

公表時間

11月22日(水) 14時

2000.11.22

日本銀行

要注意

<特定情報：有（種類：マーケット関連情報）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2000年10月13日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2000年11月17日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1. 開催日時：2000年10月13日(9:00～12:27、13:15～15:32)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

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

4. 政府からの出席者：

大蔵省 村田吉隆 総括政務次官 (9:00～11:38)
原口恒和 大臣官房総務審議官 (11:38～15:32)
経済企画庁 河出英治 調整局長 (9:00～12:17)
薦田隆成 調整局審議官 (13:15～15:32)

(執行部からの報告者)

理事	松島正之
理事	増淵 稔
理事	永田俊一
企画室審議役	白川方明
企画室参事役	鮫島正大 (9:00～9:32)
企画室企画第1課長	雨宮正佳
金融市場局長	山下 泉
調査統計局長	村山昇作
調査統計局企画役	吉田知生

(事務局)

政策委員会室長	横田 格
政策委員会室審議役	村山俊晴
政策委員会室調査役	飛田正太郎
企画室企画第2課長	田中洋樹 (9:00～9:32)
企画室調査役	山岡浩巳
企画室調査役	内田眞一
金融市場局調査役	岩崎 淳 (9:00～9:32)

I. 議事要旨の承認

前回会合（9月14日）の議事要旨が、全員一致で承認され、10月18日に公表することとされた。

II. 「『適格担保取扱基本要領』の制定等」および「『手形買入基本要領』の一部改正等」に関する決定

1. 執行部からの提案内容

(1) 『適格担保取扱基本要領』の制定等

来年初のRTGS化（即時グロス決済化）、与信・担保システムの稼働開始を機に、日本銀行が金融調節として行う与信について、①現在与信形態ごとに区々となっている担保の種類、担保価格や担保の適格基準を統一するとともに、②適格担保に関する基本的考え方等を対外的に明確にすることによって、担保取扱いの適切かつ効率的な運営を確保し、その事務手続の一層の明確化を図る趣旨から、『適格担保取扱基本要領』の制定等を行いたい。

また、今回の担保体系の見直しとあわせて、現在担保種類毎に二本建てになっている公定歩合体系を一本化するほか、準商業手形等、特定の形態の取引を裏付けとする手形を貸出政策上優遇している制度金融については、廃止を含めて整理していくこととしたい。

(2) 『手形買入基本要領』の一部改正等

今般、RTGS化の実施に向けて、去る4月27日の会合において決定された『手形買入および手形売出の見直しに関する基本方針』に沿って、①手形売買の短資経由方式の廃止、②買入手形担保の根担保化、③手形買入（全店買入）の導入、④社債等担保手形買入の手形買入への統合、といった措置を講ずることとし、そのため、『手形買入基本要領』の一部改正等を行うこととしたい。

2. 委員による検討・採決

採決の結果、上記執行部提案が全員一致で決定され、適宜の方法で公表することとされた。

Ⅲ. 「『物価の安定』についての考え方」および「『経済・物価の将来展望とリスク評価』の公表について」に関する決定

1. 委員による検討

「『物価の安定』についての考え方」および「『経済・物価の将来展望とリスク評価』の公表について」に関し、執行部から概要を説明した後、委員会としての討議に入った。

大方の委員から、これまでの政策委員による 11 回に及ぶ検討会の成果が適切にまとめられているとして、現時点では、もっとも適当な結論が得られた、との意見が表明された。

ひとりの委員は、この仕組みを通して、金融政策を巡る日本銀行内外の議論がより分析的になり、金融政策運営の透明性の向上に資することが期待されると述べた。また、別の委員も、現在の決定会合における短期的な定点観測に加え、より長い将来展望やリスクに関する委員のイメージが明らかになることは、市場の期待の安定化につながる、との見方を示した。同時に、何人かの委員が、一般の関心は「見通し計数」のみに集まる可能性があるが、大事なことは、見通しの数字そのものというよりも、こうした枠組みの全体を通じて、将来の経済や物価に関するリスク評価を示していくことである、と述べた。このため、見通し計数の持つ限界や制約、金融政策運営上の位置づけなどを、十分説明していくことが重要である、との見解が多く示された。

そのうえで、いくつかの論点について議論され、多くの委員から、物価の安定にかかる諸問題については今後とも検討を継続していくことが重要である、との認識が示された。

まず、「『物価の安定』についての考え方」（以下、報告書）に関しては、主として「物価の安定」の数値化を巡る問題について議論された。複数の委員は、物価指数の上方バイアスや名目金利のゼロ制約の問題などから、中長期的に目指すべき物価指数の上昇率は、若干のプラス (small but positive) が望ましいとの見方を示した。ただ、これらの委員も含め、多くの委員は、①現在の日本経済には、技術革

新など供給サイドの要因が物価低下圧力として働いていること、②オーソドックスな金融政策手段の発動余地が限られていること、などを踏まえると、現段階で「物価の安定」の定義を数値化することは適当でないという報告書の結論を確認した。同時に、数値化の問題については、現実の金融・経済情勢の変化を踏まえ、引き続き研究を深めていくことが重要である、との見方で一致した。

何人かの委員は、今後の検討課題について具体的に言及した。ひとりの委員は、①日本銀行の目的には、物価の安定のみではなく、金融システムの安定も含まれているが、バブル期のように物価は安定していても金融システム面で問題が生じるようなケースもある、②この両者の関係はまだ十分結論が得られていない問題であり、さらなる研究が必要な分野である、と述べた。また、別の委員は、供給サイドの要因による物価低下圧力が続く限り数値化はできないのか、この点はさらに検討したい、とコメントした。もうひとりの委員は、①物価情勢を検討するうえで不可欠な供給サイドのデータを改善するにはどうすればよいか、②インフレーション・ターゲティング採用国で、今後、技術革新が物価指数の作成を益々困難にするという問題や、資産価格の重要性が増しつつあるという問題をどのように取り扱っていくのか、といった課題を指摘した。

この間、ある委員は、①「物価の安定」の定義については、構造変化・バイアスの問題に加え、現状日本経済が外的要因に作用されやすい局面にあることから、数値化に限界があり、今後の検討課題として、今は定性的な概念定義を示すことにとどめたい、②ただ、今回の検討が「金融政策の目標がはっきりしない」という世間の批判に答えて、物価安定の意義という原点論議を行ったうえで数値化を議論してきたという経緯を踏まえると、今後検討課題を残したという意味では、あくまでやむを得ない結論であることを強調したい、とコメントした。

以上に対して、ひとりの委員は、日本銀行として「物価の安定」についての考え方を公表することを評価しつつも、数値目標を直ちに設定すべきであるとして、報告書の内容に反対の意見を表明した。すなわち、①目標を数値化しないかぎり、実績の自己評価ができず、国民

に対して、中央銀行としての説明責任を果たすこともできない、②構造変化に合わせて目標を変えることは当然であり、そうした仕組みを用意すればインフレーション・ターゲティングの導入は十分可能である、③ECB（欧州中央銀行）が「2%を下回る」という物価安定の定義を示しているほか、英国、ニュージーランドなど他の一部先進国でもインフレーション・ターゲティングを採用している中で、日本が物価目標を持たないことについて、国民の納得できる掘り下げた説明がない、と述べた。

「経済・物価の将来展望とリスク評価」の公表については、まず、「政策委員の見通し」の対象期間について、いくつかの意見が出された。何人かの委員は、金融政策が効果を発揮するのに1～2年程度のラグが存在することや、フォワード・ルッキングな金融政策運営の重要性を踏まえれば、対象期間はもう少し長い方が望ましい、と述べた。そのうえで、一般の受け止め方や市場の反応などを確認する意味から、今回は今年度見通しとすることで良いが、今後、弾力的に再検討していくべきである、との見方を示した。また、別の委員も、見通しの期間や公表方法、「経済・物価の将来展望とリスク評価」の記述内容といった細目についてはある程度弾力性を持っておくことが必要である、とコメントした。

ひとりの委員は、見通しの公表は前向きの一步であると評価しつつ、執行部の見通しを、政策委員会で議決するかたちで、公表すべきである、と主張した。

これに対し、複数の委員が、委員の見通しを集計する方法を支持する見解を述べた。すなわち、ある委員は、①政策委員会は、9人の委員が、それぞれの異なる見方に基づいて議論し、最終的に多数決で金融政策運営の方針を決定する仕組みである、②したがって、委員の見方そのものを議決という形で一本化することはできない、③むしろ、委員の見方を「幅」の形で示すことに情報価値があると考えられる、④世間のニーズも議決権を持つ委員の見方にある、と述べた。もうひとりの委員も、各委員がそれぞれの見通しに基づき議論を展開することが望ましく、今回の仕組みはそうした議論をより分かりやすくする

ものである、と評価した。こうした意見を受けて、別のひとりの委員は、物価見通しについては、委員の議論の結果を踏まえたうえで、「経済・物価の将来展望とリスク評価」に含め、これを議案として、決定会合で議決・公表することとしたい、と述べた。

2. 政府からの出席者の発言

経済企画庁からの出席者より、以下のような趣旨の発言があった。

- 今回、政策委員会が重要な経済指標の見通しを公表されることは、政策決定の透明性を高める観点から基本的に好ましいことと考えている。政府は、中長期的な経済の展望や政府経済見通しを閣議決定のうえ公表しているが、今回の決定を踏まえて、今後日本銀行と十分な意思疎通を図って参りたい。

また、大蔵省からの出席者より、以下のような趣旨の発言があった。

- 今般、日本銀行が、「物価の安定」についての考え方を包括的に整理して公表することについては、金融政策運営の透明性向上の観点から評価できるものと考えている。今後これを契機として「物価の安定」について様々な角度から論議が深まっていくことを期待している。

3. 採決

採決の結果、「『物価の安定』についての考え方」および「『経済・物価の将来展望とリスク評価』の公表について」が、それぞれ賛成多数で可決され、同日公表することとされた。

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、武富委員、三木委員、
篠塚委員、植田委員、田谷委員

反対：中原委員

—— 中原委員は、①日本銀行が「物価の安定」に責任を有していること、また、コーポレート・ガバナンスの観点から、数値を

もって、目標と業績の自己評価を示すべきであること、②特に日本経済がデフレから脱却しようとしているときには、具体的な物価目標を掲げる必要があること、③数値目標の設定は、政治との微妙な関係において調整手段となりうること、④わが国の90年代の趨勢的物価下落は金融緩和が不十分であったためという意見が特に海外で強いこと、⑤報告書は定量的な推計もなく技術革新の影響を強調しすぎていること、などを理由に、「『物価の安定』についての考え方」に反対した。

また、「経済・物価の将来展望とリスク評価」の公表に対しては、①予測作業を行う多数のスタッフを擁している執行部の見通しを委員会として審議・決定したうえで公表すべきであること、②各政策委員の見通しを作成するためには、それぞれの委員にスタッフの増強が必要であること、③四半期毎のパス、モデルの概要、推計方法も含めて公表すべきであること、などを理由に挙げて、反対した。

IV. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節については、前回の会合（9月14日）で決定された金融市場調節方針¹にしたがって運営した。この結果、オーバーナイト金利は、概ね0.25%で安定的に推移している。

2. 金融・為替市場動向

国内金融市場では、長短金利、クレジット・スプレッドなどが、総じて落ち着いた動きとなった一方、株価が大幅に下落した。

株価下落の背景としては、①米国ハイテク企業の業績下方修正などを受けたNASDAQの下落、②千代田生命の更生特例法適用申請の影響、③NTT株の政府保有分の売り出し等の発表を受けた需給悪化懸念、などが挙げられている。ただ、わが国の景況感が改善している

¹ 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて0.25%前後で推移するよう促す。」

ことや、大量満期を迎える郵便貯金からの資金流入への期待感があることなどから、下値は固く、NASDAQの下落や、中東情勢の緊迫などの悪材料が消化されれば、年末にかけて緩やかに値を戻すという見方が、今のところやや優勢である。

ターム物金利は、年初からのRTGS化が意識されていることもあって、年末を越える期間でやや強含んでいる。もっとも、資金の出し手、取り手とも、なお金利観を探っている状態である。日本銀行は、市場の安定的な地合いを維持するため、10月10日から年末越えの資金供給を開始した。

為替市場では、ユーロが、9月中旬まで既往最安値を更新する展開となったが、G7諸国による協調介入実施により、反発した。その後、デンマークのユーロ不参加への思惑やECBの利上げによる景気悪化懸念などから、やや軟調な地合いとなっている。現在の小康状態は、介入警戒感に支えられている部分もあり、引き続き注視していく必要がある。

3. 海外金融経済情勢

米国景気は、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、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、FOMC(連邦公開市場委員会)は、10月3日、6月以来3回連続でFF金利誘導目標の据え置きを決定したが、引き続きインフレ・リスクを注視していく方針をあわせて表明した。

ユーロエリアの景気は、内外需とも拡大を続けているが、夏場以降、弱めの景気指標が散見され始めている。一方、物価は、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。こうした中、ECBは、10月5日の政策理事会で、0.25%の利上げを決定した。

NIEs、ASEAN諸国では、米国、日本等へのIT関連財の輸出が依然として好調を持続しているほか、個人消費、設備投資でも持ち直しの動きが続いている。また、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めりに加え、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。

この間、金融資本市場では、世界的に株価が軟調に推移している。欧米においては、政策的な対応余地もあり、直ちに世界経済の大きな減速をもたらすものとは考えられないが、潜在的なリスク要因として、念頭に置いておく必要がある。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

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考えられる。すなわち、外生需要面では、公共投資は減少しつつあるが、純輸出は、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。企業の業況感も全般に改善をみており、企業部門を起点とする所得と支出の前向きな循環が続いている。家計の所得環境は引き続き厳しい状況にあるが、企業の賞与削減の動きが一巡した中で、所定内・所定外給与が増加しており、先行き緩やかながらも改善に向かう下地は整ったものとみられる。物価面では大きな変化はない。

当面の景気を展望する上では、製造業において設備投資計画の上方修正が続いていることや、補正予算の編成に伴い財政支出の大幅な減少が回避される見通しとなったことがプラス材料である。一方、以下のようにやや気がかりな点もあるが、当面、緩やかな回復が続く可能性が高いと考えられる。

第1に、原油価格の高止まりである。先進国を中心に石油消費の節約が進んでいることをも勘案すると、現状程度の原油高が直ちに世界経済の失速をもたらすとは考えにくい。特にわが国の場合には、既往の円高や規制緩和に伴う電力料金の値下げ等がクッションとなることから、企業収益全体への影響は拮がりを持ちにくいとみられる。ただし、原油高が消費国におけるインフレ期待を触発し、金融引締め等の強力な総需要抑制策が採られる場合には、世界景気が大幅に減速するリスクもあるので、引き続き、注意してみていく必要がある。

第2に、鉄鋼等素材産業の一部では、目先アジア向けの生産・輸出を絞る動きがみられる。ただ、鉄鋼については、アジア諸国の景気

回復に伴う在庫復元の動きが一巡したことによる一過性の輸出の調整であると考えられる。

第3に、9月短観では、中小非製造業の2000年度設備投資が異例の下方修正となった。ただ、①中小非製造業の業況判断や設備判断は緩やかな改善傾向が続いていること、②他機関の設備投資調査では必ずしも中小非製造業の設備投資に陰りがみられる訳ではないこと、③雇用判断や新規求人の動きからみて、中小企業においても繁忙感は強まっているとみられること、等を考えると、今回の短観の結果のみで中小非製造業の設備投資の基調を判断するのは難しい。今後、機械受注・建築着工等の先行指標やリース統計の動きなどもあわせて判断していく必要がある。

(2) 金融環境

ゼロ金利政策解除後の金融機関の貸出姿勢や企業金融の緩和傾向については、これまでのところ大きな変化は生じていないとみられる。短観によれば、大企業では、貸出態度判断 D.I. は「緩い」超幅がやや拡大した一方、資金繰り判断 D.I. は「楽である」超幅がやや縮小するなど、区々の動きとなった。この間、中堅・中小企業では、貸出態度判断 D.I.、資金繰り判断 D.I. とともにほぼ横這いの動きとなった。

民間銀行貸出は、基調的には弱めの動きが続いているが、このところ、前年比マイナス幅の拡大傾向には、歯止めがかかりつつある。資本市場を通じた資金調達には、総じて落ち着いた動きが続いている。

9月のマネーサプライの前年比伸び率は+1.9%と、前月に比べて上昇した。先行き10~12月は、民間の資金需要が引き続き低調に推移する一方、集中満期を迎える郵便貯金からの資金シフトがある程度見込まれることから、7~9月比横這い程度の伸び率となる見通しにある(10~12月見通し「+2%前後」)。

9月のマネタリーベースは、月末にかけて郵便局による手元現金積み上げの動きがみられたものの、日銀当座預金が大幅に減少したことから、前年比伸び率は+4.0%と前月に比べ低下した。

企業の資金調達コストをみると、ゼロ金利政策解除後の市場金利上昇を背景に、このところ、幾分上昇している。

8月の企業倒産は、前月からほぼ横這いの動きとなった。

V. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

景気の現状について、大方の委員は、前回会合以降、短観や支店長会議での各地域からの報告などいくつかの材料が得られたが、「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」という判断を変更する必要はないという認識を共有した。

ただ、同時に、ここへきて個人消費を中心に回復テンポがややもたついており、公共投資の減少や世界経済の減速の可能性なども踏まえると、景気は一時的に踊り場の局面になってきたのではないかとの意見も示された。

まず、短観については、全体として、企業部門の回復基調の強さを確認するものであったとの認識で、ほぼ一致した。この間、複数の委員が、中小非製造業について、設備投資計画が異例の下方修正となった点に言及したが、他のいくつかの機関の調査では上方修正されていることなどを踏まえれば、今回の短観の結果だけで基調を判断するのは尚早との見方を示した。これらの委員を含めて何人かの委員は、機械受注などの先行指標等からみても、設備投資全体としては、増加傾向を続けていると見てよいと述べた。また、企業収益について、ある委員は、増収増益の姿となっており、リストラ効果に加えて、数量効果も出始めているとコメントした。別の委員も、民間調査機関の調査によると、今年度および来年度の上場企業（除く金融業）の経常利益見通しは、2桁増益となっており、6月時点と比べても概ね上方修正されていると指摘し、企業部門の回復は、全体としてはっきりしてきている、との見方を示した。

この間、ある委員は、鉄鋼・石油化学等一部素材産業の在庫調整の動きについて、①在庫が適正水準に近づく中で、在庫積み増し需要が解消し、生産が需要見合いに減速せざるをえないことに加え、仮需で嵩上げされていた分も剥落したため、一挙に在庫過剰感が広がり、企業は既に生産調整に入っている、②今のところ、一時的な在庫調整で終わるとみられているが、先行き民間需要の自律回復テンポが弱まると調整が意外に長引く懸念もあるので注視していきたい、と述べた。

こうした議論を踏まえて、委員の認識は、企業部門の回復のモメンタムは維持されているとの見方でほぼ一致した。

これに対して、ひとりの委員は、①今回の短観について、設備投資の上方修正が加速していないこと、原油価格の上昇によるマージン圧迫や外需の下振れがみられることなどを指摘し、回復の緩やかさを強調する意味合いに止まった、②日本政策投資銀行の調査による来年度の設備投資計画が-8.6%となるなど弱気の結果も出てきている、として慎重な見方を示した。

個人消費の現状については、多くの委員が、この1か月に公表された指標や支店長会議における報告などから判断して、回復感に乏しい状況が続いている、との認識を示した。

ある委員は、8月の家計調査は、全世帯、勤労者世帯とも、不冴えな内容であったと指摘した。ただ、この委員は、他のひとりの委員とともに消費財の供給数量は順調に伸びていると指摘した上で、小売業販売額は実質で若干のプラスとなっていることも踏まえると、家計調査には若干のダウンサイド・バイアスがあるかもしれない、と付け加えた。また、ひとりの委員は、一部の消費者マインドを示す指標が足許低下ないし横這いに止まっていると指摘した。

雇用・所得情勢については、何人かの委員が、①短観において、雇用の過剰感は全般に薄れてきており、労働経済動向調査（労働省）の労働者過不足判断でも同様の傾向が現れている、②雇用者所得がこの6～8月期は全体として若干のプラスとなった、といった点を指摘し、雇用情勢が改善する中で、賃金も緩やかな増加が見込まれるとの見通しを述べた。

別の委員は、雇用者所得は下げ止まりが明確になったものの、その伸びは低く、消費性向の振れによって一高一低の動きが出るのは予想されたことであると指摘し、7～9月期の個人消費は、この「一低」の部分が出たとの見方を示した。また、複数の委員が、構造調整を抱えながらの回復過程では、個人消費が大きく伸びることは期待しがたいと述べた。このうちひとりの委員は、先行きの所得不安や消費の構造変化がある中で、「身の丈にあわせた消費」が行われており、消費は平時にあると評価すべきだ、とコメントした。

このような議論の結果、雇用・所得情勢の改善傾向が続いており、それにつれて個人消費も緩やかに持ち直すという現在の見方を変える必要はない、という点で、委員の見方は概ね一致した。

以上のような現状認識を踏まえた上で、先行きを展望して、いくつかの論点が議論された。

まず、多くの委員が、先行する部門（企業部門、とりわけ大企業製造業）と遅行する部門（家計部門や中小非製造業）の間の「二極化」がよりはっきりしてきていることに言及した。

何人かの委員は、先般の支店長会議でもこうした印象を受けた、とコメントした。また、複数の委員は、①雇用者所得の伸びが緩やかなこと、②個人消費の伸び悩み、③中小非製造業の回復の弱さは、相互に関連しているとの見解を示した。そのうちひとりの委員は、①バブル崩壊の負の遺産を処理しつつ、情報通信革命や世界経済の一体化などによる構造変化が進行する中で、「二極化」は避けられない、②そうしたもとでは、好調な分野がより伸びることで全体の平均値が上がっていくしかないし、実際そうなる可能性が高い、③ただ、遅行する部門があまりに遅いと、先行する部門にも影響する恐れがあるので、良く見ていく必要がある、とコメントした。

また、この点に関連して、何人かの委員が、企業や家計の景況感にも言及した。複数の委員は、企業経営者や消費者に過去の高い成長率の記憶が残っている中で、潜在成長率並み、あるいはそれより多少高目の緩やかな成長率が実現しても、現状は依然として「厳しい状況」と受け止められる可能性が高い、と指摘した。このうちひとりの委員は、経済の性格が変わっており、過去のような「価格上昇を伴う景気回復」という姿は、しばらくは起こりにくいことを認識したうえで、適切な景気評価が共有されることが望まれる、とコメントした。

次に、原油価格の動向とその影響についても議論が行われた。ある委員は、最近の原油価格上昇の背景として、米国における石油在庫の減少、米国北東部の寒波に加え、中東情勢の緊迫化を挙げ、今後、石油が第1次石油危機以来約30年振りに「国際政治の武器」として使われる危険性が出てきた、と指摘した。この委員は、原油価格（WTI）について、現在保ち合いの状況にあるが、製品在庫の減少もあるので、先行き直近高値の37ドル／バーレルを超えて上昇することとなると、45ドル／バーレルか、それ以上に高騰する可能性がある、と述べた。

原油価格上昇の日本への直接の影響については、ある委員が、①これまでの円高である程度は相殺されていること、②エネルギー利用の効率化も進んでいることから、さほど大きくない、との見方を示した。また、別の委員も、短観によれば、企業は、今年度下期の収益見通しを下方修正しているものの、それでも製造業は3割弱の増益計画となっていると指摘し、これまでのところ、原油価格上昇の影響は限定的

と考えられる、と述べた。もうひとりの委員は、日本は官民の備蓄量が国内消費量の150～160日分と豊富にあるので、その面では心配ない、とコメントした。

ただ、間接的な影響という意味では、複数の委員が、石油依存度の高いエマージング諸国への影響などが懸念されると述べた。一方、別の委員は、例えば民間や国際機関の世界経済見通しがここにきて下方修正されている訳ではないので、現時点では一つのリスク・ファクターとして注目していくということによい、と述べた。

また、米国を中心とした世界的な株価の下落と世界経済の先行きについても、活発な議論が展開された。

ある委員は、世界的な株価の下落の背景として、①世界的に金融引締め局面にあることや、②株価上昇の主因であったIT分野で過大投資等の調整局面に入っていることなどを指摘し、こうした動きがソフトランディングの形で収束していくかどうか、しばらく見守っていく必要がある、と述べた。

別の委員も、株価動向との関連で米国経済の先行きについて、①IT関連企業の業績下方修正幅は、経済全体のスローダウンの度合いに比べて大きく、行き過ぎた期待の修正プロセスが起きている可能性がある、②そうであれば、この修正は米国経済にとって必要なことともいえる、③問題はソフトランディングの軌道を外れるほどにスローダウンしてしまうかどうかであり、この点はなお見極めがたい、④ただ、仮にそうした事態になったとしても、米国はマクロ政策の対応余地が大きいので、株価の動向だけで経済のパフォーマンスが決まってしまうことはないだろう、と述べた。さらに、もうひとりの委員は、米国経済は、ソフトランディングの見通しが濃厚であるとの見方を示しつつ、製造業の中で最も川上に位置する鉄鋼業が、過剰生産、在庫積み上がりの状態に陥っており、生産調整に入り始めたことが気掛かりな材料である、と付け加えた。

また、この委員は、アジア経済について、①一部素材で過剰在庫が積み上がっている、②同地域は対米輸出依存度、石油依存度が高いだけに、米国経済や原油価格の動向の影響も懸念される、と述べた。さらに、この委員は、こうした世界経済の動向のわが国輸出への影響にも言及し、米国自動車販売の減速や東南アジアの素材在庫積み上がりから、わが国の自動車メーカーや素材メーカーが輸出向けの減産体制に入り始めた、と指摘した。

わが国の株価が足許下落している点については、多くの委員が、こうした世界的な流れを受けた動きであり、とりわけ、米国ハイテク企業の業績の下方修正を受けたNASDAQの下落の影響が大きい、と指摘した。また、ひとりの委員は、これに加えて、ユーロ安、原油高、中東情勢、半導体市況の軟化の影響も考えられるほか、家計部門や中小非製造業の回復の遅れや企業破綻についての懸念といった国内経済面での不安感が何ほどか影響している可能性もある、と述べた。もっとも、この委員を含めて複数の委員が、わが国の企業業績はむしろ上方修正されており、経済の基調は底固いことから、基本的な地合いは悪くはない、との見方を示した。ただ、そのうちひとりの委員は、株価の下落自体が投資家の見通しを弱気化させるというリスクもあるので、当面目を凝らして見ていく必要がある、と付け加えた。別の委員も、企業・家計のコンフィデンスへの影響、金融市場に混乱が生じることはないか、といった点を当面見守る必要がある、と述べた。

この間、ひとりの委員は、米国株価について、チャート分析を示し、本年初頭をもって大天井をつけたとみられ、9月上旬頃に戻り天井をつけた後、下落過程に入っており、底はまだ先であるとの見方を示した。また、わが国の企業業績の回復やROEの改善も十分ではなく、日経平均はさらに低下する可能性がある、とコメントした。

以上のような議論を経て、多くの委員の認識は、景気の先行きについて、原油価格・内外資本市場動向とその影響を注視する必要があるが、今後も設備投資を中心に緩やかな回復が続く可能性が高い、という点で一致した。

物価面では、複数の委員が、需給ギャップが緩やかに縮小する過程が続いており、情勢は変わっていない、との認識を示した。そのうちひとりの委員は、当面、卸売物価は横這い、消費者物価はやや弱含みという状態が続くと思われるが、そうした物価動向のもとで、企業収益の増加、雇用者所得の微増という動きが継続すると見込まれる、と述べた。

また、企業金融の状況については、何人かの委員が、短観や中小企業金融公庫、商工中金の調査などゼロ金利政策解除後の状況を検証する材料が幾つか出たが、いずれも横這い圏内の動きないしは若干の好転を示している、と指摘した。このため、ゼロ金利政策解除後も金融

が緩和された状態が続いているという判断が裏付けられている、との見方を示した。

これに対して、他の委員に比べ景気に慎重な見方をしているひとりの委員は、①景気動向指数の遅行指数がこのところ低迷している、②半導体需給に関し、在庫サイクルは、84年、95年にピークをつけた後、足許についても、欧米で一部商品の流通在庫が増えていることや、実需に先行すると思われる半導体関連株価が既にピークを打って下落していることなどを踏まえると、先行きが懸念される、③世界経済は今後相当減速する可能性があるほか、実質実効為替レートの円高が進んでおり、外需を巡る環境は厳しい、④国内卸売物価指数は、石油石炭製品の価格上昇の影響が一巡する来年度になるとマイナスとなる可能性が高い、⑤消費者物価の下落傾向は、借家需給のアンバランス化を背景に家賃の下落傾向が続いていることなどから当面続く、と述べた。

VI. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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

多くの委員の金融経済情勢に関する認識は、①景気の現状は、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、②先行き、原油価格・内外資本市場動向とその影響を注視する必要はあるが、今後も設備投資を中心に緩やかな回復が続く可能性が高い、③物価を巡る情勢にも大きな変化はない、④ゼロ金利政策解除後も金融が緩和された状態が続いている、といったものであった。

こうした情勢判断を踏まえ、委員の大勢は、①当面は金融緩和スタンスを継続して景気回復を支援していくとともに、②そうしたもとの民間需要の回復力の強さと持続性、内外の市場動向などを慎重に見極めていくべきである、として現在の金融市場調節方針を継続することが適当である、との判断で一致した。

この間、ひとりの委員は、基調としてはもう少し強い緩和スタンスであっても良いと考えているが、①ゼロ金利政策を解除したばかりであること、②緩和方向での手段の発動の余地は限られていること等から、仮に緩和方向の政策を考えるとしてもより適切なタイミングを待

ちたい、と述べ、現状維持に賛意を示した。

以上に対して、別のひとりの委員は、CPI上昇率に目標値を設けたうえで、マネタリーベース・ターゲティングに移行し、また、その実現のために日銀当座預金残高を増やすことを主張した。

この委員は、①需給ギャップが大きく、インフレの惧れがない状況下、潜在成長率と考えられる1.5～2%の成長パスに乗せ、1年以上キープする必要がある、②マネタリーベースの縮小テンポが急激であり、為替、株価等への悪影響が懸念される、③米国株価の下落がわが国にも波及すると思われるので、株価の大幅下落とそれに伴う逆資産効果を防止する必要がある、として量的緩和を主張した。

VII. 政府からの出席者の発言

会合の中では、大蔵省からの出席者からは、以下のような趣旨の発言があった。

- わが国経済は、緩やかな改善が続いており、企業部門を中心に自律的回復に向けた動きが続いている。ただし、雇用情勢は依然として厳しく、個人消費も概ね横這い状態となっているなど、企業収益の大幅な改善が、所得や個人消費の増加につながっていくのかどうか、まだ確信を持てる状況にはない。物価面でも、原油価格の高騰にもかかわらず、消費者物価指数やGDPデフレーターの前年比マイナスが続いている。原油価格の高騰が世界経済に与える影響についても、十分注視する必要がある。
- 政府としては、民需中心の自律的回復に向けた動きを本格的回復軌道に確実につなげ、公需から民需への円滑なバトンタッチに万全を尽くすとともに、21世紀における新たな発展基盤の確立を目指すため、新たな経済対策を策定し、これを踏まえ、11月上中旬を目途に12年度補正予算を国会に提出する予定である。補正予算の編成に当たっては、厳しい財政事情のもと、歳出・歳入の見直し、11年度決算剰余金の活用などにより、国債発行額を極力抑制したいと考えている。
- 日本銀行におかれては、政府による諸施策の実施とあわせ、わが国経済を民需中心の本格的な回復軌道に乗せていくよう、経済動向を注視しつつ、豊富で弾力的な資金供給を行うなど、適切かつ機動的な金融政策運営を行って頂きたい。

経済企画庁からの出席者より、以下のような趣旨の発言があった。

- 最近の景気動向をみると、厳しい状況をなお脱していないが、緩やかな改善が続いていると判断している。すなわち、各種の政策効果やアジア経済の回復などの影響に加え、企業部門を中心に自律的回復に向けた動きが続いている。しかしながら、雇用状況は依然として厳しく、個人消費も概ね横這い状態が続いているほか、倒産件数はやや高い水準となっており、負債金額の増加もみられる。また、株価の下落が続いていること、米国経済の動向、原油価格、為替相場などの下方リスクも考慮する必要がある。
- 政府は、わが国の経済社会の構造改革を大胆に進めることを主眼として、今月 19 日に新たな経済対策を取り纏めることとしており、今後とも景気回復に軸足を置いた経済運営をなすべきであると考えている。
- 日本銀行におかれても、今後とも金融・為替市場の動向を注視しつつ、豊富でかつ状況に応じて弾力的な資金供給を行なうなど引き続き景気回復に寄与するような金融政策を運営して頂きたい。
- なお、経済企画庁では、国民経済計算の新しい国際基準であるいわゆる「93 SNA」に基づく平成7年基準のGDP等（平成2～10年度の数値）を今月末に公表することを予定している。

VIII. 採決

以上のような議論を踏まえ、会合では、現在の金融市場調節方針を継続することが適当である、という意見が大勢を占めた。

ただし、ひとりの委員からは、CPI上昇率およびマネタリーベースの伸び率に目標値を設定して、量的緩和に踏み切ることが適当であるとの考えが示された。

この結果、次の2つの議案が採決に付されることとなった。

中原委員からは、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、「中期的な物価安定目標として2002年10～12月期平均のCPI（除く生鮮）の前年同期比が0.5～2.0%となることを企図して、次回決定会合までの当座預金残高を平残ベースで7兆円程度にまで引上げ、その後も継続的に増額していくことにより、2001年1～3月期のマネタリーベース（平残）が前年同期比で15%程度に上昇するよう量

的緩和（マネタリーベースの拡大）を図る。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記マネタリーベースの目標等にかかわらず、それに対応して十分な資金供給を行う。」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された（賛成1、反対8）。

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

議案（議長案）

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

記

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

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、武富委員、三木委員、
篠塚委員、植田委員、田谷委員

反対：中原委員

—— 中原委員は、①消費者物価指数、GDPデフレーターの下落幅が拡大しつつあるなどデフレ基調が続いており、現状維持では不十分であること、②民需の回復が弱々しい中、財政支出の減少、海外経済環境の悪化などを踏まえると、現在の受動的なスタンスを改めるべきであること、③ゼロ金利政策解除の際十分なアカウンタビリティが果たされていないこと、などを理由に挙げて、上記採決において反対した。

IX. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が賛成多数で決定され、それを掲載した金融経済月報を10月16日に公表することとされた。

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、武富委員、三木委員、
篠塚委員、植田委員、田谷委員

反対：中原委員

—— 中原委員は、東京都区部の消費者物価（除く生鮮）が大幅に下落し、GDPギャップも依然として大きい中、需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力が「大きく」後退したとはいえないとして、上記採決において反対した。

以 上

(別添)

平成12年10月13日
日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（賛成多数）。

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

以 上

2000.11.14
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（10月30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、概ね0.25%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。

- ・ 10月31日から11月2日にかけては、月末・月初要因、法人税揚げ等に伴う資金需要の高まりに応じ、やや厚めの資金供給を行い、当座預金残高を4兆円前後とする調節を実施。この結果、O/Nレートは0.25%程度で安定的に推移した。
- ・ 11月6日以降は、準備預金の積み進捗が順調なこともあって市場が総じて落ち着いた地合いで推移するなか、当座預金残高を概ね残り所要準備額（36,000億円前後）程度とする調節を実施。この結果、O/Nレートは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4兆円程度で推移している。また、準備預金制度非適用先の当座預金、超過準備も低水準で推移している。

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	
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	40,351	(-16.1)	39,048	(-4.4)	680	<2,233>	1,303	<7,233>
00年9月	39,671	(-14.6)	38,875	(-4.5)	925	<2,216>	796	<5,772>
00年10月	38,873	(-17.0)	38,421	(-4.1)	440	<1,486>	452	<6,797>

— () は前年比%、<> は前年実績値
 — 00年10月積み期は、11月14日までの平均値 (前年も同様)

以 上

金融調節実績の推移

(億円、%)

	O/N レート 加重 平均値	日銀当座預金残高見込み				日銀当座預金残高(実績値)				
		9:20での見込み				準備預金残高			準備預金 制度の 非適用先 の残高	
		追加オペ後			(参考) 積み上 り(下)幅	超過 準備	残り所要額 (1日平均)			
		前日実績 対比								
10月16日(月)	0.26	38,000		-1,000	+0	37,900	37,200	100	37,900	700
10月17日(火)	0.25	39,000		+1,000	+1,000	37,800	37,200	100	37,900	600
10月18日(水)	0.25	38,000		+0	+0	38,500	38,100	200	37,900	400
10月19日(木)	0.25	38,000		+0	+0	38,100	37,700	200	37,900	400
10月20日(金)	0.25	40,000		+2,000	+2,000	40,100	39,500	300	37,700	600
10月21日(土)	—			—	—	40,100	39,500	300	—	600
10月22日(日)	—			—	—	40,100	39,500	300	—	600
10月23日(月)	0.26	38,000		-2,000	+0	38,500	38,100	600	37,800	400
10月24日(火)	0.25	40,000		+1,000	+2,000	40,600	40,200	800	37,700	400
10月25日(水)	0.24	40,000		-1,000	+2,000	39,300	38,900	800	37,700	400
10月26日(木)	0.25	39,000		-1,000	+1,000	38,300	37,900	800	37,700	400
10月27日(金)	0.24	39,000		+0	+1,000	39,300	38,900	600	37,600	400
10月28日(土)	—			—	—	39,300	38,900	600	—	400
10月29日(日)	—			—	—	39,300	38,900	600	—	400
10月30日(月)	0.25	39,000		+0	+2,000	39,400	38,900	700	37,500	500
10月31日(火)	0.25	40,000		+1,000	+3,000	40,500	40,100	0	37,300	400
11月1日(水)	0.25	39,000		-1,000	+2,000	38,700	38,300	300	37,300	400
11月2日(木)	0.24	40,000		+1,000	+4,000	41,000	40,600	300	36,100	400
11月3日(金)	—			—	—	41,000	40,600	300	—	400
11月4日(土)	—			—	—	41,000	40,600	300	—	400
11月5日(日)	—			—	—	41,000	40,600	300	—	400
11月6日(月)	0.25	37,000		-4,000	+1,000	37,500	36,900	300	36,000	600
11月7日(火)	0.24	37,000		+0	+1,000	38,200	37,700	300	36,300	500
11月8日(水)	0.25	37,000		-1,000	+1,000	38,000	37,500	300	36,200	500
11月9日(木)	0.25	37,000		-1,000	+1,000	37,200	36,800	300	36,200	400
11月10日(金)	0.24	36,000		-1,000	+0	37,600	37,200	400	35,600	400
11月11日(土)	—			—	—	37,600	37,200	400	—	400
11月12日(日)	—			—	—	37,600	37,200	400	—	400
11月13日(月)	0.25	36,000		-1,000	+1,000	36,200	35,800	400	35,700	400
11月14日(火)	0.24	36,000		+0	+1,000	36,700	36,100	500	35,800	600

(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

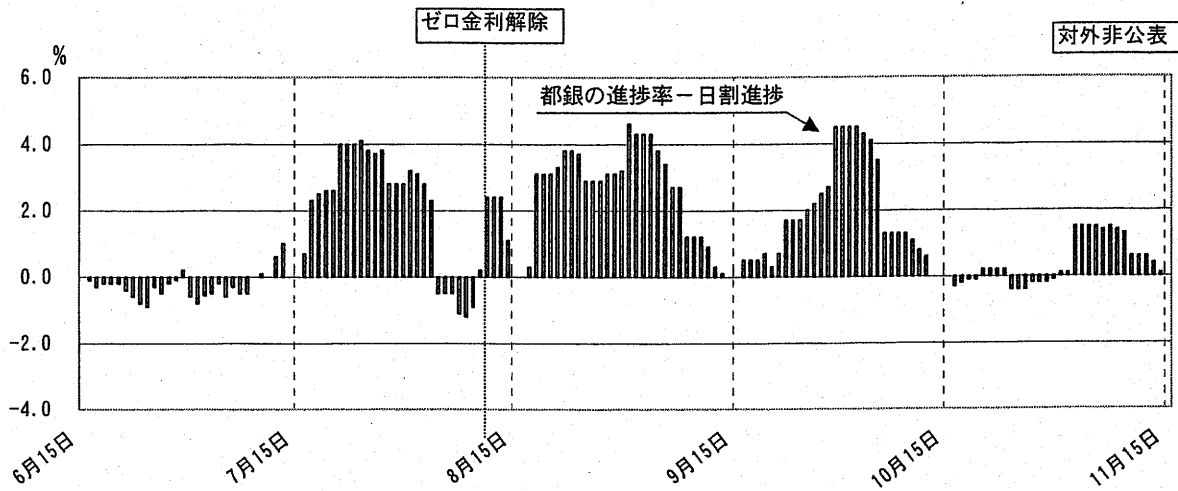
(%)

	00/5月	00/6月	00/7月	00/8月	00/9月	00/10月
無担O/Nレート加重平均値	0.02	0.02	0.03	0.25	0.25	0.25

(注)10月積み期は、11月14日までの計数。

積み進捗率の推移等

1. 積み進捗率の推移



2. 準預積み立て状況

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	40,351	39,048	680	1,303	87
00年9月	39,671	38,875	925	796	117
00年10月	38,873	38,421	440	452	11

— 00年10月積み期は、11月14日までの平均値。

(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4月	00年5月	00年6月	00年7月	00年8月	00年9月	00年10月	所要準備額
都銀(9)	2	13	260	2	152	7	—	24,745
地銀(64)	99	36	172	127	59	267	27	8,020
長信(3)	143	73	4	20	31	67	—	571
外銀(80)	4,221	2,949	2,872	2,143	207	202	91	262
その他(275)	466	398	446	376	231	382	322	4,334
計(431)	4,931	3,469	3,754	2,668	680	925	440	37,932

— () 内は準備預金適用先数(11/14日現在)。

— 00年10月積み期は、11月14日までの平均値。

年末越え資金供給オペの動向

1. 直近時点における年末越え資金供給オペ残高の比較

	2000年		1999年	
	残高 (億円)	本数 (本)	残高 (億円)	本数 (本)
国債借入	102,099	20	41,085	9
短国買現先	99,818	14	76,098	14
手形買入	20,079	4	15,002	5
CP買現先	12,126	3	54,529	14
合計	234,122	41	186,714	42

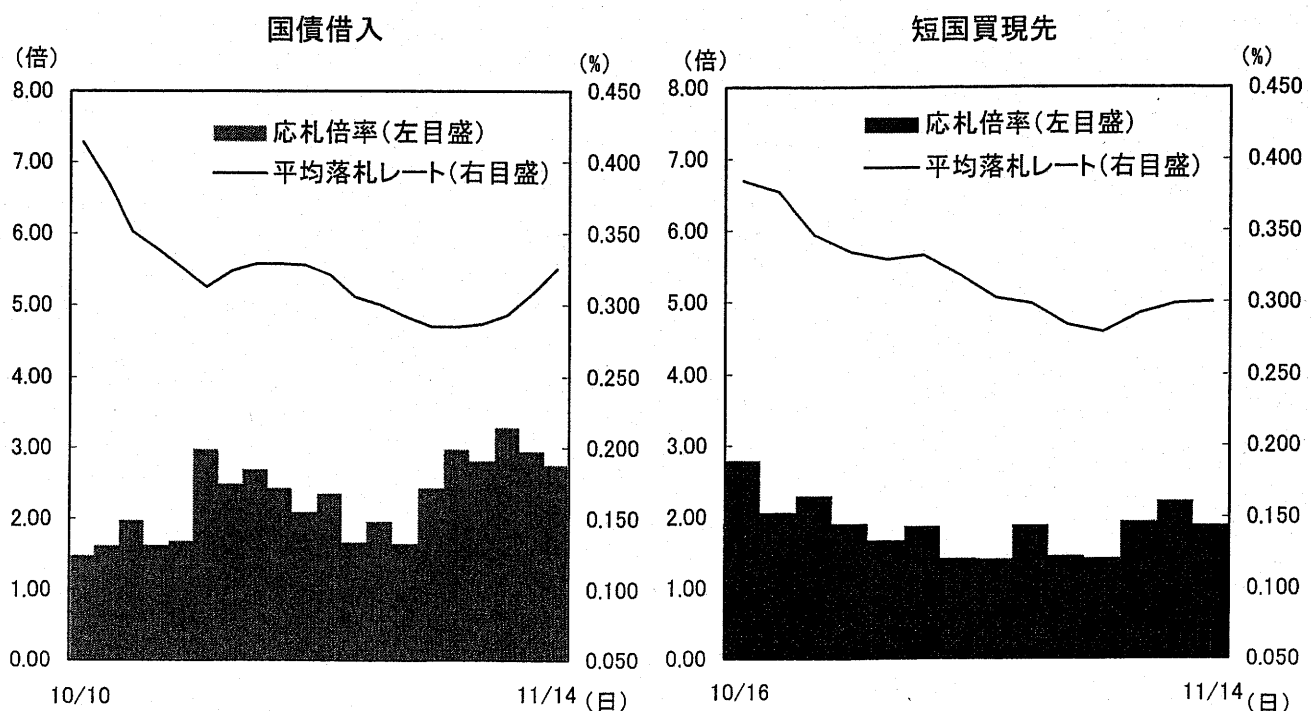
(注)1999年、2000年とも11/14日までの計数を利用。

2. 年末越え資金供給オペの落札状況比較

	応札倍率 (倍)		平均落札レート (%)	
	2000年	1999年	2000年	1999年
国債借入	2.30	3.05	0.322	0.034
短国買現先	1.87	3.71	0.320	0.019
手形買入	1.79	1.88	0.239	0.041
CP買現先	1.65	2.84	0.341	0.031

(注)1999年、2000年とも11/14日までの計数を利用。

3. 国債借入・短国買現先の応札倍率および平均落札レートの推移



2000.11.14
金融市場局

最近の金融・為替市場の動向

1. 概況

前回の政策決定会合以降の国内金融市場および為替市場の動向をみると、株価は、11月初旬にかけてやや持ち直す局面もあったものの、NASDAQを中心とする米国株価の軟調および日米における政局の先行き不透明感の強まり等が響いて再び年初来安値圏まで下落し、足許はTOPIXで1,400ポイント弱、日経平均で14,000円台後半の水準で推移している。

長期金利は、上述のような株価の軟調等を受けて弱含み、ごく最近では1.8%割れの水準で推移している。一方、社債市場では、株価軟調等を受けた信用リスクに対する警戒感の高まりは、現時点ではごく一部の銘柄に止まり、流通利回りの対国債スプレッドは、概ね横這い圏内で推移している。

また、短期金融市場では、年末を越えるターム物がやや強含んでいるが、1か月物フォワード・レート等から判断する限り、現時点での年末越えプレミアムはY2K問題が意識された前年の同時期の水準をやや下回っている。

この間、為替市場では、円の対ドル相場は、概ね前回会合並みの水準（107～109円）での方向感の定まらない動きとなった。一方、ユーロ相場は、米欧間の成長率格差の縮小期待やイラクによる石油輸出代金決済のユーロ建移行を巡る思惑等から11月初にかけて反発した後、欧州中銀（ECB）によるユーロ買い介入に下支えされる形で0.86ドル前後での揉み合いとなっている。

2. 市場別の動向

(1) 短期金融市場

ターム物金利の動向をみると（図表2）、年末越えとなる3か月物金利は一部行の資金調達スタンスの積極化等を背景に、11月第2週入り後、若干強含んでおり、例えばユーロ円レート（出合いベース）は最近では0.57%と、前回会合時（0.52%）を5bps上回っている。

—— この間、RTGS移行後に日中OD担保として利用できるFB3か月物のレートは、金融機関の担保ニーズを映じて0.37%程度で安定的に推移した。このため、ユーロ円とFBとの金利格差は、最近では0.2%程度に拡大している（図表3）。

—— 年末越えプレミアムの大きさをみる一つの目安として、年末越えの1か月物フォワード・レートとO/N金利とのスプレッドをみると（図表3）、最近では0.6%程度と前回会合直前とほぼ同程度の水準となっており、プレミアムが高水準だった前年の同時期（0.75%程度）に比べるとやや低めとなっている。

先行きのターム物の金利観をユーロ円金利先物（金先）レートから窺うと（前掲図表2）、来年央頃まで概ね足許の金利水準並みで推移することを織込んだ形状となっている。

	前回決定会合 直前(10/27日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (11/14日)
ユーロ円レート (出合い、3か月物)	0.520%	0.520% (多数)	0.570% (多数)	0.570%
FBレート (3か月物)	0.370%	0.370% (10/27, 11/14日)	0.380% (10/30, 31日)	0.370%
TBレート (6か月物)	0.365%	0.360% (10/30, 31日)	0.390% (11/14日)	0.390%
ユーロ円金先レート (2001/6月限)	0.525%	0.520% (多数)	0.555% (11/8日)	0.530%

(2) 債券市場

長期国債流通利回り（10年新発債）は（図表4）、超長期セクターの入札が概ね無難な結果となったことや¹、株価の軟調等を受けて、利回りは僅かながら低下気味となっており、最近では1.8%割れの水準で推移している。

	前回決定会合 直前(10/27日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (11/14日)
10年新発債 利回り	1.850%	1.780% (11/13、14日)	1.850% (10/27日)	1.780%

—— イールド・カーブの動きをみると（図表5）、前回会合時に比べ、中・長期ゾーン（6～10年）を中心に幾分下方にシフトした。

—— なお、海外投資家の投資動向をみると（下表）、本邦国債を中心とした円債のネット買い越し基調を継続している。

対内証券投資・うち公社 債等（短期証券を除く）	8月中 <決済ベース>	9月中 <決済ベース>	10月中 <約定ベース>
ネット（＝取得－処分）	+6,824億円	+11,803億円	+7,757億円

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（10月下旬実施、クイック調べ）からみると（下表、図表5）、3か月後に+10bps弱、半年後に+20bps弱の緩やかな上昇が見込まれている。また、当面の金利変動要因として、株価に対する注目が高まっていることが窺われる。

調査時点 <調査時の金利水準>	8月下旬 <1.875-1.895%>	9月下旬 <1.875-1.895%>	10月下旬 <1.845-1.860%>
1か月後の上昇幅 (予想水準の平均)	約+1bps (1.90%)	+0bps (1.88%)	+2bps (1.88%)
3か月後の上昇幅 (予想水準の平均)	+10bps弱 (1.96%)	+10bps弱 (1.96%)	+10bps弱 (1.94%)
6か月後の上昇幅 (予想水準の平均)	約+15bps (2.04%)	約+15bps (2.05%)	+20bps弱 (2.04%)

¹ 30年債の入札結果（11月8日）：応札倍率2.45倍（前回同1.54倍）。

(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をみると（図表7）、株価の軟調や一部生保の経営破綻等をうけ、投資家の信用リスクに対する警戒感は幾分高まりつつあるものの、現時点ではスプレッドの拡大はごく一部の銘柄に限定されており、全体としては概ね横這い圏内での推移が続いている²。

また、ジャパン・プレミアムは（パークレイズー東京三菱、前掲図表3）、3か月物ベースでみると、引き続きほぼ解消された状況となっている。

	前回決定会合 直前(10/27日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (11/13日)
AA格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.278%	0.257% (11/10, 13日)	0.279% (11/1, 2日)	0.257%
A格社債の対国債 スプレッド(同)	0.388%	0.360% (11/13日)	0.404% (10/30日)	0.360%
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	0.591%	0.551% (11/13日)	0.593% (10/30日)	0.551%

(4) 株式市場

株価（図表8）は、商いが総じて盛り上がり欠ける中（図表9）、11月初旬にかけて米国株価の反発につれてやや持ち直す局面もあったものの、ごく最近では、①米 NASDAQ 総合指数の大幅下落、②日米における政局不透明感の強まり、等が嫌気されて、年初来安値圏近くまで下落している。

	前回決定会合 直前(10/27日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値
TOPIX	1,400pts	1,379pts (10/31日)	1,455pts (11/6日)	1,389pts (11/14日)
日経平均株価	14,582円	14,464円 (10/30日)	15,399円 (11/8日)	14,660円 (11/14日)
NY ダウ平均	10,590ドル	10,517ドル (11/13日)	10,977ドル (11/6日)	10,517ドル (11/13日)
NASDAQ 総合指数	3,278pts	2,966pts (11/13日)	3,451pts (11/3日)	2,966pts (11/13日)

² なお、10月末におけるA格社債のスプレッド拡大は、主に銘柄変動（算出対象に不動産銘柄等が加わったこと）によるものであり、その要因を除いた場合のスプレッドの変化幅は概ね横這い圏内に止まっている。

—— 業種別にみると（前掲図表8）、通信、サービスなどIT関連の下落が目立っており、NASDAQを中心とする米国株価軟調の影響が窺われる。

—— なお、9、10月と海外投資家はネット売り越しの状況が続いている。国内勢の売買がやや盛り上がり欠け、海外勢の売買シェア（グロスベース）が高まっていることもあって、プレゼンスが高い海外勢の動向に左右されやすい展開となっている（図表10）。

先行きについては、企業収益の増益基調等を背景に、年度末にかけて緩やかに値を戻す展開となるとの見方が引き続きやや優勢ながら、米国株価に対する先行き不透明感等を背景に市場関係者の見方は幾分慎重化している。

—— 市場参加者に対するサーベイ調査（10月末～11月初実施、クイック調べ）をみると（日経平均ベース、図表11）、3か月後に+1,500円、半年後に+2,500円程度のごく緩やかな反発が見込まれているが、水準的には前月に比べ幾分下方シフトしている。

（5）為替市場

円の対ドル相場は（図表 12、13）、引き続き 108 円台を挟んだ比較的狭いレンジ内での、やや方向感の定まらない動きを続けている。10 月末から11 月初めにかけては、わが国における政局不安等を背景に 109 円台まで軟化する場面も見られたが、このレベルでは、国内輸出企業等によるドル売り圧力が強く、その後は、米国大統領選挙の結果と為替相場の関係について様々な見方が示される中、市場参加者の様子見姿勢もあって、概ね 107 円台を中心に推移した。

ユーロの対ドル相場は（図表 12、13）、11 月初にかけて反発した後、揉み合う展開となった。米欧間成長率格差の縮小期待の高まりや、イラクによる石油輸出代金決済通貨のユーロ建移行を巡る思惑等を背景に、既往最安値

を記録した10月26日以降、11月初にかけて反発した。そうした中、ECBは、ユーロ買い介入を断続的に実施（11月3、6、9日<図表16>）、ユーロは、一時0.88ドル丁度まで上昇する場面も見られたが、欧米機関投資家等のユーロ売りから上値は重く、その後は0.86ドルを挟んで揉み合いが続いている。

円の名目実効為替レート（図表12）は、対ドル相場の上昇を主因に上昇した。

—— 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14、16）、ドル/円のドル・プット・オーバー幅は、11月初まで縮小傾向を続けていたが、その後急拡大しており円ベア観が修正されたことが示唆される。一方、ユーロ/ドルでは、10月末以降ユーロ・コール・オーバーに転じ、ユーロに対するセンチメントの改善が窺われるものの、ECBの介入は必ずしもユーロ・コール・オーバー幅の拡大に結びついていない。

	前回決定会合 直前(10/27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 (11/13日)*
ドル/円	108.64円	106.80円 (11/3日)	109.30円 (10/31日)	107.66円
ユーロ/ドル	0.8402ドル	0.8385ドル (10/31日)	0.8800ドル (11/3日)	0.8598ドル
ユーロ/円	91.28円	91.05円 (10/30日)	95.07円 (11/3日)	92.57円

* NY市場16時時点計数

以 上

2000.11.14

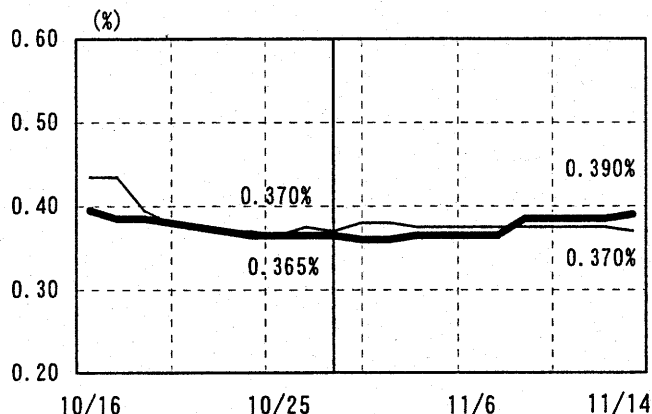
金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

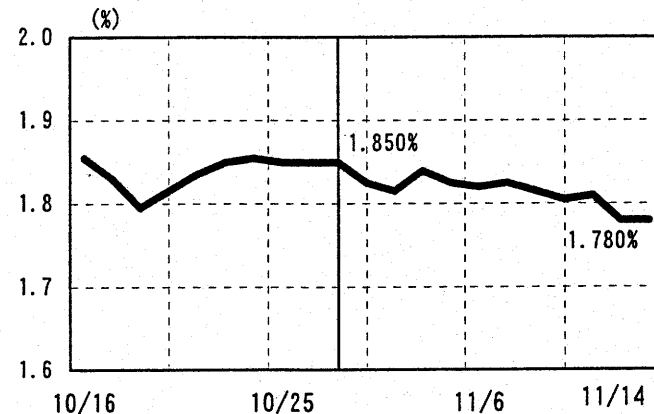
- (図表 1) 最近の主要な金融・為替市場の動向
- (図表 2) ターム物レート等の推移
- (図表 3) 短国・ユーロ円レートのスプレッド等の推移
- (図表 4) 長期金利の推移等
- (図表 5) イールド・カーブの変化と市場参加者による長期金利の見通し
- (図表 6) スワップ・スプレッドの推移等
- (図表 7) 社債（5年）流通利回りの対国債スプレッド等
- (図表 8) 株式相場の推移
- (図表 9) 株式市場等の取引高の動向
- (図表 10) 主体別株式売買状況
- (図表 11) 市場参加者による株価の見通し等
- (図表 12) 主要為替相場の推移
- (図表 13) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表 14) 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 15) 東アジア諸国の通貨動向（対ドルレート）
- (図表 16) ユーロ介入前後の為替市場の動き

最近の主要な金融・為替市場の動向

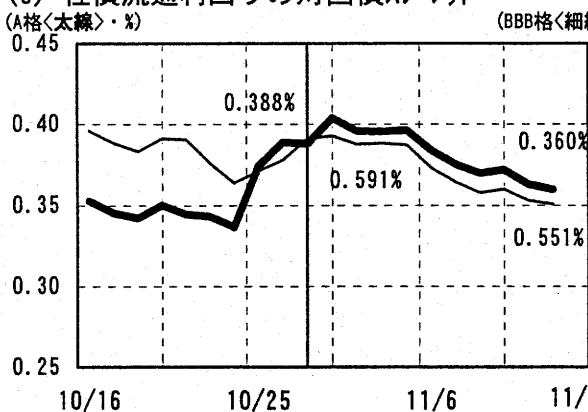
(1) TB 6か月 (太線)・FB 3か月 (細線)



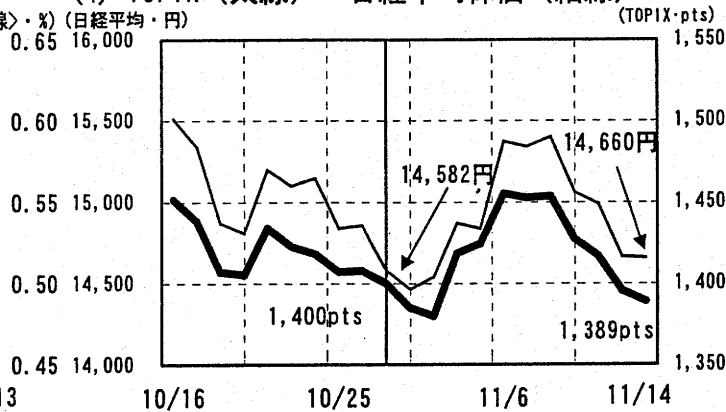
(2) 長期国債 (新発債) 流通利回り (10年)



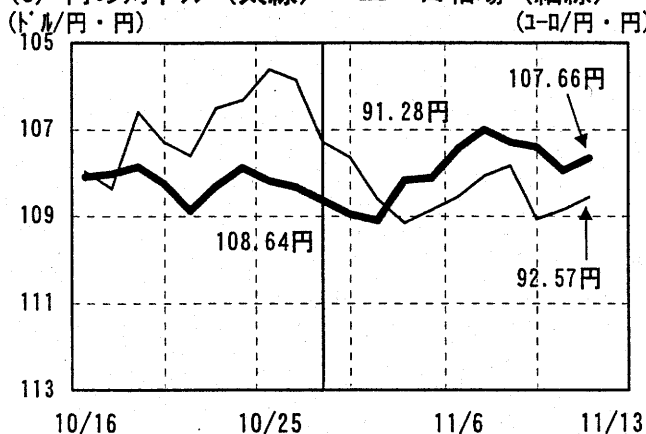
(3) 社債流通利回りの対国債スプレッド



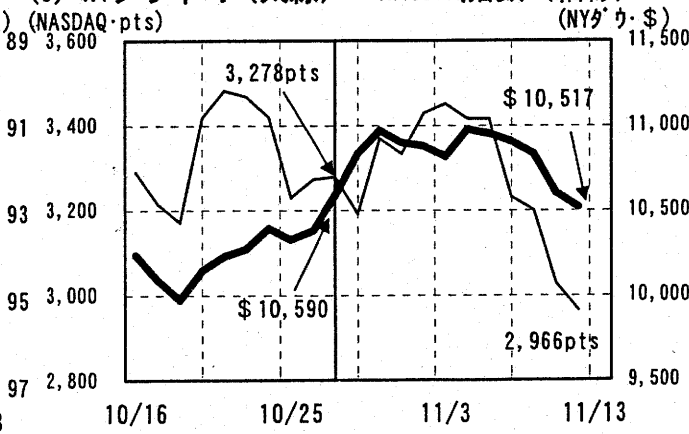
(4) TOPIX (太線)・日経平均株価 (細線)



(5) 円の対ドル (太線)・ユーロ相場 (細線)



(6) NYダウ平均 (太線)・NASDAQ指数 (細線)



【主な材料】

- 10/31日 本行「経済・物価の将来展望とリスク評価」発表
- 11/3日 ECBユーロ買い介入 (6、9日にも実施)
- 7日 米大統領選挙
- 10日 2000年度補正予算閣議決定 (2兆円の国債増発)
- 10日 11月月例経済報告、98年9月以来となる総括判断の下方修正 (ロイター)
- 10日 9月機械受注 (船舶・電力除く民需、季調済み前月比: ▲16.5%<市場予測: 同 ▲12.1%>、10-12月見通し+7.6%<市場予測: 同 +7.7%>)

(注1) グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日。

(注2) (5) はNY市場16時時点。

ターム物レート等の推移

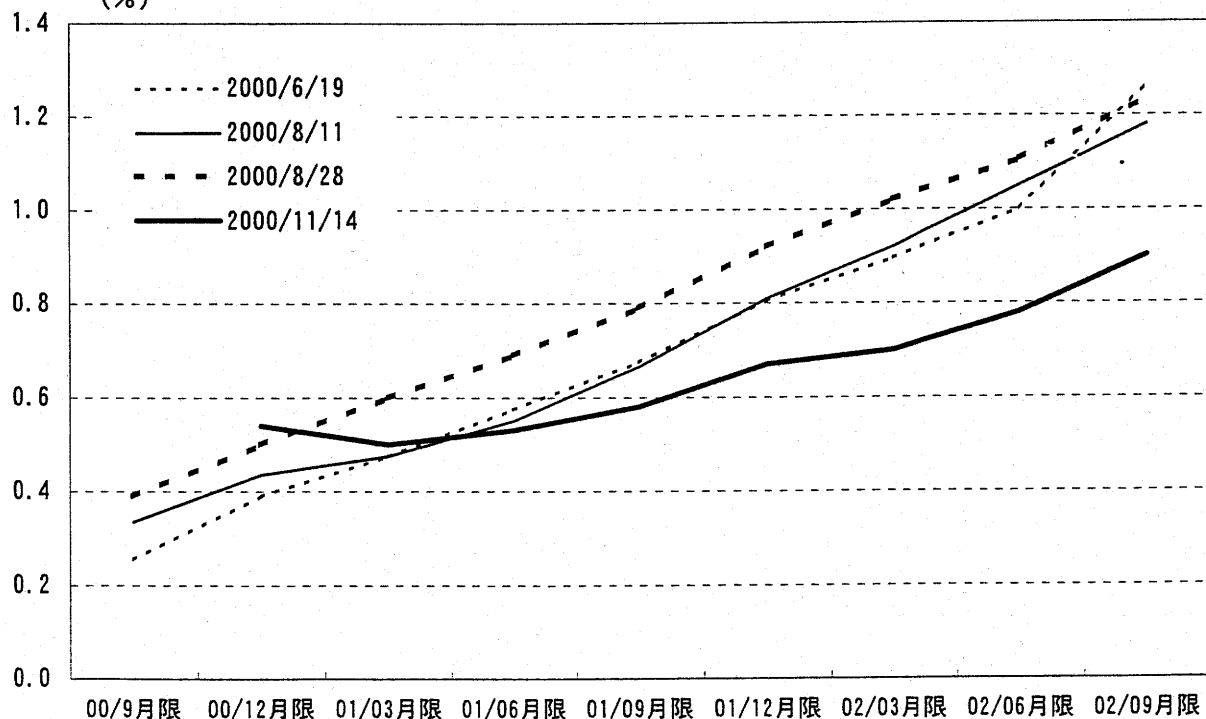
(1) ターム物レートの推移

(%)

	ユーロ円レート				短国レート		
	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y
8/10	0.20	0.20	0.25	0.32	0.250	0.260	0.320
9/13	0.28	0.38	0.35	0.42	0.325	0.380	0.450
10/12	0.28	0.31	0.51	0.52	0.440	0.395	0.445
10/27(A)	0.30	0.32	0.52	0.53	0.370	0.365	0.430
10/30	0.30	0.32	0.52	0.53	0.380	0.360	0.430
10/31	0.30	0.32	0.52	0.53	0.380	0.360	0.435
11/1	0.30	0.32	0.52	0.53	0.375	0.365	0.430
11/2	0.30	0.32	0.52	0.53	0.375	0.365	0.430
11/6	0.30	0.32	0.53	0.54	0.375	0.365	0.430
11/7	0.30	0.31	0.55	0.55	0.375	0.365	0.430
11/8	0.30	0.31	0.57	0.57	0.375	0.385	0.430
11/9	0.30	0.31	0.57	0.57	0.375	0.385	0.435
11/10	0.30	0.31	0.57	0.57	0.375	0.385	0.440
11/13	0.30	0.31	0.57	0.57	0.375	0.385	0.455
11/14(B)	0.30	0.31	0.57	0.57	0.370	0.390	0.465
(A)→(B)	0.00	▲0.01	+0.05	+0.04	0.000	+0.025	+0.035

(2) ユーロ円金先イールド・カーブの推移

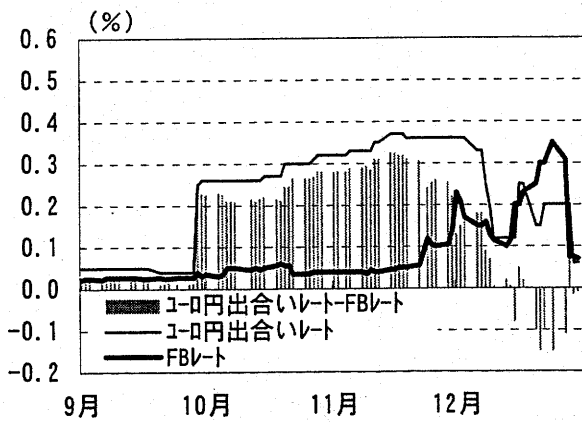
(%)



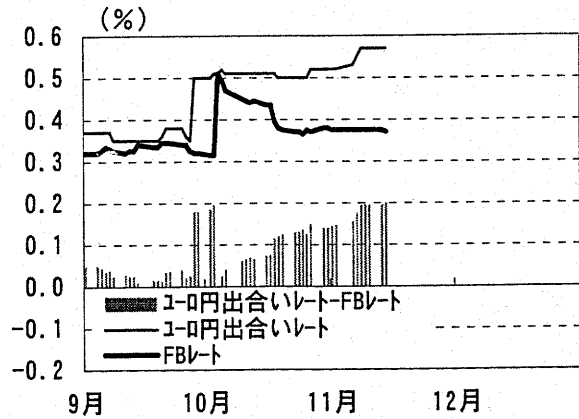
短国・ユーロ円レートのスプレッド等の推移

(1) 3か月物ユーロ円出合いレートと3か月物FBレートとの格差

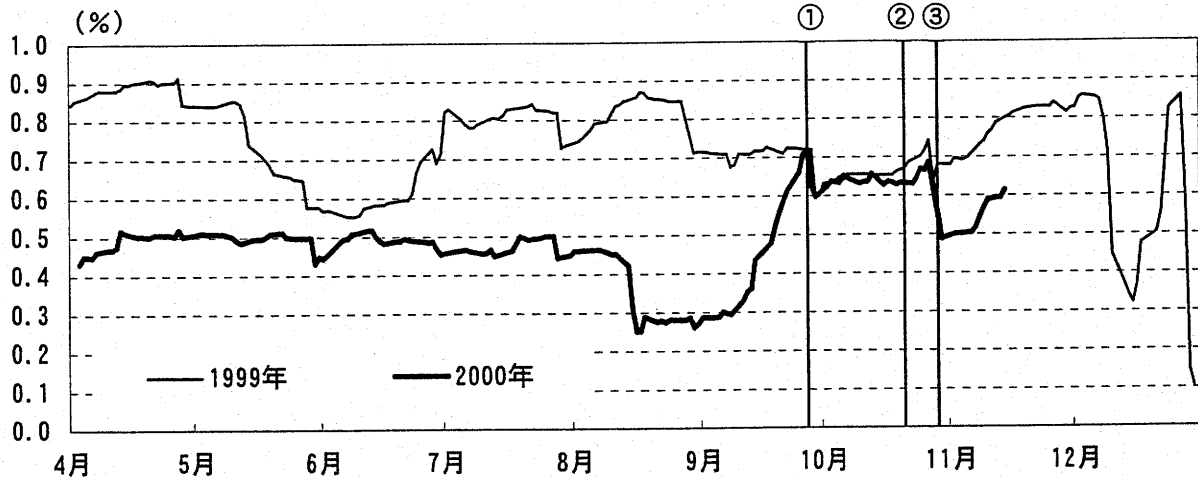
①1999年



②2000年



(2) 年末越えインプライド・フォワード・レート (1か月物) と無担0/Nレートとのスプレッド



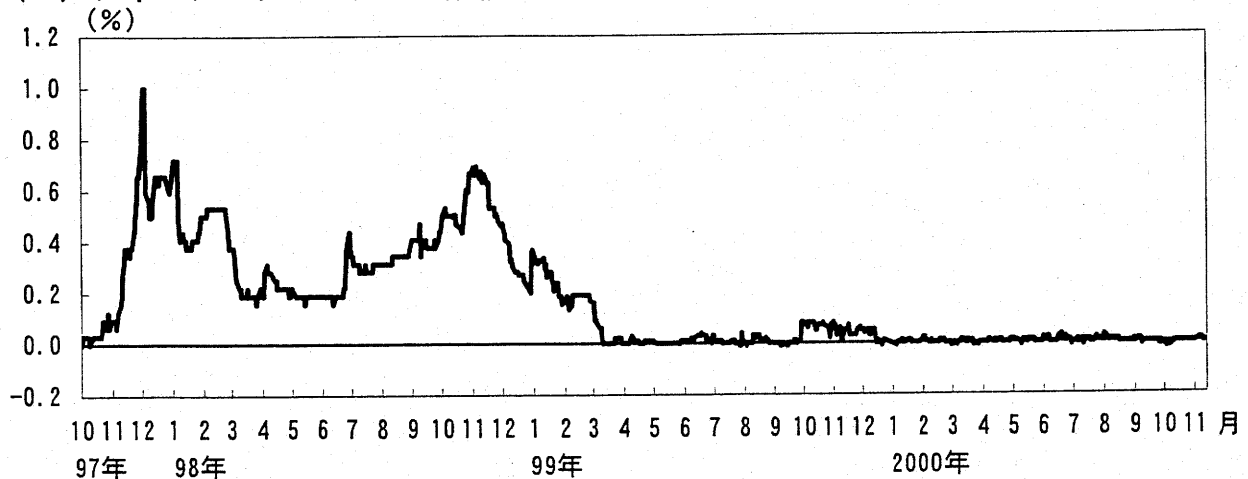
(注1) インプライド・フォワード・レートはユーロ円TIBORから算出。

(注2) ① 9/27日：金融調節取引等に関する懇談会（第2回）開催（2000年）

② 10/21日：RT<フェーズ2>第1回実施（2000年）

③ 10/29日：RT<フェーズ2>第2回実施（2000年）

(3) ジャパン・プレミアムの推移

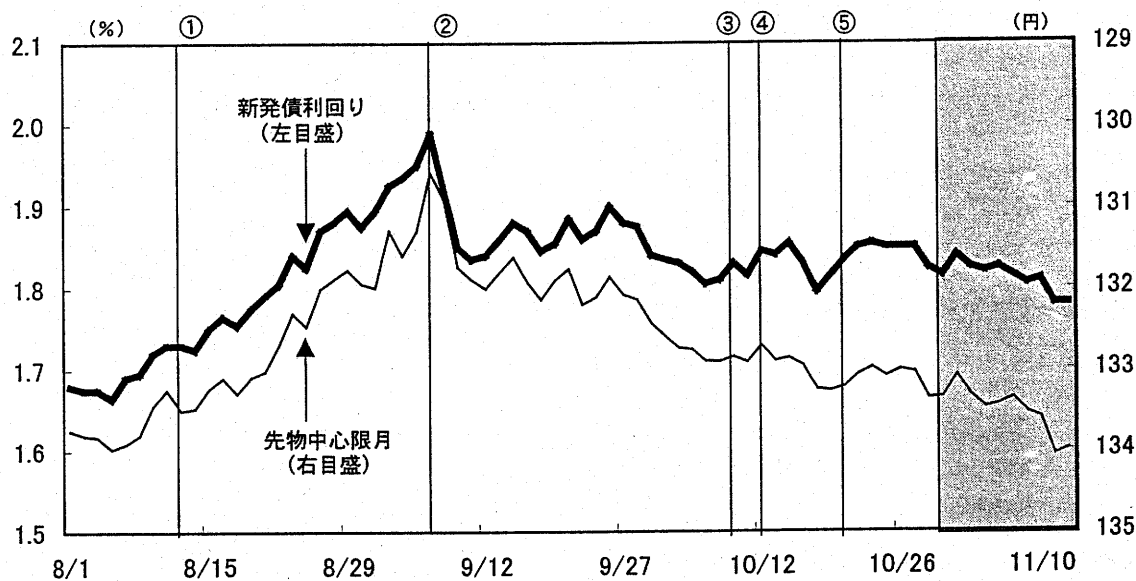


(注) 東京三菱3か月物ドルLIBOR-バークレイズ3か月物ドルLIBOR。

(図表4)

長期金利の推移等

(1) 長期金利の推移



(主な出来事)

- ① 8/11日：ゼロ金利政策解除決定、② 9/6日：新発債利回り 1.99%に上昇、
 ③ 10/9日：千代田生命、更生特例法申請、④ 10/17日：大蔵省、2、5、15年債の増発を発表、
 ⑤ 10/20日：協栄生命、更生特例法申請。

(注) 10年新発債利回りは、BB(単利)ベース。

(2) 国債増発に関する市場見通しの変化

夏時点の市場予想		
<発行>	(兆円)	
年度	2000年度 (当初)	2001年度 (当初)
新規財源債	32.6	30.4
借換債	53.3	62.7
財投債	-	41.0
新規	-	21.0
既往貸付	-	20.0
合計	85.9	134.1
(新規財源債+借換債<除く財投債>)		
年限別発行額	2000年度	2001年度
6年以下	62.3	67.6
10年	17.8	19.2
10年超	5.9	6.3
合計	85.9	93.1

<消化>		
年度	2000年度	2001年度
市中消化分	79.1	95.0
うち財投債	-	10.0
公的部門消化	6.7	39.1
合計	85.9	134.1

