

政 第 6 号  
平成13年2月28日

決定会合参加者各位

政策委員会議長  
速 水 優

### 金融政策決定会合にかかる情報管理の厳正化について

金融政策決定会合が開催される都度、未公表の議事内容や議決結果等にかかる報道が行われていることは、まことに遺憾なことであります。金融政策決定会合に対する社会的信認を確保するためには、関係者が、厳正な機密管理の確保に、従来にも増して真剣に取り組む必要があります。

ご承知のとおり、本行の役職員は、日本銀行法や服務準則等が定める守秘義務に服し、万一これに違反することがあれば、罰則の対象になります（日本銀行法等抜粋一別添1）。また、金融政策決定会合参加者の間には、「金融政策に関する対外発言についての申し合わせ」（別添2）があり、その中で、1. 決定会合の様様についての機密の保持、及び、2. ブラックアウトルール、を約束しております。

会合参加者におかれては、これらの規定や申し合わせを厳格に遵守し、機密漏洩を未然に防止するとともに、機密情報に関与する可能性のある関係者にも、その趣旨を徹底して戴くよう、改めてお願いいたします。

以上

## 日本銀行における守秘義務関連規定

### 【日本銀行法】

(役員及び職員の秘密保持義務)

第 29 条 日本銀行の役員及び職員は、その職務上知ることができた秘密を漏らし、又は盗用してはならない。これらの者がその職を退いた後も、同様とする。

第 10 章 罰則

第 63 条 第 29 条の規定に違反して秘密を漏らし、又は盗用した者は、一年以下の懲役又は五十万円以下の罰金に処する。

### 【日本銀行服務準則】

(秘密保持義務)

第 6 条 日本銀行の役員及び職員は、その職務上知ることができた秘密を漏らし、又は盗用してはならない。これらの者がその職を退いた後も、同様とする。

(違反に対する処分)

第 10 条 本準則に違反した場合は、日本銀行就業規則に基づき懲戒処分を受けることがある。当該違反行為によって日本銀行法又は他の法令の規定により処罰された場合であっても、懲戒処分を行うことを妨げない。

### 【日本銀行就業規則】

(勤務心得)

第 7 条 従業員は、在職中または退職後を問わず職務に関し知り得た秘密を漏らしてはならない。

(懲戒)

第 55 条 従業員が次の各号のいずれかにあたる場合は、その軽重および情状に応じて懲戒する。

中 略

7. 職務に関し知り得た秘密を漏らした場合。
8. 職務に関し知り得た秘密を利用して、自己または第三者の利益を図る行為を行った場合。

以下略

平成 11 年 4 月 20 日

一部改正 平成 12 年 9 月 8 日

金融政策に関する対外発言についての申し合わせ

**(決定会合の様態についての機密の保持)**

1. 金融政策決定会合の様態（自身が発言したという事実及びその内容を含む。）については、議事録が公表されるまでの間、次の場合を除き、外部（公務員、海外中央銀行その他の機密を保持しうる相手方を除く。以下同じ。）に伝えない。
  - 一 総裁又は議長が、記者会見等の場で、決定事項についての賛成又は反対意見の主な内容を伝える場合
  - 二 議事要旨の公表その他の事情により、事実上公知の事実となっていることを伝える場合
  - 三 その他政策委員会において別段の定め又は合意がなされた場合

**(ブラックアウトルール)**

2. (1) 各金融政策決定会合の 2 営業日前から会合当日（終日）まで（当該会合で経済及び金融の情勢に関する基本的見解が決定された場合は、その公表時刻（原則として翌営業日の午後 2 時）まで）の期間は、次の場合を除き、金融政策及び金融経済情勢に関し、外部に対して発言しない。
  - 一 国会において発言する場合
  - 二 日本銀行の公式見解を述べる場合
  - 三 その他政策委員会において別段の定め又は合意がなされた場合
- (2) (1) に定める期間以外の期間において、金融政策又は金融経済情勢に関して外部に対して発言する場合には、決定会合の議論を具体的に示唆するような発言を避ける。

公表時間  
3月5日(月) 14時

2001.3.5  
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

(2001年1月19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、2001年2月28日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。



(開催要領)

1. 開催日時：2001年1月19日(9:00～12:28、13:32～16:08)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	速水 優 (総 裁)	(注)
	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 ( " )	

(注) 速水委員は、月例経済報告等に関する関係閣僚会議に出席のため、9:00～10:38の間、会議を欠席した。この間、藤原委員が、日本銀行法第16条第5項の規定に基づき、議長の職務を代理した。

4. 政府からの出席者：

財務省	村上誠一郎	財務副大臣	(9:00～12:28)
	田村 義雄	大臣官房総括審議官	(13:32～16:08)
内閣府	坂井 隆憲	内閣府副大臣	(9:00～12:28)
	小林 勇造	内閣府政策統括官(経済財政一運営担当)	(13:32～16:08)

(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
国際局長	平野英治

(事務局)

政策委員会室長	横田 格
政策委員会室審議役	村山俊晴
政策委員会室調査役	飛田正太郎
企画室調査役	内田眞一
企画室調査役	山岡浩巳

## I. 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

金融市場調節は、前回会合（12月15日）で決定された金融市場調節方針<sup>1</sup>にしたがって運営した。年末越えにRTGS導入という要因も加わる中で、オーバーナイト金利の安定を確保するため、潤沢な資金供給を続けた。この結果、オーバーナイト金利は、総じて0.25%ないしそれを若干下回る水準（加重平均値は0.24%）で推移した。なお、1月16日からは、年度末（3月末）越えの資金供給を開始した。

### 2. 金融・為替市場動向

国内金融市場では、年明け後、「円安、株安、長期金利低下」の動きが一段と進んだ。

株価についての市場の見方を窺うと、現状はやや下げ過ぎであり、これ以上大きく下げる可能性は小さいが、年度末を控えて大きな上昇も望みにくいとの見方が多い。

長期金利は一昨年5～6月以来の低水準に低下している。金利先物のイールド・カーブをみても、市場の先行きの金利上昇予想は一段と後退している。この間、先週から、いわゆる「ジャパン・プレミアム」が、ごく僅かながら観察されている。

為替市場では、足許では1ドル117～119円台まで円安の動きが進んでいる。この背景としては、①日本経済に対する先行き不透明感、②日本の金融システム問題再燃に対する懸念、③日米通貨当局者の発言が円安・ドル高容認の姿勢を示すものと市場参加者に受け止められていること、が挙げられている。

### 3. 海外金融経済情勢

米国の実体経済は減速傾向が一段と明らかになっている。すなわち、設備投資の減速に加え、個人消費の面でも、小売売上高は昨年末にかけて急速に伸びが鈍化しており、消費者コンフィデンスも、水準はなお高いものの、方向としては低下している。生産も、昨年末にかけて

---

<sup>1</sup> 「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。」

急速に伸び率が鈍化し、一部の在庫には積み上がりの傾向がみられる。この間、労働需給はなおタイトな状態が続いているが、雇用者数の増加テンポが鈍化するなど、需給緩和の兆しもみられる。

こうした中で、米国連銀は1月3日、政策金利であるFFレートの誘導目標を0.5%引き下げた。1月末のFOMC（連邦公開市場委員会）については、多くの市場参加者が再度のFFレート引き下げを予想している。

米国金融市場では、ハイ・イールド債のスプレッド拡大には歯止めがかかりつつあるが、なお、その水準は高い。また、株価も足許では上昇傾向にあるが、依然としてボラティリティの大きい状況が続いている。こうしたことからみて、金融環境のタイト化には歯止めがかかりつつあるが、なお、不安定な状況が続いていると判断される。

先行きについて、米国の市場関係者やエコノミストの間では、本年上期の成長率はいったんかなり低下するが、下期には再び加速し、2001年を通してみれば大幅な減速は回避できるとの見方が多い。ただ、こうしたシナリオの蓋然性について判断を下すには、なお材料不足である。

ユーロエリアでは、夏場以降、独仏で生産にスローダウンの兆しが見られているが、一方で、減税などの効果もあって、消費者コンフィデンスは改善しており、総じてみれば、経済は底固く推移している。

アジア諸国では、昨秋以降、IT関連輸出のウエイトの高い韓国、台湾で、輸出が減速し、生産の伸びも鈍化するなど、景気のスローダウンが明確となっている。

#### 4. 国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

景気は、緩やかな回復傾向を続けているが、そのテンポは輸出の減速により鈍化している。

最終需要面をみると、設備投資は増加を続けている。個人消費は、依然回復感には乏しいものの、一部には明るい指標もみられている。公共投資も減少テンポが鈍化している。

一方、純輸出は輸出の減速と輸入の増加により減少している。なお、米国クリスマス商戦が総じて不振に終わる中で、米国内のパソコン販売の下振れの影響が、日本の電子部品や半導体製造装置などの輸出に

も表れているほか、本邦自動車メーカーの一部には、米国乗用車販売の下振れを受け、輸出計画の下方修正を検討する動きがみられる。

この間、住宅投資も徐々に減少している。

生産の増加テンポは、輸出の減速を主因に、足許では鈍化している。一方で、企業収益は改善を続けている。家計の所得環境は引き続き厳しい状況にあるが、労働需給は改善傾向にあるほか、賃金もわずかながら前年を上回って推移している。

先行きについては、当面、設備投資の増加が見込まれるほか、補正予算の成立を受け、公共投資もいったん増加することが展望される。一方、純輸出については、海外景気の展開次第ではあるが、当面は減少が見込まれる。このように、内需と外需が綱引きする展開の中で、目先1～3月期の生産は横這い程度で推移する可能性が高い。そうした中で景気回復の持続が展望できるかどうかは、企業部門を起点とする所得創出メカニズムの継続性にかかってくる、と考えられる。

この点、まず、輸出減速の輸出企業への影響が予想されるが、その一方で、①電子部品生産の多様化が進んでいることや、②円安や原油価格の反落が収益にプラスに作用することから、収益の下方修正の程度は小幅に止まると考えられる。民間調査機関の収益予測をみても、2001年度の企業収益が減益になるとの予想はみられていない。このため、現段階では、大規模な設備投資の見送りや雇用削減といったドラスティックな調整が生じることは考えにくい。ただ、海外景気の動向次第では、輸出や生産へのマイナスの影響がさらに強まる可能性もあり、この点には注意が必要である。

また、株価の低迷が続く中で、企業や家計の心理が広範に冷え込むことがあれば、それ自体が景気にマイナスに作用する可能性も考えられる。

これらのダウンサイド・リスクが、前月に比べ高まっていることは否定できず、十分注視していく必要がある。

物価面では特に大きな動きはない。技術進歩の速い電気機械等の値下がりや公共料金の引き下げ、流通合理化などを反映して、国内卸売物価、消費者物価とも、幾分弱含みで推移している。先行きについても、当面、総じてやや弱含みで推移する可能性が高い。

## (2) 金融環境

足許の金融環境を評価していく上では、株価低迷の影響が注目点となる。具体的には、①金融機関の融資姿勢、②社債やCPなど、直接

金融市場を通じた企業の資金調達、③これらを通じた企業金融の環境、などに変化がみられるかどうか問題となる。

これらの点についてみると、まず、民間銀行は、貸出先の信用力を慎重に見きわめつつ、優良企業向けを中心に、貸出を増加させようとする姿勢を続けており、融資姿勢の面には殆ど変化は窺われていない。

また、市場での調達については、エクイティ・ファイナンスのごく一部に、株式の公開が先送りされたり、調達規模が圧縮されるケースがみられるが、社債の発行は安定的に推移しているほか、CPの発行はむしろ増加しているなど、全体として大きな変化は生じていない。

さらに、金融環境に関する各種の企業アンケート調査にも目立った変化はみられていない。以上を踏まえると、企業金融はこれまでと同じ程度の緩和された状態が継続していると判断される。

ただ、株価の動向が企業の資金調達環境に及ぼす影響については、今後とも注視していく必要がある。

昨年12月のマネタリーベースは、前年比ではマイナス（-1.1%）となった。これは、1年前の99年12月から2000年1月にかけて、「コンピューター2000年問題」への対応のため、現金や日銀当座預金への需要が急増し、マネタリーベースの残高が大きく増加していたためである。因みに、12月のマネタリーベースの残高水準（約68兆円）は、ここ1年間の平均的な水準（約65兆円）を上回っている。

マネーサプライ（M2+CD）は、このところ前年比2%程度の伸びが続いている。なお、1～3月期のM2+CDの前年比も、10～12月期と同程度の伸びとなる見通しである。

企業の資金調達コストは、短期は横這い圏内で推移しているが、長期は市場金利の動向を背景に弱含んでいる。

## II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

### (1) 景気の現状

景気の現状について、大方の委員は、前回会合以降の経済指標や、ミクロ情報などを総合的に勘案したうえで、「景気は緩やかな回復を続けているが、そのテンポは輸出の減速により鈍化している」との判断を共有した。

すなわち、これらの委員は、①米国をはじめとする海外経済のスローダウンの影響が、輸出や生産の面に表れている、②この間、金融市

場では、円安や株安や長期金利の低下といった、市場の景況感の慎重化を示す動きが、一段と進んでいる、③ただし、設備投資や企業収益、個人消費、雇用・所得環境など、実体経済に関連する指標は総じて「緩やかな回復」に沿った動きを示している、との認識を示した。

ひとりの委員は、こうした景気の現状について、①景気は緩やかな回復軌道になお乗っている、②二極分化や構造調整を抱えながらの回復という点を踏まえれば、ここまでは回復してきたといえるが、③足許では、価格弱含みのため景気回復が企業収益の増加に直結しにくいうえ、④輸出・生産が減速しており、この結果、景気の「小休止」ないし「踊り場」感が強まっている、⑤ただ、今のところ後戻りの気配はない、と述べた。

別の複数の委員も、景気の「踊り場」感が強まっているとの見方には、基本的に同意した。

次に、個々の需要項目について、議論が行われた。

公共投資について、ひとりの委員は、公共工事の請負金額は、足許では前年比のマイナス幅が縮小し、前月比ではプラスとなっていており、今後、補正予算の執行に伴って、公共投資は春以降は前年比プラスに転じるであろう、との見方を述べた。

輸出動向を巡る議論では、多くの委員が、①米国経済のスローダウンが一段と明確になっていること、②東アジア諸国のうち、情報関連輸出の依存度の高い韓国、台湾でも、これまでの高い成長の反動や輸出の減速を背景に、景気の減速が明らかになっていること、を指摘した。そのうえで、こうした海外経済の減速の影響を受け、足許では日本の輸出も減速している、との判断を示した。

ひとりの委員は、輸出の減速の程度は、これまでのところは企業の見通しの範囲内に止まっているが、先行き、純輸出はさらに減少することが予想される、と述べた。別のひとりの委員は、情報関連を中心とする輸出の鈍化は、これまで景気のリード役を果たしてきた電気機械業種の景況感に影響を与えているようにみられ、こうした企業マインド面を通じた影響についても注意が必要である、と述べた。

次に設備投資について、大方の委員は、機械受注や建築着工床面積などの関連指標からみて、情報関連を中心に増加基調を続けている、との見解を示した。

この間、ひとりの委員は、現時点で各種の先行指標が増加基調を維

持していることからみて、少なくとも今後しばらくの間は、設備投資の増加基調は続く可能性が高い、との見方を示しつつも、①機械受注をみると、電気機械からの受注の伸びが鈍化傾向にあること、②株価の低迷が企業のマインドや設備投資スタンスに影響を与えている可能性があること、を指摘した。

こうした議論を踏まえ、大方の委員は、企業収益や設備投資の増加基調に、現時点で変調が生じているわけではなく、企業部門を起点とする景気回復のモメンタムは維持されている、との見解を共有した。

次に、家計部門の動向について、議論が行われた。

個人消費について、大方の委員は、販売関連指標は概ね一進一退の範囲内で推移しているとの判断を示した。ただし、このうち何人かの委員は、前回会合以降、乗用車・家電販売、旅行取扱高など、比較的堅調な指標もみられることを指摘した。

ひとりの委員は、①12月の自動車販売が3か月連続で前年比プラスとなったこと、②11月の家電販売（NEBA統計ベース）も前年比+12%と12か月連続の前年比プラスとなり、製品別の内訳をみても、世代交替が進みつつあるVTR（DVDに代替）、ワープロ（パソコンに代替）、電話機（携帯電話に代替）の3つを除き、全てが増加していることを指摘した。そのうえで、耐久消費財の販売は総じて回復しつつある、との見方を述べた。

さらにこの委員は、①年末年始の海外旅行者数が過去最高となったこと、②百貨店・スーパー等、既存の小売業態の売上高が前年比マイナス基調を続けている一方で、大型アウトレット店や衣料品の新興勢力の販売は好調であること、③消費財供給数量は96～97年の水準まで回復していること、を指摘し、消費は二極化の動きが目立っているが、全体としては「平時」——好況でも不況でもない普通の時——に戻っている、との評価を示した。

この間、別のひとりの委員は、販売統計に断片的に改善の動きがみられることは確かであるが、消費動向全体について、現段階で明確に上向きの変化が出てきたとはいえない、と述べた。

また、個人消費の背景となる雇用環境について、多くの委員は、改善の方向にあるとの見方を維持した。

このうちひとりの委員は、①有効求人倍率が改善を続けていること、②失業率はなかなか下がらない状況が続いているが、昨年秋以降、労働力人口比率（労働力人口/15歳以上の人口×100）が上昇しているこ

とからみて、これまで職探しを諦めていた人々が労働市場に再び参入していることが影響している、との見解を示した。

別のひとりの委員も、雇用情勢の改善を示す一例として、毎月勤労統計ベースの常用雇用者数に加え、労働力調査ベースの就業者数も、最近では前年比プラスに転じていることを指摘した。その一方で、企業がなお過剰雇用問題を抱えており、この面でのリストラ圧力が残存している中では、労働市場の流動化や新産業の育成といった、インフラ面での対応が政策課題である、と付言した。

さらに、所得面についても、何人かの委員が、名目賃金が若干の前年比プラス基調を維持していることを指摘し、雇用・所得環境は全体として改善の方向にある、との見解を示した。

ただし、このうち一人の委員は、家計消費の環境を、概念的にフローとストックとに分けて考えると、①フロー・ベースでは、雇用・所得環境は改善方向にあるが、②ストック・ベースでみると、資産価格の低下やこれまでの所得減の累積効果から、ネット・ワースは十分に修復しているとはいえず、これが消費性向を抑える方向に働いている、との考え方を示した。

多くの委員は、以上のような最終需要の動向、とりわけ輸出の減速を受け、足許で生産の伸びが鈍化していることを指摘した。

何人かの委員は、1～3月期の生産は、純輸出の減少を主因に横這い圏内となる可能性が高い、との見方を示した。このうち複数の委員は、これまで、生産の増加を起点とする企業部門での収益や設備投資の増加が景気回復を支えてきたことを踏まえれば、今後生産が横這いに転じた場合に、企業の収益や設備投資スタンスにどのような影響が及ぶのか、警戒的にみていく必要がある、と述べた。

別のひとりの委員は、需要の面で、外需から国内民需へのバトンタッチが徐々に進み、これによって引き続き生産が支えられていくというのが、自律的回復の基本的なシナリオであるが、このうち、外需の減速が予想以上に早く到来していることは否めない、と述べた。その一方でこの委員は、携帯電話の新世代端末など、外需を代替し得る前向きな国内需要も徐々に出てきている、とコメントした。

この間、景気についてとりわけ慎重な見方をするひとりの委員は、景気は既に崩れ始めている、との判断を示した。

その理由として、この委員は、①11月の景気動向指数をみると、一致指数は19か月振りに50%割れ(42.9%)となり、先行指数も改定値



では50%割れとなる可能性が高い、②一致指数の個別系列11のうち過半の指標が昨年8月以前にピークをつけた可能性が高い、③機械受注をみると、IT関連需要に減少傾向がみられるほか、達成率が下落しており、設備投資のモメンタムは失われつつある、④生産指数の実現率が5か月連続のマイナス、予測修正率が3か月連続のマイナスとなっている、⑤所得環境は必ずしも改善しておらず、家電販売や旅行の伸びも、BSデジタル放送の開始や「コンピューター2000年問題」の反動といった一過性のものである可能性が高く、消費主導へのバトンタッチは失敗する可能性が高い、と述べた。さらに、平成不況は3度の不況をもって終わると考えており、その3度目に入りつつある可能性が高い、との見方を示した。

物価について、多くの委員は、景気回復のテンポが緩やかなものにとどまっていることに加え、技術進歩を背景とする電気機械などの価格低下や、輸入を活用した流通合理化の動きなどを反映して、幾分弱含みで推移しており、先行きについても、当面はやや弱含みで推移する可能性が高い、との見解を共有した。

この間、ひとりの委員は、日本の大手自動車メーカーから始まった企業間の素材・中間財を巡る値下げ交渉は、ここにきて殆ど終息しつつあり、今後、国内卸売物価は下げ止まっていく可能性が高い、との見方を示したうえ、これが今後の景気のマインド面での下支えになることを期待したい、と付け加えた。

## (2) 経済・物価の先行きの展望とリスク

景気の先行きについて、大方の委員は、足許、景気回復のテンポは鈍化しているが、「経済・物価の将来展望とリスク評価」（昨年10月公表）で示した、「緩やかな回復の継続」という標準的なシナリオを変更するほどの材料が得られているわけではない、との見方を共有した。

すなわち、何人かの委員は、①企業収益や設備投資の増加基調は維持されており、企業部門を起点とする回復メカニズムが維持されている、②家計の雇用・所得環境も改善傾向にあり、上記の回復のメカニズムが、徐々にではあるが家計にも及んでいるように見受けられる、と指摘した。

ただ、ひとりの委員は、①2000年度前半の成長率は、7～9月期の

GDPの下方修正を織り込めば、前期比ベースではほぼフラットとなるとみられる、②こうした中で、景気の「踊り場」的な状況が当面続くのであれば、上記「経済・物価の将来展望とリスク評価」で示した、2000年度成長率の「政策委員の見通し」に比べ、実際の成長率は下振れる可能性が高い、との見方を示した。

また、各委員は、「経済・物価の将来展望とリスク評価」で指摘していたダウンサイド・リスクのうち、①米国や一部東アジア諸国など、海外経済の減速に由来するリスクと、②内外金融市場の動向に由来するリスクが、一段と高まっている、との認識を示した。

さらに、複数の委員は、設備投資や個人消費は景気に遅行する傾向があり、これらの堅調が維持されている間に、上記の2つのリスク要因が改善の方向に向かわない場合には、いずれ景気全体にも影響が及んでくる可能性がある、と指摘した。

こうした認識を踏まえ、多くの委員は、景気回復のメカニズムが今後とも維持されていくかどうかという観点から、上記の2つのダウンサイド・リスクに、これまで以上に注意していく必要がある、との見解を共有した。

次に、それぞれのリスク要因について、議論が行われた。

まず、海外経済、とりわけ米国経済の動向と、その日本経済への影響について、各委員が発言した。

多くの委員は、米国経済が、これまでの5%前後といった高い成長率から、より低めの成長パスに移っていく過程で、本年前半の前期比ベースでみた成長率はかなり低下する可能性が高い、との見方を示した。

このうち複数の委員は、米国は財政・金融政策の両面で政策対応の余地が大きいことなどを踏まえると、ソフト・ランディングの蓋然性はなお高い、と述べた。

一方で、別の複数の委員は、米国経済がこれまで非常に速いテンポでの拡大を続けてきただけに、調整がいったん始まってしまうと、これが長引いたり、マグニチュードが大きくなる可能性も排除できない、と指摘した。このうちひとりの委員は、具体的な留意点として、①家計部門の貯蓄率の低さ、②負債の膨張、③個人の株式保有が多いこと、を挙げた。

こうした議論を総括する形で、何人かの委員は、「米国経済が本年前半にいったん減速した後、後半に再び加速する」というシナリオを

強く支持する材料も否定する材料も、現段階で十分に得られているわけではなく、先行きについては、なお不確実性が高い状況とみておくべきである、と述べた。

この間、米国経済についてとりわけ慎重な見方を示すひとりの委員は、①米国で盛んなストック・オプションは、株価下落の際には個人消費と企業収益の両方にマイナスに作用する、②米国株価が底を打つのは2003年前後となる可能性が高いとみている、③すでに始まった在庫調整はいずれ設備投資調整にも結びついていくと考えられ、経済の調整が本年前半で終わるとは考えにくい、④カリフォルニアの電力危機は、IT関連企業等の電力調達に影響を及ぼしており、米国全体にとってもエネルギー不足が経済活動の制約となりつつある、と述べた。さらに、11月のOECDの景気先行指数は前月比-0.7%となっており、世界経済全体でも失速しつつある、との見方を示した。

また、何人かの委員は、仮に米国経済のソフト・ランディング・シナリオが維持され、調整が本年前半で一段落するとしても、この間の景気減速が東アジア諸国や日本に対してどのような影響を及ぼすのか、なお注視していく必要がある、とコメントした。

こうした議論を踏まえ、各委員は、米国経済をはじめ、世界経済の動向には、今後とも十分な注意が必要である、との見解を共有した。

次に、金融市場において、「円安・株安・長期金利低下」という動きが進んだことについて、その解釈や経済に与えるリスクを巡り、議論が行われた。

何人かの委員は、個人消費や設備投資関連など、実体経済指標が総じて「緩やかな回復」という流れに沿った動きを示す中で、ファンダメンタルズと株価との乖離が目立っている、との見方を示した。

その背景について、何人かの委員は、①これまで、内外株式市場において、「ネットバブル」的な期待がかなり大きく膨らんでいたため、その反動が大き目に出ていること、②足許の海外経済の減速について、金融市場はそのマグニチュードや日本への影響をかなり慎重にみていること、を理由として挙げた。

また、このうち複数の委員は、市場では、①株価の下落により、金融システム問題などの構造問題が再燃するのではないかとといった懸念が生じ、②このことが一段の景況感の慎重化を招く、といった心理的な悪循環が生じている可能性を指摘した。

さらに、このうちひとりの委員は、年金や社会保障の先行きに対す

る不安や、財政再建の道筋がなかなか見えないことも、企業や家計のマインドに影響を及ぼしている、と述べた。

この間、株価についてとりわけ慎重な見方を示すひとりの委員は、株価は、目先についてもなお底を打ったとは言い難く、中期的にも、先行きさらに下落する可能性が高い、との見方を示した。

なお、ひとりの委員は、足許の株価下落は需給バランスの崩れにも起因しており、したがって、経団連が提案している自社株取得保有の自由化は、インサイダー取引への対応を万全にした上であれば、機動的な企業組織の再編を容易にするという点で意味があるほか、持ち合い解消の受け皿を作るという意味でも株式市場の安定につながる、との見解を示した。

別のひとりの委員は、株価形成は基本的に市場に委ねるべきものであり、株式市場活性化のためには、日本の構造改革全体が前に進むイメージをより具体的に市場に伝える政策と企業努力が不可欠である、と述べた。そのうえで、何らかの対策があり得るとすれば、①投資家層の厚みを増す市場整備であること、②外人投資家の比率が高まっている中で、国際的な観点からも違和感を生じないものであること、が必要であると指摘した。

次に、こうした金融市場の動向が実体経済に及ぼし得る影響についても、議論が行われた。

ひとりの委員は、実体経済が金融市場の動きに、いわば自己実現的に鞅寄せされてしまうリスクへの注意を喚起したうえで、こうしたリスクが現実化するルートと、①企業や家計のマインド面への影響を通じるルートと、②銀行の融資姿勢の慎重化や信用リスク・プレミアムの拡大など金融面を通じるルート、の2つに整理した。

そのうえで、この委員を含む複数の委員は、①消費者コンフィデンス関連の指標に大きな変化はみられていないほか、耐久消費財の販売も、最近ではむしろ堅調が目立つこと、②銀行の融資姿勢やクレジット・スプレッドなどからみて、企業金融面にも目立った影響は及んでいないこと、を指摘した。

また、このうちひとりの委員は、円安や長期金利の低下は、景況感の悪化に市場が自律的に反応し、より緩和的な金融環境を実現しているとみることもできる、とコメントした。別のひとりの委員も、現在程度の円安であれば国内景気や株価にプラスとみられ、対外的な関係にも大きな問題は生じないであろう、と述べた。

ただし、何人かの委員は、現在のような株価の低迷が続けば、これが、金融システム問題の再燃や金融機関の融資姿勢の慎重化といった新たな負のショックの起点となるリスクも否定できない、と述べた。

以上のような議論を経て、多くの委員は、内外資本市場の不安定な動きは、現時点では「緩やかな回復の継続」という標準的なシナリオの変更を迫るような影響を実体経済面に及ぼしているわけではないが、今後、その影響には十分注意すべきである、との見解を共有した。

また、多くの委員は、①ダウンサイド・リスク要因が高まりをみせる中、期末を控えた金融市場において、今後、流動性の面で何らかの問題が出てこないとも言い切れない、②市場の動きを仔細にみると、エクイティ・ファイナンスの先送りや、ごく僅かな「ジャパン・プレミアム」の発生など、限界的な変化もみられている、③仮に、金融市場で何らかの混乱が生じれば、景気回復の流れにも影響が及びかねない、と指摘した。そのうえで、何人かの委員は、中央銀行として、こうした事態を未然に防ぐよう、何らかの対応を考えるべきではないか、との問題意識を示した。

この間、多くの委員は、原油価格は昨秋に比べてかなり水準を下げており、この面でのリスクはひとまず後退している、と述べた。

なお、ある委員は、①OPECは消費国の在庫を低水準に抑えるため、中長期的戦略としてより積極的に減産を行っている、②民間石油会社も在庫を極力圧縮する方針で臨んでいる、③石油産業のインフラの手当てが不十分な状況となってきた、④こうした中で原油価格のボラティリティは上昇している、と指摘した。そのうえで、原油価格については、相場が中期的に転換しているので、当面は25～30ドル/バレルで推移する可能性が高い、との見方を示した。

### Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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

多くの委員の金融経済情勢に関する認識は、①景気は緩やかな回復傾向を続けているが、輸出の減速により、回復テンポは鈍化している、②また、海外経済の減速や内外資本市場の動向に由来するリスクが、一段と明確になってきている、③物価は、先行きやや弱含みで推移す

るとみられる、④金融は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、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の観点から、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。そのうえで、海外経済や内外資本市場の動向といったリスク要因に、これまで以上に注意を払っていく必要がある、との見方を共有した。

このうち何人かの委員が、金利引き下げの選択肢について言及した。

ひとりの委員は、先行き、ダウンサイド・リスク要因が「緩やかな回復の継続」というシナリオ自体に影響を及ぼす事態となれば、金利の引き下げも検討すべきである、と述べた。また、別のひとりの委員は、①金融システム不安がシステミック・リスクにつながるか、②実体経済が現在の「踊り場」から後戻りする懸念が出てくる時には、弾力的な政策対応が必要と思う、と述べた。

さらに別のひとりの委員は、予防的な政策運営という観点からは、すでに金利を引き下げてもよい状況である、と述べた。一方で、オーバーナイト金利の引き下げ余地はきわめて限られており、また時間軸効果を含むゼロ金利政策や量的緩和等の一段の緩和策については、注意深く検討すべき点が残されている、とも指摘した。そのうえで、金融市場に限界的な変化が見られている中で、現実には流動性の面での問題が生じるまで政策対応を躊躇することは妥当とは思われず、この面で何らかの対応を準備することを条件として、現状維持を支持したい、と述べた。

さらに、金融政策だけでなく、経済政策全体のあり方について、何人かの委員が発言した。

ひとりの委員は、市場の動きを巡っては、とかく株価に焦点が当たりがちであるが、仔細にみると、長期金利は1.6%台から1.5%台へと低下し、為替も対米ドルで5%以上の円安となっているなど、株式市場でのみ突出した動きが起こっているわけではない、と指摘した。そのうえで、足許の市場の動きは、株式の短期的な需給を反映したものというよりも、市場参加者に広く共有されている先行き不透明感を反映している可能性が高い、と述べた。

こうした認識に立って、この委員を含む何人かの委員は、バブル崩壊後、財政・金融というマクロ政策の面から大規模なサポートを続けてきたにもかかわらず、依然としてこうした先行き不透明感が消えない事実は、重く受け止めなければならない、との見解を示した。その

うえて、この事実は、企業や金融機関のバランスシート問題やグローバル競争への対応力の問題など、日本経済の構造問題に対する内外の懸念が根強いことを物語っている、との見解を示した。

これらの委員は、市場の不安感を根本から解消し、日本経済の長期的な展望を切り拓いていくためには、経済の構造問題に正面から取り組み、供給サイドを強化していく努力が不可欠である、と主張した。

このうちひとりの委員は、今年の世界経済の課題は、設備・債務・雇用の「3つの過剰問題」の解消と不良債権問題の処理である、と強調した。そのうえで、①構造改革は民間の自助努力で取り組むべきである、②政府は規制緩和や税制面でのサポートなど環境整備に徹すべきであるが、先行きのスケッチを明確に示すことが重要である、③不良債権処理は金融機関自らが進めるべきであるが、日本銀行も信用秩序維持の観点から、事態の正確な把握と金融庁への提案・サポートに力を注ぐべきであり、また必要に応じて、この3月末までに公的資金の投入ないし再投入を考えるべきである、と述べた。

この間、年度末を控えた金融市場の安定性確保の問題を巡り、多くの委員が発言した。

ひとりの委員は、①銀行が期末越えの資金調達に向けて動き始めている一方、②企業側では、株価の低迷を背景に、銀行の融資姿勢が期末にかけて慎重化するのではないかと懸念が強まっているとの見方を紹介し、期末越えの資金供給を潤沢に行うことが重要であり、金融調節面での対応に万全を期すべきである、と述べた。

別のひとりの委員は、現在、金融市場では、マグニチュードの面では大きく差があるにせよ、先行き警戒感の増大の中で株安が進み、ジャパン・プレミアムも観察されるなど、98年後半にみられた現象と方向としては類似した動きがみられる、と述べた。そのうえで、市場の安定性の面で万が一にも問題が生じることはないよう、何らかの方策を考える余地はないか、との問題意識を示した。

さらに別の何人かの委員も、金融市場の先行き不透明感が強い中で、今後、年度末を控えた市場に、流動性の面で問題が生じる可能性は否定できない、との認識を示した。そのうえで、97年や98年の流動性逼迫の際には、銀行自身の流動性懸念やクレジット・クランチ、リスク・プレミアムの拡大などを通じて、結局は実体経済にも影響が及んでおり、同様の事態は避けなければならない、と述べた。

こうした認識に立って、ひとりの委員は、金融機関の流動性調達に支障をきたすことがないように、日本銀行の流動性供給手段を改善する

余地がないか、検討してはどうか、と提言した。この提言に、多くの委員が賛意を示した。

これらの討議を受け、議長は、次のような見解を示した。

- ①海外経済の減速と内外資本市場の不安定な動きという、2つのリスクが増大している中で、今後、年度末を控えている金融市場に、何らかのショックが及ぶ可能性は否定できない。
- ②金融市場の動揺が出発点となって、経済活動に悪影響が及ぶことがあれば、景気回復に影響を与え、構造改革の芽も摘んでしまうことになりかねない。金融市場の安定性を確保していくことは、中央銀行の重要な責務であり、そのような事態が生じないよう努めていく必要がある。  
さらに、市場の安定を確保することは、現在の金融政策の緩和効果を確保するためにも、大事な課題である。
- ③次回会合では、金融市場の円滑な機能の維持と安定性の確保に万全を期すため、市場への流動性供給方法に関する改善策について検討することとしたい。

こうした議長の見解に対し、大方の委員が賛意を示した。これを受けて、議長は、市場への流動性供給方法の面で改善を図り得る余地がないかを検討し、次回決定会合までに報告するよう、執行部に指示した。また、本議長指示の対外公表方法については、後ほど討議することとされた。

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

その理由としてこの委員は、①内外のリスクが顕現化しつつある中、アヘッド・オヴ・ザ・カーヴで大胆に新しい政策を採るべきである、②「経済・物価の将来展望とリスク評価」で示した「緩やかな景気回復の継続」という、多くの委員が描いてきた標準シナリオは崩れつつあり、潜在成長率と考える1.5～2%まで景気を加速させ、一定期間それをキープすべきである、③物価指数が全般に前年比マイナスとなっており、未曾有のデフレが継続している、と述べた。

#### IV. 政府からの出席者の発言



会合の中では、財務省からの出席者から、以下のような趣旨の発言があった。

- わが国経済は企業部門を中心に自律的回復に向けた動きが継続し、全体としては緩やかな改善が続いている。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が続いているなど、家計部門の改善が遅れている。こうした中、物価は、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おり、物価の下落が経済に与える影響について留意する必要がある。また経済の先行きについては、株式市場の動向や米国経済の減速等、留意すべき要因が増大している。米国では先般連邦準備制度が機動的に金利引き下げを行ったところであるが、これらの要因がわが国経済に及ぼす影響について注視していく必要があると考えている。
- 政府としては、昨年10月に「日本新生のための新発展政策」を取りまとめ、これを受けて平成12年度補正予算を編成し、現在その円滑かつ着実な執行に努めている。さらに平成13年度予算については、わが国の新たな発展基盤の構築に資する施策に一層の重点化を図りつつ、11年度、12年度当初予算と同水準の公共事業関係費を確保するなど、自律的な景気回復の実現に向けて十分な対応を行うこととしている。一方税制面では、企業組織再編成に関わる税制を整備するほか、新たな住宅ローン減税制度を創設するとともに、中小企業投資促進税制を継続するなどの措置を講じている。政府としては、これら諸施策を着実に実施することにより、21世紀の新たな発展基盤を構築しつつ、経済を自律的回復軌道に着実に乗せるよう全力を尽くしてまいりたい。
- 日本銀行におかれては、政府による諸施策の実施とあわせ、経済を民需中心の本格的な回復軌道に乗せていくよう、経済や市場の動向を注視しつつ、豊富で弾力的な資金供給を機動的に行うなど、適切な金融政策運営を行って頂きたい。

内閣府からの出席者からは、以下のような趣旨の発言があった。

- 経済動向については、財務省からの出席者から発言があった通りである。すなわち、全体としては緩やかな改善が続いているが、米国経済や株価など、懸念要因がやや顕在化しつつある。
- こうした状況を踏まえ、政府は経済を自律的回復軌道に乗せて

いくため、引き続き景気回復に軸足を置いて政策運営を行っていくこととしている。

- 昨年12月19日に閣議了解された「平成13年度の経済見通しと経済運営の基本的態度」では、次の3項目を重点として、適切かつ機動的な経済運営を行うこととしている。第1に、景気を自律的回復軌道に乗せること、第2に、時代を先取りした経済構造改革を推進し、IT革命の実現等による中長期的な経済成長力の向上を図ること、第3に、多角的貿易体制の維持・強化、アジア・太平洋地区における重層的な地域協力の枠組みの構築等に努めることにより、世界経済の持続的発展に貢献することである。このような経済運営の下、平成13年度は緩やかな雇用・所得環境の改善と企業の増益基調の継続を背景として、個人消費・設備投資等の民需を中心とした経済成長を続ける姿が定着し、実質GDP成長率は1.7%程度になる見通しである。
- 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うなど、引き続き景気回復に寄与するよう金融政策を運営して頂きたい。

## V. 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、マネタリーベースの拡大を図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7～9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 1 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生産は既にピークアウトしている可能性が高く、設備投資も失速する可能性が高まっているほか、輸出も米国の景気減速等を背景に減少に転じていること、②内外の株価が大幅に下落しているもとの、現在の政策では不十分と考えられること、③物価の下落が顕著であり、未曾有のデフレが続いているとみられること、④政策目標として何らかの数値を掲げないと、アカウンタビリティを果たしていることにはならないと考えること、の 4 点を理由に、上記採決において反対した。

## VI. 対外公表文「議長から執行部への指示について」の検討

本日、議長が執行部に対し、市場への流動性供給方法の面で改善を図り得る余地がないか検討し、次回の決定会合までに報告するよう指示した件につき、その対外公表の方法について議論が行われた。

何人かの委員は、議長の指示について対外公表を行うことのメリットとリスクを整理した。

まず、メリットとしては、市場にやや不安定な動きがみられる中で、日本銀行が流動性供給方法に関する検討を開始した事実を伝えることが、市場の安心感の醸成に寄与し得る、との考え方が示された。一方で、①議長から執行部への指示という事実を公表するだけでは、政策委員会の考え方が市場等に十分に理解されず、かえって、具体策への過大な期待が生じ、これが後に失望につながるリスク、②日本銀行が金融システムにおける流動性リスクを強く懸念しているといった不安感を煽ってしまうリスク、も指摘された。

こうしたメリットとリスクを比較考量した上で、大方の委員は、現在の金融市場の状況を踏まえれば、検討を指示した事実を対外的に公表することが望ましい、との見解に至った。

次に、具体的な公表方法について、検討が行われた。

ひとりの委員は、①本日、対外公表文を発出する方法と、②2営業日後（1月23日）に予定されている記者会見において総裁が説明する方法がある、と整理した。そのうえで、対外公表文による方法は、「日本銀行が特定の金融システム問題について強い懸念を持っている」といった誤解を招く可能性も考えられ、総裁記者会見による方がリスクが小さい、との考え方を述べた。

これに対し、多くの委員は、①市場の安定を確保するという観点からは、極力早めに公表することが望ましい、②その上で、公表に伴うリスクの問題については、公表文の表現を工夫することで対応したい、との見方をとった。

こうした議論を踏まえて、議長は執行部に対し、対外公表文の原案の起草を指示した。執行部による起草作業は、決定会合を一時中断して行われた（3時13分中断、3時26分再開）。

会合再開後、執行部から提出された対外公表文の原案について、政策委員による検討が行われ、最終的な文案として「議長から執行部への指示について」（別添2）が作成された。これを公表することにつき、採決が行われた。

#### 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、  
植田委員、田谷委員

反対：中原委員、篠塚委員

— 中原委員は、①オーバーナイト金利 0.25%という調節方針自体に反対の立場であること、②仮に 0.25%を前提に考えると、期末越えに関しては、「コンピューター2000年問題」やRTGS絡みの年末越えにも十分対応できていること、③それ以上の事態に備える趣旨であれば、金融市場調節方針に「状況に応じて十分な資金供給を行う」旨をなお書きで加えた方が効果的であること、を理由に、上記採決において反対した。

— 篠塚委員は、流動性供給の方法を検討することは必要であり、それ自体には賛成である、と述べた。しかし、議長が検討を指示した事実を公表するだけでは、市場参加者などに対し、政策委員会における議論の考え方が十分には伝わらず、かえってさまざまな憶測や誤解を招く可能性が高いとして、上記採決において反対した。

これを受けて、「議長から執行部への指示について」が、同日公表されることとなった。

## VII. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が賛成多数で決定され、それを掲載した金融経済月報を1月22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、①景気は既に停滞局面に入り、下落を始めているとみていること、②個人消費に関し、「一部の指標にやや明るさが窺われている」との記述には同意できないこと、③適正在庫水準が下がっている可能性があるため、在庫について「全体としてなお低水準」とは判断できないこと、④所得環境もより慎重にみるべきであること、などを理由に、上記採決において反対した。

## VIII. 議事要旨の承認

前々回会合（11月30日）と前回会合（12月15日）の議事要旨が、各々全員一致で承認され、1月24日に公表することとされた。

以 上

(別添1)

平成13年1月19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

(別添2)

平成13年1月19日  
日 本 銀 行

### 議長から執行部への指示について

本日の金融政策決定会合における討議を踏まえ、議長は、執行部に対して以下を指示した。

金融資本市場においては、最近の海外経済・市場の動向に加え、年度末を控えているという要因もあり、やや不安定な動きがみられている。そうした状況に鑑み、金融市場の円滑な機能の維持と安定性の確保に万全を期すため、市場への流動性供給方法の面で改善を図り得る余地がないかを検討し、次回決定会合までに報告すること。

以 上



2001. 2. 23  
企 画 室  
金融市場局

「補完貸付制度基本要領」の制定等について

(説明資料)	<頁>
1. 補完貸付制度の概要 .....	1
2. 政策的意義が薄れている貸出制度の廃止または取扱い停止…	3
(1) 輸入決済手形制度の廃止	
(2) 商業手形割引の取扱い停止	
(3) 基準外貸付制度の廃止	
● 図 表 .....	7
(政策委員会付議文)	
● 「補完貸付制度基本要領」の制定等に関する件 .....	13

(説明資料)

1. 補完貸付制度の概要

	基本要領の内容	備考
1. 制度趣旨	金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資すること	
2. 貸付先	<p>(1) 貸付先となる条件</p> <p>① 銀行等、証券会社、証券金融会社または短資会社であること</p> <p>② 本行本支店の手形貸付取引先であること</p> <p>③ 自己資本の状況、考査等から得られた情報に照らし、信用力が十分であると認められること</p> <p>(2) 貸付先の承認手続</p> <p>① (1)の条件を満たし、貸付先となることを希望する先について、本行が予め貸付先として承認。</p> <p>② 貸付先の承認は、原則として年1回の頻度で更新。</p>	<p>自己資本の状況については、他のオペと同じ自己資本比率基準を採用する。</p> <p>銀行等：国際統一基準適用先は8%、国内基準適用先は4%以上。</p> <p>証券会社：200%以上（外国証券会社は親会社の保証があれば150%以上でも可）。</p> <p>証券金融会社、短資会社：証券会社に準じて算出し、200%以上。</p>
3. 貸付店	本行の本店（業務局）または支店のうち、貸付先が予め指定する1か店。	業態別取引先数は、（図表1）。
4. 貸付期間	<p>1 営業日。</p> <p><u>準備預金制度における1 積み期間に、原則として5 営業日まで、基準貸付利率によるロール・オーバーを認める。</u></p>	
5. 貸付利率	<p>① 原則：基準貸付利率（公定歩合）          &lt;現在、0.35%&gt;</p> <p>② <u>1 積み期間に累計で5 営業日を超えて貸付けを実行した場合、6 営業日目以降は上乗せ金利を加えた利率を適用：基準貸付利率+2%</u>          &lt;現在、2.35%&gt;</p>	<p>頻繁な利用先に対する上乗せ金利は、貸付先が本行貸付けに過度に依存することを回避するのに十分な水準に設定（図表2）。</p>

	<p>③基準貸付利率で貸付ける上限日数の引上げ</p> <p>金融調節上必要と認める場合、1. 積み期間の営業日数の2分の1以下の範囲内で、総裁の判断により上限日数を引上げ得る。</p>	
6. 貸付金額	<p>貸付先が希望する金額。</p> <p>ただし、この貸付けのために差入れている担保の価額の範囲内。</p>	貸付限度額は設けない。
7. 担保	<p>適格担保を予め差入れさせる。</p>	<p>当面は、事務取扱いの観点から債券と証書貸付債権に限定するが、担保量は十分確保可能(図表3)。</p>
8. 実行方法	<p>(1)本行は貸付先からの借入申込みを受けて、受動的に貸付けを実行する。</p> <p>(2)貸付けの方式は手形貸付とする。</p>	<p>5時同時処理で実行し、翌営業日の5時同時処理で回収する。</p> <p>補完貸付制度の運用イメージについては、(図表4)。</p>
9. 特例的取扱い	<p>本行は、金融調節の円滑な遂行の観点から特に必要と認める場合には、貸付金額の制限、貸付けの実行の拒絶等、上記と異なる取扱いをすることができる。</p>	<p>貸付先の信用力に懸念がある場合など、極めて例外的なケースに限定。</p>

・補完貸付制度の実施日：新しい積み期間が始まる本年3月16日とする。

## 2. 政策的意義が薄れている貸出制度の廃止または取扱い停止

- 2000年10月13日の金融政策決定会合での決定

「商業手形に準ずる手形」等特定の形態の取引を裏付けとする手形を本行の貸出政策上優遇する制度については、その政策運営上の意義が薄れていることを踏まえ、今後、廃止を含めて整理していくこととする。

- 今回、金融調節の一層の円滑化を図る等の趣旨から、貸付先からの申込みを受けて受動的に実行する補完貸付制度を導入。



この機会に、政策的意義が薄れている輸入決済手形制度および基準外貸付制度を廃止するとともに、商業手形割引の取扱いを停止することとしてはどうか。

### (1) 輸入決済手形制度の廃止

#### ① 制度の概要

- 輸入促進の趣旨から輸入関係の手形を担保として優遇する手形貸付。
  - 個別金融機関ごとに貸付限度額を設定し、その範囲内であれば、差入れた担保の価額を上回らない限り、本行は原則として受動的に貸付けを実施。
- 貸付利率は、基準貸付利率。

#### ② 経緯

- ・ 78年5月：輸入の増加を促進する趣旨から、当面の暫定措置として輸入決済手形制度を導入。
- ・ 79年12月：輸入促進措置の不要化等を背景に取扱いを停止。
- ・ 83年11月：対外不均衡是正のために当面の暫定措置として再開。

#### ③ 利用状況

- 基準貸付利率が市場金利を上回っていることもあって、利用額は漸次減少し、最近では100億円未満となっている。(図表5)

#### ④考え方

- 輸入金融の形態が変化したことから、政策的意義はかなり薄れている。
- また、輸入関係準商業手形のうち、「適格担保取扱基本要領」に規定する「手形」の要件を満たすものについては、通常の適格担保として用いることが可能。
- このため、この際、輸入決済手形制度を廃止することとしたい。

#### ⑤今後の日程

- 現在、本制度を利用している先もあることから、直ちに廃止するのではなく、6月末をもって廃止することとしたい（残高は、最長で9月まで残存）。

## (2) 商業手形割引の取扱い停止

### ①制度の概要

- 金融機関が民間企業から割引いた商業手形を本行が再割引するもの。  
—— 個別金融機関ごとに割引限度額を設定し、その範囲内であれば、本行は取引先の申込みに応じて原則として割引を実施。
- 割引率は、基準割引率。

### ②経緯と現在の利用状況

- 本行が創設された1882年から開始。かつては、企業部門の大幅な資金不足や短期金融市場が未発達であったことを背景に、重要な金融調節手段として機能した。
- しかし、商業手形の減少に加え、基準貸付利率が市場金利を上回っていることから、割引残高は減少し、最近の残高は50億円程度。（図表6）

### ③考え方

- 金融市場の発展に伴い金融調節手段の整備が進んだ現在では、商業手形割引の金融政策運営上の積極的意義は乏しくなっていることから、その取扱いを停止することとしたい。

—— 準備預金法等で本行の商業手形の割引率が引用されていることも勘案し、制度は存続させる扱いとする。

(手形法 第48条第2項<満期前遡求の遡求金額>)

満期前ニ遡求権ヲ行フトキハ割引ニ依リ手形金額ヲ減ズ其ノ割引ハ所持人ノ住所地ニ於ケル遡求ノ日ノ公定割引率(銀行率)ニ依リ之ヲ計算ス

(準備預金制度に関する法律 第8条第1項<積み不足時の処理>)

…(略)…指定金融機関は、その不足額について、当該法定準備預金額の計算の基礎となった月の日数に応じ、その月の末日における日本銀行の商業手形についての基準となるべき割引率に年3.75パーセントを加えた率により計算した金額を、政令で定めるところにより、日本銀行に納付しなければならない。

#### ④今後の日程

- 輸入決済手形制度の廃止と同様、6月末をもって取扱いを停止することとしたい(残高は、最長で9月まで残存)。

### (3) 基準外貸付制度の廃止

#### ①制度の概要

- 81年に、海外金利や為替の動向に応じて短期金融市場をより適切に運営していくとの趣旨から導入。

金利	・ 基準貸付利率を上回る利率
貸付期間	・ 3ヵ月以内の極力短期間
担保	・ 手形貸付適格担保
対象先	・ 手形貸付約定先
運用指針	・ 原則として一時的、例外的なもの。

#### ②経緯と利用状況

- 81年3月に公定歩合引下げを行った際に導入。当時、内外金利差の拡大による円安の急速な進行が懸念されたことから、万一の場合に短期市場金利を高め誘導し得るよう、貸付金利を弾力的・機動的に決定・変更できる貸付制度を導入した。
- これまで利用実績はない。

### ③考え方

- 金利自由化が進み、金融政策運営が市場金利（オーバーナイト・レート）をターゲットとする金融調節を通じて行われるようになってい  
る中で、上記基準外貸付制度の意義は薄れてきている。
- また、補完貸付制度の導入に伴い、基準貸付利率はコールレート変動  
の上限を画するものとして位置付けられたが、こうした枠組みの下で、  
基準外貸付利率を設定することの政策的意義が明らかでなくなってい  
る。
- したがって、この際、基準外貸付制度を廃止することとしたい。

### ④今後の日程

- 現在利用実績がないので、即日廃止することとしたい。

以 上

## 業態別取引先数

(平成13年1月末時点・法人ベース)

	当座預金取引先数	手形貸付取引先数
都 銀	9	9
地 銀	64	64
信 託	29	9
長信銀	3	3
外 銀	79	60
地銀Ⅱ	58	58
その他銀行 <sup>(注1)</sup>	3	2
信用金庫 <sup>(注2)</sup>	341	89
系統 <sup>(注3)</sup>	4	4
短資	6	6
証券金融	3	3
証券	50	35
証券取引所	3	0
その他 <sup>(注4)</sup>	39	0
合 計	691	342

(注1) ジャパンネット銀行、整理回収機構、紀伊預金管理銀行。

(注2) 信金中金を含む。

(注3) 農中、商中、全信組連、労金連。

(注4) 日本政策投資銀行、国際協力銀行、預保、国民生活金融公庫、銀行協会等。





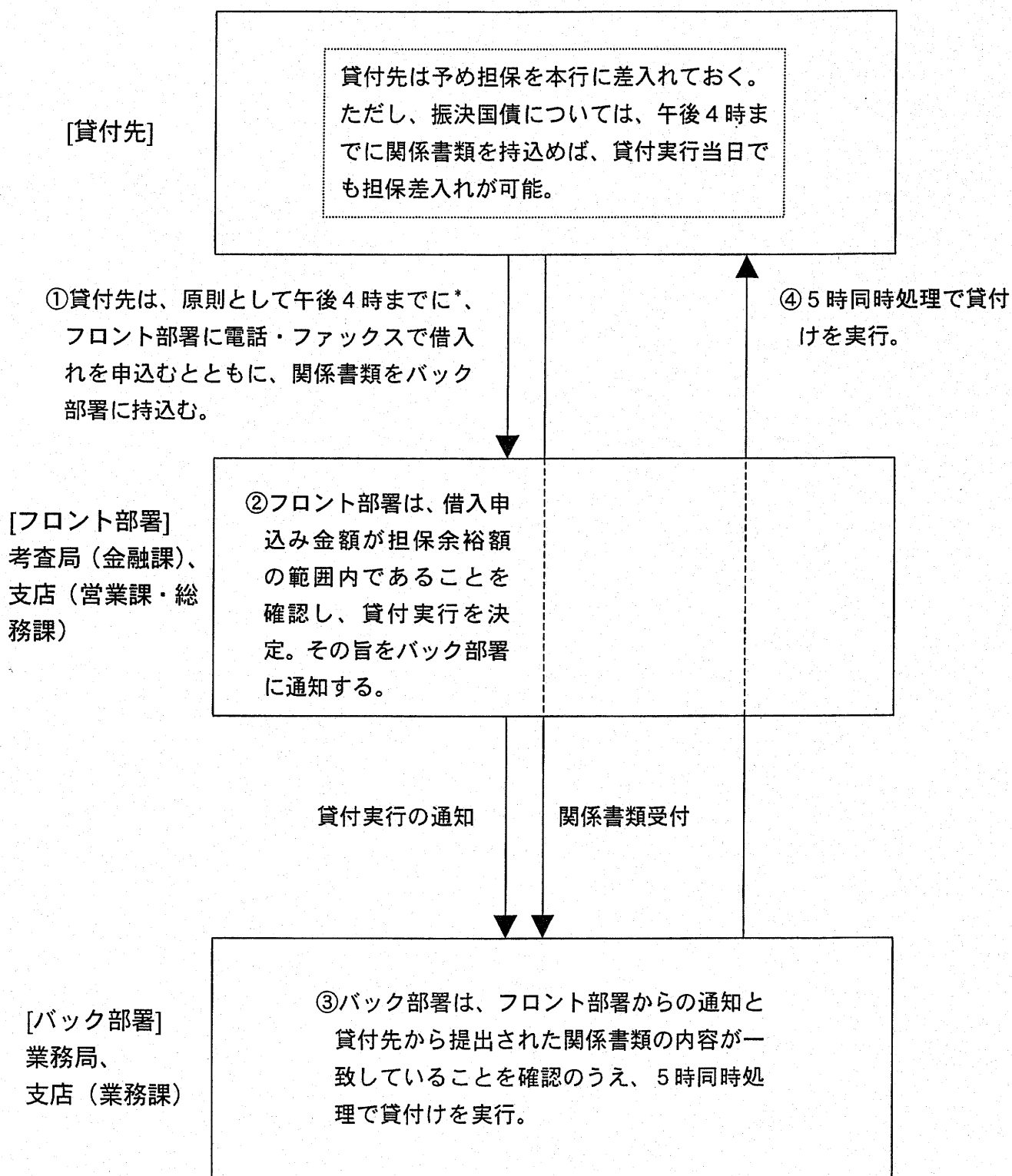
## 与信・担保システムへの担保差入額

(2001年2月20日現在)

担保種類	額(億円)	比率(%)
差入担保合計	500,161	100.0
国債	422,752	84.5
(うち振決)	413,694	82.7
TB	80,715	16.1
FB	88,192	17.6
政保債	19,369	3.9
財投機関等債券	0	0.0
金融債	4,805	1.0
地方債	16,463	3.3
社債(資産担保債券を含む)	9,287	1.9
外国政府債券	0	0.0
国際金融機関債券	5	0.0
証書貸付債権	6,757	1.4
手形	20,718	4.1
CP	5,990	1.2
共通担保見合いの与信実行額	232,607	
手形買入	90,200	
代理店保証額	8,207	
日中当貸(ピーク時<9:50>)	134,200	
(参考)据置担保差入額	10,935	

(注)担保差入額中、手形、証書貸付債権は額面ベース、その他は時価ベース。

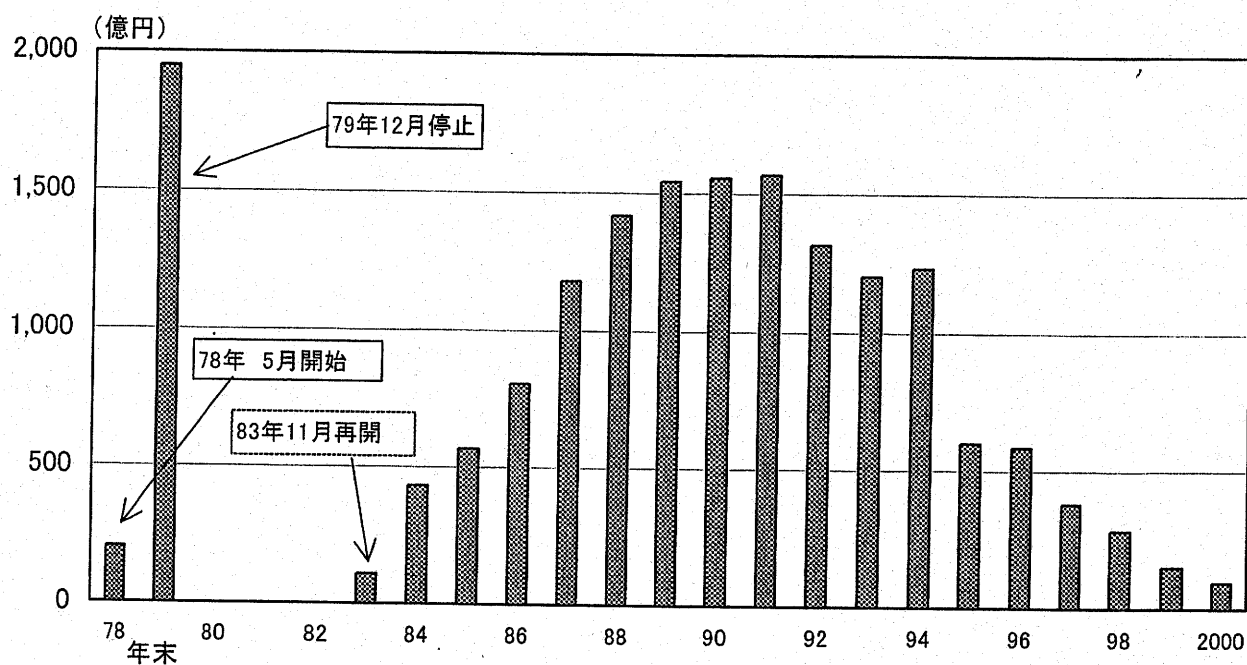
### 補完貸付制度の運用イメージ



\*日銀ネット入力締切り時刻の延長日（30分、60分、90分延長日がある）には、延長時間分申込み締切り時刻を延長する。また、補完貸付制度の利用ニーズが高いと見込まれる積み最終日（1積み期間の最終営業日）は、30分延長日に指定することとする。

## 輸入決済手形制度の利用状況

## 【貸付残高】



## 【業態別限度額と枠使用率】

(2001年1月末現在)

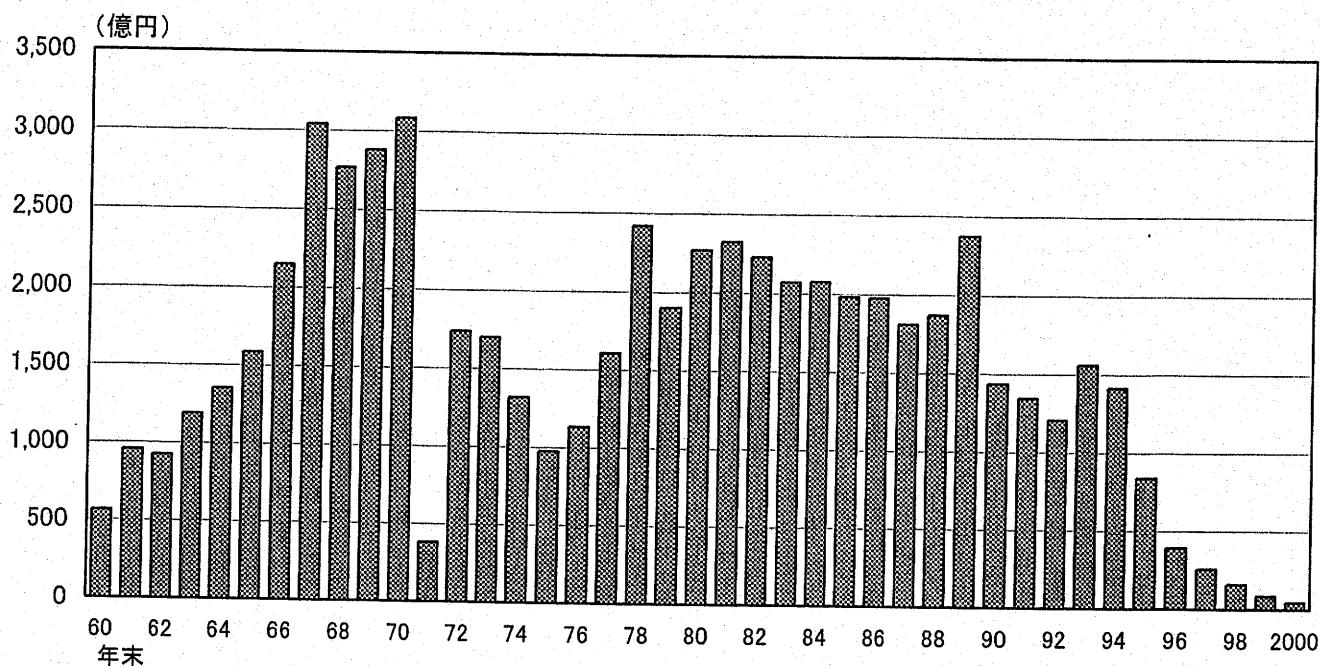
業態	限度額(億円)	利用額(億円)	枠使用率(%)
都銀・長信銀	310	10	3.2
信託	230	0	0.0
地銀	465	15	3.2
第二地銀	220	0	0.1
信金 <sup>(注)</sup>	68	2	3.5
外銀	1,183	54	4.5
その他	125	13	10.5
合計	2,601	94	3.6

(注)信金中金を含む。

(図表6)

## 商業手形割引の利用状況

## 【割引残高】



## 【業態別限度額と枠使用率】

(2001年1月末現在)

業態	限度額(億円)	利用額(億円)	枠使用率(%)
都銀・長信銀	0	0	-
信託	0	0	-
地銀	2,313	42	1.8
第二地銀	776	6	0.7
信金 <sup>(注)</sup>	297	2	0.5
外銀	627	0	0.0
その他	30	2	7.2
合計	4,043	51	1.3

(注)信金中金を含む。

(政策委員会付議文)

### 「補完貸付制度基本要領」の制定等に関する件

平成13年2月9日の政策委員会・金融政策決定会合で決定した「公定歩合により受動的に実行する貸出制度の導入に関する件」(平成13年2月9日付政委第11号)において示した方針に基づき、下記1.の措置を講ずること。

また、これに併せて、「適格担保取扱基本要領」の制定等に関する件(平成12年10月13日付政委第138号)において示した方針を踏まえ、政策運営上の意義が薄れている貸出制度を整理することとし、下記2.から4.までの措置を講ずること。

このほか、下記1.から3.までの措置の実施等のため、下記5.の措置を講ずること。

### 記

#### 1. 補完貸付制度の新設

- (1) 「補完貸付制度基本要領」(以下「基本要領」という。)を別紙1.のとおり制定すること。
- (2) 基本要領5.(2)ただし書きに規定する上限日数および同9.に規定する特例的取扱いについては、総裁が決定し得ることとする。

## 2. 輸入決済手形制度の廃止

(1) 輸入決済手形制度を平成13年6月末限りで廃止すること。このため、次のイ、からニ、までの政策委員会決定を平成13年6月末限りで廃止すること。

イ、「商業手形に準ずる手形の範囲拡大に関する件」(昭和47年3月1日付政第9号)

ロ、「輸入資金貸付残高の増加抑制措置等に関する件」(昭和48年11月13日付政第77号)

ハ、「輸入決済手形制度の実施等に関する件」(昭和53年4月21日付政第25号)

ニ、「輸入決済手形制度の再開に関する件」(昭和58年10月28日付政第65号)

(2) 輸入決済手形制度に基づき、平成13年6月末までに実行した手形貸付のうち、返済期限が同年7月以降に到来するものの取扱いについては、同年7月以降においても、なお従前の例によること。

## 3. 商業手形割引の取扱い停止

(1) 商業手形の割引については、平成13年6月末限りで取扱いを停止すること。また、「輸出農水産物共販会社振出手形を本行割引適格商業手形として取扱う件」(昭和39年6月2日付政第15号)を本日限りで廃止すること。

(2) 平成13年6月末までに実行した商業手形割引のうち、割引いた商業手形の満期日が同年7月以降に到来するものの取扱いについては、同年7月以降においても、なお従前の例によること。

#### 4. 基準外貸付制度の廃止

基準外貸付制度については、本日限りで廃止すること。このため、「基準貸付利率とは別に定める利率を適用する貸付を行いうることとする件」(昭和 56 年 3 月 17 日付政第 11 号) を本日限りで廃止すること。

#### 5. 「日本銀行組織規程」の一部変更

「日本銀行組織規程」(平成 10 年 3 月 24 日付政第 29 号別紙 5) を別紙 2. のとおり一部変更すること。

以 上



## 補完貸付制度基本要領（案）

### 1. 趣 旨

この基本要領は、金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する趣旨から、本行が予め明確に定めた条件に基づき、貸付先からの借入申込みを受けて受動的に実行する貸付けに関する基本的事項を定めるものとする。

### 2. 貸 付 先

(1) 貸付先となる条件は以下のとおりとする。

イ、金融機関（日本銀行法（平成 9 年法律第 89 号）第 37 条第 1 項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および紀伊預金管理銀行を除く。）、証券会社（日本銀行法施行令（平成 9 年政令第 385 号）第 10 条第 1 項第 2 号に規定する証券会社および同項第 4 号に規定する外国証券会社をいう。）、証券金融会社（同項第 3 号に規定する証券金融会社をいう。）または短資業者（同項第 5 号に規定する者をいう。）であること

ロ、本行本支店の手形貸付取引先であること

ハ、自己資本の状況および考査等から得られた情報に照らし、信用力が十分であると認められること

(2) 貸付先は、この貸付けを受けることを希望し、本行が予め貸付先として承認した先とする。貸付先の承認は、原則として年 1 回の頻度で更新することとする。

### 3. 貸付店

- (1) 本店（業務局）または支店とする。
- (2) 各貸付先は、自らが借入れを行う本行の本支店を予め1か店指定するものとする。

### 4. 貸付期間

1営業日とする。

### 5. 貸付利率

- (1) 基準貸付利率とする。ただし、1積み期間（準備預金制度に関する法律（昭和32年法律第135号）第7条第3項に規定する1月間をいう。以下同じ。）において、この貸付けを実行した営業日数が累計で(2)に定める上限日数を超える貸付先に対しては、当該積み期間において上限日数を超えた日以降に実行する貸付けについて、基準貸付利率に年2.0%を上乗せした利率を適用する。
- (2) 上限日数は5営業日とする。ただし、本行が金融調節上必要と認める場合には、当該積み期間の営業日数の2分の1以下の範囲内で、5営業日を超える上限日数を定めることができる。この場合、適宜の方法により、公表するものとする。

### 6. 貸付金額

貸付先が希望する金額とする。ただし、貸付金額は、7.の規定により貸付先が本行に対して差入れている担保の担保価額を上回らないものとする。

## 7. 担 保

- (1) 適格担保を貸付先から予め差入れさせるものとする。
- (2) 担保の取扱いは、「適格担保取扱基本要領」（平成12年10月13日付政委第138号別紙1.）の規定するところによる。

## 8. 実行方法

- (1) 本行は、貸付先からの借入申込みを受けて、受動的に貸付けを実行する。
- (2) 貸付けの方式は、手形貸付とする。

## 9. 特例的取扱い

本行は、金融調節の円滑な遂行の観点から特に必要と認める場合には、貸付金額の制限、貸付けの実行の拒絶等、2.、3.、6. または8. に規定する取扱いと異なる取扱いをすることができる。

### (附則)

- (1) この基本要領は、平成13年3月16日から実施する。ただし、2. (2) に基づく貸付先の承認は、平成13年3月15日以前から行い得ることとする。
- (2) 2. (2) に基づく貸付先の承認の初回の更新は、平成13年8月を目処に行うものとする。
- (3) 7. (1) の規定にかかわらず、この貸付けのために貸付先から差入れさせる担保は、当分の間、本行が事務取扱いの観点から適当と認めるものに限るものとする。

「日本銀行組織規程」中一部変更（案）

- 第13条第一号を横線のとおり改める。
  - 一 金融市場調節の実施内容の決定（他の所掌に属するものを除く。）
  
- 第16条第三号を横線のとおり改める。
  - 三 信用秩序の維持に資することを目的として行う手形の割引及び資金の貸付けの実施に係る具体的事項の決定及びこれに関連する事項に関する事務

（附則）

- (1) この変更は、平成13年2月28日から実施する。
- (2) (1)にかかわらず、金融市場局は、平成13年9月末まで、商業手形の割引及び輸入決済手形制度貸付の実施に係る具体的事項の決定及びこれに関連する事項に関する事務をつかさどるものとする。

2001.2.23  
金融市場局

## 金融調節の運営実績

## 1. 無担O/Nレートの動向と金融調節

金融調節については、前回会合（2月9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、準備預金積み期間の最終日を控えた13日に0.28%に上昇したことを除けば、概ね0.25%程度で安定的に推移している。

この間の動きをやや詳しくみると、以下のとおり。

- ・ 2月13日は、積み最終日を控え、残り所要準備額がやや高水準となったことから、当座預金残高を増加させる調節を実施した（9日：40,300億円→13日：44,000億円）ものの、外銀等を中心に資金調達意欲は強く、O/Nレートは0.28%に上昇した。
- ・ こうした市場地合いを踏まえ、14日および15日（積み最終日）は、当座預金残高をさらに高水準に維持する調節を実施（14日：50,700億円、15日：48,600億円）。この結果、O/Nレートは0.25%前後で推移した。
- ・ 新たな積み期間となった16日以降は、基本的に当座預金残高を残り所要準備額を若干上回る水準（4兆円前後）とする調節の下で、O/Nレートは0.25%程度で安定的に推移している。この間、国債発行日の20日に

は、国債決済等に伴う金融機関の予備的資金需要を勘案のうえ、当座預金残高を大幅に増加させる調節を実施した（19日：42,200億円→20日：47,000億円）結果、O/Nレートは0.25%となった。

## 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、証券会社等の準備預金制度非適用先が引続き当座預金をやや厚めに保有しているものの、その金額は減少傾向にある。一方、超過準備残高は引続き低水準で推移している。

	当座預金残高		準備預金残高		超過準備残高		非適用先当預残高	
	金額	(前年比%)	金額	(前年比%)	金額	(前年実績値)	金額	(前年実績値)
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	38,938	(-16.8)	38,421	(-4.1)	474	<1,592>	517	<6,728>
00年11月	39,258	(-18.5)	38,660	(-5.4)	420	<2,042>	598	<7,341>
00年12月	49,402	(-63.0)	42,361	(-56.3)	2,993	<57,420>	7,041	<36,519>
01年1月	44,004	(-10.7)	39,995	(-3.6)	609	<2,198>	4,008	<7,795>
01年2月	41,996	(-16.4)	39,126	(13.8)	285	<1,366>	2,870	<15,830>

一部計数は対外非公表  
 積み期間中の1日平均、億円  
 ( )は前年比%、<>は前年実績値  
 01年2月積み期は、2月25日までの平均値（前年も同様）

以上

## 金融調節実績の推移

(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)				
		前日実績 対比	(参考) 積み上 り(下)幅		準備預金残高			準備預金 制度の 非適用先 の残高	
			超過 準備	残り所要額 (1日平均)	超過 準備	残り所要額 (1日平均)	超過 準備		
1月16日(火)	0.25	46,000	-11,000	+7,000	46,200	41,700	300	39,100	4,500
1月17日(水)	0.25	44,000	-2,000	+5,000	44,400	40,400	300	39,100	4,000
1月18日(木)	0.24	43,000	-1,000	+4,000	43,800	39,400	400	39,100	4,400
1月19日(金)	0.25	43,000	-1,000	+4,000	43,400	39,500	500	39,100	3,900
1月22日(月)	0.28	48,000	+5,000	+9,000	47,500	41,000	500	39,100	6,500
1月23日(火)	0.25	47,000	-1,000	+8,000	47,000	43,100	800	38,900	3,900
1月24日(水)	0.25	46,000	-1,000	+7,000	46,100	40,900	700	38,900	5,200
1月25日(木)	0.24	53,000	+7,000	+15,000	52,700	47,000	600	38,500	5,700
1月26日(金)	0.24	43,000	-10,000	+5,000	42,800	39,000	500	38,500	3,800
1月29日(月)	0.26	43,000	+0	+4,000	42,100	37,600	600	38,600	4,500
1月30日(火)	0.25	49,000	+7,000	+11,000	48,800	42,100	700	38,400	6,700
1月31日(水)	0.25	51,000	+2,000	+13,000	50,900	47,700	600	37,700	3,200
2月1日(木)	0.24	44,000	-7,000	+7,000	44,600	40,400	900	37,500	4,200
2月2日(金)	0.23	41,000	-3,000	+5,000	42,700	39,400	400	37,100	3,300
2月5日(月)	0.25	41,000	-2,000	+4,000	40,400	36,300	300	37,300	4,100
2月6日(火)	0.24	41,000	+0	+4,000	41,100	38,400	600	37,200	2,700
2月7日(水)	0.24	39,000	-2,000	+2,000	39,000	36,300	700	38,200	2,700
2月8日(木)	0.25	38,000	-1,000	+0	38,400	35,000	600	38,800	3,400
2月9日(金)	0.25	38,000	-1,000	+0	40,300	35,000	600	38,800	3,400
2月13日(火)	0.28	46,000	+5,000	+6,000	44,000	41,600	400	41,900	2,400
2月14日(水)	0.24	50,000	+6,000	+16,000	50,700	48,400	900	36,200	2,300
2月15日(木)	0.26	47,000	-4,000	+11,000	48,600	40,000	3,800	—	8,600
2月16日(金)	0.24	43,000	-6,000	+4,000	43,500	40,800	200	38,700	2,700
2月19日(月)	0.25	43,000	-1,000	+4,000	42,200	38,800	200	38,700	3,400
2月20日(火)	0.25	46,000	+4,000	+8,000	47,000	43,100	200	38,500	3,900
2月21日(水)	0.25	41,000	-6,000	+3,000	40,600	37,900	200	38,500	2,700
2月22日(木)	0.25	40,000	+0	+2,000	40,200	37,400	200	38,500	2,800
2月23日(金)	0.24	39,000	-1,000	+1,000	39,800	37,200	500	38,800	2,600

(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

(%)

	00/9月	00/10月	00/11月	00/12月	01/1月	01/2月
無担O/Nレート加重平均値	0.25	0.25	0.25	0.24	0.25	0.25

(注)2月積み期は、2月23日までの計数。

(図表2-2)

## 年度末越え資金供給オペのオファー状況(2/23日まで)

(億円)

	2001年	2000年
国債借入	118,655	30,363
短国買現先	134,982	130,837
手形買入	77,186	11,904
CP買現先	3,960	15,665
その他とも計	337,987	198,371

(図表2-3)

## 短国買入オペの結果

(億円、%)

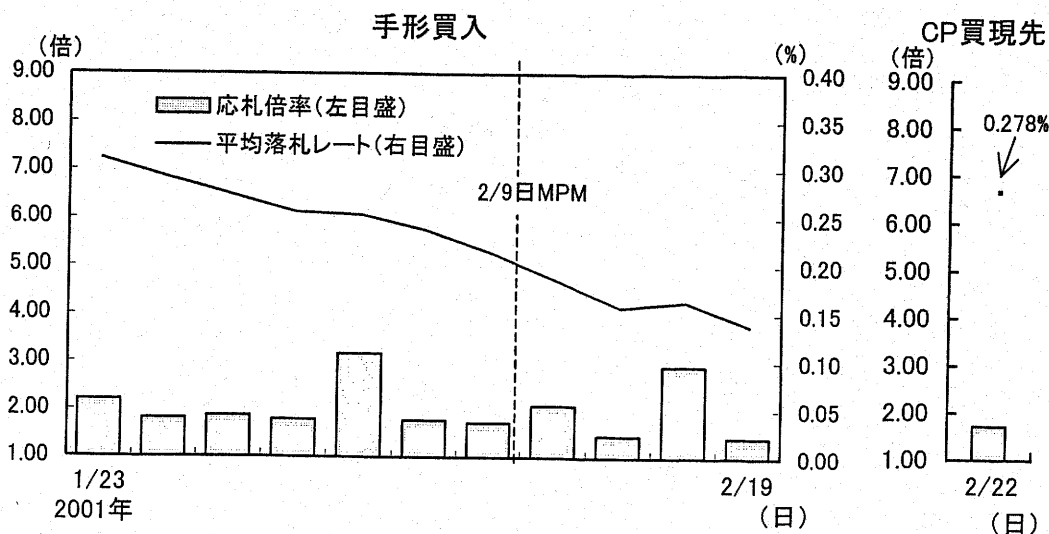
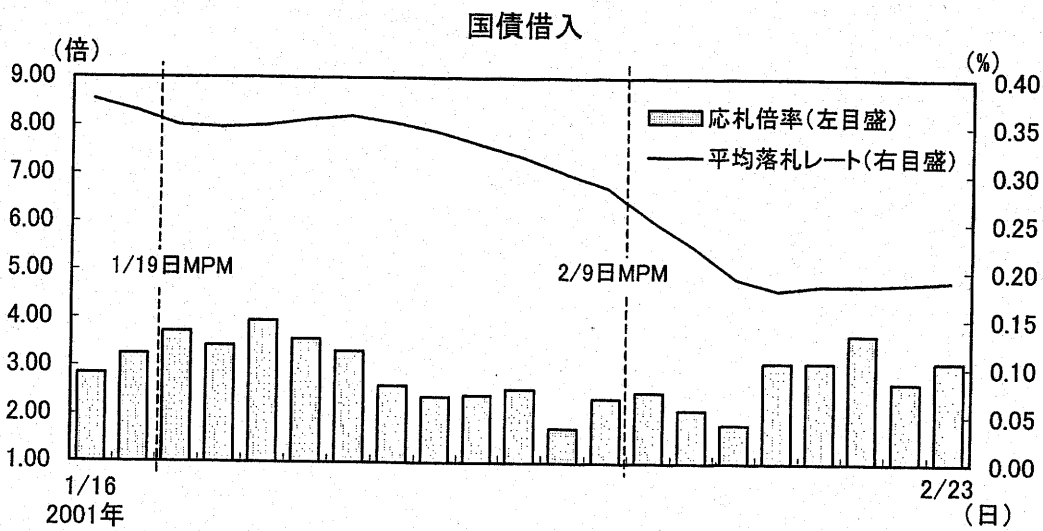
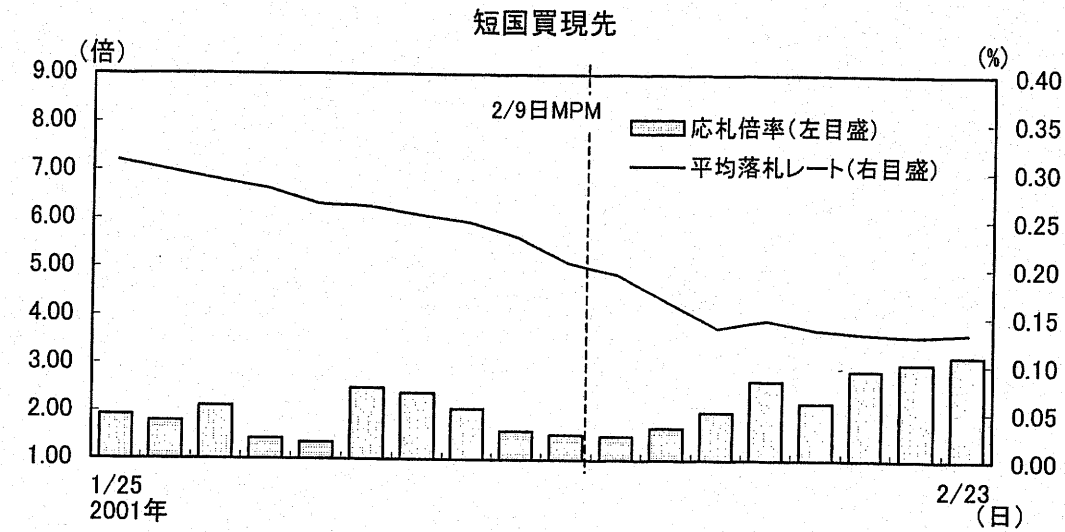
オファー日	2000年		2001年	
	3/10日	4/18日	2/13日	2/20日
オファー額	3,000	3,000	1,000	2,000
応札額	1,545	11,319	5,478	7,416
落札額	1,545	3,003	1,193	2,003
落札決定利回り較差	▲ 0.046	▲ 0.014	▲ 0.060	▲ 0.015
平均利回り較差	▲ 0.011	▲ 0.010	▲ 0.059	▲ 0.012
主な落札銘柄	FB 47 (75日) 329	FB52(73日) 998	TB274(175日) 623	TB275(362日) 1,152
( )内は残存日数	TB222(68日) 308	FB48(45日) 912	TB273(339日) 200	TB274(168日) 355
	FB 43 (47日) 283	FB54(80日) 550	TB263(185日) 200	TB273(332日) 306
平均デュレーション	64.0日	62.6日	207.3日	313.9日

