

2001.10.24
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（10月11-12日）で決定された方針（「日本銀行当座預金残高が6兆円を上回ることを目標として、潤沢な資金供給を行う」）に従って運営した。

すなわち、9月積み期最終日（10月15日）にかけては、市場で外銀を中心とした超過準備の増大が意識され、取り手の資金調達圧力がやや強まったことを受けて、当座預金残高を増加させる調節を行った（当座預金残高：10月12日8.7兆円→15日9.2兆円）。その後、10月積み期入り後は、積み最終日要因の剥落に加え、外銀等の超過準備保有額がピークアウト傾向を示していることから、市場地合いをみながら当座預金残高を徐々に減少させる調節を行った（同：10月16日9.0兆円→24日8.3兆円）。こうした調節の下、O/Nレート（加重平均値）は、0.002%で安定的に推移している。

2. 当座預金・準備預金の動向

前回会合以降の当座預金・準備預金の動向をみると、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高水準で推移している。

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	
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	50,833	(-3.4)	44,273	(-0.9)	3,574	<4,931>	6,560	<7,965>
01年5月	50,072	(-1.6)	45,354	(5.1)	4,396	<3,469>	4,718	<7,721>
01年6月	51,351	(-0.5)	45,297	(5.0)	4,481	<3,754>	6,053	<8,474>
01年7月	50,717	(-3.3)	44,295	(5.6)	3,319	<2,668>	6,422	<10,463>
01年8月	62,707	(55.4)	51,962	(33.1)	11,205	<680>	10,745	<1,303>
01年9月	91,925	(131.7)	79,123	(103.5)	37,730	<925>	12,802	<796>
01年10月	82,133	(110.2)	71,916	(86.4)	25,261	<346>	10,217	<496>

— () は前年比%、<> は前年実績値

— 01年10月積み期は、10月24日までの平均値 (前年も同様)

以 上

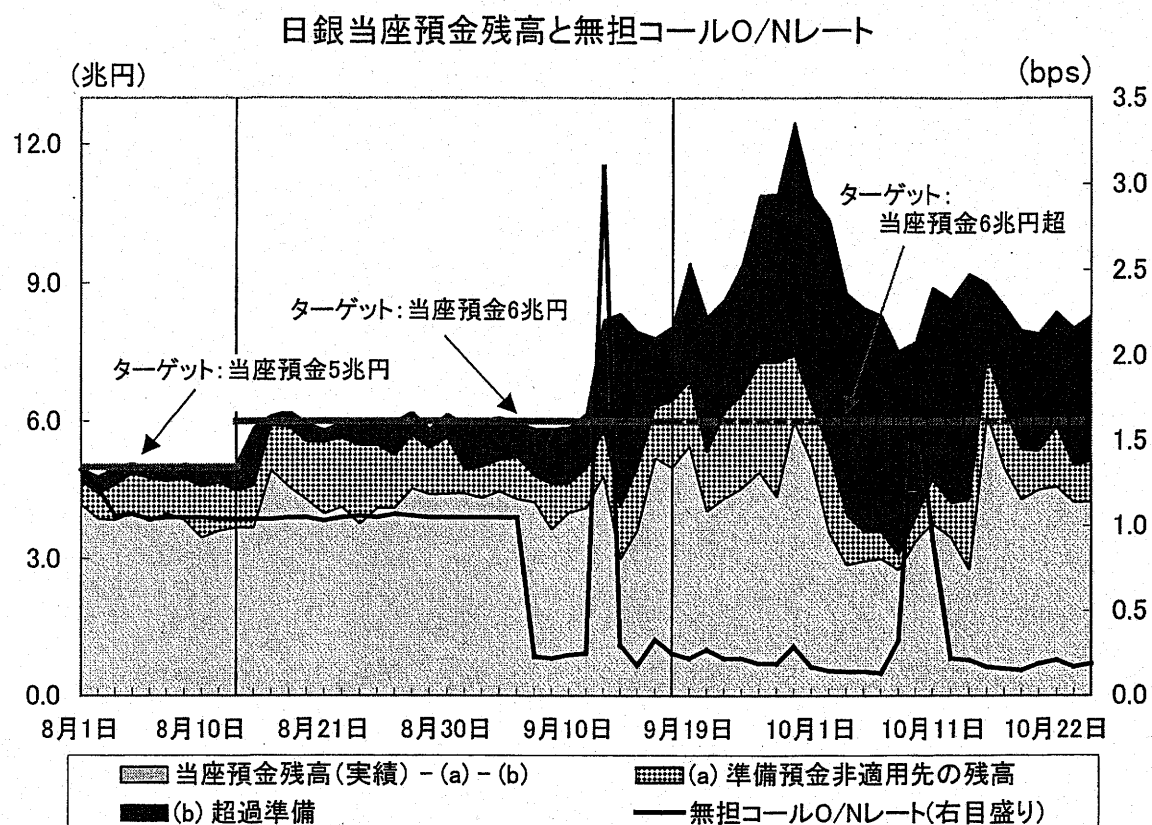
金融調節実績の推移

(億円、%)

	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 り(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 り(下)幅	制度の 非適用先 の残高					
9月28日(金)	128,000	+19,000	+110,000										
	123,000*	+14,000	+104,000	0.003	124,800	110,500	50,500	32,000	22,200	14,300	5,100	0	
10月1日(月)	114,000	-11,000	+88,000										
	109,000*	-16,000	+83,000	0.002	109,000	96,600	45,500	31,200	12,100	12,400	2,500	0	
10月2日(火)	108,000	-1,000	+83,000										
	103,000*	-6,000	+77,000	0.001	103,700	86,000	50,200	30,900	4,800	17,700	9,600	0	
10月3日(水)	88,000	-16,000	+62,000	0.001	87,700	76,800	48,000	31,000	-2,200	10,900	3,300	0	
10月4日(木)	84,000	-3,000	+58,000	0.001	84,600	78,200	48,700	31,200	-1,700	6,400	300	0	
10月5日(金)	82,000	-2,000	+81,000	0.001	83,000	77,200	47,100	33,000	-3,600	5,800	500	0	
10月9日(火)	75,000	-8,000	+49,000	0.003	75,200	71,900	44,400	33,900	-6,500	3,300	100	0	
10月10日(水)	78,000	+3,000	+53,000	0.019	77,200	72,000	38,300	33,900	-300	5,200	100	0	
10月11日(木)	89,000	11,000	+68,000	0.009	89,000	79,400	41,800	33,000	4,600	9,600	3,500	1	
10月12日(金)	92,000	+3,000	+92,000										
	87,000*	-2,000	+87,000	0.002	86,500	79,100	44,400	27,700	-600	7,400	100	0	
10月15日(月)	92,000	+5,000	+64,000	0.002	92,000	76,800	49,100	-	49,100	15,200	3,700	0	
10月16日(火)	95,000	+3,000	+56,000										
	90,000*	-2,000	+50,000	0.002	89,900	77,100	15,800	40,200	12,900	12,800	2,200	0	
10月17日(水)	89,000	-1,000	+50,000										
	86,000*	-4,000	+47,000	0.002	85,200	72,400	22,500	39,900	8,000	12,800	1,400	0	
10月18日(木)	85,000	0	+47,000										
	80,000*	-5,000	+42,000	0.002	79,800	68,900	25,900	39,700	3,100	10,900	1,200	0	
10月19日(金)	79,000	-1,000	+44,000	0.002	79,100	70,600	25,600	39,100	5,800	8,500	800	0	
10月22日(月)	83,000	+4,000	+46,000	0.002	83,800	70,600	24,900	38,800	6,800	13,200	4,100	0	
10月23日(火)	85,000	+1,000	+48,000										
	80,000*	-4,000	+43,000	0.002	80,300	72,500	30,100	38,700	3,600	7,800	900	11	
10月24日(水)	82,000	+2,000	+46,000	0.002	83,000	74,000	31,500	38,500	3,900	9,000	100	0	

(注) *は12:10に5時同時処理前スタートの手形売出をオファー後。

(図表1-2)



(図表1-3)

超過準備等の保有状況

(単位: 億円)

	01/8月積み期			01/9月積み期			01/10月積み期 ^(注)
		9/11日まで	9/12日~9/15日		9/16日 ~9/30日	10/1日 ~10/15日	
超過準備	11,205	7,147	38,592	37,730	29,654	45,805	25,261
都銀	1,290	0	9,998	1,339	0	2,678	0
地銀	1,110	509	5,162	3,004	3,266	2,741	750
地銀Ⅱ	1,120	991	1,991	2,689	3,149	2,230	1,227
長信銀	105	37	566	170	68	273	0
外銀	6,267	4,644	17,227	28,403	20,805	36,001	22,342
非準預先	10,745	10,525	12,227	12,802	17,183	8,421	10,217
短資	5,274	5,522	3,597	3,494	5,322	1,666	1,378
一部系統	1,220	1,274	855	2,046	2,621	1,470	3,145
政府系	244	246	231	379	470	288	243
証券会社等	4,007	3,483	7,544	6,884	8,770	4,997	5,450
合計	21,949	17,672	50,818	50,532	46,837	54,227	35,477

(注) 10/16日~10/24日の平均。

(図表1-4)

主な外銀の超過準備残高

(億円)

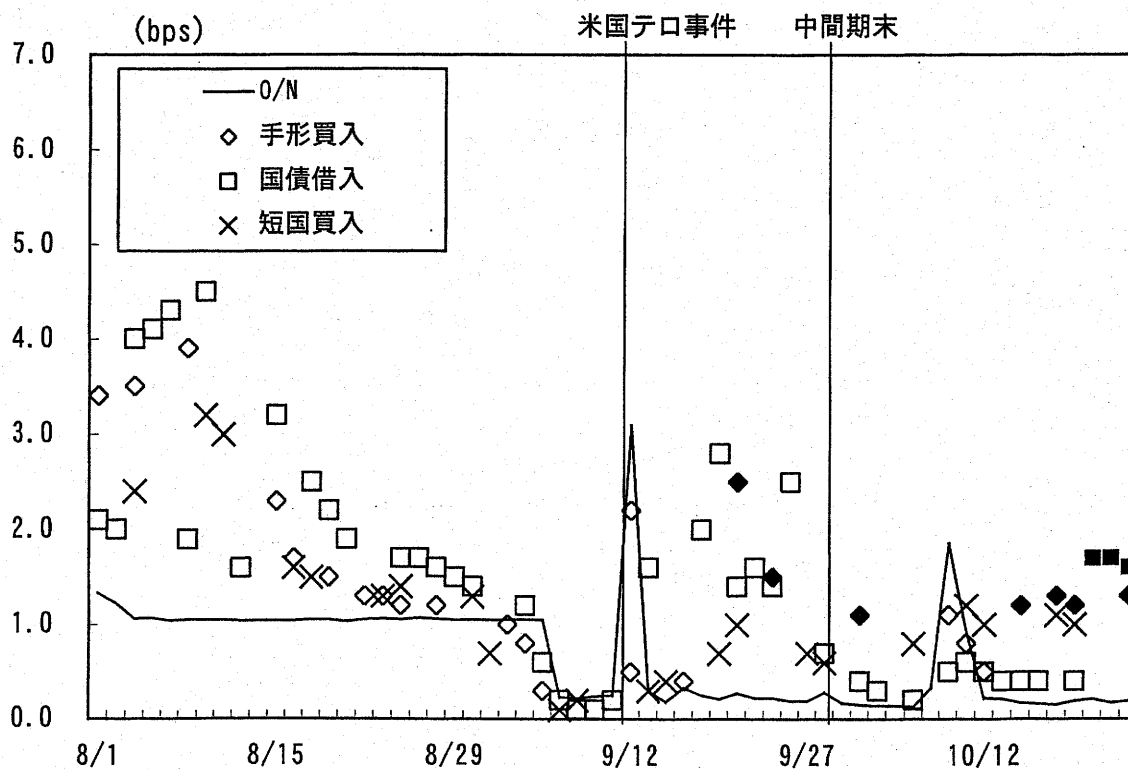
	格付け ^{*1}	8月積み期 (平均)	9月積み期 (平均)	10月24日残高	
				10月5日残高 ^{*2}	
A行	Aaa	1,400	6,000	8,200	5,700
B行	Aa2	200	5,800	7,500	6,100
C行	Aa2	600	4,400	6,400	6,200
D行	Aa2	400	2,600	4,800	1,900
E行	Aa2	1,000	2,600	5,600	2,000
F行	Aa2	400	1,000	600	600
G行	Aa2	200	1,000	1,900	600
H行	Aa2	100	800	300	2,100
I行	A1	0	200	0	400
J行	Aa2	0	100	0	1,600
外銀合計		6,300	28,400	39,500	29,000

*1 格付けはムーディーズによるもの。

*2 10月5日は外銀の超過準備残高のピーク。

(図表1-5)

無担O/Nとオペレートの推移



(注) 黒塗りは年末越えのオペ。

最近のオペ結果の推移

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	オファー日	期間	オファー額	平均落札レート		落札決定レート	落札決定レート帯での案分比率
				応札倍率			
手形買入(本店)	10月10日*	1W	5,000	3.82	0.011	0.010	46.3
	10月11日*	1W	5,000	2.59	0.008	0.006	16.0
	10月12日	2M	6,000	2.94	0.005	0.004	68.4
	10月16日	3M	6,000	2.93	0.012	0.009	25.6
	10月19日	3M	6,000	3.29	0.012	0.011	41.2
手形買入(全店)	10月2日	4M	8,000	3.30	0.011	0.009	64.6
	10月18日	4M	8,000	2.75	0.013	0.010	11.9
	10月24日	4M	8,000	3.13	0.013	0.012	57.4
CP買現先	10月3日	2M	4,000	2.61	0.008	0.007	全取り
	10月9日	1M	4,000	2.53	0.008	0.007	32.8
	10月17日	1M	4,000	2.26	0.009	0.008	76.5
	10月22日	1M	4,000	1.98	0.010	0.009	全取り
国債借入	10月2日	2M	5,000	2.52	0.004	0.004	73.6
	10月3日	2M	5,000	2.25	0.003	0.002	22.5
	10月5日	1M	5,000	3.01	0.002	0.002	59.3
	10月10日	2M	5,000	2.83	0.005	0.004	84.4
	10月11日	2M	5,000	2.62	0.006	0.005	88.0
	10月12日	2M	5,000	2.29	0.005	0.004	48.3
	10月15日	1M	5,000	2.38	0.004	0.004	92.8
	10月16日	1M	5,000	2.81	0.004	0.004	36.9
	10月17日	2M	5,000	3.27	0.004	0.004	35.2
	10月19日	2M	5,000	2.70	0.004	0.004	63.5
	10月22日	3M	5,000	3.31	0.017	0.015	28.6
	10月23日	3M	5,000	2.46	0.017	0.015	19.1
10月24日	3M	5,000	2.41	0.016	0.015	45.9	
短国買入	10月5日	-	5,000	5.22	0.008	0.008	28.9
	10月11日	-	5,000	4.09	0.012	0.011	34.6
	10月12日	-	5,000	4.93	0.010	0.011	9.5
	10月18日	-	5,000	3.99	0.011	0.011	74.1
	10月19日	-	5,000	3.76	0.010	0.010	42.0
国債買入	10月3日	-	2,000	4.78	0.007	0.005	全取り
	10月17日	-	2,000	4.51	0.010	0.008	65.2
	10月24日	-	2,000	4.55	0.008	0.007	全取り

(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	オファー日	期間	オファー額	平均落札レート		落札決定レート	落札決定レート帯での案分比率
				応札倍率			
手形売出	10月1日*	1W	5,000	1.65	0.001	0.002	54.4
	10月2日*	1W	5,000	3.39	0.001	0.002	20.5
	10月4日*	1W	6,000	3.03	0.001	0.001	全取り
	10月5日	2W	6,000	2.74	0.001	0.002	21.8
	10月12日*	2W	5,000	2.34	0.001	0.001	全取り
	10月12日*	1W	5,000	1.08	0.003	0.010	全取り
	10月12日	1W	6,000	1.94	0.002	0.003	44.0
	10月16日*	1W	5,000	3.59	0.001	0.002	57.6
	10月16日*	1W	5,000	3.03	0.002	0.003	64.2
	10月17日*	2W	5,000	2.04	0.003	0.005	16.4
	10月17日*	1W	3,000	4.54	0.001	0.001	全取り
	10月18日*	1W	5,000	3.69	0.001	0.001	94.4
	10月18日*	1W	5,000	2.43	0.001	0.002	全取り
	10月22日*	1W	7,000	2.15	0.002	0.003	25.8
	10月23日*	2W	5,000	3.42	0.002	0.003	84.9
	10月23日*	1W	5,000	2.17	0.003	0.004	74.8

- (注) 1. 短国買入のレートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。
2. 国債買入のレートは、利回り較差(日証協が前日に公表した各銘柄の利回りとの対比)で表示。
3. シャドローは年末越えのもの。
4. * は即日スタートのもの。

2001.10.24
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1～4）、株価は、薄商いが続く中、米国株価が持ち直していることなどを受けて、前回会合以降、幾分上昇している。

円の対ドル相場は、米国株価の持ち直しなどを背景としたドル買いから下落し、ごく最近では122～123円台での動きとなっている。

長期金利は、政府が今年度補正予算編成で財政構造改革路線を維持する姿勢を表明したことが好感されたことなどから、前回会合以降、やや低下している。

ターム物金利は、本行による潤沢な資金供給を受けて引き続き極めて低水準で推移している。

この間、社債流通利回りの対国債スプレッドは、高格付債では僅かに縮小しているが、低格付債では、格下げ銘柄の増加やマイカル債のデフォルトを受けて信用リスクに対する投資家の見方が引き続き慎重化していることから、拡大する動きが続いている。ジャパン・プレミアムは引き続きほぼ解消された状況にある。

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5）、本行による潤沢な資金供給を受

けて引き続き極めて低水準で推移しており、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0.045%となっている。

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5）、引き続き3か月物金利が2002年半ばまで横這い圏内もしくはごく緩やかに上昇することを織込んだ形状となっている。

	前回決定会合 直前(10/10日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (10/24日)
ユーロ円レート (出合い、3か月物)	0.050%	0.045% (10/18-24日)	0.050% (10/10-17日)	0.045%
FBレート (3か月物)	0.013%	0.010% (10/15日)	0.014% (10/11、24日)	0.014%
TBレート (6か月物)	0.009%	0.009% (10/10日)	0.012% (10/11日)	0.011%
ユーロ円金先レート (2002/6月限)	0.100%	0.095% (10/11日)	0.115% (10/16-17、23日)	0.110%

(2) 債券市場

長期国債流通利回り（10年新発債）は（図表6、8）、景気の先行き不透明感が強まる中、追加的な財政出動などに対するリスクが引き続き意識されているものの、政府が今年度補正予算編成で財政構造改革路線を維持する姿勢を表明したことが好感されたことから、前回会合以降、やや低下している。

	前回決定会合 直前(10/10日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (10/24日)
10年新発債 利回り	1.395%	1.325% (10/23日)	1.395% (10/10日)	1.330%

—— イールド・カーブの動きをみると（図表6、7）、7年から10年にかけてのゾーンを中心に、前回会合以降、幾分低下している。

(3) クレジット・スプレッド等

社債流通利回りの対国債スプレッドは（図表9）、前回会合以降、高格付債では僅かに縮小しているが、低格付債では、格下げ銘柄の増加やマイカル債のデフォルトを受けて信用リスクに対する投資家の見方が引き続き慎重化していることから、拡大する動きが続いている。

	前回決定会合 直前(10/10日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (10/23日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.372%	0.356% (10/23日)	0.373% (10/12日)	0.356%
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	0.528%	0.527% (10/11日)	0.557% (10/22日)	0.555%

—— 一方、銀行セクターのスプレッドは（図表10）、概ね横這い圏内の動きとなっている。

ジャパン・プレミアムは（東京三菱銀行－バークレイズ、図表10）、3か月物でみると、ほぼ解消された状態が続いている。

（4）株式市場

株価（図表 11）は、薄商いが続く中、米国株価が財政・金融政策の効果に対する期待などから緩やかに持ち直していることを受けて、前回会合以降、幾分上昇している。

—— 最近では、TOPIX（東証株価指数）が1,100ポイント前後、日経平均株価が10,000円台後半と、前回会合直前（1,031ポイント、9,964円）を上回る水準で推移している。

—— 業種別株価の動きをみると（図表11）、全体としては持ち直す業種が多い中であって、銀行株は、引き続きバブル後安値圏で推移している。

	前回決定会合 直前(10/10日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値
TOPIX	1,031pts	1,031pts (10/10日)	1,100pts (10/24日)	1,100pts (10/24日)
日経平均株価	9,964円	9,964円 (10/10日)	10,802円 (10/24日)	10,802円 (10/24日)
NY ダウ平均	9,240ドル	9,163ドル (10/18日)	9,410ドル (10/11日)	9,340ドル (10/23日)
NASDAQ 総合指数	1,626pts	1,626pts (10/10日)	1,722pts (10/16日)	1,704pts (10/23日)

先行きについては、市場参加者の見方が交錯する中で、企業の今年度上期の決算発表を控えた様子見姿勢の強まりもあって、当面は概ね横這い圏

内で推移する可能性が高いと思われる。

(5) 為替市場

円の対ドル相場は（図表 15、16）、米国における炭疽菌事件の広がりや米国雇用関連指標の悪化などを受けて強含む局面もみられたものの、上値は介入警戒感などから限定的となり、120～121 円台でもみ合う展開が続いた。その後、米国株価の持ち直しなどを背景としたドル買いから下落し、ごく最近では 122～123 円台での動きとなっている。

ユーロの対ドル相場は（図表 15、16）、ユーロ圏の景気減速感が強まる中、軟調な展開となり、一時 0.88 ドル台半ばまで下落した後、ごく最近では 0.89 ドル近辺で推移している。

円の名目実効為替相場（図表 15）は、ほぼ横這い圏内の動きとなっている。

—— 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17、19）、ドル／円では、ドル・プット・オーバー幅が急速に縮少し、足許では幾分のドル・コール・オーバーに転じてきており、ドル・ベア観の大幅な後退がうかがわれる。

	前回決定会合直前(10/10日)*	期間中安値(瞬間ベース)	期間中高値(瞬間ベース)	直近終値(10/23日)*
ドル／円	120.39円	120.16円 (10/11日)	123.05円 (10/23日)	122.64円
ユーロ／ドル	0.9106ドル	0.8868ドル (10/23日)	0.9138ドル (10/15日)	0.8909ドル
ユーロ／円	109.63円	108.56円 (10/19日)	110.62円 (10/15日)	109.26円

* NY市場16時時点計数

以 上

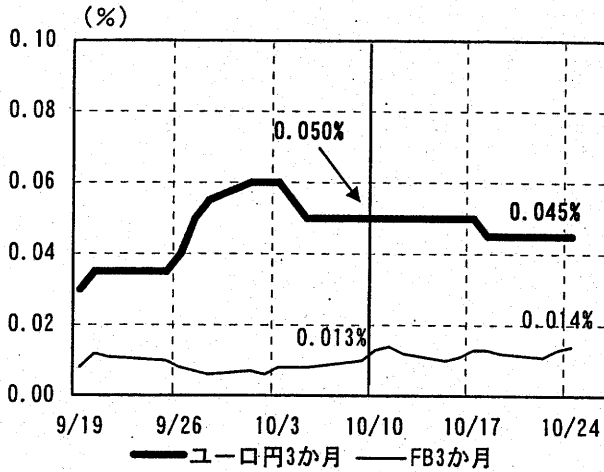
2001.10.24

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

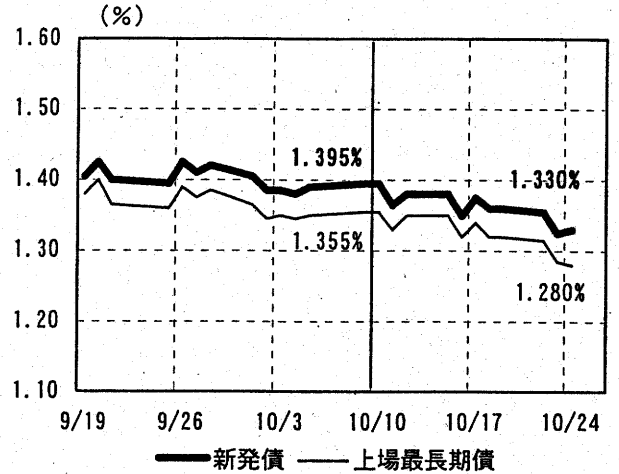
- (図表 1) 最近の主要な金融・為替市場の動向
- (図表 2) 主要市場の出来高等の推移
- (図表 3) 日米株価の動向等
- (図表 4) 主要国のイールド・カーブの変化
- (図表 5) ターム物レート等の推移
- (図表 6) 長期金利の推移等
- (図表 7) 長期金利のスプレッド動向
- (図表 8) 長期金利の推移等（1998年9月～）
- (図表 9) 社債流通利回りの動向
- (図表 10) 銀行セクター債の対国債スプレッド等
- (図表 11) 株式相場の推移
- (図表 12) 主体別株式売買動向
海外投資家の地域別本邦株式売買動向
- (図表 13) 自己株式の取得状況
- (図表 14) 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 15) 主要為替相場の推移
- (図表 16) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表 17) ドル/円、ユーロ/ドル リスクパ-サル（1M）とボラティリティ（1M）の推移
- (図表 18) 東アジア諸国の通貨動向（対ドル相場）
- (図表 19) 9月後半から直近までの市場センチメントの変化

最近の主要な金融・為替市場の動向

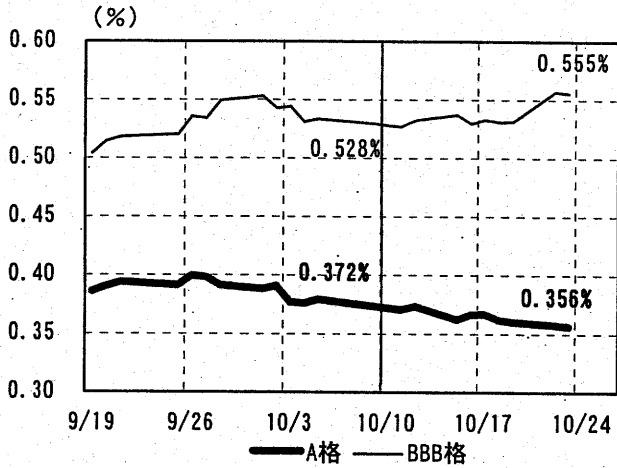
(1) ユーロ円3か月・FB3か月



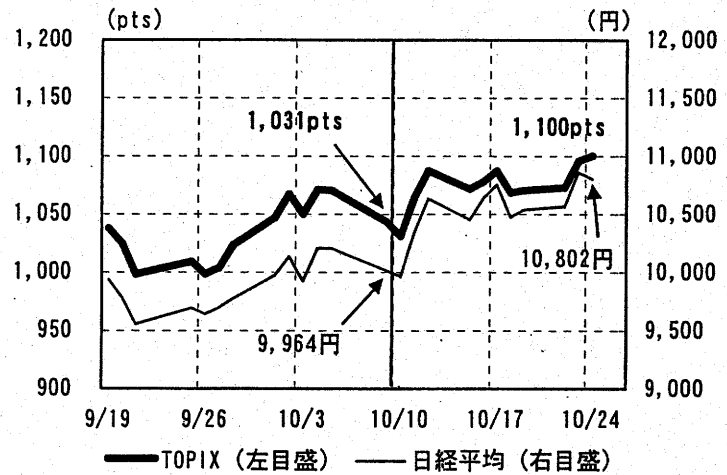
(2) 長期国債流通利回り (10年)



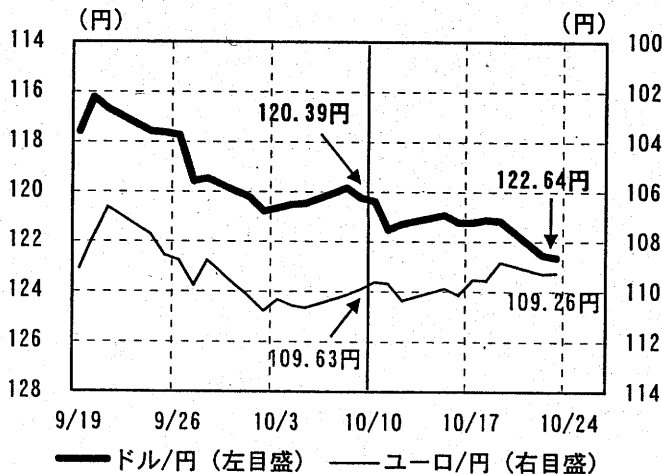
(3) 社債流通利回りの対国債スプレッド



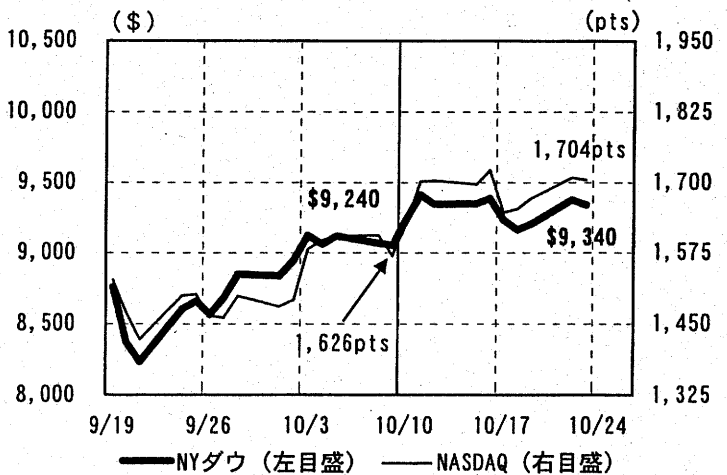
(4) TOPIX・日経平均株価



(5) 円の対ドル・ユーロ相場



(6) NYダウ平均・NASDAQ指数



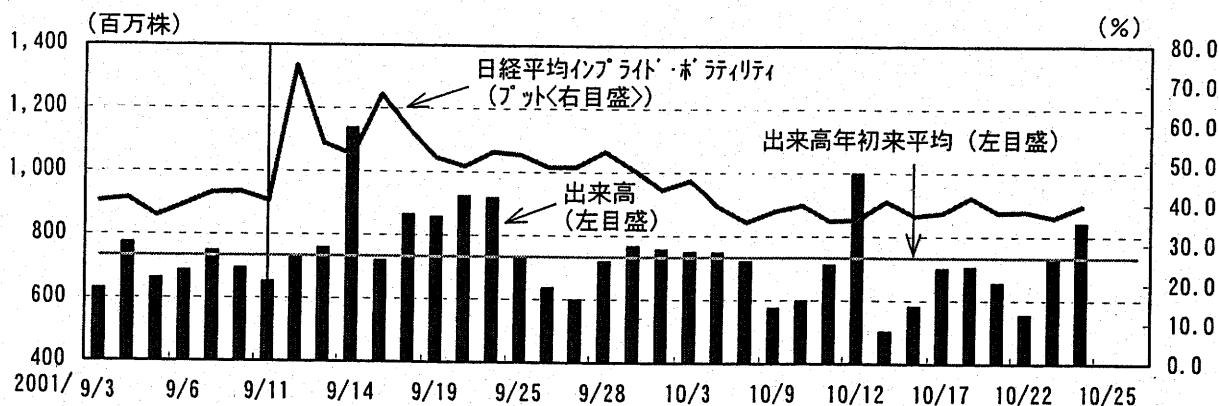
【主な材料】

- 10/15日 金融経済月報、「米国における同時多発テロ事件の発生を契機として、景気の先行きに対する不透明感が一段と高まっている」
- 10/16日 「自民党、RCCの時価による不良債権購入、3年以内の処理等を内容とする金融再生法改正案をとりまとめ」(日経)
- 10/19日 政府・与党、今年度補正予算案の大枠について合意

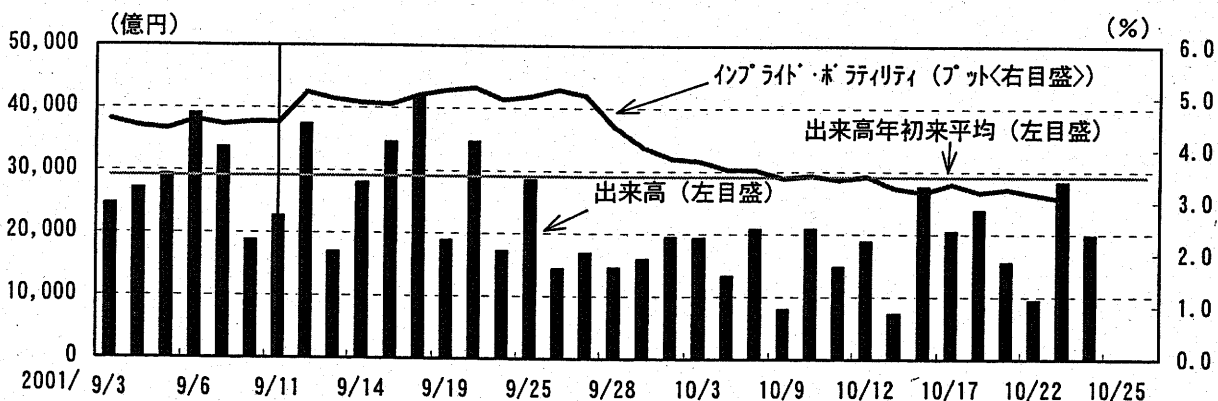
(注1) グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日(10/10日)。
 (注2) 直近計数は、(1) (2) (4) が24日、(3) (5) (6) が23日。
 (注3) (5)はNY市場16時時点。

主要市場の出来高等の推移

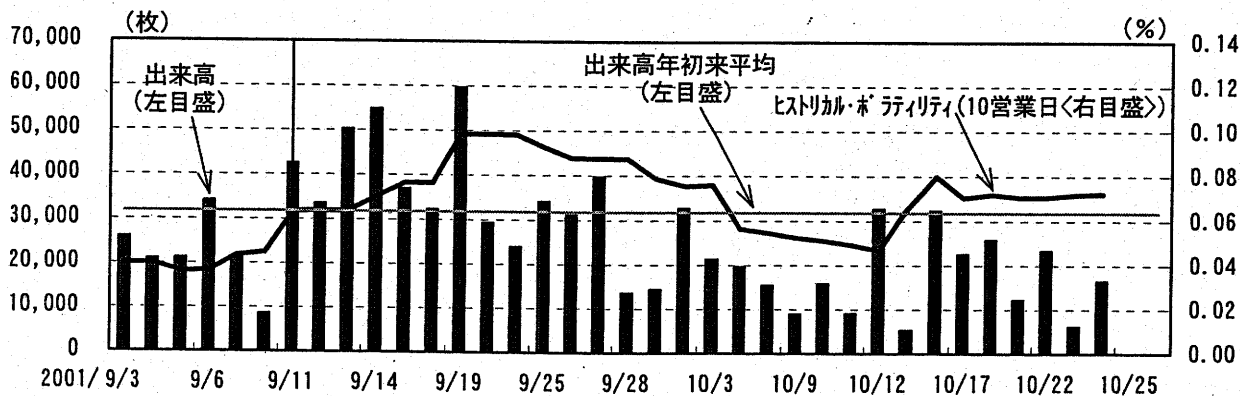
(1) 株式市場 (東証1部)



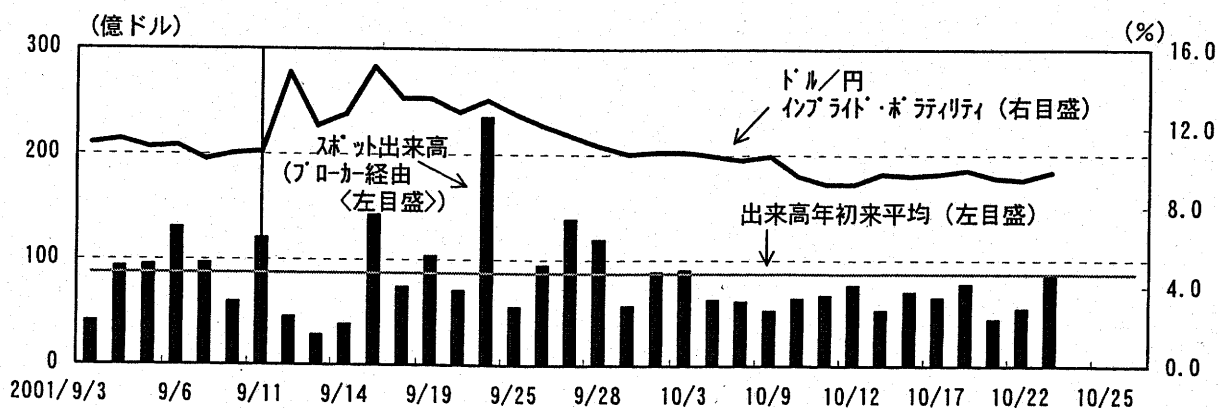
(2) 国債市場 (長国先物)



(3) 短期金融市場 (ユーロ円金利先物)



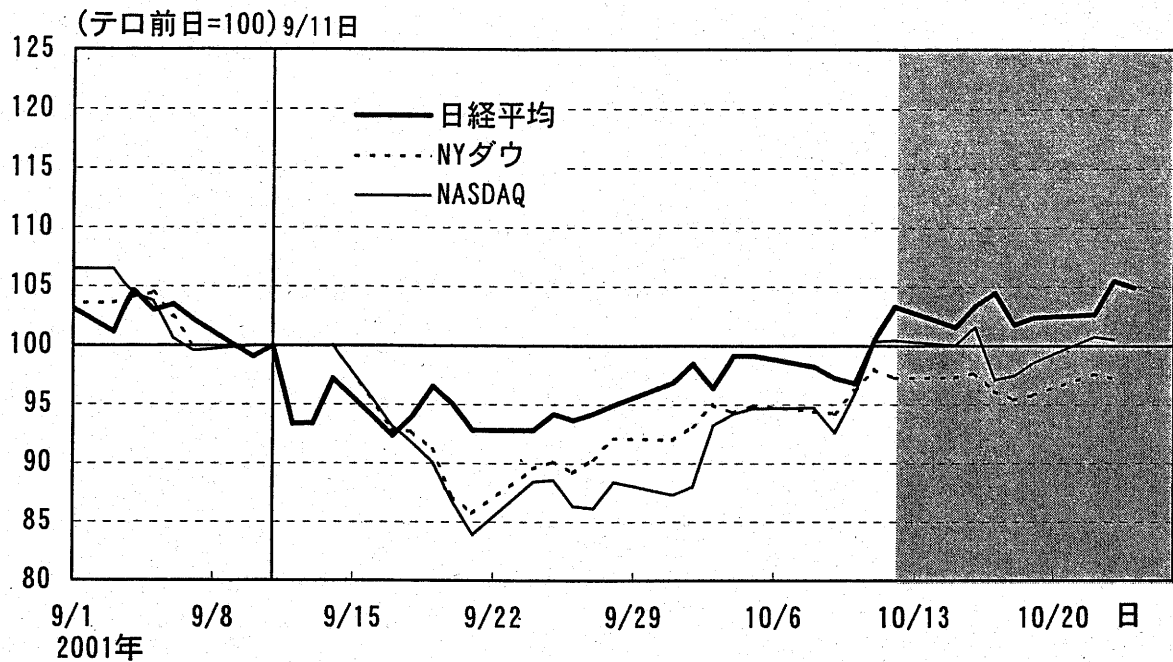
(4) 為替市場



(注) 1. グラフ中の縦線は、米国の同時多発テロ事件 (9/11日)。
2. (2)の出来高は、中心限月の出来高。

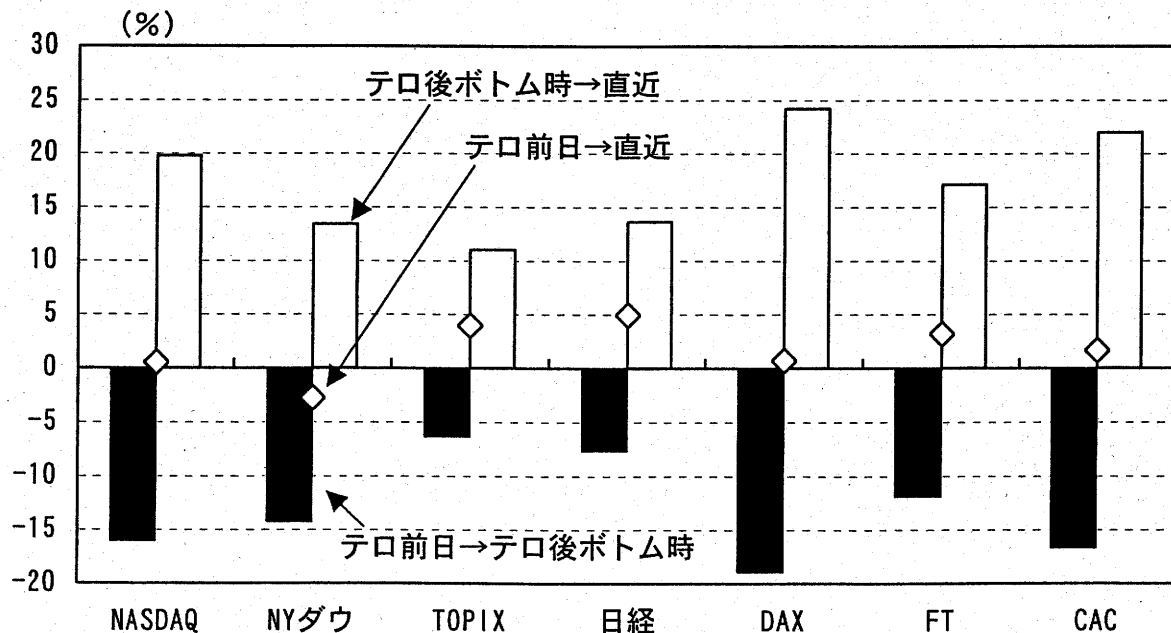
日米株価の動向等

(1) 日米株価の推移



(注) 1. テロ前日は、米国が9/10日、日本が9/11日。
 2. シャドー部分は、前回会合日 (10/12日) 以降。

(2) 主要国の株価指数の騰落率



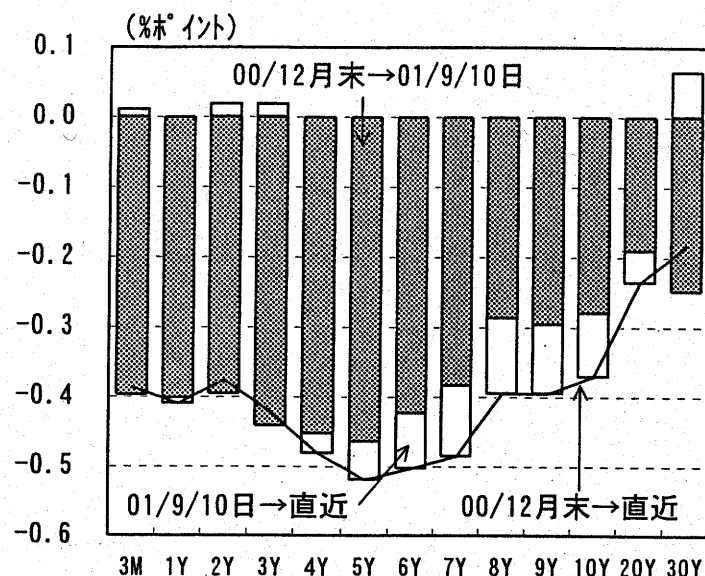
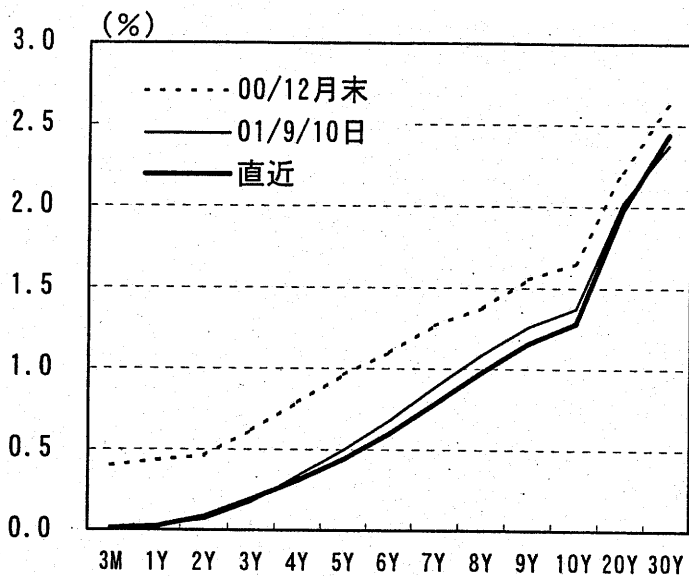
	NASDAQ	NYダウ	TOPIX	日経	DAX	FT	CAC
直近のボトム	9/21日	9/21日	9/12日	9/17日	9/21日	9/21日	9/21日
銘柄数	4,160	30	1,486	225	30	101	40
時価総額	2,840	3,230	2,555	1,647	579	1,782	857

(注) 1. テロ前日は、欧米が9/10日、日本は9/11日。
 2. 直近は、米欧が10/23日、日本が10/24日。
 3. 時価総額、銘柄数は、10/23日時点。時価総額の単位は10億ドル。

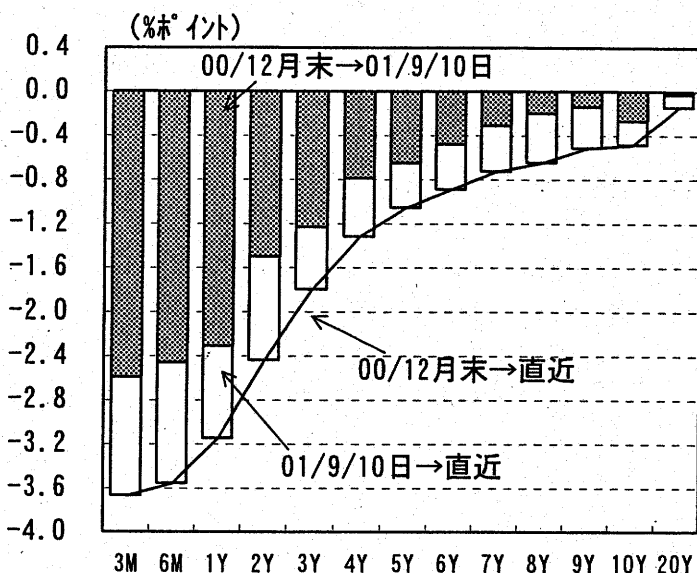
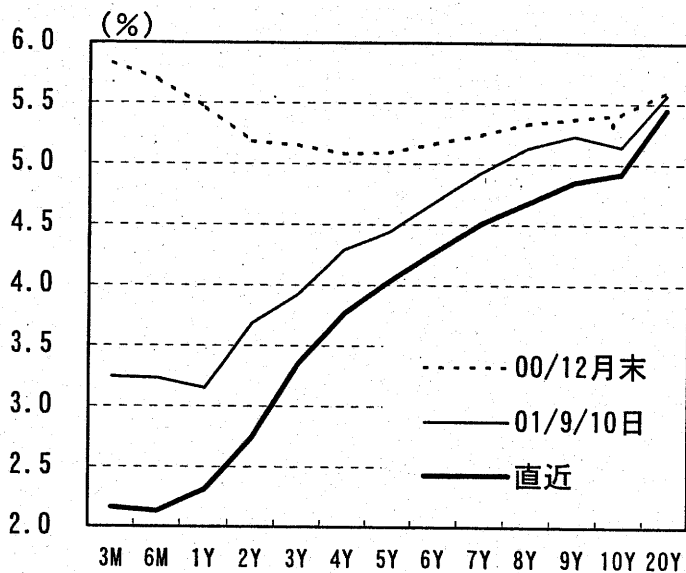
(出所) Bloomberg

主要国のイールド・カーブの変化

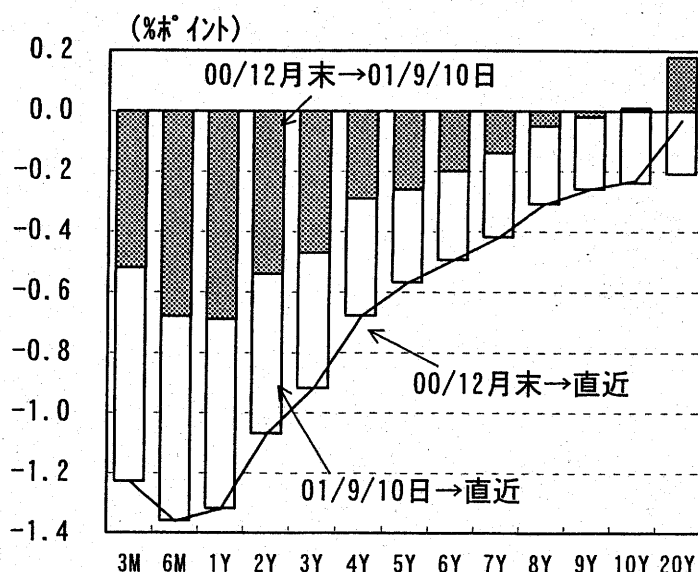
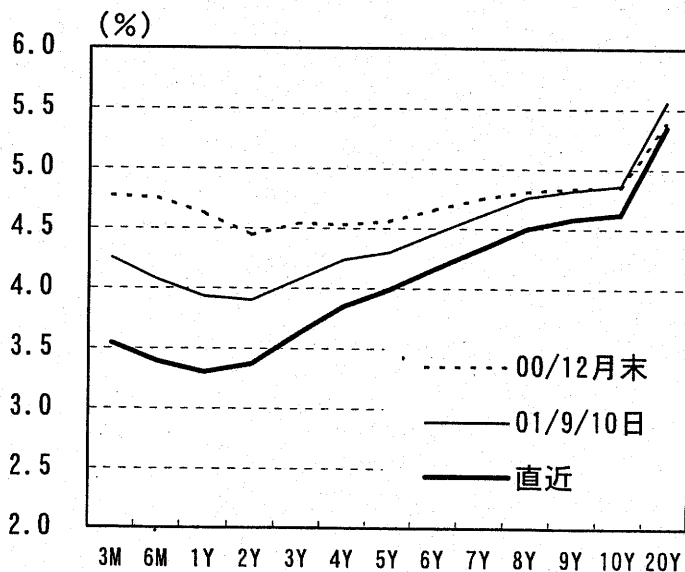
(1) 日本



(2) 米国



(3) ドイツ



(注) 直近は、欧米は10/23日、日本は10/24日。

(出所) BB、Bloomberg、日本証券業協会

ターム物レート等の推移

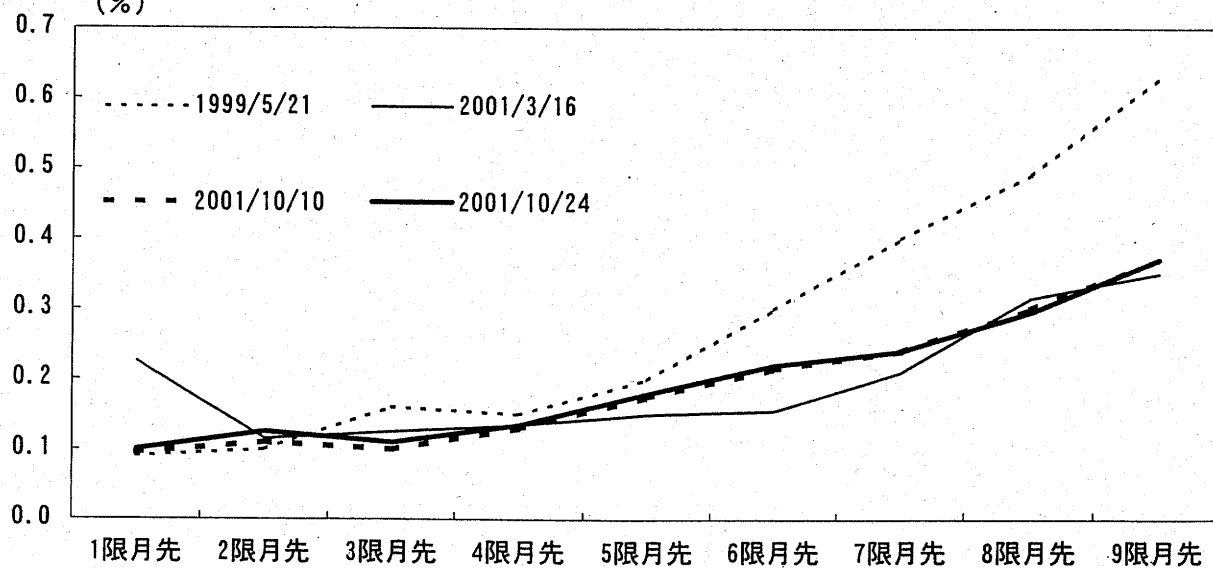
(1) ターム物レート等の推移

(%)

	無担コール	ユーロ円レート (出会いベース)				短国レート		
	0/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y
99/6/9	0.03	0.040	0.050	0.050	0.080	0.025	0.028	0.035
01/2/27	0.25	0.300	0.370	0.340	0.300	0.205	0.180	0.160
8/14	0.01	0.020	0.030	0.045	0.060	0.020	0.020	0.020
9/11	0.003	0.010	0.020	0.020	0.040	0.003	0.003	0.003
9/12 (A)	0.031	0.020	0.030	0.040	0.055	0.011	0.008	0.008
10/10 (B)	0.019	0.015	0.015	0.050	0.065	0.013	0.009	0.007
10/11	0.009	0.005	0.015	0.050	0.065	0.014	0.012	0.010
10/12	0.002	0.005	0.015	0.050	0.065	0.012	0.010	0.010
10/15	0.002	0.005	0.010	0.050	0.065	0.010	0.010	0.010
10/16	0.002	0.005	0.010	0.050	0.065	0.011	0.011	0.012
10/17	0.002	0.005	0.010	0.050	0.065	0.013	0.011	0.012
10/18	0.002	0.005	0.010	0.045	0.065	0.013	0.011	0.012
10/19	0.002	0.005	0.010	0.045	0.065	0.012	0.010	0.011
10/22	0.002	0.005	0.010	0.045	0.065	0.011	0.010	0.011
10/23	0.002	0.005	0.010	0.045	0.065	0.013	0.011	0.011
10/24 (C)	0.002	0.005	0.010	0.045	0.065	0.014	0.011	0.011
(B)→(C)	▲0.017	▲0.010	▲0.005	▲0.005	0.000	+ 0.001	+ 0.002	+ 0.004
(A)→(C)	▲0.029	▲0.015	▲0.020	+ 0.005	+ 0.010	+ 0.003	+ 0.003	+ 0.003

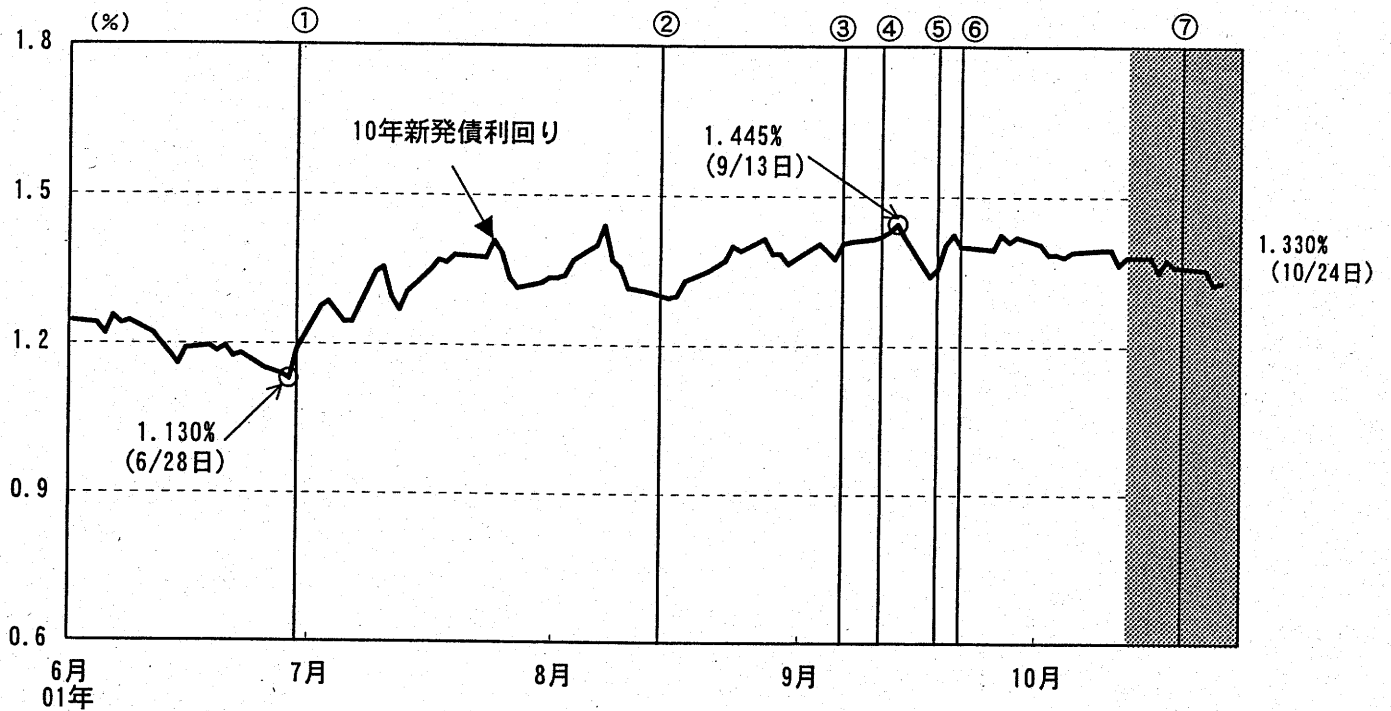
(2) ユーロ円金先イールド・カーブ

(%)



長期金利の推移等

(1) 長期国債利回りの推移

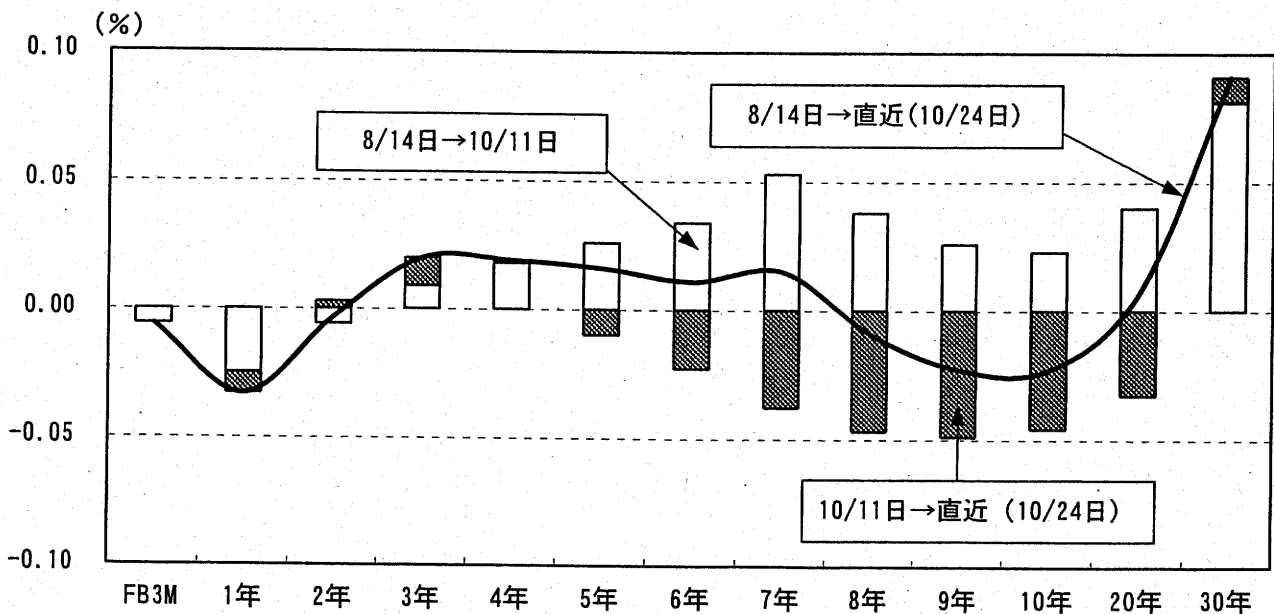


(注) 1. 10年新発債は、BB (単利) ベース。
 2. シャド一部分は前回会合日 (10/12日) 以降。

(主な出来事)

- ① 6/29日：(引け後) 竹中経済財政担当相、「何があっても来年度の国債発行額を30兆円に抑えるとは考えていない」
- ② 8/14日：追加金融緩和策決定
- ③ 9/6日：Moody's、日本国債の格付(現行Aa2)を格下げ方向で見直し
- ④ 9/11日：S&P、日本国債の格付(現行AA+)のアウトルックを「ネガティブ」に変更
：(引け後) 米国で同時多発テロ事件
- ⑤ 9/18日：追加金融緩和策決定
- ⑥ 9/21日：政府、構造改革全体の手順を示す改革工程表を発表
- ⑦ 10/19日：政府・与党、今年度補正予算案の大枠について合意

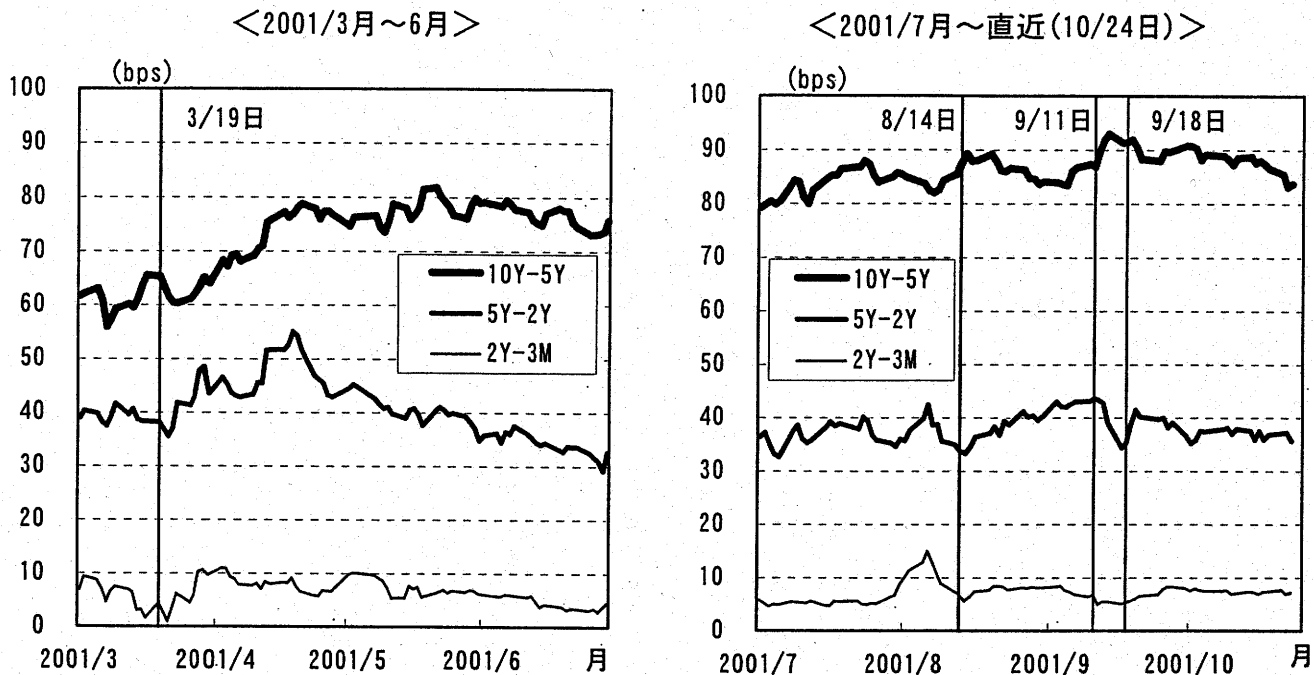
(2) イールド・カーブの変化幅



(出所) 日本証券業協会、BB

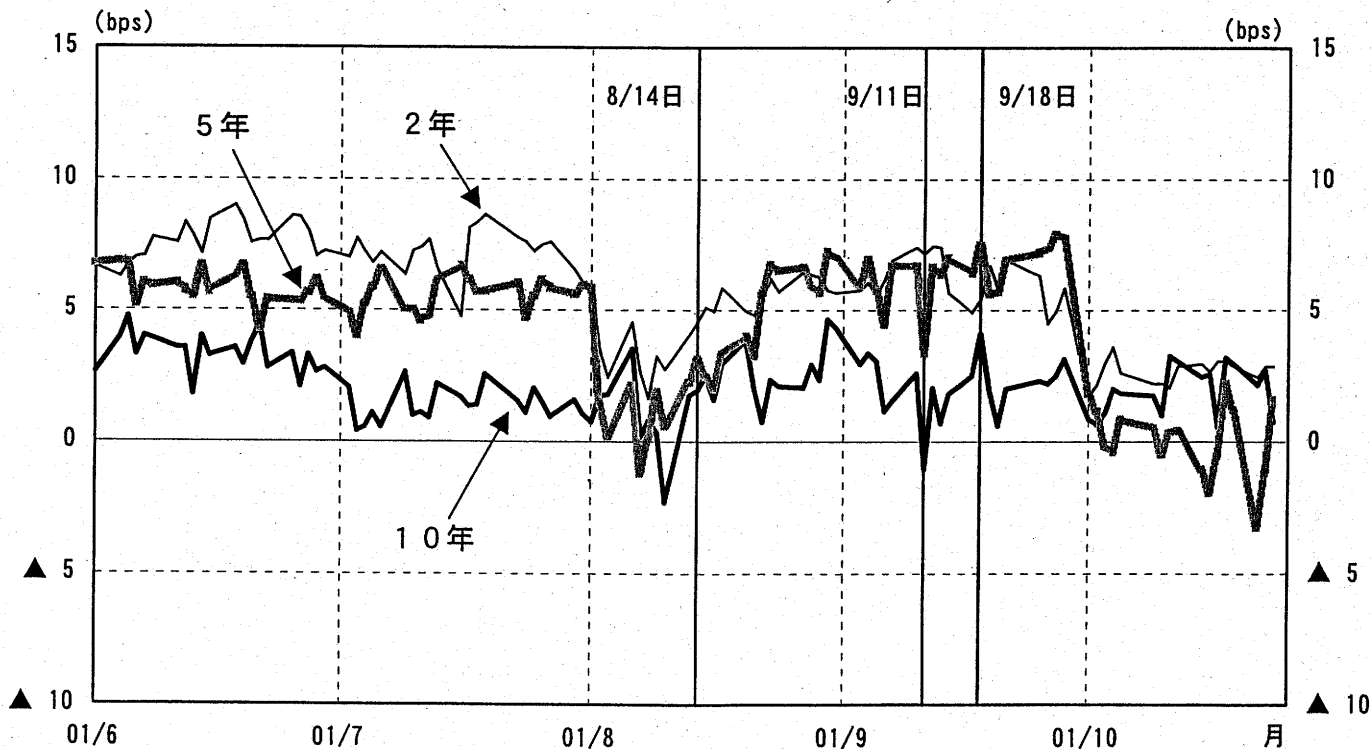
長期金利のスペード動向

(1) 長期金利のゾーン間スペード



(注) 図中の縦線は、政策変更時 (3/19日、8/14日、9/18日) および米国の同時多発テロ事件 (9/11日)。

(2) スワップ・スペード (スワップレート-国債利回り) の推移

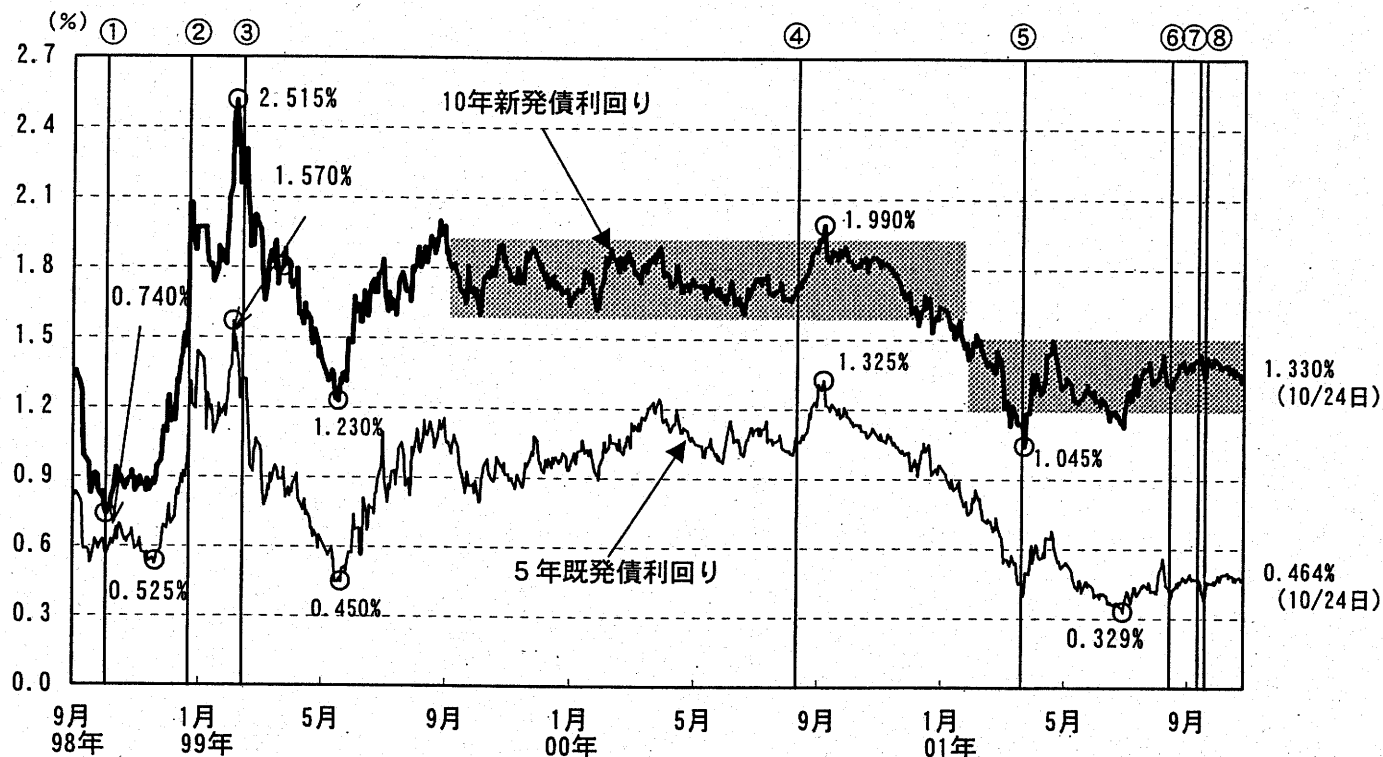


(注) 図中の縦線は、政策変更時 (8/14日、9/18日) および米国の同時多発テロ事件 (9/11日)。

(データ出所) Bloomberg

長期金利の推移等 (1998年9月～)

(1) 長期国債利回りの推移

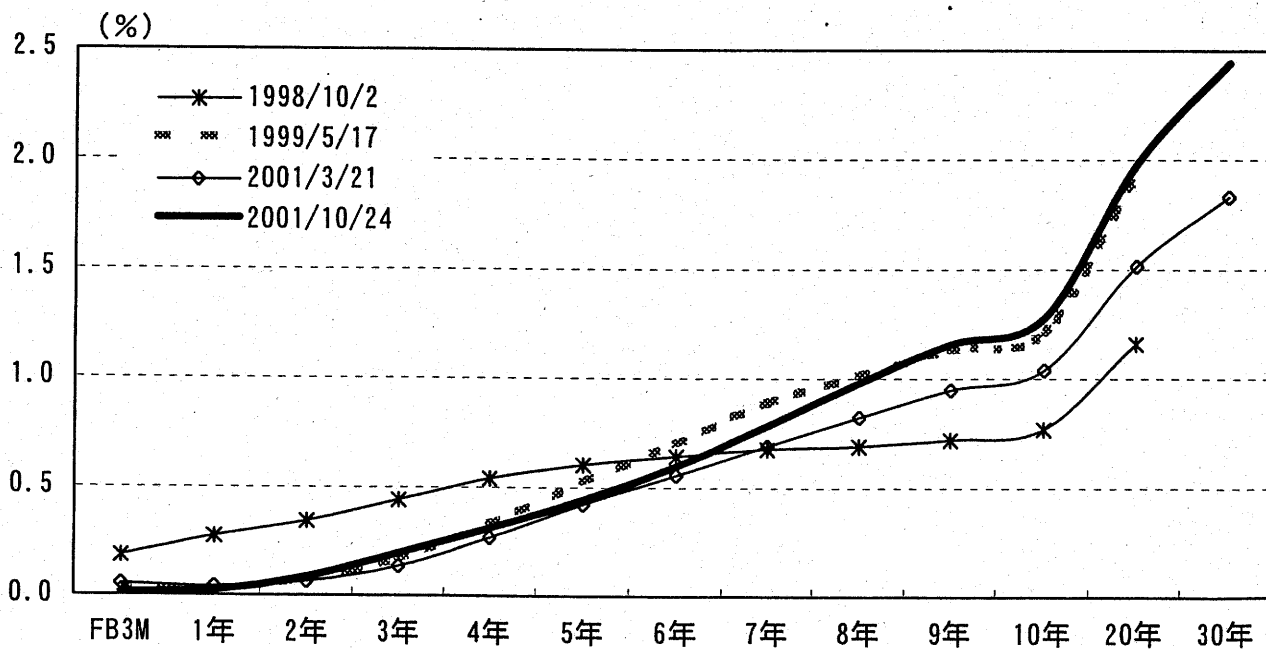


(注) 10年新発債は、BB (単利) ベース。5年既発債は、Bloombergベース。

(主な出来事)

- ①1998/10/2日：既往暴落
- ②1998/12/22日：資金運用部ショック
- ③1999/2/12日：ゼロ金利政策実施
- ④2000/8/11日：ゼロ金利政策解除
- ⑤2001/3/19日：金融市場調節方式の変更等
- ⑥2001/8/14日：追加金融緩和策決定
- ⑦2001/9/11日：(引け後)米国で同時多発テロ事件
- ⑧2001/9/18日：追加金融緩和策決定

(2) 国債のイールド・カーブの変化

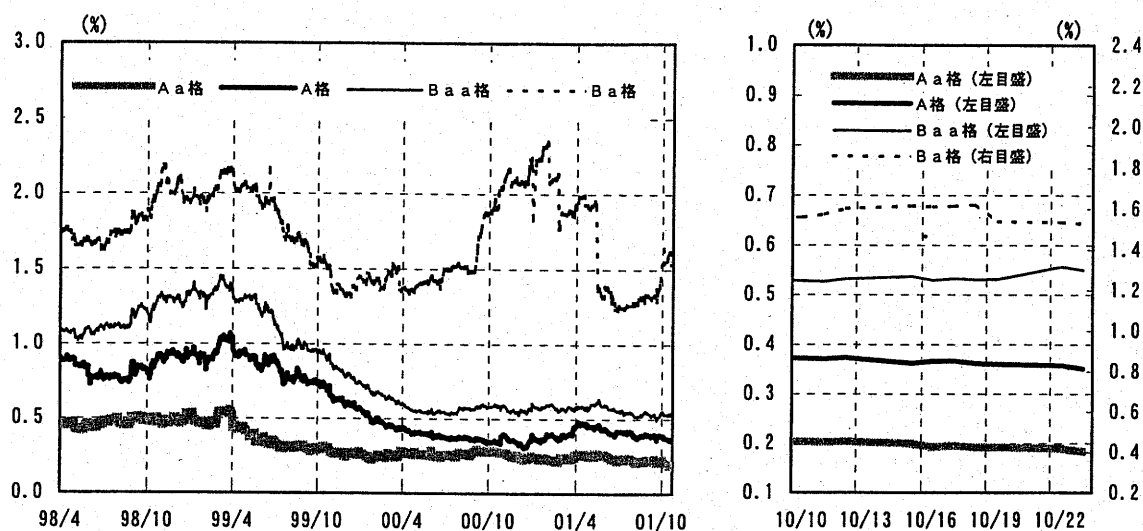


(出所) 日本証券業協会、BB、Bloomberg

(図表9)

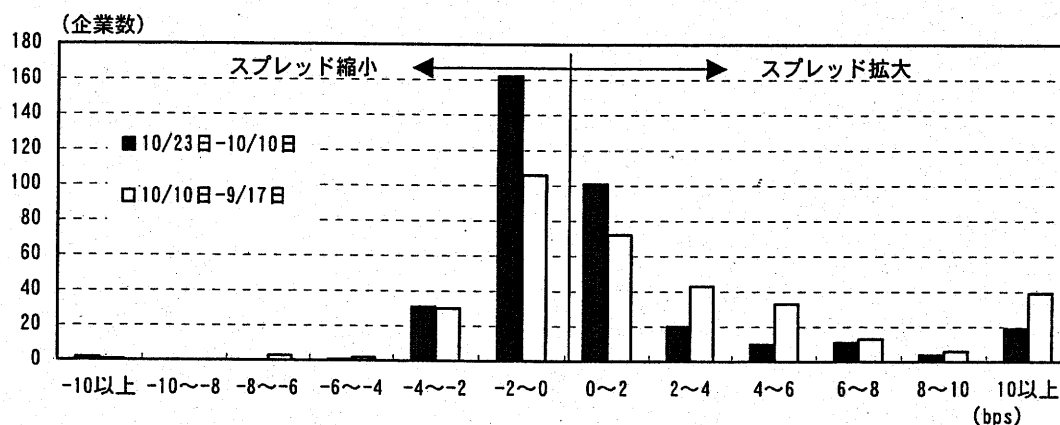
社債流通利回りの動向

(1) 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



(注) 利回りは基準気配 (日証協)、格付はMoody'sによる。

(2) スプレッド変化幅別の企業数



(注) 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。

(3) スプレッド拡大上位10社 (10/23日-10/10日)

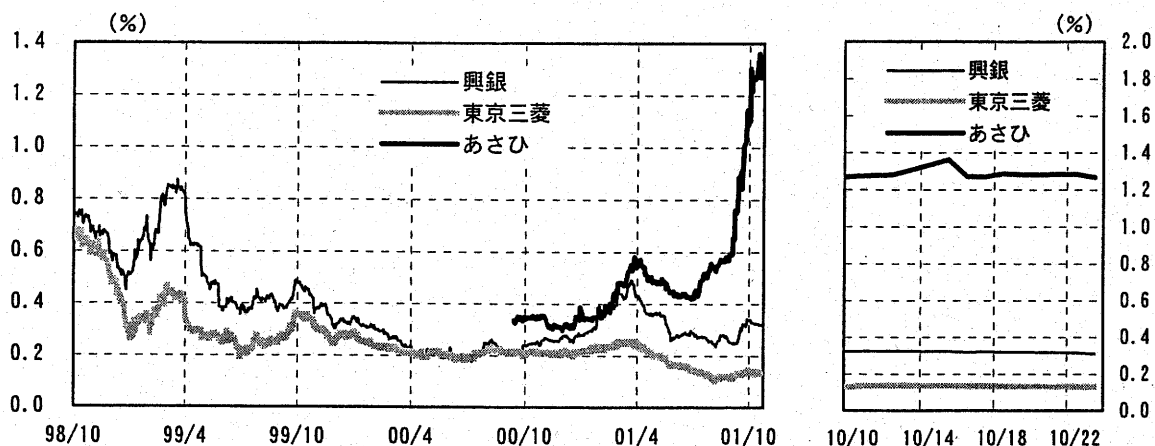
(bps)

発行体	業種	格付	スプレッド (10/23日)	スプレッド変化幅 (10/23日-10/10日)
ダイエー	小売	B+	2,270.3	379.9
いすゞ自動車	輸送用機器	BB+	670.6	305.3
ベスト電器	小売	BB+	368.5	104.7
日商岩井	卸売	BB	818.4	84.5
井関農機	機械	BB+	387.4	59.0
古河機械金属	非鉄金属	BBB	125.5	38.8
アイワ	電気機器	BBB-	249.2	27.4
大王製紙	紙パ	BBB-	175.3	22.9
エイデン	小売	BBB	122.5	22.3
ソフトバンク	卸売	BBB-	348.8	20.8

(注) 1. 利回りは基準気配 (日証協)、格付はR&I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。

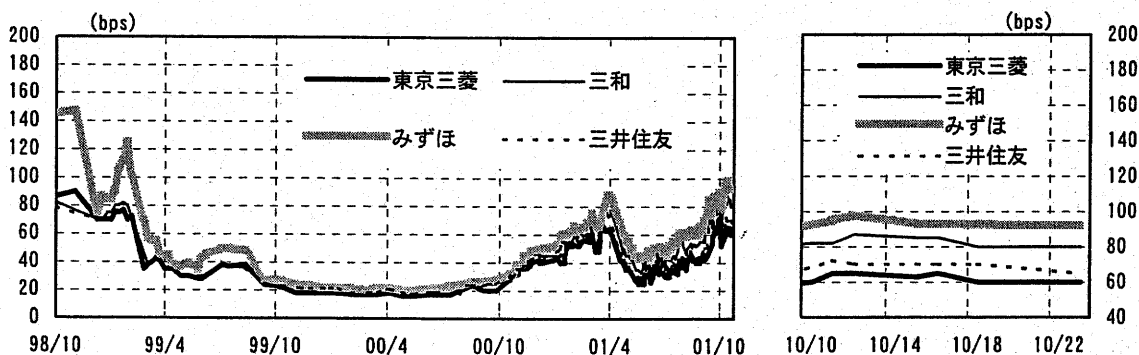
銀行セクター債の対国債スプレッド等

(1) 銀行セクター債の対国債スプレッド



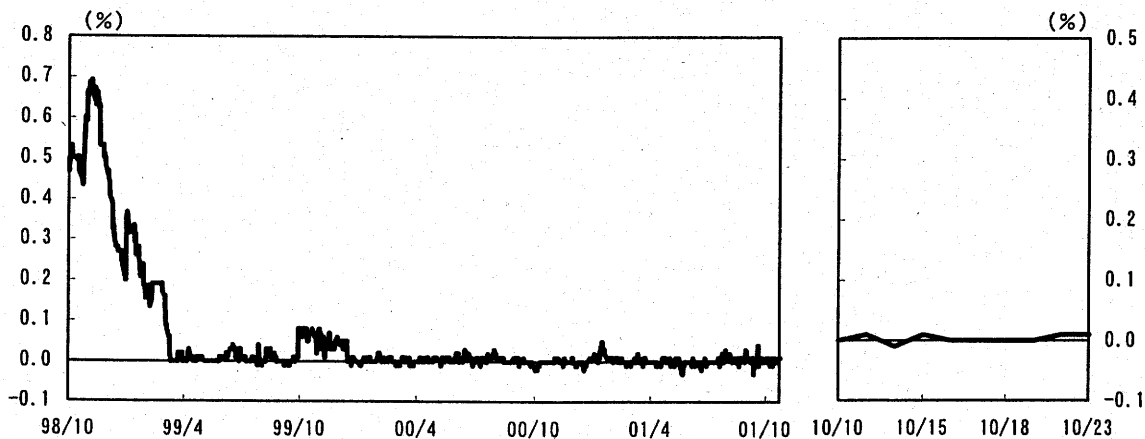
- (注) 1. 利回りは基準気配(日証協)。
2. 年限は、興銀：5年、東京三菱：3年、あさひ：4年。
3. 興銀・東京三菱は利付金融債、あさひは普通社債。

