

## 要 注 意

金融政策決定会合（2001.5.17～18）資料-1

議事録公表時まで対外非公表

<特定情報：有（種類：審議・検討）>  
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

2001.5.14  
金融市場局

## 金融調節の運営実績

### 1. 当座預金残高の動向と金融調節

金融調節については、前回会合（4月25日）で決定された方針（「日本銀行当座預金残高が5兆円程度となるよう金融市場調節を行う」）に従って運営した。こうした調節の下で、O/Nレート（加重平均値）は、0.01%～0.02%で推移している。

なお、金融緩和効果の浸透を受けて、前回会合以降、オペの応札額がオファー額に満たない「札割れ」が合計6回発生したが、現在までのところ、現行の金融市場調節方針を実行するうえで支障を来してはいない。

### 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、現行の金融市場調節方針の下で潤沢な当座預金の供給を実施した結果、超過準備および準備預金制度非適用先の当座預金とも引続き高水準で推移している。

一部計数は対外非公表

積み期間中の1日平均、億円

積み期間	当座預金残高		準備預金残高		超過準備残高		非適用先当預残高	
00年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	42,376	(-34.0)	39,576	(-22.1)	550	<12,166>	2,800	<13,410>
01年3月	49,832	(-32.7)	43,274	(-14.9)	3,748	<12,074>	6,558	<23,201>
01年4月	50,428	(-3.7)	43,823	(-1.3)	3,470	<4,897>	6,605	<7,979>

— ( ) は前年比%、<> は前年実績値

— 01年4月積み期は、5月14日までの平均値 (前年も同様)

以 上

(図表1-1)

## 金融調節実績の推移

(億円、%)

	日銀当座預金残高見込み			無担 O/N レート 加重 平均値	日銀当座預金残高(実績値)								補完 貸付 残高
	前日実績 対比	(参考) 積み上 (下)幅	準備預金残高		準備預金残高			準備預金		短資会社 当預残高			
					超過 準備	残り所要額 (1日平均)	積み上 (下)幅	制度の 非適用先 の残高					
4月16日(月)	50,000	-2,000	+10,000	0.02	50,100	45,900	1,300	40,000	+3,900	4,200	500	0	
4月17日(火)	50,000	+0	+10,000	0.02	50,400	44,900	2,700	40,000	+1,000	5,500	1,000	0	
4月18日(水)	50,000	+0	+11,000	0.02	49,200	43,500	3,000	39,900	+500	5,700	1,900	0	
4月19日(木)	50,000	+1,000	+10,000	0.02	50,500	46,600	3,100	39,800	+3,400	3,900	1,200	0	
4月20日(金)	50,000	-1,000	+11,000	0.01	50,900	44,200	4,500	39,800	-200	6,700	1,300	0	
4月23日(月)	50,000	-1,000	+11,000	0.01	49,600	44,300	3,700	39,800	+800	5,300	1,800	0	
4月24日(火)	50,000	+1,000	+11,000	0.01	50,800	45,100	4,700	39,700	+700	5,700	900	0	
4月25日(水)	50,000	-1,000	+10,000	0.01	49,400	44,300	4,000	39,700	+600	5,100	1,600	0	
4月26日(木)	50,000	+1,000	+11,000	0.01	46,500	43,500	3,900	39,700	-100	3,000	700	0	
4月27日(金)	50,000	+3,000	+13,000	0.02	50,700	45,700	2,300	39,100	+4,200	5,000	1,500	0	
5月1日(火)	50,000	-1,000	+11,000	0.01	49,800	45,900	2,500	38,800	+4,100	3,900	800	0	
5月2日(水)	50,000	+0	+18,000	0.01	52,000	42,100	4,000	39,200	-1,300	9,900	7,300	0	
5月7日(月)	50,000	-2,000	+12,000	0.01	48,800	41,000	3,800	39,500	-2,300	7,800	4,700	0	
5月8日(火)	50,000	+1,000	+12,000	0.01	51,100	38,100	4,400	41,700	-8,000	13,000	9,100	0	
5月9日(水)	50,000	-1,000	+10,000	0.01	51,300	44,000	4,300	42,000	-2,400	7,300	4,000	0	
5月10日(木)	50,000	-1,000	+10,000	0.01	50,100	41,200	3,700	42,900	-5,600	8,900	6,300	0	
5月11日(金)	50,000	+0	+17,000	0.01	50,000	43,300	2,800	46,500	-6,000	6,700	4,100	0	
5月14日(月)	50,000	+0	+7,000	0.02	50,000	47,100	3,500	49,500	-6,200	2,500	300	0	

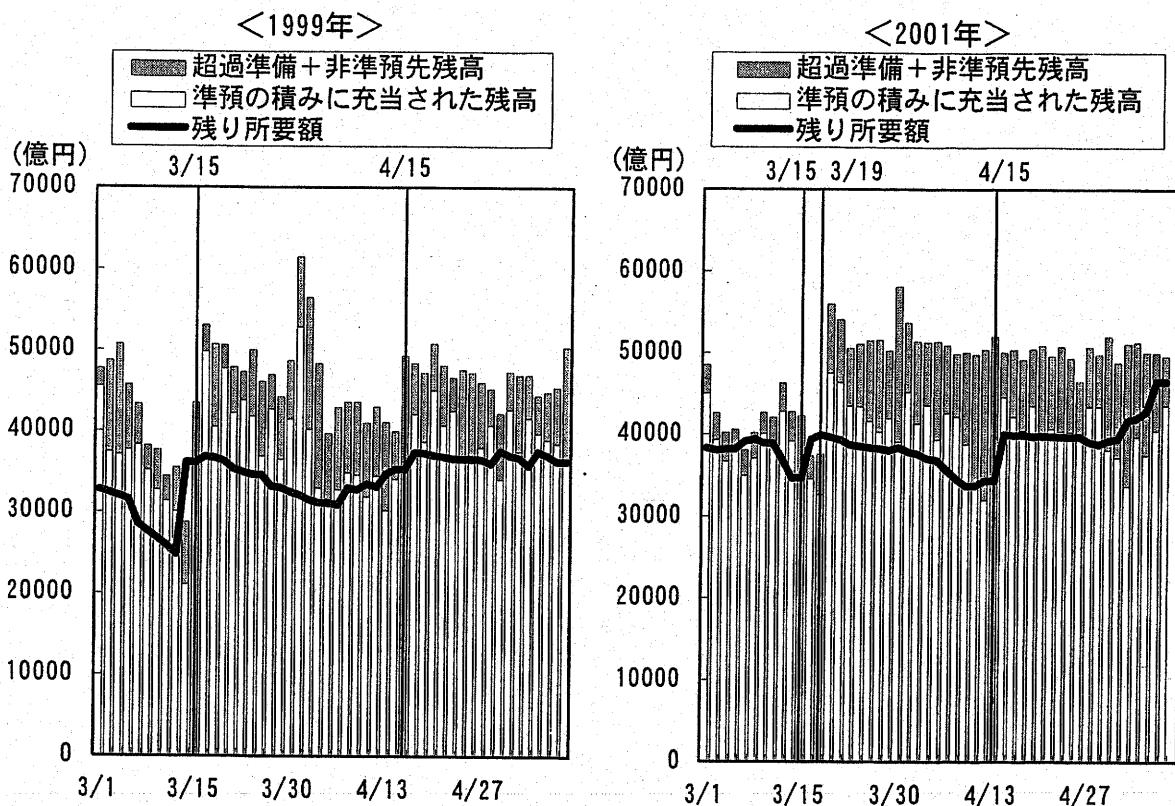
(参考) 積み期間中(当月16日~翌月15日)における無担O/Nレート加重平均値の推移

(%)

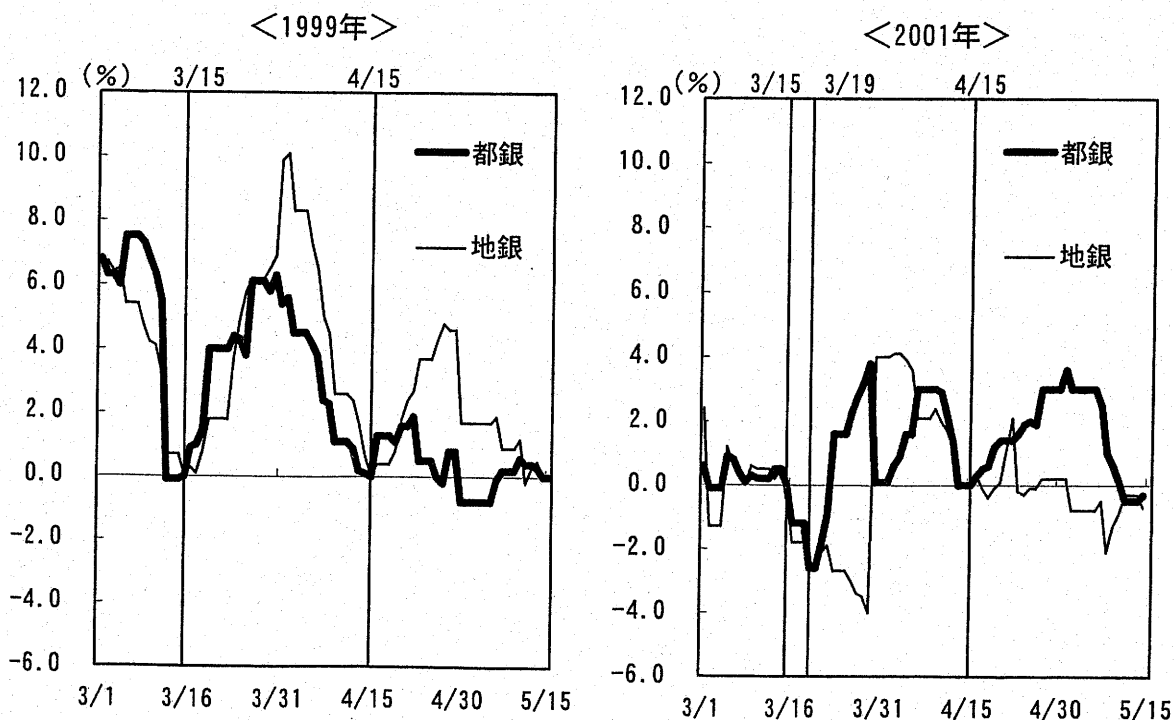
	00/4月	01/1月	01/2月	01/3月	01/4月		
			(2/16~2/28)	(3/1~3/15)	(3/16~3/19)	(3/21~4/13)	(4/16~5/14)
無担O/Nレート加重平均値	0.02	0.25	0.25	0.15	0.14	0.03	0.01

### ゼロ金利導入時との比較

#### (1) 当座預金残高と残り所要額の推移



#### (2) 都銀・地銀の日割対比積み進捗率の推移





## 超過準備等の保有状況

(単位:億円)

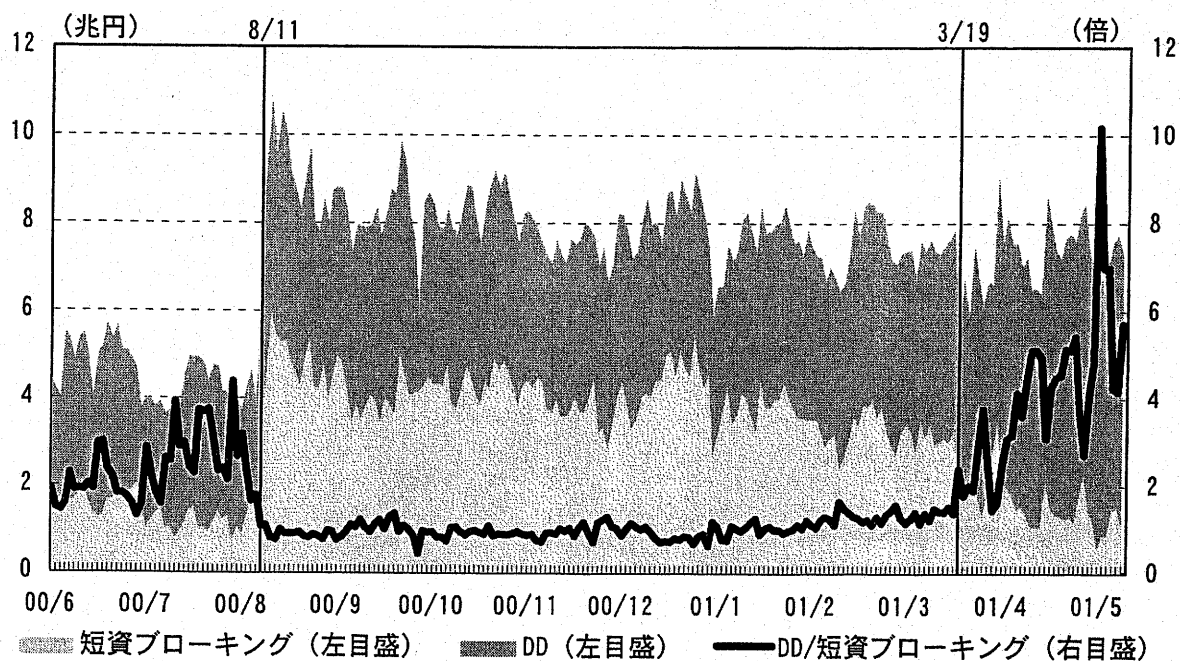
	ゼロ金利時 <sup>(注1)</sup>			今回 <sup>(注2)</sup>	
	99/4月積み期	00/4月積み期	今回 <sup>(注2)</sup>	01/4月積み期	
超過準備	2,864	3,178	4,931	3,905	3,470
都銀	43	4	2	86	0
地銀	150	87	99	308	78
地銀Ⅱ	239	472	121	806	493
長信銀	433	1,190	143	15	17
外銀	1,709	1,158	4,221	2,140	2,482
非準預先	6,378	4,773	7,965	6,873	6,605
短資	5,213	3,708	5,945	2,644	3,221
一部系統	1,165	158	265	1,050	568
政府系		907	1,755	362	322
証券会社等				2,817	2,494
合計	9,242	7,951	12,896	10,779	10,074

(注1) 99/12月積み期、2000/2・3月積み期を除く平均

(注2) 3/21日～5/14日の平均

(図表1-4)

## 大手行の無担0/N調達におけるDD取引の状況



(図表1-5)

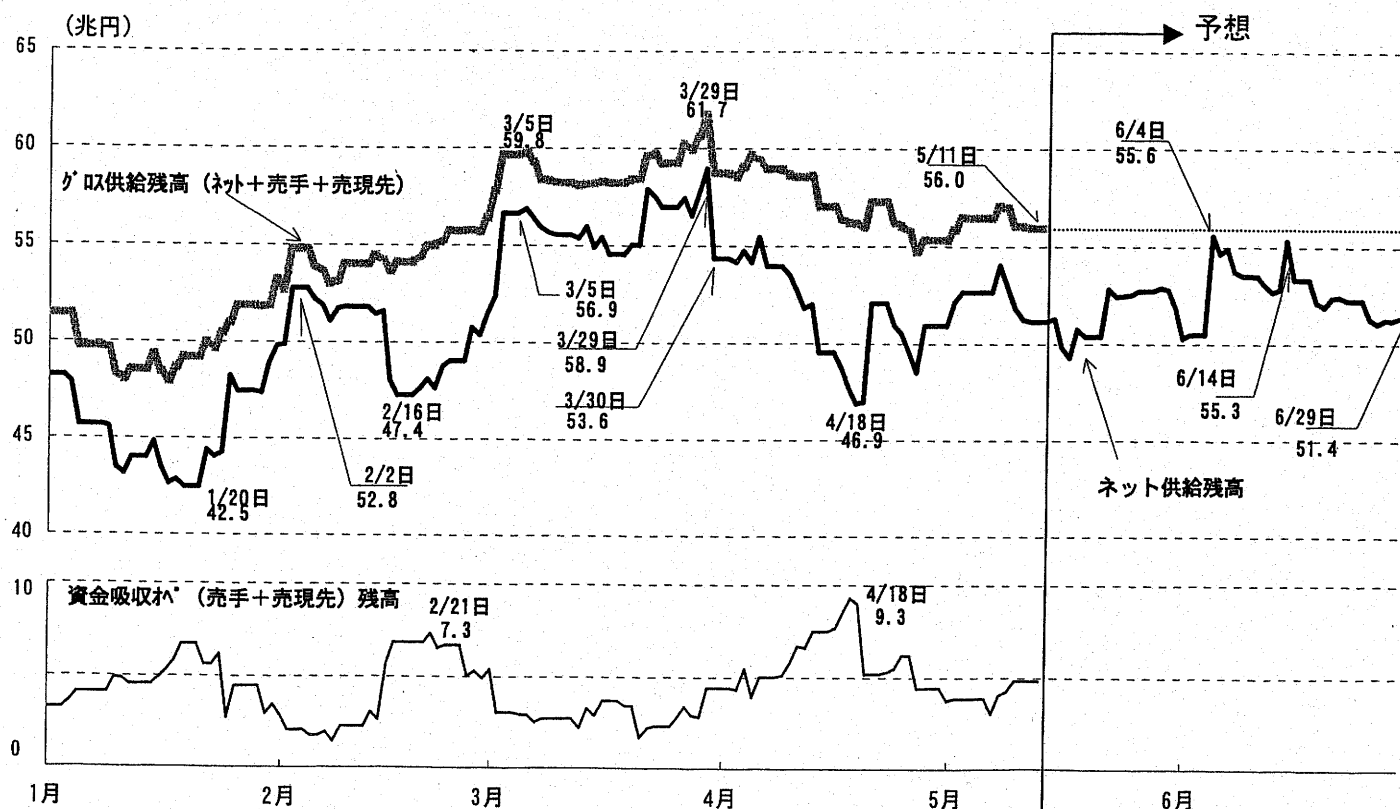
## 最近の資金供給オペ結果の推移

オペ手段	オファー日	期間	オファー額	平均落札レート		落札決定レート	落札決定レート帯での按分比率
				応札倍率(倍)			
手形買入	4月25日	3M	6,000	2.60	0.010	0.010	38.5
	4月27日	3M	6,000	2.45	0.010	0.010	40.8
	5月2日	3M	8,000	0.88	0.010	0.010	全取り
	5月8日	3M	5,000	1.38	0.010	0.010	72.5
	5月10日	1M	3,000	0.98	0.010	0.010	全取り
CP買現先	5月7日	1M	4,000	3.14	0.020	0.020	81.0
	5月9日	1M	4,000	2.52	0.012	0.010	34.2
	5月14日	1M	4,000	2.18	0.010	0.010	47.7
短国買現先	4月25日	2M	6,000	2.92	0.010	0.010	32.3
	4月27日	2M	6,000	2.62	0.010	0.010	38.1
	5月1日	2M	6,000	2.73	0.010	0.010	36.6
	5月2日	2M	8,000	0.90	0.010	0.010	全取り
	5月7日	2M	6,000	1.34	0.010	0.010	74.9
	5月8日	2M	6,000	1.10	0.010	0.010	91.1
	5月9日	1M	6,000	0.39	0.010	0.010	全取り
	5月14日	1M	5,000	0.83	0.010	0.010	全取り
国債借入	4月25日	2M	5,000	2.85	0.010	0.010	35.0
	4月26日	3M	5,000	1.84	0.010	0.010	54.0
	5月1日	3M	6,000	2.28	0.010	0.010	43.8
	5月2日	2M	5,000	2.27	0.010	0.010	43.3
	5月7日	3M	5,000	2.21	0.010	0.010	45.2
	5月8日	3M	5,000	1.97	0.010	0.010	50.8
	5月9日	3M	5,000	1.76	0.010	0.010	55.7
	5月10日	1M	3,000	3.05	0.010	0.010	32.3
	5月11日	1M	5,000	0.92	0.010	0.010	全取り
短国買入	5月10日	-	5,000	3.92	0.007	0.005	23.2
	5月11日	-	5,000	3.39	0.002	0.001	15.7

- (注) 1. 5/14日オファーの短国買現先の応札倍率は0.00%入札分を除外したベース。  
 2. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り格差を加えたベース。  
 3. シャドーは札割れしたオペ。

(図表1-6)

## 2001/6月までのネット短期資金供給残高見通し



2001.5.14  
金融市場局

## 最近の金融・為替市場の動向

### 1. 概況

前回の政策決定会合以降の国内金融市場および為替市場の動向をみると（図表1）、株価は、新政権下での構造改革の進展に向けた期待感や、米株価の強含みが好感されたこと等から上昇した後、米株価がやや弱含みに転じたことなどから幾分下落しており、足許は前回会合時の水準をやや上回る水準で推移している。

長期金利は、自民党総裁選の結果を眺め、国債の需給環境に対する警戒感が後退したことを主因に1.2%台まで低下している。また、社債流通利回りの対国債スプレッドは、投資家のリスクテイク姿勢の前傾化を受けて、短期ゾーンでは幾分縮小している。ジャパン・プレミアムも、ほぼ解消された状況が続いている。

この間、ターム物金利は、本行による潤沢な資金供給の下、引き続き弱含んでおり、最近では3か月物ユーロ円金利は0.03%まで低下している。

円の対ドル相場は、概ね前回会合並みの121～122円台での推移が続いている。

### 2. 市場別の動向

#### （1）短期金融市場

ターム物金利の動向をみると（図表2）、本行による潤沢な資金供給の下、引き続き弱含み傾向で推移しており、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0.03%と前回会合直前の水準を小幅(▲2ベースポイント<bps>)下回って推移している。

—— 短国レートも、資金運用難を背景とした投資家の短国購入意欲の強まり等から0.01%まで低下している(図表2)。短国の入札動向をみても、応札倍率が高倍率に達するなど活況を呈している(図表3)。

—— この間、無担コールの1営業日当り取引高(ブローカー経由)は、無担コールレートのゼロ%近傍までの低下を受けたダイレクト・ディール取引や普通預金へのシフトの動きなどから、ごく足許では5~6兆円程度まで減少している(2000/8/14~2001/3/19日平均:9.1兆円)。

	前回決定会合 直前(4/24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 (5/14日)
ユーロ円レート (出合い、3か月物)	0.05%	0.03% (5/8, 14日等)	0.05% (4/24, 26日等)	0.03%
FBレート (3か月物)	0.025%	0.010% (5/10, 14日等)	0.025% (4/24日)	0.010%
TBレート (6か月物)	0.025%	0.005% (5/11日, 14日)	0.025% (4/24, 25日)	0.005%
ユーロ円金先レート (2001/12月限)	0.135%	0.110% (5/11日)	0.135% (4/24, 5/7日等)	0.115%

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4)、3か月物金利は、当面は横這い、その後も2002年半ば頃まで横這い圏内もしくはごく緩やかな上昇に止まることを織込んだ形状が続いている。

—— 因みに、先行きの金融政策スタンスに関する市場参加者のサーベイ調査(5月初実施、共同通信調べ)をみると(図表4)、3~6か月以内に当座預金残高の増額等による金融緩和を予想する向きは引き続き存在するものの、その割合は前月の調査時をやや下回っている。

## (2) 債券市場

長期国債流通利回り(10年新発債)は(図表5)、今後の財政政策運営へ

の思惑から注目が集まっていた自民党総裁選の結果を眺め、国債需給環境に対する警戒感が後退したことを主因に、最近では1.2%台まで低下している。

	前回決定会合 直前(4/24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 (5/14日)
10年新発債 利回り	1.360%	1.230% (5/14日)	1.360% (4/24日)	1.230%

—— イールド・カーブの動きをみると（図表5）、前回会合以降、5～9年ゾーンを中心に下方にシフトした。また、昨年までのゼロ金利政策下のボトムと比べると（図表6）、中短期ゾーンではほぼ同水準となっている。

—— この間、海外投資家の投資動向をみると（図表7）、3、4月と売り越しが続いており、市場参加者の注目度が高まっている。

なお、長期金利の先行きに対する見方を市場参加者に対するサーベイ調査（4月下旬実施、クイック調べ）からみると（図表8）、3か月後に+10bps弱、6か月後に+20bps弱の上昇が見込まれており、想定される金利水準は僅かながら前月を上回っている。

—— なお、同サーベイより市場参加者の注目ポイントをみると（図表8、9）、引き続き「債券需給動向」を注目する向きが多い（前月37%→当月40%）が、「金利上昇要因」との見方はやや弱まっている。

### （3）クレジット・スプレッド等

ジャパン・プレミアムは（東京三菱一バークレイズ、図表10）、3か月物ベースで見るとほぼ解消された状況が続いている。

社債流通利回りの対国債スプレッドは（図表11、12）、5年物をみると前回決定会合以降は横這い圏内で推移しているものの、短期ゾーン等では、投資家のリスクテイク姿勢の積極化を受けて幾分縮小している。

—— また、金融セクターの債券の対国債スプレッドについては（図表

11、12)、前回決定会合以降、横這い圏内で推移。

	前回決定会合 直前(4/24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 (5/11日)
A格社債の対国債 スプレッド(同)	0.451%	0.439% (5/8日)	0.461% (4/26日)	0.449%
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	0.561%	0.561% (4/24日)	0.608% (5/10日)	0.601%

#### (4) 株式市場

株価(図表13)は、①小泉内閣の構造改革路線や企業リストラの進展に対する期待感、②米株価の持ち直し(図表14)、③これを受けて国内IT銘柄に対する買い安心感が出始めていること、等を背景に、海外投資家を中心に買われたため上昇し、5月上旬には年初来高値を更新したが、その後は、米株価がやや弱含みに転じたことや投資家の利益確定売り等を受けて幾分下落している。

—— 最近では、TOPIX(東証株価指数)が1,300ポイント台後半、日経平均株価が14,000円弱と、前回会合直前(1,328ポイント、13,743円)の水準をやや上回って推移している。

—— TOPIXの変動に対する業種別寄与度をみると(前掲図表13、15)、IT関連業種(電機、通信、サービス)、不良債権処理に対する期待等を反映した銀行株のプラス寄与が目立っている。

	前回決定会合 直前(4/24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	1,328pts	1,328pts (4/24日)	1,440pts (5/7日)	1,364pts (5/14日)
日経平均株価	13,743円	13,743円 (4/24日)	14,529円 (5/7日)	13,873円 (5/14日)
NYダウ平均	10,454ドル	10,454ドル (4/24日)	10,951ドル (5/4日)	10,821ドル (5/11日)
NASDAQ 総合指数	2,016pts	2,016pts (4/24日)	2,220pts (5/2日)	2,107pts (5/11日)

先行きについては、米株価の持ち直しや新政権への期待感等から、当面

はどちらかと言えば底固い相場展開が続くことを見込む向きが多いものの、今後発表が相次ぐ国内企業の決算内容や業績予想の動向、米国景気の回復テンポ等を見極める動きから、上値は限定的との見方が多い。

—— 因みに、市場参加者に対するサーベイ調査（5月初実施、クイック調べ）をみると、予想される上昇テンポが前回調査に比べてより緩やかになっており、6か月後の予想株価水準は15,000円台前半となっている（下表）。また、注目する要因としては、「政治・外交」を挙げる向きが多い点が目立つ（図表17）。

調査時点 <調査時の株価水準>	3月初 <12,880円前後>	4月初 <13,250円前後>	5月初 <14,420円前後>
1か月後の上昇幅 (予想株価水準)	+600円 (13,480円)	+580円 (13,830円)	+240円 (14,660円)
3か月後の上昇幅 (予想株価水準)	+1,250円 (14,130円)	+1,090円 (14,340円)	+410円 (14,830円)
6か月後の上昇幅 (予想株価水準)	+2,030円 (14,910円)	+1,490円 (14,740円)	+860円 (15,280円)

(注) 日経平均ベース

## (5) 為替市場

円の為替相場は（図表 19、20、23、24）、米国の第1四半期 GDP 予想比上振れや政府筋の円安容認発言報道から一旦 124 円台へ弱含んだものの、その後は新政権による構造改革推進への期待感を背景とした海外投資家の日本株買い等から反発し、最近では概ね 121 円～122 円台での動きとなっている。

ユーロの為替相場は（図表 19、20）、米欧ともに経済の先行き不透明感が強まる中、概ね 0.88～0.90 ドル台でもみ合う展開となった。ECB による政策金利引下げ（▲25bps、5/10 日）については、市場からは驚きを持って受け止められたが、政策出遅れ感を払拭するには到らず、金利差面からのマイナス効果もあって、ユーロは一時 0.87 ドル台まで下落した。

円の名目実効為替相場（図表 19）は、対ドル、対ユーロ相場とも上昇し

たことから上昇した。

—— 市場センチメントの動きをオプションのリスク・リバーサルでみると（図表21）、ドル/円では、短期的見通しがブル転とベア転を繰り返しており、目先方向感が定まっていないことがうかがえる。一方、中長期的な見方については、円ベア状態が続いている。

	前回決定会合 直前(4/24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 (5/11日)*
ドル/円	122.13円	120.53円 (5/4日)	124.35円 (4/27日)	122.50円
ユーロ/ドル	0.8940ドル	0.8770ドル (5/11日)	0.9055ドル (4/27日)	0.8770ドル
ユーロ/円	109.18円	107.09円 (5/8日)	112.13円 (4/27日)	107.43円

\* NY市場16時時点計数

以 上

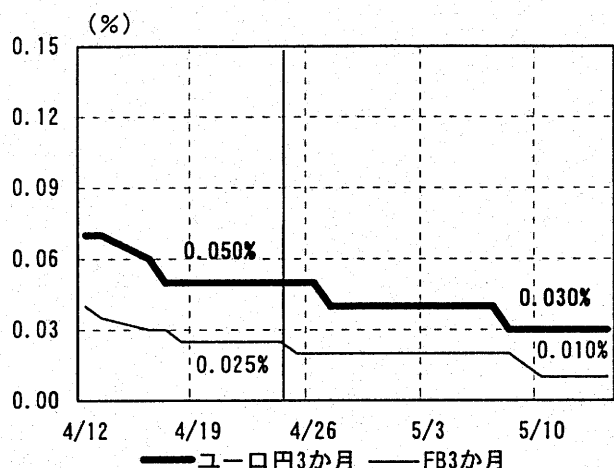


「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

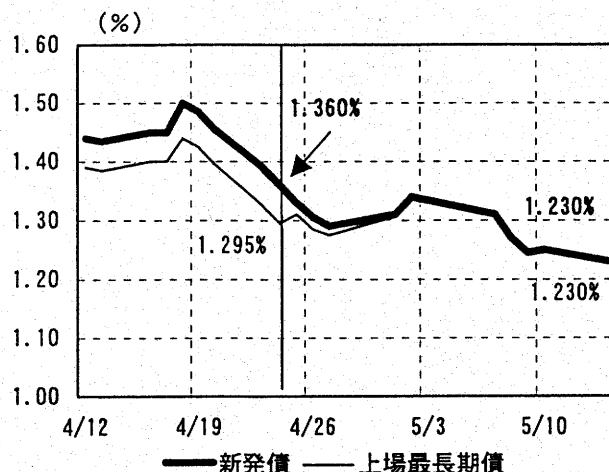
- (図表 1) 最近の主要な金融・為替市場の動向
- (図表 2) ターム物レート等の推移
- (図表 3) F B 入札動向  
ユーロ円金利先物の出来高
- (図表 4) ユーロ円金利先物イールド・カーブ  
市場参加者が想定する金融政策スタンス
- (図表 5) 長期金利の推移等
- (図表 6) ゼロ金利政策時と最近の長期金利動向
- (図表 7) 海外投資家の動向等
- (図表 8) 市場参加者による長期金利の見通し（その1）
- (図表 9) 市場参加者による長期金利の見通し（その2）
- (図表 10) ジャパン・プレミアムと本邦国債の対円建世銀債スプレッド
- (図表 11) 社債流通利回りの対国債スプレッド  
金融債流通利回りの対国債スプレッド
- (図表 12) 社債流通利回りのスプレッド変化幅別の発行体数  
利金債等のスプレッド変化幅  
銀行の信用リスク指標
- (図表 13) 株式相場の推移
- (図表 14) 年明け後の各国株価指数の騰落率  
米国株価のテクニカル・チャート等
- (図表 15) 3/19 日以降のセクター別株価の推移  
主体別にみた買入単価の推移
- (図表 16) 主体別株式売買動向  
主体別株式売買累計額
- (図表 17) 株式市場に対する市場参加者の見方
- (図表 18) バリュエーション指標  
業績予想修正指数（リビジョン・インデックス）
- (図表 19) 主要為替相場の推移
- (図表 20) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表 21) ドル/円、ユーロ/ドルリスクパースル（1M）とボラティリティ（1M）の推移
- (図表 22) 東アジア諸国の通貨動向（対ドル相場）
- (図表 23) 為替相場、株価、市場センチメントの推移——1999 年当時との比較(1)
- (図表 24) 為替相場、株価、市場センチメントの推移——1999 年当時との比較(2)

### 最近の主要な金融・為替市場の動向

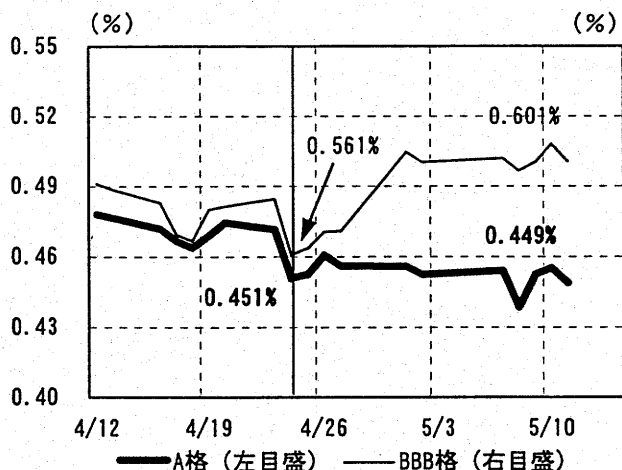
(1) ユーロ円3か月・FB3か月



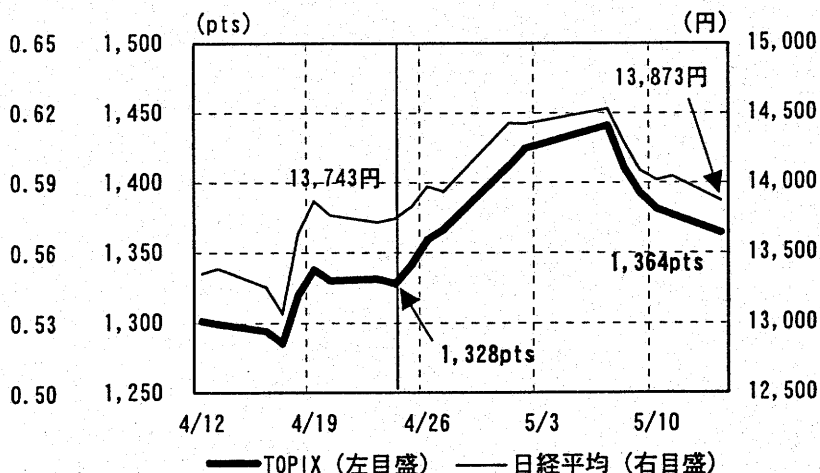
(2) 長期国債流通利回り (10年)



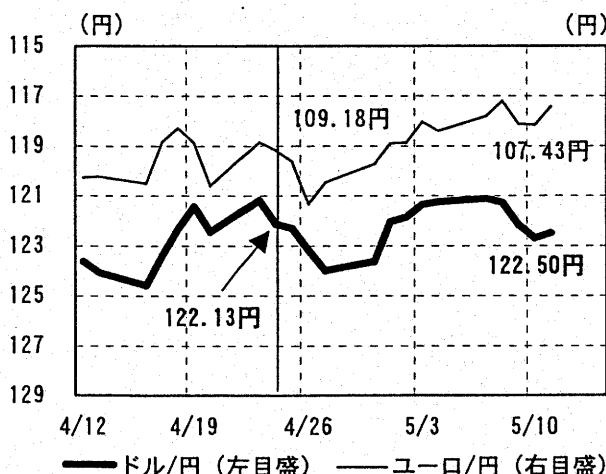
(3) 社債流通利回りの対国債スプレッド



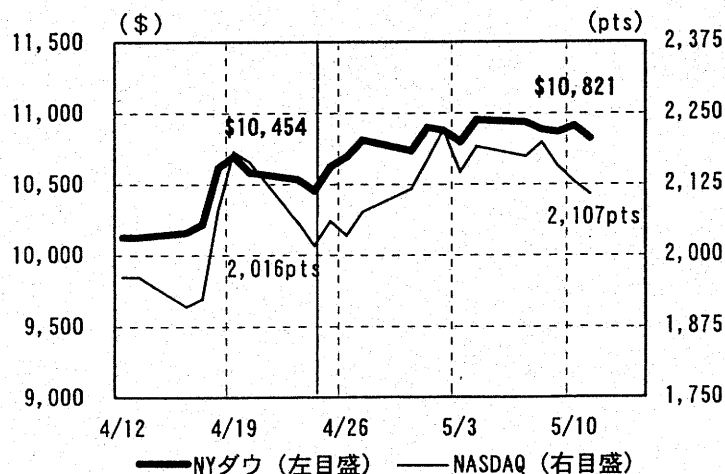
(4) TOPIX・日経平均株価



(5) 円の対ドル・ユーロ相場



(6) NYダウ平均・NASDAQ指数



#### 【主な材料】

- 4/26日 小泉内閣発足
- 27日 米1-3月期のGDP伸び率(速報値)、前期比年率 +2.0%
- 28日 G7財務相・中央銀行総裁会議開催(ワシントン)
- 5/2日 3/19日以降初の資金供給(手形買入)オペ未達(札割れ)
- 7日 「山崎自民党幹事長ら、株式取得機構について、今国会中の実現は困難との見解を表明」(時事)
- 10日 欧州中銀、市場介入金利を0.25%引き下げ(4.75%→4.50%)

(注1) グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日(4/24日)。  
 (注2) 直近計数は、(1)(2)(4)が14日、(3)(5)(6)が11日。  
 (注3) (5)はNY市場16時時点。

## ターム物レート等の推移

## (1) ターム物レート等の推移

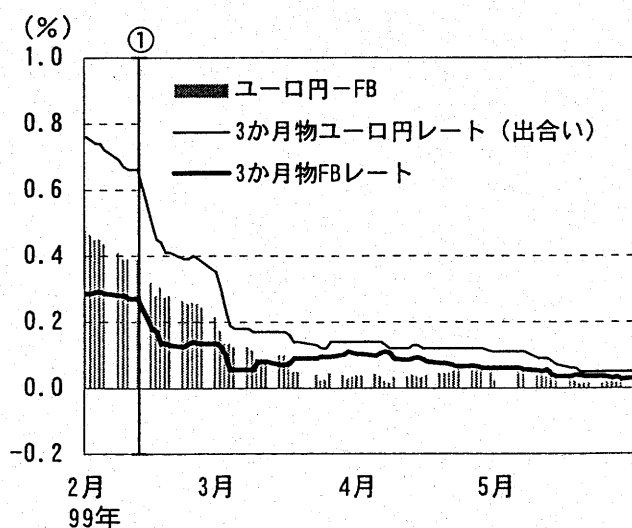
(%)

	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	
99/2/10	0.27	0.29	0.37	0.66	0.67	0.270	0.300	—	
99/6/9 (A)	0.03	0.04	0.05	0.05	0.08	0.025	0.028	0.035	
01/2/27	0.28	0.30	0.37	0.34	0.30	0.205	0.180	0.160	
3/16	0.17	0.16	0.20	0.14	0.13	0.075	0.070	0.060	
4/11	0.03	0.04	0.07	0.07	0.08	0.045	0.045	0.040	
4/24 (B)	0.02	0.03	0.04	0.05	0.06	0.025	0.025	0.030	
4/25	0.01	0.03	0.04	0.05	0.06	0.020	0.025	0.030	
4/26	0.02	0.03	0.04	0.05	0.06	0.020	0.020	0.025	
4/27	0.02	0.03	0.04	0.04	0.06	0.020	0.020	0.025	
5/1	0.01	0.03	0.04	0.04	0.06	0.020	0.020	0.025	
5/2	0.01	0.03	0.03	0.04	0.06	0.020	0.020	0.025	
5/7	0.01	0.03	0.03	0.04	0.06	0.020	0.020	0.025	
5/8	0.01	0.02	0.03	0.03	0.05	0.020	0.020	0.025	
5/9	0.01	0.02	0.03	0.03	0.05	0.015	0.015	0.020	
5/10	0.01	0.02	0.03	0.03	0.05	0.010	0.010	0.015	
5/11	0.01	0.02	0.02	0.03	0.05	0.010	0.005	0.005	
5/14 (C)	0.02	0.02	0.02	0.03	0.05	0.010	0.005	0.005	
(B)→(C)	0.00	▲0.01	▲0.02	▲0.02	▲0.01	▲0.015	▲0.020	▲0.025	
(A)→(C)	▲0.01	▲0.02	▲0.03	▲0.02	▲0.03	▲0.015	▲0.023	▲0.030	

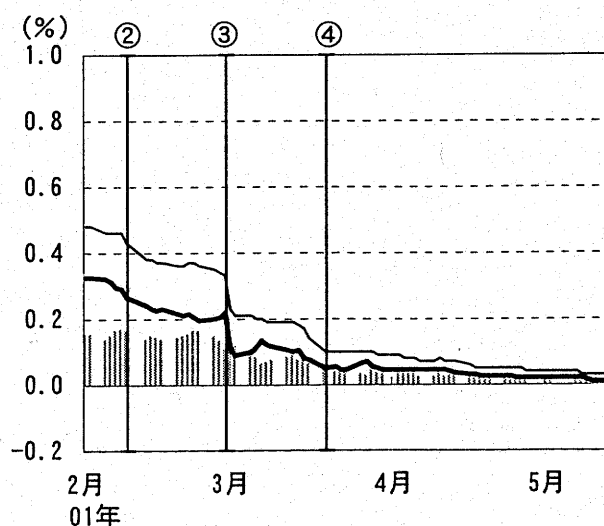
(注) 短国1年物は、1999/4/14日に入札開始。

## (2) 3か月物ユーロ円とFBとの金利格差

## ①1999/2～5月



## ②2001/2～5月



①1999/2/12日：ゼロ金利政策実施、

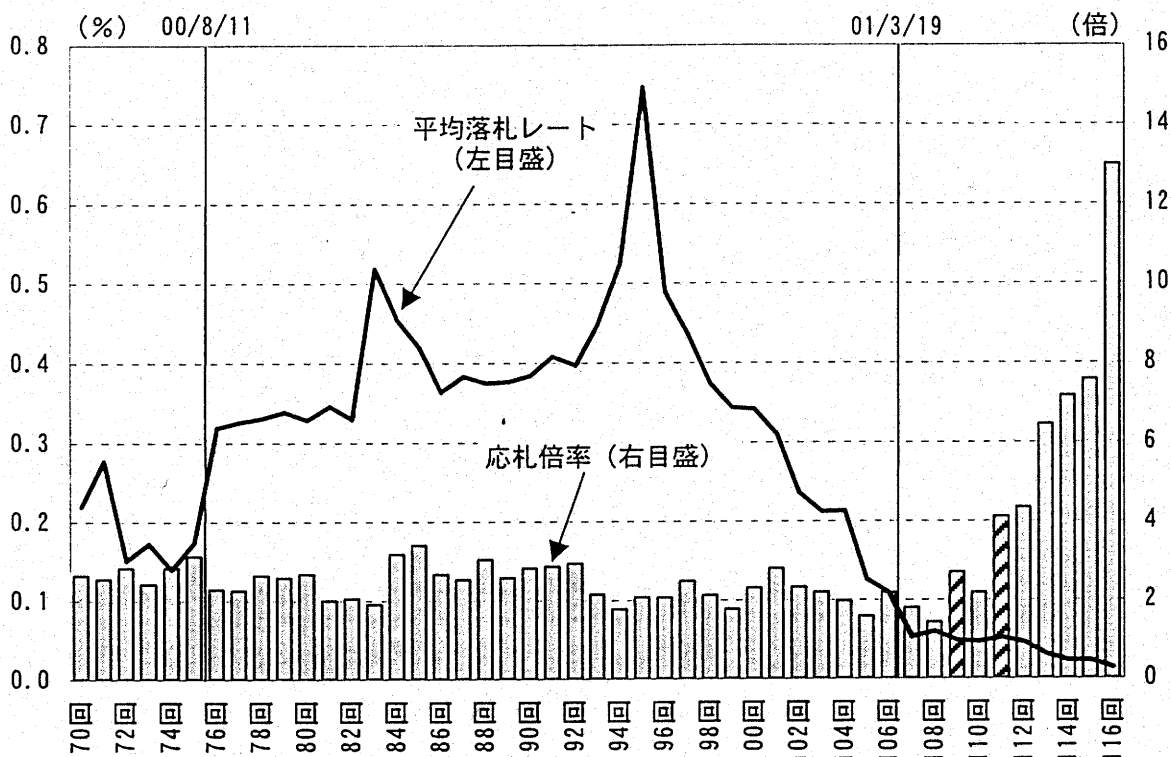
②2001/2/9日：ロンバート型貸出制度の導入、公定歩合引き下げ等決定、

③2001/2/28日：金融市場調節方針の変更等決定、

④2001/3/19日：金融市場調節方式の変更と一段の金融緩和措置の決定。

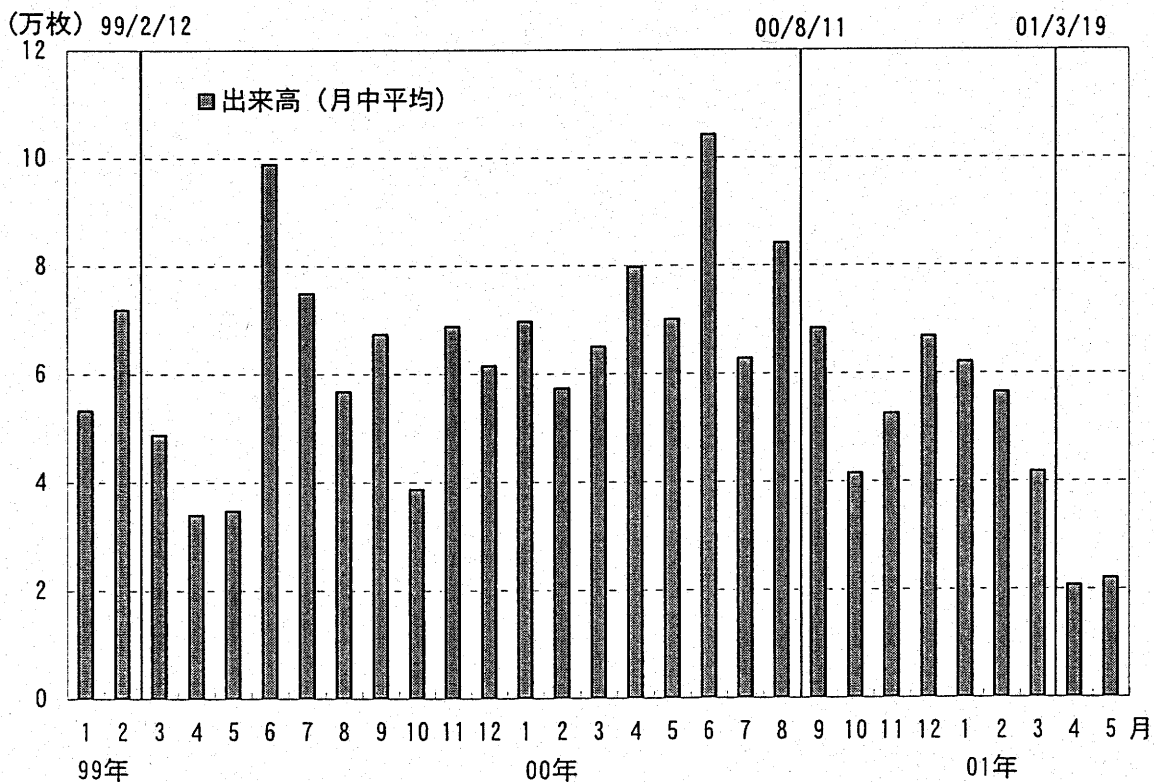
(図表3)

### F B 入札動向



(注) 斜線分は2か月物。

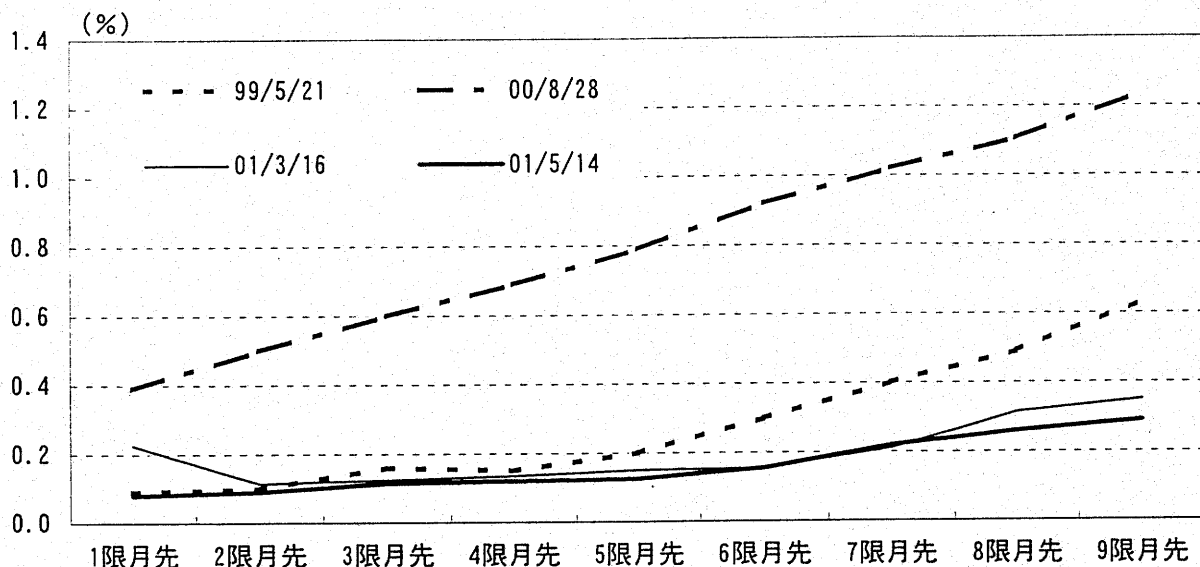
### ユーロ円金利先物の出来高



(注) 2001/5月は、5/14日までの平均。

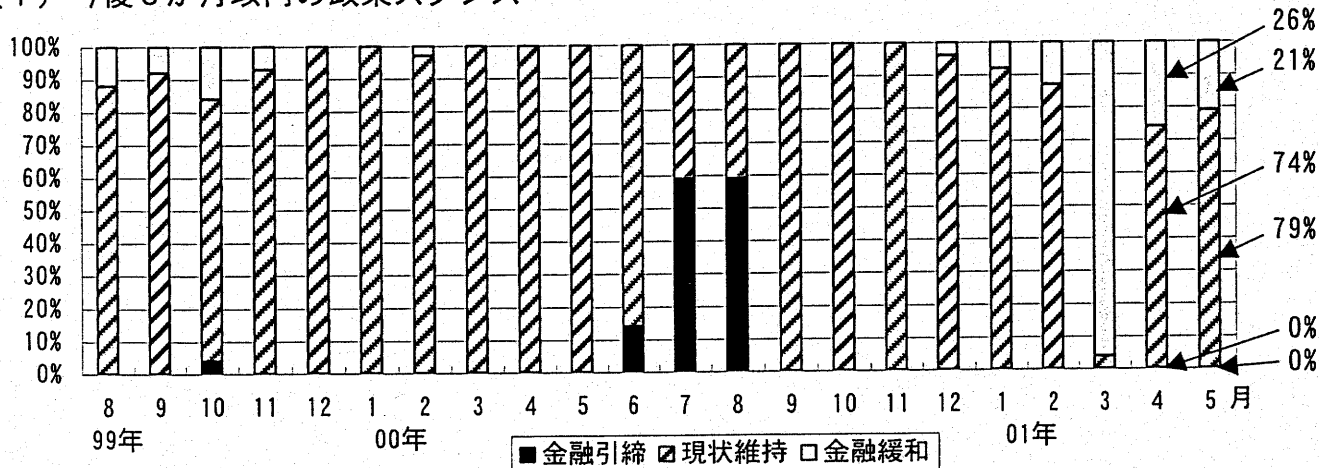
(図表4)

### ユーロ円金利先物イールド・カーブ

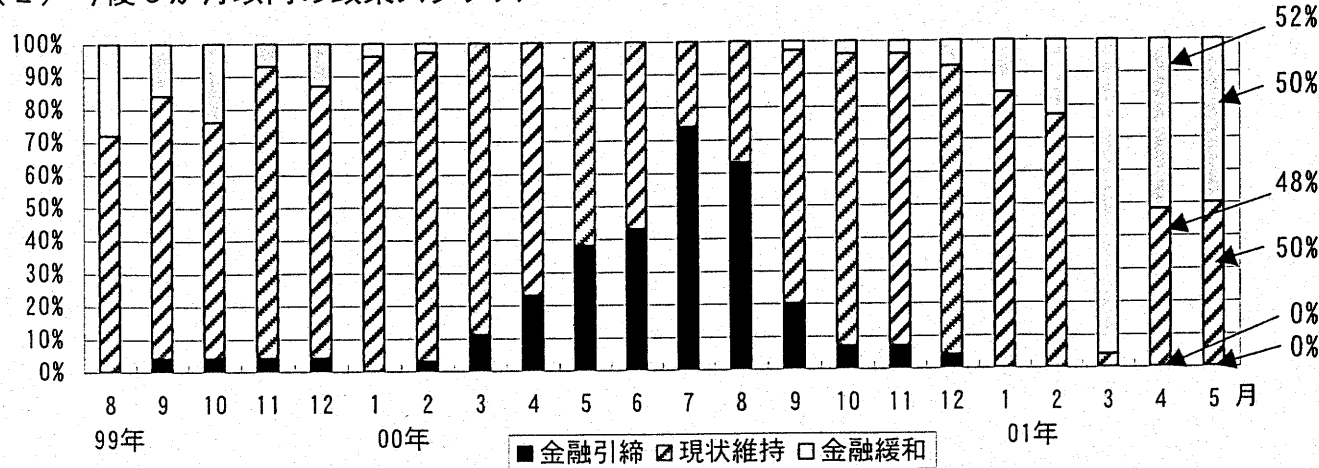


### 市場参加者が想定する金融政策スタンス

#### (1) 今後3か月以内の政策スタンス



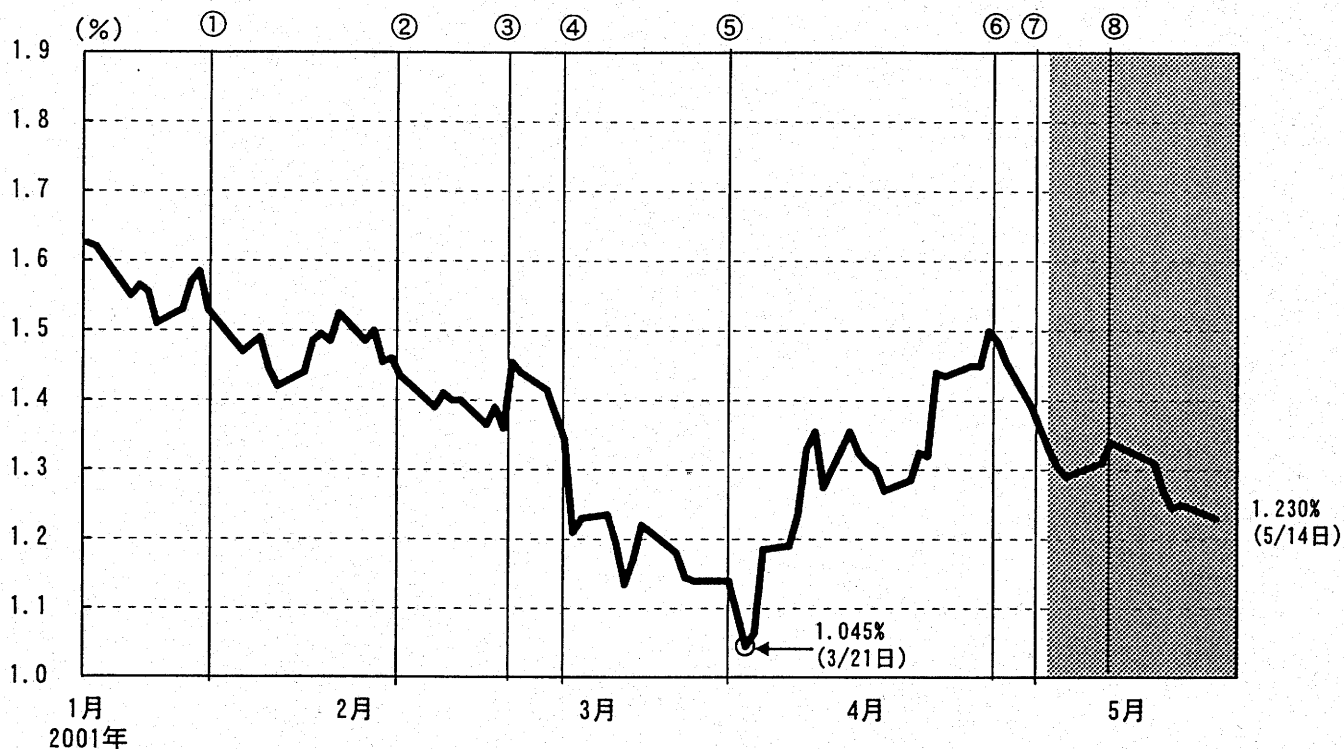
#### (2) 今後6か月以内の政策スタンス



(出所) 共同通信社「金利羅針盤」

### 長期金利の推移等

#### (1) 長期国債利回りの推移

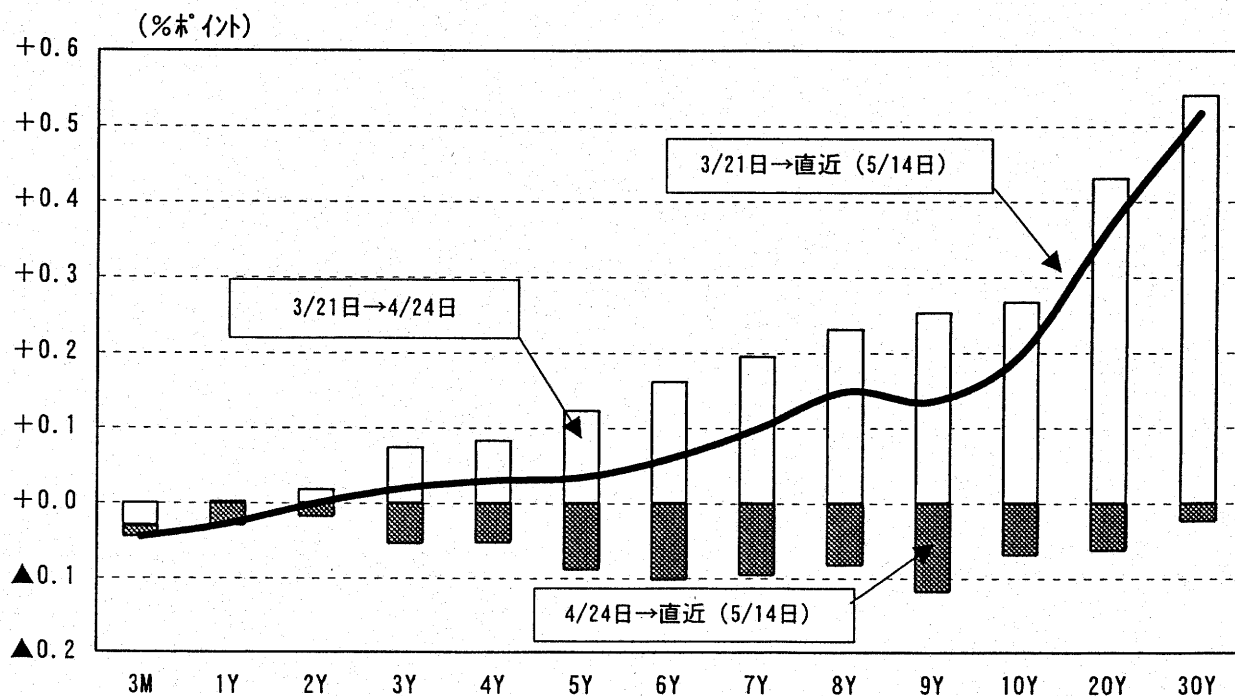


(注) 10年新発債 (BB単利ベース)。シャドー部分は前回会合日 (4/25日) 以降。

#### (主な出来事)

- ①1/19日: 「議長から執行部への指示」公表、
- ②2/ 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、
- ③2/22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 (7ヵ国は安定的)、
- ④2/28日: 金融市場調節方針の変更等決定、
- ⑤3/19日: 金融市場調節方式の変更等決定、
- ⑥4/18日: 「武藤自民党税調会長、所得減税検討を提案」(クイック)、
- ⑦4/23日: 小泉元厚相、自民党総裁選・地方予備選挙、大差で勝利、
- ⑧5/ 2日: 3/19日以降初の資金供給 (手形買入) オペ未達 (札割れ)。

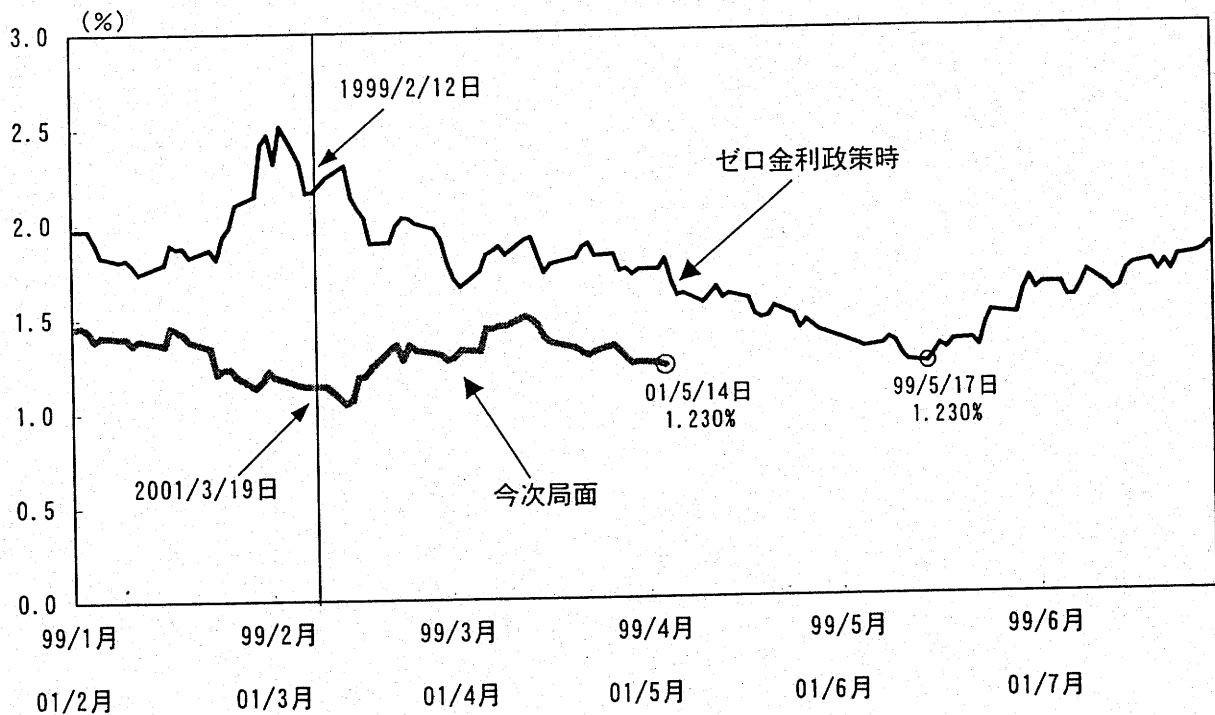
#### (2) イールド・カーブの変化幅



(出所) 日本証券業協会

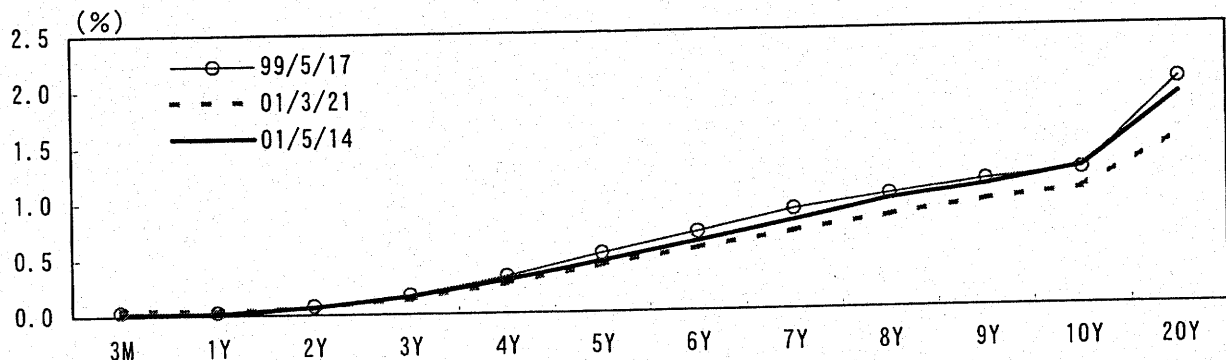
### ゼロ金利政策時と最近の長期金利動向

#### (1) 長期金利の推移

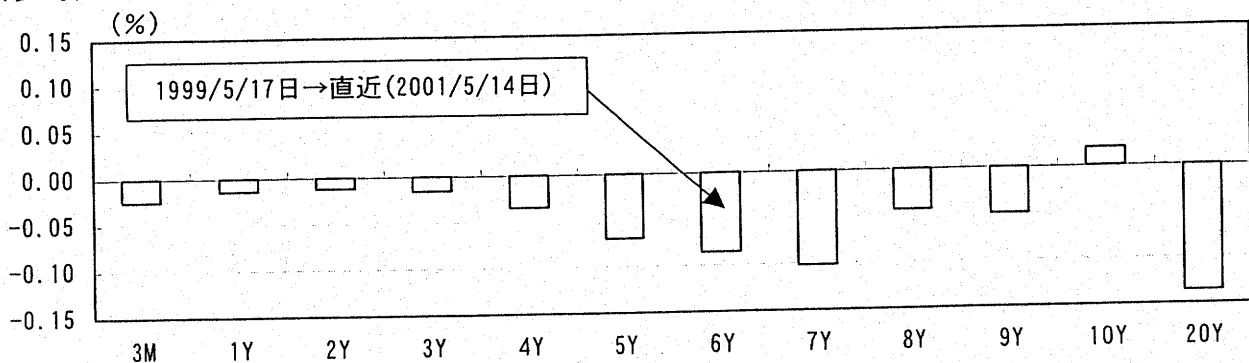


(注) 10年新発債(BB単利ベース)。

#### (2) イールド・カーブ



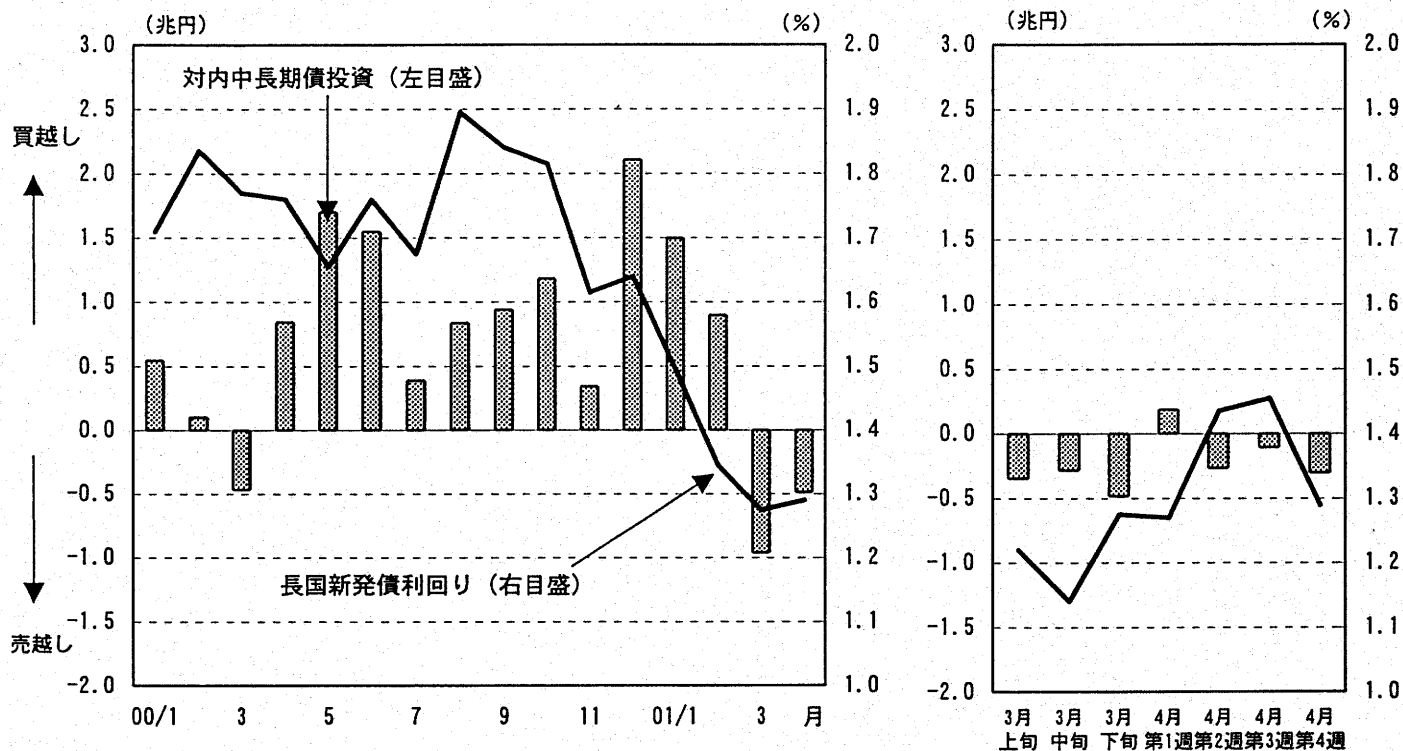
#### (参考) イールド・カーブの変化幅



(注) 日本証券業協会(複利ベース)。

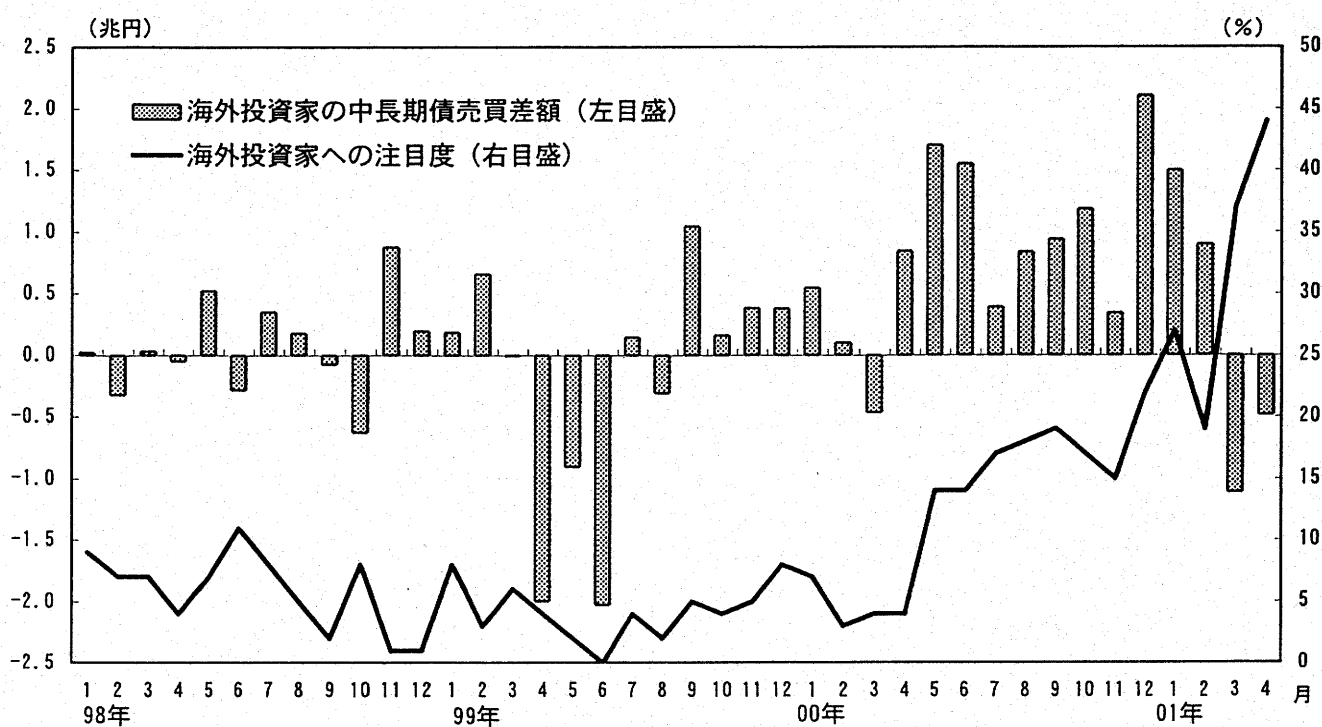
### 海外投資家の動向等

#### (1) 対内証券（中長期債）投資の動向



(注) 01/4月は約定ベース、それ以前は決済ベース。右グラフの3月は旬次、4月は週次。  
10年新発債は、BB（単利）月末値ベース。但し、右グラフの3月は各旬末、4月は各週末終値。

#### (2) 市場参加者の海外投資家への注目度（Q S S調査）

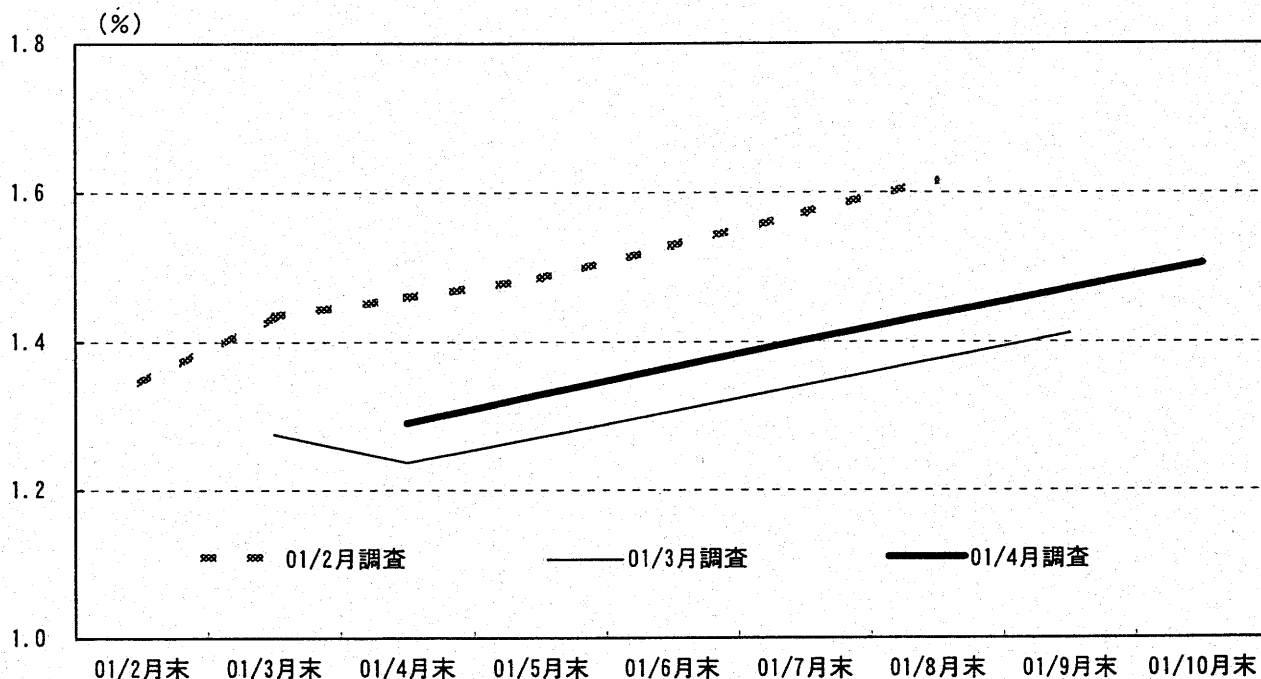


(データ出所) 『Q S S 債券月次調査』



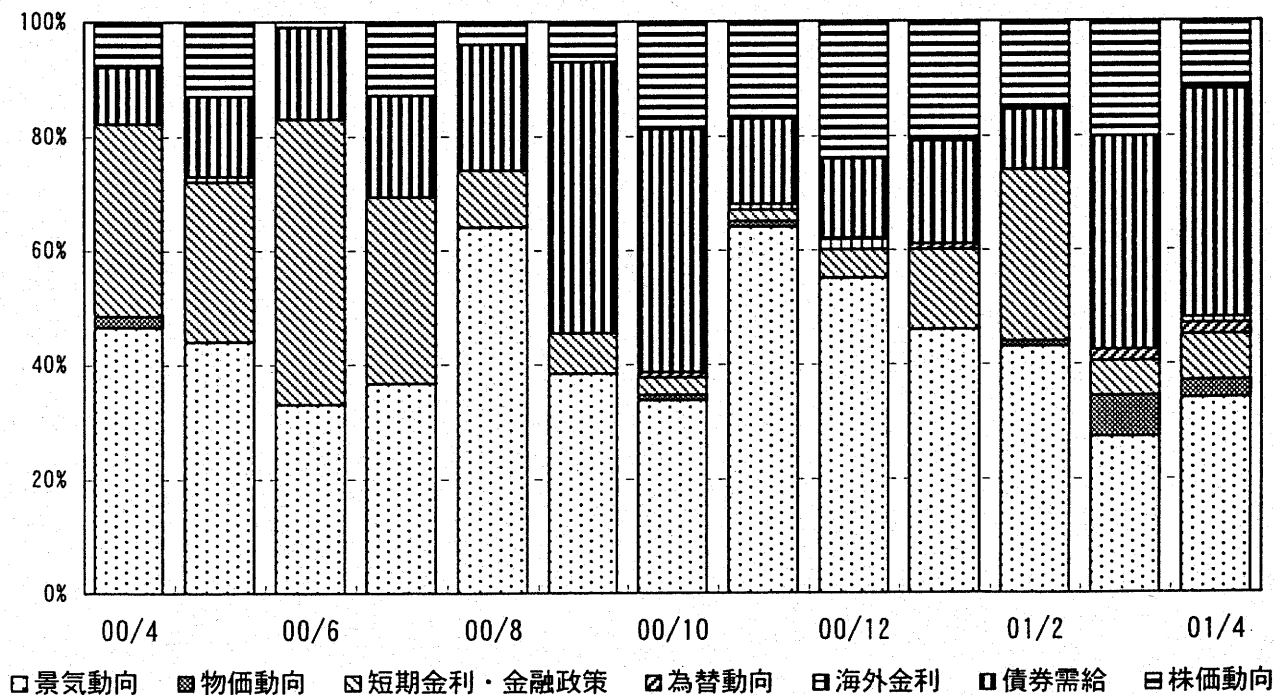
### 市場参加者による長期金利の見通し (その1)

#### (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)。

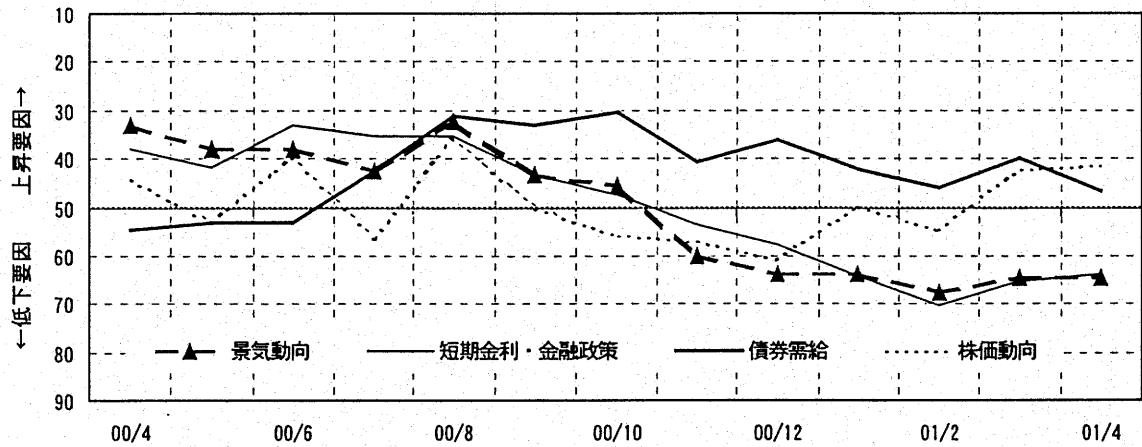
#### (2) 注目する債券価格変動要因



(注) QUICK社調べ。調査期間：4/24~26日 (新発債利回り：1.310~1.365%)、調査対象：証券会社・機関投資家の債券担当261名 (回答率62.8%)

## 市場参加者による長期金利の見通し（その2）

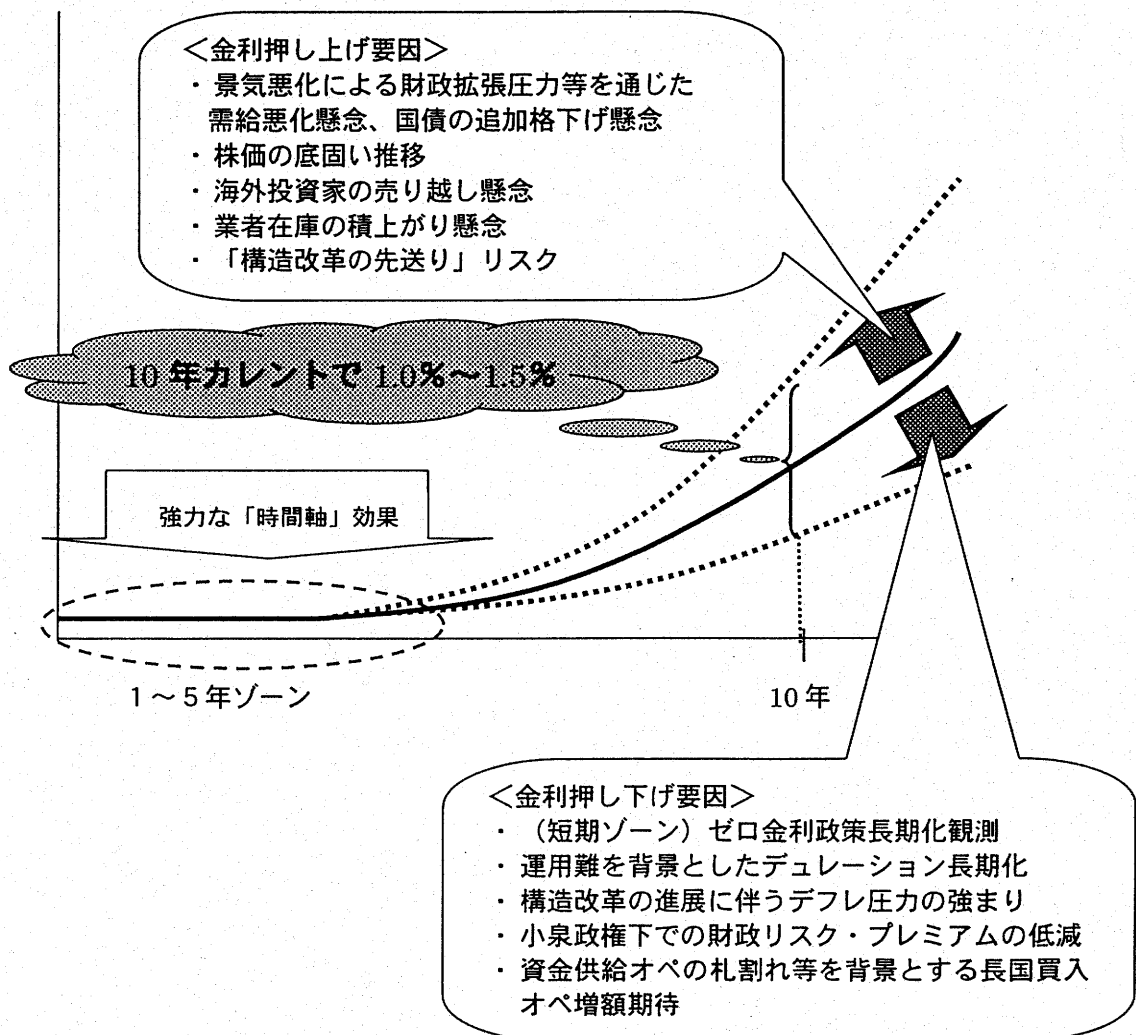
### (1) 注目する変動要因の影響（各要因は利回りにどう影響するか）



(注1) 各要因として、  
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。

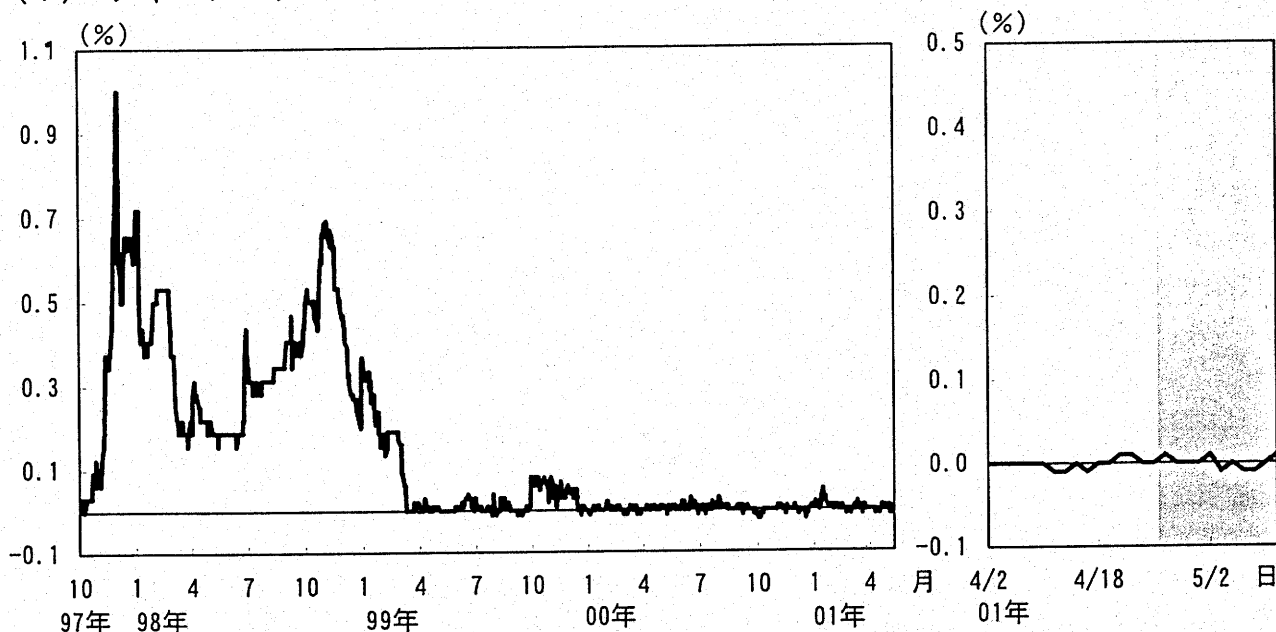
(注2) QUICK社調べ。調査期間：4/24～26日（新発債利回り：1.310～1.365%）、  
調査対象：証券会社・機関投資家の債券担当 261名（回答率 62.8%）

### (2) 市場が想定するイールド・カーブのイメージ



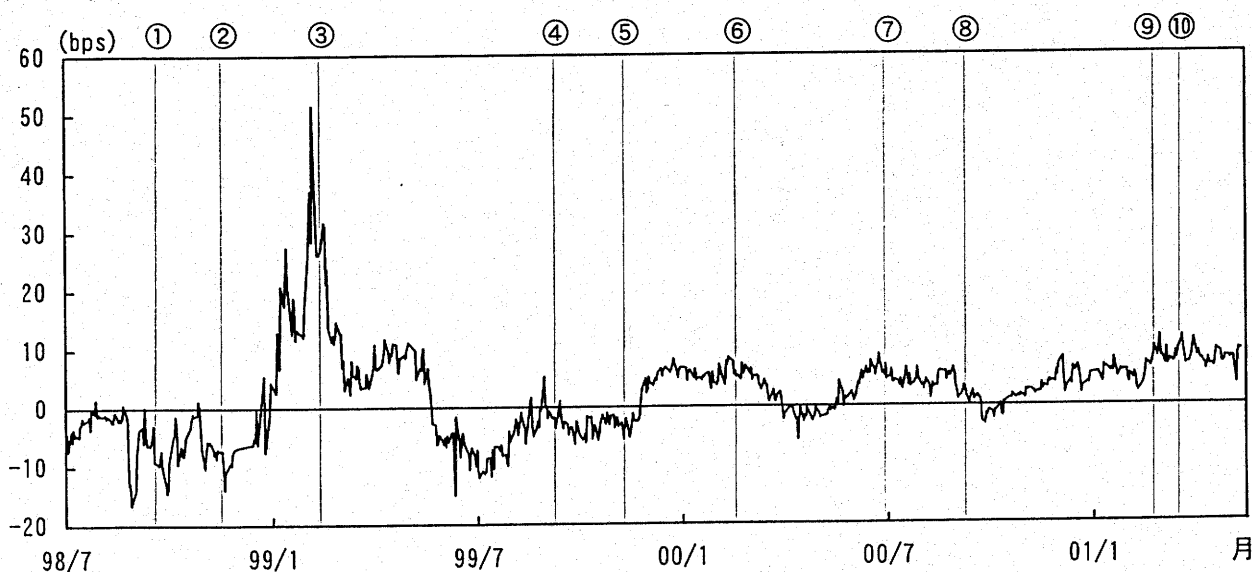
### ジャパン・プレミアムと本邦国債の対円建世銀債スプレッド

#### (1) ジャパン・プレミアム



(注) 1. 東京三菱3か月物ドルLIBOR-バークレイズ3か月物ドルLIBOR。  
 2. シェード部分は前回会合日(4/25日)以降。

#### (2) 本邦国債の対円建世銀債スプレッド(残存期間7年物)



(注) 国債、世銀債とも2008/2月償還のもの。

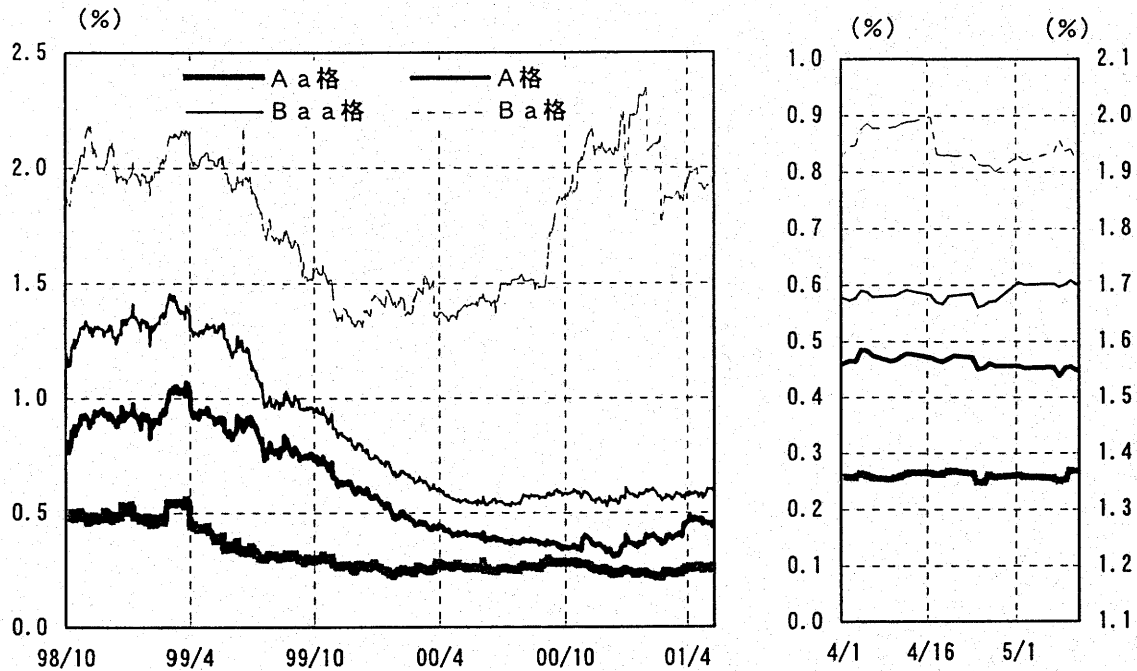
#### <主な出来事>

- ①98/ 9/21日: Fitch IBCA、日本ソブリン格付(外貨建て債務)を引下げ(AAA→AA+)、
- ②98/11/17日: Moody's、日本ソブリン格付(円建て・外貨建て債務)を引下げ(Aaa→Aa1)、
- ③99/ 2/12日: 本行、ゼロ金利政策実施決定、
- ④99/ 9/ 9日: 第2四半期GDP、市場予想(前期比▲0.2%)を上回る同+0.2%、
- ⑤99/11/11日: 政府、総合経済対策発表(総事業費18兆円、国債6.5兆円)、
- ⑥00/ 2/17日: Moody's、日本ソブリン格付(円建て債務)を引下げ方向で見直しへ、
- ⑦00/ 6/29日: FITCH、日本ソブリン格付(円建て債務)を引下げ(AAA→AA+)、
- ⑧00/ 9/ 8日: Moody's、日本ソブリン格付(円建て債務)を引下げ(Aa1→Aa2)、
- ⑨01/ 2/23日: S&P、日本ソブリン格付(円建て、外貨建て債務とも)を引下げ(AAA→AA+)、
- ⑩01/ 3/19日: 本行、金融市場調節方式の変更等決定。

