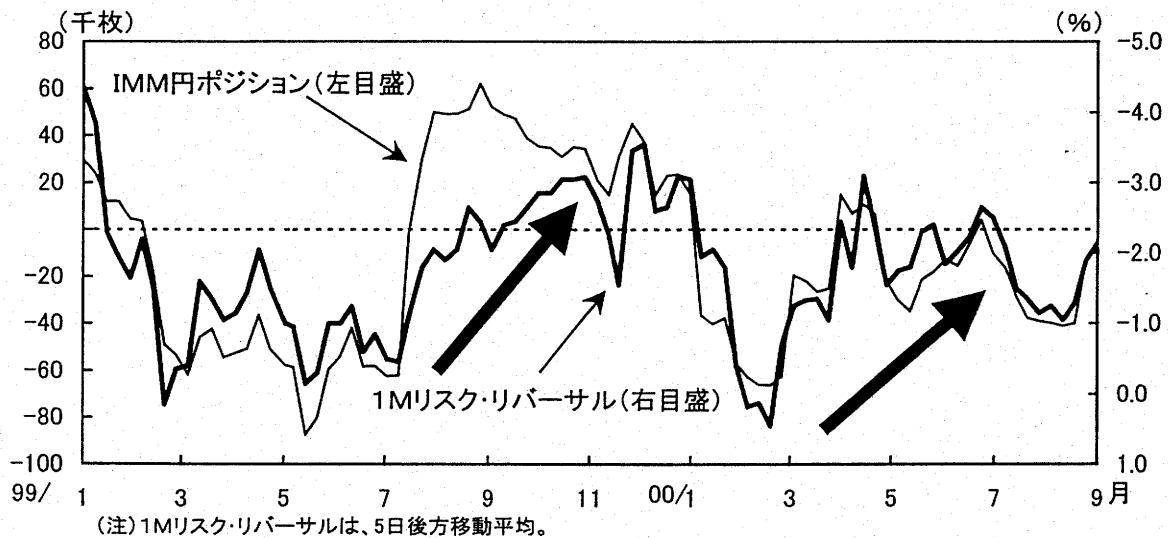


円／ドル相場動向と投机ポジション、リアルマネー・フロー

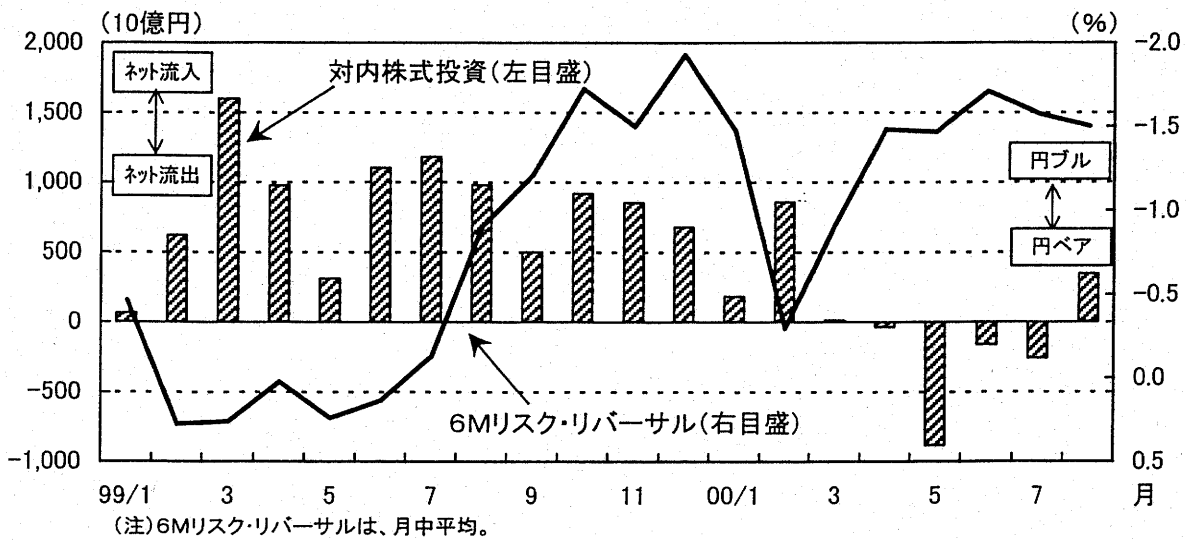
(1) 円／ドル



(2) IMMポジションとリスク・リバーサル

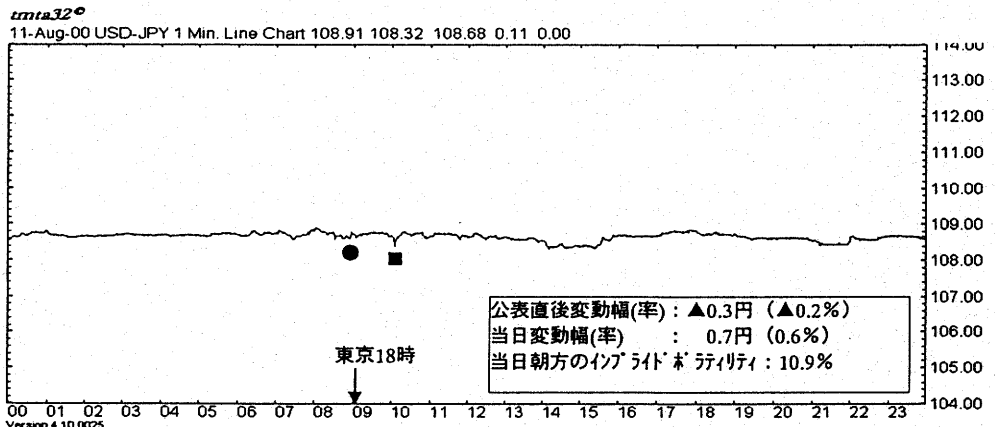


(3) 対内株式投資とリスク・リバーサル



本行政策決定会合の結果公表が為替相場に与えたインパクト ——円の対ドル相場日中データを用いたケーススタディ——

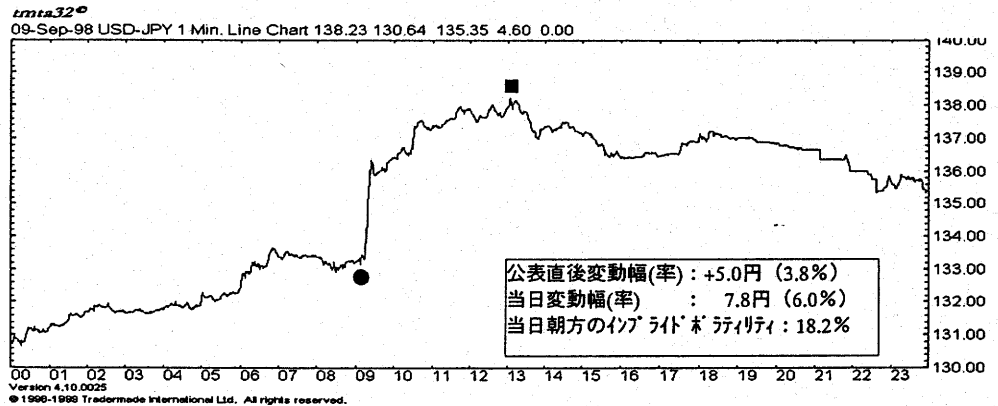
本年8月11日
(政策変更有り)
——「出来るだけ低め(ゼロ金利)」→「平均的にみて0.25%前後」へ引上げ



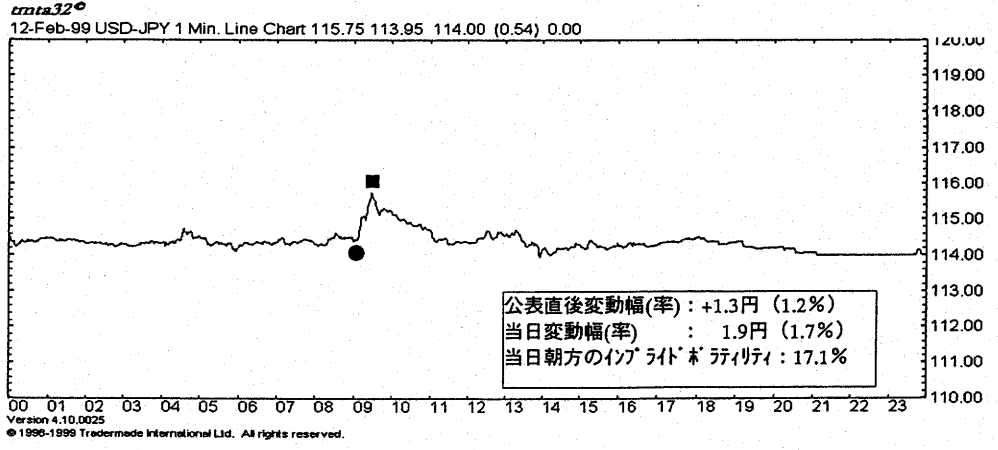
(注)公表直後変動幅 = (結果公表直前水準概算値<●印>) - (公表後の日中ボトムまたはピーク水準概算値<■印>)
 当日変動幅 = (当日の3市場における高値) - (同安値)、時間軸はGMT。

過去のケースとの比較

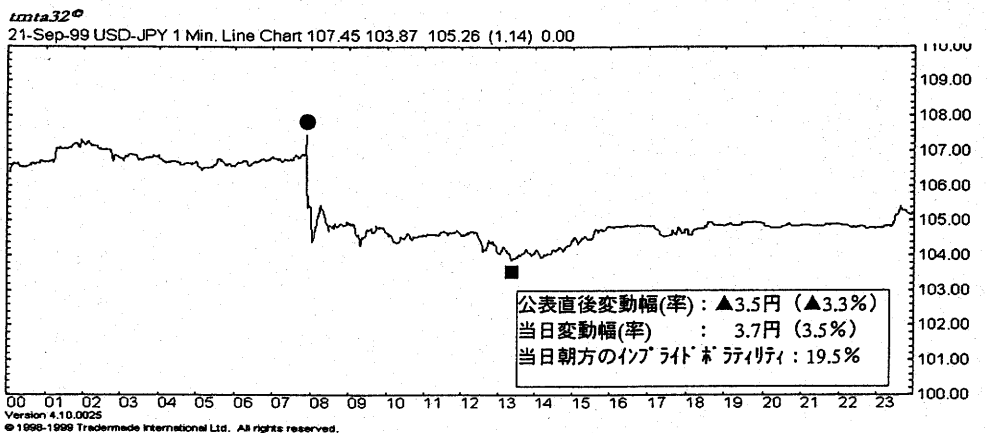
98年9月9日
(政策変更有り)
——サプライズで政策変更が行なわれたケース(「平均的にみて公定歩合水準(0.5%)をやや下回る」→「平均的にみて0.25%前後」へ引下げ)



99年2月12日
(政策変更有り)
——概ね市場の予想通りであったケース(「平均的にみて0.25%前後」→「出来るだけ低め(ゼロ金利)」へ引下げ)

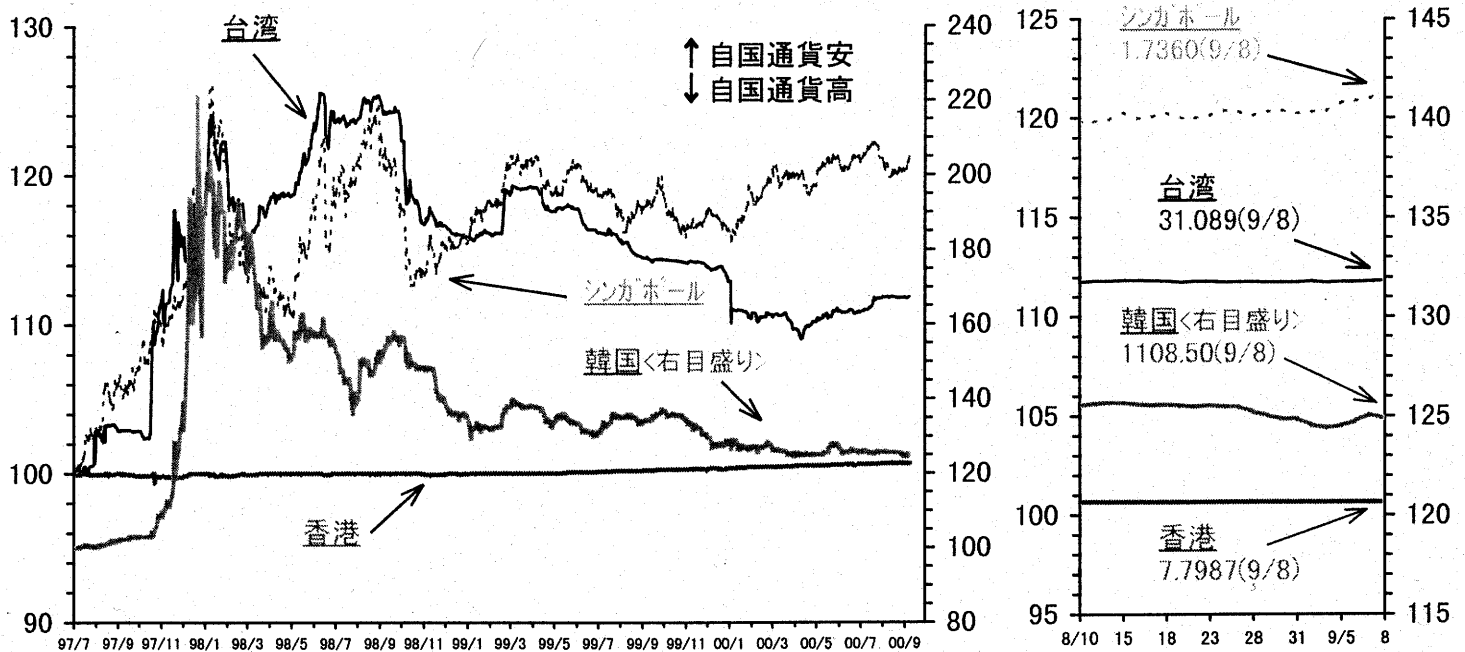


99年9月21日
(政策変更無し)
——サプライズで政策変更が行なわれなかったケース(会合前の量的緩和期待が非常に高かった中、現状維持の発表)

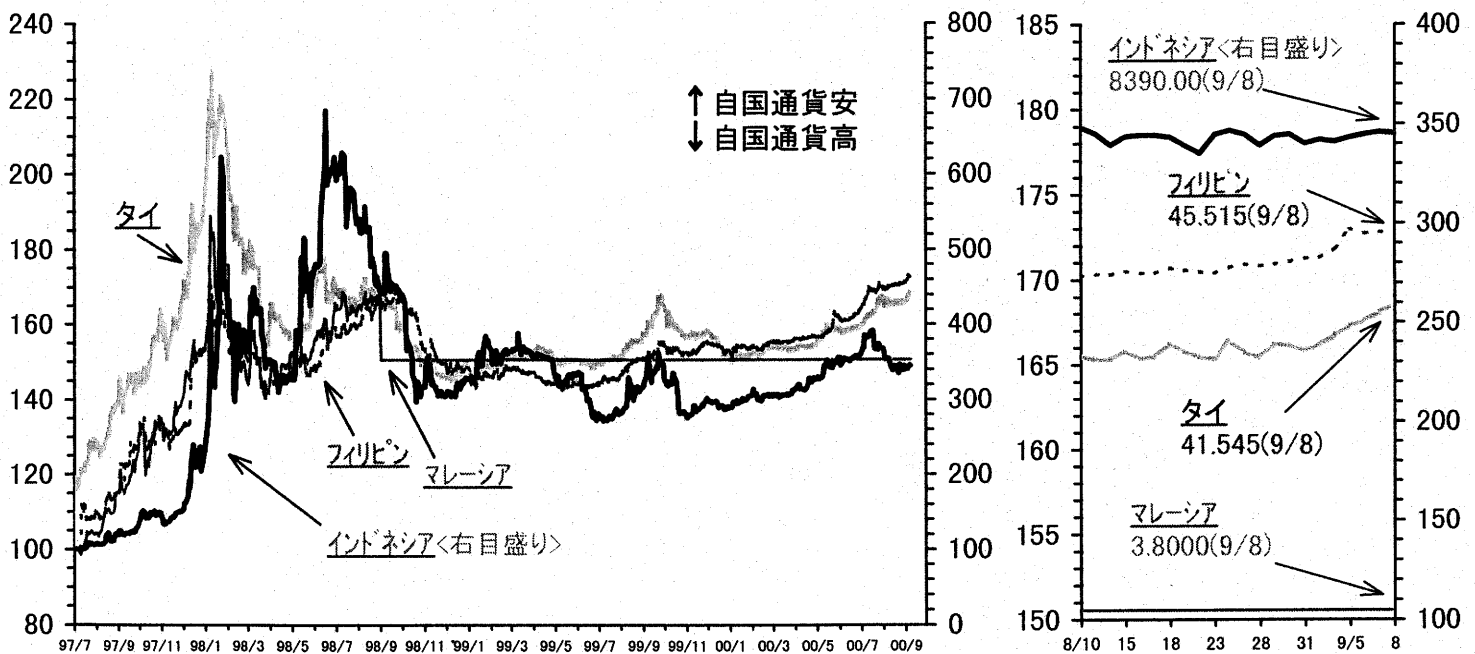


東アジア諸国の通貨動向(対ドルレート)
(1997/6/30 = 100)

(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 |
|--------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|
| 9/8日時点 | △19.9 | △10.6 | △ 0.6 | △17.6 | △40.7 | △71.0 | △33.6 | △42.1 |

* 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

2000.9.14

金融市場局

1. 金融調節の運営実績（資料－1 関連）

- （図表1－1） 金融調節の運用実績
- （図表1－2） 準備預金積み立て状況
- （図表1－3） 積み進捗率の推移
- （図表1－4） コール市場残高の推移
- （図表1－5） コール市場残高および前年比増減幅の推移

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） ゼロ金利政策解除後の主要金融指標の推移
- （図表2－3） 株式相場の推移
- （図表2－4） そごう関連銘柄の株価の推移
- （図表2－5） 主体別株式売買状況
- （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） 来年度国債発行規模に関する市場の見方と国債増発規模等に関する市場の見方
- （図表2－8） 社債（5年）流通利回りの対国債スプレッド等
- （図表2－9） 短期レートの推移
- （図表2－10） 市場参加者が想定する金融政策スタンスとユーロ円金先レートからみた追加利上げ織込み状況
- （図表2－11） 本行政策決定会合の結果公表が為替相場に与えたインパクト
- （図表2－12） 最近の為替相場動向とその変動要因
- （図表2－13） 円／ドル相場動向と投機ポジション、リアルマネー・フロー

金融調節の運営実績

(億円、%)

| | 朝方定例オペ 前の中心的な オファー/ビッド | 即日オペ考慮前の 当座預金残高見込み | | 即 日 オ ペ | | | | | | 加重平均値 | |
|----------|------------------------------|-----------------------|---------|-------------------|-------------|-------------------|-------------------|----------|---------|------------|------------|
| | | | | 朝方の定例オペ(9:20オファー) | | | 追加オペ(為決売手を含む) | | | O/N レート | T/N レート |
| | | | | 残り所要対比 積み上(下)幅 | 当預残高 前日比 | 残り所要対比 積み上(下)幅 | 残り所要対比 積み上(下)幅 | | | | |
| 8月14日(月) | 0.20 / 0.10 | 82,500 | +83,000 | ▲25,000 | ▲13,000 | +58,000 | ▲13,000 | 短国売/為決売手 | +38,000 | 0.10 | 0.17 |
| 8月15日(火) | 0.23 / 0.20 | 35,500 | +10,000 | ▲3,000 | ▲12,000 | +7,000 | | | | 0.22 | 0.26 |
| 8月16日(水) | 0.26 / 0.25 | 36,000 | ▲3,000 | +3,000 | +5,000 | +0 | | | | 0.27 | 0.30 |
| 8月17日(木) | 0.30 / 0.30 | 37,800 | ▲1,000 | +7,000 | +4,000 | +6,000 | +3,000 | 買手 | +9,000 | 0.28 | 0.30 |
| 8月18日(金) | 0.30 / 0.25 | 47,000 | +9,000 | +3,000 | +3,000 | +13,000 | | | | 0.24 | 0.29 |
| 8月21日(月) | 0.27 / 0.25 | 54,900 | +18,000 | ▲4,000 | +0 | +14,000 | ▲4,000 | 為決売手 | +10,000 | 0.25 | 0.28 |
| 8月22日(火) | 0.26 / 0.25 | 50,200 | +13,000 | ▲4,000 | +0 | +9,000 | ▲3,000 | 為決売手 | +6,000 | 0.24 | 0.28 |
| 8月23日(水) | 0.25 / 0.25 | 43,500 | +7,000 | ▲3,000 | ▲2,000 | +3,000 | ▲3,000 | 為決売手 | +0 | 0.25 | 0.27 |
| 8月24日(木) | 0.26 / 0.25 | 43,500 | +7,000 | ▲5,000 | +0 | +1,000 | | | | 0.25 | 0.27 |
| 8月25日(金) | 0.26 / 0.25 | 43,400 | +7,000 | ▲6,000 | ▲1,000 | +0 | | | | 0.25 | 0.28 |
| 8月28日(月) | 0.27 / 0.26 | 42,100 | +5,000 | ノーオペ | +5,000 | +5,000 | | | | 0.26 | 0.28 |
| 8月29日(火) | 0.26 / 0.25 | 43,800 | +7,000 | ノーオペ | +2,000 | +7,000 | ▲4,000 | 為決売手 | +3,000 | 0.25 | 0.28 |
| 8月30日(水) | 0.25 / 0.25 | 48,600 | +12,000 | ▲7,000 | +1,000 | +5,000 | ▲3,000 | 為決売手 | +2,000 | 0.25 | 0.29 |
| 8月31日(木) | 0.26 / 0.25 | 62,100 | +27,000 | ▲12,000 | +11,000 | +14,000 | | | | 0.25 | 0.29 |
| 9月1日(金) | 0.25 / 0.25 | 54,000 | +23,000 | ▲10,000 | ▲6,000 | +11,000 | ▲7,000 | 為決売手 | +2,000 | 0.24 | 0.28 |
| 9月4日(月) | 0.25 / 0.25 | 43,400 | +9,000 | ▲5,000 | +1,000 | +3,000 | ▲3,000 | 為決売手 | +0 | 0.25 | 0.27 |
| 9月5日(火) | 0.26 / 0.25 | 41,500 | +7,000 | ▲6,000 | +0 | +0 | | | | 0.25 | 0.28 |
| 9月6日(水) | 0.26 / 0.25 | 38,300 | +3,000 | ▲3,000 | ▲1,000 | +0 | | | | 0.24 | 0.27 |
| 9月7日(木) | 0.26 / 0.25 | 38,700 | +4,000 | ▲3,000 | +0 | +0 | | | | 0.25 | 0.27 |
| 9月8日(金) | 0.26 / 0.25 | 37,400 | +3,000 | ▲2,000 | ▲1,000 | +0 | | | | 0.25 | 0.27 |
| 9月11日(月) | 0.26 / 0.25 | 41,800 | +8,000 | ▲5,000 | +1,000 | +1,000 | | | | 0.25 | 0.27 |
| 9月12日(火) | 0.26 / 0.25 | 41,500 | +8,000 | ▲5,000 | +0 | +1,000 | | | | 0.25 | 0.27 |
| 9月13日(水) | 0.26 / 0.25 | 41,000 | +7,000 | ▲4,000 | +1,000 | +1,000 | | | | 0.25 | 0.27 |

(注) シャドーはO/Nオペ。

(参考) 積み期間中(当月16日～翌月15日)における無担O/Nレート加重平均値の推移

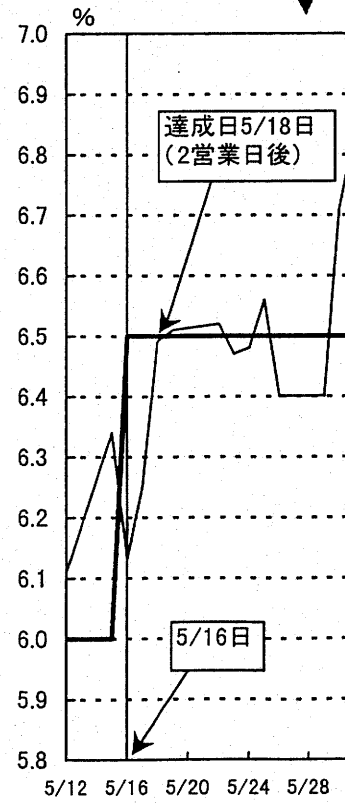
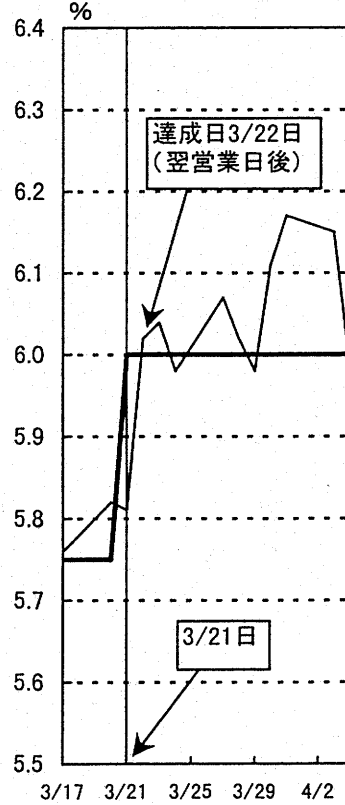
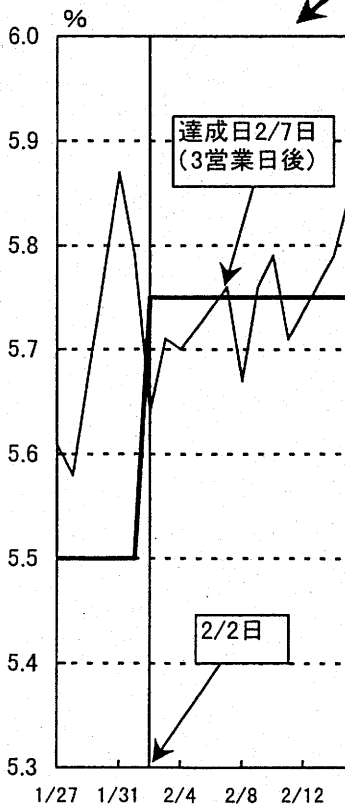
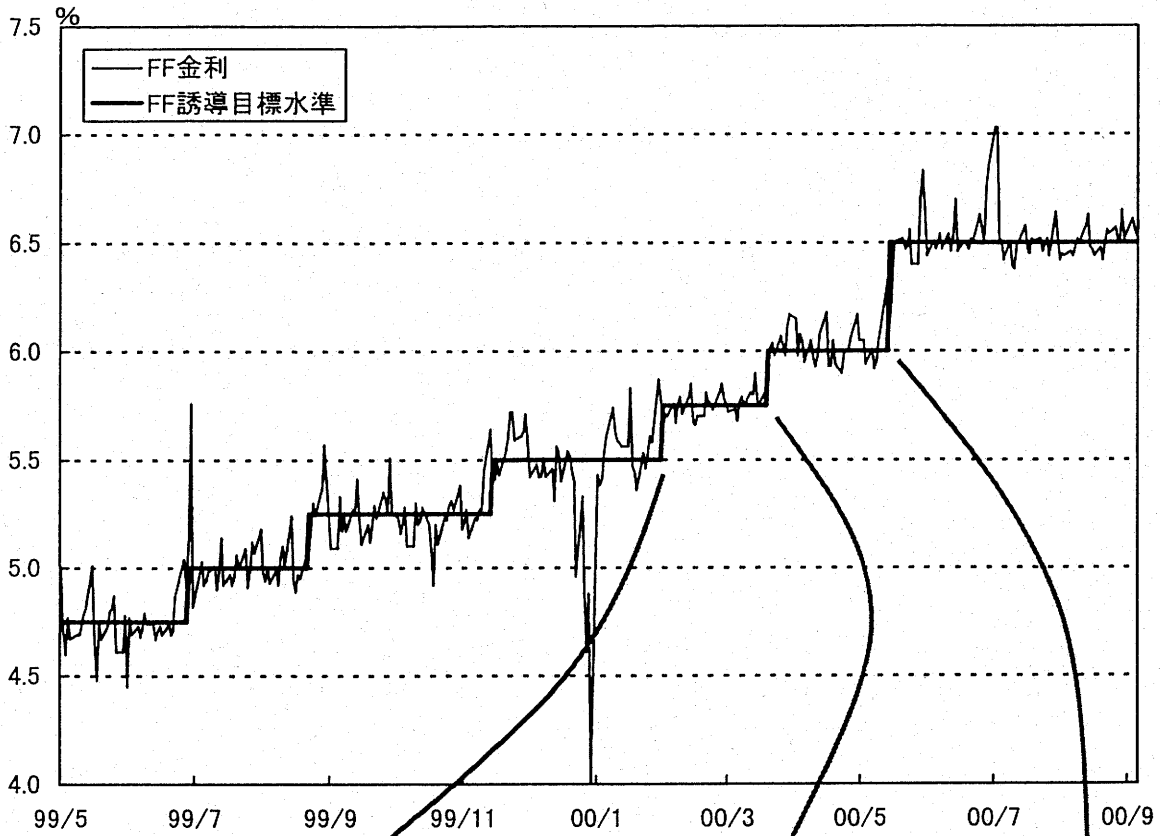
(%)

| | 00/4月 | 00/5月 | 00/6月 | 00/7月 | 00/8月 |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 無担O/Nレート加重平均値 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.03 | 0.25 |

(注) 8月積み期は、9月13日までの計数。

(参考)

今回引き締め局面における米国FF金利の推移



(図表1-2)

準備預金積み立て状況

一部計数は対外非公表

積み期間中の1日平均、億円

| | 当座預金残高 | 準備預金残高 | 超過準備残高 | 非適用先残高 | 短資当預残高 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 00年3月 | 74,058 | 50,857 | 12,074 | 23,201 | 17,371 |
| 00年4月 | 52,620 | 44,655 | 4,931 | 7,965 | 5,945 |
| 00年5月 | 50,883 | 43,161 | 3,469 | 7,721 | 5,981 |
| 00年6月 | 51,626 | 43,152 | 3,754 | 8,474 | 6,852 |
| 00年7月 | 52,428 | 41,965 | 2,668 | 10,463 | 8,413 |
| 00年8月 | 40,212 | 38,910 | 386 | 1,302 | 49 |

— 00年8月積み期は、9月13日までの平均値。

▼所要準備額改定状況

積み期間中の1日平均、億円

| | 00年3月 | 00年4月 | 00年5月 | 00年6月 | 00年7月 | 00年8月 |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 見込額 | 38,400 | 38,900 | 39,400 | 39,400 | 39,100 | 38,700 |
| 確定額 | 38,500 | 39,700 | 39,700 | 39,400 | 39,300 | 38,400 |
| 改定幅 | 100 | 800 | 300 | 0 | 200 | ▲ 300 |

(参考) 業態別超過準備の推移

対外非公表

積み期間中の1日平均、億円

| | 00年3月 | 00年4月 | 00年5月 | 00年6月 | 00年7月 | 00年8月 | 所要準備額 |
|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 都銀(9) | 150 | 2 | 13 | 260 | 2 | 0 | 24,915 |
| 地銀(64) | 2,642 | 99 | 36 | 172 | 127 | 6 | 8,269 |
| 長信(3) | 2,279 | 143 | 73 | 4 | 20 | 23 | 730 |
| 外銀(83) | 2,822 | 4,221 | 2,949 | 2,872 | 2,143 | 187 | 274 |
| その他(273) | 4,181 | 466 | 398 | 446 | 376 | 170 | 4,180 |
| 計(432) | 12,074 | 4,931 | 3,469 | 3,754 | 2,668 | 386 | 38,368 |

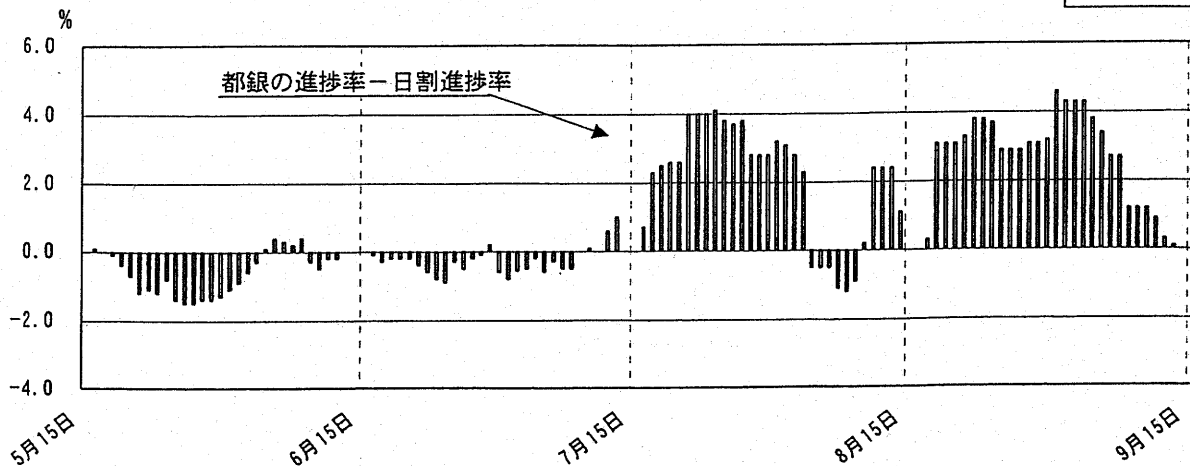
— () 内は準備預金適用先数(9/13日現在)。

— 00年8月積み期は、9月13日までの平均値。

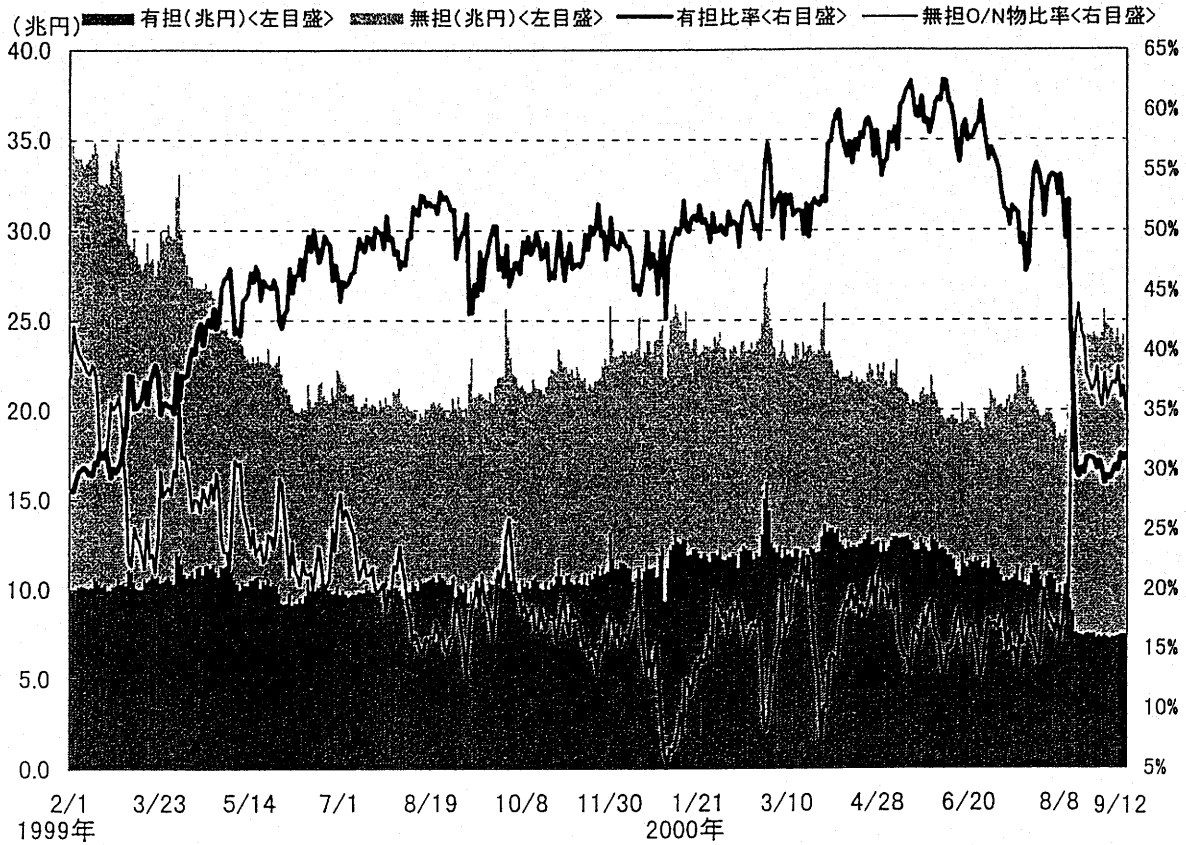
(図表1-3)

積み進捗率の推移

対外非公表



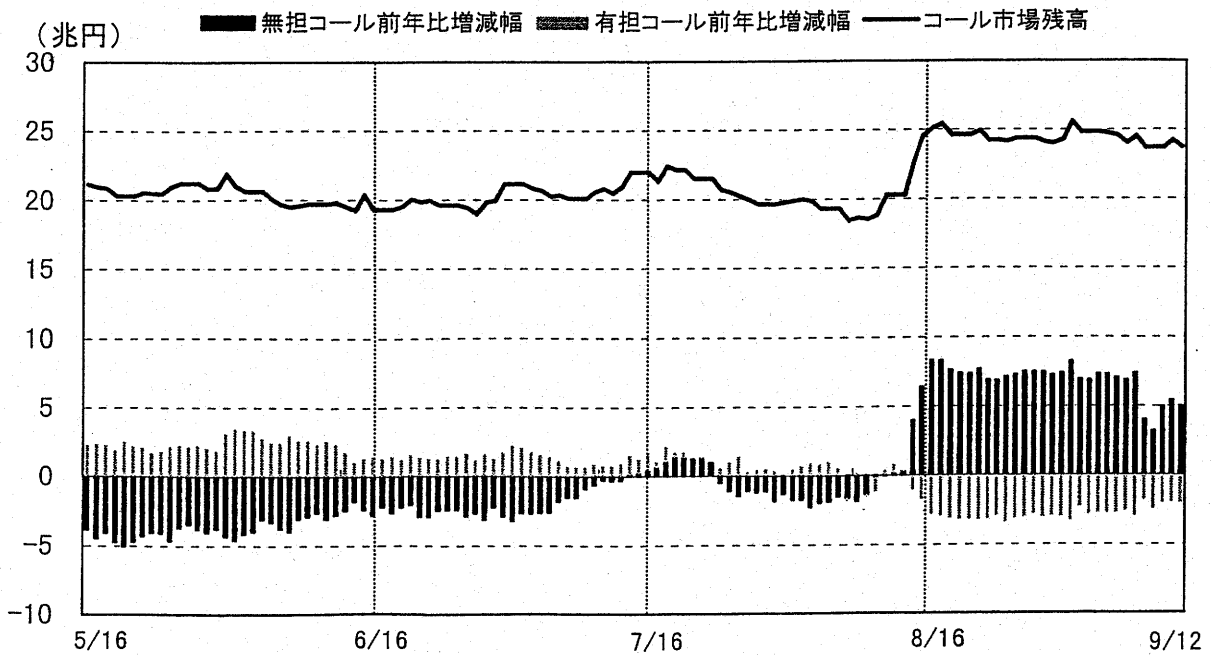
コール市場残高の推移



- (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
- (注3) 無担O/N物比率 = (当日約定のO/N、前日約定のT/N、前々日約定のS/Nの総和) / (有担コール市場残高 + 無担コール市場残高) × 100

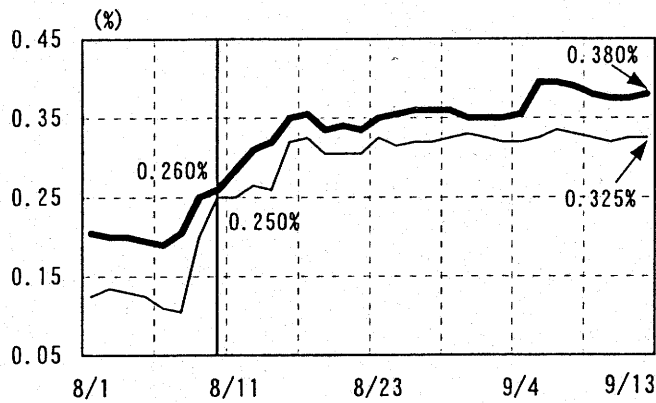
(図表1-5)

コール市場残高および前年比増減幅の推移

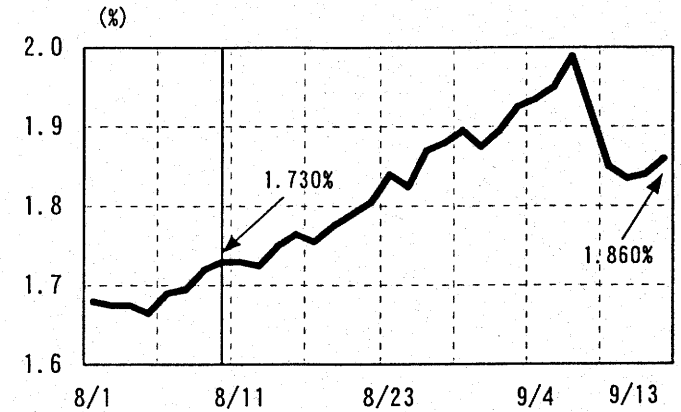


最近の主要な金融・為替市場の動向

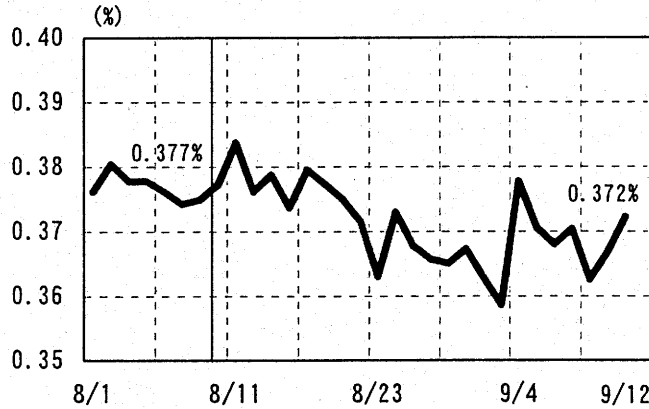
(1) TB 6か月 (太線)・FB 3か月 (細線)



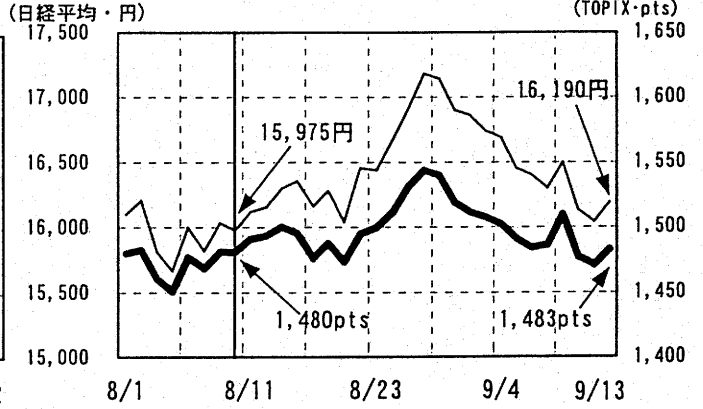
(2) 長期国債 (新発債) 流通利回り (10年)



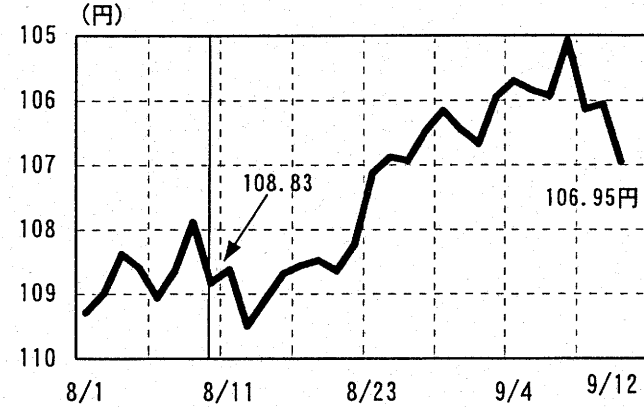
(3) 社債流通利回り (A格5年) の対国債スプレッド



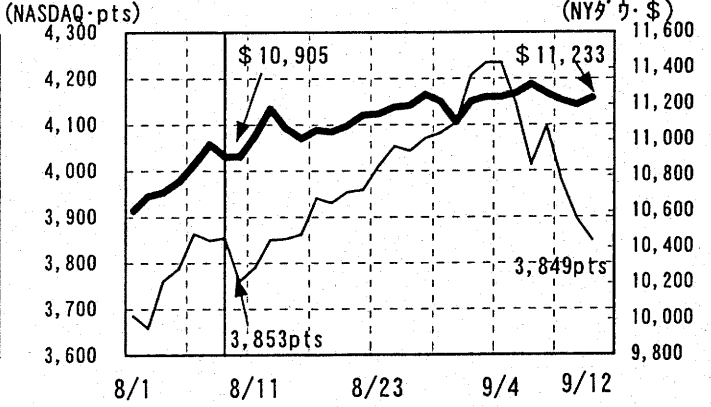
(4) TOPIX (太線)・日経平均株価 (細線)



(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】

- 8/21日 6月全産業活動指数 (前月比: +1.4% <市場予測: 同+1.0%>)
- 23日 大原元農相、「日銀は、無担0/N金利を12月までに0.35%に上げるかもしれない」
- 28日 金融庁、大正生命に業務停止命令
- 30日 亀井自民党政調会長、「補正予算、事業規模で10兆円以上、真水は5兆円程度」(時事)
- 9/6日 シュレーダー独首相、「ユーロ水準は懸念材料とみていない」(ロイター)
- 7日 4-6月期法人企業統計 (全産業・設備投資、前年同期比: +2.2% <市場予測: 同+4.0~+6.0%>)
- 8日 ムーディーズ、日本政府の円建て債務格付下げを発表 (アウトルックはネガティブに据置き)
- 8日 速水総裁、「いまの経済状態では当面利上げすることは考えられない」(朝日)
- 11日 4-6月期GDP (前期比: +1.0% <市場予測: 同+0.6%>)

(注) グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日 ((6)は前々営業日)。

ゼロ金利政策解除後の主要金融指標の推移

| | | 8/10日 (A) | 9/13日 (B) | (B-A) | 8/10 ~14日 | 8/14 ~21日 | 8/21 ~28日 | 8/28 ~9/13日 |
|-------|-------------------|--------------|--------------|-----------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| 短期金利 | 無担O/N (%) | 0.03 | 0.25 | (+0.22) | +0.07 | +0.15 | +0.01 | ▲0.01 |
| | FB (3M) (%) | 0.250 | 0.325 | (+0.075) | +0.015 | +0.040 | +0.015 | +0.005 |
| | TB (6M) (%) | 0.260 | 0.380 | (+0.120) | +0.050 | +0.030 | +0.020 | +0.020 |
| | 金先 (2001/3月限) (%) | 0.495 | 0.520 | (+0.025) | ▲0.020 | +0.040 | +0.085 | ▲0.080 |
| 長期金利等 | 長国10年 (%) | 1.730 | 1.860 | (+0.130) | ▲0.005 | +0.065 | +0.090 | ▲0.020 |
| | 長国5年 (%) | 1.123 | 1.208 | (+0.085) | ▲0.021 | +0.041 | +0.118 | ▲0.053 |
| | 利金債5年 (%) | 1.33 | 1.42 | (+0.09) | ▲0.02 | +0.01 | +0.11 | ▲0.01 |
| | 社債スプレッド (5年) (bp) | 37.72 | 37.23 | (▲0.49) | ▲0.10 | ▲0.12 | ▲0.93 | +0.66 |
| 株価 | 日経平均 (円) | 15,975.65 | 16,190.52 | (+214.87) | +178.26 | ▲113.73 | +1,140.94 | ▲990.60 |
| | TOPIX (ポイント) | 1,480.93 | 1,483.05 | (+2.12) | +12.50 | ▲19.98 | +70.18 | ▲60.58 |
| | 店頭平均 (円) | 1,662.77 | 1,644.05 | (▲18.72) | +22.18 | +30.56 | +4.42 | ▲75.88 |
| | NYダウ (ドル) | 10,905.83 | 11,233.23 | (+327.40) | +121.97 | +18.68 | +146.15 | +40.60 |
| | NASDAQ (ポイント) | 3,853.50 | 3,849.51 | (▲3.99) | ▲64.03 | +140.87 | +112.34 | ▲193.17 |
| 為替相場 | ドル/円 (円) | 108.83 | 106.95 | (▲1.88) | +0.66 | ▲0.85 | ▲2.17 | +0.48 |
| | ユーロ/円 (円) | 97.20 | 92.89 | (▲4.32) | +0.95 | ▲0.49 | ▲1.78 | ▲2.99 |
| | ユーロ/ドル (ドル) | 0.9081 | 0.8624 | (▲0.0457) | ▲0.0026 | ▲0.0037 | ▲0.0010 | ▲0.0384 |

(参考) 預金・貸出金利の変化<都銀>

| | | | | |
|-------------------------|--------|---|--------|-----------|
| ・普通預金 [8/15日~] | 0.050% | → | 0.100% | (+0.050%) |
| ・定期預金 (1年、3百万円未満) ["] | 0.123% | → | 0.144% | (+0.021%) |
| ・定期預金 (3年、3百万円未満) ["] | 0.136% | → | 0.157% | (+0.021%) |
| ・短期プライムレート [8/24日~] | 1.375% | → | 1.500% | (+0.125%) |

(注1) 長国10年は、10年新発債利回り (BB単利ベース)

(注2) 長国5年は、10年債の残存5年物利回り (日証協基準気配、複利ベース)

(注3) 利金債5年は、新発興銀債利回り

(注4) 社債スプレッド (5年)は、A格社債 (Moody's格付、日証協基準気配) の対国債スプレッド (9/13日は9/12日の値)

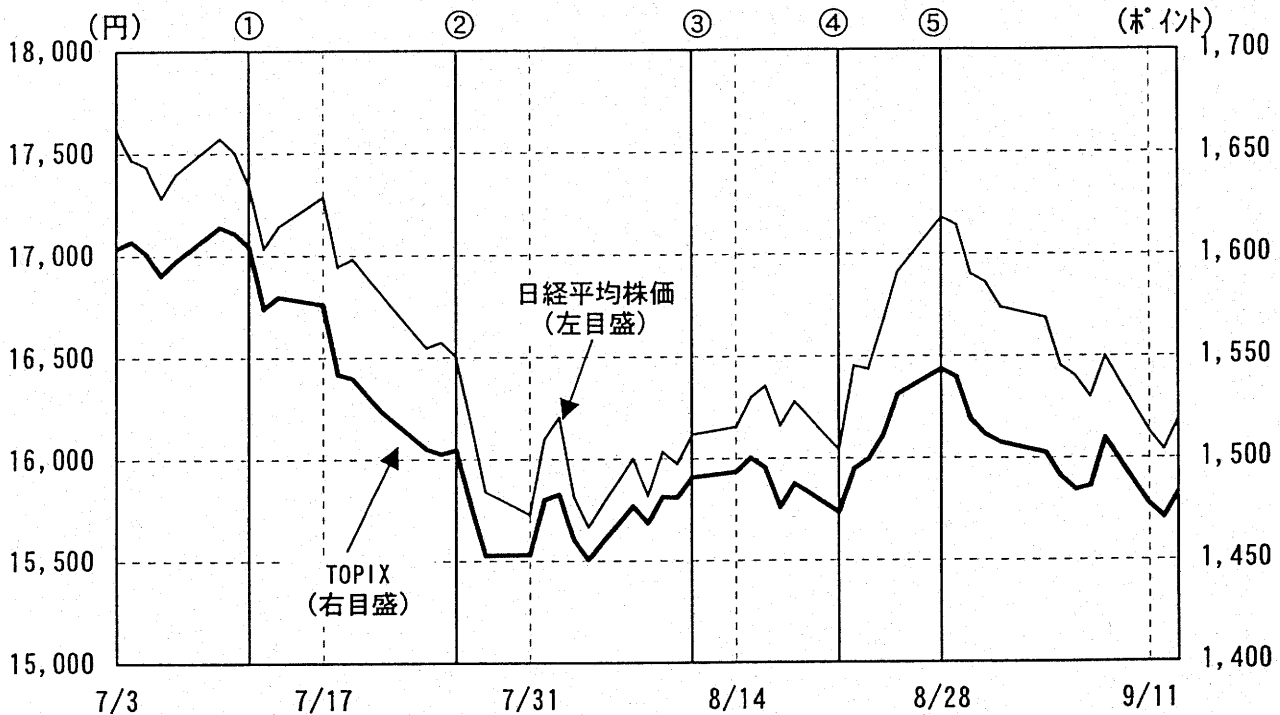
(注5) 米国株価は、日本の日付の前営業日ベース

(注6) ドル/円、ユーロ/ドル・レートは、NY市場 16:00 (9/13日は9/12日の値)

(注7) ユーロ/円レートは、東京市場 17:00

株式相場の推移

(1) 株価の推移



(主な出来事)

- 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、
 ③8/11日：ゼロ金利政策解除決定、④8/21日：6月第3次産業活動指数前月比+1.3%、
 ⑤8/28日：大正生命に業務停止命令。

(2) 8/10日以降の直近までの株価騰落率の推移

(%)

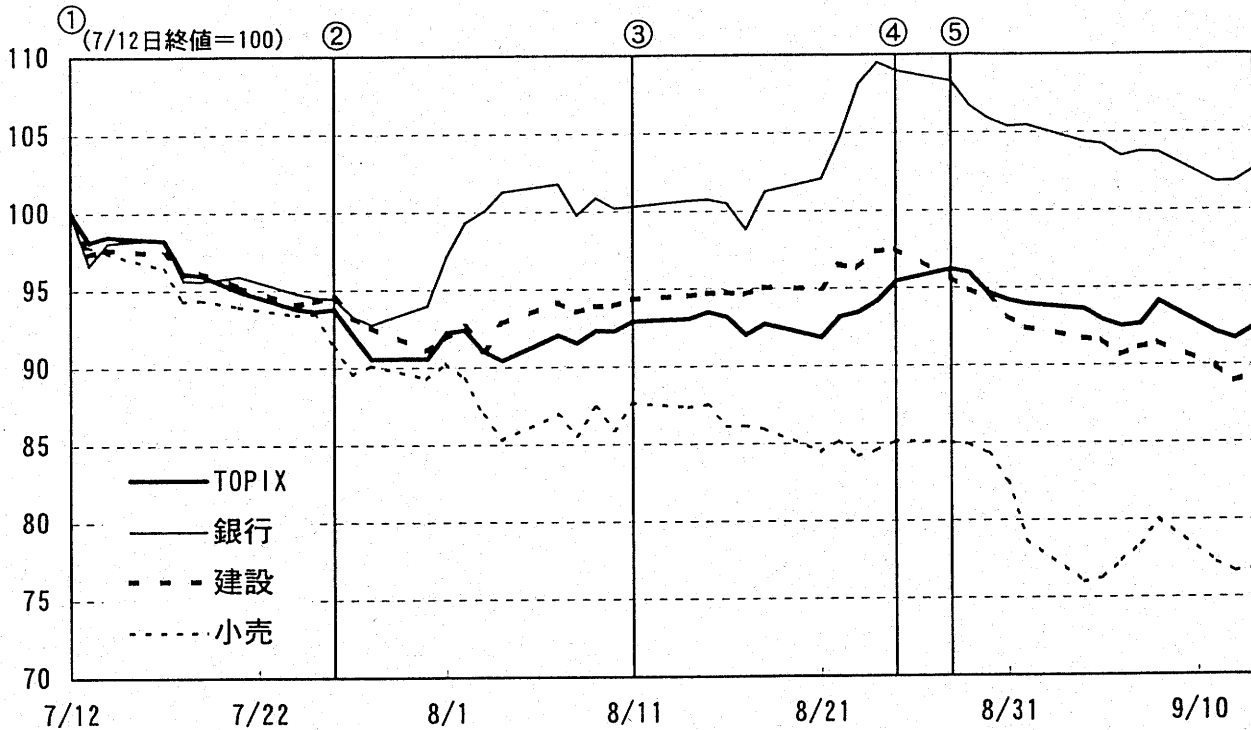
| | 8/10～9/13日 | | | | |
|----------|------------|----------|----------|------------|-------|
| | 8/10～14日 | 8/14～21日 | 8/21～28日 | 8/28～9/13日 | |
| 日経平均株価 | +1.3 | +1.1 | ▲ 0.7 | +7.1 | ▲ 5.8 |
| TOPIX | +0.1 | +0.8 | ▲ 1.3 | +4.8 | ▲ 3.9 |
| 電気機器 | +4.5 | +0.5 | +2.5 | +9.2 | ▲ 7.2 |
| 通信 | +10.8 | ▲ 0.9 | ▲ 6.4 | +9.7 | +8.9 |
| サービス | +0.2 | +3.4 | ▲ 3.4 | +3.1 | ▲ 2.7 |
| 小売 | ▲ 10.5 | +1.7 | ▲ 3.3 | +0.7 | ▲ 9.6 |
| 繊維 | ▲ 4.7 | +1.2 | ▲ 1.2 | ▲ 1.0 | ▲ 3.6 |
| 銀行 | +2.4 | +0.5 | +1.4 | +6.1 | ▲ 5.3 |
| 建設 | ▲ 4.9 | +0.6 | +0.5 | +0.7 | ▲ 6.6 |
| 不動産 | ▲ 7.5 | ▲ 0.7 | ▲ 5.6 | +5.4 | ▲ 6.4 |
| NASDAQ指数 | ▲ 0.1 | ▲ 1.7 | +3.7 | +2.9 | ▲ 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営業日前にずらしたベースで計算(例えば、最初の列は「8/9～9/12日」等)。

そごう関連銘柄の株価の推移

(1) そごう関連業種株価の推移



(主な出来事)

- 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、
 ③8/11日：ゼロ金利政策解除決定、④8/25日：金融再生委、日債銀譲渡を正式に承認、
 ⑤8/28日：大正生命に業務停止命令。

(2) 関連株価の推移

(円、pts)

| | | 7/12(A) | 7/14(B) | A→B | | 8/10 | 8/28 | 9/13(C) | A→C | |
|----|-------|---------|---------|-----|-------|-------|-------|---------|-----|-------|
| | | | | | | | | | | |
| 小売 | そごう | 83 | 12 | ▲ | 85.5% | 9 | 4 | 4 | ▲ | 95.2% |
| | ダイエー | 400 | 383 | ▲ | 4.3% | 306 | 309 | 284 | ▲ | 29.0% |
| | トヨコ | 6,950 | 6,570 | ▲ | 5.5% | 5,300 | 5,380 | 5,100 | ▲ | 26.6% |
| | 小売株指数 | 1,076 | 1,048 | ▲ | 2.6% | 925 | 915 | 827 | ▲ | 23.2% |
| 銀行 | 興銀 | 776 | 732 | ▲ | 5.7% | 732 | 827 | 789 | + | 1.7% |
| | 一勸 | 767 | 732 | ▲ | 4.6% | 730 | 822 | 792 | + | 3.3% |
| | 住友 | 1,189 | 1,166 | ▲ | 1.9% | 1,241 | 1,378 | 1,311 | + | 10.3% |
| | 東京三菱 | 1,175 | 1,173 | ▲ | 0.2% | 1,248 | 1,395 | 1,269 | + | 8.0% |
| | 銀行株指数 | 369 | 362 | ▲ | 1.9% | 370 | 399 | 378 | + | 2.6% |

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)