(注)2000/3/10日オファー分は、札割れ。



(図表2-4)

年度末越え資金供給オペの応札倍率および平均落札レートの推移



2001.2.23  
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（図表1）、前回会合における「流動性供給方法の改善策および公定歩合の引き下げについて」の公表を受けて、年度末越えの資金手当てに関する安心感が広がったため、年度末を越えるターム物金利が一段と低下している。

一方、株価は、①NASDAQを中心とする海外株価の軟調（図表2）や、②国内企業の業績見通しの下方修正が続く中で、昨年初来安値圏で揉み合う展開となっている。長期金利、社債流通利回りの対国債スプレッドは、足許は概ね前回会合直前並みないしこれをやや下回る水準で推移している。

この間、円の対ドル相場はやや方向感を欠いた動きとなっており、ごく最近はほぼ前回会合並みの水準である116～117円台での推移をたどっている。

### 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3）、前回会合における流動性供給方法の改善策等の公表を受けて、年度末越えの資金手当てに関する安心感が広がったため、年度末を越えるターム物金利が一段と低下しており、例えば3か月物ユーロ円レート（出合いベース）は、足許では0.36%と前回会合直前の水準を10bps程度下回って推移している。

—— 短国レートは、短国買い切りオペの再開（13日）もあって、同様に殆どのタームで10bps程度低下した（図表3）。このため、FB、

ユーロ円の3か月物レートの格差は0.15%前後で概ね横這いとなっている（図表4）。

—— また、年度末越えの1か月物フォワード・レートと無担コールO/N物レートの格差は（図表5）、足許では0.25%前後と前回会合直前の水準を10bps程度下回っている。

この間、先行きの金利観をユーロ円金利先物（金先）レートからうかがうと（図表3、5）、3か月物金利は秋頃にかけて0.2%台まで低下した後、1年程度は横這い圏内で推移することを織込んだ形状となっている。

—— 短期金融市場における金融政策変更の織込み状況を、一定の仮定を置いて金先レートから試算すると（図表5）、ごく最近では、本年央頃までの利下げが6割程度織込まれている可能性がある。

	前回決定会合 直前(2/8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 (2/23日)
ユーロ円レート (出合い、3か月物)	0.46%	0.36% (2/19、23日等)	0.46% (2/8日)	0.36%
FBレート (3か月物)	0.290%	0.195% (2/23日)	0.290% (2/8日)	0.195%
TBレート (6か月物)	0.295%	0.195% (2/23日)	0.295% (2/8日)	0.195%
ユーロ円金先レート (2001/9月限)	0.315%	0.215% (2/23日)	0.315% (2/8日)	0.215%

## (2) 債券市場

長期国債流通利回り（10年新発債）は（図表6、7）、1.3%台半ばまで下落した後、急反発する値動きの荒い展開となっており、足許はほぼ前回会合直前並みの水準である1.4%台半ばで推移している。

この間の動きをやや詳しくみると、前回会合後は、①景気・物価の先行きに対する見方の更なる慎重化、②内外株価の軟調、等から利回りは続落基調をたどり、一時は1.360%まで低下したが（21日、99年5月25日<1.315%>以来の低水準）、その後は、利益確定やポジション調整を目的とした売りが膨らんだこともあって1.4%台まで急反発している。

	前回決定会合 直前(2/8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 (2/23日)
10年新発債 利回り	1.460%	1.360% (2/21日)	1.460% (2/8日)	1.440%

—— イールド・カーブの動きをみると（図表6）、前回会合以降、短期ゾーン、超長期ゾーンを中心に全体に下方シフトしている。なお、10年債利回りと無担コールO/N物レートのスプレッドは（図表8）、120bps程度と99年5月以来の水準まで低下した。

—— 市場参加者等に対するサーベイ（コンセンサス・フォーキャスト、2月央実施）をみると（図表12）、2001年の実質成長率見通しは、+1.4%と前月調査（+1.8%）からやや大きく下方修正されたほか、CPI前年比見通しも下方修正された。

—— この間、海外投資家の投資動向をみると（下表）、1月までネット買い越し基調が続いている。先行きについては、S&Pによるわが国の長期債務格付の引き下げ（22日）がこうした基調に変化をもたらすかどうか注目される。

対内証券投資・うち公社 債等（短期証券を除く）	00/11月中 <決済ベース>	12月中 <決済ベース>	01/1月中 <約定ベース>
ネット（=取得-処分）	+3,430億円	+21,065億円	+14,853億円

なお、市場の相場観を債券先物オプション取引のボラティリティ・スプレッド（コール、プットのインプライド・ボラティリティの差）からうかがうと（図表8）、プットオーバー幅は縮小気味に推移しており、金利上昇懸念はかなり限定的であることを示唆している。

### （3）クレジット・スプレッド等

社債流通利回りの対国債スプレッドは（図表9）、昨年末以降、緩やかな拡大を続けていたが、前回決定会合以降は、概ね横這いないしやや縮小気味で推移している。

—— 一方、金融債など金融セクターの債券のスプレッドは（図表9、10）、一部銘柄では引き続き拡大傾向にあり、市場が金融セクターの信用リスクに対しやや神経質となっていることがうかがわれる。

また、ジャパン・プレミアムは（東京三菱－バークレイズ、図表10）、3か物ベースで見るとほぼ解消された状況となっている。

	前回決定会合 直前(2/8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 (2/22日)
AA格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.228%	0.215% (2/22日)	0.230% (2/9日)	0.215%
A格社債の対国債 スプレッド(同)	0.403%	0.362% (2/22日)	0.405% (2/9日)	0.362%
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	0.606%	0.553% (2/22日)	0.606% (2/8日)	0.553%

#### (4) 株式市場

株価（図表 11）は、①米株価が業績悪化懸念等から NASDAQ を中心に軟調であること、②その影響が国内企業の業績にも波及しつつあること、等から伸び悩み、昨年初来安値圏で揉み合う展開となっている。

—— 最近では、TOPIX（東証株価指数）が1,250ポイント前後、日経平均株価が13,000円台前半と、ほぼ前回会合直前（1,249ポイント、13,138円）並みの水準で推移している。

—— 業種別にみると（図表11）、米株安の影響や業績の下方修正（図表12）が目立ったIT関連業種（電機、通信、サービス）が軟調に推移した。

	前回決定会合 直前(2/8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	1,249pts	1,237pts (2/19日)	1,266pts (2/9日)	1,257pts (2/23日)
日経平均株価	13,138円	13,073円 (2/22日)	13,422円 (2/9日)	13,246円 (2/23日)
NY ダウ平均	10,880ドル	10,526ドル (2/21日)	10,946ドル (2/12日)	10,526ドル (2/22日)
NASDAQ 総合指数	2,562pts	2,244pts (2/22日)	2,562pts (2/8日)	2,244pts (2/22日)

先行きについては、バリュエーション面での割安感を意識する向きは少ないものの（図表 13）、①米国株価・経済、②IT 関連を中心とする国内企業の業績、③わが国の政治情勢、等に対する先行き不透明感や、④持ち合い解消等による需給面での警戒感などから、目先は引き続き慎重な見方が多い。

## （5）為替市場

円の対ドル相場は（図表 15）、概ね 114 円～118 円のレンジ内で方向感の定まらない展開となった。

前回会合における流動性供給方法の改善策等の発表を受けた金融緩和観測等から一旦 118 円近辺まで軟化した後、国内機関投資家による外貨建資産処分やわが国の政局を巡る思惑等を背景とした円買いが優勢となり、一時 114 円台まで強含んだ。もっとも、その後は、米英によるイラク空爆報道（16 日）や、G7 声明（17 日）を受けた金融緩和期待、さらに S&P によるわが国の長期債務格付の引き下げ（22 日）、等からドルがやや買い戻され、ごく最近では 116～117 円台で推移している。

ユーロの対ドル相場は（図表 15）、短期筋のポジション調整や国内機関投資家による決算対策のユーロ売りに押されて引き続き軟調に推移する中、米財務長官発言報道を受けた米国為替政策に関する思惑や、トルコの政治・経済情勢の混乱等に振られる不安定な展開となっている。ごく最近では、0.90～0.91 ドル台で推移している。

円の名目実効為替相場（図表 15）は、横這い圏内の動きとなった。

—— 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17）、ドル／円では、ドル・コール・オーバー幅が急速に縮小、明確な方向性を失っていることがうかがわれる。一方、ユーロ／ドルでは、久々にユーロ・コール・オーバーに転じたものの、その後は一進一退を繰り返している。

— 上述のように、このところ、国内機関投資家（特に信託・生保）による年度末決算対策としての外貨建資産処分やその思惑が円高要因として注目を集めている。国内投資家のネット対外債券投資動向をみると、年度決算前に処分超（円買い・外貨売り）となる季節的パターンが認められる。市場では、特に今回のような株安・円安局面ではこうした傾向がより顕著になるとの思惑が強い（図表19）。

	前回決定会合 直前(2/8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 (2/22日)*
ドル/円	116.66円	114.56円 (2/16日)	117.93円 (2/12日)	116.91円
ユーロ/ドル	0.9186ドル	0.9025ドル (2/15日)	0.9331ドル (2/13日)	0.9059ドル
ユーロ/円	107.16円	104.17円 (2/16日)	109.71円 (2/13日)	105.91円

\* NY市場16時時点計数

以上

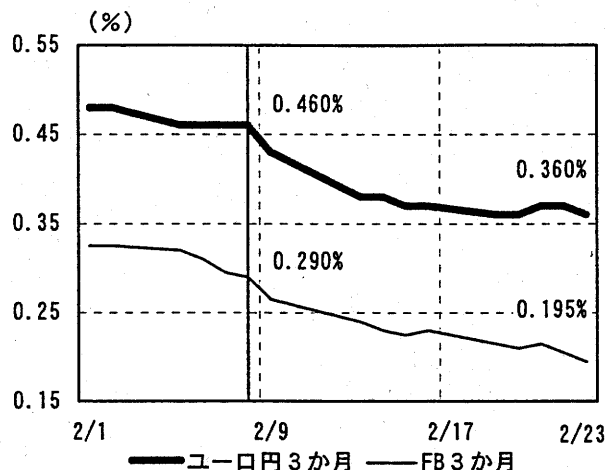
「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

- (図表 1) 最近の主要な金融・為替市場の動向
- (図表 2) 各国株価指数の騰落率  
株価高騰期におけるピーク後 750 日間の動き
- (図表 3) ターム物レート等の推移
- (図表 4) 3 か月物ユーロ円と F B との金利格差  
短国イールド・カーブの変化
- (図表 5) ユーロ円金先カーブ等
- (図表 6) 長期金利の推移等
- (図表 7) 1998 年度と 2000 年度の債券市場比較  
国債のクーポン構成の変化
- (図表 8) 長短金利差と鉱工業生産の推移  
債券先物オプションのボラティリティ・スプレッドの推移
- (図表 9) 社債等流通利回りの対国債スプレッド
- (図表 10) ジャパン・プレミアムと海外優先証券利回り対米国債スプレッド
- (図表 11) 株式相場の推移
- (図表 12) 市場のファンダメンタルズに対する見方（コンセンサス・フォーキャスト）  
主な業績下方修正企業の株価動向
- (図表 13) バリュエーション指標（東証 1 部、連結ベース）  
主体別株式売買シェア
- (図表 14) 主体別株式売買状況  
海外投資家の地域別本邦株式売買状況
- (図表 15) 主要為替相場の推移
- (図表 16) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表 17) ドル／円、ユーロ／ドル リスクリバーサル（1 M）とボラティリティ（1 M）の推移
- (図表 18) 東アジア諸国の通貨動向（対ドル相場）
- (図表 19) 国内投資家による対外債券投資の季節的パターン

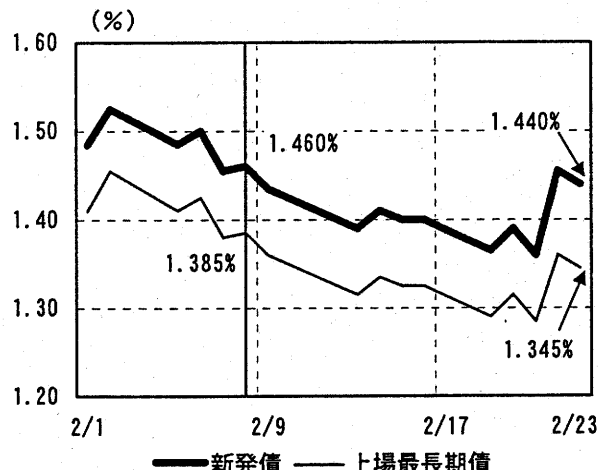


### 最近の主要な金融・為替市場の動向

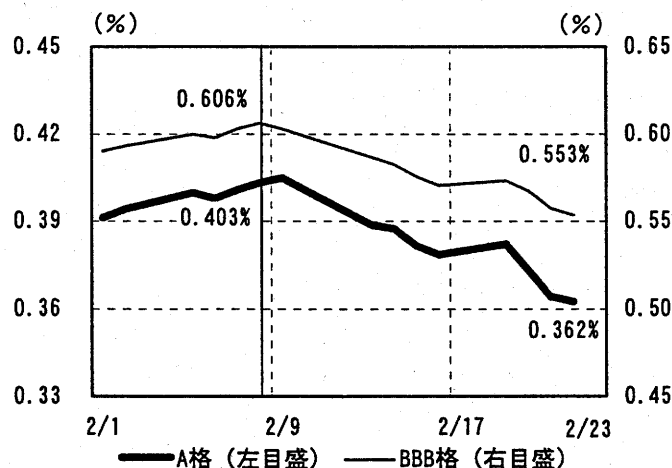
(1) ユーロ円3か月・FB3か月



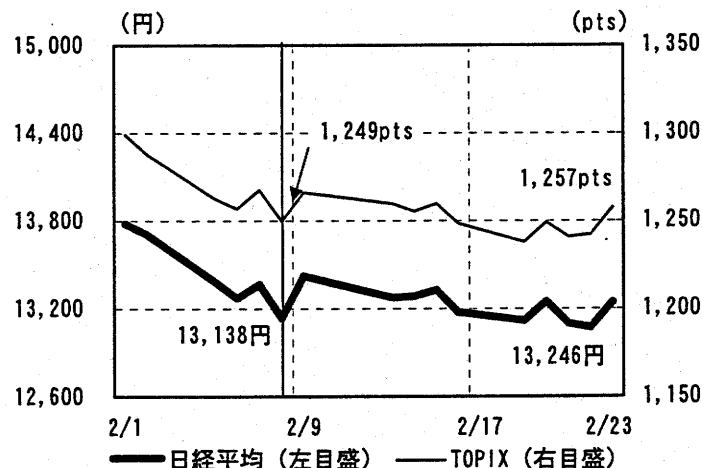
(2) 長期国債流通利回り (10年)



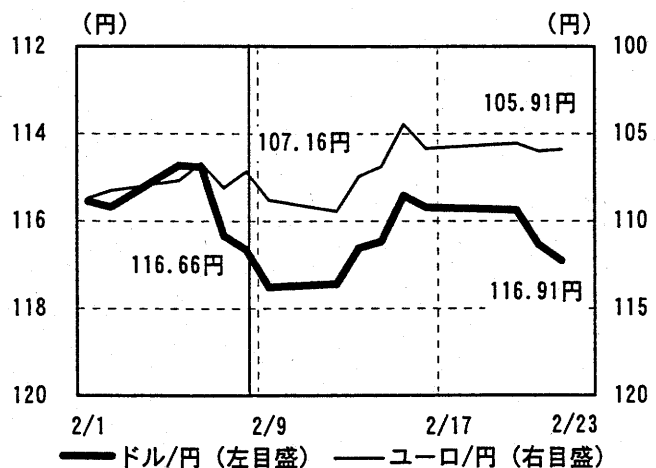
(3) 社債流通利回りの対国債スプレッド



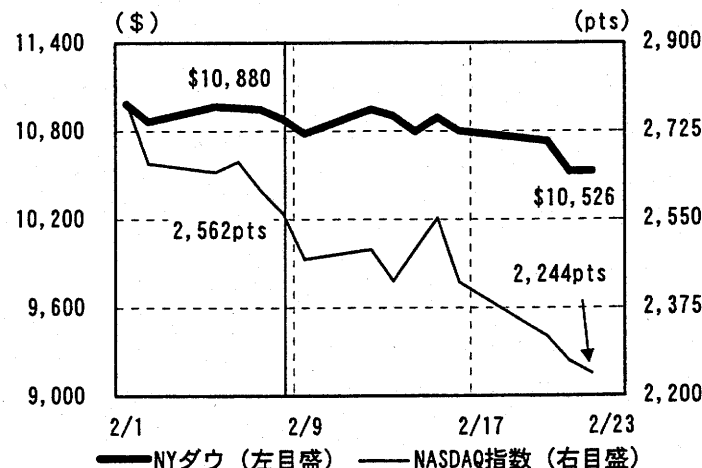
(4) 日経平均株価・TOPIX



(5) 円の対ドル・ユーロ相場



(6) NYダウ平均・NASDAQ指数



#### 【主な材料】

- 2/6日 東芝、今年度純利益を中間決算時予想対比▲29.9%下方修正
- 9日 金融政策決定会合 (ロンバート型貸出制度の導入、公定歩合引き下げ等決定)
- 14日 「公明党幹部が森首相に辞任要求」との報道
- 17日 G7財務相・中央銀行総裁会議 (「金融政策は、潤沢な流動性供給を引き続き確保するべきである。金融セクターを更に強化する努力が拡充されるべきである。」)
- 22日 田谷審議委員講演報道 (「標準シナリオからの乖離が否定しにくくなってきている」)、S&P、日本の円建て、外貨建て長期債務の格下げを発表 (<日本時間23日早朝>、アトルックは安定的)

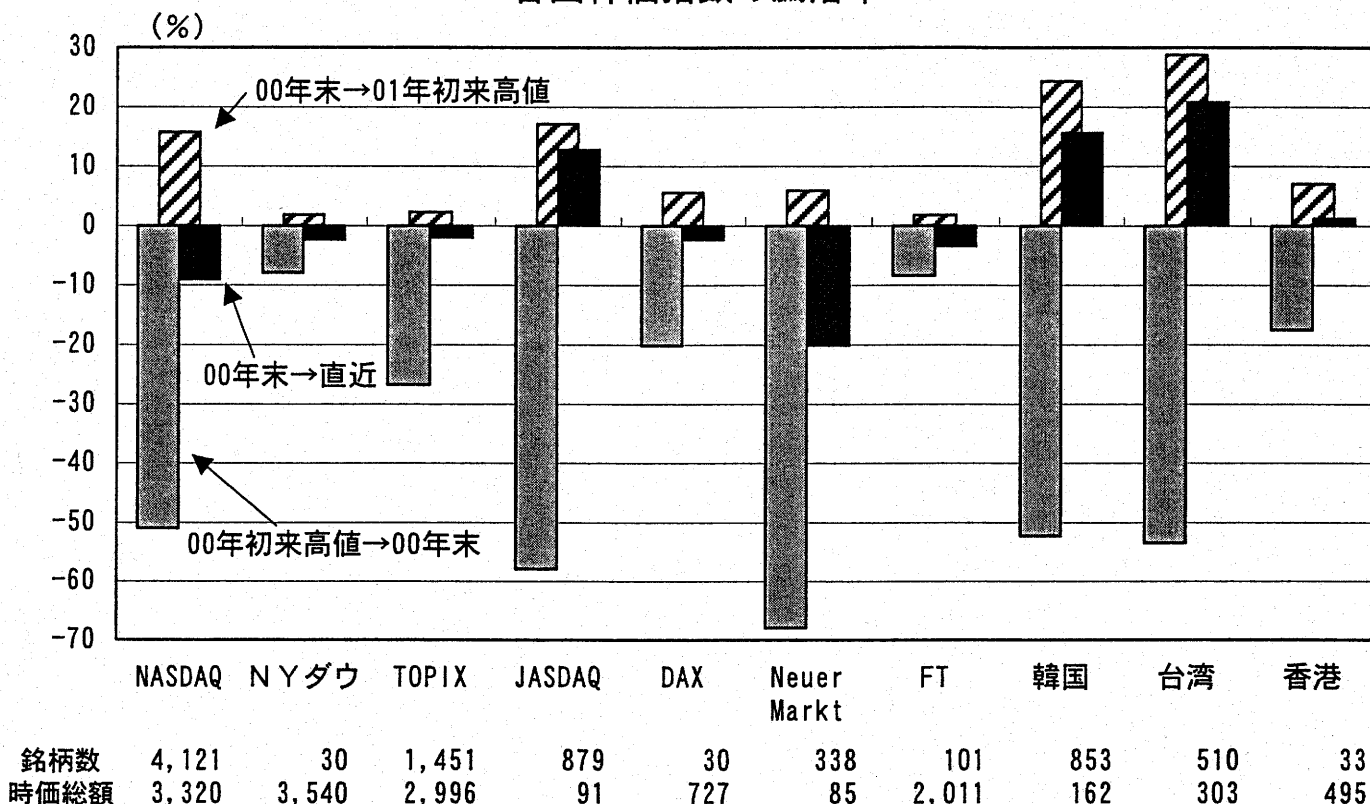
(注1) グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日。

(注2) 直近の計数は (1) (2) (4) が23日、(3) (5) (6) が22日。

(注3) (5) はNY市場16時時点。

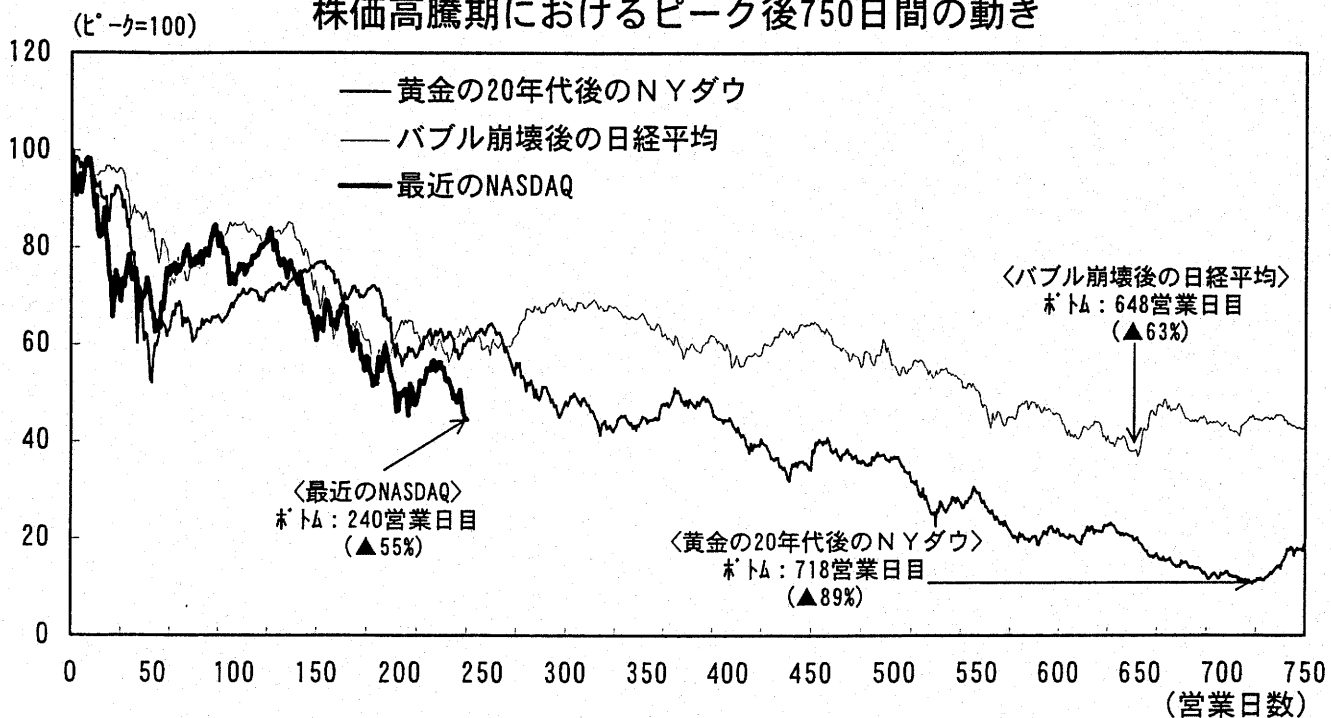
(図表 2)

### 各国株価指数の騰落率



(注) 1. 直近は欧米は2月22日、アジアは2月23日。  
 2. 時価総額の単位は10億ドル。

### 株価高騰期におけるピーク後750日間の動き



(注) 黄金の20年代のNYダウのピーク時 : 1929年 9月 3日  
 バブル期の日経平均のピーク時 : 1989年12月29日  
 最近のNASDAQのピーク時 : 2000年 3月10日

## ターム物レート等の推移

## (1) ターム物レート等の推移

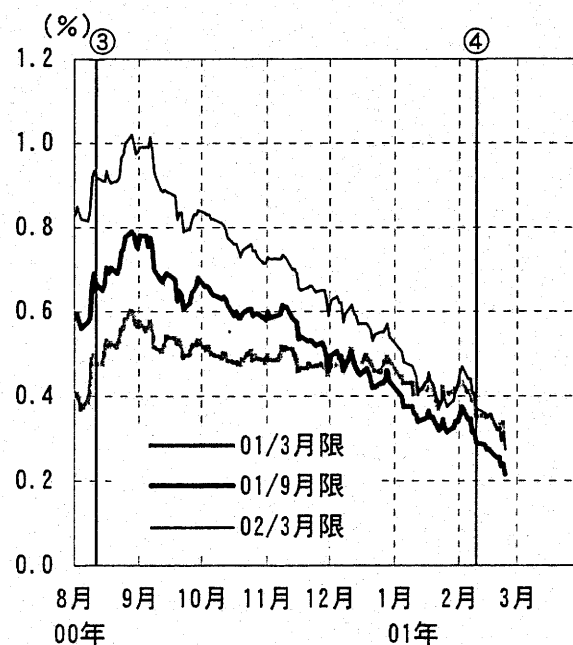
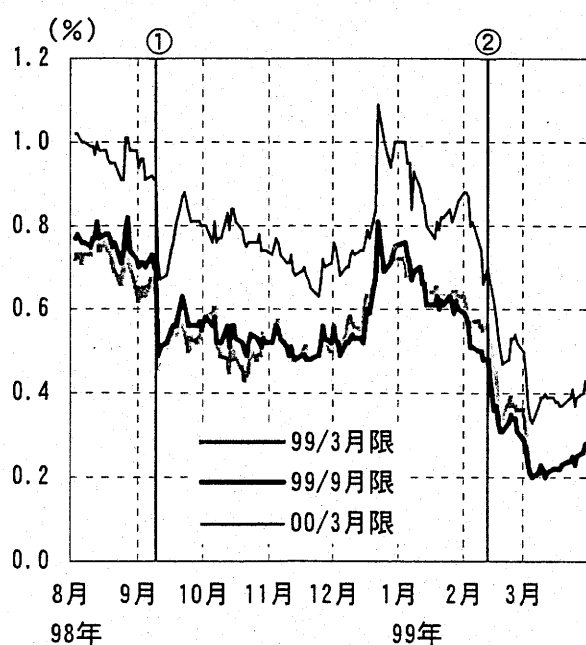
(%)

	無担コール	ユーロ円レート (出合いベース)				短国レート		
	T/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y
00/8/10	0.05	0.20	0.20	0.25	0.32	0.250	0.260	0.320
12/14	0.29	0.30	0.75	0.60	0.53	0.445	0.425	0.455
01/1/18	0.31	0.39	0.42	0.50	0.48	0.370	0.330	0.340
2/8(A)	0.29	0.31	0.34	0.46	0.40	0.290	0.295	0.290
2/9	0.28	0.30	0.33	0.43	0.39	0.265	0.255	0.250
2/13	0.29	0.30	0.33	0.38	0.35	0.240	0.235	0.235
2/14	0.30	0.30	0.33	0.38	0.35	0.230	0.230	0.230
2/15	0.28	0.30	0.33	0.37	0.35	0.225	0.220	0.225
2/16	0.28	0.30	0.32	0.37	0.35	0.230	0.220	0.230
2/19	0.29	0.30	0.31	0.36	0.34	0.215	0.215	0.215
2/20	0.28	0.30	0.31	0.36	0.34	0.210	0.210	0.210
2/21	0.28	0.30	0.32	0.37	0.33	0.215	0.205	0.205
2/22	0.27	0.30	0.31	0.37	0.33	0.205	0.205	0.195
2/23(B)	0.27	0.30	0.31	0.36	0.32	0.195	0.195	0.175
(A)→(B)	▲0.02	▲0.01	▲0.03	▲0.10	▲0.08	▲0.095	▲0.100	▲0.115

## (2) ユーロ円金利先物 (金先) レートの推移

## ①1998-1999年

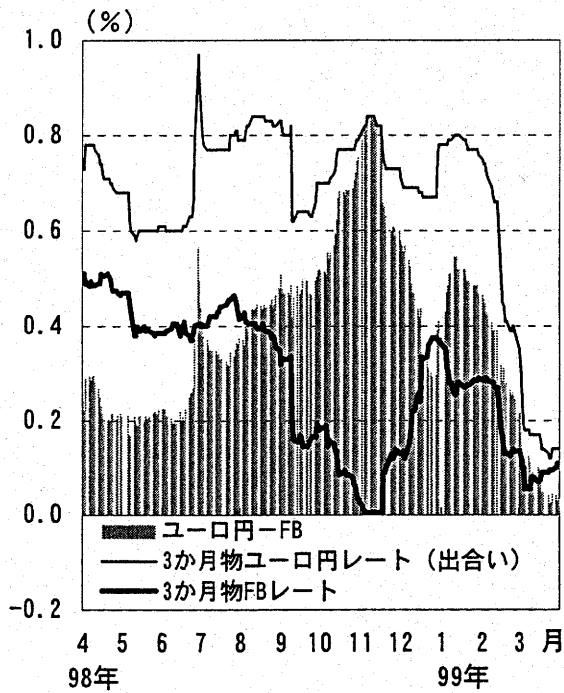
## ②2000-2001年



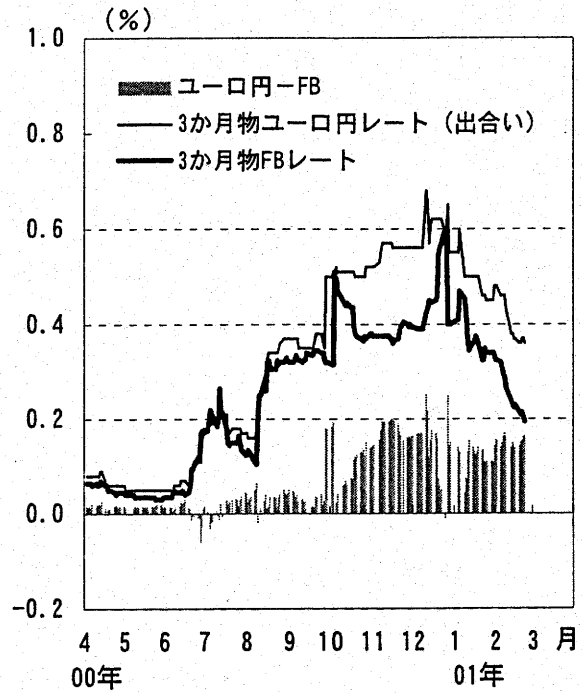
- ①1998/9/9日：金融市場調節方針を一段と緩和、 ②1999/2/12日：ゼロ金利政策実施、  
 ③2000/8/11日：ゼロ金利政策解除、  
 ④2001/2/9日：ロンバート型貸出制度の導入、公定歩合引き下げ等決定。

### 3か月物ユーロ円とFBとの金利格差

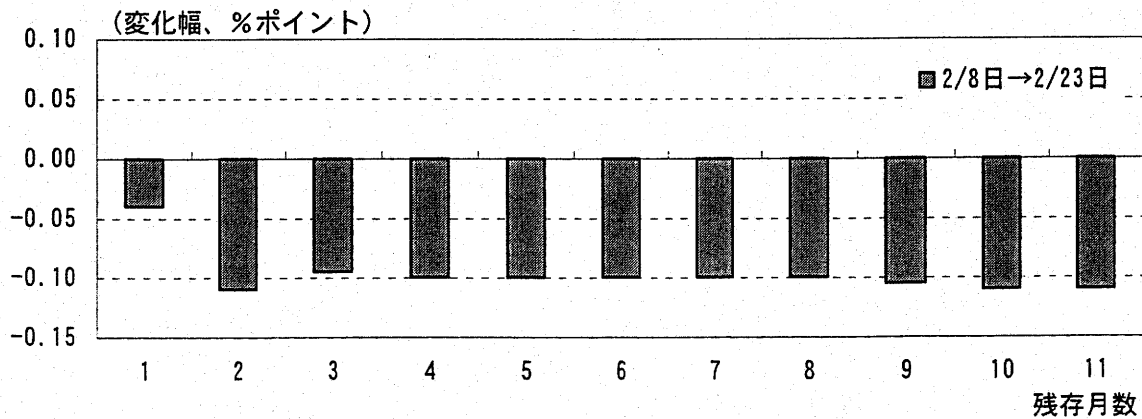
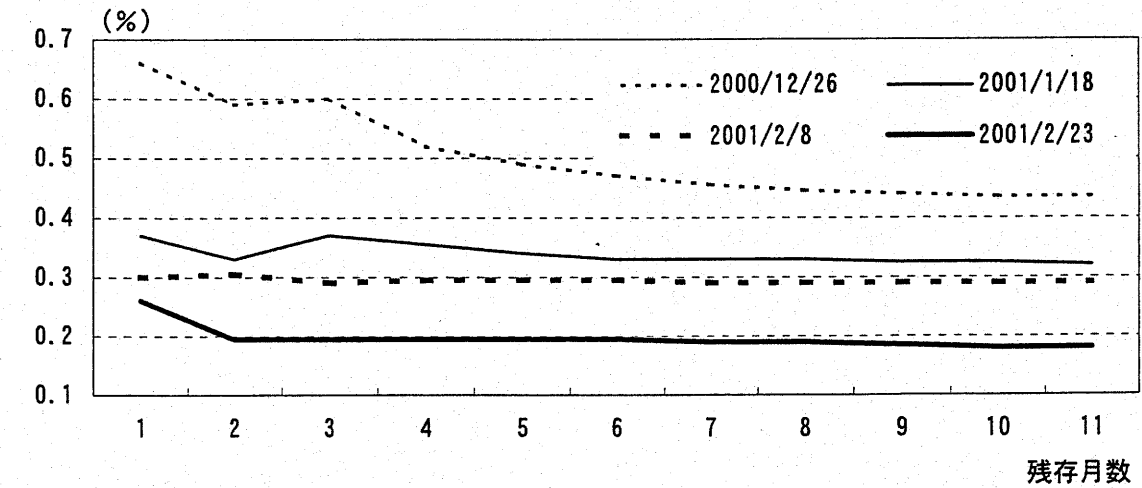
①1998-1999年



②2000-2001年

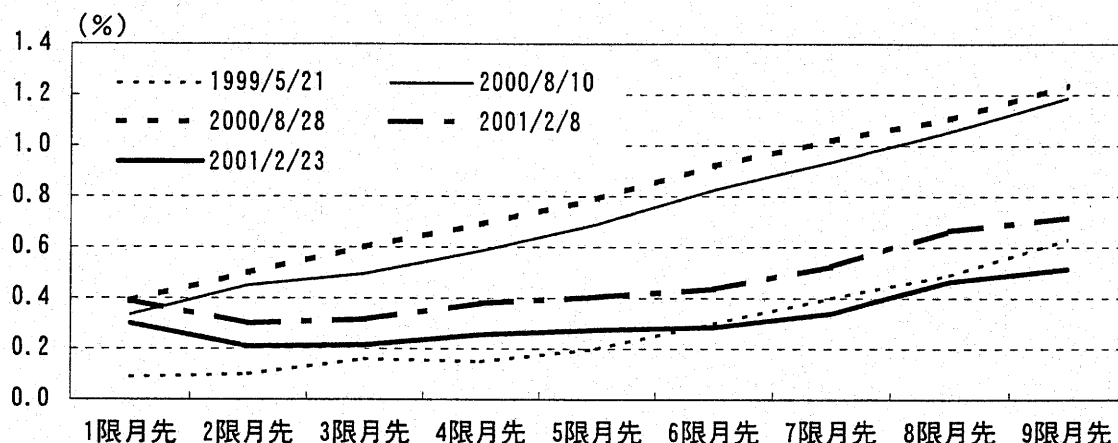


### 短国イールドカーブの変化

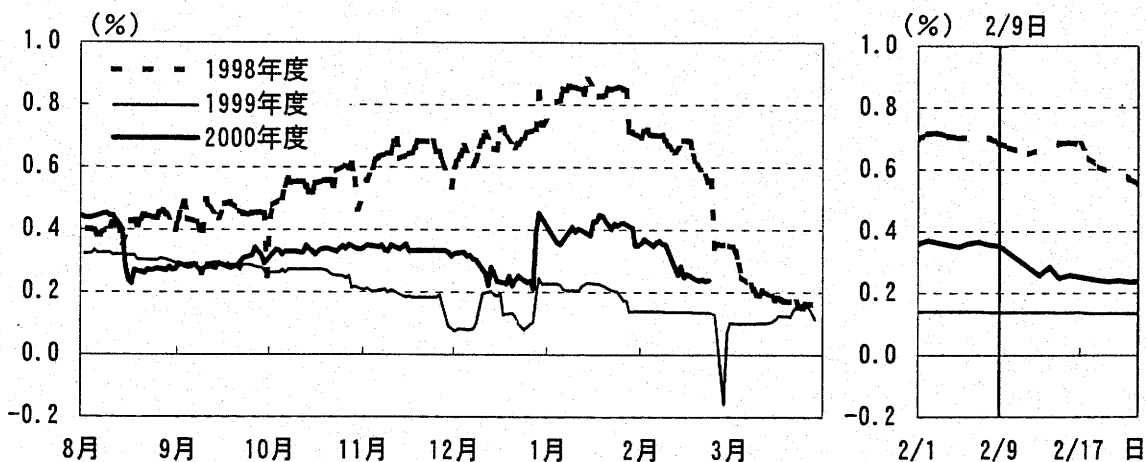


### ユーロ円金先カーブ等

#### (1) ユーロ円金利先物(金先)カーブ



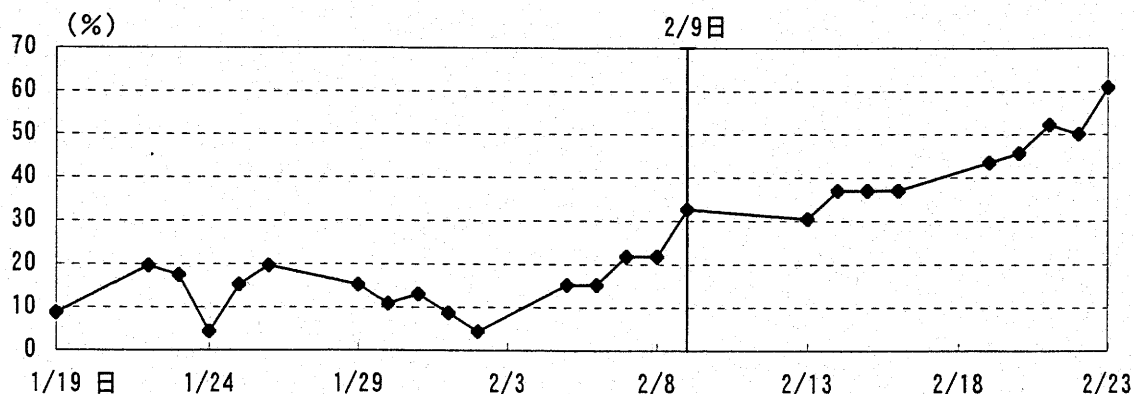
#### (2) 年度末越え1か月物インプライド・フォワード・レートと無担O/Nレートとの格差



(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) 2月最終営業日の前営業日以降は、1か月物ユーロ円TIBORと無担O/Nレートとの格差。

#### (3) ユーロ円金先レート(2001/6月限)に織込まれる政策変更期待の試算

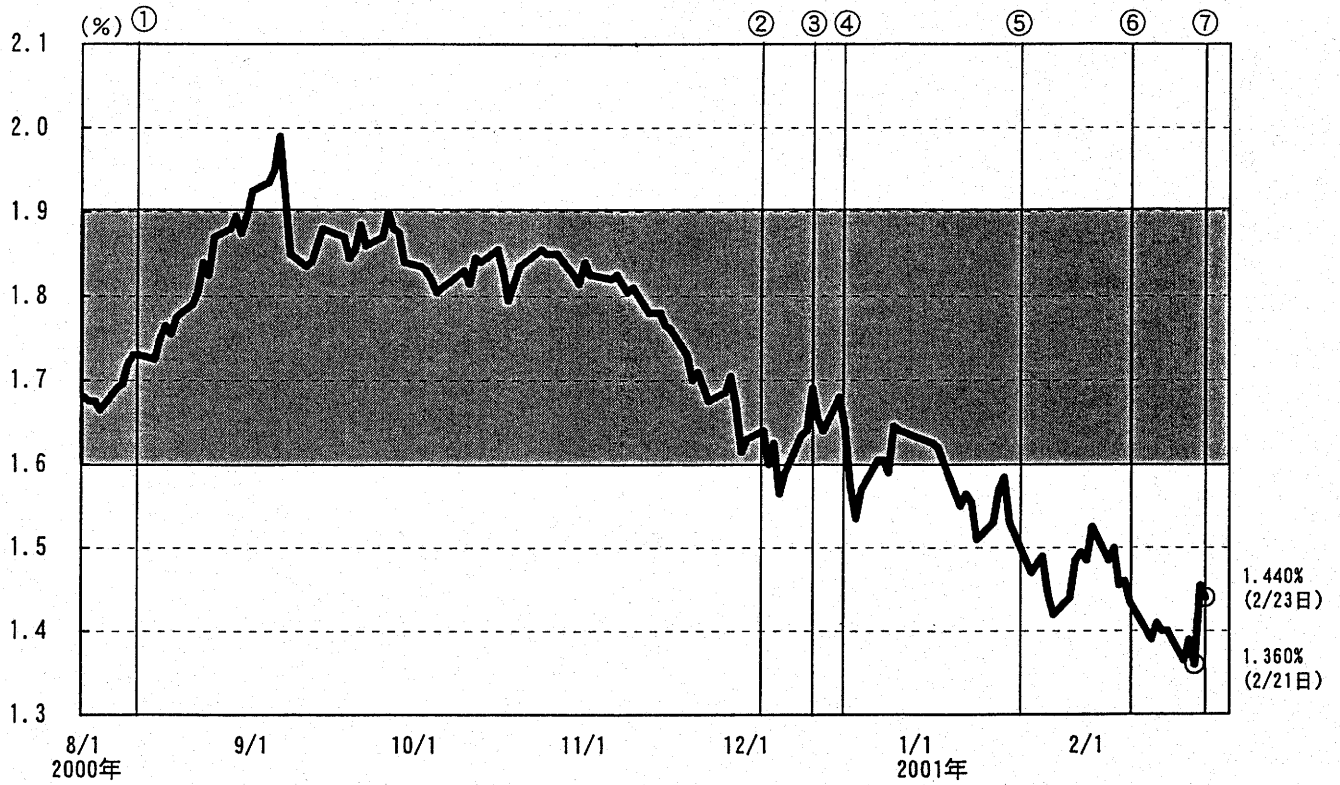


(注) ・ゼロ金利下で、流動性懸念が最も後退していたと思われる99/4~99/9月(年度末要因剥落後からY2K問題が意識される年末越え前まで)の実績値をもとに、無担O/Nレートと3か月物ユーロ円TIBORとの格差を10bpsと仮定。

・ユーロ円金利先物レートを、無担O/Nレートが0.25%の状況下での3か月物ユーロ円TIBORの水準(0.25%+0.10%=0.35%)と、ゼロ金利政策下の水準(0.02%+0.10%=0.12%)と比較して、政策変更の織込み度合いを試算。

### 長期金利の推移等

#### (1) 長期国債利回りの推移

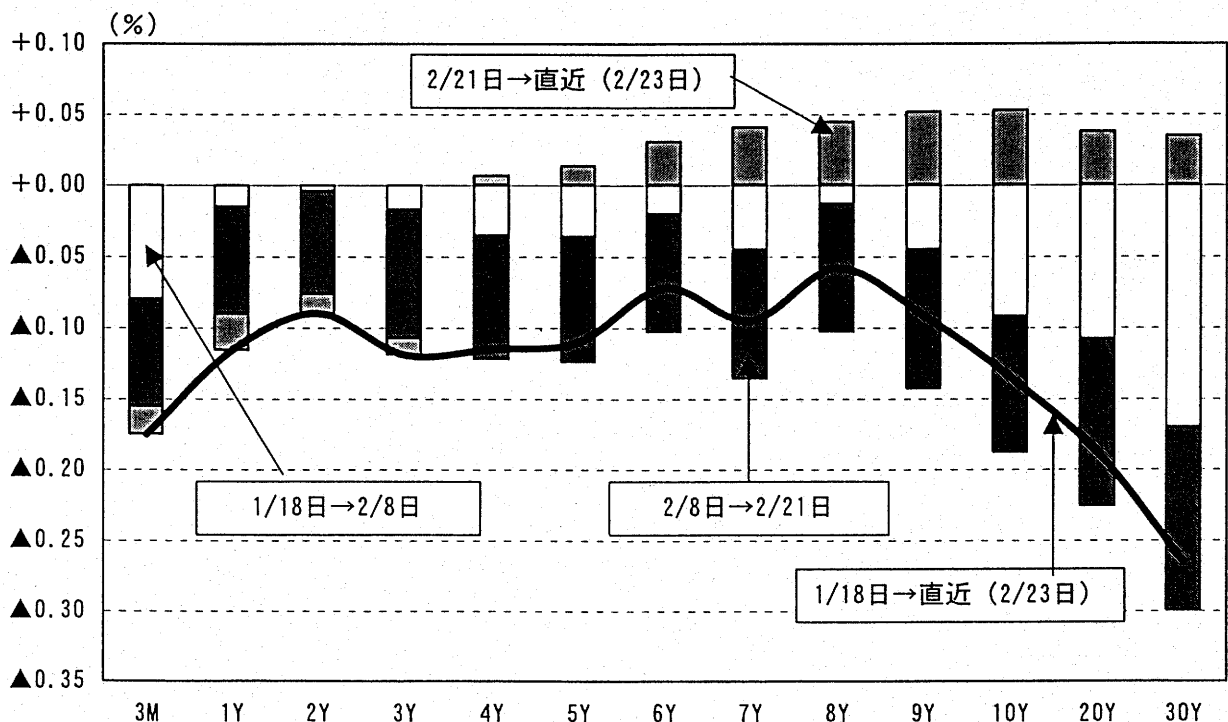


(注) 10年新発債は、BB(単利)ベース。

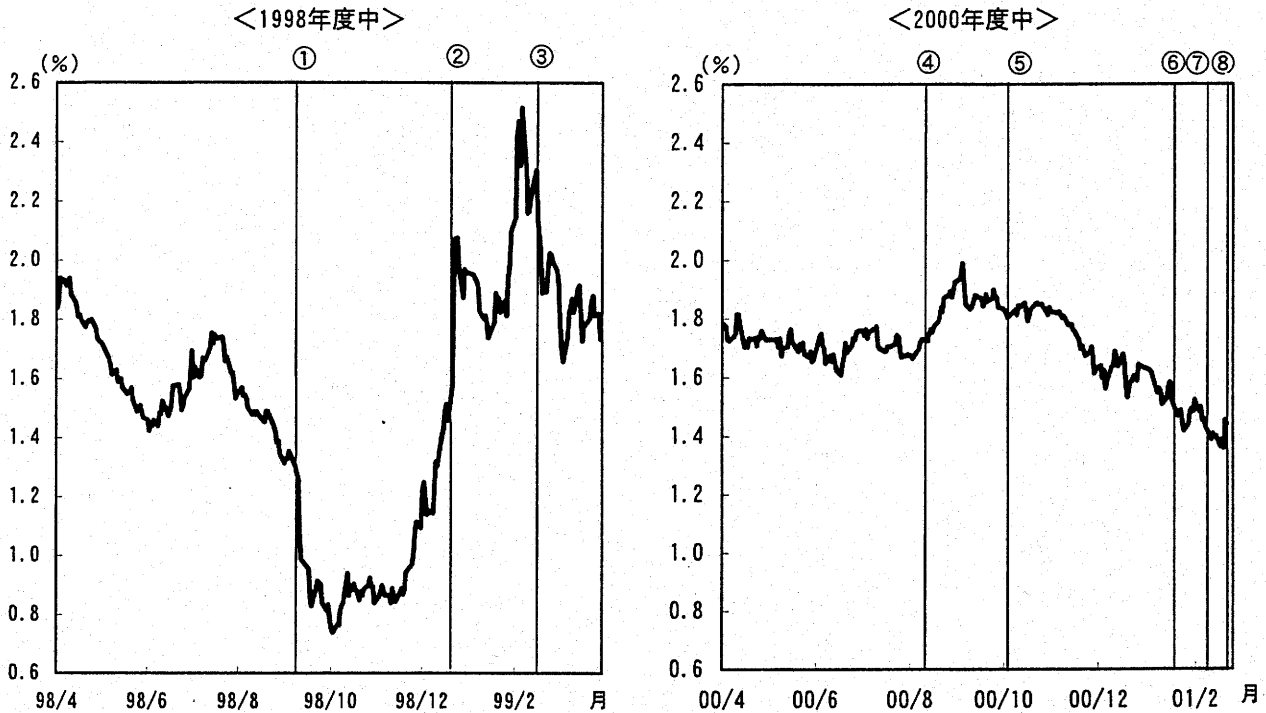
#### (主な出来事)

- ①2000/ 8/11日：ゼロ金利政策解除、
- ②2000/12/4日：7-9月期GDP発表、
- ③2000/12/13日：日銀短観発表、
- ④2000/12/19日：来年度国債発行計画発表、
- ⑤2001/ 1/19日：「議長から執行部への指示」公表、
- ⑥2001/ 2/ 9日：ロンバート型貸出制度の導入、公定歩合引き下げ等決定、
- ⑦2001/ 2/22日：田谷審議委員講演報道（「標準シナリオからの乖離が否定しにくくなってきている」）、S&P、日本の円建て、外貨建て長期債務の格下げを発表（アトルックは安定的）。

#### (2) イールド・カーブの変化幅



### 1998年度と2000年度の債券市場比較

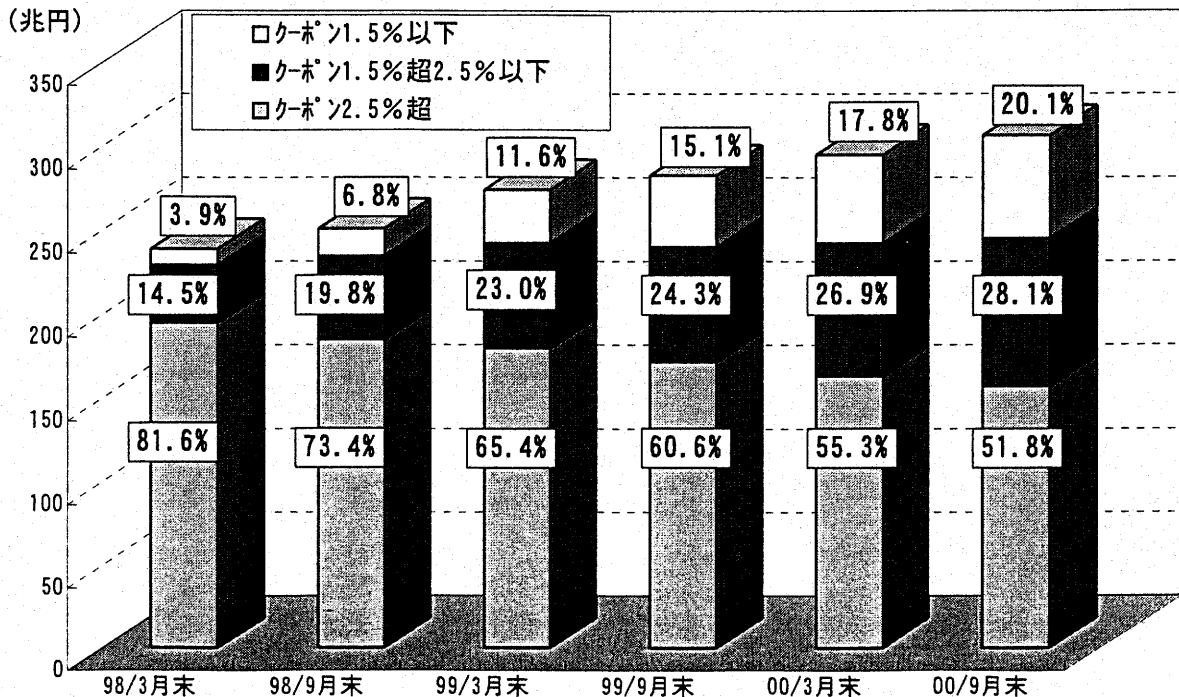


(注) 10年新発債利回り (1998年11月末までは上場最長期債利回り)。

(主な出来事)

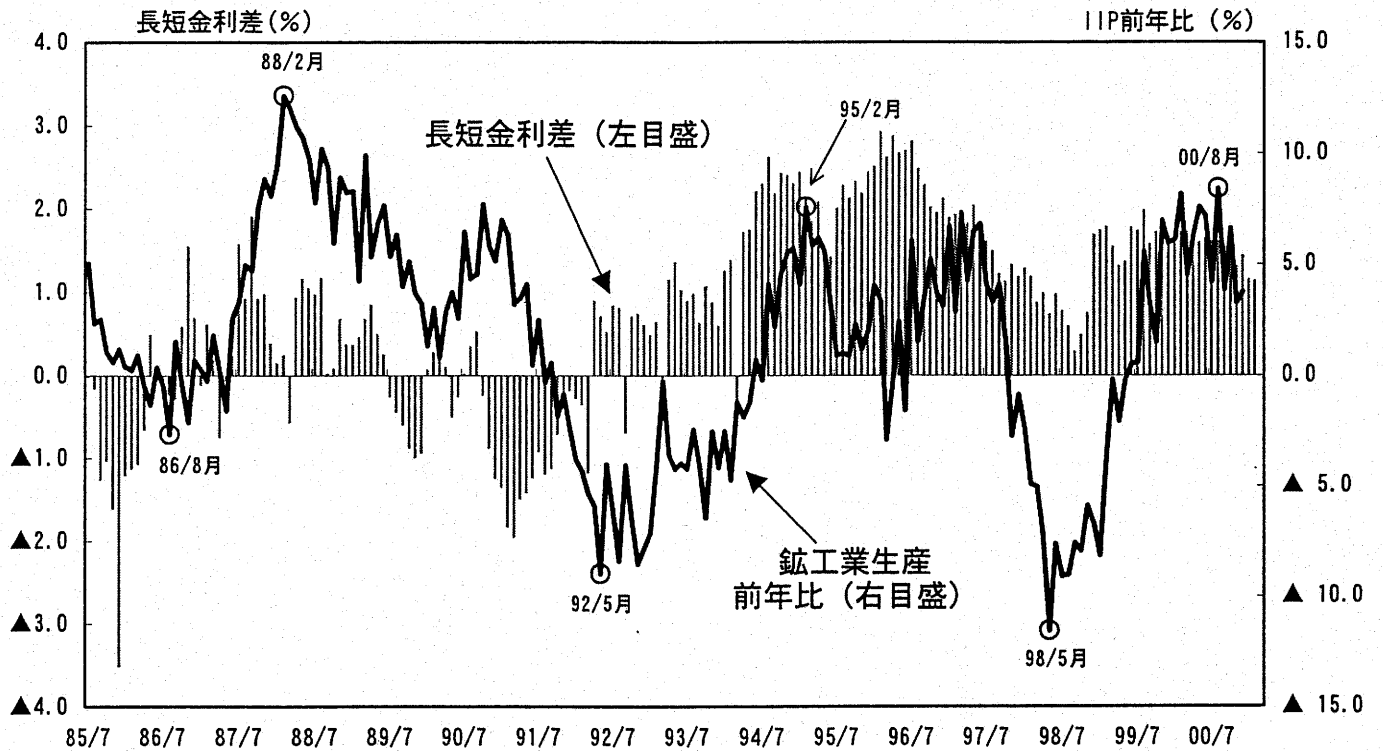
- ①1998/9/9日：金融市場調節方針を一段と緩和、
- ②1998/12/22日：資金運用部ショック、
- ③1999/2/12日：ゼロ金利政策実施、
- ④2000/8/11日：ゼロ金利政策解除、
- ⑤2000/10月：千代田生命(9日)、協栄生命(20日)更生特例法申請、
- ⑥2001/1/19日：「議長から執行部への指示」公表、
- ⑦2001/2/9日：ロンバート型貸出制度の導入、公定歩合引き下げ等決定、
- ⑧2001/2/22日：田谷審議委員講演報道(「標準シナリオからの乖離が否定しにくくなってきている」)、S&P、日本の円建て、外貨建て長期債務の格下げを発表(アトルックは安定的)。

### 国債のクーポン構成の変化



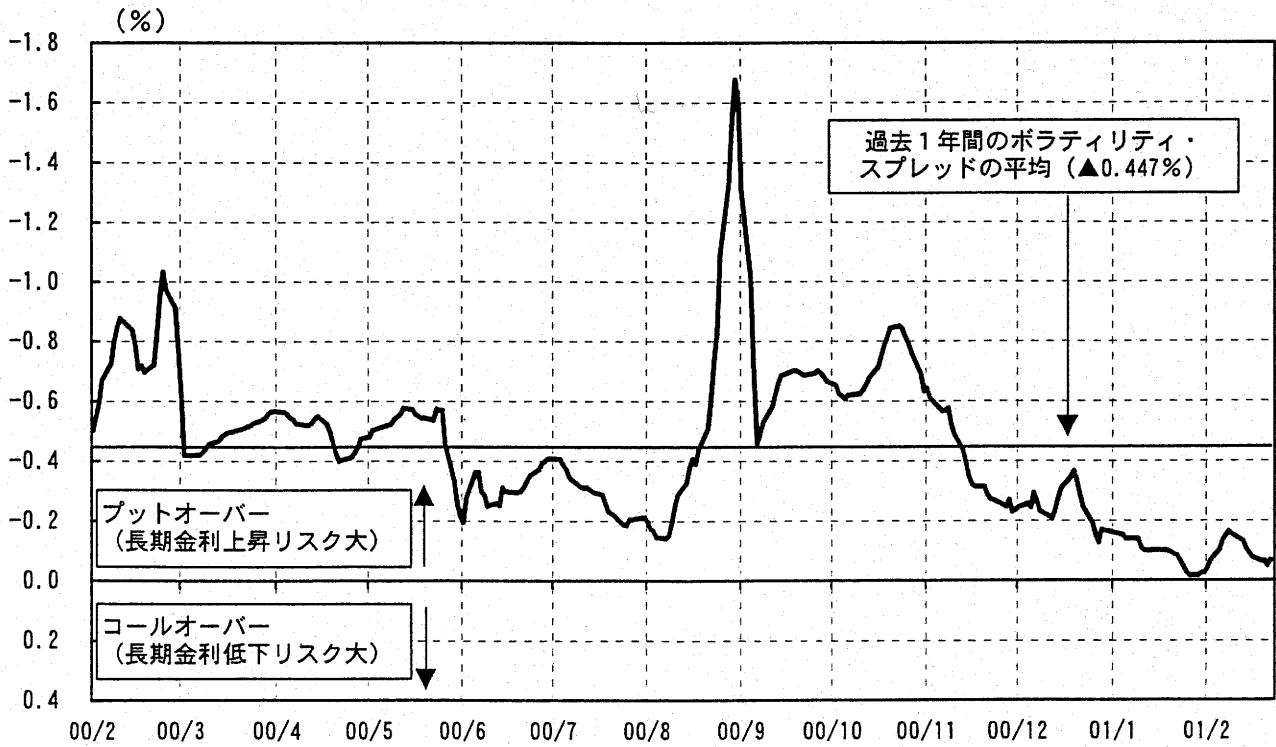
(図表 8)

### 長短金利差と鉱工業生産の推移



(注) 長短金利差=10年債利回り-無担保コール0/N物金利

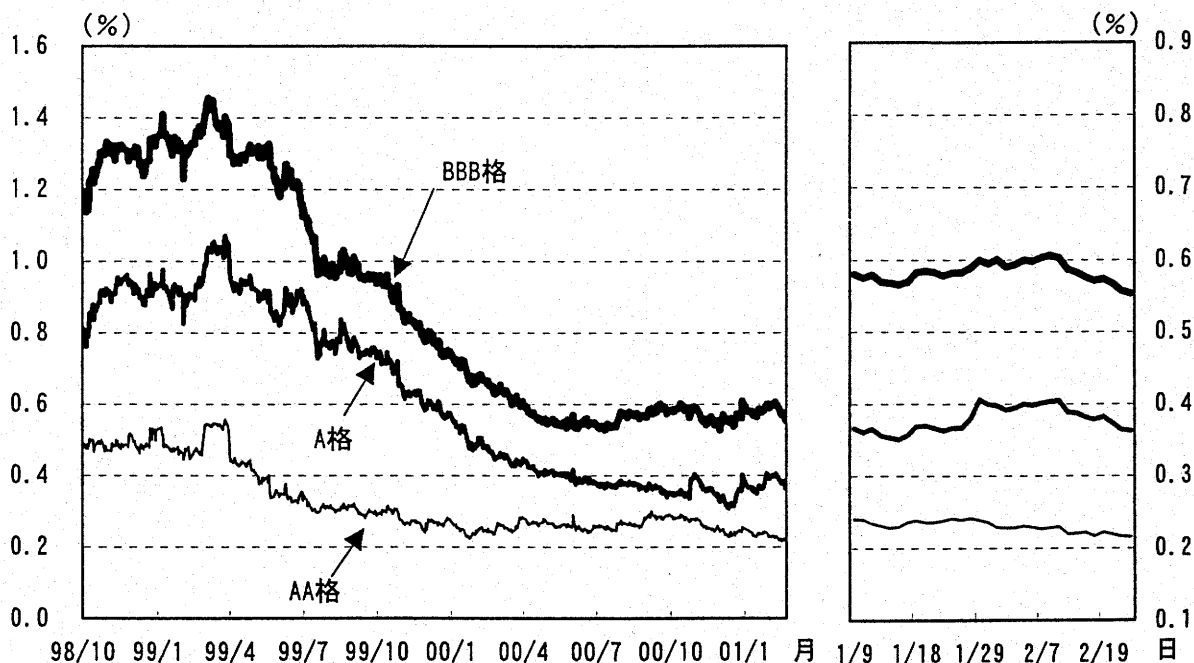
### 債券先物オプションのボラティリティ・スプレッドの推移



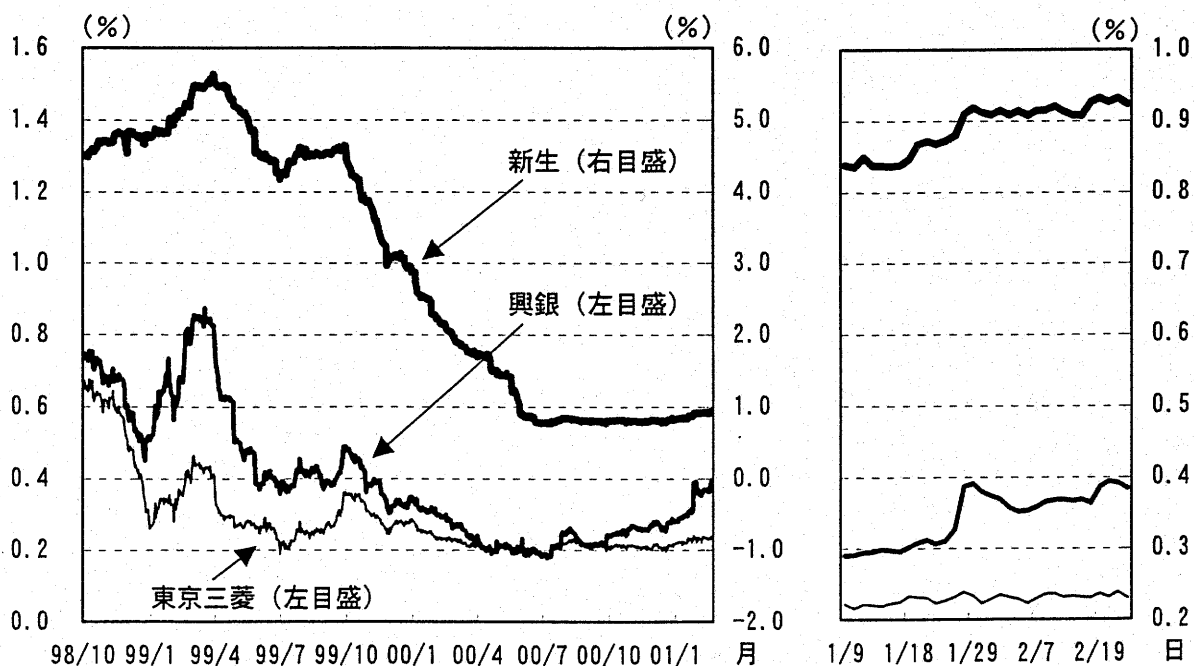


### 社債等流通利回りの対国債スプレッド

(1) 社債(5年)流通利回り対国債スプレッド



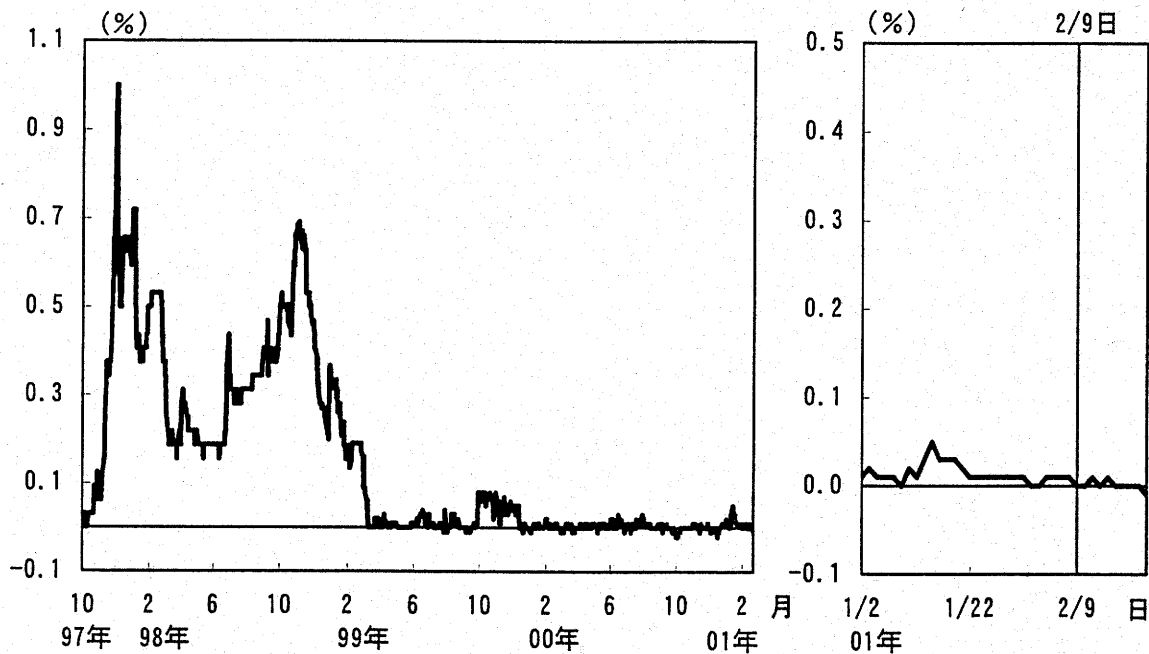
(2) 金融債(5年)流通利回り対国債スプレッド



(注) 1. 格付はMoody's、利回りは基準気配(日証協)。  
2. 東京三菱は99/9月債以降発行がないため、99/10月以降の対国債スプレッドについては99/10月時点で残存5年であった第174回長期国債との利回り格差で代用。

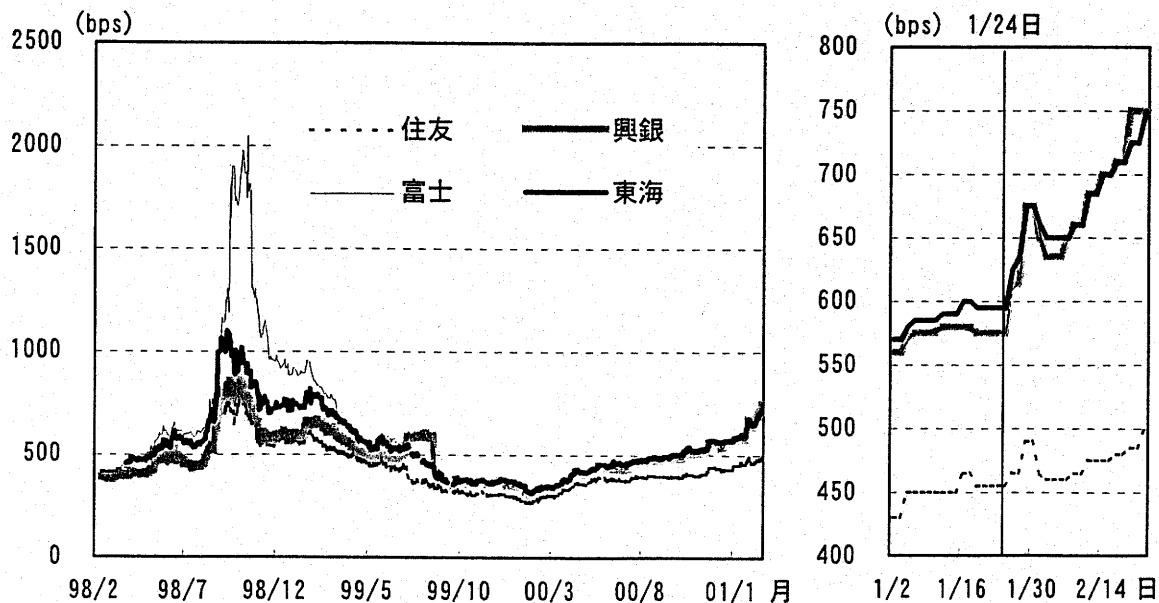
### ジャパン・プレミアムと海外優先証券利回り対米国債スプレッド

#### (1) ジャパン・プレミアム



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

#### (2) 主な邦銀発行の海外優先証券利回りの対米国債スプレッド



1/24日：S&Pが住友・興銀・富士・東海の海外優先証券等を格下げ方向で見直すとは発表。

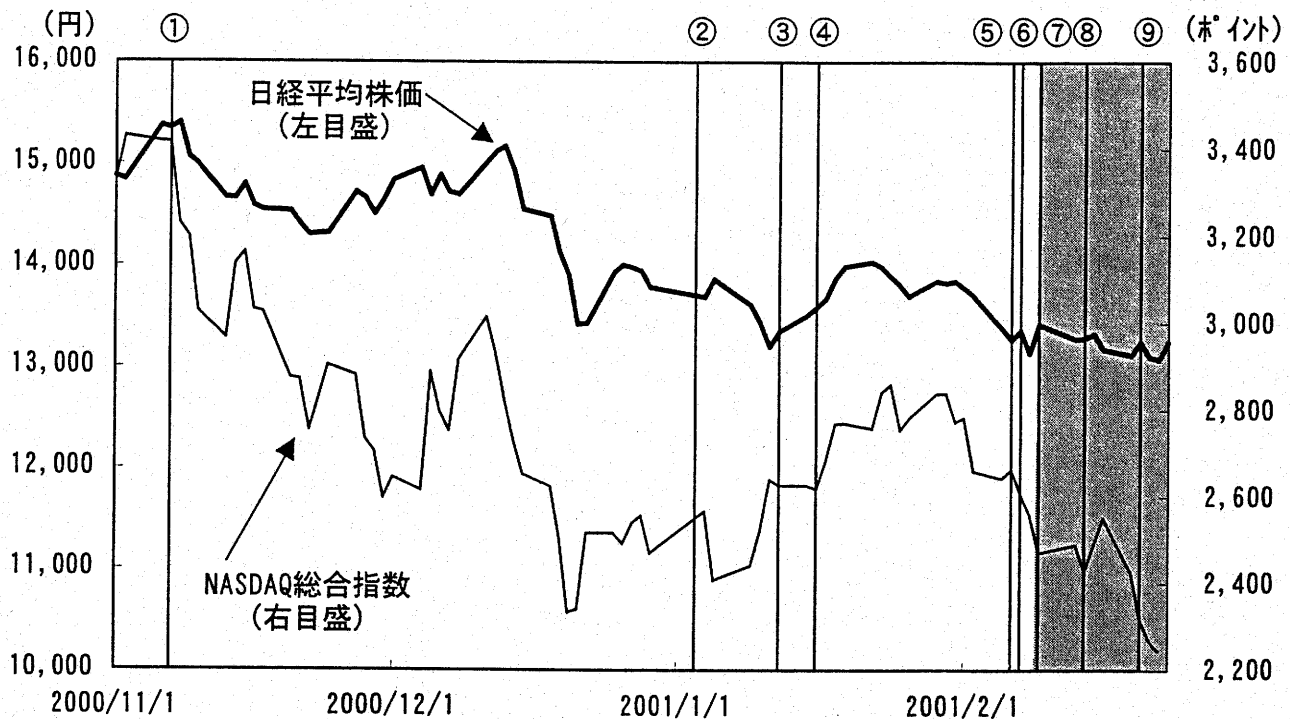
(注) 1. 考査局資料等から作成。

2. 優先証券とは各行がBIS比率上のTier1算入を企図して海外子会社に発行させた優先株類似の非累積型劣後債。10年目にコール可能な固定利付永久債で、米国市場の機関投資家を購入層としている。

(図表11)

## 株式相場の推移

## (1) 株価の推移



(主な出来事)

- ①2000/11/7日：米大統領選挙、②2001/1/3日：米FOMC緊急利下げ、  
 ③1/12日：NTTドコモ、9,000億円超の公募増資を発表、④1/16日：トヨタ、自社株買いを発表、  
 ⑤2/6日：東芝、今期業績見通しを下方修正、⑥2/7日：松下通信、今期業績見通しを下方修正、  
 ⑦2/9日：ロンバート型貸出制度の導入、公定歩合引き下げ等を決定、⑧2/14日：首相退陣報道、  
 ⑨2/20日：日本電気、今期業績見通しを下方修正。

(注) シャドー部分は前回会合日(2001/2/9日)以降。

## (2) 業種別株価寄与度等

(寄与度：%)

		2000/8/10～ 2001/2/23日	8/10～10/4日	10/4～01/2/8日	2/8～2/23日
日経平均株価		▲ 17.1	+ 1.1	▲ 18.6	+ 0.8
TOPIX		▲ 15.1	+ 2.1	▲ 17.4	+ 0.6
上 昇	銀行	▲ 0.6	+ 1.2	▲ 2.7	+ 1.2
	輸送機器	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.4	+ 0.2
	小売	▲ 0.6	+ 0.0	▲ 0.7	+ 0.2
	電気ガス	+ 0.1	▲ 0.0	+ 0.0	+ 0.1
	陸運	+ 0.0	+ 0.1	▲ 0.1	+ 0.1
下 落	ガラス	▲ 0.2	+ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1
	非鉄	▲ 0.4	+ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.1
	サービス	▲ 1.8	▲ 0.0	▲ 1.6	▲ 0.2
	通信	▲ 3.4	+ 0.7	▲ 3.6	▲ 0.5
	電気機器	▲ 4.9	+ 0.2	▲ 4.4	▲ 0.7
NASDAQ総合指数		▲ 41.7	▲ 10.3	▲ 24.5	▲ 13.9

(注) 1. 寄与度は2000年末業種ウェイトで計算。

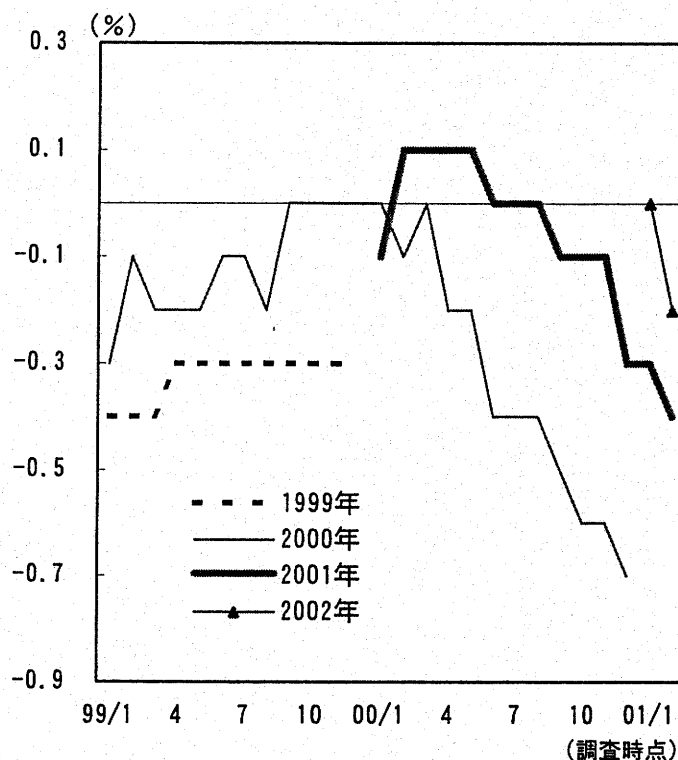
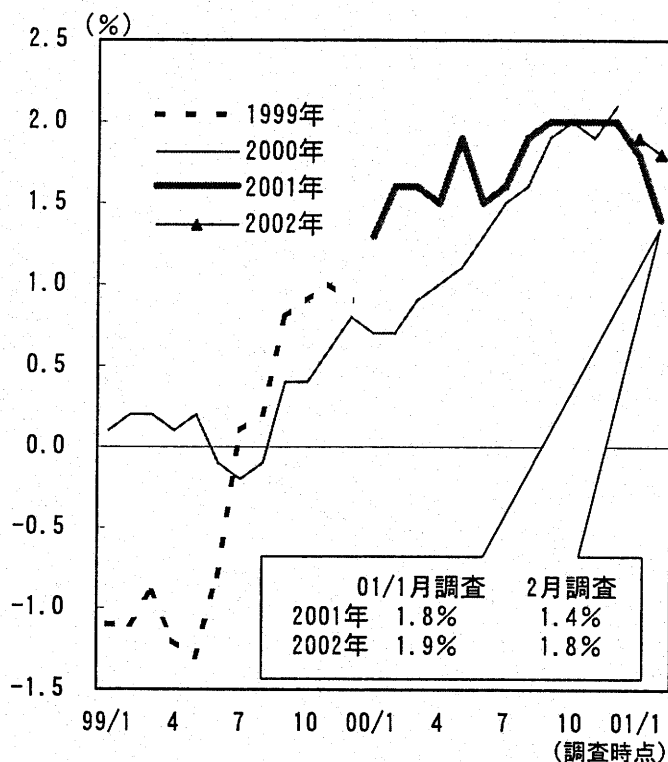
2. 2001/2/8～2/23日の寄与度でソート。