(出所) Bloomberg

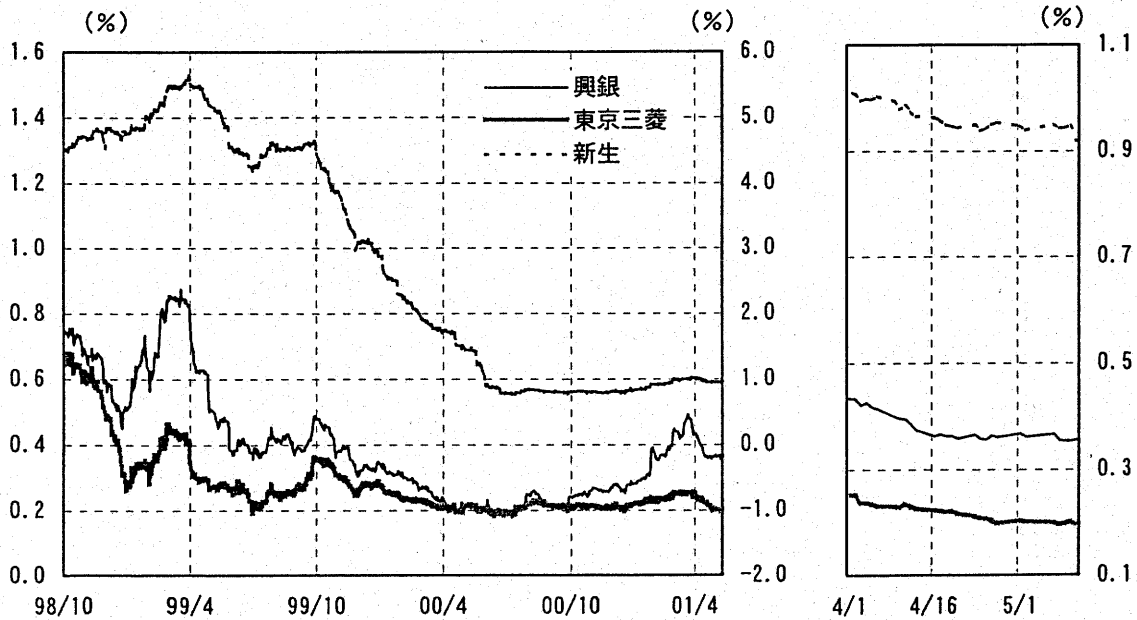
(図表11)

### 社債流通利回りの対国債スプレッド



(注) 1. 利回りは基準気配(日証協)、格付はMoody'sによる。  
 2. 右表においてBa格は右目盛、その他は左目盛。

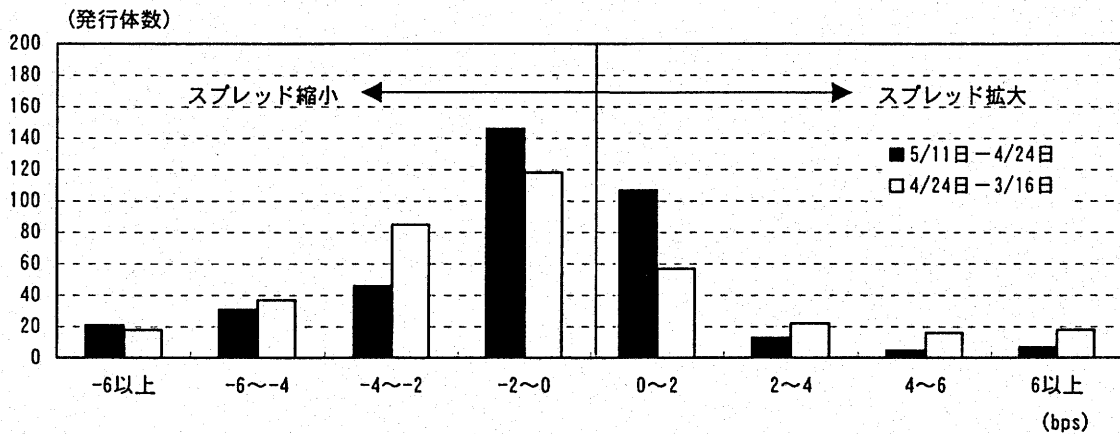
### 金融債流通利回りの対国債スプレッド



(注) 1. 利回りは基準気配(日証協)、格付はMoody'sによる。  
 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。

(図表12)

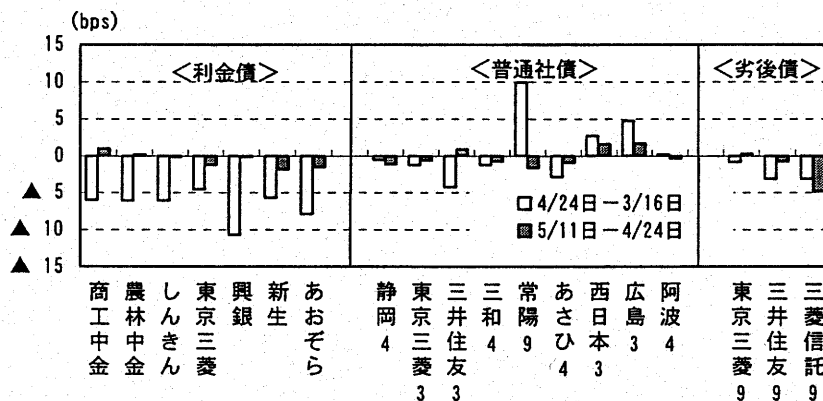
### 社債流通利回りのスプレッド変化幅別の発行体数



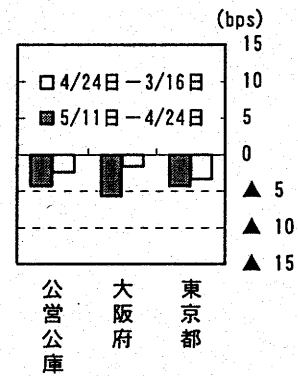
(注) 1. 利回りは基準気配(日証協)、格付はMoody'sによる。  
 2. 同一発行体が複数の債券を発行している場合については、全銘柄の単純平均により算出。

### 利金債等のスプレッド変化幅

#### ① 利金債・銀行債



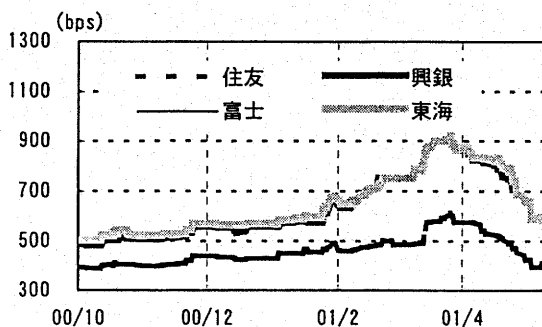
#### ② 政府保証債・地方債



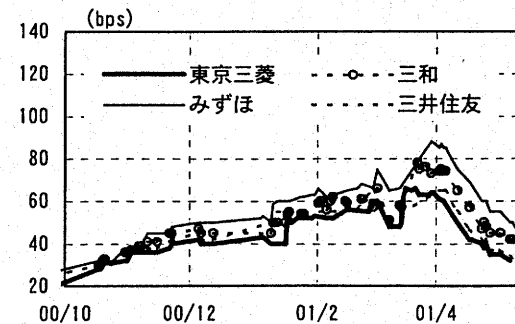
(注) 1. 利金債は5年、政保債・地方債は10年。  
 2. 銀行普通社債、劣後債における発行体名の下に数字は年限を表す。

### 銀行の信用リスク指標

#### ① 海外優先証券利回り対米国債スプレッド



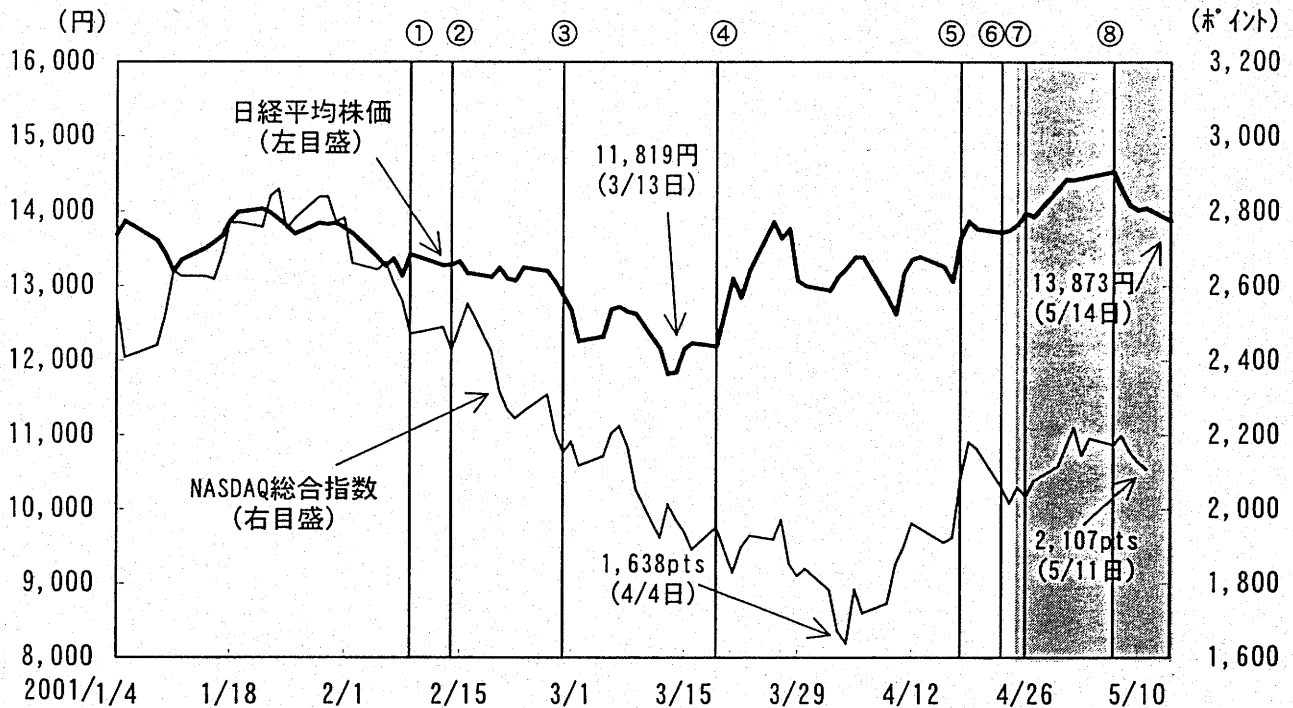
#### ② クレジット・デフォルト・スワップ・レート



(注) 1. 考査局資料から作成。  
 2. クレジット・デフォルト・スワップ・レートのみずほは、一勸・富士・興銀の平均値。三井住友の01/4月以前の計数は旧住友と旧さくらの平均値。

## 株式相場の推移

## (1) 株価の推移



## &lt;主な出来事&gt;

- ①2/9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、②2/14日：首相退陣報道、  
 ③2/28日：金融市場調節方針等の変更等決定、  
 ④3/19日：金融市場調節方式等の変更等決定、  
 ⑤4/18日：FOMC、公定歩合・FF金利をそれぞれ0.5%引き下げ、  
 ⑥4/23日：小泉元厚相、自民党総裁選・地方予備選挙、大差で勝利、⑦4/26日：小泉内閣発足、  
 ⑧5/7日：「山崎自民党幹事長ら、株式取得機構について、今国会中の実現は困難との見解を表明」(時事)。

(注) シャドー部分は前回会合日(4/25日)以降。

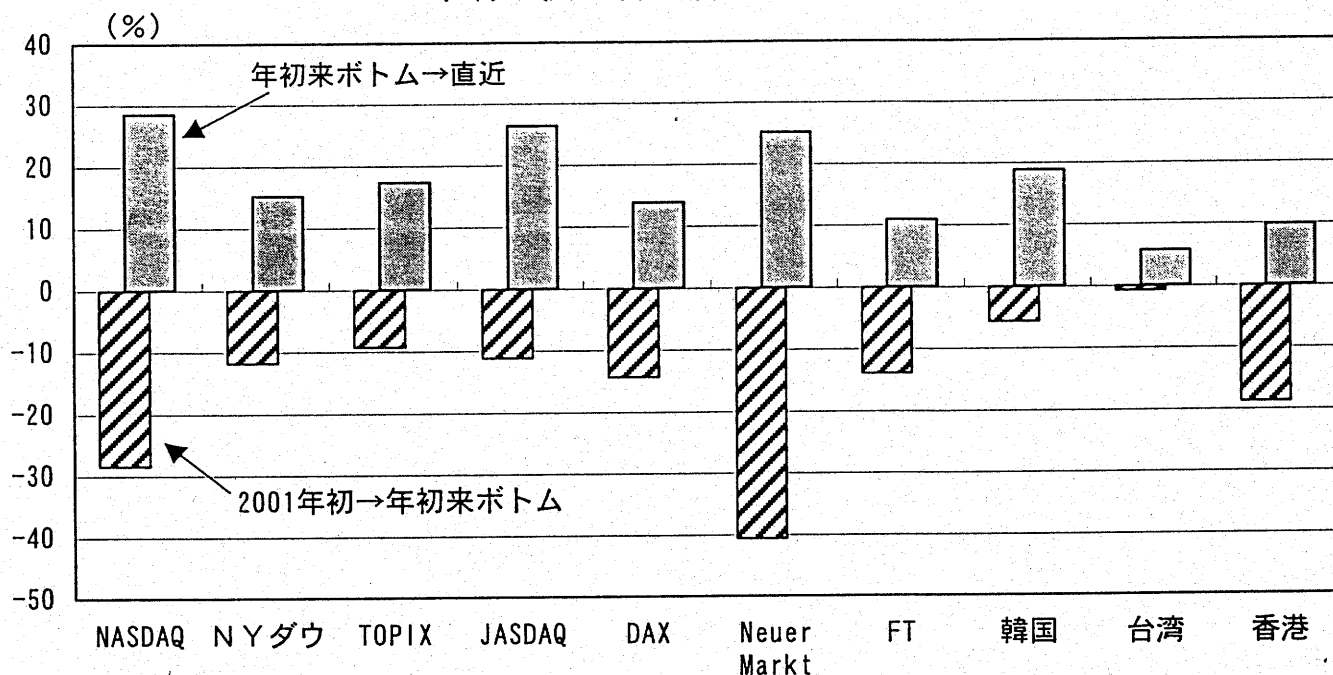
## (2) 業種別株価寄与度等

(寄与度：%)

		2001/1/4 ~5/14日	1/4~3/16日	3/16~4/24日	4/24~5/14日
日経平均株価		+ 1.3	▲ 10.7	+ 12.3	+ 0.9
TOPIX		+ 6.5	▲ 6.5	+ 10.9	+ 2.7
上昇	電気機器	+ 0.2	▲ 2.5	+ 2.2	+ 0.6
	通信	+ 1.2	▲ 0.5	+ 1.3	+ 0.4
	銀行	▲ 0.2	▲ 0.8	+ 0.3	+ 0.4
	サービス	+ 0.1	▲ 1.0	+ 0.9	+ 0.3
	他金融業	+ 0.5	▲ 0.0	+ 0.3	+ 0.2
	卸売	+ 0.3	▲ 0.1	+ 0.3	+ 0.2
下落	繊維	+ 0.1	▲ 0.0	+ 0.2	▲ 0.0
	不動産	+ 0.1	▲ 0.0	+ 0.1	▲ 0.0
	鉄鋼	+ 0.2	+ 0.0	+ 0.3	▲ 0.0
	陸運	+ 0.3	▲ 0.0	+ 0.4	▲ 0.1
NASDAQ総合指数		▲ 14.7	▲ 21.4	+ 6.1	+ 2.3

- (注) 1. 寄与度は2000年末業種ウェイトで計算。  
 2. 2001/4/24~5/14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「2000/12/29~2001/5/11日」等)。

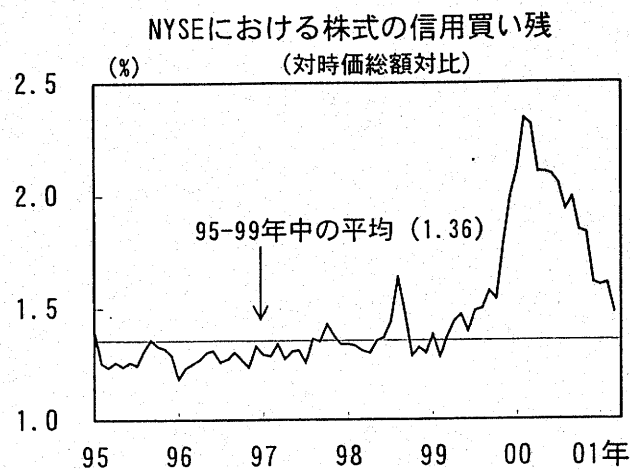
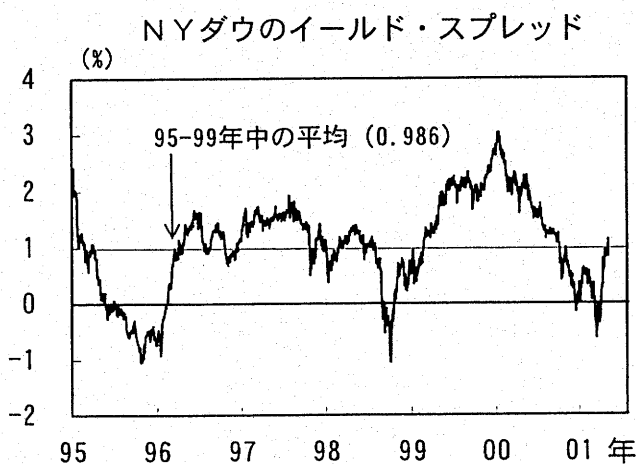
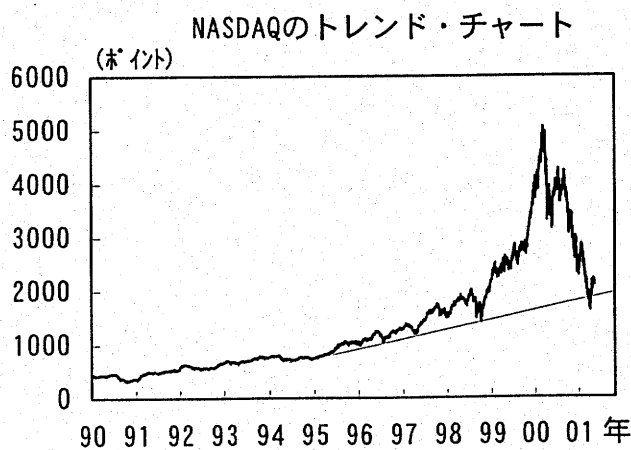
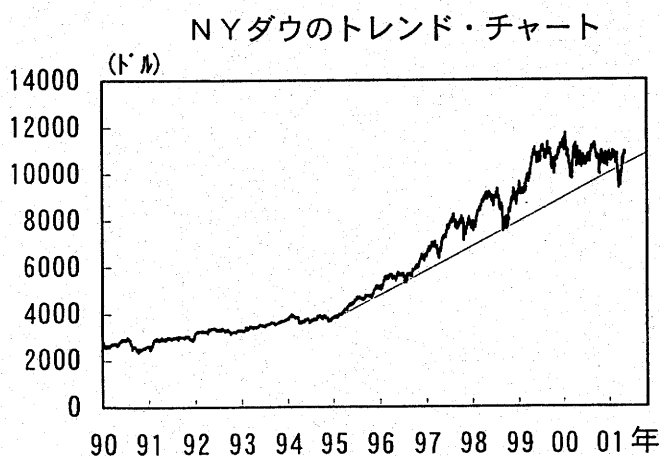
### 年明け後の各国株価指数の騰落率



ボトムの日付	4月4日	3月22日	3月14日	1月11日	3月22日	4月3日	3月22日	4月10日	1月3日	4月4日
銘柄数	3,958	30	1,472	873	30	340	101	854	508	33
時価総額	3,180	3,640	3,197	84	704	77	1,944	154	272	449

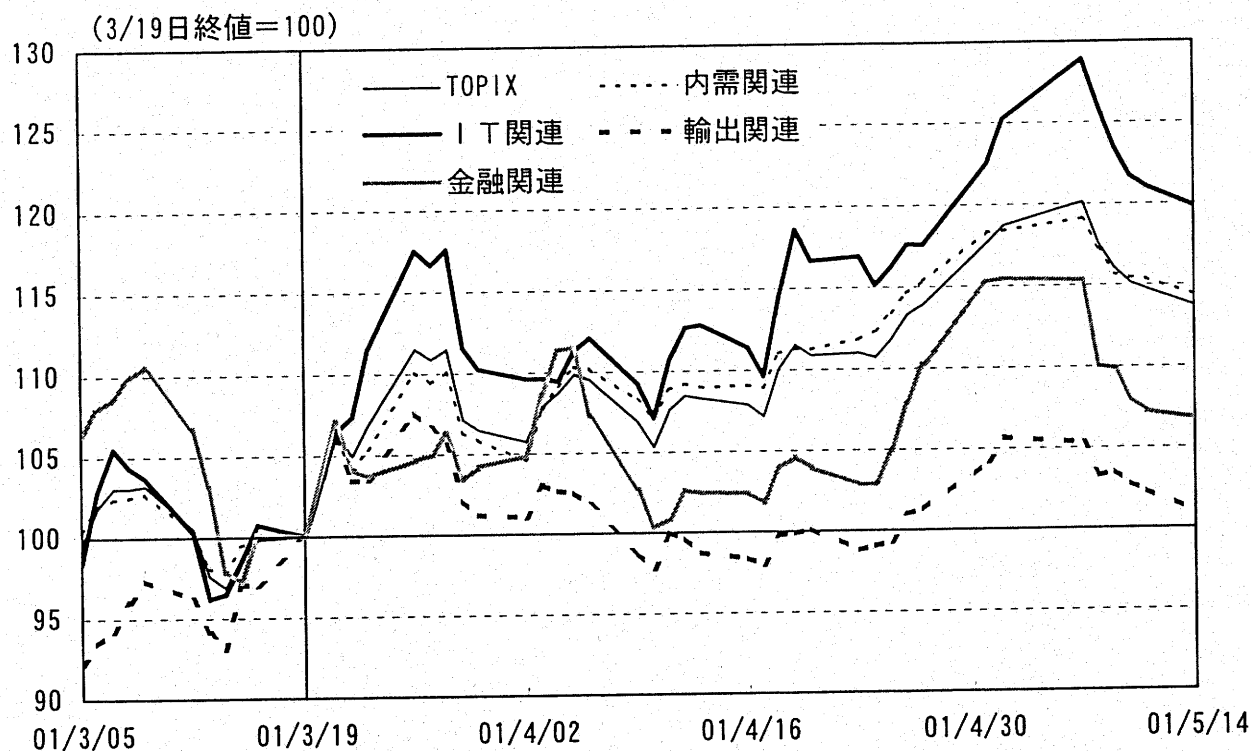
(注) 1. 直近は欧米は5/11日、アジアは5/14日。  
2. 時価総額の単位は10億ドル。

### 米国株価のテクニカル・チャート等

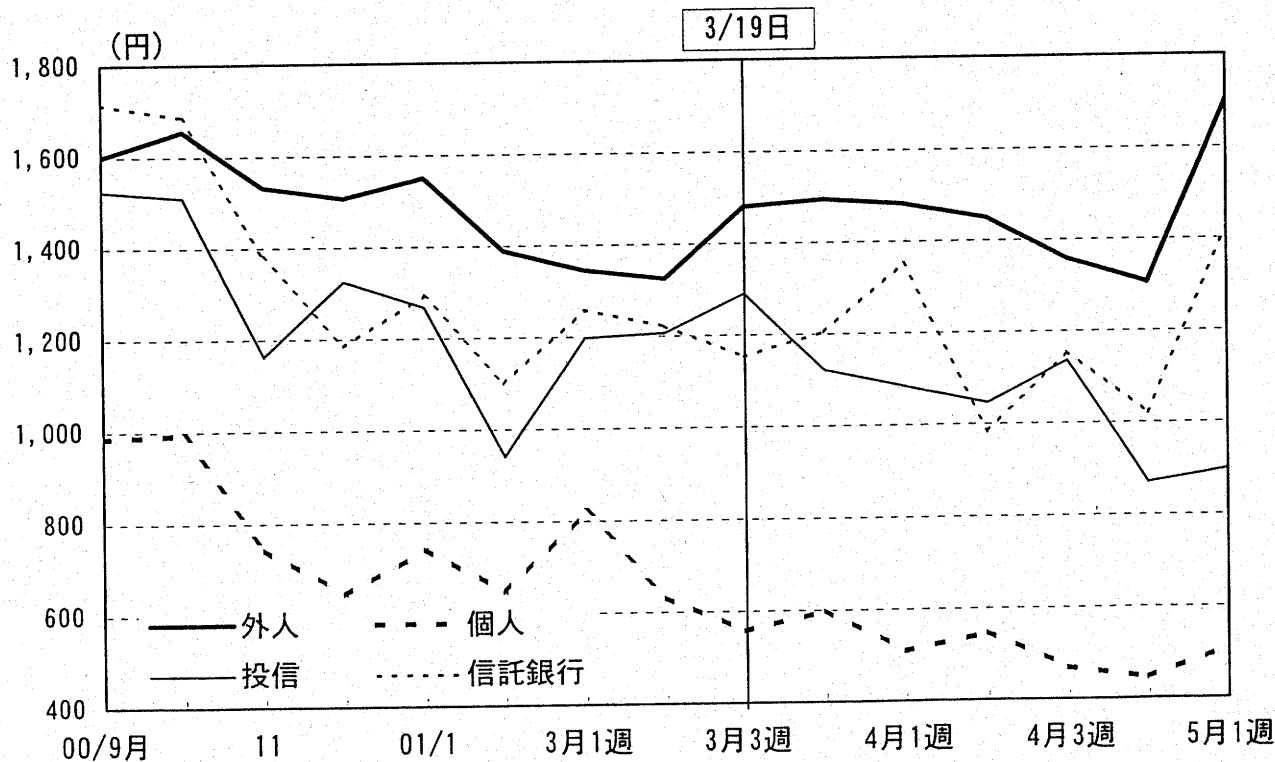


(出所) Bloomberg

### 3/19日以降のセクター別株価の推移



### 主体別にみた買入単価の推移



(注) 投資主体別の買入金額を買入株数で除して求めた。



## 主体別株式売買動向

(▲は売り越し、億円)

	個人		投信	安定保有解消 関連主体		信託	海外投資家
		信用			うち銀行等		
98年中	▲ 8,145	+3,455	▲ 4,372	▲ 33,469	▲ 10,718	+55,629	▲ 2,993
99年中	▲ 22,772	+33,075	+5,313	▲ 64,332	▲ 25,894	+4,572	+91,277
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
2月	+880	+305	▲ 158	▲ 6,577	▲ 5,765	+644	+1,695
3月	▲ 1,632	+116	+302	▲ 671	+653	+520	+2,357
4月	▲ 3,982	+595	+647	▲ 4,251	▲ 1,996	▲ 262	+10,901
4/02 ~ 4/06	▲ 921	+130	+374	▲ 762	▲ 415	▲ 732	+2,981
4/09 ~ 4/13	+10	+385	+48	▲ 637	▲ 145	+559	+2,620
4/16 ~ 4/20	▲ 2,050	▲ 198	+36	▲ 1,574	▲ 747	▲ 853	+3,402
4/23 ~ 4/27	▲ 1,019	+277	+187	▲ 1,275	▲ 688	+763	+1,896
5/1 ~ 5/2	▲ 1,994	▲ 189	+76	▲ 1,251	▲ 502	▲ 479	+4,265

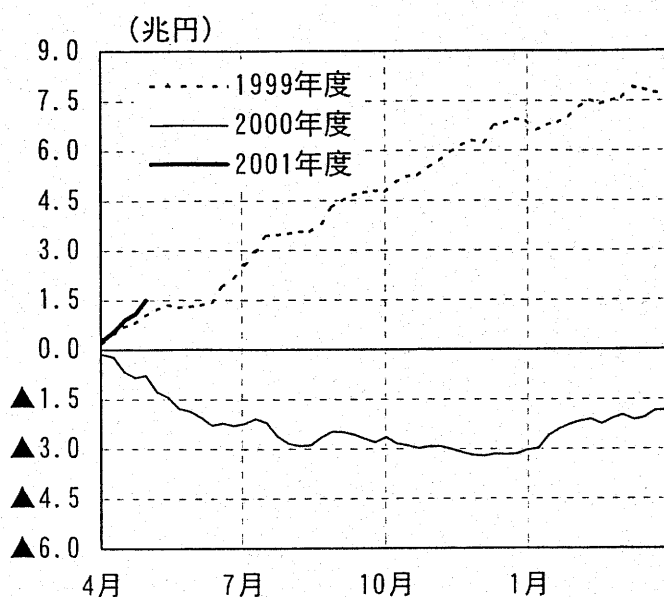
(注) 1. 三市場(東証・大証・名証)1・2部合計。

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。

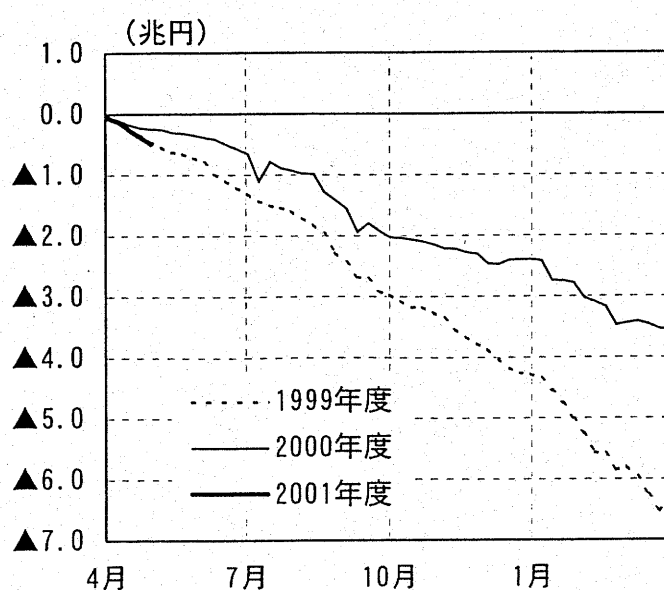
(出所) 東京証券取引所

## 主体別株式売買累計額

(1) 海外投資家



(2) 安定保有解消関連主体



(注) 1. 東証1部ベース。

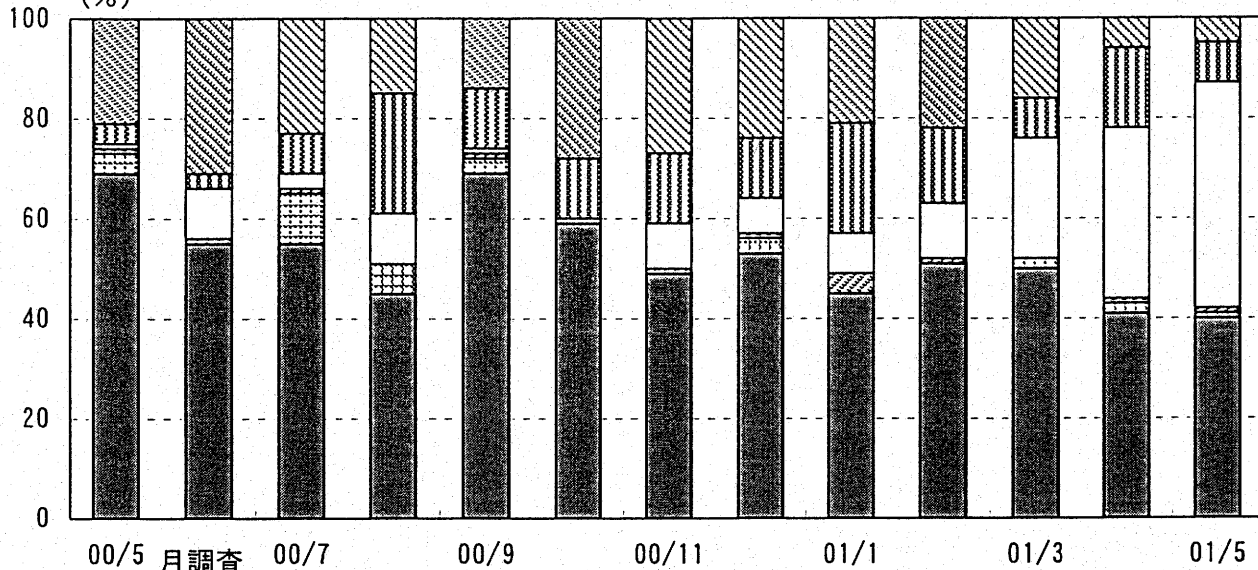
2. 「安定保有解消関連主体」とは、事業法人、銀行、生・損保の合計値。

(出所) 東京証券取引所

### 株式市場に対する市場参加者の見方

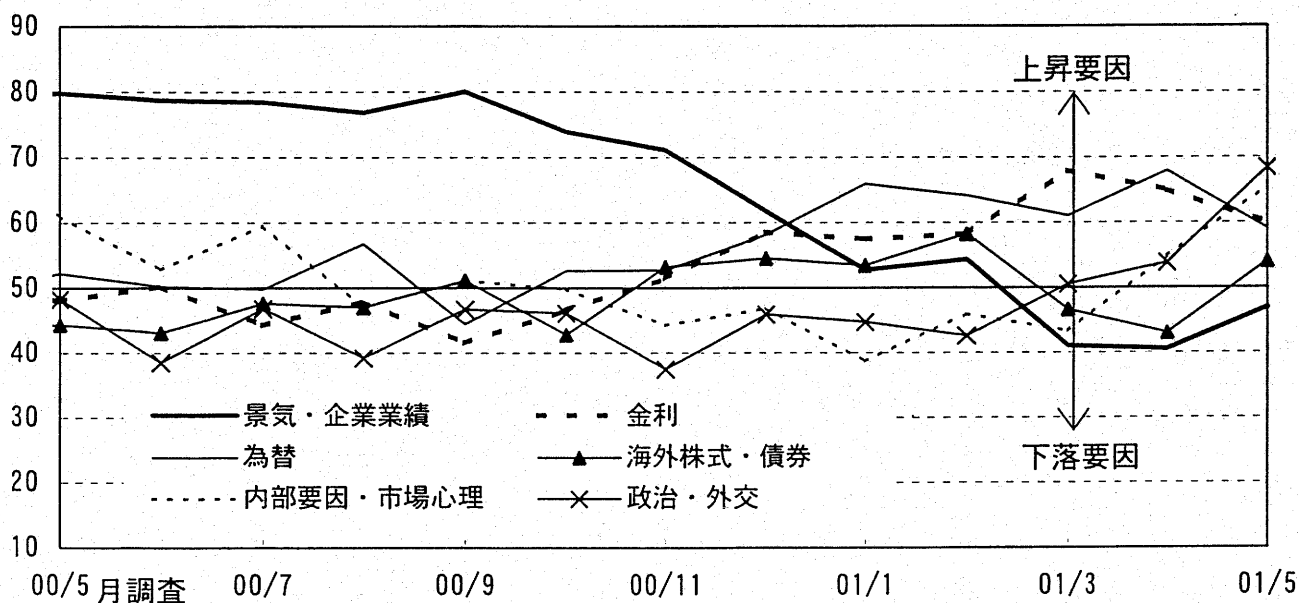
#### (1) 注目する株価変動要因

(%)



■景気・企業業績    □金利    ▨為替    □政治・外交    ▩内部要因・市場心理    ▨海外株式・債券

#### (2) 注目する要因は株価にどう影響するか



(注) 各要因について、強い上昇要因=100、上昇要因=75、中立=50、下落要因=25、強い下落要因=0、として指数化。

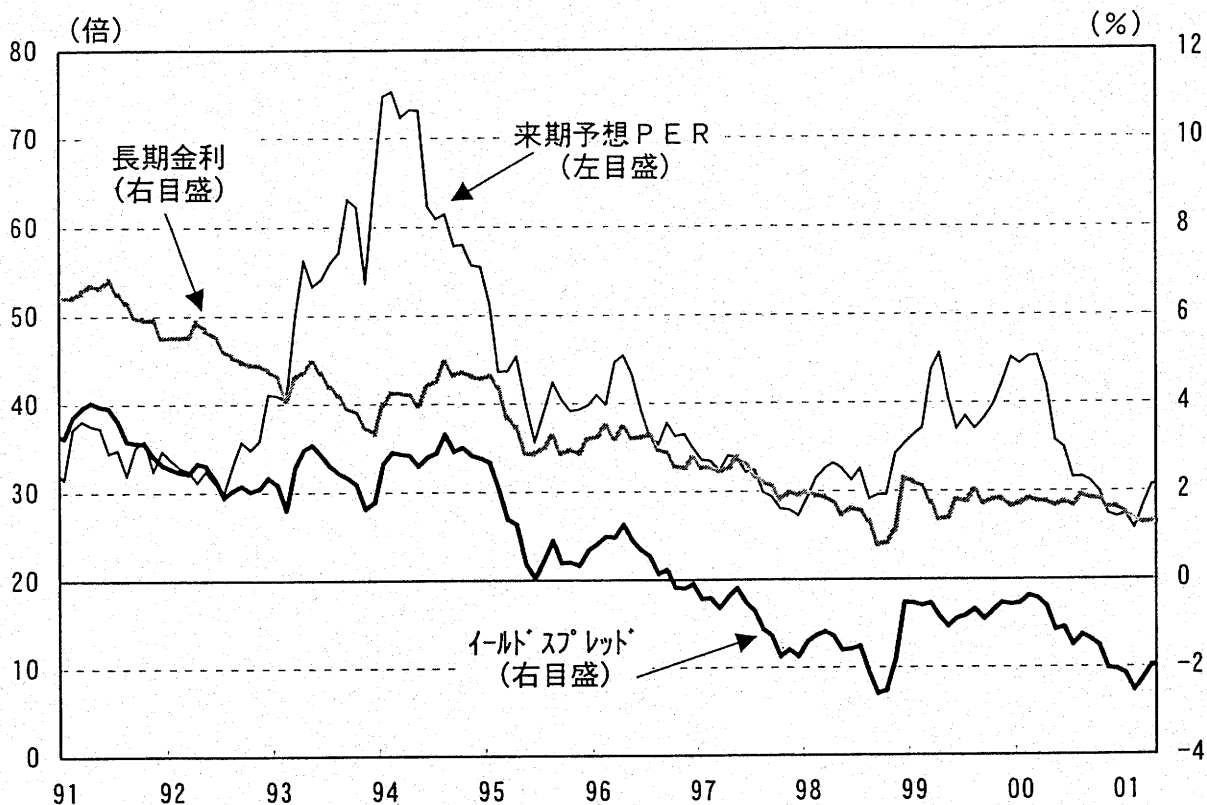
#### (3) 構造改革としての最重要課題

財政再建	2%
抜本的な不良債権処理	52%
徹底的な規制緩和	26%
税制の抜本的改革	15%
郵貯民営化	1%
その他	4%
合計	100%

(注) QUICK社調べ。調査対象：証券会社・機関投資家の株式担当者303名（回答者167名）、調査期間：5/1～2日（当該時期の日経平均株価<終値>：14,096～14,444円）。

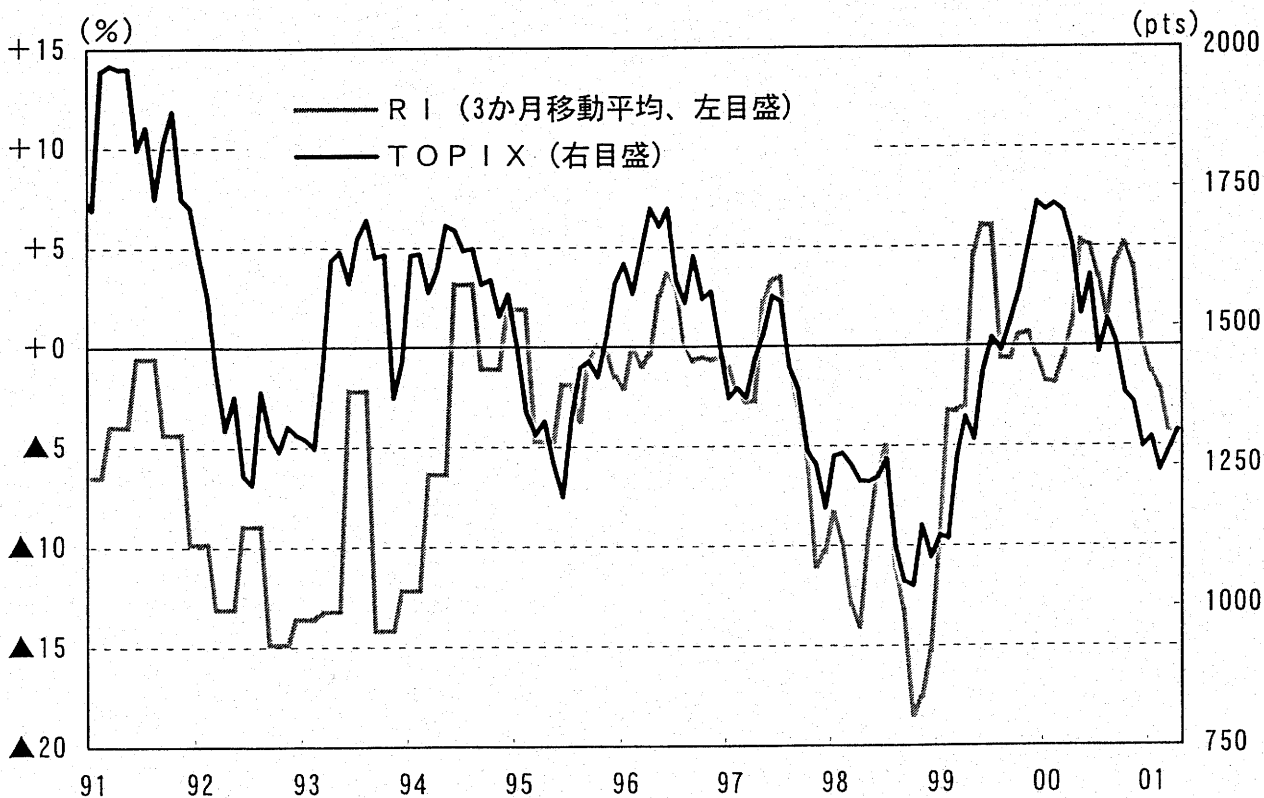
(図表18)

### バリュエーション指標



(注) 連結ベース (大和総研算出)。直近値は5/10日。

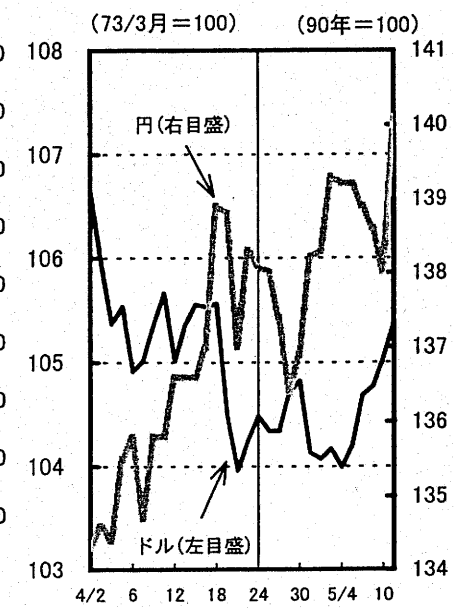
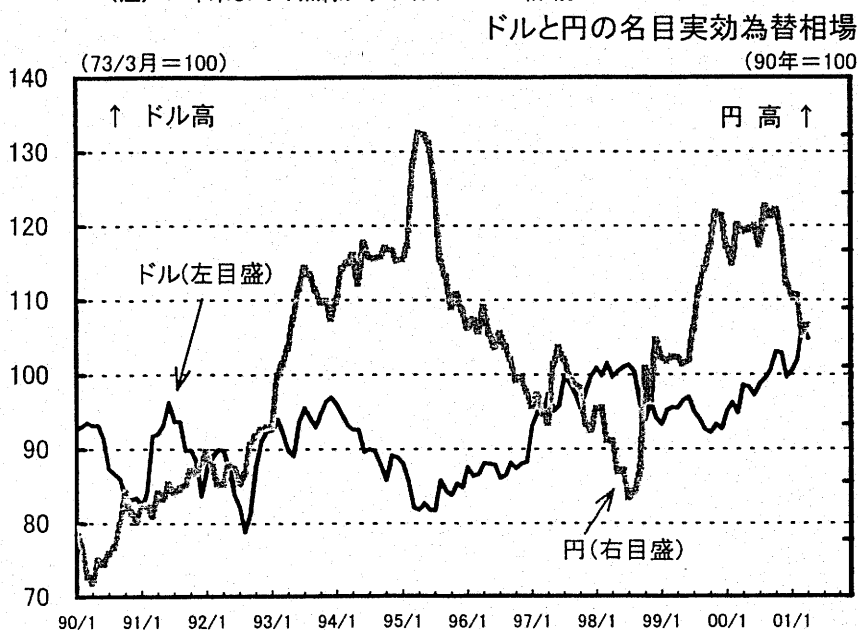
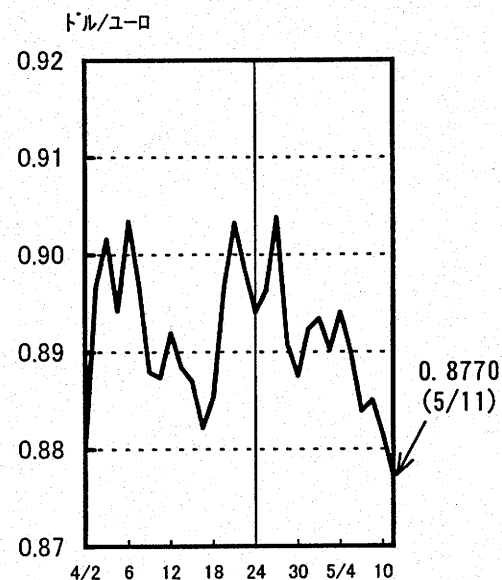
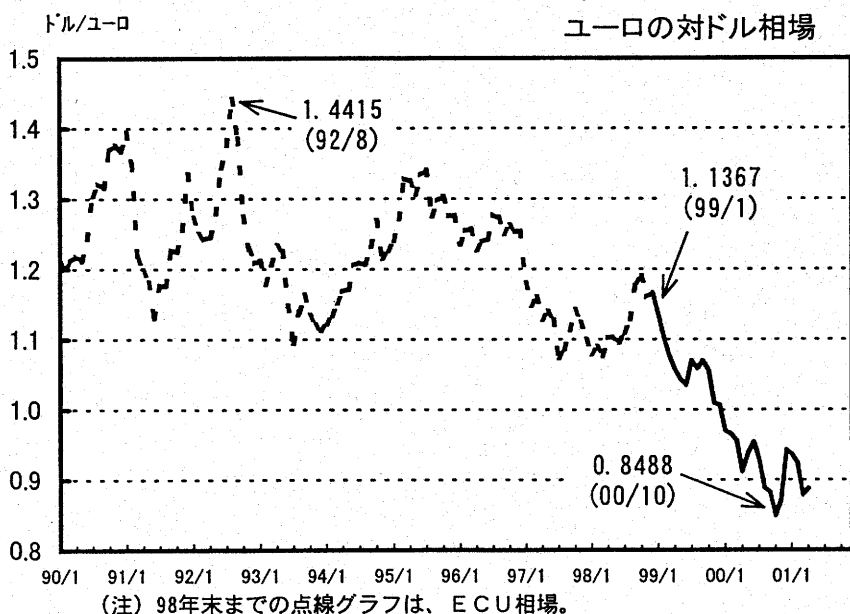
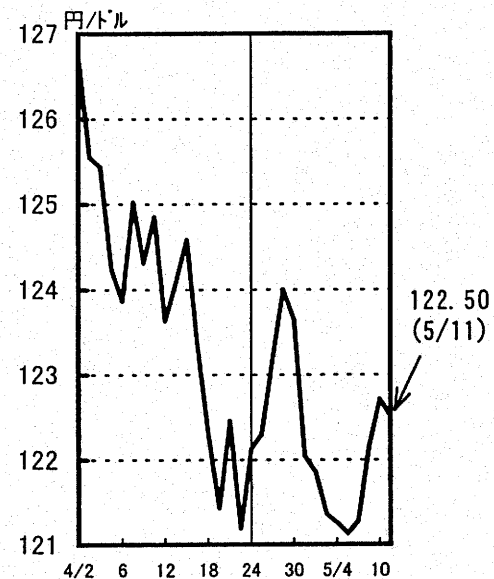
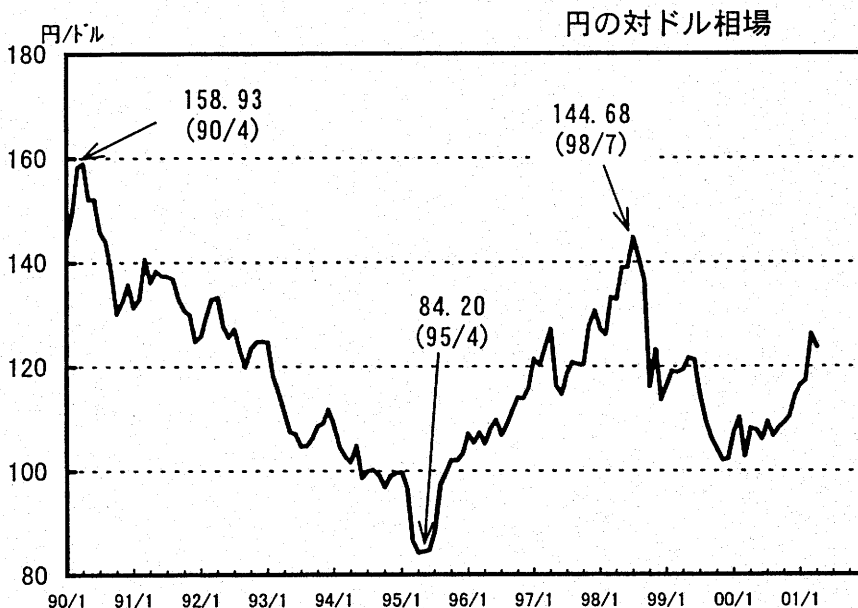
### 業績予想修正指数 (リビジョン・インデックス)



(注) 1. 上記R I (リビジョンインデックス) は、東証1部銘柄を対象に、会社四季報データ (東洋経済) をもとに、みずほ証券が集計したもの。  
2. R I は (上方修正数 - 下方修正数) / 全銘柄数 × 100 で算出し、3か月間の後方移動平均をとった (95年以前は3か月毎の集計であるため)。

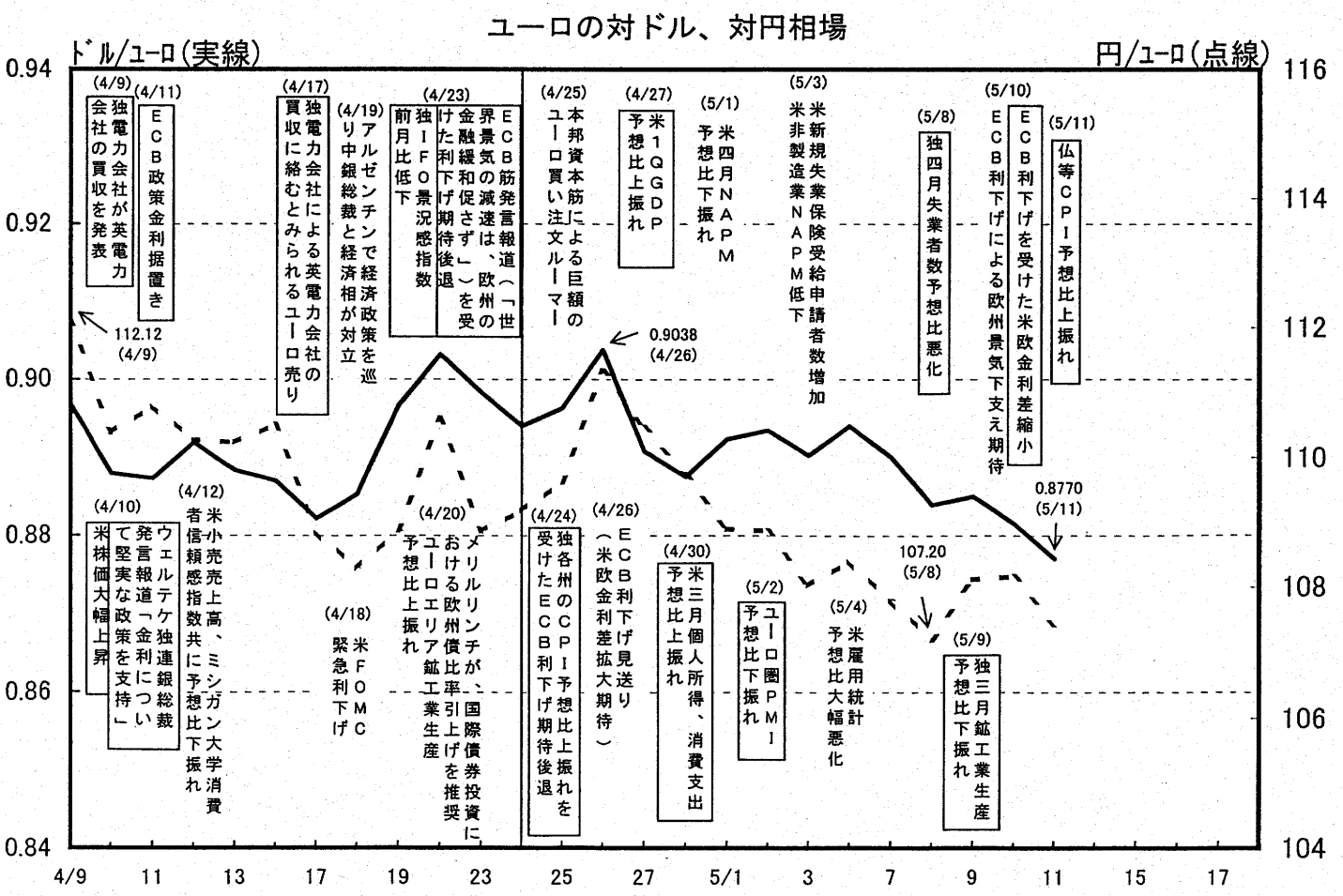
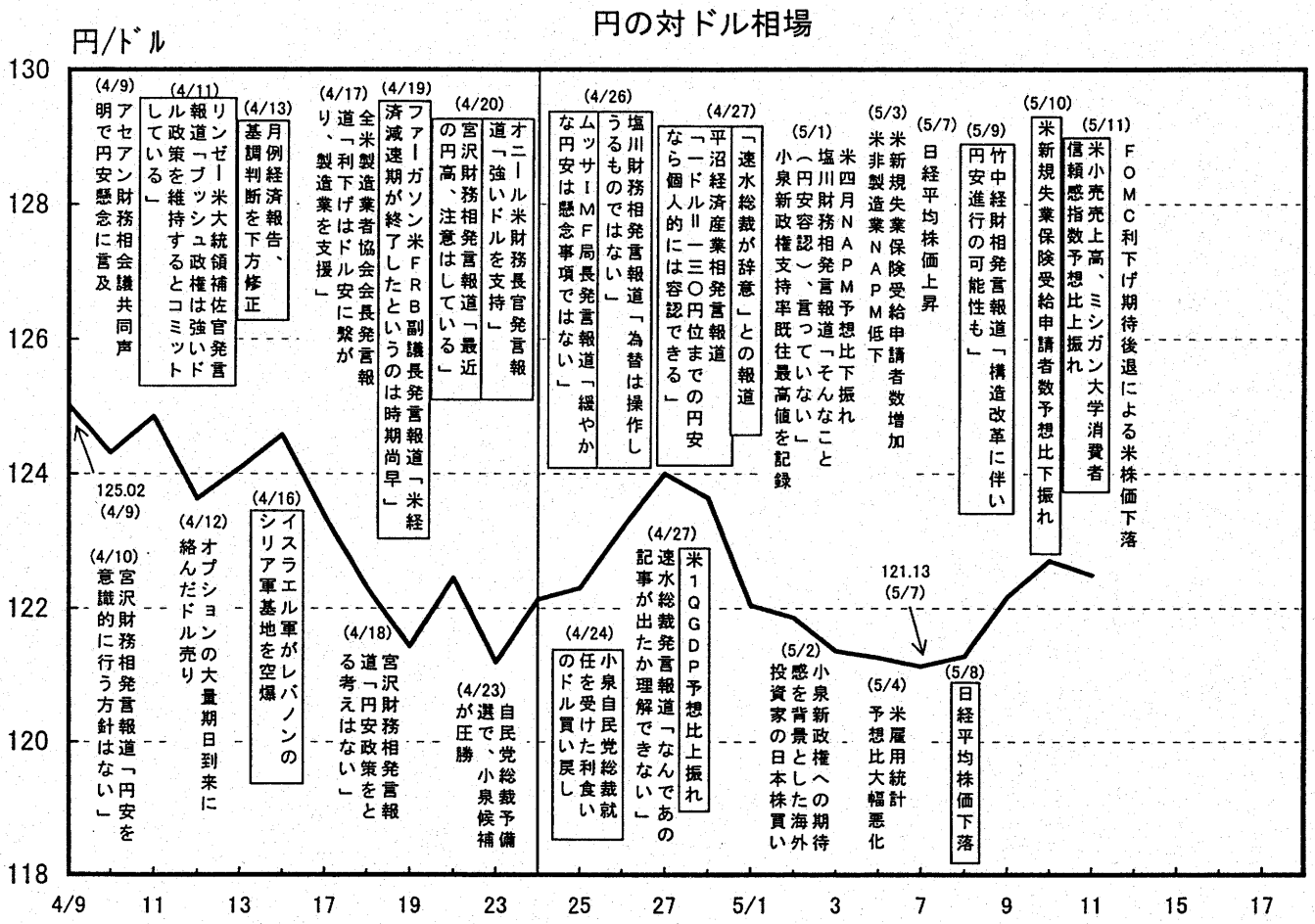
主要為替相場の推移

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした4月24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

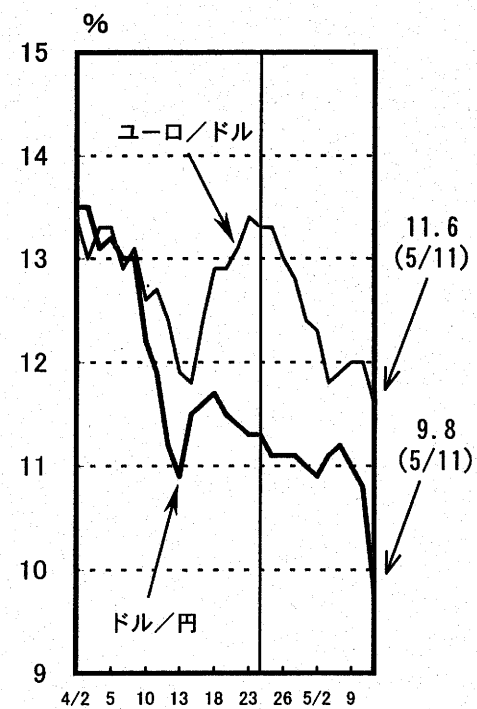
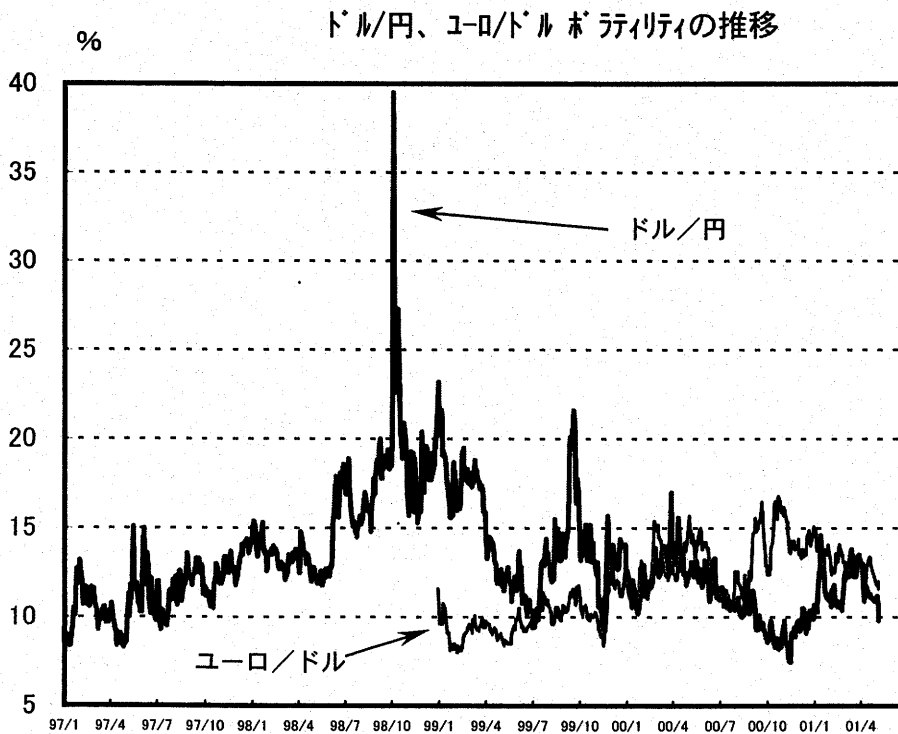
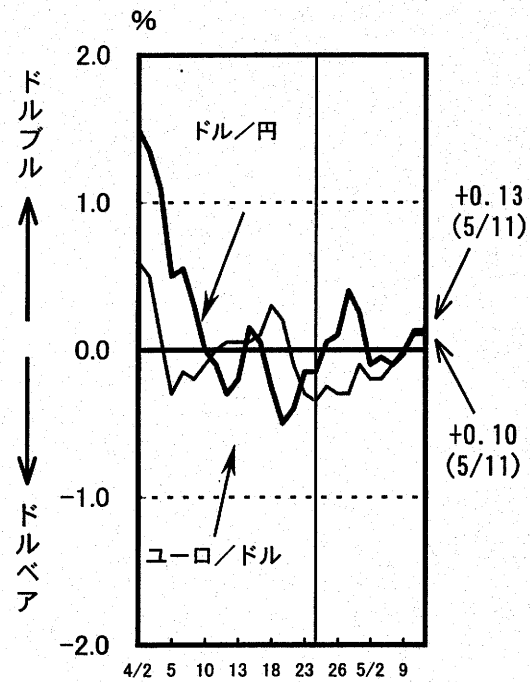
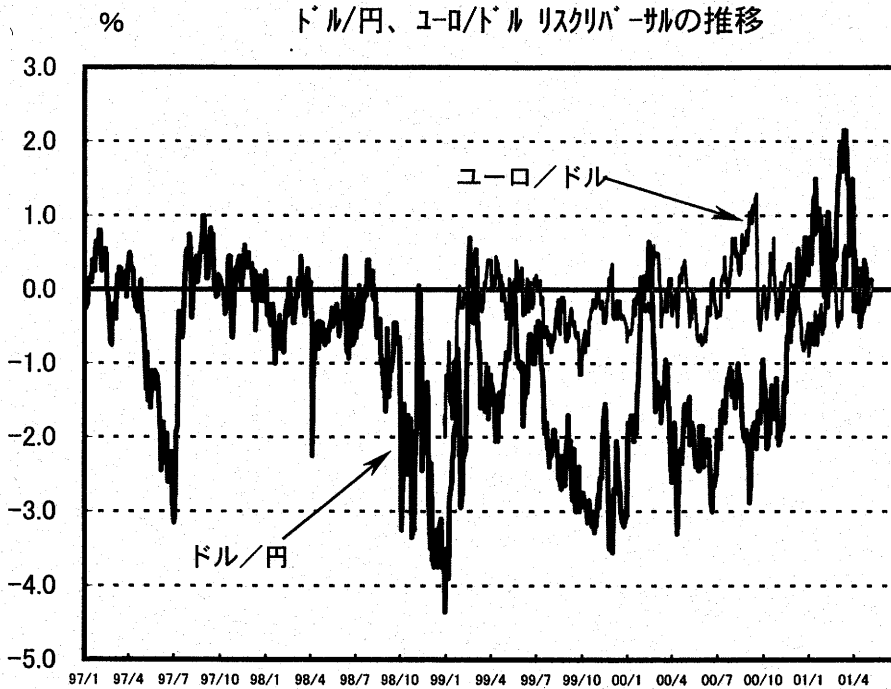


(注1) グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。  
 (注2) 枠付きは、ドル高材料。  
 (注3) 縦線は前回決定会合時に基準とした時点。

### 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

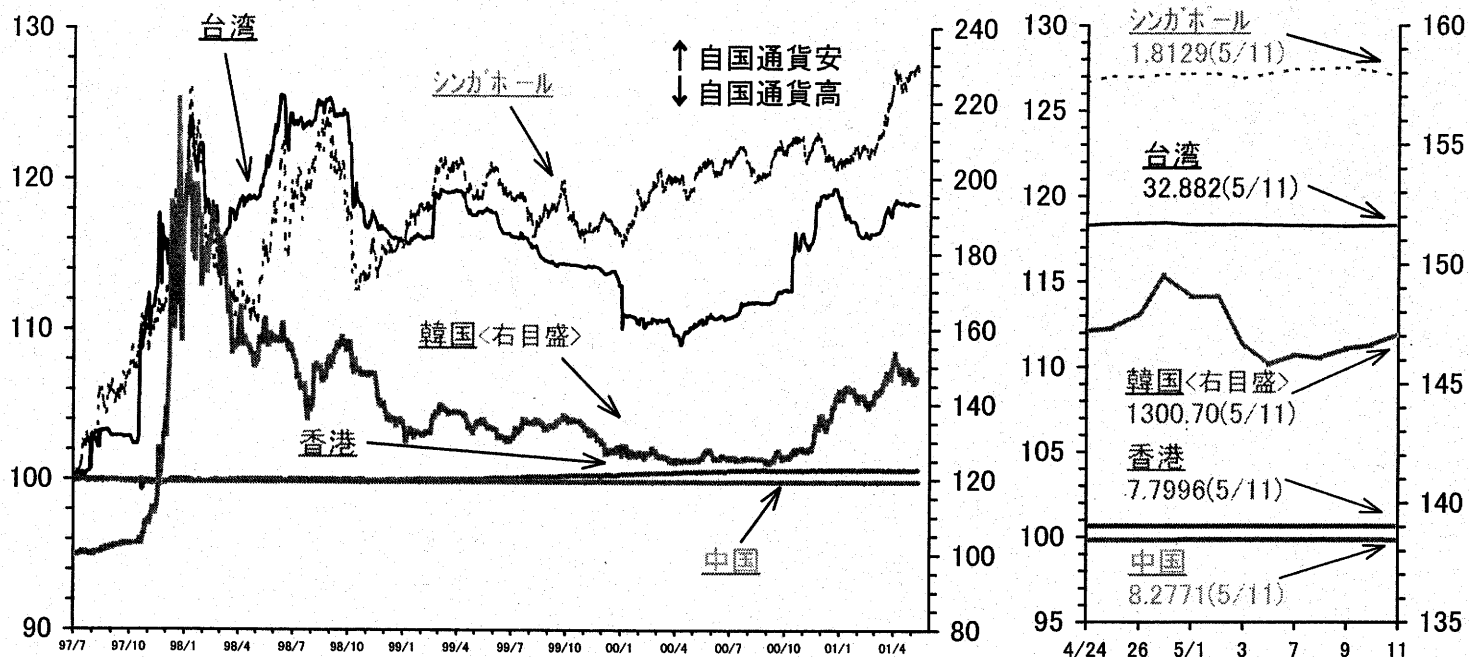
(注) リスク・リバーサルは、便宜上、ドル/円では、プラスがドル・コール・オーバー、マイナスがドル・プット・オーバー、ユーロ/ドルでは、プラスがユーロ・プット・オーバー、マイナスがユーロ・コール・オーバー

グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした4月24日時点を示す(以下同じ)

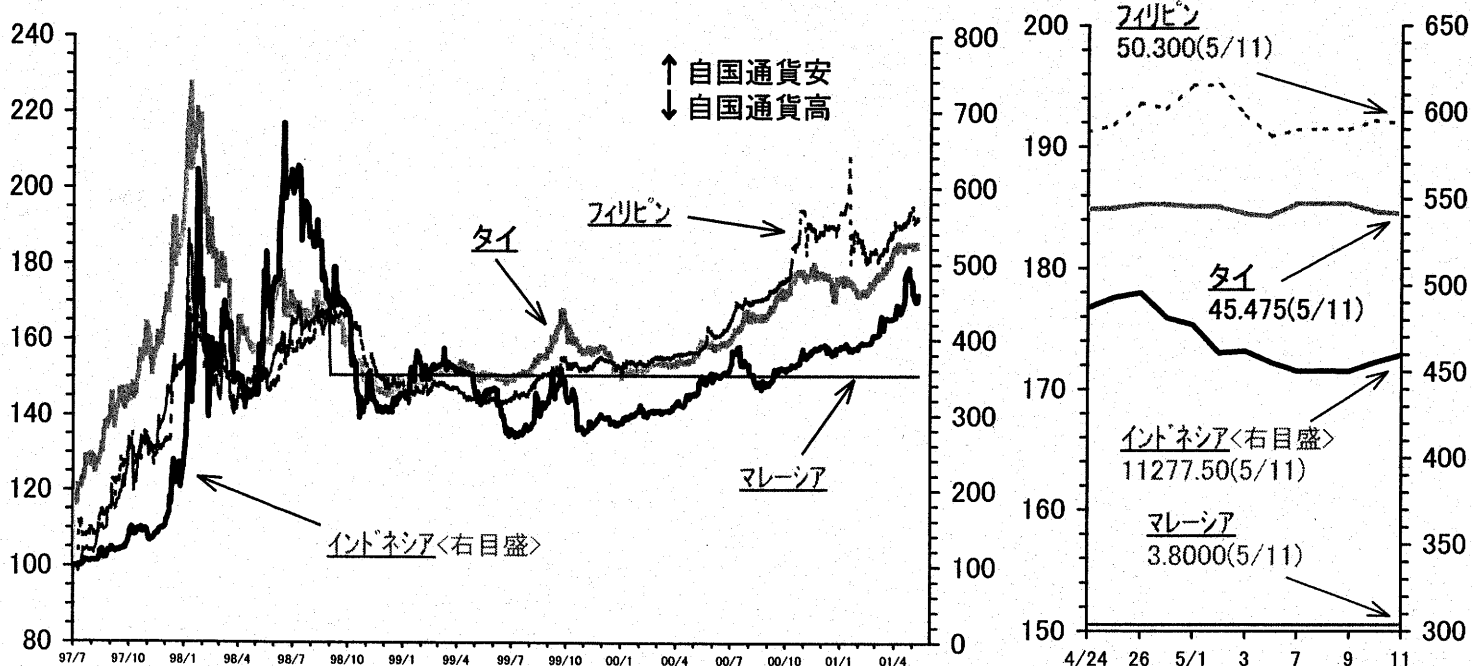


東アジア諸国の通貨動向 (対ドル相場)  
(1997/6/30 = 100)

(1) NIEs、中国



(2) ASEAN



(注) グラフ上の各線は、注釈のある場合を除き左目盛。

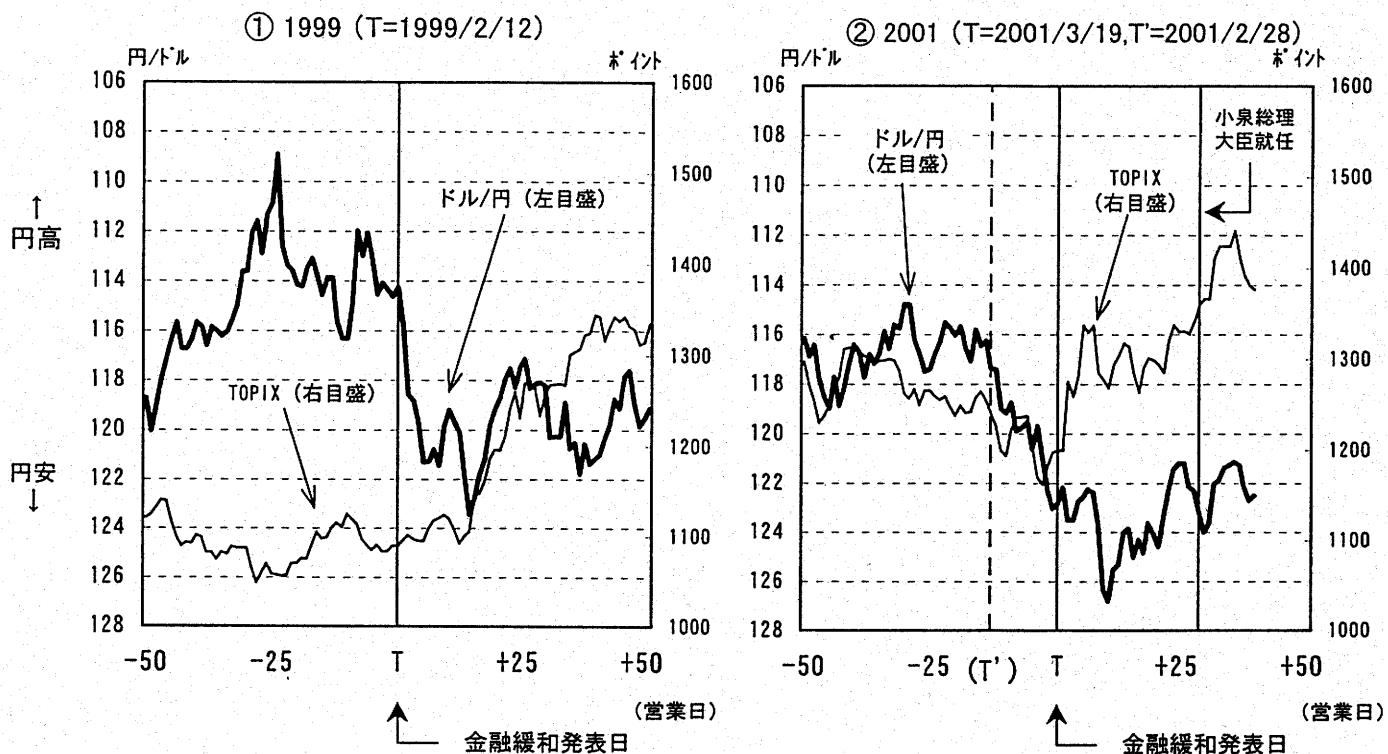
▽ 対ドル為替相場の 97/7/1日対比下落率 (%)

	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
5/11日時点	△31.7	△15.5	△ 0.7	△21.1	△45.8	△78.4	△33.6	△47.6

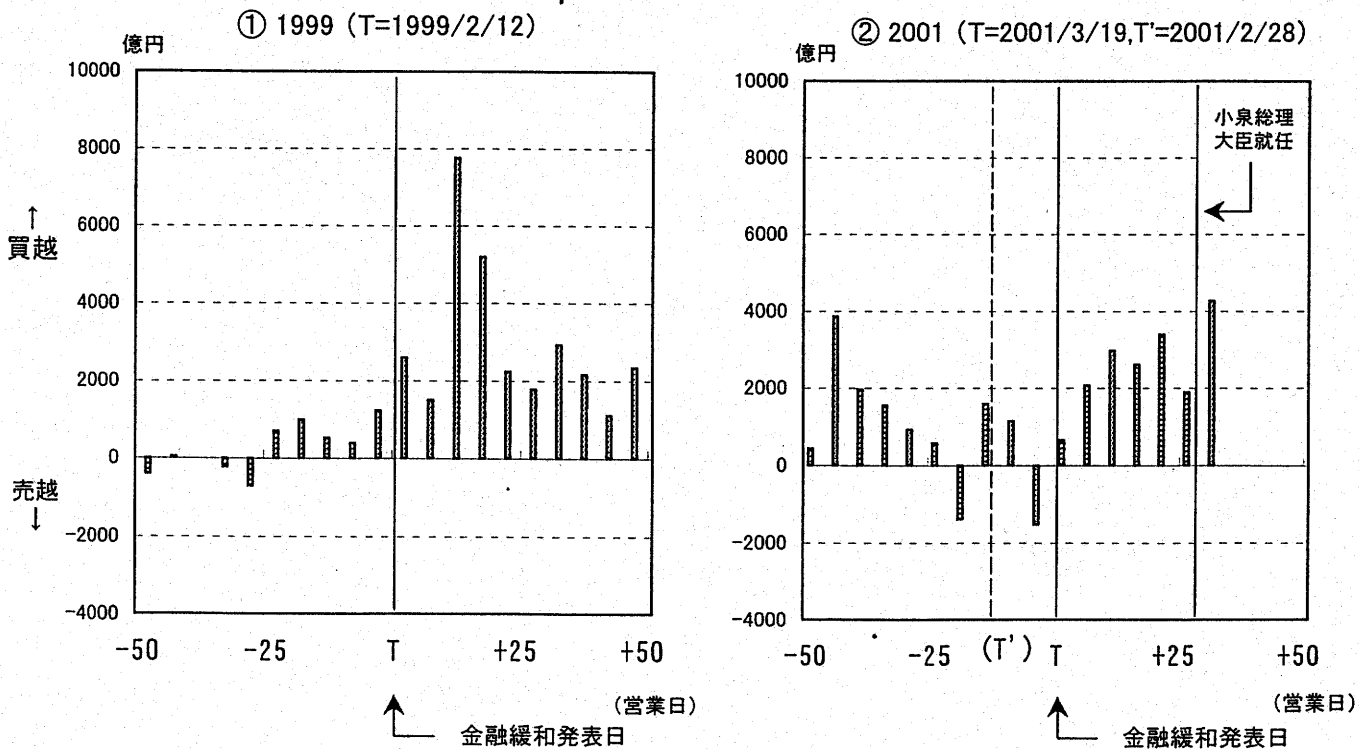
\* 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。

為替相場、株価、市場センチメントの推移—— 1999年当時との比較(1)

(1) ドル/円



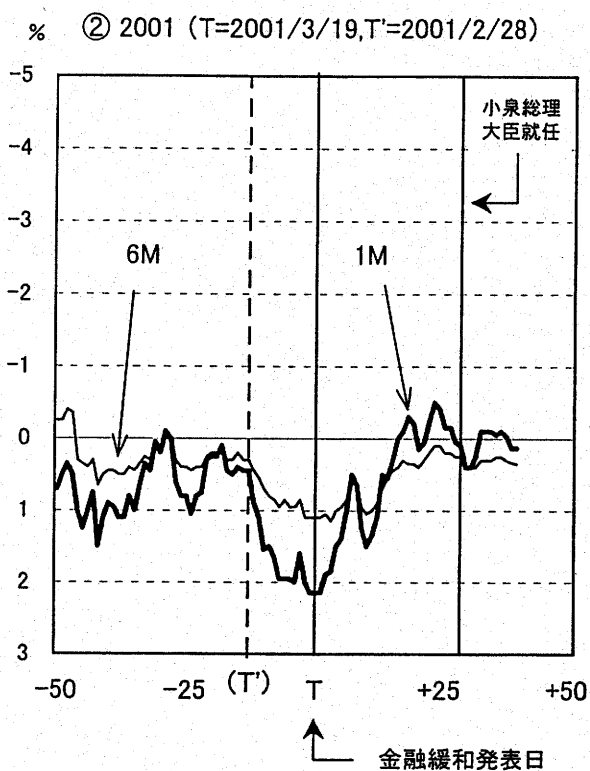
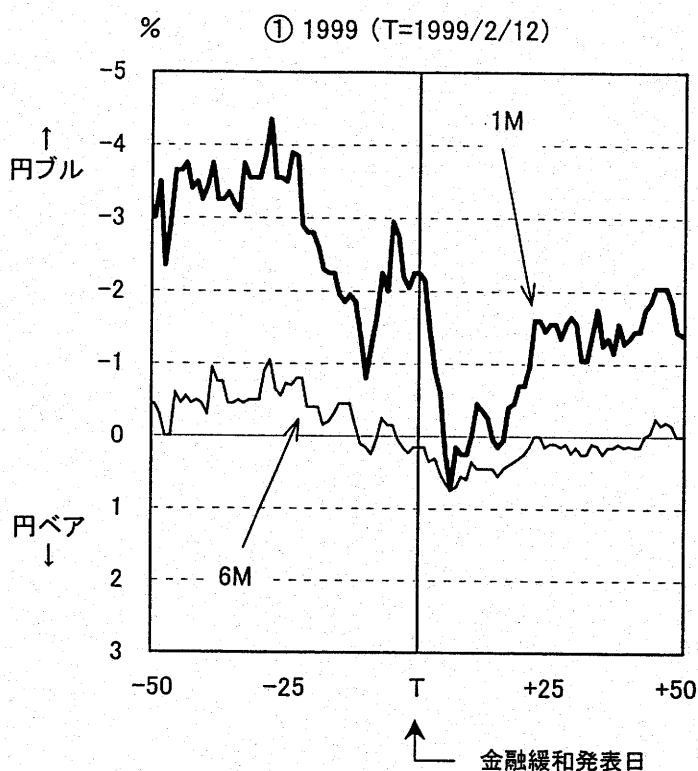
(2) 主体別株式売買状況 (外人投資家)



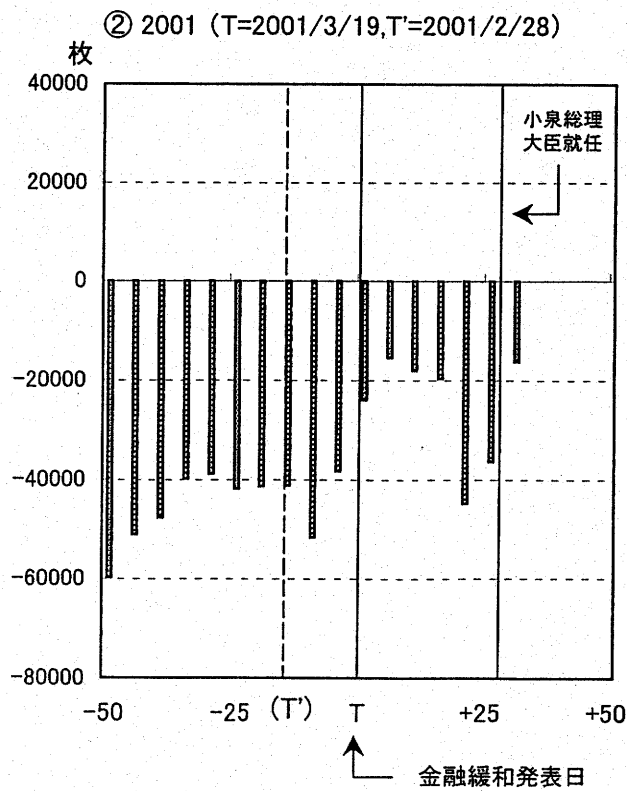
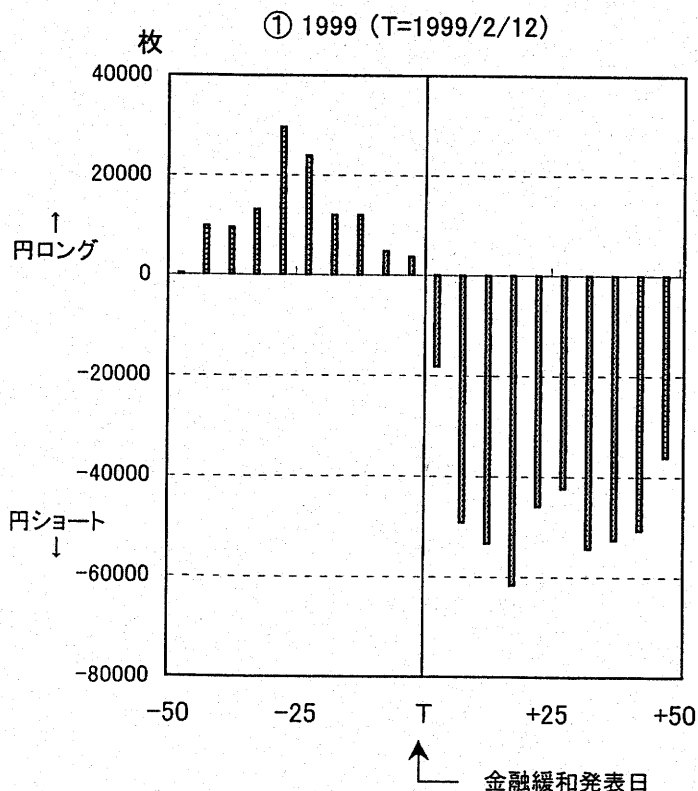


為替相場、株価、市場センチメントの推移—— 1999年当時との比較 (2)

(3) リスク・リバーサル



(4) IMMポジション



2001.5.17

金融市場局

## 1. 金融調節の運営実績（資料－1 関連）

- （図表1－1） 金融調節実績の推移
- （図表1－2） 無担O/Nのレート別出来高
- （図表1－3） ゼロ金利導入時との比較
- （図表1－4） 超過準備等の保有状況
- （図表1－5） 大手行の無担O/N調達におけるDD取引の状況
- （図表1－6） 最近の資金供給オペ結果の推移
- （図表1－7） 2001/6月までのネット短期資金供給残高見通し

## 2. 最近の金融・為替市場の動向（資料－2 関連）

- （図表2－1） 最近の主要な金融・為替市場の動向
- （図表2－2） ターム物レート等の推移
- （図表2－3） FB入札動向  
ユーロ円金利先物の出来高
- （図表2－4） 長期金利の推移等
- （図表2－5） ゼロ金利政策時と最近の長期金利動向
- （図表2－6） 市場参加者による長期金利の見通し
- （図表2－7） 社債流通利回りのスプレッド変化幅別の発行体数  
利金債等のスプレッド変化幅  
銀行の信用リスク指標
- （図表2－8） 株式相場の推移
- （図表2－9） 年明け後の各国株価指数の騰落率  
日・米・独の長期国債利回りの推移
- （図表2－10） 主体別株式売買動向  
主体別株式売買累計額
- （図表2－11） 株式市場に対する市場参加者の見方
- （図表2－12） 最近の為替相場動向とその変動要因
- （図表2－13） 為替相場、株価、市場センチメントの推移——1999年当時との比較

(図表1-1)

## 金融調節実績の推移

(億円、%)

	日銀当座預金残高見込み			無担 O/N レート 加重 平均値	日銀当座預金残高(実績値)							補完 貸付 残高
	前日実績 対比	(参考) 積み上 (下)幅	準備預金残高		準備預金残高			準備預金		短資会社 当預残高		
					超過 準備	残り所要額 (1日平均)	積み上 (下)幅	制度の 非適用先 の残高				
4月16日(月)	50,000	-2,000	+10,000	0.02	50,100	45,900	1,300	40,000	+3,900	4,200	500	0
4月17日(火)	50,000	+0	+10,000	0.02	50,400	44,900	2,700	40,000	+1,000	5,500	1,000	0
4月18日(水)	50,000	+0	+11,000	0.02	49,200	43,500	3,000	39,900	+500	5,700	1,900	0
4月19日(木)	50,000	+1,000	+10,000	0.02	50,500	46,600	3,100	39,800	+3,400	3,900	1,200	0
4月20日(金)	50,000	-1,000	+11,000	0.01	50,900	44,200	4,500	39,800	-200	6,700	1,300	0
4月23日(月)	50,000	-1,000	+11,000	0.01	49,600	44,300	3,700	39,800	+800	5,300	1,800	0
4月24日(火)	50,000	+1,000	+11,000	0.01	50,800	45,100	4,700	39,700	+700	5,700	900	0
4月25日(水)	50,000	-1,000	+10,000	0.01	49,400	44,300	4,000	39,700	+600	5,100	1,600	0
4月26日(木)	50,000	+1,000	+11,000	0.01	46,500	43,500	3,900	39,700	-100	3,000	700	0
4月27日(金)	50,000	+3,000	+13,000	0.02	50,700	45,700	2,300	39,100	+4,200	5,000	1,500	0
5月1日(火)	50,000	-1,000	+11,000	0.01	49,800	45,900	2,500	38,800	+4,100	3,900	800	0
5月2日(水)	50,000	+0	+18,000	0.01	52,000	42,100	4,000	39,200	-1,300	9,900	7,300	0
5月7日(月)	50,000	-2,000	+12,000	0.01	48,800	41,000	3,800	39,500	-2,300	7,800	4,700	0
5月8日(火)	50,000	+1,000	+12,000	0.01	51,100	38,100	4,400	41,700	-8,000	13,000	9,100	0
5月9日(水)	50,000	-1,000	+10,000	0.01	51,300	44,000	4,300	42,000	-2,400	7,300	4,000	0
5月10日(木)	50,000	-1,000	+10,000	0.01	50,100	41,200	3,700	42,900	-5,600	8,900	6,300	0
5月11日(金)	50,000	+0	+17,000	0.01	50,000	43,300	2,800	46,500	-6,000	6,700	4,100	0
5月14日(月)	50,000	+0	+7,000	0.02	50,000	47,100	3,500	49,500	-6,200	2,500	300	0
5月15日(火)	60,000	+11,000	+11,000	0.16	62,600	57,300	7,800	-	-	5,300	1,900	800
5月16日(水)	51,000	-11,000	+11,000	0.01	50,700	43,700	1,100	40,400	+1,600	7,000	1,800	0