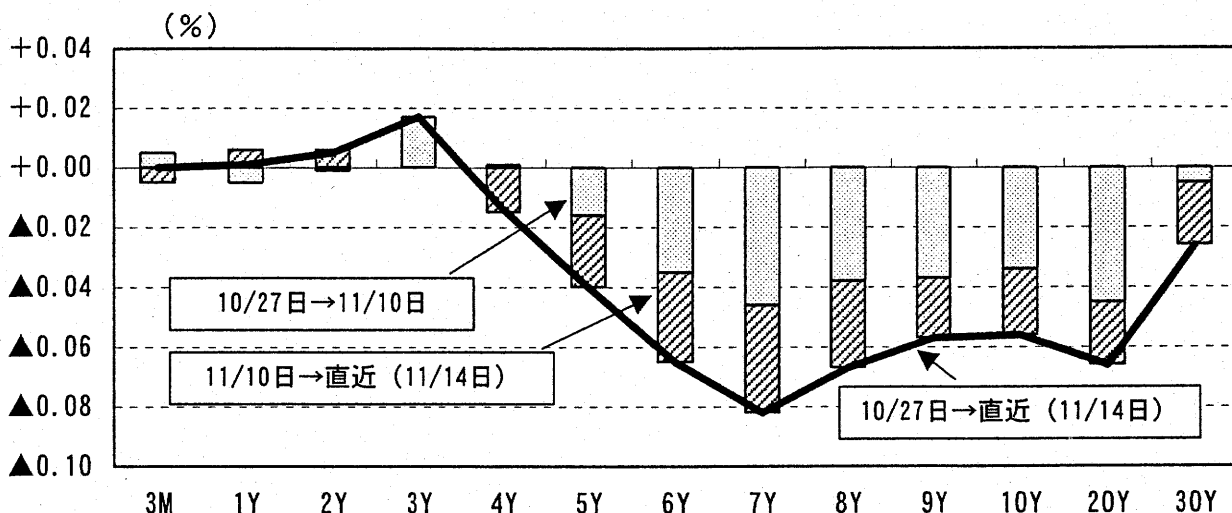
補正、借換債及び公的引受額修正後の市場予想

補正、借換債及び公的引受額修正後の市場予想		
<発行>	(兆円)	
年度	2000年度 (補正後)	2001年度 (当初)
新規財源債	34.6	30.4
借換債	53.3	60.3
財投債	-	41.0
新規	-	21.0
既往貸付	-	20.0
合計	87.9	131.7
(新規財源債+借換債<除く財投債>)		
	2000年度	2001年度
6年以下	63.9	n. a.
10年	17.8	n. a.
10年超	6.3	n. a.
合計	87.9	90.7

<消化>		
年度	2000年度	2001年度
市中消化分	81.1	88~90
うち財投債	-	6~7
公的部門消化	6.7	42~44
合計	87.9	131.7

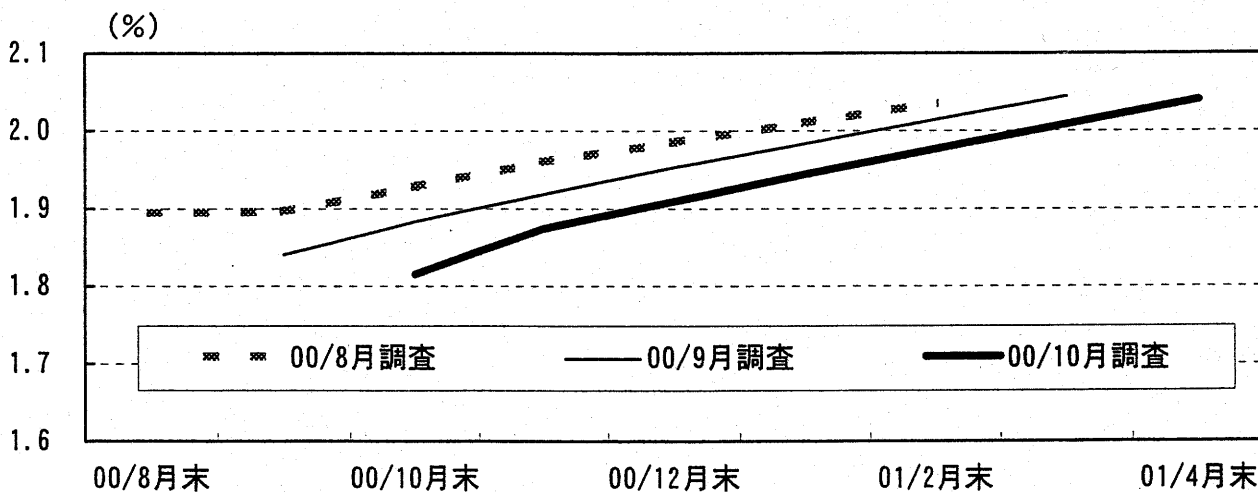
(注) BNPパリバ証、東京三菱証、さくら証等の推計による市場見通し。

イールド・カーブの変化



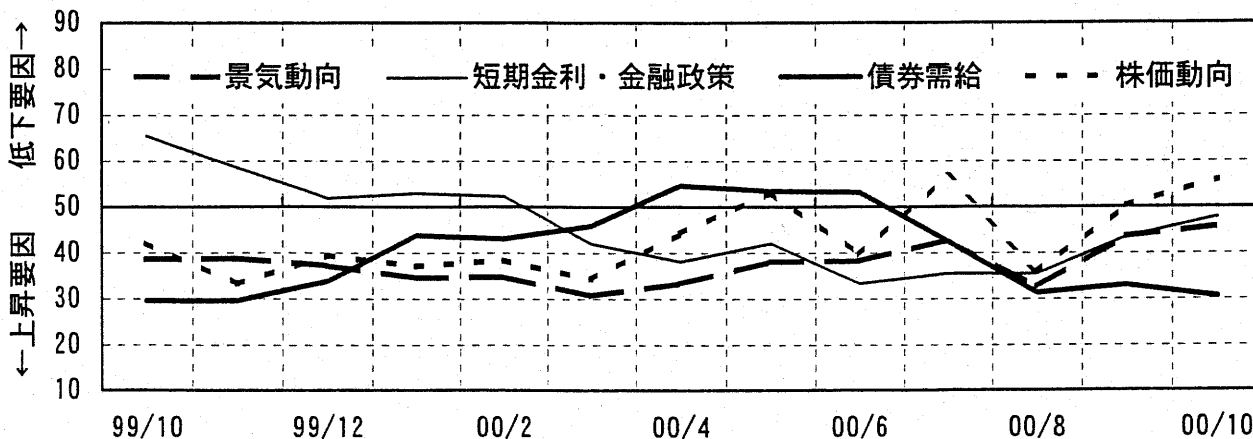
市場参加者による長期金利の見通し

(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、その間は線形補間で求めた。

(2) 注目する要因は利回りにどう影響するか



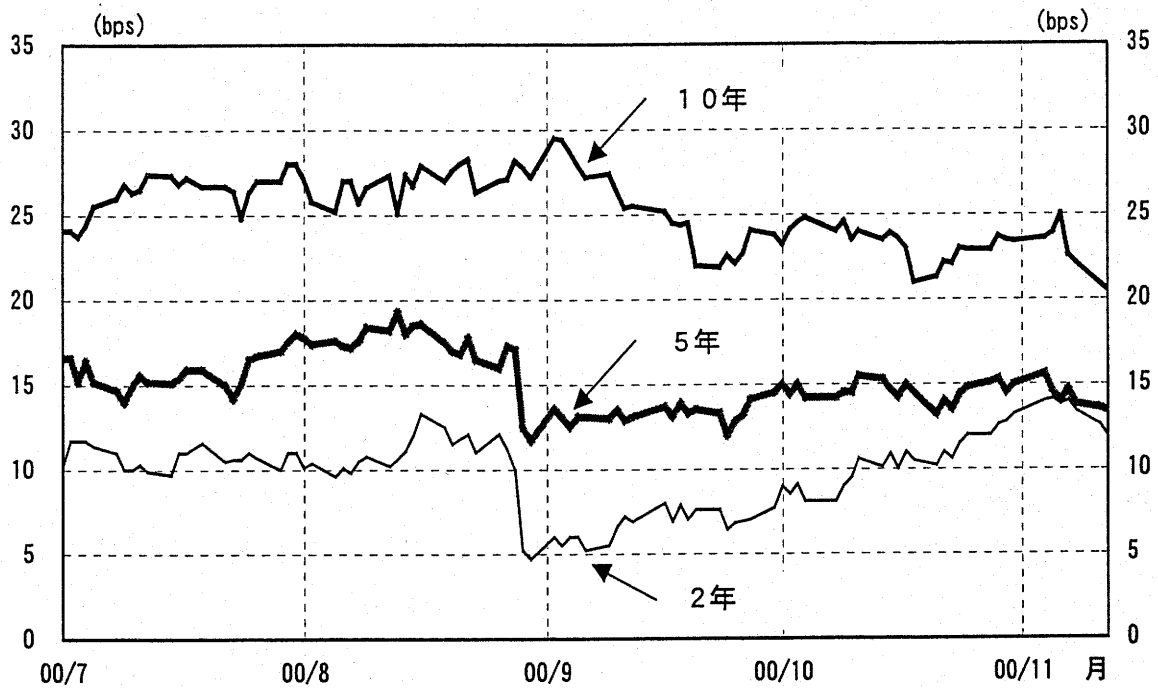
(注) 1. 各要因について、強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0として指数化。

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：10/24～26日（当該時期の長期金利：1.845～1.860%）

(図表6)

スワップ・スプレッドの推移等

(1) スワップ・スプレッドの推移

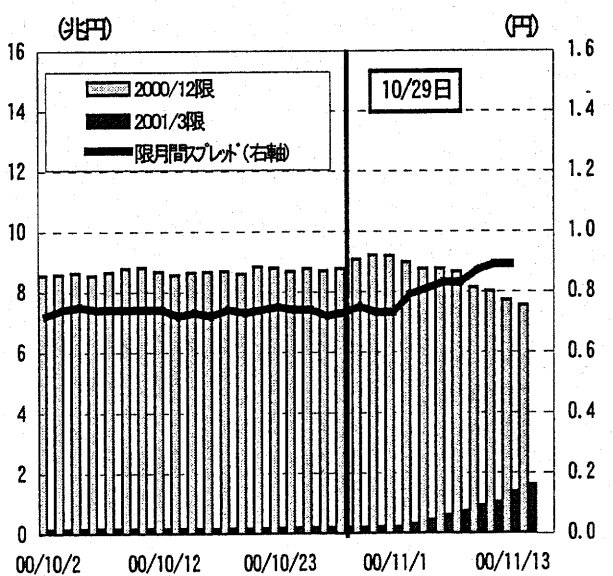
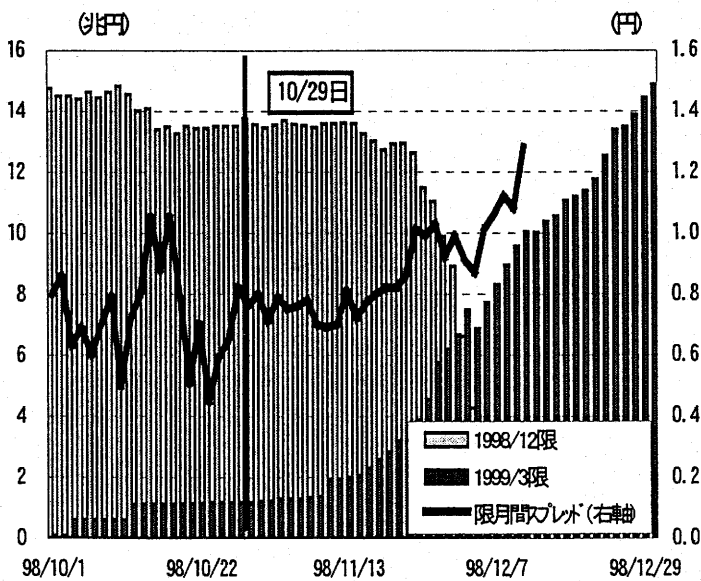


(スワップ・スプレッド) = (スワップ・レート) - (同年限国債利回り)
(データ出所) Bloomberg、Tokyo Swap Reference Rate

(2) 債先建玉の推移

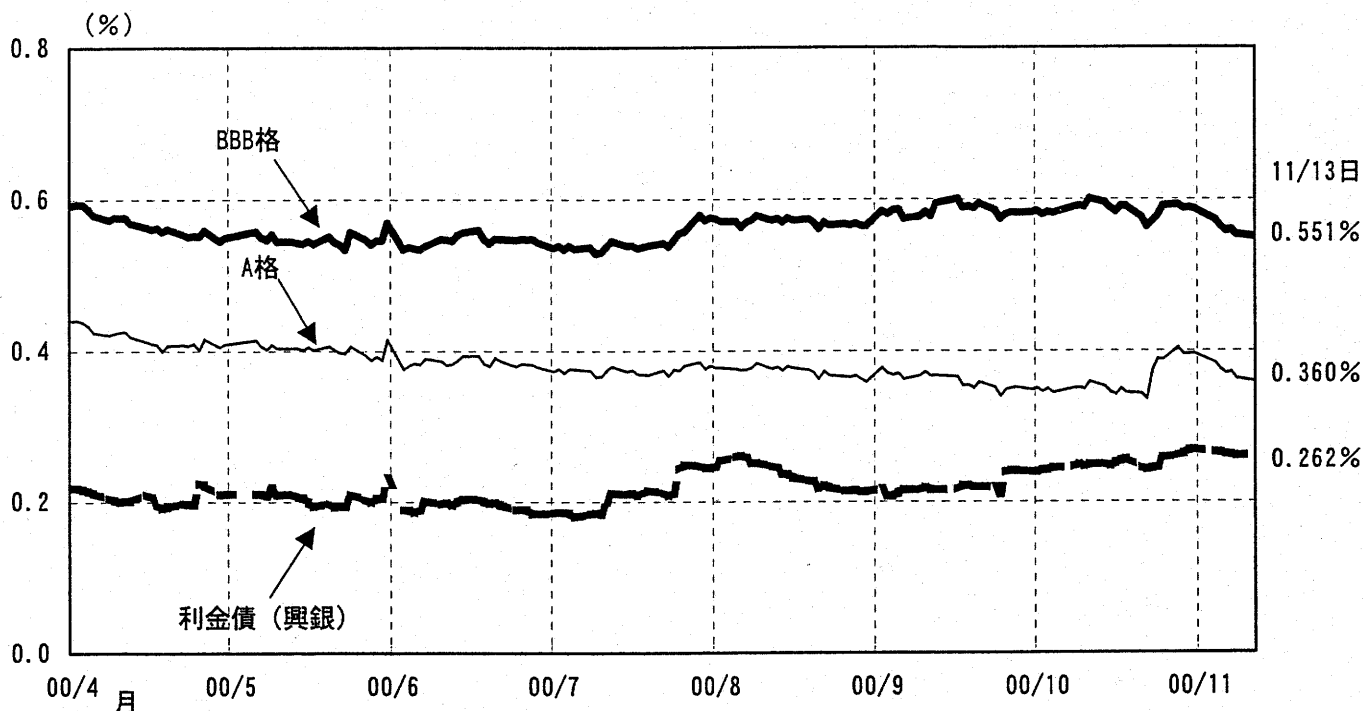
(98年10月以降)

(今年10月以降)



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)、格付はMoody'sによる。

(2) 社債流通利回りの対国債スプレッド拡大上位3銘柄の状況等

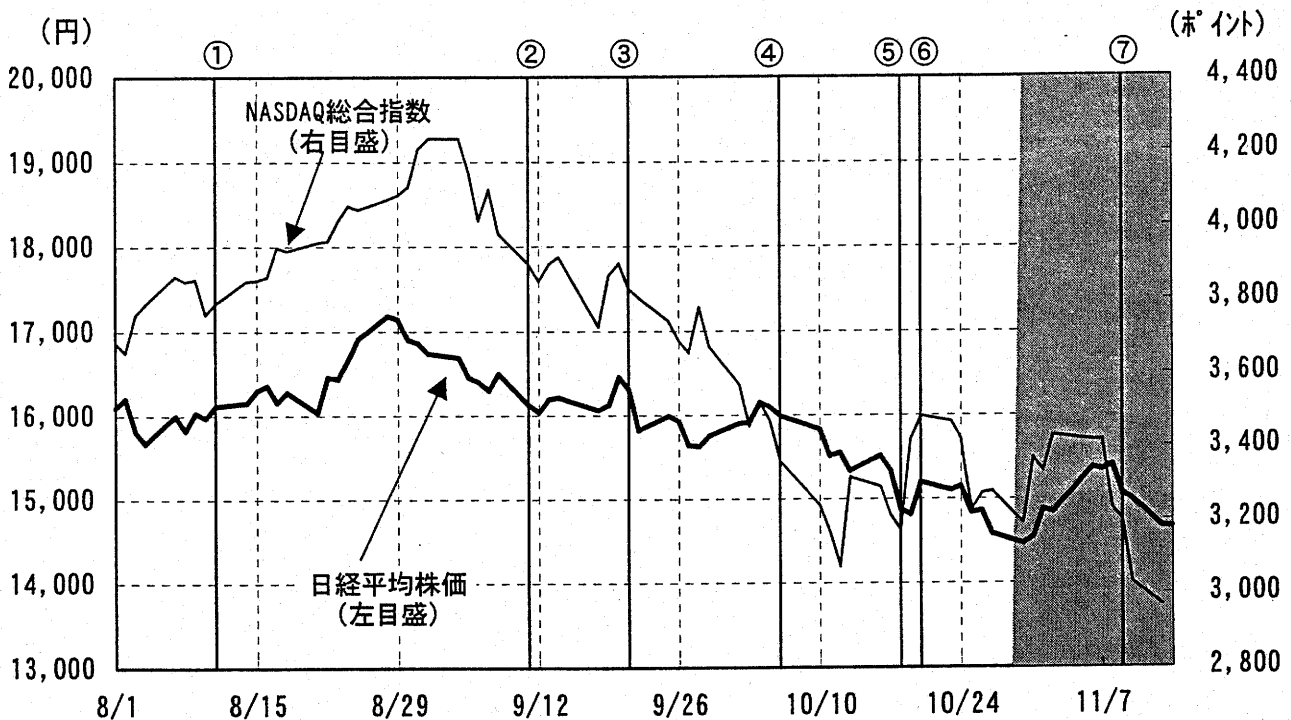
業種	銘柄名	格付	対国債スプレッド (bps)		
			9/29日 (A)	11/10日 (B)	B-A
建設	フジタ	Caa1	3120.8	3818.9	698.1
小売	ダイエー	B1	833.0	1144.1	311.1
小売	マイカル	Ba3	290.5	564.3	273.8
全銘柄平均		-	86.0	95.3	9.3
上位3銘柄寄与率 (%)		-	-	-	73.5
上位20銘柄寄与率 (%)		-	-	-	89.0

(注) 1. 利回りは基準気配(日証協)、格付はMoody's(10月末)。
2. Moody'sの格付を取得している銘柄のみで作成。また、同一の発行体が複数の銘柄を発行している場合には、当該銘柄のうちスプレッドの変化幅が最大の銘柄を採用した。

(図表8)

株式相場の推移

(1) 株価の推移



(主な出来事)

- ①8/11日：ゼロ金利政策解除決定、②9/11日：4-6月期GDP（速報）前期比+1.0%、
 ③9/21日：米インテル、7-9月期の業績見通しを下方修正、
 ④10/9日：千代田生命更生特例法申請、
 ⑤10/18日：「厚生年金基金の代行部分返上に伴い約10兆円の株式放出の可能性」（朝日）、
 ⑥10/20日：協栄生命更生特例法申請、⑦11/9日：米デル・コンピュータ増収率鈍化見通し。
 (注) シャドー部分は前回会合日（10/30日）以降。

(2) 業種別株価騰落率等

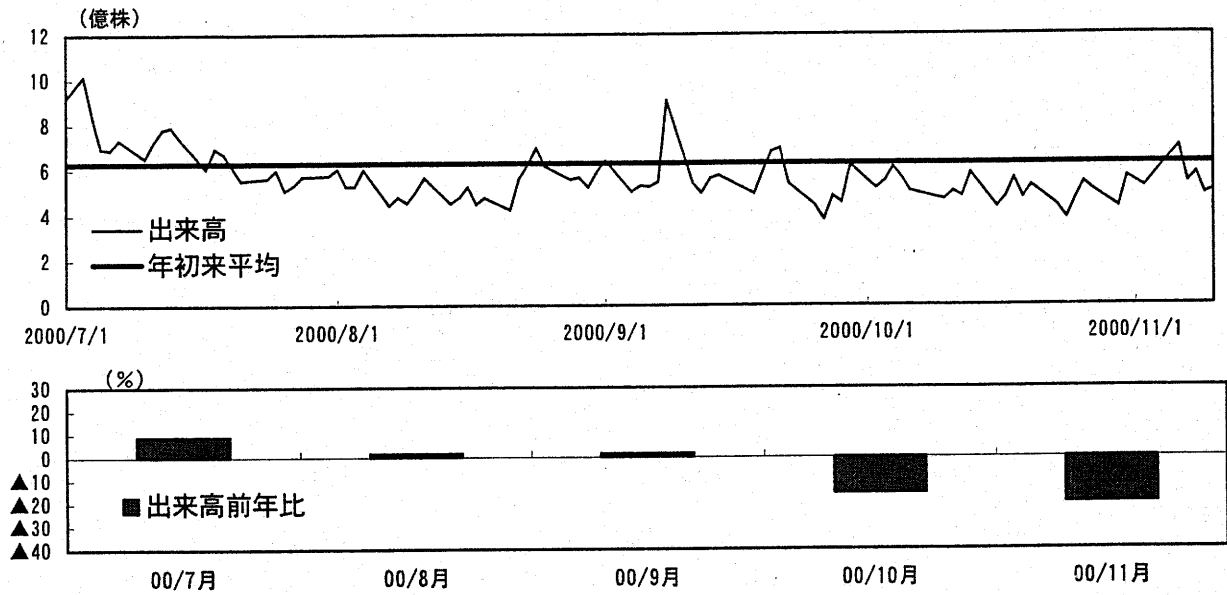
(%)

	8/10~11/14日				
	8/10~10/4日	10/4~10/30日	10/30~11/6日	11/6~11/14日	
日経平均株価	▲8.2	+1.1	▲10.4	+6.3	▲4.6
TOPIX	▲6.2	+2.1	▲8.4	+5.1	▲4.5
精密機器	▲20.7	▲12.4	▲6.6	+4.9	▲7.6
卸売	▲16.1	▲1.8	▲14.5	+6.2	▲5.9
その他金融	▲12.9	▲3.8	▲5.5	+3.2	▲7.2
電気機器	▲12.1	+1.2	▲12.2	+5.3	▲6.1
通信	▲10.5	+6.8	▲14.7	+6.3	▲7.6
機械	▲10.4	▲3.4	▲8.4	+5.7	▲4.2
サービス	▲9.8	▲0.6	▲11.3	+10.4	▲7.3
NASDAQ総合指数	▲23.0	▲10.3	▲5.1	+5.3	▲14.0

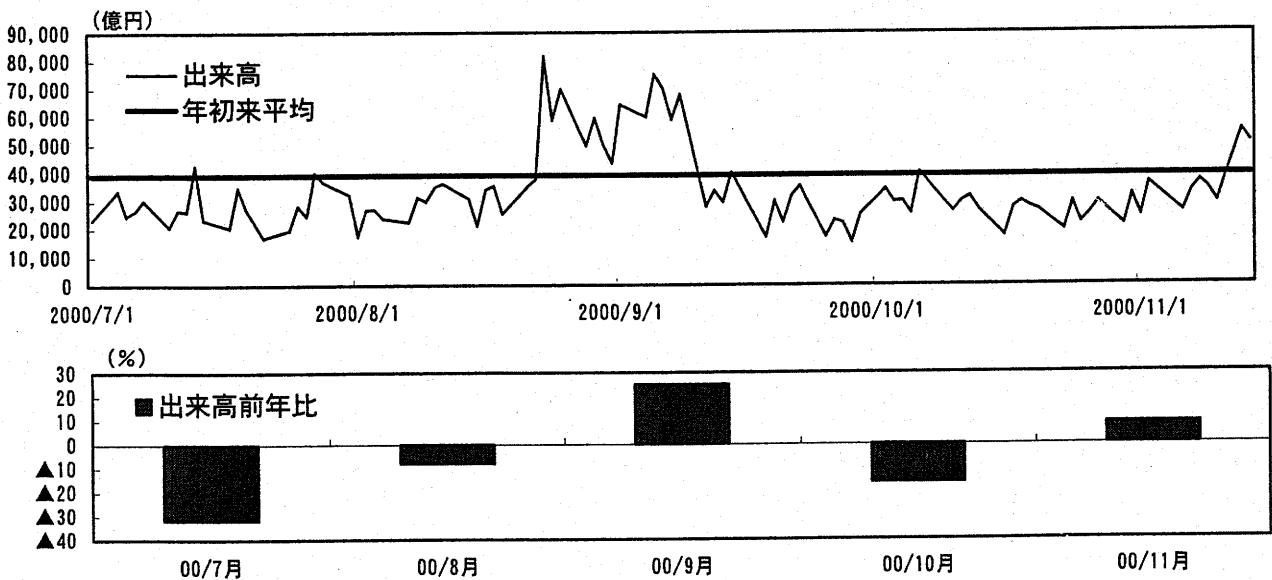
- (注) 1. 騰落率は終値ベースで計算。
 2. 時価総額上位20業種（9月末時点）のうち、8/10-11/14日の下落率が大きい順にソート。
 3. NASDAQ総合指数については、全て1営業日前にずらしたベースで計算（例えば、最初の列は「8/9~11/13日」等）。

株式市場等の取引高の動向

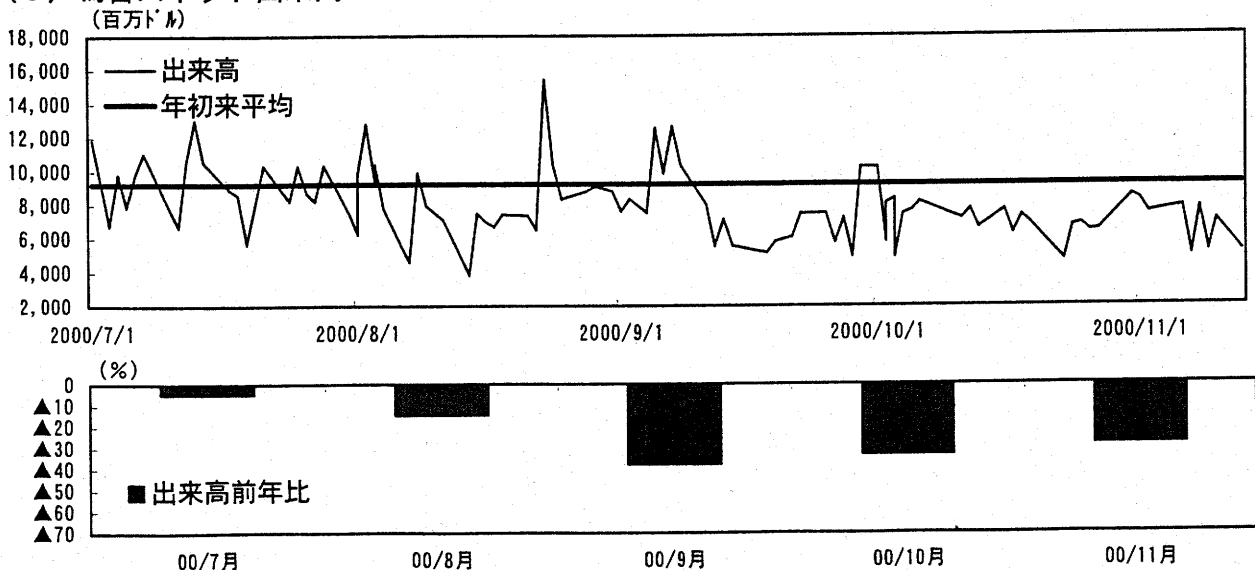
(1) 東証1部出来高



(2) 国債先物出来高 (全限月合計)



(3) 為替スポット出来高



(注) 出来高前年比は、月中1営業日当たり出来高の前年同月比。

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)

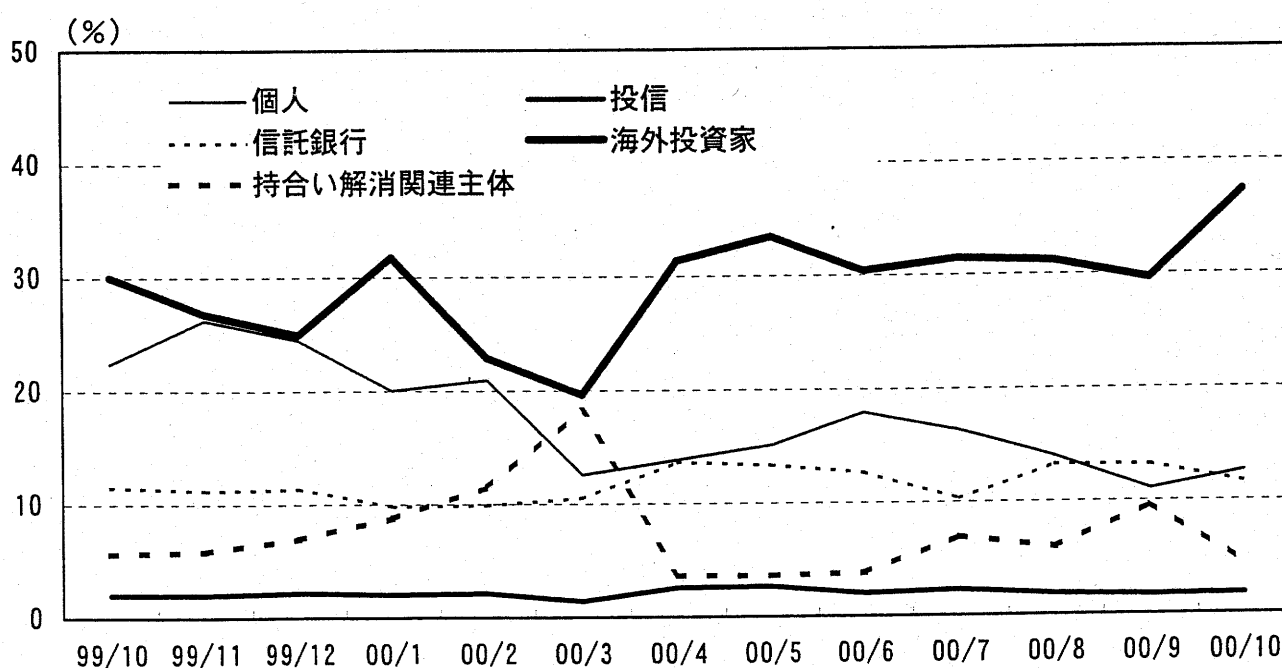
	個人	投信	持合い解消 関連主体	信託	海外投資家	売買代金	
						一日平均	前年比(%)
99年中	▲ 22,772	5,313	▲ 64,332	4,572	91,277	6,621	101.1
00/1 ~ 3月	3,202	9,710	▲ 19,721	▲ 5,644	8,004	11,179	166.0
4 ~ 6月	▲ 10,607	6,989	▲ 5,263	20,737	▲ 22,990	8,866	52.1
7 ~ 9月	▲ 2,782	4,792	▲ 13,486	10,069	▲ 5,058	7,651	7.4
00/1月	4,909	1,181	▲ 7,444	▲ 1,272	1,047	9,925	203.1
2月	460	4,020	▲ 8,737	▲ 6,750	4,819	12,518	296.8
3月	▲ 2,167	4,508	▲ 3,540	2,378	2,136	11,044	86.8
4月	▲ 5,627	1,391	▲ 1,895	5,115	▲ 8,462	10,528	76.5
5月	▲ 1,378	3,843	▲ 1,364	7,109	▲ 10,282	8,295	59.1
6月	▲ 3,601	1,753	▲ 2,004	8,512	▲ 4,245	7,875	26.8
7月	▲ 257	1,531	▲ 2,337	3,203	▲ 3,263	7,607	0.8
8月	▲ 2,375	2,363	▲ 5,766	1,514	1,436	7,497	20.1
9月	▲ 149	897	▲ 5,382	5,351	▲ 3,231	7,872	3.0
10月	▲ 4,022	▲ 34	▲ 1,621	5,524	▲ 1,911	7,193	▲ 5.6
10/02 ~ 10/06	▲ 2,122	▲ 103	▲ 1,109	1,131	1,568	8,035	13.6
10/10 ~ 10/13	▲ 14	69	123	1,277	▲ 1,987	7,314	▲ 16.3
10/16 ~ 10/20	▲ 768	74	▲ 308	1,240	▲ 615	7,116	5.6
10/23 ~ 10/27	▲ 1,116	▲ 74	▲ 328	1,875	▲ 876	6,553	▲ 17.9
10/30 ~ 11/02	▲ 924	109	▲ 756	781	608	6,845	▲ 28.0

(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

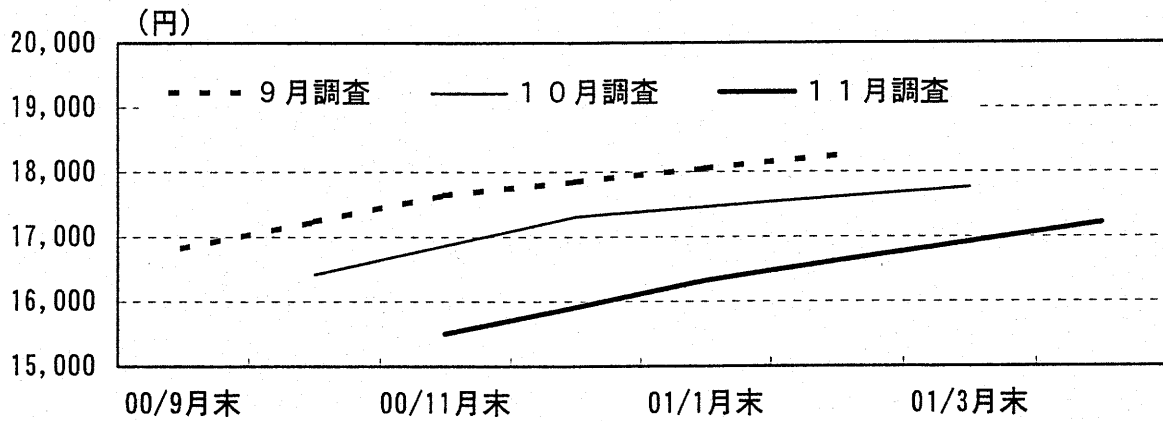
(2) 主体別株式売買シェアの推移 (グロス・ベース)



(注) 売買シェア (グロスベース) = 各主体の売買代金 / 自己・委託売買代金合計。

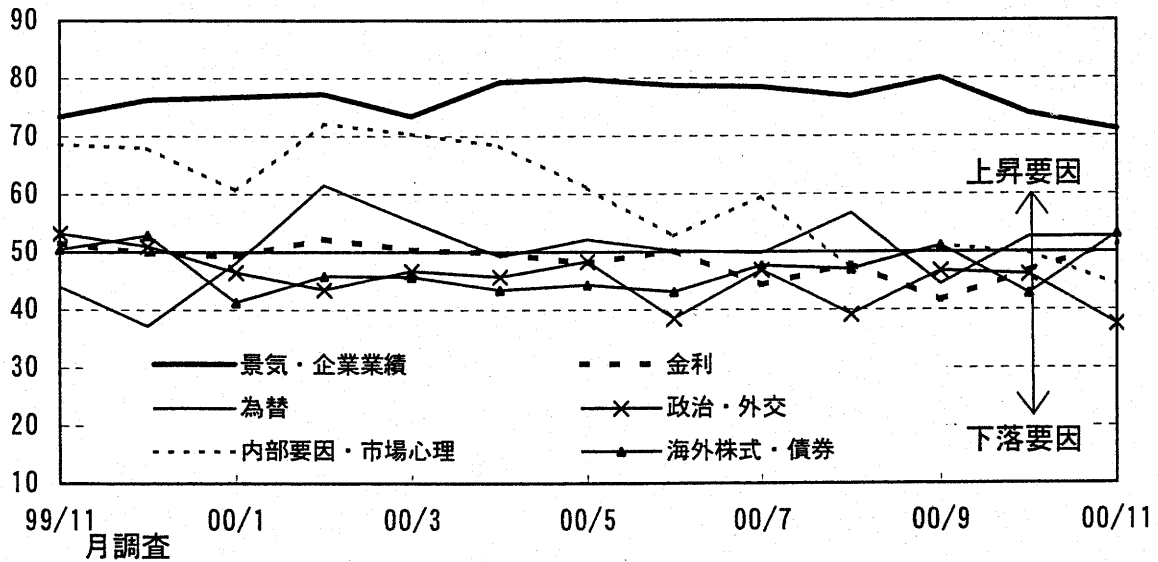
市場参加者による株価の見通し等

(1) 市場参加者が想定する株価水準



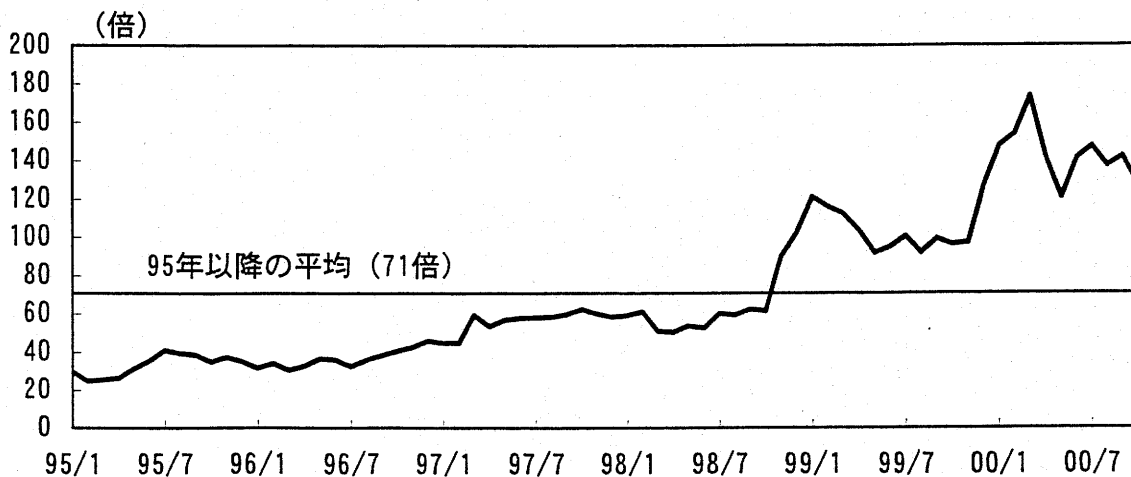
(注) 予想は調査時点のそれぞれ1、3、6か月後であるため、その間は線形補間で求めた。

(2) 注目する要因は株価にどう影響するか



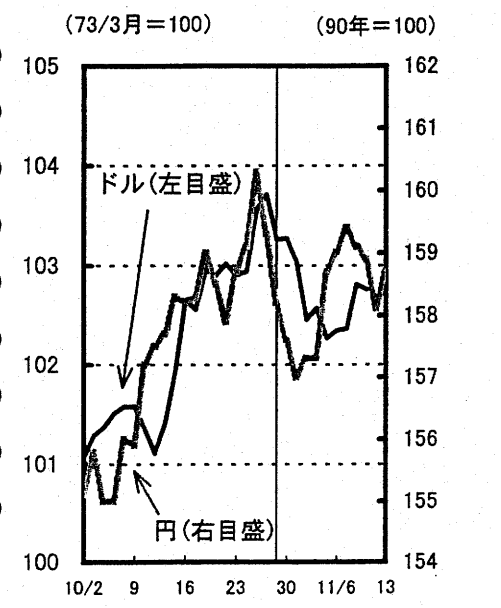
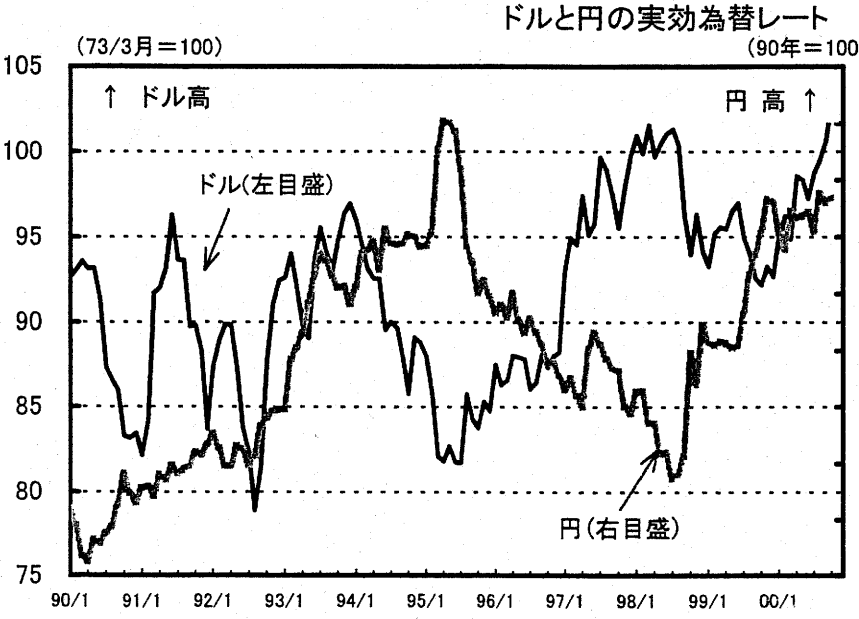
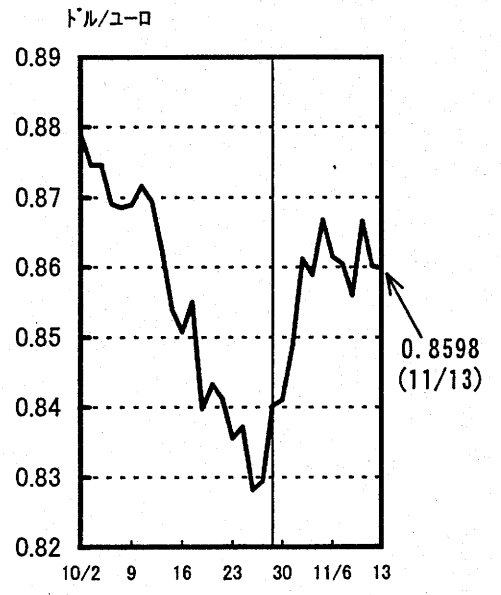
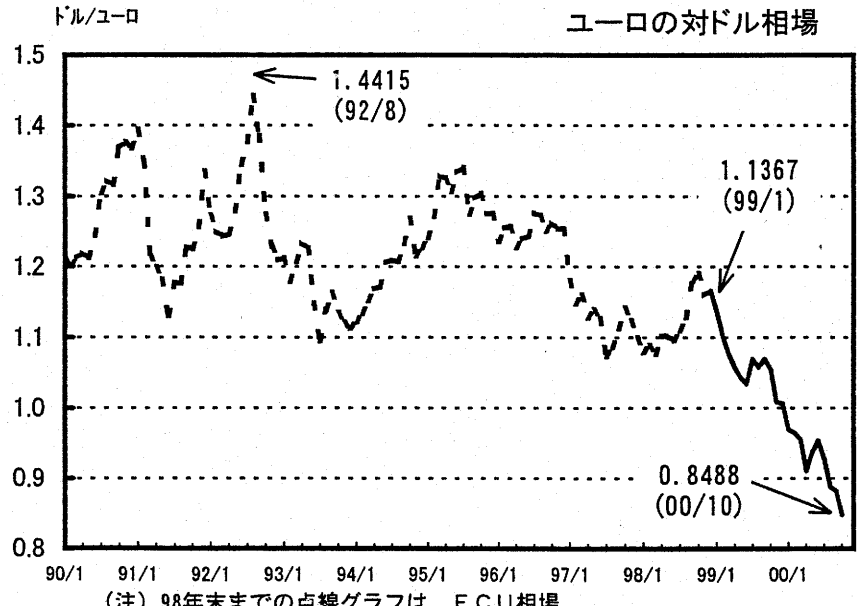
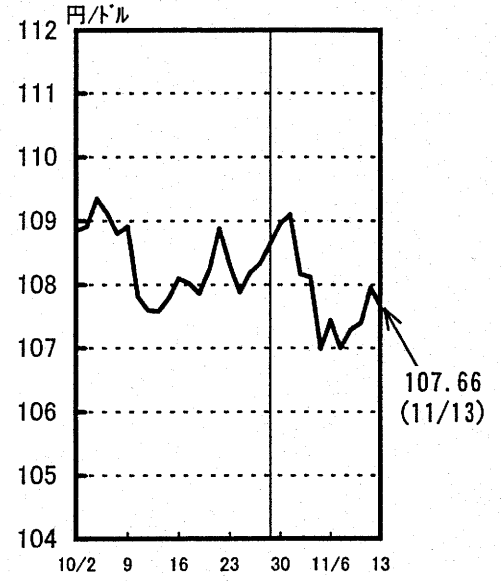
(注) 1. 各要因について、強い上昇要因=100、上昇要因=75、中立=50、下落要因=25、強い下落要因=0として指数化。
 2. クイック社調べ。調査対象：証券会社・機関投資家の株式担当者。
 直近の調査期間：10/31～11/2日（当該時期の株価：14,333～14,961円）

(参考) NASDAQ100のPERの推移



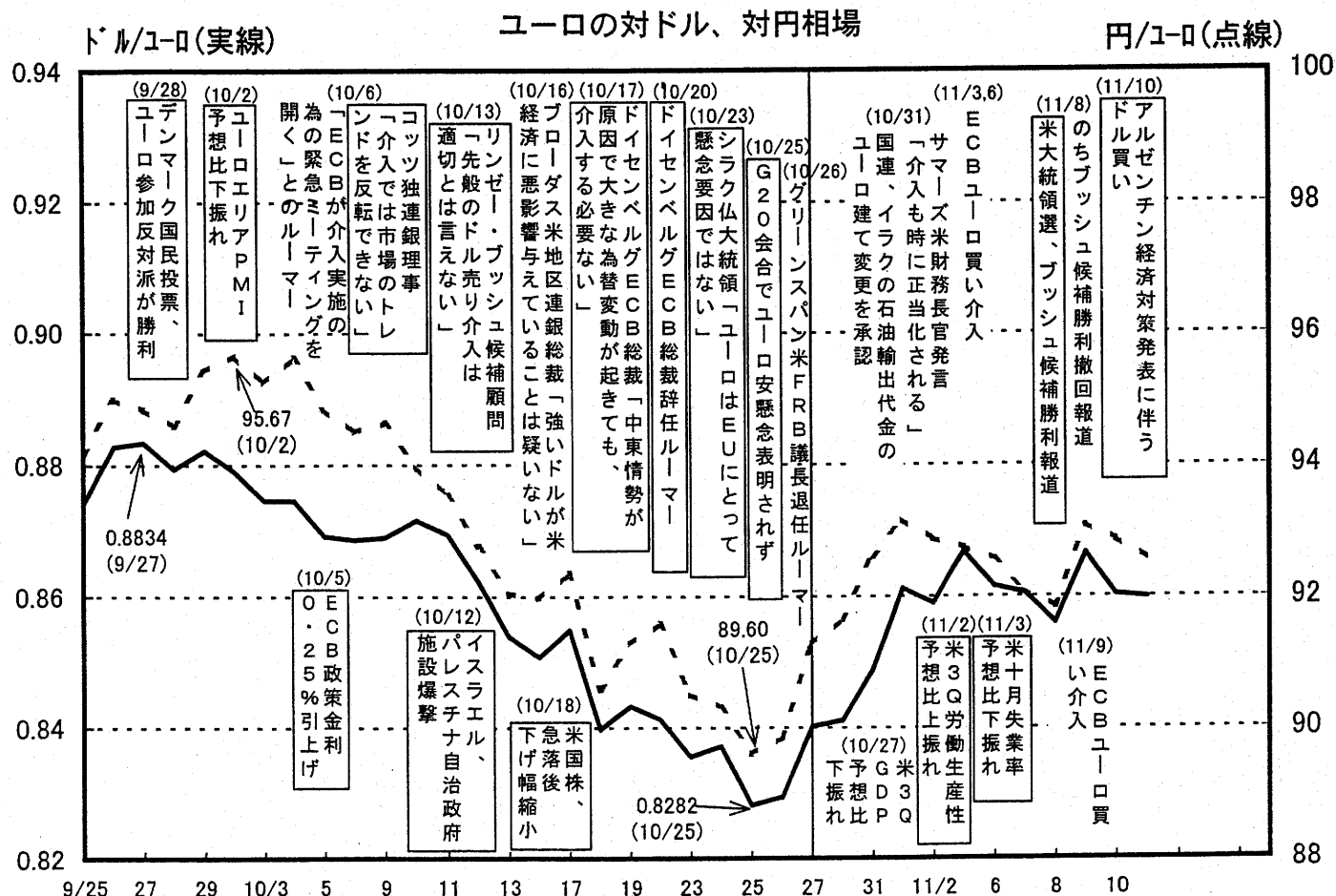
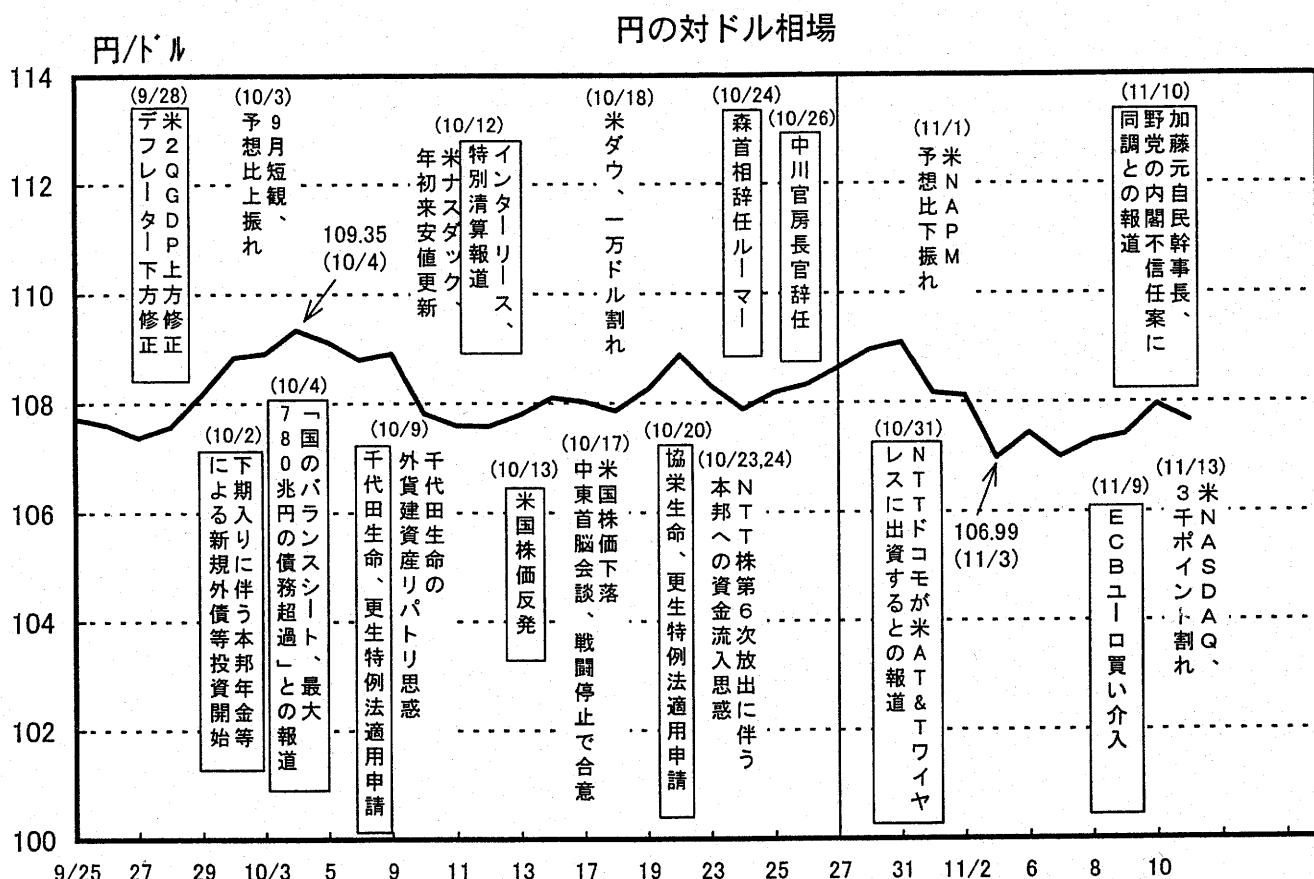
主要為替相場の推移

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした10月27日時点を示す(以下同じ)



(注) 為替レートは原則N Y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。

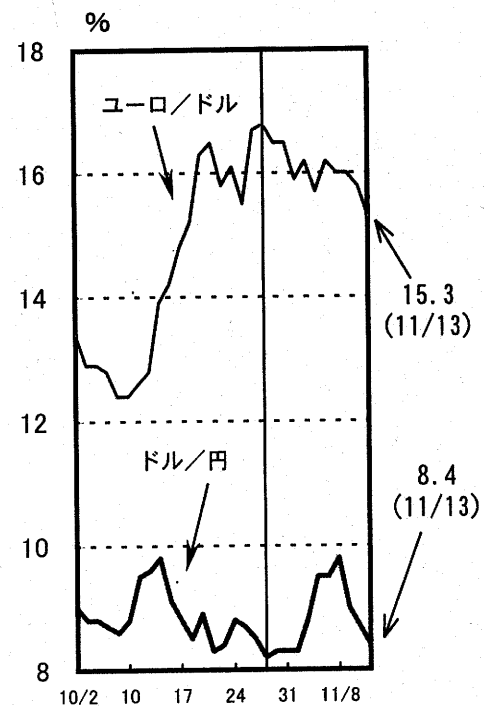
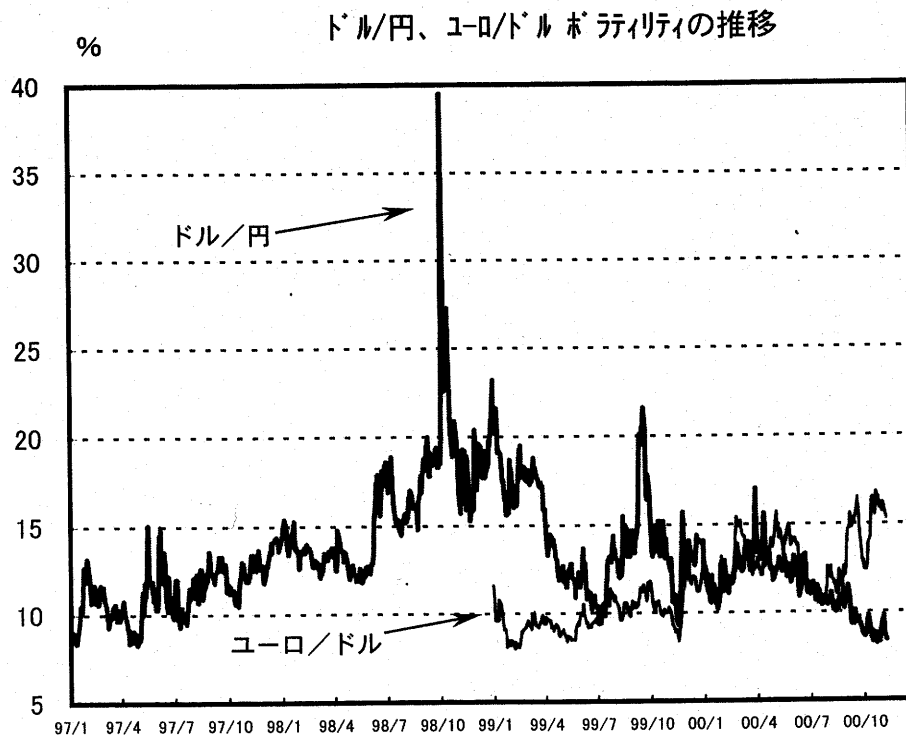
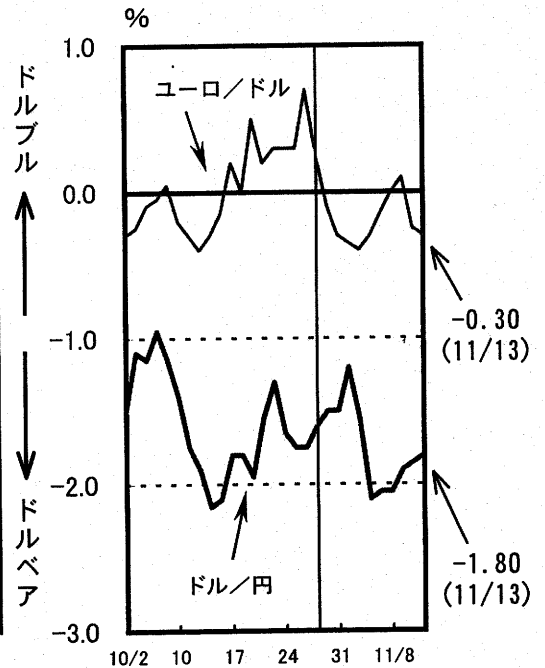
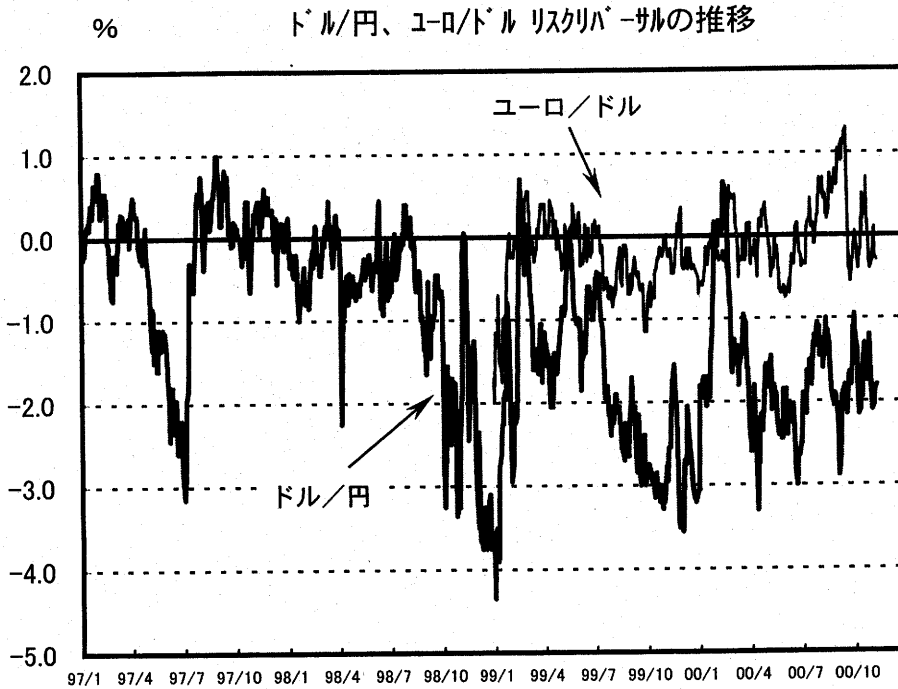
(注3) 縦線は前回決定会合時に基準とした時点。

ユーロ/ドル史上最安値(サウ場) 0.8228ドル<10/26日>
ユーロ/円 史上最安値(サウ場) 88.93円<10/26日>

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

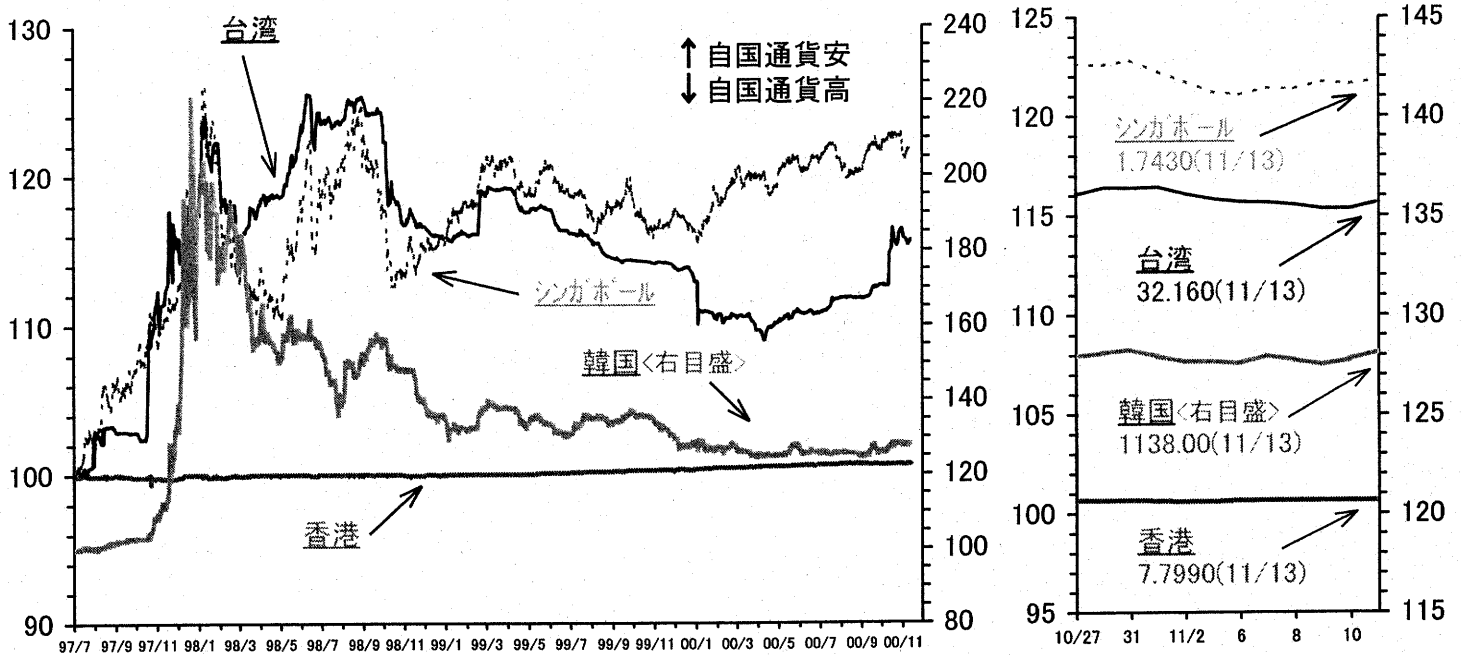
(注) リスク・リバーサルは、便宜上、ドル/円では、プラスがドル・コール・オーバー、マイナスがドル・プット・オーバー、ユーロ/ドルでは、プラスがユーロ・プット・オーバー、マイナスがユーロ・コール・オーバー

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした10月27日時点を示す(以下同じ)

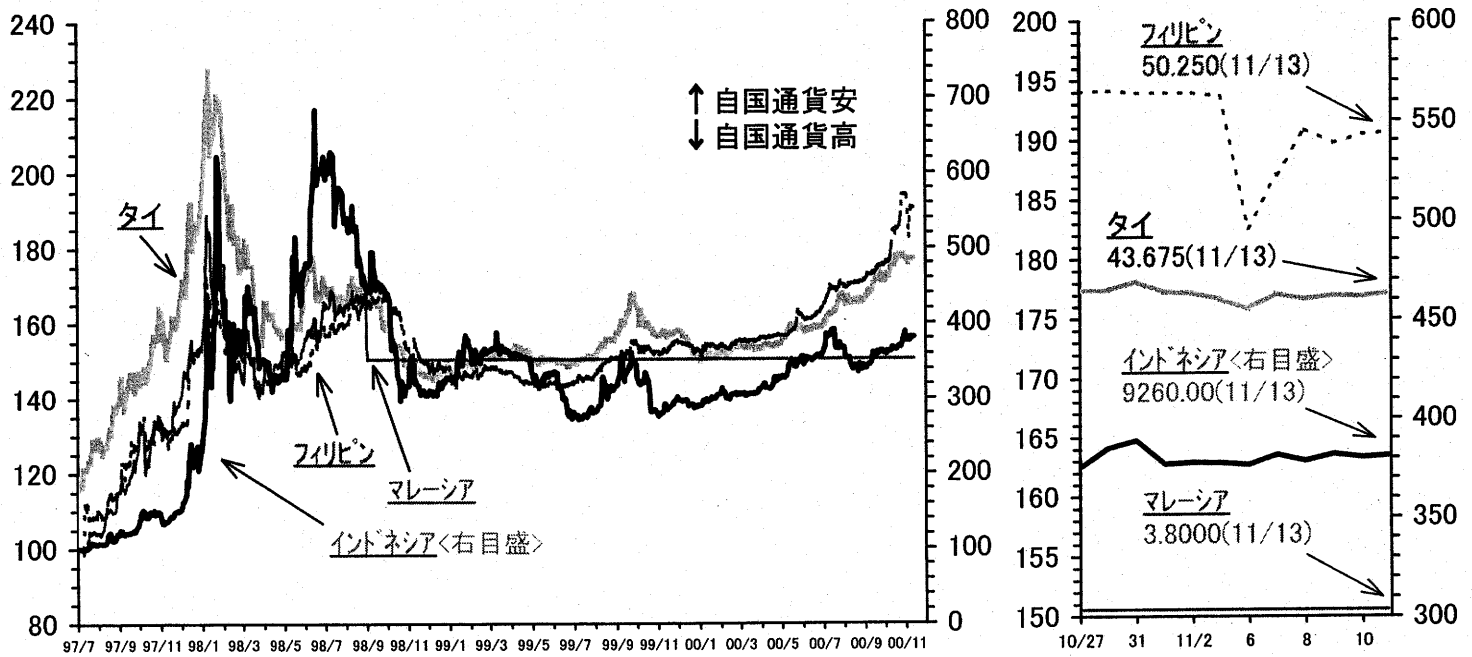


東アジア諸国の通貨動向(対ドルレート)
(1997/6/30 = 100)

(1) N I E s



(2) A S E A N



(注) グラフ上の各線は、注釈のある場合を除き左目盛。

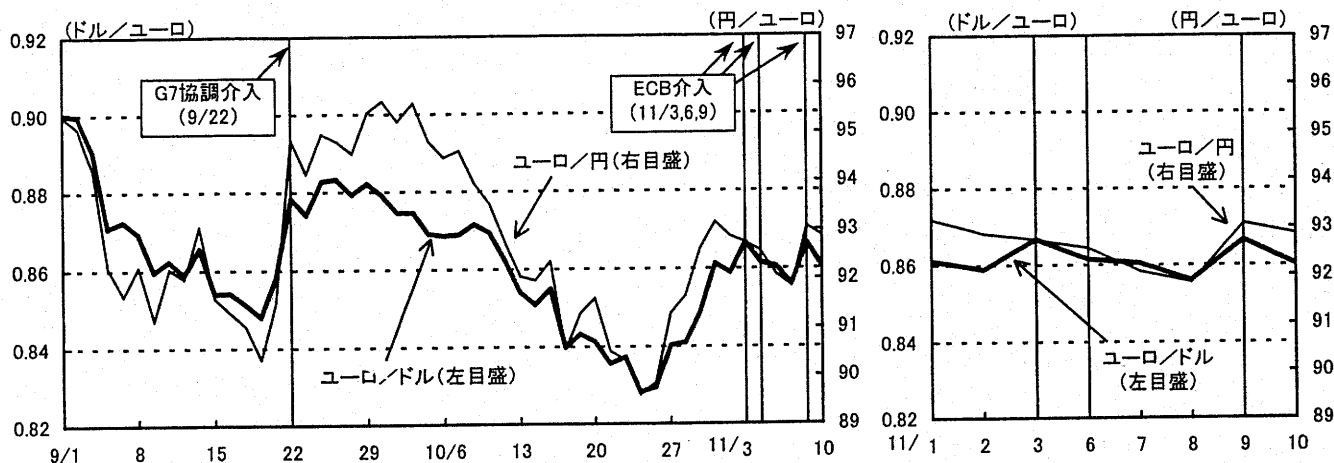
▽ 対ドル為替レートの 97/7/1日対比下落率 (%)

	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
11/13日時点	△22.0	△13.6	△0.6	△17.9	△43.6	△73.7	△33.6	△47.5

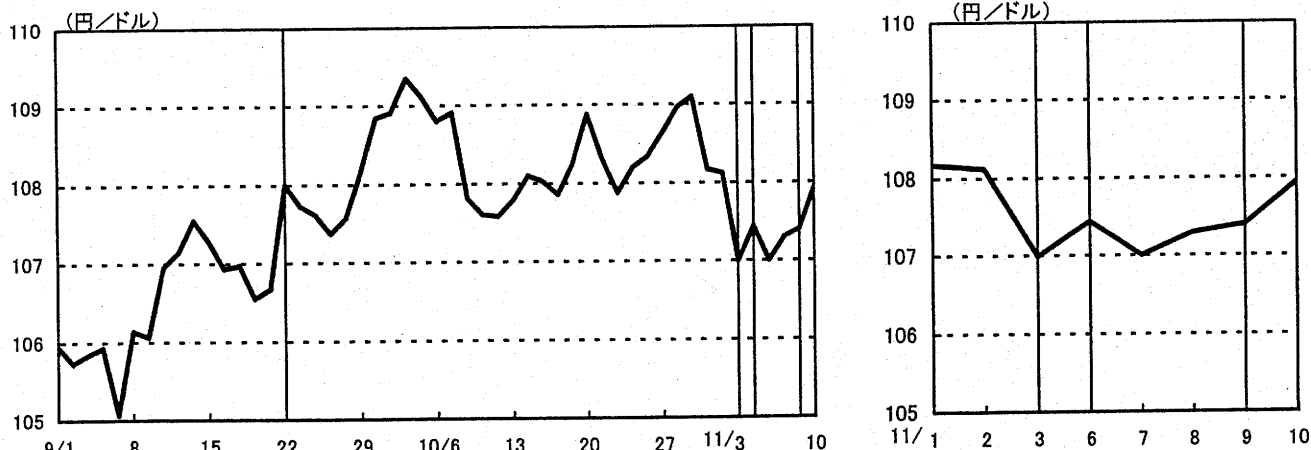
* 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

ユーロ介入前後の為替市場の動き

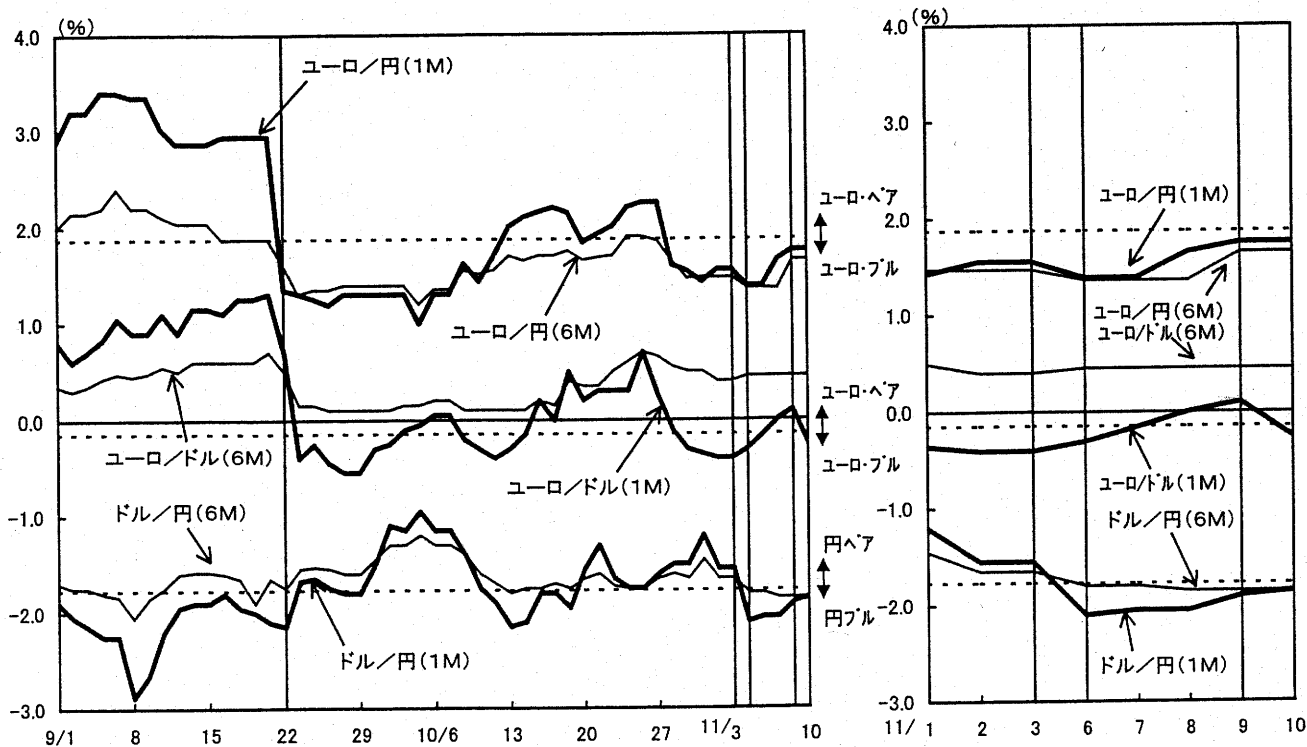
1. ユーロ/ドル、ユーロ/円



2. ドル/円



3. リスク・リバーサル



(注)3. における点線は、各通貨ペアの期間99/1~00/10月における1カ月物リスク・リバーサル平均値。

2000.11.17

金融市場局

1. 金融調節の運営実績（資料－1 関連）

- （図表1－1） 金融調節実績の推移
- （図表1－2） 積み進捗率の推移等
- （図表1－3） 年末越え資金供給オペの動向

2. 最近の金融・為替市場の動向（資料－2 関連）

- （図表2－1） 最近の主要な金融・為替市場の動向
- （図表2－2） 株式市場等の取引高の動向
- （図表2－3） 株式相場の推移
- （図表2－4） 主体別株式売買状況
- （図表2－5） 市場参加者による株価の見通し等
- （図表2－6） 長期金利の推移等
- （図表2－7） イールド・カーブの変化と債券先物建玉の推移
- （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） ターム物レート等の推移
- （図表2－10） 短国・ユーロ円レートのスプレッド等の推移
- （図表2－11） 最近の為替相場動向とその変動要因
- （図表2－12） ユーロ介入前後の為替市場の動き

金融調節実績の推移

(億円、%)

	O/N レート 加重 平均値	日銀当座預金残高見込み				日銀当座預金残高(実績値)				
		9:20での見込み				準備預金残高			準備預金 制度の 非適用先 の残高	
		追加後			(参考) 積み上 り(下)幅	超過 準備	残り所要額 (1日平均)			
		前日実績 対比								
10月16日(月)	0.26	38,000		-1,000	+0	37,900	37,200	100	37,900	700
10月17日(火)	0.25	39,000		+1,000	+1,000	37,800	37,200	100	37,900	600
10月18日(水)	0.25	38,000		+0	+0	38,500	38,100	200	37,900	400
10月19日(木)	0.25	38,000		+0	+0	38,100	37,700	200	37,900	400
10月20日(金)	0.25	40,000		+2,000	+2,000	40,100	39,500	300	37,700	600
10月21日(土)	-			-	-	40,100	39,500	300	-	600
10月22日(日)	-			-	-	40,100	39,500	300	-	600
10月23日(月)	0.26	38,000		-2,000	+0	38,500	38,100	600	37,800	400
10月24日(火)	0.25	40,000		+1,000	+2,000	40,600	40,200	800	37,700	400
10月25日(水)	0.24	40,000		-1,000	+2,000	39,300	38,900	800	37,700	400
10月26日(木)	0.25	39,000		-1,000	+1,000	38,300	37,900	800	37,700	400
10月27日(金)	0.24	39,000		+0	+1,000	39,300	38,900	600	37,600	400
10月28日(土)	-			-	-	39,300	38,900	600	-	400
10月29日(日)	-			-	-	39,300	38,900	600	-	400
10月30日(月)	0.25	39,000		+0	+2,000	39,400	38,900	700	37,500	500
10月31日(火)	0.25	40,000		+1,000	+3,000	40,500	40,100	0	37,300	400
11月1日(水)	0.25	39,000		-1,000	+2,000	38,700	38,300	300	37,300	400
11月2日(木)	0.24	40,000		+1,000	+4,000	41,000	40,600	300	36,100	400
11月3日(金)	-			-	-	41,000	40,600	300	-	400
11月4日(土)	-			-	-	41,000	40,600	300	-	400
11月5日(日)	-			-	-	41,000	40,600	300	-	400
11月6日(月)	0.25	37,000		-4,000	+1,000	37,500	36,900	300	36,000	600
11月7日(火)	0.24	37,000		+0	+1,000	38,200	37,700	300	36,300	500
11月8日(水)	0.25	37,000		-1,000	+1,000	38,000	37,500	300	36,200	500
11月9日(木)	0.25	37,000		-1,000	+1,000	37,200	36,800	300	36,200	400
11月10日(金)	0.24	36,000		-1,000	+0	37,600	37,200	400	35,600	400
11月11日(土)	-			-	-	37,600	37,200	400	-	400
11月12日(日)	-			-	-	37,600	37,200	400	-	400
11月13日(月)	0.25	36,000		-1,000	+1,000	36,200	35,800	400	35,700	400
11月14日(火)	0.24	36,000		0	+1,000	36,700	36,100	500	35,800	600
11月15日(水)	0.23	40,000		+3,000	+4,000	40,900	38,400	2,600	-	2,500
11月16日(木)	0.25	38,000		-3,000	+0	38,700	38,200	100	38,000	500

