

議事録公表時まで対外非公表

&lt;不開示情報：有（種類：審議・検討）&gt;

&lt;配布先：金融政策決定会合関係者限り&gt;

&lt;作成局における保管期間満了時期：2034年12月&gt;

2004.6.22

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（6月14～15日）で決定された方針（「日本銀行当座預金残高が30～35兆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。」）に従って運営した結果、当座預金残高は32～34兆円台で推移した（当座預金残高：6月15日34.1兆円→6月22日32.4兆円）。

こうした調節の下、O/Nレート（加重平均値）は、概ね0.001%で推移した。

## 2. 当座預金・準備預金の動向

前回会合以降の当座預金・準備預金の動向をみると、潤沢な当座預金供給を実施した結果、超過準備・非準備先当座預金ともに高水準で推移している。

積み期間	積み期間中の1日平均、億円					
	当座預金残高		準備預金残高		超過準備残高	非準備先当預残高
04年3月	332,424	(26.4)	296,645	(24.6)	238,568 <188,158>	35,779 <24,792>
04年4月	330,025	(25.4)	309,587	(25.1)	251,483 <189,991>	20,438 <15,541>
04年5月	328,286	(15.3)	305,637	(15.5)	247,308 <206,831>	22,649 <20,261>
04年6月	331,206	(14.0)	308,408	(14.4)	129,076 <94,353>	22,798 <21,118>

— ( ) は前年比%、<> は前年実績値

— 04年6月積み期は、04年6月22日までの値（前年も同様）

以 上

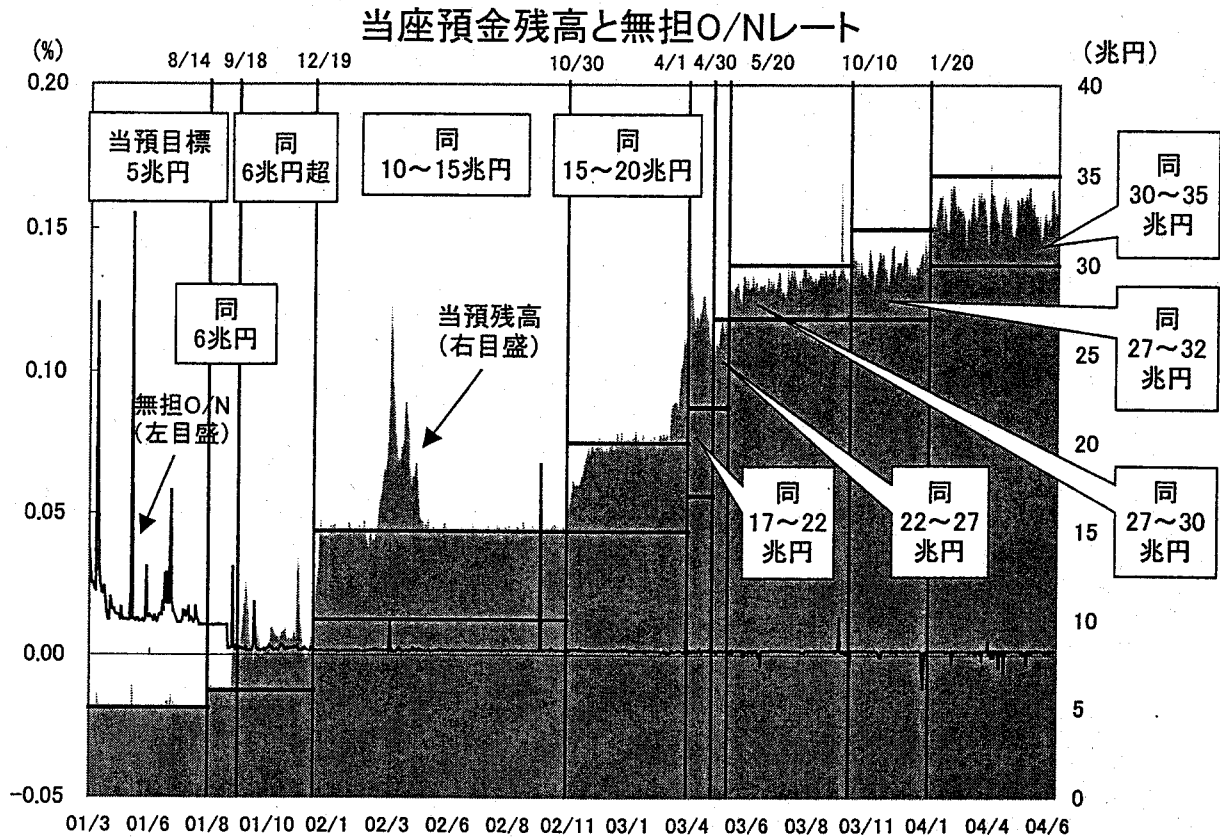
## 金融調節の実績の推移

(億円、%)

	日銀当座預金残高(実績値)					無担 O/N レート 加重 平均値	補完 貸付 残高	<参考> 朝方の日銀当座預金 残高見込み		
	準備預金残高	超過 準備	残り所要額 (1日平均)	準備預金 制度の 非適用先 の残高	追加オベ後			前日実績 対比		
5月26日(水)	328,600	305,500	282,400	10,000	23,100	0.001	0.0	329,000	-	-7,000
5月27日(木)	326,100	299,900	273,700	9,200	26,200	0.001	0.0	327,000	-	-2,000
5月28日(金)	328,800	302,100	285,900	7,900	26,700	0.001	0.0	329,000	-	+3,000
5月31日(月)	321,500	296,700	274,700	6,900	24,800	0.002	49.4	322,000	-	-7,000
6月1日(火)	327,500	304,900	294,500	6,700	22,600	0.001	0.0	327,000	-	+5,000
6月2日(水)	312,500	292,100	284,900	6,600	20,400	0.001	0.0	312,000	-	-16,000
6月3日(木)	315,100	296,800	290,600	6,700	18,300	0.001	0.0	315,000	-	+2,000
6月4日(金)	316,900	297,100	290,500	6,700	19,800	0.001	0.0	316,000	-	+1,000
6月7日(月)	326,300	307,100	296,500	6,800	19,200	0.001	0.0	327,000	-	+10,000
6月8日(火)	329,300	311,100	304,500	6,800	18,200	0.001	0.0	329,000	-	+3,000
6月9日(水)	322,800	302,200	295,200	6,800	20,600	0.000	0.0	322,000	-	-7,000
6月10日(木)	324,400	302,200	296,100	6,900	22,200	0.001	0.0	325,000	-	+2,000
6月11日(金)	326,100	308,300	301,000	6,300	17,800	0.001	0.0	325,000	-	+1,000
6月14日(月)	320,200	303,500	297,400	6,400	16,700	0.001	0.0	321,000	-	-5,000
6月15日(火)	340,600	319,100	312,700	-	21,500	0.000	0.1	341,000	-	+21,000
6月16日(水)	342,200	320,000	80,400	51,500	22,200	0.001	0.0	343,000	-	+2,000
6月17日(木)	336,900	317,500	95,600	45,400	19,400	0.001	1.2	338,000	-	-4,000
6月18日(金)	329,100	306,400	109,400	27,200	22,700	0.001	0.0	330,000	-	-7,000
6月21日(月)	327,900	303,700	167,400	22,700	24,200	0.001	0.0	328,000	-	-1,000
6月22日(火)	324,200	298,500	231,800	20,800	25,700	0.001	0.0	326,000	-	-2,000

(注)6月22日分は、5時同時処理終了時点。

(図表2)



## 日銀当座預金の保有状況

対外非公表

(単位:億円)

	3月積み期	4月積み期	5月積み期	6月積み期 <sup>(注)</sup>		6月積み期 所要準備額
				6/22日		
準預先	296,645	309,587	305,637	308,408	298,490	<57,767>
都長銀	131,659	129,279	130,902	130,856	123,772	<28,959>
地銀	27,753	28,109	29,773	34,224	33,863	<9,556>
地銀Ⅱ	12,176	12,828	11,378	11,717	11,634	<1,127>
外銀	63,309	66,775	72,893	72,510	72,395	<552>
郵政公社	30,978	52,859	32,775	40,295	35,523	<13,308>
非準預先	35,779	20,438	22,649	22,798	25,721	
短資	3,009	1,822	4,180	3,472	5,020	
一部系統	14,783	3,480	2,020	1,479	1,304	
政府系	2,204	2,151	2,245	1,815	2,161	
証券会社等	15,783	12,985	14,204	16,032	17,236	
当預残高	332,424	330,025	328,286	331,206	324,211	

(注) 6月16日~6月22日までの平均。6月22日分は、5時同時処理終了時点。

(図表3)

## 資金需給の推移

(単位：兆円)

	資金需給			金融調節	当預残高(末残)
		銀行券	財政等		
03/7月	▲5.1	+0.4	▲5.4	+5.4	29.2
8月	▲5.8	+0.1	▲5.9	+5.6	29.1
9月	▲1.6	+0.6	▲2.3	+7.1	34.6
10月	▲2.7	▲0.6	▲2.1	▲2.1	29.8
11月	▲4.3	▲0.3	▲4.0	+5.5	31.0
12月	▲8.7	▲6.0	▲2.7	+7.7	30.0
04/1月	+0.5	+5.4	▲4.9	+3.4	34.0
2月	▲5.3	+0.1	▲5.5	+4.4	33.1
3月	▲2.5	▲0.0	▲2.5	+5.8	36.4
4月	+0.3	▲1.8	+2.2	▲4.5	32.2
5月	▲10.6	+2.1	▲12.8	+10.6	32.1
6月(1-22日)	▲4.3	+1.2	▲5.5	+4.6	32.4

(注) 四捨五入の関係で、資金需給の内訳と合計は必ずしも一致しない。

## 最近のオペ結果の推移(1)

(\*)は対外非公表

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	按分比率
手形買入(全店)	172,353	5月31日	5M	6,000	3.41	0.001	0.001	26.1
		6月8日	5M	8,000	3.92	0.002	0.002	82.8
		6月17日	5M	8,000	3.93	0.010	0.008	42.7
手形買入(本店)	74,566	5月31日	4M	6,000	0.62	0.001	0.001	全取り
		6月3日	4M	8,000	1.14	0.001	0.001	87.9
		6月14日	4M	8,000	3.43	0.006	0.005	71.7
CP等買現先	27,531	6月2日	2M	4,000	1.79	0.005	0.004	9.7
		6月8日	2M	4,000	1.68	0.004	0.003	37.8
		6月15日	2M	4,000	1.63	0.003	0.003	72.5
		6月22日	2M	4,000	1.71	0.004	0.004	全取り
国債買現先	41,584	5月31日	3M	4,000	1.13	0.001	0.001	88.5
		6月10日	3M	4,000	0.40	0.001	0.001	全取り
短国買入	176,385	6月3日	-	6,000	4.86	0.007(*)	0.007(*)	全取り
		6月10日	-	6,000	6.28	0.016(*)	0.016(*)	56.1
		6月17日	-	6,000	5.96	0.015(*)	0.014(*)	50.3
		6月18日	-	6,000	3.32	0.013(*)	0.012(*)	32.1
国債買入	-	6月2日	-	3,000	3.64	0.004	0.002	全取り
		6月9日	-	3,000	3.54	0.035	0.032	45.5
		6月16日	-	3,000	2.80	0.004	0.000	22.2

(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	按分比率
手形売出	25,020	6月14日	1W	10,000	4.14	0.001	0.001	24.2
		6月15日	2W	10,000	3.61	0.001	0.001	27.8
		6月16日	2W	5,000	4.48	0.001	0.001	22.5
		6月22日	1W	8,000	2.81	0.001	0.001	36.8

- (注) 1. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。  
 2. 短国買入の直近残高は、繰上償還等を控除していない。  
 3. 国債買入の平均落札レート及び落札決定レートは、利回り較差。  
 4. シャドーはオファー額に未達のもの。  
 5. オペ直近残高は2004/6/22日現在(実行日ベース)。

## 最近のオペ結果の推移(2)

## 1. ABCP買入

(億円、%)

直近残高	オファー日	買入上限額	応札額	落札額	平均落札レート	落札決定レート
1,751	1月14日	500	550	437	0.002	0.000
	2月9日	500	589	471	0.001	0.000
	2月16日	500	263	190	0.001	0.001
	3月5日	500	587	469	0.001	0.000
	3月12日	500	1,554	490	0.019	0.012
	3月19日	500	808	499	0.006	0.001
	4月13日	500	333	262	0.001	0.000
	5月10日	500	761	500	0.007	0.005
	5月20日	500	1,720	494	0.010	0.006
	5月27日	1,000	1,142	912	0.005	0.003
	6月4日	1,000	1,118	847	0.003	0.001
	6月21日	1,000	1,734	992	0.016	0.001

(回、億円)

オファー回数	18
買入総額	9,035

(注) 1. 直近残高は2004/6/22日現在(実行日ベース)。

(注) 2. 平均落札レート、落札決定レートは本行の提示した下限利回りとの較差。ちなみに、直近(6/21日)のオファーにおける下限利回りは、①2週間超1ヵ月以内:0.004%、②1ヵ月超3ヵ月以内:0.015%、③3ヵ月超1年以内:0.024%。

## 2. ABS買入

(億円)

直近残高	約定日	買入額
11	9月16日	10
	12月19日	1

(注) 1. 直近残高は2004/6/22日現在(実行日ベース)。

(図表5)

## 日銀バランスシート(5月末)

短期供給オペ	49.9	(▲3.2)	銀行券	71.1	(+0.8)
中長期国債	66.8	(+6.7)	当座預金	32.1	(+3.2)
引受短国	9.3	(+0.3)	政府預金および政府余資	23.6	(+1.6)
信託財産株式	2.0	(+0.6)	短期吸収オペ	4.4	(+1.5)
外為特会からの 外債買現先	4.3	(+4.3)			

—— 主要項目のみ抜粋。単位:兆円。( )内は前年差。

(図表6)

(\*)は対外非公表

## 本行受入担保残高の推移

末残、単位：表内＝兆円、括弧内＝億円

担保種類	2003/12月	2004/1月	2月	3月	4月	5月
総計	71.7	69.8	72.8	77.8	76.2	80.5
国債	43.8	44.9	47.4	49.5	50.9	53.7
利付国債等 <sup>(注1)</sup>	32.3	33.1	35.8	36.9	36.1	<sup>(注2)</sup> 36.6
TB・FB	11.5	11.7	11.6	12.6	14.8	17.1
社債	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
その他債券	2.8	2.8	2.9	3.1	3.1	3.0
手形計	0.9	1.0	0.9	0.6	0.7	0.8
うちCP	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
証貸	23.5	20.5	21.0	23.9	20.9	22.3
企業向け	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
交付税特会等 <sup>(注3)</sup>	23.2	20.1	20.6	23.6	20.5	22.0
うち民間債務分	1.8	1.9	1.8	1.5	1.6	1.6

ABS	151	141	141	141	134	120
ABCP <sup>(注4)</sup>	665	694	614	486	427	476
(うち特則分) (*)	(9)	(9)	(92)	(92)	(28)	(0)
(参考) CP等買現先オペに おけるABCP買入残高	7,661	9,219	6,090	7,991	11,412	7,804
(うち特則分) (*)	(6,339)	(7,608)	(5,344)	(6,436)	(9,348)	(6,850)

(注1) 利付国債、割引国債、承継国債および分離国債。

(注2) 分離国債は、1,309億円 (\*)

(注3) 交付税特会、預金保険機構、産業再生機構および銀行等保有株式取得機構向け (銀行等保有株式取得機構向けは、2004/3月末残より含む)。

(注4) 資産担保短期債券を含む (以下同じ)。

## 手形買入使用額等 (\*)

単位：兆円

	2003/12月	2004/1月	2月	3月	4月	5月
合計 <sup>(注1)</sup>	24.6	26.0	28.4	28.0	25.0	27.1
うち手形買入使用額 <sup>(注1)</sup>	23.8	25.2	27.6	27.2	24.2	26.3
当座貸越残高 日中ピーク <sup>(注2)</sup>	2.2	2.2	2.2	2.4	2.5	2.2

(注1) 末残

(注2) 平残 (ITC口を除く)

(参考) ABCPの担保適格審査状況<sup>(注)</sup> (\*)

	件数	発行枠
担保適格ABCP (特則分)	19件	1兆2,000億円
担保適格ABCP (特則外)	17件	2兆3,232億円
市中ABCP計	69件	2兆3,565億円

(注) 「担保適格ABCP (特則分)」、「同 (特則外)」は6月22日現在で審査済のもの。「市中ABCP計」は5月末現在の計数。

(図表7)

対外非公表

資産担保証券の買入適格審査状況  
(6月22日現在で審査済のもの)

	件数	発行枠
買入適格A B C P等	10件	2兆9,032億円

	件数	発行残高
買入適格A B S等	2件	211億円
うち資産担保債券	2件	211億円
うち準資産担保債券	0件	0億円



&lt;不開示情報：有（種類：審議・検討）&gt;

&lt;作成局における保管期間満了時期：2034年12月&gt;

&lt;配付先：金融政策決定会合関係者限り&gt;

2004.6.22

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市場動向をみると（図表1、2）、短期金融市場では、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、無担保コール・レートは、概ねゼロ%近傍で推移している。また、ターム物レートも、引き続き低位で安定的に推移している。

国内資本市場をみると、株式市場では、わが国経済の回復期待を背景に株価は堅調に推移し、日経平均株価は、足許では11千円台半ばで推移している。債券市場では、短中期および超長期金利が低下する中、長期金利（10年新発債流通利回り）は、一旦2000年9月以来の水準となる1.9%まで上昇した後、足許は、前国会合時とほぼ同水準の1.8%台半ばで推移している。この間、民間債流通利回りの対国債スプレッドは、総じて安定的に推移している。

円の対ドル相場は、米国第1四半期経常収支の赤字幅が既往最高額を更新したこと（△1,449億ドル<18日>）がドル売り材料視されたこと等から、足許では前国会合直前の水準より小高い108～109円台で推移している。

### 2. 市場別の動向

#### （1）短期金融市場

短期金融市場の動向をみると（図表2）、無担保コール・レート（O/N）は、概ねゼロ%近傍で推移している。また、ユーロ円レート（3M）や短国レート（3M）も、引き続き低位で安定的に推移している。

—— 円転コスト（図表3）は、四半期末を跨ぐドル資金需給が逼迫するとの見方が強まり、1W物のマイナス幅が拡大した。

ユーロ円金利先物レート（図表3）は、前回会合後の総裁会見等を受け、直近から期先限月にかけて全般的に幾分低下した。

	前回決定会合 直前（6/11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 （6/22日）
ユーロ円レート （出合い、3M）	0.010%	0.010% （6/11-22日）	0.010% （6/11-22日）	0.010%
FBレート （3M）	0.011%	0.011% （6/11日）	0.014% （6/22日）	0.014%
TBレート （6M）	0.012%	0.012% （6/11-14日）	0.015% （6/22日）	0.015%
ユーロ円金利先物 （2005/3月限）	0.235%	0.230% （6/21日）	0.290% （6/14日）	0.235%
GCレポレート （出合い、S/N）	0.004%	0.002% （6/22日）	0.005% （6/17日）	0.002%

## （2）債券市場

債券市場では（図表4、5）、短中期および超長期金利が低下する中、長期金利（10年新発債流通利回り）は、一旦2000年9月以来の水準となる1.9%まで上昇した後、足許は、前回会合時とほぼ同水準の1.8%台半ばで推移している。

—— インプライド・ボラティリティ（図表4）は、金利の先行き不透明感の強まりから、足許は上昇している。

—— 円金利スワップ・レートの対国債スプレッド（図表6）も、足許、幾分上昇している。

—— 5-10年・10-20年の期間別スプレッド（図表8）は、昨年央にかけての金利低下局面以前の水準に戻ったとみることができる。

	前回決定会合 直前 (6/11日)	前回決定会合 初日 (6/14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 (6/22日)
2年新発債 利回り	0.215%	0.250%	0.195% (6/21-22日)	0.250% (6/14日)	0.195%
5年新発債 利回り	0.910%	0.980%	0.910% (6/11日)	0.985% (6/17日)	0.935%
10年新発債 利回り	1.775%	1.850%	1.775% (6/11日)	1.900% (6/17日)	1.855%
20年新発債 利回り	2.325%	2.440%	2.325% (6/11日)	2.475% (6/16日)	2.335%

債券相場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、内外景況感の改善を背景に金利上昇圧力がかかり易い一方、投資家の運用ニーズも相応に根強いことから、当面は、新たな相場水準を模索しつつ、やや広めのレンジの値動きを予想する向きが多い。

### (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 (図表10) は、横這い圏内で推移した。一方、民間企業にかかるクレジット・デフォルト・スワップ (CDS) プレミアム (図表10) は、転換社債の発行に伴うヘッジ需要等から、幾分拡大した。

この間、銀行債流通利回り・銀行にかかるCDSプレミアム (図表11) は、横這い圏内で推移した。

	前回決定会合 直前 (6/11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 (6/21日)
A格社債の対国債 スプレッド (5年)	0.227%	0.227% (6/11日)	0.238% (6/18日)	0.236%
BBB格社債の対国債 スプレッド (同)	0.447%	0.447% (6/11日)	0.469% (6/21日)	0.469%
BB格社債の対国債 スプレッド (同)	0.618%	0.618% (6/11日)	0.646% (6/21日)	0.646%
銀行シニア債の対国債 スプレッド (同)	0.193%	0.191% (6/14,17日)	0.199% (6/21日)	0.199%
銀行劣後債の対国債ス プレッド (当初10年)	0.462%	0.457% (6/18日)	0.462% (6/11,14,15日)	0.459%

(注) 銀行債は、みずほコーポレート債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。

#### (4) 株式市場

株式市場の動向をみると（図表12）、わが国経済の回復期待を背景に、株価は堅調に推移しており、日経平均株価は、足許では11千円台半ばで推移している。

—— 6月入り後の主体別売買動向をみると（図表13）、「投信」が買い越しを続けたほか、第2週には「海外投資家」も買い越しとなった。一方、5月に買い越した「個人」、「信託」は、相場上昇を受けた利益確定売りから、第2週には売り越しに転じた。

—— 主要銀行の株価は（図表14）、前回会合以降、横這い圏内で推移した。

	前回決定会合 直前	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値
TOPIX	1,160pts (6/11日)	1,167pts (6/16日)	1,149pts (6/18日)	1,162pts (6/22日)
日経平均株価	11,526円 (6/11日)	11,641円 (6/16日)	11,382円 (6/18日)	11,581円 (6/22日)
NY ダウ平均	10,410ドル (6/10日)	10,416ドル (6/18日)	10,334ドル (6/14日)	10,371ドル (6/21日)
NASDAQ 総合指数	1,999pts (6/10日)	1,999pts (6/10日)	1,969pts (6/14日)	1,974pts (6/21日)

株式市場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、米国・中国の動向が投資家の投資姿勢や日本経済に及ぼす影響を懸念する声も引き続き聞かれるものの、①わが国景気が回復基調にあること、②需給環境も、持合い解消売りの一巡や海外投資家の前向きな投資姿勢は継続するとみられること等から、株価は緩やかに上昇するとの見方が維持されている。

#### (5) 為替市場

円の対ドル相場（図表 15、16）は、米国第1四半期経常収支の赤字幅が既往最高額を更新したこと（△1,449億ドル<18日>）がドル売り材料視されたこと等から、足許では前回会合直前の水準より小高い108～109円台で推移している（NY市場16時時点ベース<以下同じ>）。

—— 市場参加者の目先の関心は、月末（29、30日）に開催される米国

FOMCに集中している。足許では、グリーンSPANFRB議長発言（「インフレ圧力は今後深刻な懸念となりそうにない」<15日>）等を背景に、利上げペースは声明文のとおり慎重なものとなるとの見方が概ね浸透している。ただし、今後出される声明文の表現等を精査して、先行きの政策運営スタンスについては慎重に見極めたいとの声も聞かれる。

—— この間、ユーロの対ドル相場（図表15、16）は、総じて方向感に欠ける展開が続き、足許では、概ね前回会合直前並みの1.20～1.21ドル台で推移している。

	前回決定会合直前(6/11日)	期間中ボトム	期間中ピーク	直近終値(6/21日)
円の対ドル相場	110.05円	111.13円 (6/14日)	108.81円 (6/21日)	108.81円
円の対ユーロ相場	132.27円	134.11円 (6/14日)	131.81円 (6/21日)	131.81円
ユーロの対ドル相場	1.2019ドル	1.2009ドル (6/16日)	1.2163ドル (6/15日)	1.2114ドル

(注) 計数はNY市場16時時点ベース。

為替相場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、通貨オプション市場におけるリスクリバーサル（図表 19）は、足許ドル・プット・オーバー幅に大きな変化はみられず、依然として先行きのドル下落リスクが意識されていることを示唆している。

以 上

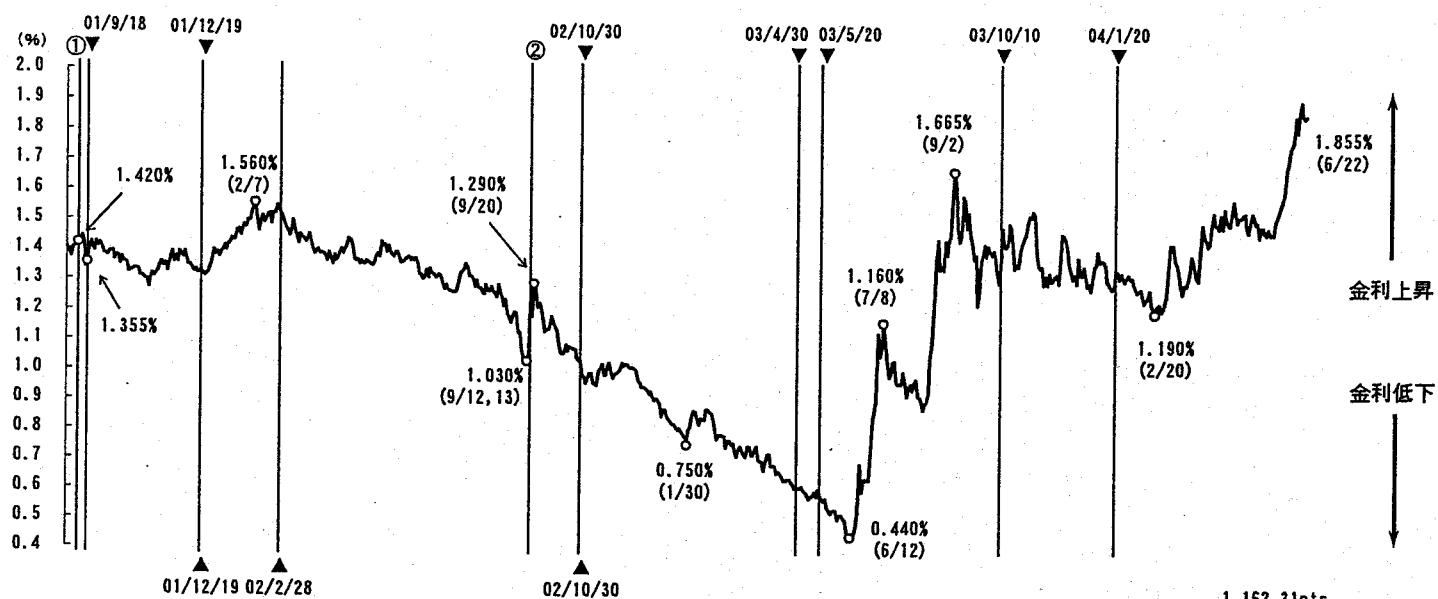
「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

- (図表1) 金融・為替市場の動向
- (図表2) 短期金利の推移
- (図表3) 円転コストの推移  
ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ
- (図表4) 長期金利の推移  
債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移
- (図表5) イールド・カーブの動向等
- (図表6) スワップ・スプレッド等の動向  
日・米・欧の長期金利の推移
- (図表7) 昨年の金利上昇局面と今次局面の比較
- (図表8) 期間別スプレッドの推移
- (図表9) SCレポレートの推移
- (図表10) 社債スプレッド等の推移
- (図表11) 銀行債スプレッド等の推移
- (図表12) 株式相場の推移等
- (図表13) 主体別売買動向等
- (図表14) 銀行株価の推移
- (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) 周辺通貨の対ドル相場の推移
- (図表18) わが国および米国を巡る資金フローの状況
- (図表19) 通貨先物、オプション市場の動向

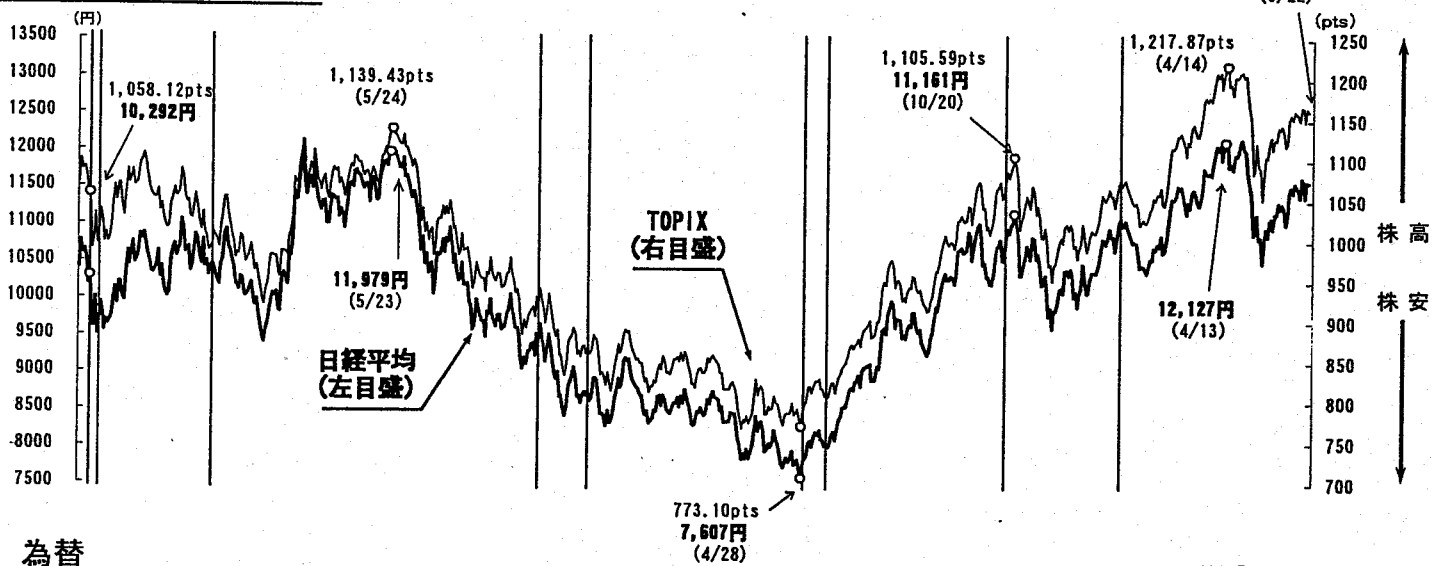
(図表1)

# 金融・為替市場の動向

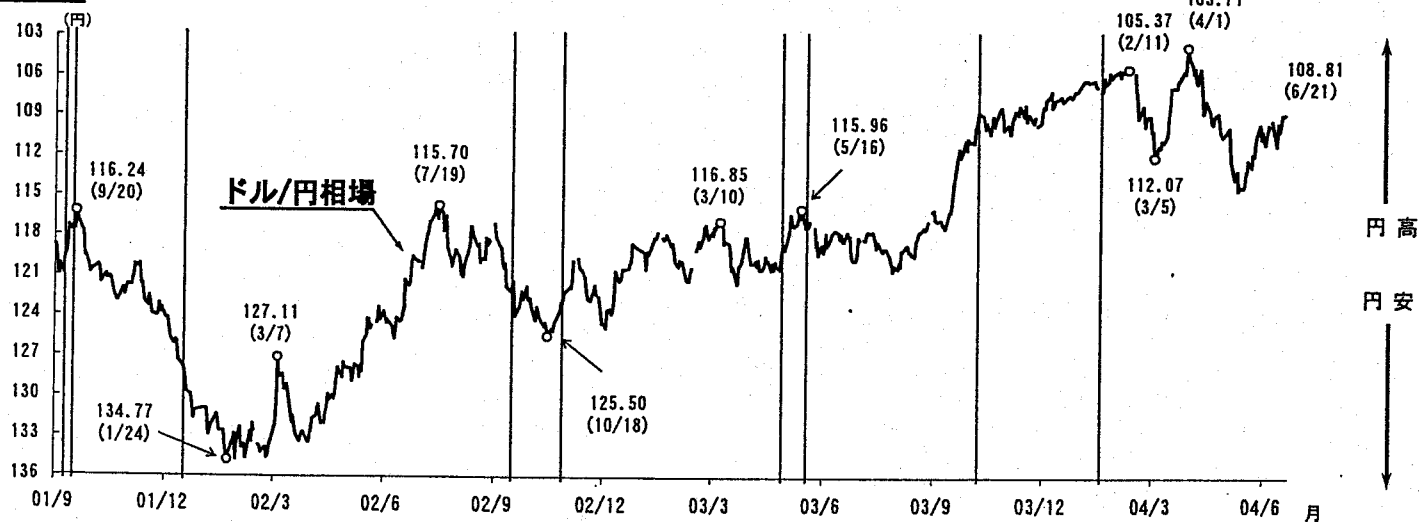
## 10年新発債利回り(BB)



## 日経平均株価・TOPIX



## 為替

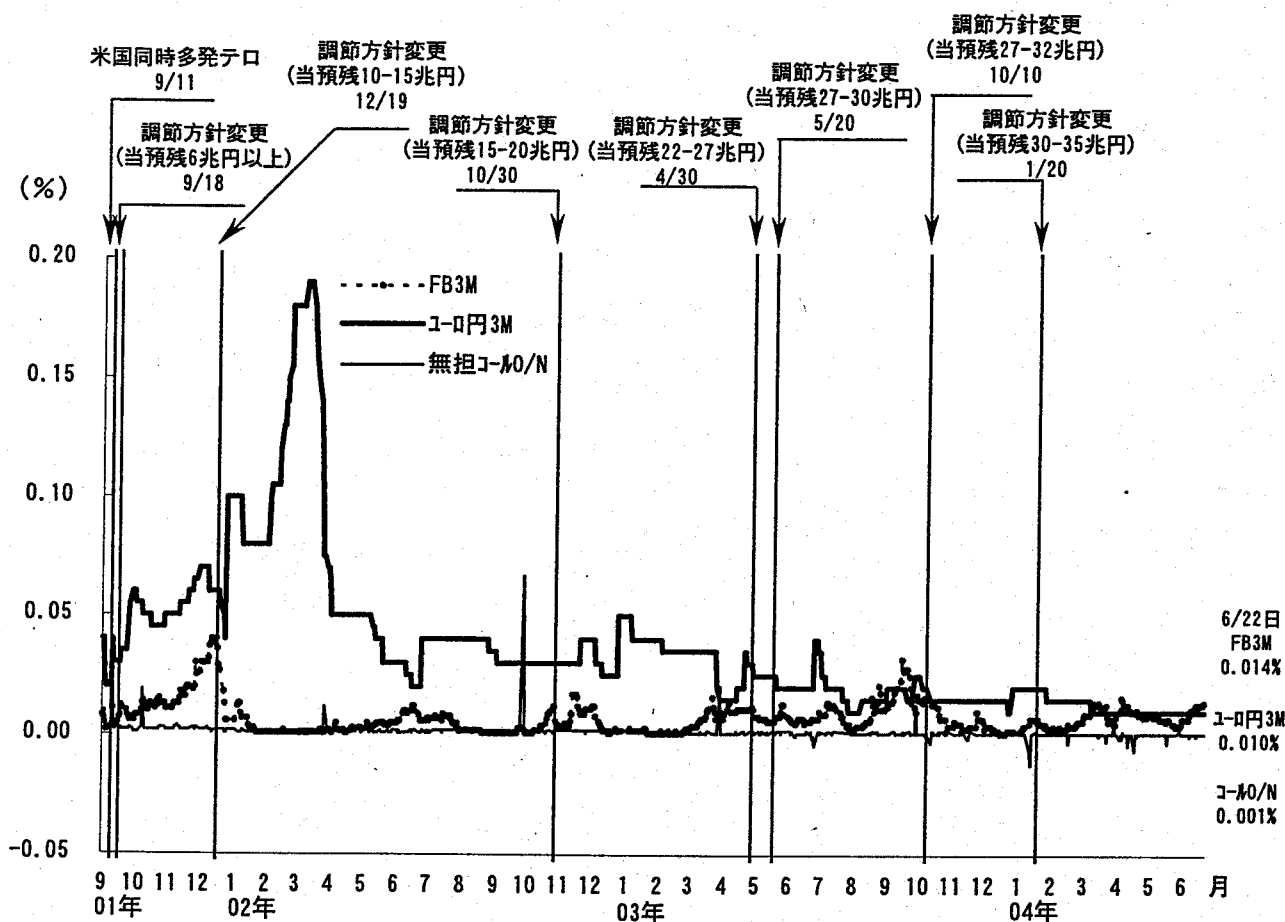


(注) ▼は当座預金残高目標引き上げの決定日。▲は国債買入れオペ増額の決定日。

①01/9/11日：米国同時多発テロ、②03/9/18日：「金融システムの安定に向けた日本銀行の新たな取り組みについて」公表

## 短期金利の推移

## (1) 短期金利の推移



## (2) ターム物レート等の推移

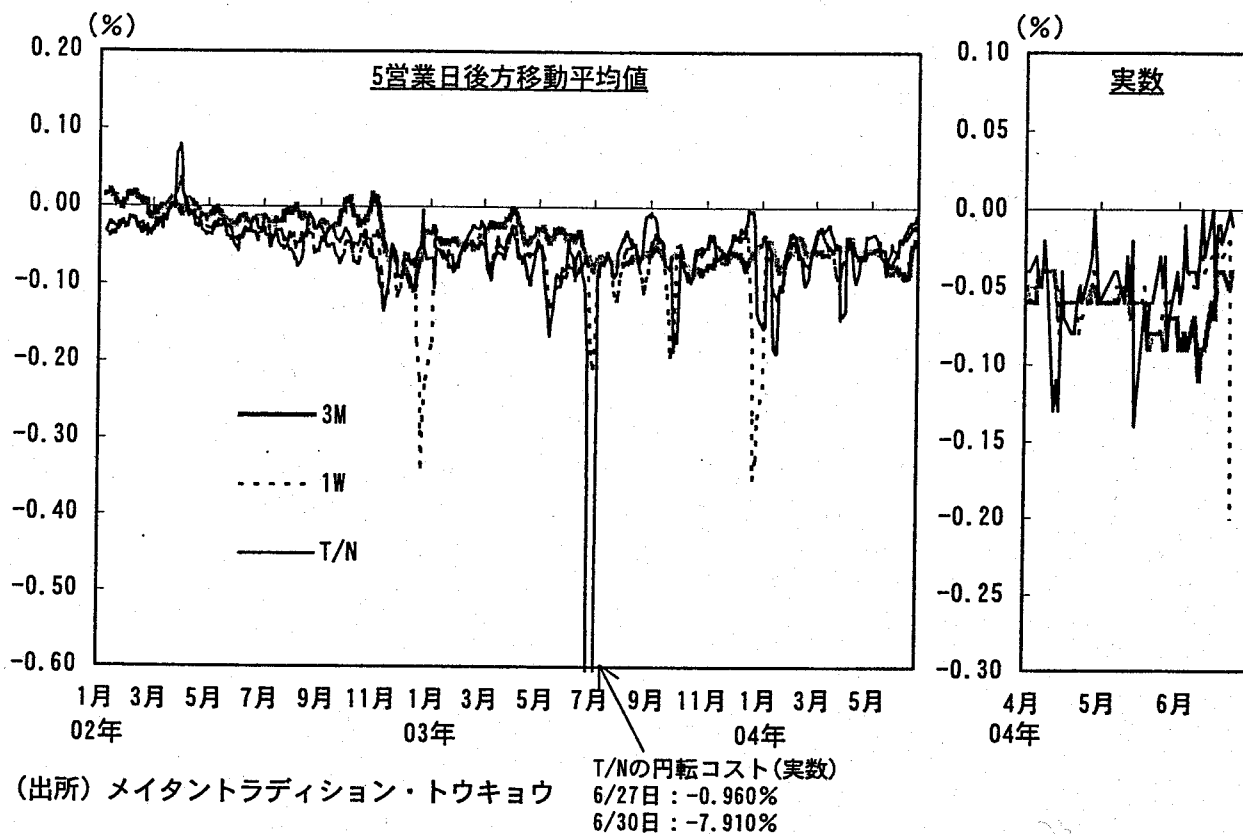
	(%)									
	無担コール 0/N	ユーロ円レート				短国レート			レポレート	ユーロ円金先 05/03月限 (中心限月)
		1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y	S/N	
6/14	0.001	0.002	0.006	0.010	0.020	0.012	0.012	0.022	0.004	0.290
6/15	0.000	0.002	0.006	0.010	0.020	0.013	0.013	0.031	0.004	0.255
6/16	0.001	0.002	0.006	0.010	0.020	0.012	0.013	0.030	0.003	0.255
6/17	0.001	0.002	0.006	0.010	0.020	0.013	0.014	0.032	0.005	0.260
6/18	0.001	0.002	0.006	0.010	0.020	0.013	0.014	0.031	0.004	0.245
6/21	0.001	0.002	0.006	0.010	0.020	0.013	0.014	0.030	0.003	0.230
6/22	*0.001	0.003	0.006	0.010	0.020	0.014	0.015	0.030	0.002	0.235