(2) クレジット・デフォルト・スワップ・レートの推移



- (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(5年)のみずほは、一勸・富士・興銀の平均値。
三井住友の01/3月末以前の計数は旧住友と旧さくらの平均値。

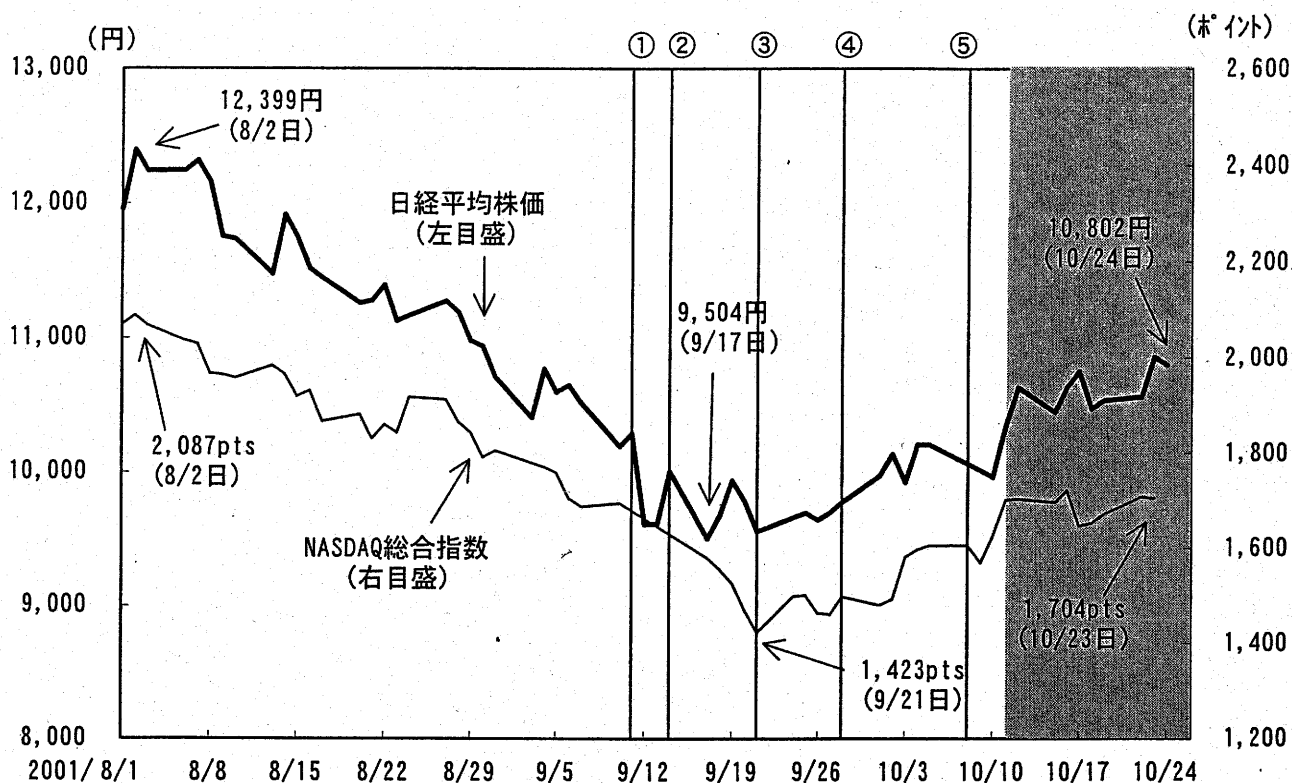
(3) ジャパン・プレミアム



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

株式相場の推移

(1) 株価の推移



<主な出来事>

- ① 9/11日：(引け後)米国で同時多発テロ事件
 ② 9/14日：マイカル、民事再生法の適用を申請
 ③ 9/21日：政府、改革行程表を発表
 ④ 9/28日：三菱東京FG、業績予想を下方修正
 ⑤ 10/8日：米英軍によるアフガニスタン空爆開始

(注) シャドー部分は前回会合日(10/12日)以降

(2) 業種別株価寄与度等

(寄与度：%)

		2001/5/7 ~10/24日	5/7~9/11日	9/11~10/11日	10/11~10/24日
日経平均株価		▲ 25.7	▲ 29.2	+ 0.5	+ 4.4
TOPIX		▲ 23.6	▲ 26.6	+ 0.6	+ 3.3
上昇	電気機器	▲ 6.1	▲ 6.6	▲ 0.2	+ 0.9
	通信	▲ 4.0	▲ 5.5	+ 1.8	+ 0.3
	銀行	▲ 3.0	▲ 2.2	▲ 1.5	+ 0.3
	化学	▲ 1.1	▲ 1.3	+ 0.0	+ 0.3
	サービス	▲ 1.3	▲ 1.9	+ 0.5	+ 0.2
	卸売	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 0.0	+ 0.2
下落	輸送機器	▲ 2.1	▲ 1.3	▲ 1.1	▲ 0.0
	倉庫	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0
	食品	▲ 0.3	▲ 0.3	+ 0.1	▲ 0.0
	電気ガス	+ 0.2	+ 0.2	+ 0.1	▲ 0.1
NASDAQ総合指数		▲ 22.2	▲ 22.6	▲ 4.1	+ 4.8
フィラデルフィア半導体指数		▲ 30.7	▲ 20.4	▲ 15.8	+ 3.4

- (注) 1. 寄与度は2001年9月末業種ウェイトで計算。
 2. 業種は2001/10/11~10/24日の寄与度でソートしたもの。
 3. NASDAQ総合指数およびフィラデルフィア半導体指数については、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「2001/5/4~10/23日」等)。

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		
1998年中	▲ 8,145	+3,455	▲ 4,372	▲ 33,469	▲ 10,718	+55,629	▲ 2,993
1999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
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
5月	▲ 292	+1,789	+727	▲ 4,777	▲ 2,507	▲ 1,834	+8,025
6月	+259	+382	+953	▲ 527	▲ 67	+1,174	▲ 4,935
7月	+220	▲ 317	+629	▲ 1,774	▲ 1,265	+1,161	▲ 221
8月	▲ 474	▲ 62	+807	▲ 6,772	▲ 3,853	+2,049	+2,955
9月	+758	▲ 817	+822	+962	+1,809	+3,937	▲ 5,526
9/10 ~ 9/14	+481	▲ 206	+195	+336	+842	+977	▲ 2,948
9/17 ~ 9/21	+424	▲ 99	+290	+2,482	+1,343	+1,396	▲ 1,817
9/25 ~ 9/28	▲ 159	▲ 277	+306	▲ 648	+31	+1,247	▲ 784
10/1 ~ 10/5	▲ 713	▲ 311	+8	▲ 308	▲ 86	+242	▲ 419
10/9 ~ 10/12	▲ 356	▲ 177	+28	▲ 258	▲ 45	▲ 62	+1,181

(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。

(出所) 東京証券取引所

海外投資家の地域別本邦株式売買動向

(▲は売り越し、億円)

(%)

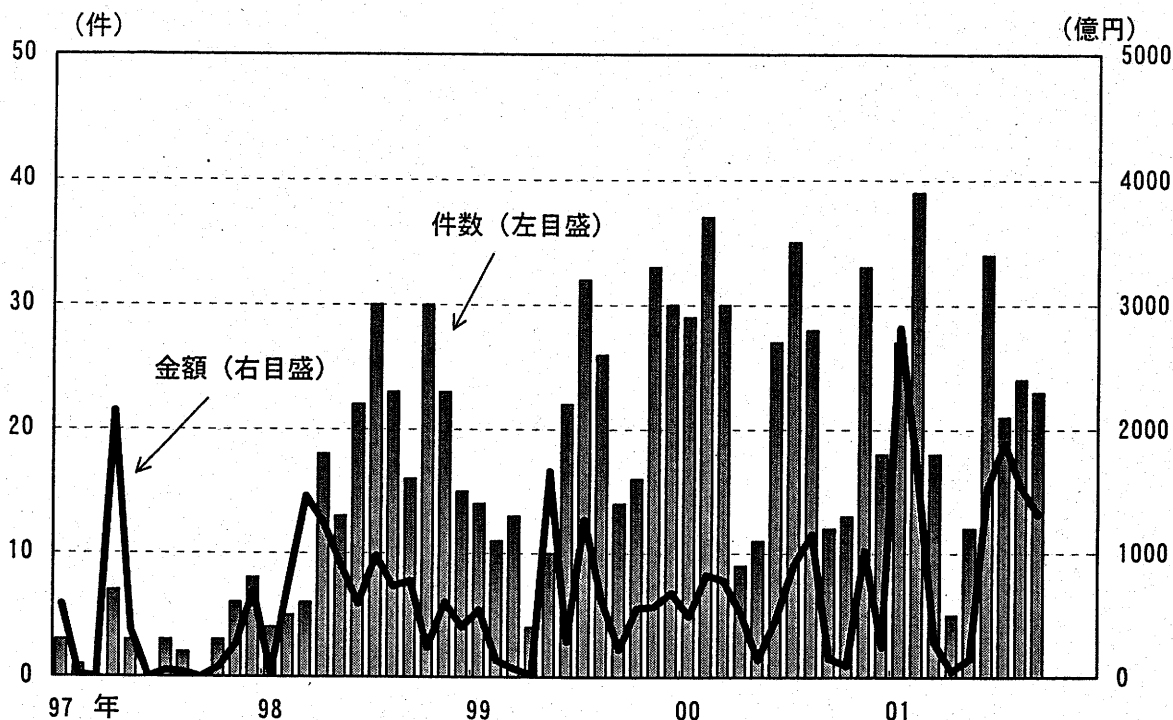
	米国	欧州	東南アジア	その他地域	合計	海外投資家 売買シェア
1998年中	9,141	▲ 9,754	▲ 1,730	▲ 559	▲ 2,902	39.2
1999年中	60,701	15,596	14,906	103	91,306	38.6
2000年中	▲ 28,449	2,189	4,113	▲ 1,451	▲ 23,598	42.4
01/1-3月	10,499	2,521	1,003	▲ 744	13,278	51.3
4-6月	17,172	▲ 3,416	1,782	▲ 1,048	14,490	50.9
7-9月	5,837	▲ 5,420	▲ 1,487	▲ 1,565	▲ 2,635	52.2
01/1月	4,506	3,646	277	▲ 191	8,238	54.1
2月	2,176	996	▲ 741	▲ 458	1,973	48.0
3月	3,817	▲ 2,121	1,467	▲ 96	3,067	51.5
4月	8,809	1,247	1,294	▲ 412	10,938	48.6
5月	5,922	845	2,233	▲ 373	8,628	50.0
6月	2,441	▲ 5,509	▲ 1,745	▲ 262	▲ 5,075	54.5
7月	2,306	▲ 1,885	▲ 210	▲ 294	▲ 83	52.9
8月	4,119	265	▲ 849	▲ 680	2,854	52.2
9月	▲ 588	▲ 3,800	▲ 428	▲ 591	▲ 5,406	51.6

(注) 海外投資家売買シェアは、委託売買に占めるシェア。

(出所) 東京証券取引所

自己株式の取得状況

(1) 自己株式取得の発表動向



(2) 10月以降に自己株式取得を発表した企業

発表日	企業名	取得規模		対発行済 株式比率 (%)
		金額 (億円)	株数 (万株)	
10月1日	四国電力 *	200.0	1,000	3.61
	SMK	3.0	100	1.23
10月2日	シャディ	1.8	10	0.49
10月3日	日本精工	90.0	2,000	3.56
10月4日	コナミ *	150.0	500	3.88
10月9日	アドヴァン	8.6	60	2.13
	持田製薬	9.0	100	0.69
10月10日	平和堂	18.0	200	3.42
	センコー	7.0	250	2.19
10月11日	サンリオ	15.0	100	1.29
	エステー化学	4.0	50	1.58
10月17日	エス フーズ *	2.3	35	1.63
10月18日	長瀬産業 *	27.0	520	3.76
10月19日	市川毛織 *	1.0	30	0.97
	カスミ *	5.0	120	2.11
10月23日	伊藤忠エネクス	15.0	200	2.04
	オーエスジー *	0.8	20	0.20
	センコー	1.1	43	0.38
	イエローハット	2.5	28	1.01
10月24日	日本製粉	8.0	300	1.69
	商工ファンド	400	100	8.79

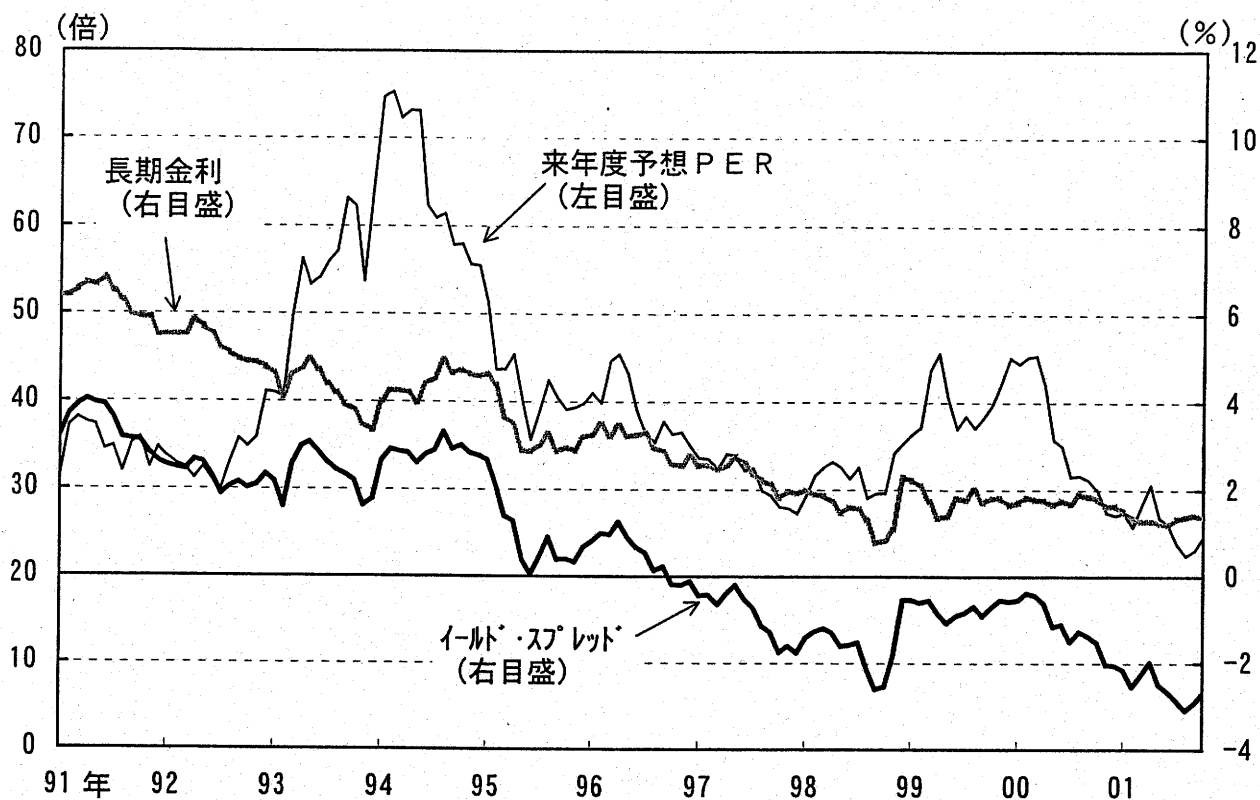
(注) 1. 東証1部上場企業を対象に集計。

2. *は金庫株制度を利用したもの。

(出所) 日本経済新聞、Bloomberg

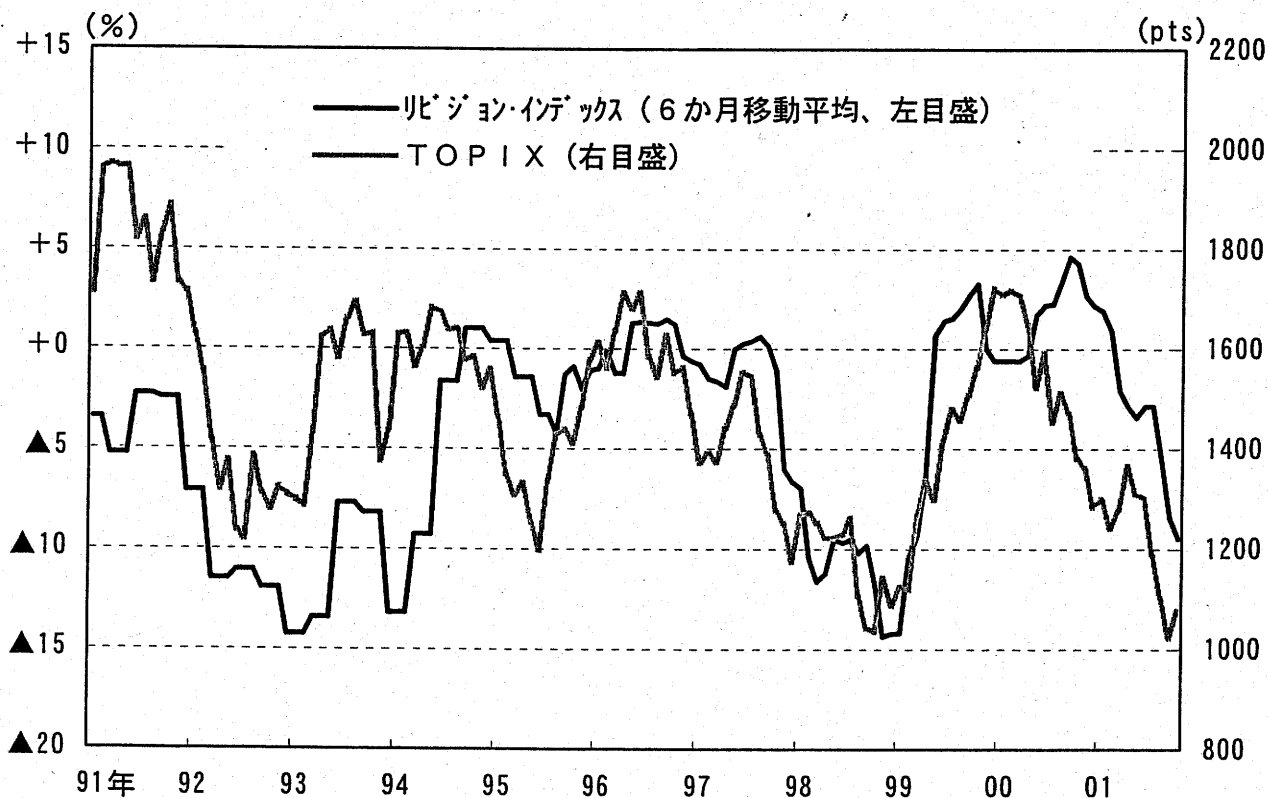
(図表14)

バリュエーション指標



(注) 除く金融、連結ベース (大和総研算出)。直近値は10/18日。

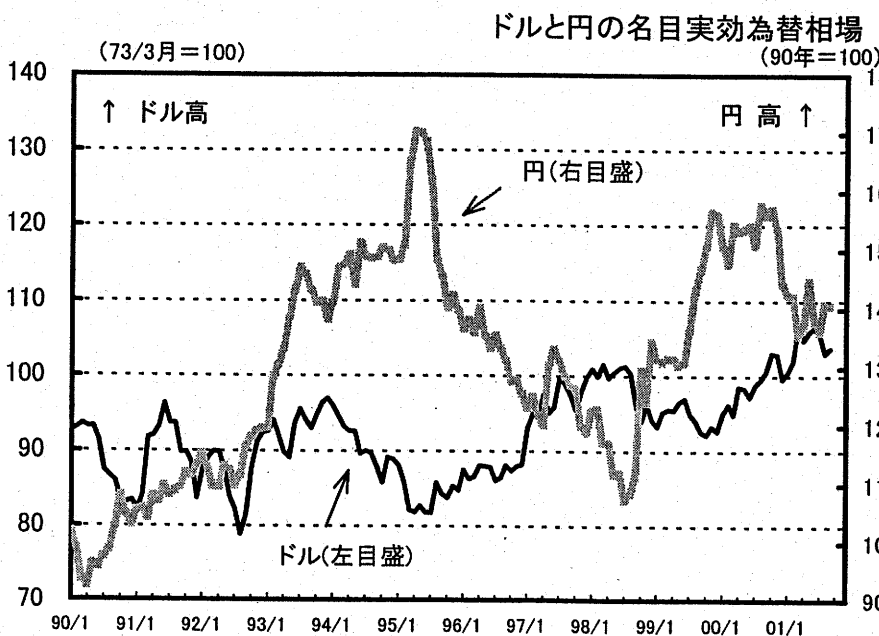
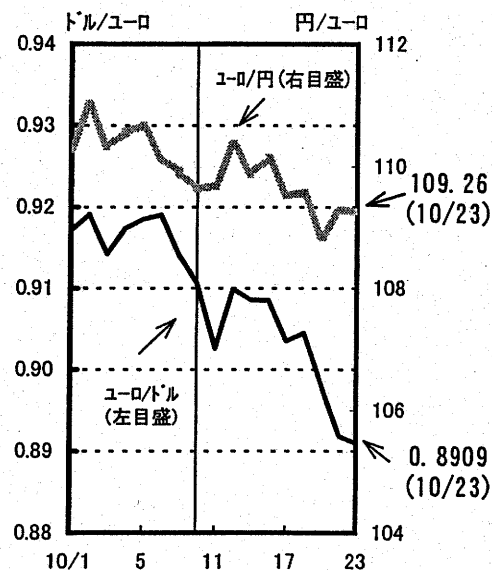
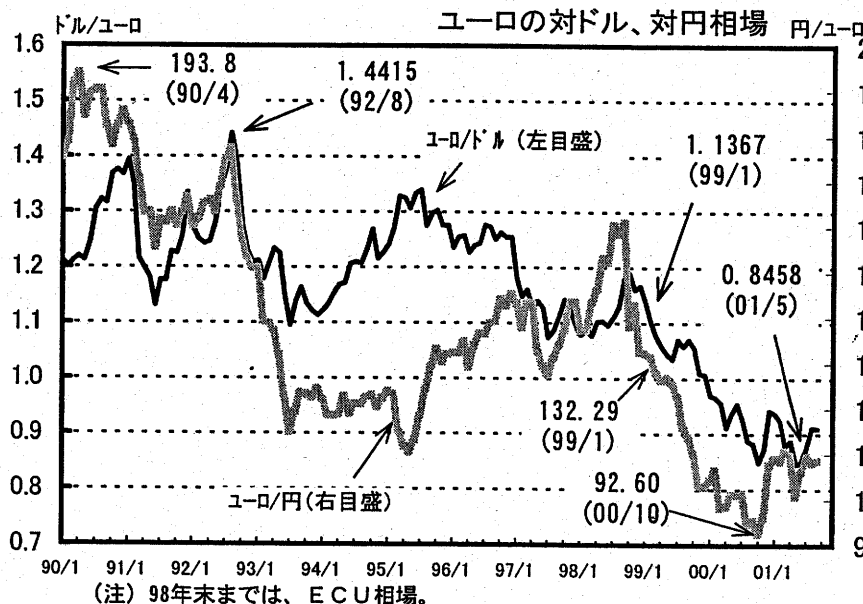
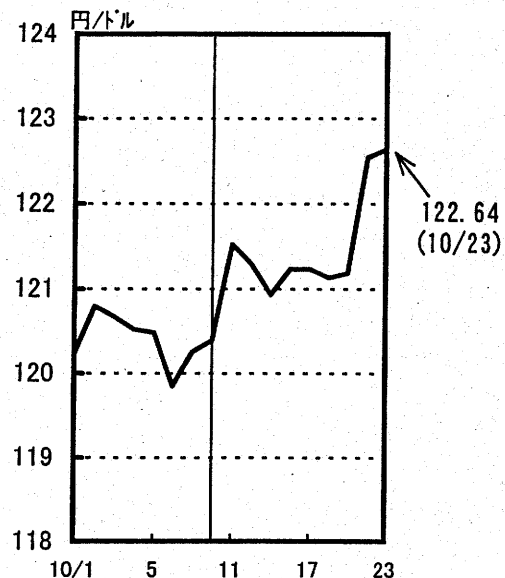
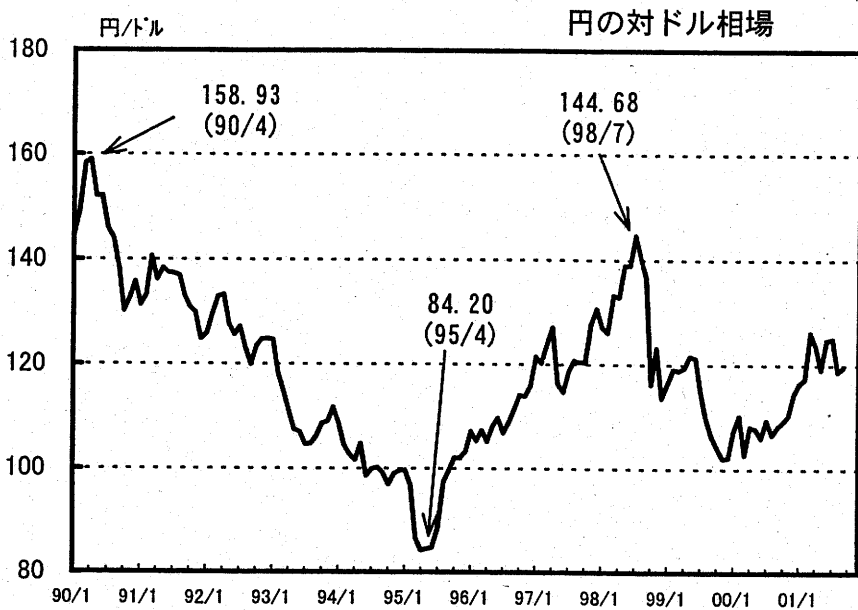
業績予想修正指数 (リビジョン・インデックス)



(注) 1. 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。直近値は10/16日。
 2. リビジョン・インデックスは、 $(\text{上方修正数} - \text{下方修正数}) / \text{全銘柄数} \times 100$ で算出し、6か月間の移動平均をとった。

主要為替相場の推移

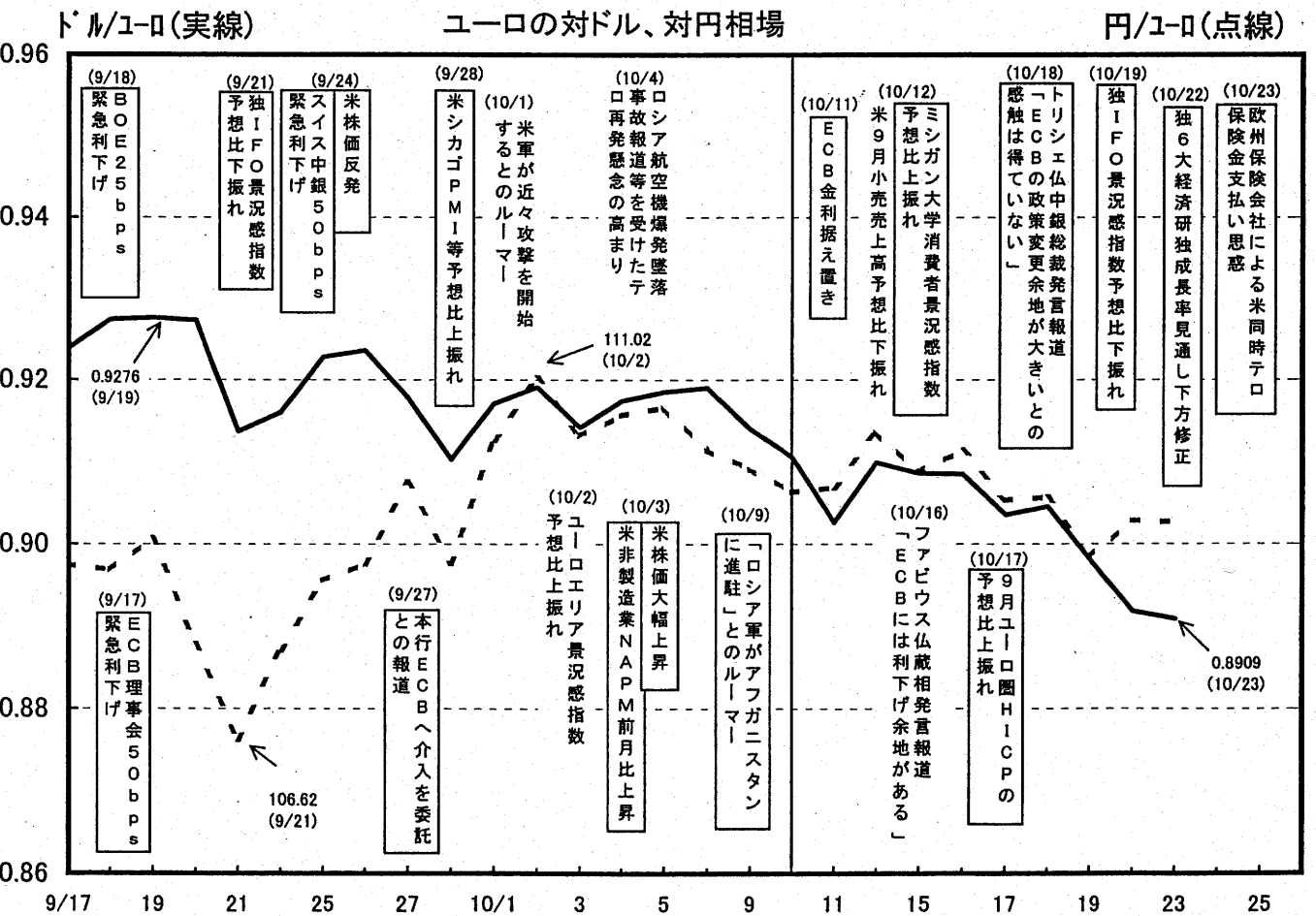
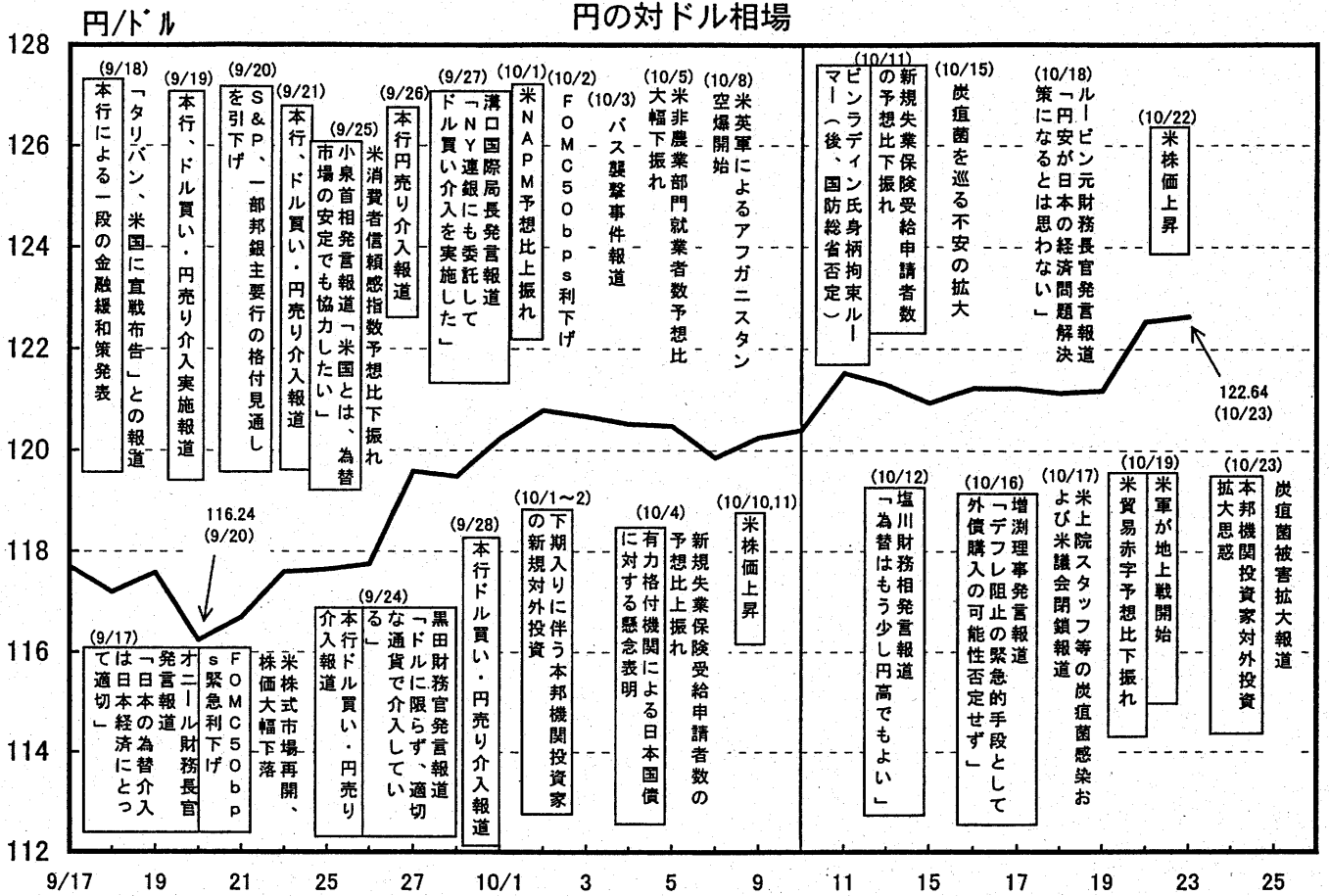
グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした10月10日時点を示す(以下同じ)



(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。

(図表16)

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。

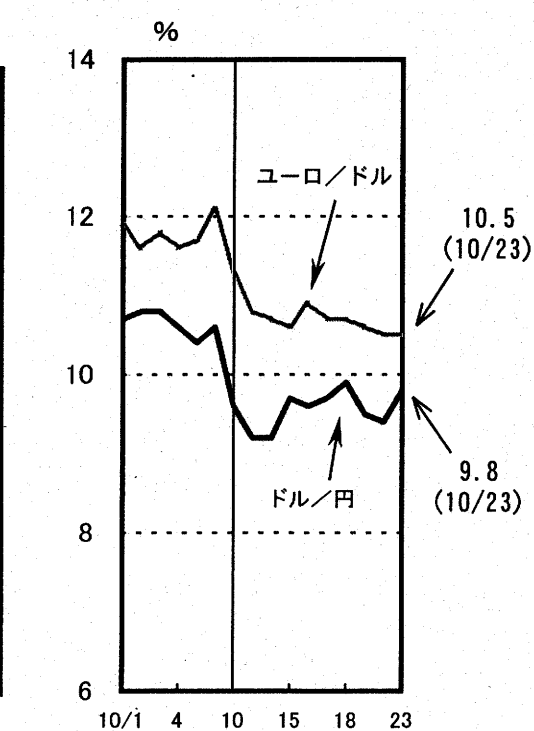
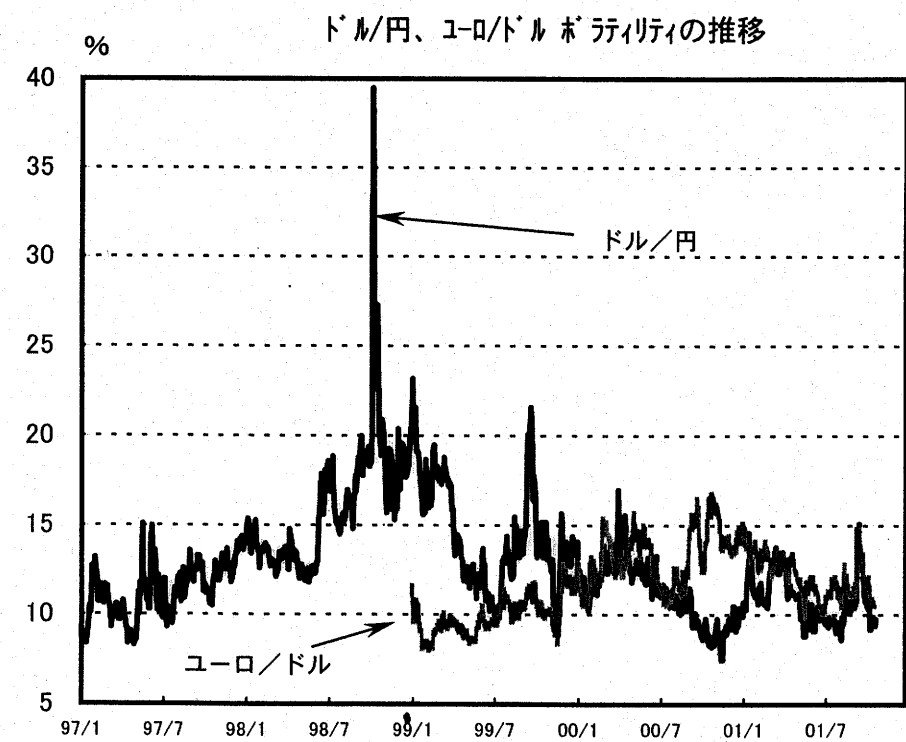
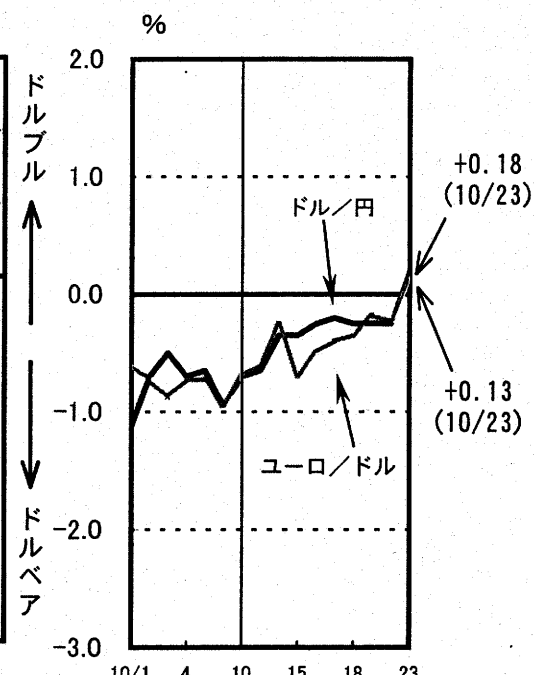
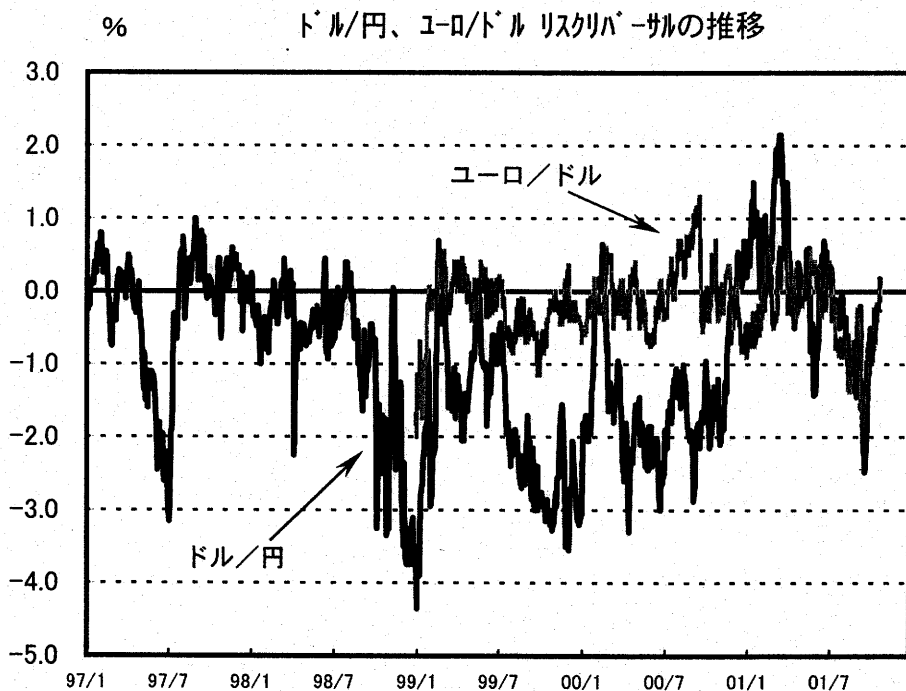
(注3) 縦線は前回決定会合時に基準とした時点。

(図表17)

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

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

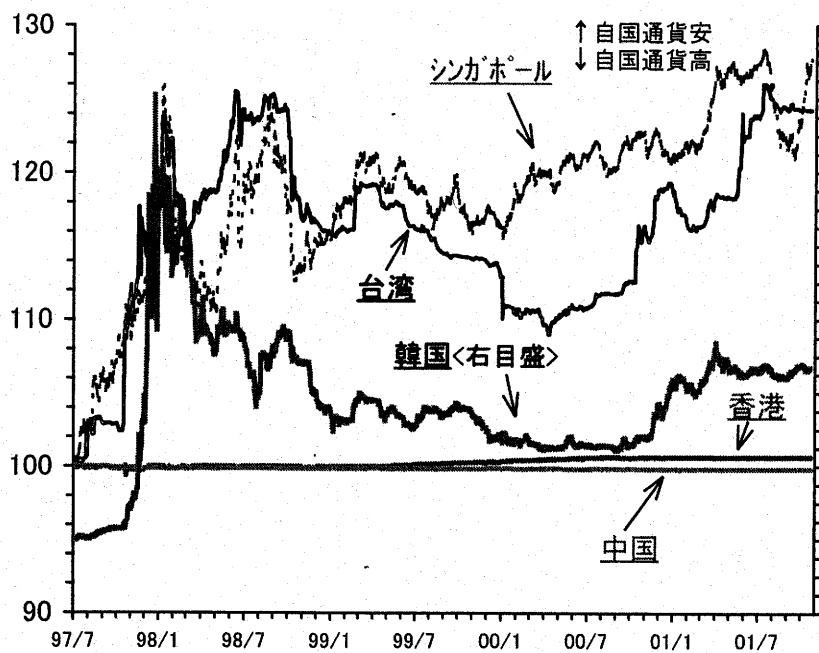
グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした10月10日時点を示す(以下同じ)



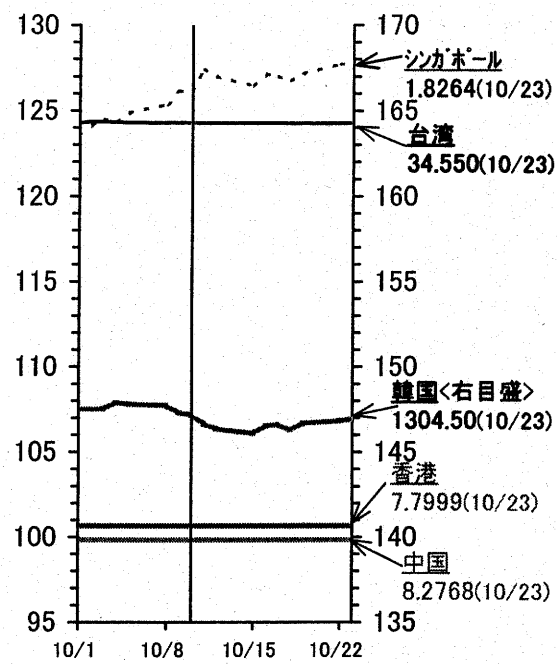
東アジア諸国の通貨動向 (対ドル相場)

(1997/6/30 = 100)

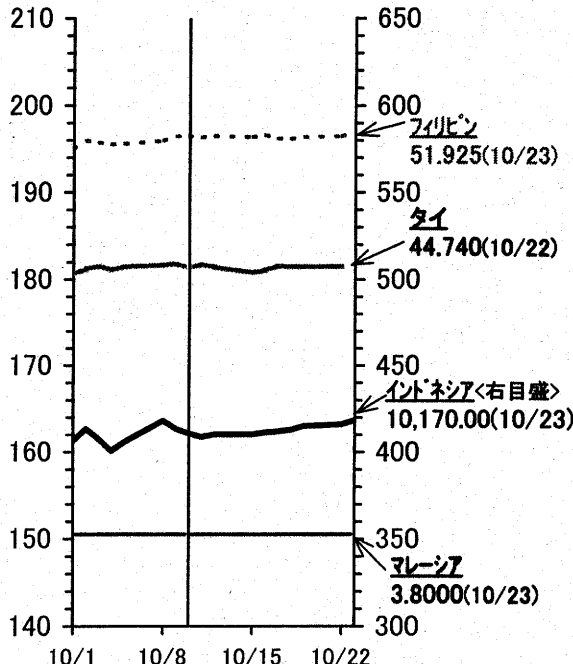
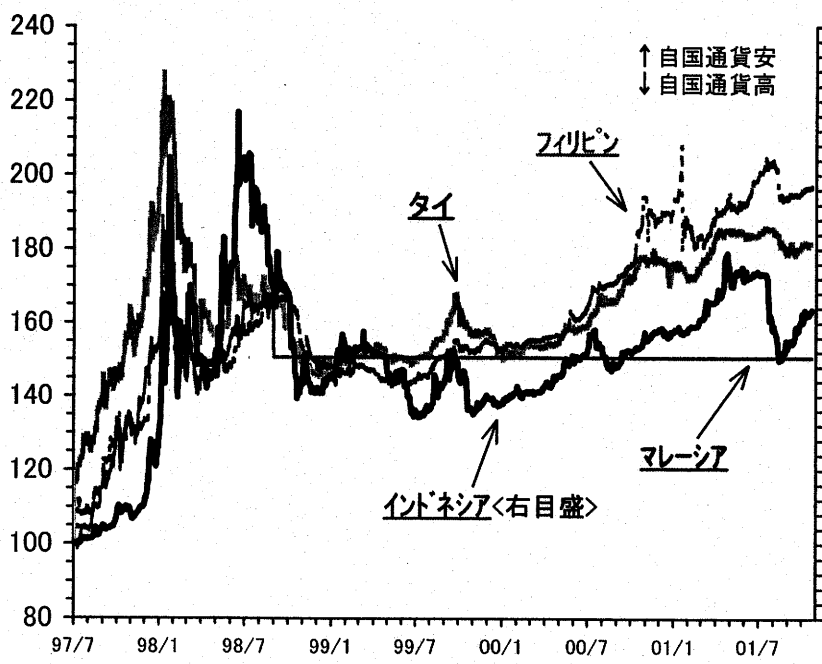
(1) NIEs、中国



グラフ上の縦線は、前回会合時に基準とした10月10日時点を示す(以下同じ)



(2) ASEAN



(注) グラフ上の各線は、注釈のある場合を除き左目盛。

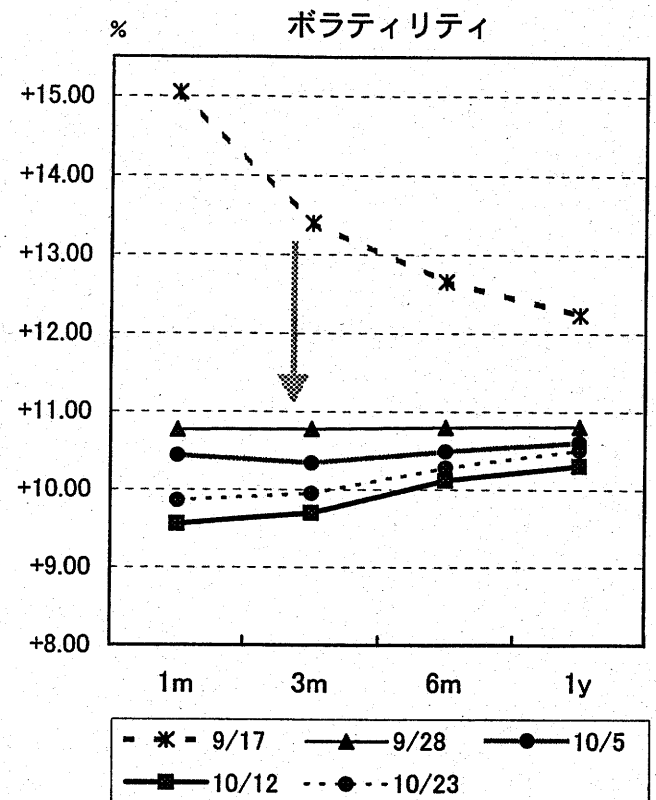
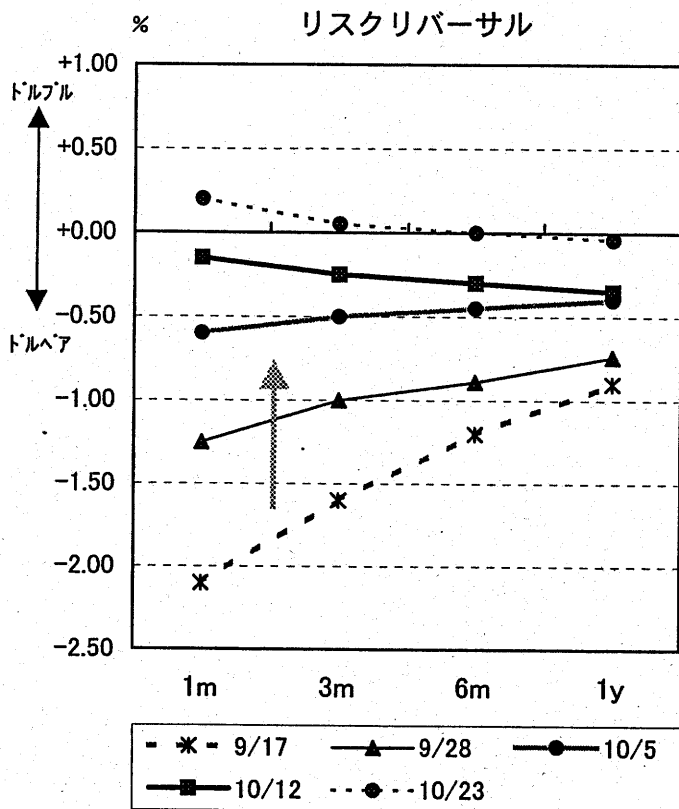
▽ 対ドル為替相場の 97/7/1日対比下落率 (%)

	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
10/23日時点	△31.9	△19.5	△ 0.7	△21.7	△44.9**	△76.1	△33.6	△49.2

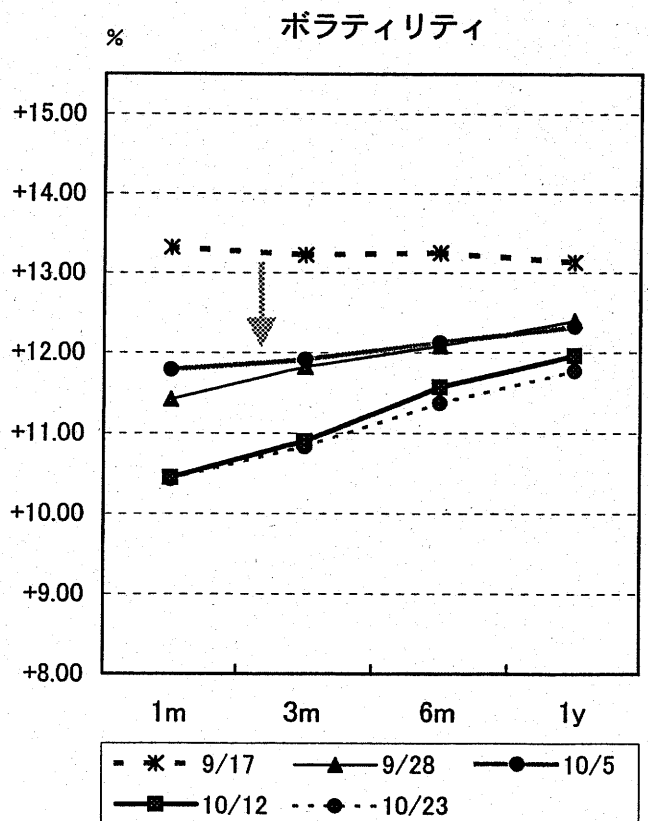
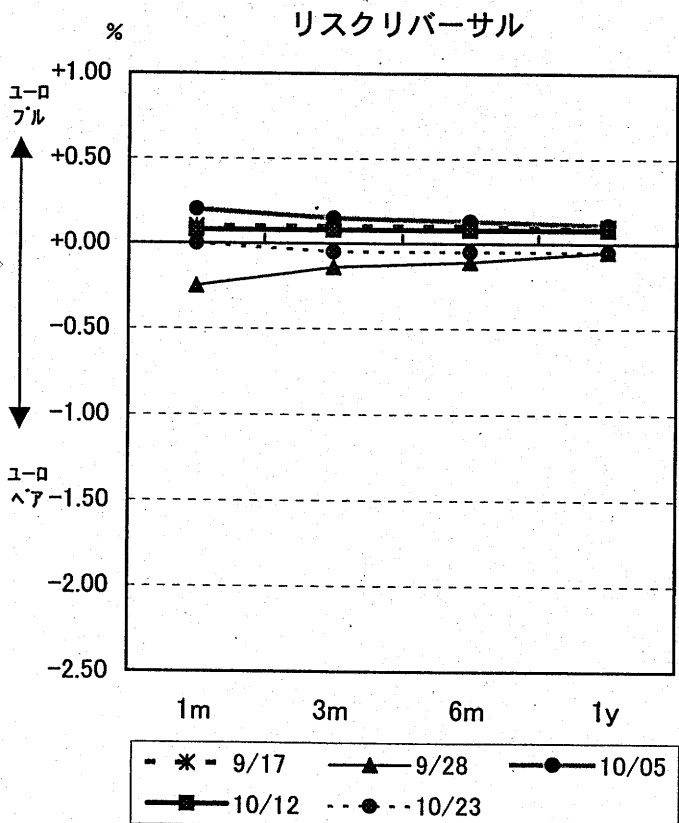
* 香港は97/6/27日対比。タイ、台湾は同6/30日対比。
 ** タイは01/10/23日休場のため01/10/22日時点。

9月後半から直近までの市場センチメントの変化

(1) ドル/円



(2) ユーロ/円



2001.10.29
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） 日銀当座預金残高と無担コールO/Nレート
- （図表1－3） 超過準備等の保有状況
- （図表1－4） 主な外銀の超過準備残高
- （図表1－5） 無担O/Nとオペレートの推移
- （図表1－6） 最近のオペ結果の推移

2. 最近の金融・為替市場の動向（資料－2 関連）

- （図表2－1） 最近の主要な金融・為替市場の動向
- （図表2－2） 日米株価の動向等
- （図表2－3） 主要国のイールド・カーブの変化
- （図表2－4） 主要市場の出来高等の推移
- （図表2－5） 株式相場の推移
- （図表2－6） 主体別株式売買動向
海外投資家の地域別本邦株式売買動向
- （図表2－7） ターム物レート等の推移
- （図表2－8） 長期金利の推移等
- （図表2－9） 長期金利の推移等（1998年9月～）
- （図表2－10） 社債流通利回りの動向
- （図表2－11） 最近の為替相場動向とその変動要因
- （図表2－12） 9月後半から直近までの市場センチメントの変化

金融調節実績の推移

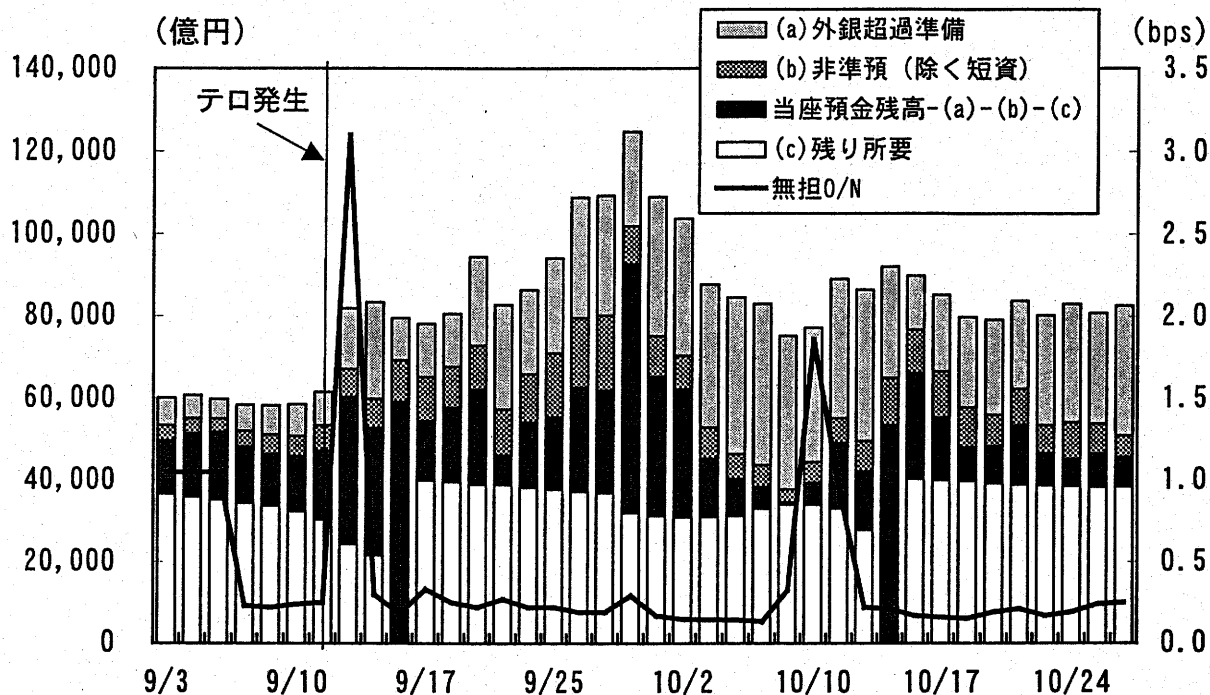
(億円、%)

	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						
			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	短資会社 当預残高					
9月28日(金)	128,000	+19,000	+110,000										
	123,000*	+14,000	+104,000	0.003	124,800	110,500	50,500	32,000	22,200	14,300	5,100	0	
10月1日(月)	114,000	-11,000	+88,000										
	109,000*	-16,000	+83,000	0.002	109,000	96,600	45,500	31,200	12,100	12,400	2,500	0	
10月2日(火)	108,000	-1,000	+83,000										
	103,000*	-6,000	+77,000	0.001	103,700	86,000	50,200	30,900	4,800	17,700	9,600	0	
10月3日(水)	88,000	-16,000	+62,000	0.001	87,700	76,800	48,000	31,000	-2,200	10,900	3,300	0	
10月4日(木)	84,000	-3,000	+58,000	0.001	84,600	78,200	48,700	31,200	-1,700	6,400	300	0	
10月5日(金)	82,000	-2,000	+81,000	0.001	83,000	77,200	47,100	33,000	-3,600	5,800	500	0	
10月9日(火)	75,000	-8,000	+49,000	0.003	75,200	71,900	44,400	33,900	-6,500	3,300	100	0	
10月10日(水)	78,000	+3,000	+53,000	0.019	77,200	72,000	38,300	33,900	-300	5,200	100	0	
10月11日(木)	89,000	11,000	+68,000	0.009	89,000	79,400	41,800	33,000	4,600	9,600	3,500	1	
10月12日(金)	92,000	+3,000	+92,000										
	87,000*	-2,000	+87,000	0.002	86,500	79,100	44,400	27,700	-600	7,400	100	0	
10月15日(月)	92,000	+5,000	+64,000	0.002	92,000	76,800	49,100	-	49,100	15,200	3,700	0	
10月16日(火)	95,000	+3,000	+56,000										
	90,000*	-2,000	+50,000	0.002	89,900	77,100	15,800	40,200	12,900	12,800	2,200	0	
10月17日(水)	89,000	-1,000	+50,000										
	86,000*	-4,000	+47,000	0.002	85,200	72,400	22,500	39,900	8,000	12,800	1,400	0	
10月18日(木)	85,000	0	+47,000										
	80,000*	-5,000	+42,000	0.002	79,800	68,900	25,900	39,700	3,100	10,900	1,200	0	
10月19日(金)	79,000	-1,000	+44,000	0.002	79,100	70,600	25,600	39,100	5,800	8,500	800	0	
10月22日(月)	83,000	+4,000	+46,000	0.002	83,800	70,600	24,900	38,800	6,800	13,200	4,100	0	
10月23日(火)	85,000	+1,000	+48,000										
	80,000*	-4,000	+43,000	0.002	80,300	72,500	30,100	38,700	3,600	7,800	900	11	
10月24日(水)	82,000	+2,000	+46,000	0.002	83,000	74,000	31,500	38,500	3,900	9,000	100	0	
10月25日(木)	81,000	-2,000	+44,000	0.002	80,800	73,100	29,900	38,300	4,800	7,700	200	0	
10月26日(金)	83,000	+2,000	+52,000	0.003	82,600	77,000	34,200	37,500	5,200	5,600	400	0	

(注) *は12:10に5時同時処理前スタートの手形売出をオファー後。

(図表1-2)

日銀当座預金残高と無担コールO/Nレート



(図表1-3)

超過準備等の保有状況

(単位: 億円)

	01/8月積み期			01/9月積み期			01/10月積み期 ^(注)
		9/11日まで	9/12日~9/15日		9/16日 ~9/30日	10/1日 ~10/15日	
超過準備	11,205	7,147	38,592	37,730	29,654	45,805	32,724
都銀	1,290	0	9,998	1,339	0	2,678	0
地銀	1,110	509	5,162	3,004	3,266	2,741	753
地銀Ⅱ	1,120	991	1,991	2,689	3,149	2,230	1,482
長信銀	105	37	566	170	68	273	95
外銀	6,267	4,644	17,227	28,403	20,805	36,001	29,412
非準備先	10,745	10,525	12,227	12,802	17,183	8,421	9,559
短資	5,274	5,522	3,597	3,494	5,322	1,666	1,183
一部系統	1,220	1,274	855	2,046	2,621	1,470	2,982
政府系	244	246	231	379	470	288	221
証券会社等	4,007	3,483	7,544	6,884	8,770	4,997	5,174
合計	21,949	17,672	50,818	50,532	46,837	54,227	42,283

(注) 10/16日~10/26日の平均。

(図表1-4)

主な外銀の超過準備残高

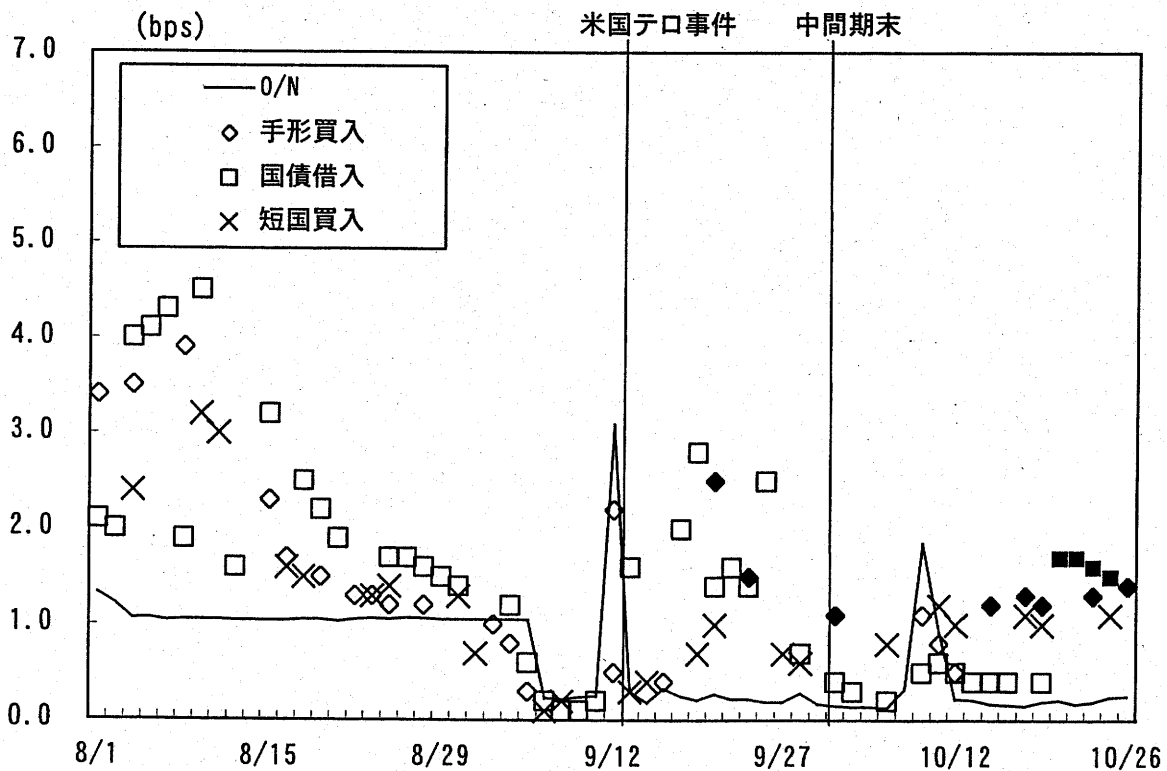
	格付け ^{*1}	8月積み期 (平均)	9月積み期 (平均)	(億円)	
				10月5日残高 ^{*2}	10月26日残高
A行	Aaa	1,400	6,000	8,200	5,400
B行	Aa2	200	5,800	7,500	11,100
C行	Aa2	600	4,400	6,400	3,500
D行	Aa2	400	2,600	4,800	1,500
E行	Aa2	1,000	2,600	5,600	100
F行	Aa2	400	1,000	600	500
G行	Aa2	200	1,000	1,900	200
H行	Aa2	100	800	300	3,600
I行	A1	0	200	0	100
J行	Aa2	0	100	0	1,000
外銀合計		6,300	28,400	39,500	31,800

*1 格付けはムーディーズによるもの。

*2 10月5日は外銀の超過準備残高のピーク。

(図表1-5)

無担O/Nとオペレートの推移



(注) 黒塗りは年末越えのオペ。

最近のオペ結果の推移

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	オファー日	期間	オファー額		平均落札レート	落札決定レート	落札決定レート帯での案分比率
				応札倍率			
手形買入(本店)	10月10日*	1W	5,000	3.82	0.011	0.010	46.3
	10月11日*	1W	5,000	2.59	0.008	0.006	16.0
	10月12日	2M	6,000	2.94	0.005	0.004	68.4
	10月16日	3M	6,000	2.93	0.012	0.009	25.6
	10月19日	3M	6,000	3.29	0.012	0.011	41.2
	10月26日	3M	8,000	2.39	0.014	0.013	全取り
手形買入(全店)	10月2日	4M	8,000	3.30	0.011	0.009	64.6
	10月18日	4M	8,000	2.75	0.013	0.010	11.9
	10月24日	4M	8,000	3.13	0.013	0.012	57.4
CP買現先	10月3日	2M	4,000	2.61	0.008	0.007	全取り
	10月9日	1M	4,000	2.53	0.008	0.007	32.8
	10月17日	1M	4,000	2.26	0.009	0.008	76.5
	10月22日	1M	4,000	1.98	0.010	0.009	全取り
国債借入	10月2日	2M	5,000	2.52	0.004	0.004	73.6
	10月3日	2M	5,000	2.25	0.003	0.002	22.5
	10月5日	1M	5,000	3.01	0.002	0.002	59.3
	10月10日	2M	5,000	2.83	0.005	0.004	84.4
	10月11日	2M	5,000	2.62	0.006	0.005	88.0
	10月12日	2M	5,000	2.29	0.005	0.004	48.3
	10月15日	1M	5,000	2.38	0.004	0.004	92.8
	10月16日	1M	5,000	2.81	0.004	0.004	36.9
	10月17日	2M	5,000	3.27	0.004	0.004	35.2
	10月19日	2M	5,000	2.70	0.004	0.004	63.5
	10月22日	3M	5,000	3.31	0.017	0.015	28.6
	10月23日	3M	5,000	2.49	0.017	0.015	19.1
	10月24日	3M	5,000	2.41	0.016	0.015	45.9
	10月25日	3M	5,000	2.14	0.015	0.014	39.6
短国買入	10月5日	-	5,000	5.22	0.008	0.008	28.9
	10月11日	-	5,000	4.09	0.012	0.011	34.6
	10月12日	-	5,000	4.93	0.010	0.011	9.5
	10月18日	-	5,000	3.99	0.011	0.011	74.1
	10月19日	-	5,000	3.76	0.010	0.010	42.0
	10月25日	-	5,000	3.69	0.011	0.011	45.4
国債買入	10月3日	-	2,000	4.78	0.007	0.005	全取り
	10月17日	-	2,000	4.51	0.010	0.008	65.2
	10月24日	-	2,000	4.55	0.008	0.007	全取り

(資金吸収オペ)

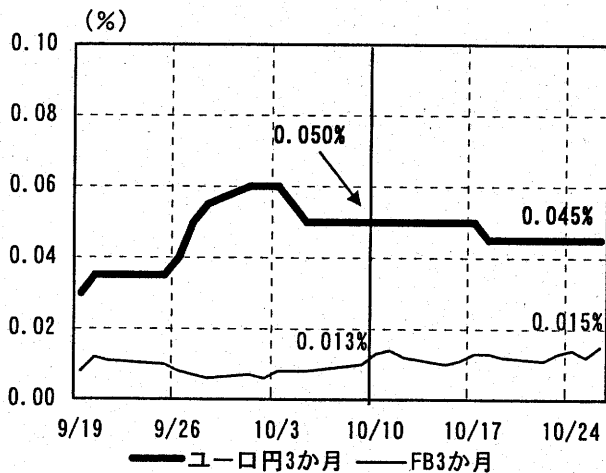
(億円、%)

オペ手段	オファー日	期間	オファー額		平均落札レート	落札決定レート	落札決定レート帯での案分比率
				応札倍率			
手形売出	10月1日*	1W	5,000	1.65	0.001	0.002	54.4
	10月2日*	1W	5,000	3.39	0.001	0.002	20.5
	10月4日*	1W	6,000	3.03	0.001	0.001	全取り
	10月5日	2W	6,000	2.74	0.001	0.002	21.8
	10月12日*	2W	5,000	2.34	0.001	0.001	全取り
	10月12日*	1W	5,000	1.08	0.003	0.010	全取り
	10月12日	1W	6,000	1.94	0.002	0.003	44.0
	10月16日*	1W	5,000	3.59	0.001	0.002	57.6
	10月16日*	1W	5,000	3.03	0.002	0.003	64.2
	10月17日*	2W	5,000	2.04	0.003	0.005	16.4
	10月17日*	1W	3,000	4.54	0.001	0.001	全取り
	10月18日*	1W	5,000	3.69	0.001	0.001	94.4
	10月18日*	1W	5,000	2.43	0.001	0.002	全取り
	10月22日	1W	7,000	2.15	0.002	0.003	25.8
	10月23日*	2W	5,000	3.42	0.002	0.003	84.9
	10月23日*	1W	5,000	2.17	0.003	0.004	74.8
	10月25日*	1W	5,000	2.60	0.003	0.004	42.7
	10月25日	1W	5,000	2.94	0.004	0.004	94.2
	10月26日	1W	5,000	1.06	0.017	0.080	全取り

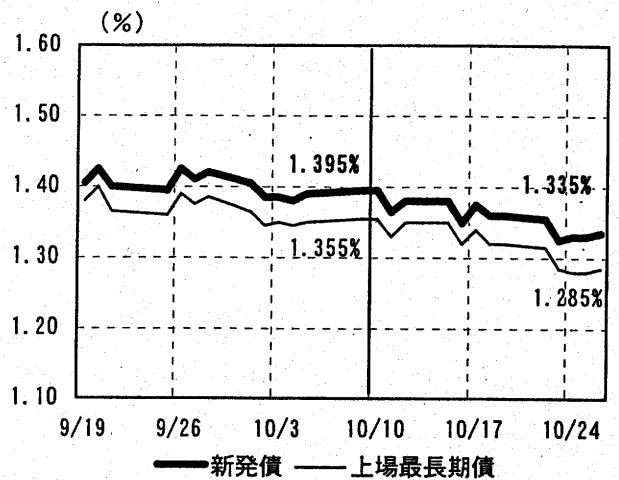
- (注) 1. 短国買入のレートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。
2. 国債買入のレートは、利回り較差(日証協が前日に公表した各銘柄の利回りととの対比)で表示。
3. シャドローは年末越えのもの。
4. *は即日スタートのもの。

最近の主要な金融・為替市場の動向

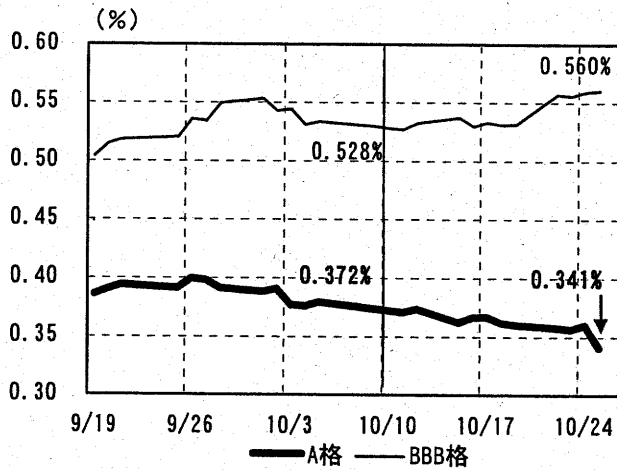
(1) ユーロ円3か月・FB3か月



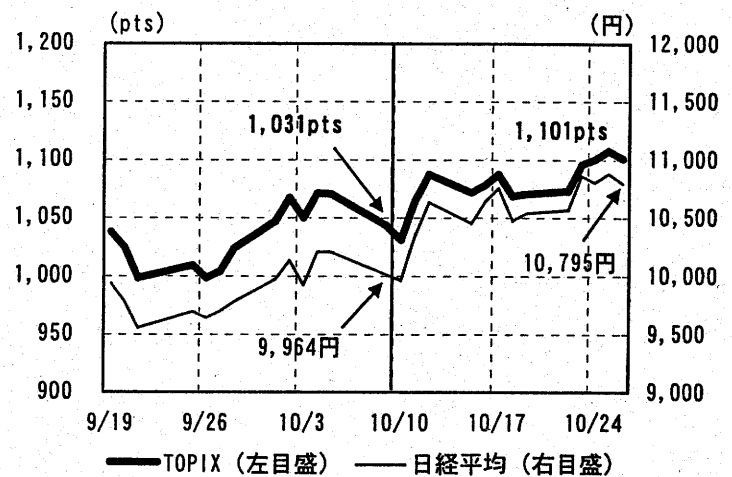
(2) 長期国債流通利回り (10年)



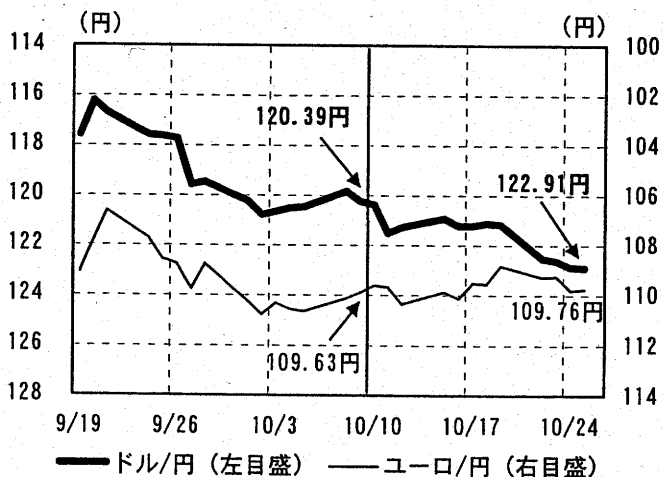
(3) 社債流通利回りの対国債スプレッド



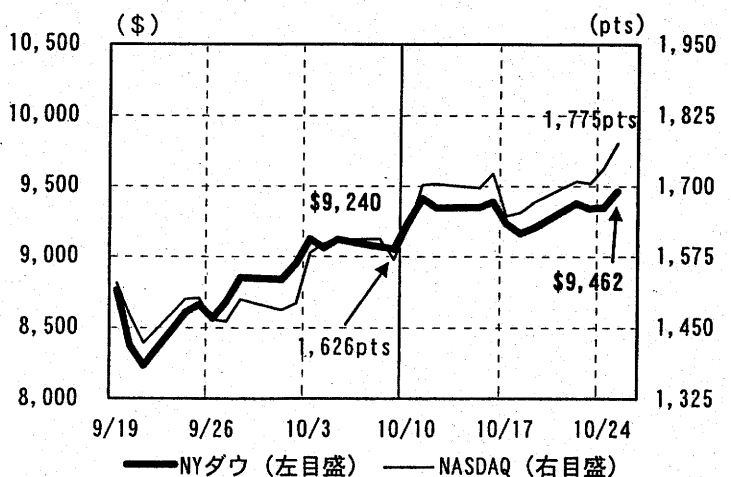
(4) TOPIX・日経平均株価



(5) 円の対ドル・ユーロ相場



(6) NYダウ平均・NASDAQ指数



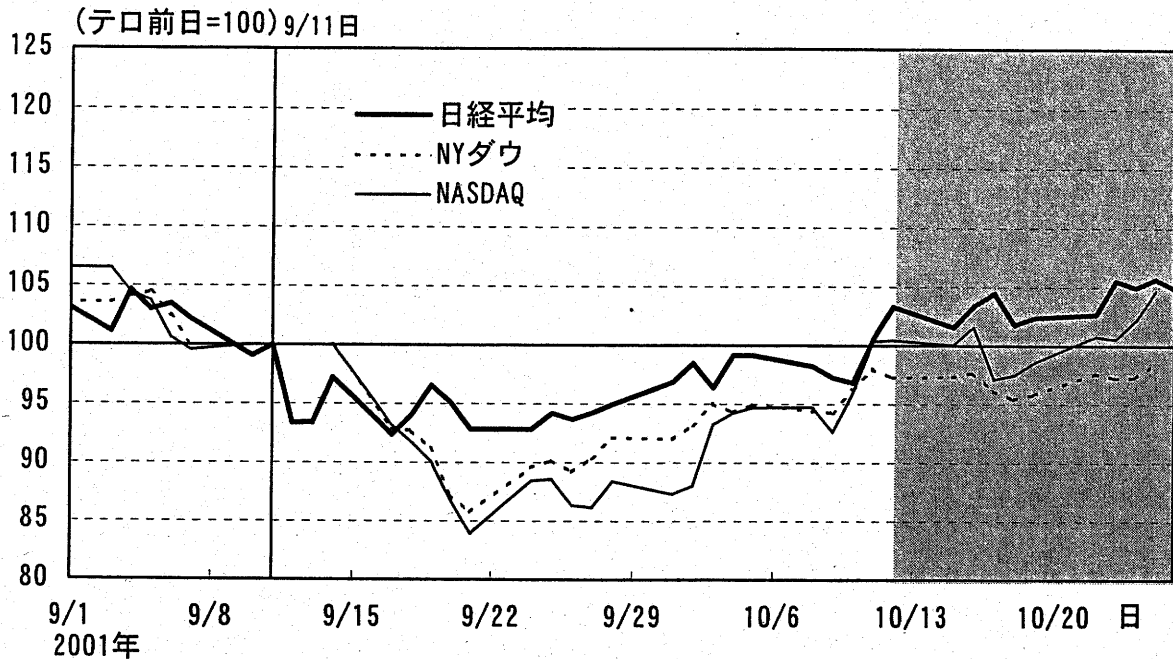
【主な材料】

- 10/15日 金融経済月報、「米国における同時多発テロ事件の発生を契機として、景気の先行きに対する不透明感が一段と高まっている」
- 10/16日 「自民党、RCCの時価による不良債権購入、3年以内の処理等を内容とする金融再生法改正案をとりまとめ」(日経)
- 10/19日 政府・与党、今年度補正予算案の大枠について合意
- 10/24日 与党3党、RCC機能拡充で合意

(注1) グラフ中の縦線は前回決定会合前営業日(10/10日)。
 (注2) 直近計数は、(1)(2)(4)が26日、(3)(5)(6)が25日。
 (注3) (5)はNY市場16時時点。