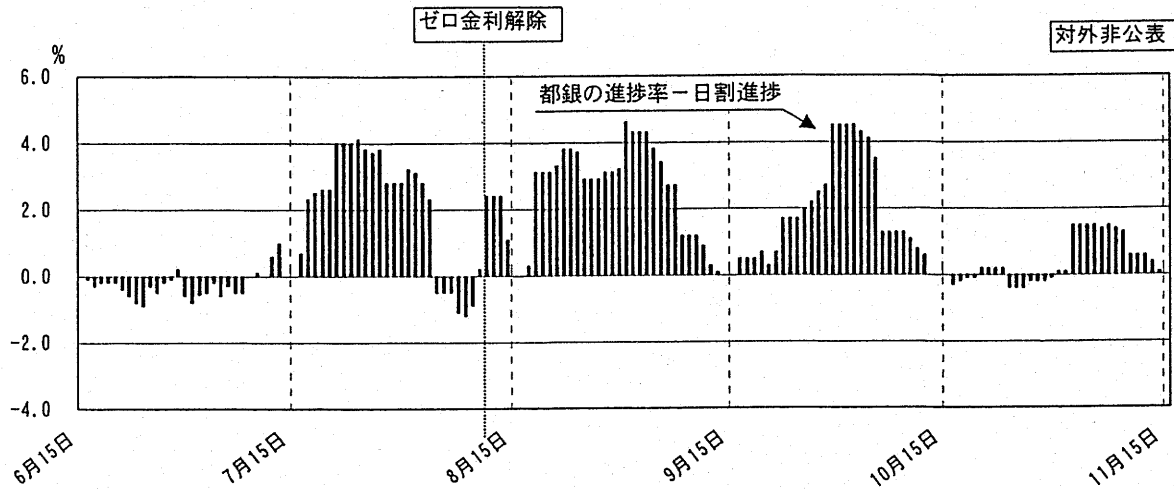
(参考)積み期間中(当月16日~翌月15日)における無担O/Nレート加重平均値の推移

(%)

	00/5月	00/6月	00/7月	00/8月	00/9月	00/10月
無担O/Nレート加重平均値	0.02	0.02	0.03	0.25	0.25	0.25

積み進捗率の推移等

1. 積み進捗率の推移



2. 準預積み立て状況

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	40,351	39,048	680	1,303	87
00年9月	39,671	38,875	925	796	117
00年10月	38,938	38,421	474	517	62

(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4月	00年5月	00年6月	00年7月	00年8月	00年9月	00年10月	所要準備額
都銀(9)	2	13	260	2	152	7	2	24,745
地銀(64)	99	36	172	127	59	267	67	8,020
長信(3)	143	73	4	20	31	67	11	571
外銀(80)	4,221	2,949	2,872	2,143	207	202	93	262
その他(275)	466	398	446	376	231	382	301	4,334
計(431)	4,931	3,469	3,754	2,668	680	925	474	37,932

— () 内は準備預金適用先数(11/15日現在)。

年末越え資金供給オペの動向

1. 直近時点における年末越え資金供給オペ残高の比較

	2000年		1999年	
	残高 (億円)	本数 (本)	残高 (億円)	本数 (本)
国債借入	107,160	21	46,418	10
短国買現先	111,793	16	84,105	15
手形買入	20,079	4	15,002	5
CP買現先	12,126	3	54,529	14
合計	251,158	44	200,054	44

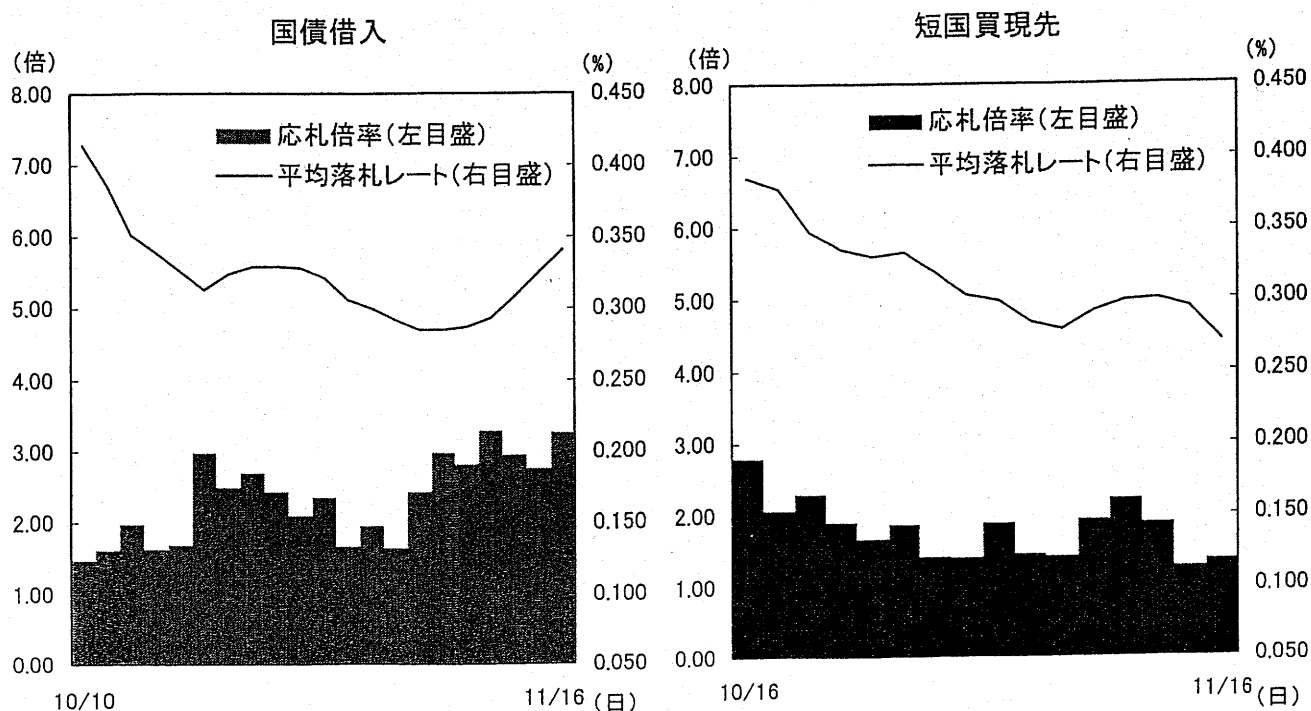
(注)1999年、2000年とも11/16日までの計数を利用。

2. 年末越え資金供給オペの落札状況比較

	応札倍率 (倍)		平均落札レート (%)	
	2000年	1999年	2000年	1999年
国債借入	2.35	3.14	0.323	0.037
短国買現先	1.80	3.82	0.315	0.019
手形買入	1.79	1.88	0.239	0.041
CP買現先	1.65	2.84	0.341	0.031

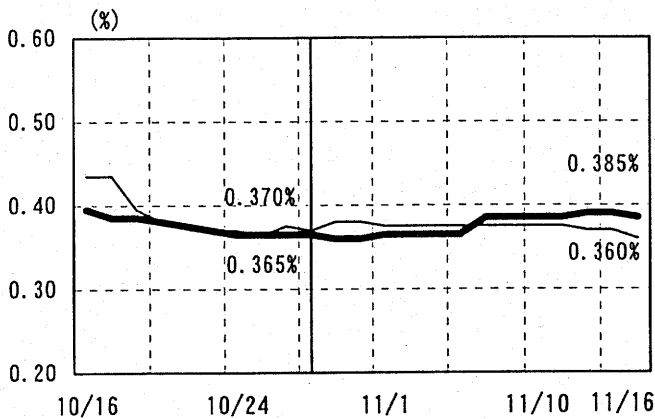
(注)1999年、2000年とも11/16日までの計数を利用。

3. 国債借入・短国買現先の応札倍率および平均落札レートの推移

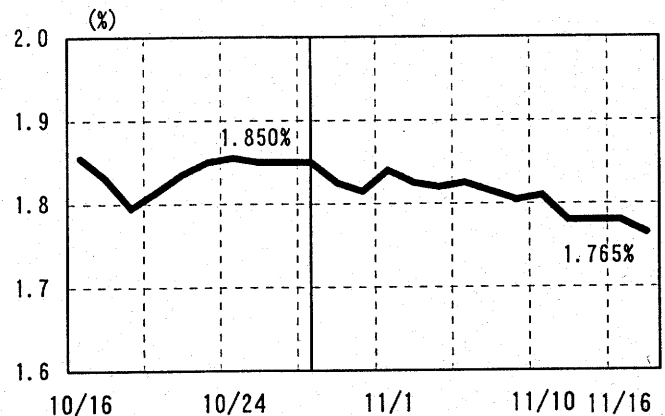


最近の主要な金融・為替市場の動向

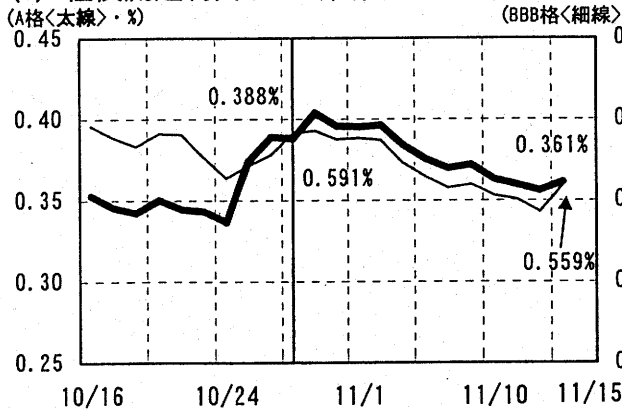
(1) TB 6か月 (太線)・FB 3か月 (細線)



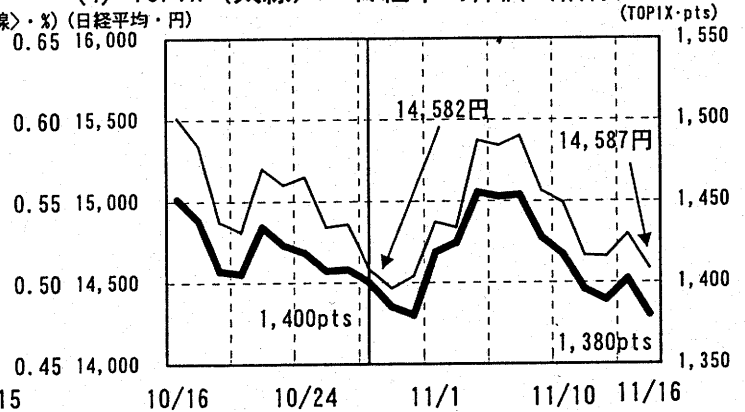
(2) 長期国債 (新発債) 流通利回り (10年)



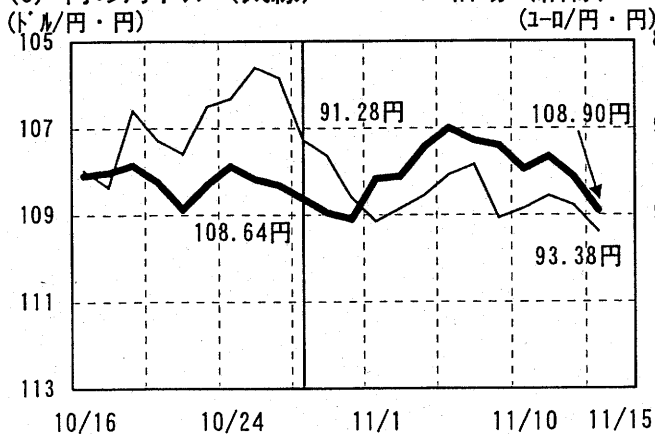
(3) 社債流通利回りの対国債スプレッド



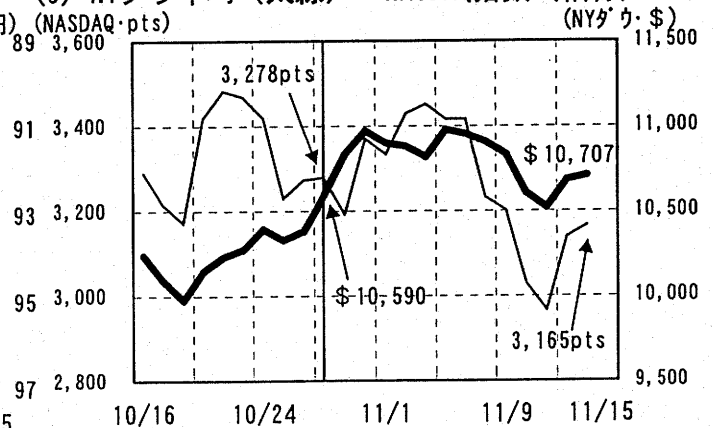
(4) TOPIX (太線)・日経平均株価 (細線)



(5) 円の対ドル (太線)・ユーロ相場 (細線)



(6) NYダウ平均 (太線)・NASDAQ指数 (細線)



【主な材料】

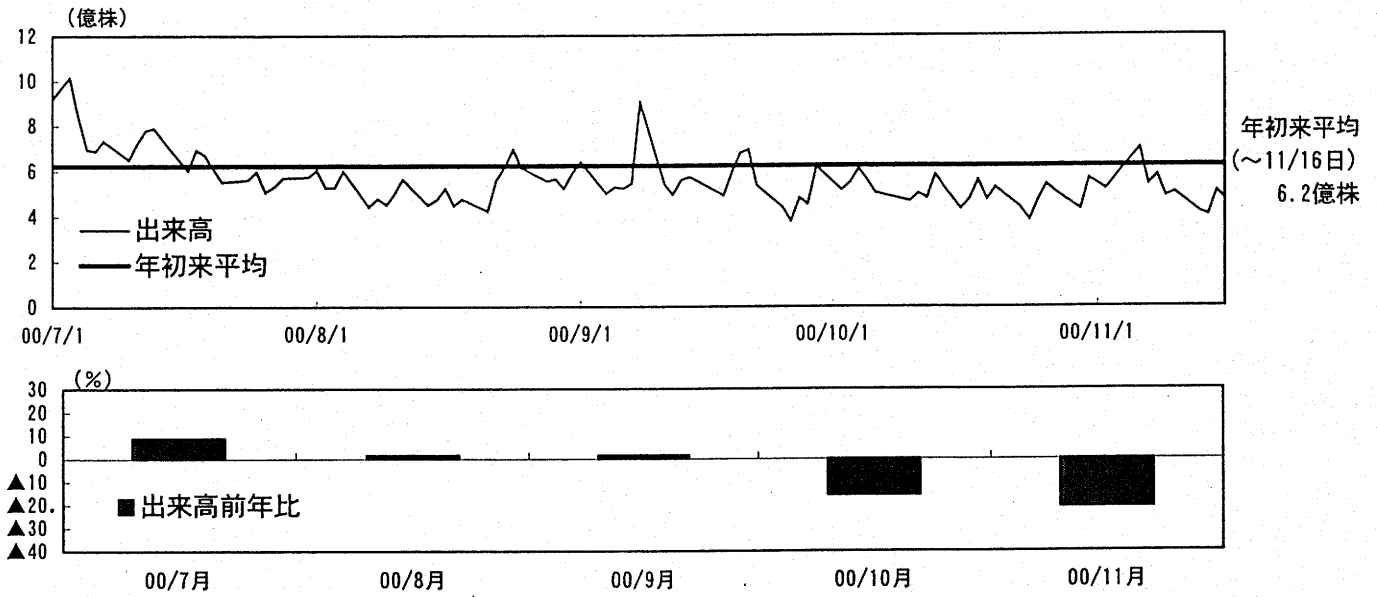
- 10/31日 本行「経済・物価の将来展望とリスク評価」発表
- 11/3日 ECBユーロ買い介入 (6、9日にも実施)
- 7日 米大統領選挙
- 10日 2000年度補正予算閣議決定 (2兆円の国債増発)
- 10日 11月月例経済報告、98年9月以来となる総括判断の下方修正 (ロイター)
- 10日 9月機械受注 (船舶・電力除く民需、季調済み前月比: ▲16.5% <市場予測: 同 ▲12.1%>、10-12月見通し+7.6% <市場予測: 同 +7.7%>)

(注1) グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日。

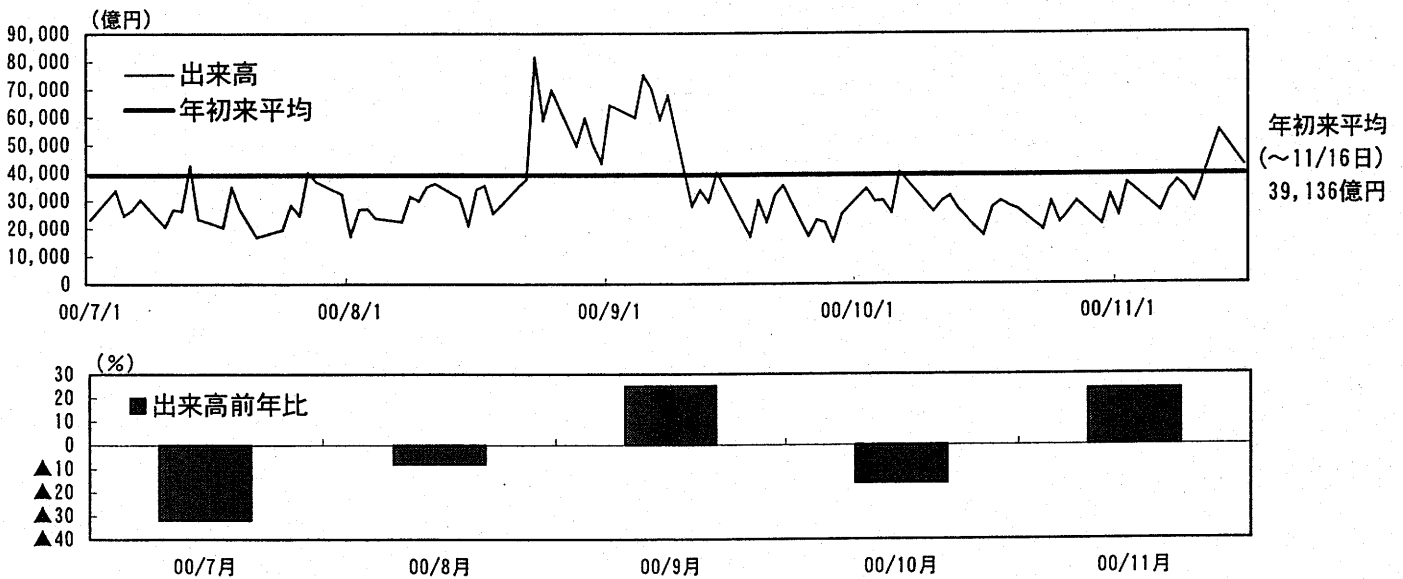
(注2) (5) はNY市場16時時点。

株式市場等の取引高の動向

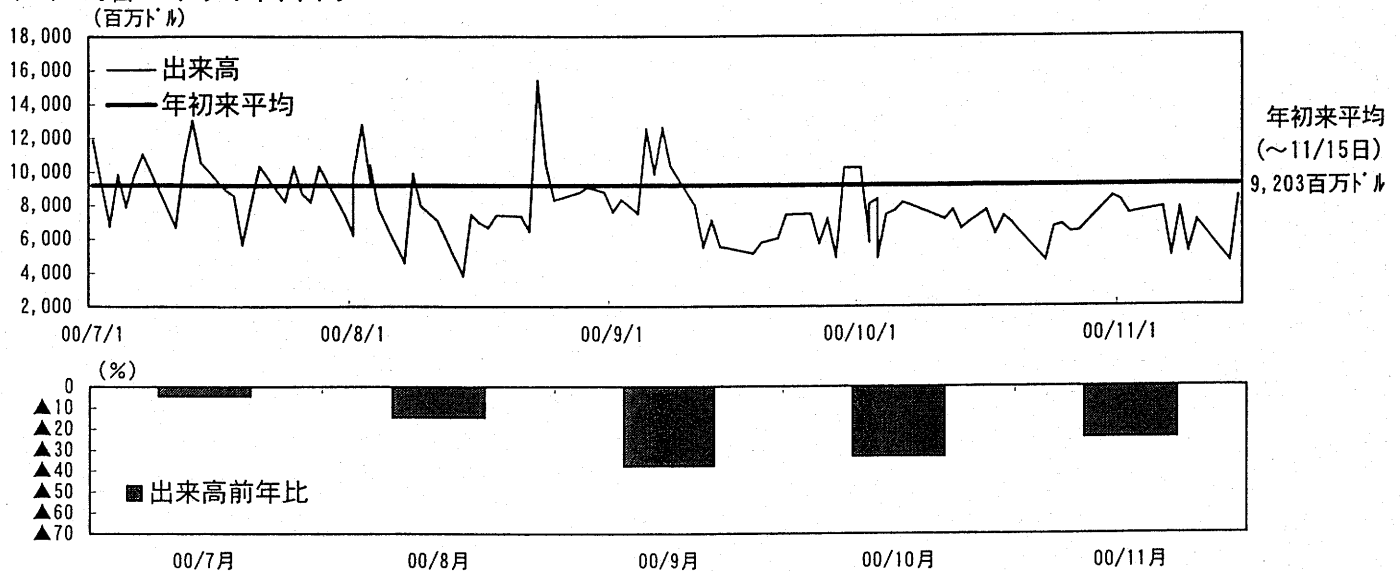
(1) 東証1部出来高



(2) 国債先物出来高 (全限月合計)



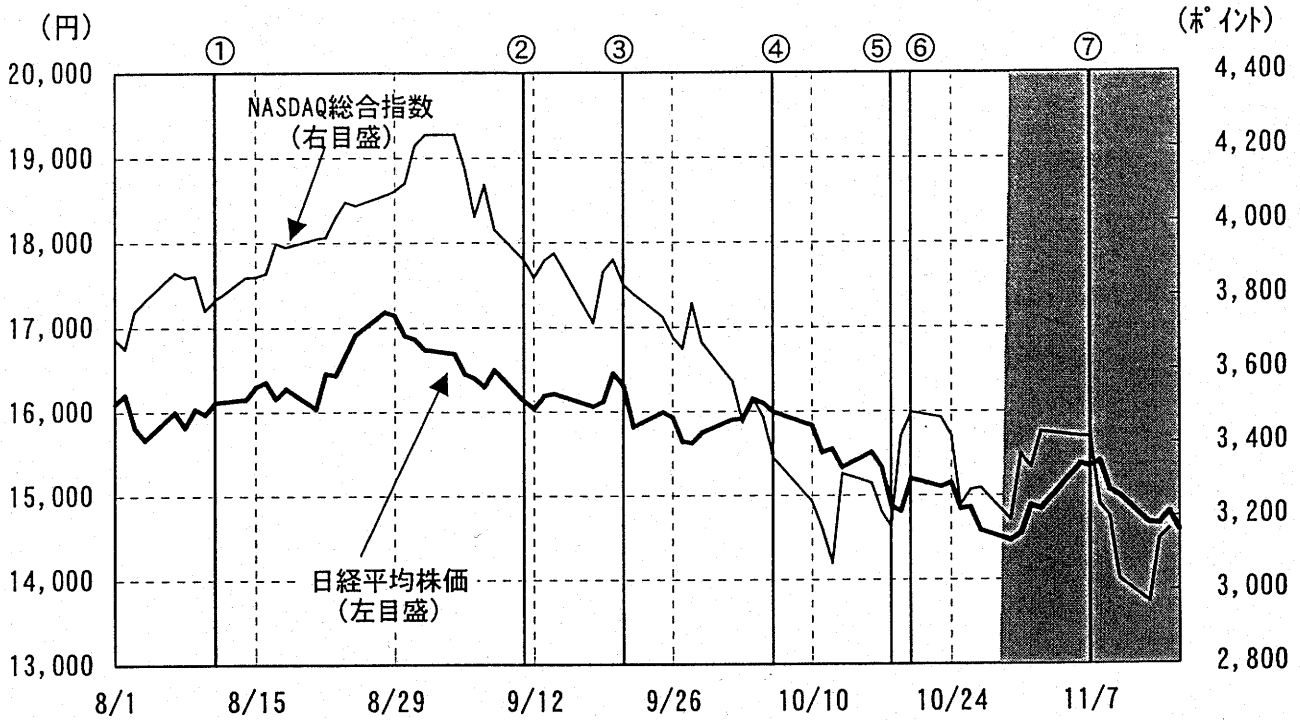
(3) 為替スポット出来高



(注) 出来高前年比は、月中1営業日当たり出来高の前年同月比。

株式相場の推移

(1) 株価の推移



(主な出来事)

- ①8/11日：ゼロ金利政策解除決定、②9/11日：4-6月期GDP（速報）前期比+1.0%、
 ③9/21日：米インテル、7-9月期の業績見通しを下方修正、
 ④10/9日：千代田生命更生特例法申請、
 ⑤10/18日：「厚生年金基金の代行部分返上に伴い約10兆円の株式放出の可能性」（朝日）、
 ⑥10/20日：協栄生命更生特例法申請、⑦11/7日：米大統領選挙。
 (注) シャド一部分は前回会合日（10/30日）以降。

(2) 業種別株価騰落率等

	8/10~11/16日 (%)				
	8/10~11/16日	8/10~10/4日	10/4~10/30日	10/30~11/6日	11/6~11/16日
日経平均株価	▲8.7	+1.1	▲10.4	+6.3	▲5.1
TOPIX	▲6.2	+2.1	▲8.4	+5.1	▲4.5
精密機器	▲20.6	▲12.4	▲6.6	+4.9	▲7.5
卸売	▲17.0	▲1.8	▲14.5	+6.2	▲7.0
その他金融	▲14.0	▲3.8	▲5.5	+3.2	▲8.4
電気機器	▲12.7	+1.2	▲12.2	+5.3	▲6.7
サービス	▲10.8	▲0.6	▲11.3	+10.4	▲8.4
機械	▲10.3	▲3.4	▲8.4	+5.7	▲4.1
その他製品	▲9.9	▲1.8	▲5.4	+2.0	▲4.8
通信	▲8.7	+6.8	▲14.7	+6.3	▲5.7
NASDAQ総合指数	▲17.9	▲10.3	▲5.1	+5.3	▲8.3

(注) 1. 騰落率は終値ベースで計算。

2. 時価総額上位20業種（9月末時点）のうち、8/10-11/16日の下落率が大きい順にソート。

3. NASDAQ総合指数については、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「8/9~11/15日」等）。

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)

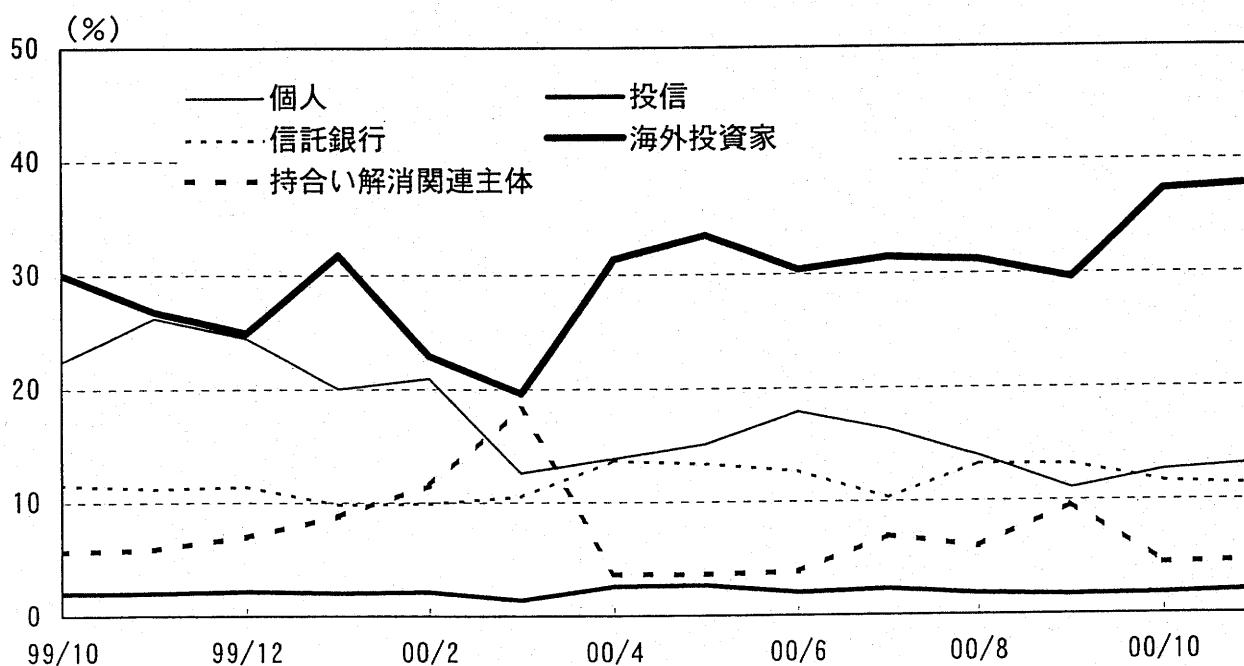
	個人	投信	持合い解消 関連主体	信託銀行	海外投資家	売買代金	
						一日平均	前年比(%)
99年中	▲ 22,772	5,313	▲ 64,332	4,572	91,277	6,621	101.1
00/1 ~ 3月	3,202	9,710	▲ 19,721	▲ 5,644	8,004	11,179	166.0
4 ~ 6月	▲ 10,607	6,989	▲ 5,263	20,737	▲ 22,990	8,866	52.1
7 ~ 9月	▲ 2,782	4,792	▲ 13,486	10,069	▲ 5,058	7,651	7.4
00/1月	4,909	1,181	▲ 7,444	▲ 1,272	1,047	9,925	203.1
2月	460	4,020	▲ 8,737	▲ 6,750	4,819	12,518	296.8
3月	▲ 2,167	4,508	▲ 3,540	2,378	2,136	11,044	86.8
4月	▲ 5,627	1,391	▲ 1,895	5,115	▲ 8,462	10,528	76.5
5月	▲ 1,378	3,843	▲ 1,364	7,109	▲ 10,282	8,295	59.1
6月	▲ 3,601	1,753	▲ 2,004	8,512	▲ 4,245	7,875	26.8
7月	▲ 257	1,531	▲ 2,337	3,203	▲ 3,263	7,607	0.8
8月	▲ 2,375	2,363	▲ 5,766	1,514	1,436	7,497	20.1
9月	▲ 149	897	▲ 5,382	5,351	▲ 3,231	7,872	3.0
10月	▲ 4,022	▲ 34	▲ 1,621	5,524	▲ 1,911	7,193	▲ 5.6
10/10 ~ 10/13	▲ 14	69	123	1,277	▲ 1,987	7,314	▲ 16.3
10/16 ~ 10/20	▲ 768	74	▲ 308	1,240	▲ 615	7,116	5.6
10/23 ~ 10/27	▲ 1,116	▲ 74	▲ 328	1,875	▲ 876	6,553	▲ 17.9
10/30 ~ 11/02	▲ 924	109	▲ 756	781	608	6,845	▲ 28.0
11/6 ~ 11/10	▲ 588	52	▲ 666	660	39	7,326	▲ 36.1

(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) 主体別株式売買シェアの推移(グロス・ベース)

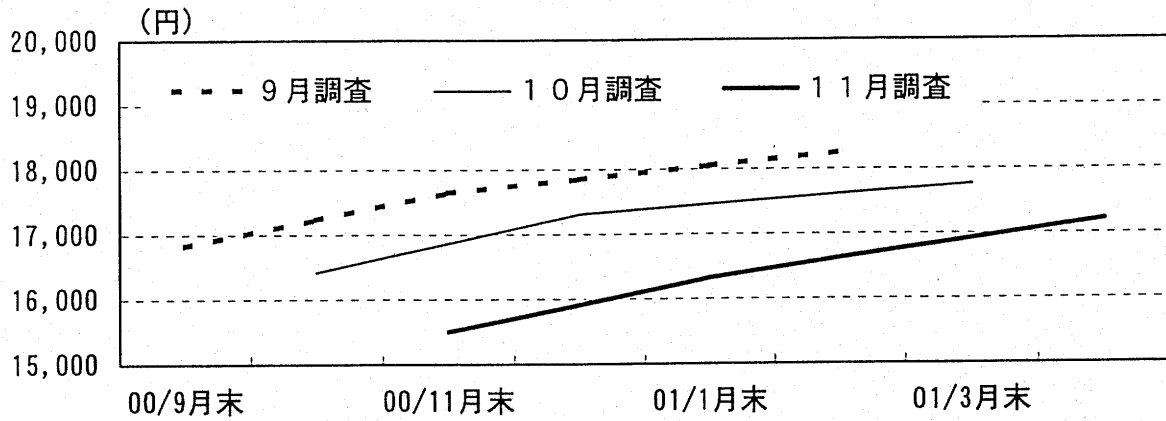


(注) 1. 株式売買シェア(グロス・ベース) = 各主体の売買代金 / 自己・委託売買代金合計。

2. 2000/11月は、11月第2週までの値。

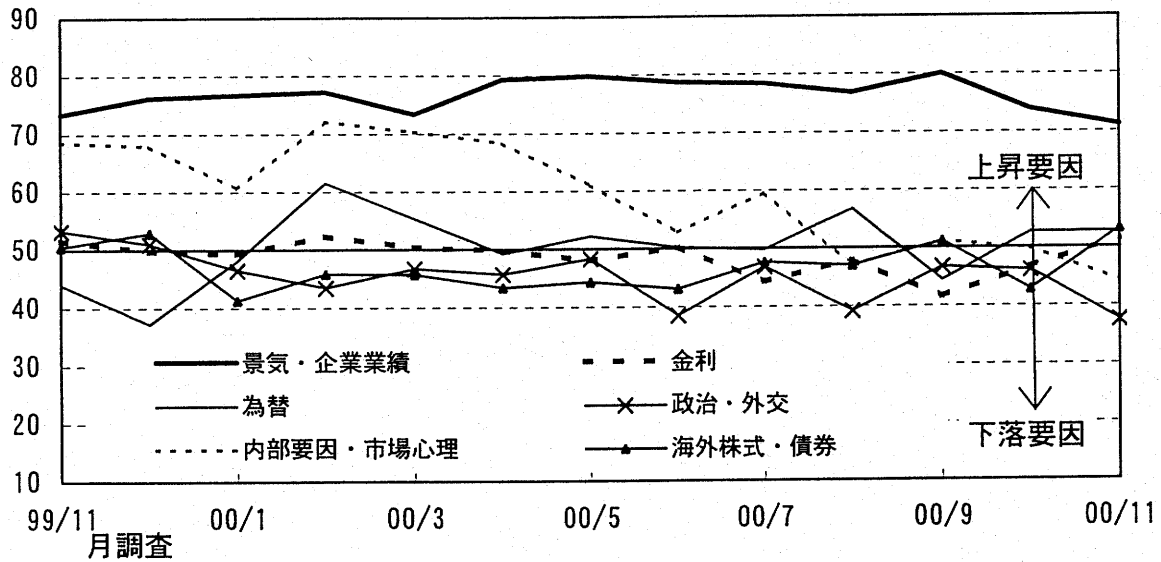
市場参加者による株価の見通し等

(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か月後であるため、その間は線形補間で求めた。

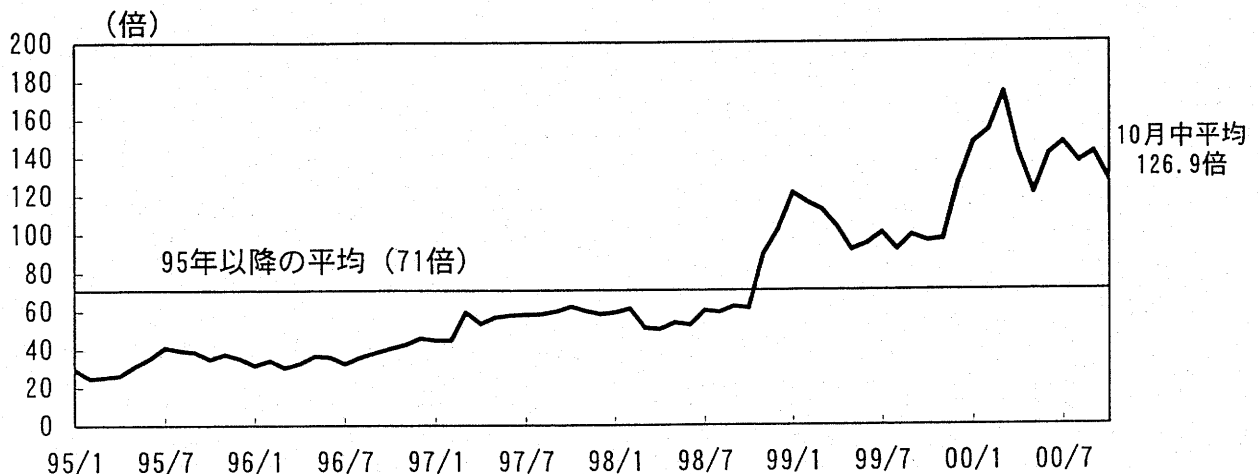
(2) 注目する要因は株価にどう影響するか



(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。

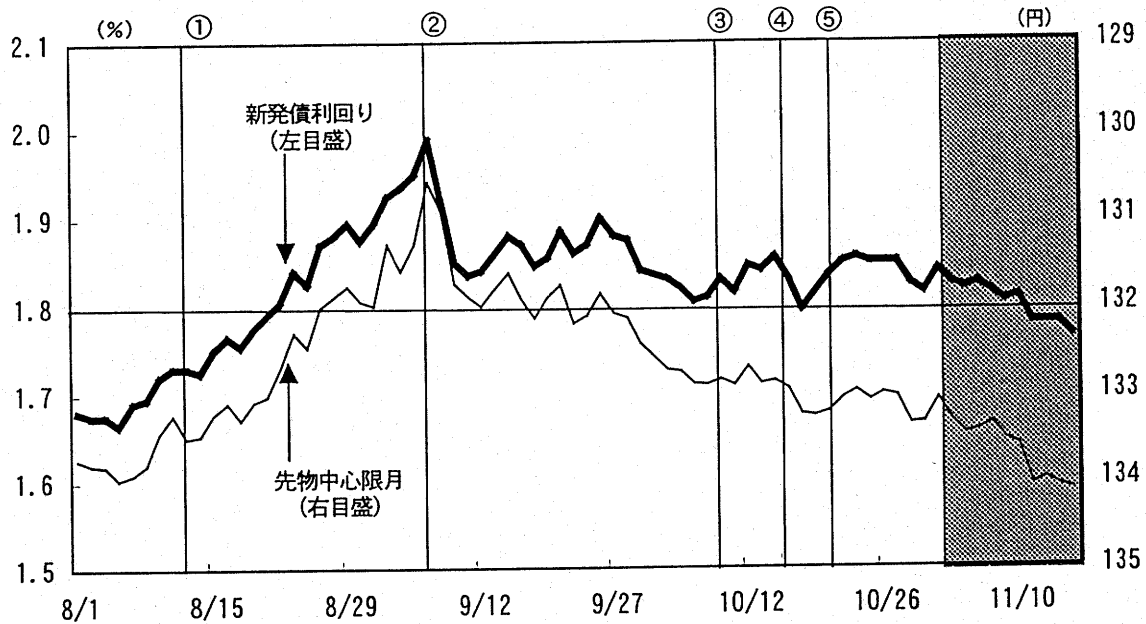
2. クイック社調べ。調査対象：証券会社・機関投資家の株式担当者。
直近の調査期間：10/31～11/2日（当該時期の株価：14,333～14,961円）

(参考) NASDAQ100のPERの推移



長期金利の推移等

(1) 長期金利の推移



(主な出来事)

- ① 8/11日：ゼロ金利政策解除決定、② 9/6日：新発債利回り 1.99%に上昇、
- ③ 10/9日：千代田生命、更生特例法申請、④ 10/17日：大蔵省、2、5、15年債の増発を発表、
- ⑤ 10/20日：協栄生命、更生特例法申請。

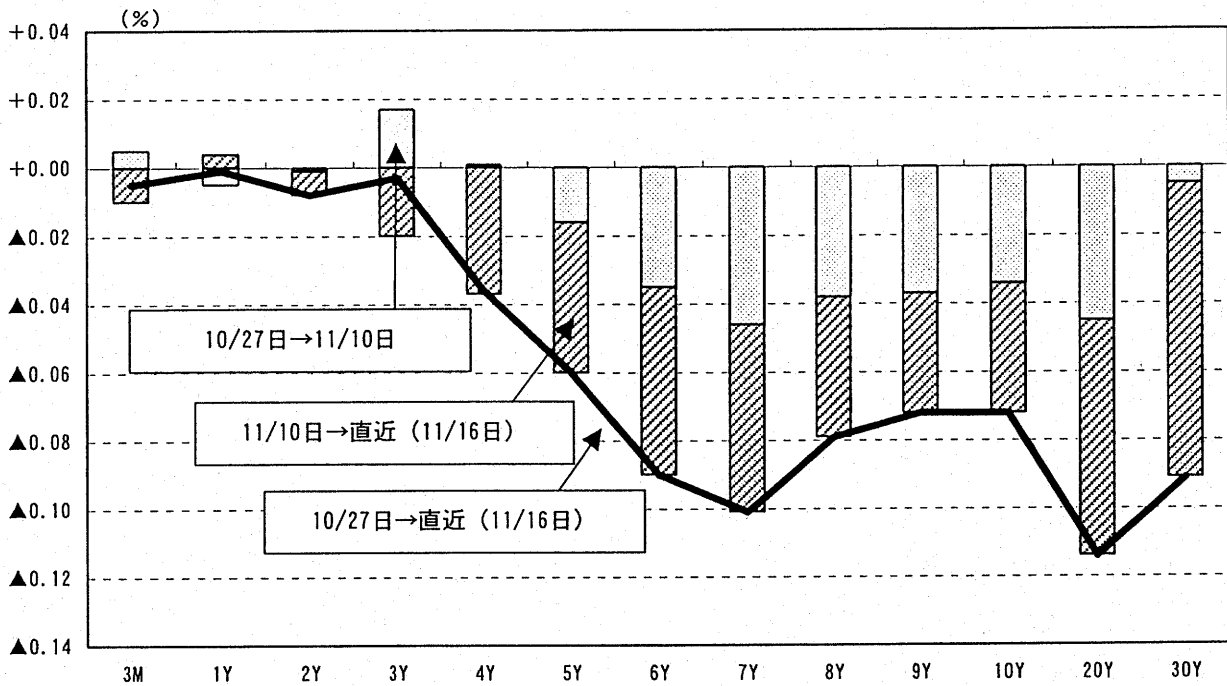
(注) 10年新発債利回りは、BB(単利)ベース。

(2) 国債増発に関する市場見通しの変化

夏時点の市場予想			補正、借換債及び公的引受額修正後の市場予想		
<発行>			<発行>		
年度	2000年度 (当初)	2001年度 (当初)	年度	2000年度 (補正後)	2001年度 (当初)
新規財源債	32.6	30.4	新規財源債	34.6	30.4
借換債	53.3	62.7	借換債	53.3	60.0
財投債	-	41.0	財投債	-	41.0
新規	-	21.0	新規	-	21.0
既往貸付	-	20.0	既往貸付	-	20.0
合計	85.9	134.1	合計	87.9	131.7
(新規財源債+借換債<除く財投債>)			(新規財源債+借換債<除く財投債>)		
年限別発行額	2000年度	2001年度		2000年度	2001年度
6年以下	62.3	67.6	6年以下	63.9	n. a.
10年	17.8	19.2	10年	17.8	n. a.
10年超	5.9	6.3	10年超	6.3	n. a.
合計	85.9	93.1	合計	87.9	90.7
<消化>			<消化>		
年度	2000年度	2001年度	年度	2000年度	2001年度
市中消化分	79.1	95.0	市中消化分	81.1	83~90
うち財投債	-	10.0	うち財投債	-	6~7
公的部門消化	6.7	39.1	公的部門消化	6.7	42~44
合計	85.9	134.1	合計	87.9	131.7

(注) BNPパリバ証、東京三菱証、さくら証等の推計による市場見通し。

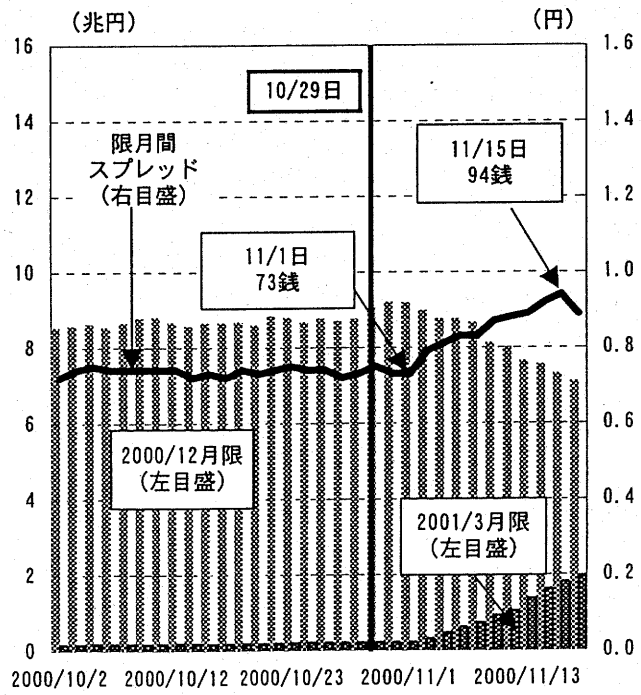
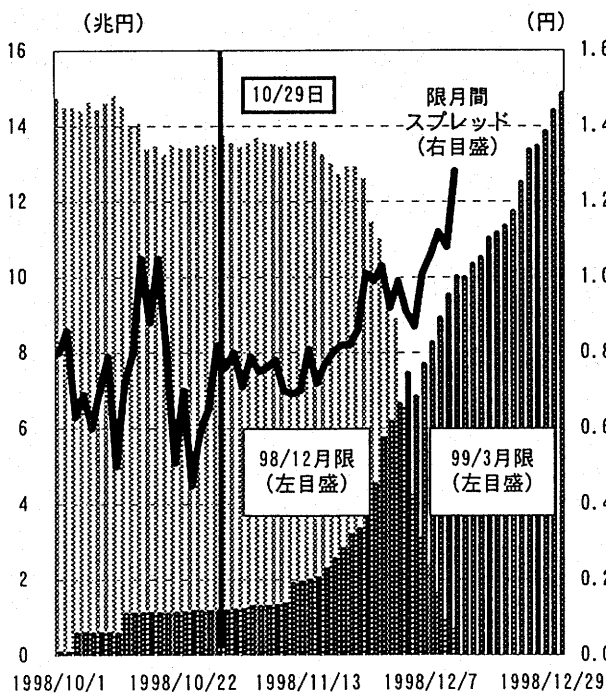
イールド・カーブの変化



債券先物建玉の推移

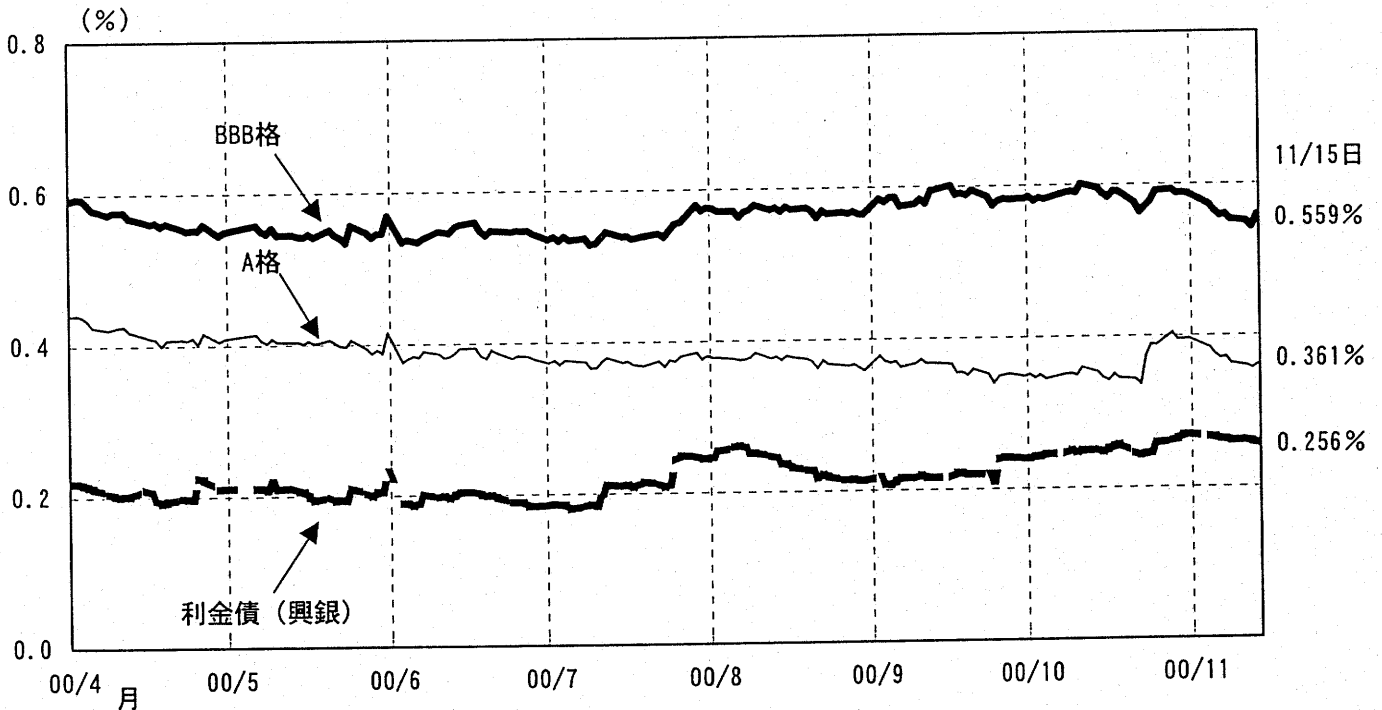
(98年10月以降)

(今年10月以降)



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)、格付はMoody'sによる。

(2) 社債流通利回りの対国債スプレッド拡大上位3銘柄の状況等

業種	銘柄名	格付	対国債スプレッド (bps)		
			9/29日 (A)	11/10日 (B)	B-A
建設	フジタ	Caa1	3120.8	3818.9	698.1
小売	ダイエー	B1	833.0	1144.1	311.1
小売	マイカル	Ba3	290.5	564.3	273.8
全銘柄平均		-	86.0	95.3	9.3
上位3銘柄寄与率 (%)		-	-	-	73.5
上位20銘柄寄与率 (%)		-	-	-	89.0

- (注) 1. 利回りは基準気配(日証協)、格付はMoody's(10月末)。
 2. Moody'sの格付を取得している銘柄のみで作成。また、同一の発行体が複数の銘柄を発行している場合には、当該銘柄のうちスプレッドの変化幅が最大の銘柄を採用した。

ターム物レート等の推移

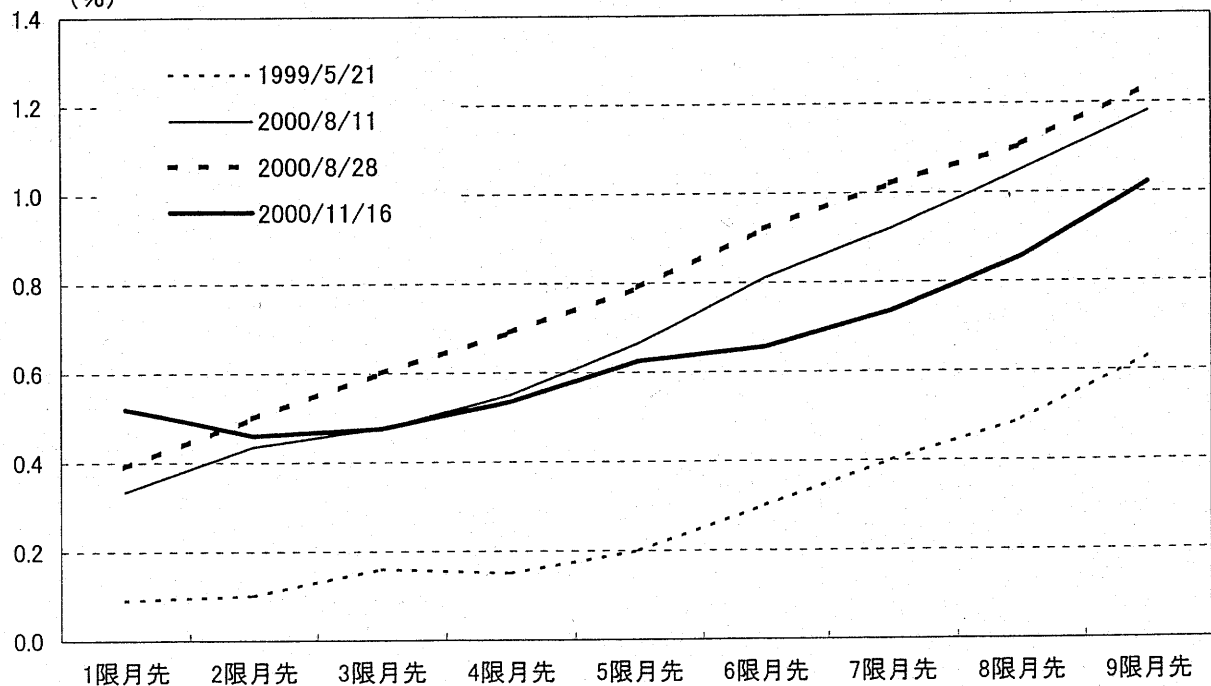
(1) ターム物レートの推移

(%)

	ユーロ円レート				短国レート		
	1M	2M	3M	6M	3M	6M	1Y
8/10	0.20	0.23	0.25	0.32	0.250	0.260	0.320
9/13	0.38	0.35	0.35	0.42	0.325	0.380	0.450
10/12	0.31	0.32	0.51	0.52	0.440	0.395	0.445
10/27(A)	0.32	0.32	0.52	0.53	0.370	0.365	0.430
10/30	0.32	0.52	0.52	0.53	0.380	0.360	0.430
10/31	0.32	0.52	0.52	0.53	0.380	0.360	0.435
11/1	0.32	0.52	0.52	0.53	0.375	0.365	0.430
11/2	0.32	0.52	0.52	0.53	0.375	0.365	0.430
11/6	0.32	0.52	0.53	0.54	0.375	0.365	0.430
11/7	0.31	0.55	0.55	0.55	0.375	0.365	0.430
11/8	0.31	0.57	0.57	0.57	0.375	0.385	0.430
11/9	0.31	0.57	0.57	0.57	0.375	0.385	0.435
11/10	0.31	0.57	0.57	0.57	0.375	0.385	0.440
11/13	0.31	0.57	0.57	0.57	0.375	0.385	0.455
11/14	0.31	0.57	0.57	0.57	0.370	0.390	0.465
11/15	0.31	0.62	0.57	0.57	0.370	0.390	0.465
11/16(B)	0.31	0.62	0.56	0.55	0.360	0.385	0.450
(A)→(B)	▲0.01	+0.30	+0.04	+0.02	▲0.010	+0.020	+0.020

(2) ユーロ円金利先物イールド・カーブの推移

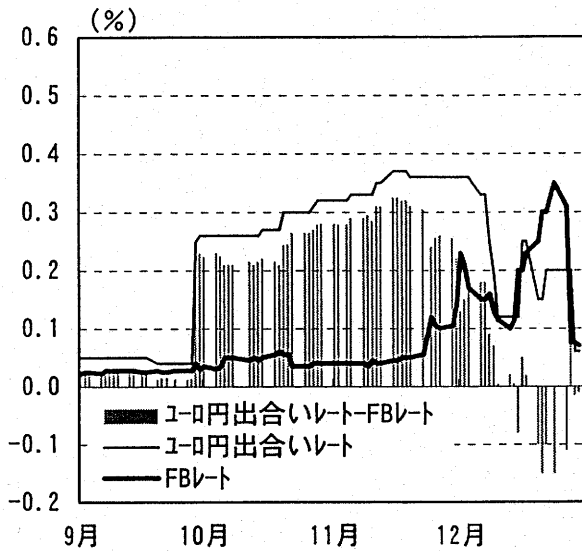
(%)



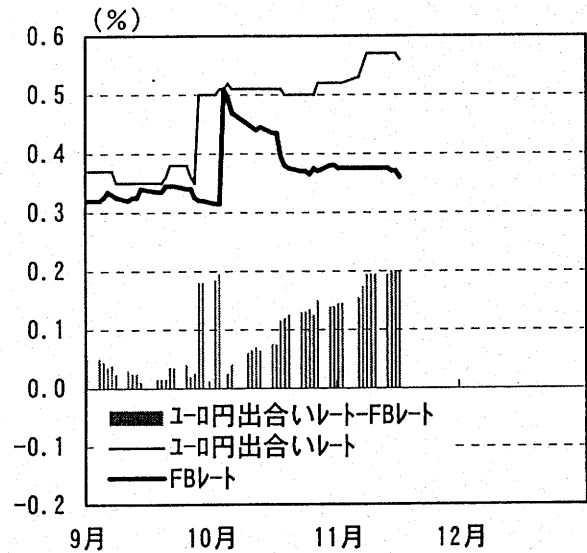
短国・ユーロ円レートのスプレッド等の推移

(1) 3か月物ユーロ円出合いレートと3か月物FBレートとの格差

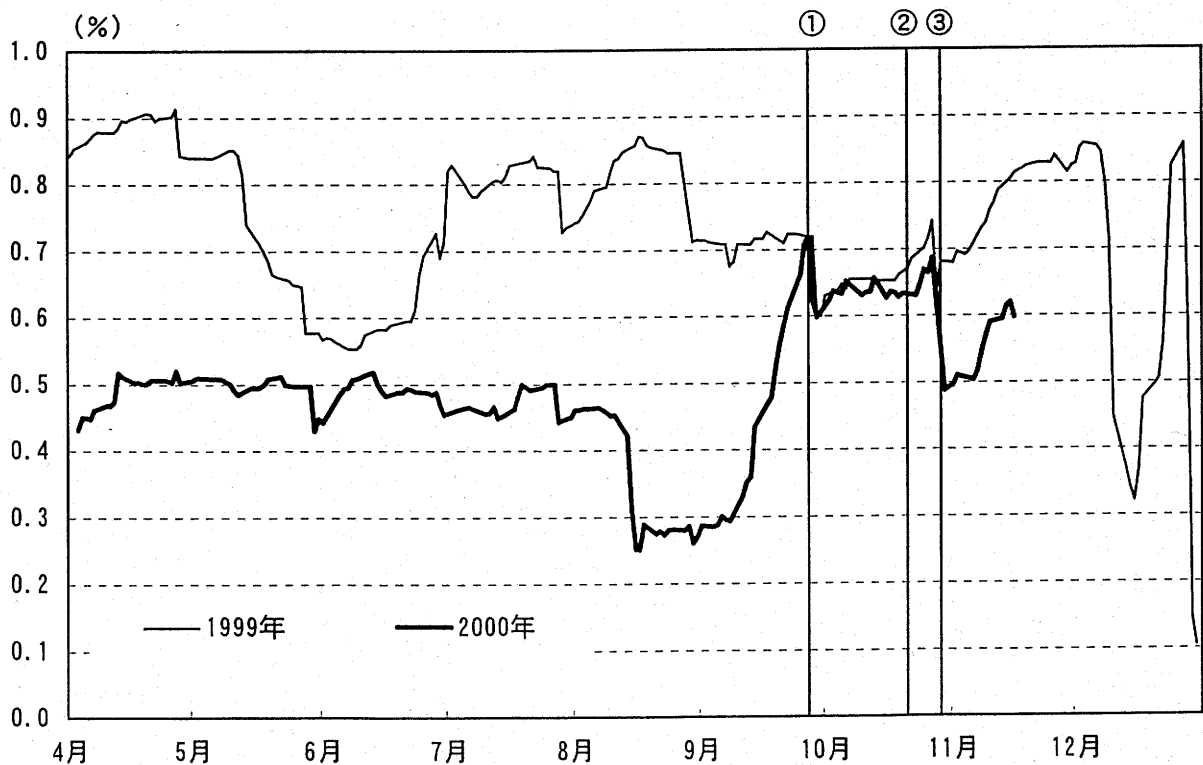
①1999年



②2000年



(2) 年末越えインプライド・フォワード・レート (1か月物) と無担0/Nレートとのスプレッド



(注1) インプライド・フォワード・レートはユーロ円TIBORから算出。

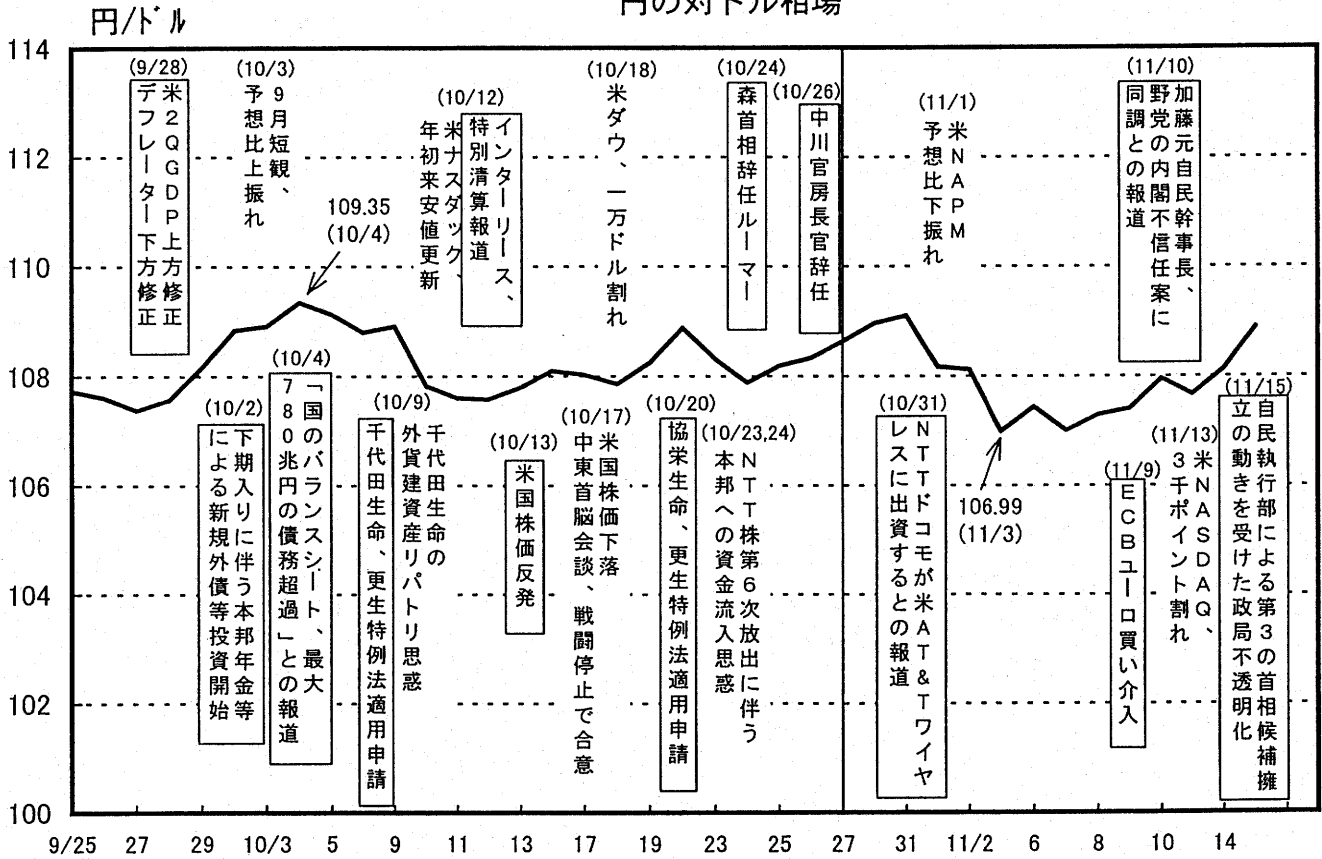
(注2) ① 9/27日：金融調節取引等に関する懇談会（第2回）開催（2000年）

② 10/21日：RT<フェーズ2>第1回実施（2000年）

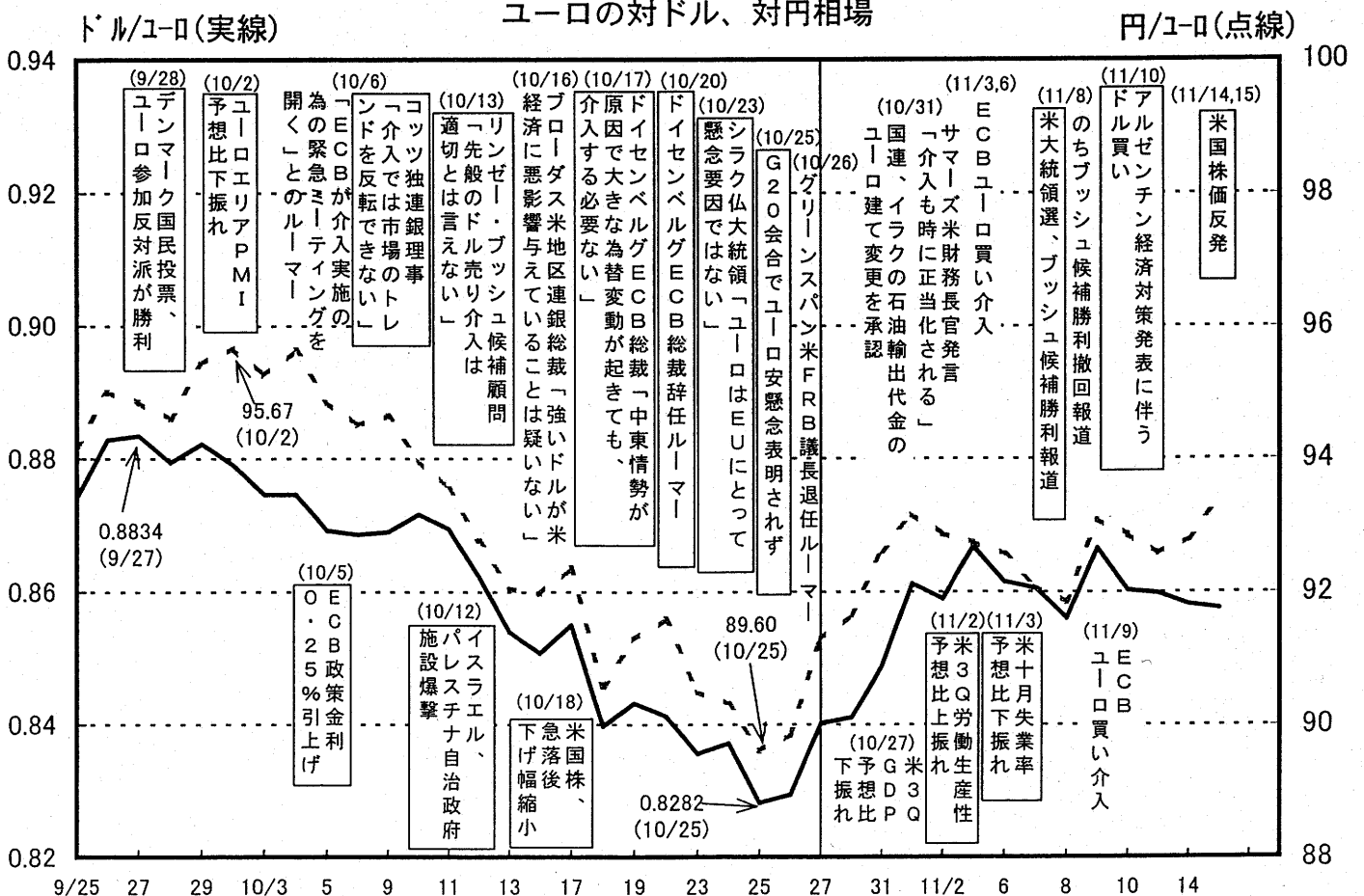
③ 10/29日：RT<フェーズ2>第2回実施（2000年）

最近の為替相場動向とその変動要因

円の対ドル相場



ユーロの対ドル、対円相場

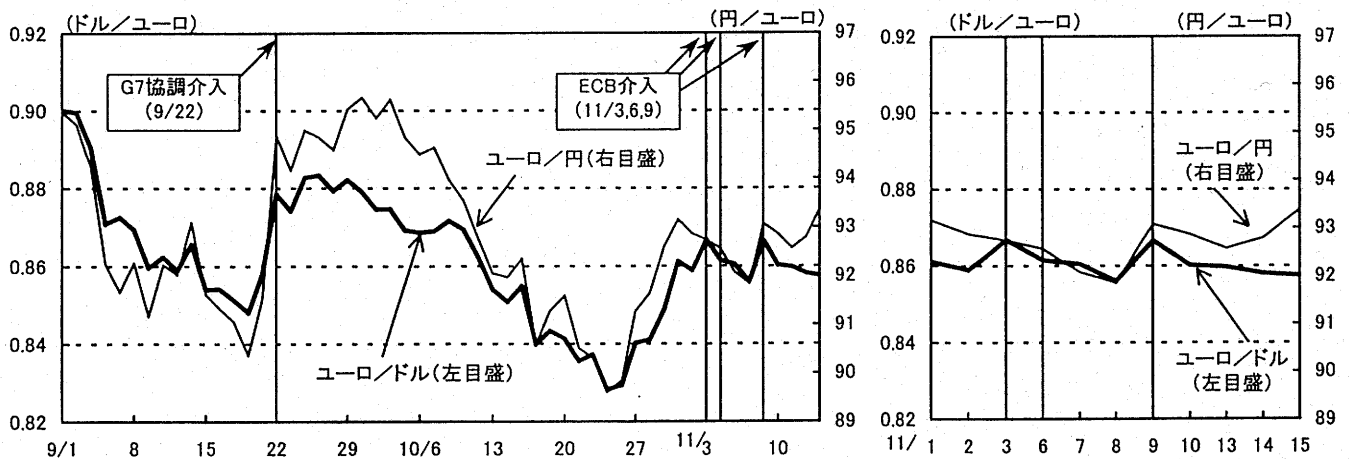


(注1) グラフ上の為替レートは原則NY市場16時時点計数。
 (注2) 枠付きは、ドル高材料。
 (注3) 縦線は前回決定会合時に基準とした時点。

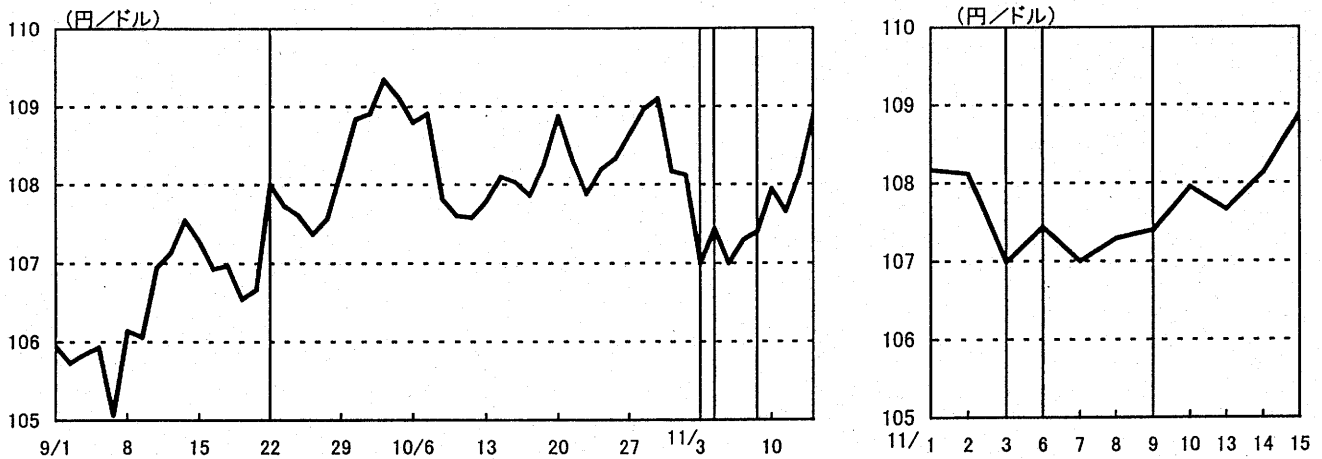
ユーロ/ドル史上最安値(サウ場) 0.8228ドル<10/26日>
 ユーロ/円 史上最安値(サウ場) 88.93円<10/26日>

ユーロ介入前後の為替市場の動き

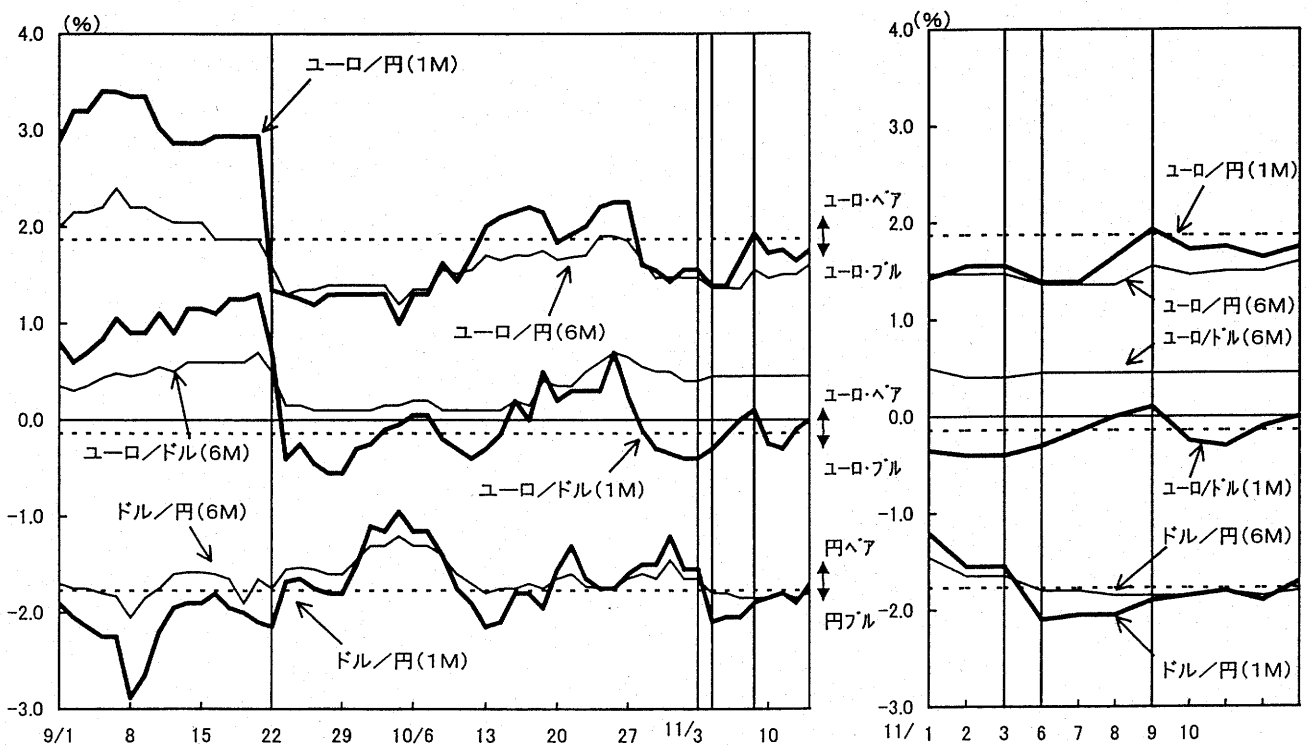
1. ユーロ/ドル、ユーロ/円



2. ドル/円



3. リスク・リバーサル



(注)3. における点線は、各通貨ペアの期間99/1~00/10月における1カ月物リスク・リバーサル平均値。

2000.11.14

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拡大を続けているが、拡大テンポは鈍化しつつある。2000年第3四半期の実質GDP（事前推計値）をみると、個人消費がやや伸びを高めたが、住宅投資やIT関連以外の設備投資が減速したことから、前期比年率+2.7%と前期（+5.6%）に比べ伸び率を低下させた。第4四半期入り後についても、10月の消費者コンフィデンス指数や全米購買者協会（NAPM）指数が低下するなど、景気拡大テンポが潜在成長率近辺に向かって緩やかにスローダウンしていることを示唆する指標が発表されている。

物価面では、エネルギー価格が上昇しているが、概ね賃金上昇に見合った生産性上昇が続いている下で、食料品・エネルギーを除いたコア・ベースでは緩やかな上昇にとどまっている。

(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が、このところ、新車登録台数や景況判断指数など弱めの景気指標も散見され始めている。この間、雇用面では、失業率が引き続き低水準で推移している。

一方、物価は、生産者・消費者段階とも、原油高やユーロ安の影響もあって、引き続きジリ高傾向を辿っている。

こうした状況下、ECBは、11月2日の定例理事会で政策金利の据え置き

を決定した。その際の記者会見でドイセンベルク総裁は、第3四半期入り後、成長率がやや鈍化している可能性について言及しつつも、引き続きインフレを助長しないように金融政策を運営していくことを強調した。