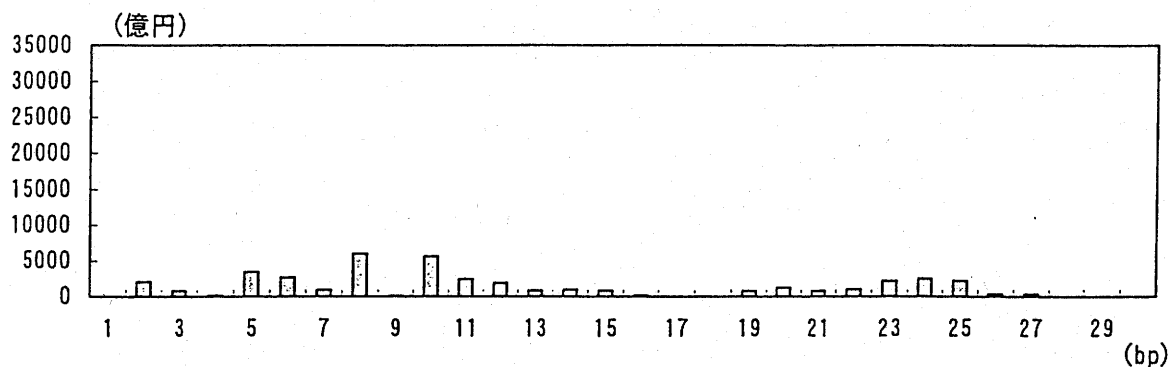
(参考)積み期間中(当月16日~翌月15日)における無担O/Nレート加重平均値の推移

(%)

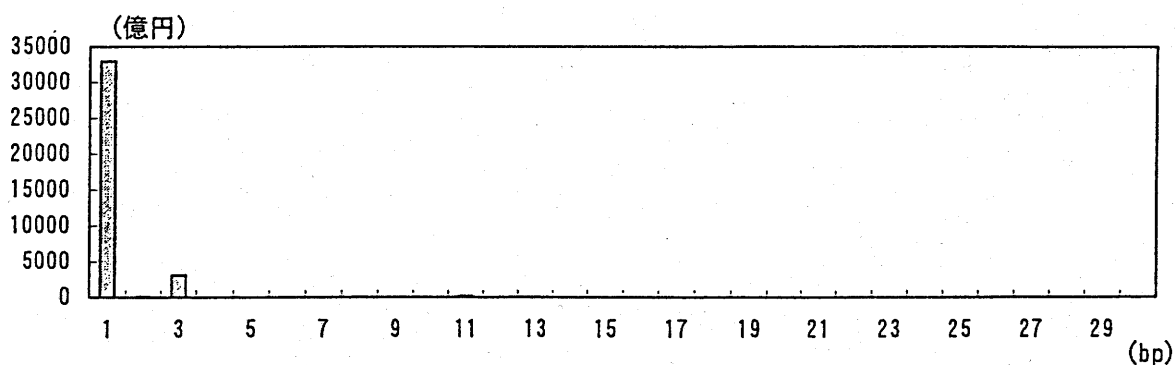
	00/4月	01/2月	01/3月	01/4月	01/5月		
		(2/16~2/28)	(3/1~3/15)	(3/16~3/19)	(3/21~4/13)	(4/16~5/15)	(5/16)
無担O/Nレート加重平均値	0.02	0.25	0.15	0.14	0.03	0.02	0.01

### 無担0/Nのレート別出来高

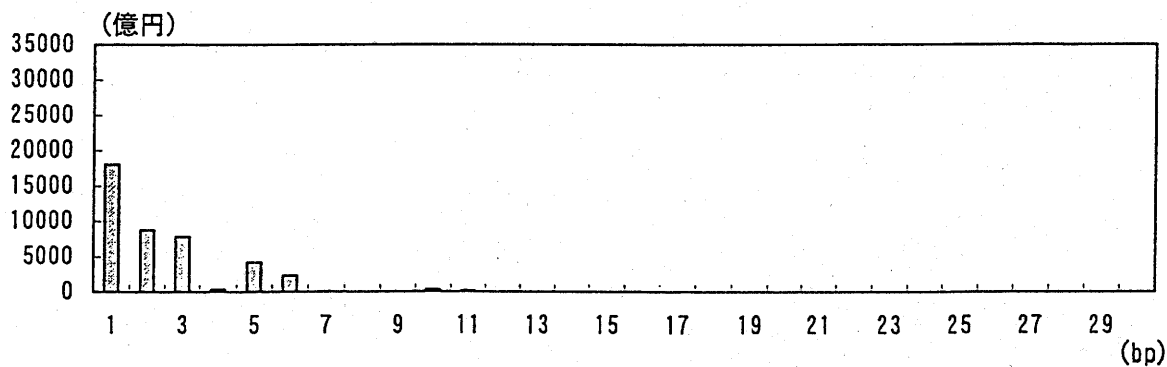
(1) 3月30日 (無担0/Nレート加重平均値: 0.12%)



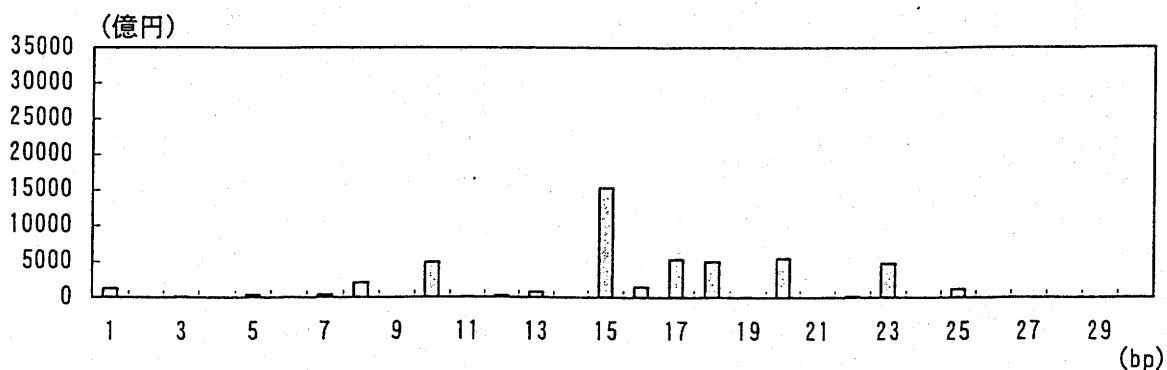
(2) 5月11日 (無担0/Nレート加重平均値: 0.01%)



(3) 5月14日 (無担0/Nレート加重平均値: 0.02%)



(4) 5月15日 (無担0/Nレート加重平均値: 0.16%)



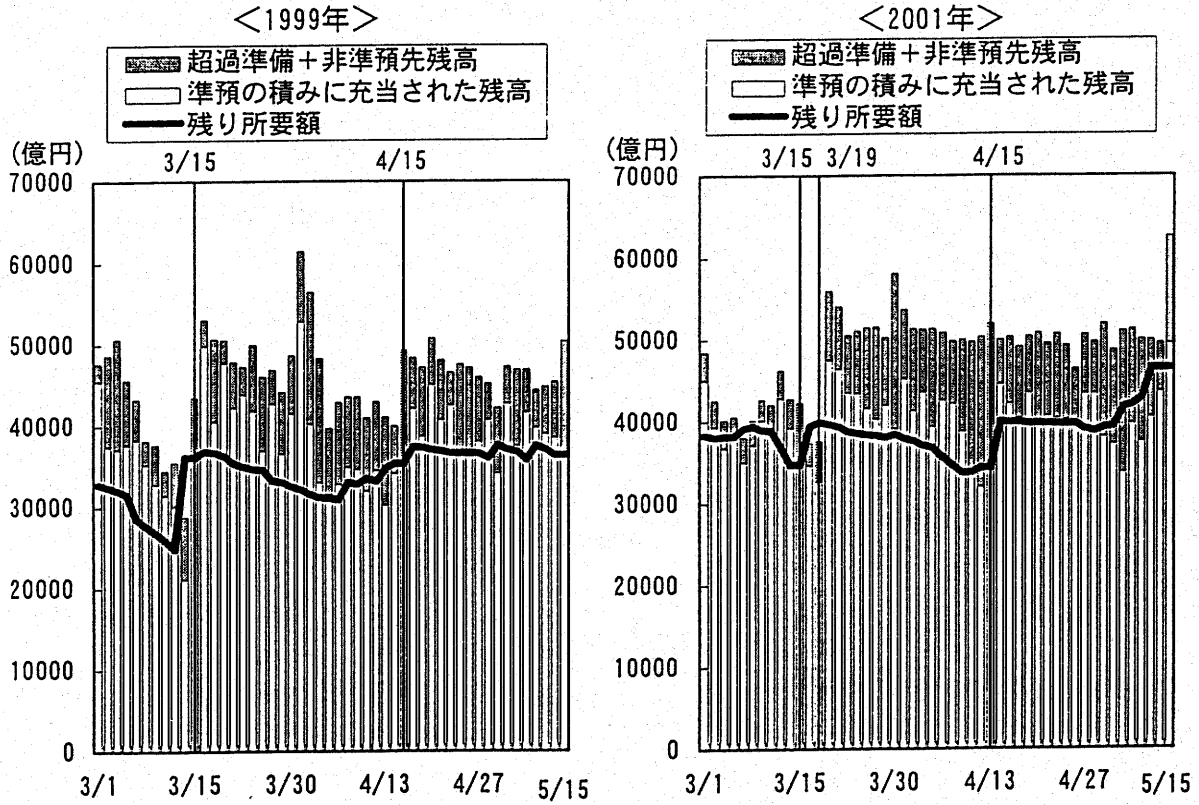
(注)

ベース。

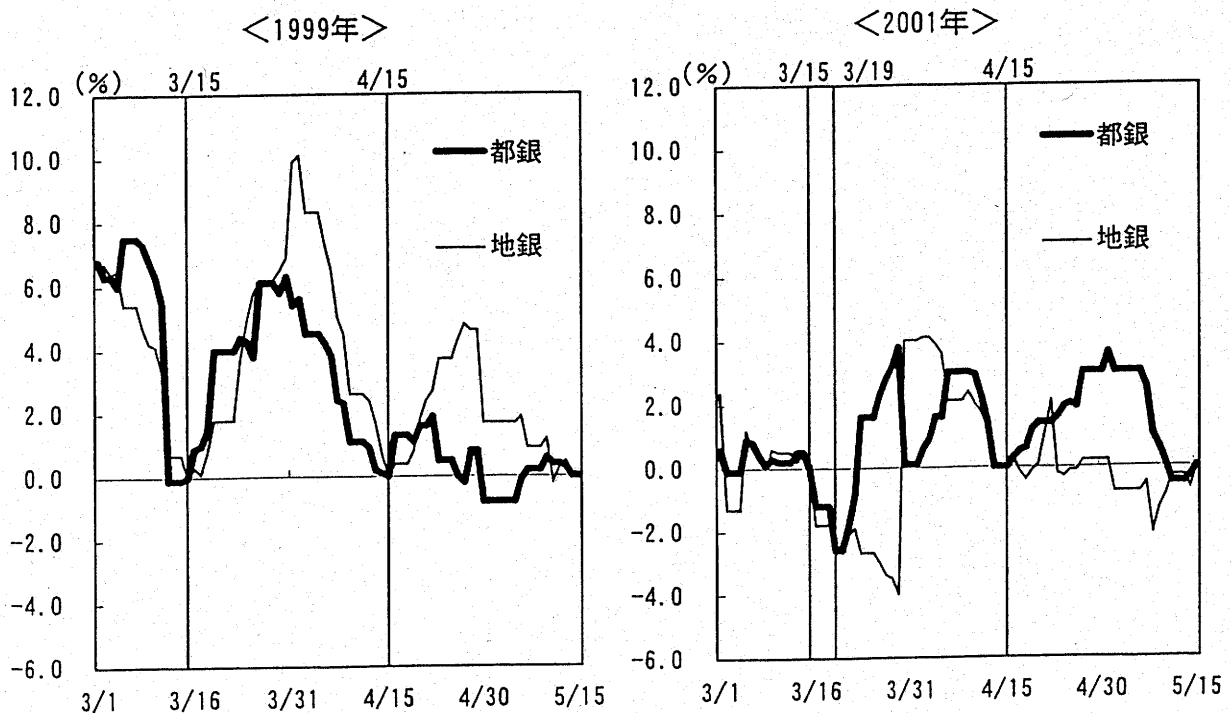
(図表1-3)

### ゼロ金利導入時との比較

#### (1) 当座預金残高と残り所要額の推移



#### (2) 都銀・地銀の日割対比積み進捗率の推移



超過準備等の保有状況

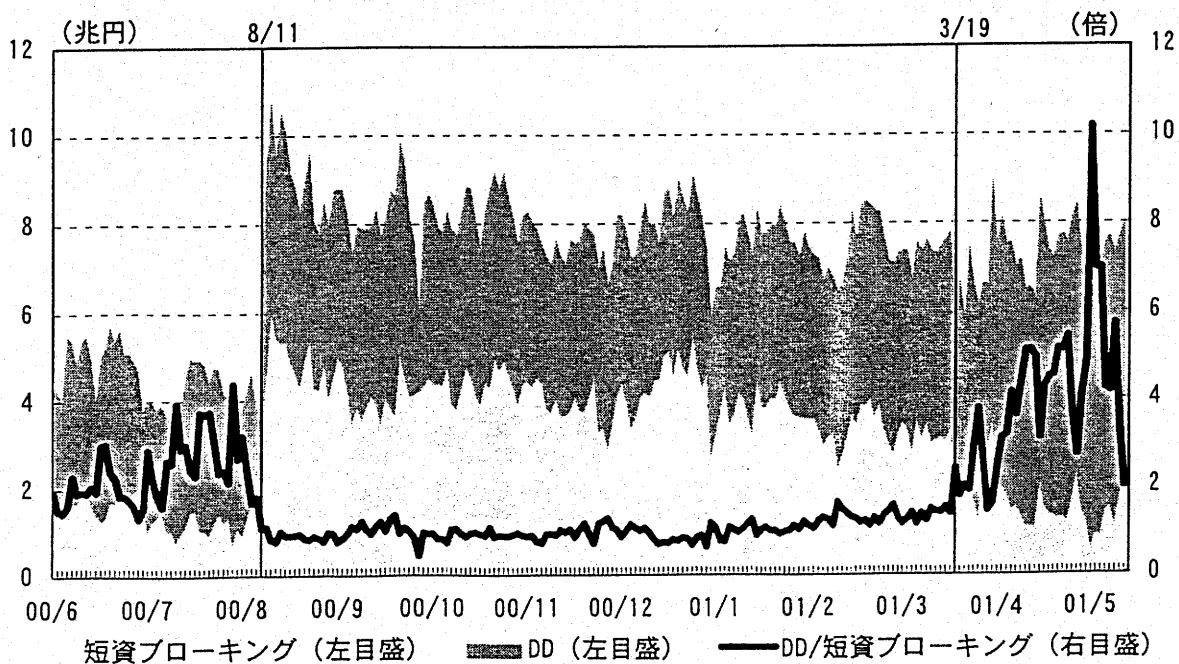
(単位: 億円)

	ゼロ金利時 <sup>(注1)</sup>			今回 <sup>(注2)</sup>	
	99/4月積み期	00/4月積み期	今回 <sup>(注2)</sup>	01/4月積み期	
超過準備	2,864	3,178	4,931	3,954	3,574
都銀	43	4	2	126	77
地銀	150	87	99	340	145
地銀Ⅱ	239	472	121	805	503
長信銀	433	1,190	143	18	22
外銀	1,709	1,158	4,221	2,128	2,449
非準預先	6,378	4,773	7,965	6,845	6,560
短資	5,213	3,708	5,945	2,643	3,198
一部系統	1,165	158	265	1,035	557
政府系		907	1,755	359	317
証券会社等				2,808	2,487
合計	9,242	7,951	12,896	10,798	10,134

(注1) 99/12月積み期、2000/2・3月積み期を除く平均

(注2) 3/21日～5/15日の平均

大手行の無担0/N調達におけるDD取引の状況



(図表1-6)

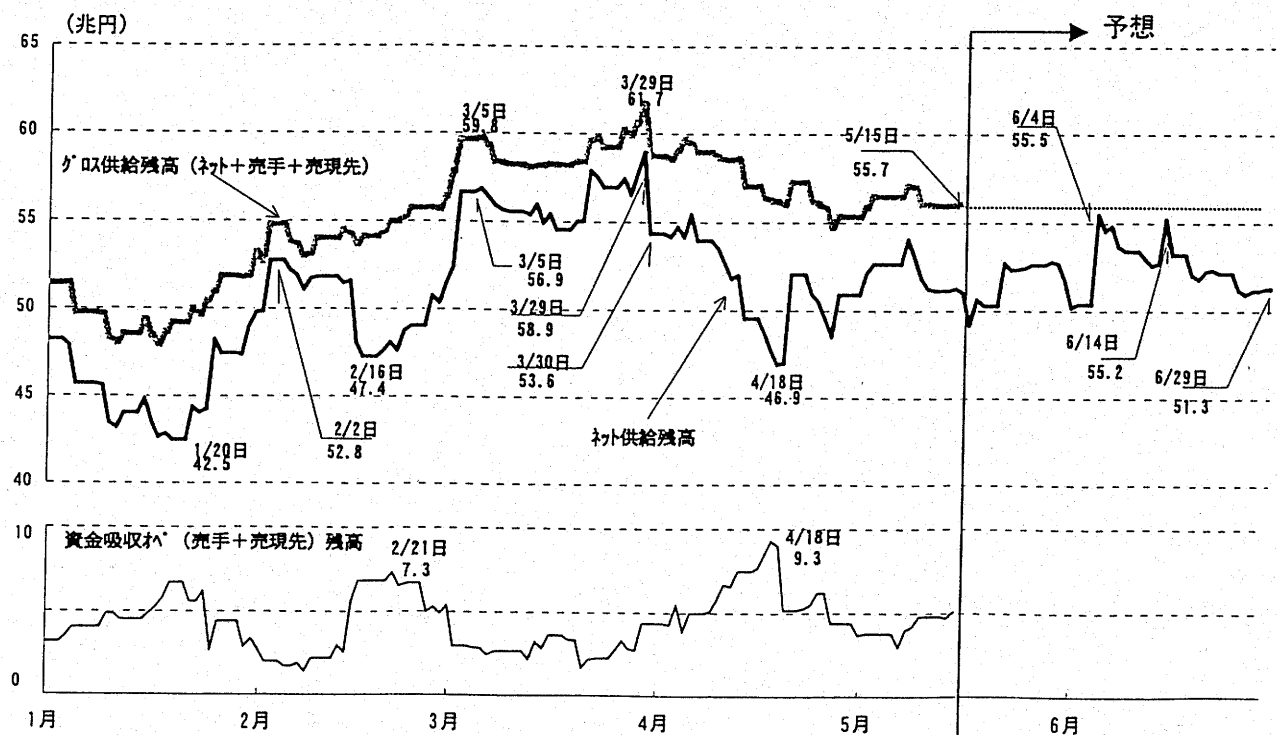
## 最近の資金供給オペ結果の推移

オペ手段	オファー日	期間	オファー額	平均落札レート		落札決定レート	落札決定レート帯での按分比率	
				応札倍率(倍)	平均落札レート			
手形買入	4月25日	3M	6,000	2.60	0.010	0.010	38.5	
	4月27日	3M	6,000	2.45	0.010	0.010	40.8	
	5月2日	3M	8,000	0.88	0.010	0.010	全取り	
	5月8日	3M	5,000	1.38	0.010	0.010	72.5	
	5月10日	1M	3,000	0.98	0.010	0.010	全取り	
	5月15日	3M	10,000	1.76	0.012	0.010	51.4	
CP買現先	5月7日	1M	4,000	3.14	0.020	0.020	81.0	
	5月9日	1M	4,000	2.52	0.012	0.010	34.2	
	5月14日	1M	4,000	2.18	0.010	0.010	47.7	
	5月15日	1M	4,000	1.25	0.010	0.010	85.1	
短国買現先	4月25日	2M	6,000	2.92	0.010	0.010	32.3	
	4月27日	2M	6,000	2.62	0.010	0.010	38.1	
	5月1日	2M	6,000	2.73	0.010	0.010	36.6	
	5月2日	2M	8,000	0.90	0.010	0.010	全取り	
	5月7日	2M	6,000	1.34	0.010	0.010	74.9	
	5月8日	2M	6,000	1.10	0.010	0.010	91.1	
	5月9日	1M	6,000	0.39	0.010	0.010	全取り	
	5月14日	1M	5,000	0.83	0.010	0.010	全取り	
	5月15日	2M	3,000	0.95	0.010	0.010	全取り	
	5月16日	2M	3,000	0.12	0.010	0.010	全取り	
国債借入	4月25日	2M	5,000	2.85	0.010	0.010	35.0	
	4月26日	3M	5,000	1.84	0.010	0.010	54.0	
	5月1日	3M	6,000	2.28	0.010	0.010	43.8	
	5月2日	2M	5,000	2.27	0.010	0.010	43.3	
	5月7日	3M	5,000	2.21	0.010	0.010	45.2	
	5月8日	3M	5,000	1.97	0.010	0.010	50.8	
	5月9日	3M	5,000	1.76	0.010	0.010	55.7	
	5月10日	1M	3,000	3.05	0.010	0.010	32.3	
	5月11日	1M	5,000	0.92	0.010	0.010	全取り	
	5月15日	3M	4,000	0.78	0.010	0.010	全取り	
	5月16日	3M	5,000	0.95	0.010	0.010	全取り	
	短国買入	5月10日	-	5,000	3.92	0.007	0.005	23.2
		5月11日	-	5,000	3.39	0.002	0.001	15.7

- (注) 1. 5/14日オファーの短国買現先の応札倍率は0.00%入札分を除外したベース。  
 2. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り格差を加えたベース。  
 3. シャド-は札割れしたオペ。

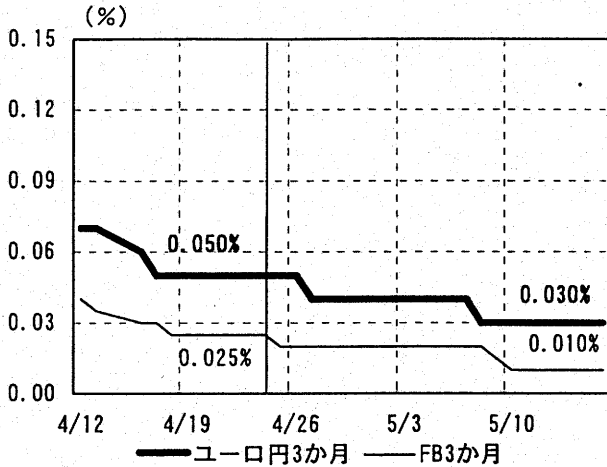
(図表1-7)

## 2001/6月までのネット短期資金供給残高見通し

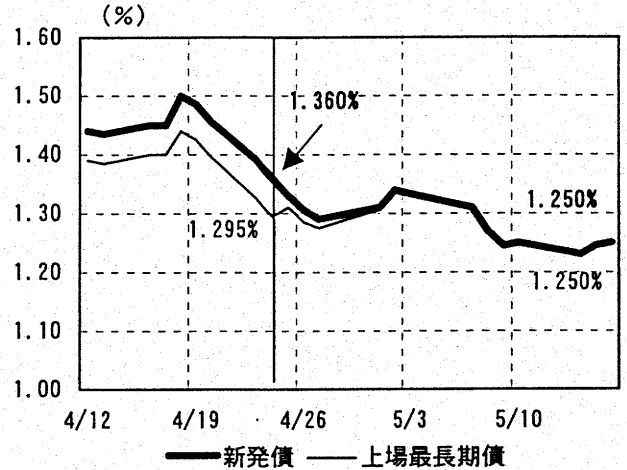


最近の主要な金融・為替市場の動向

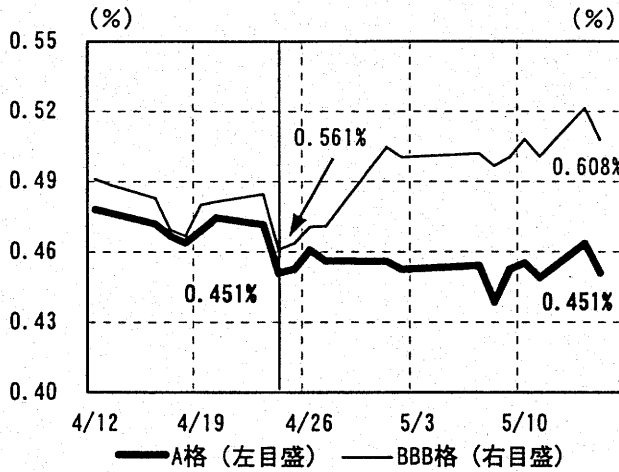
(1) ユーロ円3か月・FB3か月



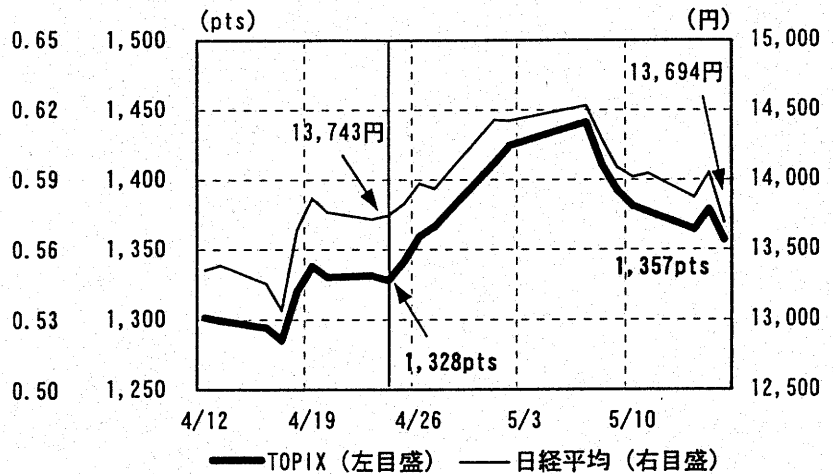
(2) 長期国債流通利回り (10年)



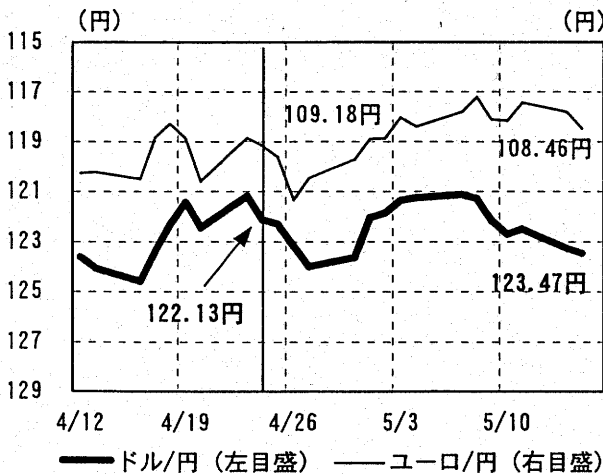
(3) 社債流通利回りの対国債スプレッド



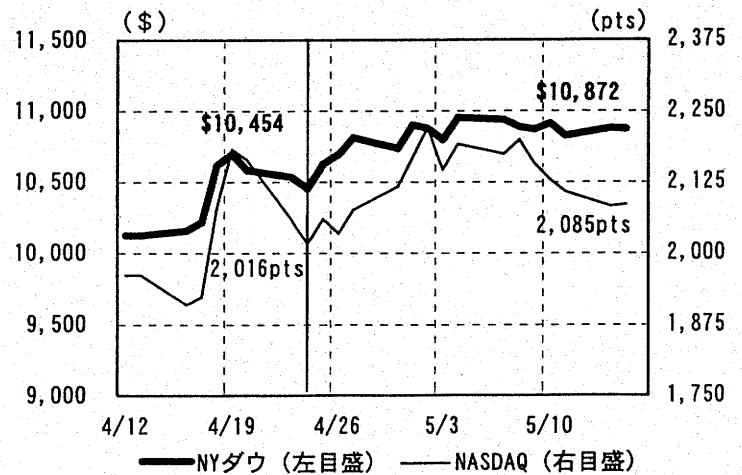
(4) TOPIX・日経平均株価



(5) 円の対ドル・ユーロ相場



(6) NYダウ平均・NASDAQ指数



【主な材料】

- 4/26日 小泉内閣発足
- 27日 米1-3月期のGDP伸び率(速報値)、前期比年率 +2.0%
- 28日 G7財務相・中央銀行総裁会議開催(ワシントン)
- 5/2日 3/19日以降初の資金供給オペ未達(札割れ)
- 7日 「山崎自民党幹事長ら、株式取得機構について、今国会中の実現は困難との見解を表明」(時事)
- 10日 欧州中銀、市場介入金利を0.25%引き下げ(4.75%→4.50%)
- 15日 米FOMC、政策金利引き下げ(FFレート: 4.50%→4.00%、公定歩合: 4.00%→3.50%)

(注1) グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日(4/24)。

(注2) 直近計数は、(1)(2)(4)が16日、(3)(5)(6)が15日。(5)はNY市場16時時点。

(注3) (3)におけるBBB格が上昇しているのは、銘柄変更要因によるもの(同要因を調整したベース: 5/15日 0.562%)。



## ターム物レート等の推移

## (1) ターム物レート等の推移

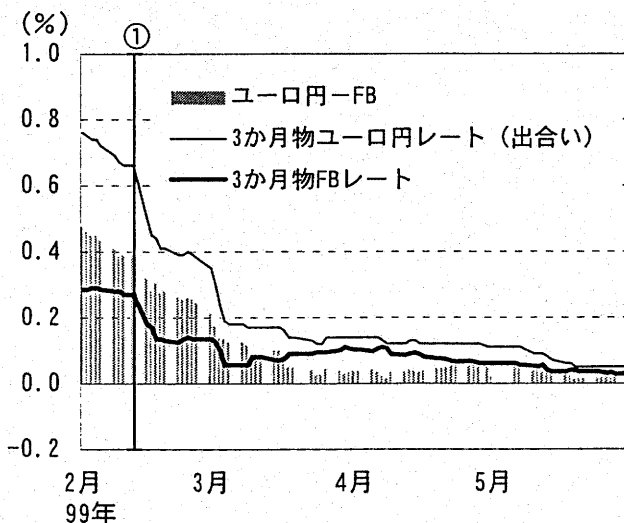
(%)

	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
99/2/10	0.27	0.29	0.37	0.66	0.67	0.270	0.300	—
99/6/9 (A)	0.03	0.04	0.05	0.05	0.08	0.025	0.028	0.035
01/2/27	0.28	0.30	0.37	0.34	0.30	0.205	0.180	0.160
3/16	0.17	0.16	0.20	0.14	0.13	0.075	0.070	0.060
4/11	0.03	0.04	0.07	0.07	0.08	0.045	0.045	0.040
4/24 (B)	0.02	0.03	0.04	0.05	0.06	0.025	0.025	0.030
4/25	0.01	0.03	0.04	0.05	0.06	0.020	0.025	0.030
4/26	0.02	0.03	0.04	0.05	0.06	0.020	0.020	0.025
4/27	0.02	0.03	0.04	0.04	0.06	0.020	0.020	0.025
5/1	0.01	0.03	0.04	0.04	0.06	0.020	0.020	0.025
5/2	0.01	0.03	0.03	0.04	0.06	0.020	0.020	0.025
5/7	0.01	0.03	0.03	0.04	0.06	0.020	0.020	0.025
5/8	0.01	0.02	0.03	0.03	0.05	0.020	0.020	0.025
5/9	0.01	0.02	0.03	0.03	0.05	0.015	0.015	0.020
5/10	0.01	0.02	0.03	0.03	0.05	0.010	0.010	0.015
5/11	0.01	0.02	0.02	0.03	0.05	0.010	0.005	0.005
5/14	0.02	0.02	0.02	0.03	0.05	0.010	0.005	0.005
5/15	0.02	0.02	0.02	0.03	0.05	0.010	0.005	0.005
5/16 (C)	0.02	0.02	0.02	0.03	0.05	0.010	0.005	0.010
(B)→(C)	0.00	▲0.01	▲0.02	▲0.02	▲0.01	▲0.015	▲0.020	▲0.020
(A)→(C)	▲0.01	▲0.02	▲0.03	▲0.02	▲0.03	▲0.015	▲0.023	▲0.025

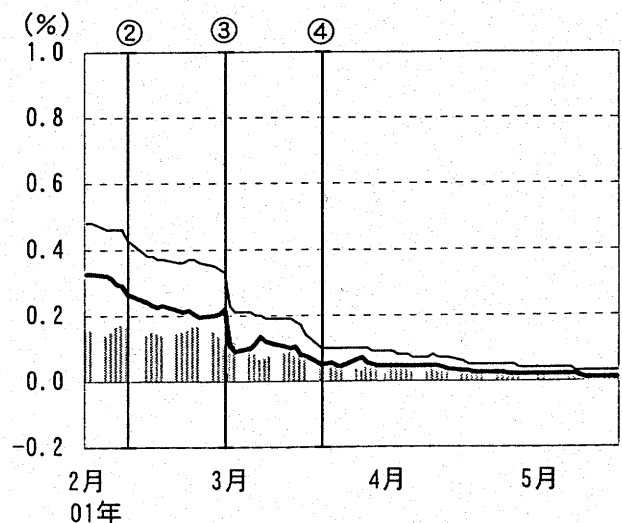
(注) 短国1年物は、1999/4/14日に入札開始。

## (2) 3か月物ユーロ円とFBとの金利格差

## ①1999/2～5月

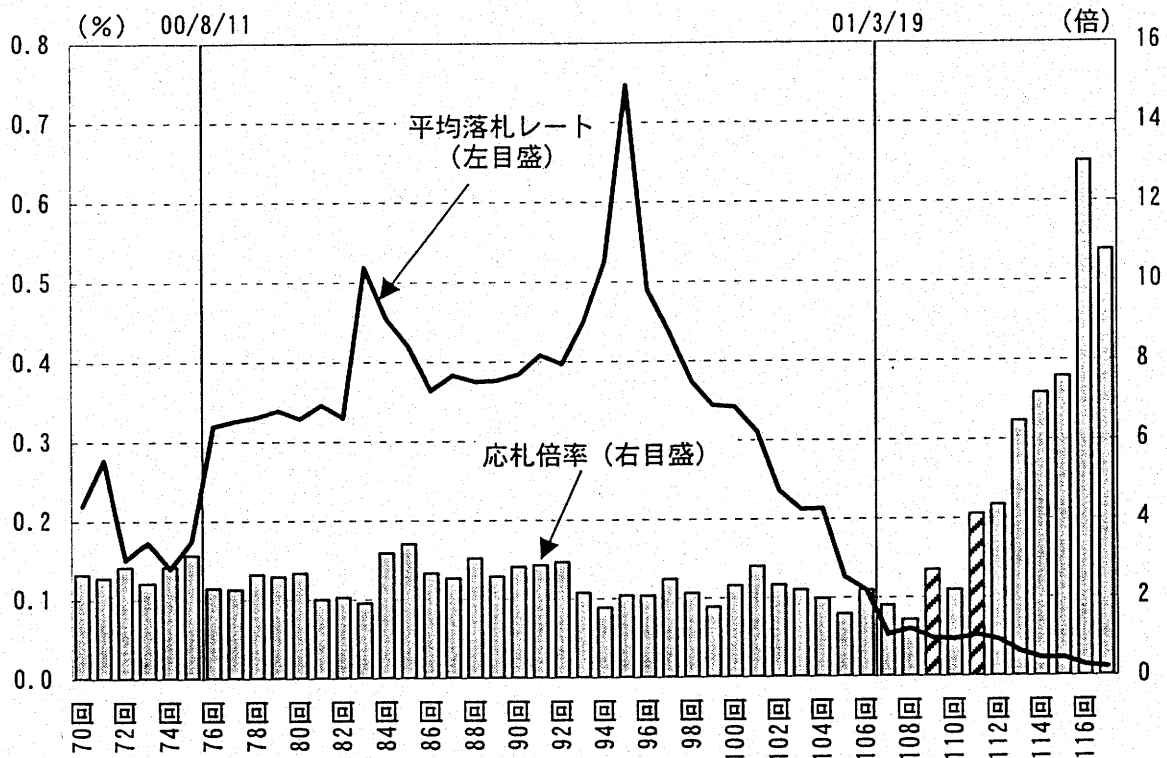


## ②2001/2～5月



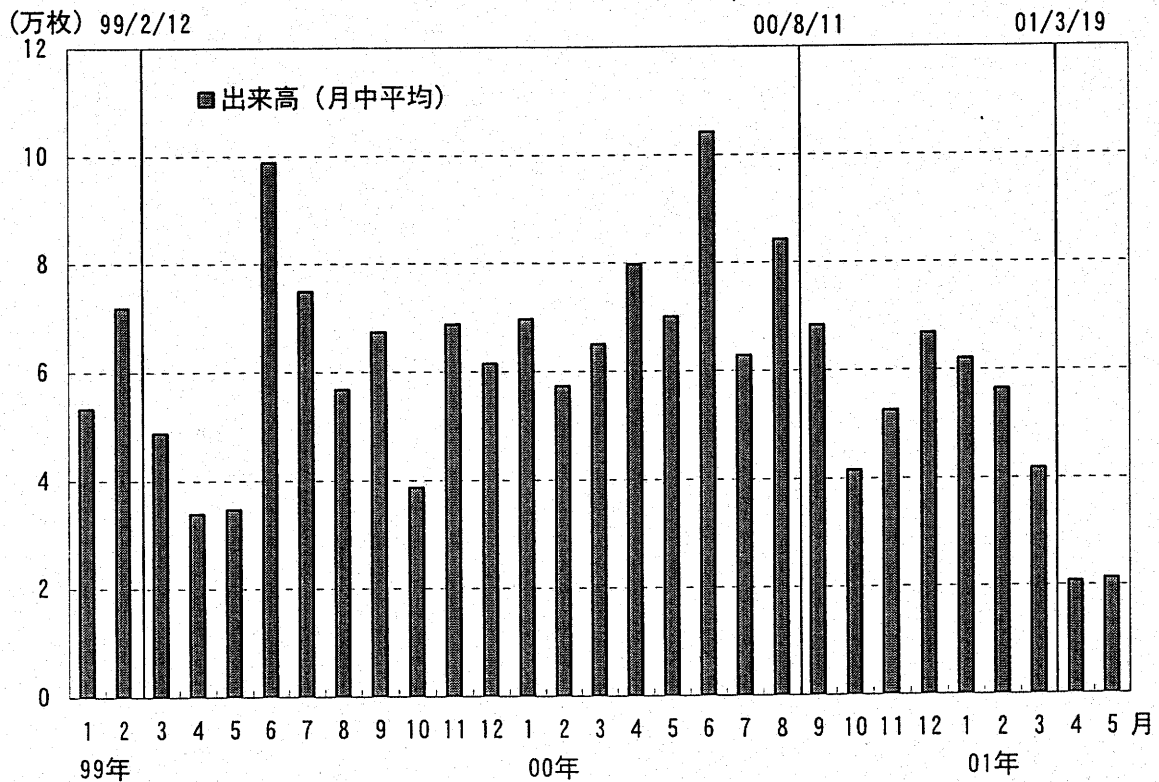
- ①1999/2/12日：ゼロ金利政策実施、  
 ②2001/2/9日：ロンバート型貸出制度の導入、公定歩合引き下げ等決定、  
 ③2001/2/28日：金融市場調節方針の変更等決定、  
 ④2001/3/19日：金融市場調節方式の変更と一段の金融緩和措置の決定。

### F B入札動向



(注) 斜線分は2か月物。

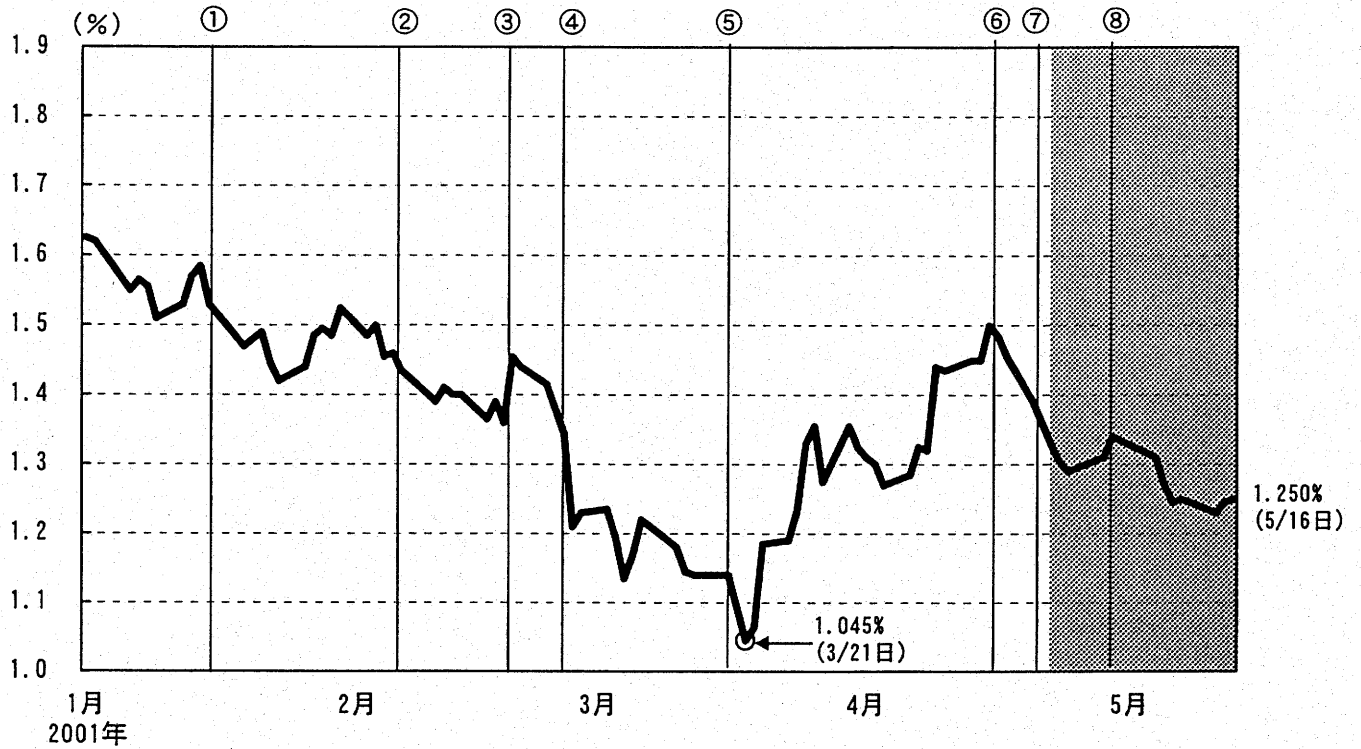
### ユーロ円金利先物の出来高



(注) 2001/5月は、5/16日までの平均。

### 長期金利の推移等

#### (1) 長期国債利回りの推移

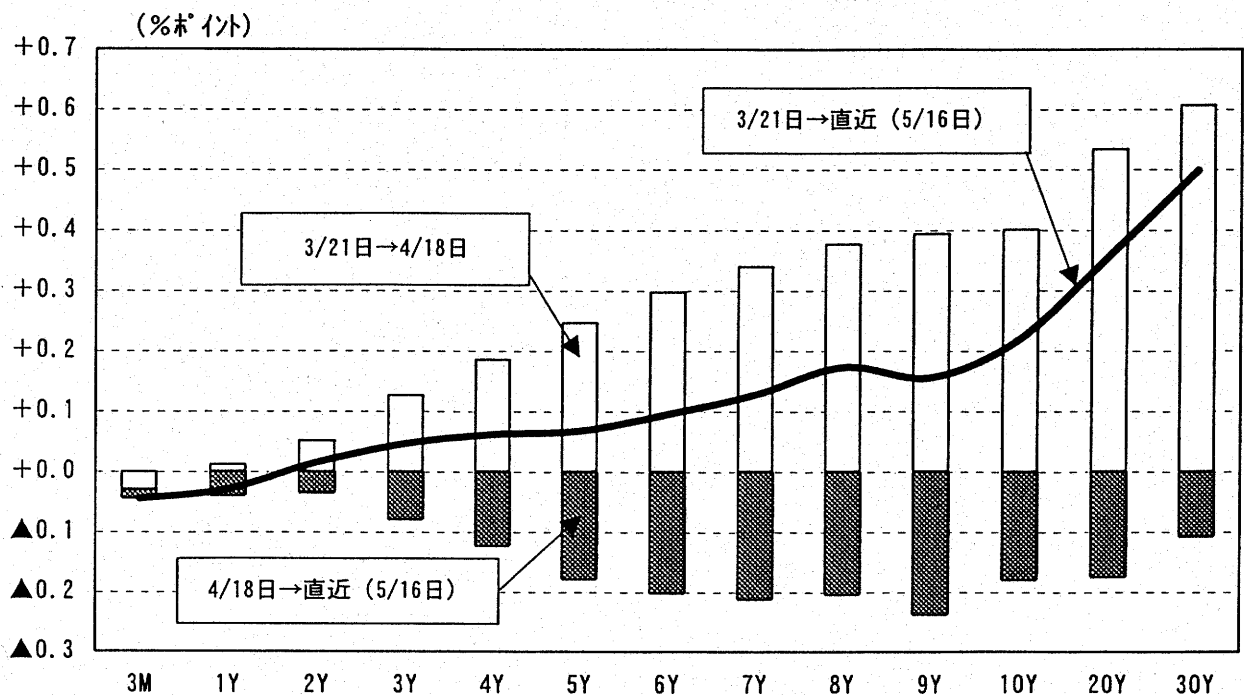


(注) 10年新発債 (BB単利ベース)。シャドー部分は前回会合日 (4/25日) 以降。

#### (主な出来事)

- ①1/19日：「議長から執行部への指示」公表、
- ②2/ 9日：ロンポート型貸出制度の導入、公定歩合引き下げ等決定、
- ③2/22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（7外ルックは安定的）、
- ④2/28日：金融市場調節方針の変更等決定、
- ⑤3/19日：金融市場調節方式の変更等決定、
- ⑥4/18日：「武藤自民党税調会長、所得減税検討を提案」（クイック）、
- ⑦4/23日：小泉元厚相、自民党総裁選・地方予備選挙、大差で勝利、
- ⑧5/ 2日：3/19日以降初の資金供給オペ未達（札割れ）。

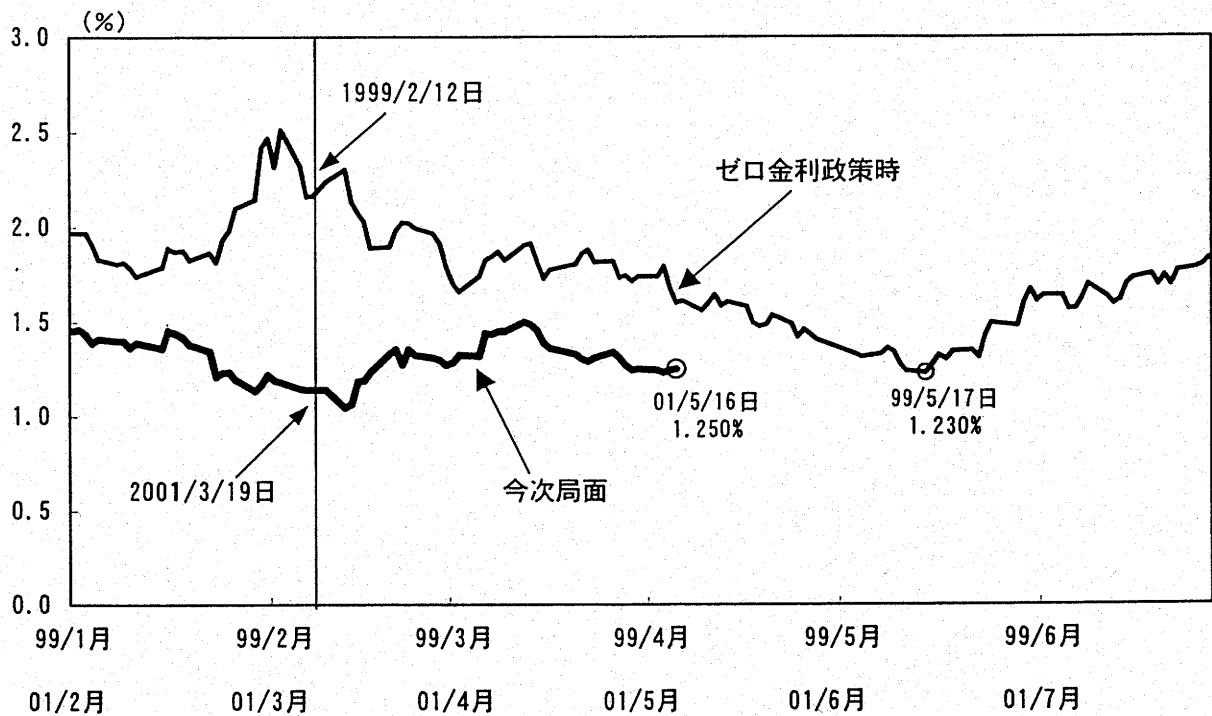
#### (2) イールド・カーブの変化幅



(出所) 日本証券業協会

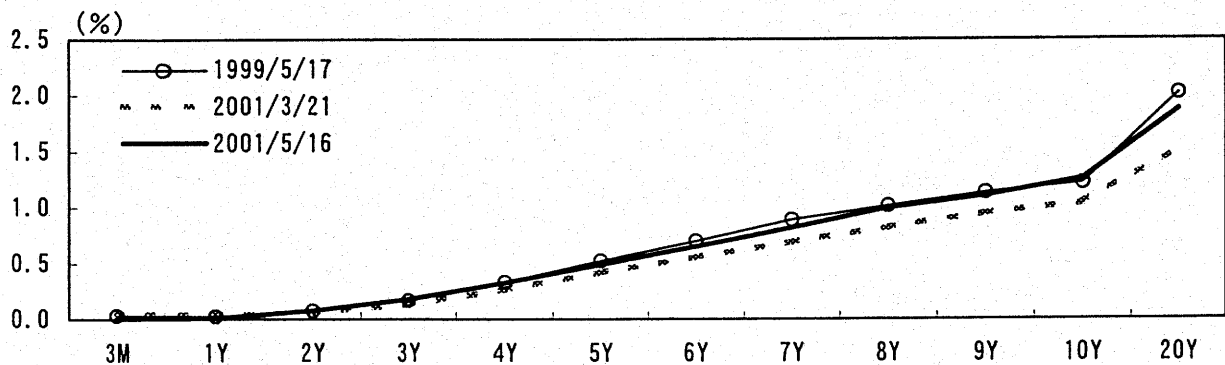
### ゼロ金利政策時と最近の長期金利動向

#### (1) 長期金利の推移

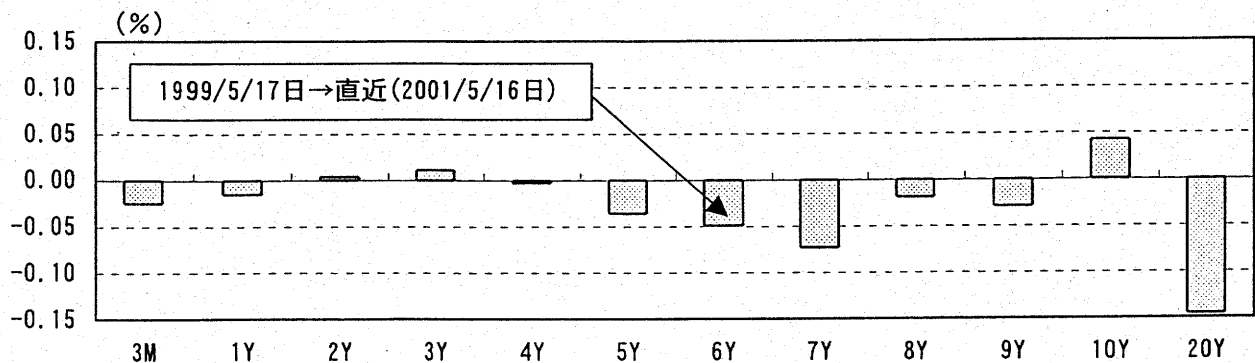


(注) 10年新発債(BB単利ベース)。

#### (2) イールド・カーブ



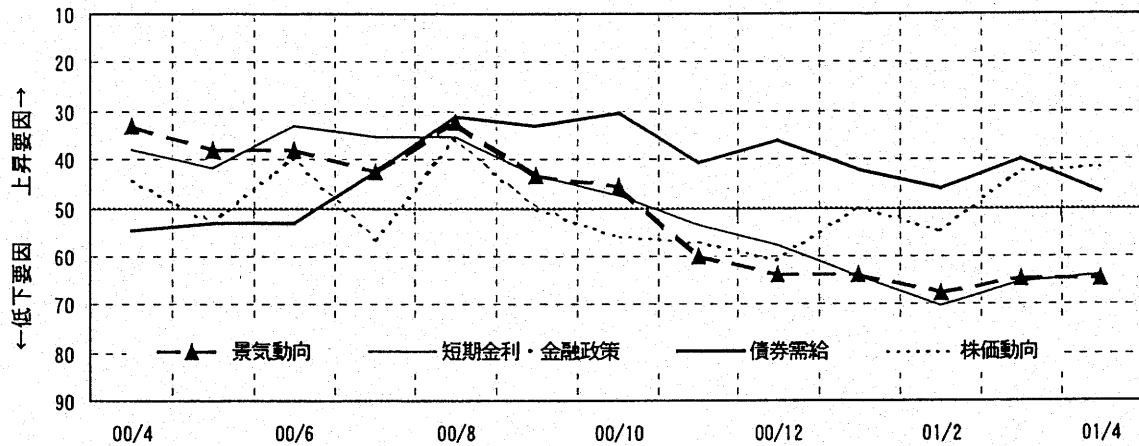
#### (参考) イールド・カーブの変化幅



(注) 日本証券業協会(複利ベース)。

### 市場参加者による長期金利の見通し

(1) 注目する変動要因の影響 (各要因は利回りにどう影響するか)



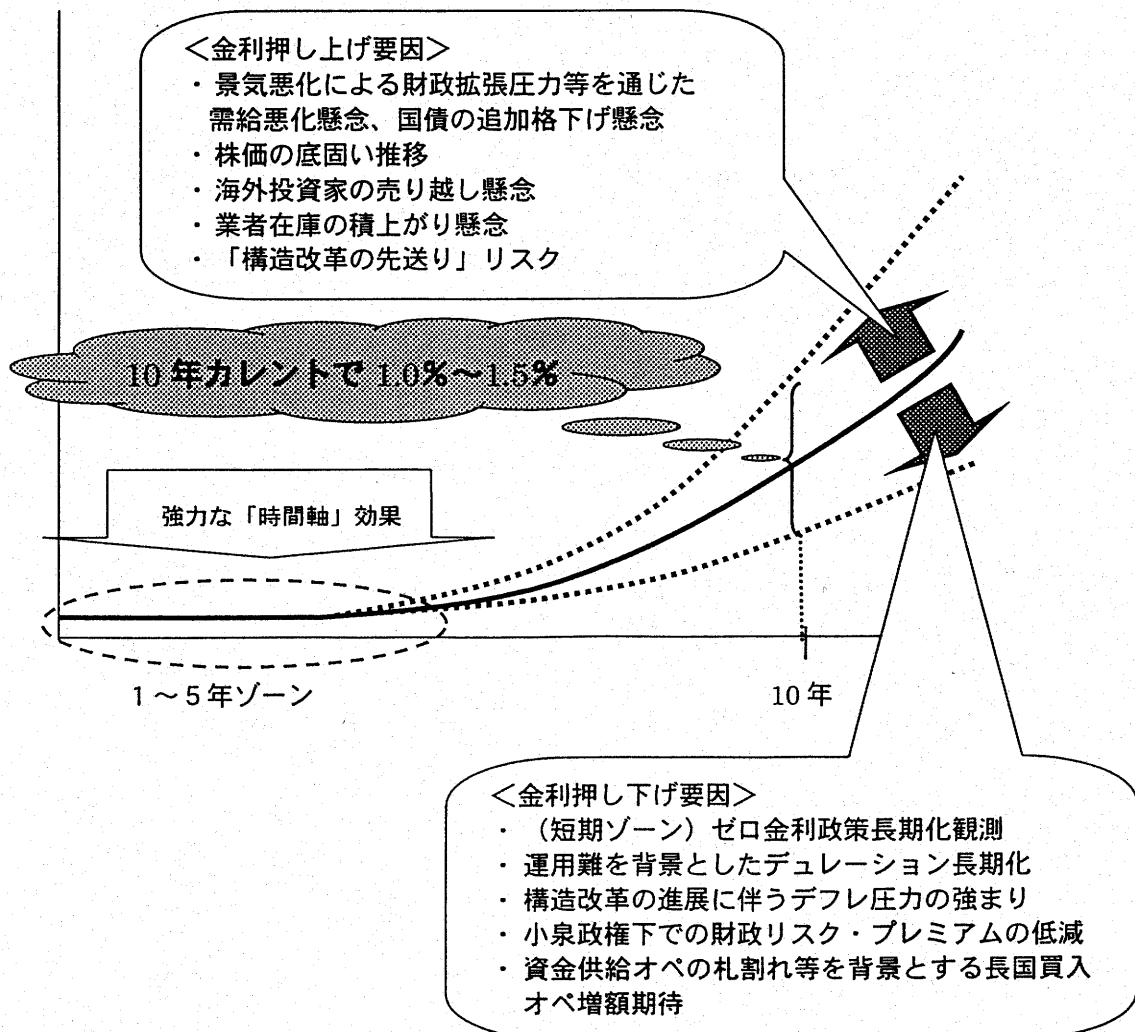
(注1) 各要因として、

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。

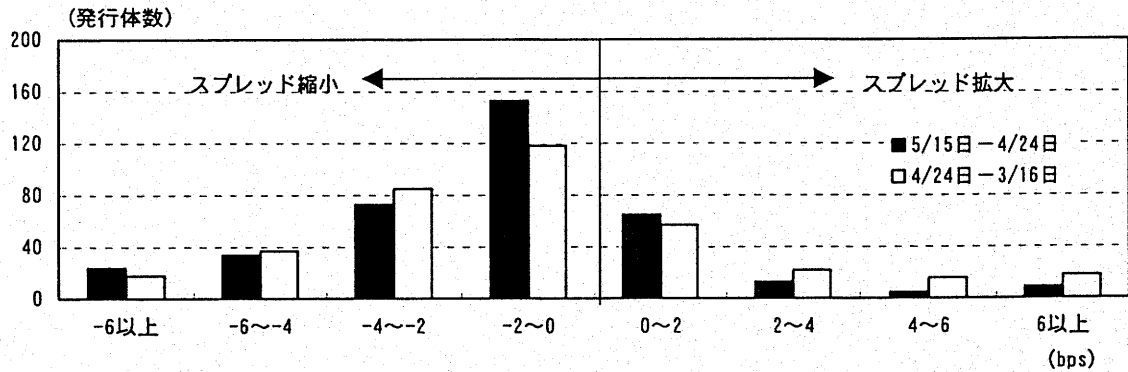
(注2) QUICK社調べ。調査期間：4/24～26日(新発債利回り：1.310～1.365%)、

調査対象：証券会社・機関投資家の債券担当 261名(回答率 62.8%)

(2) 市場が想定するイールド・カーブのイメージ



社債流通利回りのスプレッド変化幅別の発行体数

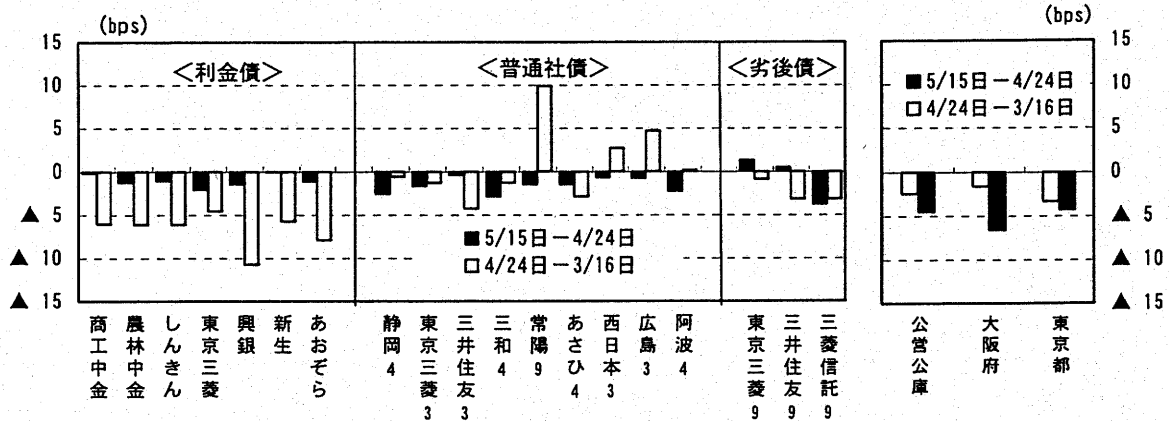


(注) 1. 利回りは基準気配(日証協)、格付はMoody'sによる。  
 2. 同一発行体が複数の債券を発行している場合については、全銘柄の単純平均により算出。

利金債等のスプレッド変化幅

① 利金債・銀行債

② 政府保証債・地方債

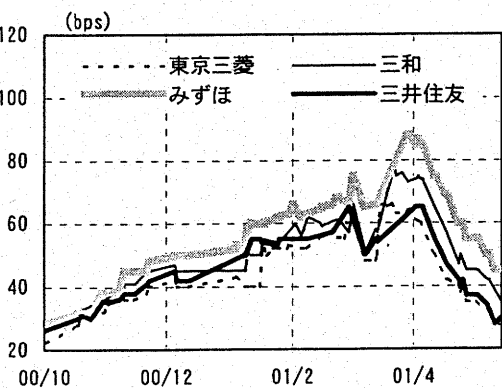
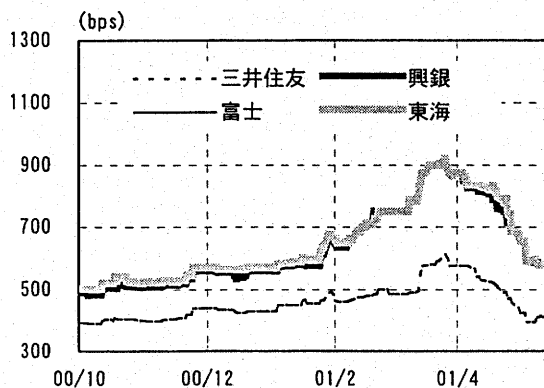


(注) 1. 利金債は5年、政保債・地方債は10年。  
 2. 銀行普通社債・劣後債における発行体名の下の数字は年限を表す。

銀行の信用リスク指標

① 海外優先証券利回り対米国債スプレッド

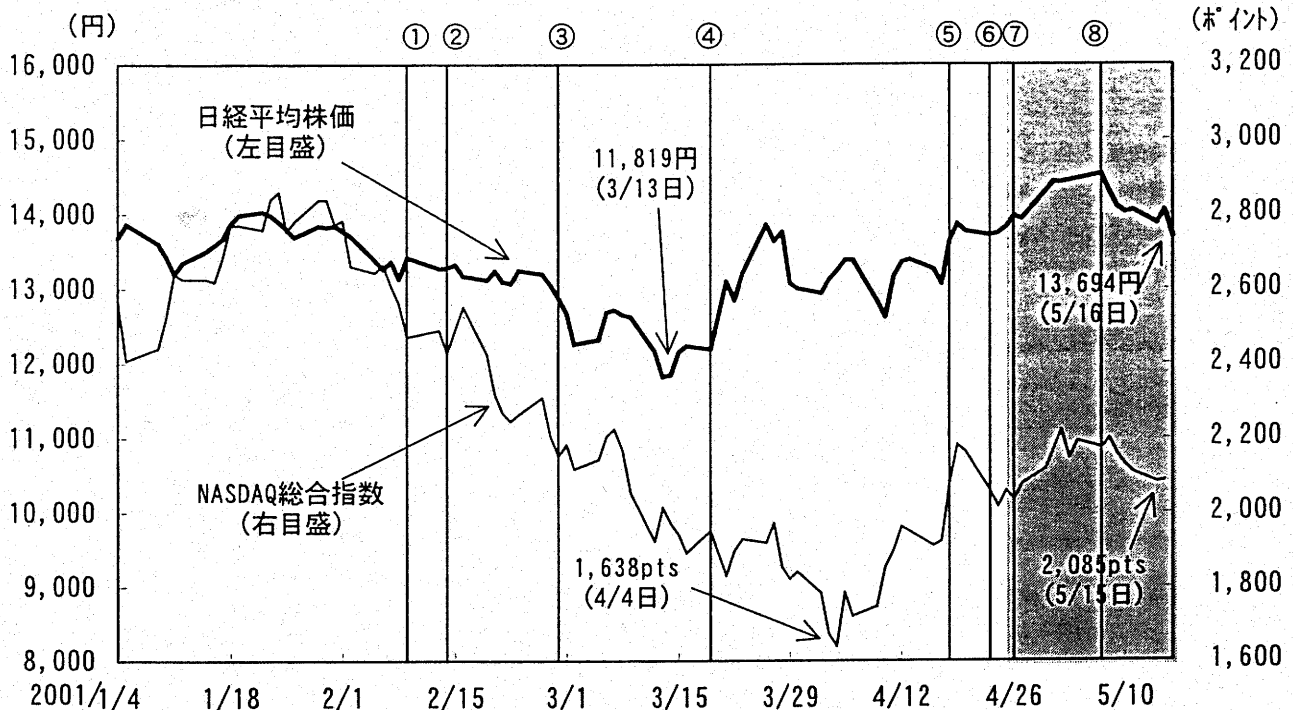
② クレジット・デフォルト・スワップ・レート



(注) 1. 考査局資料から作成。  
 2. クレジット・デフォルト・スワップ・レートのみずほは、一勸・富士・興銀の平均値。三井住友の01/4月以前の計数は旧住友と旧さくらの平均値。

## 株式相場の推移

## (1) 株価の推移



## &lt;主な出来事&gt;

- ①2/9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、②2/14日：首相退陣報道、  
 ③2/28日：金融市場調節方針等の変更等決定、  
 ④3/19日：金融市場調節方式等の変更等決定、  
 ⑤4/18日：FOMC、公定歩合・FF金利をそれぞれ0.5%引き下げ、  
 ⑥4/23日：小泉元厚相、自民党総裁選・地方予備選挙、大差で勝利、⑦4/26日：小泉内閣発足、  
 ⑧5/7日：「山崎自民党幹事長ら、株式取得機構について、今国会中の実現は困難との見解を表明」(時事)。

(注) シャドー部分は前回会合日(4/25日)以降。

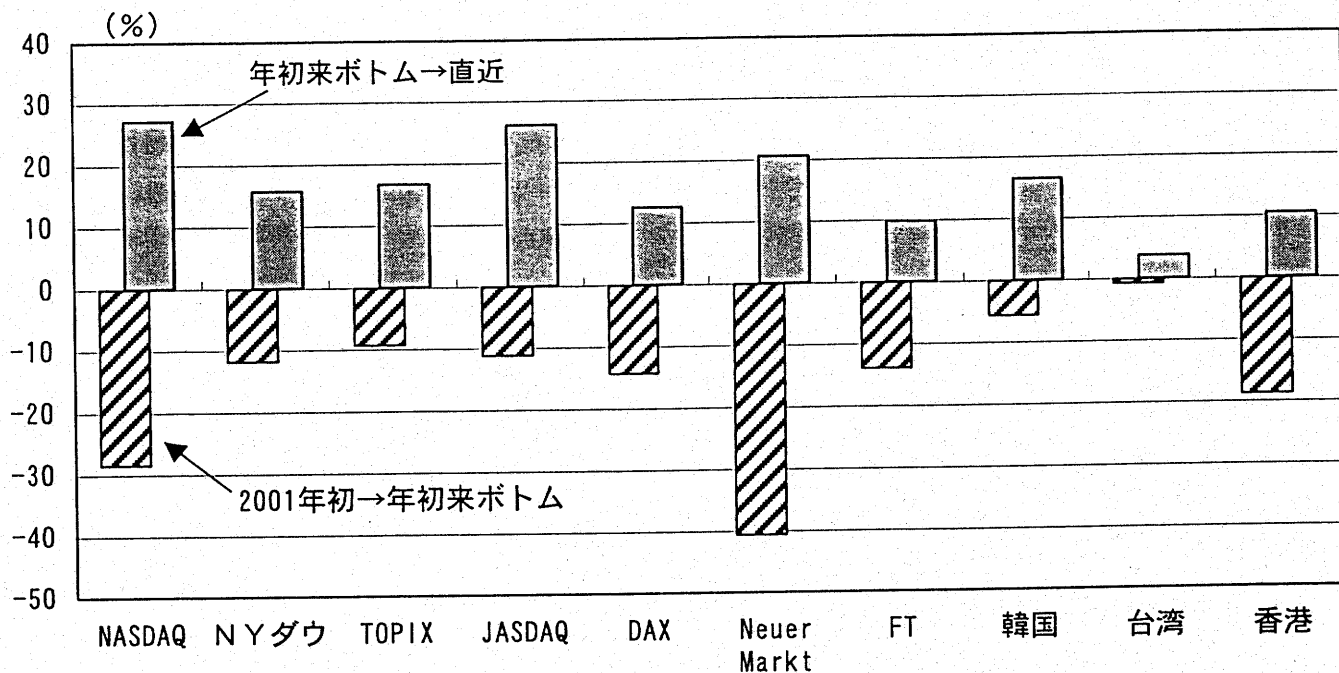
## (2) 業種別株価寄与度等

(寄与度：%)

		2001/1/4 ~5/16日	1/4~3/16日	3/16~4/24日	4/24~5/16日
日経平均株価		+ 0.0	▲ 10.7	+ 12.3	▲ 0.4
TOPIX		+ 5.9	▲ 6.5	+ 10.9	+ 2.2
上昇	通信	+ 1.4	▲ 0.5	+ 1.3	+ 0.6
	電気機器	▲ 0.0	▲ 2.5	+ 2.2	+ 0.4
	サービス	+ 0.1	▲ 1.0	+ 0.9	+ 0.3
	銀行	▲ 0.3	▲ 0.8	+ 0.3	+ 0.3
	卸売	+ 0.4	▲ 0.1	+ 0.3	+ 0.2
	輸送用機器	+ 1.1	+ 0.8	+ 0.2	+ 0.2
下落	非鉄	▲ 0.2	▲ 0.4	+ 0.2	▲ 0.0
	不動産	+ 0.0	▲ 0.0	+ 0.1	▲ 0.1
	鉄鋼	+ 0.2	+ 0.0	+ 0.3	▲ 0.1
	陸運	+ 0.3	▲ 0.0	+ 0.4	▲ 0.1
NASDAQ総合指数		▲ 15.6	▲ 21.4	+ 6.1	+ 1.3

- (注) 1. 寄与度は2000年末業種ウェイトで計算。  
 2. 2001/4/24~5/16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「2000/12/29~2001/5/15日」等)。

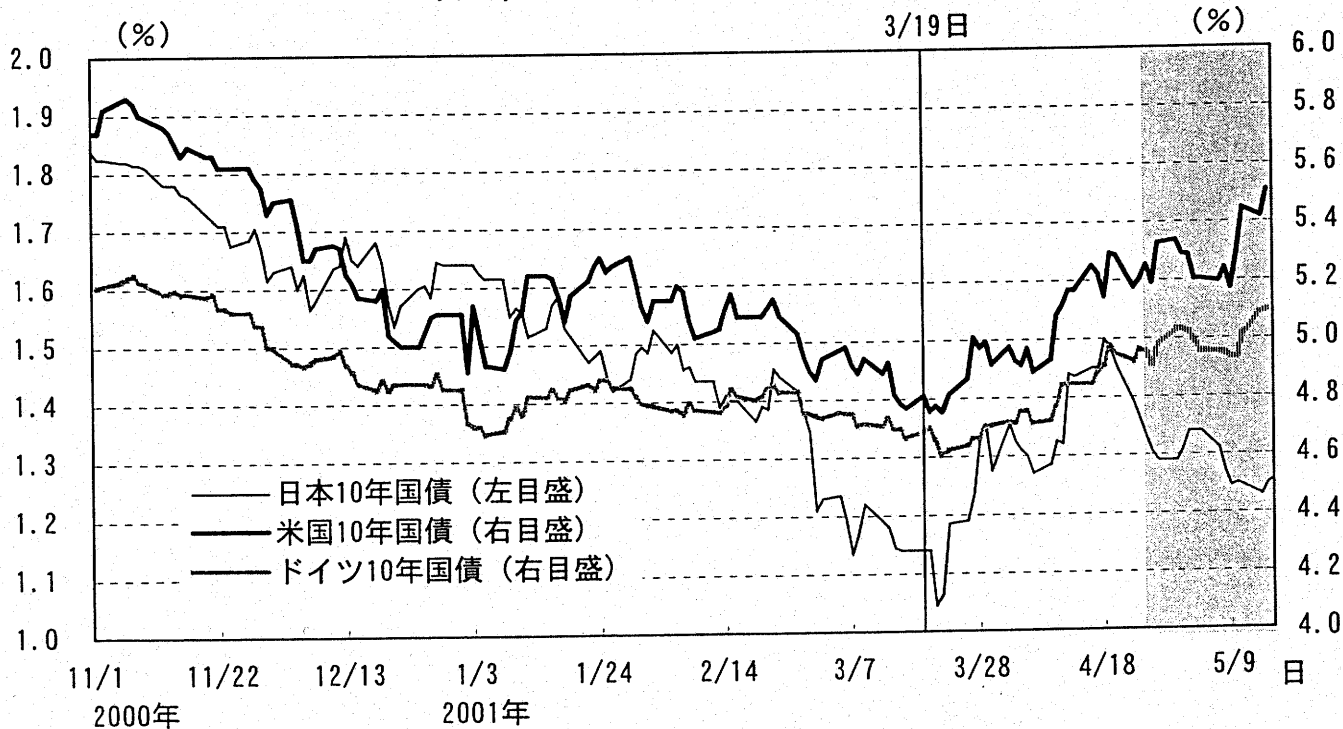
年明け後の各国株価指数の騰落率



ボトムの日付	4月4日	3月22日	3月14日	1月11日	3月22日	4月3日	3月22日	4月10日	1月3日	4月4日
銘柄数	3,959	30	1,472	873	30	340	101	854	508	33
時価総額	3,160	3,650	3,173	83	699	74	1,937	150	266	436

(注) 1. 直近は欧米は5/15日、アジアは5/16日。  
 2. 時価総額の単位は10億ドル。

日・米・独の長期国債利回りの推移



(注) 1. 3/19日には、金融市場調節方式の変更と一段の金融緩和措置を決定。  
 2. シャドー部分は前回会合日(4/25日)以降。



## 主体別株式売買動向

(▲は売り越し、億円)

	個人		投信	安定保有解消 関連主体		信託	海外投資家
		信用			うち銀行等		
98年中	▲ 8,145	+3,455	▲ 4,372	▲ 33,469	▲ 10,718	+55,629	▲ 2,993
99年中	▲ 22,772	+33,075	+5,313	▲ 64,332	▲ 25,894	+4,572	+91,277
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
2月	+880	+305	▲ 158	▲ 6,577	▲ 5,765	+644	+1,695
3月	▲ 1,632	+116	+302	▲ 671	+653	+520	+2,357
4月	▲ 3,982	+595	+647	▲ 4,251	▲ 1,996	▲ 262	+10,901
4/02 ~ 4/06	▲ 921	+130	+374	▲ 762	▲ 415	▲ 732	+2,981
4/09 ~ 4/13	+10	+385	+48	▲ 637	▲ 145	+559	+2,620
4/16 ~ 4/20	▲ 2,050	▲ 198	+36	▲ 1,574	▲ 747	▲ 853	+3,402
4/23 ~ 4/27	▲ 1,019	+277	+187	▲ 1,275	▲ 688	+763	+1,896
5/1 ~ 5/2	▲ 1,994	▲ 189	+76	▲ 1,251	▲ 502	▲ 479	+4,265

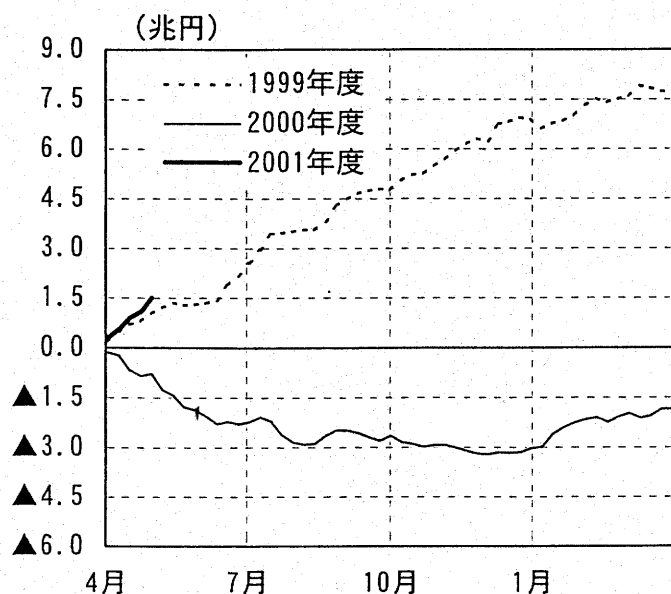
(注) 1. 三市場(東証・大証・名証)1・2部合計。

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。

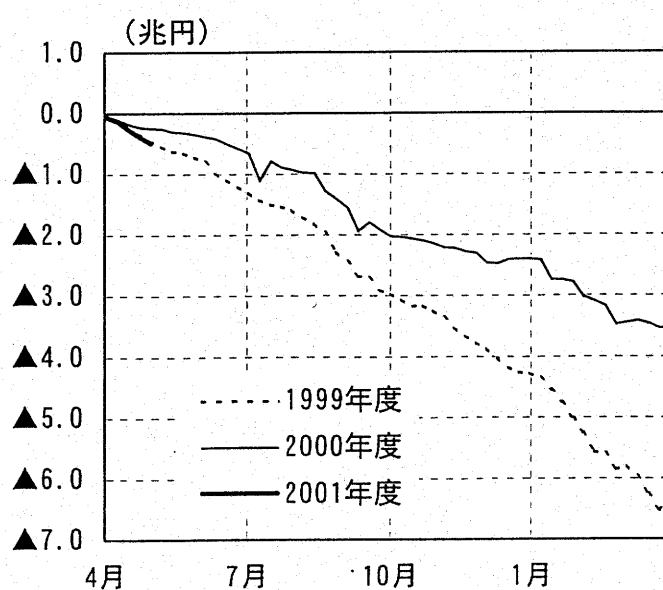
(出所) 東京証券取引所

## 主体別株式売買累計額

(1) 海外投資家



(2) 安定保有解消関連主体



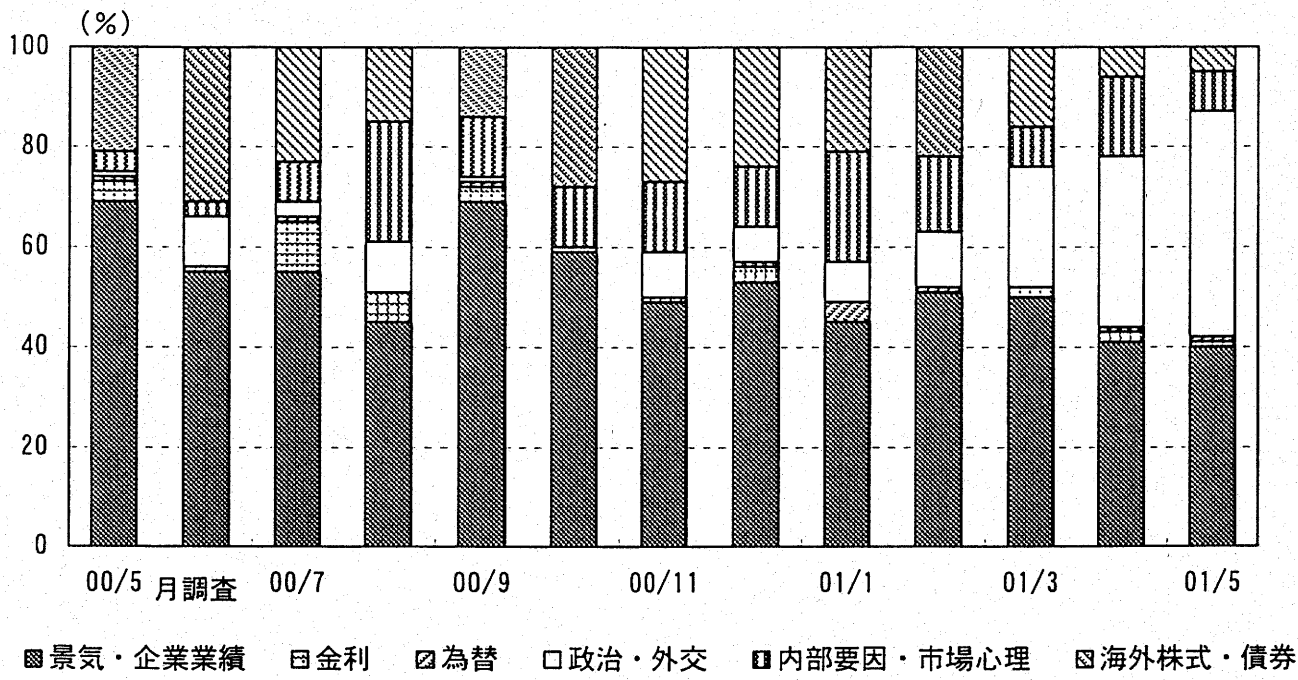
(注) 1. 東証1部ベース。

2. 「安定保有解消関連主体」とは、事業法人、銀行、生・損保の合計値。

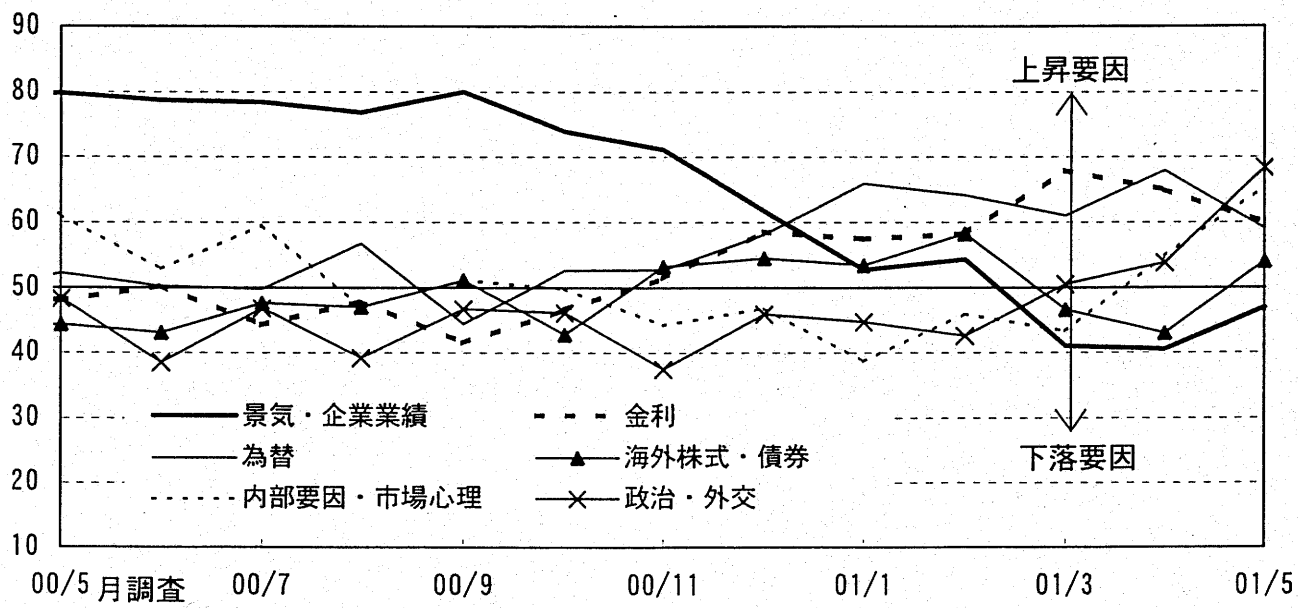
(出所) 東京証券取引所

### 株式市場に対する市場参加者の見方

#### (1) 注目する株価変動要因



#### (2) 注目する要因は株価にどう影響するか



(注) 各要因について、強い上昇要因=100、上昇要因=75、中立=50、下落要因=25、強い下落要因=0、として指数化。

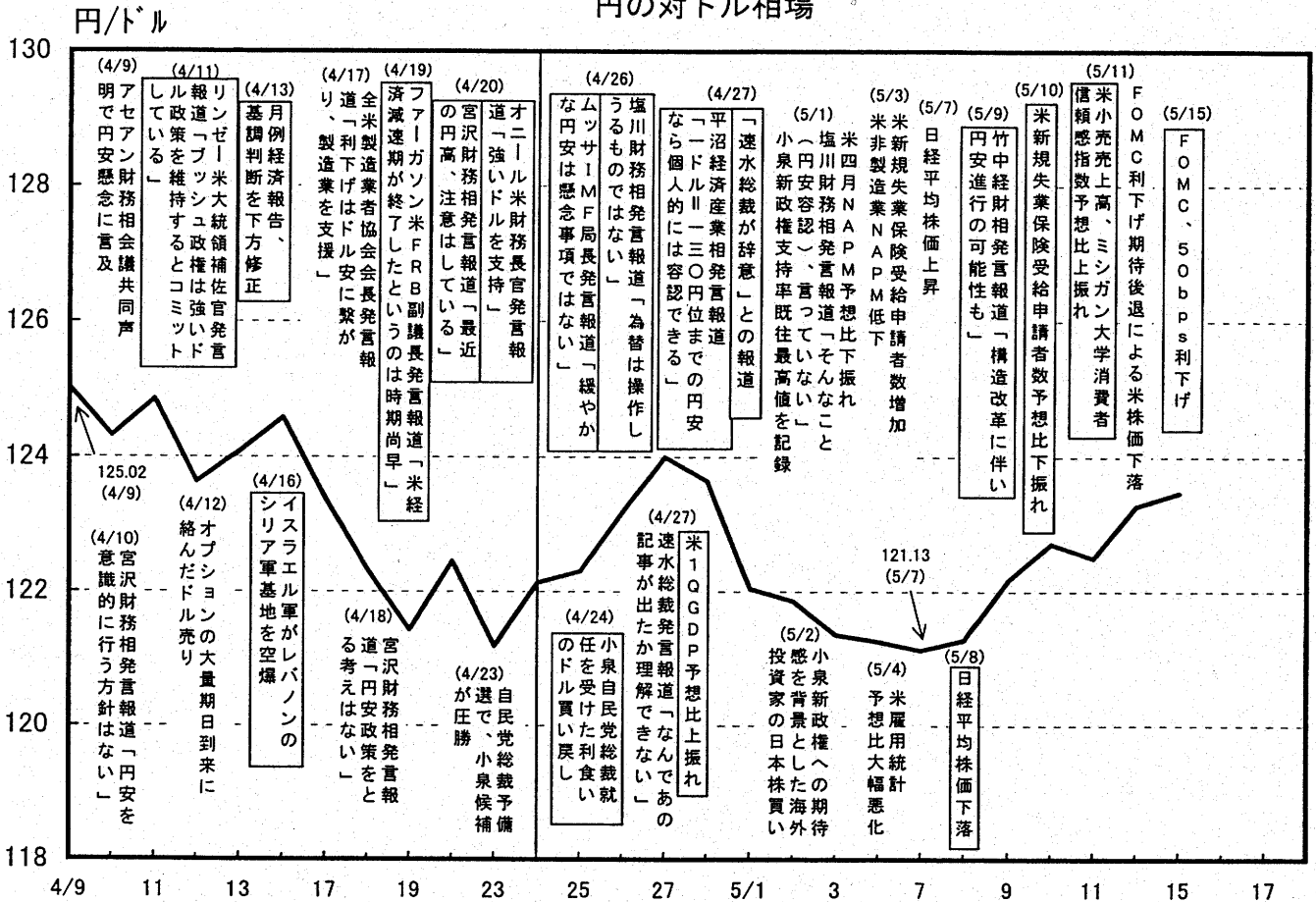
#### (3) 構造改革としての最重要課題

財政再建	2%
抜本的な不良債権処理	52%
徹底的な規制緩和	26%
税制の抜本的改革	15%
郵貯民営化	1%
その他	4%
合計	100%

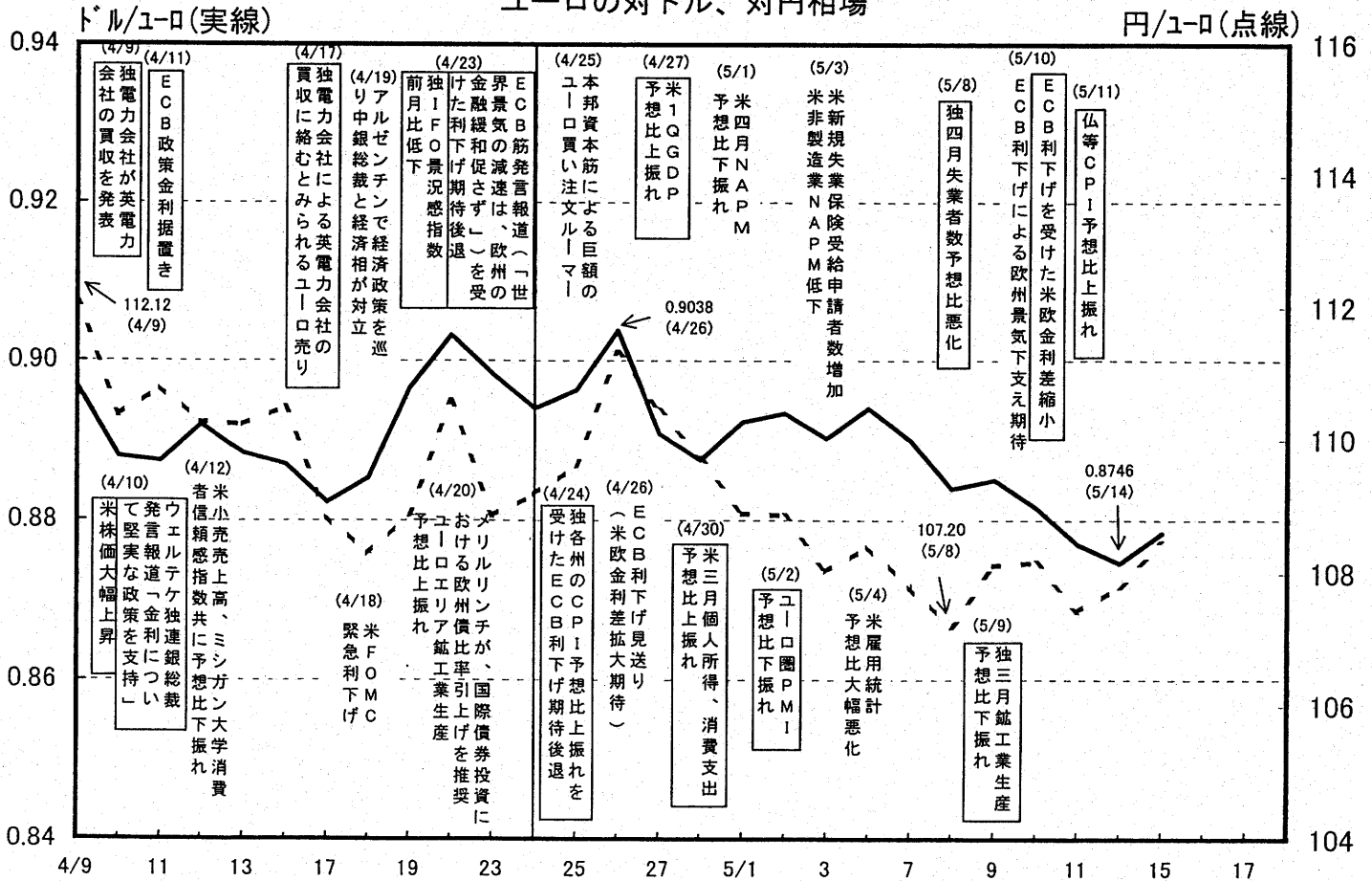
(注) QUICK社調べ。調査対象：証券会社・機関投資家の株式担当者303名（回答者167名）、調査期間：5/1～2日（当該時期の日経平均株価<終値>：14,096～14,444円）。