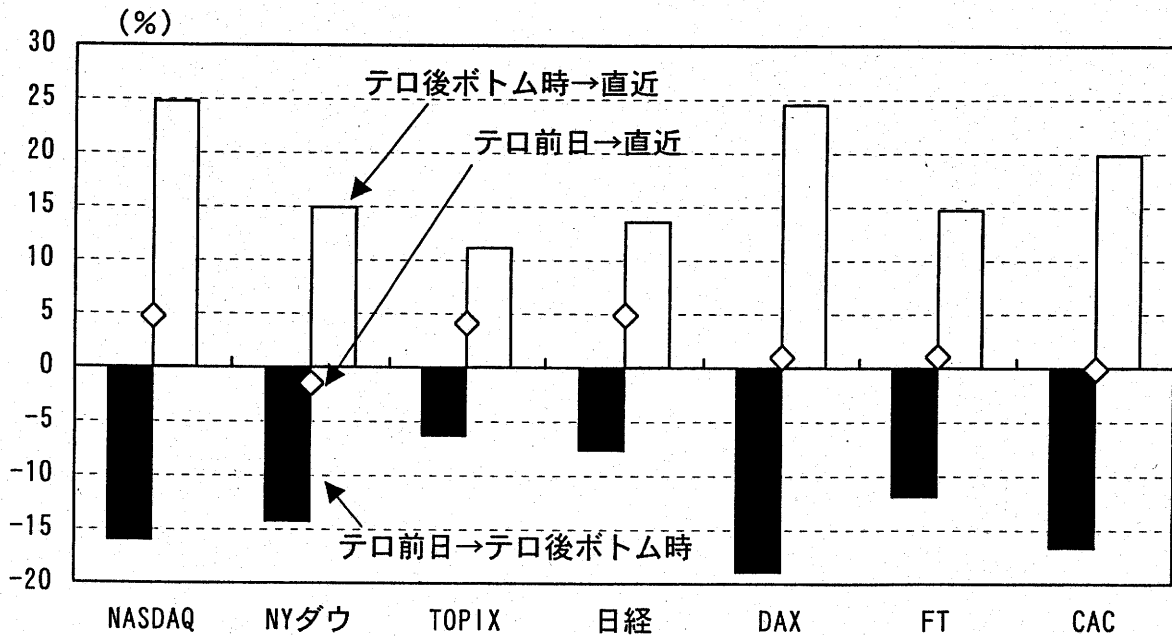
日米株価の動向等

(1) 日米株価の推移



(注) 1. テロ前日は、米国が9/10日、日本が9/11日。
 2. シェード部分は、前回会合日(10/12日)以降。

(2) 主要国の株価指数の騰落率



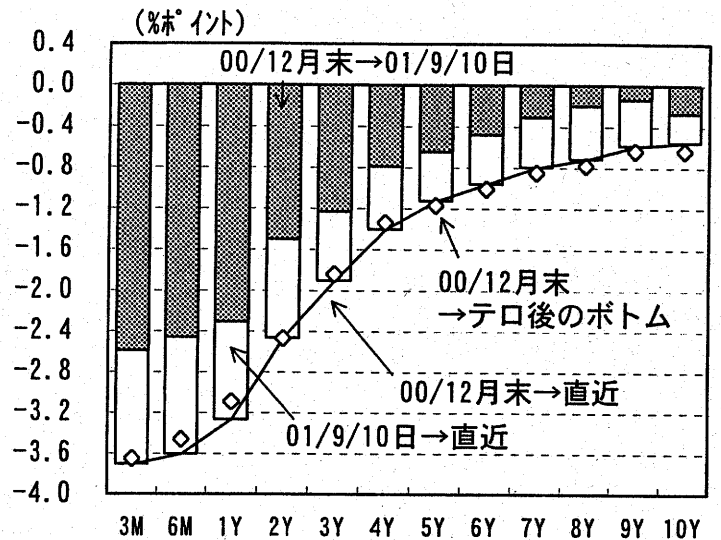
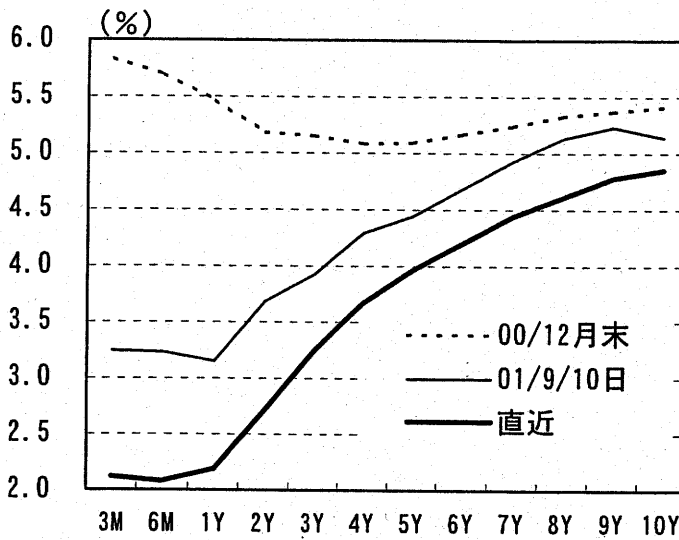
	NASDAQ	NYダウ	TOPIX	日経	DAX	FT	CAC
直近のボトム	9/21日	9/21日	9/12日	9/17日	9/21日	9/21日	9/21日
銘柄数	4,158	30	1,486	225	30	101	40
時価総額	2,960	3,270	2,579	1,663	582	1,741	842

(注) 1. テロ前日は、米欧が9/10日、日本は9/11日。
 2. 直近は、米欧が10/25日、日本が10/26日。
 3. 時価総額、銘柄数は、10/25日時点。時価総額の単位は10億ドル。

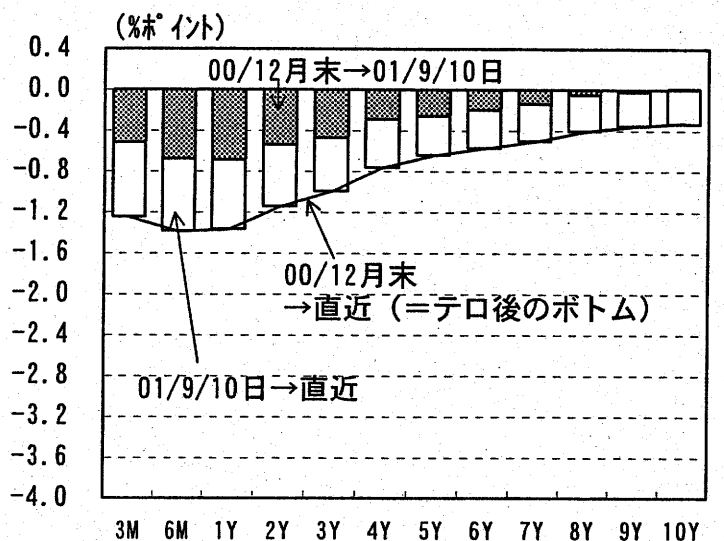
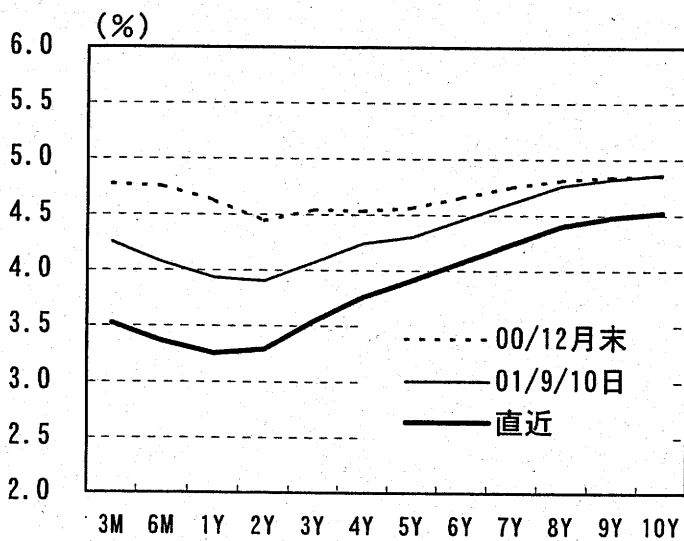
(出所) Bloomberg

主要国のイールド・カーブの変化

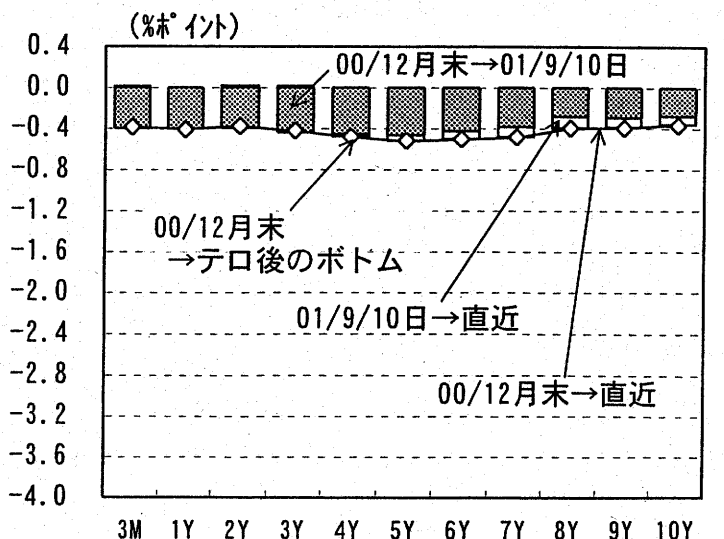
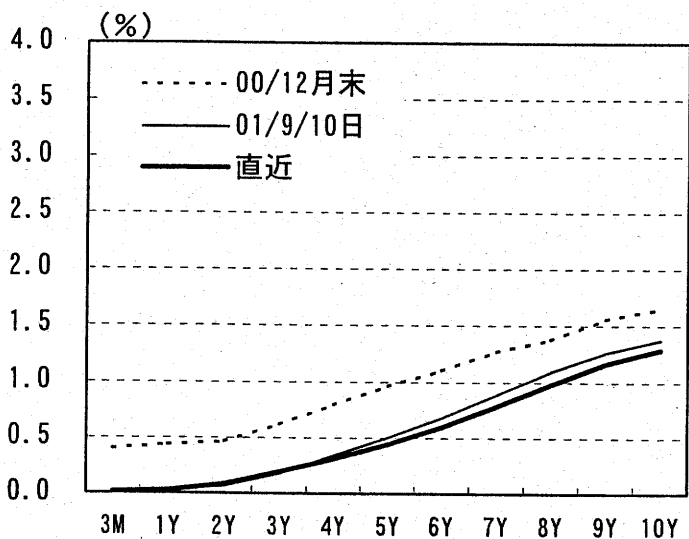
(1) 米国



(2) ドイツ



(3) 日本

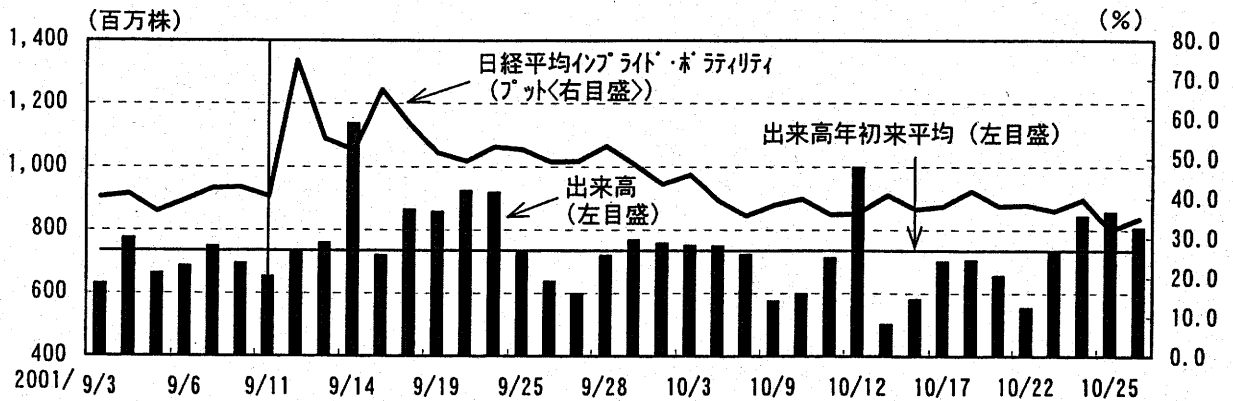


(注) 1. 直近は、欧米は10/25日、日本は10/26日。
 2. テロ後のボトムは、10年カレント国債金利がボトムとなった日。米国は10/3日、ドイツは直近、日本は10/24日。

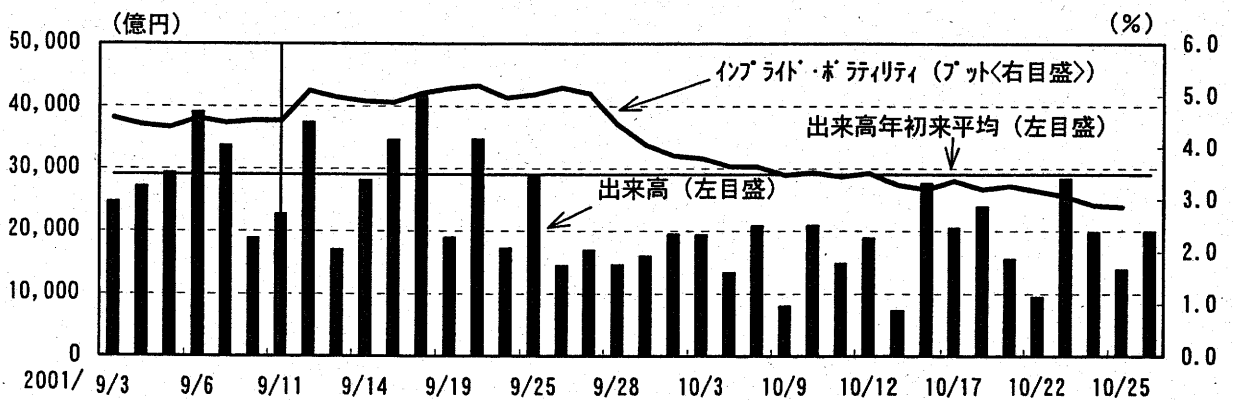
(出所) Bloomberg、日本相互証券、日本証券業協会

主要市場の出来高等の推移

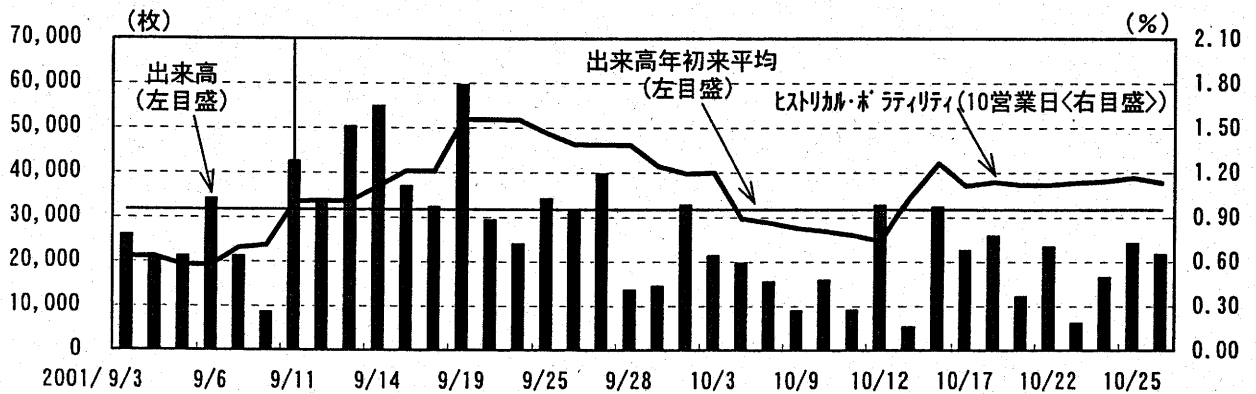
(1) 株式市場 (東証1部)



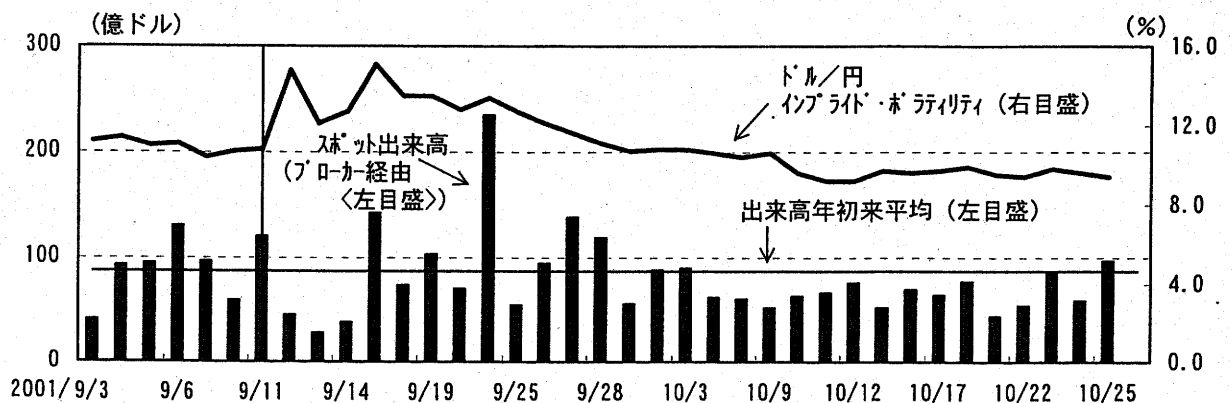
(2) 国債市場 (長国先物)



(3) 短期金融市場 (ユーロ円金利先物)



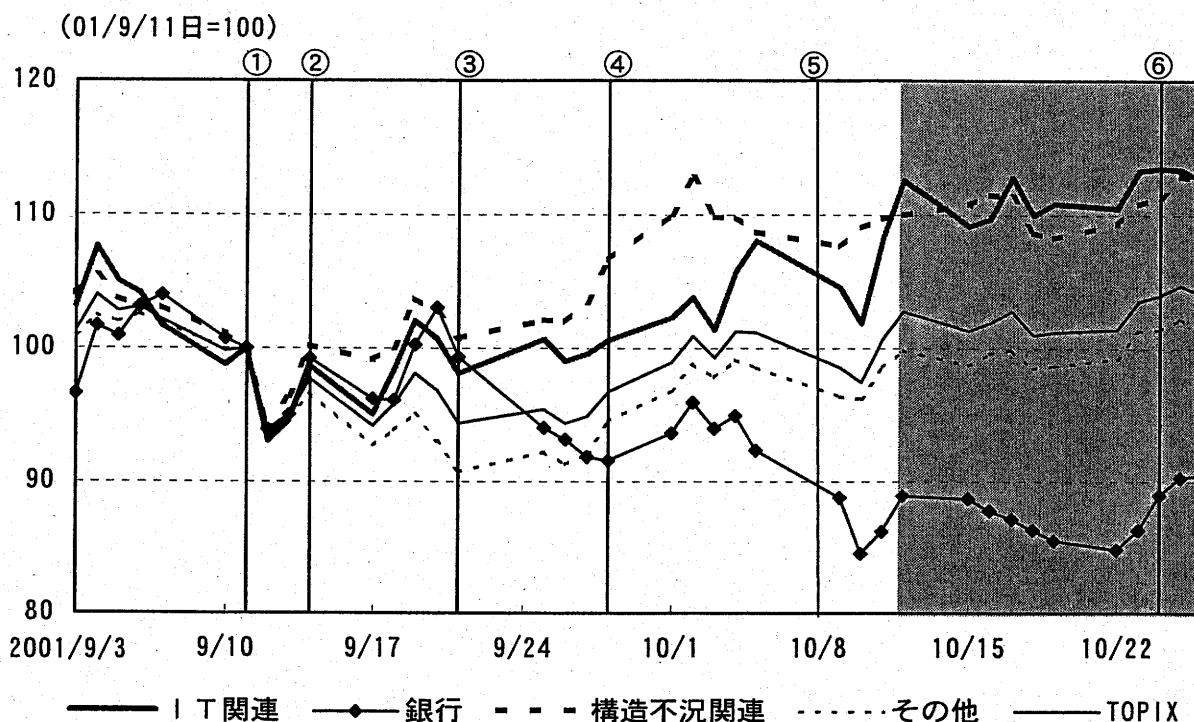
(4) 為替市場



(注) 1. グラフ中の縦線は、米国の同時多発テロ事件 (9/11日)。
 2. (2)の出来高は、中心限月の出来高。

株式相場の推移

(1) セクター別株価の推移



<主な出来事>

- ① 9/11日：(引け後)米国で同時多発テロ事件
 ② 9/14日：マイカル、民事再生法の適用を申請
 ③ 9/21日：政府、改革行程表を発表
 ④ 9/28日：三菱東京FG、業績予想を下方修正
 ⑤ 10/8日：米英軍によるアフガニスタン空爆開始
 ⑥ 10/24日：与党三党、RCC機能拡充で合意

(注) シャドー部分は前回会合日(10/12日)以降

(2) 業種別株価寄与度等

(寄与度：%)

		2001/5/7 ~10/26日	5/7~9/11日	9/11~10/11日	10/11~10/26日
日経平均株価		▲ 25.7	▲ 29.2	+ 0.5	+ 4.3
TOPIX		▲ 23.6	▲ 26.6	+ 0.6	+ 3.4
上昇	電気機器	▲ 6.3	▲ 6.6	▲ 0.2	+ 0.6
	銀行	▲ 2.9	▲ 2.2	▲ 1.5	+ 0.5
	通信	▲ 3.9	▲ 5.5	+ 1.8	+ 0.3
	化学	▲ 1.0	▲ 1.3	+ 0.0	+ 0.3
	サービス	▲ 1.3	▲ 1.9	+ 0.5	+ 0.3
	卸売	▲ 0.5	▲ 0.7	▲ 0.0	+ 0.2
下落	水産	▲ 0.0	▲ 0.0	+ 0.0	▲ 0.0
	倉庫	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0
	電気ガス	+ 0.2	+ 0.2	+ 0.1	▲ 0.1
	輸送機器	▲ 2.2	▲ 1.3	▲ 1.1	▲ 0.1
NASDAQ総合指数		▲ 19.0	▲ 22.6	▲ 4.1	+ 9.2
フィラデルフィア半導体指数		▲ 24.1	▲ 20.4	▲ 15.8	+ 13.2

- (注) 1. 寄与度は2001年9月末業種ウェイトで計算。
 2. 業種は2001/10/11~10/26日の寄与度でソートしたもの。
 3. NASDAQ総合指数およびフィラデルフィア半導体指数については、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「2001/5/4~10/25日」等)。

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		
1998年中	▲ 8,145	+3,455	▲ 4,372	▲ 33,469	▲ 10,718	+55,629	▲ 2,993
1999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
01/1 ~ 3月	▲ 3,196	+314	▲ 141	▲ 12,105	▲ 5,356	+2,368	+13,098
4 ~ 6月	▲ 4,014	+2,768	+2,328	▲ 9,555	▲ 4,569	▲ 923	+13,991
7 ~ 9月	+504	▲ 1,197	+2,259	▲ 7,587	▲ 3,311	+7,148	▲ 2,792
01/4月	▲ 3,982	+595	+647	▲ 4,251	▲ 1,996	▲ 262	+10,901
5月	▲ 292	+1,789	+727	▲ 4,777	▲ 2,507	▲ 1,834	+8,025
6月	+259	+382	+953	▲ 527	▲ 67	+1,174	▲ 4,935
7月	+220	▲ 317	+629	▲ 1,774	▲ 1,265	+1,161	▲ 221
8月	▲ 474	▲ 62	+807	▲ 6,772	▲ 3,853	+2,049	+2,955
9月	+758	▲ 817	+822	+962	+1,809	+3,937	▲ 5,526
9/10 ~ 9/14	+481	▲ 206	+195	+336	+842	+977	▲ 2,948
9/17 ~ 9/21	+424	▲ 99	+290	+2,482	+1,343	+1,396	▲ 1,817
9/25 ~ 9/28	▲ 159	▲ 277	+306	▲ 648	+31	+1,247	▲ 784
10/1 ~ 10/5	▲ 713	▲ 311	+8	▲ 308	▲ 86	+242	▲ 419
10/9 ~ 10/12	▲ 356	▲ 177	+28	▲ 258	▲ 45	▲ 62	+1,181
10/15 ~ 10/19	+369	+212	+132	▲ 304	▲ 266	+867	▲ 665

(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。

(出所) 東京証券取引所

海外投資家の地域別本邦株式売買動向

(▲は売り越し、億円) (%)

	米国	欧州	東南アジア	その他地域	合計	海外投資家 売買シェア
1998年中	9,141	▲ 9,754	▲ 1,730	▲ 559	▲ 2,902	39.2
1999年中	60,701	15,596	14,906	103	91,306	38.6
2000年中	▲ 28,449	2,189	4,113	▲ 1,451	▲ 23,598	42.4
01/1~3月	10,499	2,521	1,003	▲ 744	13,278	51.3
4~6月	17,172	▲ 3,416	1,782	▲ 1,048	14,490	50.9
7~9月	5,837	▲ 5,420	▲ 1,487	▲ 1,565	▲ 2,635	52.2
01/1月	4,506	3,646	277	▲ 191	8,238	54.1
2月	2,176	996	▲ 741	▲ 458	1,973	48.0
3月	3,817	▲ 2,121	1,467	▲ 96	3,067	51.5
4月	8,809	1,247	1,294	▲ 412	10,938	48.6
5月	5,922	845	2,233	▲ 373	8,628	50.0
6月	2,441	▲ 5,509	▲ 1,745	▲ 262	▲ 5,075	54.5
7月	2,306	▲ 1,885	▲ 210	▲ 294	▲ 83	52.9
8月	4,119	265	▲ 849	▲ 680	2,854	52.2
9月	▲ 588	▲ 3,800	▲ 428	▲ 591	▲ 5,406	51.6

(注) 海外投資家売買シェアは、委託売買に占めるシェア。

(出所) 東京証券取引所

ターム物レート等の推移

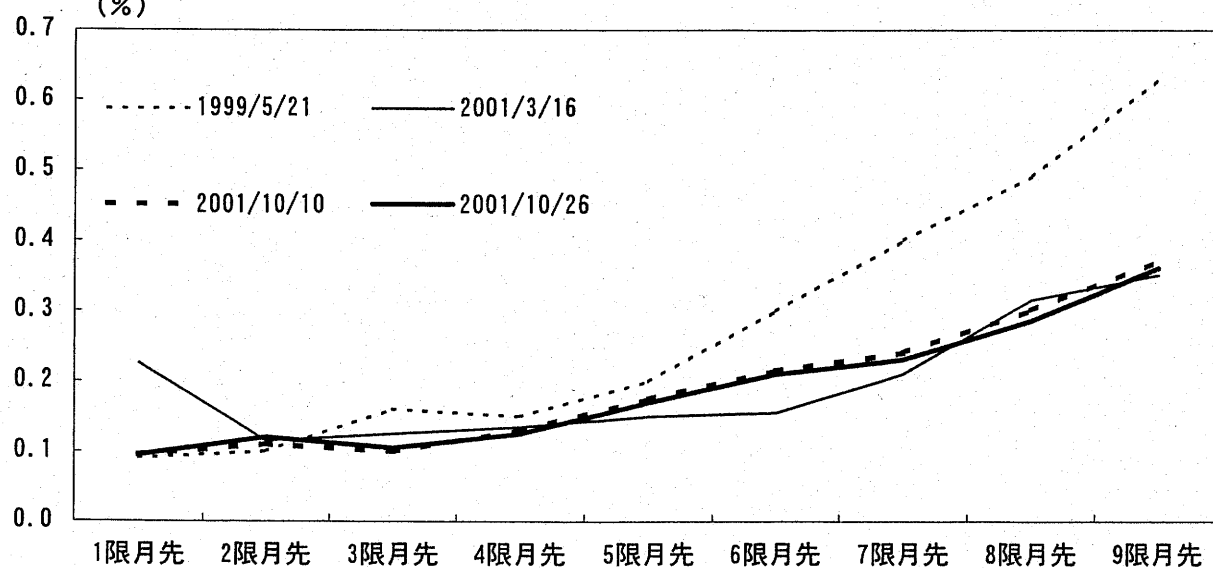
(1) ターム物レート等の推移

(%)

	無担コール	ユーロ円レート (出合いベース)				短国レート		
	0/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y
99/6/9 (A)	0.03	0.040	0.050	0.050	0.080	0.025	0.028	0.035
01/2/27	0.25	0.300	0.370	0.340	0.300	0.205	0.180	0.160
8/14	0.01	0.020	0.030	0.045	0.060	0.020	0.020	0.020
9/11	0.003	0.010	0.020	0.020	0.040	0.003	0.003	0.003
9/12	0.031	0.020	0.030	0.040	0.055	0.011	0.008	0.008
10/10 (B)	0.019	0.015	0.015	0.050	0.065	0.013	0.009	0.007
10/15	0.002	0.005	0.010	0.050	0.065	0.010	0.010	0.010
10/16	0.002	0.005	0.010	0.050	0.065	0.011	0.011	0.012
10/17	0.002	0.005	0.010	0.050	0.065	0.013	0.011	0.012
10/18	0.002	0.005	0.010	0.045	0.065	0.013	0.011	0.012
10/19	0.002	0.005	0.010	0.045	0.065	0.012	0.010	0.011
10/22	0.002	0.005	0.010	0.045	0.065	0.011	0.010	0.011
10/23	0.002	0.005	0.010	0.045	0.065	0.013	0.011	0.011
10/24	0.002	0.005	0.010	0.045	0.065	0.014	0.011	0.011
10/25	0.002	0.005	0.010	0.045	0.065	0.012	0.011	0.011
10/26 (C)	0.003	0.005	0.010	0.045	0.065	0.015	0.012	0.012
(B)→(C)	▲0.016	▲0.010	▲0.005	▲0.005	0.000	+ 0.002	+ 0.003	+ 0.005
(A)→(C)	▲0.027	▲0.035	▲0.040	▲0.005	▲0.015	▲0.010	▲0.016	▲0.023

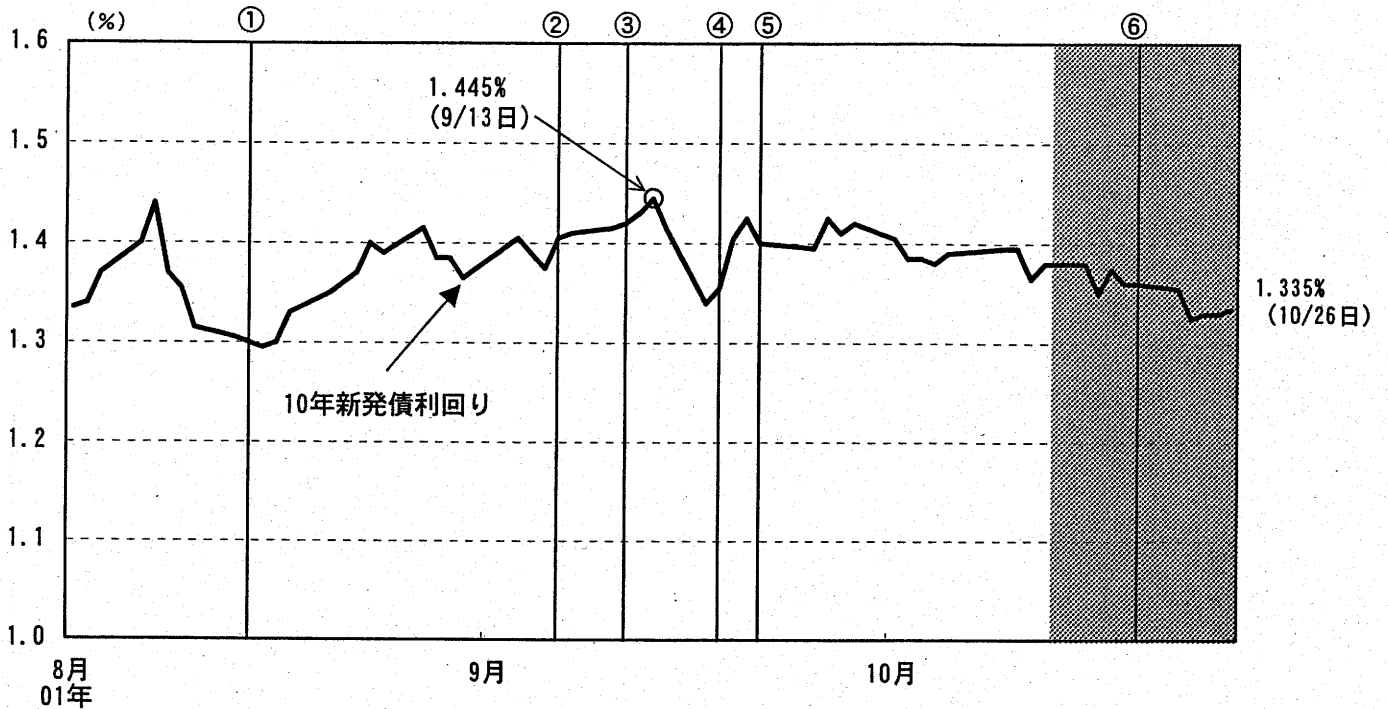
(2) ユーロ円金先イールド・カーブ

(%)



長期金利の推移等

(1) 長期国債利回りの推移



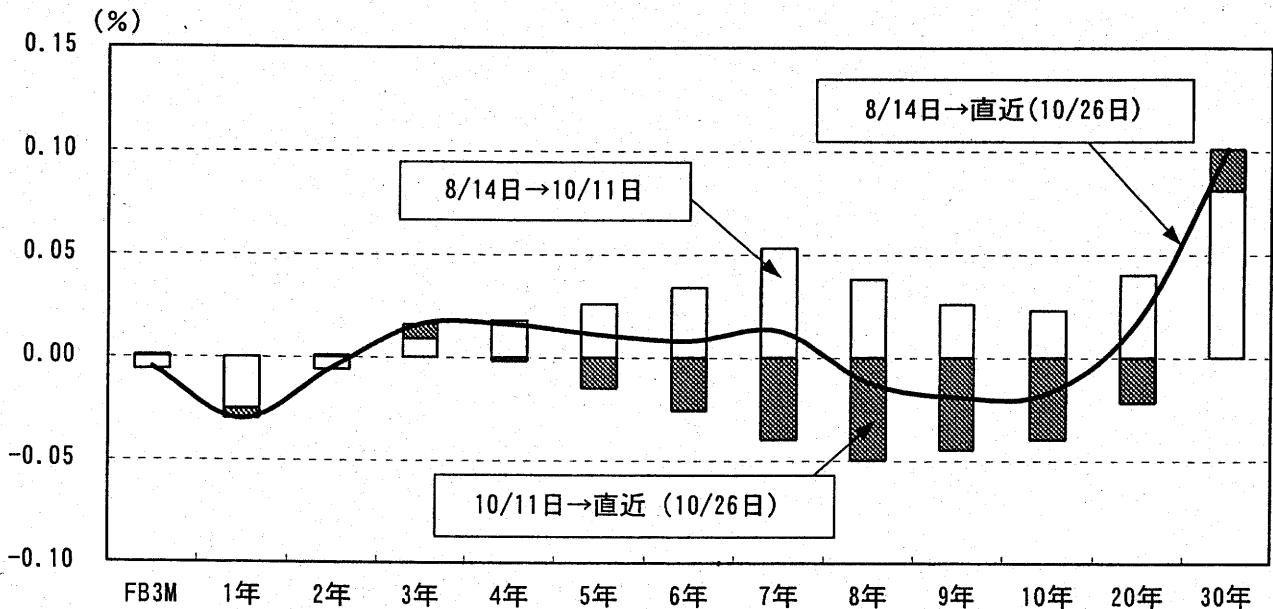
(注) 1. 10年新発債は、BB (単利) ベース。

2. シャド一部分は前回会合日 (10/12日) 以降。

(主な出来事)

- ① 8/14日：追加金融緩和策決定
- ② 9/ 6日：Moody's、日本国債の格付（現行Aa2）を格下げ方向で見直し
- ③ 9/11日：S&P、日本国債の格付（現行AA+）のアウトルックを「ネガティブ」に変更
：（引け後）米国で同時多発テロ事件
- ④ 9/18日：追加金融緩和策決定
- ⑤ 9/21日：政府、構造改革全体の手順を示す改革工程表を発表
- ⑥ 10/19日：政府・与党、今年度補正予算案の大枠について合意

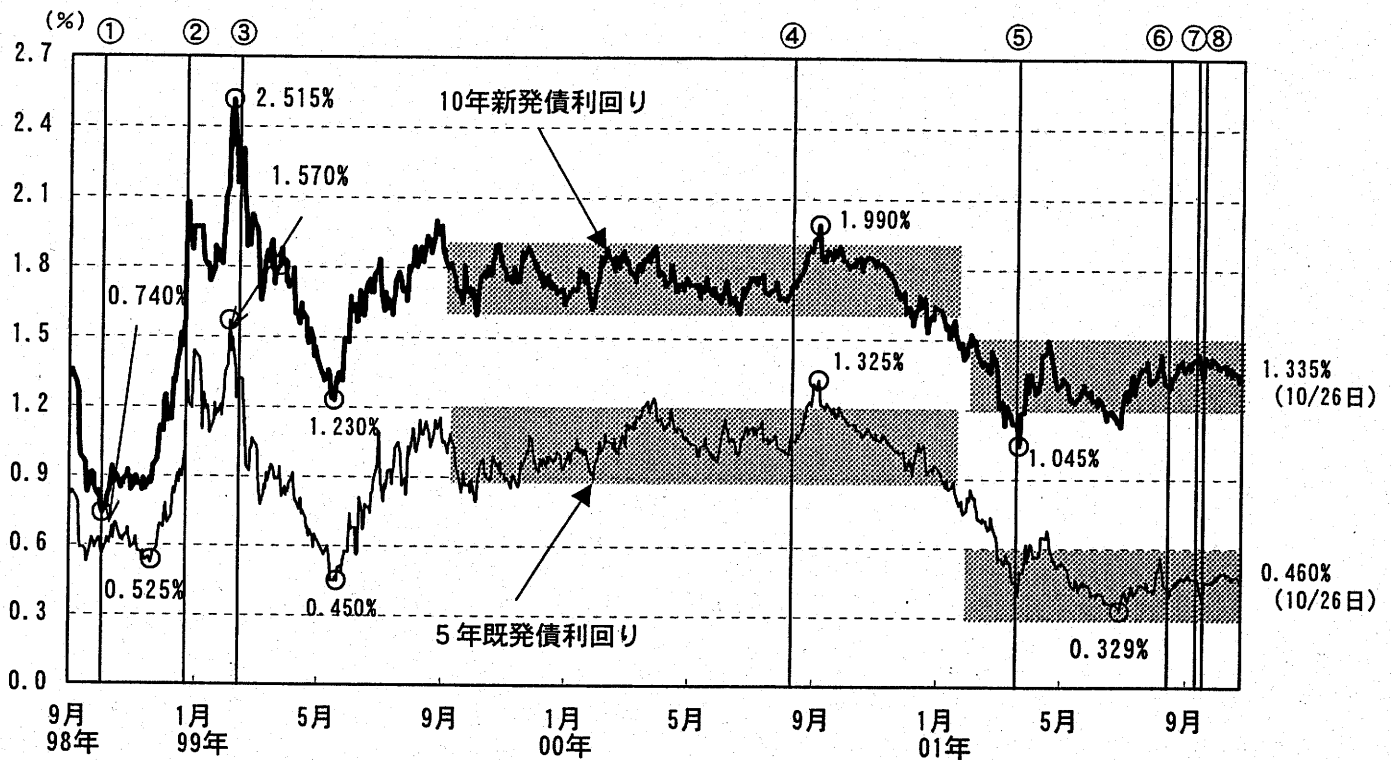
(2) イールド・カーブの変化幅



(出所) 日本証券業協会、BB

長期金利の推移等 (1998年9月～)

(1) 長期国債利回りの推移

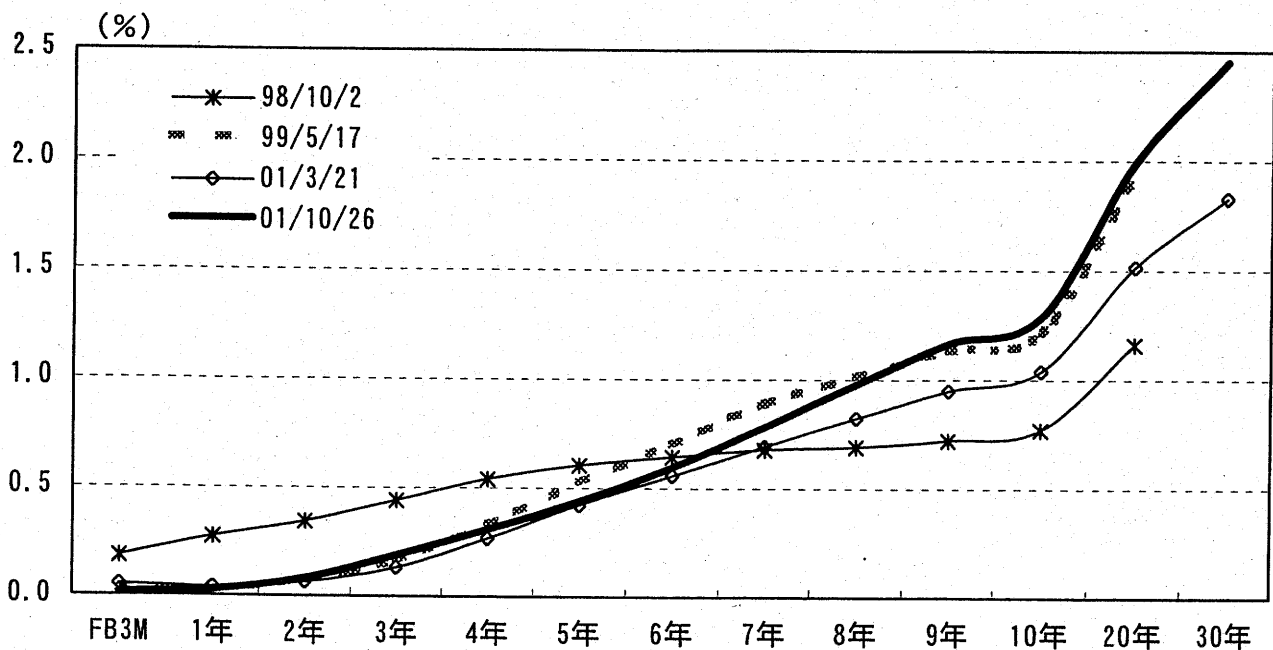


(注) 10年新発債は、BB (単利) ベース。5年既発債は、Bloombergベース。

(主な出来事)

- ①1998/10/ 2日：既往ボトム
- ②1998/12/22日：資金運用部ショック
- ③1999/ 2/12日：ゼロ金利政策実施
- ④2000/ 8/11日：ゼロ金利政策解除
- ⑤2001/ 3/19日：金融市場調節方式の変更等
- ⑥2001/ 8/14日：追加金融緩和策決定
- ⑦2001/ 9/11日：(引け後) 米国で同時多発テロ事件
- ⑧2001/ 9/18日：追加金融緩和策決定

(2) 国債のイールド・カーブの変化

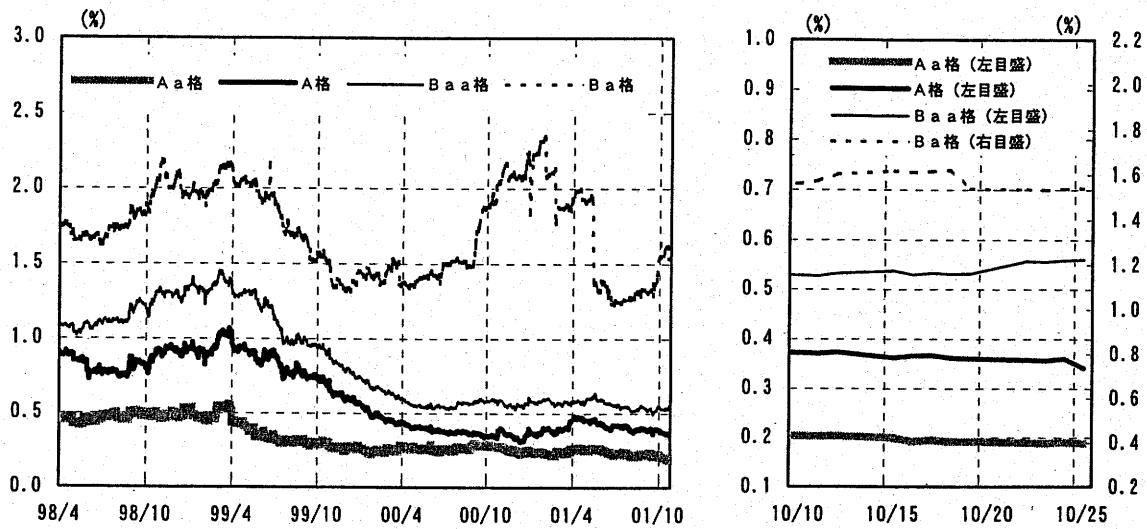


(出所) 日本証券業協会、BB、Bloomberg

(図表2-10)

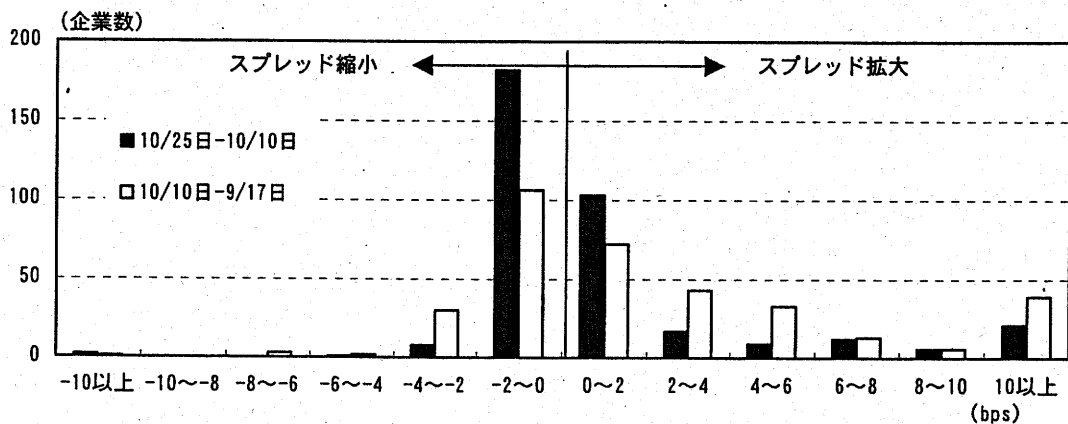
社債流通利回りの動向

(1) 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



(注) 利回りは基準気配(日証協)、格付はMoody'sによる。

(2) スプレッド変化幅別の企業数



(注) 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。

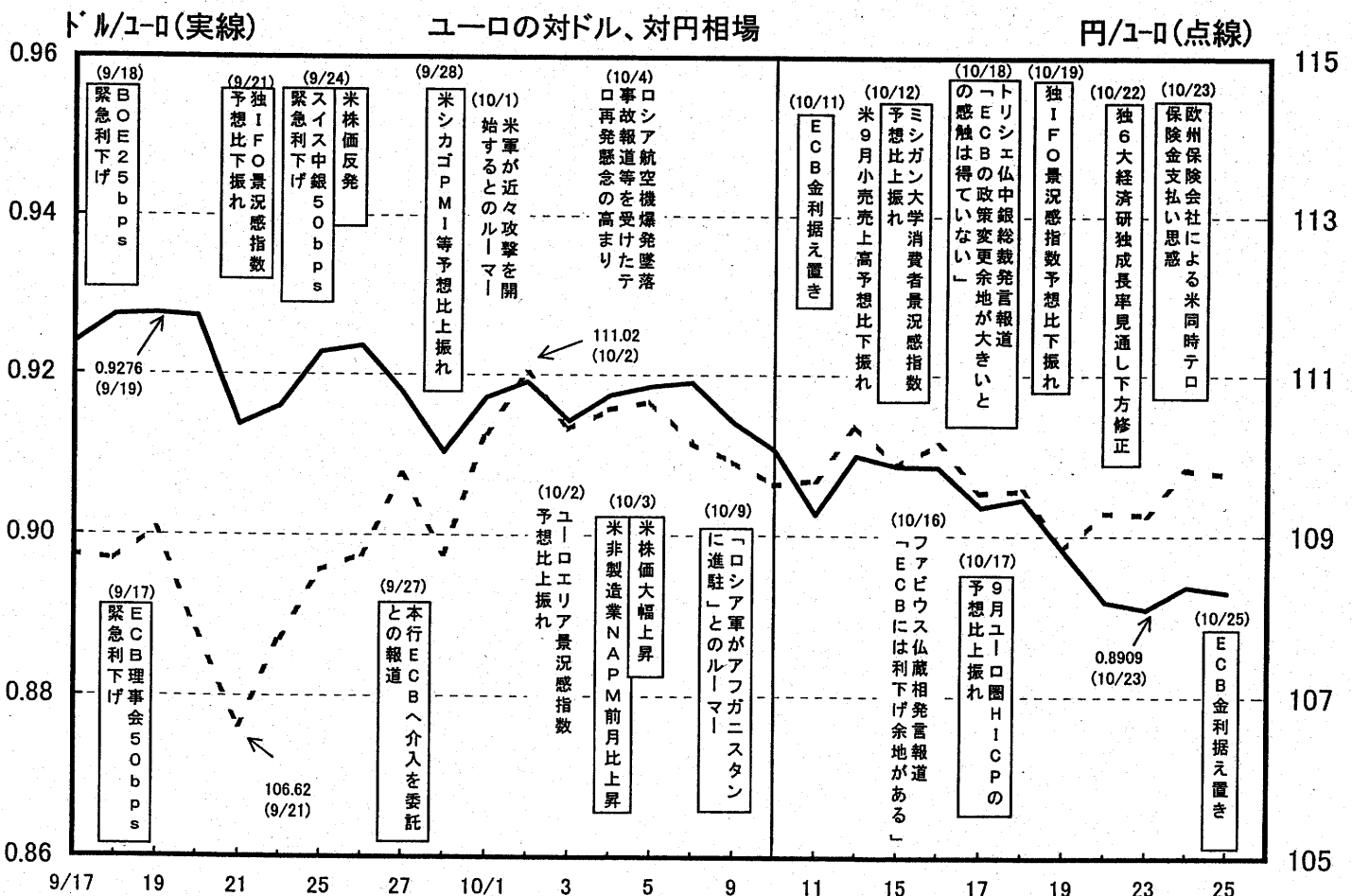
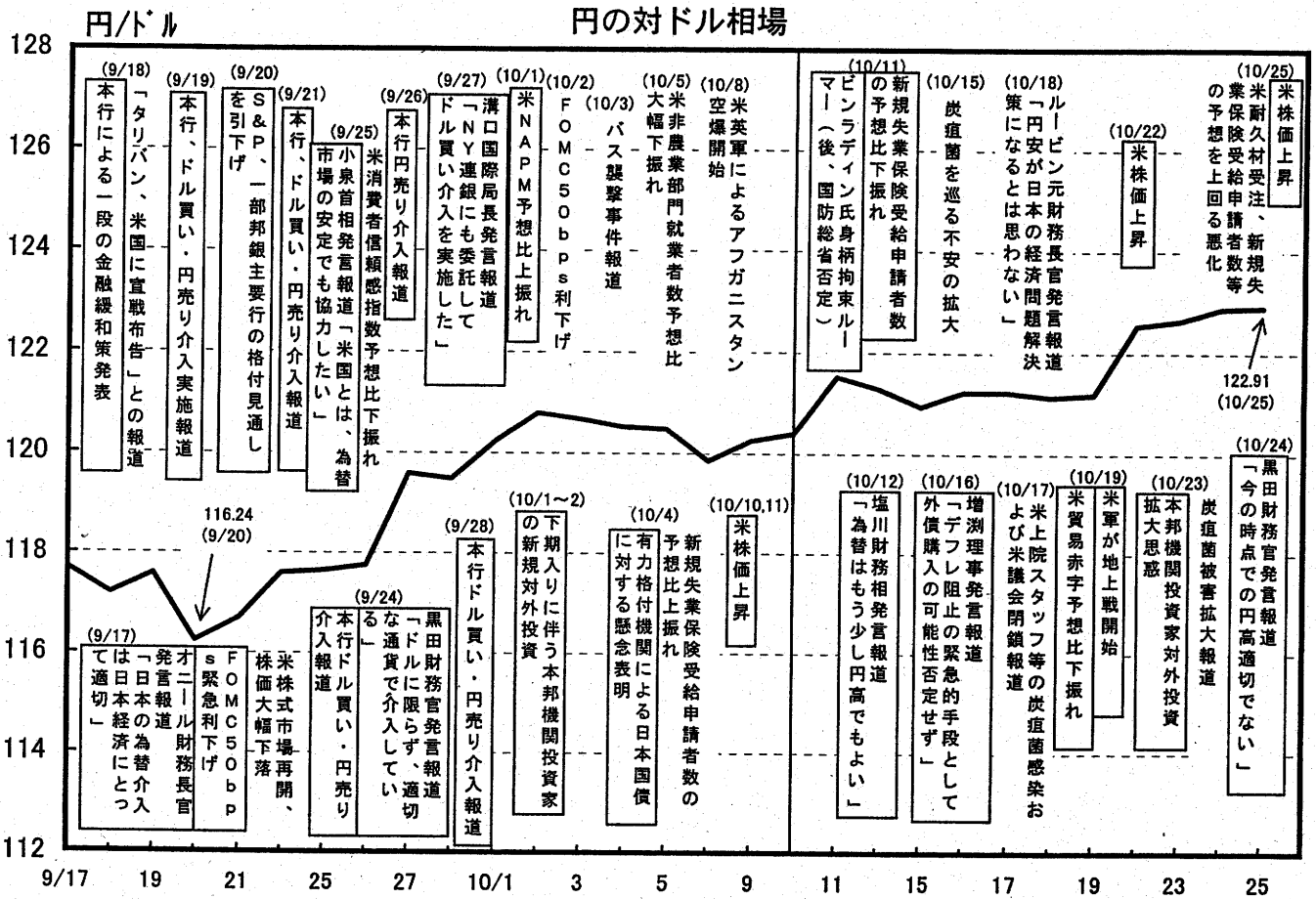
(3) スプレッド拡大上位10社 (10/25日-10/10日)

(bps)

発行体	業種	格付	スプレッド (10/25日)	スプレッド変化幅 (10/25日-10/10日)
ダイエー	小売	B+	2,275.4	385.0
いすゞ自動車	輸送用機器	BB+	682.6	317.3
ベスト電器	小売	BB+	371.1	107.2
日商岩井	卸売	BB	833.9	100.1
井関農機	機械	BB+	387.0	58.7
古河機械金属	非鉄金属	BBB	125.9	39.1
アイワ	電気機器	BBB-	254.2	32.4
ミノルタ	精密機器	BBB	100.2	24.1
大王製紙	紙パ	BBB-	175.5	23.0
エイデン	小売	BBB	122.8	22.6

(注) 1. 利回りは基準気配(日証協)、格付はR&I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。

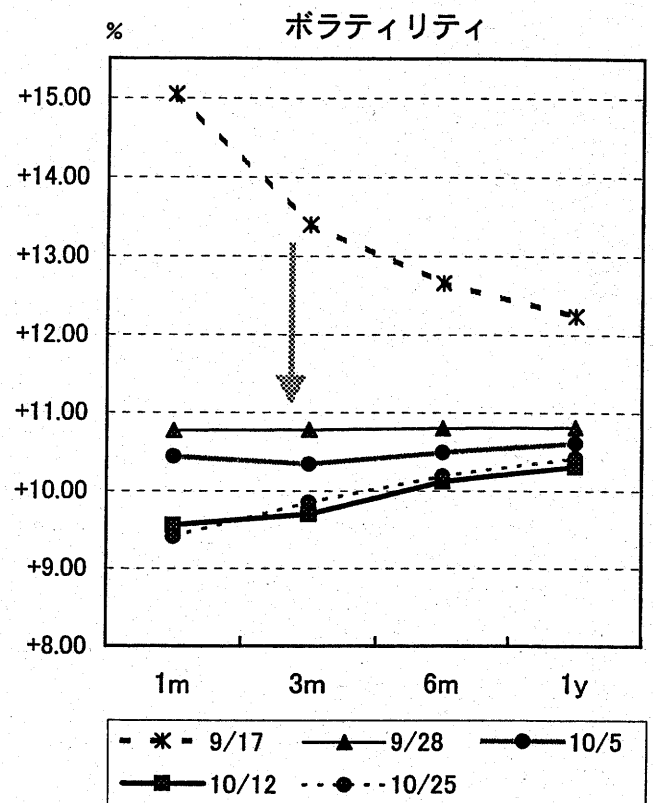
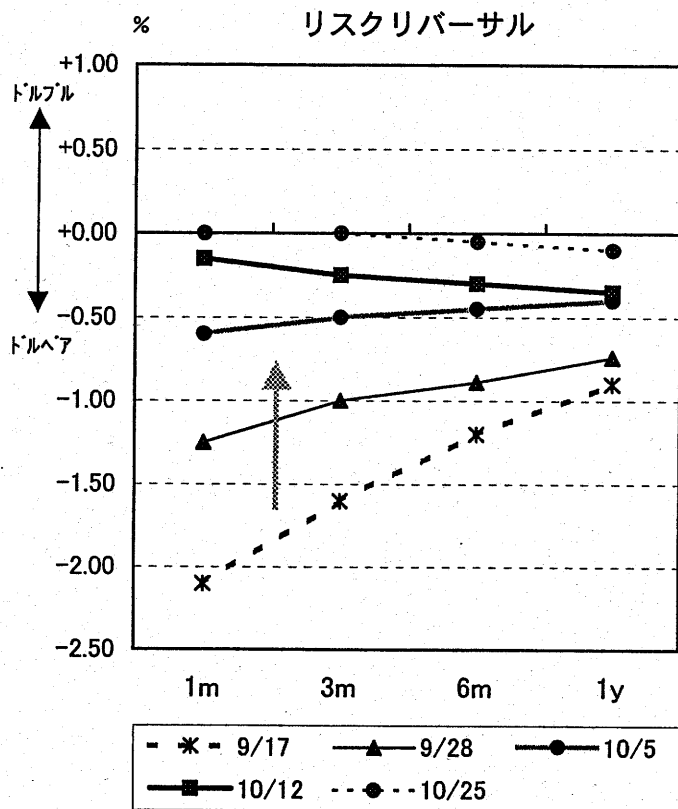
最近の為替相場動向とその変動要因



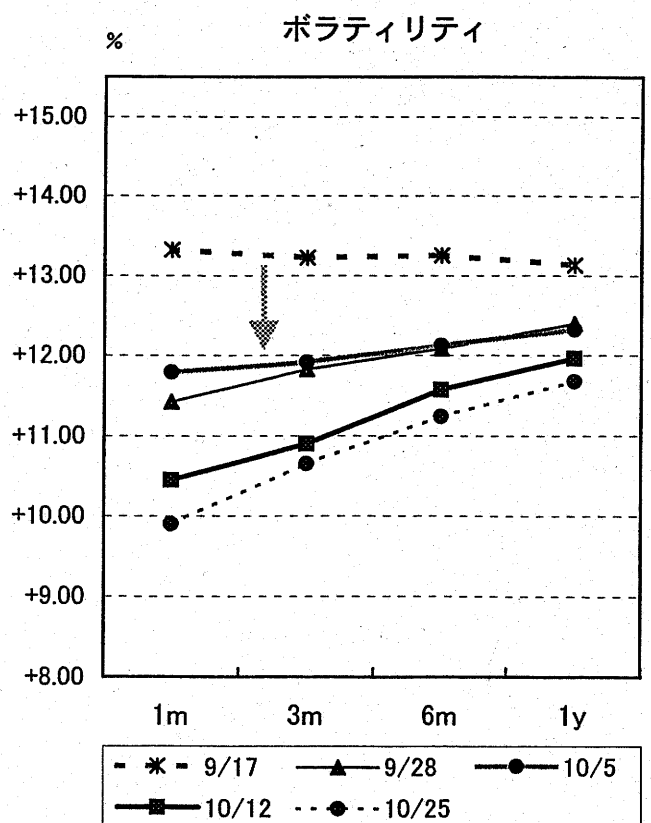
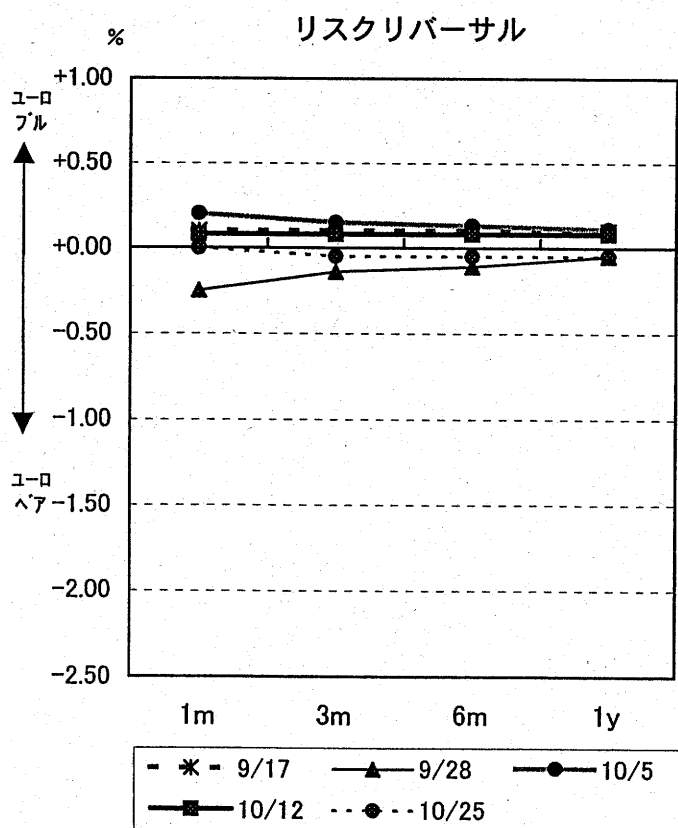
(注1) グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。
 (注2) 枠付きは、ドル高材料。
 (注3) 縦線は前回決定会合時に基準とした時点。

9月後半から直近までの市場センチメントの変化

(1) ドル/円



(2) ユーロ/円



2001.10.24
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）、これまでに発表された経済指標から、テロ事件の経済への影響が次第に判明しつつある。すなわち、企業や家計のコンフィデンスの大幅な悪化に加え、個人消費の落ち込み、生産の急減など、実体面でも大きな影響がみられたことが明らかとなった。米国経済は、テロ事件発生前から、企業の生産調整の長期化、IT 関連を中心とした設備投資の減少などを主因に、既に調整色の強い展開となっていたが、これまで底堅く推移してきた個人消費についても、雇用環境の一段の悪化やテロ事件によるマインド低迷といった懸念材料がみられるなど、景気後退色が強まっている。

まず、足許の家計関連指標の動きをみると、9月の小売売上高は、減税による押し上げ効果が期待されていたものの、自動車、電化製品、外食・衣料品などを中心に前月比▲2.4%と大幅に減少した（前月比減少率は92年の現行統計作成開始以来最大）。特に、自動車については、9月の販売台数が前月比▲3.1%と大幅に減少しており、テロ事件の影響を大きく受けたものとみられている。一方、住宅投資については、住宅ローン金利の低下が続く下で引き続き底堅く推移している（9月の住宅着工件数は、157.4万戸〈前月比+1.7%〉）。

企業部門については、IT 関連を中心に多くの業種で引き続き生産の減少がみられている。9 月の鉱工業生産指数は、自動車・同部品、産業機械の落ち込みが目立ったこともあって、前月比▲1.0%の下落となった（45 年以來 56 年振りに 12 か月連続で減少）。また、9 月の製造業の設備稼働率（73.8%）も、83 年 5 月以來の低水準となり、収益環境の悪化とともに引き続き設備投資の回復を妨げる要因となっている。

こうした足許の経済指標にみられる個人消費の大幅減や企業の生産の減少幅拡大は、テロ事件発生直後のマインド悪化や流通面での混乱など、短期的なショックによる部分も大きいとみられ、混乱が収まればある程度の反発が生じることも予想される。しかしながら、家計については、今後も雇用環境の悪化が続くとみられることに加え、テロ事件の影響によるマインドの低迷が尾を引く可能性も高いなど、先行きの動向には十分注意が必要である。また、企業部門についても、需要の落ち込みから生産・在庫調整が一段と長引くことも考えられる。

この間、物価面では、9 月の生産者物価指数（前月比+0.4%）、消費者物価指数（同+0.4%）とも、ガソリン価格の一時的な上昇により伸び率がやや高まったが、コアベースでは引き続き落ち着いた動きとなっており、総じて安定基調を維持している。

また、対外バランス面では、財・サービス貿易収支は、輸入の減少を主に赤字幅の縮小が続いている。

（2）欧州

ユーロエリアの景気は（図表 2）、輸出の伸び鈍化、設備投資の減速などから、ドイツ、フランス、イタリアなど、主要国で減速が明確化している。

すなわち、ドイツをはじめ、主要各国で、IT 関連を中心に生産は総じて減少基調を辿っており、企業収益の悪化、設備稼働率の低下から設備投資も減速している。雇用面でも、ドイツやフランスの失業率が上昇傾向にあ

るなど、雇用環境は悪化しつつある。個人消費は、これまで減税による下支え効果から底堅く推移してきたが、ドイツ、フランス、イタリアなど主要国の小売売上高がこのところ減少しているなど、悪化の兆しもみられる。

この間、物価は、引き続き安定基調を維持している（9月のユーロエリアの消費者物価指数は前月比+0.3%、前年比上昇率は+2.5%と前月<同+2.7%>より低下）。

金融政策面では、ECBは、9月の緊急利下げの後、10月11日の定例理事会では、政策金利を据え置いた。

一方、イギリスでは、既往の雇用環境の改善や住宅価格の上昇等を背景に、個人消費は引き続き底堅く推移しているが、輸出の減少傾向が続く中で、生産も減少基調にある。この間、物価面では、個人消費の堅調を背景に小売物価指数（RPIX）がやや高めの上昇率となっている。

（3）エマージング・マーケット諸国

NIEs、ASEAN 諸国では（図表3）、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一段と悪化するなど、景気の減速が続いている。

足許の経済指標の動きを個別にみると、台湾やシンガポールでは、輸出、生産の減少が企業収益の悪化、失業率の上昇を通じて、設備投資、個人消費を下押ししている。韓国でも IT 関連財を中心に輸出、生産の減少が続いているほか、企業収益の悪化、設備稼働率の低下から設備投資も減速しており、雇用環境の一段の悪化懸念等から、消費者コンフィデンスも悪化傾向にある。

この間、物価については、インドネシアでは、通貨ルピアの相場下落の影響もあって物価の上昇率が一段と高まっているが、その他の国では総じて落ち着いた動きとなっている。

一方、中国では、輸出の伸び率は低下傾向にあるが、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、市場予想比弱めの経済指標（9月の生産）や炭疽菌事件、アフガニスタンにおける米軍の軍事行動に伴う不安心理の高まりといった金利低下要因と、財政支出増に伴う国債発行増加予想などの金利上昇要因が入り交じる中、振れを伴いつつも横這い圏内で推移した。この間、FF先物金利は、次回のFOMC（11月6日開催予定）における0.25%の利下げを織り込む水準となった。

株価は、10月中旬にテロ事件発生前の水準にほぼ戻し、その後は、景気後退懸念が強まる一方で、一部企業の第3四半期の決算が市場予想を上回ったことなどが好感され、概ね横這い圏内の動きとなっている。

この間、投資不適格債と投資適格債の利回り格差でみた投資家の信用リスク認識は、テロ事件後、大幅に拡大した後、足許では小幅縮小しているが、景気後退懸念が強まる中で、引き続き高い水準にある。

欧州金融市場をみると（図表6）、ユーロエリアの長期金利（ドイツ国債10年物）は、市場予想比弱めの経済指標（9月のIFO景況感指数）や米国における炭疽菌事件などを受けて、低下傾向で推移した。株価は、10月中旬にテロ事件発生前の水準に戻した後、米国株価の動きを受けてほぼ横這い圏内の動きとなった。

エマージング市場の動向をみると（図表7）、米国のテロ事件発生直後に強まった海外投資家のリスク回避指向も幾分和らいだことから、対米国債スプレッドがやや縮小する動きもみられた。しかしながら、アルゼンチン、ブラジル、トルコなどでは、スプレッドが引き続き極めて高い水準にあり、注意を要する状況には変わりはない。アルゼンチンについては、景気後退に伴う税収減からIMFプログラムの基本をなす「財政均衡プラン」の実効性を危ぶむ見方が依然として根強く、今後の動向が注目される。ブラジルでは、引き続き不安定なアルゼンチン情勢の影響等から、通貨レア

ルが既往最安値圏内で推移した。トルコでも、経済改革の成果に対する懸念の高まり等から、通貨リラは既往最安値圏内で推移した。

東アジアでは、通貨は総じて横這い圏内で推移したが、インドネシアについては、イスラム教団体の反米デモの発生など国内の社会情勢不安から、通貨ルピアの下落が続いた。株価は、テロ事件の影響から東アジア各国で一時的に大幅に下落した後、韓国、台湾等では、値を戻す動きがみられた。

3. 海外経済・国際金融の留意点

世界経済は、既に米国のテロ事件発生前から同時的景気後退のリスクが高まっていた。特に、米国経済に関しては、もともと IT を中心とする企業部門の調整が長引き、調整色が強まっていたうえに、テロ事件に伴う混乱や企業・家計のコンフィデンス悪化から、今後一段と景気の下押し圧力が高まる可能性がある。その場合、世界経済にも多大な影響が及ぶことは避けられない。また、テロ事件の影響によるリスク回避指向の高まりを背景にしたエマージング諸国への資金フローの減少には歯止めがかかりつつあるが、世界景気の減速に伴いこれら諸国の金融経済構造の脆弱性は高まる方向にあり、それが問題国における危機再発につながるリスクには引き続き注意が必要である。

各地域の経済をみる上で、当面の主なチェックポイントは以下の通り。

(1) 米国の景気動向に関するリスク

最近公表された各種経済指標にみられるコンフィデンスの大幅悪化や、家計や企業の経済活動の急減速は、テロ事件発生に伴う混乱の短期的な影響による部分も少なくないものと考えられる。しかしながら、テロ事件の様々な影響の中には、個人消費・設備投資の下押し圧力として持続する可能性が強いものも含まれている点には注意が必要である。

例えば、グリーンSPAN FRB 議長は、17 日に上下両院の合同経済委員会における証言で、「テロ事件発生によって、個人消費などを中心に経済

活動は一時大きく落ち込んだが、最近では、急速に冷え込んだ消費者心理がやや回復するなどの落ち着きがみられている」との現状認識を示した。その一方で、「テロ事件の影響による経済の不確実性の増大は、保険コストの増大や在庫費用の増大、社債金利の上昇に伴う資金調達コストの上昇などを通じて、IT化に伴う生産性の上昇効果を著しく減殺してしまう可能性がある」とも指摘している。

同議長自身は、「テロ事件の影響は一過性のものであり、技術革新に伴う米国の中長期的な生産性上昇期待は何ら損なわれていない」と結論づけている。しかし、既にテロ事件発生前から企業部門における調整長期化など、景気後退の兆しがみられていた中で、テロ事件の影響によるマイナス効果が当面持続するとなれば、これを契機に家計や企業の成長期待が大きく下方修正され、その結果、景気の調整過程が人々の予想以上に長引いてしまう可能性も否定できない。足許では、炭疽菌事件など、新たな不安要因もみられていることから、先行きの家計、企業のマインド悪化とその実体経済面への悪影響が特に懸念される。

(2) 欧州・東アジアへの影響

欧州・東アジアの景気は、貿易取引や多国籍企業の活動、あるいは資本市場等を通じて米国の景気の影響を大きく受けており、今回のテロ事件は、これら地域にも多大な影響を及ぼすものと考えられる。既にテロ事件発生前から減速傾向が明確になっていた欧州経済は、足許、雇用環境の悪化や個人消費の息切れの兆しもみられていることから、先行きさらに落ち込む可能性は高い。

東アジアでは、IT関連産業への依存度の高い台湾、シンガポールをはじめ、既にマイナス成長となっている国・地域も多いが、米国における一段の需要減少の影響は貿易を通じて直接かつ短期間に現れると予想される。台湾、韓国などでは、先行き輸出の減少幅が拡大すれば、雇用情勢が一段と厳しさを増し、個人消費が大幅に減退する可能性もある。また、金融機

関や企業のリストラ計画にも悪影響が及びかねない。

こうした世界的な景気の減速は、既にテロ事件発生前から、米国側にも輸出の減少というかたちでフィードバックされていたが、テロ事件の発生によって、このような循環が先行きさらに強まり、世界経済の同時的な減速を一段と強めるリスクが高まっている点には、注意が必要である。

(3) エマージング諸国における不安定性の高まり

テロ事件発生によって強まった海外投資家のリスク回避指向は、その後幾分和らいだ。しかしながら、エマージング諸国では、アルゼンチン、ブラジル、トルコなどの累積債務国を中心に、依然として為替市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。また、東アジアでは、インドネシアなど、国内にイスラム教徒を多く抱える国において、米国の軍事行動に対する抗議行動の広まりなどによって、国内の社会情勢が不安定化する可能性もある。

今後、世界経済が一段と減速する中で、緊迫した国際情勢が続き、市場の不安定な状態が長引けば、エマージング諸国への資金流入が再び大きく減少し、それを契機に累積債務国において、債務危機問題が再燃するリスクには注意を要する。

以 上

「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧

(図表 1)	米国の主要経済指標	1～6
(図表 2)	ユーロエリアの主要経済指標	7～13
(図表 3)	東アジア諸国の主要経済指標	14～22
(図表 4)	国際機関等による海外経済見通し	23
(図表 5)	米国金利・株価	24～25
(図表 6)	欧州金利・株価	26
(図表 7)	エマージング諸国の金融市況	27～30
(図表 8)	金融資本市場のリスク関連指標	31～35
(図表 9)	対内外証券投資の推移	36

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(10月11日)後に判明したもの。
以下、(図表3)まで同じ。

	2000年	2001/1Q	2Q	3Q	2001/7月	8月	9月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	4.1	1.3	0.3				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	3.5	0.7	0.6		1.8	1.9	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	4.8	0.7	0.6		0.3	0.2	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.6	1.3 2.2	1.3 3.9	▲0.3 2.1	0.2 3.5	0.4 4.5	▲2.4 ▲1.9
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,782	1,736	1,710	1,654	1,678	1,667	1,616
6. 消費者コンフィデンス指数	139.0	113.9	115.0	109.3	116.3	114.0	97.6
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,569	1,627	1,623	1,594	1,660	1,548	1,574
8. 製造業受注 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.1	▲4.1 ▲4.8	▲1.8 ▲9.6		▲0.1 ▲8.6	0.0 ▲7.0	
9. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	11.4	▲3.9 ▲3.7	▲7.7 ▲15.5		▲2.5 ▲18.3	0.4 ▲17.7	
10. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲3,757.4	▲316.8	▲296.0		▲291.7	▲271.1	
11. 経常収支 (億ドル) (対名目GDP比、％)	▲4,446.7 ▲4.5	▲1,117.8 ▲4.4	▲1,065.0 ▲4.2				
12. NAPM(全米購買者協会) 製造業指数	51.6	42.1	43.3	46.2	43.6	47.9	47.0
13. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	5.6	▲1.7 0.8	▲1.1 ▲2.4	▲1.6 ▲4.7	▲0.1 ▲3.4	▲0.7 ▲4.5	▲1.0 ▲6.1
14. 製造業稼働率(％)	81.3	77.9	76.4	74.7	75.5	74.8	73.8
15. 失業率 (除く軍人、％)	4.0	4.2	4.5	4.8	4.5	4.9	4.9*
16. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	162 147	96 63	▲74 ▲113	▲88 ▲142	18 ▲86	▲84 ▲144	▲199* ▲196*
17. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.8 3.4	4.1 2.9	4.2 3.3	4.3 3.5	4.2 3.4	4.4 3.7	4.4* 3.4*
18. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア＜前期比％＞ (前年比％)	3.7 1.3	3.9 1.3	3.4 0.4	1.8 ▲0.9	1.5 ▲0.9	2.1 0.4	1.6* 0.4* 0.3* 1.4*
19. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア＜前期比％＞ (前年比％)	3.4 2.4	3.4 2.7	3.4 0.6	2.7 0.6	2.7 2.7	2.7 2.7	2.6* 0.4* 0.2* 2.6*
20. マネーサプライ(M2) (前年比％)	6.1	7.5	8.5	9.6	9.2	9.2	10.4
21. 公定歩合 (期末値、％)	6.00	4.50	3.25	2.50	3.25	3.00	2.50
22. FFレート誘導目標水準 (期末値、％)	約6.50	約5.00	約3.75	約3.00	約3.75	約3.50	約3.00

(注)・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース。

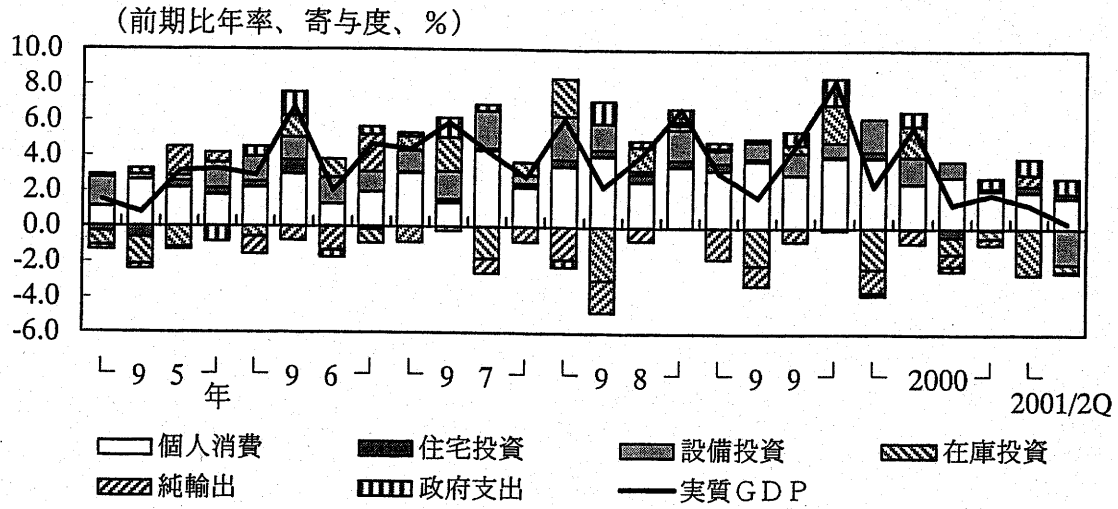
・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。経常収支については、四半期計。

※ FRBでは、10月2日、公定歩合を50bps引下げ、2.00%とすること、FFレート誘導目標水準を50bps引下げ、2.50%とすることを決定・実施。

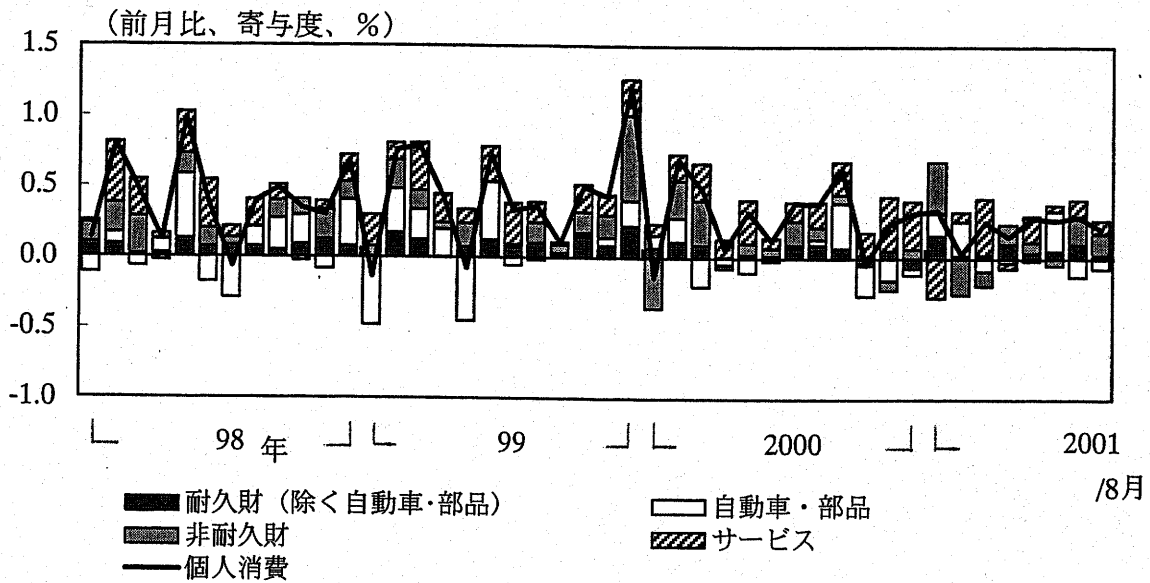
* 調査時点の問題から、今次テロ事件の影響はほとんど反映されていないと見られる。

(図表1-2)