\*速報値

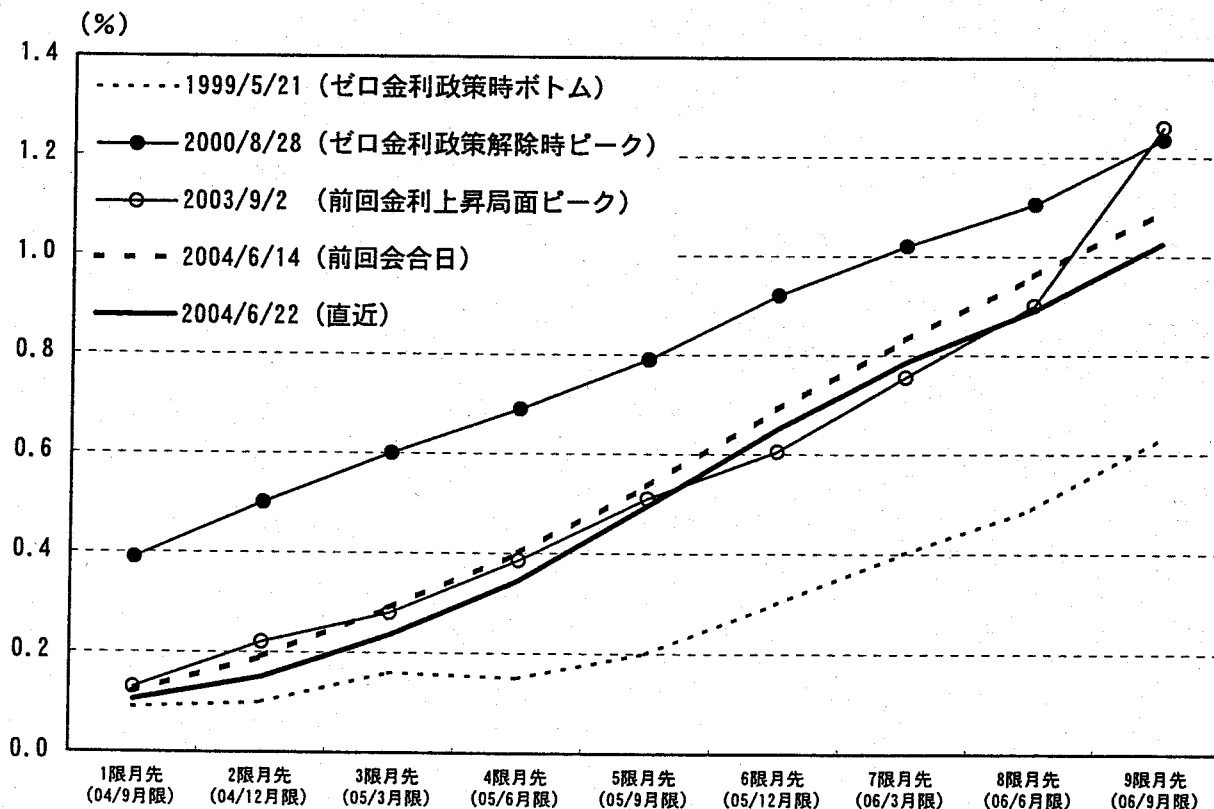
(注) ユーロ円レート・レポレートは、ヒアリングベースによるもので対外非公表。



### 円転コストの推移



### ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ

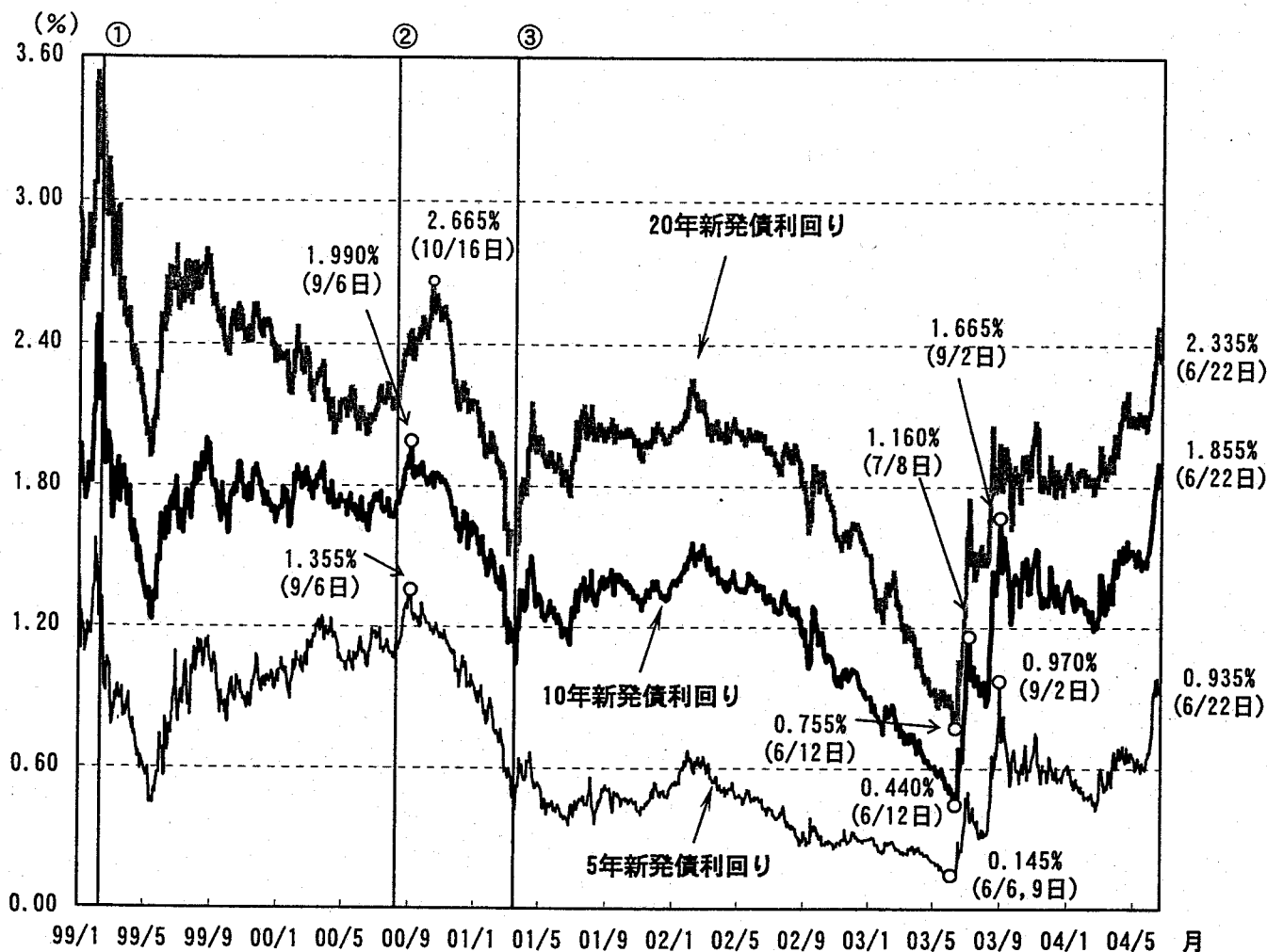


(注) カッコ内は直近時点の限月。限月には3月、6月、9月、12月のみを採用。

(出所) 東京金融先物取引所

(図表4)

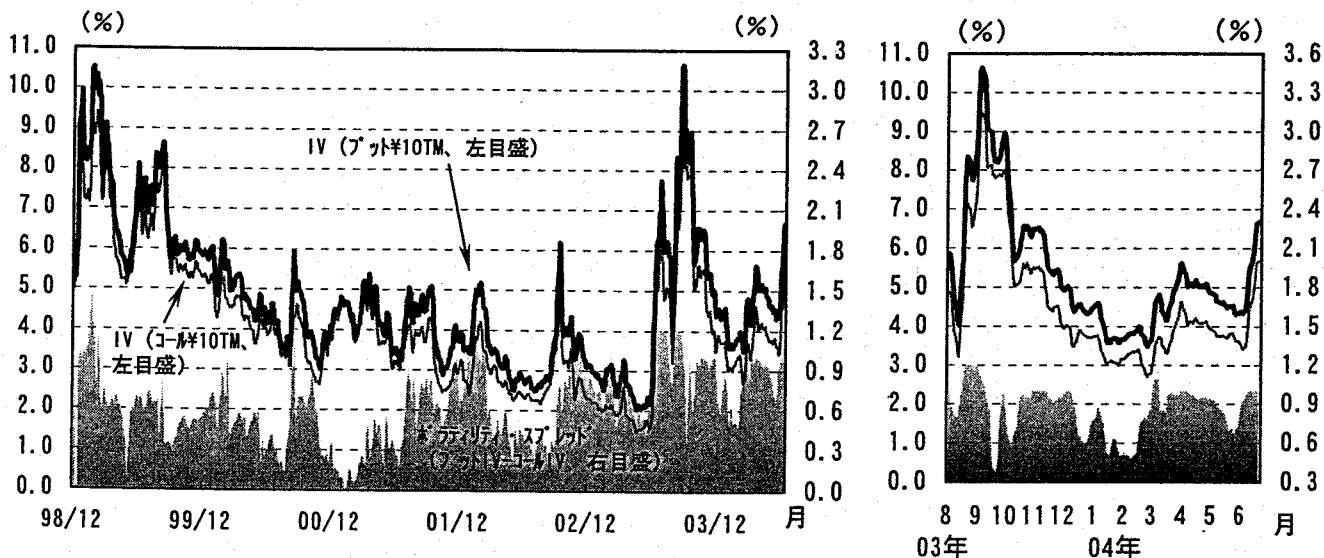
### 長期金利の推移



(注) 1. ①1999/ 2/12日：ゼロ金利政策導入、②2000/ 8/11日：ゼロ金利政策解除、  
 ③2001/ 3/19日：量的緩和政策導入  
 2. 5年新発債利回りは、2000/3/31日以前は残存5年の10年国債の利回り。

(出所) B B、Bloomberg

### 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移

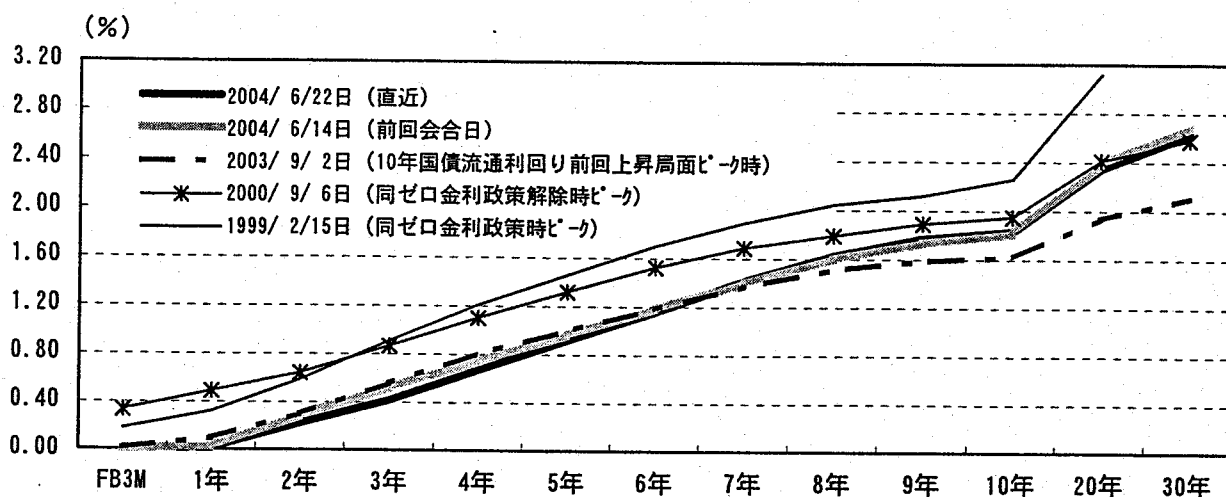


(注) 5営業日後方移動平均値。直近は6/21日。

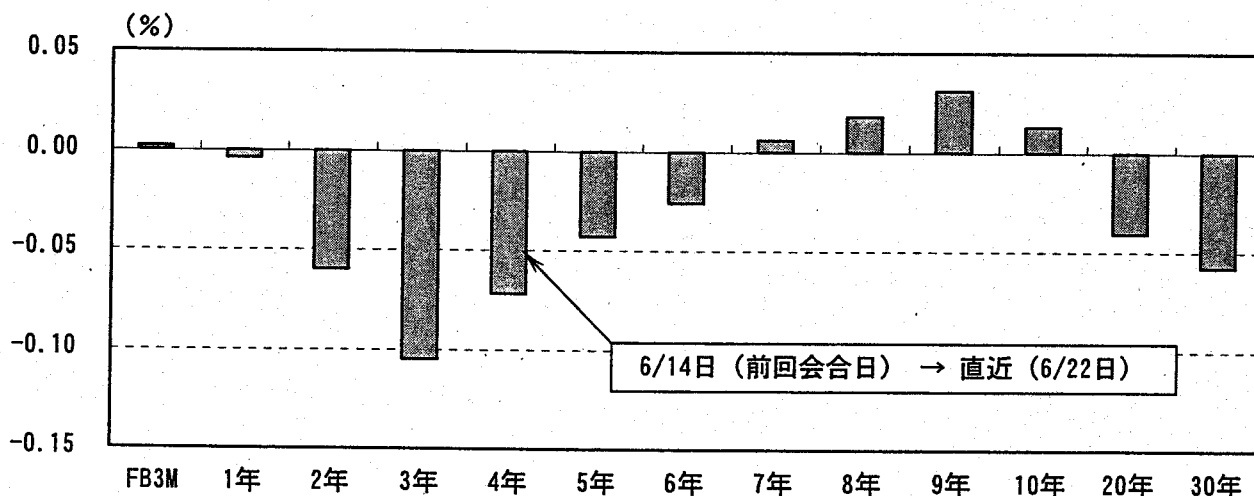
(出所) 三菱証券

イールド・カーブの動向等

(1) 国債流通利回りのイールド・カーブ

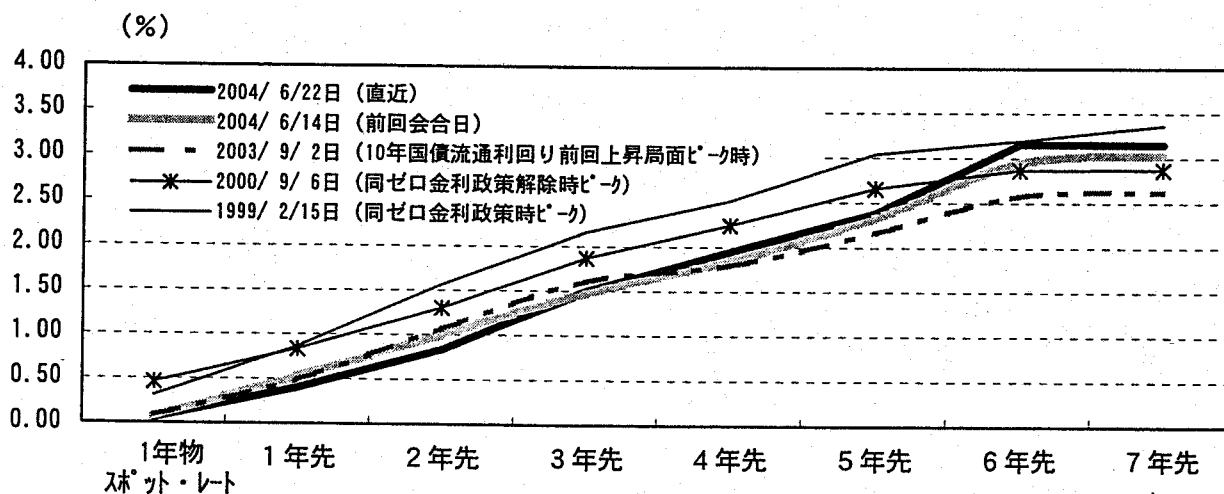


(2) イールド・カーブの変化幅



(出所) 日本証券業協会、B B

(3) 国債流通利回りのインプライド・フォワード・レート

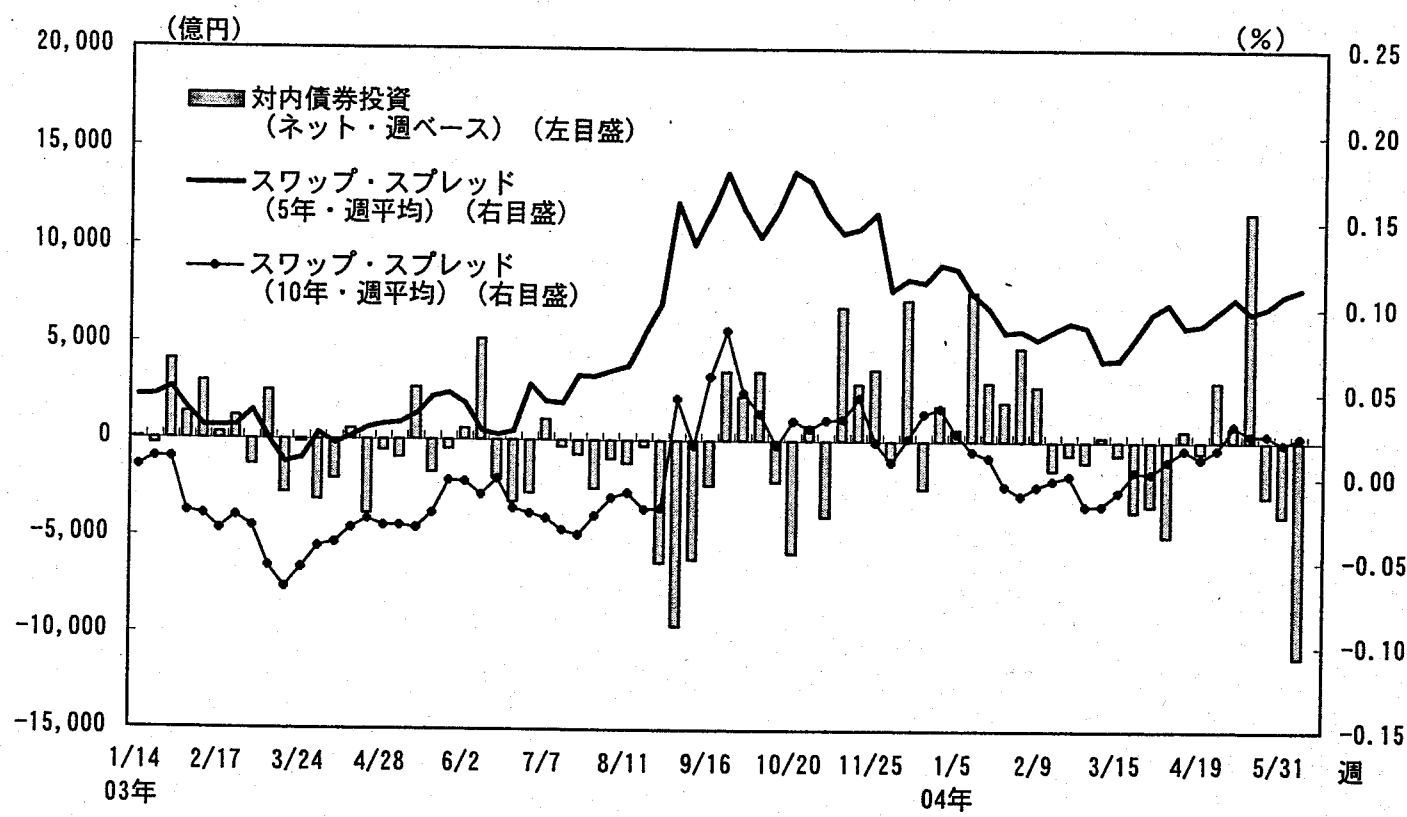


(注) 利付国債流通利回りから推計した1年物インプライド・フォワード・レート。

(出所) 日本証券業協会、B B

(図表6)

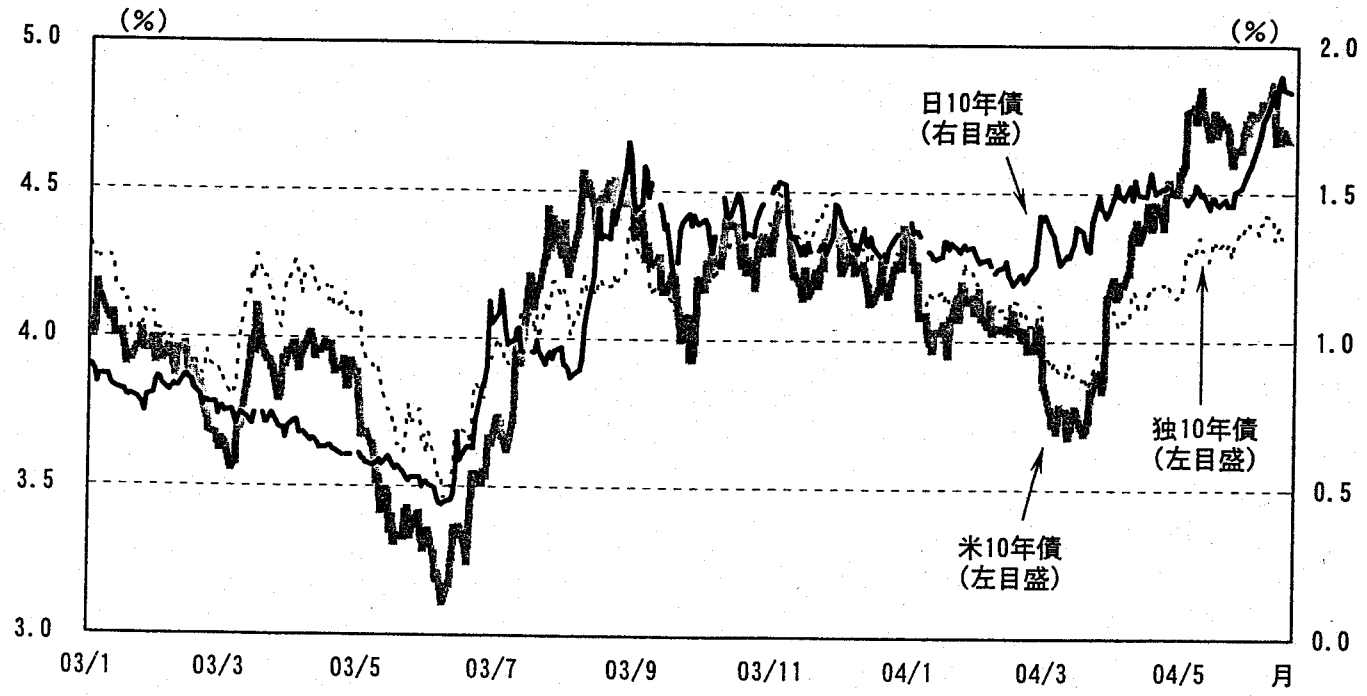
### スワップ・スプレッド等の動向



(注) 1. スワップ・スプレッド=スワップ・レート-国債流通利回り。  
 2. 対内債券投資のプラスは外国人投資家勢の買い越し(ネット)、マイナスは外国人投資家勢の売り越し(ネット)を示す。  
 3. 直近は6/7日~6/11日週。

(出所) 財務省、BB、共同通信社

### 日・米・欧の長期金利の推移



(注) 直近は6/21日。  
 (出所) Bloomberg、BB

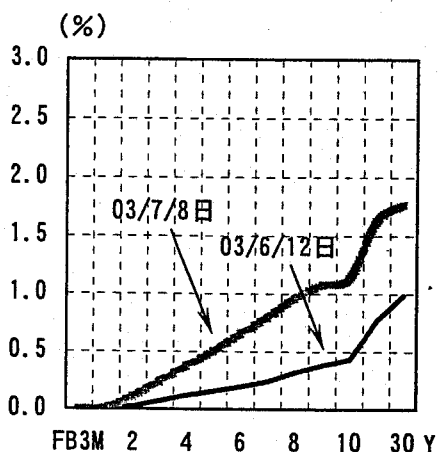
### 昨年の金利上昇局面と今次局面の比較

<昨年6-7月局面>

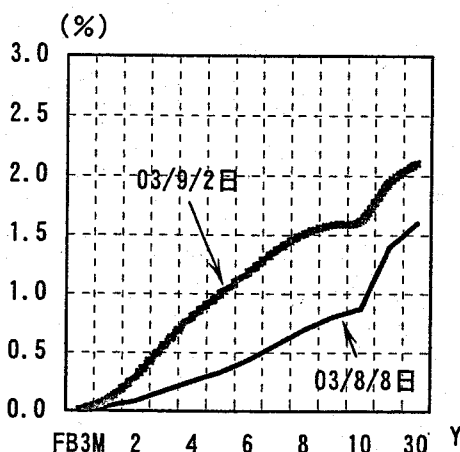
<昨年8-9月局面>

<今次局面>

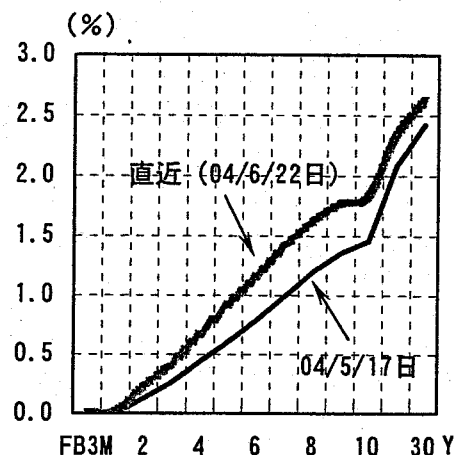
#### (1) イールド・カーブ



(注) 03/6/12日: 既往ボトム  
03/7/8日: 03/6-7月局面ピーク

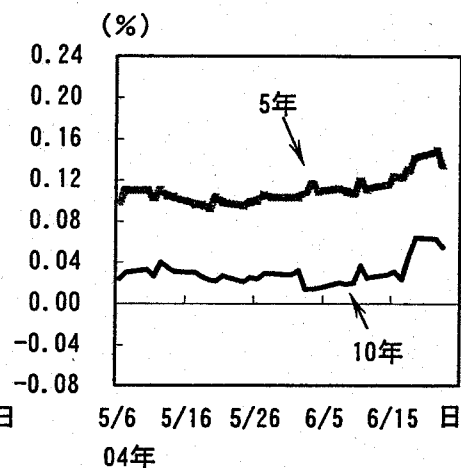
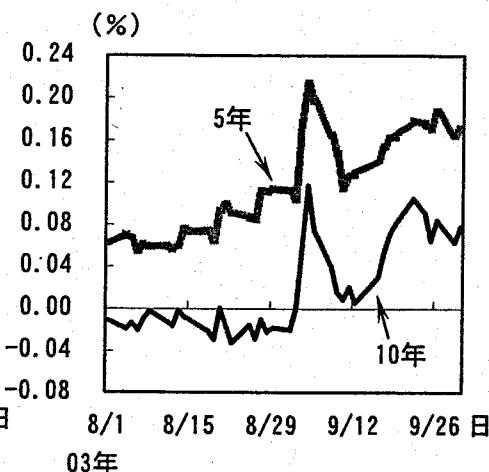
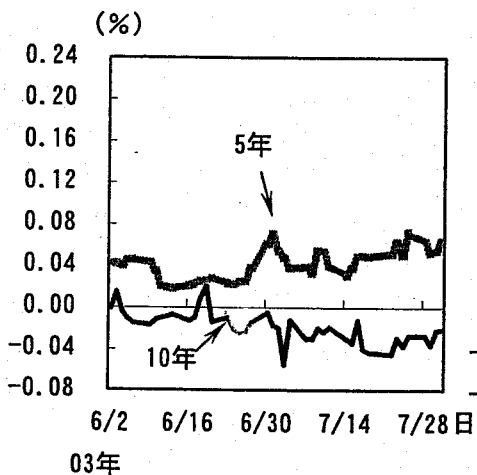


(注) 03/8/8日: 03/6-7月局面以降の低下局面ボトム  
03/9/2日: 03/8-9月局面ピーク

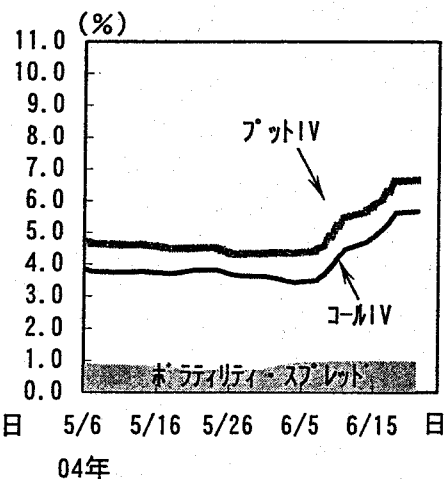
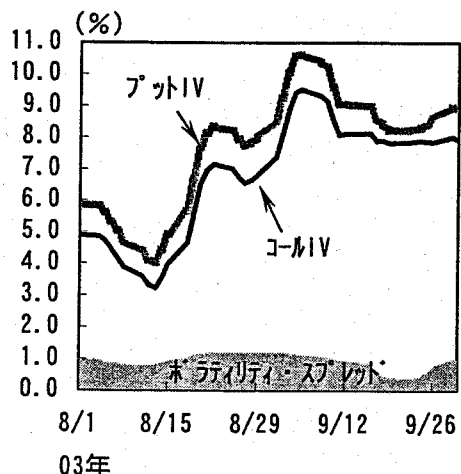
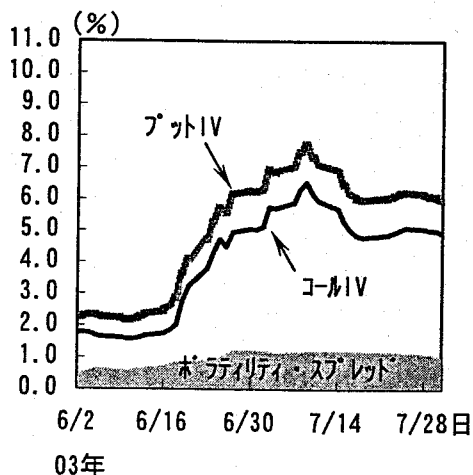


(注) 03/5/17日: 5月以降直近ボトム

#### (2) スワップ・スプレッド



#### (3) インプライド・ボラティリティ

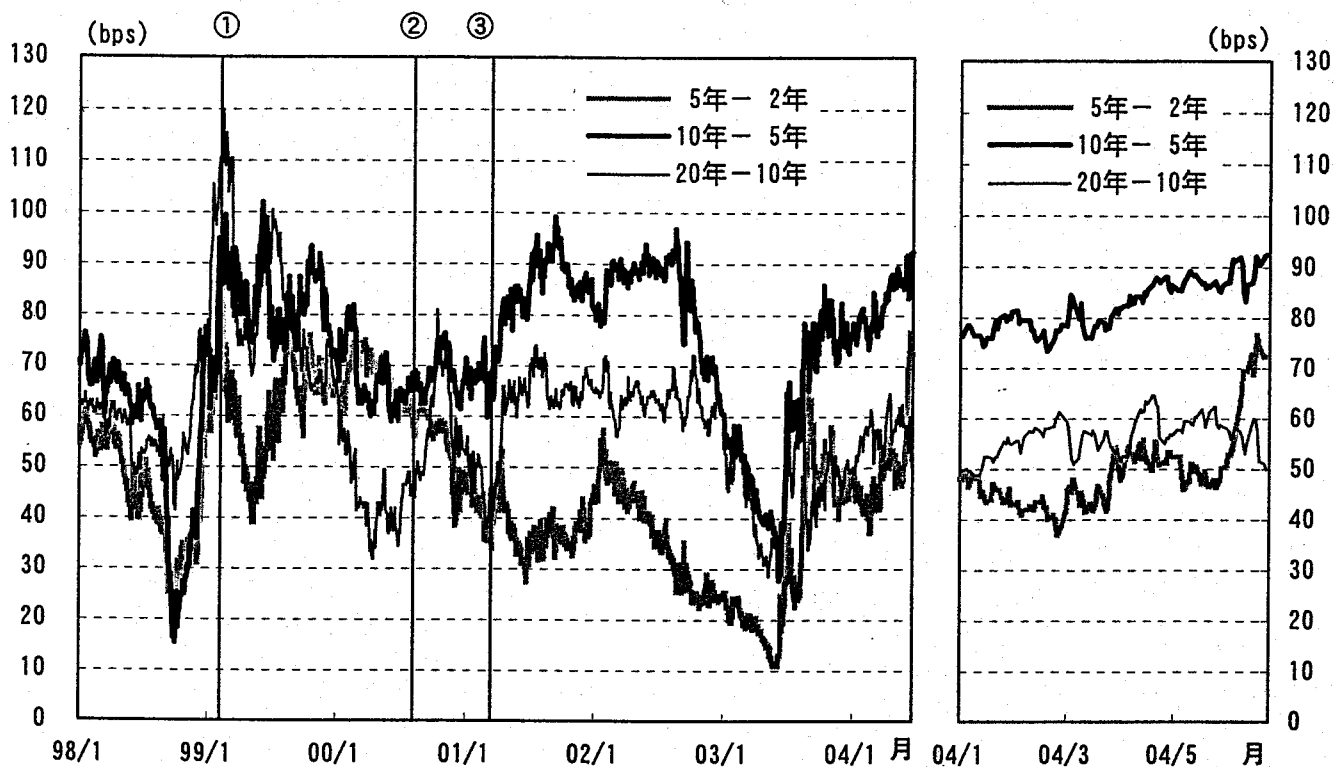


(注) 5営業日後方移動平均値。直近は6/21日。

(出所) 日本証券業協会、BB、三菱証券

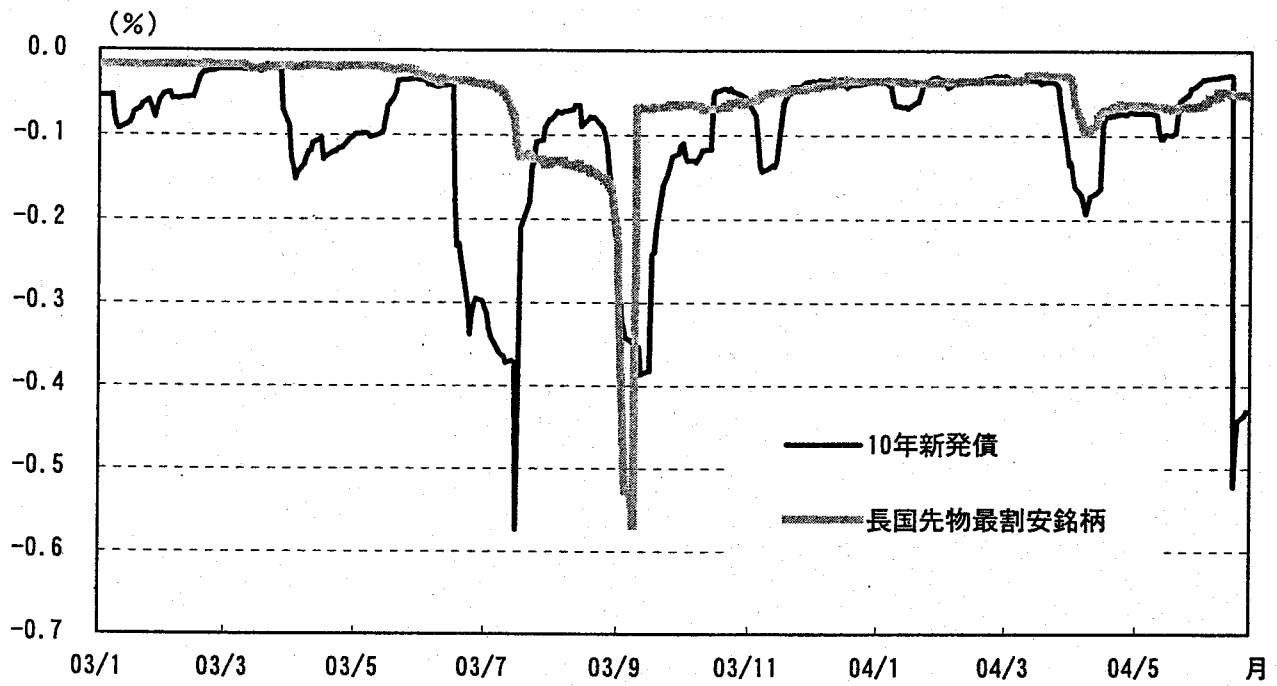
(図表8)

### 期間別スプレッドの推移



(注) ①1999/ 2/12日：ゼロ金利政策導入、②2000/ 8/11日：ゼロ金利政策解除、③2001/ 3/19日：量的緩和政策導入  
(出所) Bloomberg

### SCレポレートの推移



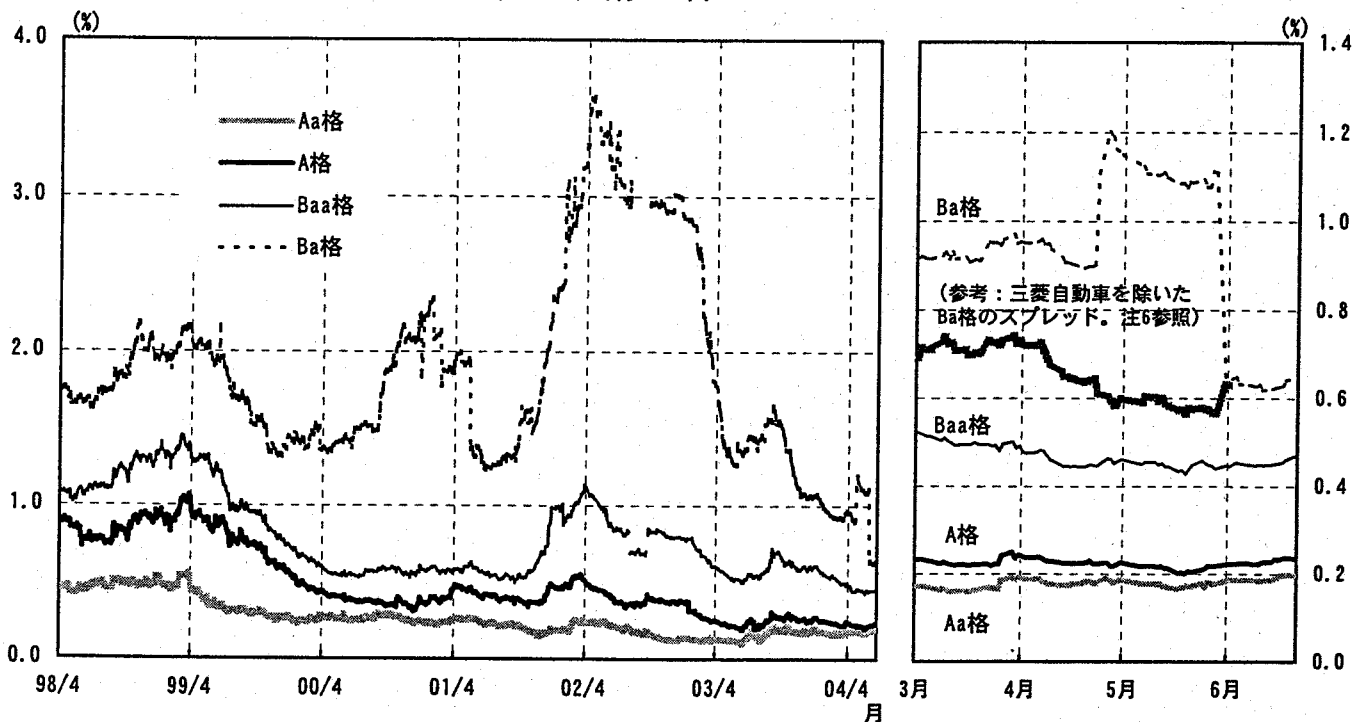
(注) 1. 国債売買オペ対象先 (03/7月時点40先) から報告された気配値の単純平均 (上下3先を除く)。  
2. 取引期間は0/N。