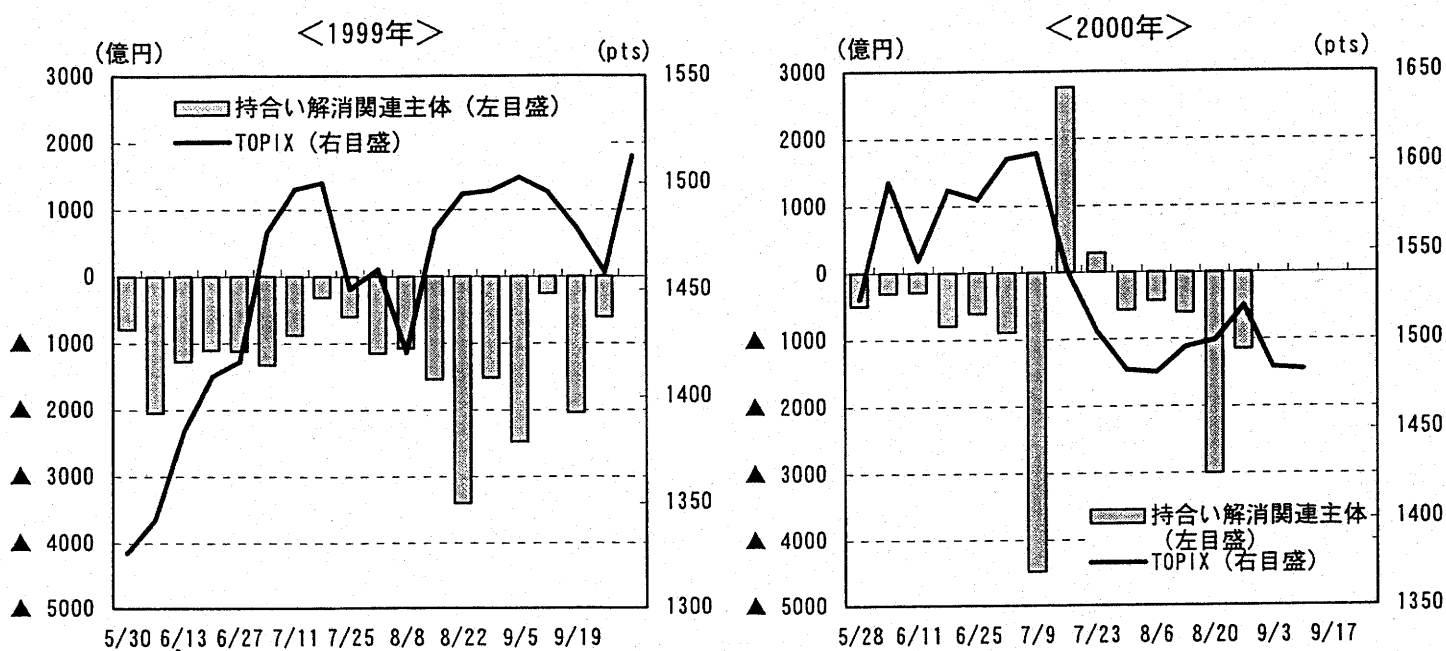
| | 個人 | | 投信 | 持合い解消 関連主体 | | 信託 | 外人 |
|---------------|----------|--------|---------|---------------|----------|---------|----------|
| | | 信用 | | | うち銀行等 | | |
| 98年中 | ▲ 8,145 | 3,455 | ▲ 4,372 | ▲ 33,469 | ▲ 10,718 | 55,629 | ▲ 2,993 |
| 99年中 | ▲ 22,772 | 33,075 | 5,313 | ▲ 64,332 | ▲ 25,894 | 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 | ▲ 3,899 | ▲ 1,720 | 20,737 | ▲ 22,990 |
| 00/6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 |
| 8月 | ▲ 2,375 | 548 | 2,363 | ▲ 5,766 | ▲ 4,899 | 1,514 | 1,436 |
| 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 |
| 08/07 ~ 08/11 | ▲ 681 | ▲ 72 | 475 | ▲ 434 | ▲ 697 | 721 | ▲ 642 |
| 08/14 ~ 08/18 | 148 | 301 | 266 | ▲ 604 | ▲ 356 | ▲ 1,103 | 194 |
| 08/21 ~ 08/25 | ▲ 1,186 | 166 | 648 | ▲ 3,006 | ▲ 2,202 | 1,001 | 2,436 |
| 08/28 ~ 09/01 | ▲ 440 | 457 | 499 | ▲ 1,149 | ▲ 861 | 470 | 1,682 |

(注) 1. 三市場(東証・大証・名証) 1・2部合計。

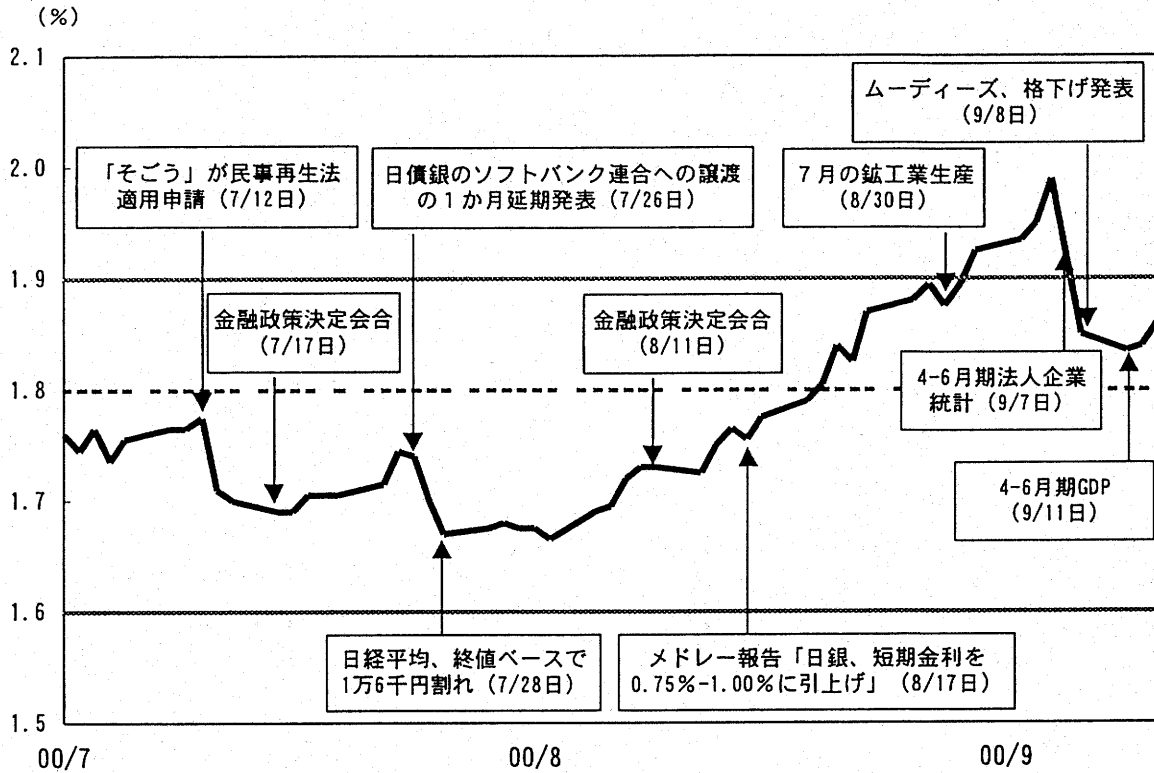
2. 「持合い解消関連主体」とは、事業法人、銀行等、生・損保の合計値。

(出所) 東京証券取引所

(2) 持合い解消関連主体の売買高

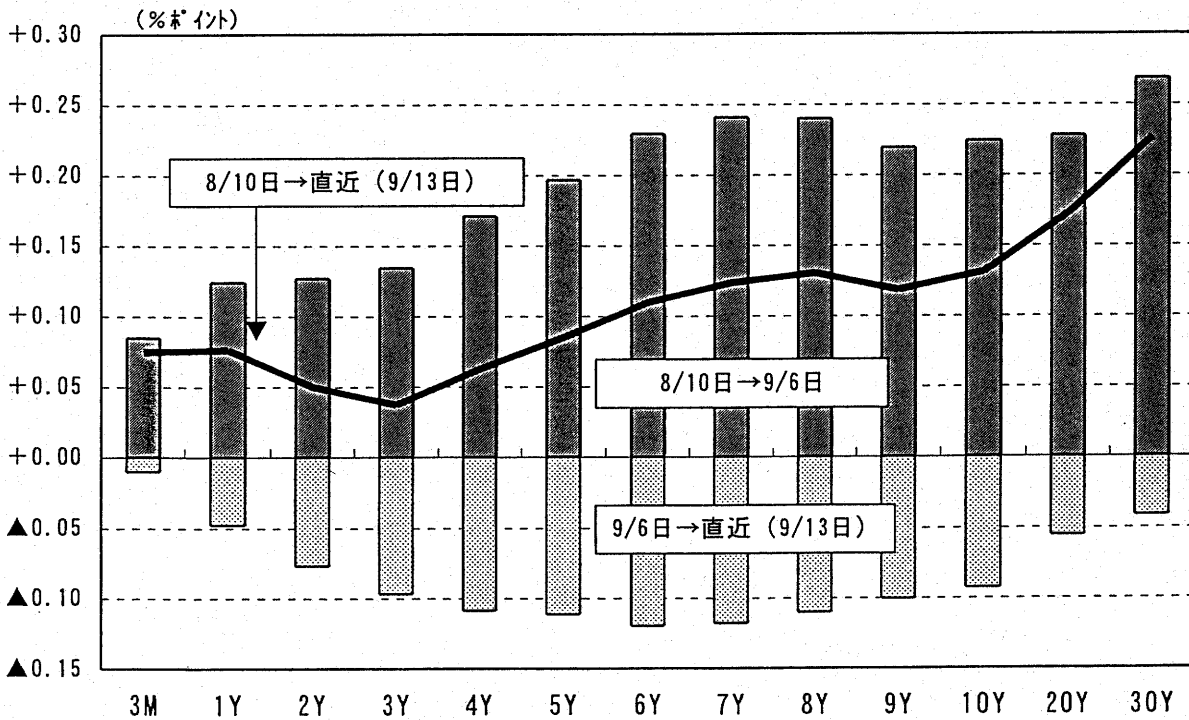


長期国債利回りの推移



(注) BB (単利) ベース。

イールドカーブの変化幅



来年度国債発行規模に関する市場の見方

(単位:兆円)

| | 1999年度 | | 2000年度 当初(A) | 2001年度予想 (B) | (B)-(A) |
|---------|--------|------|-----------------|-----------------|---------|
| | 当初 | 補正後 | | | |
| 発行総額 | 71.1 | 78.7 | 85.9 | 133 ~ 135 | +47~49 |
| うち 国債 | 71.1 | 78.7 | 85.9 | 91 ~ 93 | +5~7 |
| うち 財投債 | 0 | 0 | 0 | 42程度 ※ | +42 |
| 消化総額 | 71.1 | 78.7 | 85.9 | 133 ~ 135 | +47~49 |
| うち 民間部門 | 61.0 | 68.6 | 79.1 | 90 ~ 100 | +11~21 |
| うち 公的部門 | 10.1 | 10.1 | 6.7 | 33 ~ 45 | +26~38 |

(注) 野村證券、日興ソロモン・スミス・バーニー証券、BNPパリバ証券、興銀証券、さくら証券、東京三菱証券各社のマーケット・レポート、及び大蔵省「財政の中期展望」、 「国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算」等を基に作成。
 ※は、「財政の中期展望」等に基づく市場の予想。

国債増発規模等に関する市場の見方

(1) 長期国債(10年債)の増発時期と月額発行額

【質問項目: 10年国債が月ベースで増発されるのはいつからか。また増発された場合の月額発行額はいくらか】

| 増発後の月額発行額 増発開始時期 | 1.4兆円 (現在の発行額) | 1.5兆円 (現行+1千億円) | 1.6兆円 (現行+2千億円) | 1.7兆円 (現行+3千億円) | 1.8兆円以上 (現行+4千億円超) | 合計 |
|---------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|-------------|
| 2000/10月から | 2% | 6% | 44% | 1% | 0% | 54% |
| 2001/1月から | 1% | 5% | 22% | 2% | 2% | 32% |
| 2001/4月から | 0% | 3% | 8% | 0% | 1% | 12% |
| 増発はない | 1% | 0% | 1% | 0% | 0% | 3% |
| 計 | 4% | 14% | 76% | 3% | 3% | 100% (153先) |

(2) 満期構成と金利への影響

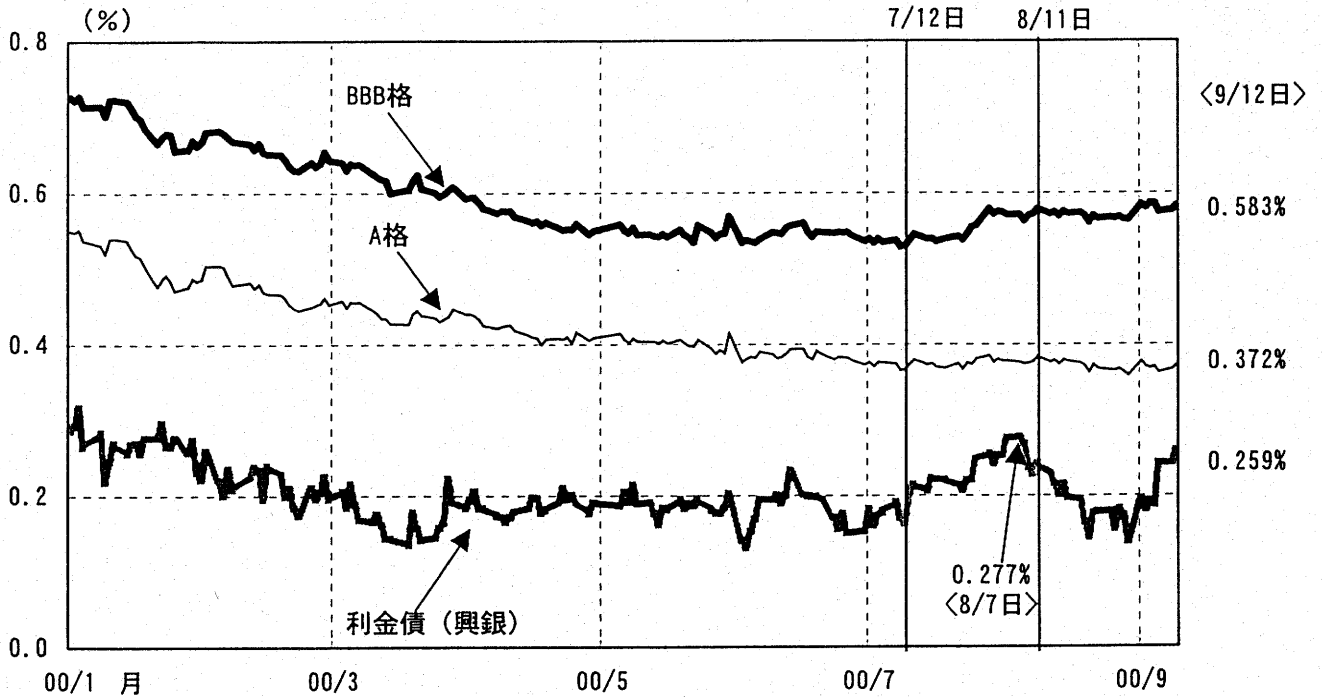
【質問項目: 秋以降の国債発行の満期構成はどうなり、金利への影響はどう表れると予想するか】

| 満期構成 金利への影響 | 短期化 | 現状維持 | 長期化 | 合計 |
|----------------|-----|------|-----|-------------|
| 全体的に上昇 | 7% | 15% | 12% | 35% |
| スティーブ化する | 3% | 12% | 29% | 44% |
| フラット化する | 5% | 3% | 2% | 10% |
| 形状・水準とも変化なし | 1% | 8% | 3% | 12% |
| 計 | 16% | 39% | 46% | 100% (153先) |

(注) クイック社調べ

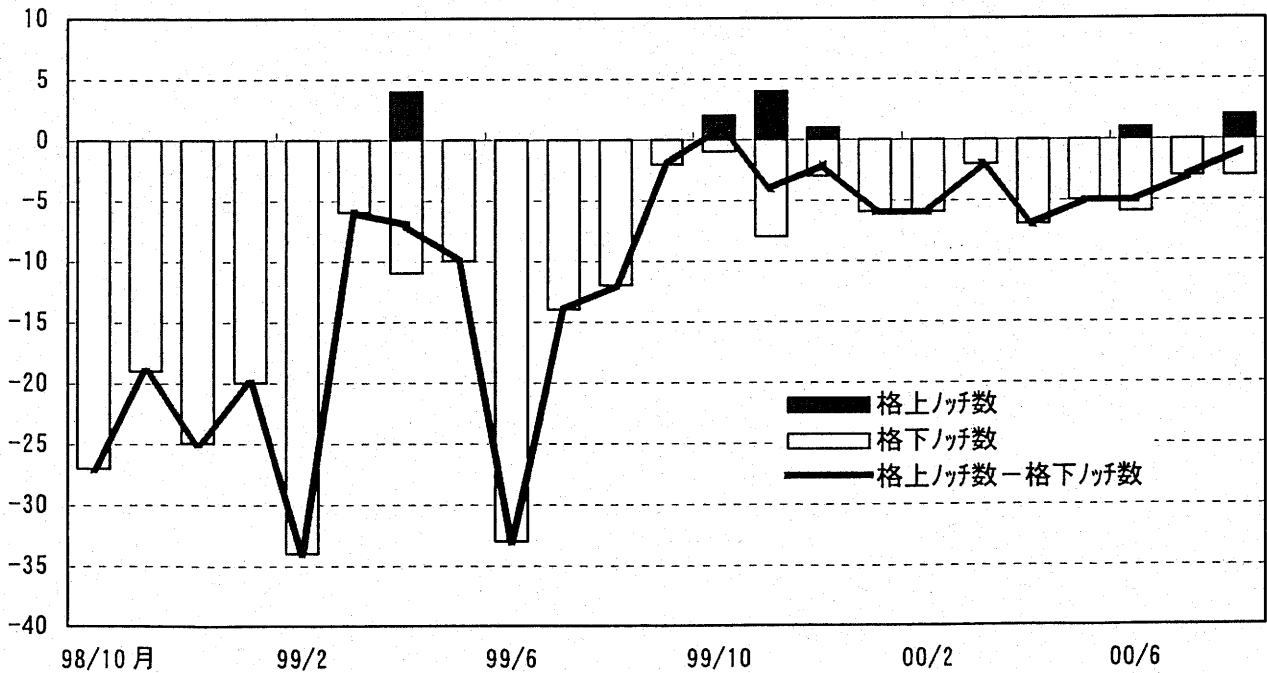
社債(5年)流通利回りの対国債スプレッド等

(1) 社債・利金債(5年)流通利回りの対国債スプレッド



(注) 利回りは基準気配(日証協)等、格付はMoody'sによる。

(2) 社債発行企業の格付変更推移



(注) 1. 格付けはR&I、ノッチ数は興銀証券資料、金融ファクシミリ新聞等。
2. 国内普通社債。但し、勝手格付、金融機関は除く。

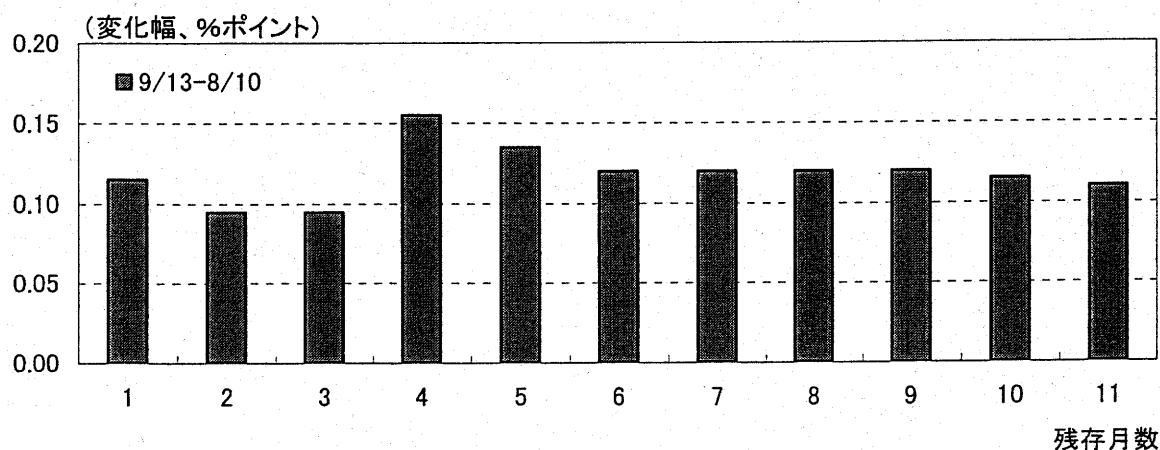
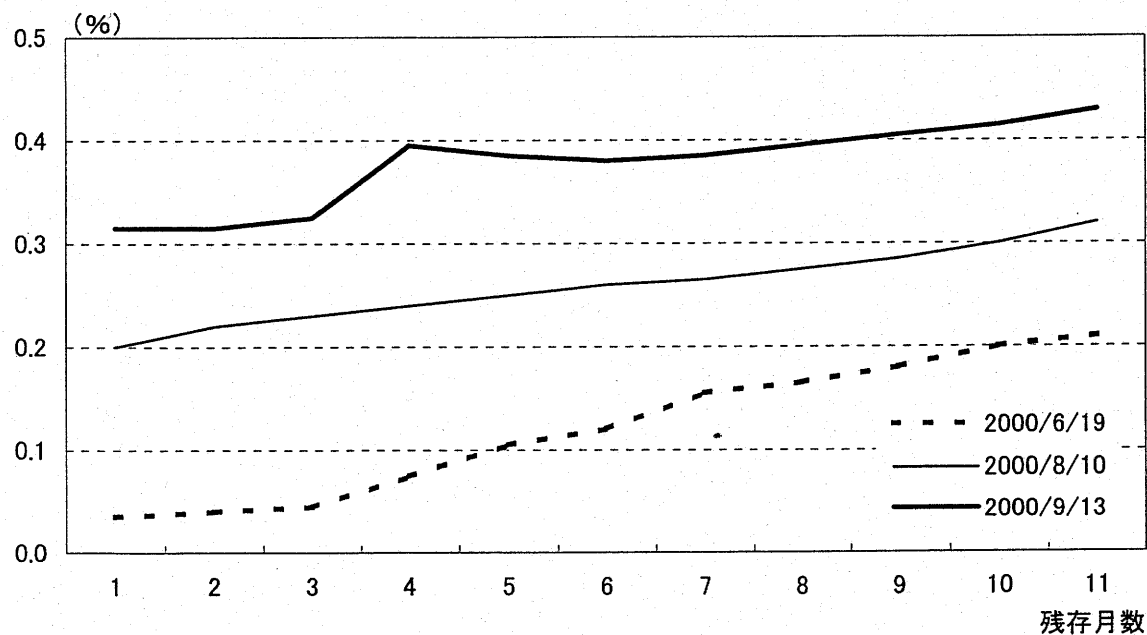
短期レートの推移

(1) ターム物レートの推移

(%)

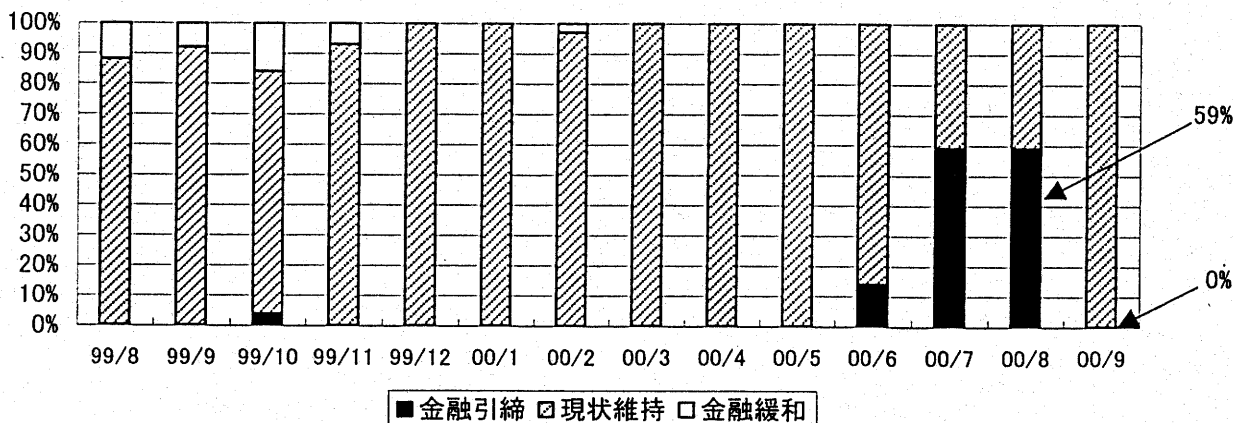
| | ユーロ円レート | | | | 短国レート | | |
|---------|---------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| | 1W | 1M | 3M | 6M | 3M | 6M | 1Y |
| 6/19(A) | 0.03 | 0.04 | 0.06 | 0.15 | 0.045 | 0.115 | 0.240 |
| 8/10(B) | 0.20 | 0.20 | 0.25 | 0.32 | 0.250 | 0.260 | 0.320 |
| 8/11 | 0.23 | 0.25 | 0.26 | 0.35 | 0.250 | 0.285 | 0.330 |
| 8/18 | 0.30 | 0.32 | 0.34 | 0.40 | 0.305 | 0.335 | 0.395 |
| 8/25 | 0.31 | 0.34 | 0.36 | 0.42 | 0.320 | 0.360 | 0.425 |
| 9/1 | 0.30 | 0.39 | 0.37 | 0.42 | 0.320 | 0.350 | 0.415 |
| 9/7 | 0.29 | 0.39 | 0.37 | 0.42 | 0.330 | 0.390 | 0.435 |
| 9/13(C) | 0.28 | 0.38 | 0.35 | 0.42 | 0.325 | 0.380 | 0.450 |
| (A)→(B) | +0.17 | +0.16 | +0.19 | +0.17 | +0.205 | +0.145 | +0.080 |
| (B)→(C) | +0.08 | +0.18 | +0.10 | +0.10 | +0.075 | +0.120 | +0.130 |

(2) 短国イールドカーブの変化

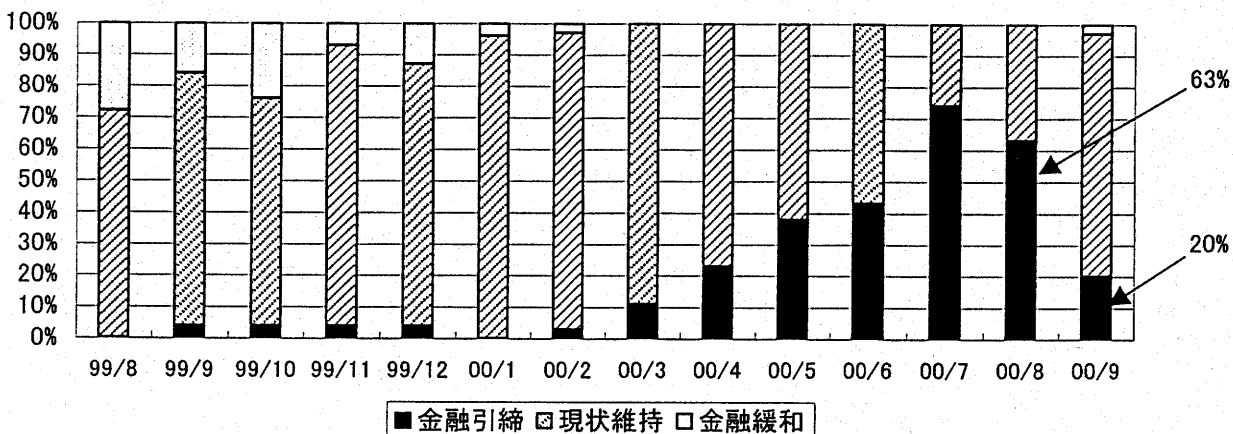


市場参加者が想定する金融政策スタンス

(1) 今後3か月以内の政策スタンス

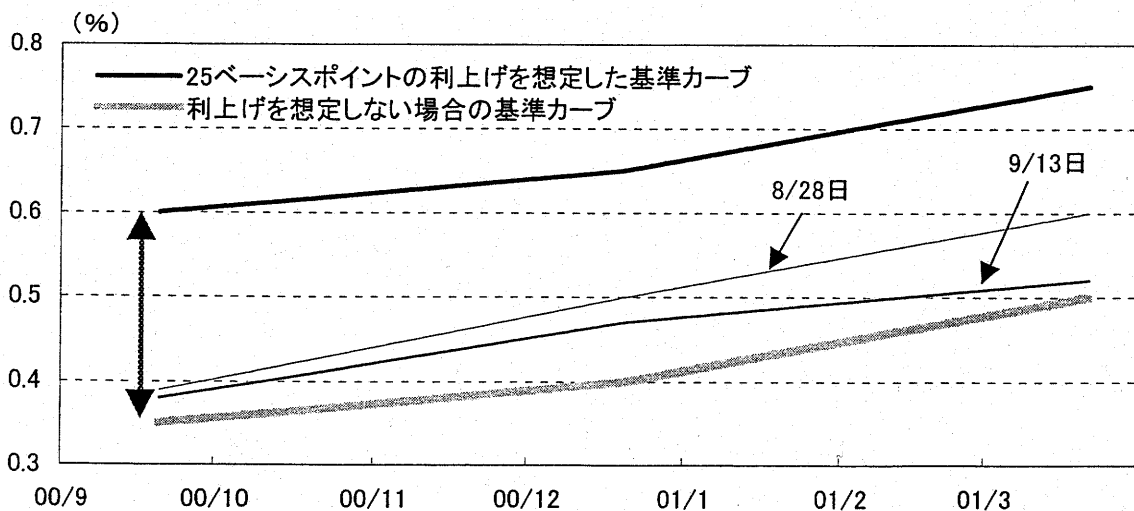


(2) 今後6か月以内の政策スタンス



(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：9/7日

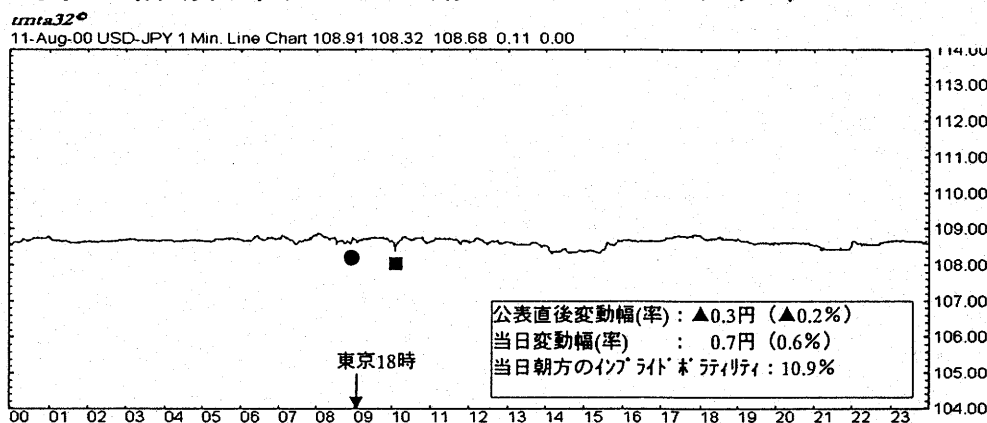
ユーロ円金先レートからみた追加利上げ織込み状況



(注) 金先カーブは期先の限月ほどレートが高くなる(右肩上がりになる)傾向があるとの見方が多いことを踏まえ、市場における期待の抽出を試みた。

本行政策決定会合の結果公表が為替相場に与えたインパクト ——円の対ドル相場日中データを用いたケーススタディ——

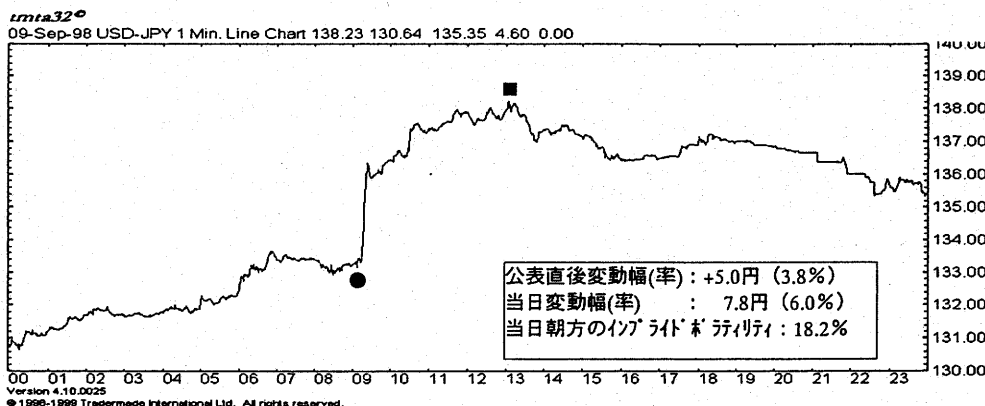
本年8月11日
(政策変更有り)
「出来るだけ低め(ゼロ金利)」→「平均的にみて0.25%前後」へ
引上げ



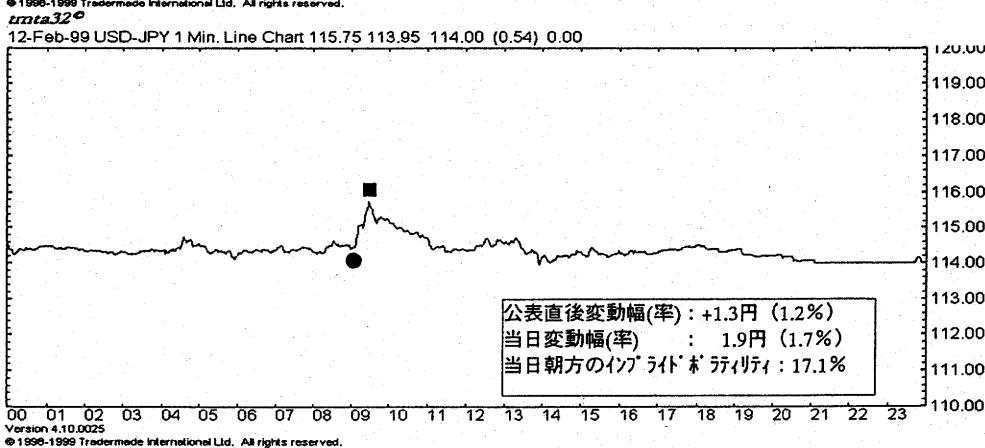
(注)公表直後変動幅 = (結果公表直前水準概算値<●印>) - (公表後の日中ボトムまたはピーク水準概算値<■印>),
当日変動幅 = (当日の3市場における高値) - (同安値)、時間軸はGMT。

過去のケースとの比較

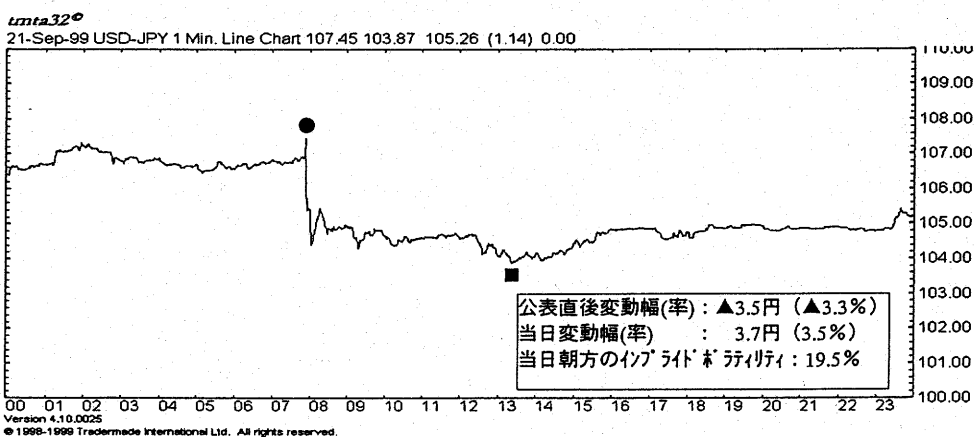
98年9月9日
(政策変更有り)
サプライズで政策変更が行なわれたケース(「平均的にみて公定歩合水準(0.5%)をやや下回る」→「平均的にみて0.25%前後」へ引下げ)



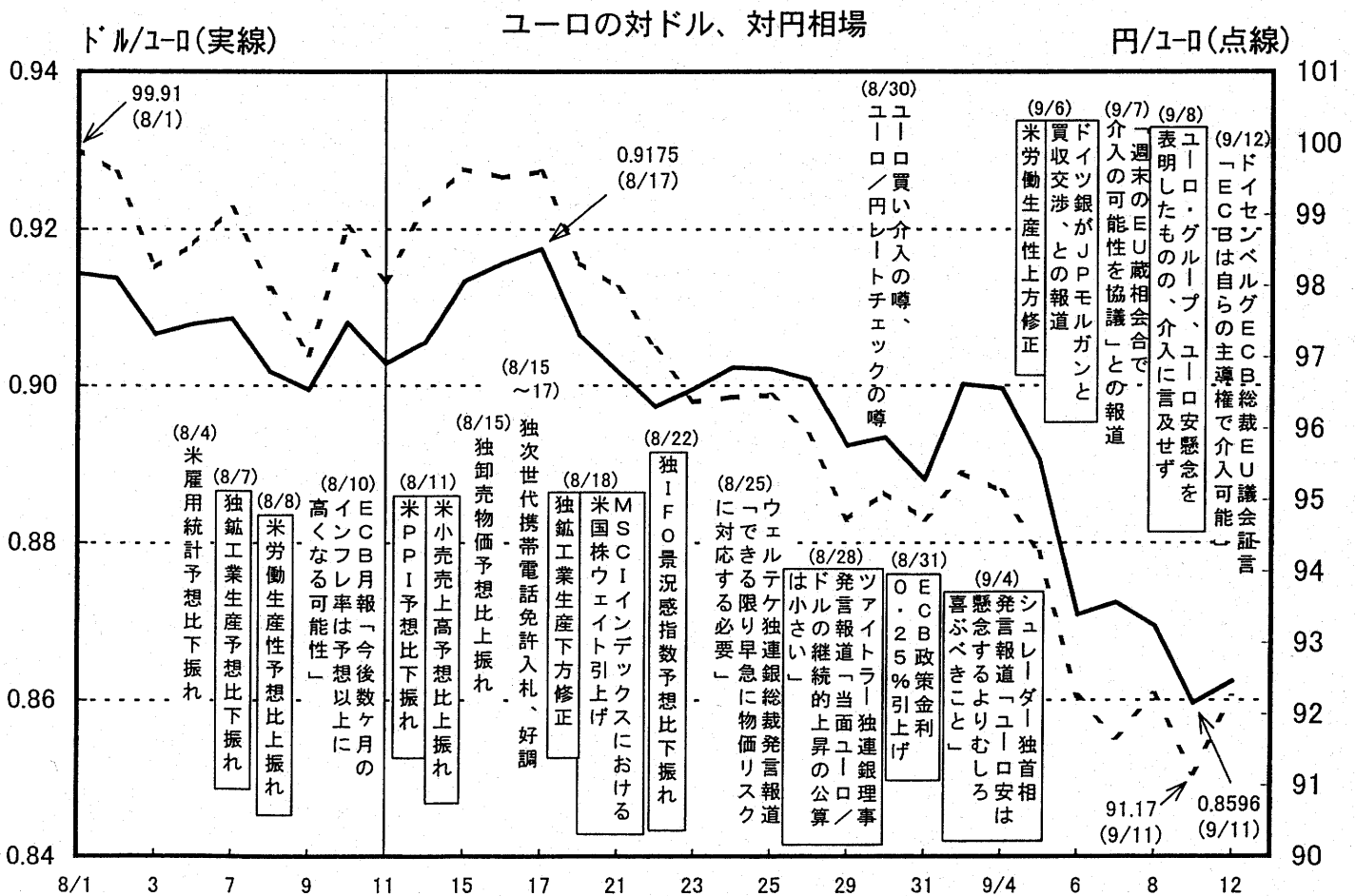
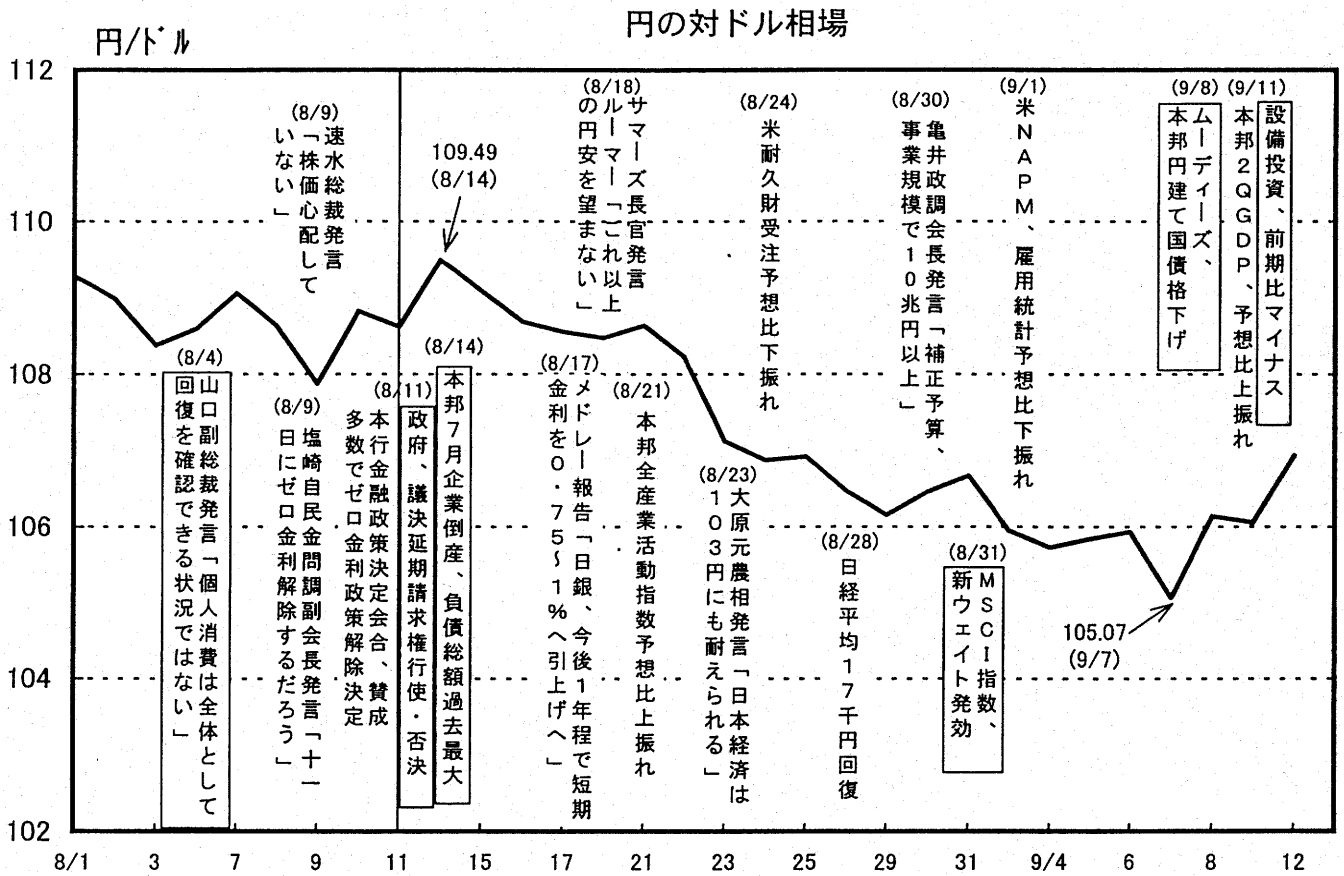
99年2月12日
(政策変更有り)
概ね市場の予想通りであったケース(「平均的にみて0.25%前後」→「出来るだけ低め(ゼロ金利)」へ引下げ)



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



最近の為替相場動向とその変動要因

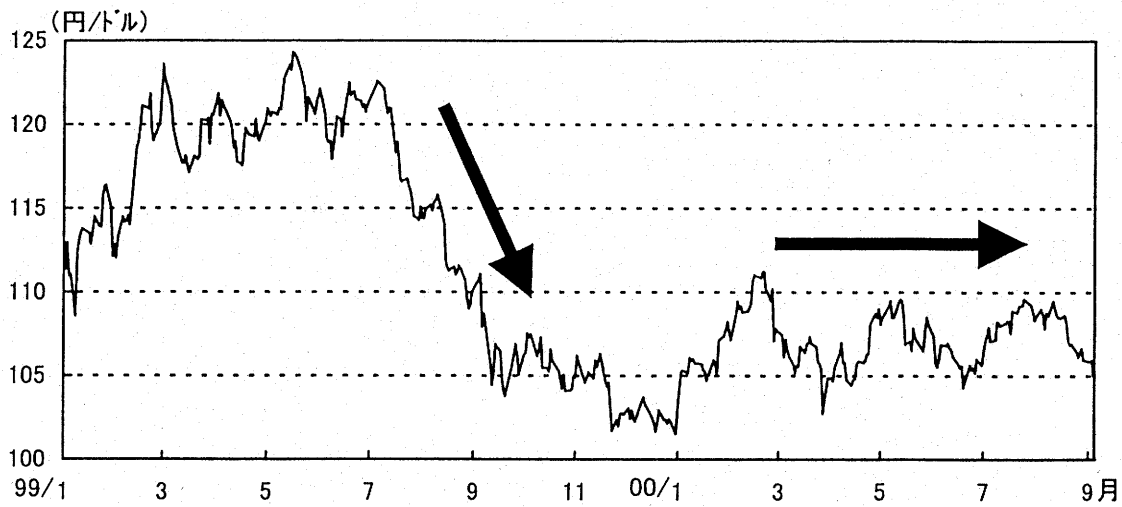


(注1) グラフ上の為替レートは原則NY市場16時時点計数。
 (注2) 枠付きは、ドル高材料。
 (注3) 縦線は前回決定会合時点。

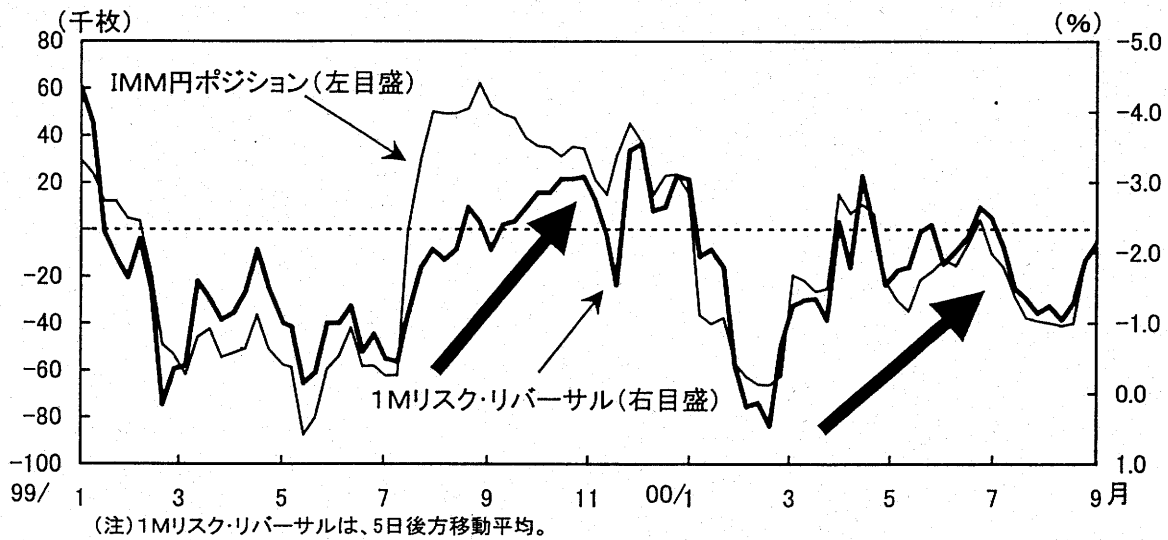
ユーロドル史上最安値(ザラ場) 0.8550ドル<9/12日>
 ユーロ/円 史上最安値(ザラ場) 90.78円<9/12日>

円／ドル相場動向と投机ポジション、リアルマネー・フロー

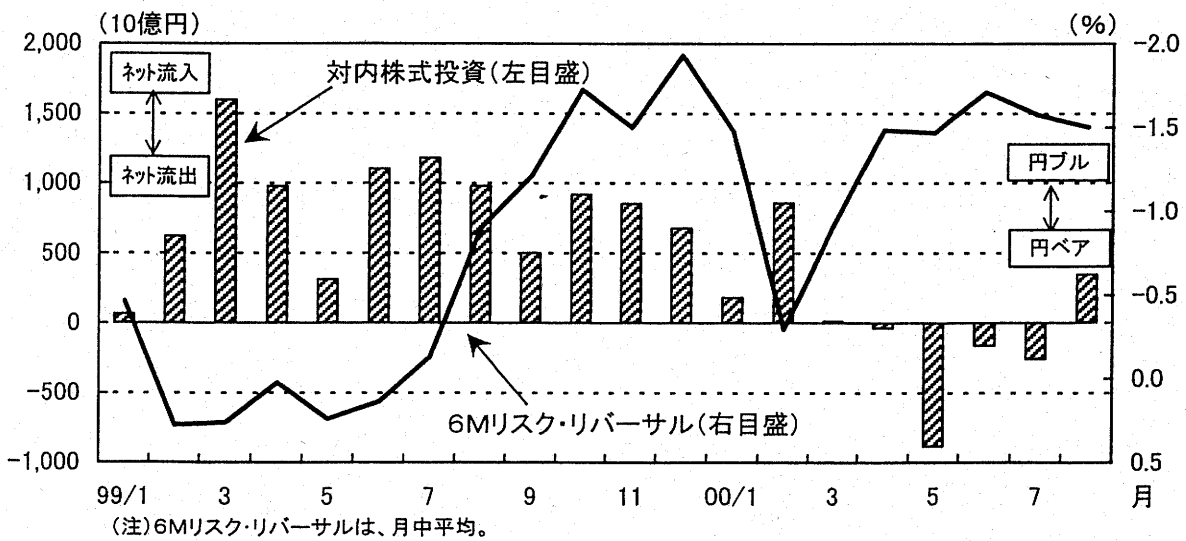
(1) 円／ドル



(2) IMMポジションとリスク・リバーサル



(3) 対内株式投資とリスク・リバーサル



2000.9.11

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、内需主導の高成長を続けている。もっとも、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、また、雇用者数（民間非農業部門）の増加が小幅にとどまるなど、漸く減速の兆しが窺われる。この間、物価面では、生産者・消費者物価とも落ち着いた動きとなっている。

こうした状況下、FRBでは、8月22日の連邦公開市場委員会（FOMC）において、「需要が潜在成長率に向かって減速しつつあることが確認され、加えて生産性上昇の加速が、コストを抑制してインフレ圧力を和らげると同時に、潜在成長率を高めている」として、6月の同会合に続いてFF金利誘導目標の据え置きを決定した。もっとも、「雇用逼迫度合いが極めて高い状況下、需給ギャップを巡るリスクはなお懸念され、引き続きインフレ・リスクを注視している」ことも併せて表明した。

（2）欧州

ユーロエリアの景気（図表2）は、内外需とも拡大を続けている。第3四半期入り後（7月）の景気指標をみても、景況判断指数は引き続き高水準で推移している。また、失業率は前月に続き9.1%と92年以来の低水準で推移している。この間、生産者・消費者物価とも、原油高やユーロ安の影響もあって、引き続きジリ高傾向を辿っている（7月の消費者物価上昇率は、

前月に続き前年比+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>を上回った)。

こうした状況下、ECB は、8 月 31 日の定例理事会で、「最近の物価は原油価格および為替相場に大きく影響されていることから、短期間のうちに金融政策で対処することはできないが、中期的な物価上昇圧力を抑制することが必要である」として、0.25%の利上げを決定した(主要リファイナンス・オペの最低入札金利：4.25%→4.50%)。なお、利上げは、99 年 11 月以降の今次引き締め局面において 6 回目で、累計利上げ幅は 2%ポイントとなった。

(3) エマージング・マーケット諸国

NIEs、ASEAN 諸国では(図表 3)、米国、日本等への 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。本年第 2 四半期の実質 GDP 前年比をみると、前期より若干鈍化した国が多いが、なお回復基調が続いていることに変化はない。

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、原油高もあって、消費者物価上昇率が緩やかながら高まりつつある。なお、インドネシアでは、既往のルピア安もあって、8 月の同物価上昇率は前年比+6.1%と約 1 年振りの高い上昇率となった。

2. 国際金融市場の現状

8 月中旬から 9 月初にかけての米国の金融・資本市場では、米国景気の緩やかな減速とこれに伴うインフレ懸念の後退を一段と織り込んだ展開となった。すなわち、長期金利は(図表 4)、原油高の物価への影響や社債発行増に伴う需給悪化が懸念されつつも、上記の FOMC による景気減速に関するコメントや予想比弱目となった雇用統計を受けたインフレ懸念および追加利上げ観測の後退から、国債、スワップ、社債のいずれの利回りも

小幅低下した。また、FF先物金利も9月入り後一段と低下し、年内における追加利上げ観測はほとんど解消している。株価(図表6)は、9月入り後ハイテク関連銘柄を中心に利食い反落の動きがみられたが、全体としては上昇基調を辿った。

欧州では(図表7)、長期金利は、ドイツにおける弱目の景気指標発表等の低下要因はあったが、原油高やユーロ安進行を背景とするユーロエリア全般に対するインフレ懸念の継続から、緩やかに上昇した。また、株価は、ECBによる利上げ幅が予想の範囲内であった点や米国株価の上昇基調等を背景に、総じてやや強含む推移となった。

エマージング市場では(図表9~11)、各市場とも総じて安定した推移を示した。もっとも、東アジアの株価は、個別国の内政要因等が嫌気される動きもあって、やや区々の展開となった。なお、インドネシアでは、内閣改造等に絡む政情の不透明感が一時強まったが、9月入り後は、次回IMF融資実行に向けた交渉前進等を受け、為替・金融市場とも落ち着いた動きとなっている。

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強まっている。もっとも、先行きの海外経済については、なお以下の点について留意する必要がある。

①米国におけるインフレ・景気動向と金融政策運営

米国景気のソフト・ランディングの可能性は高まっているとみられるが、個人消費については、先行き再度伸びを高める可能性を示唆する指標もあるほか、株価が再び上昇傾向に復する下で、消費者コンフィデンスが高止まっていることなどを勘案すると、なお上振れリスクを残している。また、消費者物価指数のうちサービス価格が緩やかに上昇し、労働市場も

依然として逼迫しているなど、物価・賃金を巡る情勢も引き続き楽観を許さない。

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、ドル金利等国際金融環境の影響を受け易いことから、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。

こうした観点からみると、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、仮に海外からの信認が低下し、通貨安のスパイラル的な進行を招けば、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って、景気回復が頓挫しかねないリスクがある。引き続き今後の経済運営に注目していく必要がある。

③原油価格上昇の影響

原油高が一段と進行し湾岸戦争以来の高値まで上昇しているほか、なお先高観測もみられる。仮に一段の価格上昇が避けられたとしても、既往の急激な値上がり、高成長国におけるインフレ圧力増大、および低成長国での景気回復阻害に繋がる可能性がある点には留意が必要である。

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(8月11日)後に判明したもの。
以下、(図表3)まで同じ。

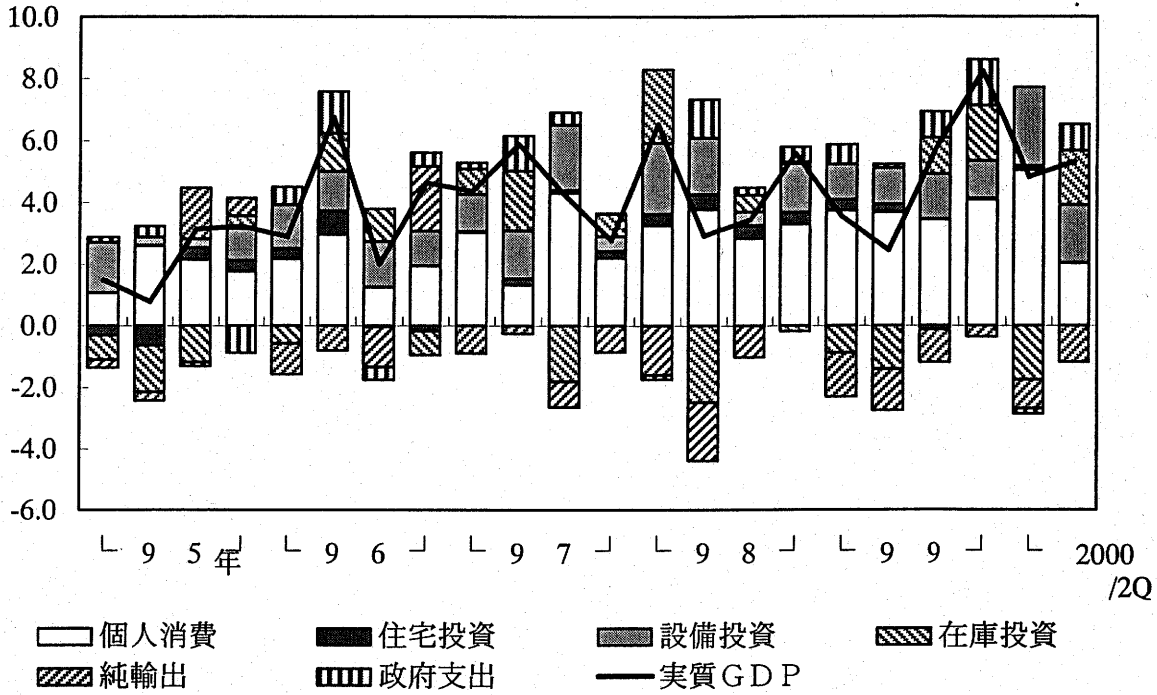
| | 1999年 | 1999/4Q | 2000/1Q | 2Q | 2000/5月 | 6月 | 7月 | 8月 |
|--|------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------|
| 1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞ | 4.2 | 8.3 | 4.8 | 5.3 | | | | |
| 2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞ | 3.2 | 1.1 | 0.5 | 0.8 | 0.3 | 0.0 | 0.1 | |
| 3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞ | 5.3 | 1.4 | 1.8 | 0.7 | 0.2 | 0.2 | 0.4 | |
| 4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％) | 9.1 | 2.3 9.5 | 3.2 12.2 | 0.5 8.8 | 0.1 9.7 | 0.4 9.5 | 0.7 5.0 | |
| 5. 自動車販売 (年率、万台) | 1,741 | 1,766 | 1,884 | 1,786 | 1,761 | 1,765 | 1,755 | |
| 6. 消費者コンフィデンス指数 | 135.3 | 136.4 | 140.9 | 140.5 | 144.7 | 139.2 | 143.0 | 141.1 |
| 7. 住宅着工 (年率、千戸) | 1,667 | 1,689 | 1,732 | 1,602 | 1,591 | 1,563 | 1,512 | |
| 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 23.8 | ▲1.1 15.7 | 16.6 35.3 | ▲12.2 15.8 | |
| 9. 財・サービス貿易収支 (億ドル) | ▲2,649.7 | ▲254.3 | ▲287.3 | ▲304.8 | ▲303.1 | ▲306.2 | | |
| 10. NAPM(全米購買者協会)指数 | 54.6 | 56.9 | 56.3 | 53.3 | 53.2 | 51.8 | 51.8 | 49.5 |
| 11. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％) | 3.6 | 1.3 4.3 | 1.6 5.4 | 1.8 6.0 | 0.6 5.9 | 0.2 6.1 | 0.4 6.0 | |
| 12. 製造業稼働率(％) | 79.8 | 80.3 | 80.8 | 81.4 | 81.4 | 81.4 | 81.6 | |
| 13. 失業率 (除く軍人、％) | 4.2 | 4.1 | 4.1 | 4.0 | 4.1 | 4.0 | 4.0 | 4.1 |
| 14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門 | 234 207 | 258 229 | 324 244 | 213 128 | 171 ▲174 | 57 267 | ▲51 164 | ▲105 17 |
| 15. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％) | 3.6 3.1 | 3.4 3.6 | 3.6 3.8 | 3.6 3.2 | 3.3 3.0 | 3.6 3.2 | 4.0 3.3 | 3.6 3.1 |
| 16. PPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％) | 1.8 1.7 | 0.8 2.9 1.5 | 1.2 3.6 1.0 | 0.9 4.0 1.4 | 0.0 3.9 1.5 | 0.6 4.3 1.4 | 0.0 4.1 1.5 | |
| 17. CPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％) | 2.2 2.1 | 0.7 2.6 2.0 | 1.0 3.2 2.1 | 0.9 3.2 2.3 | 0.1 3.1 2.4 | 0.6 3.7 2.4 | 0.2 3.5 2.4 | |
| 18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％) | 6.1 | 6.1 | 6.2 | 6.3 | 6.0 | 5.7 | 5.4 | |
| 19. 公定歩合 (期末値、％) | 5.00 | 5.00 | 5.50 | 6.00 | 6.00 | 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6.50 | 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)

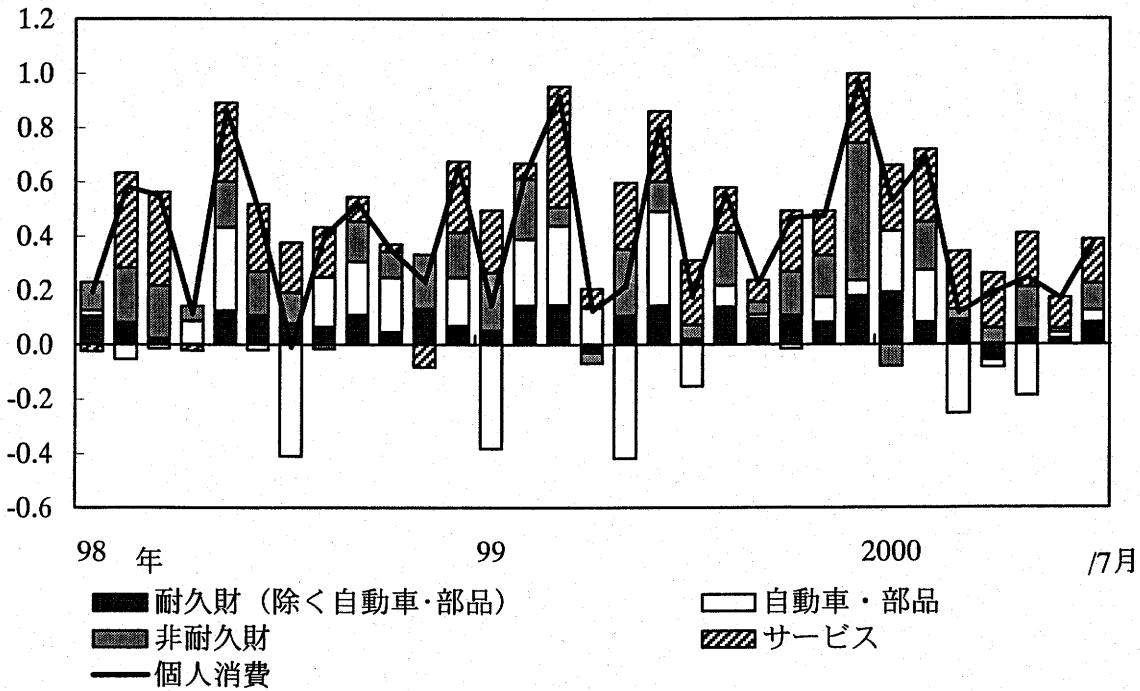
(1) 米国の実質GDP

(前期比年率、寄与度、%)