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「2000/8/9～2001/2/22日」等)。

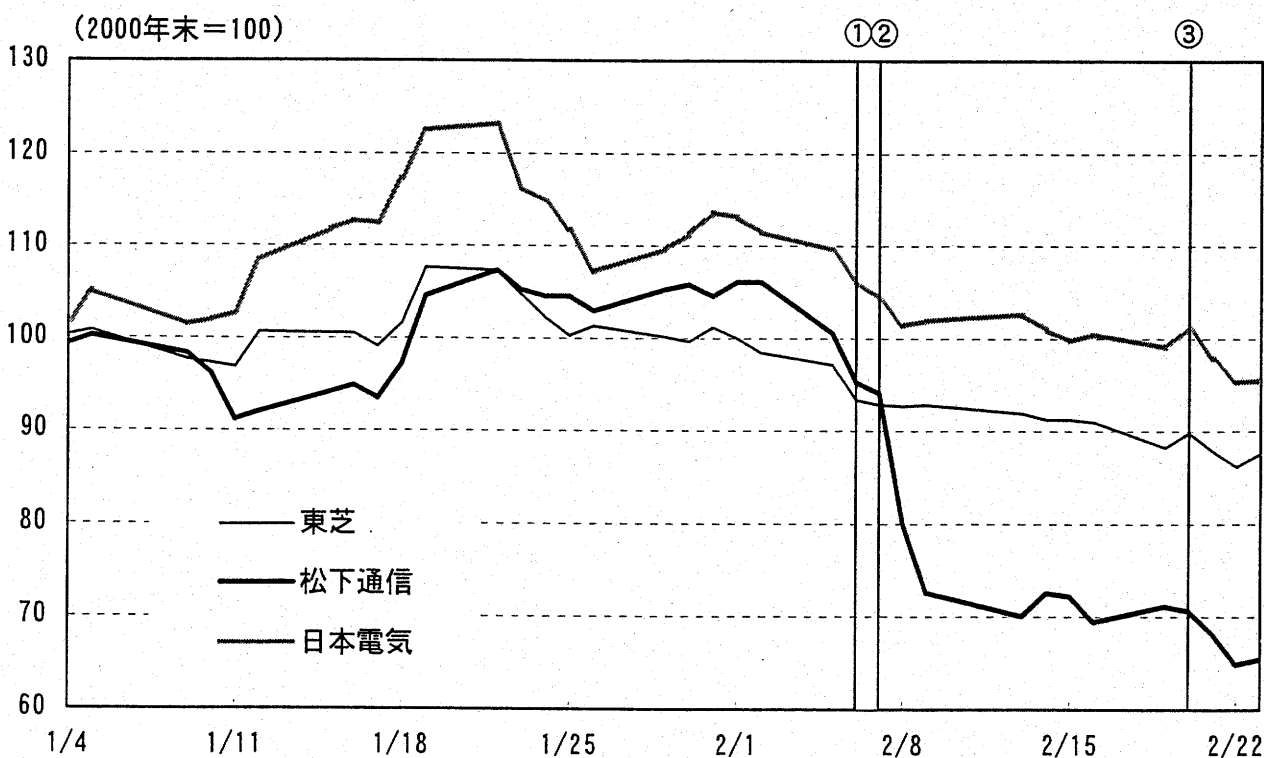
市場のファンダメンタルズに対する見方 (コンセンサス・フォーキャスト)

<実質GDP見通し>

<CPI見通し>



主な業績下方修正企業の株価動向

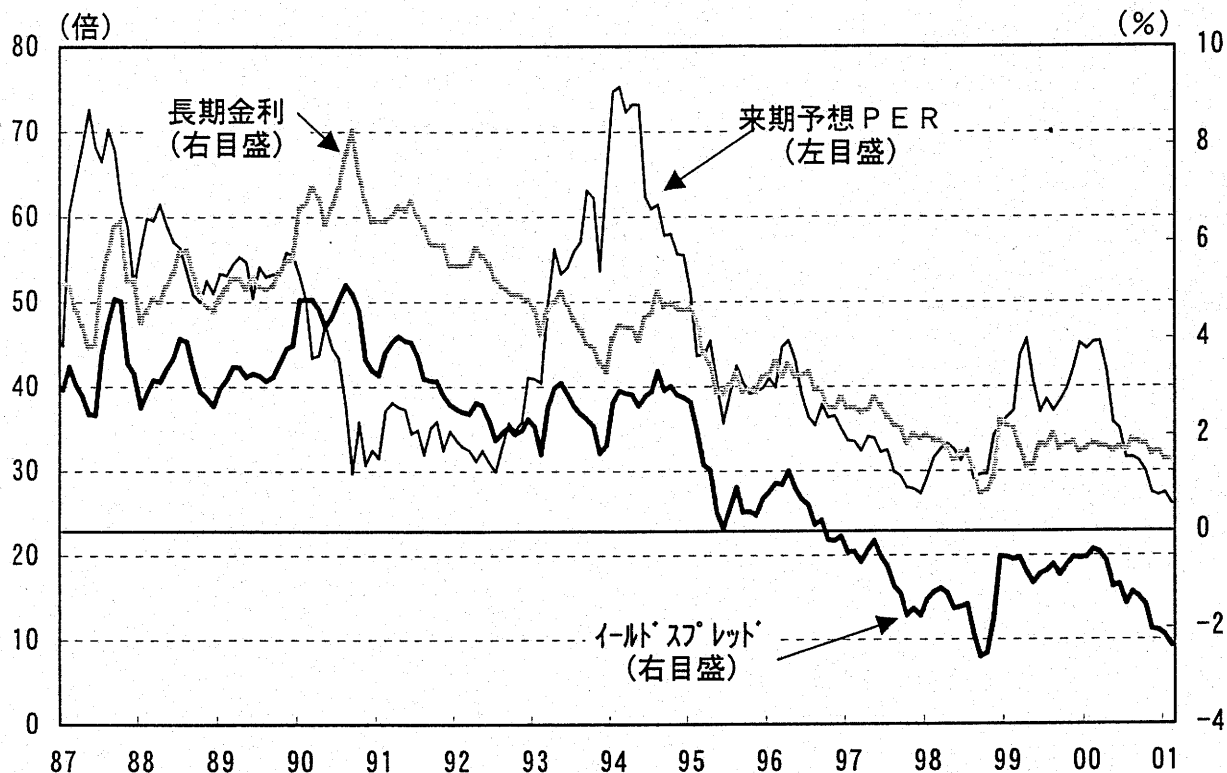


(業績下方修正発表)

- ①2/6日：東芝、今年度純利益を中間決算時予想対比▲29.9%下方修正、
- ②2/7日：松下通信、今年度純利益を中間決算時予想対比▲10.5%下方修正、
- ③2/20日：日本電気、今年度純利益を中間決算時予想対比▲33.3%下方修正。

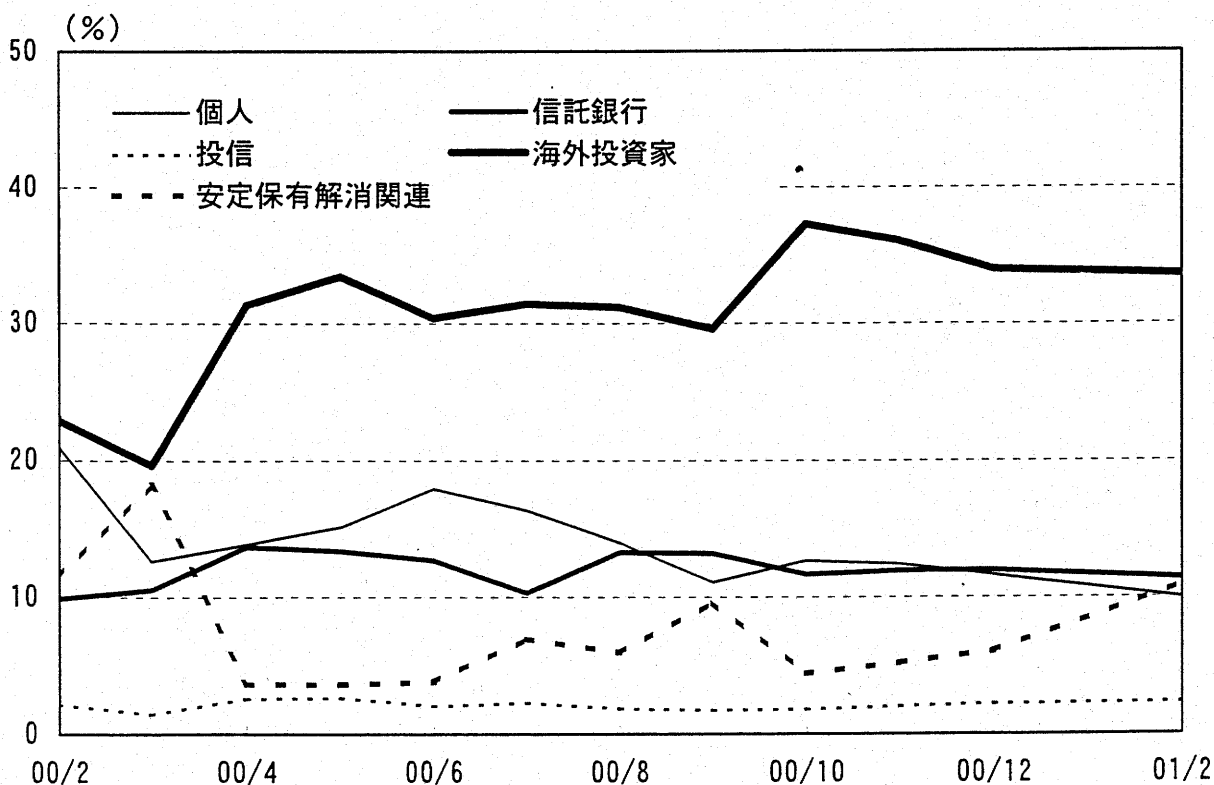
(図表13)

### バリュエーション指標 (東証1部、連結ベース)



(注) 大和総研算出。直近は2001/2/22日時点。

### 主体別株式売買シェア



- (注) 1. 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。
- 2. 2001/2月については、第3週まで。
- 3. 三市場 (東証、大証、名証) 1・2部合計ベース。
- 4. 「安定保有解消関連」は、事業法人、銀行等、生・損保の合計値。

(図表 14)

## 主体別株式売買状況

(▲は売越し、億円)

	個人		投 信	安定保有解消		信 託	海外投資家
		信用		関連主体	うち銀行等		
98年中	▲ 8,145	3,455	▲ 4,372	▲ 33,469	▲ 10,718	55,629	▲ 2,993
99年中	▲ 22,772	33,075	5,313	▲ 64,332	▲ 25,894	4,572	91,277
2000年中	▲ 19,890	12,498	20,789	▲ 43,127	▲ 20,539	38,593	▲ 23,623
00/4月	▲ 5,627	▲ 1,532	1,391	▲ 1,895	▲ 618	5,115	▲ 8,462
5月	▲ 1,378	383	3,843	▲ 1,364	▲ 483	7,109	▲ 10,282
6月	▲ 3,601	1,647	1,753	▲ 2,004	▲ 618	8,512	▲ 4,245
7月	▲ 257	1,147	1,531	▲ 2,337	▲ 1,786	3,203	▲ 3,263
8月	▲ 2,375	548	2,363	▲ 5,766	▲ 4,899	1,514	1,436
9月	▲ 149	715	897	▲ 5,382	▲ 3,007	5,351	▲ 3,231
10月	▲ 4,022	▲ 765	▲ 34	▲ 1,621	▲ 113	5,524	▲ 1,911
11月	▲ 2,113	▲ 243	76	▲ 3,430	69	4,241	▲ 2,010
12月	▲ 3,567	▲ 890	▲ 744	400	59	3,664	343
01/1月	▲ 2,445	▲ 107	▲ 284	▲ 4,856	▲ 244	1,203	9,044
1/09 ~ 1/12	▲ 694	▲ 442	▲ 232	▲ 570	145	949	439
1/15 ~ 1/19	▲ 1,007	▲ 22	▲ 178	▲ 3,756	▲ 2,298	803	3,865
1/22 ~ 1/26	▲ 1	312	▲ 10	▲ 407	826	▲ 365	1,963
1/29 ~ 2/02	▲ 230	310	74	49	1,073	8	1,546
2/05 ~ 2/09	328	75	▲ 336	▲ 2,195	▲ 1,334	▲ 766	924
2/12 ~ 2/16	105	83	▲ 127	▲ 913	▲ 1,881	934	570

(注) 1. 三市場(東証・大証・名証)1・2部合計。

2. 「安定保有解消関連主体」とは、事業法人、銀行等、生・損保の合計値。

## 海外投資家の地域別本邦株式売買状況

(ネット売買額、▲は売越し、億円、%)

	米国	欧州	東南アジア	その他地域	合計	海外投資家 売買シェア
98年中	9,141	▲ 9,754	▲ 1,730	▲ 559	▲ 2,902	26.2
99年中	60,700	15,597	14,908	102	91,307	27.9
2000年中	▲ 28,448	2,189	4,112	▲ 1,452	▲ 23,598	29.1
99/10-12月	12,831	5,113	3,440	▲ 18	21,366	26.9
00/1-3月	▲ 1,832	3,319	6,845	204	8,536	23.2
4-6月	▲ 20,456	1,535	▲ 3,676	▲ 557	▲ 23,154	31.7
7-9月	▲ 6,277	▲ 395	2,157	▲ 472	▲ 4,988	30.7
10-12月	117	▲ 2,269	▲ 1,213	▲ 627	▲ 3,992	35.8
00/4月	▲ 8,877	1,928	▲ 1,382	▲ 119	▲ 8,451	31.3
5月	▲ 9,775	762	▲ 1,401	▲ 245	▲ 10,660	33.4
6月	▲ 1,803	▲ 1,155	▲ 894	▲ 192	▲ 4,044	30.4
7月	▲ 3,695	241	▲ 73	▲ 254	▲ 3,781	31.4
8月	404	781	700	▲ 235	1,649	31.2
9月	▲ 2,986	▲ 1,417	1,529	17	▲ 2,856	29.6
10月	▲ 409	▲ 701	▲ 754	▲ 176	▲ 2,040	37.3
11月	▲ 1,252	377	▲ 1,156	▲ 135	▲ 2,166	36.0
12月	1,778	▲ 1,945	697	▲ 316	215	34.0
01/1月	4,506	3,646	277	▲ 191	8,238	38.0

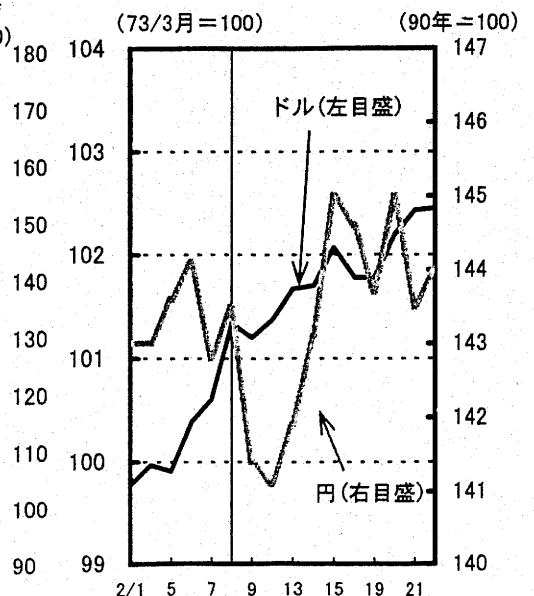
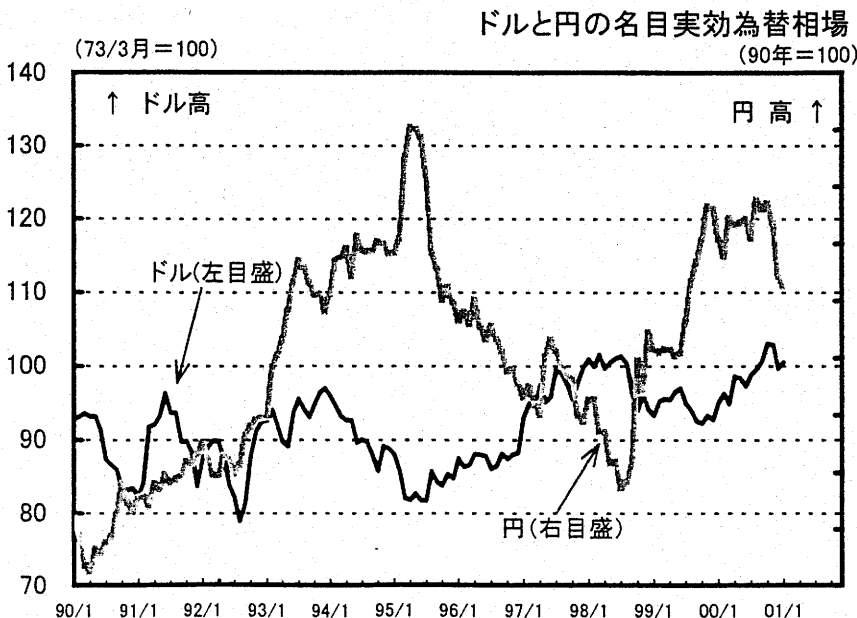
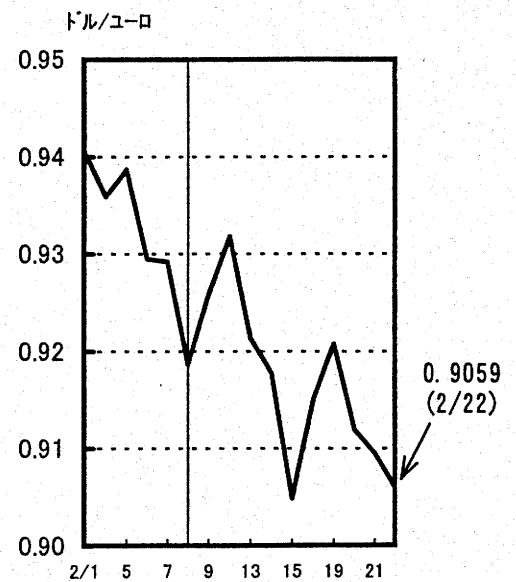
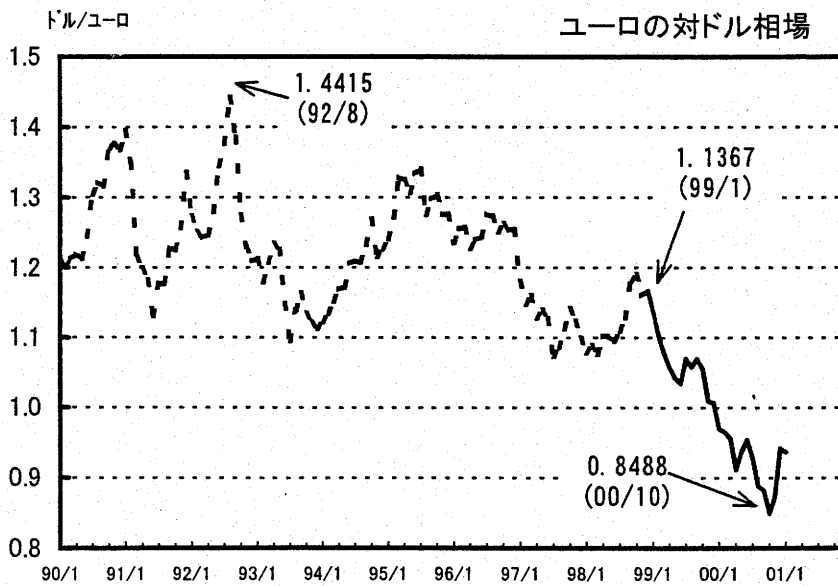
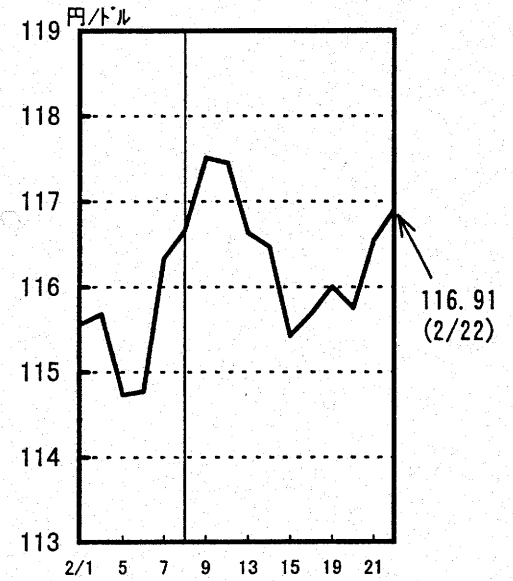
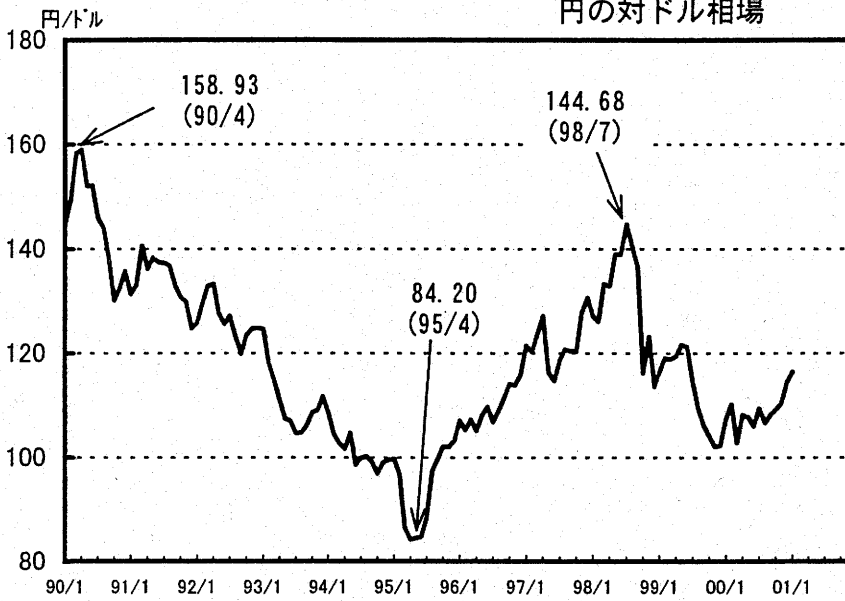
(注) 海外投資家の売買シェアは、自己・委託売買に占めるシェア。

(出所) 東京証券取引所

(図表15)

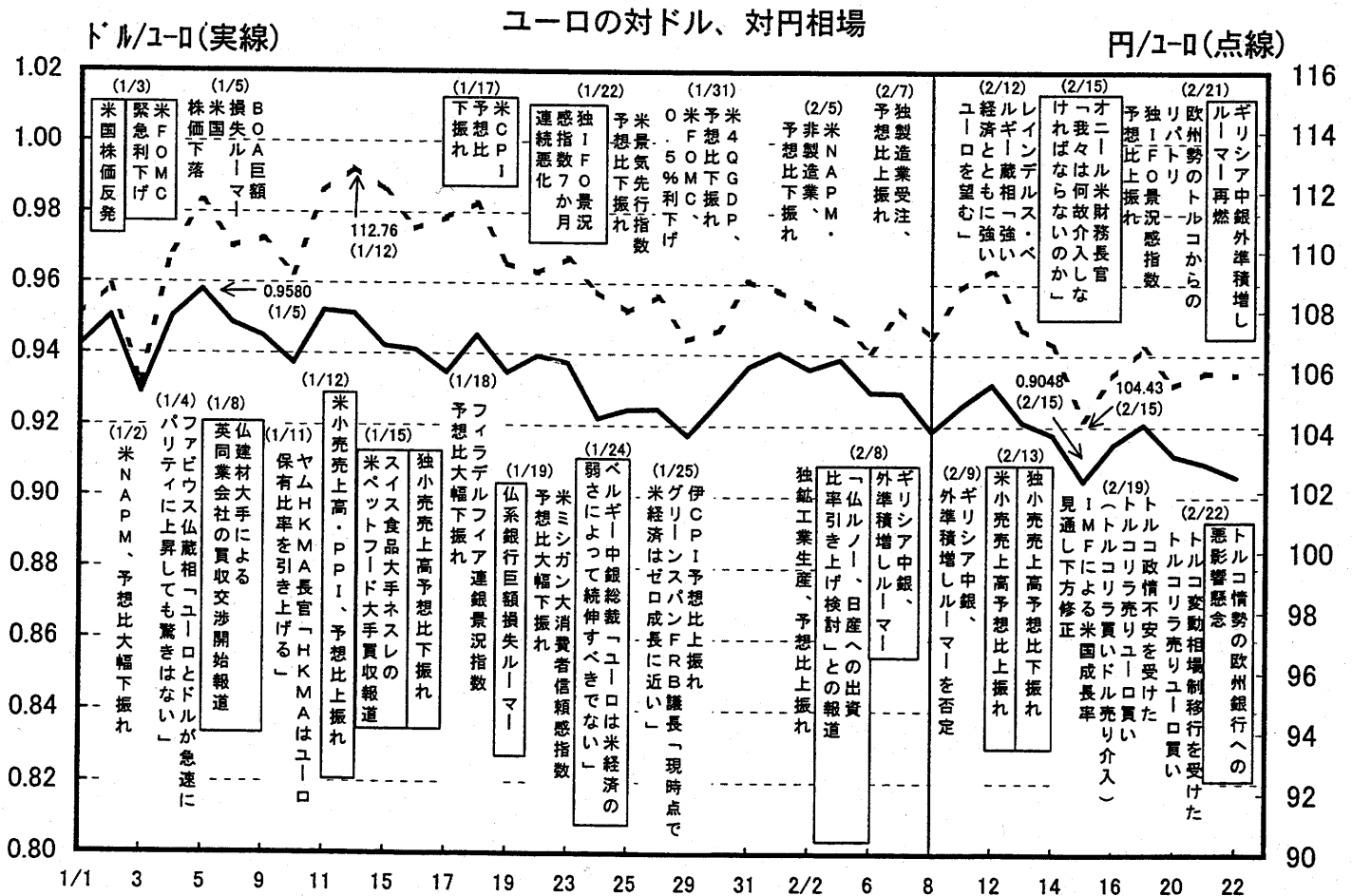
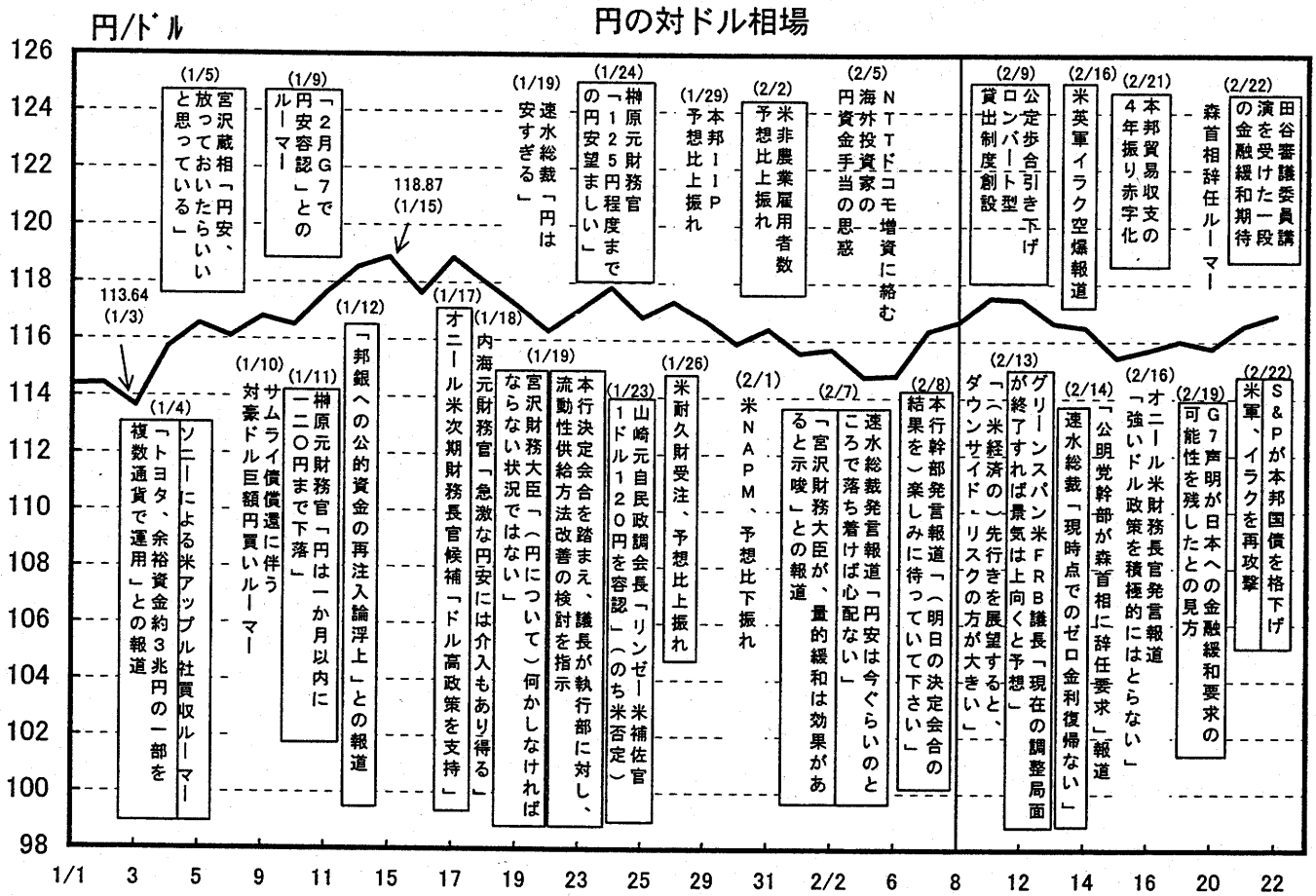
主要為替相場の推移

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした2月8日時点を示す(以下同じ)



(注) 為替相場は原則NY市場16時時点計数。左側のグラフは月末値、右側のグラフは日次ベース。

### 最近の為替相場動向とその変動要因



(注1) グラフ上の為替相場は原則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(ザラ場) 0.8228ドル<00/10/26日>  
 ユーロ/円 史上最安値(ザラ場) 88.93円<00/10/26日>

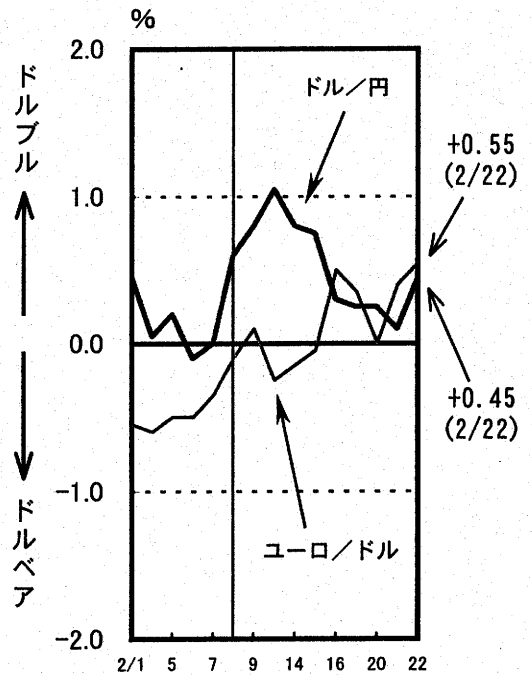
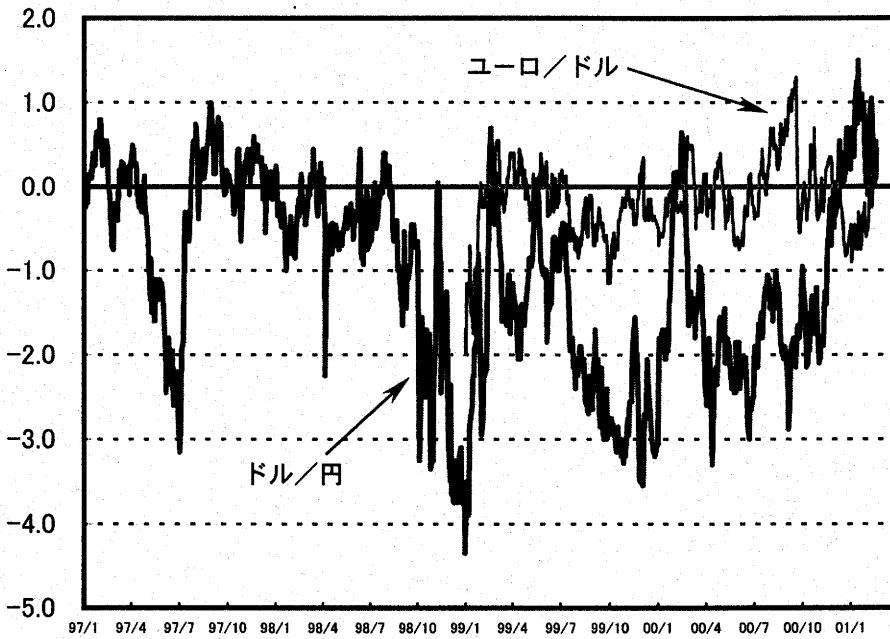


### ドル/円、ユーロ/ドル リスクリバーサル(1M)と ボラティリティ(1M)の推移

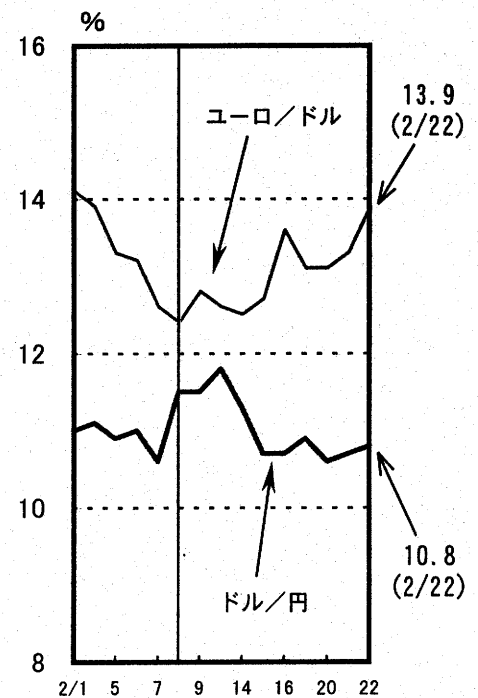
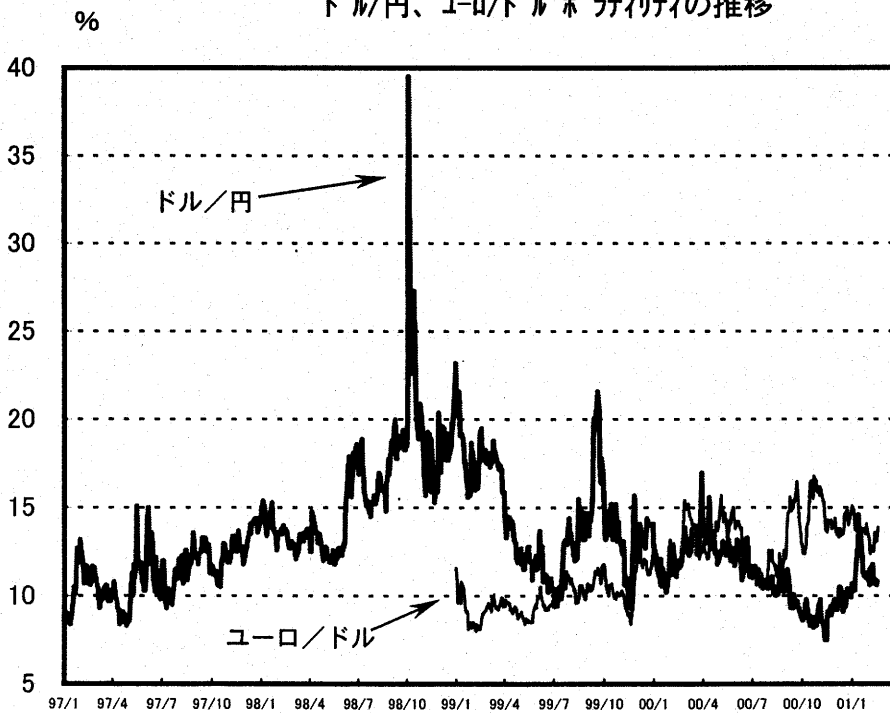
(注) リスク・リバーサルは、便宜上、ドル/円では、プラスがドル・コール・オーバー、  
マイナスがドル・プット・オーバー、ユーロ/ドルでは、プラスがユーロ・プット・  
オーバー、マイナスがユーロ・コール・オーバー

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準  
とした2月8日時点を示す(以下同じ)

ドル/円、ユーロ/ドル リスクリバーサルの推移

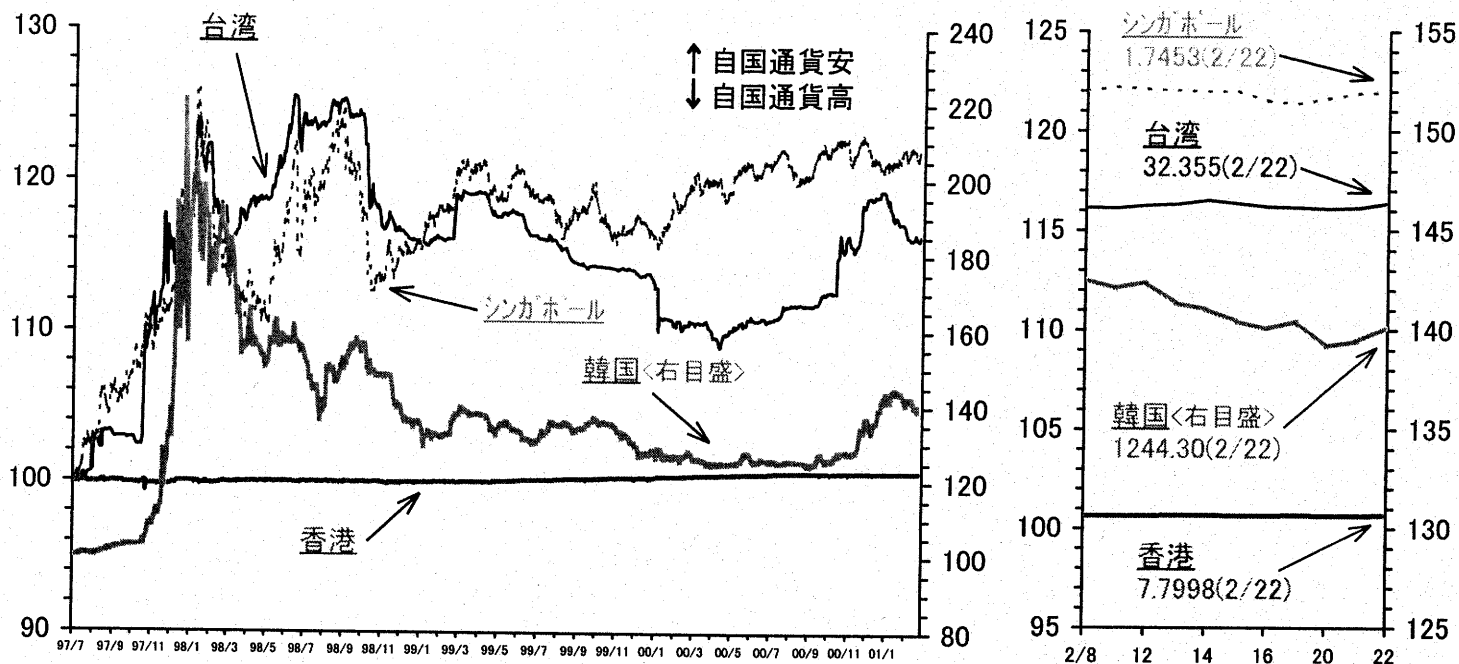


ドル/円、ユーロ/ドル ボラティリティの推移

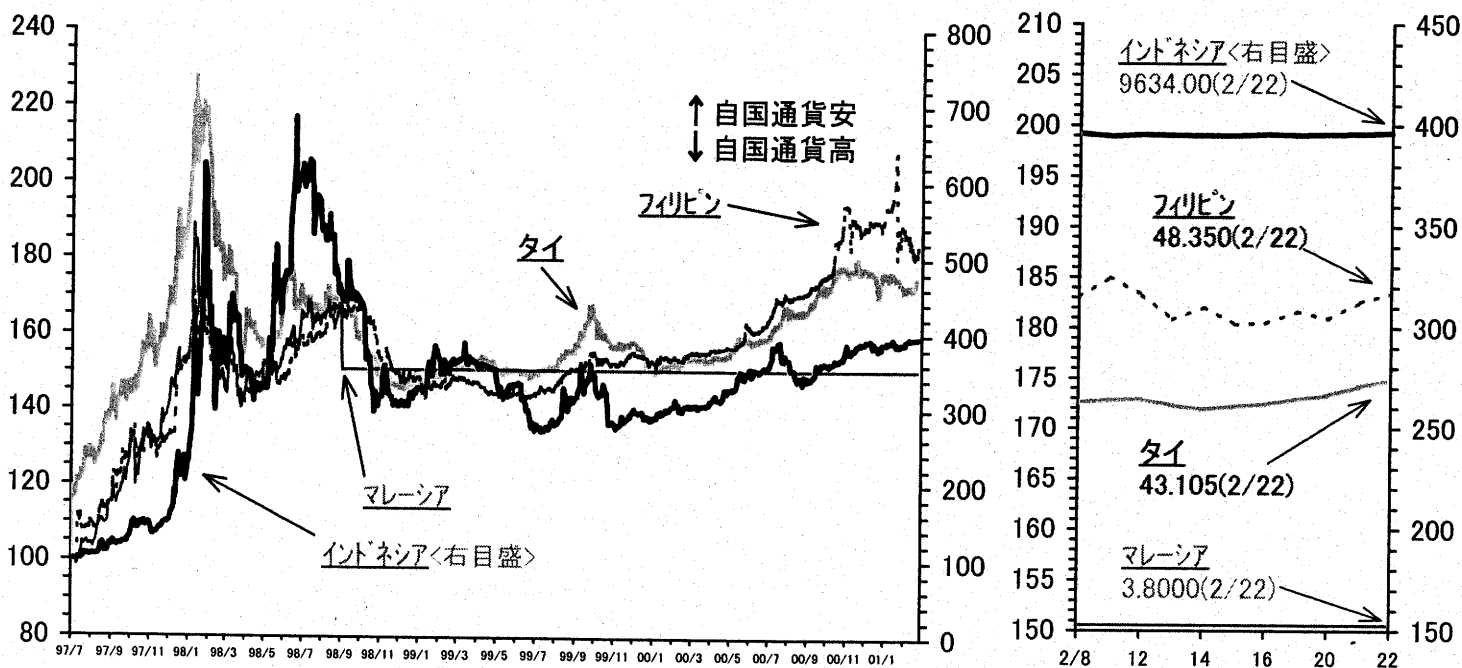


### 東アジア諸国の通貨動向(対ドル相場) (1997/6/30 = 100)

#### (1) N I E s



#### (2) ASEAN



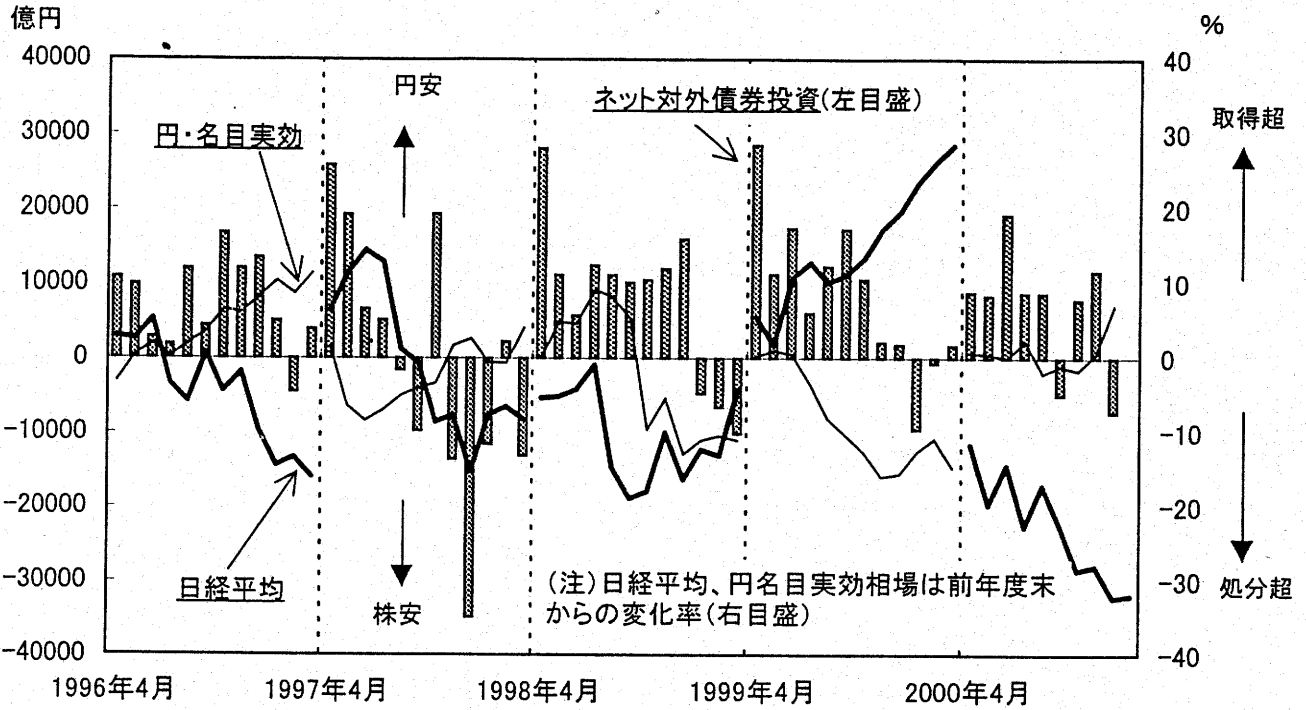
(注) グラフ上の各線は、注釈のある場合を除き左目盛。

▽ 対ドル為替相場の 97/7/1日対比下落率 (%)

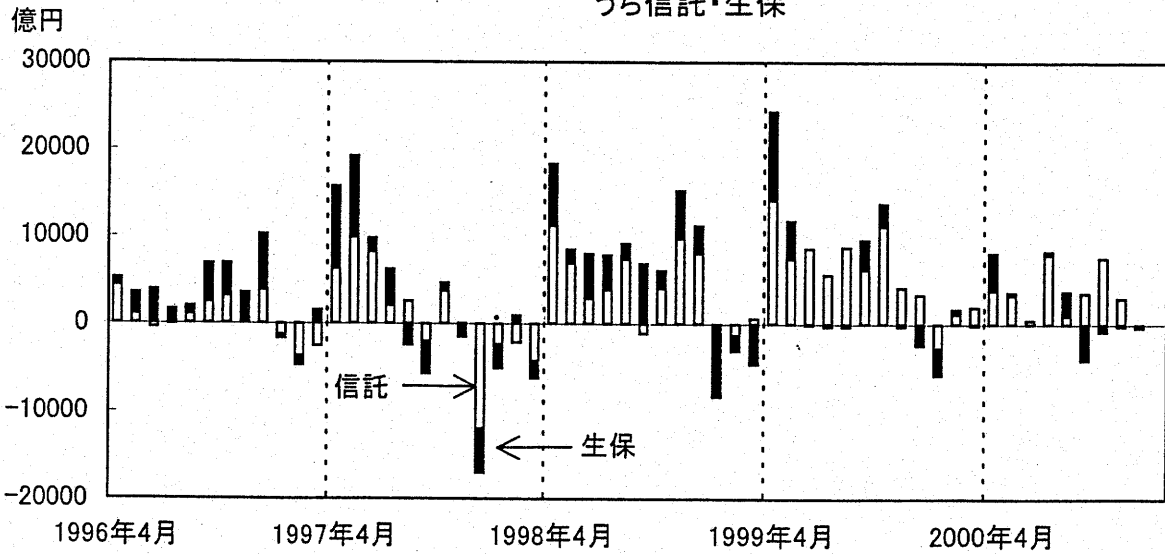
	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	インドネシア	マレーシア	フィリピン
2/22日時点	△28.7	△14.1	△ 0.7	△18.0	△42.8	△74.7	△33.6	△45.5

\* 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

国内投資家による対外債券投資の季節的パターン



うち信託・生保



年度末にかけた対外債券投資処分超幅の概念整理

	本邦株高	本邦株安
円安 (外債円建て価額上昇)	△	○
円高 (外債円建て価額下落)	×	△

	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月
過去5年間のネット対外債券投資額平均(億円)	14,249	6,250	5,216	▲ 3,214

2001.2.28

金融市場局

## 1. 金融調節の運営実績（資料－2 関連）

- (図表1－1) 金融調節実績の推移
- (図表1－2) 年度末越え資金供給オペのオファー状況（2/27日まで）
- (図表1－3) 短国買入オペの結果
- (図表1－4) 年度末越え資金供給オペの応札倍率および平均落札レート  
の推移

## 2. 最近の金融・為替市場の動向（資料－3 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) 各国株価指数の騰落率  
株価高騰期におけるピーク後750日間の動き
- (図表2－3) 株式相場の推移
- (図表2－4) 市場のファンダメンタルズに対する見方（コンセンサス・フォーキャスト）  
主な業績下方修正企業の株価動向
- (図表2－5) 主体別株式売買状況  
海外投資家の地域別本邦株式売買状況
- (図表2－6) ターム物レート等の推移
- (図表2－7) 3か月物ユーロ円とF Bとの金利格差  
短国イールド・カーブの変化
- (図表2－8) 長期金利の推移等
- (図表2－9) 市場参加者による長期国債利回りの見通し等
- (図表2－10) 1998年度と2000年度の債券市場比較  
利付国債のクーポン構成の変化
- (図表2－11) 社債等流通利回りの対国債スプレッド
- (図表2－12) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表2－13) 国内投資家による対外債券投資の季節的パターン

## 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)				
		前日実績 対比	(参考) 積み上 り(下)幅	準備預金残高	準備預金		準備預金 制度の 非適用先 の残高		
					超過 準備	残り所要額 (1日平均)			
2月1日(木)	0.24	44,000	-7,000	+7,000	44,600	40,400	900	37,500	4,200
2月2日(金)	0.23	41,000	-3,000	+5,000	42,700	39,400	400	37,100	3,300
2月5日(月)	0.25	41,000	-2,000	+4,000	40,400	36,300	300	37,300	4,100
2月6日(火)	0.24	41,000	+0	+4,000	41,100	38,400	600	37,200	2,700
2月7日(水)	0.24	39,000	-2,000	+2,000	39,000	36,300	700	38,200	2,700
2月8日(木)	0.25	38,000	-1,000	+0	38,400	35,000	600	38,800	3,400
2月9日(金)	0.25	39,000	+0	+0	40,300	37,200	500	41,500	3,100
2月13日(火)	0.28	46,000	+5,000	+6,000	44,000	41,600	400	41,900	2,400
2月14日(水)	0.24	50,000	+6,000	+16,000	50,700	48,400	900	36,200	2,300
2月15日(木)	0.26	47,000	-4,000	+11,000	48,600	40,000	3,800	-	8,600
2月16日(金)	0.24	43,000	-6,000	+4,000	43,500	40,800	200	38,700	2,700
2月19日(月)	0.25	43,000	-1,000	+4,000	42,200	38,800	200	38,700	3,400
2月20日(火)	0.25	46,000	+4,000	+8,000	47,000	43,100	200	38,500	3,900
2月21日(水)	0.25	41,000	-6,000	+3,000	40,600	37,900	200	38,500	2,700
2月22日(木)	0.25	40,000	+0	+2,000	40,200	37,400	200	38,500	2,800
2月23日(金)	0.24	39,000	-1,000	+1,000	39,800	37,200	500	38,800	2,600
2月26日(月)	0.25	43,000	+3,000	+4,000	42,600	39,500	300	38,800	3,100
2月27日(火)	0.25	41,000	-2,000	+2,000	40,000	37,100	400	39,000	2,900

(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

(%)

	00/9月	00/10月	00/11月	00/12月	01/1月	01/2月
無担O/Nレート加重平均値	0.25	0.25	0.25	0.24	0.25	0.25

(注)2月積み期は、2月27日までの計数。

(図表1-2)

## 年度末越え資金供給オペのオファー状況(2/27日まで)

(億円)

	2001年	2000年
国債借入	125,129	30,363
短国買現先	149,983	130,837
手形買入	77,186	11,904
CP買現先	3,960	15,665
その他とも計	359,462	198,371

(図表1-3)

## 短国買入オペの結果

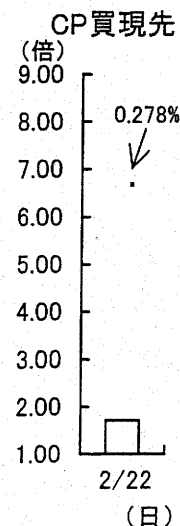
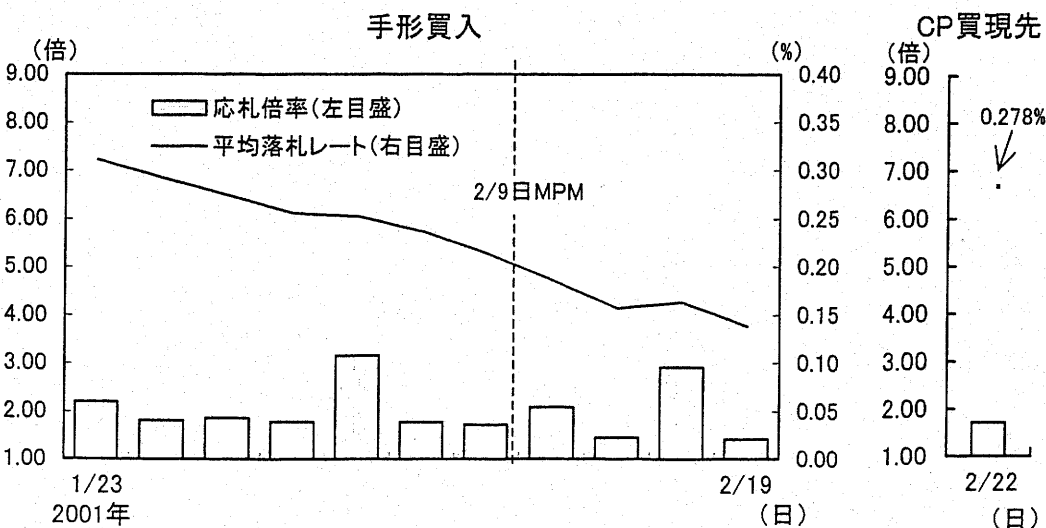
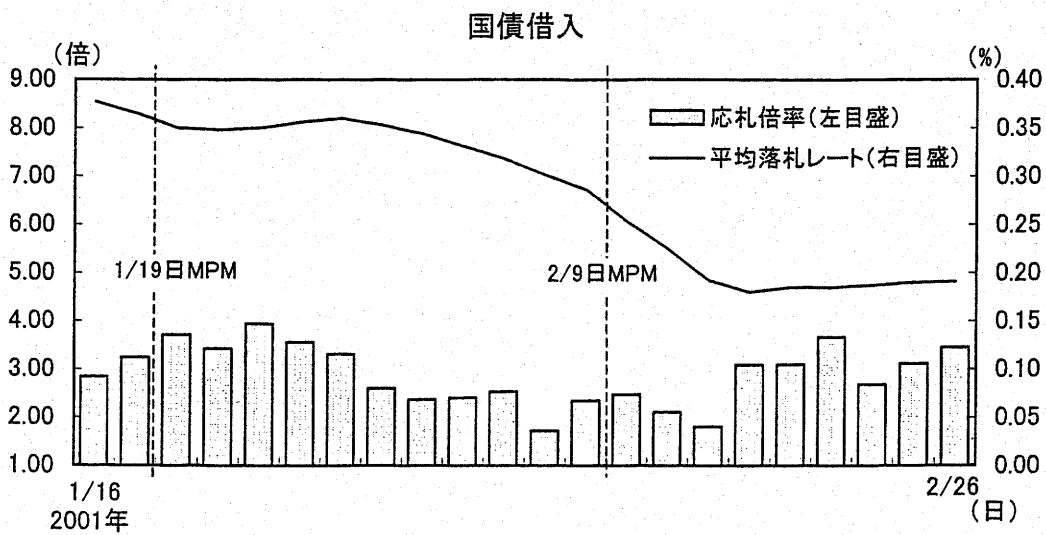
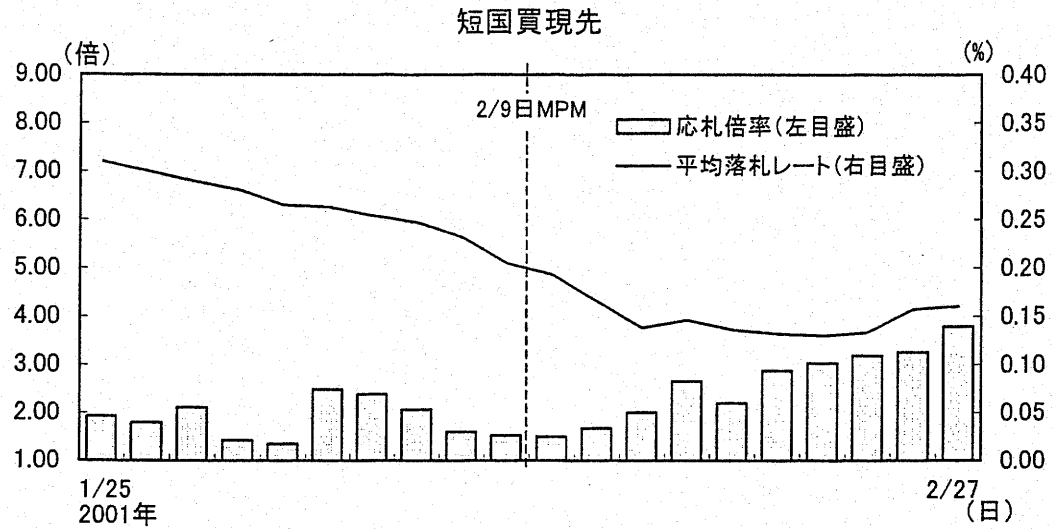
(億円、%)

オファー日	2000年		2001年	
	3/10日	4/18日	2/13日	2/20日
オファー額	3,000	3,000	1,000	2,000
応札額	1,545	11,319	5,478	7,416
落札額	1,545	3,003	1,193	2,003
落札決定利回り較差	▲ 0.046	▲ 0.014	▲ 0.060	▲ 0.015
平均利回り較差	▲ 0.011	▲ 0.010	▲ 0.059	▲ 0.012
主な落札銘柄 ( )内は残存日数	FB 47 (75日) 329 TB222(68日) 308 FB 43 (47日) 283	FB52(73日) 998 FB48(45日) 912 FB54(80日) 550	TB274(175日) 623 TB273(339日) 200 TB263(185日) 200	TB275(362日) 1,152 TB274(168日) 355 TB273(332日) 306
平均デュレーション	64.0日	62.6日	207.3日	313.9日

(注)2000/3/10日オファー分は、札割れ。

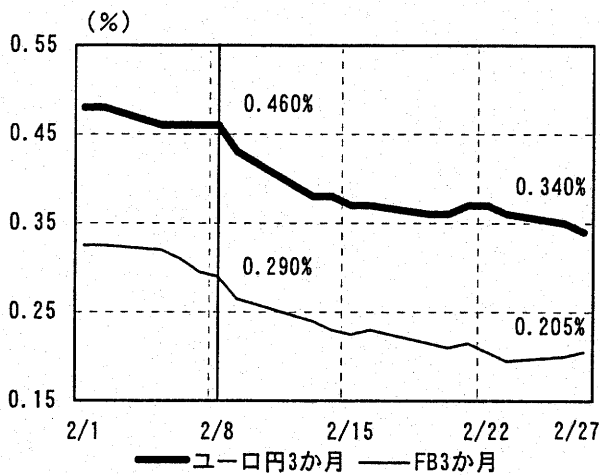
(図表1-4)

年度末越え資金供給オペの応札倍率および平均落札レートの推移

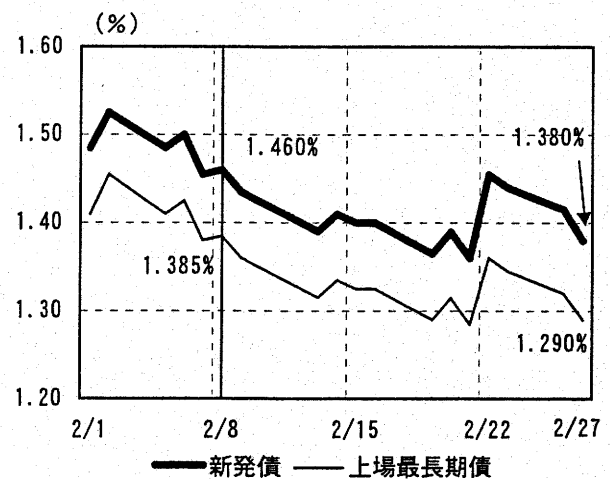


### 最近の主要な金融・為替市場の動向

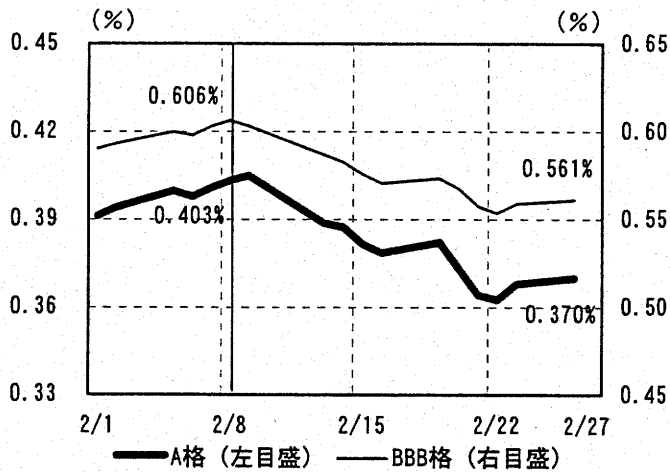
(1) ユーロ円3か月・FB3か月



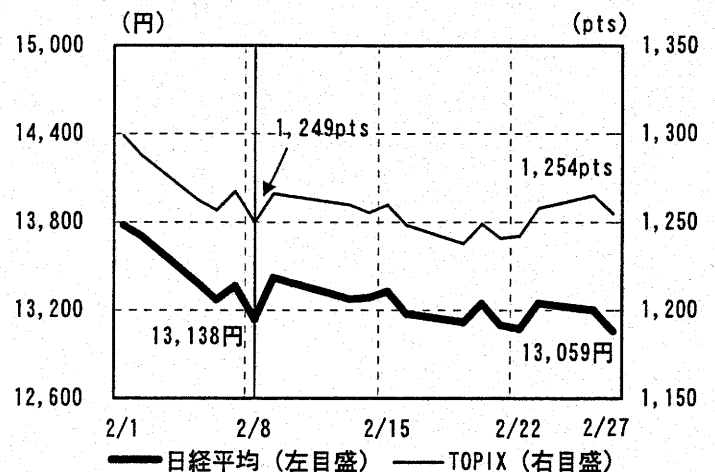
(2) 長期国債流通利回り (10年)



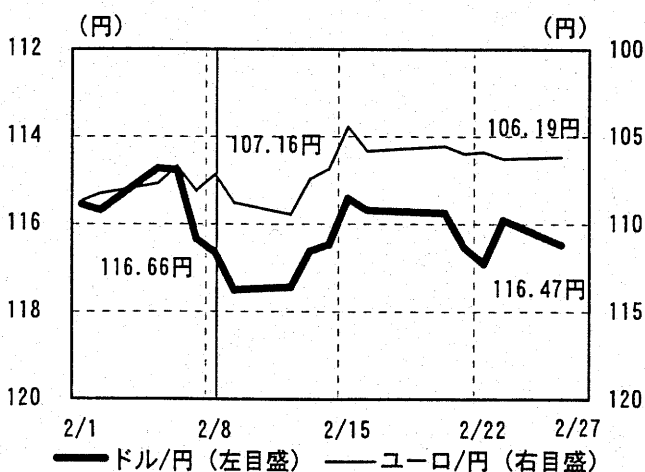
(3) 社債流通利回りの対国債スプレッド



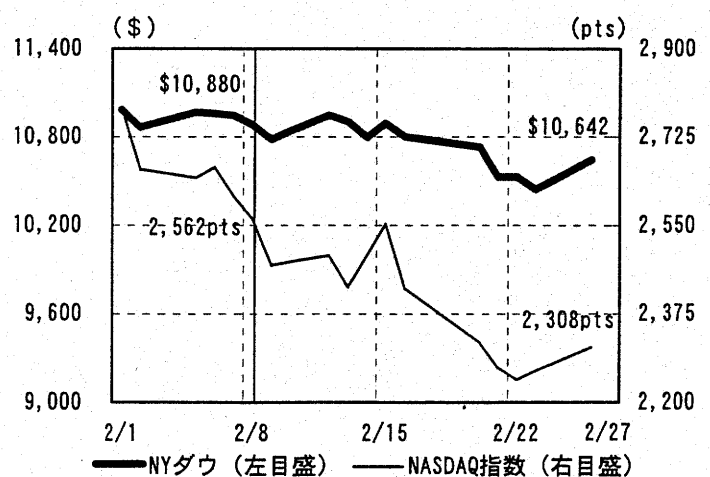
(4) 日経平均株価・TOPIX



(5) 円の対ドル・ユーロ相場



(6) NYダウ平均・NASDAQ指数



#### 【主な材料】

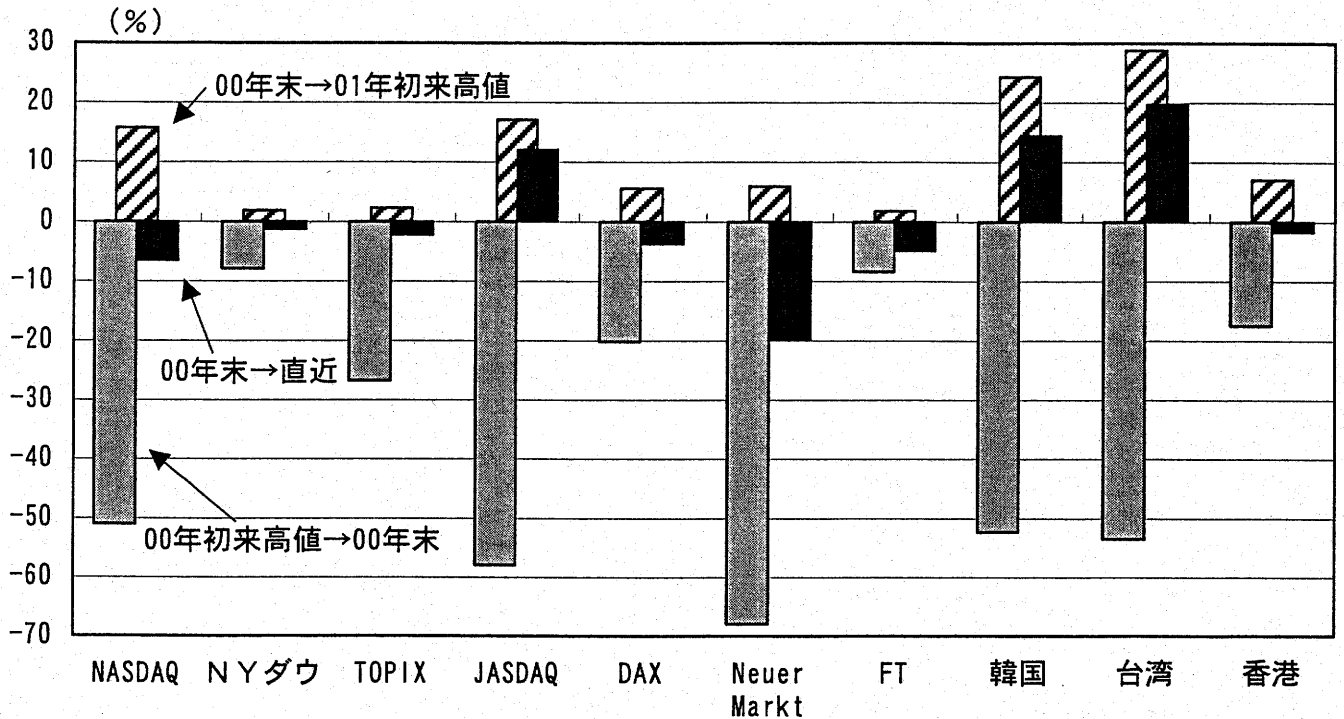
- 2/9日 金融政策決定会合 (ロンバート型貸出制度の導入、公定歩合引き下げ等決定)
- 14日 「公明党幹部が森首相に辞任要求」との報道
- 17日 G7財務相・中央銀行総裁会議 (「金融政策は、潤沢な流動性供給を引き続き確保するべきである。金融セクターを更に強化する努力が拡充されるべきである。」)
- 22日 田谷審議委員講演報道 (「標準シナリオからの乖離が否定しにくくなってきている」)、S&P、日本の円建て、外貨建て長期債務の格下げを発表 (<日本時間23日早朝>、アトルックは安定的)

(注1) グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日。  
 (注2) 直近の計数は (1) (2) (4) が27日、(3) (5) (6) が26日。  
 (注3) (5) はNY市場16時時点。



(図表 2 - 2)

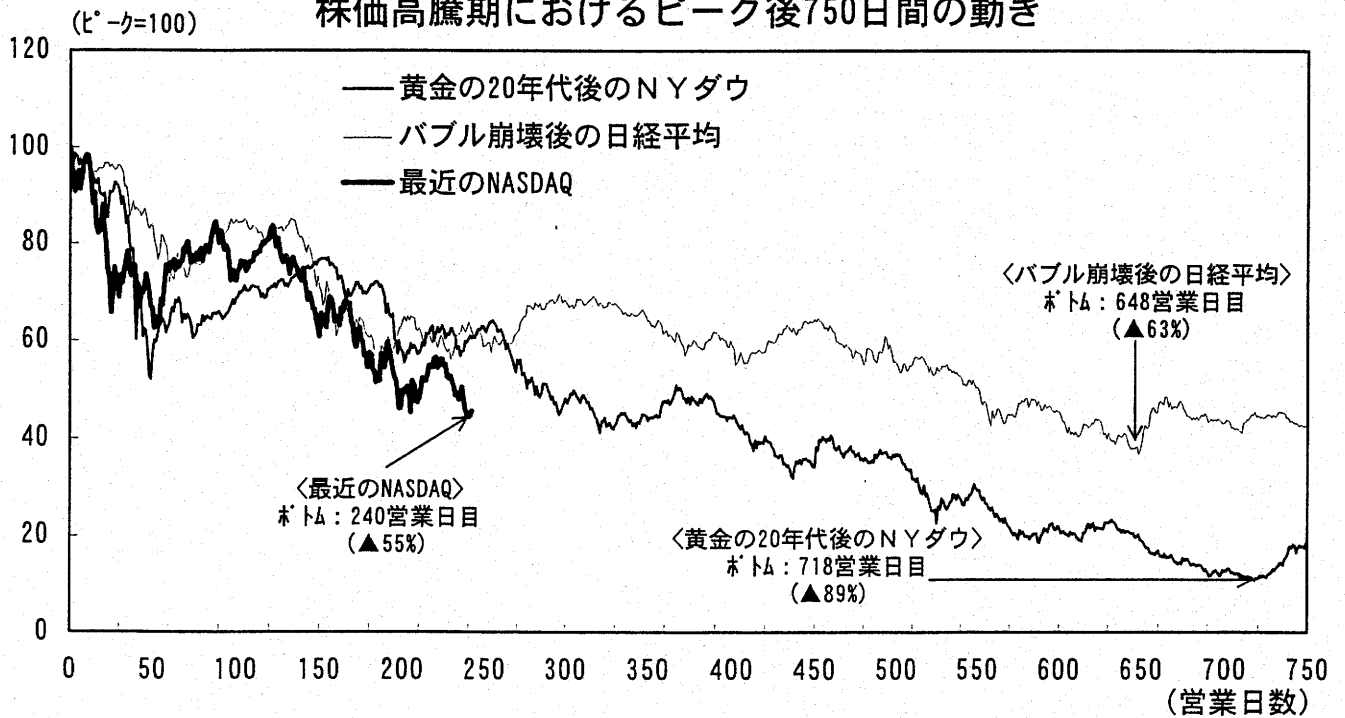
### 各国株価指数の騰落率



	NASDAQ	NYダウ	TOPIX	JASDAQ	DAX	Neuer Markt	FT	韓国	台湾	香港
銘柄数	4,111	30	1,450	875	30	337	101	853	510	33
時価総額	3,400	3,590	3,065	89	722	86	1,979	163	303	500

(注) 1. 直近は欧米は2月26日、アジアは2月27日。  
 2. 時価総額の単位は10億ドル。

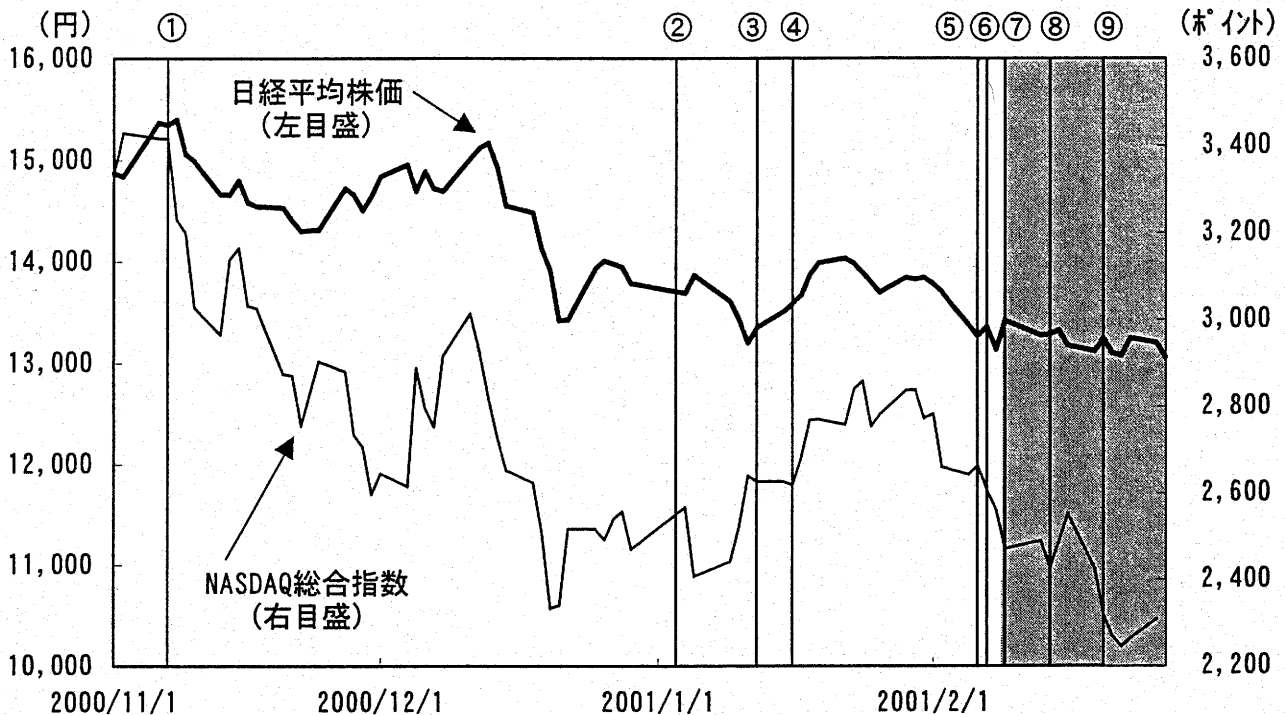
### 株価高騰期におけるピーク後750日間の動き



(注) 黄金の20年代のNYダウのピーク時 : 1929年 9月 3日  
 バブル期の日経平均のピーク時 : 1989年 12月 29日  
 最近のNASDAQのピーク時 : 2000年 3月 10日

## 株式相場の推移

## (1) 株価の推移



(主な出来事)

- ①2000/11/7日：米大統領選挙、②2001/1/3日：米FOMC緊急利下げ、  
 ③1/12日：NTTドコモ、9,000億円超の公募増資を発表、④1/16日：トヨタ、自社株買いを発表、  
 ⑤2/6日：東芝、今期業績見通しを下方修正、⑥2/7日：松下通信、今期業績見通しを下方修正、  
 ⑦2/9日：ロンバート型貸出制度の導入、公定歩合引き下げ等を決定、⑧2/14日：首相退陣報道、  
 ⑨2/20日：日本電気、今期業績見通しを下方修正。

(注) シャドー部分は前回会合日(2001/2/9日)以降。

## (2) 業種別株価寄与度等

(寄与度：%)

		2000/8/10~ 2001/2/27日	8/10~10/4日	10/4~01/2/8日	2/8~2/27日
日経平均株価		▲ 18.3	+ 1.1	▲ 18.6	▲ 0.6
TOPIX		▲ 15.3	+ 2.1	▲ 17.4	+ 0.4
上 昇	銀行	▲ 0.7	+ 1.2	▲ 2.7	+ 1.0
	輸送機器	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.4	+ 0.2
	電気ガス	+ 0.1	▲ 0.0	+ 0.0	+ 0.2
	陸運	+ 0.1	+ 0.1	▲ 0.1	+ 0.1
	証券	▲ 0.1	+ 0.2	▲ 0.4	+ 0.1
下 落	医薬	▲ 0.3	+ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.1
	非鉄	▲ 0.4	+ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.2
	サービス	▲ 1.9	▲ 0.0	▲ 1.6	▲ 0.2
	通信	▲ 3.4	+ 0.7	▲ 3.6	▲ 0.6
	電気機器	▲ 5.0	+ 0.2	▲ 4.4	▲ 0.9
NASDAQ総合指数		▲ 40.1	▲ 10.3	▲ 24.5	▲ 11.5

(注) 1. 寄与度は2000年末業種ウェイトで計算。

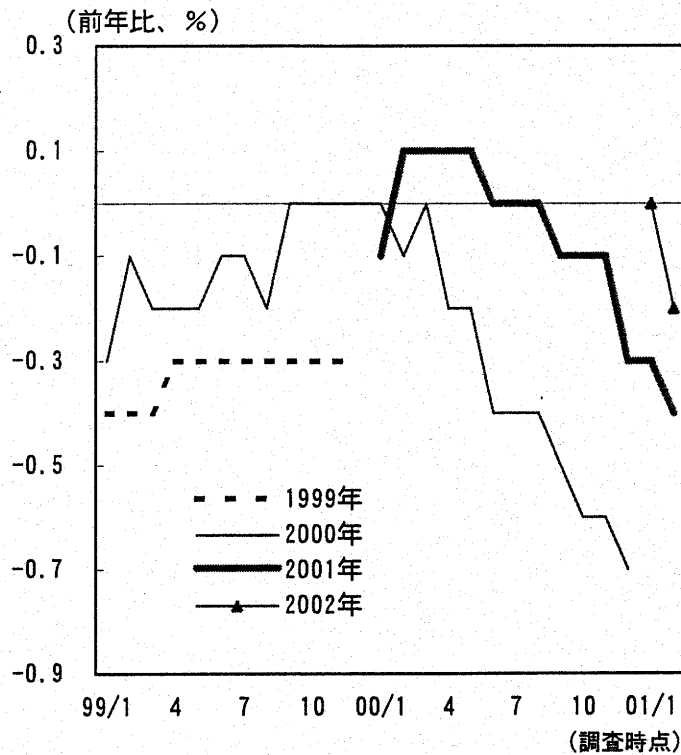
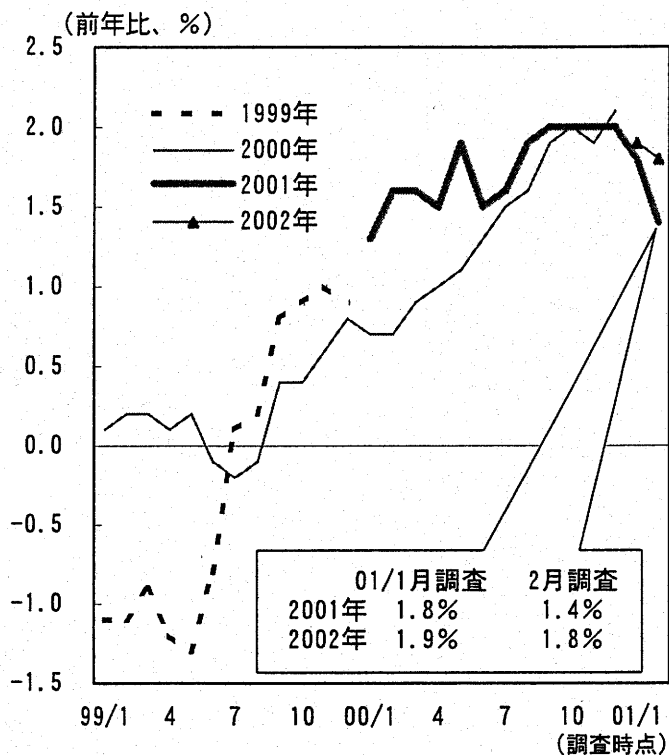
2. 2001/2/8~2/27日の寄与度でソート。