(出所) 日本銀行

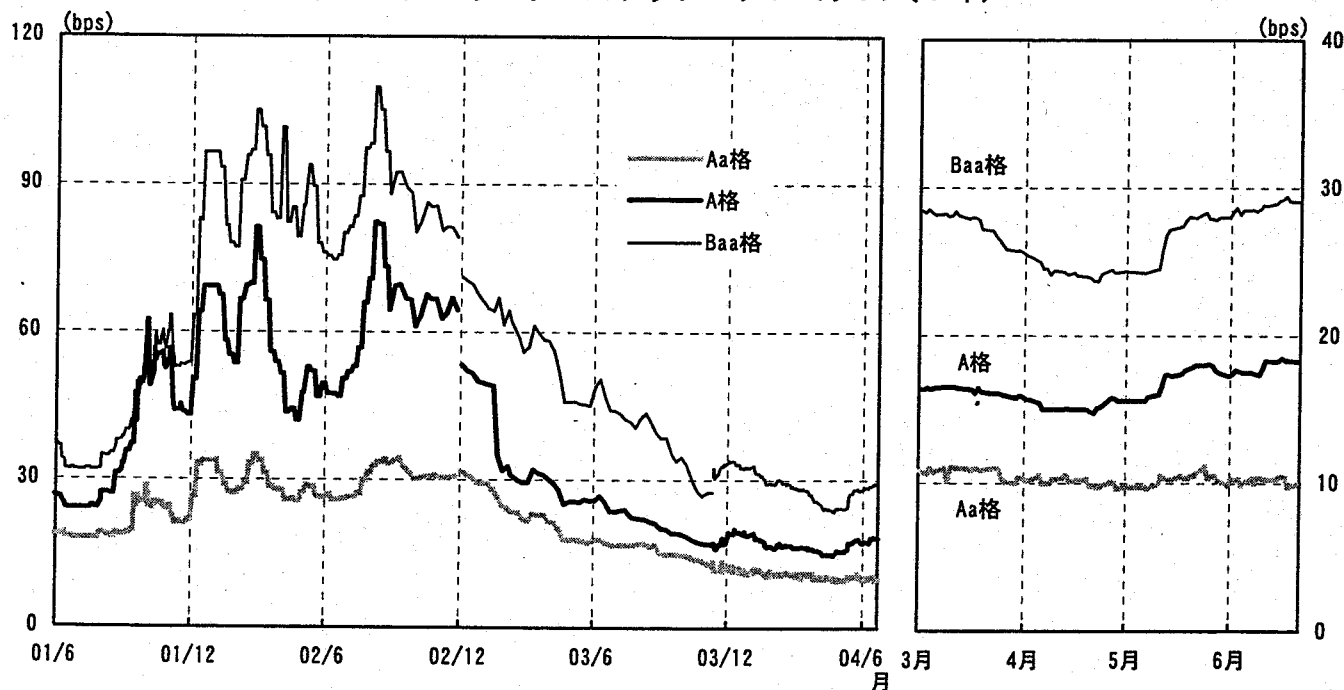
(図表10)

社債スプレッド等の推移

(1) 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



(2) 民間企業のクレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (5年)



- (注) 1. (1) の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。
- 2. (1) の02/8/5日と02/9/24日前後で、統計制度改正により計数は連続しない。  
 なお、Ba格については、銘柄数が極端に少ない02/8/5日から02/9/20日までは掲載していない。
- 3. 格付はMoody'sによる。
- 4. (2) において、02/12/1日および03/11/11日で銘柄変更のため連続しない。
- 5. (2) の03/11/10日までのデータは、三菱証券からの任意提供情報で、対外非公表。
- 6. 三菱自動車債は、残存年限の短期化により、5/31日以降、Ba格の対象銘柄から除外された。

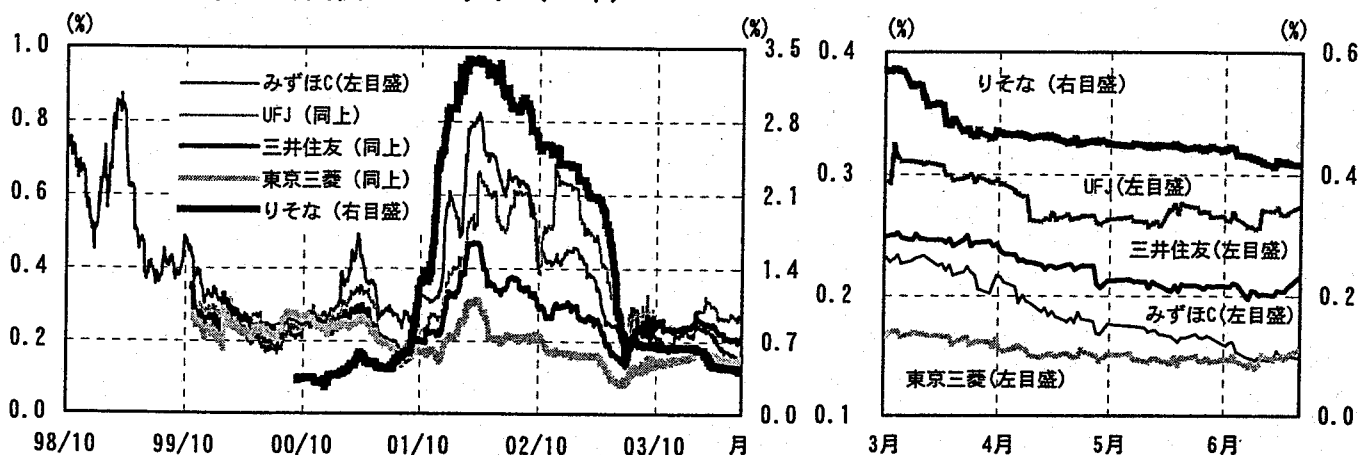
(出所) 日本証券業協会、三菱証券、Bloomberg



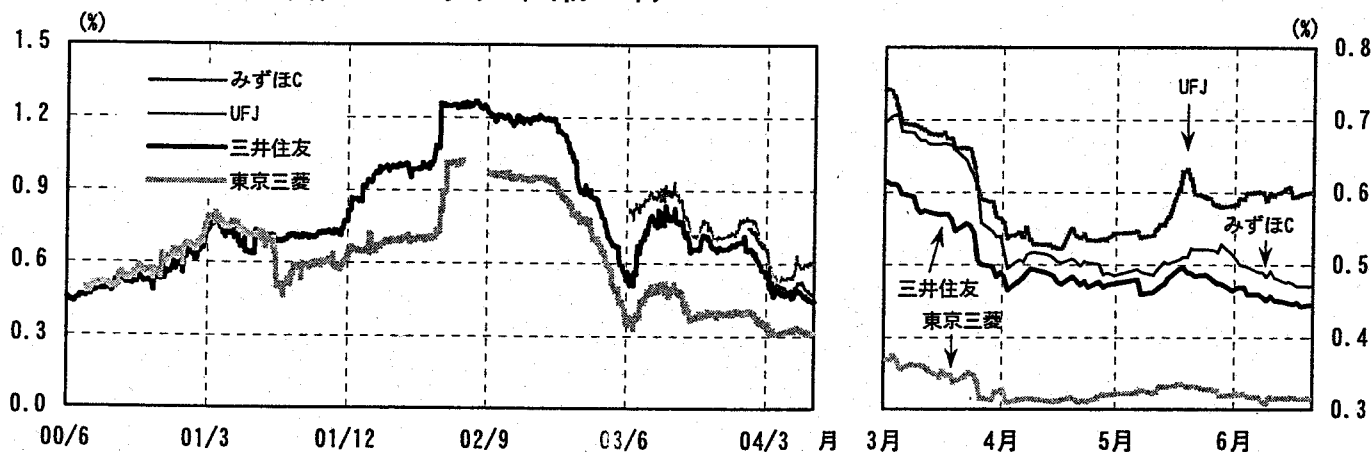
(図表11)

銀行債スプレッド等の推移

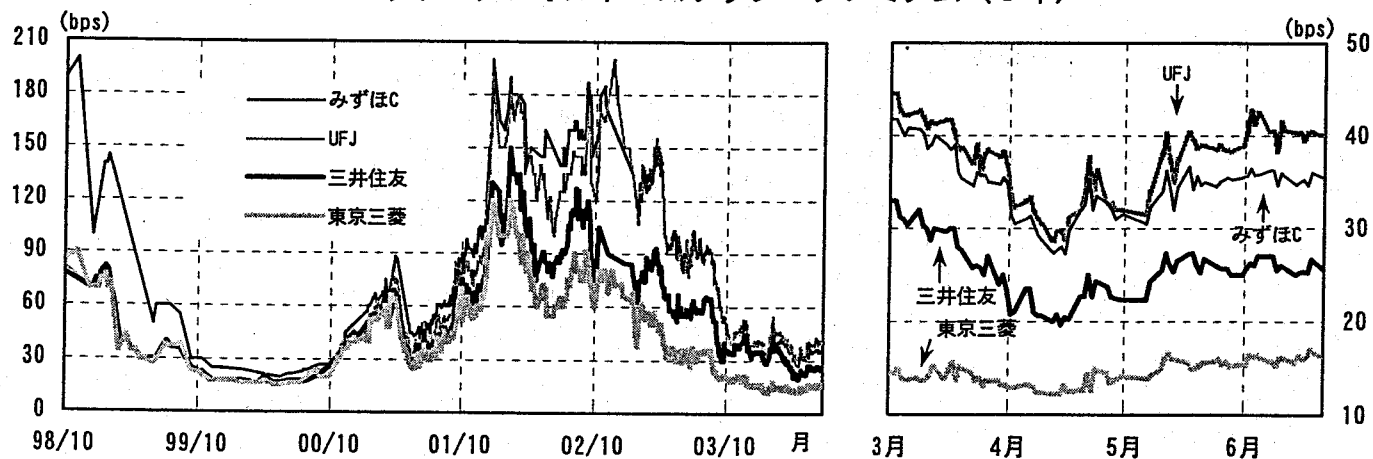
(1) 銀行シニア債の対国債スプレッド (5年)



(2) 銀行劣後債の対国債スプレッド (当初10年)



(3) 銀行セクターのクレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (5年)

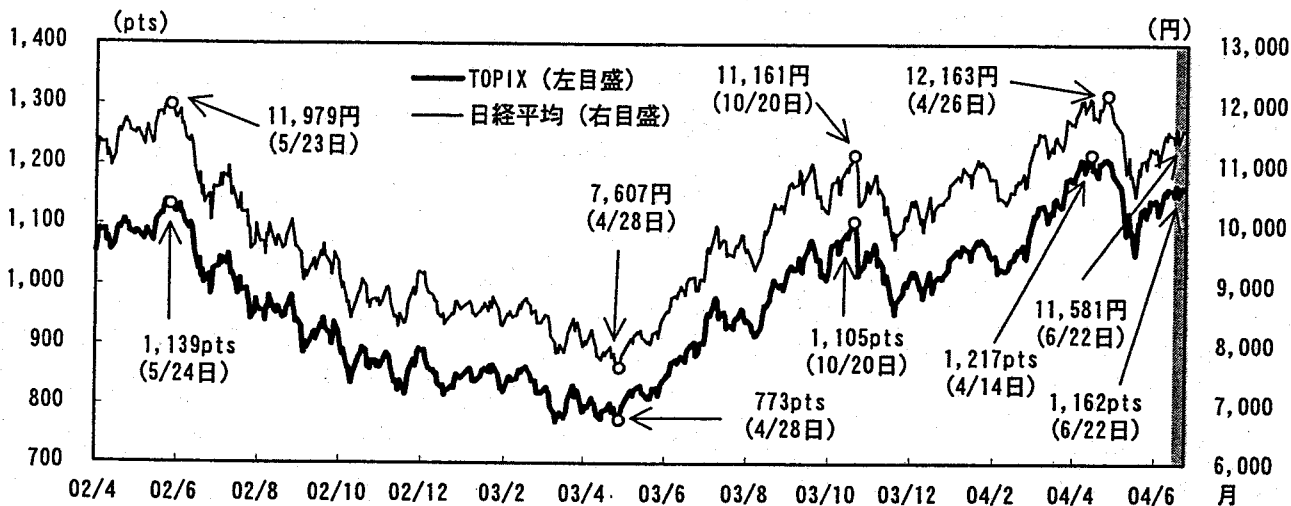


(注) 1. (1) および(2)の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。  
 2. 合併前のデータは次の通り。  
 三井住友：旧住友、UFJ：旧三和、みずほC：旧興銀（但し、CDSプレミアムは旧富士）、りそな：旧あさひ。  
 3. (1) のデータのうち、りそなは償還日が05/12/19日であり、残存年数が短い。  
 4. (3) の03/11/10日までのデータは、モルガン・スタンレー社およびクレジット・トレード社の任意提供情報で、対外非公表。

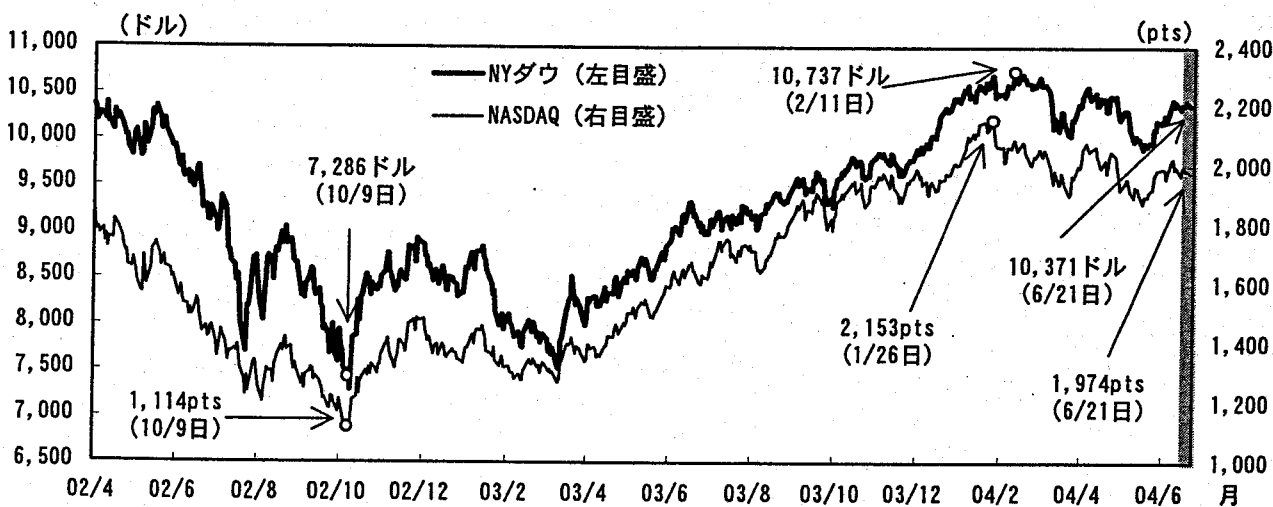
(出所) 日本証券業協会、モルガン・スタンレー社、クレジット・トレード社、Bloomberg

### 株式相場の推移等

#### (1) 国内株価の推移

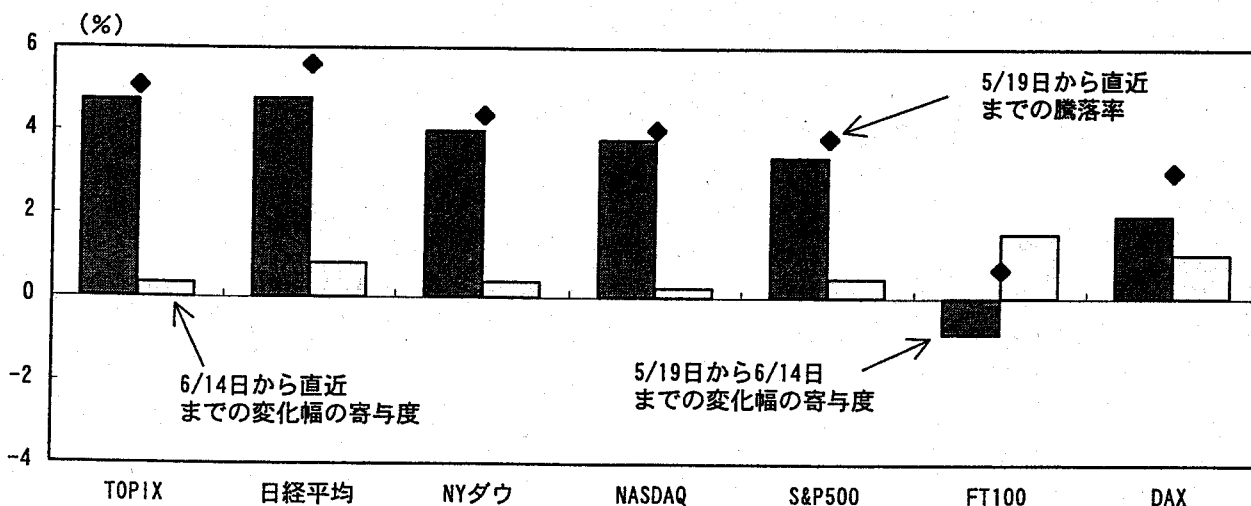


#### (2) 米国株価の推移



(注) シャドー部分は前回金融政策決定会合 (6/14日) 以降。

#### (3) 主要国株価の動向



(注) 5/19日：前々回金融政策決定会合直前  
 6/14日：前回金融政策決定会合日  
 直近は、TOPIX、日経平均は6/22日、その他は6/21日

(図表13)

## 主体別売買動向等

## (1) 国内株式市場の主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

	個人		投信	安定保有解消			信託	海外投資家	委託シェア	(参考) 日本銀行による 銀行保有株 買取り
		信用		関連主体	うち銀行等	うち事業法人				
2001年中	▲7,611	▲5,673	5,129	▲36,763	▲18,079	▲5,673	15,979	23,209	51.8%	-
2002年中	▲3,456	5,872	▲386	▲17,650	▲13,501	4,122	20,930	7,598	49.5%	1,501
2003年中	▲16,520	8,675	▲1,416	▲28,922	▲15,607	▲2,245	▲43,243	82,134	46.1%	17,572
03/7 ~ 9月	▲4,737	5,069	▲2,700	▲12,945	▲5,483	▲3,834	▲22,486	40,264	44.9%	3,568
10 ~ 12月	▲8,365	1,859	2,789	▲7,783	▲2,883	▲1,474	▲10,351	19,838	46.9%	641
04/1 ~ 3月	▲12,128	3,880	▲1,841	▲13,041	▲5,075	▲5,910	▲17,121	36,285	47.4%	274
04/3月	▲8,606	1,540	▲924	▲6,500	▲1,859	▲3,911	▲8,889	18,526	45.8%	132
4月	900	4,324	▲166	▲1,058	▲701	▲321	▲4,669	4,697	40.0%	258
5月	2,779	76	967	▲415	▲11	124	1,524	▲884	50.8%	194
5/10 ~ 5/14	3,237	207	157	118	216	356	▲332	▲1,139	51.9%	-
5/17 ~ 5/21	▲463	▲611	431	▲115	▲32	▲50	705	▲349	50.5%	-
5/24 ~ 5/28	▲1,866	▲305	277	▲521	▲197	▲304	789	2,234	50.5%	-
5/31 ~ 6/4	134	743	331	▲193	▲156	▲60	217	▲371	48.4%	-
6/7 ~ 6/11	▲3,110	▲278	36	▲577	▲659	111	▲1,417	3,429	48.5%	-

(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、日本銀行

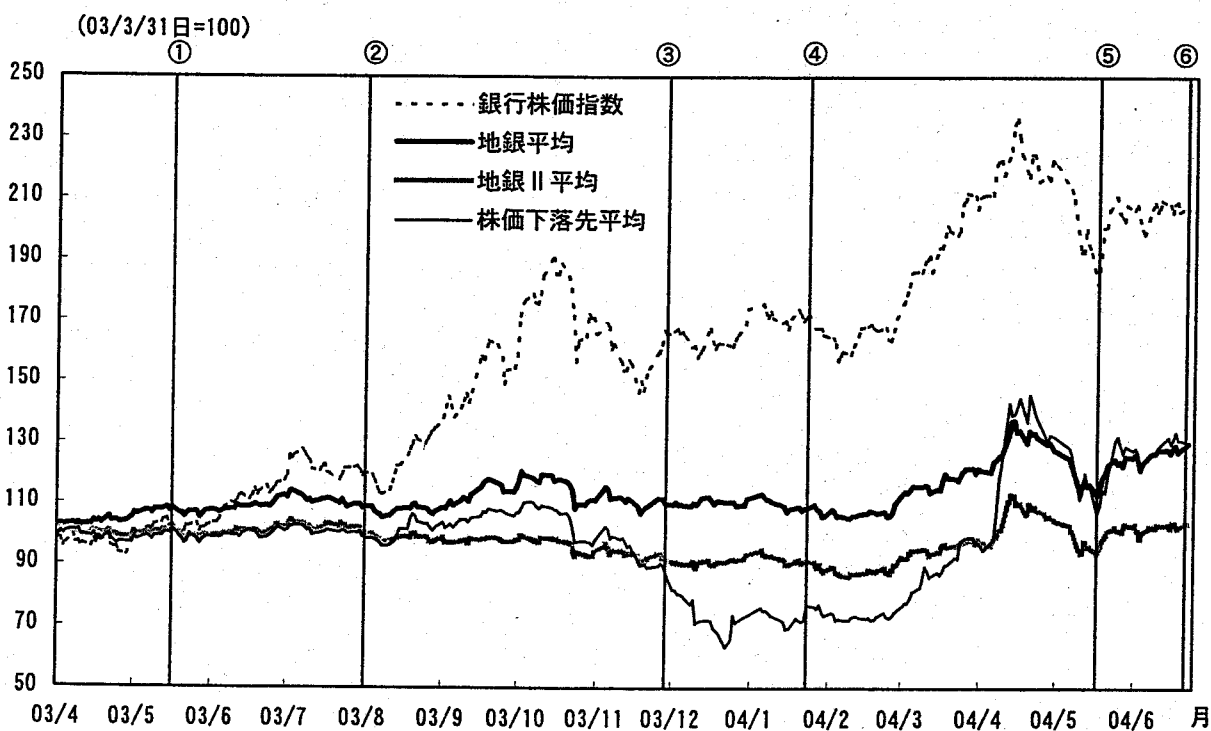
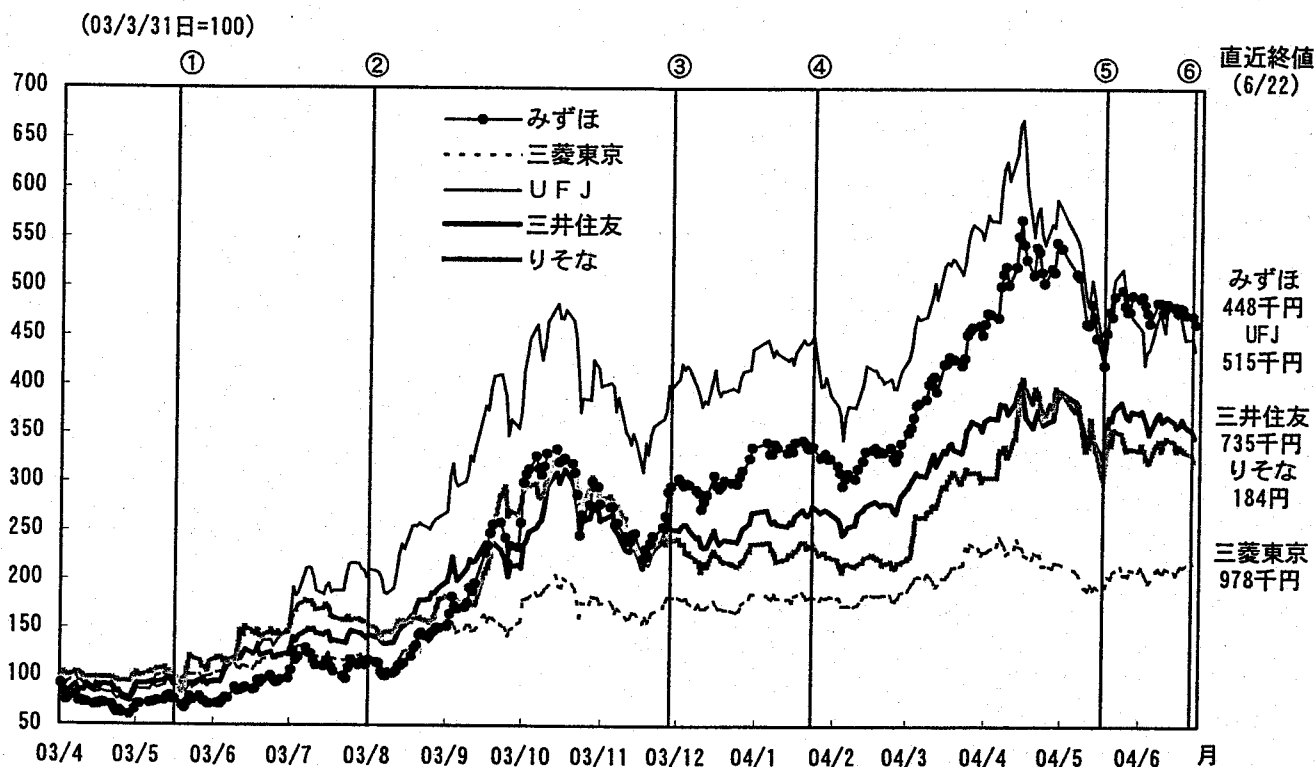
## (2) 業種別の株価動向

(騰落率：%)

		5/19日 ~6/22日		
		5/19日 ~6/14日	6/14日 ~6/22日	
日経平均株価		4.8	0.8	5.6
TOPIX		4.7	0.3	5.1
上位	水産	5.3	6.5	12.1
	ゴム	7.8	4.1	12.3
	輸送機器	5.7	3.2	9.1
	空運	6.2	2.6	8.9
	電気ガス	1.1	2.3	3.5
下位	銀行	3.8	▲1.2	2.6
	小売	7.7	▲1.2	6.4
	鉱業	12.8	▲1.5	11.1
	ガラス	4.5	▲1.8	2.6
	証券	2.6	▲2.7	▲0.2

(図表14)

### 銀行株価の推移



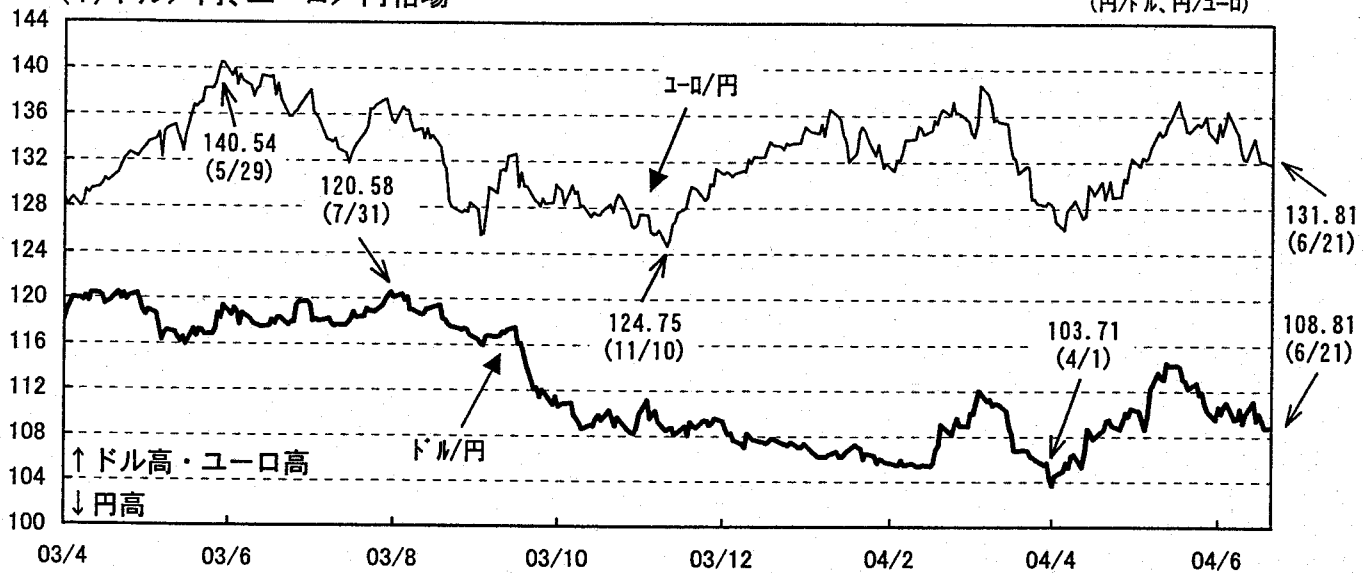
- ① 03/5/17日：「りそな銀行公的資金注入申請」報道
- ② 8/1日：金融庁による公的資本増強行に対する業務改善命令の発出
- ③ 11/29日：政府、足利銀行の一時国有化を発表
- ④ 04/1/24日：「金融庁、UFJに資産査定に関する特別調査を行う方針」報道
- ⑤ 5/17日：「UFJ、大幅赤字に」報道
- ⑥ 6/18日：金融庁によるUFJに対する業務改善命令の発出

(注) 株価下落先平均は、足利銀行の国有化(03/11/29日)前日から昨年末までの下落幅が最も大きい地銀・地銀II 5先の株価の単純平均をベースに算出。

### 主要為替相場の推移

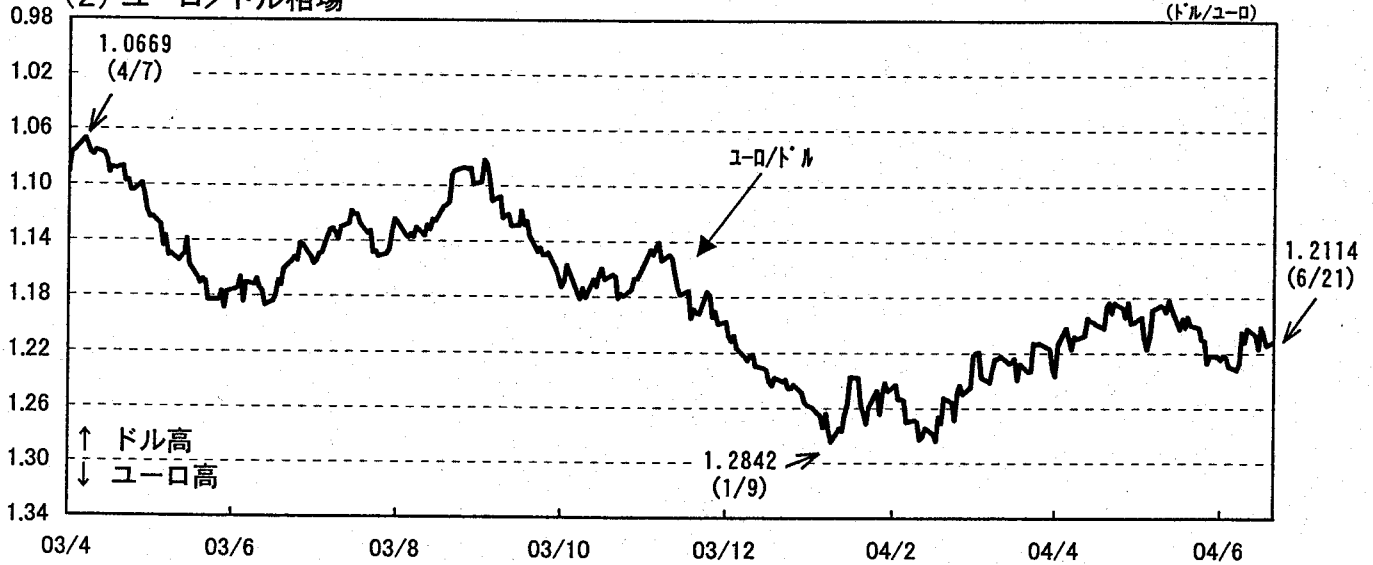
(1) ドル/円、ユーロ/円相場

(円/ドル、円/ユーロ)



(2) ユーロ/ドル相場

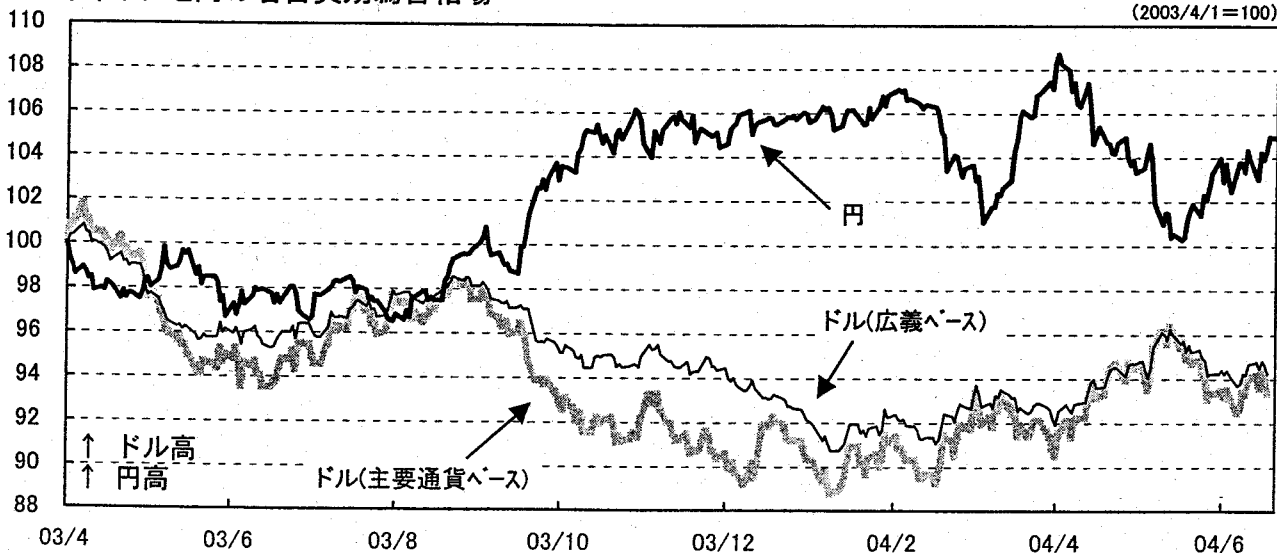
(ドル/ユーロ)



(出所) 日本銀行(原則NY市場16時時点)

(3) ドルと円の名目実効為替相場

(2003/4/1=100)



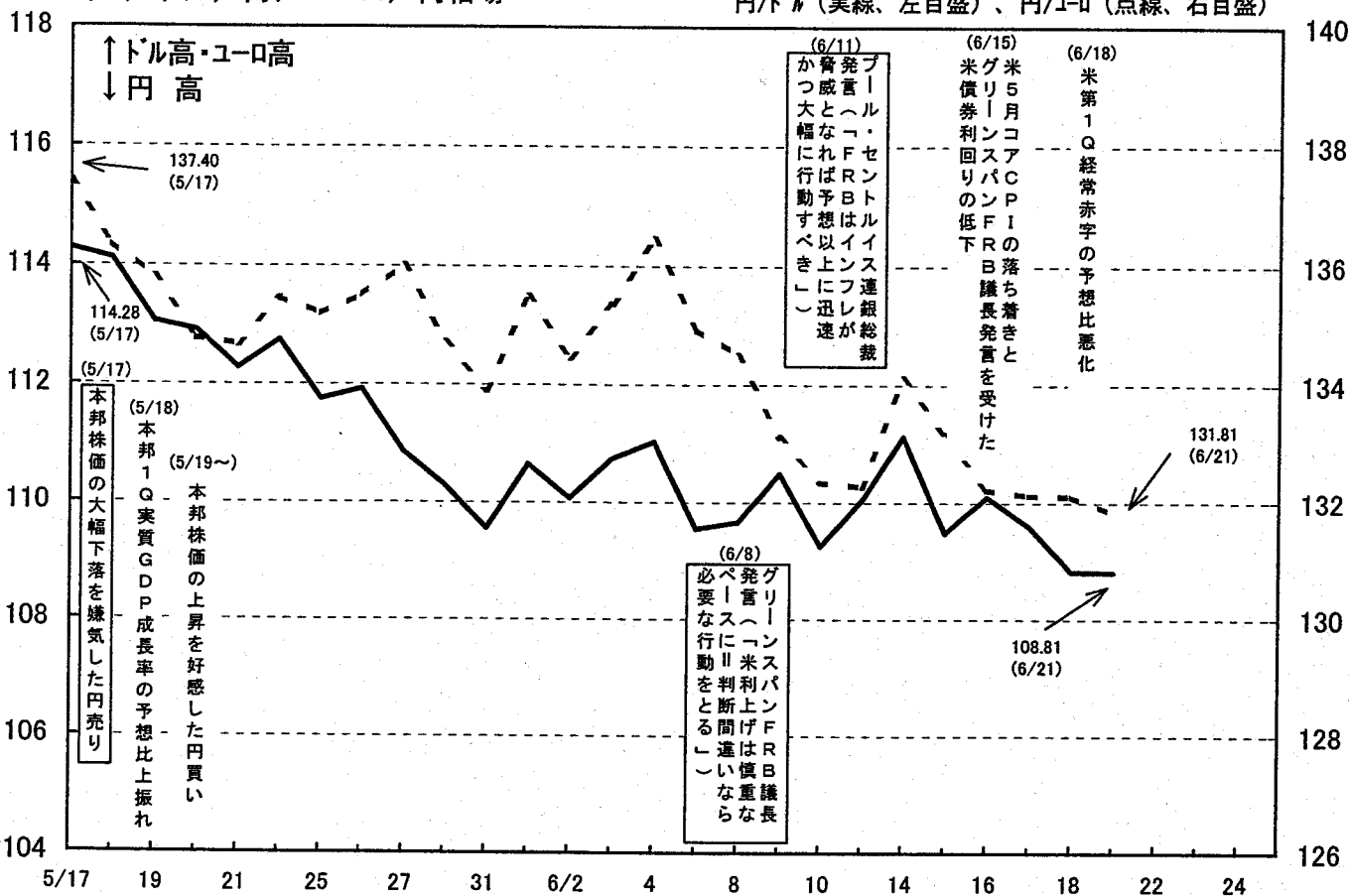
(出所) ドルはFRB(主要通貨ベースは、円、ユーロ等7通貨ベース。広義ベースは、これにラ米・アジア通貨等を加えた26通貨ベース)。円は為替課作成(米ドル、ユーロ、アジア通貨等15通貨ベース、対外非公表)。

(図表16)