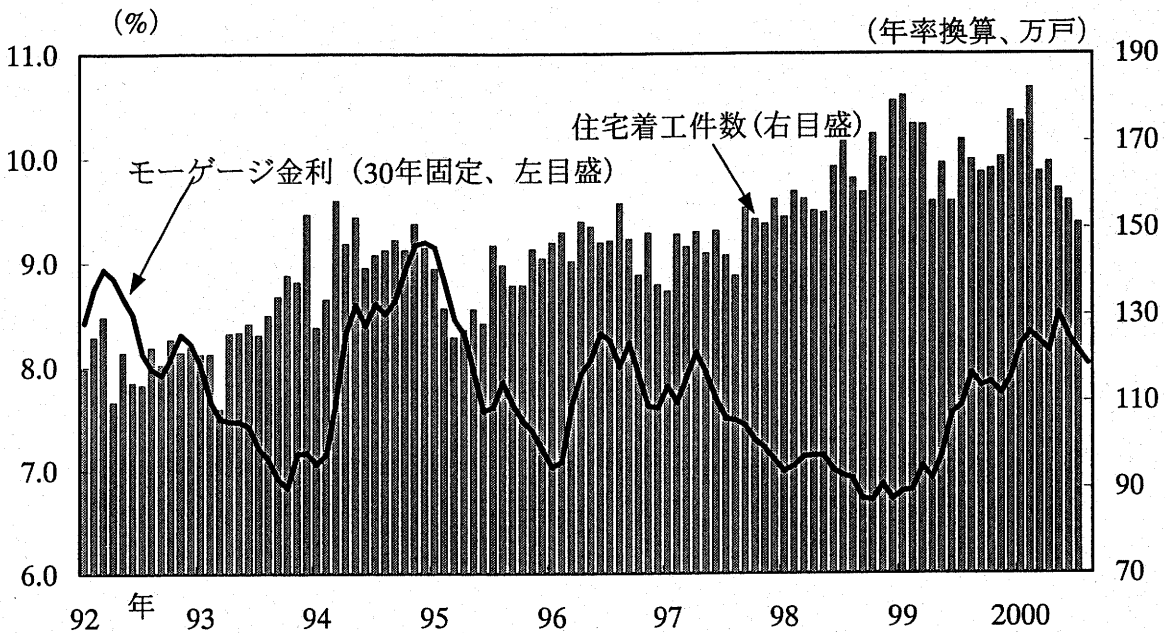
(2) 米国の個人消費

(前月比、寄与度、%)



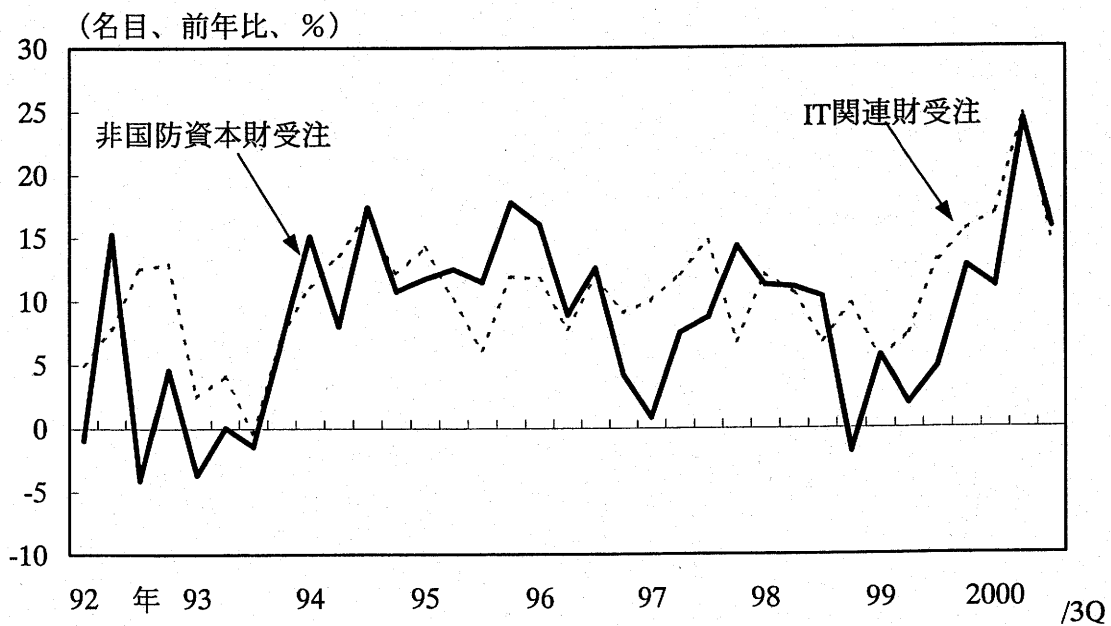
(図表 1-3)

(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8月、住宅着工件数が7月。

(2) 米国の非国防資本財とIT関連財受注

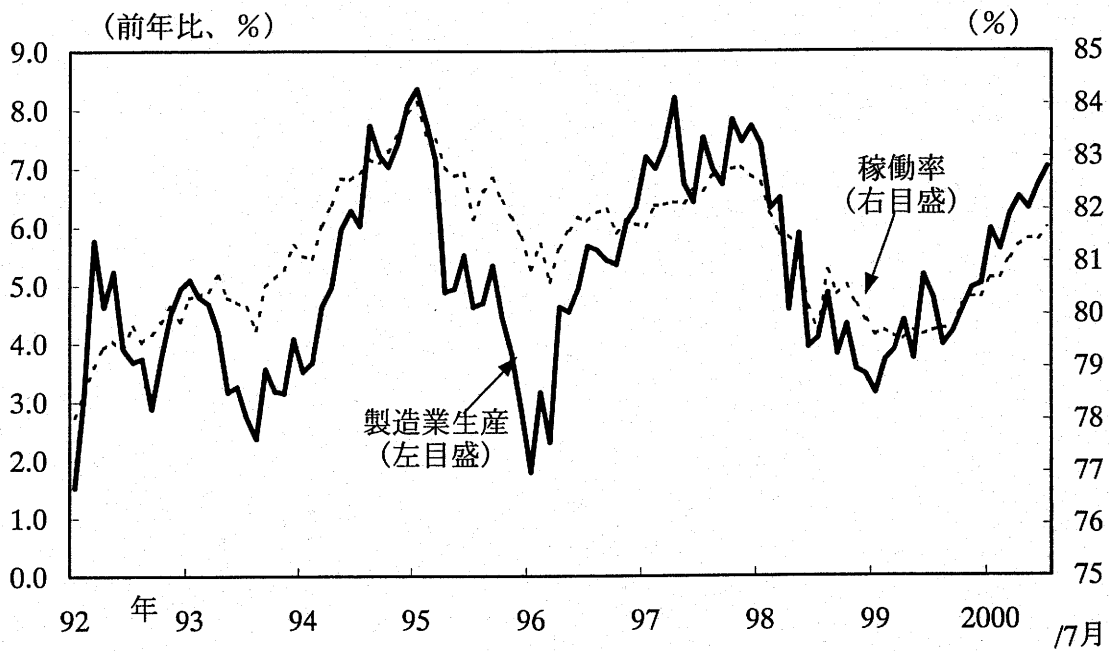


(注1) IT関連財は国防向けや消費財等も含む。

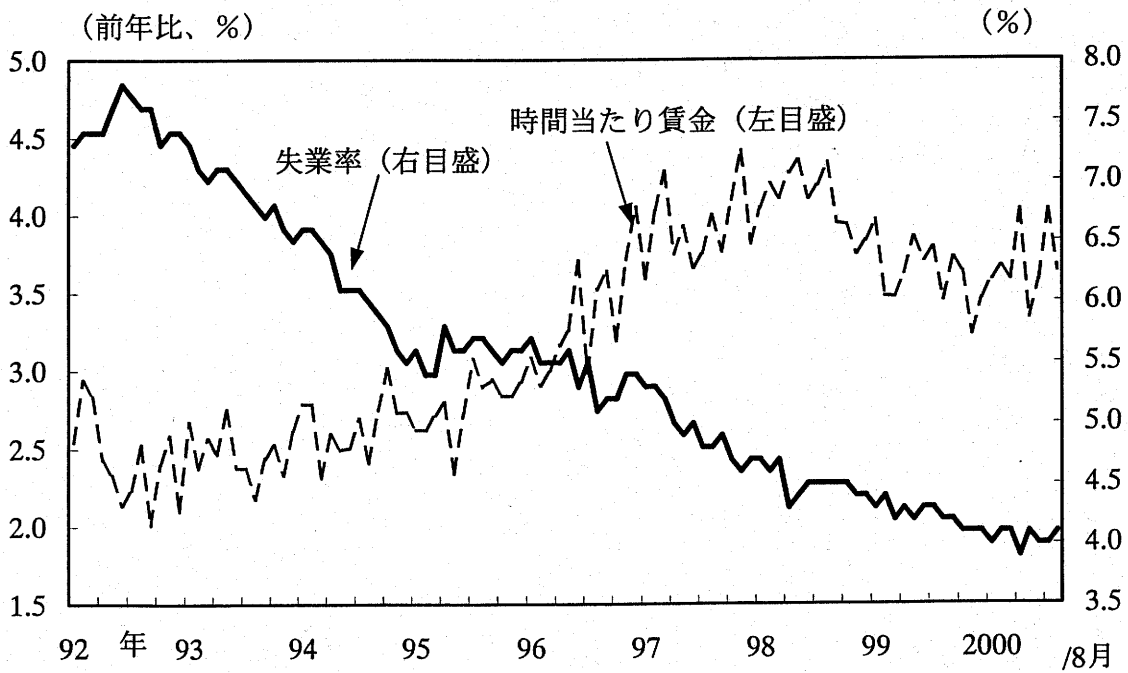
(注2) 2000年3Qは、7月。

(図表1-4)

(1) 米国の製造業生産・稼働率

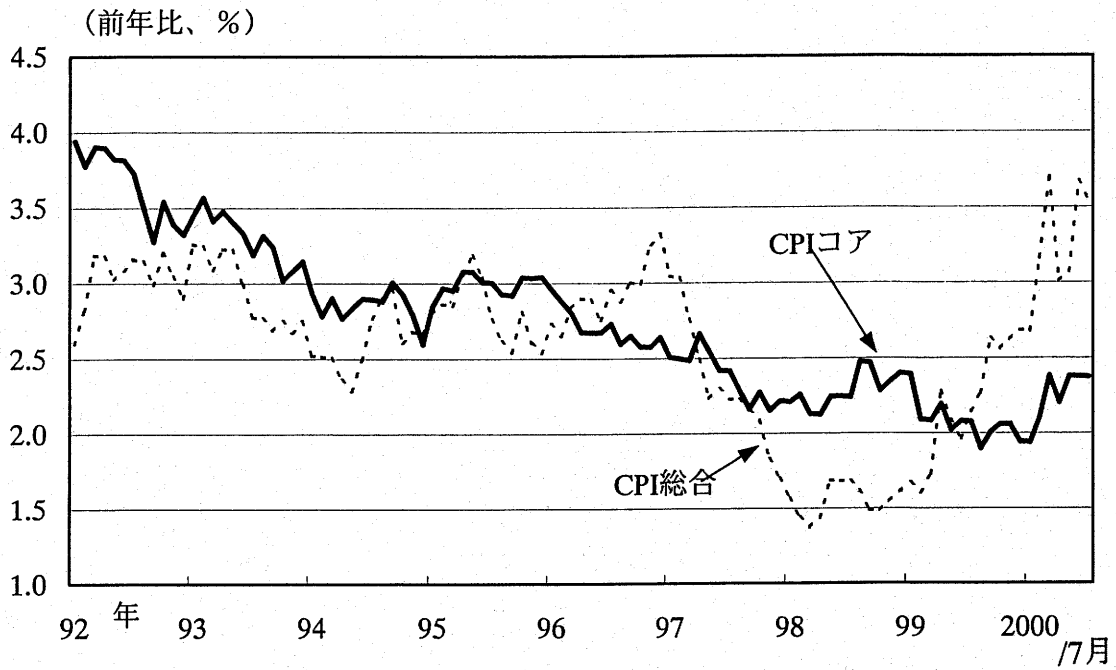


(2) 米国の失業率、時間あたり賃金

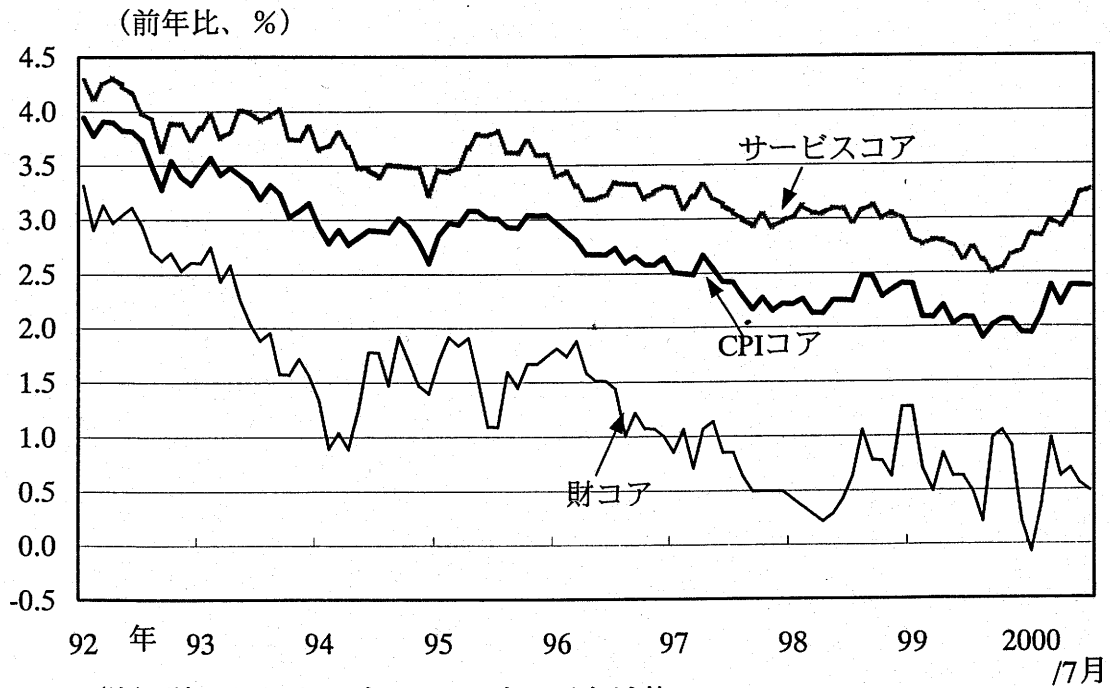


(図表1-5)

(1) 米国のCPI総合、コア (除く食料、エネルギー)

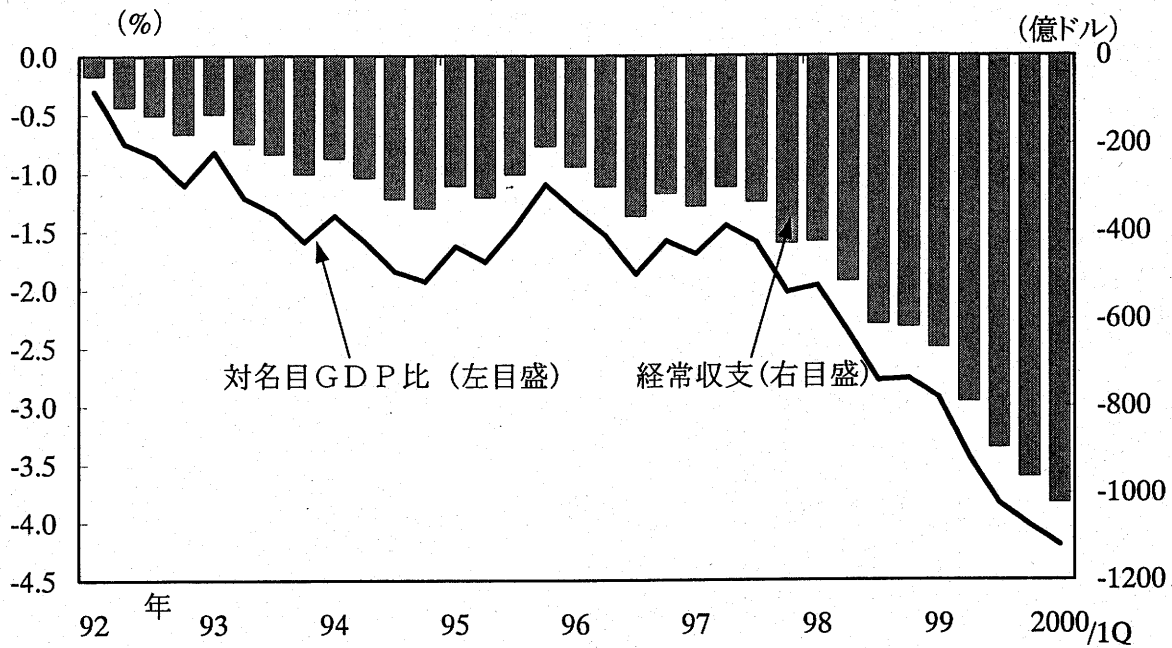


(2) 米国の財・サービス別CPIコア

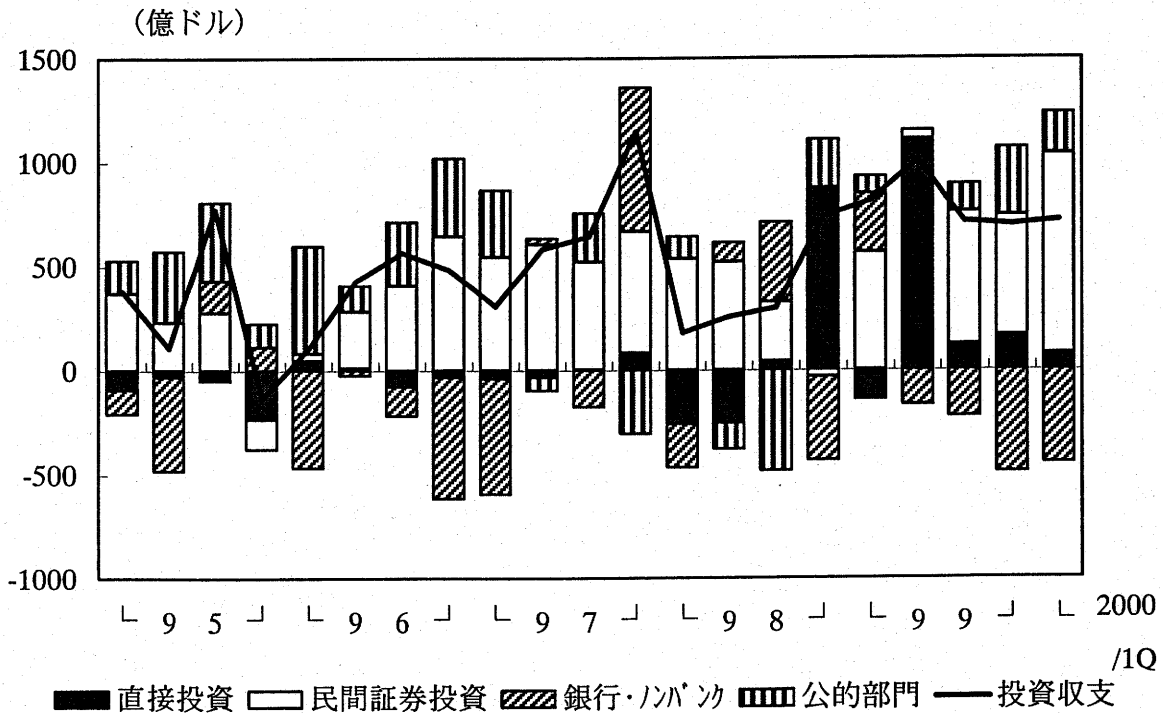


(図表1-6)

(1) 米国の経常収支



(2) 米国の投資収支



(図表2-1)

ユーロエリアの主要経済指標

| | 1999年 | 1999/4Q | 2000/1Q | | | 2Q | | | 3Q | |
|-------------------------|-------|----------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | 1999年 | 1999/12月 | 2000/1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8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 | 2.4 | 2.4 | 3.9 | 0.3 | 3.4 | 4.3 | 1.8 | | |
| 3. 新車登録台数 (前年比、%) | 5.4 | ▲2.6 | 0.7 | 5.4 | ▲0.8 | ▲2.1 | 1.9 | 1.7 | | |
| 4. 輸出 (前年比、%) | 4.2 | 15.7 | 21.0 | 24.7 | 20.4 | 11.7 | 35.9 | 13.8 | | |
| 5. 輸入 (前年比、%) | 9.1 | 23.5 | 28.8 | 33.6 | 24.7 | 18.0 | 40.2 | 26.1 | | |
| 6. 貿易収支 (億ユーロ) | 538 | 31 | ▲48 | ▲1 | 40 | 11 | ▲6 | 15 | | |
| 7. 鉱工業生産 <前月比、%> | | 0.1 | 0.1 | 0.8 | 0.8 | 0.5 | 0.6 | ▲0.4 | | |
| (前年比、%) | 1.8 | 5.1 | 3.3 | 5.8 | 5.3 | 5.9 | 8.1 | 3.8 | | |
| 8. 景況判断指数 (1995年=100) | 103.1 | 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 | 0 | 1 | 3 | 4 | 5 | 5 | 8 | 7 | |
| うち消費者コンフィデンス (DI、%) | ▲1 | ▲1 | ▲1 | 0 | 0 | 0 | 1 | ▲1 | 0 | |
| 9. 失業率 (%) | 10.0 | 9.6 | 9.6 | 9.5 | 9.4 | 9.3 | 9.2 | 9.1 | 9.1 | |
| 10. 生産者物価 <前月比、%> | | 0.5 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.3 | 0.7 | 0.5 | 0.5 | |
| (前年比、%) | ▲0.4 | 2.9 | 3.8 | 4.4 | 4.8 | 4.6 | 5.2 | 5.6 | 5.5 | |
| 11. 消費者物価 <前月比、%> | | 0.4 | 0.1 | 0.4 | 0.4 | 0.1 | 0.1 | 0.5 | 0.2 | |
| (前年比、%) | 1.1 | 1.7 | 1.9 | 2.0 | 2.1 | 1.9 | 1.9 | 2.4 | 2.4 | |
| コア (前年比、%) | - | 1.1 | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.3 | 1.1 | 1.3 | 1.3 | |
| 12. マネーサプライ(M3) (前年比、%) | 6.1 | 6.1 | 5.2 | 6.1 | 6.5 | 6.6 | 5.9 | 5.4 | 5.3 | |
| (同3M移動平均) | 5.8 | 5.8 | 5.8 | 6.0 | 6.4 | 6.4 | 6.0 | 5.5 | | |
| 13. 主要リファイナンス・レート | | | | | | | | | | |
| (期末値、%) | 3.00 | 3.00 | 3.00 | 3.25 | 3.50 | 3.50 | 3.75 | 4.25 | 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%を下回ることに定義し、これを中期的に維持することを政策目標としている。

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

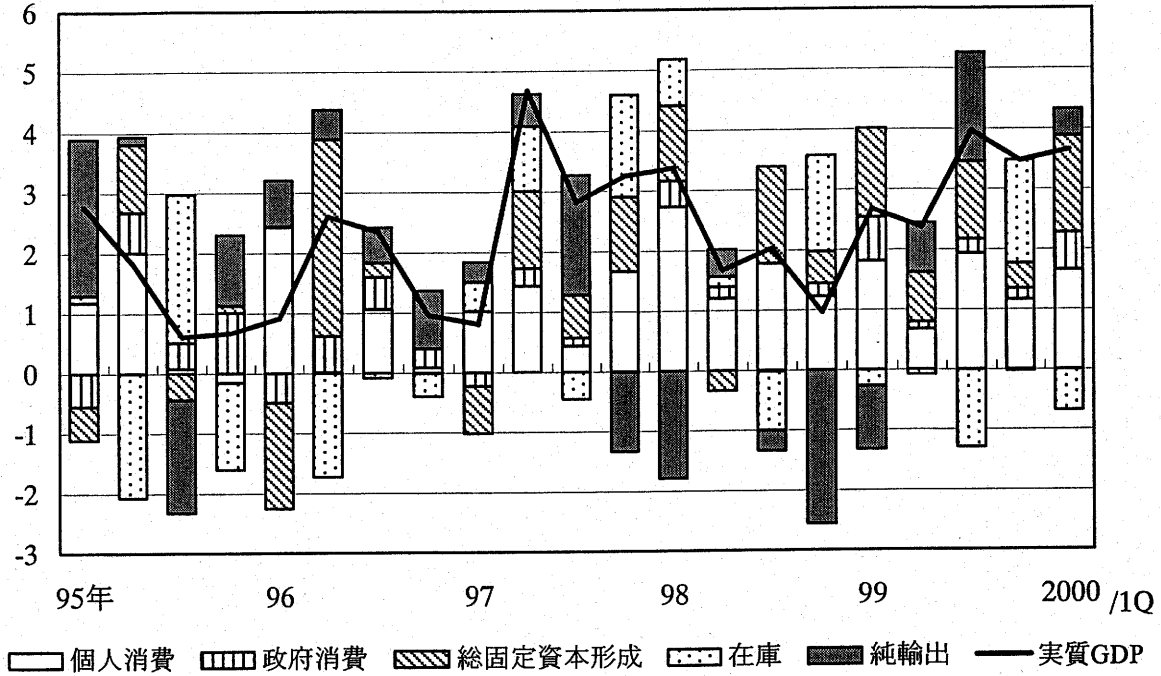
・主要リファイナンス・レートは、オペ実施日ベース。なお、6月28日以降は、変動金利入札オペにおける最低入札金利。

※ ・ECBでは、8月31日、主要リファイナンス・レートの最低入札金利を+25bps引上げ、4.50%とすることを決定・公表し、9月5日分オペより実施。

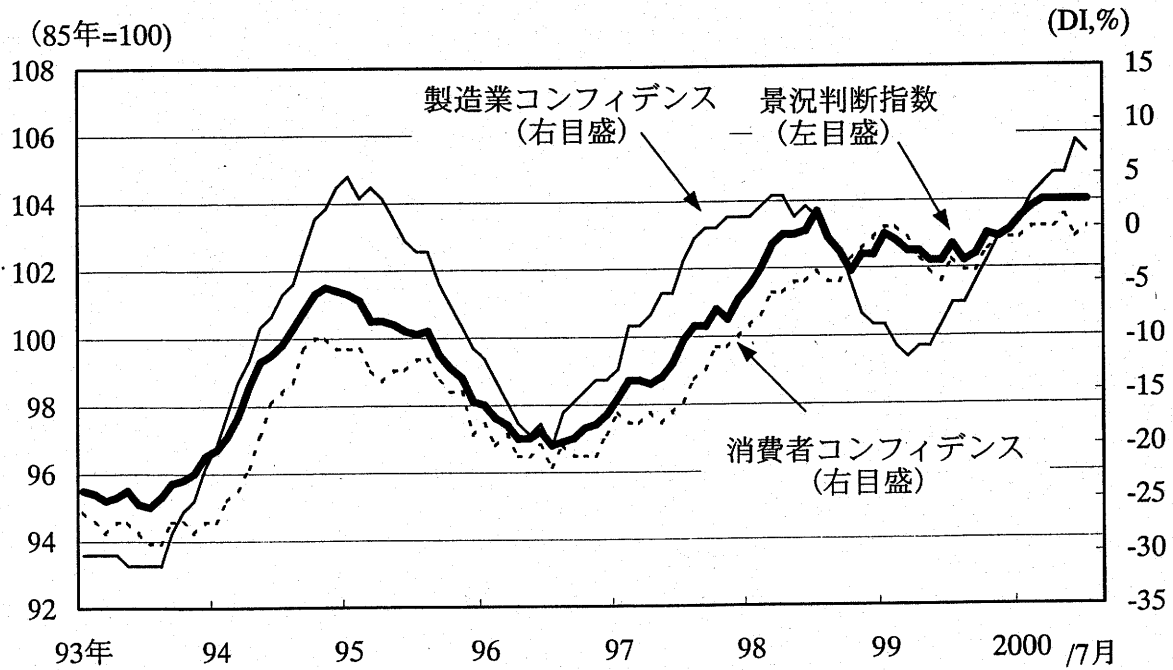
(図表 2-2)

(1) ユーロエリアの実質GDP

(前期比年率寄与度、%)

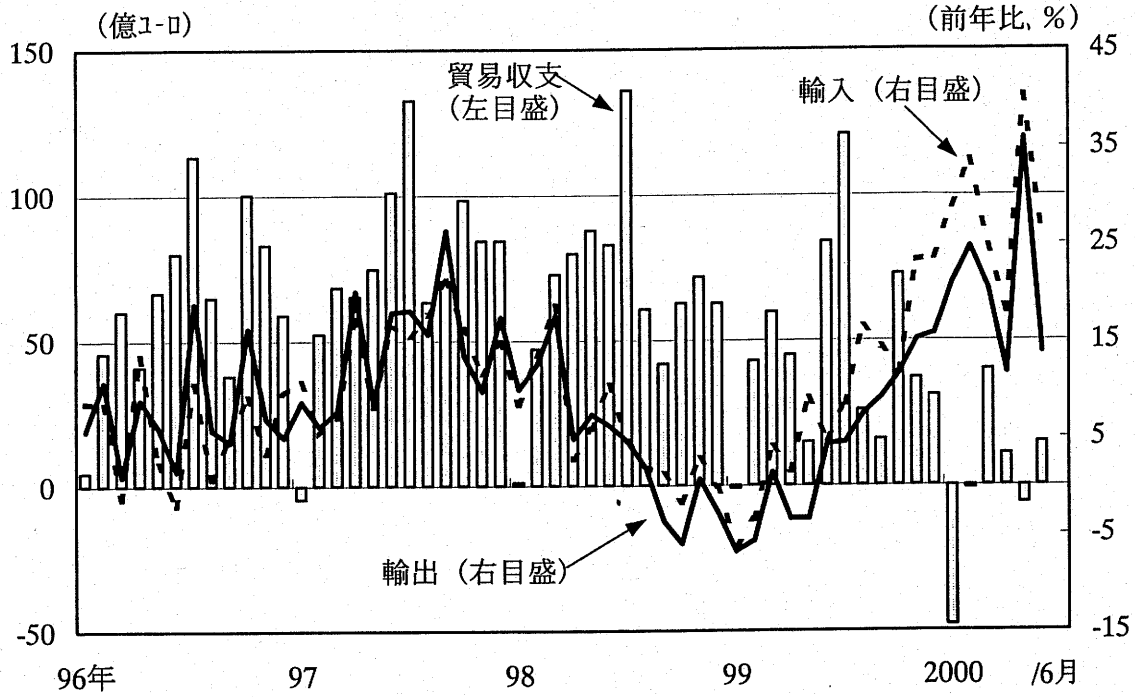


(2) ユーロエリアの景況判断指数、製造業・消費者コンフィデンス

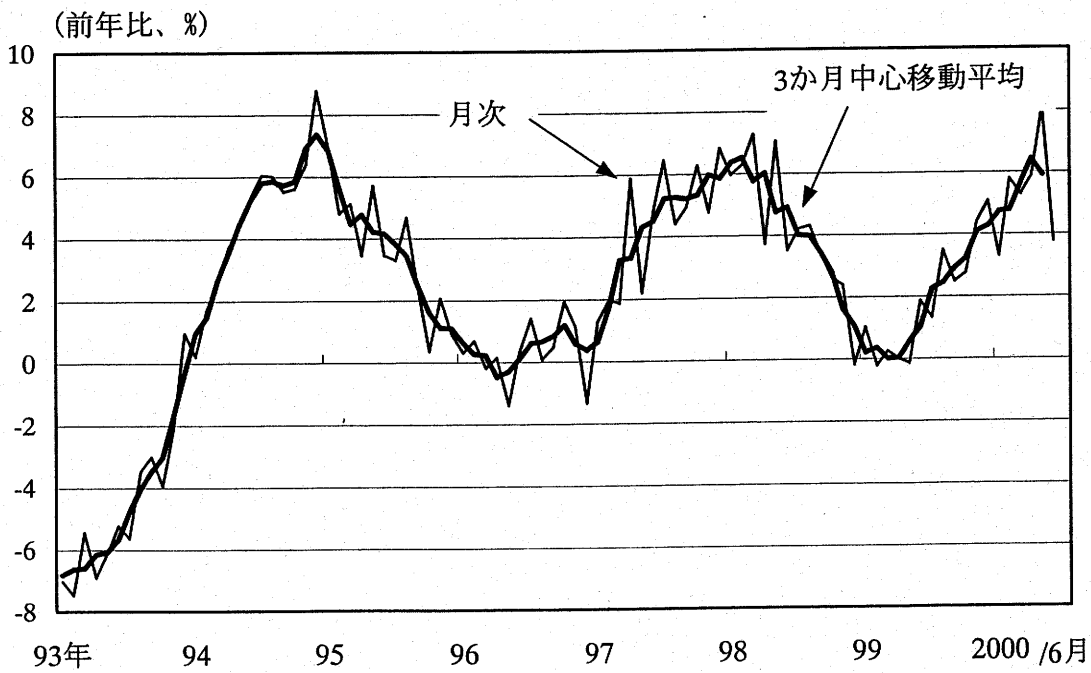


(図表 2-3)

(1) ユーロエリアの貿易

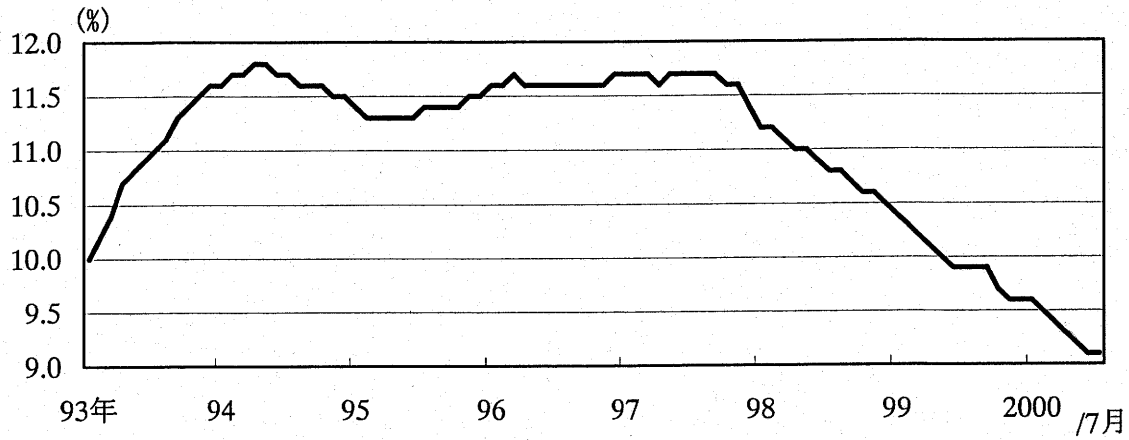


(2) ユーロエリアの鉱工業生産(除く建設)

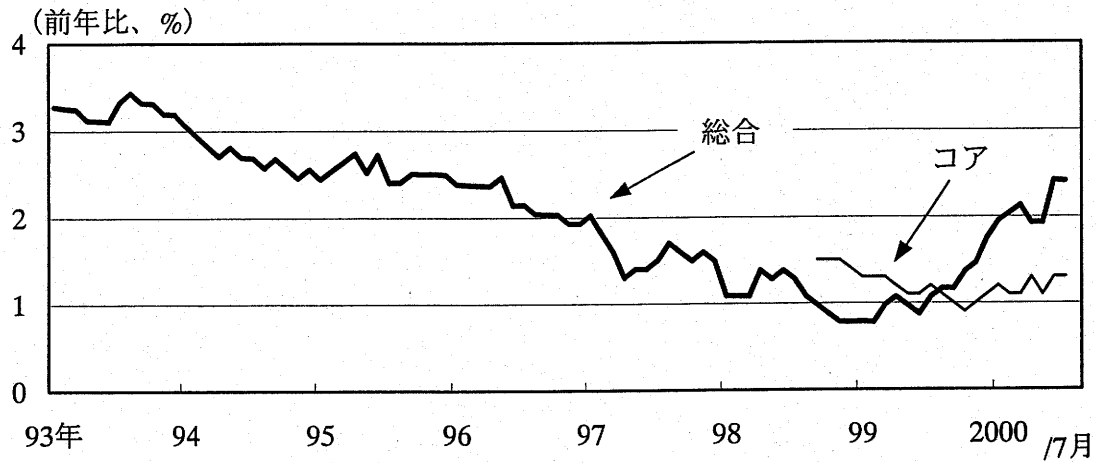


(図表2-4)

(1) ユーロエリアの失業率

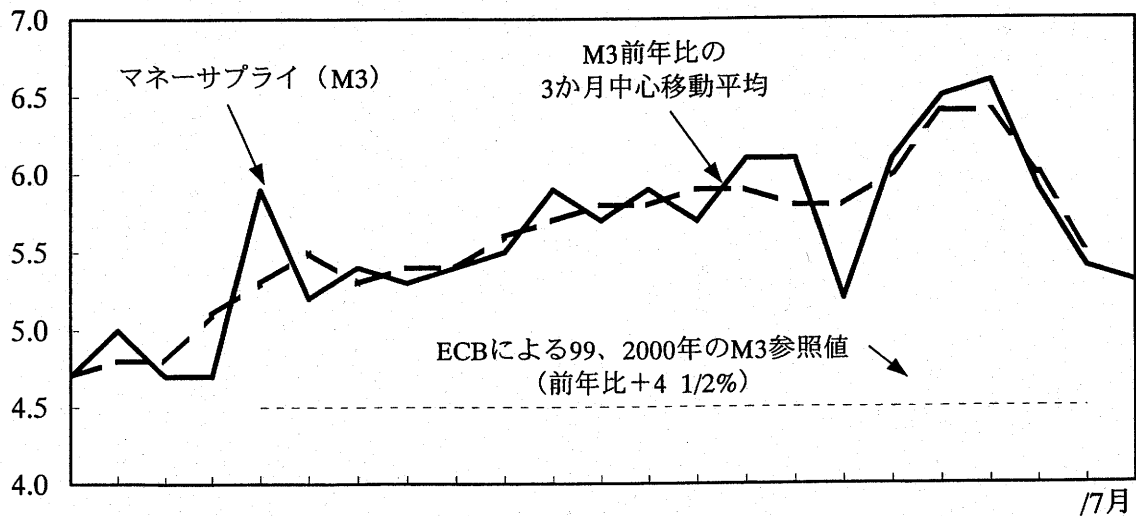


(2) ユーロエリアのHICP



(3) ユーロエリアのマネーサプライ

(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 | 7.9 | 6.8 | 8.1 | 8.3 |
| 韓国 | ▲6.7 | 10.7 | 8.5 | 13.0 | 12.8 | 9.6 |
| 台湾 | 4.6 | 5.4 | 6.9 | 6.4 | 7.9 | 6.4 |
| 香港 | ▲5.3 | 3.1 | 8.2 | 9.2 | 14.3 | 10.3 |
| シンガポール | 0.4 | 5.4 | 7.3 | 7.1 | 9.8 | 8.0 |
| タイ | ▲10.2 | 4.2 | 5.2 | 6.5 | 5.2 | - |
| インドネシア | ▲13.0 | 0.3 | 3.9 | 5.0 | 3.6 | 4.1 |
| マレーシア | ▲7.4 | 5.6 | 8.1 | 10.8 | 11.7 | 8.8 |
| フィリピン | ▲0.5 | 3.3 | 3.4 | 4.9 | 3.2 | 4.6 |

*コンセンサス・フォーキャスト(8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 | 2000/5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 対GDP輸出比率(99年) |
|--------|-------|-------|---------|---------|------|---------|------|------|------|---------------|
| 中国 | 0.5 | 6.1 | 16.1 | 39.1 | 37.2 | 29.5 | 43.6 | 41.1 | - | 19.7 |
| 韓国 | ▲2.8 | 8.6 | 22.7 | 30.0 | 21.6 | 28.3 | 19.2 | 23.2 | 32.5 | 35.4 |
| 台湾 | ▲9.4 | 10.0 | 21.1 | 18.4 | 27.6 | 23.6 | 26.0 | 36.5 | 10.3 | 42.2 |
| 香港 | ▲7.5 | 0.0 | 10.0 | 19.5 | 16.8 | 21.7 | 13.6 | 9.1 | - | 109.6 |
| シンガポール | ▲12.2 | 4.4 | 19.8 | 23.3 | 18.1 | 26.5 | 17.8 | - | - | 135.0 |
| タイ | ▲5.0 | 7.2 | 19.1 | 30.2 | 13.4 | 10.4 | 16.7 | - | - | 47.1 |
| インドネシア | ▲8.6 | ▲0.4 | 17.1 | 39.1 | 31.0 | 19.4 | 47.2 | 76.4 | - | 34.5 |
| マレーシア | ▲6.9 | 15.2 | 18.9 | 22.2 | 16.9 | 19.7 | 20.9 | - | - | 107.1 |
| フィリピン | 16.9 | 18.8 | 23.8 | 9.6 | 12.4 | 4.0 | 19.4 | 12.9 | - | 45.8 |

(3) 消費者物価

(前年比、%)

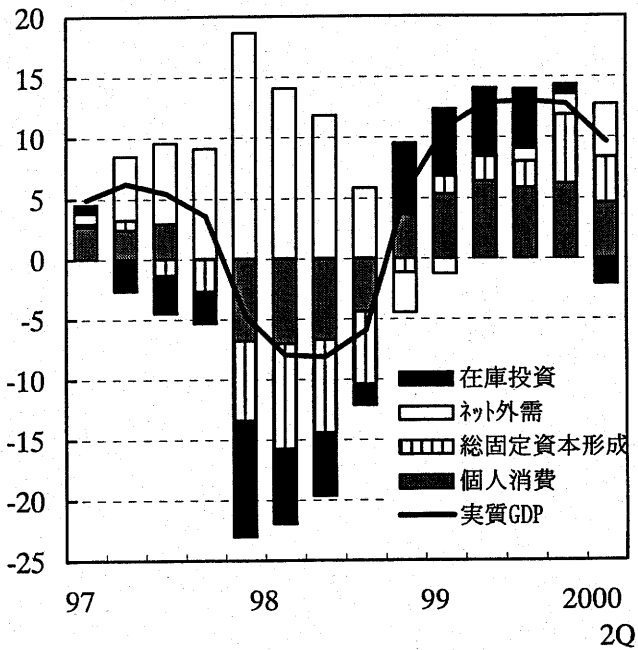
| | 1998年 | 1999年 | 1999/4Q | 2000/1Q | 2Q | 2000/5月 | 6月 | 7月 | 8月 |
|--------|-------|-------|---------|---------|------|---------|------|-----|-----|
| 中国 | ▲0.8 | ▲1.4 | ▲0.9 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.5 | 0.5 | - |
| 韓国 | 7.5 | 0.8 | 1.3 | 1.5 | 1.4 | 1.1 | 2.2 | 2.9 | 2.6 |
| 台湾 | 1.7 | 0.2 | ▲0.1 | 0.9 | 1.4 | 1.6 | 1.4 | 1.4 | 0.3 |
| 香港 | 2.6 | ▲3.3 | ▲3.0 | ▲4.1 | ▲3.4 | ▲3.4 | ▲3.0 | - | - |
| シンガポール | ▲0.3 | 0.1 | 0.5 | 1.1 | 0.8 | 0.6 | 0.8 | 1.1 | - |
| タイ | 8.1 | 0.3 | 0.1 | 0.8 | 1.6 | 1.7 | 2.0 | 2.0 | 2.2 |
| インドネシア | 58.0 | 20.8 | 1.7 | ▲0.5 | 1.2 | 1.2 | 2.1 | 4.6 | 6.1 |
| マレーシア | 5.3 | 2.8 | 2.1 | 1.5 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 1.1 | - |
| フィリピン | 9.7 | 6.7 | 4.5 | 3.0 | 3.9 | 4.1 | 3.9 | 4.2 | 4.0 |

(図表3-2)

NIEsの実質GDP成長率

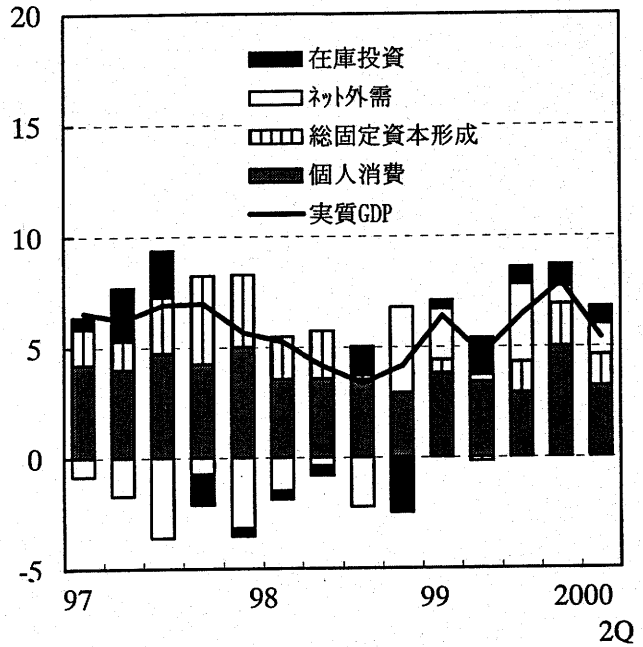
(1) 韓国

(前年比寄与度、%)



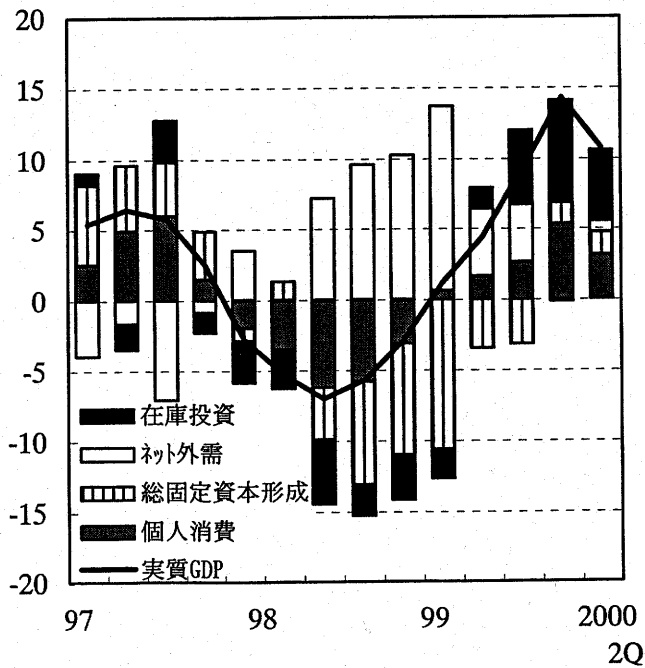
(2) 台湾

(前年比寄与度、%)



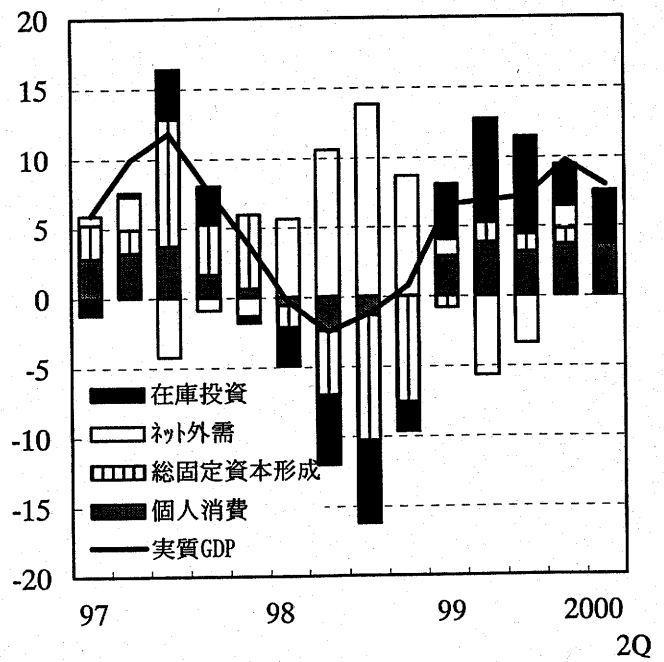
(3) 香港

(前年比寄与度、%)



(4) シンガポール

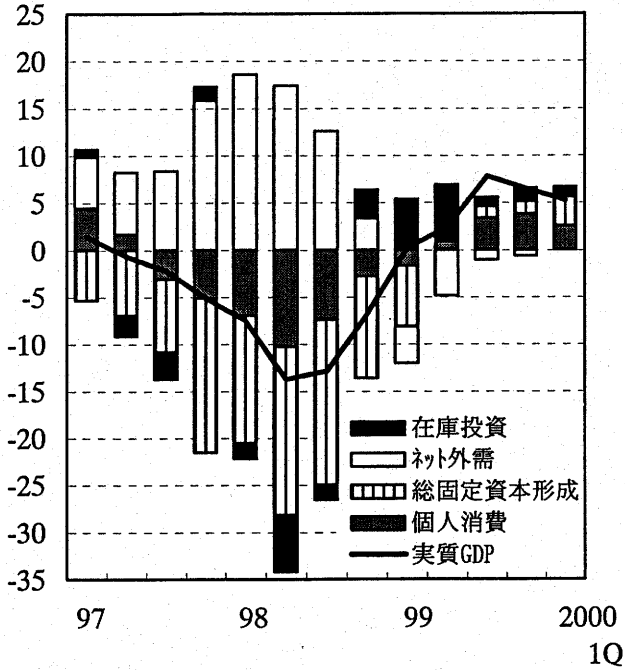
(前年比寄与度、%)



ASEANの実質GDP成長率

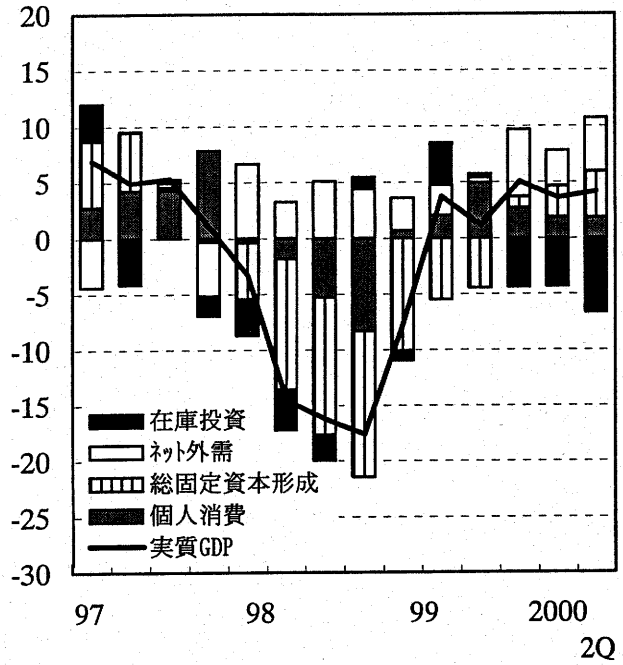
(1) タイ

(前年比寄与度、%)



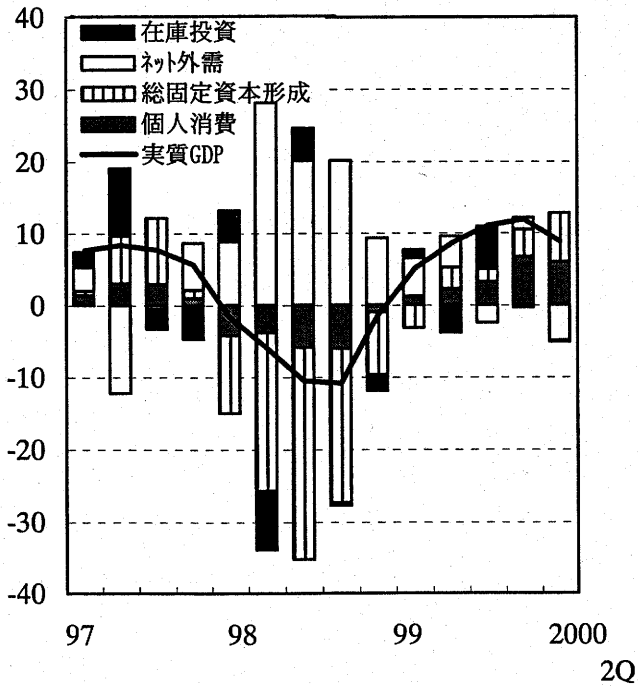
(2) インドネシア

(前年比寄与度、%)



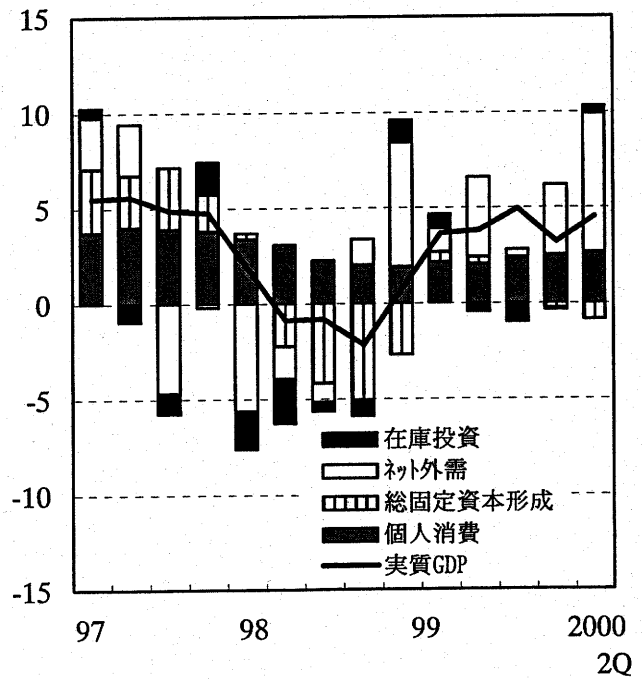
(3) マレーシア

(前年比寄与度、%)



(4) フィリピン

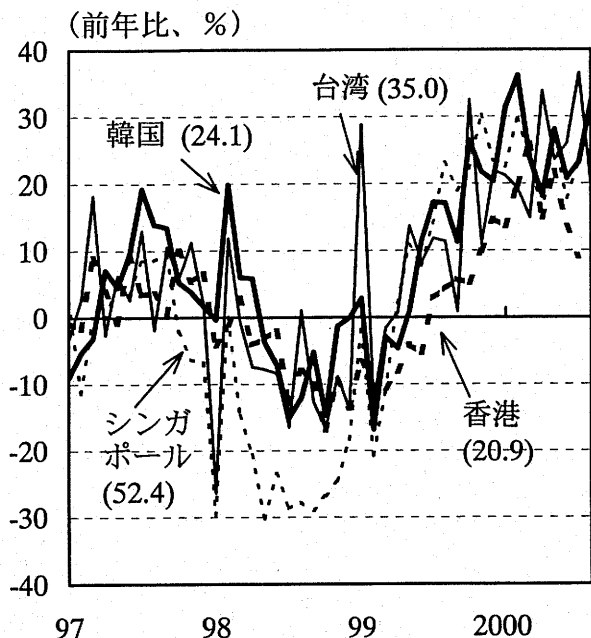
(前年比寄与度、%)



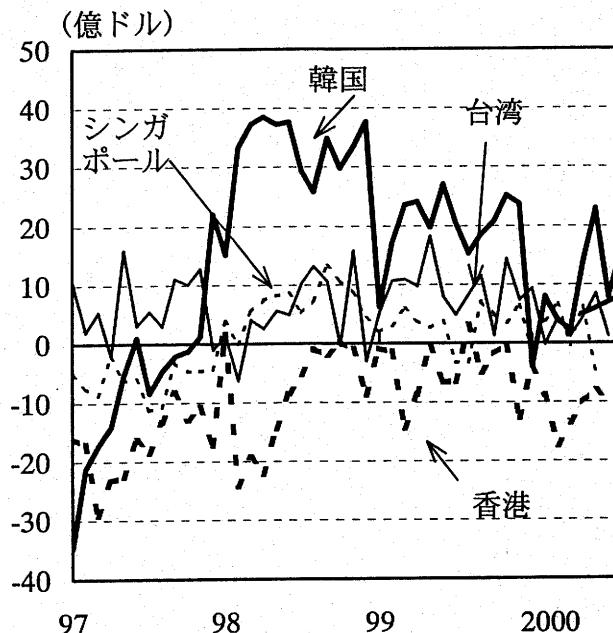
NIEs、ASEAN諸国の貿易動向

(1) NIEs

輸出

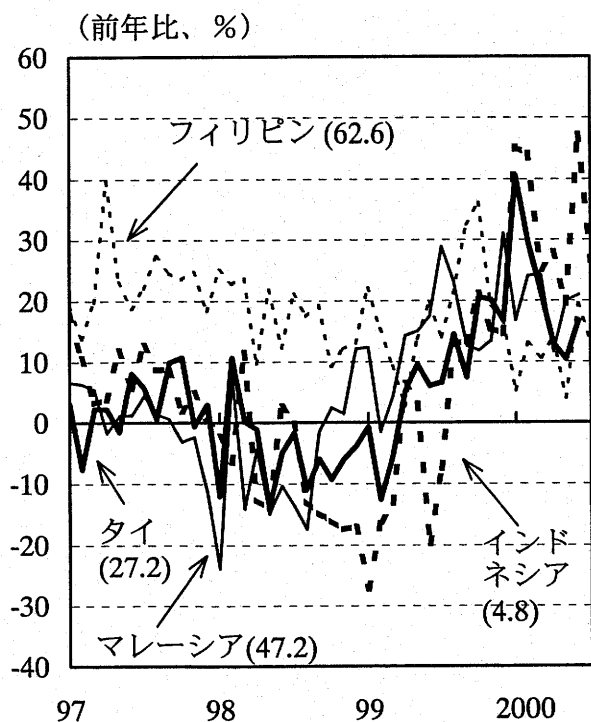


貿易収支

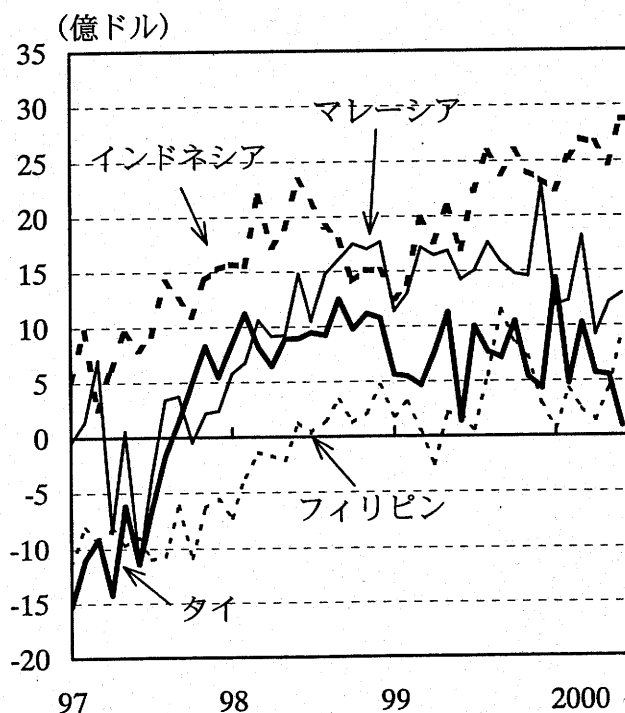


(2) ASEAN

輸出

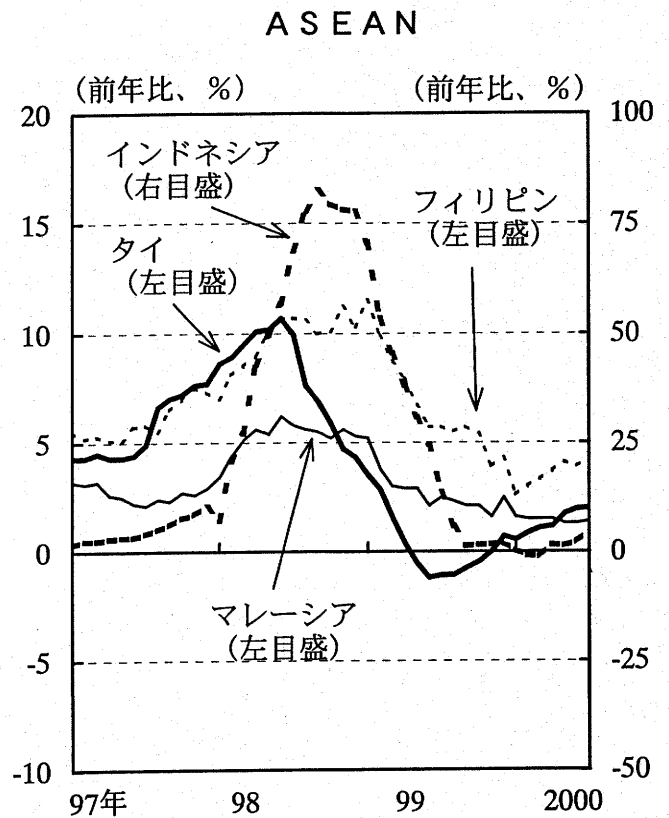
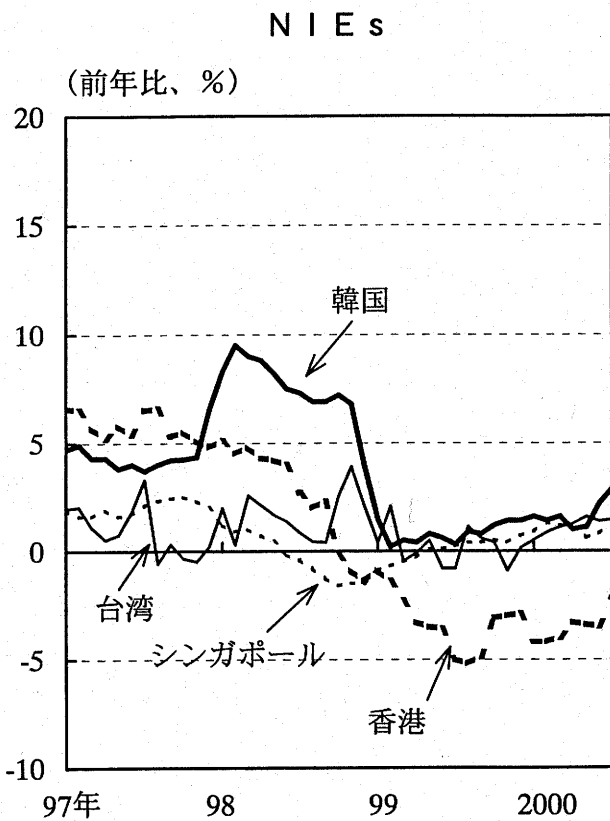