(3) エマージング・マーケット諸国

NIEs、ASEAN 諸国では（図表3）、米国、日本等へのIT関連財の輸出が依然として高い伸びを持続しているほか、個人消費、設備投資でも持ち直しの動きが続いている。また、物価面では、内需の好調持続に伴う需給の引き締まりに加え、原油高や一部の国における通貨安もあって、消費者物価上昇率が緩やかながら高まりつつある。

2. 国際金融市場の現状

米国株価（図表5）は、景気の緩やかな減速を示唆する第3四半期の実質GDP発表を受けてやや回復したが、その後、IT関連企業の業績下振れ懸念や大統領選挙を巡る混乱が嫌気されて下落するなど、NASDAQ総合株価指数を中心に不安定な状態が続いている（NASDAQは11月10日に年初来ボトムを更新した後、13日も続落し3000ポイント割れ）。この間、長期金利（図表4）は、株価の影響を受けつつも概ね横ばい圏内で推移している。こうした中で、FF先物金利から読み取れる年明け後の市場の利下げ期待は、10月中旬に株価下落を受けてかなり強まったが、その後はやや後退している。

欧州株価（図表6）は、米国株価に連動する形で不安定な動きを続けている。長期金利は、上昇要因（インフレ懸念やユーロ安）・低下要因（景気減速を示唆する指標）がある中で、概ね横ばい圏内で推移した。

エマージング市場では（図表8～10）、政情不安が高まっているフィリピン等で通貨が引き続き軟調に推移している。財政赤字削減の遅延および景気低迷を続けるアルゼンチンでは、財政赤字ファイナンスへの懸念が一層強まり、米ドル建債の対米国債スプレッドが大幅に拡大した。

3. 海外経済・国際金融の留意点

海外景気は、各地域とも総じて拡大基調を辿っており（図表 12）、先行きについても、基本的には好調がなお持続するとの見通しが大勢である。しかし、米国をはじめ拡大テンポが若干減速する中で、各国株価が振幅の大きい展開となるなど、国際金融市場がやや不安定化している。こうした状況下、米国景気拡大の持続性など、下記の不安材料には引き続き留意する必要がある。

①米国の景気動向と金融政策運営

米国景気はソフトランディング・シナリオに沿った動きとなっているが、先行き IT 関連企業を中心とした企業収益見通しが一段と下振れるようであれば、株価調整や、金融・資本市場の不安定化が、個人消費や設備投資に影響を及ぼしかねない。一方、労働需給の逼迫、エネルギー価格の上昇等から、現実のインフレ率やインフレ期待が高まりかねないリスクも残っている。

②欧州のインフレ懸念と ECB の政策運営

エネルギー価格の上昇が一般物価に波及することを懸念し、ECB は金融引き締めを度合いを強めてきた。先行きの景気減速懸念が生じつつある一方で、原油高、ユーロ安から足元の物価上昇率が一段と高まっているだけに、今後の ECB の政策運営が注目を集めている。

③原油高

原油高の長期化が懸念される下で、インフレ圧力の増大や、これに対応する金融引き締めを契機に世界経済が減速するリスクがある。とりわけ、アジア諸国では、先進国と比べて投入原単位が高いだけに、交易条件悪化が及ぼす経済への影響には注意を要する。

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	17～18
(図表5)	米国株価	19
(図表6)	欧州金利、株価	20
(図表7)	対内外証券投資の推移	21
(図表8)	エマージング諸国通貨	22
(図表9)	エマージング諸国債	23
(図表10)	エマージング諸国株価	24
(図表11)	金融資本市場のリスク関連指標	25～27
(図表12)	国際機関等による海外経済見通し	28

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（10月30日）後に判明したものの、
以下、（図表3）まで同じ。

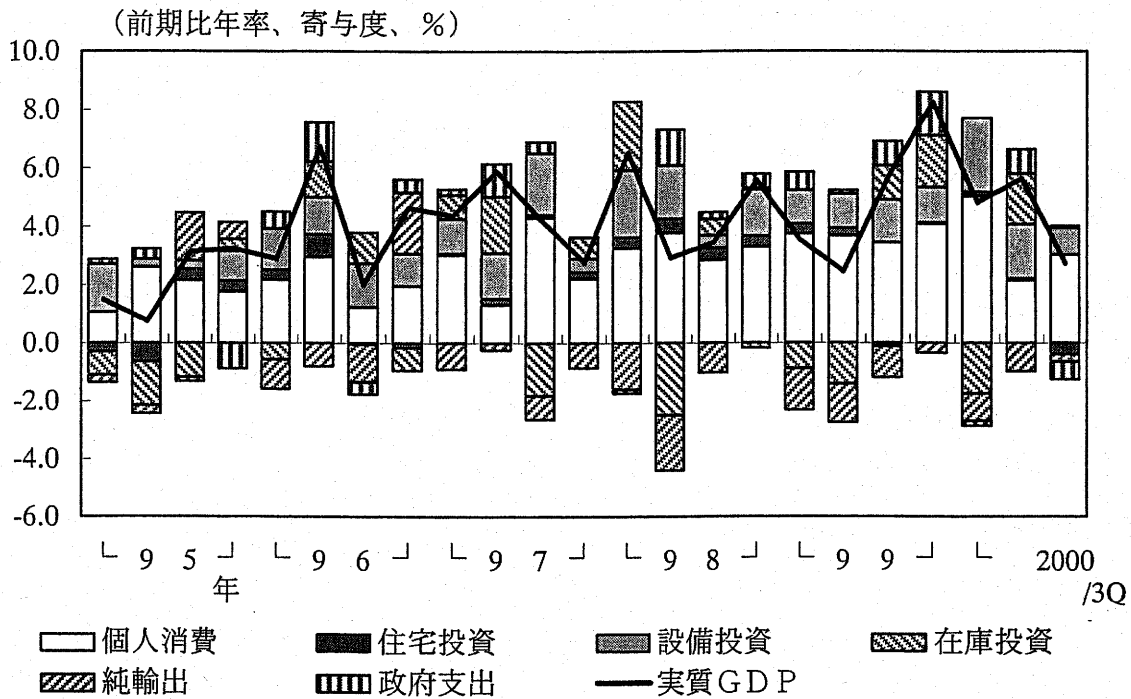
	1999年	2000/1Q	2Q	3Q	2000/7月	8月	9月	10月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	4.2	4.8	5.6	2.7				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	3.2	0.5	0.9	0.6	0.0	0.2	0.7	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	5.3	1.8	0.8	1.1	0.4	0.5	0.4	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	9.1	3.2 12.2	0.5 8.8	1.5 7.2	0.8 5.2	0.1 8.9	0.9 7.6	
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,741	1,884	1,786	1,793	1,755	1,795	1,829	
6. 消費者コンフィデンス指数	135.3	140.9	140.5	142.1	143.0	140.8	142.5	135.2
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,667	1,732	1,605	1,527	1,527	1,525	1,530	
8. 非国防資本財受注 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	6.3	4.7 11.1	6.5 23.8	1.4 18.1	▲12.2 15.4	4.4 16.3	5.8 21.5	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲2,649.7	▲283.7	▲297.6		▲316.9	▲294.4		
10. NAPM (全米購買者協会) 指数	54.6	56.3	53.3	50.4	51.8	49.5	49.9	48.3
11. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.6	1.6 5.4	2.0 6.2	0.7 6.1	▲0.2 5.9	0.4 6.2	0.2 6.3	
12. 製造業稼働率(％)	79.8	80.8	81.5	81.3	81.3	81.3	81.2	
13. 失業率 (除く軍人、％)	4.2	4.1	4.0	4.0	4.0	4.1	3.9	3.9
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	234 207	324 244	213 128	25 134	▲40 156	▲79 17	195 230	137 117
15. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.6 3.1	3.6 3.8	3.6 3.2	3.7 3.0	4.0 3.3	3.6 3.0	3.7 2.7	4.0 3.4
16. PPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	1.8 1.7	1.2 1.0	0.8 1.3	0.6 1.4	▲0.1 1.5	▲0.2 1.5	0.9 1.2	0.4 1.0
17. CPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	2.2 2.1	1.0 2.2	0.9 2.4	0.8 2.6	0.2 2.5	▲0.1 2.6	0.5 2.6	
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	6.2	6.5	6.5	5.9	5.7	5.9	6.2	
19. 公定歩合 (期末値、％)	5.00	5.50	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
20. FFレート誘導目標水準 (期末値、％)	約5.50	約6.00	約6.50	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。

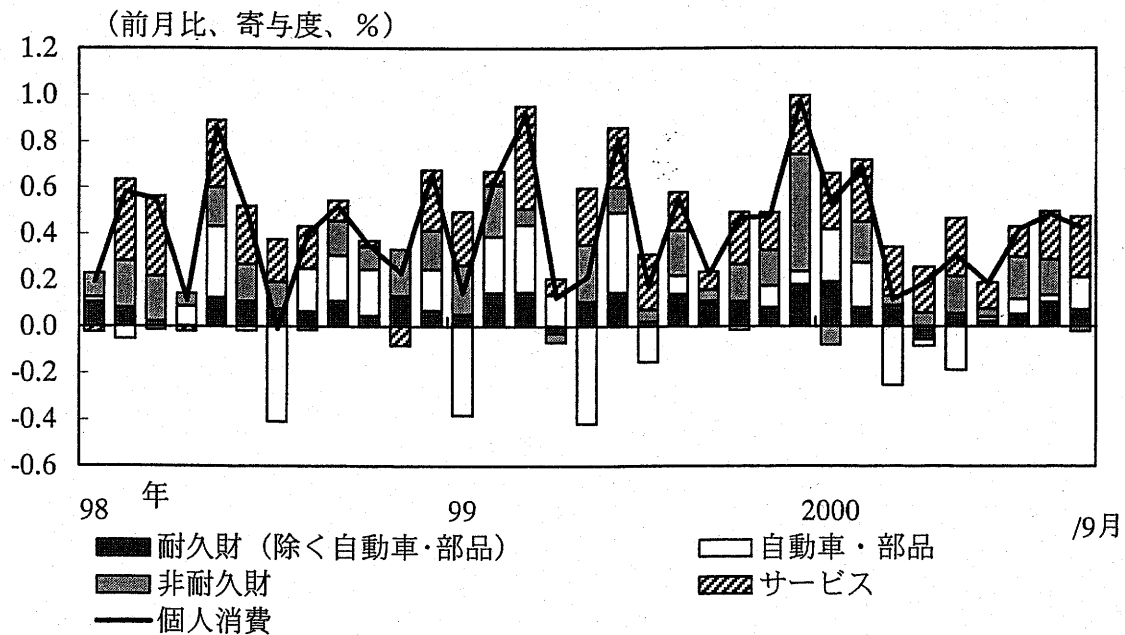
・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。

(図表1-2)

(1) 米国の実質GDP

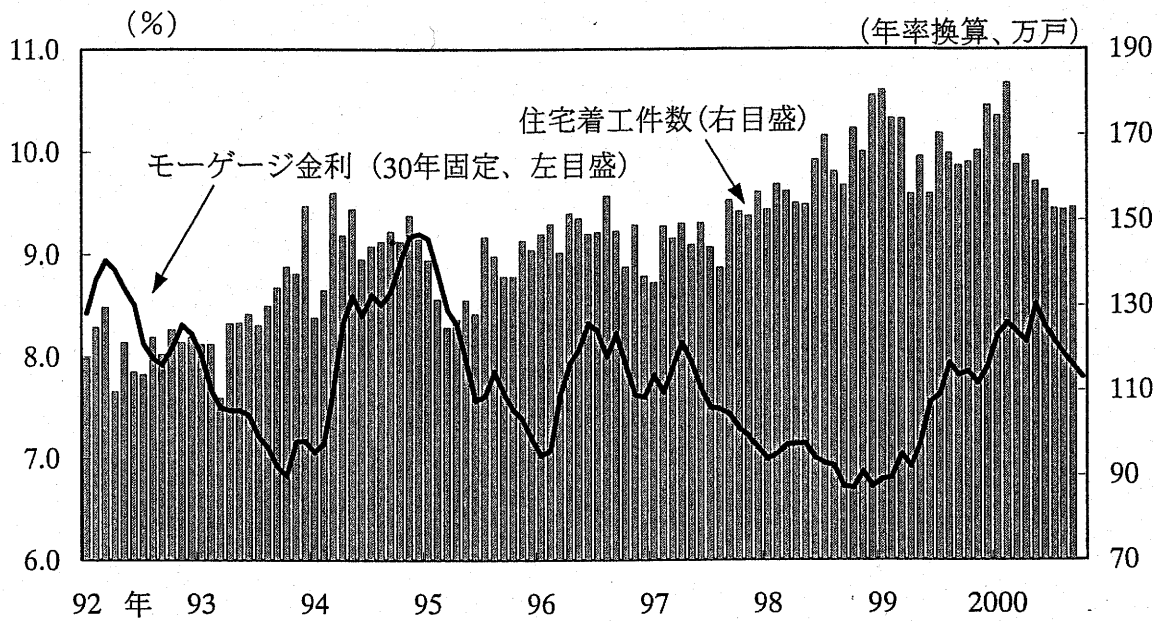


(2) 米国の個人消費



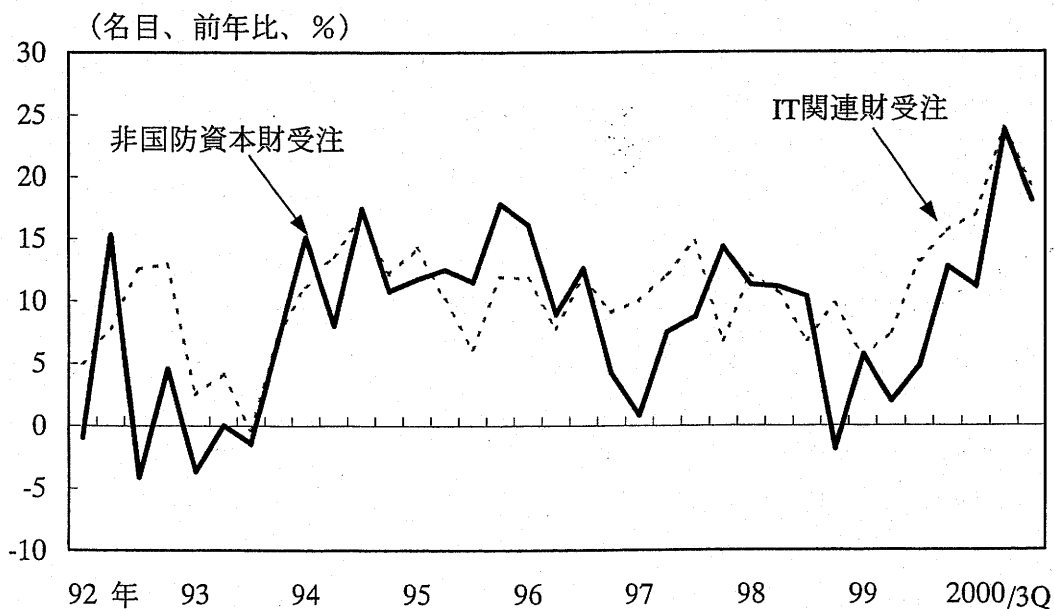
(図表1-3)

(1) 米国のモーゲージ金利と住宅着工



(注) 直近は、モーゲージ金利が10月、住宅着工件数が9月。

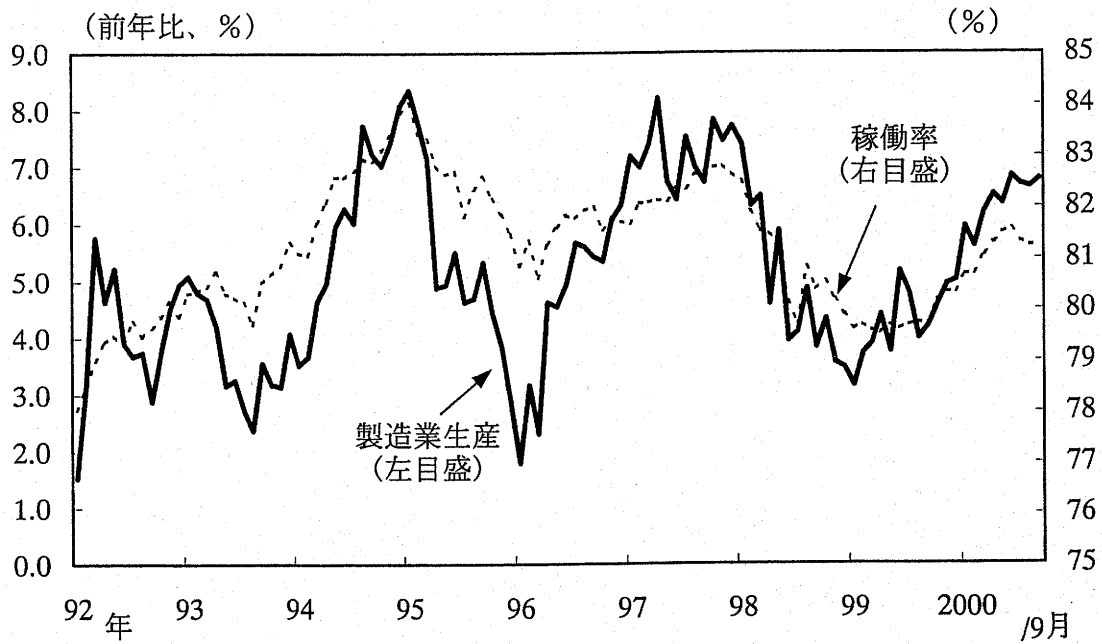
(2) 米国の非国防資本財とIT関連財受注



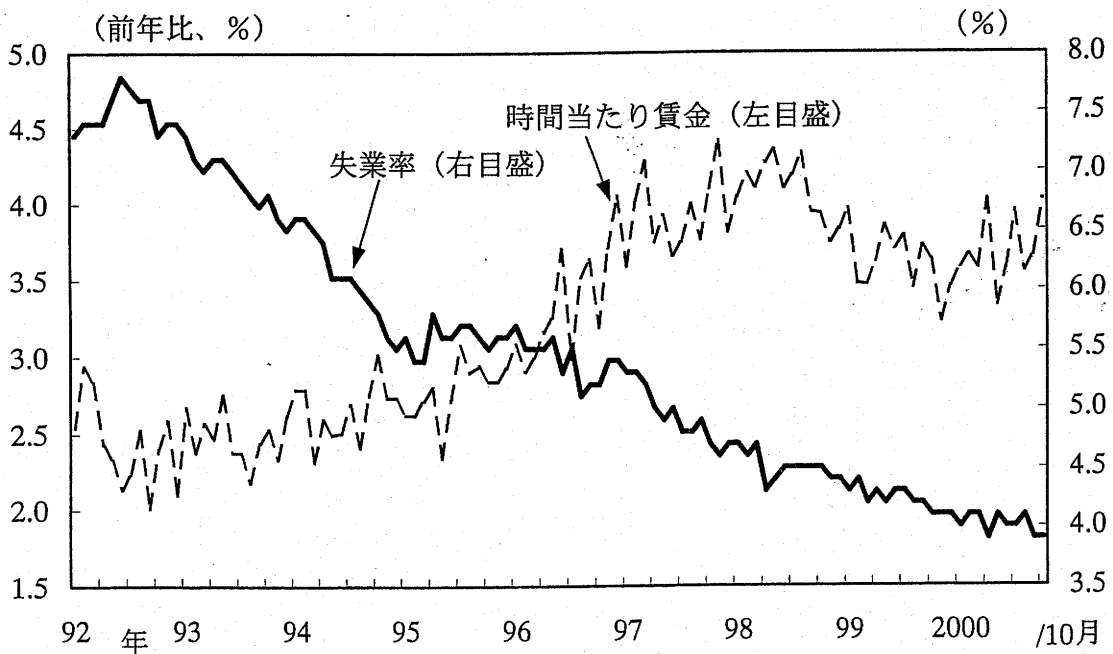
(注) IT関連財は国防向けや消費財等も含む。

(図表1-4)

(1) 米国の製造業生産・稼働率

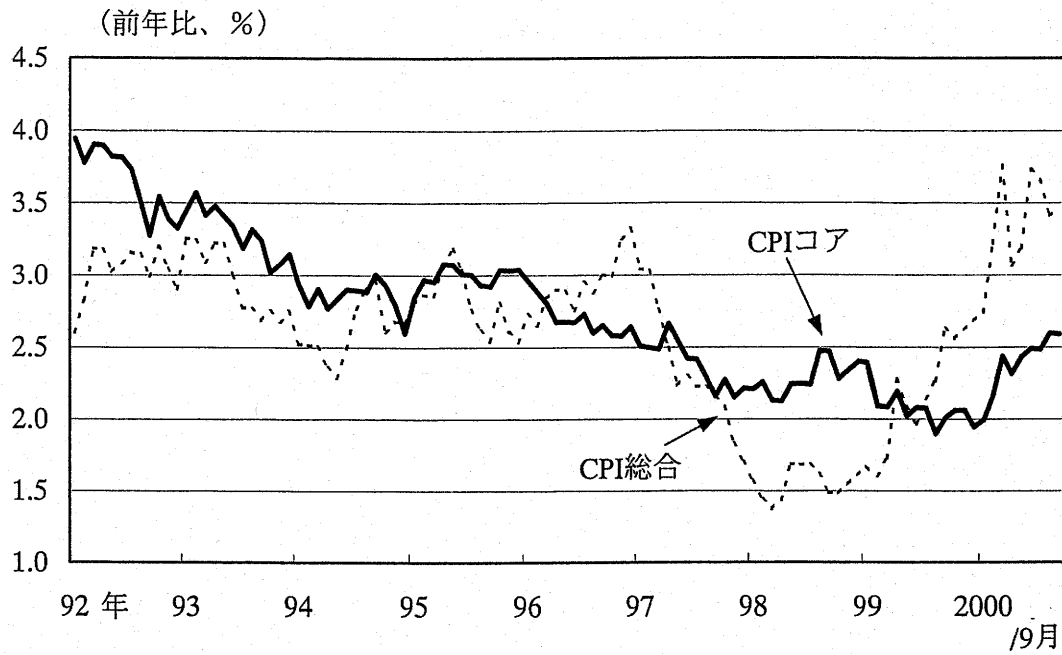


(2) 米国の失業率、時間当たり賃金

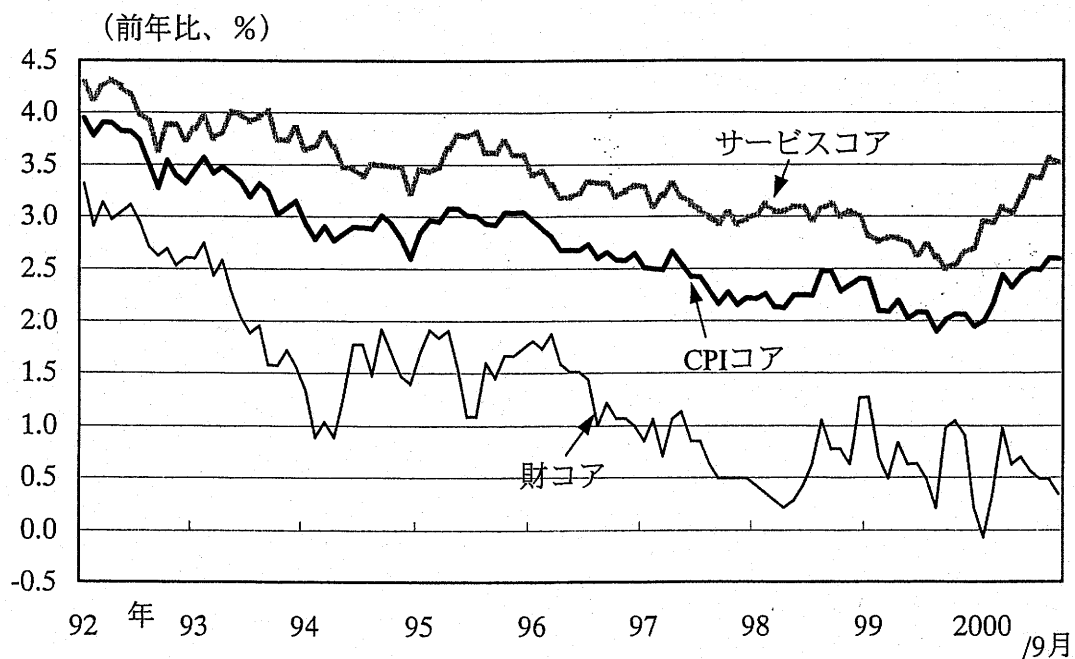


(図表1-5)

(1) 米国のCPI総合、コア (除く食料、エネルギー)



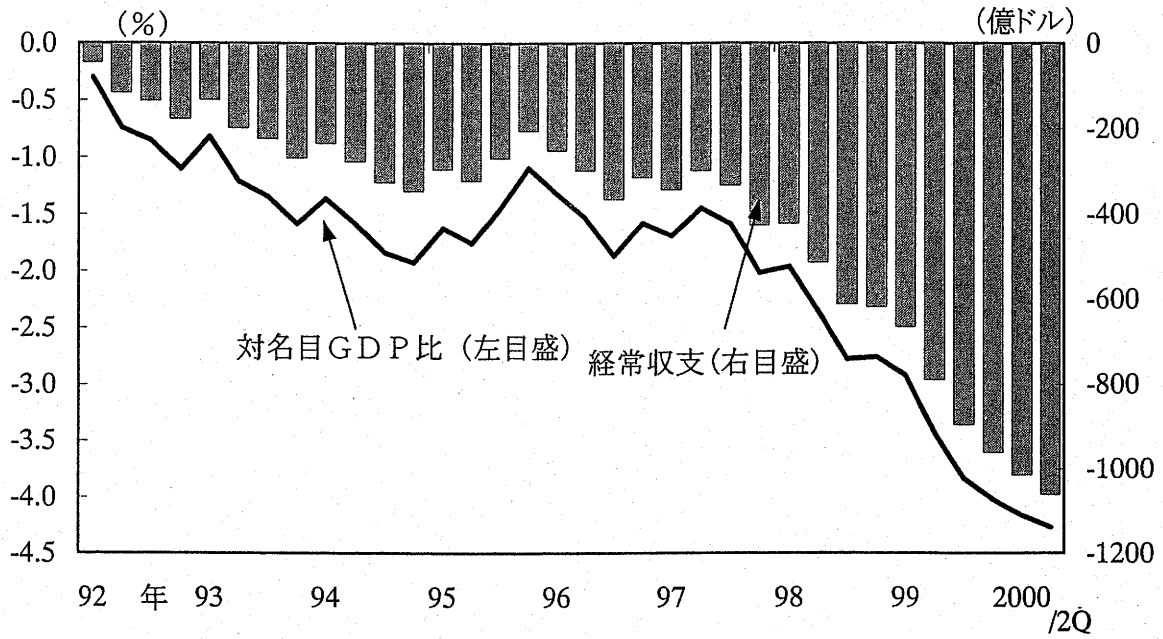
(2) 米国の財・サービス別CPIコア



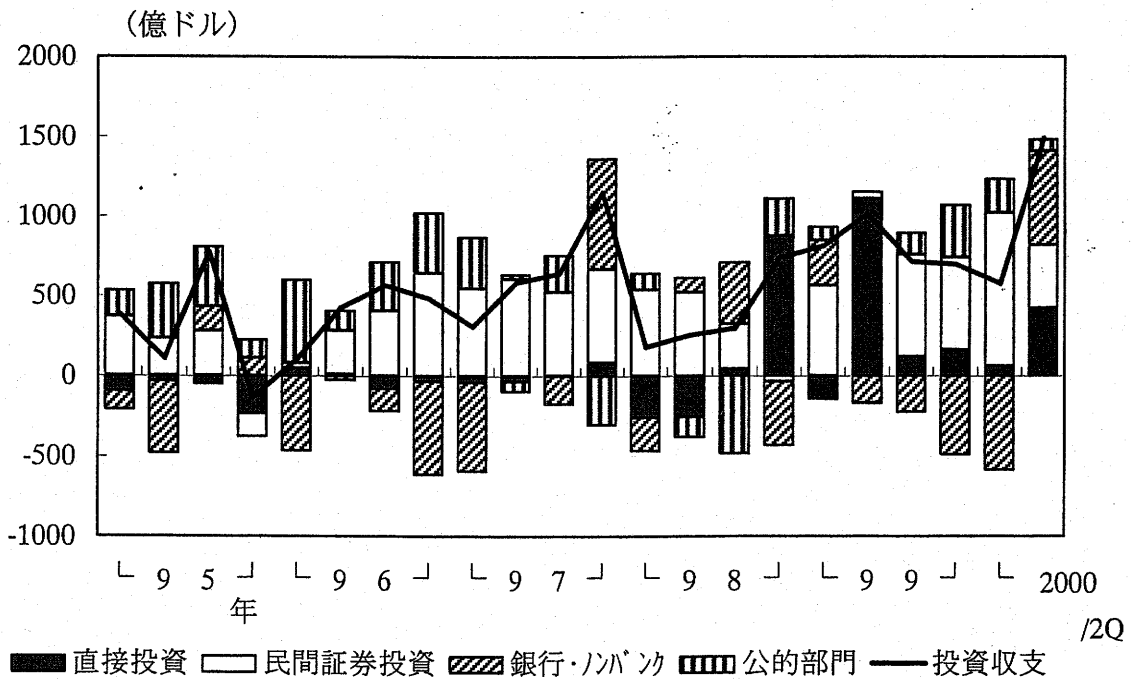
(注) 財コアとサービスコアのウェイトは約3:7。

(図表1-6)

(1) 米国の経常収支



(2) 米国の投資収支



ユーロエリアの主要経済指標

	1999年	2000/1Q		2Q			3Q			4Q
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.5	3.6		3.3						
	1999年	2000/2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
2. 小売売上数量 (前年比、%)	2.6	4.1	0.4	3.7	4.9	1.7	2.3	2.4		
3. 新車登録台数 (前年比、%)	5.5	5.3	▲0.9	▲1.7	1.4	2.4	▲14.5	▲4.3	▲0.9	
4. 輸出 (前年比、%)	4.2	25.2	20.8	11.1	39.4	15.3	10.4	26.8		
5. 輸入 (前年比、%)	9.2	34.3	25.4	18.7	41.4	25.8	22.7	34.0		
6. 貿易収支 (億ユーロ)	537	▲2	38	3	10	28	51	▲10		
7. 鉱工業生産 <前月比、%>		0.8	0.8	0.5	0.6	▲0.5	0.4	0.2		
(前年比、%)	1.8	5.8	5.4	6.0	8.2	3.8	5.4	6.3		
8. 景況判断指数 (1995年=100)	103.1	103.8	104.0	104.3	104.3	104.3	104.3	104.2	103.3	103.3
うち製造業コンフィデンス (DI、%)	0	3	4	5	5	8	7	6	6	7
うち消費者コンフィデンス (DI、%)	▲1	0	0	0	1	▲1	0	1	▲3	▲3
9. 失業率 (%)	10.0	9.5	9.4	9.2	9.2	9.1	9.0	9.1	9.0	
10. 生産者物価 <前月比、%>		0.5	0.5	0.3	0.7	0.4	0.6	0.3	0.9	
(前年比、%)	▲0.3	4.4	4.8	4.6	5.3	5.6	5.7	5.6	6.2	
11. 消費者物価 <前月比、%>		0.4	0.4	0.1	0.1	0.5	0.2	0.0	0.5	
(前年比、%)	1.1	2.0	2.1	1.9	1.9	2.4	2.4	2.3	2.8	
コア (前年比、%)	-	1.1	1.1	1.3	1.1	1.3	1.3	1.3	1.4	
12. マネーサプライ(M3) (前年比、%)	6.2	6.1	6.5	6.6	6.0	5.4	5.2	5.6	5.5	
(同3M移動平均)	5.8	6.0	6.4	6.4	6.0	5.5	5.4	5.4		
13. 主要リファイナンス・レート										
(期末値、%)	3.00	3.25	3.50	3.50	3.75	4.25	4.25	4.25	4.50	4.75

(注) ・年計数については、6. は年間合計額、8., 12. は年末値、その他は年平均値。

・2. ~6., 7. (前年比), 10. ~12. は原計数ベース。その他はすべて季節調整済。

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

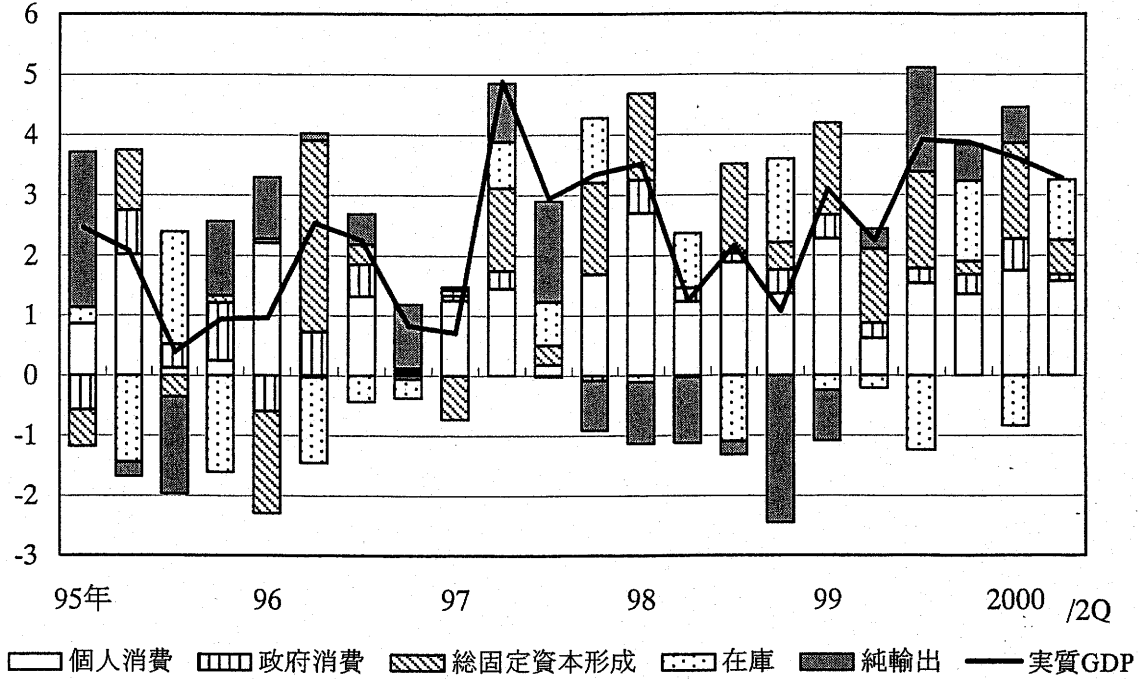
・欧州中銀では、マネーサプライ(M3)について、1999, 2000年とも参照値を「前年比の3か月移動平均+4 1/2%」と設定・公表。

・主要リファイナンス・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。

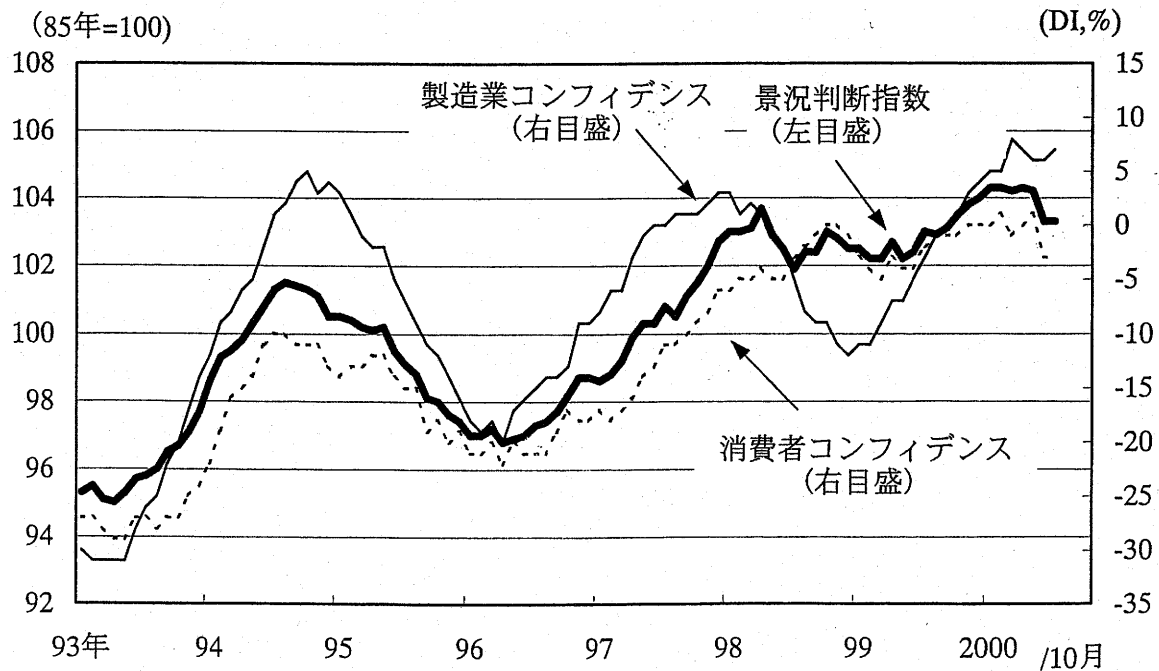
(図表2-2)

(1) ユーロエリアの実質GDP

(前期比年率寄与度、%)

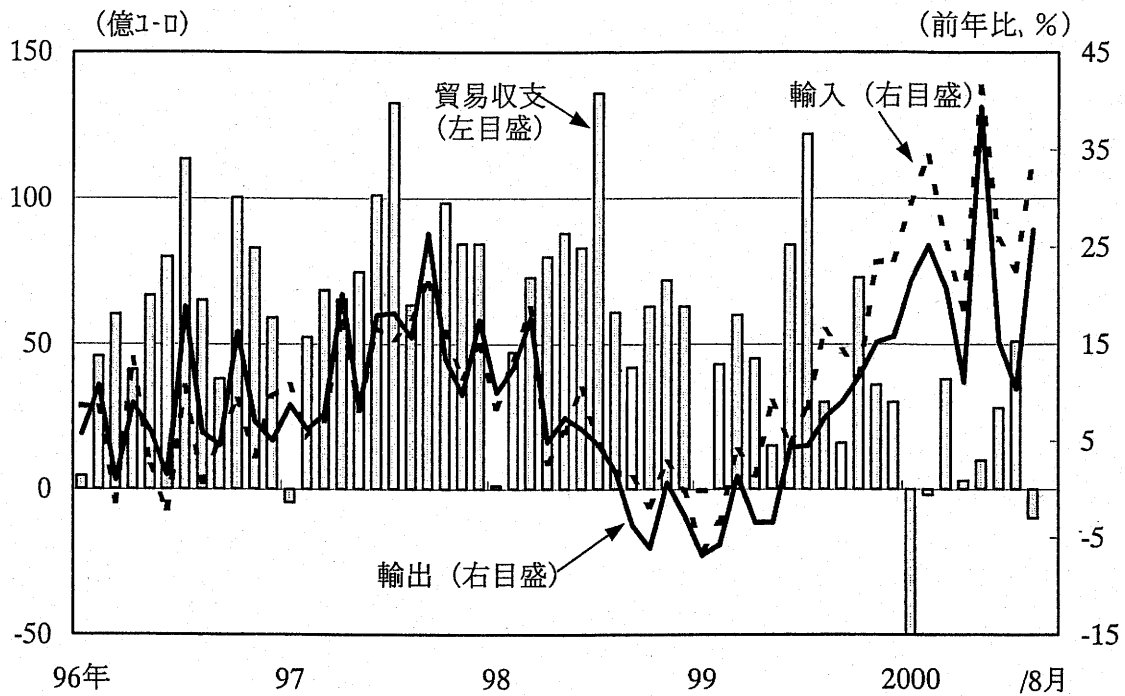


(2) ユーロエリアの景況判断指数、製造業・消費者コンフィデンス

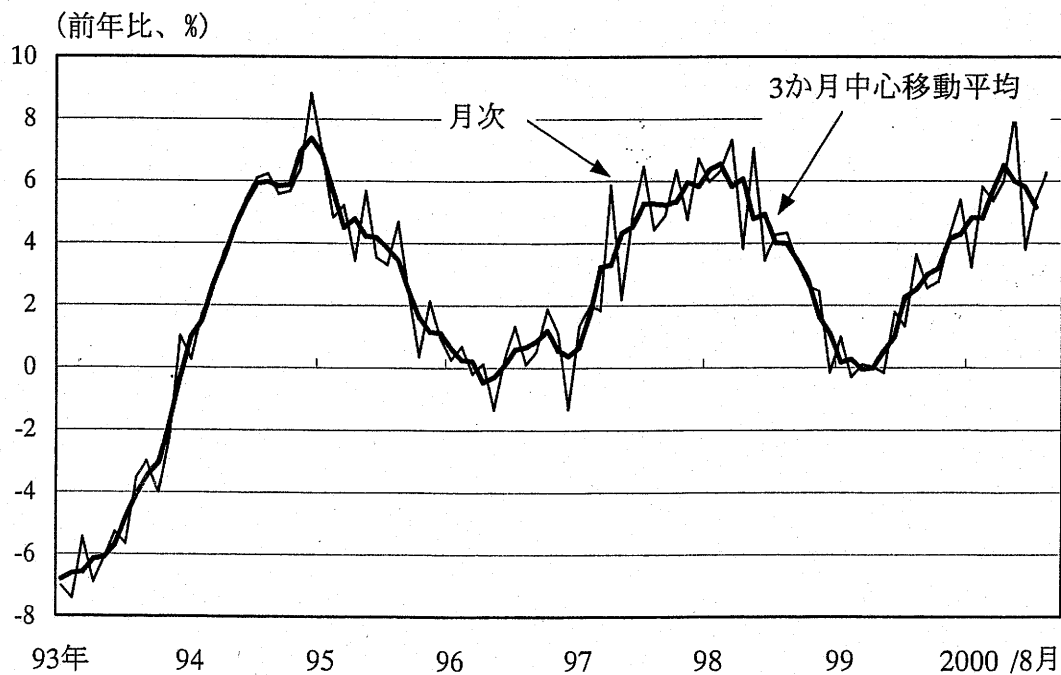


(図表 2-3)

(1) ユーロエリアの貿易

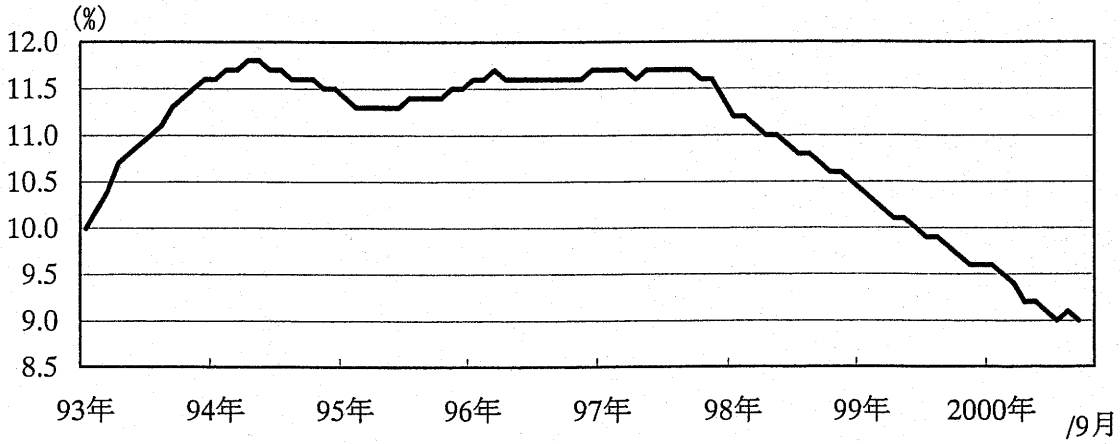


(2) ユーロエリアの鉱工業生産(除く建設)

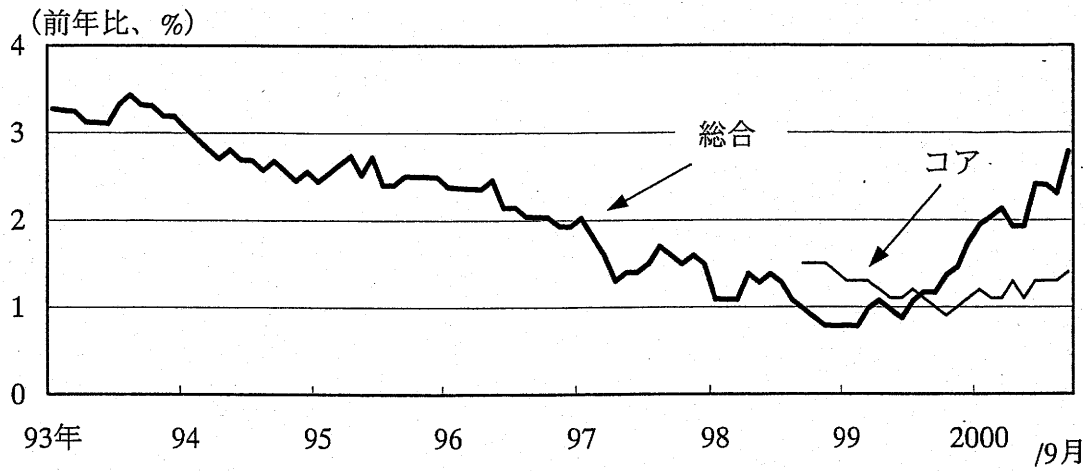


(図表2-4)

(1) ユーロエリアの失業率

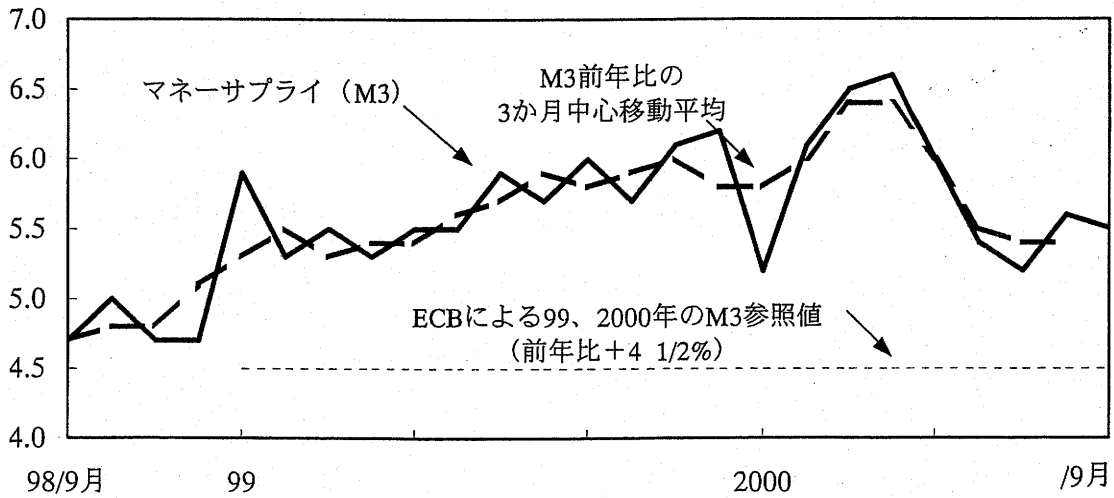


(2) ユーロエリアのHICP



(3) ユーロエリアのマネーサプライ

(未季調、末残前年比、%)



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*	2000/1Q	2Q	3Q
中国	7.8	7.1	7.9	8.1	8.3	8.2
韓国	▲6.7	10.7	8.7	12.8	9.6	-
台湾	4.6	5.4	6.5	7.9	5.4	-
香港	▲5.3	3.1	8.8	14.3	10.8	-
シンガポール	0.4	5.4	8.4	9.8	8.0	10.2
タイ	▲10.2	4.2	5.0	5.3	6.6	-
インドネシア	▲13.0	0.3	4.2	3.6	4.1	-
マレーシア	▲7.6	5.8	8.6	11.9	8.7	-
フィリピン	▲0.5	3.3	3.7	3.2	4.5	-

*コンセンサス・フォーキャスト(10月)の予測値。

(2) 輸出

(米ドルベース、前年比、%)

	1998年	1999年	2000/1Q	2Q	3Q	2000/7月	8月	9月	10月	対GDP輸出比率(99年)
中国	0.5	6.1	39.1	37.2	24.9	24.1	27.4	23.7	25.3	19.7
韓国	▲2.8	8.6	30.0	21.5	27.3	23.1	30.9	28.1	15.8	35.4
台湾	▲9.4	10.0	18.4	27.6	30.1	36.5	19.3	35.7	19.4	42.2
香港	▲7.5	0.0	19.5	16.8	17.0	9.1	17.7	24.4	-	109.6
シンガポール	▲12.2	4.4	23.3	18.0	25.4	22.6	34.4	19.7	-	135.0
タイ	▲5.0	7.2	30.2	13.4	-	19.5	25.4	-	-	47.1
インドネシア	▲8.6	▲0.4	39.1	31.6	24.6	26.4	19.9	27.7	-	34.5
マレーシア	▲6.9	15.6	22.4	16.9	21.5	15.7	25.0	23.9	-	107.1
フィリピン	16.9	18.8	9.6	12.4	5.1	12.9	9.9	▲5.2	-	45.8

(3) 消費者物価

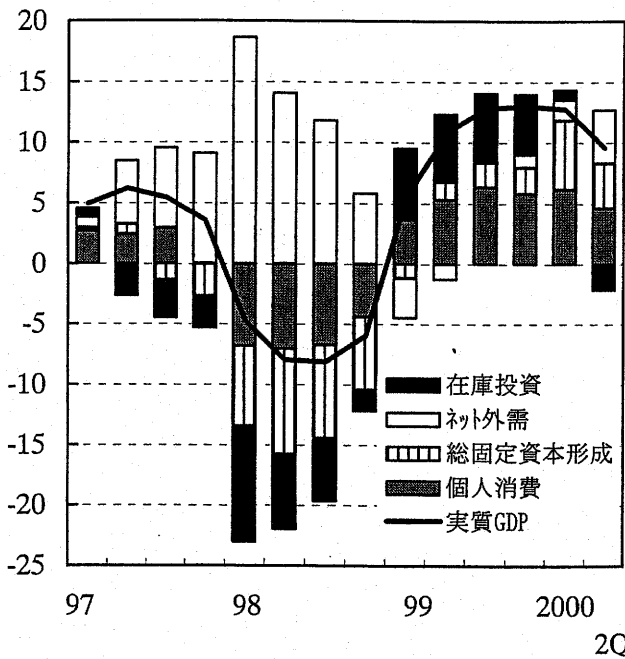
(前年比、%)

	1998年	1999年	2000/1Q	2Q	3Q	2000/7月	8月	9月	10月
中国	▲0.8	▲1.4	0.1	0.1	0.3	0.5	0.3	0.0	-
韓国	7.5	0.8	1.5	1.4	3.2	2.9	2.7	3.9	2.8
台湾	1.7	0.2	0.9	1.4	1.2	1.4	0.3	1.8	1.0
香港	2.6	▲3.3	▲4.1	▲3.4	▲2.0	▲2.2	▲1.8	▲2.1	-
シンガポール	▲0.3	0.1	1.1	0.8	1.5	1.1	1.7	1.7	-
タイ	8.1	0.3	0.8	1.6	2.2	2.0	2.2	2.3	1.7
インドネシア	58.0	20.8	▲0.5	1.2	5.8	4.6	6.1	6.8	3.0
マレーシア	5.3	2.8	1.5	1.4	1.5	1.4	1.5	1.5	-
フィリピン	9.7	6.7	3.0	3.9	4.4	4.2	4.6	4.6	4.9

NIEsの実質GDP成長率

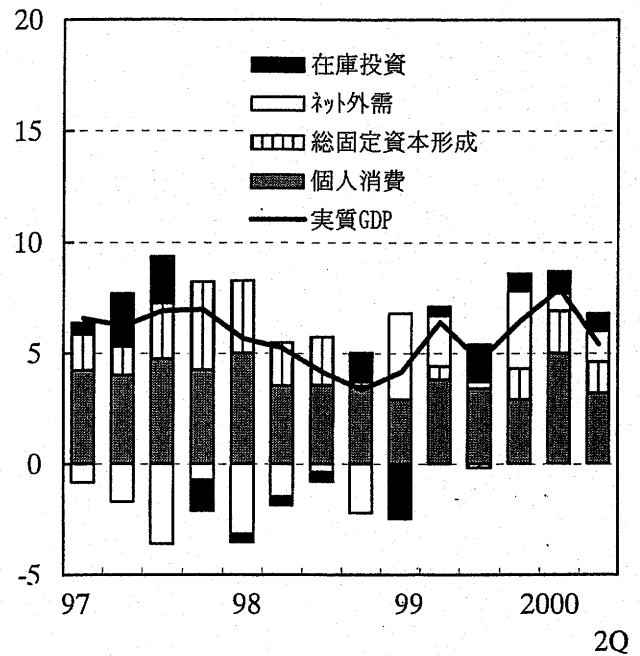
(1) 韓国

(前年比寄与度, %)



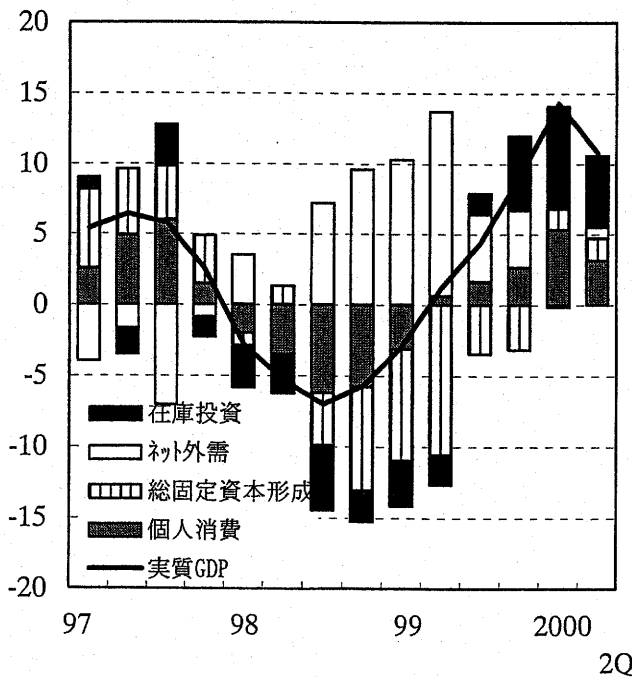
(2) 台湾

(前年比寄与度, %)



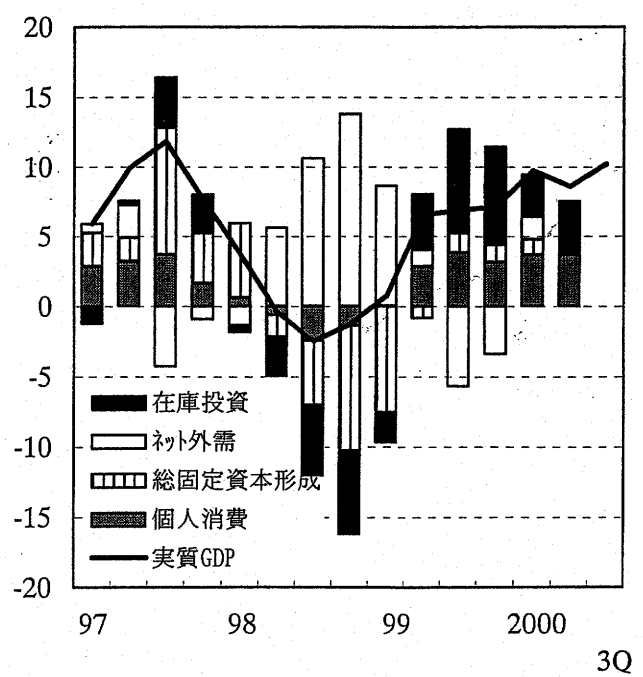
(3) 香港

(前年比寄与度, %)



(4) シンガポール

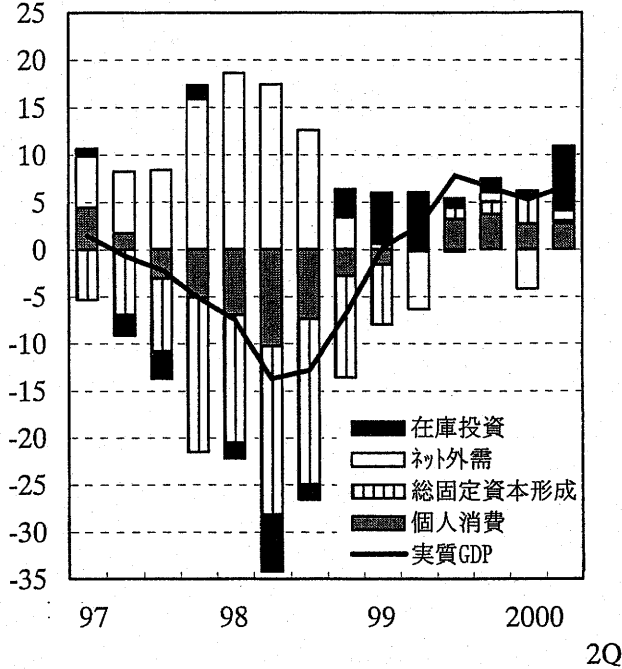
(前年比寄与度, %)



ASEANの実質GDP成長率

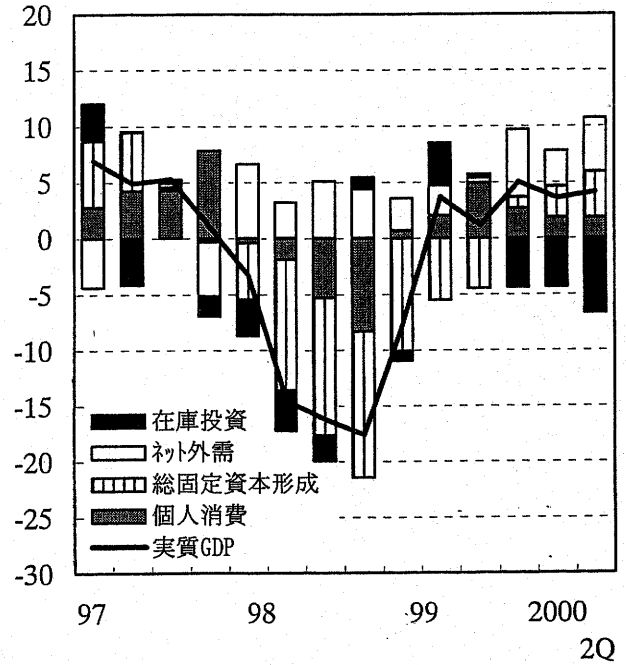
(1) タイ

(前年比寄与度, %)



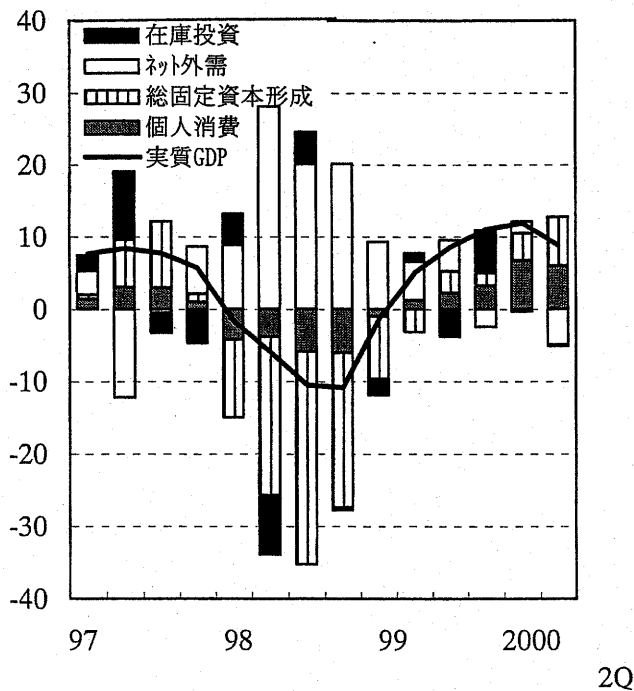
(2) インドネシア

(前年比寄与度, %)



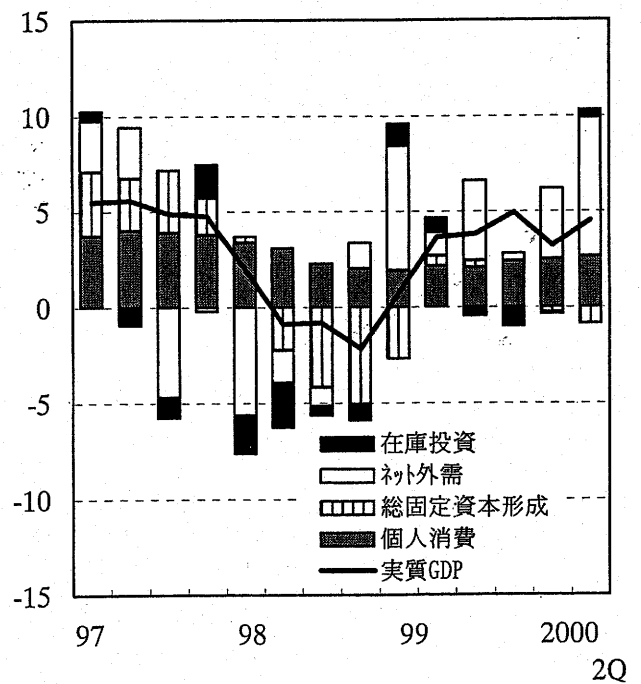
(3) マレーシア

(前年比寄与度, %)



(4) フィリピン

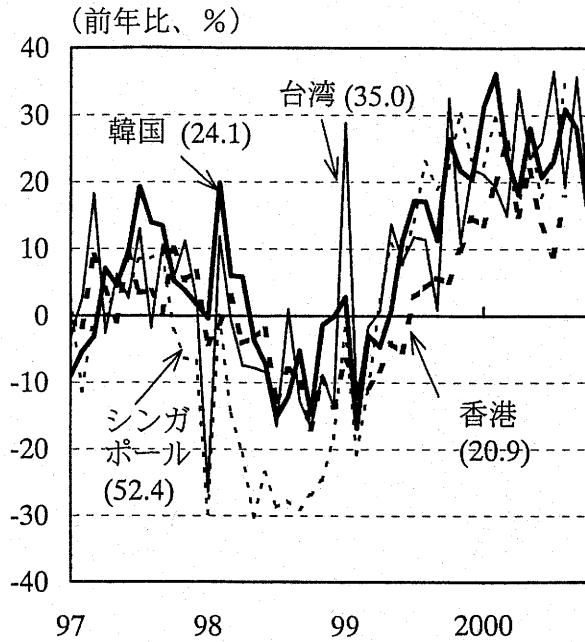
(前年比寄与度, %)



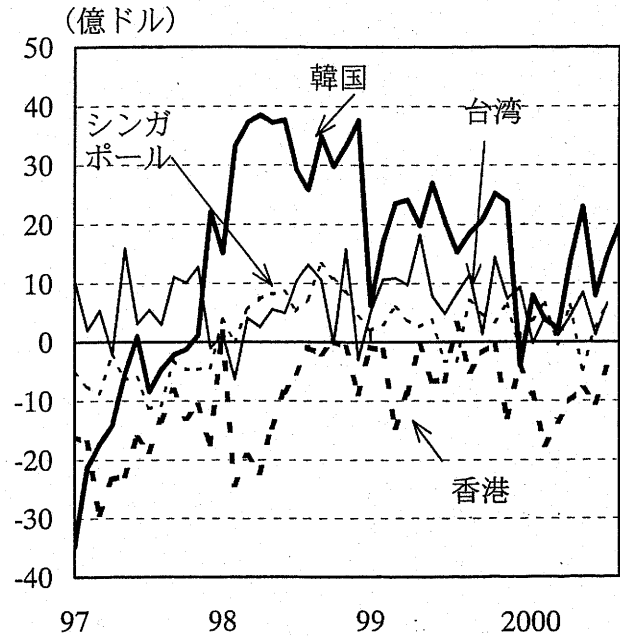
NIEs、ASEAN諸国の貿易動向

(1) NIEs

輸出

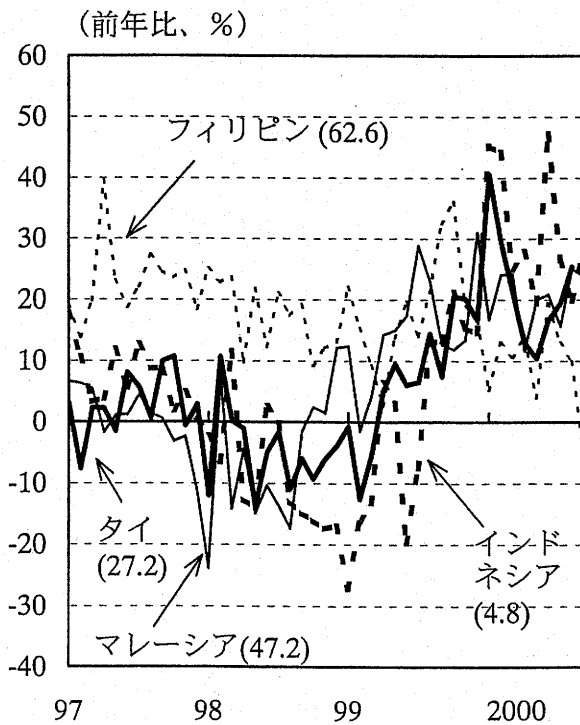


貿易収支

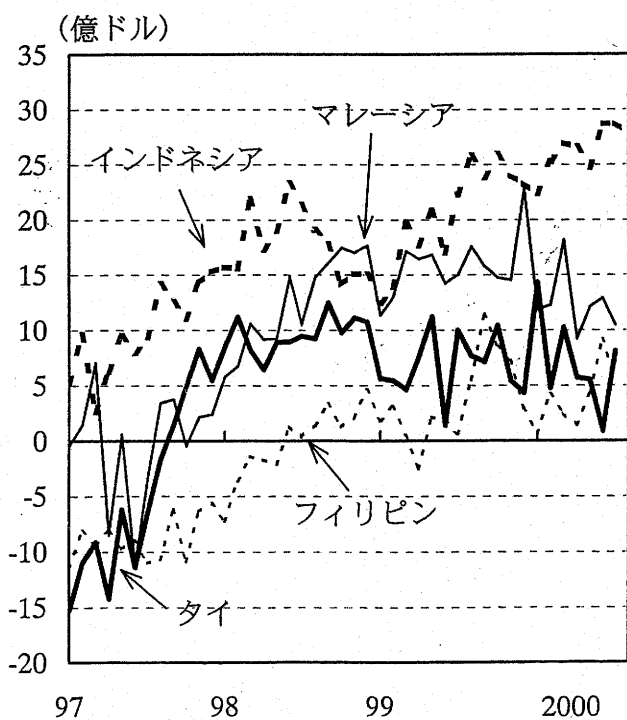


(2) ASEAN

輸出

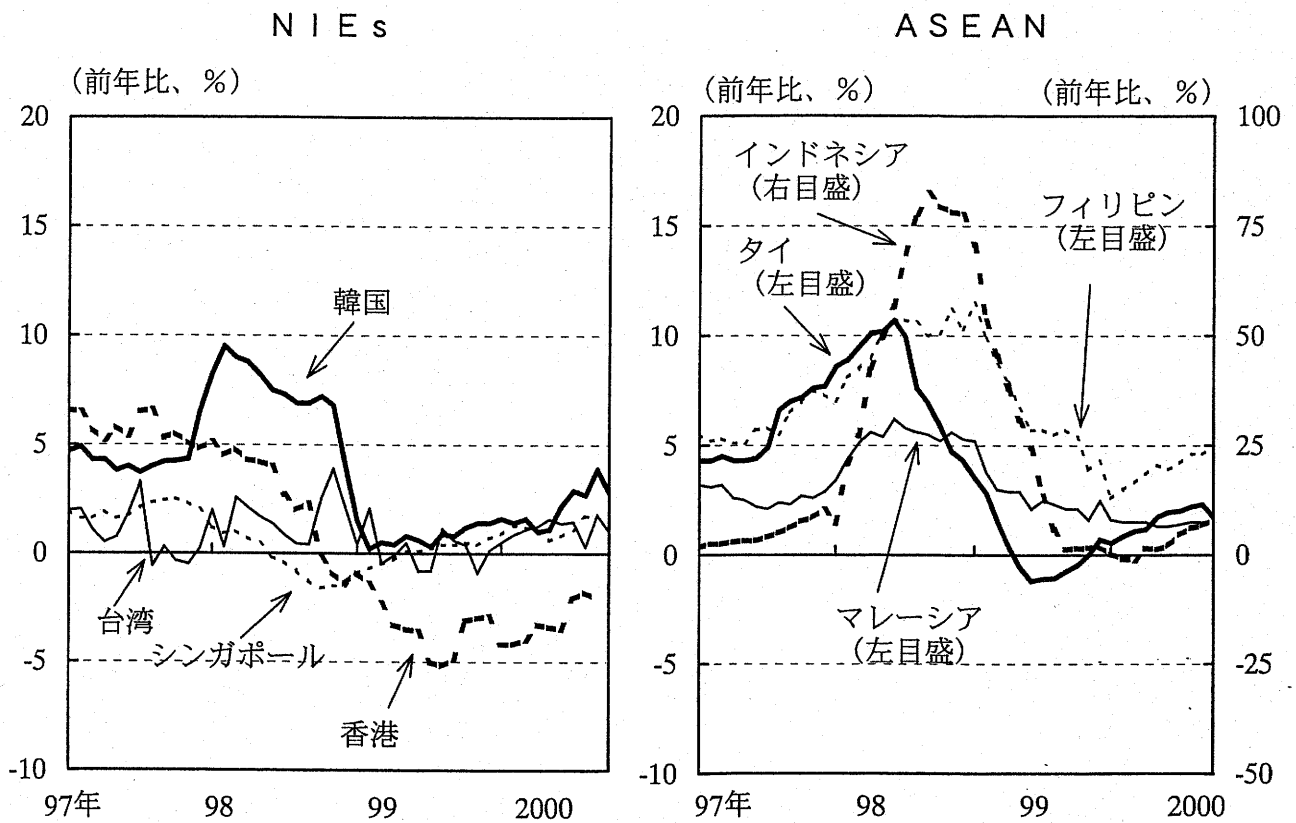


貿易収支

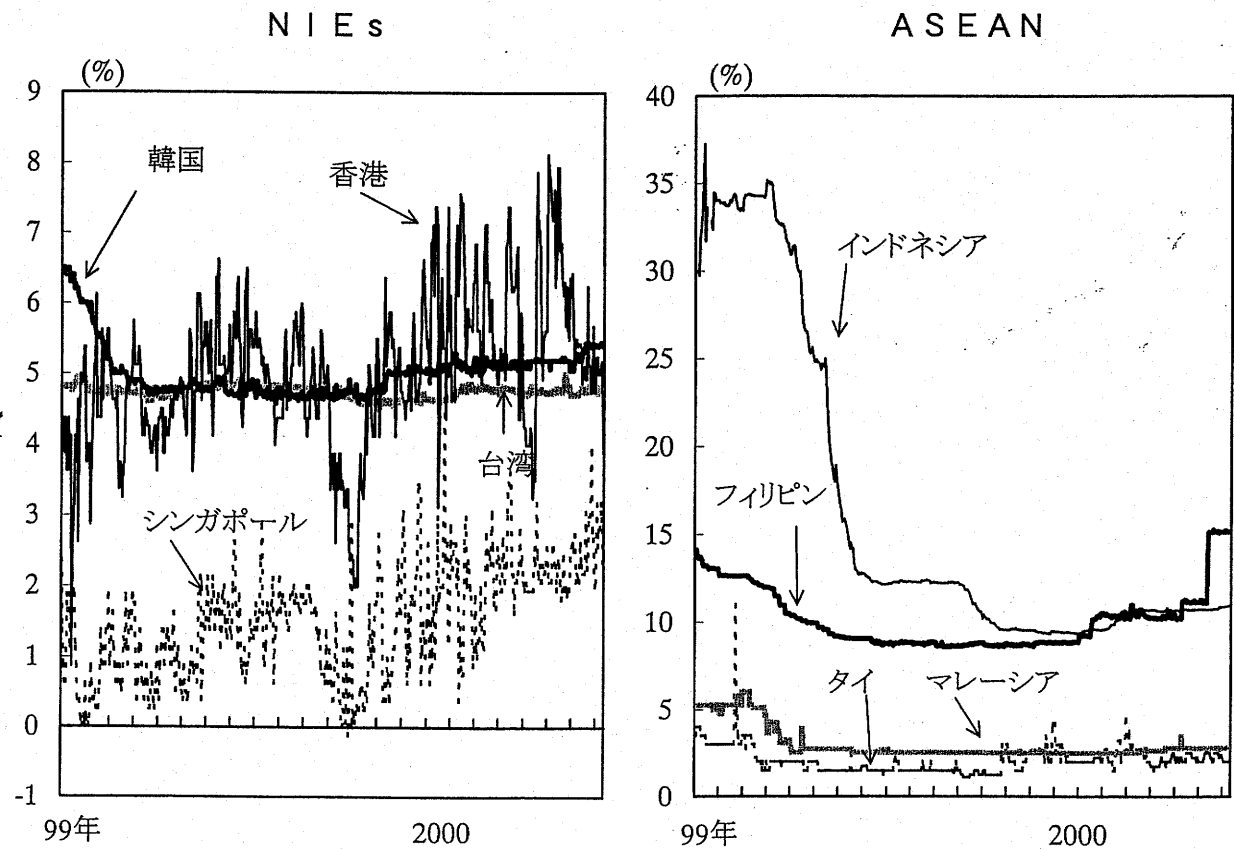


かつこ内は、財輸出に占めるIT関連財(事務・通信機器)の割合(WTO調べ、1998年)
 (参考)世界全体の財輸出に占めるIT関連財の割合は、12.9%

(1) NIEs、ASEAN諸国のCPI

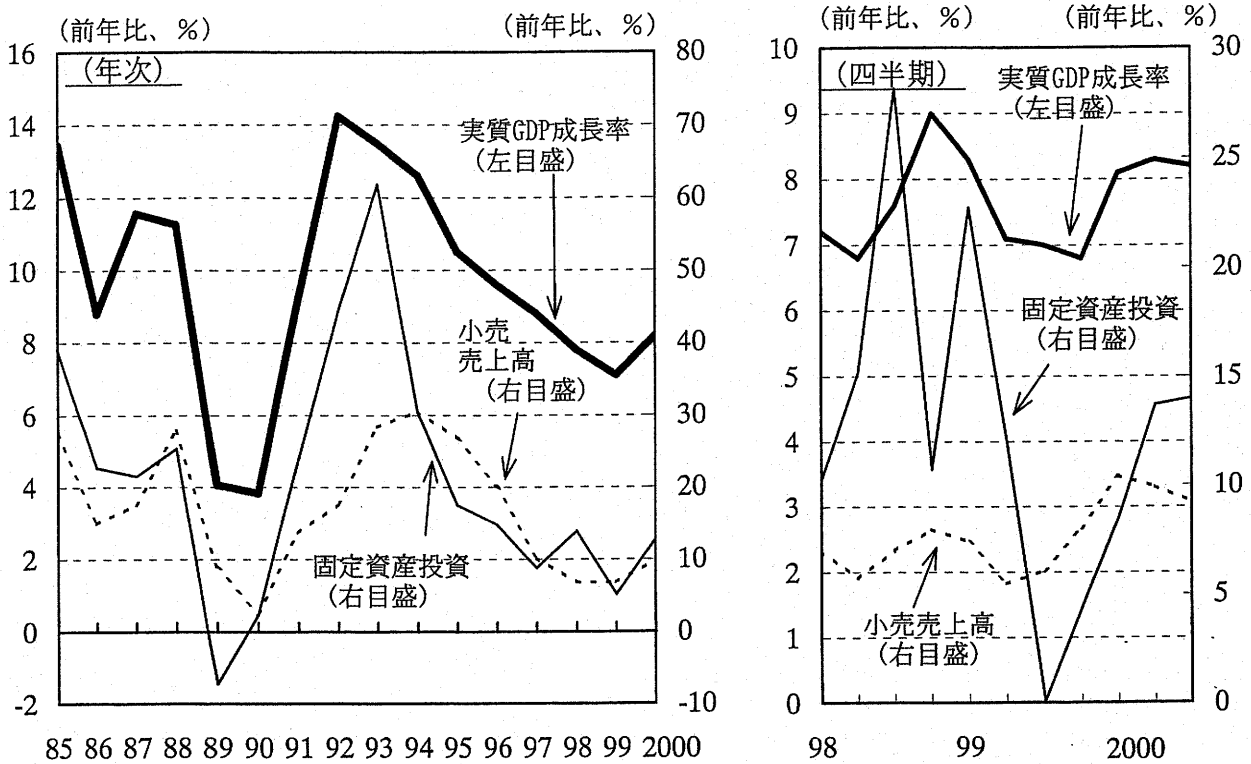


(2) NIEs、ASEAN諸国のインターバンクオーバーナイト金利



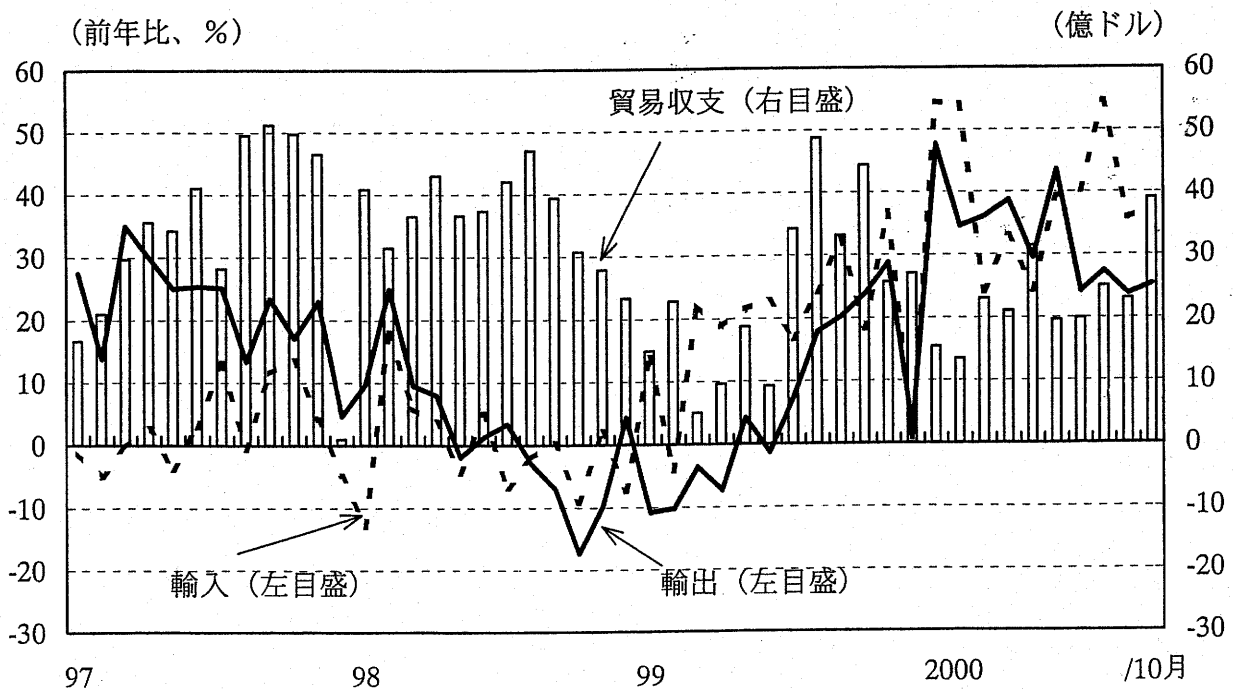
(図表3-6)