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「2000/8/9~2001/2/26日」等)。

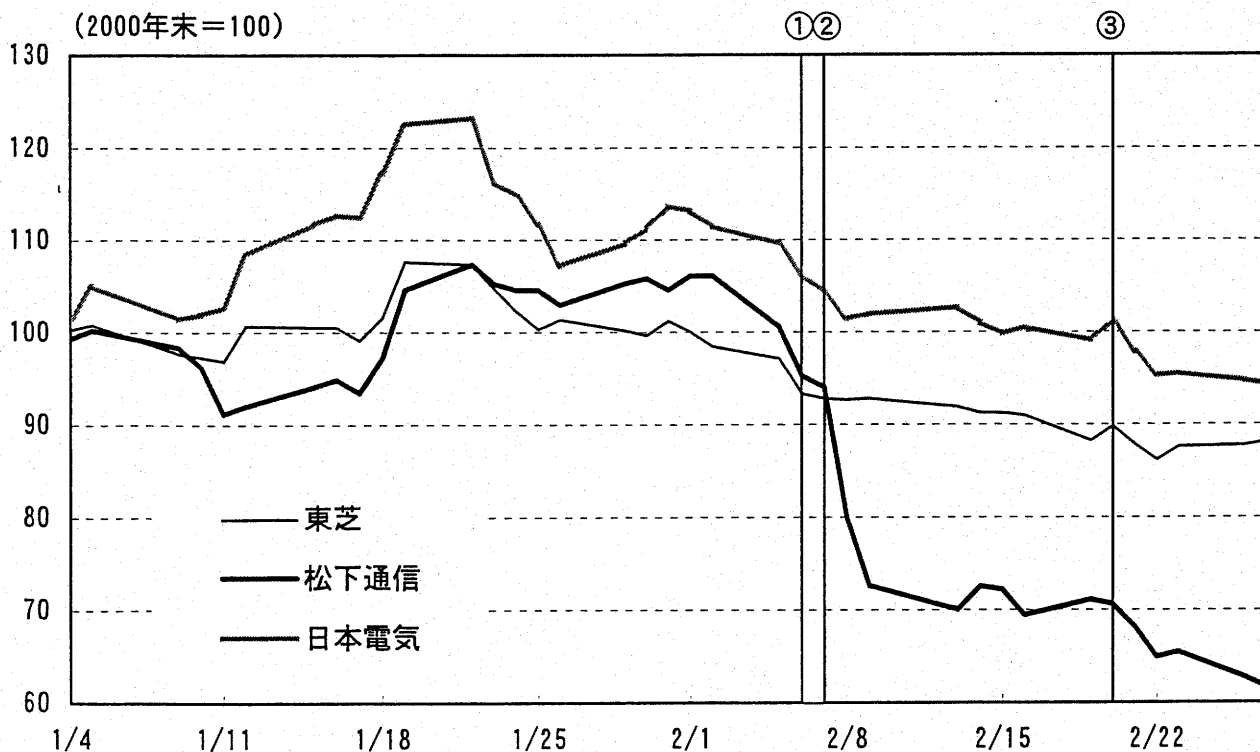
市場のファンダメンタルズに対する見方 (コンセンサス・フォーキャスト)

<実質GDP見通し>

<CPI見通し>



主な業績下方修正企業の株価動向



(業績下方修正発表)

- ①2/6日：東芝、今年度純利益を中間決算時予想対比▲29.9%下方修正、
- ②2/7日：松下通信、今年度純利益を中間決算時予想対比▲10.5%下方修正、
- ③2/20日：日本電気、今年度純利益を中間決算時予想対比▲33.3%下方修正。

(図表2-5)

## 主体別株式売買状況

(▲は売越し、億円)

	個人		投信	安定保有解消		信託	海外投資家
		信用		関連主体	うち銀行等		
98年中	▲ 8,145	3,455	▲ 4,372	▲ 33,469	▲ 10,718	55,629	▲ 2,993
99年中	▲ 22,772	33,075	5,313	▲ 64,332	▲ 25,894	4,572	91,277
2000年中	▲ 19,890	12,498	20,789	▲ 43,127	▲ 20,539	38,593	▲ 23,623
00/4月	▲ 5,627	▲ 1,532	1,391	▲ 1,895	▲ 618	5,115	▲ 8,462
5月	▲ 1,378	383	3,843	▲ 1,364	▲ 483	7,109	▲ 10,282
6月	▲ 3,601	1,647	1,753	▲ 2,004	▲ 618	8,512	▲ 4,245
7月	▲ 257	1,147	1,531	▲ 2,337	▲ 1,786	3,203	▲ 3,263
8月	▲ 2,375	548	2,363	▲ 5,766	▲ 4,899	1,514	1,436
9月	▲ 149	715	897	▲ 5,382	▲ 3,007	5,351	▲ 3,231
10月	▲ 4,022	▲ 765	▲ 34	▲ 1,621	▲ 113	5,524	▲ 1,911
11月	▲ 2,113	▲ 243	76	▲ 3,430	69	4,241	▲ 2,010
12月	▲ 3,567	▲ 890	▲ 744	400	59	3,664	343
01/1月	▲ 2,445	▲ 107	▲ 284	▲ 4,856	▲ 244	1,203	9,044
1/09 ~ 1/12	▲ 694	▲ 442	▲ 232	▲ 570	145	949	439
1/15 ~ 1/19	▲ 1,007	▲ 22	▲ 178	▲ 3,756	▲ 2,298	803	3,865
1/22 ~ 1/26	▲ 1	312	▲ 10	▲ 407	826	▲ 365	1,963
1/29 ~ 2/02	▲ 230	310	74	49	1,073	8	1,546
2/05 ~ 2/09	328	75	▲ 336	▲ 2,195	▲ 1,334	▲ 766	924
2/12 ~ 2/16	105	83	▲ 127	▲ 913	▲ 1,881	934	570

(注) 1. 三市場(東証・大証・名証)1・2部合計。

2. 「安定保有解消関連主体」とは、事業法人、銀行等、生・損保の合計値。

## 海外投資家の地域別本邦株式売買状況

(ネット売買額、▲は売越し、億円、%)

	米国	欧州	東南アジア	その他地域	合計	海外投資家 売買シェア
98年中	9,141	▲ 9,754	▲ 1,730	▲ 559	▲ 2,902	26.2
99年中	60,700	15,597	14,908	102	91,307	27.9
2000年中	▲ 28,448	2,189	4,112	▲ 1,452	▲ 23,598	29.1
99/10-12月	12,831	5,113	3,440	▲ 18	21,366	26.9
00/1-3月	▲ 1,832	3,319	6,845	204	8,536	23.2
4-6月	▲ 20,456	1,535	▲ 3,676	▲ 557	▲ 23,154	31.7
7-9月	▲ 6,277	▲ 395	2,157	▲ 472	▲ 4,988	30.7
10-12月	117	▲ 2,269	▲ 1,213	▲ 627	▲ 3,992	35.8
00/4月	▲ 8,877	1,928	▲ 1,382	▲ 119	▲ 8,451	31.3
5月	▲ 9,775	762	▲ 1,401	▲ 245	▲ 10,660	33.4
6月	▲ 1,803	▲ 1,155	▲ 894	▲ 192	▲ 4,044	30.4
7月	▲ 3,695	241	▲ 73	▲ 254	▲ 3,781	31.4
8月	404	781	700	▲ 235	1,649	31.2
9月	▲ 2,986	▲ 1,417	1,529	17	▲ 2,856	29.6
10月	▲ 409	▲ 701	▲ 754	▲ 176	▲ 2,040	37.3
11月	▲ 1,252	377	▲ 1,156	▲ 135	▲ 2,166	36.0
12月	1,778	▲ 1,945	697	▲ 316	215	34.0
01/1月	4,506	3,646	277	▲ 191	8,238	38.0

(注) 海外投資家の売買シェアは、自己・委託売買に占めるシェア。

(出所) 東京証券取引所

## ターム物レート等の推移

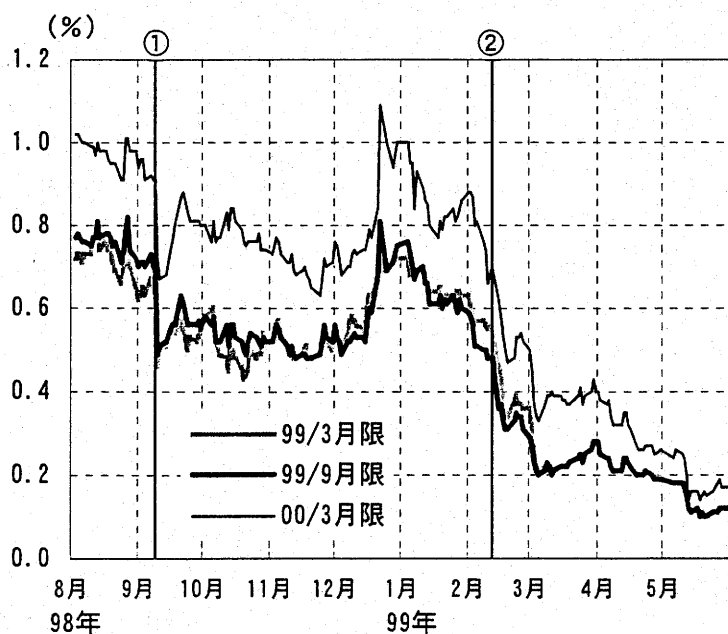
## (1) ターム物レート等の推移

(%)

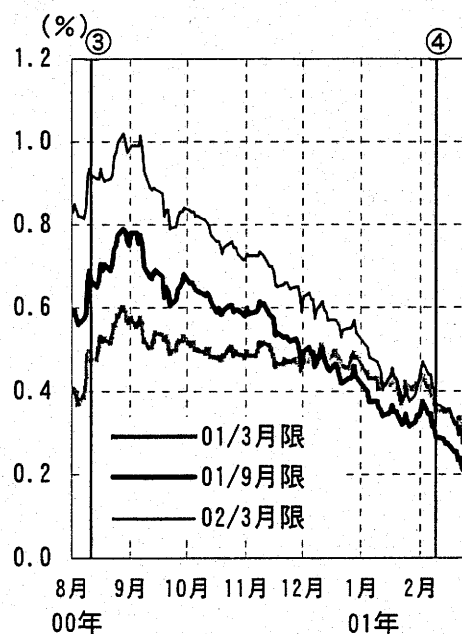
	無担コール	ユーロ円レート (出合いベース)				短国レート		
	T/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y
00/8/10	0.05	0.20	0.20	0.25	0.32	0.250	0.260	0.320
12/14	0.29	0.30	0.75	0.60	0.53	0.445	0.425	0.455
01/1/18	0.31	0.39	0.42	0.50	0.48	0.370	0.330	0.340
2/8(A)	0.29	0.31	0.34	0.46	0.40	0.290	0.295	0.290
2/9	0.28	0.30	0.33	0.43	0.39	0.265	0.255	0.250
2/13	0.29	0.30	0.33	0.38	0.35	0.240	0.235	0.235
2/14	0.30	0.30	0.33	0.38	0.35	0.230	0.230	0.230
2/15	0.28	0.30	0.33	0.37	0.35	0.225	0.220	0.225
2/16	0.28	0.30	0.32	0.37	0.35	0.230	0.220	0.230
2/19	0.29	0.30	0.31	0.36	0.34	0.215	0.215	0.215
2/20	0.28	0.30	0.31	0.36	0.34	0.210	0.210	0.210
2/21	0.28	0.30	0.32	0.37	0.33	0.215	0.205	0.205
2/22	0.27	0.30	0.31	0.37	0.33	0.205	0.205	0.195
2/23	0.27	0.30	0.31	0.36	0.32	0.195	0.195	0.175
2/26	0.27	0.30	0.31	0.35	0.31	0.200	0.190	0.170
2/27(B)	0.28	0.30	0.37	0.34	0.30	0.205	0.180	0.160
(A)→(B)	▲0.01	▲0.01	+0.03	▲0.12	▲0.10	▲0.085	▲0.115	▲0.130

## (2) ユーロ円金利先物 (金先) レートの推移

## ①1998-1999年



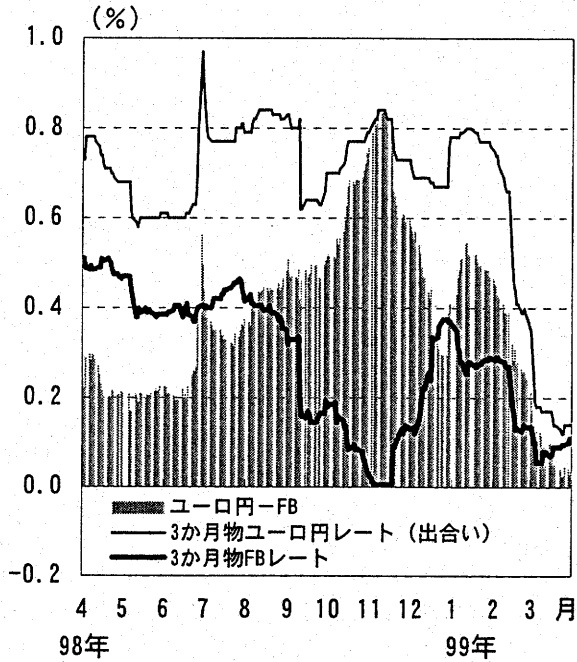
## ②2000-2001年



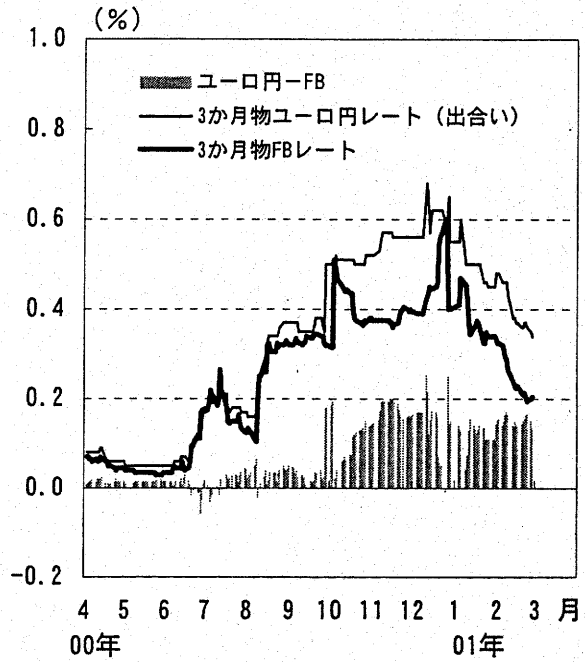
- ①1998/9/9日：金融市場調節方針を一段と緩和、②1999/2/12日：ゼロ金利政策実施、  
 ③2000/8/11日：ゼロ金利政策解除、  
 ④2001/2/9日：ロンバート型貸出制度の導入、公定歩合引き下げ等決定。

### 3か月物ユーロ円とFBとの金利格差

①1998年度

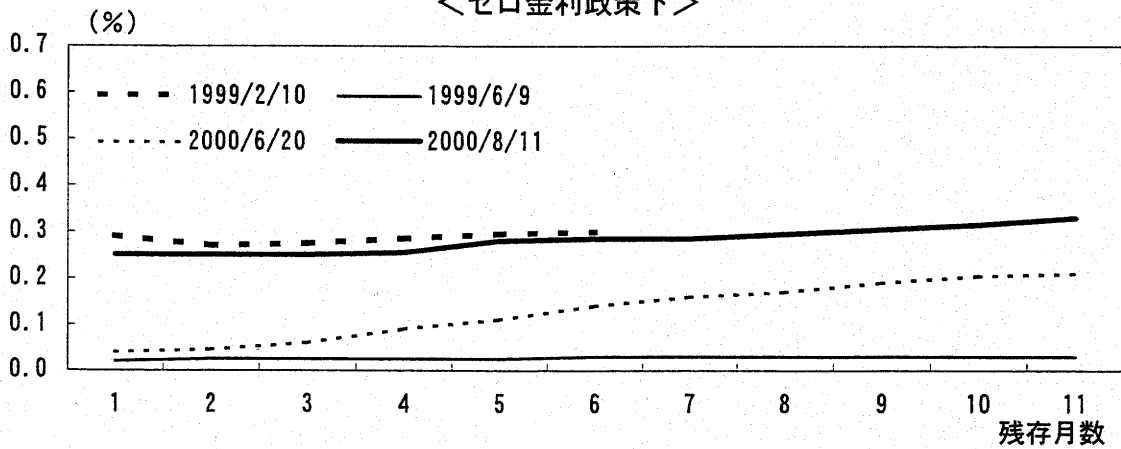


②2000年度

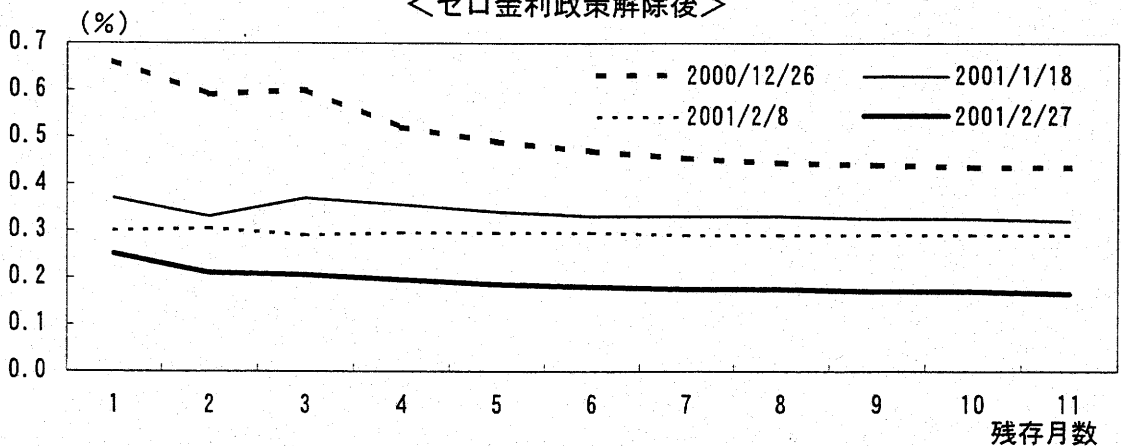


### 短期イールド・カーブの変化

<ゼロ金利政策下>



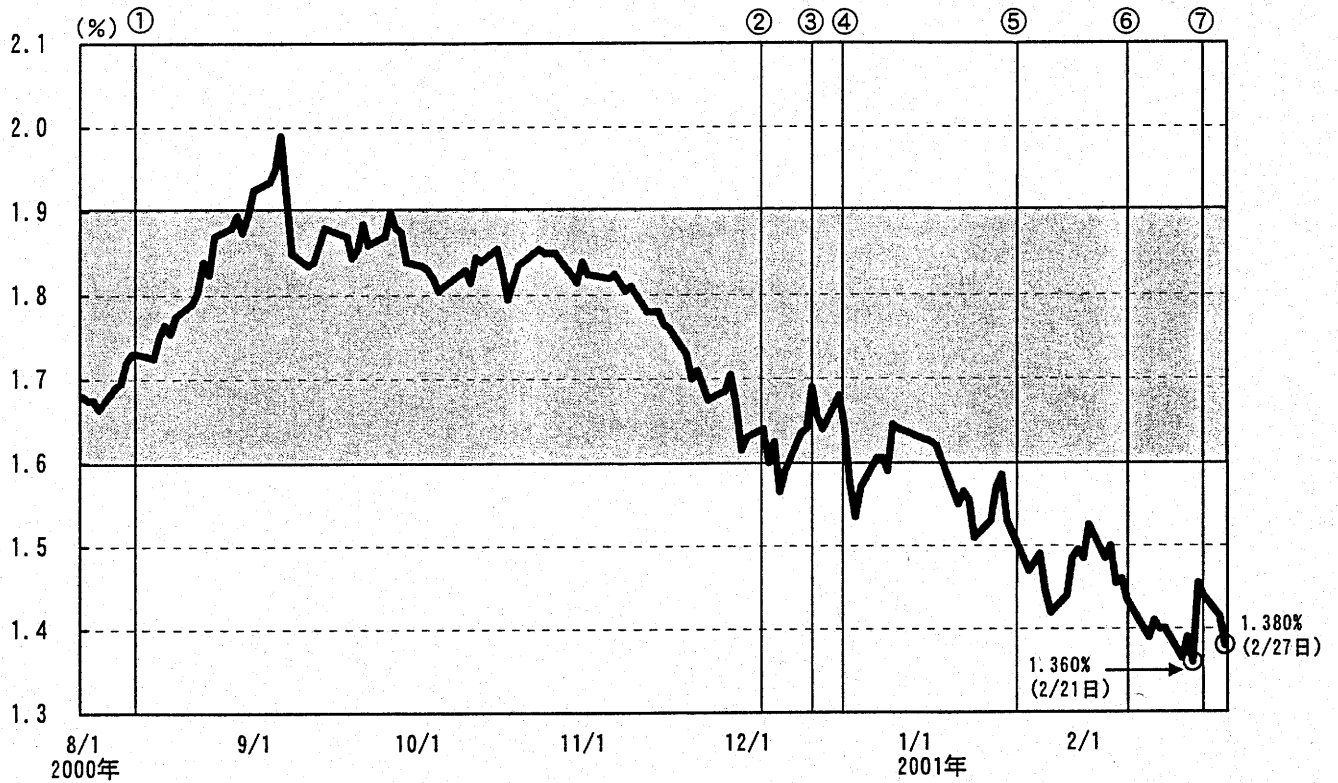
<ゼロ金利政策解除後>



(注) 1年物TBの入札開始は99/4/14日であるため、99/2/10日のイールド・カーブは6か月までとなっている。

### 長期金利の推移等

#### (1) 長期国債利回りの推移

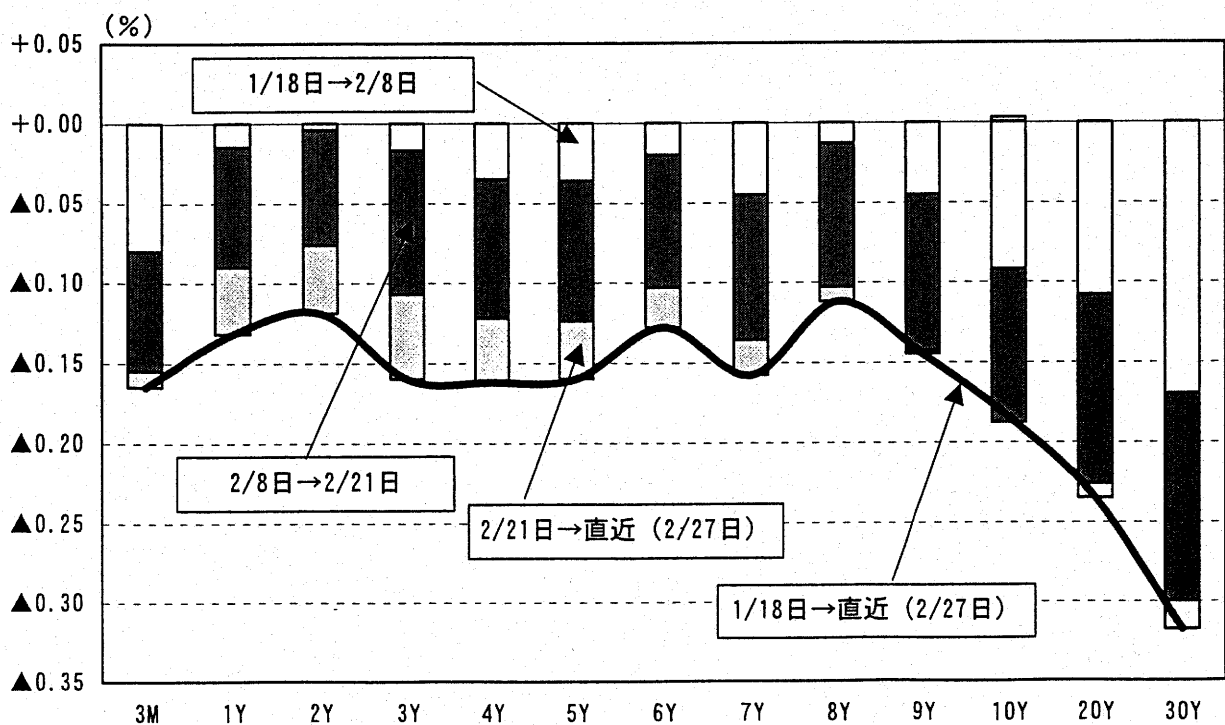


(注) 10年新発債は、BB(単利)ベース。

#### (主な出来事)

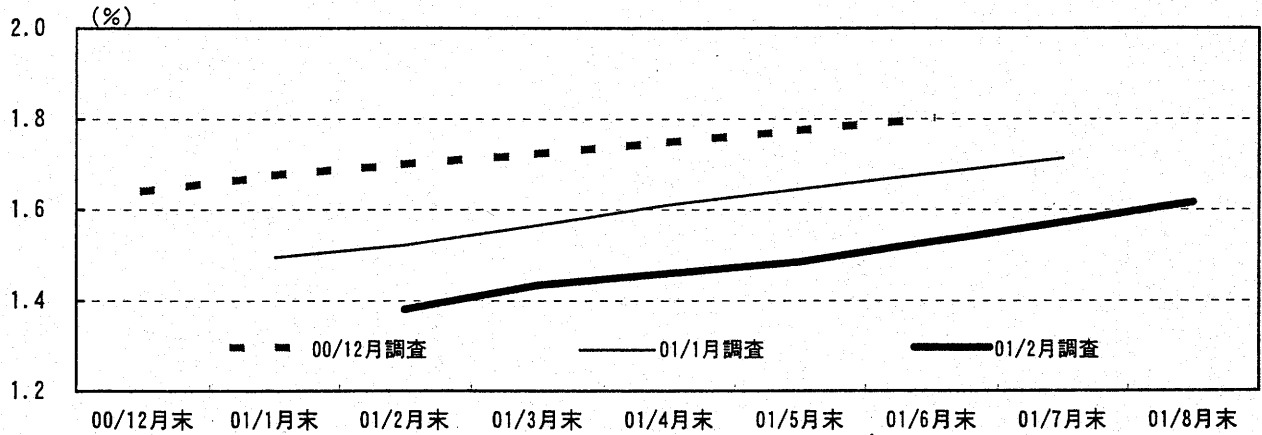
- ①2000/ 8/11日：ゼロ金利政策解除、
- ②2000/12/4日：7-9月期GDP発表、
- ③2000/12/13日：日銀短観発表、
- ④2000/12/19日：来年度国債発行計画発表、
- ⑤2001/ 1/19日：「議長から執行部への指示」公表、
- ⑥2001/ 2/ 9日：ロンバート型貸出制度の導入、公定歩合引き下げ等決定、
- ⑦2001/ 2/22日：田谷審議委員講演報道（「標準シナリオからの乖離が否定しにくくなってきている」）、S&P、日本の円建て、外貨建て長期債務の格下げを発表（アトルックは安定的）。

#### (2) イールド・カーブの変化幅



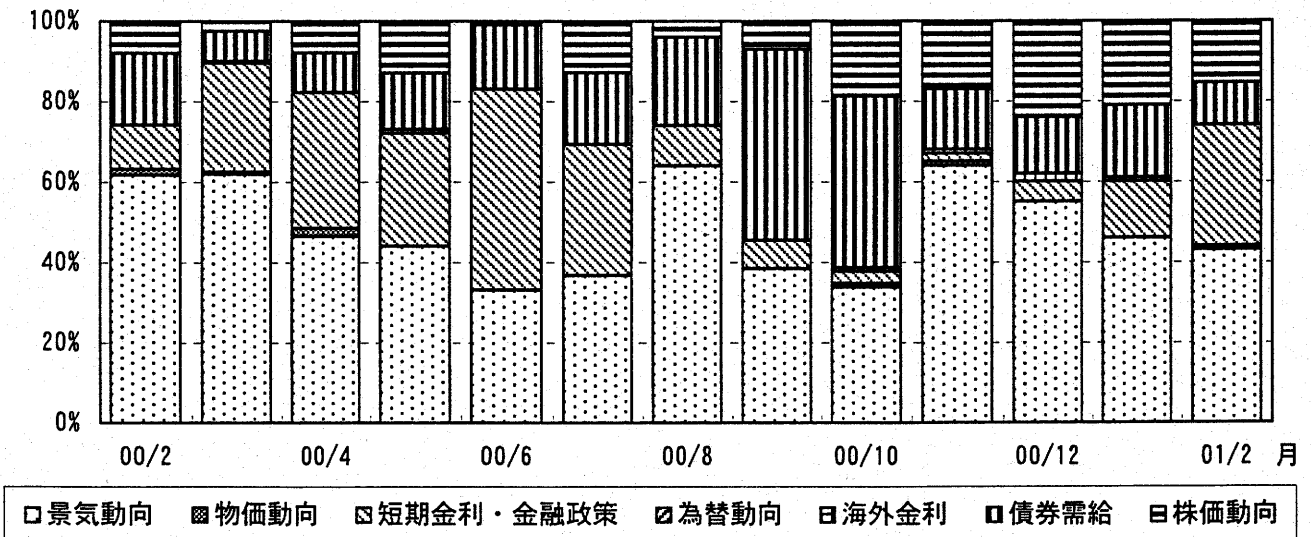
### 市場参加者による長期国債利回りの見通し等

#### (1) 市場参加者が想定する長期金利水準

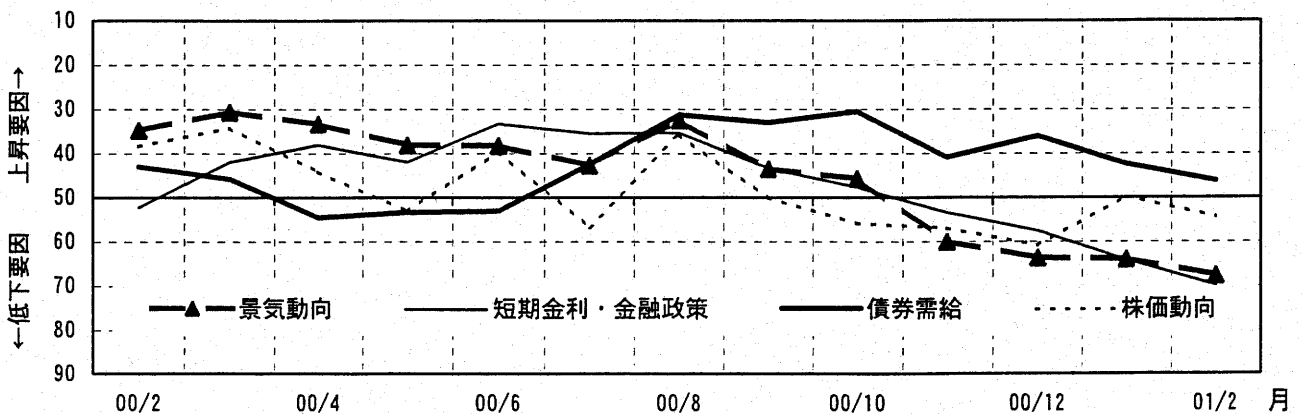


(注) 各調査月の月末値(2月は27日時点)は、実績値(10年新発債利回り<BB>)。なお予想は1、3、6か月後について調査(その間は線形補間)。

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



#### (3) 注目する要因は利回りにどう影響するか

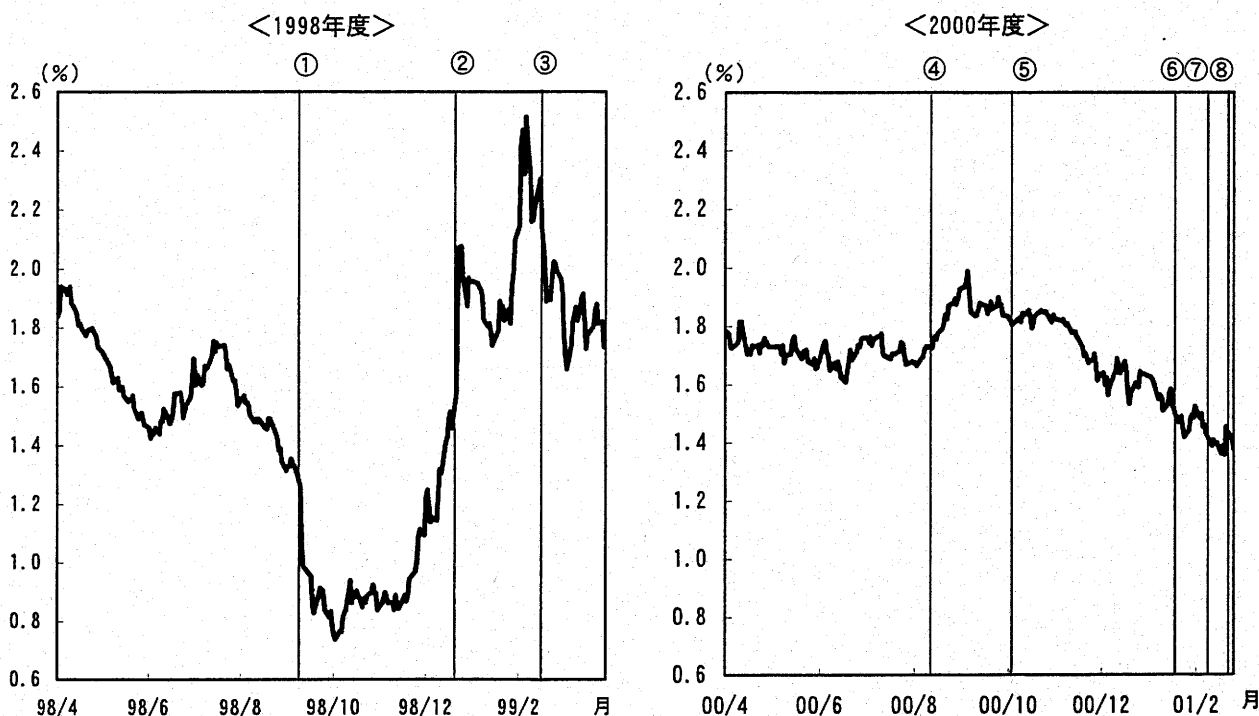


(注) 各要因について、強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0として指数化。

(調査方法) 調査期間: 2/20~22日(新発債利回り: 1.360~1.455%)、調査対象: 証券会社・機関投資家の債券担当274名(回答率61.7%)



### 1998年度と2000年度の債券市場比較

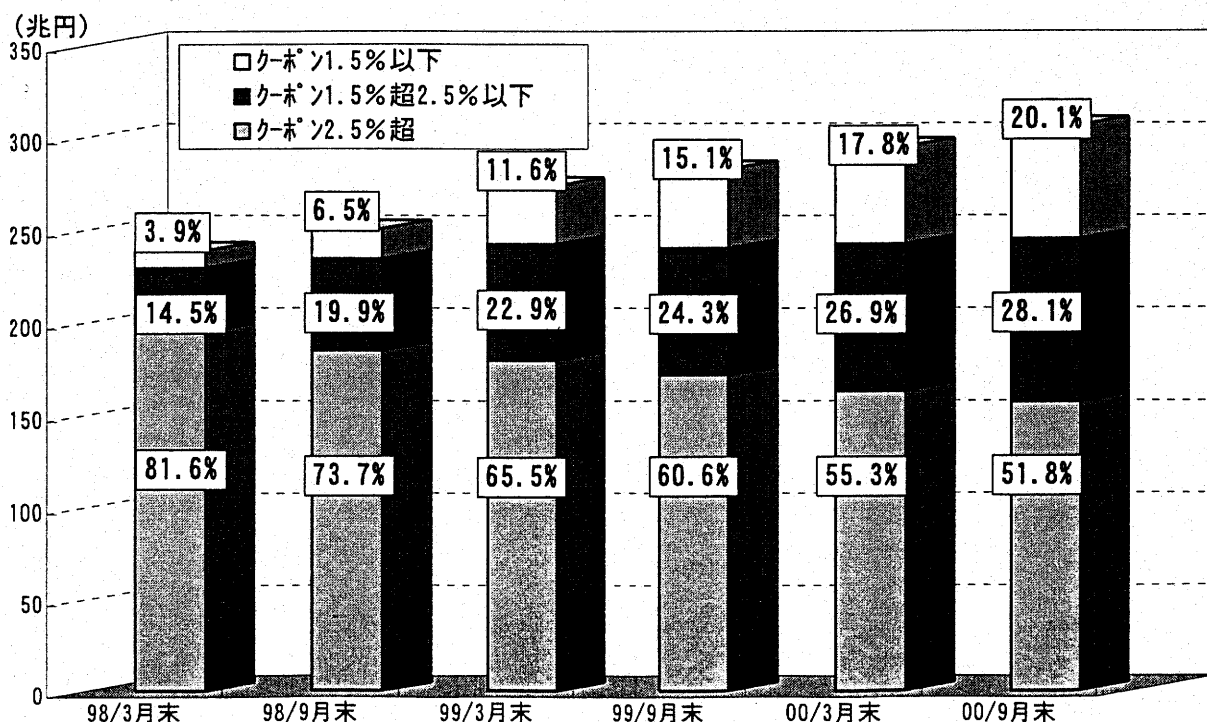


(注) 10年新発債利回り (1998年11月末までは上場最長期債利回り)。

(主な出来事)

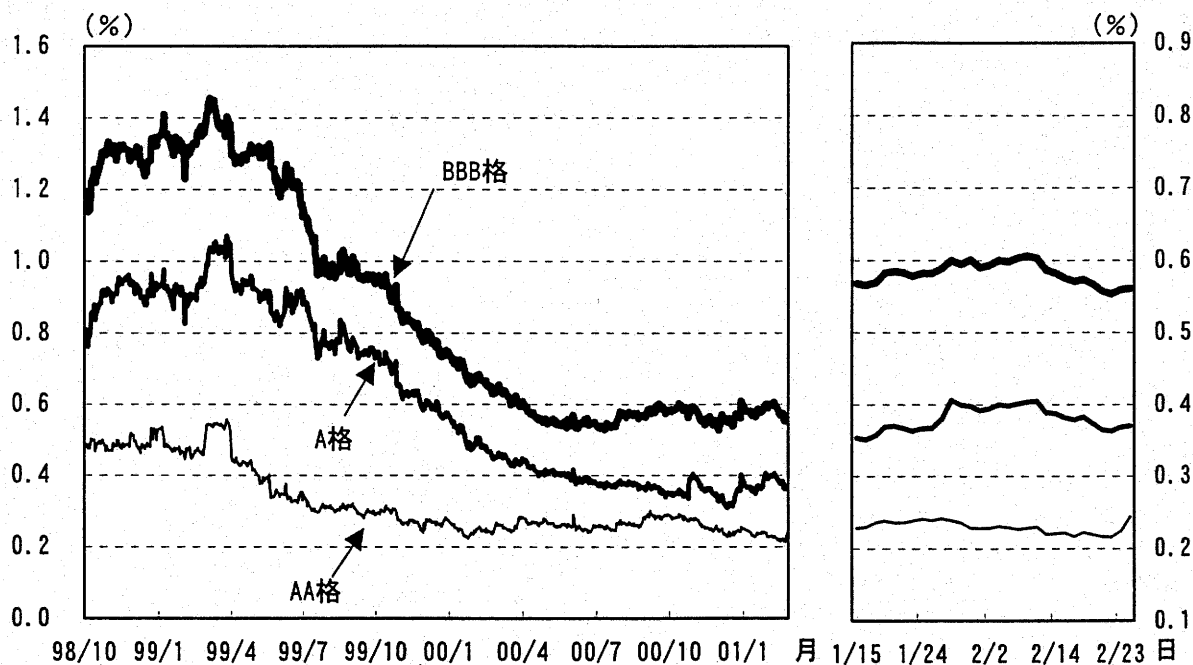
- ①1998/9/9日：金融市場調節方針を一段と緩和、
- ②1998/12/22日：資金運用部ショック、
- ③1999/2/12日：ゼロ金利政策実施、
- ④2000/8/11日：ゼロ金利政策解除、
- ⑤2000/10月：千代田生命 (9日)、協栄生命 (20日) 更生特例法申請、
- ⑥2001/1/19日：「議長から執行部への指示」公表、
- ⑦2001/2/9日：ロンバート型貸出制度の導入、公定歩合引き下げ等決定、
- ⑧2001/2/22日：田谷審議委員講演報道 (「標準シナリオからの乖離が否定しにくくなってきている」)、S&P、日本の円建て、外貨建て長期債務の格下げを発表 (アウトlookは安定的)。

### 利付国債のクーポン構成の変化

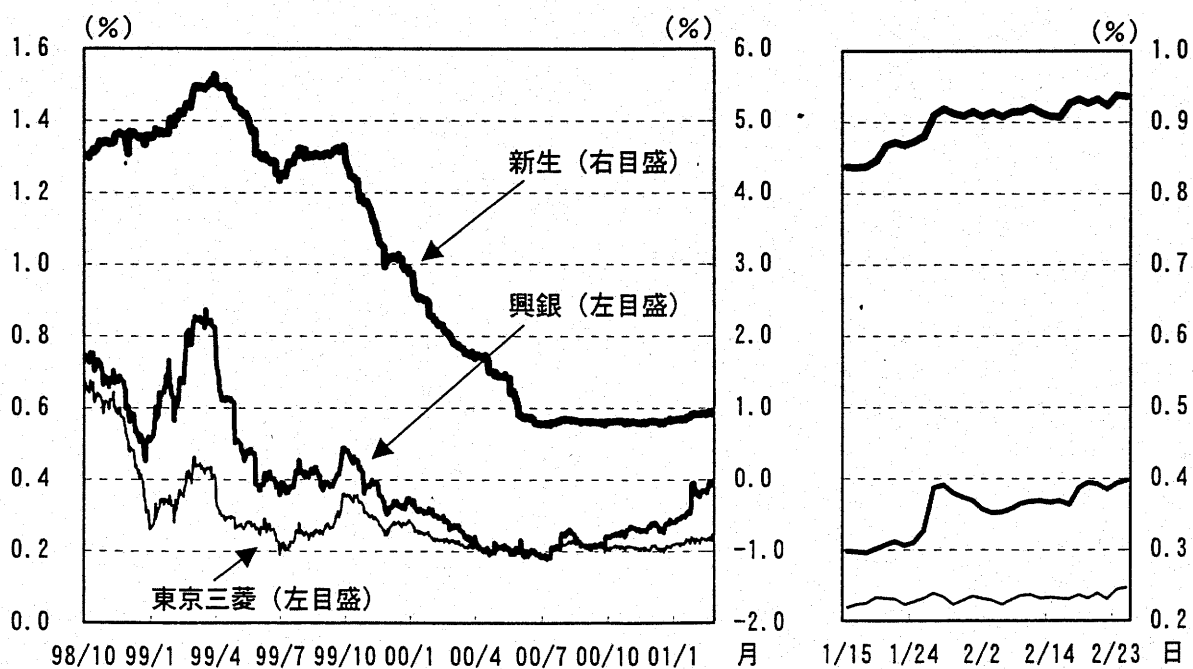


### 社債等流通利回りの対国債スプレッド

(1) 社債(5年)流通利回り対国債スプレッド



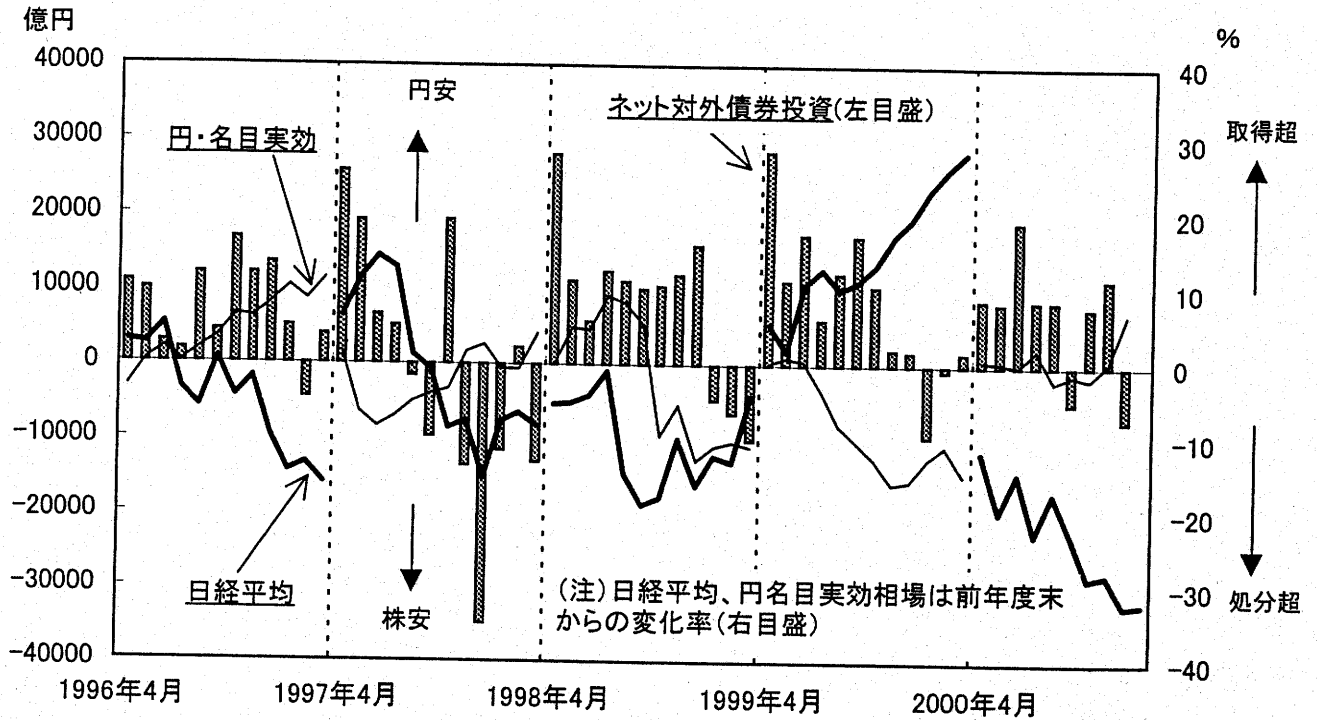
(2) 金融債(5年)流通利回り対国債スプレッド



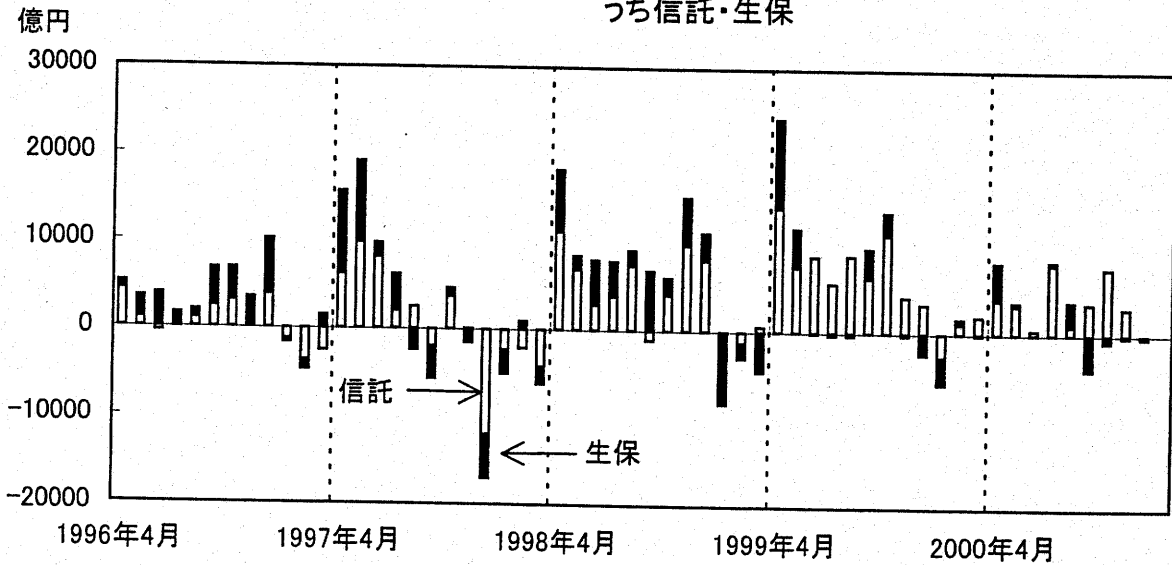
(注) 1. 格付はMoody's、利回りは基準気配(日証協)。  
2. 東京三菱は99/9月債以降発行がないため、99/10月以降の対国債スプレッドについては99/10月時点で残存5年であった第174回長期国債との利回り格差で代用。



国内投資家による対外債券投資の季節的パターン



うち信託・生保



年度末にかけた対外債券投資処分超幅の概念整理

	本邦株高	本邦株安
円安 (外債円建て価額上昇)	△	○
円高 (外債円建て価額下落)	×	△

	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月
過去5年間のネット対外債券投資額平均(億円)	14,249	6,250	5,216	▲3,214

2001.2.23

国際局

## 海外経済・国際金融の現状評価

### 1. 海外経済の現状

#### (1) 米国

米国景気（図表1）は、減速傾向を辿っている。最終需要の伸びが鈍化し、在庫率が高まっている下で、1月の生産は4か月連続で減少し、製造業の設備稼働率も92年2月以来の水準にまで落ち込んだ。また、消費者や企業のコンフィデンスも引き続き悪化し、労働面でもひと頃の需給逼迫感は後退しつつある。

もっとも、1月の家計関連指標については、天候回復もあって住宅着工件数や小売売上高が若干持ち直した。この間、物価は引き続き安定基調にあるが、1月の生産者・消費者物価指数は、主にエネルギー（天然ガス）価格の上昇から総合ベースで伸びが高まったほか、コア・ベースでもやや高めの伸びとなった。

なお、対外バランス面は、輸出入とも減少傾向が続く下で、12月の財・サービス収支は、内需の伸び鈍化に伴う輸入減を主因に、3か月連続で赤字幅が縮小した。

こうした状況下、グリーンSPAN FRB議長は、13日、上院の銀行委員会における金融政策に関する議会報告の中で、企業・家計のコンフィデンス急落等先行きのダウンサイド・リスクに関わる動きを指摘し、「景気は当面弱含んで推移する」が、同時に「在庫調整の早期終了、金融環境の好転、エネルギー価格の安定、生産性の構造的な上昇などの要因から、本年後半には力強さを取り戻す」との見方を示した。

## (2) 欧州

ユーロエリアの景気（図表2）をみると、鉱工業生産や輸出の伸びが振れを伴いつつも緩やかな低下傾向を辿るなど、スローダウンの兆しも窺われているが、雇用環境の改善、主要国における相次ぐ減税の効果等を背景に、個人消費を中心に底堅い景気展開が続いている。この間、物価上昇率は、生産者・消費者段階ともやや高めの水準が続いている。

## (3) エマージング・マーケット諸国

NIEs、ASEAN 諸国では（図表3）、旧正月要因による振れを伴いつつも、2000年秋以降の米国景気の減速や半導体需要の伸び鈍化等を反映した輸出の増勢鈍化から、景気は減速している。特に、韓国や台湾では、稼働率の低下から設備投資の伸びが鈍化しているほか、失業率の上昇や既往の株価下落に伴う消費者コンフィデンスの悪化から、個人消費も低調に推移している。

一方、中国では、輸出の伸び率が鈍化しているが、財政支出増大や高水準の対内直接投資流入等に伴う内需の好調を反映して、高い成長を維持している。

## 2. 国際金融市場の現状

米国金融市場をみると、長期金利（図表4）は、振れを伴いつつも総じて横這い圏内で推移した。すなわち、長期金利は2月初以降、景気後退懸念から低下した後、13日のグリーンズパンFRB議長の議会報告で一時上昇したが、その後は揉み合う状態が続いた。この間、FF先物金利は、引き続き4月までに0.5%の追加利下げをほぼ織り込む水準となっている。

株価（図表5）は、ハイテク企業を中心に収益見通しの下方修正が相次ぐ下で軟化が続き、NASDAQ総合株価指数は22日に99年1月以来の安値へ下落した。比較的小幅の調整にとどまっていたNYダウ、S&P500指数なども、企業の業績下方修正懸念に加え、市場の予想を上回る高めの上

昇率となった 1 月の生産者・消費者物価指数の公表が嫌気され、小売、金融株を中心に大きく下落した。また、年初来の利下げを受けて投資家の信用リスク認識が和らいだ結果、CP や社債の格付間スプレッドは幾分縮小していたが、足許では横這いで推移している。

欧州金融市場（図表 6）では、ユーロエリアの 12 月の生産やドイツの 1 月の IFO 景況判断指数など市場の予想を上回る経済指標の公表を受けて、早期金融緩和期待が後退し、長期金利は緩やかに上昇した。一方、株価は、通信関連を中心とした企業業績の悪化懸念から、下落傾向を辿った。

エマージング市場の動向をみると（図表 8～10）、アジアでは、為替相場が安定を維持した一方、株価は米国株価の下落等もあって概ね軟調に推移した。この間、トルコでは、大統領と首相の政治的対立が表面化し、政策運営の先行き不透明感が高まったことが契機となって、通貨リラの売りが嵩み、当局がクローリング・ペッグ制の下でリラ防衛介入を余儀なくされたことから、外準が急減した。こうした状況悪化を受けて、当局は IMF と協議しつつ、22 日に変動相場制へ移行した。このようなトルコの混乱は、対米国債のスプレッド拡大という形で、アルゼンチン、ロシアなど他のエマージング諸国へ若干の影響を及ぼした。

### 3. 海外経済・国際金融の留意点

海外経済の持続的な拡大を脅かすリスクとして、次の 2 点に留意する必要がある。

#### ①米国景気減速のテンポ・深度

米国経済については、先行きの景気見通しを下方修正する動きが続いている。景気の調整局面がかなり長引くのではないかとの見方がある一方、利下げ効果の浸透等から下期には回復するといった見方もあり、先行きに対する不透明感が高まっている。当面は、これまで景気の牽引役となってきた IT 需要の持続性や、企業収益・生産性上昇の動向を注視する必要がある。

あり、とりわけ企業や家計のコンフィデンス動向が十分注目される。

また、IT 関連を中心にこのところ調整が進んでいる株価の動向や銀行の貸出姿勢の慎重化といった金融面の動きについても、逆資産効果の顕現化や企業の資金繰りの困難化などを通じて景気下押し圧力の増大に繋がるのではないかといった観点から、引き続き注意を払う必要がある。

## ②エマージング諸国を取り巻くリスク

米国経済の減速が、米国への輸出依存度の高い東アジア諸国をはじめとするエマージング諸国に及ぼす影響に留意する必要がある。また、経済金融構造に脆弱性を抱えるエマージング市場を巡る資金フローについても流動性危機再燃の懸念が再び高まったトルコをはじめとして引き続き注意を要する。

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	11～18
(図表 4)	米国金利	19～20
(図表 5)	米国株価	21
(図表 6)	欧州金利、株価	22
(図表 7)	対内外証券投資の推移	23
(図表 8)	エマージング諸国通貨	24
(図表 9)	エマージング諸国債	25
(図表 10)	エマージング諸国株価	26
(図表 11)	金融資本市場のリスク関連指標	27～31
(図表 12)	国際機関等による海外経済見通し	32

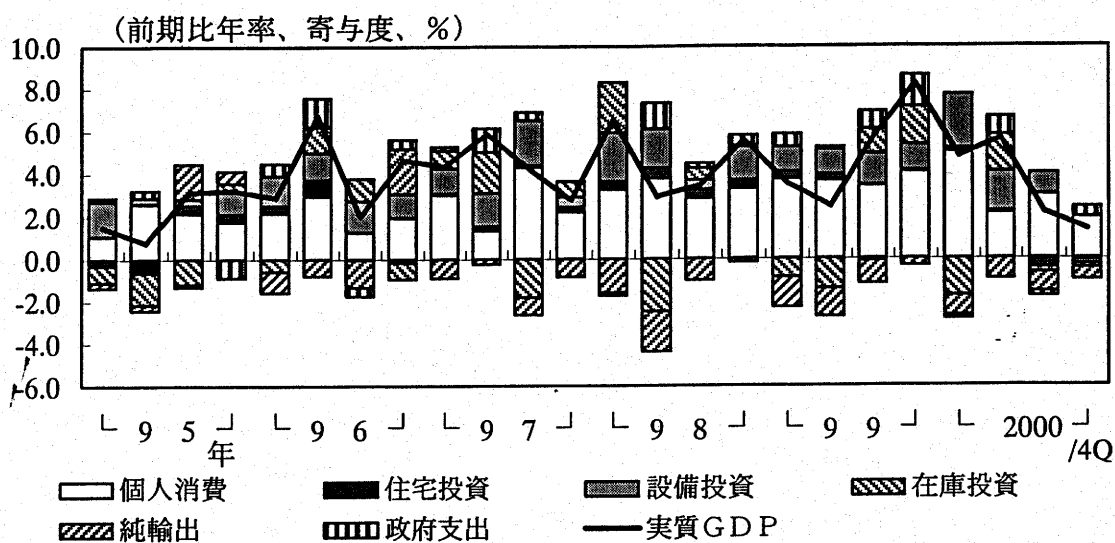
## 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(2月9日)後に判明したもの。  
以下、(図表3)まで同じ。

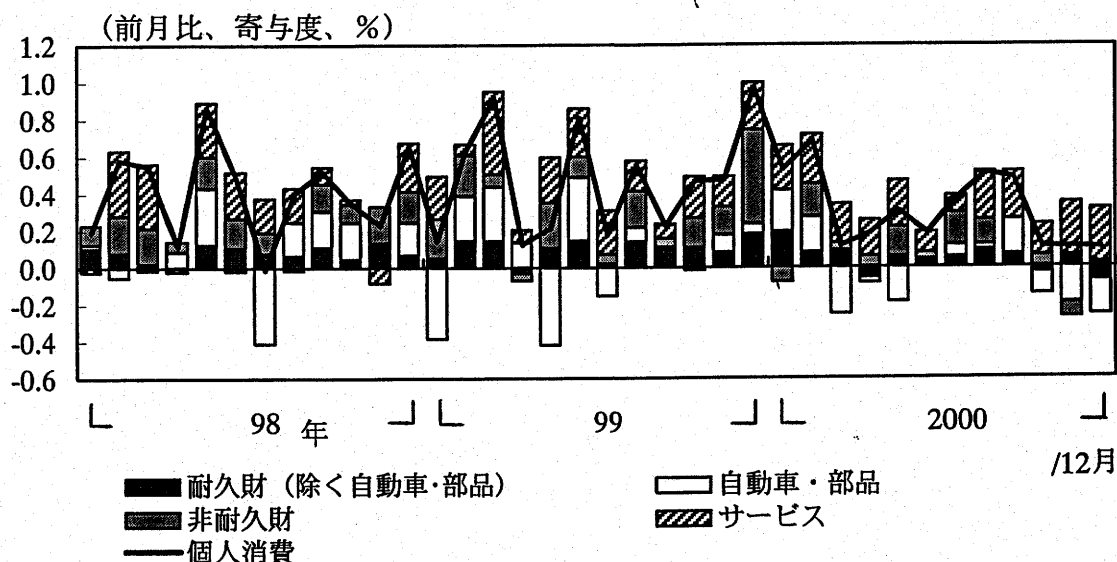
	1999年	2000年	2000/3Q	4Q	2000/10月	11月	12月	2001/1月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	4.2	5.0	2.2	1.4				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	3.2	2.8	0.6	0.1	▲0.5	▲0.1	0.2	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	5.3	5.3	1.1	0.7	0.1	0.1	0.1	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	9.1	7.9	1.4	0.1	▲0.1	▲0.6	0.1	0.7 5.0
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,741	1,782	1,793	1,666	1,725	1,692	1,580	1,749
6. 消費者コンフィデンス指数	135.3	139.0	142.1	132.3	135.8	132.6	128.6	114.4
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,666	1,592	1,528	1,554	1,529	1,564	1,568	1,651
8. 非国防資本財受注 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	6.3	16.1	1.3	0.1	▲13.4	8.8	11.7	
			18.2	11.8	4.4	18.1	12.8	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲2,649.7	▲3,696.9	▲319.4	▲332.5	▲336.2	▲331.3	▲329.9	
10. NAPM(全米購買者協会)指数	54.6	51.6	50.4	46.8	48.3	47.9	44.3	41.2
11. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	4.2	5.7	0.9	▲0.2	▲0.2	▲0.3	▲0.5	▲0.3 2.5
			5.9	4.5	4.9	4.5	4.0	
12. 製造業稼働率(％)	80.5	81.3	81.7	80.3	81.2	80.4	79.2	78.9
13. 失業率 (除く軍人、％)	4.2	4.0	4.0	4.0	3.9	4.0	4.0	4.2
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月)	234	150	25	46	66	53	19	268
うち民間部門	207	140	129	72	93	112	10	214
15. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.6 3.1	3.8 3.4	3.7 3.0	4.1 3.6	4.1 3.6	4.1 3.8	4.2 3.5	3.8 3.1
16. PPI＜前期比％＞ (前年比％)	1.8	3.7	0.7	1.0	0.4	0.1	0.2	1.1 4.8
コア(前年比％)	1.7	1.2	1.6	1.1	1.0	1.0	1.2	2.0
17. CPI＜前期比％＞ (前年比％)	2.2	3.4	0.9	0.7	0.2	0.2	0.2	0.6 3.7
コア(前年比％)	2.1	2.4	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6
18. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	6.3	6.3	6.1	6.3	6.3	6.1	6.4	10.6
19. 公定歩合 (期末値、％)	5.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	5.00
20. FFレート誘導目標水準 (期末値、％)	約5.50	約6.50	約6.50	約6.50	約6.50	約6.50	約6.50	約5.50

(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。

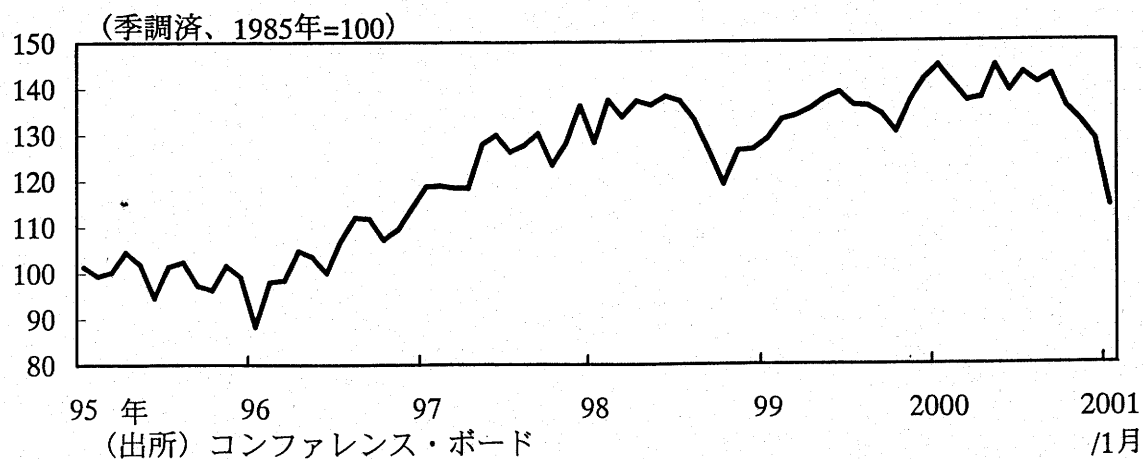
(1) 米国の実質GDP



(2) 米国の個人消費

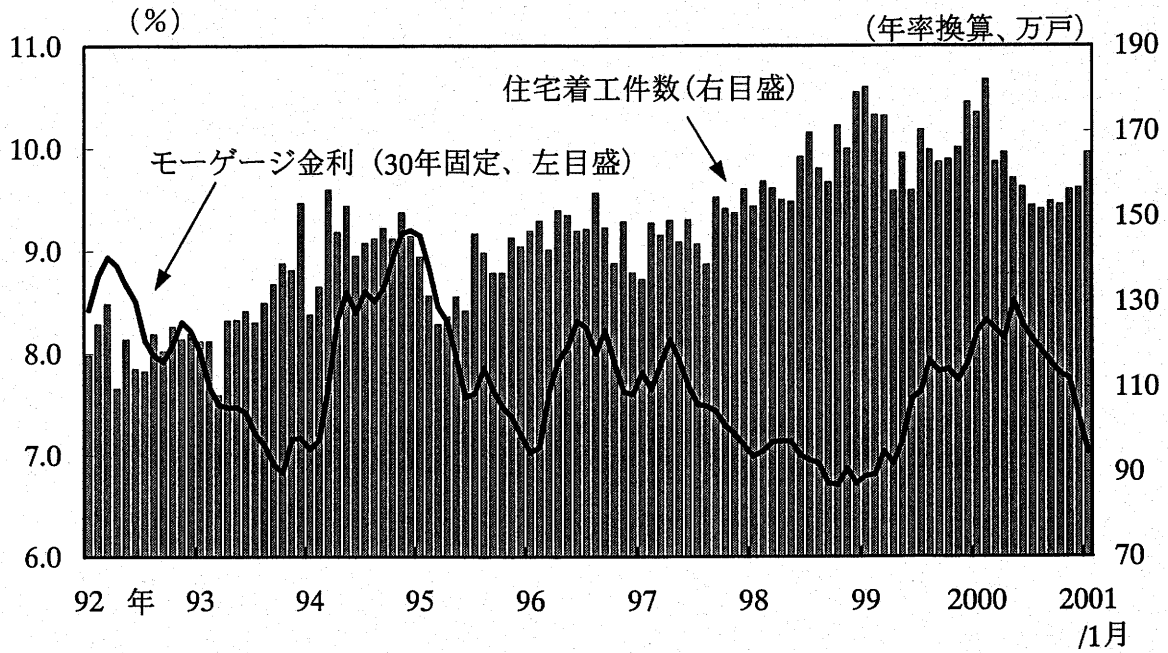


(3) 米国の消費者コンフィデンス

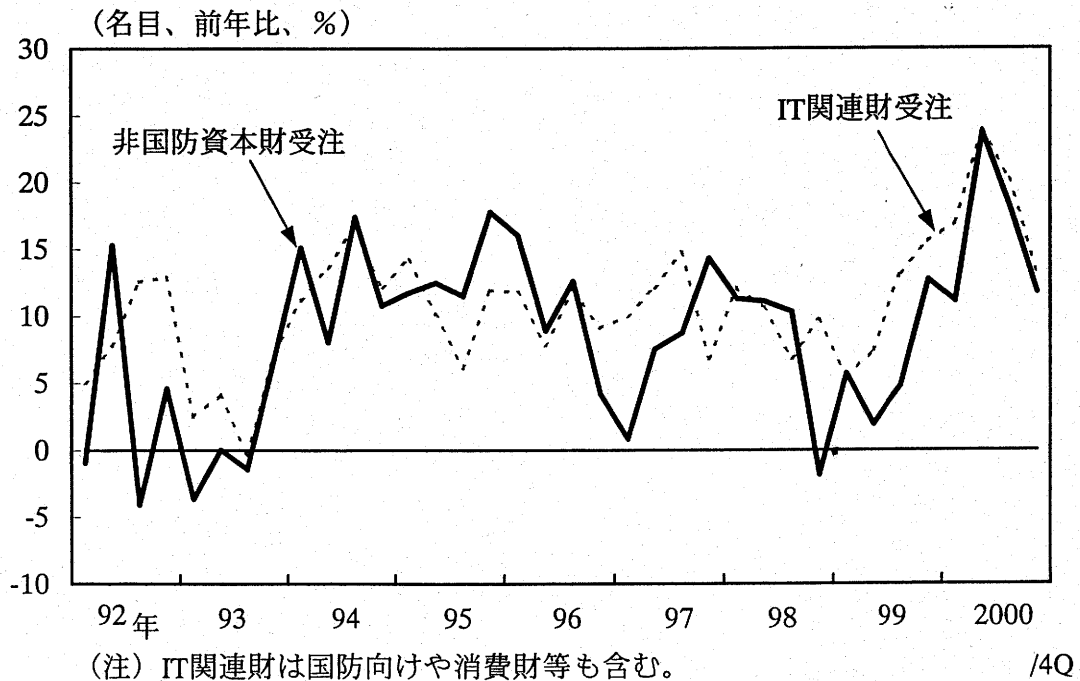


(図表1-3)

(4) 米国のモーゲージ金利と住宅着工

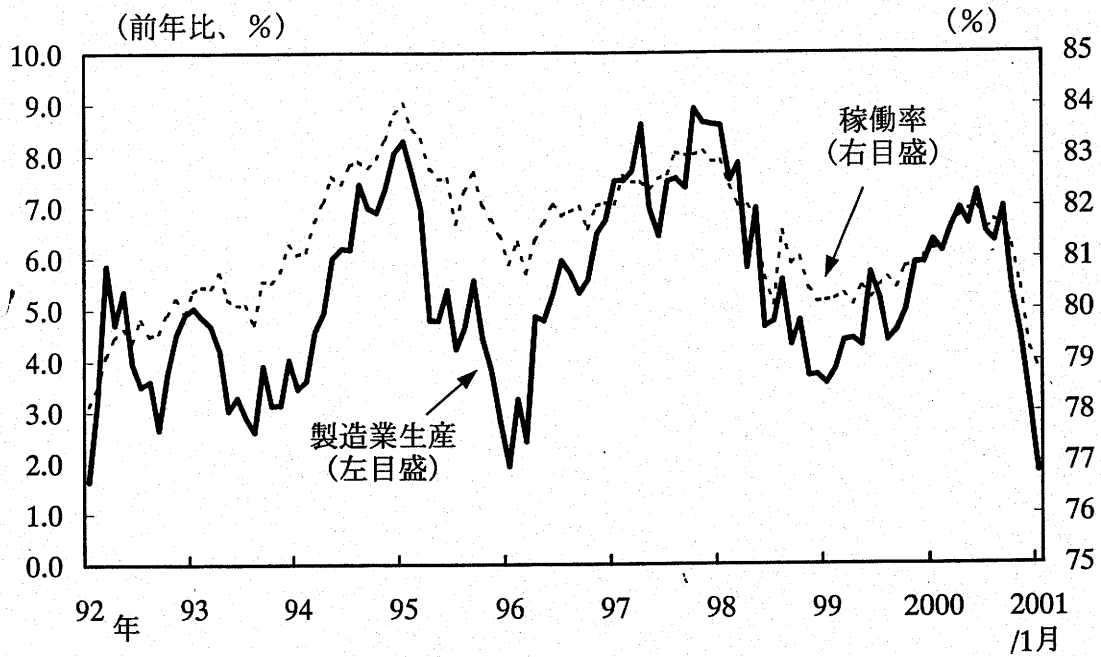


(5) 米国の非国防資本財とIT関連財受注

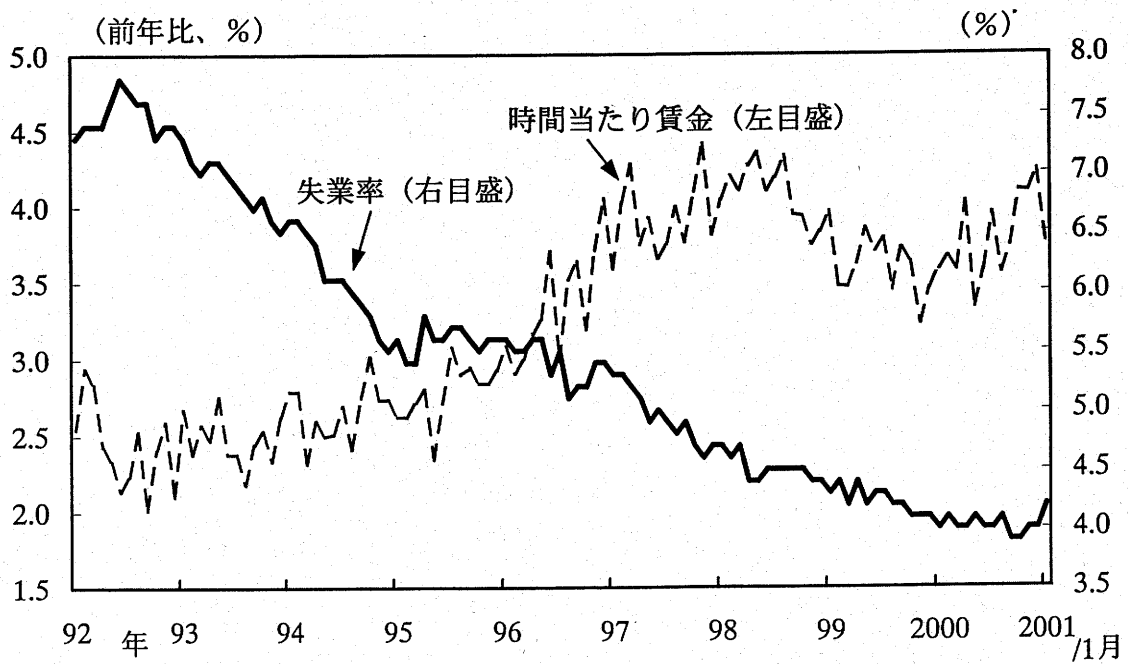


(図表1-4)

(6) 米国の製造業生産・稼働率

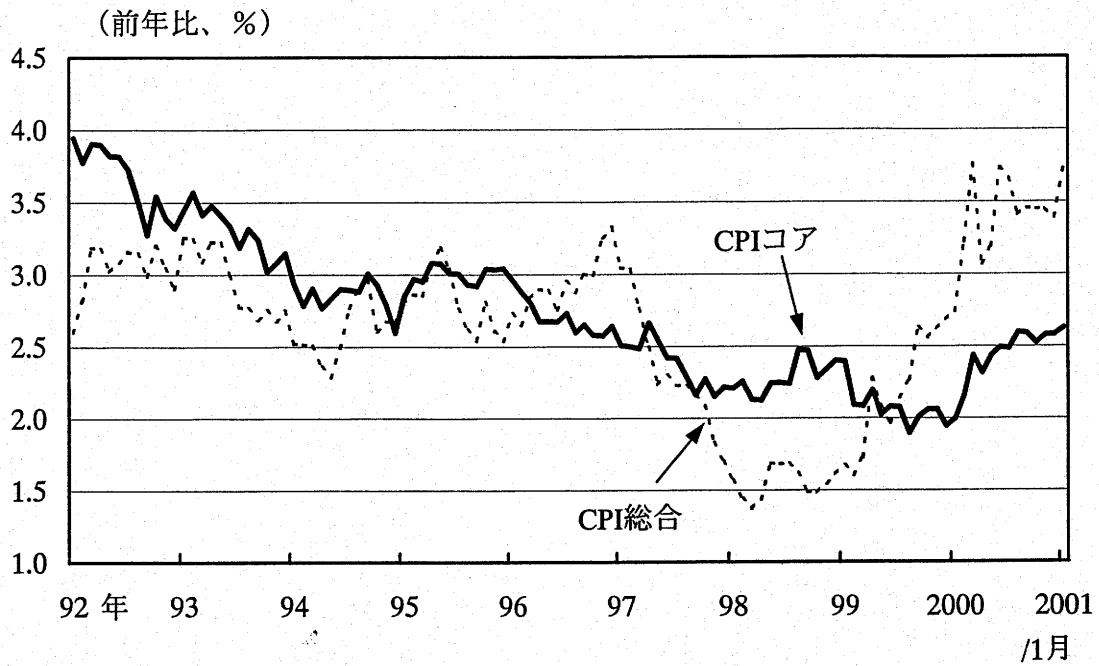


(7) 米国の失業率、時間当たり賃金

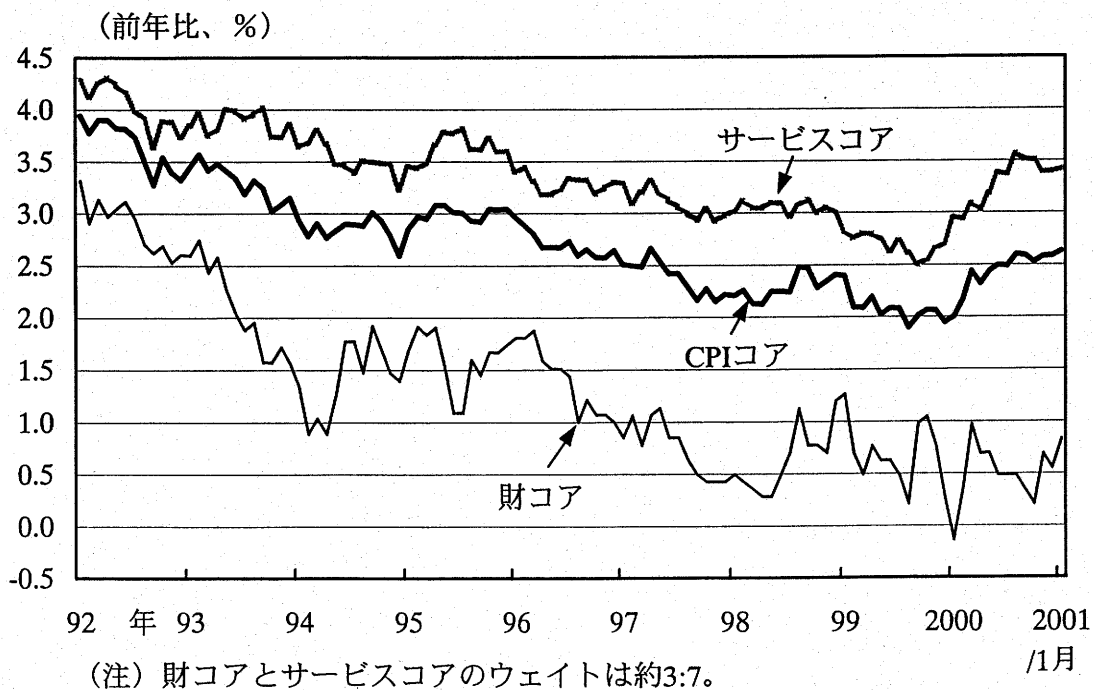


(図表1-5)

(8) 米国のCPI総合、コア (除く食料、エネルギー)