貿易収支

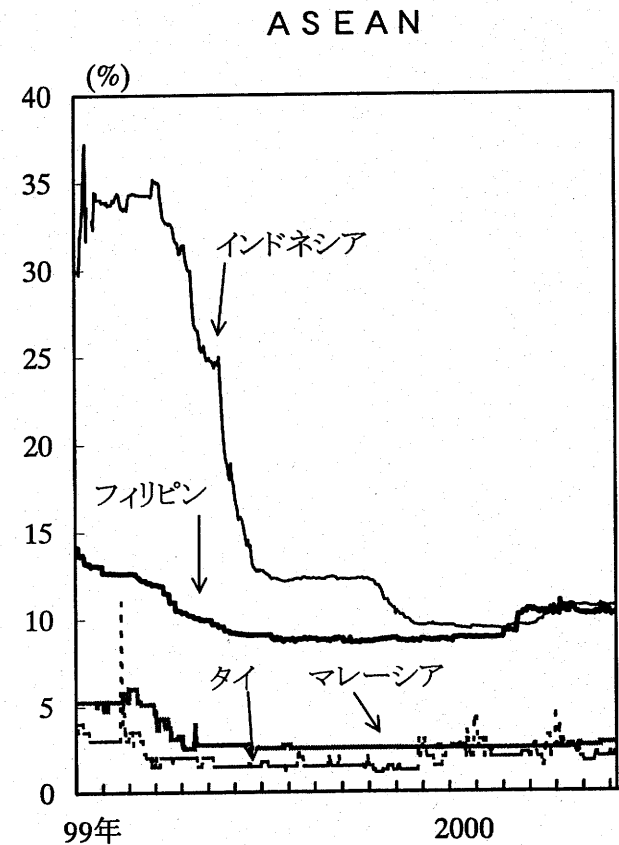
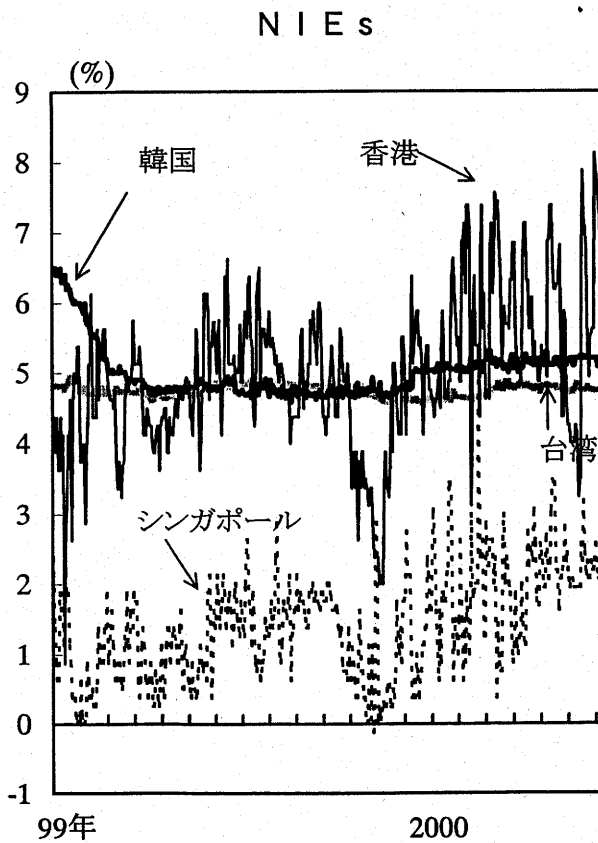


カッコ内は、財輸出に占めるIT関連財（事務・通信機器）の割合（WTO調べ、1998年）
（参考）世界全体の財輸出に占めるIT関連財の割合は、12.9%

(1) NIEs、ASEAN諸国のCPI

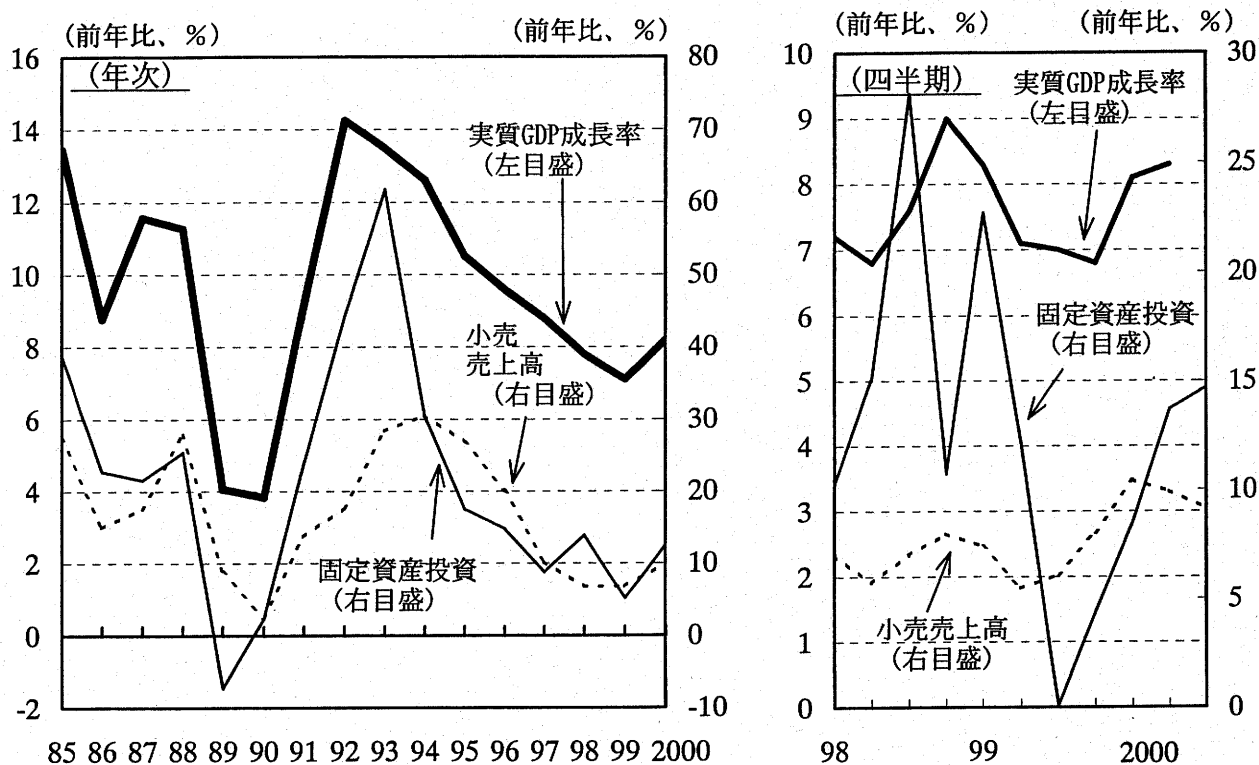


(2) NIEs、ASEAN諸国のインターバンクオーバーナイト金利



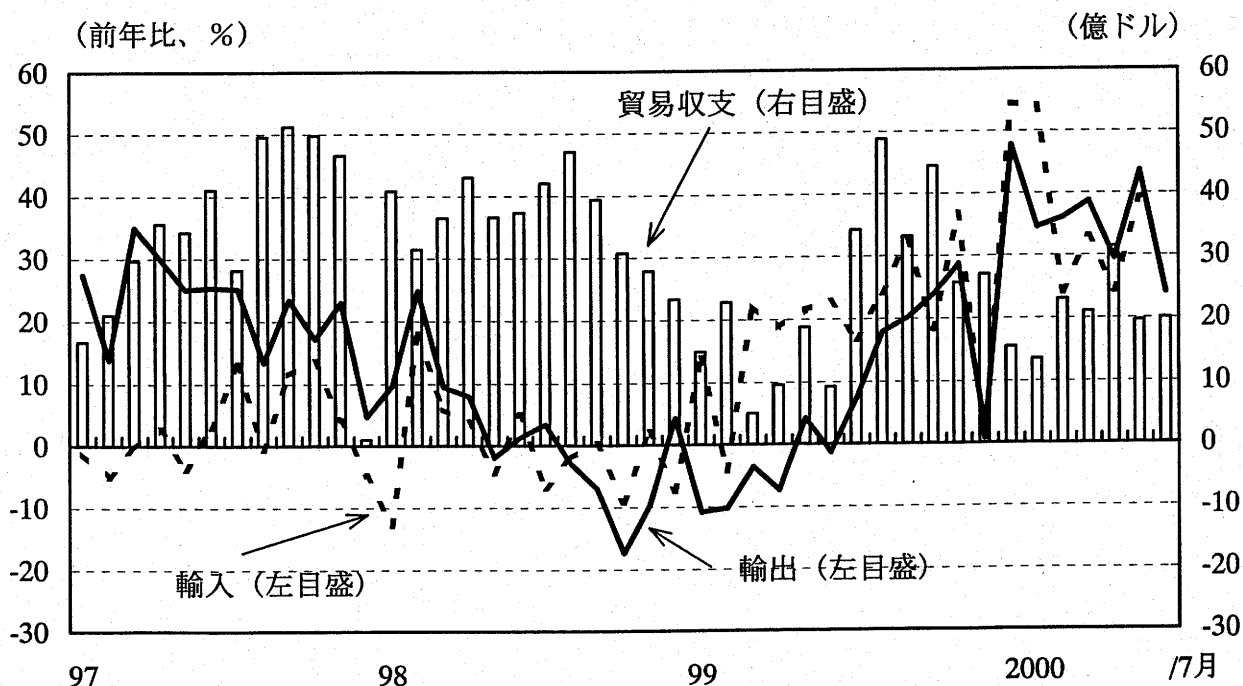
(図表3-6)

(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、1～7月累計 (GDPは1～6月累計)
四半期の直近データは、7月の計数 (GDPを除く)

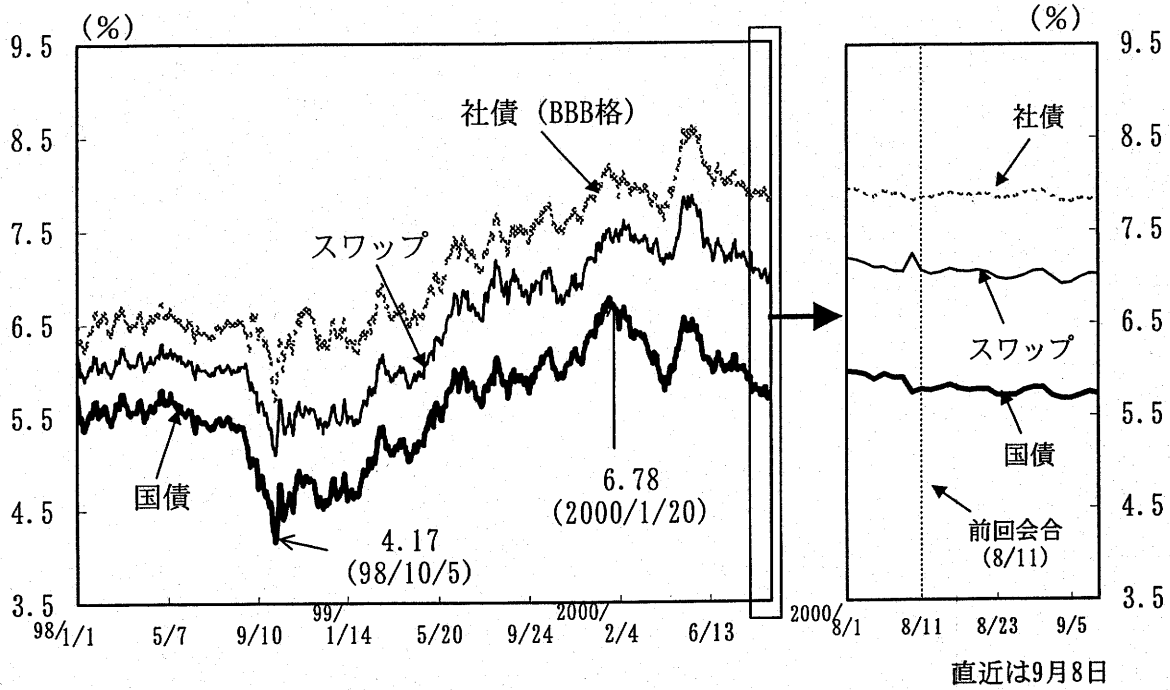
(2) 中国の輸出入動向



(図表4)

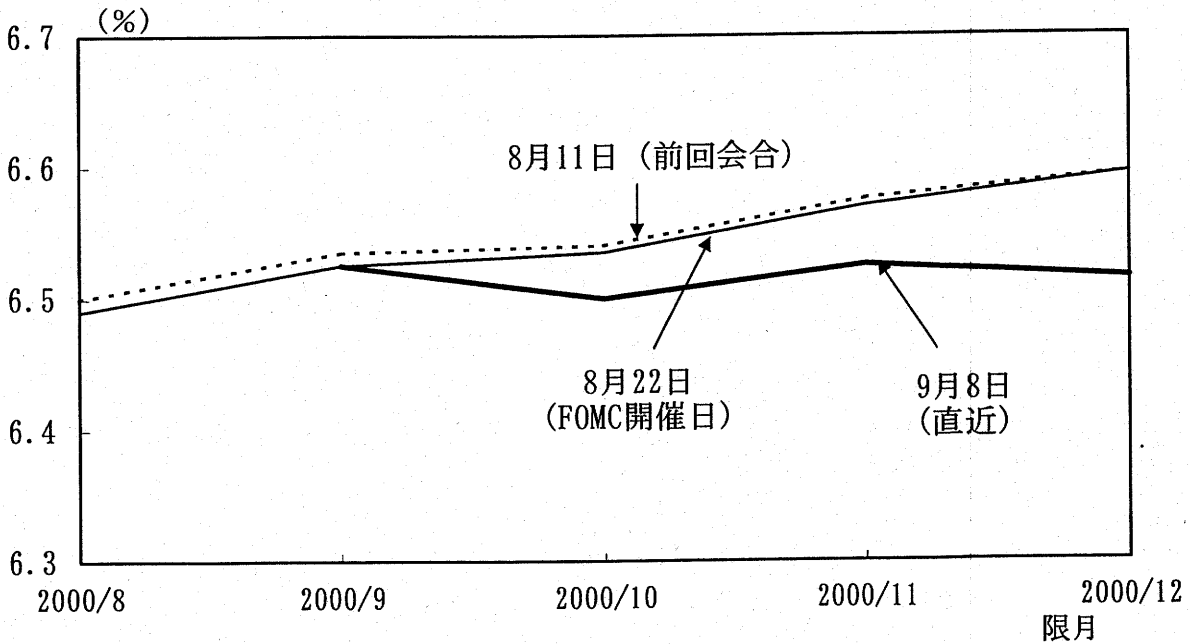
米国金利(1)

長期金利(10年物)



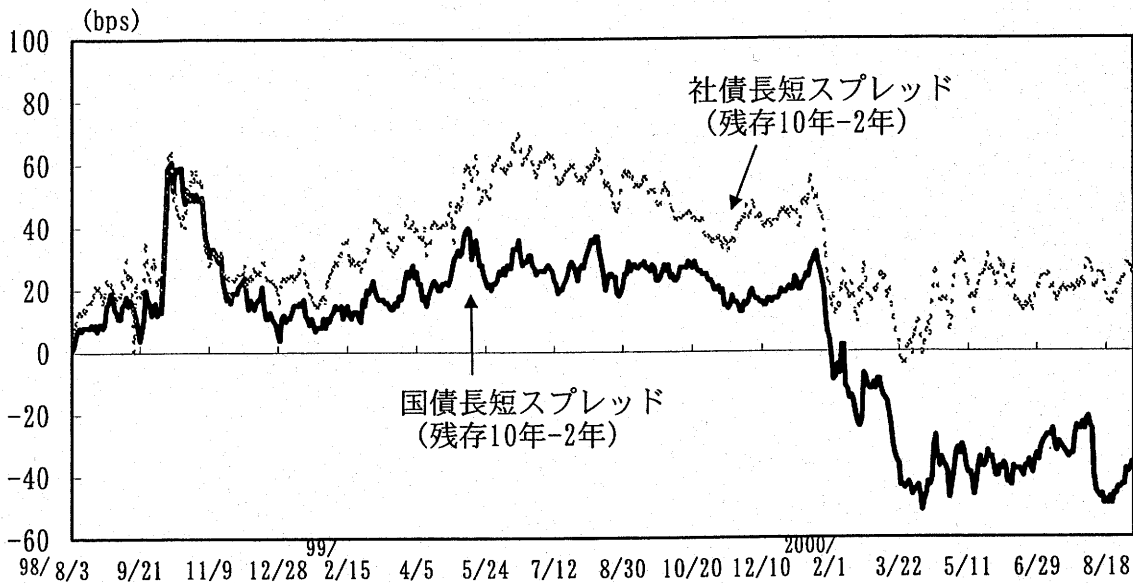
(注) 社債金利は、Bloomberg社がMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。因みに、Bloomberg社のBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

FF先物金利



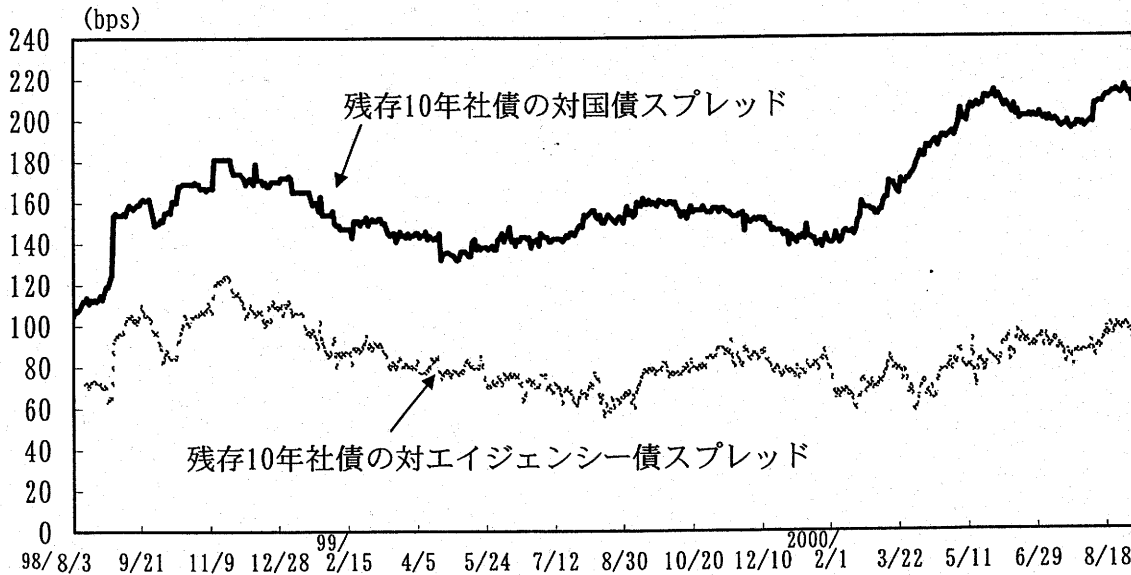
米国金利(2)

国債・社債金利 (AAA格) の長短スプレッド



直近は 9月8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



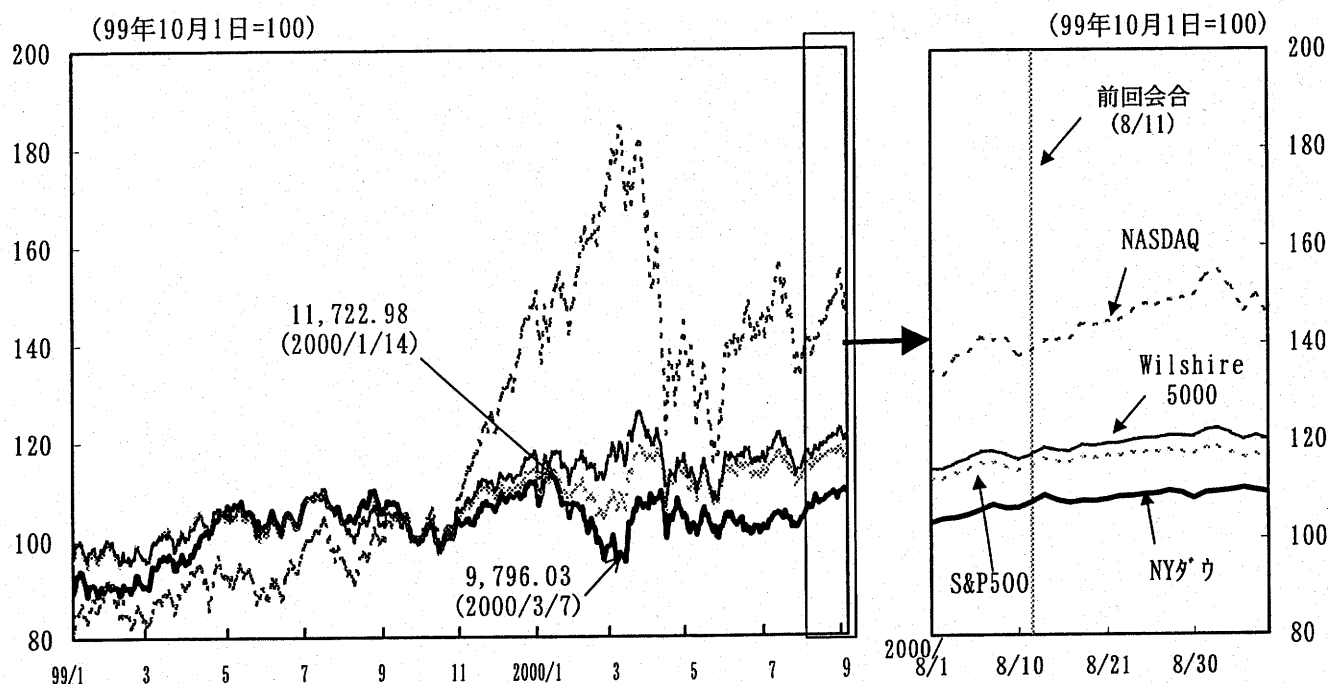
直近は 9月8日

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

(図表6)

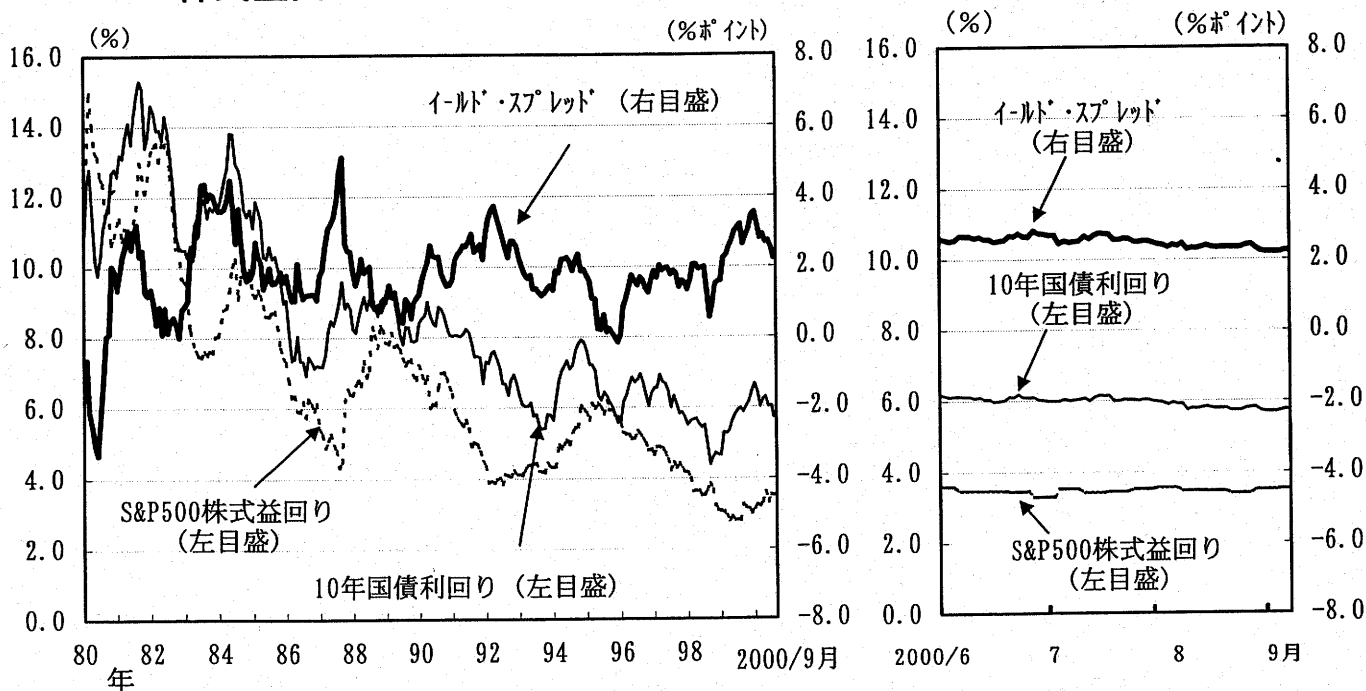
米国株価

株価 (NYダウ、S&P500、NASDAQ、Wilshire5000)



直近は9月8日

株式益回り、イールド・スプレッド (S&P500実績利益ベース)



直近は9月8日

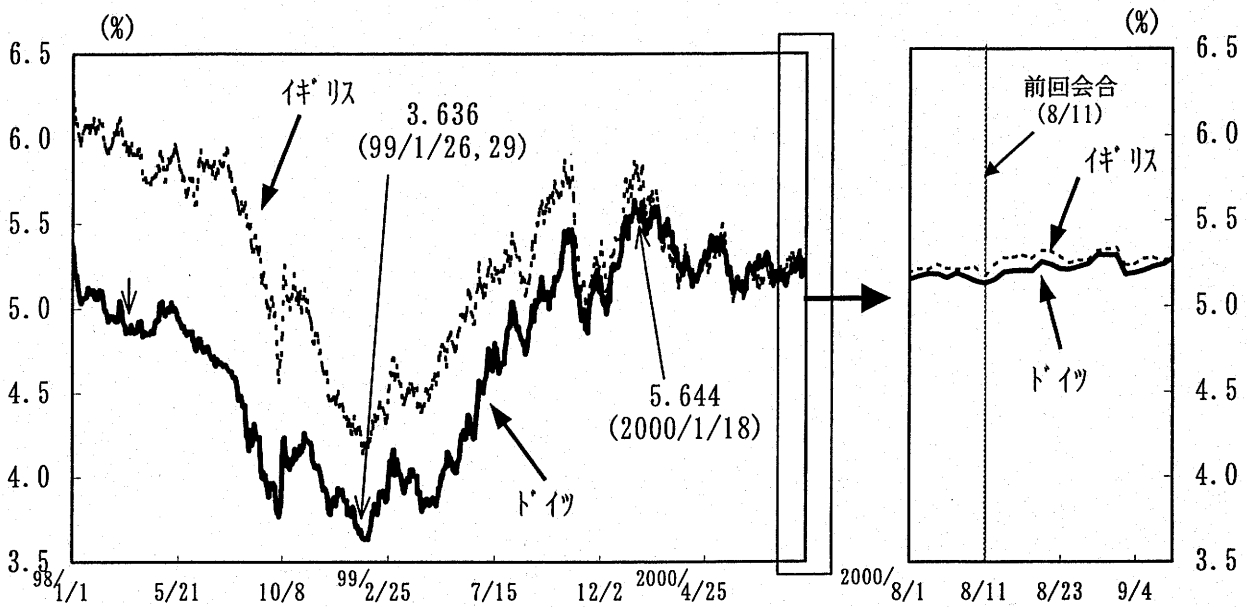
(注) 株式益回りはS&P500実績利益ベース (週次)

月次グラフの国債利回りは月末値、株式益回りは月次最終水曜日値を使用

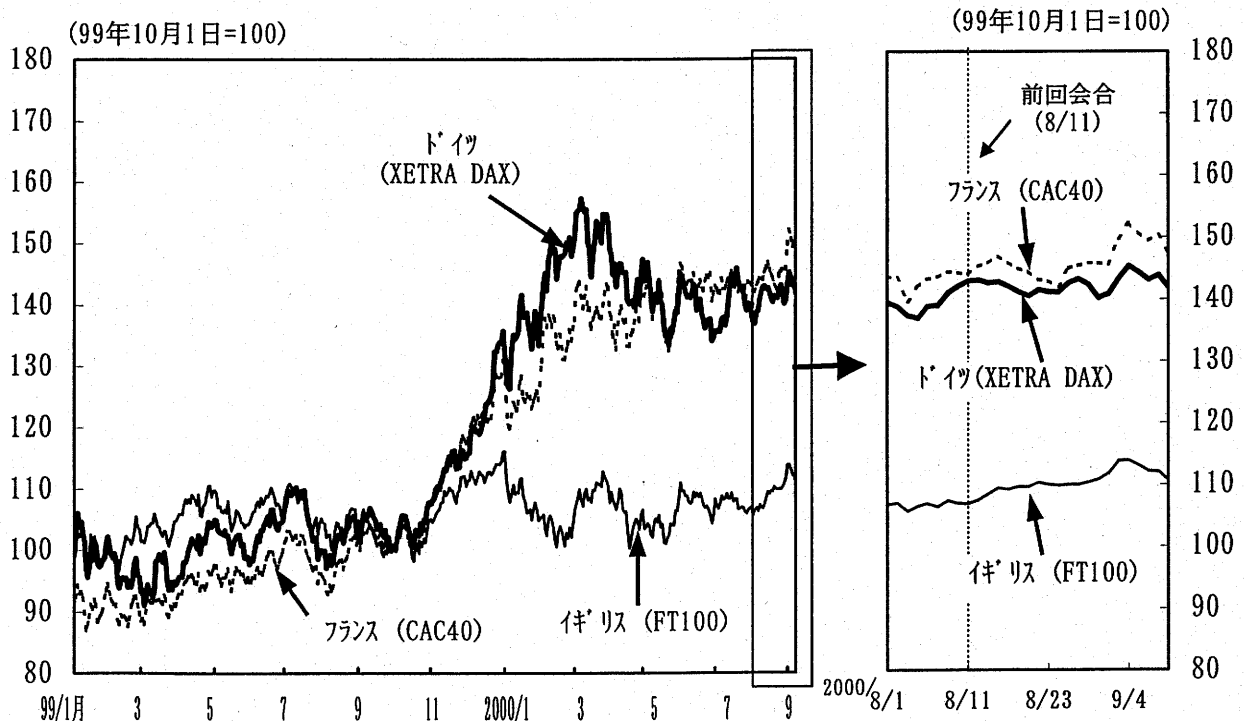
イールド・スプレッド=国債10年物利回り-株式益回り (=1/PER)

欧州金利・株価

10年物国債利回り (独、英)



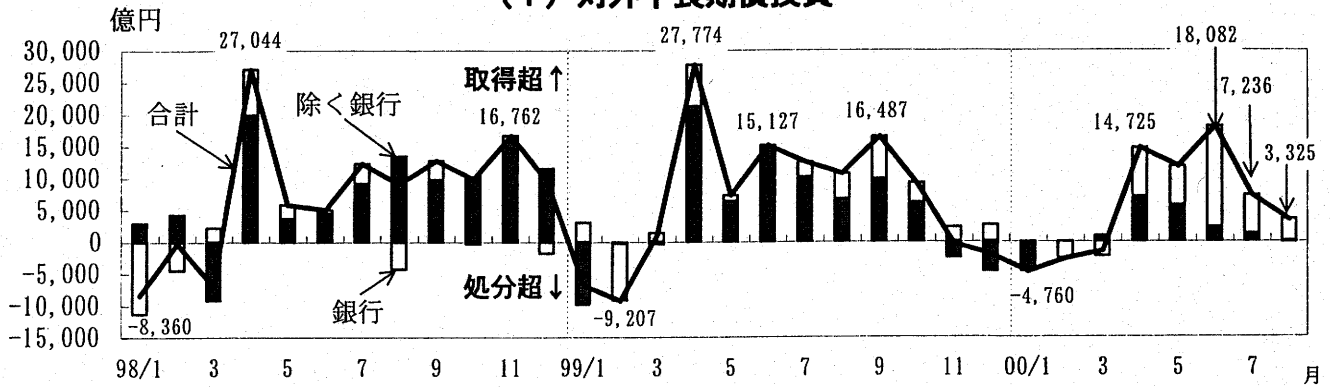
株価 (独、仏、英)



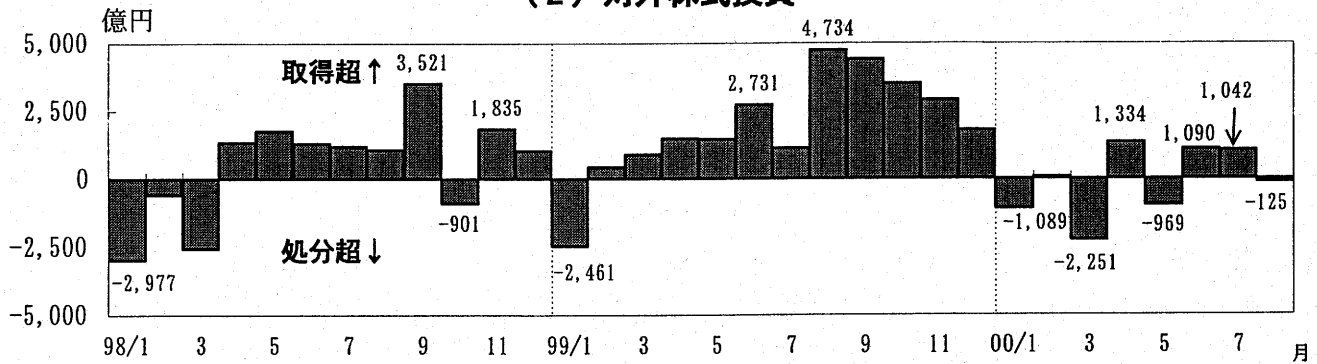
対内外証券投資の推移

—— 全て約定ベース。98/2月以前分の計数は対外非公表。00/8月の計数は9/11日公表。

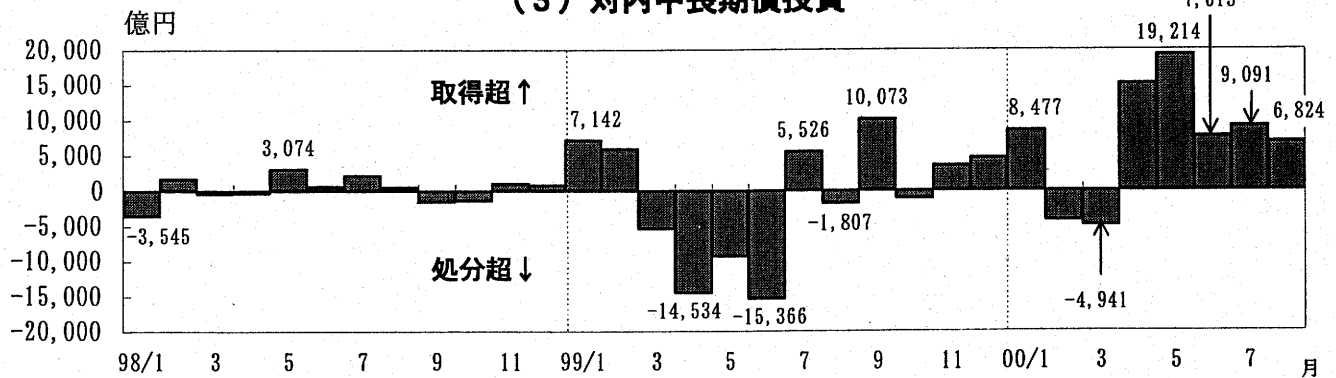
(1) 対外中長期債投資



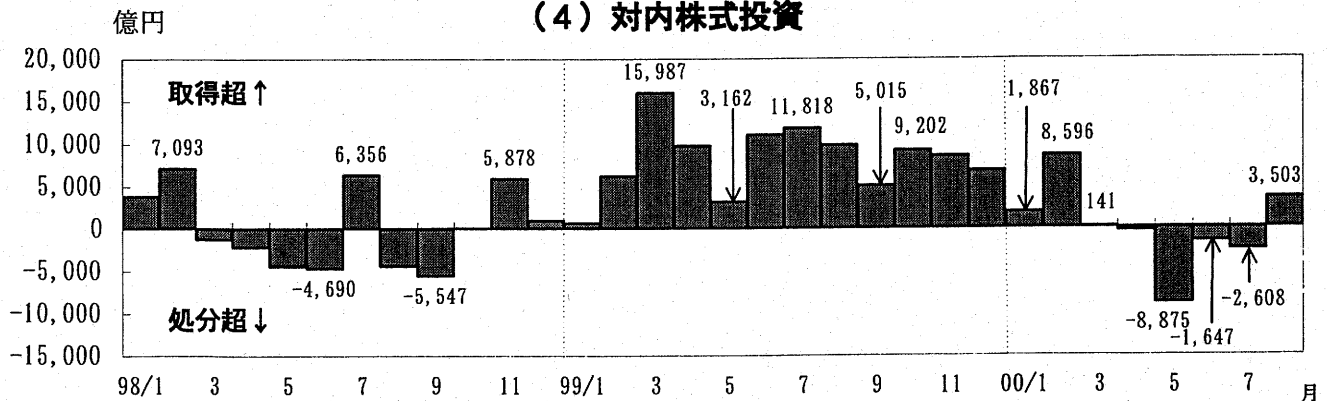
(2) 対外株式投資



(3) 対内中長期債投資



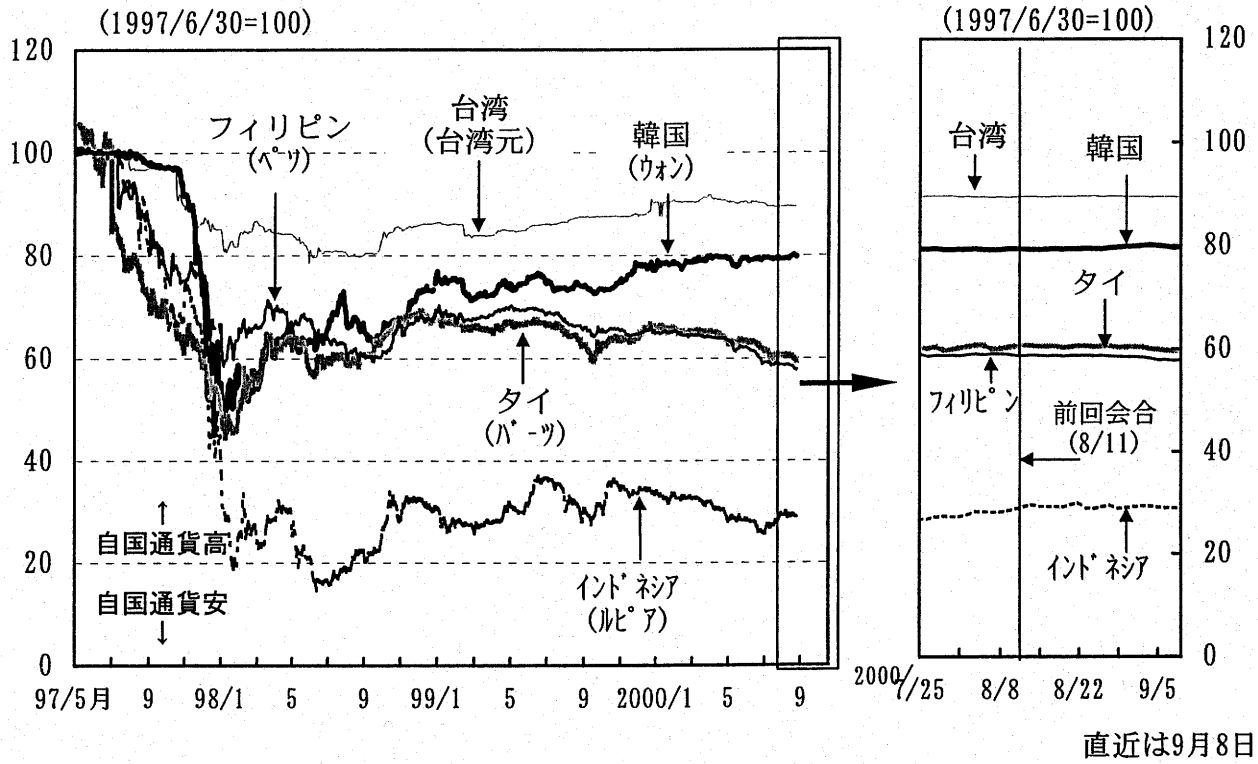
(4) 対内株式投資



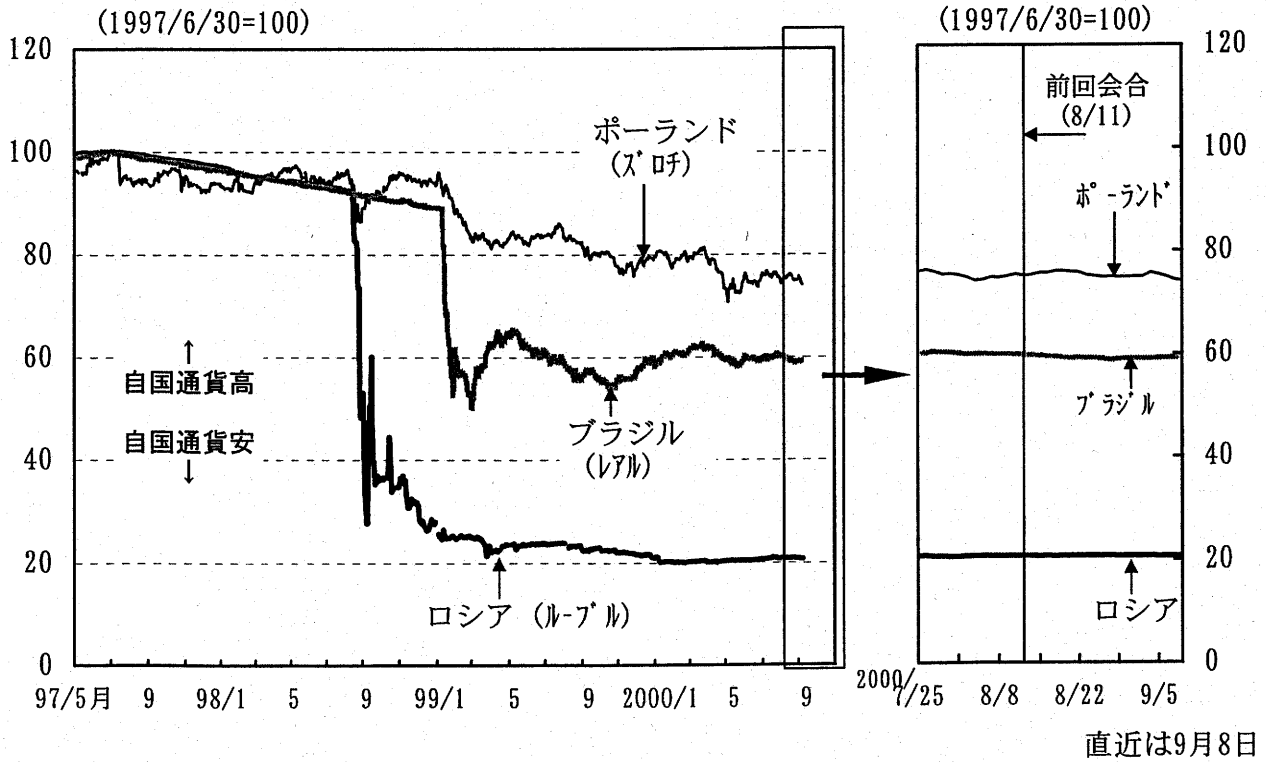
(図表9)

エマージング諸国通貨

(a) アジア



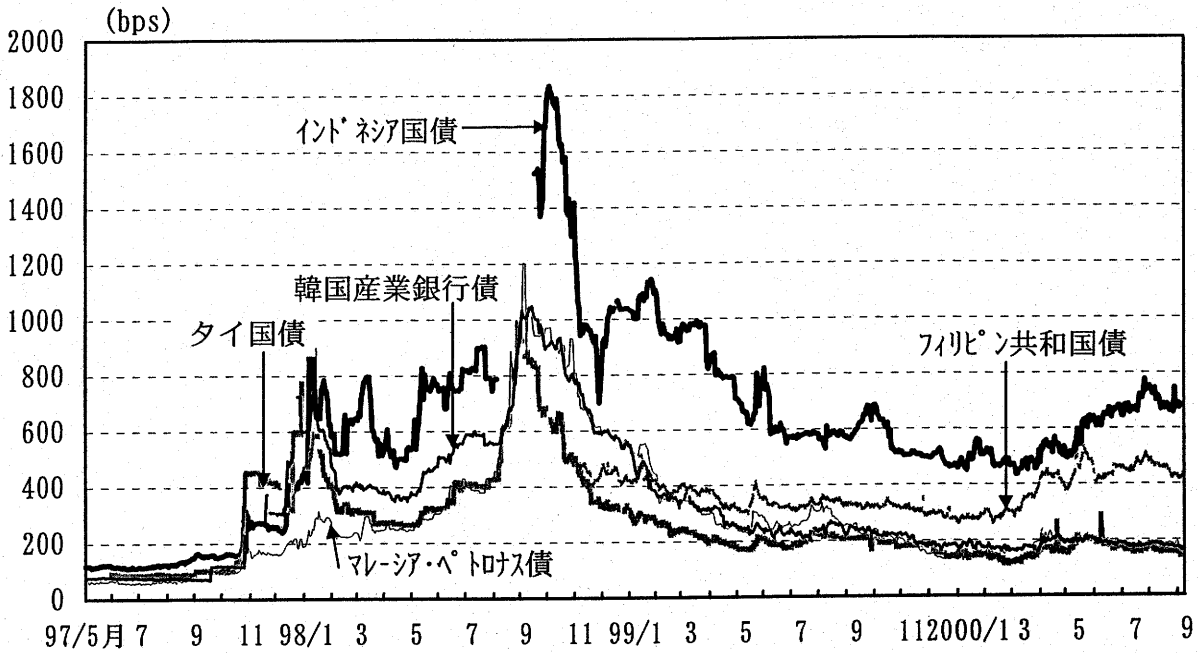
(b) 南米・ロシア・東欧



エマージング諸国債

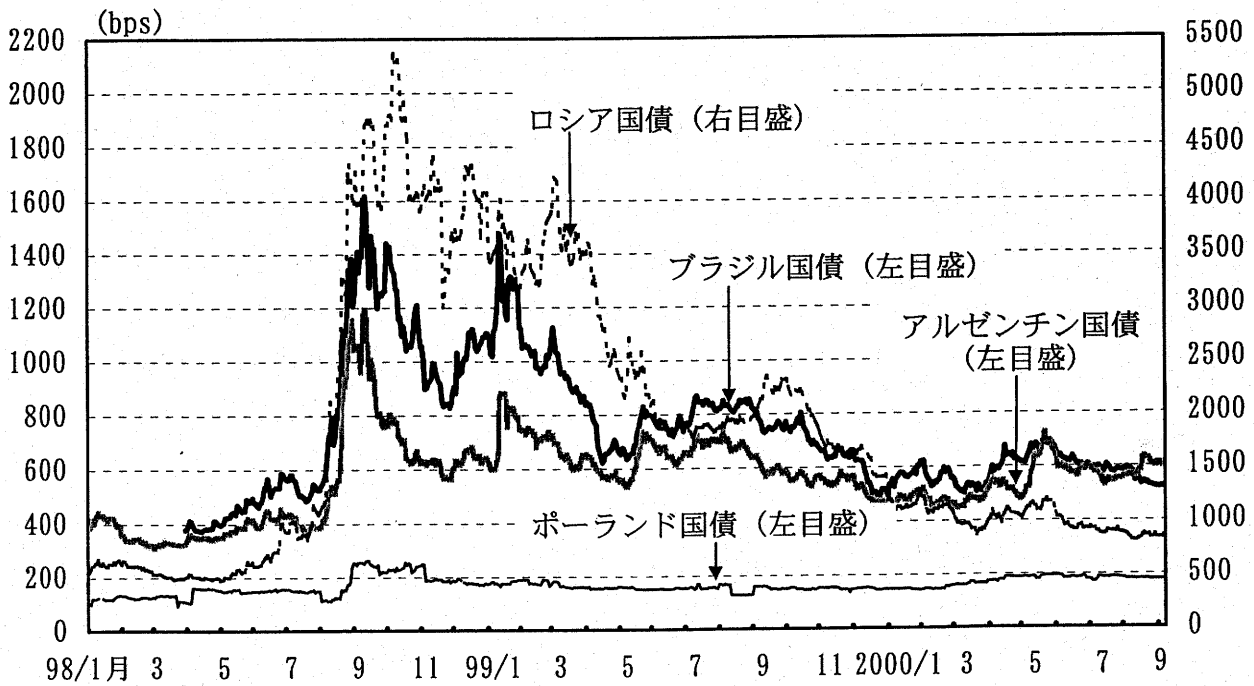
エマージング諸国のドル建債の対米国債スプレッド

(a) アジア



直近は9月8日 (但し、タイ、インドネシアは9月7日)

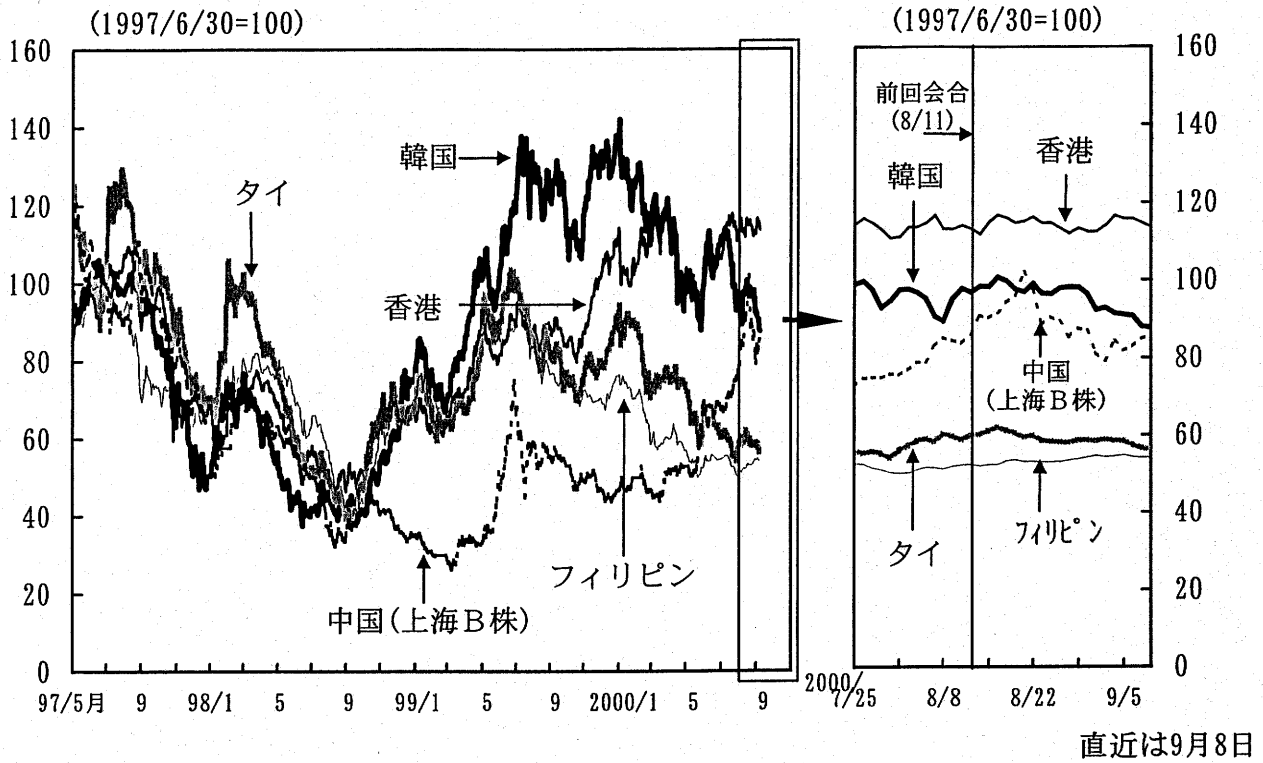
(b) 南米・ロシア・東欧



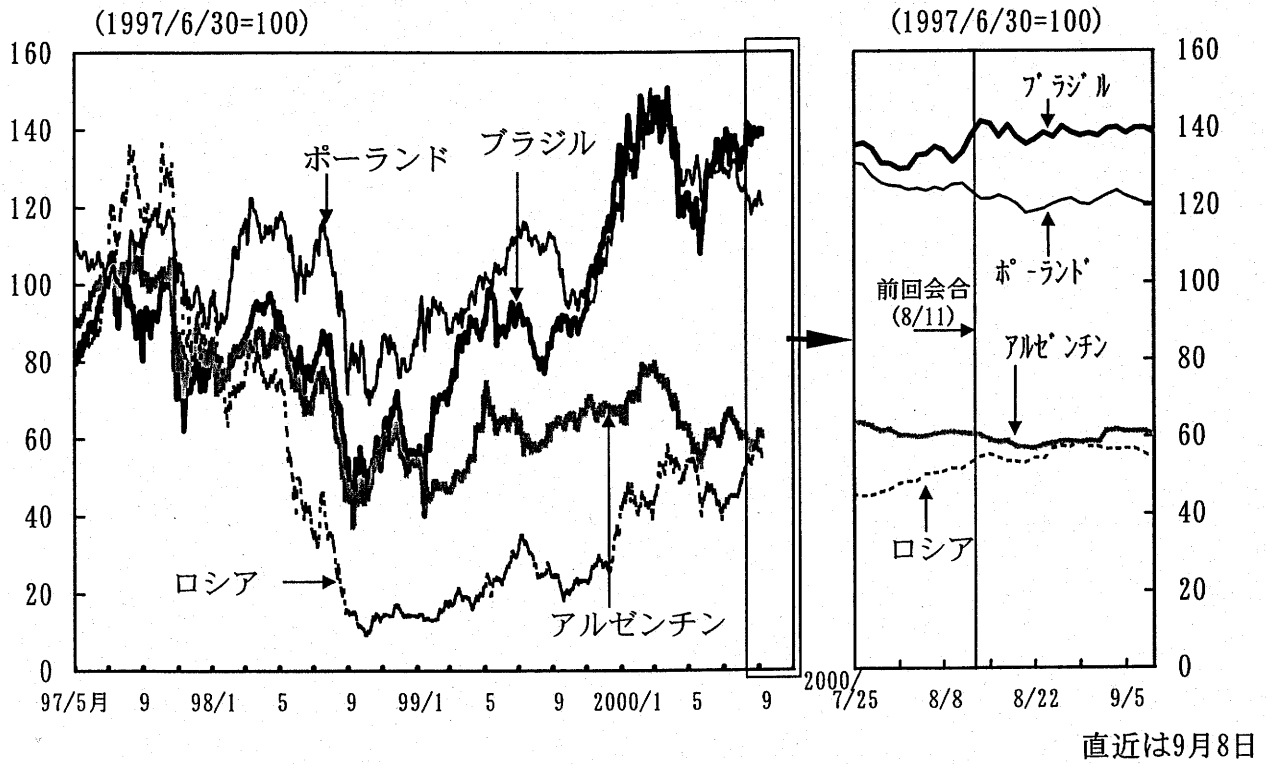
直近は9月8日

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 | |
| | | | | 7月時点 | 8月時点 | | | 7月時点 | 8月時点 |
| 米 国 | 4.2 | 4.4 | 4.9 | 4.8 | 5.1 | 3.0 | 3.0 | 3.3 | 3.3 |
| ユーロエリア | 2.4 | 3.2 | 3.5 | 3.4 | 3.4 | 3.2 | 3.3 | 3.2 | 3.2 |
| うち | | | | | | | | | |
| ドイツ | 1.6 | 2.8 | 2.9 | 2.9 | 3.0 | 3.3 | 3.0 | 2.9 | 3.0 |
| 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. | 7.1 | 7.3 | 6.0 | n.a. | 6.8 | 6.8 |
| うち | | | | | | | | | |
| NIEs | 7.8 | 6.6 | n.a. | 7.8 | 7.9 | 6.1 | n.a. | 5.8 | 5.8 |
| ASEAN4 | 2.6 | 4.0 | 4.1 | 4.6 | 4.7 | 4.4 | 4.8 | 4.8 | 4.5 |
| 中 国 | 7.1 | 7.0 | 7.7 | 7.7 | 7.9 | 6.5 | 7.9 | 7.7 | 7.8 |
| ラ 米 | 0.3 | 4.0 | n.a. | n.a. | 3.9 | 4.7 | n.a. | n.a. | 4.2 |
| 日 本 | 0.2 | 0.9 | 1.7 | 1.5 | 1.6 | 1.8 | 2.2 | 1.6 | 1.9 |
| 世界計 | 3.3 | 4.2 | 4.3 | 4.5 | 4.7 | 3.9 | 3.8 | 4.1 | 4.2 |

(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 | |
| | | | | 7月時点 | 8月時点 | | | 7月時点 | 8月時点 |
| 米 国 | 2.2 | 2.5 | 2.1 | 3.2 | 3.2 | 2.5 | 2.3 | 2.6 | 2.6 |
| ユーロエリア | 1.1 | 1.7 | 1.5 | 1.9 | 2.0 | 1.6 | 1.9 | 1.7 | 1.7 |
| うち | | | | | | | | | |
| ドイツ | 0.6 | 1.2 | 0.6 | 1.7 | 1.7 | 1.3 | 1.4 | 1.5 | 1.6 |
| フランス | 0.5 | 1.3 | 1.0 | 1.4 | 1.3 | 1.1 | 1.6 | 1.3 | 1.2 |
| 英 国 | 2.3 | 2.0 | 3.0 | 2.0 | 2.1 | 2.4 | 3.2 | 2.4 | 2.4 |
| 東 ア ジ ア | 1.6 | 1.7 | n.a. | 1.4 | 1.4 | 2.1 | n.a. | 2.7 | 2.5 |
| うち | | | | | | | | | |
| NIEs | ▲0.1 | 2.1 | n.a. | 1.5 | 1.4 | 2.5 | n.a. | 2.5 | 2.5 |
| ASEAN4 | 10.8 | 3.6 | n.a. | 3.5 | 3.6 | 4.2 | n.a. | 5.0 | 4.6 |
| 中 国 | ▲1.4 | 1.0 | n.a. | 0.7 | 0.7 | 1.4 | n.a. | 2.0 | 1.9 |
| ラ 米 | 8.1 | 7.7 | n.a. | n.a. | 6.9 | 6.4 | n.a. | n.a. | 5.8 |
| 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・日本はコロンバス・フォーキャストによる。

(注3) 実質GDPの世界計は、IMF算出の購買力平価で換算したGDPウェイトを用いて計算。なお、民間見通しの世界計は、当局試算(計表記載地域およびカタ、ラ米、体制移行国、豪州、中近東、アフリカ、インド、パキスタン、ウイグル、バングラデッ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. 9. 11