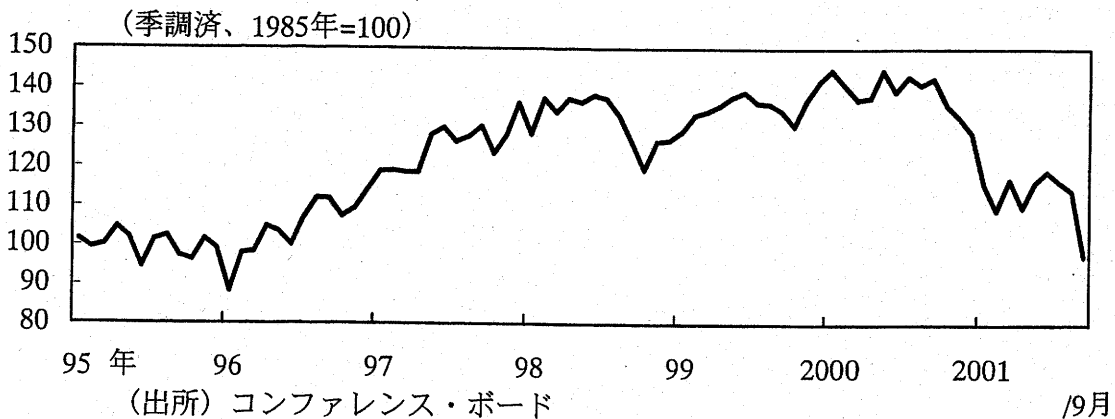
(1) 米国の実質GDP



(2) 米国の個人消費

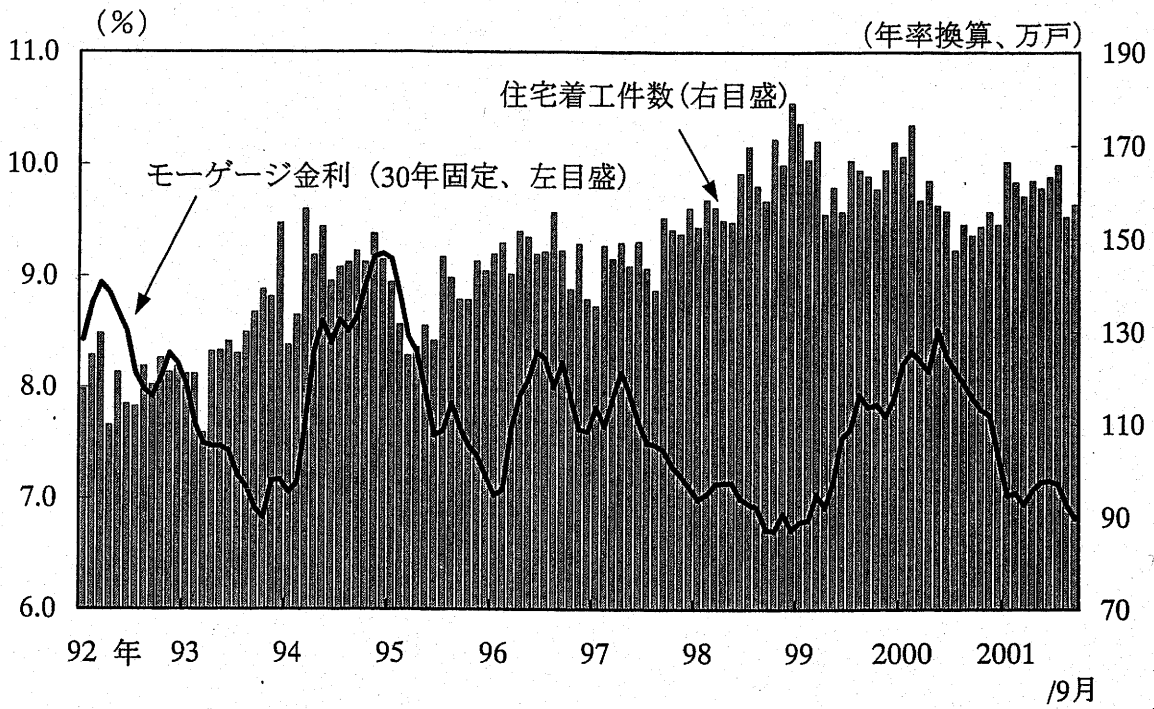


(3) 米国の消費者コンフィデンス

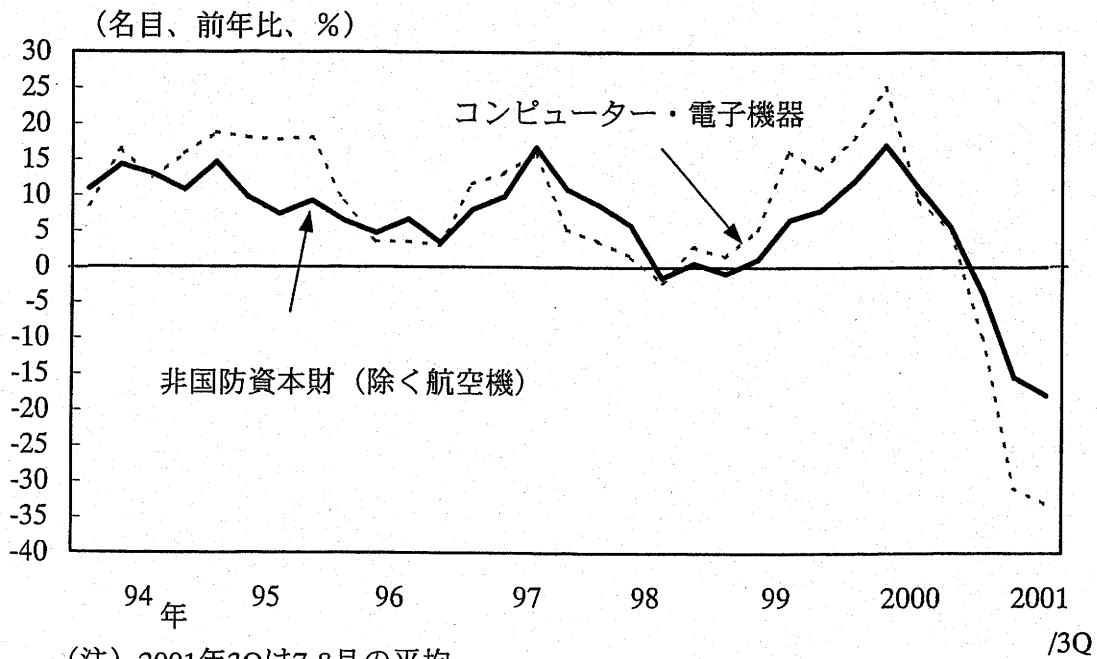


(図表1-3)

(4) 米国のモーゲージ金利と住宅着工

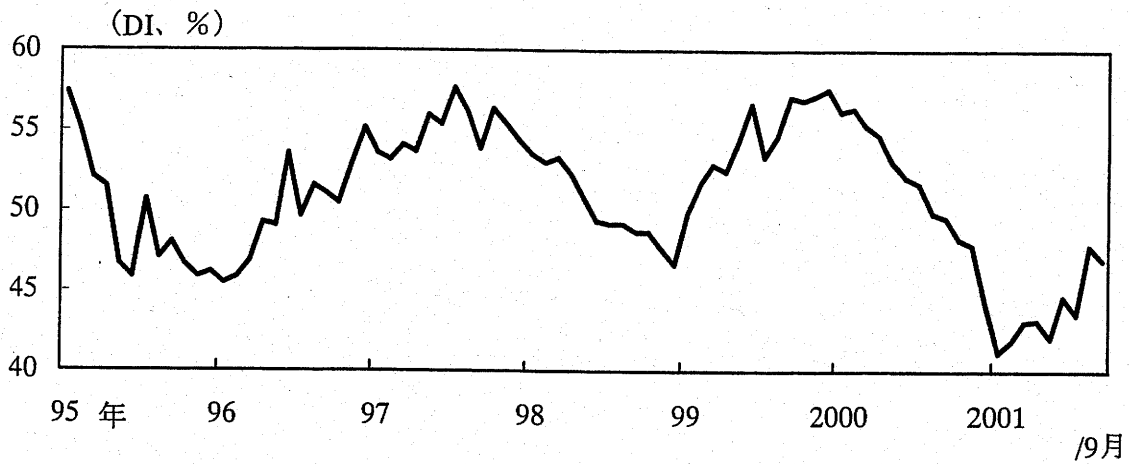


(5) 米国の非国防資本財(除く航空機)とコンピューター・電子機器受注

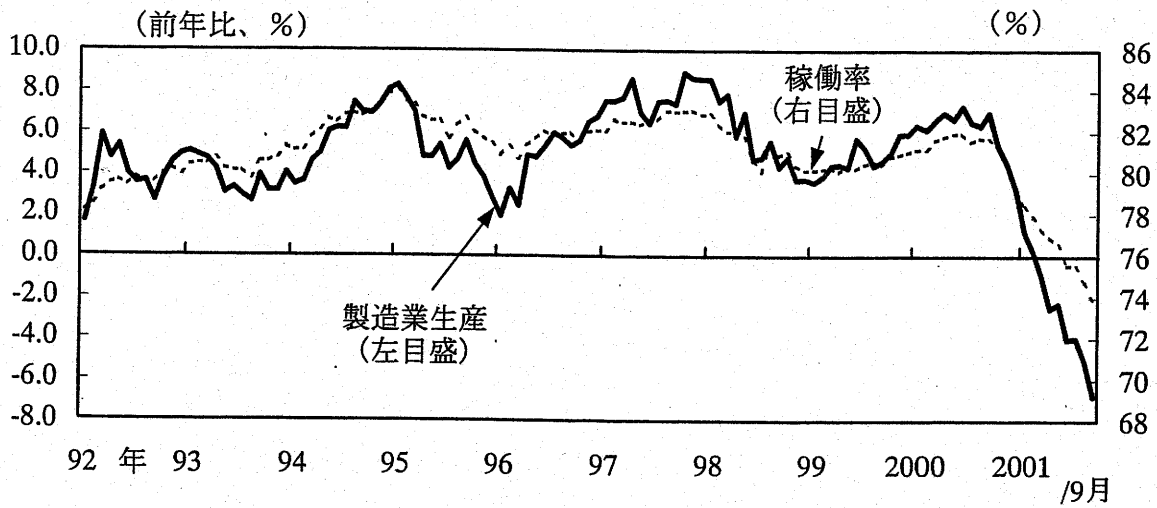


(図表1-4)

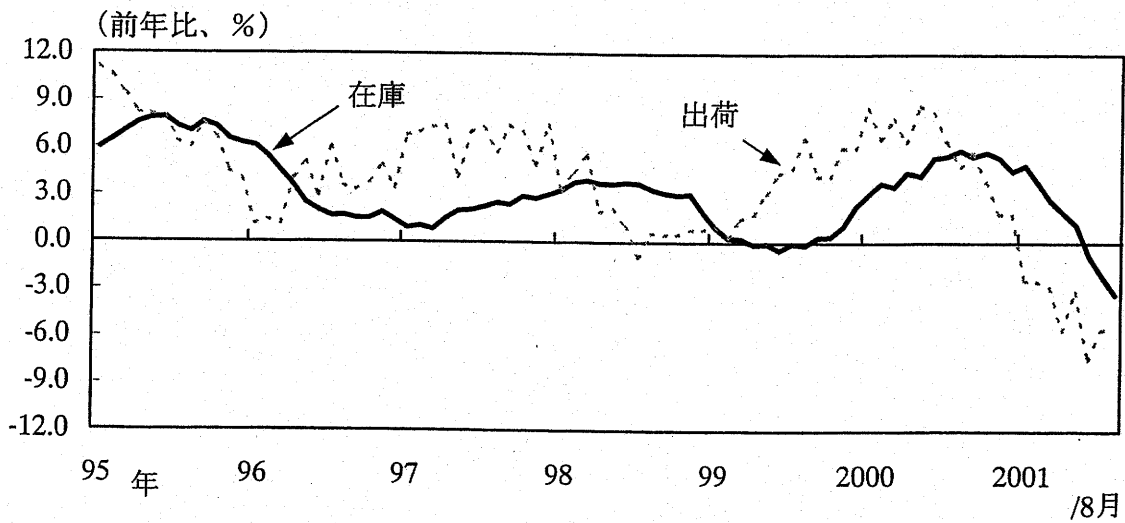
(6) 米国の製造業コンフィデンス (NAPM)



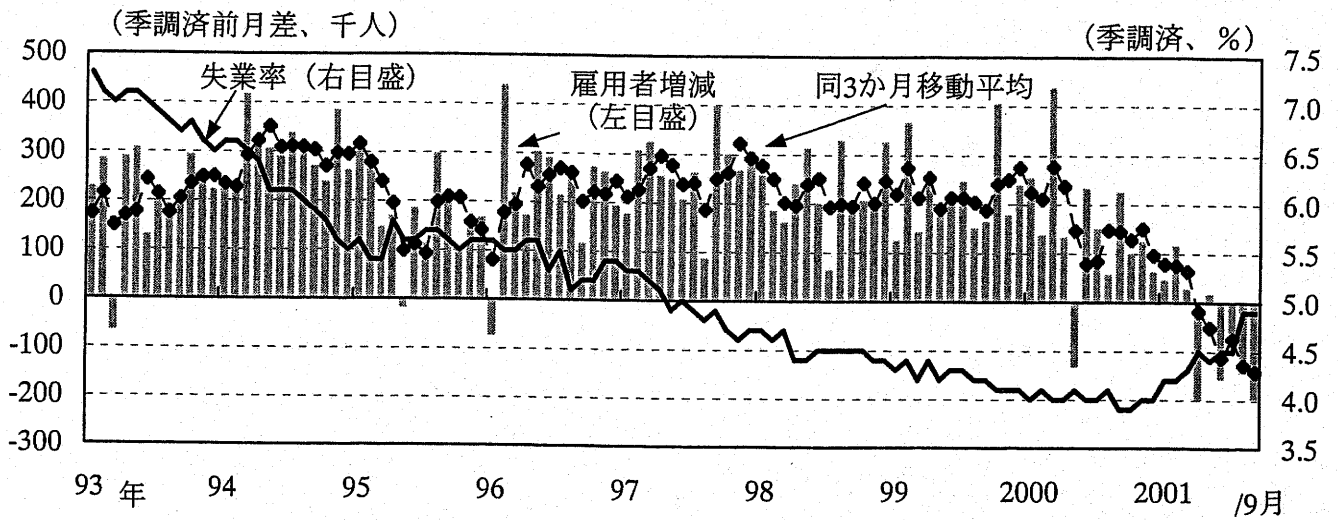
(7) 米国の製造業生産・稼働率



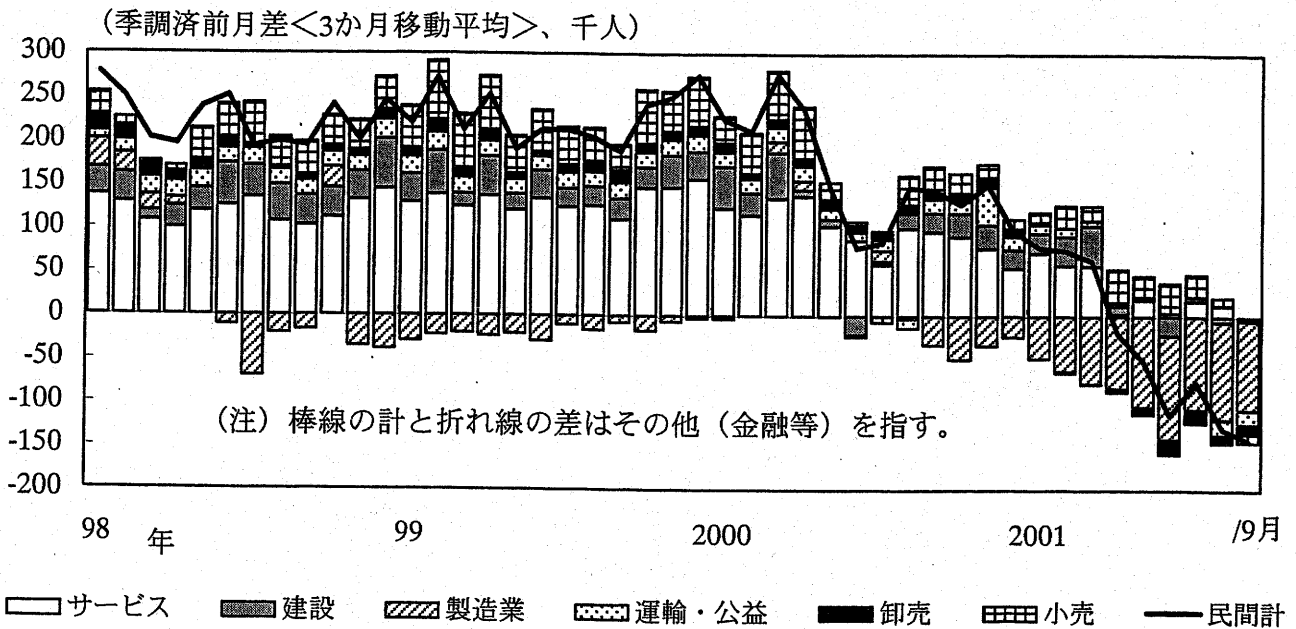
(8) 米国の製造業在庫・出荷



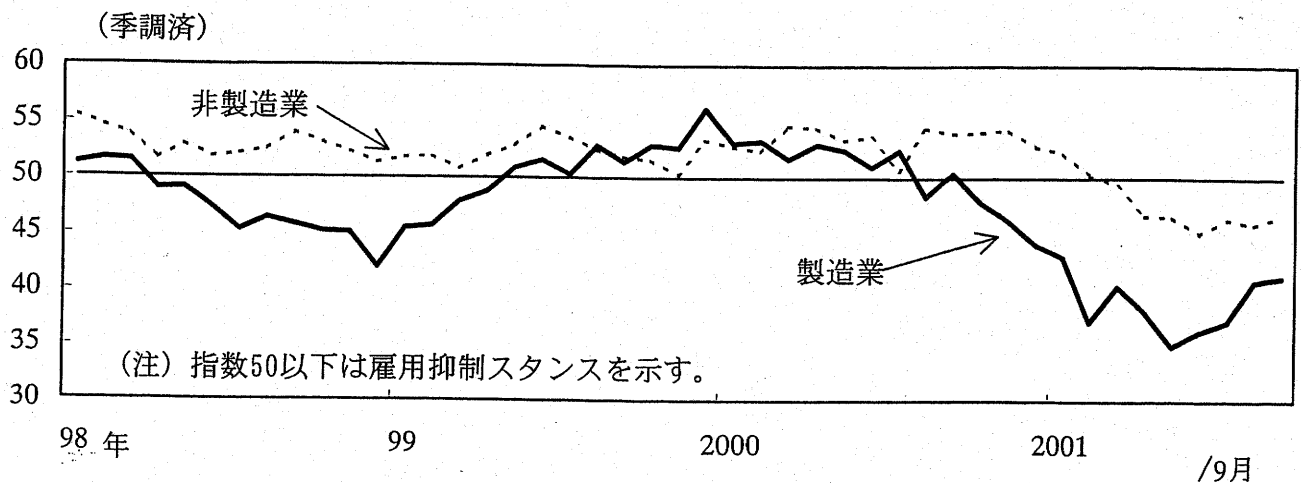
(9) 米国の民間部門雇用者数、失業率



(10) 業種別雇用者数

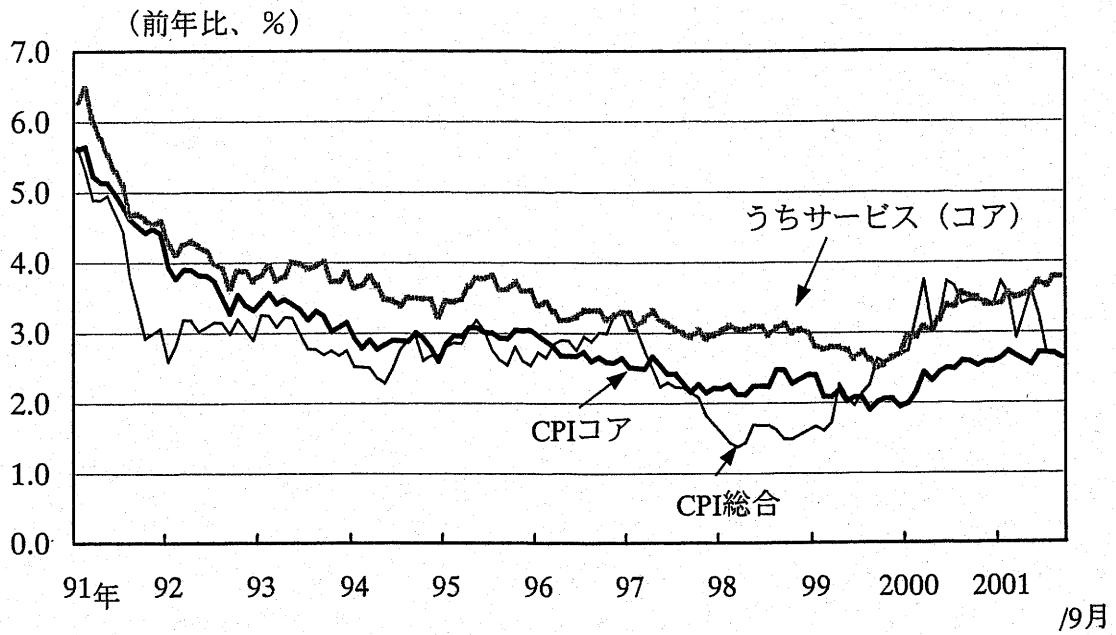


(11) 企業サイドの雇用スタンス (NAPM雇用指数)

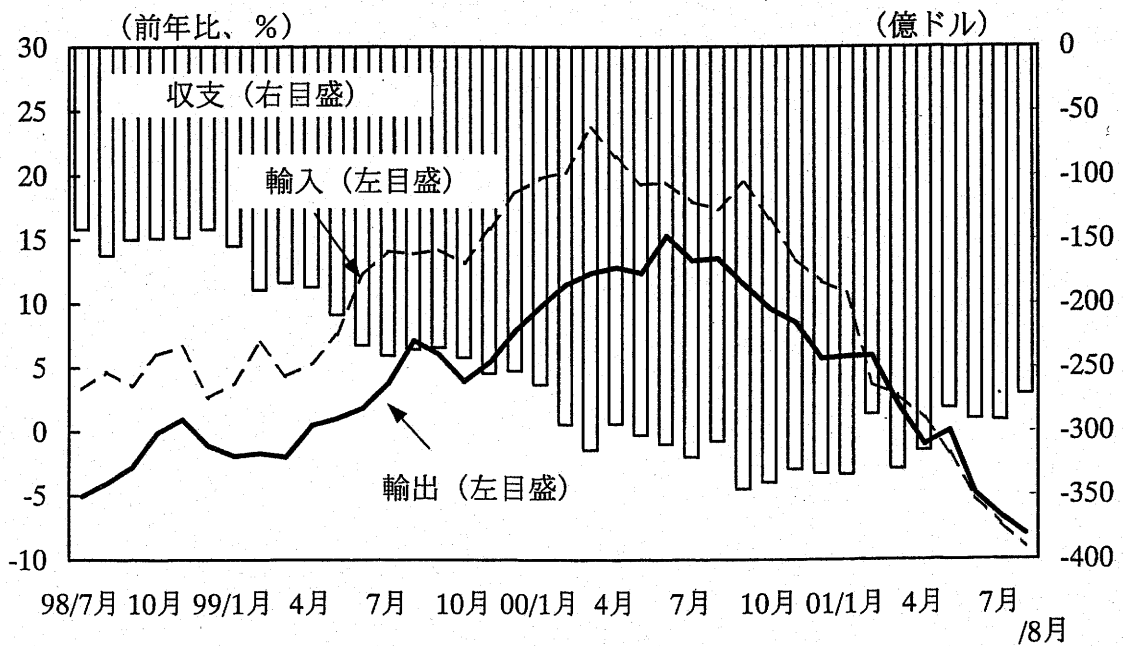


(図表1-6)

(12) 米国のCPI



(13) 米国の財・サービス収支



ユーロエリアの主要経済指標

	〈 〉内は公表日							
	2000年	2001/1Q	2Q	3Q	2001/6月	7月	8月	9月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	3.4	2.0	<10/11日改訂> 0.3					
2. 小売売上数量 <前期比、%> (前年比、%)		0.6 2.3	0.1 2.4		0.1 1.5	0.3 1.3		
3. 新車登録台数 (年率、万台) (前年比、%)	1,144 ▲2.2	1,140 ▲5.1	1,214 1.8		1,279 7.3	<10/13日> 1,116 ▲1.1	<10/18日> 1,157 ▲0.9	
4. 輸出 (前年比、%)	21.4	12.4	7.1		9.2	9.7	<10/23日> 4.0	
5. 輸入 (前年比、%)	29.0	12.5	5.4		0.4	3.3	▲5.5	
6. 貿易収支 (億ユーロ)	80	▲7	27		57	92	54	
7. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)		▲0.1 4.1	▲0.8 0.8		0.8 1.8	▲1.3 ▲1.0	<10/17日> 1.1 0.4	
8. 景況判断指数 (1995年=100)								
うち製造業コンフィデンス (DI、%)	103.8 5	103.0 1	101.6 ▲5	100.3 ▲10	101.1 ▲7	100.7 ▲9	100.1 ▲10	100.1* ▲11*
うち消費者コンフィデンス (DI、%)	1 1	1 1	▲2 ▲2	▲8 ▲8	▲3 ▲3	▲6 ▲6	▲8 ▲8	▲9* ▲9*
9. 製造業PMI (ユーロゾン購買者指数) (DI、%)	57.5	52.1	48.5	46.9	47.8	47.3	47.5	46.0
10. 失業率 (%)	8.8	8.4	8.4		8.4	8.3	8.3	
11. 生産者物価 <前期比、%> (前年比、%)		0.0 4.5	0.6 3.7		0.0 3.2	▲0.5 2.1	▲0.1 1.7	
12. 消費者物価 <前期比、%> (前年比、%)		0.6 2.4	1.3 3.2	0.2 2.7	0.2 3.0	▲0.2 2.8	0.1 2.7	<10/18日> 0.3 2.5
コア (前年比、%)	1.2	1.8	2.0	2.1	2.1	2.0	2.0	2.2
13. マネーサプライ(M3) (前年比、%) (同3M移動平均)	4.8 4.8	4.5 4.6	6.1 5.9		6.1 5.9	6.4 6.4	6.7	
14. 主要リファイナンス・オペレート (期末値、%)	4.75	4.75	4.50	3.75	4.50	4.50	4.50	3.75

(出所) Eurostat, ECB, Datastream

(注) ・年計数については、3., 6. は年間合計額、13. は年末値、その他は年平均値。貿易収支の四半期は月平均。

・前期 (月) 比は季調済みベース。

・1., 2., 7., 8., 11., 12. 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。3. ~6., 10.,

13., 14. は、2000年12月までは11か国ベース、2001年1月以降はギリシャを含む12か国ベース。

・13. は非居住者保有MMF調整後の計数。

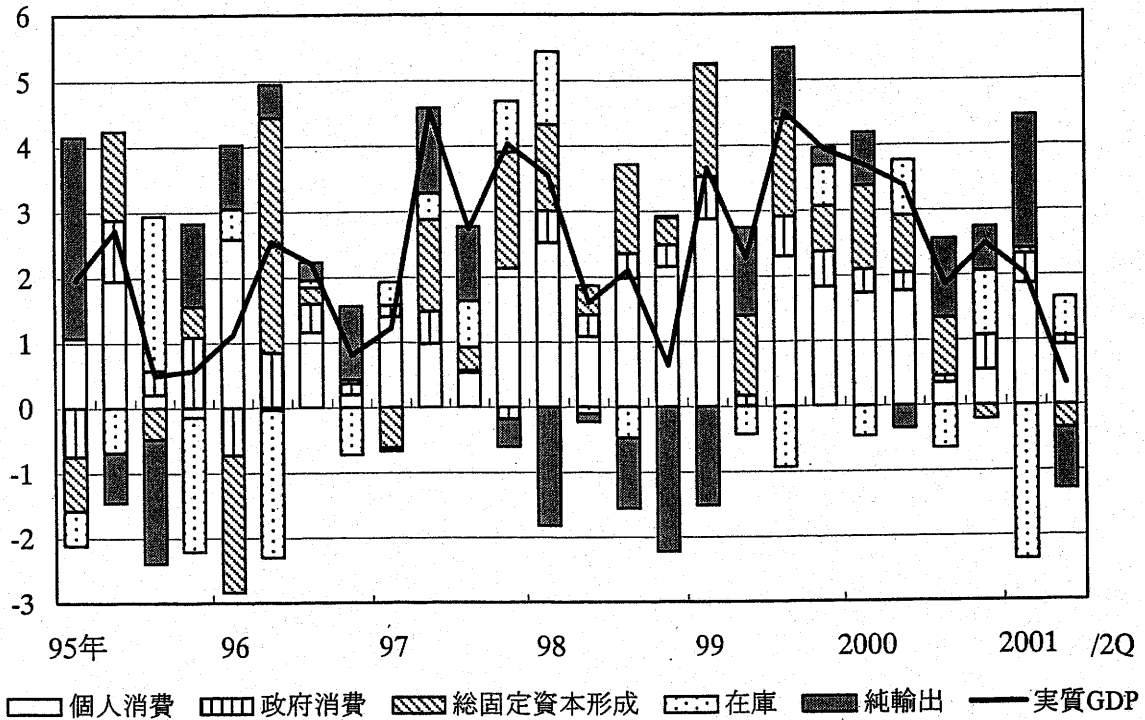
・主要リファイナンス・オペレートは、オペ実施日ベース。なお、2000年6月28日以降は、変動金利入札オペにおける最低入札金利。

* 欧州委員会によれば、9月の計数は、米国テロ発生時をばさんで調査を行っているが、回答の多くが9月11日以前に回収されたため、今次テロ事件の影響を殆ど織り込んでいない。

(図表2-2)

(1) ユーロエリアの実質GDP

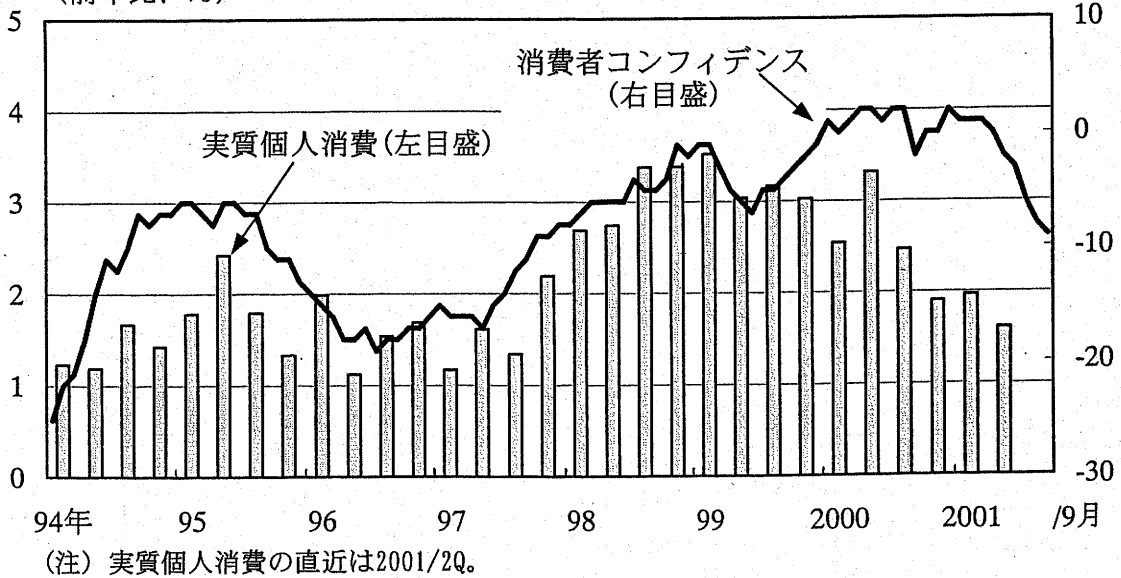
(前期比年率、寄与度、%)



(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

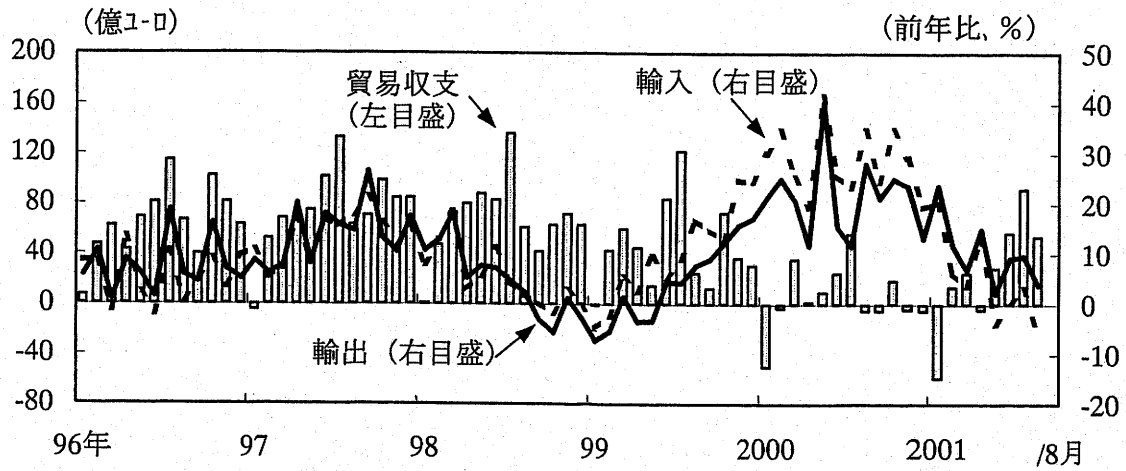
(前年比、%)

(DI、%)

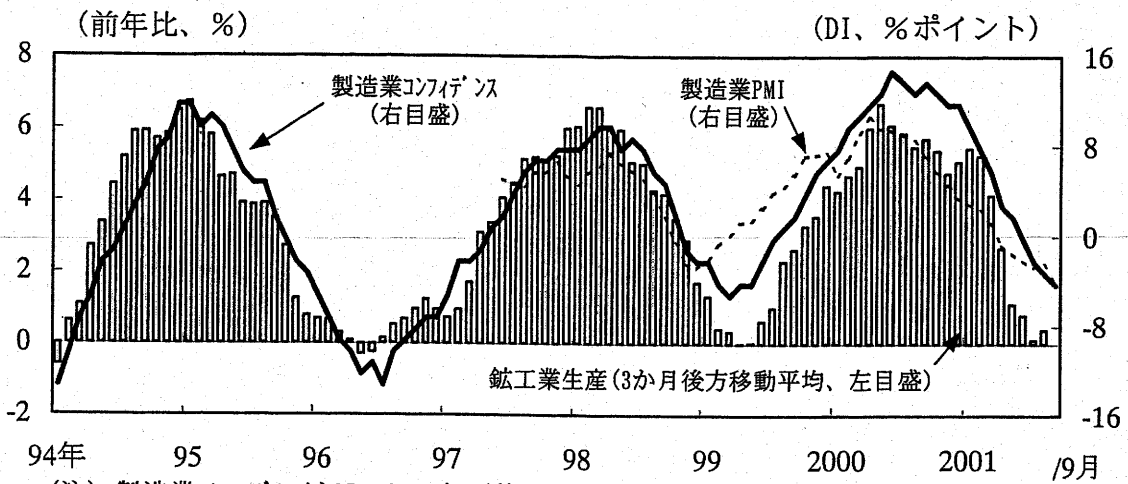


(図表2-3)

(3) ユーロエリアの貿易

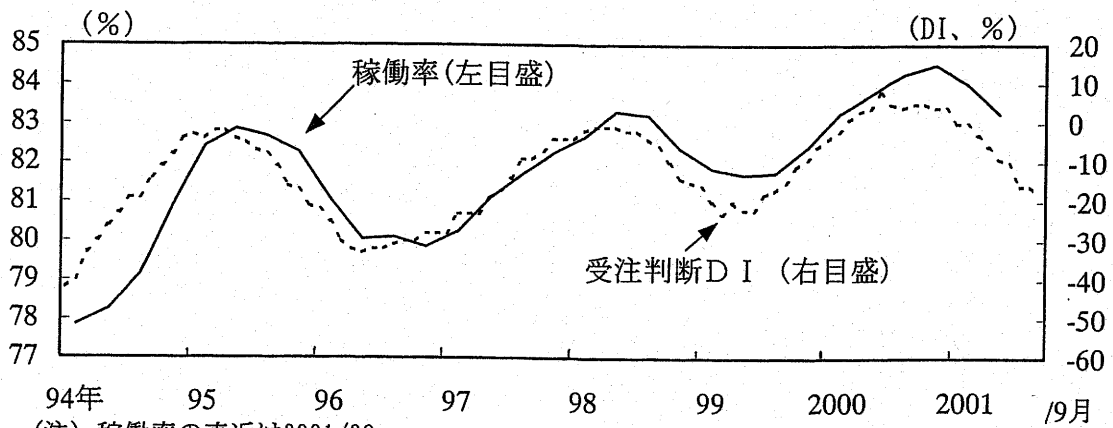


(4) ユーロエリアの鉱工業生産と製造業コンフィデンス



(注) 製造業コンフィデンスは85~2000年平均からの乖離、PMIは50からの乖離。
鉱工業生産の直近は8月。

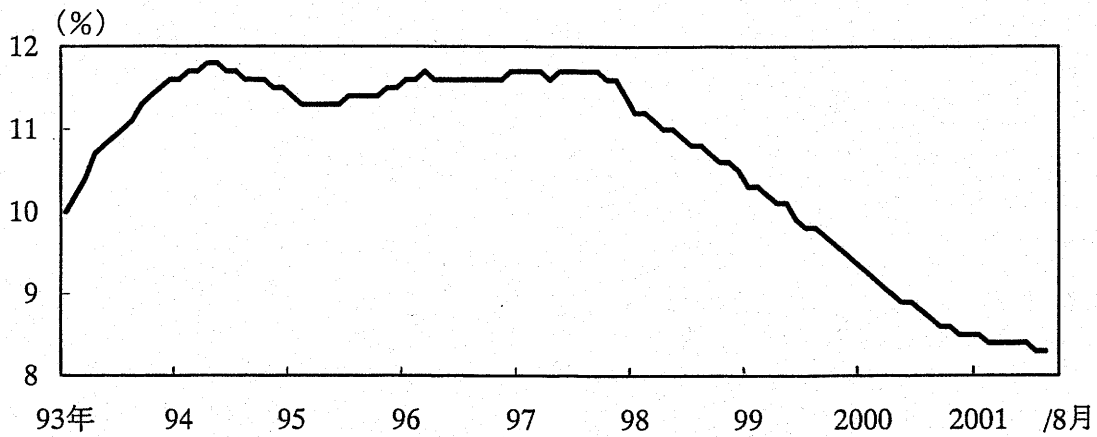
(5) ユーロエリアの製造業稼働率と受注判断DI



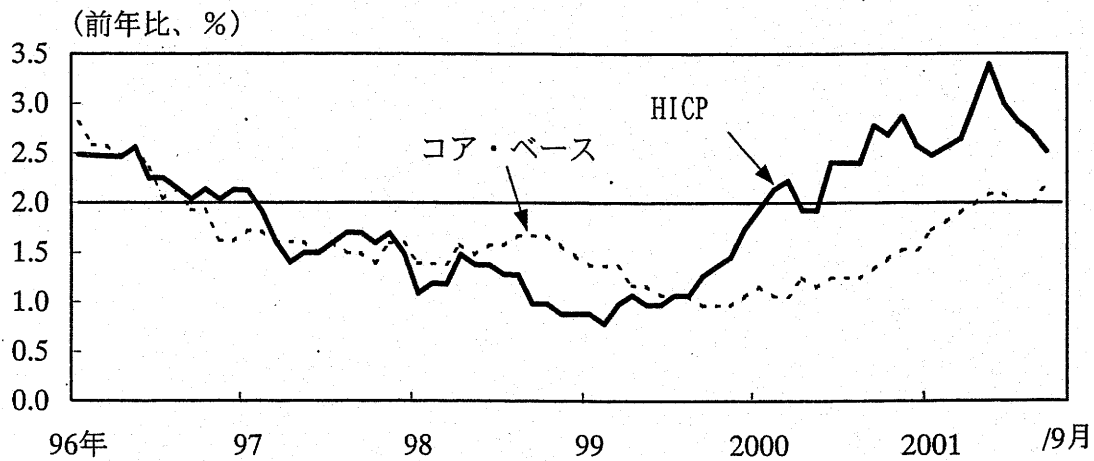
(注) 稼働率の直近は2001/2Q。

(図表2-4)

(6) ユーロエリアの失業率

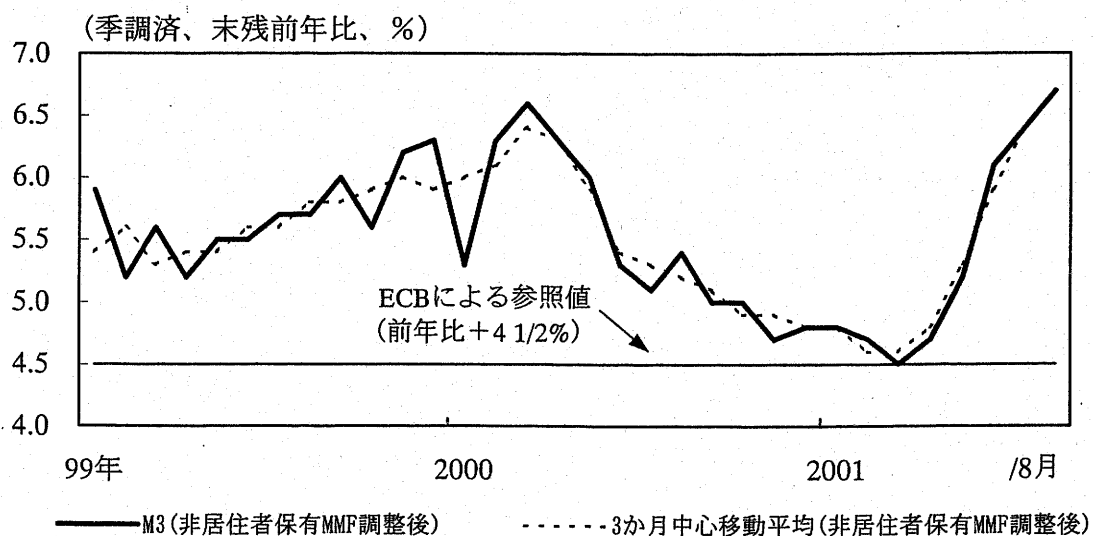


(7) ユーロエリアの物価動向



(注) 欧州中銀は、消費者物価が中期的に前年比2%を下回ることを「物価の安定」と定義し、政策目標としている。

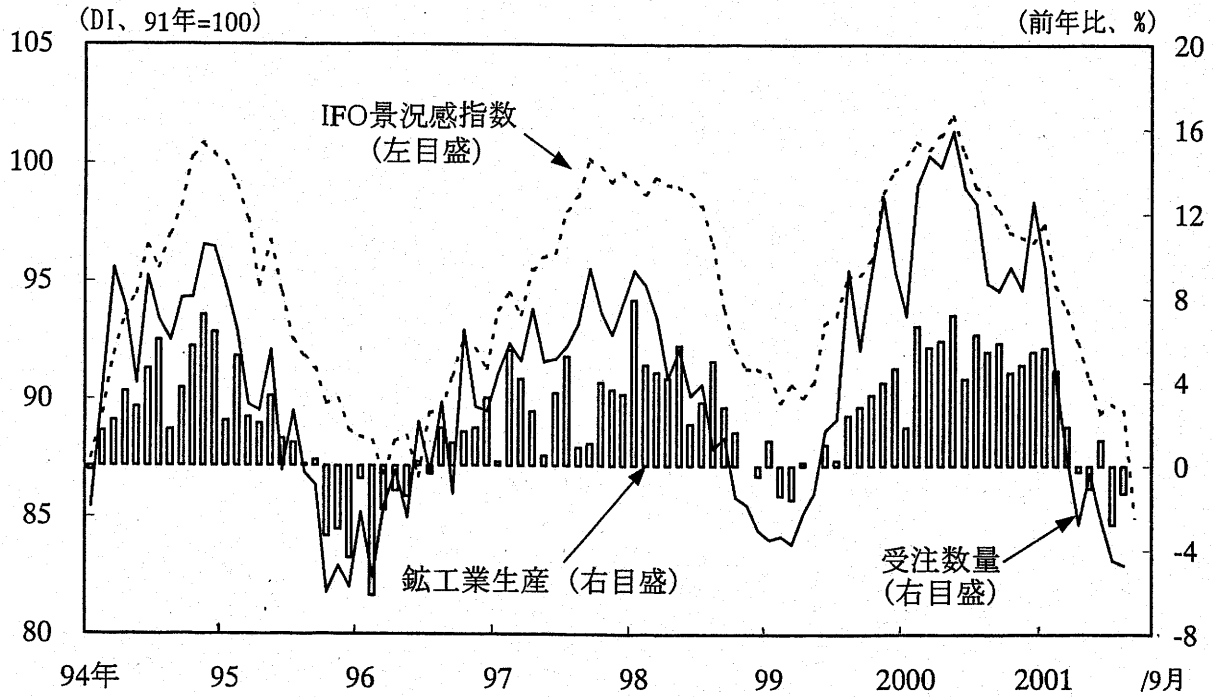
(8) ユーロエリアのマネーサプライ (M3)



—— M3 (非居住者保有MMF調整後) - - - - - 3か月中心移動平均 (非居住者保有MMF調整後)

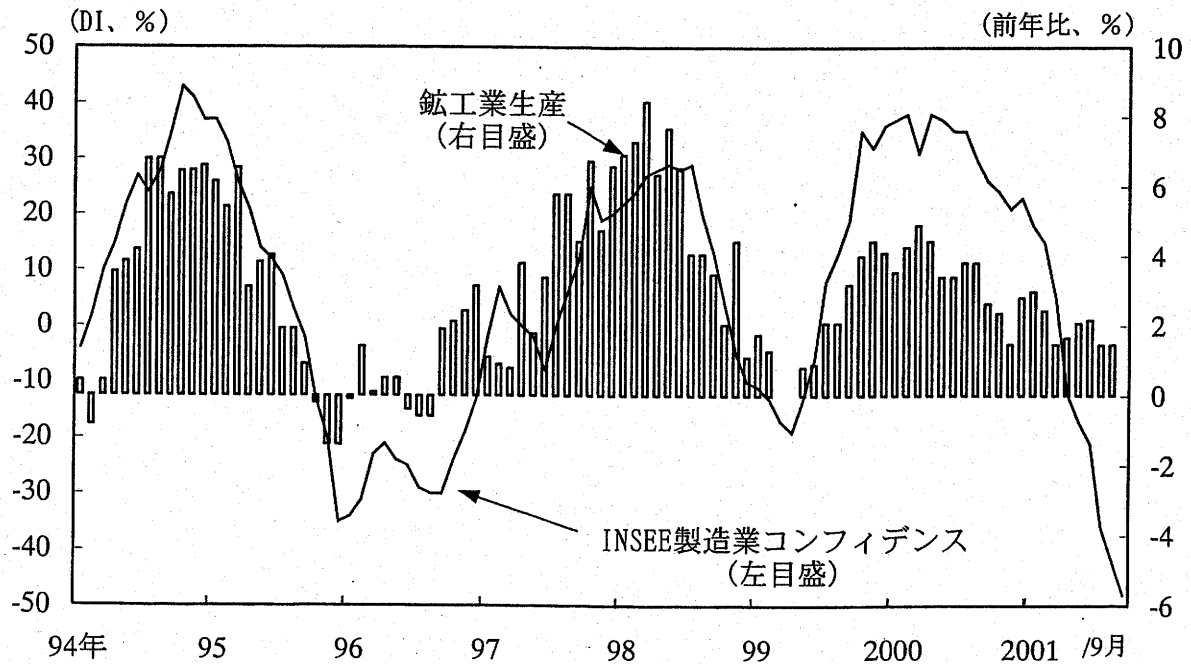
(図表2-5)

(9) ドイツの鋳工業生産、受注数量(全体)と景況判断DI



(注) 鋳工業生産、受注数量の直近は8月。

(10) フランスの鋳工業生産と製造業コンフィデンス



(注) 鋳工業生産の直近は8月。

製造業コンフィデンスの9月の計数は、テロ事件発生をはさんで調査を行っている(調査期間8/27~9/25日)が約8割が事件発生前に回答しているため、今次テロの影響を殆ど織り込んでいない。

(図表 2-6)

イギリスの主要経済指標

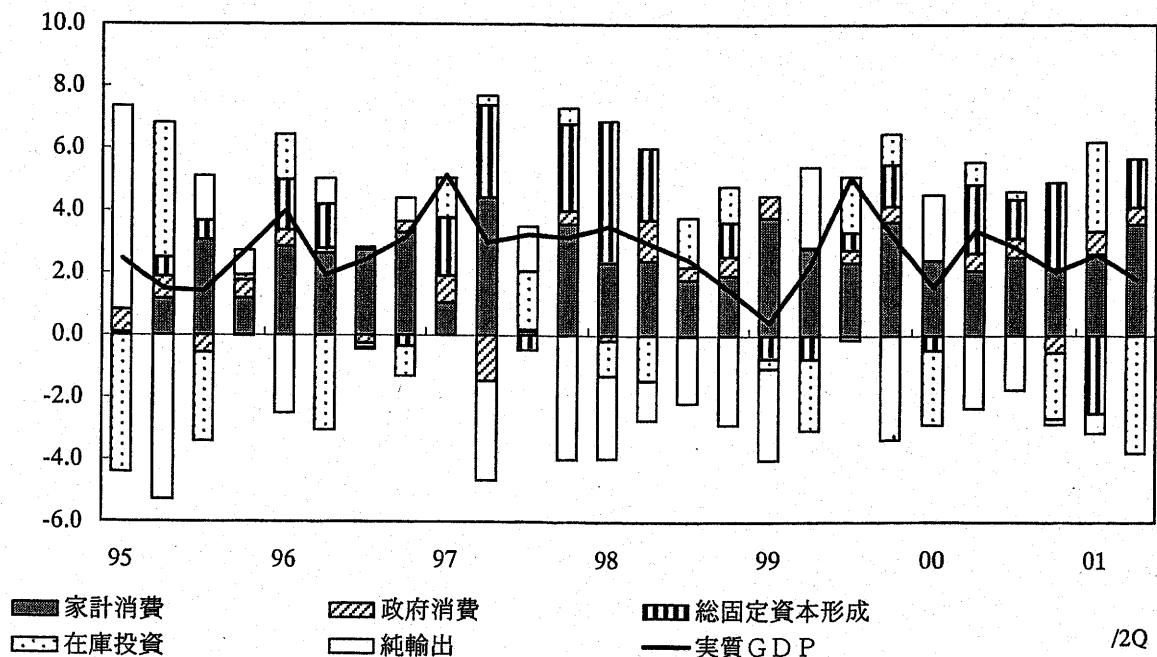
	2000年	2001/1Q	2Q	3Q	5月	6月	7月	8月	9月
1. 実質GDP<前期比年率>	2.9	2.6	1.8	-					
2. 輸出 <前期比、%>		1.8	▲2.9	-	2.2	▲1.3	▲2.9	▲2.8	-
(前年比、%)	12.9	12.8	4.2	-	5.7	0.2	2.7	▲4.5	-
輸入 <前期比、%>		1.7	▲0.2	-	0.8	2.1	▲7.2	2.3	-
(前年比、%)	12.6	12.9	6.6	-	6.3	5.7	▲0.2	1.1	-
貿易収支 (億ポンド)	▲303.8	▲26.1	▲30.7	-	▲28.0	▲34.2	▲24.6	▲33.3	-
3. 小売売上数量<前期比、%>		1.6	1.7	1.4	0.8	0.0	0.6	0.7	0.2
(前年比、%)	4.5	4.8	6.2	6.2	6.5	5.7	6.1	6.5	5.9
4. 鉱工業生産<前期比、%>	1.7	▲0.6	▲1.1	-	▲1.0	0.2	▲0.5	1.0	-
(前年比、%)		1.0	▲1.8	-	▲2.1	▲2.4	▲3.0	▲2.3	-
5. 失業率 (%)	3.6	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1	3.1
6. RPIX (前年比、%)	2.1	1.9	2.3	2.4	2.4	2.4	2.2	2.6	2.3
7. ハリファックス指数 (前年比、%)	9.8	2.8	7.5	9.6	7.3	9.7	9.6	10.9	8.3
8. レポ金利 (期末、%)	6.00	5.75	5.25	4.75	5.25	5.25	5.25	5.00	4.75

(注) 失業率の四半期計数は期初月ベース、貿易収支は月平均ベース

※ BOEは、10/4日レポ金利を0.25%引き下げ、4.5%とした。

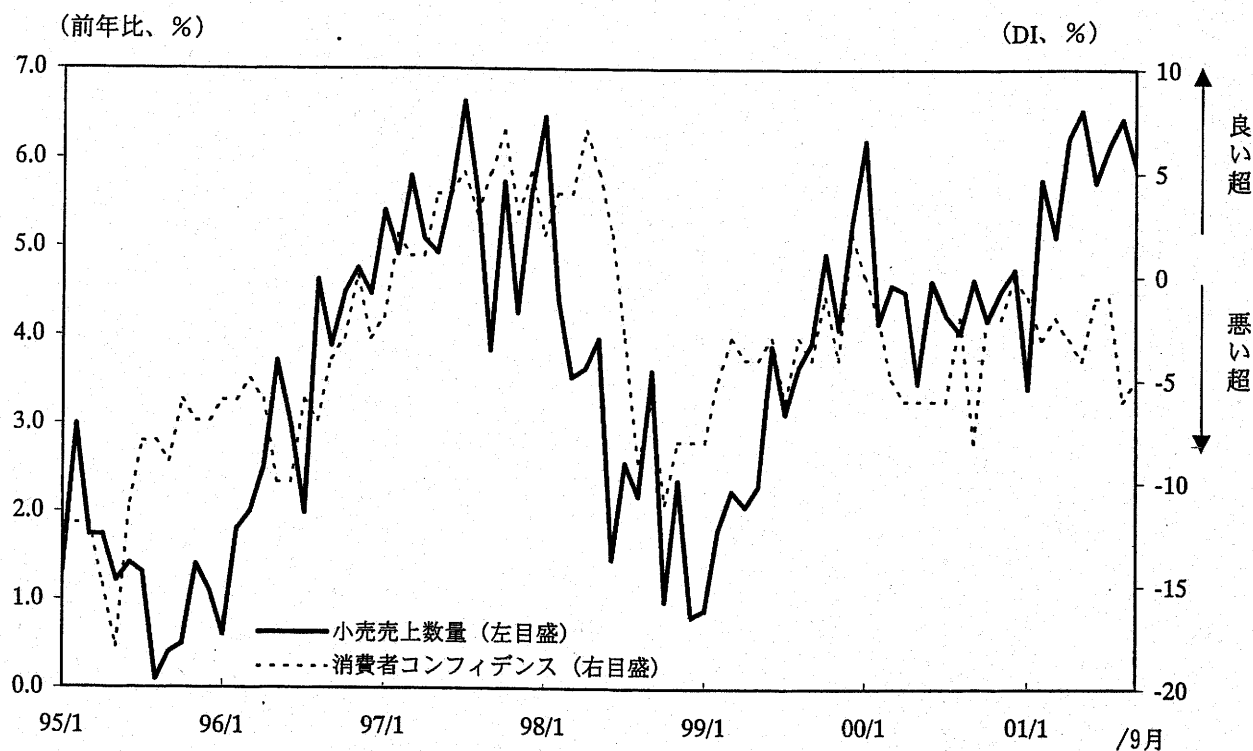
(1) イギリスの実質GDP

(実質、前期比年率、寄与度、%)



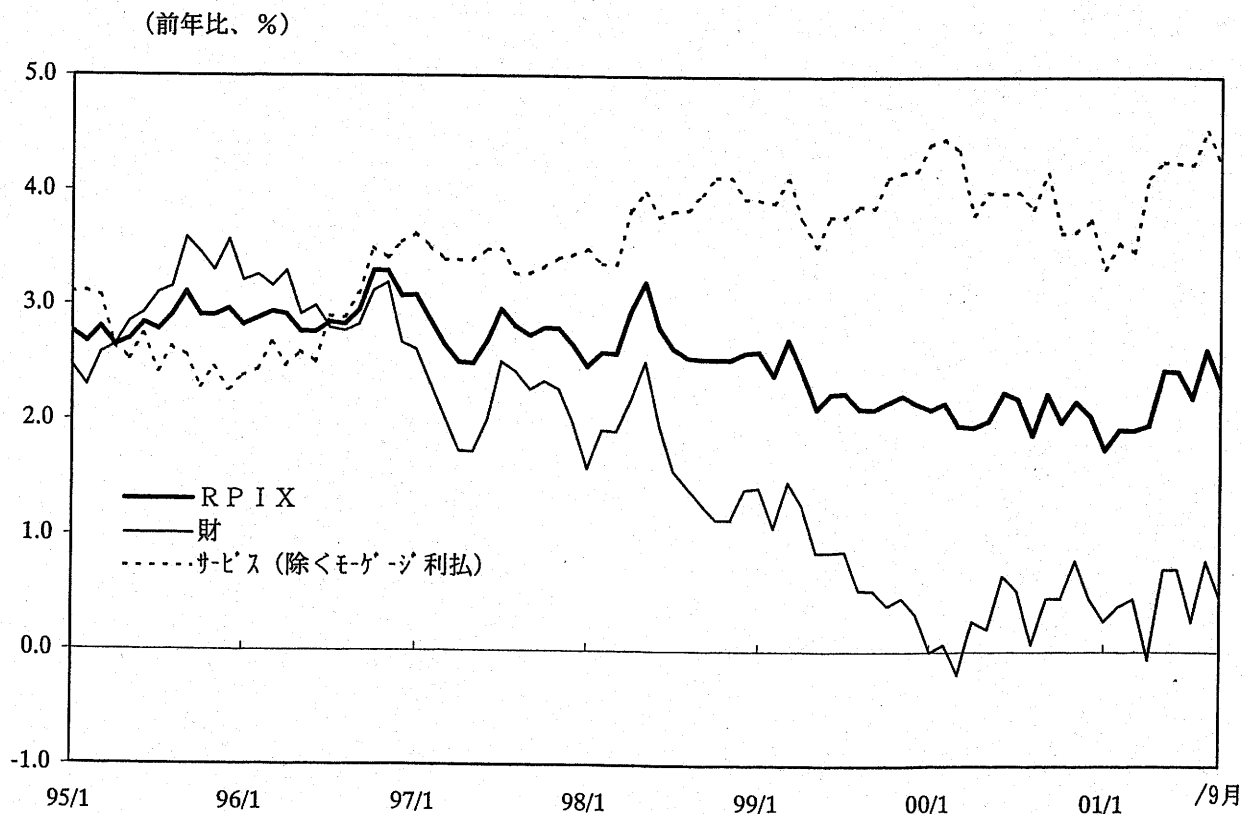
(図表 2-7)

(2) イギリスの小売売上数量と消費者コンフィデンス



(注) 9月の消費者コンフィデンス (欧州委員会ベース、9月の前半2週間に実施) は、
時期的に米国テロ事件の影響をほとんど織り込んでいないとされている。

(3) イギリスの RPIX (小売物価指数<除くモーゲージ利払>)



東アジア諸国の主要経済指標

(1) 実質GDP

(前年比、括弧内は季調済前期比年率、%)

	2000年	2001年 予測*	2002年 予測*	2000/4Q	2001/1Q	2Q	3Q
中国	8.0	7.5	7.6	7.3	8.1 (11.5)	7.8 (5.3)	7.0 (4.0)
韓国	8.8	2.0	3.4	4.6 (▲1.7)	3.7 (1.3)	2.7 (1.8)	- (-)
台湾	5.9	▲1.9	1.8	3.8 (▲0.3)	0.9 (▲2.6)	▲2.4 (▲8.8)	- (-)
香港	10.5	-0.2	2.3	7.0 (1.2)	2.3 (0.0)	0.5 (▲6.8)	- (-)
シンガポール	9.9	▲1.6	3.2	11.0 (10.3)	4.8 (▲10.4)	▲0.7 (▲10.4)	▲5.6 (▲9.9)
タイ	4.4	1.1	2.4	3.2 (3.8)	1.8 (▲0.5)	1.9 (3.8)	- (-)
インドネシア	4.8	2.9	3.4	5.2 (4.9)	3.2 (5.0)	3.5 (7.9)	- (-)
マレーシア	8.3	0.2	3.4	6.3 (4.6)	3.1 (▲0.6)	0.5 (▲6.3)	- (-)
フィリピン	4.0	2.4	3.0	3.8 (1.7)	3.2 (0.3)	3.3 (6.0)	- (-)

(注1) 2001・2002年予測は、コンセンサス・フォークキャスト(9月号)

(注2) 季節調整値は、韓国、香港、シンガポール、タイ、フィリピンが現地統計。

台湾、インドネシア、マレーシアがX-11による季節調整値。中国は、JPモルガン試算値。

(注3) シンガポールの2001年3Qは、7-8月の計数をもとにした速報値。

(2) 輸出

(米ドルベース、前年比、%)

	2000年	2001/1Q	2Q	3Q	2001/6月	7月	8月	9月	対GDP輸出 比率(2000年)
中国	27.8	14.6	4.6	3.9	▲0.6	6.6	0.9	4.4	23.1
韓国	19.9	2.1	▲11.5	▲19.3	▲15.0	▲21.0	▲20.1	▲16.9	37.7
台湾	22.0	▲3.6	▲17.1	▲32.2	▲16.7	▲28.5	▲25.8	▲42.5	47.9
香港	16.1	2.0	▲4.9	-	▲8.4	▲0.8	▲9.1	-	123.2
シンガポール	20.2	7.3	▲7.4	▲20.7	▲9.7	▲18.0	▲21.4	▲22.6	149.4
タイ	18.1	▲1.9	0.6	-	▲0.2	▲11.3	▲5.1	-	56.6
インドネシア	27.7	5.1	▲5.1	-	▲10.2	▲10.1	▲9.3	-	40.5
マレーシア	16.1	2.0	▲8.7	-	▲13.5	▲17.7	▲18.1	-	109.5
フィリピン	8.7	▲0.5	▲17.6	-	▲24.4	▲19.4	▲25.8	-	51.0

(3) 消費者物価

(前年比、%)

	2000年	2001/1Q	2Q	3Q	2001/6月	7月	8月	9月
中国	0.4	0.7	1.6	0.9	1.4	1.5	1.0	▲0.1
韓国	2.3	4.2	5.3	4.3	5.2	5.0	4.7	3.2
台湾	1.3	0.6	0.0	0.0	▲0.2	0.1	0.4	▲0.5
香港	▲3.9	▲2.1	▲1.4	▲1.4	▲1.2	▲1.1	▲1.2	▲1.6
シンガポール	1.3	1.7	1.7	0.9	1.2	1.3	0.7	0.5
タイ	1.6	1.4	2.5	1.6	2.3	2.2	1.4	1.4
インドネシア	3.8	9.3	11.1	12.8	12.1	13.0	12.2	13.0
マレーシア	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4	1.3	1.4
フィリピン	4.4	6.8	6.7	6.4	6.7	6.8	6.3	6.1

(図表 3-2)

(4) 韓国の経済指標

	2000年	2001/1Q	2Q	3Q	2001/6月	7月	8月	9月
小売数量指数 (前年比、%)	11.0	3.7	2.2		3.0	3.1	2.9	
消費者動向指数* (韓国銀行)	82.5	72.0	84.0					
消費者評価指数* (韓国統計局)	91.0	72.2	86.8	84.7	91.1	88.2	85.6	80.4
国内機械受注 (民間、除く船舶) (前年比、%)	7.1	▲ 13.1	▲ 4.8		▲ 3.5	▲ 19.5	▲ 5.4	
企業業況判断指数* (韓国銀行)	88.5	58.0	81.0	74.0				
企業景気実査指数* (全経連)	92.9	82.2	102.5	85.0	101.8	88.9	79.0	87.0
鉱工業生産指数 (前年比、%)	16.8	5.0	1.6		▲ 2.8	▲ 5.7	▲ 4.7	
製造業平均稼働率 (季節調整済、%)	78.3	74.7	74.5		74.1	71.0	73.4	
失業率 (季節調整済、%)	4.1	4.2	3.7	3.5	3.6	3.7	3.6	3.3
経常収支 (億ドル)	110.4	30.7	36.8		9.9	4.4	▲ 1.1	

*100を上回れば良い超、下回れば悪い超。

2001/3Qの企業業況判断指数の調査は、米国テロ事件発生前(8月22日~9月1日)に実施された。

(5) 台湾の経済指標

	2000年	2001/1Q	2Q	3Q	2001/6月	7月	8月	9月
鉱工業生産指数 (前年比、%)	7.4	▲ 4.0	▲ 8.3	▲ 10.9	▲ 11.3	▲ 10.8	▲ 7.9	▲ 14.1
輸出受注額 (前年比、%)	20.2	0.7	▲ 13.8	▲ 20.3	▲ 19.9	▲ 16.8	▲ 16.7	▲ 26.3
失業率 (季節調整済、%)	3.0	3.8	4.3	4.8	4.5	4.7	4.8	5.0
経常収支 (億ドル)	89.0	40.6	36.8					

(6) シンガポールの経済指標

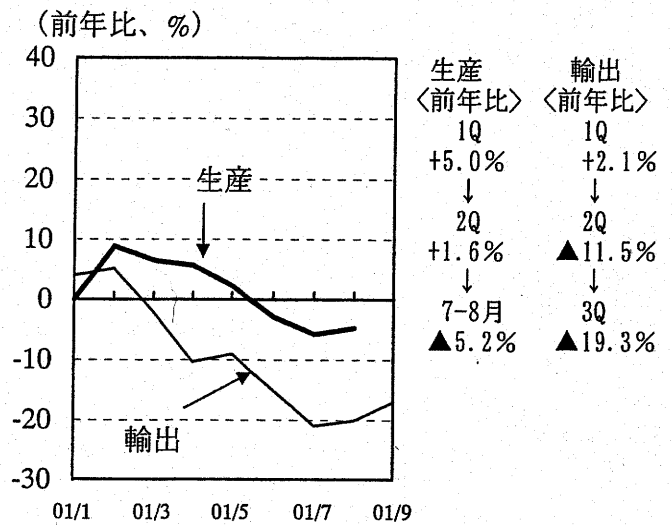
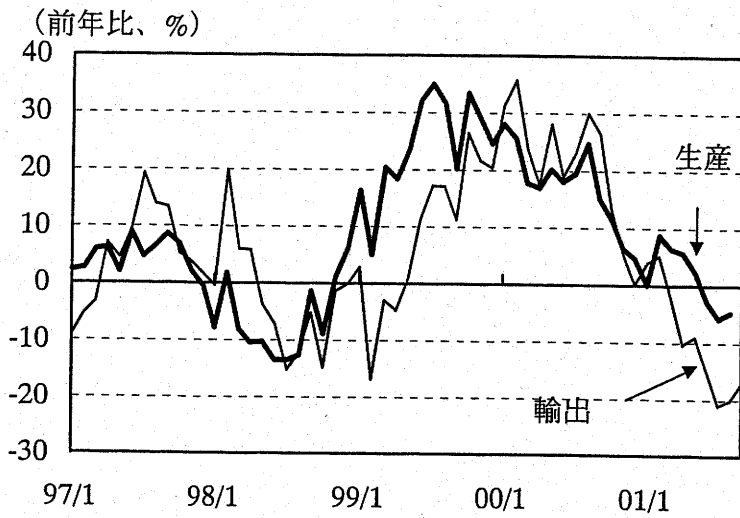
	2000年	2001/1Q	2Q	3Q	2001/6月	7月	8月	9月
鉱工業生産指数 (前年比、%)	15.3	2.7	▲ 8.9		▲ 16.1	▲ 13.2	▲ 21.4	
PMI (購買マネージャ指数)**		49.0	46.5	46.3	46.5	45.4	47.8	45.6
失業率 (季節調整済、%)	3.1	2.4	2.6					
経常収支 (億ドル)	218.0	56.7	55.7					

**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

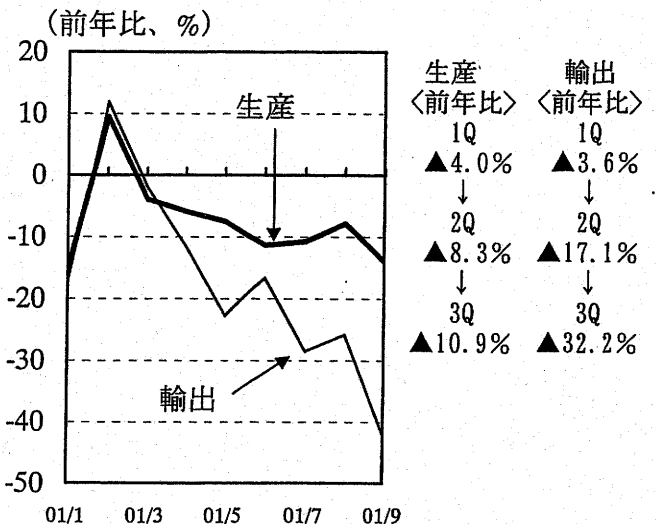
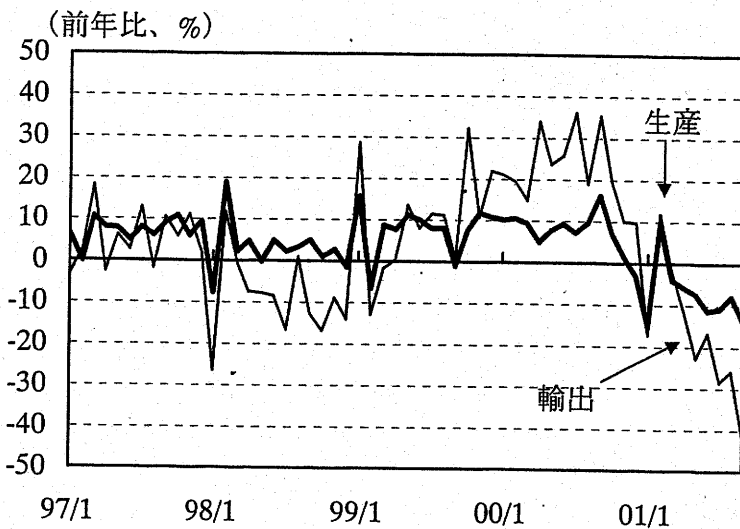
(図表3-3)

▽韓国



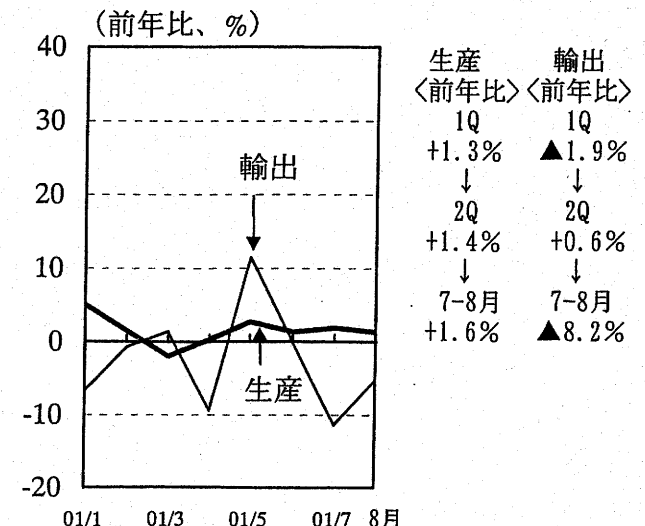
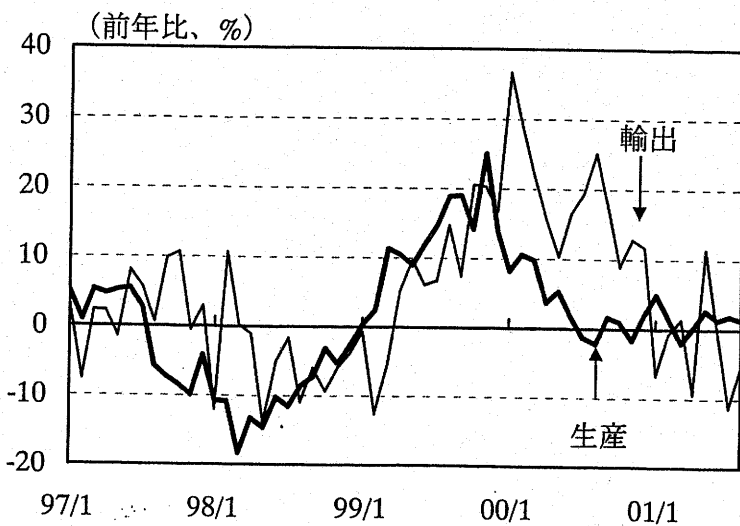
*直近は生産が8月、輸出が9月。

▽台湾



*直近は9月。

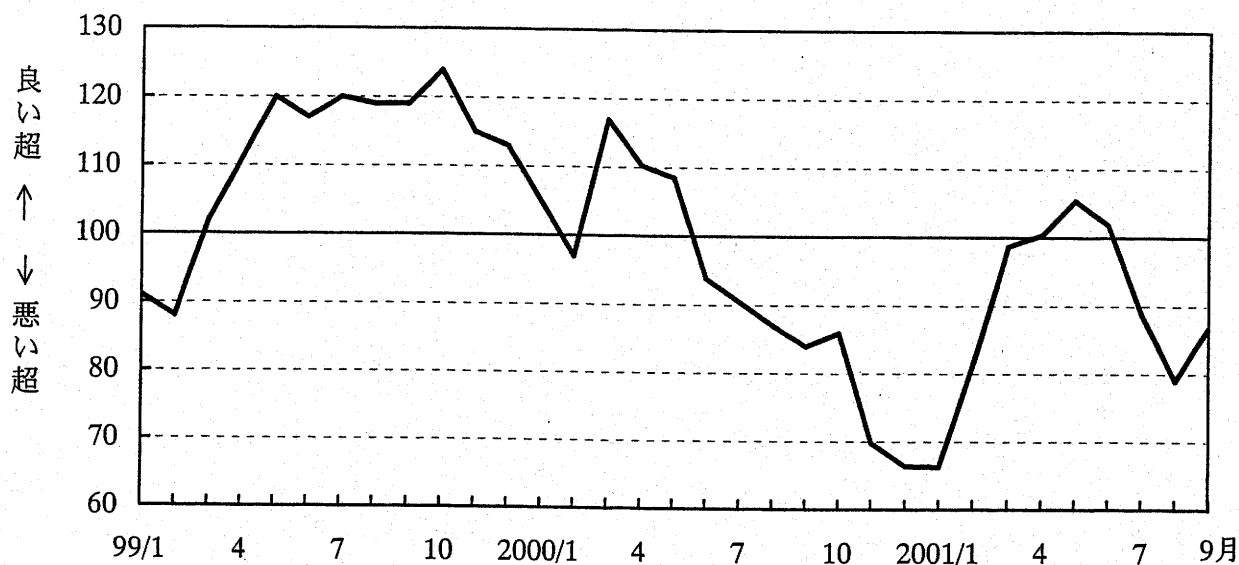
▽タイ



*直近は8月。

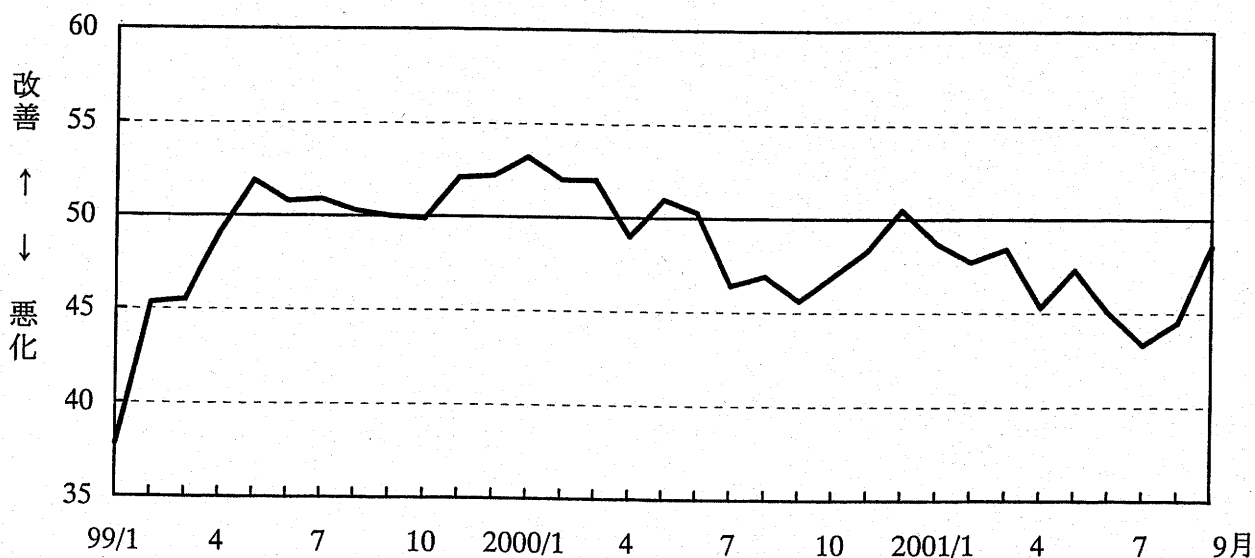
アジアの企業コンフィデンス

(1) 韓国の企業景気実査指数



(注) 全回答企業のうち、前月に比べ景況感が好転したと回答した企業の比率から、悪化したと回答した企業の比率を差し引いた後に、100を足して指数化したもの。

(2) タイの業況判断指数 (BSI)



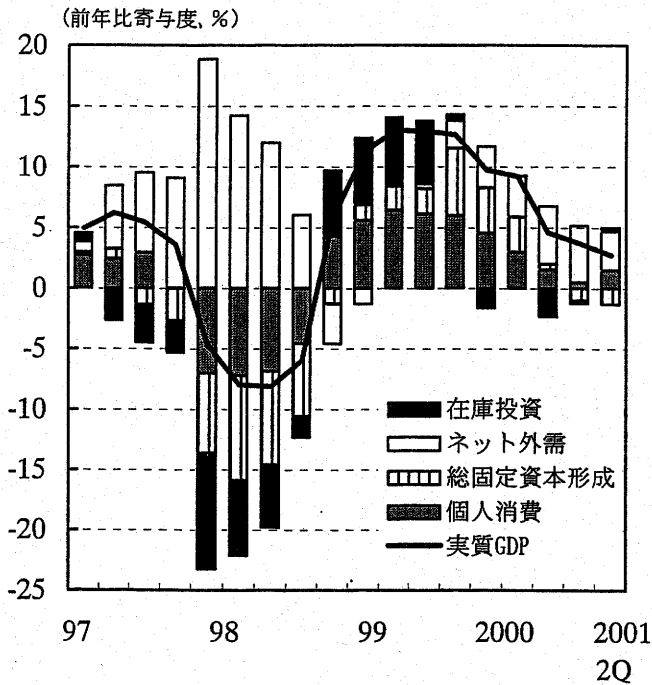
(注1) 景気の現状(当該月)と先行き(翌月)について5つ(良い、やや良い、普通、やや悪い、悪い)の選択肢の中から回答を一つ選び、そのポイント換算(それぞれ、1、0.75、0.5、0.25、0)を次式により指数化したもの。

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

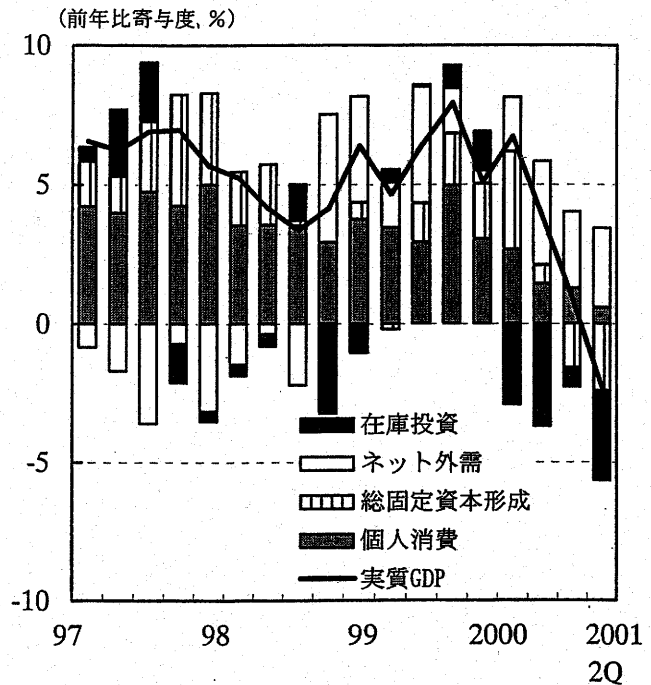
(注2) BSIの2001/8月までの値は、当該月の業況に対する指数。9月の値は、8月時点での先行き予測に対する指数。