最近の為替相場動向とその変動要因

円の対ドル相場



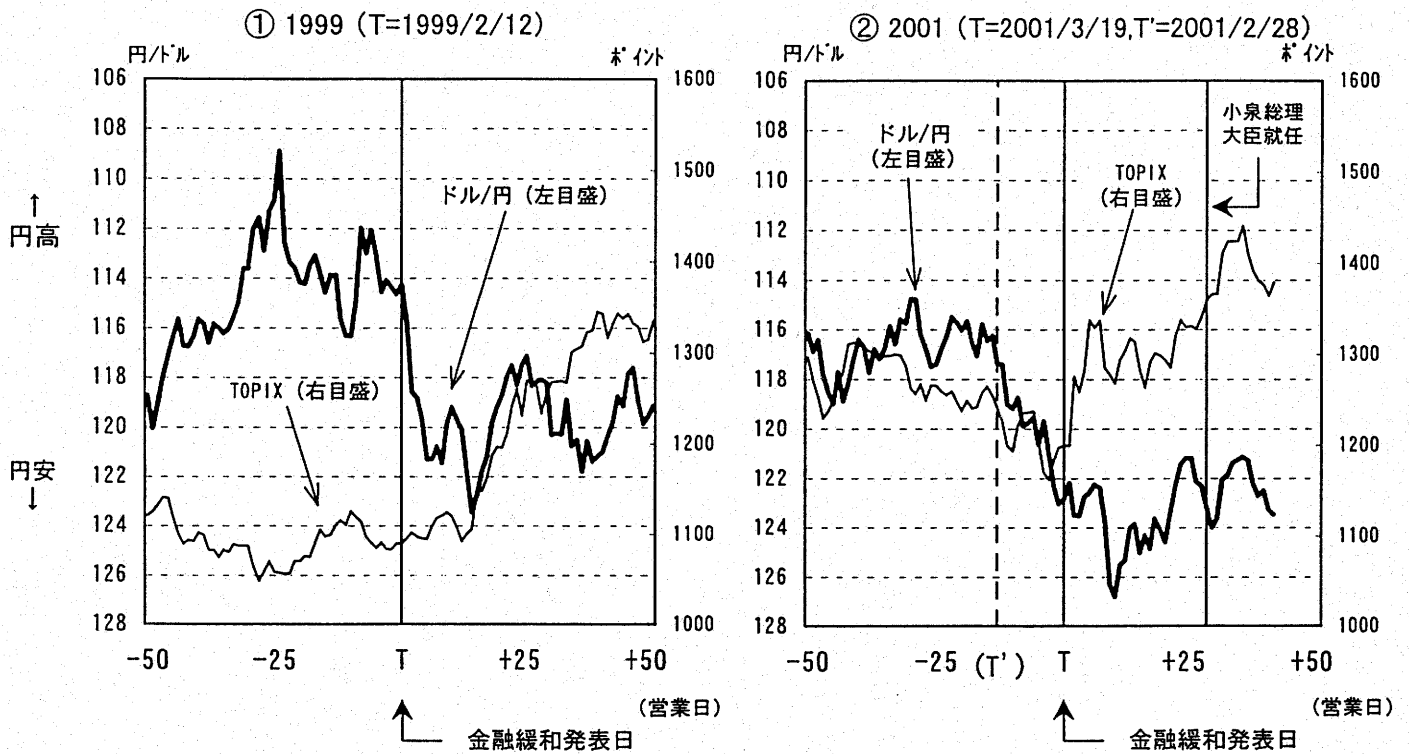
ユーロの対ドル、対円相場



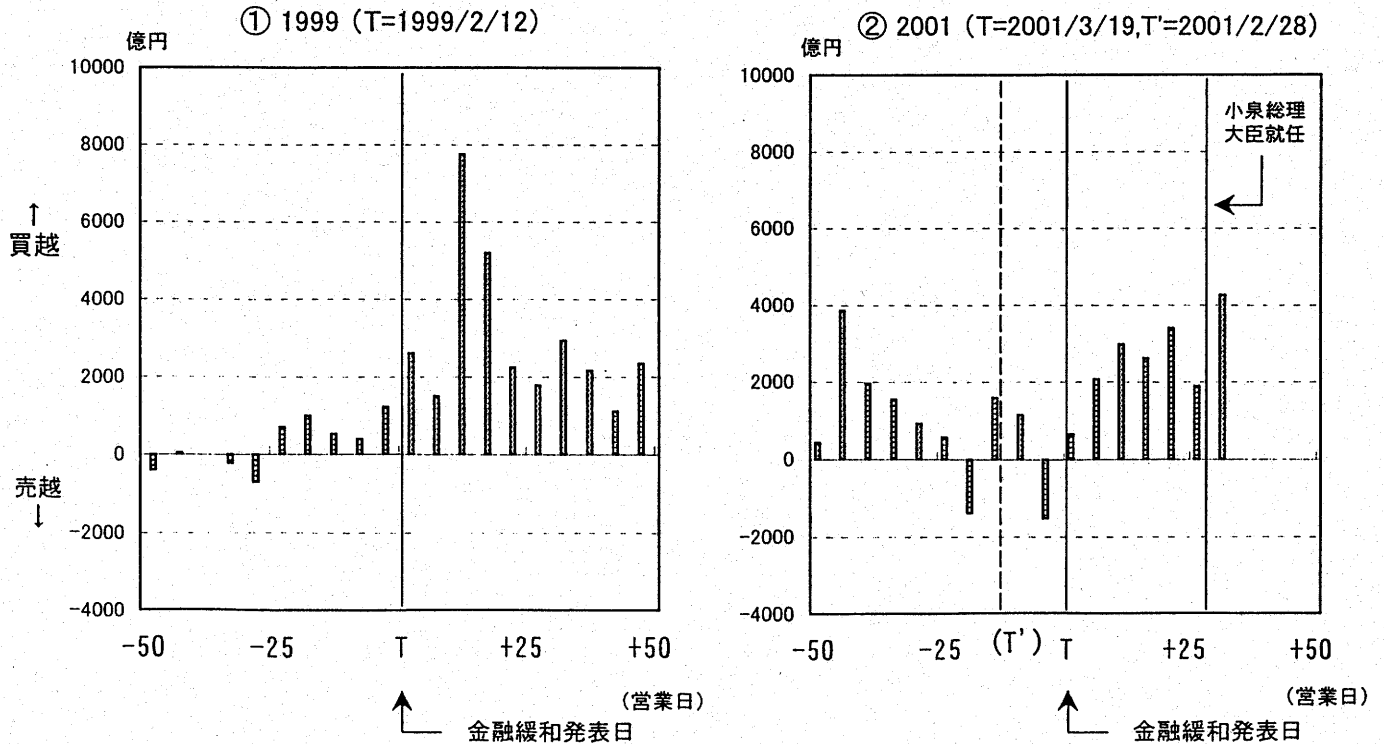
(注1) グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。  
 (注2) 枠付きは、ドル高材料。  
 (注3) 縦線は前回決定会合時に基準とした時点。

為替相場、株価、市場センチメントの推移——1999年当時との比較

(1) ドル/円



(2) 主体別株式売買状況 (外人投資家)



2001.5.14

国際局

## 海外経済・国際金融の現状評価

## 1. 海外経済の現状

## (1) 米国

米国では（図表1）、第1四半期のGDP成長率（事前推計値）が個人消費の伸びを主因にやや高めの伸びとなり、4月の小売売上高の伸びも高めとなるなど、個人消費が引き続き底堅く推移している一方で、企業部門においては、生産・雇用調整が続く中で、設備投資の動きも鈍く、全体として緩慢な景気展開が続いている。

すなわち、第1四半期の実質GDP成長率は、①悪天候要因の剥落、自動車等耐久消費財の積極的な販売促進策の実施といった一時的要因もあって、個人消費の伸び率が高めとなったことや、②輸入の減少に伴う純輸出の改善が大幅に寄与したことなどから、前期比年率+2.0%と前期（同+1.0%）を上回る伸びとなった。この間、在庫投資は大幅減となっており、企業が在庫調整を積極的に進めた姿が窺われる。また、設備投資は、全体では小幅増加となったものの、IT関連の設備投資は91年の第1四半期以来の前期比減少となった。

4月以降の経済指標をみると、4月の小売売上高が前月比+0.8%と高めの伸び率となるなど、マイナスの家計貯蓄率の下で個人消費は底堅く推移している。一方、雇用面では、企業が生産・在庫調整を進める中で、製造業を中心に労働需給の緩和傾向がみられており、4月の失業率は4.5%に上昇した。

この間、物価面では、第1四半期の労働生産性の伸びがマイナスに転じ

たことに加え、最近のガソリン等エネルギー関連価格の上昇といった、今後の物価上昇圧力につながり得る変化もみられている。もっとも、足許の物価指数の動きは引き続き落ち着いている。

## (2) 欧州

ユーロエリアの景気を見ると（図表2）、主要国における減税の効果等を背景に、個人消費は引き続き底堅く推移している。しかし、米国景気減速の影響が徐々に表面化しつつあることなどから、ドイツを中心に鉱工業生産・受注の伸びの落ち込みが目立っており、製造業コンフィデンスも悪化が続くなど、景気は減速傾向にある。この間、物価面では、家畜伝染病の影響による食品価格上昇やエネルギー価格上昇の影響から、当面、物価上昇率は高止まりする可能性が高い。

こうした状況下、ECBは、5月10日の定例理事会において、「物価の先行きに関しては、足許の賃金を巡る動きが落ち着きをみているほか、食品・エネルギー価格上昇の影響も次第に薄れていくものとみられることから、物価上昇圧力は徐々に低下していくものと期待される」として、2000年10月の利上げ以来据え置かれていた政策金利の0.25%の引き下げを決定した（主要リファイナンス・オペにおける最低入札金利 4.75%→4.50%）。

## (3) エマージング・マーケット諸国

NIEs、ASEAN 諸国では（図表3）、IT 関連財を中心に米国、日本向け輸出の減少が続いている。このため、生産も減少基調にあり、製造業のコンフィデンスも悪化が続くなど、景気は減速している。特に、韓国や台湾では、稼働率の低下や企業収益の悪化から設備投資の伸びが鈍化しているほか、失業率の上昇等から消費者コンフィデンスも悪化基調にあるため、個人消費も低調に推移している。この間、物価については、概ね安定基調が維持されているが、韓国、タイ、インドネシアでは、医療費（韓国）、

燃料価格（インドネシア）などの公共料金の値上げや既往の自国通貨安の影響等から物価上昇率が高まりつつある。

一方、中国では、輸出の伸びが鈍化傾向にあるが、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（図表5）、長期金利は、4月上旬以降の株価上昇に伴う債券から株への資金シフトの動きや、第1四半期のGDP統計の公表を受けた市場の利下げ観測の後退から、4月末にかけて上昇基調が続いた。その後、5月初の雇用環境の悪化を示す指標（4月のNAPM指数、雇用統計）の公表から一時低下したが、市場予想比強めの4月の小売売上高の公表（11日）等を受けた市場の利下げ観測の後退から、大幅な上昇に転じた。この間、FF先物金利は、秋口までに0.5%の追加利下げを織り込む水準となった。

株価は、NASDAQ総合株価指数、NYダウ、S&P500指数とも、一部企業の市場予想を上回る決算発表や第1四半期のGDP統計公表などを材料に5月初にかけて上昇基調を辿り、その後一時弱含む局面もみられたが、総じて堅調に推移した。

この間、投資家の信用リスク認識については、引き続き注意を要する状況にあるが、投資不適格債と投資適格債の利回り格差は落ち着いた動きとなった。

欧州金融市場をみると（図表6）、長期金利は、市場の利下げ観測の後退を背景に4月末にかけて上昇基調で推移した後、5月入り後は市場予想を下回るドイツの生産・受注指標の発表等から一時弱含んだが、米国金利の上昇を受けて再び上昇に転じた。株価は、堅調な米国株価の動きや一部企業の収益悪化予想の台頭など、強弱材料が入り交じる中で揉み合いで推移

した後、ECBの利下げを受けて小幅上昇した。

エマージング市場の動向をみると（図表7）、台湾では企業収益の悪化予想から株価下落が続いたが、その他の多くのアジア諸国では、堅調な米国株価の動きを受けて株価は総じて上昇、為替相場はほぼ横這い圏内で推移した。インドネシアでは、足許の政治情勢が小康を得ていることが好感され、ルピア相場、株価の上昇がみられた。

この間、アルゼンチンでは、借換債の発行により公的債務の返済負担を軽減する計画が発表されたことなどから、4月末にかけて急拡大した対米国債スプレッドは縮小傾向に転じたが、引き続き高水準にある。ブラジルでも、政情不安感の高まりを背景に、通貨レアルは引き続き既往最安値圏で推移した。また、トルコでは、IMFによる追加支援プログラムが近く合意に達するとの見通しから対米国債スプレッドは縮小傾向に転じた。

### 3. 海外経済・国際金融の留意点

海外経済の回復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米国景気調整の深度および他地域への影響度合い

（米国の景気動向に関するリスク）

米国経済については、労働需給の緩和傾向がみられている下で、これが最終需要の中でも景気動向を大きく左右する個人消費に与える影響が注目される。景気や雇用環境の先行きに関するコンフィデンスの悪化が続き、今後更なる所得環境の悪化が見込まれれば、消費性向が低下し、個人消費が落ち込む可能性も否定できない。

一方、企業部門では、自動車など一部では在庫調整圧力の緩和が窺われる業種もみられているが、IT関連の在庫調整が長引いているうえ、これまで景気の牽引役となってきたIT需要の持続性にも不透明感が漂っている。こうした状況下、収益を巡る環境は依然として厳しく、負債の積み上がりや銀行の貸出姿勢の慎重化といった要因もあることから、これらが



先行きの設備投資や雇用に与える悪影響が懸念される。

景気の先行きに関しては、利下げ効果の浸透や減税の効果等から、下期には回復が期待できるといった見方もあるが、これまでの長い景気拡大局面で蓄積された構造的な問題（家計や企業のバランスシート調整問題）が、景気減速に伴い意識されはじめているだけに、依然としてダウンサイド・リスクが危惧される。

#### （欧州・東アジアへの米国景気減速の影響）

東アジア諸国では、既に IT 関連財を中心とした米国向け輸出の減少を通じて米国の景気減速の影響が明確に表れている。また、ユーロエリアでも、製造業の比率が高く域外輸出依存度も高いドイツ等では、これまでの米国の需要減少の影響が次第に表れつつある。米国を起点として生じた日本を含む東アジア、欧州の景気減速が先行きさらに強まれば、それが米国を含む世界経済の一段の減速につながりかねないというリスクについても留意が必要である。

#### ②エマージング諸国を取り巻くリスク

世界経済の減速傾向が強まる中で、経済金融構造が脆弱なエマージング諸国では、このところ為替相場や金融市場において不安定性が高まりやすい状況が続いている。特に、政情不安感等から為替相場が軟調に推移し、対米国債スプレッドが高水準に止まっているインドネシア、アルゼンチン、ブラジル、トルコなどの累積債務国の動向については、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	1～5
(図表2)	ユーロエリアの主要経済指標	6～9
(図表3)	東アジア諸国の主要経済指標	10～18
(図表4)	国際機関等による海外経済見通し	19
(図表5)	米国金利・株価	20～21
(図表6)	欧州金利・株価	22
(図表7)	エマージング諸国の金融市況	23～26
(図表8)	金融資本市場のリスク関連指標	27～31
(図表9)	対内外証券投資の推移	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(4月25日)後に判明したもの。  
以下、(図表3)まで同じ。

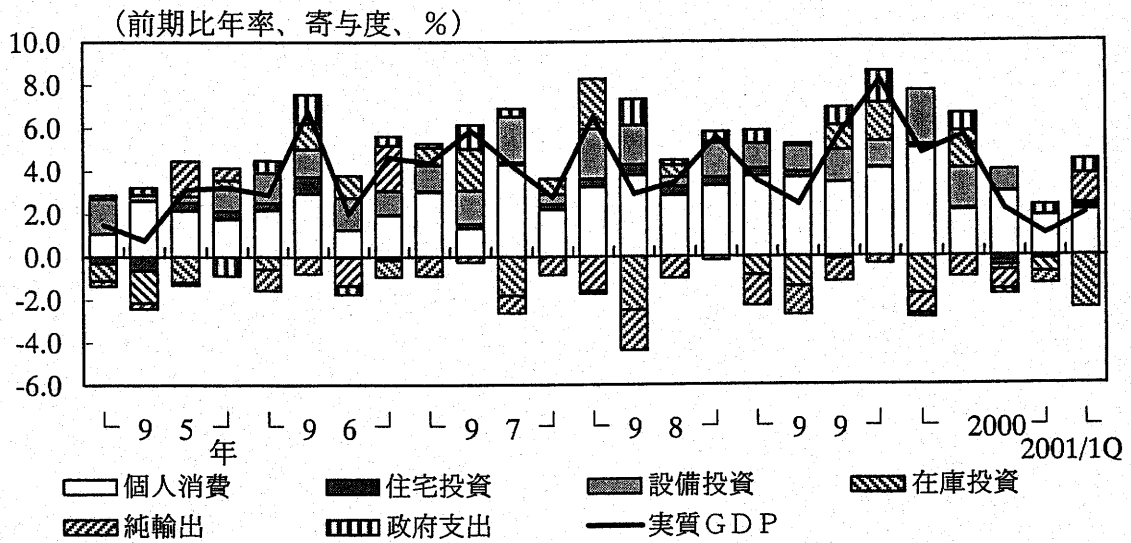
	2000年	2000/3Q	4Q	2001/1Q	2001/2月	3月	4月
1. 実質GDP 〈前期比年率、%〉	5.0	2.2	1.0	2.0			
2. 実質可処分所得 〈前期比、%〉	2.8	0.6	0.2	0.5	0.2	0.4	
3. 実質個人消費 〈前期比、%〉	5.3	1.1	0.7	0.8	▲0.1	0.2	
4. 小売売上高 〈前期比、%〉 (前年比、%)	7.9	1.3 7.3	0.1 4.3	1.0 2.3	▲0.2 ▲0.5	▲0.4 1.3	0.8 3.1
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,782	1,793	1,666	1,760	1,785	1,745	
6. 消費者コンフィデンス指数	139.0	142.1	132.3	113.9	109.2	116.9	109.2
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,593	1,528	1,557	1,639	1,634	1,613	
8. 非国防資本財受注(除く航空機) 〈前期比、%〉 (前年比、%)	13.7	0.1 14.9	▲4.1 6.2	▲2.1 ▲3.2	▲5.4 ▲1.4	▲1.8 ▲6.0	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲3,688.7	▲318.8	▲330.8		▲269.9		
10. 経常収支 (億ドル) (対名目GDP比、%)	▲4,353.8 ▲4.4	▲1,131.1 ▲4.5	▲1,152.7 ▲4.6				
11. NAPM(全米購買者協会) 指数	51.6	50.4	46.8	42.1	41.9	43.1	43.2
12. 鉱工業生産 〈前期比、%〉 (前年比、%)	5.6	0.9 5.9	▲0.2 4.4	▲1.2 1.3	▲0.4 1.0	0.4 0.9	
13. 製造業稼働率(%)	81.3	81.7	80.3	78.3	78.2	78.1	
14. 失業率 (除く軍人、%)	4.0	4.0	4.0	4.2	4.2	4.3	4.5
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	152 140	25 129	52 70	124 69	136 57	▲53 ▲64	▲223 ▲261
16. 時間当り賃金 (全産業、前年比%) (製造業、前年比%)	3.8 3.4	3.7 3.0	4.1 3.6	4.1 3.2	4.3 3.2	4.3 3.3	4.2 3.6
17. PPI〈前期比%〉 (前年比%) コア(前年比%)	3.7 1.3	0.7 3.7 1.6	1.0 3.7 1.2	1.4 4.0 1.6	0.1 4.0 1.3	▲0.1 3.1 1.4	0.3 3.7 1.6
18. CPI〈前期比%〉 (前年比%) コア(前年比%)	3.4 2.4	0.9 3.5 2.6	0.7 3.4 2.6	1.0 3.4 2.7	0.3 3.5 2.7	0.1 2.9 2.7	
19. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率%)	6.2	6.1	6.2	11.3	10.8	12.0	11.7
20. 公定歩合 (期末値、%)	6.00	6.00	6.00	4.50	5.00	4.50	4.00
21. FFレート誘導目標水準 (期末値、%)	約6.50	約6.50	約6.50	約5.00	約5.50	約5.00	約4.50

(注)・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース。

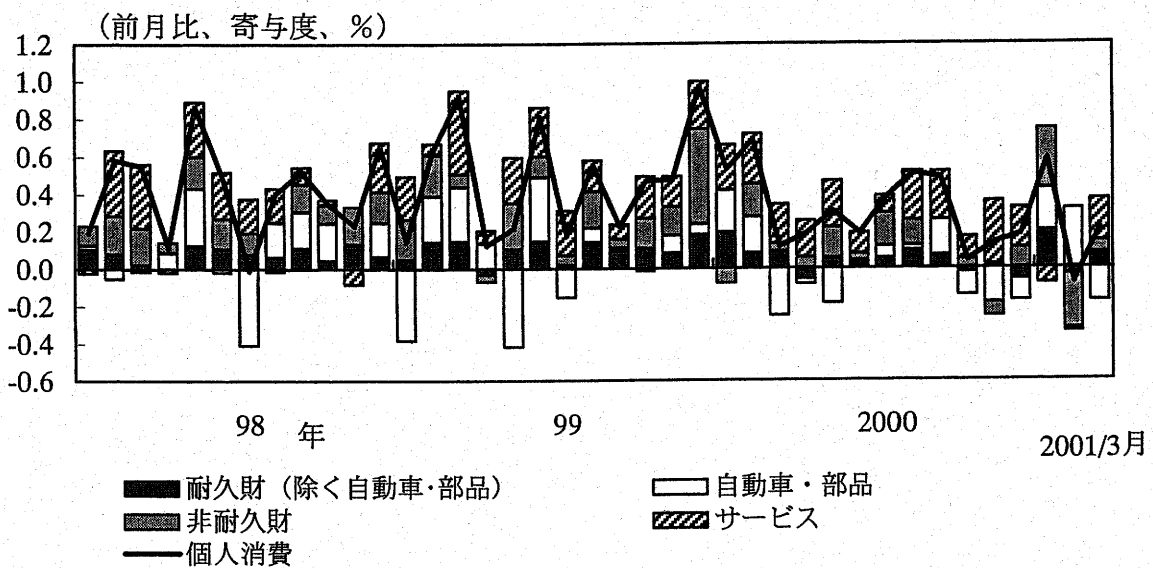
・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。経常収支については、四半期計。

(図表1-2)

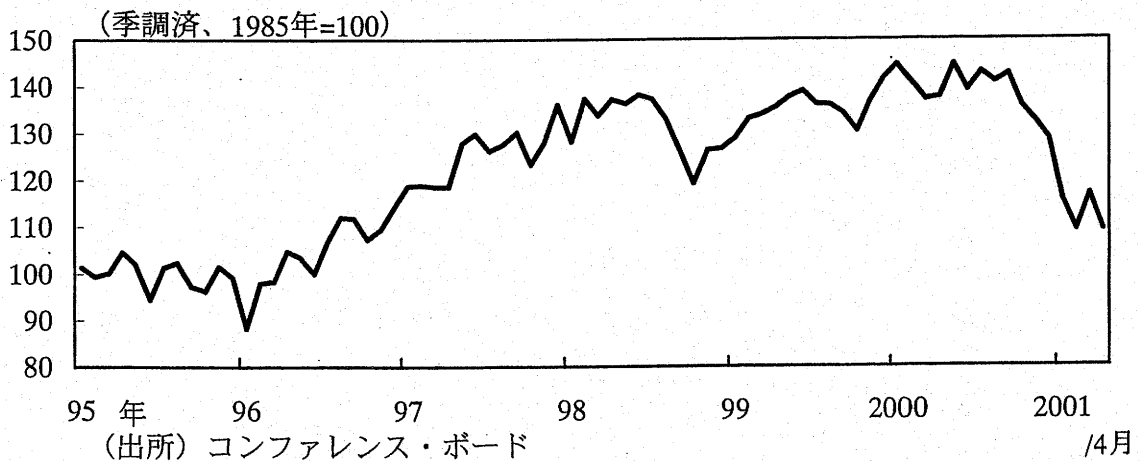
(1) 米国の実質GDP



(2) 米国の個人消費

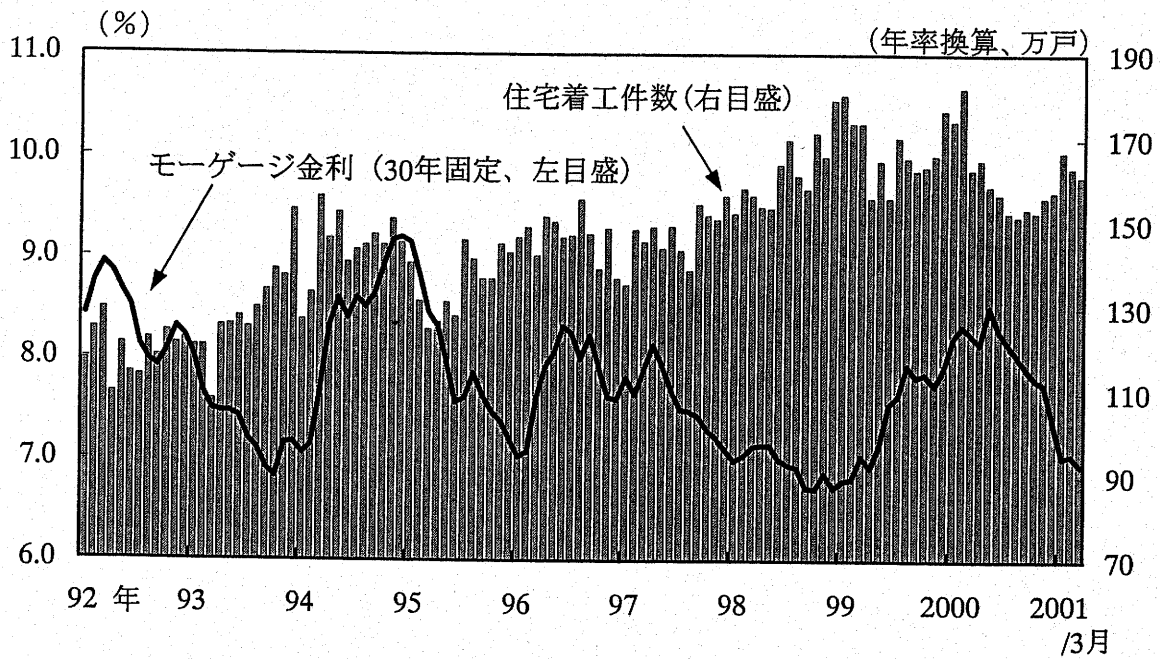


(3) 米国の消費者コンフィデンス

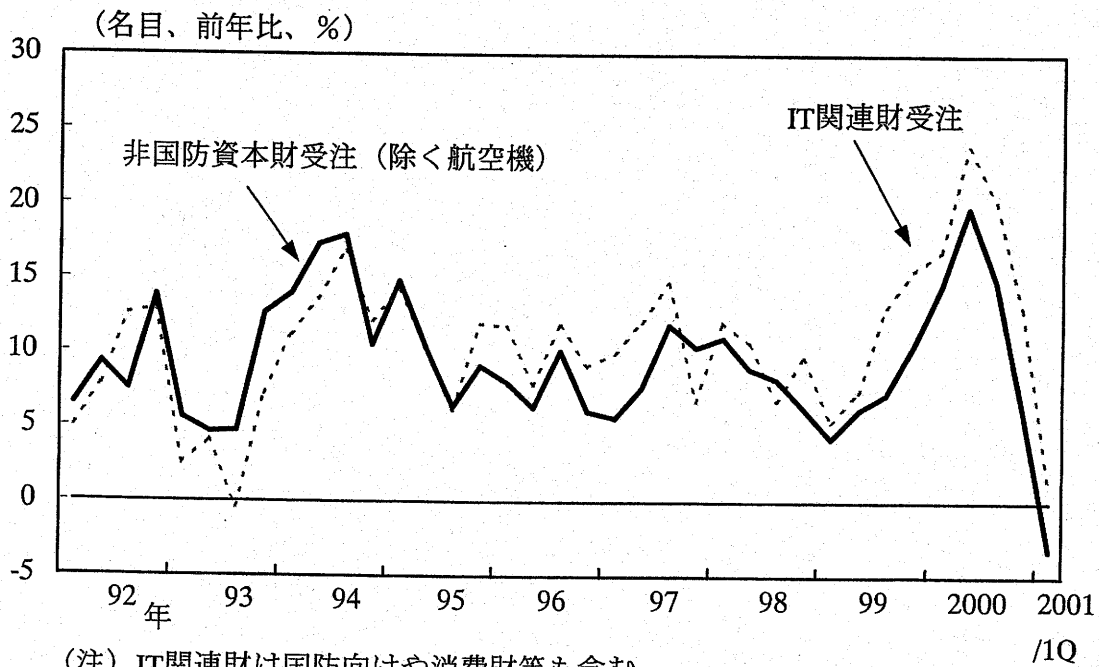


(図表1-3)

(4) 米国のモーゲージ金利と住宅着工



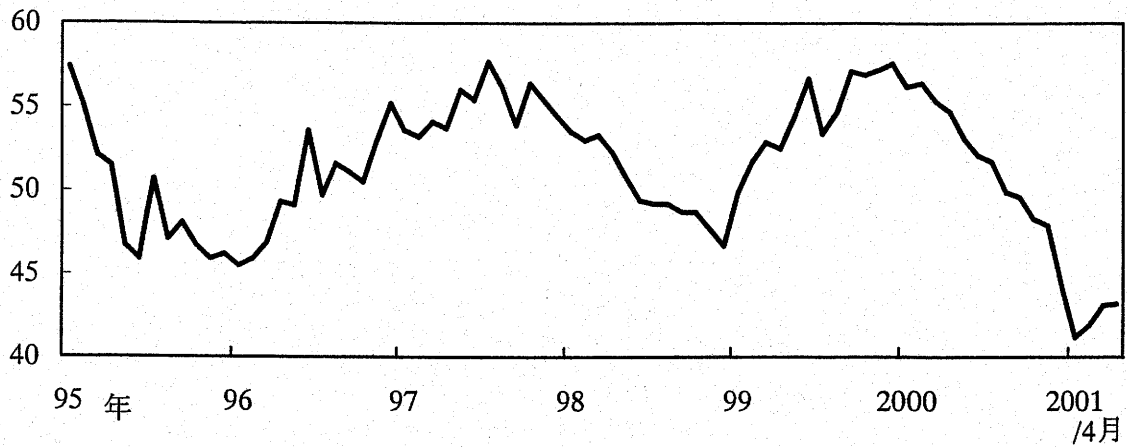
(5) 米国の非国防資本財(除く航空機)とIT関連財受注



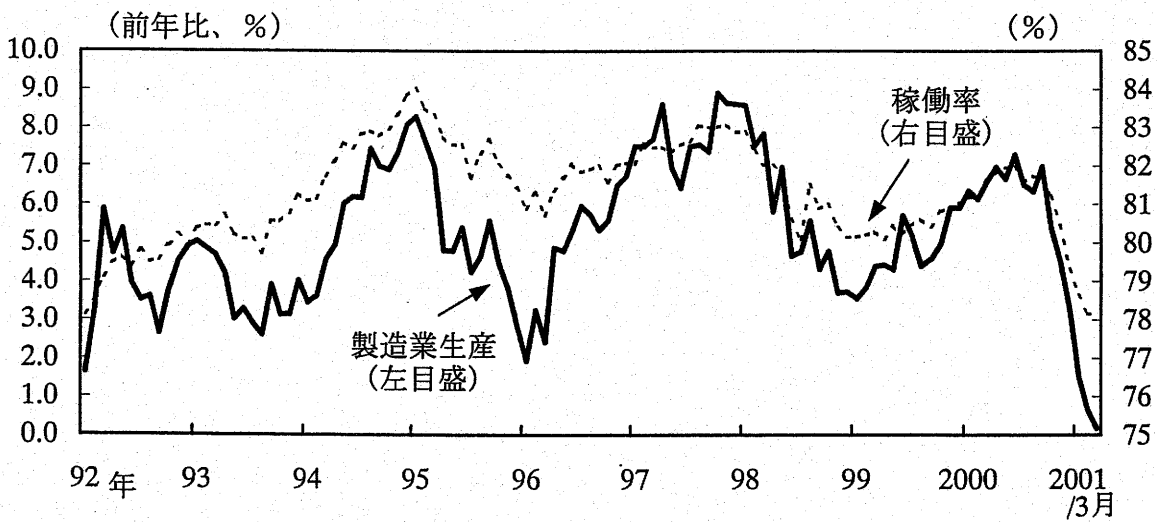
(注) IT関連財は国防向けや消費財等も含む。

(図表1-4)

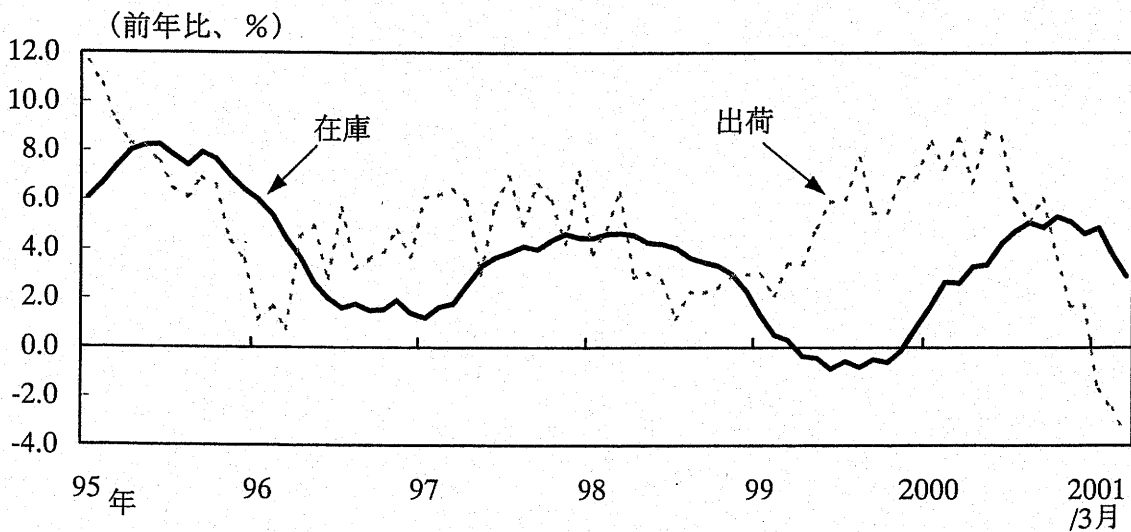
(6) 米国の製造業コンフィデンス (NAPM)



(7) 米国の製造業生産・稼働率

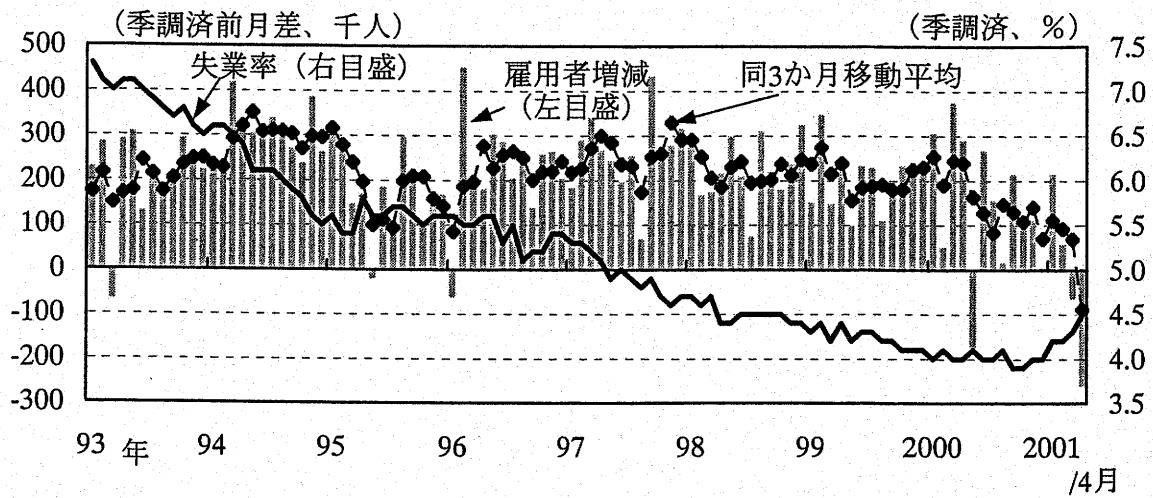


(8) 米国の製造業在庫・出荷

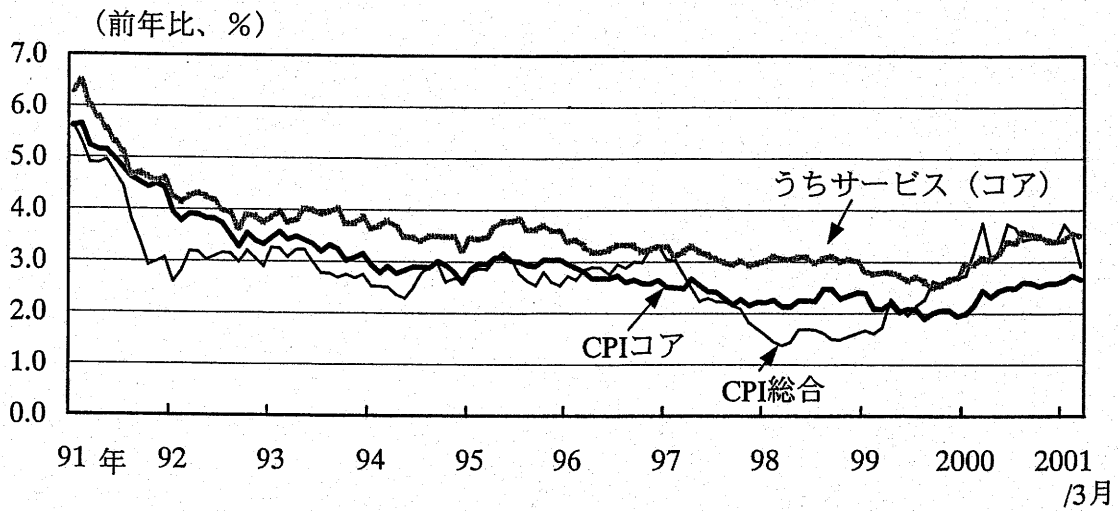


(図表1-5)

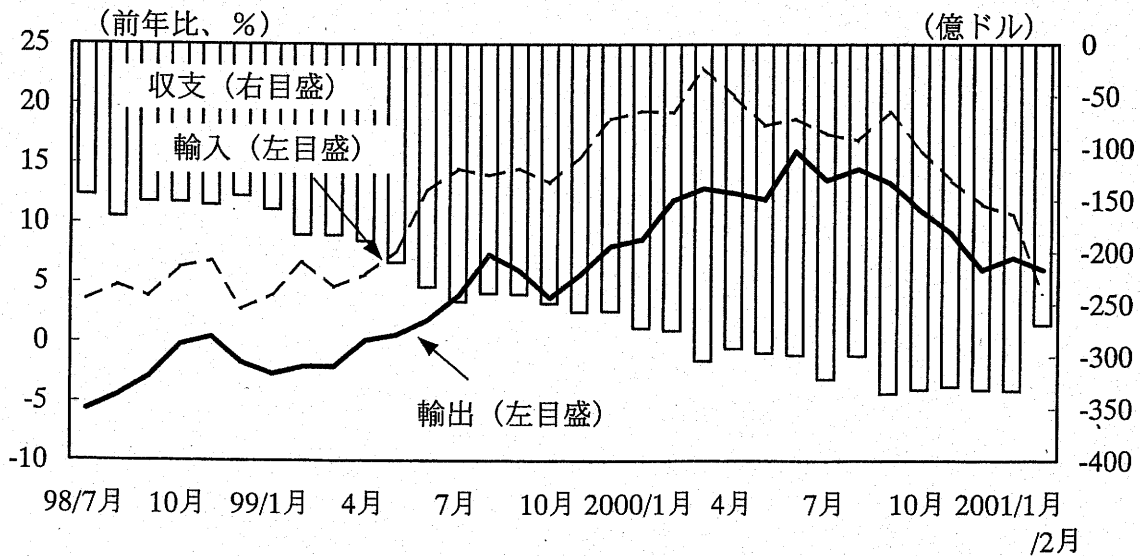
(9) 米国の民間部門雇用者数、失業率



(10) 米国のCPI



(11) 米国の財・サービス収支



## ユーロエリアの主要経済指標

	2000年	2000/3Q		4Q			2001/1Q			2Q
	2000年	2000/8月	9月	10月	11月	12月	2001/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	3.4	2.3		2.7						
2. 小売売上数量 (前年比、%)	2.3	1.7	3.2	1.7	1.4	1.7	2.6	1.2		
3. 新車登録台数 (前年比、%)	▲2.2	▲4.3	▲1.6	▲7.0	▲3.3	1.9	▲5.6	▲6.0		
4. 輸出 (前年比、%)	20.7	27.7	20.8	23.4	22.4	12.8	22.8	11.2		
5. 輸入 (前年比、%)	27.3	34.3	23.3	30.8	27.8	17.2	20.2	9.9		
6. 貿易収支 (億ユーロ)	102	▲7	▲2	33	▲1	3	▲62	▲10		
7. 鉱工業生産 <前月比、%>		0.5	0.4	▲0.2	1.1	1.7	▲1.7	0.4		
(前年比、%)	5.5	6.8	5.2	3.9	4.5	8.1	5.4	3.8		
8. 景況判断指数 (1995年=100)	103.4	104.4	103.6	103.5	103.3	103.4	103.2	102.8	102.3	102.1
うち製造業コンフィデンス (DI、%)	5	6	7	6	5	5	3	1	▲1	▲4
うち消費者コンフィデンス (DI、%)	▲1	0	▲3	▲3	▲4	▲1	▲1	▲2	▲2	▲2
9. 失業率 (%)	8.9	8.8	8.7	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.4	
10. 生産者物価 <前月比、%>		0.3	1.0	0.7	0.2	▲0.5	0.0	0.2	0.1	
(前年比、%)	5.4	5.6	6.2	6.6	6.3	5.4	4.8	4.5	4.1	
11. 消費者物価 <前月比、%>		0.1	0.5	0.0	0.3	0.1	▲0.1	0.6	0.4	
(前年比、%)	2.3	2.3	2.8	2.7	2.9	2.6	2.4	2.6	2.6	
コア (前年比、%)	-	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5	1.7	1.7	1.8	
12. マネーサプライ(M3) (前年比、%)	5.1	5.7	5.3	5.1	5.0	5.1	4.7	4.7	5.0	
(同3M移動平均)	4.9	5.4	5.4	5.1	5.1	4.9	4.8	4.8		
13. 主要リファイナンス・オペレート										
(期末値、%)	4.75	4.25	4.50	4.75	4.75	4.75	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. 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。1. ~7., 9. ~13は、2000年12月までは11か国ベース、2001年1月以降は12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%を下回ることを定義し、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、2000年6月28日以降は、変動金利入札オペにおける最低入札金利。

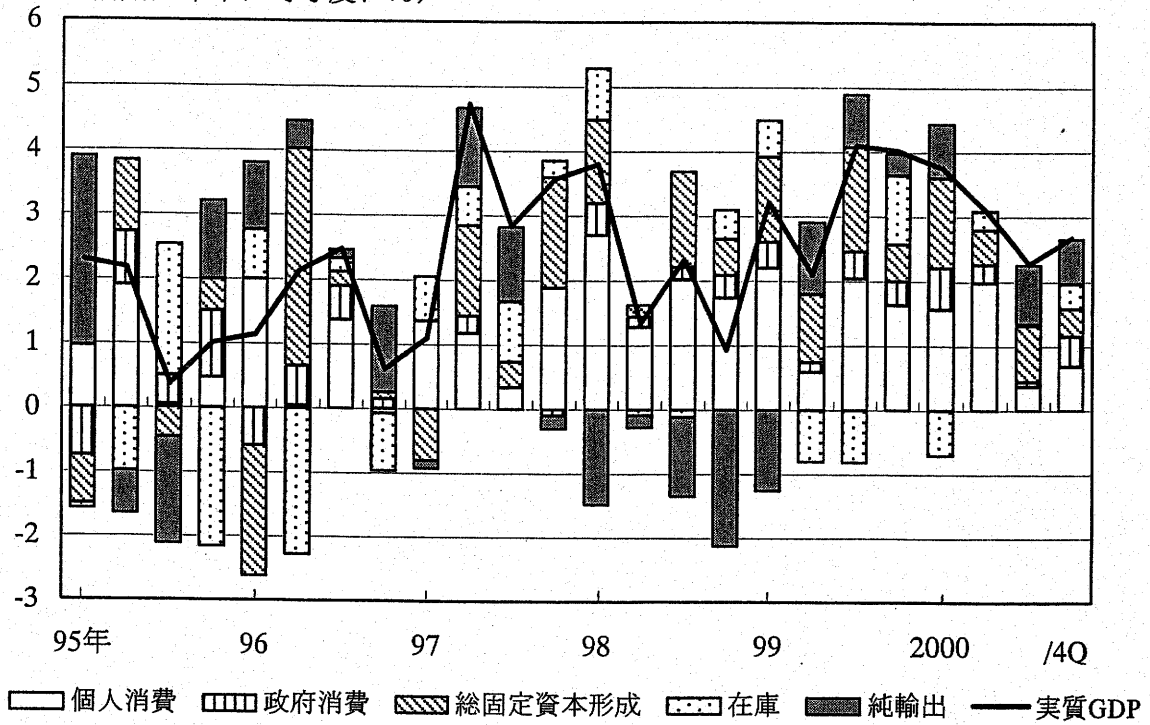
※ ・ECBでは、5月10日、主要リファイナンス・オペの最低入札金利を25bps引下げ、4.50%とすることを決定・公表し、5月14日分オペより実施。



(図表 2-2)

(1) ユーロエリアの実質GDP

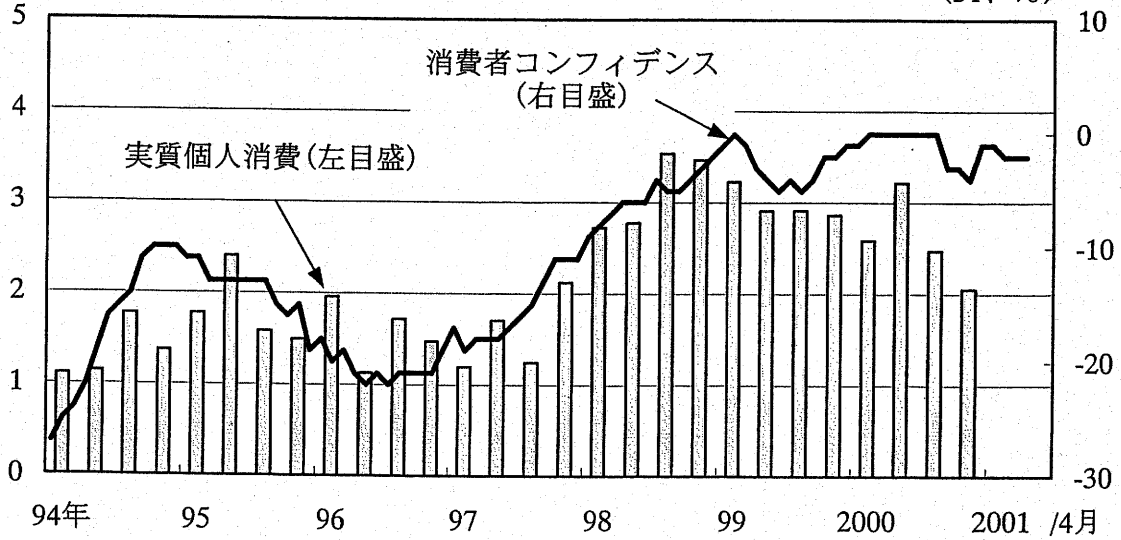
(前期比年率、寄与度、%)



(2) ユーロエリアの実質個人消費と消費者コンフィデンス

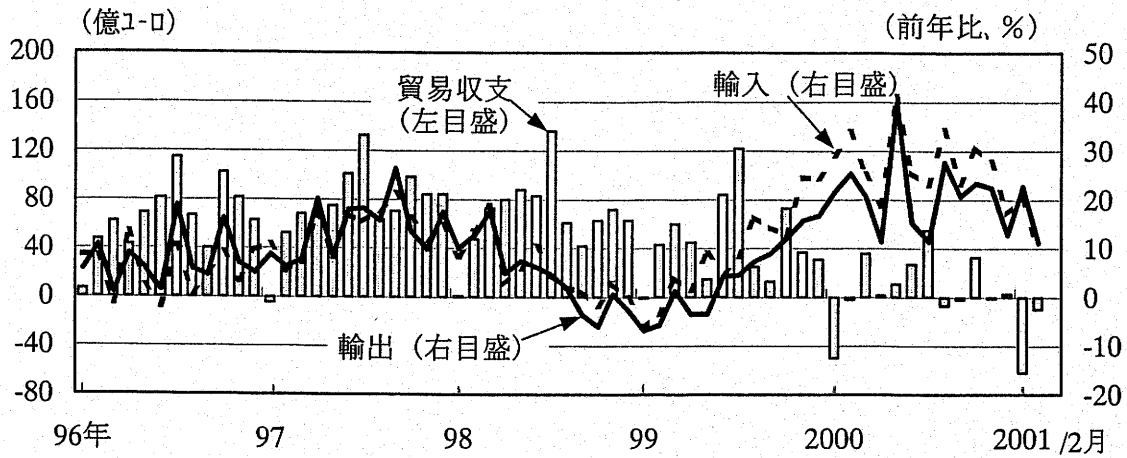
(前年比、%)

(DI、%)

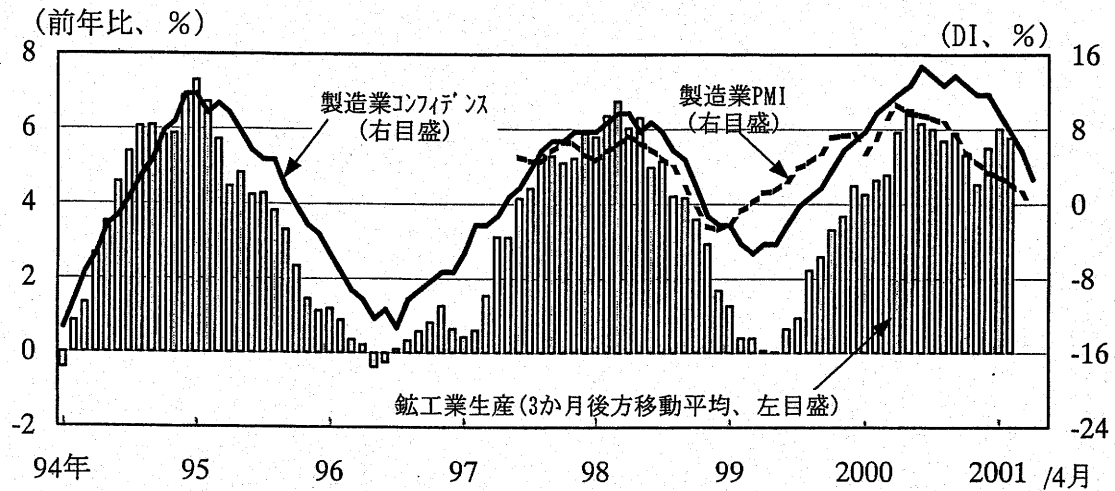


(注) 実質個人消費の直近は2000/4Q。

(3) ユーロエリアの貿易

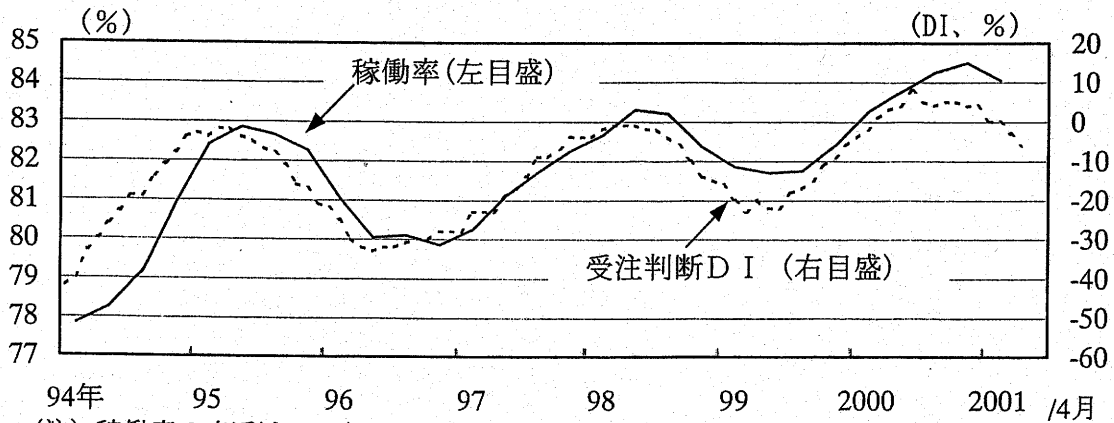


(4) ユーロエリアの鉱工業生産と製造業コンフィデンス



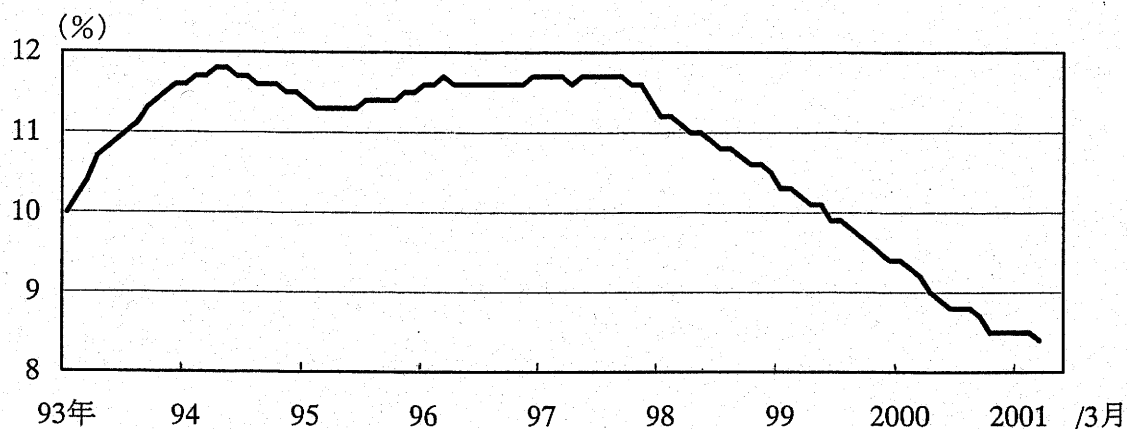
(注) 製造業コンフィデンスは85~2000年平均からの乖離。鉱工業生産の直近は2月。

(5) ユーロエリアの製造業稼働率と受注判断DI

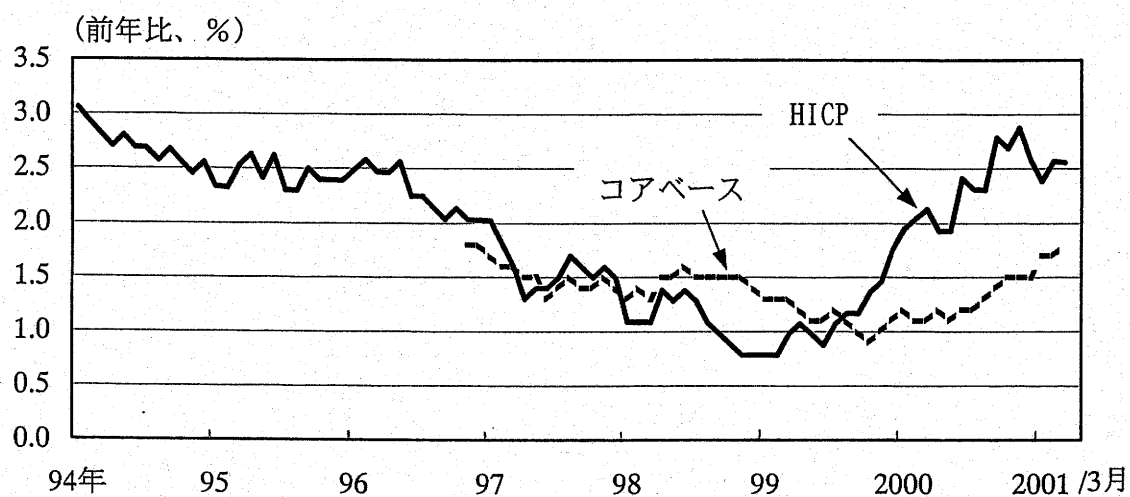


(注) 稼働率の直近は2001/10。

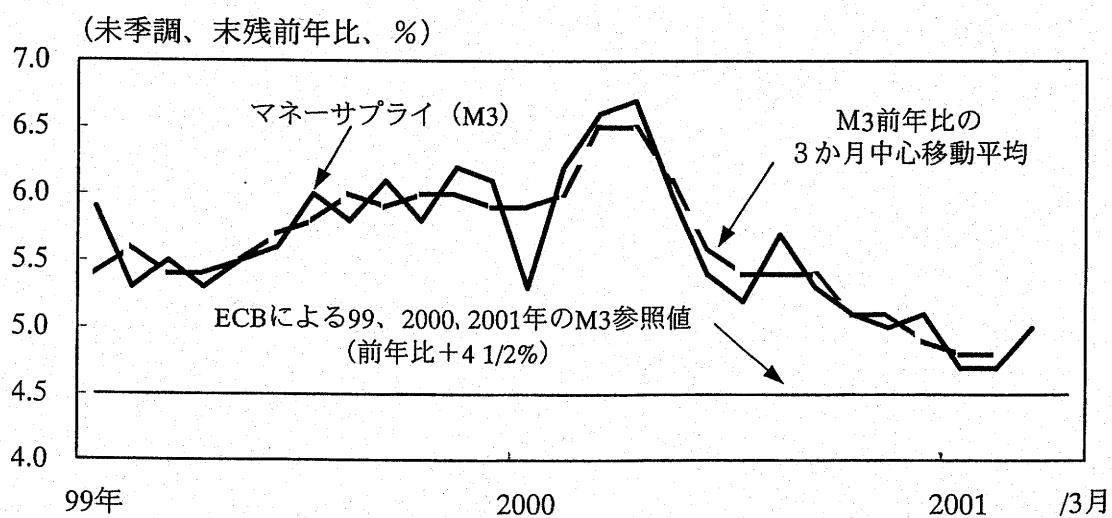
(6) ユーロエリアの失業率



(7) ユーロエリアの物価動向



(8) 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、%)

	2000年	2001年 予測*	2000/2Q	3Q	4Q	2001/1Q
中国	8.0	7.7	8.3	8.2	7.3	8.1
韓国	8.8	3.9	9.7	9.2	4.6	-
台湾	6.0	4.5	5.4	6.6	4.1	-
香港	10.5	3.8	10.8	10.8	6.8	-
シンガポール	9.9	4.8	8.4	10.3	11.0	4.6
タイ	4.3	3.2	6.2	2.8	3.1	-
インドネシア	4.8	3.3	5.2	4.4	5.2	-
マレーシア	8.5	4.6	8.4	7.8	6.5	-
フィリピン	3.9	2.8	4.5	4.6	3.6	-

\*コンセンサス・フォーキャスト(4月)の予測値。

## (2) 輸出

(米ドルベース、前年比、%)

	2000年	2000/3Q	4Q	2001/1Q	2001/1月	2月	3月	4月	対GDP輸出 比率(2000年)
中国	27.8	24.9	15.6	14.7	0.8	29.9	14.9	-	23.1
韓国	19.9	26.5	6.1	2.4	4.6	5.2	▲1.8	▲0.3	37.7
台湾	22.0	29.9	13.0	▲3.6	▲17.2	11.9	▲1.8	▲11.3	47.8
香港	16.1	17.0	11.9	2.0	▲0.7	9.8	▲1.4	-	123.8
シンガポール	20.2	25.3	15.0	7.3	14.8	9.0	▲0.3	-	149.4
タイ	18.2	20.6	11.1	-	▲6.6	▲0.7	-	-	56.6
インドネシア	27.5	25.0	17.4	4.7	10.3	▲1.3	5.5	-	40.5
マレーシア	16.3	21.6	5.8	2.0	10.3	4.6	▲6.9	-	110.1
フィリピン	8.7	5.1	7.8	▲0.5	6.3	▲3.3	▲4.0	-	50.6

## (3) 消費者物価

(前年比、%)

	2000年	2000/3Q	4Q	2001/1Q	2001/1月	2月	3月	4月
中国*	0.4	0.3	0.9	1.3	1.5	1.6	1.1	-
韓国	2.3	3.2	2.8	4.2	4.2	4.2	4.4	5.3
台湾	1.3	1.1	1.6	0.6	2.4	▲1.0	0.4	0.4
香港	▲3.8	▲2.9	▲2.3	▲1.7	▲1.3	▲2.2	▲1.4	-
シンガポール	1.3	1.5	2.0	1.7	2.0	1.3	1.8	-
タイ	1.6	2.2	1.6	1.4	1.3	1.5	1.4	2.6
インドネシア	3.8	5.8	8.8	9.3	8.3	9.1	10.6	10.5
マレーシア	1.5	1.5	1.8	1.6	1.5	1.6	1.5	-
フィリピン	4.4	4.5	5.9	6.8	6.9	6.7	6.7	6.7

\*2001年より前年の平均に対する伸び率の公表に変更。

## (4) 韓国の経済指標

	2000年	2000/3Q	4Q	2001/1Q	2001/1月	2月	3月
小売数量指数 (前年比、%)	11.0	11.1	6.7	3.7	6.7	0.2	4.1
消費者コンフィデンス指数*	82.5	81.0	66.0	72.0			
国内機械受注(民間、除く船舶) (前年比、%)	25.4	24.9	14.3	▲ 13.1	▲ 17.3	▲ 1.9	▲ 17.7
企業コンフィデンス指数*	88.5	92.0	68.0	58.0			
鉱工業生産指数 (前年比、%)	16.8	19.7	7.6	4.9	0.1	8.6	6.2
製造業平均稼働率 (季節調整済、%)	78.3	79.9	75.0	74.6	73.9	74.9	74.9
失業率 (季節調整済、%)	4.1	3.9	3.9	4.2	4.1	4.2	4.2
経常収支 (億ドル)	110.4	36.5	33.2	32.5	6.5	7.9	18.1

\*コンフィデンス指数は、100を上回れば良い超、下回れば悪い超。

## (5) 台湾の経済指標

	2000年	2000/3Q	4Q	2001/1Q	2001/1月	2月	3月
鉱工業生産指数 (前年比、%)	7.4	10.9	1.8	▲ 4.2	▲ 15.3	9.5	▲ 4.4
輸出受注額 (前年比、%)	20.2	25.8	13.7	0.7	▲ 4.6	8.9	▲ 1.1
失業率 (季節調整済、%)	3.0	2.9	3.2	2.4	3.5	3.7	4.1
経常収支 (億ドル)	93.2	26.3	42.3				

## (6) シンガポールの経済指標

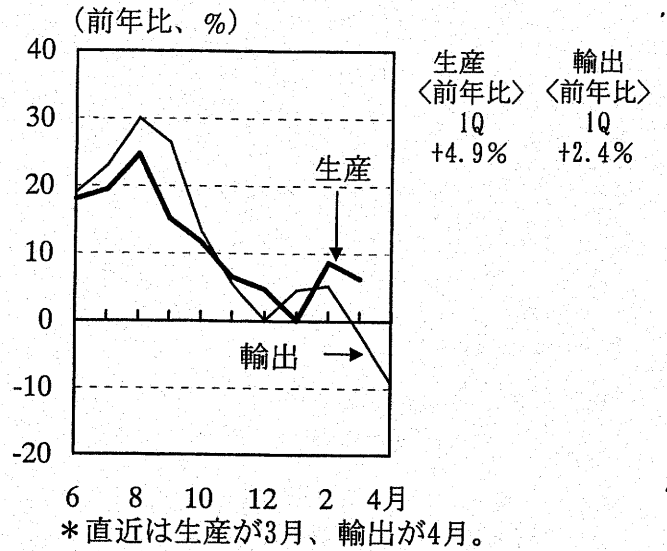
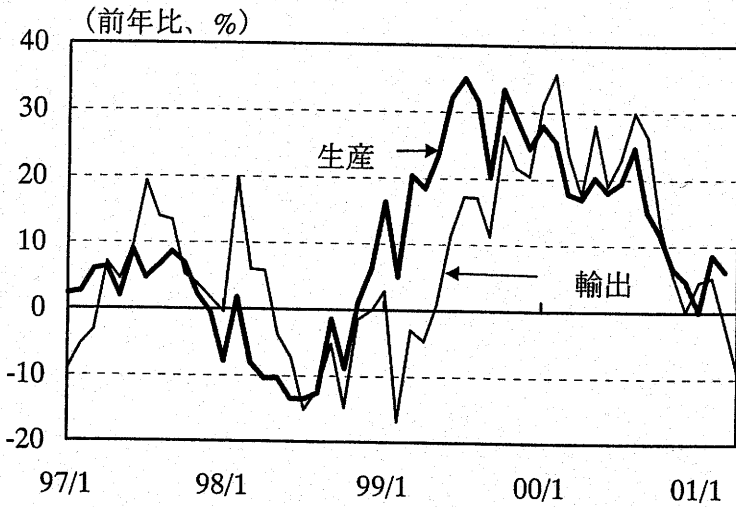
	2000年	2000/3Q	4Q	2001/1Q	2001/2月	3月	4月
鉱工業生産指数 (前年比、%)	15.3	15.3	18.9	2.4	13.2	6.5	
PMI(購買マネージャ-指数)**			55.1	49.0	48.6	47.4	46.2
失業率 (季節調整済、%)	3.1	2.5	2.8				
経常収支 (億ドル)	218.0	60.1	53.9				

\*\*PMIは、50を上回れば良い超、下回れば悪い超。

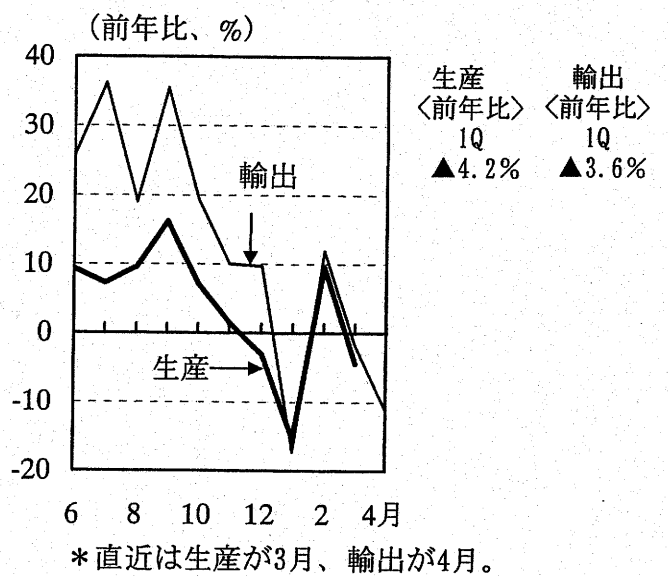
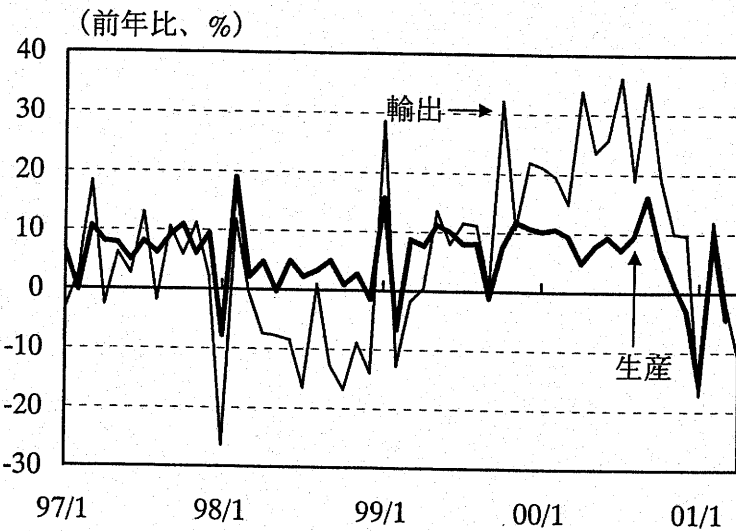
# アジア諸国の生産と輸出（金額）の動向

(図表3-3)

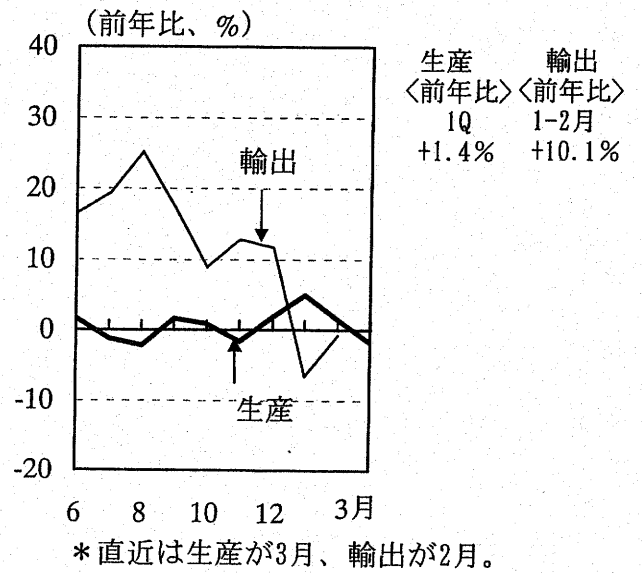
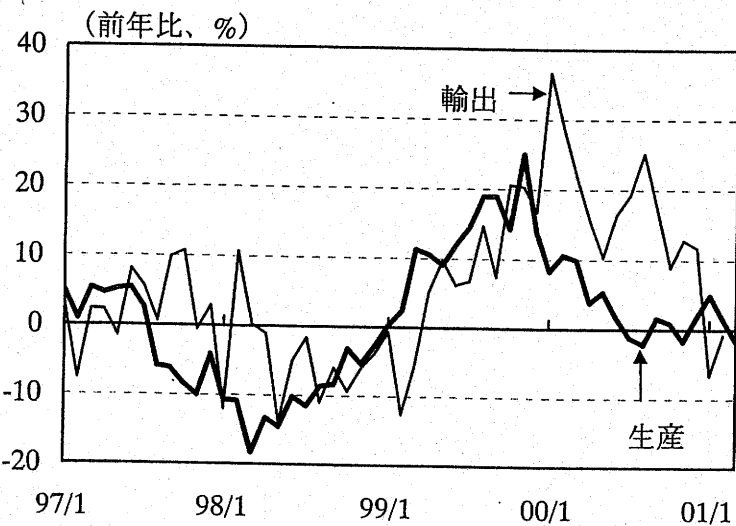
## ▽韓国



## ▽台湾

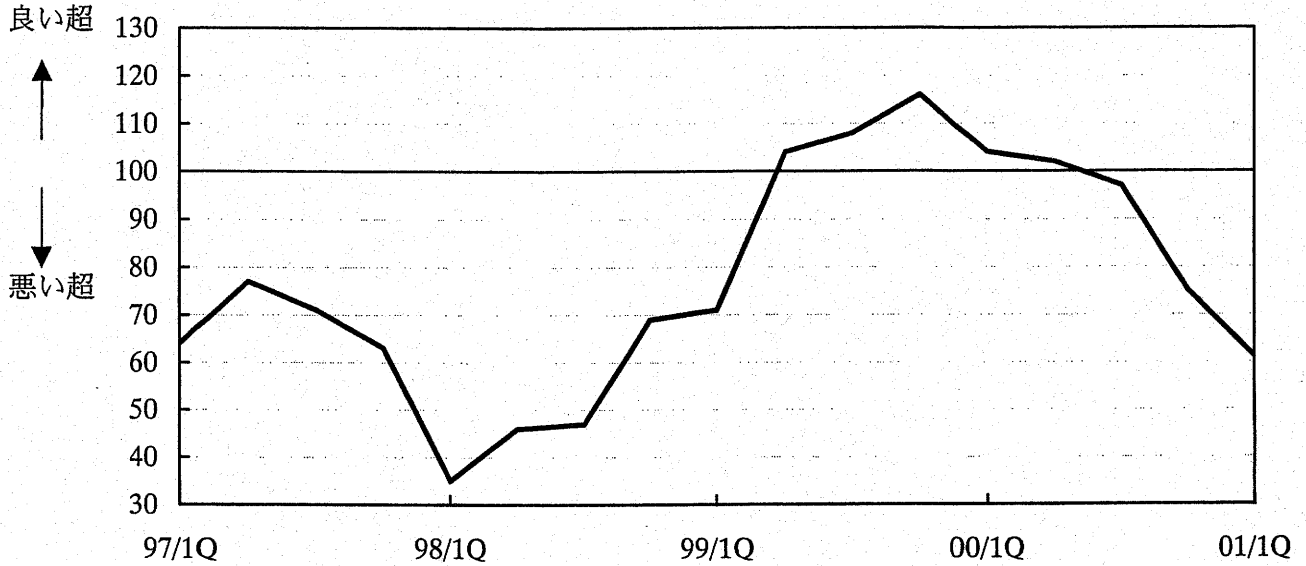


## ▽タイ



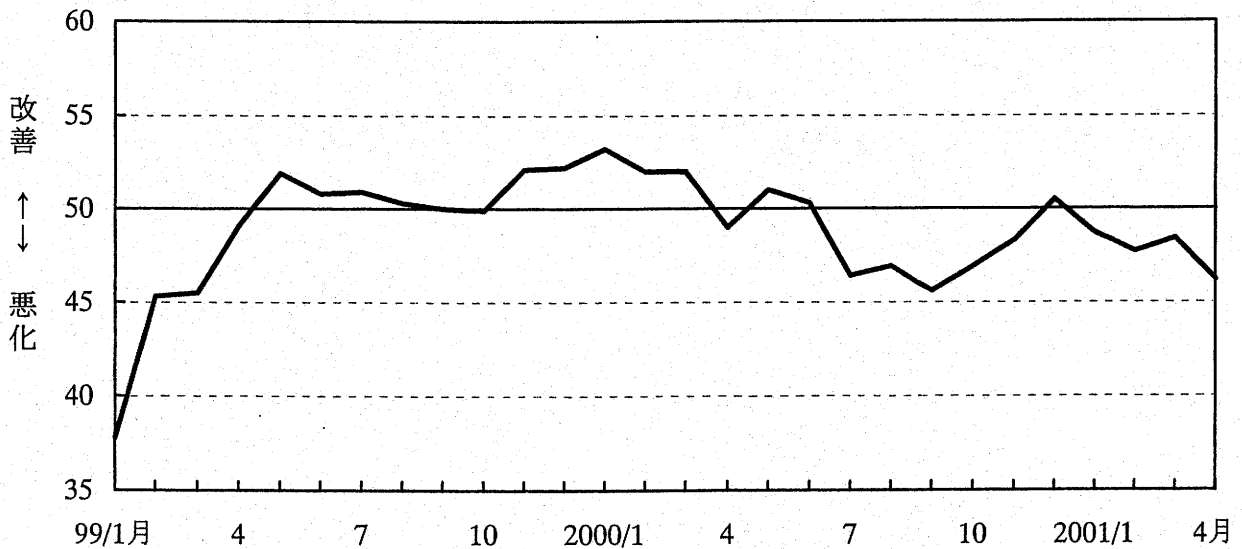
# アジアの企業コンフィデンス

(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) 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)

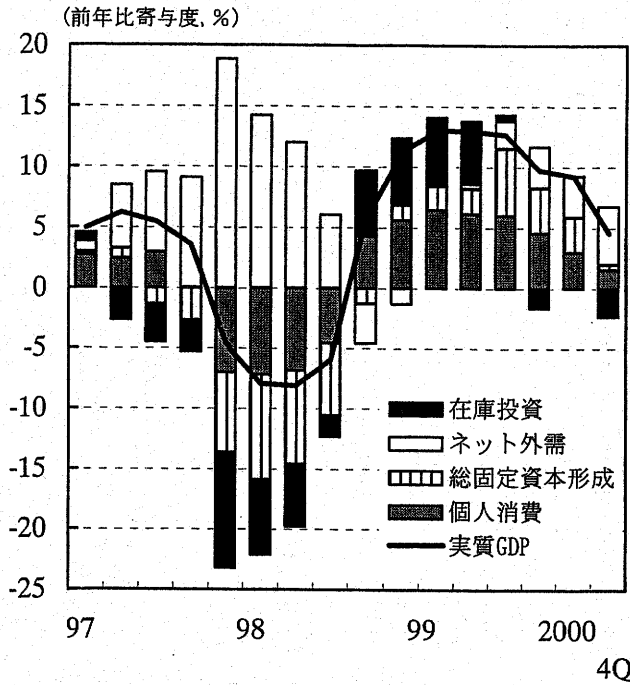


(注1) 景気の現状 (当該月) と先行き (翌月) について5つ (良い、やや良い、普通、やや悪い、悪い) の選択肢の中から回答を一つ選び、そのポイント換算 (それぞれ、1、0.75、0.5、0.25、0) を次式により指数化したもの。  
 $BSI = \text{ポイント数の和} / \text{全回答数} \times 100$

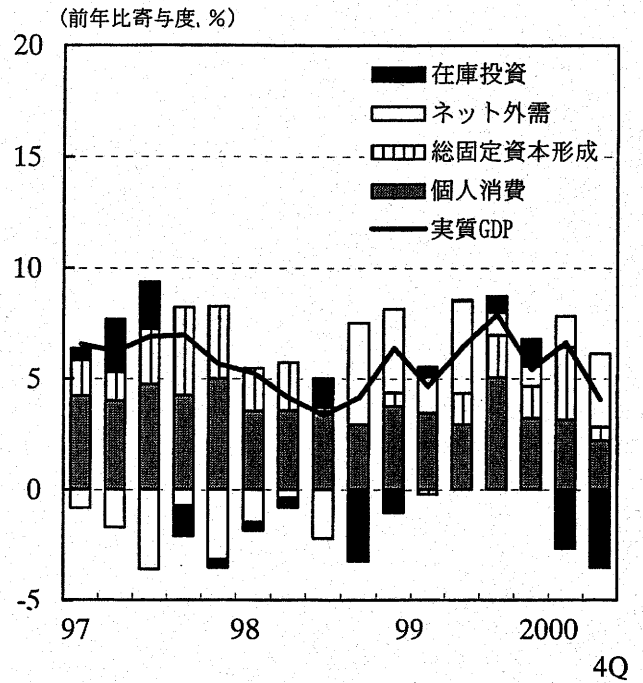
(注2) BSIの2001/3月までの値は、当該月の業況に対する指数。4月の値は、3月時点での先行き予測に対する指数。

### NIEsの実質GDP成長率

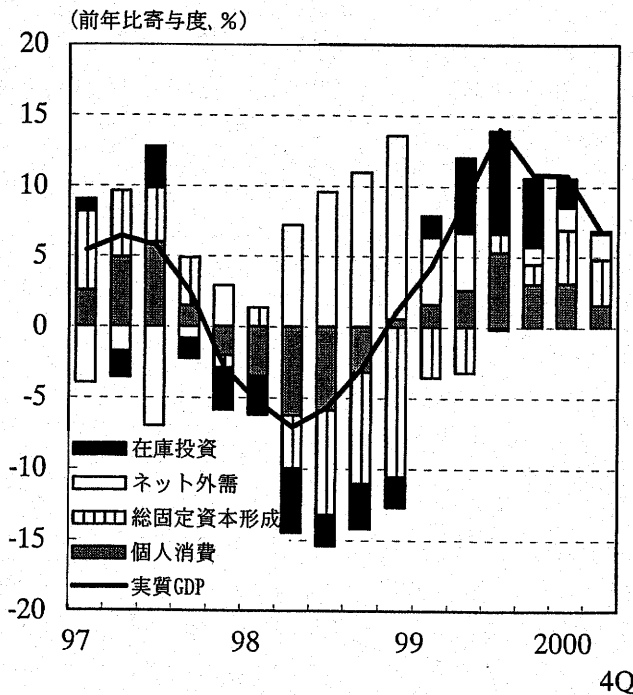
(1) 韓国



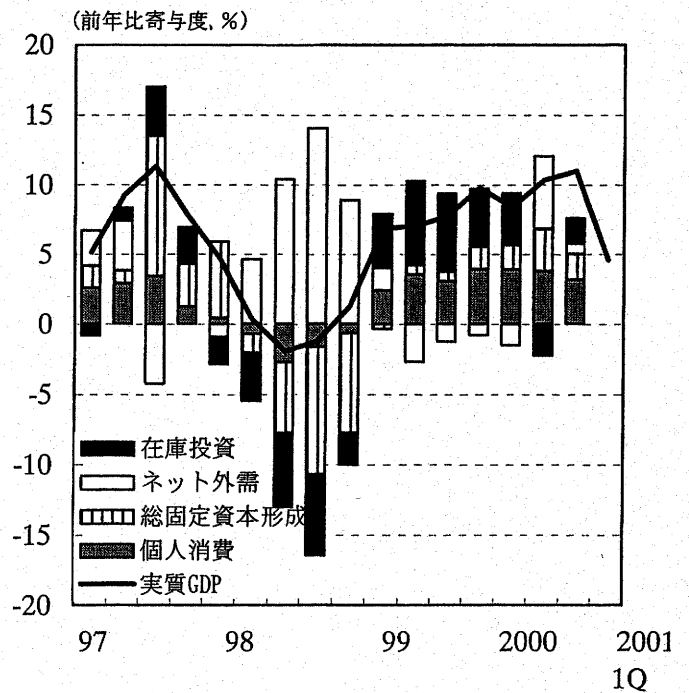
(2) 台湾



(3) 香港



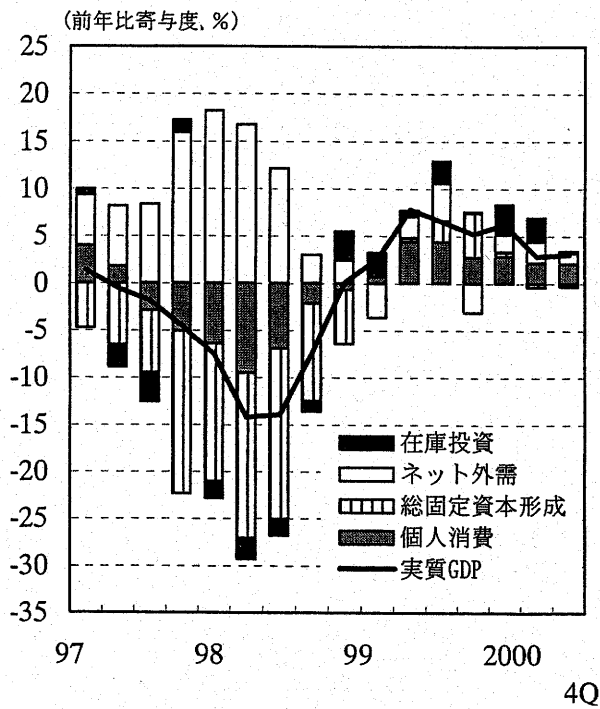
(4) シンガポール



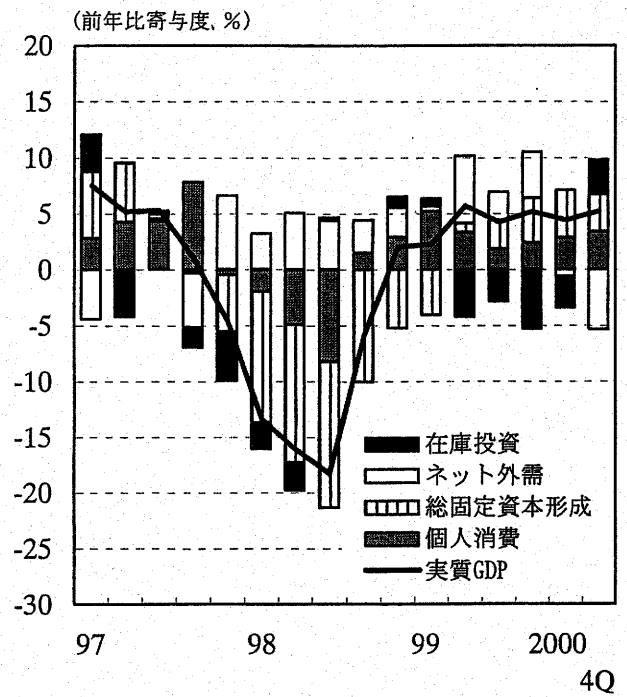


# ASEANの実質GDP成長率

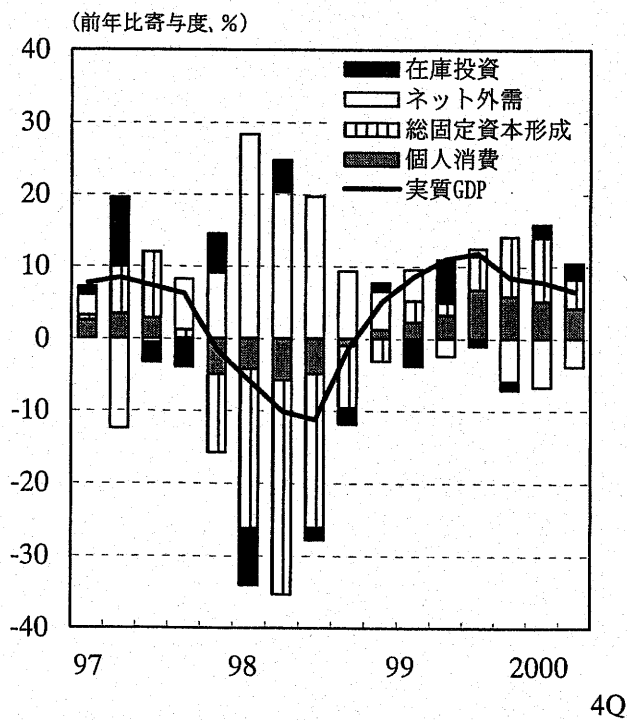
(1) タイ



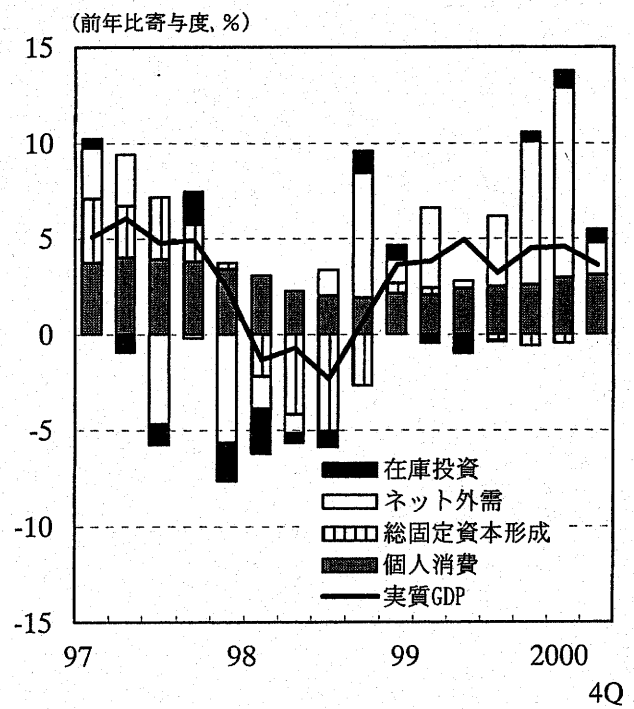
(2) インドネシア



(3) マレーシア

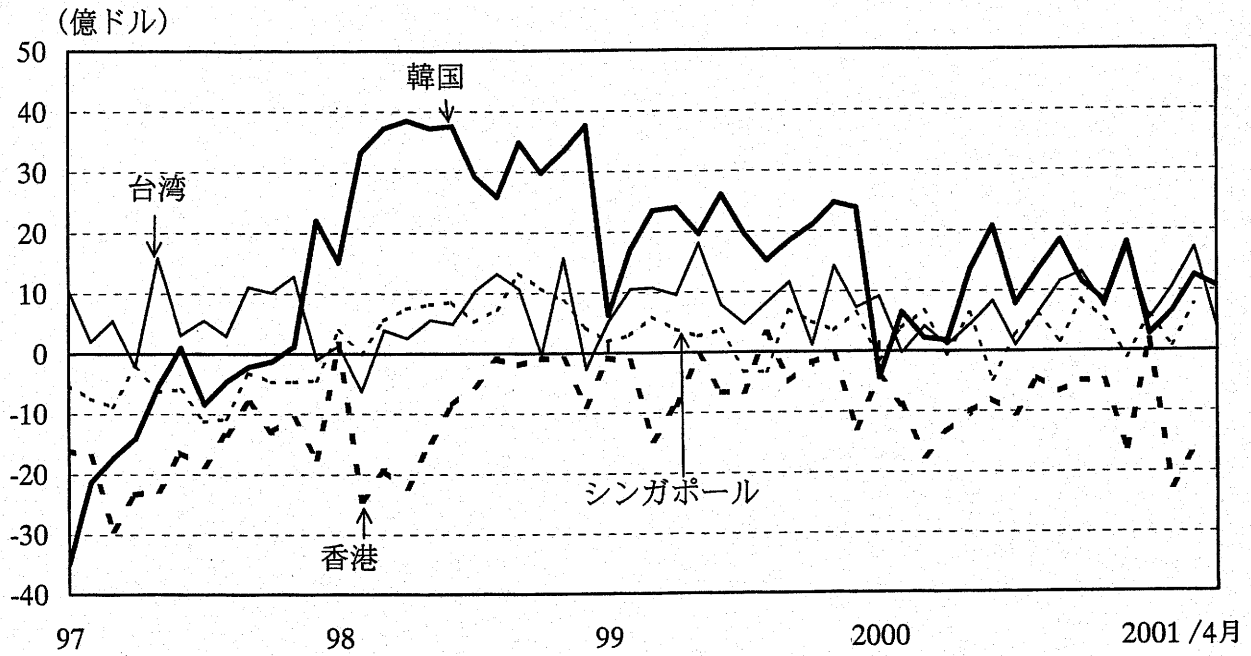


(4) フィリピン

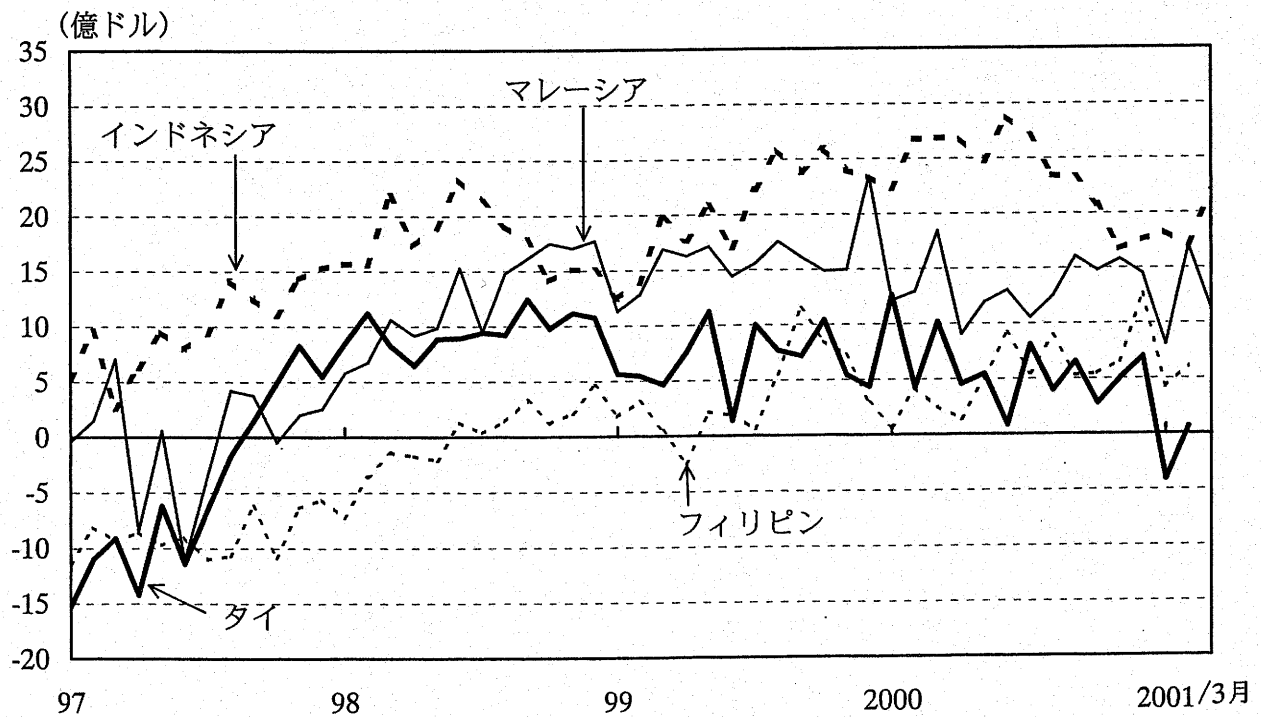


# NIEs、ASEAN諸国の貿易収支

## (1) NIEs



## (2) ASEAN

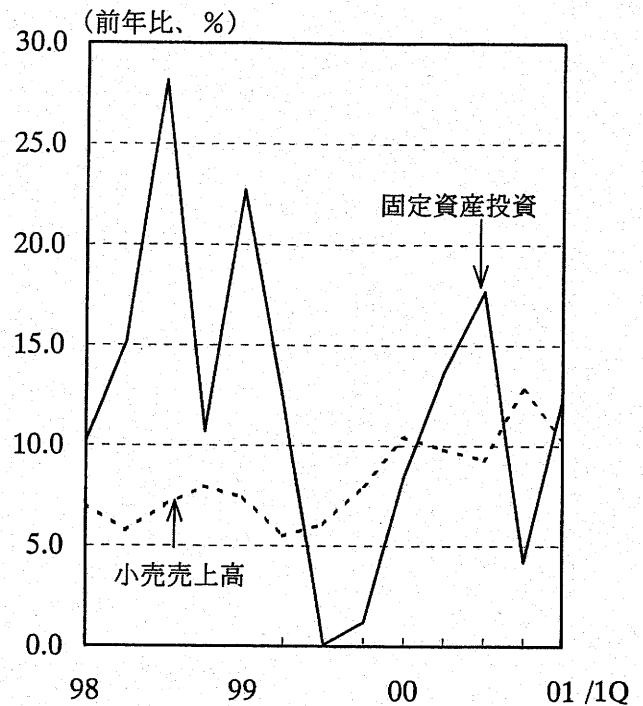




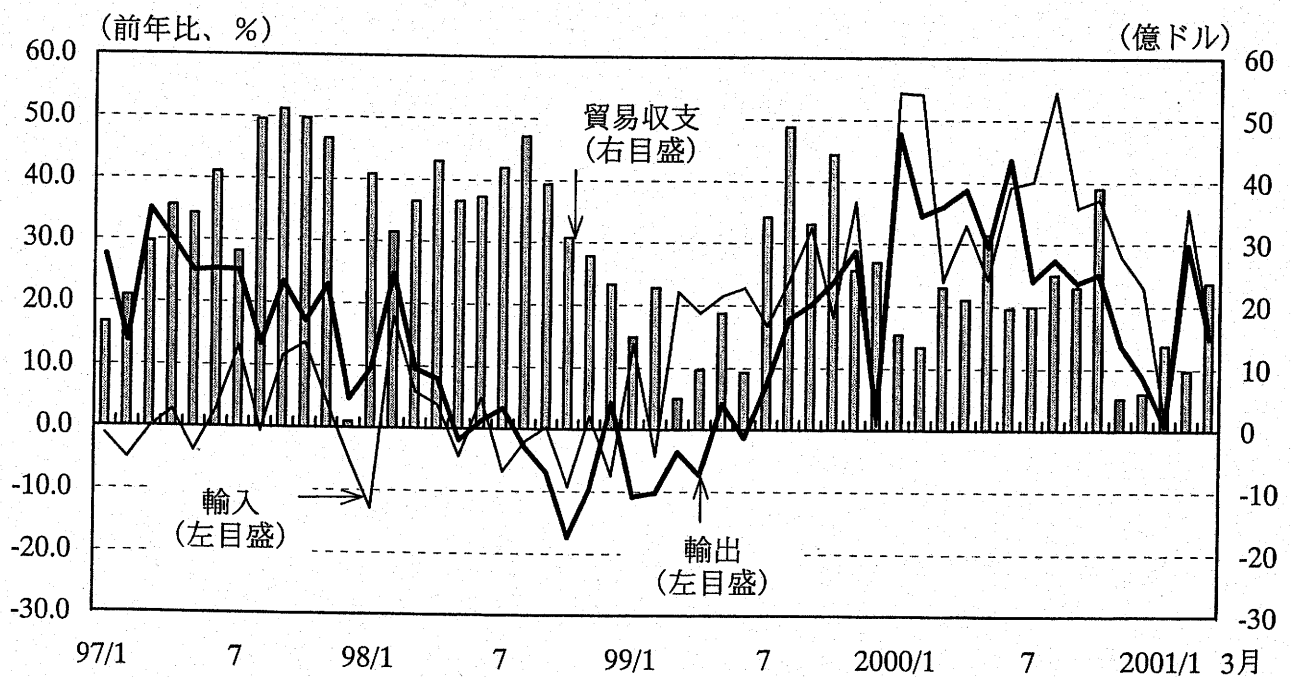
(1) 中国の実質GDP成長率の推移



(2) 中国の小売売上高と固定資産投資



(3) 中国の貿易動向



## 国際機関等による海外経済見通し

## (1) 実質GDP

(前年比、%) (参考)

	2000年 実績	2001年				2002年				2000年 IMF GDP 対比
		IMF 見通し (2001/4月)	OECD 見通し (2001/5月)	民間 見通し		IMF 見通し (2001/4月)	OECD 見通し (2001/5月)	民間 見通し		
				4月時点	5月時点			4月時点	5月時点	
米 国	5.0	1.5	1.7	1.8	2.0	2.5	3.1	3.2	3.1	22.0
E U	3.4	2.4	2.6	2.5	n.a.	2.8	2.7	2.8	n.a.	20.0
ユーロエリア	3.4	2.4	2.6	2.6	n.a.	2.8	2.7	2.8	n.a.	16.0
ドイツ	3.0	1.9	2.2	2.1	n.a.	2.6	2.4	2.6	n.a.	4.6
フランス	3.2	2.6	2.6	2.8	n.a.	2.6	2.7	2.9	n.a.	3.2
英 国	3.0	2.6	2.5	2.4	n.a.	2.8	2.6	2.7	n.a.	3.1
東ア ジ ア	7.4	5.7	n.a.	6.2	n.a.	6.3	n.a.	6.8	n.a.	18.6
NIEs	8.2	3.8	n.a.	4.1	n.a.	5.5	n.a.	5.2	n.a.	3.4
ASEAN-4	5.0	3.4	n.a.	3.3	n.a.	4.7	n.a.	4.2	n.a.	3.6
中 国	8.0	7.0	7.5	7.7	n.a.	7.1	7.8	8.0	n.a.	11.6
日 本	1.7	0.6	1.0	0.9	n.a.	1.5	1.1	1.6	n.a.	7.3
世界計	4.8	3.2	n.a.	3.3	n.a.	3.9	n.a.	4.1	n.a.	100.0

## (2) 物価

(前年比、%)

	2000年 実績	2001年				2002年			
		IMF 見通し (2001/4月)	OECD 見通し (2001/5月)	民間 見通し		IMF 見通し (2001/4月)	OECD 見通し (2001/5月)	民間 見通し	
				4月時点	5月時点			4月時点	5月時点
米 国	3.4	2.6	2.3	2.9	3.1	2.2	1.9	2.4	2.5
E U	2.3	2.3	2.2	2.1	n.a.	1.8	2.1	1.8	n.a.
ユーロエリア	2.4	2.3	2.2	2.2	n.a.	1.7	2.1	1.7	n.a.
ドイツ	2.1	2.0	1.1	2.0	n.a.	1.3	1.4	1.6	n.a.
フランス	1.8	1.5	1.5	1.3	n.a.	1.4	1.9	1.4	n.a.
英 国	2.1	2.2	2.2	1.9	n.a.	2.4	2.4	2.3	n.a.
東ア ジ ア	1.0	2.2	n.a.	2.4	n.a.	2.3	n.a.	3.0	n.a.
NIEs	1.1	2.8	n.a.	2.2	n.a.	2.3	n.a.	2.4	n.a.
ASEAN-4	3.0	5.7	n.a.	5.7	n.a.	4.7	n.a.	5.2	n.a.
中 国	0.4	1.0	0.8	1.4	n.a.	1.5	1.2	2.5	n.a.
日 本	▲0.6	▲0.7	▲1.2	▲0.3	n.a.	0.0	▲0.4	▲0.2	n.a.