調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

- 幾つか大きく振れた指標がみられるものの、「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」との判断を動かす必要はないと考えられる。
- 最終需要面をみると、外生需要のうち公共投資は補正予算の執行一巡に伴い減少に向かい始めているとみられる。純輸出は、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。民間需要面では、設備投資が増加を続けている一方、個人消費はなお回復感に乏しい展開が続いている。住宅投資も横這い圏内で推移している。こうした最終需要の下で、生産は増加を続けている。
- 企業部門を起点とする所得と支出の前向き循環は、前進を続けている。4～6月の法人季報では、企業収益の改善傾向が改めて確認された。設備投資は4～6月については一服したが、先行指標の動きも勘案すれば、基調としては増勢が続いている。また、6～7月の毎勤統計により、企業の賞与削減の動きが一巡したことが確認された。家計の所得環境は引き続き厳しい状況にあるが、先行き緩やかながら改善に向かう下地は整ったものとみられる。

—— 法人季報によれば（後掲図表 11）、企業の売上高経常利益率は、1～3月に続き4～6月も2.8%と引き続き堅調に推移している。一方、

設備投資（名目）は、1～3月に前期比+7.3%の大幅増となった後、4～6月に同-6.9%と反動減がみられたが、こうした大きな振れは幾つかの特殊要因が重なったことによるものであり、趨勢としては緩やかな増加傾向にあるとみられる（詳細は後述）。

—— 毎勤統計における特別給与は、6月に業績好調な先が賞与の支払いを前倒しさせたことから高めの伸びとなる一方、7月は中堅企業を中心にその反動がみられたが、6～7月合計では前年水準を+1.0%上回り¹、98年夏場以降続いてきた企業の賞与削減の動きが一段落したことが確認された。雇用者数と一人あたり賃金を掛け合わせた雇用者所得全体でみても、6～7月は前年比+0.7%と減少傾向に歯止めが掛かっている。

- 物価面をみると、国内卸売物価は、技術進歩の速い電気機器等機械類の値下がりや石油関連製品の値上がりが相殺する形で横這いの推移となっている。一方、消費者物価は、為替円高とそれを契機とする流通合理化に起因する輸入品・同競合商品を主体とした値下がりが続いており、幾分弱含みの推移が続いている。この間、企業向けサービス価格はリース・レンタルや一般サービスの低下等を反映して、小幅の下落を続けている。

（先行き）

- 以下の点からみて、景気は今後も緩やかな回復を続ける可能性が高いと考えられる。

- ① 世界的な情報関連需要の拡大を背景とする輸出、企業収益、設備投資の連鎖が当面続くとみられる。

—— 情報関連財の生産国における設備拡大が急ピッチなだけに、供給過剰による値崩れや在庫調整が好循環に水を差すリスクを念頭におく必要があるが、需要が先進国向けのDRAMに偏っていた過去の半導体ブームと異なり、今回は需要国、需要品目に拡がりが見られるだけに、

¹ なお、雇用者所得は、大幅に賞与を削減されている公務員分を含めて試算しても、同+0.1%と前年並みの水準が維持されている。ただ、公務員賞与が民間賞与に追随して決定されるとすれば、家計全体の期待所得への影響という意味では、民間賞与だけを見れば足りることになる。

当面は現在のブームが急速に萎む可能性は低いとみられる。

- ② 企業の人件費抑制スタンスに大きな変化はなく、家計所得の大幅な改善は当面期待薄であるが、それでも今後は生産活動の増加につれて家計所得の緩やかな改善を見込み得る下地は整っている。そうした下で、個人消費は、当面目立った回復は見込み難いものの、他方で消費マインドが改善してきていることを踏まえると、減少することも考えにくい。
 - ③ 政府により補正予算が編成され、公共事業等の積み増しが行われれば、これまで下期以降に顕現化するとみていたフィスカル・ドラッグの影響は、その分弱まる。
- 物価の先行きを規定する要因についてみると、まず国内の需給バランスについては緩やかな景気回復が続く下で、改善傾向が今後も持続すると予想される。こうした展望の下で、経済全体として需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力は大きく後退している。もっとも、物価に影響を及ぼすその他の要因に着目すると、最近の原油価格強含みの影響が引き続き上昇方向に作用するとみられるものの、技術進歩が一定の幅で影響するほか、流通合理化や規制緩和の影響も低下方向に働くとみられる。
- こうした事情の下で、各種物価指数は、対象となる財・サービスの違いを反映して微妙に異なる推移を辿るが、全体としてみれば、横這いないしやや弱含みで推移すると予想される。

2. 最終需要

(公共投資)

- 公共投資についてみると(図表1、2)、公共工事請負金額は、振れを均せば、ほぼ補正予算発注前の水準近辺で推移している。公共工事出来高は4～6月に増加したが、同関連財出荷は7月まで含めると横這い圏内の推移となっており、補正予算の執行が一巡しつつあることが窺われる(同図表)。請負等の動向からみて、公共工事は、工事進捗までのタイムラグを考慮しても頭打ちとなっているとみられ、今後は徐々に減少に転じていくと考えられる。

(純輸出)

- 実質輸出の動きをみると(図表3、4(1)、5)、4～6月に前期比+3.2%の大幅な増加となった後、7月は4～6月対比-3.1%と減少した。もっとも、7月の減少は、6月に高い伸びをした情報関連財輸出の一時的な足踏みを反映したものであり²、増加基調には変化がなく、先行きも増加を続けるとみられる。

—— 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、設備投資を中心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。

—— 情報関連財需要のうち、2000年の半導体に関する世界需要予測はかなり強気のものとなっており、本年入り後の実際の半導体需要も、ほぼそうした予測に沿って増加してきている(図表7)。

—— 円の実質実効為替レートは若干円高方向に動いたが、総じてみれば小動きであり(図表8)、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)、9)、4～6月に前期比+6.3%と大幅に増加した後、7月は4～6月対比-4.8%と減少した。7月の減少には、中間財が化学メーカーの工場定期修理に伴って一時的に減少したことや食料品の減少等が響いているが、情報関連財や資本財・部品、中国からの衣料品等の輸入が増加を続けていることからすれば、基調としては増加しているとみられる。先行きの輸入は、パソコンの新機種投入に伴う部品輸入が集中した4～6月に比べればテンポは緩やかになるとしても、今後も増加傾向を辿る可能性が高いと見込まれる。
- 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後、7月は若干増加した。先行きも緩やかな増加傾向を辿るとみられる。

² このほか、7月は例年よりも通関日数が少ないことも輸出の減少に寄与している。なお、翌8月は、逆に例年比通関日数が多くなっている。

(設備投資)

○ 設備投資は、情報関連を主体に製造業が牽引する形で、基調としては増加している。先行指標等からみて、今後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 10）、1～3月に大幅に増えた後、4月以降は横這い圏内で推移している。

—— 法人季報で設備投資（名目）をみると、1～3月に前期比+7.3%となった後、4～6月は同-6.9%の減少となった（図表 11）。中でも、非製造業大企業は1～3月に同+16.5%と著増したが³、これには一時的な特殊要因も寄与していた可能性が高く、4～6月の減少（同-16.6%）はこの反動と捉えられるため（図表 12）、基調的な変化を示すものではないと考えられる。現にそうした特殊要因の少ない製造業では、大企業、中堅・中小企業ともに4～6月は前期比プラスとなっている⁴。また、非製造業の中堅・中小企業でも4～6月は同マイナスとなったものの⁵、99年央以降の増加基調は維持されている。

—— 情報関連の設備投資動向について関連指標で確認すると（図表 15）、情報関連資本財の出荷が増加を続けているほか、ソフトウェア開発も増加していることがみてとれる。

—— 設備投資の先行指標をみると（図表 16）、まず機械受注（民需、除く船舶・電力）は、1～3月前期比+4.9%、4～6月同+3.1%と4四半期連続の増加となった後、7月は4～6月対比-2.3%の減少となっている。ただ、7月の動きは大幅に増加した6月の反動という色彩が濃く、7～9月の業界見通しが強気であること（前期比+10.7%）も踏まえると、設備投資の増加が続いているという判断を変えるもの

³ 具体的には、卸売業、事業所サービス業（リース）、その他運輸通信業において、99年度末に有形固定資産が異例の著増をみせている（後掲図表 14）。その理由としては、大型の事業用不動産、リース資産等を一括して計上した可能性が考えられるが、統計作成当局からは詳しい説明は行われていない。

⁴ 製造業では、電気機械業や情報関連の素材メーカーの設備投資が増加を続けている（図表 13）。なお、非製造業の中でも、不動産に係る再開発案件は高水準で推移している（同図表）。

⁵ 法人季報調査の場合、中堅中小企業については、毎年4～6月にサンプルの入れ替えが行われることから、振れが生じ易い。今回も、旅館業等でそうした傾向が観察される（図表 14）。

ではない。

次に建築着工床面積（民間非居住用）をみると、製造業が高い伸びを続けている一方、非製造業では、大店法改正に伴う駆け込み出店等から99年度末にかけて大幅に増加した後、その反動が出ており、このため全体でもやや減少している（4～6月前期比-1.9%、7月の4～6月対比-5.1%）。

（家計支出）

- 個人消費をみると（図表17～19）、7月の販売指標には百貨店の中元商戦のように不芳なものもみられる反面、家電のように増加を続けているものもあり、指標によつて区々の動きとなっている。

- 強めの指標としては、家電販売が、パソコンの好調に加え、猛暑の影響を受けてエアコンが大幅に増加したことから、増加を続けている。

- 乗用車販売（含む軽、出荷額ベース）は、4～6月に若干増加した後、7～8月には普通乗用車を中心に減少しており（4～6月対比-3.6%）、均してみれば概ね横這い圏内の推移とみられる。一部には秋の新型車販売に期待を寄せる声も聞かれるが、メーカーでは総じて慎重な販売計画を崩していない。

- 旅行取扱額は、国内旅行が有珠山噴火やサミット等の特殊要因から減少しているが、全体としてみれば海外旅行を中心に堅調を維持している。

- 消費水準指数（家計調査、全世帯）をみると、4～6月に自動車購入費の大幅増もあってかなりの増加となった後、7月はその反動減や衣料品等の減少が響き、4～6月対比で-2.2%の減少となっている。

- 7月の百貨店・チェーンストア販売額は、中元・ボーナス商戦の不芳から、衣料品や食料品を中心にかなりの減少となった。8月は、ヒアリングの感触によれば、食料品が幾分戻した模様であるが、衣料品が引き続き振るわないなど、総じて横這い圏内の動きにとどまっている。

- ただ、伝統的な販売統計が百貨店やチェーンストアのように構造的に不振な先を主な対象としているのに対し、好調な新業態や新興企業の動向については販売統計が殆ど整備されていない状況にあり、個人消費の実勢が

見えにくくなっている。そこで、消費財の供給量の推移から消費の趨勢を把握する試みを行なったところ⁶（図表 20）、消費財の供給数量は、本年初以降増加していることがみてとれる。もっとも、こうした供給数量の試算には一定の限界があることに加え⁷、同試算値自体が7月に前年比伸び率を若干低下させていることもあり、これをもって、消費が回復感に乏しいという状況から脱したとまでは言えない。

—— さらに、消費の強さをクレジット・カード利用額からもチェックしてみると（図表 21）、本年に入り、百貨店での使用金額が減少しているものの、一般小売店での増加が勝っているため、全体では昨年よりも伸びを高める姿となっている。ただ、7月は伸び率が低下している。

—— 消費者コンフィデンス指標は（図表 22）、最近において株価が最も低下した7月末～8月初に調査された生活不安度指数をみても⁸ほぼ横這いの推移となっている。他のコンフィデンス指標と合わせてみても、ここにきて慎重化する兆しは窺われていない。

○ 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財もあることから、個人消費は、今後、雇用者所得が緩やかな増加に転じれば、いずれ緩やかに増加していく可能性が高いと思われる。

○ 住宅投資を新設住宅着工戸数で見ると（図表 23、24）、4～6月に124万戸の後、7月は116万戸と減少した。

ただ、直近の着工戸数の減少は、年度初に増加した公的貸家に反動がみられたことなどの特殊要因が重なっており、住宅投資が横這い圏内の推移

⁶ 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。

⁷ この手法には、例えば、消費財の在庫の増減を勘案していないとか、サービス需要を捉えられないといった限界がある。

⁸ この間、家計調査でみた平均消費性向は、最近も大きく振れているが、均してみれば、春にやや上昇したまま横這う姿となっている。

を続けるとの判断を変えるものではないと考えられる。

—— 持家着工は、7月に一旦減少した。しかし、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や、建て替え需要が潜在的には多いことも勘案すると、今後も減少を続けるとは考えにくい。

—— 分譲マンション着工は、引き続き高水準で推移している。

—— 貸家は7月に大幅に減少した。もっともこれには、公団住宅が年度初に集中して着工された反動が出た面が大きく、公団住宅の年間着工計画戸数からみて、貸家が趨勢的に減少に転じたとは判断できない。

3. 生産・在庫、所得

○ 鉱工業生産は（図表25、26）、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4～6月と同程度かあるいはそれ以上の増加テンポとなる可能性が高くなっている。ヒアリングによれば、その後年末にかけても、テンポは緩やかになるが、増勢が続くとの感触である。

—— 7月の生産は、6月にみられた一時的な押し上げ要因（ボイラや橋梁）が剥落したことから前月比-0.7%となったものの、8、9月を予測指数でつなぐと、7～9月では前期比+2.1%と4～6月（同+1.7%）よりも増加テンポがやや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、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いるため小幅の減少となるものの、電機が内外からのパソコン・携帯電話の旺盛な引き合いを受けて増産を続けるほか、建設財についても設備・住宅関連財を中心に緩やかな増加を見込む先が多い。また情報関連以外の生産財についても内外の需要増大を見込んで増産を続ける計画となっている。このため、7～9月の生産は、全体として予測指数が示唆するテンポに近いスピードで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。

○ 製造業の在庫循環は（図表 27）、最終需要財では在庫がなお減少している局面にある。また、生産財については、前向きの在庫積み増し局面に入っているが、引き続き需要好調な情報関連財の増加が主体であり、その他の生産財については企業の在庫抑制スタンスに変化はなく、現時点では在庫と出荷のバランスは崩れていない。

—— 情報関連財の在庫積み増しは、米国のクリスマス需要等に備えた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。

○ 次に、雇用者所得に関し（図表 29）、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、雇用者数もほぼ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、夏季賞与も前年水準を僅かに上回っている。したがって、雇用者所得の減少傾向には、全体として歯止めが掛かっているとみられる。

—— まず労働需給については（図表 30）、有効求人倍率の緩やかな上昇傾向⁹、失業率の高止まりという状況に変化はない。

また、雇用者数をみると（同図表）、5月、6月横這いの後、7月には前月比+0.2%となっている¹⁰。これが雇用者数の基調的な増加を示唆するものかどうかは、データの蓄積を待って判断する必要がある。

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いと考えておくことが適当である。

—— 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

⁹ なお、新規求人数は7月に前月比-5.7%と減少しているが、これは前月まで大幅な増加が続いた一時的な反動と考えられる。

¹⁰ また、労調ベースの雇用者数も増加している（4～6月前期比+0.6%、7月の4～6月比+0.2%）。ただ、労調の雇用者数は振れが大きく短期的な動きから趨勢を読みとることは難しいので、雇用者数が増加に転じたかどうかは、もう少し状況を見極めて判断する必要がある。

いる¹¹ (図表 32(1))。夏季賞与についてみると、6月の特別給与が前年比+3.5%の増加となった後、7月は同-2.3%となり、夏季賞与の約9割を占める6~7月計では、同+1.0%と前年水準を僅かに上回っている(図表 31(1))。6月から7月にかけて前年比で大きな格差がついたのは、中堅企業を中心に、業績好調先が6月に前倒しで賞与を支給したためとみられる(図表 31(2))。6~7月を均して規模別にみると、中小企業が支給事業所数の増加(図表 31(3))を反映して最も伸びが高く、大企業以下がこれに続くという構図になっている。

— 以上より、雇用者所得は(図表 32(2)(3))横這い圏内の推移となっている。

4. 物価(図表 33)

(物価を巡る環境)

- 輸入物価を巡る環境をみると(図表 34)、国際商品市況は、最近は原油、非鉄が強含んでおり、総じて堅調な推移となっている。他方、為替相場は、幾分、円高方向で推移している。

— 原油価格は(同図表)、8月中旬以降、米国の原油・灯油在庫の減少等を受けて再び強含んでおり、現在はプライス・レンジ(7油種平均:22~28ドル/バレル)の上限を上回る水準で推移している。ただ、9月10日のOPEC総会において日量80万ドル/バレルの増産が合意されたとみられることから、原油価格は、直近では小緩んでいる。

こうした状況下、円ベースでみた輸入物価は(図表 35、36)、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ている。原油価格が上昇していることから、当面、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。

— 年初から概ね横這っていた交易条件(輸出物価/輸入物価)は、このところ再び悪化している(前掲図表 34(3))。

- 国内商品市況は(図表 37)、石油関連や非鉄を中心に徐々に強含んでい

¹¹ 所定内給与は、7月に前年比伸び率を高めているが、その前の5~6月には逆に伸び率を低めていたことを勘案すると、均してみても緩やかな増勢と捉えることが適当と考えられる。

るが、鉄鋼をはじめ国内需給を反映する財は全般に動意に乏しい展開が続いている。

(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 38）、3か月前比で見れば（図表 39）、8月は0.0%と横這いで推移している。3か月前比の内訳をみると、石油石炭や非鉄が国際商品市況上昇の影響から、また紙パが国内在庫の減少を背景に、それぞれ上昇している一方、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要因もあって下落を続けている。先行きについては、当面、原油価格上昇の影響が残存するため、総じて横這い圏内で推移する可能性が高い。

—— 卸売物価のうち（図表 40、41）、最終財・消費財をみると、非耐久消費財が横這いであるものの、耐久消費財の国内品が軟化している。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¹²）の前年比は（図表 42）、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 43）、4～6月に一旦下落幅が拡大した後、7月は緩やかになっている。内訳をみると、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や、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が続いているが、4月の市外通話料金の値下げの影響が剥落したため、全体では下落テンポが縮小している。
- 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

¹² 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 41 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。

44)、弱含みの状況が続いている(4~6月-0.3%→7月-0.3%)¹³。ただ、3か月前比でみると(図表45)、直近では、商品が引き続き幾分弱含んでいるものの、公共料金(電力料金)が原油価格上昇を背景に上昇したほか、民間サービスが若干のプラスとなっていることから、全体では一旦横這い圏内まで戻っている。商品は、小幅の軟化が続いているが、仔細にみれば、輸入品と競合しない国内品の下落テンポの拡大には歯止めが掛かりつつある(図表46)。

- 消費者物価の先行きについて、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、これらの面からは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。しかし当面は、石油製品の価格上昇率が鈍化していくほか、小売業界における割安な輸入品購入の増加や流通合理化を反映した値下げの動きに加え、電力料金や通信料金等の引き下げが見込まれることから、全体として弱含みで推移する可能性がある¹⁴。

—— また、現在は賃金が下げ止まったとはいえ、これまでの景気回復期に比べれば企業の人件費抑制姿勢は強い。したがって、物価に対して賃金面からのコスト・プッシュ圧力は働きにくい状況にある。

以 上

¹³ 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(総合)の前年比は、生鮮を含む総合で見れば、10月以降はかなりのマイナスが続いている(1~3月-0.7%→4~6月-0.7%)。

¹⁴ なお、東京消費者物価(総合)は、主としてサンプル要因による家賃の大幅な低下に加え、前年同期に生鮮食品が上昇したことの影響もあって、8月には前年比-1.3%と下落幅が拡大している。しかし、家賃は全国と異なる動きをしているほか、生鮮食品も前年の問題であるので、このことは全国消費者物価(除く生鮮)の先行きの趨勢を示唆する材料ではない。

2000.9.11
調査統計局

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- | | | | |
|---------|------------------|---------|-------------------|
| (図表 1) | 公共投資関連指標 | (図表 25) | 生産・出荷・在庫関連指標 |
| (図表 2) | 公共投資の推移 | (図表 26) | 生産 |
| | | (図表 27) | 在庫循環 |
| (図表 3) | 輸出入関連指標 | | |
| (図表 4) | 実質輸出入の推移 | (図表 28) | 企業収益関連指標 |
| (図表 5) | 実質輸出の内訳 | | |
| (図表 6) | 海外経済 | (図表 29) | 雇用関連指標 |
| (図表 7) | 世界半導体需要（見通しと実績） | (図表 30) | 労働需給・雇用 |
| (図表 8) | 実質実効為替レート | (図表 31) | 賞与 |
| (図表 9) | 実質輸入の内訳 | (図表 32) | 所得 |
| | | | |
| (図表 10) | 設備投資関連指標 | (図表 33) | 物価関連指標 |
| (図表 11) | 設備投資と収益の推移（法人季報） | (図表 34) | 海外商品市況と輸出入物価 |
| (図表 12) | 設備投資の業種別・規模別推移 | (図表 35) | 輸入物価（前年比） |
| (図表 13) | 業種別設備投資（その1） | (図表 36) | 輸入物価（3か月前比） |
| (図表 14) | 業種別設備投資（その2） | (図表 37) | 国内商品市況 |
| (図表 15) | 情報関連投資の推移 | (図表 38) | 国内卸売物価（前年比） |
| (図表 16) | 設備投資先行指標 | (図表 39) | 国内卸売物価（3か月前比） |
| | | (図表 40) | 卸売物価指数の需要段階別推移 |
| (図表 17) | 個人消費関連指標 | (図表 41) | 卸売物価指数の需要段階別推移（続） |
| (図表 18) | 個人消費＜季調済系列＞ | (図表 42) | 企業向けサービス価格（前年比） |
| (図表 19) | 個人消費（続）＜季調済系列＞ | (図表 43) | 企業向けサービス価格 |
| (図表 20) | 消費財供給数量の推移 | | （3か月前比） |
| (図表 21) | クレジットカード利用額の推移 | (図表 44) | 消費者物価（全国、前年比） |
| (図表 22) | 消費者コンフィデンスと消費性向 | (図表 45) | 消費者物価（全国、3か月前比） |
| | | (図表 46) | 消費者物価・商品の推移 |
| | | | |
| (図表 23) | 住宅関連指標 | | |
| (図表 24) | 新設住宅着工戸数 | | |

公共投資関連指標

＜公共工事請負金額＞

— 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：%

| | 99年度 | 00/1～3月 | 4～6 | 7～9 | 00/5月 | 6 | 7 |
|------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| 公共工事請負金額 | 24.0 (-9.2) | 6.7 (-7.7) | 5.1 (-12.6) | 5.2 (-16.7) | 1.9 (8.6) | 1.8 (-7.3) | 1.7 (-16.7) |
| | | 〈22.8〉 | 〈-25.1〉 | 〈2.9〉 | 〈37.7〉 | 〈-4.1〉 | 〈-4.0〉 |
| うち国等の発注 〈ウエイト34.2%〉 | 8.2 (-6.3) | 2.9 (-4.3) | 1.6 (-0.5) | 1.7 (-11.8) | 0.7 (18.2) | 0.6 (5.3) | 0.6 (-11.8) |
| | | 〈64.8〉 | 〈-42.4〉 | 〈4.9〉 | 〈144.8〉 | 〈-8.3〉 | 〈-11.3〉 |
| うち地方の発注 〈ウエイト65.8%〉 | 15.8 (-10.6) | 3.9 (-10.5) | 3.4 (-19.4) | 3.5 (-18.3) | 1.2 (0.0) | 1.2 (-14.3) | 1.2 (-18.3) |
| | | 〈3.4〉 | 〈-12.3〉 | 〈1.9〉 | 〈9.0〉 | 〈-1.6〉 | 〈0.1〉 |

- (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。
 4. 2000/7～9月の季調済金額は、7月の四半期換算値。前期比は、7月の4～6月平均対比。前年比は、7月の前年同月比。

＜公共投資関連財出荷＞

— 季調済：95年=100、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：%

| 99年度 | 00/1～3月 | 4～6 | 7～9 | 00/5月 | 6 | 7 |
|-------|---------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 93.0 | 93.7 | 93.5 | 91.2 | 91.1 | 95.5 | 91.2 |
| (0.5) | 〈0.6〉 | 〈-0.2〉 | 〈-2.4〉 | 〈-3.0〉 | 〈4.8〉 | 〈-4.4〉 |

- (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. 2000/7～9月の計数は、7月の値。季調済前期比は、7月の4～6月平均対比。
 4. 2000/7月の値は速報値。

＜公共工事出来高金額＞

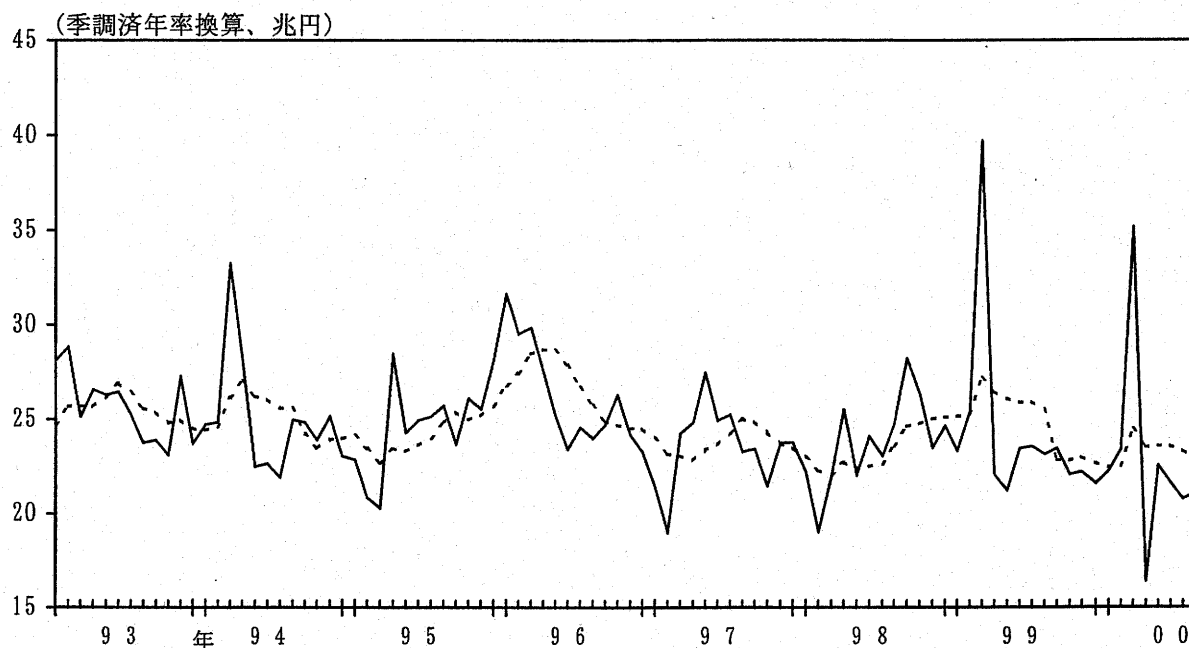
— 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：%

| | 99年度 | 99/10～12月 | 00/1～3 | 4～6 | 00/4月 | 5 | 6 |
|-----------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 公共工事出来高金額 | 31.4 (-0.5) | 7.7 (-6.4) | 7.7 (-7.4) | 7.9 (-4.5) | 2.5 (-9.1) | 2.7 (-3.5) | 2.7 (-0.4) |
| | | 〈-3.8〉 | 〈0.1〉 | 〈3.1〉 | 〈-3.2〉 | 〈6.1〉 | 〈1.9〉 |

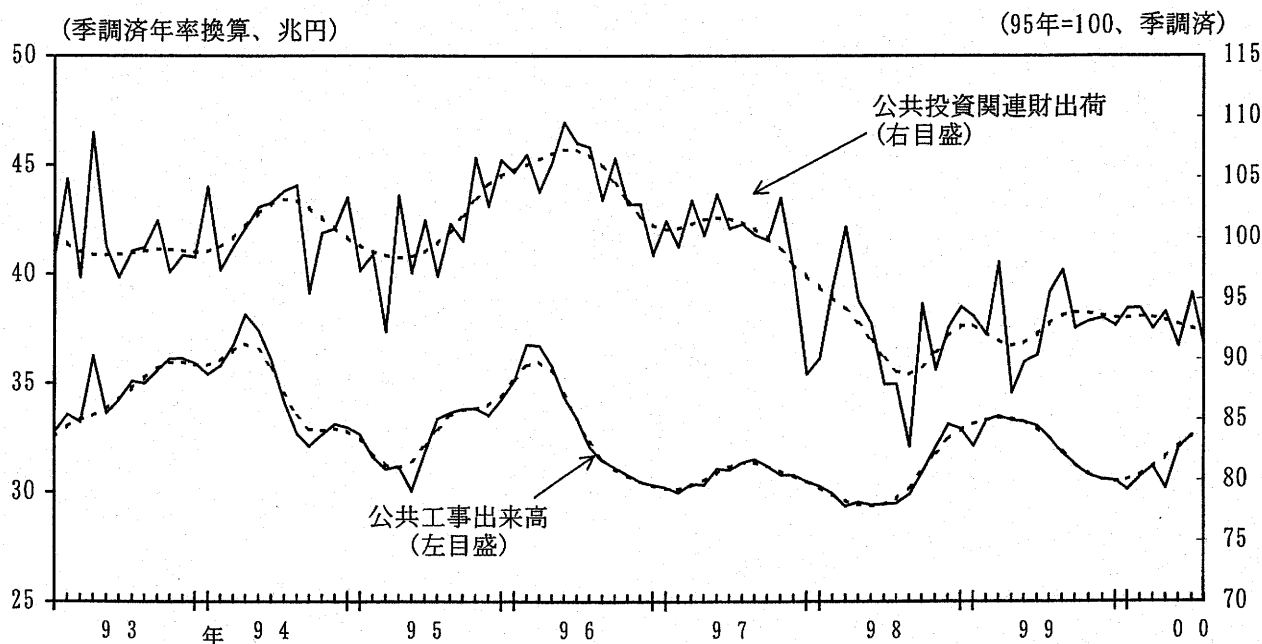
- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に溯って毎月改訂される。
 2. 建設省「建設総合統計」の公共表ベース。
 (資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」、建設省「建設総合統計」

公共投資の推移

(1) 公共工事請負金額



(2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高



- (注) 1. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。
 2. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷、公共工事出来高は、X-12-ARIMA(β バージョン)による季節調整値。同計数は、毎月季節調整替えを行うため、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、「建設総合統計」の公共表ベース。
 4. 公共投資関連財出荷の2000/7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 | 00/1~3月 | 4~6 | 7~9 | 00/5月 | 6 | 7 |
|--------|--------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| 実質輸出 | (8.6) | < 4.9> (15.4) | < 3.2> (18.5) | <-3.1> (10.1) | <-6.6> (17.5) | < 11.8> (19.5) | <-7.9> (10.1) |
| 実質輸入 | (9.1) | < 0.4> (10.5) | < 6.3> (14.8) | <-4.8> (11.6) | < 8.8> (21.6) | <-1.7> (15.2) | <-6.3> (11.6) |
| 実質貿易収支 | (7.4) | < 16.9> (29.7) | <-4.0> (28.6) | < 1.1> (6.7) | <-38.8> (4.3) | < 61.7> (29.9) | <-11.4> (6.7) |

(注) X-11による季節調整値。なお、2000/7~9月は、7月実績の四半期換算値。

〈国際収支〉

— 季調済：兆円(名目GDP比率は%)、〈〉内は前期(月)比：%

| | 99年度 | 99/10~12月 | 00/1~3 | 4~6 | 00/4月 | 5 | 6 |
|-----------|-------|-------------------|-------------------|------------------|---------|---------|---------|
| 経常収支 | 12.64 | 2.71 | 3.66 | 3.48 | 1.28 | 1.12 | 1.08 |
| [名目GDP比率] | | <-13.4> [2.2] | < 35.0> [3.0] | <-4.9> [2.8] | < 50.0> | <-12.5> | <-2.9> |
| 貿易・サービス収支 | 7.85 | 1.63 | 2.30 | 2.19 | 0.91 | 0.57 | 0.72 |
| | | <-10.8> | < 41.3> | <-4.7> | < 79.8> | <-36.8> | < 25.3> |

〈通関収支〉

— 原計数・名目：兆円、()内は前年比：%

| | 99年度 | 00/1~3月 | 4~6 | 7~9 | 00/5月 | 6 | 7 |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 輸出総額 | 48.55 | 12.35 | 12.72 | 12.94 | 3.86 | 4.49 | 4.31 |
| | (-1.8) | (8.8) | (9.0) | (2.2) | (8.3) | (9.8) | (2.2) |
| 輸入総額 | 36.45 | 9.54 | 9.80 | 9.93 | 3.27 | 3.29 | 3.31 |
| | (3.0) | (14.1) | (13.3) | (11.2) | (19.4) | (12.6) | (11.2) |
| 収支尻 | 12.10 | 2.81 | 2.92 | 3.01 | 0.58 | 1.20 | 1.00 |
| | (-13.9) | (-6.0) | (-3.2) | (-19.3) | (-29.0) | (2.9) | (-19.3) |

(注) 2000/7~9月は、7月実績の四半期換算値。

〈為替相場〉

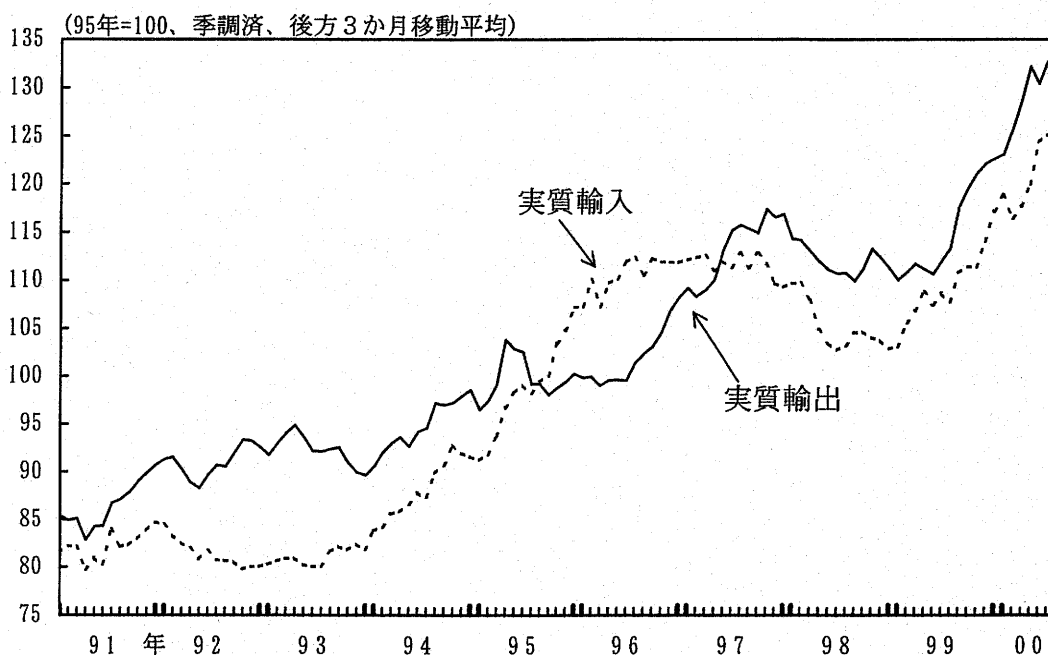
| | 97年末 | 98 | 99 | 00/4月末 | 5 | 6 | 7 | 8 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ドル-円 | 129.92 | 115.20 | 102.08 | 106.44 | 107.30 | 105.40 | 109.52 | 106.43 |
| DM-円 | 72.60 | 68.91 | | | | | | |
| ユーロ-円 | | | 102.73 | 96.68 | 99.70 | 100.93 | 101.10 | 95.02 |

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、

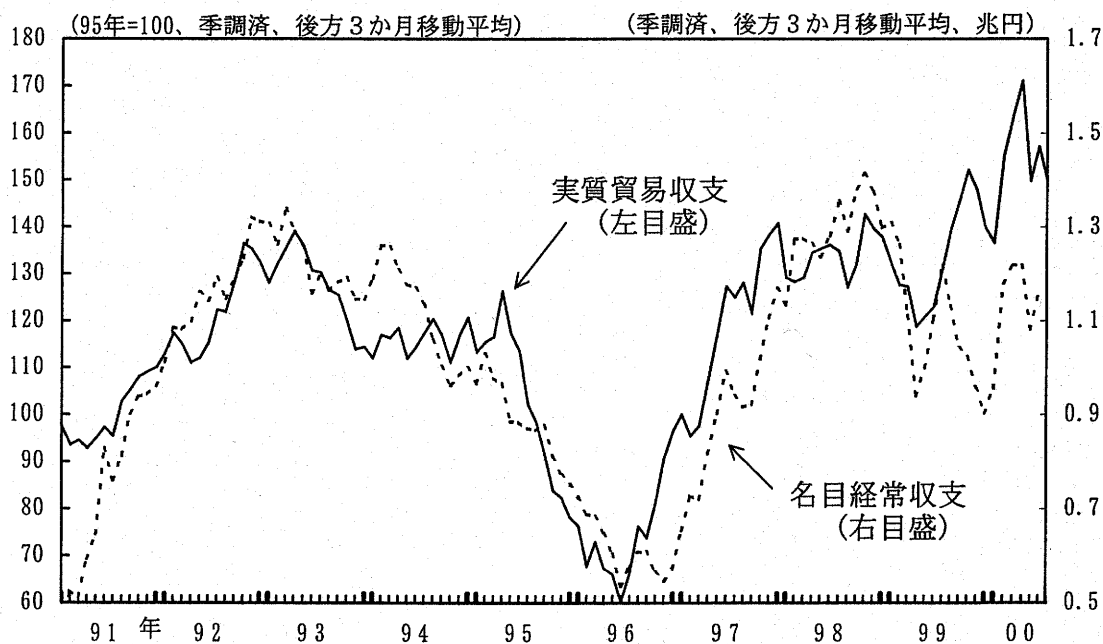
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

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 3Q | 4Q | 2000年 1Q 2Q 3Q | | | 2000年 5月 6 7 | | |
| 米国 | <30.7> | 6.8 | 4.6 | 5.7 | -0.1 | 3.6 | 3.6 | -5.5 | -6.4 | 6.4 | -7.3 |
| EU | <17.8> | 15.6 | 0.9 | 5.2 | 2.6 | 4.3 | -0.6 | -3.4 | -10.6 | 14.2 | -8.1 |
| 東アジア | <35.8> | -18.1 | 12.0 | 7.8 | 2.3 | 12.6 | 5.9 | -3.1 | -1.6 | 10.3 | -8.6 |
| 中国 | <5.6> | 0.5 | 12.3 | 8.4 | -7.7 | 19.4 | 6.3 | 4.3 | 10.4 | 8.8 | -4.3 |
| N I E s | <21.5> | -16.5 | 11.2 | 8.6 | 5.0 | 12.7 | 3.7 | -4.1 | -3.6 | 9.2 | -8.5 |
| 台湾 | <6.9> | -0.4 | 7.8 | 7.4 | 6.9 | 5.8 | 9.6 | -3.9 | 2.4 | 4.0 | -7.1 |
| 韓国 | <5.5> | -35.3 | 43.9 | 12.1 | 9.4 | 18.8 | -3.9 | -5.1 | -6.8 | 10.1 | -8.9 |
| ASEAN4 | <8.6> | -29.2 | 13.6 | 5.6 | 2.1 | 8.6 | 11.3 | -4.8 | -3.3 | 13.8 | -11.5 |
| タイ | <2.7> | -29.4 | 15.3 | 11.4 | 8.8 | -2.0 | 5.5 | 0.3 | -11.7 | 10.2 | -1.9 |
| 実質輸出計 | | -2.1 | 4.5 | 6.7 | 2.5 | 4.9 | 3.2 | -3.1 | -6.6 | 11.8 | -7.9 |

- (注) 1. < >内は、99年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4は、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2000/3Qは7月実績の四半期換算値。

(2) 財別

| | | (前年比、%) | | (季調済前期比、%) | | | | | (季調済前月比、%) | | |
|--------|--------|-----------|-----|------------|------|-------------------|-----|------|-----------------|------|-------|
| | | 暦年 98年 | 99 | 99年 3Q | 4Q | 2000年 1Q 2Q 3Q | | | 2000年 5月 6 7 | | |
| 中間財 | <14.2> | 2.9 | 5.4 | 1.9 | -2.3 | 2.8 | 2.5 | -3.5 | 0.9 | 4.8 | -6.7 |
| 自動車関連 | <21.5> | 1.3 | 2.8 | 8.4 | 1.7 | -4.0 | 8.2 | 0.4 | -8.1 | 5.4 | -0.2 |
| 消費財 | <7.2> | 5.0 | 5.0 | 6.1 | 4.4 | 5.1 | 1.6 | -2.5 | -1.3 | 10.8 | -8.5 |
| 情報関連 | <17.6> | -7.0 | 6.4 | 7.3 | 2.3 | 14.7 | 4.1 | -6.8 | -6.8 | 14.5 | -12.7 |
| 資本財・部品 | <28.4> | -5.4 | 1.8 | 7.0 | 1.4 | 14.1 | 3.1 | -3.3 | -7.4 | 16.0 | -10.0 |
| 実質輸出計 | | -2.1 | 4.5 | 6.7 | 2.5 | 4.9 | 3.2 | -3.1 | -6.6 | 11.8 | -7.9 |

- (注) 1. < >内は、99年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2000/3Qは7月実績の四半期換算値。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

海外経済

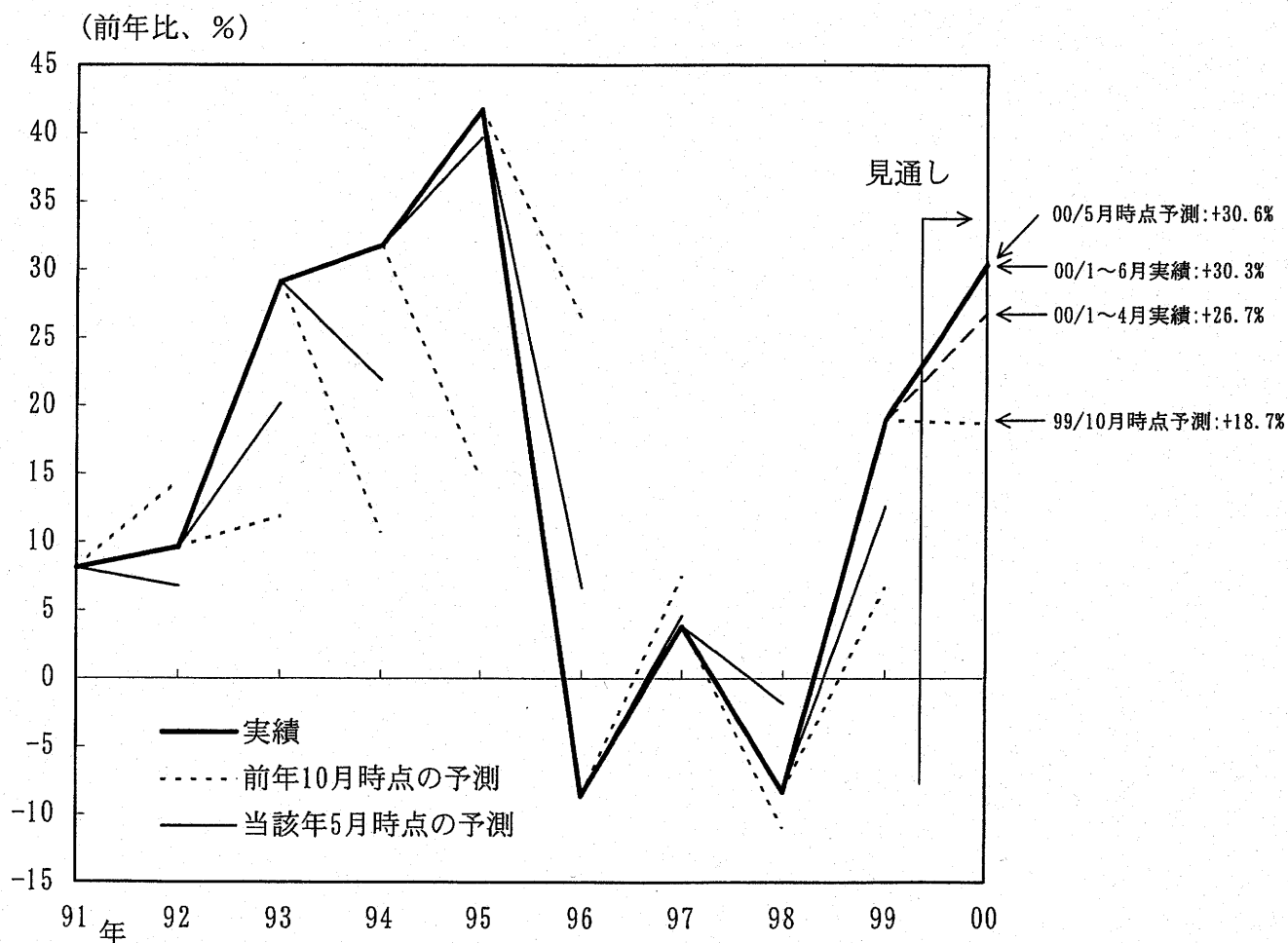
(実質GDP、前年比%)

| | 99年見通し・実績 | 2000年見通し | | 2001年見通し | |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | 直近時点 (1か月前) | 直近時点 (1か月前) | 直近時点 (1か月前) | 直近時点 (1か月前) |
| 米 国 [30.7] | 4.2 (4.2) | 5.1 (4.8) | 3.3 (3.3) | | |
| E U [17.8] | 2.4 (2.4) | 3.4 (3.3) | 3.1 (3.1) | | |
| うち ドイツ [4.5] | 1.6 (1.5) | 3.0 (2.9) | 3.0 (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 (8.0) | 5.8 (5.8) | | |
| 中国 [5.6] | 7.1 (7.1) | 7.9 (7.7) | 7.8 (7.7) | | |
| NIEs [21.5] | 5.8 (5.8) | 8.8 (8.8) | 5.6 (5.6) | | |
| 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 (8.5) | 6.0 (5.9) | | |
| ASEAN4 [8.6] | 3.9 (3.9) | 6.0 (6.0) | 4.9 (5.2) | | |
| タイ [2.7] | 4.2 (4.2) | 5.2 (5.4) | 4.8 (5.3) | | |
| ラテンアメリカ [4.7] | 0.0 (0.1) | 3.9 (3.7) | 4.2 (4.1) | | |
| ロシア [0.1] | 3.2 (3.2) | 1.5 (1.5) | 1.4 (1.4) | | |
| 世界計 | 4.0 (4.0) | 5.7 (5.6) | 4.2 (4.2) | | |

- (注) 1. ロシア以外の99年は実績値。見通しは、米国が BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2000/8月号、EU、東アジアが CONSENSUS FORECASTS 2000/8月号、ラテンアメリカが同2000/8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、マレーシアについては、高い伸び率となった2000/1Q、2Q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割合。

(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

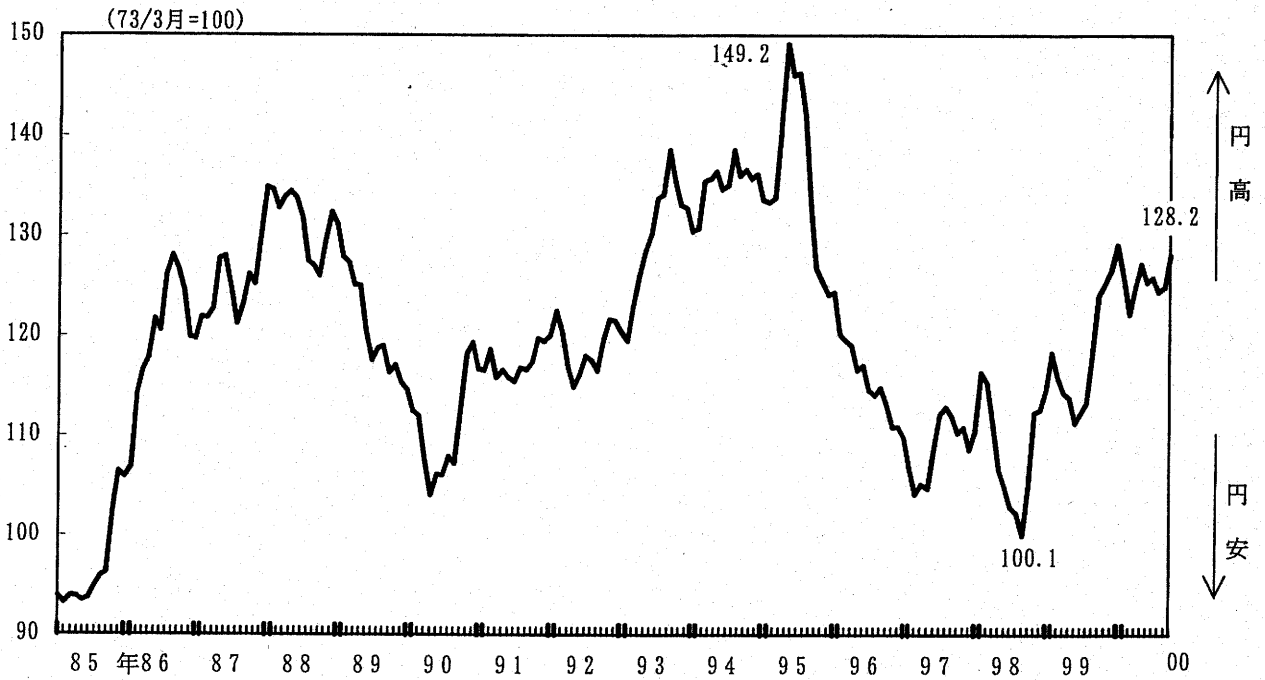
世界半導体需要 (見通しと実績)



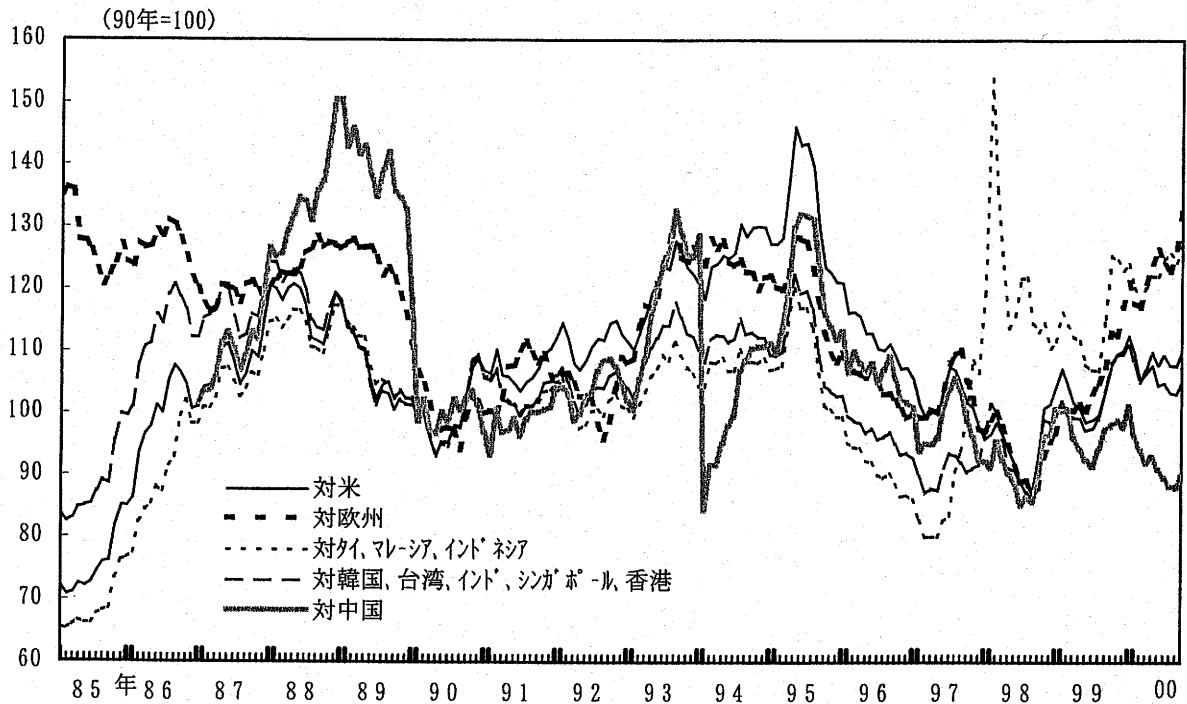
(資料) WSTS「半導体市場予測」

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9月は11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 3Q | 4Q | 2000年 1Q | 2Q | 3Q | 2000年 5月 | 6 | 7 |
| 米国 | <21.7> | -3.7 | -2.9 | -0.3 | 8.8 | -5.1 | 8.3 | 0.6 | 12.2 | -2.4 | -1.5 |
| EU | <13.8> | -6.5 | 5.8 | 6.2 | 3.1 | 1.0 | 0.3 | -3.5 | 3.6 | -8.3 | 1.1 |
| 東アジア | <37.6> | -7.7 | 15.8 | 2.8 | 7.7 | 7.1 | 5.4 | -2.6 | 9.2 | 2.3 | -6.7 |
| 中国 | <13.8> | -4.4 | 11.9 | 0.4 | 7.3 | 12.6 | 5.6 | -6.6 | 5.4 | 5.7 | -11.5 |
| N I E s | <11.6> | -10.9 | 24.2 | 4.5 | 12.3 | 5.0 | 4.1 | 0.2 | 8.9 | 4.2 | -5.0 |
| 台湾 | <4.1> | -11.1 | 25.6 | 3.0 | 12.6 | 15.0 | 8.9 | -3.3 | 5.9 | 8.9 | -10.2 |
| 韓国 | <5.2> | -9.5 | 30.8 | 4.6 | 18.3 | 0.7 | -0.3 | -1.1 | 16.2 | -1.0 | -5.1 |
| ASEAN4 | <12.1> | -8.1 | 12.6 | 3.7 | 4.0 | 3.4 | 6.3 | -0.9 | 13.8 | -3.0 | -3.0 |
| タイ | <2.9> | -7.1 | 5.4 | 1.3 | 4.0 | 4.8 | 8.8 | -7.2 | 9.6 | -1.2 | -9.2 |
| 実質輸入計 | | -6.2 | 6.1 | 2.6 | 5.2 | 0.4 | 6.3 | -4.8 | 8.8 | -1.7 | -6.3 |

- (注) 1. < >内は、99年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2000/3Qは7月実績の四半期換算値。

(2) 財別

| | | (前年比、%) | | (季調済前期比、%) | | | (季調済前月比、%) | | | | |
|---------|--------|-----------|------|------------|------|-------------|------------|------|-------------|------|------|
| | | 暦年 98年 | 99 | 99年 3Q | 4Q | 2000年 1Q | 2Q | 3Q | 2000年 5月 | 6 | 7 |
| 素原料 | <23.2> | -6.0 | 2.7 | 0.1 | 1.8 | -0.3 | 1.3 | -8.1 | 4.6 | -0.3 | -9.3 |
| 中間財 | <13.5> | -7.1 | 3.6 | 4.1 | 1.1 | 0.6 | 4.3 | -9.1 | 7.7 | -2.6 | -9.7 |
| 食料品 | <14.3> | -4.0 | 2.8 | 0.3 | 2.9 | 4.1 | -2.3 | -4.5 | 5.0 | -1.7 | -4.9 |
| 消費財 | <10.8> | -13.8 | 8.1 | 0.5 | 6.5 | 4.1 | 7.8 | -7.0 | 4.6 | 0.7 | -8.8 |
| 情報関連 | <14.4> | -5.8 | 18.7 | 4.4 | 12.4 | 7.1 | 13.6 | 7.0 | 13.9 | -1.1 | 3.4 |
| 資本財・部品 | <12.9> | 2.7 | 5.1 | 1.8 | 13.6 | -5.9 | 5.1 | 3.2 | 10.7 | 0.4 | -0.4 |
| うち除く航空機 | | -2.4 | 4.4 | 8.1 | 3.9 | 5.0 | 3.0 | 0.7 | 5.8 | -2.3 | 0.4 |
| 実質輸入計 | | -6.2 | 6.1 | 2.6 | 5.2 | 0.4 | 6.3 | -4.8 | 8.8 | -1.7 | -6.3 |

- (注) 1. < >内は、99年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、I C等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2000/3Qは7月実績の四半期換算値。

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 | 00/1~3月 | 4~6 | 7~9(注) | 00/5月 | 6 | 7 |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|
| 機械受注 ^(注) | (0.6) | < 4.9> | < 3.1> | < -2.3> | < 4.5> | < 14.4> | < -11.7> |
| [民需、除く船舶・電力] | | (11.7) | (20.2) | | (17.7) | (28.2) | (17.9) |
| うち製造業 | (0.7) | < 4.5> | < 11.2> | < -2.1> | < 3.0> | < 11.6> | < -9.8> |
| うち非製造業 | (0.6) | < 7.9> | < -5.0> | < -3.5> | < 3.3> | < 15.7> | < -13.2> |
| 建築着工床面積 | (-4.8) | < 14.4> | < -1.9> | < -5.1> | < 7.5> | < -7.9> | < -2.1> |
| [民間非居住用] | | (11.9) | (20.5) | | (39.1) | (21.9) | (31.4) |
| うち鉱工業 | (-9.9) | < 10.9> | < 11.1> | < 16.5> | < 3.7> | < 18.0> | < 3.5> |
| うち非製造業 | (-3.3) | < 14.5> | < -2.6> | < -7.8> | < 3.3> | < -10.0> | < -2.0> |
| 一般資本財出荷 | (0.1) | < 7.5> | < -1.9> | < 1.0> | < 1.0> | < 6.4> | < -3.3> |
| | | (8.0) | (8.8) | | (7.1) | (10.8) | (6.3) |
| 稼働率指数(95年平均=100) | 96.3 | 98.5 | 99.0 | | 98.6 | 100.4 | |

(注) 2000年7月実績の4~6月実績平均対比。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 | 99/7~9月 | 10~12 | 00/1~3 | 4~6 |
|--------|----------|----------|---------|--------|---------|----------|
| 全産業 | (-15.1) | (-8.8) | < 1.4> | < 2.2> | < 7.3> | < -6.9> |
| うち製造業 | (-16.2) | (-14.0) | < -0.6> | < 3.4> | < -1.1> | < 2.6> |
| うち非製造業 | (-14.5) | (-6.3) | < 2.8> | < 2.4> | < 9.1> | < -10.1> |

(注) 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。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00/2Q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 実績 | 2000年 計画 | 99/7~9月 | | 00/1~3月 | 4~6月 |
|--------------|-----------|-------------|---------|---------|---------|---------|
| | | | 上期 | 下期 | 実績 | 実績見込み |
| 法人企業動向調査(6月) | (-6.0) | (0.3) | (4.4) | (-3.9) | < 1.9> | < 2.3> |
| | | | | | (7.0) | (1.4) |
| うち製造業 | (-10.6) | (-3.1) | (-0.5) | (-5.8) | < -1.8> | < 9.5> |
| うち非製造業 | (-3.5) | (2.0) | (7.0) | (-3.0) | < 4.5> | < -2.1> |