(1) 中国の實質GDP成長率の推移



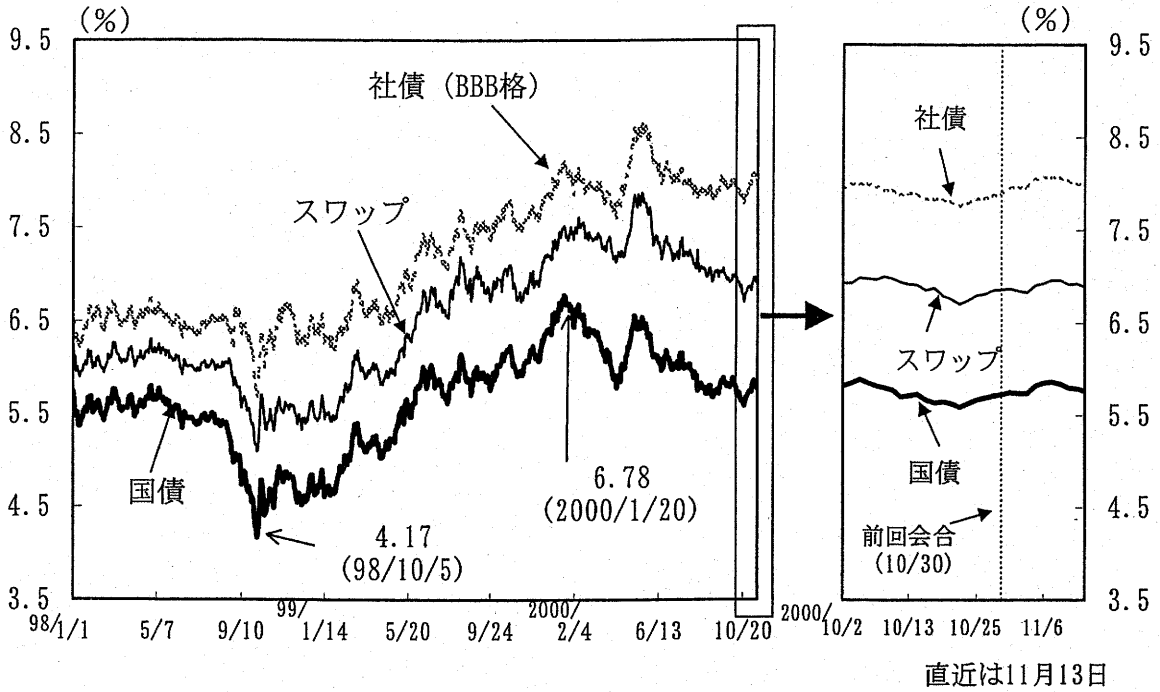
(注) 年次の直近データについては、1～9月累計
四半期の直近データは、2000/3Q

(2) 中国の輸出入動向



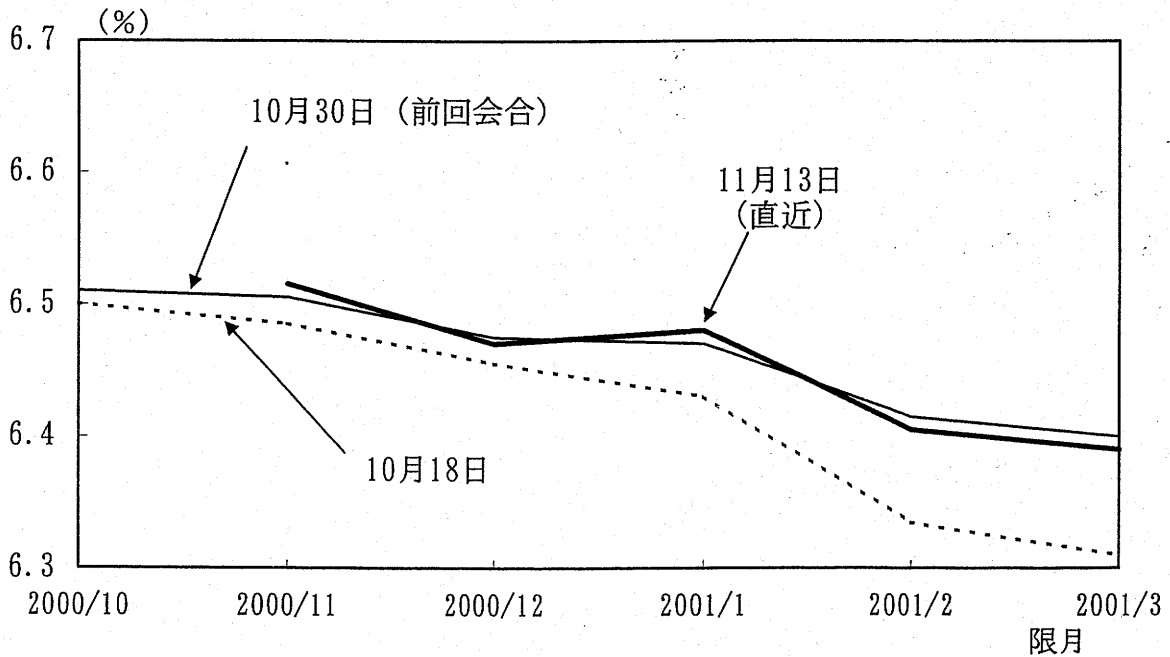
米国金利

長期金利 (10年物)

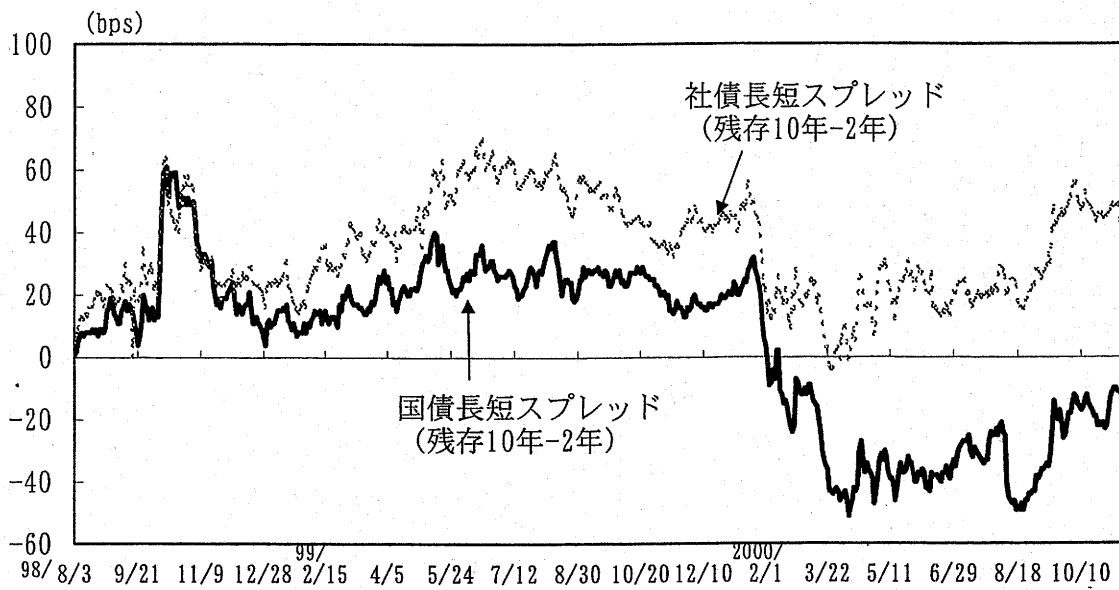


(注) 社債金利は、Bloomberg社がMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。因みに、Bloomberg社のBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

FF先物金利

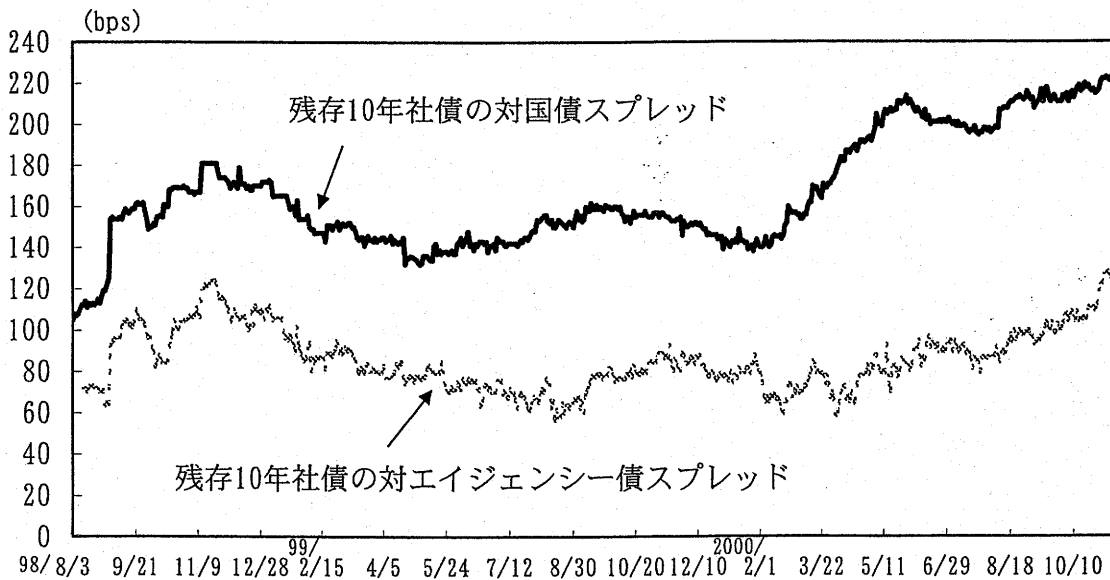


国債・社債金利 (AAA格) の長短スプレッド



直近は 11月13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

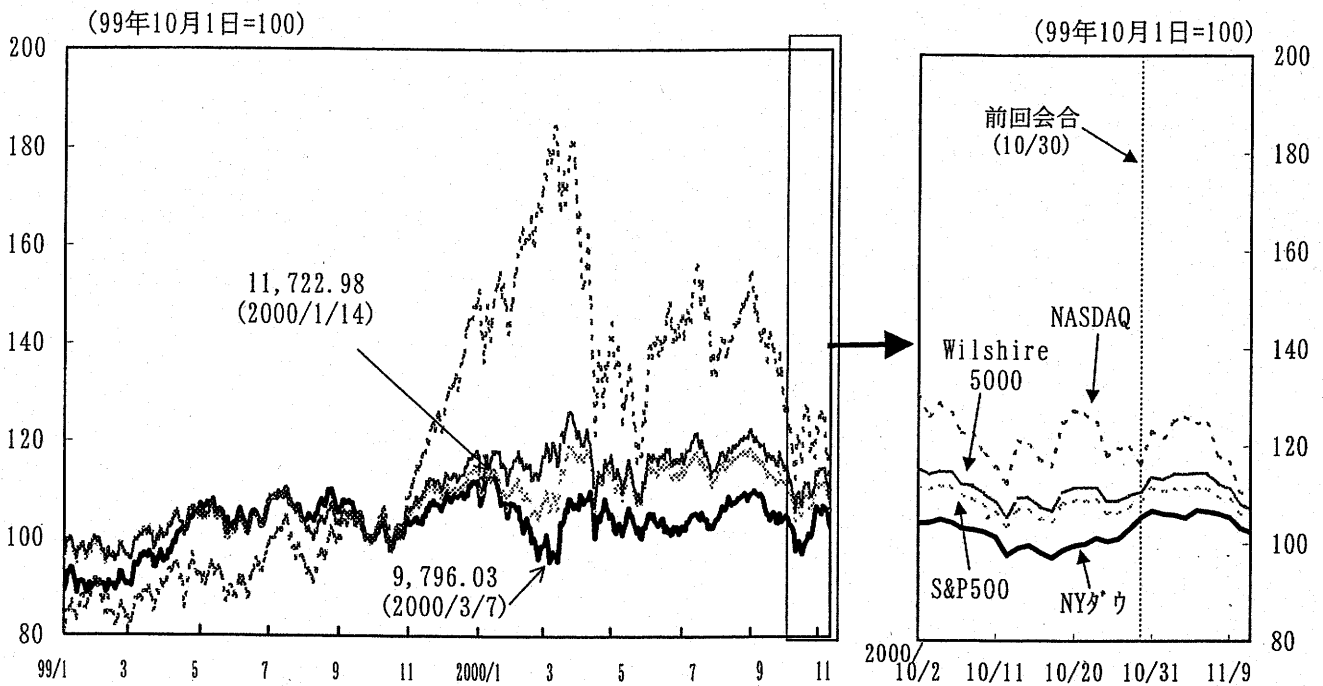


直近は 11月13日

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

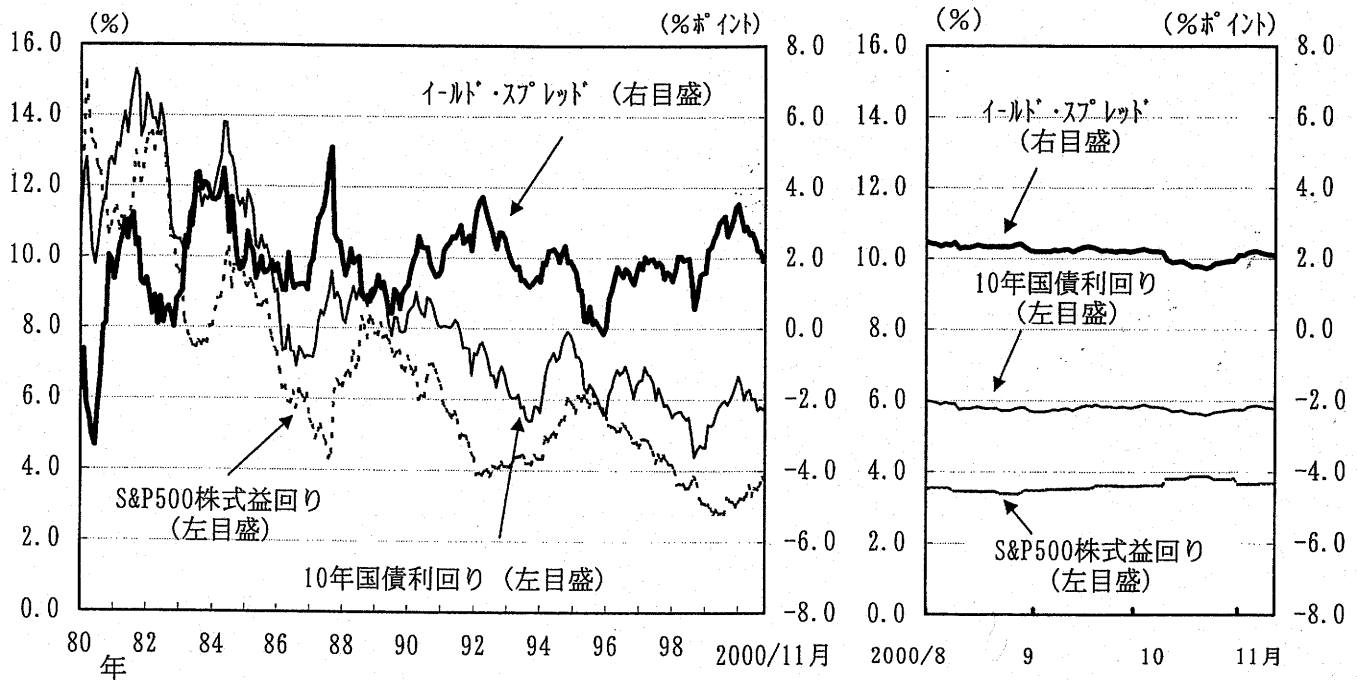
米国株価

株価 (NYダウ、S&P500、NASDAQ、Wilshire5000)



直近は11月13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11月13日

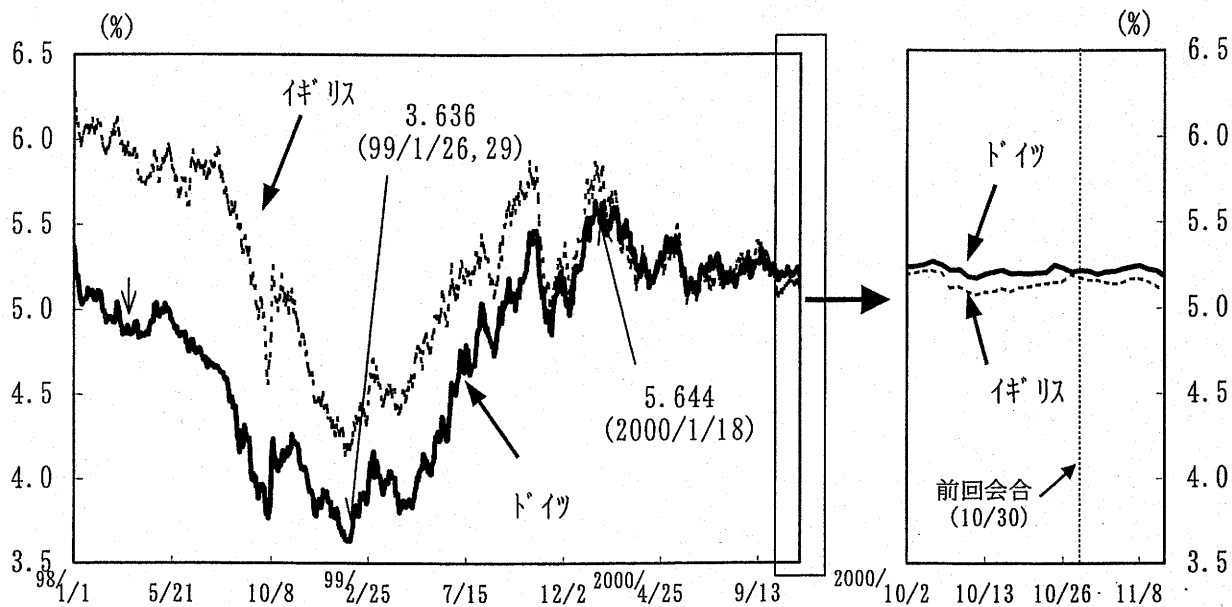
(注) 株式益回りはS&P500実績利益ベース (週次)

月次グラフの国債利回りは月末値、株式益回りは月次最終水曜日値を使用

イールド・スプレッド=国債10年物利回り-株式益回り (=1/PER)

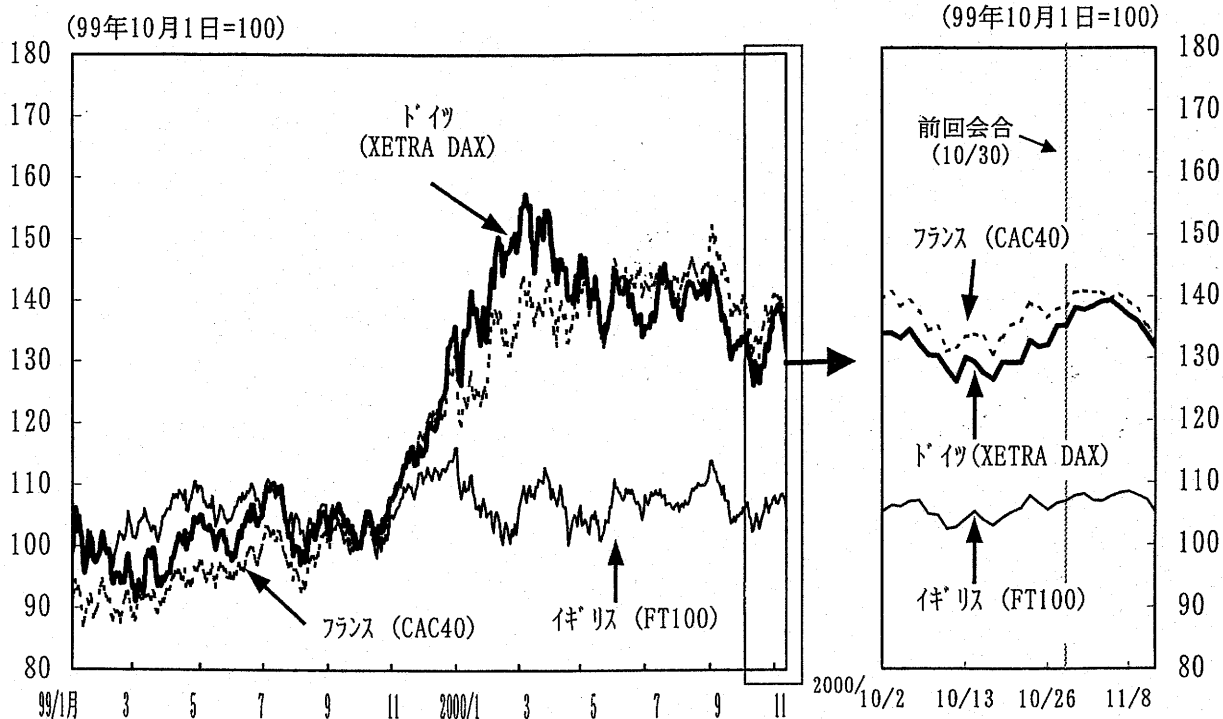
欧州金利・株価

10年物国債利回り (独、英)



直近は 11月13日

株価 (独、仏、英)

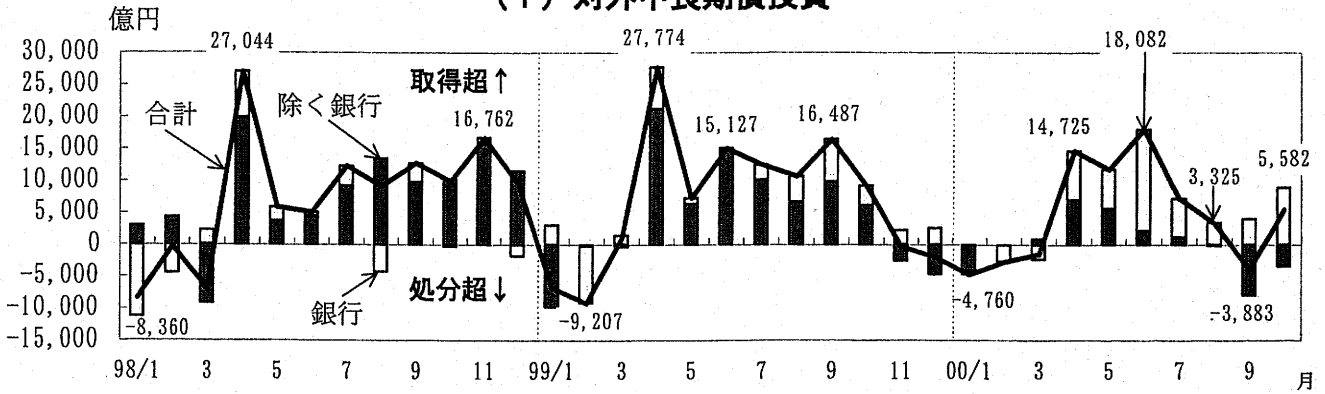


直近は 11月13日

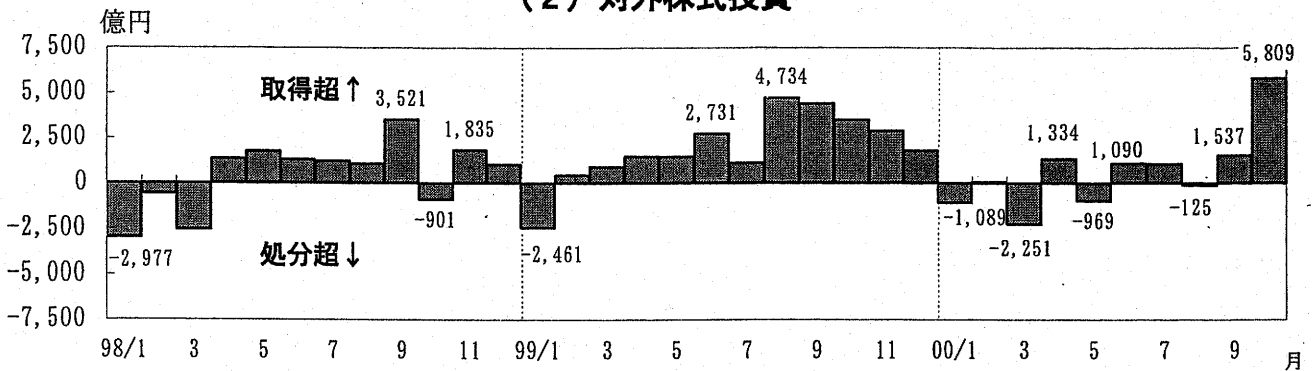
対内外証券投資の推移

— 全て約定ベース。98/2月以前分の計数は対外非公表。

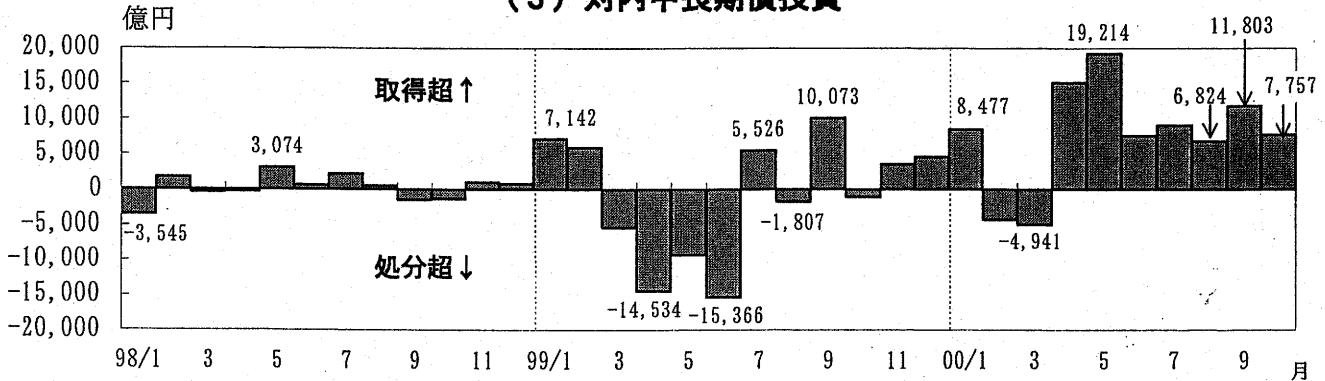
(1) 対外中長期債投資



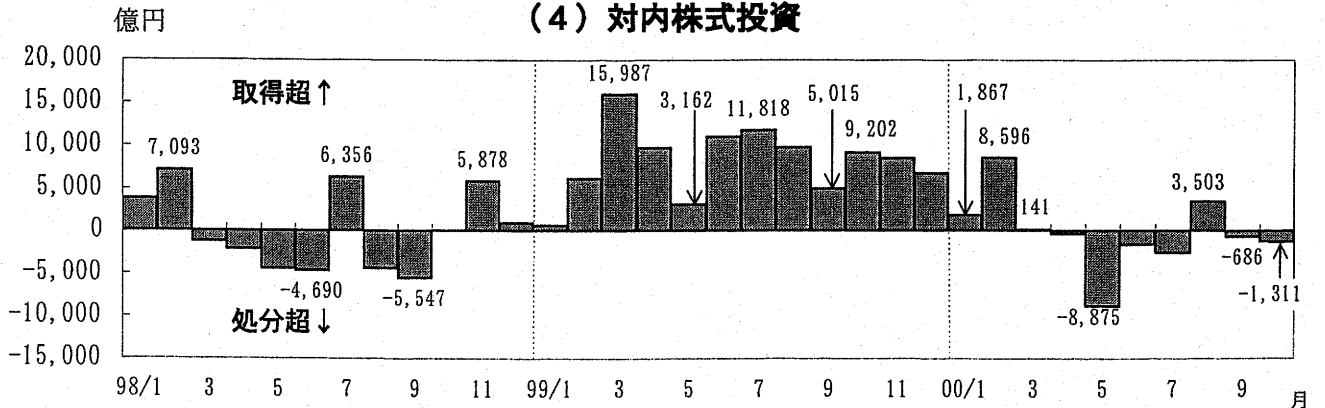
(2) 対外株式投資



(3) 対内中長期債投資



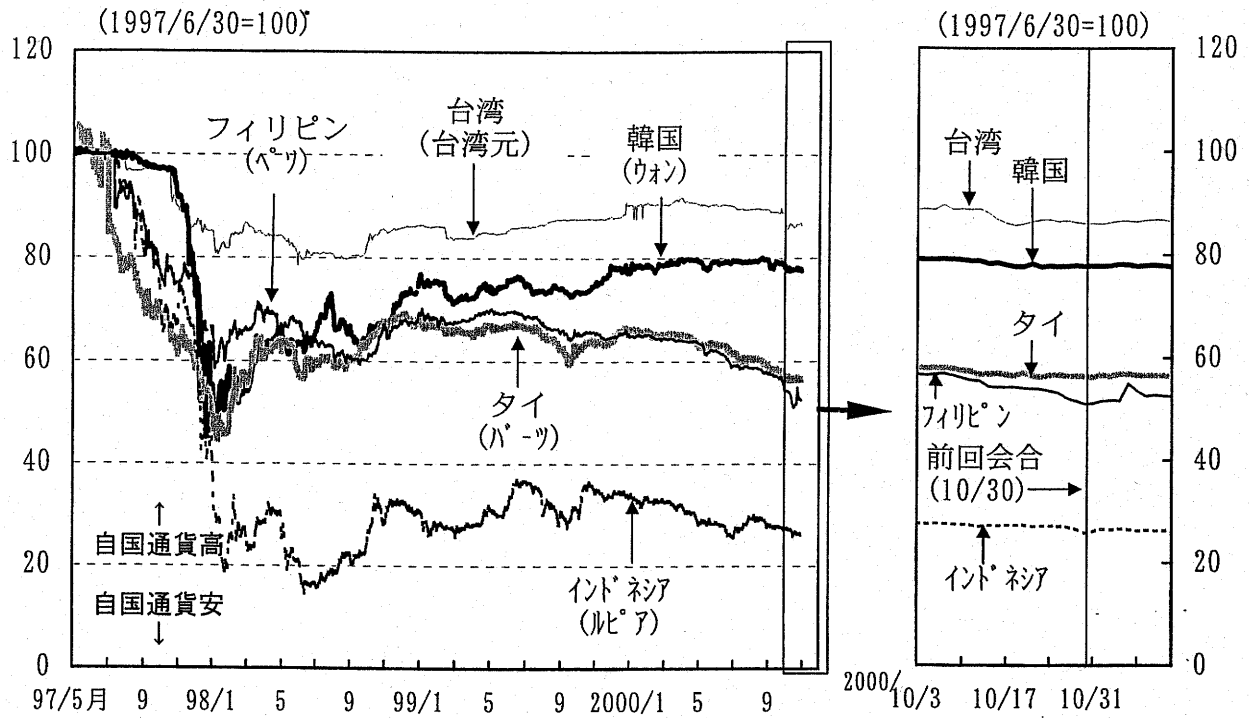
(4) 対内株式投資



(図表8)

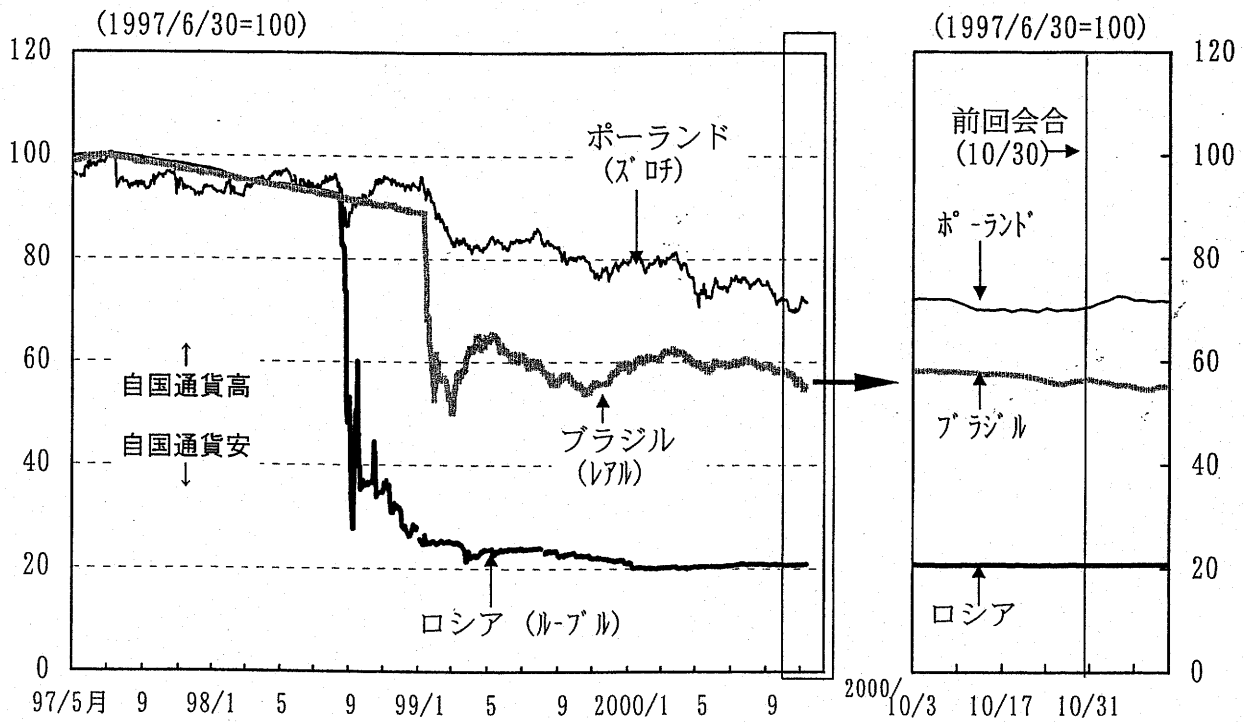
エマージング諸国通貨

(a) アジア



直近は11月13日

(b) 南米・ロシア・東欧

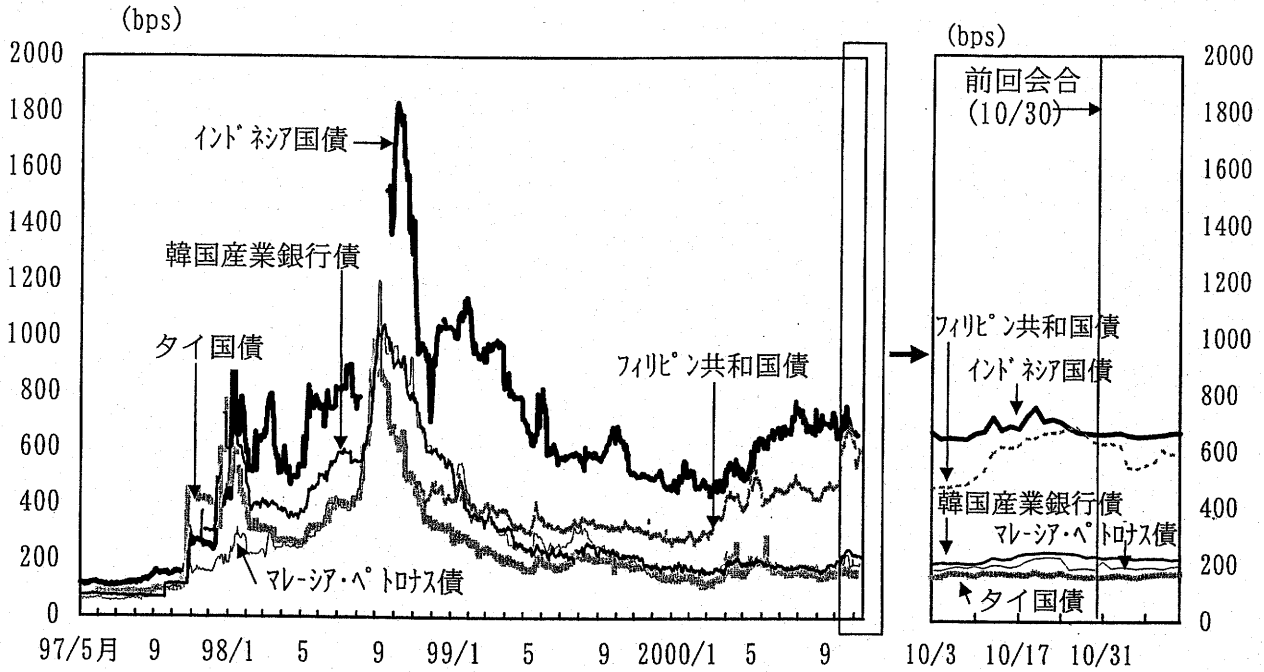


直近は11月13日

エマージング諸国債

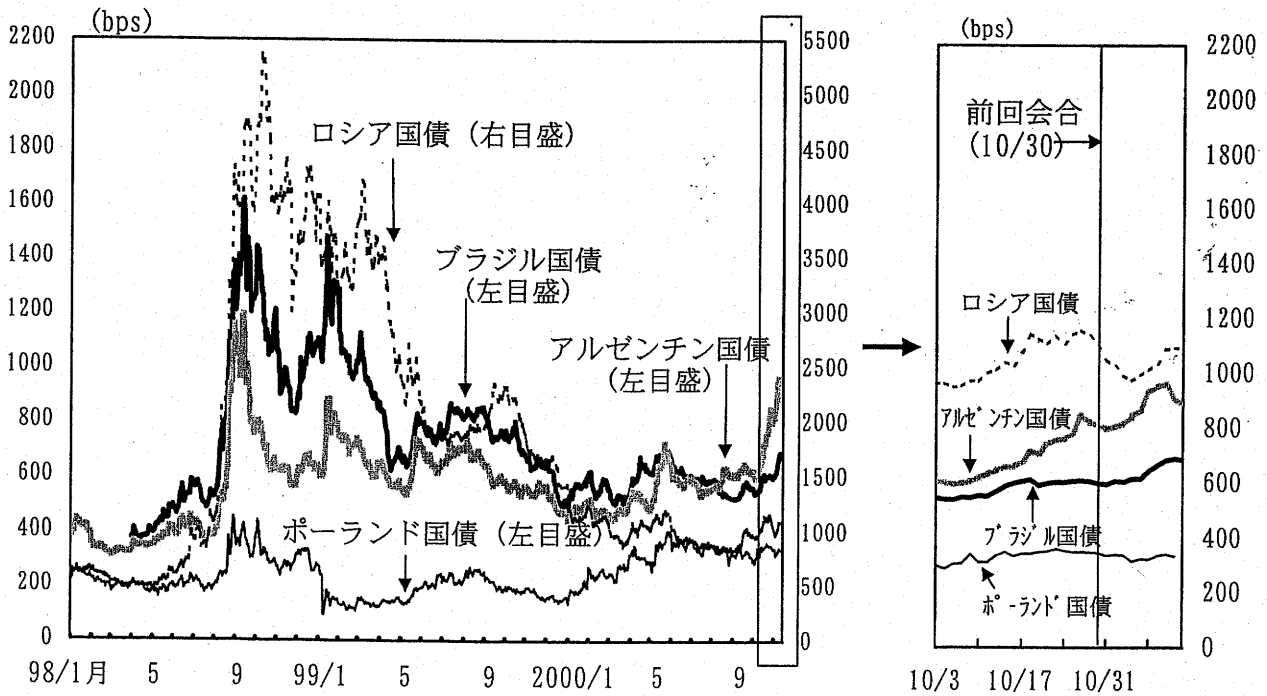
エマージング諸国のドル建債の対米国債スプレッド

(a) アジア



直近は11月13日

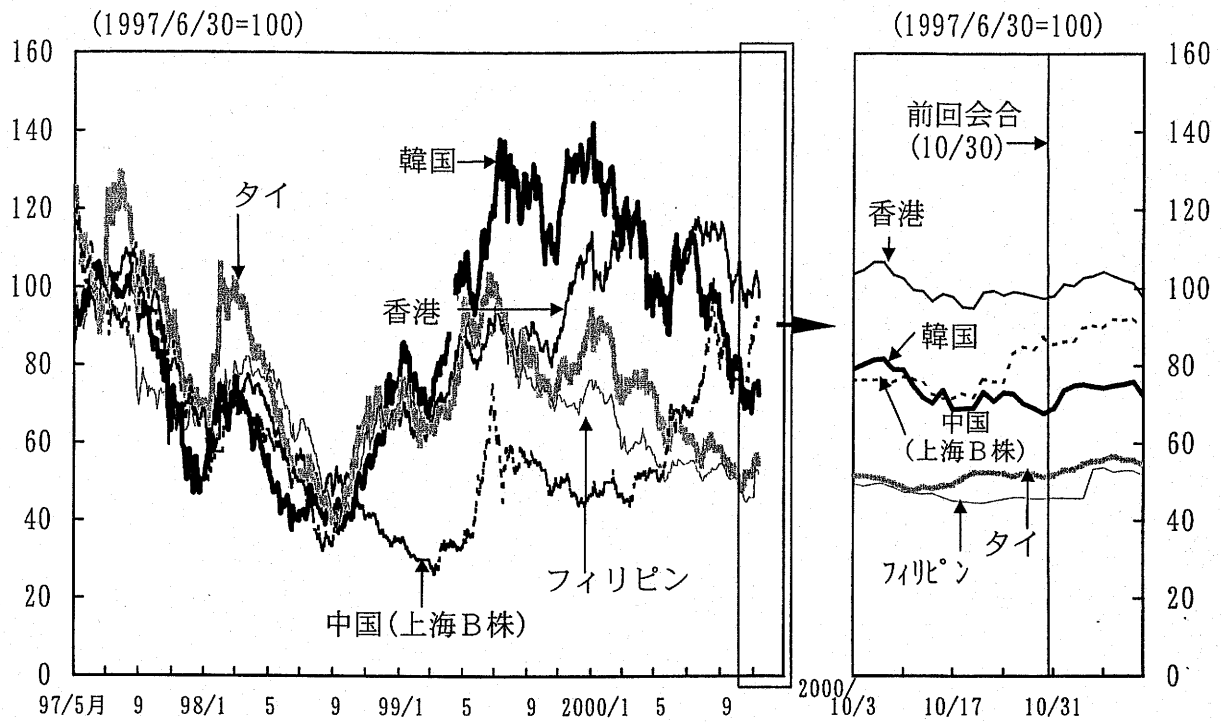
(b) 南米・ロシア・東欧



直近は11月13日 (但し、ポーランドは11月10日)

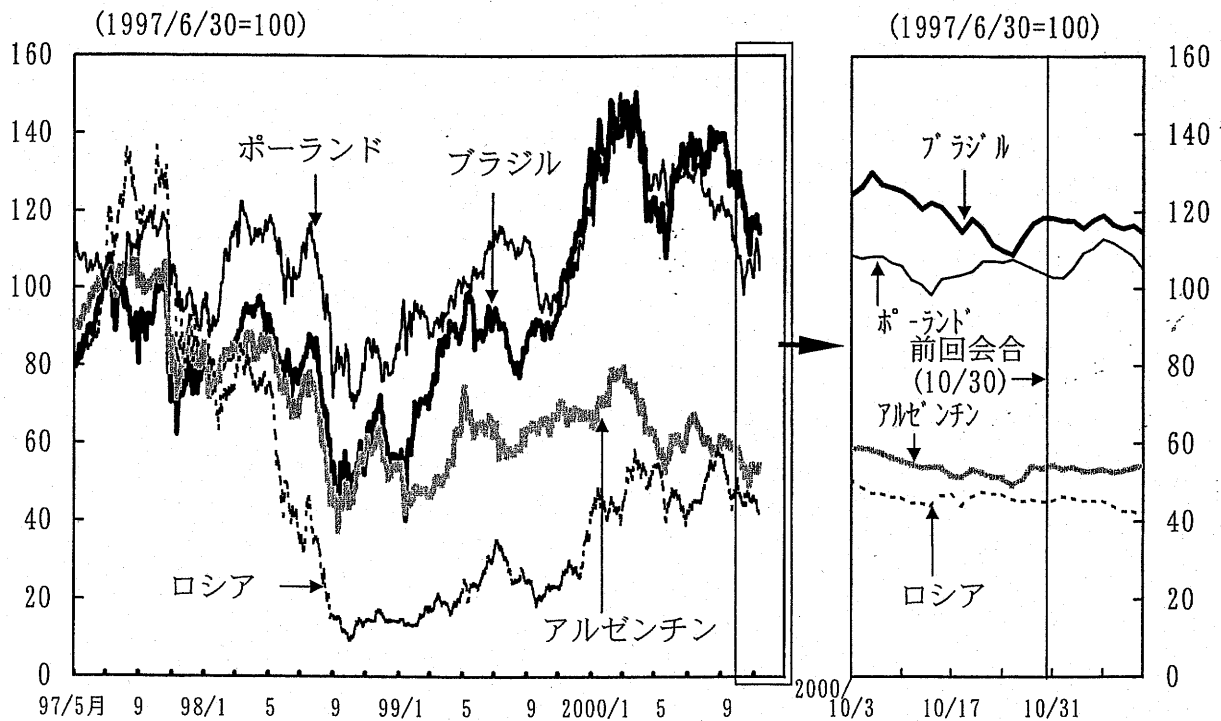
エマージング諸国株価

(a) アジア



直近は11月13日

(b) 南米・ロシア・東欧



直近は11月13日

金融資本市場のリスク関連指標

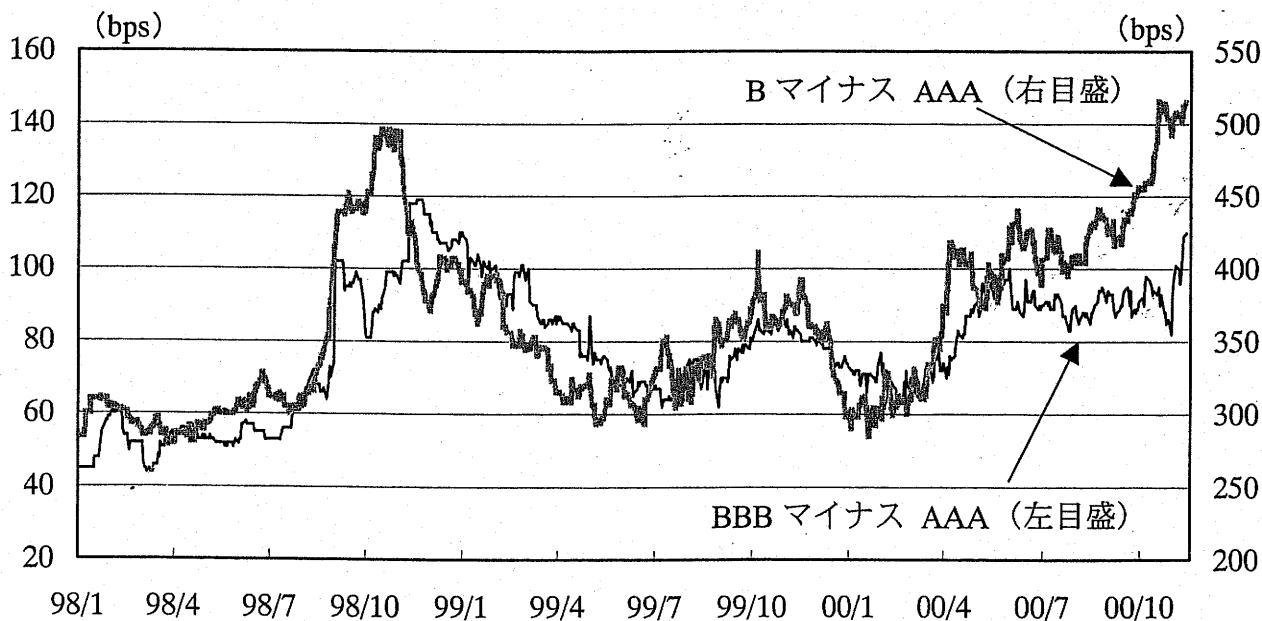
(1) ディフェンシブ株価指数の対世界株価指数パフォーマンス



(注) 株価指数は、MSCI社作成のAC World 指数。
(出所) Bloomberg

直近は11月10日

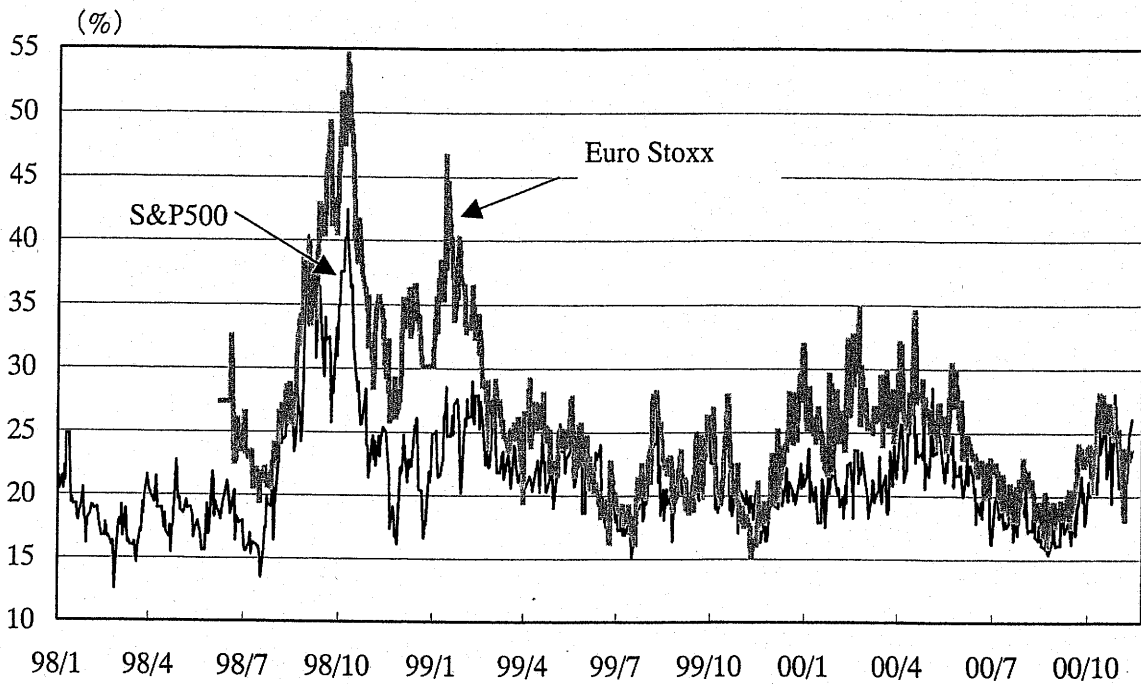
(2) 米社債間スプレッド (10年)



直近は11月13日

(注) BBB格は投資適格債、B格は投資不適格債。
(出所) Bloomberg

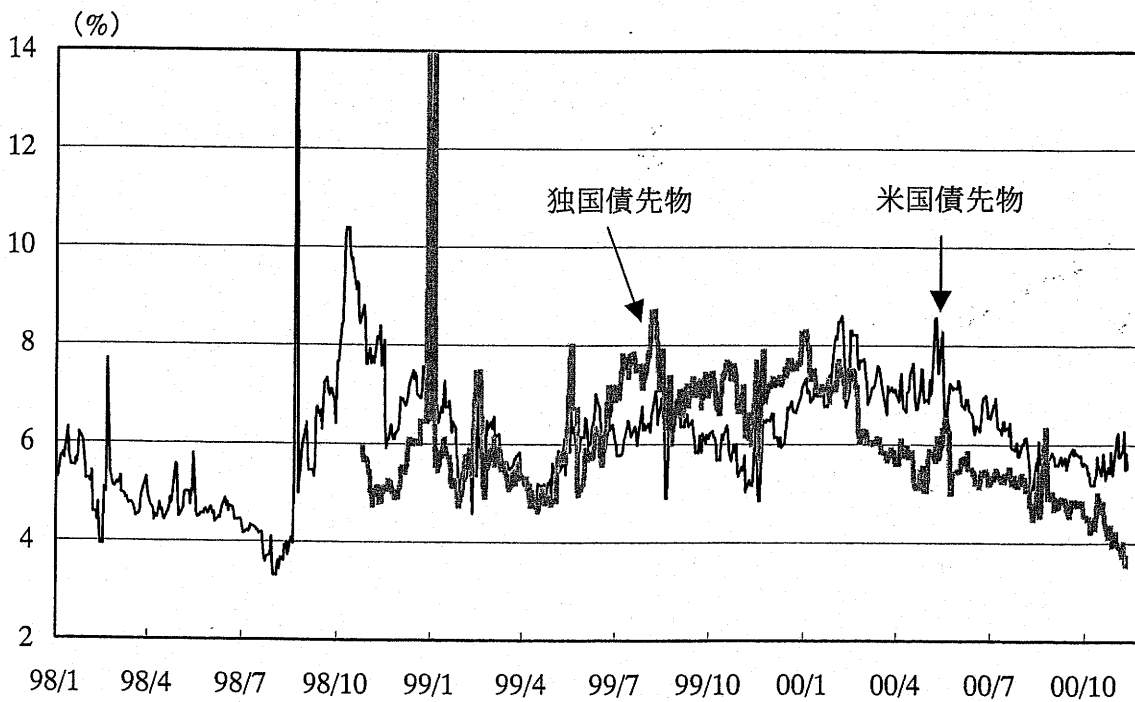
(3) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ



(出所) Bloomberg

直近は11月13日

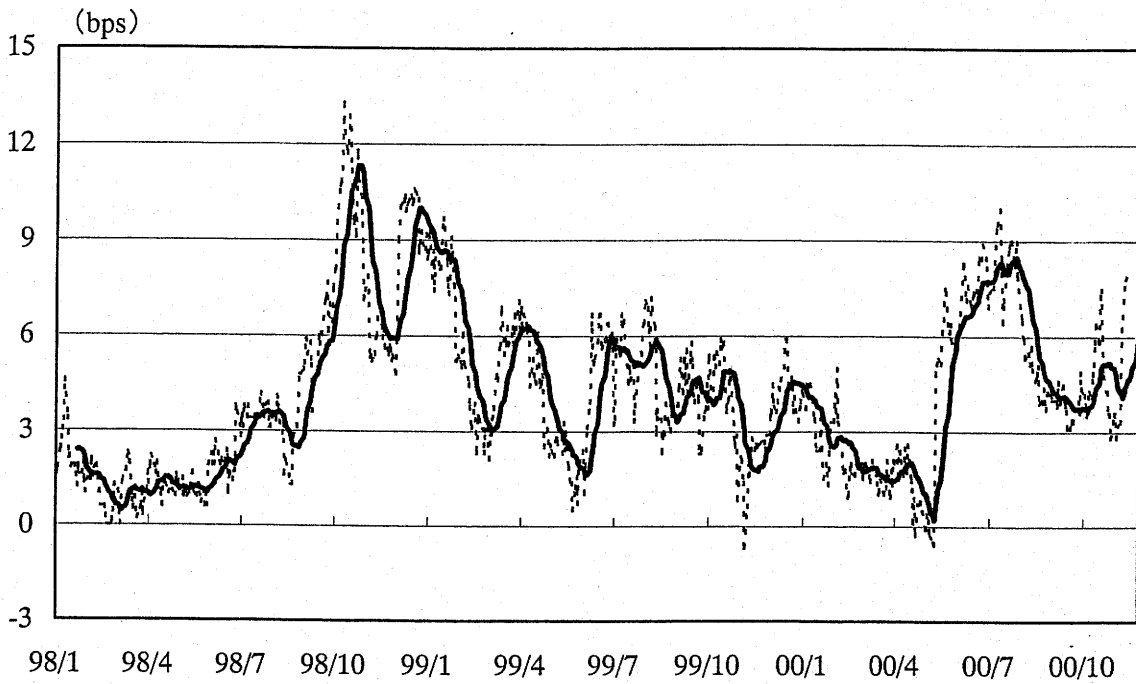
(4) 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティ



(出所) Bloomberg

直近は11月10日

(5) 米国債5年物のon-the-run/off-the-runスプレッド



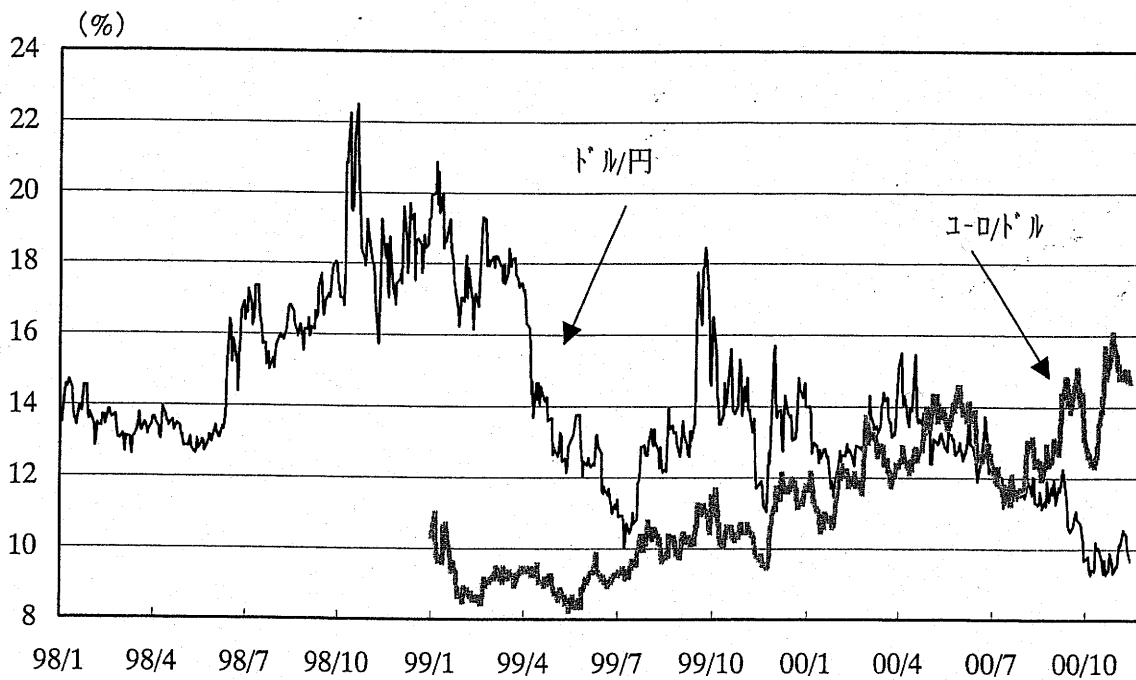
直近は11月13日

(注1) on-the-runは直近発行銘柄の利回りを、off-the-runは1期前新規発行銘柄の利回りを使用。

(注2) 太線は、後方15日間移動平均線。

(出所) Bloomberg

(参考) 通貨オプションのインプライド・ボラティリティ (3ヵ月物)



(出所) Bloomberg

直近は11月13日

(図表12)

国際機関等による海外経済見通し

(1) 実質GDP

(前年比、%)

	99年 実績	2000年				2001年			
		IMF 見通し (2000/9月)	OECD 見通し (2000/5月)	民間 見通し		IMF 見通し (2000/9月)	OECD 見通し (2000/5月)	民間 見通し	
				9月時点	10月時点			9月時点	10月時点
米 国	4.2	5.2	4.9	5.2	5.2	3.2	3.0	3.5	3.5
ユーロエリア	2.4	3.5	3.5	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2	3.1
うち									
ドイツ	1.6	2.9	2.9	3.1	3.1	3.3	3.0	3.0	3.0
フランス	2.9	3.5	3.7	3.6	3.4	3.5	2.9	3.3	3.3
英 国	2.2	3.1	2.9	3.0	3.0	2.8	2.3	2.7	2.7
東ア ジ ア	6.2	7.0	n.a.	7.3	7.3	6.6	n.a.	6.9	6.8
うち									
NIEs	7.8	7.9	n.a.	8.0	8.0	6.1	n.a.	5.8	5.7
ASEAN4	2.6	4.5	4.1	4.7	4.9	5.0	4.8	4.6	4.6
中 国	7.1	7.5	7.7	7.9	7.9	7.3	7.9	7.9	7.8
ラ 米	0.0	4.3	n.a.	n.a.	3.8	4.5	n.a.	n.a.	4.0
日 本	0.2	1.4	1.7	1.9	2.0	1.8	2.2	2.0	2.0
世界計	3.3	4.7	4.3	4.8	4.8	4.2	3.8	4.2	4.2

(2) 物価

(前年比、%)

	99年 実績	2000年				2001年			
		IMF 見通し (2000/9月)	OECD 見通し (2000/5月)	民間 見通し		IMF 見通し (2000/9月)	OECD 見通し (2000/5月)	民間 見通し	
				9月時点	10月時点			9月時点	10月時点
米 国	2.2	3.2	2.1	3.2	3.3	2.6	2.3	2.7	2.8
ユーロエリア	1.1	2.1	1.5	2.1	2.2	1.7	1.9	1.8	2.0
うち									
ドイツ	0.6	1.7	0.6	1.8	1.9	1.5	1.4	1.6	1.8
フランス	0.5	1.5	1.0	1.5	1.6	1.1	1.6	1.3	1.4
英 国	2.3	2.0	3.0	2.1	2.1	2.4	3.2	2.4	2.3
東ア ジ ア	1.6	1.2	n.a.	1.3	1.2	2.1	n.a.	2.5	2.6
うち									
NIEs	0.0	1.4	n.a.	1.4	1.4	2.6	n.a.	2.5	2.6
ASEAN4	10.8	3.1	n.a.	3.5	3.3	4.4	n.a.	4.7	5.2
中 国	▲1.4	0.5	n.a.	0.5	0.5	1.2	n.a.	1.8	1.8
ラ 米	8.2	8.9	n.a.	n.a.	6.8	7.0	n.a.	n.a.	5.5
日 本	▲0.3	▲0.2	▲0.8	▲0.5	▲0.6	0.5	▲0.1	▲0.1	▲0.1

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

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

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

2000.11.17

国際局

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（10月30日）後に判明したものの。

	1999年	2000/1Q	2Q	3Q	2000/7月	8月	9月	10月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	4.2	4.8	5.6	2.7				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	3.2	0.5	0.9	0.6	0.0	0.2	0.7	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	5.3	1.8	0.8	1.1	0.4	0.5	0.4	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	9.1	3.2 12.2	0.5 8.8	1.4 7.2	0.8 5.2	0.0 8.8	0.9 7.7	0.1 5.8
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,741	1,884	1,786	1,793	1,755	1,795	1,829	1,726
6. 消費者コンフィデンス指数	135.3	140.9	140.5	142.1	143.0	140.8	142.5	135.2
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,667	1,732	1,605	1,527	1,527	1,525	1,530	
8. 非国防資本財受注 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	6.3	4.7 11.1	6.5 23.8	1.4 18.1	▲12.2 15.4	4.4 16.3	5.8 21.5	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲2,649.7	▲283.7	▲297.6		▲316.9	▲294.4		
10. NAPM (全米購買者協会) 指数	54.6	56.3	53.3	50.4	51.8	49.5	49.9	48.3
11. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.6	1.6 5.4	2.0 6.2	0.9 6.4	▲0.2 5.9	0.5 6.4	0.4 6.7	▲0.1 5.1
12. 製造業稼働率(％)	79.8	80.8	81.5	81.4	81.3	81.4	81.5	81.2
13. 失業率 (除く軍人、％)	4.2	4.1	4.0	4.0	4.0	4.1	3.9	3.9
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	234 207	324 244	213 128	25 134	▲40 156	▲79 17	195 230	137 117
15. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.6 3.1	3.6 3.8	3.6 3.2	3.7 3.0	4.0 3.3	3.6 3.0	3.7 2.7	4.0 3.4
16. PPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	1.8 1.7	1.2 3.6 1.0	0.8 3.9 1.3	0.6 3.6 1.4	▲0.1 4.1 1.5	▲0.2 3.3 1.5	0.9 3.3 1.2	0.4 3.6 1.0
17. CPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	2.2 2.1	1.0 3.2 2.2	0.9 3.3 2.4	0.8 3.5 2.6	0.2 3.7 2.5	▲0.1 3.4 2.6	0.5 3.5 2.6	0.2 3.4 2.5
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	6.2	6.5	6.5	5.9	5.7	5.9	6.2	
19. 公定歩合 (期末値、％)	5.00	5.50	6.00	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6.00	約6.50	約6.50	約6.50	約6.50	約6.50	約6.50

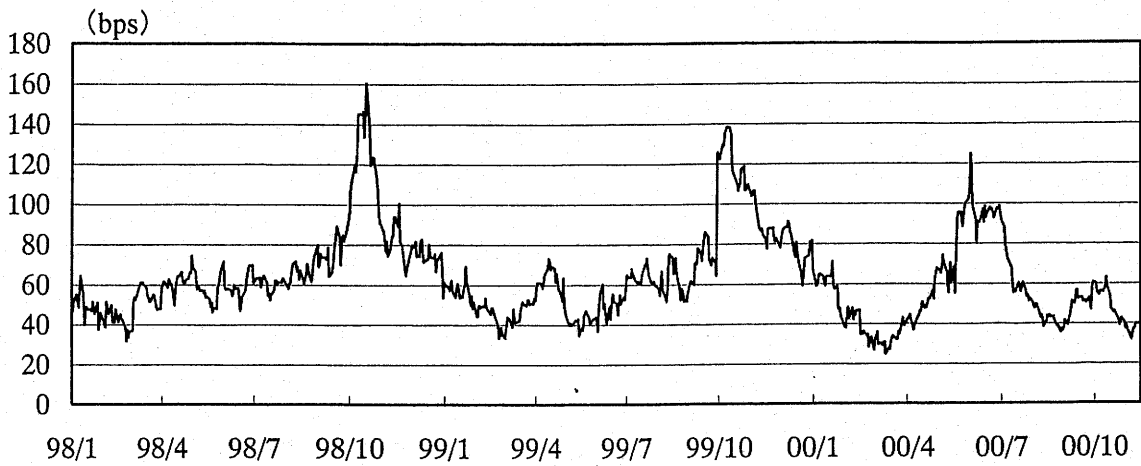
(注)・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース。

・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。

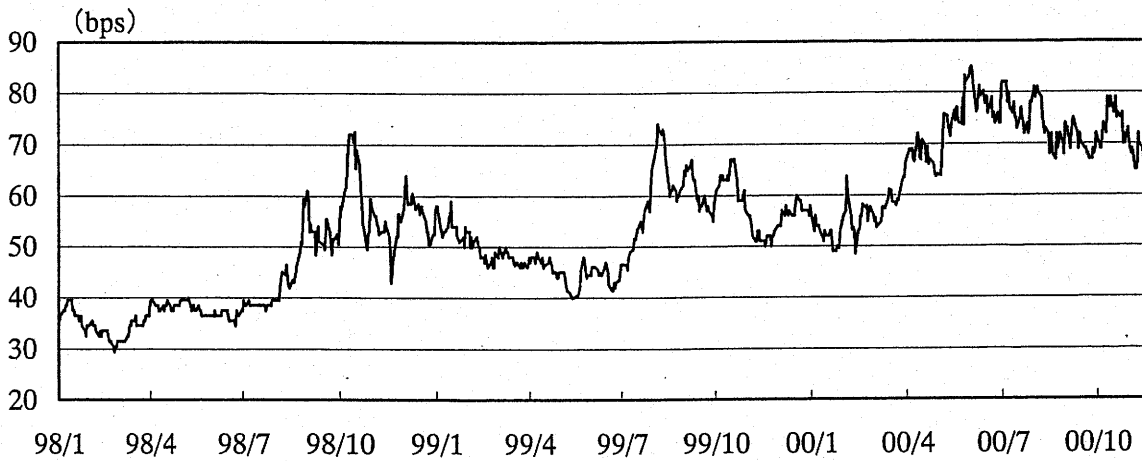
米国市場のストレス度

1. 金利からみた信用リスク認識

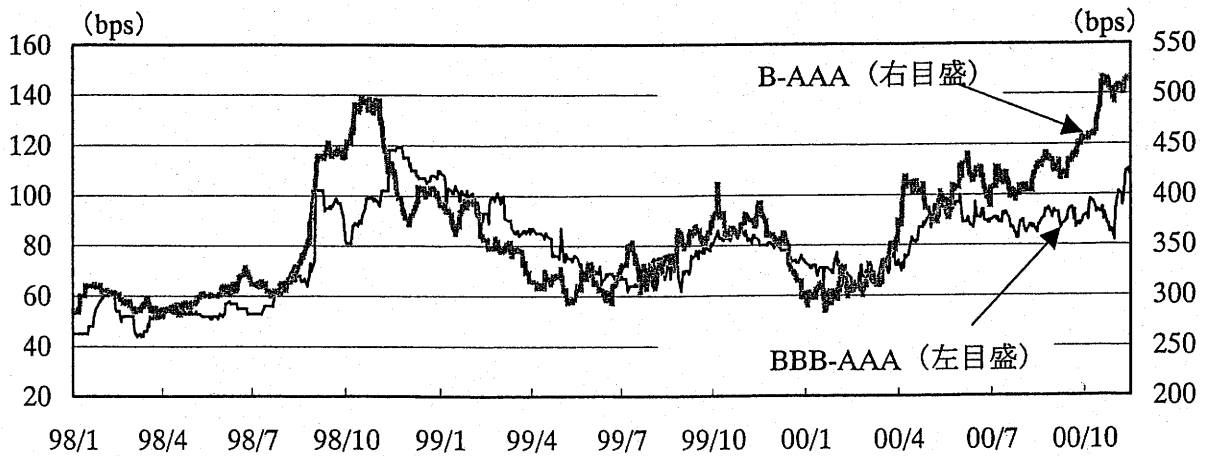
①米TEDスプレッド (ユーロドル3か月-TB3か月)



②米スワップ・スプレッド (スワップ・レート2年物-米国債2年物)



③米社債間スプレッド (10年)

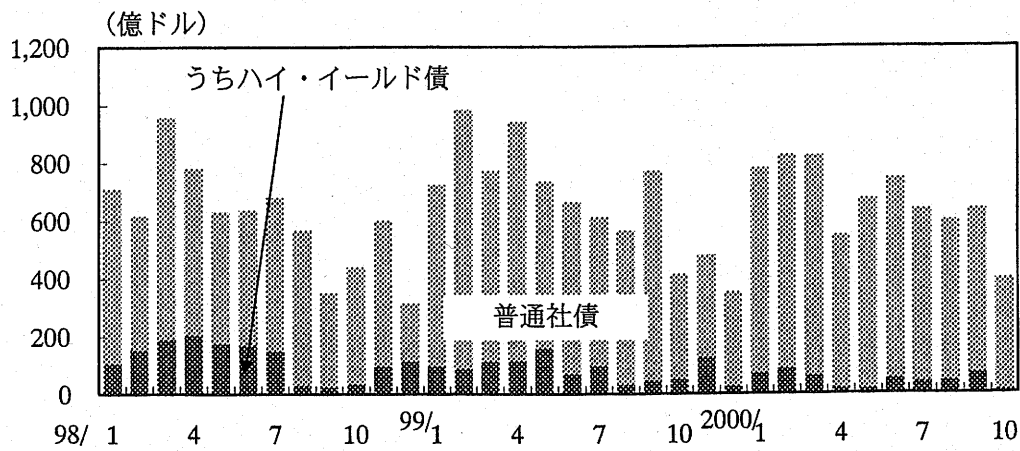


(注) BBB格は投資適格債、B格は投資不適格債
(出所) Bloomberg

直近は11月15日

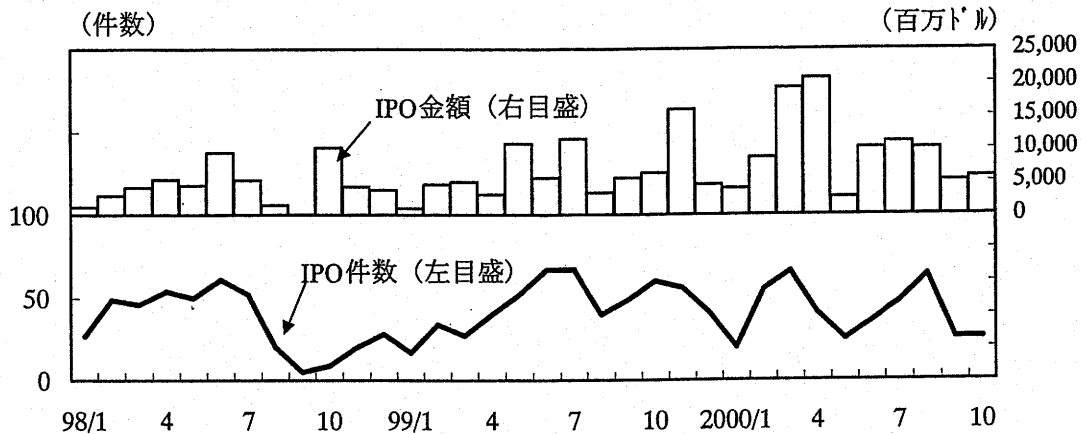
2. 資金調達の変化

①社債発行額（普通社債）



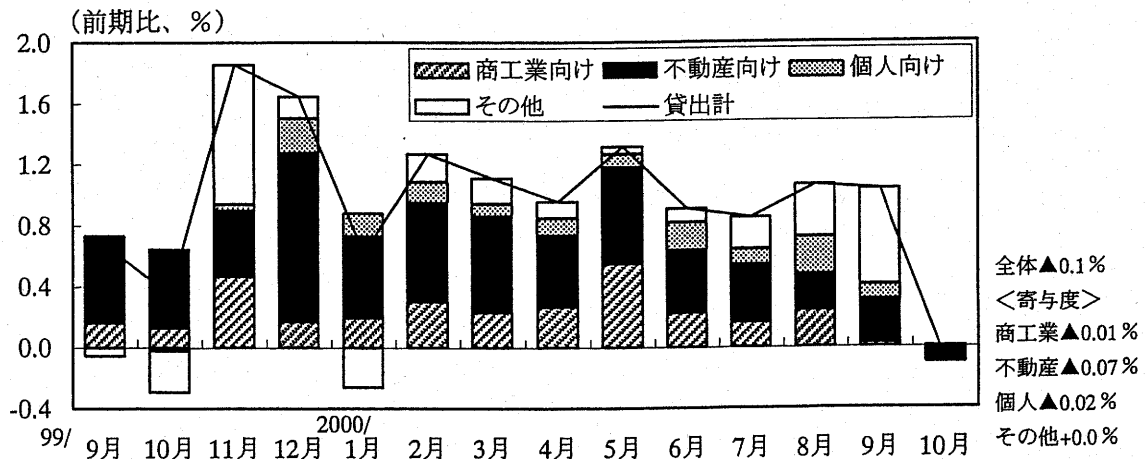
(出所) Thomson Financial Securities Data

②IPO金額・件数



(出所) Bloomberg

③銀行貸出



(注) 米国商業銀行+外国銀行

(出所) FRB

2000. 11. 14
調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

- 最終需要面をみると、純輸出が堅調な海外景気に支えられて緩やかに増加しているほか、設備投資が増加を続けている。一方、個人消費は回復感に乏しい展開が続いており、住宅投資も横這い圏内で推移している。公共投資は、補正予算の執行一巡に伴い徐々に減少している。
- こうした最終需要の下で、生産は増加を続けており、企業部門を起点とする所得と支出の前向きな循環は続いている。また、家計の所得環境は引き続き厳しい状況にあるが、労働需給がこのところ改善傾向にあるほか、賃金面でも所定内・所定外給与が増加しており、雇用者所得が先行き緩やかながらも改善に向かう下地は整ったものとみられる。こうしたことからみて、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判断できる。
- 物価面をみると、国内卸売物価は、石油関連製品の値上がりや、技術進歩の速い電気機器等機械類の値下がりや経営効率化努力に基づく電力料金の値下げ等が相殺する形で、概ね横這い圏内で推移している。一方、消費者物価は、既存の小売業が新興小売勢力に対抗して高品質・安値品を大量に輸入・販売する動きがみられているため、弱含みで推移している。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)