(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、EU・東アジア・日本はコンセンサス・フォークキャストの各月号による。

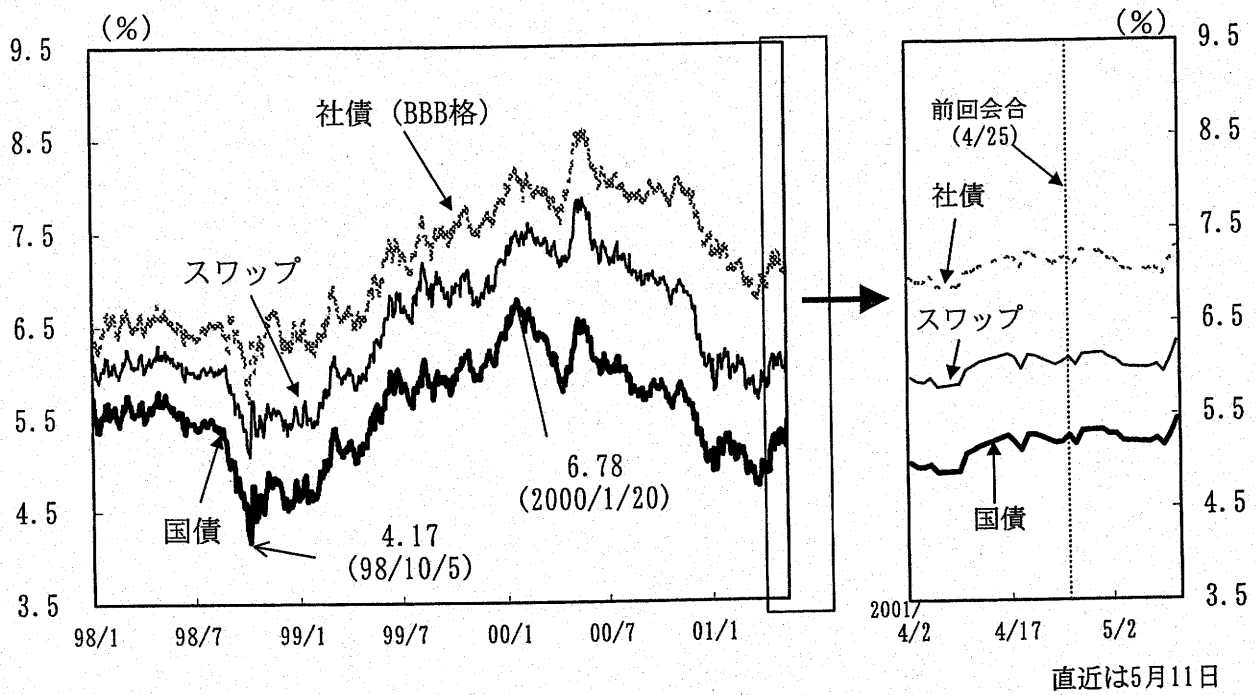
(注3) 2000年実績のうち世界計はIMF・WEO(2001/5月)による。

(注4) 実質GDPの世界計は、IMF算出の購買力平価で換算したGDP対比を用いて計算。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、グアテマ、バングラデシュを対象としたベース)。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5) 物価の計数のうち、実績、IMFおよび民間見通しはCPIベース、OECD見通しはGDPデフレーターベース(ただし、中国のみCPIベース)。

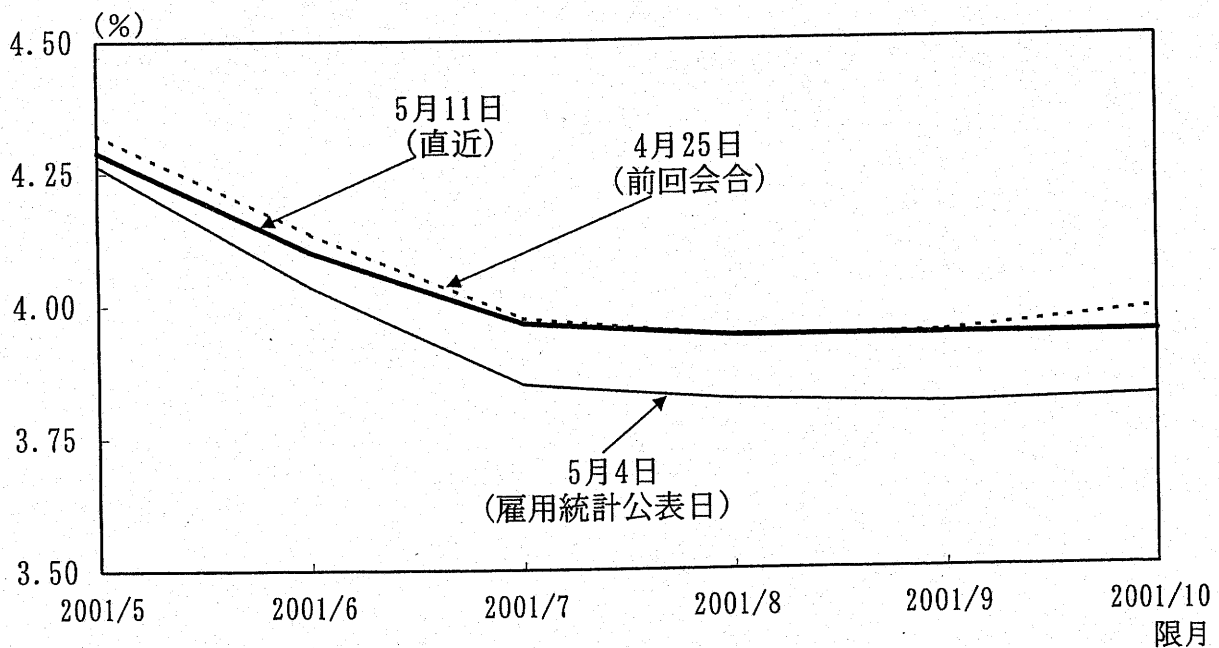
# 米国金利・株価

## 長期金利 (10年物)

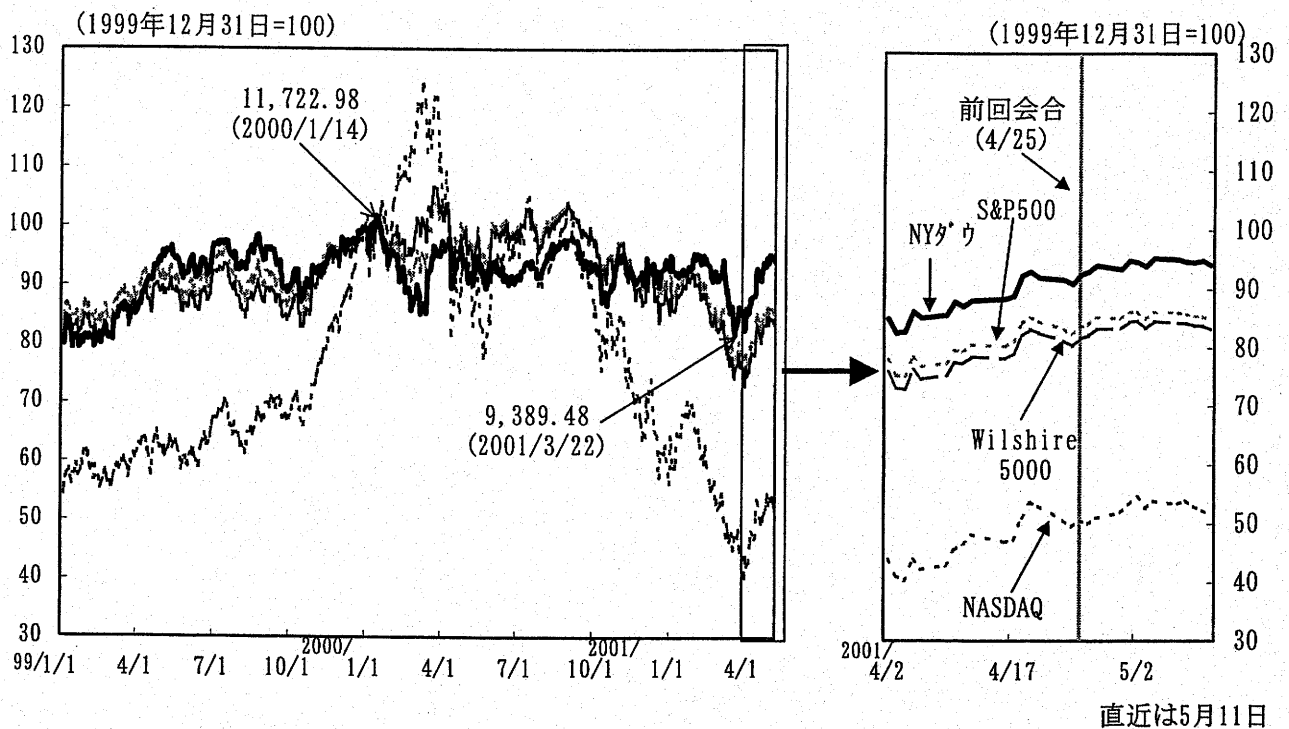


(注) 社債金利は、Bloomberg社がMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。  
因みに、Bloomberg社のBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

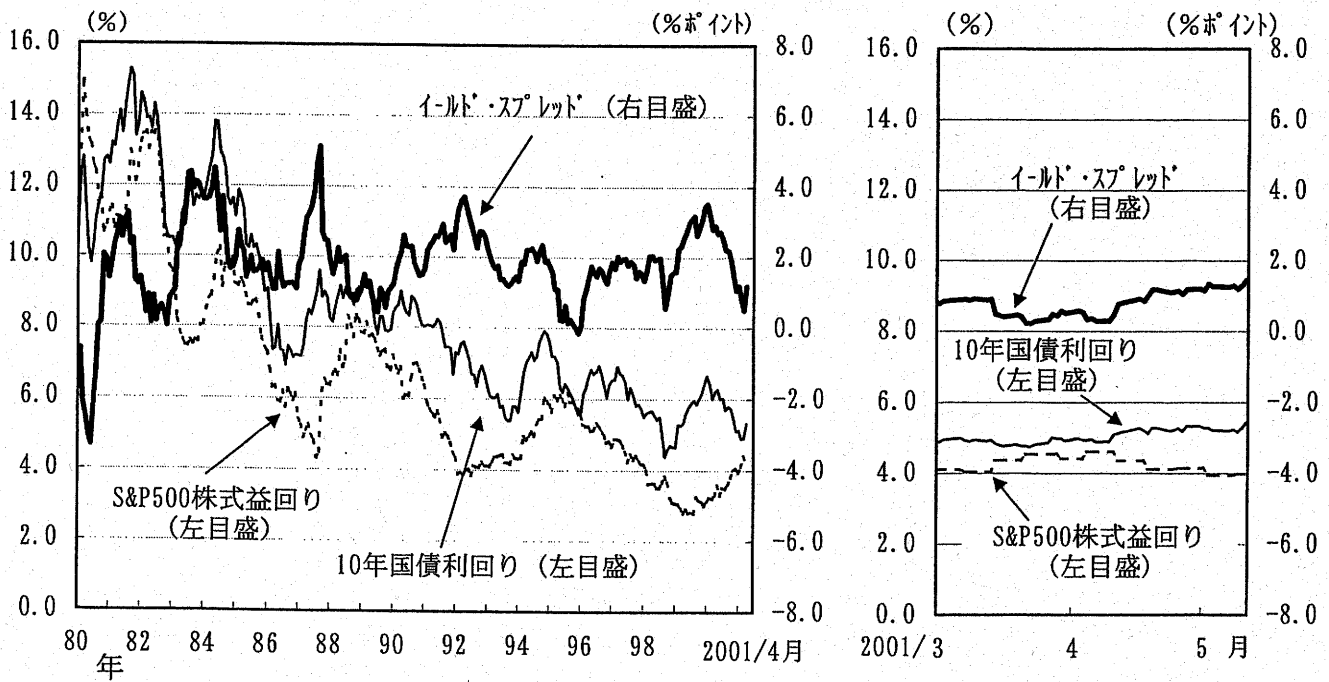
## FF先物金利



株価 (NYダウ、S&P500、NASDAQ、Wilshire5000)



株式益回り、イールド・スプレッド (S&P500実績利益ベース)



(注) 株式益回りはS&P500実績利益ベース (週次)

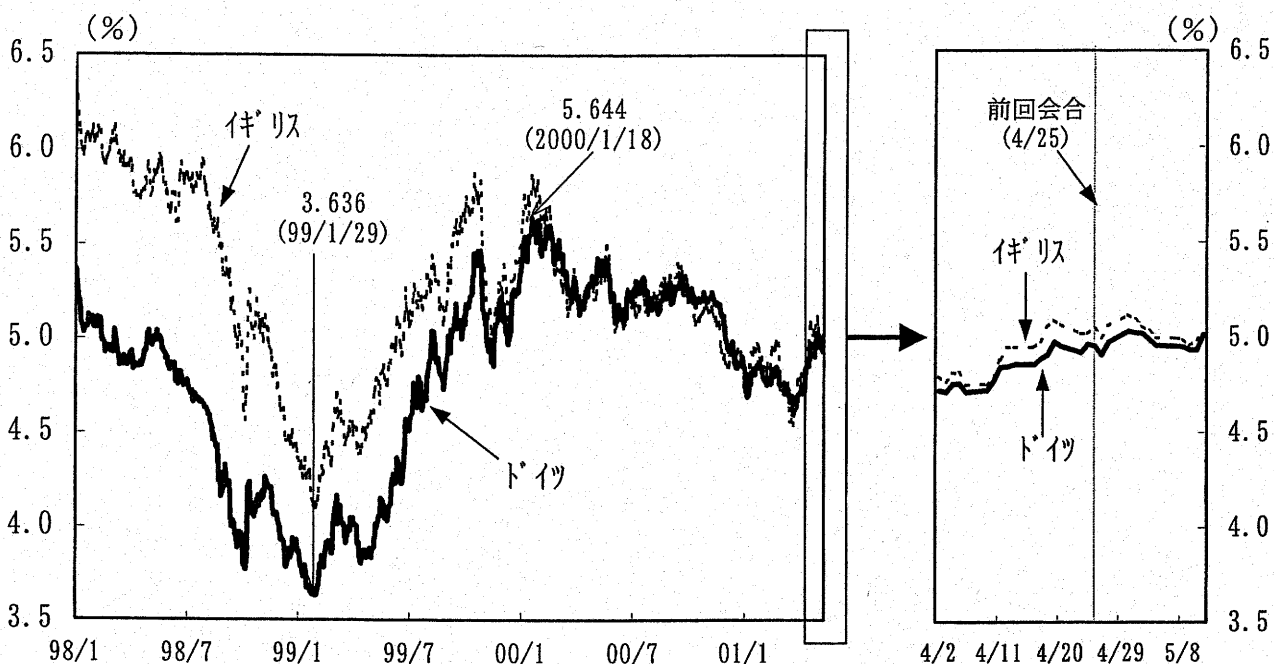
月次グラフの国債利回りは月末値、株式益回りは月次最終水曜日値を使用  
イールド・スプレッド=国債10年物利回り-株式益回り (=1/PER)

直近は5月11日

(図表6)

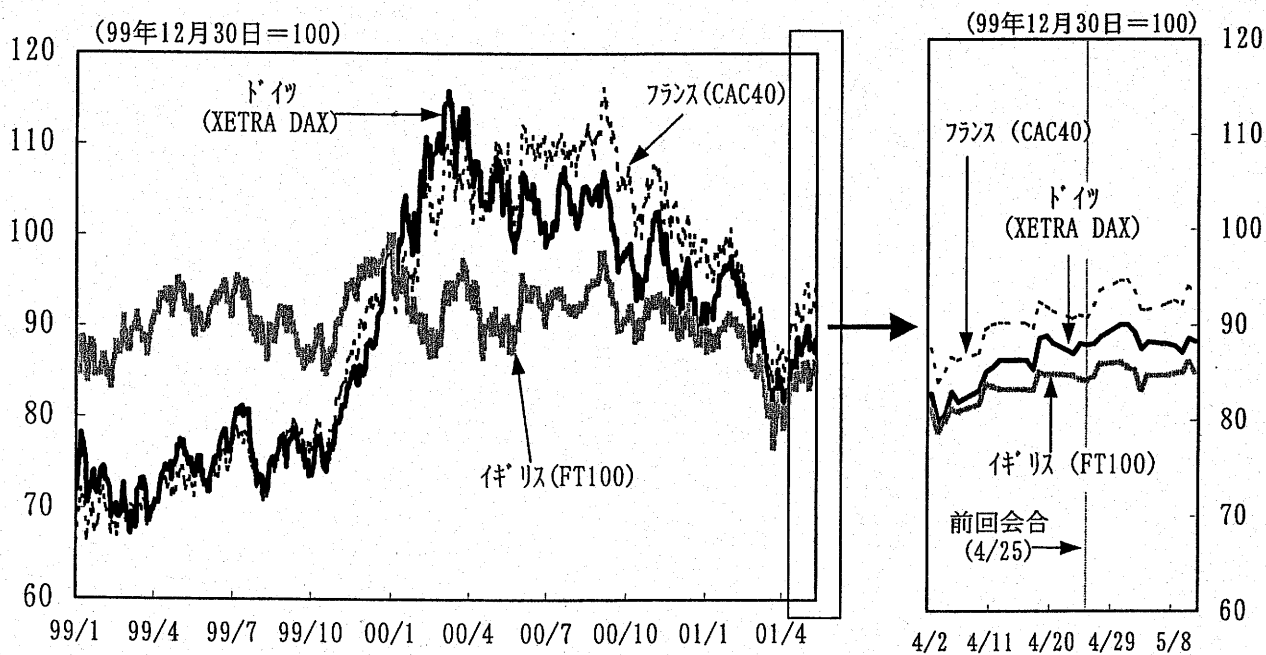
# 欧州金利・株価

## 10年物国債利回り (独、英)



直近は5月11日

## 株価 (独、仏、英)

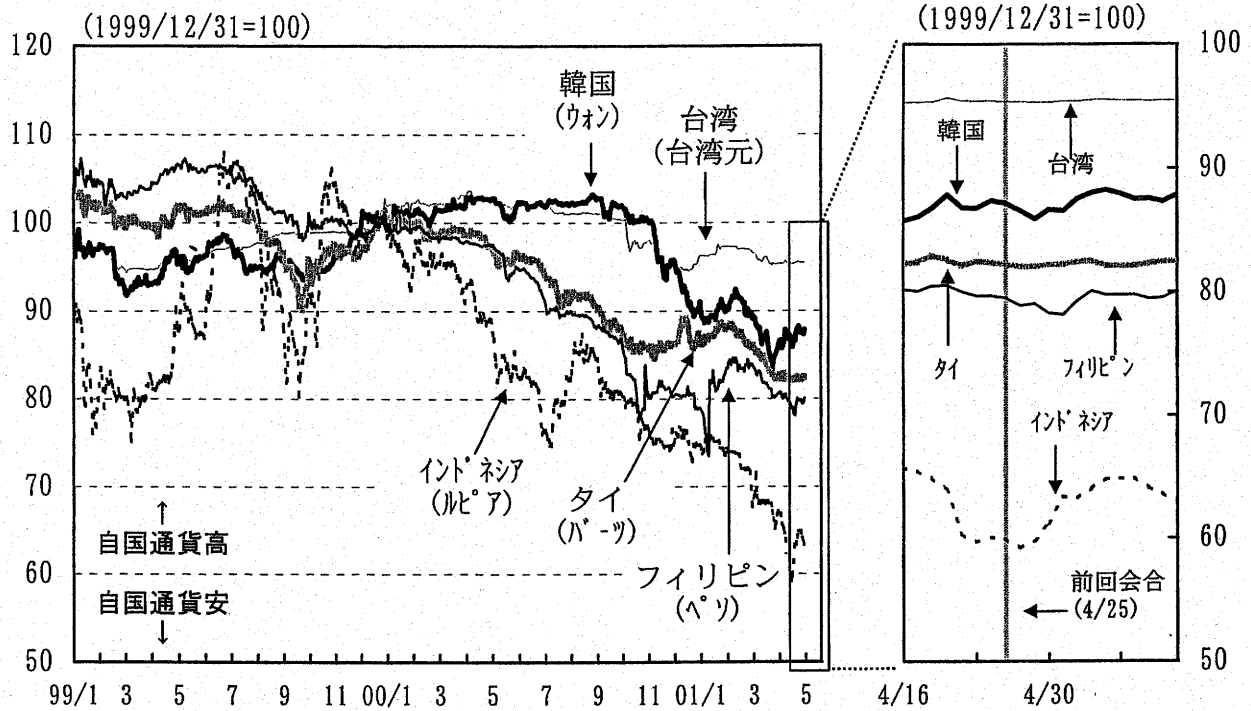


直近は5月11日



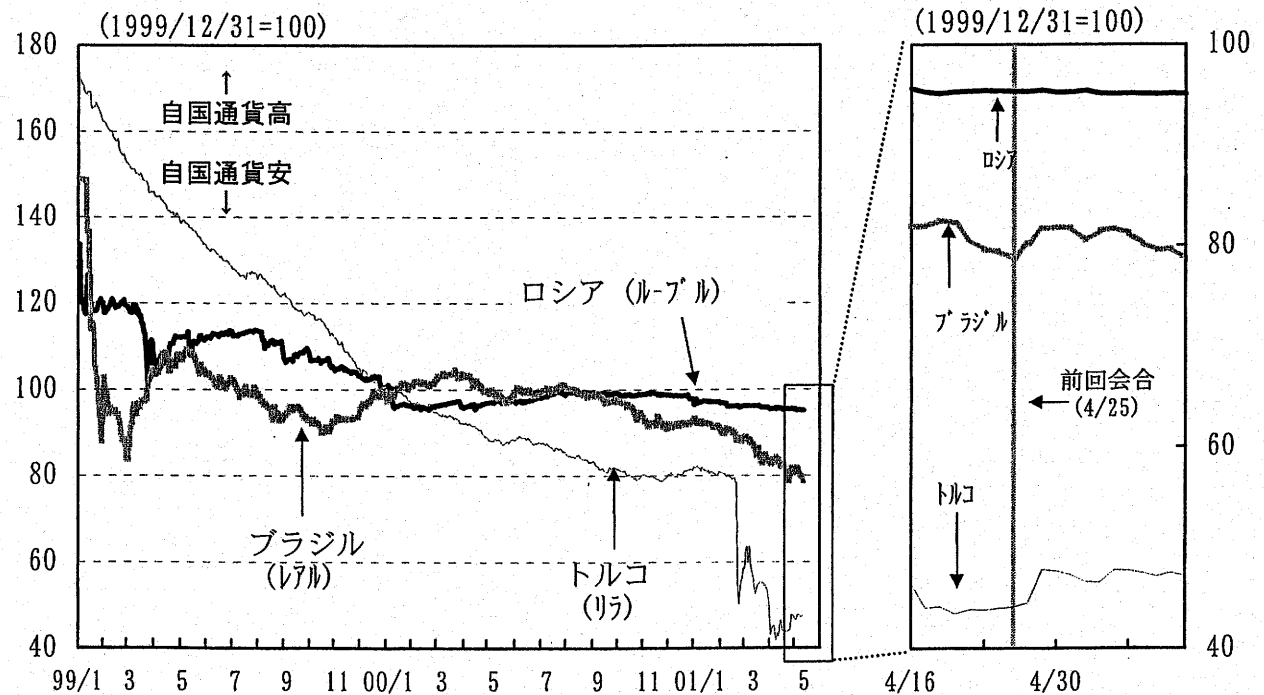
# エマージング諸国の金融市況 通貨

## (1) アジア



直近は5月11日

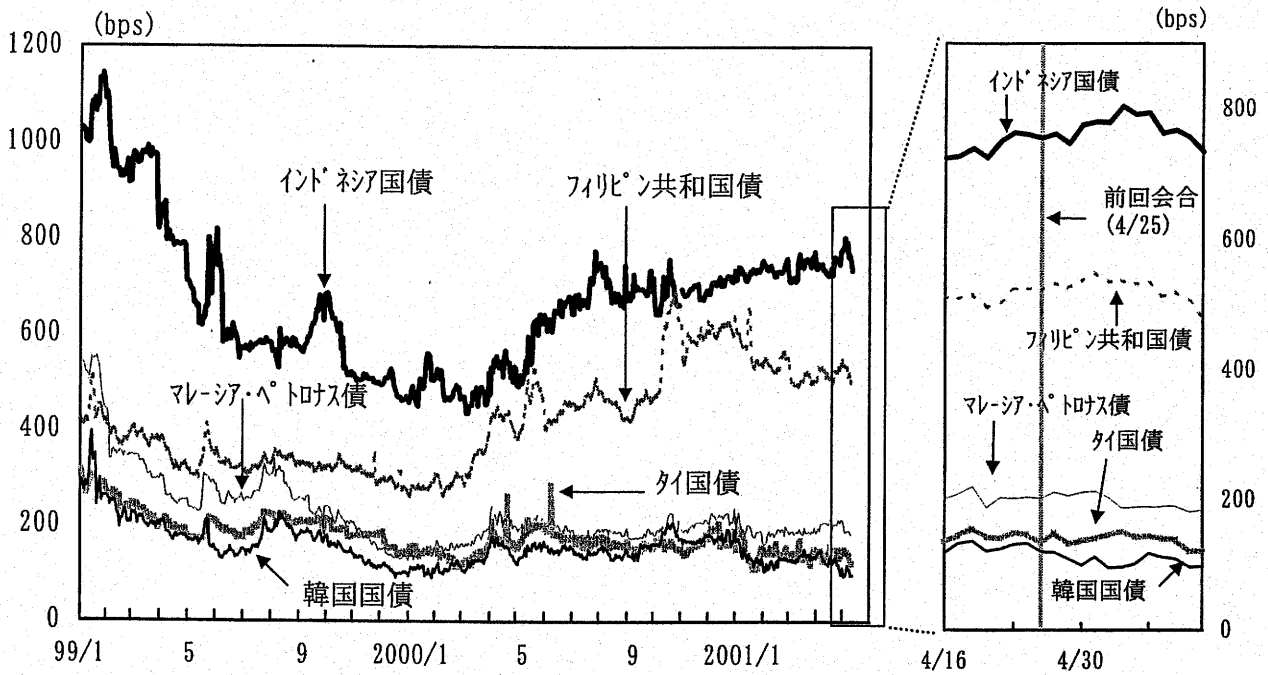
## (2) 南米・ロシア・トルコ



直近は5月11日

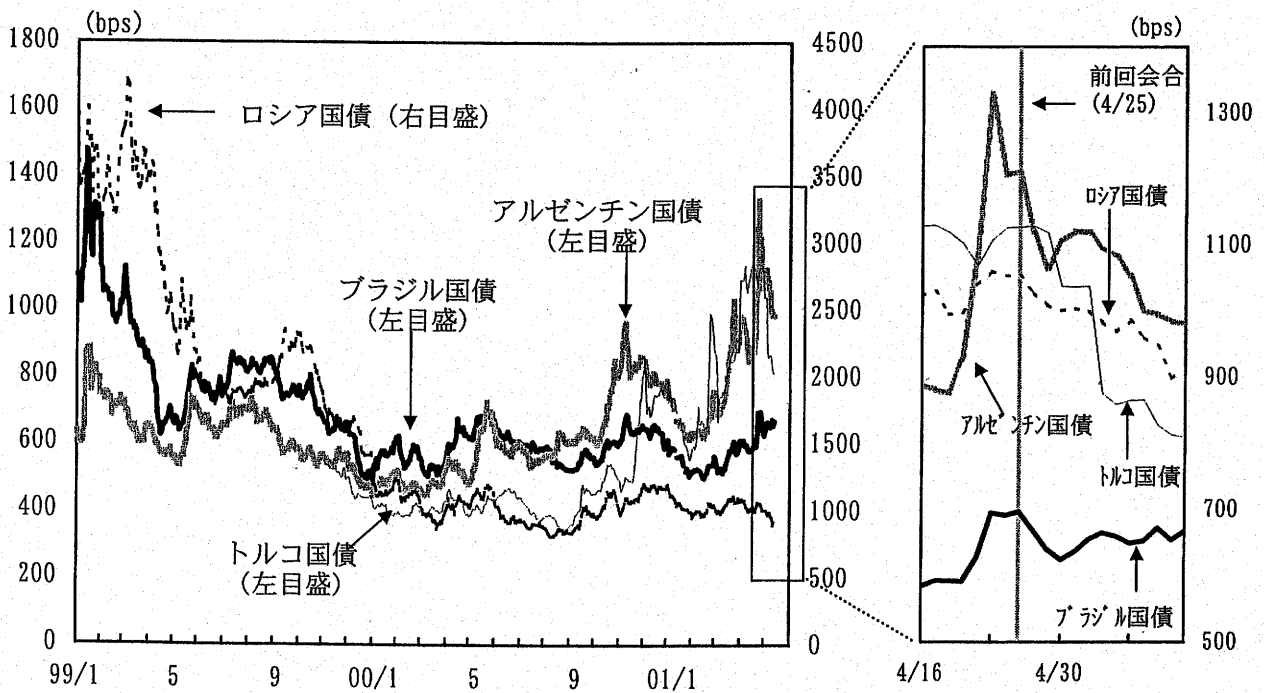
### 対米国債スプレッド

#### (1) アジア



直近は5月11日

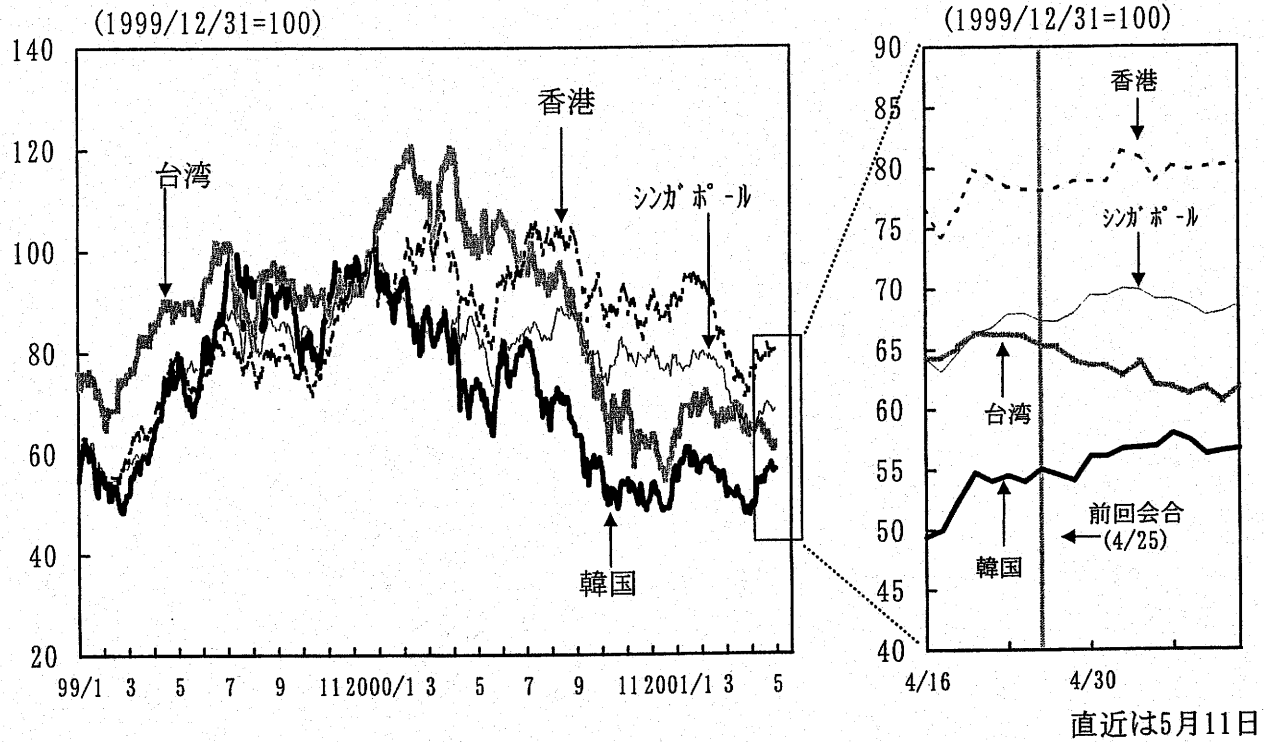
#### (2) 南米・ロシア・トルコ



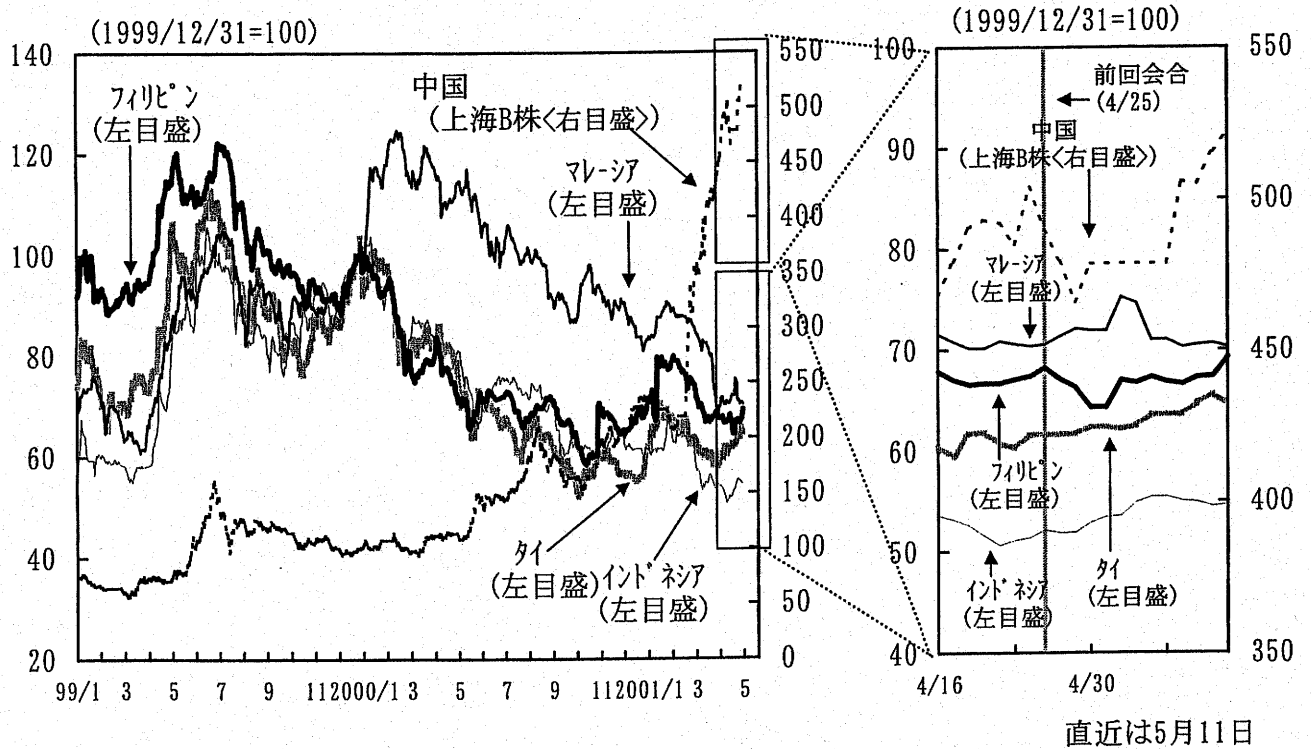
直近は5月11日

株価

(1) NIEs

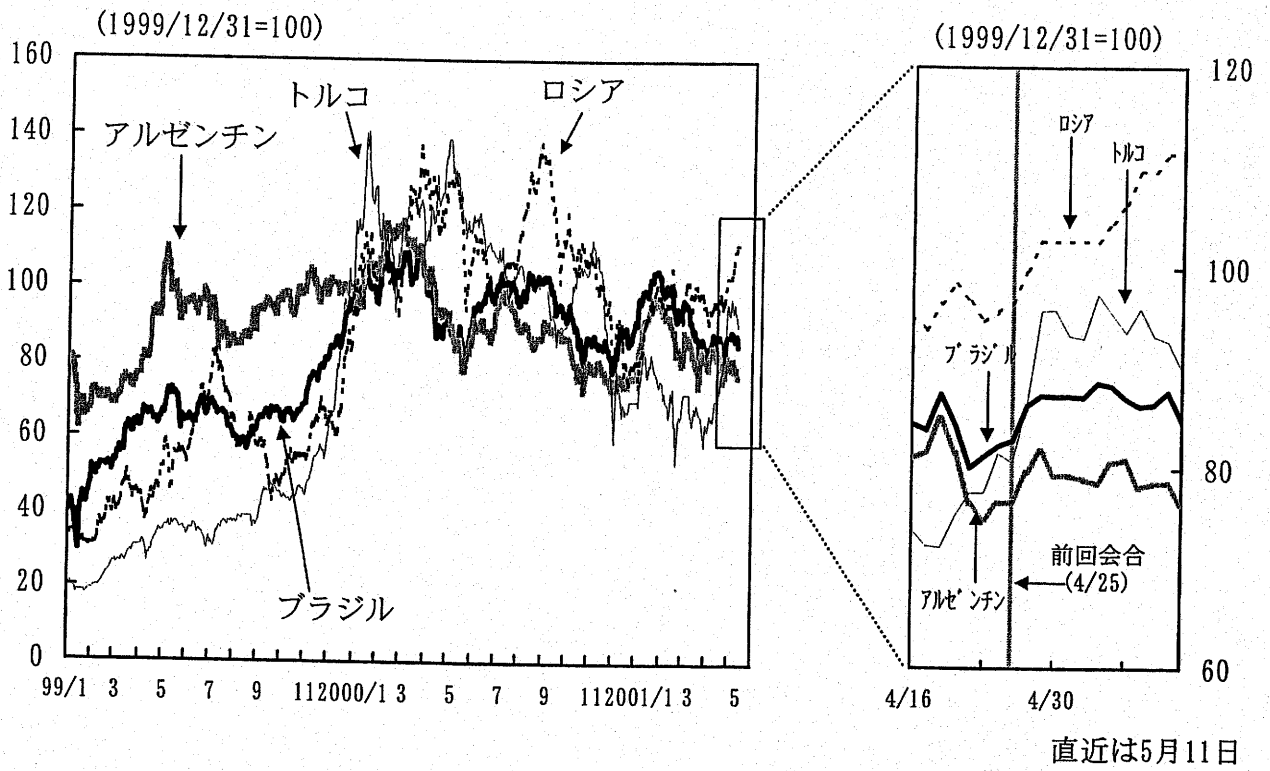


(2) ASEAN、中国



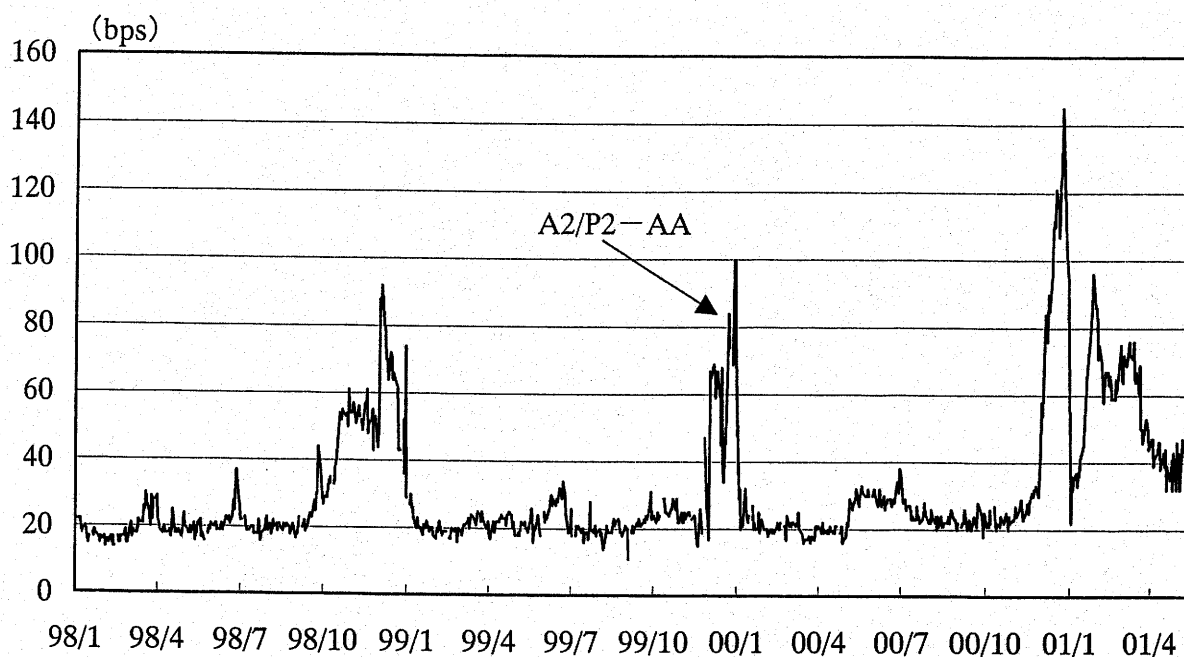
株価

(3)南米・ロシア・トルコ



# 金融資本市場のリスク関連指標

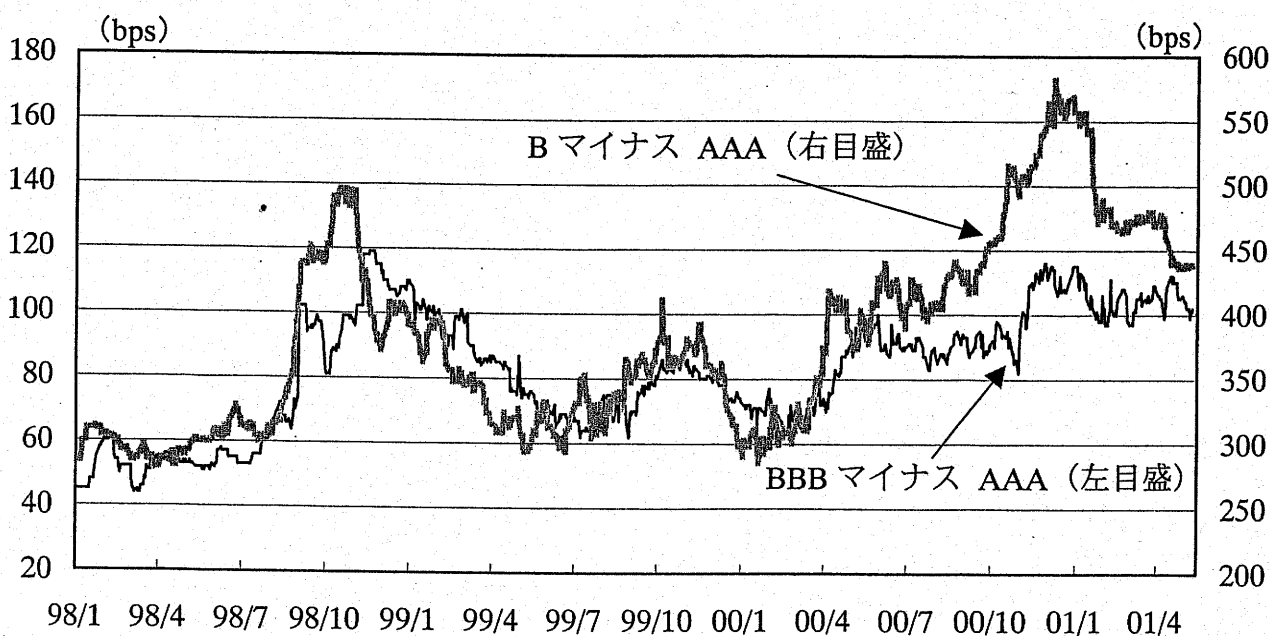
(1) 米CPスプレッド (非金融企業、30日)



(出所) FRB

直近は5月10日

(2) 米社債間スプレッド (10年)

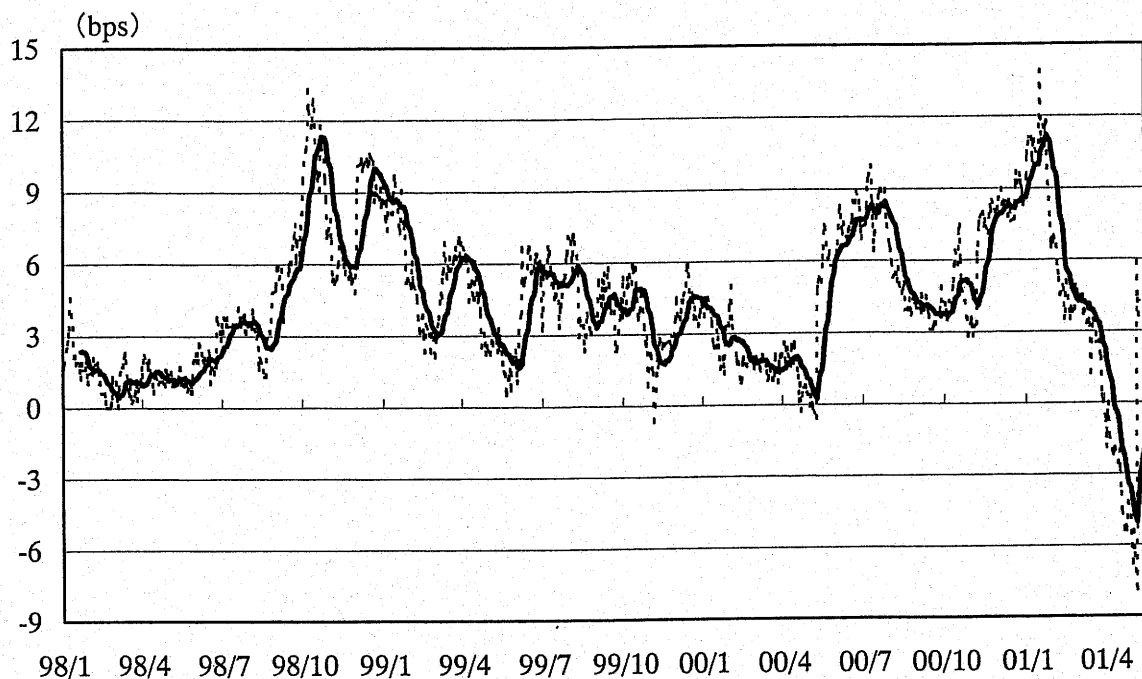


直近は5月11日

(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5月11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

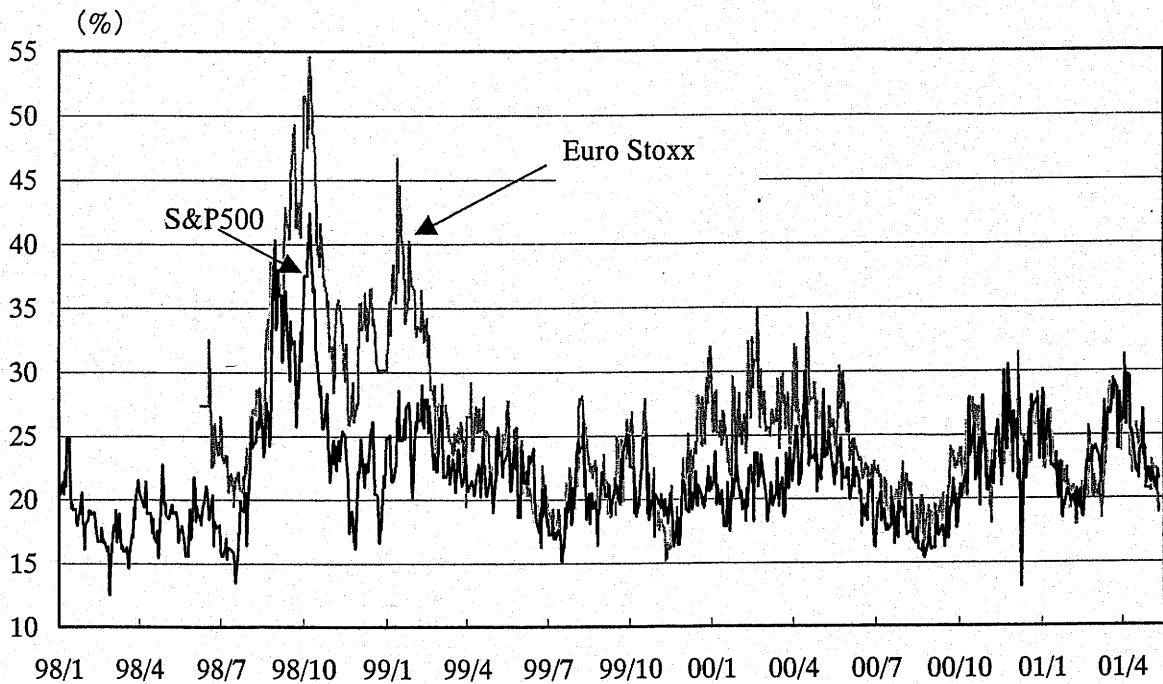


直近は5月10日

(注) 株価指数は、MSCI社作成のAC World 指数。

(出所) Bloomberg

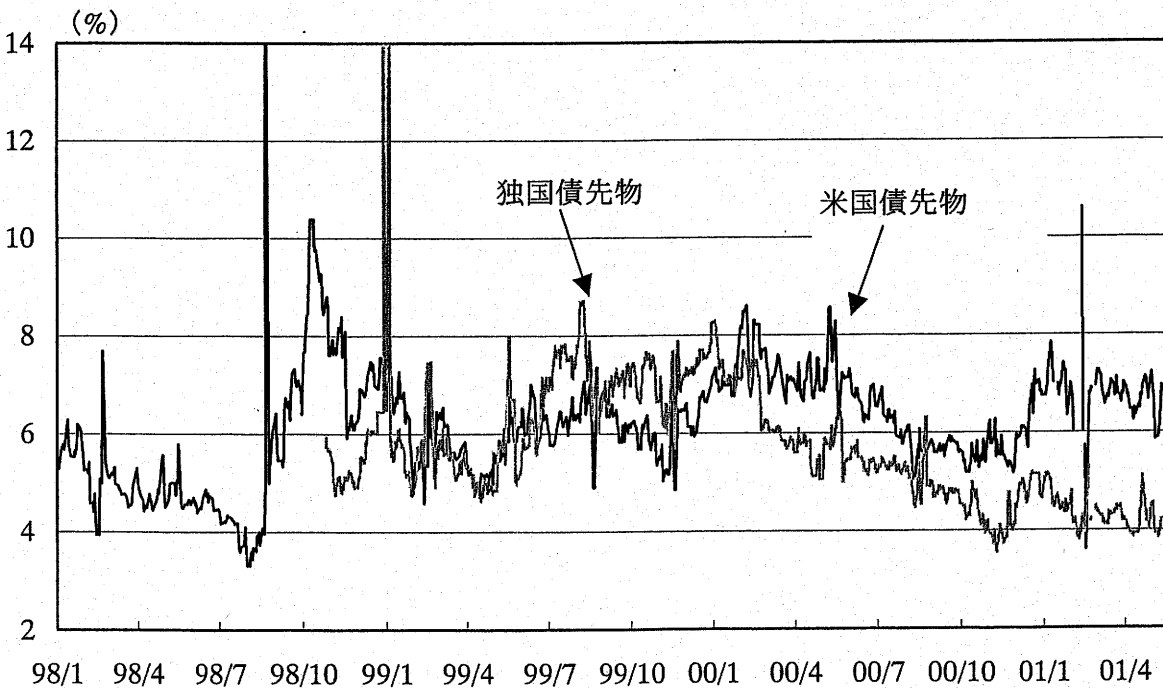
(5) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ



(出所) Bloomberg

直近は5月11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

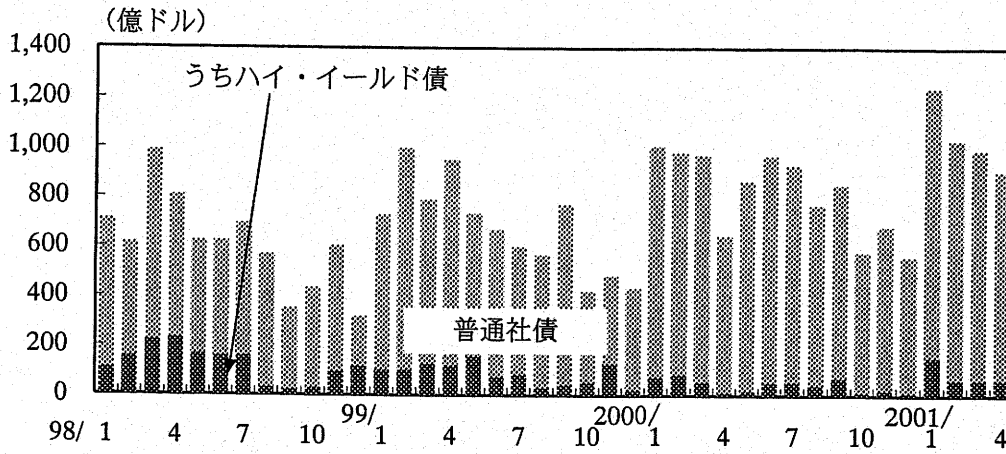


(出所) Bloomberg

直近は5月11日

# 企業の資金調達

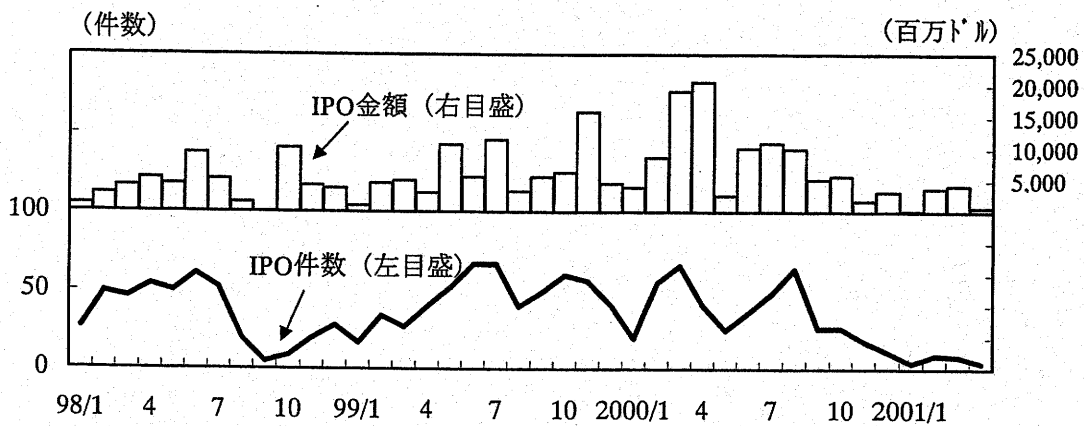
## (1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson Financial Securities Data

直近は4月

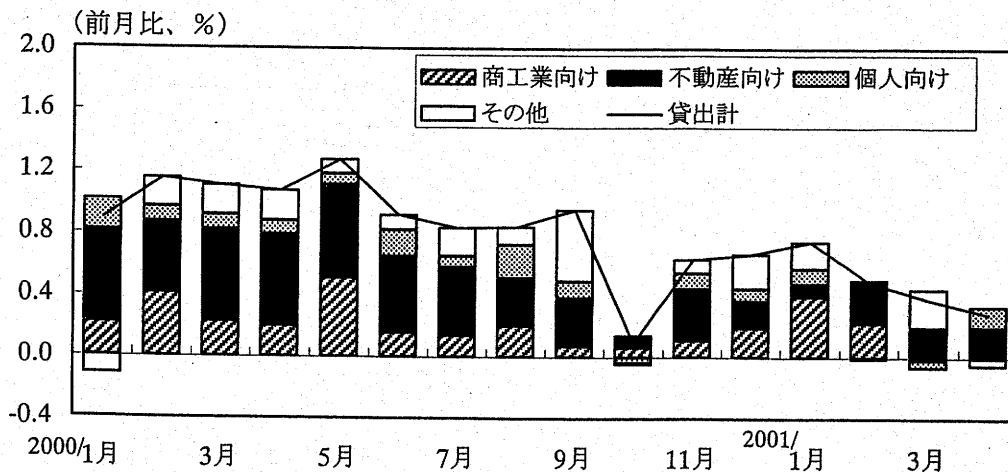
## (2) IPO金額・件数



(出所) Bloomberg

直近は4月

## (3) 銀行貸出



(注) 商銀+外銀

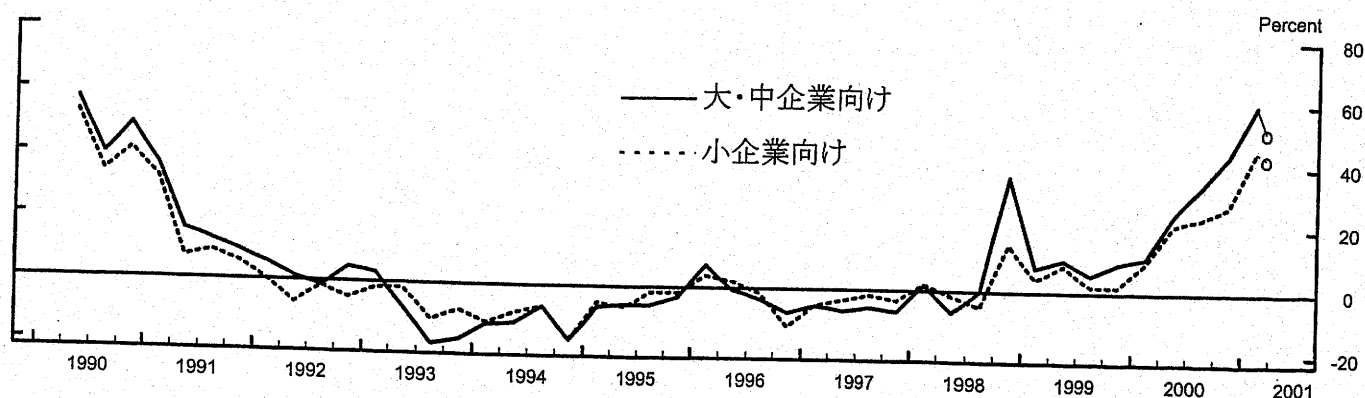
(出所) Bloomberg

直近は4月

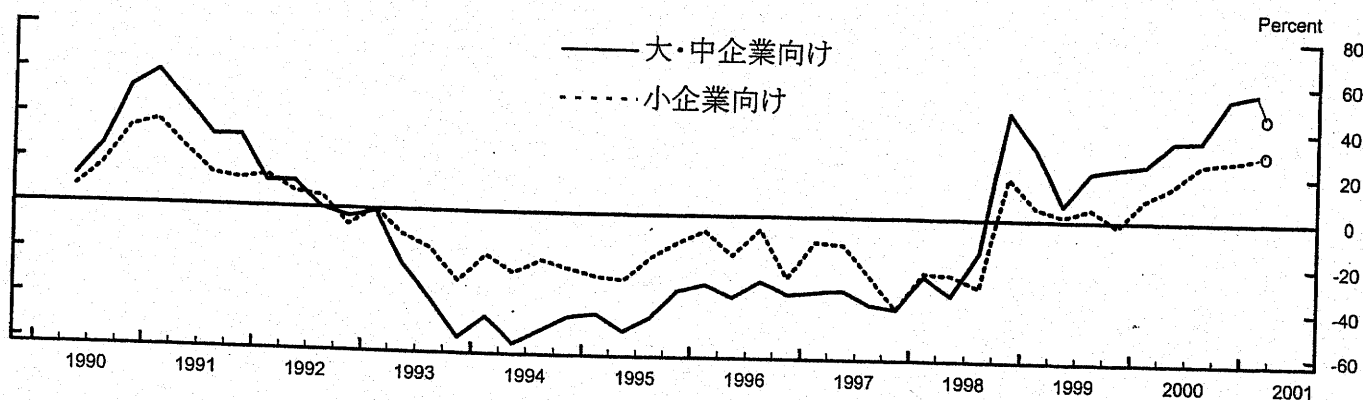


# FRBによる2001年3月の銀行貸出調査 (Senior Loan Officer Opinion Survey)

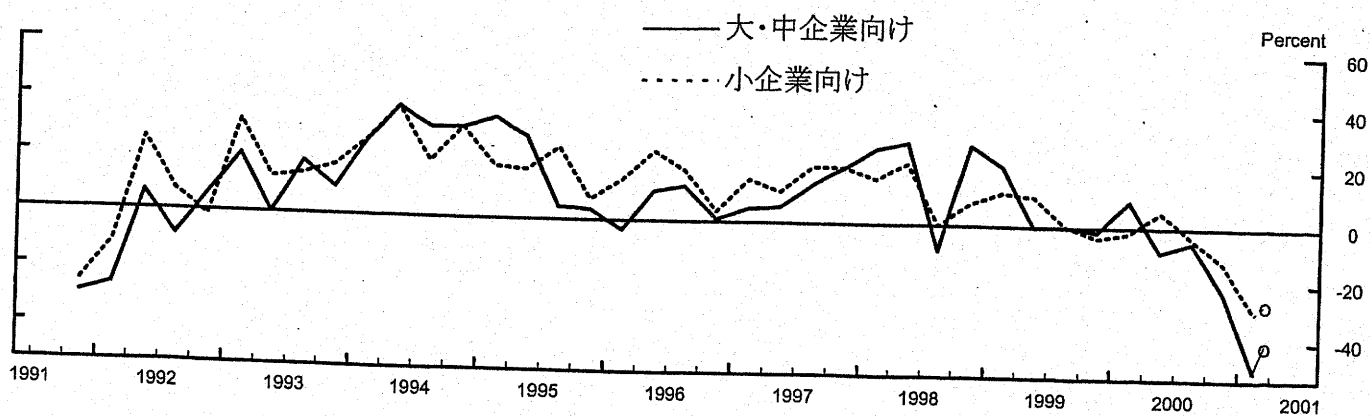
(1) 商工業向けの貸出基準 (タイト化先-緩和化先)



(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)



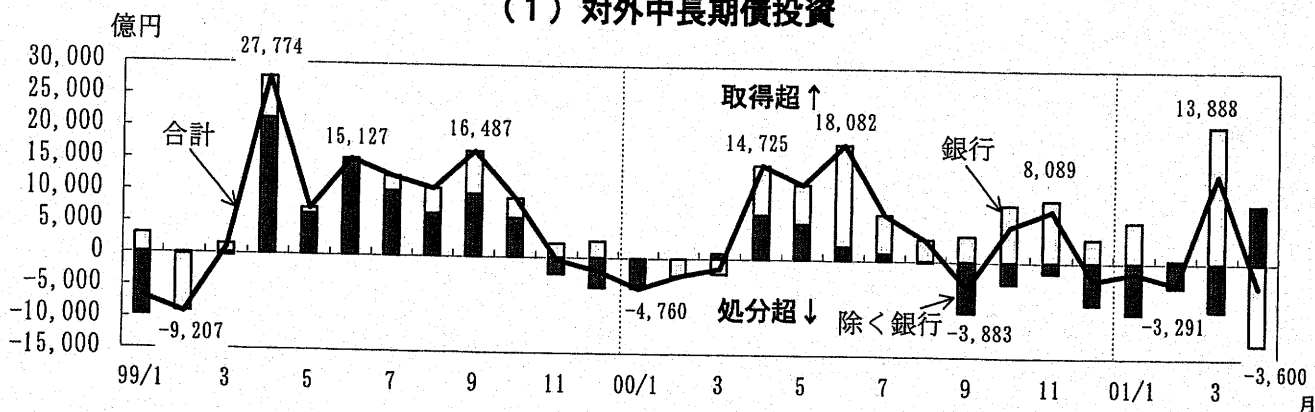
(注) 直近は3月調査

(出所) FRB 「Senior Loan Officer Opinion Survey」

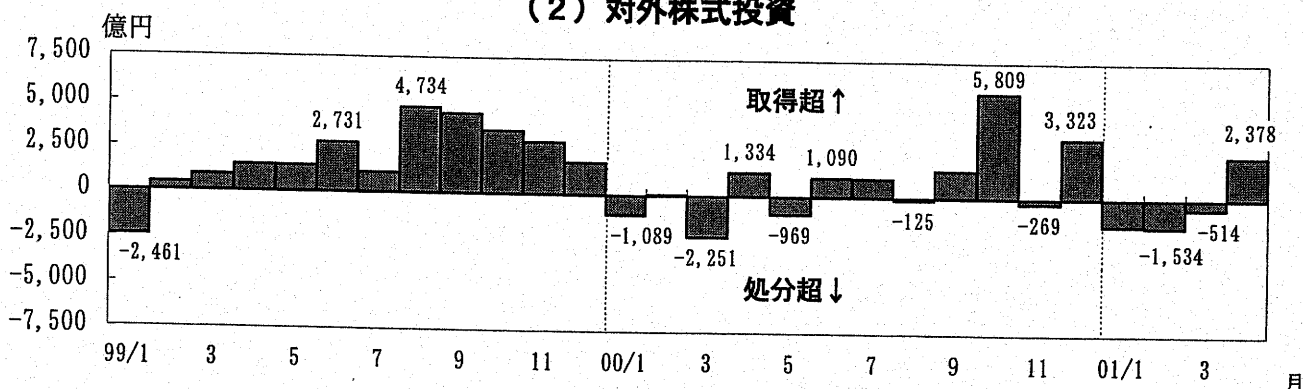
# 対内外証券投資の推移

— 全て約定ベース。01/4月の計数は11日公表済。

### (1) 対外中長期債投資



### (2) 対外株式投資



「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧（追加分）

（図表1）	米国 GDP (2001 年 1Q<事前推計値>) の概要	1～2
（図表2）	米国の主要経済指標	3
（図表3）	米国の家計部門関連指標	4～5
（図表4）	米国の企業部門関連指標	6～7
（図表5）	ユニット・レバー・コスト、CPI、エネルギー価格の推移	8
（図表6）	FRB ベージュブック (5/2 日公表) の概要	9
（図表7）	金融市場が織り込む期待の変化	10
（図表8）	米国金利	11
（図表9）	ユーロエリアの主要経済指標	12
（図表10）	ドイツ、フランスの生産・企業コンフィデンス	13
（図表11）	東アジア諸国の主要経済指標	14
（図表12）	エマージング諸国の金融市況	15
（図表13）	国際機関等による海外経済見通し	16

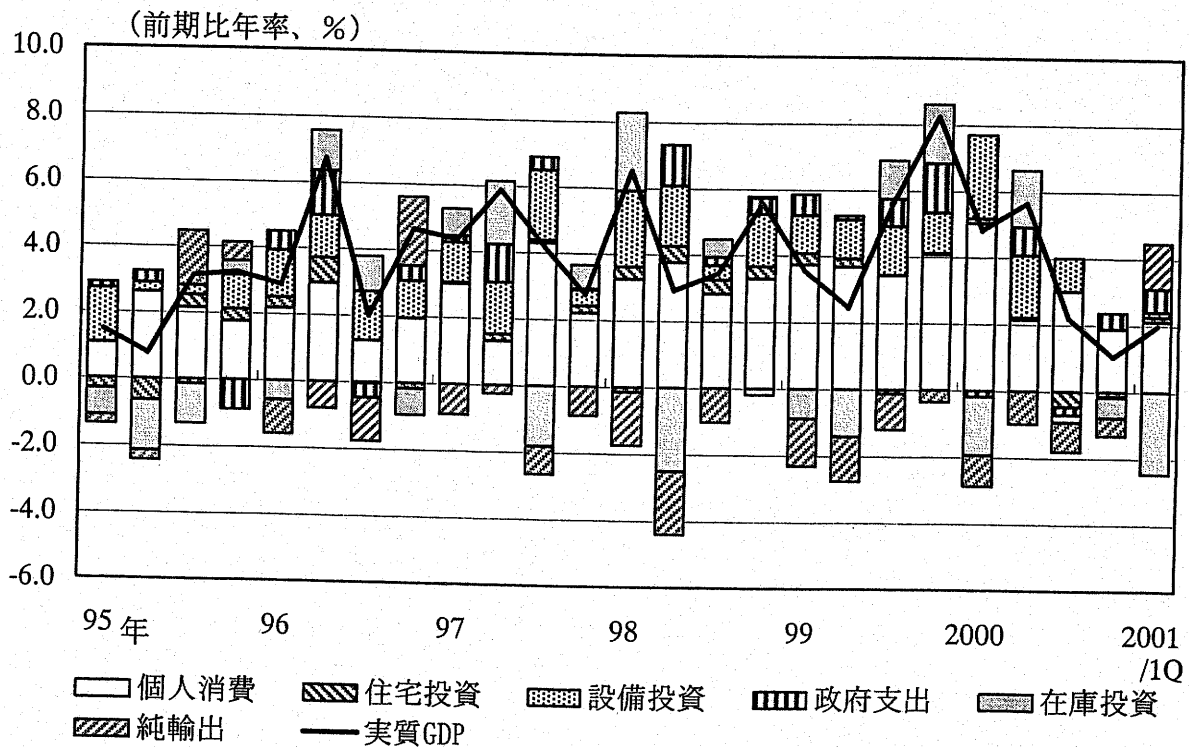
## 米国GDP (2001年1Q<事前推計値>) の概要

(図表1-1) 需要項目別計数

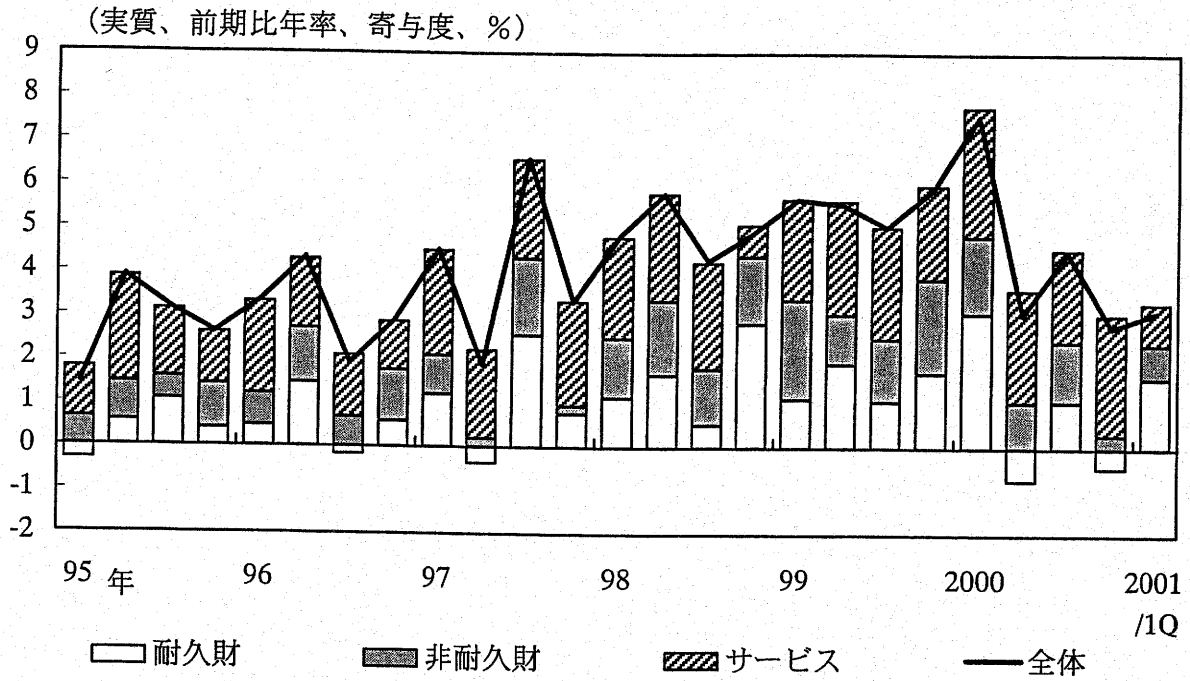
実質・年率、% ( )内は前期比増減、10億ドル

	2000年 対比	寄与度分解				前期比年率			
		99年中	2000年中	2000/4Q	2001/1Q	99年中	2000年中	2000/4Q	2001/1Q
実質GDP	100	4.2	5.0	1.0	2.0	4.2	5.0	1.0	2.0
個人消費	68	3.5	3.6	1.9	2.1	5.3	5.3	2.8	3.1
住宅投資	4	0.3	▲0.0	▲0.2	0.1	6.4	▲0.5	▲3.6	3.3
設備投資	15	1.3	1.6	▲0.0	0.2	10.1	12.6	▲0.1	1.1
在庫投資	1	▲0.4	0.2	▲0.6	▲2.5	(▲34.9)	(15.6)	(▲16.8)	(▲62.8)
純輸出	▲4	▲1.0	▲0.9	▲0.6	1.4	(▲101.4)	(▲90.0)	(▲14.0)	(36.8)
<輸出>	12	0.3	1.0	▲0.7	▲0.2	2.9	9.0	▲6.4	▲2.2
<輸入>	▲17	▲1.4	▲1.8	0.2	1.6	10.7	13.5	▲1.2	▲10.4
政府支出	17	0.6	0.5	0.5	0.7	3.3	2.8	2.9	4.0

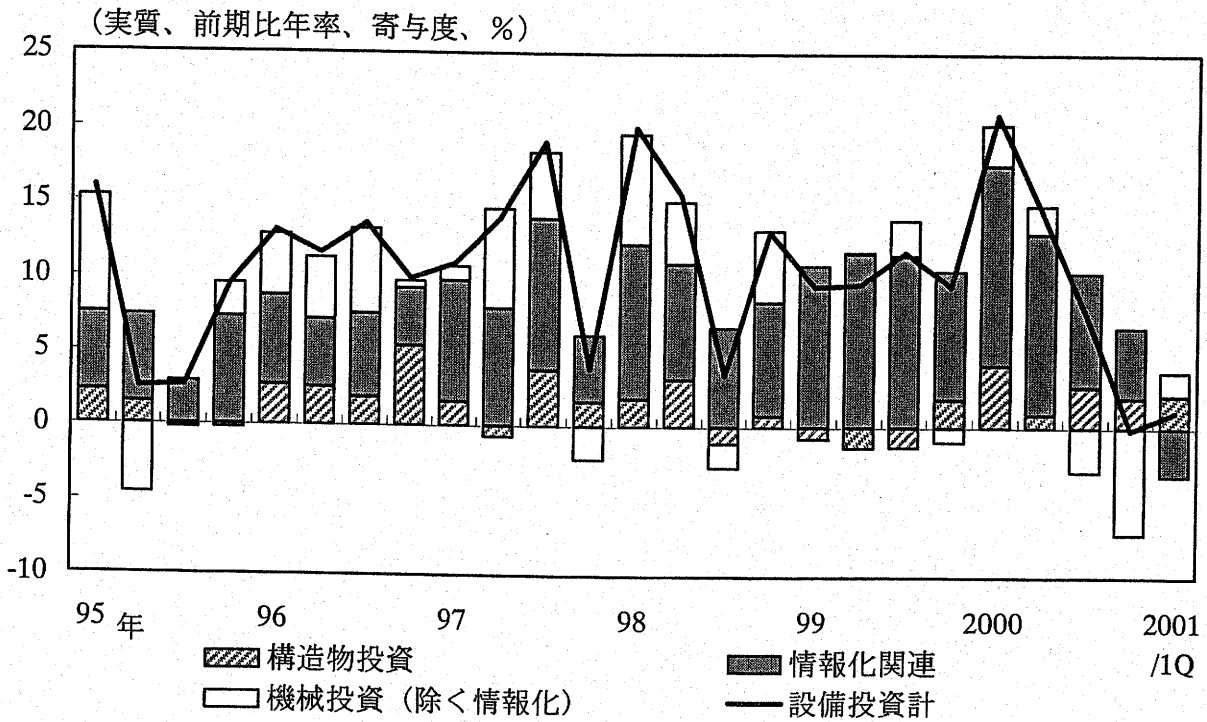
(図表1-2) 需要項目別寄与度



(図表1-3)個人消費の内訳



(図表1-4)設備投資の内訳



# 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（4月25日）後に判明したもの。

	2000年	2000/3Q	4Q	2001/1Q	2001/2月	3月	4月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	5.0	2.2	1.0	2.0			
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.8	0.6	0.2	0.5	0.2	0.4	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	5.3	1.1	0.7	0.8	▲0.1	0.2	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.9	1.3 7.3	0.1 4.3	1.0 2.3	▲0.2 ▲0.5	▲0.4 1.3	0.8 3.1
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,782	1,793	1,666	1,760	1,785	1,745	1,693
6. 消費者コンフィデンス指数	139.0	142.1	132.3	113.9	109.2	116.9	109.2
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,569	1,505	1,539	1,625	1,623	1,586	1,609
8. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	13.7	0.1 14.9	▲4.1 6.2	▲2.1 ▲3.2	▲5.4 ▲1.4	▲1.8 ▲6.0	
9. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲3,688.7	▲318.8	▲330.8		▲269.9		
10. 経常収支 (億ドル) (対名目GDP比、％)	▲4,353.8 ▲4.4	▲1,131.1 ▲4.5	▲1,152.7 ▲4.6				
11. NAPM(全米購買者協会) 指数	51.6	50.4	46.8	42.1	41.9	43.1	43.2
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	5.6	0.9 5.9	▲0.2 4.4	▲1.7 0.9	▲0.4 0.8	▲0.1 0.2	▲0.3 ▲1.6
13. 製造業稼働率(％)	81.3	81.7	80.3	77.9	77.9	77.5	77.1
14. 失業率 (除く軍人、％)	4.0	4.0	4.0	4.2	4.2	4.3	4.5
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	152 140	25 129	52 70	124 69	136 57	▲53 ▲64	▲223 ▲261
16. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.8 3.4	3.7 3.0	4.1 3.6	4.1 3.2	4.3 3.2	4.3 3.3	4.2 3.6
17. PPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	3.7 1.3	0.7 3.7	1.0 3.7	1.4 4.0	0.1 4.0	▲0.1 3.1	0.3 3.7
18. CPI＜前期比％＞ (前年比％) コア(前年比％)	3.4 2.4	0.9 3.5	0.7 3.4	1.0 3.4	0.3 3.5	0.1 2.9	0.3 3.3
19. マネーサプライ(M2) (前年4Q対比年率％)	6.2	6.1	6.2	11.3	10.8	12.0	11.7
20. 公定歩合 (期末値、％)	6.00	6.00	6.00	4.50	5.00	4.50	4.00※
21. FFレート誘導目標水準 (期末値、％)	約6.50	約6.50	約6.50	約5.00	約5.50	約5.00	約4.50※

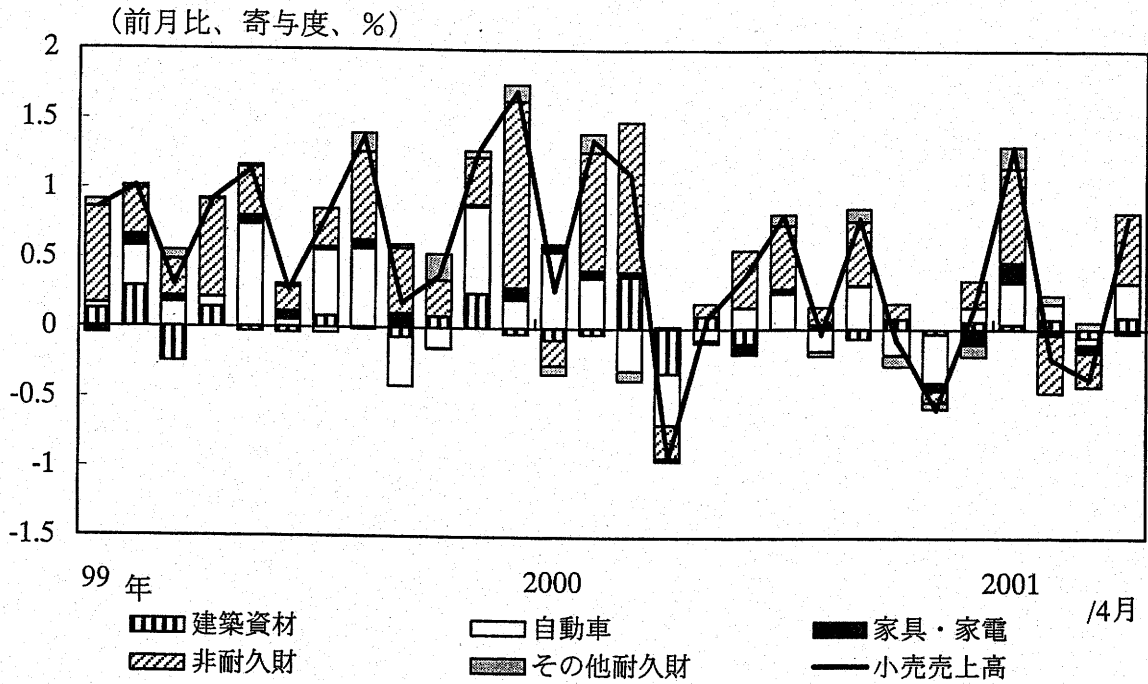
(注) ・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース。