NIEsの実質GDP成長率

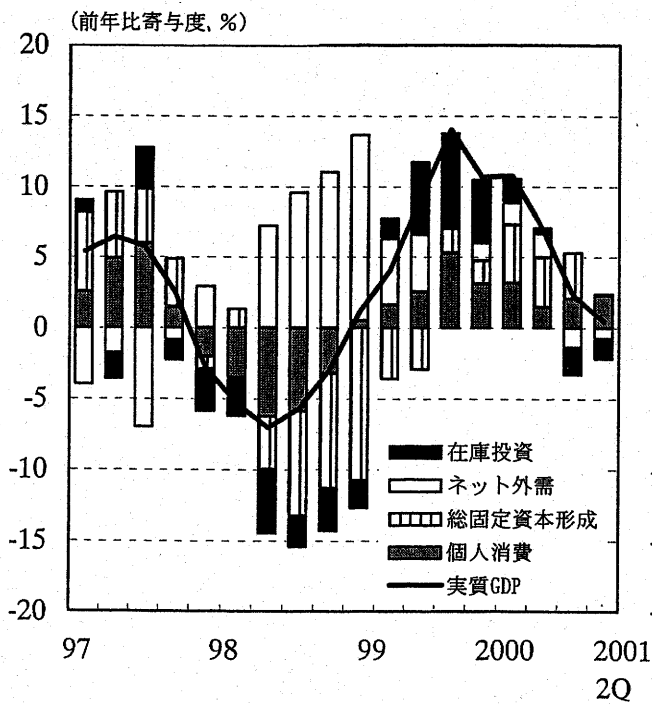
(1) 韓国



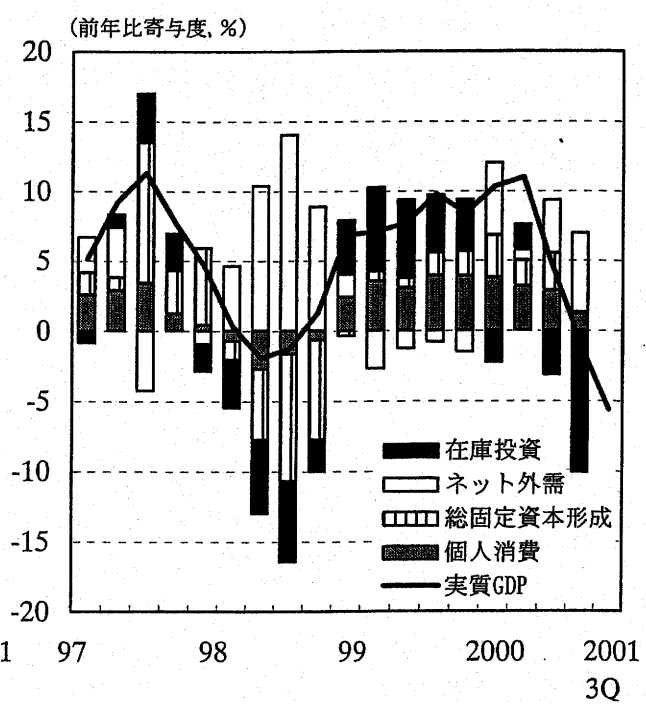
(2) 台湾



(3) 香港

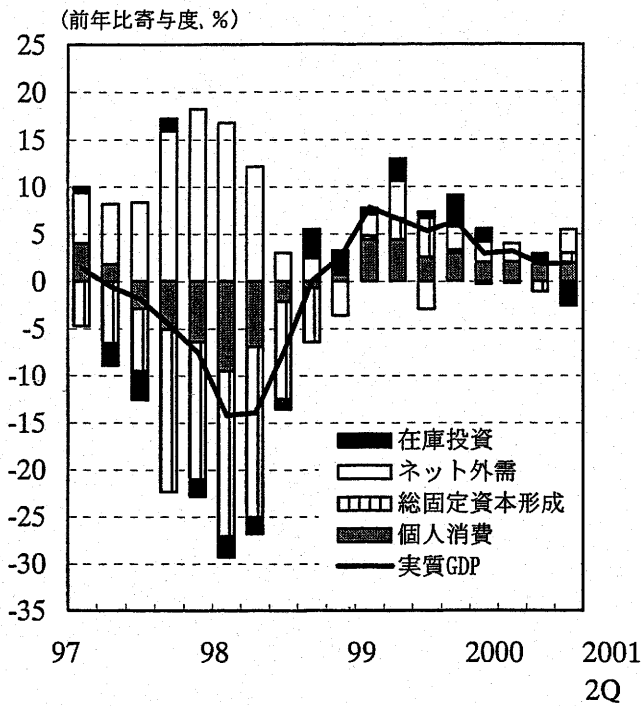


(4) シンガポール

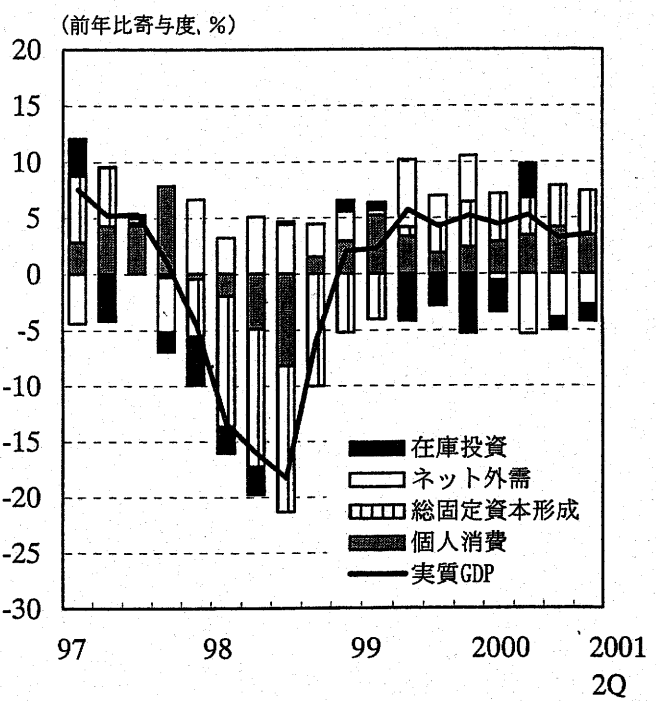


ASEANの実質GDP成長率

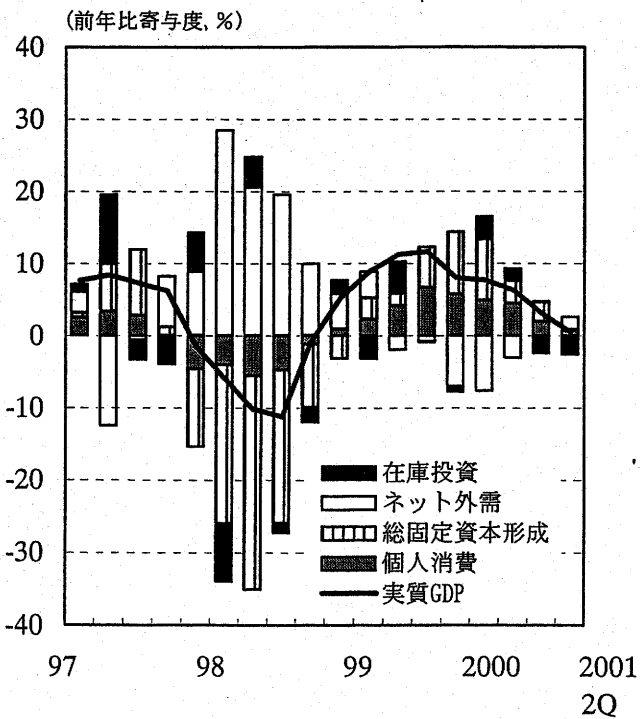
(1) タイ



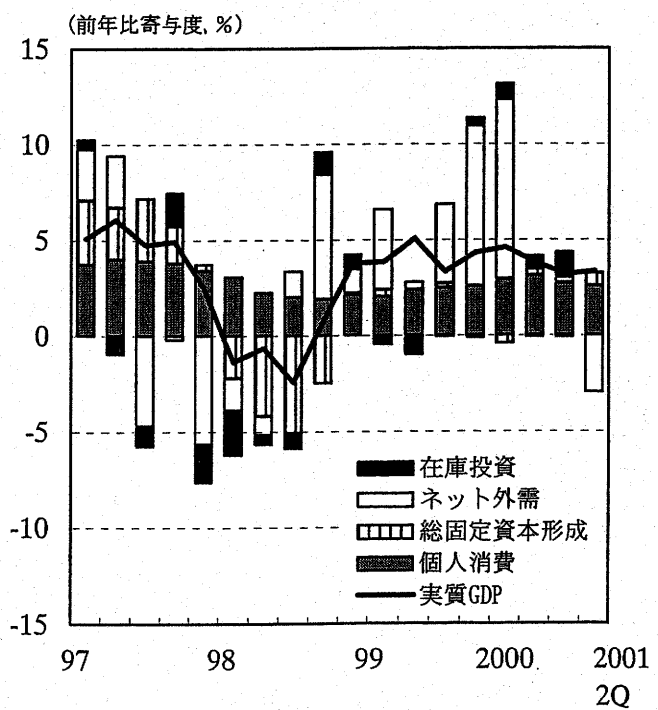
(2) インドネシア



(3) マレーシア



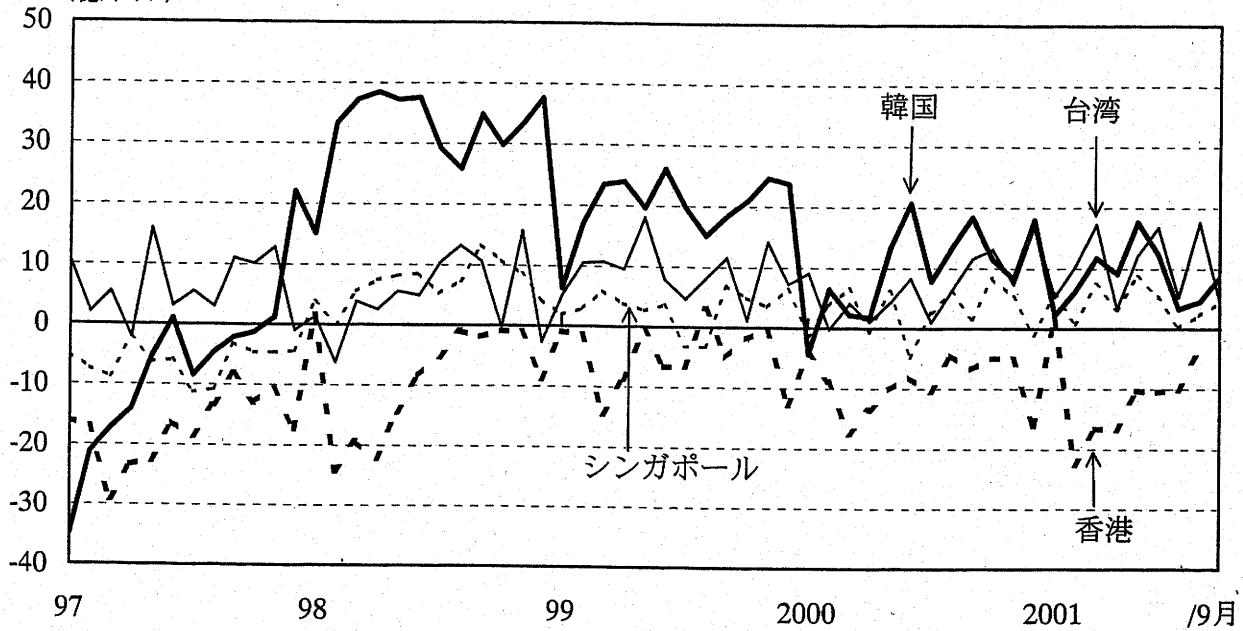
(4) フィリピン



NIEs、ASEAN諸国の貿易収支

(1) NIEs

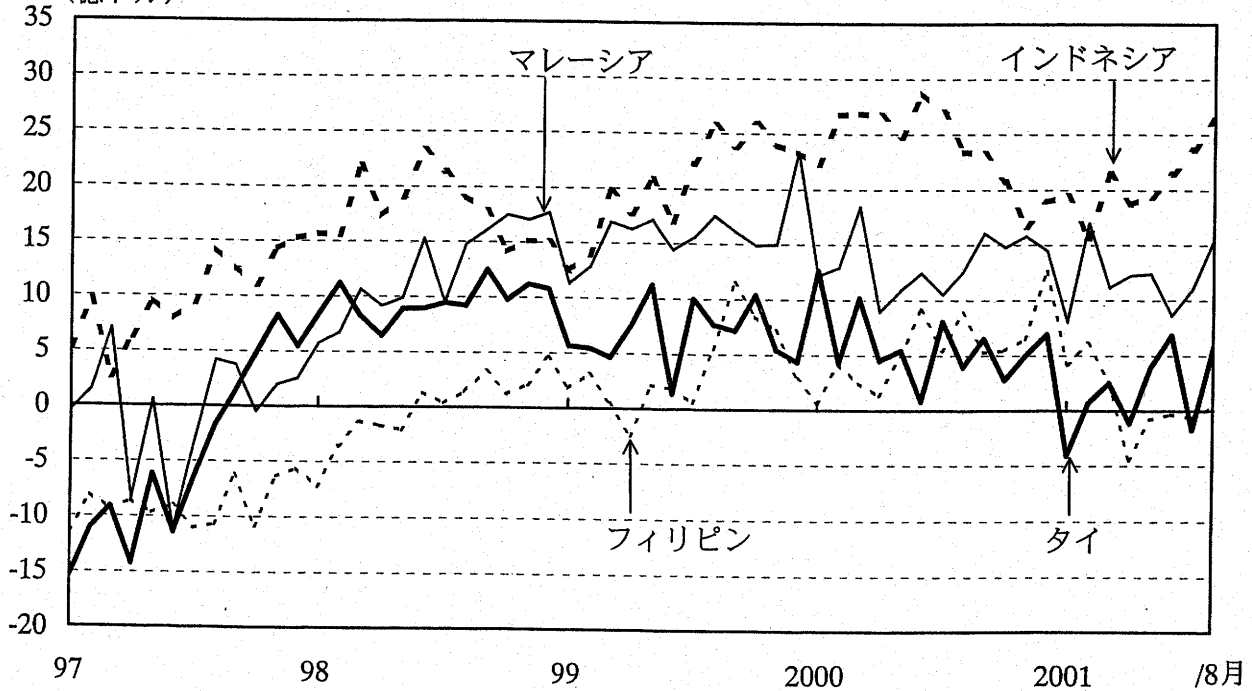
(億ドル)



*直近は韓国、台湾、シンガポールが9月、香港が8月。

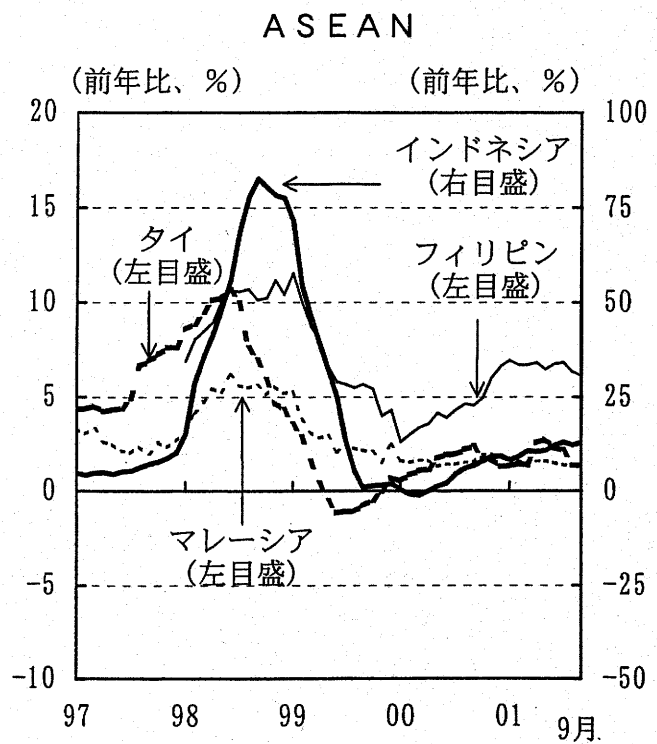
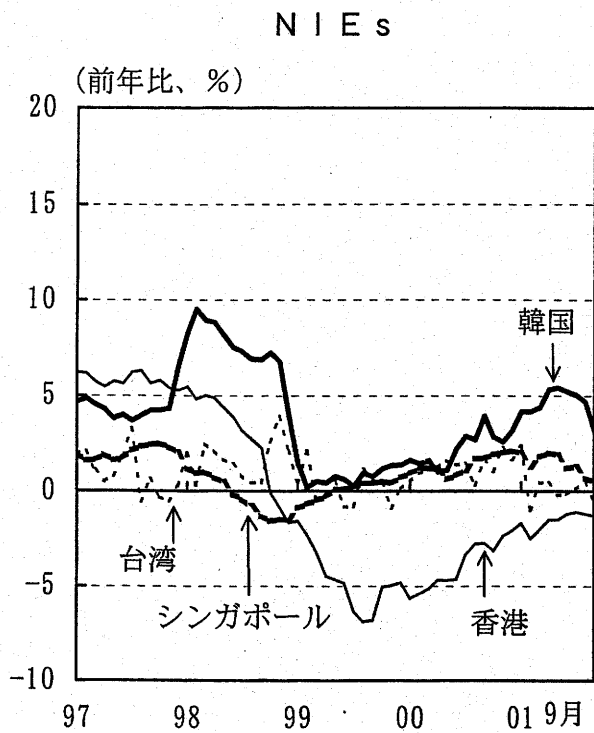
(2) ASEAN

(億ドル)

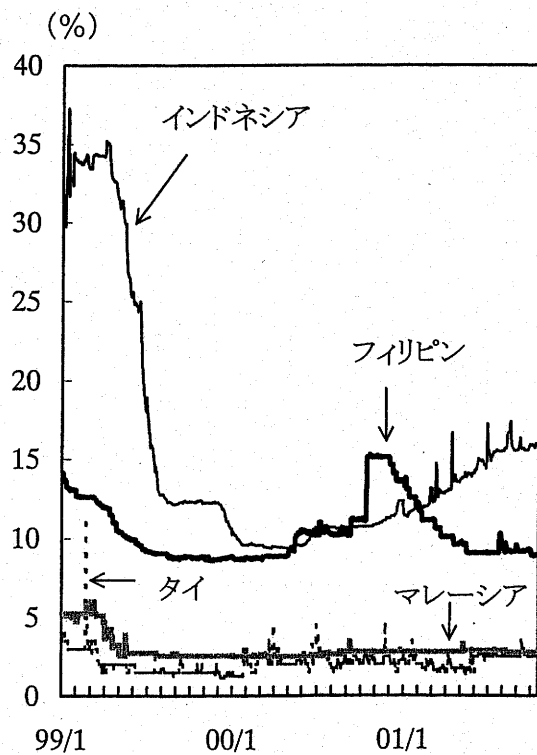
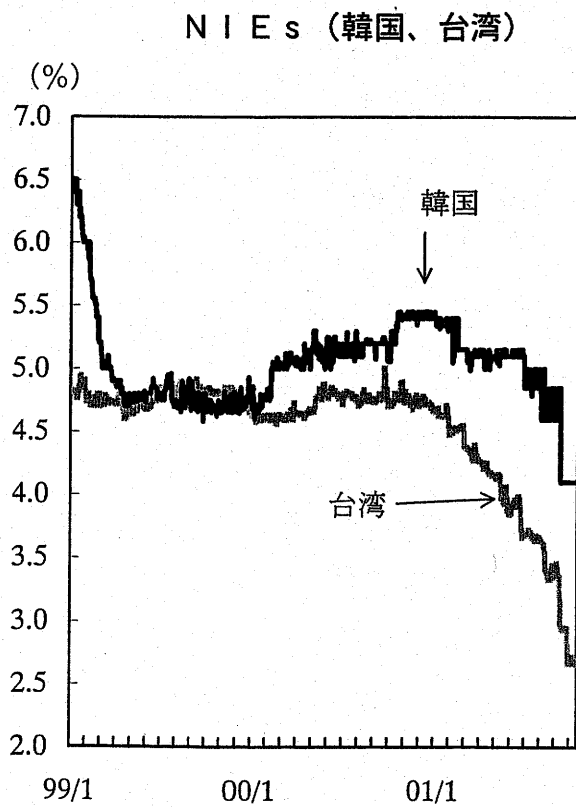


(図表3-8)

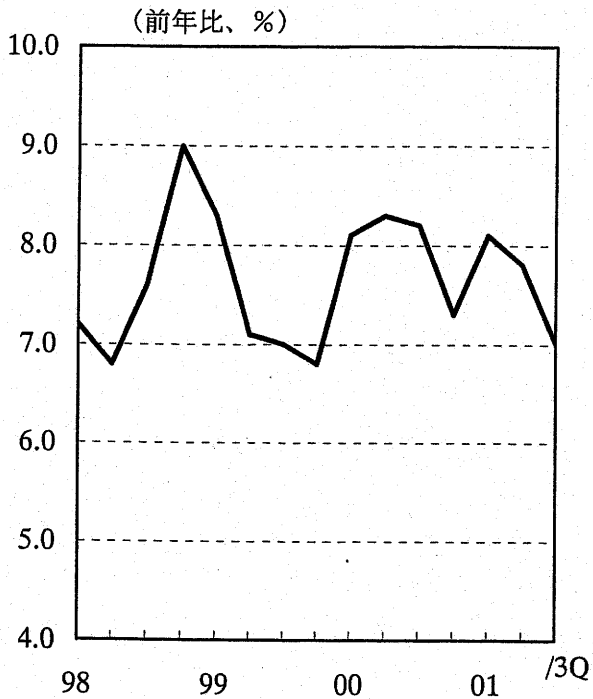
(1) NIEs、ASEAN諸国のCPI



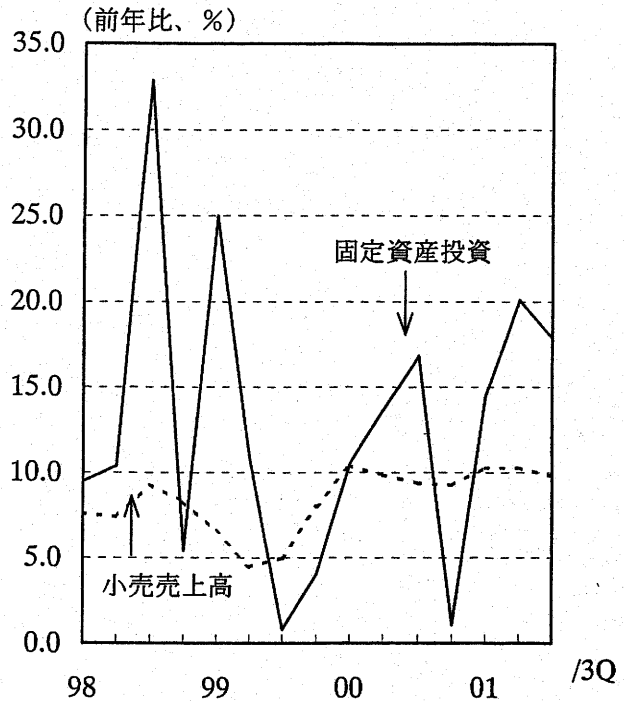
(2) NIEs、ASEAN諸国のインターバンク・オーバーナイト金利



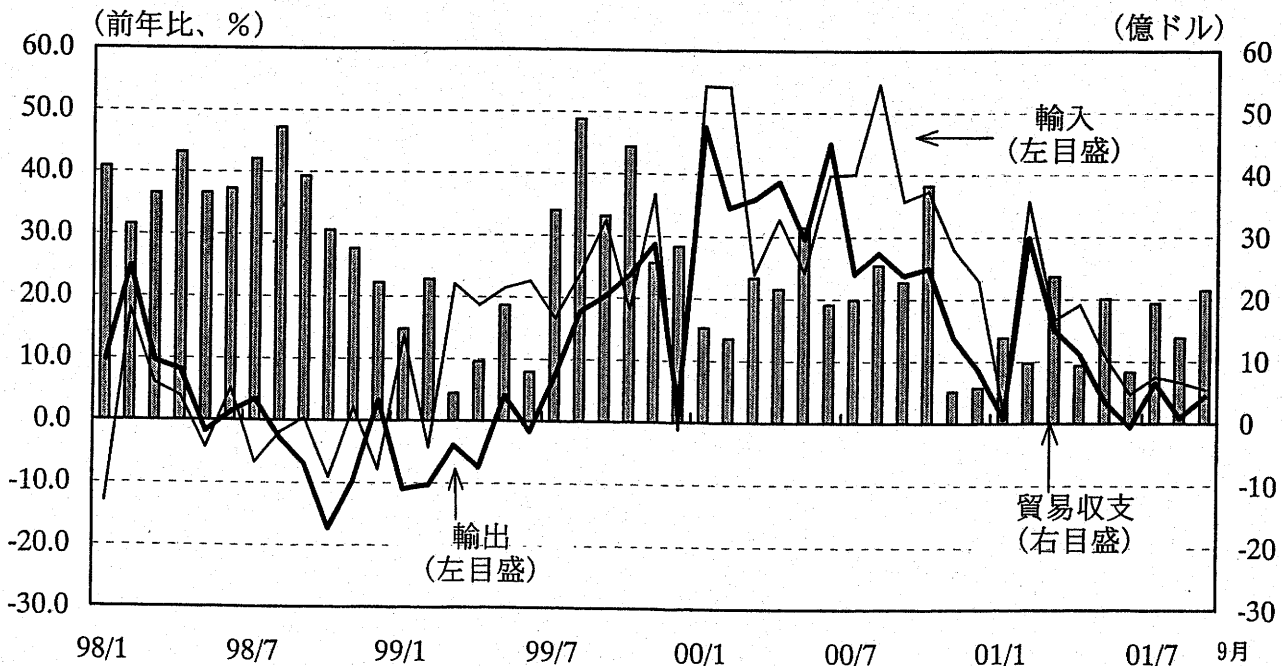
(1) 中国の実質GDP成長率の推移



(2) 中国の小売売上高と固定資産投資



(3) 中国の貿易動向



(図表4)

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 ウェイト
		IMF 見通し (2001/9月)	OECD 見通し (2001/5月)	民間 見通し		IMF 見通し (2001/9月)	OECD 見通し (2001/5月)	民間 見通し		
				9月時点	10月時点			9月時点	10月時点	
米 国	4.1	1.3	1.7	1.1*	1.1	2.2	3.1	2.7	1.5	22.0
E U	3.3	1.8	2.6	1.9	1.7	2.2	2.7	2.4	1.8	20.0
ユーロエリア	3.4	1.8	2.6	1.9	1.7	2.2	2.7	2.4	1.8	16.0
ドイツ	3.0	0.8	2.2	0.9*	0.9	1.8	2.4	1.5*	1.5	4.6
フランス	3.4	2.0	2.6	2.1*	2.0	2.1	2.7	1.9*	1.8	3.2
英 国	2.9	2.0	2.5	1.9*	2.1	2.4	2.6	2.1*	2.1	3.1
東 ア ジ ア	7.4	5.3	n.a.	5.4	5.1	6.0	n.a.	6.4	5.8	18.6
NIEs	8.2	1.0	n.a.	1.1	0.3	4.3	n.a.	4.1	2.7	3.4
ASEAN-4	4.9	2.4	n.a.	2.3	2.0	4.1	n.a.	3.7	3.0	3.6
中 国	8.0	7.5	7.5	7.6	7.5	7.1	7.8	7.9	7.6	11.6
日 本	1.5	▲0.5	1.0	▲0.5*	▲0.5	0.2	1.1	▲0.5*	▲0.4	7.3
世界計	4.6	2.6	n.a.	2.7	2.4	3.5	n.a.	3.6	3.0	100.0

(2) 物価

(前年比、%)

	2000年 実績	2001年				2002年			
		IMF 見通し (2001/9月)	OECD 見通し (2001/5月)	民間 見通し		IMF 見通し (2001/9月)	OECD 見通し (2001/5月)	民間 見通し	
				9月時点	10月時点			9月時点	10月時点
米 国	3.4	3.2	2.3	3.1	3.0	2.2	1.9	2.4	2.2
E U	2.1	2.6	2.2	2.6	2.6	1.8	2.1	1.9	1.9
ユーロエリア	2.4	2.7	2.2	2.7	2.7	1.7	2.1	1.9	1.8
ドイツ	1.9	2.5	1.1	2.6*	2.6	1.3	1.4	1.8*	1.7
フランス	1.7	1.8	1.5	1.7*	1.7	1.1	1.9	1.5*	1.5
英 国	2.1	2.2	2.2	2.3*	2.2	2.4	2.4	2.4*	2.4
東 ア ジ ア	1.1	2.3	n.a.	2.5	2.5	2.3	n.a.	3.0	2.7
NIEs	1.2	2.1	n.a.	2.3	2.2	2.1	n.a.	2.0	1.8
ASEAN-4	3.0	6.6	n.a.	6.5	6.4	5.0	n.a.	6.1	5.7
中 国	0.4	1.0	0.8	1.4	1.3	1.5	1.2	2.3	2.0
日 本	▲0.7	▲0.7	▲1.2	▲0.7*	▲0.8	▲0.7	▲0.4	▲0.7*	▲0.9

(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・日本はコンパス・フォーキャストの各月号による。ただし、

*はテロ事件発生後に実施された臨時調査による見通し（一部報道ベース）。

(注3) 2000年実績のうち世界計はIMF・WEO（2001/9月）による。

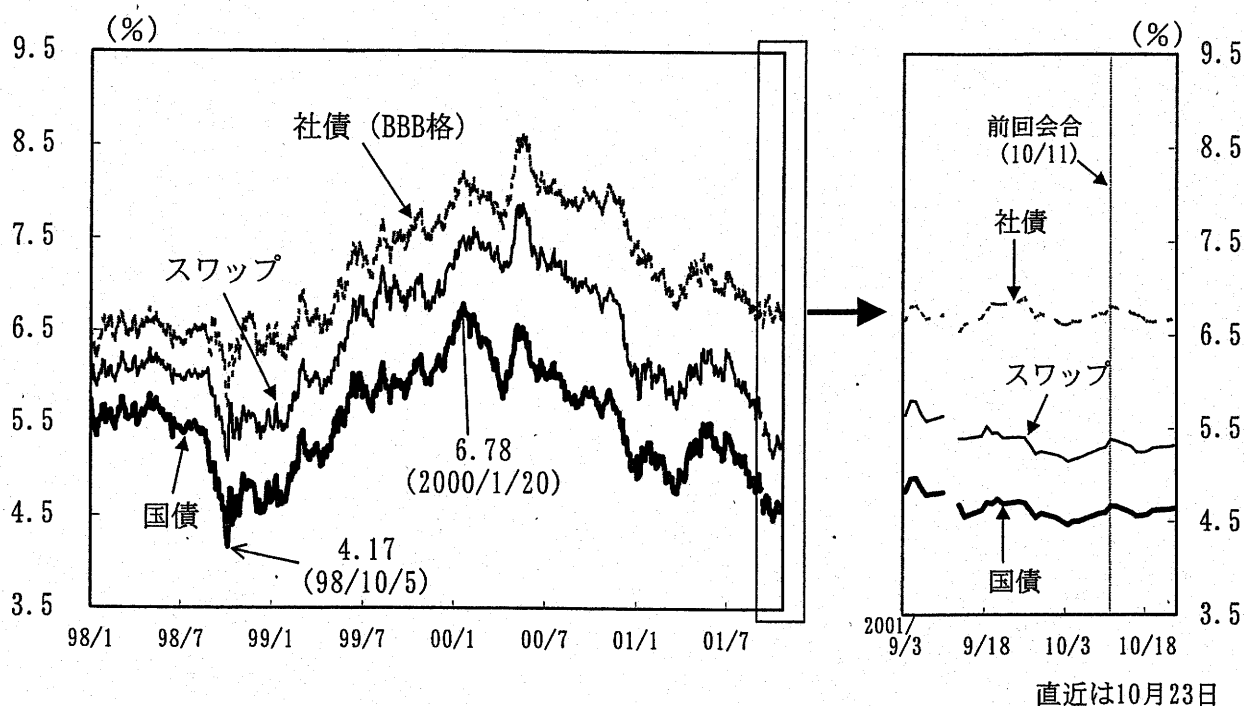
(注4) 東アジアは、NIEs（韓国、台湾、香港、シンガポール）、ASEAN-4（タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア）および中国の9か国。

(注5) 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、グアタマ、パナマ、フィジー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6) 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）。

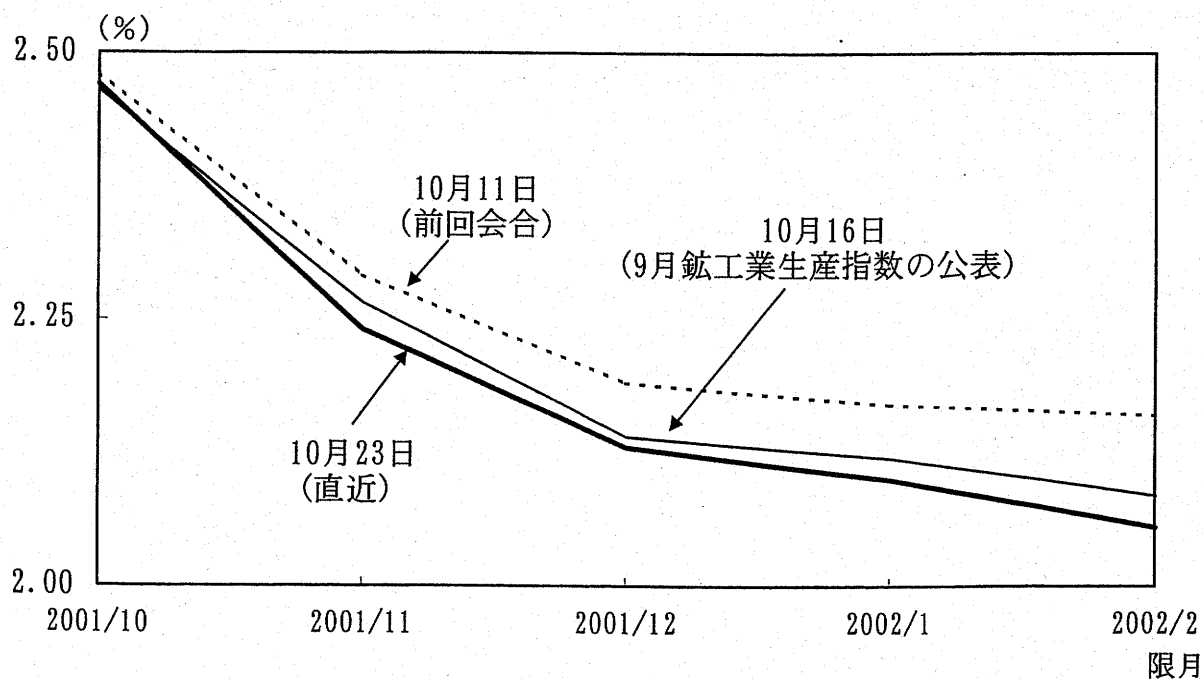
米国金利・株価

長期金利 (10年物)



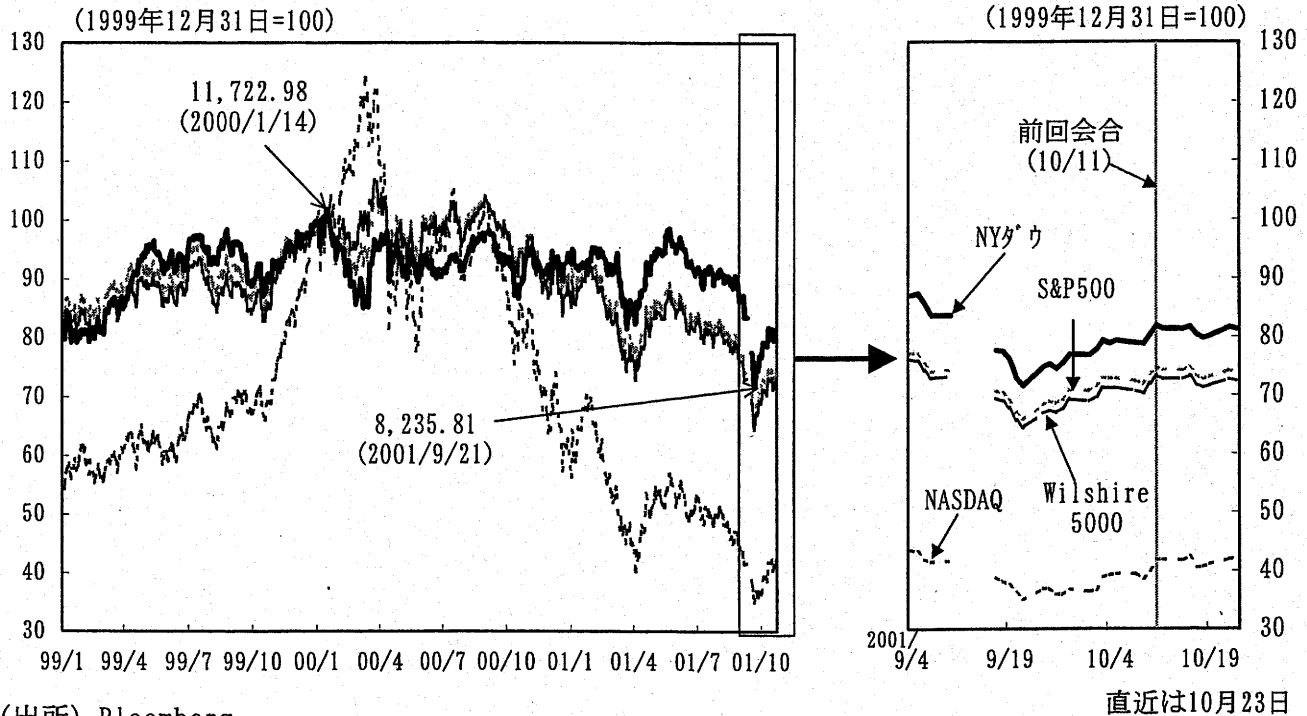
(注) 社債金利は、Bloomberg社がMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。
因みに、Bloomberg社のBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。
(出所) Bloomberg

FF先物金利

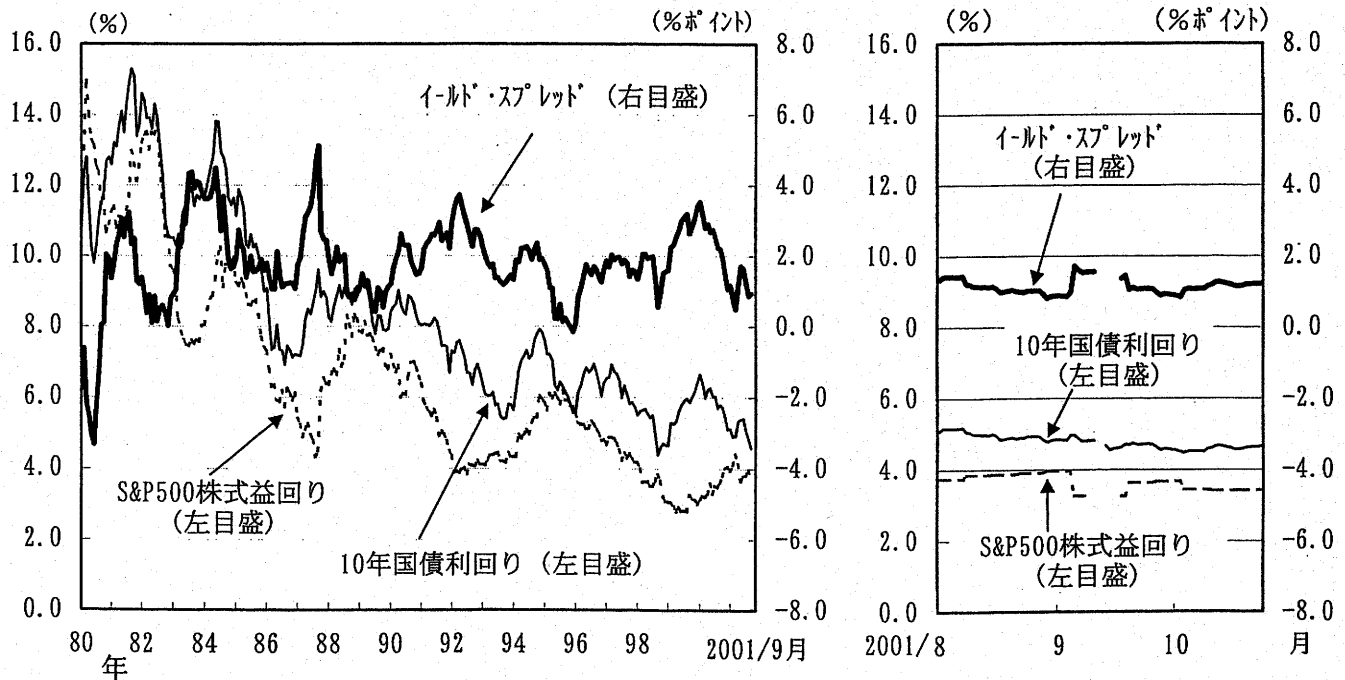


(出所) Bloomberg

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

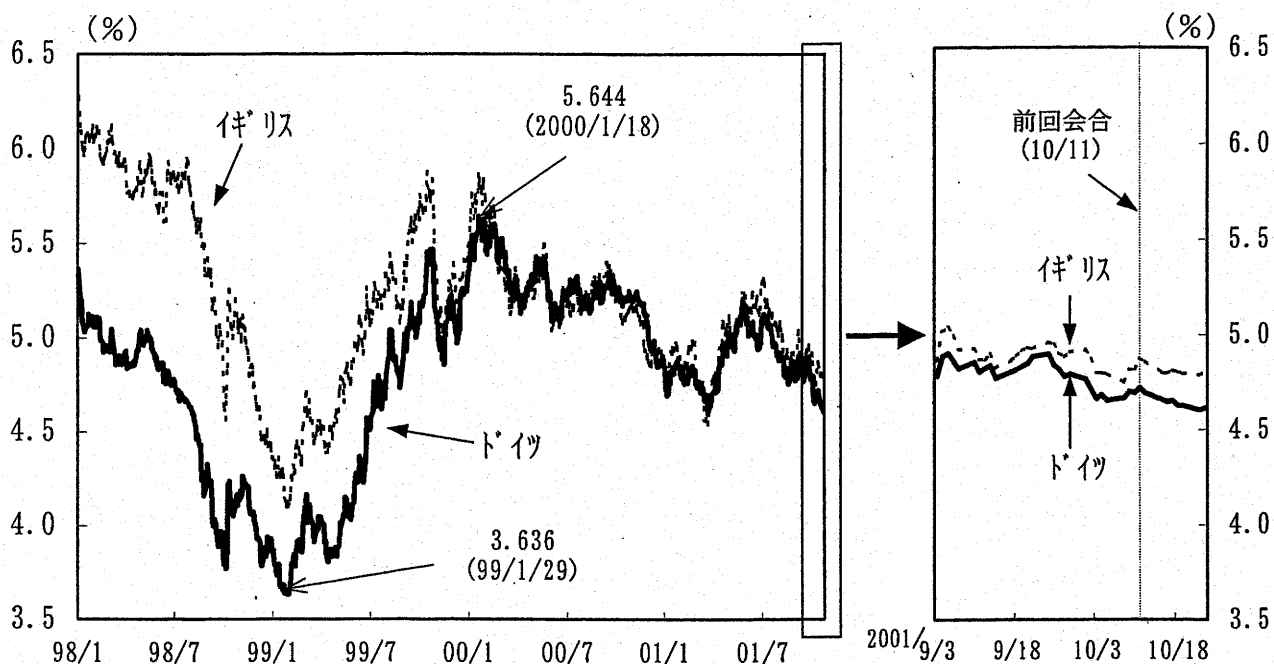
イールド・スプレッド=国債10年物利回り-株式益回り (=1/PER)

(出所) Datastream

(図表6)

欧州金利・株価

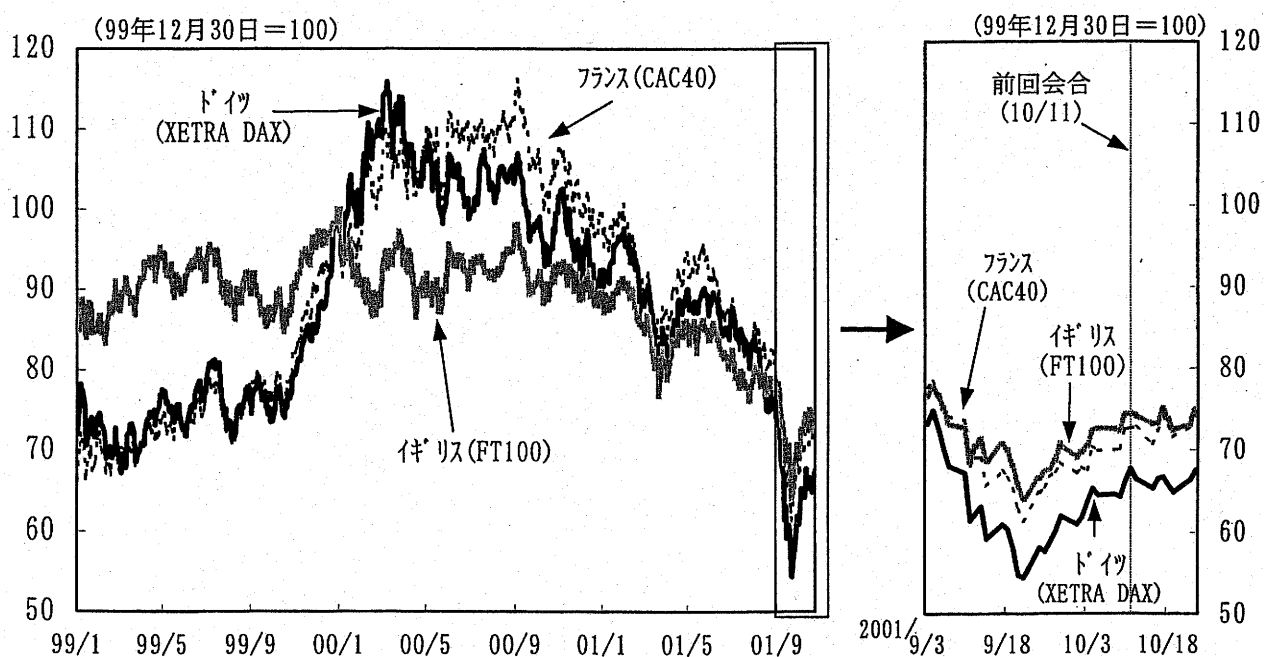
10年物国債利回り (独、英)



(出所) Bloomberg

直近は10月23日

株価 (独、仏、英)



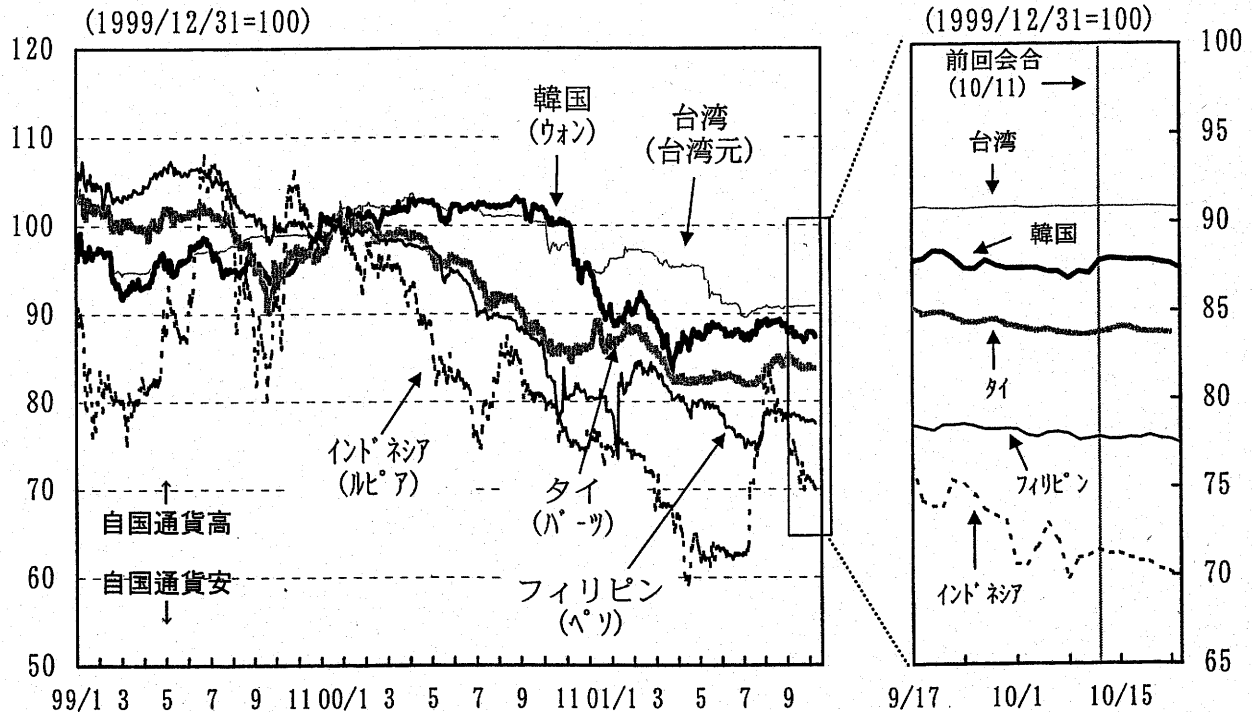
(出所) Bloomberg

直近は10月23日

エマージング諸国の金融市況

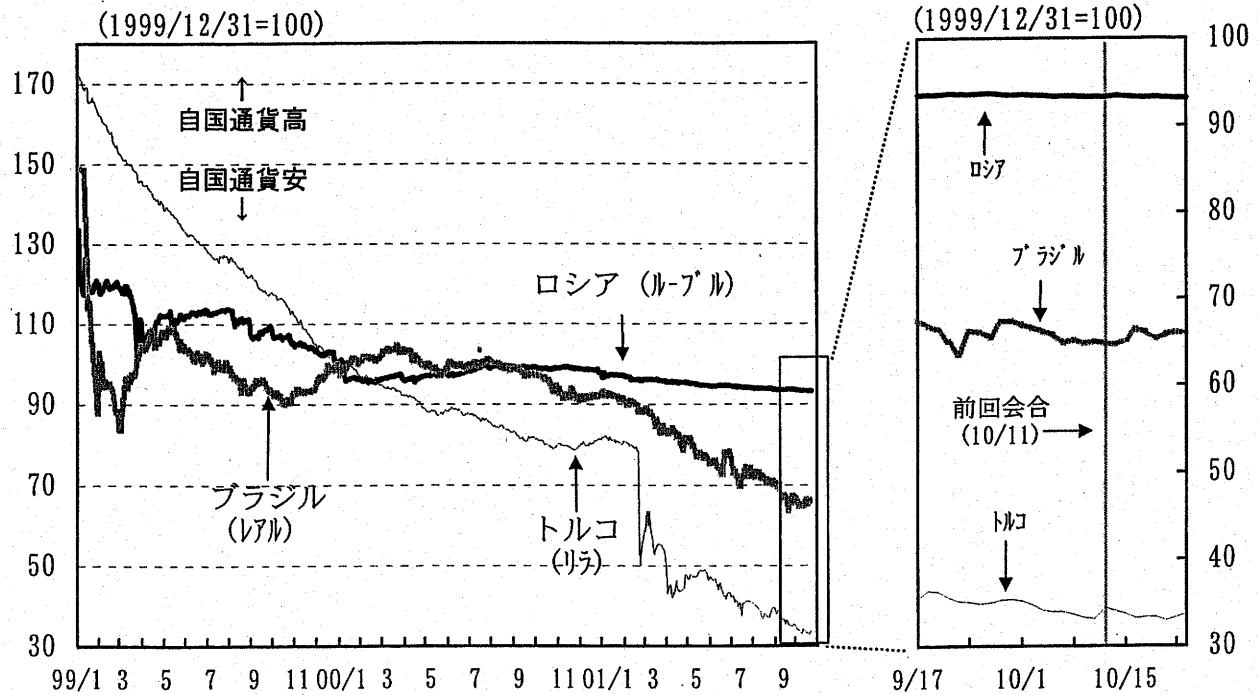
通貨

(1) アジア



直近は10月23日 (但し、タイは10月22日)

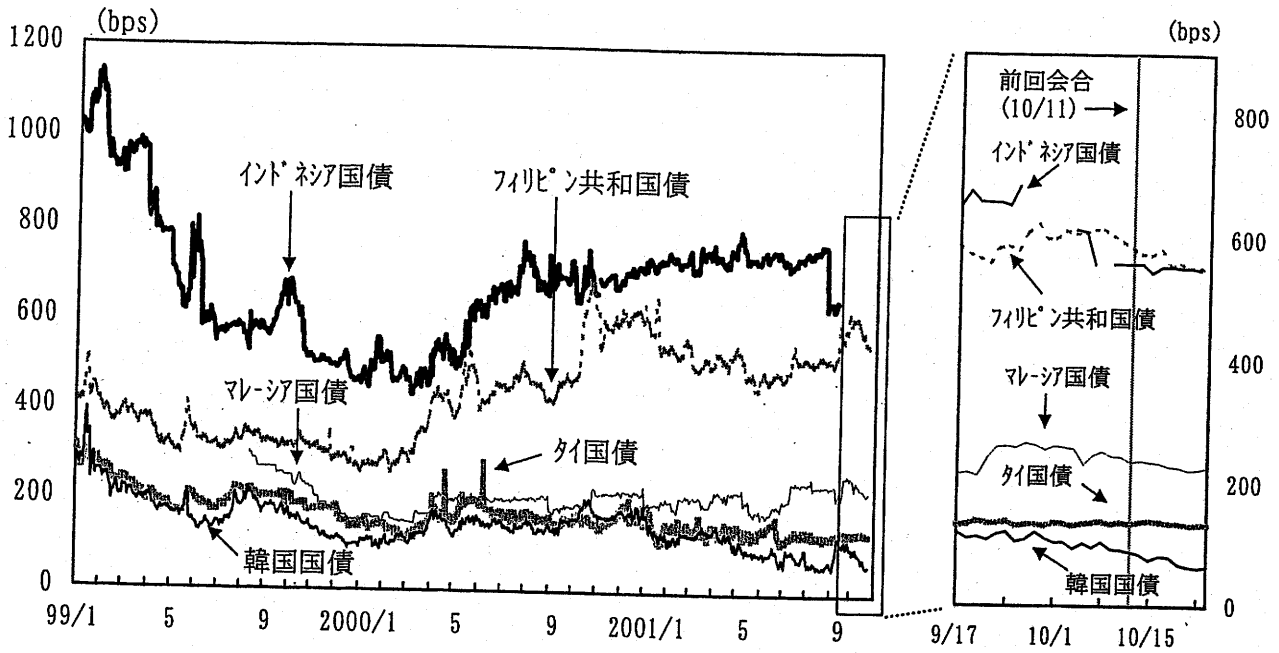
(2) 南米・ロシア・トルコ



直近は10月23日

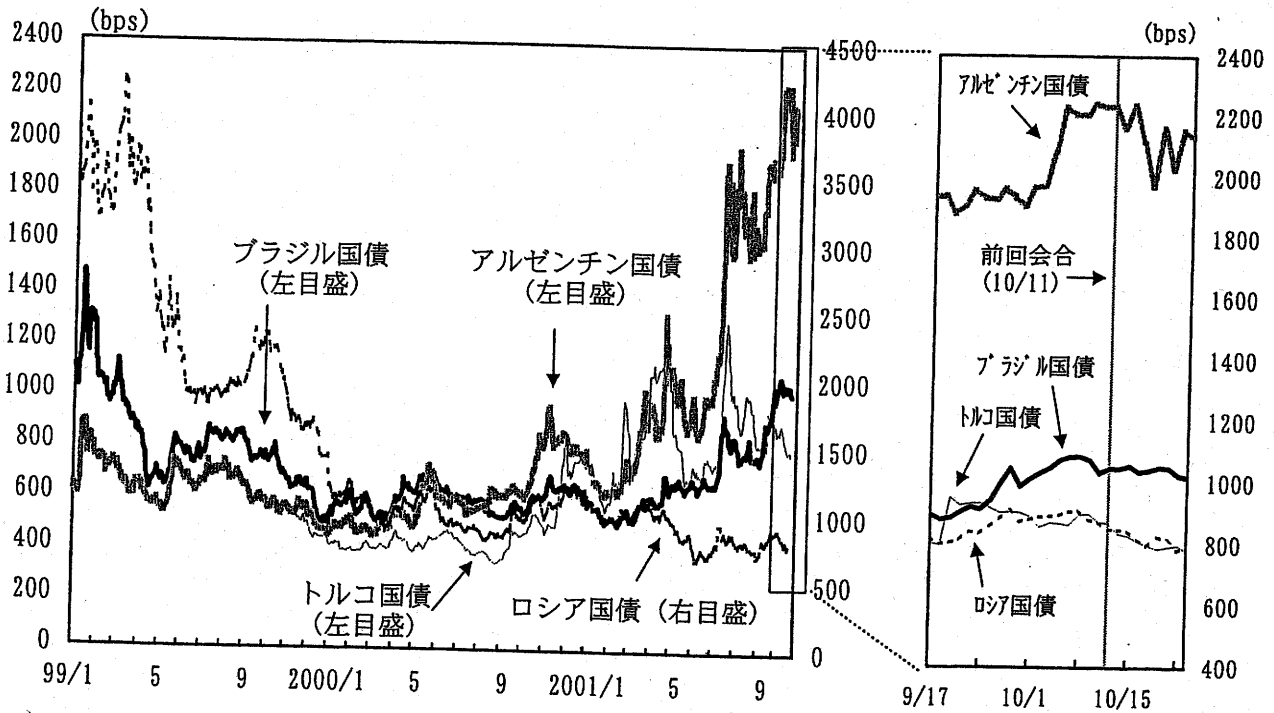
対米国債スプレッド

(1) アジア



(注) 直近は10月23日(但し、インドネシアは10月22日)
9月17日以降のインドネシア国債利回りはメリルピッチ社のデータによる。

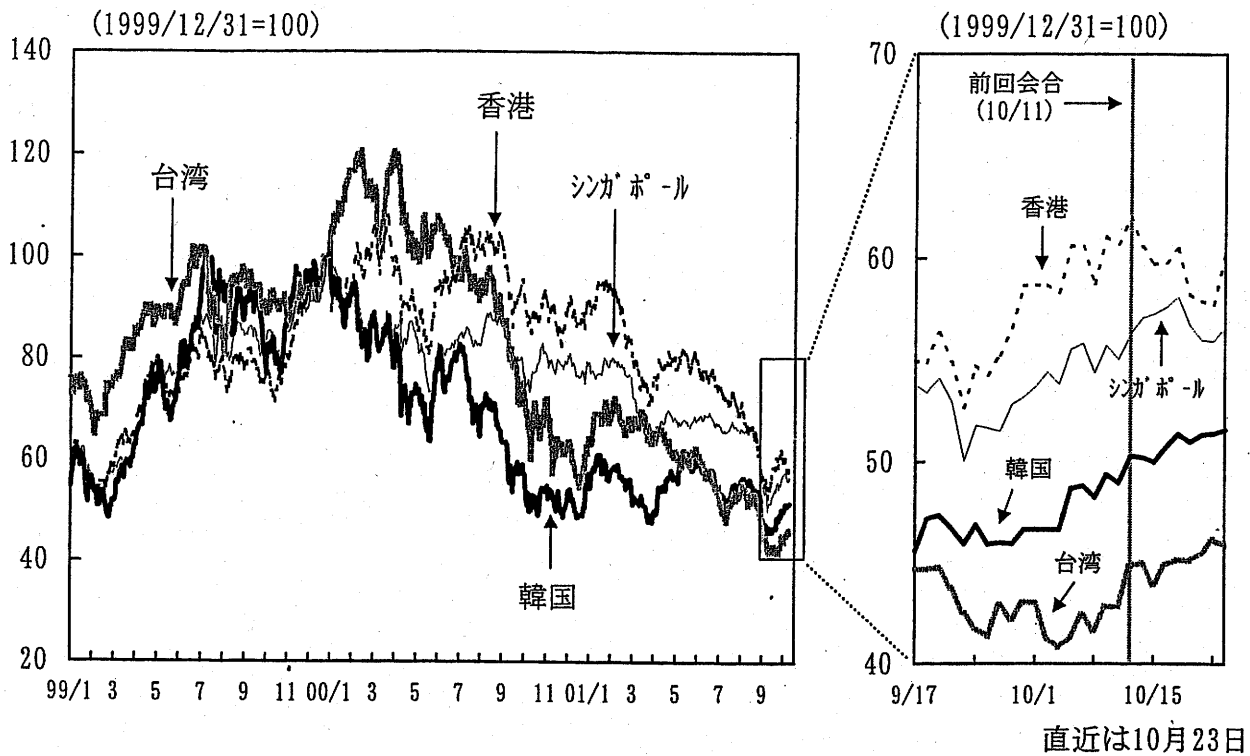
(2) 南米・ロシア・トルコ



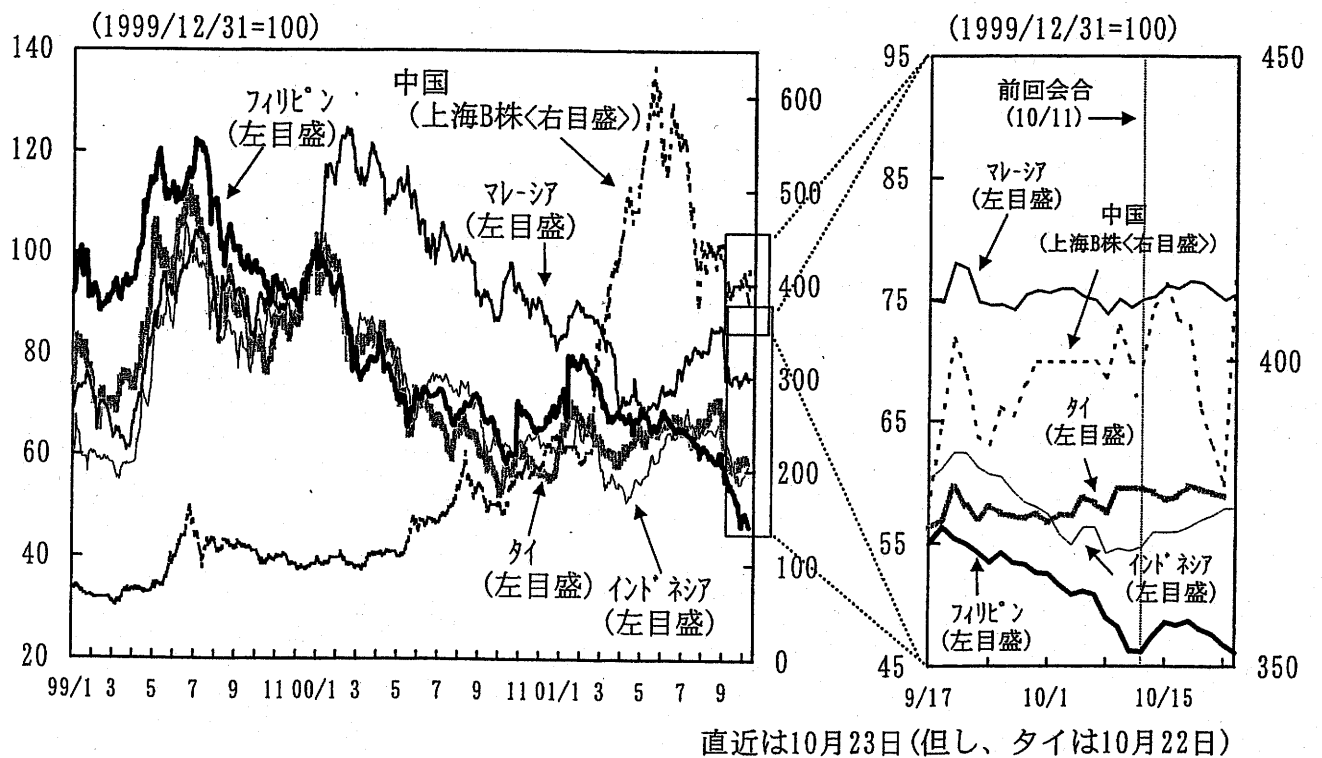
直近は10月23日

株価

(1) NIEs



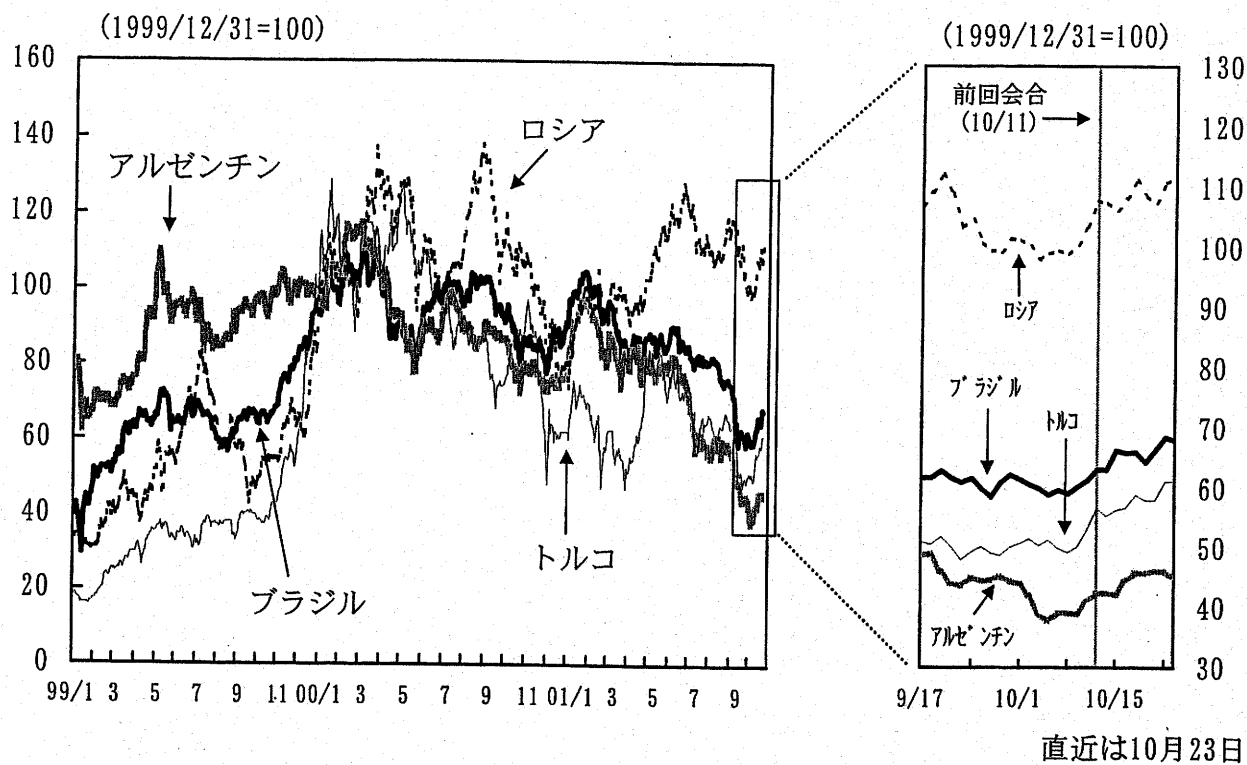
(2) ASEAN、中国



(図表7-4)

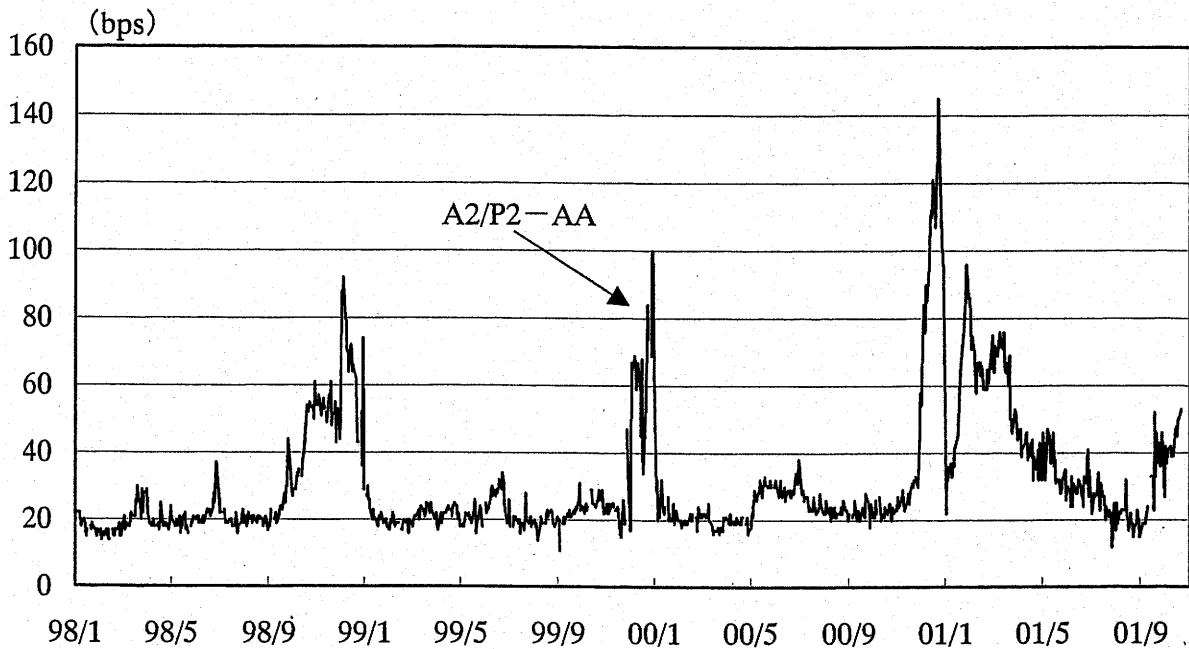
株価

(3) 南米・ロシア・トルコ



金融資本市場のリスク関連指標

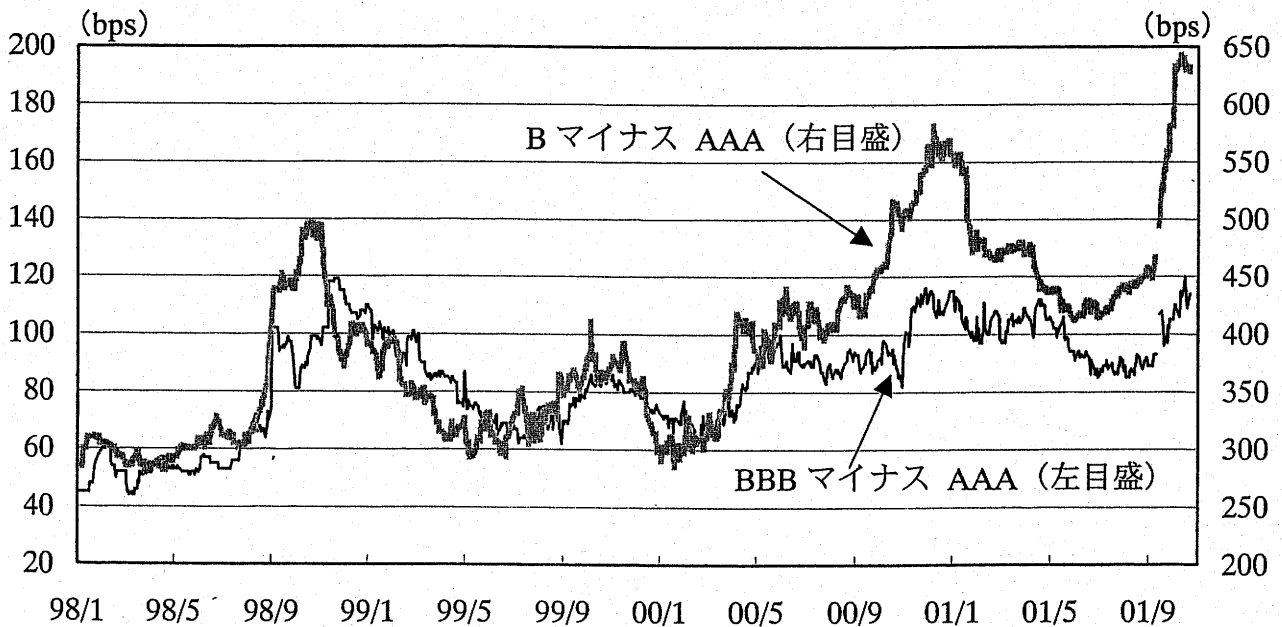
(1) 米CPスプレッド (非金融企業、30日)



(出所) FRB

直近は10月22日

(2) 米社債間スプレッド (10年)

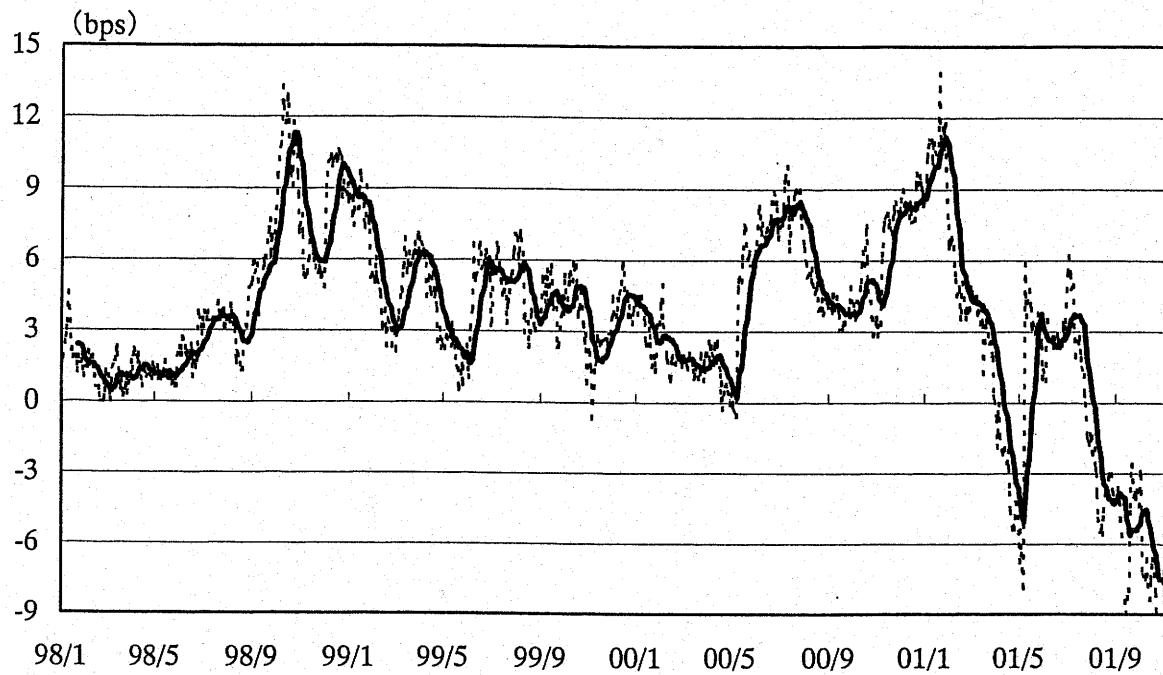


直近は10月23日

(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10月23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

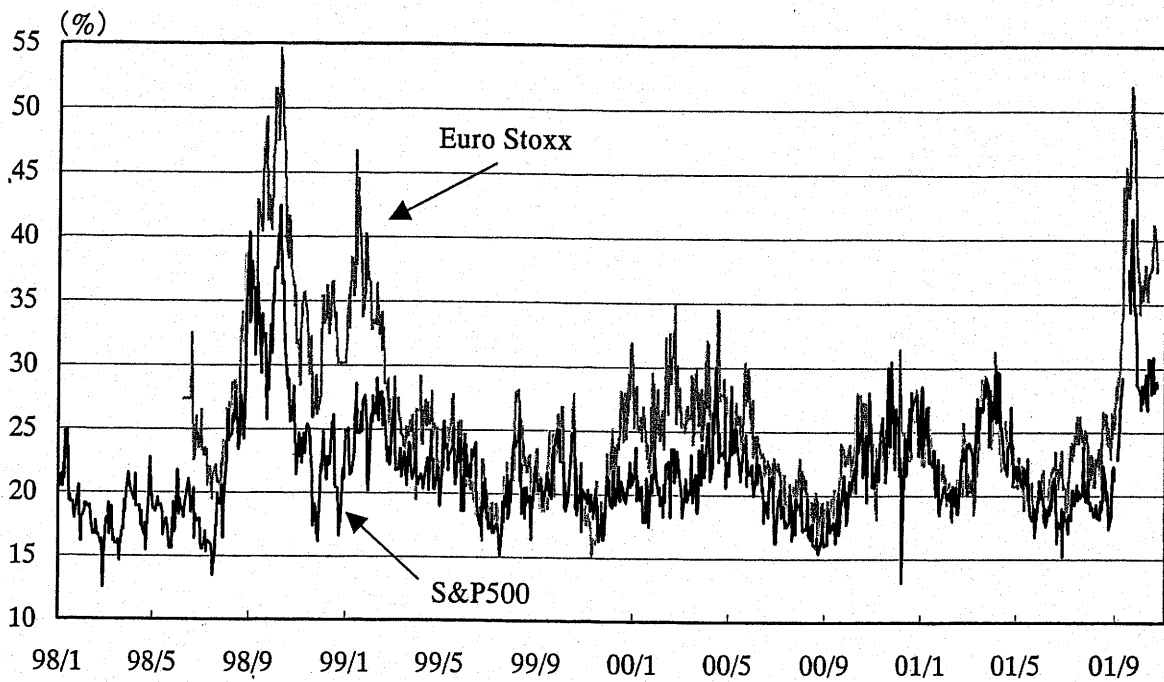


直近は10月22日

(注) 株価指数は、MSCI社作成のAC World Free 指数。

(出所) Bloomberg

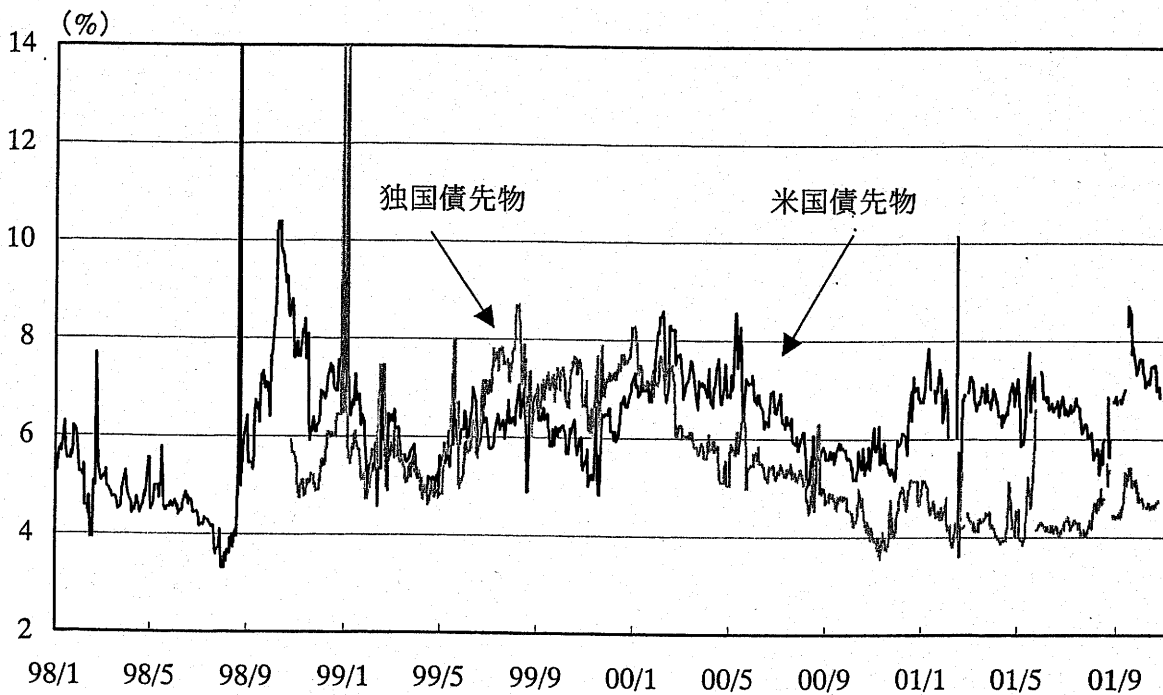
(5) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ



(出所) Bloomberg

直近は10月23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

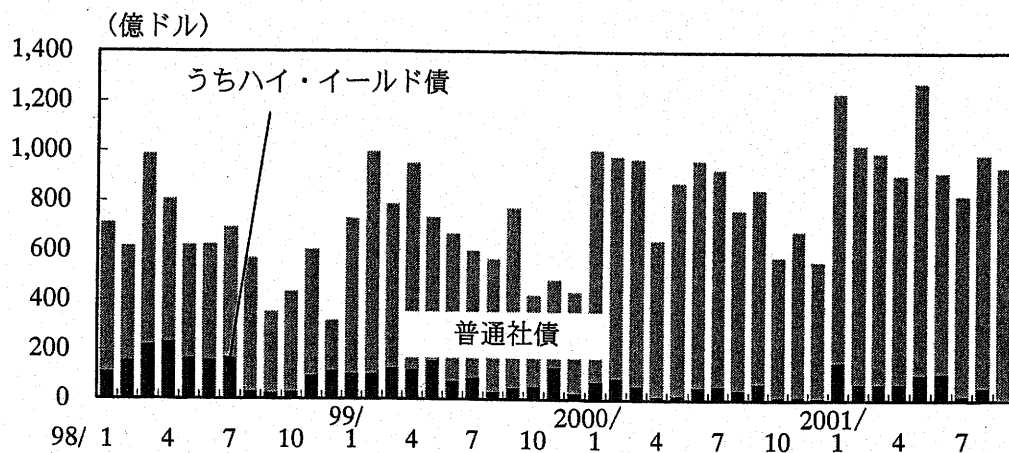


(出所) Bloomberg

直近は10月23日

企業の資金調達

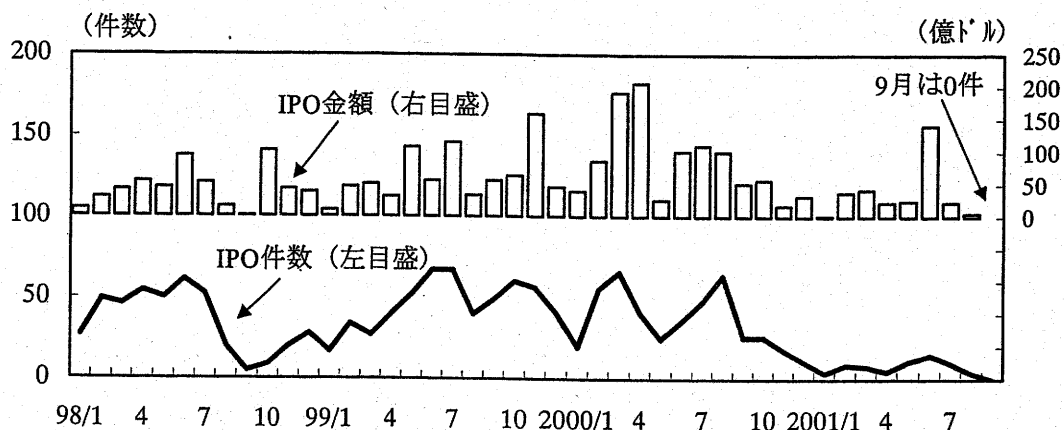
(1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson Financial Securities Data

直近は9月

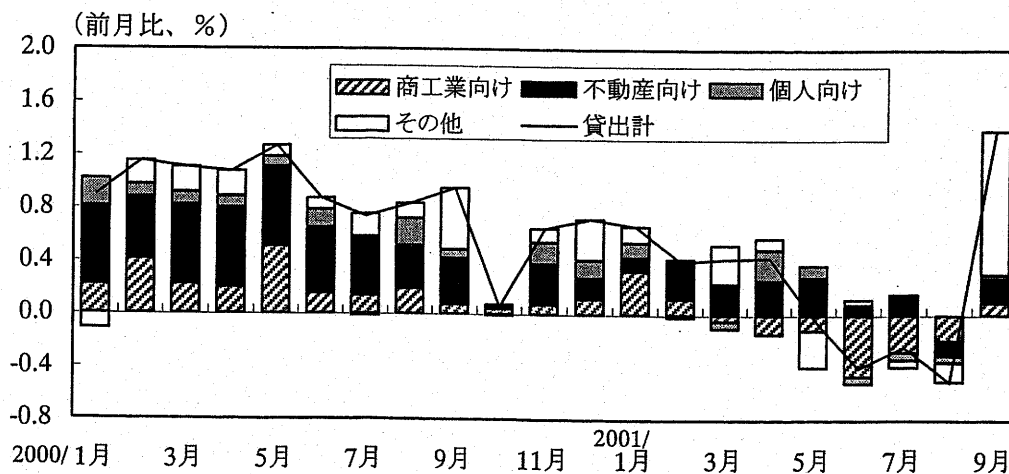
(2) IPO金額・件数



(出所) Bloomberg

直近は9月

(3) 銀行貸出



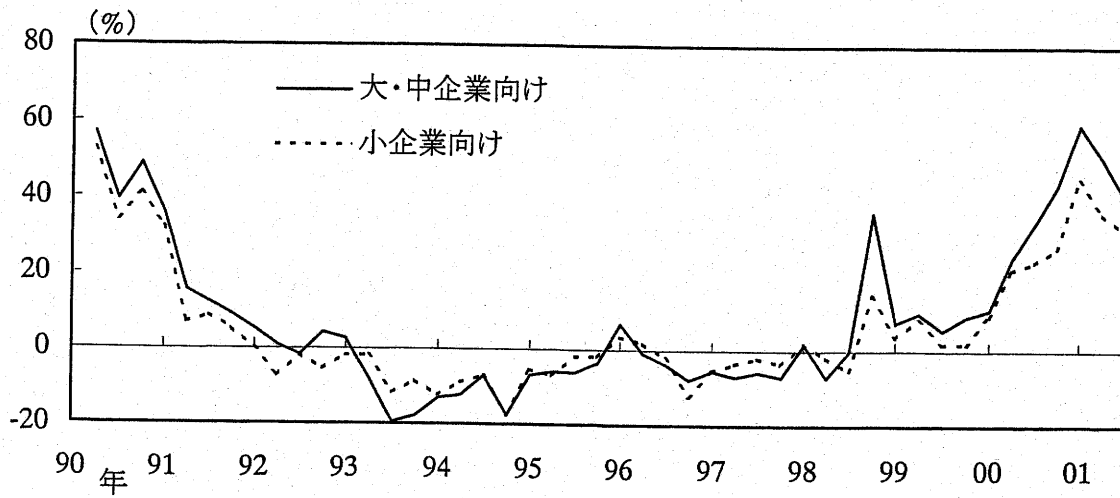
(注) 商銀+外銀

(出所) Bloomberg

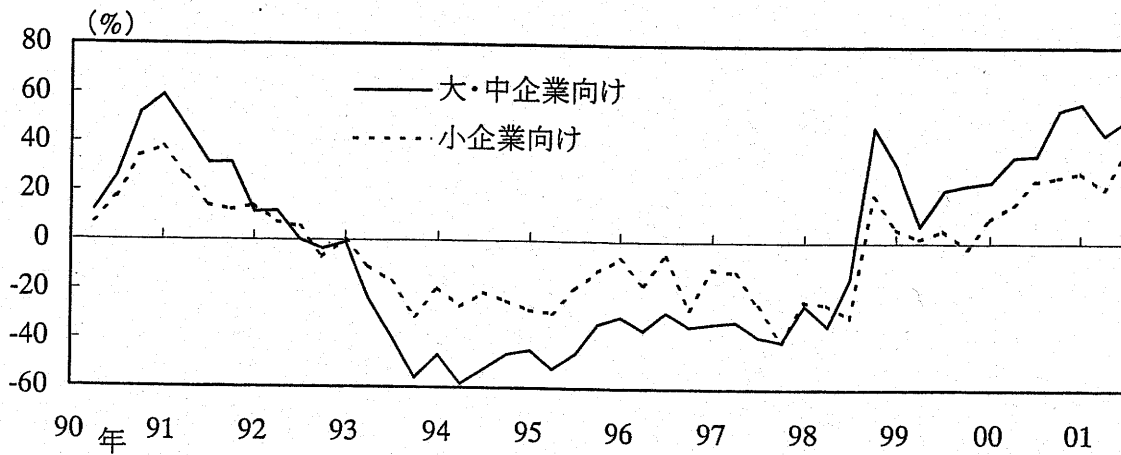
直近は9月

FRBによる2001年8月の銀行貸出調査 (Senior Loan Officer Opinion Survey)