○ 景気回復の当面の持続性を考えるうえでのプラス材料としては、製造業を中心に設備投資の増加が続く可能性が高いことや、財政支出が、「日本新生のための新発展政策」に基づく事業の執行を受けて、本年度下期の大幅な減少が回避されるとともに、来年度上期に増加することが挙げられる。一方、気懸かりな材料としては、7～9月にみられた情報関連財輸出の停滞が一過性のものにとどまらず、それ以降の生産を下押しする可能性や、衣料品を中心とした消費者物価の軟化テンポの拡大が企業収益改善の足枷となる可能性が考えられる。しかし、以下の点を考えると、これらの要因の影響は軽微にとどまるとみられ、「緩やかな景気回復の持続」というこれまでのシナリオが損なわれる可能性は低いと考えられる（詳細は、輸出入、生産、物価の項目を参照）。

(1) 生産の伸びは、情報関連財輸出の年内の停滞や一部素材の輸出伸び悩み等から、当面、幾分鈍化する見通しにある。これを在庫との関連で見ると、電機関連生産財の在庫はもう一步で積み上がり局面に入るところにあるが、全体として在庫は増加していないため、こうした輸出の若干の下振れを契機に生産全体が調整局面に入るリスクはかなり小さいと考えられる。電機関連生産財の在庫については、情報関連の最終需要自体は増加しているうえ、情報関連財輸出の停滞も年内は尾を引く可能性があるにせよ一過性とみられるため、基本的には大規模な在庫調整を余儀なくされることにはならないと考えられる。

(2) 衣料品の価格が今冬物から目立って下落しているのは、大手アパレル・メーカーや中堅クラス以上の小売店が、新しいビジネス・モデルの下で高品質・低価格製品の提供により売上げを伸ばしつつある新興勢力に対抗して、同様の手法で開発した低価格商品を今シーズンから投入していることが主因とみられる。こうした中堅以上の企業の多くでは、価格低下に見合ったコストダウンを実現して相応のマーゲンを確保しており、企業収益全体に悪影響が出るという形にはなっていない。

○ 以上のように、緩やかな景気回復の持続というシナリオ自体を変更するほどの材料は、今のところ見当たらない。ただ、米国の株価下落に伴うクリ

スマス・セールへの影響や、国内における大・中堅企業を中心とした低価格戦略に追随できない中小企業の動向には、今後も注意していく必要がある。

- 物価の先行きを規定する要因についてみると、緩やかな景気回復が続く下で、国内の需給バランスについては、今後も改善傾向が持続すると予想される。しかしながら、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反面、半導体スポット市況が海外における需給の引き緩みから軟化している影響が長期契約分に現われるとみられる。業界内には、こうした半導体価格の大幅な軟化は一時的との見方もあるが、タイミングとしてはこれまで考えていたよりも早めに到来している。また、技術進歩が一定の幅で影響するほか、衣料品をはじめとする流通合理化の影響も、程度の差はあれ、ある程度長引く可能性がある。

このような事情を反映して、各種物価指数は、横這いしないしやや弱含みで推移する可能性が高いと予想される。ただ、半導体市況の軟化や流通合理化の動きが強めに出る場合には、全般にやや弱含む可能性もあろう。

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、前年度の補正予算の発注一巡から低水準で推移している¹。一方、公共工事関連財出荷は横這いで推移しているが、公共工事出来高が7～8月は4～6月対比-3.0%と減少しており、進捗ベースでは徐々に減少しているとみられる。公共工事は、当面、減少が続く可能性が高いが、「日本新生のための新発展政策」を具体化した補正予算が執行されれば、年度末にかけて下げ止まり、来年度上期には増加すると考えられる。

(純輸出)

- 実質輸出は(図表3、4(1)、5)、4～6月に前期比+3.2%の大幅な

¹ 9月以降は、予備費の執行により、減少テンポは一時的に歯止めが掛かっている。

増加となった後、7～9月も同+2.1%と増勢を維持している。輸出は先行き、堅調な世界景気を背景に基調としては増加傾向を辿る見通しであるが、目先は、情報関連財の増勢一服や、一部素材での減少から、一旦横這い圏内の動きとなる可能性が高い。

—— このところやや停滞気味である情報関連財輸出の現状について、過去に低迷した95～96年、98年と比較すると（図表6）、過去2回は世界の半導体需要の減少期（シリコン・サイクルの下降期）に当たっているが、現在は世界の半導体需要はなお拡大途上にあり、今回の輸出減少は一過性のものである可能性が高い。すなわち、海外パソコン・メーカーがクリスマス需要期のDRAMの不足に備えて一斉に前倒し調達を行ったことの反動が7～9月期の減少につながったというのが業界の一致した見方となっている。一方、その後のミクロ調査によれば、テレビ等AV機器では、シドニー五輪特需の予想比下振れに伴いアジアの現地在庫が過剰気味となっているところから、日本からの部品調達が一時的に鈍化していることも、最近の輸出減少の原因であることが判明している。

—— なお、欧州の大手携帯電話メーカーの強気の当初生産計画が大幅に下方修正された結果、携帯電話部品の在庫が過剰になっているとの情報もある。しかし、携帯電話のカスタム部品を中心に製造しているわが国のメーカーでは、こうした高めの当初計画を鵜呑みにせず、実際の需要に見合った増産を行ってきたため、ダメージは比較的軽微なものにとどまっている。

—— こうした事情を勘案すると、情報関連財の輸出の停滞は10～12月期にまで尾を引く可能性があるが、その後は最終需要の伸びに見合った増加基調に復するとみられる。

—— また当面、素材の中では、鉄鋼がアジアにおける在庫復元の一巡から若干減少するとみられるほか、化学も、海外プラントの立ち上がりに伴う需給緩和から増勢が鈍化する可能性が高い。

—— 2001年の海外景気に関する民間見通しをみると（図表7）、2000年よりは低いものの、引き続き高めの成長（4.3%）が見込まれている。また、世界半導体需要見通しも（前掲図表6（参考））、10月調査では2000年が前年比39.2%と5月調査の30.6%から上方修正されたほ

か、2001年も同20.3%と高い伸びが見込まれている。こうした点からみると、輸出は遅くとも来年度入り後には増加傾向に復する可能性が高い。なお、米国景気については、個人消費に減速感が窺われ、ソフト・ランディング・シナリオの蓋然性が高まってきたように窺われる。ただ、これまでの株価の下落が米国における家計・企業マインドを冷やす可能性はないか、また原油価格の上昇が、欧州やアジアの景気を冷やすことがないかどうかという点には留意しておく必要がある。

—— 円の実質実効為替レートは、総じてみれば小動き（図表8）。

- 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、7～9月は同+1.0%と小幅の増加となった。これは、パソコン等の情報関連財需要や資本財需要が強い一方で、化学製品が4～6月に国内の定期修理に伴い増加した反動が現われたことや、一時的に消費財輸入が横這ったこと等に起因している。輸入の先行きは、国内需要や生産活動の回復に合わせて増加傾向を辿ると見込まれる。
- 純輸出の動きを表わす実質貿易収支は（図表3、4(2)）、7～9月は前期比+4.7%の増加となった。先行きは、輸出の増勢が緩む一方、輸入の増加が見込まれるところから、目先、一旦は僅かながら減少する可能性が高いが、その後は緩やかな増加基調に復すると考えられる。

（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、増加を続けている。
 - 設備投資とほぼ同時に動くと思われる一般資本財出荷や、法人企業動向調査をみると、7～9月はいずれも高い伸びとなっている（図表10）。
 - 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11）、情報関連資本財の出荷、ソフトウェア開発等ともに増加を続けている。
- 各種アンケート調査の結果等からみて、設備投資は今後暫くは情報関連分野の製造業が全体を牽引する形で増加傾向を続けるものと見込まれる。
 - 設備投資の先行指標のうち（図表12）、機械受注（民需、除く船舶・

電力)についてみると、9月は8月に伸びた反動から減少したが、7～9月でみれば通信業等を中心に前期比+8.2%と、業界の7～9月見通し(同+10.7%)には届かないものの、高めの伸びで着地した。10～12月は、業界見通しによれば、製造業・非製造業ともに増加し、同+7.6%と高い伸びが続く姿となっている。

一方、建築着工床面積(民間非居住用)をみると、製造業が情報関連の工場建設などから高い伸びを続けている一方、非製造業に大店法から大店立地法への切り換えに伴う駆け込み出店等の反動が出ているところから、全体では大幅に減少している(7～9月の前期比-8.5%)。

—— 2000年度設備投資計画をみると(図表13)、大企業では、製造業では、電気機械、一般機械、非鉄、窯業といった情報関連を中心に高い伸びとなっているほか、非製造業も小幅の増加が見込まれている。また、中小企業製造業では+13.5%(中小企業金融公庫調べ)とこの時期としては高めの伸びとなった。

(家計支出)

○ 個人消費について、まず個々の販売指標の動きをみると(図表14～17)、7～9月は総じてやや弱めのものが多い。一方、販売統計合成指数や消費財総供給指数をみると、4～6月と同程度の伸びを続けている。両者を併せてみれば、消費は回復感に乏しいというこれまでの状況に特段の変化はないと考えられる。

—— 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、7～9月はその反動減が響き、前期比で-2.8%の減少となっている。

—— 消費財の販売状況を具体的にみると、7～9月の家電販売は、パソコンが新モデル投入を前に在庫が品薄となった影響で一時的に減少したものの、デジタル家電やテレビが増加したことから全体では増勢を維持している。なお、10月以降のパソコン販売は、新製品の投入に伴い再び増勢を強めているが、その勢いはこの春先程には及ばないとの感触である。

また、乗用車販売(含む軽、出荷額ベース)は、7～9月に前期比-4.0%となった後、10月は新型車の好調もあって増加している。

—— 百貨店・チェーンストア販売額は、7～9月は主力の衣料品・食料品の売れ行きが引き続き不振なため、前期比でみて各々-1.0%、-0.7%と不冴えが続いている²。また、10月の百貨店・チェーンストアの販売動向は、ヒアリングによれば、衣料品が不冴えな状況に変化が窺われないなど、セールの影響を除けば基本的な地合いは9月と変わりはない模様である。

—— 一方、サービス消費を示す指標では、コンビニエンス・ストア売上高が7～9月に前期比+3.8%の増加となった。また、旅行取扱額は、客単価が弱含んでいることから、7～9月は同-0.3%と横這いとなった。

—— 消費の動きをクレジット・カード利用額からチェックすると（図表18）、本年に入り、百貨店での使用金額の前年比伸び率が低下したにも拘わらず、一般小売店での増加が勝っているため、全体では前年比2桁近い伸びとなっていた。しかし、7～9月には全般的に伸び率が鈍化している。

○ また消費者コンフィデンスには、このところ動意が窺われない。

—— 消費者コンフィデンス指標は（図表19）、株価が軟調に推移している割には、比較的落ち着いた動きとなっており、雇用環境を中心とした緩やかな改善傾向は崩れていないとみられる。

○ 現在の雇用・所得環境や消費者コンフィデンスの推移からみて、当面、個人消費が大きく上下に振れる可能性は乏しい。やや長い目でみれば、個人消費は、今後、雇用者所得に見合う形で、増加していくものと思われるが、所得の伸びが低いとみられるだけに、その増加テンポも極めて緩やかなものにどとまるとみられる。

○ 住宅投資を新設住宅着工戸数でみると（図表20、21）、4～6月に124万戸の後、7～9月は120万戸と横這い圏内で推移している。

先行きについては、所得環境が緩やかに好転していく可能性がある一方で、借入金利の小幅上昇等を映じた公庫申し込みの減少といったマイナス要因もあるため、当面、弱含み横這いで推移する可能性が高い。

² 9月の百貨店販売は、プロ野球巨人優勝セールを行なった先では売上げを伸ばしたが、全体として7～9月の減少傾向に歯止めを掛けるほどの勢いはなかった。

—— 本年度第2回の住宅金融公庫申し込み件数（8月7日～9月22日）は前年比-42.1%（個人住宅建設分）と大幅な減少となった。前年に比べて申し込み期間が1/2しかなかった点を割り引いても、持家住宅着工戸数は、当面、小幅の減少となる見通し。

—— 一方、分譲マンション着工は、当面、高水準を続けると見込まれる。

3. 生産・在庫、所得

○ 鉱工業生産は（図表22、23）、情報関連財の増勢や輸出全般の伸び、設備投資の回復等を背景に増加傾向を辿っており、4～6月前期比+1.7%の後、7～9月も同+1.6%の増加となった。10～12月から来年1～3月にかけても増勢が続くが、そのテンポはやや鈍化するとの感触である。

—— 7～9月の生産は、乗用車が前期までの新車投入効果の反動や東海豪雨の影響等から小幅の減少となった。しかし、情報関連財や同業界向け資本財が国内外の旺盛な需要を背景に増加を続けているほか、情報関連財以外の資本財や建設財でも、設備投資の回復を反映して増加した。

—— 10～12月の生産は増加を続けるが、情報関連財の輸出が足踏みすることや、建設財が公共工事や住宅投資の減少から横這い圏内にとどまることから、増加テンポは幾分鈍化する見込み（12月は横這いとの前提の下で予測指数を用いると10～12月は前期比+2.5%となるが、ミクロヒアリングによれば7～9月の伸びを僅かに下回る可能性が高い）。

さらに、来年1～3月について、企業ヒアリングから現時点での計画を窺うと、全体として増加するものの、化学が輸出一服の影響を受けるほか、建設財が公共投資や住宅投資向けの減少を主体に小幅ながら減少することから、10～12月よりも増加テンポが鈍化するとの感触である。

○ 製造業の在庫循環は（図表24）、最終需要財では在庫が減少する局面が続いている。一方、生産財では前向きな在庫積み増し局面に入っているが、これは、情報関連財が好調な出荷見合いで在庫を増加させていることが主因である。その他の生産財については慎重な在庫保有姿勢を維持しており、

現時点で在庫と出荷のバランスは崩れていない。

—— 情報関連財の在庫増は、基本的には出荷の伸びに見合ったものであり、海外のパソコン・メーカーがクリスマス需要を睨んでこれまで汎用の半導体を前倒し調達していたことも影響している。ただ、ここにきて、部分的には海外の携帯電話メーカーの生産計画下方修正の影響も出ており、その意味で、一部の品目には後ろ向き在庫が含まれている可能性もある。しかし、大部分の携帯電話向けの部品については、本邦メーカーの多くは当初から海外完成品メーカーの過大な生産予測を疑問視し、慎重な増産体制をとってきたため、現時点でも生産計画の目立った下方修正は行われていない。また、本邦メーカーが比較優位を有しているロジック IC の分野ではむしろ品不足が続いている。このため、殆どの本邦メーカーでは在庫について警戒感を有するには至っていない。但し、世界的に半導体の生産増、能力増強が行われているだけに、今後、米国のクリスマス需要次第では需給バランスが崩れることも無いとは言えず、この点は注意深くみていく必要がある。

○ 雇用者所得は（図表 25）、景気が緩やかな回復を続けていることを背景に、先行き緩やかな改善に向かう下地は整ったものとみられる。

—— まず労働需給については（図表 26）、有効求人倍率が緩やかに上昇している。失業率は、労働需給ミスマッチの影響等から 9 月には若干上昇したが、基調としては振れを伴いつつも極めて緩やかな低下傾向にあると考えられる。

また、雇用者数は（常用労働者数）、4～6月に前期比 -0.4% となった後、7～9月には同 $+0.2\%$ となっており、横這い圏内で推移している。なお、労働力調査ベースでは、最近になって雇用者数が増加している（4～6月同 $+0.6\%$ →7～9月同 $+0.6\%$ ）。こうした動きが毎勤統計に現われない短期労働者や新興事業者の増加等を示唆している可能性もあるが、振れが大きい統計であるだけに、今暫くデータの蓄積を待って判断する必要がある。

—— 賃金は（図表 27）、夏季賞与が下げ止まった後、所定内・所定外給与が引き続き前年水準を上回っている。

4. 物価 (図表 29)

(物価を巡る環境)

- 輸入物価を巡る環境をみると (図表 30)、国際商品市況は、原油が高止まっている一方で、非鉄が軟化しているほか、半導体がこのところ下落しているなど、総じて幾分軟調な推移となっている。他方、為替相場は落ち着いた動きとなっている。

—— 原油価格は (同図表)、OPEC が 10 月 31 日にプライスバンド制に基づく増産を発動したにも拘わらず、米国の原油在庫の減少や中東紛争継続等もあって 30 ドル/バレルを上回る高値で推移している。

—— 半導体市況の下落には、パソコン・メーカーが今夏にかけて前倒し調達を進めた反動や、パソコン需要見通しの若干の下振れが材料となっている。

—— 交易条件 (輸出物価/輸入物価) は、原油価格の上昇に加え、ユーロ安に伴う輸出向け乗用車の値下げもあって悪化が続いている (同図表)。

こうした状況下、円ベースでみた輸入物価は (図表 31、32)、これまでの原油価格上昇を反映して、前年比、3 か月前比のいずれでも上昇している。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。

- 次に、国内商品市況は (図表 33)、国内需給を反映する鋼材では、減産による在庫の減少を背景にやや強含んでいるものの、非鉄や繊維の軟化を背景に全体ではむしろ若干弱含んでいる。

(物価指数)

- 国内卸売物価 (夏季電力料金調整ベース) は、経営合理化による電力料金の引き下げもあって前年比でごく僅かながらマイナスに転じた (図表 34)。これを 3 か月前比でみると (図表 35)、10 月は -0.2% となっている。3 か月前比の内訳をみると、原油価格上昇の影響が石油・化学製品に現われている一方で、電気機器や自動車、家電等の機械類が技術進歩による品質向上要因もあって下落幅を拡大させているほか、電力料金の値下げも大きく寄与している。先行きについては、当面、原油価格上昇の影響が

中間財を中心に引き続き現われる一方、技術進歩による機械類の下落や、長期契約の半導体価格が市況に鞅寄せされて下落する状況が続くため、横這い圏内ないしは弱含みの推移になると考えられる。また、半導体価格の下落がさらに拡大する場合には、一時的に弱含み傾向が強まることも考えられる。

—— 卸売物価のうち（図表 36、37）、最終財・消費財をみると、非耐久消費財が横這いで推移する一方、耐久消費財の国内品が軟化を続けている。

ただ、こうした耐久消費財の指数低下のかなりの部分は品質向上要因（車のモデル・チェンジ、パソコンや白物家電の機能向上）によるものである。すなわち、日本銀行では、卸売物価指数の見直しの一環として昨夏以降、国内卸売物価指数の価格調査段階を可能なものについて生産者段階に移行させており、家電製品等、従来卸売段階で価格を調査していた品目が生産者段階での調査に切り替わっている。これに伴って新旧製品の世代交代時の品質向上部分の把握も容易になってきており、その結果として、今夏以降に発表された新製品では、コスト評価法による品質調整が厳密に適用される分³、指数の下落幅が拡大する傾向が生じている。したがって、ここにきて耐久消費財の価格低下テンポが加速しているというよりも、むしろこれまでの品質向上に伴う同財の価格指数の低下テンポが、実際よりも緩かった可能性が高いと考えられる。

○ 企業向けサービス価格（国内需給要因⁴）の前年比は（図表 38）、1%弱のマイナスを続けている。最近の動きを3か月前比で仔細にみると（図表 39）、4～6月に一旦下落幅が拡大した後、4月の市外通話料金の値下げの影響が剥落したため、7～9月は下落テンポが縮小している。内訳をみ

³ 因みに、昨年6月以降でみると、国内卸売物価の「電気機器」のうち、「電気洗濯機」等の白物家電や「カラーテレビ」、「ビデオテープレコーダー」等のAV関連商品等、消費財系の20品目程度について、価格調査段階を生産者段階に変更している。

⁴ 国内需給要因とは、企業向けサービス価格のうち、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目のみから構成される指数を指す。具体的には、企業向けサービス価格指数平均から、①規制料金、②海外要因、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い料金、を除いたものがこれにあたる（詳細は図表38の脚注を参照）。なお、企業向けサービス価格指数の総平均は、4～6月前年比-0.5%→7～9月同-0.5%となっている。

ると、広告が需要好調から基調としては強含んでいる。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。

- 消費者物価（全国、除く生鮮食品）の推移をみると、前年比では（図表40）、弱含みが続いている（4～6月-0.3%→7～9月-0.4%）。3か月前比でも（図表41）、直近では、公共料金（電力料金）が既往の原油高を背景に上昇しているものの、商品が衣料品価格の低下から、軟化幅を幾分拡大させているため、全体でも弱含み傾向に歯止めが掛からない状況が続いている。

—— 商品価格の内容をみると（図表42）、輸入品と競合しない国産品価格の軟化には歯止めが掛かりつつある。しかし、輸入品・同競合品では衣料品を中心に今秋に下げ幅がむしろ拡大した。

この背景を探ると（図表43）、消費の中でも衣料品の販売がもともとおもわしくないという要因もあるとみられるが、それ以上に安値輸入品の増大が効いている模様である。これは、専門店やアウトレット・モールといった低価格を武器とする新興小売勢力の台頭に対し既存の大手小売業者が、対抗策を整えてきたことを反映したものと考えられる。すなわち、既存の大手小売業者においては、新興勢力と同様に、今秋から秋・冬物衣料品を中国等で製造することによって品質を下げることなく安値で購入・販売する体制を整えてきている。この結果、小売業界は新たな環境に対応可能な先と、対応できない先とで業況の二極化が進んでいる。例えば小売業を規模別にみると、大・中堅企業では総じて利益を確保しているのに対し、そうした動きに追随できない旧来型の中小企業では利益を出せずにジリ貧を余儀なくされるといった事態が進んでいる（図表44）。また、業態別にみても、大手アパレル・専門店が増益を維持しているのに対し、チェーンストアでは収益を悪化させている。

- 消費者物価の先行きについては、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、石油製品の価格上昇も続き、また為替面からの押し下げ圧力も薄れていく見通しにある。ただ、少なくとも今冬においては、10月の電力料金や通信料金等の引き下げ後も、上述のように小売業界における割安な輸入品販売が続くことも考えられるため、全体に弱含みで推移する可能性も否定できない。

以 上

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- | | | | |
|----------|-----------------|----------|-----------------------|
| (図表 1) | 公共投資関連指標 | (図表 2 2) | 生産・出荷・在庫関連指標 |
| (図表 2) | 公共投資の推移 | (図表 2 3) | 生産 |
| (図表 3) | 輸出入関連指標 | (図表 2 4) | 在庫循環 |
| (図表 4) | 実質輸出入の推移 | (図表 2 5) | 雇用関連指標 |
| (図表 5) | 実質輸出の内訳 | (図表 2 6) | 労働需給・雇用 |
| (図表 6) | 情報関連財輸出の推移 | (図表 2 7) | 所得 |
| (図表 7) | 海外経済 | (図表 2 8) | 企業収益関連指標 |
| (図表 8) | 実質実効為替レート | (図表 2 9) | 物価関連指標 |
| (図表 9) | 実質輸入の内訳 | (図表 3 0) | 海外商品市況と輸出入物価 |
| (図表 1 0) | 設備投資関連指標 | (図表 3 1) | 輸入物価（前年比） |
| (図表 1 1) | 情報関連投資の推移 | (図表 3 2) | 輸入物価（3か月前比） |
| (図表 1 2) | 設備投資先行指標 | (図表 3 3) | 国内商品市況 |
| (図表 1 3) | 設備投資計画 | (図表 3 4) | 国内卸売物価（前年比） |
| (図表 1 4) | 個人消費関連指標 | (図表 3 5) | 国内卸売物価（3か月前比） |
| (図表 1 5) | 個人消費（その1） | (図表 3 6) | 卸売物価指数の需要段階別推移 |
| (図表 1 6) | 個人消費（その2） | (図表 3 7) | 卸売物価指数の需要段階別推移（続） |
| (図表 1 7) | 個人消費（その3） | (図表 3 8) | 企業向けサービス価格（前年比） |
| (図表 1 8) | クレジットカード利用額の推移 | (図表 3 9) | 企業向けサービス価格
(3か月前比) |
| (図表 1 9) | 消費者コンフィデンスと消費性向 | (図表 4 0) | 消費者物価（全国、前年比） |
| (図表 2 0) | 住宅関連指標 | (図表 4 1) | 消費者物価（全国、3か月前比） |
| (図表 2 1) | 新設住宅着工戸数 | (図表 4 2) | 消費者物価・商品の推移 |
| | | (図表 4 3) | 消費者物価（被服）関連統計 |
| | | (図表 4 4) | 衣料品関連企業の
売上高経常利益率 |

公共投資関連指標

＜公共工事請負金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	99年度	00/1～3月	4～6	7～9	00/7月	8	9
公共工事請負金額	24.0 (-9.2)	6.7 (-7.7)	5.0 (-12.6)	5.2 (-11.7)	1.7 (-16.7)	1.7 (-7.1)	1.8 (-10.8)
		〈21.8〉	〈-25.1〉	〈4.0〉	〈-4.1〉	〈1.4〉	〈0.5〉
うち国等の発注 〈ウェイト34.2%〉	8.2 (-6.3)	2.8 (-4.3)	1.7 (-0.5)	1.8 (-2.9)	0.6 (-11.8)	0.6 (-0.1)	0.6 (3.4)
		〈63.4〉	〈-41.5〉	〈6.8〉	〈-11.3〉	〈3.6〉	〈-1.4〉
うち地方の発注 〈ウェイト65.8%〉	15.8 (-10.6)	3.9 (-10.5)	3.4 (-19.4)	3.5 (-14.9)	1.1 (-18.3)	1.1 (-9.6)	1.2 (-15.7)
		〈2.6〉	〈-13.1〉	〈2.7〉	〈0.1〉	〈0.3〉	〈1.4〉

(注) 1. 「ウェイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウェイト(99年度)。

2. 「国等」には、一部公的企業を含む。

3. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に溯って毎月改訂される。

＜公共投資関連財出荷＞

一 季調済：95年=100、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

99年度	00/1～3月	4～6	7～9	00/7月	8	9
93.0 (0.5)	93.8 〈0.7〉	94.0 〈0.2〉	94.1 〈0.1〉	91.9 〈-4.4〉	95.7 〈4.1〉	94.7 〈-1.0〉

(注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均値。

2. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に溯って毎月改訂される。

＜公共工事出来高金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	99年度	00/1～3月	4～6	7～9	00/6月	7	8
公共工事出来高金額	31.4 (-0.5)	7.6 (-7.4)	7.6 (-8.2)	7.4 (-8.8)	2.6 (-7.4)	2.5 (-8.5)	2.4 (-9.2)
		〈-0.4〉	〈-0.5〉	〈-3.0〉	〈-0.4〉	〈-2.3〉	〈-2.8〉

(注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。季節要素は2000年3月までのデータで算出し、以降、今年度固定。

2. 2000/7～9月の季調済金額は、7～8月の四半期換算値。季調済前期比は、7～8月の4～6月平均対比。前年比は7～8月の前年同期比。

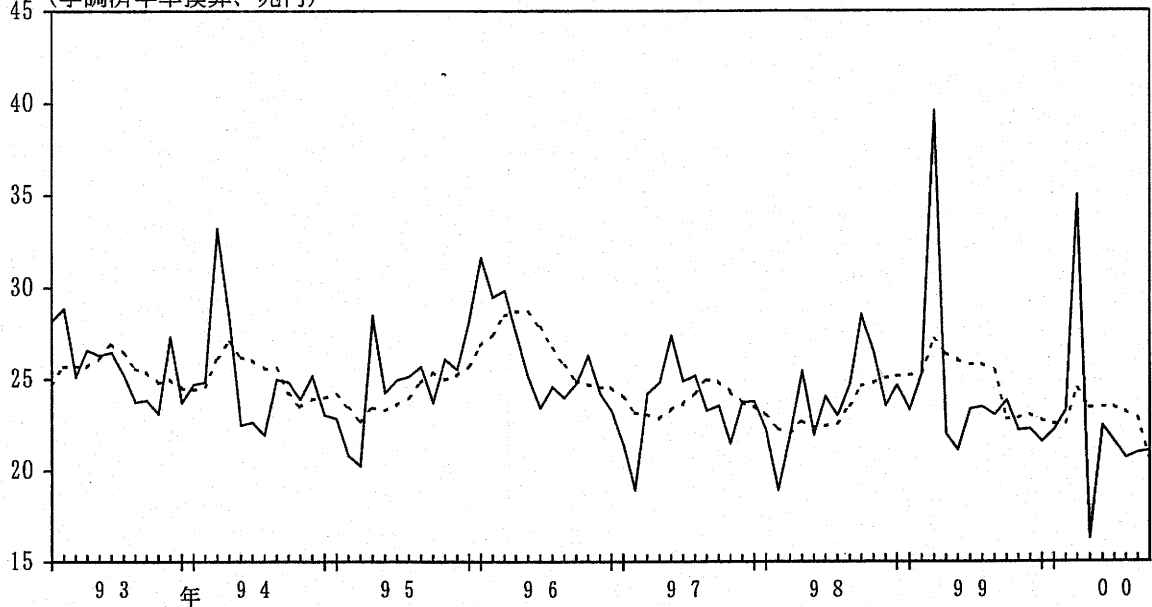
3. 建設省「建設総合統計」の公共表ベース。

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

公共投資の推移

(1) 公共工事請負金額

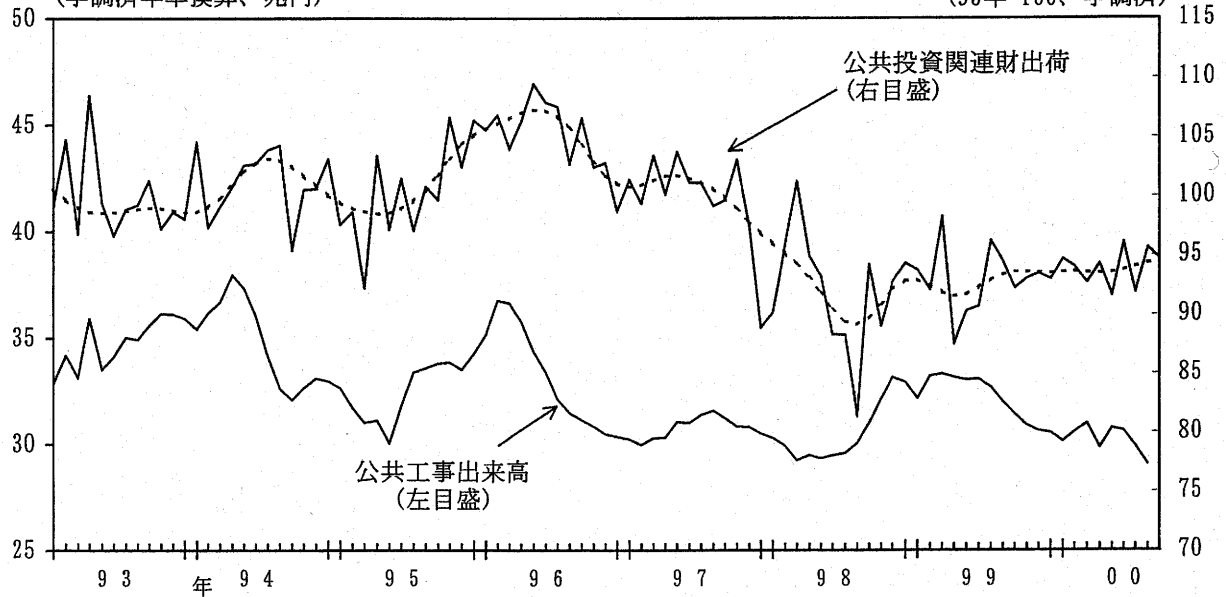
(季調済年率換算、兆円)



(2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高

(季調済年率換算、兆円)

(95年=100、季調済)



- (注) 1. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。
2. X-12-ARIMA(β バージョン)による季節調整値。公共工事請負金額と公共投資関連財出荷は、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。公共工事出来高の季節要素は2000年3月までのデータで算出し、以降今年度は固定。点線は、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、公共投資関連財出荷については趨勢循環変動成分。
3. 公共工事出来高は、「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」

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	00/7月	8	9
実質輸出	(8.6)	< 4.9> (15.4)	< 3.2> (18.5)	< 2.1> (13.2)	<-7.9> (10.1)	< 8.7> (17.2)	<-1.3> (12.8)
実質輸入	(9.1)	< 0.4> (10.5)	< 6.3> (14.8)	< 1.0> (13.5)	<-6.3> (11.6)	< 11.6> (15.3)	<-4.4> (13.4)
実質貿易収支	(7.4)	< 16.9> (29.7)	<-4.0> (28.6)	< 4.7> (12.7)	<-11.4> (6.7)	< 1.8> (23.8)	< 6.9> (11.6)

(注) X-11による季節調整値。

＜国際収支＞

— 季調済金額：兆円(名目GDP比率は%)、< >内は前期(月)比：%

	99年度	00/1~3月	4~6	7~9	00/7月	8	9
経常収支	12.64	3.66 < 35.0>	3.42 <-6.4>	3.17 <-7.4>	1.01 <-6.2>	1.11 < 9.9>	1.05 <-5.1>
[名目GDP比率]		[3.0]	[2.8]				
貿易・サービス収支	7.85	2.30 < 41.3>	2.19 <-5.1>	1.72 <-21.2>	0.63 <-12.2>	0.56 <-10.9>	0.54 <-4.5>

＜通関収支＞

— 原計数金額・名目：兆円、()内は前年比：%

	99年度	00/1~3月	4~6	7~9	00/7月	8	9
輸出総額	48.55 (-1.8)	12.35 (8.8)	12.72 (9.0)	13.20 (7.9)	4.31 (2.2)	4.21 (12.5)	4.68 (9.6)
輸入総額	36.45 (3.0)	9.54 (14.1)	9.80 (13.3)	10.29 (15.5)	3.31 (11.2)	3.60 (18.3)	3.38 (16.9)
収支尻	12.10 (-13.9)	2.81 (-6.0)	2.92 (-3.2)	2.91 (-12.3)	1.00 (-19.3)	0.61 (-12.6)	1.30 (-5.7)

＜為替相場＞

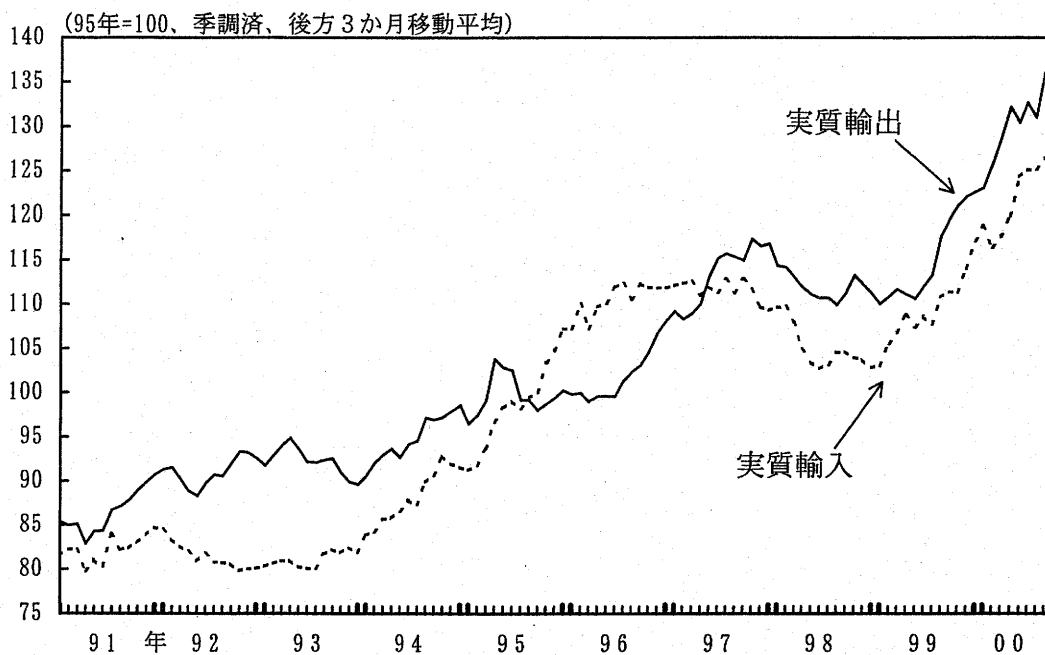
	97年末	98	99	00/6月末	7	8	9	10
ドル-円	129.92	115.20	102.08	105.40	109.52	106.43	107.75	108.81
DM-円	72.60	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....
1-円	.....	.....	102.73	100.93	101.10	95.02	94.85	91.50

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、

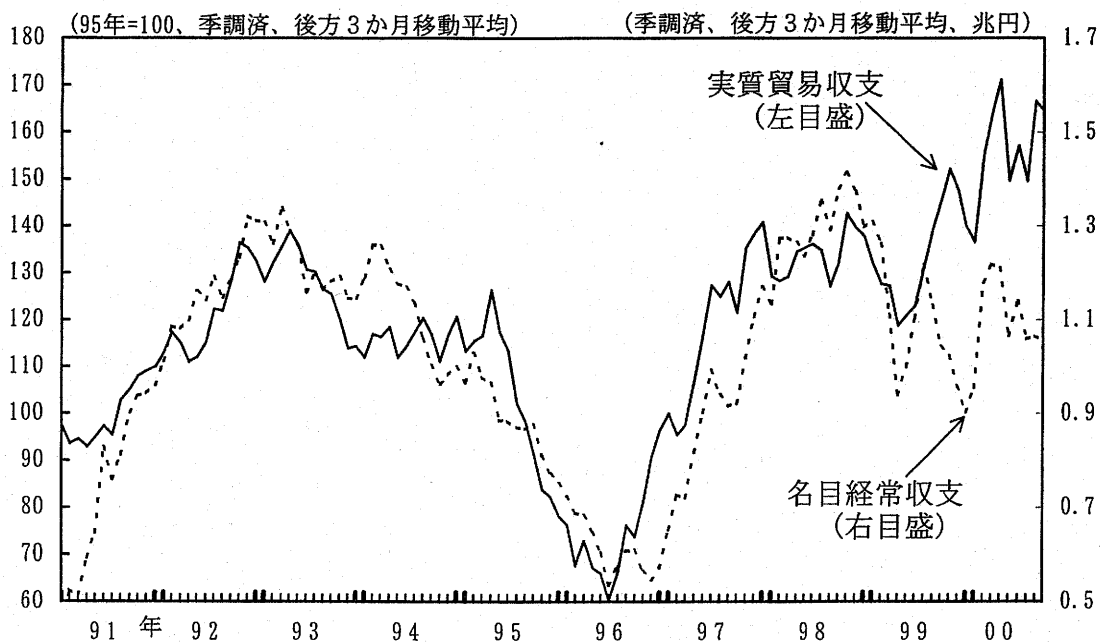
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

実質輸出入の推移

(1) 実質輸出入



(2) 実質貿易収支と名目経常収支



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

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 98年	99	99年 3Q	4Q	2000年 1Q 2Q 3Q			2000年 7月 8 9		
米国	<30.7>	6.8	4.6	5.7	-0.1	3.6	3.6	0.8	-7.3	11.8	-3.2
EU	<17.8>	15.6	0.9	5.2	2.6	4.3	-0.6	0.1	-8.1	7.8	-4.4
東アジア	<35.8>	-18.1	12.0	7.8	2.3	12.6	5.9	2.7	-8.6	10.6	-3.1
中国	<5.6>	0.5	12.3	8.4	-7.7	19.4	6.3	12.4	-4.3	15.1	-6.1
N I E s	<21.5>	-16.5	11.2	8.6	5.0	12.7	3.7	1.2	-8.5	10.5	-4.0
台湾	<6.9>	-0.4	7.8	7.4	6.9	5.8	9.6	2.7	-7.1	13.8	-5.9
韓国	<5.5>	-35.3	43.9	12.1	9.4	18.8	-3.9	-0.2	-8.9	11.3	-6.4
ASEAN4	<8.6>	-29.2	13.6	5.6	2.1	8.6	11.3	0.6	-11.5	7.8	1.1
タイ	<2.7>	-29.4	15.3	11.4	8.8	-2.0	5.5	6.9	-1.9	9.5	0.6
実質輸出計		-2.1	4.5	6.7	2.5	4.9	3.2	2.1	-7.9	8.7	-1.3

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

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 98年	99	99年 3Q	4Q	2000年 1Q 2Q 3Q			2000年 7月 8 9		
中間財	<14.2>	2.9	5.4	1.9	-2.3	2.8	2.5	0.7	-6.7	8.7	-4.0
自動車関連	<21.5>	1.3	2.8	8.4	1.7	-4.0	8.2	5.2	-0.2	7.8	-1.3
消費財	<7.2>	5.0	5.0	6.1	4.4	5.1	1.6	-0.4	-8.5	0.4	5.7
情報関連	<17.6>	-7.0	6.4	7.3	2.3	14.7	4.1	-2.0	-12.7	8.5	-1.4
資本財・部品	<28.4>	-5.4	1.8	7.0	1.4	14.1	3.1	2.9	-10.0	8.5	2.1
実質輸出計		-2.1	4.5	6.7	2.5	4.9	3.2	2.1	-7.9	8.7	-1.3

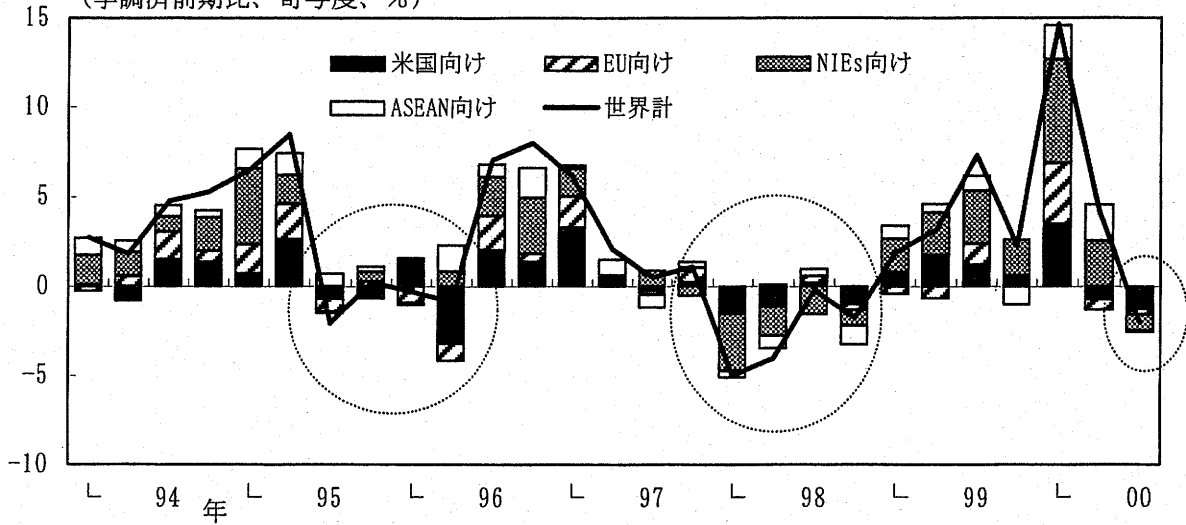
- (注) 1. < >内は、99年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数ともX-11による季節調整値。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

情報関連財輸出の推移

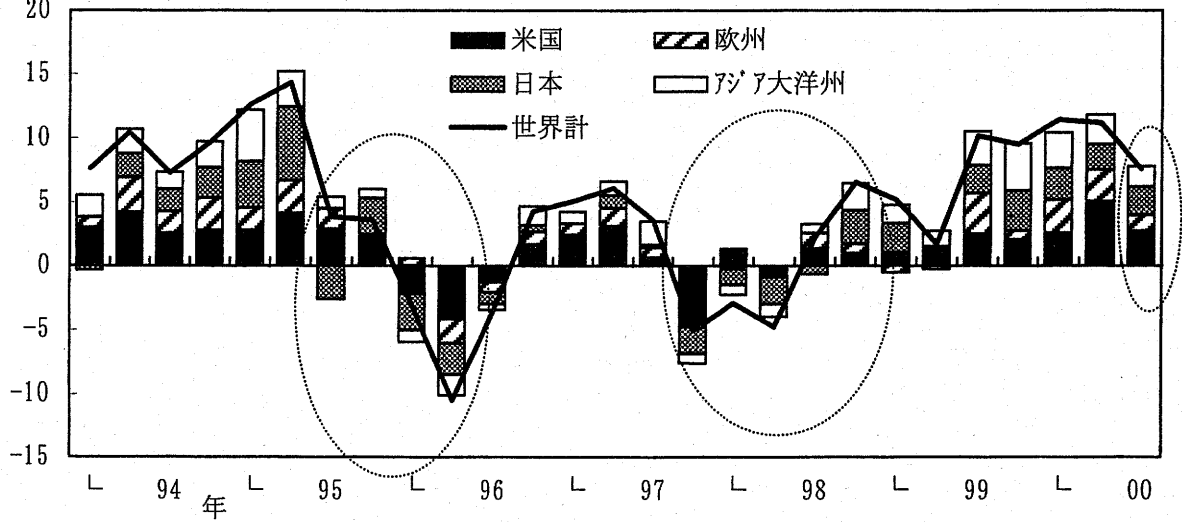
(1) わが国の情報関連財輸出

(季調済前期比、寄与度、%)



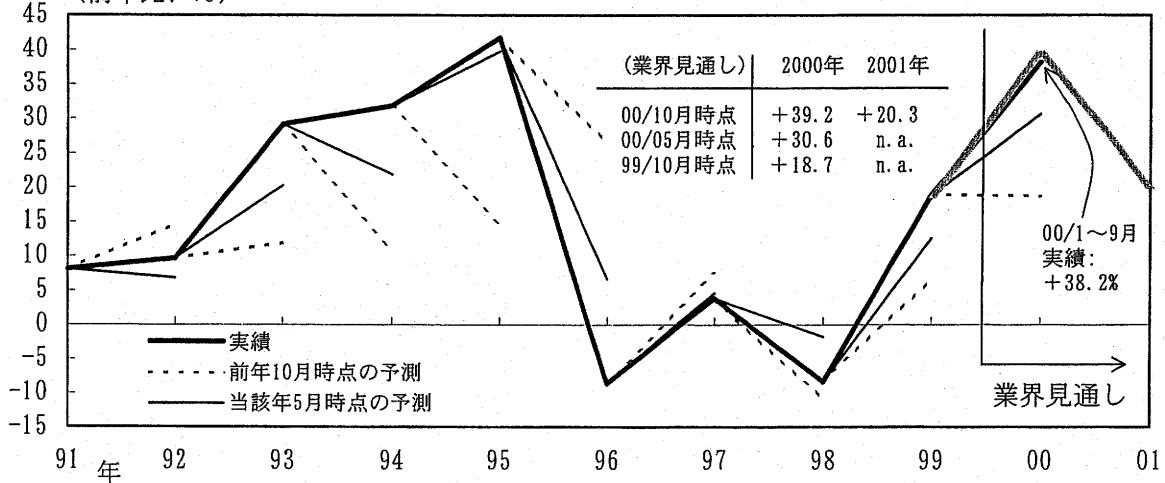
(2) 世界の半導体需要 (実質、地域別寄与度)

(季調済前期比、寄与度、%)



(参考) 世界半導体需要見通し

(前年比、%)



- (注) 1. 季節調整はX-11による。
- 2. 半導体需要の実質化に際しては、米国PPI (電子部品) を用いてデフレート。
- 3. 世界半導体需要見通しの「今回予測」は、2000年10月時点のWSTS「秋季半導体市場予測」に基づく直近時点の予測。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」、WSTS「半導体市場予測」等

海外経済

(実質GDP、前年比%)

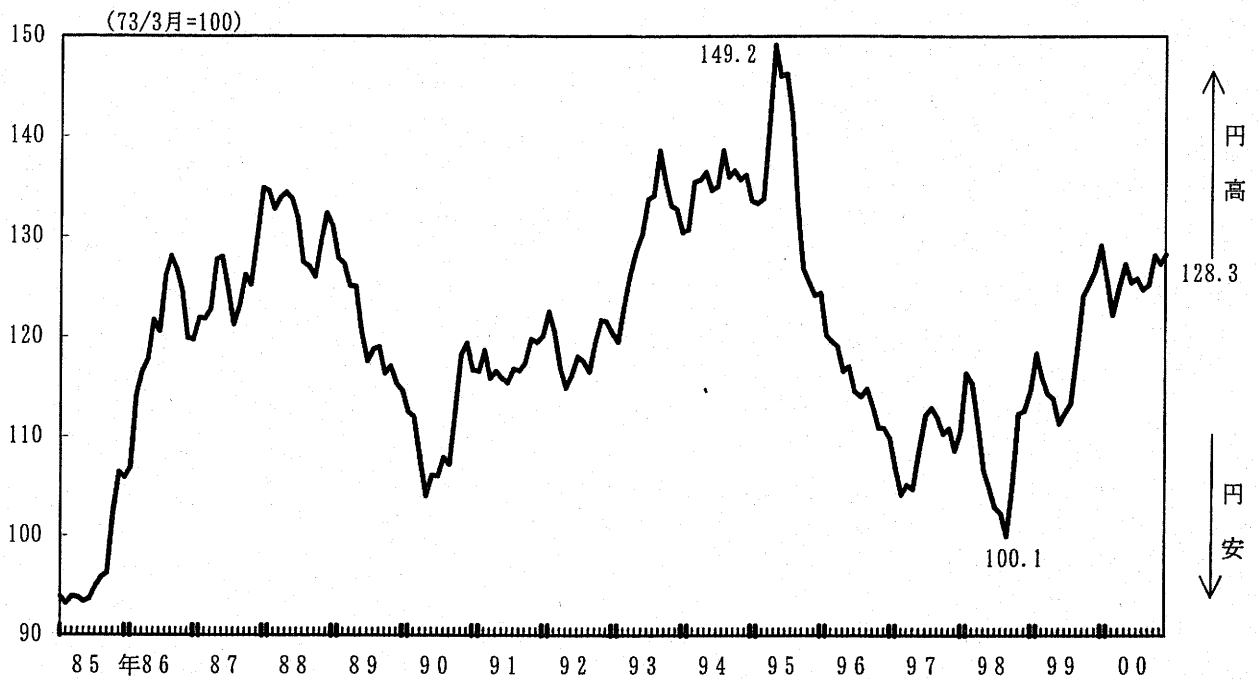
		99年実績		2000年見通し		2001年見通し	
		直近時点	(1か月前)	直近時点	(1か月前)	直近時点	(1か月前)
米 国	[30.7]	4.2	(4.2)	5.2	(5.2)	3.5	(3.5)
E U	[17.8]	2.4	(2.4)	3.3	(3.4)	3.1	(3.1)
うち							
ドイツ	[4.5]	1.6	(1.6)	3.1	(3.1)	3.0	(3.0)
フランス	[1.6]	2.9	(2.9)	3.4	(3.6)	3.3	(3.3)
英国	[3.4]	2.2	(2.2)	3.0	(3.0)	2.7	(2.7)
東アジア	[35.8]	5.5	(5.6)	7.9	(7.9)	5.8	(5.8)
中国	[5.6]	7.1	(7.1)	7.9	(7.9)	7.8	(7.9)
NIEs	[21.5]	5.7	(5.8)	8.7	(8.7)	5.6	(5.6)
うち							
台湾	[6.9]	5.4	(5.4)	6.5	(6.6)	5.8	(5.9)
韓国	[5.5]	10.7	(10.7)	8.7	(8.7)	5.8	(6.0)
ASEAN4	[8.6]	3.9	(3.9)	6.0	(6.0)	5.0	(5.0)
うち							
タイ	[2.7]	4.2	(4.2)	5.0	(5.1)	4.6	(4.7)
ラテンアメリカ	[4.7]	0.0	(0.0)	3.8	(3.9)	4.0	(4.2)
ロシア	[0.1]	3.2	(3.2)	7.0	(7.0)	4.0	(4.0)
世界計	[100.0]	3.9	(4.0)	5.7	(5.8)	4.3	(4.3)

- (注) 1. 99年は実績値。見通しは、米国の BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2000/10月号、EU、東アジア、ラテンアメリカの CONSENSUS FORECASTS 2000/10月号、ロシアの WORLD ECONOMIC OUTLOOK(IMF) 2000/9月号。
2. 東アジアのうち、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ウェイト。

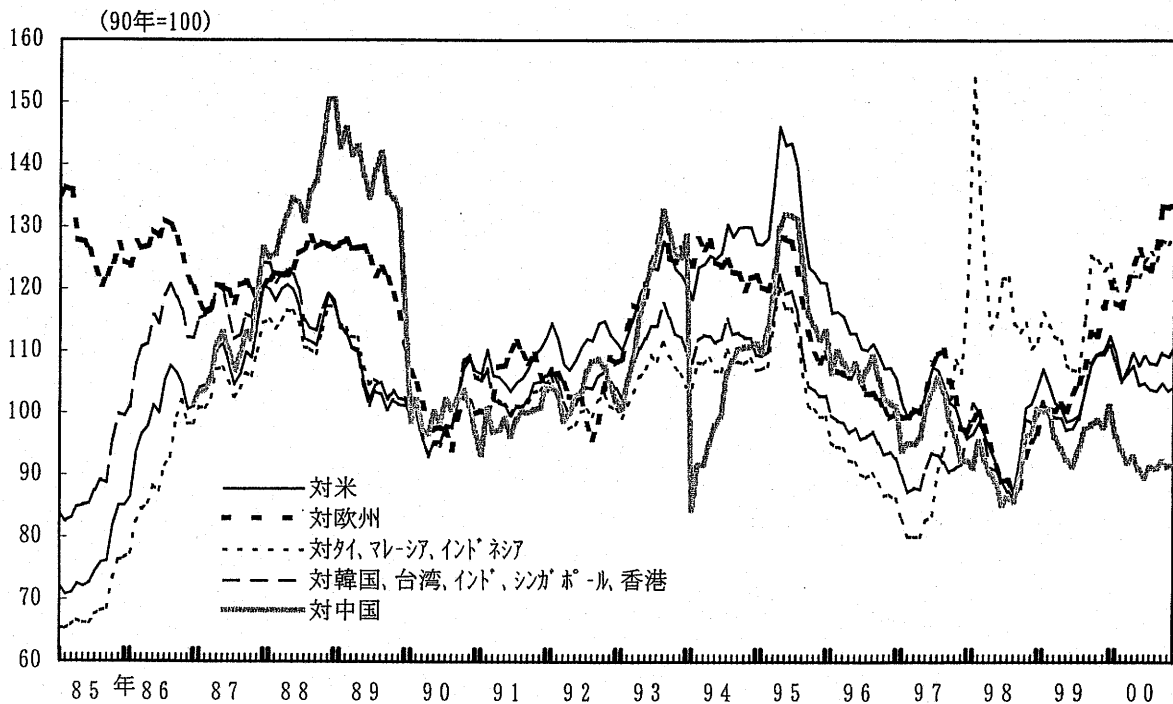
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、各国政府または中央銀行、欧州委員会等

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11月は14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 7月	8	9
米国	<21.7>	-3.7	-2.9	-0.3	8.8	-5.1	8.3	2.9	-1.5	4.8	-2.6
EU	<13.8>	-6.5	5.8	6.2	3.1	1.0	0.3	2.3	1.1	11.3	-4.2
東アジア	<37.6>	-7.7	15.8	2.8	7.7	7.1	5.4	4.0	-6.7	12.8	-4.7
中国	<13.8>	-4.4	11.9	0.4	7.3	12.6	5.6	-1.1	-11.5	12.1	-5.7
N I E s	<11.6>	-10.9	24.2	4.5	12.3	5.0	4.1	8.3	-5.0	13.6	-2.8
台湾	<4.1>	-11.1	25.6	3.0	12.6	15.0	8.9	4.9	-10.2	13.9	-2.0
韓国	<5.2>	-9.5	30.8	4.6	18.3	0.7	-0.3	5.5	-5.1	12.2	-3.9
ASEAN4	<12.1>	-8.1	12.6	3.7	4.0	3.4	6.3	5.5	-3.0	12.8	-5.5
タイ	<2.9>	-7.1	5.4	1.3	4.0	4.8	8.8	0.9	-9.2	13.5	-0.6
実質輸入計		-6.2	6.1	2.6	5.2	0.4	6.3	1.0	-6.3	11.6	-4.4

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

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)				
		暦年 98年	99	99年 3Q	4Q	2000年 1Q	2Q	3Q	2000年 7月	8	9
素原料	<23.2>	-6.0	2.7	0.1	1.8	-0.3	1.3	-2.1	-9.3	14.5	-8.0
中間財	<13.5>	-7.1	3.6	4.1	1.1	0.6	4.3	-1.4	-9.7	21.2	-13.9
食料品	<14.3>	-4.0	2.8	0.3	2.9	4.1	-2.3	-0.2	-4.9	8.6	-3.3
消費財	<10.8>	-13.8	8.1	0.5	6.5	4.1	7.8	0.0	-8.8	14.9	-6.5
情報関連	<14.4>	-5.8	18.7	4.4	12.4	7.1	13.6	11.4	3.4	5.2	1.7
資本財・部品	<12.9>	2.7	5.1	1.8	13.6	-5.9	5.1	6.3	-0.4	2.6	3.7
うち除く航空機		-2.4	4.4	8.1	3.9	5.0	3.0	6.3	0.4	10.5	-4.0
実質輸入計		-6.2	6.1	2.6	5.2	0.4	6.3	1.0	-6.3	11.6	-4.4

- (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。

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	00/7月	8	9
機械受注 ^(注)	(0.6)	< 4.9>	< 3.1>	< 8.2>	<-11.7>	< 26.6>	<-16.5>
[民需、除く船舶・電力]		(11.7)	(20.2)	(25.3)	(17.9)	(45.8)	(18.0)
うち製造業	(0.7)	< 4.5>	< 11.2>	< -1.2>	<- 9.8>	< 10.0>	<-15.6>
うち非製造業	(0.6)	< 7.9>	< -5.0>	< 14.9>	<-13.2>	< 40.7>	<-17.0>
建築着工床面積	(-4.8)	< 14.4>	< -1.9>	< -8.5>	< -2.1>	< 4.7>	<-19.0>
[民間非居住用]		(11.9)	(20.5)	(13.5)	(31.4)	(14.8)	(-2.7)
うち鉱工業	(-9.9)	< 10.9>	< 11.1>	< 9.0>	< 3.5>	< -6.0>	< -7.8>
うち非製造業	(-3.3)	< 14.5>	< -2.6>	<-12.4>	< -2.0>	< 3.5>	<-21.4>
一般資本財出荷	(0.1)	< 7.5>	< -1.9>	< 5.2>	< -3.4>	< 7.9>	< -2.9>
		(8.0)	(8.8)	(10.4)	(6.2)	(16.2)	(9.7)

(注) 機械受注の10~12月の業界見通し(季調済前期比)は民需(除く船舶・電力)+7.6%、製造業+10.3%、非製造業(除く船舶・電力)+7.7%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、法人企業統計季報については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年度 実績	2000年度 計画		00/4~6月		7~9月	
		上期	下期	実績	実績見込み		
法人企業動向調査(9月)	(-1.6)	(3.0)	(2.4)	(3.5)	< -3.1>	< 9.2>	
					(-4.6)	(9.3)	
うち製造業	(-8.3)	(5.8)	(4.7)	(6.8)	< 3.9>	< 6.1>	
うち非製造業	(2.0)	(1.7)	(1.3)	(2.0)	< -8.8>	< 11.5>	

— 前年比:%、()内は6月調査時点

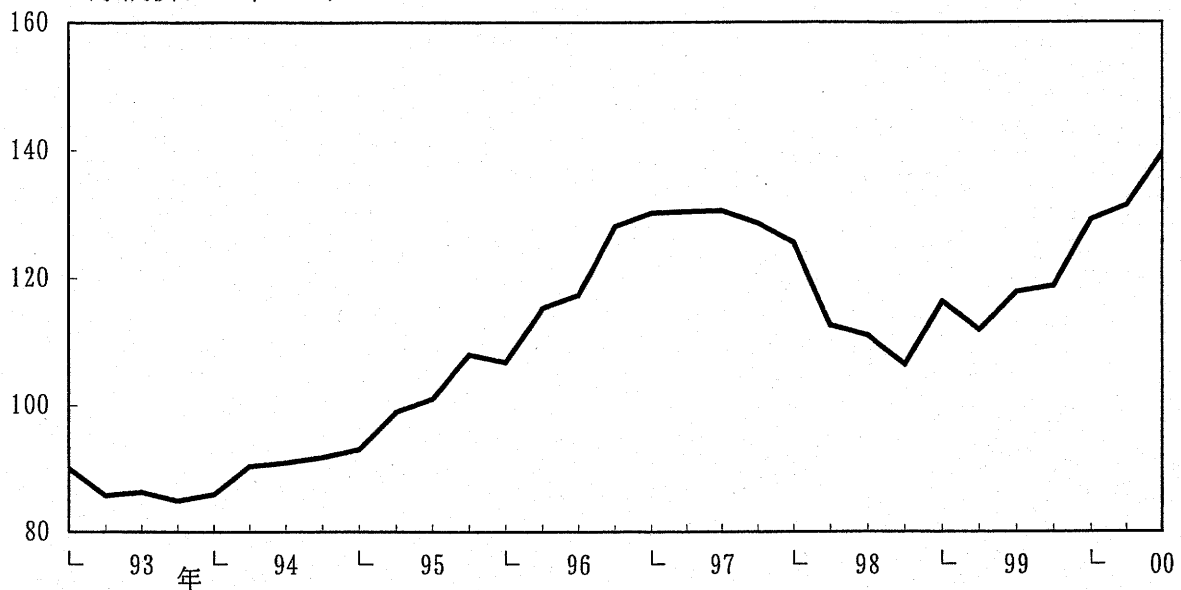
		98年度実績	99年度実績	2000年度計画
全国短観(9月調査)	全産業	-3.9	-9.2	1.5(-0.1)
	製造業	-8.5	-15.4	11.8(8.0)
	非製造業	-2.2	-6.9	-1.9(-2.7)
うち大企業	全産業	-5.8	-14.2	6.0(4.6)
	製造業	-9.4	-15.1	13.8(11.3)
	非製造業	-3.6	-13.6	1.4(0.7)
うち中小企業	全産業	-3.2	-8.0	-6.6(-7.6)
	製造業	-5.9	-19.9	5.2(-1.7)
	非製造業	-2.1	-3.6	-10.3(-9.4)

(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「法人企業統計季報」「法人企業統計年報」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

情報関連投資の推移

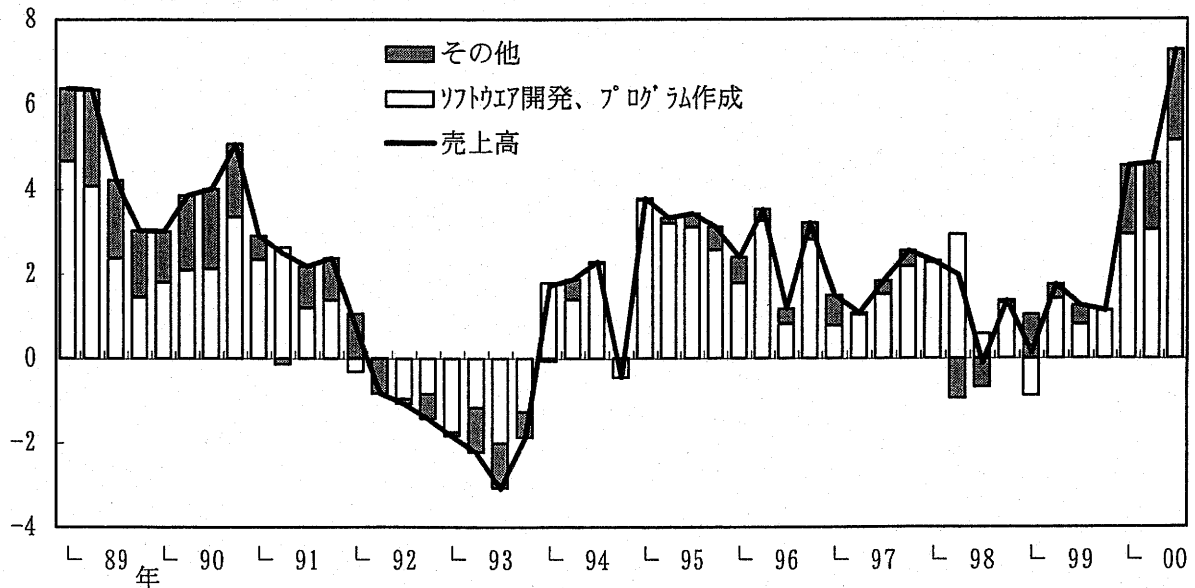
(1) 情報関連資本財出荷指数

(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、プレパッコット、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、ミッド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、精密測定機、分析機器、試験機、測量機器

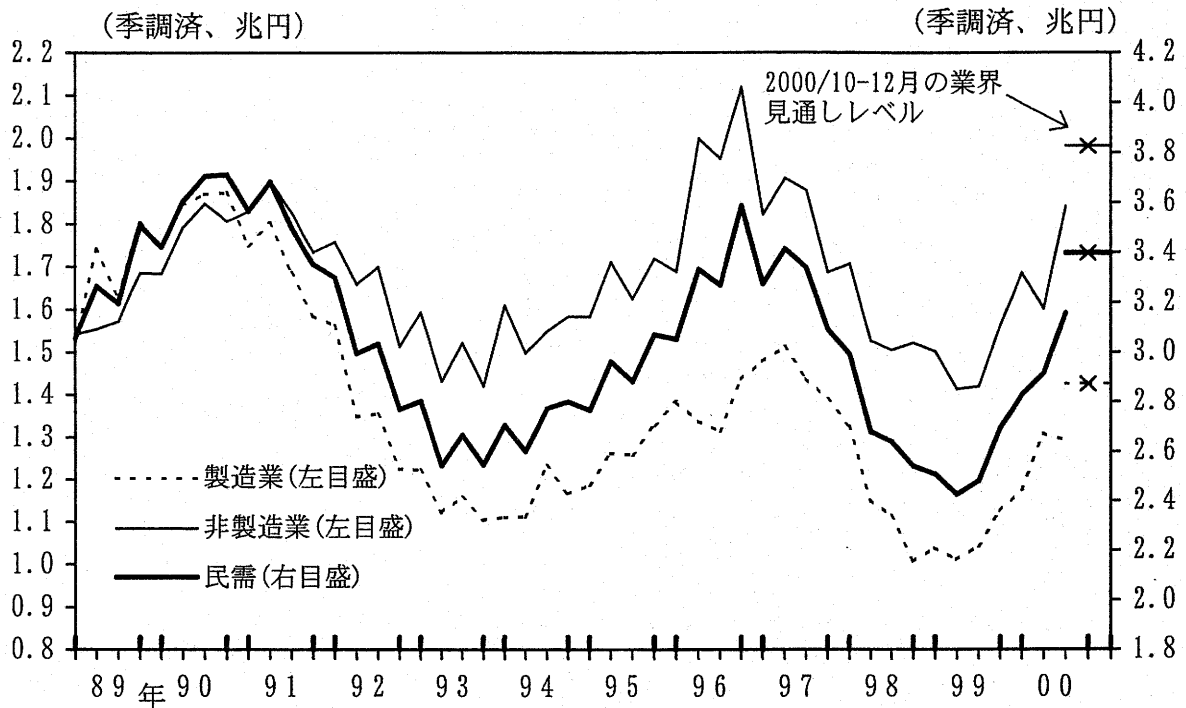
2. 「情報関連資本財」のウェイトは679.1/10000 (一般資本財<資本財除く輸送用機械>のウェイトは1397.8/10000)。

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、データベース、各種調査等の合計。

(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」

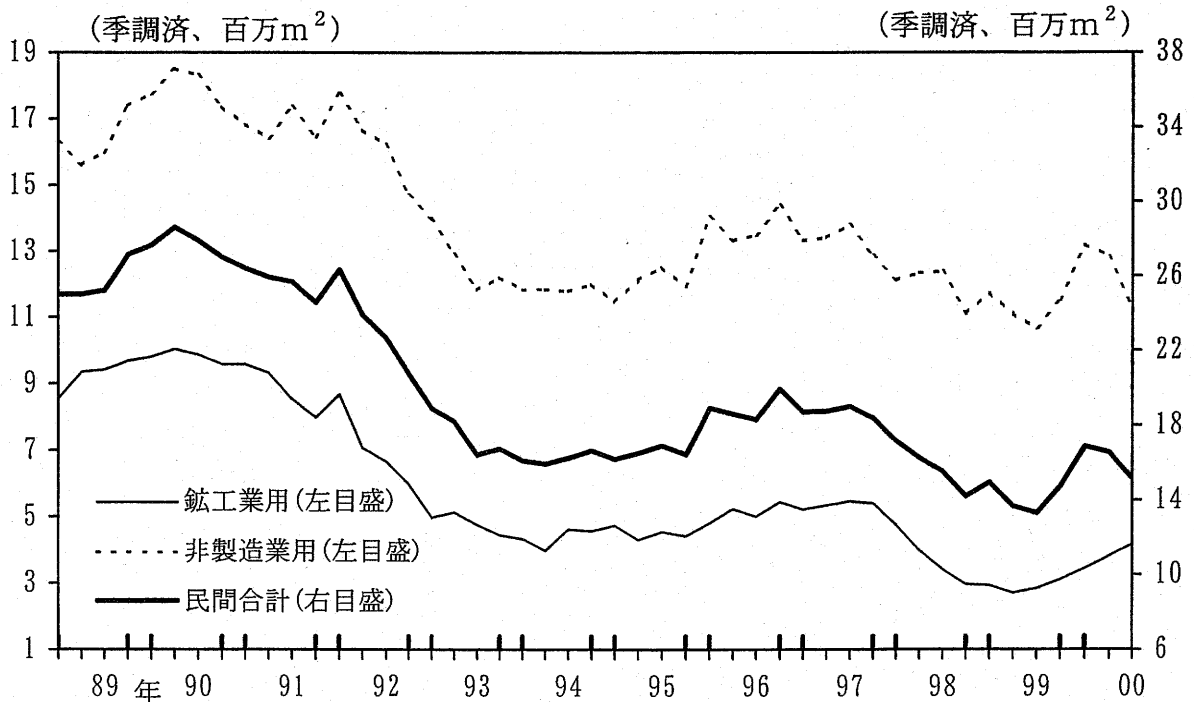
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

(2) 建築着工床面積(非居住用)



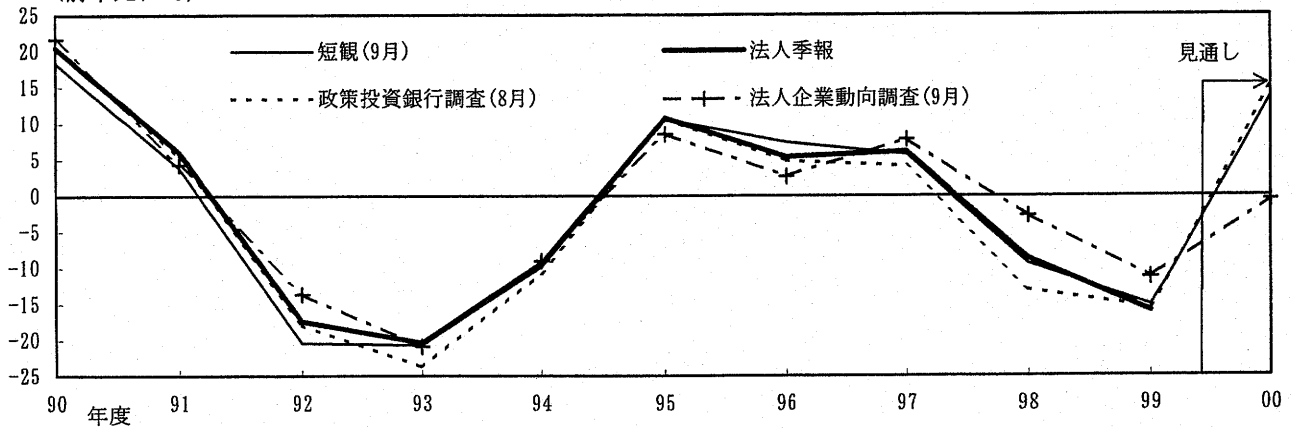
(注) X-11による季節調整値。

(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建築着工統計」

設備投資計画

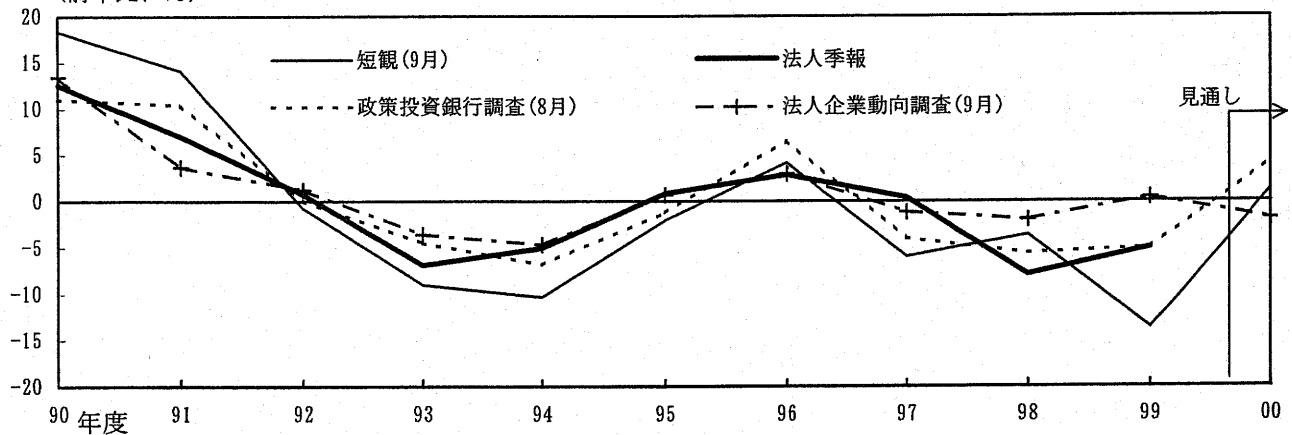
(1) 製造業・大企業

(前年比、%)



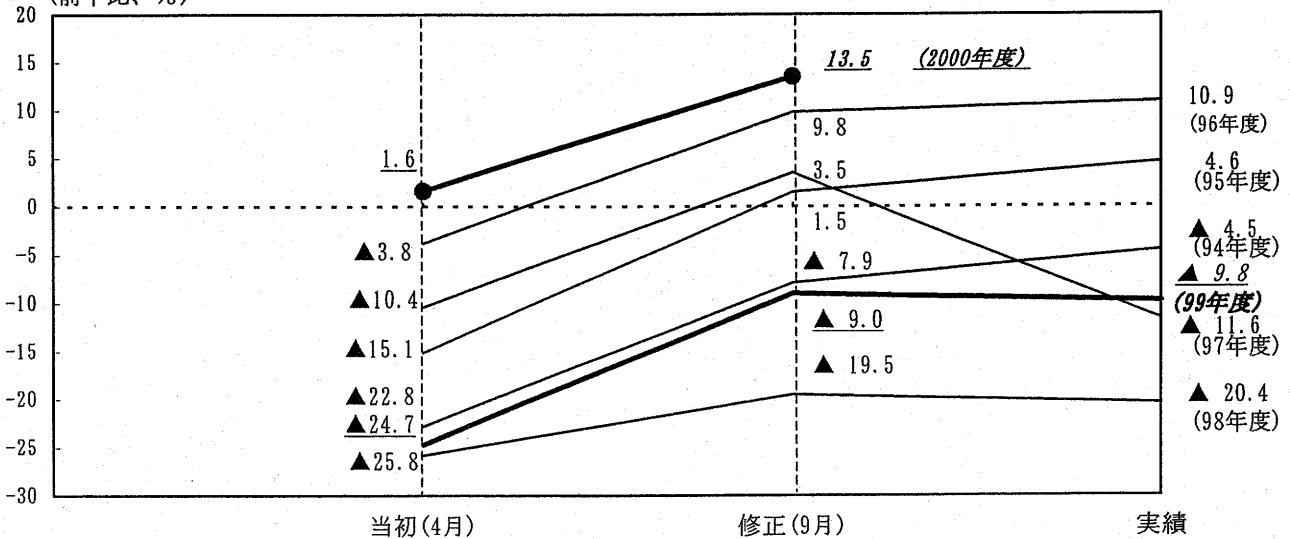
(2) 非製造業・大企業

(前年比、%)