最近の為替相場動向とその変動要因

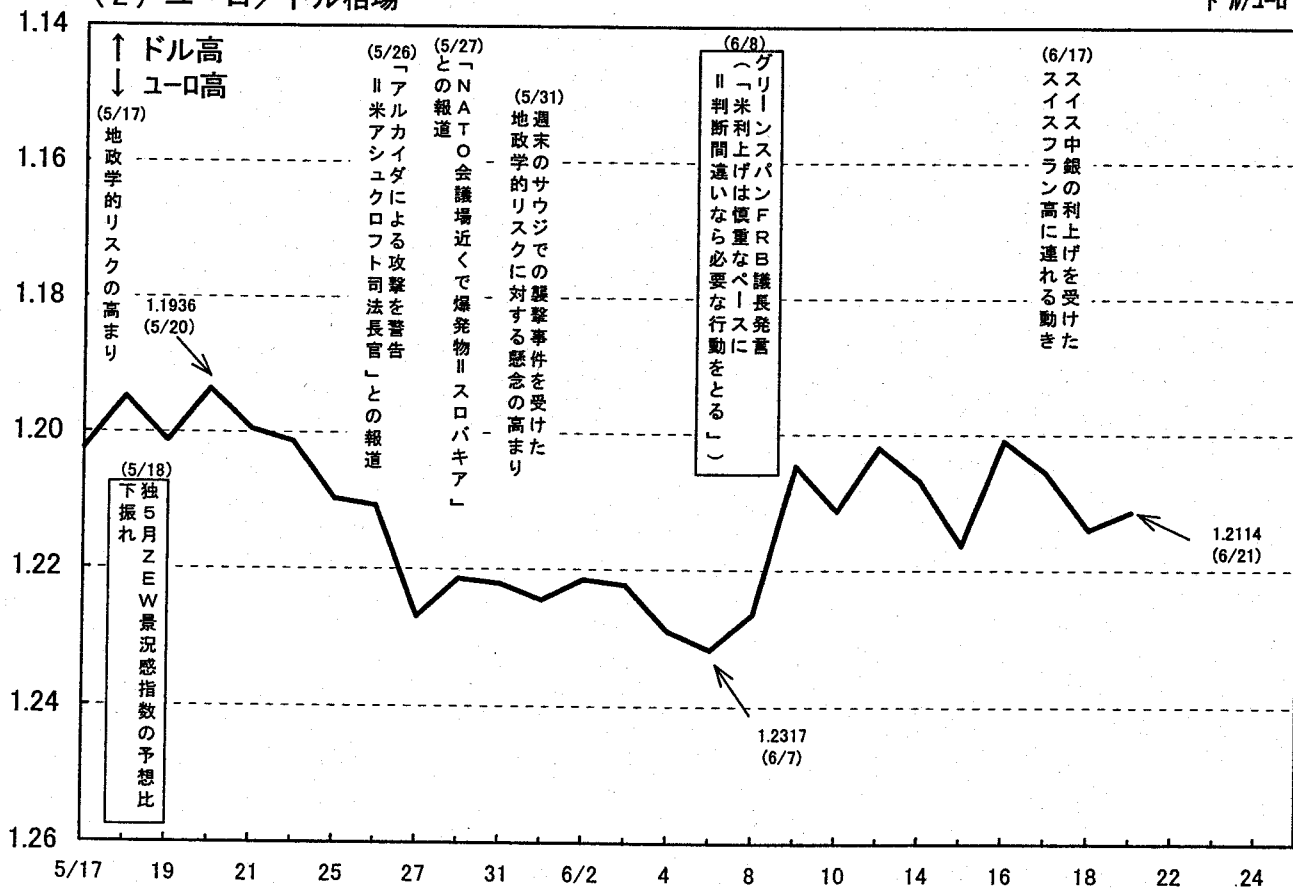
(1) ドル/円、ユーロ/円相場

円/ドル (実線、左目盛)、円/ユーロ (点線、右目盛)



(2) ユーロ/ドル相場

ドル/ユーロ



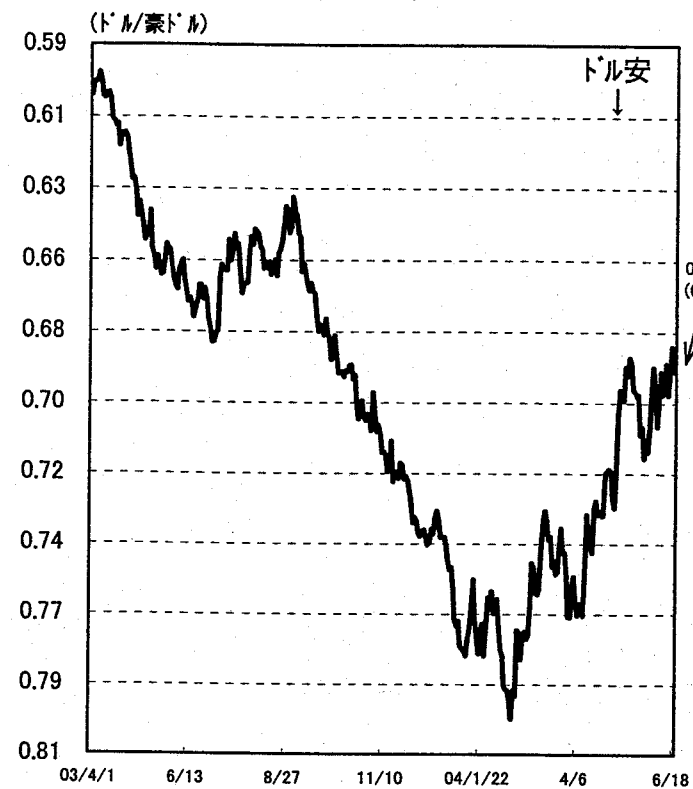
(注) 1. グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。

2. 枠付きは、ドル高材料。

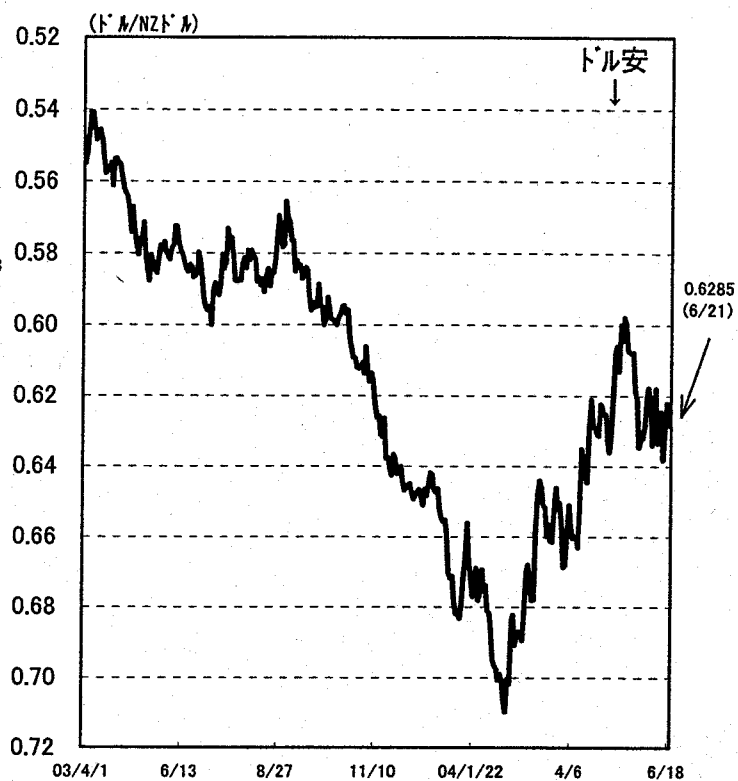
(出所) 日本銀行

周辺通貨の対ドル相場の推移

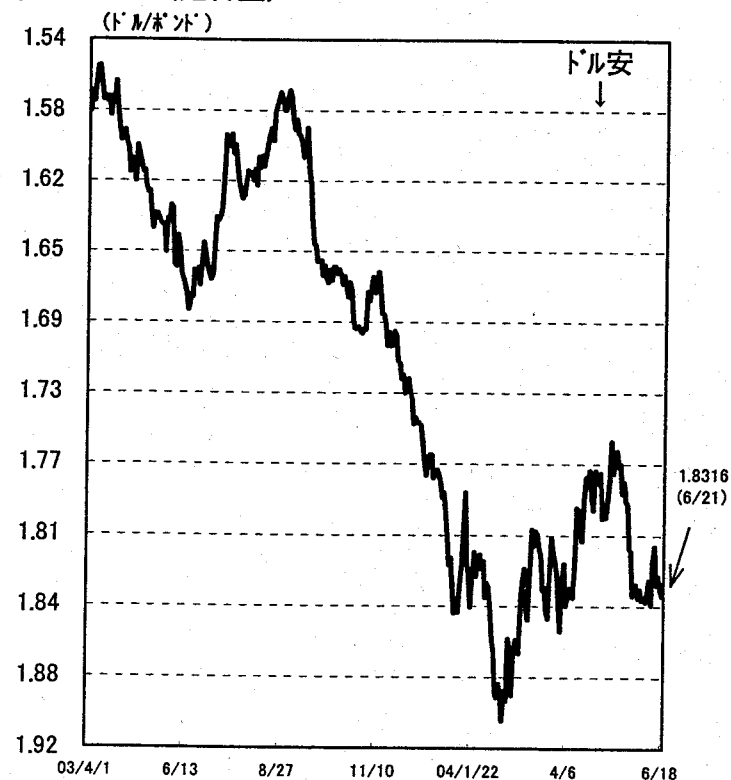
①オーストラリアドル (逆目盛)



②ニュージーランドドル (逆目盛)



③英ポンド (逆目盛)



④カナダドル



(出所) Bloomberg

(図表18)

## わが国および米国を巡る資金フローの状況

## (1) わが国を巡る資金フロー

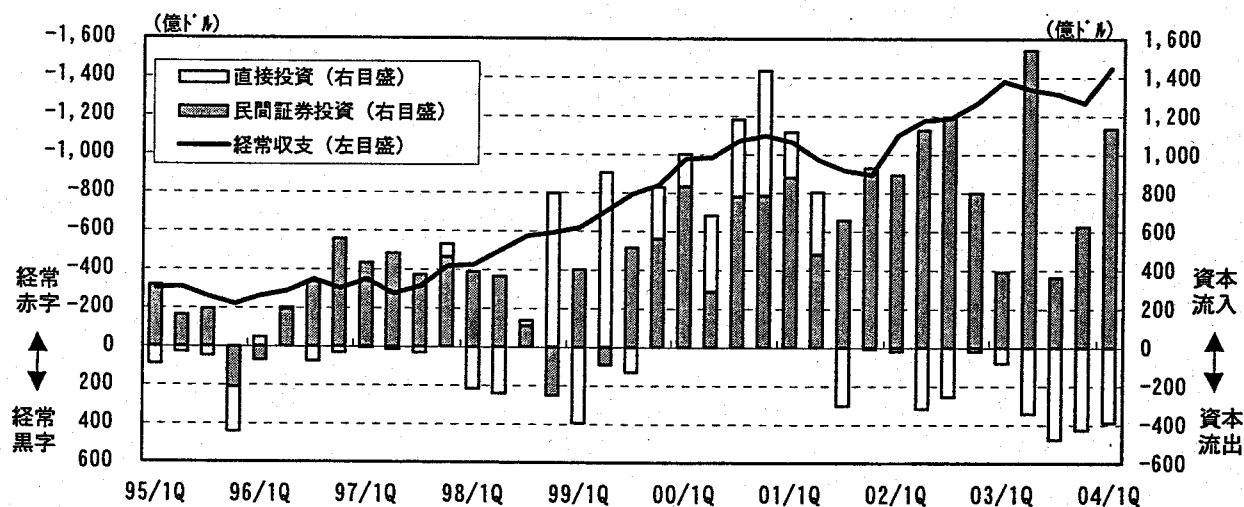
	対内証券投資			対外証券投資			ネット
		株式	公社債		株式	公社債	
03/ 7~ 9月	16,168	43,089	▲ 26,921	▲ 7,039	▲ 1,524	▲ 5,515	23,207
10~12月	38,715	25,116	13,599	24,972	2,512	22,460	13,743
04/ 1~ 3月	59,853	49,104	10,749	19,397	▲ 3,173	22,570	40,456
04/ 3月	18,841	26,915	▲ 8,074	6,736	▲ 649	7,385	12,105
4月	4,855	7,178	▲ 2,323	15,552	6,756	8,796	▲ 10,697
5月	8,820	▲ 526	9,346	19,623	2,443	17,180	▲ 10,803
5/17~5/21	11,688	▲ 40	11,728	3,588	190	3,398	8,100
5/24~5/28	▲ 535	2,337	▲ 2,872	5,399	978	4,421	▲ 5,934
5/31~6/ 4	▲ 4,038	▲ 177	▲ 3,861	12,810	1,039	11,771	▲ 16,848
6/ 7~6/11	▲ 7,732	3,447	▲ 11,179	▲ 1,019	▲ 312	▲ 707	▲ 6,713

(注) 1. 公社債は短期債を除く。

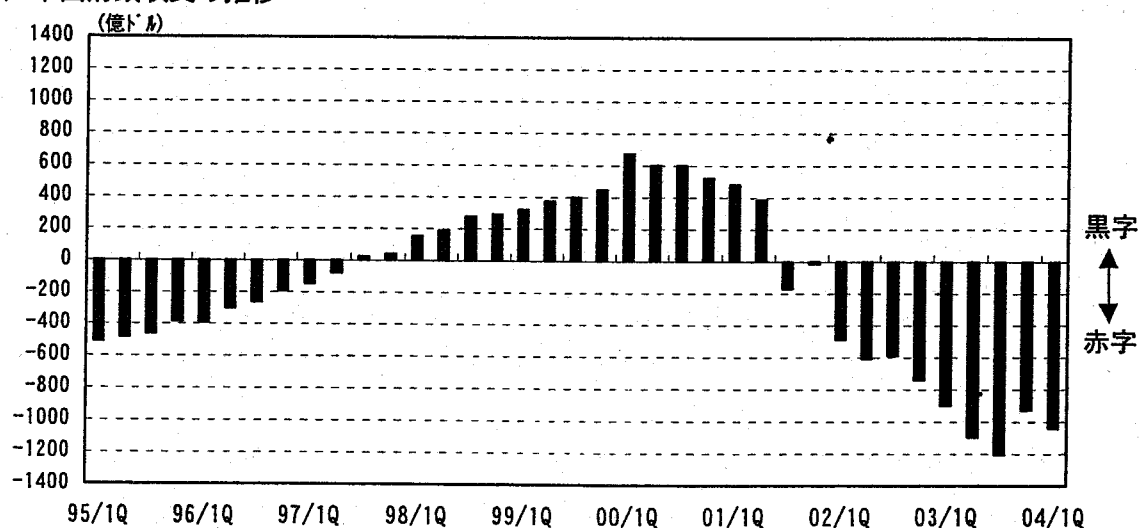
2. ▲は、対内および対外証券投資では売越し、ネットでは資金流出超を示す。

(出所) 財務省(対内外証券投資状況、約定ベース)

## (2) 米国を巡る資金フロー



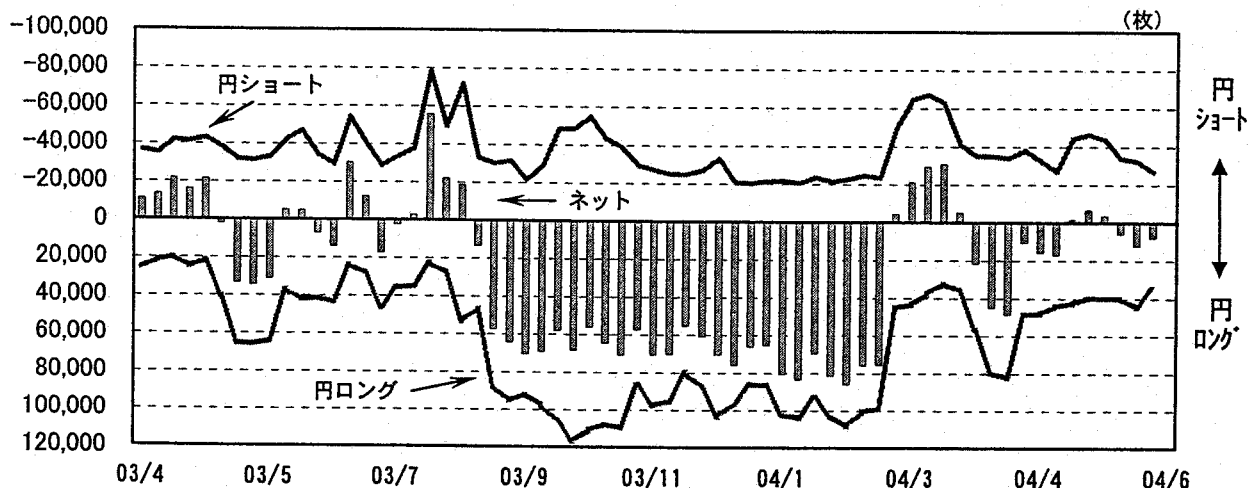
## (3) 米国財政収支の推移





### 通貨先物、オプション市場の動向

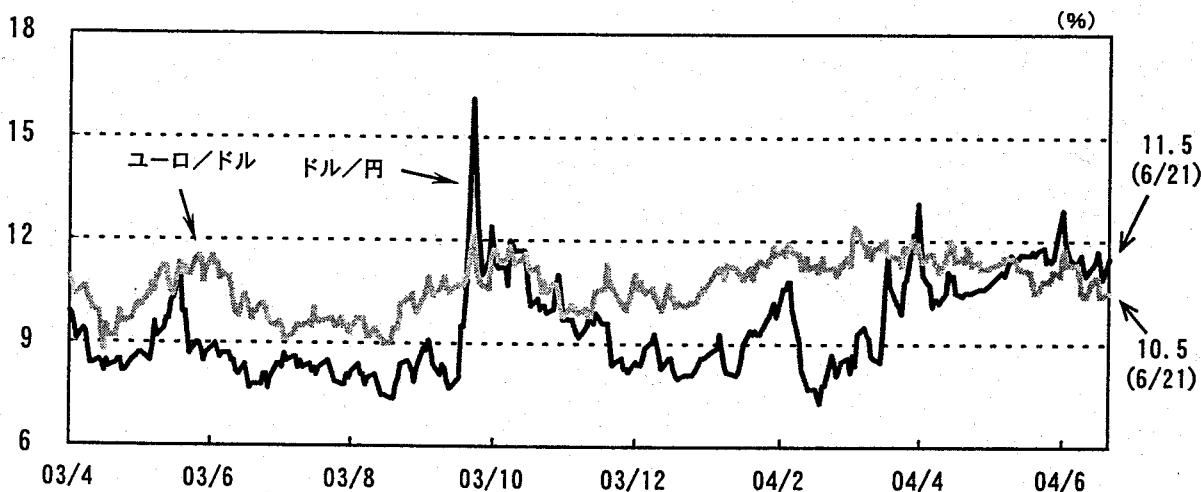
#### (1) 円のIMMポジション



(注) 1. シカゴ・マーカンタイル取引所の円通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。  
2. 直近計数は、6/15日時点。

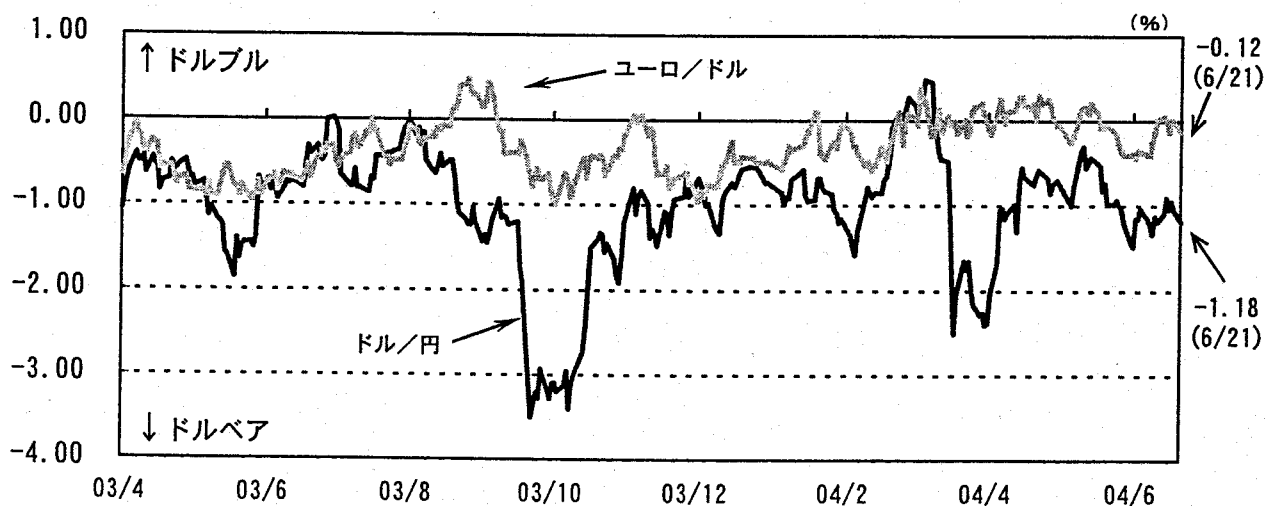
(出所) Bloomberg

#### (2) インプライド・ボラティリティ (1 か月物)



(出所) 日本銀行

#### (3) リスクリバーサル (1 か月物)



(注) リスクリバーサルは、便宜上、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。

(出所) 日本銀行

議事録公表時まで対外非公表

&lt;不開示情報：有（種類：審議・検討）&gt;

&lt;作成局における保管期間満了時期：2034年12月&gt;

&lt;配付先：金融政策決定会合関係者限り&gt;

2004.6.25

. 金融市場局

## 1. 金融調節の運営実績（資料-1 関連）

- （図表1-1） 金融調節の実績の推移
- （図表1-2） 当座預金残高と無担O/Nレート  
日銀当座預金の保有状況
- （図表1-3） 資金需給の推移
- （図表1-4） 最近のオペ結果の推移（1）
- （図表1-5） 最近のオペ結果の推移（2）
- （図表1-6） 日銀バランスシート（5月末）

## 2. 最近の金融・為替市場の動向（資料-2 関連）

- （図表2-1） 短期金利の推移
- （図表2-2） 円転コストの推移  
ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ
- （図表2-3） 長期金利の推移  
債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移
- （図表2-4） イールド・カーブの動向等
- （図表2-5） 昨年の金利上昇局面と今次局面の比較
- （図表2-6） 期間別スプレッドの推移  
Sレポレートの推移
- （図表2-7） 社債スプレッド等の推移
- （図表2-8） 銀行債スプレッド等の推移
- （図表2-9） 株式相場の推移等
- （図表2-10） 銀行株価の推移
- （図表2-11） 主要為替相場の推移
- （図表2-12） わが国を巡る資金フローの状況  
円のIMMポジション  
リスクリバーサル（1か月物）

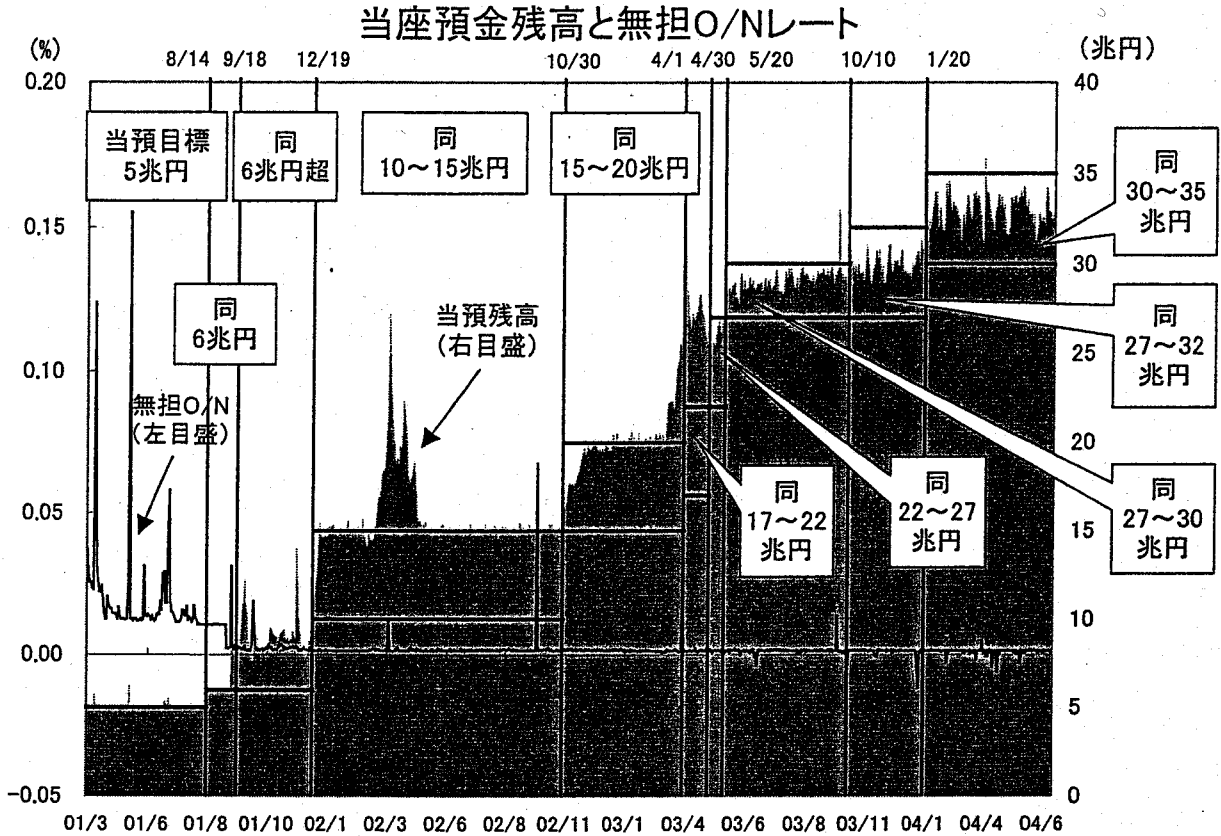
## 金融調節の実績の推移

(億円、%)

	日銀当座預金残高(実績値)						無担 O/N レート 加重 平均値	補完 貸付 残高	<参考> 朝方の日銀当座預金 残高見込み		
	準備預金残高	準備預金		残り所要額 (1日平均)	準備預金 制度の 非適用先 の残高	追加オベ後			前日実績 対比		
		超過 準備									
5月26日(水)	328,600	305,500	282,400	10,000	23,100	0.001	0.0	329,000	-	-7,000	
5月27日(木)	326,100	299,900	273,700	9,200	26,200	0.001	0.0	327,000	-	-2,000	
5月28日(金)	328,800	302,100	285,900	7,900	26,700	0.001	0.0	329,000	-	+3,000	
5月31日(月)	321,500	296,700	274,700	6,900	24,800	0.002	49.4	322,000	-	-7,000	
6月1日(火)	327,500	304,900	294,500	6,700	22,600	0.001	0.0	327,000	-	+5,000	
6月2日(水)	312,500	292,100	284,900	6,600	20,400	0.001	0.0	312,000	-	-16,000	
6月3日(木)	315,100	296,800	290,600	6,700	18,300	0.001	0.0	315,000	-	+2,000	
6月4日(金)	316,900	297,100	290,500	6,700	19,800	0.001	0.0	316,000	-	+1,000	
6月7日(月)	326,300	307,100	296,500	6,800	19,200	0.001	0.0	327,000	-	+10,000	
6月8日(火)	329,300	311,100	304,500	6,800	18,200	0.001	0.0	329,000	-	+3,000	
6月9日(水)	322,800	302,200	295,200	6,800	20,600	0.000	0.0	322,000	-	-7,000	
6月10日(木)	324,400	302,200	296,100	6,900	22,200	0.001	0.0	325,000	-	+2,000	
6月11日(金)	326,100	308,300	301,000	6,300	17,800	0.001	0.0	325,000	-	+1,000	
6月14日(月)	320,200	303,500	297,400	6,400	16,700	0.001	0.0	321,000	-	-5,000	
6月15日(火)	340,600	319,100	312,700	-	21,500	0.000	0.1	341,000	-	+21,000	
6月16日(水)	342,200	320,000	80,400	51,500	22,200	0.001	0.0	343,000	-	+2,000	
6月17日(木)	336,900	317,500	95,600	45,400	19,400	0.001	1.2	338,000	-	-4,000	
6月18日(金)	329,100	306,400	109,400	27,200	22,700	0.001	0.0	330,000	-	-7,000	
6月21日(月)	327,900	303,700	167,400	22,700	24,200	0.001	0.0	328,000	-	-1,000	
6月22日(火)	324,200	298,500	231,800	20,800	25,700	0.001	0.0	326,000	-	-2,000	
6月23日(水)	326,600	302,300	244,500	19,100	24,300	0.001	0.0	327,000	-	+3,000	
6月24日(木)	332,200	309,300	236,700	16,500	22,900	0.002	6.0	333,000	-	+6,000	

(注)6月24日分は、5時同時処理終了時点。

(図表1-2)



日銀当座預金の保有状況

対外非公表

(単位: 億円)

	3月積み期	4月積み期	5月積み期	6月積み期 <sup>(注)</sup>	6/24日	6月積み期 所要準備額
準預先	296,645	309,587	305,637	307,838	309,347	<57,767>
都長銀	131,659	129,279	130,902	128,034	114,849	<28,959>
地銀	27,753	28,109	29,773	35,561	47,161	<9,556>
地銀II	12,176	12,828	11,378	12,043	14,161	<1,127>
外銀	63,309	66,775	72,893	73,666	75,790	<552>
郵政公社	30,978	52,859	32,775	39,248	34,376	<13,308>
非準預先	35,779	20,438	22,649	22,965	22,839	
短資	3,009	1,822	4,180	3,701	4,213	
一部系統	14,783	3,480	2,020	1,631	2,779	
政府系	2,204	2,151	2,245	1,922	2,309	
証券会社等	15,783	12,985	14,204	15,711	13,538	
当預残高	332,424	330,025	328,286	330,803	332,186	

(注) 6月16日~6月24日までの平均。6月24日分は、5時同時処理終了時点。

(図表1-3)

## 資金需給の推移

(単位：兆円)

	資金需給			金融調節	当預残高(末残)
		銀行券	財政等		
03/7月	▲5.1	+0.4	▲5.4	+5.4	29.2
8月	▲5.8	+0.1	▲5.9	+5.6	29.1
9月	▲1.6	+0.6	▲2.3	+7.1	34.6
10月	▲2.7	▲0.6	▲2.1	▲2.1	29.8
11月	▲4.3	▲0.3	▲4.0	+5.5	31.0
12月	▲8.7	▲6.0	▲2.7	+7.7	30.0
04/1月	+0.5	+5.4	▲4.9	+3.4	34.0
2月	▲5.3	+0.1	▲5.5	+4.4	33.1
3月	▲2.5	▲0.0	▲2.5	+5.8	36.4
4月	+0.3	▲1.8	+2.2	▲4.5	32.2
5月	▲10.6	+2.1	▲12.8	+10.6	32.1
6月(1-24日)	▲2.5	+0.5	▲3.0	+3.6	33.2

(注) 四捨五入の関係で、資金需給の内訳と合計は必ずしも一致しない。

## 最近のオペ結果の推移(1)

(\*) は対外非公表

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	按分比率
手形買入(全店)	172,353	5月31日	5M	6,000	3.41	0.001	0.001	26.1
		6月8日	5M	8,000	3.92	0.002	0.002	82.8
		6月17日	5M	8,000	3.93	0.010	0.008	42.7
手形買入(本店)	74,566	5月31日	4M	6,000	0.62	0.001	0.001	全取り
		6月3日	4M	8,000	1.14	0.001	0.001	87.9
		6月14日	4M	8,000	3.43	0.006	0.005	71.7
		6月23日	4M	8,000	3.74	0.009	0.008	全取り
CP等買現先	27,407	6月2日	2M	4,000	1.79	0.005	0.004	9.7
		6月8日	2M	4,000	1.68	0.004	0.003	37.8
		6月15日	2M	4,000	1.63	0.003	0.003	72.5
		6月22日	2M	4,000	1.71	0.004	0.004	全取り
国債買現先	33,546	5月31日	3M	4,000	1.13	0.001	0.001	88.5
		6月10日	3M	4,000	0.40	0.001	0.001	全取り
短国買入	182,389	6月3日	-	6,000	4.86	0.007 (*)	0.007 (*)	全取り
		6月10日	-	6,000	6.28	0.016 (*)	0.016 (*)	56.1
		6月17日	-	6,000	5.96	0.015 (*)	0.014 (*)	50.3
		6月18日	-	6,000	3.32	0.013 (*)	0.012 (*)	32.1
		6月24日	-	6,000	4.10	0.016 (*)	0.016 (*)	全取り
国債買入	-	6月2日	-	3,000	3.64	0.004	0.002	全取り
		6月9日	-	3,000	3.54	0.035	0.032	45.5
		6月16日	-	3,000	2.80	0.004	0.000	22.2
		6月23日	-	3,000	1.18	0.040	0.034	全取り

(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	按分比率
手形売出	33,024	6月14日	1W	10,000	4.14	0.001	0.001	24.2
		6月15日	2W	10,000	3.61	0.001	0.001	27.8
		6月16日	2W	5,000	4.48	0.001	0.001	22.5
		6月22日	1W	8,000	2.81	0.001	0.001	36.8

- (注) 1. 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース。  
 2. 短国買入の直近残高は、繰上償還等を控除していない。  
 3. 国債買入の平均落札レート及び落札決定レートは、利回り較差。  
 4. シャドーはオファー額に未達のもの。  
 5. オペ直近残高は2004/6/24日現在(実行日ベース)。

## 最近のオペ結果の推移(2)

## 1. ABCP買入

(億円、%)

直近残高	オファー日	買入上限額	応札額	落札額	平均落札レート	落札決定レート
1,816	1月14日	500	550	437	0.002	0.000
	2月9日	500	589	471	0.001	0.000
	2月16日	500	263	190	0.001	0.001
	3月5日	500	587	469	0.001	0.000
	3月12日	500	1,554	490	0.019	0.012
	3月19日	500	808	499	0.006	0.001
	4月13日	500	333	262	0.001	0.000
	5月10日	500	761	500	0.007	0.005
	5月20日	500	1,720	494	0.010	0.006
	5月27日	1,000	1,142	912	0.005	0.003
	6月4日	1,000	1,118	847	0.003	0.001
	6月21日	1,000	1,734	992	0.016	0.001

(回、億円)

オファー回数	18
買入総額	9,035

(注) 1. 直近残高は2004/6/24日現在(実行日ベース)。

(注) 2. 平均落札レート、落札決定レートは本行の提示した下限利回りとの較差。ちなみに、直近(6/21日)のオファーにおける下限利回りは、①2週間超1ヵ月以内:0.004%、②1ヵ月超3ヵ月以内:0.015%、③3ヵ月超1年以内:0.024%。

## 2. ABS買入

(億円)

直近残高	約定日	買入額
11	9月16日	10
	12月19日	1

(注) 1. 直近残高は2004/6/24日現在(実行日ベース)。

(図表1-6)

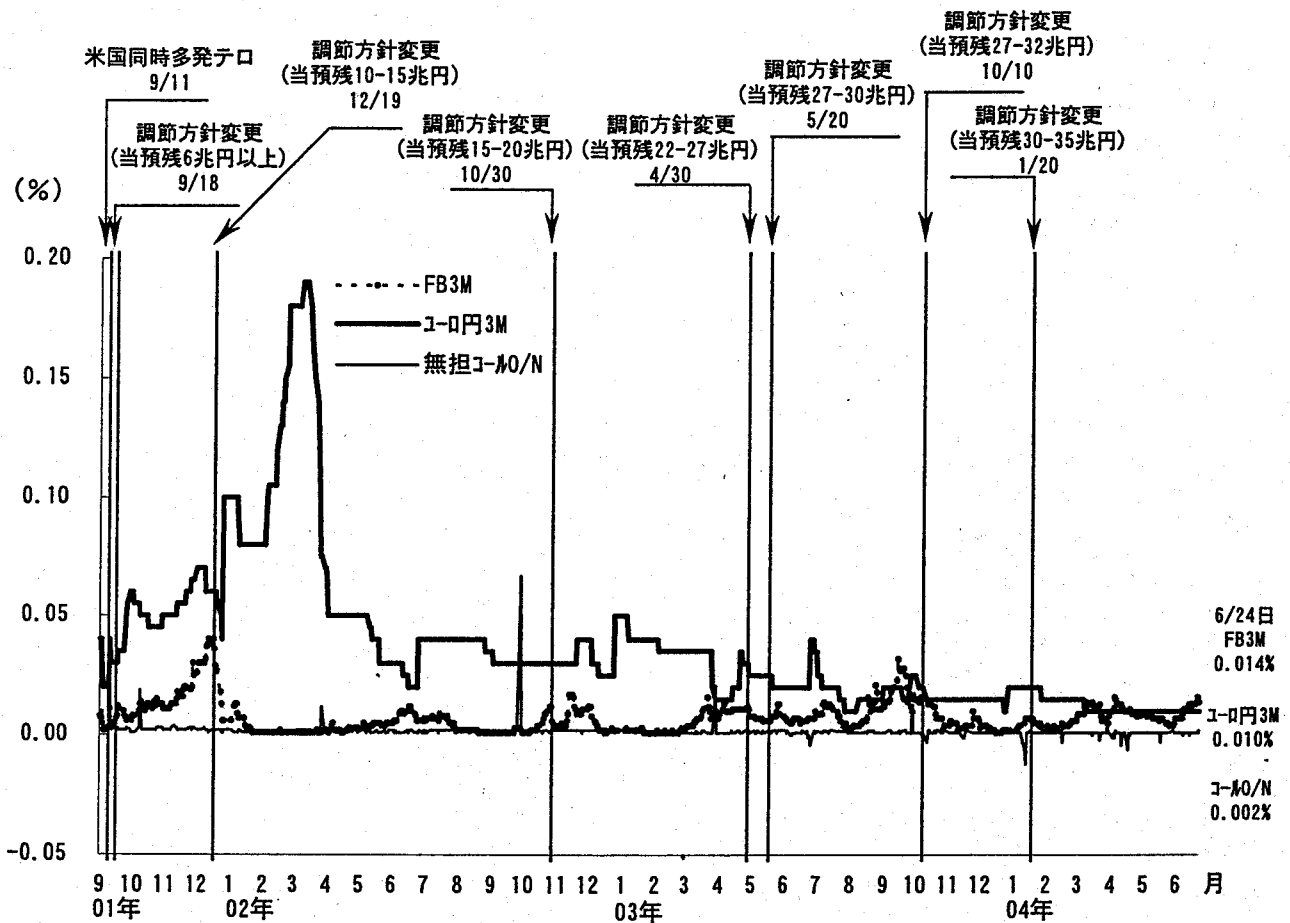
## 日銀バランスシート(5月末)

短期供給オペ	49.9	(▲3.2)	銀行券	71.1	(+0.8)
中長期国債	66.8	(+6.7)	当座預金	32.1	(+3.2)
引受短国	9.3	(+0.3)	政府預金および政府余資	23.6	(+1.6)
信託財産株式	2.0	(+0.6)	短期吸収オペ	4.4	(+1.5)
外為特会からの 外債買現先	4.3	(+4.3)			

—— 主要項目のみ抜粋。単位:兆円。( )内は前年差。

## 短期金利の推移

## (1) 短期金利の推移



## (2) ターム物レート等の推移

(%)