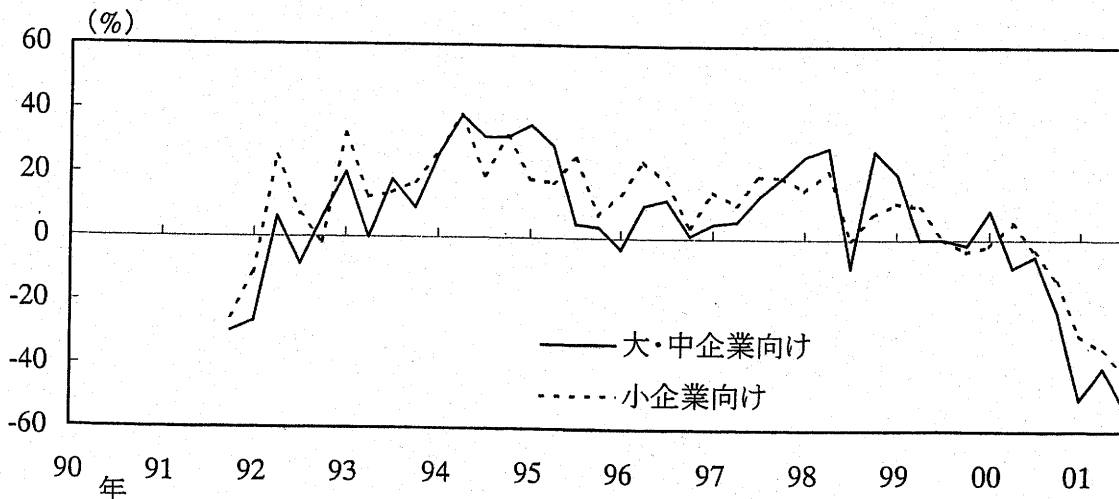
(1) 商工業向けの貸出基準 (タイト化先-緩和化先)



(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)



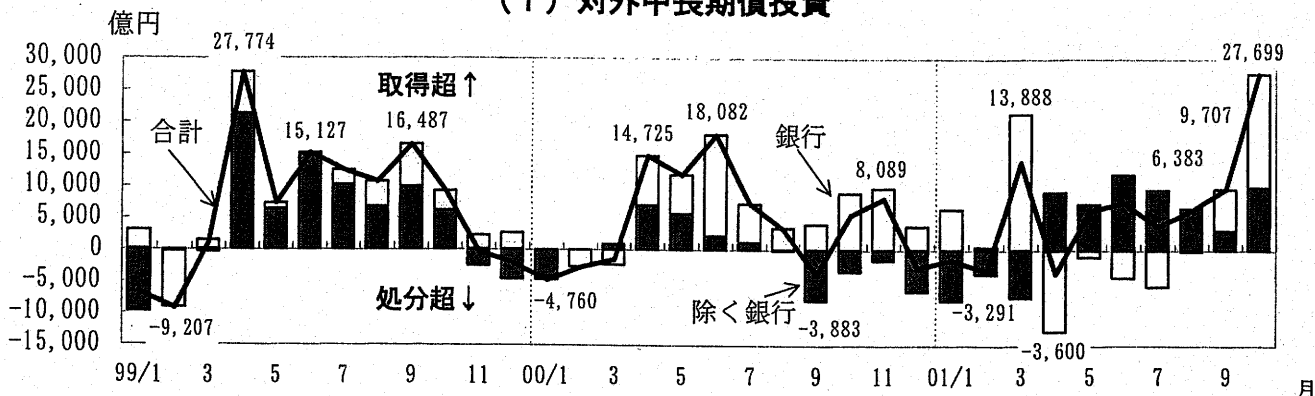
(注) 直近は8月調査

(出所) FRB 「Senior Loan Officer Opinion Survey」

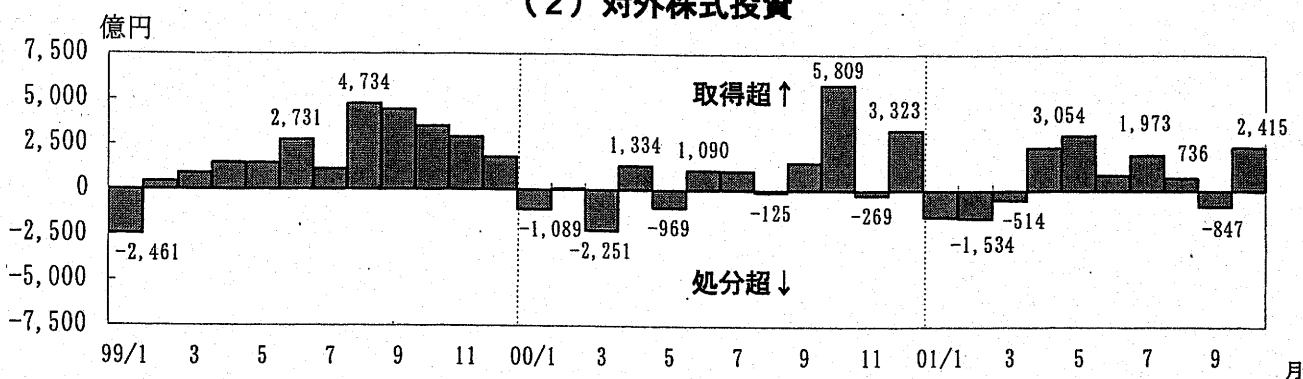
対内外証券投資の推移

— 全て約定ベース。2001/10月(17日までの累計)の計数は対外非公表。

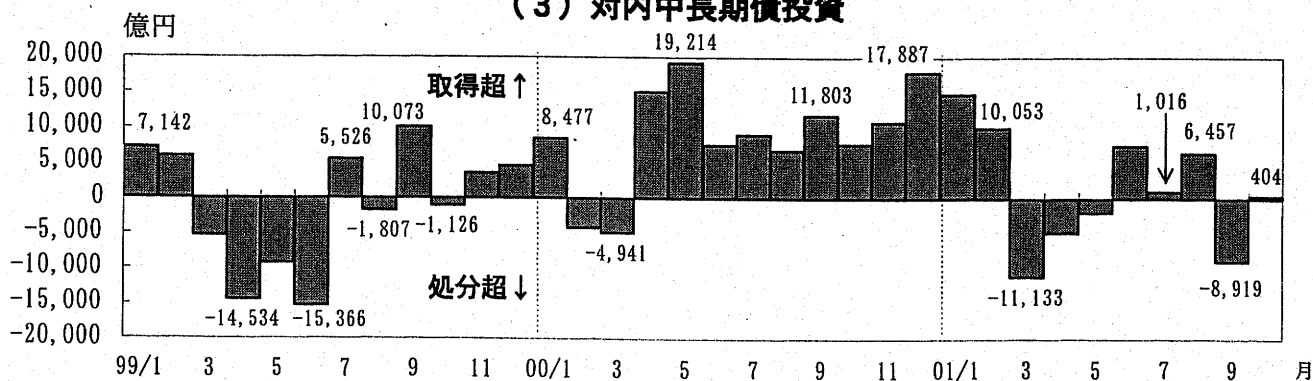
(1) 対外中長期債投資



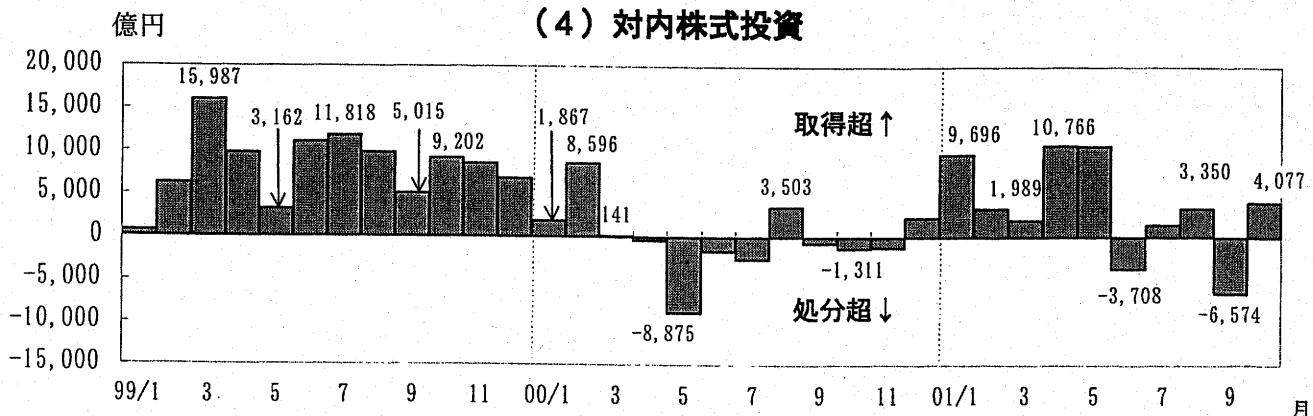
(2) 対外株式投資



(3) 対内中長期債投資



(4) 対内株式投資



「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧（追加分）

（図表1）	米国の主要経済指標	1
（図表2）	米国の個人消費を巡る状況	2
（図表3）	2001年10月ページブックの概要	3
（図表4）	米国株価とアナリストの収益見通し	4
（図表5）	ユーロエリアの主要経済指標	5
（図表6）	東アジア諸国の主要経済指標	6
（図表7）	エマージング諸国の金融市況	7

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(10月11日)後に判明したもの。
以下、(図表3)まで同じ。

	2000年	2001/1Q	2Q	3Q	2001/7月	8月	9月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	4.1	1.3	0.3				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	3.5	0.7	0.6		1.8	1.9	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	4.8	0.7	0.6		0.3	0.2	
4. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.6	1.3 2.2	1.3 3.9	▲0.3 2.1	0.2 3.5	0.4 4.5	＜10/12日公表＞ ▲2.4 ▲1.9
5. 自動車販売 (年率、万台)	1,782	1,736	1,710	1,654	1,678	1,667	＜10/16日公表＞ 1,616
6. 消費者コンフィデンス指数	139.0	113.9	115.0	109.3	116.3	114.0	97.6
7. 住宅着工 (年率、千戸)	1,569	1,627	1,623	1,594	1,660	1,548	＜10/17日公表＞ 1,574
8. 製造業受注 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.1	▲4.1 ▲4.8	▲1.8 ▲9.6		▲0.1 ▲8.6	0.0 ▲7.0	
9. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	11.4	▲3.9 ▲3.7	▲7.7 ▲15.5		▲2.5 ▲18.3	0.4 ▲17.7	
10. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲3,757.4	▲316.8	▲296.0		▲291.7	▲271.1	＜10/19日公表＞
11. 経常収支 (億ドル) (対名目GDP比、％)	▲4,446.7 ▲4.5	▲1,117.8 ▲4.4	▲1,065.0 ▲4.2				
12. NAPM(全米購買者協会) 製造業指数	51.6	42.1	43.3	46.2	43.6	47.9	47.0
13. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	5.6	▲1.7 0.8	▲1.1 ▲2.4	▲1.6 ▲4.7	▲0.1 ▲3.4	▲0.7 ▲4.5	＜10/14日公表＞ ▲1.0 ▲6.1
14. 製造業稼働率(％)	81.3	77.9	76.4	74.7	75.5	74.8	＜10/16日公表＞ 73.8
15. 失業率 (除く軍人、％)	4.0	4.2	4.5	4.8	4.5	4.9	4.9*
16. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	162 147	96 63	▲74 ▲113	▲88 ▲142	18 ▲86	▲84 ▲144	▲199* ▲196*
17. 時間当り賃金 (全産業、前年比％) (製造業、前年比％)	3.8 3.4	4.1 2.9	4.2 3.3	4.3 3.5	4.2 3.4	4.4 3.7	4.4* 3.4*
18. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア＜前期比％＞ (前年比％)	3.7 1.3	1.3 3.9 0.4 1.5	0.4 3.4 0.4 1.6	▲0.9 1.8 0.3 1.4	▲0.9 1.5 0.2 1.6	0.4 2.1 ▲0.1 1.4	＜10/17日公表＞ 0.4* 1.6* 0.3* 1.4*
19. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア＜前期比％＞ (前年比％)	3.4 2.4	1.0 3.4 0.8 2.7	0.8 3.4 0.6 2.6	0.2 2.7 0.6 2.7	▲0.3 2.7 0.2 2.7	0.1 2.7 0.2 2.7	＜10/19日公表＞ 0.4* 2.6* 0.2* 2.6*
20. マネーサプライ(M2) (前年比％)	6.1	7.5	8.5	9.7	9.2	9.3	＜10/25日改訂＞ 10.5
21. 公定歩合 (期末値、％)	6.00	4.50	3.25	2.50	3.25	3.00	2.50※
22. FFレート誘導目標水準 (期末値、％)	約6.50	約5.00	約3.75	約3.00	約3.75	約3.50	約3.00※

(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。

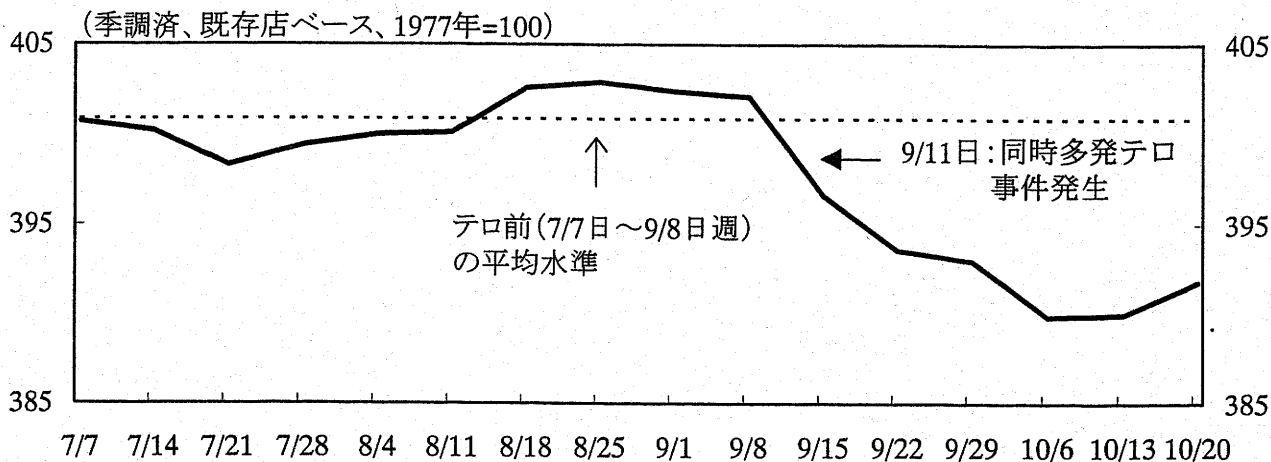
※ F R Bでは、10月2日、公定歩合を50bps引下げ、2.00%とすること、FFレート誘導目標水準を50bps引下げ、2.50%とすることを決定・実施。

* 調査時点の問題から、今次テロ事件の影響はほとんど反映されていないと見られる。

◇9月の耐久財受注(上記表中の8.製造業受注の一部)は、前月比で▲8.5%、前年比で▲21.6%の大幅減少。

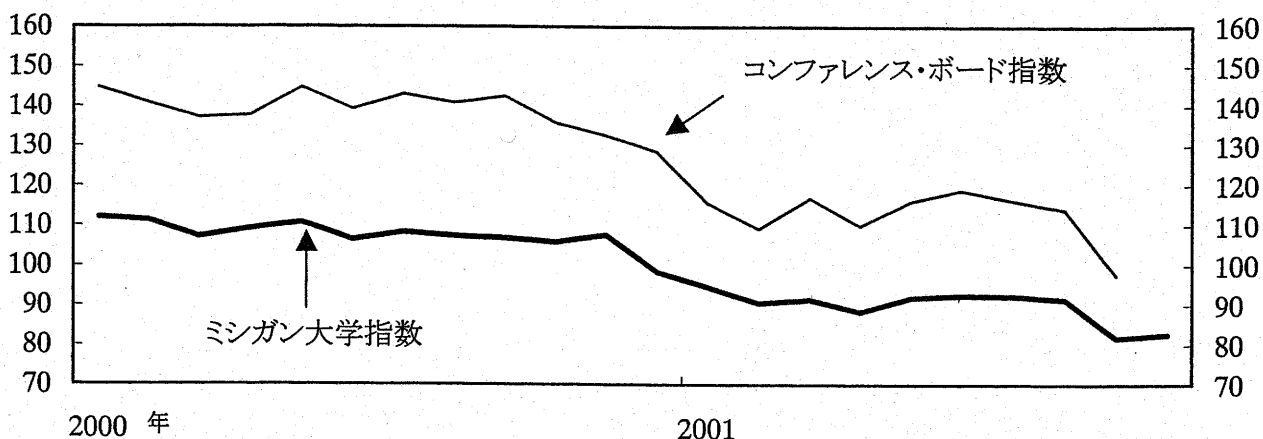
米国の個人消費を巡る状況

(1) 週間チェーンストア統計 (東京三菱銀行調べ)



(注) 直近は、10月20日週。

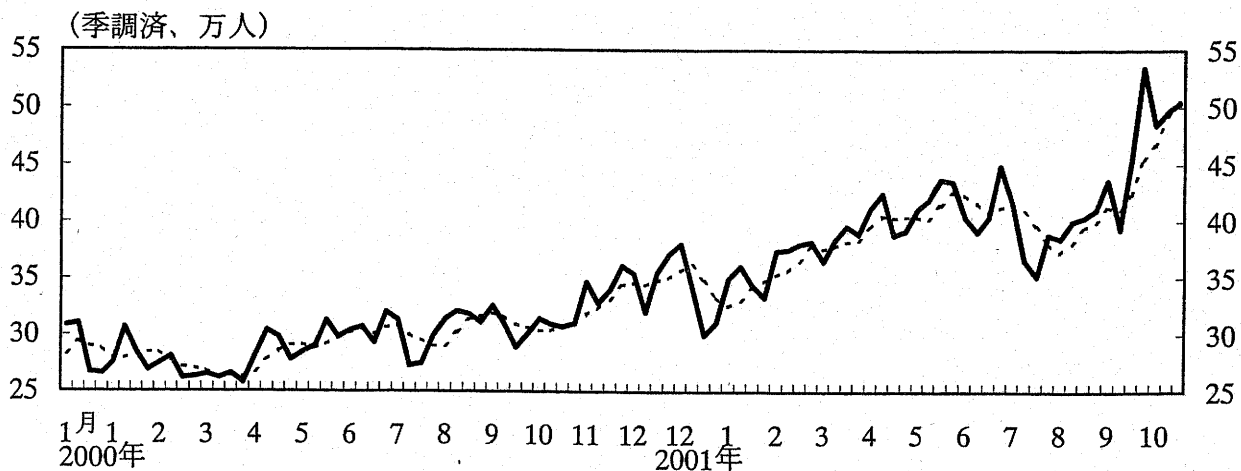
(2) 消費者コンフィデンス



(注1) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。

(注2) 直近は、コンファレンス・ボードが9月、ミシガン大学が10月。

(3) 新規失業保険申請件数 (週間統計)



(注) 点線は4週間移動平均。直近は、10月20日週。

2001年10月ページブックの概要 (分析対象は9月～10月15日)

—FRB ヒアリング先の景気に対する見方 (注) —

(景気全般)

- 景気は、弱含みの展開 (weak economic activity)。

(小売売上)

- テロ事件直後に大きく落ち込んだ小売売上高は、10月入り後、幾分は持ち直しているものの、テロ事件前の水準を取り戻していない。こうした消費の低迷には、テロ事件の影響に加え、雇用環境の悪化も大きく影響しているとみられる。

—— ただし、自動車販売については、一定期間オートローン金利を0%とする等の積極的な拡販策を講じていることもあって、足許反発している。

- 多くの先では、クリスマス商戦の売上見通しを下方修正している。

(住宅部門)

- 金利低下を背景に、住宅ローンの借り換え需要は依然として旺盛。また、住宅ローンの新規申し込みについても、おおむね堅調に推移している。ただし、着工については鈍化していると指摘する先もみられる。

(企業部門)

- 製造業活動はほぼすべての業種にわたって引き続き低迷している。多くの先では、受注が上向くのは2002年入り後であるとみている。
- テロ事件直後の物流の混乱は、ほぼ解消している。今後は、テロ事件のより中長期的な影響が懸念される。例えば、保険コストや警備・保安関係支出の増加が、企業における生産性の上昇を妨げている。

(労働需給)

- 製造業部門に加え、サービス部門 (ホテル、航空等) でも雇用削減の動きがみられるなど、レイオフが一段と広範化している。賃金上昇圧力はほとんどみられず、一部では賃金は低下している。

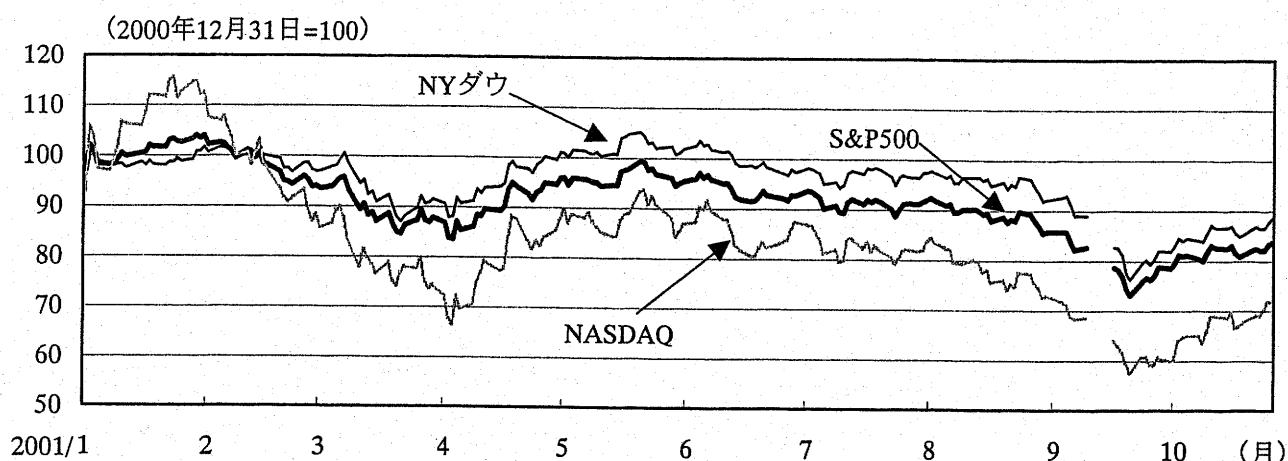
(銀行部門)

- 延滞債権や不良債権の増加を指摘する先がみられる。この間、貸出態度はさらにタイト化。

(注) ページブックは、FRBの各地区連銀がヒアリング先の一般事業法人等から聴取した景気に対する見方を集約したもの (ただし、必ずしもFRBの景気判断を示すものではない) で、年8回、FOMC開催前に公表される。

米国株価とアナリストの収益見通し

(1) 米国株価の推移 (NYダウ、S&P500、NASDAQ)

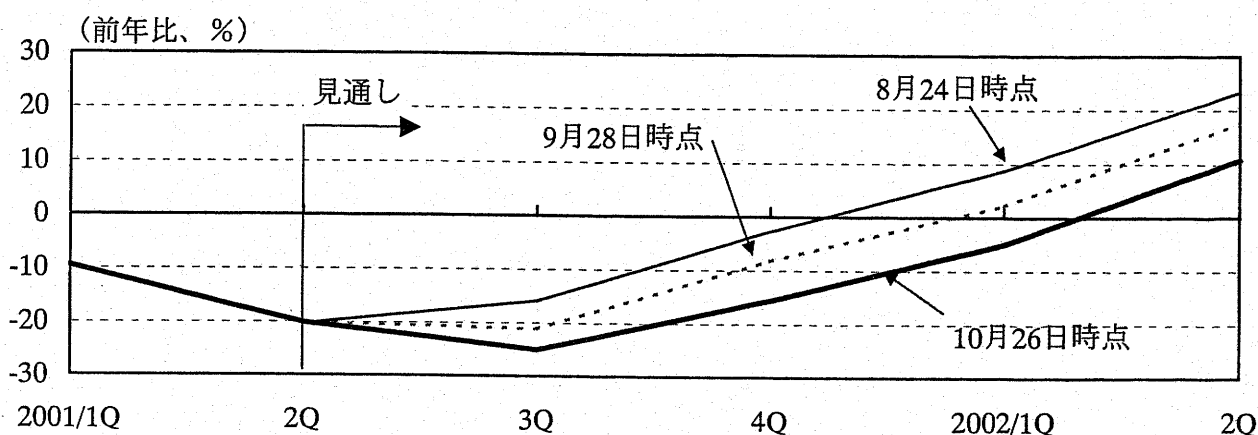


(注) 米国テロ事件 (9月11日) の発生により、米国株式市場は11~14日の間、取引を停止 (9月17日再開)。

(出所) Bloomberg

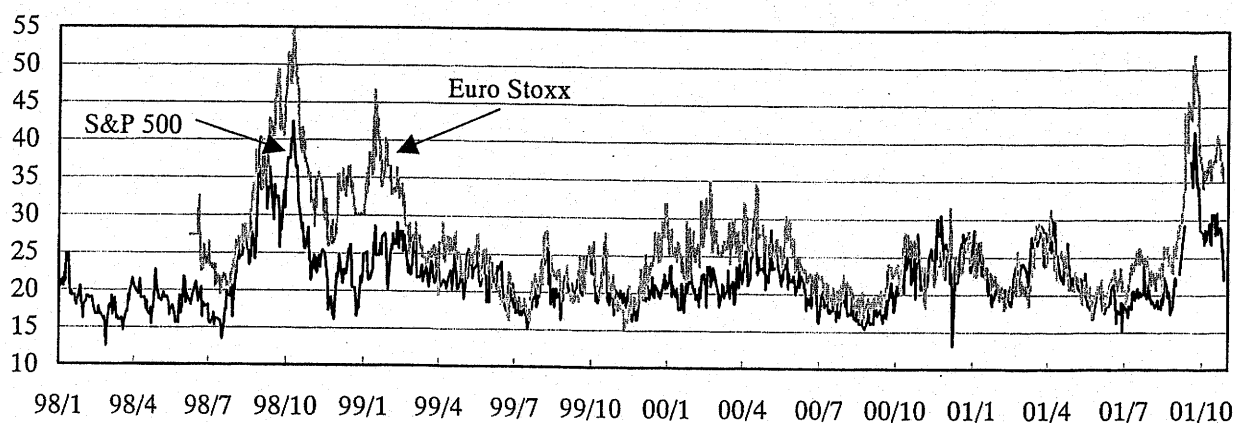
直近は10月26日

(2) アナリストのEPS (一株当たり利益) 成長率見通し (S&P500社ベース)



(出所) I/B/E/S

(3) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ



(出所) Bloomberg

直近は10月26日

ユーロエリアの主要経済指標

	〈 〉内は公表日							
	2000年	2001/1Q	2Q	3Q	2001/6月	7月	8月	9月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	3.4	2.0	<10/11日改訂> 0.3					
2. 小売売上数量 <前期比、%> (前年比、%)	2.3	0.6 2.4	0.1 1.0		0.1 1.5	0.3 1.3		
3. 新車登録台数 (年率、万台) (前年比、%)	1,144 ▲2.2	1,140 ▲5.1	1,214 1.8		1,279 7.3	<10/18日> 1,116 ▲1.1	<10/18日> 1,157 ▲0.9	
4. 輸出 (前年比、%)	21.4	12.4	7.1		9.2	9.7	<10/23日> 4.0	
5. 輸入 (前年比、%)	29.0	12.5	5.4		0.4	3.3	▲5.5	
6. 貿易収支 (億ユーロ)	80	▲7	27		57	92	54	
7. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	5.4	▲0.1 4.1	▲0.8 0.8		0.8 1.8	▲1.3 ▲1.0	<10/17日> 1.1 0.4	
8. 景況判断指数 (1995年=100)	103.8	103.0	101.6	100.3	101.1	100.7	100.1	100.1*
うち製造業コンフィデンス (DI、%)	5	1	▲5	▲10	▲7	▲9	▲10	▲11*
うち消費者コンフィデンス (DI、%)	1	1	▲2	▲8	▲3	▲6	▲8	▲9*
9. 製造業PMI (ユーロエリア購買者指数) (DI、%)	57.5	52.1	48.5	46.9	47.8	47.3	47.5	46.0
10. 失業率 (%)	8.8	8.4	8.4		8.4	8.3	8.3	
11. 生産者物価 <前期比、%> (前年比、%)	5.4	0.0 4.5	0.6 3.7		0.0 3.2	▲0.5 2.1	▲0.1 1.7	
12. 消費者物価 <前期比、%> (前年比、%)	2.4	0.6 2.6	1.3 3.2	0.2 2.7	0.2 3.0	▲0.2 2.8	0.1 2.7	<10/18日> 0.3 2.5
コア (前年比、%)	1.2	1.8	2.0	2.1	2.1	2.0	2.0	2.2
13. マネーサプライ(M3) (前年比、%) (同3M移動平均)	4.8	4.5	6.3	7.6	6.3	6.5	6.7	<10/26日> 7.6
14. 主要リファイナンス・オペレート (期末値、%)	4.75	4.75	4.50	3.75	4.50	4.50	4.50	3.75

(出所) Eurostat, ECB, Datastream

- (注) ・年計数については、3., 6. は年間合計額、13. は年末値、その他は年平均値。貿易収支の四半期は月平均。
 ・前期 (月) 比は季調済みベース。
 ・1., 2., 7., 8., 11., 12. 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。3. ~6., 10., 13., 14. は、2000年12月までは11か国ベース、2001年1月以降はギリシャを含む12か国ベース。
 ・13. は非居住者保有MMF調整後の計数。
 ・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。

* 欧州委員会によれば、9月の計数は、米国テロ発生時をはさんで調査を行っているが、回答の多くが9月11日以前に回収されたため、今次テロ事件の影響を殆ど織り込んでいない。

東アジア諸国の主要経済指標

(1) 実質GDP

(前年比、括弧内は季調済前期比年率、%)

	2000年	2001年 予測*	2002年 予測*	2000/4Q	2001/1Q	2Q	3Q
中国	8.0	7.5	7.6	7.3	8.1 (11.5)	7.8 (5.3)	7.0 (4.0)
韓国	8.8	2.0	3.4	4.6 (▲1.7)	3.7 (1.3)	2.7 (1.8)	-
台湾	5.9	▲1.9	1.8	3.8 (▲0.3)	0.9 (▲2.6)	▲2.4 (▲8.8)	-
香港	10.5	-0.2	2.3	7.0 (1.2)	2.3 (0.0)	0.5 (▲6.8)	-
シンガポール	9.9	▲1.6	3.2	11.0 (10.3)	4.8 (▲10.4)	▲0.7 (▲10.4)	▲5.6 (▲9.9)
タイ	4.4	1.1	2.4	3.2 (3.8)	1.8 (▲0.5)	1.9 (3.8)	-
インドネシア	4.8	2.9	3.4	5.2 (4.9)	3.2 (5.0)	3.5 (7.9)	-
マレーシア	8.3	0.2	3.4	6.3 (4.6)	3.1 (▲0.6)	0.5 (▲6.3)	-
フィリピン	4.0	2.4	3.0	3.8 (1.7)	3.2 (0.3)	3.3 (6.0)	-

(注1) 2001・2002年予測は、コンセンサス・フォークキャスト (9月号)

(注2) 季節調整値は、韓国、香港、シンガポール、タイ、フィリピンが現地統計。

台湾、インドネシア、マレーシアがX-11による季節調整値。中国は、JPモルガン試算値。

(注3) シンガポールの2001年3Qは、7-8月の計数をもとにした速報値。

(2) 輸出

(米ドルベース、前年比、%)

	2000年	2001/1Q	2Q	3Q	2001/6月	7月	8月	9月	対GDP輸出 比率(2000年)
中国	27.8	14.6	4.6	3.9	▲0.6	6.6	0.9	4.4	23.1
韓国	19.9	2.1	▲11.5	▲19.3	▲15.0	▲21.0	▲20.1	▲16.9	37.7
台湾	22.0	▲3.6	▲17.1	▲32.2	▲16.7	▲28.5	▲25.8	▲42.5	47.9
香港	16.1	2.0	▲4.9	▲7.2	▲8.4	▲0.8	▲9.1	▲11.0	123.2
シンガポール	20.2	7.3	▲7.4	▲20.7	▲9.7	▲18.0	▲21.4	▲22.6	149.4
タイ	18.1	▲1.9	0.6	-	▲0.2	▲11.3	▲5.1	-	56.6
インドネシア	27.7	5.1	▲5.1	-	▲10.2	▲10.1	▲9.3	-	40.5
マレーシア	16.1	2.0	▲8.7	-	▲13.5	▲17.7	▲18.1	-	109.5
フィリピン	8.7	▲0.5	▲17.6	-	▲24.4	▲19.4	▲25.8	-	51.0

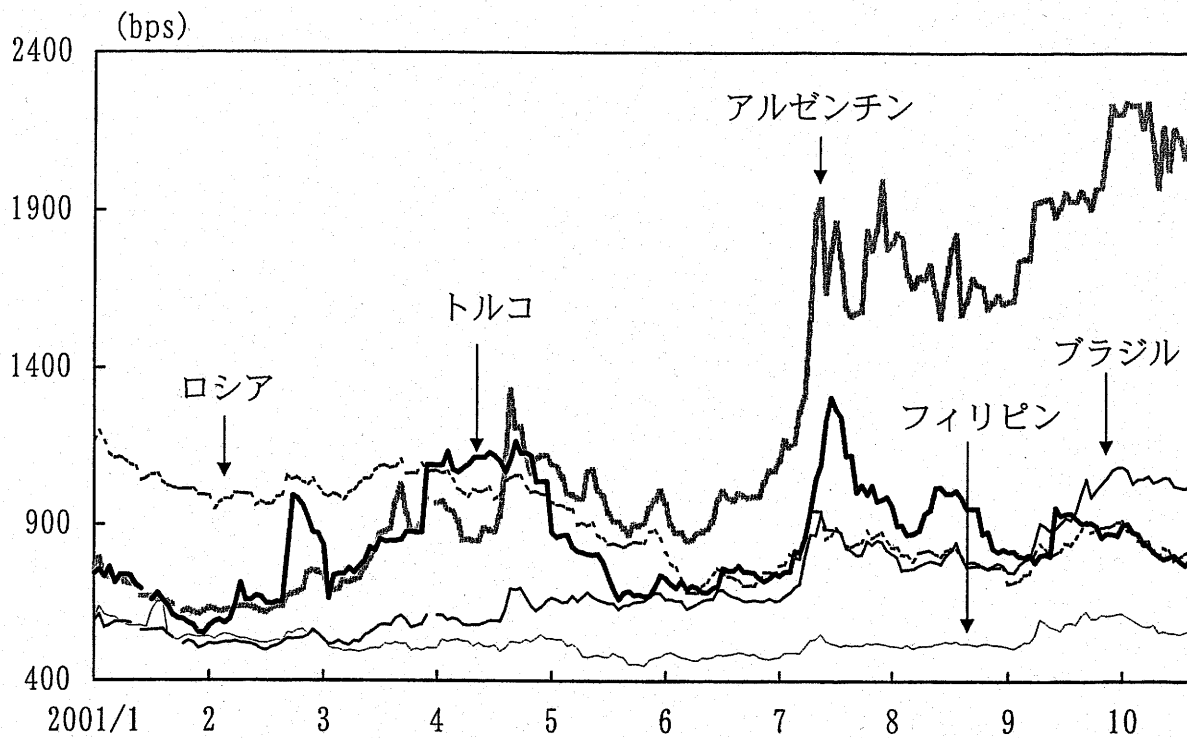
(3) 消費者物価

(前年比、%)

	2000年	2001/1Q	2Q	3Q	2001/6月	7月	8月	9月
中国	0.4	0.7	1.6	0.8	1.4	1.5	1.0	▲0.1
韓国	2.3	4.2	5.3	4.3	5.2	5.0	4.7	3.2
台湾	1.3	0.6	0.0	0.0	▲0.2	0.1	0.4	▲0.5
香港	▲3.9	▲2.1	▲1.4	▲1.2	▲1.2	▲1.1	▲1.2	▲1.5
シンガポール	1.3	1.7	1.7	0.3	1.2	1.3	0.7	0.6
タイ	1.6	1.4	2.5	1.6	2.3	2.2	1.4	1.4
インドネシア	3.8	9.3	11.1	12.8	12.1	13.0	12.2	13.0
マレーシア	1.6	1.6	1.5	-	1.5	1.4	1.3	-
フィリピン	4.4	6.8	6.7	6.4	6.7	6.8	6.3	6.1

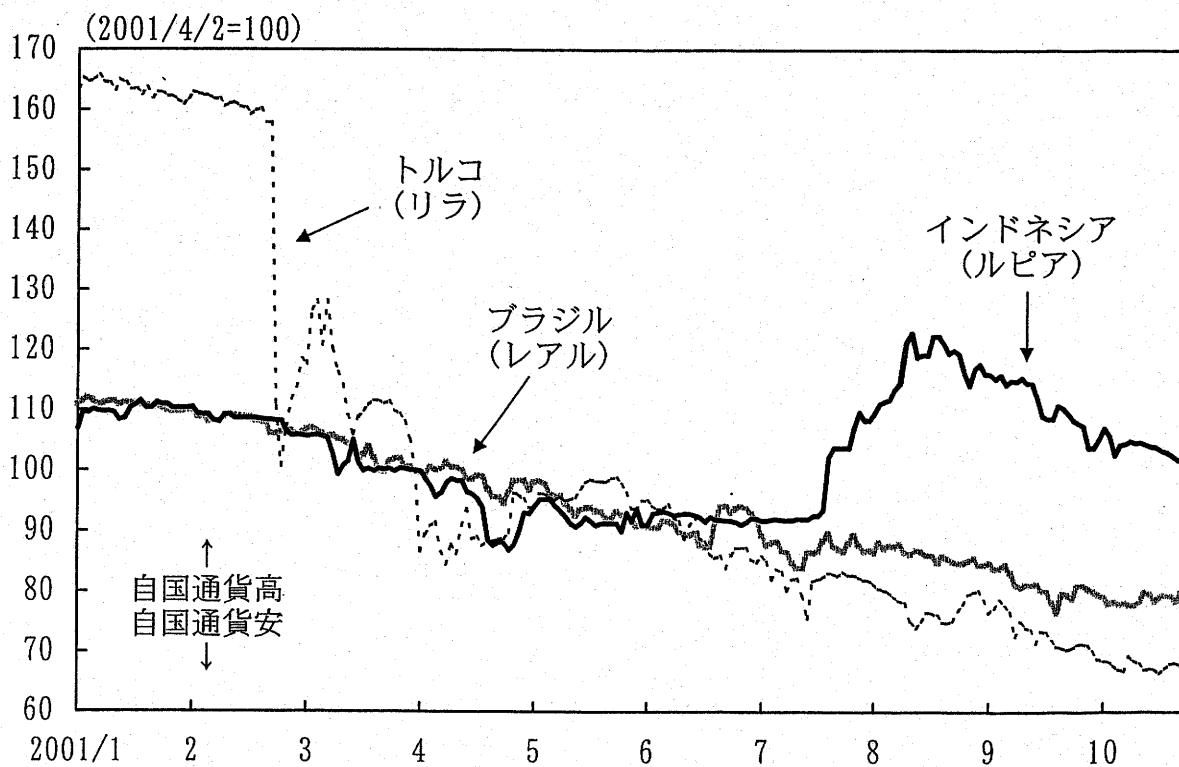
エマージング諸国の金融市況

(1) 対米国債スプレッド



直近は、10月26日

(2) 通貨



直近は、10月26日

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合関係者限り>

2001.10.24

調査統計局

経済活動の現状評価

—— 10月11～12日会合以降のレビュー ——

1. 概況

前回の会合以降、輸出入等の指標が公表されたが、「生産の大幅な減少の影響が雇用・所得面にも拡がっており、景気の調整は厳しさを増している。加えて、米国における同時多発テロ事件の発生を契機として、景気の先行きに対する不透明感が一段と高まっている。」との現状判断を変更する材料は、とくに見当たらない。

すなわち、輸出入の面では9月の通関統計が公表され、7～9月の実質輸出、実質輸入はともに情報関連を中心に大幅な減少となった。

家計所得面をみると、特別給与は8月分が確報段階で上方修正されたものの、6～8月計では、非製造業および中小企業を中心に前年を下回る着地となった。前回会合以降に公表された個人消費関連の指標は、区々の動きとなっており、大きな基調の変化は窺えないが、9月の消費動向調査では、消費者心理の慎重化が改めて確認された。

2. 公共投資関連の指標

9月の公共工事請負金額は（図表1、2）、小幅減少した（前月比：-1.6%）。四半期でみると、4～6月の大幅な減少のあと（前期比：-16.8%）、7～9月は増加となったが（同：+6.1%）、国・地方の予算状況等を踏まえると、公共投資は振れを伴いつつも、減少傾向を辿っているものとみられる。

3. 輸出入関連の指標

実質輸出をみると（図表3、4(1)、5）、9月は前月比-4.4%の減少となり、7~9月でも-4.0%と1~3月、4~6月に続き大幅な減少となった。7~9月の動きを財別にみると、自動車が増加を続けた一方で、情報関連（電子部品、コンピュータ）や資本財・部品（半導体製造装置、一般機械）がかなりの落ち込みとなったほか、中間財（化学など）も弱めに推移している。

—— 世界の半導体出荷に関する最新（10月時点）の業界見通しをみると（図表6）、世界的なパソコン販売の不振等を背景に、前回（5月時点）に比べ大幅に下方修正されている。ただ、先行きについては水準自体が大きく下方修正されたとは言え、今回の見通しでも、この4Qに半導体出荷は持ち直しに転じ、来年以降は伸びを高める姿を展望している点は、前回見通しと大きく変わっていない。

実質輸入は（図表3、4(1)、7）、9月単月では前月比-7.4%と落ち込み¹、この結果、7~9月でも-4.9%と、輸出をやや上回る大幅な減少となった。これを財別にみると、軒並みの減少となっているが、中でも情報関連（電子部品、パソコン）における減少が際立っている。

—— 情報関連の大幅な落ち込みについては、国内のパソコン販売不振を背景に製品輸入が減少したほか、国内生産用の半導体等電子部品の輸入も減少したことが影響したものとみられる（図表8）。

4. 雇用者所得関連の指標

8月の毎月勤労統計確報では（図表9、10）、例年どおり特別給与が速報段階に比べ上方修正されたため（5人以上前年比：〈速報〉-24.7%→〈確報〉-11.4%）、雇用者所得もマイナス幅が縮小した。

¹ 9月の通関統計では輸出入ともに落ち込みが目立っているが、とくに輸入サイドでは国内パソコン販売不振等の影響のほか、通関日数の減少（昨年9月：20日間→本年9月：19日間）といったカレンダー要因も影響したものとみられる。このほか、11日のテロ事件直後の航空輸送を中心とする物流面での混乱や、台湾における台風に伴う洪水といった点が影響した可能性があり、実勢の評価については、今後の統計などを併せてみていく必要がある。

— 夏季賞与の支給対象期間に当たる6～8月の特別給与は、昨年度実績を下回った（前年比：-2.1%）。業種別では、製造業が前年を僅かに上回った一方（同：+0.4%）、非製造業（同：-2.9%）は建設をはじめ卸小売、サービスなど多くの業種で前年割れとなった。また、規模別では大企業に比べた中小企業の弱さが目立った。

5. 家計支出関連の指標

個人消費関連の各種販売指標をみると（図表11、12）、9月の都内百貨店売上高は、身のまわり品の堅調持続に加え、気温の低下から秋物衣料の売行きがますますとなったこともあって、増加した。9月の全国チェーンストア売上高は、衣料品が増加したものの、食料品や住居関連品が減少したため、引き続き減少した。9月の家電販売は、前月に比べ増加したが、基調としてはパソコンを中心に弱めの動きが続いている。

この間、9月の消費動向調査²（図表13）が公表され、雇用環境に対する見方を中心に、消費者心理が慎重化していることが確認された。

6. 第3次産業の活動状況

非製造業の動向を表す第3次産業活動指数をみると（図表14、15）、4～6月に低下したあと、7～8月も対個人・対事業所サービスや運輸・通信を中心に低下しており、このところやや弱めの推移を辿っている。

7. 物価

9月の企業向けサービス価格（国内需給要因³、図表16、17）は、リース料金の値下がりのほか、土木建築サービス（測量）や自動車修理の料金引き下げなどから、下落が続いている。

以 上

² 今回の消費動向調査の調査時点は、9月15日で、その直前には国内初となる狂牛病の疑いのある牛の確認（10日）や、米国テロ事件（11日）、大手スーパーの経営破綻（14日）などが起こっている。

³ 国内需給要因とは、企業向けサービス価格のうち、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目のみから構成される指数を指す。詳細は、図表17の脚注を参照。

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- （図表 1） 公共投資関連指標
- （図表 2） 公共投資の推移

- （図表 3） 輸出入関連指標
- （図表 4） 実質輸出入の推移
- （図表 5） 実質輸出の内訳
- （図表 6） 世界的な情報関連需要の動向
- （図表 7） 実質輸入の内訳
- （図表 8） 情報関連財輸入を巡る動き

- （図表 9） 雇用関連指標
- （図表 10） 雇用者所得

- （図表 11） 個人消費関連指標
- （図表 12） 個人消費（販売指標）
- （図表 13） 消費者コンフィデンス

- （図表 14） 生産・出荷・在庫関連指標
- （図表 15） 鉱工業・第3次産業の動き

- （図表 16） 物価関連指標
- （図表 17） 企業向けサービス価格

公共投資関連指標

＜公共工事請負金額＞

— 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	00年度	01/1～3月	4～6	7～9	01/7月	8	9
公共工事請負金額	20.9 (-12.9)	5.6 (-16.1)	4.7 (-8.0)	4.9 (-3.2)	1.7 (4.7)	1.6 (-4.1)	1.6 (-9.6)
		〈12.0〉	〈-16.8〉	〈6.1〉	〈4.2〉	〈-3.2〉	〈-1.6〉
うち国等の発注 〈ウエイト35.8%〉	7.5 (-8.8)	2.3 (-16.8)	1.5 (-8.4)	1.7 (-1.8)	0.6 (11.6)	0.6 (-0.7)	0.5 (-13.5)
		〈45.5〉	〈-34.9〉	〈13.6〉	〈11.7〉	〈-5.6〉	〈-3.5〉
うち地方の発注 〈ウエイト64.2%〉	13.4 (-15.0)	3.3 (-15.6)	3.2 (-7.7)	3.2 (-3.8)	1.1 (2.2)	1.1 (-5.4)	1.1 (-8.0)
		〈-3.5〉	〈-4.1〉	〈2.5〉	〈0.5〉	〈-1.9〉	〈-0.6〉

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(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＞

— 季調済：95年=100、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

2000年度	01/1～3月	4～6	7～9	01/6月	7	8
93.5 (0.5)	91.7 (-1.2)	90.3 (-1.6)	87.1 (-3.4)	86.3 (-3.5)	90.8 (5.2)	83.5 (-8.0)

- (注) 1. アスファルト、道路用コンクリート、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウエイトで加重平均。四半期データは各月データの単純平均値。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
 2. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に遡って毎月改訂される。
 3. 7～9月の計数は7～8月の平均値。季調済前期比は7～8月の4～6月対比。

＜公共工事出来高金額＞

— 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

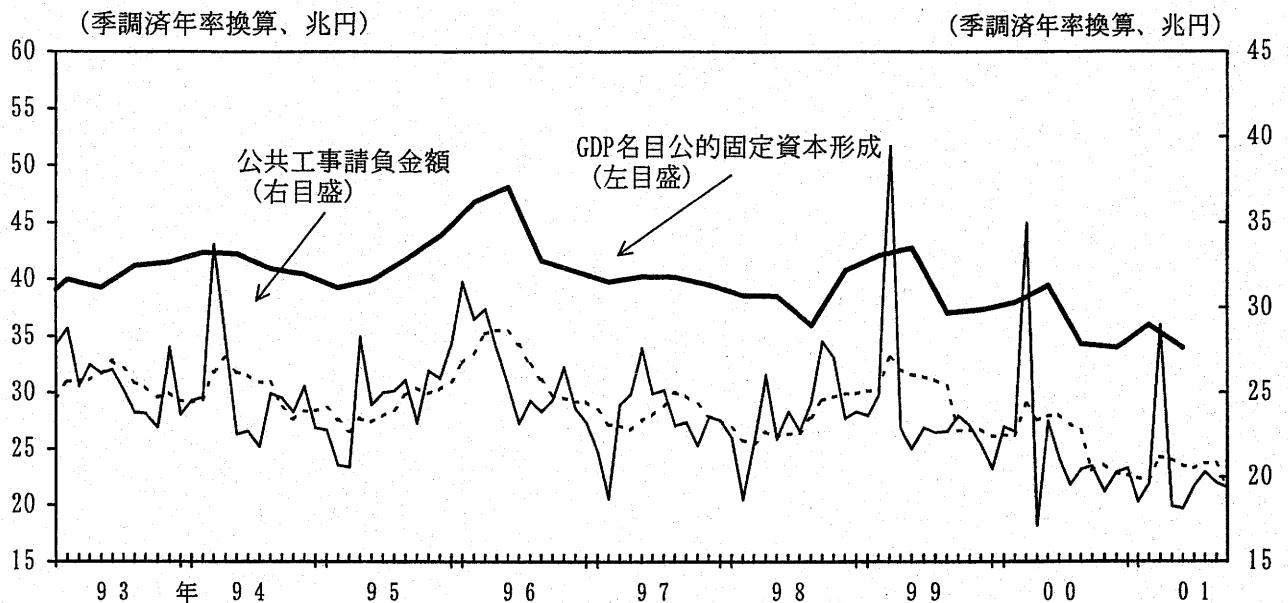
	00年度	01/1～3月	4～6	7～9	01/6月	7	8
公共工事出来高金額	29.4 (-6.4)	7.7 (3.9)	6.7 (-7.5)	6.9 (-5.3)	2.2 (-10.5)	2.3 (-7.1)	2.3 (-3.7)
		〈8.6〉	〈-13.5〉	〈2.7〉	〈6.9〉	〈3.1〉	〈2.8〉

- (注) 1. X-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。季節要素は2001/3月までのデータで算出し、以降、2001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. 7～9月の季調済金額は7～8月の四半期換算値。季調済前期比は7～8月の4～6月対比。前年比は7～8月の前年同期比。

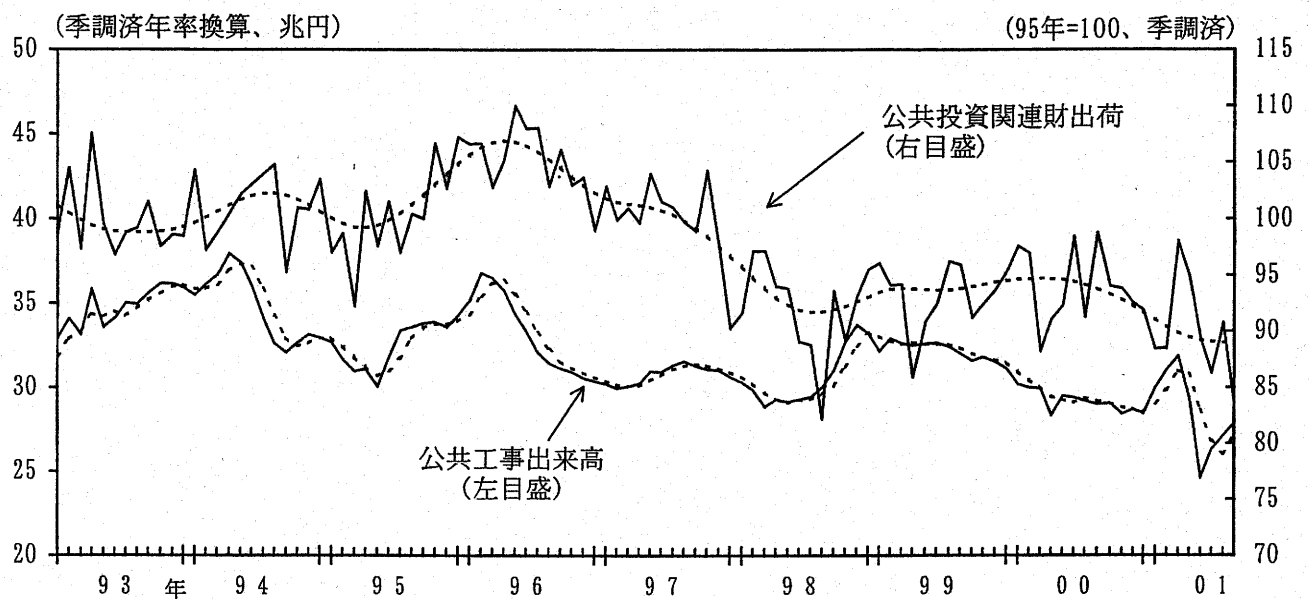
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」、国土交通省「建設総合統計」

公共投資の推移

(1) 公共工事請負金額と名目公的固定資本形成



(2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高



- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 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。
3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。
4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷と公共工事出来高は、X-12-ARIMA(β バージョン)による季節調整値。公共工事請負金額及び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。一方、公共工事出来高の季節要素は、2001/3月までのデータで算出し、以降2001年度中は固定している。
5. 点線のうち、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、公共工事出来高については後方3か月移動平均値。

(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」、内閣府「国民経済計算」

輸出入関連指標

<実質輸出入>

— <>内は季調済前期(月)比、()内は前年比: %

	00年度	01/1~3月	4~6	7~9	01/7月	8	9
実質輸出	(10.2)	<-4.6> (0.2)	<-4.9> (-8.3)	<-4.0> (-12.8)	<-5.5> (-11.8)	< 6.5> (-12.2)	<-4.4> (-14.2)
実質輸入	(12.8)	<-3.3> (8.7)	<-1.6> (1.2)	<-4.9> (-4.9)	< 3.5> (2.1)	<-1.1> (-5.8)	<-7.4> (-10.6)
実質貿易収支	(3.8)	<-8.4> (-21.1)	<-15.3> (-31.8)	<-0.9> (-31.5)	<-33.1> (-43.5)	< 42.4> (-33.3)	<-5.5> (-21.0)

(注) X-II による季節調整値。

<国際収支>

— 季調済金額: 兆円(名目GDP比率は%)、<>内は前期(月)比: %

	00年度	01/1~3月	4~6	7~9	01/6月	7	8
経常収支	12.08	3.00 < 9.9>	2.06 <-31.3>	2.62 < 27.4>	0.37 <-44.9>	0.88 < 139.4>	0.87 <-1.1>
[名目GDP比率]		[2.3]	[1.6]				
貿易・サービス収支	6.36	1.13 <-12.0>	0.45 <-60.3>	0.50 < 11.9>	0.02 <-69.9>	0.10 < 311.7>	0.24 < 140.8>

(注) 2001/7~9月の季調済金額は7~8月実績の四半期換算値、季調済前期比は7~8月の四半期換算値の4~6月対比。

<通関収支>

— 原計数金額・名目: 兆円、()内は前年比: %

	00年度	01/1~3月	4~6	7~9	01/7月	8	9
輸出総額	52.05 (7.2)	12.75 (3.2)	12.29 (-3.4)	12.05 (-8.7)	4.04 (-6.4)	3.85 (-8.4)	4.16 (-11.1)
輸入総額	42.44 (16.4)	11.05 (15.8)	10.79 (10.0)	10.24 (-0.6)	3.62 (9.2)	3.52 (-2.2)	3.10 (-8.3)
収支尻	9.61 (-20.6)	1.70 (-39.5)	1.50 (-48.5)	1.81 (-37.7)	0.42 (-58.2)	0.33 (-45.1)	1.06 (-18.3)

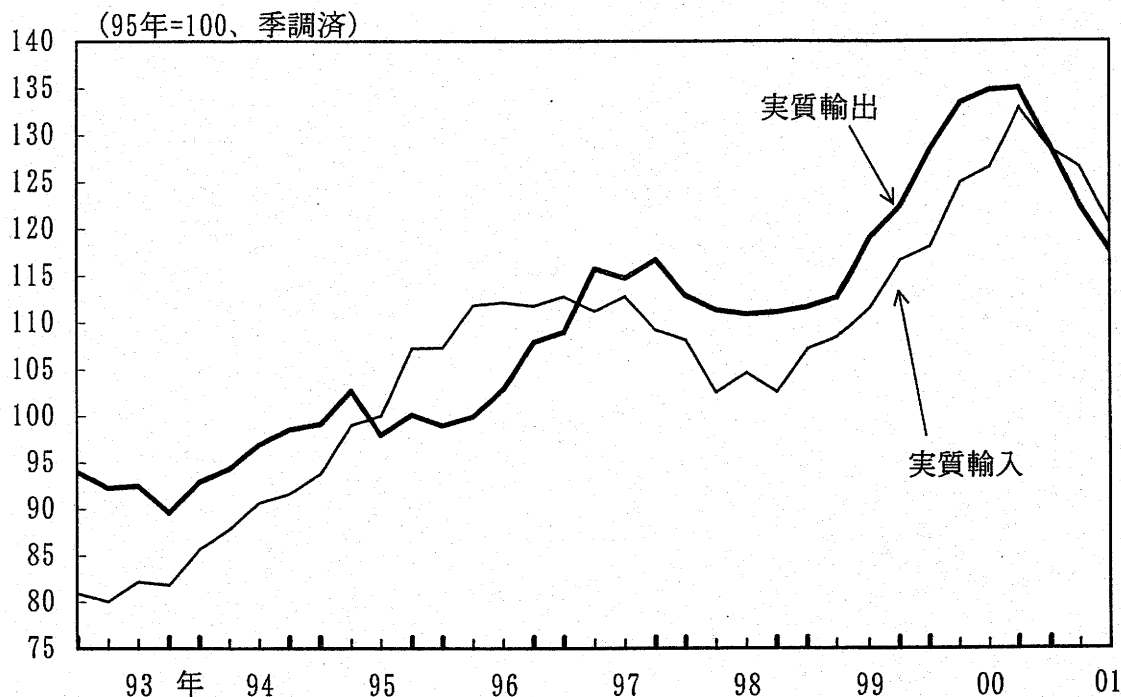
<為替相場>

	98年末	99	00	01/5月末	6	7	8	9
ドル-円	115.20	102.08	114.90	119.06	124.27	124.79	118.92	119.29
DM-円	68.91	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ユーロ-円	.....	102.73	106.77	101.14	105.21	109.24	109.20	109.10

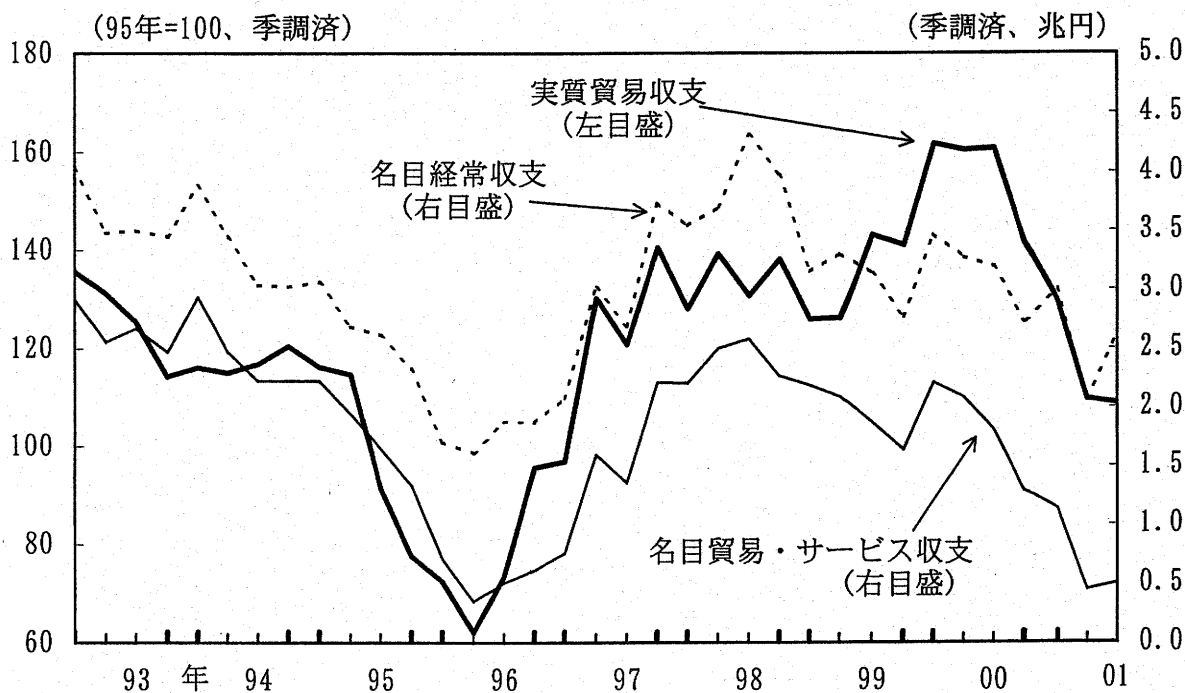
(資料) 財務省「外国貿易概況」、
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「卸売物価指数」

実質輸出入の推移

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (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. 2001/3Qの名目経常収支および貿易・サービス収支は7~8月実績の四半期換算値。

(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 3Q	4Q	2001 1Q	2Q	3Q	2001年 7月	8	9
米国	<29.7>	4.6	11.7	0.8	6.0	-6.6	-6.7	-3.0	-2.9	6.8	-10.2
EU	<16.3>	0.8	6.4	0.0	-2.2	1.3	-10.1	-6.4	-11.3	11.7	-2.0
東アジア	<39.7>	12.0	25.7	2.8	-1.7	-4.3	-5.8	-4.2	-7.3	9.1	-5.2
中国	<6.3>	12.3	27.8	11.6	1.3	10.2	-5.4	-2.0	-4.5	14.5	-12.9
N I E s	<23.9>	11.2	25.8	1.5	-2.3	-9.4	-6.3	-3.5	-6.4	7.7	-2.4
台湾	<7.5>	7.8	22.5	2.8	-9.2	-16.5	-3.2	-12.3	-11.9	3.1	3.3
韓国	<6.4>	43.8	30.4	1.2	-0.8	-5.4	-8.3	5.7	-2.7	6.6	-2.2
ASEAN4	<9.5>	13.6	24.0	0.8	-2.3	-1.7	-5.0	-7.1	-11.1	8.2	-5.2
タイ	<2.8>	15.3	19.0	4.8	1.6	-5.1	-4.7	-0.8	-3.6	7.2	-0.7
実質輸出計		4.5	14.1	1.0	0.2	-4.6	-4.9	-4.0	-5.5	6.5	-4.4

- (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 3Q	4Q	2001 1Q	2Q	3Q	2001年 7月	8	9
中間財	<14.1>	5.3	5.3	0.9	0.8	-1.8	-4.8	-0.8	-3.8	6.7	-0.3
自動車関連	<20.2>	2.8	9.2	4.2	-1.1	-7.8	3.5	5.2	-0.6	10.4	-7.8
消費財	<7.0>	5.0	13.0	-0.3	2.6	-6.0	-0.4	-2.7	-6.1	0.5	5.0
情報関連	<18.8>	6.4	25.2	-2.6	5.9	-5.7	-6.4	-9.5	-10.1	5.4	-4.8
資本財・部品	<29.7>	1.8	21.1	1.6	-3.3	-3.2	-10.2	-6.9	-7.0	6.3	-3.5
実質輸出計		4.5	14.1	1.0	0.2	-4.6	-4.9	-4.0	-5.5	6.5	-4.4

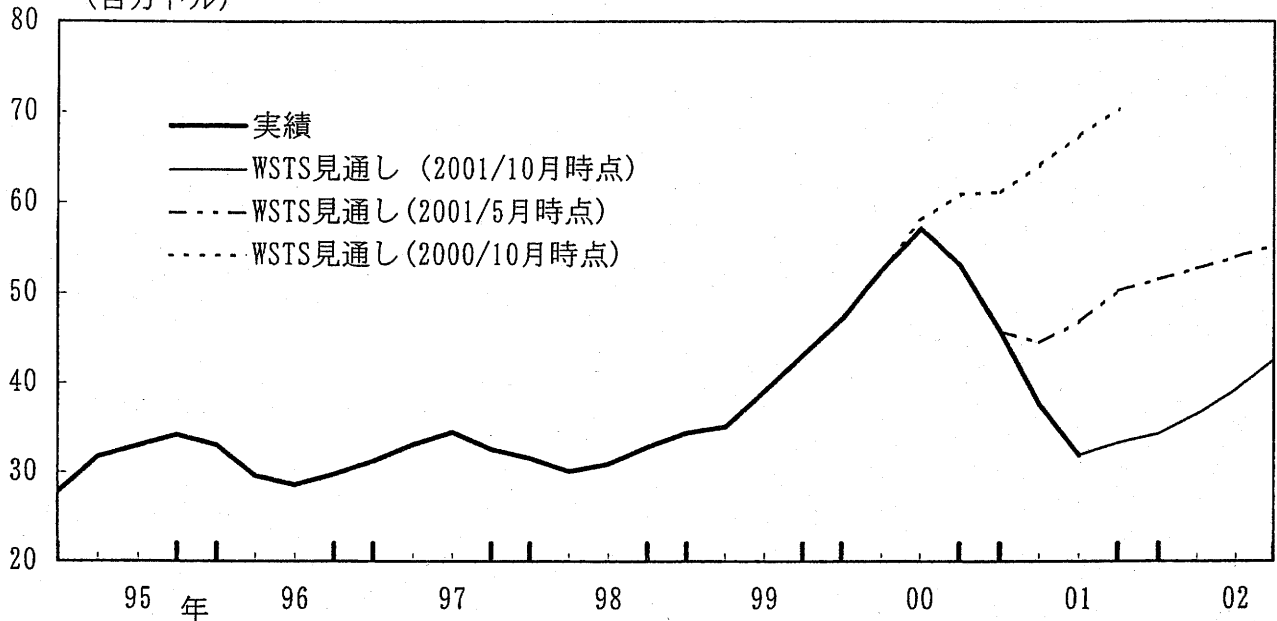
- (注) 1. < >内は、2000年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数ともX-11による季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

世界的な情報関連需要の動向

(1) 世界の半導体出荷 (実質)

(百万ドル)



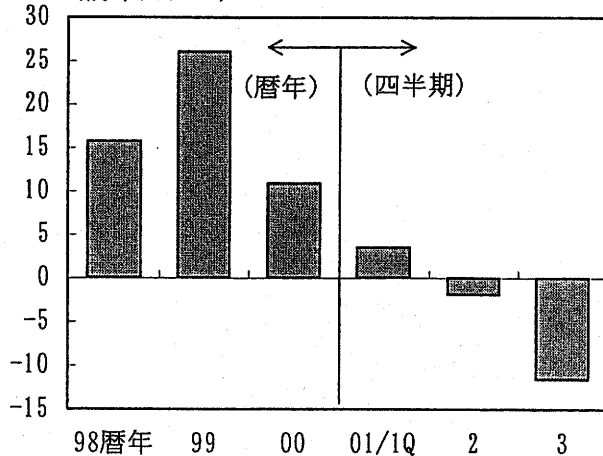
(参考) WSTS見通し (名目ベース、前年比)

	2001暦年	2002暦年
2000年10月時点	+20.3%	+11.1%
2001年5月時点	▲13.5%	+13.9%
2001年10月時点	▲32.1%	+2.6%

(2) 最終需要

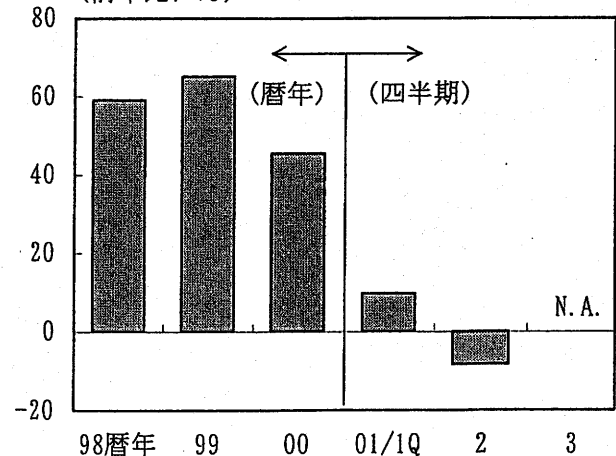
① 世界パソコン出荷

(前年比、%)



② 世界携帯電話出荷

(前年比、%)



- (注) 1. (1) の2001/3Qは、7~8月実績の四半期換算値。
 2. (1) の実績値は、米国PPI電子部品を用いてデフレートした実質ベース。
 なお、WSTS見通しは、名目値で公表されており、先行きはその伸び率を用いている。
 3. (2) は、①・②のいずれも台数ベース。

(資料) WSTS「世界半導体市場予測」、

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 3Q	4Q	2001 1Q	2Q	3Q	2001年 7月	8	9
米国	<19.0>	-2.9	7.9	2.4	4.8	-5.5	-0.4	-10.0	-1.0	-3.7	-5.7
EU	<12.3>	5.8	8.5	2.1	4.4	2.2	-4.8	-1.4	6.7	-1.1	-2.9
東アジア	<39.6>	15.8	25.5	4.8	6.6	-1.1	-3.9	-5.8	2.5	-0.7	-10.3
中国	<14.5>	11.9	28.1	1.4	10.1	5.2	-1.2	-4.3	0.8	1.4	-8.1
N I E s	<12.2>	24.2	28.4	8.1	4.4	-5.2	-9.7	-7.8	4.4	-1.7	-14.8
台湾	<4.7>	25.6	43.6	6.3	8.1	-7.6	-12.7	-12.1	-3.6	0.7	-14.3
韓国	<5.4>	30.8	22.5	6.3	2.4	-2.6	-7.3	-7.6	1.0	-3.0	-10.3
ASEAN4	<12.8>	12.6	20.2	5.3	5.0	-3.8	-1.4	-5.9	2.8	-2.4	-9.1
タイ	<2.8>	5.5	19.3	1.6	8.9	-4.1	4.3	-6.1	-3.8	5.3	-9.1
実質輸入計		6.1	13.3	1.3	5.0	-3.3	-1.6	-4.9	3.5	-1.1	-7.4

- (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

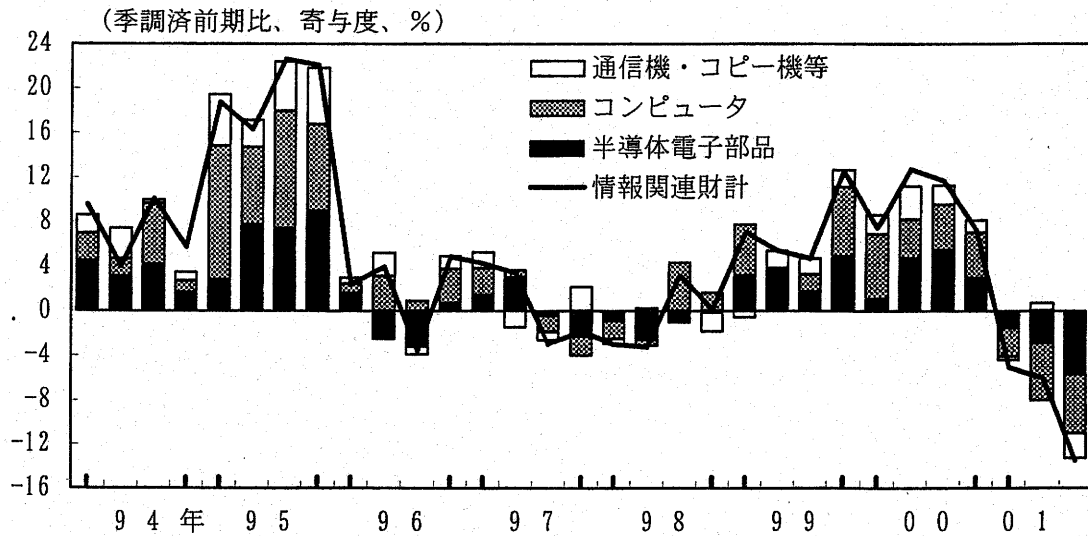
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)				
		暦年 99年	2000	2000年 3Q	4Q	2001 1Q	2Q	3Q	2001年 7月	8	9
素原料	<26.8>	2.7	1.7	-1.3	0.6	-1.7	-2.1	-3.0	8.9	1.2	-8.4
中間財	<13.0>	3.6	8.2	-1.0	5.7	0.3	-4.1	-4.1	5.4	-0.4	-7.9
食料品	<12.1>	2.8	5.3	-0.3	2.4	-2.3	-1.1	-3.5	4.3	-5.2	-1.6
消費財	<10.5>	8.2	21.4	1.4	9.3	-2.7	1.3	-3.0	1.4	3.5	-6.5
情報関連	<16.1>	18.7	43.9	11.7	7.3	-5.0	-6.1	-13.5	-3.9	-7.3	-6.2
資本財・部品	<11.5>	5.1	12.4	6.2	7.6	-3.7	-0.3	-4.5	0.4	3.4	-8.8
うち除く航空機		4.4	21.5	5.5	8.9	0.5	-0.9	-7.3	2.0	0.8	-13.8
実質輸入計		6.1	13.3	1.3	5.0	-3.3	-1.6	-4.9	3.5	-1.1	-7.4

- (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、I C等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数ともX-11による季節調整値。

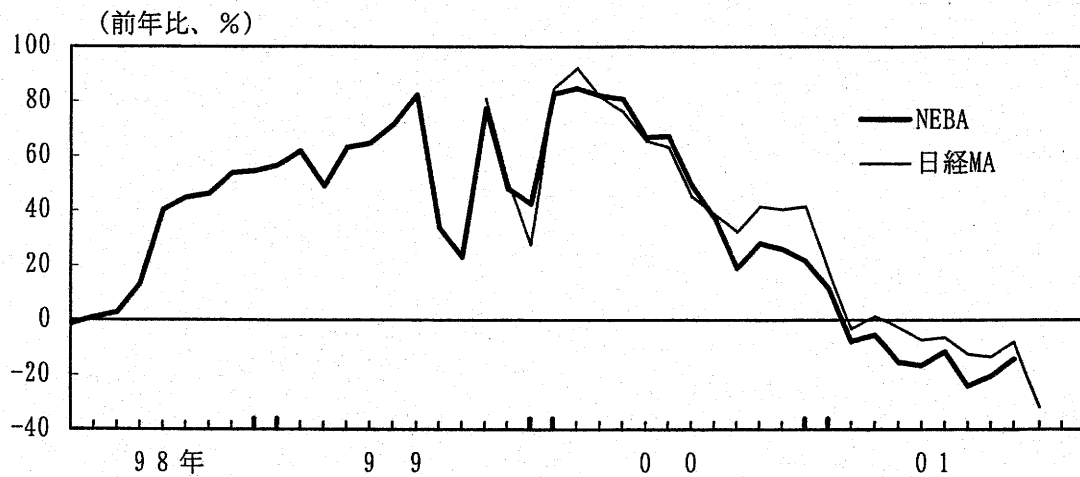
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

情報関連財輸入を巡る動き

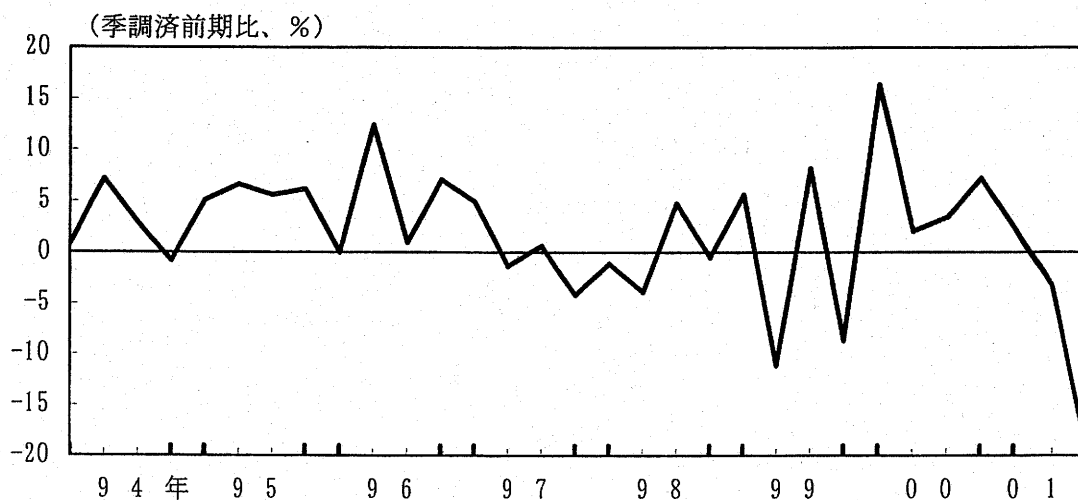
(1) 情報関連財輸入



(2) 国内パソコン販売



(3) 電子計算機生産



- (注) 1. (2) の日経MAの2001/10月の値は10月第1週(本年:10/1~10/7日、前年:10/2~10/8日)の前年比。
 2. (3) の電子計算機生産の2001/3Qは、7~8月実績の4~6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日経MAプレスリリース、経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	00年度	01/1~3月	4~6	7~9	01/6月	7	8
有効求人倍率(季調済、倍)	0.62	0.63	0.61	0.60	0.61	0.60	0.59
有効求職	(-1.6)	< 0.1>	< 2.7>	< 1.4>	< -1.2>	< 1.6>	< -0.3>
有効求人	(24.1)	< -2.6>	< -1.0>	< -1.2>	< -2.2>	< 1.1>	< -2.6>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.08	1.07	1.06	1.03	1.07	1.04	1.02
新規求職	(-0.7)	< 0.2>	< 1.8>	< 2.9>	< -6.1>	< 8.7>	< -2.6>
新規求人	(20.0)	(12.4)	(6.4)	(-0.5)	(-1.1)	(3.1)	(-3.9)
うち製造業	(21.5)	(8.5)	(-10.4)	(-22.8)	(-20.8)	(-18.6)	(-26.7)
うち非製造業	(19.6)	(13.3)	(10.3)	(5.1)	(3.6)	(8.5)	(1.9)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.48	1.52	1.48	1.44	1.48	1.46	1.42

<労働力調査>

	00年度	01/1~3月	4~6	7~9	01/6月	7	8
労働力人口	(0.0)	(0.4)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.2)
		< -0.2>	< -0.8>	< 0.0>	< -0.2>	< 0.2>	< 0.0>
就業者数	(0.0)	(0.4)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.6)	(-0.6)	(-0.6)
		< -0.2>	< -1.0>	< -0.1>	< -0.2>	< 0.1>	< 0.1>
雇用者数	(0.9)	(1.2)	(0.9)	(0.4)	(0.6)	(0.5)	(0.3)
		< -0.3>	< 0.3>	< -0.2>	< -0.1>	< -0.1>	< -0.3>
完全失業者数(季調済、万人)	319	322	327	336	330	338	334
非自発的失業者数(季調済、万人)	100	98	95	101	84	100	103
完全失業率(季調済、%)	4.71	4.75	4.87	4.99	4.92	5.02	4.96

<毎月勤労統計>

	00年度	01/1~3月	4~6	7~9	01/6月	7	8
常用労働者数(a)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)
		< -0.1>	< -0.3>	< 0.1>	< 0.0>	< 0.1>	< 0.0>
製造業	(-1.4)	(-1.0)	(-1.6)	(-2.0)	(-1.7)	(-1.9)	(-2.2)
非製造業	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
名目賃金(b)	(0.4)	(0.1)	(-0.4)	(-1.2)	(-0.9)	(-0.6)	(-2.0)
所定内給与	(0.3)	(-0.5)	(0.0)	(-0.6)	(0.1)	(-0.4)	(-0.7)
所定外給与	(3.8)	(1.2)	(-2.3)	(-5.7)	(-2.8)	(-5.6)	(-5.8)
特別給与	(-0.1)	(9.9)	(-1.4)	(-2.2)	(-2.0)	(-0.2)	(-11.4)
雇用者所得(a×b)	(0.2)	(0.0)	(-0.7)	(-1.4)	(-1.1)	(-0.8)	(-2.2)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。