(3) 製造業・中小企業(中小企業金融公庫調べ)

(前年比、%)



(注) 大企業：短観は常用雇用者数が1000人以上の企業。その他は資本金が10億円以上の企業。
 中小企業：従業員が20人以上300人未満の企業。

(資料) 中小企業金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」
 大蔵省「法人企業統計季報」、経済企画庁「法人企業動向調査」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

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)

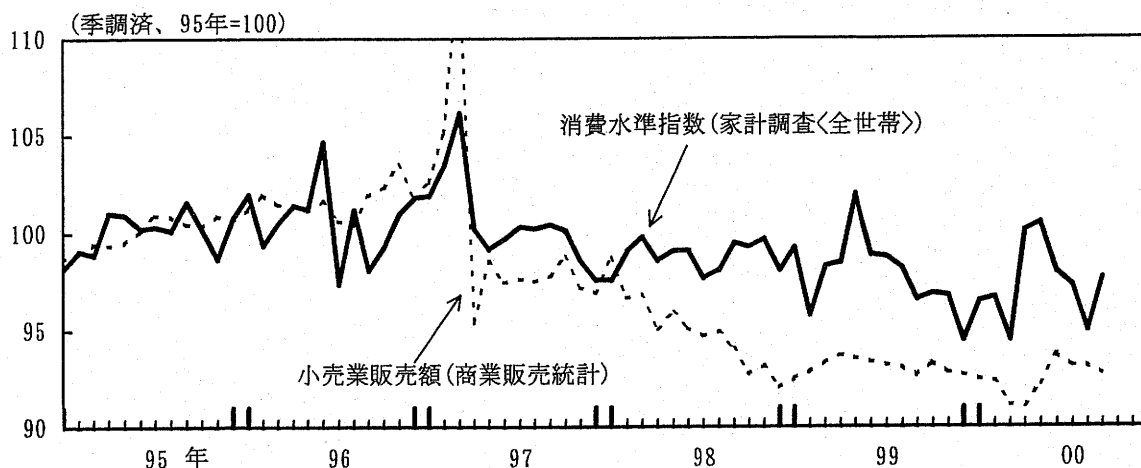
	99年度	00/4~6月	00/7~9	00/10~12	00/7月	8	9	10
消費水準指数(全世帯)	(-1.2)	(-0.3)	(-1.3)		(-1.6)	(-3.2)	(1.1)	
		< 3.8>	< -2.8>		< -0.7>	< -2.4>	< 2.8>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(-1.9)	(0.5)	(-1.1)		(-2.5)	(-2.2)	(1.5)	
		< 3.3>	< -2.9>		< 0.4>	< -2.2>	< 2.7>	
小売業販売額(実質)	(-0.9)	(-1.2)	(0.1)		(0.2)	(0.2)	(0.0)	
[134,504]		< 0.4>	< 0.7>		< -0.6>	< 0.0>	< -0.5>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(1.0)	(3.8)	(0.6)	(3.9)	(-0.7)	(5.0)	(-0.8)	(3.9)
[419万台]		< -0.1>	< -1.4>	< 0.0>	< -5.7>	< 4.7>	< -4.9>	< 1.9>
同 出荷額ベース	(-0.1)	< 1.1>	< -4.0>	< 2.4>	< -8.6>	< 6.2>	< -3.9>	< 3.1>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-6.0)	(4.0)	(0.7)	(7.0)	(-1.5)	(6.3)	(-0.4)	(7.0)
[291万台]		< 2.3>	< -4.3>	< 4.8>	< -8.0>	< 6.8>	< -5.3>	< 6.4>
家電販売(NEBAベース、実質)	(12.9)	(19.7)	(19.9)		(28.6)	(12.3)	(16.9)	
[2,707]		< 3.7>	< 2.1>		< 2.7>	< -11.4>	< 8.1>	
全国百貨店売上高(通産省)	(-2.3)	(-3.0)	(-3.4)		(-5.0)	(-4.3)	(-0.1)	
[10,252]		< -2.1>	< -1.0>		< -3.5>	< 3.3>	< 1.6>	
都内百貨店売上高	(-1.5)	(-2.9)	(-1.3)		(-5.6)	(-1.7)	(5.4)	
[2,204]		< -2.4>	< 0.8>		< -2.1>	< 5.8>	< 5.0>	
全国チェーンストア売上高	(-4.2)	(-5.4)	(-5.8)		(-4.3)	(-5.7)	(-7.6)	
[16,548]		< -2.4>	< -0.7>		< -1.6>	< -0.5>	< 0.9>	
コンビニエンスストア売上高	(5.0)	(3.4)	(5.9)		(8.1)	(5.0)	(4.4)	
[6,442]		< 0.9>	< 3.8>		< 4.0>	< -0.8>	< -0.1>	
旅行取扱額(主要50社)	(-1.9)	(2.1)	(0.5)		(-1.6)	(1.8)	(1.4)	
[5,554]		< 2.9>	< -0.3>		< 0.4>	< 1.9>	< -2.8>	
うち国内	(-1.5)	< -1.2>	< -0.3>		< -2.4>	< 4.4>	< 1.7>	
うち海外	(-2.3)	< 9.2>	< -1.9>		< -0.5>	< -0.1>	< -2.2>	
平均消費性向(家計調査、%)	71.7	72.7	70.9		71.3	69.7	71.6	

- (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の出荷額ウェ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)を売上高ウェイトで加重平均し、実質化したもの。
 4. 都内百貨店、全国チェーンストア売上高は公表計数通り(消費税を含まないベース)。全国百貨店売上高は調査統計局試算により消費税分を除いたもの(公表計数が消費税を含んでいるため)。いずれも店舗調整済。
 5. 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. 2000/10~12月は、新車登録台数は10月の値を使用。

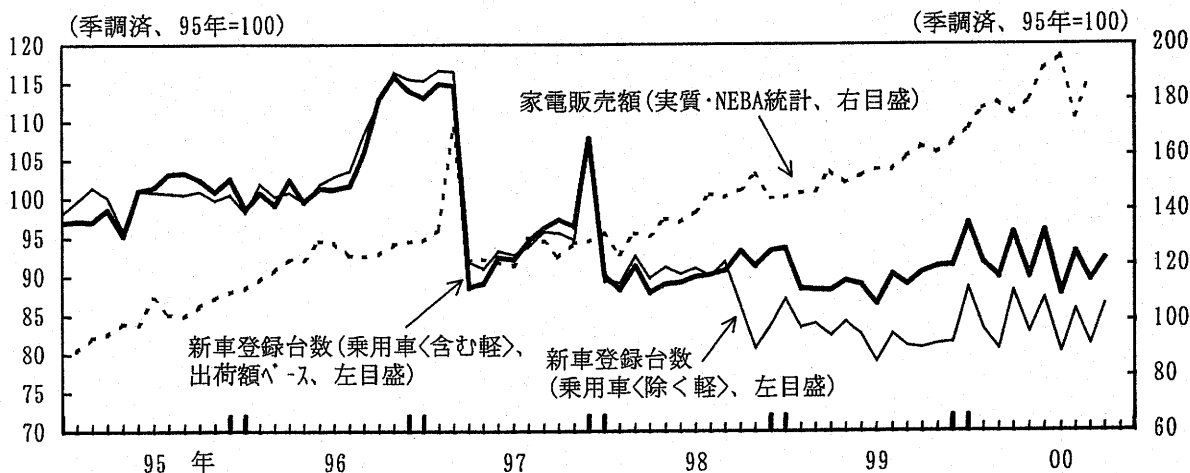
(資料) 通商産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気専門大型店協会(NEBA)、運輸省、総務庁、日本銀行、日本百貨店協会、日本チェーンストア協会の諸統計。

個人消費 (その1)

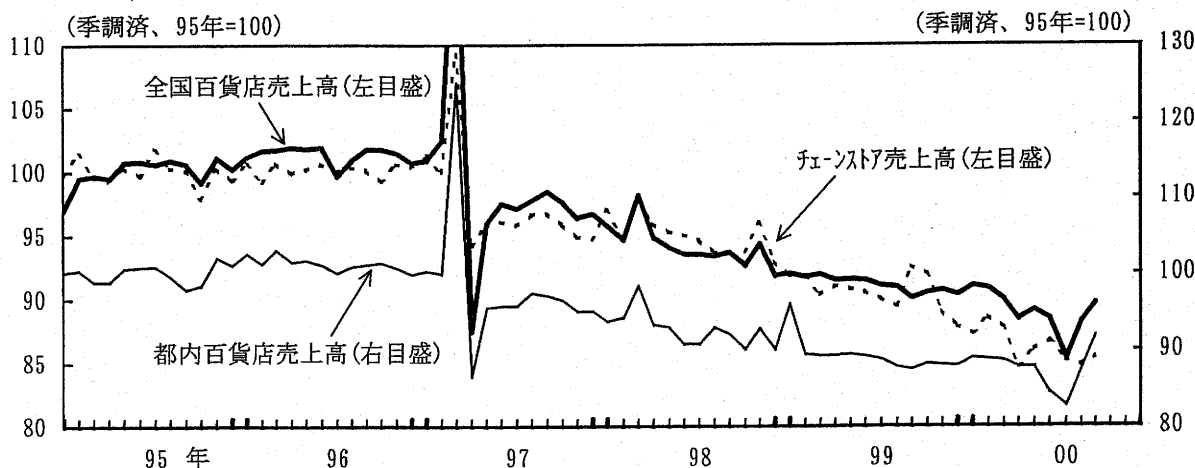
(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



(3) 大型小売店売上高 (名目・除く消費税・店舗調整後)

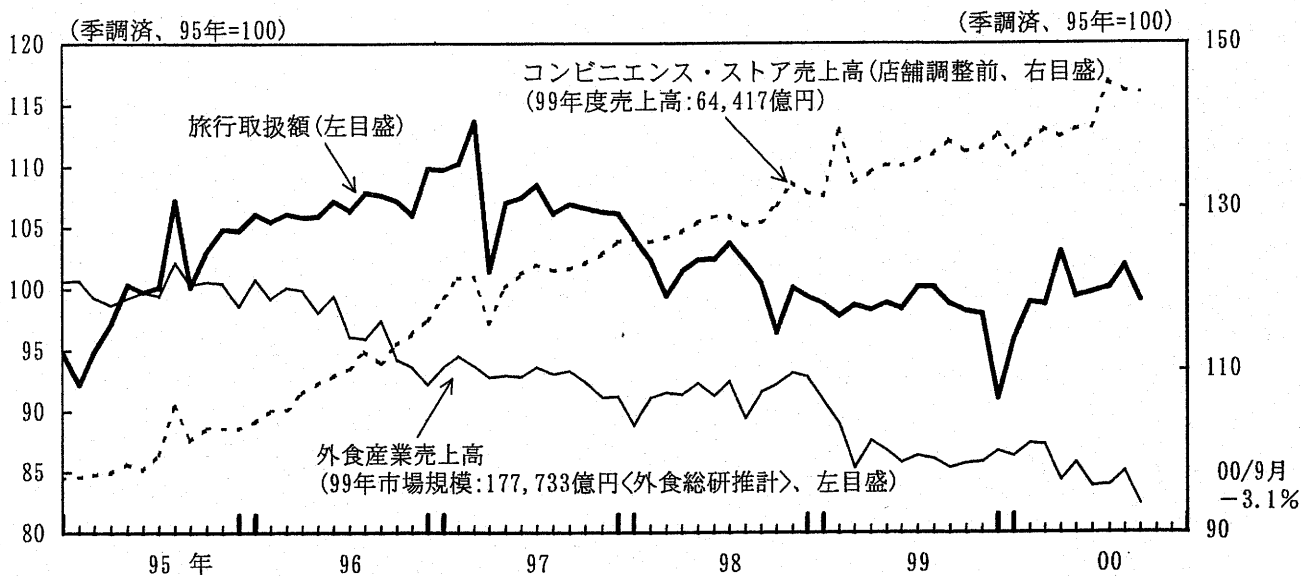


- (注) 1. X-12-ARIMA(β^h-シフト)による季節調整値。但し、消費水準指数は総務庁による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、調査統計局において、CPI(商品)で実質化。家電販売額は、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウェイトで加重平均し、実質化したもの。
 3. 全国百貨店売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。

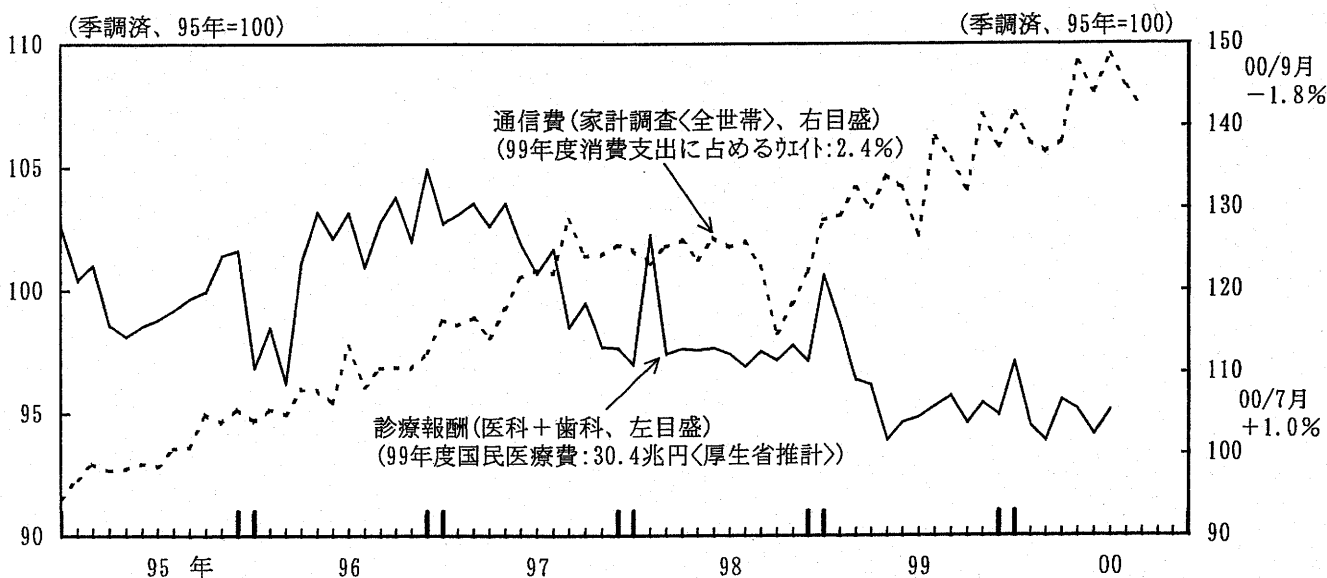
(資料) 総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、通商産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費 (その2)

(4) サービス関連 (1)

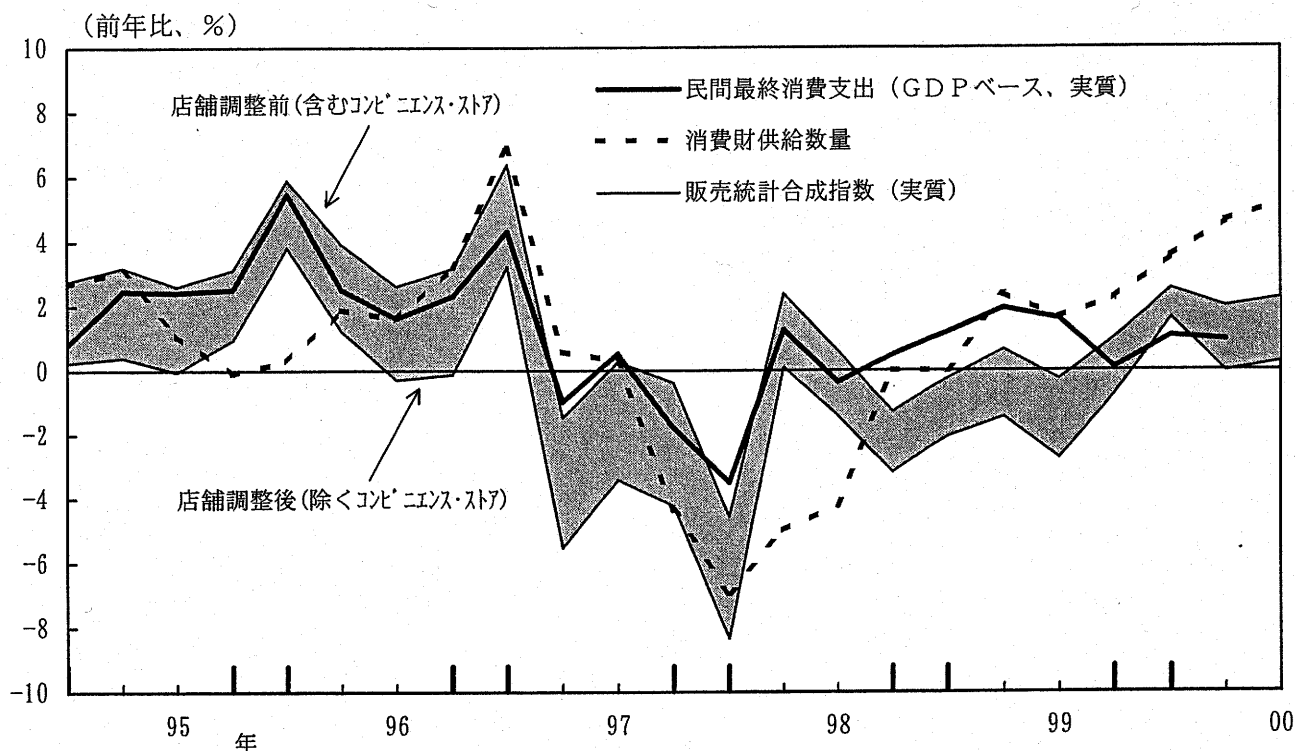


(5) サービス関連 (2)



- (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」

個人消費 (その3)



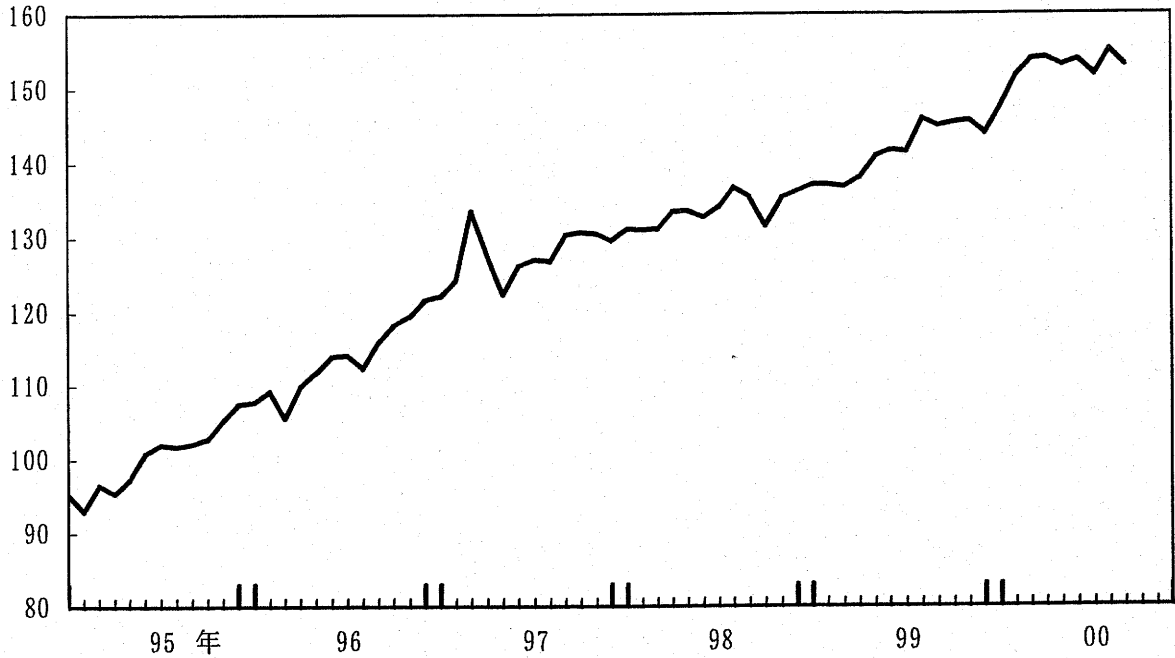
- (注) 1. 消費財供給数量とは、消費財の国内向け出荷に輸入を加えたもの(「鉱工業総供給指数」)。ただし、2000/3Qの値は、鉱工業出荷指数、実質輸入を用いて試算。
2. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、チェーンストア売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱高、外食産業売上高により作成。店舗調整前の指数には、ヒアリング集計ベースのコンビニエンス・ストア売上高も合算。なお、名目公表値は、CPI、WPIを用いて実質化。
3. 販売統計合成指数については、店舗調整前と店舗調整後の2系列を試算。概念的には、①店舗調整前は、新規出店による需要掘り起こしや、既存店から新規店への需要シフトも含めて、消費動向のカバレッジをできるだけ広めにとったものである一方、②店舗調整後は、既存店における継続的な消費動向を示したもの。個人消費動向の実勢は、おそらく①のような広めのカバレッジと、②のような狭いカバレッジの間にあると考えられる。このため、両者の間にシャドーを付した。
4. 消費財供給数量については、在庫の増減を勘案していないほか、サービス需要をカバーしていないといった限界がある。また販売統計合成指数については、サービスのカバー率が低いとか、全ての業態を網羅している訳ではないといった問題がある。

(資料) 経済企画庁「国民経済計算」、大蔵省「外国貿易概況」、通商産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」「商業販売統計」、総務庁「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、外食総研「月次売上動向調査」、運輸省「旅行取扱状況」

クレジットカード利用額の推移

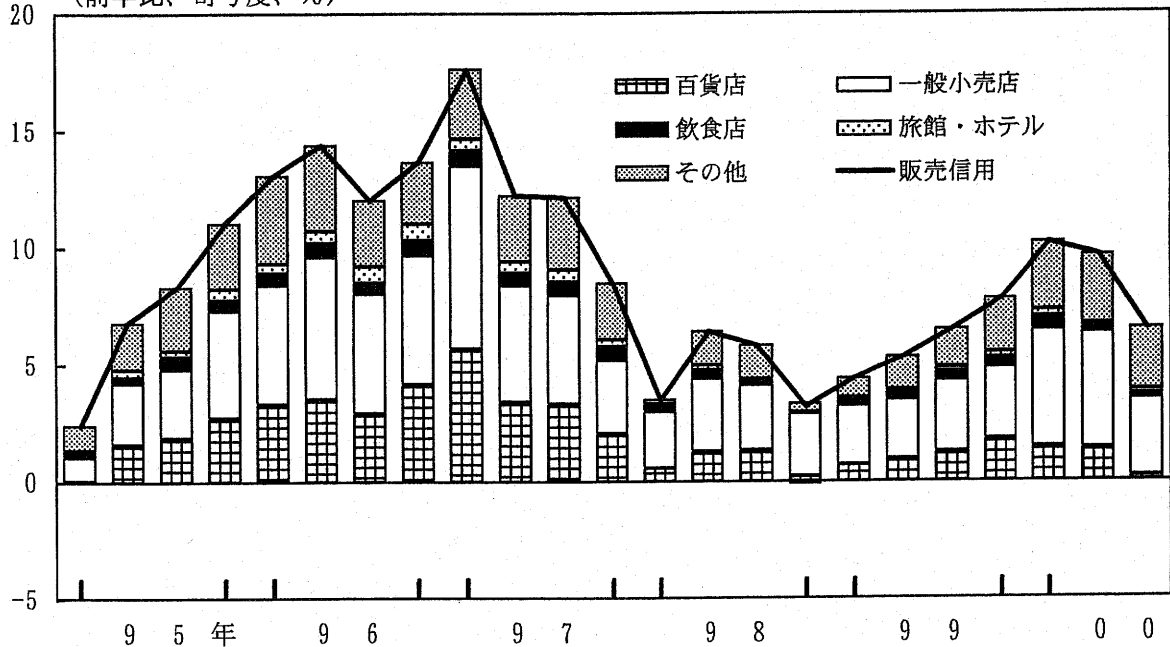
(1) 利用額水準

(季調済、95年=100)



(2) 業務種類別の内訳

(前年比、寄与度、%)

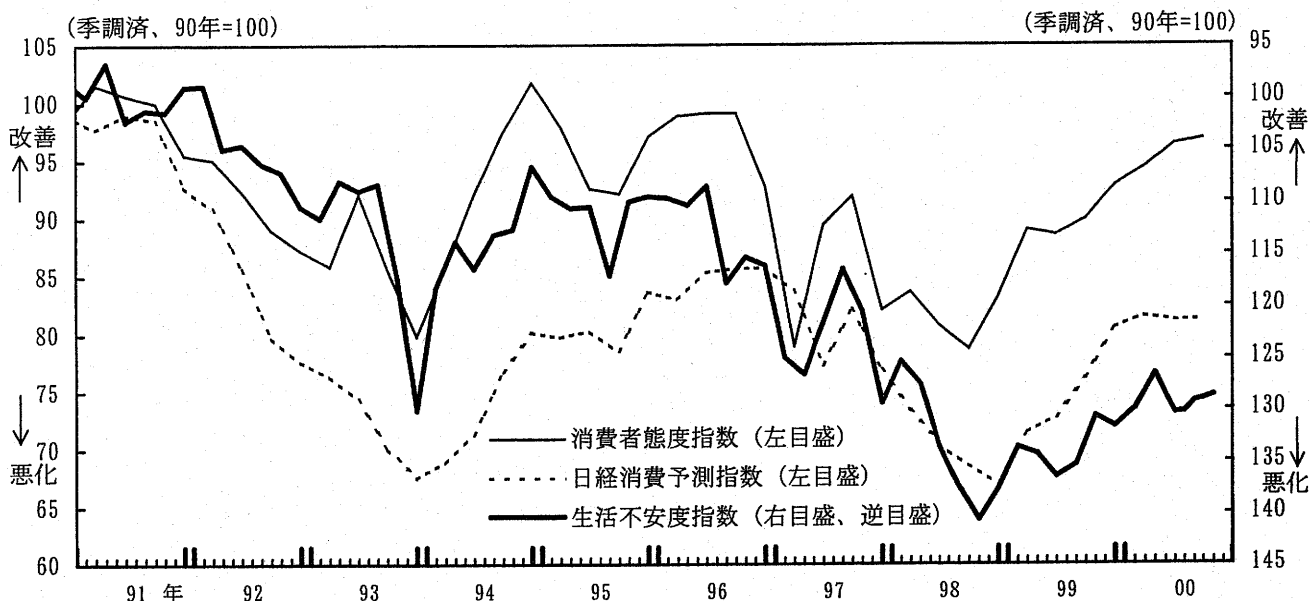


(注) 「その他」には、海外を含む。2000/9月の値は速報値。

(資料) 通商産業省「特定サービス産業動態統計」

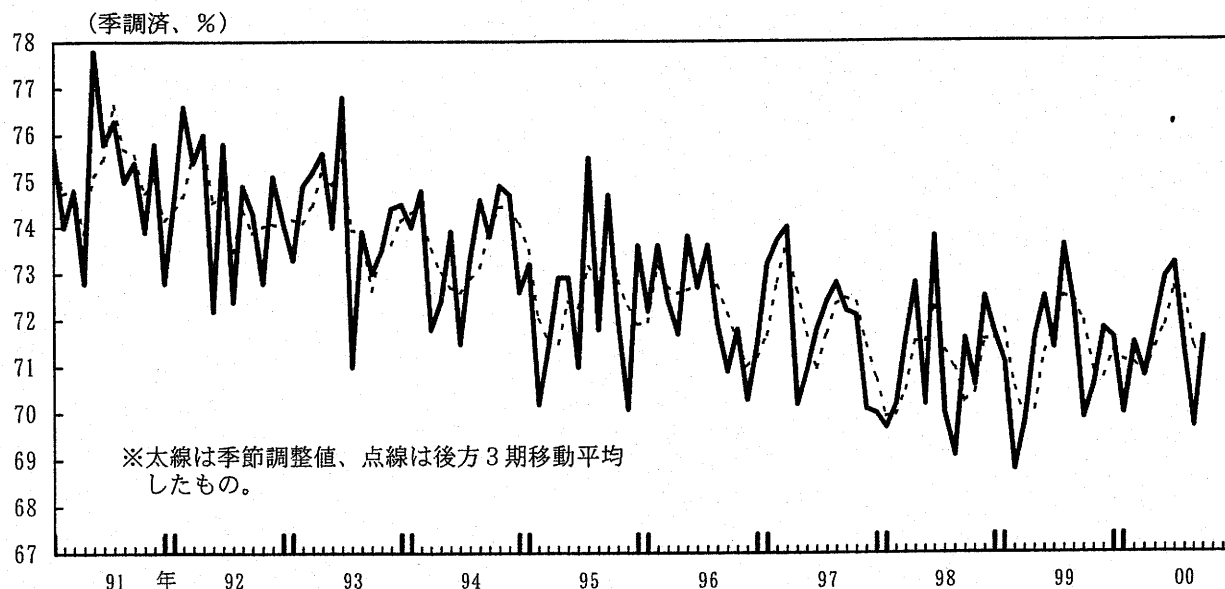
消費者コンフィデンスと消費性向

(1) 各種コンフィデンス指標



- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、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。
 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	00/7月	8	9
総戸数	122.6 (4.0)	126.8 〈8.6〉 (4.4)	123.6 〈-2.5〉 (-0.8)	120.1 〈-2.8〉 (-2.6)	116.4 〈-8.0〉 (-0.8)	121.9 〈4.7〉 (-3.8)	122.0 〈0.1〉 (-3.1)
持家	47.6 (8.6)	47.3 〈8.5〉 (0.6)	43.2 〈-8.7〉 (-16.3)	45.5 〈5.1〉 (-4.0)	41.9 〈-2.7〉 (-8.7)	46.0 〈9.6〉 (-4.3)	48.6 〈5.7〉 (1.6)
分譲	31.2 (10.7)	32.3 〈-2.4〉 (13.7)	34.6 〈6.9〉 (25.1)	35.2 〈1.9〉 (10.0)	38.4 〈0.8〉 (31.4)	33.7 〈-12.3〉 (2.7)	33.6 〈-0.5〉 (0.4)
貸家系	43.8 (-4.6)	44.9 〈10.2〉 (1.7)	46.8 〈4.1〉 (3.3)	40.7 〈-13.0〉 (-9.5)	39.7 〈-16.7〉 (-11.2)	42.0 〈5.6〉 (-7.8)	40.4 〈-3.8〉 (-9.7)

＜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/3回	4	99/1	2	3	4	00/1	2
公庫申込戸数（万戸）	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)	5.1 (-42.1)
基準金利（％）	2.00	2.20	2.40	2.60	2.80	2.75	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	00/1～3月	4～6	7～9	00/7月	8	9
総販売戸数	(24.2)	〈-1.1〉 (9.5)	〈-5.4〉 (-0.2)	〈-1.9〉 (8.3)	〈-16.3〉 (13.0)	〈42.4〉 (21.9)	〈-34.2〉 (-4.7)
期末在庫（戸）	7,471	7,471	8,318	8,171	8,511	8,165	8,171
新規契約率（％）	78.3	77.8	78.8	78.9	79.6	81.7	75.4

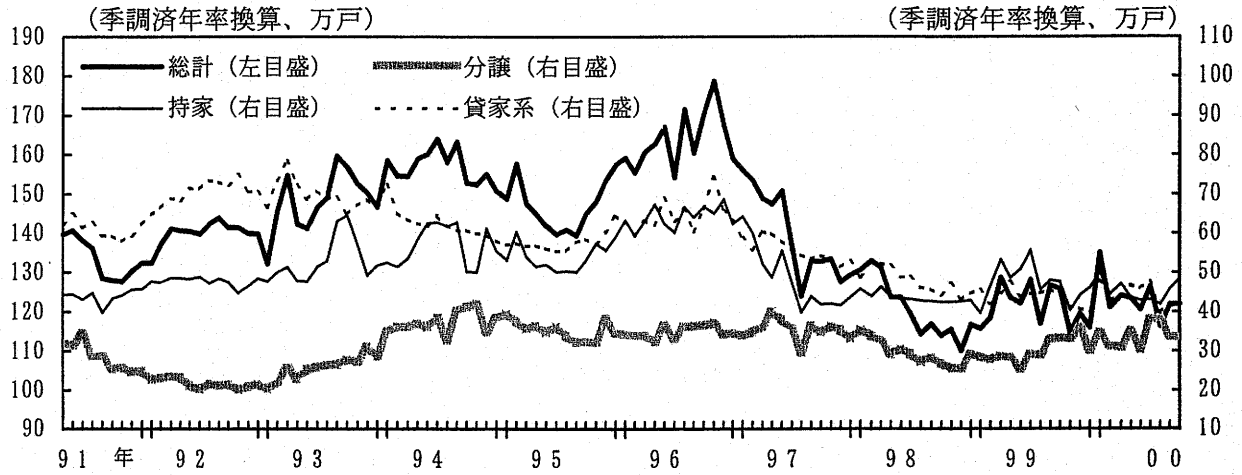
(注) 1. X-12-ARIMA (β₁-シフト) による季節調整値。

2. 期末在庫は季調済計数、新規契約率は原計数。

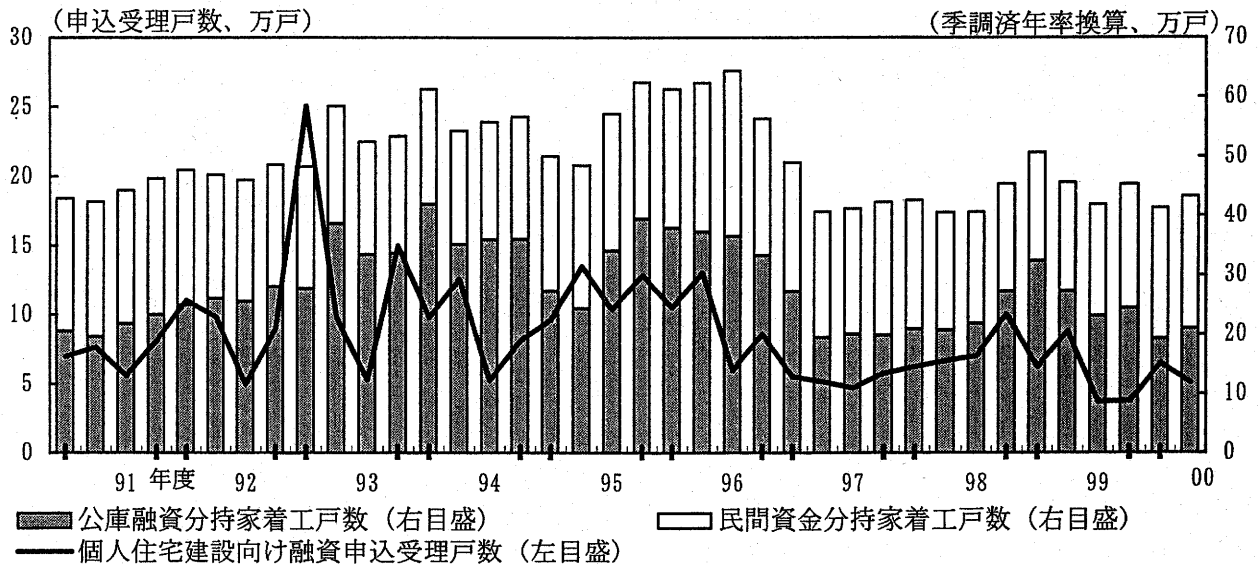
(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、
不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

新設住宅着工戸数

(1) 新設住宅着工戸数

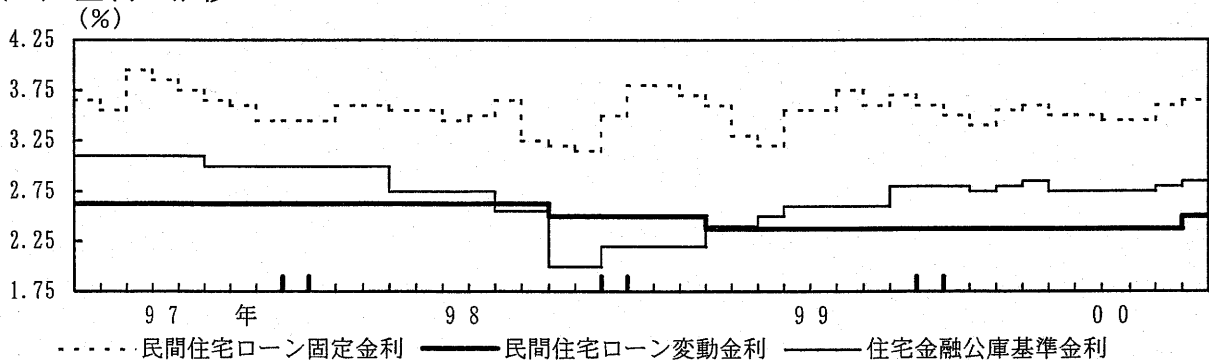


(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(注) 公庫の融資申込期間は、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、申込期間等を勘案し、便宜的に四半期に振り分けている。

(3) 金利の推移



(注) 民間住宅ローンは東京三菱銀行。なお、各金利は月末値(11月は14日現在)。

(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、稼働率は指数水準：季調済、95年=100

	99年度	00/4~6月	7~9月	10~12月*	00/7月	8	9	10*	11*
生産	(3.4)	< 1.7> (7.0)	< 1.6> (5.4)	< 2.5> (6.7)	<-0.9> (4.2)	< 3.4> (8.4)	<-3.4> (3.9)	< 3.4> (7.3)	< 0.5> (6.5)
出荷	(3.5)	< 1.8> (7.9)	< 1.6> (5.8)		<-1.8> (4.6)	< 3.9> (9.3)	<-3.6> (4.2)		
在庫	(-2.2)	<-0.1> (-0.7)	<-0.8> (-0.3)		<-0.1> (0.2)	< 0.3> (0.5)	<-1.0> (-0.3)		
在庫率	100.0	98.5	99.0		101.6	96.0	99.0		
稼働率	96.3	99.0	100.1		100.0	102.3	98.0		
大口電力** 需要量	(1.5)	<-0.3> (4.2)	< 2.4> (3.9)		<-0.1> (5.2)	< 3.2> (5.0)	<-2.7> (1.5)		

* 鉦工業指数統計は予測指数による(2000/10~12月は12月を11月と同水準と仮定)。
在庫及び在庫率は末値。稼働率は期中平均。

** 大口電力需要量の季調値は調査統計局試算。

＜第3次産業・全産業活動指数＞

— <>内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

	99年度	00/1~3月	4~6月	7~9月*	00/5月	6	7	8
第3次産業	(2.0)	< 0.6>	< 1.1>	< 0.6>	< 0.9>	< 1.5>	<-1.3>	< 1.1>
総合		(3.3)	(2.9)	(2.5)	(2.9)	(3.6)	(2.2)	(2.8)
全産業**	(1.9)	< 0.3>	< 1.8>	< 0.6>	< 0.5>	< 1.3>	<-1.0>	< 1.3>
活動指数		(3.3)	(3.3)	(2.9)	(3.6)	(3.7)	(2.3)	(3.4)

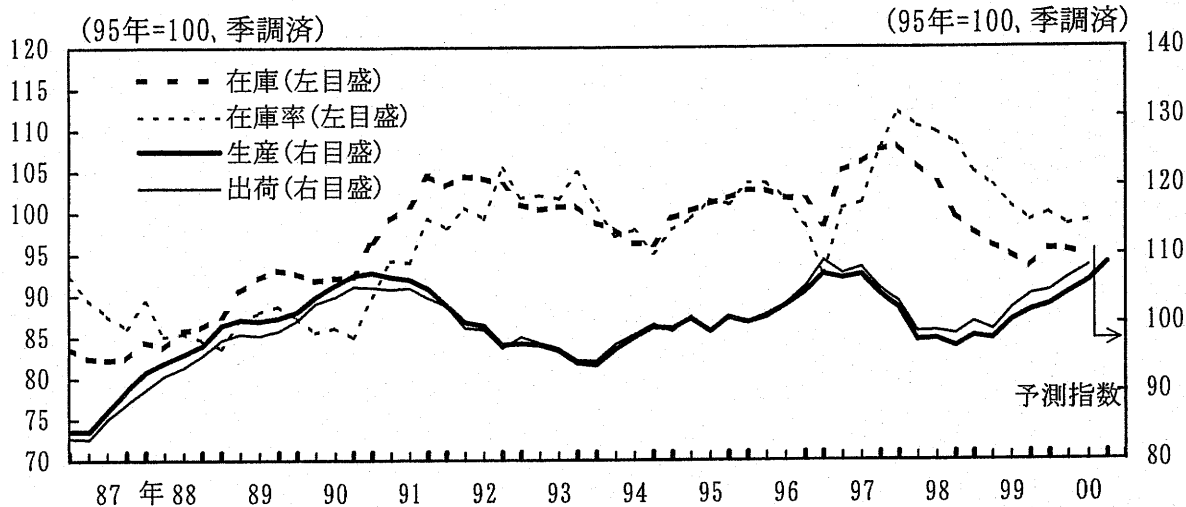
* 7~9月の前期比は7~8月の4~6月対比、前年比は7~8月の前年同期比。

** 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

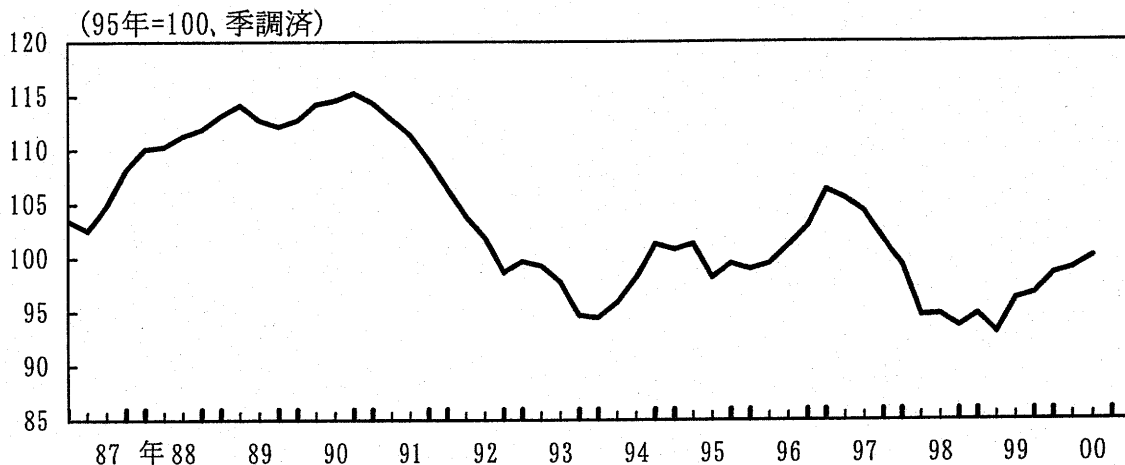
(資料) 通商産業省「鉦工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
電気事業連合会「電力需要実績」

生 産

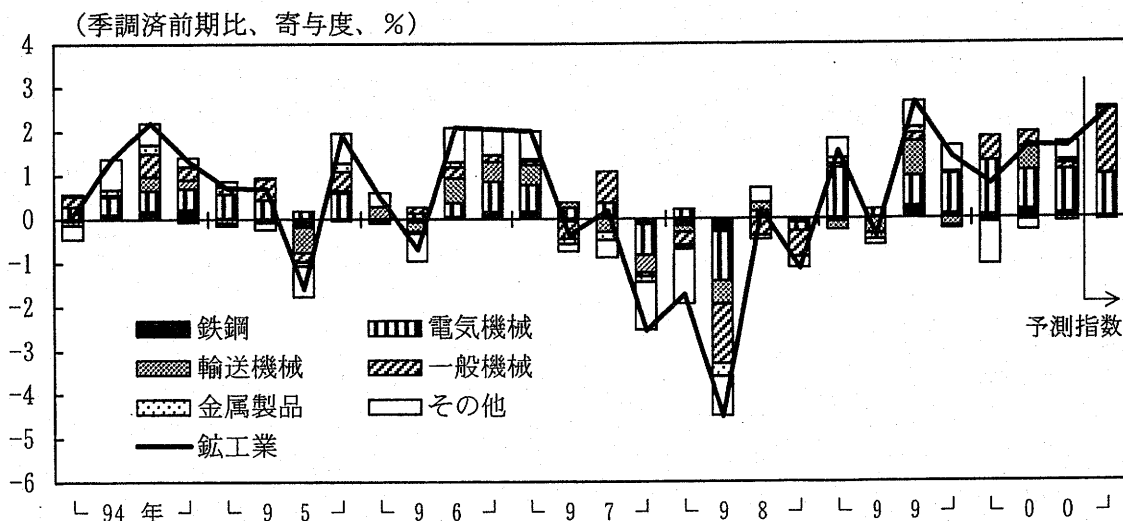
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 稼働率



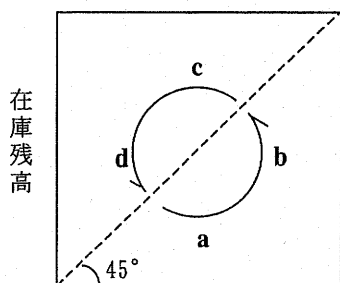
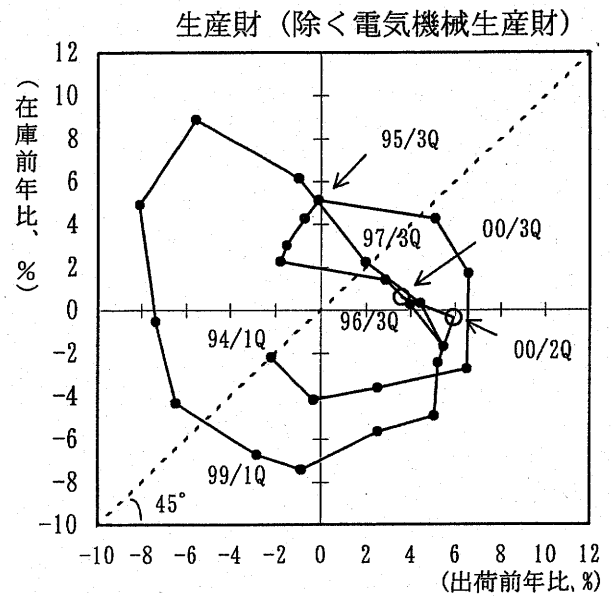
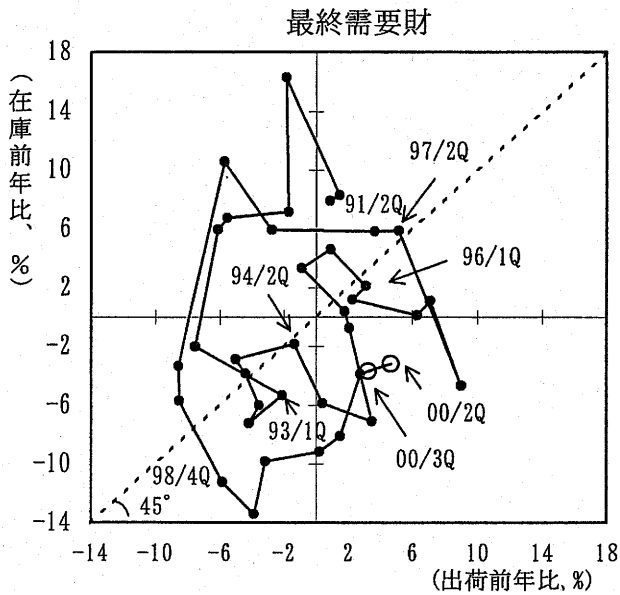
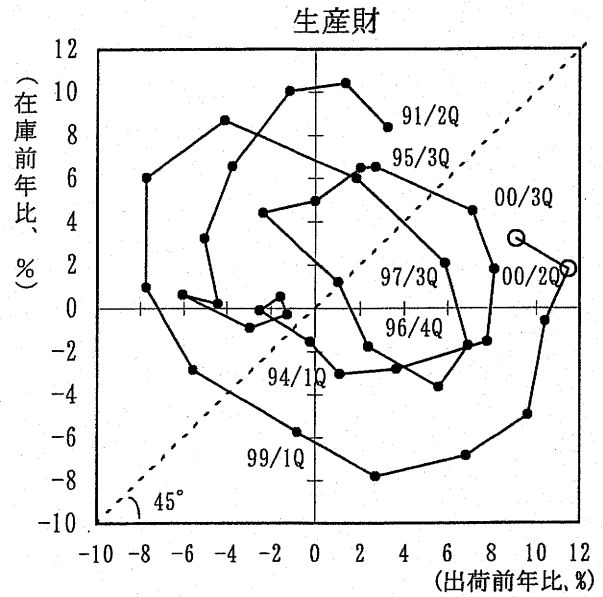
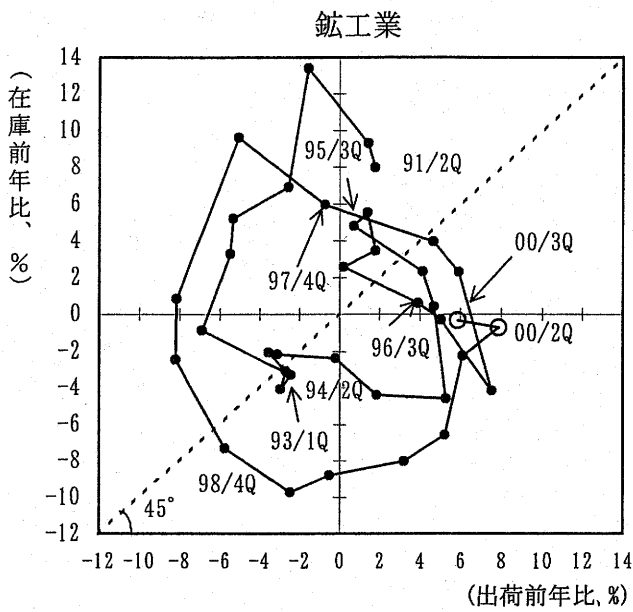
(3) 生産の業種別寄与度



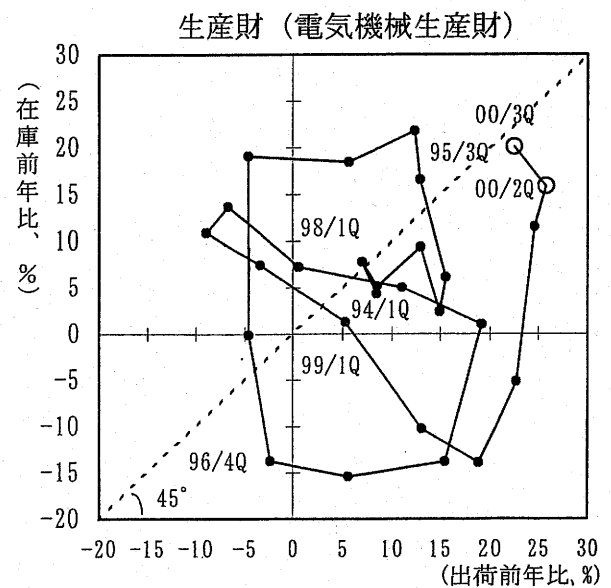
(注) 1. 2000/4Qの生産は2000/12月を11月と同水準と仮定。
 2. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」

在庫循環



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



(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

(図表 25)

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— () 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	00/7月	8	9
有効求人倍率(季調済、倍)	0.49	0.52	0.57	0.61	0.60	0.62	0.62
有効求職	(3.3)	< -0.5>	< -1.0>	< 0.0>	< -0.8>	< 1.0>	< -0.6>
有効求人	(1.2)	< 6.1>	< 7.3>	< 7.9>	< 1.6>	< 2.9>	< 0.3>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.90	0.95	1.03	1.09	1.08	1.08	1.11
新規求職	(3.1)	< 0.8>	< -0.1>	< -0.6>	< -4.3>	< 10.4>	< -4.9>
新規求人	(4.1)	(11.5)	(19.2)	(24.0)	(17.2)	(29.7)	(25.2)
		< 6.4>	< 7.5>	< 5.9>	< -5.7>	< 10.5>	< -2.0>
うち製造業	(1.3)	(14.2)	(22.0)	(28.0)	(21.1)	(34.5)	(28.6)
うち非製造業	(4.8)	(10.9)	(18.6)	(23.0)	(16.2)	(28.5)	(24.4)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.15	1.24	1.37	1.47	1.46	1.47	1.47

<労働力調査>

	99年度	00/1~3月	00/4~6	00/7~9	00/7月	8	9
労働力人口	(-0.2)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.5)
		< -0.3>	< -0.4>	< 0.1>	< 0.1>	< 0.2>	< 0.2>
就業者数	(-0.6)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.5)	(-0.5)
		< -0.6>	< -0.3>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.3>	< 0.0>
雇用者数	(-0.5)	(-0.4)	(0.4)	(0.7)	(1.0)	(0.2)	(0.8)
		< -0.7>	< 0.6>	< 0.6>	< 0.0>	< 0.1>	< 0.8>
完全失業者数(季調済、万人)	320	326	317	313	314	307	318
非自発的離職者数(季調済、万人)	103	106	103	100	104	95	102
完全失業率(季調済、%)	4.72	4.82	4.70	4.64	4.67	4.55	4.71

<毎月勤労統計>

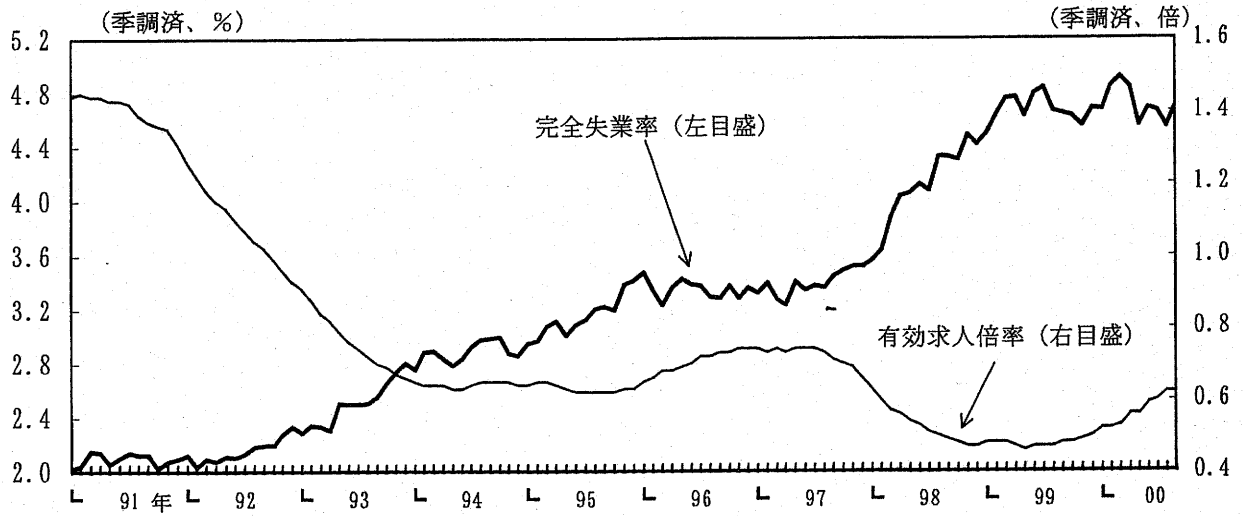
	99年度	00/1~3月	00/4~6	00/7~9	00/7月	8	9
常用労働者数(a)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.2)
		< 0.1>	< -0.4>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.0>	< 0.0>
製造業	(-2.1)	(-1.9)	(-1.8)	(-1.5)	(-1.6)	(-1.6)	(-1.5)
非製造業	(0.4)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.2)
名目賃金(b)	(-0.8)	(0.7)	(1.1)	(0.4)	(-0.4)	(1.0)	(1.0)
所定内給与	(0.2)	(1.0)	(0.5)	(0.7)	(0.6)	(0.7)	(0.8)
所定外給与	(3.0)	(3.5)	(4.7)	(4.9)	(4.4)	(4.9)	(5.4)
特別給与	(-5.2)	(-8.7)	(2.9)	(-2.1)	(-2.7)	(0.9)	(-1.5)
雇用者所得(a×b)	(-1.0)	(0.5)	(0.8)	(0.2)	(-0.5)	(0.8)	(0.8)

(注) 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。なお、9月の値は速報値。

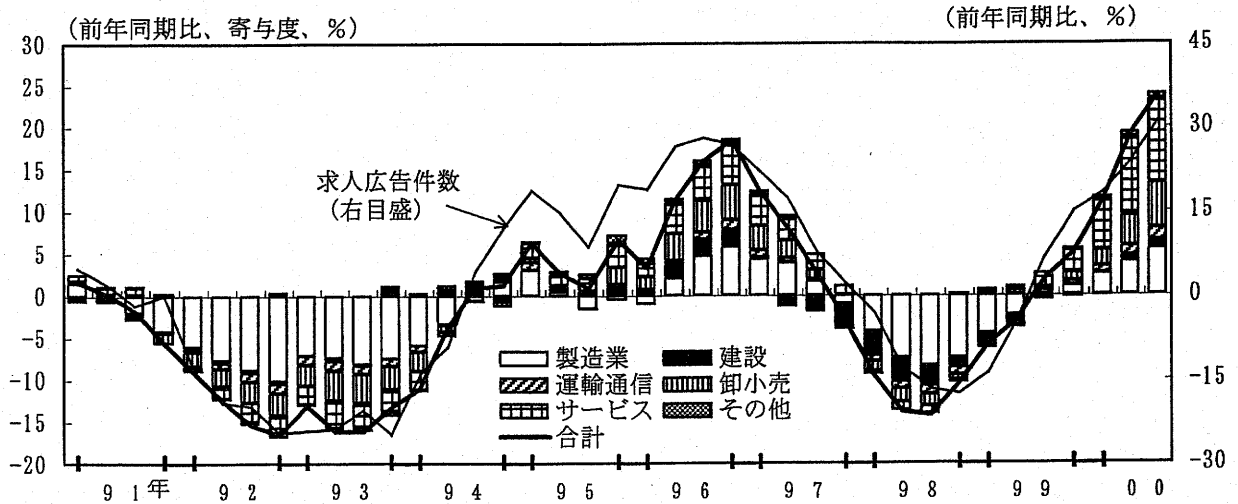
(資料) 労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務庁「労働力調査」

労働需給・雇用

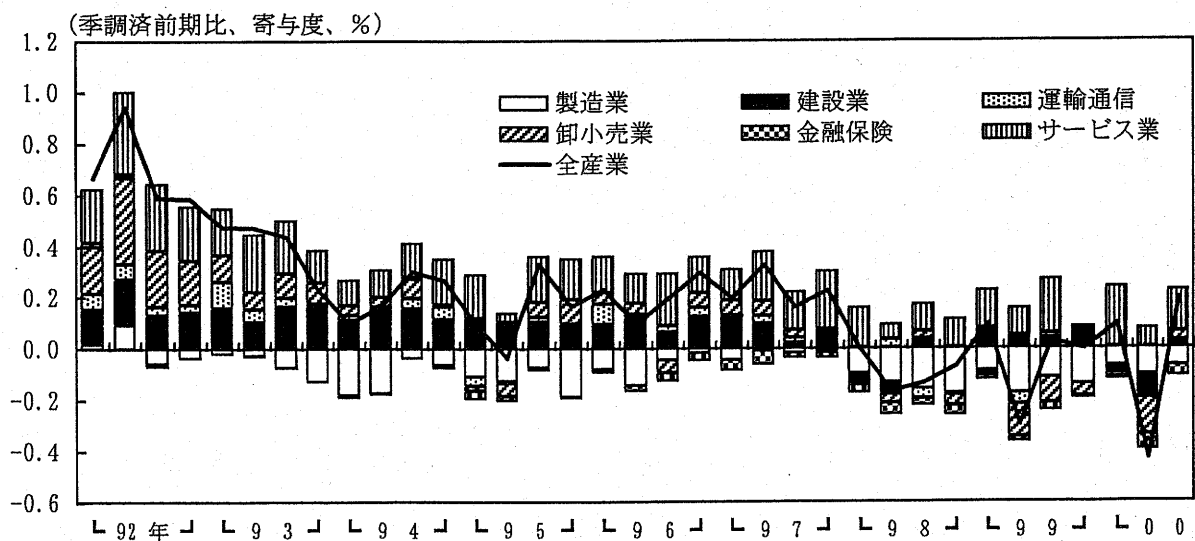
(1) 失業率、有効求人倍率 (労働力調査・職業安定業務統計)



(2) 新規求人数 (職業安定業務統計)



(3) 常用労働者数 (毎月勤労統計)



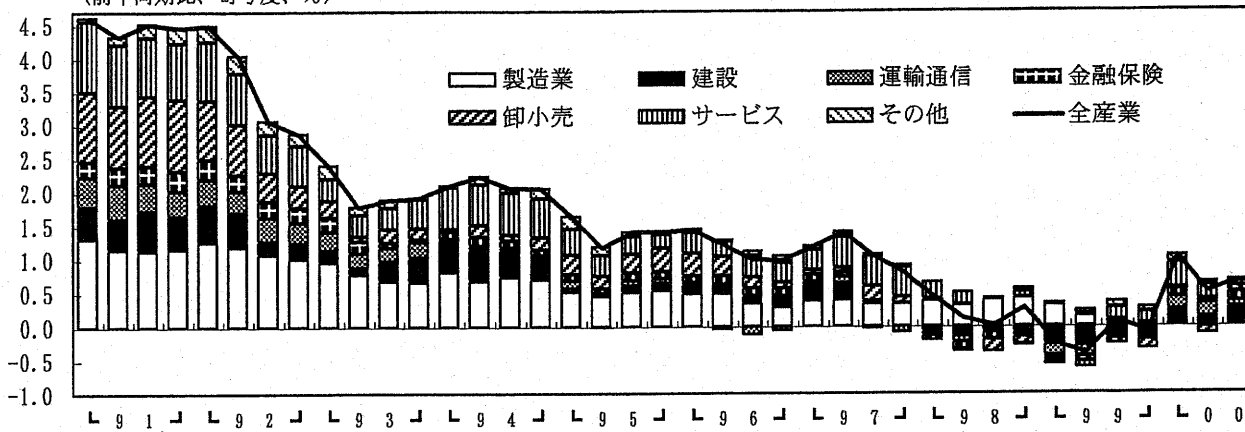
(注) 事業所規模5人以上ベース。なお、2000/9月の値は速報値。

(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」

所得

(1) 所定内給与

(前年同期比、寄与度、%)

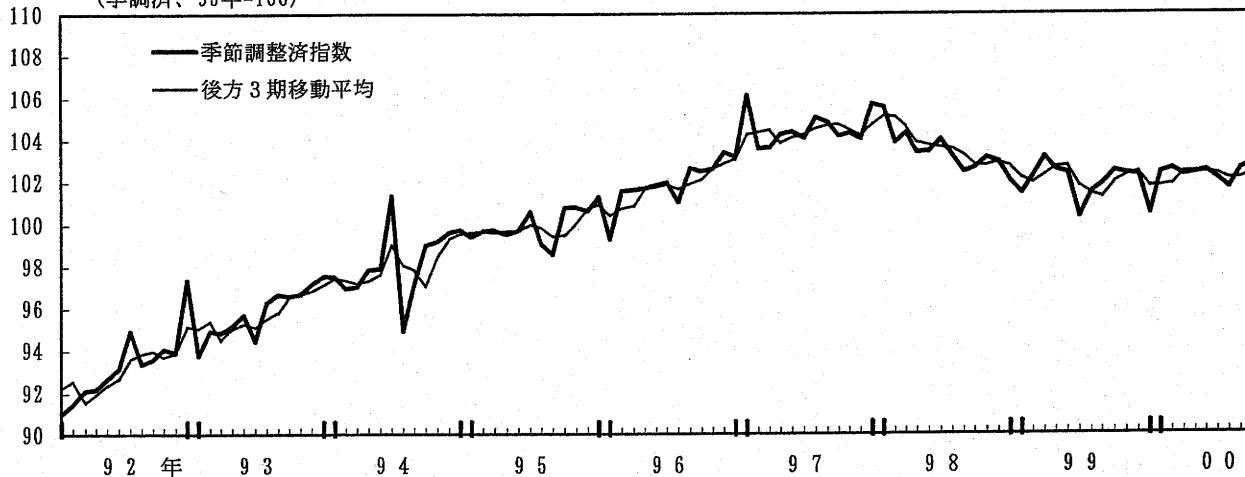


(注) 1. 事業所規模5人以上ベース。なお、2000/9月の値は速報値(下の図表も同じ)。
 2. 「その他」は常用労働者数の業種構成変化に伴う給与額への寄与を含む。

(2) 雇用者所得の推移

① 所得の推移

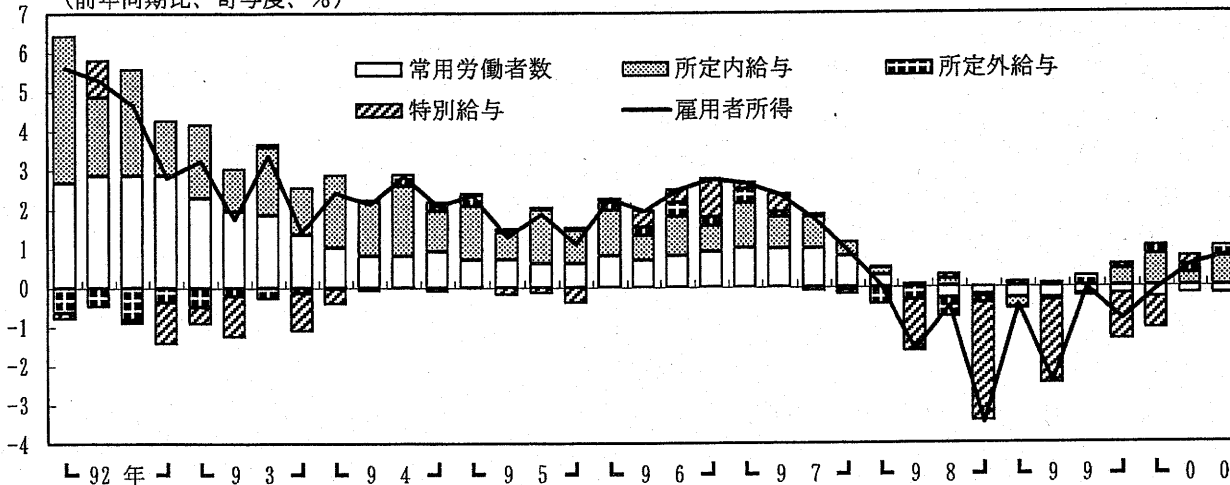
(季調済、95年=100)



(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パージョン)による季節調整値。

② 所得の内訳

(前年同期比、寄与度、%)



(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. 2000/3Qは9月の前年同月比。

(資料) 労働省「毎月勤労統計」

企業収益関連指標

＜全国短観（9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6月調査比：％・％ポイント

	99年度	2000年度		99/上期	99/下期	2000/上期	2000/下期
	実績	計画	修正率	実績	実績	計画	計画
製造業	3.66 (20.3)	4.34 (24.8)	0.08 (3.1)	3.30 (-6.2)	3.98 (53.0)	3.81 (21.6)	4.82 (27.2)
非製造業	2.57 (15.3)	2.59 (3.2)	0.00 (0.6)	2.39 (14.3)	2.72 (16.1)	2.62 (11.1)	2.56 (-3.1)

＜全国短観（9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6月調査比：％・％ポイント

	99年度	2000年度		99/上期	99/下期	2000/上期	2000/下期
	実績	計画	修正率	実績	実績	計画	計画
製造業	2.49 (75.5)	3.01 (24.9)	-0.05 (-0.7)	1.74 (2.1倍)	3.18 (61.4)	2.39 (41.5)	3.59 (16.4)
非製造業	2.17 (24.3)	2.22 (1.6)	-0.04 (-2.8)	1.82 (23.1)	2.49 (25.2)	1.88 (1.7)	2.54 (1.5)

(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2000/2Q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」

＜民間調査機関の経常利益見通し（2000年9月公表分）＞

— 前年比、％、()内は前回<6月>公表分

	99年度実績	2000年度予想	2001年度予想
全産業	12.5	14.9 (13.3)	13.0 (11.8)
	10.5	17.5 (11.9)	15.6 (14.2)
製造業	12.4	25.7 (23.0)	15.3 (12.9)
	9.4	30.7 (21.3)	18.2 (18.1)
非製造業	12.5	1.2 (1.1)	9.3 (10.1)
	12.0	-0.2 (-0.7)	11.2 (7.7)

(注) 上段は野村証券、下段は大和総研の各調べ。野村証券は全上場・公開企業(除く金融)、大和総研は東証1部上場企業(除く金融)を対象。

物価関連指標

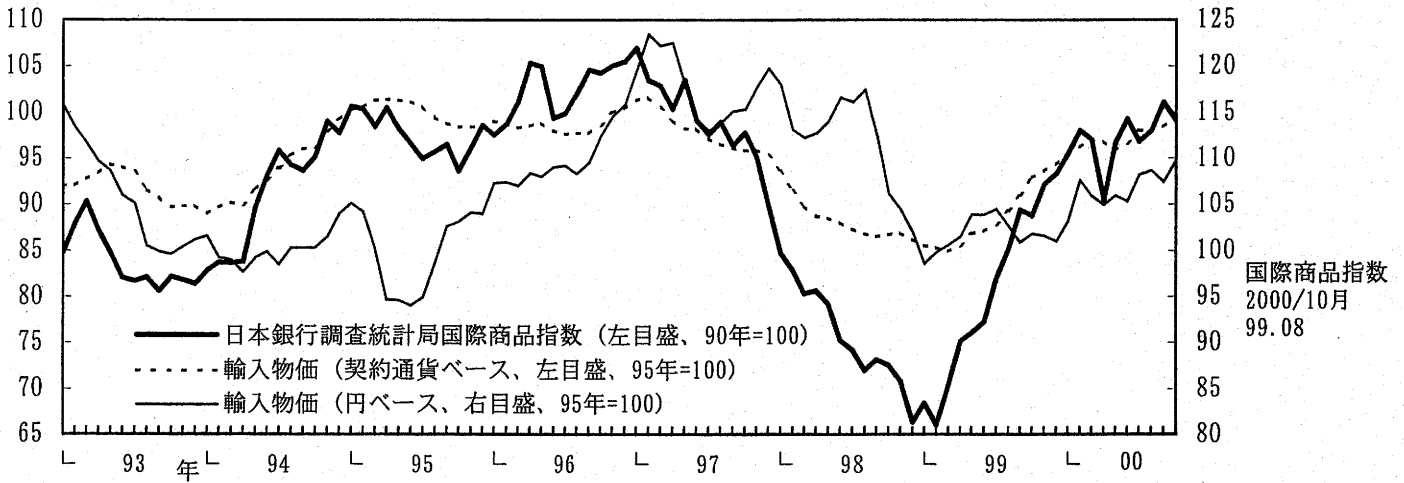
	99年度	— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%						
		00/4~6月	7~9	10~12	00/7月	8	9	10
輸出物価(円 ^レ - _ス)	(-9.1)	(-6.7)	(-3.2)	(-1.1)	(-5.8)	(-2.5)	(-1.1)	(-1.1)
		<-1.0>	<-0.3>	<-0.5>	<0.3>	<0.1>	<-1.5>	<0.4>
同(契約通貨 ^レ - _ス)	(0.0)	(2.0)	(1.2)	(-0.9)	(1.4)	(1.4)	(0.7)	(-0.9)
		<-0.3>	<-0.9>	<-0.6>	<-0.9>	<0.1>	<-0.2>	<-0.5>
輸入物価(円 ^レ - _ス)	(-4.8)	(2.2)	(5.3)	(8.0)	(3.5)	(5.8)	(6.4)	(8.0)
		<-0.2>	<2.6>	<1.7>	<2.8>	<0.5>	<-1.2>	<2.3>
					[3.1]	[2.6]	[2.0]	[1.6]
同(契約通貨 ^レ - _ス)	(5.3)	(11.4)	(9.8)	(7.0)	(11.6)	(9.9)	(8.1)	(7.0)
		<0.2>	<1.9>	<1.2>	<1.4>	<0.1>	<0.3>	<1.0>
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	(20.8)	<-1.4>	<3.3>	<0.4>	<-2.5>	<1.2>	<3.2>	<-2.0>
日経商品指数(42種)	(-3.3)	<-0.3>	<2.0>	<0.6>	<1.0>	<0.3>	<1.5>	<-0.4>
国内卸売物価	(-1.0)	(0.3)	(0.2)	(-0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(-0.1)
		<0.0>	<0.0>	<-0.2>	<0.0>	<0.0>	<-0.1>	<-0.1>
					[-0.1]	[0.0]	[-0.1]	[-0.2]
CSP I	(-1.2)	(-0.5)	(-0.5)		(-0.5)	(-0.4)	(-0.6)	
うち		<0.1>	<-0.3>		<0.0>	<-0.3>	<-0.1>	
国内需給要因	(-1.0)	(-0.7)	(-0.9)		(-0.7)	(-0.8)	(-1.0)	
		<-0.4>	<-0.2>		<0.0>	<0.0>	<-0.2>	
					[-0.2]	[-0.1]	[-0.2]	
全国CPI 総合	(-0.5)	(-0.7)	(-0.7)		(-0.5)	(-0.8)	(-0.8)	
総合 除く生鮮食品 [9504]	(-0.1)	(-0.3)	(-0.4)		(-0.3)	(-0.3)	(-0.5)	
うち					[0.0]	[-0.2]	[-0.2]	
商品除く農水畜産物 [3855]	(-0.2)	(-0.5)	(-0.7)		(-0.5)	(-0.7)	(-0.9)	
民間サービス [3718]	(0.2)	(0.0)	(-0.1)		(-0.1)	(-0.1)	(-0.1)	
公共料金 [1560]	(-0.4)	(-0.1)	(0.6)		(0.6)	(0.7)	(0.6)	
東京CPI 総合	(-0.6)	(-1.0)	(-1.2)	(-1.2)	(-0.9)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.2)
総合 除く生鮮食品 [9532]	(-0.2)	(-0.6)	(-0.9)	(-1.0)	(-0.7)	(-0.8)	(-1.0)	(-1.0)
うち								
商品除く農水畜産物 [3183]	(-0.6)	(-0.7)	(-1.0)	(-0.9)	(-0.6)	(-1.0)	(-1.3)	(-0.9)
民間サービス [4449]	(0.3)	(-0.5)	(-1.3)	(-1.2)	(-1.3)	(-1.2)	(-1.3)	(-1.2)
公共料金 [1580]	(-0.5)	(-0.3)	(0.7)	(-0.2)	(0.6)	(0.8)	(0.7)	(-0.2)

- (注) 1. 輸出物価、輸入物価の99/12月と2000/1月の接続に当たっては、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(β^レ-_ジョン)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(β^レ-_ジョン)による季節調整値。
 7. 東京CPIの2000/10月のデータは、中旬速報値。
 8. 輸出物価、輸入物価、日銀国際商品指数、日経商品指数、国内卸売物価、東京CPIの2000年10~12月は、10月のデータを使用。

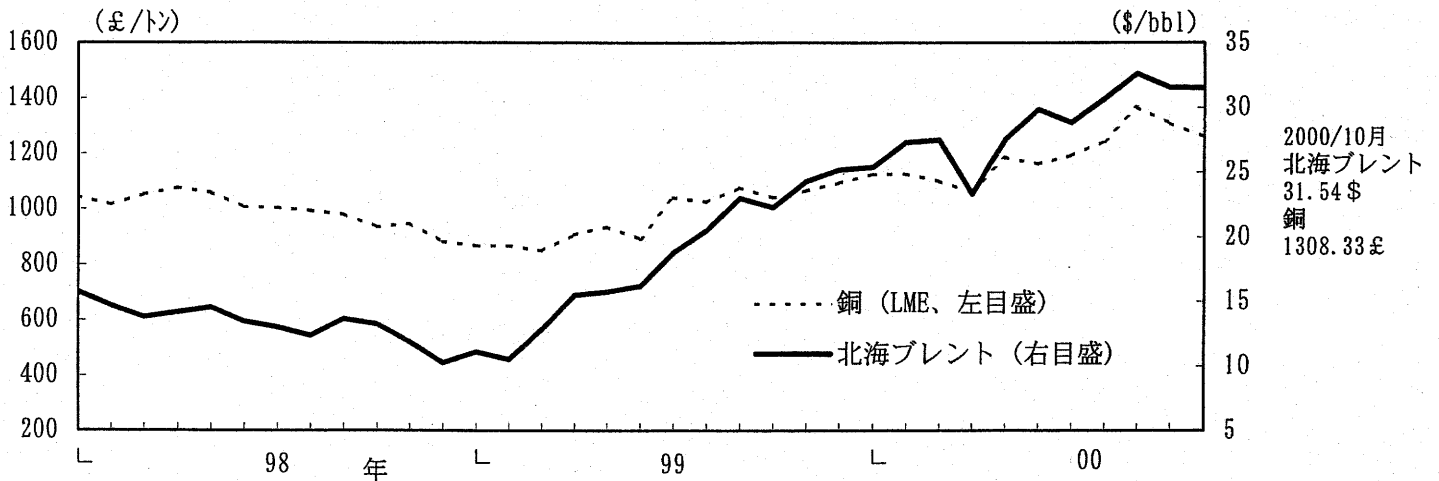
(資料) 総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