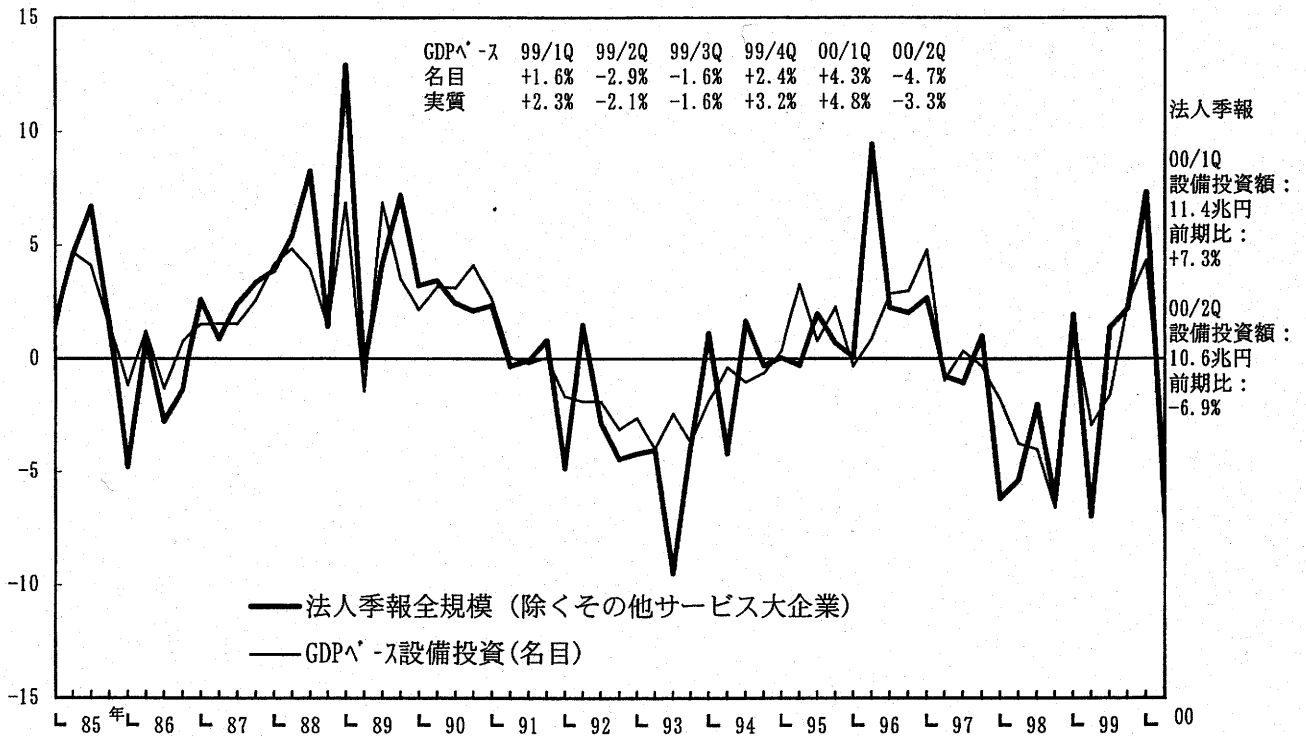
— 前年比:%、()内は3月調査時点

| | | 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」

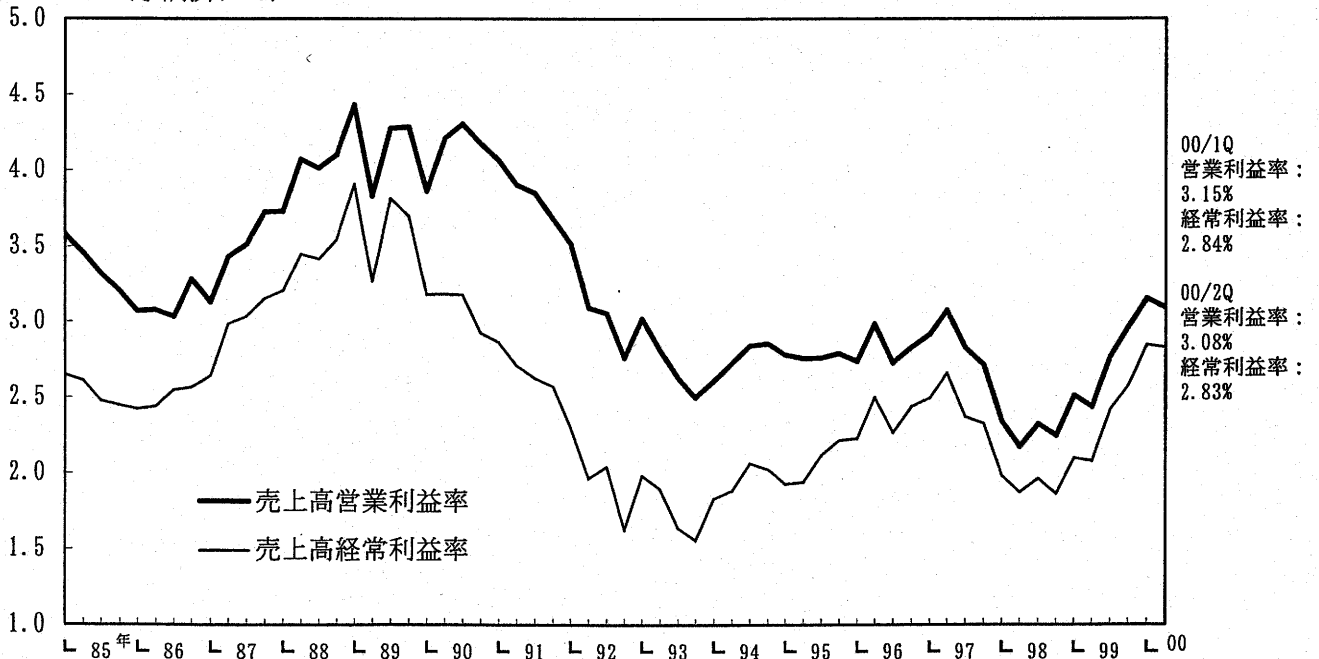
設備投資と収益の推移 (法人季報)

(季調済、前期比、%)



(参考) 収益率の推移 (法人季報ベース、全規模<除くその他サービス大企業>)

(季調済、%)

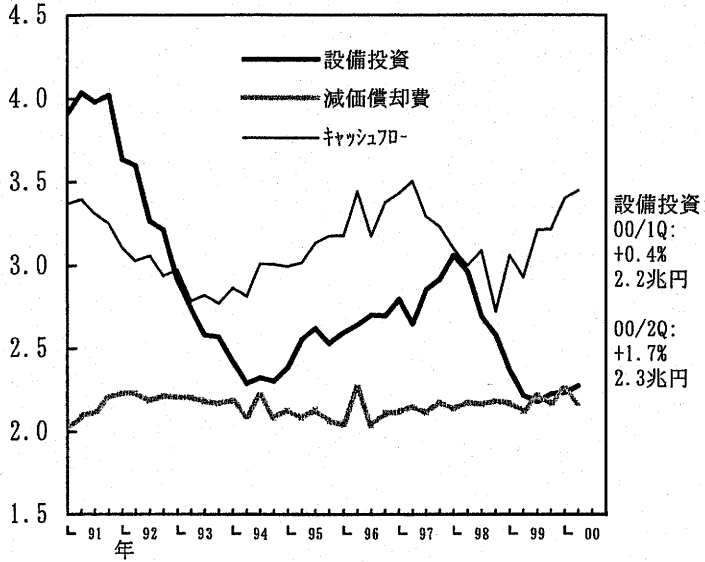


(注) 断層修正済み。

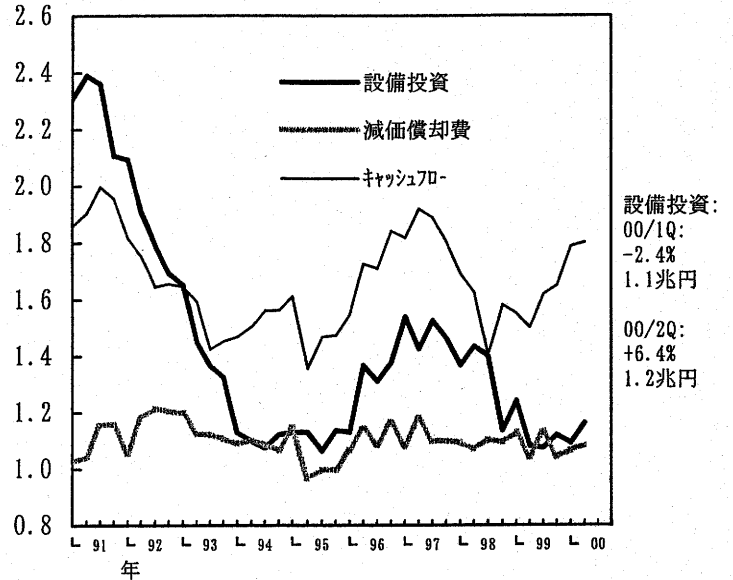
(資料) 経済企画庁「国民所得統計」、大蔵省「法人企業統計季報」

設備投資の業種別・規模別推移

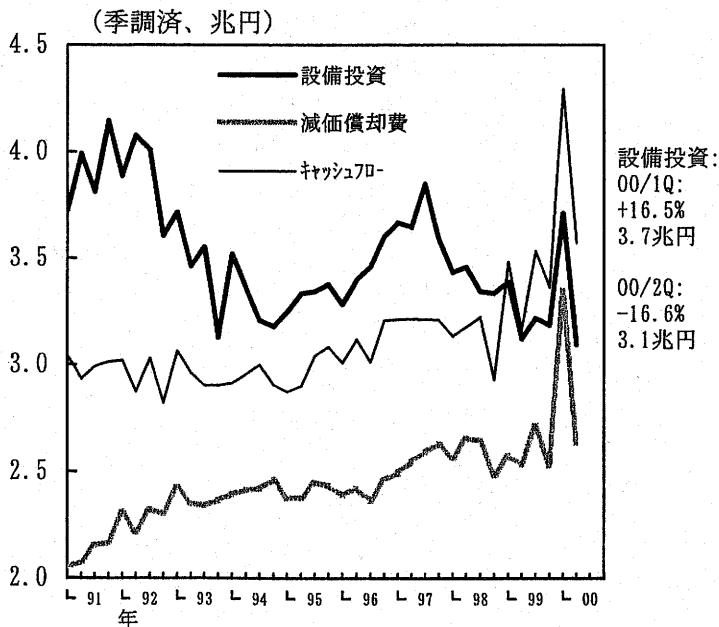
(1) 製造業・大企業
(季調済、兆円)



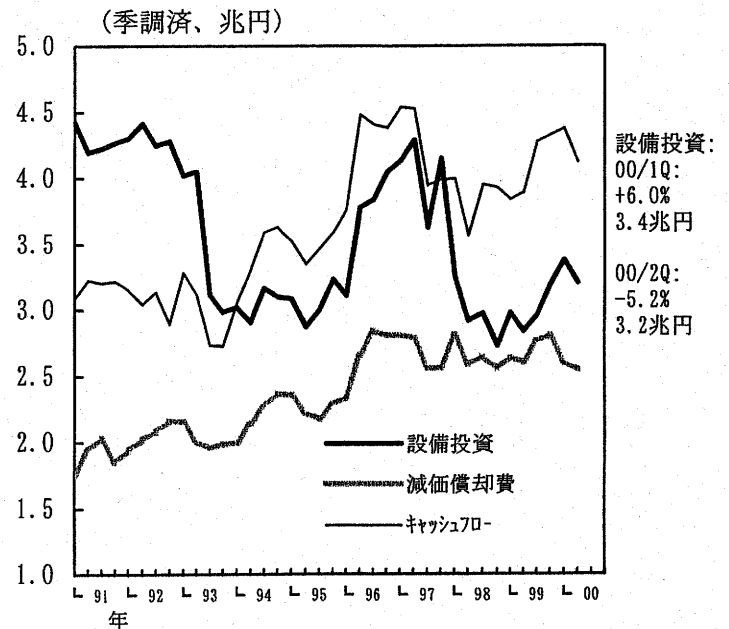
(2) 製造業・中堅中小企業
(季調済、兆円)



(3) 非製造業・大企業
(季調済、兆円)



(4) 非製造業・中堅中小企業
(季調済、兆円)



(注)1. 断層修正済み。

2. 非製造業・大企業は、電力・ガス・その他サービスを除く。

3. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1千万円以上10億円未満。

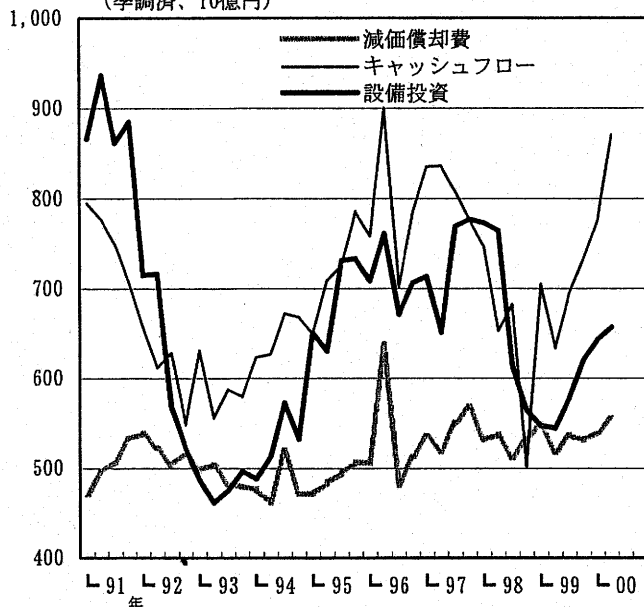
4. キャッシュフローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。

(資料)大蔵省「法人企業統計季報」

業種別設備投資 (その1) (基調的な動きがみられる業種)

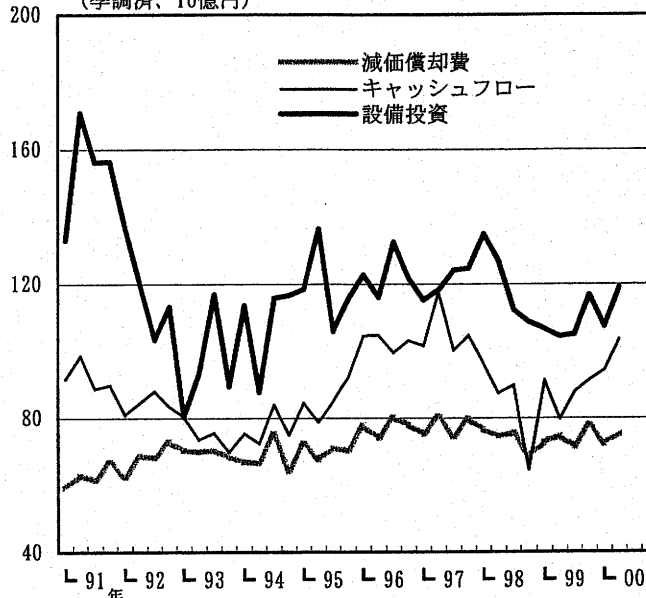
(1) 電気機械・大企業

(季調済、10億円)



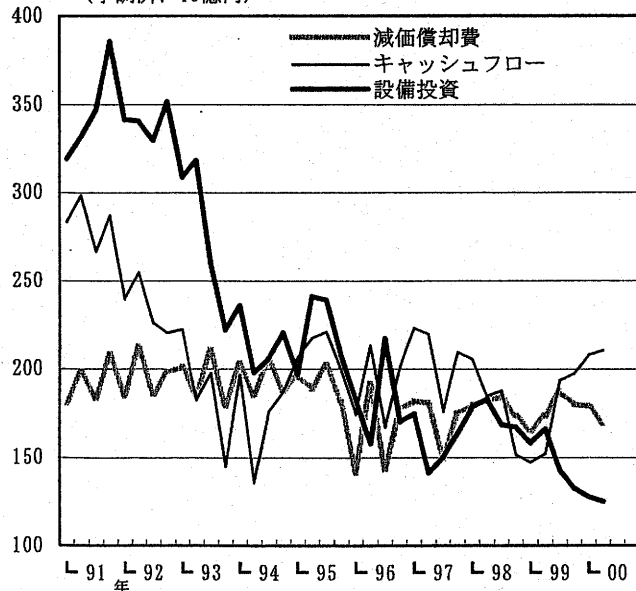
(2) 非鉄・大企業

(季調済、10億円)



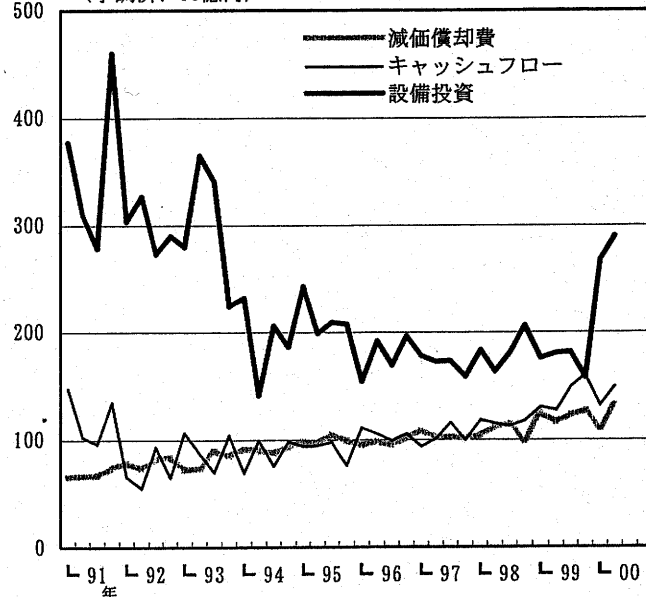
(3) 鉄鋼・大企業

(季調済、10億円)



(4) 不動産・大企業

(季調済、10億円)



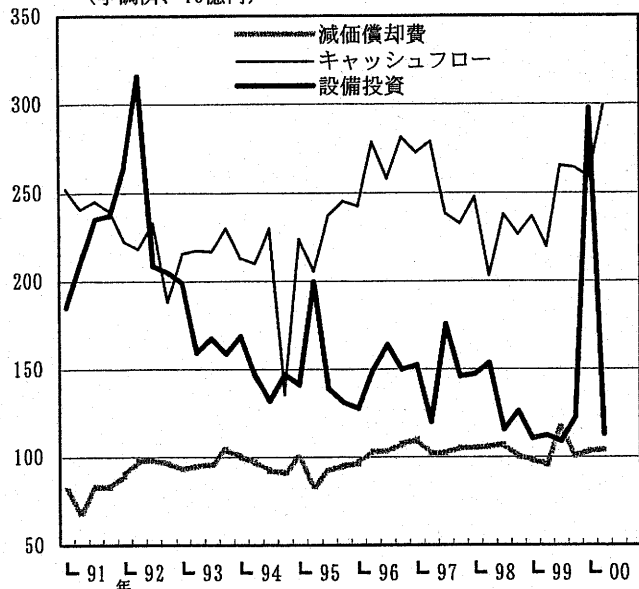
(注) 1. 大企業は資本金10億円以上。中堅中小企業は資本金1千万円以上10億円未満。
2. 断層修正済み。
3. キャッシュフローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。

(資料) 大蔵省「法人企業統計季報」

業種別設備投資 (その2) (一時的な振れがみられる業種)

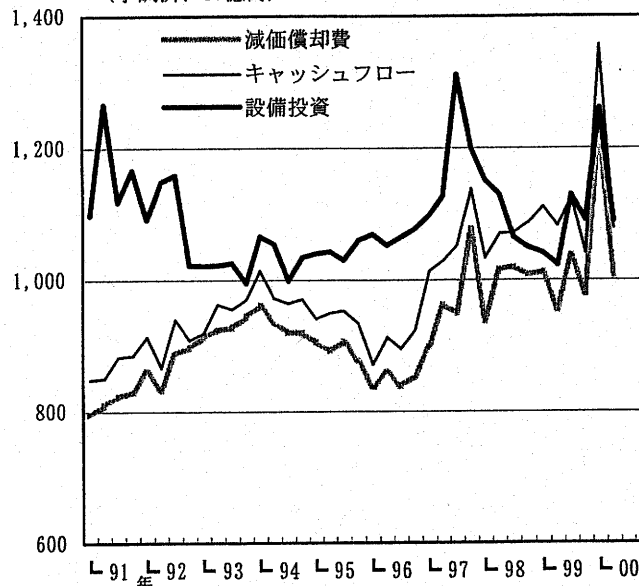
(1) 卸売・大企業

(季調済、10億円)



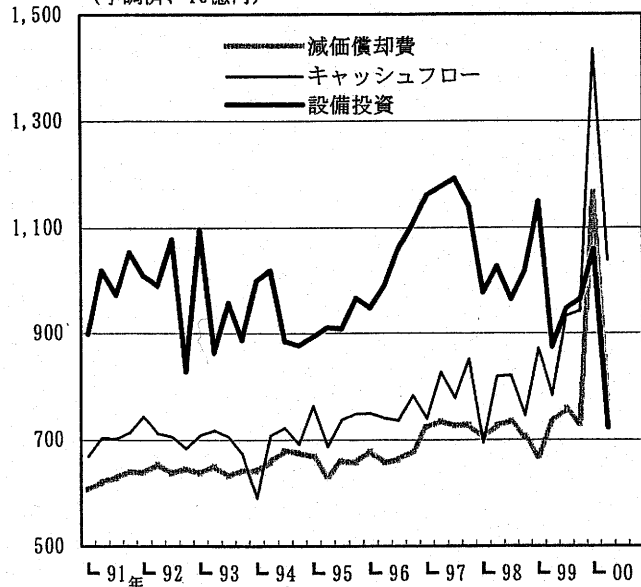
(2) 事業所サービス・大企業

(季調済、10億円)



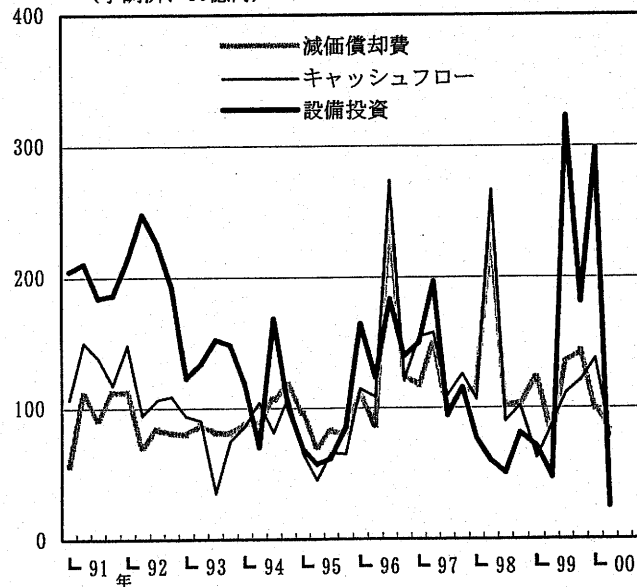
(3) その他運輸通信・大企業

(季調済、10億円)



(4) 旅館・中堅中小企業

(季調済、10億円)



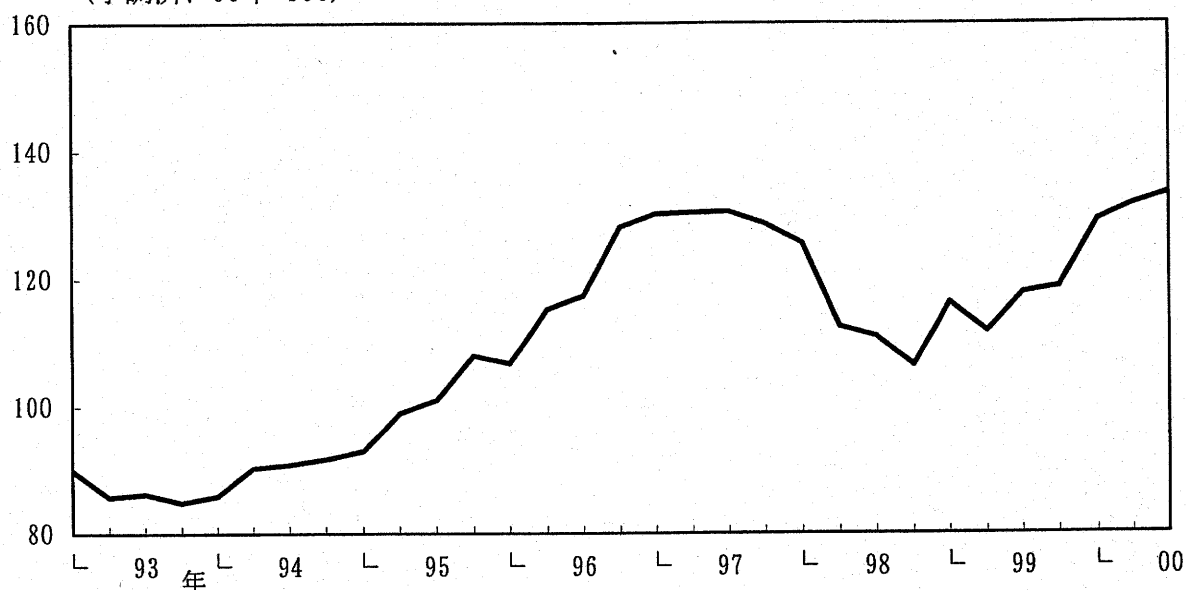
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上。中堅中小企業は資本金1千万円以上10億円未満。
2. 断層修正済み。
3. キャッシュフローは、 $(\text{減価償却費} + \text{経常利益} \times 1/2)$ として算出。

(資料) 大蔵省「法人企業統計季報」

情報関連投資の推移

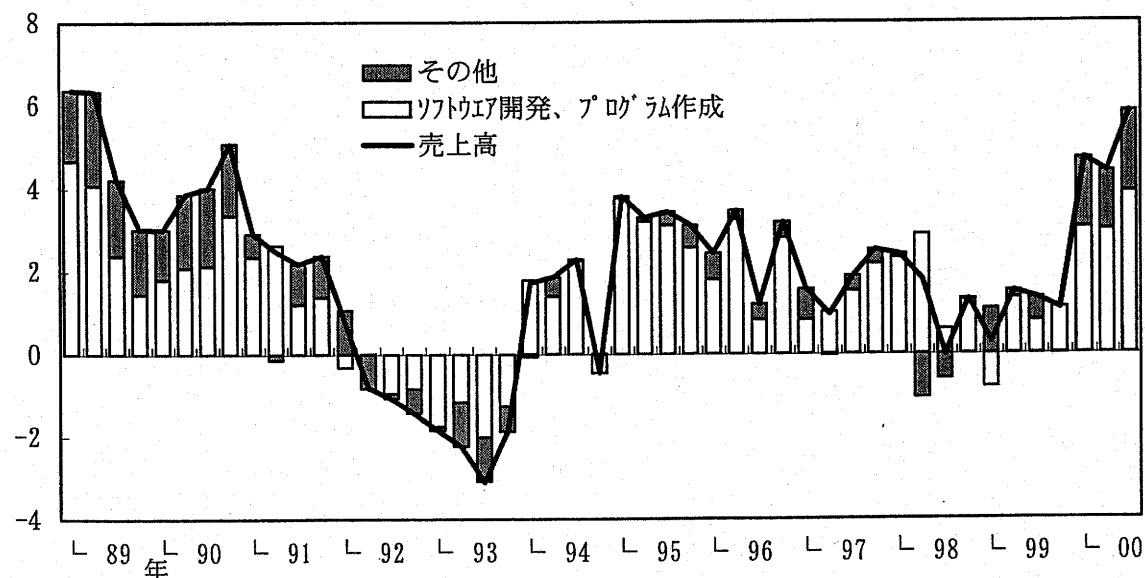
(1) 情報関連資本財出荷指数

(季調済、95年=100)



(2) 情報サービス業の売上高

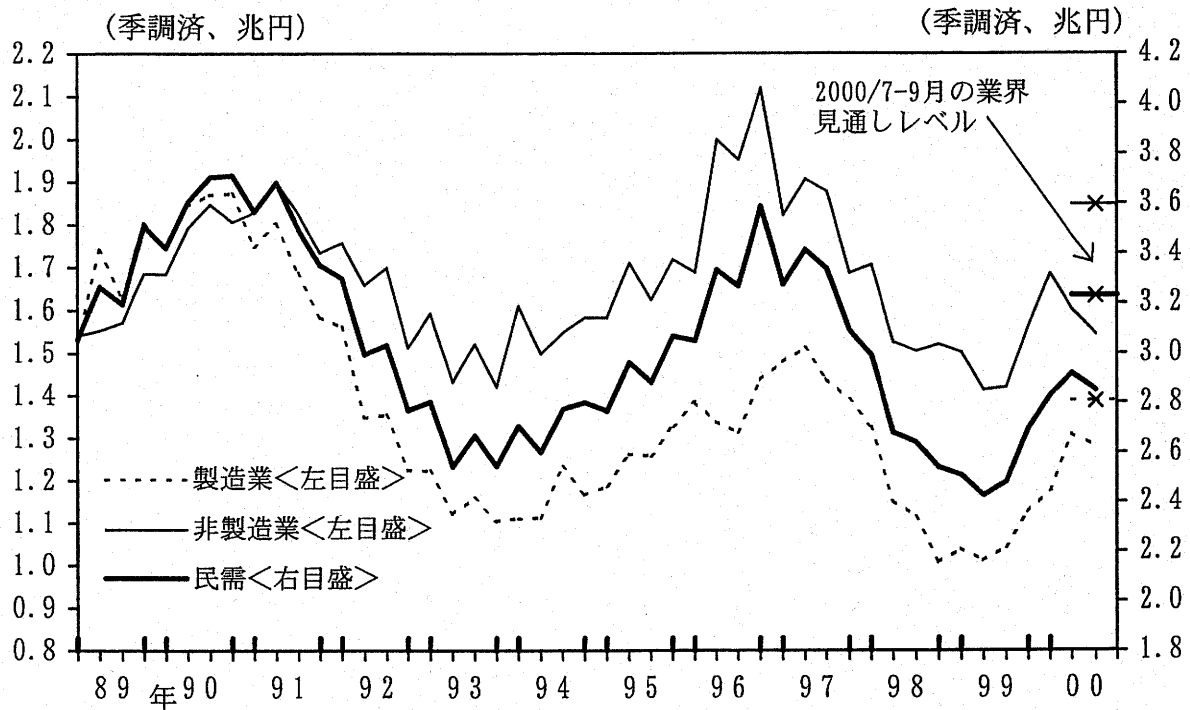
(季調済、後方3期移動平均、前期比、寄与度、%)



- (注) 1. 「情報関連資本財出荷指数」とは、調査統計局において品目を選定の上、IIP出荷ウェイトによって合成した指数。なお、選定品目は以下のとおり。
 光ファイバ製品、半導体製造装置、ポンプ、圧縮機、プレイバックロボット、数値制御ロボット、静電間接式複写機、デジタルカラー複写機、システム式金銭登録機、ボタン電話装置、ファクシミリ、電子交換機、デジタル伝送装置、固定通信装置、PHS・携帯電話、ポケットベル、基地局通信装置、汎用コンピュータ、ミドルレンジコンピュータ、パーソナルコンピュータ、外部記憶装置、入出力装置、端末装置、医療用X線装置、医療用超音波応用装置、電子顕微鏡、産業用テレビ装置、電気測定器、半導体・IC測定器、工業用計測制御機器、工業用計重器、精密測定器、分析機器、試験機、測量機器
2. 「情報関連資本財」のウェイトは679.1/10000 (一般資本財<資本財除く輸送用機械>のウェイトは1397.8/10000)。
3. 「情報サービス業の売上高」における「その他」は、計算事務等情報処理、システム等管理運営受託、情報処理サービス等の合計。
4. 2000年3Qは、2000年7月速報の計数。
- (資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」「特定サービス産業動態統計」

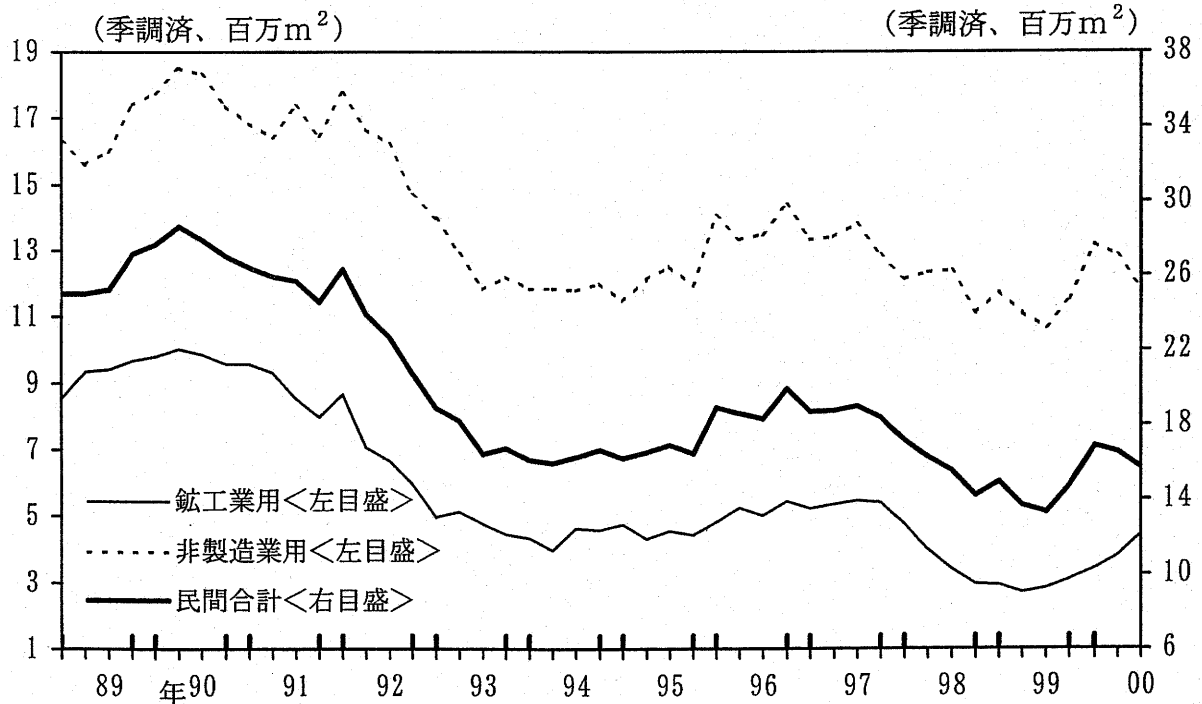
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
2. 2000年7~9月は7月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)



(注) 1. X-11による季節調整値。
2. 2000年7~9月は7月の計数を四半期換算。

(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建築着工統計」

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)

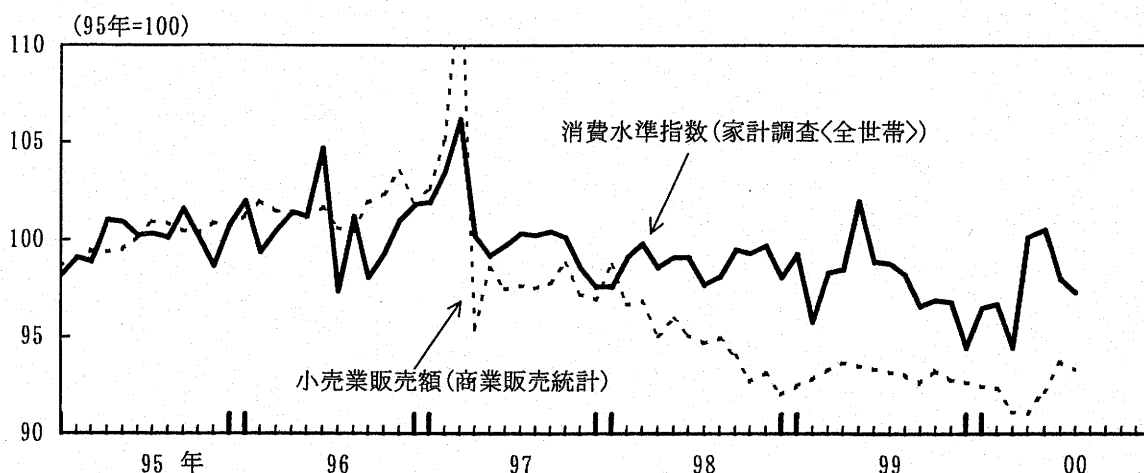
| | 99年度 | 00/1~3月 | 00/4~6 | 00/7~9 | 00/5月 | 6 | 7 | 8 |
|------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 消費水準指数(全世帯) | (-1.2) | (-2.0) | (-0.3) | (-1.6) | (-1.5) | (-0.9) | (-1.6) | |
| | | <-0.2> | <3.8> | <-2.2> | <0.4> | <-2.5> | <-0.7> | |
| 消費水準指数(勤労者世帯) | (-1.9) | (-1.1) | (0.5) | (-2.5) | (-0.8) | (-1.7) | (-2.5) | |
| | | <0.3> | <3.3> | <-2.4> | <-1.8> | <-3.3> | <0.4> | |
| 小売業販売額(実質) | (-0.9) | (-0.5) | (-1.2) | (0.4) | (-1.3) | (0.2) | (0.4) | |
| [134,504] | | <-1.1> | <0.4> | <1.1> | <1.3> | <1.7> | <-0.4> | |
| 乗用車新車登録台数(含む軽) | (1.0) | (2.5) | (3.8) | (1.5) | (3.6) | (6.0) | (-0.7) | (5.0) |
| [419万台] | | <4.8> | <-0.1> | <-0.5> | <-7.2> | <8.8> | <-5.7> | <4.7> |
| 同 出荷額ベース | (-0.1) | <2.0> | <1.1> | <-3.6> | <-6.0> | <6.7> | <-8.6> | <6.2> |
| 乗用車新車登録台数(除く軽) | (-6.0) | (-0.9) | (4.0) | (1.4) | (3.6) | (6.1) | (-1.5) | (6.3) |
| [291万台] | | <3.7> | <2.3> | <-3.6> | <-6.0> | <5.3> | <-8.0> | <6.8> |
| 家電販売(NEBAベース、実質) | (12.9) | (20.3) | (19.7) | (28.6) | (19.0) | (21.7) | (28.6) | |
| [2,707] | | <7.6> | <3.7> | <7.7> | <2.8> | <6.0> | <2.7> | |
| 全国百貨店売上高(通産省) | (-2.3) | (-0.8) | (-3.0) | (-4.9) | (-4.0) | (-3.4) | (-4.9) | |
| [10,252] | | <0.1> | <-2.1> | <-3.6> | <0.7> | <-0.8> | <-3.3> | |
| 都内百貨店売上高 | (-1.5) | (0.7) | (-2.9) | (-5.6) | (-2.5) | (-5.4) | (-5.6) | |
| [2,204] | | <0.8> | <-2.4> | <-4.6> | <0.0> | <-3.8> | <-2.1> | |
| 全国コンビニストア売上高 | (-4.2) | (-3.3) | (-5.4) | (-4.3) | (-6.0) | (-5.0) | (-4.3) | |
| [16,548] | | <-1.9> | <-2.4> | <-0.7> | <1.5> | <0.7> | <-1.6> | |
| コンビニエンスストア売上高 | (5.0) | (3.4) | (3.4) | (8.1) | (2.7) | (3.1) | (8.1) | |
| [6,442] | | <0.2> | <0.9> | <4.3> | <0.7> | <0.1> | <4.0> | |
| 旅行取扱額(主要50社) | (-1.9) | (0.6) | (2.1) | (-1.6) | (3.2) | (2.0) | (-1.6) | |
| [5,554] | | <2.2> | <2.9> | <-0.6> | <-3.6> | <0.3> | <0.4> | |
| うち国内 | (-1.5) | <1.1> | <-1.2> | <-3.7> | <-3.7> | <-0.2> | <-2.4> | |
| うち海外 | (-2.3) | <1.7> | <9.2> | <-1.1> | <-1.6> | <-0.1> | <-0.5> | |
| 平均消費性向(家計調査、%) | 71.7 | 70.8 | 72.7 | 71.3 | 72.9 | 73.2 | 71.3 | |

- (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、全国コンビニ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. コンビニエンス・ストア売上高は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース(消費税を含まないベース、店舗調整前)。但し、年度の売上高は通産省調べ。
 6. 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)。
 7. 2000/7~9月は、新車登録台数は7~8月実績の四半期換算値。それ以外は7月実績の四半期換算値。

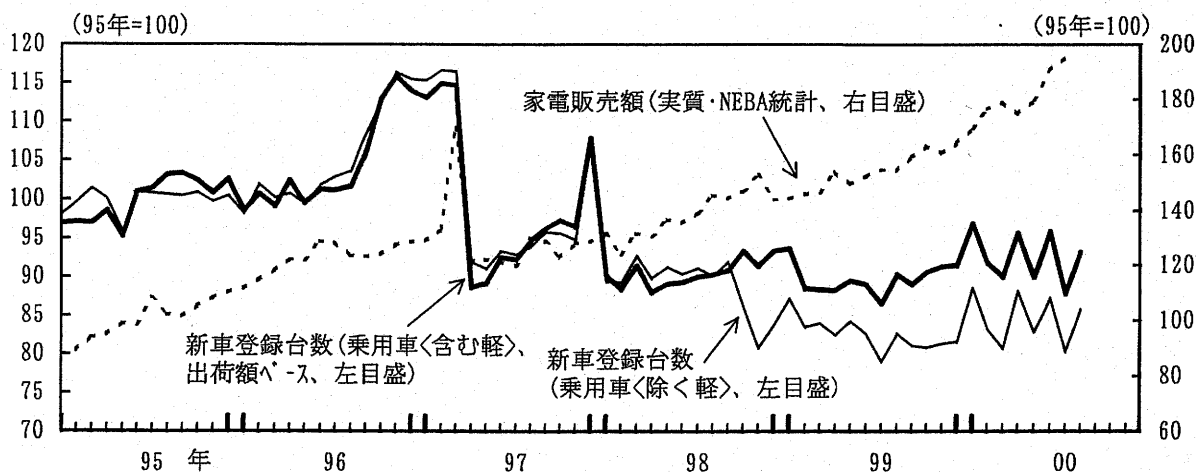
(資料) 通商産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気専門大型店協会(NEBA)、運輸省、総務庁、日本銀行、日本百貨店協会、日本チェーンストア協会の諸統計。

個人消費<季調済系列>

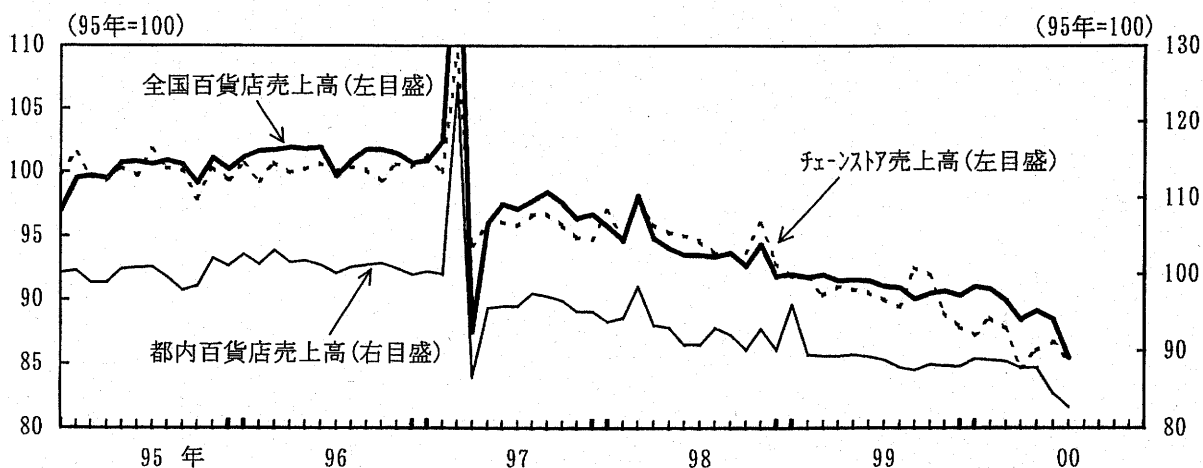
(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



(3) 大型小売店売上高 (名目・除く消費税・店舗調整後)

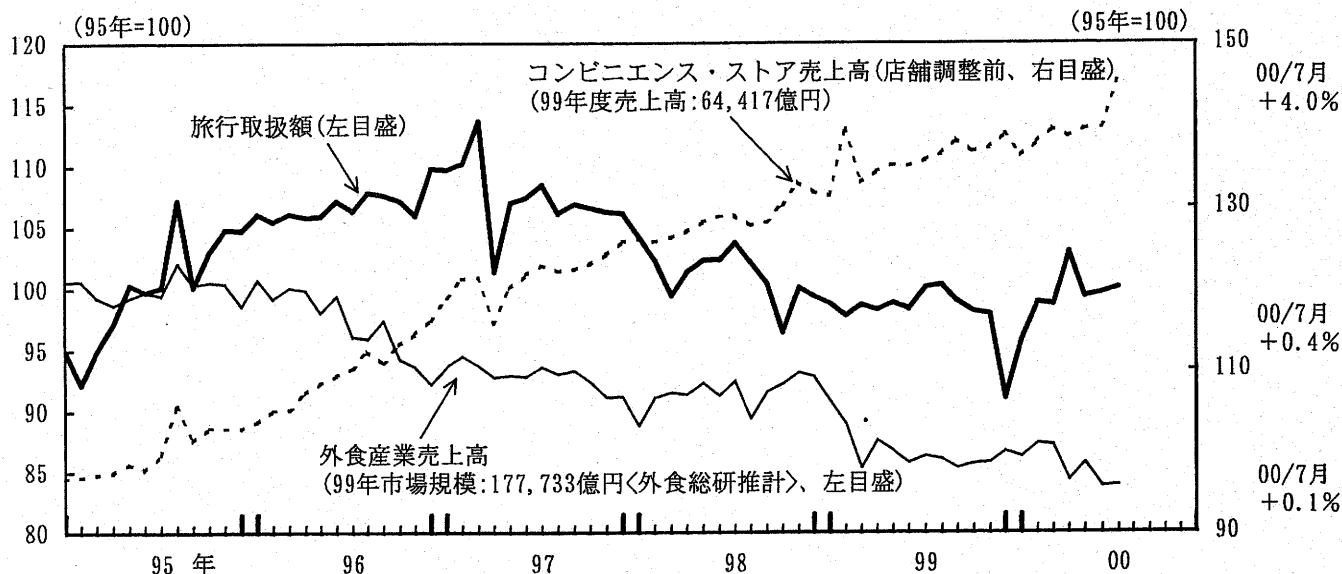


- (注) 1. X-12-ARIMA(βバ-ジョン)による季節調整値。ただし、消費水準指数は総務庁による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、調査統計局において、CPI(商品)で実質化。家電販売額は、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウェイトで加重平均し、実質化したもの。
 3. 全国百貨店売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。

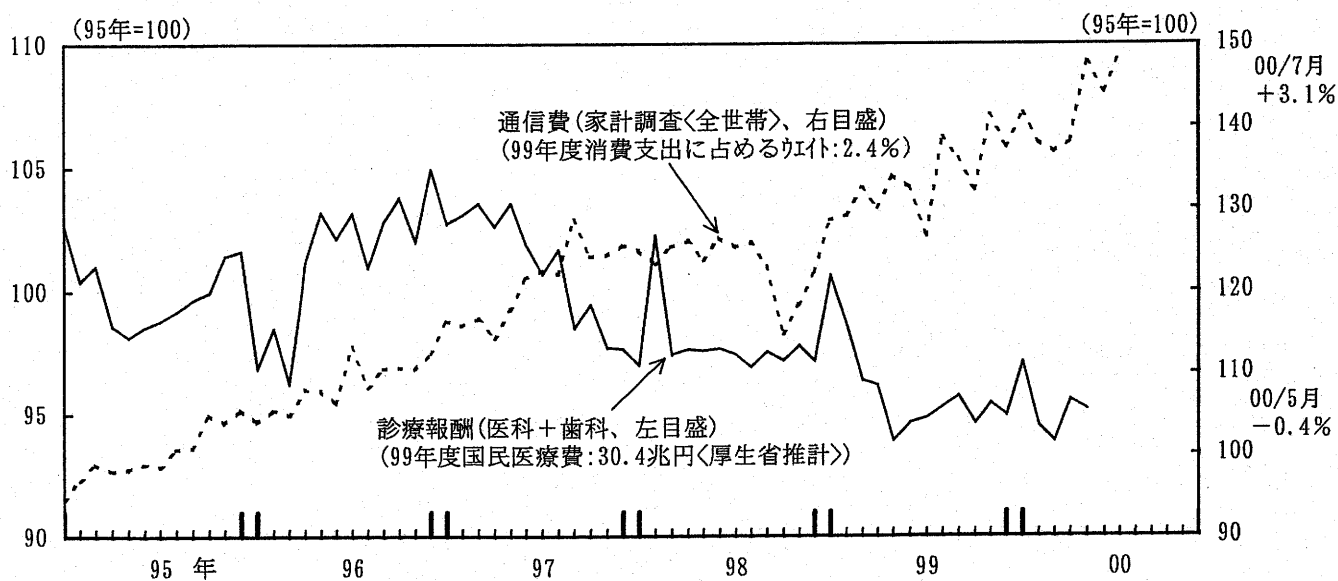
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、通商産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費 (続) <季調済系列>

(4) サービス関連 (1)



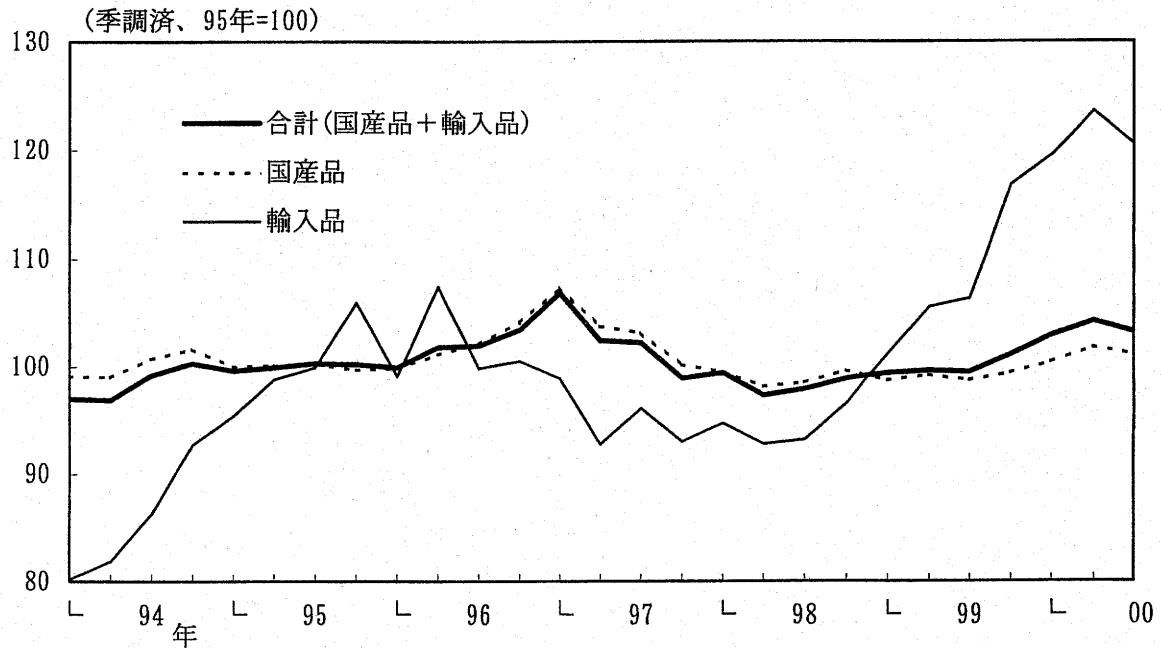
(5) サービス関連 (2)



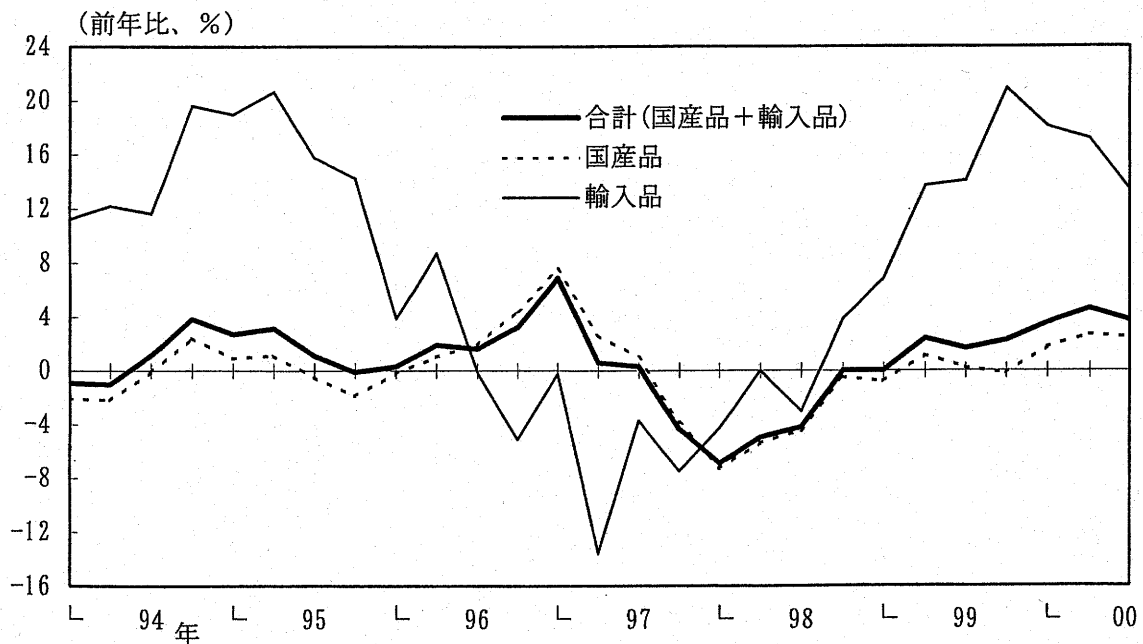
(注) 1. 計数はいずれも名目値 (除く診療報酬)。X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。
 2. 診療報酬の計数は医科・歯科の点数合計。点数は、病名ごとに定められたものであり、国民負担率の変更による影響を受けない。
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、調査統計局におけるヒアリング集計ベース。また、年度の売上高は通産省調べ。
 4. 外食産業売上高、旅行取扱額は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。
 (資料) 外食総研「月次売上動向調査」、医療保険業務研究協会「医療保険統計月報」、運輸省「旅行取扱状況」、総務庁「家計調査報告」、通商産業省「商業販売統計」

消費財供給数量の推移

(1) 水準



(2) 前年比



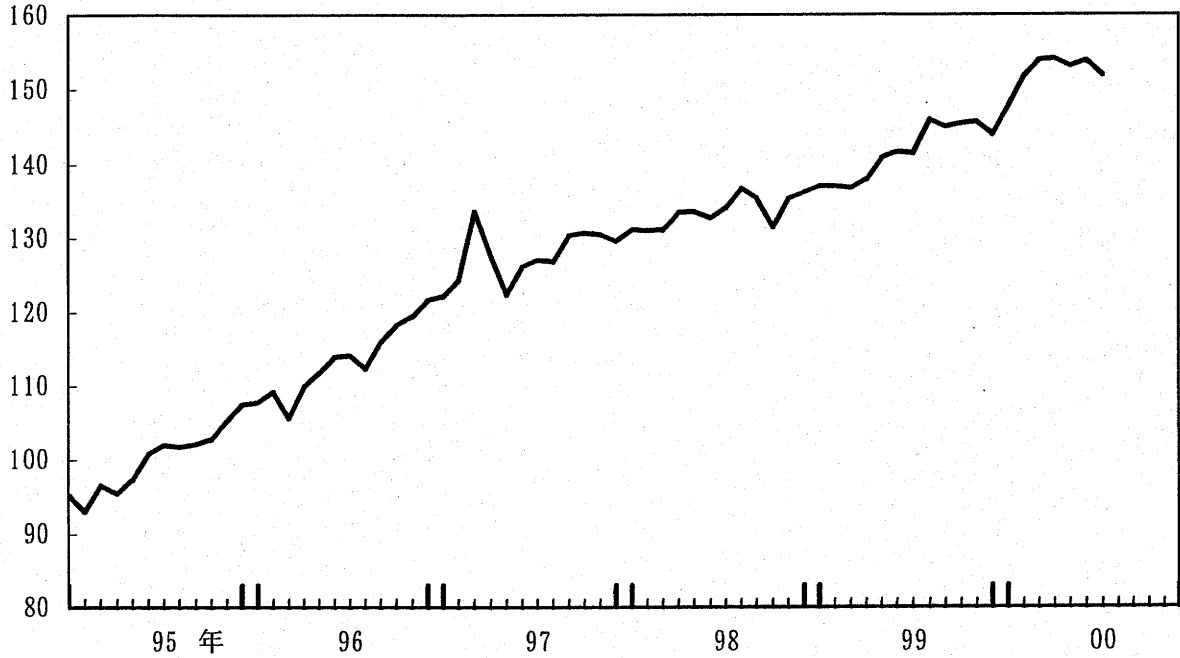
- (注) 1. 「国産品」、「輸入品」とともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目（「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一）。
2. 2000/3Qの値は、2000/7月の四半期換算値。
3. 「国産品」の2000/3Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分（実質輸出より推計）を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。
4. 「輸入品」の2000/3Qの値は、通関統計から作成した実質輸入の伸び率を用いて試算したもの。ただし、（消費財）通関輸入は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
5. 「合計(国産品+輸入品)」の2000/3Qの値は、「国産品」と「輸入品」を合成して試算したもの。
6. 前年比は、季節調整済系列より算出。

(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」

クレジットカード利用額の推移

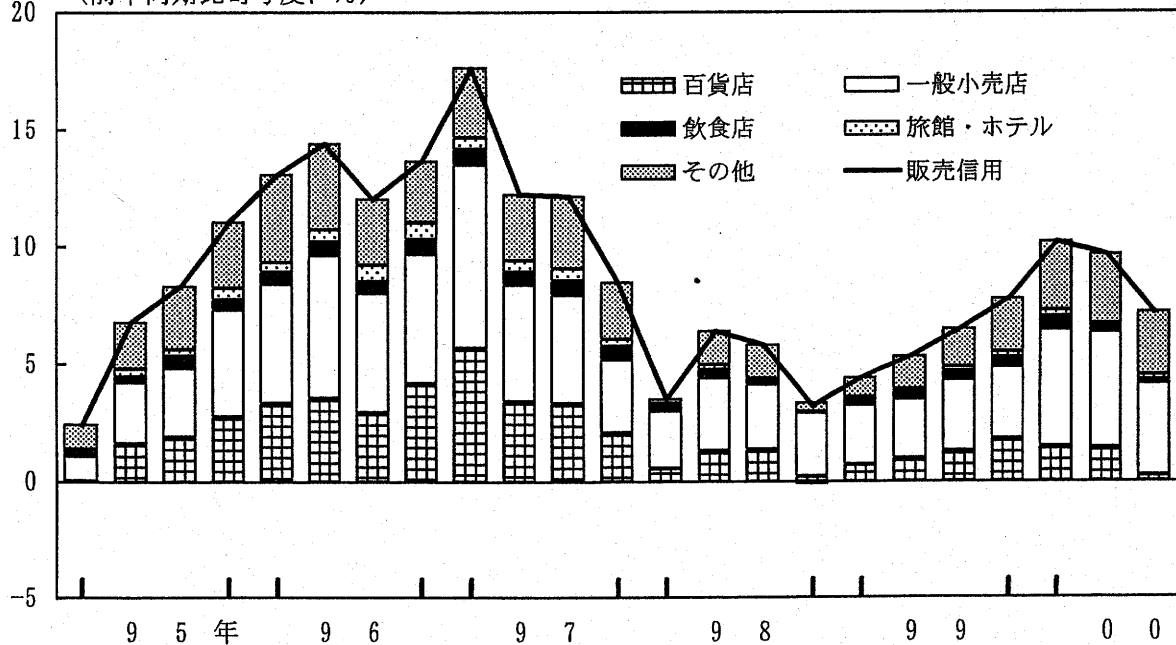
(1) 季節調整値

(季調済、95年=100)



(2) 業務種別前年比寄与度

(前年同期比寄与度、%)

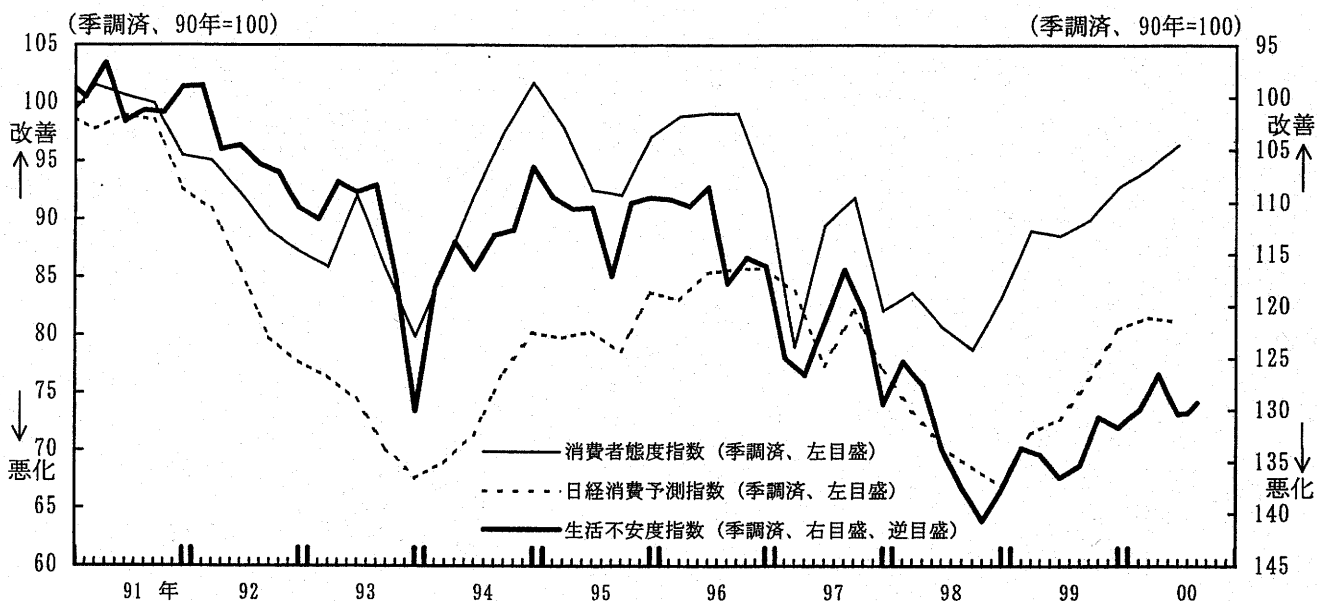


(注) 1. 「その他」には、海外を含む。
2. 2000/3Qは7月の速報値。

(資料) 通産省「特定サービス産業動態統計」

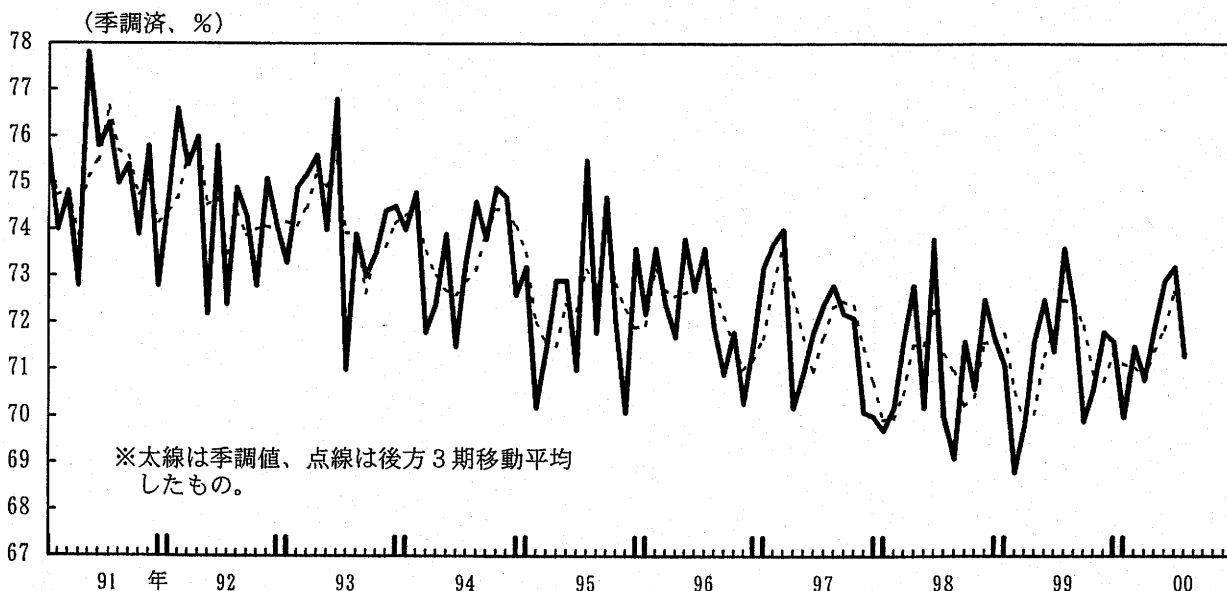
消費者コンフィデンスと消費性向

(1) 各種コンフィデンス指標



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

(2) 平均消費性向の推移 (家計調査)