・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。経常収支については、四半期計。

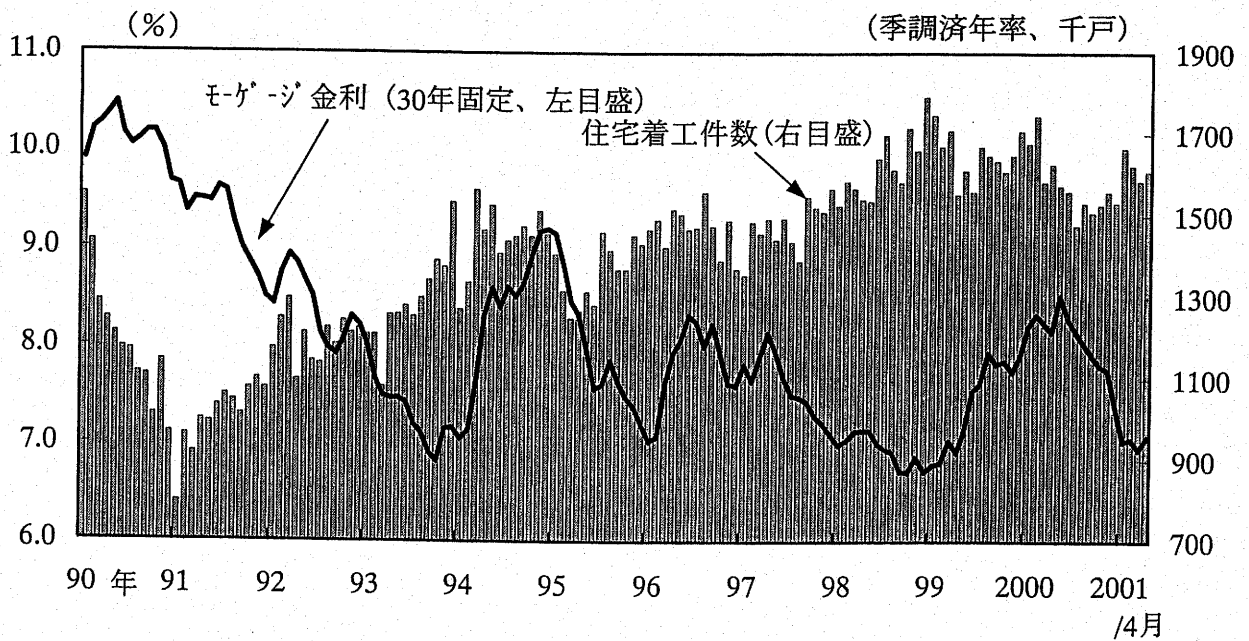
※ ・FRBでは、5月15日、公定歩合を50bps引下げ、3.50%とすること、FFレート誘導目標水準を50bps引下げ、4.00%とすることを決定・実施。

### 米国の家計部門関連指標

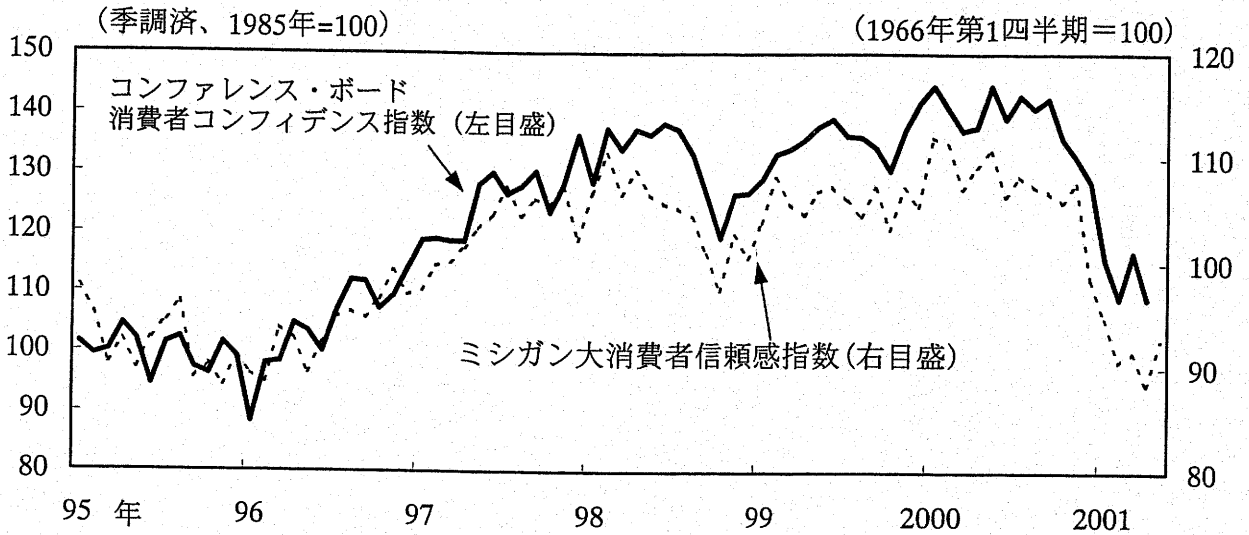
(図表3-1) 小売売上高



(図表3-2) 住宅着工件数とモーゲージ金利

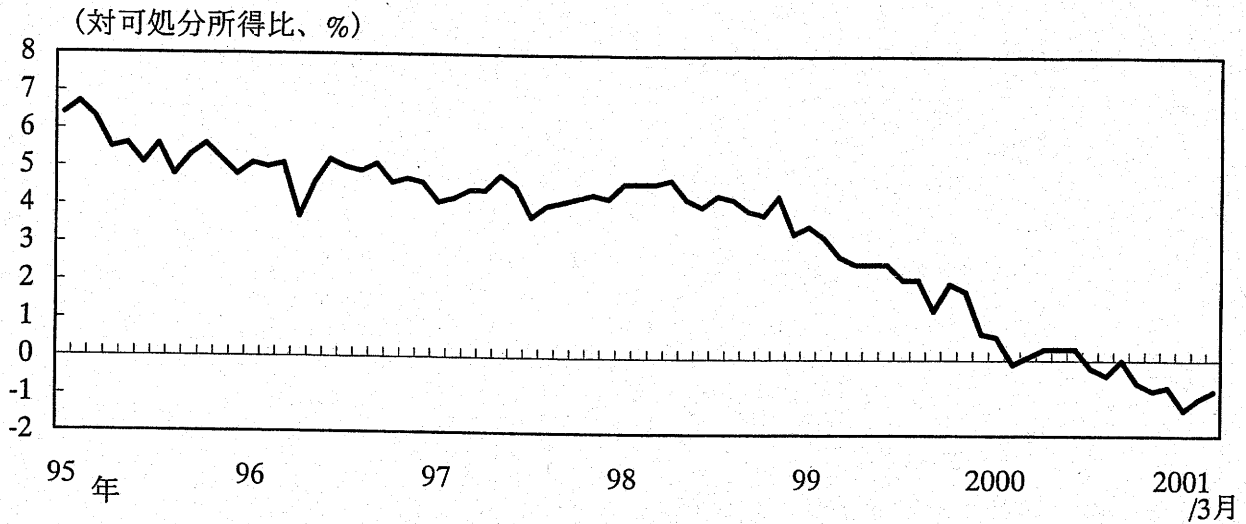


(図表3-3) 消費者コンフィデンス

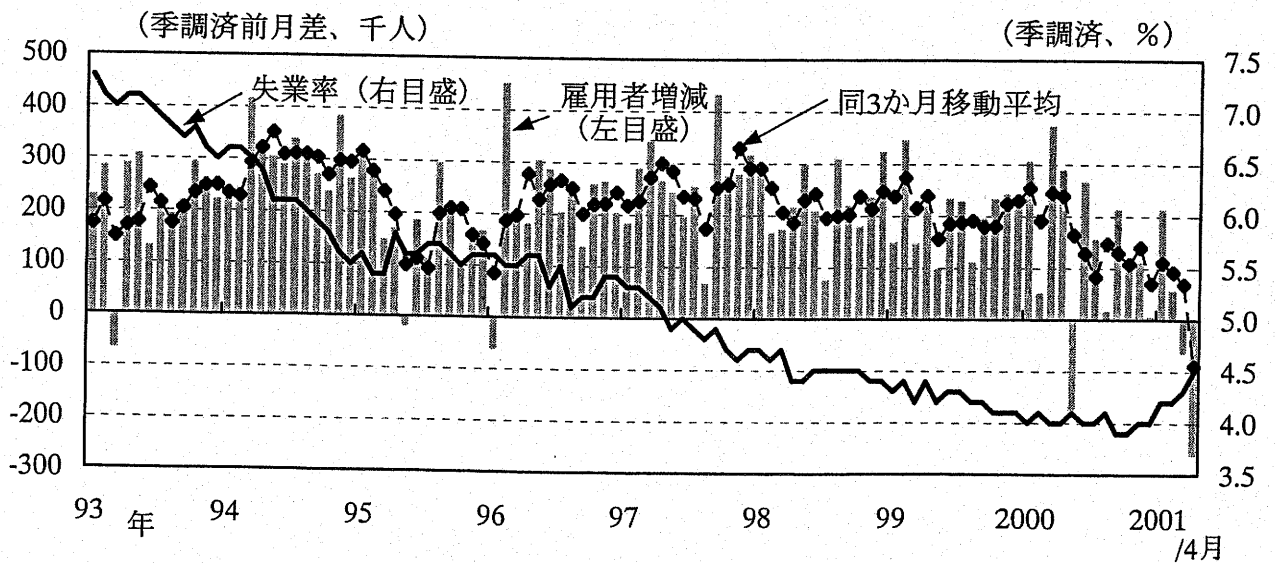


(コンファレンス・ボード指数の直近は4月、ミシガン大指数の直近は5月)

(図表3-4) 家計貯蓄率



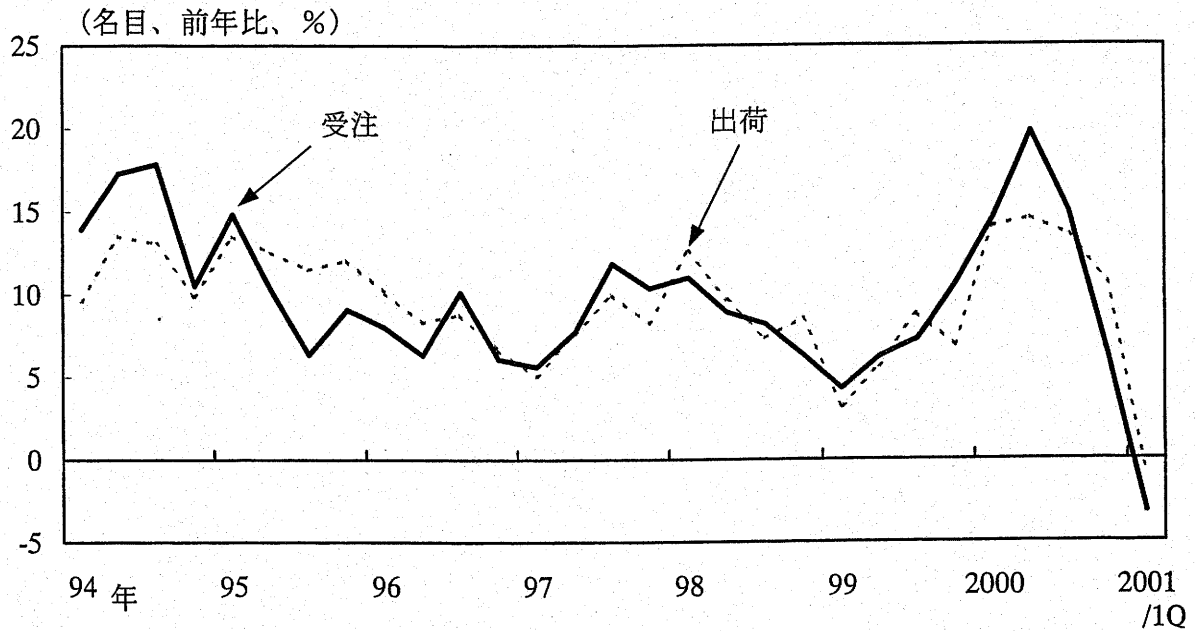
(図表3-5) 民間部門雇用者数、失業率



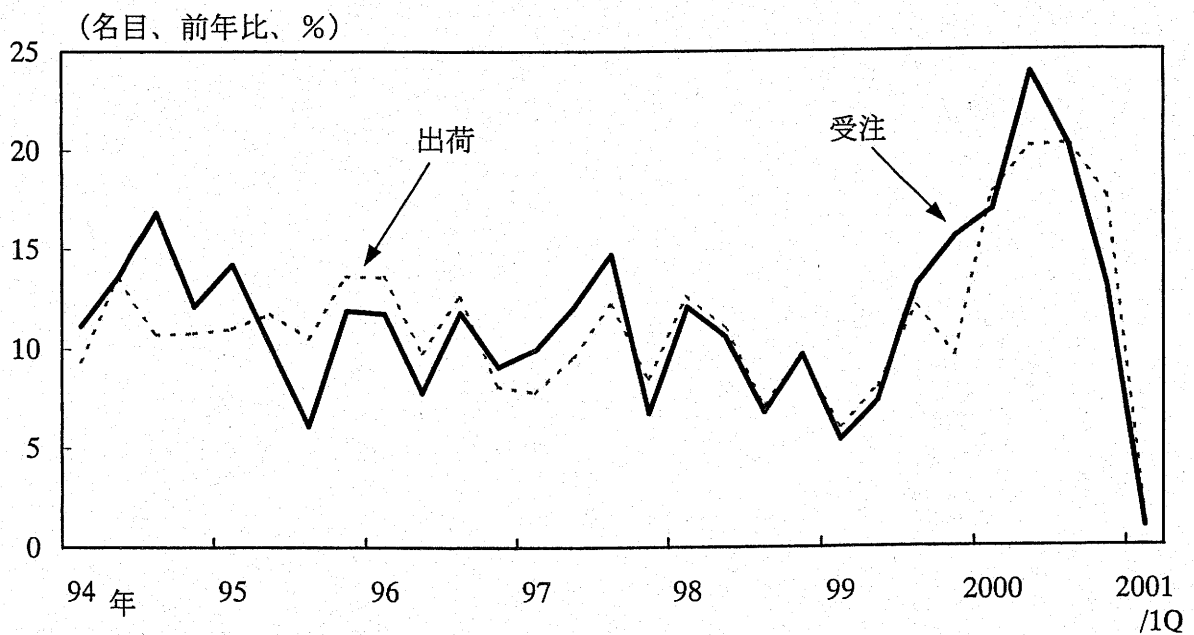


### 米国の企業部門関連指標

(図表4-1) 非国防資本財（除く航空機）受注、出荷



(図表4-2) IT関連財の受注、出荷

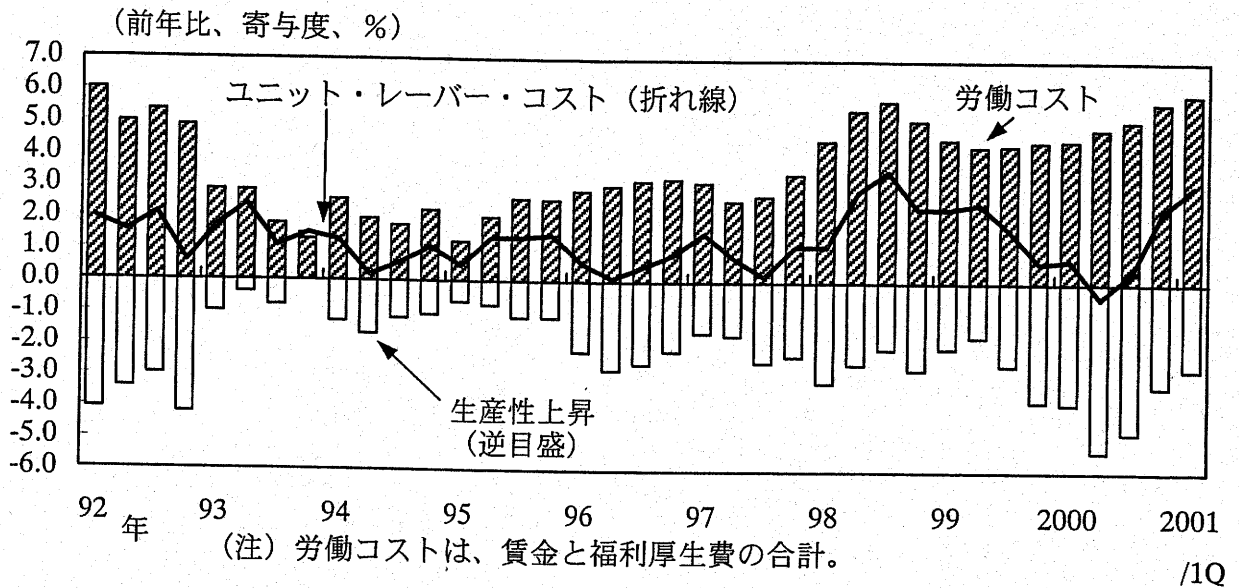


(注) IT関連財は国防向けや消費財等も含む。

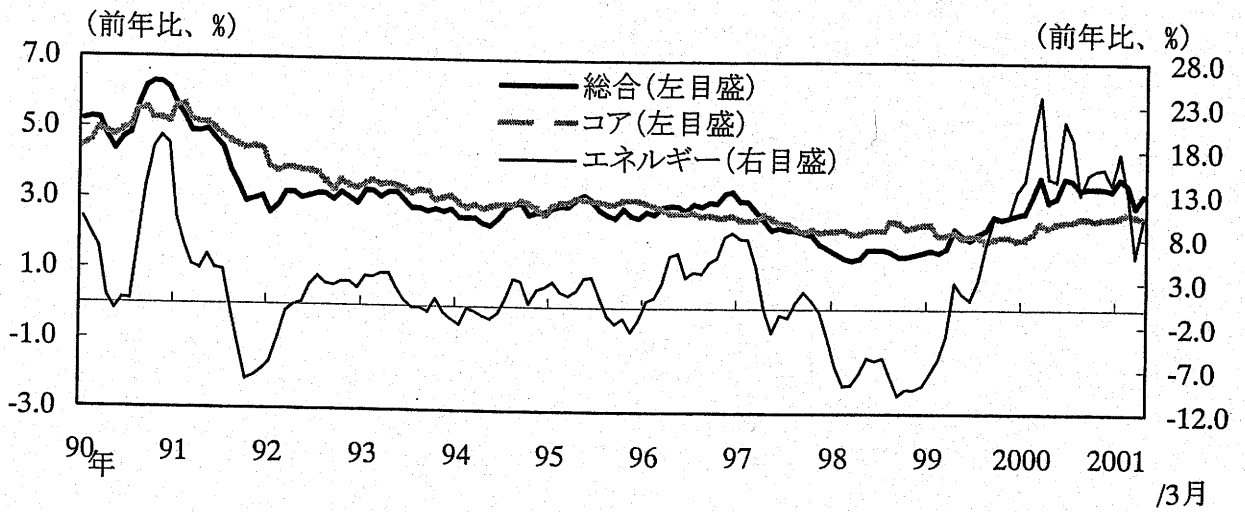


### ユニット・レーバー・コスト、CPI、エネルギー価格の推移

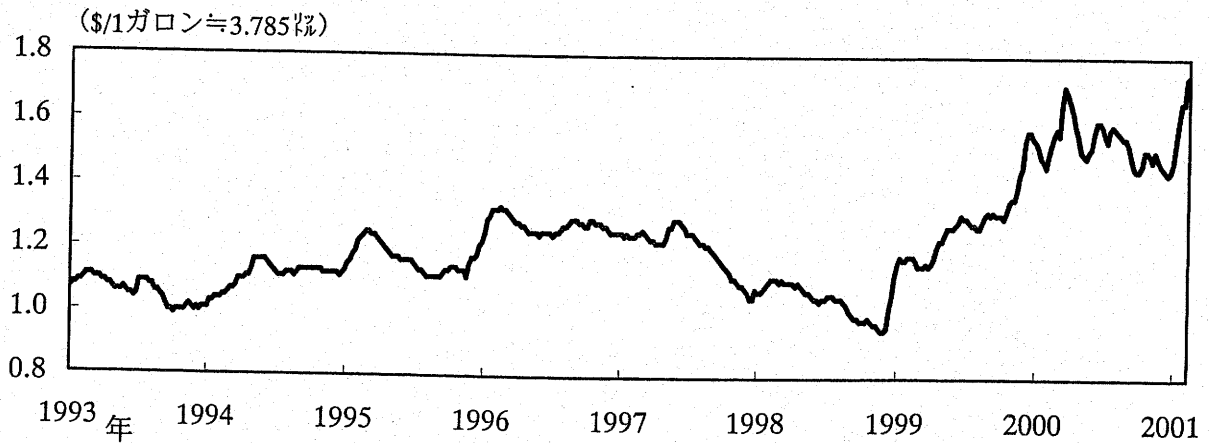
#### (1) ユニット・レーバー・コスト (非農業部門)



#### (2) CPI



#### (3) ガソリン価格 (セルフサービス、全米平均)



(直近は、5月14日週)

FRB ベージュブック (5/2 日公表) の概要

- ・ 景気は緩慢な展開が続いている (slow pace of economic activity) 。

## (個人消費)

- ・ 小売売上については、3月は低調。4月初旬には小幅改善。先行きについては、仮に改善傾向が続いたとしても小幅に止まるとみる先が多い。
- ・ 自動車については、SUV (Sport Utility Vehicle)、トラック、高級車への需要は低下している。

## (生産)

- ・ 生産・受注は、多くの地域で減少傾向が続いている。
- ・ 生産調整が奏効して、在庫は減少に向かっているが、依然として在庫の過剰感を指摘する先もある。
- ・ ハイテク・テレコム関連については、特に減速幅が大きい。
  - アトランタ、シカゴ、ダラス、フィラデルフィア、サンフランシスコおよびセントルイス地区では、コンピュータ関連財への受注・出荷の減少を指摘。
  - アトランタおよびダラス地区では、通信機器の過剰在庫の問題を指摘。
  - 一方、ボストン地区では、コンピューター関連財の出荷は増加しているが、そのペースは昨年と比べて鈍化しているとしている。

## (労働市場)

- ・ 労働市場のタイト感、ほぼ全地区で後退している。

## (物価)

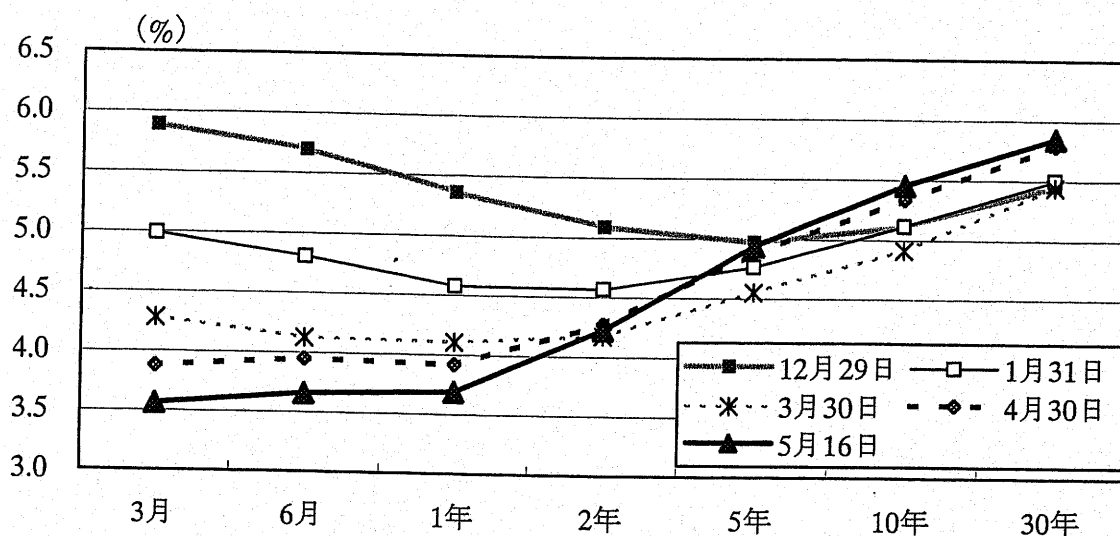
- ・ 賃金上昇圧力は後退しているが、エネルギーコストは大幅に上昇している。

## (住宅投資)

- ・ 住宅投資は、ほぼすべての地区で堅調に推移している。
- ・ 金利の低下に伴い、住宅ローンの借換需要は堅調に推移している。

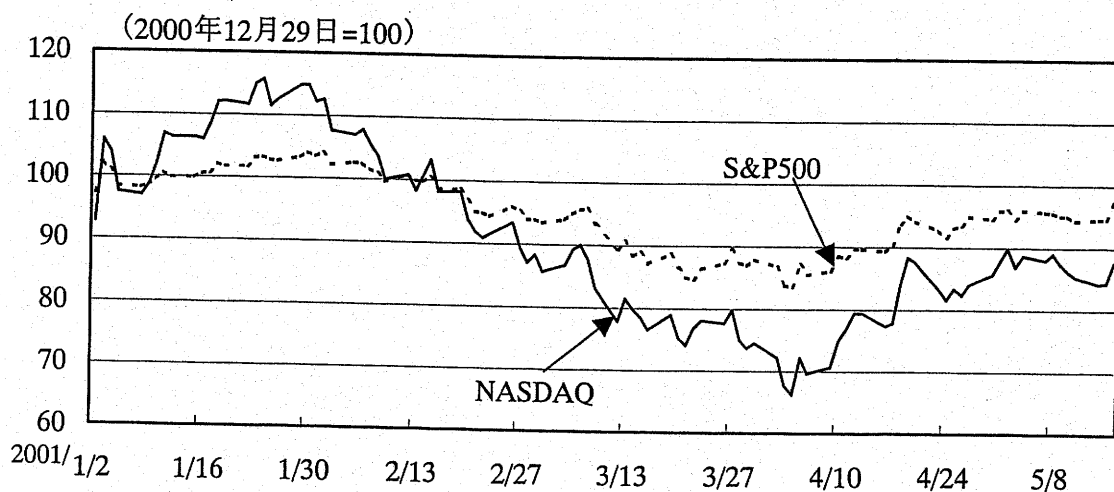
### 金融市場が織り込む期待の変化

#### (1) 米国債イールドカーブ



(出所) Bloomberg

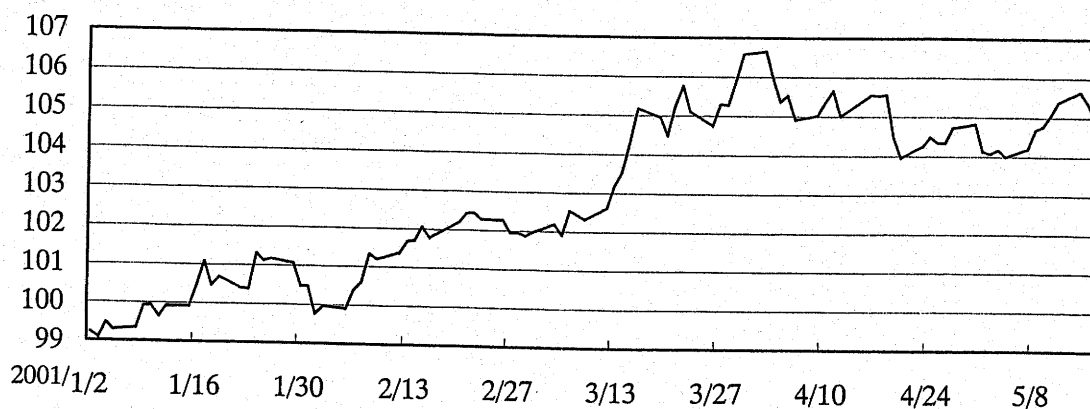
#### (2) 米国株価



(出所) Bloomberg

直近は5月16日

#### (3) ドル名目実効為替レート

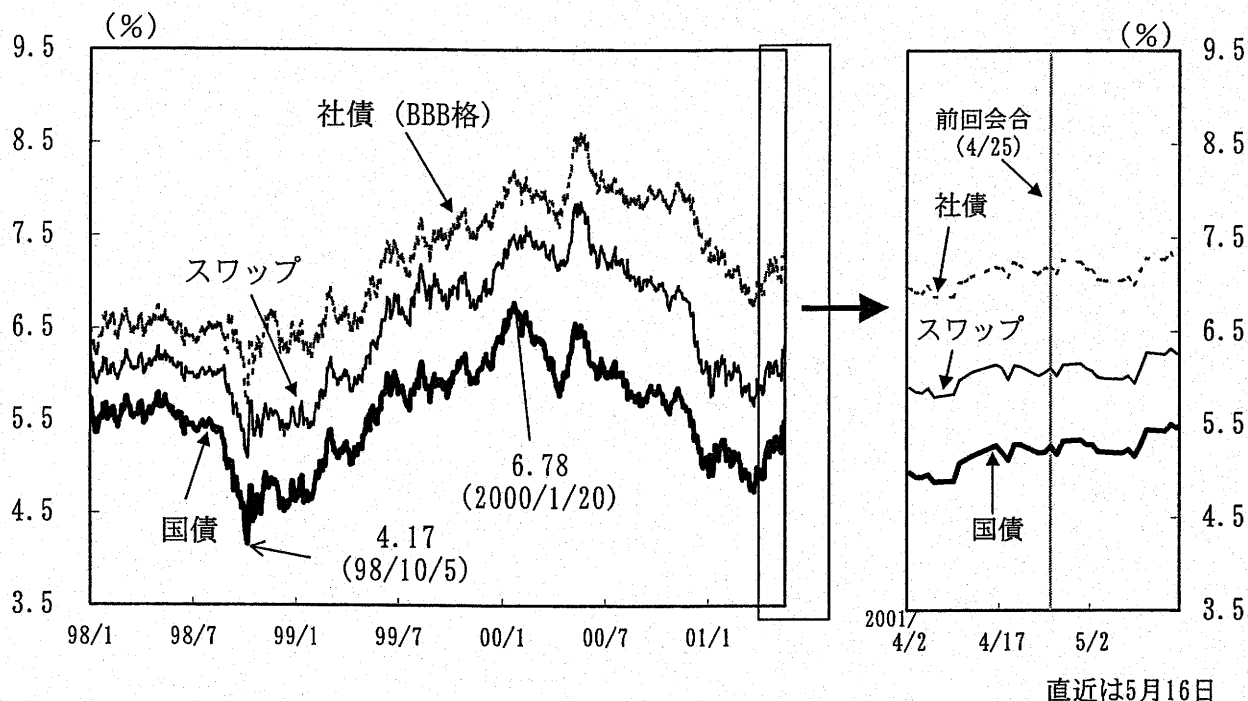


(出所) FRB

直近は5月16日

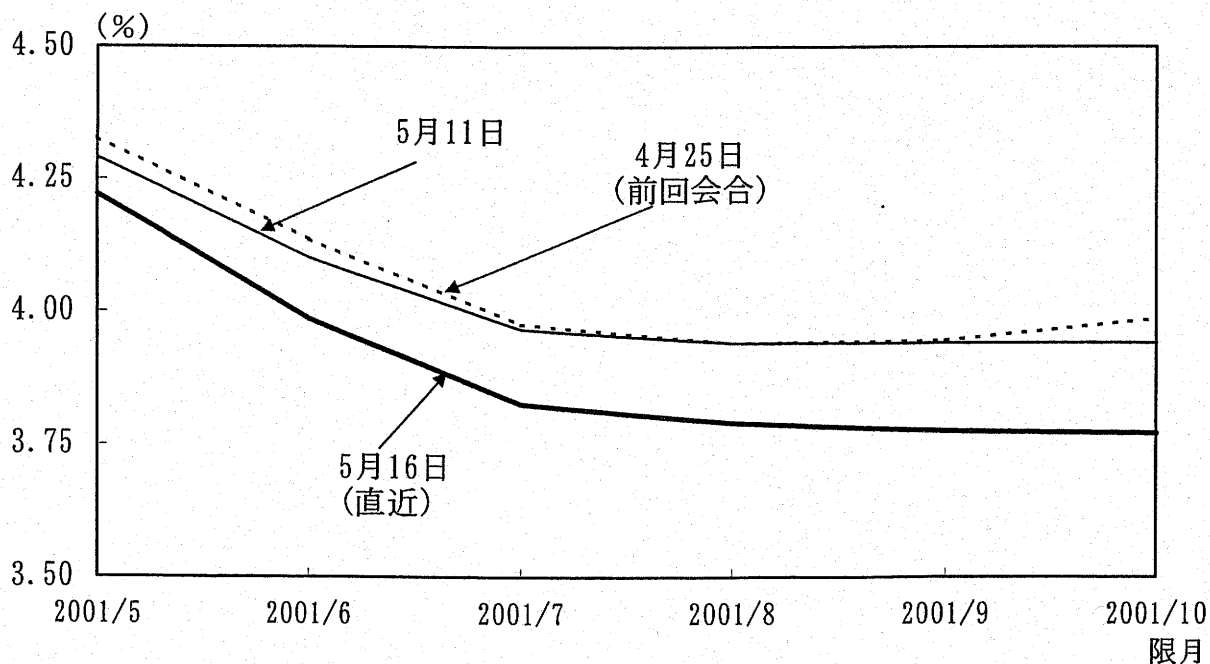
### 米国金利

#### (1) 長期金利 (10年物)



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

#### (2) FF先物金利



## ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(4月25日)後に判明したもの。

	2000年	2000/3Q		4Q			2001/1Q			2Q
	2000年	2000/8月	9月	10月	11月	12月	2001/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	3.4	2.3		2.7						
2. 小売売上数量 (前年比、%)	2.3	1.7	3.2	1.7	1.4	1.7	2.6	1.2		
3. 新車登録台数 (前年比、%)	▲2.2	▲4.3	▲1.6	▲7.0	▲3.3	1.9	▲5.6	▲6.0		
4. 輸出 (前年比、%)	20.7	27.7	20.8	23.4	22.4	12.8	22.8	11.2		
5. 輸入 (前年比、%)	27.3	34.3	23.3	30.8	27.8	17.2	20.2	9.9		
6. 貿易収支 (億ユーロ)	102	▲7	▲2	33	▲1	3	▲62	▲10		
7. 鉱工業生産 <前月比、%>		0.5	0.4	▲0.2	1.1	1.7	▲1.7	0.4		
(前年比、%)	5.5	6.8	5.2	3.9	4.5	8.1	5.4	3.8		
8. 景況判断指数 (1995年=100)	103.4	104.4	103.6	103.5	103.3	103.4	103.2	102.8	102.3	102.1
うち製造業コンフィデンス (DI、%)	5	6	7	6	5	5	3	1	▲1	▲4
うち消費者コンフィデンス (DI、%)	▲1	0	▲3	▲3	▲4	▲1	▲1	▲2	▲2	▲2
9. 失業率 (%)	8.9	8.8	8.7	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.4	
10. 生産者物価 <前月比、%>		0.3	1.0	0.7	0.2	▲0.5	0.0	0.2	0.1	
(前年比、%)	5.4	5.6	6.2	6.6	6.3	5.4	4.8	4.5	4.1	
11. 消費者物価 <前月比、%>		0.1	0.5	0.0	0.3	0.1	▲0.1	0.6	0.4	0.5
(前年比、%)	2.3	2.3	2.8	2.7	2.9	2.6	2.4	2.6	2.6	2.9
コア (前年比、%)	—	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5	1.7	1.7	1.8	1.9
12. マネーサプライ(M3) (前年比、%)	5.1	5.7	5.3	5.1	5.0	5.1	4.7	4.7	5.0	
(同3M移動平均)	4.9	5.4	5.4	5.1	5.1	4.9	4.8	4.8		
13. 主要リファイニング・オペレート										
(期末値、%)	4.75	4.25	4.50	4.75	4.75	4.75	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. 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。1.~7., 9.~13は、2000年12月までは11か国ベース、2001年1月以降は12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%を下回ることと定義し、これを中期的に維持することを政策目標としている。

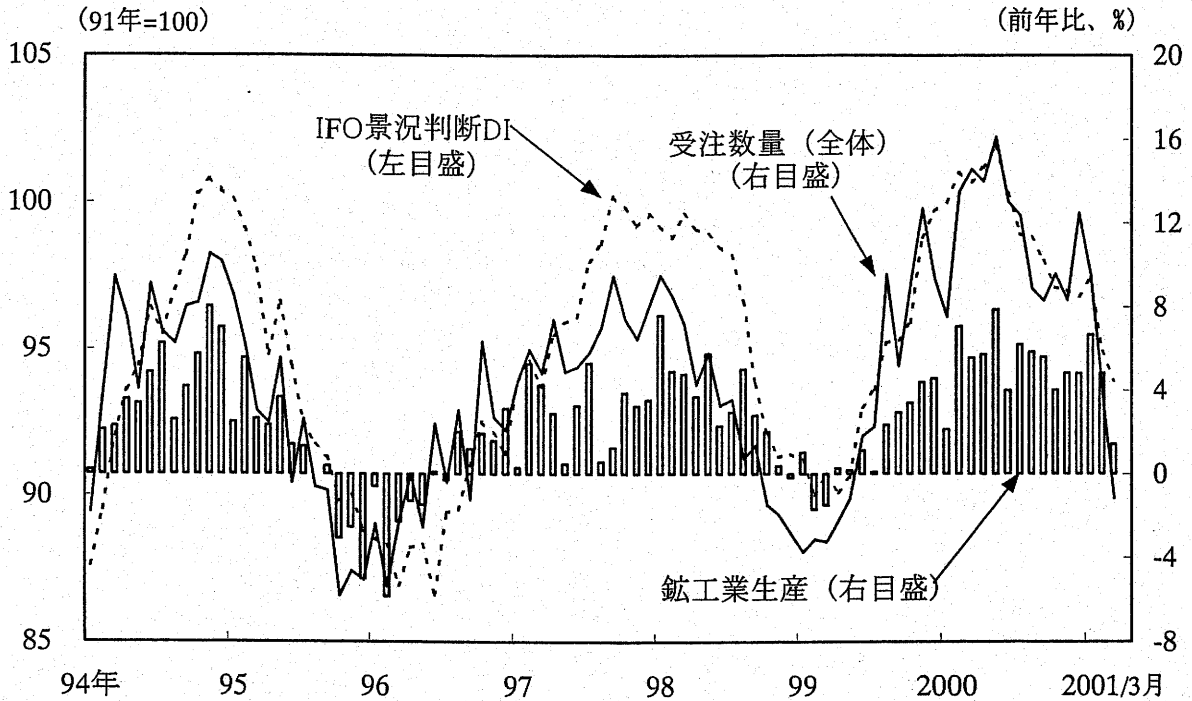
・欧州中銀では、マネーサプライ(M3)について、2000, 2001年とも参照値を「前年比の3か月移動平均+4 1/2%」と設定・公表。

・主要リファイニング・オペレートは、オペ実施日ベース。なお、2000年6月28日以降は、変動金利入札オペにおける最低入札金利。

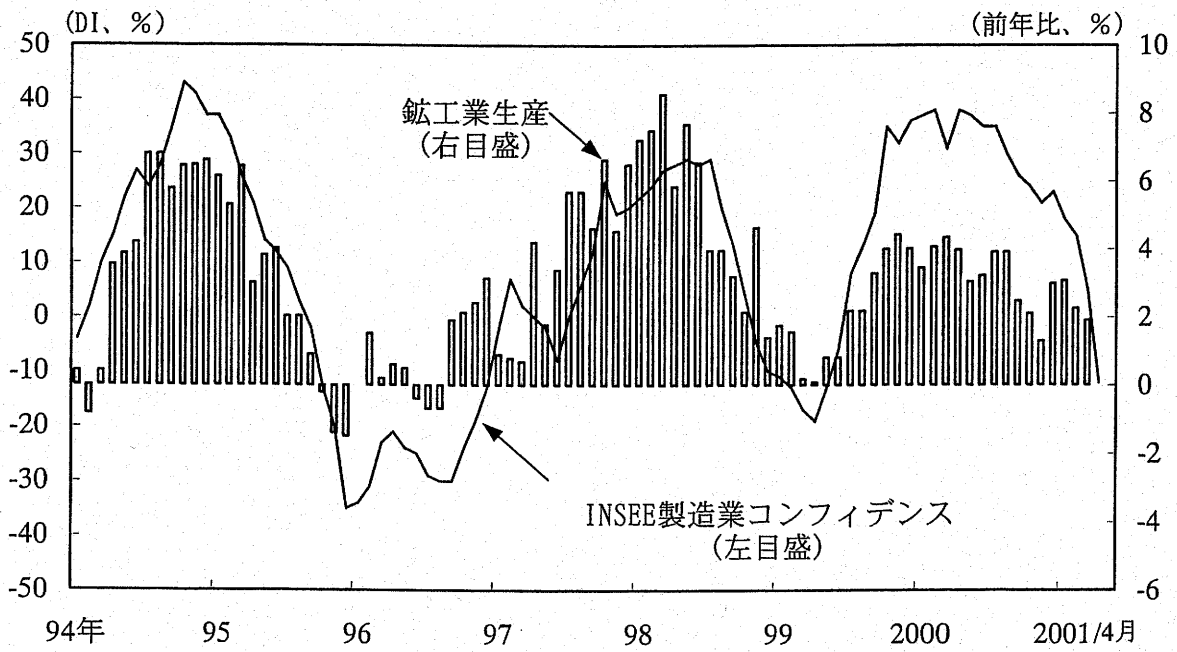
※ ・ECBでは、5月10日、主要リファイニング・オペの最低入札金利を25bps引下げ、4.50%とすることを決定・公表し、5月14日分オペより実施。

## ドイツ、フランスの生産・企業コンフィデンス

(1) ドイツの鉱工業生産、受注数量(全体)と景況判断DI



(2) フランスの鉱工業生産と製造業コンフィデンス



(注) 鉱工業生産の直近は3月。



## 東アジア諸国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(4月25日)後に判明したものの。

## (1) 実質GDP

(前年比、%)

	2000年	2001年 予測*	2000/2Q	3Q	4Q	2001/1Q
中国	8.0	7.7	8.3	8.2	7.3	8.1
韓国	8.8	3.9	9.7	9.2	4.6	-
台湾	6.0	4.5	5.4	6.6	4.1	-
香港	10.5	3.8	10.8	10.8	6.8	-
シンガポール	9.9	4.8	8.4	10.3	11.0	4.6
タイ	4.3	3.2	6.2	2.8	3.1	-
インドネシア	4.8	3.3	5.2	4.4	5.2	-
マレーシア	8.5	4.6	8.4	7.8	6.5	-
フィリピン	3.9	2.8	4.5	4.6	3.6	-

\*コンセンサス・フォーキャスト(4月)の予測値。

## (2) 輸出

(米ドルベース、前年比、%)

	2000年	2000/3Q	4Q	2001/1Q	2001/1月	2月	3月	4月	対GDP輸出 比率(2000年)
中国	27.8	24.9	15.6	14.7	0.8	29.9	14.9	11.0	23.1
韓国	19.9	26.5	6.1	2.4	4.6	5.2	▲1.8	▲9.3	37.7
台湾	22.0	29.9	13.0	▲3.6	▲17.2	11.9	▲1.8	▲11.3	47.8
香港	16.1	17.0	11.9	2.0	▲0.7	9.8	▲1.4	-	123.8
シンガポール	20.2	25.3	15.0	7.3	14.8	9.0	▲0.3	-	149.4
タイ	18.2	20.6	11.1	-	▲6.6	▲0.7	-	-	56.6
インドネシア	27.5	25.0	17.4	4.7	10.3	▲1.3	5.5	-	40.5
マレーシア	16.3	21.6	5.8	2.0	10.3	4.6	▲6.9	-	110.1
フィリピン	8.7	5.1	7.8	▲0.5	6.3	▲3.3	▲4.0	-	50.6

## (3) 消費者物価

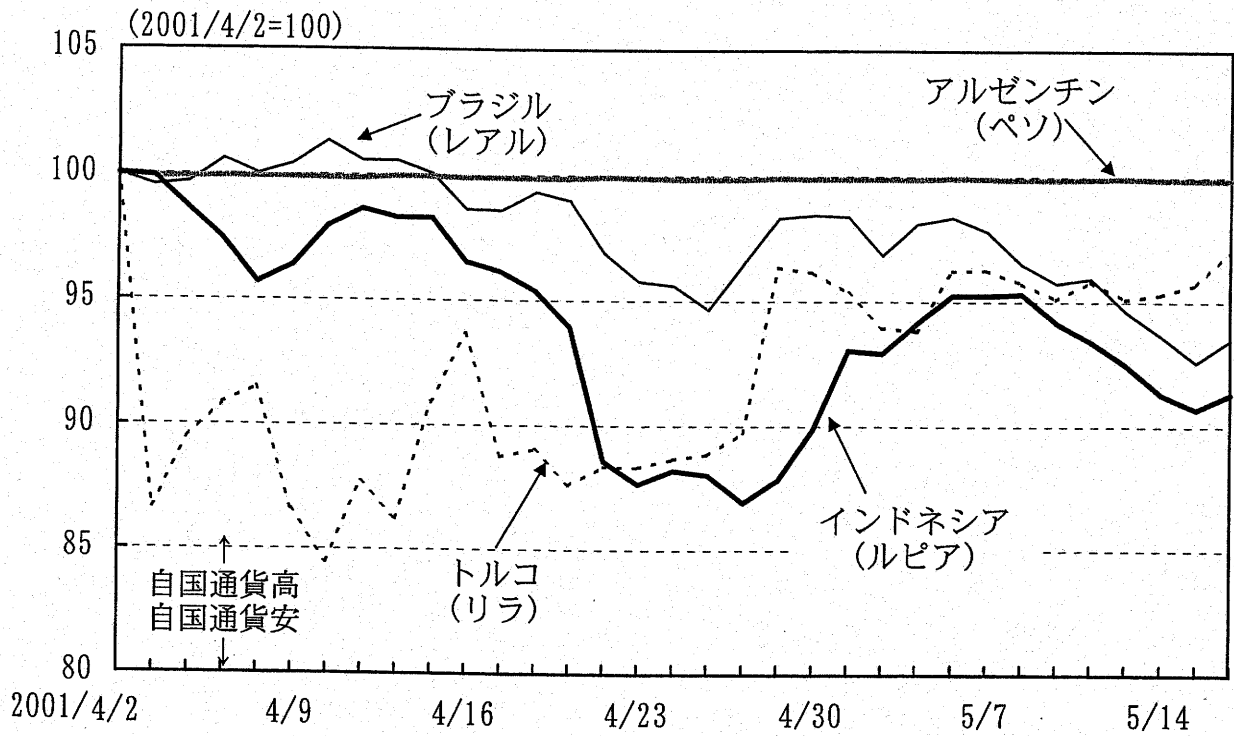
(前年比、%)

	2000年	2000/3Q	4Q	2001/1Q	2001/1月	2月	3月	4月
中国*	0.4	0.3	0.9	1.4	1.5	1.6	1.1	-
韓国	2.3	3.2	2.8	4.2	4.2	4.2	4.4	5.3
台湾	1.3	1.1	1.6	0.6	2.4	▲1.0	0.4	0.4
香港	▲3.8	▲2.9	▲2.3	▲1.7	▲1.3	▲2.2	▲1.4	-
シンガポール	1.3	1.5	2.0	1.7	2.0	1.3	1.8	-
タイ	1.6	2.2	1.6	1.4	1.3	1.5	1.4	2.6
インドネシア	3.8	5.8	8.8	9.3	8.3	9.1	10.6	10.5
マレーシア	1.5	1.5	1.8	1.6	1.5	1.6	1.5	1.6
フィリピン	4.4	4.5	5.9	6.8	6.9	6.7	6.7	6.7

\*2001年より前年の平均に対する伸び率の公表に変更。

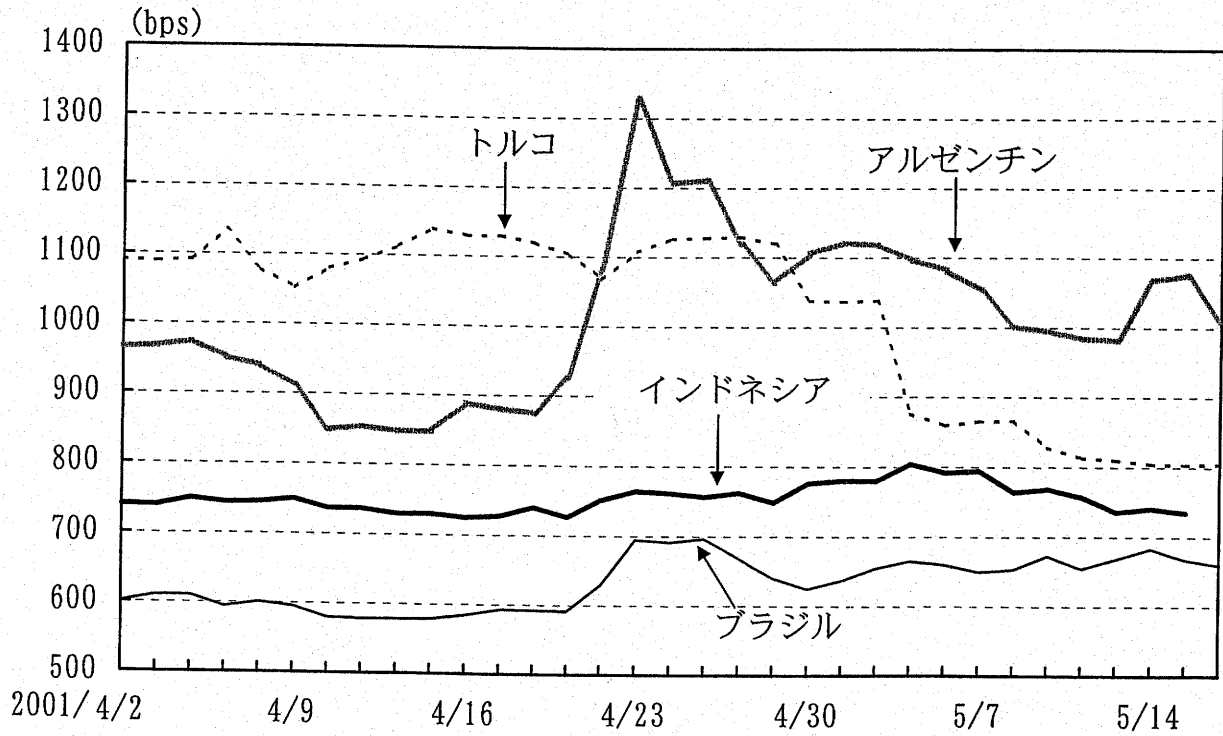
### エマージング諸国の金融市況

#### (1) 通貨



直近は、5月16日

#### (2) 対米国債スプレッド



直近は、5月16日(但し、インドネシアは5月15日)

## 国際機関等による海外経済見通し

## ・実質GDP

(前年比、%) (参考)

	2000年 実績	2001年				2002年				2000年 IMF GDP ウエイト
		IMF 見通し (2001/4月)	OECD 見通し (2001/5月)	民間 見通し		IMF 見通し (2001/4月)	OECD 見通し (2001/5月)	民間 見通し		
				4月時点	5月時点			4月時点	5月時点	
米 国	5.0	1.5	1.7	1.8	2.0	2.5	3.1	3.2	3.1	22.0
E U	3.4	2.4	2.6	2.5	n.a.	2.8	2.7	2.8	n.a.	20.0
ユーロエリア	3.4	2.4	2.6	2.6	n.a.	2.8	2.7	2.8	n.a.	16.0
ドイツ	3.0	1.9	2.2	2.1	n.a.	2.6	2.4	2.6	n.a.	4.6
フランス	3.2	2.6	2.6	2.8	n.a.	2.6	2.7	2.9	n.a.	3.2
英 国	3.0	2.6	2.5	2.4	n.a.	2.8	2.6	2.7	n.a.	3.1
東ア ジ ア	7.4	5.7	n.a.	6.2	n.a.	6.3	n.a.	6.8	n.a.	18.6
NIEs	8.2	3.8	n.a.	4.1	n.a.	5.5	n.a.	5.2	n.a.	3.4
ASEAN-4	5.0	3.4	n.a.	3.3	n.a.	4.7	n.a.	4.2	n.a.	3.6
中 国	8.0	7.0	7.5	7.7	n.a.	7.1	7.8	8.0	n.a.	11.6
日 本	1.7	0.6	1.0	0.9	n.a.	1.5	1.1	1.6	n.a.	7.3
世界計	4.8	3.2	n.a.	3.3	n.a.	3.9	n.a.	4.1	n.a.	100.0

(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、米国はブルックリン、EU・東アジア・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) 2000年実績のうち世界計はIMF・WEO(2001/4月)による。

(注4) 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、ラオス、体制移行国、豪州、中近東、アフリカ、インド、パキスタン、グアテマラ、ハンガリーを除外)。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。

2001. 5. 14  
調査統計局

## 経済活動の現状評価

### 1. 概況

#### （現状認識）

最終需要面をみると、米国、東アジア経済の減速の影響から、輸出の減少が続いている。国内需要面では、公共投資が増加している。個人消費は、全体としてみれば回復感に乏しいものの、一部に明るい指標がみられている。一方、住宅投資は減少傾向にある。また、これまで増加を続けてきた設備投資は、頭打ちになりつつあるとみられる。

以上のような最終需要動向の下で、鉱工業生産の減少が続いており、電子部品や一部素材などでは在庫の過剰感が高まっている。こうした動きを受けて、企業収益は製造業を中心に減益に転じているとみられる。家計部門においても、所得は全体としてなお底固さを維持しているとは言え、生産減少の影響が労働時間の減少等を通じて家計部門にも及び始めている。このように、わが国の景気は、輸出の落ち込みを主因に生産が減少するなど、調整局面にある。

—— 先行指標の動き等から判断すると、設備投資の増加は一段落したと考えられる。ただし、これは従来から予想された動きであり、むしろここ1か月の変化点としては、①情報関連財を中心とする輸出の減少に歯止めが掛からず、1～3月に続き4～6月も鉱工業生産がかなりの減少となる見通しがはっきりしてきたこと、②こうした生産の大幅減少を背景に、輸入も電子部品や素原料を中心に減少に転じており、貿易全体の縮小傾向が明らかになってきたこと、などが挙げられる。この間、個人消費など家計支出に関しては、特段の変化は窺われない。

物価面では、国内卸売物価は、技術進歩に伴う値下がりに加え、電子部品や鉄鋼等が需給緩和から軟調となっていることもあって、全体として弱含みで推移している。消費者物価は、既存の小売業が新興小売勢力に対抗して高品質・安値品を大量に輸入・販売する動きや、規制緩和に由来する公共料金値下げなどから、やや弱含みで推移している。また、企業向けサービス価格は、通信料金の値下がりを中心に、下落幅がやや拡大している。

### (先行き)

景気の先行きについてみると、輸出は、当面、海外景気の調整が続く下で、減少傾向を辿ると考えられる。設備投資についても、企業収益が減益に転じる中で、頭打ちから減少に転じていく公算が大きい。この間、公共投資については、年央までは増加を続けるが、その後再び減少するとみられる。こうした最終需要動向の下で、電子部品を中心とした在庫面からの調整圧力も加わり、鉱工業生産は少なくとも夏場までは減少傾向が続くと予想される。また、生産活動の低下が続く中で、家計の所得形成も次第に弱まっていくと考えられる。以上を総合すると、わが国の景気は、当面、生産面を中心に調整を続けると予想される。

—— 鉱工業生産が落ち込みを示す中で、新規求人や所定外時間の減少が続いているほか、所定内賃金の伸びもやや低下するなど、雇用・所得環境に変調の兆しが出ている。また、消費者コンフィデンスも、最近のデータでは、慎重化の動きがみられる。このため、今後の家計所得・支出動向については、これまで以上に注意深くみていく必要がある。

年度後半にかけての景気展開については、今のところ調整が輸出・生産関連に集中している一方で、内生的な需要回復を展望できる要素も乏しいことから、海外景気、とりわけ米国景気の動向に左右されるところが大きいと考える外ない。米国景気に関しては、引き続き「年央以降、緩やかな回復に向かう」との見方が標準的であり、これを前提とすれば、わが国においても、既往円安の効果もあって輸出が下げ止まりから増加に転じ、所得形成メカニズムが再び前向きに働き始めるシナリオを展望できよう。しかし、米国景気の調整が予想以上に深く、長いものとなる場合には、大幅な設備投資圧縮や雇用の削減を巻き込んだ深い景気調整に至るリスクがある点を、念頭に置い

ておく必要がある。

—— 米国景気と同様、世界的な情報関連財需要も、年央以降に持ち直すというのが、一般的な見方である。もっとも、この点については、パソコン関連で在庫調整が進む一方、携帯電話やネットワーク機器関連の調整が遅れている模様である。したがって、情報関連財の下期回復説の蓋然性についても、慎重にみておく必要がある。

一方、株価は、経済構造改革への期待もあって、このところ幾分反発している。しかし、景気の調整局面が続く中で企業の収益環境はむしろ厳しさを増しているだけに、市場の改革期待が萎んでいくと、株価が再び下落に向かう可能性は否定できず、企業や家計の心理面を通じたダウンサイド・リスクにも、引き続き注意を怠ることはできない。

—— このほか、今後、不良債権処理が加速していった場合、倒産や失業の増加、あるいは企業金融面でのストレスの高まりなどを通じて、短期的には景気にデフレ的な圧力が働く可能性がある。しかし、逆にこうした展開を好感して株価が大幅に上昇するケースもあり得るため、この点については、予断を持つことなく、情勢を注視していく必要がある。

物価の先行きを規定する要因についてみると、既往の円安は物価を押し上げる方向に作用するとみられる。しかし、景気の調整が続く下で、国内需給バランス面からは、物価に対する低下圧力が働き易い状況にある。このほか、技術進歩や規制緩和（通信料金）が一定の幅で影響するほか、衣料品をはじめとする流通合理化の影響も、ある程度尾を引くとみられる。

このような事情を総合すると、各種物価指数は、当面、総じて弱含みで推移する可能性が高い。また、海外景気の下振れなどに伴い景気に対するダウンサイド・リスクが顕現化する場合には、需要の弱さに起因する物価低下圧力が強まることとなる点には、十分に留意が必要である。

## 2. 最終需要

### (1) 外生需要

#### (公共投資)

公共投資は（図表 1、2）、発注ベース（公共工事請負金額）では、昨年度

の補正予算の執行から3月にかけて大幅に増加したが、4月には反動減となった模様である。工事進捗ベース（公共工事出来高）では、補正予算の工事本格化から増加している。今後については、発注ベースでは減少に転じる一方、工事進捗ベースでは、補正予算の執行に伴い、年央までは増加を続けるとみられる。

—— このところ公共投資は、前期比でみて増加しているが、前年比ではマイナスが続いており、水準としては低い。また、進捗ベースでの前期比も、7～9月以降は、再び減少に転じるとみられる。

#### （純輸出）

実質輸出の推移をみると（図表3、4(1)、5、7）、10～12月に横這いにまで減速したあと、1～3月は、情報関連財や自動車輸出の減少等から、-4.7%と大幅に減少した。今後についても、米国や東アジアの景気の調整が続く中で、輸出は、当面、情報関連財を中心に減少傾向を辿るとみられる。

—— NIEsの輸出、生産は、米国への情報関連財輸出の依存度が高く、わが国にやや先立って10～12月から急速に落ち込んだあと、1～3月も引き続き減少した（図表6(2)）。

—— 自動車輸出については（図表7(3)）、1～3月は、欧州向けの減少が続く中で、米国向けの落ち込みが加わり、大幅に減少した。4～6月は、米国向けの減少が続く一方、欧州向けがやや持ち直すほか、その他地域向けに円安を背景としたスポット輸出が見込まれることから、全体としては小幅増加になるとみられる。

海外経済の先行きについてみると（図表8）、民間調査機関等では、これまでの予測の下方修正にもかかわらず、「米国・東アジア経済が下期には持ち直す」との基本的なシナリオを崩していない。こうした見方を前提とすれば、年央以降の輸出は、既往円安の効果もあって、徐々に下げ止まりから緩やかな増加に復すると考えられるが、海外経済および輸出の動向については、予断を持つことなく、情勢を見極めていく必要がある。

—— 米国経済については、①1～3月の実質GDP成長率が、在庫の減少を伴いつつ、市場予想以上の高い伸びとなったほか、②追加的な利下げや減税方針の確定もあって株価が幾分持ち直している一方で、③1～3月の労働生産性が伸び悩んだほか、④4月の失業率がやや大きめの上昇を示すなど、最近は強弱双方の材料が交錯している。

—— 情報関連財の需要をみると、米国でのパソコンや関連部品（DRAM等）については、在庫調整がかなり進んできているといったミクロ情報が聞かれている。しかし一方で、このところ欧州における携帯電話需要や米国におけるネットワーク関連投資の低迷が顕著であるとも、伝えられている。情報関連財は、今回の輸出の振れに大きく影響しているだけに、今後とも、幅広い観点から注意深くみていく必要がある。

—— 円の実質実効為替レートは、このところ円安方向への動きが一服している（図表9）。

実質輸入は（図表3、4(1)、10）、10～12月に高い伸び（前期比+5.0%）を示したあと、1～3月は-3.3%の減少となった。これには、航空機や消費財（繊維製品等）、食料品の減少といった一時的要因も影響しているが、基本的には、情報関連財における世界的な貿易縮小、およびこれに伴う国内生産調整の影響が大きいと考えられる。先行きについては、消費財（繊維製品等）が基調として増勢を維持すると考えられるが、生産調整の影響から情報関連財や中間財等が減少するとみられるほか、為替円安の影響もあって、当面、減少気味に推移すると予想される。

—— 繊維製品輸入の動向をみると、1～2月と減少したあと、3月には再び大幅に増加した。こうした動きやミクロ・ヒアリングも踏まえると、繊維製品輸入については、年初の減少は商品の季節的な入れ替りに伴う一時的なものであり、増加基調を続けていると判断した。

純輸出の動きを表わす実質貿易収支は（図表3、4(2)）、10～12月以降、減少に転じている。当面は、輸入が減少するとしても、輸出の減少幅がこれを上回ることから、減少傾向を続ける可能性が高い。

## （2）内生需要

### （設備投資）

設備投資については、これまで増加を続けてきたが、このところ頭打ちになりつつあるとみられる。先行きについては、①先行指標が減少傾向にあること、②企業収益は、生産の大幅な減少からみて、製造業を中心に減益に転じていると考えられること、③2001年度の設備投資計画も弱めとなっていること、などを踏まえると、設備投資は、頭打ちから減少に転じていく可能性



が高い。

—— 設備投資とほぼ同時に動くと思われる一般資本財出荷は（図表 11）、7～9月、10～12月と高めの伸びを示したあと、1～3月は輸出の減少もあって微減となった。また、情報関連の設備投資動向を示す情報関連資本財の出荷、ソフトウェア投資についても（図表 12）、このところ増勢が鈍化している。

—— 2001年度入り後の設備投資動向については、未だ実績を確認できる材料はないが、先行指標である機械受注・建築着工床面積の動き<sup>1</sup>や、設備投資計画、さらには機械メーカーからのヒアリング情報などを踏まえ、頭打ちになりつつあると判断した。

—— 先行指標の動きを詳しくみると、機械受注（民需、除く船舶・電力）は（図表 13(1)）、1～3月に前期比-7.0%（当初見通し-6.4%）と7期振りの減少となったあと、4～6月見通しは+0.4%とほぼ横這いとなっている。これを業種別にみると、非製造業は、1～3月-2.8%（同-6.4%）のあと、4～6月見通しは+2.6%と小幅増加となっている。一方、製造業については、1～3月に-12.8%（同-4.5%）と大幅減少に転じ、4～6月見通しも-2.3%と減少が続くなど、ここにきて非製造業に比べ弱さが目立っている。機種別にみると（図表 14）、半導体製造装置を含む電子通信機械の落ち込みの寄与が大きく、設備投資の減速についても世界的な半導体需給の緩和の影響が大きいことが窺われる。

また、建築着工床面積（民間非居住用）は（図表 13(2)）、昨年4～6月から本年1～3月にかけて、4四半期連続で減少を続けている。業種別にみると、非製造業では減少傾向が続いているほか、鉱工業でもやや頭打ち感が窺われる。

### （家計支出）

個人消費については、1～3月に明るめの指標が比較的多くみられたが、所得環境等を踏まえると、全体としては依然回復感に乏しい状態にあると判断される（図表 15～19）。

—— 消費財の販売状況を具体的にみると、百貨店・チェーンストア販売額は、

---

<sup>1</sup> ちなみに、先行指標からのラグ関係を取り入れた設備投資関数により、最近の設備投資動向を推計すると、1～3月に伸びが鈍化したあと、4～6月には減少に転じるとの結果が得られた。

10～12月に横這い圏内の推移となったあと、1～3月は食料品や衣料品（冬物）を中心にやや増加した。

家電販売については、パソコンは頭打ちとなっているが、デジタル家電製品の販売が好調なほか、4月に施行された家電リサイクル法の対象4品目（冷蔵庫、洗濯機、エアコン、テレビ）への駆け込み需要もあって、3月末にかけて大幅に増加した<sup>2</sup>。

乗用車販売（含む軽、出荷額ベース）は、振れを均してみれば、底固い動きが続いている。

この間、消費財供給数量も、総じて堅調に推移している。

—— サービス関連統計をみると、旅行取扱額や外食売上高は、いずれも底固く推移している。

—— 消費水準指数（家計調査、全世帯）も、1～3月は前期比+1.0%と10～12月（+0.4%）に比べ伸びを高めた。ただし、これには自動車購入の大幅増加といったイレギュラーな動きも寄与しており、消費が基調として伸びを高めたとまでは判断できない。

消費者コンフィデンスは（図表20）、昨年中株価下落にもかかわらず安定的に推移してきたが、最近のデータは、雇用環境に対する不安感などから慎重化していることを示している。

家計の所得は、当面底固さを維持するとみられるが、生産の減少傾向が続くとの展望の下で、はっきりした増加に向かうことも見込みにくい。このため、個人消費は、当面横這い圏内で推移すると考えられる。また、このところ雇用・所得環境に変調の兆しが出る中で、消費者コンフィデンスにも慎重化の動きが窺われるだけに、今後の個人消費動向については、これまで以上に注意してみていく必要がある。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると（図表21、22）、本年入り後、持家を中心に、やや減少している。当面の住宅投資は、これまでの住宅ローン減

---

<sup>2</sup> 対象4品目が家電販売統計（NEBA統計）に占めるウエイトは約2割。同4品目販売額の1～3月の伸び（前期比）は+33%と大幅に増加し、家電販売全体の伸びに大きく寄与しただけに、4～6月にはかなりの反動が予想される。もっとも、消費全体への影響は、例えば家計調査ベースでみて同4品目のウエイトが1%に満たないため、さほど大きくないとみられる。

税を利用した需要先喰いの反動等を勘案すると、緩やかな減少傾向を辿るとみられる。

—— 新設住宅着工戸数は、10～12月に123万戸となったあと、1～3月には持家の減少を主因に118万戸と減少した。昨年度第4回の住宅金融公庫申し込み件数（1月22日～3月23日）が3.3万戸（個人住宅建設分）と、第3回分（3.5万戸）をも下回る低水準になったことからみて、持家着工戸数は、当面、減少気味に推移すると考えられる。

### 3. 生産・在庫、所得

鉱工業生産は（図表23、24）、1～3月は、情報関連財や自動車を中心とした輸出の落ち込みの影響を主因に、前期比-3.7%と大幅に減少した。4～6月についても、生産予測指数やミクロ情報によると、かなりの減少となる模様である。4～6月の減少には、輸出減少や情報関連財を中心とした在庫調整とともに、国内設備投資の減速も影響し始めていると考えられる。

—— 4～6月の生産は、生産予測指数を用いると（6月は前月比横這いと仮定）、前期比-2.3%と減少が続く見通し。業種別には、引き続き情報関連財を中心とした電気機械（-4.6%）の減少幅が最も大きい。ただし、在庫調整の遅れが目立つ鉄鋼（-4.0%）や、輸出の落ち込みに加え国内設備投資の頭打ちの影響を受けた一般機械（-3.8%）でも、大きく減少する見通しとなっている。

—— 7～9月について、企業ヒアリングから現時点での生産計画を窺うと、まず、電子部品等情報関連財については、調整圧力がかなり小さくなるとはいえ、回復までは期待し難い。また、国内設備投資の減少等を反映して、資本財や建設財の減少が予想される。このため、全体としては、テンポが鈍化するとはいえ、減少が続く模様である。

製造業の在庫循環をみると（図表25）、資本財や耐久消費財ではなお総じて在庫抑制が維持されているものの、生産財では、電子部品や一部素材を中心に在庫がさらに積み上がっている。また、一部建設財でも積み上がりが見られる。この結果、製造業全体としても、在庫循環図上の在庫積み上がり局面に入っている。現時点では、全体としてみれば在庫積み上がりの程度はそれほど大きくなく、また生産財中心の積み上がりのため、生産調整が川上の在

庫増加をもたらす程度は比較的小さいと考えられる。もっとも、これまで生産増加の牽引役となってきた電子部品の在庫積み上りの程度はかなり大きく、資本財や消費財等の在庫調整圧力の大きさも、今後の最終需要動向に左右されるだけに、在庫調整が長期化するリスクについても留意が必要である。

雇用者所得は（図表 26）、雇用者数、賃金とも横這い圏内の動きが続くなど、なお総じて底固く推移している。もっとも、労働需給面では、生産の減少を受けて、新規求人、所定外労働時間の減少が続くなど、緩和方向への動きが出始めている。先行きの雇用者所得については、これまでの企業収益の回復を反映して、夏季賞与が大企業を中心に幾分増加することが期待される一方で、生産活動の低下が、所定外給与の減少などを通じて、所得の下押しに働くと考えられる。このため、雇用者所得全体としては、当面、横這い圏内で推移する可能性が高い。今後は、景気調整が続く下で、企業収益の低下や労働需給の緩和が、雇用者数や賃金・賞与にどのような影響を及ぼしていくかについて、注意深くみていく必要がある。

—— 労働需給は（図表 27）、有効求人倍率が、年明け後、製造業を中心とした新規求人の減少を背景に<sup>3</sup>、3か月連続で低下している。また、失業率は、労働需給のミスマッチの影響もあって、高止まりが続いている。

—— 雇用者数は（図表 28）、毎勤常用労働者数ベースでは、昨年夏以降ごく緩やかながら上向き、最近もなお底固く推移している。一方、労働力調査ベースでみると、昨年夏以降増加を続けてきたが、1～3月には幾分減少した。これらを踏まえると、毎勤統計に現われないような短期労働者が減少している可能性が考えられる。

—— 賃金についてみると（図表 29）、前年比ゼロ近傍ながら、このところやや伸びが低下している。これには、製造業部門の生産活動の弱まりから所定外給与がマイナスに転じていることに加え、所定内給与の伸びが低下していることも影響している。所定内給与の伸び率低下には、サンプル替

---

<sup>3</sup> 新規求人の減少テンポは、製造業において顕著であるが、非製造業についても年明け後、減少に転じている。非製造業では、運輸など、製造業の活動に連動する産業で減少しているが、同時に、小売やサービスといった、直接的な関係が大きい産業でも減少している模様である。こうした動きが基調的なものかどうか、注意深くみていく必要がある。

えの要因<sup>4</sup>とともに、期間労働者・パートなどの労働日数・時間の減少<sup>5</sup>といった要因が影響しているとみられる。後者については、曜日構成による労働日数の減少といった一時的要因だけでなく、景気減速も影響している可能性がある。

春闘については、労使交渉が進められているが、直近の日本経済新聞社の集計によれば、ベアは前年と同じく純ベア（定昇<2%程度>を除くベース）がほぼゼロとなっている（ベア：前年 1.95%→本年 1.92%）。夏季賞与については、これまでのアンケート調査をみると、大企業では、前年度の業績好転が影響し小幅増加することが予想される。ただ、業績に応じた企業間格差も拡大している模様であり、中小企業まで含めた賞与全体が増加するかについては、慎重にみておく必要がある。

#### 4. 物価（図表 31）

##### （物価を巡る環境）

輸入物価を巡る環境をみると（図表 32）、原油価格は概ね横這い圏内で推移しているが、直近ではやや強含んでいる。為替相場は、4 月上旬にドル円でみて一旦 120 円台半ばまで円安となったが、その後は概ね 120 円台前半で推移している。

こうした状況下、円ベースの輸入物価をみると（図表 33）、4 月までは、為替円安の影響から、前年比、3 か月前比のいずれでみても上昇している。今後は、為替相場等を反映して、当面、横這い圏内の動きになるとみられる。

国内商品市況をみると（図表 34）、鋼材市況（H 型鋼等）が軟化してい

---

<sup>4</sup> 5~29 人事業所の所定内給与の伸びは、2001 年 1 月に大きく低下したが、これには半年毎のサンプル替え（2000 年は相対的に強めのサンプルとなった一方、2001 年は弱めのサンプルとなっている可能性）が影響していると考えられる。

<sup>5</sup> 所定内給与は 2・3 月にも前年比伸び率をさらに低下させており、サンプル替えの要因だけでは説明できない。所定内給与について寄与度分解すると（図表 29(3)）、パート比率の上昇がほぼコンスタントにマイナスに影響する中で、パート・一般労働者の給与の伸びが、年明け後、ともに月を追って低下している。これには、パートだけでなく一般労働者にも、労働日数・時間に応じて支払いがなされる期間労働者が含まれているため、労働日数等の減少が、所定内給与の伸び鈍化に影響している可能性がある。この点、2・3 月は、曜日構成からともに平日が前年に比べ 1 日少なかったという一時的要因が影響しているが、同時に、景気の減速に伴い労働日数等が減少していることが影響している可能性もある。

るほか、半導体市況も低迷を続けている一方、非鉄金属等が、円安の影響などから上昇している。

#### (物価指数)

国内卸売物価（夏季電力料金調整ベース）は（図表 35）、3 か月前比で弱含みの状況が続いており、原油価格上昇から強含んでいた前年との対比では徐々にマイナス幅が拡大している。先行きについても、円安の影響が上昇要因として働くものの、電子部品や素材等における需給緩和の影響もあって、弱含む状況が続くと考えられる。

—— 3 か月前比で最近の変化をみると、電力（昨年末までの原油価格上昇の影響）や非鉄等（円安の影響）が上昇しているが、技術進歩に伴う機械類の趨勢的な値下がりに加え、電子部品や鉄鋼・建材等が需給緩和から下落を続けているほか、自動車部品も組立メーカーからの値下げ圧力の強まりを背景に下落している。

先行きについては、円安の影響が上昇要因として働くものの、需給要因による機械類（電子部品等）の下落が続くことに加え、鉄鋼等素材関連も在庫過剰等から軟調に推移すると考えられる。

—— 卸売物価のうち（図表 36）、消費財をみると、非耐久消費財が円安の影響で上昇している一方、耐久消費財の国内品は軟化を続けている。

企業向けサービス価格（国内需給要因<sup>6</sup>）は（図表 37）、3 か月前比で下落幅がやや拡大しており、前年比でも-1.5%程度まで下落幅が拡大している。先行きについても、通信料金の値下がり等から、下落が続くとみられる。

—— 3 か月前比で最近の動きを仔細にみると、通信料金が、通信ネットワーク接続料の引き下げ（2月）や長距離電話料の引き下げ（3月）などから、下落幅を拡大したほか、長期金利の低下や情報関連機器の価格低下を背景とするリース料金の下落も続いている。

消費者物価（全国、除く生鮮食品）は（図表 38、39）、3 か月前比でやや弱含みで推移しており、前年比では2 か月連続で-0.6%の下落となっている。個人消費がなお底固い一方で、衣料品等の輸入が大幅に増加してきたことを踏まえると、これまでのところ輸入・同競合品価格の低下が主因となって弱

<sup>6</sup> 国内需給要因の定義は、図表 37 の脚注を参照。なお、企業向けサービス価格指数の総平均は、7~9 月前年比-0.5%→10~12 月同-0.4%→1~3 月同-0.6%となっている。

含みが続いている可能性が高い（図表 40）。

—— 3か月前比でみると、石油製品の上昇要因が低下しているほか、被服のマイナス幅がやや拡大している。一方、民間サービスは概ね横這いで推移している。公共料金については、前月比でみて、1月に上昇した（診察料、電力・ガス料金）あと、3月が下落（通信料＜長距離電話の引き下げ＞）したため、3月の3か月前比はほぼ横這いとなった。

—— 前年比でみると、3月は民間サービス（前年2月下旬から始まった大手ハンバーガー・チェーンの半額セールの影響が一巡）が小幅プラスに転じる一方、商品（被服等の輸入・同競合品）と公共料金（通信料）がマイナス幅をやや拡大し、2月と同じ-0.6%となった。

消費者物価を巡る環境をみると、既往の円安は、輸入品仕入れ価格の上昇を通じて消費者物価を押し上げる方向に作用すると考えられる。しかし、小売業界における製販一体化などの合理化の動きは、今後も続くとみられる。また、昨年みられた原油価格の上昇要因が剥落するほか、優先接続制度導入に伴う通信料金の引き下げも見込まれる。このような事情を反映して、消費者物価は、当面、やや弱含みの状況が続くと考えられる。

以 上

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- |         |                 |         |                  |
|---------|-----------------|---------|------------------|
| (図表 1)  | 公共投資関連指標        | (図表 23) | 生産・出荷・在庫関連指標     |
| (図表 2)  | 公共投資の推移         | (図表 24) | 生産               |
| (図表 3)  | 輸出入関連指標         | (図表 25) | 在庫循環             |
| (図表 4)  | 実質輸出入の推移        | (図表 26) | 雇用関連指標           |
| (図表 5)  | 実質輸出の内訳         | (図表 27) | 労働需給             |
| (図表 6)  | 米国景気減速の影響       | (図表 28) | 雇用者数             |
| (図表 7)  | 財別輸出の動向         | (図表 29) | 所得               |
| (図表 8)  | 海外経済            | (図表 30) | 企業収益関連指標         |
| (図表 9)  | 実質実効為替レート       | (図表 31) | 物価関連指標           |
| (図表 10) | 実質輸入の内訳         | (図表 32) | 海外商品市況と輸出入物価     |
| (図表 11) | 設備投資関連指標        | (図表 33) | 輸入物価             |
| (図表 12) | 情報関連投資の推移       | (図表 34) | 国内商品市況           |
| (図表 13) | 設備投資先行指標        | (図表 35) | 国内卸売物価           |
| (図表 14) | 機械受注            | (図表 36) | 卸売物価指数の需要段階別推移   |
| (図表 15) | 個人消費関連指標        | (図表 37) | 企業向けサービス価格       |
| (図表 16) | 個人消費（その1）       | (図表 38) | 消費者物価（全国、前年比）    |
| (図表 17) | 個人消費（その2）       | (図表 39) | 消費者物価（全国、3か月前比）  |
| (図表 18) | 消費財供給数量の推移      | (図表 40) | 消費者物価（輸入・輸入競合商品） |
| (図表 19) | クレジットカード利用額の推移  |         |                  |
| (図表 20) | 消費者コンフィデンスと消費性向 |         |                  |
| (図表 21) | 住宅関連指標          |         |                  |
| (図表 22) | 新設住宅着工戸数        |         |                  |



## 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：％

	00年度	00/7～9月	10～12	01/1～3	01/1月	2	3
公共工事請負金額	20.9 (-12.9)	5.1 (-11.7)	5.1 (-10.8)	5.7 (-16.1)	1.6 (-17.1)	1.7 (-16.0)	2.4 (-15.9)
		〈 3.8〉	〈 0.0〉	〈 10.7〉	〈-11.9〉	〈 8.1〉	〈 41.1〉
うち国等の発注 〈ウェイト 35.8%〉	7.5 (- 8.8)	1.7 (- 2.9)	1.7 (-12.4)	2.4 (-16.8)	0.5 (-22.2)	0.6 (-14.1)	1.3 (-16.3)
		〈 9.0〉	〈 0.5〉	〈 39.6〉	〈-14.5〉	〈 9.7〉	〈129.4〉
うち地方の発注 〈ウェイト 64.2%〉	13.4 (-15.0)	3.4 (-14.9)	3.4 (-10.2)	3.3 (-15.6)	1.1 (-14.7)	1.1 (-17.2)	1.1 (-15.3)
		〈 1.4〉	〈- 0.2〉	〈- 4.0〉	〈-10.5〉	〈 7.4〉	〈- 3.8〉

- (注) 1. 「ウェイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウェイト(2000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。

### ＜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	00/7～9月	10～12	01/1～3	01/1月	2	3
93.0	94.0	93.0	91.4	89.2	87.6	97.3
( 0.5)	〈 0.3〉	〈-1.1〉	〈-1.7〉	〈-2.5〉	〈-1.8〉	〈11.1〉

- (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年基準の出荷ウェイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均値。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。  
 3. 2001/3月の値は速報値。

### ＜公共工事出来高金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：％

	99年度	00/7～9月	10～12	01/1～3	00/12月	01/1	2
公共工事出来高金額	31.4 (- 0.5)	7.3 (- 8.6)	7.1 (- 6.7)	7.5 (- 0.6)	2.5 (- 3.5)	2.5 ( 0.3)	2.5 (- 1.5)
		〈- 3.7〉	〈- 2.3〉	〈 5.5〉	〈 3.2〉	〈 2.5〉	〈- 0.3〉

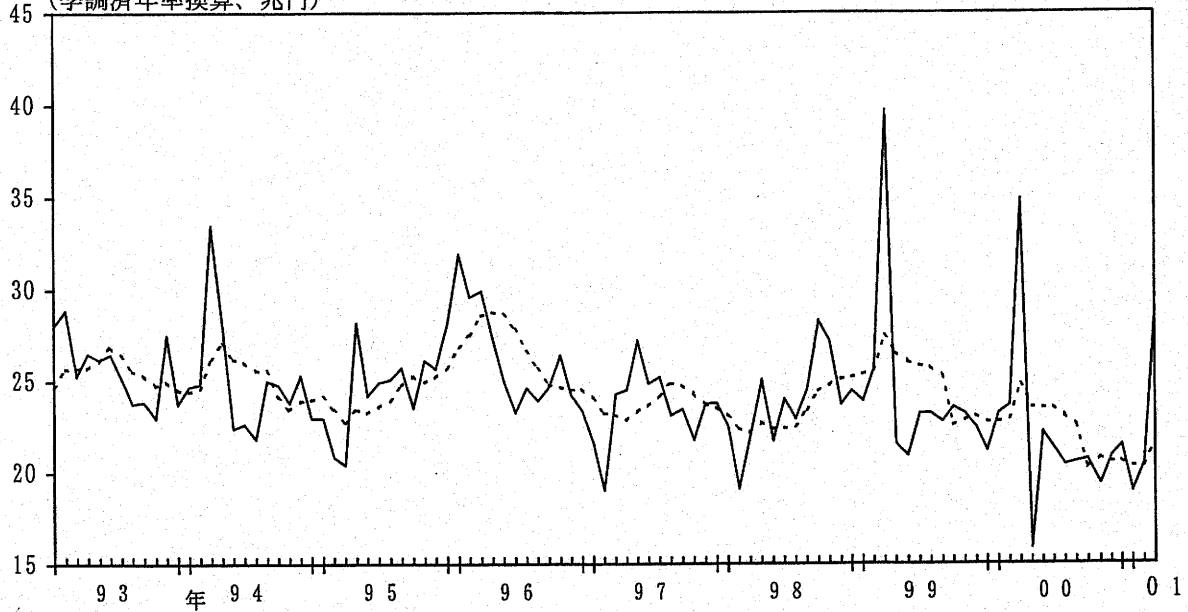
- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。季節要素は2000/3月までのデータで算出し、以降、2000年度中は固定。  
 2. 国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。  
 3. 2001/1～3月の季調済金額は1～2月の四半期換算値。前期比は、1～2月の2000/10～12月平均対比。前年比は、1～2月の前年同期比。

(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、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

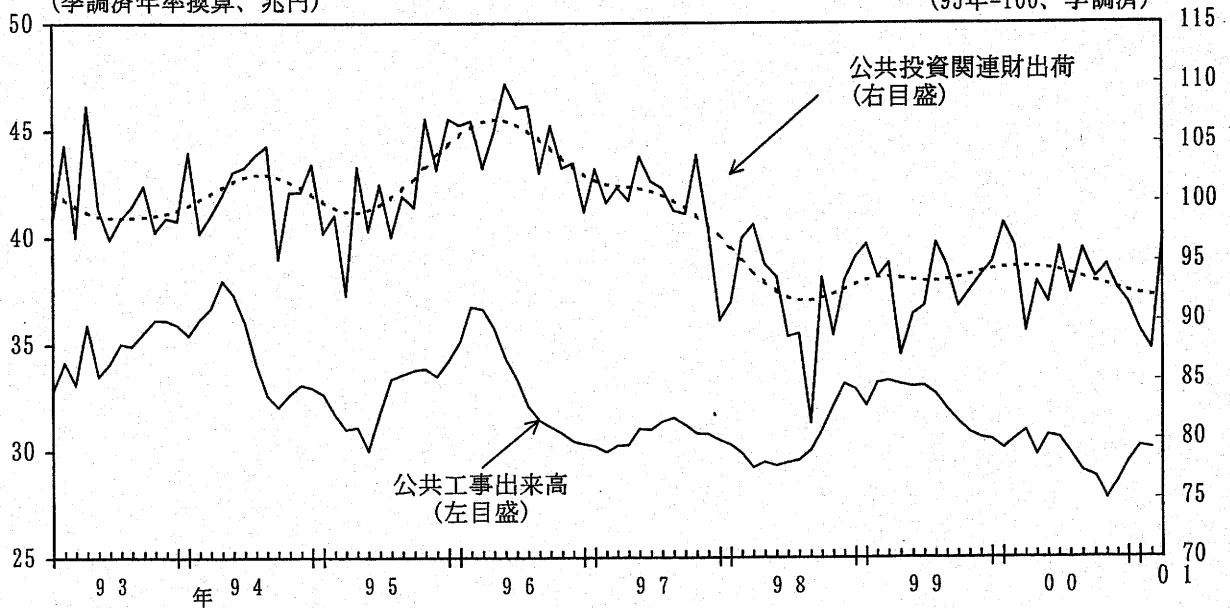
(季調済年率換算、兆円)



### (2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高

(季調済年率換算、兆円)

(95年=100、季調済)



- (注) 1. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。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、過去に遡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、2000年度中固定。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。  
4. 公共投資関連財出荷の2001/3月の値は速報値。

(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、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：%

	00年度	00/7~9月	10~12	01/1~3	01/1月	2	3
実質輸出	( 10.2)	< 1.0> ( 13.2)	< 0.2> ( 10.0)	<-4.7> ( 0.1)	<-7.9> (-0.4)	< 7.3> ( 1.1)	<-0.2> (-0.4)
実質輸入	( 12.8)	< 1.3> ( 13.5)	< 5.0> ( 14.2)	<-3.3> ( 8.7)	<-3.0> ( 14.1)	<-0.5> ( 9.8)	<-0.9> ( 3.3)
実質貿易収支	( 3.5)	< 0.3> ( 12.5)	<-12.0> (-0.6)	<-8.7> (-21.4)	<-23.5> (-57.1)	< 38.8> (-15.3)	< 2.1> (-9.2)

(注) X-11による季節調整値。

## &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：%

	00年度	00/7~9月	10~12	01/1~3	01/1月	2	3
経常収支	12.07	3.19 <-2.4>	2.73 <-14.6>	2.98 < 9.5>	0.93 < 20.2>	1.33 < 43.2>	0.73 <-44.8>
[名目GDP比率]		[ 2.5]	[ 2.1]				
貿易・サービス収支	6.35	1.81 <-13.3>	1.29 <-28.9>	1.13 <-12.3>	0.18 <-40.3>	0.71 < 290.4>	0.23 <-67.7>

(注) 国際収支統計は、2000/10~12月確報の公表に伴い、季節調整替えを実施。

## &lt;通関収支&gt;

— 原計数金額・名目：兆円、( )内は前年比：%

	00年度	00/7~9月	10~12	01/1~3	01/1月	2	3
輸出総額	52.05 ( 7.2)	13.20 ( 7.9)	13.39 ( 8.9)	12.75 ( 3.2)	3.63 ( 3.2)	4.20 ( 1.5)	4.92 ( 4.7)
輸入総額	42.44 ( 16.4)	10.30 ( 15.5)	11.29 ( 20.8)	11.05 ( 15.8)	3.72 ( 24.4)	3.32 ( 12.3)	4.01 ( 11.5)
収支尻	9.61 (-20.6)	2.90 (-12.5)	2.10 (-28.9)	1.70 (-39.5)	-0.10 (—)	0.88 (-25.5)	0.91 (-17.2)

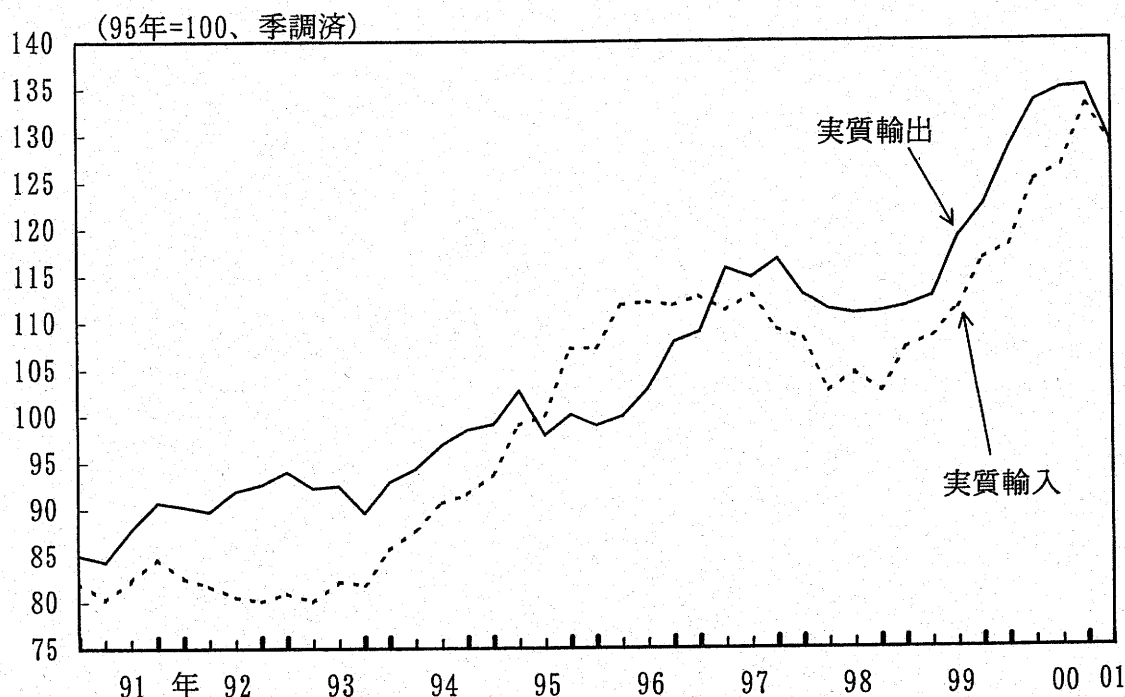
## &lt;為替相場&gt;

	97年末	98	99	00/12月末	01/1	2	3	4
ドル=円	129.92	115.20	102.08	114.90	116.38	116.44	125.27	124.06
DM=円	72.60	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ユーロ=円	.....	.....	102.73	106.77	108.28	107.35	110.34	112.04