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)

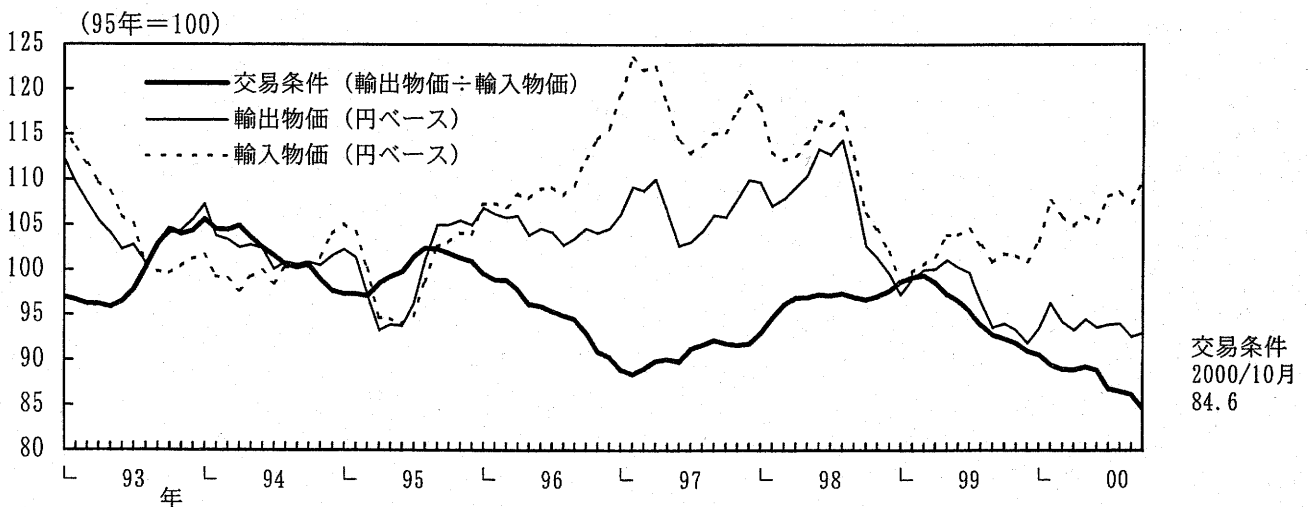


(2) 原油(北海ブレントのスポット価格)と銅の先物価格(直近限月)



(注) 計数は月中平均。なお、2000年11月は、11/1～13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月の接続に当たっては、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」等

輸入物価 (前年比)

(円ベース)

(四半期)

(月次)

(前年比, %)

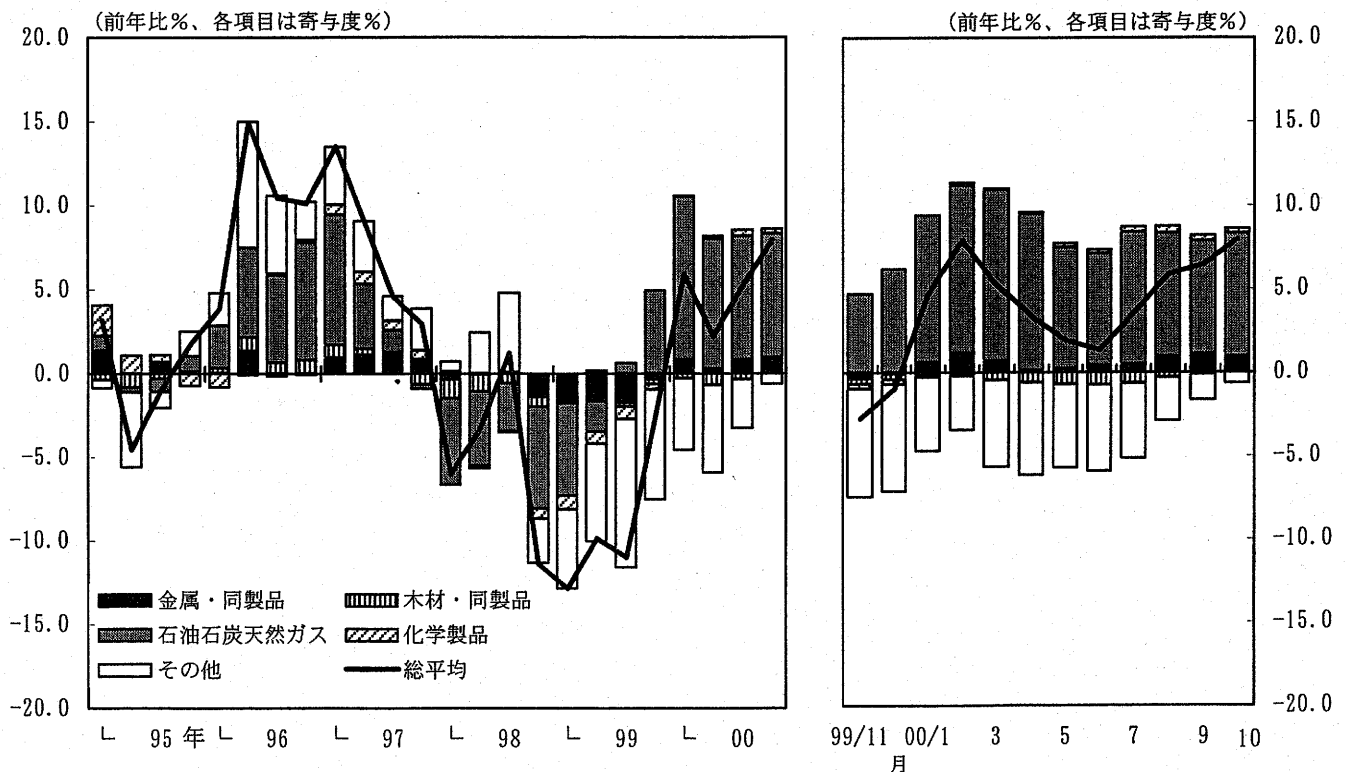
(前年比, %)

		00/1Q	2Q	3Q	4Q	00/7月	8	9	10
輸入物価	[100.0]	5.9	2.2	5.3	8.0	3.5	5.8	6.4	8.0
金属・同製品	[11.3]	7.7	2.4	8.1	8.6	4.6	9.3	10.7	8.6
木材・同製品	[5.2]	-6.0	-14.1	-7.7	1.2	-13.4	-6.6	-2.5	1.2
石油石炭天然ガス	[17.8]	58.5	42.8	35.3	32.2	40.3	35.2	30.7	32.2
化学製品	[7.5]	0.8	2.8	5.4	4.5	4.9	6.3	5.0	4.5
その他	[58.2]	-7.1	-8.9	-5.1	-1.2	-7.8	-4.6	-2.8	-1.2

— []はウェイト (%)

四半期

月次



(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. 2000/4Qのデータは、2000/10月の前年同月比。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

(図表 3 2)

輸入物価 (3か月前比)

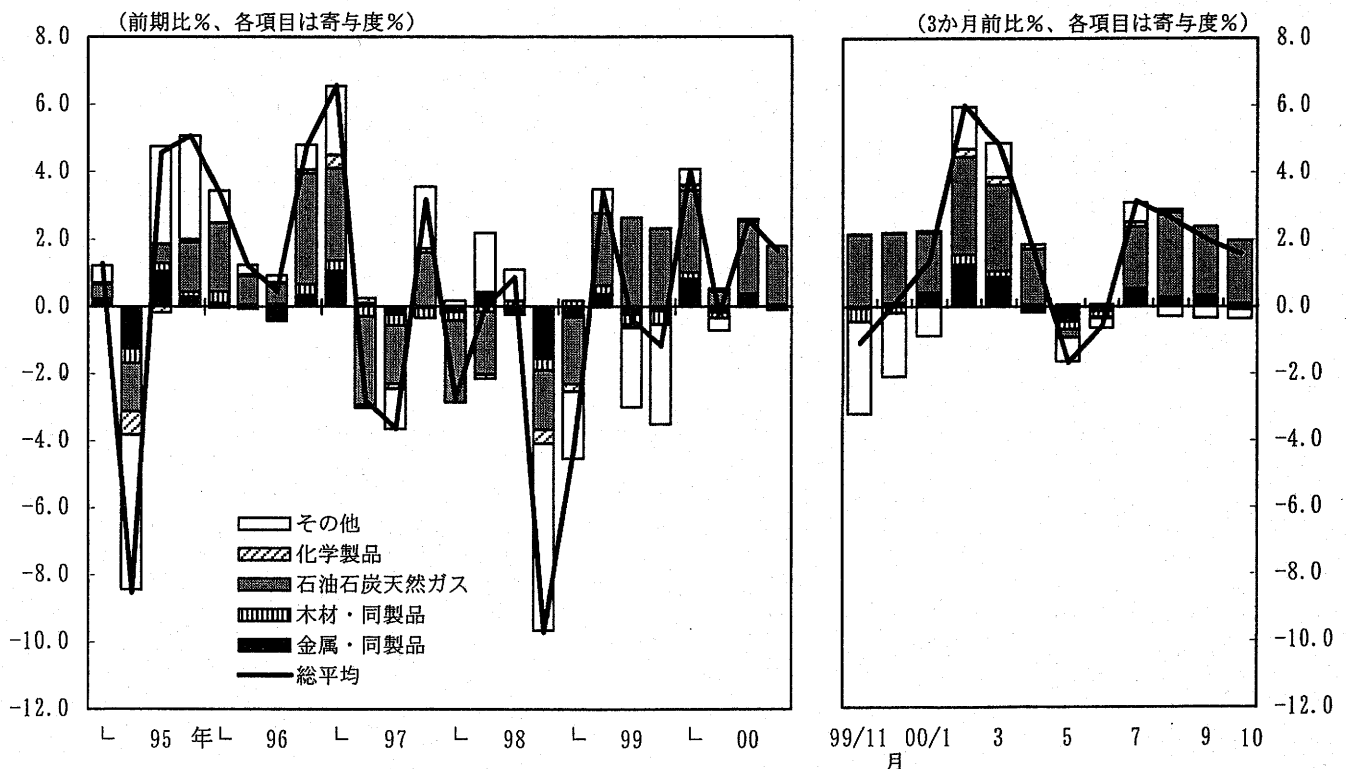
(円ベース)

		(四半期)				(月次)			
		(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		00/1Q	2Q	3Q	4Q	00/7月	8	9	10
輸入物価	[100.0]	4.0	-0.2	2.6	1.7	3.1	2.6	2.0	1.6
金属・同製品	[11.3]	7.9	-1.7	3.2	-0.6	5.1	2.2	2.4	-0.4
木材・同製品	[5.2]	4.4	-3.9	0.8	1.1	-0.2	0.7	1.8	1.8
石油石炭天然ガス	[17.8]	10.3	1.8	8.5	6.5	7.2	10.1	8.1	7.1
化学製品	[7.5]	2.5	1.4	1.2	-0.7	2.0	1.5	0.0	-0.7
その他	[58.2]	0.9	-0.7	-0.1	0.0	1.1	-0.6	-0.7	-0.6

— []はウェイト (%)

四半期

月次

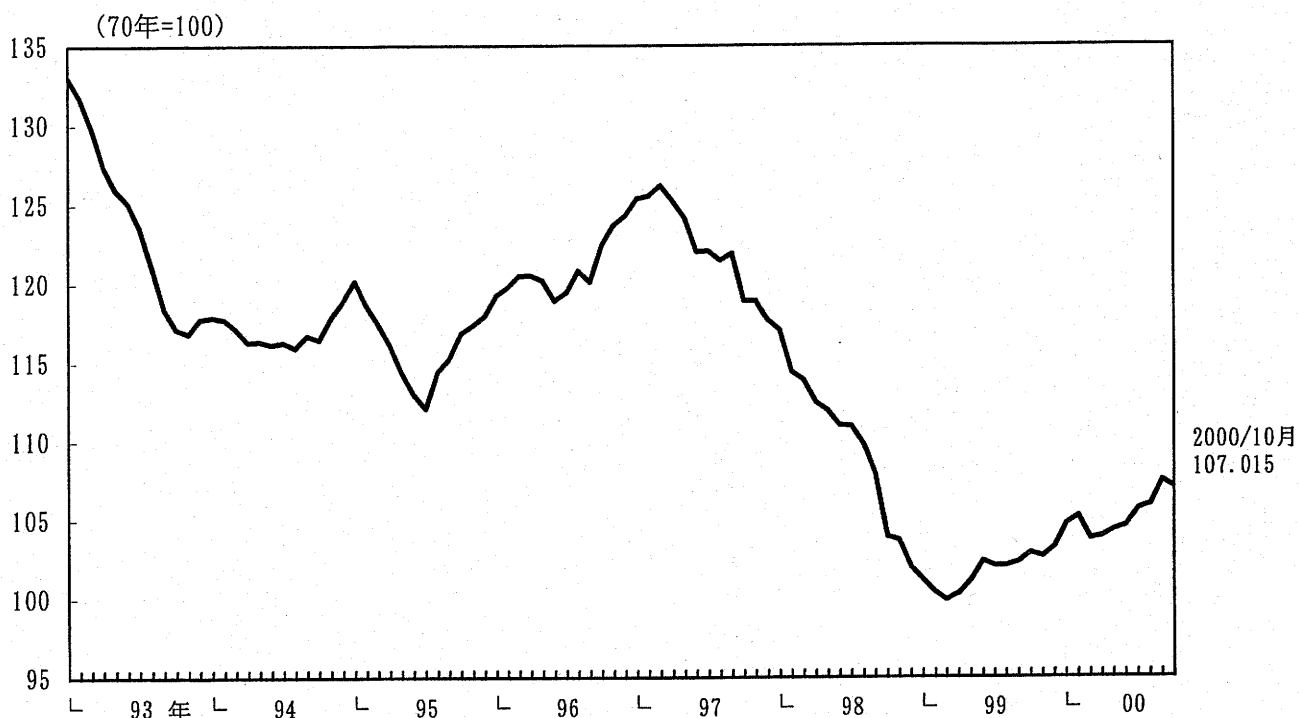


(注) 1. 2000/1月の為替相場の反映方法を変更する前のベース。
 2. 2000/4Qのデータは、2000/10月の2000/7～9月平均対比。

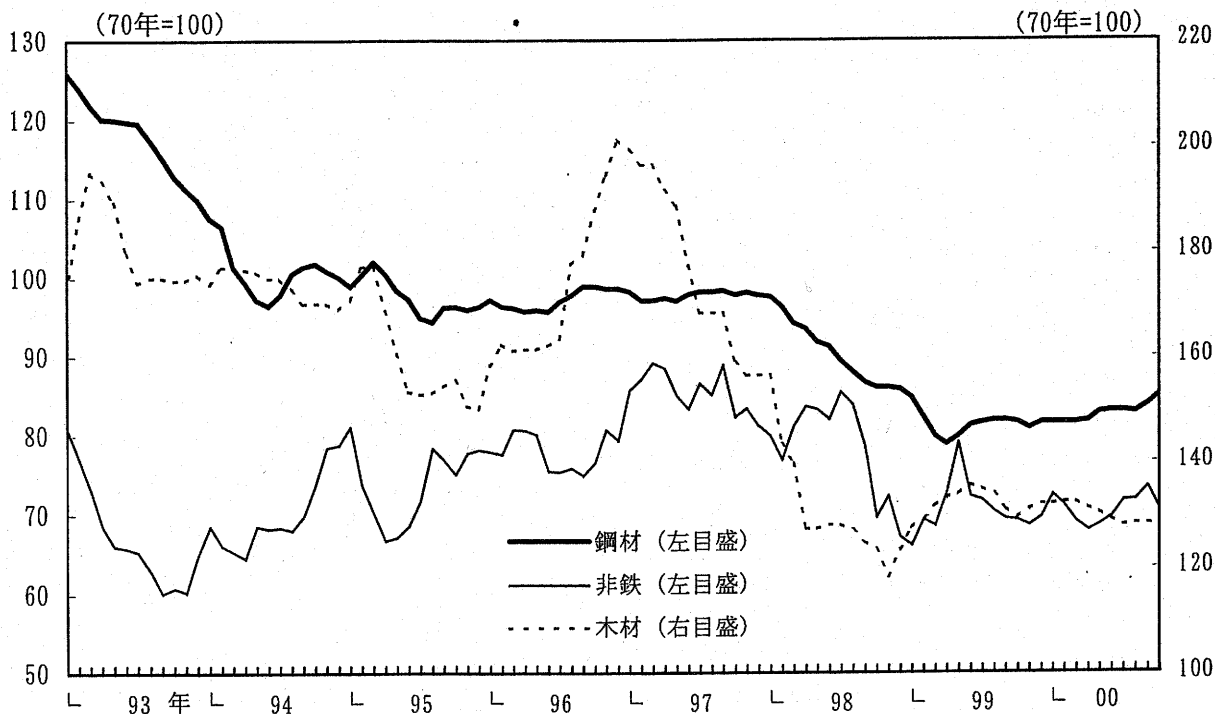
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

国内商品市況

(1) 日経商品指数 (42種)



(2) 内訳



(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

国内卸売物価(前年比)

(消費税調整後)

(四半期)

(月次)

(前年比, %)

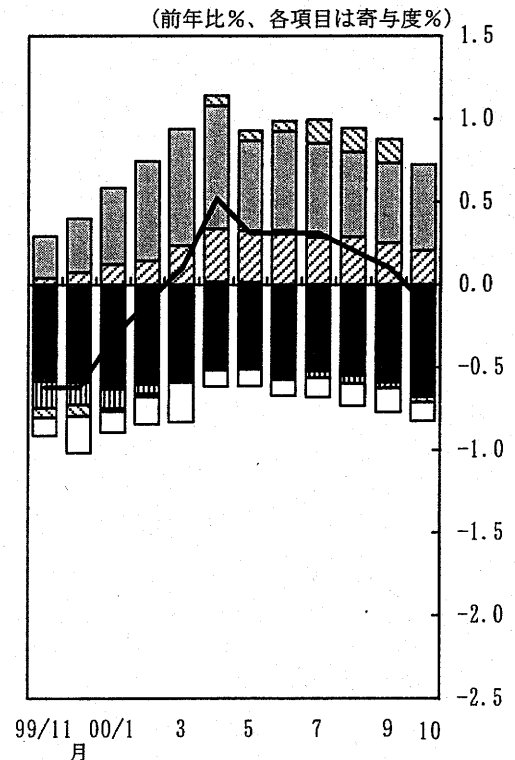
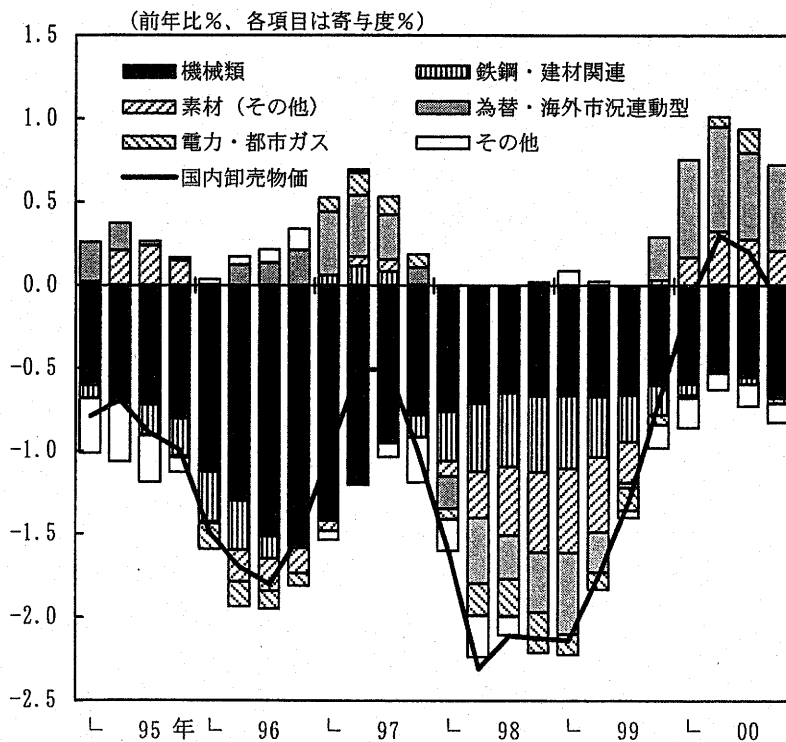
(前年比, %)

	[]	(前年比, %)				(前年比, %)			
		00/1Q	2Q	3Q	4Q	00/7月	8	9	10
国内卸売物価	[100.0]	-0.1	0.3	0.2	-0.1	0.3	0.2	0.1	-0.1
機械類	[35.2]	-1.8	-1.6	-1.7	-2.0	-1.6	-1.7	-1.8	-2.0
鉄鋼・建材関連	[14.4]	-0.4	0.0	-0.3	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1
素材(その他)	[17.4]	0.9	1.8	1.5	1.2	1.6	1.6	1.4	1.2
為替・海外市況連動型	[5.0]	11.7	12.2	9.8	9.5	10.8	9.6	9.0	9.5
電力・都市ガス	[3.9]	-0.5	1.7	3.9	-0.8	3.8	3.8	3.9	-0.8
その他	[24.2]	-0.7	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5

— []はウェイト(%)

四半期

月次



- (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. 2000/4Qのデータは、2000/10月の前年同月比。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

国内卸売物価 (3か月前比)

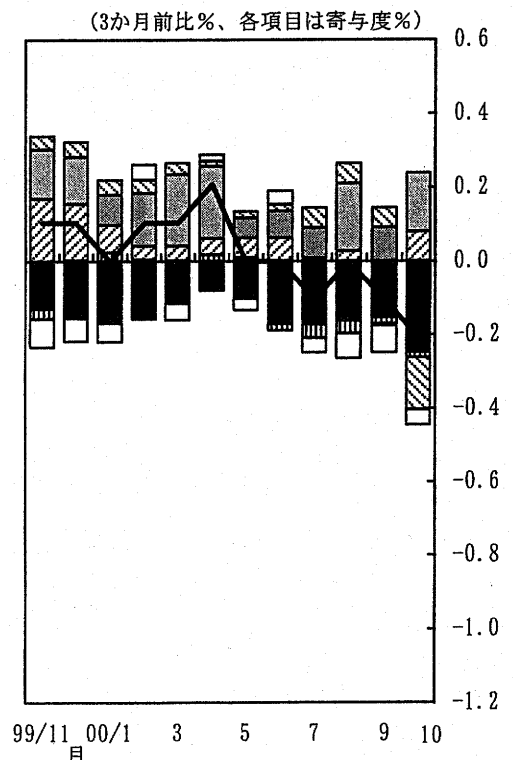
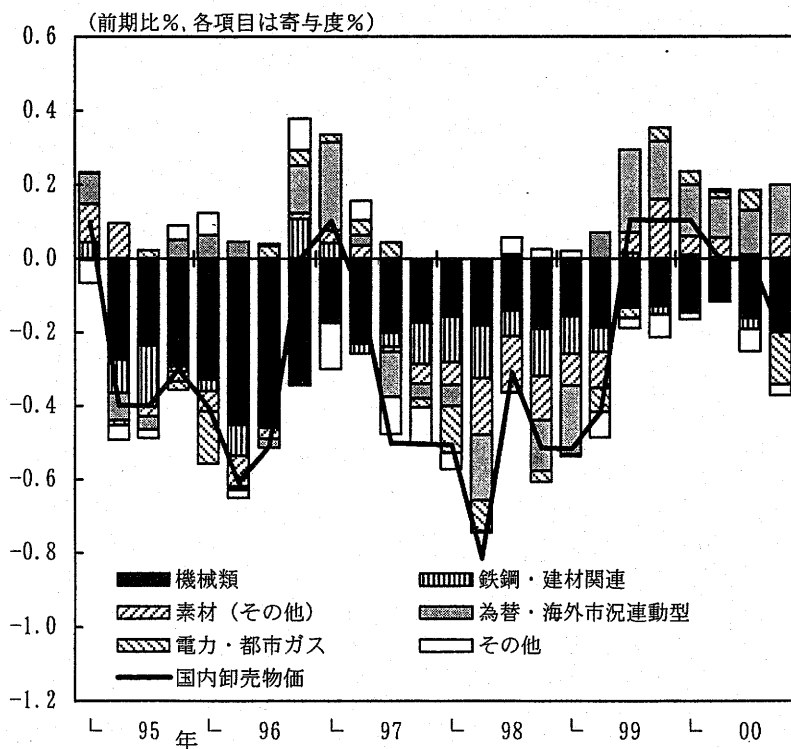
(夏季電力料金、消費税調整後)

		(四半期)				(月次)			
		(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		00/1Q	2Q	3Q	4Q	00/7月	8	9	10
国内卸売物価	[100.0]	0.1	0.0	0.0	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.2
機械類	[35.2]	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6	-0.5	-0.5	-0.5	-0.8
鉄鋼・建材関連	[14.4]	0.1	0.0	-0.2	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1
素材(その他)	[17.4]	0.3	0.3	0.1	0.4	0.0	0.2	0.0	0.4
為替・海外市況連動型	[5.0]	2.5	1.9	2.1	2.3	1.4	3.2	1.6	2.7
電力・都市ガス	[3.9]	1.0	0.4	1.4	-3.6	1.3	1.3	1.4	-3.6
その他	[24.2]	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2

— []はウェイト(%)

四半期

月次

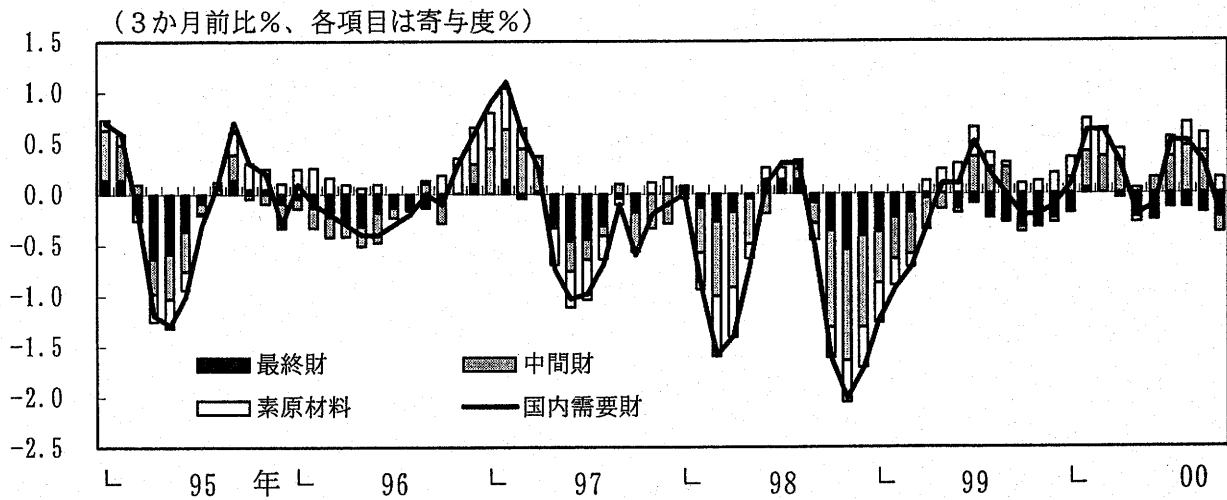


- (注) 1. 機械類: 電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連: 鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他): 化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型: 石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他: 加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道
 6. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
 7. 2000/4Qのデータは、2000/10月の2000/7~9月平均対比。

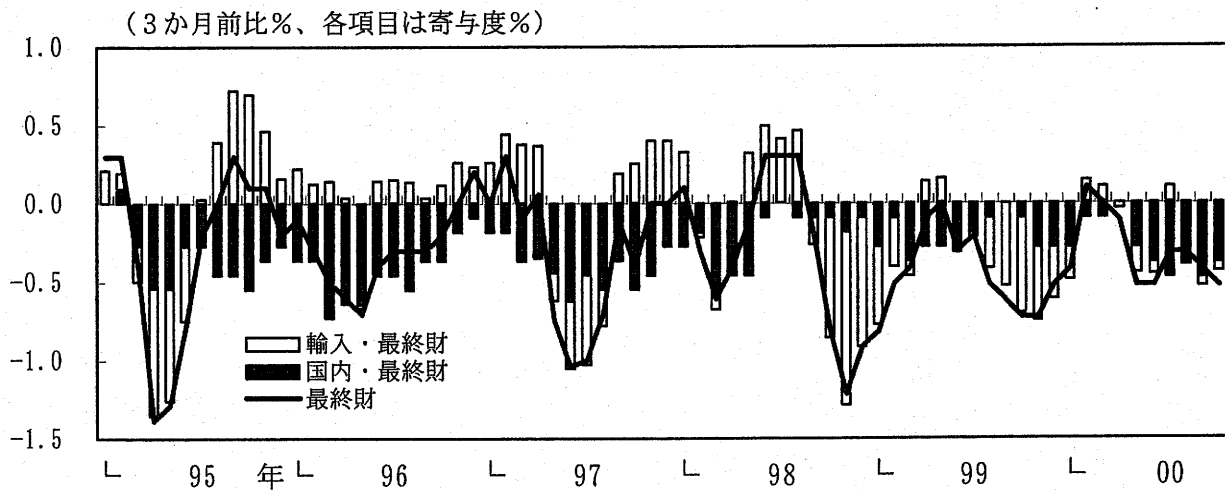
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

卸売物価指数の需要段階別推移

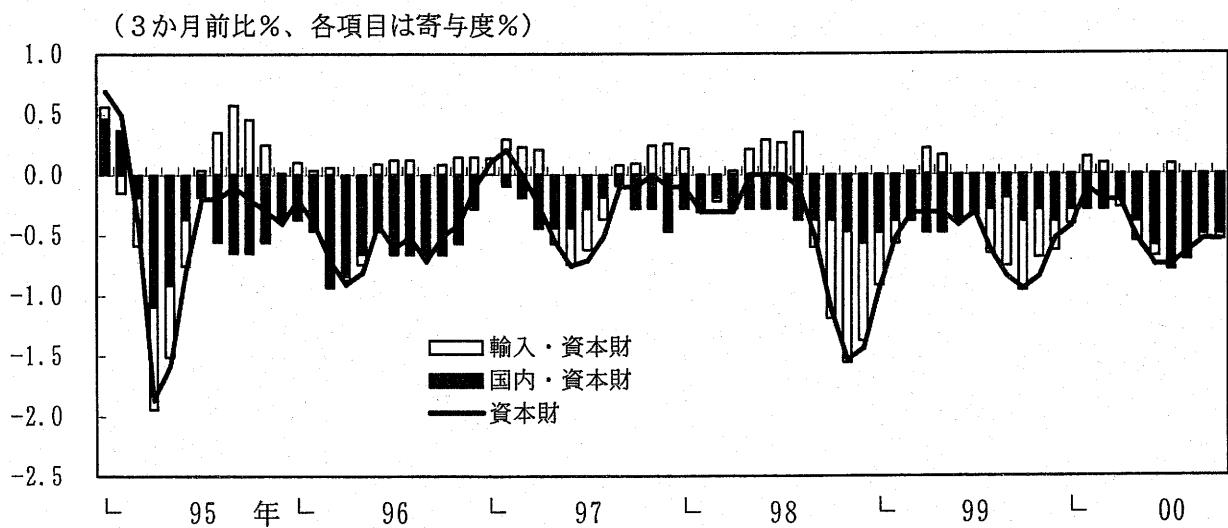
(1) 国内需要財



(2) 最終財



(3) 最終財・資本財

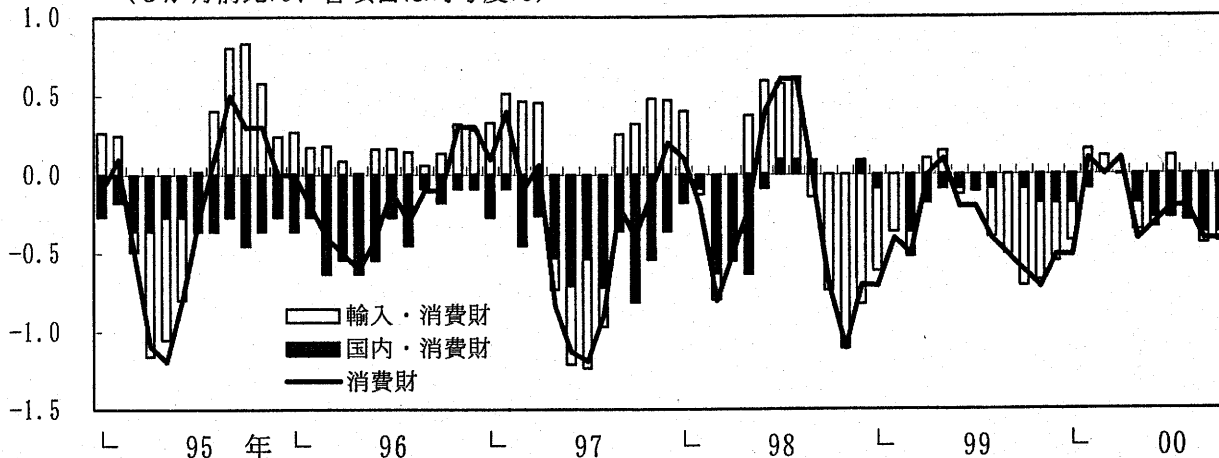


(注) 輸入財は、2000/1月の為替相場反映方法の変更前のベース。
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

卸売物価指数の需要段階別推移 (続)

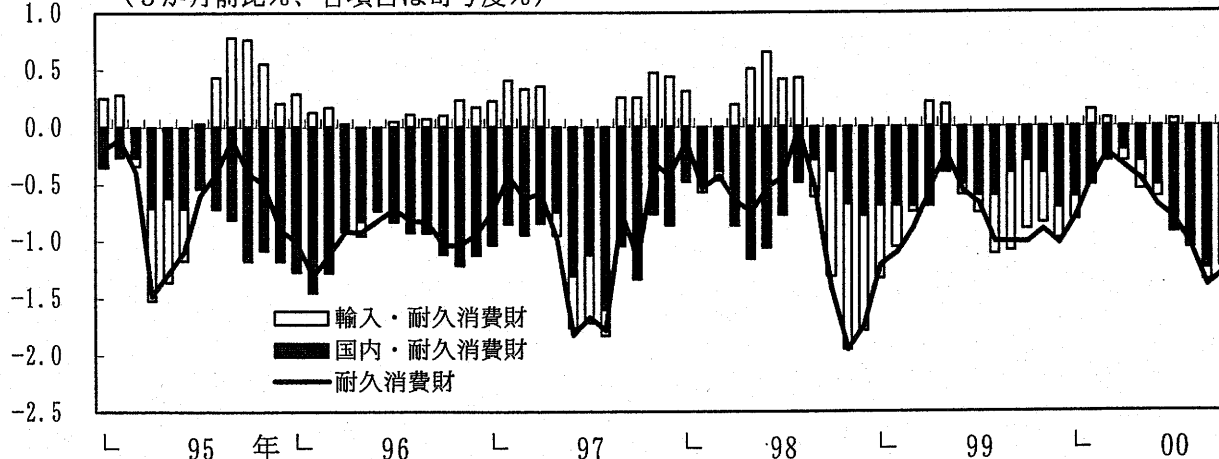
(4) 最終財・消費財

(3か月前比%、各項目は寄与度%)



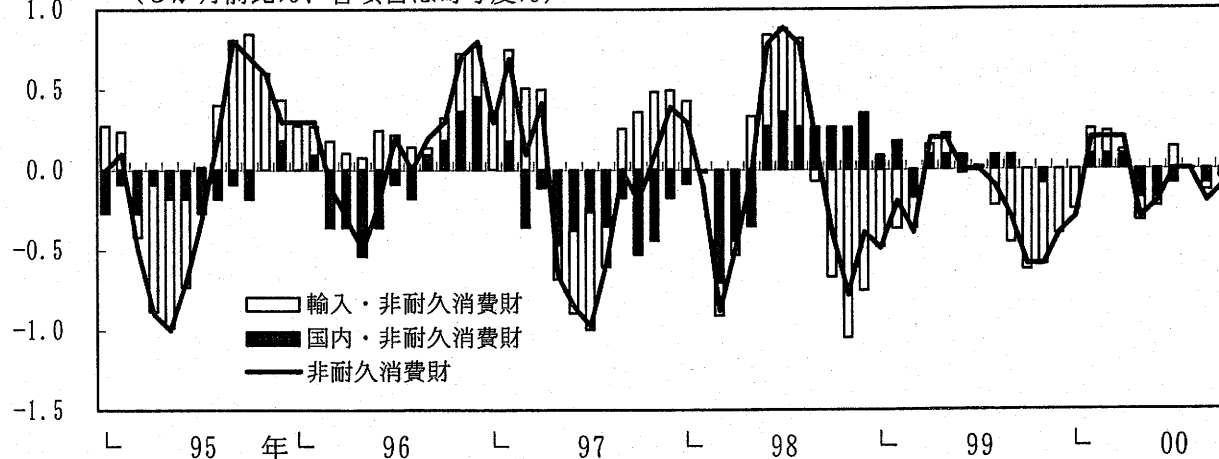
① 耐久消費財

(3か月前比%、各項目は寄与度%)



② 非耐久消費財

(3か月前比%、各項目は寄与度%)



(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)

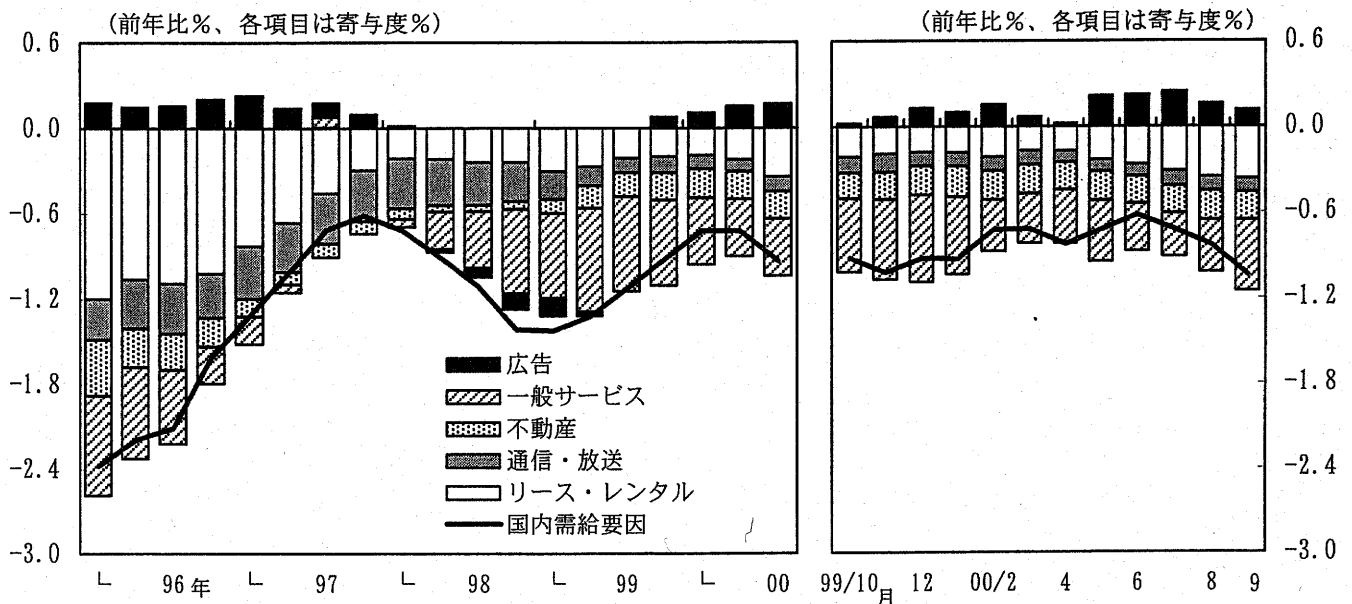
(国内需給要因<消費税調整後>)

	(四半期)				(月次)			
	99/4Q	00/1Q	2Q	3Q	00/6月	7	8	9
総平均	-1.0	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.6
国内需給要因 (証券関連手数料を除く) [100.0]	-0.9	-0.7	-0.7	-0.9	-0.6	-0.7	-0.8	-1.0
リース・レンタル [10.4]	-2.3	-2.2	-2.6	-3.9	-3.1	-3.6	-4.1	-4.2
通信・放送 [6.2]	-2.1	-1.8	-1.6	-1.9	-1.6	-2.0	-1.8	-1.8
不動産 [11.0]	-1.7	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.9	-1.8
一般サービス [65.0]	-0.9	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.5	-0.7
広告 [7.4]	0.9	1.4	1.9	2.1	2.7	3.0	2.1	1.5

[]は国内需給要因に対するウェイト(%)

四半期

月次



- (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(外洋貨物輸送、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、労働者派遣サービス、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. 通信の品目ウェイトの補正等から、99年度以降の計数が遡及改定された。

(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, %)

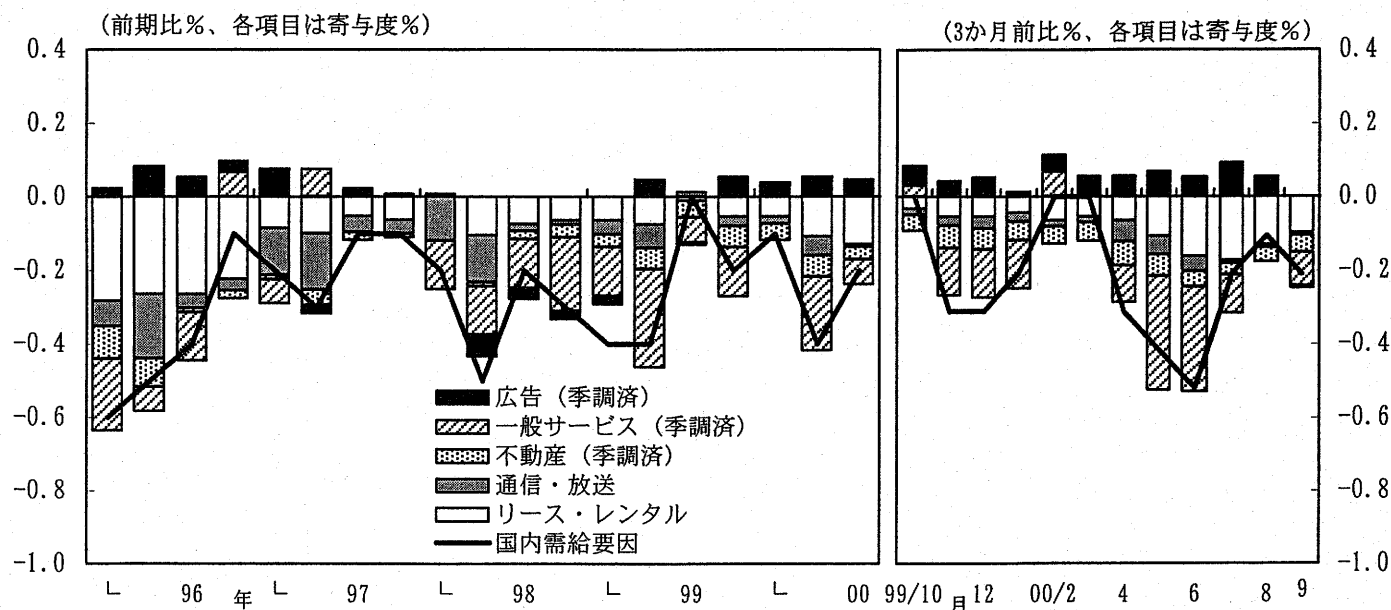
(3か月前比, %)

		99/4Q	00/1Q	2Q	3Q	00/6月	7	8	9
総平均		-0.3	0.0	-0.2	0.0	-0.4	-0.1	0.1	0.0
国内需給要因 (証券関連手数料を除く)	[100.0]	-0.2	-0.1	-0.4	-0.2	-0.5	-0.2	-0.1	-0.2
リース・レンタル	[10.4]	-0.6	-0.6	-1.2	-1.5	-1.9	-2.0	-1.5	-1.1
通信・放送	[6.2]	-0.5	-0.4	-1.0	-0.1	-0.8	-0.1	-0.1	-0.1
不動産 (季調済)	[11.0]	-0.5	-0.4	-0.5	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4
一般サービス (季調済)	[65.0]	-0.2	0.0	-0.3	-0.1	-0.4	-0.2	0.0	-0.1
広告 (季調済)	[7.4]	0.7	0.5	0.7	0.6	0.7	1.1	0.6	-0.1

— []は国内需給要因に対するウェイト (%)

四半期

月次

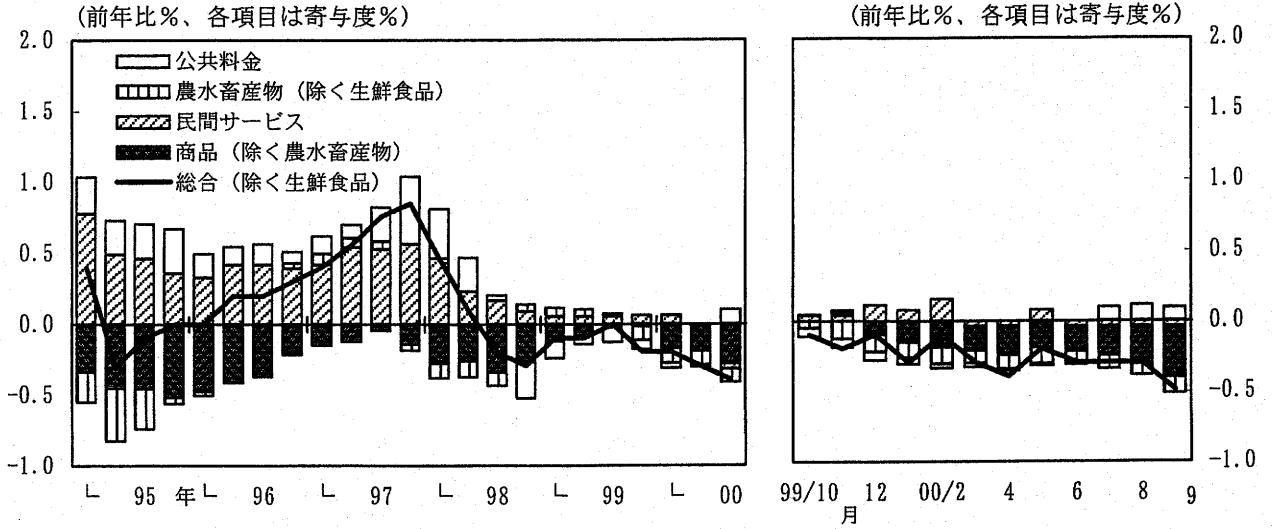


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、CSP I 総平均から、①規制料金 (自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因 (外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料 (企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービスは、金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 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 (β₁-ジョ)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. 通信の品目ウェイトの補正等から、99年度以降の計数が遡及改定された。

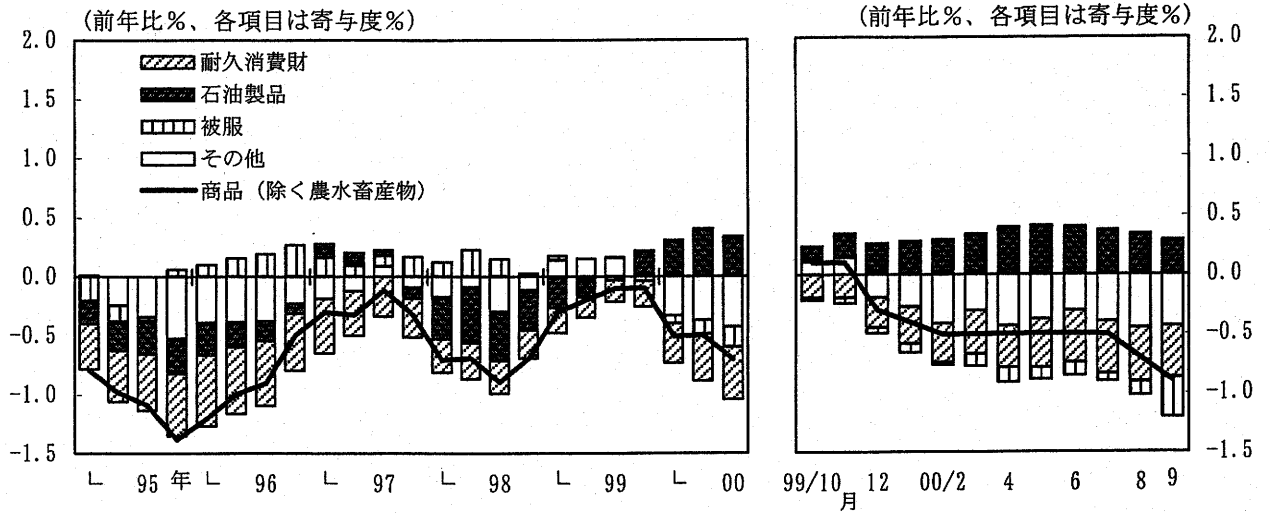
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国、前年比)

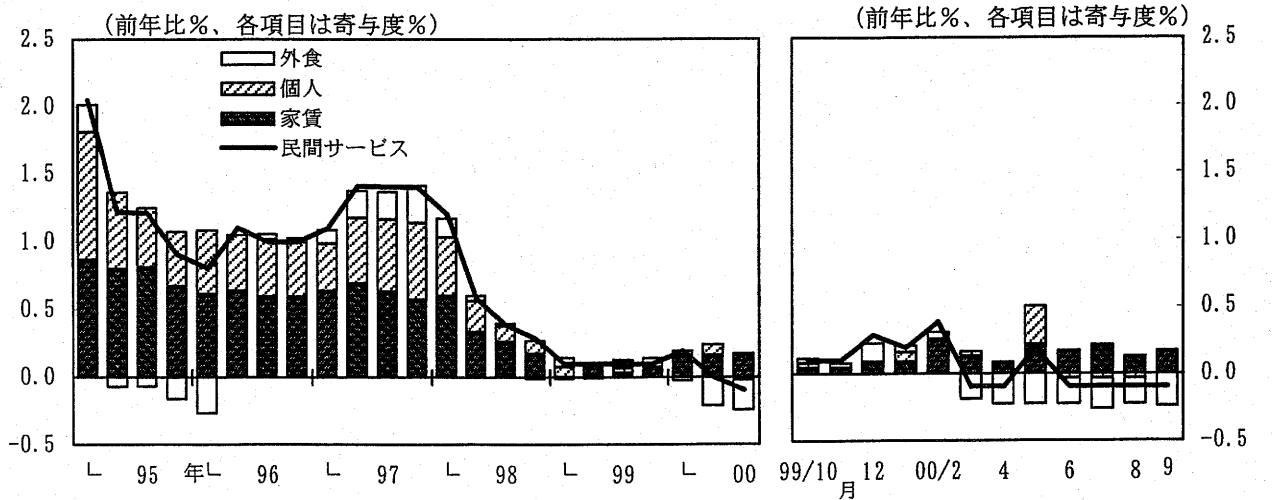
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 民間サービスの要因分解

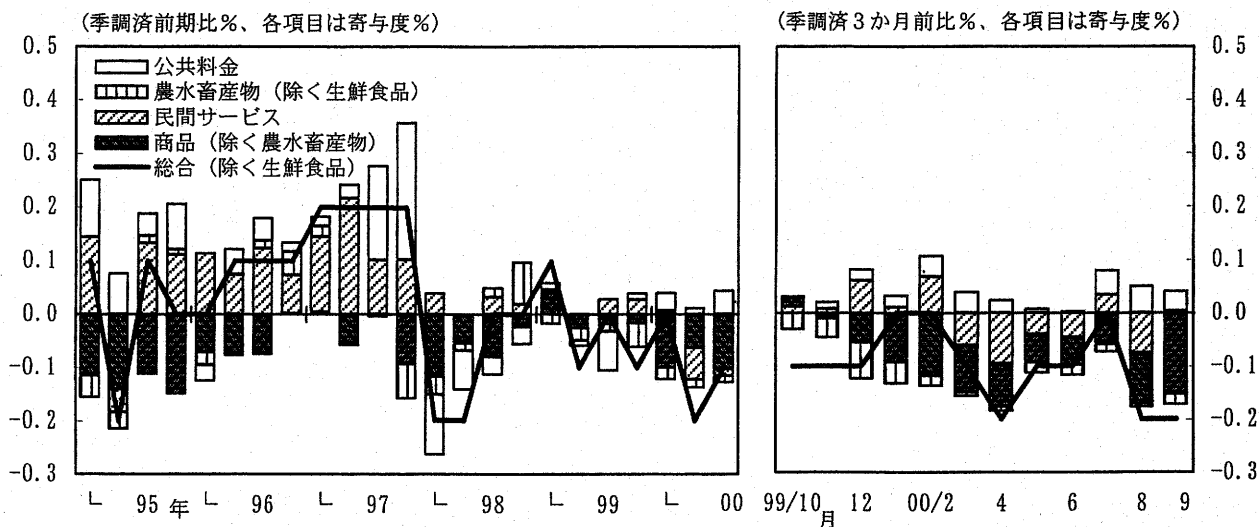


(注) 1. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン（レギュラー）
 2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。

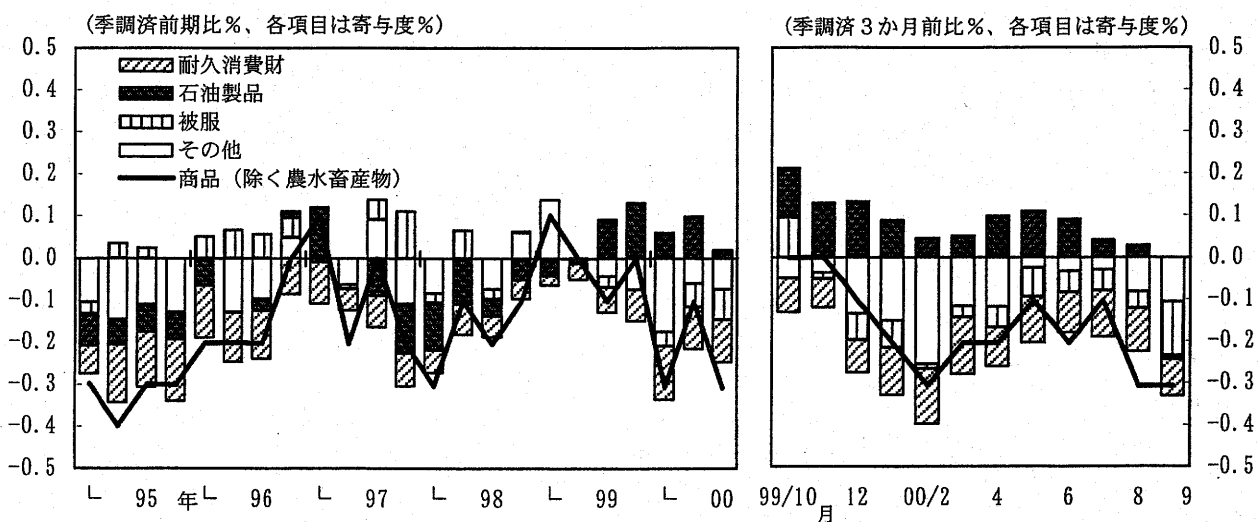
(資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価 (全国、3か月前比)

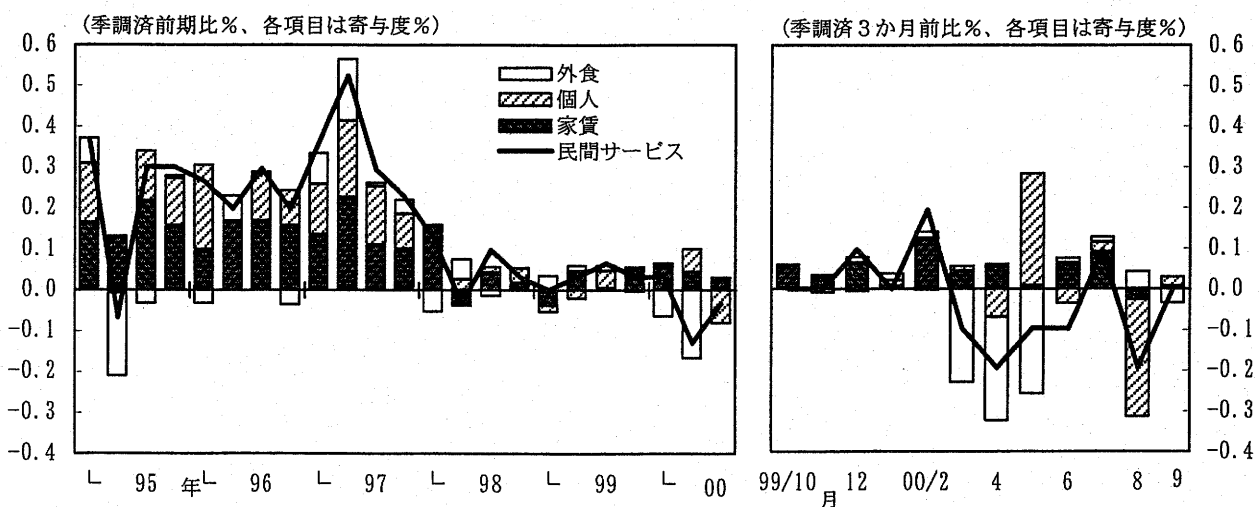
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 民間サービスの要因分解

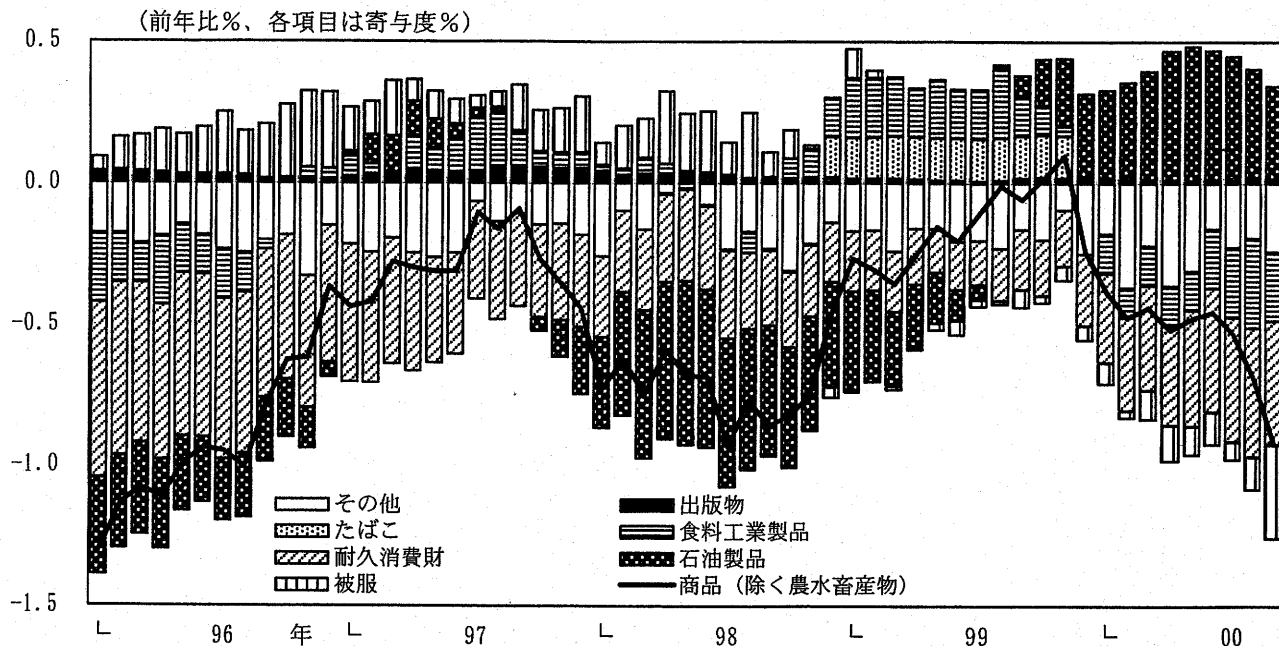


- (注) 1. X-12-ARIMA (β^h-ジョーン) による季調済系列。
 2. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン (レギュラー)
 3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。
 4. 合計と要因別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。

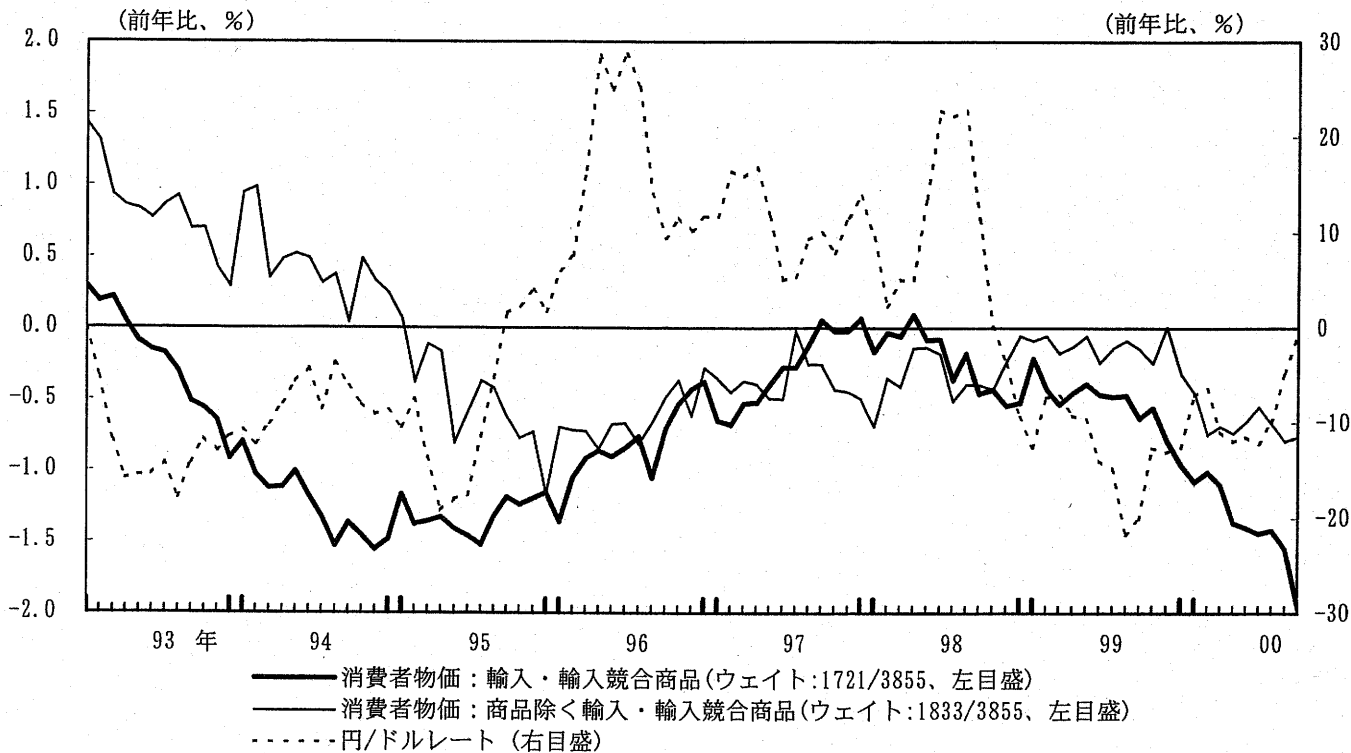
(資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価・商品の推移

(1) 商品（除く農水畜産物）内識別の推移



(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



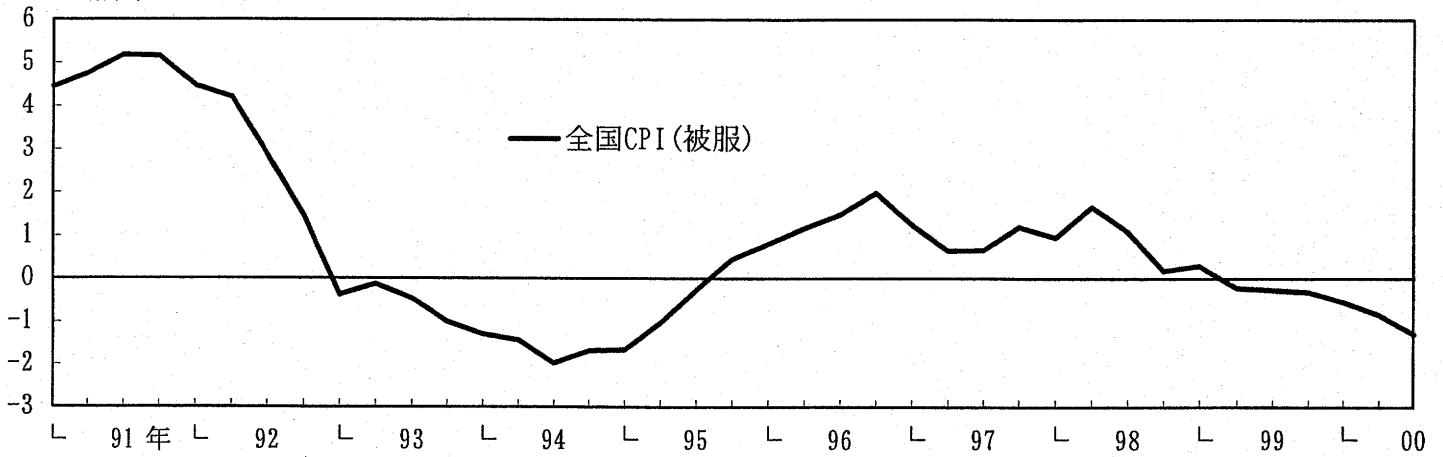
- (注)
- ここで扱っている商品は、農水畜産物のほか、原油市況の影響を大きく受ける石油製品を除いたもの。なお、グラフの凡例中のウェイトは、商品（除く農水畜産物）に対するもの。
 - 輸入・輸入競合商品とは、輸入品および国内品でも輸入品と競合関係にあると思われる品目を集めたもの。具体的には、輸入物価指数と消費者物価指数に共通に採用されている品目を取り出した。但し、輸入物価指数に採用されていない、輸入品と競合関係にありそうな品目は、一部追加的に取り出している。
 - ここ数年の趨勢をみると、輸入・輸入競合商品の中から便宜的にたばこ増税分（98/12月）およびビスケット（98年秋から99/1月に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

(資料) 総務庁「消費者物価指数」

消費者物価(被服)関連統計

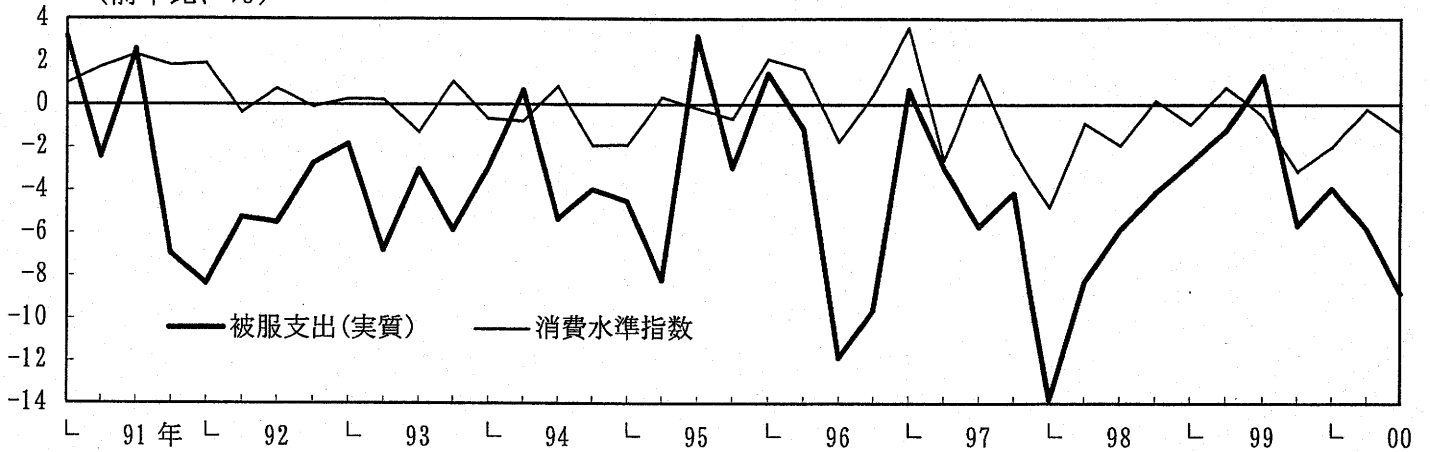
(1) 全国CPI(被服)の推移

(前年比、%)



(2) 消費水準指数および被服向け支出の推移

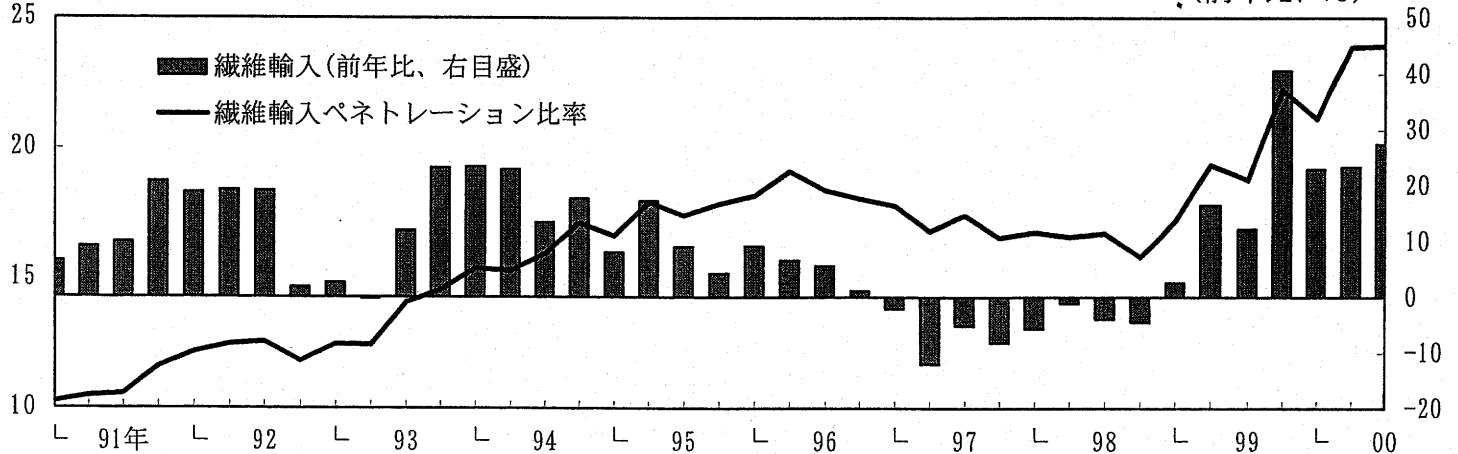
(前年比、%)



(3) 繊維製品の輸入ペネトレーション比率

(%)

(前年比、%)



- (注) 1. 被服支出(実質)は、家計調査(全世帯除く農林漁家世帯)の「和服」「洋服」「下着」「シャツ・セータ」の合計金額を全国CPI(被服)によって実質化。
2. 繊維製品の輸入ペネトレーション比率は、鉱工業総供給表より作成。

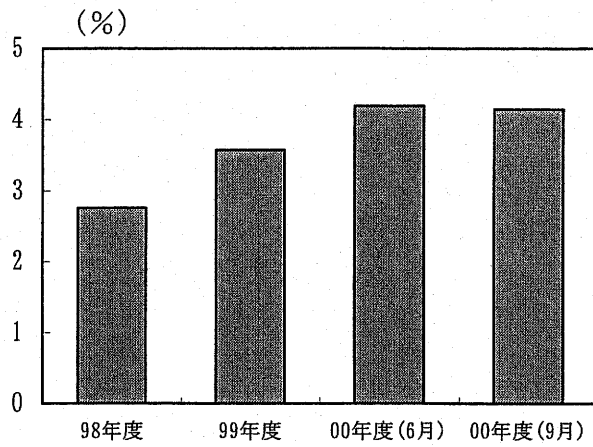
(資料) 総務庁「消費者物価指数」「家計調査報告」、通商産業省「鉱工業総供給表」

衣料品関連企業の売上高経常利益率

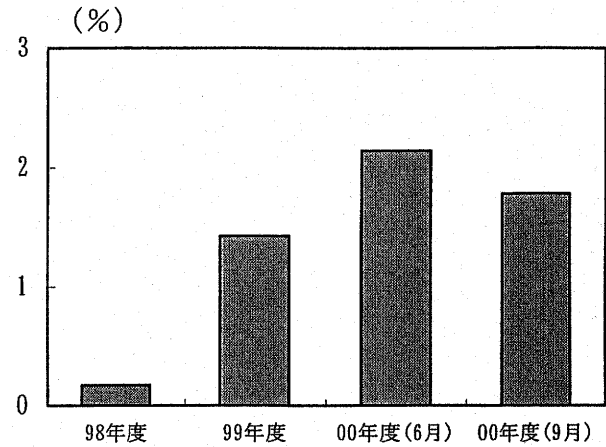
対外非公表

(1) 製造業

大企業・中堅企業

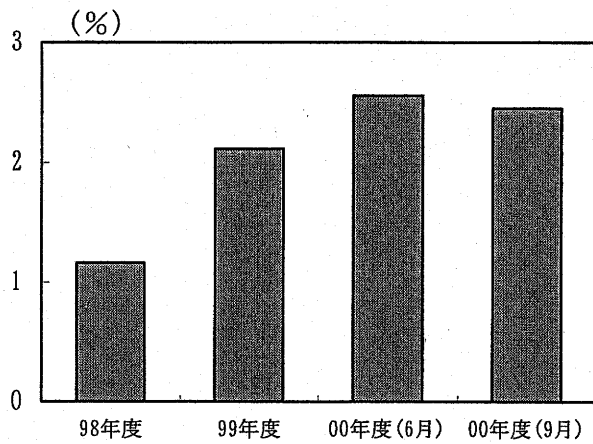


中小企業

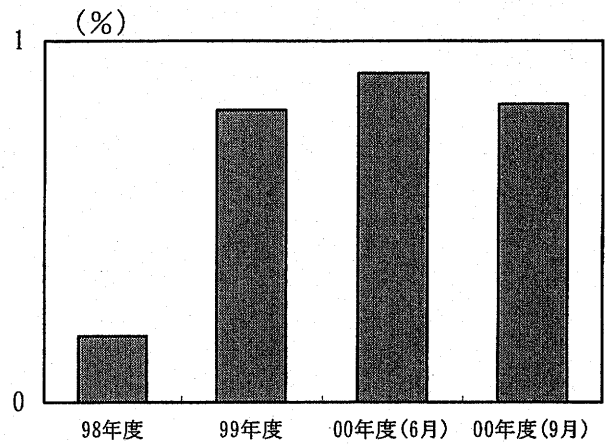


(2) 卸売業

大企業・中堅企業

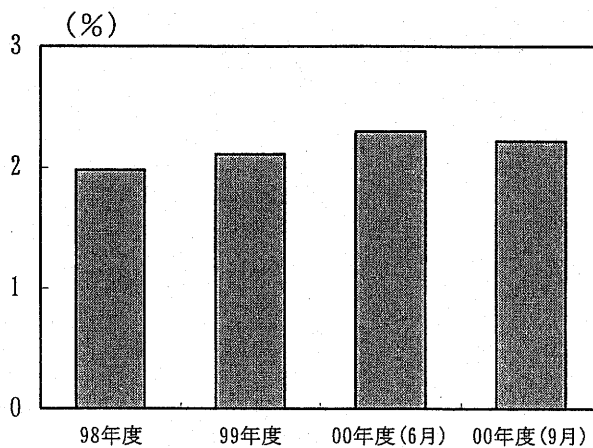


中小企業

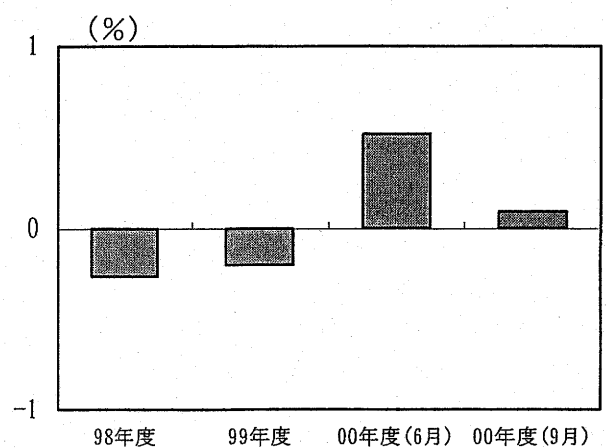


(3) 小売業

大企業・中堅企業



中小企業



(注) 小売業については、衣料品以外の商品を同時に販売している企業(百貨店等)も含まれる。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」