2. 2001/7~9月の季節調整値は7~8月の値、季調済前期比は7~8月の4~6月対比、前年比は7~8月の前年同期比。

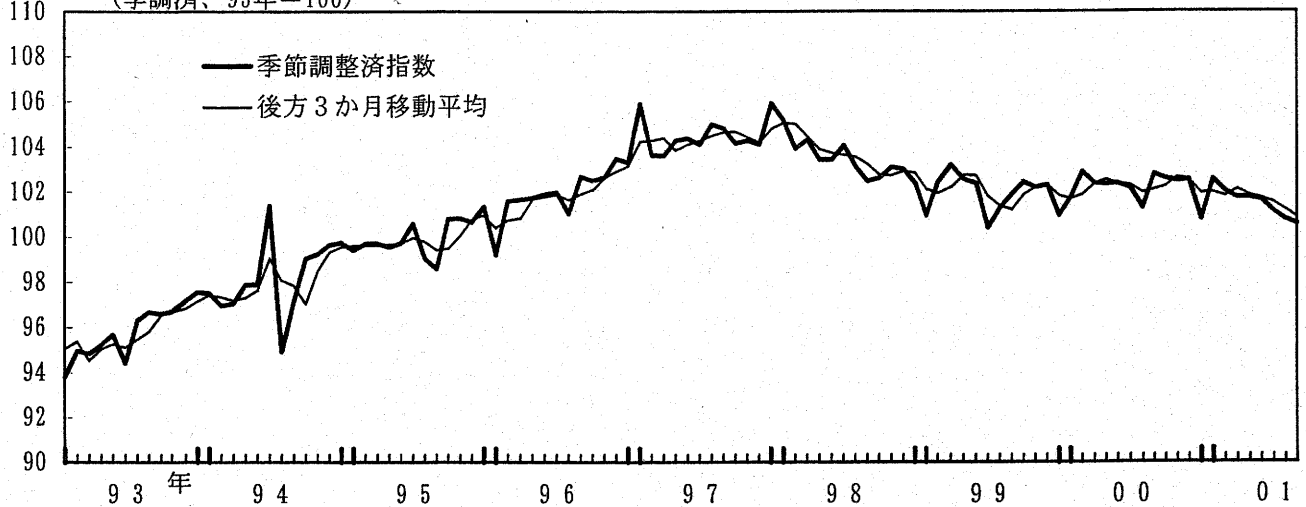
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

雇用者所得

(1) 雇用者所得の推移

① 所得の推移

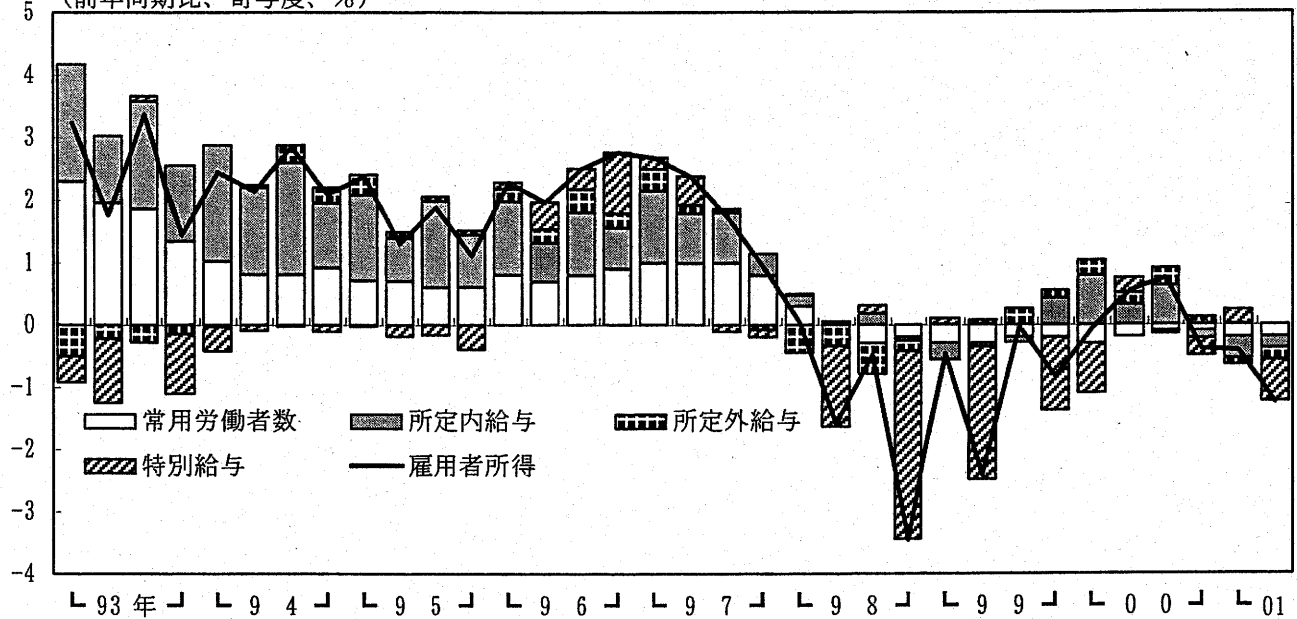
(季調済、95年=100)



- (注) 1. 事業所規模5人以上ベース (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パージョン) による季節調整値。毎月季節調整替えを行なうため、計数は過去に遡って毎月改訂される。

② 所得の内訳

(前年同期比、寄与度、%)



(注) 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

(2) 特別給与 (業種別規模別)

	(前年比%)			うち01/8月	
	99/6～8月	00/6～8月	01/6～8月	確報	(速報)
全体 (5人以上)	-6.5	0.8	-2.1	-11.4	(-24.7)
製造業	-8.0	1.6	0.4	-10.9	(-31.6)
非製造業	-5.9	0.6	-2.9	-11.5	(-22.3)
建設	-6.4	-1.3	-6.2	0.9	(-3.7)
卸・小売	-9.3	2.6	-3.4	-17.9	(-25.7)
サービス	-4.0	-0.6	-2.0	-13.8	(-31.5)
30人以上	-7.0	1.1	-0.6	-8.1	(-27.3)
5～29人	-7.5	1.3	-4.5	-16.1	(-20.9)

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2000年度売上高(名目、10億円)

	00年度	01/1~3月	4~6	7~9 ^(注4)	01/6月	7	8	9
消費水準指数(全世帯)	(0.4)	(2.1)	(-3.1)	(-1.4)	(-3.4)	(-1.7)	(-1.1)	
		< 1.0>	< -3.2>	< -0.4>	< -2.7>	< 1.4>	< -1.1>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(0.5)	(2.3)	(-3.2)	(-0.9)	(-3.2)	(-0.9)	(-0.9)	
		< 2.3>	< -3.4>	< -0.5>	< -2.9>	< 2.6>	< -1.2>	
小売業販売額(実質)	(0.0)	(1.5)	(-0.3)	(-1.8)	(-1.0)	(-1.1)	(-2.5)	
[126,772]		< 0.9>	< -2.0>	< -1.0>	< -0.5>	< 0.3>	< -2.0>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(1.7)	(-0.2)	(0.7)	(3.2)	(0.9)	(7.3)	(5.5)	(-2.3)
[426万台]		< 0.3>	< -0.1>	< 2.6>	< 1.8>	< 0.8>	< -1.4>	< -0.2>
同 出荷額ベース	(2.1)	< -1.3>	< -0.3>	< 3.8>	< 3.0>	< 0.3>	< 1.0>	< -2.8>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(2.6)	(0.8)	(1.9)	(6.5)	(1.2)	(11.8)	(11.0)	(-1.4)
[299万台]		< -0.6>	< 0.5>	< 4.5>	< -0.6>	< 4.0>	< 0.8>	< -4.9>
家電販売(NEBA ベース、実質)	(24.0)	(33.4)	(18.4)	(13.8)	(20.5)	(14.3)	(12.5)	(14.4)
[2,855]		< 13.0>	< -7.4>	< 0.7>	< 5.9>	< -1.0>	< -5.8>	< 5.9>
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-2.8)	(-2.0)	(0.4)	(-1.3)	(2.0)	(-1.7)	(-0.7)	
[9,429]		< 0.4>	< 0.8>	< -2.3>	< 1.0>	< -3.8>	< 1.7>	
都内百貨店売上高	(-1.2)	(-0.7)	(2.1)	(1.5)	(3.8)	(0.3)	(2.1)	(2.4)
[2,166]		< 0.4>	< 1.3>	< -0.2>	< 1.6>	< -2.6>	< 2.2>	< 1.9>
全国チェーンストア売上高		(-4.5)	(-5.1)	(-4.6)	(-4.8)	(-4.7)	(-5.2)	(-3.9)
[16,285]		< -0.1>	< -2.6>	< -1.1>	< -0.1>	< -0.1>	< -1.1>	< -1.1>
店舗調整後	(-5.3)							
店舗調整前	(-1.6)	< 0.5>	< -1.7>	< 0.0>	< 0.5>	< 0.2>	< -0.9>	< -0.1>
コンビニストア売上高(経済産業省)	(4.6)	(3.7)	(4.4)	(2.8)	(5.1)	(4.7)	(0.9)	
[6,737]		< 0.6>	< 0.9>	< 1.5>	< 0.5>	< 4.6>	< -6.8>	
旅行取扱額(主要50社)	(2.6)	(2.7)	(0.9)	(2.8)	(1.0)	(2.4)	(3.1)	
[5,691]		< 0.7>	< -1.2>	< 2.2>	< -1.3>	< 2.0>	< 1.2>	
うち国内	(-0.2)	< -0.5>	< 0.1>	< 1.5>	< -3.4>	< 3.8>	< 0.4>	
うち海外	(6.6)	< 0.4>	< -0.5>	< 1.6>	< 2.4>	< -1.5>	< 1.6>	
平均消費性向(家計調査、%)	72.5	73.2	69.5	72.0	68.9	73.1	70.9	

(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95年時点の平均単価を用いて加重平均したもの。

2. 全国百貨店売上高、都内百貨店、全国チェーンストア売上高は、表記がない限り店舗調整後。

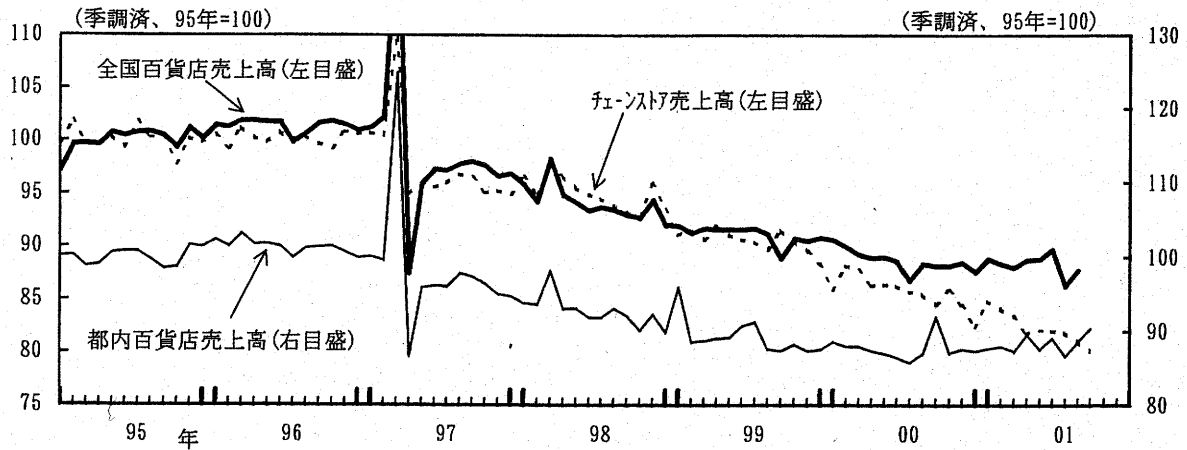
3. 小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。但し、家電販売の9月のデフレータは、8月の前年比を用いて算出。

4. 新車登録台数、家電販売、都内百貨店売上高、チェーンストア売上高は7~9月、それ以外は7~8月の値を使用。

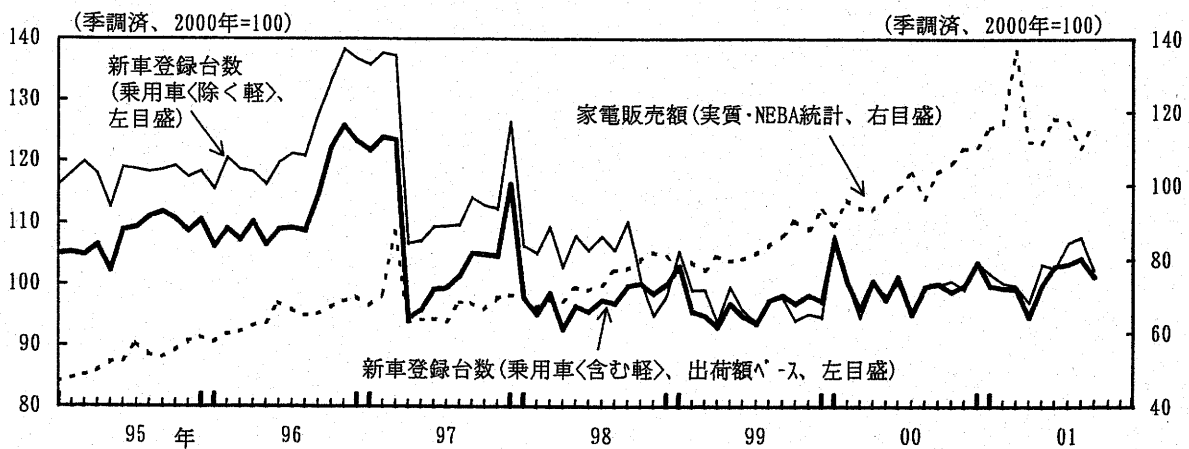
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会、日本チェーンストア協会の諸統計。

個人消費（販売指標）

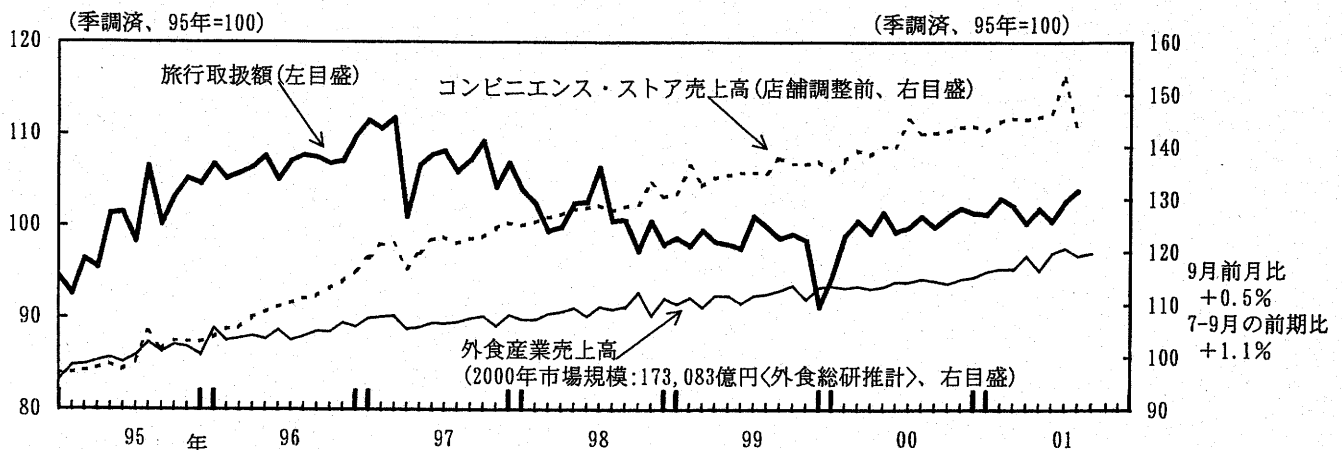
(1) 大型小売店売上高（名目・除く消費税・店舗調整後）



(2) 耐久消費財



(3) サービス支出等

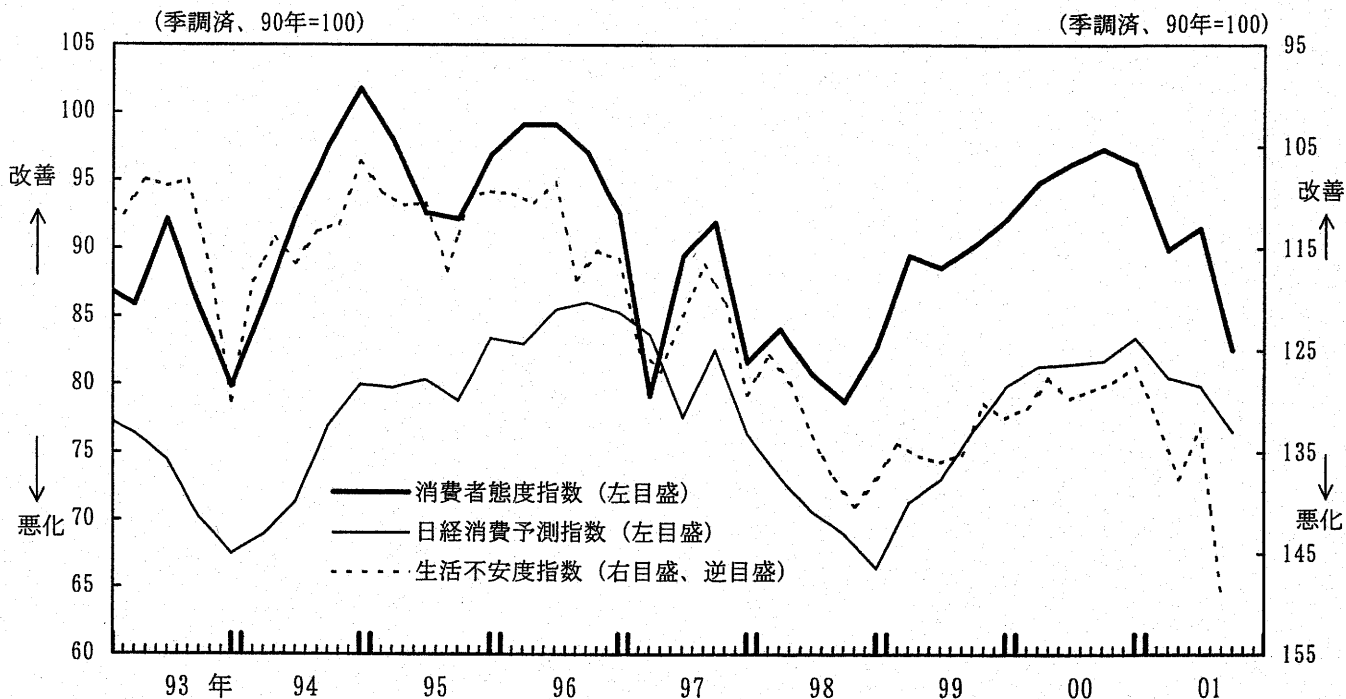


- (注) 1. X-12-ARIMA(β_h-ジョ)による季調済系列。
 2. 家電販売額は、各品目ごとにCPI（但し99年以前のパソコンはWPIで代用）で実質化したものを積み上げて算出。但し、9月のデフレータは、8月の前年比を用いて算出。
 3. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、調査統計局において、消費税分を控除したものの。
 4. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。
 5. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

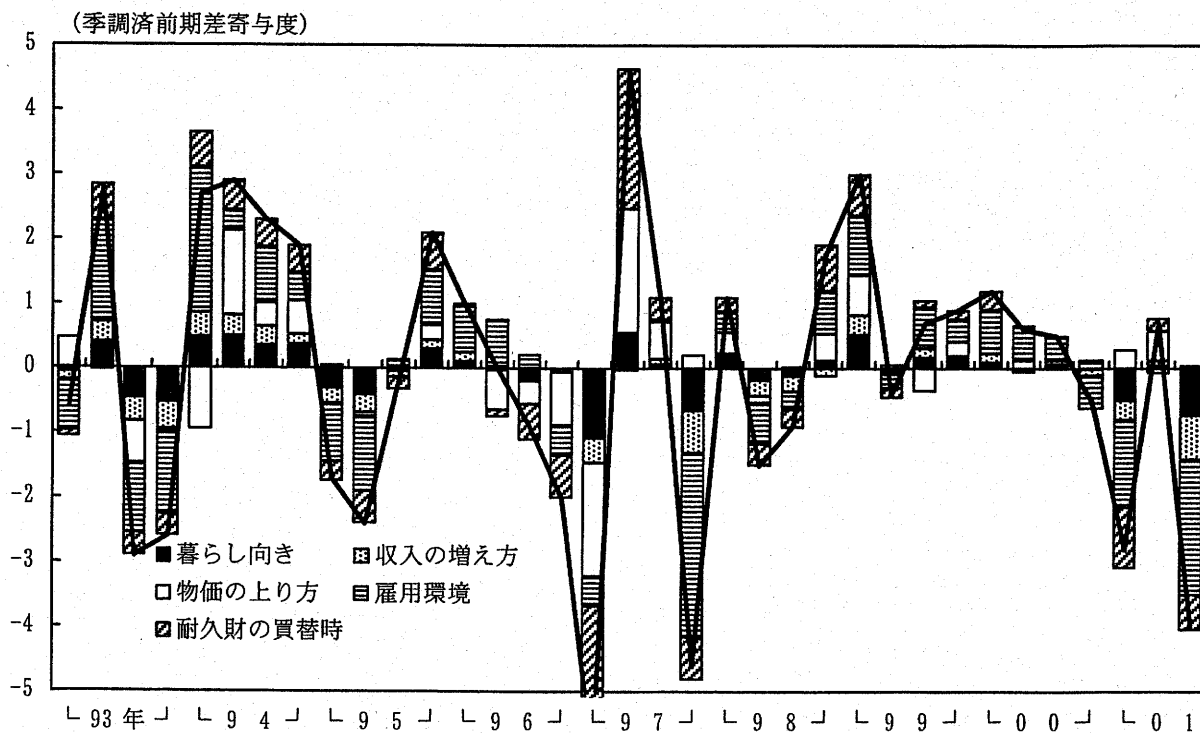
消費者コンフィデンス

(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 2,200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



(注) 最新の調査時点は、9月15日。

(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」

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

	00年度	01/1~3月	4~6月	7~9月*	01/6月	7	8p	8r	9*	10*
生産	(4.0)	<-3.7>	<-4.1>	<-3.8>	<-0.8>	<-3.0>	<0.8>	<0.8>	<-1.4>	<0.1>
		(-1.1)	(-5.8)	(-10.6)	(-8.7)	(-8.7)	(-11.7)	(-11.7)	(-10.1)	(-11.3)
出荷	(4.2)	<-3.5>	<-3.9>	<-2.6>	<-0.1>	<-3.0>	<0.9>	<0.9>		
		(-1.1)	(-5.9)	(-9.6)	(-8.6)	(-8.0)	(-11.3)	(-11.3)		
在庫	(3.0)	<2.3>	<2.4>	<-1.1>	<-0.6>	<-1.4>	<0.1>	<0.3>		
		(3.0)	(5.2)	(4.0)	(5.2)	(3.8)	(3.8)	(4.0)		
在庫率	106.6	106.6	112.5	110.0	112.5	112.9	109.4	110.0		
稼働率	98.6	96.7	94.0	92.6	93.2	92.3		92.8		
大口電力 需要量**	(2.8)	<-0.8>	<-1.5>	<-1.3>	<-0.2>	<2.2>		<-3.4>	<-2.0>	
		(0.5)	(-1.3)	(-3.9)	(-2.4)	(-1.2)		(-4.5)	(-6.0)	

* 鉦工業指数統計の生産は予測指数。

2001/7~9月の出荷及び稼働率は7~8月、在庫及び在庫率は8月の値。季調済前期比は4~6月対比、前年比は前年同期比。

** 大口電力需要量は、X-12-ARIMA(β^h-ジョ)による季節調整値。

＜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：％

	00年度	01/1~3月	4~6月	7~9月*	01/5月	6	7	8
第3次産業	(2.2)	<2.0>	<-0.7>	<-0.6>	<0.2>	<0.6>	<-1.0>	<-0.1>
総合		(1.8)	(1.8)	(1.4)	(2.5)	(0.9)	(1.9)	(0.9)
全産業**	(2.3)	<0.9>	<-1.9>	<-1.5>	<-1.0>	<0.3>	<-1.3>	<-0.2>
活動指数		(1.2)	(-0.6)	(-1.9)	(-0.1)	(-2.0)	(-1.4)	(-2.5)

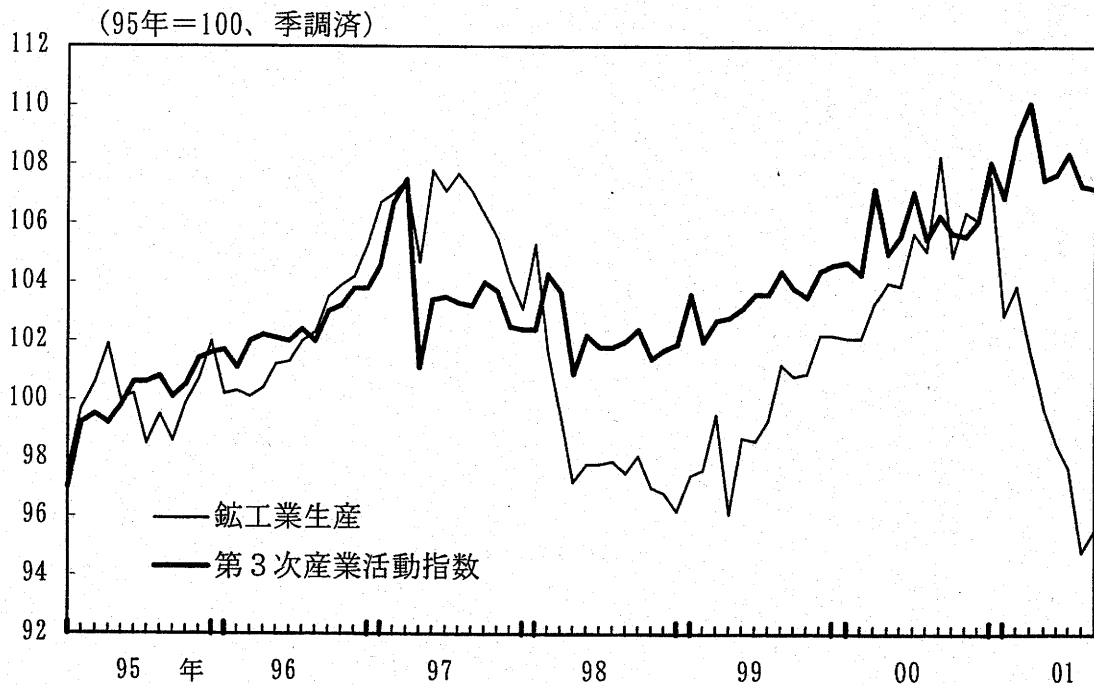
* 2001/7~9月の前期比は7~8月の4~6月対比、前年比は7~8月の前年同期比。

** 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

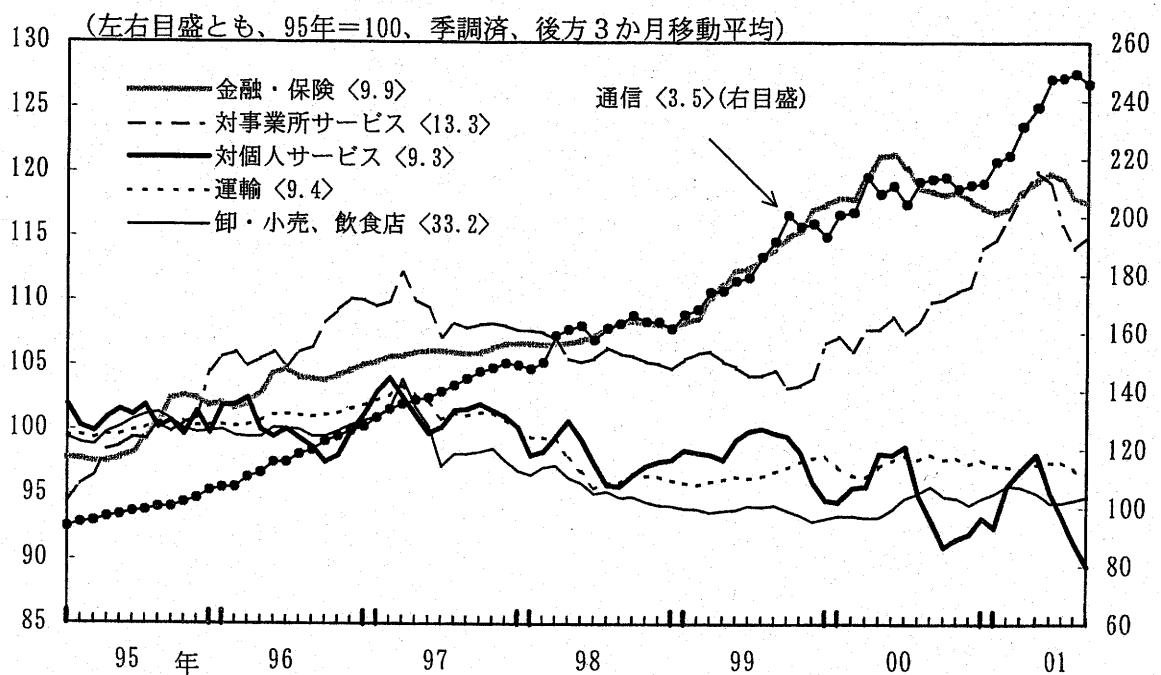
(資料) 経済産業省「鉦工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
 電気事業連合会「電力需要実績」

鉱工業・第3次産業の動き

(1) 鉱工業生産・第3次産業活動指数の推移



(2) 第3次産業活動指数の主な業種別動向



(注) < >内はウェイト、%。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」

物価関連指標

	00年度	— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%						
		01/1~3月	4~6	7~9	01/6月	7	8	9
輸出物価(円ペ-ス)	(-2.6)	(3.0)	(4.7)	(3.8)	(4.0)	(5.2)	(3.3)	(2.6)
		<4.6>	<0.7>	<-1.3>	<-0.6>	<1.4>	<-1.6>	<-2.1>
同(契約通貨ペ-ス)	(-0.5)	(-3.4)	(-4.6)	(-4.3)	(-4.8)	(-3.9)	(-4.4)	(-4.6)
		<-1.0>	<-1.5>	<-0.7>	<-0.2>	<-0.1>	<-0.4>	<-0.4>
輸入物価(円ペ-ス)	(5.6)	(8.3)	(10.8)	(5.8)	(10.6)	(8.9)	(5.0)	(3.5)
		<2.4>	<2.1>	<-2.1>	<0.1>	<1.2>	<-3.2>	<-2.6>
					[-0.1]	[0.0]	[-1.9]	[-4.5]
同(契約通貨ペ-ス)	(6.9)	(0.0)	(-1.0)	(-4.3)	(-1.1)	(-3.1)	(-4.5)	(-5.3)
		<-3.6>	<-0.8>	<-1.5>	<0.2>	<-0.5>	<-1.4>	<-0.5>
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	(9.2)	<-5.8>	<2.3>	<-5.3>	<-2.9>	<-4.9>	<0.5>	<-2.2>
日経商品指数(42種)	(3.1)	<-1.0>	<-0.2>	<-3.6>	<-0.5>	<-1.9>	<-0.9>	<-1.8>
国内卸売物価	(-0.1)	(-0.4)	(-0.6)	(-1.0)	(-0.7)	(-0.9)	(-1.0)	(-1.1)
		<-0.2>	<-0.2>	<-0.3>	<-0.1>	<-0.1>	<-0.1>	<-0.2>
					[-0.2]	[-0.2]	[-0.3]	[-0.4]
CSPI	(-0.6)	(-0.6)	(-0.8)	(-1.1)	(-0.9)	(-0.8)	(-1.2)	(-1.1)
うち		<0.0>	<-0.6>	<-0.2>	<-0.2>	<0.2>	<-0.2>	<-0.2>
国内需給要因	(-1.1)	(-1.4)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.5)
		<-0.3>	<-0.5>	<-0.2>	<0.0>	<0.0>	<-0.1>	<-0.2>
					[-0.4]	[-0.2]	[-0.1]	[-0.3]
全国CPI 総合	(-0.5)	(-0.5)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.7)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.4)	(-0.8)	(-0.9)	(-0.9)	(-0.9)	(-0.9)	(-0.9)	
		<-0.2>	<-0.2>	<-0.1>	[-0.2]	[-0.2]	[-0.1]	
うち								
財 除く農水畜産物 [3821]	(-0.7)	(-1.6)	(-1.8)	(-1.8)	(-1.8)	(-1.8)	(-1.8)	
一般サービス [3627]	(-0.1)	(-0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	
公共料金 [1776]	(0.0)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.5)	
東京CPI 総合	(-0.9)	(-0.9)	(-1.2)	(-1.1)	(-1.1)	(-1.1)	(-1.0)	(-1.2)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.8)	(-1.3)	(-1.3)	(-1.2)	(-1.1)	(-1.1)	(-1.2)	(-1.2)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-0.8)	(-1.6)	(-1.9)	(-2.0)	(-1.9)	(-2.0)	(-2.1)	(-1.8)
一般サービス [4412]	(-1.2)	(-1.6)	(-1.2)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.9)	(-1.0)
公共料金 [1705]	(0.1)	(0.0)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.6)

- (注) 1. 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。
 2. 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もの。
 3. CSPIの前期(月)比、3か月前比を算出するに当たっては、季節性を有する一部の品目についてX-12-ARIMA(βパ-ジョン)により季節調整。
 4. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 5. 全国CPIの3か月前比、前期比は、X-12-ARIMA(βパ-ジョン)による季節調整値(「外国バック旅行」を除いて季節調整を行っている)。
 6. 東京CPIの2001/9月のデータは中旬速報値。
 7. 全国CPIの2001/7~9月は、7~8月平均のデータを使用。
 8. CSPIは、今回、1999/1月に遡って計数の訂正が実施された。

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

企業向けサービス価格

(国内需給要因<消費税調整後>)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

	00/4Q	01/1Q	2Q	3Q	01/6月	7	8	9
総平均	-0.4	-0.6	-0.8	-1.1	-0.9	-0.8	-1.2	-1.1
国内需給要因	[100.0]	-1.1	-1.4	-1.3	-1.4	-1.3	-1.5	-1.5
リース・レンタル	[10.4]	-5.2	-6.0	-6.3	-6.1	-5.8	-5.4	-5.7
通信・放送	[6.2]	-4.4	-5.4	-5.6	-6.2	-6.4	-6.4	-6.4
不動産	[11.0]	-1.7	-1.5	-1.3	-1.3	-1.2	-1.2	-1.1
一般サービス	[65.0]	-0.6	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.7	-0.7
広告	[7.4]	1.5	1.2	0.5	-0.2	0.2	-0.7	-0.4

— []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)

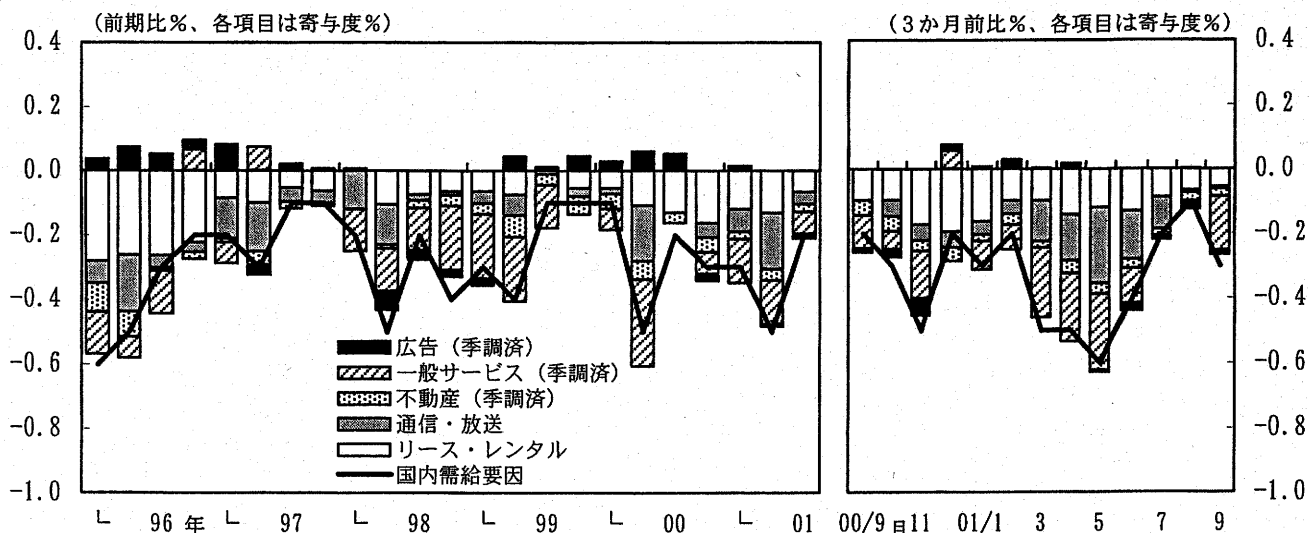
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

	00/4Q	01/1Q	2Q	3Q	01/6月	7	8	9
総平均	-0.2	0.0	-0.6	-0.2	-0.6	-0.2	-0.2	-0.2
国内需給要因	[100.0]	-0.3	-0.3	-0.5	-0.4	-0.2	-0.1	-0.3
リース・レンタル	[10.4]	-1.9	-1.4	-1.6	-1.6	-1.1	-0.8	-0.7
通信・放送	[6.2]	-0.9	-1.4	-3.4	-3.0	-2.0	-0.1	-0.1
不動産(季調済)	[11.0]	-0.4	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
一般サービス(季調済)	[65.0]	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.3
広告(季調済)	[7.4]	-0.3	0.2	-0.1	-0.3	-0.1	-0.3	-0.2

— []は国内需給要因に対するウェイト (%)



- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、総平均から、①規制料金(自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因(外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料(企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>)を除いたもの。
2. 一般サービス：金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 消費税率引き上げの影響を除くベース。
4. 今回、1999/1月に遡って計数の訂正が実施された。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

個人消費関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％
— []内の計数は2000年度売上高(名目、10億円)

	00年度	01/1~3月	4~6	7~9 ^(注4)	01/6月	7	8	9
消費水準指数(全世帯)	(0.4)	(2.1)	(-3.1)	(-1.4)	(-3.4)	(-1.7)	(-1.1)	
		< 1.0>	< -3.2>	< -0.4>	< -2.7>	< 1.4>	< -1.1>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(0.5)	(2.3)	(-3.2)	(-0.9)	(-3.2)	(-0.9)	(-0.9)	
		< 2.3>	< -3.4>	< -0.5>	< -2.9>	< 2.6>	< -1.2>	
小売業販売額(実質)	(0.0)	(1.5)	(-0.3)	(-1.7)	(-1.0)	(-1.1)	(-2.5)	(-1.5)
[126,772]		< 0.9>	< -2.0>	< -0.7>	< -0.5>	< 0.3>	< -2.0>	< -1.7>
乗用車新車登録台数(含む軽)	(1.7)	(-0.2)	(0.7)	(3.2)	(0.9)	(7.3)	(5.5)	(-2.3)
[426万台]		< 0.3>	< -0.1>	< 2.6>	< 1.8>	< 0.8>	< -1.4>	< -0.2>
同 出荷額ベース	(2.1)	< -1.3>	< -0.3>	< 3.8>	< 3.0>	< 0.3>	< 1.0>	< -2.8>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(2.6)	(0.8)	(1.9)	(6.5)	(1.2)	(11.8)	(11.0)	(-1.4)
[299万台]		< -0.6>	< 0.5>	< 4.5>	< -0.6>	< 4.0>	< 0.8>	< -4.9>
家電販売(NEBAベース、実質)	(24.0)	(33.4)	(18.4)	(13.5)	(20.5)	(14.3)	(12.5)	(13.3)
[2,855]		< 13.0>	< -7.4>	< 0.4>	< 5.9>	< -1.0>	< -5.8>	< 4.9>
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-2.8)	(-2.0)	(0.4)	(0.0)	(2.0)	(-1.7)	(-0.7)	(3.0)
[9,429]		< 0.4>	< 0.8>	< -1.1>	< 1.0>	< -3.8>	< 1.7>	< 2.7>
都内百貨店売上高	(-1.2)	(-0.7)	(2.1)	(1.5)	(3.8)	(0.3)	(2.1)	(2.4)
[2,166]		< 0.4>	< 1.3>	< -0.2>	< 1.6>	< -2.6>	< 2.2>	< 1.9>
全国チェーンストア売上高		(-4.5)	(-5.1)	(-4.6)	(-4.8)	(-4.7)	(-5.2)	(-3.9)
[16,285]		<店舗調整後>	< -0.1>	< -2.6>	< -1.1>	< -0.1>	< -0.1>	< -1.1>
		<店舗調整前>	< 0.5>	< -1.7>	< 0.0>	< 0.5>	< 0.2>	< -0.9>
コンビニエンスストア売上高(経済産業省)	(4.6)	(3.7)	(4.4)	(2.3)	(5.1)	(4.7)	(0.9)	(1.2)
[6,737]		< 0.6>	< 0.9>	< 0.5>	< 0.5>	< 4.6>	< -6.8>	< 0.5>
旅行取扱額(主要50社)	(2.6)	(2.7)	(0.9)	(2.8)	(1.0)	(2.4)	(3.1)	
[5,691]		< 0.7>	< -1.2>	< 2.2>	< -1.3>	< 2.0>	< 1.2>	
うち国内	(-0.2)	< -0.5>	< 0.1>	< 1.5>	< -3.4>	< 3.8>	< 0.4>	
うち海外	(6.6)	< 0.4>	< -0.5>	< 1.6>	< 2.4>	< -1.5>	< 1.6>	
平均消費性向(家計調査、％)	72.5	73.2	69.5	72.0	68.9	73.1	70.9	

(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95年時点の平均単価を用いて加重平均したもの。

2. 全国百貨店売上高、都内百貨店、全国チェーンストア売上高は、表記がない限り店舗調整後。

3. 小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。

4. 消費水準指数、旅行取扱額、平均消費性向は7~8月の値を使用。それ以外は7~9月の値。

(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。

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

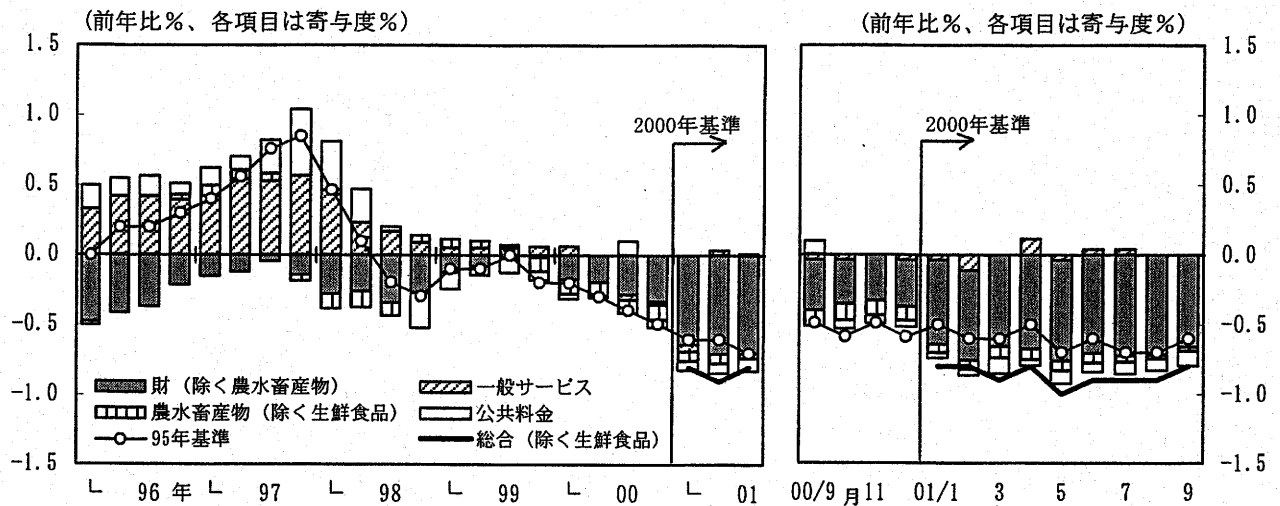
	00年度	01/4~6月	7~9	10~12	01/7月	8	9	10
輸出物価(円 ^レ -ス)	(-2.6)	(4.7)	(3.8)		(5.2)	(3.3)	(2.6)	
		< 0.7>	<-1.3>		< 1.4>	<-1.6>	<-2.1>	
同(契約通貨 ^レ -ス)	(-0.5)	(-4.6)	(-4.3)		(-3.9)	(-4.4)	(-4.6)	
		<-1.5>	<-0.7>		<-0.1>	<-0.4>	<-0.4>	
輸入物価(円 ^レ -ス)	(5.6)	(10.8)	(5.8)		(8.9)	(5.0)	(3.5)	
		< 2.1>	<-2.1>		< 1.2>	<-3.2>	<-2.6>	
					[0.0]	[-1.9]	[-4.5]	
同(契約通貨 ^レ -ス)	(6.9)	(-1.0)	(-4.3)		(-3.1)	(-4.5)	(-5.3)	
		<-0.8>	<-1.5>		<-0.5>	<-1.4>	<-0.5>	
日本銀行調査統計局								
国際商品指数	(9.2)	< 2.3>	<-5.3>		<-4.9>	< 0.5>	<-2.2>	
日経商品指数(42種)	(3.1)	<-0.2>	<-3.6>		<-1.9>	<-0.9>	<-1.8>	
国内卸売物価	(-0.1)	(-0.6)	(-1.0)		(-0.9)	(-1.0)	(-1.1)	
		<-0.2>	<-0.3>		<-0.1>	<-0.1>	<-0.2>	
					[-0.2]	[-0.3]	[-0.4]	
C S P I	(-0.6)	(-0.8)	(-1.1)		(-0.8)	(-1.2)	(-1.1)	
うち		<-0.6>	<-0.2>		< 0.2>	<-0.2>	<-0.2>	
国内需給要因	(-1.1)	(-1.3)	(-1.4)		(-1.3)	(-1.5)	(-1.5)	
		<-0.5>	<-0.2>		< 0.0>	<-0.1>	<-0.2>	
					[-0.2]	[-0.1]	[-0.3]	
全国CPI 総合	(-0.5)	(-0.7)	(-0.8)		(-0.8)	(-0.7)	(-0.8)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.4)	(-0.9)	(-0.8)		(-0.9)	(-0.9)	(-0.8)	
うち		<-0.2>	<-0.2>		[-0.2]	[-0.1]	[-0.2]	
財 除く農水畜産物 [3821]	(-0.7)	(-1.8)	(-1.7)		(-1.8)	(-1.8)	(-1.6)	
一般サービス [3627]	(-0.1)	(0.1)	(0.0)		(0.1)	(0.0)	(0.0)	
公共料金 [1776]	(0.0)	(-0.4)	(-0.5)		(-0.5)	(-0.5)	(-0.6)	
東京CPI 総合	(-0.9)	(-1.2)	(-1.1)	(-1.1)	(-1.1)	(-1.0)	(-1.2)	(-1.1)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.8)	(-1.3)	(-1.2)	(-1.0)	(-1.1)	(-1.2)	(-1.2)	(-1.0)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-0.8)	(-1.9)	(-2.0)	(-2.1)	(-2.0)	(-2.1)	(-1.8)	(-2.1)
一般サービス [4412]	(-1.2)	(-1.2)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.9)	(-1.0)	(-0.7)
公共料金 [1705]	(0.1)	(-0.3)	(-0.5)	(0.0)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.6)	(0.0)

- (注) 1. 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。
 2. 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もの。
 3. CSPIの前期(月)比、3か月前比を算出するに当たっては、季節性を有する一部の品目についてX-12-ARIMA(β^レ-ジョン)により季節調整。
 4. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 5. 全国CPIの3か月前比、前期比は、X-12-ARIMA(β^レ-ジョン)による季節調整値(「外国パック旅行」を除いて季節調整を行っている)。
 6. 東京CPIの2001/10月のデータは中旬速報値。
 7. 東京CPIの2001/10~12月は、10月のデータを使用。
 8. CSPIは、今回、1999/1月に遡って計数の訂正が実施された。

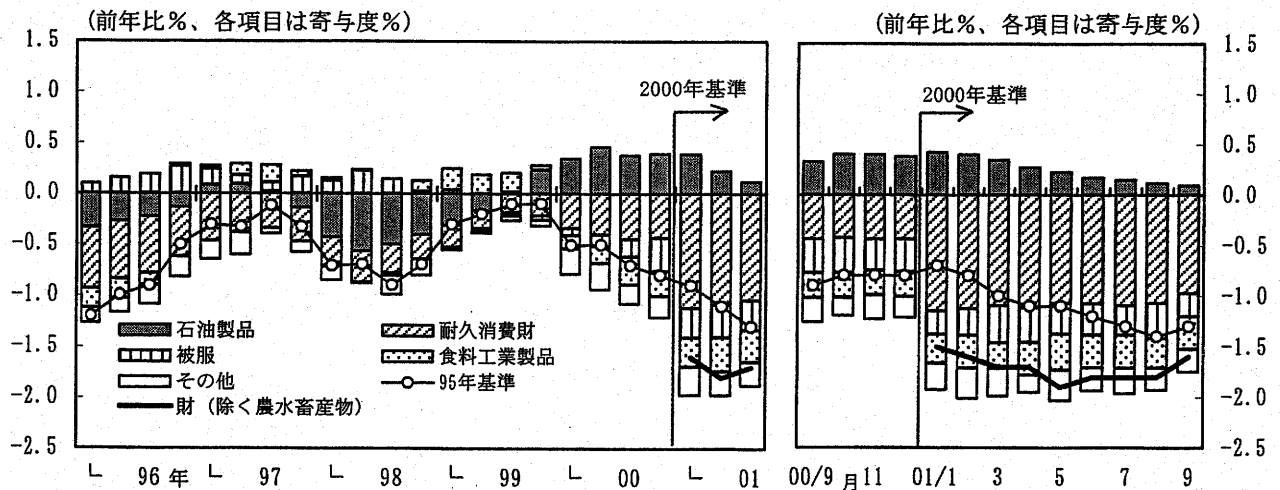
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

消費者物価（全国、前年比）

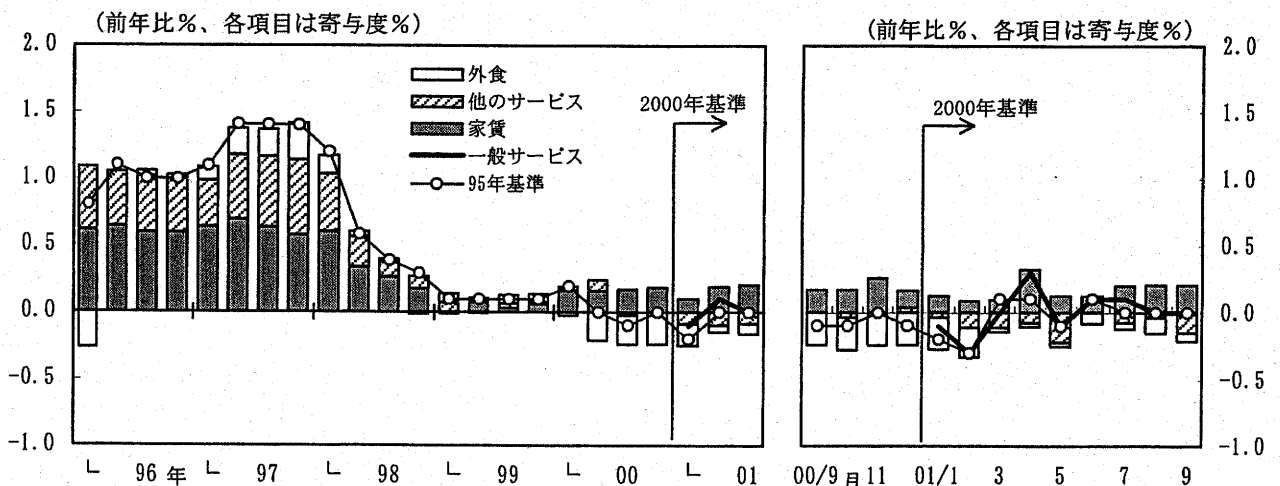
(1) 総合（除く生鮮食品）



(2) 財（除く農水畜産物）の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



- (注) 1. 財＝総務省公表の「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
 なお、特に注記のない分類は総務省公表ベースと同じ。
 2. 97/4月の消費税引き上げについては、課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して調整。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

金融環境の現状評価

— 10月11～12日会合以降のレビュー —

1. 貸出・資本市場調達

9月の民間銀行貸出前年比は(図表2)、前年比-2.0%となり、弱めの動きが続いていることが確認された(償却要因等調整後前年比：7月-1.8%→8月-2.0%→9月-2.0%)。

一方、9月のCP発行残高は(図表3)、季節的に償還が嵩んだこともあり、前月と比べて減少したが、概ね良好な発行環境が続いていることを背景に、引き続き前年を大幅に上回る高水準となった(発行残高前年比：7月36.9%→8月36.1%→9月31.6%)。

— なお、10月入り後の社債発行状況をみると、高格付債の発行は堅調に推移しているが、マイカル破綻以降の発行環境の悪化を反映して、BBB格の社債の発行は大幅に減少している。また、9月上旬まで旺盛な発行がみられていた個人向け社債についても、発行が皆無となっている。

▽ 普通社債発行状況

(月平均、億円、%)

	4～6月	7～9月	9月	10月
社債発行額 (a)	9,587	6,283	8,320	7,050
A格以上	8,417	5,230	7,060	7,000
BBB格 (b)	860	897	1,260	50
(b)/(a)	9.0	14.3	15.1	0.7
(参考)個人向け社債	1,670	1,050	1,350	0

(注) 国内公募債(銀行発行分も含む)、10月は速報値。

2. 量的金融指標等

(1) マネタリーベースの動向

10月のマネタリーベース前年比は(図表6)、銀行券の堅調な伸びが続く中で、当座預金が大幅に増加していることから、前月に引き続き高い伸びとなる見通し(8月+9.0%→9月+14.2%→10月+14.8%<23日までの平残>)。

—— 当座預金は、足許まで前年比2倍以上の水準が続いている(当座預金前年比:9月+103.5%→10月+126.2%<23日までの平残>)。

(2) マネーサプライの動向

9月のマネーサプライ(M2+CD)前年比は(図表7)、流動性預金の増加を主因に、前月に比べて一段と伸びを高めた(7月+3.3%→8月+3.4%→9月+3.7%)。

—— M2+CDの内訳をみると、準通貨の落ち込みが続いている(8月-3.4%→9月-3.4%)一方で、預金通貨の伸びが高まっている(8月+9.7%→9月+13.0%)。この背景としては、①昨年のゼロ金利政策解除に伴う準通貨・CDへのシフトの裏が出たことに加え、②マイカルの破綻や米国におけるテロ事件発生を受けて、企業の流動性需要が高まった可能性が考えられる。

3. 企業金融の動向

10月の「主要銀行貸出動向アンケート調査」をみると(図表12)、企業の資金需要(7~9月期)は、中小企業向けの「減少」超幅が幾分縮小したものの、売上げや設備投資の減少を背景に、大企業、中堅企業向けの「減少」超幅は拡大した。一方、銀行の貸出運営スタンスは、大企業や中堅企業向けで「積極化」超幅が縮小したほか、今後3か月間の見通しでは、前

回見通しと比較して、全般的に「積極化」超幅が縮小するなど、信用力の低い先を中心に慎重化していく方向性が窺われる。

—— この間、国民生活金融公庫の調査をみると（図表 10）、中小・零細企業からみた金融機関の貸出姿勢は一段と悪化している（借入 D.I. : 01/4-6 月 -19.7→7-9 月 -23.7<98/7-9 月 -30.4 以来の低水準>）。

4. 企業倒産

企業倒産件数は（図表 13、14）、このところ概ね横這い圏内で推移している。9月の倒産件数は、1,592 件とほぼ前年並み（昨年 9 月 1,585 件）となった。

—— もっとも、負債総額については、マイカルやその関連企業の倒産を受けて、大幅に増加した（8 月 7,126 億円→9 月 32,950 億円）。因みに、9月の負債総額（3.3 兆円）のうち、約 2.4 兆円がマイカルおよびその関連企業・取引先（計 22 社）の負債額。

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

- | | |
|---------|-------------------------|
| （図表 1） | クレジット関連指標 |
| （図表 2） | 民間銀行貸出 |
| （図表 3） | 資本市場調達（CP・社債） |
| （図表 4） | 民間部門資金調達 |
| （図表 5） | マネー関連指標 |
| （図表 6） | マネタリーベース |
| （図表 7） | マネーサプライ |
| （図表 8） | M2 + CD 増減とバランスシート項目の対応 |
| （図表 9） | 信用乗数・マーシャルの k |
| （図表 10） | 企業金融関連指標 |
| （図表 11） | 中小企業からみた金融機関の貸出態度 |
| （図表 12） | 主要銀行貸出動向アンケート調査 |
| （図表 13） | 企業倒産関連指標 |
| （図表 14） | 企業倒産 |

クレジット関連指標

都銀・長信銀・信託銀の
個別系列は対外非公表

< 5 業態貸出残高 >

— 前年比%

	2000 年度	01/ 1~3 月	4~6	7~9	01/7 月	8	9
5 業態計	-1.9 [-4.1]	-1.7 [-3.6]	-1.6 [-3.7]	-1.9 [-4.1]	-1.8 [-4.0]	-2.0 [-4.2]	-2.0 [-4.2]
うち都銀	-2.1	-2.2	-2.2	-2.7	-2.5	-2.8	-2.9
長信銀	-4.7	-3.8	-3.1	-3.9	-3.7	-3.7	-4.3
信託銀	-1.8	-2.2	-2.0	-2.5	-2.5	-2.6	-2.4
地銀	0.6	0.7	-0.1	-0.1	-0.0	-0.2	-0.2
地銀Ⅱ	-5.5	-4.7	-1.5	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8

(注) 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[]内の計数は調整前。

対外非公表

< 民間部門総資金調達 >

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

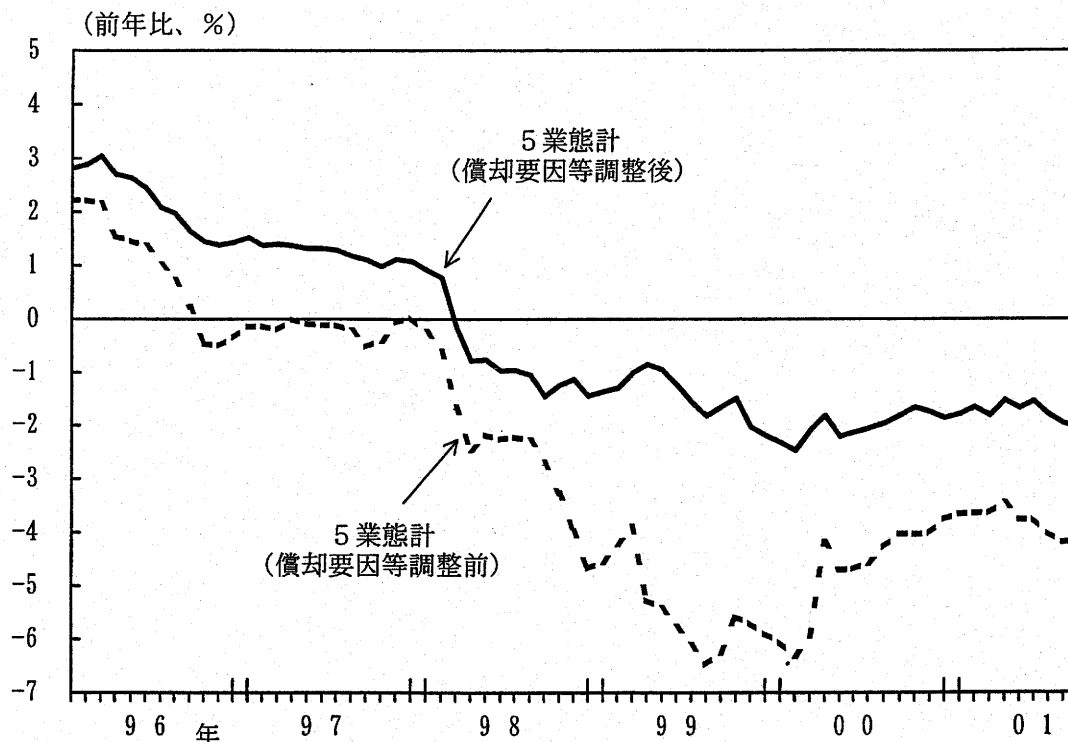
	2000 年度	01/ 1~3 月	4~6	7~9	01/7 月	8	9
民間部門総資金調達	-1.0	-0.9	-0.5	-0.9	-0.7	-0.9	-1.1
7 業態	-1.4	-1.2	-1.1	-1.4	-1.2	-1.5	-1.6
寄 大手生保 5 社	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
与 政府系	0.2	0.1	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
度 3 公庫	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2
住宅公庫	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0
直接市場調達	0.5	0.5	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9
CP	0.2	0.2	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
社債	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2

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

民間銀行貸出

98/9月以前の
「償却要因等調整後」
計数は対外非公表

(1) 主要5業態の貸出実績



(注) 1. 総貸出平残ベース。

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

対外非公表

(2) 主要3業態の貸出実績・計画

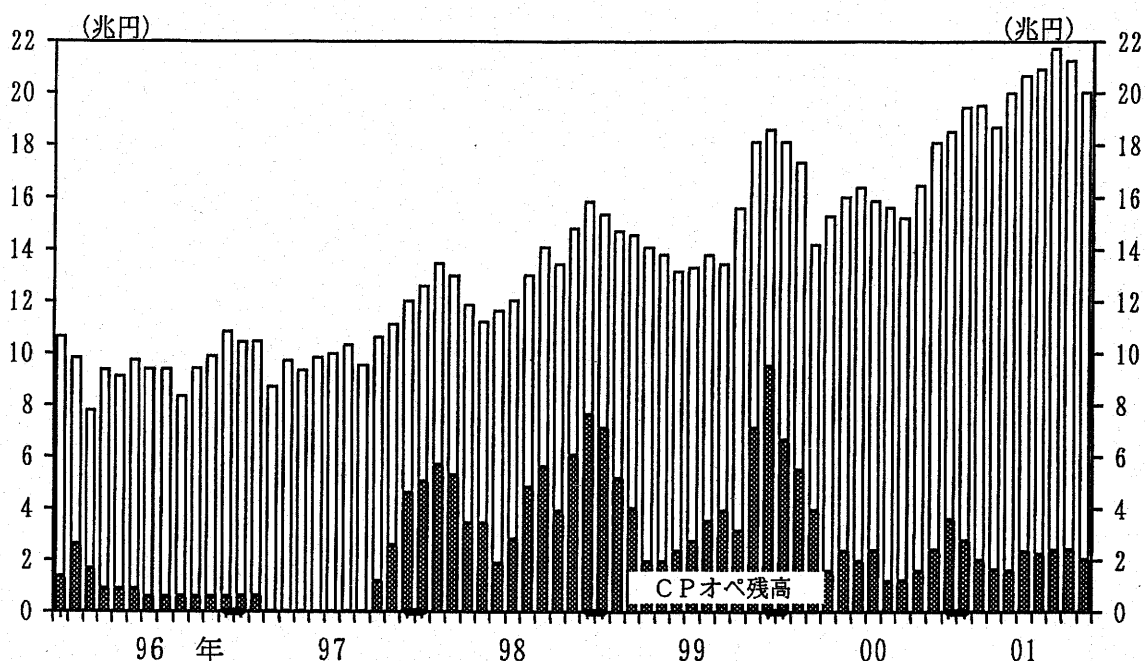
(前年比、%)

2000/ 12月 実績	2001/ 3月 実績	2001/ 6月 実績	2001/ 7月 実績	8月 実績	9月 実績	2001/12月 9月時点 計画
▲ 2.3	▲ 2.2	▲ 2.0	▲ 2.2	▲ 2.5	▲ 2.7	▲ 2.7
[9月時点計画 ▲ 1.3]	[12月時点計画 ▲ 1.4]	[3月時点計画 ▲ 0.5]			[6月時点計画 ▲ 0.5]	
[▲ 4.0]	[▲ 3.8]	[▲ 3.9]	[▲ 4.1]	[▲ 4.5]	[▲ 4.7]	[▲ 4.1]

- (注) 1. 都銀、長信銀、信託の総貸出月中平残。ただし、新生銀、あおぞら銀、日本信託を含まないほか、中央三井信託が拓銀から譲り受けた額を控除している。
2. 山一特融を除くベース。
3. 償却・為替・流動化要因調整後。[]内の計数は調整前。

資本市場調達 (CP・社債)

(1) CP発行残高 (末残)

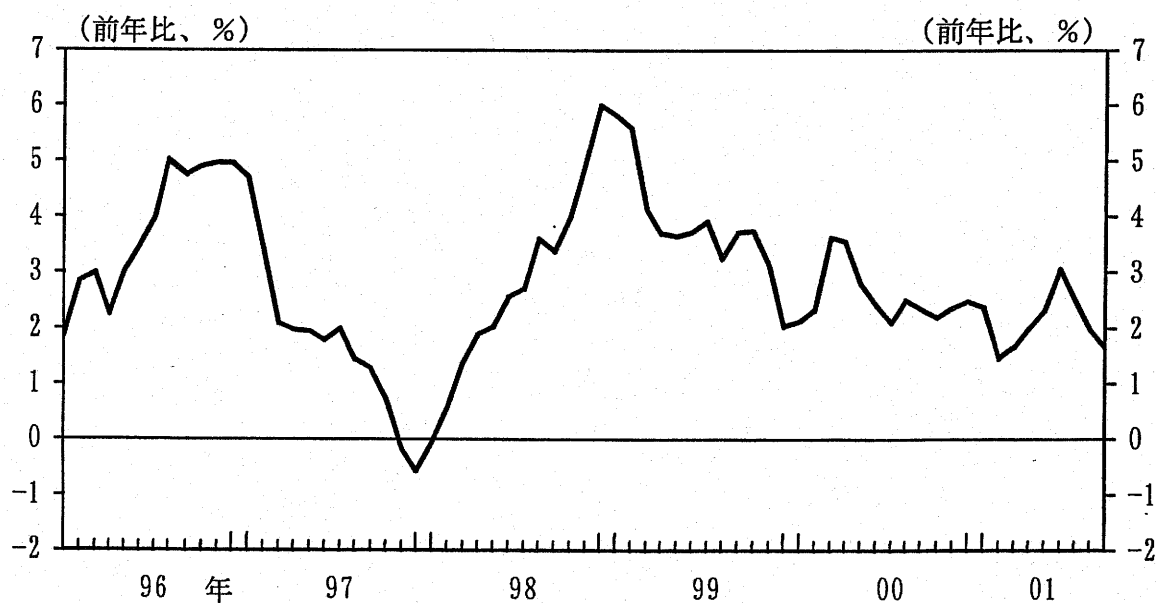


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

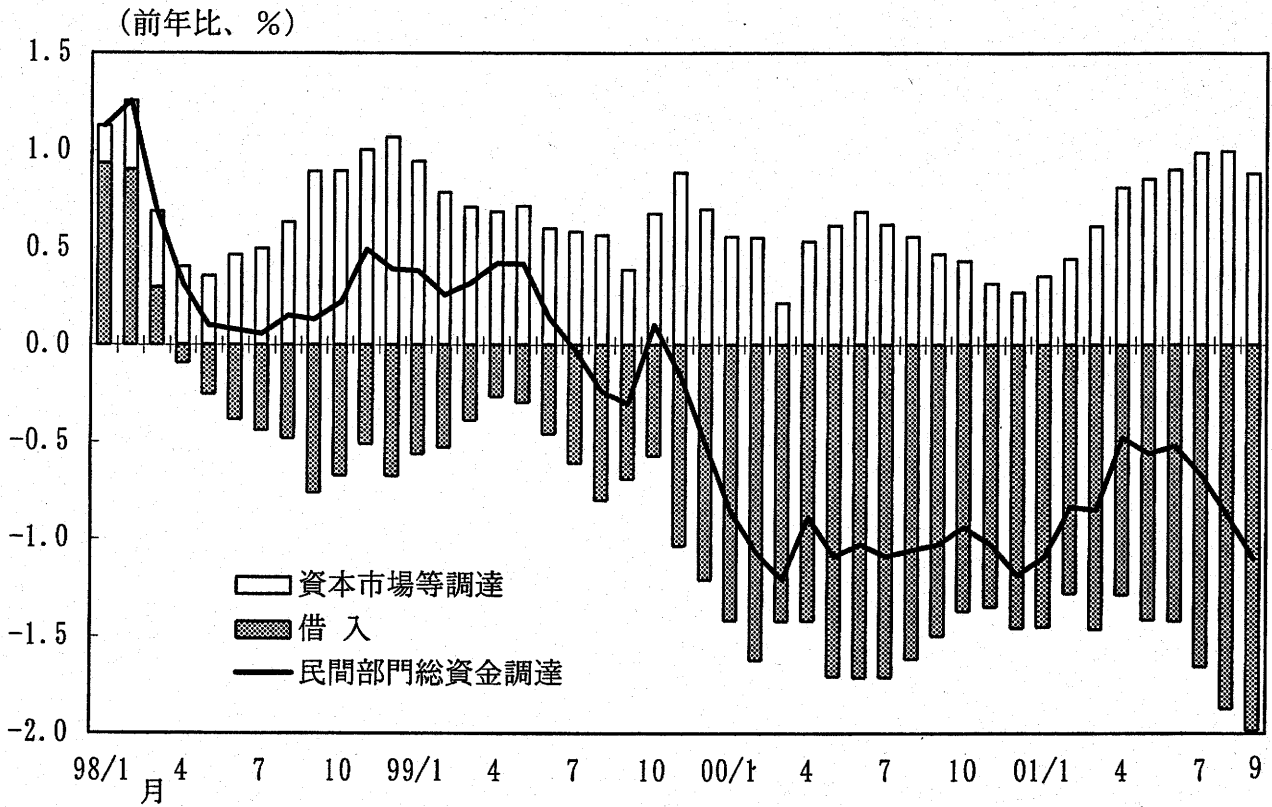
	(億円)					
	01/1~3月	4~6月	7~9月	01/7月	8月	9月
発行額	22,009	35,222	21,016	3,345	7,007	10,664
(前年)	(24,121)	(21,627)	(25,985)	(4,437)	(10,483)	(11,065)

(3) 社債発行残高 (末残前年比)



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

民間部門資金調達



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

マネー関連指標

＜マネタリーベース＞

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2000年度	01/ 1～3月	4～6	7～9	01/8月	9	10	2000年度 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	3.8	-0.6 (66.2)	4.6 (66.9)	10.4 (69.2)	9.0 (68.3)	14.2 (70.6)	14.8 (71.4)	64
日本銀行券発行高	6.5	5.3	6.2	9.1	8.9	8.7	8.1	56
貨幣流通高	1.3	1.2	1.6	1.3	1.0	1.0	1.2	4
日銀当座預金	-18.8	-42.3	-8.4	33.6	17.7	103.5	126.2	5

(注) 10月は23日までの平残＜対外非公表＞

＜マネーサプライ＞

— 平残前年比、< >は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2000年度	01/ 1～3月	4～6	7～9	01/7月	8	9	2000年度 平残
M2+CD	2.2	2.6	2.8	3.5	3.3	3.4	3.7	633
	—	—	—	—	< 3.7 >	< 3.3 >	< 4.2 >	—
M1	6.4	4.6	6.8	9.9	8.6	9.4	11.8	233
現金通貨	6.5	5.8	5.9	8.6	9.3	8.4	8.2	55
預金通貨	6.4	4.2	7.0	10.3	8.4	9.7	13.0	179
準通貨	-1.1	-0.4	-2.3	-3.4	-3.5	-3.4	-3.4	380
CD	24.4	42.9	60.9	66.7	92.4	71.4	44.6	21
広義流動性	2.8	2.6	2.4	1.8	1.7	1.7	2.1	1,282
	—	—	—	—	<-2.0>	<-0.3>	< 2.7 >	—

＜各種金融商品の内訳（広義流動性ベース）＞

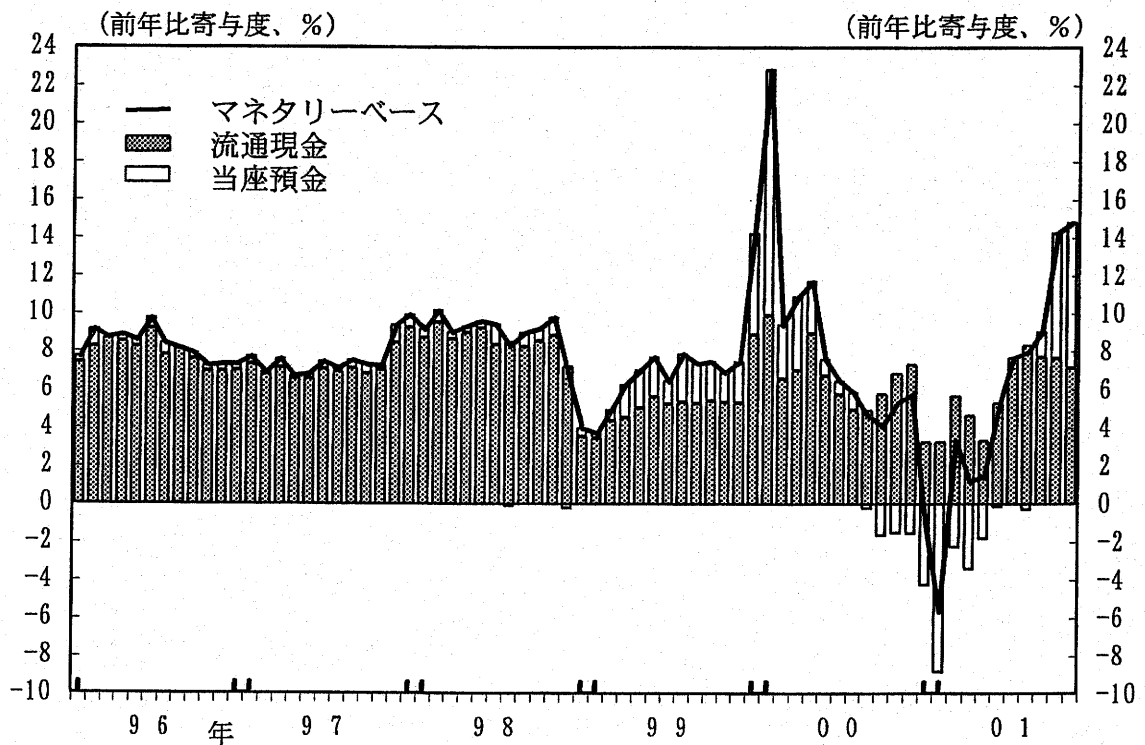
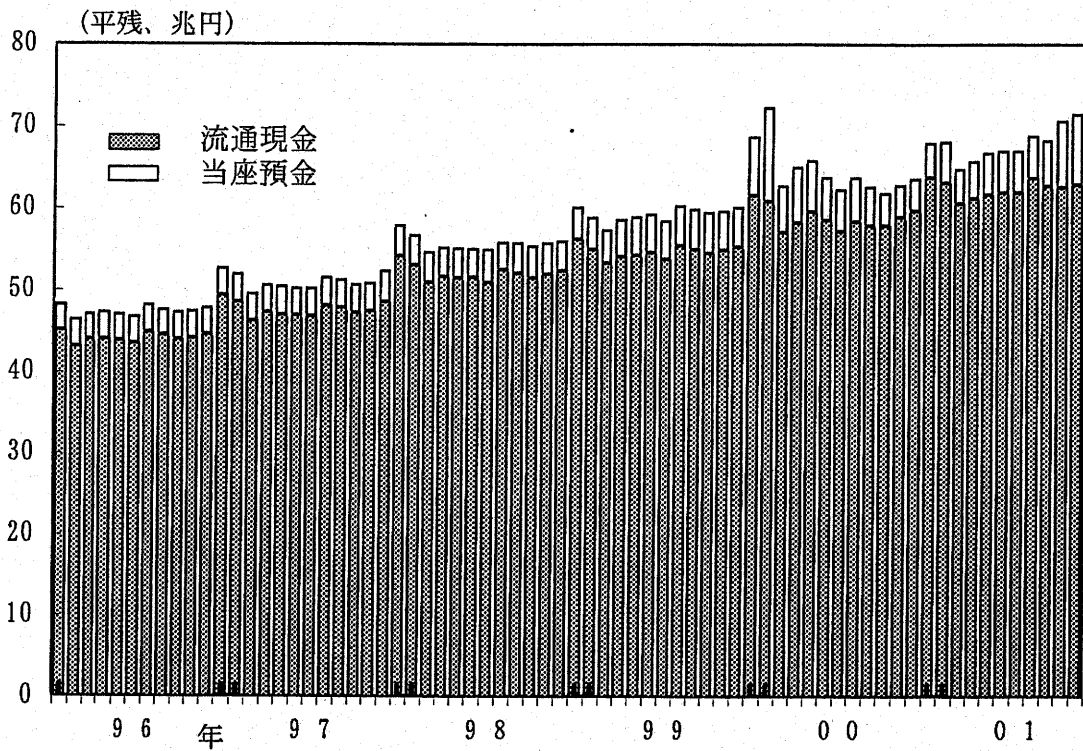
— 平残前年比、%；残高、兆円

	2000年度	01/ 1～3月	4～6	7～9	01/7月	8	9	2000年度 平残
郵便貯金	-0.1	-2.9	-4.2	-5.8	-5.3	-6.0	-6.2	257
金銭信託	2.8	1.6	-1.4	-2.3	-2.3	-2.3	-2.2	112
その他預貯金	1.5	1.5	1.3	1.5	1.4	1.5	1.6	107
国債・FB・債券現先	17.0	30.6	35.0	19.3	20.1	17.6	20.3	65
投資信託	10.0	2.5	5.6	5.1	3.4	4.4	7.6	42
株式投信 ^(注)	(19.9)	(20.2)	(14.5)	(15.6)	(16.6)	(15.9)	(14.5)	(19)
公社債投信 ^(注)	(2.8)	(-7.2)	(2.7)	(7.9)	(2.0)	(8.1)	(14.5)	(39)
金融債	-4.2	-9.3	-11.0	-11.8	-11.9	-11.5	-12.0	29
外債	23.9	18.9	4.7	10.0	8.0	11.0	10.8	30
金銭信託以外の 金銭的信託	3.0	9.5	38.0	50.4	57.7	51.9	42.4	5
金融機関発行CP	-65.7	-25.0	330.9	522.3	765.2	526.5	425.3	0.6

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

10月23日までの
平残は対外非公表

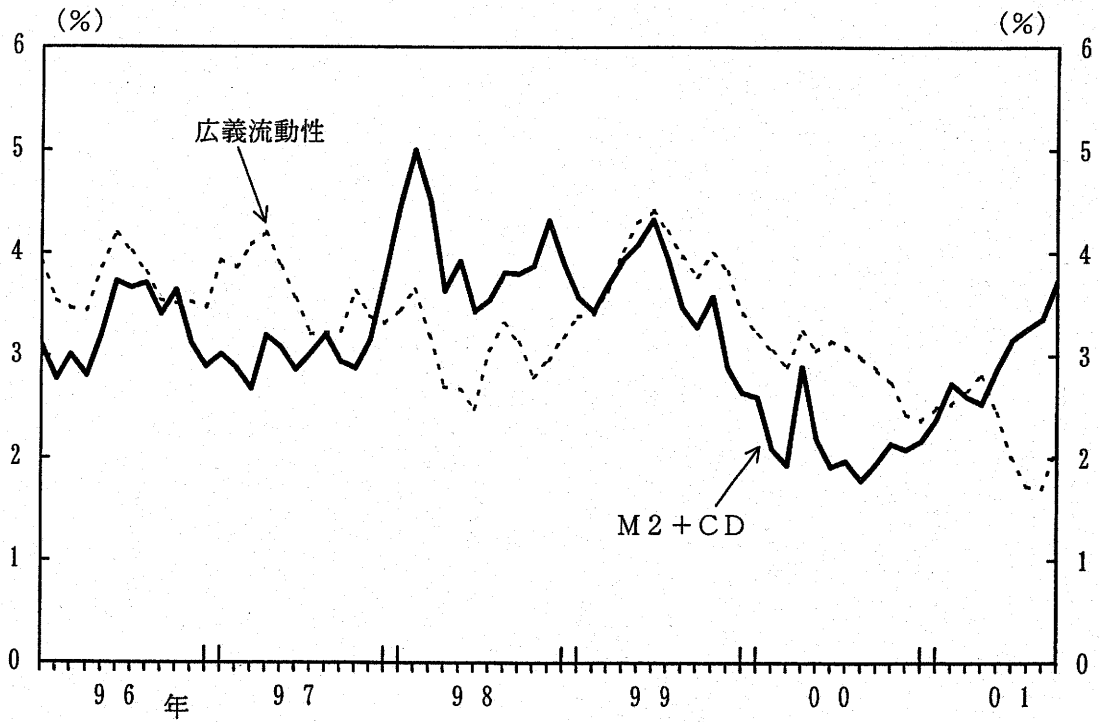
マネタリーベース



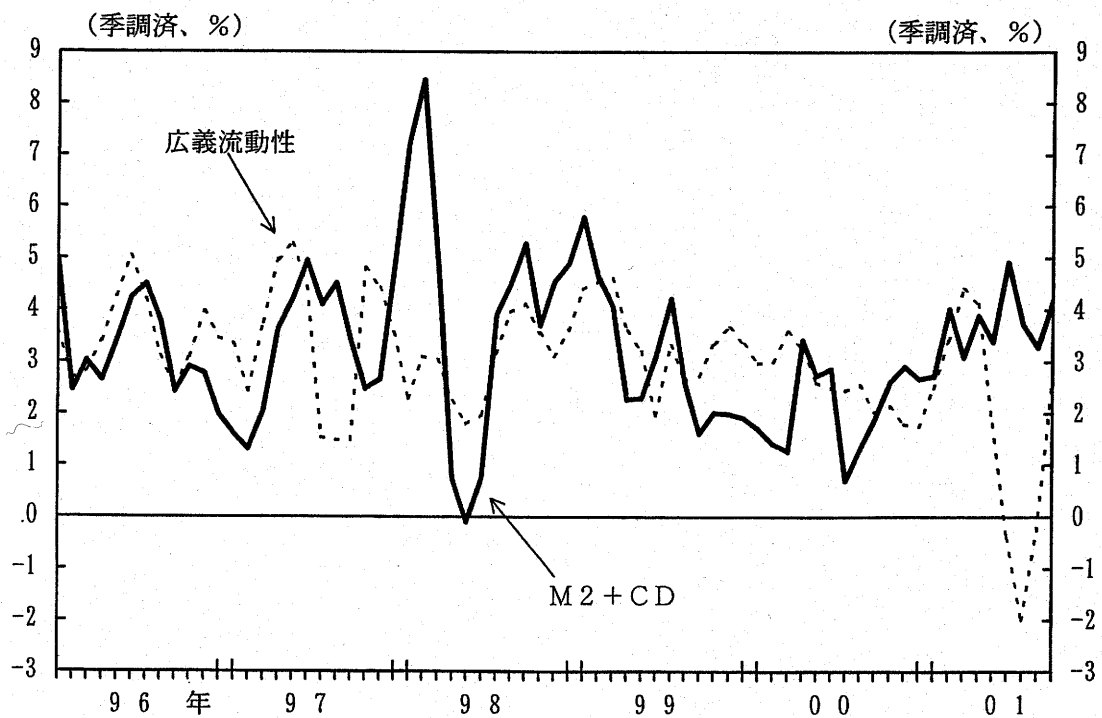
(注) 1. マネタリーベース=流通現金 (銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>) + 日銀当座預金
 2. 10月は23日までの平残<対外非公表>