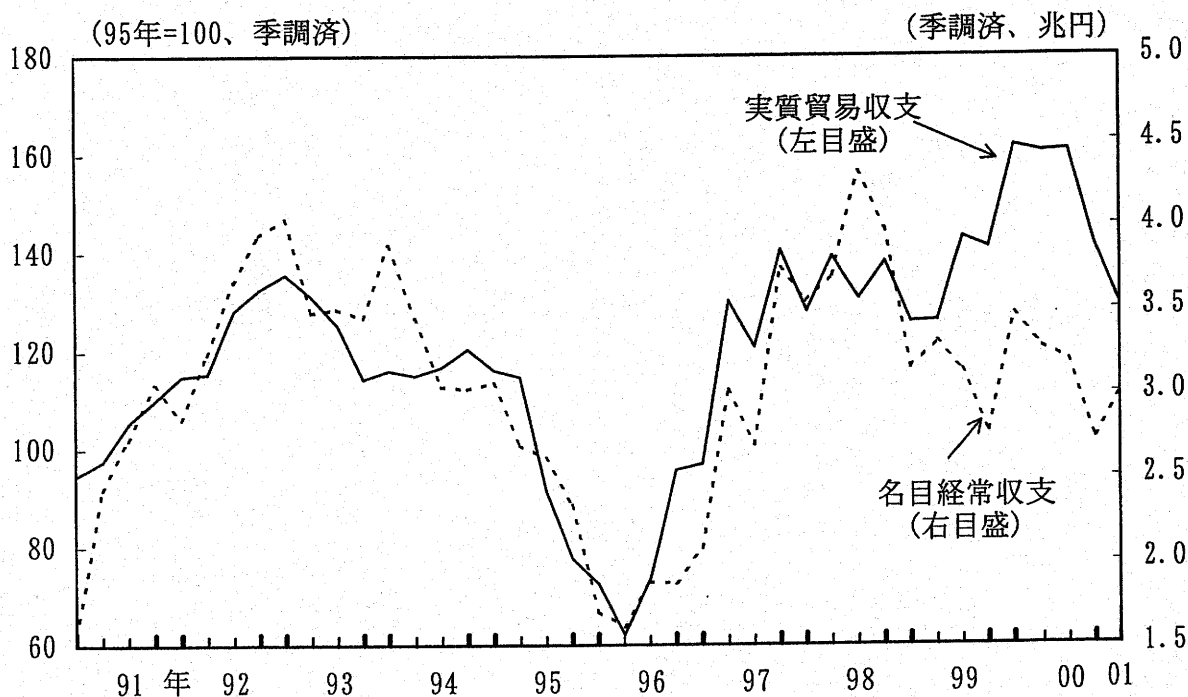
(資料) 財務省「外国貿易概況」、  
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

# 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。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。なお、いずれもX-11による季節調整値。  
2. 名目経常収支は、2000/10~12月確報公表に伴い、季節調整替えを実施。

(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	2001年 1月	2	3
米国	<29.7>	4.6	11.7	3.7	2.9	0.8	6.0	-6.7	-10.9	5.7	-3.2
EU	<16.3>	0.9	6.4	3.2	-0.1	-0.1	-2.3	1.2	-6.5	7.9	3.5
東アジア	<39.7>	12.0	25.6	11.1	5.5	2.7	-1.7	-4.4	-2.3	1.2	-3.0
中国	<6.3>	12.3	27.7	14.0	6.9	11.5	1.3	10.1	13.6	2.3	-10.1
N I E s	<23.9>	11.2	25.7	11.3	3.6	1.4	-2.3	-9.5	-8.0	2.5	-1.4
台湾	<7.5>	7.8	22.4	6.2	8.1	2.8	-9.2	-16.6	-14.0	2.8	5.3
韓国	<6.4>	43.9	30.3	13.7	-0.5	1.1	-0.8	-5.4	-7.3	6.7	-7.9
ASEAN4	<9.5>	13.6	24.0	9.0	9.4	0.8	-2.3	-1.8	0.4	-2.3	-1.2
タイ	<2.8>	15.3	18.9	-0.7	6.4	4.7	1.6	-5.2	-6.6	4.2	-4.2
実質輸出計		4.5	14.1	4.9	3.8	1.0	0.2	-4.7	-7.9	7.3	-0.2

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

### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 99年	2000	2000年 1Q	2Q	3Q	4Q	2001 1Q	2001年 1月	2	3
中間財	<14.1>	5.4	5.1	2.1	1.5	0.7	0.7	-2.1	-1.3	0.4	0.4
自動車関連	<20.2>	2.8	9.2	-2.4	8.2	4.2	-1.1	-7.8	-18.4	22.4	-3.9
消費財	<7.0>	5.0	13.0	3.9	2.5	-0.3	2.6	-6.0	-6.3	4.4	-0.4
情報関連	<18.8>	6.4	25.2	12.0	5.6	-2.6	5.9	-5.7	-6.5	2.7	-1.2
資本財・部品	<29.7>	1.8	21.0	10.2	4.9	1.6	-3.3	-3.2	-6.1	3.6	3.1
実質輸出計		4.5	14.1	4.9	3.8	1.0	0.2	-4.7	-7.9	7.3	-0.2

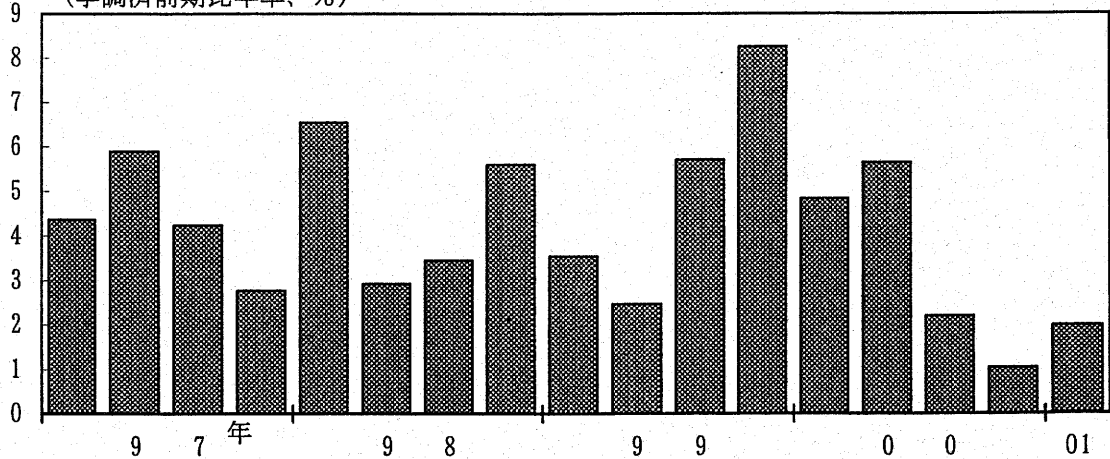
- (注) 1. < >内は、2000年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数ともX-11による季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

# 米国景気減速の影響

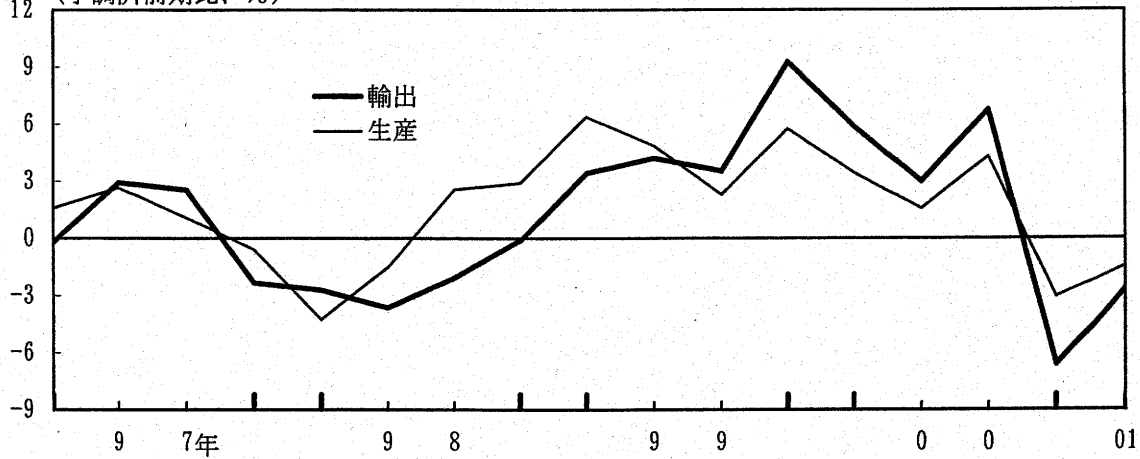
## (1) 米国の実質GDP

(季調済前期比年率、%)



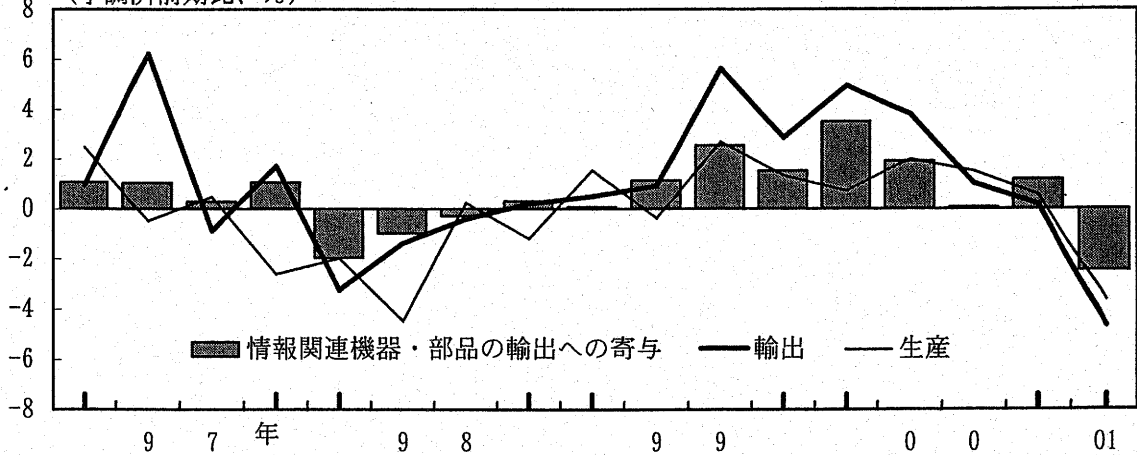
## (2) NIEsの輸出・生産

(季調済前期比、%)



## (3) 日本の輸出・生産

(季調済前期比、%)

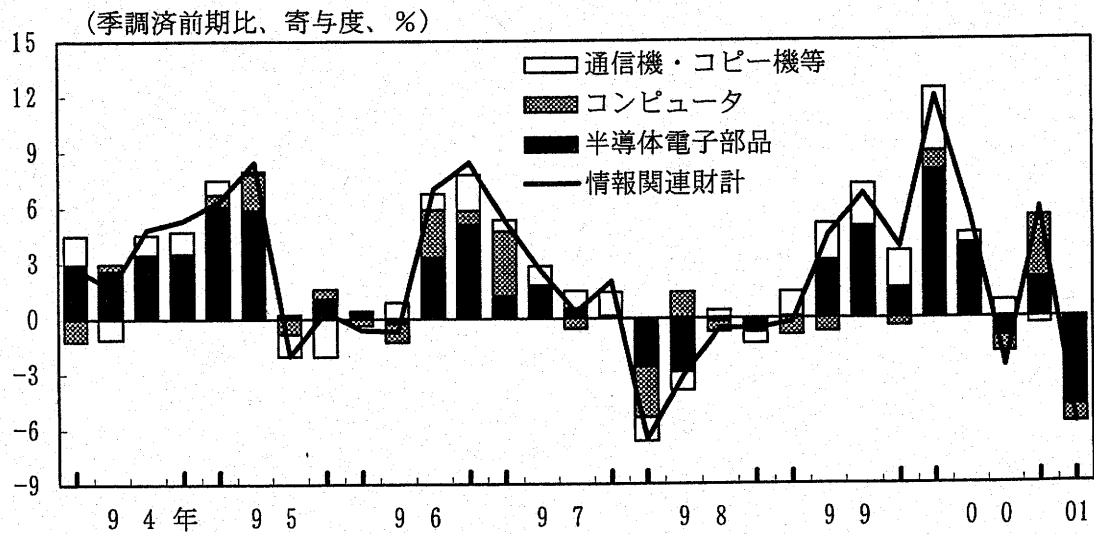


- (注) 1. NIEsの輸出・生産は、韓国、台湾、シンガポールの計数を、GDPウェイトで加重平均。なお、輸出は名目値(米ドルベース)。  
 2. 日本の輸出は、実質輸出(X-11による季節調整値)。また、「情報関連機器・部品の輸出への寄与」とは、情報関連財輸出と半導体製造装置輸出を合計し、輸出に対する寄与度をプロットしたもの。

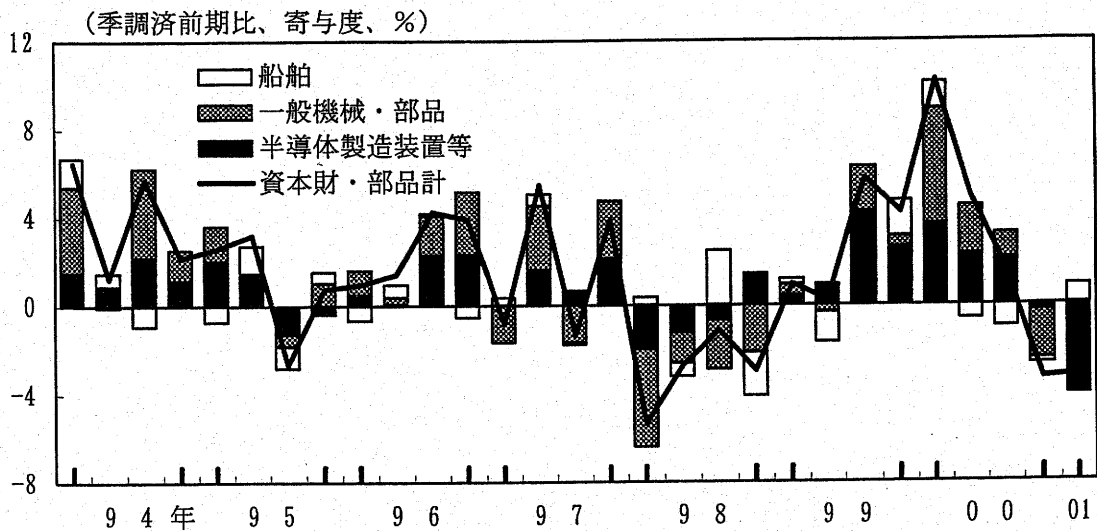
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」、経済産業省「鉱工業指数統計」、U.S. Department of Commerce, "National Income and Product Accounts", CBIC Data Company

# 財別輸出の動向

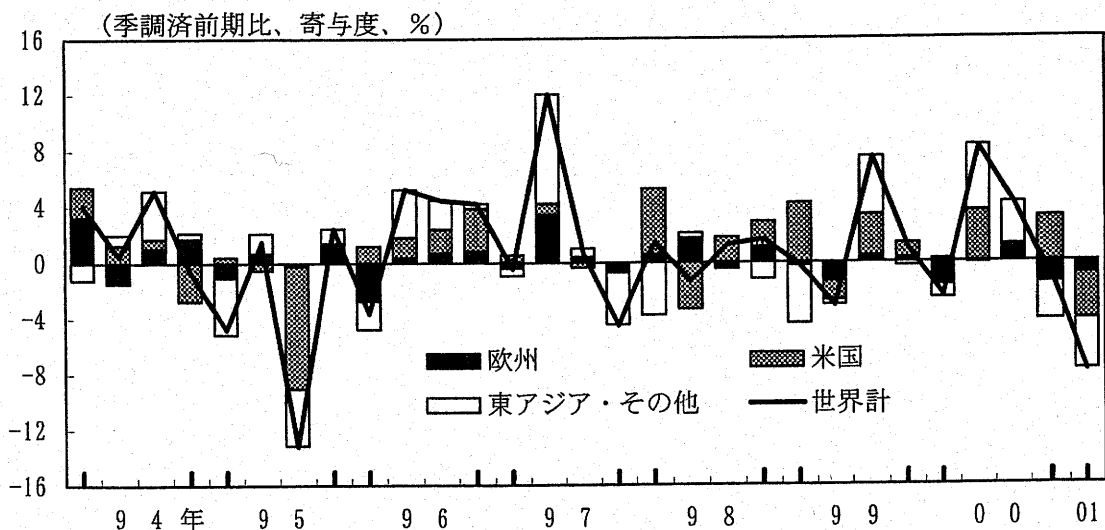
## (1) 情報関連財 (財別)



## (2) 資本財・部品 (財別)



## (3) 自動車関連 (国別)



(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%)

	2000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	[29.7]	4.2	(4.2)	5.0	(5.0)	2.0	(1.8)
E U	[16.3]	2.5	(2.5)	3.3	(3.3)	2.5	(2.5)
うち ドイツ	[4.2]	1.6	(1.6)	3.0	(3.0)	2.1	(2.1)
フランス	[1.6]	3.0	(3.2)	3.3	(3.2)	2.8	(2.8)
英国	[3.1]	2.3	(2.3)	3.0	(3.0)	2.4	(2.4)
東アジア	[39.7]	5.6	(5.6)	7.7	(7.7)	4.6	(4.6)
中国	[6.3]	7.1	(7.1)	8.0	(8.0)	7.7	(7.7)
N I E s	[23.9]	5.8	(5.8)	8.5	(8.5)	4.2	(4.2)
うち 台湾	[7.5]	5.4	(5.4)	6.0	(6.0)	4.5	(4.5)
韓国	[6.4]	10.9	(10.9)	8.8	(8.8)	3.9	(3.9)
ASEAN4	[9.5]	4.0	(4.0)	5.6	(5.6)	3.6	(3.6)
うち タイ	[2.8]	4.2	(4.2)	4.3	(4.3)	3.2	(3.2)
ラテンアメリカ	[4.4]	-0.1	(-0.1)	3.9	(3.8)	3.1	(3.6)
ロシア	[0.1]	3.2	(3.2)	7.5	(7.0)	4.0	(4.0)
世界計	[100.0]	4.0	(4.0)	5.6	(5.6)	3.2	(3.2)

(注) 1. 2000年は、アジア以外は実績値。

「今回」見通しの使用資料：米国-BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2001/5月号

EU、東アジア-CONSENSUS FORECASTS 2001/4月号

アジア-同2001/4月号

ロシア-WORLD ECONOMIC OUTLOOK(IMF) 2001/5月号

「前回決定会合時点」見通しの使用資料：米国-BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2001/4月号

EU、東アジア-CONSENSUS FORECASTS 2001/4月号

アジア-同2001/2月号

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

2. ASEAN4は外、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

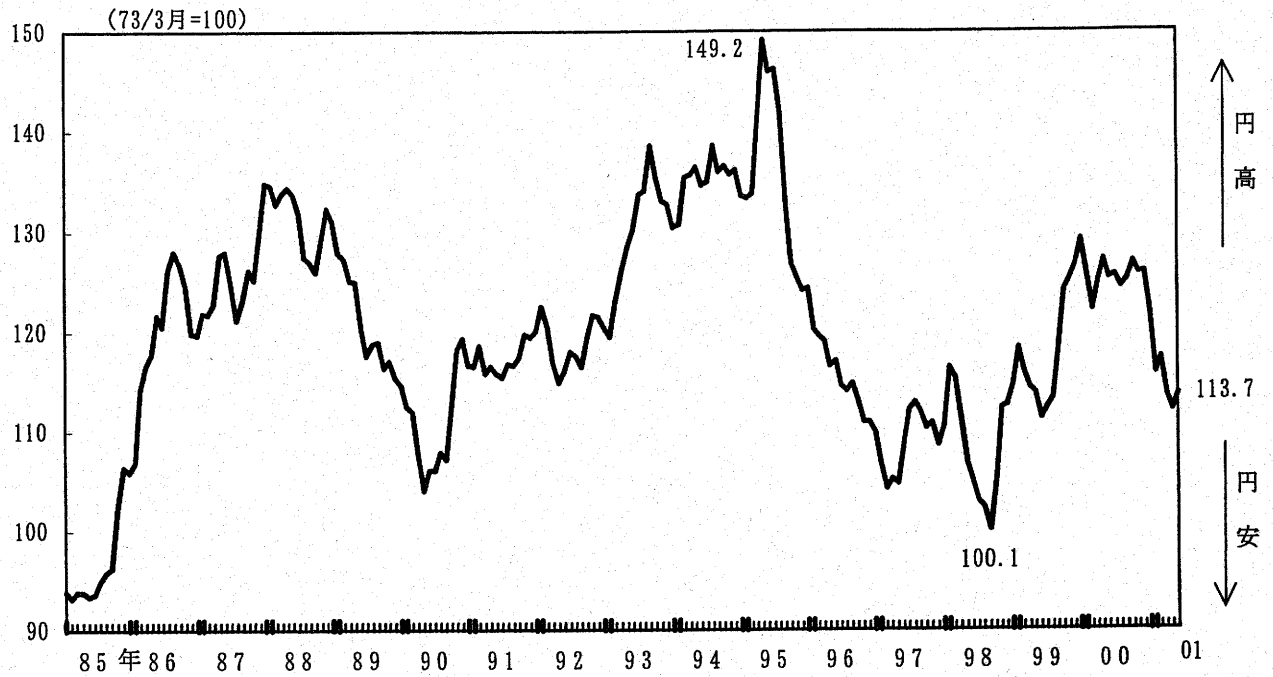
3. 世界計は、2000年通関輸出額(%)を用いて、各国の実質GDPを加重平均したもの(国際局は、IMF試算の実質GDP(%)に基づく加重平均値)。

(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

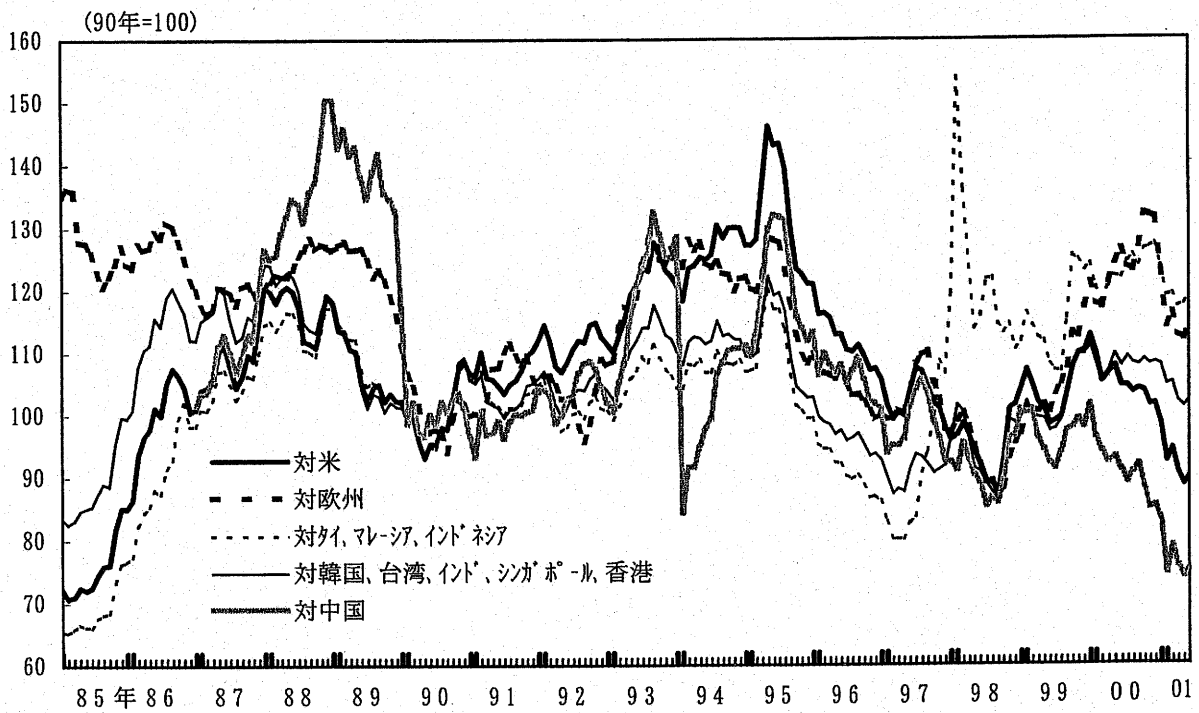


# 実質実効為替レート

(1) 円の実質実効レート



(2) 相手地域別



(注) 1. 日本銀行調査統計局試算値。直近5月は14日までの平均値。  
2. 主要輸出相手国通貨(25通貨)に対する為替相場(月中平均)を、当該国の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。また、算出の際に使用した各国の物価指数のうち実績値のない部分については、直近実績値横這いとした。

## 実質輸入の内訳

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 99年	2000	2000年 1Q	2Q	3Q	4Q	2001 1Q	2001年 1月	2	3
米国	<19.0>	-2.9	8.0	-3.0	8.6	2.4	4.7	-5.5	-4.8	1.9	-6.2
EU	<12.3>	5.8	8.5	1.4	1.1	2.1	4.3	2.1	2.0	-1.3	-4.5
東アジア	<39.6>	15.8	25.5	7.2	4.8	4.8	6.5	-1.1	-0.6	0.1	2.2
中国	<14.5>	11.9	28.1	12.9	3.6	1.4	10.1	5.2	3.9	-10.4	23.1
NIEs	<12.2>	24.2	28.4	4.7	4.9	8.1	4.4	-5.3	1.1	4.0	-9.3
台湾	<4.7>	25.6	43.6	13.9	8.6	6.3	8.1	-7.7	1.9	8.3	-15.4
韓国	<5.4>	30.8	22.5	0.5	1.4	6.3	2.4	-2.6	0.2	1.7	-4.2
ASEAN4	<12.8>	12.6	20.2	3.8	6.1	5.3	5.0	-3.8	-7.1	8.8	-7.7
タイ	<2.8>	5.4	19.3	4.2	8.3	1.6	8.9	-4.1	-10.3	5.4	1.6
実質輸入計		6.1	13.3	1.2	5.8	1.3	5.0	-3.3	-3.0	-0.5	-0.9

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

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 99年	2000	2000年 1Q	2Q	3Q	4Q	2001 1Q	2001年 1月	2	3
素原料	<26.8>	2.7	1.7	-0.8	1.7	-1.3	0.6	-1.7	2.0	0.1	-4.3
中間財	<13.0>	3.6	8.3	1.9	3.9	-1.1	5.6	0.1	0.9	-1.5	-6.2
食料品	<12.1>	2.8	5.4	3.8	-1.1	-0.1	2.2	-2.3	-5.3	-0.8	6.5
消費財	<10.5>	8.1	21.3	6.0	4.4	1.3	9.3	-2.7	-4.4	-7.9	14.3
情報関連	<16.1>	18.7	43.9	7.5	12.8	11.7	7.3	-5.0	-2.8	2.8	-9.7
資本財・部品	<11.5>	5.1	12.4	-3.3	6.7	6.2	7.6	-3.7	-7.5	7.4	-6.9
うち除く航空機		4.4	21.5	5.6	3.9	5.5	8.9	0.5	0.5	-1.0	-4.2
実質輸入計		6.1	13.3	1.2	5.8	1.3	5.0	-3.3	-3.0	-0.5	-0.9

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

## 設備投資関連指標

## ＜先行指標等＞

— &lt; &gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

	00年度	00/7~9月	10~12	01/1~3	01/1月	2	3
機械受注 <sup>(注)</sup>	(16.6)	< 6.8>	< 1.3>	< -7.0>	< -7.5>	< 3.0>	< -3.6>
[民需、除く船舶・電力]		(25.3)	(19.9)	(4.6)	(0.8)	(5.9)	(5.7)
製造業	(19.1)	< -0.3>	< 8.5>	< -12.8>	< -10.8>	< -1.8>	< -1.8>
非製造業(除く船舶・電力)	(14.6)	< 14.2>	< -4.2>	< -2.8>	< -5.4>	< 6.3>	< -3.6>
建築着工床面積	(2.0)	< -8.5>	< -7.9>	< -3.0>	< -2.9>	< -4.4>	< -1.4>
[民間非居住用]		(13.5)	(-5.5)	(-19.4)	(-25.1)	(-17.9)	(-15.4)
うち鋳工業	(33.9)	< 9.0>	< -4.3>	< 4.1>	< 5.3>	< -12.2>	< 14.4>
うち非製造業	(-6.4)	< -12.4>	< -12.6>	< -7.5>	< -8.5>	< -1.2>	< -4.0>
一般資本財出荷	(9.5)	< 4.5>	< 4.1>	< -0.5>	< -4.4>	< 1.6>	< -2.2>
		(10.5)	(14.2)	(5.3)	(12.0)	(7.8)	(0.0)

(注) 機械受注の01/4~6月の見通し(季調済前期比)は民需(除く船舶・電力)+0.4%、製造業-2.3%、非製造業(除く船舶・電力)+2.6%となっている。なお、今月季節調整替えを実施。

## ＜法人企業統計・設備投資＞

— &lt; &gt;内は季調済前期比、( )は前年比：%

	98年度	99年度	00/1~3月	4~6	7~9	10~12
全産業	(-15.1)	(-8.8)	< 5.1>	< -4.4>	< -1.2>	< 10.1>
うち製造業	(-16.2)	(-14.0)	< -0.6>	< 3.4>	< 7.5>	< 2.7>
うち非製造業	(-14.5)	(-6.3)	< 7.5>	< -8.0>	< -5.8>	< 15.4>

(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00/4Qのサンプルによって断層修正を行った。

## ＜設備投資アンケート調査＞

— &lt; &gt;内は季調済前期比、( )は前年比：%

	2000年度 実績見込み			2001年度 計画			00/10~12 月実績		01/1~3月 実績見込み	
	上期実績	下期		上期	下期					
法人企業動向調査(3月)	(3.5)	(-0.5)	(7.0)	(-5.5)	(2.3)	(-12.0)	< 6.8>	< 8.2>	(7.6)	(6.6)
うち製造業	(9.5)	(2.3)	(16.5)	(-1.2)	(12.0)	(-12.3)	< 4.6>	< 7.0>		
うち非製造業	(0.5)	(-2.0)	(2.7)	(-7.8)	(-2.8)	(-11.8)	< 8.0>	< 8.5>		

— 前年比：%、( )内は12月調査時点

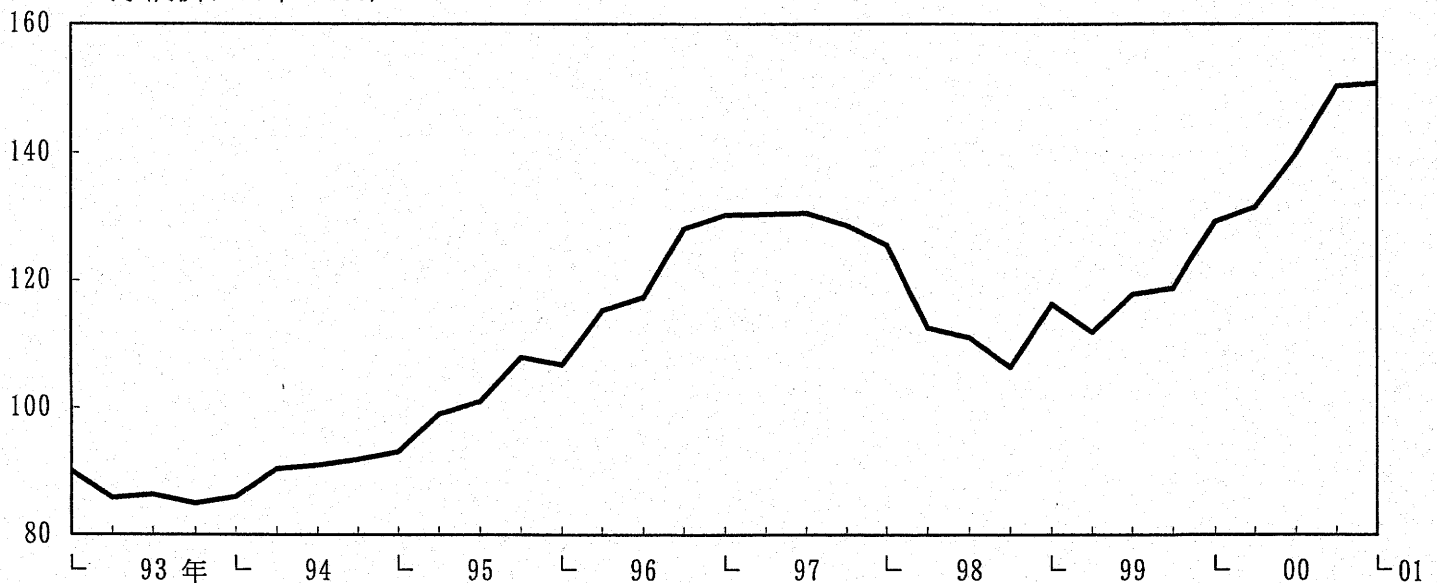
＜除くソフトウェア投資＞		1999年度実績	2000年度計画	2001年度計画
全国短観(3月調査)	全産業	-9.2	-0.2(3.6)	-8.6
	製造業	-15.4	13.8(15.3)	-3.9
	非製造業	-6.9	-4.8(-0.3)	-10.5
うち大企業	全産業	-14.2	4.5(7.6)	-4.7
	製造業	-15.1	14.6(16.4)	2.3
	非製造業	-13.6	-1.4(2.5)	-9.5
うち中小企業	全産業	-8.0	-2.5(-2.8)	-21.3
	製造業	-19.9	11.2(11.3)	-22.9
	非製造業	-3.6	-6.7(-7.2)	-20.7

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」、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」

## 情報関連投資の推移

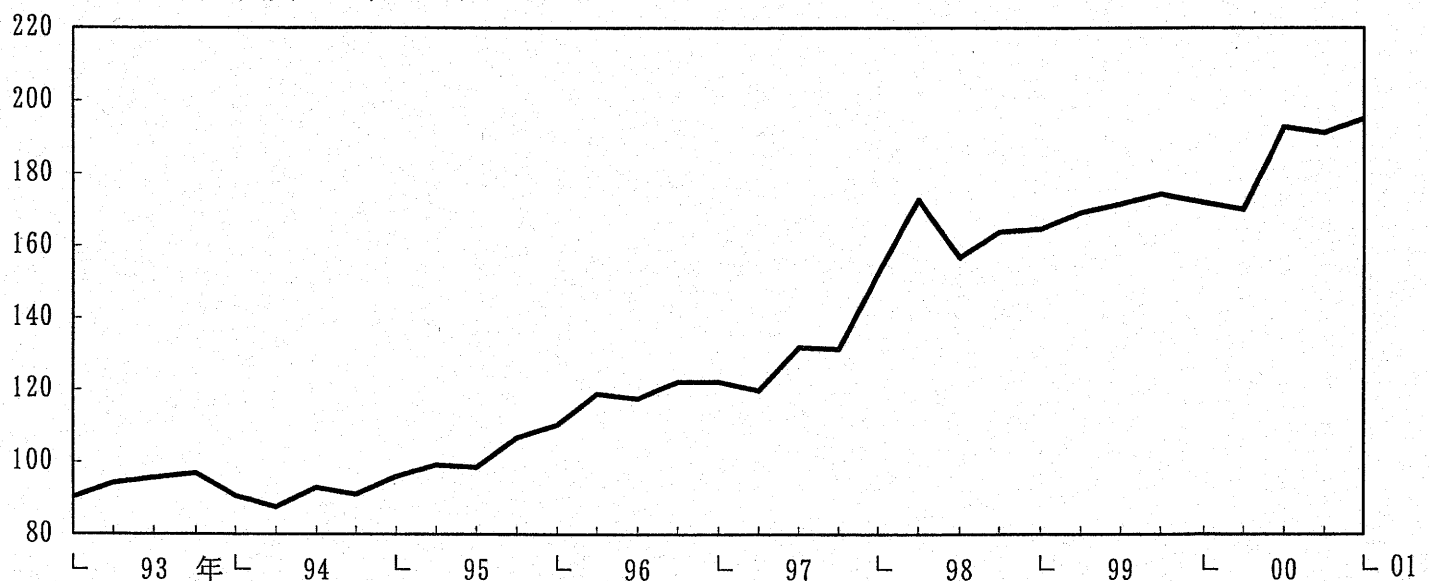
### (1) 情報関連資本財出荷指数

(季調済、95年=100)



### (2) ソフトウェア投資指数

(季調済、実質、95年=100)



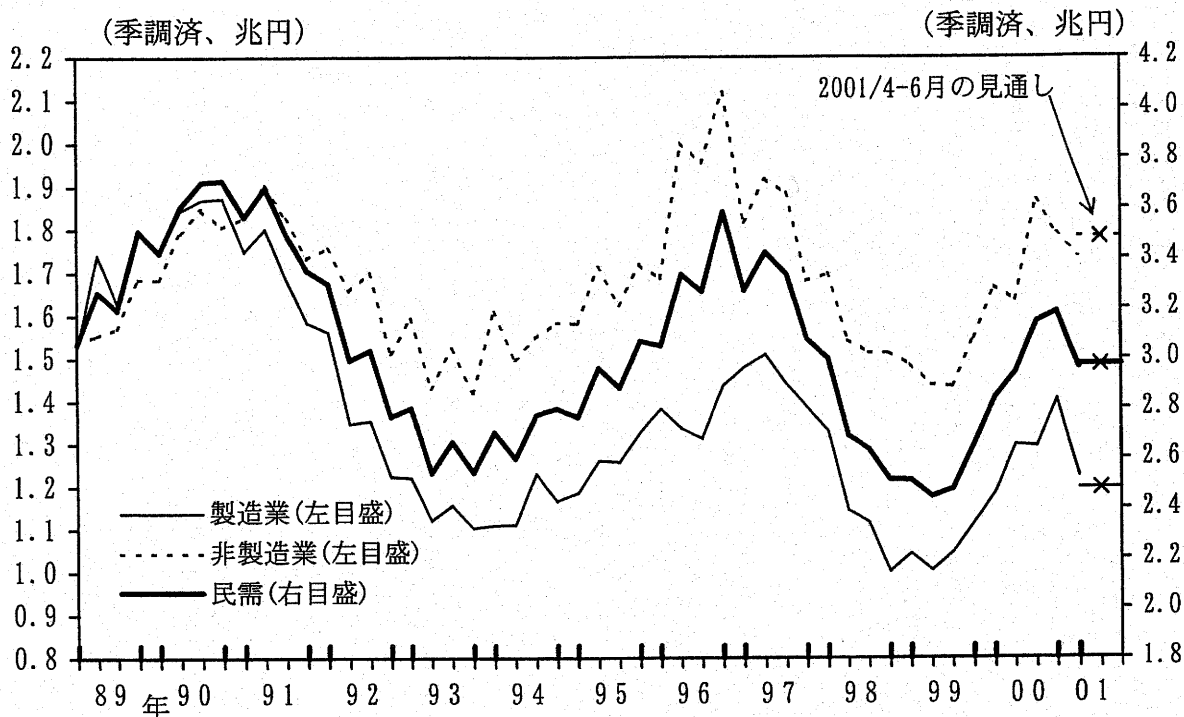
(注)

- 「情報関連資本財出荷指数」とは、調査統計局において品目を選定の上、IIP出荷ウェイトによって合成した指数。なお、選定品目は以下のとおり。光ファイバ製品、半導体製造装置、ポンプ、圧縮機、アレイカポット、数値制御カポット、静電間接式複写機、デジタルカラー複写機、システム金銭登録機、ボタン電話装置、ファクシミリ、電子交換機、デジタル伝送装置、固定通信装置、PHS・携帯電話、ポケットベル、基地局通信装置、汎用コンピュータ、ミッドレンジコンピュータ、パーソナルコンピュータ、外部記憶装置、入出力装置、端末装置、医用X線装置、医療用超音波応用装置、電子顕微鏡、産業用テレビ装置、電気測定器、半導体・IC測定器、工業用計測制御機器、工業用計重器、精密測定機、分析機器、試験機、測量機器
- 「情報関連資本財」のウェイトは679.1/10000（一般資本財<資本財除く輸送用機械>のウェイトは1397.8/10000）。
- 「ソフトウェア投資指数」とは、国民経済計算において設備投資として含まれる受注ソフトウェア投資額を「特定サービス産業動態統計月報」（以下月報）を用いて推計したもの。具体的には、国民経済計算確報における暦年計数を月報計数により四半期分割し、SNAベースの四半期計数を作成。国民経済計算が利用不可能な最近時点については、直近の国民経済計算確報から推計した四半期水準をベースに月報の前年比を利用して最近時点の水準を算出。それぞれの名目値を各四半期のCSP「ソフトウェア開発」指数で割込み実質値を作成。四半期毎に季調替えを実施。
- 鉱工業指数統計については年間補正および季節調整替えが行われた。特定サービス産業動態統計については年間補正が行われた。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「特定サービス産業動態統計月報」、内閣府「国民経済計算」、日本銀行「企業向けサービス価格指数」

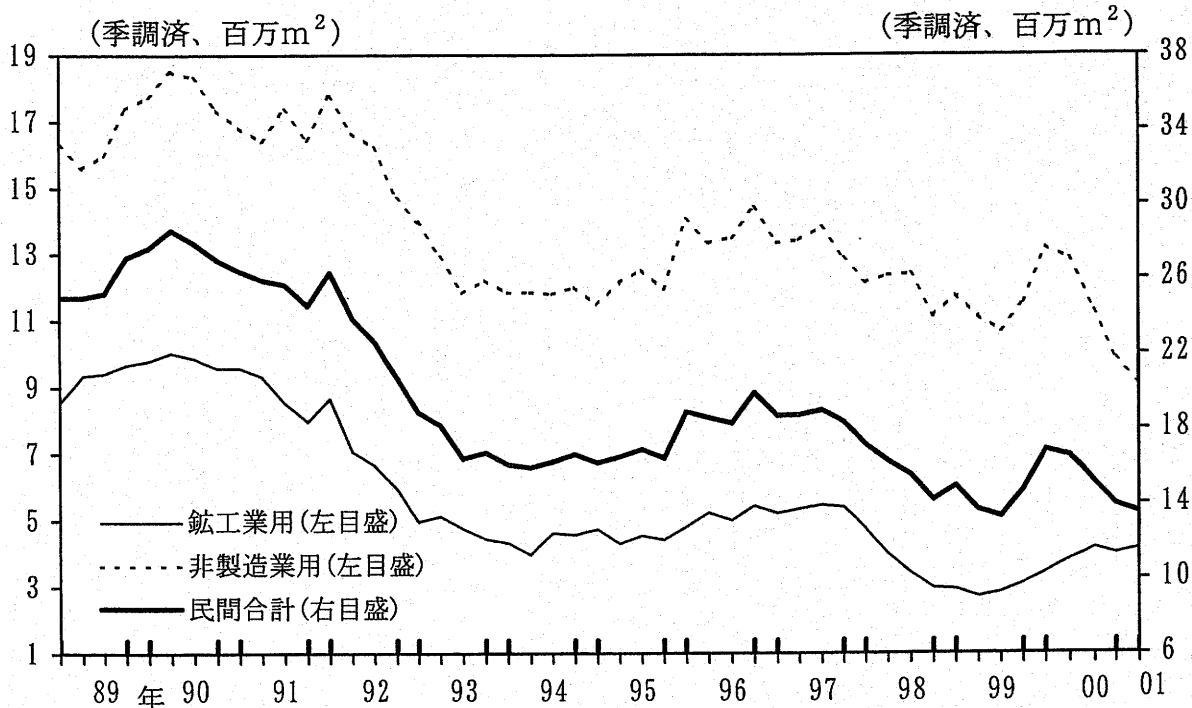
# 設備投資先行指標

## (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。

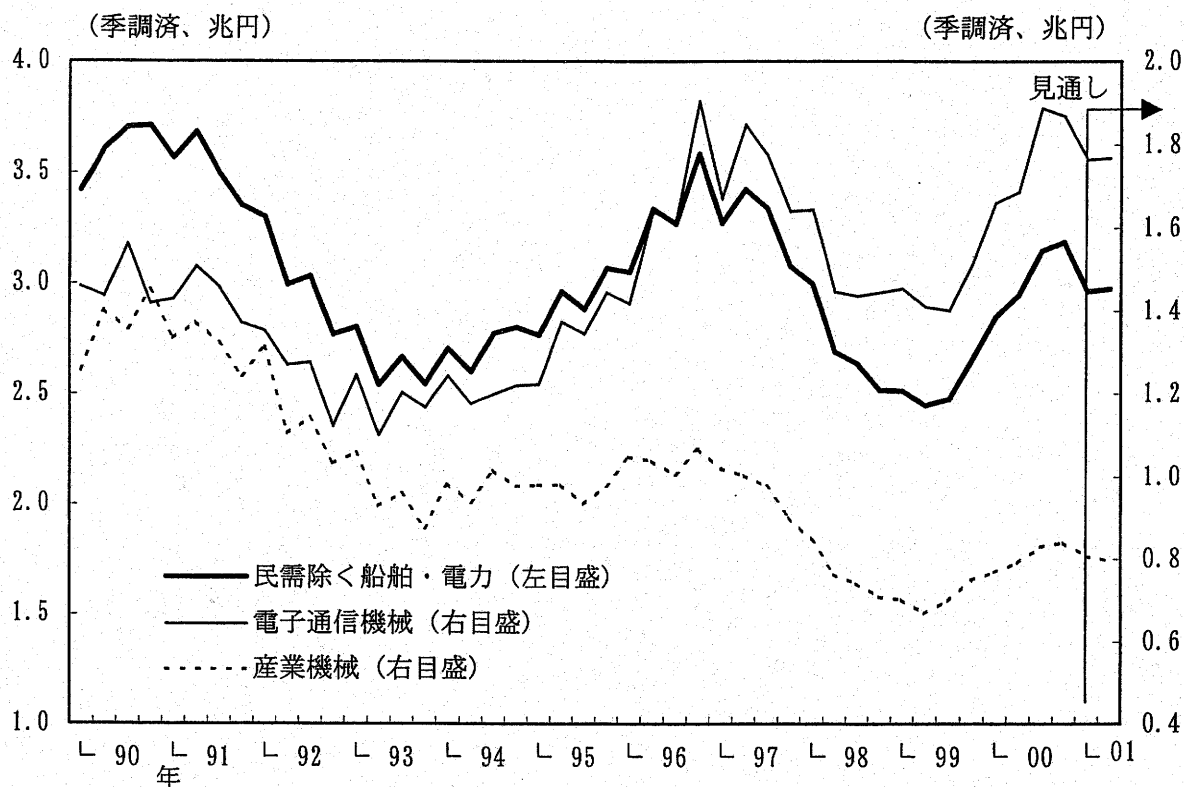
## (2) 建築着工床面積(非居住用)



(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



	ウェイト		実績							見通し
			99/3Q	4Q	00/1Q	2Q	3Q	4Q	01/1Q	2Q
電子通信	59	寄与度	-0.4	4.5	5.5	0.9	6.8	-0.6	-3.3	0.1
産業機械	27	寄与度	1.3	2.0	0.7	0.8	1.3	0.3	-1.0	-0.4
原動機等	7	寄与度	0.0	0.5	-0.2	0.6	0.1	0.5	-0.8	-0.8
輸送機械	4	寄与度	0.3	0.9	1.4	-1.2	-0.7	1.2	-1.1	-0.8
工作機械	3	寄与度	0.3	-0.1	0.4	0.5	0.2	0.4	-0.5	0.3
民需合計	100	前期比	1.2	7.2	7.1	3.5	6.8	1.3	-7.0	0.4
		前年比	(-6.2)	(6.1)	(11.7)	(20.2)	(25.3)	(19.9)	(4.6)	(0.6)

(注)

1. 民需は除く船舶・電力ベース。機種別は前期比に対する寄与度。
2. 機種別の内訳の寄与度は当局試算値。季調誤差のため、寄与度の合計と民需合計は一致しない。
3. ウェイトは2000暦年値 (%)。
4. ( )内は前年比。
5. 01年2Qの見通しは01年3月時点の見通し。
6. 今月季調替えを実施。

(資料) 内閣府「機械受注統計」

## 個人消費関連指標

— ( )内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％  
— [ ]内の計数は99年度売上高(名目、10億円)

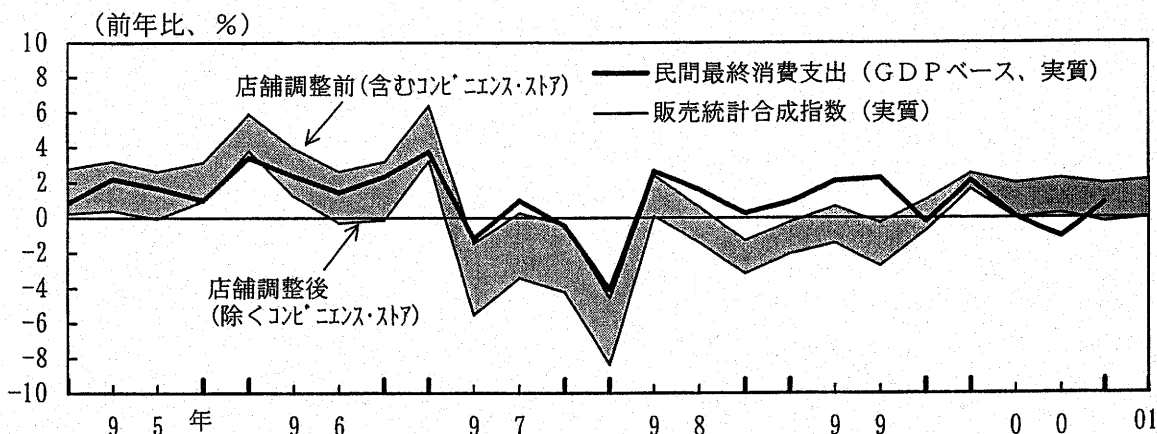
	99年度	00/10~12月	01/1~3	4~6	01/1月	2	3	4
消費水準指数(全世帯)	(-1.2)	( 0.9)	( 1.9)		(-0.1)	( 3.8)	( 1.7)	
		< 0.4>	< 1.0>		< -1.1>	< 4.1>	< -4.3>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(-1.9)	( 0.4)	( 2.0)		( 0.5)	( 4.5)	( 1.0)	
		< -0.1>	< 2.3>		< 0.8>	< 3.8>	< -3.7>	
小売業販売額(実質)	(-0.9)	(-0.5)	( 0.9)		( 0.7)	(-0.6)	( 2.3)	
[134,504]		< -0.6>	< 1.0>		< 1.0>	< 0.6>	< 0.3>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	( 1.0)	( 3.4)	(-0.2)	(-0.9)	(-2.3)	(-0.2)	( 0.7)	(-0.9)
[419万台]		< 0.9>	< 0.3>	< -3.7>	< -1.6>	< -0.1>	< 0.4>	< -3.9>
同 出荷額ベース	(-0.1)	< 2.5>	< -1.3>	< -4.8>	< -3.7>	< -0.5>	< -0.1>	< -4.6>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-6.0)	( 5.5)	( 0.8)	( 0.2)	(-0.5)	( 1.0)	( 1.3)	( 0.2)
[291万台]		< 2.8>	< -0.6>	< -3.4>	< -1.9>	< -1.4>	< -0.4>	< -2.6>
家電販売(NEBA ベース、実質)	(12.9)	(18.2)	(22.1)		(20.5)	(12.8)	(31.1)	
[2,707]		< 3.3>	< 11.5>		< 9.4>	< -4.3>	< 19.1>	
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-2.3)	(-2.7)	(-2.0)		(-2.5)	(-3.1)	(-0.5)	
[10,252]		< 0.1>	< 1.7>		< 3.7>	< -0.6>	< -0.2>	
都内百貨店売上高	(-1.5)	(-0.3)	(-0.7)		(-0.7)	(-0.8)	(-0.6)	
[2,204]		< 0.6>	< 0.9>		< 1.1>	< 1.3>	< -2.0>	
全国チェーンストア売上高	(-4.2)	(-5.6)	(-4.5)		(-2.0)	(-6.2)	(-5.5)	
[16,548]		< -0.9>	< 0.5>		< 6.4>	< -2.2>	< -1.9>	
		< 店舗調整後>						
		< 店舗調整前>			< 7.4>	< -1.9>	< -2.8>	
コンビニエンスストア売上高	( 5.0)	( 5.3)	( 4.2)		( 4.9)	( 2.8)	( 4.7)	
[6,442]		< 0.0>	< 1.1>		< -1.2>	< 1.7>	< 0.0>	
旅行取扱額(主要50社)	(-1.9)	( 5.1)	( 2.7)		( 6.4)	( 0.8)	( 1.7)	
[5,554]		< 1.4>	< 0.0>		< -3.1>	< 2.7>	< -0.6>	
うち国内	(-1.5)	< 2.7>	< -1.3>		< -10.0>	< 6.6>	< 1.8>	
うち海外	(-2.3)	< 2.2>	< -1.3>		< -1.5>	< 5.9>	< -1.3>	
平均消費性向(家計調査、%)	71.7	71.9	73.2		71.7	74.4	73.6	

- (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。今回、季調替に伴い、過去の計数が遡及改訂された。  
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。  
5. 2001/4~6月の乗用車新車登録台数は4月の値を使用。

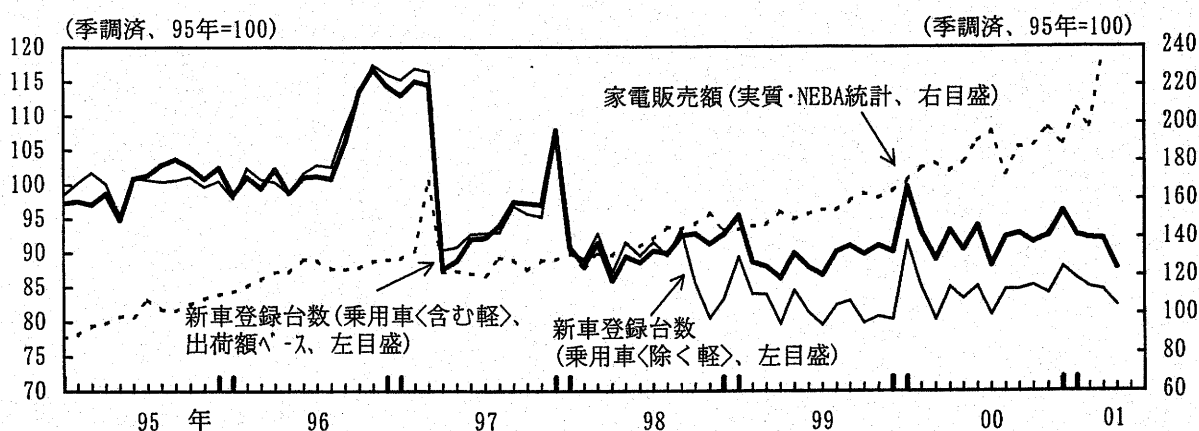
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気専門大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会、日本チェーンストア協会の諸統計。

# 個人消費 (その1)

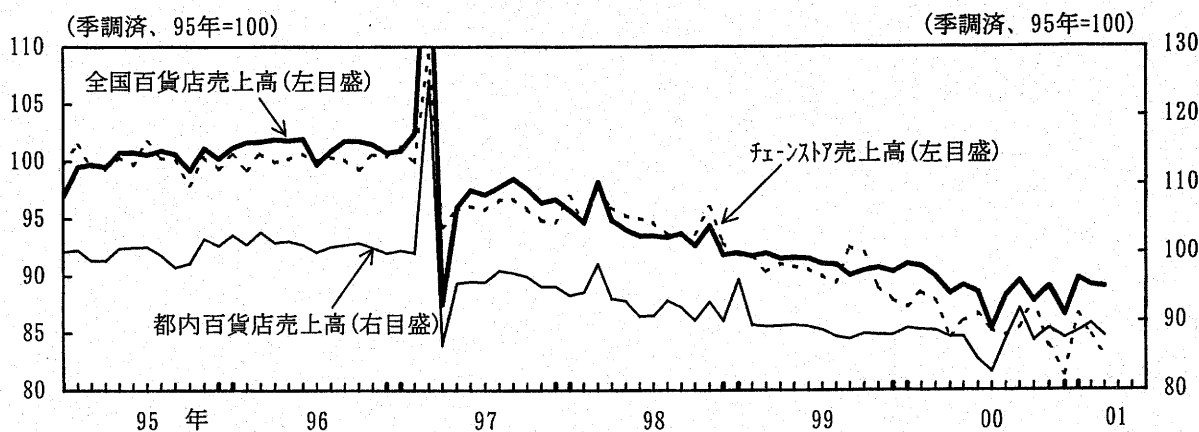
## (1) 販売統計合成指数 (実質)



## (2) 耐久消費財



## (3) 大型小売店売上高 (名目・除く消費税・店舗調整後)



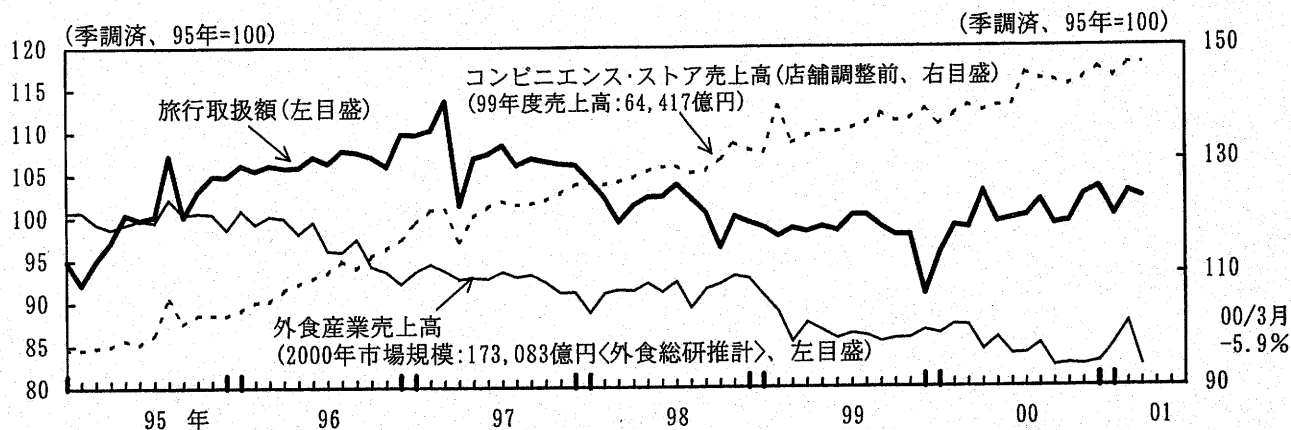
- (注) 1. X-12-ARIMA(β<sub>1</sub>-シフト)による季節調整値。  
 2. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、チェーンストア売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱高、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトを用いて合成することにより作成。さらに、店舗調整前の指数には、ヒアリング集計ベースのコンビニエンス・ストア売上高も合算している。  
 3. 家電販売額は、各品目のCPI (但しパソコンはWPIで代用) を売上高ウェイトで加重平均し、実質化したもの。  
 4. 全国百貨店売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。

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

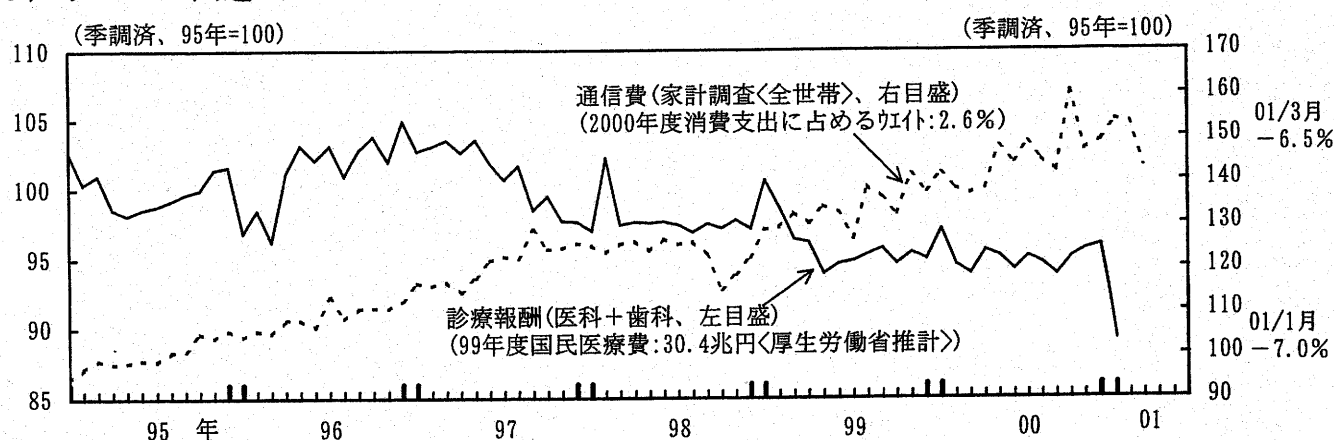


## 個人消費 (その2)

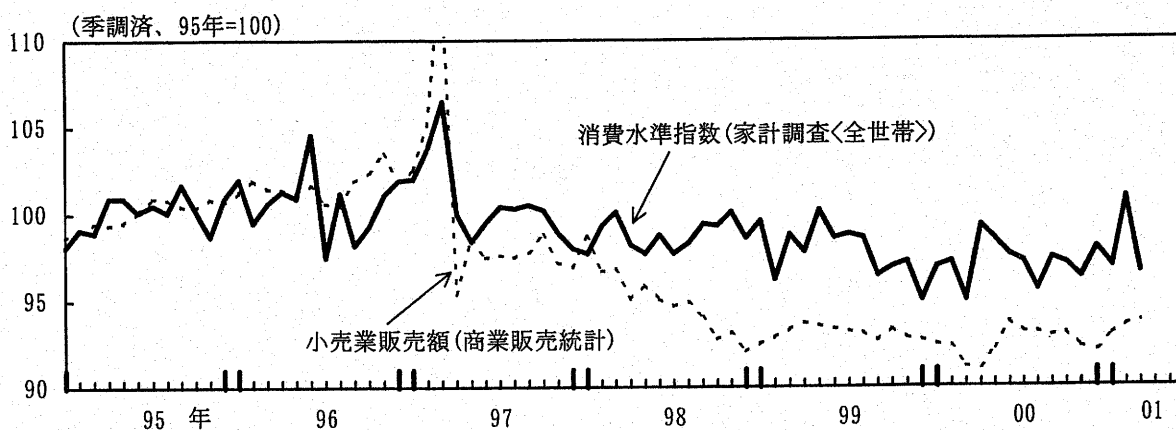
## (4) サービス関連 (1)



## (5) サービス関連 (2)



## (6) 家計調査・商業販売統計 (実質)

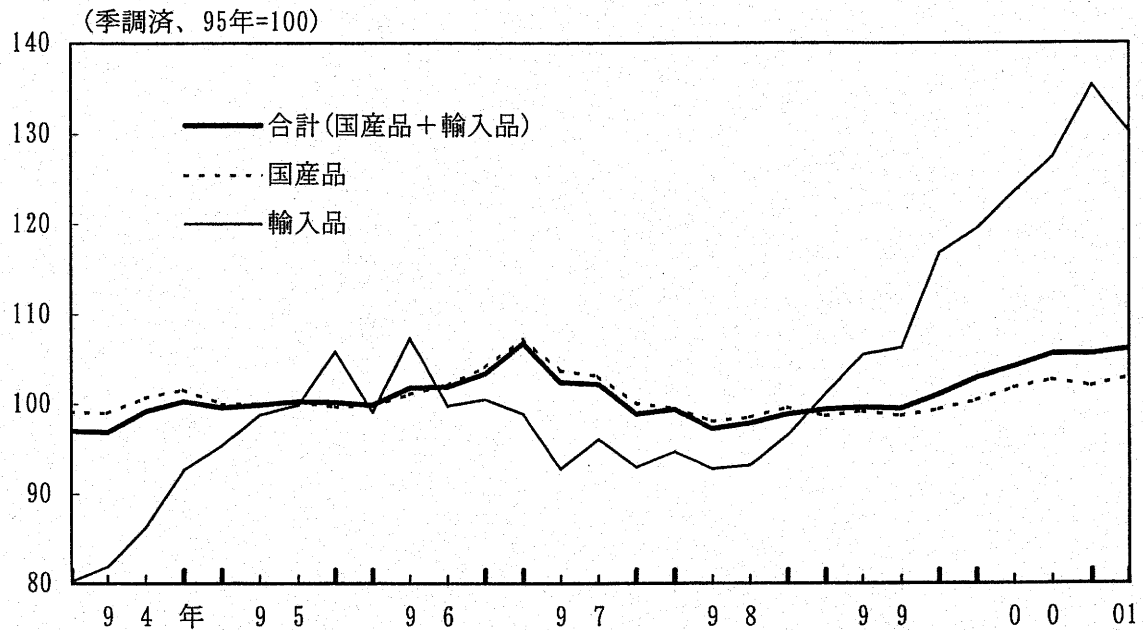


- (注) 1. (4)、(5)の計数はいずれも名目値(除く診療報酬)。X-12-ARIMA(β<sup>h</sup>-ジョ)による季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。  
 2. 診療報酬の計数は医科・歯科の点数合計。点数は、病名ごとに定められたものであり、国民負担率の変更による影響を受けない。  
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、調査統計局におけるヒアリング集計ベース。また、年度の売上高は経済産業省調べ。  
 4. 外食産業売上高、旅行取扱額は、調査統計局において、消費税分を控除したもの。  
 5. 小売業販売額は、調査統計局において、CPI(商品)で実質化。

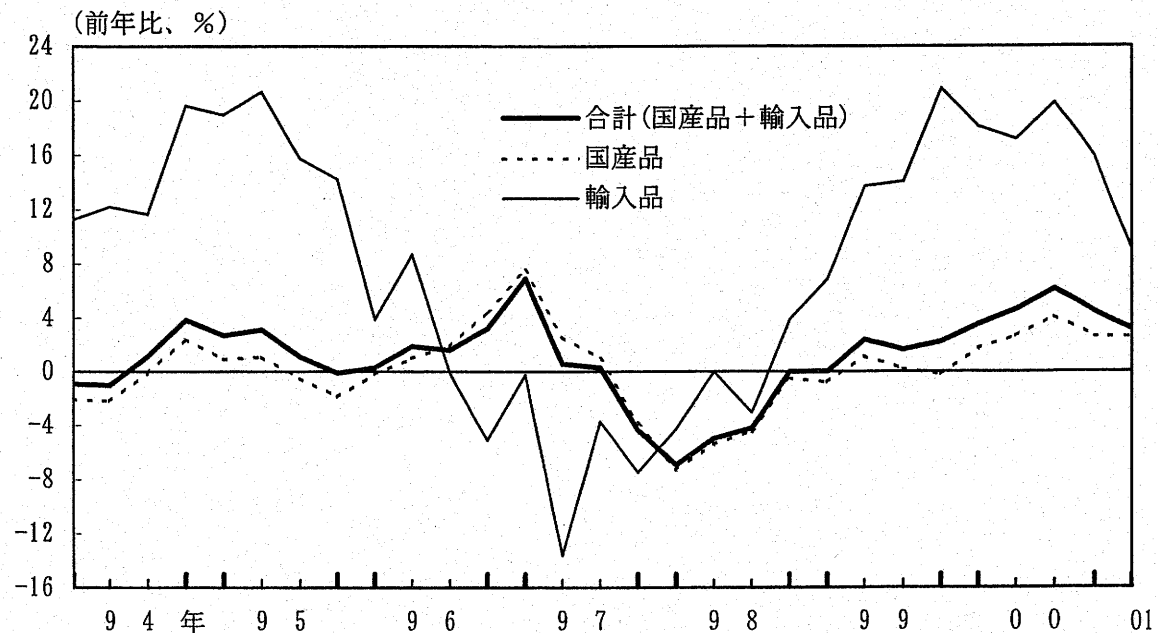
(資料) 外食総研「月次売上動向調査」、医療保険業務研究協会「医療保険統計月報」、国土交通省「旅行取扱状況」、総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」

## 消費財供給数量の推移

## (1) 水準



## (2) 前年比



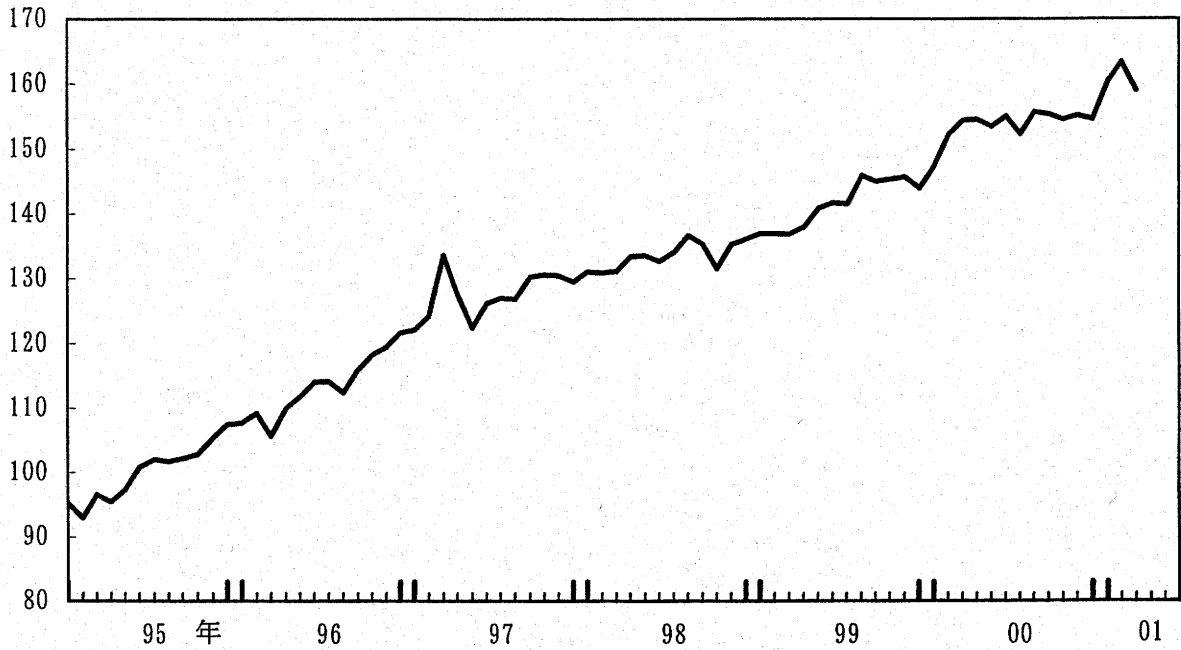
- (注) 1. 「国産品」、「輸入品」とともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目(「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一)。  
 2. 「国産品」の2001/1Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分(実質輸出<消費財>より推計)を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。  
 3. 「輸入品」の2001/1Qの値は、通関統計から作成した実質輸入(消費財)の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入(消費財)は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。  
 4. 「合計(国産品+輸入品)」の2001/1Qの値は、「国産品」と「輸入品」を合成して試算したもの。  
 5. 前年比は、季節調整済系列より算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、  
 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

# クレジットカード利用額の推移

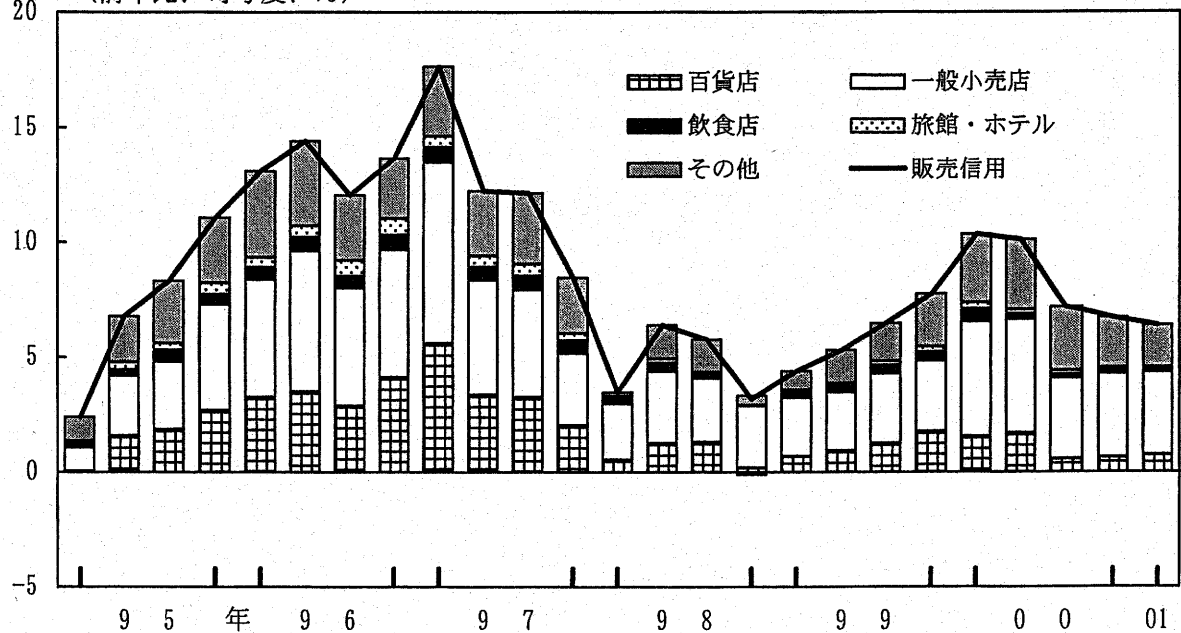
## (1) 利用額水準

(季調済、95年=100)



## (2) 業務種類別の内訳

(前年比、寄与度、%)

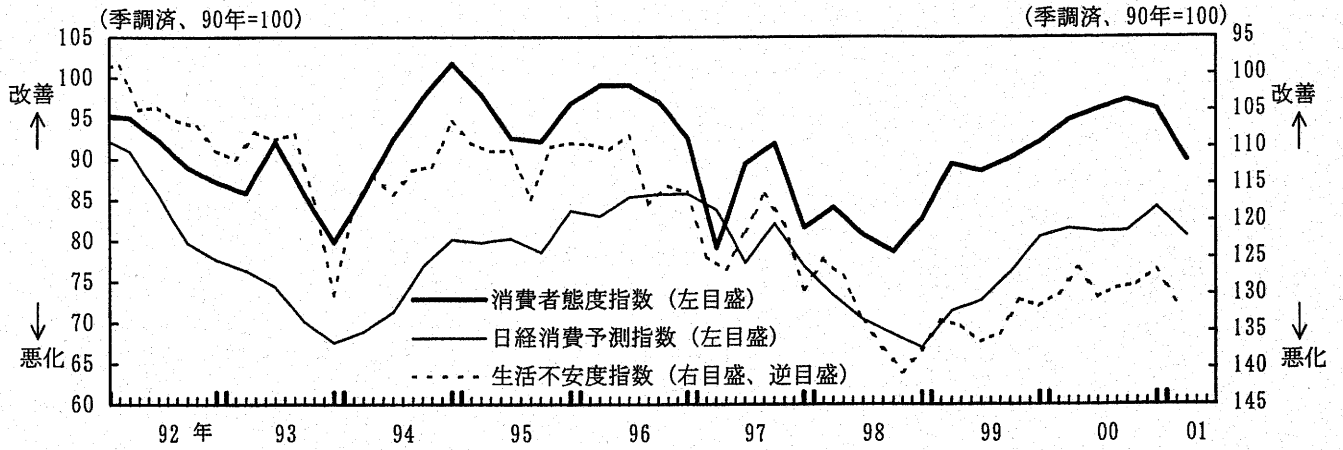


(注) 「その他」には、海外を含む。01/3月は速報値。

(資料) 経済産業省「特定サービス産業動態統計」

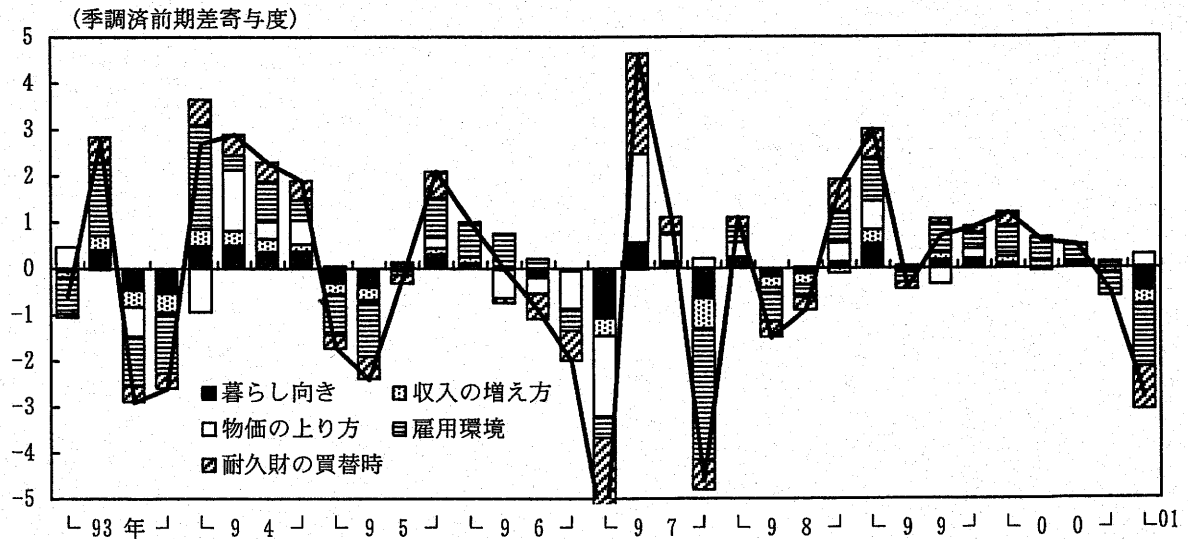
# 消費者コンフィデンスと消費性向

## (1) 各種コンフィデンス指標

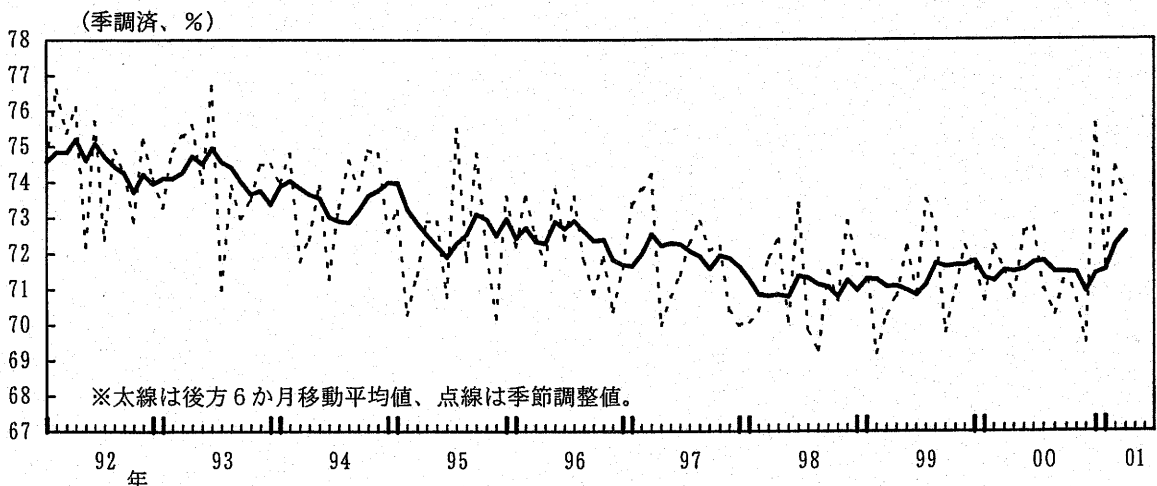


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。  
 2. 消費者態度指数(調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数(同首都圏 1,500人)、生活不安度指数(同全国 2,000人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。  
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

## (2) 消費者態度指数の項目別寄与



## (3) 平均消費性向 (家計調査)



(注) 総務省による季節調整値。

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

## 住宅関連指標

## ＜新設住宅着工戸数＞

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

	00年度	00/7～9月	10～12	01/1～3	01/1月	2	3
総戸数	121.3	121.2	123.2	118.2	120.4	113.5	120.7
		〈 -0.9〉	〈 1.7〉	〈 -4.0〉	〈 -4.6〉	〈 -5.7〉	〈 6.3〉
	(-1.1)	(-2.6)	( 4.7)	(-6.0)	(-11.1)	(-5.9)	(-1.4)
持家	43.8	45.6	46.3	40.2	41.8	40.0	38.8
		〈 5.7〉	〈 1.5〉	〈 -13.1〉	〈 -10.1〉	〈 -4.3〉	〈 -2.8〉
	(-8.0)	(-4.0)	( 4.0)	(-13.2)	(-16.5)	(-10.0)	(-13.1)
分譲	34.6	35.2	35.7	32.7	31.7	31.3	35.0
		〈 1.0〉	〈 1.5〉	〈 -8.5〉	〈 -19.9〉	〈 -1.2〉	〈 11.9〉
	(11.0)	(10.0)	( 9.1)	( 1.3)	(-6.2)	(-1.3)	(10.8)
貸家系	42.9	40.6	42.4	43.5	43.8	41.9	44.8
		〈 -10.8〉	〈 4.3〉	〈 2.6〉	〈 5.5〉	〈 -4.3〉	〈 7.0〉
	(-2.1)	(-9.5)	( 2.1)	(-4.2)	(-9.5)	(-5.1)	( 2.0)

## ＜住宅金融公庫申込戸数（個人住宅建設）等＞

— ( )内は前年度同回比：％

	99年度/1回	2	3	4	00/1	2	3	4
公庫申込戸数（万戸）	6.2	8.8	3.7	3.8	6.5	5.1	3.5	3.3
	( 0.0)	(32.6)	(-47.2)	(-62.5)	(4.3)	(-42.1)	(-4.5)	(-11.5)
基準金利（％）	2.40	2.60	2.80	2.75	2.75	2.75	2.80	2.55

(注) 2001年度第1回申込みは、4/23～5/28、基準金利は2.45％。なお、本年度より年間申込み回数は6回に増やされている。

## ＜首都圏新築マンション関連指標—不動産経済研究所調べ—＞

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	00年度	00/7～9月	10～12	01/1～3	01/1月	2	3
総販売戸数（年率、万戸）	9.4	9.3	10.6	8.8	7.6	8.5	10.3
		〈 2.4〉	〈 15.1〉	〈 -17.0〉	〈 -38.5〉	〈 11.5〉	〈 21.3〉
	( 4.0)	( 8.3)	(12.7)	(-4.1)	(-18.6)	(-13.5)	(13.8)
期末在庫（戸）	8,678	8,183	8,148	8,678	8,632	8,405	8,678
新規契約率（％）	78.7	78.9	80.4	76.6	64.2	83.2	82.3

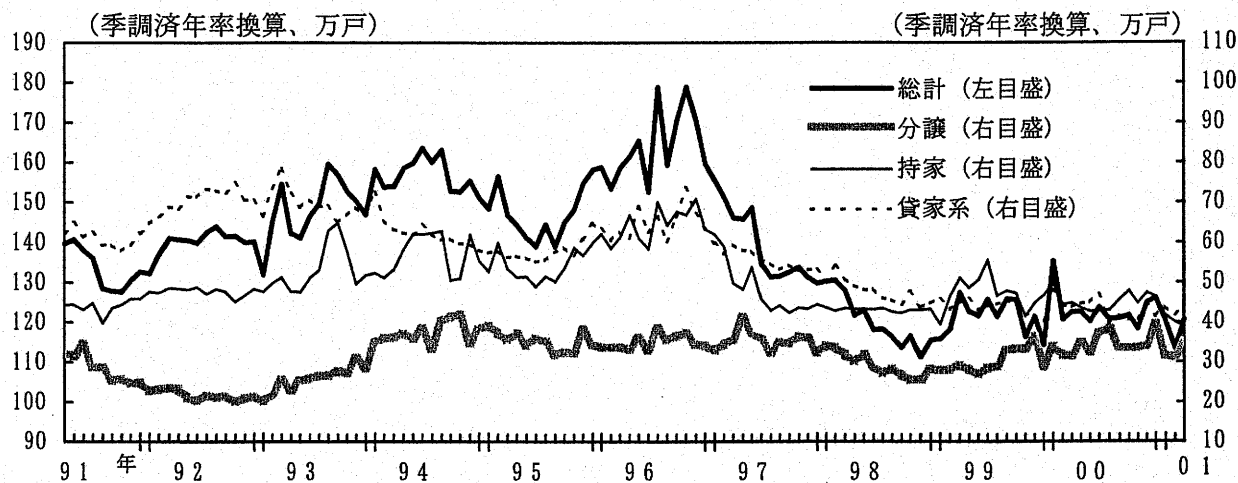
(注) 1. X-12-ARIMA (βN'-シヨ)による季節調整値。

2. 総販売戸数・期末在庫は季節調整済計数、新規契約率は原計数。

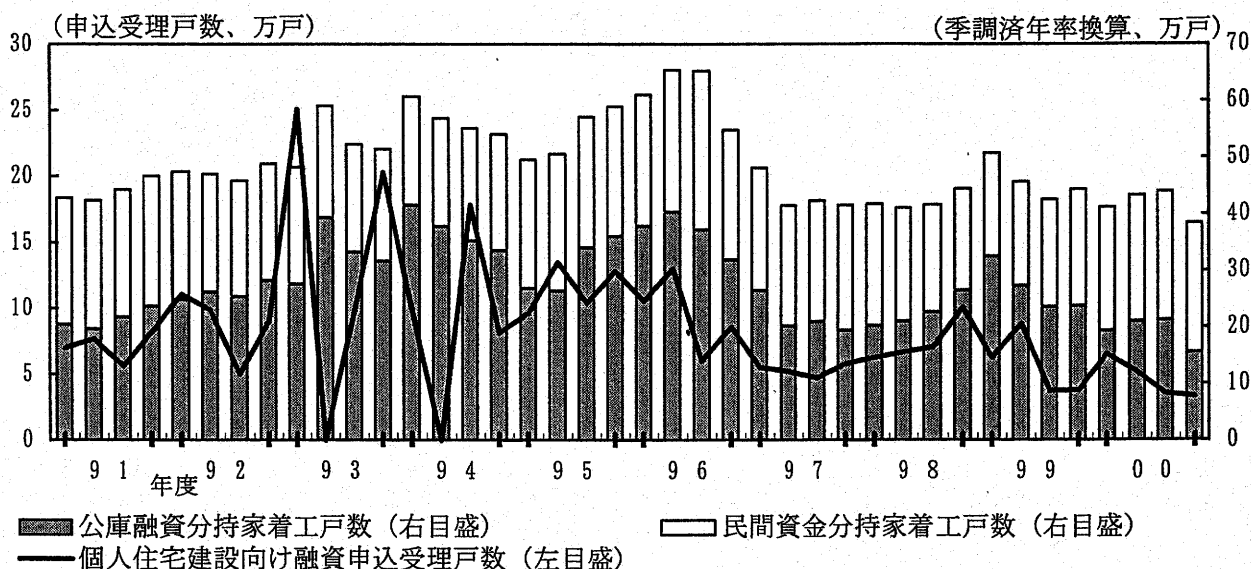
(資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

# 新設住宅着工戸数

## (1) 新設住宅着工戸数

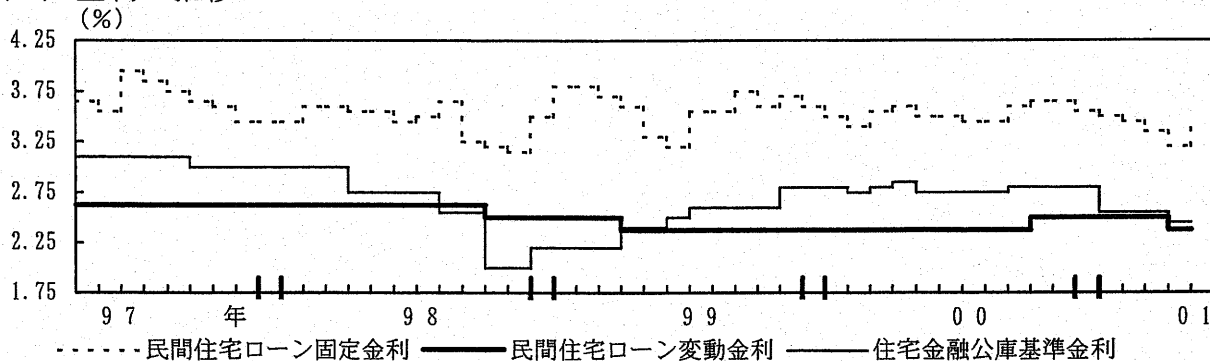


## (2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



(注) 公庫の融資申込期間は、厳密には期間の長さが異なるほか、四半期をまたぐこともあり得る。従って、個人住宅建設向け融資申込受理戸数は、申込期間等を勘案し、便宜的に四半期に振り分けている。

## (3) 金利の推移



(注) 民間住宅ローンは東京三菱銀行。なお、各金利は月末値(5月は14日現在)。  
 (資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」

## 生産・出荷・在庫関連指標

## ＜鉦工業指数統計等＞

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

	99年度	00/10～12月	01/1～3月	4～6月*	01/1月	2	3	4*	5*
生産	( 3.5)	< 0.6> ( 4.9)	<-3.7> (-1.1)	<-2.3> (-3.9)	<-4.4> ( 2.0)	< 1.0> (-2.1)	<-2.1> (-2.9)	<-0.8> (-3.0)	<-0.8> (-3.7)
出荷	( 3.5)	< 0.1> ( 4.3)	<-3.6> (-1.2)		<-4.1> ( 1.9)	< 1.2> (-1.9)	<-2.6> (-2.9)		
在庫	(-2.3)	< 0.9> ( 2.3)	< 2.3> ( 3.0)		< 0.4> ( 1.8)	< 1.1> ( 3.1)	< 0.7> ( 3.0)		
在庫率	99.6	101.2	106.2		103.0	103.6	106.2		
稼働率	96.3	98.9	96.8		95.9	97.6			
大口電力 需要量**	( 1.4)	<-0.6> ( 2.7)	<-0.8> ( 0.5)		<-0.6> ( 3.8)	<-0.8> (-1.7)	<-0.3> (-0.3)		

\* 鉦工業指数統計の生産は予測指数(2001/4～6月は6月を5月と同水準と仮定)。

在庫率は末値、稼働率は期中平均、2001/1～3月の稼働率は1～2月の値。

\*\* 大口電力需要量の季調値は調査統計局試算。

## ＜第3次産業・全産業活動指数＞

— <>内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

	99年度	00/7～9月	10～12月	01/1～3月*	00/11月	12	01/1	2
第3次産業 総合	( 2.2)	<-0.1> ( 2.0)	< 0.8> ( 2.3)	< 1.3> ( 1.5)	< 0.5> ( 1.6)	< 1.9> ( 3.2)	<-1.1> ( 2.1)	< 2.0> ( 0.8)
全産業** 活動指数	( 2.1)	< 0.0> ( 2.4)	< 0.5> ( 2.5)	< 0.1> ( 0.9)	<-0.1> ( 1.8)	< 1.6> ( 3.0)	<-1.7> ( 2.0)	< 1.4> ( 0.0)