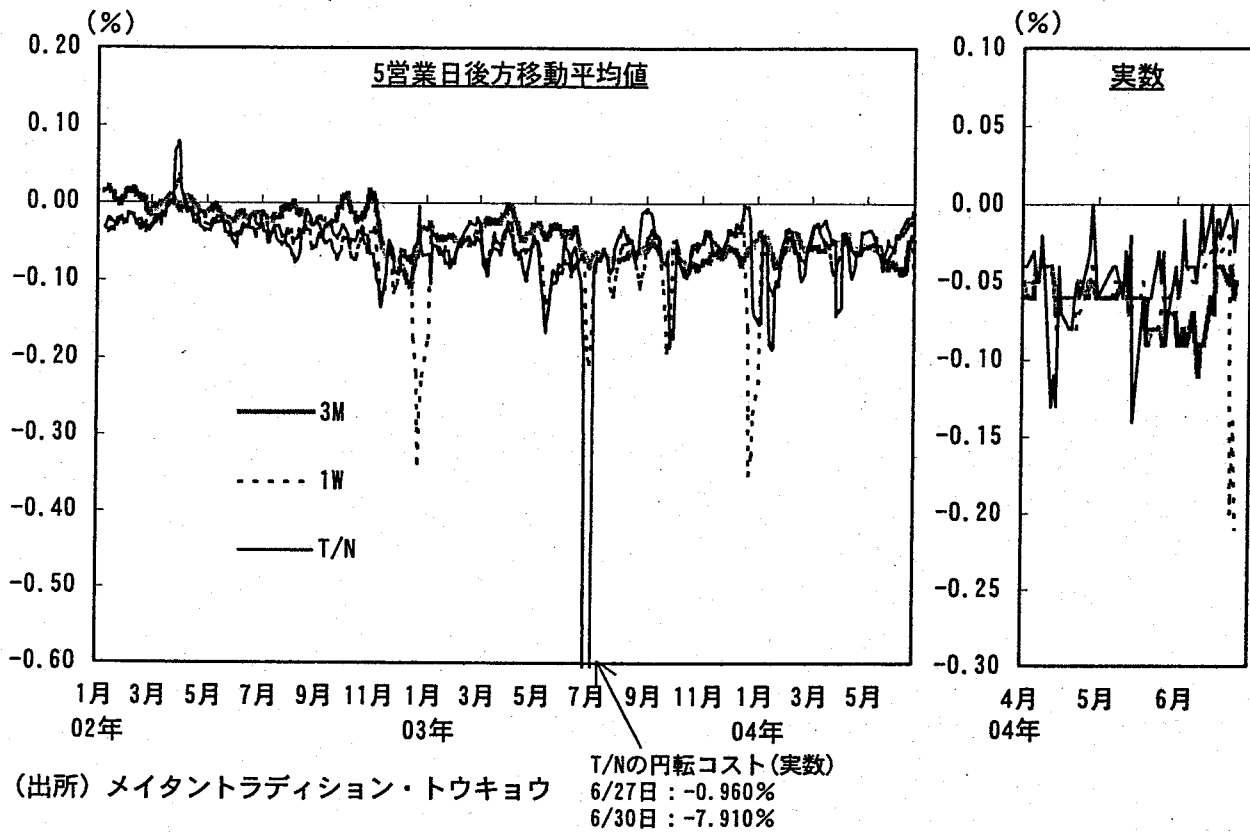
	無担コール	ユーロ円レート				短期レート			レポレート	ユーロ円金先
	0/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y	S/N	05/03月限 (中心限月)
6/14	0.001	0.002	0.006	0.010	0.020	0.012	0.012	0.022	0.004	0.290
6/15	0.000	0.002	0.006	0.010	0.020	0.013	0.013	0.031	0.004	0.255
6/16	0.001	0.002	0.006	0.010	0.020	0.012	0.013	0.030	0.003	0.255
6/17	0.001	0.002	0.006	0.010	0.020	0.013	0.014	0.032	0.005	0.260
6/18	0.001	0.002	0.006	0.010	0.020	0.013	0.014	0.031	0.004	0.245
6/21	0.001	0.002	0.006	0.010	0.020	0.013	0.014	0.030	0.003	0.230
6/22	0.001	0.003	0.006	0.010	0.020	0.014	0.015	0.030	0.002	0.235
6/23	0.001	0.003	0.006	0.010	0.020	0.016	0.016	0.030	0.008	0.240
6/24	*0.002	0.003	0.006	0.010	0.020	0.014	0.016	0.030	0.005	0.240

\*速報値

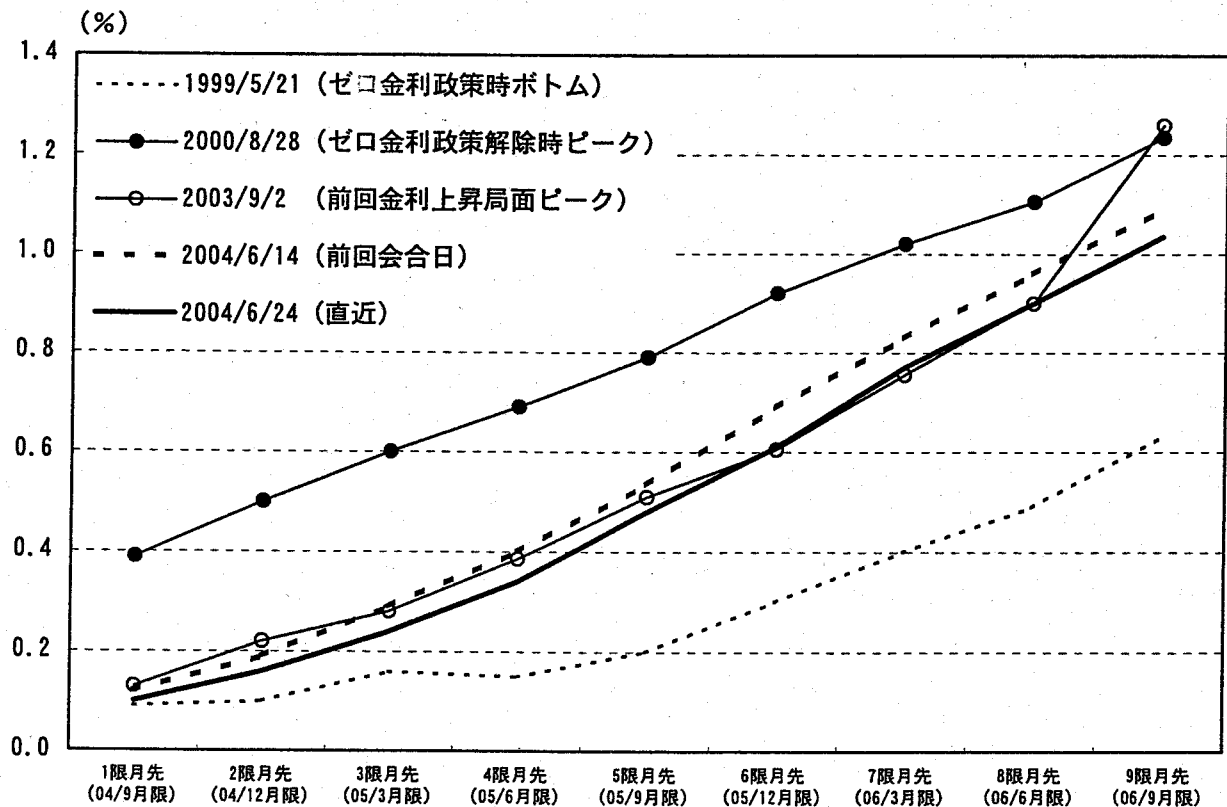
(注) ユーロ円レート・レポレートは、ヒアリングベースによるもので対外非公表。



### 円転コストの推移



### ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ

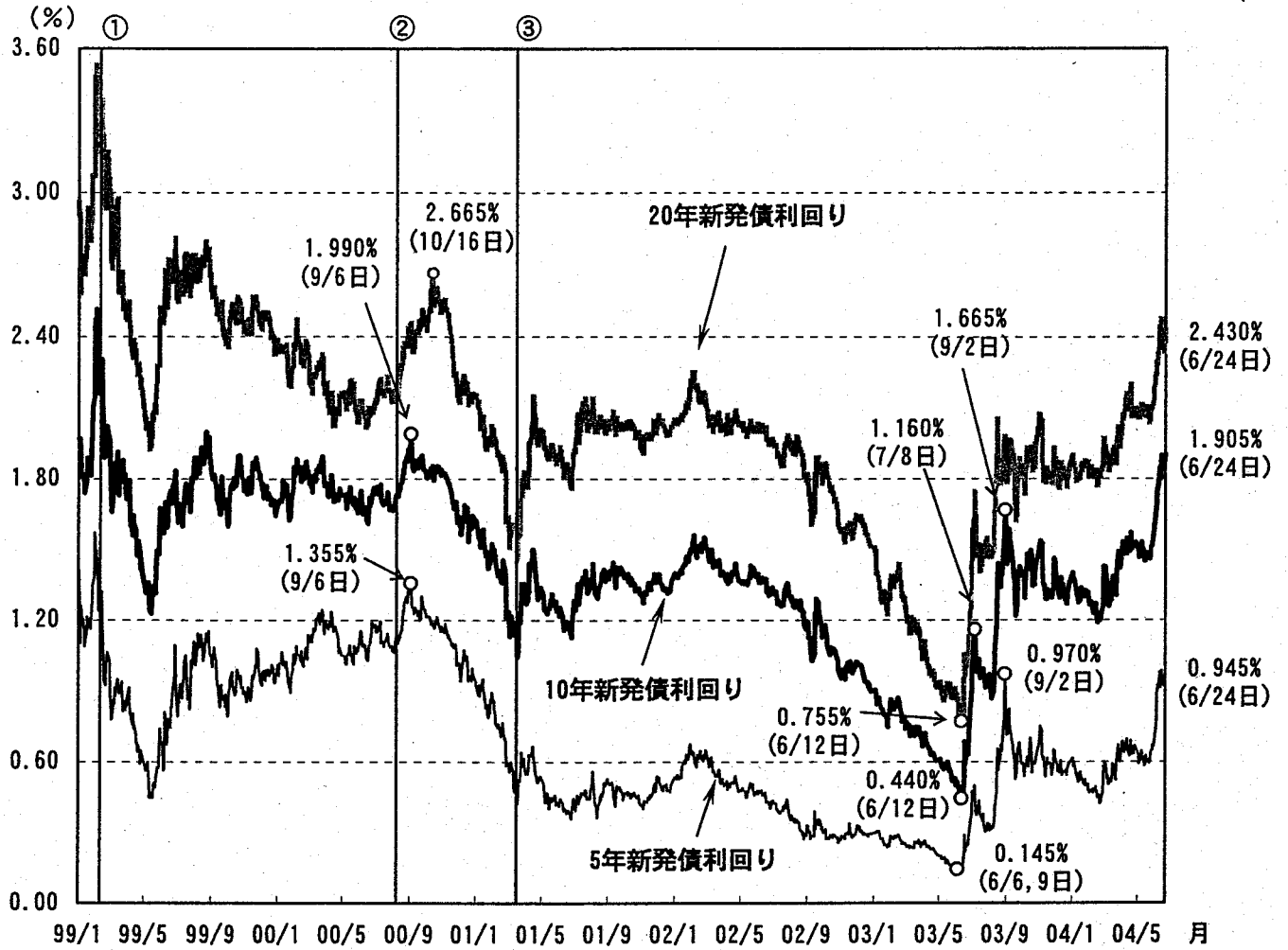


(注) カッコ内は直近時点の限月。限月には3月、6月、9月、12月のみを採用。

(出所) 東京金融先物取引所

(図表2-3)

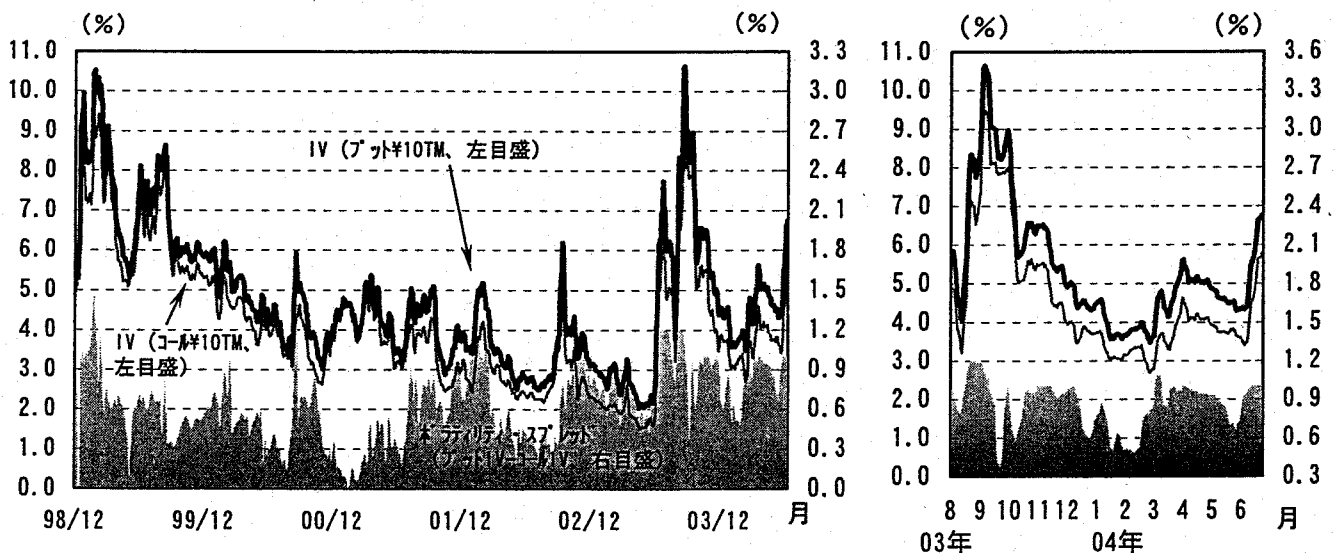
### 長期金利の推移



(注) 1. ①1999/ 2/12日：ゼロ金利政策導入、②2000/ 8/11日：ゼロ金利政策解除、  
 ③2001/ 3/19日：量的緩和政策導入  
 2. 5年新発債利回りは、2000/3/31日以前は残存5年の10年国債の利回り。

(出所) B B、Bloomberg

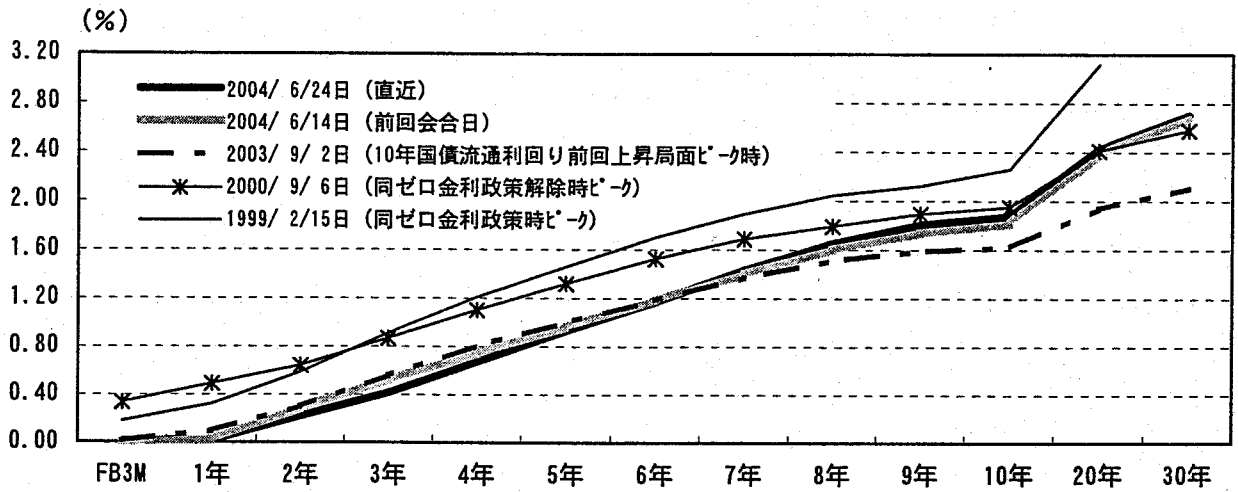
### 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移



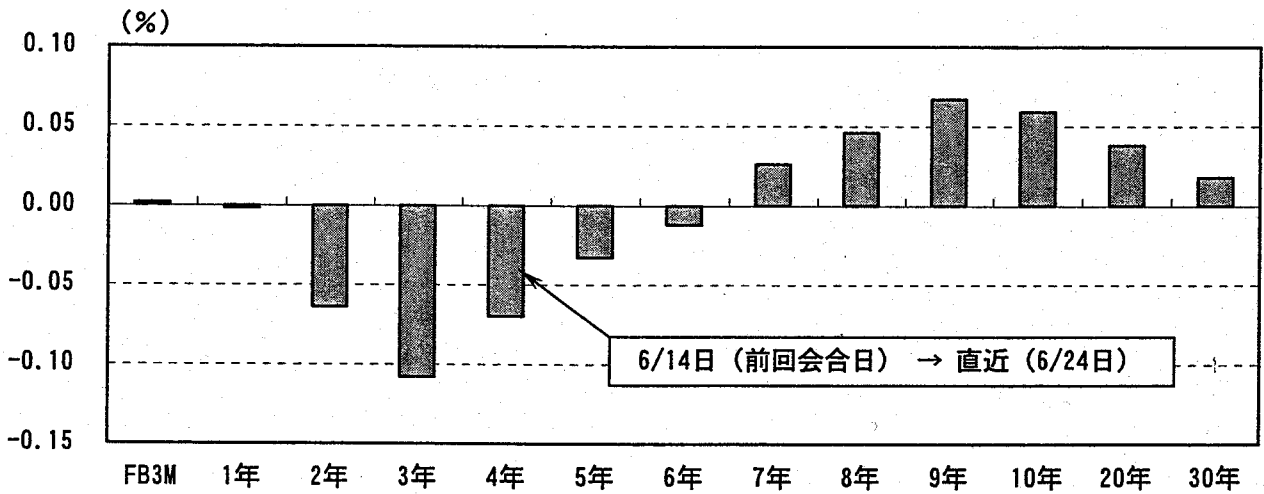
(注) 5営業日後方移動平均値。直近は6/23日。  
 (出所) 三菱証券

イールド・カーブの動向等

(1) 国債流通利回りのイールド・カーブ

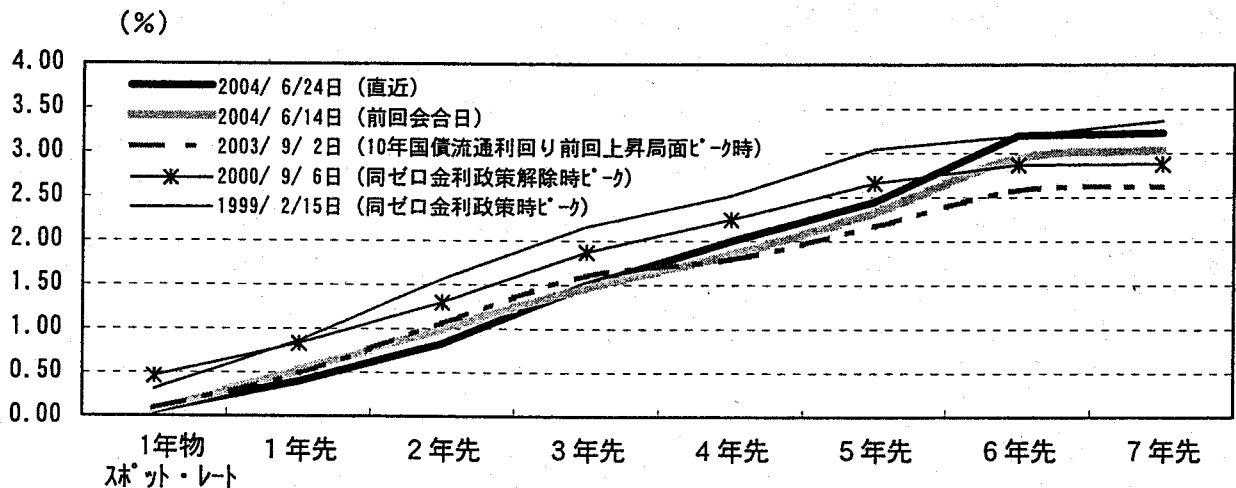


(2) イールド・カーブの変化幅



(出所) 日本証券業協会、BB

(3) 国債流通利回りのインプライド・フォワード・レート



(注) 利付国債流通利回りから推計した1年物インプライド・フォワード・レート。

(出所) 日本証券業協会、BB

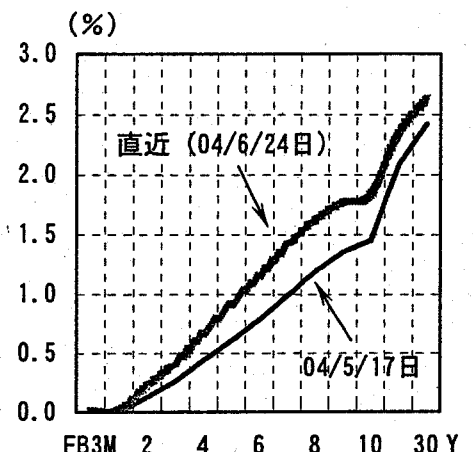
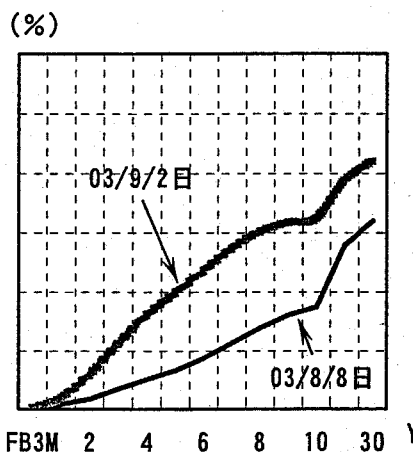
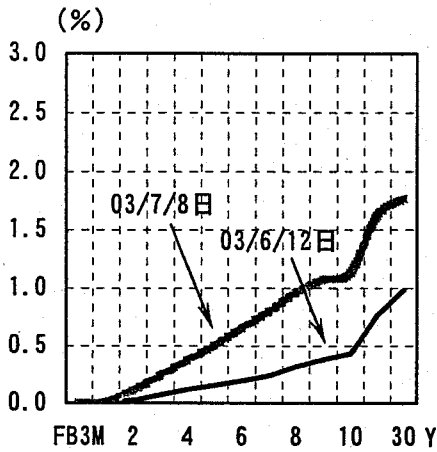
### 昨年の金利上昇局面と今次局面の比較

<昨年6-7月局面>

<昨年8-9月局面>

<今次局面>

#### (1) イールド・カーブ

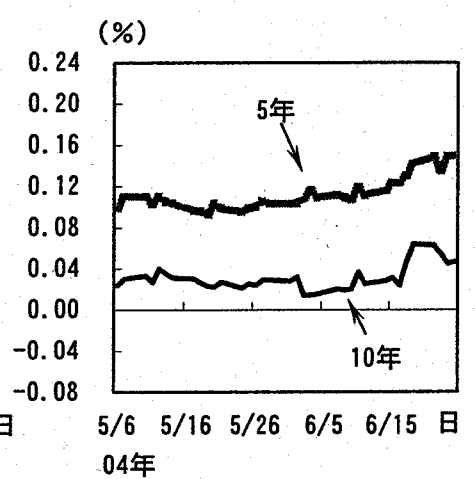
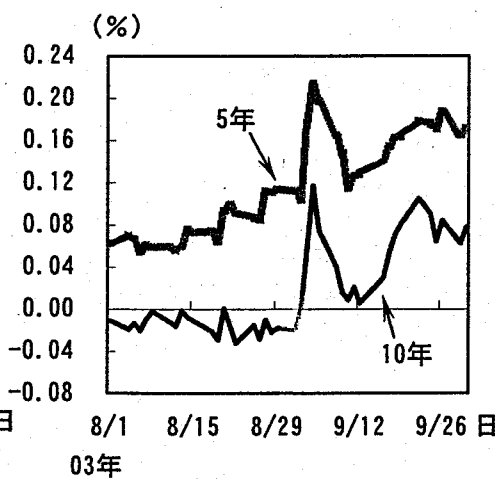
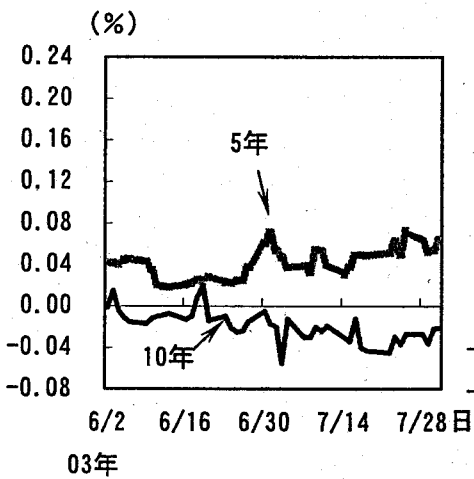


(注) 03/6/12日: 既往ホト  
03/7/8日: 03/6-7月局面ホト

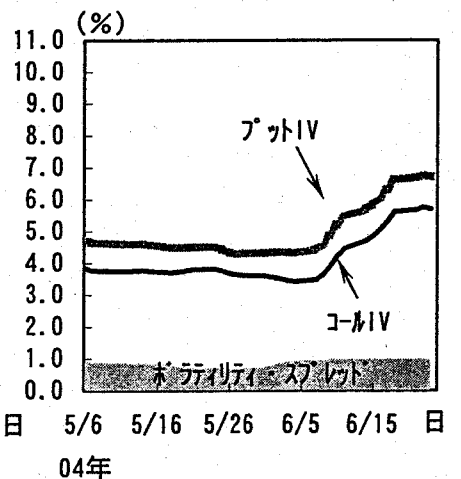
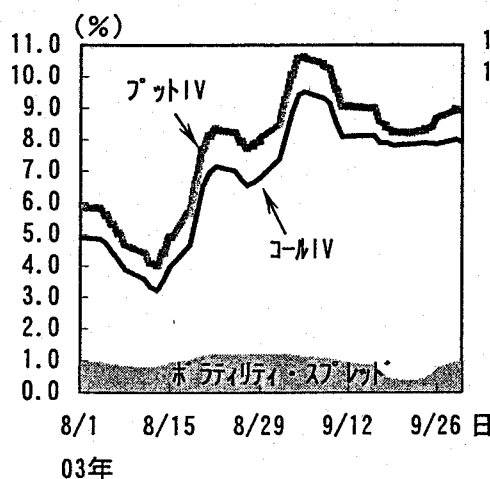
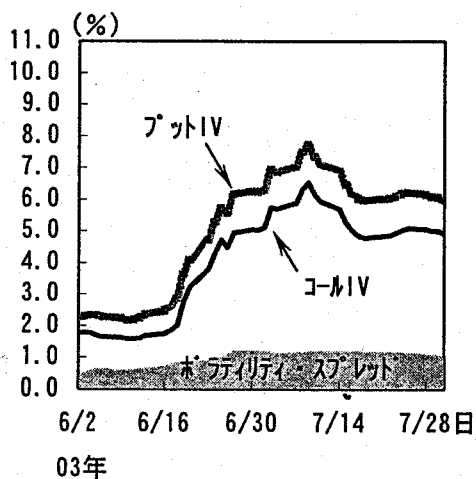
(注) 03/8/8日: 03/6-7月局面以降  
の低下局面ホト  
03/9/2日: 03/8-9月局面ホト

(注) 03/5/17日: 5月以降直近ホト

#### (2) スワップ・スプレッド



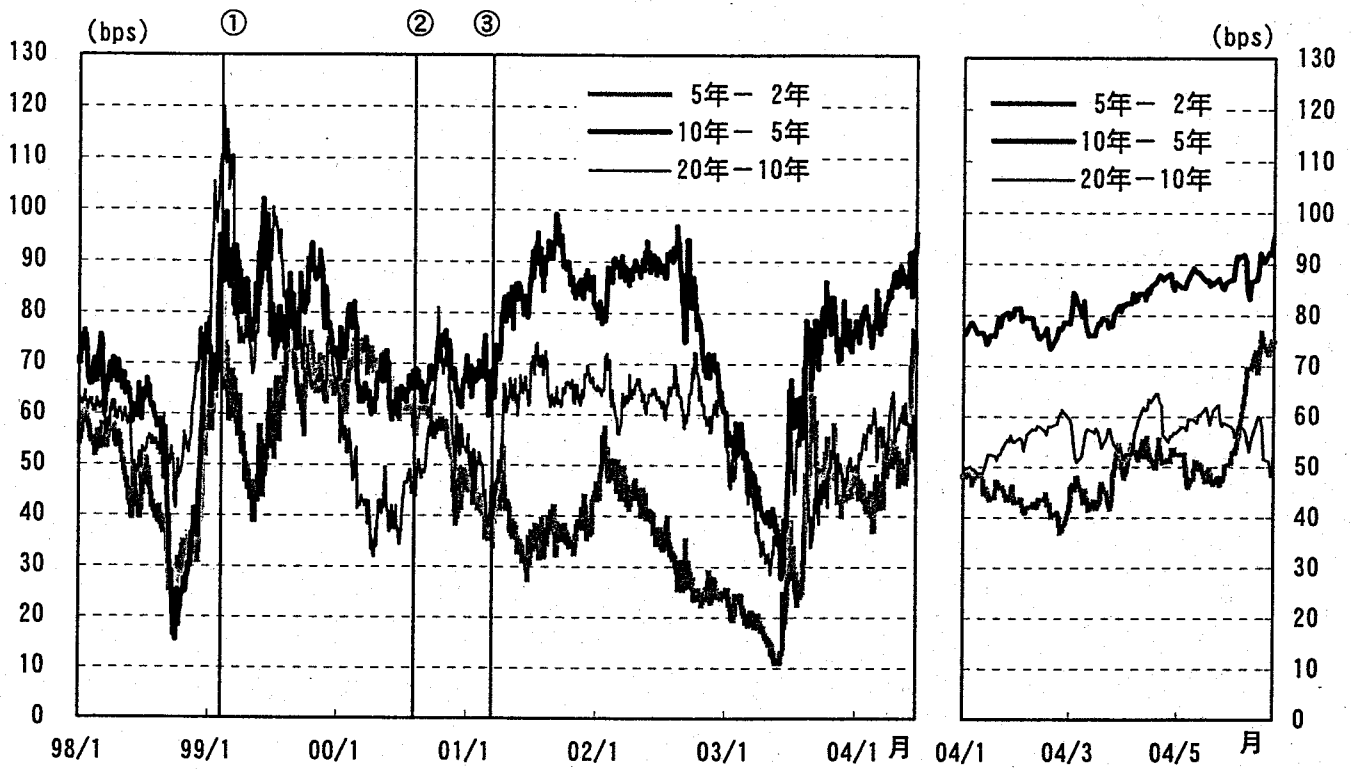
#### (3) インプライド・ボラティリティ



(注) 5営業日後方移動平均値。直近は6/23日。

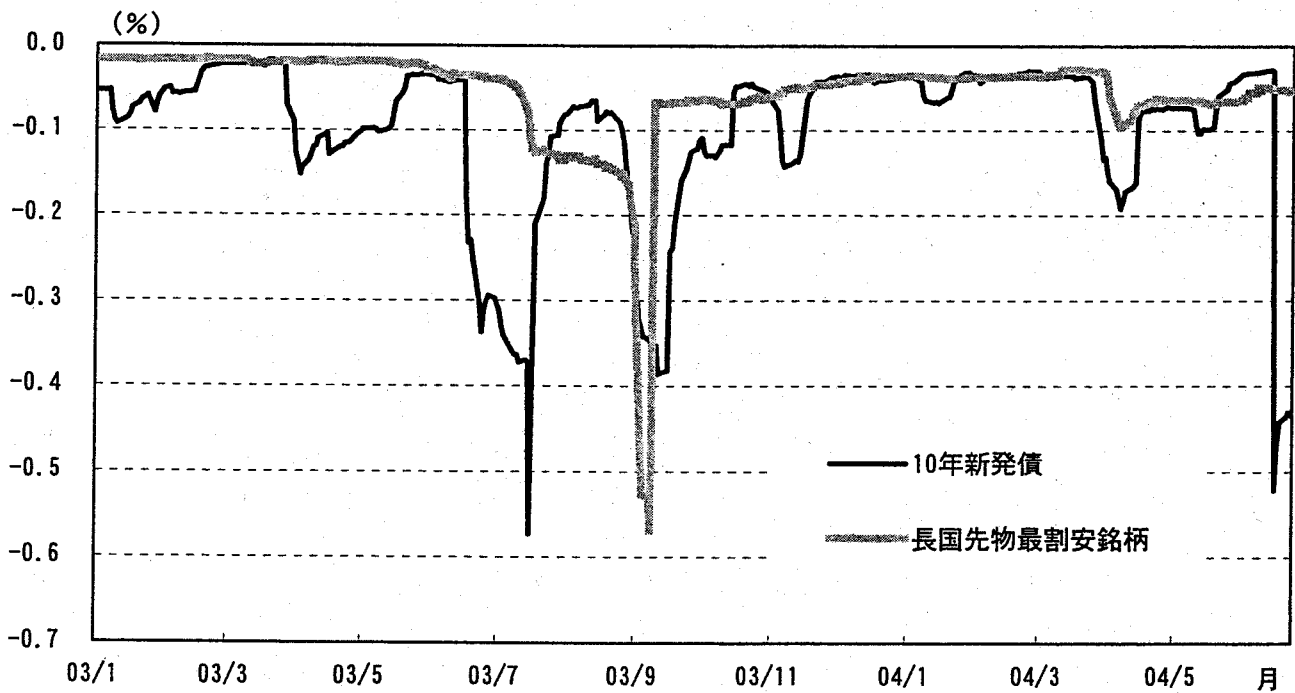
(出所) 日本証券業協会、BB、三菱証券

### 期間別スプレッドの推移



(注) ①1999/ 2/12日：ゼロ金利政策導入、②2000/ 8/11日：ゼロ金利政策解除、③2001/ 3/19日：量的緩和政策導入  
(出所) Bloomberg

### S Cレポレートの推移

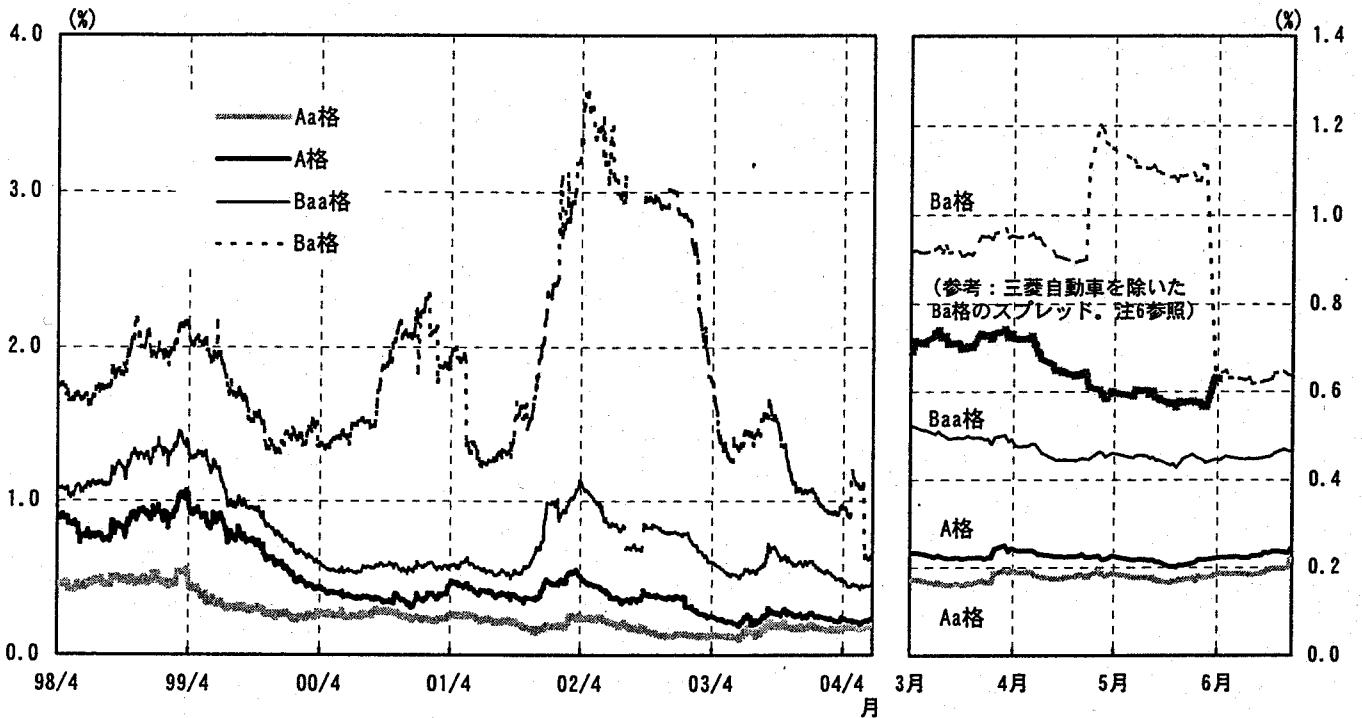


(注) 1. 国債売買オペ対象先 (03/7月時点40先) から報告された気配値の単純平均 (上下3先を除く)。  
2. 取引期間はO/N。  
(出所) 日本銀行

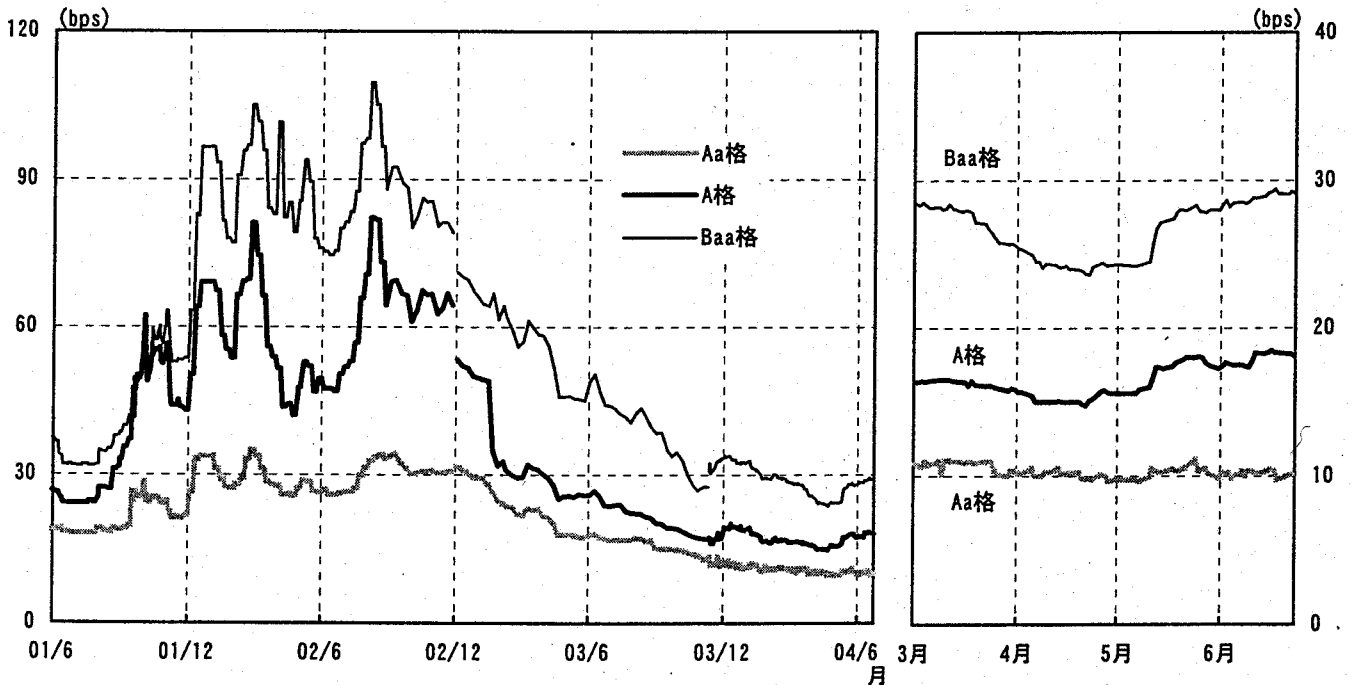
(図表2-7)

社債スプレッド等の推移

(1) 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



(2) 民間企業のクレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (5年)