(注) 総務庁による季節調整値。

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

住宅関連指標

＜新設住宅着工戸数＞

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

| | 99年度 | 00/1～3月 | 4～6 | 7～9 | 00/5月 | 6 | 7 |
|-----|-----------------|----------------------------|-----------------------------|------------------|-----------------------------|----------------------------|------------------------------|
| 総戸数 | 122.6 (4.0) | 126.8 〈 8.6〉 (4.4) | 123.6 〈 -2.5〉 (-0.8) | 116.4 〈 -5.8〉 | 120.7 〈 -2.3〉 (-1.1) | 126.6 〈 4.9〉 (-1.2) | 116.4 〈 -8.0〉 (-0.8) |
| 持家 | 47.6 (8.6) | 47.3 〈 8.5〉 (0.6) | 43.2 〈 -8.7〉 (-16.3) | 41.9 〈 -3.1〉 | 43.0 〈 -1.5〉 (-15.1) | 43.1 〈 0.3〉 (-22.6) | 41.9 〈 -2.7〉 (-8.7) |
| 分譲 | 31.2 (10.7) | 32.3 〈 -2.4〉 (13.7) | 34.6 〈 6.9〉 (25.1) | 38.4 〈 11.2〉 | 30.4 〈 -13.5〉 (19.9) | 38.1 〈 25.4〉 (30.9) | 38.4 〈 0.8〉 (31.4) |
| 貸家系 | 43.8 (-4.6) | 44.9 〈 10.2〉 (1.7) | 46.8 〈 4.1〉 (3.3) | 39.7 〈 -15.0〉 | 46.0 〈 -1.4〉 (4.6) | 47.7 〈 3.7〉 (7.3) | 39.7 〈 -16.7〉 (-11.2) |

(注) 2000/7～9月の季調済年率換算戸数は、2000/7月の値。前期比は、7月の4～6月平均対比。

＜住宅金融公庫申込戸数（個人住宅建設）等＞

— ()内は前年度同回比：％

| | 98年度/2回 | 3 | 4 | 99/1 | 2 | 3 | 4 | 00/1 |
|------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|--------------|
| 公庫申込戸数（万戸） | 6.7 (28.8) | 7.0 (49.9) | 10.1 (75.1) | 6.2 (0.0) | 8.8 (32.6) | 3.7 (-47.2) | 3.8 (-62.5) | 6.5 (4.3) |
| 基準金利（％） | 2.55 | 2.00 | 2.20 | 2.40 | 2.60 | 2.80 | 2.75 | 2.75 |

＜首都圏新築マンション関連指標－不動産経済研究所調べ＞

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

| | 99年度 | 99/10～12月 | 00/1～3 | 4～6 | 00/5月 | 6 | 7 |
|----------|--------|------------------|------------------|-------------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| 総販売戸数 | (24.2) | 〈22.7〉 (28.3) | 〈-1.1〉 (9.5) | 〈-5.4〉 (-0.2) | 〈-12.3〉 (-17.5) | 〈 14.7〉 (1.3) | 〈-16.3〉 (13.0) |
| 期末在庫（戸） | 7,471 | 7,951 | 7,471 | 8,318 | 8,495 | 8,318 | 8,511 |
| 新規契約率（％） | 78.2 | 77.7 | 77.6 | 78.8 | 76.1 | 83.2 | 79.6 |

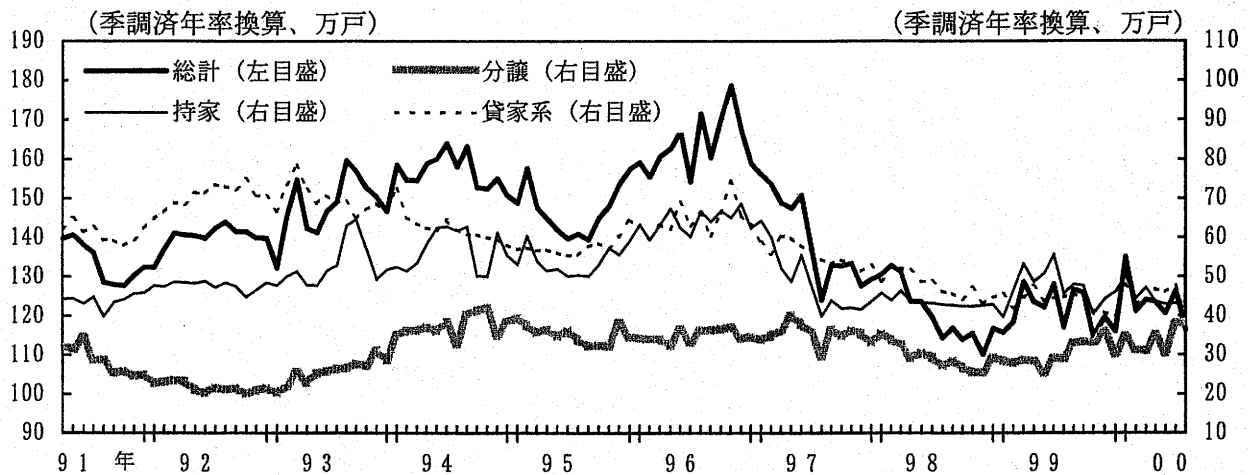
(注) 1. X-12-ARIMA (β^h-シフト)による季節調整。

2. 期末在庫は季調済計数、新規契約率は原計数。

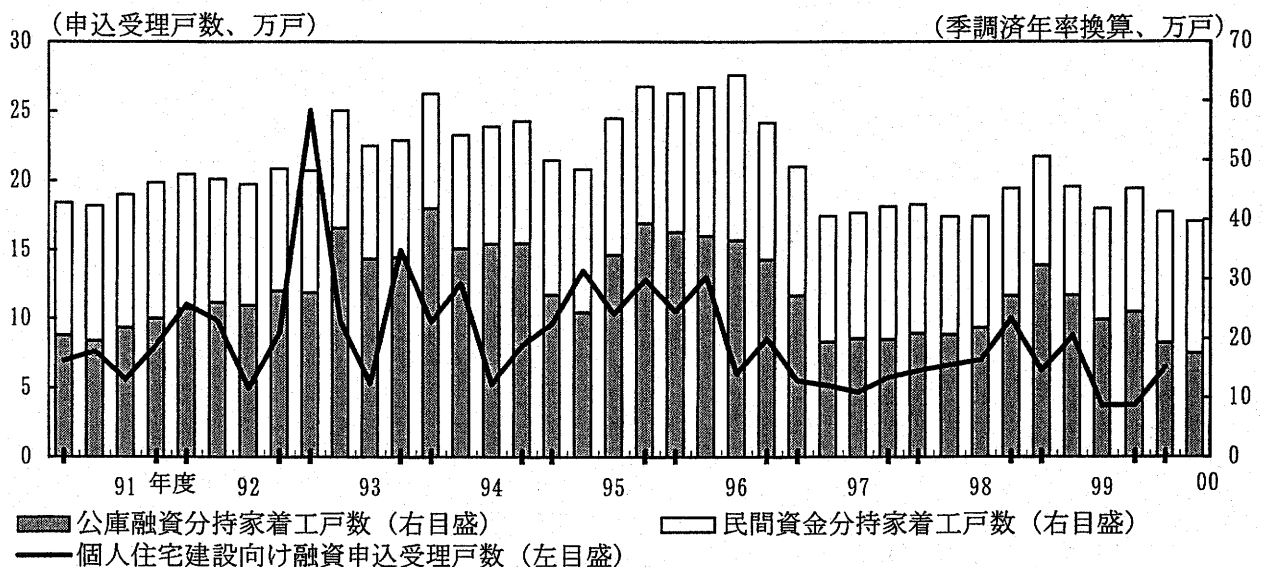
(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

新設住宅着工戸数

(1) 新設住宅着工戸数

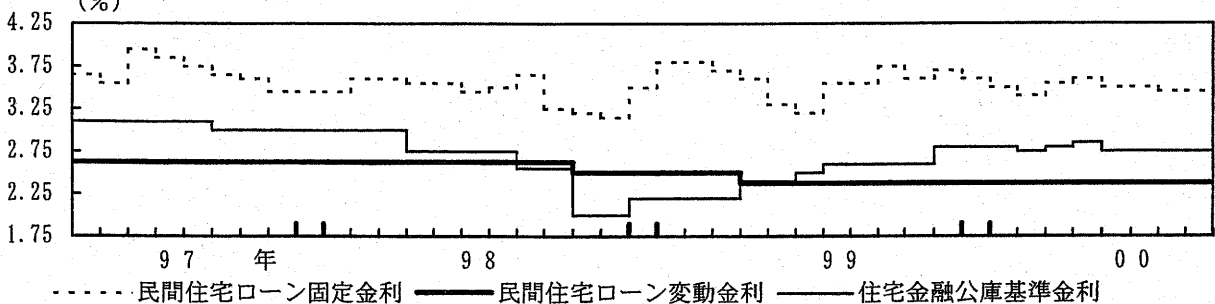


(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



- (注) 1. 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。
2. 公庫融資分持家着工戸数及び民間資金分持家着工戸数の2000年度第2四半期は、2000/7月の値。

(3) 金利の推移 (%)



(注) 民間住宅ローンは東京三菱銀行。

(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」

生産・出荷・在庫関連指標

＜鉦工業指数統計等＞

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%、在庫率は指数水準

| | 99年度 | 00/1~3月 | 4~6月 | 7~9月* | 00/5月 | 6 | 7 | 8* | 9* |
|---------------|--------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 生産 | (3.4) | < 0.8> (6.2) | < 1.7> (7.0) | < 2.1> (6.1) | < 0.3> (7.6) | < 1.9> (7.2) | <-0.7> (4.4) | < 3.9> (7.8) | <-3.4> (4.6) |
| 出荷 | (3.5) | < 0.5> (6.1) | < 1.8> (7.9) | | < 0.7> (8.1) | < 2.7> (7.8) | <-1.7> (4.7) | | |
| 在庫 | (-2.2) | < 2.4> (-2.2) | <-0.1> (-0.7) | | <-0.5> (-1.1) | < 0.0> (-0.7) | <-0.1> (0.2) | | |
| 在庫率 | 100.0 | 100.0 | 98.5 | | 100.5 | 98.5 | 101.2 | | |
| 大口電力** 需要量 | (1.5) | < 1.2> (4.7) | <-0.3> (4.2) | < 1.1> | < 0.9> (4.7) | < 1.5> (4.3) | <-0.2> (5.2) | | |

* 鉦工業指数統計は予測指数。

** 大口電力需要量の季調値は調査統計局試算(7~9月の前期比は、7月の4~6月平均対比)。

＜第3次産業・全産業活動指数＞

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%

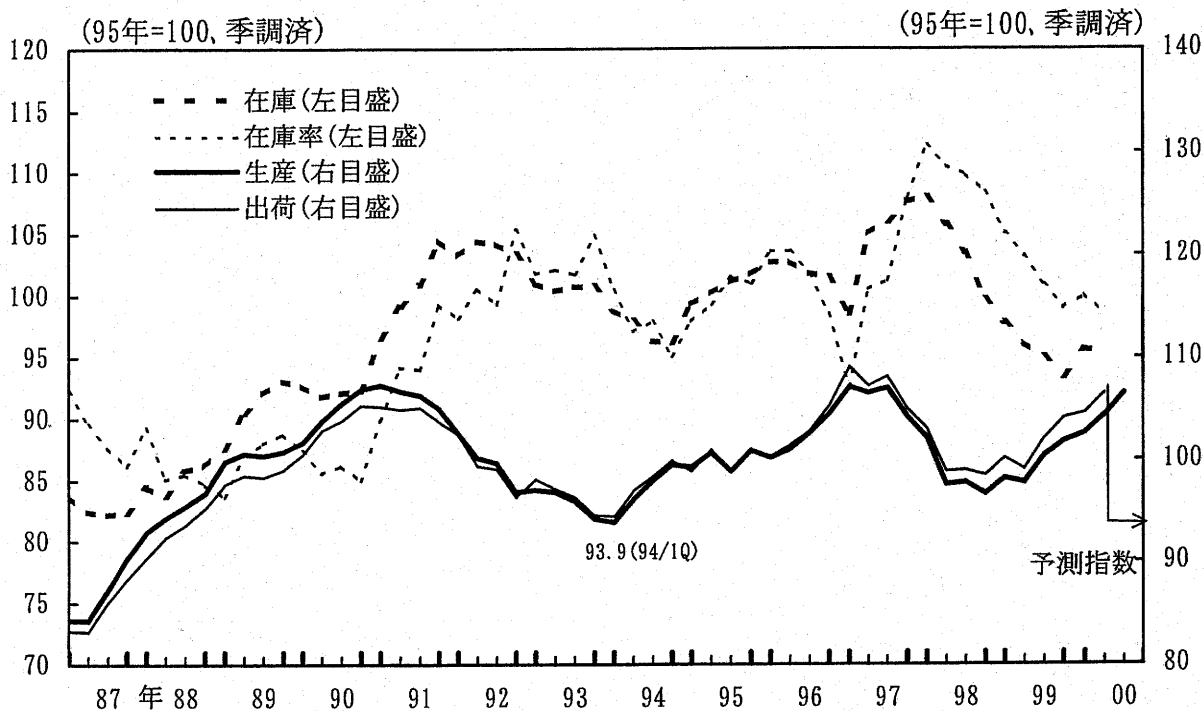
| | 99年度 | 99/10~12月 | 00/1~3月 | 4~6月 | 00/3月 | 4 | 5 | 6 |
|-------|--------|-----------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 第3次産業 | (2.0) | < 0.3> | < 0.6> | < 1.1> | < 1.8> | <-0.6> | < 0.9> | < 1.3> |
| 総合 | | (1.9) | (3.3) | (2.9) | (2.7) | (2.1) | (2.9) | (3.4) |
| 全産業* | (1.9) | < 0.2> | < 0.3> | < 1.8> | < 2.2> | <-0.2> | < 0.5> | < 1.4> |
| 活動指数 | | (2.1) | (3.3) | (3.4) | (2.7) | (2.6) | (3.6) | (3.9) |

* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いて計算したもの。

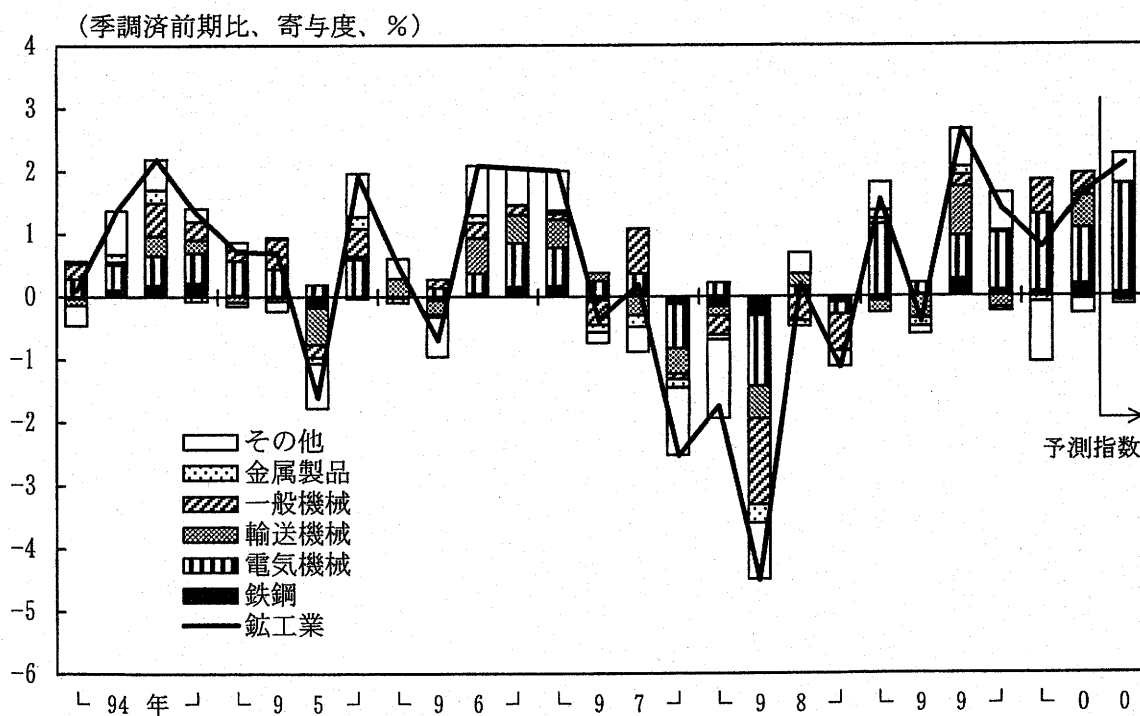
(資料) 通商産業省「鉦工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
電気事業連合会「電力需要実績」

生産

(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



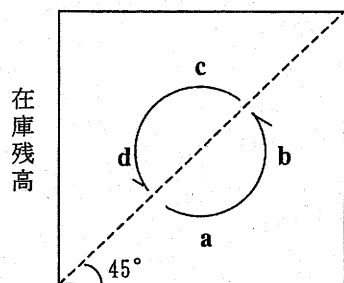
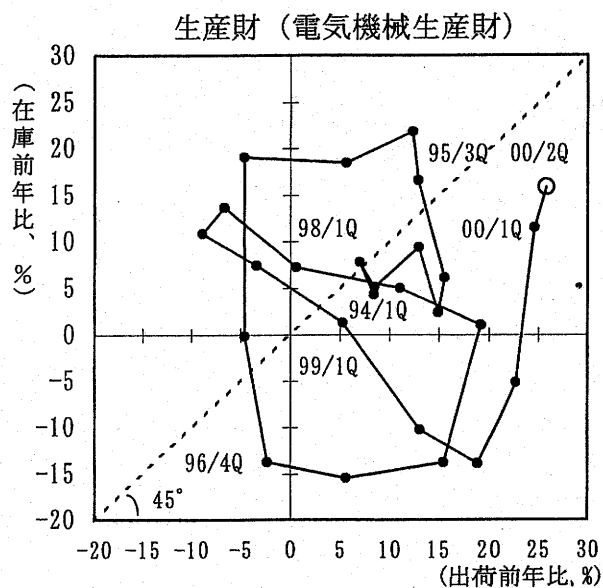
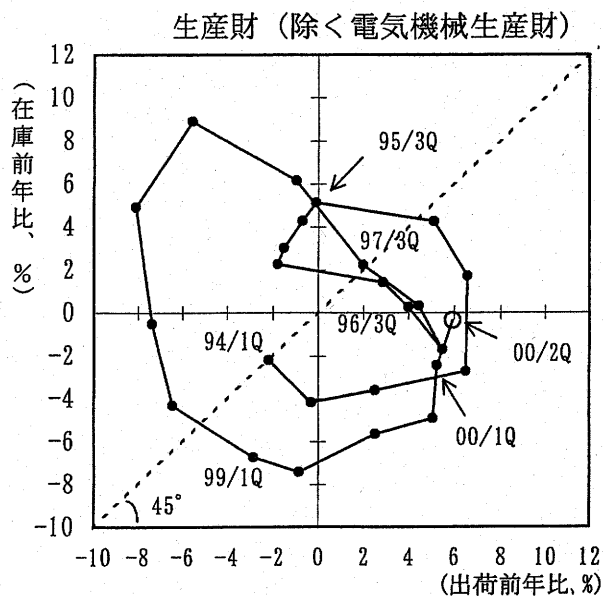
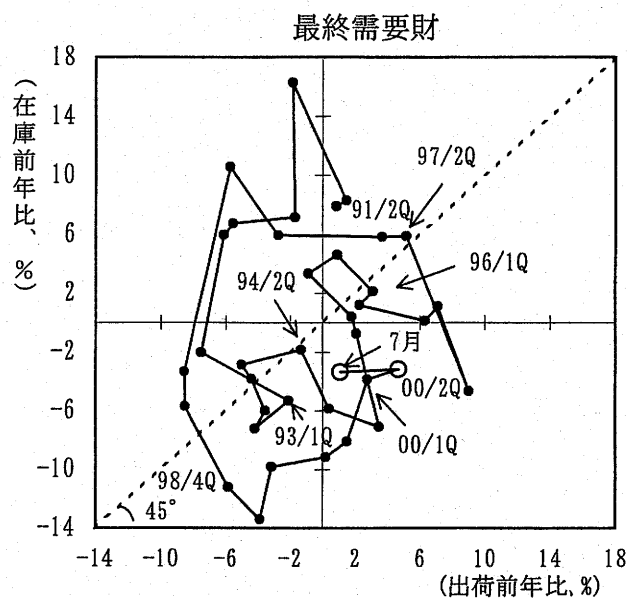
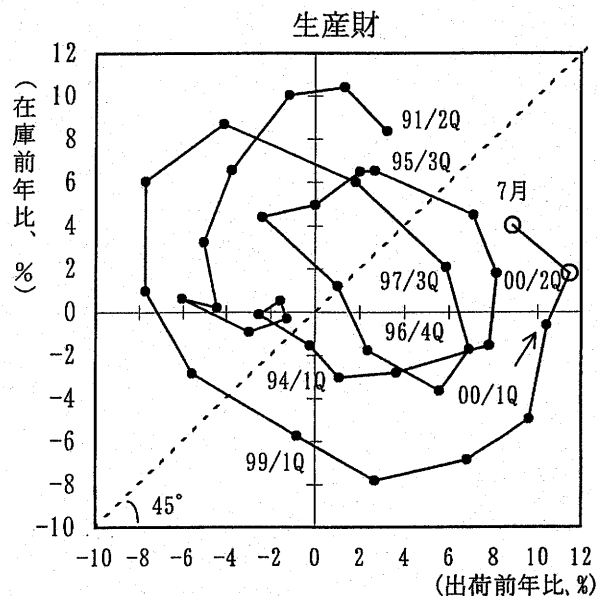
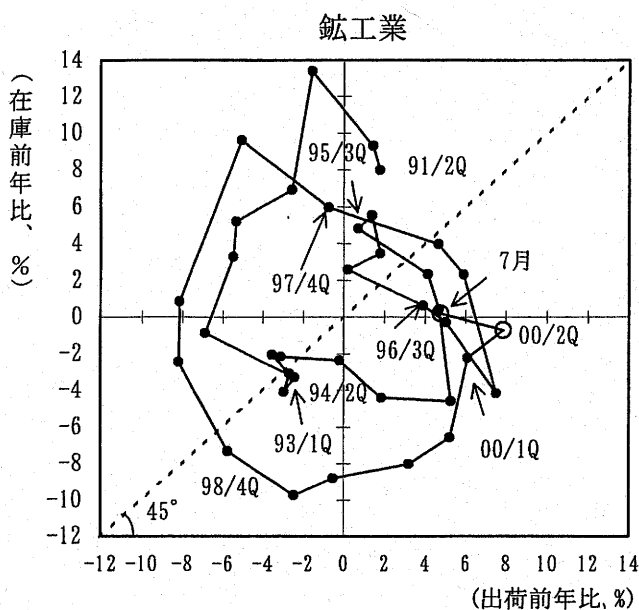
(2) 生産の業種別寄与度



(注) 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環



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

(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」

企業収益関連指標

〈全国短観（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 | |
|------|--------|------|--------|-------|------|
| | | 7~9月 | 10~12月 | 1~3月 | 4~6月 |
| 製造業 | 大企業 | 3.76 | 3.87 | 4.15 | 4.56 |
| | 中堅中小企業 | 2.28 | 2.87 | 3.29 | 3.30 |
| 非製造業 | 大企業* | 2.40 | 2.31 | 2.77 | 2.54 |
| | 中堅中小企業 | 1.95 | 1.96 | 2.25 | 1.97 |

(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00/2Q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29)

雇用関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

| | 99年度 | 00/1~3月 | 00/4~6 | 00/7~9 | 00/5月 | 6 | 7 |
|---------------|-------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 有効求人倍率(季調済、倍) | 0.49 | 0.52 | 0.57 | 0.60 | 0.56 | 0.59 | 0.60 |
| 有効求職 | (3.3) | <-0.5> | <-1.0> | <-0.5> | <2.2> | <-0.6> | <-0.8> |
| 有効求人 | (1.2) | <6.1> | <7.3> | <5.8> | <2.6> | <4.9> | <1.6> |
| 新規求人倍率(季調済、倍) | 0.90 | 0.95 | 1.03 | 1.08 | 0.97 | 1.10 | 1.08 |
| 新規求職 | (3.1) | <0.8> | <-0.1> | <-5.4> | <13.5> | <-7.6> | <-4.3> |
| 新規求人 | (4.1) | (11.5) | (19.2) | (17.2) | (29.8) | (26.5) | (17.2) |
| | | <6.4> | <7.5> | <-0.4> | <7.7> | <4.7> | <-5.7> |
| うち製造業 | (1.3) | (14.2) | (22.0) | (21.1) | (35.2) | (29.1) | (21.1) |
| うち非製造業 | (4.8) | (10.9) | (18.6) | (16.2) | (28.6) | (25.9) | (16.2) |
| パートの有効求人倍率(倍) | 1.15 | 1.24 | 1.37 | 1.46 | 1.37 | 1.41 | 1.46 |

| | 99年度 | 00/1~3月 | 00/4~6 | 00/7~9 | 00/5月 | 6 | 7 |
|------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 労働力人口 | (-0.2) | (-0.3) | (-0.4) | (-0.3) | (-0.5) | (-0.4) | (-0.3) |
| | | <-0.3> | <-0.4> | <-0.1> | <-0.3> | <-0.2> | <0.1> |
| 就業者数 | (-0.6) | (-0.5) | (-0.4) | (-0.1) | (-0.4) | (-0.2) | (-0.1) |
| | | <-0.6> | <-0.3> | <0.0> | <0.0> | <-0.3> | <0.2> |
| 雇用者数 | (-0.5) | (-0.4) | (0.4) | (1.0) | (0.6) | (1.1) | (1.0) |
| | | <-0.7> | <0.6> | <0.2> | <1.2> | <-0.2> | <0.0> |
| 完全失業者数(季調済、万人) | 320 | 326 | 317 | 314 | 308 | 316 | 314 |
| 非自発的離職者数(季調済、万人) | 103 | 106 | 103 | 104 | 97 | 97 | 104 |
| 完全失業率(季調済、%) | 4.72 | 4.82 | 4.70 | 4.67 | 4.56 | 4.69 | 4.67 |

| | 99年度 | 00/1~3月 | 00/4~6 | 00/7~9 | 00/5月 | 6 | 7 |
|---------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 常用労働者数(a<毎勤>) | (-0.2) | (-0.2) | (-0.3) | (-0.1) | (-0.3) | (-0.2) | (-0.1) |
| | | <0.1> | <-0.4> | <0.2> | <0.0> | <0.0> | <0.2> |
| 製造業 | (-2.1) | (-1.9) | (-1.8) | (-1.5) | (-1.7) | (-1.6) | (-1.5) |
| 非製造業 | (0.4) | (0.4) | (0.2) | (0.4) | (0.2) | (0.3) | (0.4) |
| 名目賃金(b<毎勤>) | (-0.8) | (0.7) | (1.1) | (-0.1) | (0.7) | (1.8) | (-0.1) |
| 所定内給与 | (0.2) | (1.0) | (0.5) | (0.9) | (0.6) | (0.3) | (0.9) |
| 所定外給与 | (3.0) | (3.5) | (4.7) | (3.9) | (4.5) | (5.4) | (3.9) |
| 特別給与 | (-5.2) | (-8.7) | (2.9) | (-2.3) | (-2.3) | (3.5) | (-2.3) |
| 雇用者所得(a×b) | (-1.0) | (0.5) | (0.8) | (-0.2) | (0.4) | (1.6) | (-0.2) |

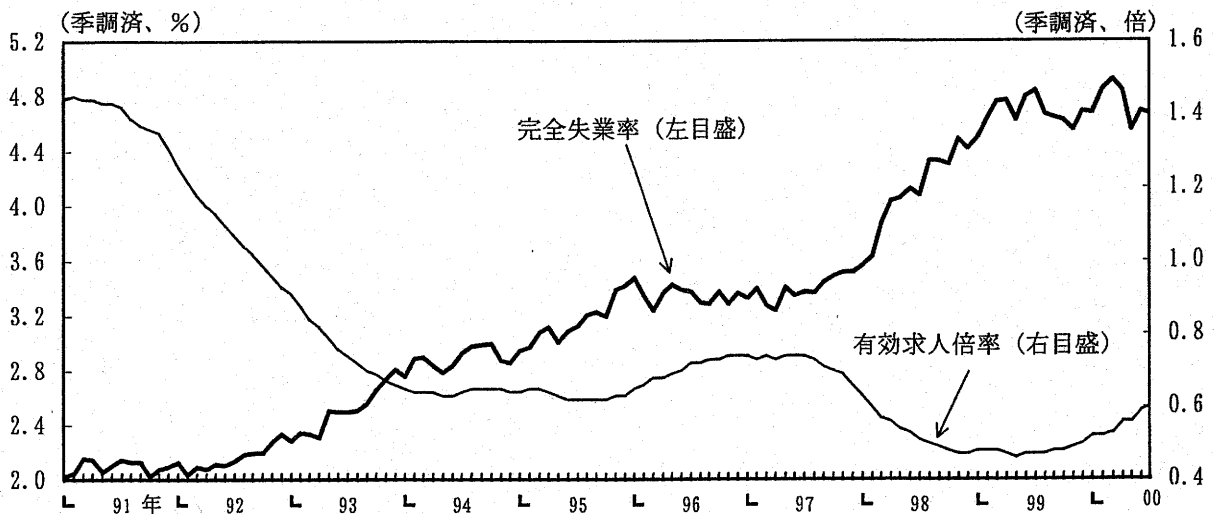
(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。なお、7月の値は速報値。

2. 2000/7~9月の季節調整値は7月の値、季調済前期比は7月の4~6月対比、前年比は2000/7月の前年同月比。

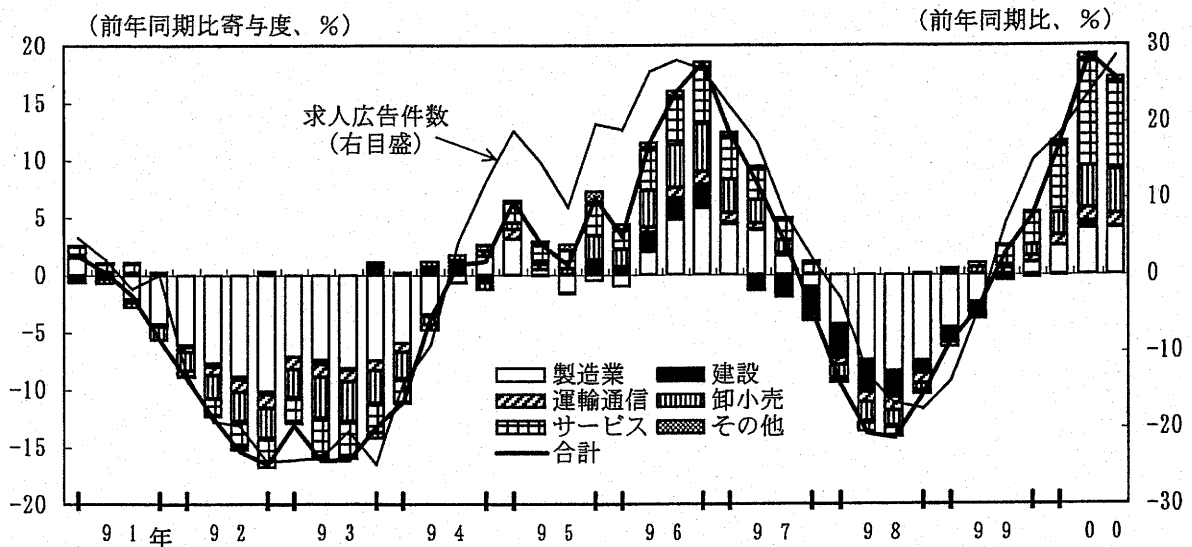
(資料) 労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務庁「労働力調査」

労働需給・雇用

(1) 失業率、有効求人倍率の推移

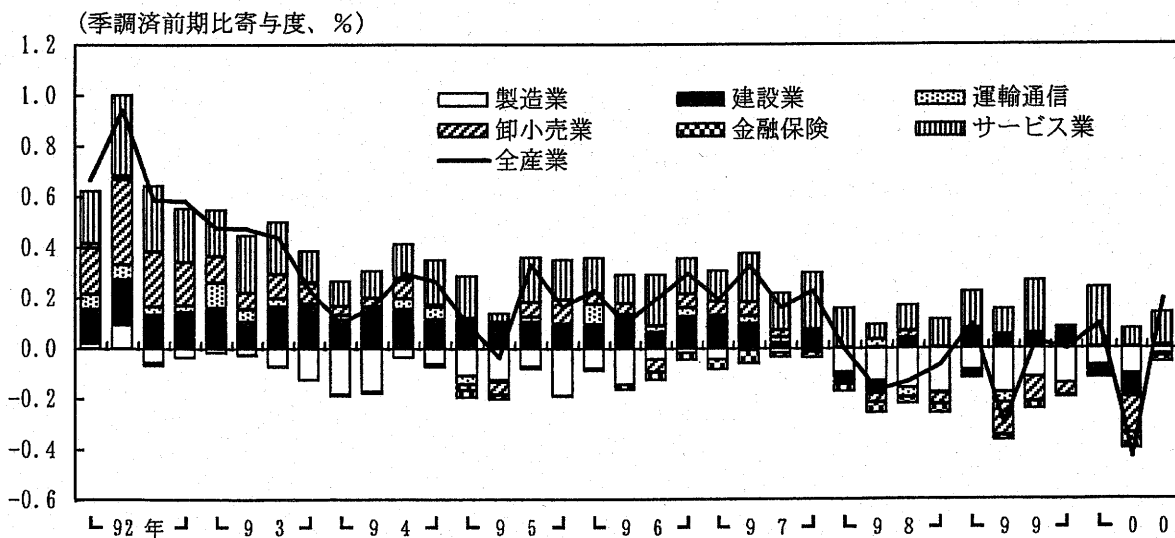


(2) 新規求人数 (職業安定業務統計)



(注) 2000/3Qは2000/7月の値 (下の図表も同じ)。

(3) 常用労働者数の推移 (毎勤ベース)

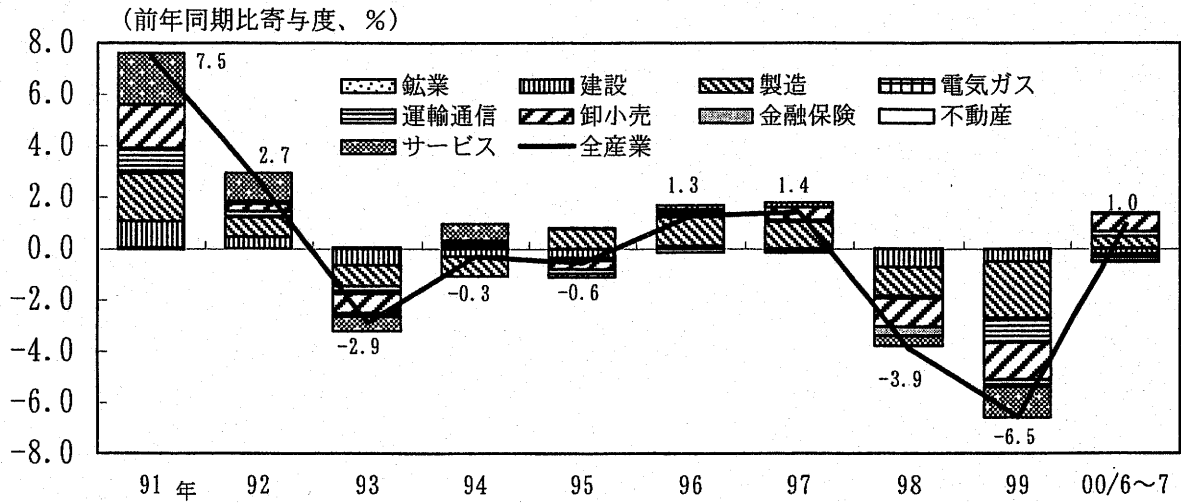


(注) 事業所規模5人以上ベース。なお、2000/7月の値は速報値。

(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」

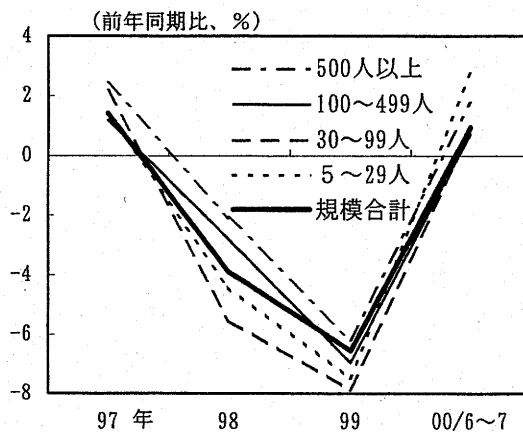
賞 与

(1) 特別給与の推移



(注) 91~99年は6~8月の特別給与合計の前年比、2000年は6~7月の合計の前年比。
 なお、2000年7月の値は速報値(下の図表も同じ)。

(2) 特別給与の事業所規模別推移



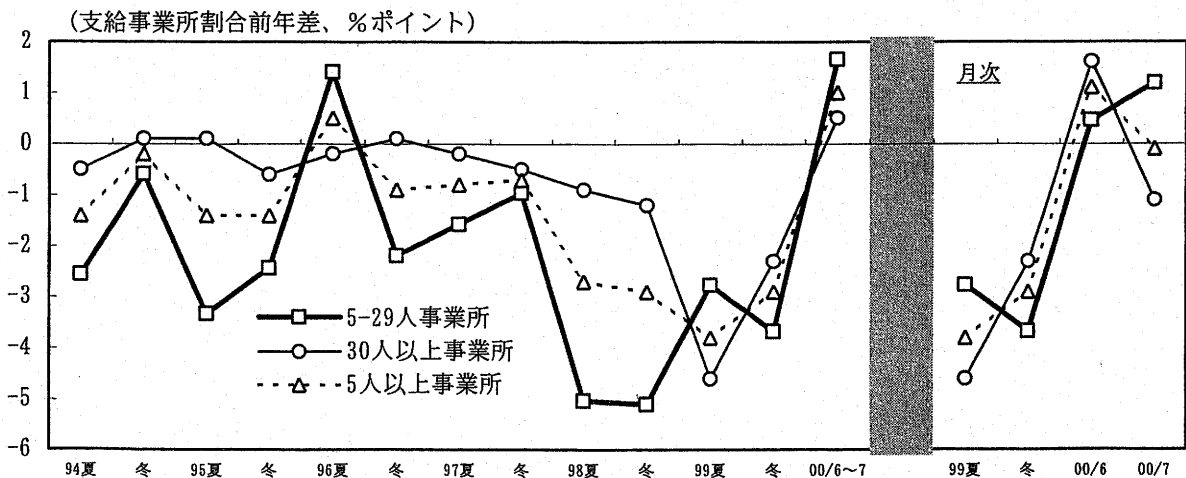
対外非公表

<参考> 6・7月の前年比

(前年同期比、%)

| 事業所規模 | 6月 | 7月 | 6~7月 |
|----------|-----|------|------|
| 500人以上 | 1.1 | 2.7 | 1.7 |
| 100~499人 | 3.8 | -3.9 | 0.7 |
| 30~99人 | 5.4 | -5.2 | 0.8 |
| 5~29人 | 6.3 | -0.5 | 2.7 |
| 規模合計 | 3.5 | -2.3 | 1.0 |

(3) 特別給与の支給事業所割合の推移

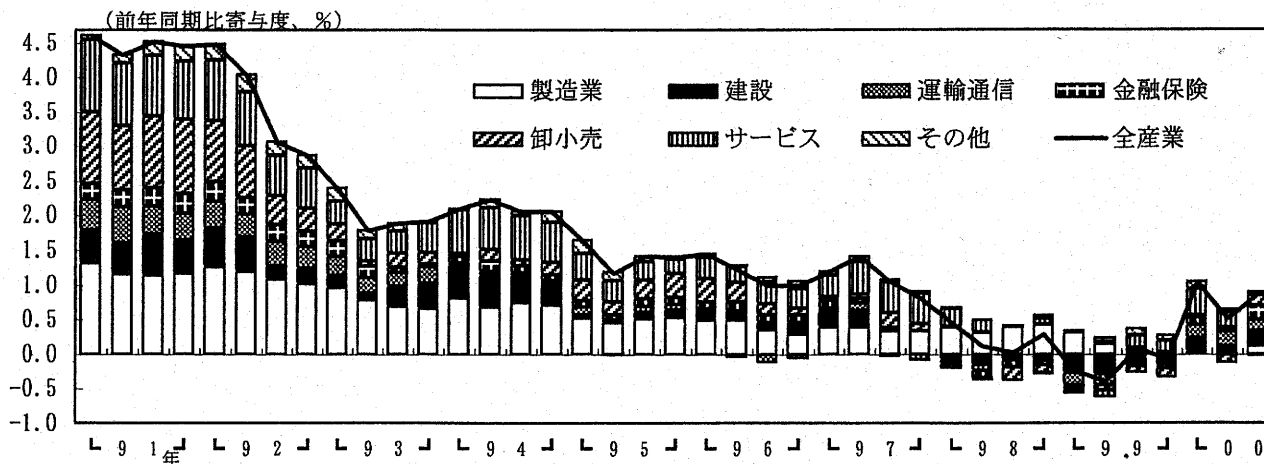


対外非公表

(資料) 労働省「毎月勤労統計」

所得

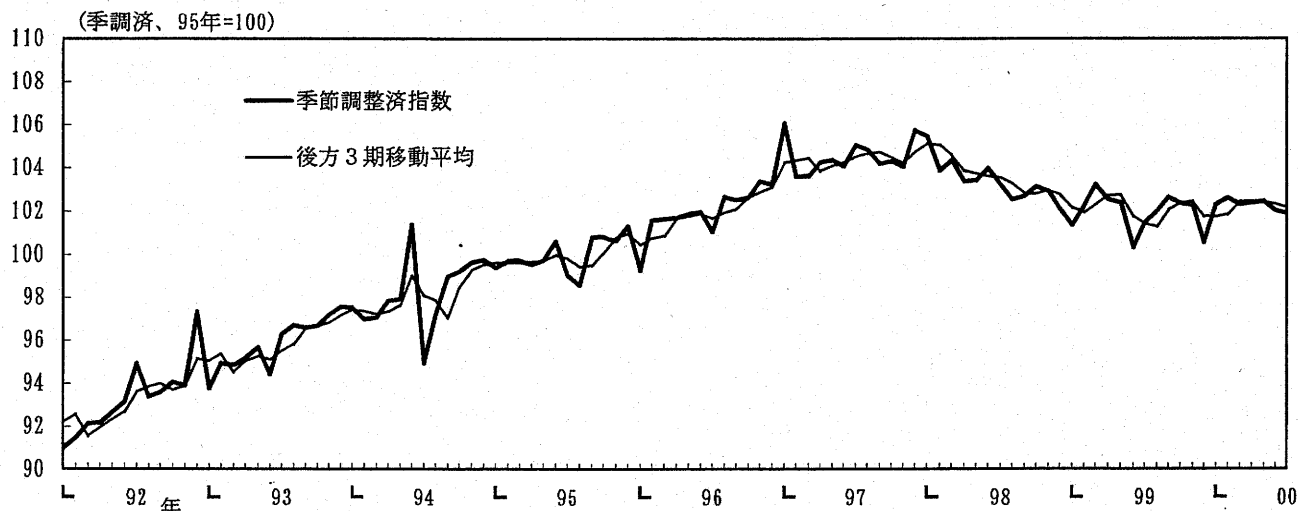
(1) 所定内給与



- (注) 1. 事業所規模5人以上ベース。
 2. 「その他」は常用労働者数の業種構成変化に伴う給与額への寄与を含む。
 3. 2000/3Qは2000/7月の速報値(下の図表も同じ)。

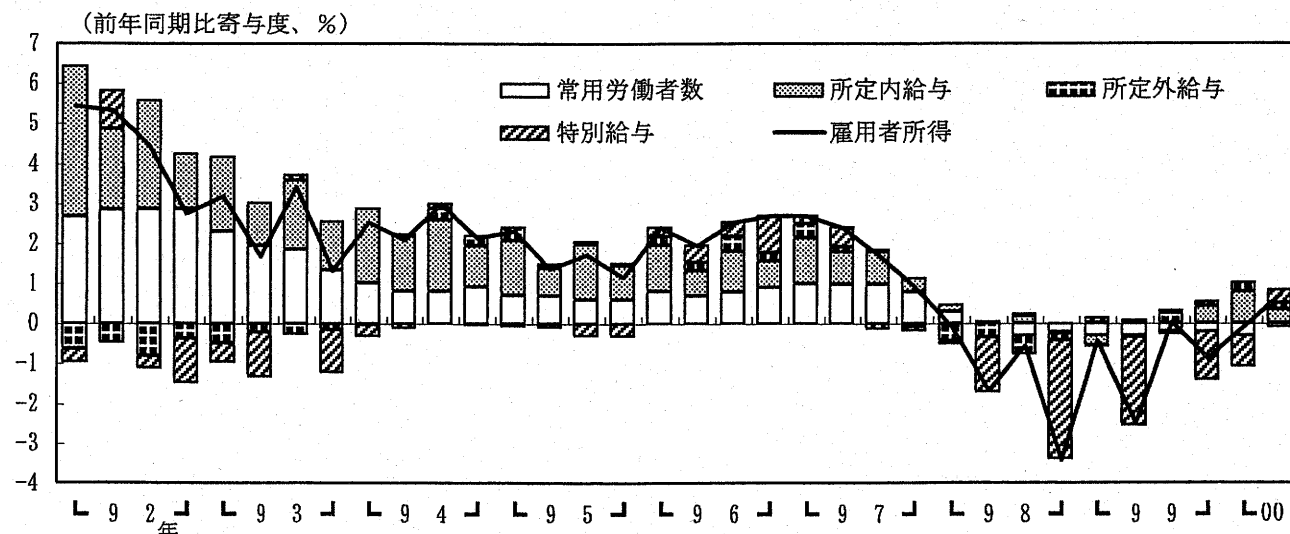
(2) 雇用者所得の推移

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^h-ジョ)

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2000/6~7月の値。

(資料) 労働省「毎月勤労統計」

物価関連指標

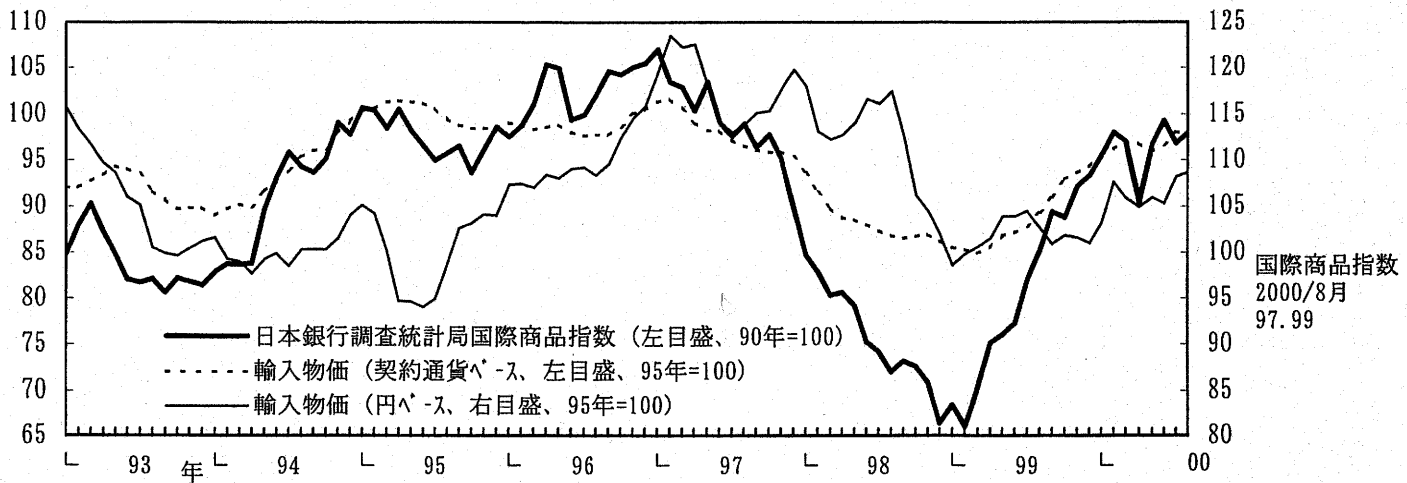
— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

| | 99年度 | 00/1~3月 | 4~6 | 7~9 | 00/5月 | 6 | 7 | 8 |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 輸出物価(円ペ-ス) | (-9.1) | (-4.1) | (-6.7) | (-4.1) | (-6.5) | (-6.7) | (-5.8) | (-2.5) |
| | | < 1.7> | < -1.0> | < 0.2> | < 1.3> | < -1.0> | < 0.3> | < 0.1> |
| 同(契約通貨ペ-ス) | (0.0) | (2.3) | (2.0) | (1.5) | (1.9) | (2.1) | (1.4) | (1.4) |
| | | < 0.8> | < -0.3> | < -0.8> | < -0.3> | < 0.1> | < -0.9> | < 0.1> |
| 輸入物価(円ペ-ス) | (-4.8) | (5.9) | (2.2) | (4.7) | (1.9) | (1.3) | (3.5) | (5.8) |
| | | < 4.0> | < -0.2> | < 2.9> | < 1.0> | < -0.6> | < 2.8> | < 0.5> |
| | | | | | [-1.7] | [-0.6] | [3.1] | [2.6] |
| 同(契約通貨ペ-ス) | (5.3) | (12.9) | (11.4) | (10.8) | (10.4) | (10.9) | (11.6) | (9.9) |
| | | < 2.8> | < 0.2> | < 1.8> | < -1.0> | < 0.8> | < 1.4> | < 0.1> |
| 日本銀行調査統計局 | | | | | | | | |
| 日銀国際商品指数 | (20.8) | < 6.0> | < -1.4> | < 2.0> | < 6.9> | < 2.7> | < -2.5> | < 1.2> |
| 日経商品指数(42種) | (-3.3) | < 1.6> | < -0.3> | < 1.5> | < 0.4> | < 0.3> | < 1.0> | < 0.3> |
| 国内卸売物価 | (-1.0) | (-0.1) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.2) |
| | | < 0.1> | < 0.0> | < 0.0> | < -0.1> | < 0.0> | < 0.0> | < 0.0> |
| | | | | | [0.0] | [0.0] | [-0.1] | [0.0] |
| C S P I | (-1.2) | (-0.7) | (-0.6) | (-0.7) | (-0.5) | (-0.6) | (-0.7) | |
| | | < -0.2> | < 0.1> | < -0.2> | < -0.2> | < 0.0> | < -0.1> | |
| 国内需給要因 | (-1.0) | (-0.8) | (-0.9) | (-0.8) | (-0.8) | (-0.8) | (-0.8) | |
| | | < -0.1> | < -0.4> | < -0.1> | < -0.1> | < -0.1> | < 0.0> | |
| | | | | | [-0.4] | [-0.4] | [-0.2] | |
| 全国CPI 総合 | (-0.5) | (-0.7) | (-0.7) | (-0.5) | (-0.7) | (-0.7) | (-0.5) | |
| 総合 除く生鮮食品 [9504] | (-0.1) | (-0.2) | (-0.3) | (-0.3) | (-0.2) | (-0.3) | (-0.3) | |
| | | | | | [-0.1] | [-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) | (-0.5) | |
| 民間サービス [3718] | (0.2) | (0.2) | (0.0) | (-0.1) | (0.2) | (-0.1) | (-0.1) | |
| 公共料金 [1560] | (-0.4) | (-0.2) | (-0.1) | (0.6) | (-0.1) | (-0.1) | (0.6) | |
| 東京CPI 総合 | (-0.6) | (-0.9) | (-1.0) | (-1.1) | (-0.9) | (-1.2) | (-0.9) | (-1.3) |
| 総合 除く生鮮食品 [9532] | (-0.2) | (-0.4) | (-0.6) | (-0.7) | (-0.4) | (-0.9) | (-0.7) | (-0.8) |
| 商品除く農水畜産物 [3183] | (-0.6) | (-0.9) | (-0.7) | (-0.8) | (-0.8) | (-0.7) | (-0.6) | (-1.0) |
| 民間サービス [4449] | (0.3) | (0.1) | (-0.5) | (-1.2) | (0.0) | (-1.3) | (-1.3) | (-1.2) |
| 公共料金 [1580] | (-0.5) | (-0.4) | (-0.3) | (0.7) | (-0.3) | (-0.2) | (0.6) | (0.8) |

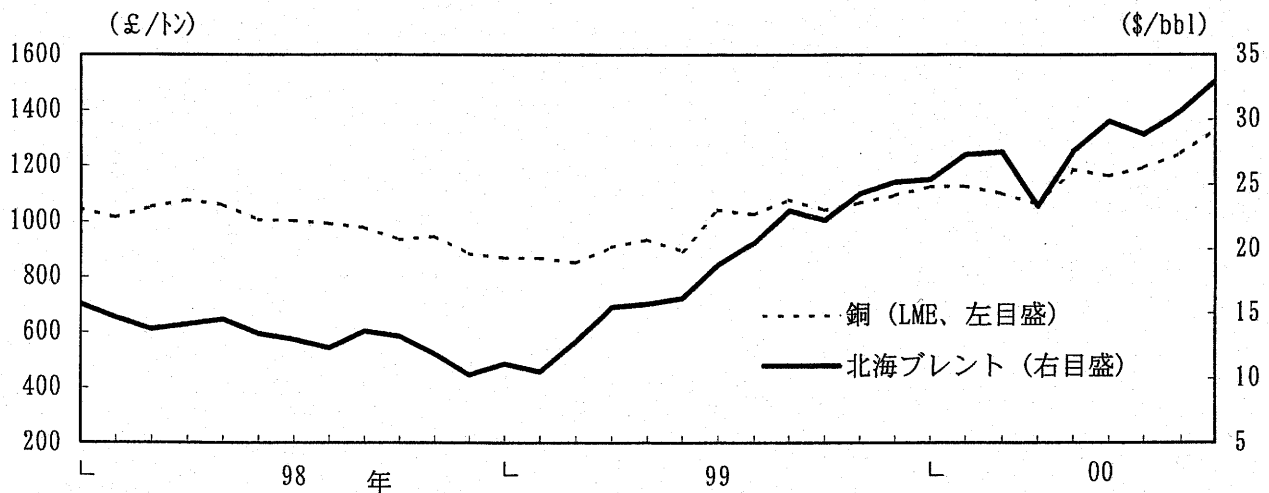
- (注) 1. 輸出物価、輸入物価の99/12月と2000/1月の接続にあたっては、為替相場反映方法の変更前のベースを使用して計算。
 2. 国内卸売物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 3. CSPI国内需給要因とは、CSPI総平均から、①規制料金、②海外関連、③単月の振れが大きい証券関連手数料、を除いた価格。
 4. CSPI国内需給要因の前期(月)比、3か月前比は、季節性を有する一部の品目についてX-12-ARIMAにより季節調整。
 5. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 6. CPIの3か月前比は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 7. 東京CPIの2000/8月のデータは、中旬速報値。
 8. CSPI、全国CPIの2000/7-9月は、7月のデータを、輸出物価、輸入物価、日銀国際商品指数、日経商品指数、国内卸売物価、東京CPIは7-8月平均値のデータを使用。
- (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)

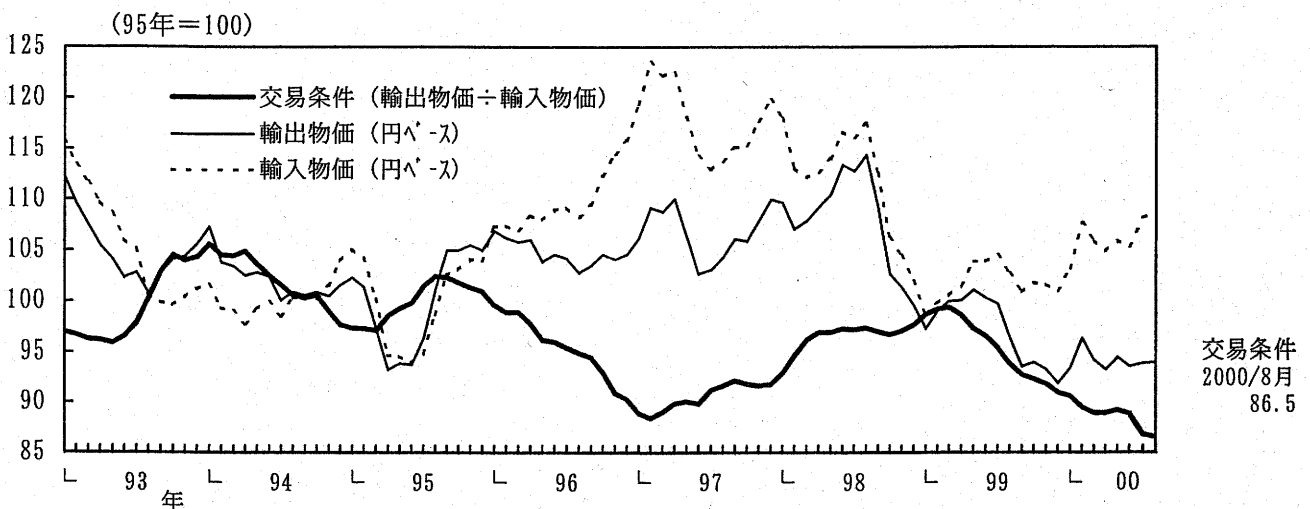


(2) 原油(北海ブレント)と銅の先物価格(直近限月)



(注) 計数は月中平均。なお、2000年9月は、9/1-8日の平均値。

(3) 交易条件



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

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「日本銀行調査月報」

輸入物価 (前年比)

(円ベース)

(四半期)