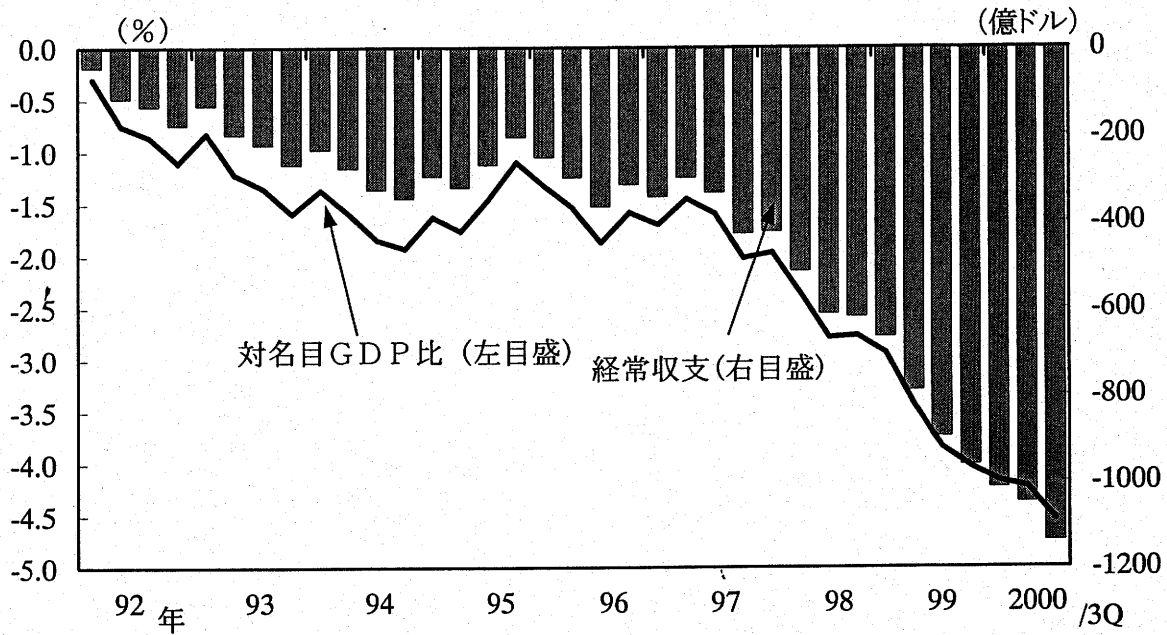


(9) 米国の財・サービス別CPIコア

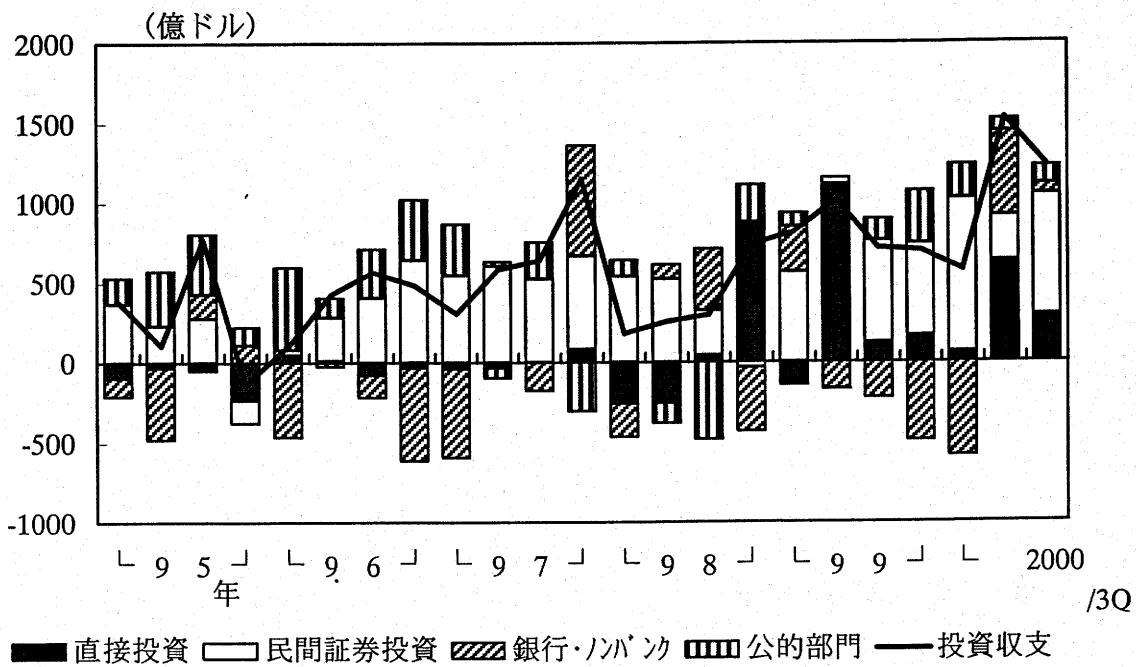


(図表1-6)

(10) 米国の経常収支



(11) 米国の投資収支



(図表2-1)

## ユーロエリアの主要経済指標

	1999年	2000年	2000/2Q	3Q			4Q			2001/1Q
	1999年	2000年	2000/6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2001/1月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.5		3.5	2.5						
2. 小売売上数量 (前年比、%)	2.6		1.8	2.1	2.1	3.4	0.9	1.2		
3. 新車登録台数 (前年比、%)	5.4	▲2.1	1.1	▲14.4	▲4.3	▲1.6	▲7.0	▲3.2	2.6	
4. 輸出 (前年比、%)	4.5	20.7	15.5	10.5	27.2	20.4	22.1	23.5	13.5	
5. 輸入 (前年比、%)	9.8	27.0	25.4	22.5	33.2	23.3	30.4	26.8	17.6	
6. 貿易収支 (億ユーロ)	512	126	30	52	▲3	▲4	27	15	7	
7. 鉱工業生産 <前月比、%>			▲1.1	0.9	0.4	0.6	▲0.2	1.2	2.0	
(前年比、%)	1.9	5.4	4.4	5.4	6.6	5.2	3.7	4.3	8.0	
8. 景況判断指数 (1995年=100)	103.6	103.3	104.6	104.5	104.4	103.6	103.4	103.1	103.3	103.0
うち製造業コンフィデンス (DI、%)	0	5	8	7	6	7	6	5	5	2
うち消費者コンフィデンス (DI、%)	▲1	▲1	0	0	0	▲3	▲3	▲4	▲1	▲2
9. 失業率 (%)	10.0	9.1	9.0	9.0	9.0	8.9	8.8	8.7	8.7	
10. 生産者物価 <前月比、%>			0.4	0.5	0.3	1.0	0.7	0.1	▲0.4	
(前年比、%)	▲0.4	5.4	5.6	5.6	5.6	6.2	6.6	6.3	5.4	
11. 消費者物価 <前月比、%>			0.5	0.2	0.0	0.5	0.0	0.3	0.1	
(前年比、%)	1.1	2.3	2.4	2.4	2.3	2.8	2.7	2.9	2.6	
コア (前年比、%)	-	-	1.2	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5	
12. マネーサプライ(M3) (前年比、%)	6.2	4.9	5.4	5.2	5.7	5.3	5.2	5.0	4.9	
(同3M移動平均)	5.9		5.5	5.4	5.4	5.4	5.1	5.0		
13. 主要リファイナンス・オペレート										
(期末値、%)	3.00	4.75	4.25	4.25	4.25	4.50	4.75	4.75	4.75	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。

・8. 景況判断指数は、2001年1月にユーロを導入したギリシャを含む12か国ベース。

その他は、ギリシャを除く11か国ベース。

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

・欧州中銀では、マネーサプライ(M3)について、2000, 2001年とも参照値を「前年比の3か月移動平均+4 1/2%」と設定・公表。

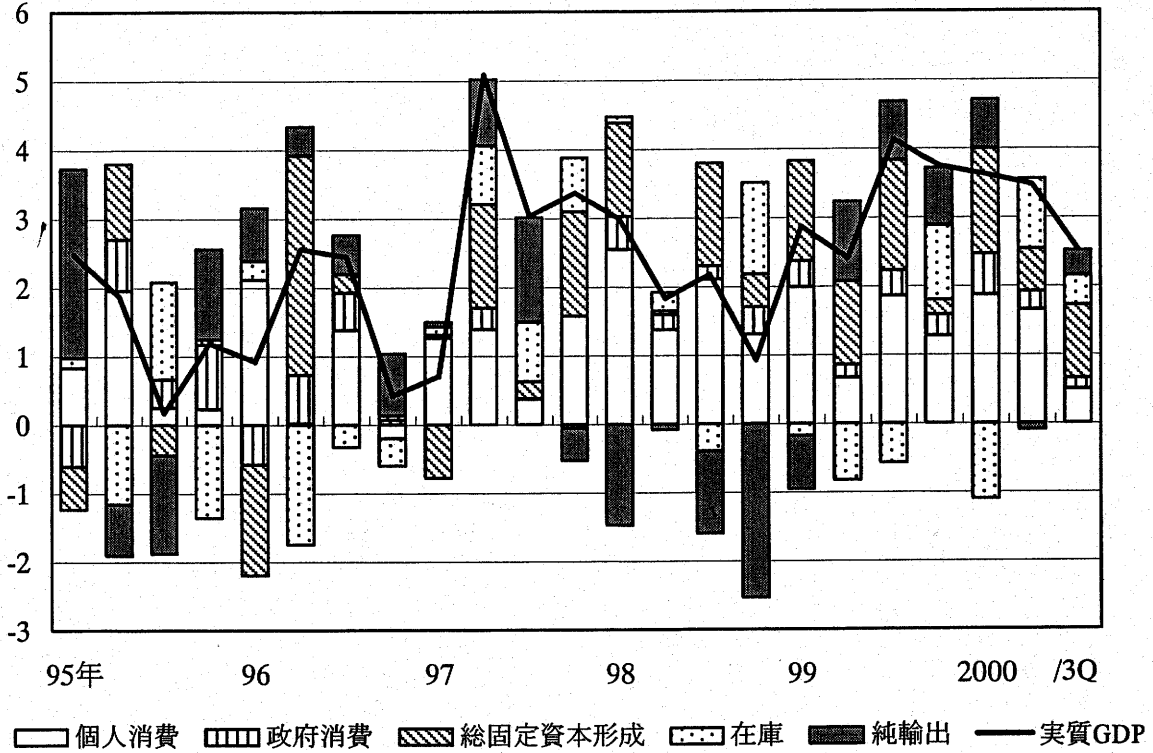
・主要リファイナンス・オペレートは、オペ実施日ベース。なお、6月28日以降は、変動金利入札オペにおける最低入札金利。



(図表2-2)

(1) ユーロエリアの実質GDP

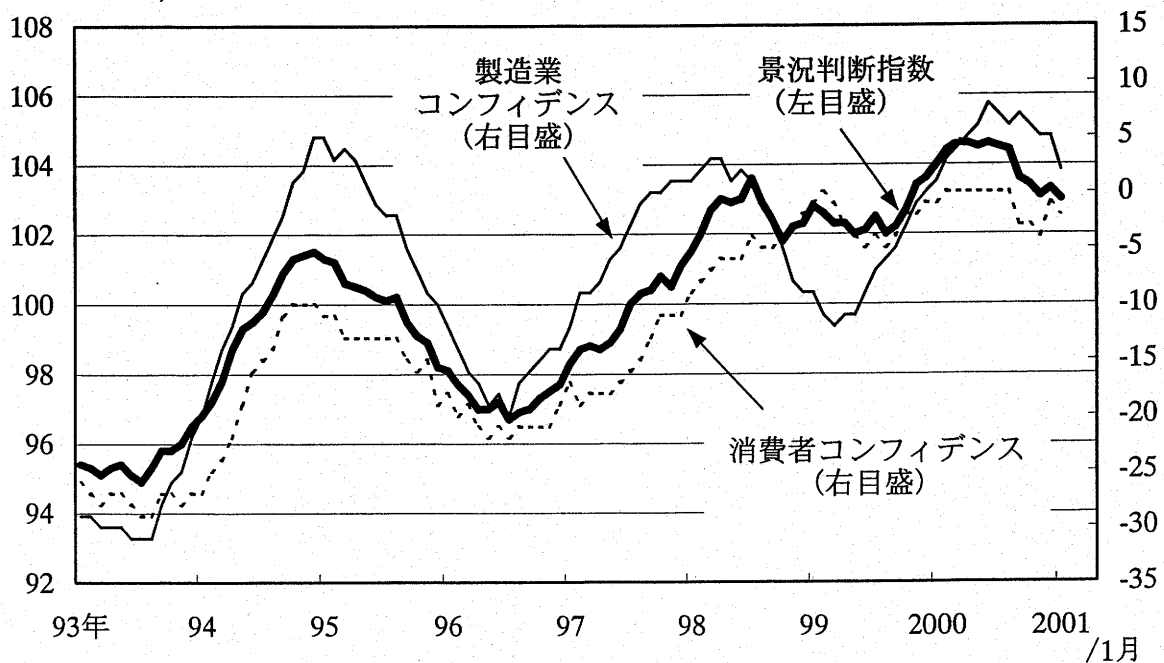
(前期比年率、寄与度、%)



(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

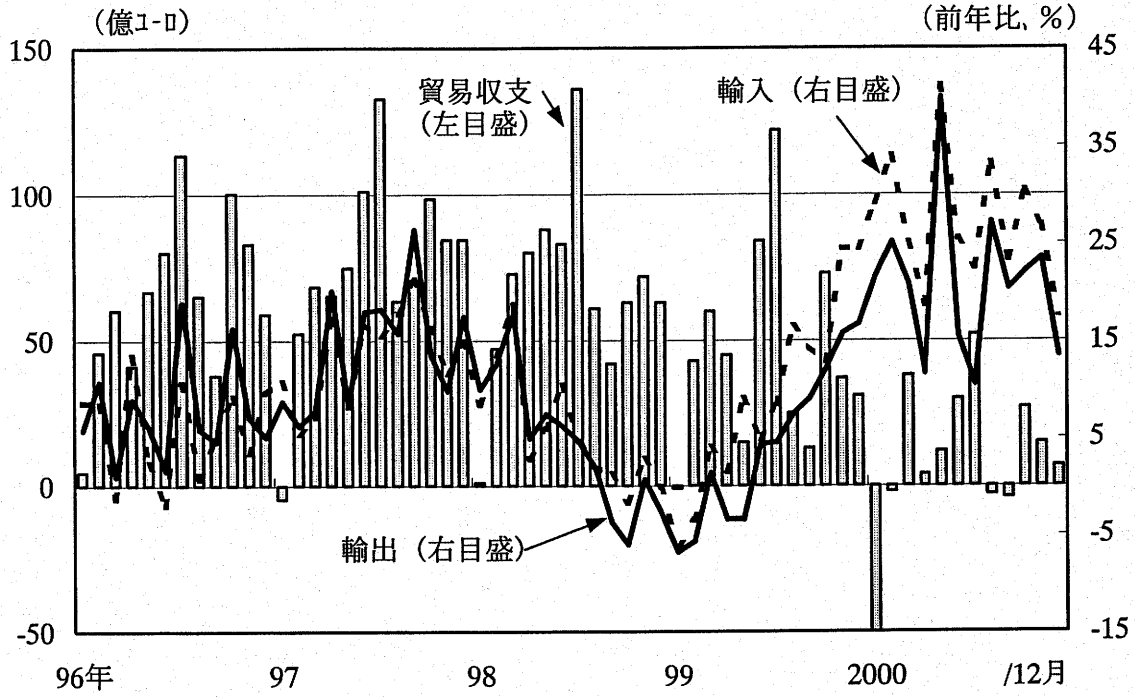
(95年=100)

(DI,%)

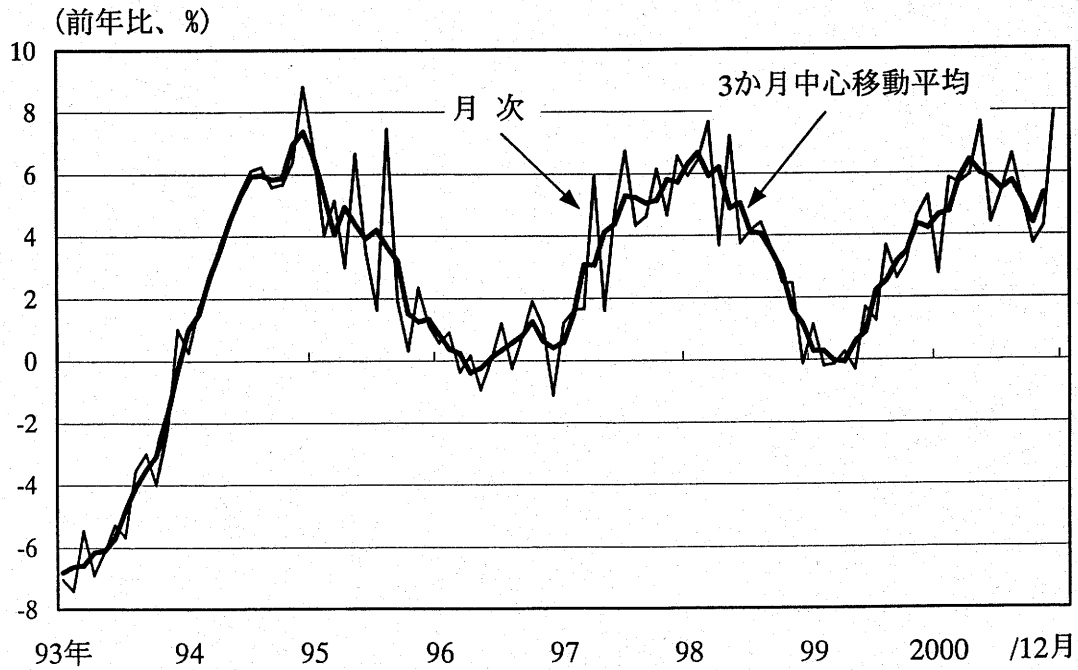


(図表 2 - 3)

(3) ユーロエリアの貿易

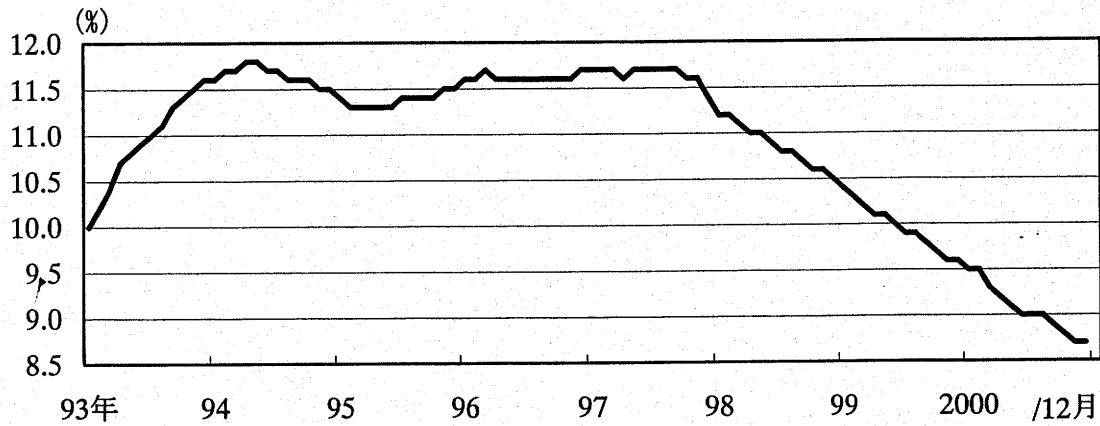


(4) ユーロエリアの鉱工業生産(除く建設)

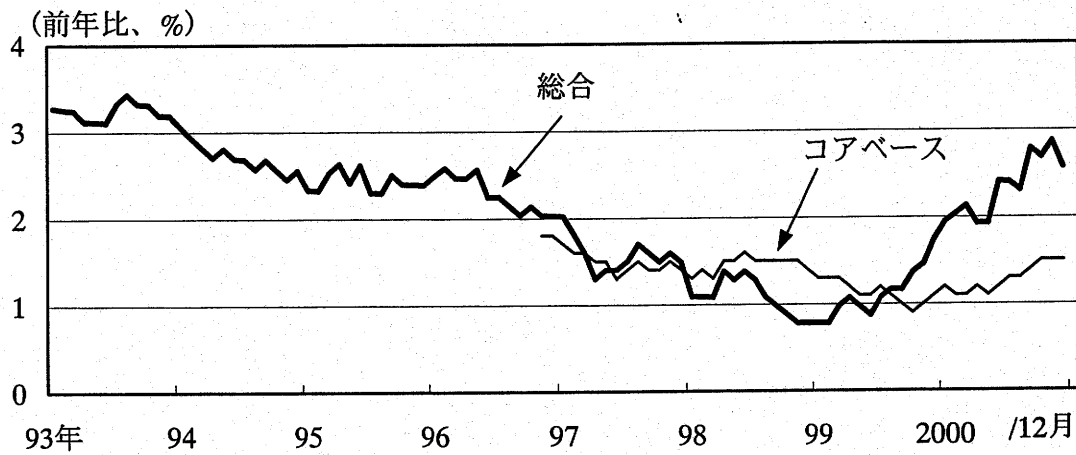


(図表 2 - 4)

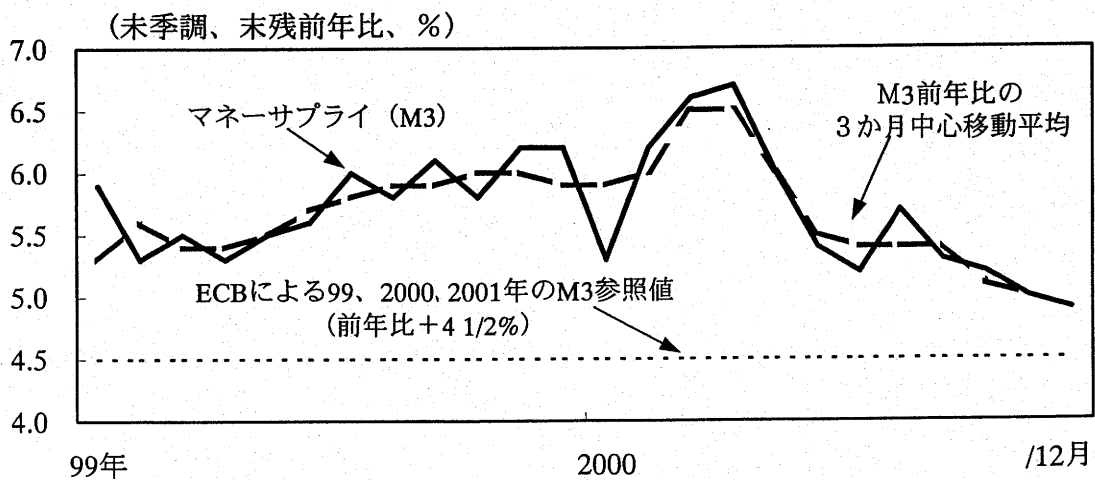
(5) ユーロエリアの失業率



(6) ユーロエリアの消費者物価 (H I C P)



(7) ユーロエリアのマネーサプライ



## 東アジア諸国の主要経済指標

## (1) 実質GDP

(前年比、%)

	1999年	2000年 予測および実績*	2001年 予測*	2000/2Q	3Q	4Q
中国	7.1	8.0	7.7	8.3	8.2	-
韓国	10.7	9.1	4.4	9.6	9.2	-
台湾	5.4	6.0	4.9	5.4	6.6	4.1
香港	3.1	10.3	4.3	10.9	10.4	-
シンガポール	5.9	9.9	5.3	8.4	10.3	11.0
タイ	4.2	4.2	3.5	6.3	2.6	-
インドネシア	0.8	4.8	3.6	5.2	4.4	5.2
マレーシア	5.8	8.6	5.2	8.5	7.7	-
フィリピン	3.3	3.9	2.7	4.5	4.6	3.6

\*コンセンサス・フォーキャスト(2月)の予測値。2000年の計数については、中国、台湾、シンガポール、インドネシア、フィリピンは実績。

## (2) 輸出

(米ドルベース、前年比、%)

	1999年	2000年	2000/2Q	3Q	4Q	2000/10月	11月	12月	2001/1月	対GDP輸出比率(99年)
中国	6.1	27.8	37.2	24.9	15.6	25.1	13.8	8.5	0.8	19.7
韓国	8.6	20.1	21.5	26.5	6.8	13.8	5.8	1.4	5.2	35.4
台湾	10.0	22.0	27.6	29.9	13.2	19.3	10.3	9.8	▲17.0	42.2
香港	0.0	16.1	16.8	17.0	11.9	23.2	8.3	4.2	-	109.6
シンガポール	4.4	20.2	18.0	25.3	15.0	23.1	17.0	5.5	15.1	135.0
タイ	7.3	18.2	14.1	20.6	11.1	8.9	12.8	11.5	-	47.1
インドネシア	▲0.4	27.3	32.1	25.1	16.6	18.2	17.1	14.5	-	34.5
マレーシア	15.4	16.2	17.4	21.6	5.8	15.5	16.6	▲11.4	-	107.1
フィリピン	18.8	8.7	13.3	5.1	7.8	▲1.8	7.9	18.8	-	45.8

## (3) 消費者物価

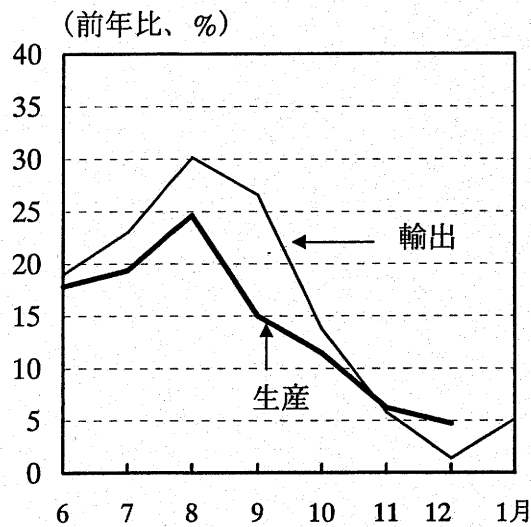
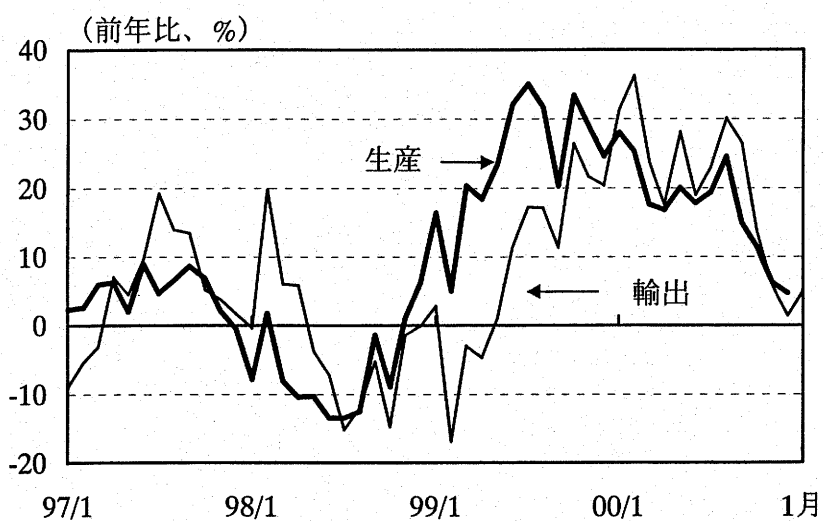
(前年比、%)

	1999年	2000年	2000/2Q	3Q	4Q	2000/10月	11月	12月	2001/1月
中国	▲1.4	0.4	0.1	0.3	0.9	0.0	1.3	1.5	1.5
韓国	0.8	2.3	1.4	3.2	2.9	2.8	2.6	3.2	4.2
台湾	0.2	1.3	1.4	1.1	1.6	1.0	2.3	1.7	2.4
香港	▲4.7	▲3.8	▲4.6	▲2.9	▲2.2	▲2.8	▲2.1	▲1.8	▲1.3
シンガポール	0.1	1.4	0.8	1.5	2.0	1.9	2.0	2.1	-
タイ	0.3	1.6	1.7	2.2	1.6	1.7	1.7	1.3	1.3
インドネシア	20.8	3.8	1.2	5.8	8.8	8.0	9.1	9.4	8.3
マレーシア	2.7	1.6	1.4	1.5	1.8	1.9	1.9	1.4	1.5
フィリピン	6.7	4.4	3.9	4.5	5.8	4.9	6.0	6.6	6.9

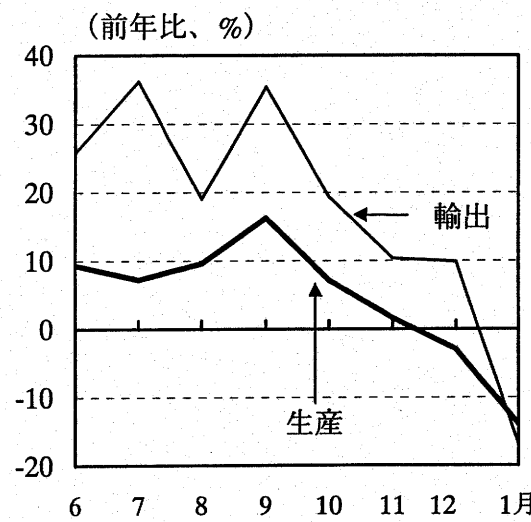
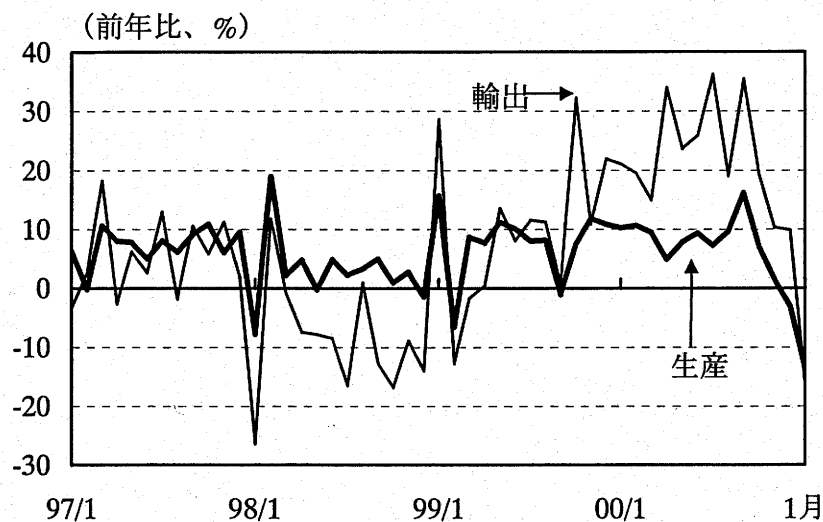
# アジア諸国の生産と輸出（金額）の動向

(図表3-2)

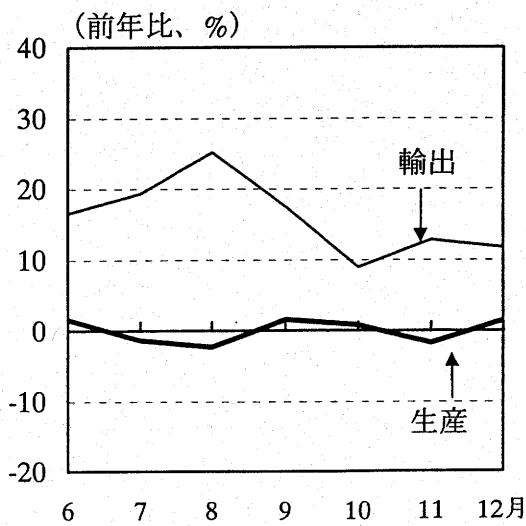
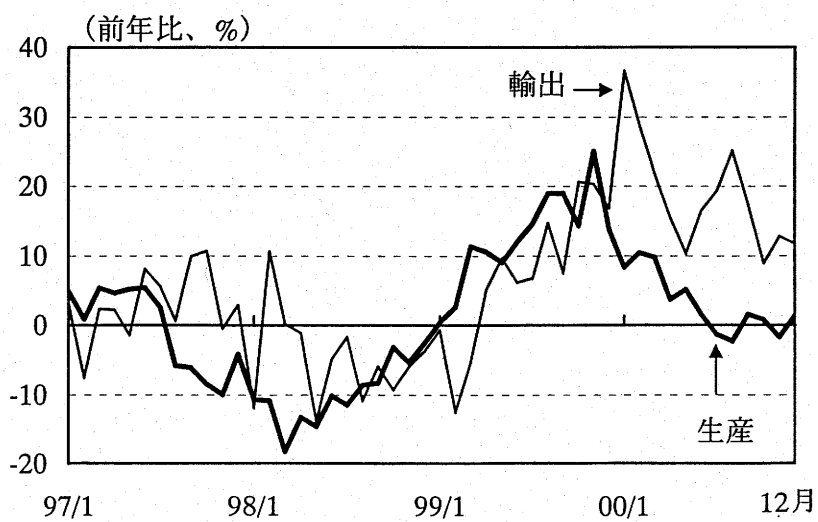
## ▽韓国



## ▽台湾

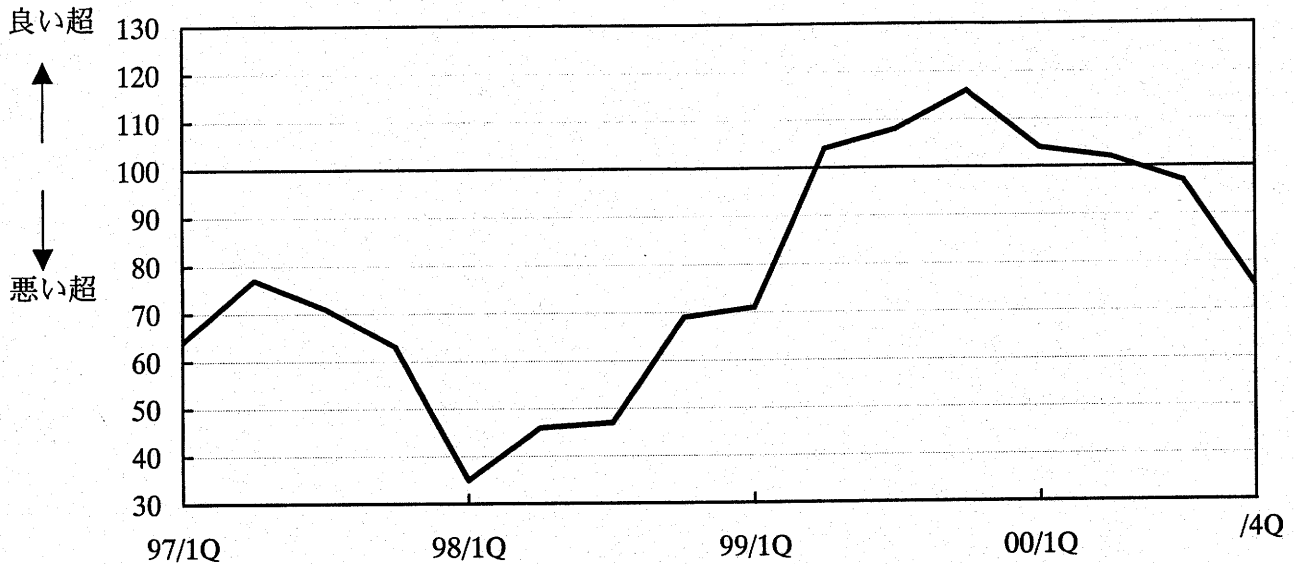


## ▽タイ



# アジアの企業コンフィデンス

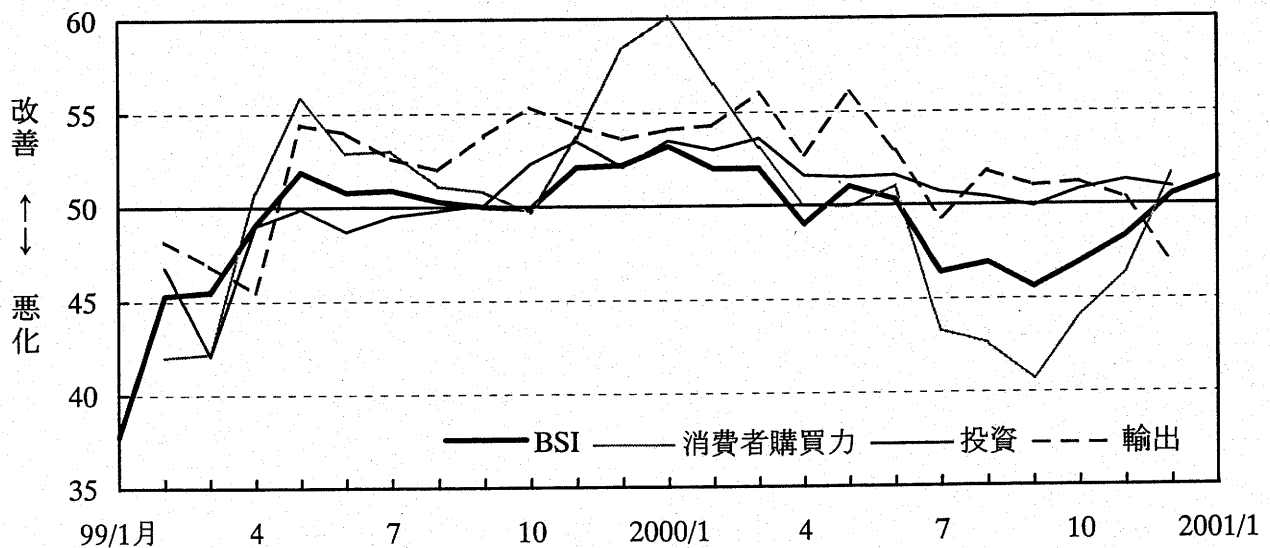
## (1) 韓国の製造業業況判断指数 (BSI)



(注) 景気の現状 (当該四半期) と先行き (翌四半期) について3つ (良い、普通、悪い) の選択肢の中から回答を一つ選び、次式により指数化したもの。

$$BSI = (「良い」 - 「悪い」) / 全回答数 \times 100 + 100$$

## (2) タイの業況判断指数 (BSI)



(注1) 景気の現状 (当該月) と先行き (翌月) について5つ (良い、やや良い、普通、やや悪い、悪い) の選択肢の中から回答を一つ選び、そのポイント換算 (それぞれ、1、0.75、0.5、0.25、0) を次式により指数化したもの。

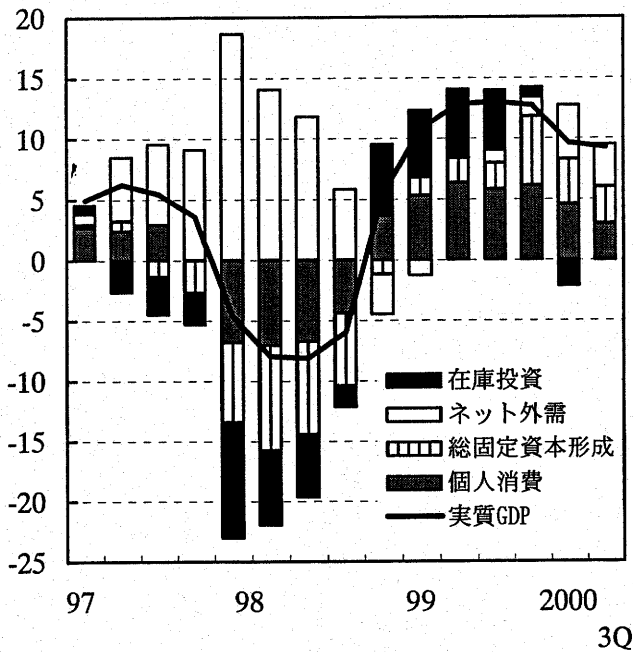
$$BSI = \text{ポイント数の和} / \text{全回答数} \times 100$$

(注2) BSIの12月までの値は、当該月の業況に対する指数。2001/1月の値は、12月時点での先行き予測に対する指数。

### NIEsの實質GDP成長率

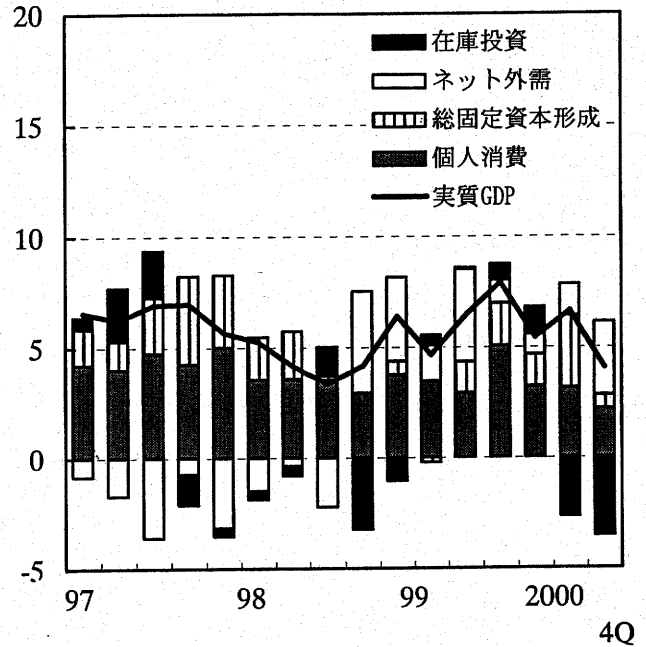
#### (1) 韓国

(前年比寄与度, %)



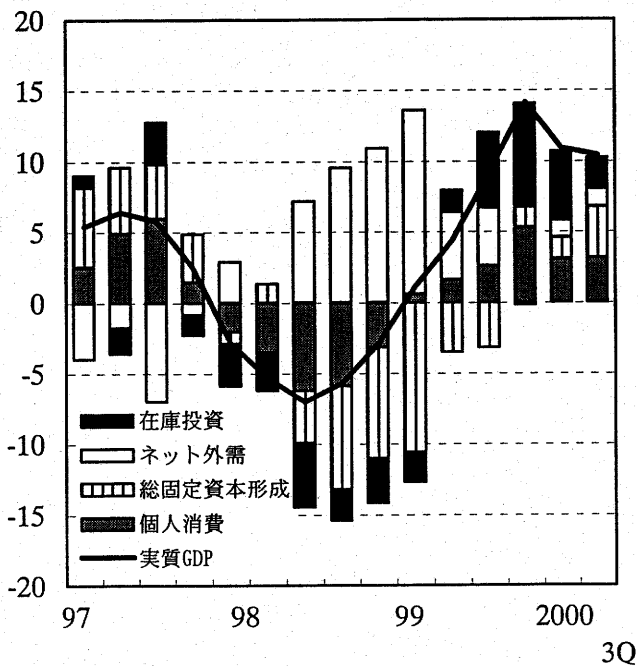
#### (2) 台湾

(前年比寄与度, %)



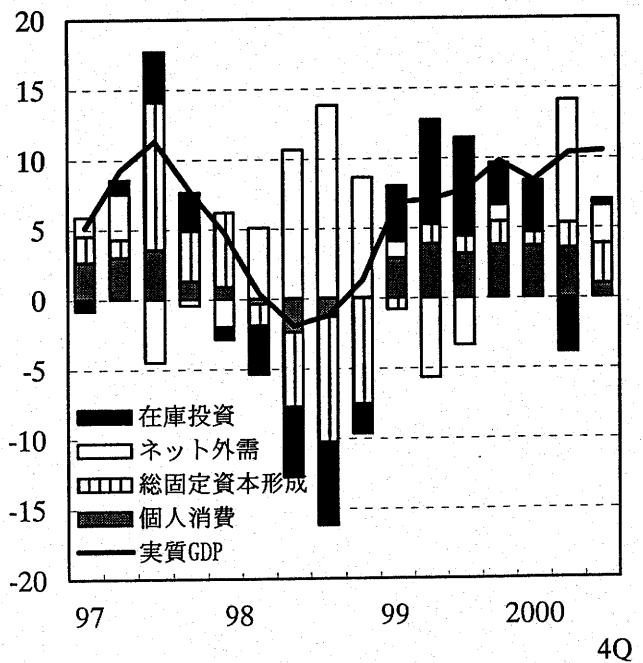
#### (3) 香港

(前年比寄与度, %)



#### (4) シンガポール

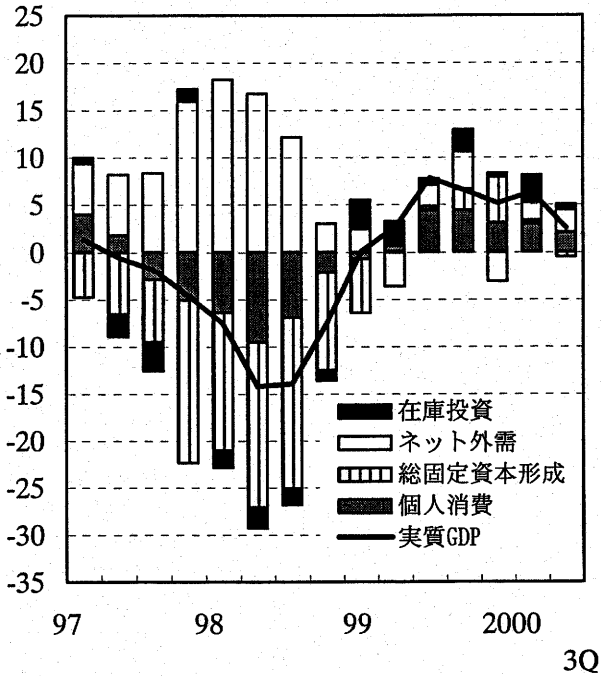
(前年比寄与度, %)



# ASEANの実質GDP成長率

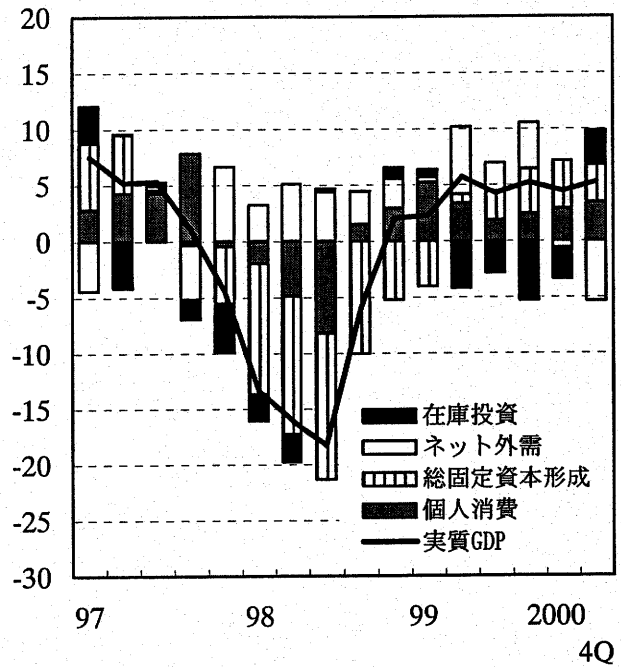
(1) タイ

(前年比寄与度, %)



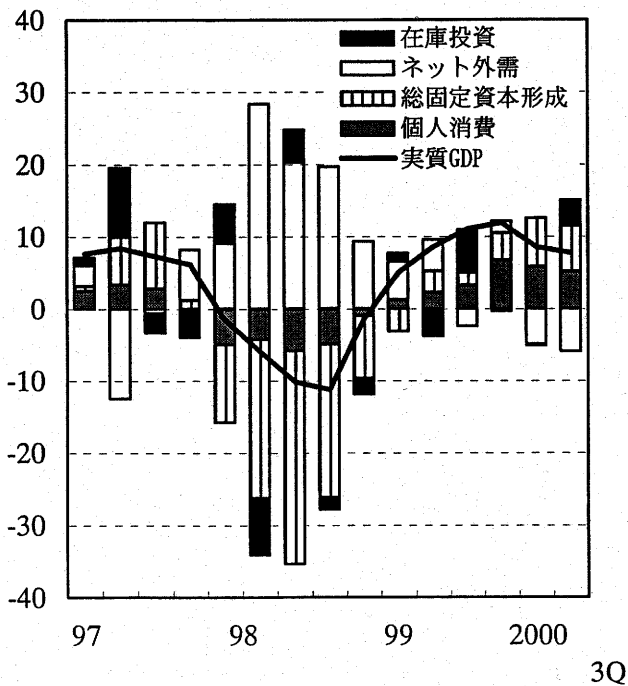
(2) インドネシア

(前年比寄与度, %)



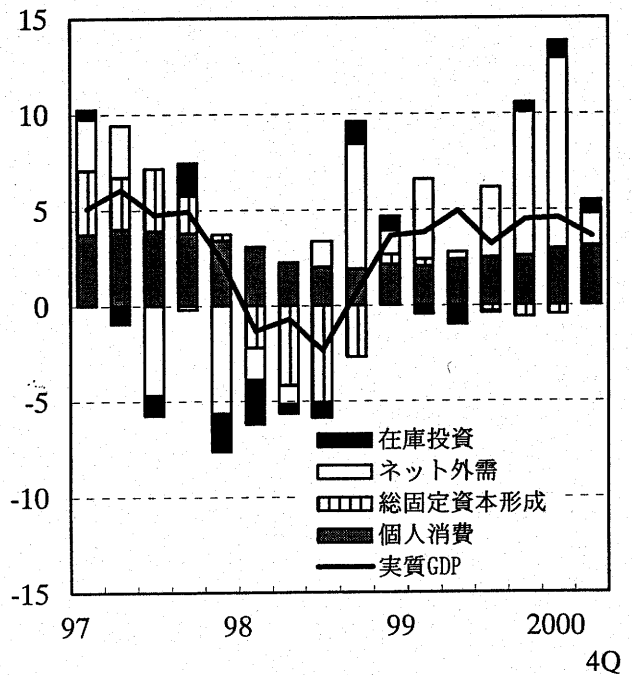
(3) マレーシア

(前年比寄与度, %)



(4) フィリピン

(前年比寄与度, %)

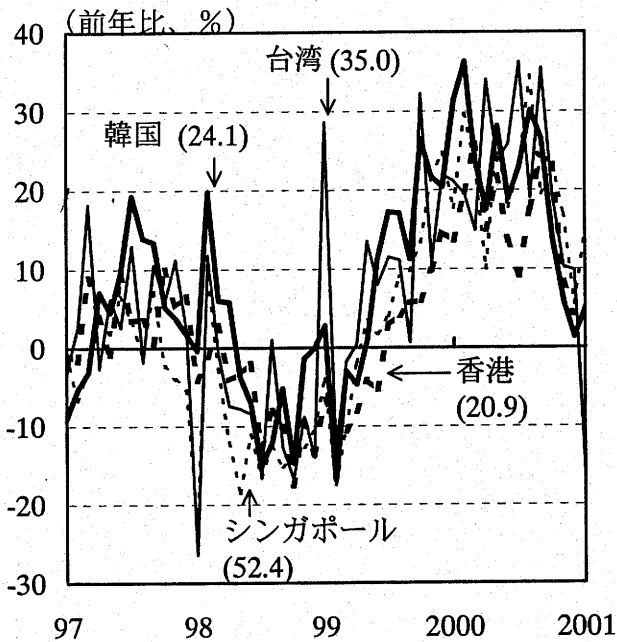




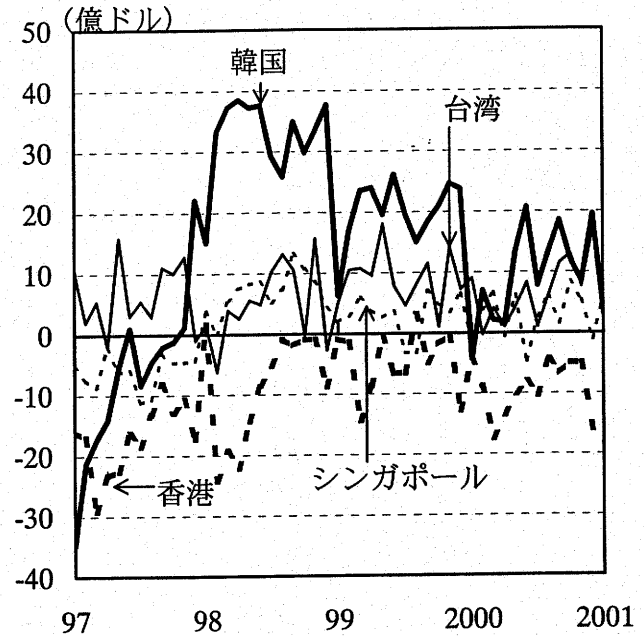
# NIEs、ASEAN諸国の貿易動向

## (1) NIEs

### 輸出

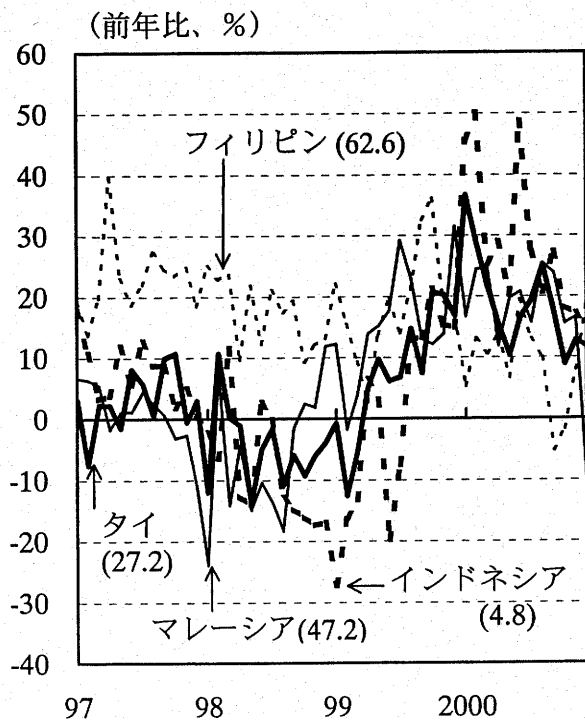


### 貿易収支

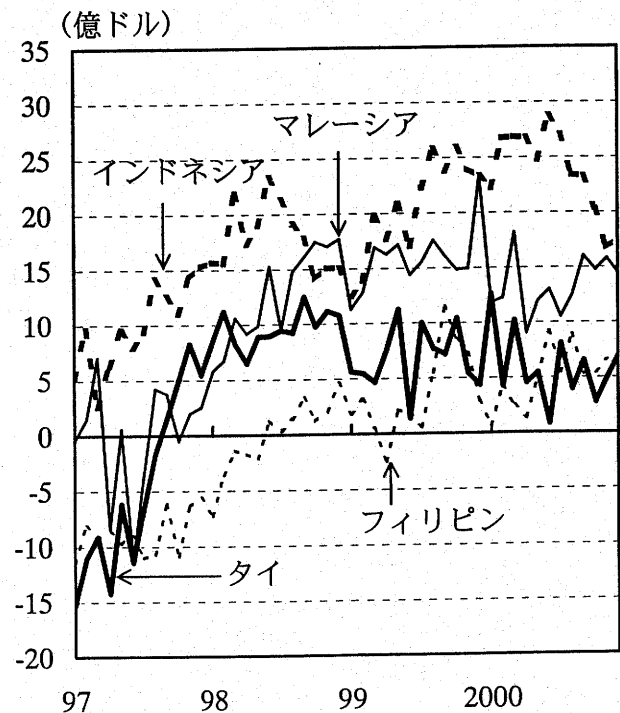


## (2) ASEAN

### 輸出



### 貿易収支

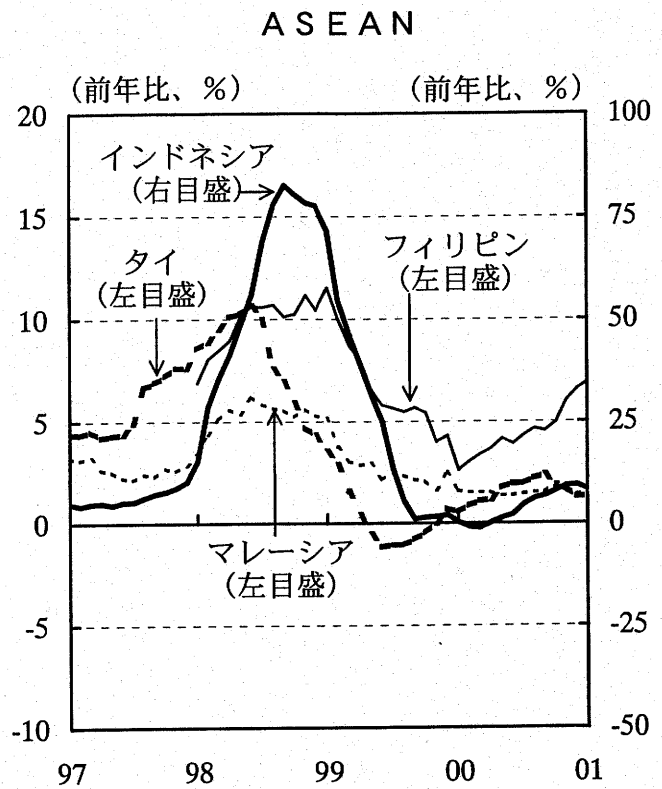
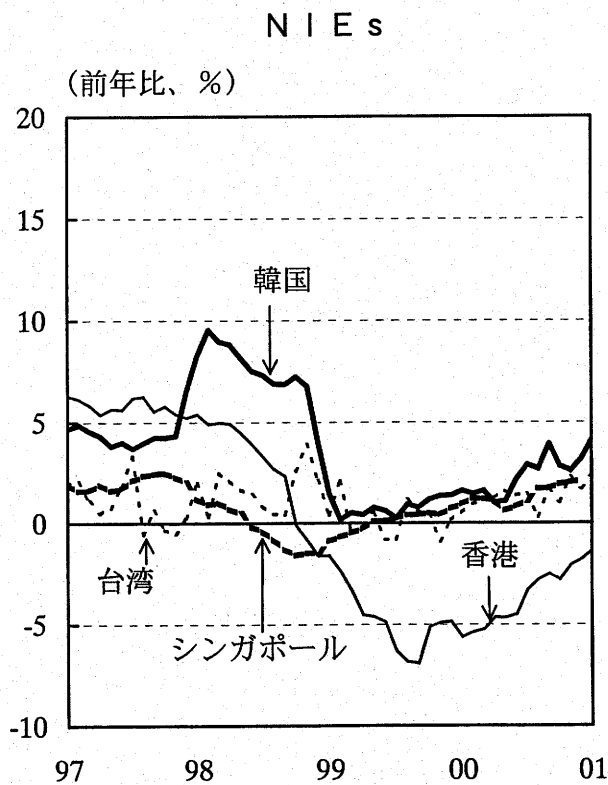


かつこ内は、財輸出に占めるIT関連財(事務・通信機器)の割合(1998年<WTO 1999>)

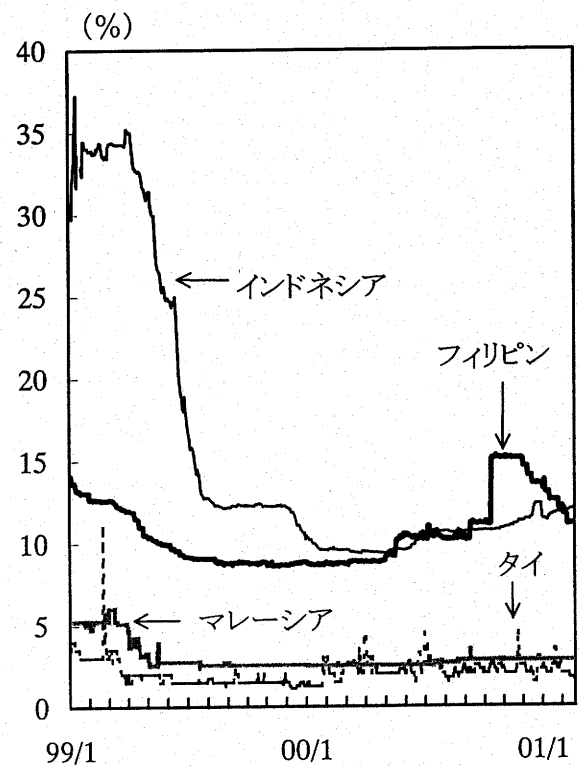
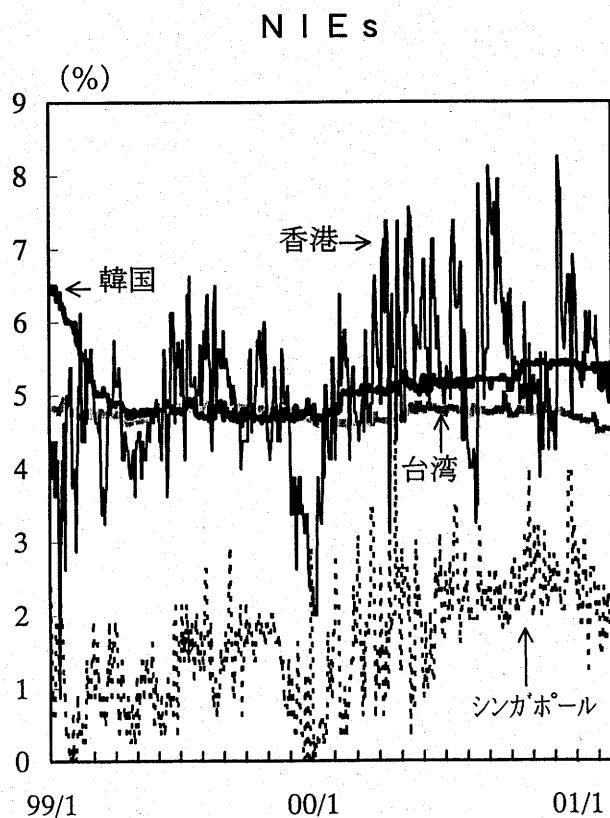
(参考) 世界全体の財輸出に占めるIT関連財の割合は、12.9%

(図表3-7)

(1) NIEs、ASEAN諸国のCPI

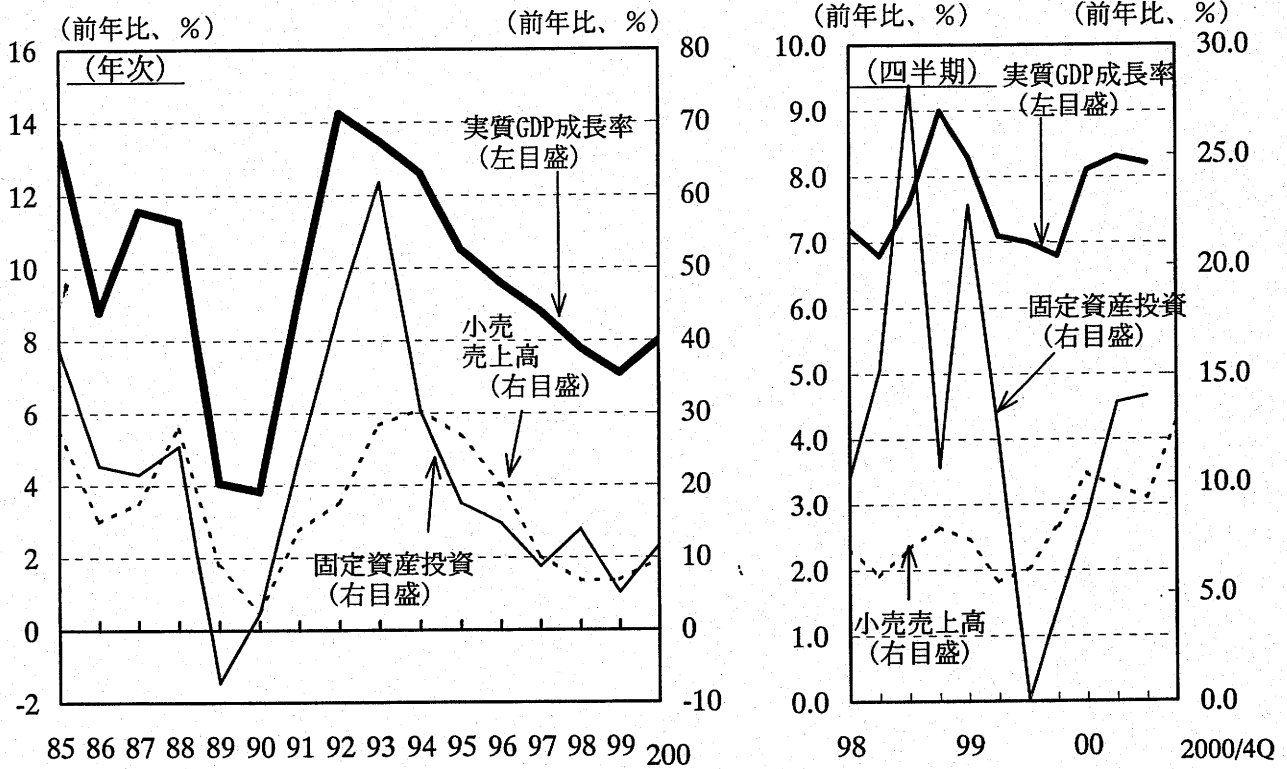


(2) NIEs、ASEAN諸国のインターバンクオーバーナイト金利



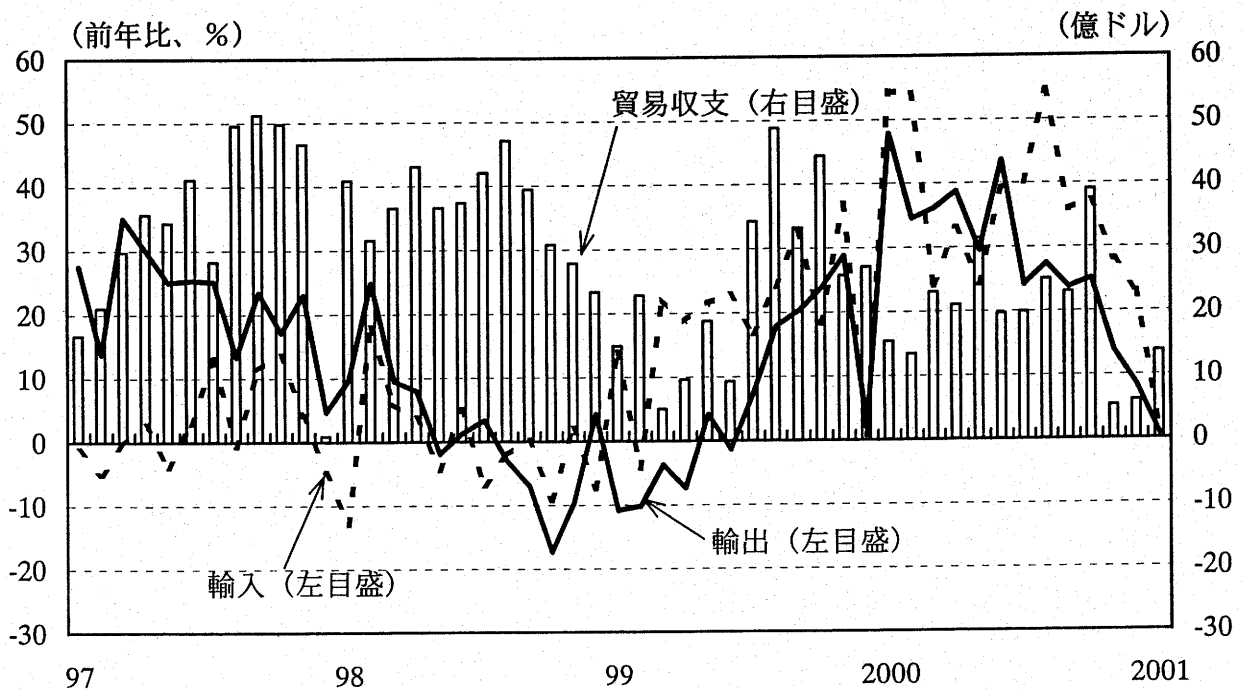
(図表3-8)

### (1) 中国の実質GDP成長率の推移



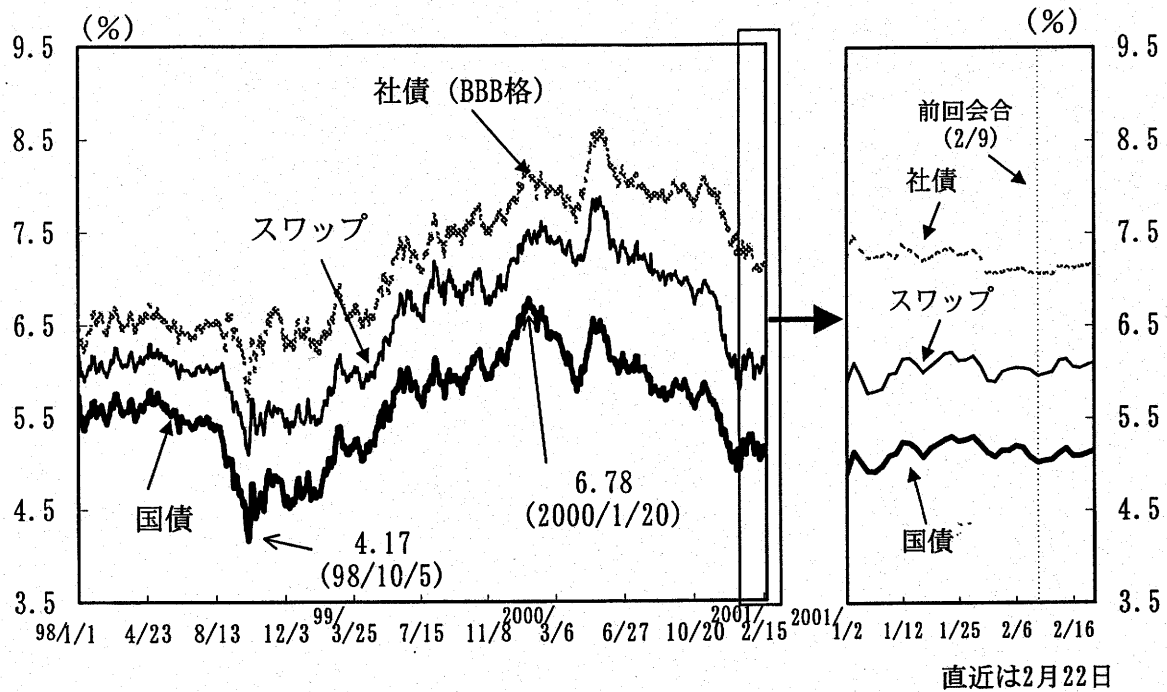
(注) 年次の直近データについては、GDPは2000年速報値、小売売上高は2000年実績値、固定資産投資は1～11月累計。  
四半期の直近データは、小売売上高が2000/4Q、それ以外は2000/3Q。

### (2) 中国の輸出入動向



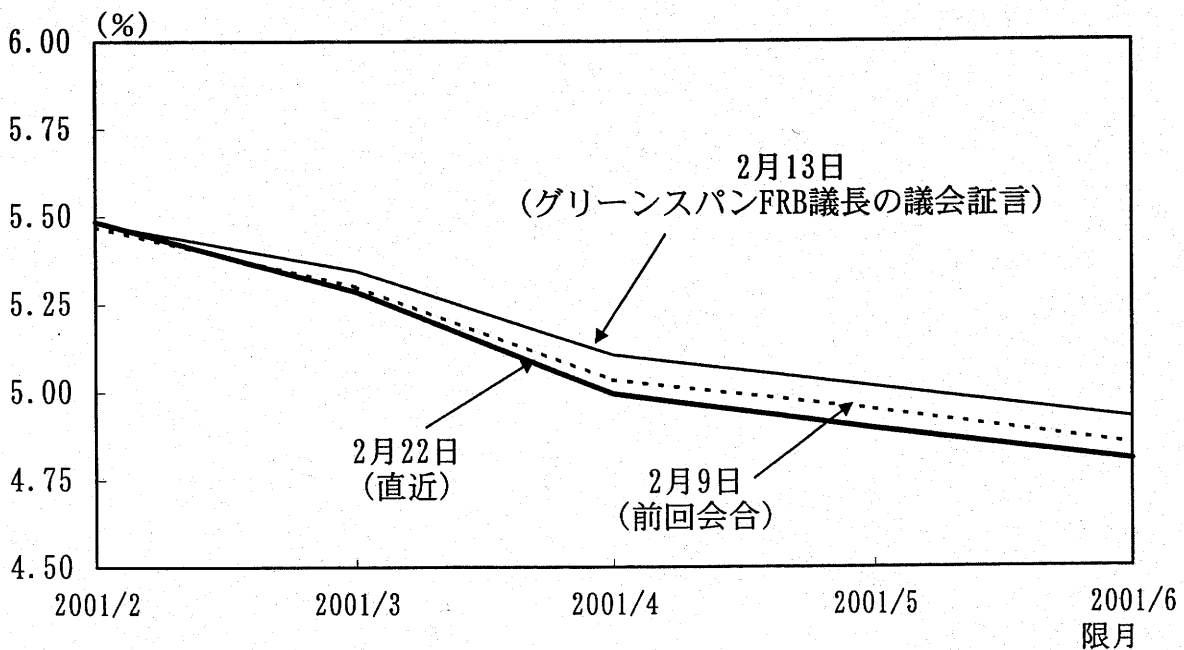
# 米国金利

## 長期金利 (10年物)

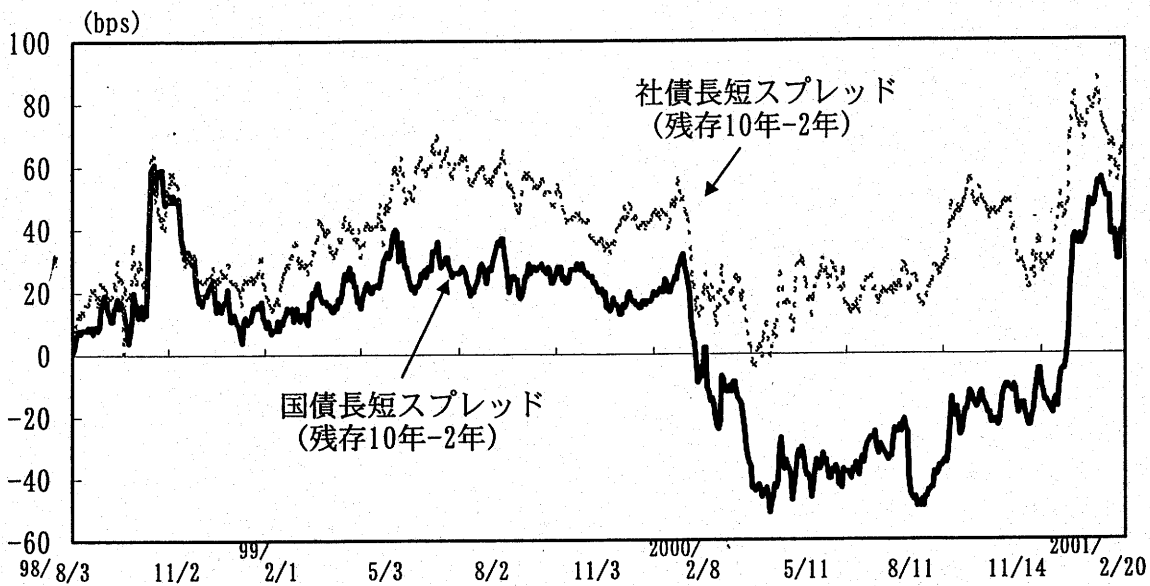


(注) 社債金利は、Bloomberg社がMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。因みに、Bloomberg社のBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

## FF先物金利

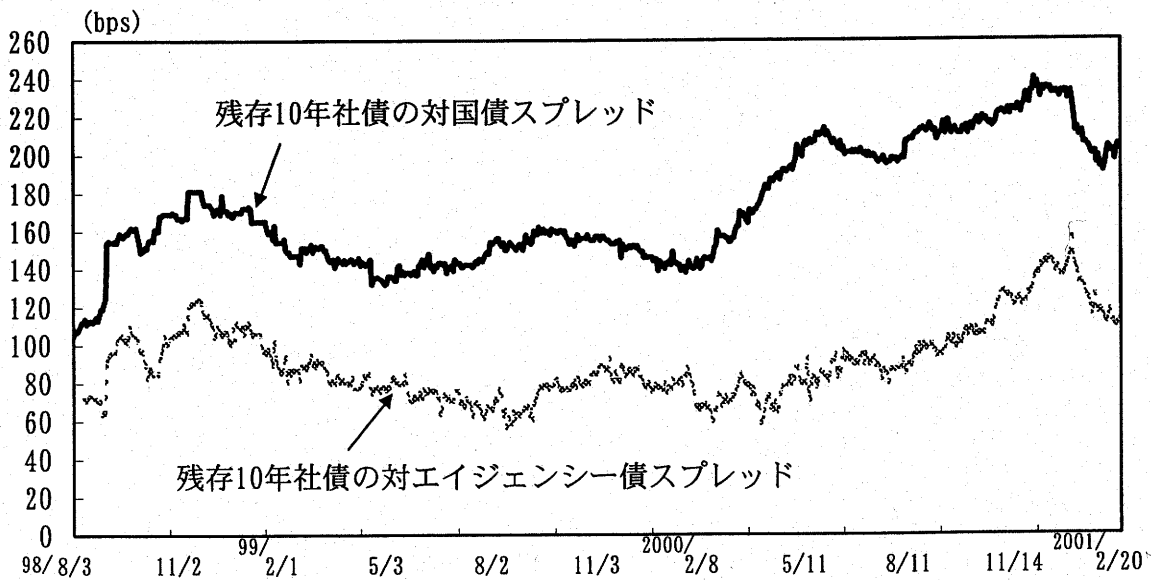


### 国債・社債金利 (AAA格) の長短スプレッド



直近は 2月22日

### 社債金利 (BBB格) の対米国債・エイジェンシー債スプレッド

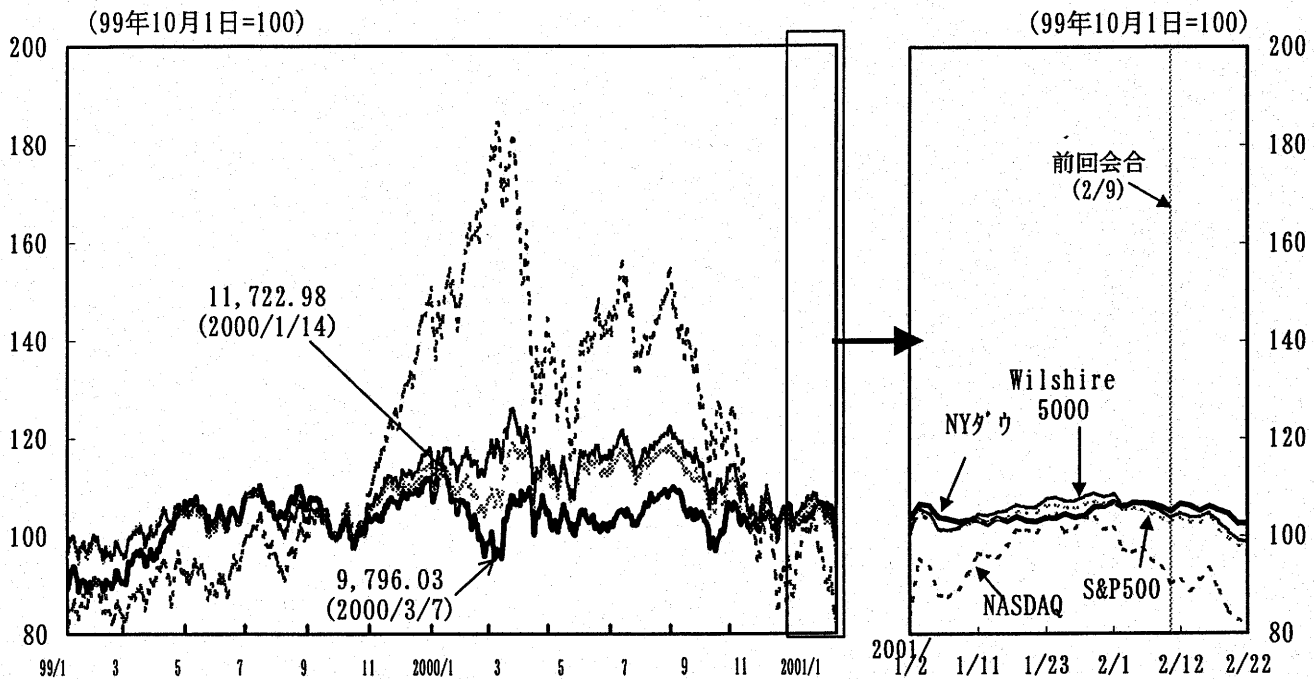


直近は 2月22日

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

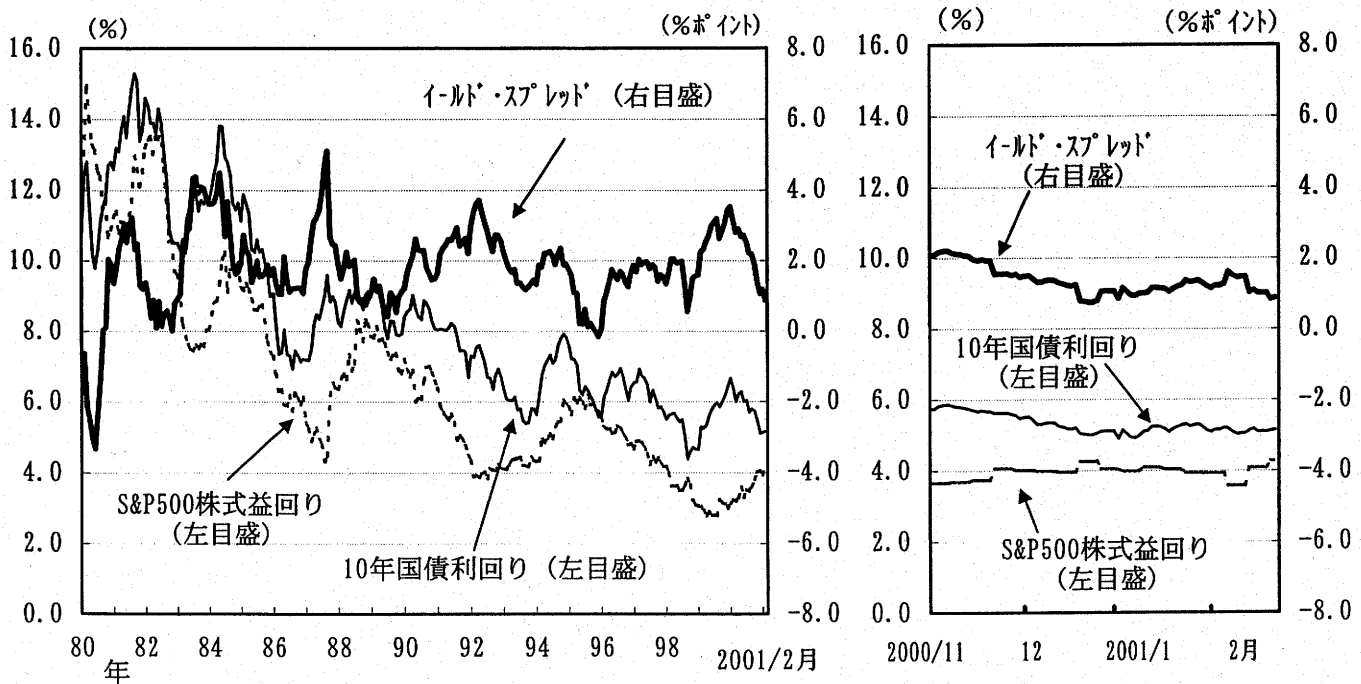
# 米国株価

株価 (NYダウ、S&P500、NASDAQ、Wilshire5000)