マネーサプライ (M2 + CD、広義流動性)

(1) 前年比



(2) 3か月前比年率

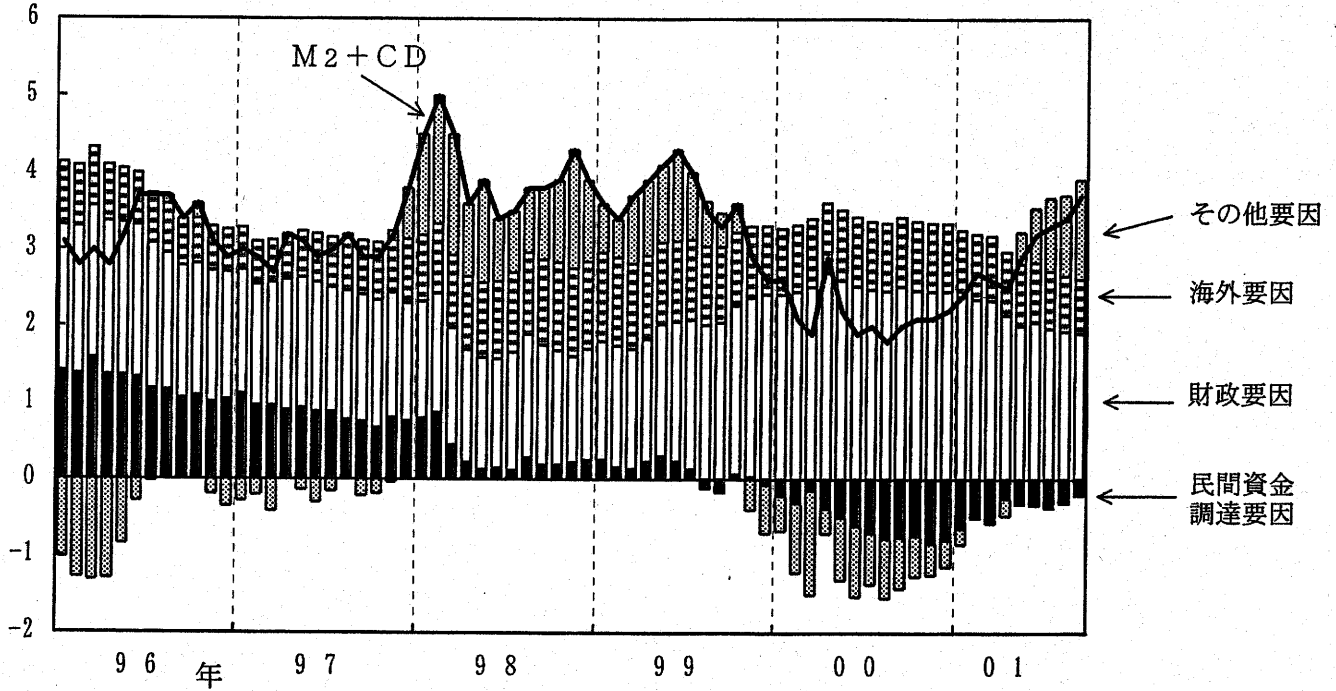


M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

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

(1) M2 + CD前年比の要因分解

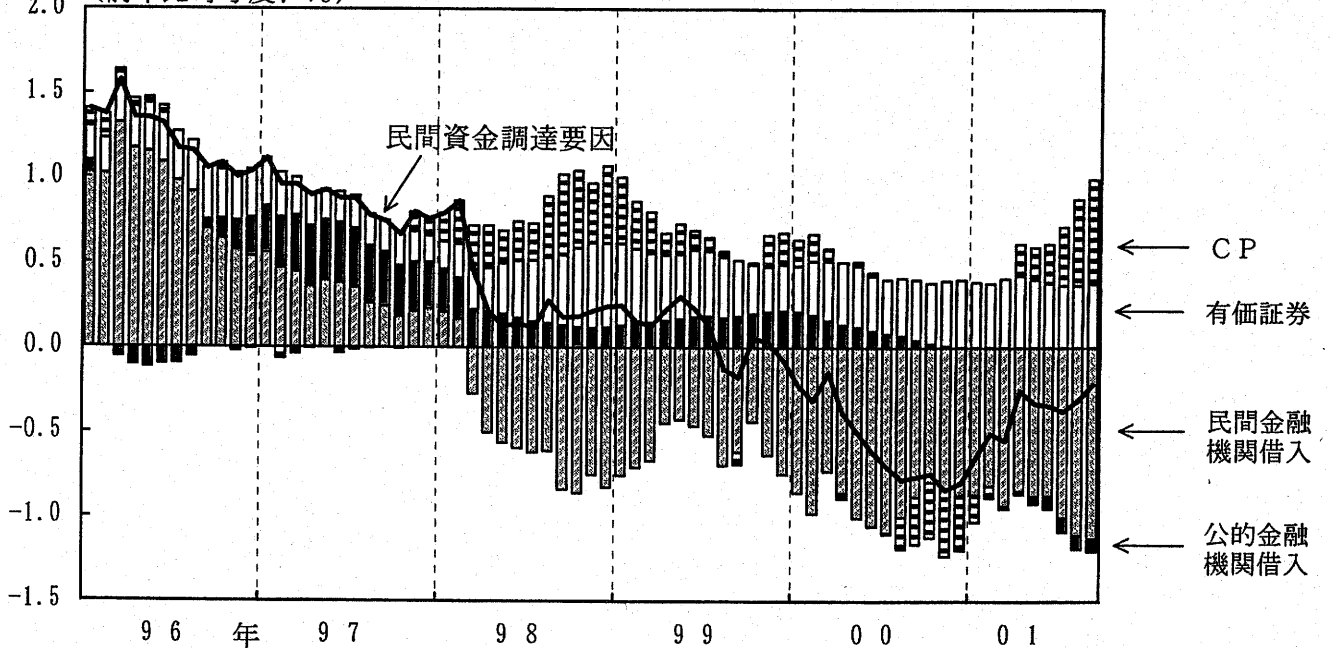
(前年比寄与度、%)



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

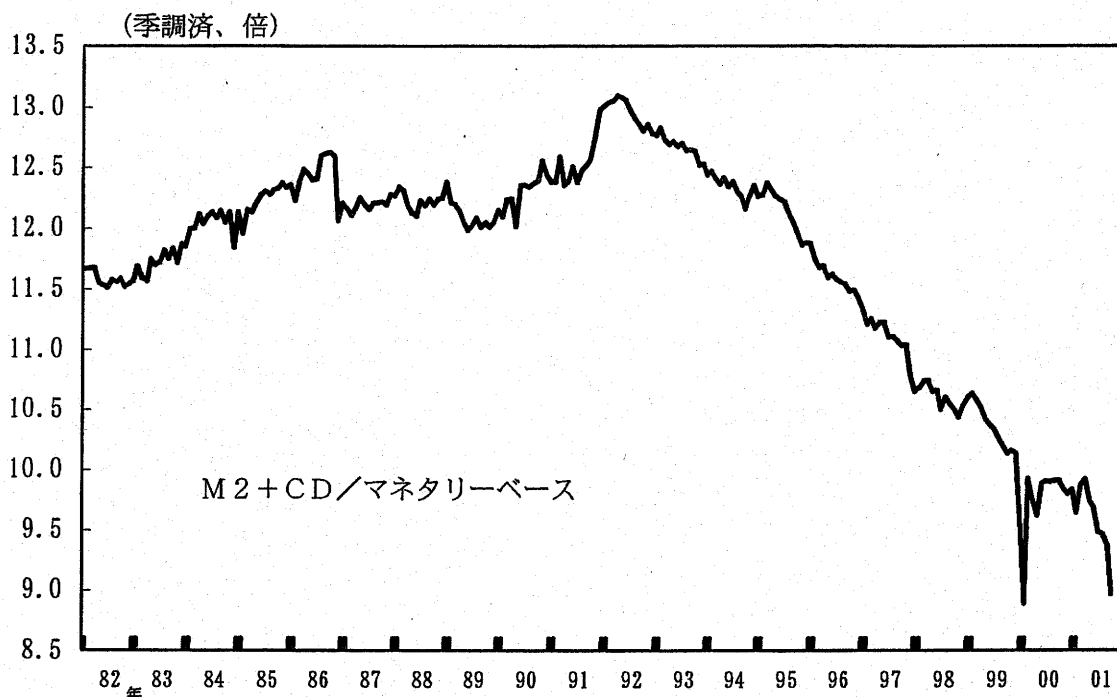
(2) 資金調達増減の寄与度分解

(前年比寄与度、%)

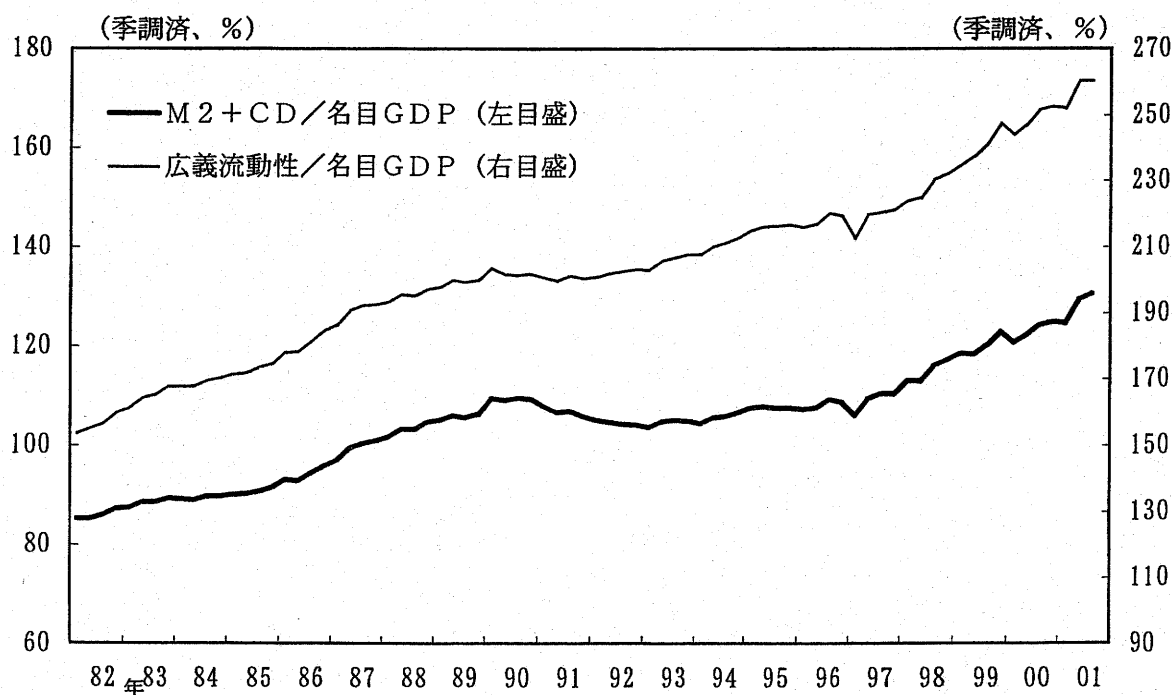


信用乗数・マーシャルのk

(1) 信用乗数 (=マネーサプライ/マネタリーベース)



(2) マーシャルのk (=マネーサプライ/名目GDP)



企業金融関連指標

<資金繰り D. I.>

							— %ポイント		
		00/ 7~9月	10~12	01/ 1~3	4~6	7~9	01/ 7月	8	9
全国短観 (全産業)	「楽である」 - 「苦しい」	- 5	- 5	- 6	- 6	- 8			
大企業		13	13	11	12	10			
中小企業		-11	-11	-13	-13	-16			
中小企業金融公庫	「余裕」 - 「窮乏」	-15.4	-15.8	-16.1	-18.3	-18.7	-17.2	-20.8	-18.2
商工中金	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	- 5.7	- 3.7	- 5.8	- 6.4	- 9.5	- 7.8	- 9.4	-11.3
国民生活金融公庫	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-30.5	-29.5	-35.4	-26.7	-36.8			

(注) 中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

<金融機関の貸出態度>

							— %ポイント		
		00/ 7~9月	10~12	01/ 1~3	4~6	7~9	01/ 7月	8	9
貸出態度判断 D. I.									
全国短観 (全産業)	「緩い」 - 「厳しい」	3	3	3	3	1			
大企業		19	17	18	17	17			
中小企業		- 2	- 3	- 3	- 2	- 4			
中小企業金融公庫	「緩和」 - 「厳しい」	19.9	19.3	19.3	18.5	16.5	17.3	16.8	15.4
国民生活金融公庫	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-18.1	-18.1	-22.3	-19.7	-23.7			

貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)

大企業向け	「積極化」+0.5×「やや積極化」-「慎重化」+0.5×「やや慎重化」	6	11	8	13	12			
中小企業向け		42	37	27	28	28			

(注) 中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

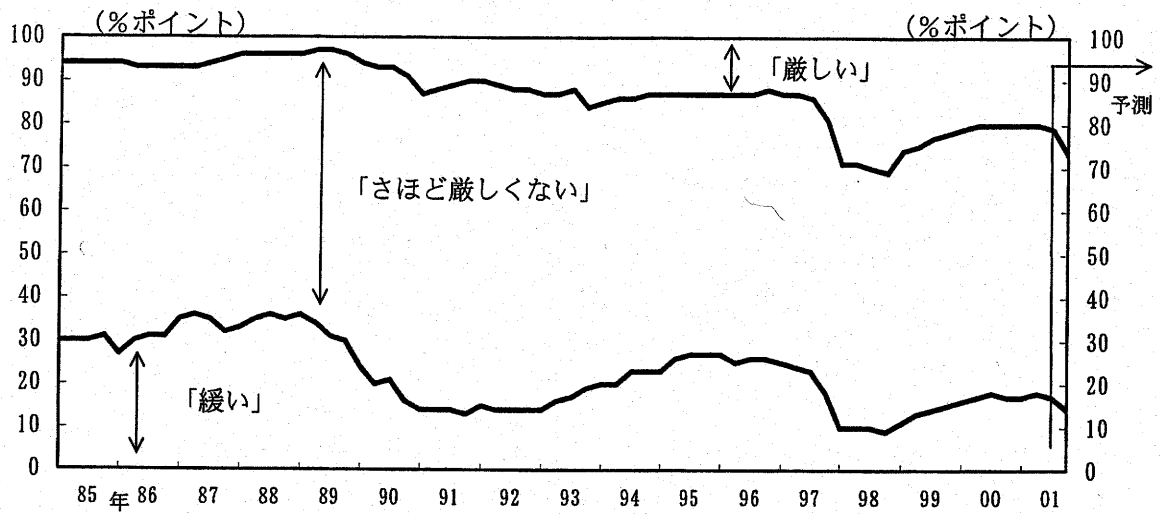
<企業の財務状況>

	— 季調済、兆円、倍						
	99/ 10~12月	00/ 1~3	4~6	7~9	10~12	01/ 1~3	4~6
資金過不足額 (-: 不足)	2.96	3.35	3.28	3.52	3.40	2.81	3.54
借入金対売上高比率	5.13	5.08	4.83	4.81	4.60	4.71	4.53
手元流動性比率	1.52	1.48	1.43	1.42	1.33	1.36	1.30
インタレスト・カバレッジ・レシオ	3.51	3.82	3.95	4.22	5.02	4.05	4.53

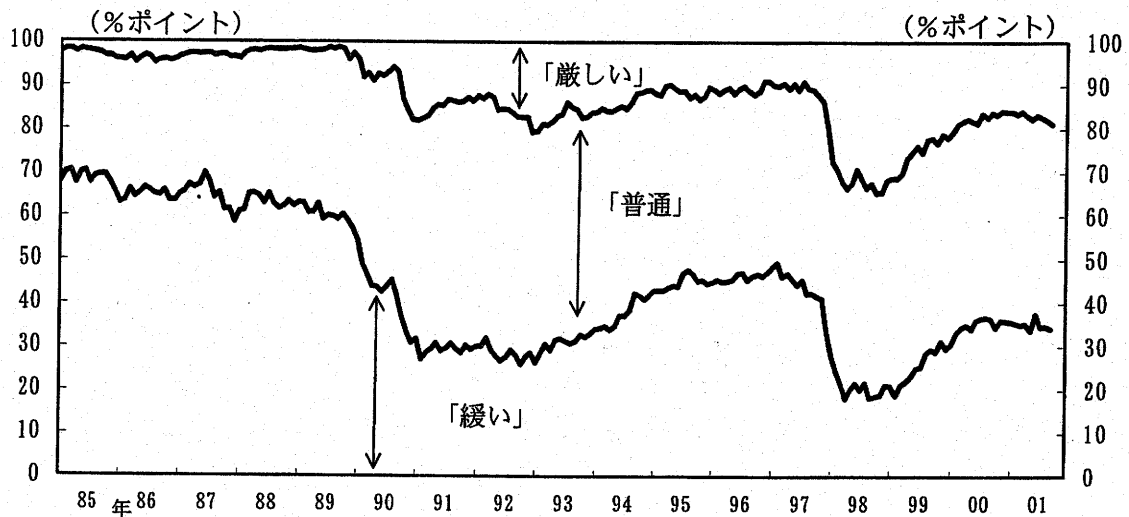
- (注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)
 2. 借入金対売上高比率=借入金/月平均売上高 (借入金=短期借入金+長期借入金+社債)
 3. 手元流動性比率=(現預金+有価証券)/月平均売上高
 4. インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益)/支払利息
 5. 資金過不足額は、除くその他サービス大企業。断層修正済。
 6. 借入金、手元流動性は、末残ベース。

中小企業からみた金融機関の貸出態度

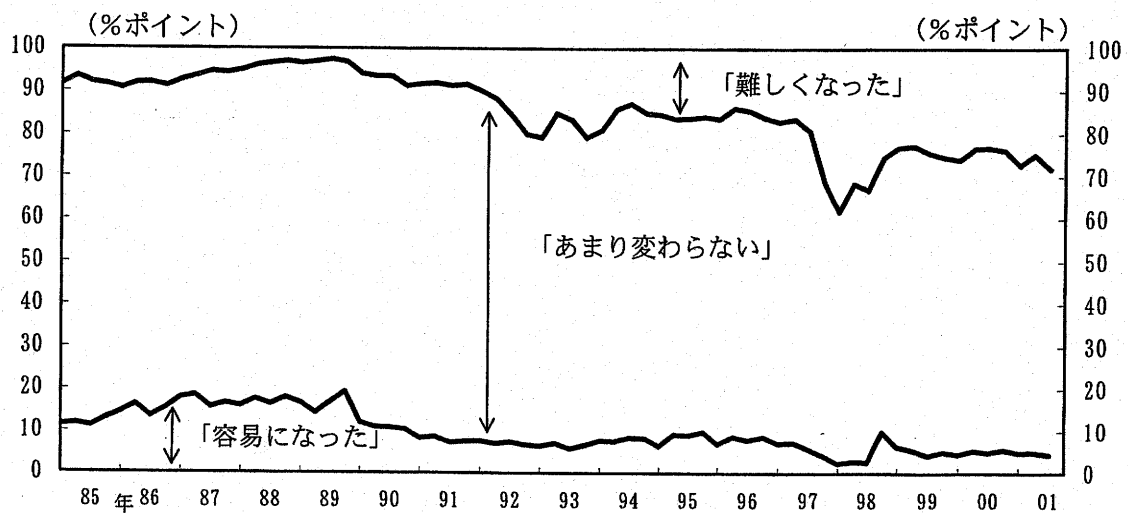
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点9月)



(2) 中小公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点9月中旬)



(3) 国民公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点9月中旬)



主要銀行貸出動向アンケート調査

＜資金需要の動向＞

(D. I. %ポイント)

	00/7月	10月	01/1月	4月	7月	10月		
企業向け	-17	1	-13	-15	-29	-21	(-27)	
	(7)	(1)	(5)	(- 4)	(-12)	(-19)		
	大企業向け	-13	- 7	-10	-16	-10		-18
	中堅企業向け	- 7	- 5	- 8	- 9	-16		-21
中小企業向け	-14	2	- 7	-13	-26	-23		
地公体向け	- 6	- 1	- 2	- 2	- 9	- 5	(- 3)	
	(- 1)	(- 3)	(5)	(4)	(- 3)	(- 8)		
個人向け	1	5	- 2	1	5	- 2	(- 5)	
	(6)	(5)	(6)	(0)	(- 5)	(- 1)		

(注) 1. D. I. = (「増加」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや増加」とした回答金融機関構成比) - (「減少」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや減少」とした回答金融機関構成比)。

2. 過去3か月における変化。()内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

＜貸出運営スタンス＞

(D. I. %ポイント)

	00/7月	10月	01/1月	4月	7月	10月	
大企業向け	4	6	11	8	13	12	(10)
	(9)	(11)	(8)	(12)	(11)	(14)	
中堅企業向け	26	29	25	20	20	16	(19)
	(35)	(38)	(34)	(32)	(27)	(20)	
中小企業向け	38	42	37	27	28	28	(29)
	(51)	(50)	(50)	(47)	(37)	(32)	

(注) 1. D. I. = (「積極化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや積極化」とした回答金融機関構成比) - (「慎重化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや慎重化」とした回答金融機関構成比)。

2. 過去3か月における変化。()内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、()内は前年比、%

	2000年度	01/ 1~3月	4~6	7~9	01/7月	8	9
倒産件数	1,566 (+12.2)	1,519 (+ 0.4)	1,583 (+ 2.8)	1,557 (-4.6)	1,534 (- 8.3)	1,544 (- 5.7)	1,592 (+ 0.4)
〈季調値〉	—	1,588	1,545	1,544	1,496	1,542	1,594
特別保証制度関連倒産	348	355	392	388	387	376	402
負債総額	21,774 (2.3倍)	15,384 (+94.6)	8,750 (-41.5)	16,264 (-25.5)	8,718 (-79.5)	7,126 (-51.8)	32,950 (4.0倍)
1件あたり負債額	13.9	10.1	5.5	10.4	5.7	4.6	20.7

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2000年度	01/ 1~3月	4~6	7~9	01/7月	8	9
1億円以上	25 [1.6]	26 [1.7]	23 [1.4]	32 [2.1]	38 [2.5]	26 [1.7]	33 [2.1]
1千万円~1億円未満	801 [51.1]	826 [54.4]	839 [53.0]	861 [55.3]	843 [55.0]	829 [53.7]	912 [57.3]
1千万円未満	455 [29.0]	420 [27.6]	457 [28.9]	445 [28.6]	443 [28.9]	454 [29.4]	437 [27.4]
個人企業	285 [18.2]	248 [16.3]	264 [16.7]	218 [14.0]	210 [13.7]	235 [15.2]	210 [13.2]

〈業種別内訳〉

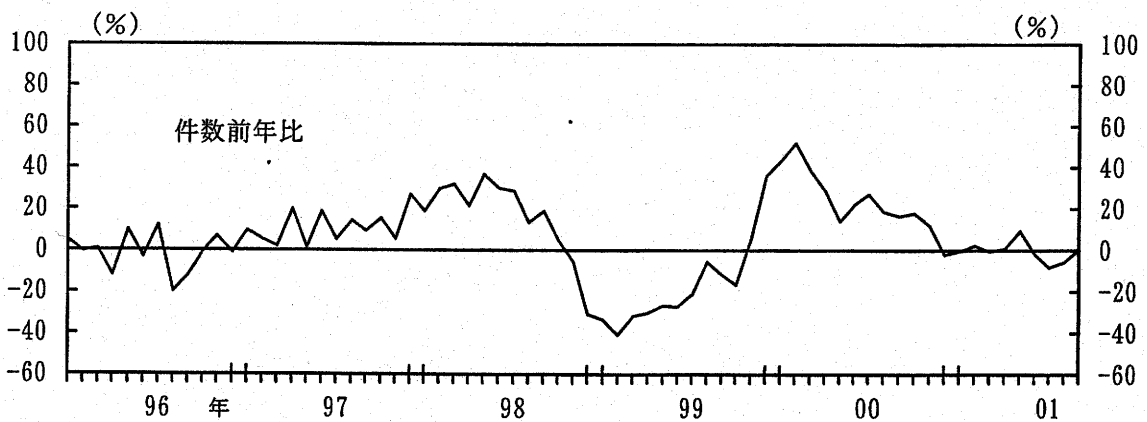
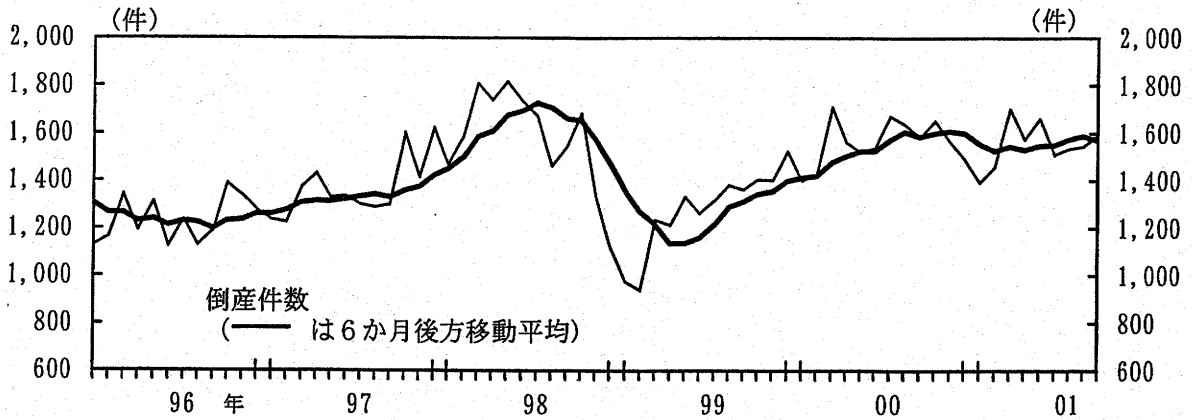
— 件/月、[]内は構成比、%

	2000年度	01/ 1~3月	4~6	7~9	01/7月	8	9
建設業	515 [32.9]	469 [30.9]	525 [33.2]	510 [32.8]	499 [32.5]	500 [32.4]	532 [33.4]
製造業	289 [18.4]	280 [18.4]	294 [18.6]	308 [19.8]	306 [19.9]	301 [19.5]	318 [20.0]
卸売・小売業	459 [29.3]	461 [30.4]	443 [28.0]	443 [28.5]	422 [27.5]	457 [29.6]	451 [28.3]
金融・保険・不動産業	60 [3.9]	60 [3.9]	71 [4.5]	57 [3.6]	61 [4.0]	48 [3.1]	61 [3.8]
運輸・通信業	59 [3.7]	61 [4.0]	60 [3.8]	63 [4.0]	64 [4.2]	69 [4.5]	56 [3.5]
サービス業	173 [11.0]	179 [11.8]	179 [11.3]	164 [10.6]	170 [11.1]	159 [10.3]	164 [10.3]

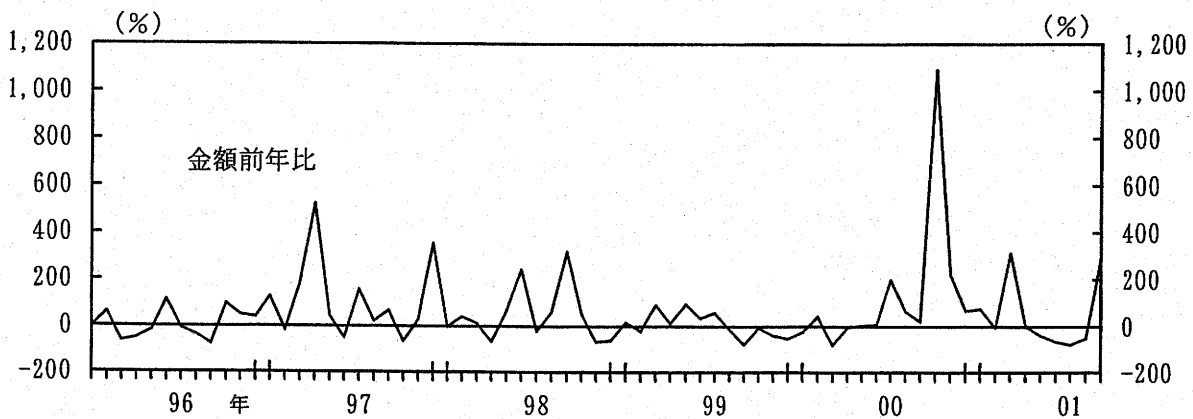
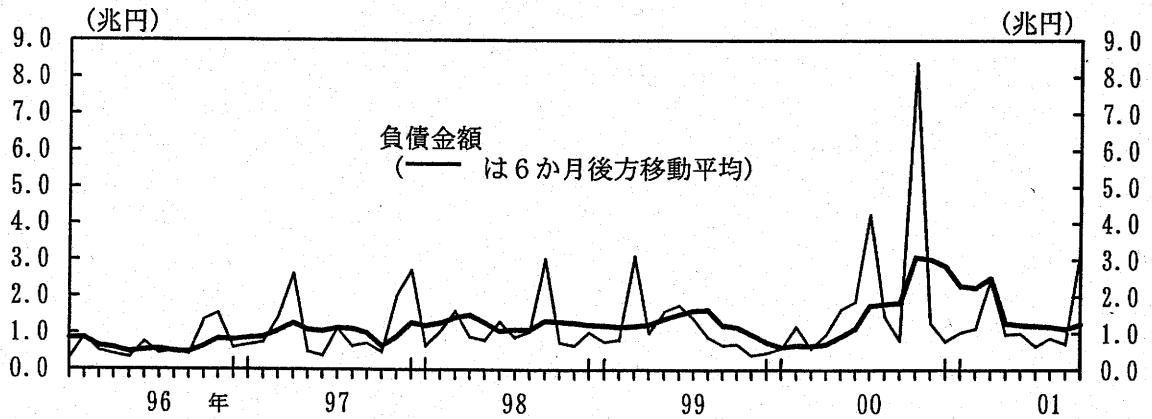
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



一覽後廃棄

要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配布先：金融政策決定会合参加者>

[中原伸之委員案]

金融市場調節方式の変更に関する件

(案 件)

2001年3月19日決定の「金融市場調節方式の変更に関する件」（別添）の2. について、下記のとおり変更すること。

対外公表文は別途決定する。

記

2001年1～3月期平均の消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）のレベル（99.1）を基準として、2003年1～3月期平均の同指数について、その基準レベル（99.1）を維持ないしはそれ以上に引き上げることを目的として、1. の金融市場調節方式による金融市場調節を行うこと。

以 上

(別 添)

金融市場調節方式の変更に関する件 (2001年3月19日決定)

(案 件)

1. 金融市場調節の主たる操作目標を、日本銀行当座預金残高とすること。
2. 上記1. の金融市場調節方式を、消費者物価指数 (全国、除く生鮮食品) の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで、継続すること。
3. 上記1. の金融市場調節方式のもとで、日本銀行当座預金を円滑に供給するうえで必要と判断される場合には、長期国債の買入れを増額すること。
ただし、日本銀行が保有する長期国債の残高 (支配玉<現先売買を調整した実質保有分>ベース) は、銀行券発行残高を上限とすること。
4. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

一覽後廃棄

要 注 意

＜特定情報：有（種類：審議・検討）＞

＜配布先：金融政策決定会合参加者＞

[中 原 伸 之 委 員 案]

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 及 び 金 融 市 場 調 節 方 式 の 変 更 に 関 す る 件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

日本銀行当座預金残高が10兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

2. 上記1. を円滑に実施するために、2001年3月19日決定の「金融市場調節方式の変更に関する件」（別添）の3. から「ただし、日本銀行が保有する長期国債の残高（支配玉＜現先売買を調整した実質保有分＞ベース）は、銀行券発行残高を上限とすること。」の部分を削除すること。
3. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

(別 添)

金融市場調節方式の変更に関する件（2001年3月19日決定）

(案 件)

1. 金融市場調節の主たる操作目標を、日本銀行当座預金残高とすること。
2. 上記1. の金融市場調節方式を、消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで、継続すること。
3. 上記1. の金融市場調節方式のもとで、日本銀行当座預金を円滑に供給するうえで必要と判断される場合には、長期国債の買入れを増額すること。ただし、日本銀行が保有する長期国債の残高（支配玉<現先売買を調整した実質保有分>ベース）は、銀行券発行残高を上限とすること。
4. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

一覽後廃棄

要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討）>

<配 布 先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

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

記

日本銀行当座預金残高が6兆円を上回ることを目標として、潤沢な資金供給を行う。

以 上

(別 添)

平成13年10月29日

日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致 or 賛成多数）。

日本銀行当座預金残高が6兆円を上回ることを目標として、潤沢な資金供給を行う。

以 上

要 注 意

<特定情報：有（種類：審議・検討情報）>

<配布先：金融政策決定会合関係者限り>

公表時間

10月30日（火）8時50分

2001年10月30日

日 本 銀 行

経済・物価の将来展望とリスク評価(2001年10月)¹（案）

（経済・物価情勢の将来展望）

(1) 本年度から来年度にかけてのわが国の経済や物価の動向を展望する場合、米国テロ事件やその後の諸情勢の展開が世界経済に与える影響、わが国が取り組もうとしている構造改革や財政再建の内容・スピードなど、不確実な要因が従来以上に多い点に留意する必要がある。

この点を十分認識したうえで、まず、本年度下期を展望すると、輸出の落ち込みを起点とした生産の大幅な減少の影響が徐々に内需面に拡がっていく可能性は高く、日本経済は厳しい調整過程を辿ることは避けられないとみられる。

来年度については、米国をはじめとする海外経済の回復時期が来年度前半になるとみれば、標準的なシナリオとしては、年度下期にかけて、わが国の輸出も回復に転じ、景気は全体として下げ止まりに向かうと考えられる。しかしながら、その場合でも、海外経済の回復テンポは緩やかなものに止まると予想されるうえ、日本経済には様々な構造調整圧力が残っていることから、景気の明確な回復にはなお時間を要する可能性が高い。

このような実体経済の動向を反映して、物価は、需要面から低下圧力が強

¹ 「経済・物価の将来展望とリスク評価（2001年10月）」は、10月29日開催の政策委員会・金融政策決定会合で決定されたものである。

まりやすい状況にあり、供給面におけるコスト切り下げの動きが続くことと相俟って、本年度から来年度にかけても、なお緩やかな下落傾向が続く蓋然性が高い。

(2) 需要項目別の動きを展望すると、次のとおりである。

公共投資は、現時点で入手可能な情報から判断する限り、本年度に続き来年度もさらに減少する見通しである。輸出は、米国・東アジア諸国をはじめとする海外経済の調整が長期化していることから、本年度中は大幅に減少するとみられる。来年度については、海外経済が緩やかに回復するとすれば、それに伴い、いずれ輸出も増加に転じると考えられる。

こうした中、来年度上期にかけて、在庫調整圧力が残存し、生産は減少傾向を辿る公算が高いと予想される。企業収益は減少を続け、設備投資もIT関連分野を中心に減少傾向を辿る可能性が高い。こうした企業部門における調整の影響を受け、家計部門の雇用・所得環境の悪化が見込まれ、それに伴い個人消費は次第に弱まっていくと考えられる。したがって、来年度下期にかけて輸出主導で景気が下げ止まりに向かう場合でも、内需の回復にはなお時間を要するものとみられる。

(3) 金融面の動きを展望すると、日本銀行による強力な金融緩和政策の結果、金融市場では極めて緩和的な状況が維持されるとみられる。しかし、上記のような総需要の停滞傾向や、企業の過剰債務圧縮の動きが続くもとでは、こうした金融緩和が資金需要の増加に繋がることは想定しにくい。一方、金融機関サイドでは、自らの財務状態の改善を図るため、借り手のリスクと収益性をより正確に反映した貸出金利の設定努力を継続するものとみられる。

このような状況のもとで、民間銀行貸出は、弱めの動きを続けるとみられる。他方、マネーサプライは、低金利のもとでの流動性預金に対する高水準

の需要や、金融機関による国債投資を背景に、経済活動との対比では相対的に高めの伸びを維持すると考えられる。

(4) 物価について、まず、需給バランスをみると、日本経済の短期的な供給能力の伸びが年1%台に低下している可能性が高いが、そのもとでも、前述のような需要見通しを前提とすると、需給ギャップは来年度にかけて拡大する公算が高く、物価下落圧力は持続すると考えられる。この間、海外からの安値輸入品の流入、規制緩和、流通合理化等の供給サイドの要因は、引き続き物価を低下させる方向に作用するとみられる。

各種の物価指数は、これらの要因を反映して、緩やかな下落傾向を辿り、本年度および来年度の国内卸売物価や消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、マイナスを続ける見通しである。

以上のような景気・物価情勢を踏まえると、名目所得の伸びはマイナスが続くとみられる。

(経済・物価情勢の将来展望に関するリスク評価)

(5) 金融政策運営に当たっては、上記のような展望を、先行きの経済・物価動向について最も蓋然性が高い標準シナリオとして想定している。しかし、内外経済の直面する不確実性の大きさを考慮すると、標準シナリオの評価に当たっては、以下に述べるような下振れないし上振れとなる可能性（リスク要因）を、従来以上に念頭に置いておく必要がある。

第1のリスク要因として挙げられるのは、米国をはじめとする海外経済や、IT関連分野の動向である。

前述の標準的なシナリオでは、海外経済の回復時期は来年度前半としたうえで、その回復テンポはかなり緩やかであることを想定した。しかしながら、

I T関連の調整が一段と長期化したり、米国テロ事件が直接・間接に、企業および家計の心理面や生産、支出活動に一過性に止まらないような悪影響を及ぼすことになれば、海外経済の調整がより広範でかつ深いものとなるリスクがある。その場合には、わが国の輸出・生産がさらに落ち込むと考えられる。また、日本経済の回復の遅れ自体が海外の景気回復を遅らせる要因となりうる点にも、留意が必要である。

一方で、米国の積極的な金融・財政政策の効果などから、米国経済ひいては海外経済が比較的速やかに回復する可能性もある。その場合には、来年度以降、わが国の輸出・生産へのプラスの影響が強まると予想される。

(6) 第2のリスク要因としては、金融資本市場の動向が挙げられる。

各国の金融資本市場は、I T関連を中心とした株価の調整が続いていたところへ、米国テロ事件の影響が加わり、株価の一段の下落、社債やエマージング諸国債券の信用スプレッドの拡大、米ドルの対主要通貨での下落、さらには一部の市場では流動性が低下する現象もみられた。株価や米ドル相場は概ねテロ事件以前の水準に戻っているが、今後、世界経済の調整が長期化する見通しが強まる場合には、投資家のリスク回避の動きがさらに広がるなど、世界の金融資本市場において不安定な状態が続く可能性は否定できない。そうしたもとで、エマージング市場を含めて、国際的な資金の流れに変調を来す可能性もある。わが国でも、9月以降、金融機関の流動性需要が高まったり、低格付社債の信用スプレッドが拡大する現象がみられており、そのような状態が続くことも考えられる。

こうした中で、国内の株価がさらに下落すれば、企業・家計のコンフィデンスの悪化や金融機関の融資スタンスへの影響を通じて、わが国の景気に悪影響が及ぶ惧れがある。また、米国経済の先行き不透明感を背景に大幅な円

高が生じれば、わが国の輸出や企業収益にマイナスに作用することになる。

(7) 第3のリスク要因としては、不良債権処理の進み方とその影響が挙げられる。

まず、金融機関の不良債権処理や、それと表裏の関係にある企業の過剰債務解消の動きが一段と進展する場合には、短期的には、企業倒産や失業の増加などが生じる可能性がある。しかし、そうした不良債権問題の改善が、金融システムの機能強化に資するものとして、内外の金融資本市場で前向きに評価される場合には、様々なルートを通じて、経済にプラスの効果が及ぶ可能性が高い。とくに、金融仲介機能の回復が期待されるようになれば、日本銀行が現に行っている強力な金融緩和政策の効果が十分活かされる基盤が整うことになる。

逆に、景気の調整長期化や株価・地価の下落を背景に、多額の不良債権が新規に発生したり、既存の不良債権の処理が遅れる場合には、わが国の金融システムに対する信認が低下し、これが実体経済に対しても深刻な悪影響を及ぼすリスクがある。

(8) 第4のリスク要因としては、経済・財政の構造改革の影響が挙げられる。

日本経済が安定的かつ持続的な成長軌道に復帰するためには、構造改革の進展が不可欠である。この点、政府において、「改革工程表」や「改革先行プログラム」が作成されるなど、現在、様々な分野で構造改革の具体化に向けた動きが始まっている。構造改革の推進は、短期的には、企業倒産や失業の増加を招く惧れがあるが、一方、構造改革への道筋が明らかになり、これが内外市場の日本経済への信認向上や国民の将来に対する不安感の緩和に繋がれば、企業や家計の支出増加といったプラスの効果が前倒しで実現するという、二面性を有している。

財政構造改革の帰趨も、景気や物価の先行きに大きな影響を与える。まず、財政支出は需要項目のひとつであることから、短期的には財政構造改革の内容やスピード如何によって、需要への直接的なインパクトは異なり、景気に与える影響も違ってくる。より長期的な観点からは、わが国の政府債務が高水準であるだけに、財政規律に対する投資家の信認は重要な要因である。仮に、投資家の信認が低下するようなことがあれば、長期金利の上昇や、それに伴う金融機関経営への悪影響が、経済活動を下押しする可能性がある。逆に、財政再建に向けた長期的な展望が示されるとともに、民間需要を引き出す方向で財政支出の内容が見直されれば、景気にプラスに作用すると考えられる。

以 上

(参 考)

▽政策委員の大勢見通し²

——対前年度比、%。()内は4月時点。

	実質GDP	国内卸売物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2001年度	(+0.3~+0.8)	(-0.9~-0.6)	(-0.8~-0.4)
2002年度			

(注) 政策委員の見通しを作成するに当たっては、先行きの金融政策運営について、不変を前提としている。

² 今回、先行きの不確実性が従来以上に大きいことに鑑み、各政策委員は最大0.5%のレンジの範囲内で見通しを作成することとした。「大勢見通し」は、9名の政策委員の見通し値(各項目毎に計18個)のうち上から2個、下から2個、計4個の値を除いて、幅で示したものである(政策委員が単一の値で見通しを作成した場合は、当該値を2個と数える)。また、政策委員全員の見通しの幅は下表のとおりである。

なお、消費者物価指数の見通しは、4月時点では1995年基準、今回は2000年基準で作成した(2001年入り後の前年比下落率をみると、新基準は旧基準に比べて0.3%ポイント程度拡大している)。

——対前年度比、%。()内は4月時点。

	実質GDP	国内卸売物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2001年度	(-0.1~+1.0)	(-1.5~-0.5)	(-1.0~-0.3)
2002年度			

公表時間

11月1日(木) 14時

2001.11.1

日本銀行

要 注 意

＜特定情報：有（種類：マーケット関連情報）＞

＜配付先：金融政策決定会合関係者限り＞

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2001年9月18日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2001年10月29日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1. 開催日時：2001年9月18日(14:00～18:48)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	速水 優	(総 裁)
	藤原作弥	(副 総 裁)
	山口 泰	(")
	三木利夫	(審議委員)
	中原伸之	(")
	植田和男	(")
	田谷禎三	(")
	須田美矢子	(")
	中原 眞	(")

4. 政府からの出席者：

内閣府	竹中平蔵	経済財政政策担当大臣
財務省	村上誠一郎	財務副大臣

(執行部からの報告者)

理事	松島正之
理事	増淵 稔
理事	永田俊一
企画室審議役	白川方明
企画室参事役	雨宮正佳
金融市場局長	山下 泉
調査統計局長	早川英男
調査統計局企画役	吉田知生
国際局長	平野英治

(事務局)

政策委員会室長	横田 格
政策委員会室審議役	中山泰男
政策委員会室調査役	斧淵裕史
企画室参事役	和田哲郎 (16:40～18:48)
企画室企画第2課長	梅森 徹 (16:40～18:48)
企画室調査役	山岡浩巳
企画室調査役	長井滋人

I. 議事運営についての議長提案

冒頭、議長から今回の会合の議事運営について以下の提案がなされ、委員の了承を得た。また、本件については直ちに对外公表することとされた。

「米国のテロ事件発生や金融市場の情勢などに鑑みると、日本銀行として出来るだけ速やかに金融政策運営方針を決定し、公表する必要があると考えられる。このため、今回の会合については、本日中に金融市場調節方針の決定、公表を行うことを目指して、議事運営を進めることとしたい。」

II. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節については、前回会合（8月13、14日）で決定された金融市場調節方針¹にしたがって、9月11日までは、日本銀行当座預金残高が6兆円程度となるような調節を行った。米国テロ事件発生後の12日以降は、調節方針の「なお書き」（「なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う」）に従って、資金決済の円滑と金融市場の安定を確保するため、一段と大量の資金供給を実施した。このため当座預金残高は8兆円程度で推移している。こうした潤沢な資金供給の結果、金融市場の取引や決済面で大きな混乱は回避されている。また、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、12日に一時的に0.11%まで強含んだものの、その後は0.01%以下の水準で安定的に推移している。

2. 金融・為替市場動向

（1）国内金融資本市場

短期金利は、前回会合で決定した金融緩和措置を受けて、9月中旬

¹ 「日本銀行当座預金残高が6兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。」

期末越えの資金調達に対する安心感が拡がったことを背景に、ターム物が小幅ながら一段と低下した。

長期金利は、前回会合で決定した金融緩和措置の後も、補正予算や国債の需給悪化に対する思惑が拡がったほか、株価下落や中間期末接近等を背景に金融機関の利益確定売りなどがみられたことから、幾分上昇した。テロ事件後は、こうした金利上昇要因と安全のために国債に資金が向かう動きが交錯しながら、揉みあう展開になっている。

株価は、8月の金融緩和措置後も低下を続け、さらにテロ事件後は、日経平均が1万円を割る大幅な下落となった。業種別には、運輸や輸送機器などの下落が大きかった。

なお、マイカルの経営破綻の影響については、各種信用スプレッドは総じて落ち着いた動きを示しているものの、今後、同社の社債デフォルトが低格付企業への投資家の見方を慎重化させる懸念があり、注視していく必要がある。

(2) 為替市場

円の対ドル相場は、米国景気の先行き不透明感の高まりや9月末決算に向けたわが国金融機関による外貨建て資産処分などの思惑などを背景に、8月末までに118円前半まで上昇した。その後、介入警戒感などから一旦122円近辺まで反落したものの、テロ事件発生後は再度上昇しており、市場のセンチメントを示す指標もドル安方向を示している。

3. 海外金融経済情勢

前回会合時と比べて、これまで底固い動きを示してきた米国の家計部門の陰りやユーロエリアの景気減速明確化を示す指標が出てきている。米国の同時多発テロ事件の影響は現時点で見通し難いが、米国金融市場の機能回復に向けた動きは比較的早いテンポで進んでいる。

米国の実体経済は、8月の失業率の大幅な上昇や消費者コンフィデンスの悪化といったかたちで、「IT関連を中心に企業部門の調整が進む一方で、家計部門が持ちこたえる」という従来の構図に陰りがみられ始めている。その後のテロ事件の影響も考慮すると、全体として、ダウンサイド・リスクが高まっていることは否めない。

テロ事件の影響について、まず金融市場の機能回復状況をみると、9月17日の米国市場をみる限り、決済、市場流動性、pricingの観点からは比較的早いテンポで改善をみている。社債スプレッドの拡大や債券価格や株価のボラティリティ上昇はみられるが、予想の範囲内の

動きに止まっている。この間、米国連銀は、9月17日に緊急利下げを行い、FFレートの誘導目標水準を、それまでの3.50%から3.00%へと引き下げた。先物市場では年内に更に50bpの利下げを織り込む展開となっている。

ユーロエリアでは、輸出の伸び鈍化と設備投資の減速などから、景気の減速が明確化している。第2四半期のGDP伸び率（前期比）をみても、ドイツ、イタリアがマイナス成長に転じたほか、フランスでも成長率低下がみられるなど、景気減速はドイツから周辺国に広がっている。物価は、既往のエネルギー価格上昇の影響が薄れてきていることから、生産者物価、消費者物価指数ともに、上昇率の低下が続いている。こうした中で、ECBは、8月30日の定例理事会で政策金利を0.25%引き下げて4.25%としたほか、テロ事件を受けて9月17日に緊急利下げを行い、政策金利を3.75%とした。

NI Es、ASEAN諸国では、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とを背景に、景気の減速が続いている。第2四半期のGDP伸び率（前期比）をみると、IT依存度の高い台湾、シンガポール、マレーシアなどでマイナス成長が続いたほか、香港もマイナス成長に転じた。

この間、エマージング市場の動向をみると、テロ事件の影響もあって、緊張した状態が続いている。特に、アルゼンチンについては、8月のIMFによる追加融資決定で一度は縮小に転じた国債の対米国債スプレッドが、再び大幅に拡大している。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

わが国の景気は、輸出の落ち込みを起点とした生産の大幅減少の影響が雇用・所得面にも拡がり始めるなど、調整は厳しさを増している。

実質輸出は、7月も情報関連を中心に大幅な減少が続いており、アジア向けに加え、欧州向けの減少も目立ってきている。世界的な情報関連財需要の動向をみても、第2四半期の出荷が、パソコンだけでなく携帯電話についてもマイナスの伸びになっており、米国におけるテロ事件の影響なども踏まえると、早期に輸出が回復するというシナリオは実現性が低くなっている。

こうした動きを受けて、鉱工業生産は、2四半期連続で大幅に減少

した後、第3四半期もかなりの減少となる見込みである。また、第4四半期も、情報関連財の調整が長引いていることに加え、資本財や建設財の減少も予想されるため、減少基調が続くことが見込まれる。こうした中、在庫調整については、電子部品に在庫減少の動きがみられるが、素材などではまだ改善の兆しがみられず、全体として調整が長引く可能性が高い。

設備投資関連では、電気機械などの製造業を中心に減少傾向がはっきりしてきている。この間、非製造業の設備投資は、四半期毎の振れを伴いつつ、均してみれば横這い圏内で推移している。設備投資全体の先行きについては、先行指標の動きや2001年度の設備投資計画、製造業を中心とした企業収益の悪化傾向などを踏まえると、減少傾向を辿る可能性が高い。

個人消費関連では、一部に弱めの指標もみられるが、総じてみれば引き続き横這い圏内にある。ただし、雇用・所得環境については、失業率の上昇や労働時間の減少に加え、昨年度の好業績にもかかわらず夏季賞与が前年を若干下回るなど、厳しさを増している。また、消費者コンフィデンスの悪化を示す指標も出始めており、今後も注意深くみていく必要がある。

物価については、国内卸売物価が、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に推移しているほか、国際商品市況を反映した非鉄金属などの下落もあって、全体としてマイナス幅がやや拡大している。消費者物価は、輸入・同競合品の価格下落を主因に、弱含みで推移している。

(2) 金融環境

前回の会合時と比べて、実体経済の動向を反映して、資金需要の低迷がより明確化してきている。社債やCPによる資金調達の前年を上回る水準での推移を続けているが、民間銀行貸出は、前年比マイナス幅を拡大させている。

一方、量的金融指標については、8月のマネタリーベースが、当座預金残高の大幅増加を映じて、前月に比べて一段と伸びを高めた(7月+8.0%→8月+9.0%)ほか、マネーサプライ(M2+CD)も郵便貯金等からのシフトの動きを主因に前月比幾分伸びを高めた(7月+3.3%→8月+3.4%)。

金融環境については、量的金融指標の伸長のほか、前回会合における金融緩和措置を受けた金融市場における緩和感の強まりや短期金利の一段の低下、市場を通じた企業の資金調達環境の改善などの点で、

金融緩和の効果が浸透している。しかし、企業業績の悪化や金融機関の貸出態度の慎重化などを背景に、中小企業では、資金繰りの厳しさが強まる傾向も窺われており、今後の金融機関行動や企業金融の動向を十分注意して見守っていく必要がある。

また、米国におけるテロ事件の発生が、内外の金融資本市場やひいては実体経済活動にどのような影響を与えるかについても、十分注意して見守っていく必要がある。

Ⅲ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 景気の現状

景気の現状について、大方の委員の認識は、前回会合（8月13、14日）以降、調整が厳しさを増しているという見方で一致した。この背景としては、①米国を中心とする世界経済の回復の遅れとグローバルなIT関連需要の弱さが一層明らかになる中で、②わが国経済の企業部門の調整が設備投資の減少などのかたちで一段と深刻化し、③その影響が家計部門にも拡がりをみせていることが指摘された。

こうした中、ひとりの委員は、循環的な要因に過剰雇用、過剰債務、過剰設備といった構造的な要因の圧力も加わって、景気は本格的な後退局面に入っていると評価した。この委員は、本年4～6月期の名目GDPが、95年7～9月期以来の500兆円割れとなった点に着目し、日本経済が既に縮小均衡に入っていると述べた。また、景気動向指数の急速な下落状況からみて、景気後退のスピードが第1次石油ショック後並みの急速なものになっていると述べた。

企業部門における調整の状況について、多くの委員が、在庫調整の遅延と設備投資の減少を指摘した。ある委員は、企業の損益分岐点が2001年入り後上昇に転じていることを指摘し、効率化による固定費削減による収益寄与も一巡しつつあることで、収益環境は益々厳しくなっていると評価した。この委員は、売上げと企業収益の減少の動きを踏まえると、7～9月期に設備投資はさらに減少を続けている公算が大きいとした。

ひとりの委員は、昨年末からの生産の減少幅が97、98年当時を上回っている一方で、非製造業の企業活動が底固く推移している点を指摘した。別の委員も、売上げや収益などからみた第3次産業の底固さを指摘した。ただし、これらの委員も含め、何人かの委員が、雇用・所得環境の悪化が続く中で、非製造業を取り巻く環境も、7～9月には厳しさを増していくとの見方を示した。

この間、ある委員は、企業部門の調整を余儀なくさせている要因のひとつとして、中国を中心とした海外生産シフト加速の影響を挙げ、これが日本の産業構造と雇用に問題を投げかけていると指摘したうえで、中国のWTO加盟を機に為替相場を含めたフェアな競争条件の確保が望まれると述べた。

家計部門については、何人かの委員が、これまでのところ、個人消費が大きく落ち込む事態には至っていないとの認識を示した。しかし、これらの委員も、企業部門の調整が労働市場を通じてマイナスの影響を及ぼしていくリスクに留意する必要があると述べた。また、ある委員は、労働市場において、ここ数年離職率が入職率を上回っていることが問題であるとした。

2. 景気の先行き

景気の先行きについては、米国テロ事件の影響を判断するのは時期尚早ながら、事件発生以前の段階でも、①米国を始めとする世界経済の回復の遅れが明らかになっており、②今後、企業部門における調整が一段と進行することが予想される中で、③その影響が家計部門に波及していくリスクが高まっていた、との認識が大方の委員によって共有された。

また、ある委員は、株価の動きが示すように、先行き日本経済は97～98年の局面以上に悪化する危険性があると述べた。

まず、米国経済の先行きについては、IT関連を中心とした企業部門の調整が一段と厳しくなっており、今後の回復の時期と速度について慎重な見方をせざるを得ないとの見方が大勢を占めた。ある委員は、IT関連財の在庫率がまだ高水準にあり、調整は明年以降に持ち越されたとの見方を述べた。また、多くの委員が、こうした企業部門の調整が、労働市場を通じて家計部門に波及するリスクが高まりつつある点を指摘した。

また、ひとりの委員は、米国以外でも、ユーロエリアの景気減速が一段と明確化し、東アジア諸国でも輸出の落ち込みが内需にも波及しつつあることに懸念を示した。さらに別の委員は、本年の世界全体のGDPの伸びが、テロ事件の勃発等により0.5%程度低下したとみられると述べた。

わが国企業部門の調整について、ひとりの委員は、在庫調整の長期化が不可避であるとの見方を示し、IT関連産業で在庫調整の先がみえないだけでなく、鉄鋼などの素材産業の調整終了も来年度上期以降

になると述べた。別の委員は、電気機械の生産財在庫の伸び率が幾分低下して減産のペースダウンが期待されたものの、テロ事件後の輸出環境の悪化で先行きは不透明になってしまったと述べた。

家計部門への調整の波及について、ある委員は、製造業の常用労働者数や所定外給与の減少など、個人消費に対する懸念材料が増えており、年度下期には、調整圧力が家計に波及していくとの見通しを示した。また、複数の委員が、大手企業のリストラ計画発表や流通大手の破綻などのニュースが、消費マインドに与える影響に懸念を示した。

この間、金融面の情勢について、複数の委員が、最近の株価下落が金融機関や生保の経営に与える影響や、それを通じた景気に対するマイナスのインパクトに留意する必要があると述べた。ある委員は、97～98年のような流動性の全般的逼迫という情勢にはなっていないが、金融機関の貸出態度など金融動向が景気循環を増幅させる懸念が強まっていると指摘した。

最近の物価下落傾向について、ある委員は、高コスト体質の是正、国際価格への鞘寄せという構造的な側面と需給バランスから来る低下圧力が混在していると分析し、前者を今後の経済成長のために不可避の動きであるとした。そのうえで、この委員は、物価下落が企業収益の減少を招き、企業や政府の実質債務負担を増大させている点を強調し、景気回復のためのデフレ脱却の重要性を指摘した。別のある委員は、最近の景気動向を踏まえると、需給ギャップが拡大しており、この面からの物価下落圧力がじわじわ高まっていると述べた。

こうしたテロ事件発生前における情勢分析を踏まえたうえで、テロ事件の今後の影響についても議論された。委員の間では、テロ事件の影響については、今後の情勢の展開に依存する面も大きく、現段階では判断し難いが、先行きの内外経済のダウンサイド・リスクを高める要因であるとの認識が概ね共有された。テロ事件の影響を考えるうえでのポイントとしては、主として、①米国家計部門のセンチメントへの影響、②世界的な株価下落がもたらす影響、③原油価格へ及ぼす影響、などが議論された。

ひとりの委員は、テロ事件が、先行き、①米国の過剰消費時代の終焉、②グローバル化の阻害・逆流を招きかねないという意味で、歴史的な転換点となった可能性があるとの見方を述べた。

多くの委員が、世界経済の今後を占ううえで、これまで比較的底固い動きを示していた米国家計部門のセンチメントへの影響が重要であ

ると指摘した。複数の委員は、テロ事件発生前の段階で、既に消費者コンフィデンスと雇用環境の悪化を示す指標が出ていた点を懸念材料として指摘した。ある委員は、湾岸戦争時と比べても、今回の事件の消費マインドへ与える影響は大きいのではないかとの懸念を示した。別の委員は、米国の消費者の抱える負債の大きさ等も勘案すると、今回の事件を契機に貯蓄率の大幅な上昇が発生する可能性があるとして述べ、この結果、米国の景気後退は不可避となり、来年第1四半期の回復という可能性も遠のいたとの見方を示した。

ただし、ある委員は、復興需要の高まりや財政支出の拡大というかたちで、フローの支出が増加する面もあり、これらを含めて、もう少し時間をかけて見極めていく必要があると整理した。

株式市場への影響については、複数の委員が、テロ事件直前に既に米国の株価が本格的な調整局面に入る段階にあったと指摘し、事件が今後の株式市況に与える影響の大きさに懸念を示した。ある委員は、米国株価の本年中の最高値更新の可能性はなくなり、98年の安値を目指す動きとなるとの見方を示した。別の委員は、わが国の株価が前回会合から2割以上も下落している背景として、テロ事件の影響とともに、企業業績への不安と不良債権問題への対応の遅れを挙げ、こうした株価下落を起点とする追加的なデフレ効果の影響について懸念を示した。

このほか、金融市場の動向について別の委員が触れ、①今回は有事のドル買いは起こっていない、②先行き不透明感を反映して、2年物金利が50年振りの水準にまで低下する一方、30年物金利が上昇するなどリスク回避的動きがみられる、と述べた。

原油価格への影響については、米国政府による対応など今後の展開次第の面が大きく、現時点では見極め難いとの見方が多くの委員によって共有された。ある委員は、今回の事件が中東に波及して原油価格急騰に繋がる危険性を指摘したうえで、石油価格と米国における失業率の関係を分析した論文を引用しつつ、来年秋までに米国の失業率がさらに上昇していく可能性を指摘した。

IV. 金融政策運営に関する委員会の検討の概要

1. 当面の金融政策運営

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

大方の委員の認識は、①景気の現状は、輸出の落ち込みを起点とした生産の大幅減少の影響が雇用・所得面にも拡がり始めるなど、調整は厳しさを増している、②先行きについては、景気の調整が徐々に内需面にも拡がり、それが調整を長期化させる可能性が高まっている、③そうした中で、米国テロ事件の発生が、先行きのダウンサイド・リスクと不透明性を一層高めている、というものであった。

当面の金融政策運営に当たっての留意事項としては、①米国テロ事件が金融資本市場や実体経済にどのような影響を与えていくかについては引き続き細心の注意をもって見守る必要があること、②万が一にも資金決済の円滑や金融市場の安定が損なわれるような事態になると、これまでの思いきった金融緩和措置の効果浸透に支障をきたすおそれがあること、などの認識が概ね共有された。このため、当面は、「日本銀行当座預金残高が6兆円を上回る」ことを目標とした潤沢な資金供給の継続や公定歩合の引き下げなどによって、円滑な資金決済と金融市場の安定を確保していくことが適当との見方で大方の委員の意見一致をみた。

ただし、ひとりの委員は、経済情勢の悪化や物価の下落、株価下落などに歯止めをかけるためには、当座預金残高8兆円という目標を明示することが適当であるとの見方を示した。

まず、8月の金融緩和措置の効果について検討が行われた。多くの委員は、短期金利の幾分の低下を除いては、これまでのところ効果は殆どみられていないと評価した。これらの委員は、①株式市場において流動性相場に対する思惑は高まらず、②為替もドル高修正の流れの中で円相場は上昇したほか、③クレジット・スプレッドは、ほぼ横這いで推移し、④長期金利は、国債買い切りオペ増額を評価せず、むしろ財政規律へのネガティブ・インパクトを懸念する向きが市場にみられたと分析した。このほか、ある委員は、イールドカーブの形状や物価の先行きに関するアンケート調査を引用し、日銀当座預金の積み上げが人々のインフレ期待に殆ど影響を与えていないと評価した。また、複数の委員は、企業サイドに健全な資金需要が乏しく、しかも、金融機関に流動性制約がない中で、流動性の増加により金融機関の信用創造活動に影響を与えることは難しくなっていると述べた。また別の委員は、これまでの金融市場の反応は、日銀当座預金の増額自体が持つ効果の限界を認識させる結果となり、その認識は市場参加者の間にも拡がりつつあると述べた。

同時に、これらの委員も含め、何人かの委員は、金融政策の効果が

発現するには時間がかかるため、これまでの金融緩和措置の効果について判断するのは時期尚早であると述べた。これに関連して、ひとりの委員は、昨年8月のゼロ金利解除の影響が株価の下落、実体経済の悪化というかたちで現われてきているのではないかとの認識を示した。

ただし、当面の金融政策運営については、テロ事件発生後の金融資本市場の動向や流動性需要の増加を踏まえ、何らかの対応を図ることが必要であるとの見方で一致した。まず、すべての委員が、調節方針の「なお書き」にもとづいて、執行部が事件発生直後から迅速かつ弾力的に資金供給を拡大させたことを評価した。そのうえで、当面は、①テロ事件の金融資本市場や実体経済への影響を見守る必要があること、②わが国の場合、中間期末を控えていること、などから、円滑な資金決済と金融市場の安定を確保するための措置を続けることが必要との点で意見が一致した。何人かの委員は、こうした措置は、市場の安定化だけでなく、これまでの金融緩和のより強力な効果浸透を図っていくことにも資すると位置付けた。また、複数の委員は、こうした対応は、各国中銀間の国際協調という観点からも重要であると述べた。

具体的な政策手段としては、まず、6兆円を上回るような潤沢な資金供給を継続すべき点で意見が一致した。この場合、①現段階では金融市場における流動性需要がどの程度高まるか見極めがたいこと、②一方、市場が安定を回復すれば流動性需要が減退し、現在のような高水準の資金供給が継続できなくなる可能性があること、などを踏まえると、特定の残高目標を定めることは適当でないとの見方が多く示された。このため、金融市場調節方針としては、「6兆円を上回る」というかたちで、①日本銀行として潤沢な資金供給継続の決意を示すと同時に、②資金需要の動向に応じて弾力的に対応できるようにしておく、との方針で概ね意見の一致を見た。ただし、ひとりの委員は、8兆円というかたちで目標を明記すべきであると主張した。

この間、国債買い切りオペの増額については、複数の委員が、資金需要が強まっていることを踏まえると、国債オペの増額を行わずとも、こうした潤沢な資金供給に支障は来さないとの認識を示した。また、別の複数の委員は、国債買い切りオペ増額の位置づけについては、8月の決定の影響や、今回増額を見送ることの影響なども含め、もう少し市場の動向を見極めたいと述べた。

公定歩合の引き下げについては、市場の安定を確保するための対策としてある程度の効果が期待できるという認識が、大方の委員によっ

て共有された。ただし、複数の委員は、ターム物も含めて市場金利が著しく低下している現状では、公定歩合の引き下げが金融緩和効果を持つとは考えにくく、あくまでも流動性対策としての側面に重点を置く理解を示した。これに対して、別の複数の委員は、①マグニチュードは小さいとしても流動性プレミアムの圧縮を通じてターム物金利に下げ圧力を加えることが出来る、②流動性対策を通じて市場を安定化させることは、これまでの金融緩和措置の効果浸透を促すかたちで緩和効果を持つ、と述べた。

一方、ひとりの委員は、これ以上の公定歩合引き下げは金利の変動余地を過度に制限してしまうとして、反対した。

なお、公定歩合の引き下げ幅については、ある委員が、9月12日にコールレートが一時的に0.11%にまで上昇したことに鑑みて、0.25%から0.15%ポイント引き下げ、0.10%とするのが適当との意見を出した。また、別の委員は、短期金融市場において、最低限の価格機能を残す観点からは、0.10%とするのがぎりぎりの線であるとした。

また、複数の委員から、中間期末を挟んだ現在の積み期間については、補完貸付制度において公定歩合が適用される最大営業日数を5営業日から10営業日に延長することが適当であるとの意見が出された。

2. 今後の金融政策運営

今後の金融政策運営についても議論が行われた。大方の委員の間で、物価の持続的下落を回避し、日本経済を持続的な成長軌道に戻すためには、金融政策だけでは限界があり、金融システム問題の解決のほか、財政支出の内容の見直しや構造改革を通じた需給バランスの改善が不可欠であるとの認識が共有された。これと同時に、政府を中心にこうした取組みが進められていく場合に、それらを中央銀行としてサポートする方法について検討すべきであるとの意見が多くの委員から出された。

まず、多くの委員が、デフレ阻止のためには需給バランスを改善させる必要があるとの認識を述べた。これらの委員は、不良債権問題やバランスシート調整圧力の残存などにより、日本銀行による潤沢な資金供給の効果が需要を喚起させるに至っていない事情を分析した。このうち複数の委員は、「物価変動は貨幣的な現象であり、金融政策のみで解決できる」といった主張は、経済や金融の実態を踏まえた現実的な議論ではなく、生産的でないと述べた。ある委員は、金融緩和は

デフレ阻止のための必要条件ではあるが、必要十分条件ではないと述べた。

こうした議論を踏まえ、多くの委員が、財政支出の内容の見直しや構造改革により、民間需要を引き出すことが、デフレを阻止する上で不可欠であると述べた。同時に、複数の委員は、政府債務の水準や最近の国債市場の神経質な動きをみると、財政支出を見直す際には、財政再建に対する市場の信認を確保することが必要であると述べた。別の委員は、需要政策として、乗数効果のある「質の財政出動」が必要であるとしたうえで、供給サイドの対策として、設備、雇用、債務という3つの過剰を解決するための不良債権処理・構造改革が不可欠であると述べた。その上で、民間の自助努力と財政、金融という三者合わせ技で対応を進めていくことが必要と述べた。

金融システム問題と金融政策の関係についても多くの委員が意見を述べた。複数の委員が、金融緩和が浸透していかない背景のひとつとして、不良債権の存在や株価下落などによって金融機関のリスクテイク能力が低下している点を指摘した。ひとりの委員は、健全な資金需要が乏しい中で金融システムが健全な状態に戻るためには、金融機関の資産圧縮のプロセスが不可避であるとしたうえで、銀行のバランスシートの膨張を促すような金融拡張政策をとることには限界があるとの見方を示した。金融システム問題解決の手段としては、ひとりの委員が、整理回収機構（RCC）の融資機能を含めた機能強化と不良債権のRCC移管によるオフ・バランス化がポイントになるとの見解を示した。

インフレーション・ターゲティングについても、こうした経済全体の問題把握との関係で多くの意見が出された。何人かの委員は、この問題に関して重要なことは、「数値目標を設定するかどうか」でなく、「目標を達成するために有効な政策手段は何か」であると述べた。このうち、ある委員は、既に日本銀行の物価安定に対するコミットメントはきわめて強いものであり、問題は、金融緩和だけで物価の下落を阻止することが難しいことであると述べた。別のある委員は、現在のコミットメントがいつまでにゼロインフレを実現するかを明示していないとの批判に対して、その実現の時期は、むしろ政府の政策運営などに依存する面が大きいと述べた。この委員は、構造改革の推進や財政再建過程で2～3年ゼロ%近辺の成長を甘受せざるを得ないとすれば、その間にデフレ退治を強力に進めることは難しいとした。また、さらに別の委員は、インフレーション・ターゲティングの採用は、経

済が構造的な問題を抱えている中では適当でなく、デフレを脱却して平時になった段階で、物価目標の数値化を金融政策の透明性向上の手段として考えるべきであると述べた。

一方、別の委員は、中央銀行がデフレから脱却するという強い意思表示を行うためには、インフレーション・ターゲティングよりもプライスレベル・ターゲティングの方が望ましいとの認識を示した。その理由として、この委員は、初年度に物価が下落した場合には、インフレーション・ターゲティングにおいては次年度以降の目標インフレ率を計算する際の分母となる物価指数自体が下方にずれてしまうことを指摘した。

以上の議論を踏まえ、今後の金融政策運営について、何人かの委員が、①当面は潤沢な資金供給を続け、金融市場の安定と金融緩和の効果浸透に努めていくとともに、②構造改革や不良債権問題解決に向けた政府の取り組みが進められていく中で、中央銀行としてどのような政策協調が可能か検討していくことが必要であると述べた。複数の委員は、政府と日銀の協調も、構造改革に向けた様々な施策との関係で考えていくべきであるとした。なお、この問題に関連し、ある委員は、金融政策を巡る政府の発言が内外の市場参加者に混乱を与えるケースがあり、金融政策に関する意見は、あくまで日銀法の枠組みのもとで決定会合の場で承りたいと述べた。

V. 政府からの出席者の発言

会合の中では、内閣府からの出席者より、以下のような趣旨の発言があった。

- 米国テロ事件発生後、日本銀行が当座預金の積み増し等を通じて世界の各国に先駆けて適切な対応をとったことは、政府の中でも非常に高く評価されている。
- 構造改革の必要性が委員から指摘されたが、現内閣はまさにそのための内閣である。月末に予定されていた「改革先行プログラム」（最終とりまとめ）の発表をできるだけ前倒しすべく努力している。最後の段階で、総理のリーダーシップにもとづき、不良債権問題と特殊法人改革の2つの領域で1歩進めた措置に踏み込むべく調整しているところである。
- 財政政策については、国債の新規発行を30兆円に抑えることは、現内閣の出発点である。一方で、需要刺激の重要性は認識してお

り、補正予算と来年度予算の編成方針には、雇用と需要の創出効果の大きいプロジェクトを採用するという方針が明示された。

- 日本銀行の独立性は政府も重視しているが、政策目標の独立性と政策手段の独立性を区別して考えるという議論がある。デフレを止めることは明らかに政府全体の目標であり、金融政策だけでデフレを止めることはできないと認識している。しかし、ともすれば中央銀行に対する一方的な責任の押し付けのような議論があることは承知しており、そうならないような環境作りが政府と中央銀行の双方にとって重要である。
- 今後は、経済財政諮問会議の中で、デフレを止めるという政府全体の目標の達成に向けて、日本銀行を含め、様々な政策を所管する部署の役割を議論していきたい。政府としても、構造改革を急いで進めているが、機動性という観点からは日本銀行に対する期待は大きく、引き続き金融面からのサポートをお願いしたい。

財務省からの出席者は、以下のような趣旨の発言を行った。

- 政府としては、構造改革なくしてわが国経済の再生と発展はないという決意の下、先行して決定・実施すべき施策を改革先行プログラムとして取り纏めるとともに、平成 13 年度補正予算の編成について準備を進めることとしている。なお、総理指示においても、適切な金融政策運営への期待が盛り込まれたところである。
- 8 月 14 日に金融緩和措置が講じられたが、消費者物価指数の下落は一層顕著になっている。現在の持続的な物価下落は企業活動や消費等様々な面で悪影響を与えており、日本銀行におかれては、物価下落を阻止するための政策論議を深めて頂きたい。
- 日本銀行は、物価の継続的な下落を防止する強い決意を示しているが、依然として物価反転の兆しが見られない中においては、人々の心理面に働きかける効果をも期待しながら、より実効性のある金融緩和が必要であり、機動的に金融政策運営を行って頂きたい。また、17 日に FRB および ECB が相次いで緊急利下げを行ったように、国際的に協調して迅速な対応を行うことが求められている事情も踏まえて御判断頂きたい。
- その際には、現在臨時で行っている金融調節の枠組みを継続すること等を含め、経済により効果のある政策を幅広くご検討頂きたい。なお、金融調節に当っては、為替介入により供給された円資

金の活用を図ることもひとつの方法であると考えている。

VI. 採決

以上のような議論を踏まえ、会合では、金融市場の安定を確保するとともに、金融緩和のより強力な浸透を図る観点から、①当面、日銀当座預金残高が6兆円を上回ることを目標として、潤沢な資金供給を行う、②あわせて、公定歩合を0.15%引き下げ0.10%とする、③さらに、公定歩合によるロンバート型貸付制度の利用可能期間を、今積み期間については10日間に延長する、との方針で、概ね意見の一致をみた。

ただし、ひとりの委員からは、景気が第1次オイルショック時並みの速さで下降している中で、株価下落や不良債権問題の深刻さを考えると、日本発の経済危機が発生することを回避する必要があるとの現状認識に基づいて、3月19日に決定した金融市場調節方式を一部変更し、予め定めた時期の消費者物価指数のレベルを一定の基準に維持ないし引き上げることが目的として金融市場調節を行うことが適当であるとの考え方が示された。さらに、この委員は、国債買い切りオペの月6千億円から月8千億円への引き上げ等により、日銀当座預金残高を8兆円程度に引き上げるとともに、この円滑な実施のために保有長期国債の残高を銀行券発行残高までとする制限を外すことが必要であると述べた。

この結果、以下の議案が採決に付されることになった。

中原伸之委員からは、金融市場調節方式について、「2001年1～3月期平均の消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）のレベル（99.1）を基準として、2003年1～3月期平均の同指数について、その基準レベル（99.1）を維持ないしはそれ以上に引き上げることが目的として、金融市場調節を行う」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された（賛成1、反対8）。

次いで同委員から、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、「日本銀行当座預金残高が8兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う」とともに、これを円滑に実施するため、「3月19日決定の金融市場調節方式のうち、『ただし、日本銀行が保有する長期国債の残高（支配玉<現先売買を調整した実質保有分>ベース）は、

銀行券発行残高を上限とすること。』の部分削除する」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された（賛成1、反対8）。

議長からは、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、以下の3つの議案が提出された。

議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

当面、日本銀行当座預金残高が6兆円を上回ることを目標として、潤沢な資金供給を行う。

2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、三木委員、植田委員、田谷委員、須田委員、中原眞委員

反対：中原伸之委員

—— 中原伸之委員は、①「6兆円を上回る」という表現が曖昧で、アカウントビリティを低下させる、②海外経済の先行き、株価の落ち込み等、テロ事件を踏まえたうえでの経済状況に対する認識が甘く、経済情勢の悪化や物価の下落、株価下落などに歯止めをかけるためには不十分な措置である、といった理由から上記採決において反対した。

議案（議長案）

日本銀行法第33条第1項第1号の手形の割引に係る基準となるべき割引率（以下「基準割引率」という。）および同項第2号の貸付けに係る基準となるべき貸付利率（以下「基準貸付利率」という。）を年0.15%引き下げ、下記のとおりとし、平成13年9月19日から実施すること。

対外公表文は別途決定すること。

記

基準割引率および基準貸付利率 年 0.10%

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、三木委員、植田委員、
田谷委員、須田委員、中原真委員

反対：中原伸之委員

—— 中原伸之委員は、①金利変動の余地が小さくなり過ぎてしま
う、②公定歩合は、モラル・ハザードを防ぐという観点から、
市場金利より十分高くあるべき、といった理由から上記採決に
おいて反対した。

議案（議長案）

1. 平成 13 年 9 月 16 日から始まる 1 積み期間（準備預金制
度に関する法律（昭和 32 年法律第 135 号）第 7 条第 3 項に規
定する 1 月間をいう。）においては、臨時措置として補完貸
付制度基本要領（平成 13 年 2 月 28 日付政委第 22 号別紙
1.）5.（2）に定める上限日数を 10 営業日とすることと
し、平成 13 年 9 月 19 日から実施すること。
2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、三木委員、中原伸之委員、
植田委員、田谷委員、須田委員、中原真委員

反対：なし

VII. 対外公表文の検討

本日の決定を踏まえて、執行部が作成した対外公表文の原案をもと
に、委員の間で議論が行われ、「金融市場調節方針の変更および公定

歩合の引き下げ等について」(別添1)が採決に付された。採決の結果、賛成多数で決定され、同日公表されることになった。

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、三木委員、植田委員、
田谷委員、須田委員、中原眞委員

反対：中原伸之委員

―― 中原伸之委員は、今回可決された金融市場調節方針に対して反対の立場であることを理由に、対外公表文についても反対した。

VIII. 金融経済月報(基本的見解)の承認

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が賛成多数で決定され、それを掲載した金融経済月報を9月20日に公表することとされた。

採決の結果

賛成：速水委員、藤原委員、山口委員、三木委員、植田委員、
田谷委員、須田委員、中原眞委員

反対：中原伸之委員

―― 中原伸之委員は、①景気後退の深さ、速さにも言及すべき、②情報関連財の在庫調整時期に関する記述が楽観的に過ぎる、③公共事業落ち込みの地方経済に対するインパクトの大きさに関する記述がない、④テロの影響についての評価が不足している、⑤物価の下落についての認識が甘い、といった理由から上記採決において反対した。

IX. 議事要旨の承認

前回会合(8月13、14日)の議事要旨が全員一致で承認され、9月25日に公表することとされた。

X. 先行き半年間の金融政策決定会合等の日程の承認

最後に、2001年10月～2002年3月における金融政策決定会合等の日程が別添2のとおり承認され、即日对外公表することとされた。

以 上

2001年9月18日
日本銀行

金融市場調節方針の変更および 公定歩合の引き下げ等について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、以下の措置を決定した。
 - (1) 金融市場調節方針の変更（賛成多数）

当面、日本銀行当座預金残高が6兆円を上回ることを目標として、潤沢な資金供給を行う。
 - (2) 公定歩合の引き下げ（賛成多数）

公定歩合を0.15%引き下げ0.10%とし、明日より実施する。
 - (3) 補完貸付制度の利用上限日数の引き上げ（全員一致）

補完貸付制度（いわゆるロンバート型貸付制度）の公定歩合による利用上限日数を、今積み期間（9月16日～10月15日）について、5営業日から10営業日に引き上げる。
2. 日本銀行は、さる9月11日の米国における同時多発テロ事件発生後の流動性需要の高まりを受けて、日本銀行当座預金残高を8兆円を上回る水準にまで大幅に拡大させるなど、資金決済の円滑と金融市場の安定の確保に向けて、万全の措置を講じてきた。
3. 内外の金融市場をみると、主要中央銀行による潤沢な流動性供給や、市場参加者による適切な対応の結果、これまでのところ、取引や決済の混乱は回避し得ている。しかし、今回の事件が内外の金融資本市場やひいては実体経済活動にどのような影響を与えていくのか、引続き細心の注意をもって見守っていく必要がある。また、今後、万が一にも資金決

済の円滑や金融市場の安定が損なわれるような事態になると、これまでの思い切った金融緩和措置の効果浸透に支障をきたすおそれがある。

4. 日本銀行では、以上のような状況に鑑み、金融市場の安定を確保するとともに、金融緩和のより強力な効果浸透を図る観点から、今回の措置を実施することが適当と判断した。
5. これまで繰り返し強調してきたとおり、金融緩和の効果が十分に発揮され、日本経済が安定的かつ持続的な成長軌道に復帰するためには、不良債権問題の解決をはじめ、金融システム面や経済・産業面での構造改革の進展が不可欠である。その意味から、今回の事件の影響や構造改革に伴う様々な痛みを乗り越えて、各方面における改革への取り組みが、たゆまず進められることが強く期待される。
6. 日本銀行では、物価の継続的な下落を防止するとともに、不良債権処理に伴う問題への対応も含め、日本経済の安定的かつ持続的な成長の基盤を整備するため、今後とも中央銀行としてなし得る最大限の努力を続けていく方針である。

以 上

(別添2)

平成13年9月18日
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程 (平成13年10月～14年3月)

	会合開催	金融経済月報公表 ^(注)	(議事要旨公表)
13年10月	10月11日<木>・12日<金> 10月29日<月>	10月15日<月> —	(11月21日<水>) (12月4日<火>)
11月	11月15日<木>・16日<金> 11月29日<木>	11月19日<月> —	(12月25日<火>) (1月21日<月>)
12月	12月18日<火>・19日<水>	12月20日<木>	(1月21日<月>)
14年 1月	1月15日<火>・16日<水>	1月17日<木>	(3月5日<火>)
2月	2月7日<木>・8日<金> 2月28日<木>	2月12日<火> —	(3月26日<火>) 未定
3月	3月19日<火>・20日<水>	3月22日<金>	未定

(注) 「経済・物価の将来展望とリスク評価(2001年10月)」は、10月29日<月>の金融政策決定会合で審議・決定のうえ、10月30日<火>に公表の予定。

以 上