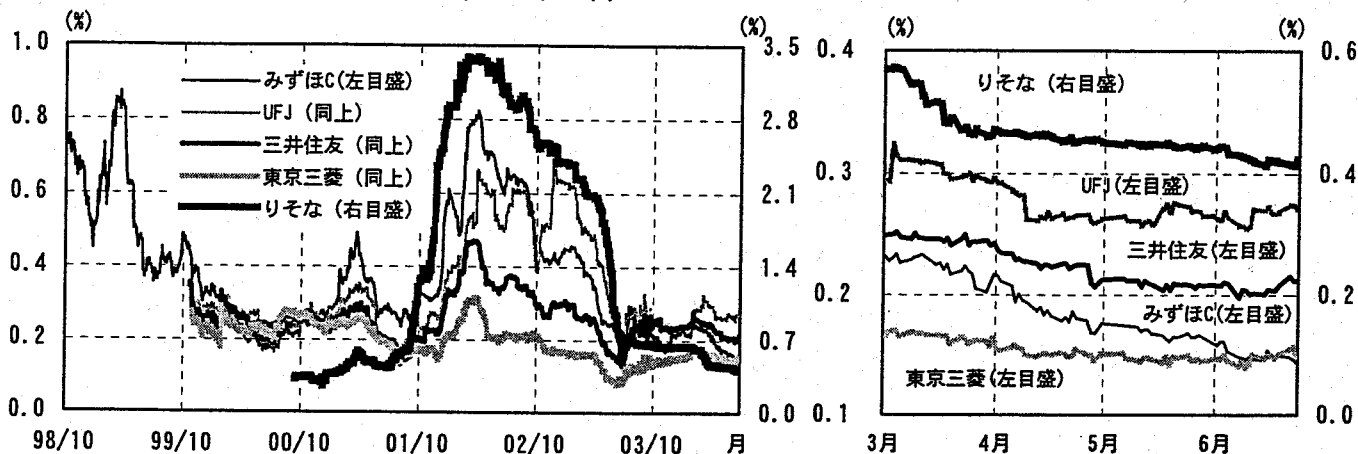
- (注) 1. (1) の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。  
 2. (1) の02/8/5日と02/9/24日前後で、統計制度改正により計数は連続しない。  
 なお、Ba格については、銘柄数が極端に少ない02/8/5日から02/9/20日までは掲載していない。  
 3. 格付はMoody'sによる。  
 4. (2) において、02/12/1日および03/11/11日で銘柄変更のため連続しない。  
 5. (2) の03/11/10日までのデータは、三菱証券からの任意提供情報で、対外非公表。  
 6. 三菱自動車債は、残存年限の短期化により、5/31日以降、Ba格の対象銘柄から除外された。

(出所) 日本証券業協会、三菱証券、Bloomberg

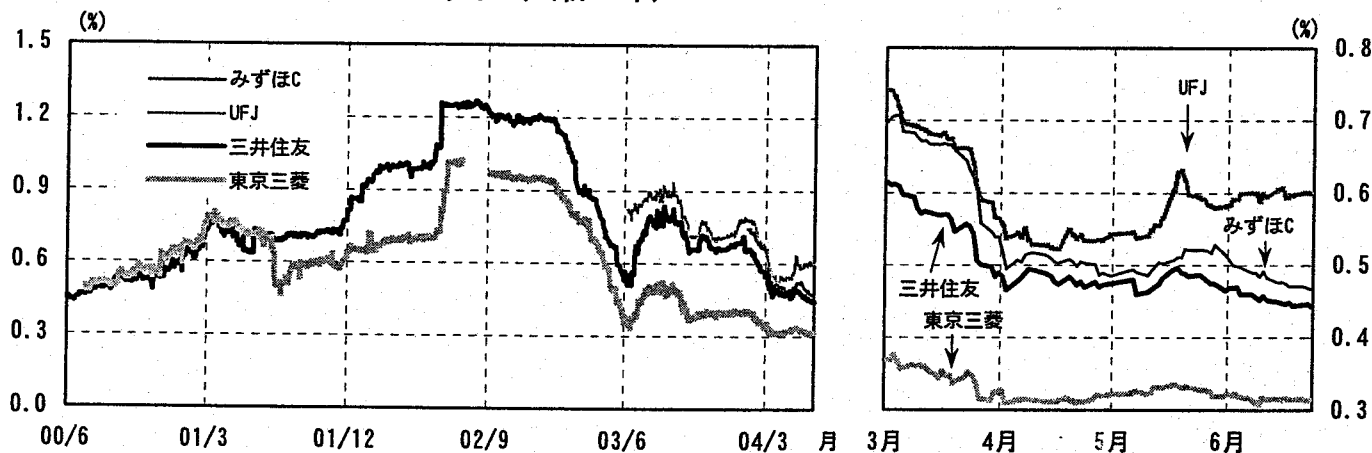
(図表2-8)

銀行債スプレッド等の推移

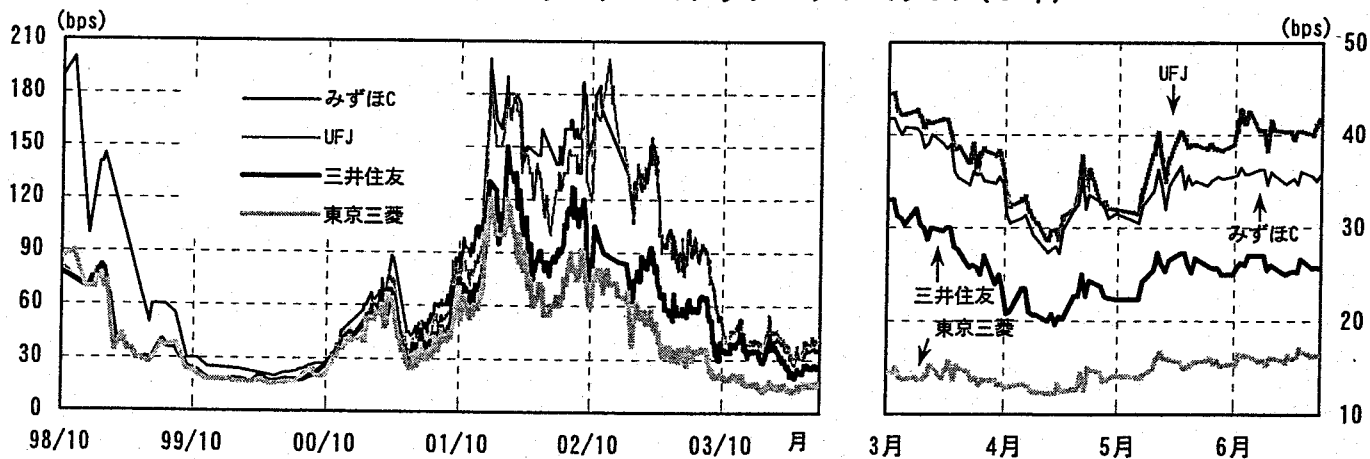
(1) 銀行シニア債の対国債スプレッド (5年)



(2) 銀行劣後債の対国債スプレッド (当初10年)



(3) 銀行セクターのクレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (5年)

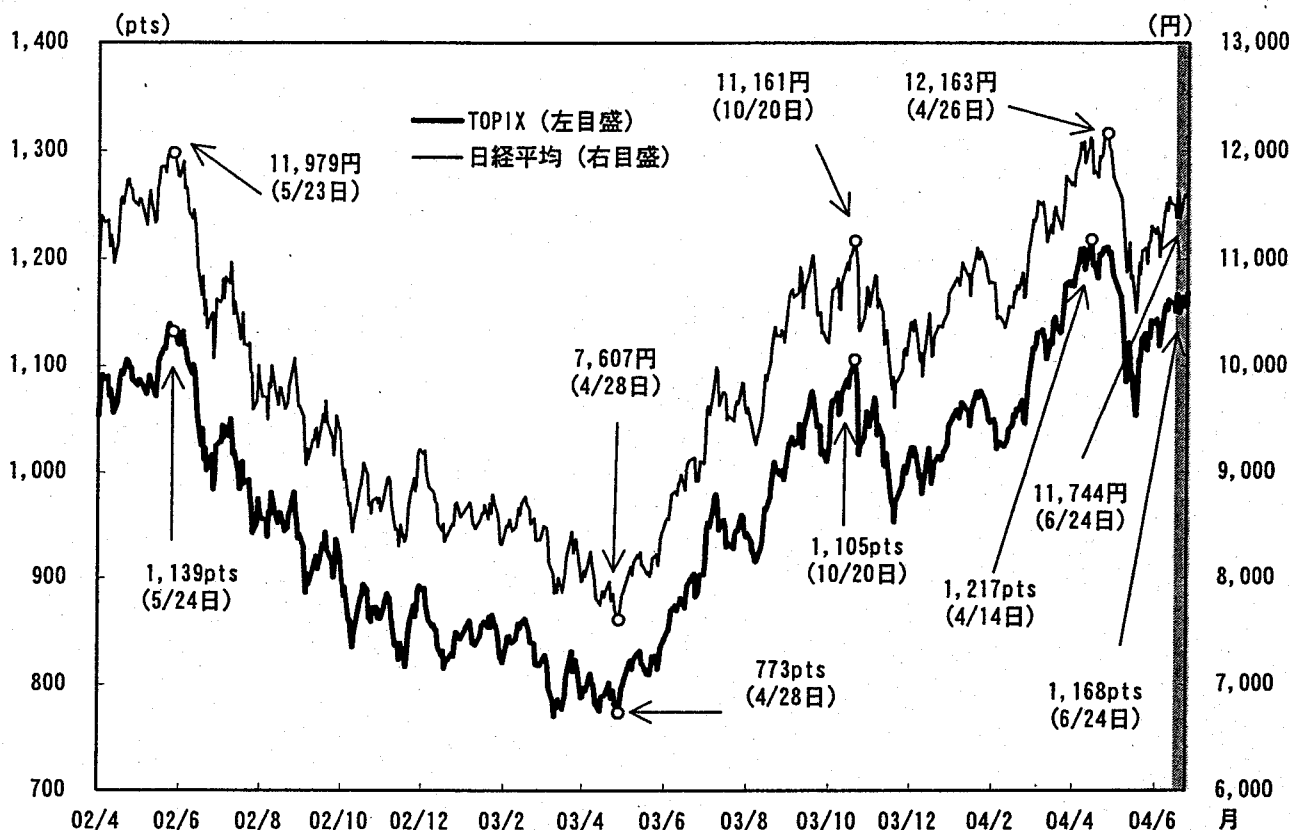


- (注) 1. (1) および(2)の利回りは基準気配、02/8/5日以降は店頭売買参考統計値。
- 2. 合併前のデータは次の通り。  
三井住友：旧住友、UFJ：旧三和、みずほC：旧興銀（但し、CDSプレミアムは旧富士）、りそな：旧あさひ。
- 3. (1) のデータのうち、りそなは償還日が05/12/19日であり、残存年数が短い。
- 4. (3) の03/11/10日までのデータは、モルガン・スタンレー社およびクレジット・トレード社の任意提供情報で、対外非公表。

(出所) 日本証券業協会、モルガン・スタンレー社、クレジット・トレード社、Bloomberg

### 株式相場の推移等

#### (1) 国内株価の推移



(注) シャド一部分は前回金融政策決定会合(6/14日)以降。

#### (2) 国内株式市場の主体別売買動向

	個人		投信	安定保有解消			信託	海外投資家	委託シェア	(参考) 日本銀行による 銀行保有株 買取り
		信用		関連主体	うち銀行等	うち事業法人				
2001年中	▲7,611	▲5,673	5,129	▲36,763	▲18,079	▲5,673	15,979	23,209	51.8%	-
2002年中	▲3,456	5,872	▲386	▲17,650	▲13,501	4,122	20,930	7,598	49.5%	1,501
2003年中	▲16,520	8,675	▲1,416	▲28,922	▲15,607	▲2,245	▲43,243	82,134	46.1%	17,572
03/7 ~ 9月	▲4,737	5,069	▲2,700	▲12,945	▲5,483	▲3,834	▲22,486	40,264	44.9%	3,568
10 ~ 12月	▲8,365	1,859	2,789	▲7,783	▲2,883	▲1,474	▲10,351	19,838	46.9%	641
04/1 ~ 3月	▲12,128	3,880	▲1,841	▲13,041	▲5,075	▲5,910	▲17,121	36,285	47.4%	274
04/3月	▲8,606	1,540	▲924	▲6,500	▲1,859	▲3,911	▲8,889	18,526	45.8%	132
4月	900	4,324	▲166	▲1,058	▲701	▲321	▲4,669	4,697	40.0%	258
5月	2,779	76	967	▲415	▲11	124	1,524	▲884	50.8%	194
5/17 ~ 5/21	▲463	▲611	431	▲115	▲32	▲50	705	▲349	50.5%	-
5/24 ~ 5/28	▲1,866	▲305	277	▲521	▲197	▲304	789	2,234	50.5%	-
5/31 ~ 6/4	134	743	331	▲193	▲156	▲60	217	▲371	48.4%	-
6/7 ~ 6/11	▲3,110	▲278	36	▲577	▲659	111	▲1,417	3,429	48.5%	-
6/14 ~ 6/18	▲229	845	▲380	▲228	▲53	▲173	▲1,033	1,763	42.7%	-

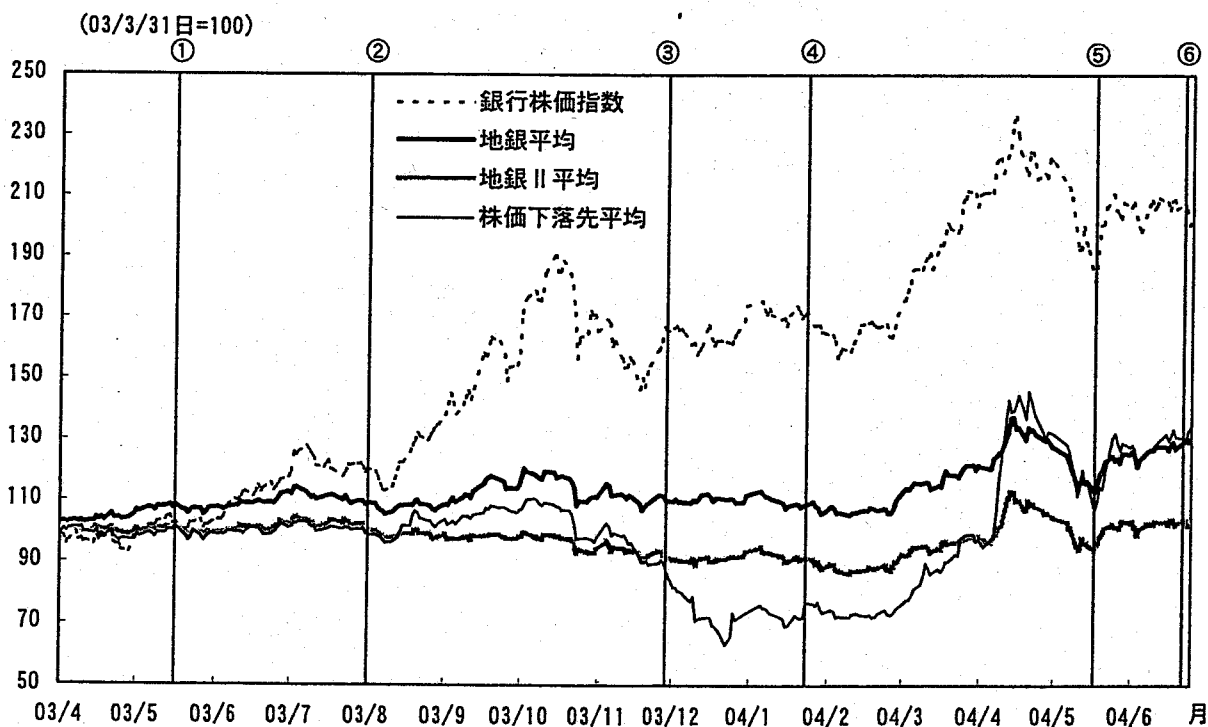
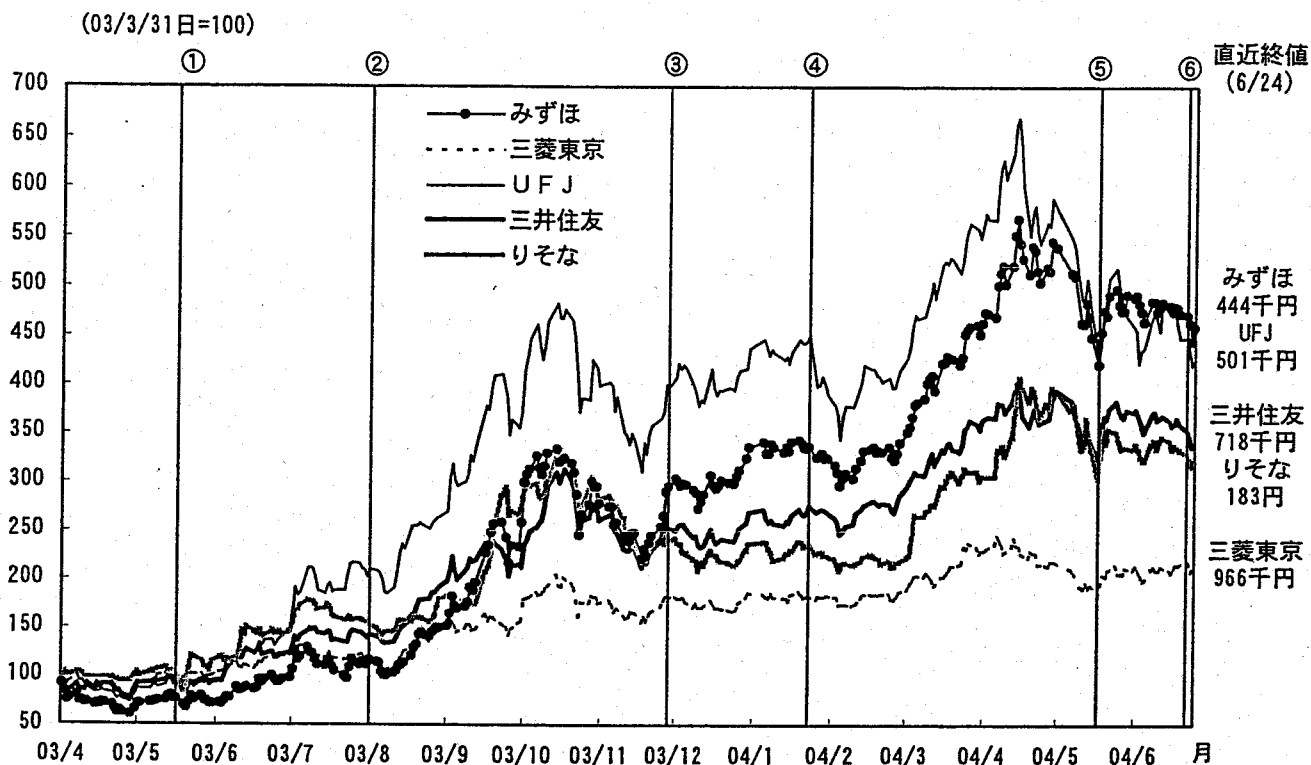
(注) 1. 三市場(東証・大証・名証)1・2部合計。

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、日本銀行



### 銀行株価の推移



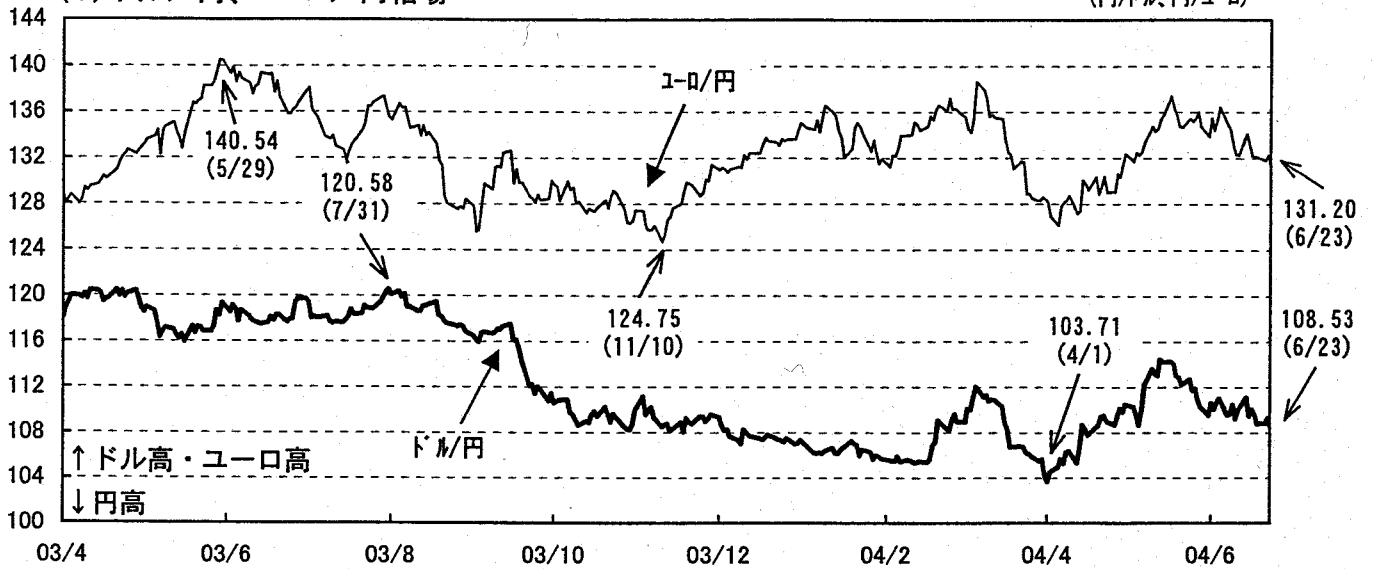
- ① 03/5/17日：「りそな銀行公的資金注入申請」報道
- ② 8/1日：金融庁による公的資本増強行に対する業務改善命令の発出
- ③ 11/29日：政府、足利銀行の一時国有化を発表
- ④ 04/1/24日：「金融庁、UFJに資産査定に関する特別調査を行う方針」報道
- ⑤ 5/17日：「UFJ、大幅赤字に」報道
- ⑥ 6/18日：金融庁によるUFJに対する業務改善命令の発出

(注) 株価下落先平均は、足利銀行の国有化(03/11/29日)前日から昨年末までの下落幅が最も大きい地銀・地銀Ⅱ 5 先の株価の単純平均をベースに算出。

### 主要為替相場の推移

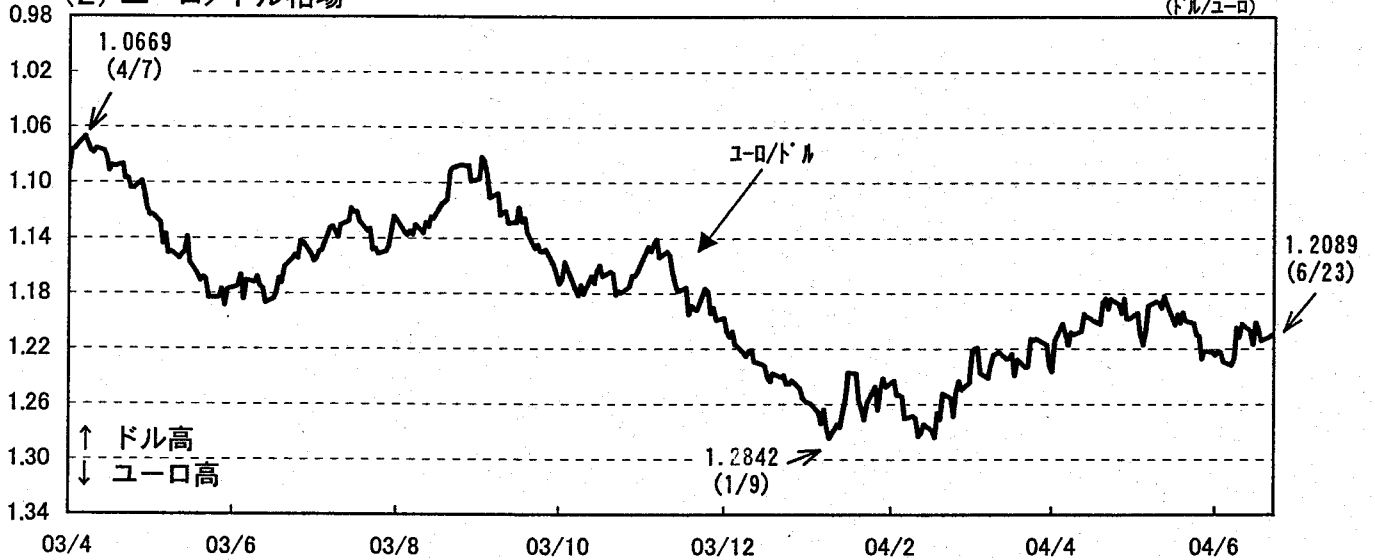
(1) ドル/円、ユーロ/円相場

(円/ドル、円/ユーロ)



(2) ユーロ/ドル相場

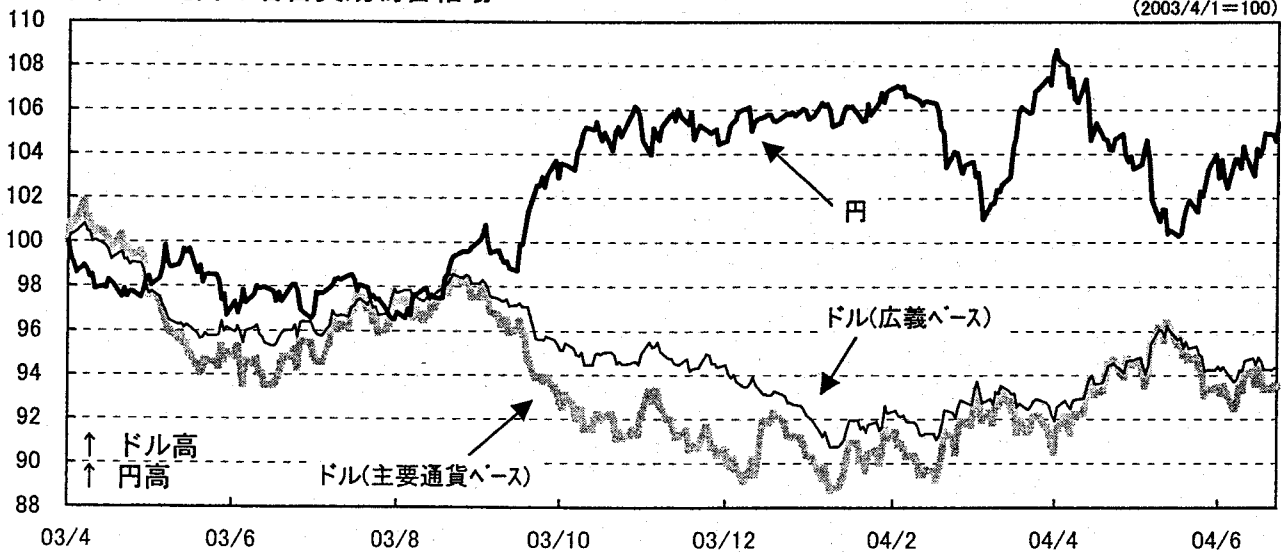
(ドル/ユーロ)



(出所) 日本銀行(原則NY市場16時時点)

(3) ドルと円の名目実効為替相場

(2003/4/1=100)



(出所) ドルはFRB(主要通貨ベースは、円、ユーロ等7通貨ベース。広義ベースは、これにラ米・アジア通貨等を加えた26通貨ベース)。円は為替課作成(米ドル、ユーロ、アジア通貨等15通貨ベース、対外非公表)。

(図表2-12)

## わが国を巡る資金フローの状況

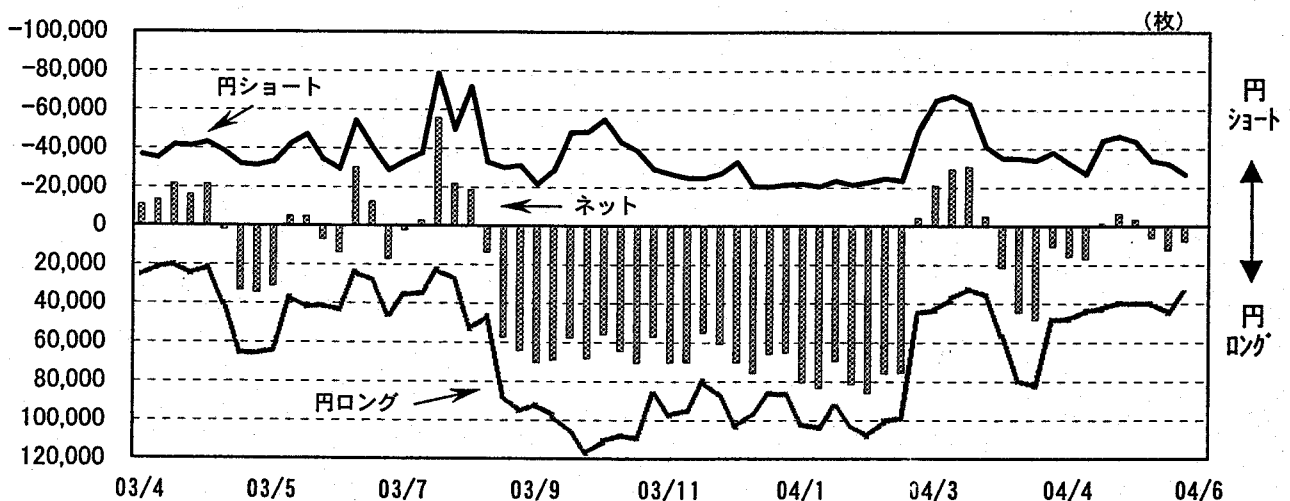
	対内証券投資			対外証券投資			ネット
		株式	公社債		株式	公社債	
03/ 7~ 9月	16,168	43,089	▲ 26,921	▲ 7,039	▲ 1,524	▲ 5,515	23,207
10~12月	38,715	25,116	13,599	24,972	2,512	22,460	13,743
04/ 1~ 3月	59,853	49,104	10,749	19,397	▲ 3,173	22,570	40,456
04/ 3月	18,841	26,915	▲ 8,074	6,736	▲ 649	7,385	12,105
4月	4,855	7,178	▲ 2,323	15,552	6,756	8,796	▲ 10,697
5月	8,820	▲ 526	9,346	19,623	2,443	17,180	▲ 10,803
5/24~5/28	▲ 535	2,337	▲ 2,872	5,399	978	4,421	▲ 5,934
5/31~6/ 4	▲ 4,038	▲ 177	▲ 3,861	12,810	1,039	11,771	▲ 16,848
6/ 7~6/11	▲ 7,046	3,447	▲ 10,493	▲ 1,019	▲ 312	▲ 707	▲ 6,027
6/14~6/18	1,817	2,436	▲ 619	▲ 3,668	▲ 585	▲ 3,083	5,485

(注) 1. 公社債は短期債を除く。

2. ▲は、対内および対外証券投資では売越し、ネットでは資金流出超を示す。

(出所) 財務省(対内外証券投資状況、約定ベース)

## 円のIMMポジション

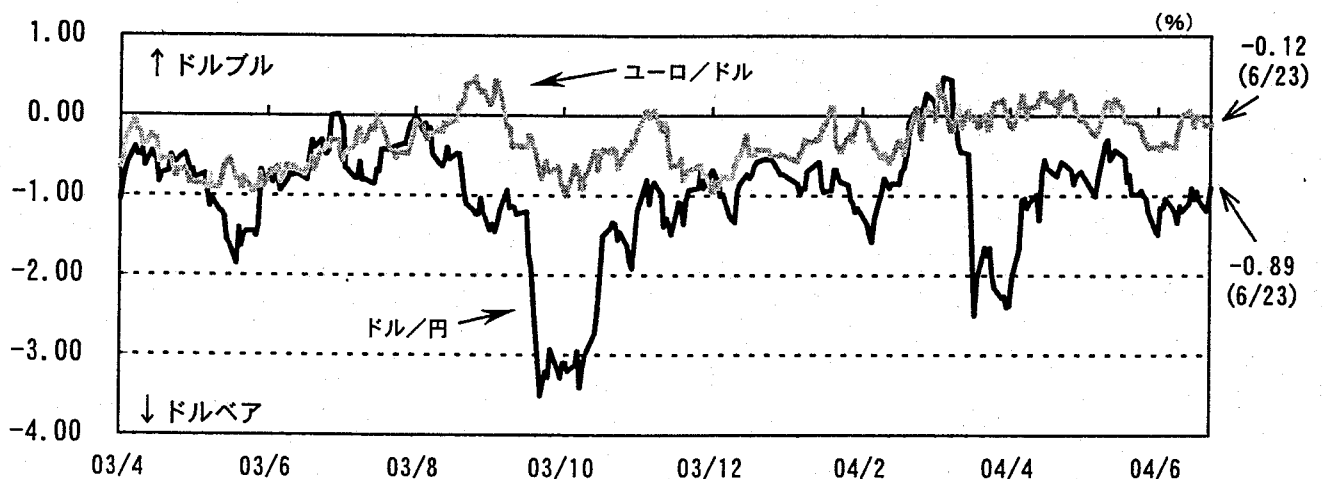


(注) 1. シカゴ・マーカントイル取引所の円通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近計数は、6/15日時点。

(出所) Bloomberg

## リスクリバーサル (1か月物)



(注) リスクリバーサルは、便宜上、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。

(出所) 日本銀行

## 議事録公表時まで対外非公表

&lt;不開示情報：有（種類：審議・検討）&gt;

&lt;配付先：金融政策決定会合関係者限り&gt;

&lt;作成局における保管期間満了時期：2034年12月&gt;

2004.6.22

国際局

## 海外経済・国際金融の現状評価

## 1. 海外の実体経済の現状

米国では、家計支出や設備投資といった最終需要が着実に増加している。また、生産や企業収益が増加するとともに、雇用も明確な改善傾向を辿っている。このように、米国経済は、バランスのとれた景気拡大を続けている。この間、インフレ率はごく緩やかに上昇している（図表1）。

- 名目小売売上高（5月）は、自動車販売が大幅に増加し、ガソリン消費も価格高騰を反映して増加したため、全体で前月比+1.2%と高めの伸びとなった。ミシガン大学の消費者信頼感指数（6月、速報値）は、雇用環境の改善や5月末以降のガソリン価格の上昇一服などを背景に、3か月ぶりに上昇した。
- 住宅着工戸数（5月）は、3か月連続で190万戸半ばを超える高水準となっている。先行指標である住宅着工許可件数（5月）は、207.7万戸と、既往最高を更新した。
- 鋳工業生産（5月）は、前月比+1.1%と大幅に増加している。在庫調整中の自動車が増減したほかは、押し並べて増加している。
- 生産者物価指数・最終財コア（5月）をみると、広範な品目で前月比上昇率が少しずつ高くなっている（前月比+0.3%）。消費者物価指数・総合（5月）は、エネルギーや食料品の価格上昇などを反映して前月比+0.6%（前年比+3.1%）と顕著に上昇した。一方、同・コアは、同+0.2%（同+1.7%）の上昇に止まっている。なお、週間ガソリン小売価格は、5月24日週に既往最高値を更新した後、若干下落している。
- 財・サービス貿易収支（4月）の赤字は、483億ドルと月次ベースの既往最高を更新した。昨年秋以降、原油や素原材料の価格上昇が名目輸入を押し上げる中、4月については、航空機など資本財の輸出が減少したことが、赤字幅の拡大につながった。また、2004年第1四半期の経常収支も、1,449億ドルと四半期

ベースの既往最高を更新した。

ユーロエリアでは、ユーロ高の一服もあり、鉱工業生産や企業コンフィデンスなどには明るさがみられている。しかし、構造問題などが足枷となり、家計部門の支出は総じてみれば引き続き低調である。このため、経済全体の回復のモメンタムはなお弱い（図表2）。

- ユーロエリアの新車登録台数（4月）は、ドイツを中心に若干増加した。ただし、個別国の動向を踏まえると、ユーロエリア全体でも、消費者コンフィデンスの悪化やガソリン価格の高騰などを背景に、5月は減少する可能性が高い。
- ユーロエリアの鉱工業生産（4月）は、前月比+0.2%と小幅の増加となった。遡及改訂の結果、2月以降、生産が緩やかながらも回復している。
- HICP（5月、確報値）は、エネルギー価格の上昇から前年比+2.5%（前月比+0.3%）と上昇幅が拡大した。一方、コアは、4か月連続で前年比+1.8%となった。

英国では、労働需給の引締まりや住宅価格の上昇などを背景に、個人消費が増加傾向を辿っている。輸出は、一進一退を繰り返しつつも底を離れつつある。生産も、足下持ち直しつつある。このように、英国経済は、着実に成長している。

- 小売売上数量（5月）は、好天もあって、前月比+0.8%と大きく上昇した。
- 失業率（5月）は、3か月連続で75年5月以来の低水準（2.8%）となった。平均賃金（4月、除く賞与）も、伸びを高めている。
- 消費者物価指数（5月）は、エネルギー関連財の値上がりや航空運賃の下落幅縮小などから、前年比伸び率が上昇している（4月+1.2%→5月+1.5%）。

中国では、4月下旬以降、政策当局が対策を強化し、投資過熱の抑制に取り組んでおり、固定資産投資は、高水準ながらも増勢が幾分鈍化している。もっとも、全体としては、内外需ともに力強い拡大が続いている（図表3）。

- 5月の経済指標をみると、都市部の固定資産投資は、年初来累計の前年比プラス幅が2か月連続で縮小した（4月+42.8%→5月+34.8%）。また、工業生産も、前年比+17.5%と、高水準ながらも伸びが鈍化した。さらに、マネーサプライや人民元貸出も、前年比プラス幅が若干縮小した。この間、貿易統計では、鋼材や大豆を中心に輸入の増勢が鈍化したため、貿易収支は5か月振りに黒字となった。
- 消費財小売売上総額（5月）は、前年比+17.8%と伸びが高まった。しかし、これは、前年のSARS感染拡大に伴う落ち込みの反動によるものであり、国家

統計局では「SARSの影響を除くと消費の伸びは安定的」と評価している。

- 消費者物価指数（5月）をみると、食料品の値上がり加速から、全体では前年比伸び率が上昇した（4月+3.8%→5月+4.4%）。しかし、食料品を除くと、前月並みの上昇率に止まっている（4月+0.5%→5月+0.6%）。

NIEs、ASEAN 諸国・地域では、強弱の差こそあれ、ほとんどの国・地域で、IT関連財を中心に輸出・生産が増加基調にあり、景気回復の足取りは力強い。

- ただし、韓国については、外需主導での景気回復の動きが現状足踏みをしており、景気の再減速リスクが懸念され始めている。最近公表された5月の経済指標をみると、企業コンフィデンスを示す企業景気実査指数は、内需の不振に加えて、原油高や中国の引締め政策に伴う企業収益の悪化懸念を反映して、低下した。消費者コンフィデンスも、家計債務問題や原油・食料品の値上がりなどを理由に低下した。また、失業率も前年比上昇した（4月3.4%→5月3.5%）。
- 台湾やシンガポールの輸出（5月）は、IT関連財を中心に増加基調にある。
- 消費者物価指数（5月）をみると、台湾では、原油高を反映した物流コストの上昇などからコアの前年比が上昇した。しかし、豊作・豊漁による食料品の値上がり一服から、総合の前年比は前月並みに止まった。マレーシアでは、ガソリンや食料品の値上がりに伴って前年比プラス幅が拡大した。また、香港では、景気が着実に回復する中、輸入物価の上昇もあって、前年比マイナス幅が縮小した。

## 2. 国際金融の現状

米欧の長期金利をみると、米国では、6月央に一旦4.8%台後半まで上昇したが、FRBの大幅な利上げ観測がひとまず後退したことなどから、4.6%台まで低下した。欧州（独・英国債10年物利回り）では、米国の動きに振られつつ、横這い圏内で推移した。株価は、米欧とも、景気拡大への期待と金利上昇の影響への懸念とが交錯したが、レンジ内の振れに終始した。市場の政策金利観を窺うと、米国FRBについては、6月末に25bps、年末までに125bpsの利上げがフルに織り込まれている。一方、ECBについては、当面据え置きとの見方が大勢である。

- 国債価格・株価のボラティリティ、社債の対国債スプレッドをみると、投資家のリスク回避姿勢は後退した状態が続いている。
- 英蘭銀行は、6月9～10日の金融政策委員会において、2か月連続で政策金利を25bps引き上げる（4.25%→4.5%）ことを決定した。
- スイス国民銀行は、6月17日、景気回復やデフレ懸念の後退を理由に、政策

金利（3 か月物 Libor）の目標レンジの上限を 25bps 引き上げた（0.0～0.75%→0.0～1.0%）。

エマージング金融市場では、株価、通貨、対米国債スプレッドいずれも小動きであった。ただし、各国・地域独自の要因で、市場に大きな変動が生じやすい状況が続いている。

— インドネシアでは、政局の不透明感などから、通貨は弱含んでいる。なお、インドネシア中銀は、ルピア建て預金の準備率を 7 月初から引き上げることを発表した。

— 中国では、人民銀行の利上げ観測の高まりなどを材料に株価が急落し、その後も軟調に推移した。

— 一方、ラ米諸国では、米国 FRB の利上げテンポが緩やかとの見方が拡がり、金融環境は総じて改善した。

— ロシアでは、石油大手ユーコス社の破産懸念から株価が弱含んでいたが、17 日にプーチン大統領が同社の破産を望んでいないと発言したため、同社株を中心に大幅に反発した。