直近は2月22日

## 株式益回り、イールド・スプレッド (S&P500実績利益ベース)



直近は2月22日

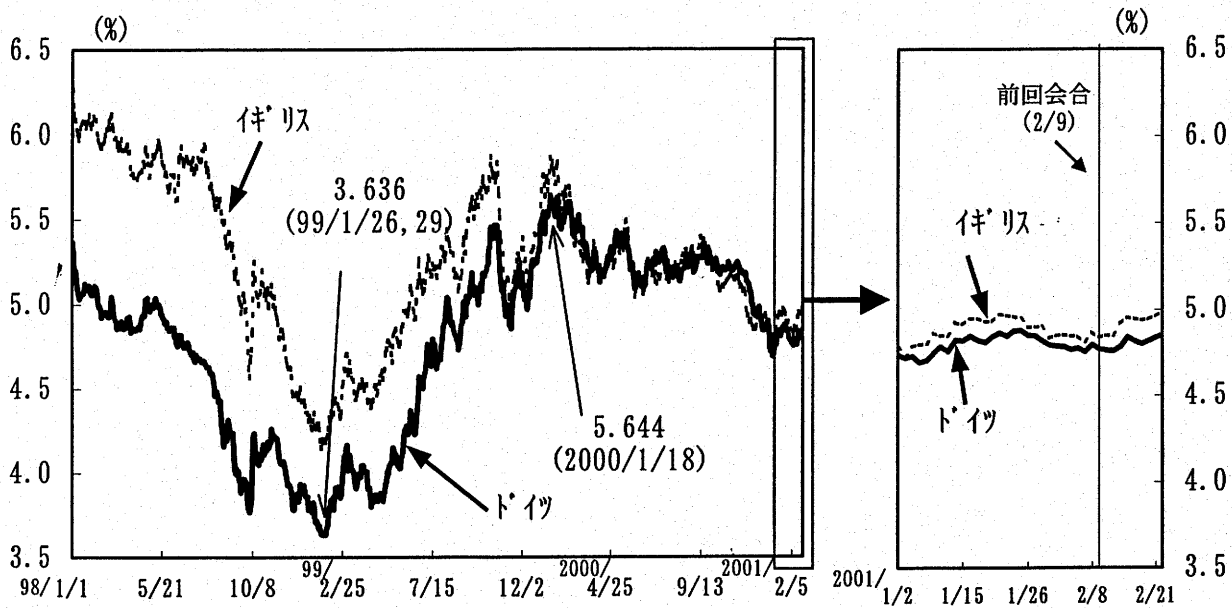
(注) 株式益回りはS&P500実績利益ベース (週次)

月次グラフの国債利回りは月末値、株式益回りは月次最終水曜日値を使用

イールド・スプレッド=国債10年物利回り-株式益回り (=1/PER)

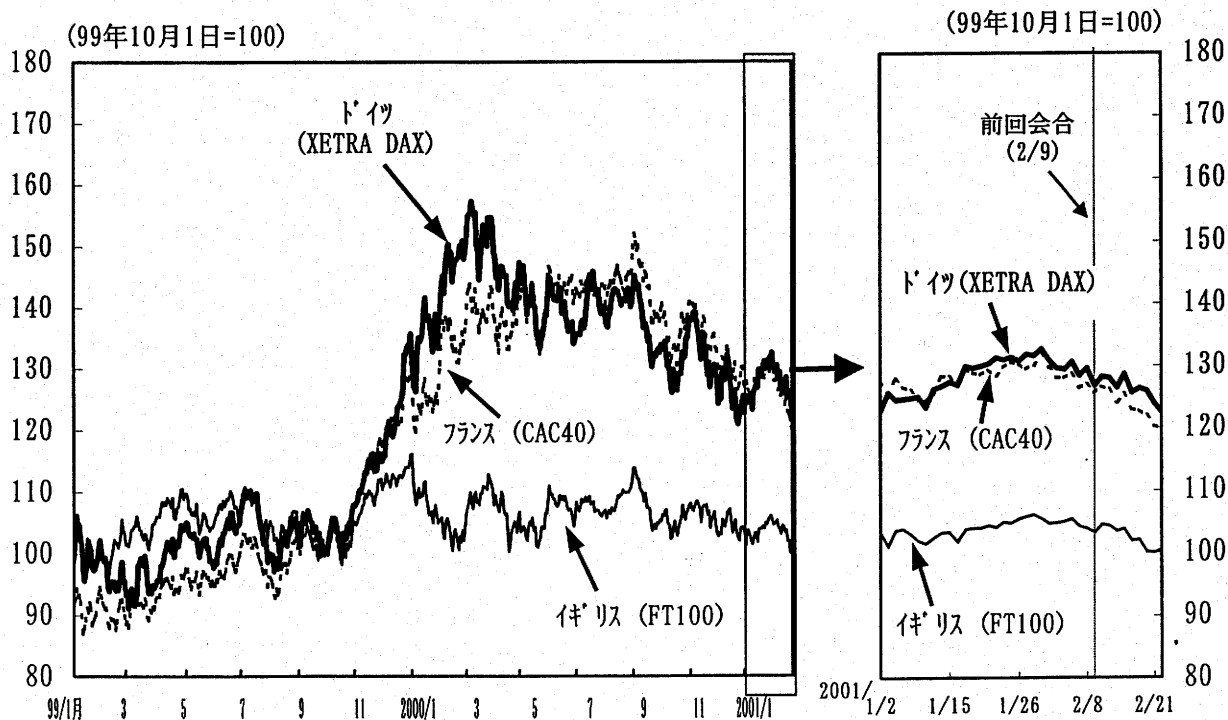
# 欧州金利・株価

## 10年物国債利回り (独、英)



直近は 2月22日

## 株価 (独、仏、英)

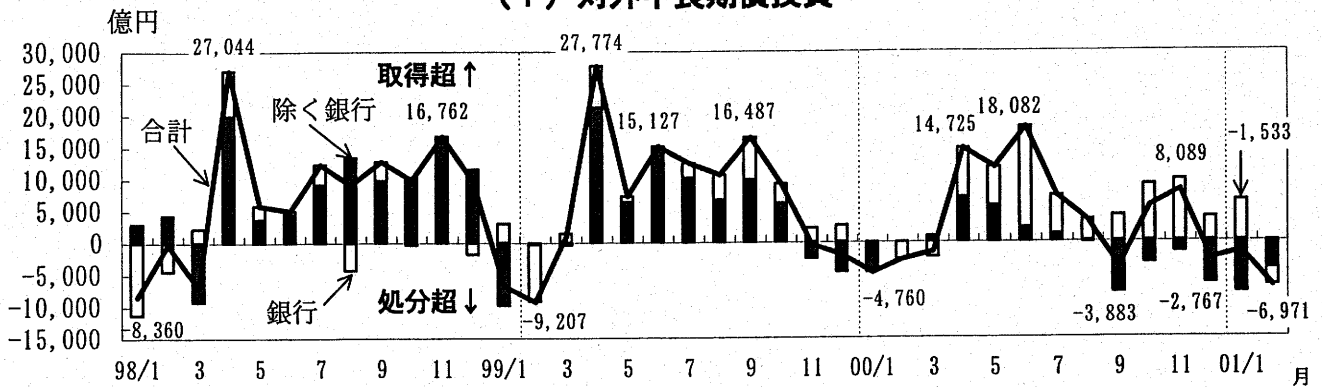


直近は 2月22日

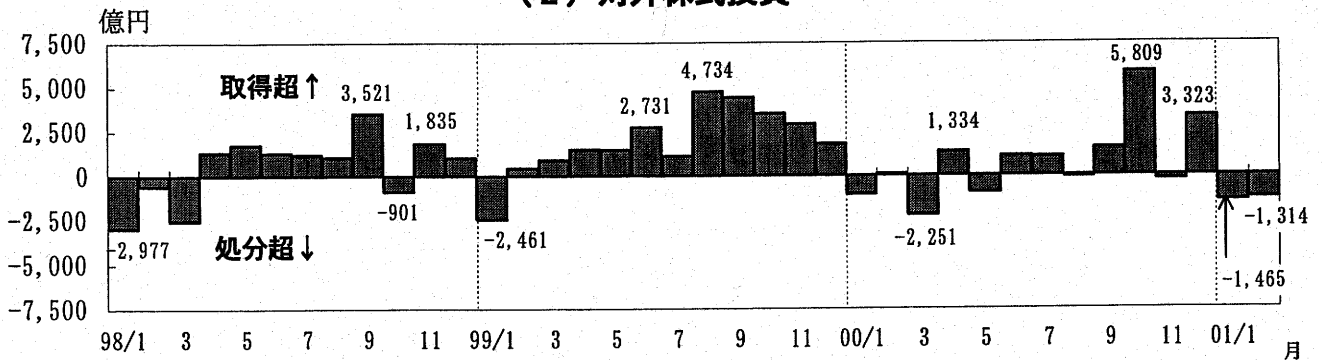
# 対内外証券投資の推移

—— 全て約定ベース。98/2月以前分及び2001/2月(20日までの累計)の計数は対外非公表。

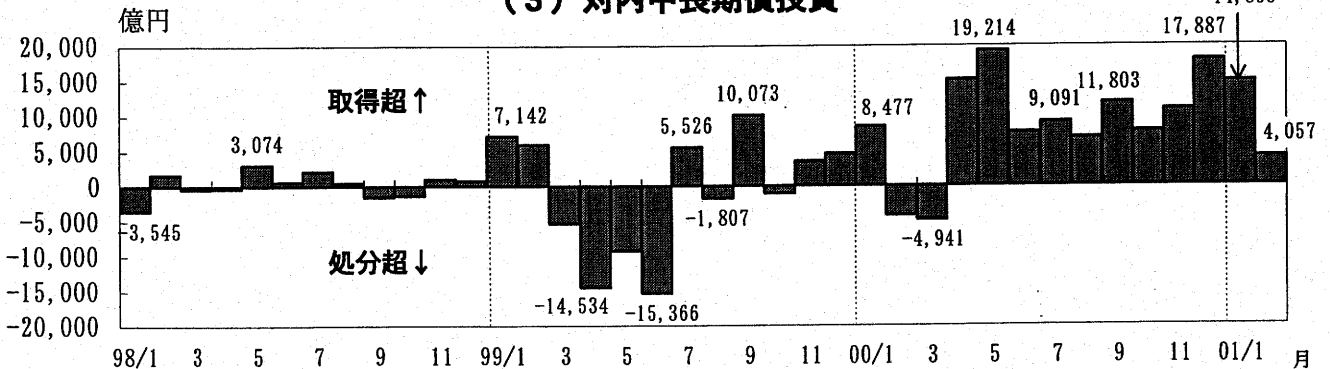
(1) 対外中長期債投資



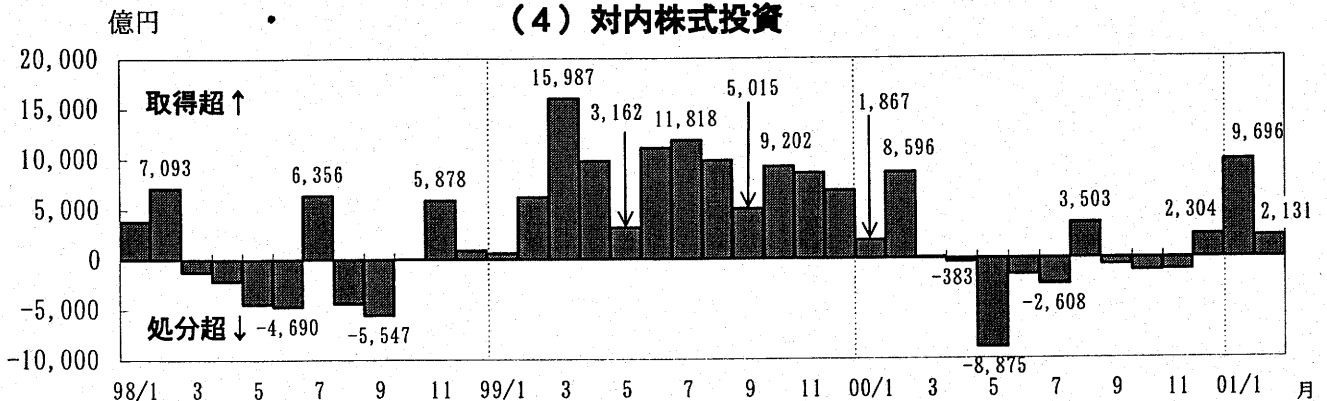
(2) 対外株式投資



(3) 対内中長期債投資



(4) 対内株式投資

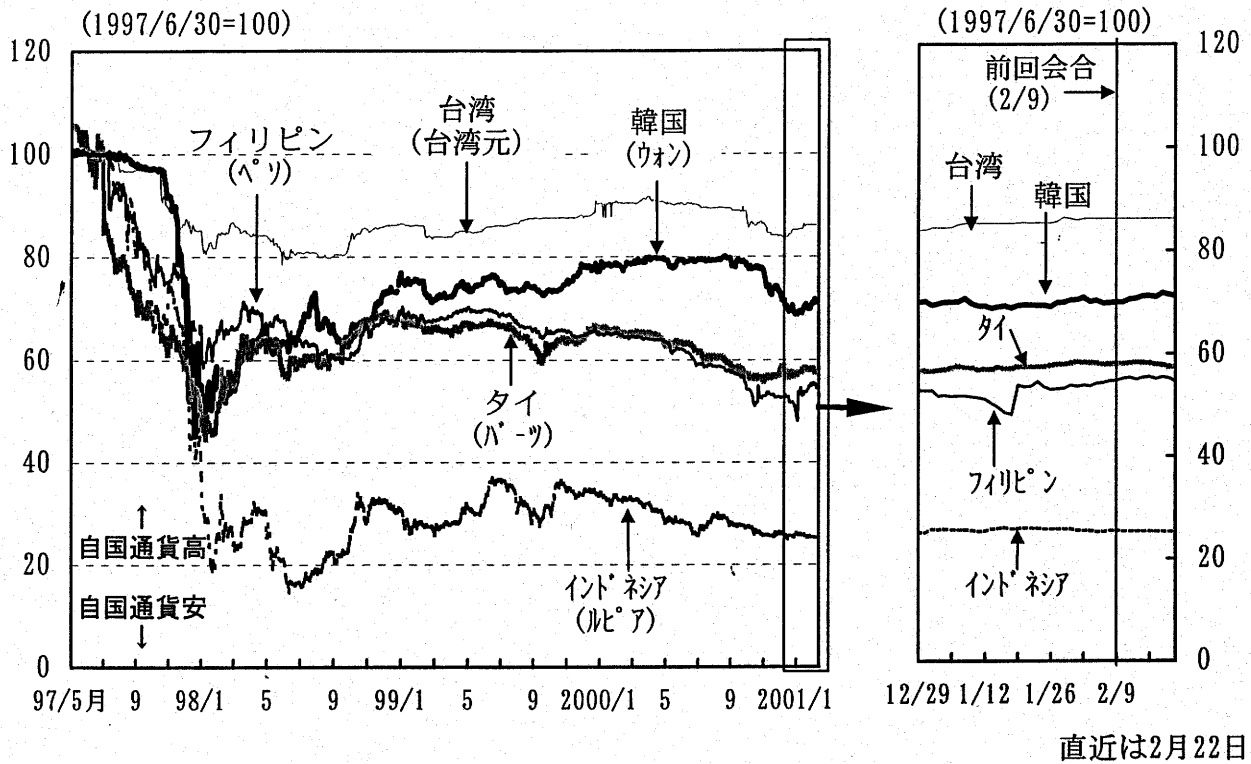




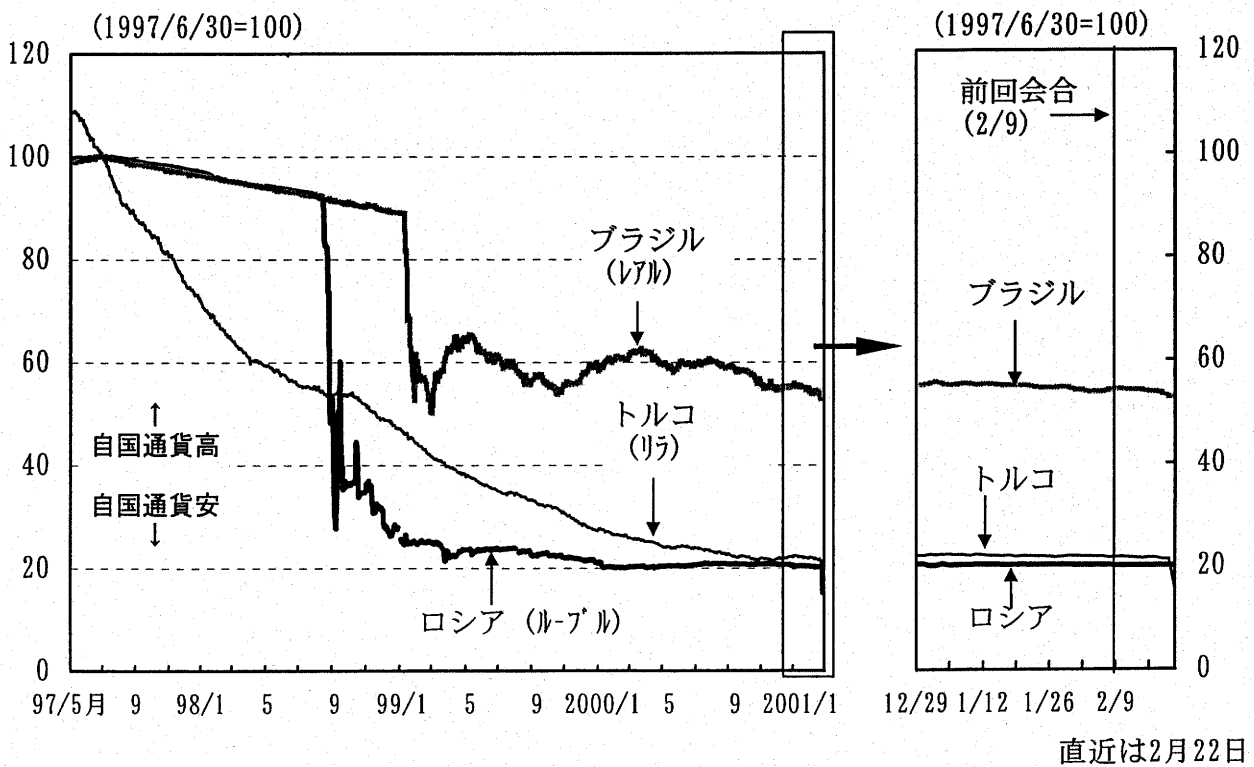
(図表8)

# エマージング諸国通貨

## (1) アジア



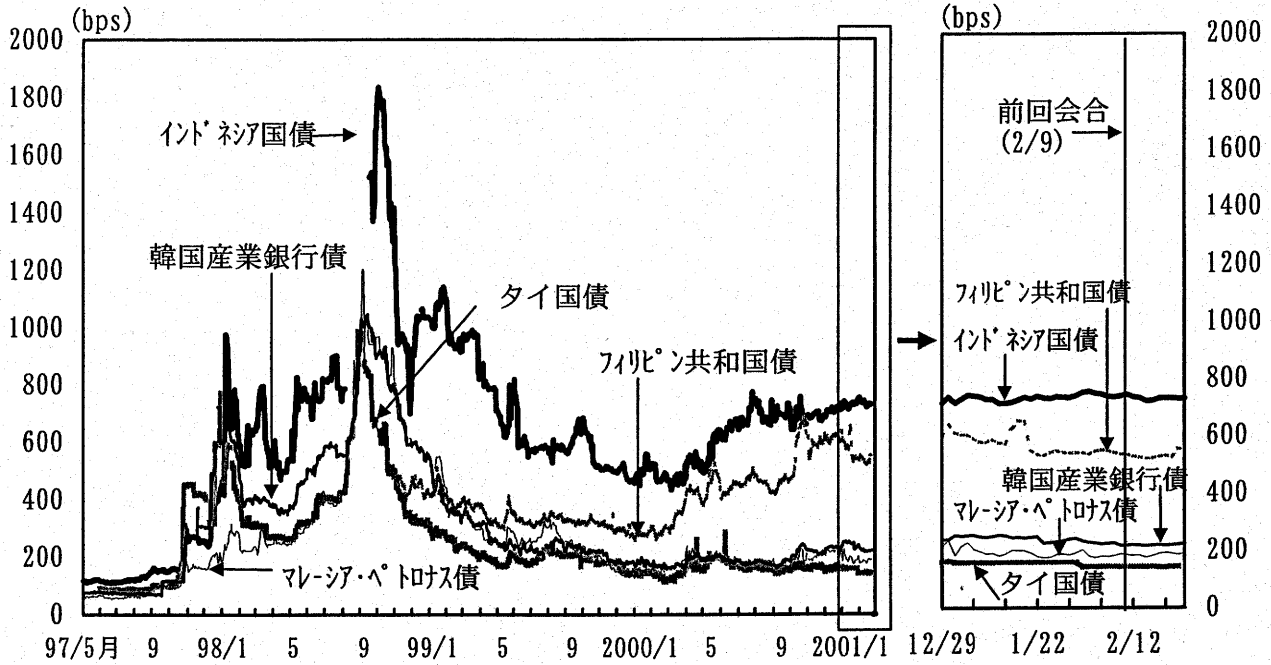
## (2) 南米・ロシア・トルコ



# エマージング諸国債

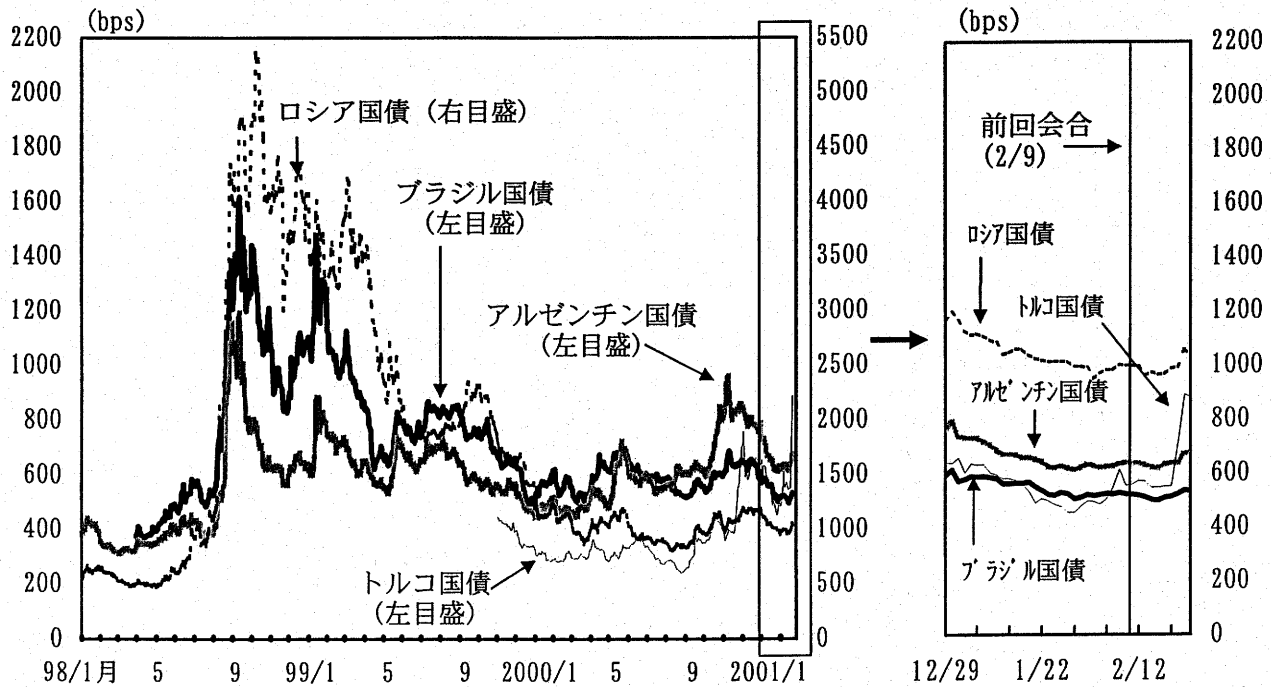
## エマージング諸国のドル建債の対米国債スプレッド

### (1) アジア



直近は2月22日 (但し、タイは2月21日)

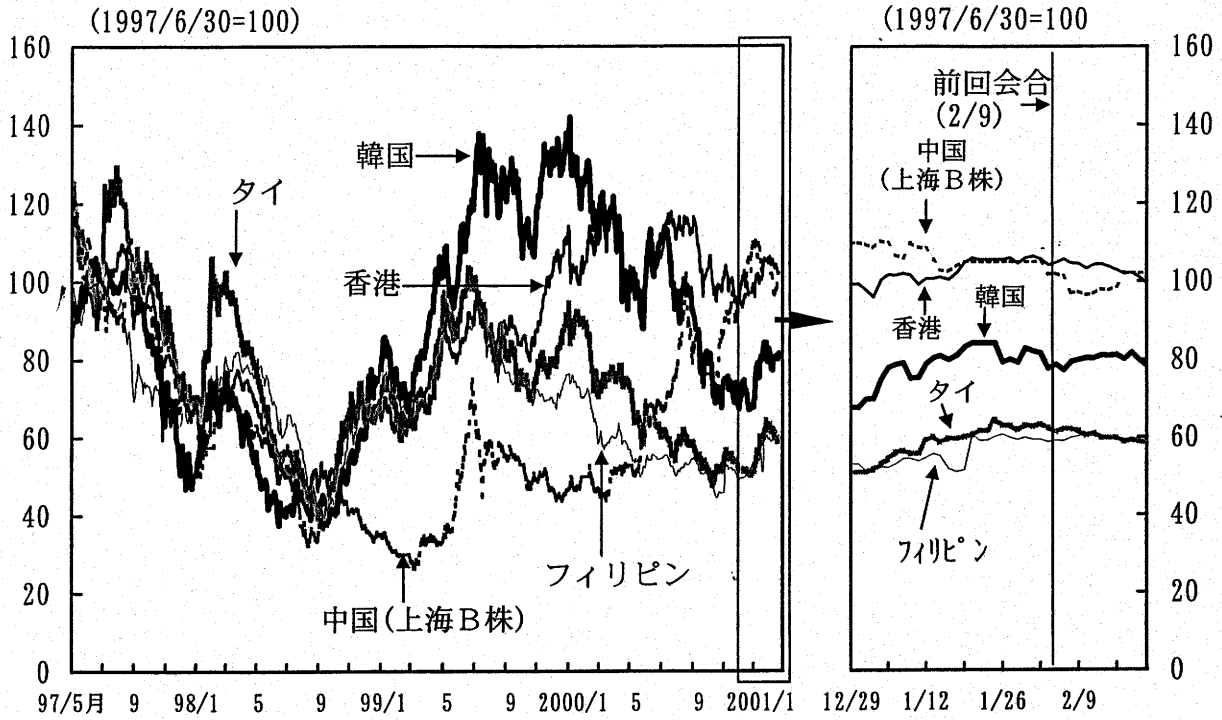
### (2) 南米・ロシア・トルコ



直近は2月22日 (但し、ポーランドは2月21日)

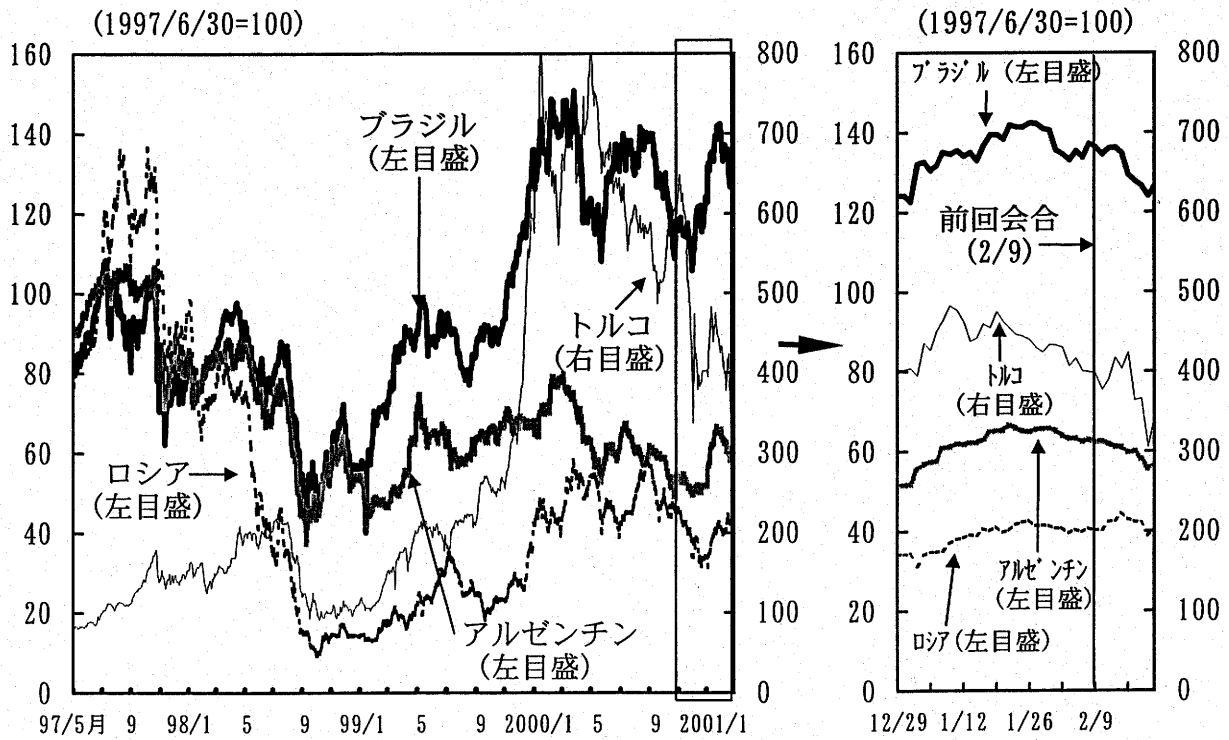
# エマージング諸国株価

## (1) アジア



直近は2月22日

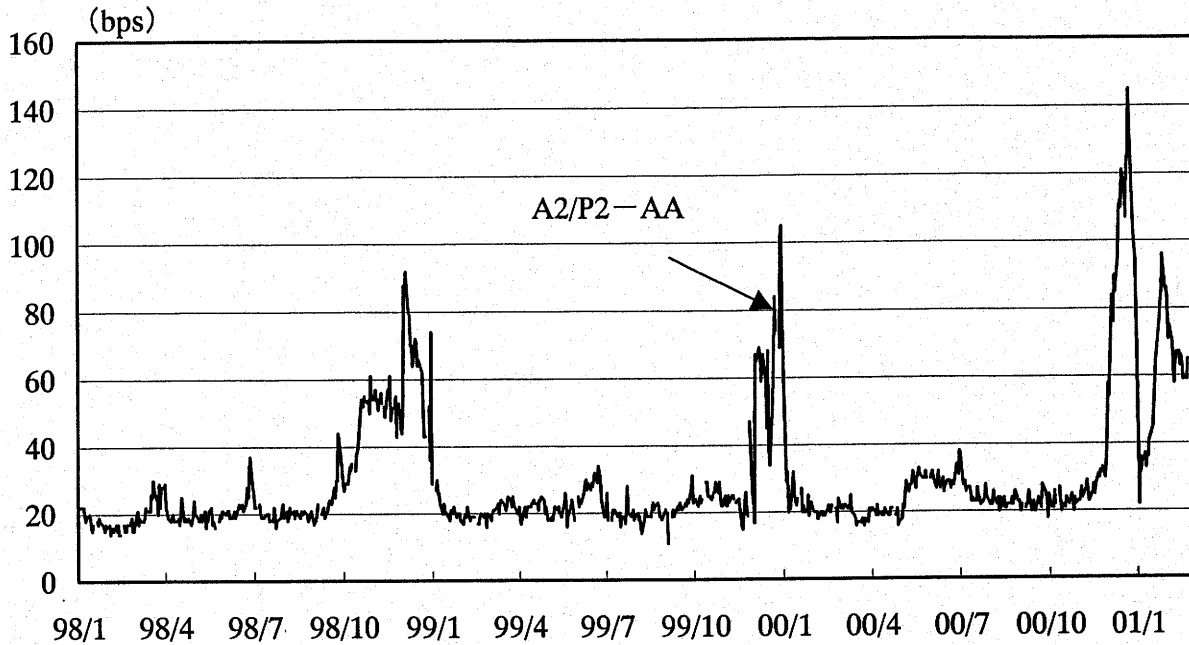
## (2) 南米・ロシア・トルコ



直近は2月22日

# 金融資本市場のリスク関連指標

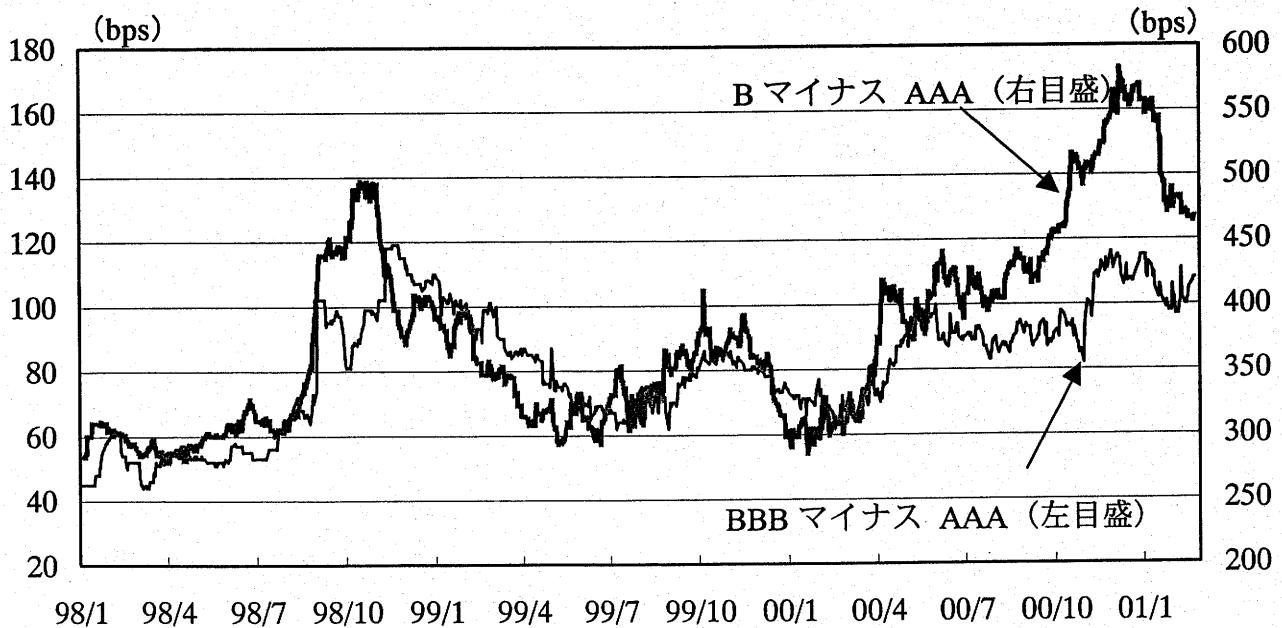
(1) 米CPスプレッド (非金融企業、30日)



(出所) FRB

直近は2月21日

(2) 米社債間スプレッド (10年)

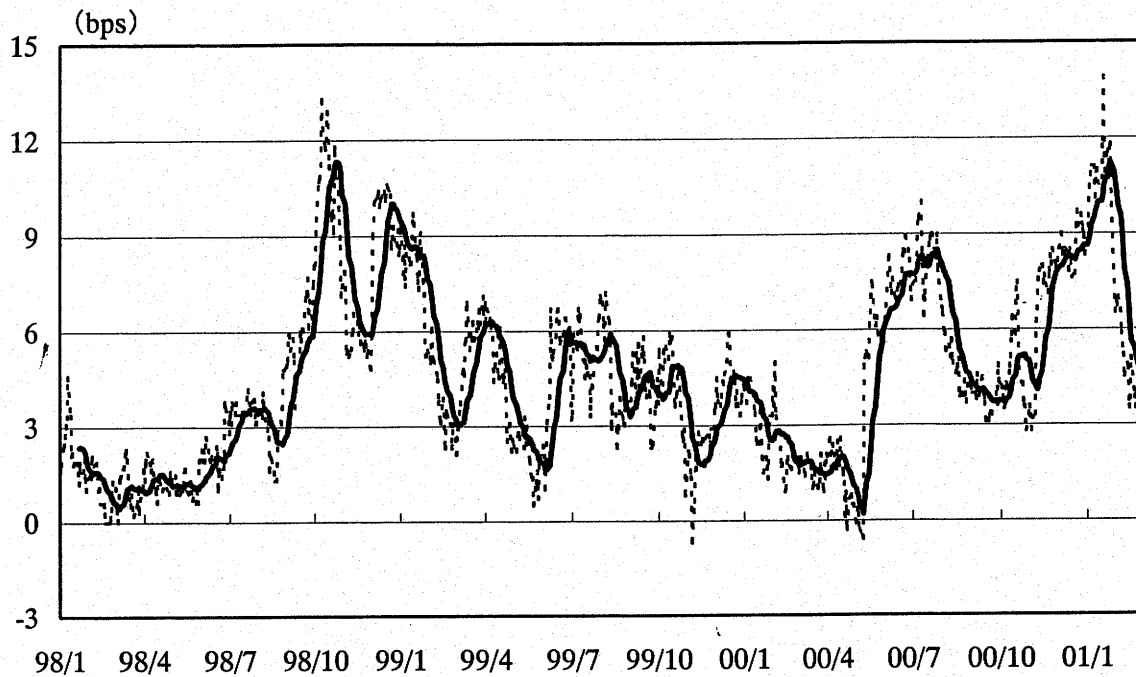


直近は2月22日

(注) 社債金利は、Bloomberg社がMoody's、S&Pの格付けを基に合成。なお、AAAはMoody'sのAaa、S&PのAAAに、BBBはMoody'sのBaa2、S&PのBBBに対応する投資適格債、BはMoody'sのB2、S&PのBに対応する投資不適格債。

(出所) Bloomberg

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



直近は2月22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

(4) 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

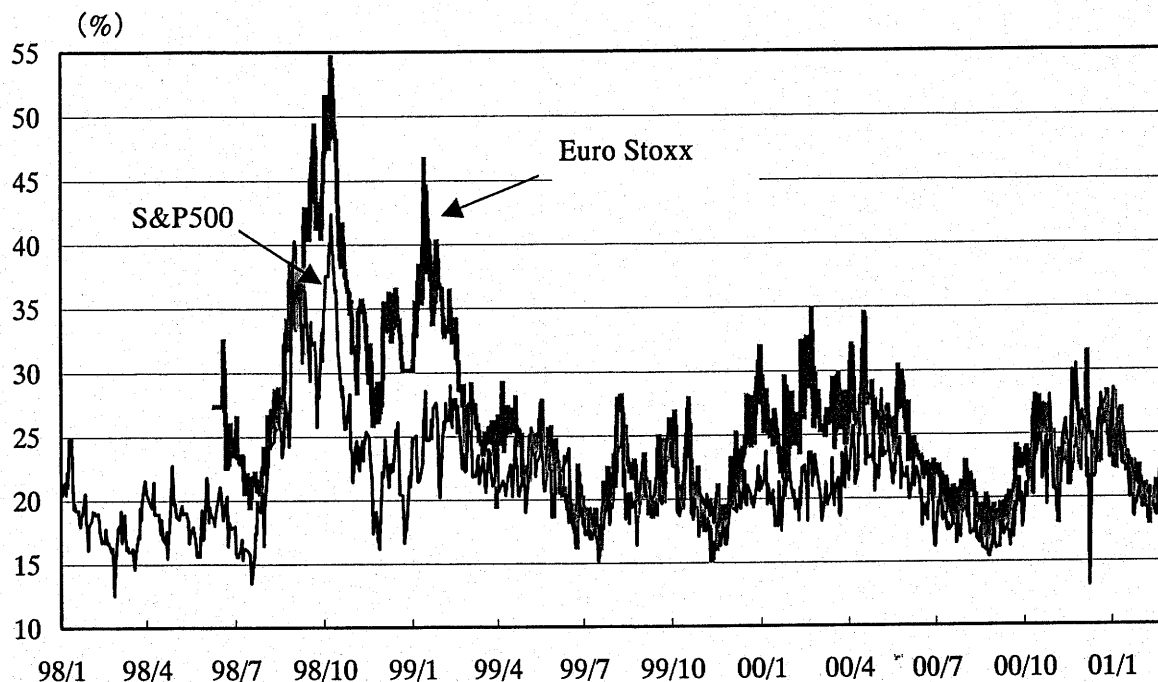


直近は2月21日

(注) 株価指数は、MSCI社作成のAC World 指数。

(出所) Bloomberg

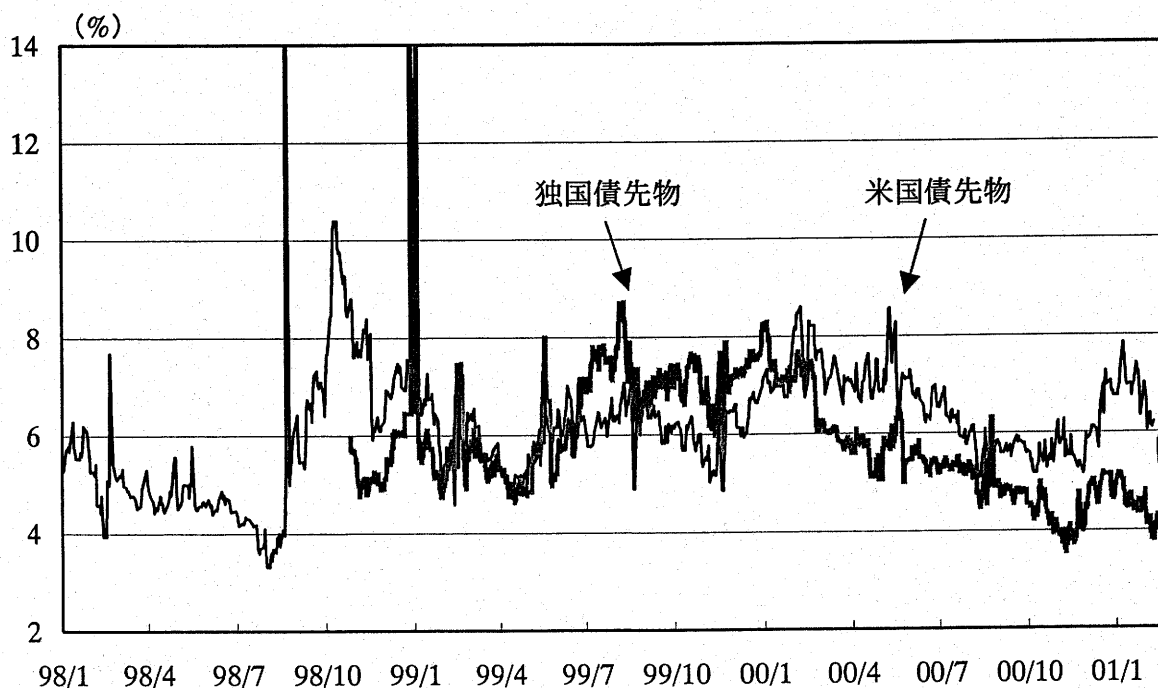
(5) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ



(出所) Bloomberg

直近は2月22日

(6) 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティ

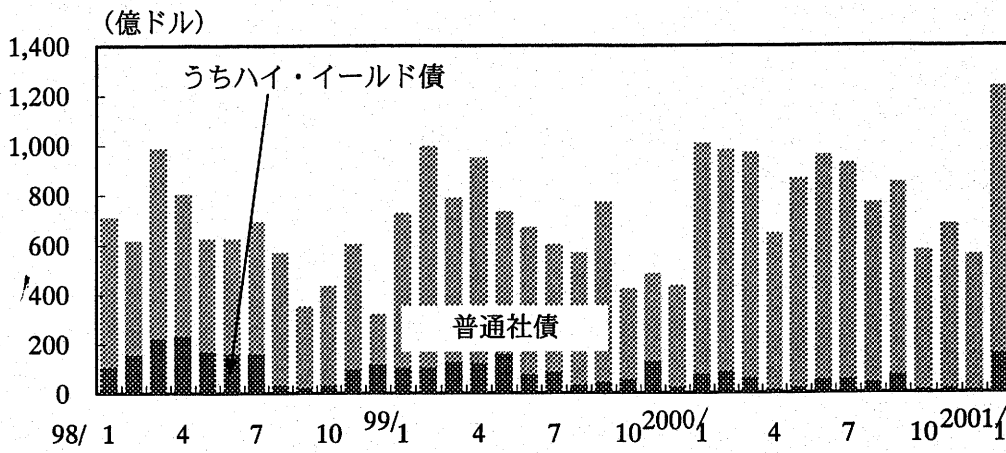


(出所) Bloomberg

直近は2月21日

# 企業の資金調達

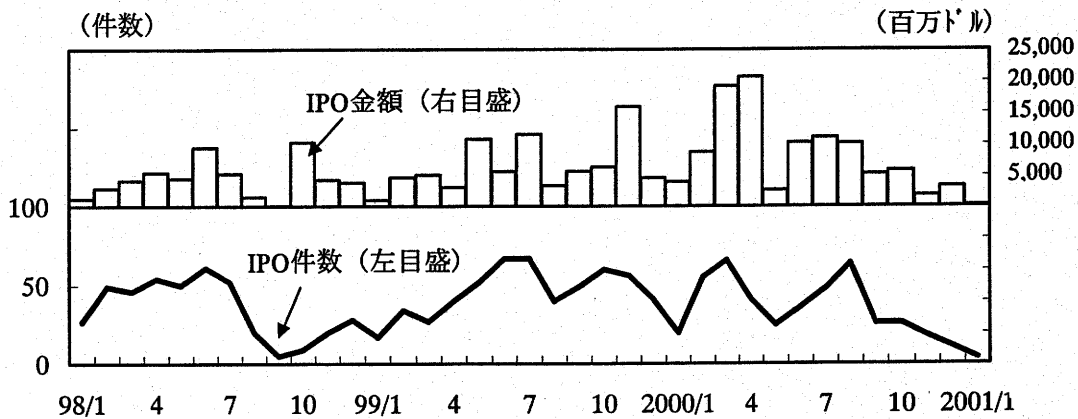
## (1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson Financial Securities Data

直近は1月

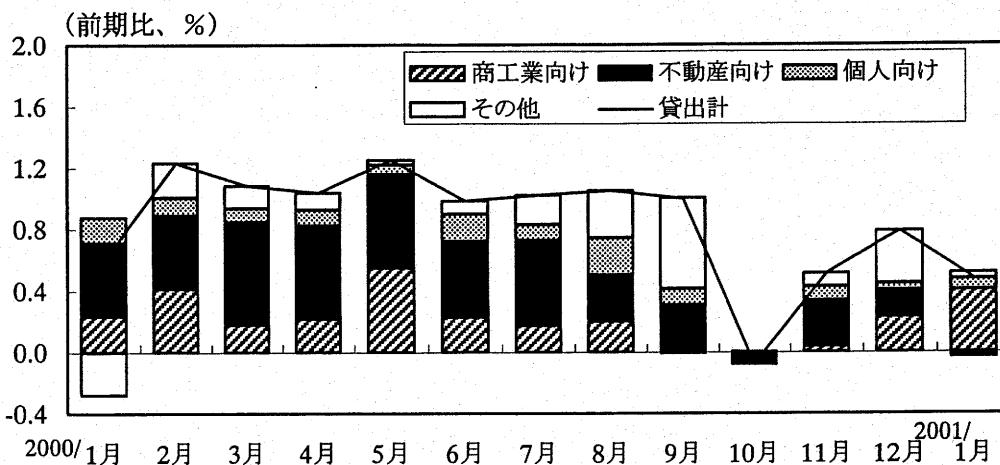
## (2) IPO金額・件数



(出所) Bloomberg

直近は1月

## (3) 銀行貸出

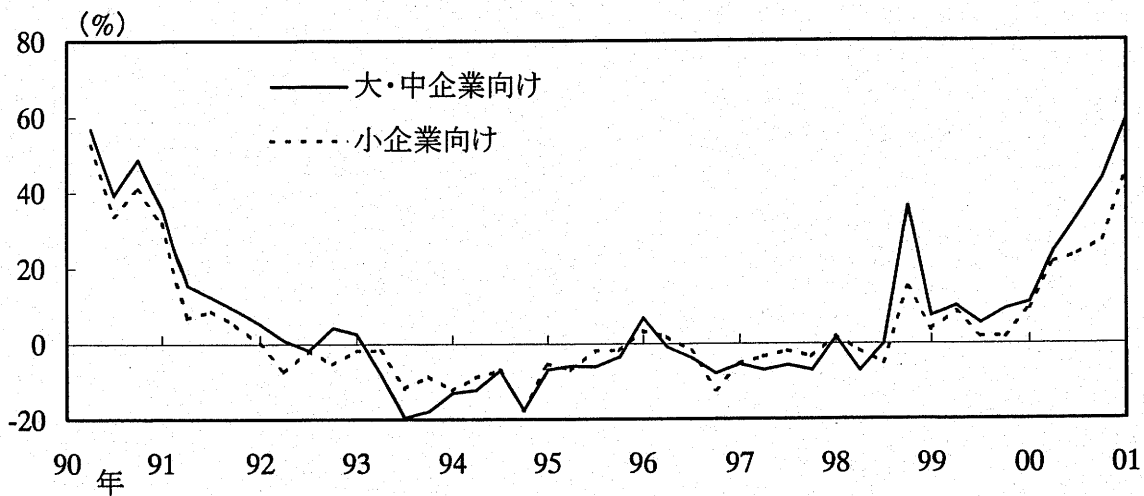


(注) 商銀+外銀  
(出所) Bloomberg

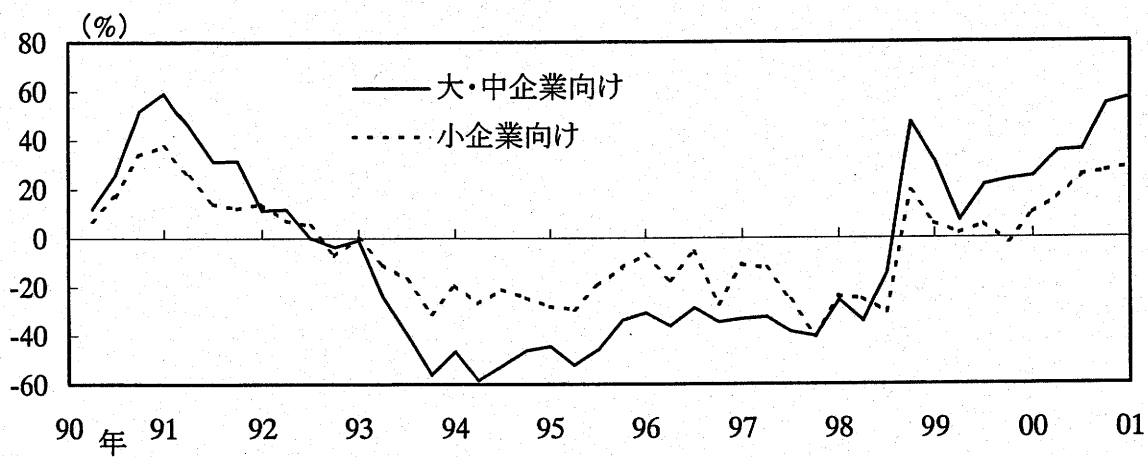
直近は1月

### FRBによる1月の銀行貸出調査 (Senior Loan Officer Opinion Survey)

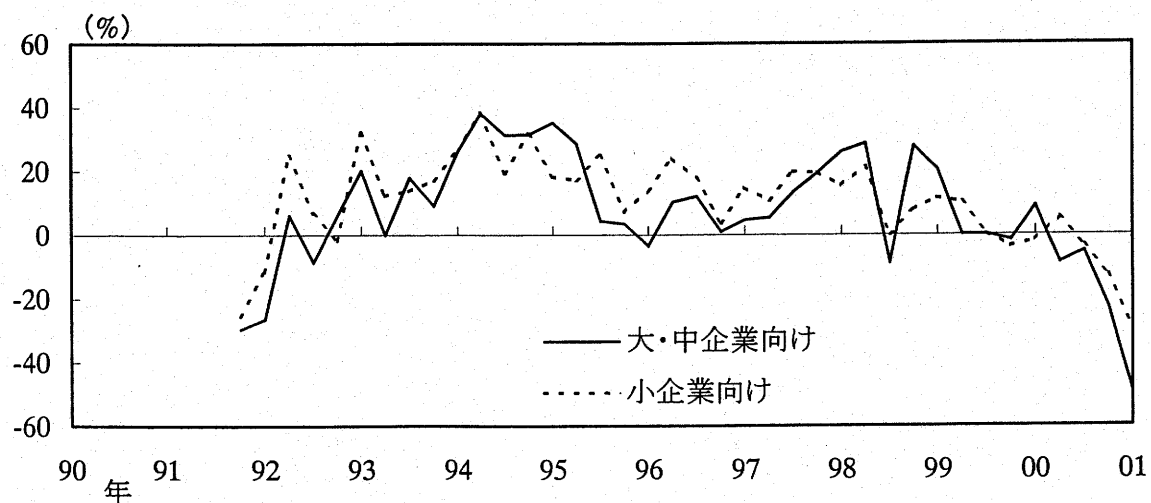
#### (1) 商工業向けの貸出基準 (タイト化先-緩和化先)



#### (2) 商工業向け貸出に対するスプレッド (スプレッド拡大先-スプレッド縮小先)



#### (3) 商工業向け需資 (需資増大先-需資減少先)



(注) 直近は1月調査

(出所) FRB 「Senior Loan Officer Survey」



## 国際機関等による海外経済見通し

## (1) 実質GDP

(前年比、%) (参考)

	99年 実績	2000年				2001年				99年 IMF GDP ウェイト
		IMF 見通し (2000/9月)	OECD 見通し (2000/11月)	民間 見通し 2月時点	実績	IMF 見通し (2000/9月)	OECD 見通し (2000/11月)	民間 見通し		
								1月時点	2月時点	
米 国	4.2	5.2	5.2	n.a.	5.0	3.2	3.5	2.6	2.1	21.9
ユーロエリア	2.5	3.5	3.5	3.3	n.a.	3.4	3.1	2.9	2.8	15.8
うち										
ドイツ	1.6	2.9	3.0	3.1	3.1	3.3	2.7	2.7	2.6	4.7
フランス	3.0	3.5	3.3	3.2	n.a.	3.5	2.9	3.0	2.9	3.3
英 国	2.3	3.1	3.0	3.0	3.0	2.8	2.6	2.6	2.5	3.2
東 ア ジ ア	6.4	7.0	n.a.	7.4	n.a.	6.6	n.a.	6.5	6.3	18.1
うち										
NIEs	7.8	7.9	n.a.	8.4	n.a.	6.1	n.a.	4.9	4.6	3.3
ASEAN4	2.8	4.5	4.8	4.7	n.a.	5.0	5.1	4.0	3.6	3.6
中国	7.1	7.5	8.0	8.0	8.0	7.3	7.6	7.8	7.7	11.2
ラ 米	▲0.1	4.3	n.a.	3.8	n.a.	4.5	n.a.	n.a.	3.6	8.4
日 本	0.8	1.4	1.9	1.8	n.a.	1.8	2.3	1.8	1.4	7.6
世界計	3.4	4.7	4.7	4.7	n.a.	4.2	4.1	3.9	3.6	100.0

## (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 (2000/11月)	民間 見通し 2月時点	実績	IMF 見通し (2000/9月)	OECD 見通し (2000/11月)	民間 見通し	
								1月時点	2月時点
米 国	2.2	3.2	2.1	n.a.	3.4	2.6	2.2	2.6	2.6
ユーロエリア	1.1	2.1	1.2	2.2	2.3	1.7	1.9	2.0	2.0
うち									
ドイツ	0.6	1.7	0.0	1.9	1.9	1.5	1.0	1.7	1.8
フランス	0.5	1.5	0.9	1.7	1.7	1.1	1.7	1.4	1.4
英 国	2.3	2.0	2.0	2.1	2.1	2.4	2.5	2.2	2.1
東 ア ジ ア	1.5	1.2	n.a.	1.1	1.1	2.1	n.a.	2.3	2.2
うち									
NIEs	▲0.1	1.4	n.a.	1.3	1.2	2.6	n.a.	2.3	2.2
ASEAN4	10.8	3.1	n.a.	3.1	3.1	4.4	n.a.	5.3	5.2
中国	▲1.4	0.5	n.a.	0.4	0.4	1.2	n.a.	1.4	1.3
ラ 米	8.2	8.9	n.a.	6.8	n.a.	7.0	n.a.	n.a.	5.2
日 本	▲0.3	▲0.2	▲1.5	▲0.7	▲0.7	0.5	▲0.4	▲0.3	▲0.4

(注1) IMF見通しはWEO、OECD見通しはEconomic Outlookによる。

(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・フォーキャストの各月号による。

(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ナダ、ラ米、体制移行国、豪州、中近東、アフリカ、インド、パキスタン、ウイグル、パングラディッシュを対象としたベ-ス)。民間見通しの世界計は、各国・地域がn.a.の場合、直近月の見通しが不変と仮定して算出。

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

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合関係者限り>

2001.2.23

調査統計局

## 経済活動の現状評価

—— 2月9日会合以降のレビュー ——

### 1. 概況

前回の会合以降、輸出、設備投資等の指標やアンケート調査が公表された。1月の実質輸出の大幅減少は、自動車の振れにより誇張された部分があるとはいえ、情報関連輸出の減少が一段と鮮明になるなど基調的な弱さも目立っており、「輸出は当面減少が避けられない」とのこれまでの見方を裏付ける内容となった。

設備投資をみると、機械受注の1～3月見通しや、日本経済新聞社による大手企業の来年度設備投資計画の中間集計結果は、いずれも設備投資の先行きの増勢持続が難しくなりつつあることを窺わせる内容といえる。ただ、機械受注統計はそもそも四半期の振れが大きいほか、来年度の設備投資にしても、今なお計画を固めきれていない企業が多いとみられることから、設備投資の持続性については、今後公表される他のアンケート調査や企業の収益予想なども参考に判断するのが適当であろう。

以上を全体としてみれば、景気の現状については「緩やかな回復を続けているが、そのテンポは輸出の減速により鈍化している」との判断を変える必要はないと思われるが、先行きの景気に対する下振れ方向のリスクは、前回会合時と比べてもさらに高まっていると考えられる。

—— 現状については、これまでに発注された設備投資の進捗と、輸出の減少が交錯している状態とみられる。1月の実質輸出の大幅減を踏まえて、会合当日に公表される鉱工業生産において、1～3月の高めの生産予測（3月を前月比横這いとして前期比3%の増加）がどの程度

下方修正されるかが、注目される。

## 2. 公共投資関連の指標

1月の公共工事請負金額は（図表1、2）、振れの大きな公団事業団等の大幅減少の影響もあり、前月比-11.9%（前年比-17.1%）の減少となった。ただし、こうした振れの部分を均してみれば、概ね前年水準を1割方下回るレベルで横這っているものとみられる。

## 3. 輸出入関連の指標

1月の実質輸出は（図表3、4(1)、5）、情報関連（コンピュータ、半導体電子部品）が海外での在庫調整を背景に減少したことに加え、自動車輸出の振れの影響もあって、かなり大きな減少となった。実質輸入も（図表3、4(1)、6）、パソコンや衣料品の輸入増加が一服する中で、航空機輸入が減少したことから、小幅ながら減少している。この結果、純輸出の動きを表わす実質貿易収支は（図表4(2)）、大幅に減少している。

—— この間、世界経済の見通しは、米国、東アジアを中心に、減速が一段と明確化している（図表7）。

## 4. 設備投資関連の指標

昨年10～12月の機械受注（民需、除く船舶・電力）は、製造業を中心に6四半期連続の増加となった（図表8、9）。一方、同見通し調査によると、1～3月は前期比-6.4%の減少を見込んでいる。過去の見通し調査の予測パフォーマンスからみて、1～3月の機械受注が減少に転じる可能性は高いとみられる（図表10(1)）。

—— 機種別内訳をみると、昨年央まで大幅に押し上げに寄与してきた電子通信機器の減速に加え、産業機械がやや大幅な減少を見込んでいる（図表10(2)）。電子通信機器の減速は、昨年来の半導体市況の軟化を背景に、半導体製造装置の受注が、一頃の勢いを失っていることに起因しているとみられる。一方、産業機械は、運搬機械、建設機械、

化学機械、農業用機械などカバー範囲が広いだけに、現時点で明確な減少材料は見出し難い。

また、設備投資動向調査（日本経済新聞社）の中間集計によれば、2001年度設備投資計画は、非製造業を中心に－6%の減少を見込んでいる（図表11）。しかし、同調査の中間集計は、NTTグループを含んでいないことなどもあり、最終集計までには、まだある程度のリバイスが予想される。

## 5. 雇用者所得・家計支出関連の指標

雇用者所得の面では（図表12、13）、昨年12月の毎月勤労統計の特別給与が、確報段階で下方修正された（速報、前年比－1.5%→確報、同－1.8%）。

—— 地方公務員のウェイトが高い医療業、社会保険・社会福祉、教育の3部門の下押し寄与が大きい（－0.9%ポイント）という姿に変わりはない。

個人消費関連の指標をみると（図表14、15）、回復感に乏しい状況が続いている。

—— 小売販売指標をみると、都内百貨店売上高は、概ね横這いの動きを続けている。一方、家電販売<sup>1</sup>、旅行取扱高は引き続き堅調に推移している。

## 6. 第3次産業の活動状況

非製造業の動向を表わす第3次産業活動指数をみると（図表16、17）、前期に大幅に増加した通信は減少したが、対事業所サービス（情報サービスの増加等）を中心に緩やかな上昇傾向が続いている。

---

<sup>1</sup> 最近は、4月からの家電リサイクル法（買い替え時にリサイクル料金を購入者より徴収。対象はテレビ、冷蔵庫、エアコン、洗濯機の4品目）施行前の駆け込み購入も影響しているとみられる。

## 7. 物価

企業向けサービス価格（国内需給要因<sup>2</sup>）の前年比はマイナス幅がやや拡大している（図表 18、19）。最近の動きを3か月前比で仔細にみると、①情報関連機器の価格低下や長期金利の低下を背景としたリース料金の値下がりに加えて、②1月の市内通話料金の一部先行値下げや、③一般サービス価格の下落により、下落している。

以 上

---

<sup>2</sup> 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、短期的な需要動向を反映しているとは必ずしも言い難い料金、を除いたものがこれにあたる（詳細は、図表 19 の脚注を参照）。

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- (図表 1) 公共投資関連指標
- (図表 2) 公共投資の推移
  
- (図表 3) 輸出入関連指標
- (図表 4) 実質輸出入の推移
- (図表 5) 実質輸出の内訳
- (図表 6) 実質輸入の内訳
- (図表 7) 海外経済
  
- (図表 8) 設備投資関連指標
- (図表 9) 設備投資先行指標
- (図表 10) 機械受注の実績と見通し
- (図表 11) 日経調査と法人季報
  
- (図表 12) 雇用関連指標
- (図表 13) 雇用者所得
  
- (図表 14) 個人消費関連指標
- (図表 15) 個人消費（販売指標）
  
- (図表 16) 生産・出荷・在庫関連指標
- (図表 17) 鉱工業・第3次産業の動き
  
- (図表 18) 物価関連指標
- (図表 19) 企業向けサービス価格

## 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	00/7～9月	10～12	01/1～3	00/11月	12	01/1
公共工事請負金額	24.0 (-9.2)	5.1 (-11.7)	5.1 (-10.8)	4.7 (-17.1)	1.7 (-7.9)	1.8 (-0.7)	1.6 (-17.1)
うち国等の発注 〈ウエイト 34.2%〉	8.2 (-6.3)	1.7 (-2.9)	1.7 (-12.4)	1.5 (-22.2)	0.6 (-10.7)	0.6 (0.2)	0.5 (-22.2)
うち地方の発注 〈ウエイト 65.8%〉	15.8 (-10.6)	3.4 (-14.9)	3.4 (-10.2)	3.2 (-14.7)	1.2 (-6.8)	1.2 (-1.0)	1.1 (-14.7)
		〈 7.1〉	〈 0.6〉	〈- 9.1〉	〈 9.9〉	〈 5.1〉	〈-14.7〉
		〈 1.7〉	〈- 0.1〉	〈- 7.3〉	〈 6.9〉	〈 2.1〉	〈-10.6〉

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(99年度)。  
 2. 「国等」には、一部公的企業を含む。  
 3. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に遡って毎月改訂される。  
 4. 2001/1～3月の季調済金額は、2001/1月の四半期換算値。季調済前期比は1月の10～12月平均対比。前年比は、1月の前年同月比。

### ＜公共投資関連財出荷＞

一 季調済：95年=100、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：％

99年度	00/4～6月	7～9	10～12	00/10月	11	12
93.0 (0.5)	93.8 (-0.2)	93.8 (-0.1)	93.0 (-0.9)	94.6 (0.5)	92.6 (-2.1)	91.6 (-1.1)

- (注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウエイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均値。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。  
 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、計数は過去に遡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：％

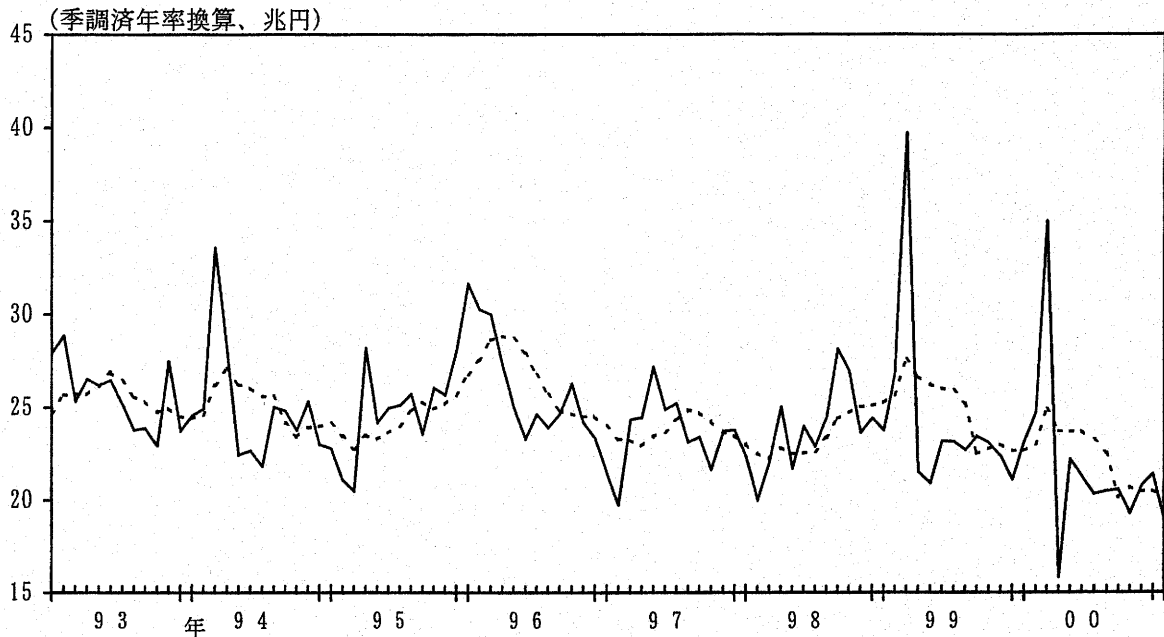
	99年度	00/4～6月	7～9	10～12	00/10月	11	12
公共工事出来高金額	31.4 (-0.5)	7.6 (-8.2)	7.3 (-8.6)	7.1 (-6.7)	2.3 (-10.2)	2.4 (-6.8)	2.5 (-3.5)
		〈- 0.5〉	〈- 3.7〉	〈- 2.3〉	〈- 3.6〉	〈 2.9〉	〈 3.2〉

- (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. 国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。

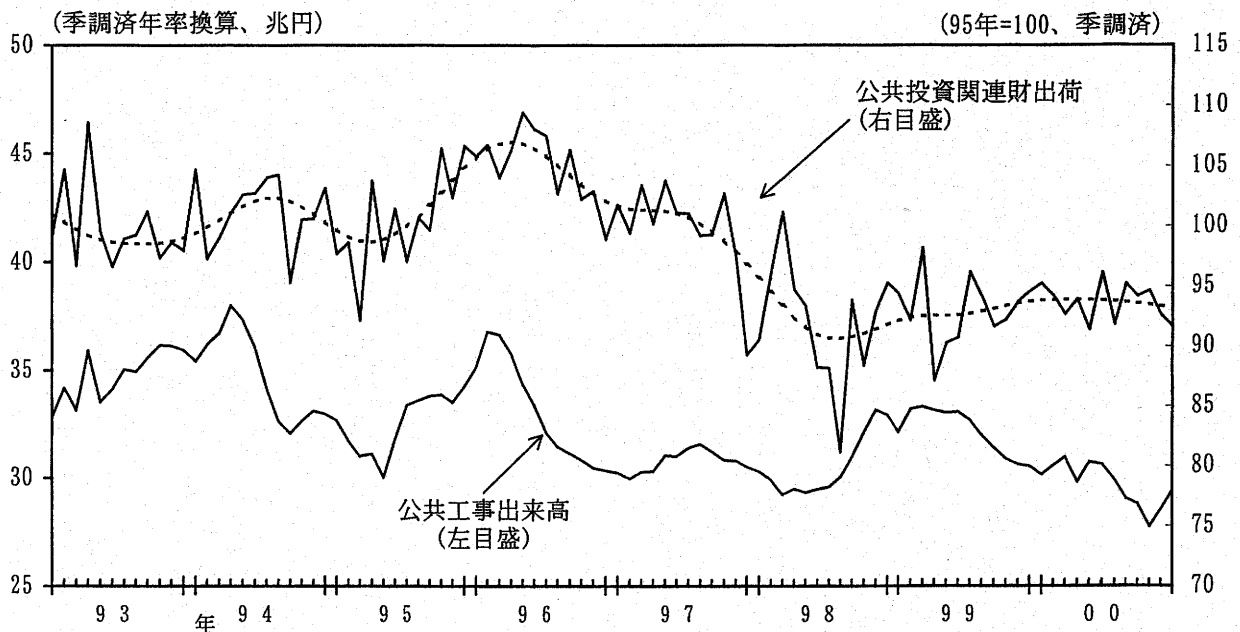
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」、国土交通省「建設総合統計」

## 公共投資の推移

### (1) 公共工事請負金額



### (2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高



- (注) 1. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。  
2. X-12-ARIMA( $\beta$ 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」、経済産業省「鉱工業指数統計」、国土交通省「建設総合統計」



## 輸出入関連指標

## &lt;実質輸出入&gt;

— &lt; &gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比: %

	99年度	00/7~9月	10~12	01/1~3	00/11月	12	01/1
実質輸出	( 8.6)	< 1.0> ( 13.2)	< 0.2> ( 10.0)	<-9.1> (-0.5)	< 1.1> ( 12.5)	<-2.4> ( 6.7)	<-8.0> (-0.5)
実質輸入	( 9.1)	< 1.3> ( 13.5)	< 5.0> ( 14.2)	<-2.8> (-14.0)	< 2.1> ( 9.1)	<-0.5> ( 11.2)	<-3.1> (-14.0)
実質貿易収支	( 7.4)	< 0.3> ( 12.5)	<-12.0> (-0.6)	<-28.0> (-57.1)	<-1.6> ( 25.0)	<-7.9> (-3.1)	<-23.5> (-57.1)

(注) 1. X-11による季節調整値。2000年年間補正後の値。

2. 2001年1~3月の季調済前期比は、2001/1月の対2000/10~12月比、前年比は2001/1月の前年同月比。

## &lt;国際収支&gt;

— 季調済金額: 兆円(名目GDP比率は%)、&lt; &gt;内は前期(月)比: %

	99年度	00/4~6月	7~9	10~12	00/10月	11	12
経常収支	12.64	3.42 <-6.4>	3.17 <-7.4>	2.61 <-17.5>	0.95 <-10.9>	1.00 < 5.0>	0.66 <-33.6>
[名目GDP比率]		[ 2.7]	[ 2.5]				
貿易・サービス収支	7.85	2.19 <-5.1>	1.74 <-20.4>	1.26 <-27.7>	0.51 <-7.9>	0.48 <-4.1>	0.27 <-44.8>

## &lt;通関収支&gt;

— 原計数金額・名目: 兆円、( )内は前年比: %

	99年度	00/7~9月	10~12	01/1~3	00/11月	12	01/1月
輸出総額	48.55 (-1.8)	13.20 ( 7.9)	13.39 ( 8.8)	10.87 ( 3.2)	4.28 ( 10.1)	4.63 ( 8.2)	3.62 ( 3.2)
輸入総額	36.45 ( 3.0)	10.29 ( 15.5)	11.28 ( 20.8)	11.16 ( 24.3)	3.69 ( 14.3)	3.81 ( 20.9)	3.72 ( 24.3)
収支戻	12.10 (-13.9)	2.91 (-12.3)	2.10 (-28.9)	-0.29 ( )	0.60 (-10.1)	0.82 (-27.4)	-0.10 ( )

(注) 2000年12月以前は2000年年間補正前の値。2001年1~3月の原計数金額は、同1月実績の四半期換算値、前年比は、1月の前年同月比。

## &lt;為替相場&gt;

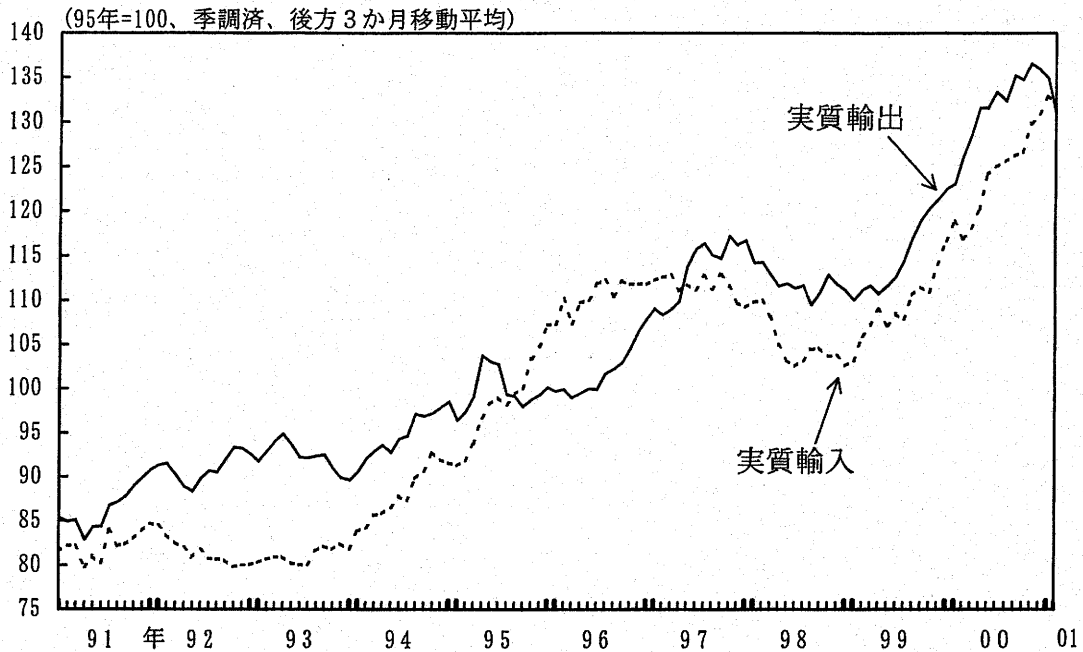
	97年末	98	99	00/9月末	10	11	12	01/1
ドル=円	129.92	115.20	102.08	107.75	108.81	111.07	114.90	116.38
DM=円	72.60	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ユーロ=円	.....	.....	102.73	94.85	91.50	95.67	106.77	108.28

(資料) 財務省「外国貿易概況」、

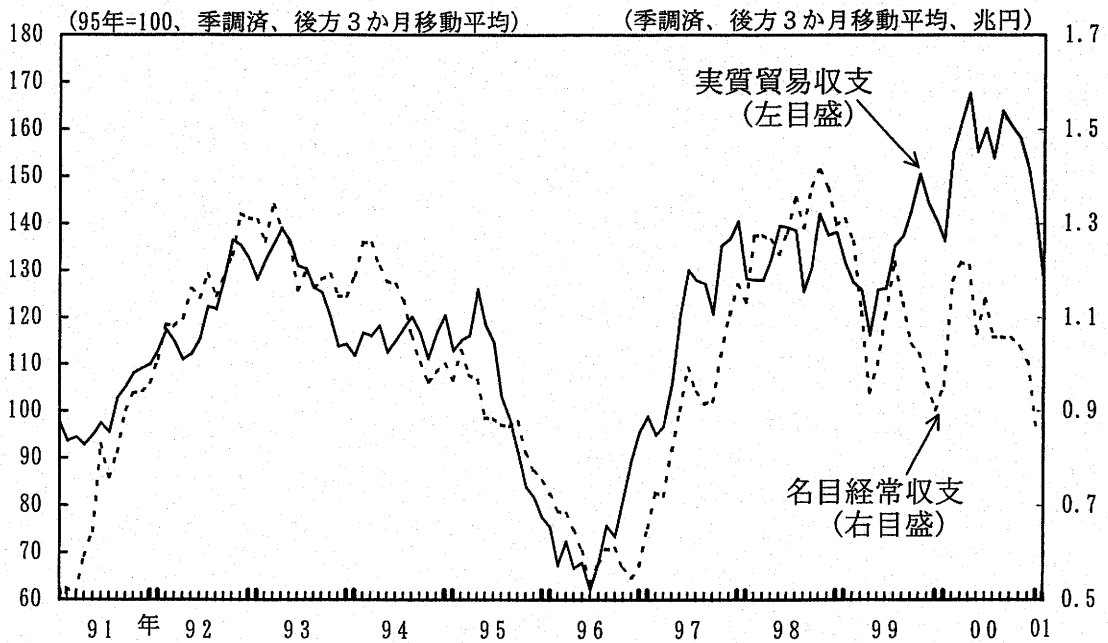
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

# 実質輸出入の推移

## (1) 実質輸出入



## (2) 実質貿易収支と名目経常収支



- (注) 1. 実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出入物価指数で各々デフレートしたうえ指数化したもの。  
2. 実質貿易収支は、通関輸出入金額を輸出入物価指数でデフレートし、その輸出入差を指数化したもの。  
3. 実質輸出入及び実質貿易収支はX-11による季節調整値。  
4. 実質輸出入及び実質貿易収支は2000年年間補正後の計数。

(資料) 財務省「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 99年	2000	2000年 1Q	2Q	3Q	4Q	2001 1Q	2000年 11月	12	2001 1
米国	<29.7>	4.6	11.7	3.6	3.6	0.8	5.2	-9.6	5.7	0.5	-11.6
EU	<16.3>	0.9	6.4	4.3	-0.6	0.1	-3.3	-3.5	10.0	-0.6	-6.0
東アジア	<39.7>	12.0	25.6	12.6	5.9	2.7	-3.6	-3.0	5.5	-6.9	0.0
中国	<6.3>	12.3	27.8	19.4	6.3	12.4	-3.8	15.8	-2.6	-6.0	21.8
N I E s	<23.9>	11.2	25.8	12.7	3.7	1.2	-3.5	-9.0	7.3	-8.0	-6.0
台湾	<7.5>	7.8	22.4	5.8	9.6	2.7	-10.2	-20.3	7.3	-14.4	-13.5
韓国	<6.4>	43.9	30.3	18.8	-3.9	-0.2	-1.4	-0.7	6.5	-3.6	-0.3
ASEAN4	<9.5>	13.6	23.9	8.6	11.3	0.6	-3.6	-0.6	6.7	-4.8	0.6
タイ	<2.8>	15.3	18.7	-2.0	5.5	6.9	1.2	-8.7	5.8	-3.7	-8.1
実質輸出計		4.5	14.1	4.9	3.8	1.0	0.2	-9.1	1.1	-2.4	-8.0

- (注) 1. < >内は、2000年通関輸出額（速報ベース）に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN4は、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。  
 3. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2001/1Qは1月実績の四半期換算値。  
 4. 実質輸出計は、2000年年間補正に伴う季調替えにより、過去に溯ってリバイス（なお、内訳項目については、確報公表後にリバイスを予定）。

### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 99年	2000	2000年 1Q	2Q	3Q	4Q	2001 1Q	2000年 11月	12	2001 1
中間財	<14.1>	5.4	5.1	2.8	2.5	0.7	-1.2	-3.8	4.7	-3.1	-3.2
自動車関連	<20.2>	2.8	9.2	-4.0	8.2	5.2	-0.3	-20.4	3.8	-1.7	-20.5
消費財	<7.0>	5.0	13.1	5.1	1.6	-0.4	2.4	-6.9	9.5	-7.4	-4.9
情報関連	<18.8>	6.4	25.2	14.7	4.1	-2.0	4.1	-5.1	10.7	-5.0	-5.0
資本財・部品	<29.7>	1.8	21.1	14.1	3.1	2.9	-6.4	0.2	4.7	-4.5	1.8
実質輸出計		4.5	14.1	4.9	3.8	1.0	0.2	-9.1	1.1	-2.4	-8.0