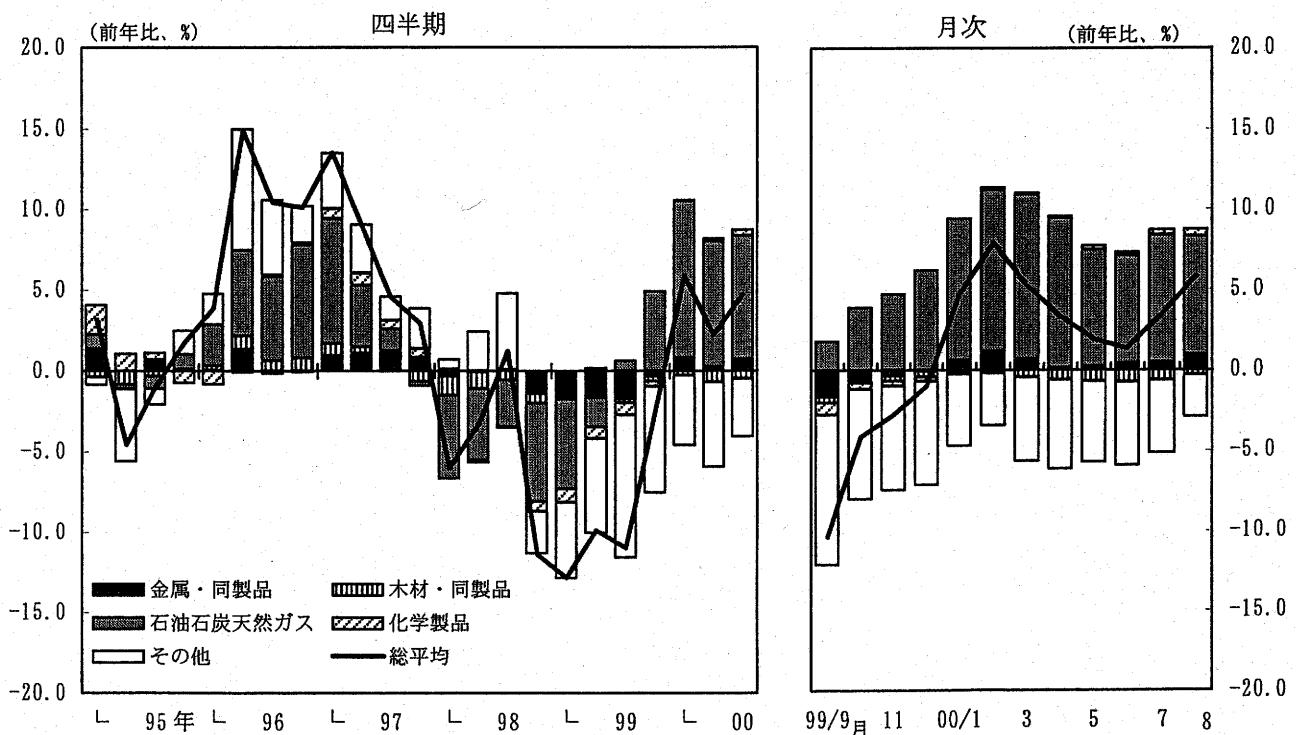
(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

| | | (前年比, %) | | | | (前年比, %) | | | |
|----------|---------|----------|-------|-------|-------|----------|-------|-------|------|
| | | 99/4Q | 00/1Q | 2Q | 3Q | 00/5月 | 6 | 7 | 8 |
| 輸入物価 | [100.0] | -2.6 | 5.9 | 2.2 | 4.7 | 1.9 | 1.3 | 3.5 | 5.8 |
| 金属・同製品 | [11.3] | -3.3 | 7.7 | 2.4 | 6.9 | 2.2 | 3.9 | 4.6 | 9.3 |
| 木材・同製品 | [5.2] | -6.5 | -6.0 | -14.1 | -10.1 | -14.4 | -15.4 | -13.4 | -6.6 |
| 石油石炭天然ガス | [17.8] | 27.6 | 58.5 | 42.8 | 37.7 | 39.9 | 35.2 | 40.3 | 35.2 |
| 化学製品 | [7.5] | -4.7 | 0.8 | 2.8 | 5.6 | 3.7 | 3.2 | 4.9 | 6.3 |
| その他 | [58.2] | -11.0 | -7.1 | -8.9 | -6.2 | -8.5 | -8.8 | -7.8 | -4.6 |

(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、2000/7-8月平均の前年同期比。

(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)

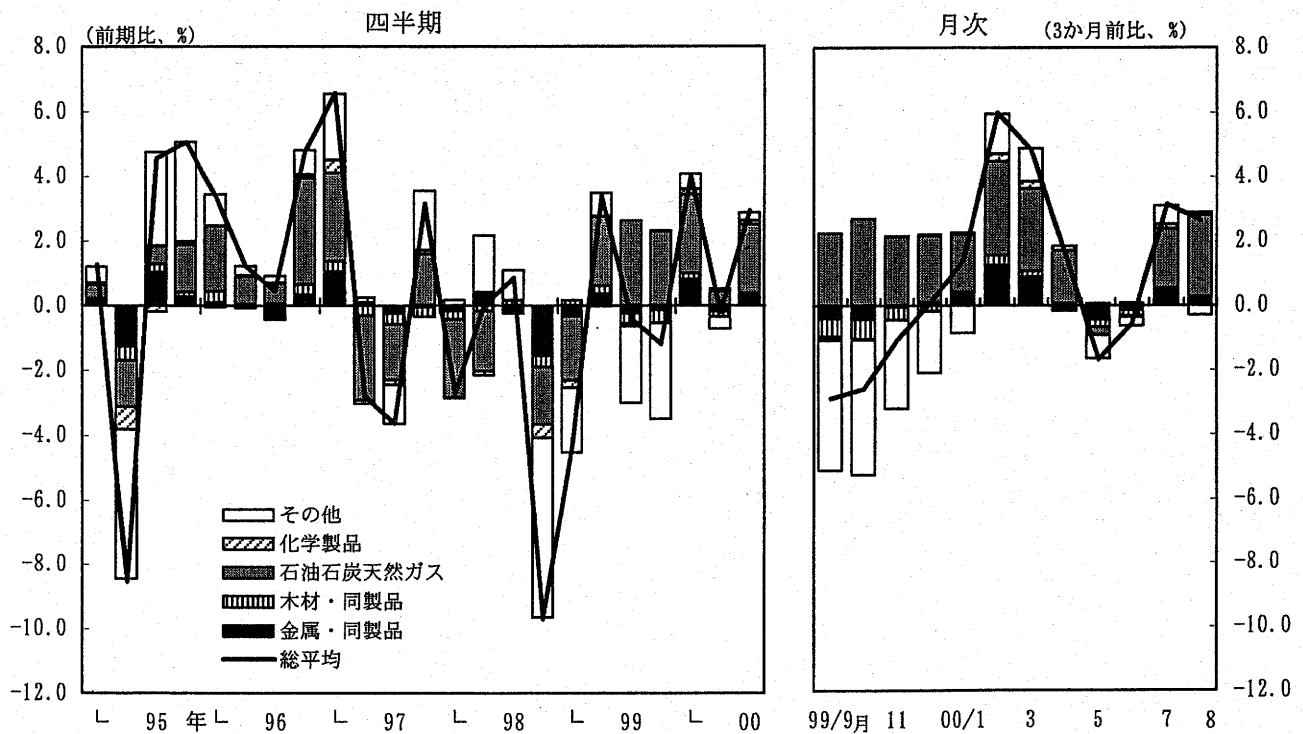
(月次)

(前期比,%)

(3か月前比,%)

| | | (前期比,%) | | | | (3か月前比,%) | | | |
|----------|---------|---------|-------|------|-----|-----------|------|------|------|
| | | 99/4Q | 00/1Q | 2Q | 3Q | 00/5月 | 6 | 7 | 8 |
| 輸入物価 | [100.0] | -1.2 | 4.0 | -0.2 | 2.9 | -1.7 | -0.6 | 3.1 | 2.6 |
| 金属・同製品 | [11.3] | -1.3 | 7.9 | -1.7 | 3.3 | -4.1 | -1.3 | 5.1 | 2.2 |
| 木材・同製品 | [5.2] | -8.7 | 4.4 | -3.9 | 0.8 | -5.5 | -4.3 | -0.2 | 0.7 |
| 石油石炭天然ガス | [17.8] | 11.1 | 10.3 | 1.8 | 8.4 | -1.0 | -0.1 | 7.2 | 10.1 |
| 化学製品 | [7.5] | 0.2 | 2.5 | 1.4 | 1.7 | 0.9 | 1.1 | 2.0 | 1.5 |
| その他 | [58.2] | -5.2 | 0.9 | -0.7 | 0.5 | -1.4 | -0.6 | 1.1 | -0.6 |

(注) []はウェイト (%)。

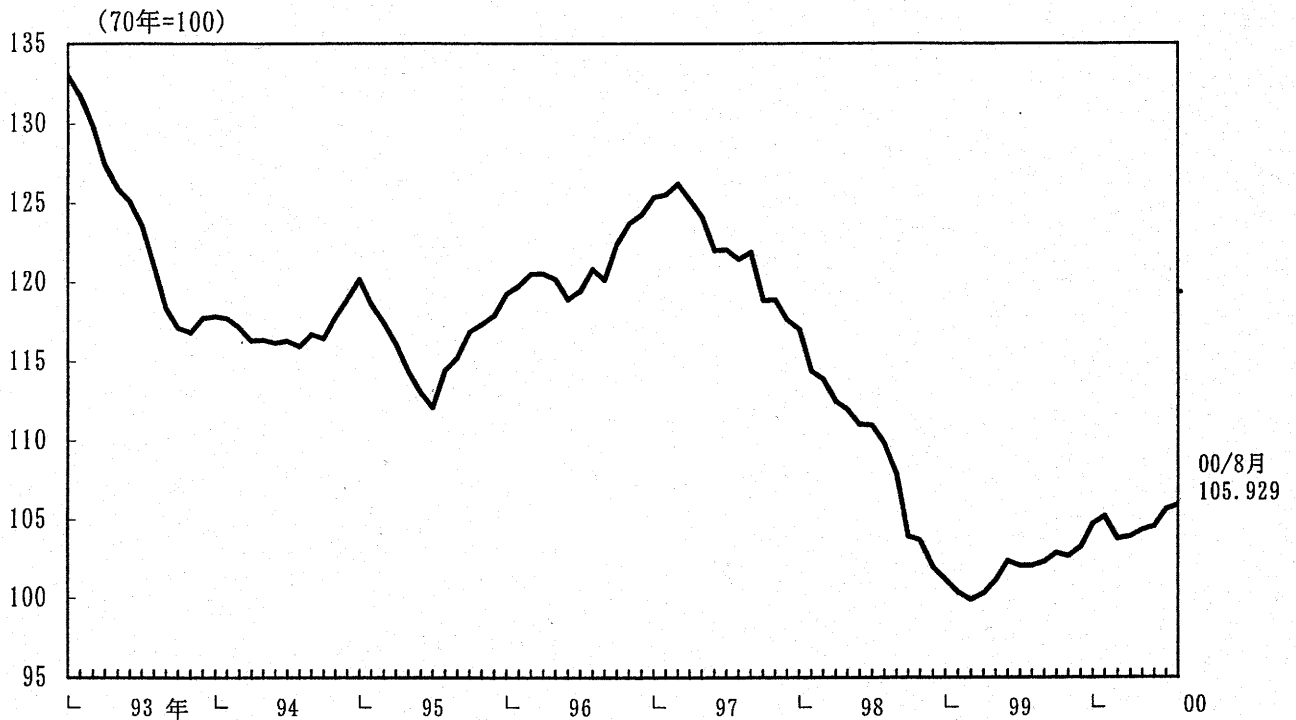


(注) 1. 2000/1月の為替相場の反映方法を変更する前のベース。
 2. 2000/3Qのデータは、2000/7-8月平均の2000/4-6月平均対比。

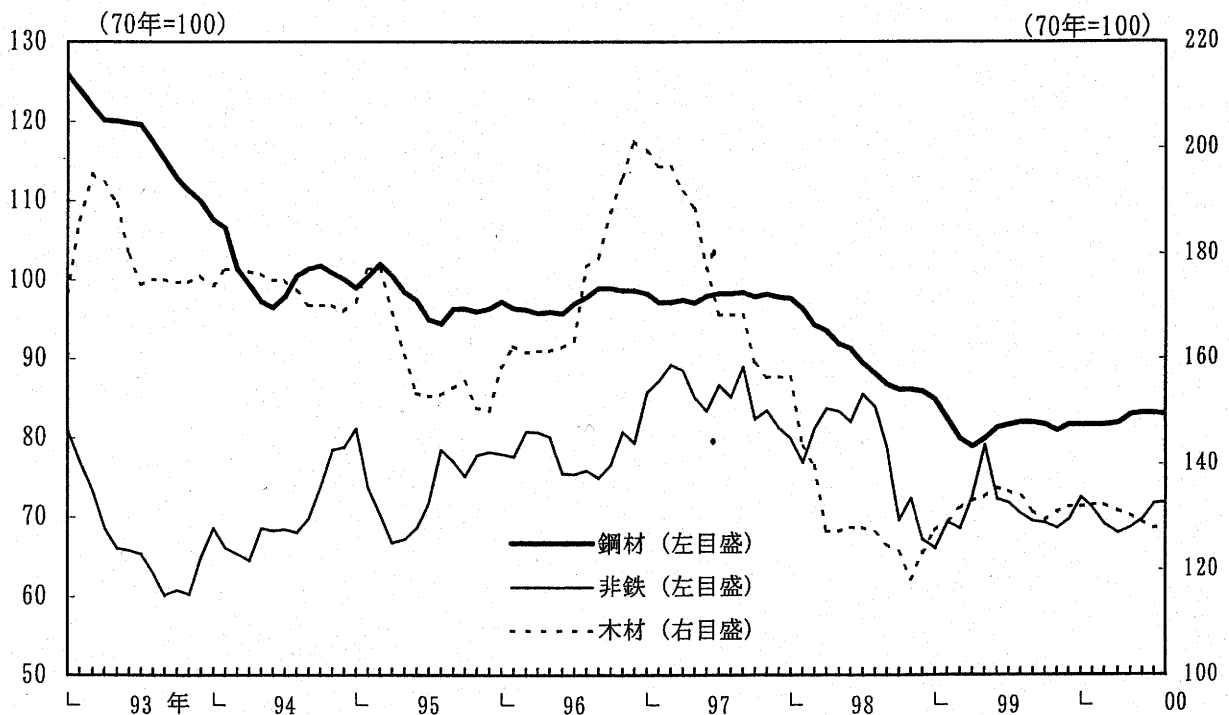
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

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)

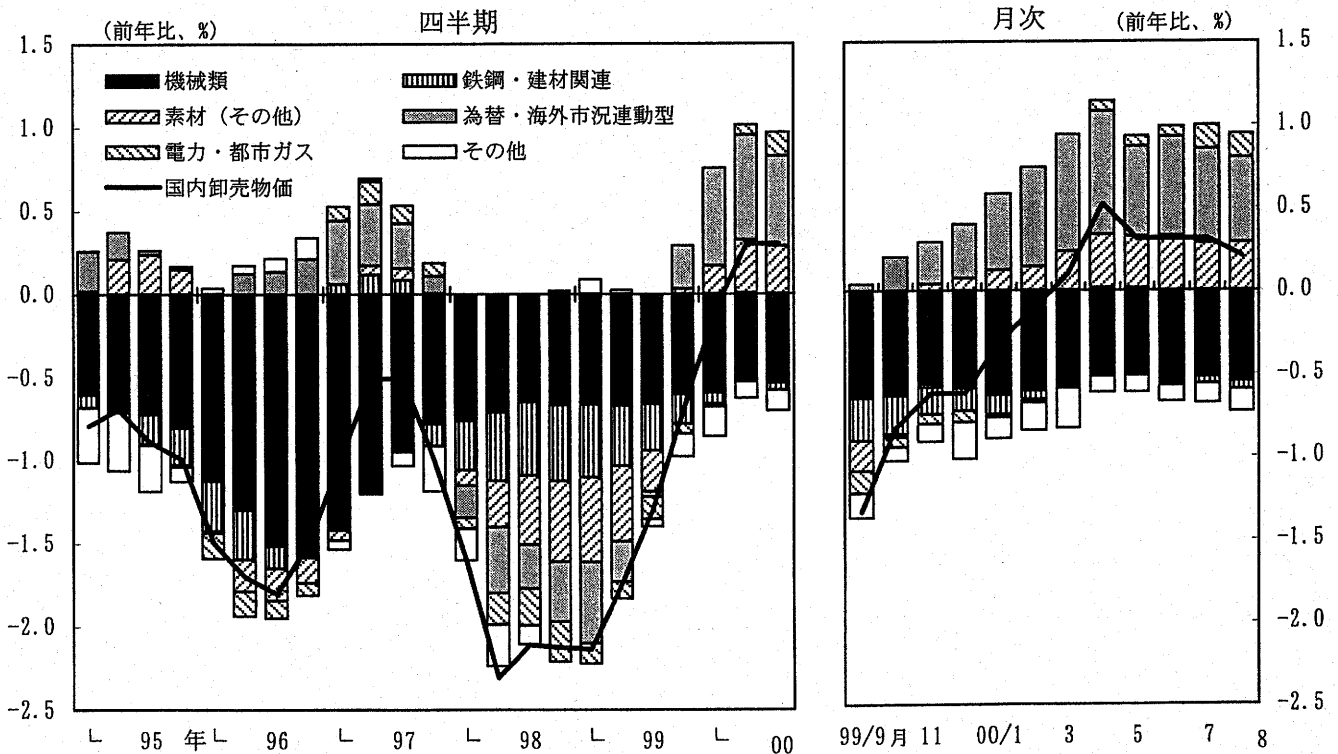
(月次)

(前年比,%)

(前年比,%)

| | 99/4Q | 00/1Q | 2Q | 3Q | 00/5月 | 6 | 7 | 8 |
|------------------|-------|-------|------|------|-------|------|------|------|
| 国内卸売物価 | -0.7 | -0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.2 |
| 機械類 [35.2] | -1.8 | -1.8 | -1.6 | -1.6 | -1.5 | -1.7 | -1.6 | -1.7 |
| 鉄鋼・建材関連 [14.4] | -1.2 | -0.4 | 0.0 | -0.3 | 0.1 | -0.1 | -0.3 | -0.3 |
| 素材(その他) [17.4] | 0.2 | 0.9 | 1.8 | 1.6 | 1.8 | 1.8 | 1.6 | 1.6 |
| 為替・海外市況連動型 [5.0] | 5.0 | 11.7 | 12.2 | 10.2 | 10.5 | 11.5 | 10.8 | 9.6 |
| 電力・都市ガス [3.9] | -1.6 | -0.5 | 1.7 | 3.8 | 1.7 | 1.7 | 3.8 | 3.8 |
| その他 [24.2] | -0.5 | -0.7 | -0.4 | -0.5 | -0.4 | -0.4 | -0.5 | -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、2000/7-8月平均の前年同期比。

(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)

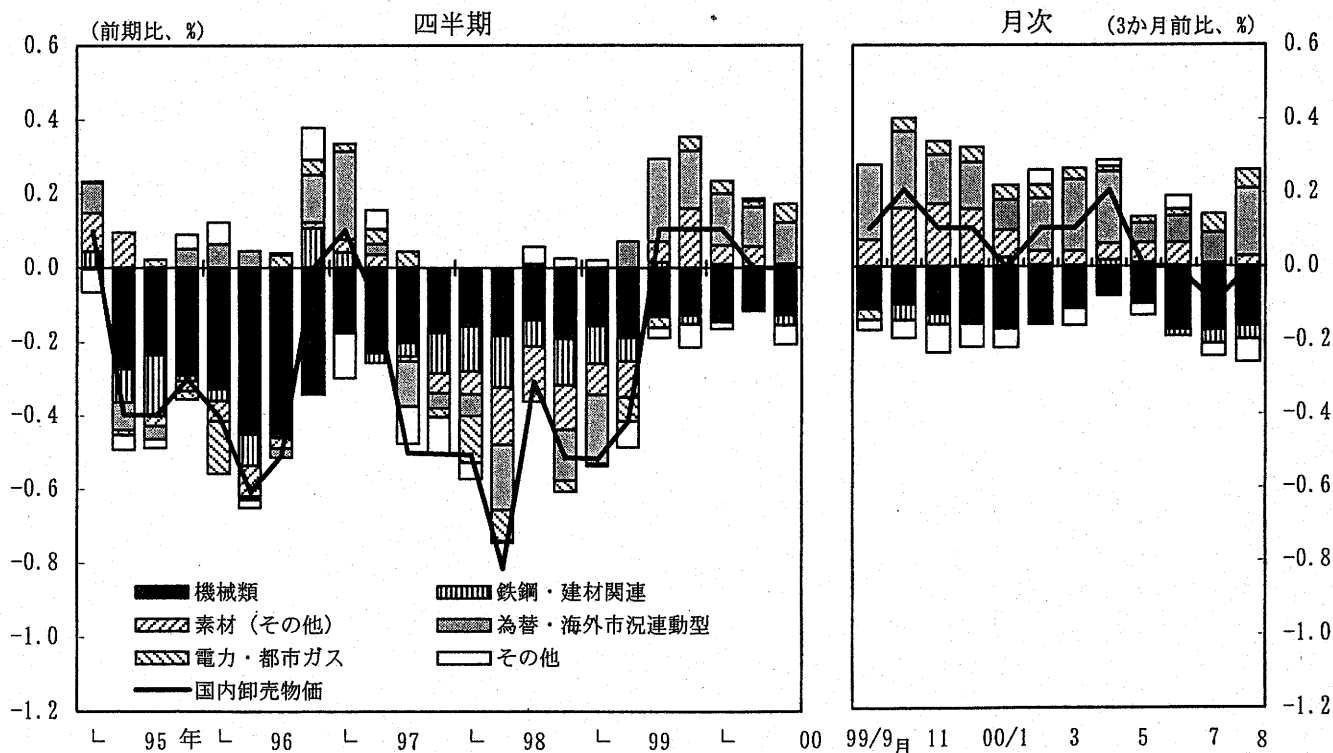
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

| | 99/4Q | 00/1Q | 2Q | 3Q | 00/5月 | 6 | 7 | 8 |
|------------------|-------|-------|------|------|-------|------|------|------|
| 国内卸売物価 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.1 | 0.0 |
| 機械類 [35.2] | -0.4 | -0.4 | -0.4 | -0.4 | -0.3 | -0.5 | -0.5 | -0.5 |
| 鉄鋼・建材関連 [14.4] | -0.2 | 0.1 | 0.0 | -0.2 | 0.1 | -0.1 | -0.3 | -0.2 |
| 素材(その他) [17.4] | 0.9 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | 0.3 | 0.4 | 0.0 | 0.2 |
| 為替・海外市況連動型 [5.0] | 2.9 | 2.5 | 1.9 | 2.0 | 0.9 | 1.3 | 1.4 | 3.2 |
| 電力・都市ガス [3.9] | 1.0 | 1.0 | 0.4 | 1.3 | 0.5 | 0.5 | 1.3 | 1.3 |
| その他 [24.2] | -0.2 | -0.1 | 0.0 | -0.2 | -0.1 | 0.1 | -0.1 | -0.3 |

(注) []はウエイト(%)。

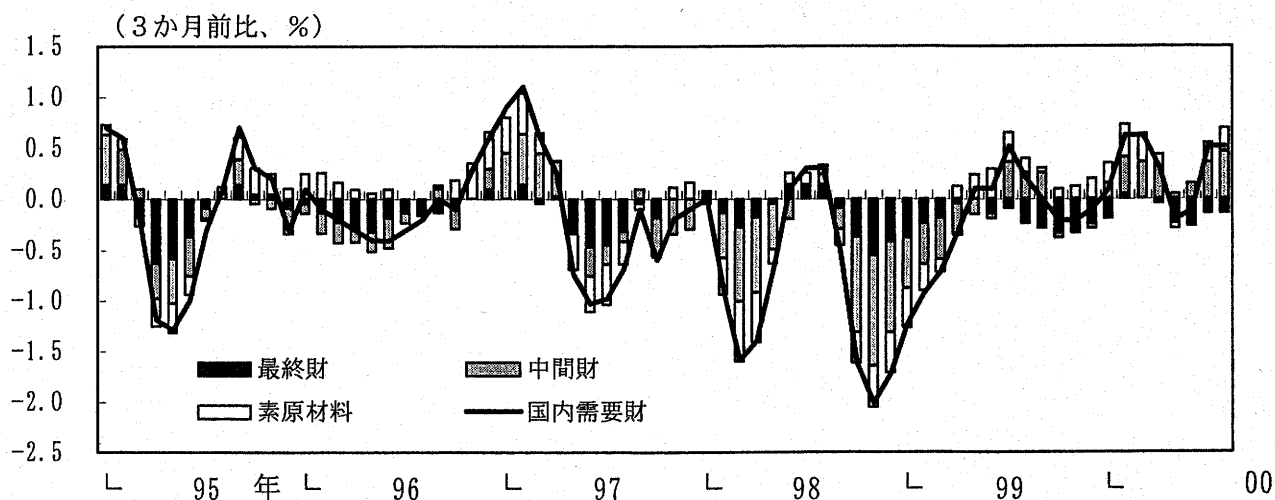


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
 7. 2000/3Qのデータは、2000/7-8月平均の2000/4-6月平均対比。

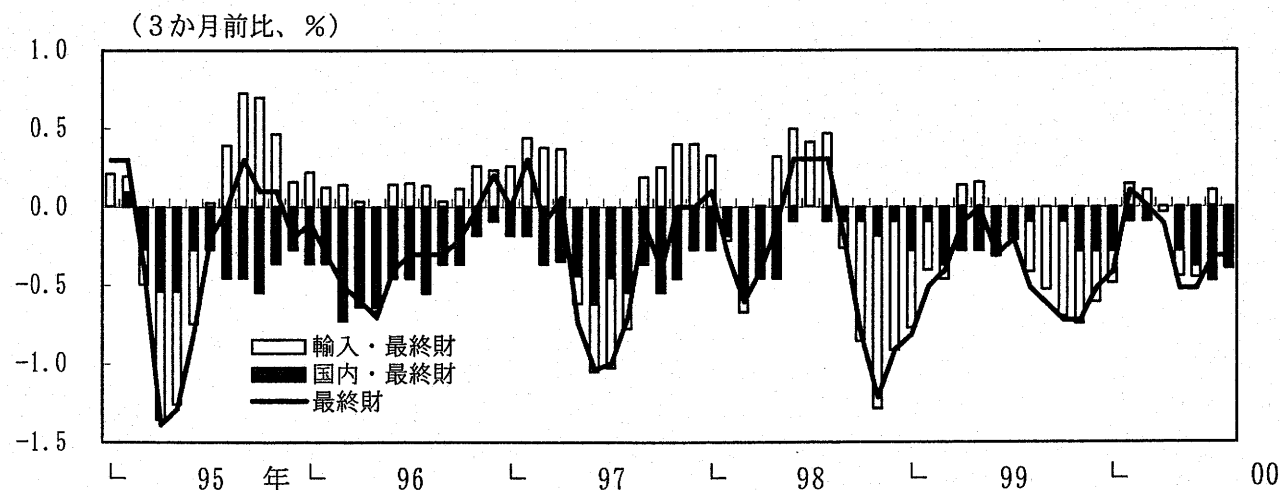
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

卸売物価指数の需要段階別推移

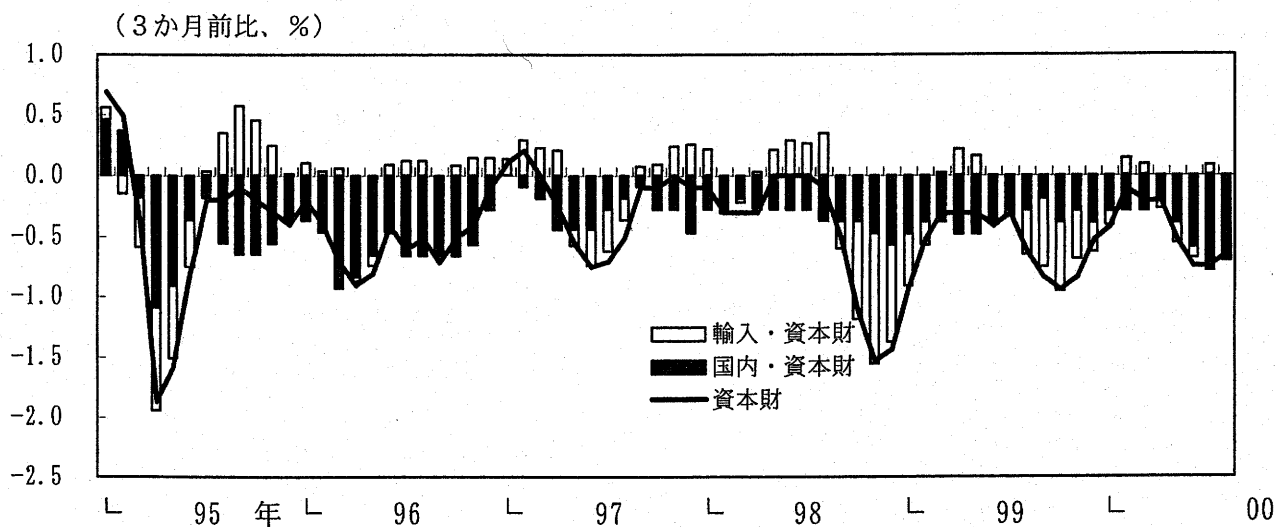
(1) 国内需要財



(2) 最終財



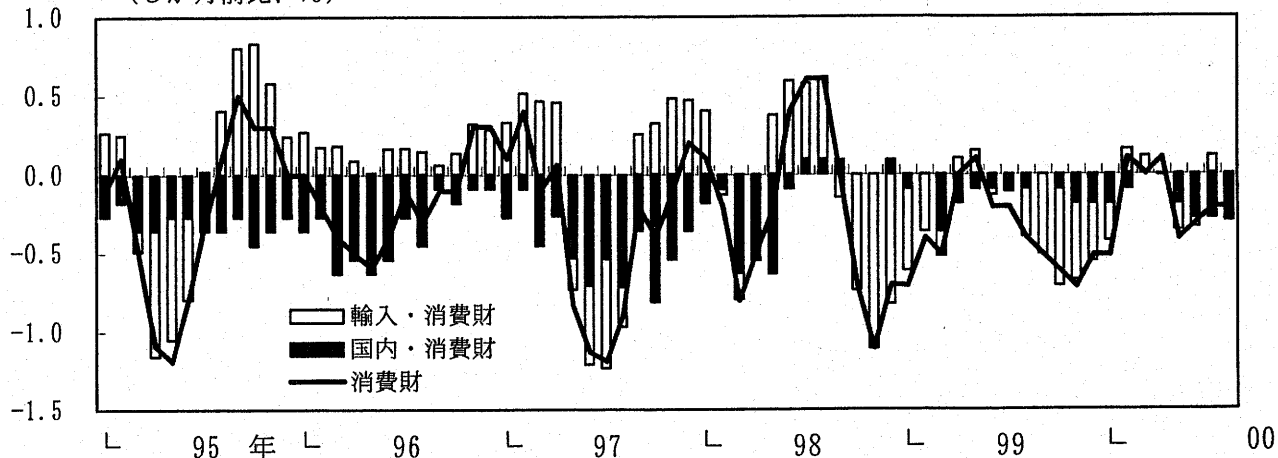
(3) 最終財・資本財



(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」

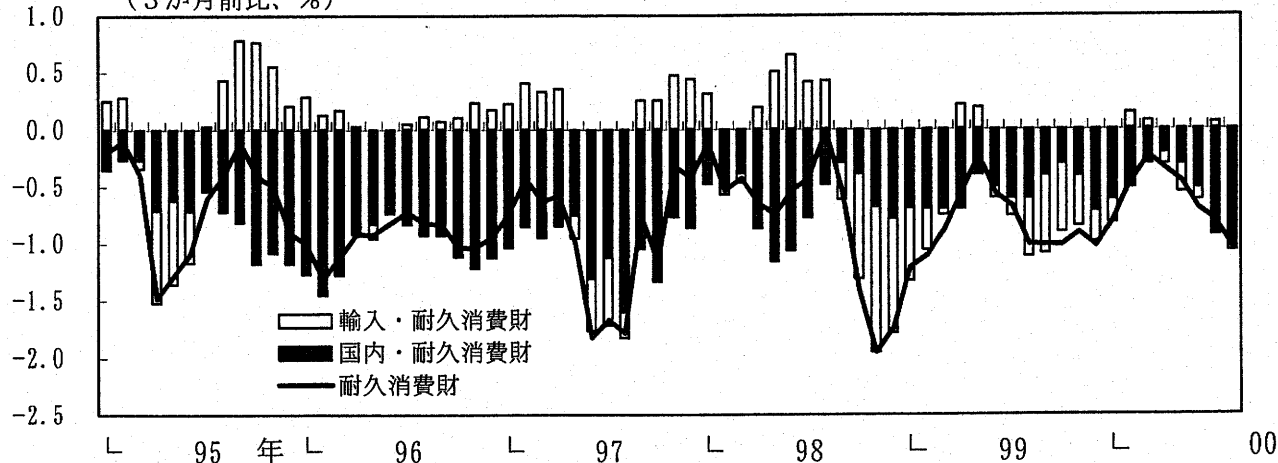
卸売物価指数の需要段階別推移 (続)

(4) 最終財・消費財
(3か月前比、%)



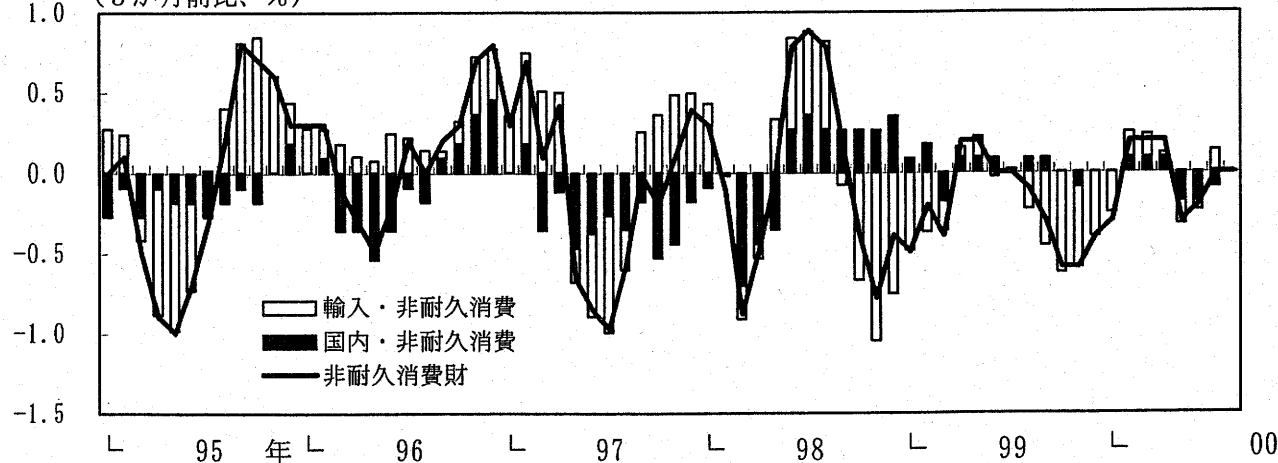
① 耐久消費財

(3か月前比、%)



② 非耐久消費財

(3か月前比、%)



(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)

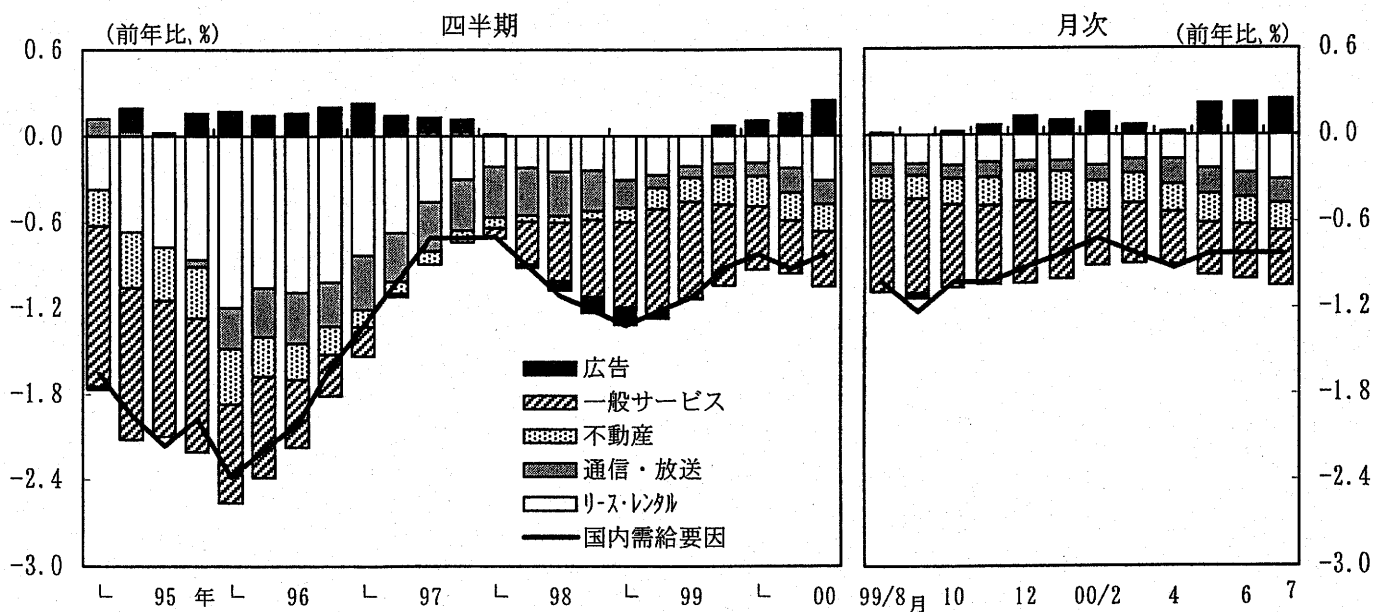
(月次)

(前年比,%)

(前年比,%)

| | 99/4Q | 00/1Q | 2Q | 3Q | 00/4月 | 5 | 6 | 7 |
|--------------------------------|-------|-------|------|------|-------|------|------|------|
| 総平均 | -1.0 | -0.7 | -0.6 | -0.7 | -0.7 | -0.5 | -0.6 | -0.7 |
| 国内需給要因 (証券関連手数料を除く) [100.0] | -0.9 | -0.8 | -0.9 | -0.8 | -0.9 | -0.8 | -0.8 | -0.8 |
| リース・レンタル [10.4] | -2.2 | -2.2 | -2.6 | -3.6 | -2.0 | -2.7 | -3.1 | -3.6 |
| 通信・放送 [6.2] | -1.7 | -1.7 | -3.1 | -3.0 | -3.2 | -3.2 | -3.0 | -3.0 |
| 不動産 [11.0] | -1.7 | -1.9 | -1.8 | -1.8 | -1.8 | -1.9 | -1.8 | -1.8 |
| 一般サービス [65.0] | -0.9 | -0.7 | -0.6 | -0.6 | -0.6 | -0.6 | -0.6 | -0.6 |
| 広告 [7.4] | 0.9 | 1.4 | 1.9 | 3.0 | 0.3 | 2.7 | 2.7 | 3.0 |

— []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)。
4. 2000/3Qのデータは、2000/7月の前年同月比。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

企業向けサービス価格（3か月前比）

（国内需給要因＜消費税調整後＞）

（四半期）

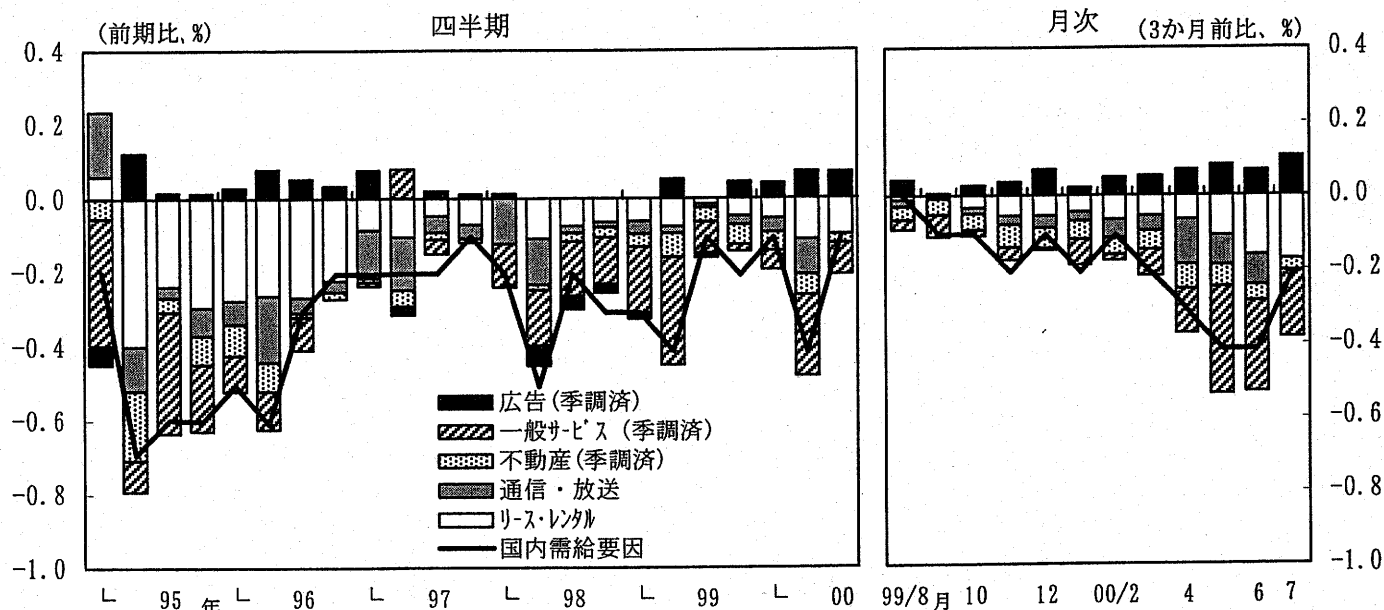
（月次）

（前期比，%）

（3か月前比，%）

| | 99/4Q | 00/1Q | 2Q | 3Q | 00/4月 | 5 | 6 | 7 |
|--------------------------------|-------|-------|------|------|-------|------|------|------|
| 総平均 | -0.1 | -0.2 | 0.1 | -0.2 | 0.5 | 0.0 | -0.4 | -0.3 |
| 国内需給要因 （証券関連手数料を除く） [100.0] | -0.2 | -0.1 | -0.4 | -0.1 | -0.3 | -0.4 | -0.4 | -0.2 |
| リース・レンタル [10.4] | -0.5 | -0.6 | -1.3 | -1.1 | -0.7 | -1.3 | -1.9 | -2.0 |
| 通信・放送 [6.2] | -0.5 | -0.7 | -1.8 | 0.0 | -2.3 | -1.5 | -1.5 | 0.0 |
| 不動産（季調済） [11.0] | -0.5 | -0.5 | -0.5 | -0.2 | -0.6 | -0.5 | -0.4 | -0.3 |
| 一般サービス（季調済） [65.0] | 0.0 | -0.1 | -0.3 | -0.1 | -0.2 | -0.4 | -0.4 | -0.3 |
| 広告（季調済） [7.4] | 0.6 | 0.5 | 0.9 | 0.9 | 0.8 | 1.0 | 0.8 | 1.3 |

— []は国内需給要因に対するウェイト<%>。

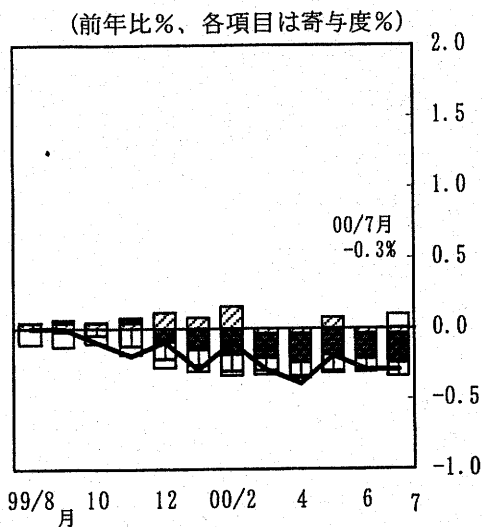
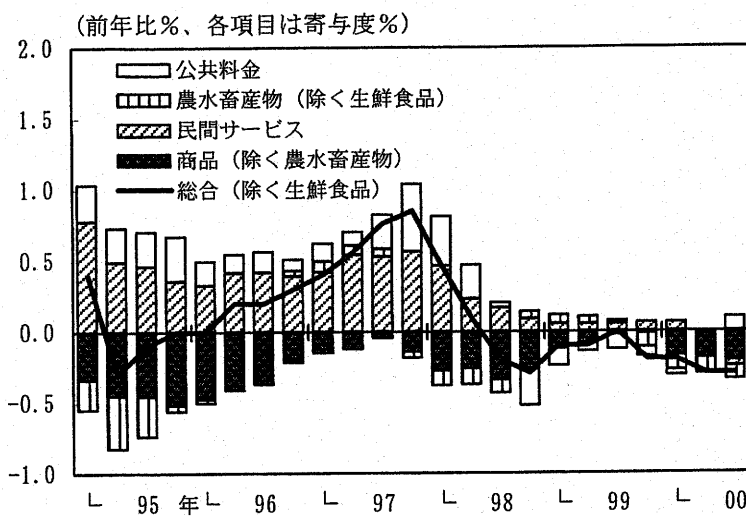


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、CSP I 総平均から、①規制料金（自動車保険＜自賠責＞、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等＜証券引受事務手数料等は含まない）を除いたもの。
2. 一般サービスは、金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣、機械修理等。
3. 広告の中のTVCM、一般サービスの中の普通倉庫、不動産の中の店舗は季節性を有しているため、X-12-ARIMAにより季節調整を行っている。
4. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。
5. 2000/3Qのデータは、2000/7月の2000/4-6月平均対比。

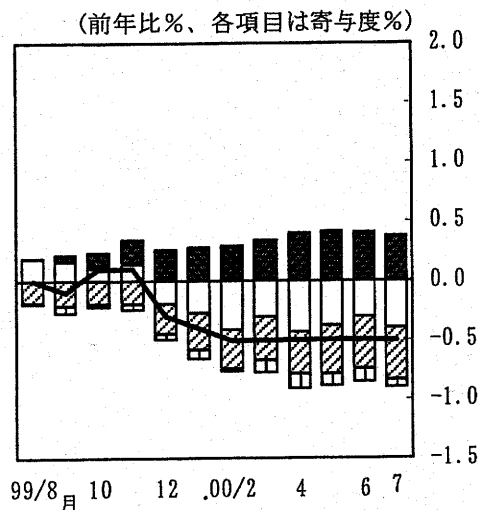
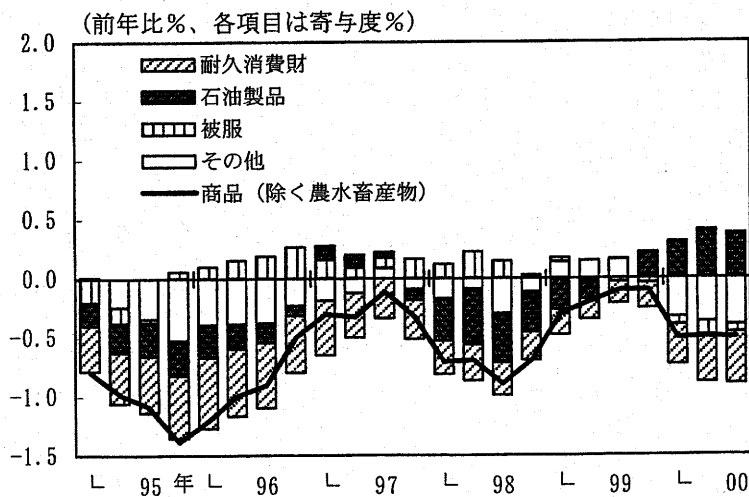
（資料）日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国、前年比)

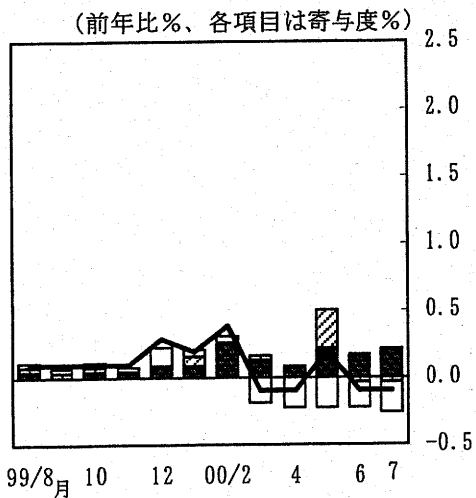
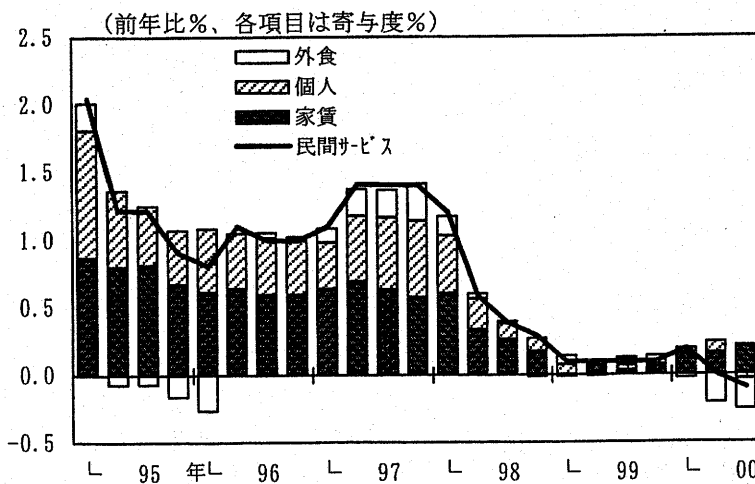
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



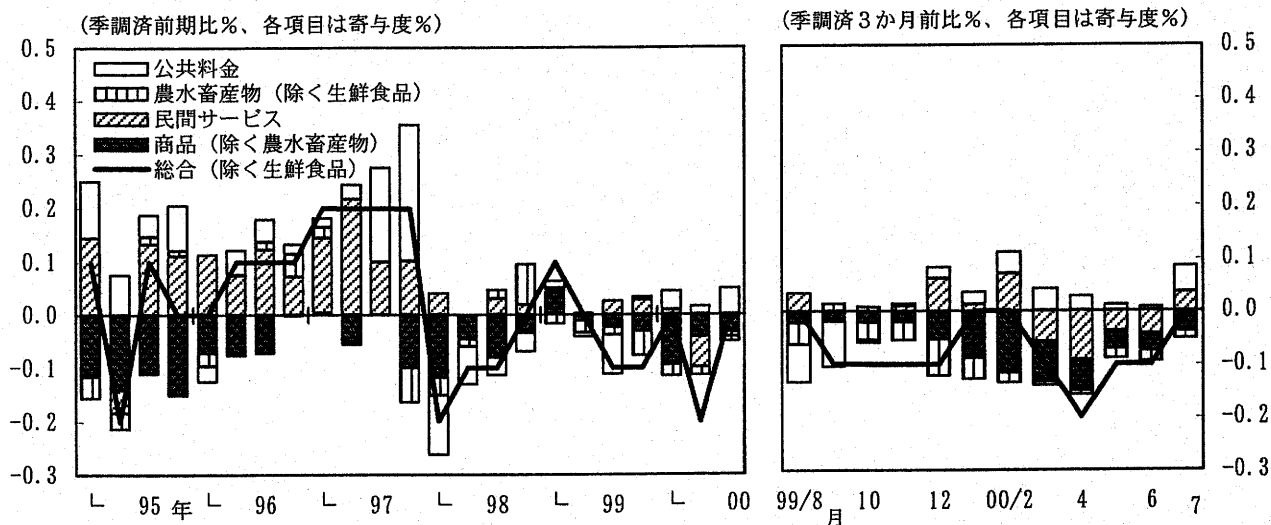
(3) 民間サービスの要因分解



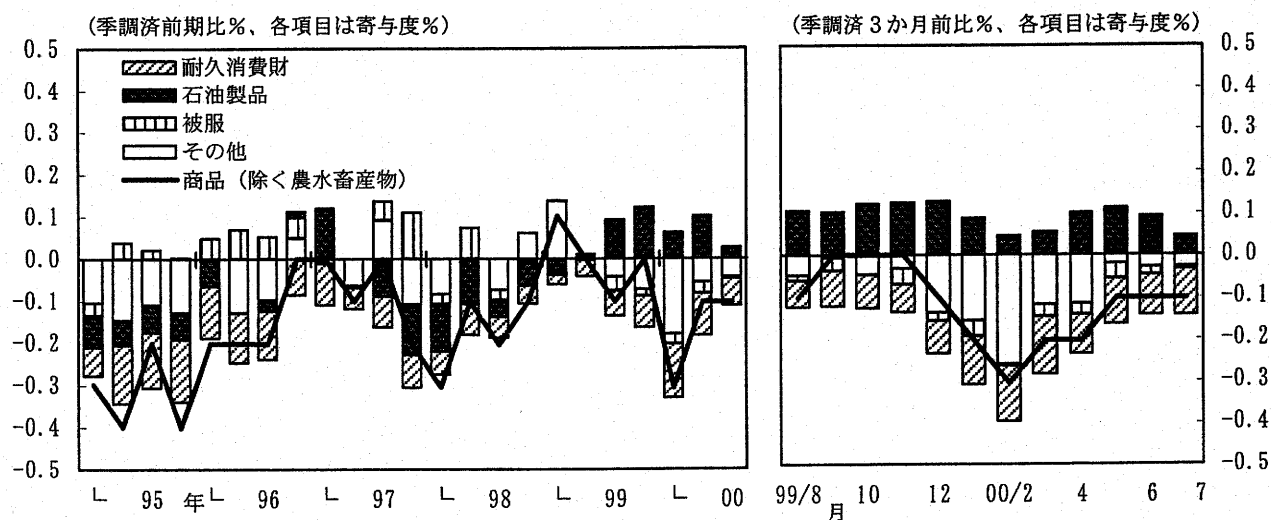
(注) 1. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン（レギュラー）
 2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。
 3. 2000/3Qのデータは、2000/7月の前年同月比。
 (資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価 (全国、3か月前比)

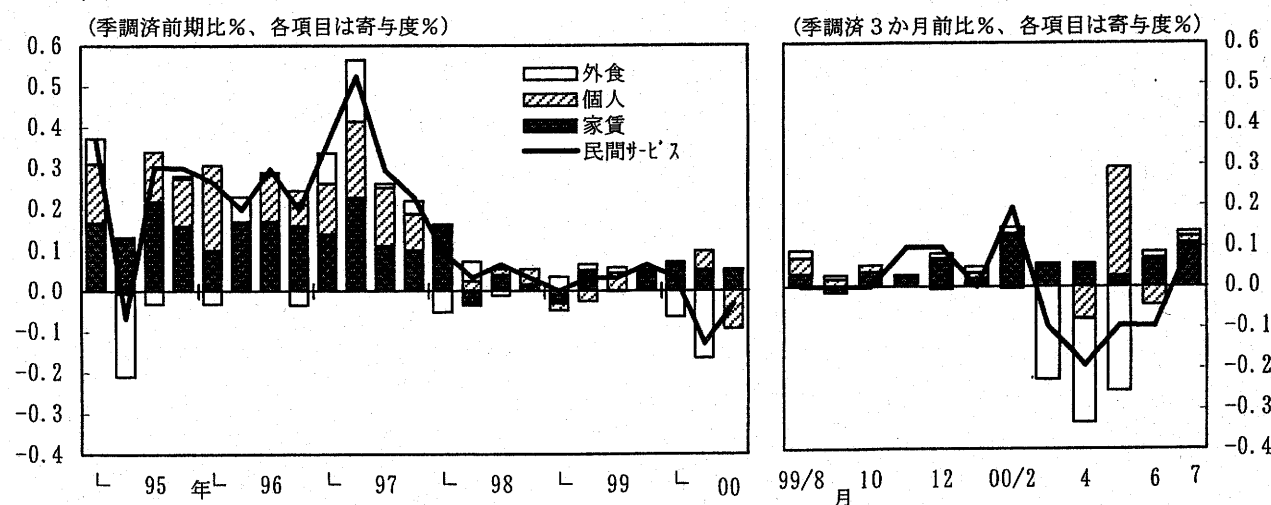
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 民間サービスの要因分解

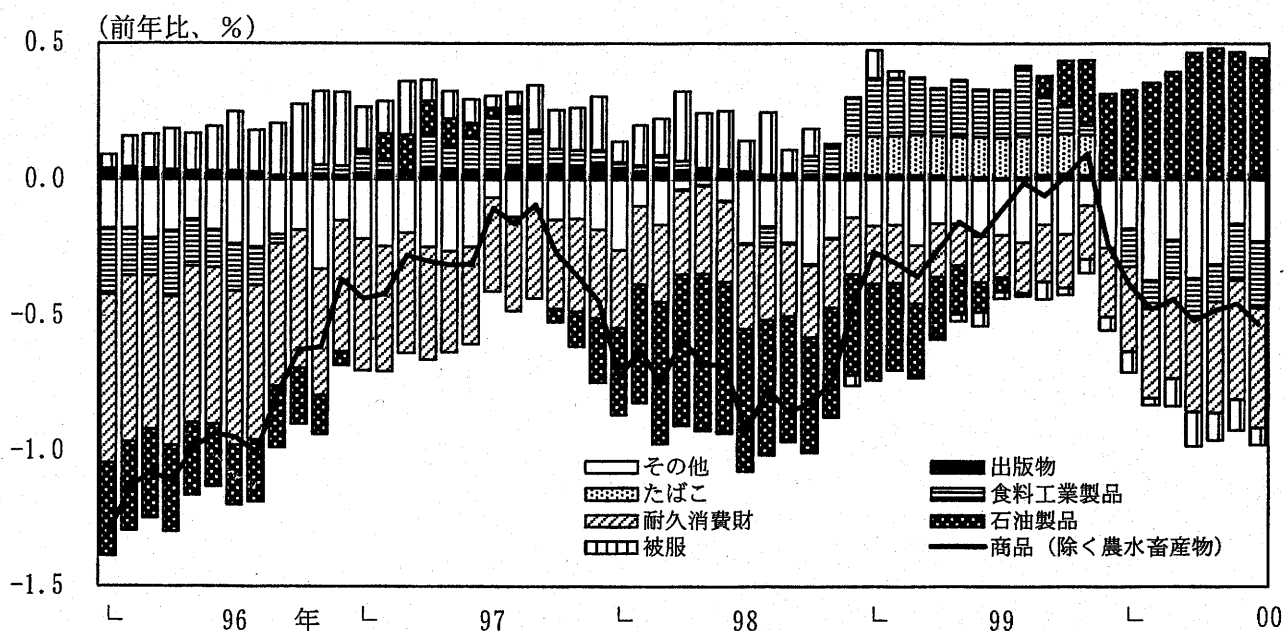


- (注) 1. X-12-ARIMA (βバージョン) による季調済系列。
 2. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン(レギュラー)
 3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
 4. 合計と要因別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。
 5. 2000/3Qのデータは、2000/7月値の2000/4-6月平均対比。

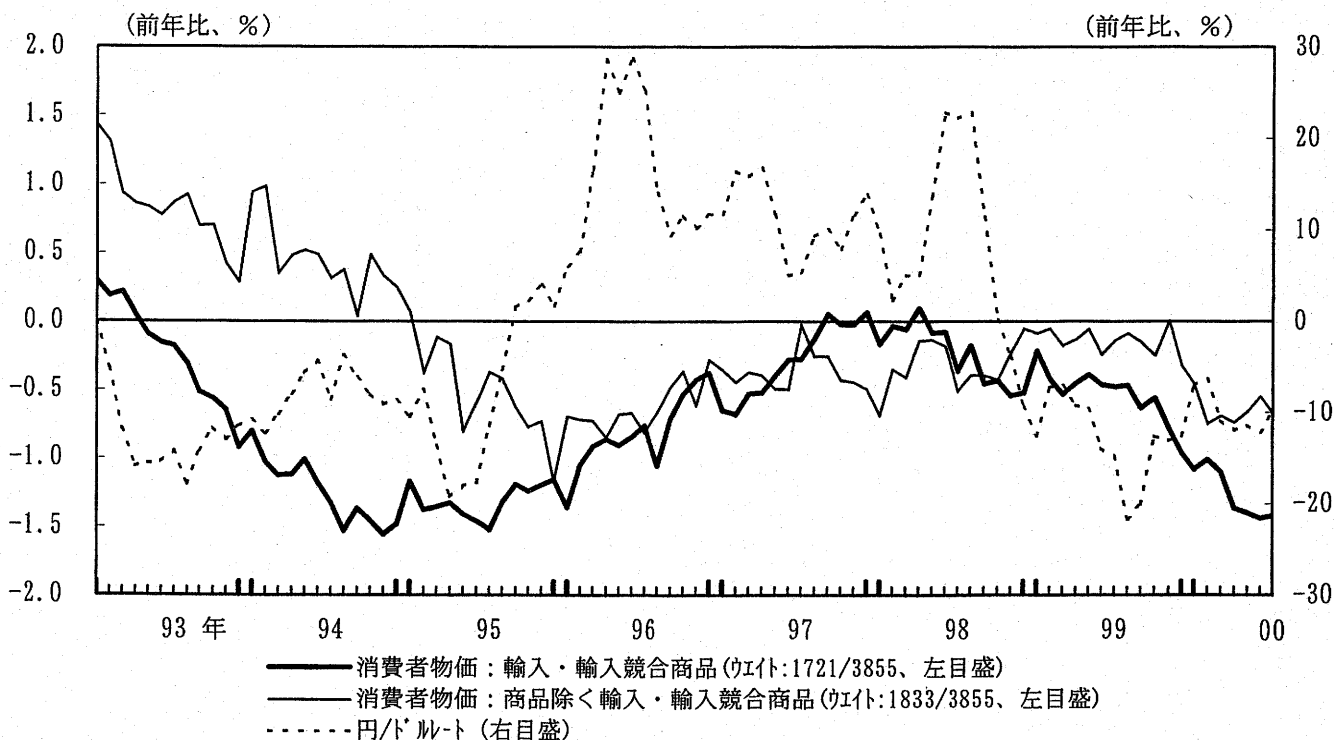
(資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価・商品の推移

(1) 商品（除く農水畜産物）内訳別の推移



(2) 輸入・輸入競合商品と商品（輸入・輸入競合商品を除く）の推移



- (注) 1. ここで扱っている商品は、農水畜産物のほか、原油市況の影響を大きく受ける石油製品を除いたもの。なお、グラフの凡例中のウェイトは、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が、輸入品と競合関係にありそうな品目は、一部追加的に取り出している。
3. ここ数年の趨勢をみるとの観点から、輸入・輸入競合商品の中から便宜的にたばこ増税分（98/12月）およびビスケット（98年秋から99/1月にかけての銘柄変更による価格ドリフトが顕著）を除去した。
4. 97/4月の消費税率変更の影響は、フル転嫁を仮定して調整。

(資料) 総務庁「消費者物価指数」