### 3. 先行きの展望

実体経済面をみると、米国や東アジアなど多くの国・地域で、バランスのとれた景気拡大・回復の動きが続いている。このため、今後、拡大のモメンタムが相乗的に強まる可能性は依然として残っている。中国の固定資産投資については、当局の政策対応により、今後、過熱が沈静化し、将来の急激な調整を免れる可能性が幾分か高まっている。

一方、地政学的リスクの高まりなどを背景に、原油の高値が続いている。これが、各国・地域における景気拡大・回復の動きを阻害したり、インフレ率の加速につながる可能性が懸念されている。また、世界的な金融緩和局面からの離脱を控えて、各国・地域の金融環境が大きく振れやすい状況が続いている。こうした金融環境の変化が、国・地域によっては、インフレ率の上昇や財政のサステナビリティへの懸念などを通じて、実体経済に悪影響を与えるリスクがある。

以 上

2004.6.22  
国際局

## 「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	1～8
(図表2)	欧州の主要経済指標	9～17
(図表3)	東アジア諸国・地域の主要経済指標	18～26
(図表4)	米国金融市場	27～34
(図表5)	欧州金融市場	35～39
(図表6)	エマージング金融市場	40～45
(図表7)	国際機関等による海外経済見通し	46



## 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（6月14日）以降に判明したもの。

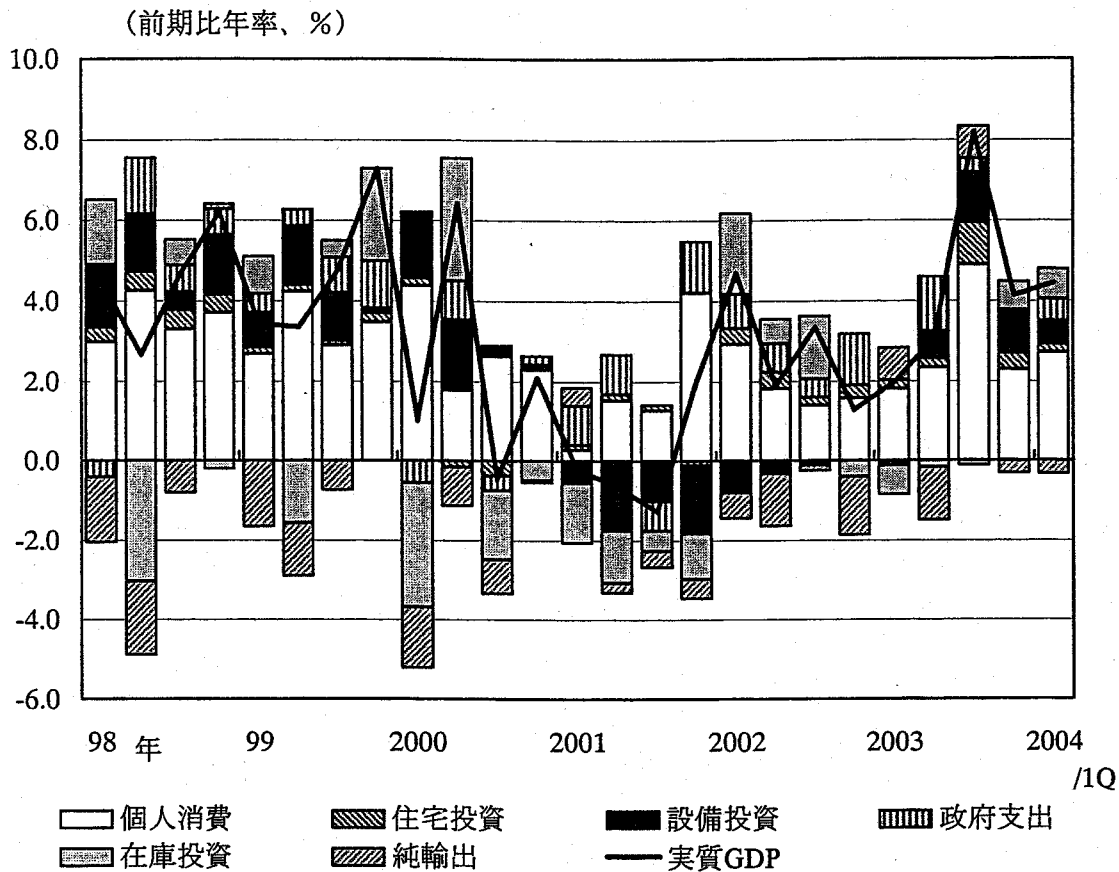
※

	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2Q	2004/3月	4月	5月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	3.1	4.1	4.4				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.7	0.3	1.2	0.6	0.2	0.4	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.1	0.8	0.9	0.5	0.3	0.2	
4. 家計貯蓄率 ＜対可処分所得比、％＞	2.1	1.9	2.2	2.4	2.2	2.4	
5. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	5.4	1.1 6.5	2.3 9.1	1.7 7.4	2.1 10.4	▲0.6 8.8	1.2 6.1
6. 自動車販売 (年率、万台)	1,697	1,722	1,674	1,747	1,702	1,675	1,818
7. 消費者コンフィデンス指数	79.8	89.7	91.6	93.1	88.5	93.0	93.2
8. 住宅着工 (年率、千戸)	1,848	2,035	1,943	1,974	2,000	1,981	1,967
9. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.4	2.4 12.6	3.7 12.4	0.9 15.2	6.2 15.3	▲3.8 15.2	
10. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲4,965.1	▲418.3	▲456.4	▲483.3	▲465.7	▲483.3	
11. ISM 製造業指数	53.3	60.6	62.5	62.6	62.5	62.4	62.8
非製造業指数	58.1	60.3	64.1	66.8	65.8	68.4	65.2
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	0.2	1.4 1.5	1.6 3.0	1.6 5.5	0.0 3.6	0.8 4.8	1.1 6.1
13. 製造業稼働率(％)	73.4	74.1	75.1	76.2	75.4	75.9	76.4
14. 失業率 (除く軍人、％)	6.0	5.9	5.6	5.6	5.7	5.6	5.6
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	▲5 ▲1	60 58	198 195	297 300	353 339	346 325	248 275
16. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.2	0.9 3.6	0.9 2.2	1.5 4.3	0.5 1.4	0.7 3.7	0.8 5.0
17. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.3	0.2 1.9	0.9 1.8	0.9 2.7	0.5 1.7	0.2 2.3	0.6 3.1
コア＜前期比％＞ (前年比％)	1.5	0.2 1.2	0.4 1.3	0.7 1.7	0.4 1.6	0.3 1.8	0.2 1.7
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	4.4	2.5 5.4	3.8 5.5				

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

- (注) ・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース(除く、18.非農業部門労働生産性)。  
・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。  
・雇用者増減数(期末差)の年計数および四半期計数は月平均ベースに換算。  
・CPIコアは食料品、エネルギーを除いたベース。

(1) 米国の実質GDP<需要項目別寄与度>



(2) 米国の実質GDP<需要項目別計数>

実質・年率、% ( )内は前期比増減、10億ドル

	2003年 対比	寄与度分解					前期比年率				
		2003年		2004年		2003年		2004年			
		通年	3Q	4Q	10 (改訂前)	通年	3Q	4Q	10 (改訂前)		
実質GDP	100	3.1	8.2	4.1	4.4	4.2	3.1	8.2	4.1	4.4	4.2
個人消費	71	2.2	4.9	2.3	2.7	2.7	3.1	6.9	3.2	3.9	3.8
住宅投資	5	0.4	1.1	0.4	0.2	0.1	7.5	21.9	7.9	3.3	2.1
設備投資	11	0.3	1.3	1.1	0.6	0.7	3.0	12.8	10.9	5.8	7.2
在庫投資	0	▲0.0	▲0.1	0.7	0.3	0.3	(▲6.4)	(▲4.6)	(18.1)	(19.2)	(6.3)
純輸出	▲5	▲0.4	0.8	▲0.3	▲0.4	0.0	(▲33.5)	(20.8)	(▲10.0)	(▲10.0)	(0.6)
<輸出>	10	0.2	0.9	1.8	0.5	0.3	2.0	9.9	20.5	4.9	3.2
<輸入>	▲15	▲0.6	▲0.1	▲2.1	▲0.8	▲0.3	4.0	0.8	16.4	5.9	2.0
政府支出	18	0.6	0.3	▲0.0	0.5	0.4	3.3	1.8	▲0.1	2.9	2.0
最終需要	100	3.2	8.3	3.4	3.7	3.9	3.2	8.3	3.4	3.7	3.9

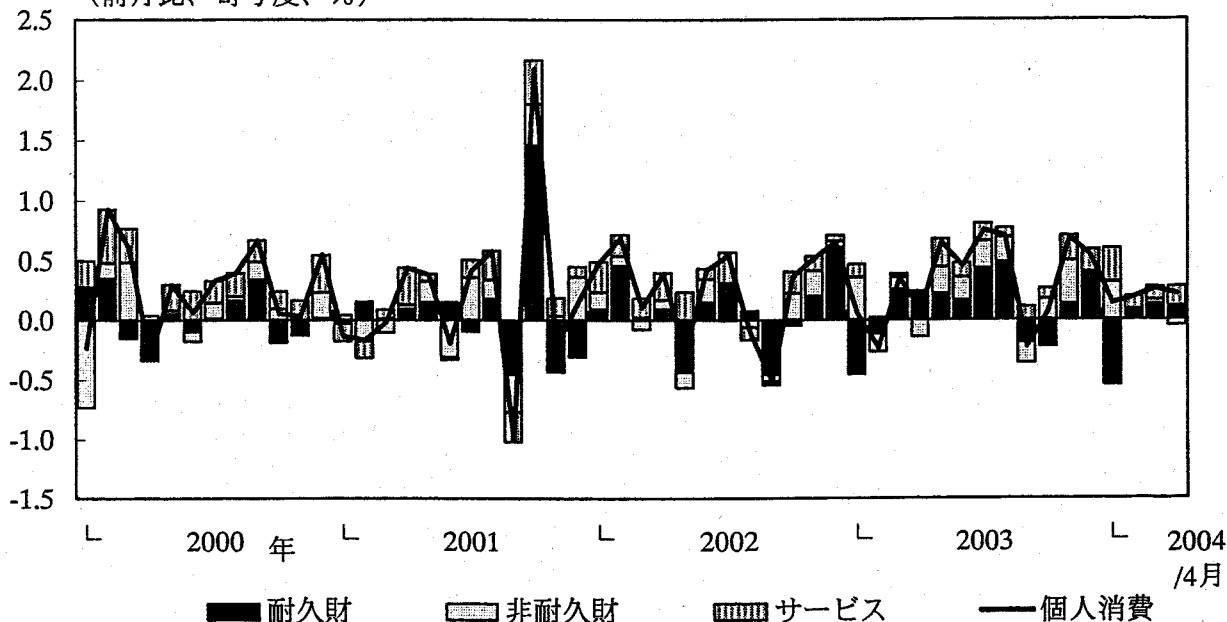
年率、%

個人消費デフレーター (総合)	1.8	1.8	1.0	3.0	3.2
個人消費デフレーター (コア)	1.2	1.0	1.2	1.7	2.0

(注) 最終需要は、実質GDPから在庫投資を除いたもの。

(3) 米国の個人消費

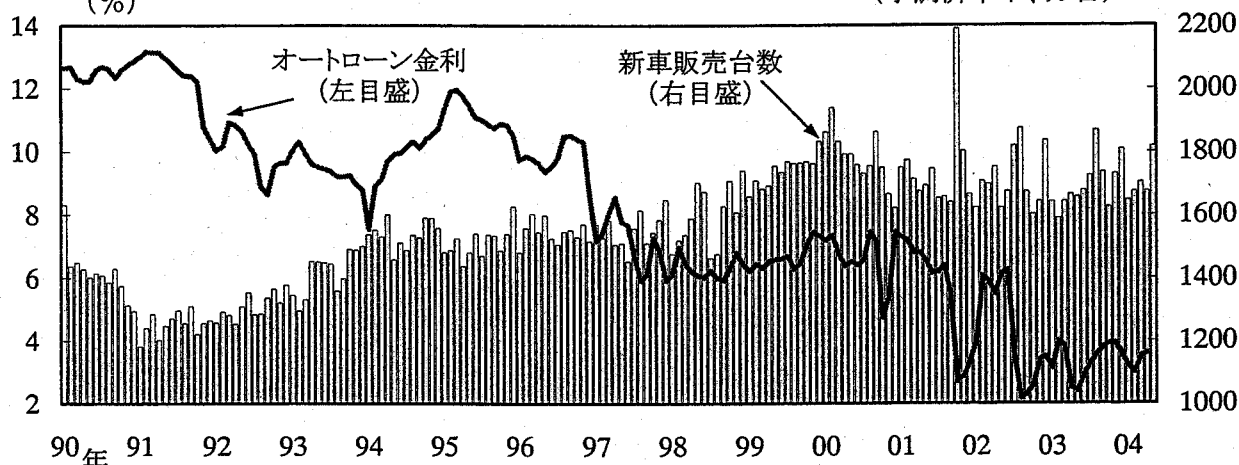
(前月比、寄与度、%)



(4) 米国の自動車販売

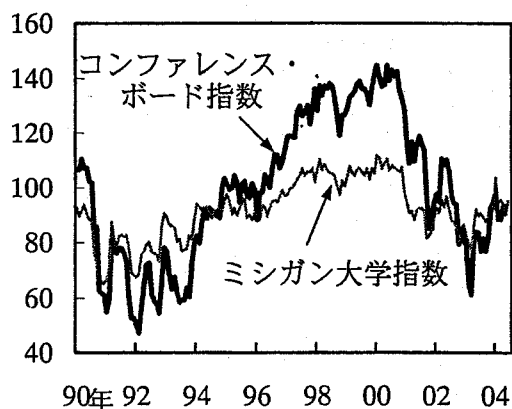
(%)

(季調済年率、万台)



(注) 直近は、新車販売台数が5月、オートローン金利が4月。

(5) 米国の消費者コンフィデンス

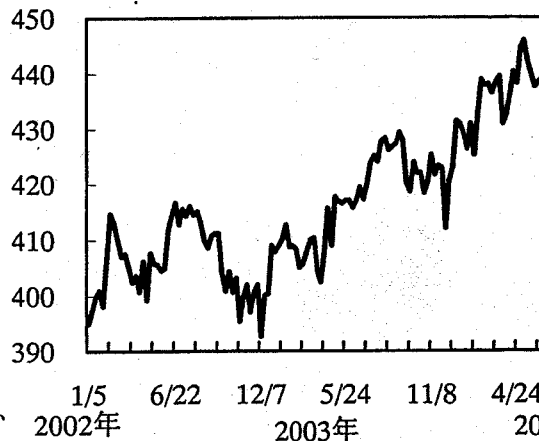


(注1) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。

(注2) 直近は、コンファレンス・ボード指数が5月、ミシガン大学指数(速報値)が6月。

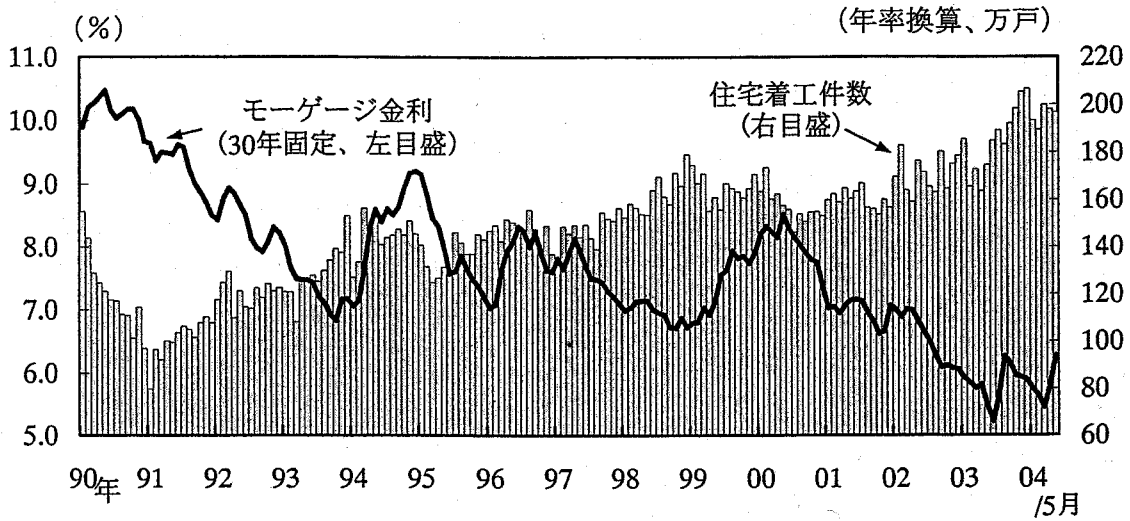
(6) 週間チェーンストア統計

(季調済、既存店ベース、1977年=100)

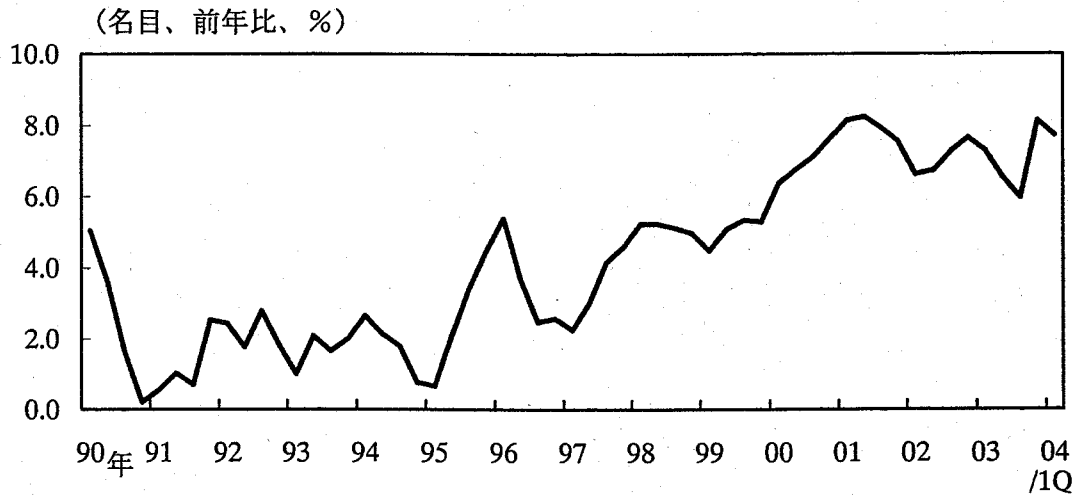


(注) 直近は、2004年6月12日週。(出所) 国際ショッピングセンター評議会

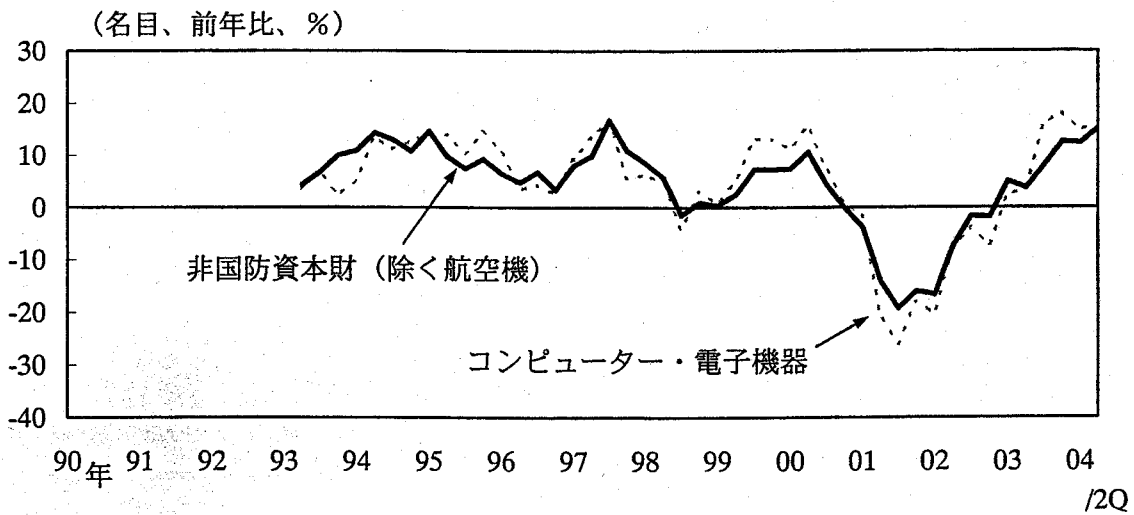
(7) 米国のモーゲージ金利と住宅着工



(8) 米国の住宅価格<OFHEO指数>



(9) 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



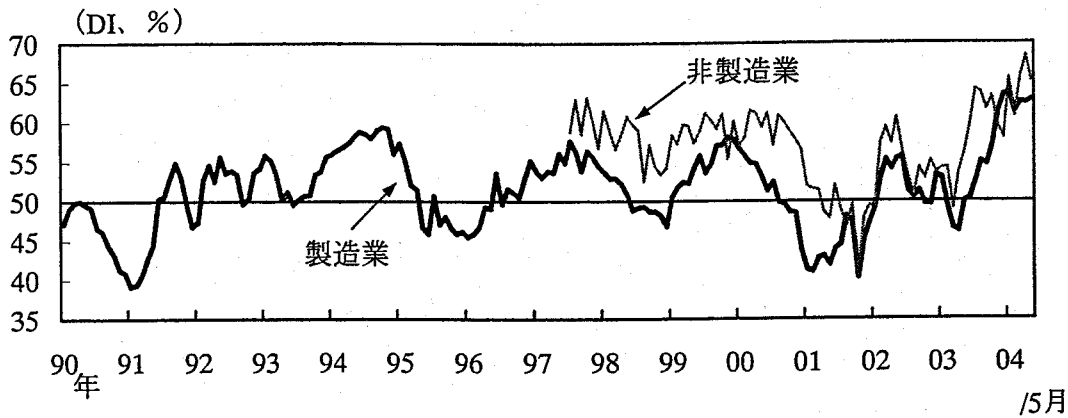
(注1) 現行統計は、92年の計数から公表。

(注2) 2004/2Qは4月の値。

④ 生産

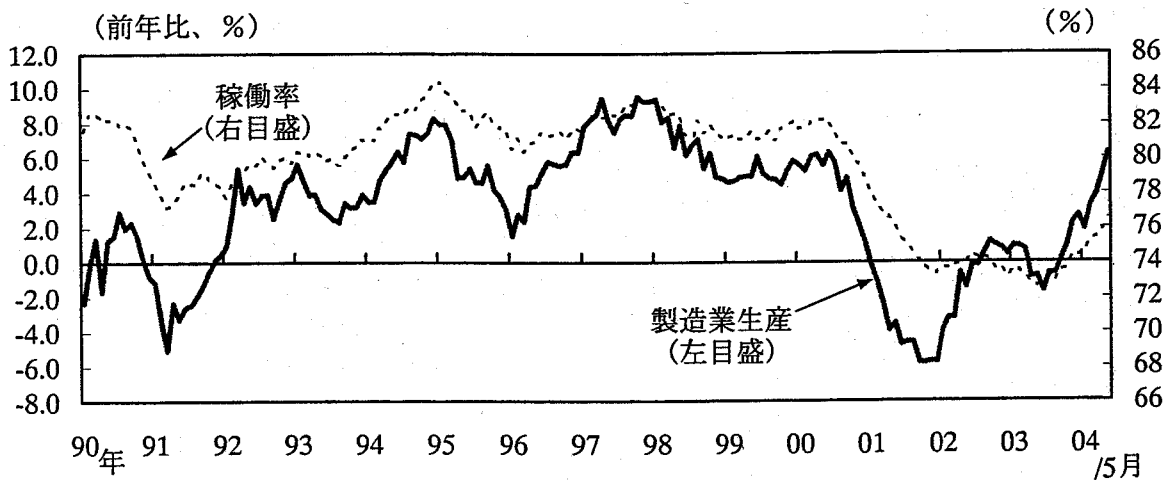
(図表1-5)

(10) 米国の企業コンフィデンス<ISM指数>

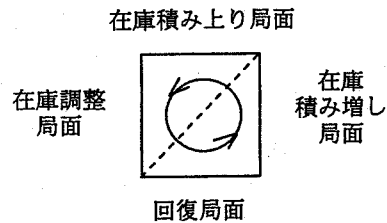
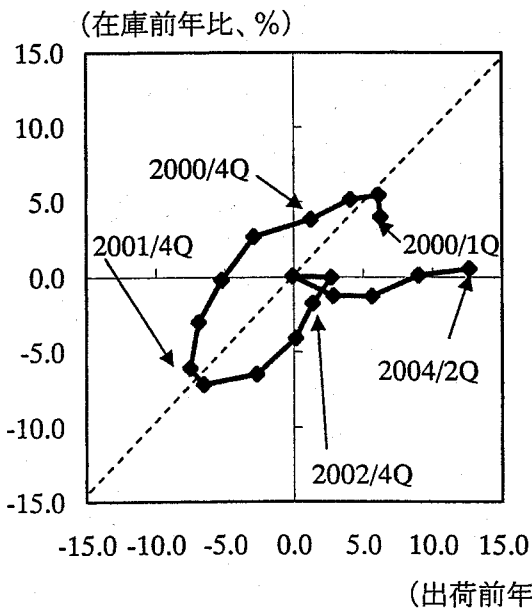


(注) 非製造業は、97年7月から公表。

(11) 米国の製造業生産・稼働率



(12) 米国の在庫循環 (製造業全体)



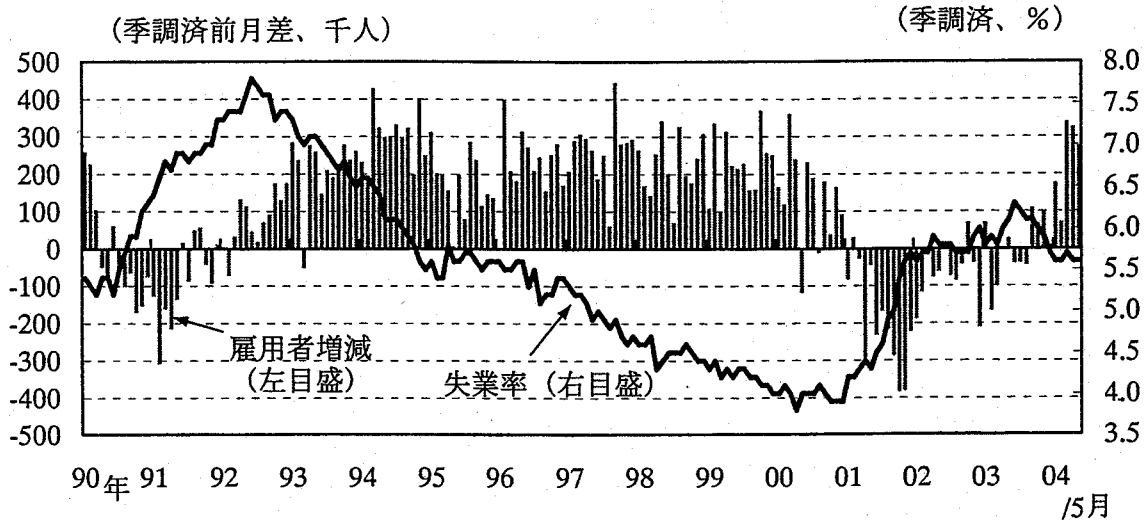
(注1) 出荷は期中平均、在庫は期末の値。

(注2) 2004/2Qは、4月の値。

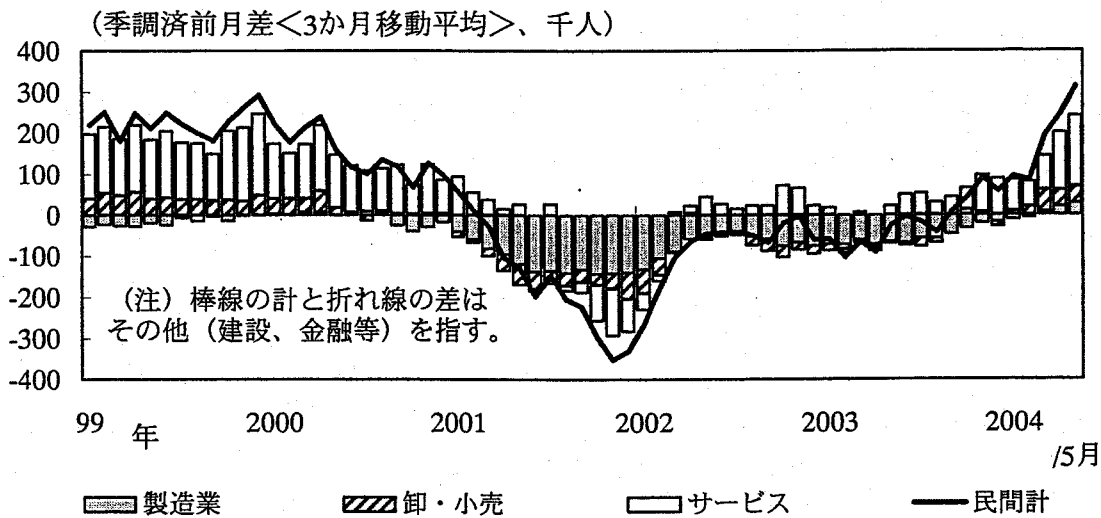
⑤ 雇用

(図表1-6)

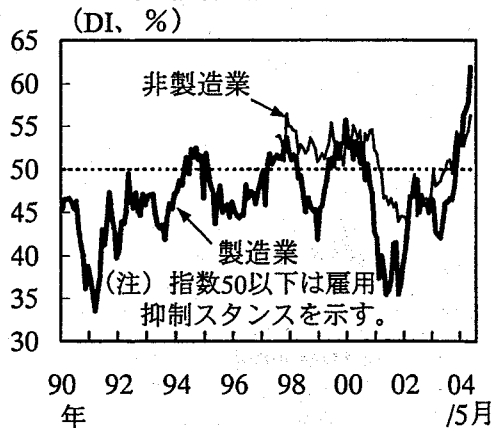
(13) 米国の民間部門雇用者数、失業率



(14) 業種別雇用者数

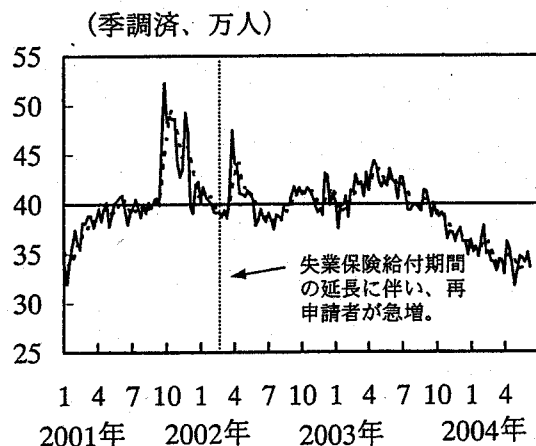


(15) 企業サイドの雇用スタンス <ISM雇用指数>



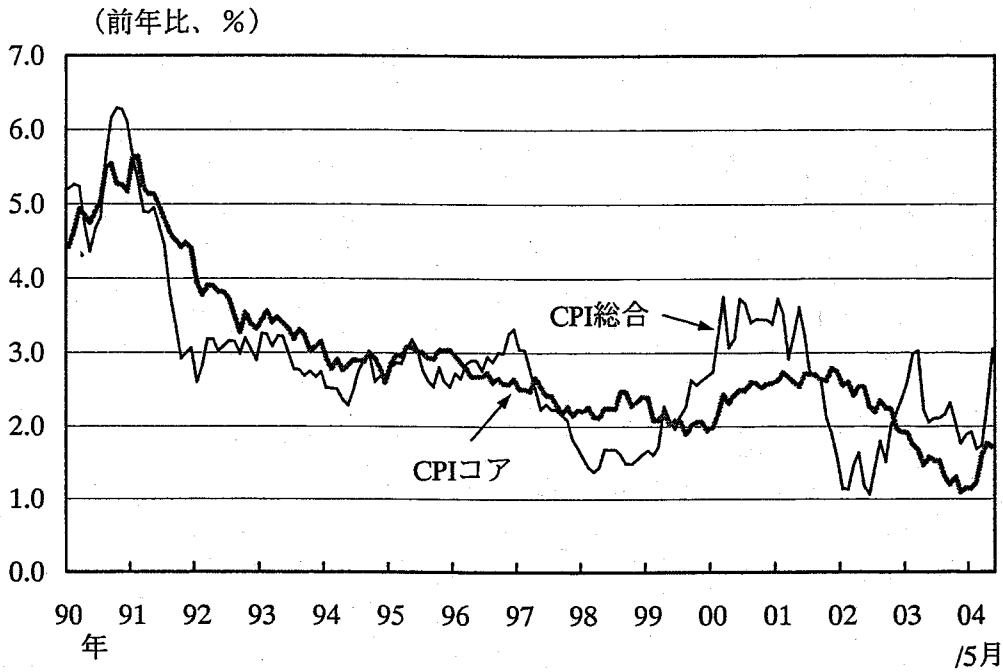
(注) 非製造業は、97年7月から公表。

(16) 週間新規失業保険申請件数

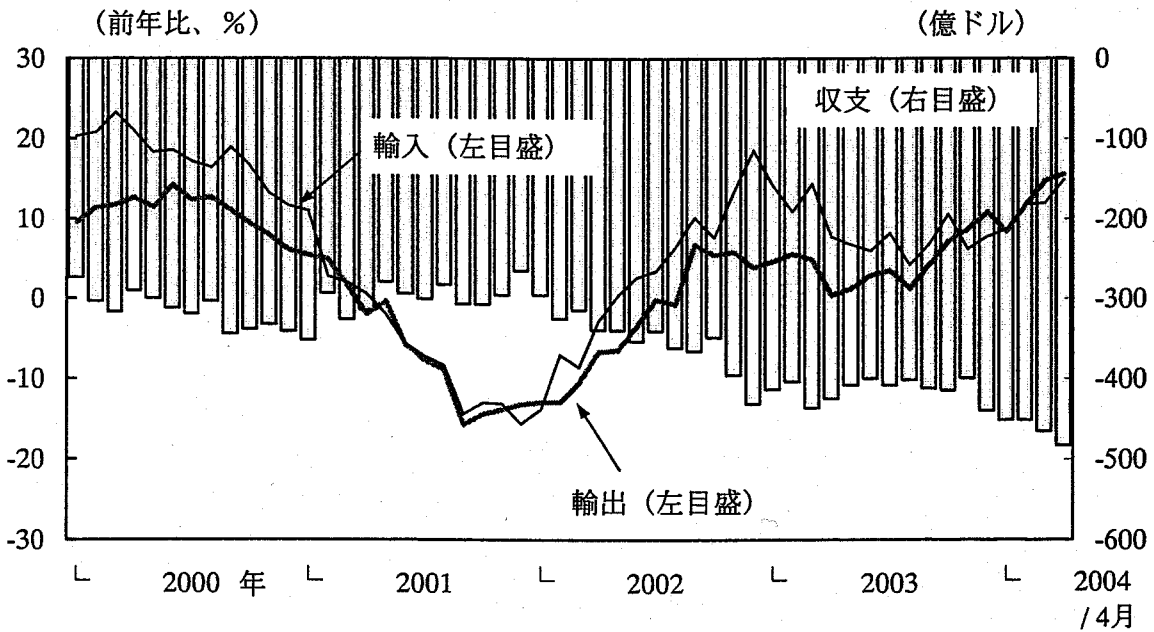


(注) 点線は4週間移動平均、直近は、2004年6月12日週。

(17) 米国のCPI



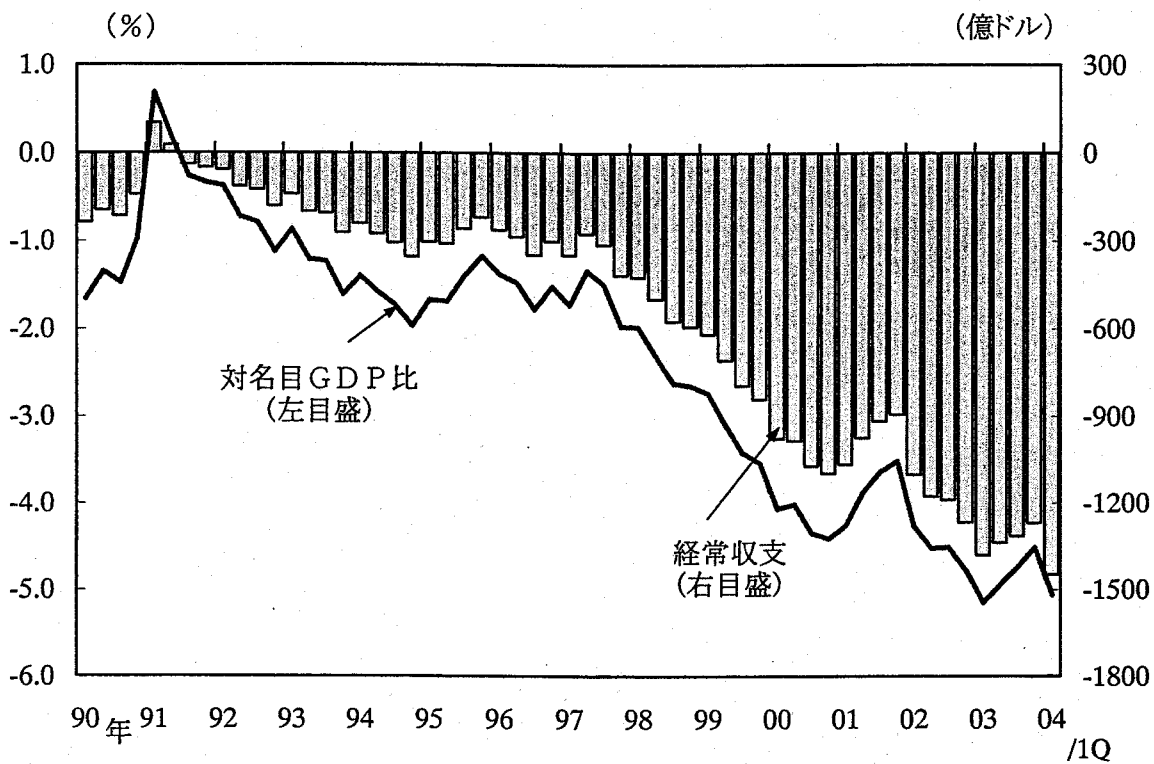
(18) 米国の財・サービス収支



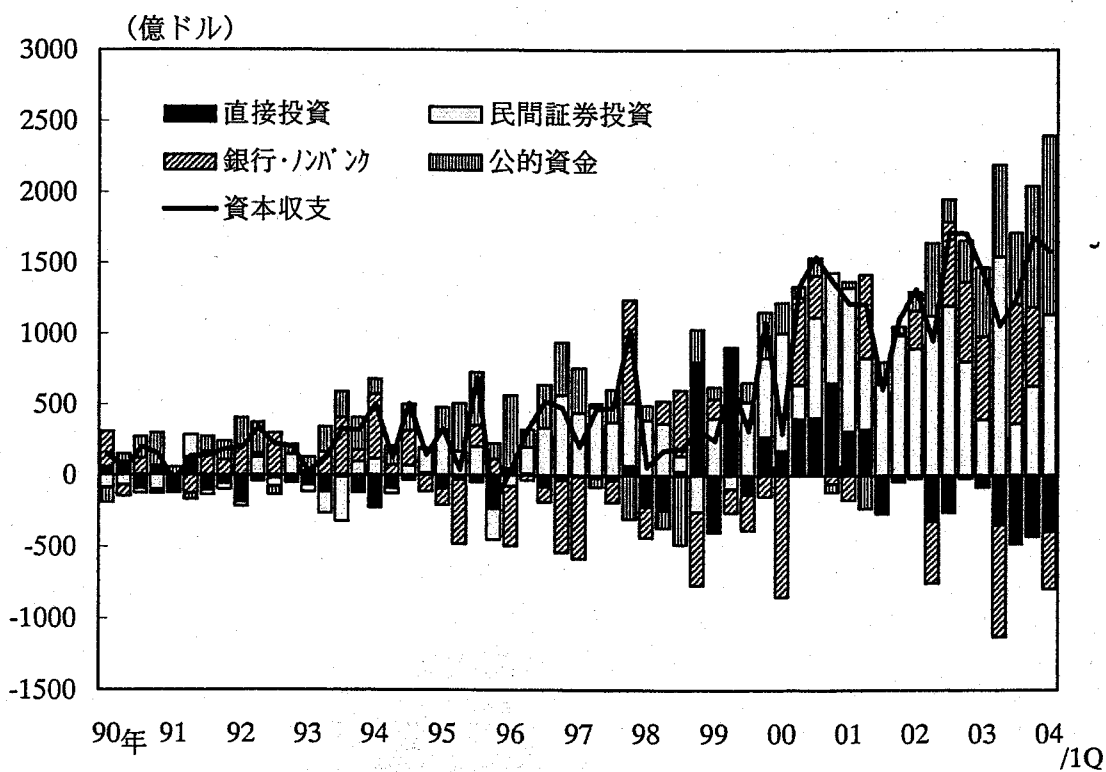
⑦ 対外バランス

(図表1-8)