- (注) 1. < >内は、2000年通関輸出額（速報ベース）に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2001/1Qは1月実績の四半期換算値。  
 6. 実質輸出計は、2000年年間補正に伴う季調替えにより、過去に溯ってリバイス（なお、内訳項目については、確報公表後にリバイスを予定）。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

## 実質輸入の内訳

### (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 99年	2000	2000年 1Q	2Q	3Q	4Q	2001 1Q	2000年 11月	12	2001 1
米国	<19.0>	-2.9	7.9	-5.1	8.3	2.9	7.0	-6.1	-4.7	4.9	-7.5
EU	<12.3>	5.8	8.5	1.0	0.3	2.3	5.6	2.4	-1.3	7.0	-1.7
東アジア	<39.6>	15.8	25.5	7.1	5.4	4.0	6.9	-2.9	2.0	-1.3	-2.7
中国	<14.5>	11.9	28.2	12.6	5.6	-1.1	11.2	3.1	6.7	-0.1	1.0
NIEs	<12.2>	24.2	28.3	5.0	4.1	8.3	4.5	-5.9	-3.6	-5.7	-0.9
台湾	<4.7>	25.6	42.3	15.0	8.9	4.9	6.3	-9.2	-15.3	-10.3	3.8
韓国	<5.4>	30.8	21.7	0.7	-0.3	5.5	4.8	7.1	1.4	-5.3	10.6
ASEAN4	<12.8>	12.6	20.2	3.4	6.3	5.5	4.8	-6.6	3.0	1.7	-8.5
タイ	<2.8>	5.4	18.4	4.8	8.8	0.9	8.2	-6.3	5.6	2.9	-9.7
実質輸入計		6.1	13.3	1.2	5.8	1.3	5.0	-2.8	2.1	-0.5	-3.1

- (注) 1. < >内は、2000年通関輸入額（速報ベース）に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。  
 3. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2001/1Qは1月実績の四半期換算値。  
 4. 実質輸入計は、2000年年間補正に伴う季調替えにより、過去に溯ってリバイス（なお、内訳項目については、確報公表後にリバイスを予定）。

### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 99年	2000	2000年 1Q	2Q	3Q	4Q	2001 1Q	2000年 11月	12	2001 1
素原料	<26.8>	2.7	1.6	-0.3	1.3	-2.1	1.2	-0.5	6.6	-7.9	2.9
中間財	<13.1>	3.6	8.3	0.6	4.3	-1.4	7.0	0.2	5.2	3.1	-3.4
食料品	<12.1>	2.8	5.3	4.1	-2.3	-0.2	2.9	-3.6	8.2	-0.7	-5.6
消費財	<10.5>	8.1	21.3	4.1	7.8	0.0	9.1	-4.8	-1.8	6.2	-8.0
情報関連	<16.1>	18.7	43.8	7.1	13.6	11.4	7.2	-4.7	-4.5	0.4	-3.4
資本財・部品	<11.5>	5.1	12.3	-5.9	5.1	6.3	12.7	-9.2	-2.0	6.8	-12.5
うち除く航空機		4.4	21.4	5.0	3.0	6.3	9.8	-0.1	2.5	2.1	-2.3
実質輸入計		6.1	13.3	1.2	5.8	1.3	5.0	-2.8	2.1	-0.5	-3.1

- (注) 1. < >内は、2000年通関輸入額（速報ベース）に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数ともX-11による季節調整値。なお、2001/1Qは、1月実績の四半期換算値。  
 7. 実質輸入計は、2000年年間補正に伴う季調替えにより、過去に溯ってリバイス（なお、内訳項目については、確報公表後にリバイスを予定）。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

## 海外経済

(実質GDP、前年比%)

	99年通関 輸出額(%)	99年実績		2000年実績・見通し		2001年見通し	
		今回	前回決定 会合時点	今回	前回決定 会合時点	今回	前回決定 会合時点
米 国	[30.7]	4.2	(4.2)	5.0	(5.0)	2.1	(2.6)
E U	[17.8]	2.5	(2.5)	3.2	(3.2)	2.7	(2.9)
うち ドイツ	[4.5]	1.6	(1.6)	3.1	(3.1)	2.6	(2.7)
フランス	[1.6]	3.0	(3.0)	3.2	(3.2)	2.9	(3.0)
英国	[3.4]	2.3	(2.3)	3.0	(3.0)	2.5	(2.6)
東アジア	[35.8]	5.5	(5.5)	7.7	(7.8)	5.0	(5.2)
中国	[5.6]	7.1	(7.1)	8.0	(8.0)	7.7	(7.8)
N I E s	[21.5]	5.7	(5.7)	8.5	(8.6)	4.7	(4.9)
うち 台湾	[6.9]	5.4	(5.4)	6.0	(6.3)	4.9	(5.0)
韓国	[5.5]	10.7	(10.7)	9.1	(9.2)	4.4	(4.7)
ASEAN4	[8.6]	4.0	(3.9)	5.5	(5.6)	3.8	(4.2)
うち タイ	[2.7]	4.2	(4.2)	4.2	(4.4)	3.5	(3.9)
ラテンアメリカ	[4.7]	-0.1	(-0.1)	3.8	(3.7)	3.6	(3.7)
ロシア	[0.1]	3.2	(3.2)	7.0	(7.0)	4.0	(4.0)
世界計	[100.0]	4.0	(4.0)	5.6	(5.6)	3.4	(3.7)

(注) 1. 99年は実績値(米国、ドイツ、英国、中国、台湾、シンガポール、インドネシア、フィリピンは2000年も実績値)。

「今回」見通しの使用資料：米国—BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2001/2月号

E U、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2001/2月号

ラテンアメリカ—同2001/2月号

ロシア—WORLD ECONOMIC OUTLOOK(IMF) 2000/9月号

「前回決定会合時点」見通しの使用資料：米国—BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2001/1月号

E U、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2001/1月号

ラテンアメリカ—同2000/12月号

ロシア—WORLD ECONOMIC OUTLOOK(IMF) 2000/9月号

2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

3. 世界計は、99年通関輸出額(%)を用いて、各国の実質GDPを加重平均したもの(国際局は、IMF試算の実質GDP(%)に基づく加重平均値)。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、各国政府または中央銀行、欧州委員会等

## 設備投資関連指標

## &lt;先行指標等&gt;

— &lt; &gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比: %

	99年度	00/4~6月	7~9	10~12	00/10月	11	12
機械受注 <sup>(注)</sup>	( 0.6)	< 3.1>	< 8.2>	< 2.6>	< 8.3>	< -2.9>	< 3.8>
[民需、除く船舶・電力]		( 20.2)	( 25.3)	( 19.9)	( 25.4)	( 22.0)	( 13.5)
うち製造業	( 0.7)	< 11.2>	< -1.2>	< 9.4>	< 21.7>	< -6.5>	< 6.7>
うち非製造業	( 0.6)	< -5.0>	< 14.9>	< -1.6>	< -0.4>	< 0.4>	< 2.0>
建築着工床面積	( -4.8)	< -1.9>	< -8.5>	< -7.9>	< -0.5>	< 7.3>	< 1.6>
[民間非居住用]		( 20.5)	( 13.5)	( -5.5)	( -4.3)	( -9.0)	( -2.9)
うち鉱工業	( -9.9)	< 11.1>	< 9.0>	< -4.3>	< -1.7>	< 7.3>	< 0.8>
うち非製造業	( -3.3)	< -2.6>	< -12.4>	< -12.6>	< -5.0>	< 11.5>	< -0.5>
一般資本財出荷	( 0.1)	< -1.9>	< 5.2>	< 2.7>	< -2.9>	< 4.4>	< 6.6>
		( 8.8)	( 10.4)	( 13.7)	( 14.1)	( 9.7)	( 17.3)

(注) 機械受注の01/1~3月の業界見通し(季調済前期比)は民需(除く船舶・電力) -6.4%、製造業 -4.5%、非製造業(除く船舶・電力) -6.4%となっている。

## &lt;法人企業統計・設備投資&gt;

— &lt; &gt;内は季調済前期比、( )は前年比: %

	98年度	99年度	99/10~12月	00/1~3	4~6	7~9
全産業	( -15.1)	( -8.8)	< 2.0>	< 7.0>	< -6.5>	< -1.2>
うち製造業	( -16.2)	( -14.0)	< 4.2>	< -1.0>	< 3.3>	< 7.1>
うち非製造業	( -14.5)	( -6.3)	< 1.7>	< 8.5>	< -9.7>	< -5.1>

(注) 年度の計数は、法人企業統計年報(資本金1千万円未満を含む)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00/3Qのサンプルによって断層修正を行った。

## &lt;設備投資アンケート調査&gt;

— &lt; &gt;内は季調済前期比、( )は前年比: %

	99年度 実績	2000年度 計画		00/7~9月		10~12月
		上期	下期	実績	実績見込み	
法人企業動向調査(12月)	( -1.6)	( 2.5)	( -0.5)	( 5.3)	< 0.1>	< 11.3>
					( 3.4)	( 8.9)
うち製造業	( -8.3)	( 7.4)	( 2.3)	( 12.4)	< 2.4>	< 5.1>
うち非製造業	( 2.0)	( 0.2)	( -2.0)	( 2.1)	< 0.0>	< 14.6>

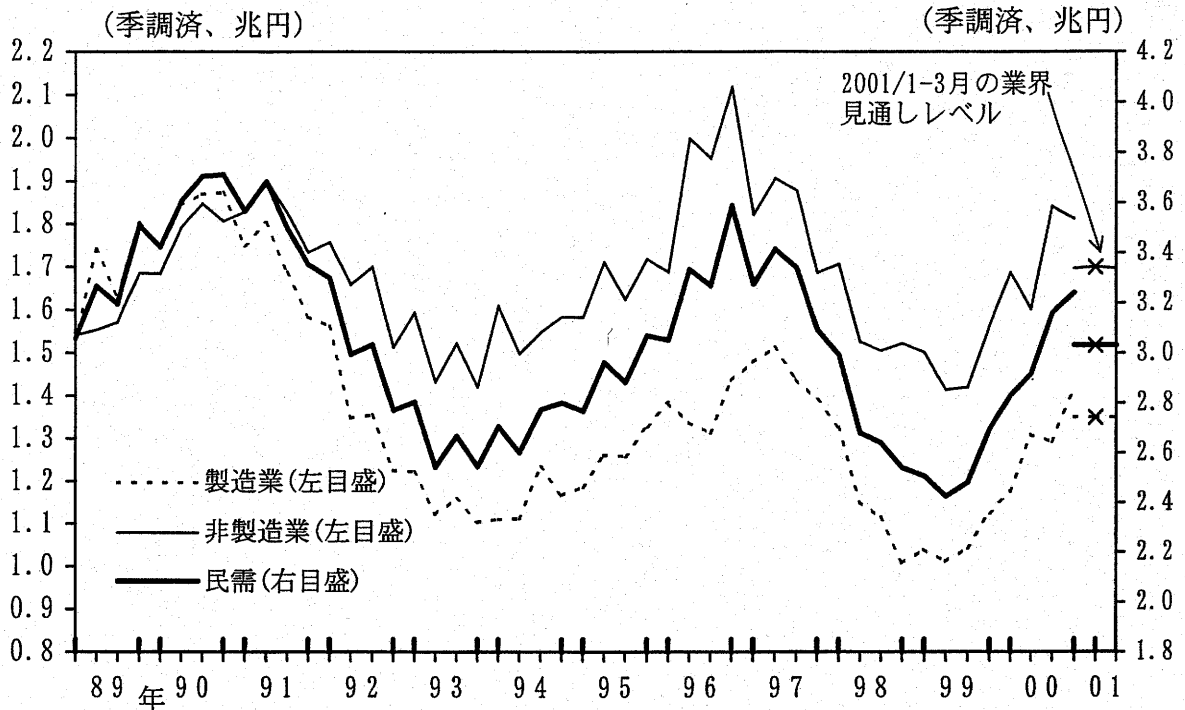
— 前年比: %、( )内は9月調査時点

		98年度実績	99年度実績	2000年度計画
全国短観(12月調査)	全産業	-3.9	-9.2	3.6( 1.5)
	製造業	-8.5	-15.4	15.3( 11.8)
	非製造業	-2.2	-6.9	-0.3( -1.9)
うち大企業	全産業	-5.8	-14.2	7.6( 6.0)
	製造業	-9.4	-15.1	16.4( 13.8)
	非製造業	-3.6	-13.6	2.5( 1.4)
うち中小企業	全産業	-3.2	-8.0	-2.8( -6.6)
	製造業	-5.9	-19.9	11.3( 5.2)
	非製造業	-2.1	-3.6	-7.2( -10.3)

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、内閣府「法人企業動向調査」「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「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」

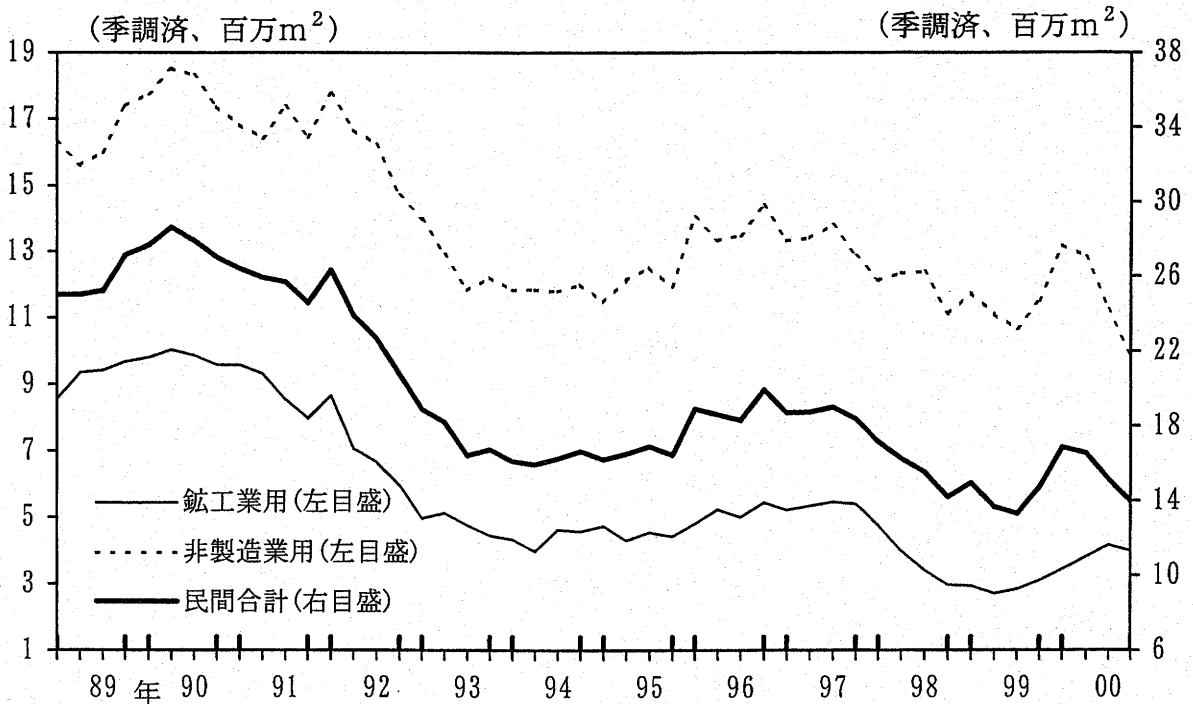
# 設備投資先行指標

## (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)

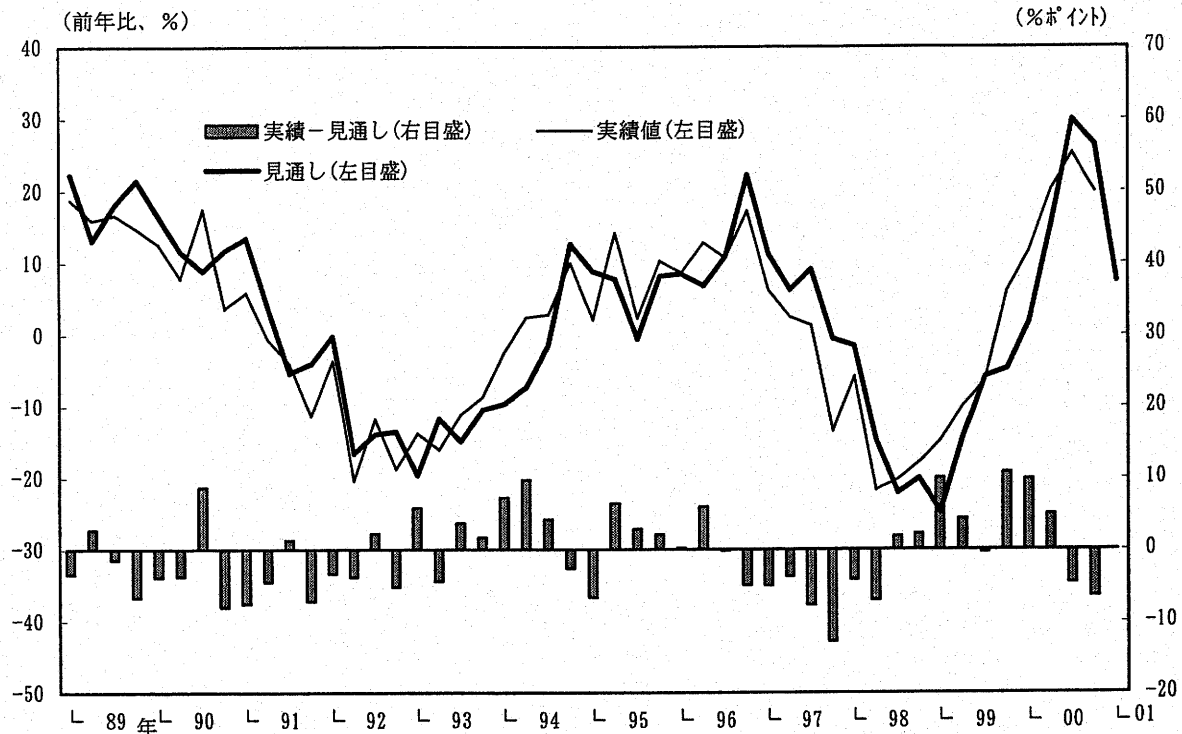


(注) X-11による季節調整値。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

## 機械受注の実績と見通し

### (1) 実績と見通し



### (2) 機種別の内訳

(%)

	ウェイト		99/1Q	2Q	3Q	4Q	00/1Q	2Q	3Q	4Q	01/1Q
電子通信	59	寄与度	0.4	-1.9	-0.0	4.3	5.5	0.8	7.3	-0.7	1.4
産業機械	27	寄与度	-0.5	-1.2	1.5	2.1	0.3	1.0	1.4	0.4	-3.8
原動機等	7	寄与度	0.2	-0.7	0.0	1.0	-0.8	0.8	0.1	1.0	-1.4
輸送機械	4	寄与度	0.2	-0.2	0.0	1.4	1.1	-1.1	-1.0	1.7	-1.0
工作機械	3	寄与度	0.0	-0.5	0.4	-0.1	0.3	0.4	0.3	0.4	0.1
民需合計	100	前期比 (前年比)	-1.3 (-14.8)	-3.2 (-9.9)	2.3 (-6.2)	8.7 (6.1)	4.9 (11.7)	3.1 (20.2)	8.2 (25.3)	2.6 (19.9)	-6.4 (7.5)

#### (注)

1. 民需は除く船舶・電力ベース。
2. 01年1Qは見通し。
3. 機種別の内訳は寄与度ベースで当局試算値。季調誤差のため、寄与度の合計と民需合計は一致しない。
4. ウェイトは2000暦年値。
5. ( )内は前年比。

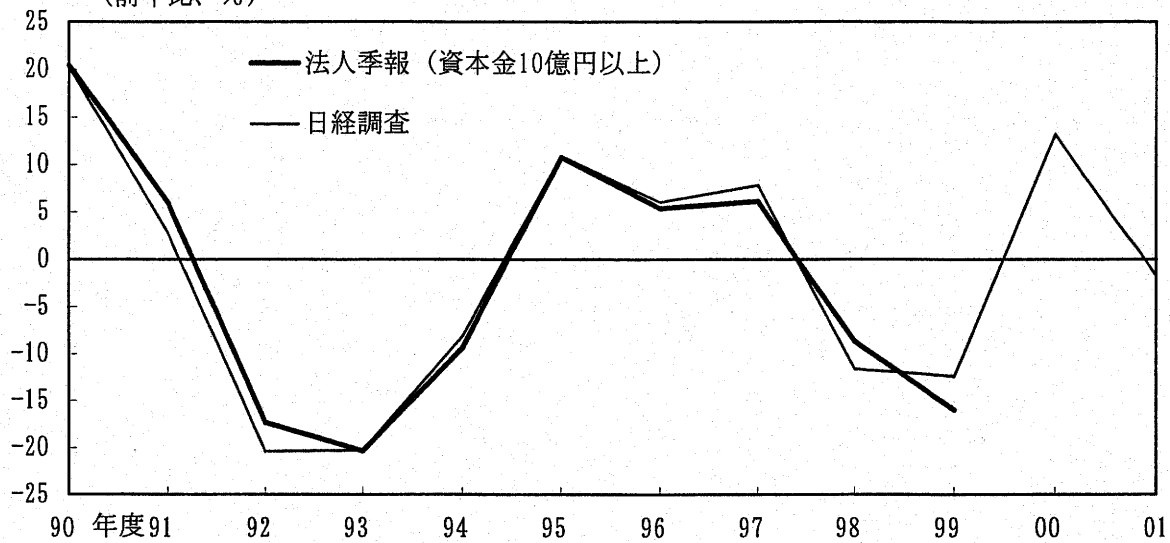
(資料) 内閣府「機械受注統計」



# 日経調査と法人季報

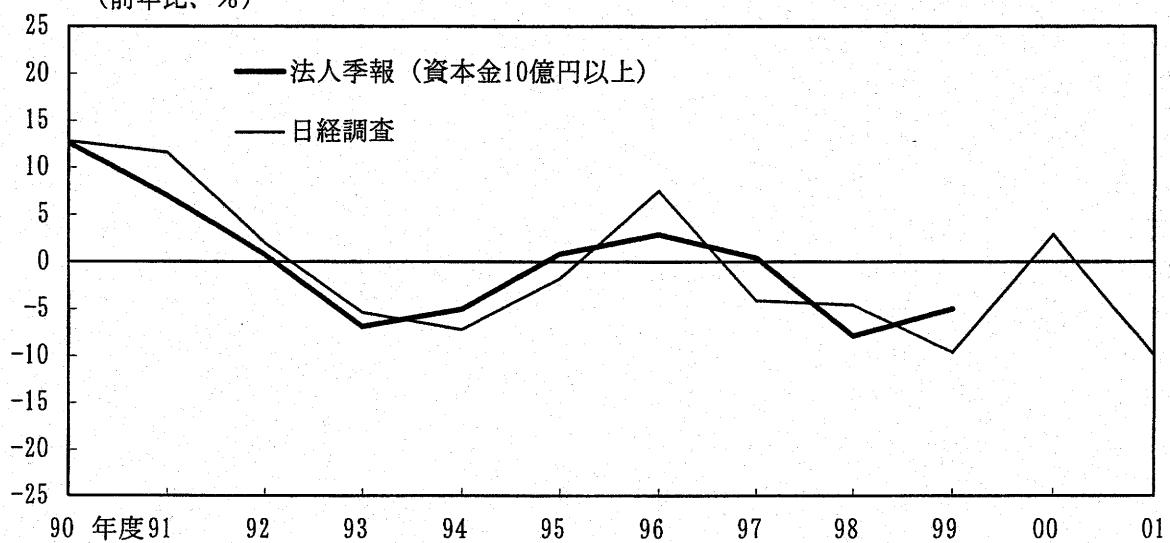
## (1) 製造業

(前年比、%)



## (2) 非製造業

(前年比、%)



(参考) 日経調査の昨年調査時点との比較

(前年比、%)

		調査時点	公表時期	製造業	非製造業	合計
2001年度	当初計画 (中間集計)	2001/2/1	2001/2/22	-1.8	-10.0	-6.0
2000年度	実績見込 (中間集計)	2001/2/1	2001/2/22	13.2	2.9	7.7
	当初計画 (最終集計)	2000/2/1	2000/3/17	0.5	-3.9	-2.3
	当初計画 (中間集計)	2000/2/1	2000/2/18	-0.1	-2.8	-1.6

(注) 1. 99年度までは実績、00年度は実績見込み、01年度は当初計画。

2. 日経調査は金融機関を除く上場、店頭公開、主要未上場企業を対象 (製造業807社、非製造業696社、合計1,503社)。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」、日本経済新聞社「設備投資動向調査」

## 雇用関連指標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( ) 内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比：%

	99年度	00/4~6月	00/7~9	00/10~12	00/10月	11	12
有効求人倍率(季調済、倍)	0.49	0.57	0.61	0.65	0.64	0.65	0.66
有効求職	( 3.3)	< -1.0>	< 0.0>	< -0.2>	< 0.5>	< -1.0>	< 0.2>
有効求人	( 1.2)	< 7.3>	< 7.9>	< 5.6>	< 3.2>	< 0.8>	< 1.8>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.90	1.03	1.09	1.13	1.11	1.15	1.14
新規求職	( 3.1)	< -0.1>	< -0.6>	< 0.3>	< 1.1>	< -2.5>	< 3.0>
新規求人	( 4.1)	( 19.2)	( 24.0)	( 26.1)	( 25.8)	( 25.7)	( 27.1)
		< 7.5>	< 5.9>	< 4.1>	< 0.9>	< 1.1>	< 1.5>
うち製造業	( 1.3)	( 22.0)	( 28.0)	( 29.3)	( 30.1)	( 26.5)	( 31.5)
うち非製造業	( 4.8)	( 18.6)	( 23.0)	( 25.4)	( 24.8)	( 25.5)	( 26.0)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.15	1.37	1.47	1.56	1.52	1.56	1.59

## &lt;労働力調査&gt;

	99年度	00/4~6月	00/7~9	00/10~12	00/10月	11	12
労働力人口	( -0.2)	( -0.4)	( -0.4)	( 0.3)	( 0.2)	( 0.5)	( 0.3)
		< -0.4>	< 0.1>	< 1.1>	< 0.5>	< 0.7>	< -0.3>
就業者数	( -0.6)	( -0.4)	( -0.4)	( 0.2)	( 0.1)	( 0.3)	( 0.2)
		< -0.3>	< 0.2>	< 1.0>	< 0.6>	< 0.6>	< -0.4>
雇用者数	( -0.5)	( 0.4)	( 0.7)	( 1.2)	( 1.0)	( 1.3)	( 1.3)
		< 0.6>	< 0.6>	< 0.7>	< 0.2>	< 0.1>	< -0.5>
完全失業者数(季調済、万人)	320	317	313	324	317	325	330
非自発的離職者数(季調済、万人)	103	103	100	98	101	100	95
完全失業率(季調済、%)	4.72	4.70	4.64	4.76	4.67	4.76	4.84

## &lt;毎月勤労統計&gt;

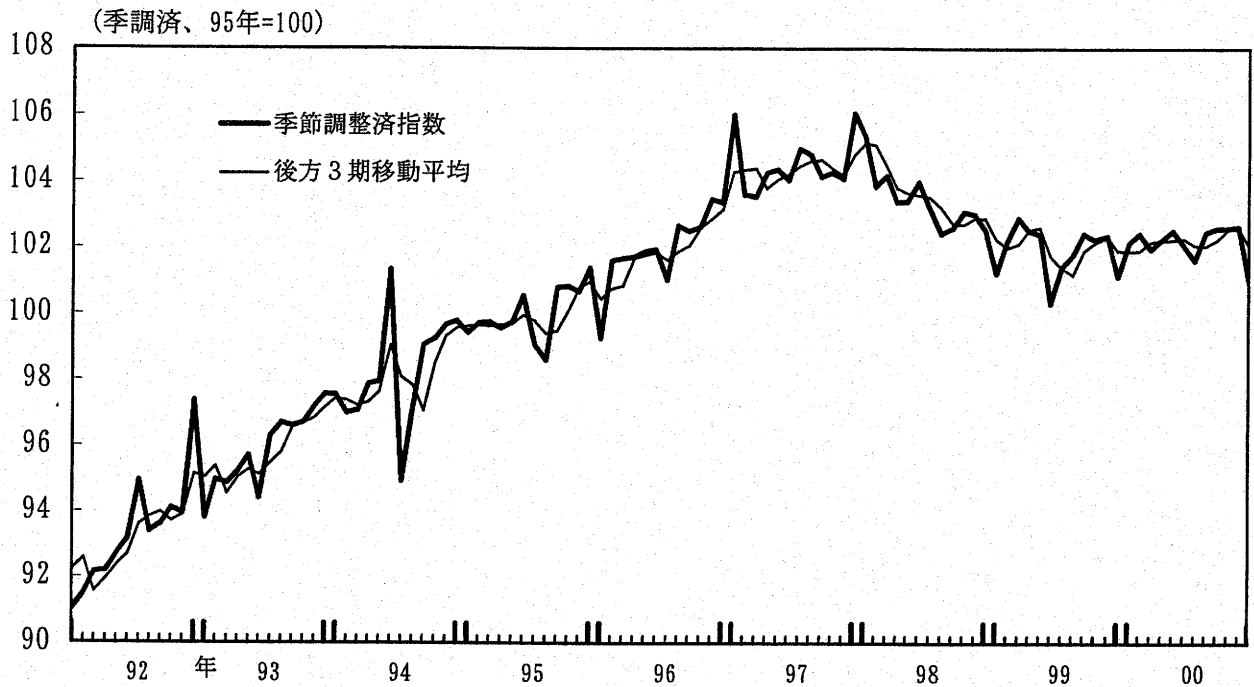
	99年度	00/4~6月	00/7~9	00/10~12	00/10月	11	12
常用労働者数(a)	( -0.2)	( -0.3)	( -0.2)	( -0.1)	( -0.1)	( 0.0)	( -0.1)
		< -0.4>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.0>	< 0.1>	< 0.0>
製造業	( -2.1)	( -1.8)	( -1.5)	( -1.1)	( -1.2)	( -1.1)	( -1.0)
非製造業	( 0.4)	( 0.2)	( 0.3)	( 0.2)	( 0.3)	( 0.3)	( 0.2)
名目賃金(b)	( -0.8)	( 1.1)	( 0.4)	( -0.1)	( 0.9)	( 0.7)	( -0.9)
所定内給与	( 0.2)	( 0.5)	( 0.7)	( 0.5)	( 0.8)	( 0.6)	( 0.2)
所定外給与	( 3.0)	( 4.7)	( 5.1)	( 4.5)	( 4.8)	( 4.4)	( 4.2)
特別給与	( -5.2)	( 2.9)	( -2.1)	( -1.8)	( -3.9)	( -1.7)	( -1.8)
雇用者所得(a×b)	( -1.0)	( 0.8)	( 0.2)	( -0.2)	( 0.8)	( 0.7)	( -1.0)

(注) 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。

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

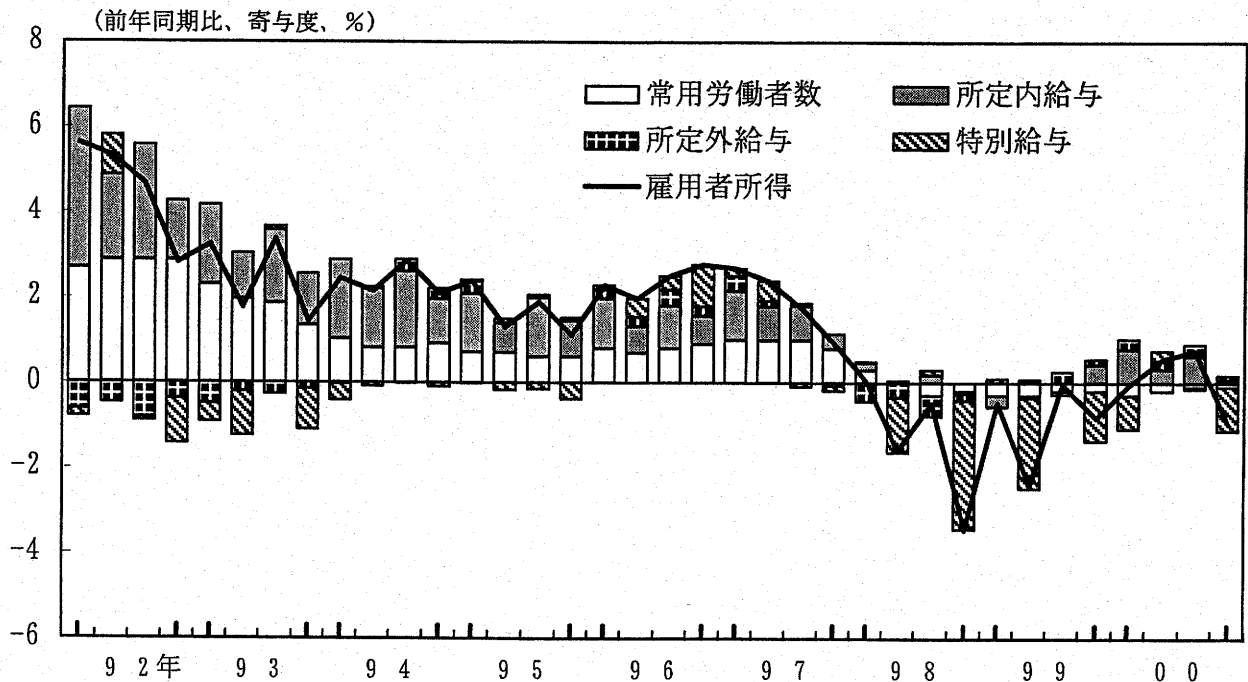
# 雇用者所得

## (1) 所得の推移



- (注) 1. 賃金指数 (現金給与総額) × 常用雇用指数 / 100とし、当局が算出。  
 2. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行なうため、計数は過去に溯って毎月改訂される。  
 3. 事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。

## (2) 所得の内訳



- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。  
 2. 2000/4Qは2000/12月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

## 個人消費関連指標

— ( )内は前年比、&lt; &gt;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)

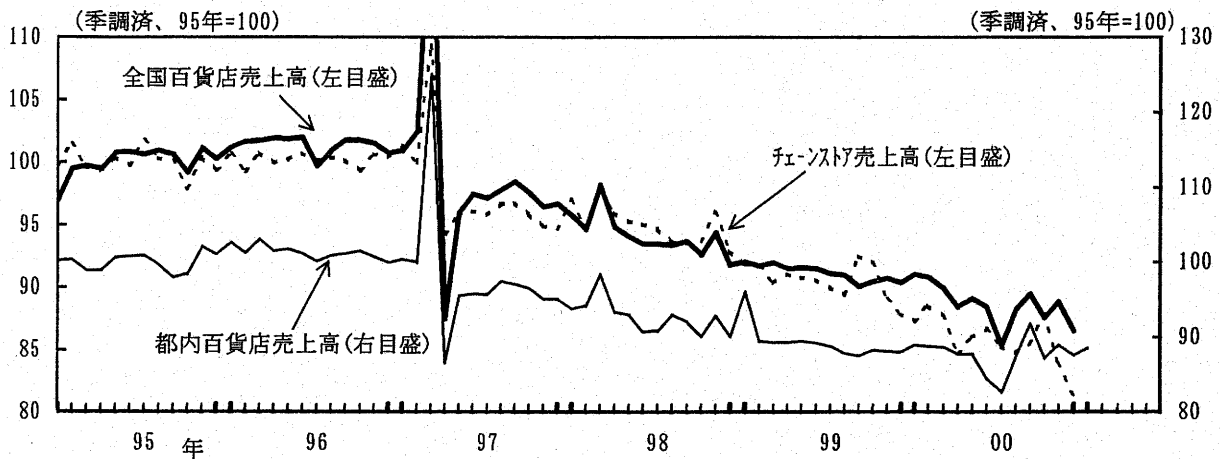
	99年度	00/7~9月	00/10~12	01/1~3	00/10月	11	12	01/1月
消費水準指数(全世帯)	(-1.2)	(-1.3)	(0.9)		(0.3)	(-1.0)	(2.8)	
		<-2.8>	<0.1>		<-0.5>	<-1.4>	<1.6>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(-1.9)	(-1.1)	(0.4)		(0.7)	(-1.6)	(1.6)	
		<-2.9>	<-0.3>		<-0.3>	<-1.9>	<0.7>	
小売業販売額(実質)	(-0.9)	(0.2)	(-0.5)		(-0.7)	(-0.1)	(-0.8)	
[134,504]		<0.8>	<-0.6>		<0.2>	<-0.9>	<-0.2>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(1.0)	(0.6)	(3.4)	(-2.3)	(3.9)	(2.9)	(3.3)	(-2.3)
[419万台]		<-1.4>	<1.9>	<-5.1>	<1.9>	<0.8>	<4.0>	<-7.8>
同 出荷額ベース	(-0.1)	<-4.0>	<4.8>	<-5.5>	<3.1>	<1.3>	<4.5>	<-8.6>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-6.0)	(0.7)	(5.5)	(-0.5)	(7.0)	(4.5)	(5.1)	(-0.5)
[291万台]		<-4.3>	<5.8>	<-5.3>	<6.4>	<-1.0>	<4.6>	<-7.8>
家電販売(NEBAベース、実質)	(12.9)	(19.9)	(18.2)	(20.9)	(15.1)	(24.5)	(16.0)	(20.9)
[2,707]		<2.1>	<3.3>	<8.4>	<0.7>	<4.4>	<-4.0>	<9.8>
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-2.3)	(-3.4)	(-2.8)		(-3.7)	(-2.4)	(-2.5)	
[10,252]		<-1.1>	<0.0>		<-2.1>	<1.5>	<-2.6>	
都内百貨店売上高	(-1.5)	(-1.3)	(-0.3)	(-0.7)	(-1.8)	(0.2)	(0.5)	(-0.7)
[2,204]		<0.8>	<0.6>	<0.7>	<-5.1>	<2.0>	<-1.5>	<-1.1>
全国チェーンストア売上高	(-4.2)	(-5.8)	(-5.6)		(-4.9)	(-5.1)	(-6.5)	
[16,548]		<-0.7>	<-0.9>		<2.8>	<-4.6>	<-3.0>	
〈店舗調整後〉								
〈店舗調整前〉	(-1.0)	<-0.7>	<0.4>		<3.5>	<-3.4>	<-3.0>	
コンビニエンスストア売上高	(5.0)	(5.9)	(5.3)		(4.0)	(5.8)	(6.2)	
[6,442]		<3.8>	<0.0>		<-0.6>	<0.8>	<1.4>	
旅行取扱額(主要50社)	(-1.9)	(0.5)	(5.1)		(1.8)	(3.7)	(11.1)	
[5,554]		<-0.3>	<1.4>		<0.3>	<3.1>	<0.9>	
うち国内	(-1.5)	<-0.3>	<2.7>		<-3.4>	<2.7>	<5.4>	
うち海外	(-2.3)	<-1.9>	<2.2>		<4.7>	<1.4>	<-5.4>	
平均消費性向(家計調査、%)	71.7	70.9	71.8		70.2	69.3	75.8	

- (注) 1. 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。  
2. 全国百貨店売上高、都内百貨店、全国チェーンストア売上高は、表記がない限り店舗調整後。  
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(店舗調整前)。但し、年度の売上高は経済産業省調べ。  
4. 小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。但し、1月のデフレータは東京CPI(2001/1月速報値)の前年比を用いて算出。  
5. 2001/1~3月は、新車登録台数、家電販売統計、都内百貨店売上高は1月の値を使用。

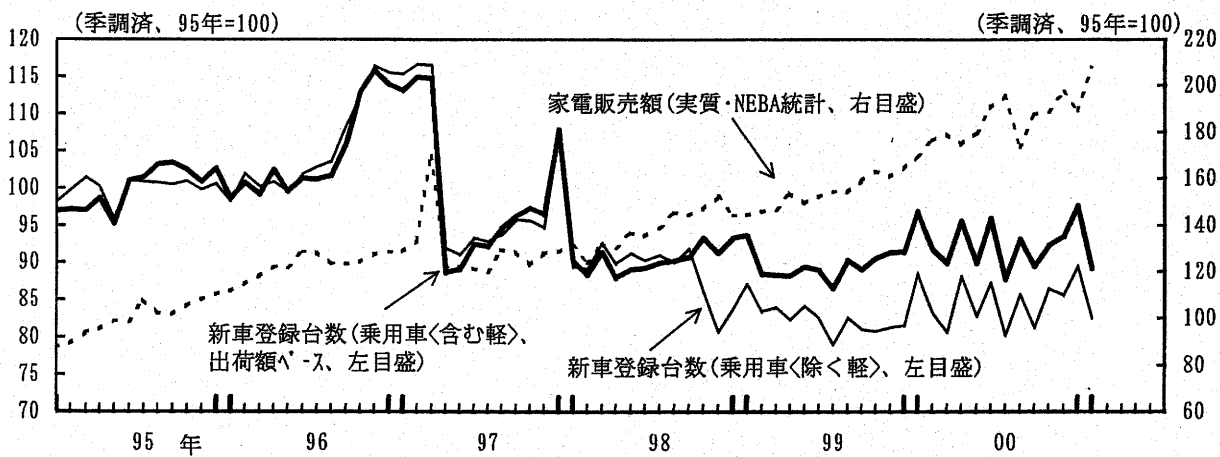
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気専門大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会、日本チェーンストア協会の諸統計。

# 個人消費 (販売指標)

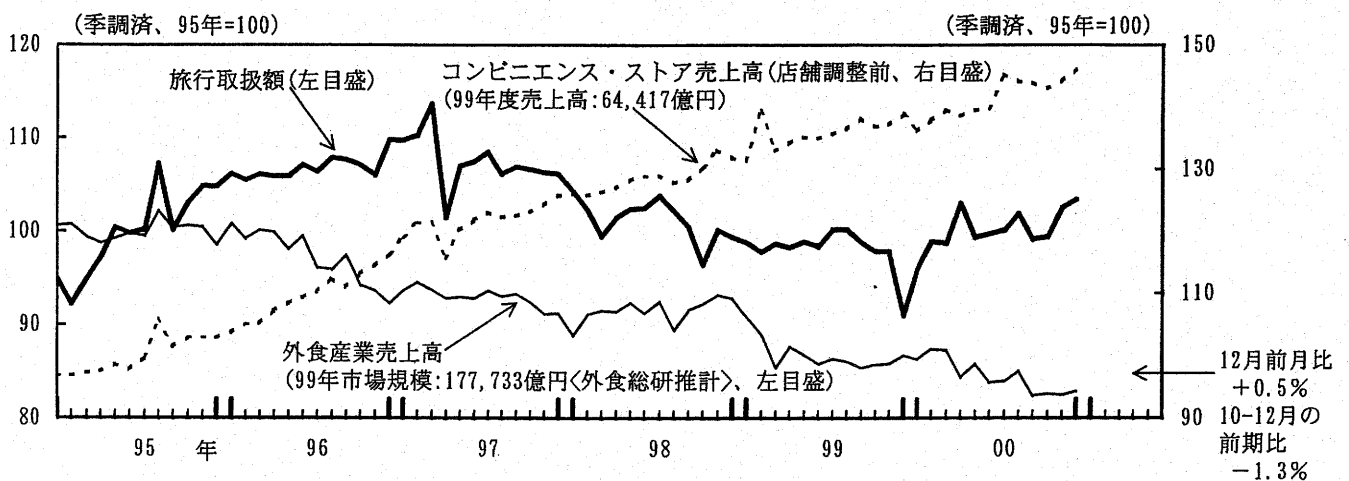
## (1) 大型小売店売上高 (名目・除く消費税・店舗調整後)



## (2) 耐久消費財



## (3) サービス支出等



- (注) 1. X-12-ARIMA (β<sup>h</sup>-シフト)による季調済系列。  
 2. 家電販売額は、各品目のCPI (但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウェイトで加重平均し、実質化したもの。但し、1月のデフレーターは東京CPI (2001/1月速報値)の前年比を用いて算出。  
 3. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したものの。  
 4. コンビニエンス・ストア売上高は、調査統計局におけるヒアリング集計ベース。

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

## 生産・出荷・在庫関連指標

## ＜鉱工業指数統計等＞

— < >内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％  
 — 在庫率、稼働率は指数水準：季調済、95年=100

	99年度	00/7~9月	10~12	01/1~3*	00/10月	11	12速報	12確報	01/1*	2*
生産	( 3.4)	< 1.6> ( 5.4)	< 0.4> ( 4.6)	< 3.0> ( 6.8)	< 1.5> ( 6.6)	< -0.8> ( 3.3)	< 1.5> ( 3.5)	< 1.8> ( 3.8)	< 0.7> ( 6.0)	< 1.9> ( 8.6)
出荷	( 3.5)	< 1.6> ( 5.8)	< 0.0> ( 3.9)		< 0.9> ( 5.8)	< -0.4> ( 2.5)	< 1.7> ( 3.7)	< 1.7> ( 3.7)		
在庫	(-2.2)	< -0.8> (-0.3)	< 0.8> ( 2.2)		< 1.5> ( 2.0)	< -0.5> ( 1.4)	< -0.1> ( 2.2)	< -0.1> ( 2.2)		
在庫率	100.0	99.0	100.8		101.3	99.8	100.9	100.8		
稼働率	96.3	100.1	98.7		99.2	98.4		98.5		
大口電力 需要量**	( 1.4)	< 2.2> ( 3.9)	< -0.6> ( 2.7)	< -0.2>	< -0.4> ( 2.6)	< 0.8> ( 2.8)		< 0.1> ( 2.6)	< -0.6> ( 3.8)	

\* 鉱工業指数統計の生産は予測指数（2001/1~3月は3月を2月と同水準と仮定）。

\*\* 大口電力需要量の季調値は調査統計局試算（2001/1~3月の前期比は、1月の2000/10~12月平均対比）。

## ＜第3次産業・全産業活動指数＞

— < >内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

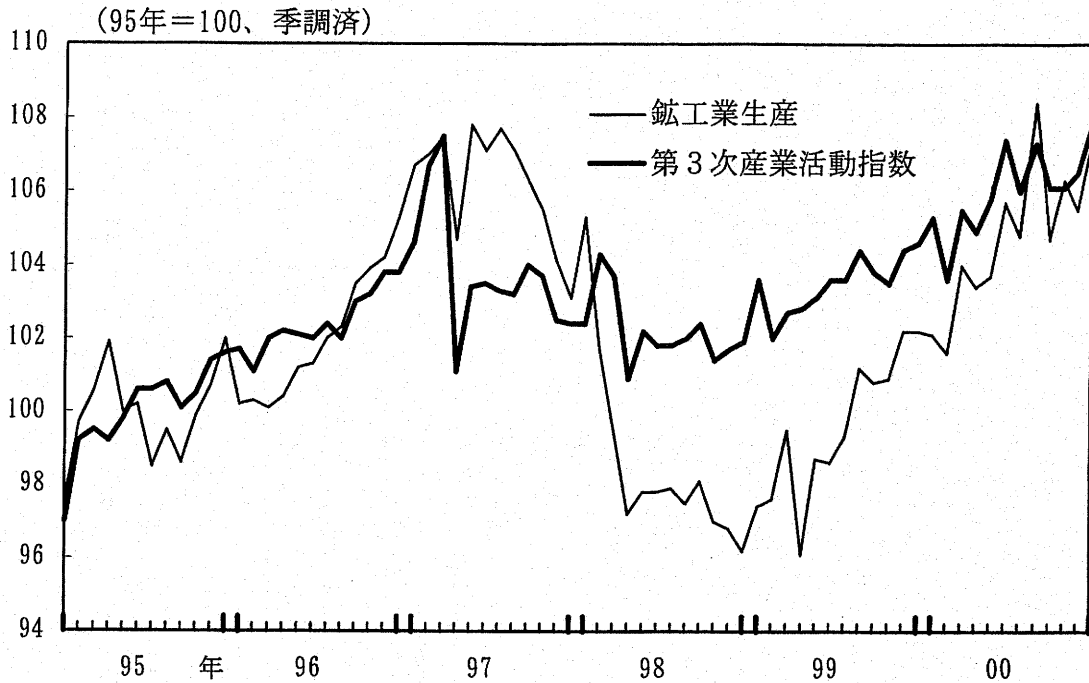
	99年度	00/4~6	7~9	10~12	00/9月	10	11	12
第3次産業	( 2.0)	< 1.1>	< 0.5>	< 0.3>	< -1.1>	< 0.0>	< 0.4>	< 1.2>
総合		( 2.9)	( 2.5)	( 2.7)	( 2.4)	( 2.8)	( 2.1)	( 3.0)
全産業*	( 2.1)	< 1.8>	< 0.4>	< 0.0>	< -1.6>	< -0.1>	< 0.3>	< 1.3>
活動指数		( 3.4)	( 2.7)	( 2.7)	( 2.4)	( 3.2)	( 2.0)	( 2.9)

\* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

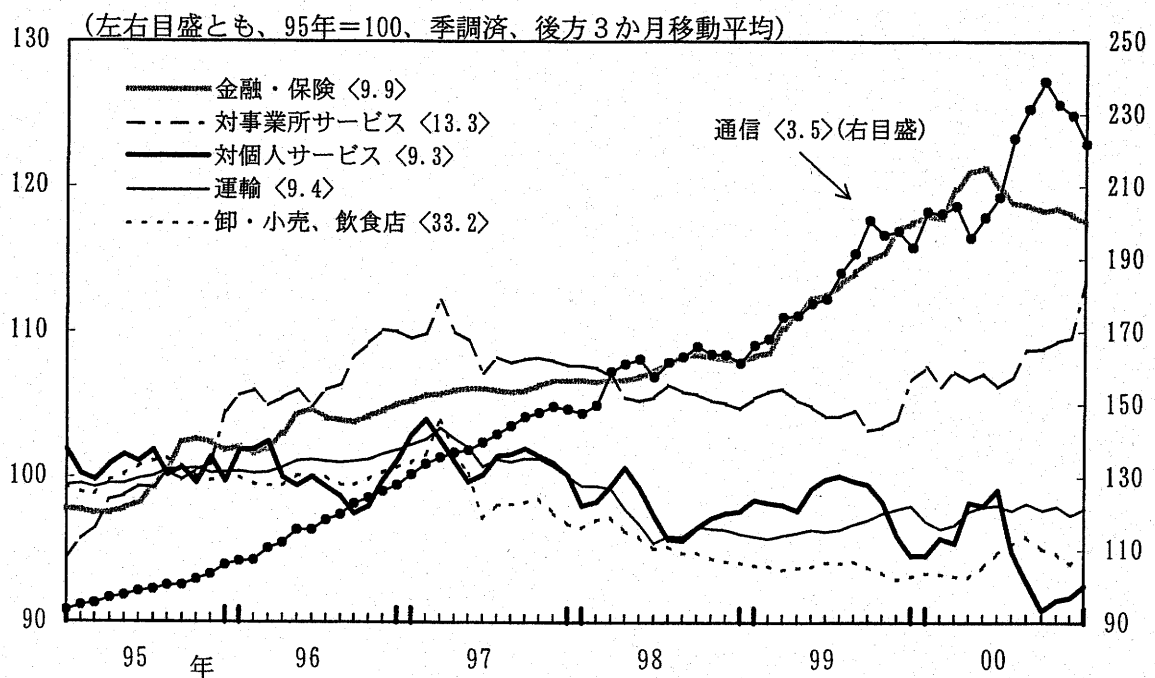
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、  
 電気事業連合会「電力需要実績」

# 鉱工業・第3次産業の動き

(1) 鉱工業生産・第3次産業活動指数の推移



(2) 第3次産業活動指数の主な業種別動向



(注) < >内はウェイト、%。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」

## 物価関連指標

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は前期(月)比、[ ]内は3か月前比：%

	99年度	00/7~9月	10~12	01/1~3	00/10月	11	12	01/1
輸出物価(円 <sup>レ</sup> -ス)	(-9.1)	(-3.2)	(0.3)	(4.2)	(-1.1)	(-0.6)	(2.9)	(4.2)
		<-0.3>	<-0.1>	<4.3>	<0.4>	<-0.3>	<2.0>	<3.0>
同(契約通貨 <sup>レ</sup> -ス)	(0.0)	(1.2)	(-1.5)	(-3.0)	(-0.9)	(-1.7)	(-2.1)	(-3.0)
		<-0.9>	<-1.0>	<-0.8>	<-0.5>	<-0.6>	<-0.3>	<-0.4>
輸入物価(円 <sup>レ</sup> -ス)	(-4.8)	(5.3)	(10.0)	(10.9)	(8.0)	(9.3)	(13.2)	(10.9)
		<2.6>	<3.3>	<2.4>	<2.3>	<1.0>	<3.0>	<0.1>
					[1.6]	[2.1]	[6.4]	[4.1]
同(契約通貨 <sup>レ</sup> -ス)	(5.3)	(9.8)	(6.6)	(1.6)	(7.0)	(6.7)	(6.3)	(1.6)
		<1.9>	<1.6>	<-2.9>	<1.0>	<0.5>	<0.3>	<-3.3>
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	(20.8)	<3.3>	<-1.9>	<-5.3>	<-2.0>	<-0.3>	<-6.4>	<-0.9>
日経商品指数(42種)	(-3.3)	<2.0>	<0.6>	<-1.1>	<-0.4>	<0.1>	<-0.4>	<-0.9>
国内卸売物価	(-1.0)	(0.2)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.3)
		<0.0>	<-0.2>	<-0.2>	<-0.1>	<-0.1>	<0.1>	<-0.2>
					[-0.2]	[-0.3]	[-0.1]	[-0.2]
C S P I	(-1.2)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.3)
うち		<0.0>	<-0.2>	<0.1>	<0.0>	<-0.2>	<0.1>	<0.1>
国内需給要因	(-1.0)	(-0.9)	(-1.0)	(-1.3)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.1)	(-1.3)
		<-0.2>	<-0.3>	<-0.3>	<-0.1>	<-0.2>	<0.0>	<-0.2>
					[-0.3]	[-0.5]	[-0.3]	[-0.4]
全国CPI 総合	(-0.5)	(-0.7)	(-0.5)		(-0.9)	(-0.5)	(-0.2)	
総合 除く生鮮食品 [9504]	(-0.1)	(-0.4)	(-0.5)		(-0.6)	(-0.5)	(-0.6)	
うち					[-0.3]	[-0.3]	[-0.1]	
商品除く農水畜産物 [3855]	(-0.2)	(-0.7)	(-0.8)		(-0.8)	(-0.8)	(-0.8)	
民間サービス [3718]	(0.2)	(-0.1)	(-0.1)		(-0.1)	(0.0)	(-0.1)	
公共料金 [1560]	(-0.4)	(0.6)	(-0.4)		(-0.4)	(-0.4)	(-0.3)	
東京CPI 総合	(-0.6)	(-1.2)	(-0.9)	(-0.4)	(-1.2)	(-1.0)	(-0.6)	(-0.4)
総合 除く生鮮食品 [9532]	(-0.2)	(-0.9)	(-1.0)	(-0.8)	(-1.0)	(-0.9)	(-1.0)	(-0.8)
うち								
商品除く農水畜産物 [3183]	(-0.6)	(-1.0)	(-0.8)	(-0.3)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.7)	(-0.3)
民間サービス [4449]	(0.3)	(-1.3)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.2)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.5)
公共料金 [1580]	(-0.5)	(0.7)	(0.0)	(0.3)	(-0.2)	(-0.1)	(0.2)	(0.3)

- (注) 1. 輸出物価、輸入物価それぞれの円ベースの2000/1~12月は、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<sup>レ</sup>-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<sup>レ</sup>-ジョン)による季節調整値。  
 7. 東京CPIの2001/1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、CSPI、東京CPIの2001/1~3月は、1月のデータを使用。

(資料) 総務省「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」



# 企業向けサービス価格

(国内需給要因<消費税調整後>)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

	(前年比, %)				(前年比, %)			
	00/2Q	3Q	4Q	01/1Q	00/10月	11	12	01/1
総平均	-0.5	-0.5	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3
国内需給要因								
[100.0]	-0.7	-0.9	-1.0	-1.3	-1.0	-1.0	-1.1	-1.3
リース・レンタル [10.4]	-2.6	-3.9	-5.2	-5.7	-4.3	-5.5	-5.8	-5.7
通信・放送 [6.2]	-1.6	-1.9	-2.9	-3.4	-3.0	-2.8	-2.8	-3.4
不動産 [11.0]	-1.8	-1.8	-1.7	-1.5	-1.8	-1.6	-1.7	-1.5
一般サービス [65.0]	-0.6	-0.6	-0.5	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6
広告 [7.4]	1.9	2.1	1.5	1.1	1.8	1.4	1.5	1.1

— [ ]は国内需給要因に対するウェイト (%)

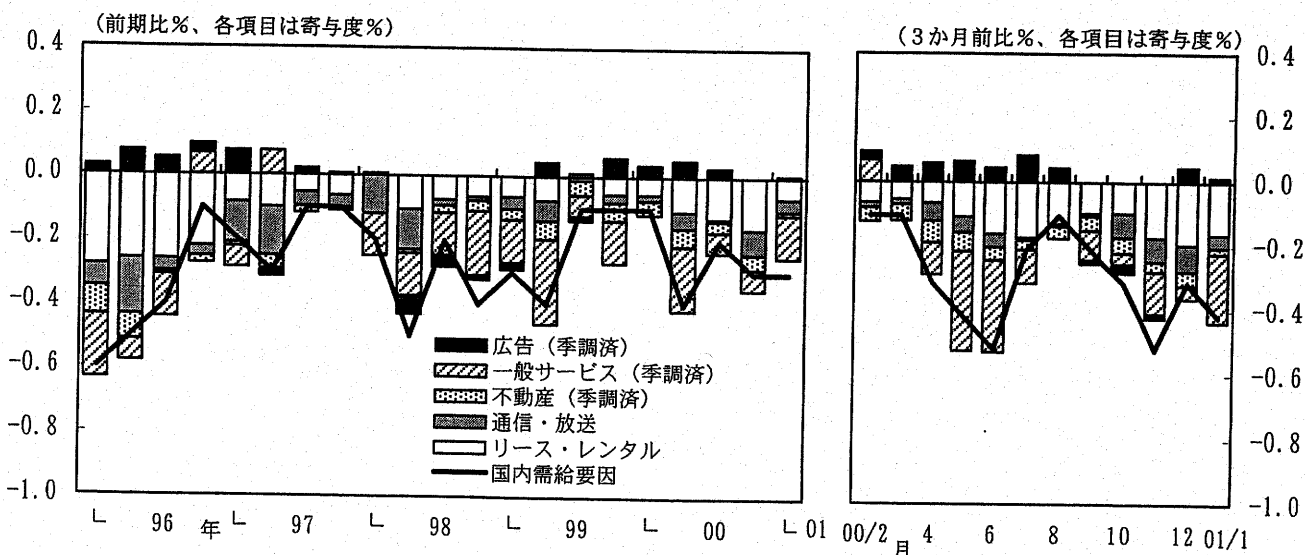
(2) 3か月前比

(四半期)

(月次)

	(前期比, %)				(3か月前比, %)			
	00/2Q	3Q	4Q	01/1Q	00/10月	11	12	01/1
総平均	-0.2	0.0	-0.2	0.1	-0.1	-0.5	-0.1	0.0
国内需給要因								
[100.0]	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-0.3	-0.4
リース・レンタル [10.4]	-1.2	-1.5	-1.9	-0.8	-1.2	-2.1	-2.3	-1.9
通信・放送 [6.2]	-1.0	-0.1	-1.5	-0.7	-1.3	-1.3	-1.6	-0.9
不動産 (季調済) [11.0]	-0.5	-0.3	-0.4	-0.1	-0.4	-0.3	-0.4	-0.2
一般サービス (季調済) [65.0]	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.3
広告 (季調済) [7.4]	0.7	0.4	0.0	0.1	-0.4	-0.2	0.6	0.2

— [ ]は国内需給要因に対するウェイト (%)



- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、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：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. 消費税率引き上げの影響を除くベース。
4. 2001/1Qのデータは、1月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

## 個人消費関連指標

— ( )内は前年比、&lt; &gt;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	00/7~9月	10~12	01/1~3	00/10月	11	12	01/1月
消費水準指数(全世帯)	(-1.2)	(-1.3)	(0.9)		(0.3)	(-1.0)	(2.8)	
		<-2.8>	<0.1>		<-0.5>	<-1.4>	<1.6>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(-1.9)	(-1.1)	(0.4)		(0.7)	(-1.6)	(1.6)	
		<-2.9>	<-0.3>		<-0.3>	<-1.9>	<0.7>	
小売業販売額(実質)	(-0.9)	(0.2)	(-0.5)	(-0.7)	(-0.7)	(-0.1)	(-0.8)	(-0.7)
[134,504]		<0.8>	<-0.6>	<0.5>	<0.2>	<-0.9>	<-0.2>	<0.9>
乗用車新車登録台数(含む軽)	(1.0)	(0.6)	(3.4)	(-2.3)	(3.9)	(2.9)	(3.3)	(-2.3)
[419万台]		<-1.4>	<1.9>	<-5.1>	<1.9>	<0.8>	<4.0>	<-7.8>
同 出荷額ベース	(-0.1)	<-4.0>	<4.8>	<-5.5>	<3.1>	<1.3>	<4.5>	<-8.6>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-6.0)	(0.7)	(5.5)	(-0.5)	(7.0)	(4.5)	(5.1)	(-0.5)
[291万台]		<-4.3>	<5.8>	<-5.3>	<6.4>	<-1.0>	<4.6>	<-7.8>
家電販売(NEBAベース、実質)	(12.9)	(19.9)	(18.2)	(20.9)	(15.1)	(24.5)	(16.0)	(20.9)
[2,707]		<2.1>	<3.3>	<8.4>	<0.7>	<4.4>	<-4.0>	<9.8>
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-2.3)	(-3.4)	(-2.8)	(-2.5)	(-3.7)	(-2.4)	(-2.5)	(-2.5)
[10,252]		<-1.1>	<0.0>	<2.3>	<-2.1>	<1.5>	<-2.6>	<3.7>
都内百貨店売上高	(-1.5)	(-1.3)	(-0.3)	(-0.7)	(-1.8)	(0.2)	(0.5)	(-0.7)
[2,204]		<0.8>	<0.6>	<0.7>	<-5.1>	<2.0>	<-1.5>	<1.1>
全国チェーンストア売上高	(-4.2)	(-5.8)	(-5.6)	(-2.0)	(-4.9)	(-5.1)	(-6.5)	(-2.0)
[16,548]		<-0.7>	<-0.9>	<2.6>	<2.8>	<-4.6>	<-3.0>	<6.4>
〈店舗調整後〉								
〈店舗調整前〉	(-1.0)	<-0.7>	<0.4>	<4.0>	<3.5>	<-3.4>	<-3.0>	<7.4>
コンビニエンスストア売上高	(5.0)	(5.9)	(5.3)	(4.9)	(4.0)	(5.8)	(6.2)	(4.9)
[6,442]		<3.8>	<0.0>	<0.0>	<-0.6>	<0.8>	<1.4>	<-1.2>
旅行取扱額(主要50社)	(-1.9)	(0.5)	(5.1)		(1.8)	(3.7)	(11.1)	
[5,554]		<-0.3>	<1.4>		<0.3>	<3.1>	<0.9>	
うち国内	(-1.5)	<-0.3>	<2.7>		<-3.4>	<2.7>	<5.4>	
うち海外	(-2.3)	<-1.9>	<2.2>		<4.7>	<1.4>	<-5.4>	
平均消費性向(家計調査、%)	71.7	70.9	71.8		70.2	69.3	75.8	

- (注) 1. 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。
2. 全国百貨店売上高、都内百貨店、全国チェーンストア売上高は、表記がない限り店舗調整後。
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(店舗調整前)。但し、年度の売上高は経済産業省調べ。
4. 小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。但し、1月のデフレーターは東京CPI(2001/1月速報値)の前年比を用いて算出。
5. 2001/1~3月は、小売業販売額、新車登録台数、家電販売統計、全国百貨店売上高、都内百貨店売上高、全国チェーンストア売上高、コンビニエンス・ストア売上高は1月の値を使用。

(資料) 経済産業省、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)、国土交通省、総務省、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。

予審を踏まえ1.12月時点の予測

鉱工業生産指数 (2001/1月速報)

	生産		出荷		在庫(未)		在庫率(未)		(1995年=100)	
	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比	指数	前月比
CY97	106.0	3.6	107.1	4.3	107.6	6.0	108.0	8.8	104.3	3.4
98	98.5	-7.1	99.8	-6.8	99.7	-7.3	108.4	0.4	95.6	-8.3
99	99.3	0.8	101.1	1.3	93.4	-6.6	99.0	-9.0	94.9	-0.7
00	105.0	5.7	107.1	5.9	95.5	2.2	100.8	1.7	99.3	4.6
FY96	103.7	3.4	104.7	4.3	98.5	-4.1	92.5	-9.4	102.4	2.7
97	104.9	1.2	105.7	1.0	108.0	9.6	112.2	16.9	102.7	0.3
98	97.5	-7.1	99.2	-6.1	97.8	-9.7	105.1	-6.8	94.5	-8.0
99	100.8	3.4	102.7	3.5	95.6	-2.2	100.0	-4.3	96.3	1.9
99/1Q	98.2	1.6	100.2	1.7	97.8	-1.9	105.1	-3.3	94.8	1.2
2Q	97.8	-0.4	99.1	-1.1	96.1	-1.7	103.2	-1.9	93.1	-1.8
3Q	100.4	2.7	102.1	3.0	95.0	-1.1	100.9	-2.3	96.2	3.3
4Q	101.8	1.4	104.1	2.0	93.4	-6.6	99.0	-1.9	96.7	0.5
00/1Q	102.6	0.8	104.6	0.5	95.6	2.4	100.0	1.0	98.5	1.9
2Q	104.3	1.7	106.5	1.8	95.5	-0.1	98.5	-1.5	99.0	0.5
3Q	106.0	1.6	108.2	1.6	94.7	-0.8	99.0	0.5	100.1	1.1
4Q	106.4	0.4	108.2	0.0	95.5	0.8	100.8	1.8	98.7	-1.4
★01/1Q	104.6	3.0	105.2	3.8	96.1	0.6	103.4	2.6	98.5	0.1
99/7	99.3	0.7	101.0	0.2	95.2	-0.9	102.2	-1.0	95.2	1.5
8	101.2	1.9	102.5	1.5	95.2	0.0	100.5	-1.7	96.5	1.4
9	100.8	-0.4	102.7	0.2	95.0	-0.2	100.9	0.4	96.8	0.3
10	100.9	0.1	103.0	0.3	94.2	-0.8	100.3	-0.6	95.5	-1.3
11	102.2	1.3	104.9	1.8	94.3	0.1	98.4	-1.9	97.8	2.4
12	102.2	0.0	104.5	-0.4	93.4	-1.0	99.0	0.6	96.7	-1.1
00/1	102.1	-0.1	104.3	-0.2	94.3	1.0	100.2	1.2	97.7	1.0
2	101.6	-0.5	103.8	-0.5	94.4	0.1	97.6	-2.6	97.9	0.2
3	104.0	2.4	105.7	1.8	95.6	1.3	100.0	2.4	99.8	1.9
4	103.4	-0.6	105.1	0.6	96.0	0.4	101.5	1.5	98.1	-1.7
5	103.7	0.3	105.8	0.7	95.5	-0.5	100.5	-1.0	98.6	0.5
6	105.7	1.9	108.7	2.7	95.5	0.0	98.5	-2.0	100.4	1.8
7	104.8	-0.9	106.7	-1.8	95.4	-0.1	101.6	3.1	100.0	-0.4
8	108.4	3.4	110.9	3.9	95.7	0.3	96.0	-5.6	102.3	2.3
9	104.7	-3.4	106.9	-3.6	94.7	-1.0	99.0	3.0	98.0	-4.2
10	106.3	1.5	107.9	0.9	96.1	1.5	101.3	2.3	99.2	1.2
11	105.5	-0.8	107.5	-0.4	95.6	-0.5	99.8	-1.5	98.4	-0.8
12	107.4	1.8	109.3	1.7	95.5	-0.1	100.8	1.0	98.5	0.1
★01/1	103.2	3.0	105.2	3.8	96.1	0.6	103.4	2.6	98.5	0.1
★01/2	106.0	2.7	109.4	4.3	95.5	0.1	100.8	1.0	98.5	0.1
★01/3	104.5	-1.4	104.5	0.0	95.5	0.0	100.8	1.8	98.7	-1.4

(注) 1. 前月(期)比は季節調整指数、前年(度、同期、同月)比は原指数の変化率。  
 2. 在庫、在庫率の暦年、年度の水準は未値の季節調整指数、前年比(差)は未値の原指数より算出。  
 3. ★印は、予測指数の伸びをもとに試算。

## 金融環境の現状評価

— 2月9日会合以降のレビュー —

### 1. 貸出・資本市場調達

1月の民間銀行貸出は(図表2)、前年比-1.8%となり、引き続き前年比-2%程度で推移した(償却要因等調整後前年比：11月-1.7%→12月-1.9%→1月-1.8%)。

— やや細かくみると、前年12月には、企業の賞与資金需要の低迷などから、前年比マイナス幅が0.2%ポイント拡大したが、1月はこうした要因の剥落から、マイナス幅は0.1%ポイント縮小した。

— この間、1月のCP発行残高は(図表3)、RTGS導入後の発行環境の悪化懸念から、当月を償還期限とするCPの発行額が少なかったことや、月後半のCP発行レート低下を受けて、CD等との間の鞘抜きの動きがみられたことなどから、一段と増加し、既往ピークとなった(CP発行残高<未残ベース>前年比：11月-1.3%→12月-0.8%→1月+6.7%)。

### 2. 量的金融指標

#### (1) マネタリーベースの動向

2月のマネタリーベース前年比は(図表7)、3か月振りに、前年水準を上回る見通し(11月+5.7%→12月-1.1%→1月-5.6%→2月+5.0%<22日まで>)。

—— マネタリーベースは、Y2K問題を背景に銀行券や日銀当座預金が大幅に増加した前年の裏が出る形で、12月、1月と前年割れとなっていたが、2月は、こうした前年の嵩上げ要因が剥落し、前年比プラスに復している。

## (2) マネーサプライの動向

1月のマネーサプライ(M2+CD)前年比(図表8)は、+2.4%と前月に比べ、伸びを高めた(11月+2.1%→12月+2.2%→1月+2.4%)。

—— 1月の伸び率上昇は、①郵便貯金の一部が銀行預金に流入していること、②CP発行の増加などから、当月は、民間資金調達のマイナス幅がやや縮小したこと、が背景にある。

この間、広義流動性の前年比(図表8)は、為替要因(円安進行による外債の円換算額の増大)による押し上げもあって、前月に比べ小幅上昇した(11月+2.9%→12月+2.9%→1月+3.0%)。

## 3. 企業の資金調達コスト

貸出金利の動きをみると、長期プライムレートは(図表11)、2月9日に0.05%引き下げられ、2.05%となった(10月以降の累計引き下げ幅は0.35%ポイント)。また、前回会合以降、スプレッド貸出のベースレート(3か月TIBOR、5年スワップレート)も低下傾向にある。この間、CP発行金利についても、市場金利の低下を背景に、低下している(3か月物CP発行レート、1月下旬0.45%→2月上旬0.44%→中旬0.33%)。

## 4. 企業倒産

1月の企業倒産件数は(図表19、20)、前月に比べて減少し、このところほぼ前年並みで推移している。

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

- |          |                         |
|----------|-------------------------|
| （図表 1）   | <b>クレジット関連指標</b>        |
| （図表 2）   | 民間銀行貸出                  |
| （図表 3）   | 資本市場調達（CP・社債）           |
| ※（図表 4）  | 資本市場調達（株式）              |
| （図表 5）   | 民間部門資金調達                |
| ※（図表 6）  | <b>マネー関連指標</b>          |
| ※（図表 7）  | マネタリーベース                |
| （図表 8）   | マネーサプライ                 |
| （図表 9）   | M2 + CD 増減とバランスシート項目の対応 |
| （図表 10）  | 信用乗数・マーシャルの k           |
| ※（図表 11） | <b>金利関連指標</b>           |
| （図表 12）  | 貸出金利                    |
| （図表 13）  | スプレッド貸出のスプレッド           |
| ※（図表 14） | MCI、FCI                 |
| （図表 15）  | <b>企業金融関連指標</b>         |
| （図表 16）  | 企業の財務状況                 |
| （図表 17）  | 中小企業からみた金融機関の貸出態度       |
| （図表 18）  | 信用保証制度の利用状況             |
| ※（図表 19） | <b>企業倒産関連指標</b>         |
| ※（図表 20） | 企業倒産                    |

（注）※を付した図表は前回会合以降リバイスされたもの

## クレジット関連指標

都銀・長信銀・信託銀の  
個別系列は対外非公表

## &lt; 5 業態貸出残高 &gt;

—— 前年比%

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	11月	12	01/1月
5業態計	-2.0 [-4.7]	-2.1 [-4.5]	-1.9 [-4.3]	-1.8 [-3.9]	-1.7 [-4.0]	-1.9 [-3.8]	-1.8 [-3.7]
うち都銀	-2.1	-1.8	-2.1	-2.2	-2.2	-2.4	-2.3
長信銀	-5.3	-5.4	-5.9	-3.7	-3.3	-3.9	-4.1
信託銀	-1.3	-1.1	-2.0	-1.8	-1.9	-2.0	-1.7
地銀	0.0	-0.1	0.9	0.7	0.7	0.7	0.5
地銀Ⅱ	-5.0	-6.3	-5.9	-5.1	-5.1	-4.8	-4.4

(注) 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[ ]内の計数は調整前。

対外非公表

## &lt; 民間部門総資金調達 &gt;

—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

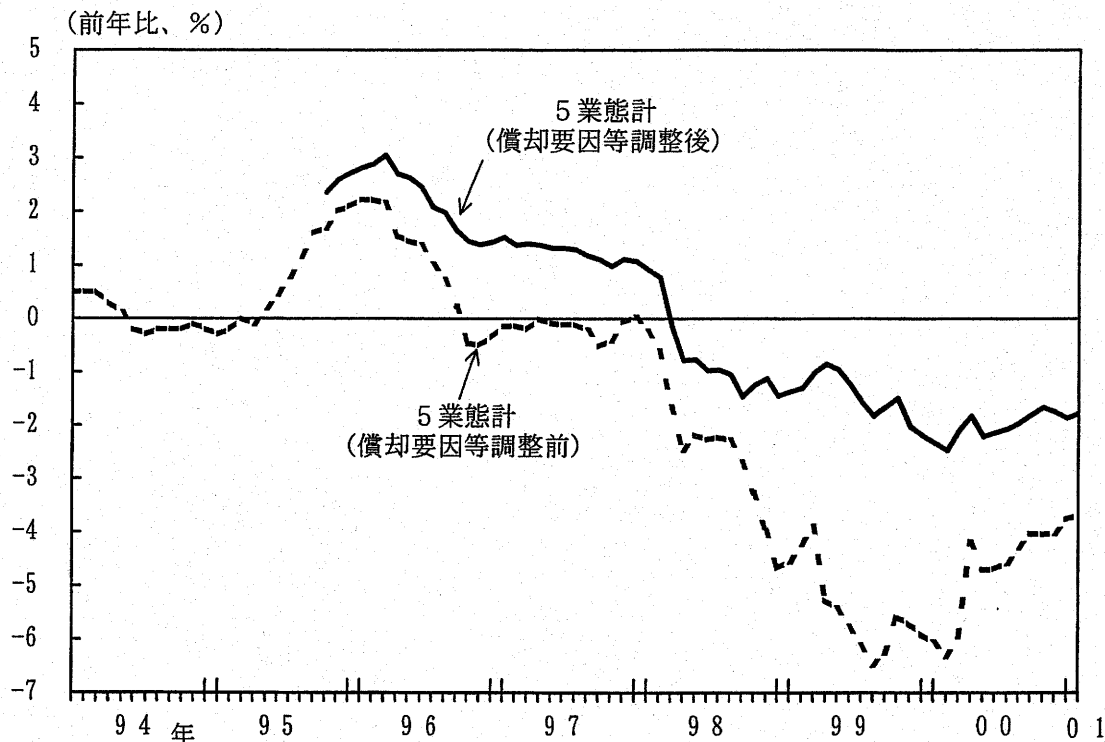
	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	11月	12	01/1月
民間部門総資金調達	-1.0	-1.0	-1.1	-1.1	-1.1	-1.2	-0.9
7業態	-1.5	-1.6	-1.6	-1.3	-1.2	-1.3	-1.2
寄 大手生保5社	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
与 政府系	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
度 3公庫	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
住宅公庫	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
直接市場調達	0.5	0.6	0.5	0.3	0.3	0.2	0.4
CP	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	-0.0	0.1
社債	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

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

## 民間銀行貸出

98/9月以前の  
「償却要因等調整後」  
計数は対外非公表

## (1) 主要5業態の貸出実績



(注) 1. 総貸出平残ベース。

2. 償却要因等調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

## (2) 主要3業態の貸出実績・計画

対外非公表

(前年比、%)

99/12月実績	2000/3月実績	6月実績	9月実績	12月実績	2001/1月実績	2001/3月12月時点計画
▲ 2.2	▲ 1.7	▲ 2.3	▲ 2.1	▲ 2.2	▲ 2.1	▲ 1.4
		3月時点計画 ▲0.0	6月時点計画 ▲0.9	9月時点計画 ▲1.3		
[▲ 5.5]	[▲ 5.0]	[▲ 3.6]	[▲ 3.5]	[▲ 4.0]	[▲ 3.8]	[▲ 3.1]