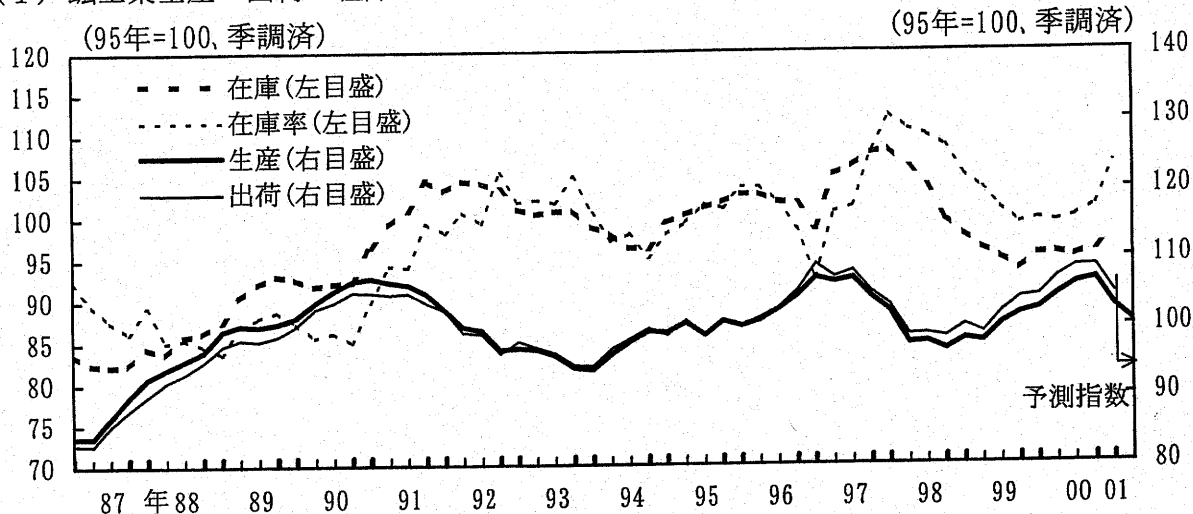
\* 2001/1～3月の前期比は1～2月の2000/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

\*\* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

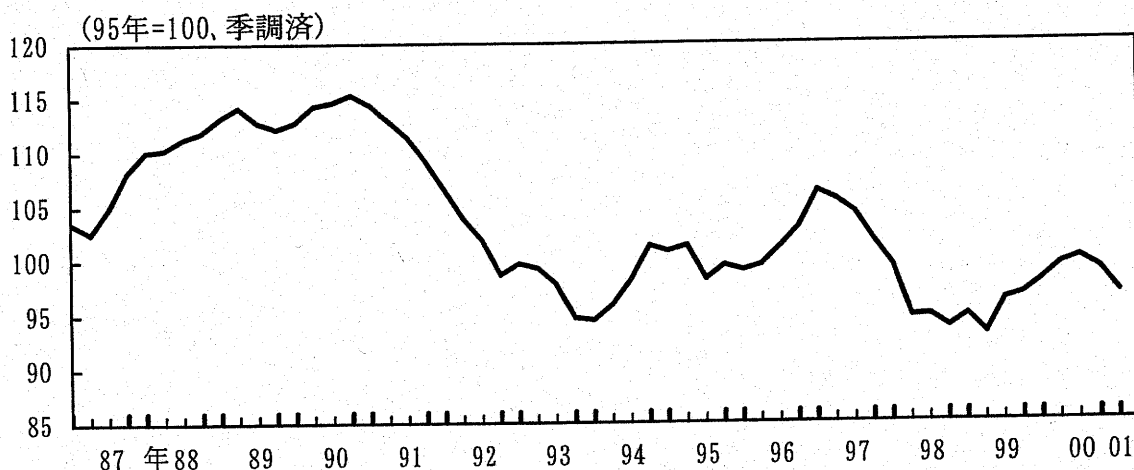
(資料) 経済産業省「鉦工業指数統計」「第3次産業活動指数」、  
 電気事業連合会「電力需要実績」

# 生 産

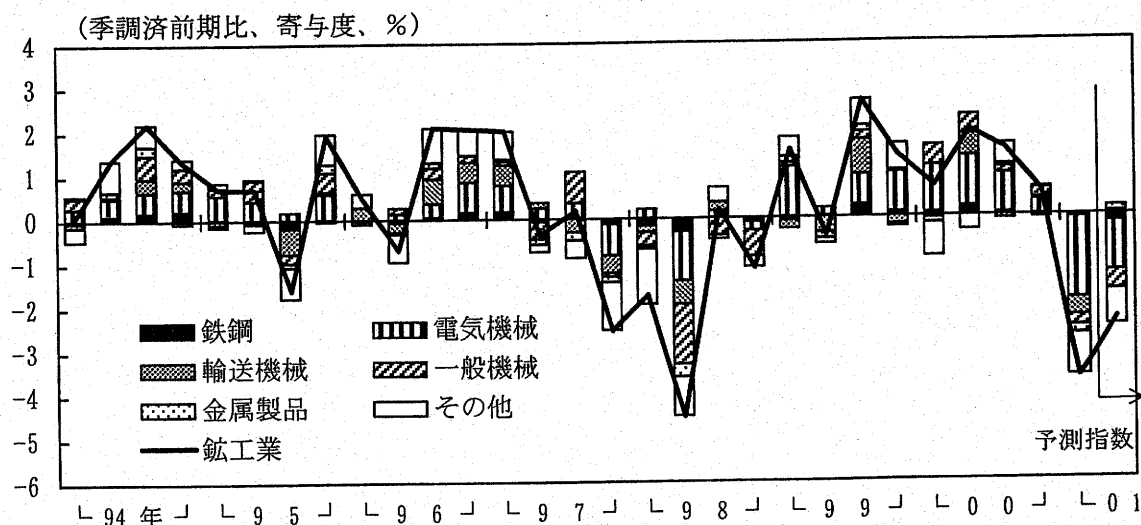
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



(2) 稼働率



(3) 生産の業種別寄与度



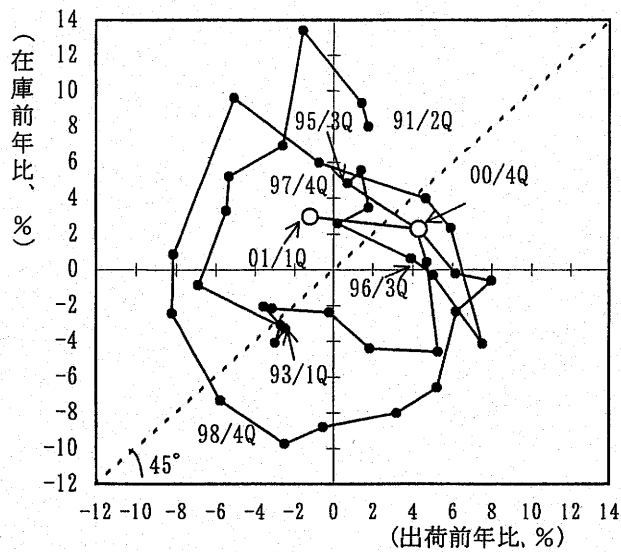
- (注) 1. 2001/2Qの生産は6月を5月と同水準と仮定。  
 2. 2001/1Qの稼働率は1~2月の平均値。  
 3. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

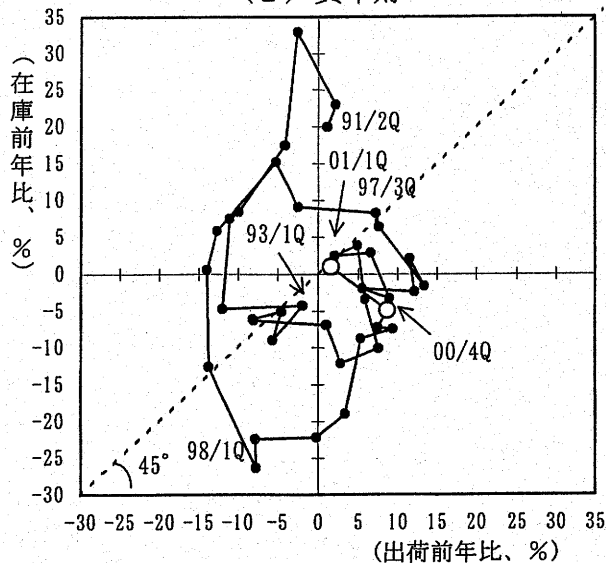


# 在庫循環

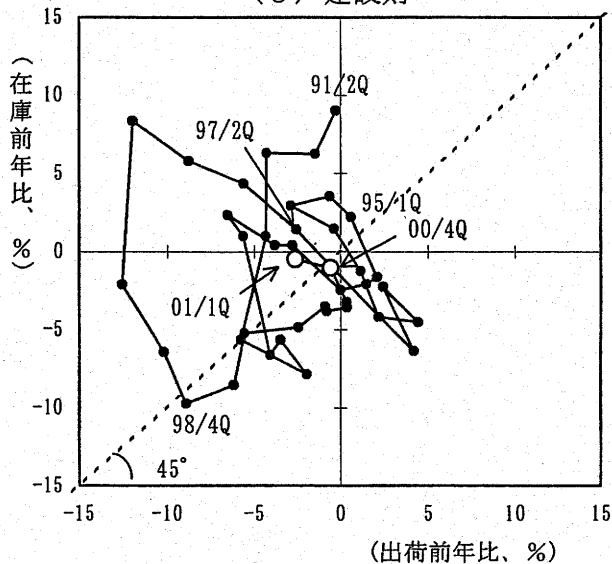
(1) 鉱工業



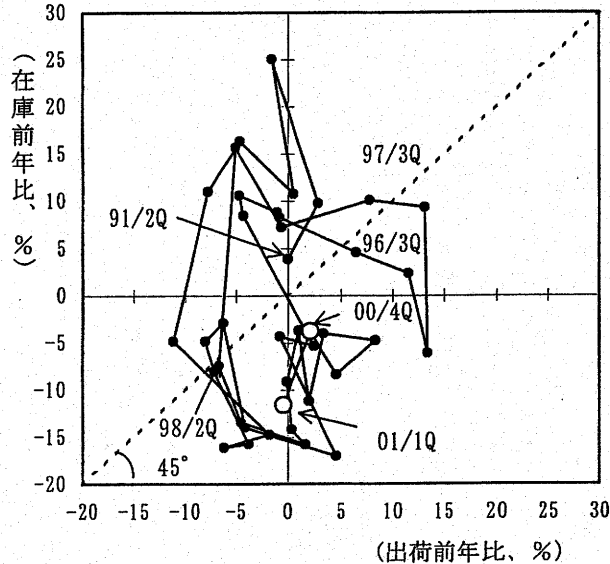
(2) 資本財



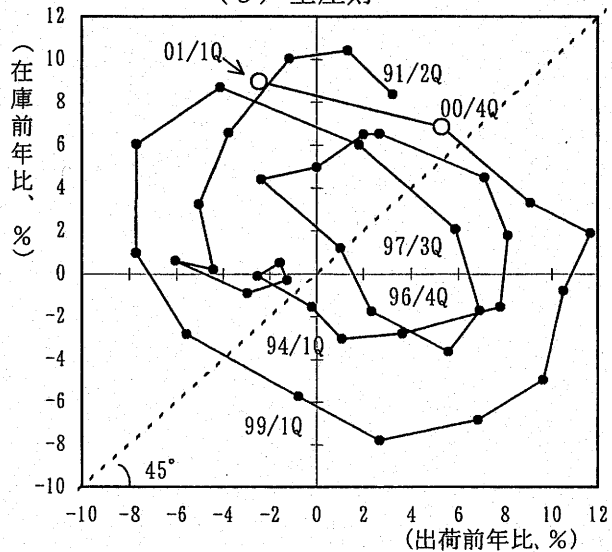
(3) 建設財



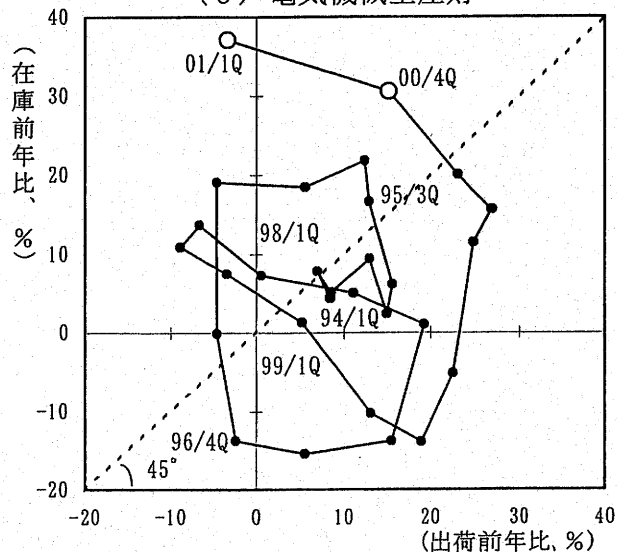
(4) 耐久消費財



(5) 生産財



(6) 電気機械生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

## 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：%

	00年度	00/7~9月	10~12	01/1~3	01/1月	2	3
有効求人倍率(季調済、倍)	0.62	0.62	0.65	0.63	0.65	0.64	0.61
有効求職	(-1.6)	< -0.3>	< -0.2>	< 0.1>	< 0.0>	< -0.4>	< 1.7>
有効求人	(24.1)	< 8.6>	< 5.5>	< -2.6>	< -1.8>	< -2.1>	< -2.5>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.08	1.10	1.14	1.07	1.11	1.08	1.02
新規求職	(-0.7)	< -1.0>	< 0.9>	< 0.2>	< -2.0>	< 1.1>	< 2.1>
新規求人	(20.0)	(24.0)	(26.1)	(12.4)	(16.7)	(13.1)	(8.3)
うち製造業	(21.5)	(28.0)	(29.3)	(8.5)	(17.0)	(9.3)	(0.3)
うち非製造業	(19.6)	(23.0)	(25.4)	(13.3)	(16.7)	(13.9)	(9.9)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.48	1.47	1.57	1.52	1.55	1.53	1.47

## &lt;労働力調査&gt;

	00年度	00/7~9月	10~12	01/1~3	01/1月	2	3
労働力人口	(0.0)	(-0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.2)	(0.5)	(0.4)
		< 0.1>	< 0.8>	< -0.2>	< -0.3>	< 0.3>	< -0.3>
就業者数	(0.0)	(-0.4)	(0.2)	(0.4)	(0.1)	(0.6)	(0.5)
		< 0.1>	< 0.6>	< -0.2>	< -0.3>	< 0.4>	< -0.4>
雇用者数	(0.9)	(0.7)	(1.2)	(1.2)	(0.9)	(1.4)	(1.3)
		< 0.5>	< 0.5>	< -0.3>	< -0.5>	< 0.6>	< -0.2>
完全失業者数(季調済、万人)	319	314	327	322	329	318	320
非自発的離職者数(季調済、万人)	100	100	101	98	100	97	97
完全失業率(季調済、%)	4.71	4.65	4.80	4.75	4.86	4.68	4.72

## &lt;毎月勤労統計&gt;

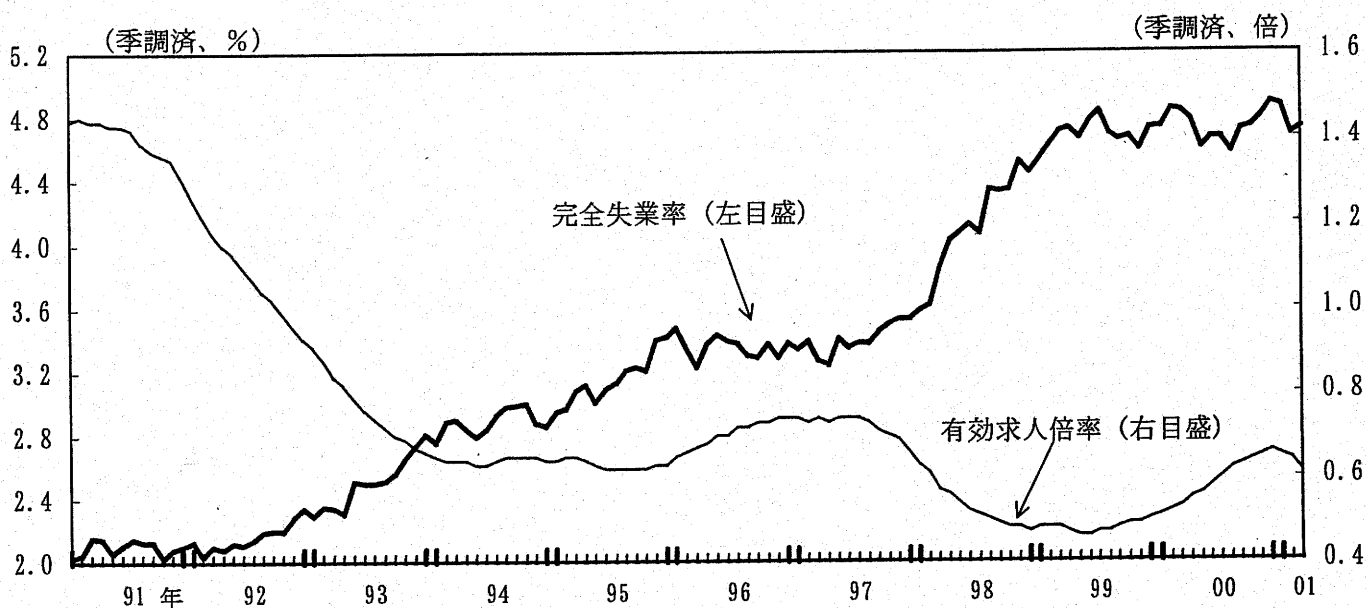
	99年度	00/7~9月	10~12	01/1~3	01/1月	2	3
常用労働者数(a)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.2)
		< 0.1>	< 0.1>	< -0.1>	< 0.0>	< -0.1>	< 0.0>
製造業	(-2.1)	(-1.5)	(-1.1)	(-1.1)	(-1.0)	(-0.9)	(-1.2)
非製造業	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
名目賃金(b)	(-0.8)	(0.4)	(-0.1)	(0.1)	(1.3)	(-0.5)	(-0.3)
所定内給与	(0.2)	(0.7)	(0.5)	(-0.5)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.6)
所定外給与	(3.0)	(5.1)	(4.5)	(1.2)	(3.0)	(1.9)	(-1.3)
特別給与	(-5.2)	(-2.1)	(-1.8)	(9.5)	(16.2)	(-17.7)	(4.2)
雇用者所得(a×b)	(-1.0)	(0.2)	(-0.2)	(0.0)	(1.2)	(-0.6)	(-0.5)

(注) 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。なお、01/3月の値は速報値。

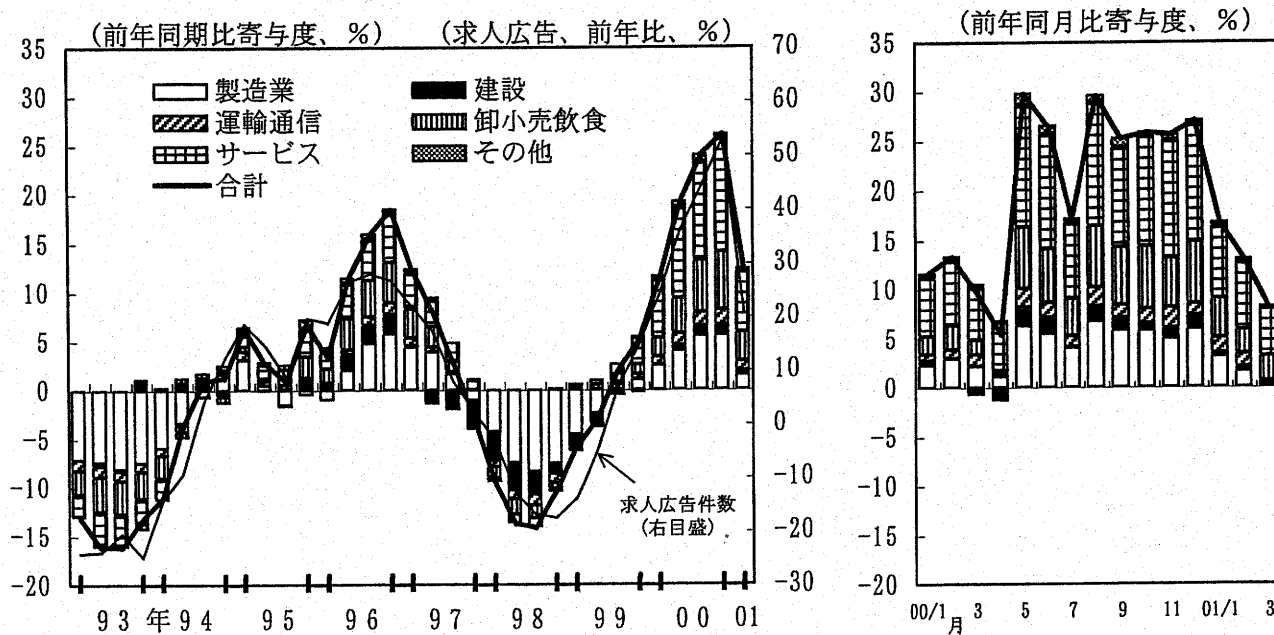
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

# 労働需給

(1) 失業率、有効求人倍率 (労働力調査・職業安定業務統計)



(2) 新規求人数 (職業安定業務統計等)

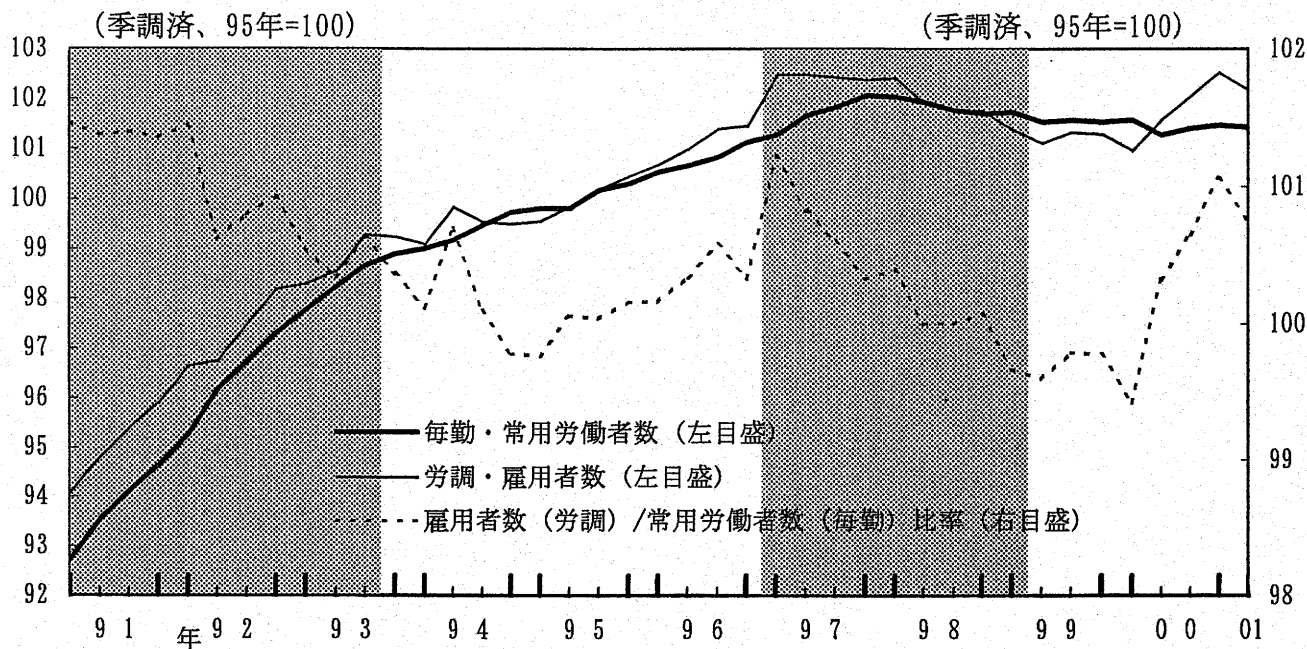


	(季調済前期<月>比、%)					
	00/7-9月	10-12月	01/1-3月	01/1月	2月	3月
全産業	7.3	4.6	-6.3	-5.2	-1.9	-4.0
製造業	8.2	4.3	-10.1	-7.4	-2.3	-7.2
非製造業	6.3	5.3	-4.8	-4.4	-0.2	-4.3

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

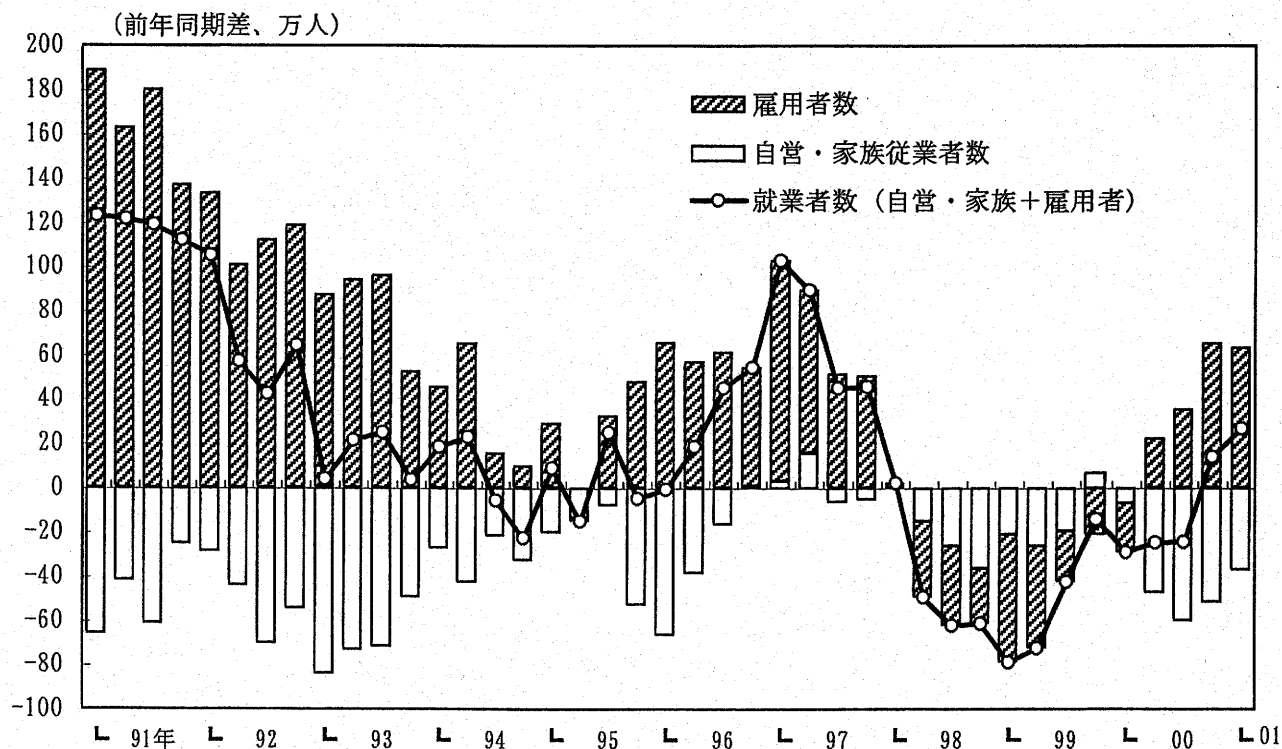
# 雇用者数

(1) 毎勤常用労働者と労調雇用者の動向



(注) 1. シャドー部分は景気後退局面。  
2. 毎勤・常用労働者は事業所規模5人以上。なお、2001/3月の値は速報値。

(2) 就業者 (労働力調査<自営・家族従業者・雇用者>)



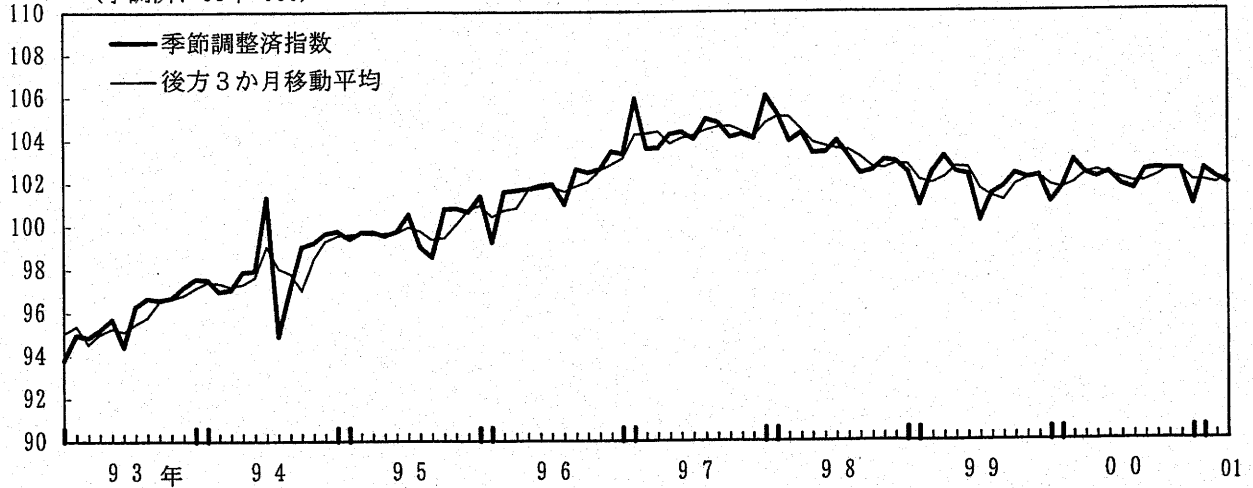
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 所得

## (1) 雇用者所得の推移

### ① 所得の推移

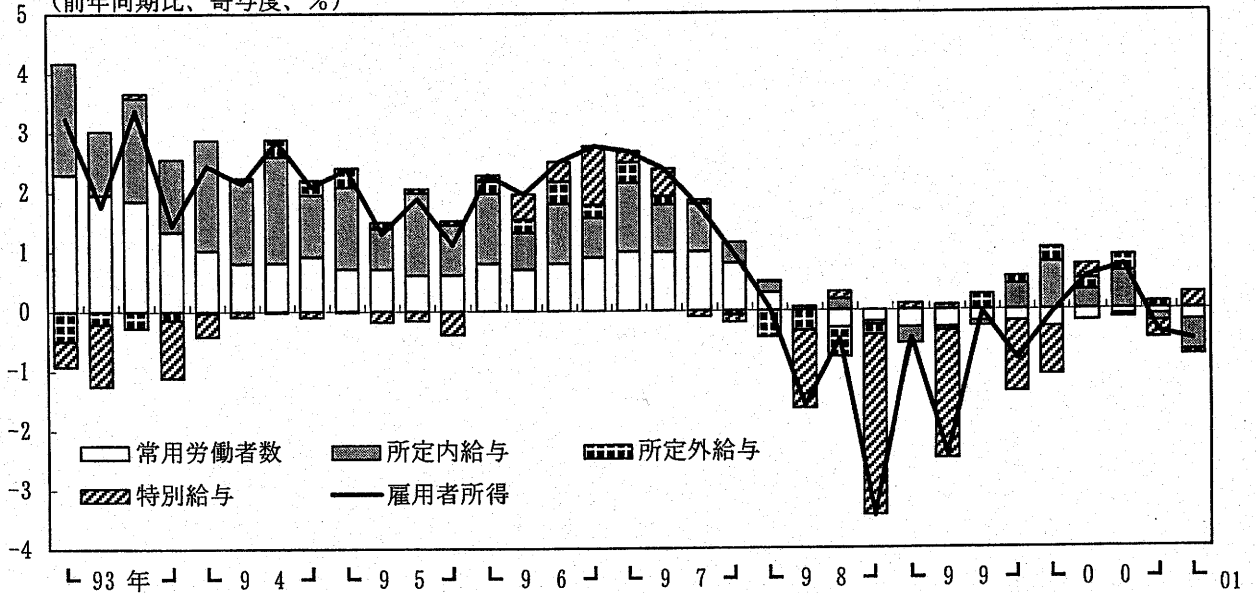
(季調済、95年=100)



- (注) 1. 事業所規模5人以上ベース。なお、2001/3月は速報値(下の図表も同じ)。  
 2. 賃金指数(現金給与総額)×常用雇用指数/100とし、当局が算出。  
 3. X-12-ARIMA(β<sup>h</sup>-ジョ)

### ② 所得の内訳

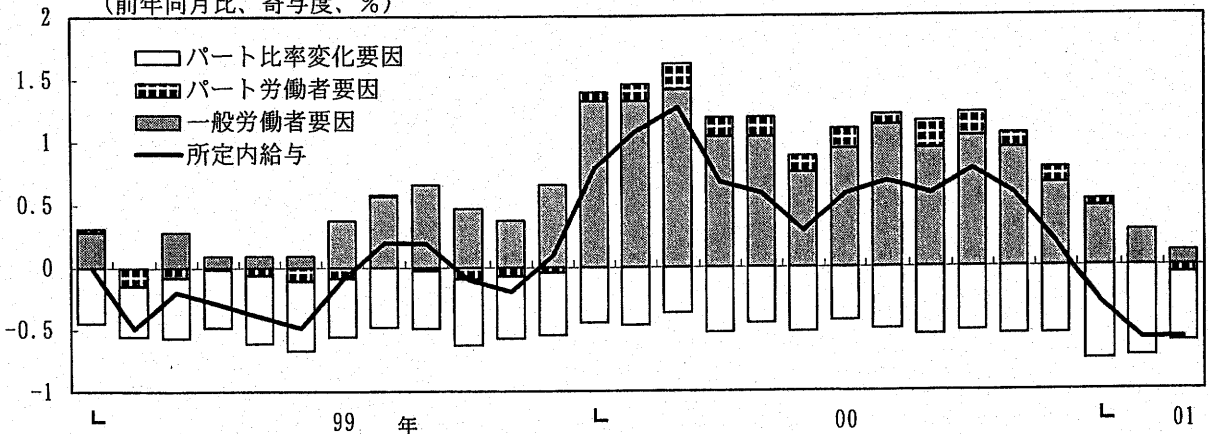
(前年同期比、寄与度、%)



- (注) 1. 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。  
 2. 2001/1Qは、2001/3月の前年同月比。

## (2) 所定内給与の寄与度分解

(前年同月比、寄与度、%)



## 企業収益関連指標

### ＜全国短観（3月）・大企業＞

一 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正率(売上高経常利益率は修正幅)は12月調査比：％・％ポイント

	2000年度		2001年度 計画	2000/上期 実績	2000/下期 計画	2001/上期 計画	2001/下期 計画
	計画	修正率					
製造業	4.40 (25.3)	-0.12 (-3.2)	4.47 (3.6)	4.34 (37.5)	4.46 (16.1)	4.01 (-5.9)	4.89 (12.1)
非製造業	2.57 (3.3)	-0.07 (-1.8)	2.68 (5.2)	2.91 (25.3)	2.26 (-14.3)	2.71 (-4.9)	2.64 (17.1)

### ＜全国短観（3月）・中小企業＞

一 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正率(売上高経常利益率は修正幅)は12月調査比：％・％ポイント

	2000年度		2001年度 計画	2000/上期 実績	2000/下期 計画	2001/上期 計画	2001/下期 計画
	計画	修正率					
製造業	2.83 (16.5)	-0.12 (-4.8)	3.16 (12.2)	2.49 (47.5)	3.15 (0.6)	2.68 (8.2)	3.61 (15.2)
非製造業	2.18 (0.8)	-0.10 (-3.8)	2.44 (11.9)	1.96 (8.0)	2.39 (-4.1)	2.28 (16.8)	2.59 (8.2)

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

### ＜法人季報・売上高経常利益率＞

一 季調済、％

		2000年			
		1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
製造業	大企業	4.14	4.61	5.01	4.71
	中堅中小企業	3.24	3.39	3.93	4.41
非製造業	大企業*	2.72	2.58	1.77	2.98
	中堅中小企業	2.25	2.01	2.12	2.39

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

2. 上記計数については2000/4Qのサンプルによって断層修正を行った。

\* 除く電力・ガス・その他サービス

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

### ＜民間調査機関の経常利益（単独ベース）見通し（01年3月公表分）＞

一 前年比、％、( )内は前回<00年12月>公表分

	1999年度実績	2000年度予想	2001年度予想
全産業	12.5	16.3 (17.9)	6.3 (9.5)
製造業	10.5	17.0 (17.5)	13.7 (15.1)
	12.4	28.2 (31.0)	6.6 (11.2)
非製造業	9.4	31.0 (33.1)	13.4 (15.8)
	12.5	1.3 (1.2)	5.8 (6.7)
	12.0	-1.7 (-3.2)	14.2 (13.8)

(注) 上段は野村證券、下段は大和総研の各調べ。野村證券は全上場・公開企業(除く金融)の363社、大和総研は東証1部上場企業(除く金融)の313社を対象。

## 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：%

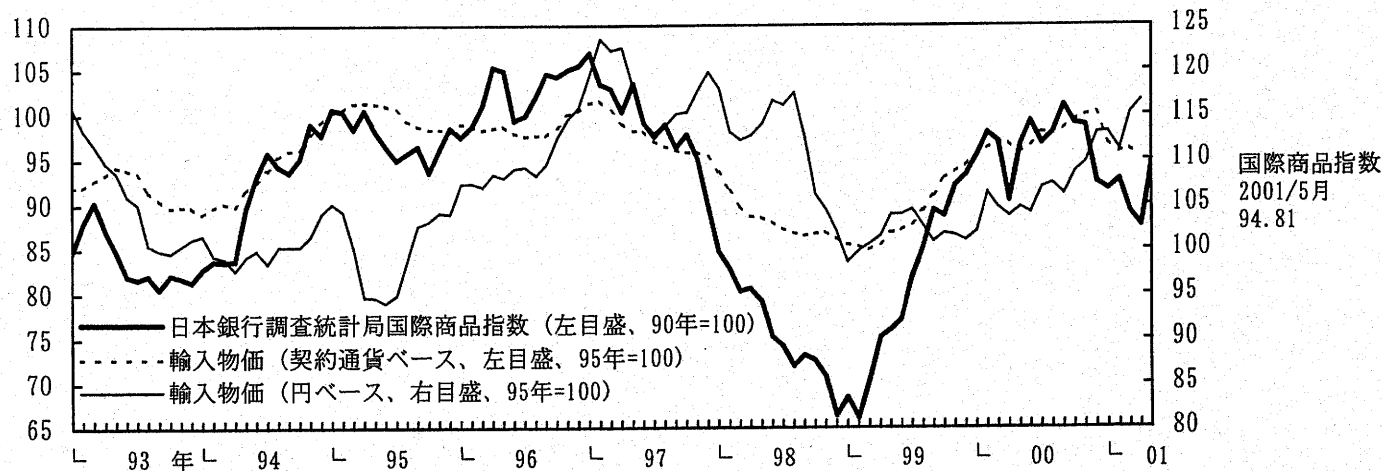
	00年度	00/10~12月	01/1~3	01/4~6	01/1月	2	3	4
輸出物価(円 <sup>レ</sup> -)	(-2.5)	(0.3)	(3.1)	(6.6)	(4.2)	(0.2)	(4.9)	(6.6)
		<-0.1>	<4.6>	<1.9>	<3.0>	<-0.9>	<2.4>	<0.6>
同(契約通貨 <sup>レ</sup> -)	(-0.5)	(-1.5)	(-3.3)	(-4.4)	(-3.0)	(-3.3)	(-3.6)	(-4.4)
		<-1.0>	<-1.0>	<-1.3>	<-0.4>	<-0.2>	<-0.4>	<-0.9>
輸入物価(円 <sup>レ</sup> -)	(5.5)	(10.0)	(8.3)	(12.4)	(10.9)	(4.4)	(10.0)	(12.4)
		<3.3>	<2.4>	<3.1>	<0.1>	<-1.8>	<3.7>	<1.2>
					[4.1]	[1.3]	[1.9]	[3.1]
同(契約通貨 <sup>レ</sup> -)	(6.9)	(6.6)	(0.1)	(-1.4)	(1.6)	(-0.4)	(-0.8)	(-1.4)
		<1.6>	<-3.5>	<-0.9>	<-3.3>	<-1.1>	<0.3>	<-0.7>
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	(9.2)	<-1.9>	<-5.8>	<-0.6>	<-0.9>	<1.2>	<-3.8>	<1.6>
日経商品指数(42種)	(3.1)	<0.6>	<-1.0>	<0.6>	<-0.9>	<-0.3>	<0.9>	<0.1>
国内卸売物価	(0.0)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.7)
		<-0.2>	<-0.2>	<-0.2>	<-0.2>	<0.0>	<-0.1>	<-0.1>
					[-0.2]	[-0.1]	[-0.3]	[-0.2]
C S P I	(-0.5)	(-0.4)	(-0.6)		(-0.3)	(-0.7)	(-0.8)	
うち		<-0.2>	<-0.1>		<0.1>	<-0.3>	<-0.1>	
国内需給要因	(-1.0)	(-1.0)	(-1.4)		(-1.3)	(-1.4)	(-1.5)	
		<-0.3>	<-0.4>		<-0.2>	<-0.1>	<-0.2>	
					[-0.4]	[-0.3]	[-0.5]	
全国CPI 総合	(-0.5)	(-0.5)	(-0.1)		(0.1)	(-0.1)	(-0.4)	
総合 除く生鮮食品 [9504]	(-0.4)	(-0.5)	(-0.6)		(-0.5)	(-0.6)	(-0.6)	
うち		<-0.2>	<-0.1>		[-0.1]	[-0.1]	[-0.2]	
商品除く農水畜産物 [3855]	(-0.7)	(-0.8)	(-0.8)		(-0.8)	(-0.8)	(-0.9)	
民間サービス [3718]	(-0.1)	(-0.1)	(-0.2)		(-0.2)	(-0.3)	(0.1)	
公共料金 [1560]	(0.0)	(-0.4)	(-0.3)		(-0.1)	(-0.2)	(-0.4)	
東京CPI 総合	(-0.9)	(-0.9)	(-0.6)	(-0.8)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.9)	(-0.8)
総合 除く生鮮食品 [9532]	(-0.8)	(-1.0)	(-1.0)	(-0.9)	(-0.8)	(-1.1)	(-1.1)	(-0.9)
うち								
商品除く農水畜産物 [3183]	(-0.8)	(-0.8)	(-0.7)	(-1.1)	(-0.3)	(-1.0)	(-0.9)	(-1.1)
民間サービス [4449]	(-1.2)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.6)	(-1.4)	(-1.3)
公共料金 [1580]	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.2)	(0.3)	(0.0)	(-0.1)	(0.2)

- (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、前期比は、X-12-ARIMA(β<sup>レ</sup>-ジョン)による季節調整値。  
 7. 東京CPIの2001年4月のデータは、中旬速報値。  
 8. 輸出物価、輸入物価、日銀国際商品指数、日経商品指数、国内卸売物価、東京CPIの2001年4~6月は、4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」

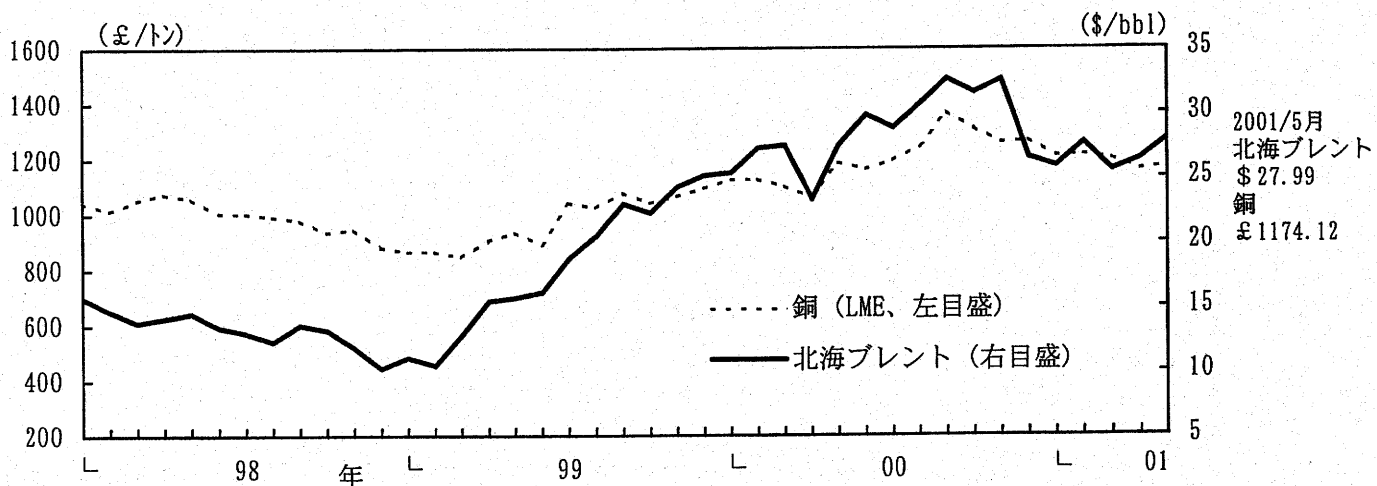
# 海外商品市況と輸出入物価

## (1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



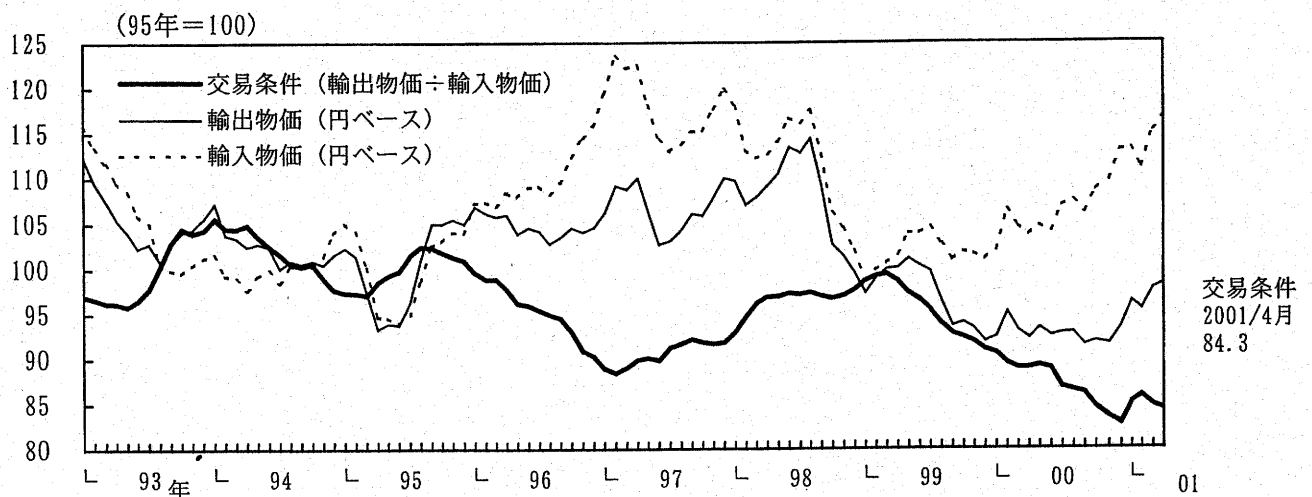
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近5月は、5/1~11日の平均値。

## (2) 原油(北海ブレントのスポット価格)と銅の先物価格(直近限月)



(注) 計数は月中平均。なお、直近5月は、5/1~11日の平均値。

## (3) 交易条件



(資料) 日本銀行「卸売物価指数」等



## 輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

	[ ]はウェイト (%)	(前年比, %)				(前年比, %)			
		00/3Q	4Q	01/1Q	2Q	01/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	5.3	10.0	8.3	12.4	10.9	4.4	10.0	12.4
金属・同製品	[11.3]	8.1	10.7	9.0	11.6	15.6	4.5	7.4	11.6
木材・同製品	[5.2]	-7.7	2.3	3.3	8.9	4.7	-0.9	6.3	8.9
石油石炭天然ガス	[17.8]	35.3	33.9	15.7	18.4	20.8	9.9	16.8	18.4
化学製品	[7.5]	5.4	5.5	7.3	10.0	8.4	4.6	8.8	10.0
その他	[58.2]	-5.1	1.1	5.4	10.3	6.2	2.2	7.8	10.3

— [ ]はウェイト (%)

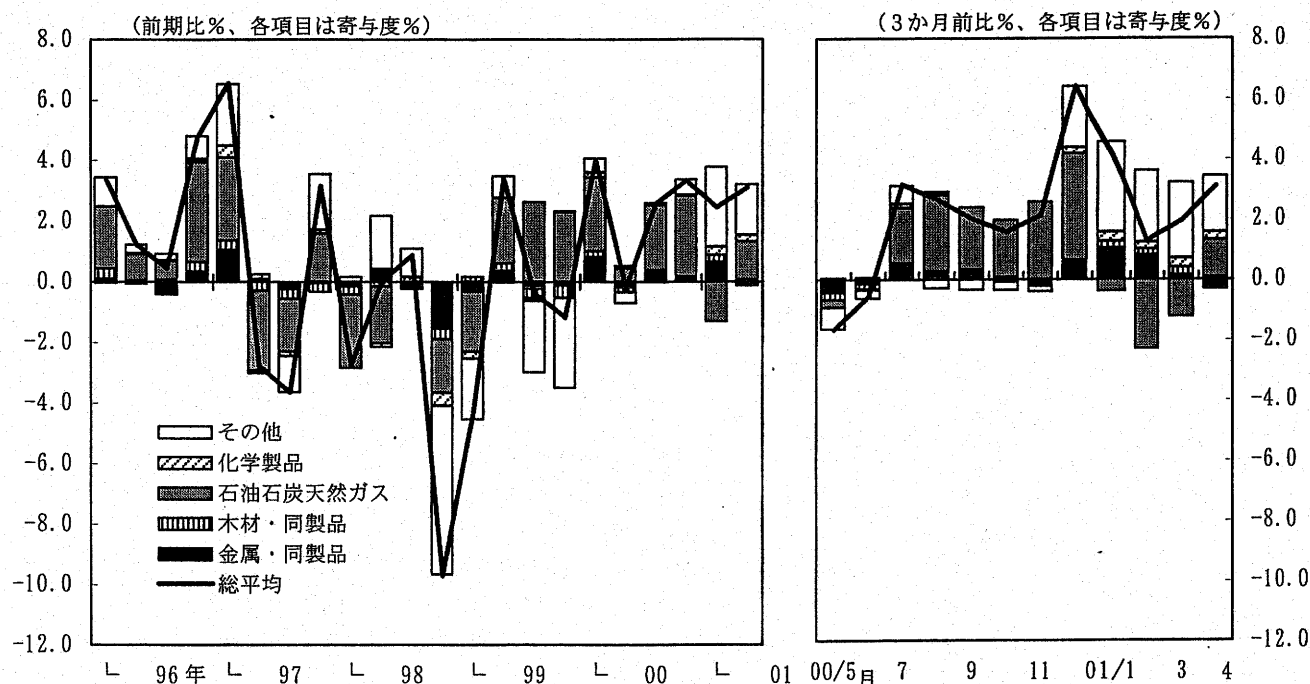
(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

	[ ]はウェイト (%)	(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		00/3Q	4Q	01/1Q	2Q	01/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	2.6	3.3	2.4	3.1	4.1	1.3	1.9	3.1
金属・同製品	[11.3]	3.2	1.1	6.2	-1.3	9.9	7.8	1.3	-3.0
木材・同製品	[5.2]	0.8	1.3	5.5	1.5	5.4	4.8	6.2	1.8
石油石炭天然ガス	[17.8]	8.5	10.0	-4.6	4.7	-1.4	-8.0	-4.4	4.6
化学製品	[7.5]	1.2	0.3	4.2	3.2	4.7	3.3	4.6	3.8
その他	[58.2]	-0.1	1.0	5.2	3.2	5.9	4.8	5.0	3.6

— [ ]はウェイト (%)

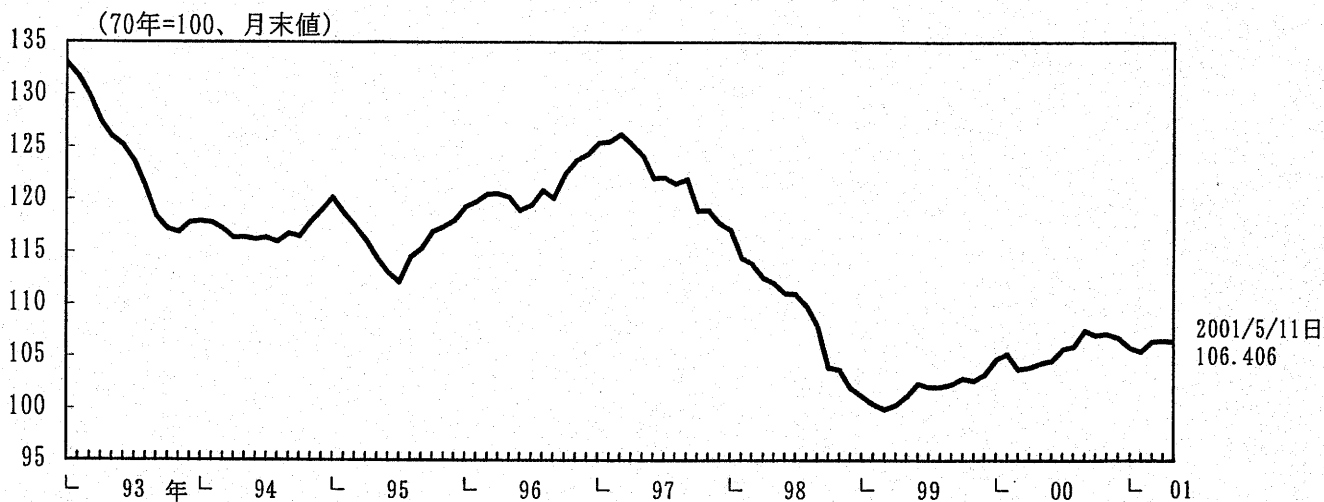


(注) 1. 2000/1~12月は、為替相場反映方法を変更する前のベース。  
 2. 2001/2Qのデータは、4月の値を用いて算出。

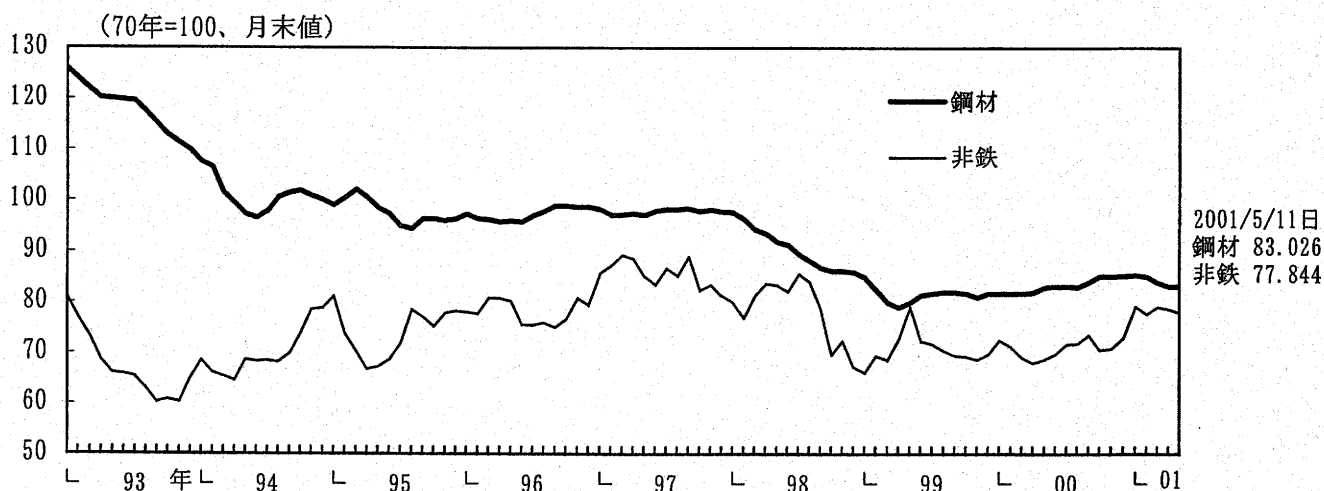
# 国内商品市況

## (1) 日経商品指数

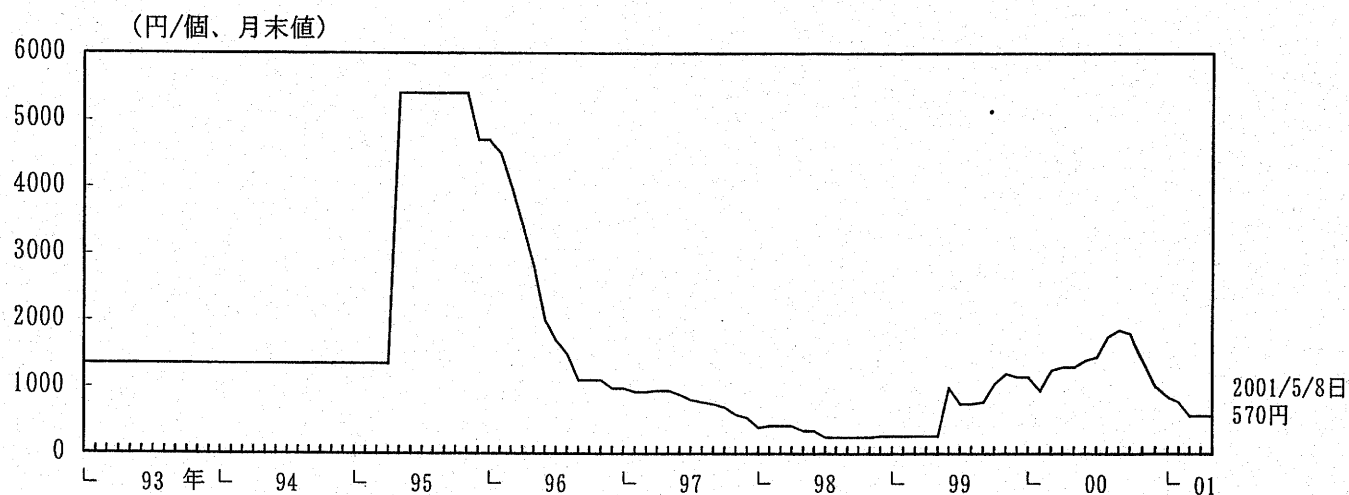
### ① 全体 (42種)



### ② 内訳



## (2) 半導体市況



- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。  
 2. 半導体市況は、ヒットクォスの生じた時点で新モデル価格に接続。4M→16Mへは95/5月、  
 16M→64Mへは99/6月、64M→128Mへは00/3月に系列の切り替えを行った。

(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

## 国内卸売物価

(消費税調整後)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

		00/3Q	4Q	01/1Q	2Q	01/1月	2	3	4
国内卸売物価	[100.0]	0.2	-0.1	-0.4	-0.7	-0.3	-0.4	-0.5	-0.7
機械類	[35.2]	-1.7	-2.1	-2.4	-2.7	-2.2	-2.3	-2.5	-2.7
鉄鋼・建材関連	[14.4]	-0.3	-0.2	-0.6	-1.2	-0.4	-0.6	-0.7	-1.2
素材(その他)	[17.4]	1.5	1.2	1.1	1.0	1.1	1.2	1.1	1.0
為替・海外市況連動型	[5.0]	9.8	9.6	6.4	4.8	7.2	6.2	5.8	4.8
電力・都市ガス	[3.9]	3.9	-0.8	-1.0	-0.9	-1.0	-0.8	-1.1	-0.9
その他	[24.2]	-0.5	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4

— [ ]はウェイト(%)

(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

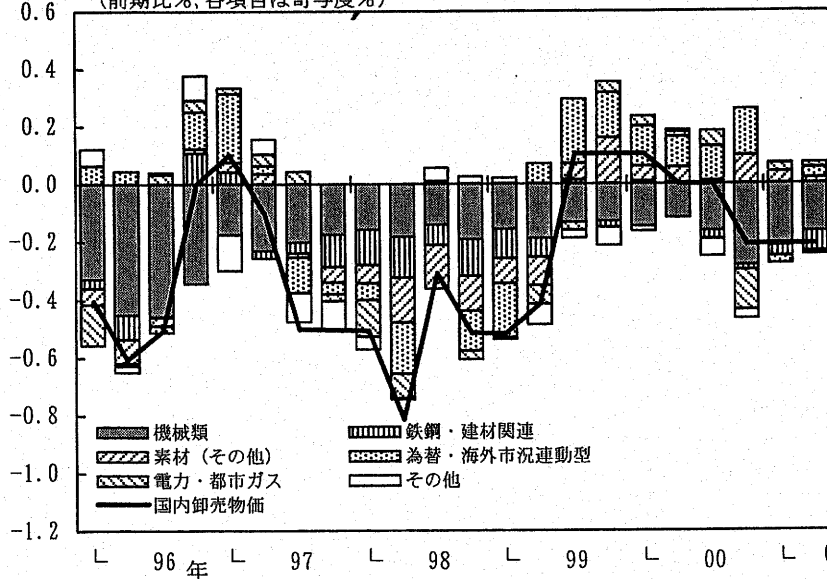
(前期比, %)

(3か月前比, %)

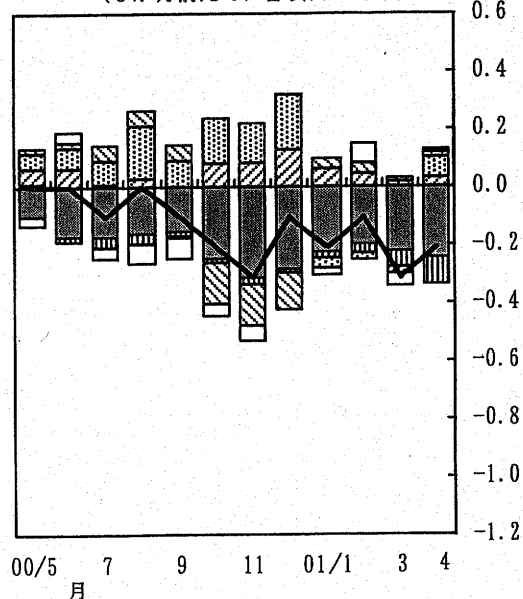
		00/3Q	4Q	01/1Q	2Q	01/1月	2	3	4
国内卸売物価	[100.0]	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.3	-0.2
機械類	[35.2]	-0.5	-0.9	-0.7	-0.5	-0.7	-0.6	-0.7	-0.8
鉄鋼・建材関連	[14.4]	-0.2	-0.1	-0.3	-0.5	-0.2	-0.2	-0.4	-0.7
素材(その他)	[17.4]	0.1	0.5	0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.2
為替・海外市況連動型	[5.0]	2.1	2.8	-0.5	0.6	-0.6	-0.4	-0.4	1.2
電力・都市ガス	[3.9]	1.4	-3.5	0.8	0.5	1.0	1.0	0.4	0.4
その他	[24.2]	-0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.3	-0.2	0.0

— [ ]はウェイト(%)

(前期比%, 各項目は寄与度%)



(3か月前比%, 各項目は寄与度%)

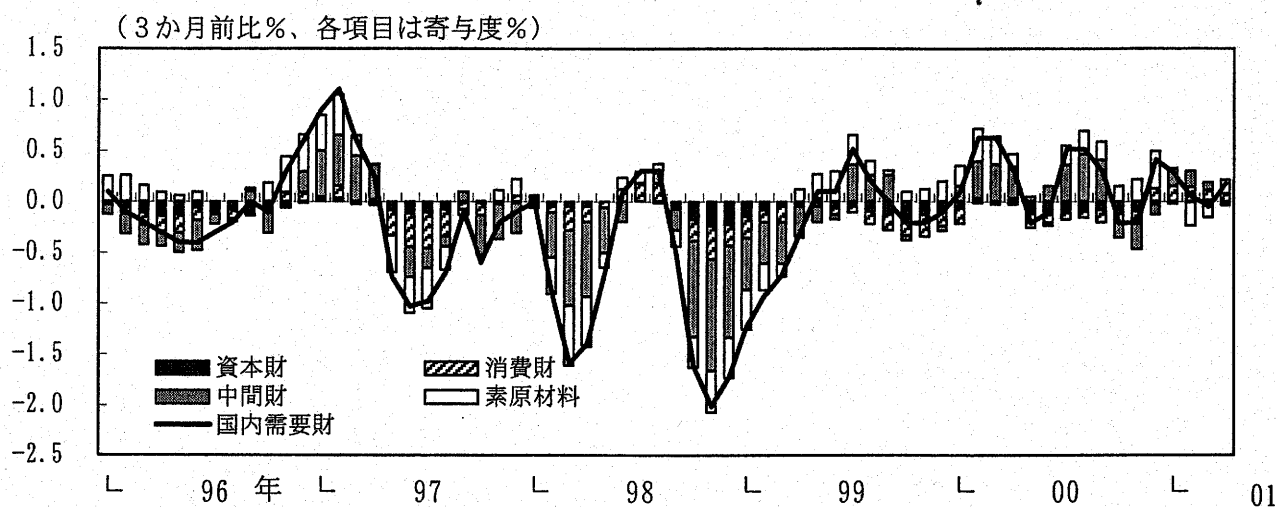


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道  
 6. 消費税引き上げの影響や、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除くベース。  
 7. 2001/2Qのデータは、4月の値を用いて算出。

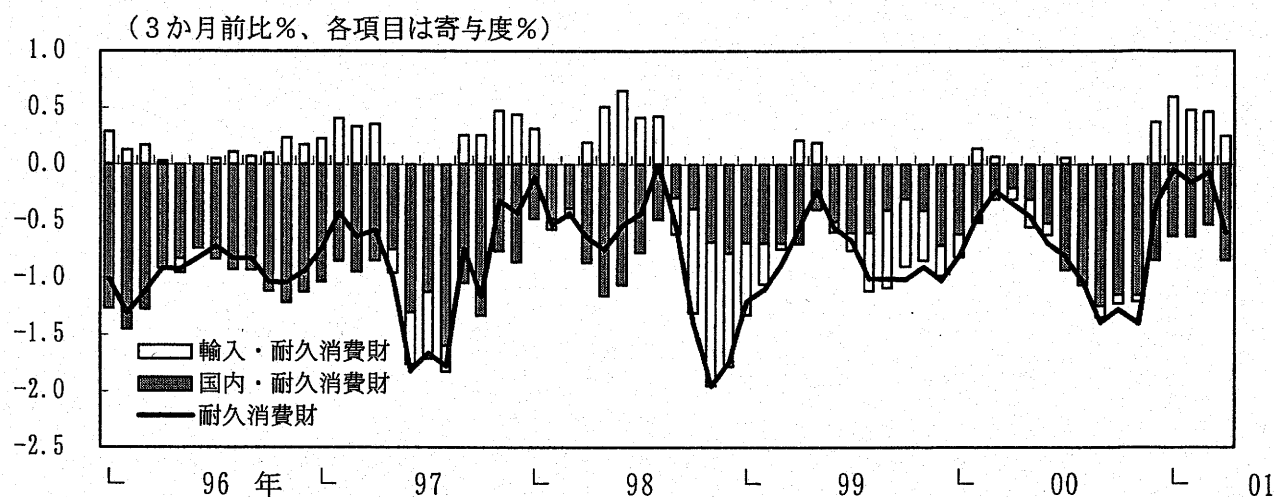
(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

## 卸売物価指数の需要段階別推移

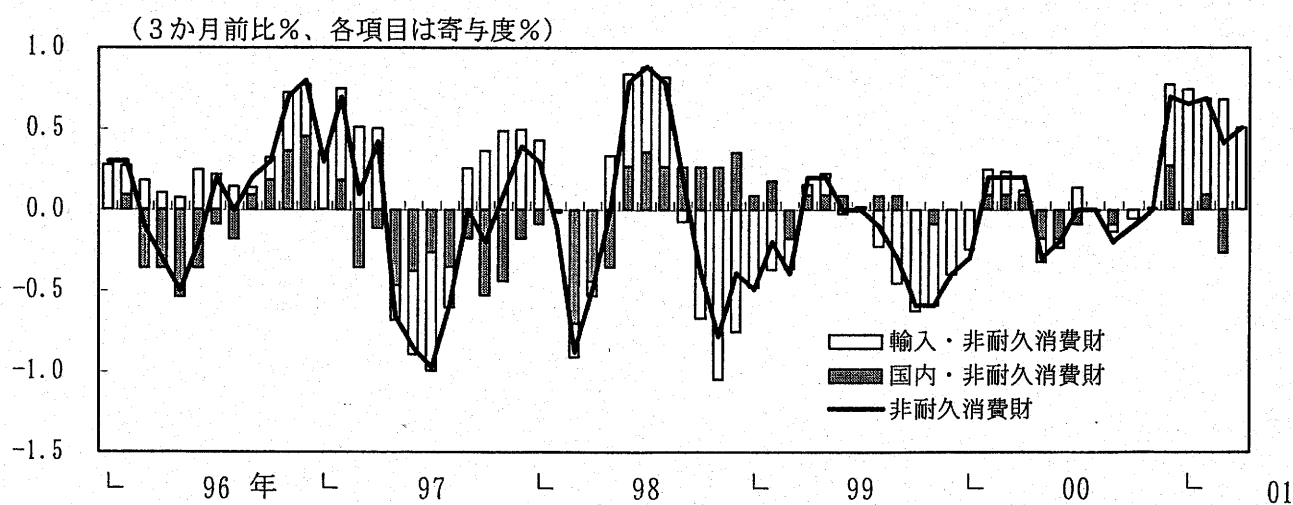
### (1) 国内需要財



### (2) 耐久消費財



### (3) 非耐久消費財



(注) 2000/1~12月の輸入財は、為替相場反映方法の変更前のベース。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

# 企業向けサービス価格

(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	00/12月	01/1	2	3
総平均	-0.5	-0.5	-0.4	-0.6	-0.3	-0.3	-0.7	-0.8
国内需給要因	[100.0]	-0.7	-0.9	-1.0	-1.1	-1.3	-1.4	-1.5
リース・レンタル	[10.4]	-2.6	-3.9	-5.2	-5.8	-5.7	-5.9	-6.4
通信・放送	[6.2]	-1.6	-1.9	-2.9	-2.8	-3.4	-5.1	-6.4
不動産	[11.0]	-1.8	-1.8	-1.7	-1.7	-1.5	-1.5	-1.4
一般サービス	[65.0]	-0.6	-0.6	-0.5	-0.6	-0.6	-0.8	-0.8
広告	[7.4]	1.9	2.1	1.5	1.5	1.1	1.5	0.9

— [ ]は国内需給要因に対するウェイト(%)

(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

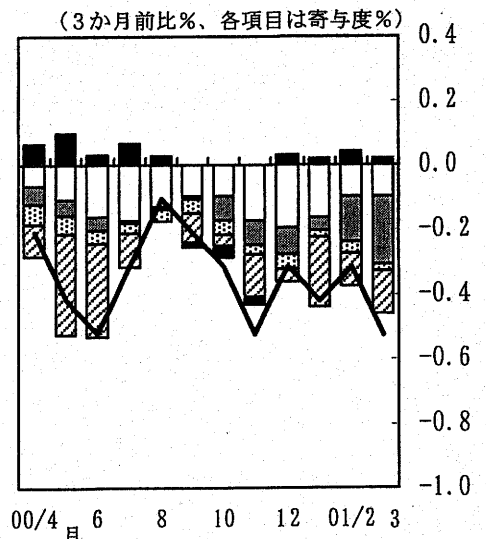
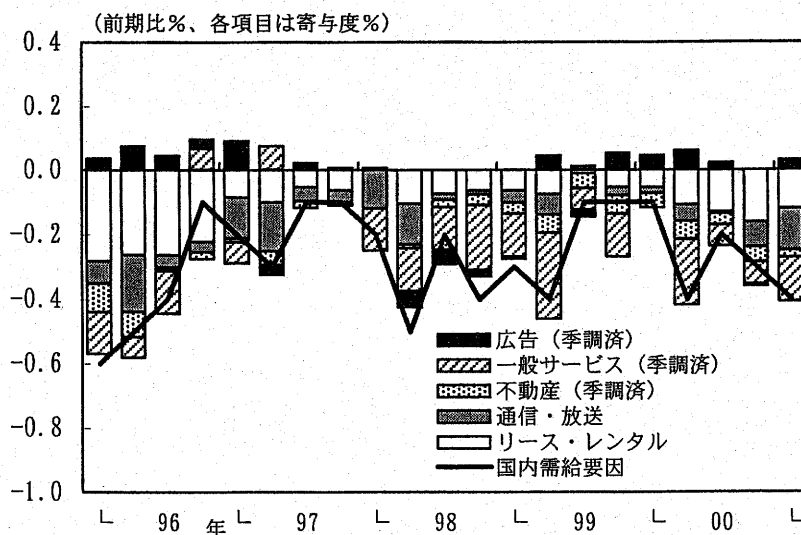
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

	00/2Q	3Q	4Q	01/1Q	00/12月	01/1	2	3
総平均	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.3
国内需給要因	[100.0]	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-0.5
リース・レンタル	[10.4]	-1.2	-1.5	-1.9	-2.3	-1.9	-1.2	-1.2
通信・放送	[6.2]	-1.0	-0.1	-1.5	-1.6	-0.9	-2.7	-4.0
不動産(季調済)	[11.0]	-0.5	-0.3	-0.4	-0.4	-0.2	-0.3	-0.2
一般サービス(季調済)	[65.0]	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.2
広告(季調済)	[7.4]	0.8	0.3	-0.1	0.4	0.3	0.5	0.3

— [ ]は国内需給要因に対するウェイト(%)

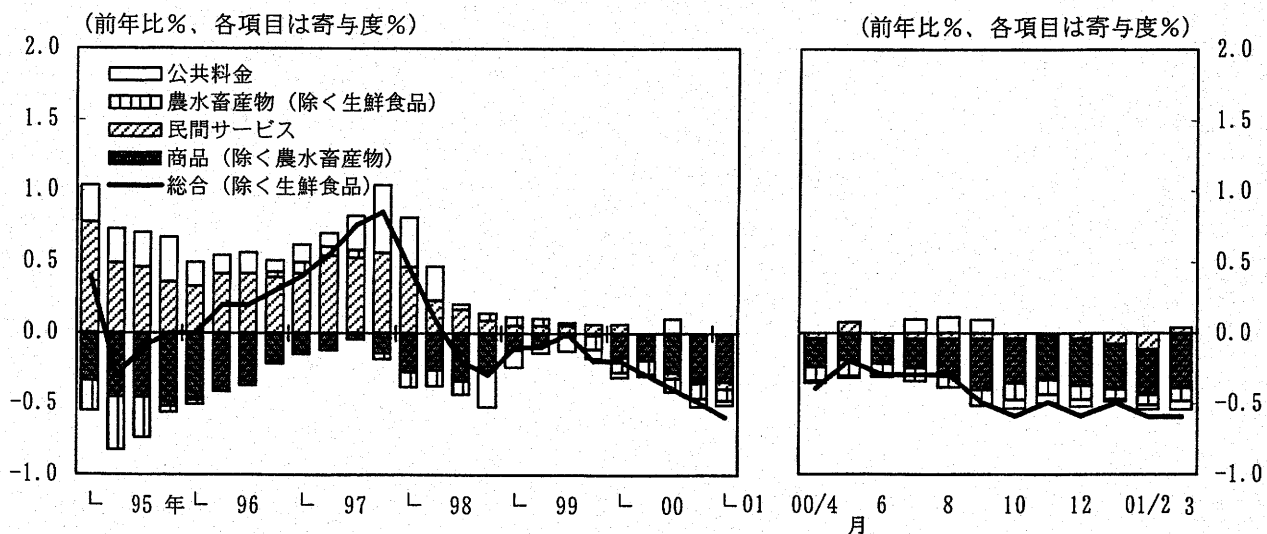


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金(自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因(外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料(企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービス：金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 消費税率引き上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

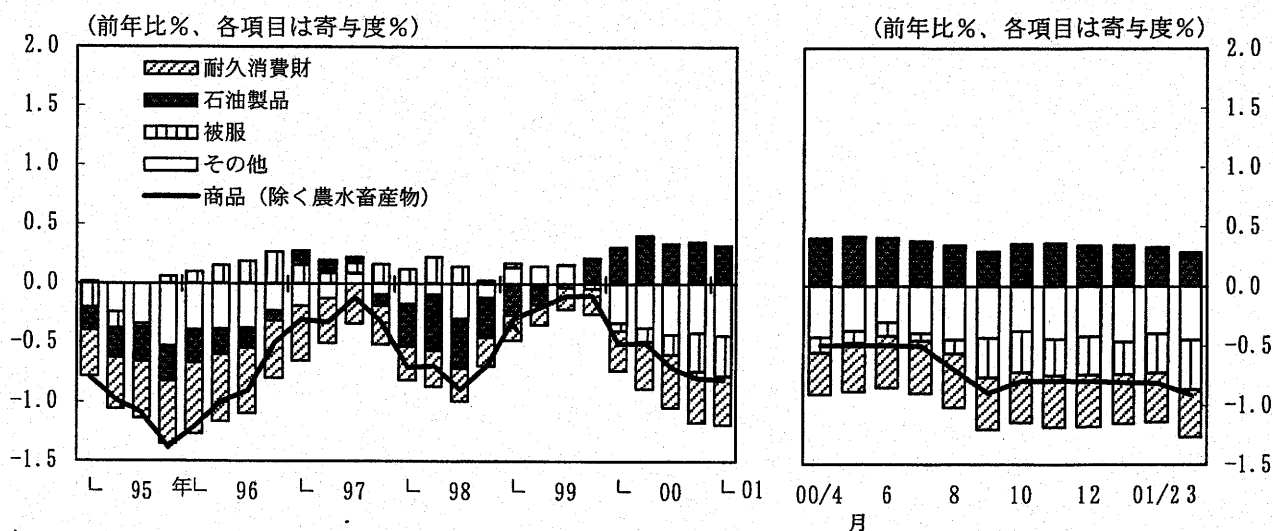
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価 (全国、前年比)

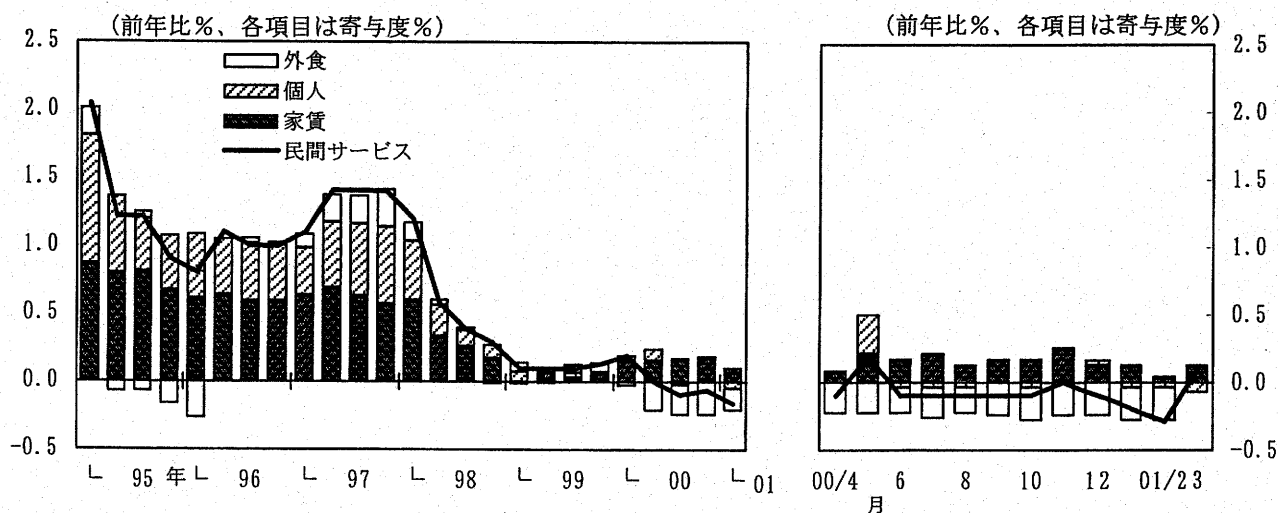
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 民間サービスの要因分解

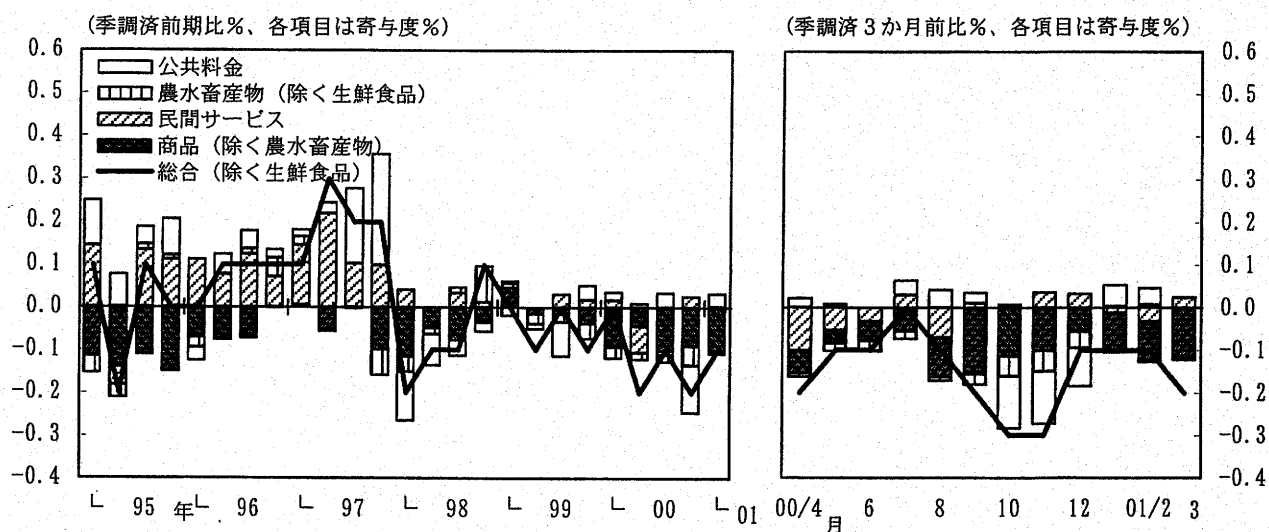


(注) 1. 石油製品：プロパンガス、灯油、ガソリン (レギュラー)  
 2. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

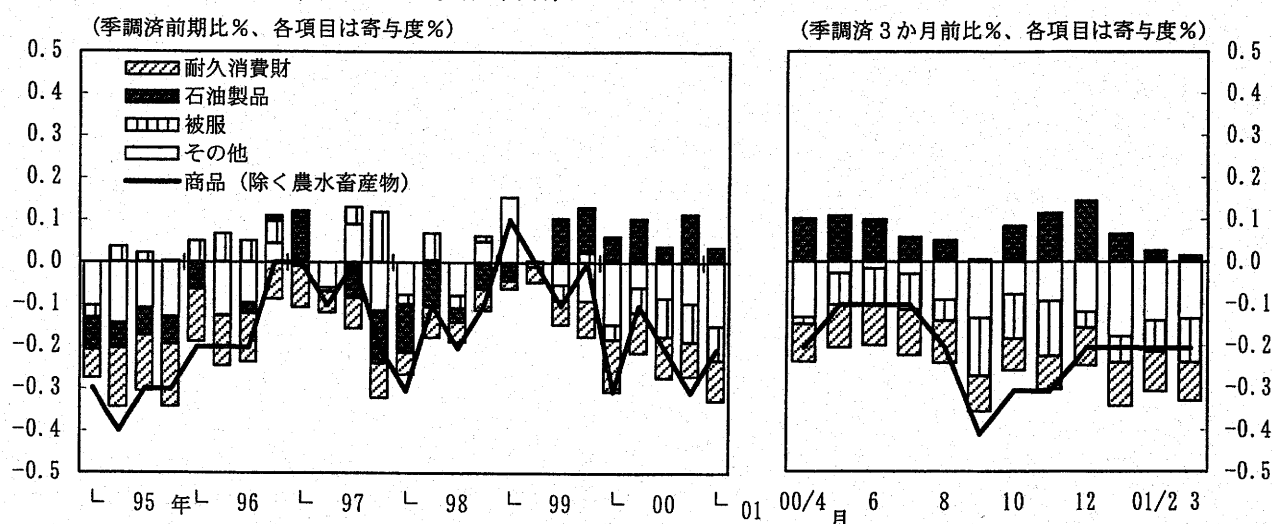
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 消費者物価 (全国、3か月前比)

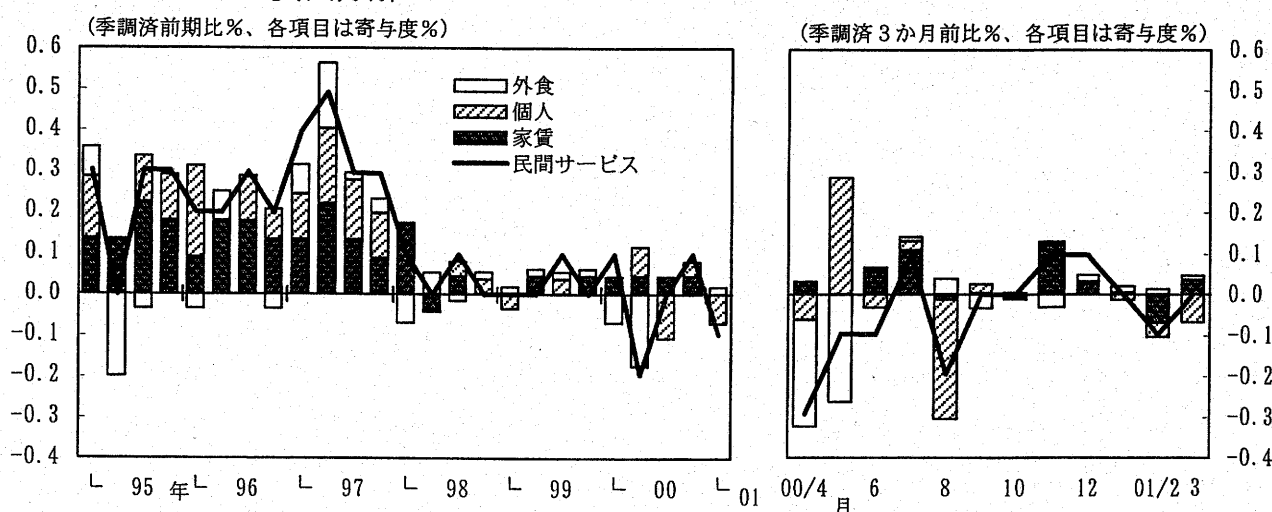
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 商品 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 民間サービスの要因分解

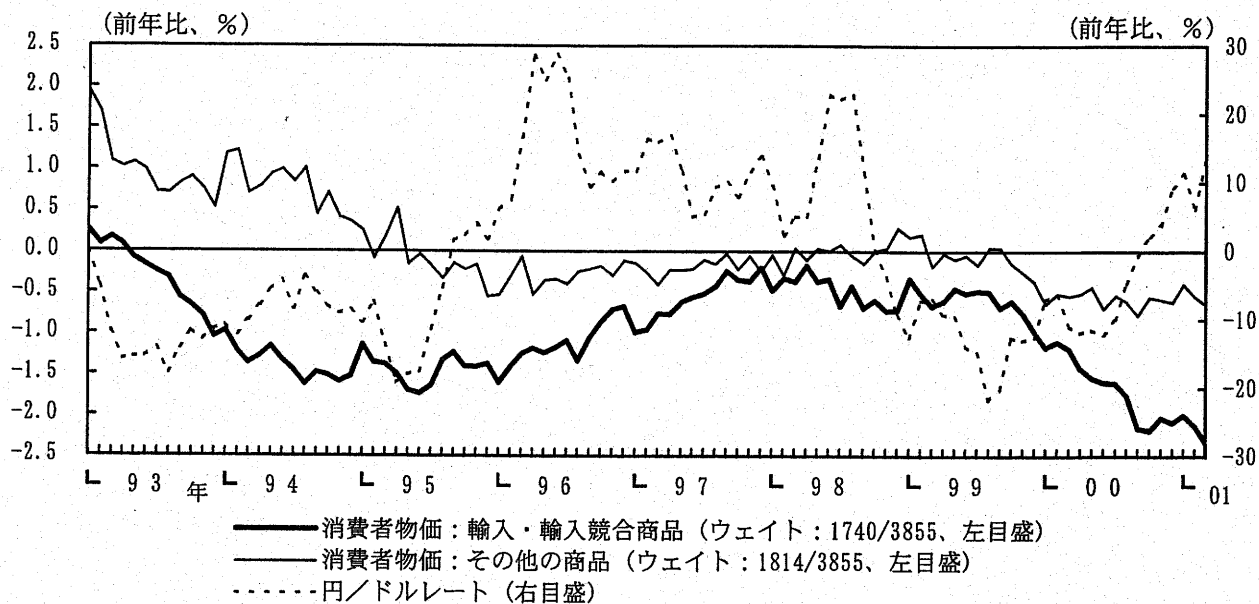


- (注) 1. X-12-ARIMA ( $\beta$ 推定) による季調済系列。  
 2. 石油製品: プロパンガス、灯油、ガソリン (レギュラー)  
 3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース (課税品目のすべてについてフル転嫁されたとして仮定して試算)。  
 4. 合計と要因別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

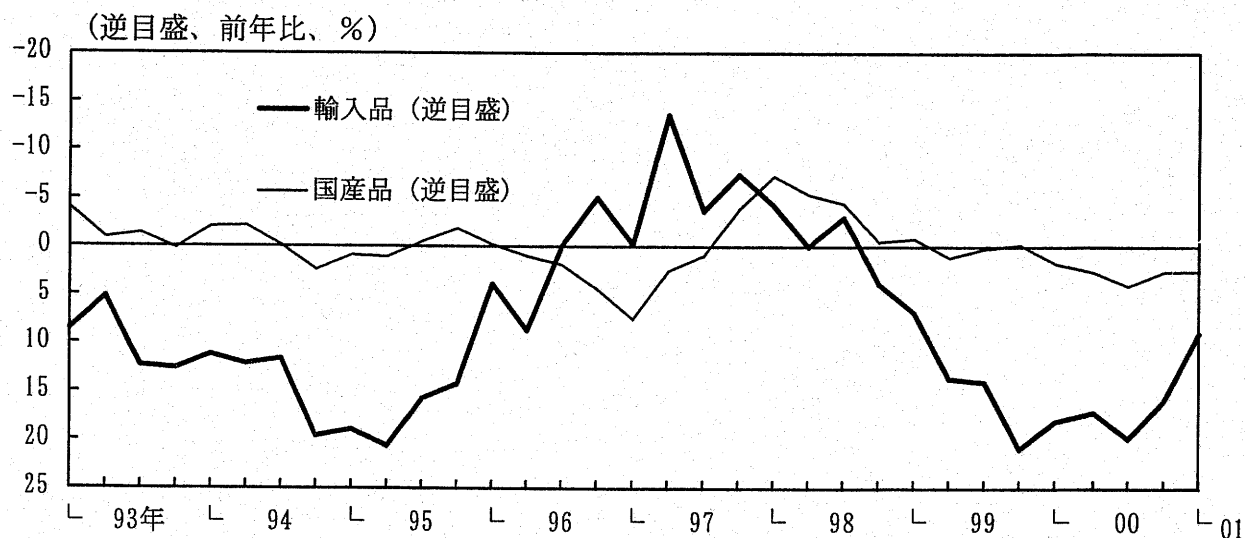
## 消費者物価（輸入・輸入競合商品）

### (1) 輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価



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

### (2) 輸入品と国産品の消費財供給数量



- (注) 1. 「国産品」、「輸入品」とともに鉱工業総供給表「消費財」の内訳項目（「消費財」の定義は鉱工業出荷指数と同一）。
2. 「国産品」の2001/1Qの値は、鉱工業出荷指数の伸び率から輸出寄与分（実質輸出＜消費財＞より推計）を差し引いた伸び率を用いて試算したもの。
3. 「輸入品」の2001/1Qの値は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）の伸び率を用いて試算したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
4. 前年比は、季節調整済系列より算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、財務省「外国貿易概況」、  
経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、日本銀行「卸売物価指数」