(注) 1. 都銀、長信銀、信託の総貸出月中平残。ただし、長銀、日債銀、日本信託を含まないほか、中央信託が拓銀から譲り受けた額を控除している。

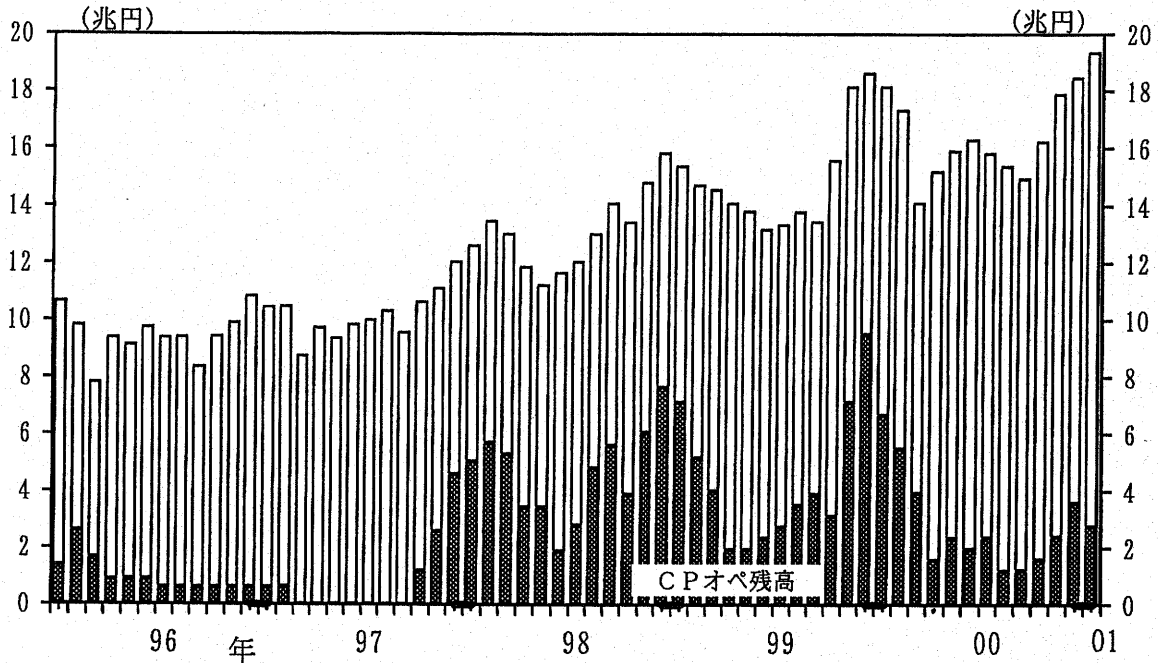
2. 山一特融を除くベース。

3. 償却・為替・流動化要因調整後。[ ]内の計数は調整前。



## 資本市場調達 (CP・社債)

## (1) CP発行残高(末残)

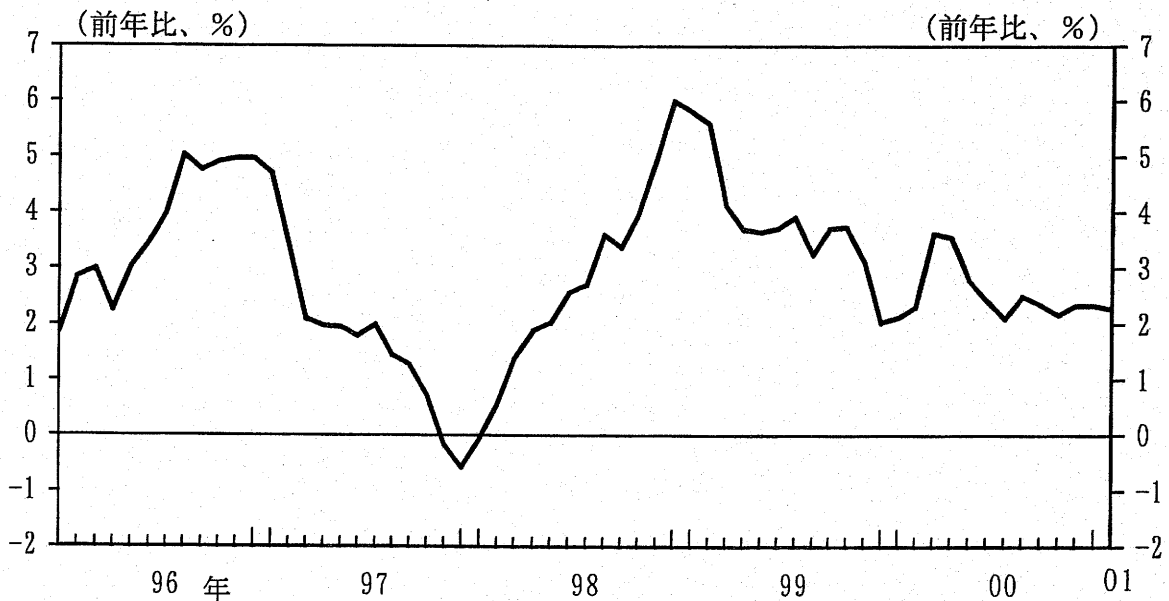


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行CPを含まない。

## (2) 社債発行額

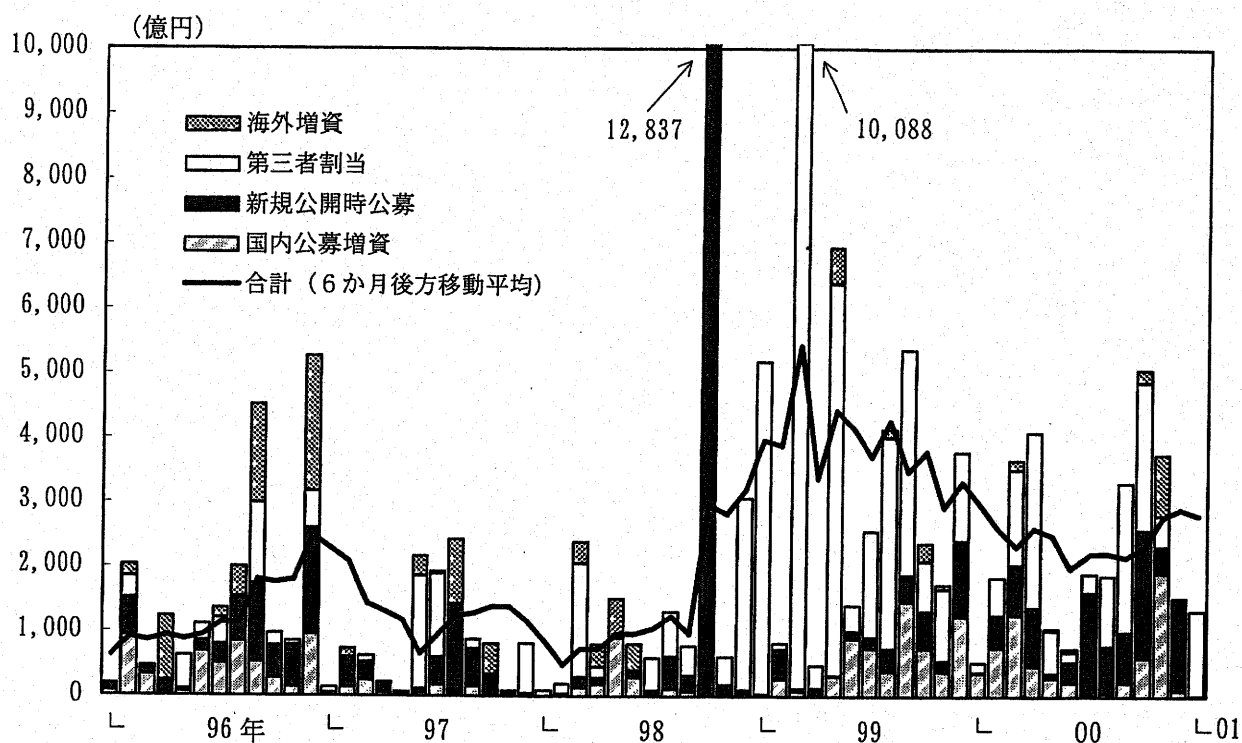
	(億円)					
	00/4~6月	7~9月	10~12月	11月	12月	01/1月
発行額	21,627	25,985	18,461	6,249	6,246	1,208
(前年)	(34,418)	(26,260)	(21,163)	(8,684)	(7,023)	(3,426)

## (3) 社債発行残高(末残前年比)



(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。  
2. 銀行普通社債を含まない。  
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

## 資本市場調達 (株式)

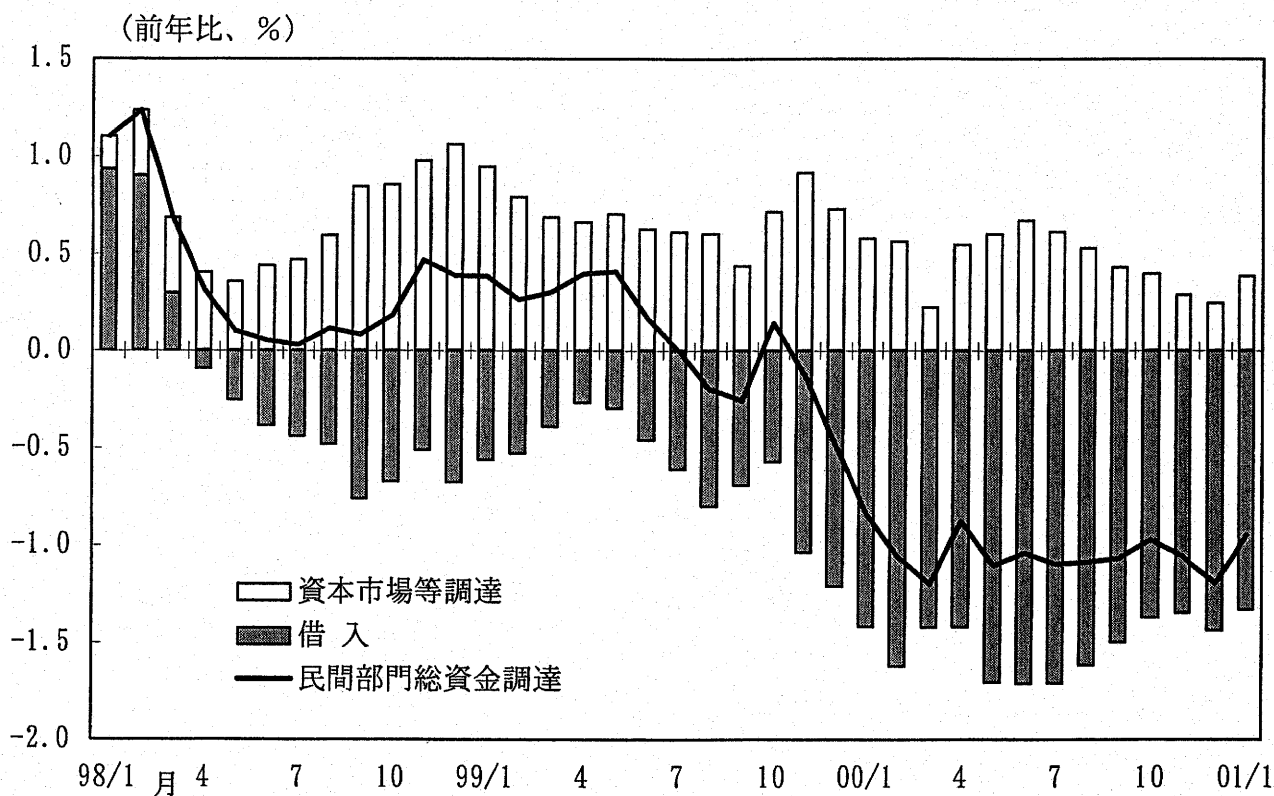


(億円)

	00/4~6月	7~9月	10~12月	11月	12月	01/1月
合計	5,882	7,066	10,340	3,749	1,530	1,330
(前年)	(8,836)	(12,065)	(7,885)	(1,732)	(3,783)	(528)
公募増資	987	313	2,603	1,908	97	0
(前年)	(1,229)	(2,598)	(2,365)	(382)	(1,240)	(370)
新規公開	1,274	3,062	3,799	410	1,415	16
(前年)	(216)	(919)	(1,909)	(169)	(1,168)	(4)
第三者割当	3,540	3,691	2,796	482	18	1,314
(前年)	(6,827)	(8,418)	(3,267)	(1,114)	(1,375)	(154)
海外増資	81	0	1,142	949	0	0
(前年)	(564)	(130)	(344)	(67)	(0)	(0)

(注) 1. 計数は金融機関発行分を含む (ただし、98/3月、99/3月の公的資本投入分は除く)。  
 2. 98/10月の新規公開時公募の急増はNTTドコモによるもの (約1.2兆円)。

### 民間部門資金調達



(注) 1. 民間部門総資金調達およびその内訳の定義については図表1参照。  
2. 償却・為替・流動化要因調整後。

## マネー関連指標

## ＜マネタリーベース＞

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	00/11月	12	01/1	2000年平残
マネタリーベース (平残、兆円)	7.6	8.6 (63.9)	4.8 (62.7)	3.1 (64.8)	5.7 (63.6)	-1.1 (68.0)	-5.6 (68.1)	65
日本銀行券発行高	7.4	8.3	6.0	6.6	8.5	3.8	4.1	55
貨幣流通高	1.4	1.2	1.6	1.3	1.4	0.9	0.9	4
日銀当座預金	14.9	18.3	-4.4	-28.9	-19.7	-41.3	-56.2	6

(注) 2月の平残前年比(2/1~22日)＜対外非公表＞は、マネタリーベース5.0%、日銀券発行高6.8%、貨幣流通高1.2%、日銀当座預金-12.2%。

## ＜マネーサプライ＞

— 平残前年比、&lt; &gt;は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	00/11月	12	01/1	2000年平残
M2+CD	2.1	2.3	1.9	2.1	2.1	2.2	2.4	629
	—	—	—	—	<3.5>	<3.0>	<2.7>	—
M1	8.2	10.2	6.3	4.8	4.9	4.1	4.6	231
現金通貨	6.9	7.7	5.4	7.2	8.1	6.5	6.3	54
預金通貨	8.5	10.9	6.6	4.0	3.9	3.4	4.1	177
準通貨	-1.3	-1.4	-1.4	-1.2	-1.5	-0.8	-0.6	380
CD	5.5	-10.5	24.6	50.9	55.9	46.6	43.0	19
広義流動性	3.1	3.4	3.4	3.0	2.9	2.9	3.0	1,273
	—	—	—	—	<0.8>	<0.9>	<0.9>	—

## ＜各種金融商品の内訳（広義流動性ベース）＞

— 平残前年比、%；残高、兆円

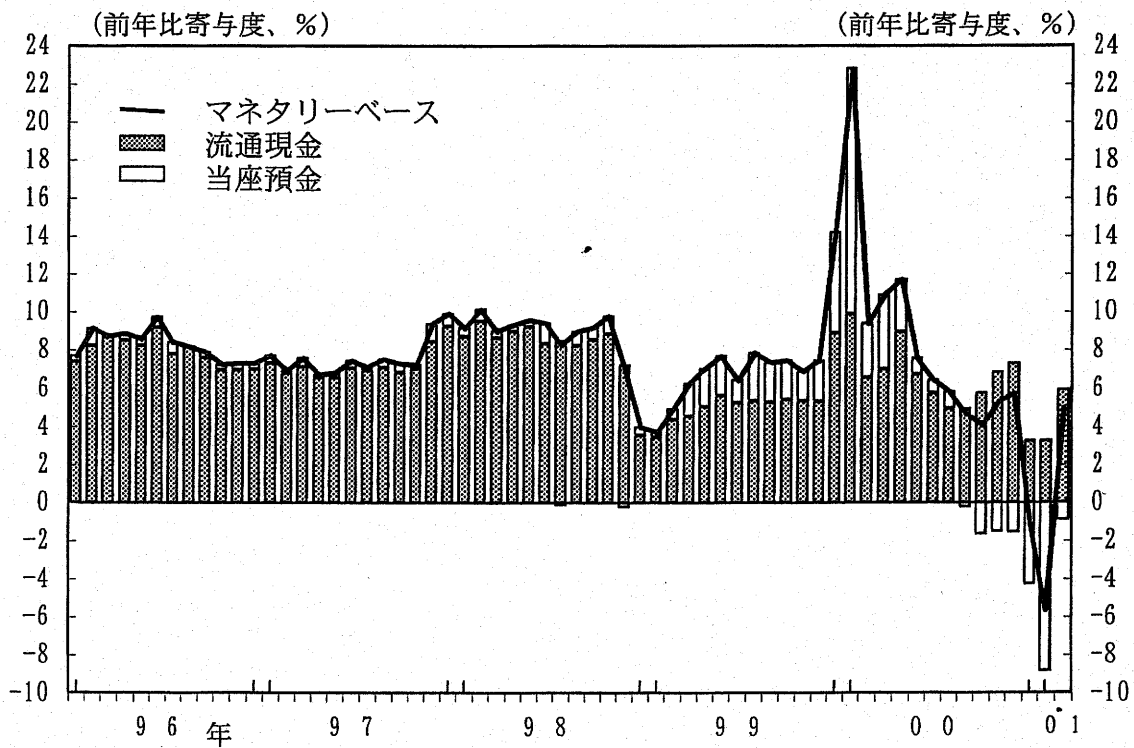
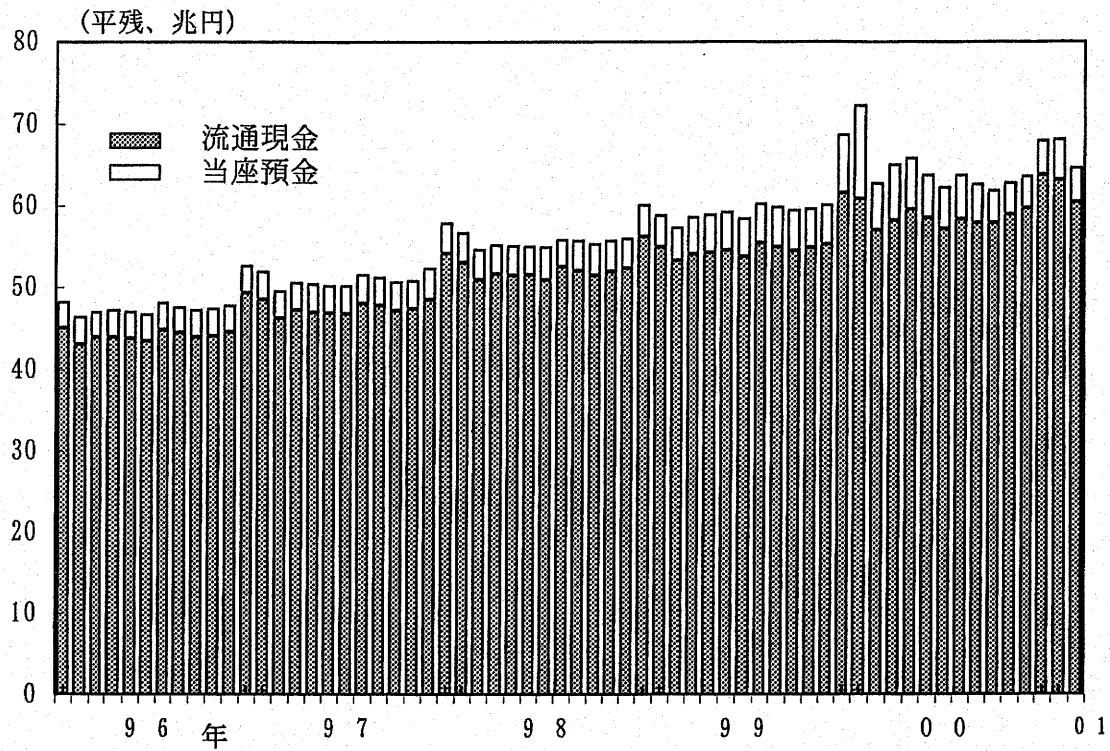
	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	00/11月	12	01/1	2000年平残
郵便貯金	1.4	2.0	1.0	-0.5	-0.4	-1.3	-2.2	259
金銭信託	3.4	4.2	3.6	1.7	1.5	1.2	1.3	112
その他預貯金	1.4	1.3	1.6	1.6	1.4	1.9	1.9	106
国債・FB・債券現先	14.8	10.7	22.7	32.4	31.2	37.6	41.0	60
投資信託	13.7	16.3	14.9	7.0	6.1	7.3	3.6	42
株式投信(注)	(14.4)	(13.0)	(21.7)	(24.9)	(27.6)	(23.9)	(24.6)	(18)
公社債投信(注)	(10.7)	(16.9)	(7.5)	(-5.0)	(-6.6)	(-2.6)	(-10.2)	(40)
金融債	-1.1	0.7	-2.0	-6.1	-5.8	-8.0	-8.3	29
外債	23.5	24.0	26.1	25.5	24.7	26.3	30.0	29
金銭信託以外の 金銭的信託	-0.1	-3.0	-0.4	5.8	5.4	4.8	7.1	5
金融機関発行CP	-63.1	-70.3	-82.2	-79.8	-83.8	-81.0	-75.1	1

(注) 投信の内訳を除き、Mベース（金融機関保有分は含まない）。投信の内訳は非Mベース。また、同計数は末残の前年比（証券投資信託協会調べ）。

(図表7)

2月22日までの  
平残は対外非公表

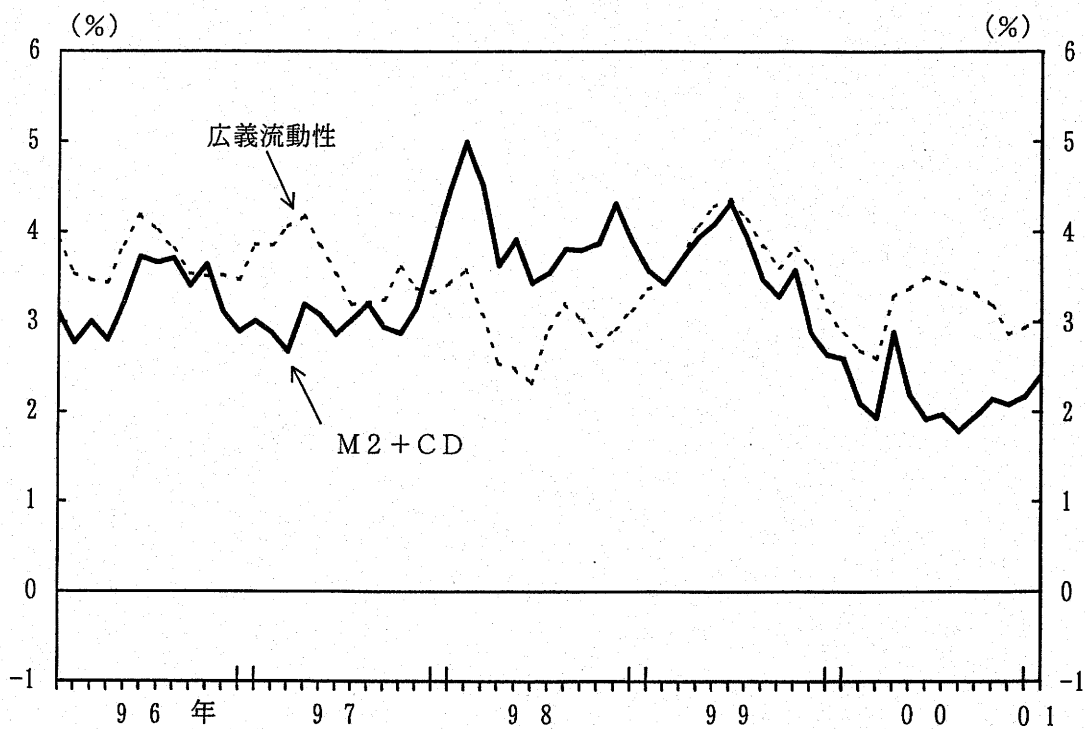
# マネタリーベース



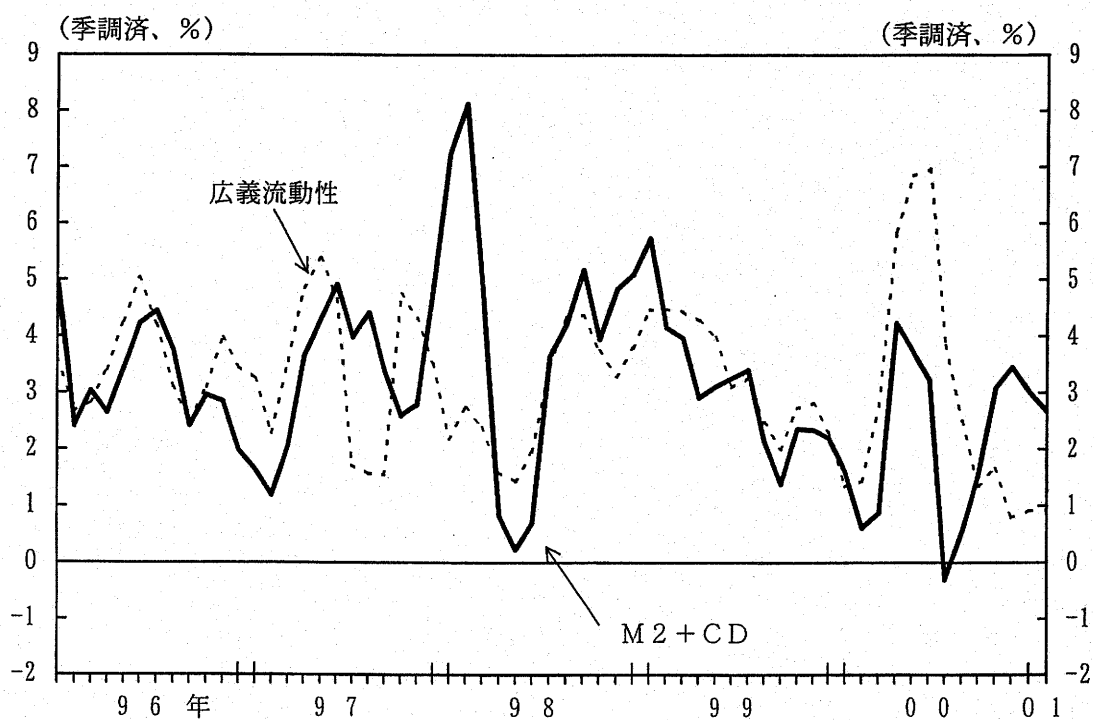
(注) 1. マネタリーベース=流通現金 (銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>) +日銀当座預金  
 2. 2月は22日までの平均値。

### マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)

#### (1) 前年比



#### (2) 3か月前比年率

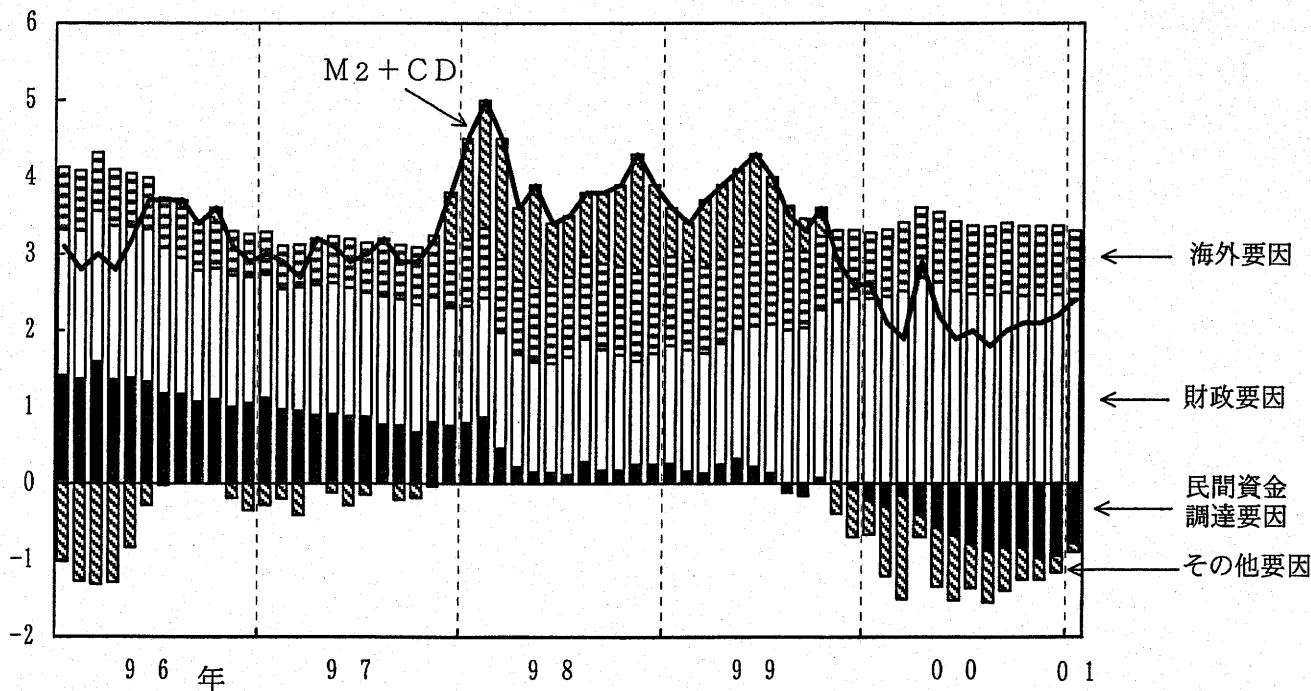


### M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の  
バランスシート・アプローチによる。

#### (1) M2 + CD前年比の要因分解

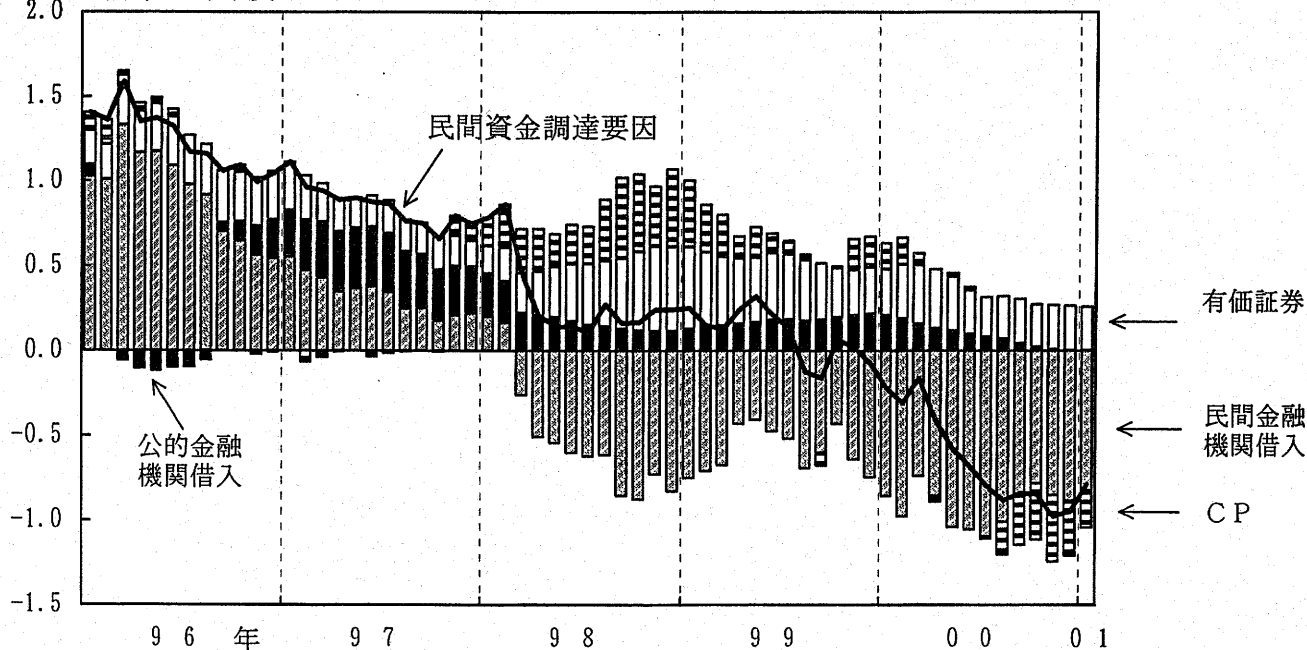
(前年比寄与度、%)



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

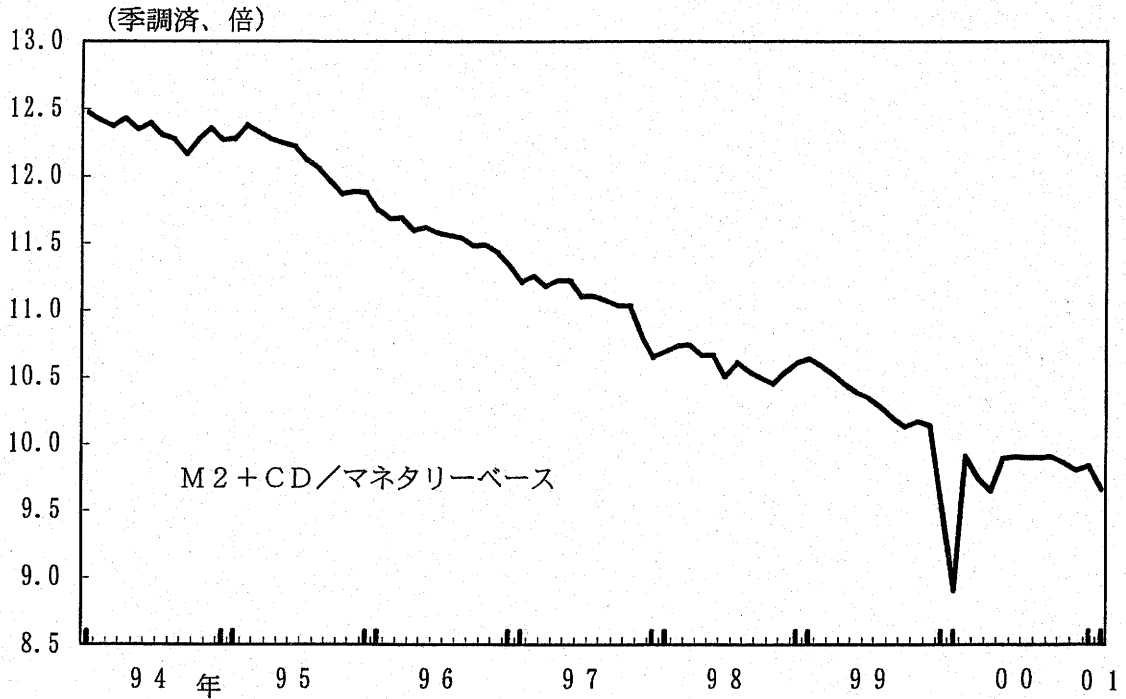
#### (2) 資金調達増減の寄与度分解

(前年比寄与度、%)

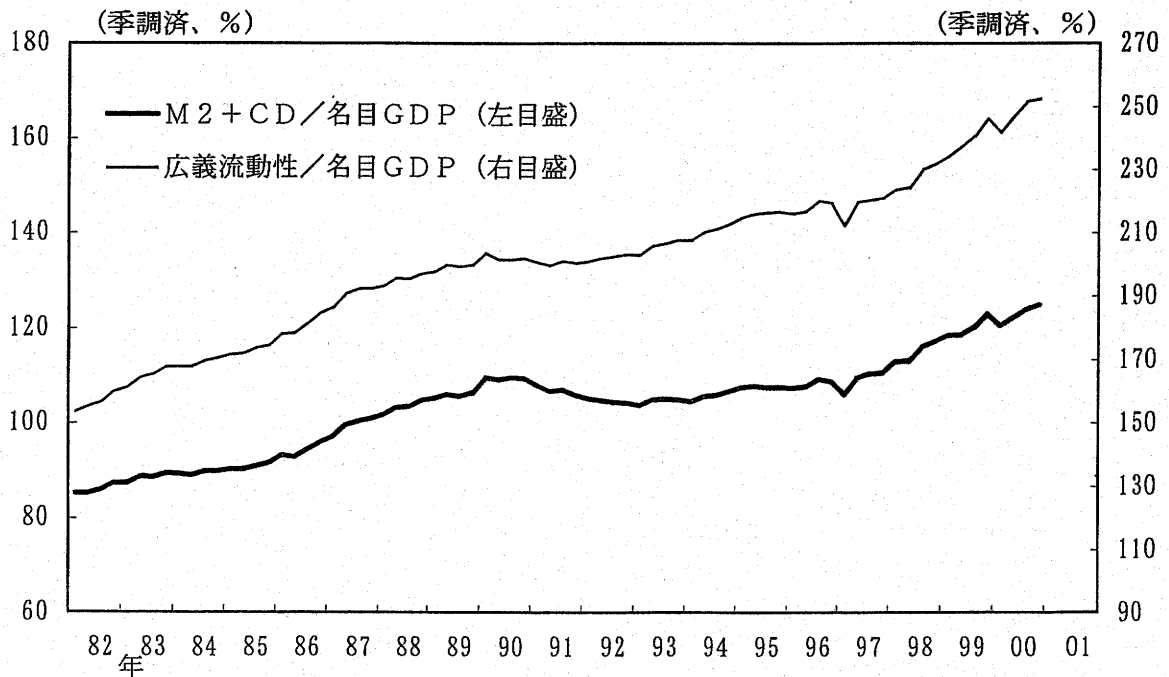


### 信用乗数・マーシャルのk

#### (1) 信用乗数 (=マネーサプライ/マネタリーベース)



#### (2) マーシャルのk (=マネーサプライ/名目GDP)



(注) 名目GDPは93SNAによる。



## 金利関連指標

## ＜市場金利＞

	99/12 月末	00/3	00/6	9	00/12 月末	01/1	2/23 日
無担保コールト (オパ-ナイト物)	0.05	0.04	0.03	0.28	0.20	0.25	0.24
CD発行レート (90 日未満)	0.266	0.110	0.096	0.352	0.658	0.462	—
ユーロ円 TIBOR (3 か月物)	0.20	0.14	0.23	0.54	0.58	0.51	0.39
国債流通利回り (10 年新発債)	1.645	1.770	1.760	1.840	1.640	1.495	1.435

## ＜企業の資金調達コスト＞

CP発行レートは対外非公表

	99/12 月	00/3	6	9	00/12 月	01/1	2/23 日
短期プライムレート (未値)	1.375	1.375	1.375	1.500	1.500	1.500	1.500
長期プライムレート (未値)	2.20	2.20	2.15	2.40	2.10	2.10	2.05
貸出約定平均金利							
新規	短期	1.730	1.543	1.663	1.642	1.844	
	長期	2.020	1.889	1.885	1.940	2.021	
	総合	1.822	1.673	1.739	1.750	1.906	
ストック	短期	1.765	1.712	1.710	1.740	1.775	
	長期	2.383	2.343	2.318	2.330	2.360	
	総合	2.100	2.052	2.039	2.070	2.116	
3 か月物 CP 発行レート (A-1 格または J-1 格以上)	0.44	0.09	0.13	0.37	0.63	0.50	
社債発行クーポン (AA 格)	1.45	1.32	1.51	1.51	1.58	1.21	
スプレッド	+0.22	-0.05	+0.26	+0.15	+0.55	+0.30	

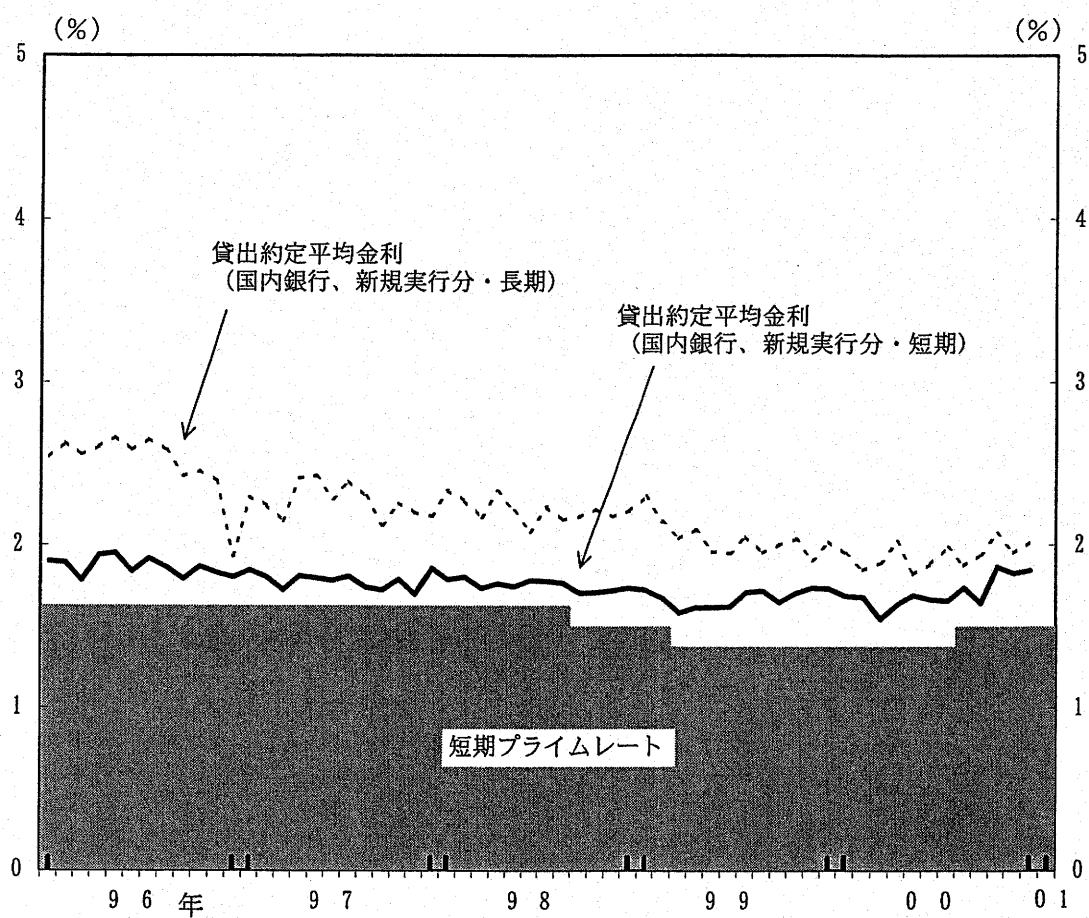
(注) 1. CP発行レートは、当該月の月中平均値 (オペ先 35 社ベース)。

2. 社債発行クーポン=5年物スワップ・レート+スプレッド。月中平均値。

## ＜参考＞

	99/12 月末	00/3	6	9	00/12 月末	01/1	2/23 日
為替相場	円/ドル	102.08	105.29	105.40	107.75	114.9	116.38
	ユーロ/円	102.72	100.83	100.93	94.85	106.8	108.28
株式市場	日経平均株価 (円)	18,934	20,337	17,411	15,747	13,785	13,843
	TOPIX (ポイント)	1,722	1,705	1,591	1,470	1,283	1,300
	東証 2 部株価指数 (ポイント)	2,609	2,809	2,524	2,389	1,936	2,005
	日経店頭平均 (円)	2,279	2,267	1,787	1,588	1,241	1,345

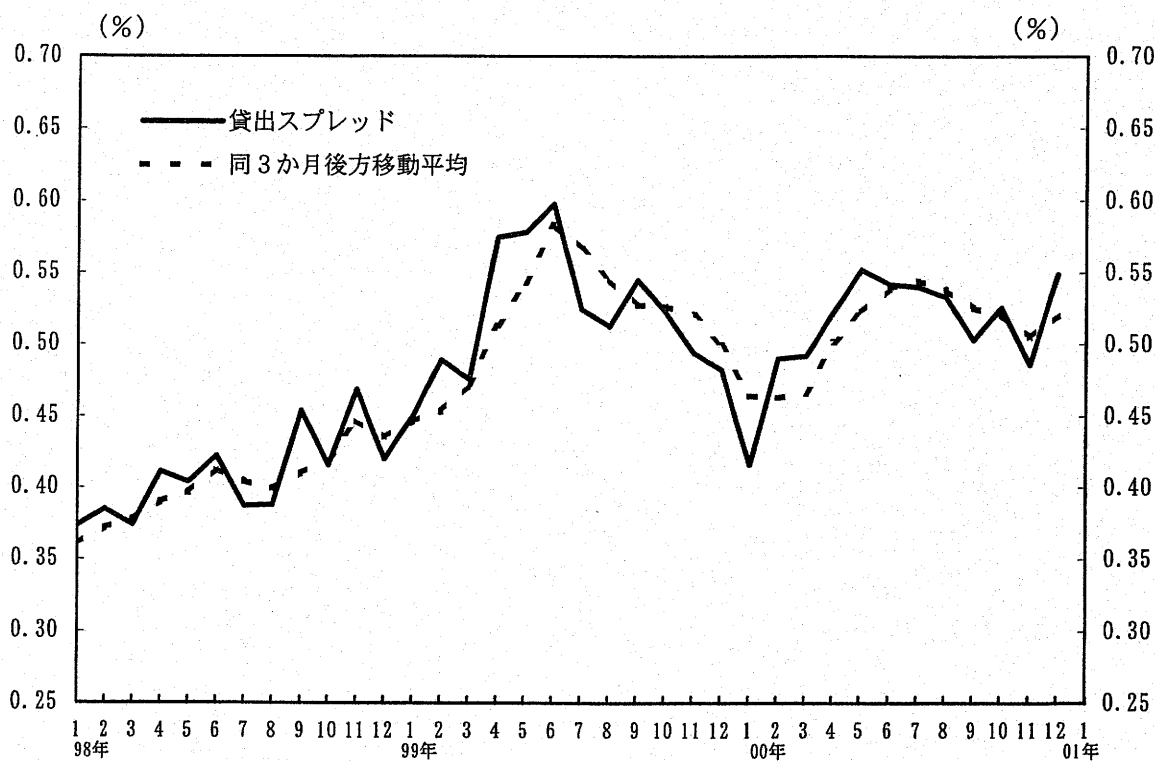
# 貸出金利



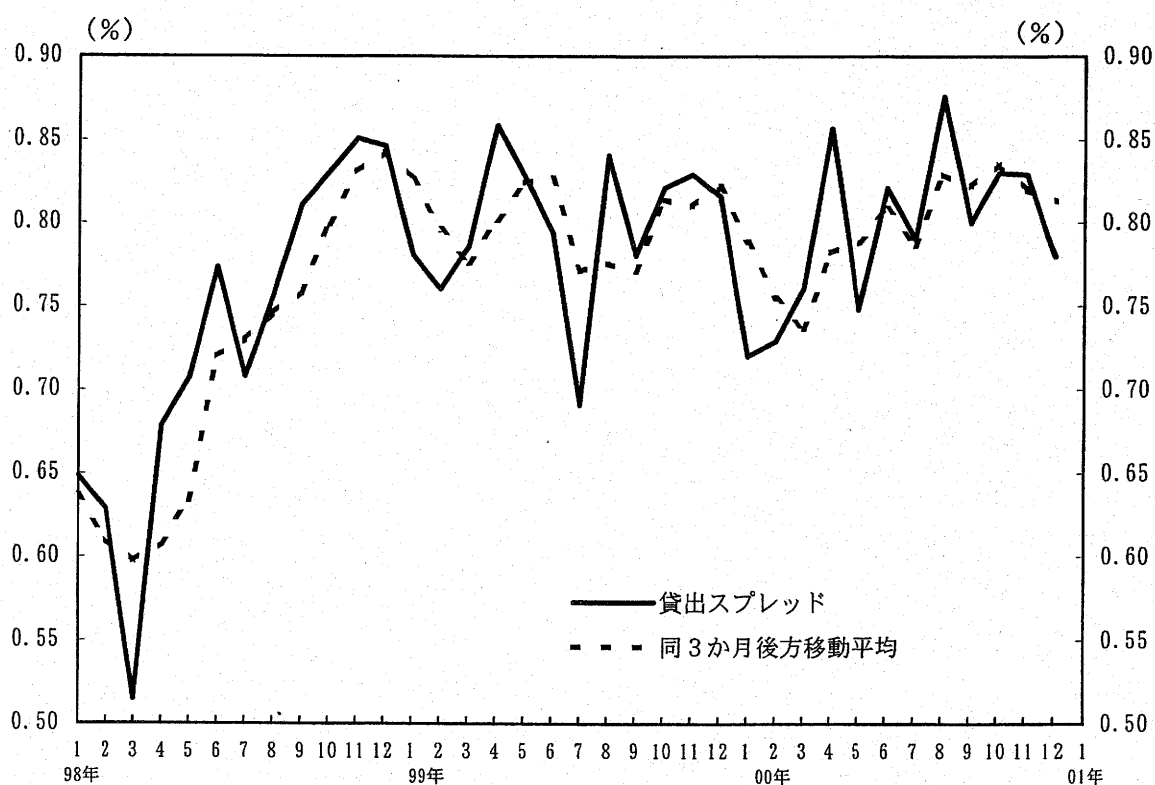
(注) 短期プライムレートは月末時点。

# スプレッド貸出のスプレッド

## (1) 短期



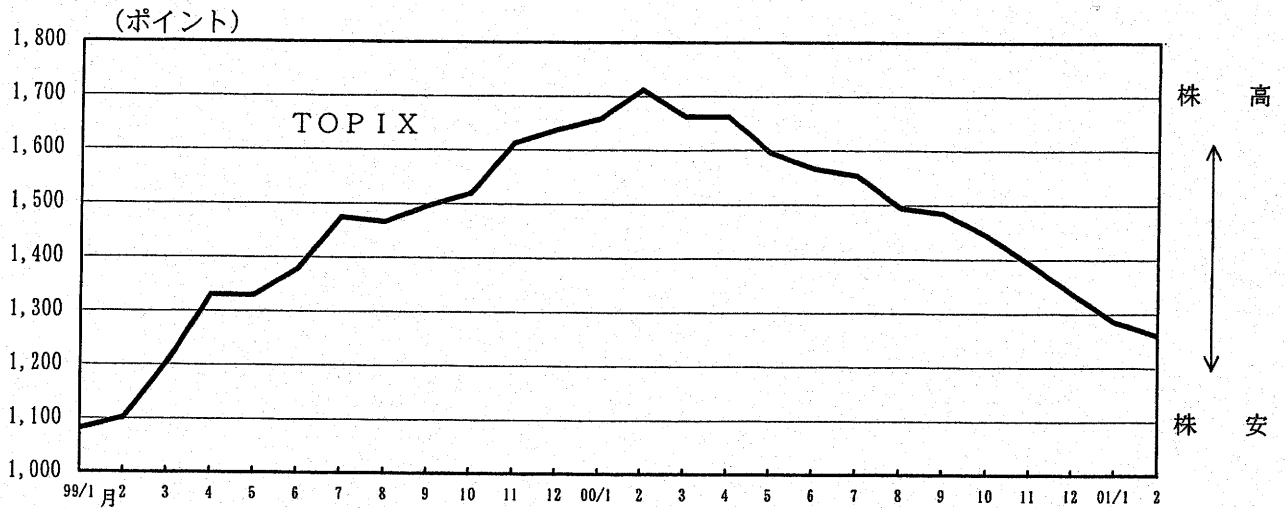
## (2) 長期



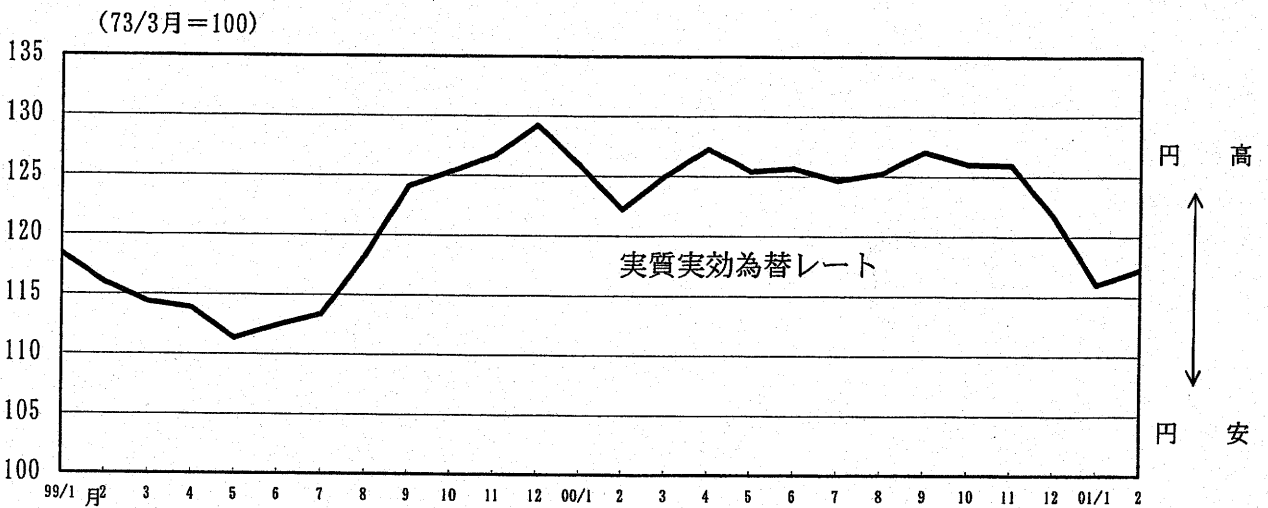
(注) 都銀主要行に対するヒアリングによる。

# MCI、FCI

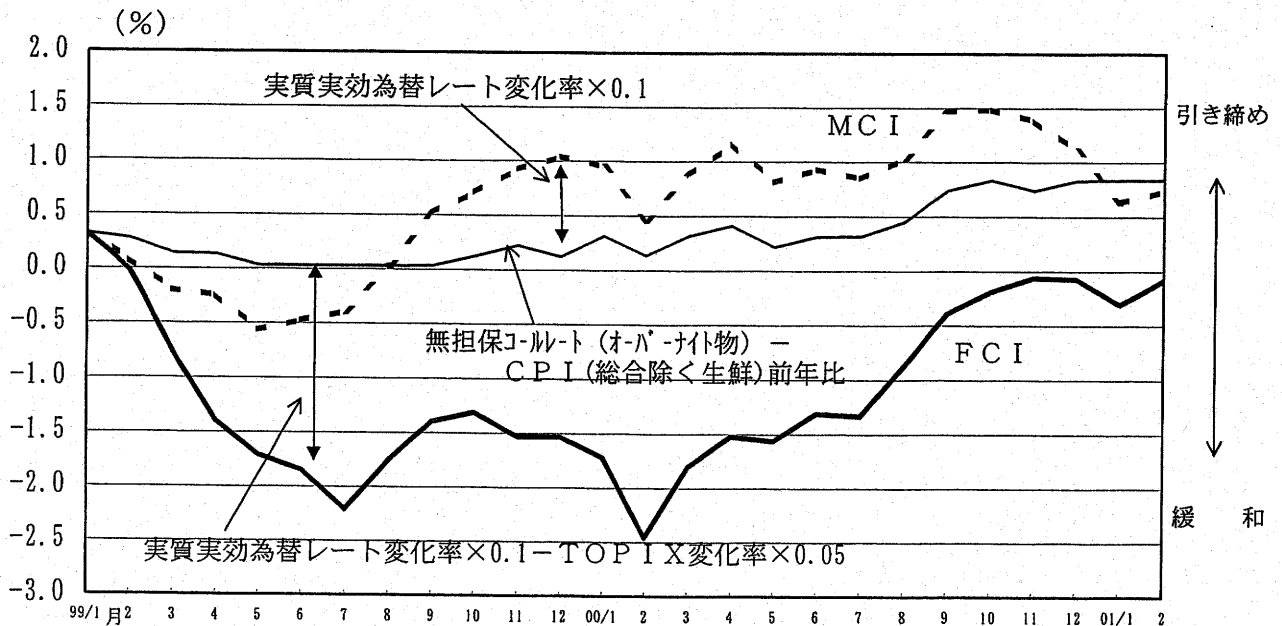
## (1) 株価



## (2) 為替レート



## (3) MCI、FCI



(注) 1. MCI : Monetary Conditions Index、FCI : Financial Conditions Index  
 2. 実質実効為替レートおよびTOPIXの変化率は、99/1月からの変化率。  
 3. 1,2月のCPI(総合除く生鮮)前年比は、00/12月から横這いと仮定。  
 4. 2月の無担保コールレート、実質実効為替レート変化率、TOPIX変化率は22日までの平均値を用いて計算。

## 企業金融関連指標

## &lt;資金繰り D.I.&gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		99/10~ 12月	00/ 1~3	4~6	7~9	10~12	00/ 11月	12	01/1月
全国短観 (全産業)	「楽である」 - 「苦しい」	- 9	- 8	- 4	- 5	- 5			
大企業		9	11	16	13	13			
中堅企業		- 8	- 7	- 4	- 4	- 4			
中小企業		-16	-14	-11	-11	-11			
中小企業金融公庫	「余裕」 - 「窮屈」	-19.2	-17.9	-16.3	-15.4	-15.8	-15.1	-15.5	-17.1
商工中金	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	- 5.5	- 5.3	- 3.5	- 5.7	- 3.7	- 3.4	- 3.5	- 5.0
国民生活金融公庫	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-31.8	-34.5	-23.6	-30.5	-29.5			

(注) 中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

## &lt;貸出態度判断 D.I.&gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		99/10 ~12月	00/ 1~3	4~6	7~9	10~12	00/ 11月	12	01/1月
全国短観 (全産業)	「緩い」 - 「厳しい」	- 3	0	2	3	3			
大企業		10	13	16	19	17			
中堅企業		- 3	1	3	3	4			
中小企業		- 7	- 5	- 3	- 2	- 3			
中小企業金融公庫	「緩和」 - 「厳しい」	7.8	13.4	16.8	19.9	19.3	20.2	19.9	19.7
国民生活金融公庫	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-20.3	-21.3	-17.9	-18.1	-18.1			

(注) 中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

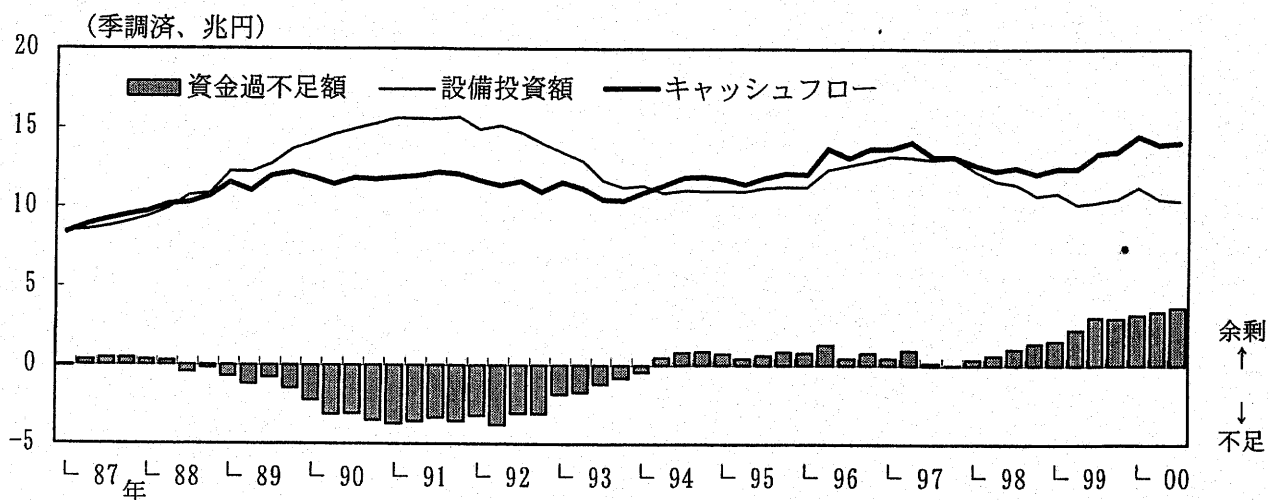
## &lt;企業の財務状況&gt;

	— 季調済、兆円、倍						
	99/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	00/ 1~3	4~6	7~9
資金過不足額 (-: 不足)	1.56	2.28	3.06	2.98	3.23	3.44	3.68
借入金対売上高比率	5.21	5.16	5.18	5.12	5.10	4.80	4.82
手元流動性比率	1.56	1.49	1.52	1.53	1.49	1.40	1.42
インタレスト・カバレッジ・レシオ	3.01	2.87	3.36	3.45	3.92	3.81	4.33

- (注) 1. 資金過不足額 = キャッシュフロー - 設備投資額 (キャッシュフロー = 経常利益 / 2 + 減価償却費)  
 2. 借入金対売上高比率 = 借入金 / 月平均売上高 (借入金 = 短期借入金 + 長期借入金 + 社債)  
 3. 手元流動性比率 = (現預金 + 有価証券) / 月平均売上高  
 4. インタレスト・カバレッジ・レシオ = (支払利息 + 経常利益) / 支払利息  
 5. 資金過不足額は、除くその他サービス大企業。断層修正済。  
 6. 借入金、手元流動性は、未残ベース。

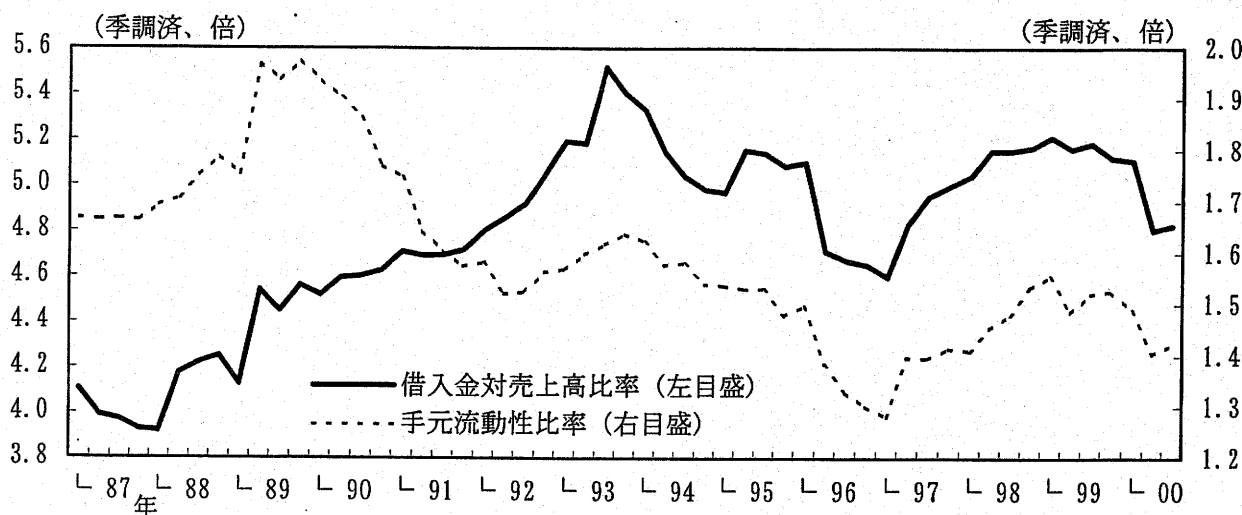
# 企業の財務状況

## (1) 資金過不足額



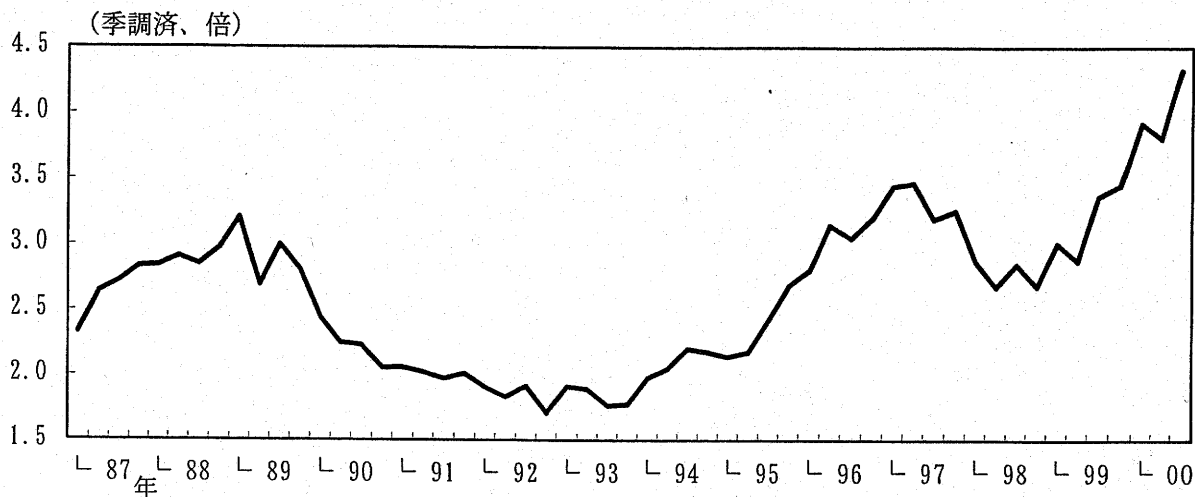
- (注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)  
 2. 除くその他サービス大企業。断層修正済。

## (2) 借入金対売上高比率・手元流動性比率



- (注) 1. 借入金対売上高比率=(長期借入金+短期借入金+社債) / 月平均売上高  
 2. 手元流動性比率=(現預金+有価証券) / 月平均売上高

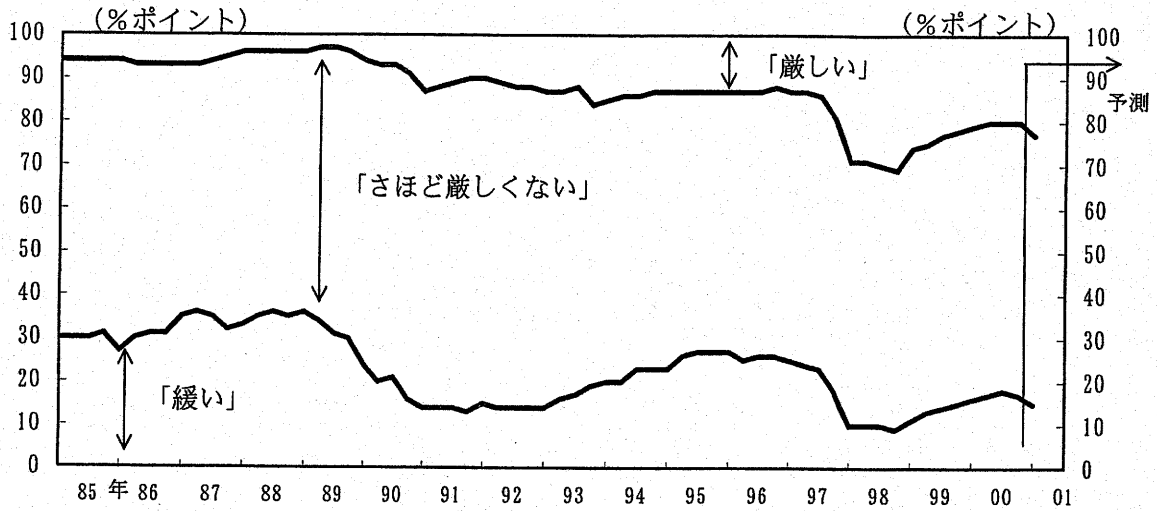
## (3) インタレスト・カバレッジ・レシオ



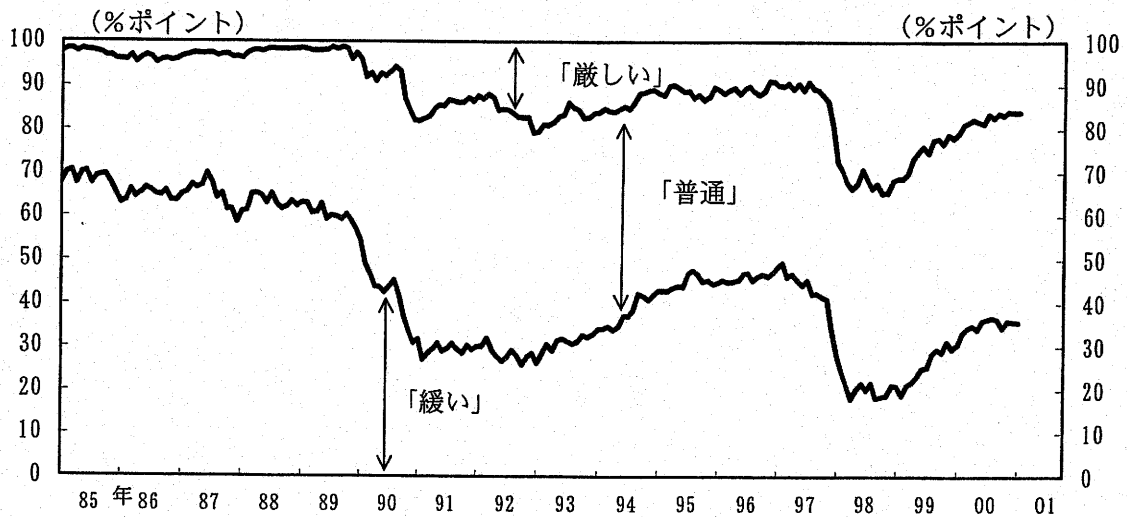
- (注) インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益) / 支払利息

### 中小企業からみた金融機関の貸出態度

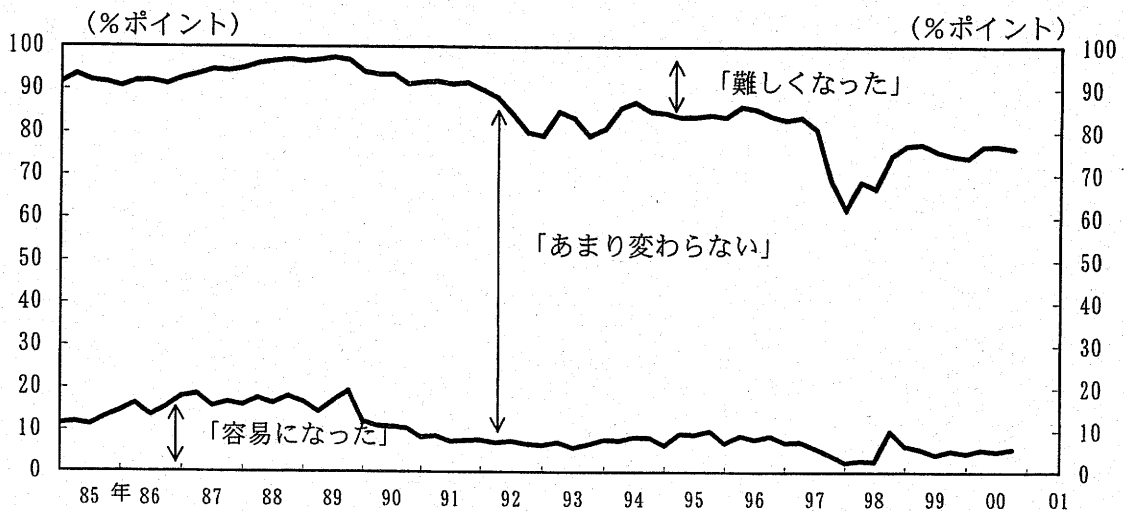
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点12月)



(2) 中小公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点1月中旬)



(3) 国民公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点12月中旬)



## 信用保証制度の利用状況

業態別内訳および  
申込額については  
対外非公表

## (1) 信用保証制度の利用状況

(単位：兆円、カッコ内は前年比%)

	9月	12月	00/3月	6月	9月	10月	11月	12月
保証承諾額	1.8 (17.4)	2.2 (-59.9)	2.2 (-3.8)	1.7 (-0.9)	1.9 (3.7)	1.3 (4.5)	1.6 (0.0)	2.2 (-1.9)
保証債務残高	42.6 (42.6)	43.2 (9.2)	43.0 (2.4)	42.1 (-0.1)	41.9 (-1.7)	41.7 (-2.2)	41.5 (-2.7)	41.8 (-3.3)

## (参考) 保証債務残高(2000/9月末)の業態別内訳

(単位：兆円、カッコ内は構成比%)

都 銀	地 銀	地銀II	信 金	信 組	その他 とも計
( )	( )	( )	( )	( )	( )

## (2) 「中小企業金融安定化特別保証制度」(98/10/1日開始)の利用状況

	単 位	2000/ 8月	9月	10月	11月	12月	2001/ 1月	98/10月 以降累計
保証申込額	(億円)	5,892	7,622	5,469	7,417	9,428	—	301,984
保証承諾額	(億円)	5,020	6,644	4,435	5,831	8,721	4,367	259,787
保証承諾件数	(万件)	3.2	4.0	2.9	3.5	5.4	2.5	155.2
1件あたり 保証承諾額	(百万円)	15.6	16.7	15.4	16.5	16.2	17.4	16.7

(注) 保証申込額の累計は、12月までの累計。

## (参考) 「中小企業金融安定化特別保証制度」(「貸し渋り対応特別保証」)

- ・対象：①貸し渋りを受けて資金調達に支障を来している中小企業  
②取引金融機関の破綻等により金融取引に支障を来している中小企業
- ・保証限度額：2億5千万円(対象が②の場合は3億5千万円、組合等の場合は4億5千万円)
- ・保証期間：運転資金5年以内、設備資金7年以内
- ・信用保証料率：一般保証より0.15~0.20%程度低い保証料率を適用
- ・担保・保証人：無担保は5千万円まで、無担保無保証人は1千万円まで
- ・取扱期間：2001年3月末まで
- ・保証枠：承諾額累計で30兆円



## 企業倒産関連指標

## 〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、( )内は前年比、%

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	00/11月	12	01/1
倒産件数	1,564 (+22.3)	1,540 (+21.3)	1,632 (+20.5)	1,571 (+ 8.8)	1,566 (+11.7)	1,493 (- 2.2)	1,394 (- 0.4)
<季調値>	—	1,506	1,621	1,533	1,595	1,518	1,575
特別保証制度関連倒産	327	321	331	383	382	368	320
負債総額	19,904 (+75.3)	14,954 (+ 2.8)	21,832 (+120.1)	34,926 (6.7倍)	12,940 (+220.7)	7,795 (+66.8)	10,246 (+74.3)
1件あたり負債額	12.7	9.7	13.4	22.2	8.3	5.2	7.3

## 〈資本金別内訳〉

— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	00/11月	12	01/1
1億円以上	23 [ 1.4]	21 [ 1.4]	31 [ 1.9]	22 [ 1.4]	23 [ 1.5]	19 [ 1.3]	20 [ 1.4]
1千万円~1億円未満	777 [49.7]	757 [49.2]	805 [49.3]	815 [51.9]	856 [54.7]	767 [51.4]	769 [55.2]
1千万円未満	463 [29.6]	451 [29.3]	487 [29.8]	461 [29.3]	431 [27.5]	448 [30.0]	399 [28.6]
個人企業	301 [19.2]	311 [20.2]	310 [19.0]	273 [17.4]	256 [16.3]	259 [17.3]	206 [14.8]

## 〈業種別内訳〉

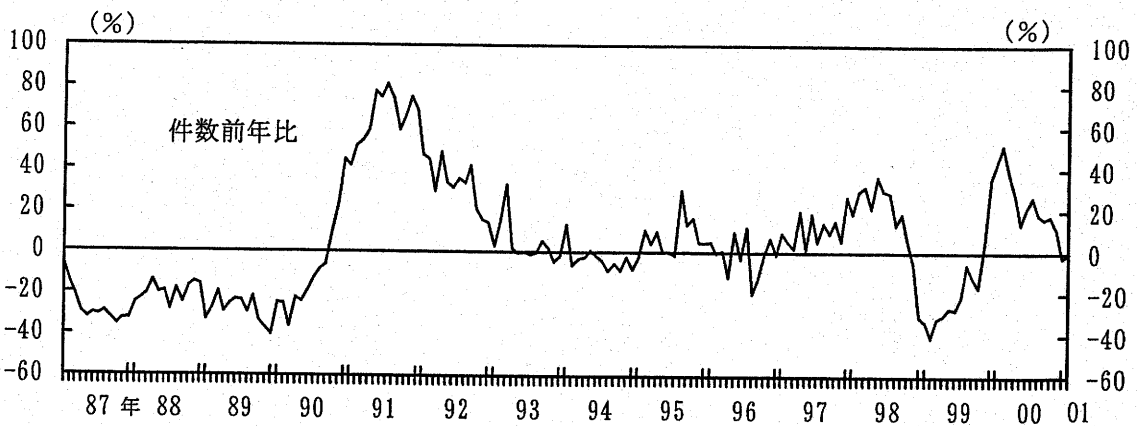
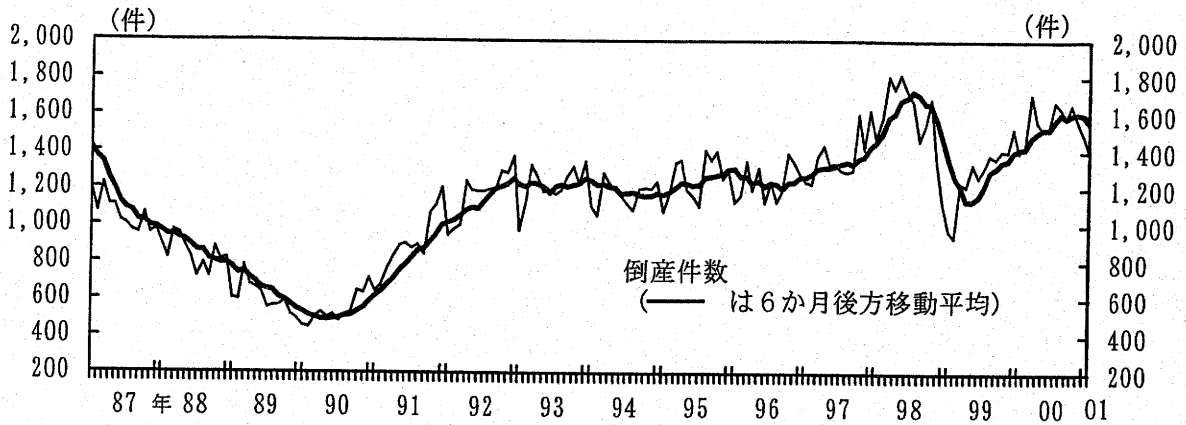
— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2000年	00/ 4~6月	7~9	10~12	00/11月	12	01/1
建設業	518 [33.1]	516 [33.5]	551 [33.8]	523 [33.3]	529 [33.8]	490 [32.8]	419 [30.1]
製造業	294 [18.8]	284 [18.5]	304 [18.7]	287 [18.3]	292 [18.6]	271 [18.2]	255 [18.3]
卸売・小売業	454 [29.0]	426 [27.7]	472 [28.9]	478 [30.4]	492 [31.4]	455 [30.5]	425 [30.5]
金融・保険・不動産業	59 [ 3.8]	59 [ 3.8]	63 [ 3.9]	60 [ 3.8]	55 [ 3.5]	62 [ 4.2]	53 [ 3.8]
運輸・通信業	57 [ 3.6]	56 [ 3.7]	60 [ 3.7]	58 [ 3.7]	52 [ 3.3]	54 [ 3.6]	64 [ 4.6]
サービス業	171 [10.9]	186 [12.1]	172 [10.5]	154 [ 9.8]	142 [ 9.1]	145 [ 9.7]	172 [12.3]

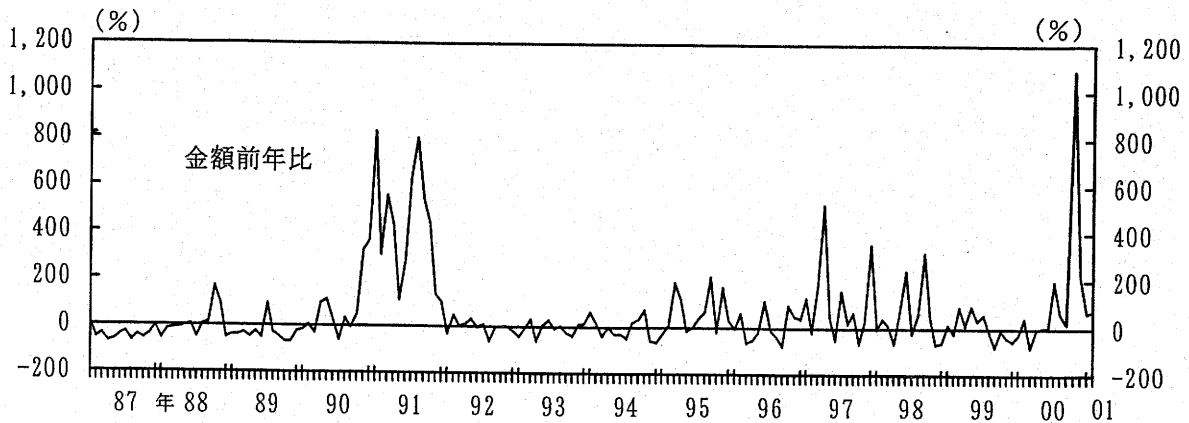
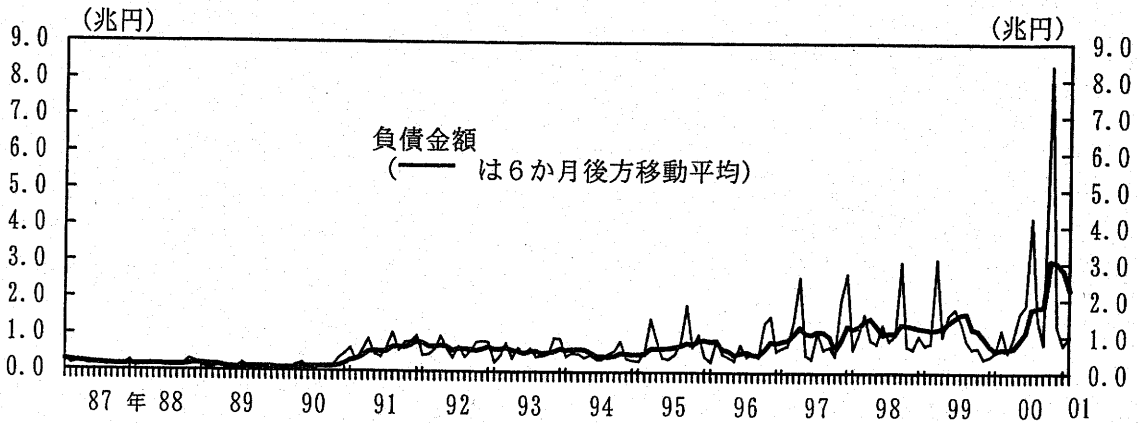
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産

## (1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



## (2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合参加者>

### [ 中原委員案 ]

金融市場調節方針の決定ならびに  
基準割引率および基準貸付利率の変更に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 日本銀行法第33条第1項第1号の手形の割引に係る基準となるべき割引率（以下「基準割引率」という。）および同項第2号の貸付けに係る基準となるべき貸付利率（以下「基準貸付利率」という。）を年0.25%引き下げ、下記のとおりとし、平成13年3月1日から実施すること。

記

基準割引率および基準貸付利率                      年0.10%

3. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合参加者>

### [ 篠塚委員案 ]

#### 当面の金融政策運営について

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとする。

#### 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。

2. 国債買い切りオペ（『国債売買基本要領』に基づく、売戻条件を付さない国債<除く短期国債>の買入）に関し、消費者物価指数（除く生鮮）の前年同期比が安定的にゼロ%以上になるまでの間、金融市場調節の一層の機動性を確保する観点から、買入金額を、現在の月4千億円程度から、増額する。なお、当面は、国債買入金額を、月8千億円程度とする。
3. 対外公表文は別途決定する。

以 上

## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合参加者>

### [ 議 長 案 ]

#### 金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

#### ( 案 件 )

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。対外公表文は別途決定する。

#### 記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて0.15%前後で推移するよう促す。

以 上

## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配 布 先：金融政策決定会合参加者>

### [ 議 長 案 ]

基準割引率および基準貸付利率の変更に関する件

#### (案 件)

日本銀行法第33条第1項第1号の手形の割引に係る基準となるべき割引率（以下「基準割引率」という。）および同項第2号の貸付けに係る基準となるべき貸付利率（以下「基準貸付利率」という。）を年0.10%引き下げ、下記のとおりとし、平成13年3月1日から実施すること。

対外公表文は別途決定すること。

記

基準割引率および基準貸付利率                      年0.25%

以 上