(19) 米国の経常収支



(20) 米国の資本収支





## ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(6月14日)以降に判明したもの。

※

	2002年	2003年	2004/1Q	2Q	2004/2月	3月	4月	5月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	0.9	0.5	2.3					
独 実質GDP <前期比年率、%>	0.2	▲0.1	1.8					
仏 実質GDP <前期比年率、%>	1.1	0.5	3.1					
2. OECD景気先行指数 (前年比、%)	3.1	2.1	5.8	6.7	5.7	6.3	6.7	
3. 小売売上数量 <前期比、%>			0.6	0.9	▲1.1	▲0.2	1.3	
(前年比、%)	▲0.0	0.2	0.1	1.0	▲0.6	0.3	1.0	
4. 新車登録台数 (年率、万台)	1,110	1,094	1,092	1,112	1,100	1,093	1,112	
(前年比、%)	▲4.4	▲1.4	0.9	4.6	2.5	▲0.6	4.6	
5. 消費者コンフィデンス (DI、%)	▲11	▲18	▲14	▲15	▲14	▲14	▲14	▲16
6. 独 国内投資財受注 <前期比、%>			0.5	0.9	4.1	▲0.4	▲0.2	
(前年比、%)	▲4.5	1.6	3.2	6.8	0.6	8.3	6.8	
7. 輸出 <前期比、%>			2.2	2.6	1.2	0.5	1.8	
(前年比、%)	2.1	▲2.6	▲1.8	8.1	3.0	12.9	8.1	
8. 独 海外受注 <前期比、%>			0.9	2.9	▲0.1	▲0.7	3.4	
(前年比、%)	3.7	1.4	4.2	9.2	5.3	5.5	9.2	
9. 輸入 <前期比、%>			▲0.4	4.2	1.7	▲1.7	4.8	
(前年比、%)	▲2.7	▲0.2	▲0.2	4.4	1.0	4.7	4.4	
10. 鉱工業生産 <前期比、%>			0.1	0.5	0.3	0.3	0.2	
(前年比、%)	▲0.5	0.4	1.2	1.7	0.9	1.8	1.7	
11. 製造業PMI(購買マネージャ指数)(DI、%)	49.8	49.4	52.8	54.3	52.5	53.3	54.0	54.7
12. 失業率 (%)	8.4	8.9	8.9	9.0	8.9	9.0	9.0	
13. 生産者物価 <前期比、%>			0.6	0.9	0.2	0.6	0.4	
(前年比、%)	▲0.1	1.5	0.3	1.4	0.0	0.4	1.4	
14. 消費者物価 <前期比、%>			0.4	1.1	0.2	0.7	0.4	0.3
(前年比、%)	2.3	2.1	1.7	2.2	1.6	1.7	2.0	2.5
コア(前年比、%)	2.4	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(出所) 欧州委員会 (Eurostat)、ECB、Deutsche Bundesbank、Statistisches Bundesamt、INSEE、OECD、Datastream、REUTERS

(注) ・年計数については、4. は年間合計値、その他は年平均値。

・前期(月)比は季調済みベース(除く13., 14.)。

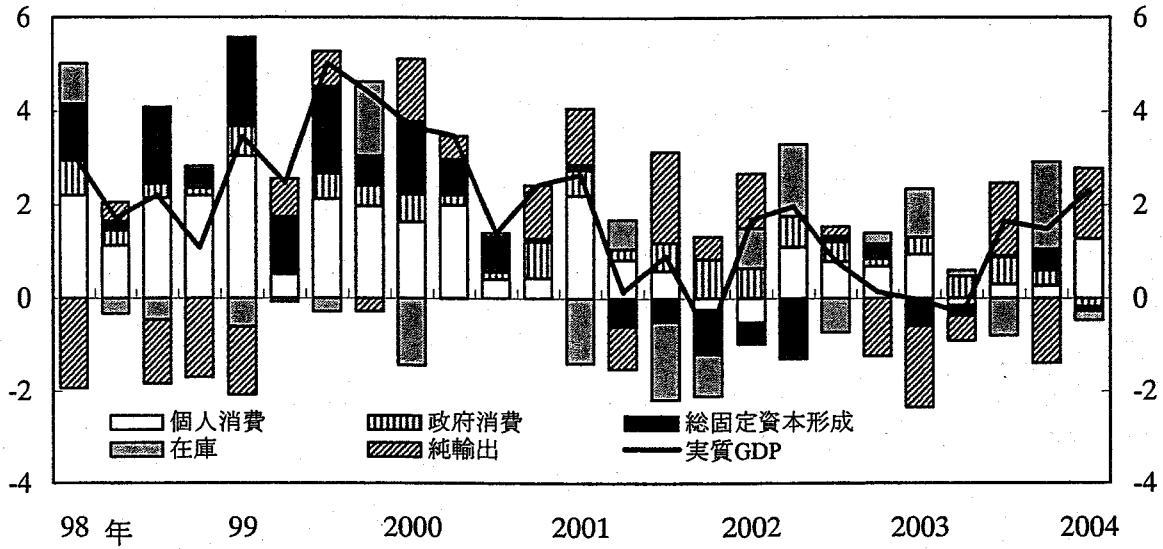
・フランスでの調査方法の変更の影響で、消費者コンフィデンスの2004年1月以降の計数は、2003年12月以前と連続しない。

・消費者物価コアは、エネルギー、食料品、アルコール、たばこを除いたベース。

(図表2-2)

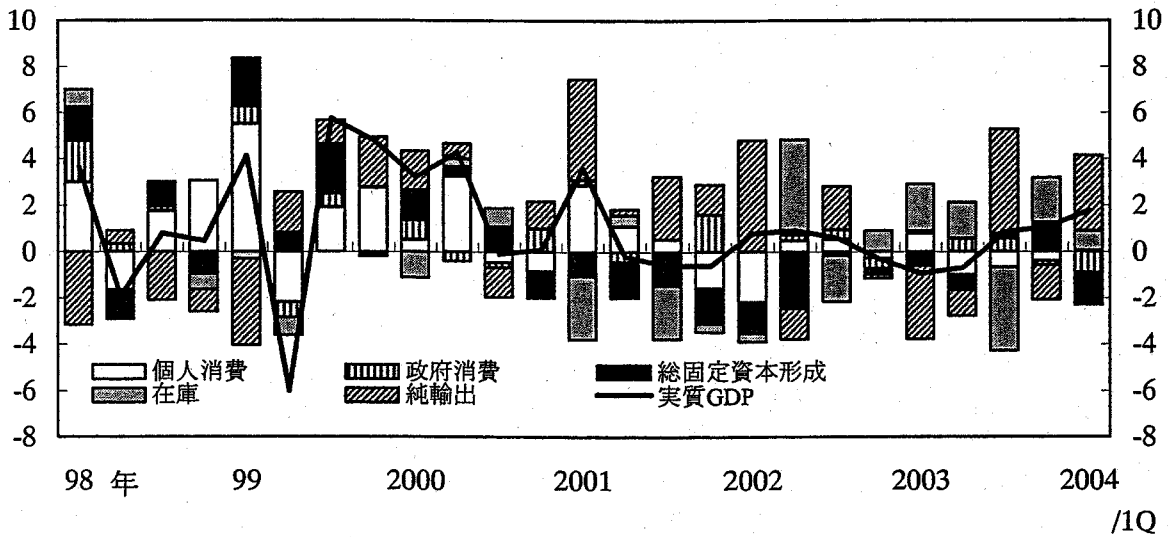
(1) ユーロエリアの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



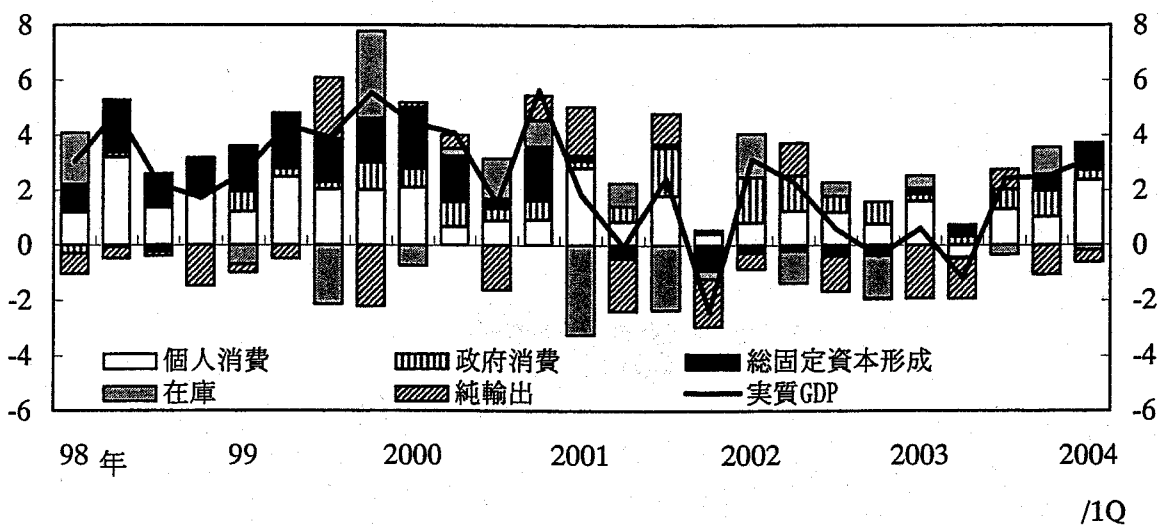
(2) ドイツの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



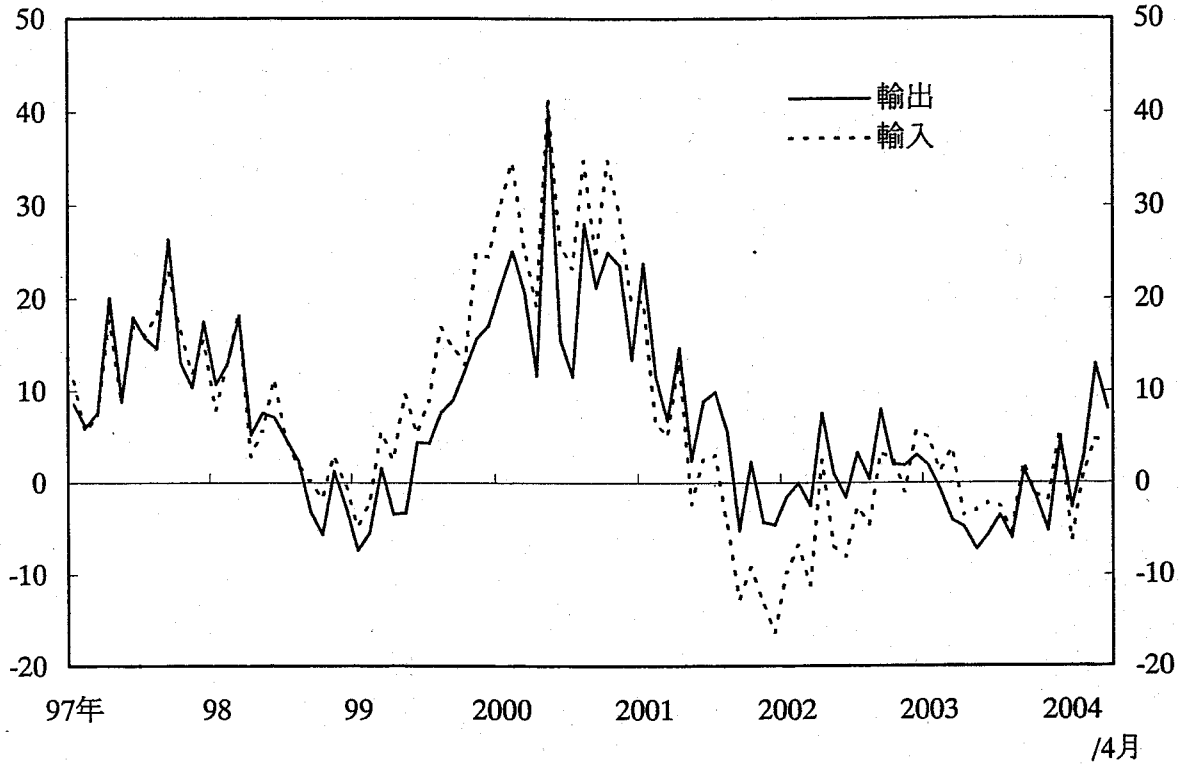
(3) フランスの実質GDP成長

(前期比年率、寄与度、%)

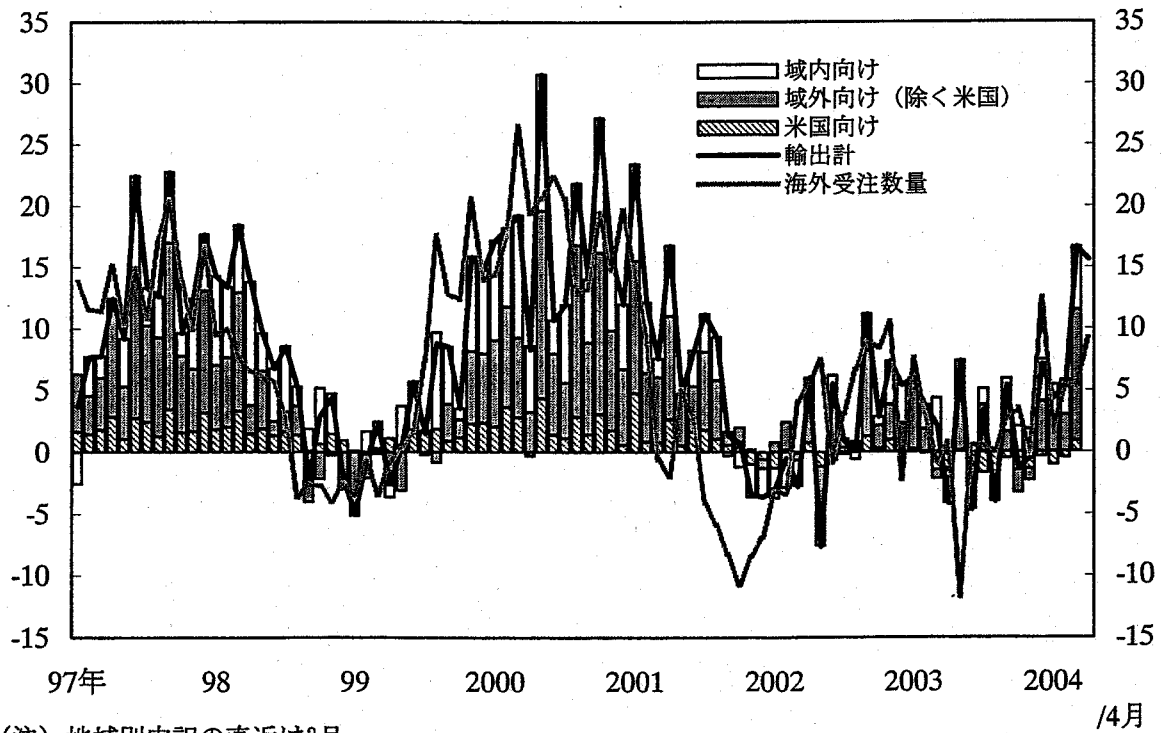


(図表2-3)

(4) ユーロエリアの域外貿易  
(前年比、%)

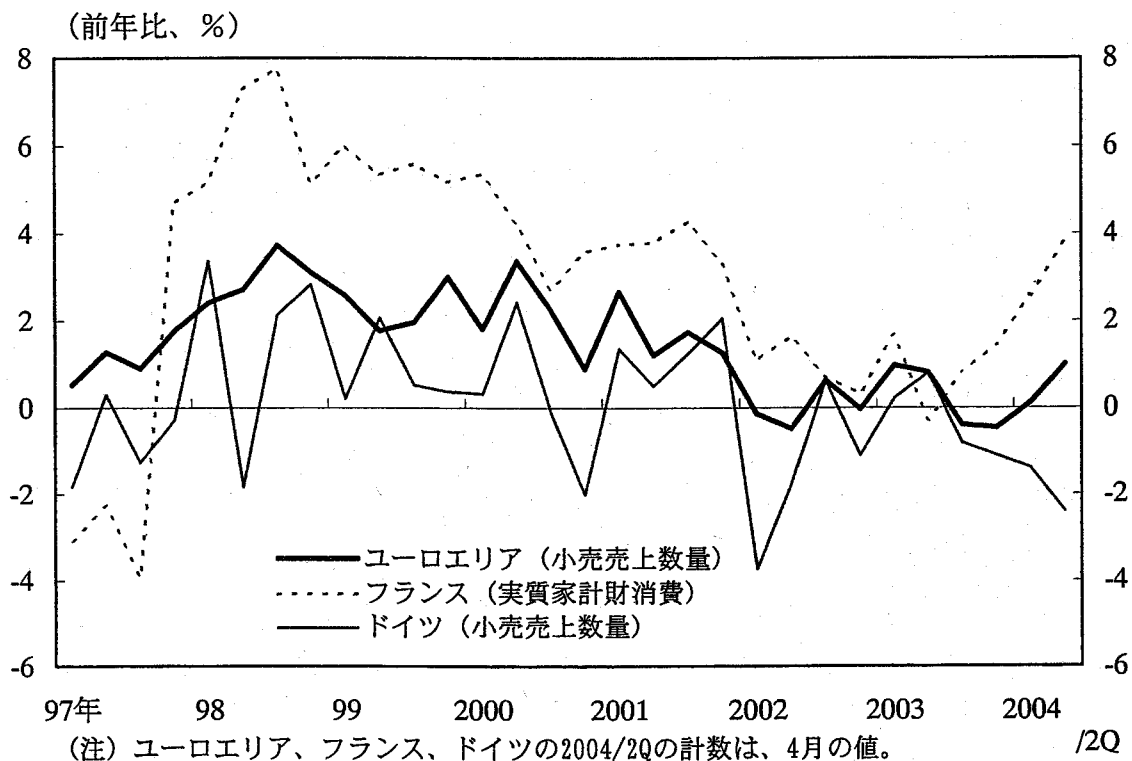


(5) ドイツの輸出（地域別寄与度）と海外受注数量  
(前年比、寄与度、%)

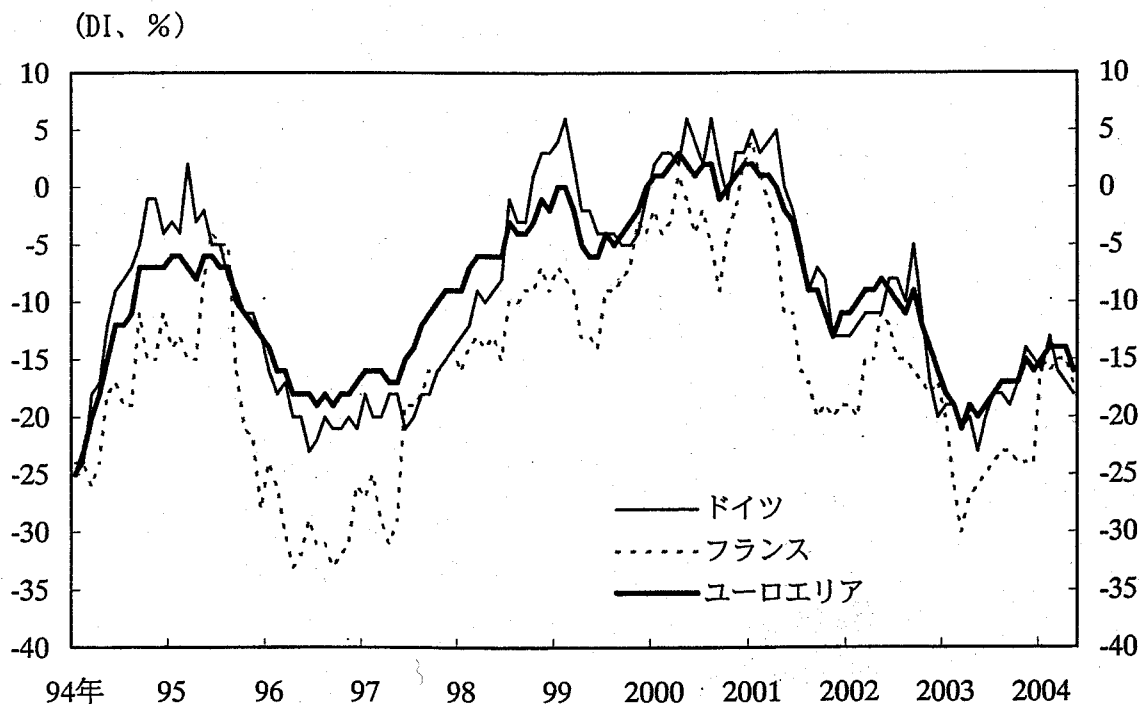


(注) 地域別内訳の直近は3月。

(6) 小売関連指標



(7) 消費者コンフィデンス

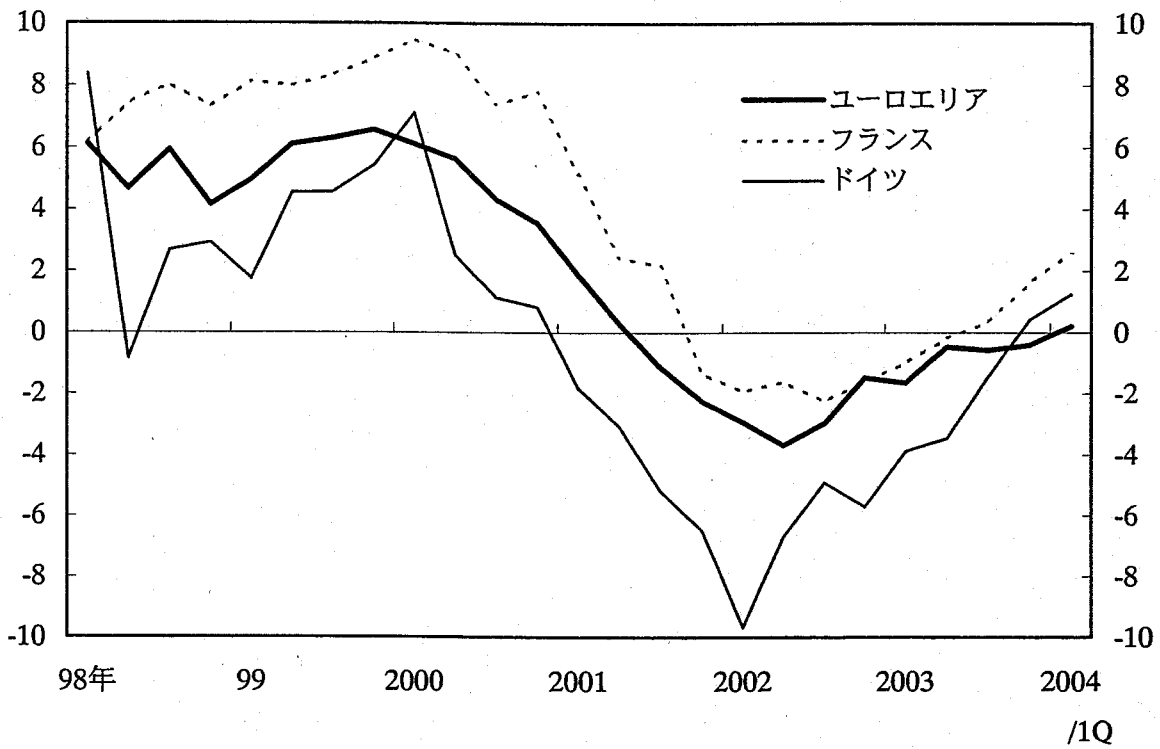


(注) フランスでの調査方法の変更の影響で、フランス、ユーロエリアの消費者コンフィデンスの2004年1月以降の計数は、2003年12月以前と連続しない。  
(出所) 欧州委員会

(図表2-5)

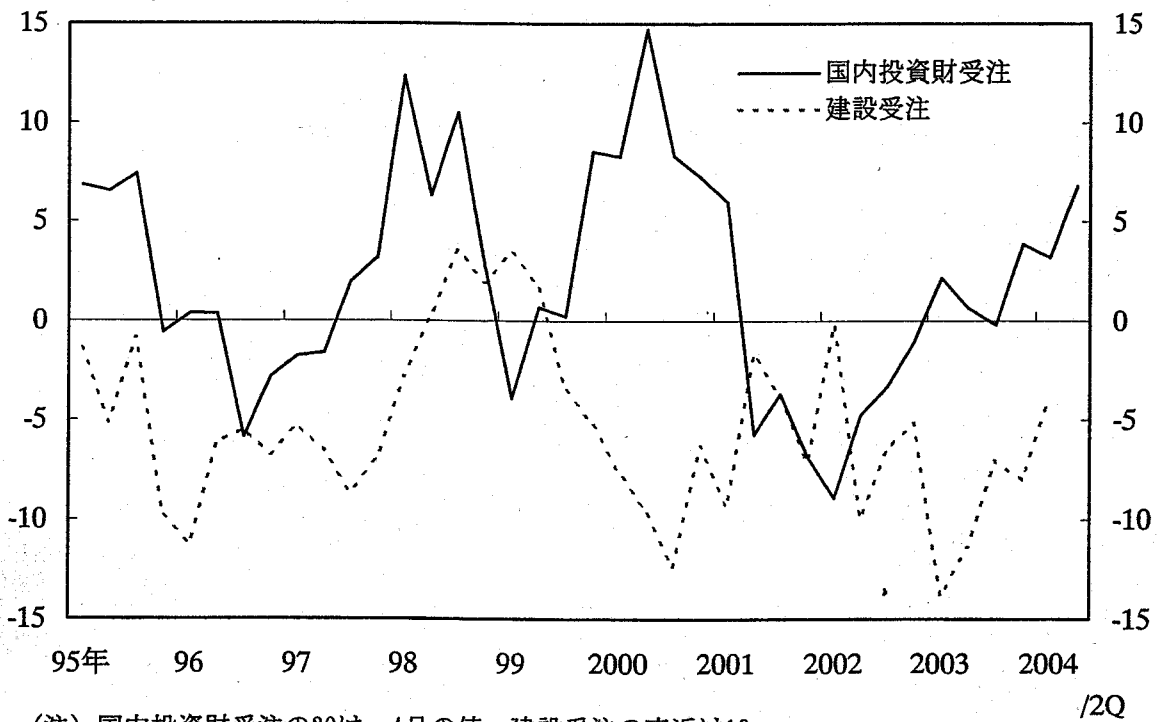
(8) 総固定資本形成

(前年比、%)



(9) ドイツの国内投資財受注、建設受注

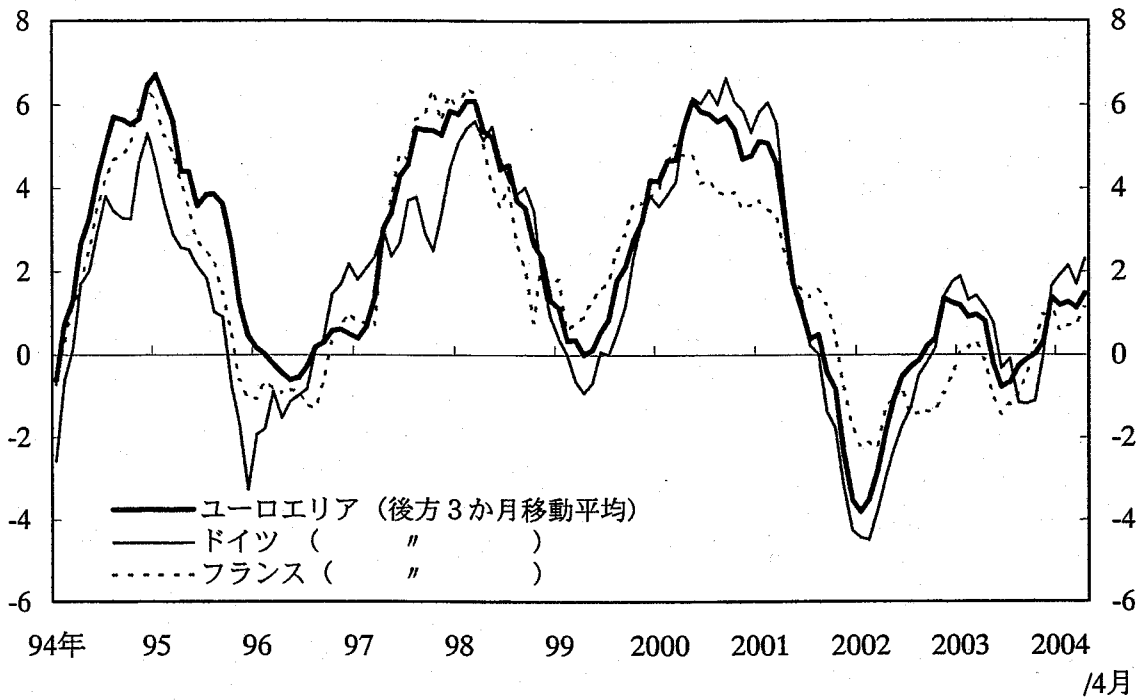
(前年比、%)



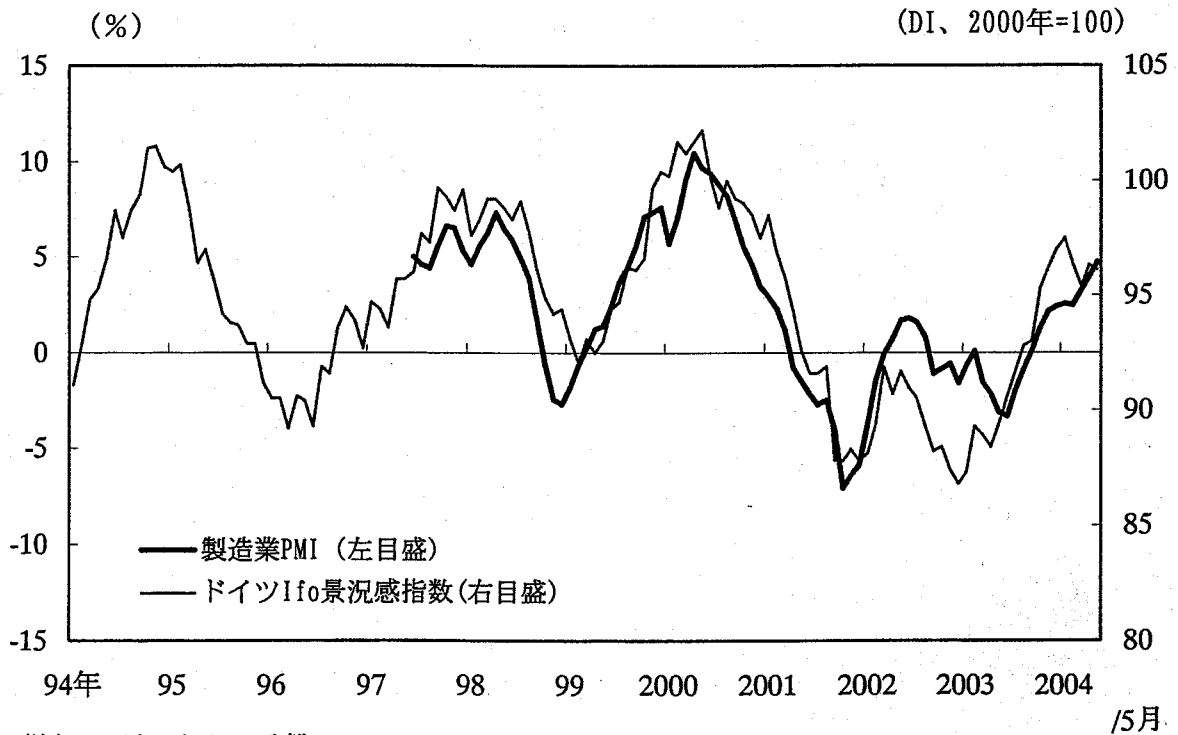
(注) 国内投資財受注の2Qは、4月の値。建設受注の直近は1Q。

(図表2-6)

(10) 鋳工業生産  
(前年比、%)



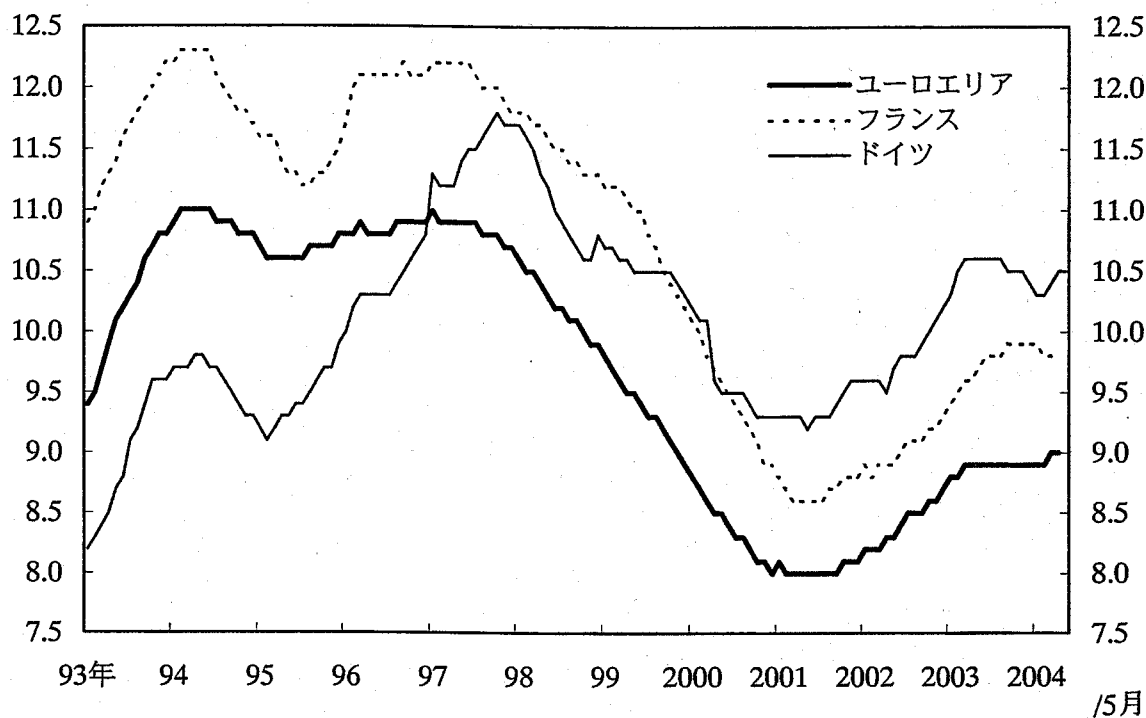
(11) 企業コンフィデンス  
(%)



(注) PMIは50からの乖離。  
(出所) ロイター、Ifo経済研究所

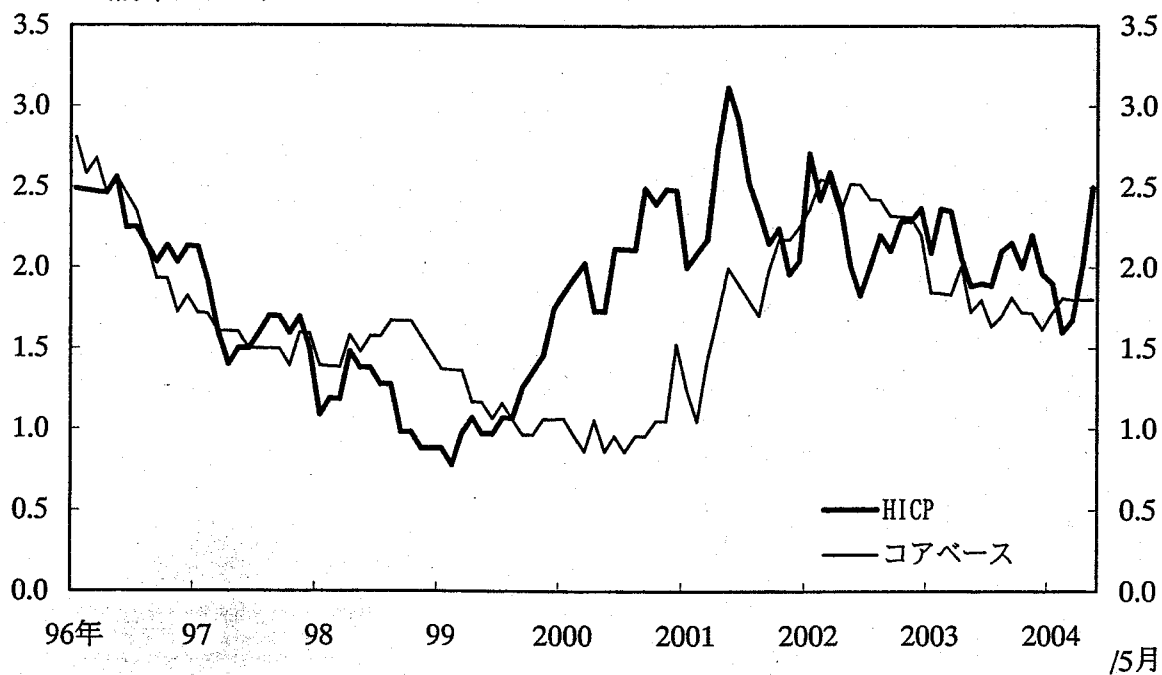
(図表2-7)

(12) 失業率  
(%)



(注1) 失業率の定義は、ユーロエリア、フランスはILO基準、ドイツは自国統計ベースによる。  
(注2) ユーロエリア、フランスの直近は4月。

(13) ユーロエリアの物価動向  
(前年比、%)



(注1) 欧州中銀は、消費者物価指数(HICP)が中期的に前年比+2%を下回ることを「物価の安定」と定義している。  
(注2) コアベースは、除くエネルギー、食料品、アルコール、たばこ。

## 英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（6月14日）以降に判明したもの。

※

	2002年	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2Q	2004/2月	3月	4月	5月
1. 実質GDP<前期比年率、%>	1.6	2.2	3.7	2.5					
2. 小売売上数量<前期比、%>		-	1.7	1.9	1.3	0.0	0.8	0.3	0.8
(前年比、%)	6.2	3.3	3.2	6.6	6.6	6.0	6.5	5.9	7.4
3. 輸出 <前期比、%>		-	1.3	▲4.8	4.0	3.1	1.7	1.8	-
(前年比、%)	▲1.9	0.7	5.9	▲7.0	▲5.4	▲7.8	▲3.1	▲5.4	-
輸入 <前期比、%>		-	2.7	▲2.2	3.1	▲4.8	1.1	4.0	-
(前年比、%)	1.1	0.8	3.9	▲1.1	6.1	▲2.1	▲2.5	6.1	-
貿易収支 (億ポンド)	▲466.8	▲472.9	▲129.8	▲139.5	▲139.7	▲41.9	▲41.5	▲46.6	-
4. 鉱工業生産<前期比、%>		-	▲0.1	▲0.3	0.7	▲0.3	0.2	0.7	-
(前年比、%)	▲2.7	▲0.5	0.0	▲0.2	0.4	▲0.7	▲0.2	0.4	-
5. 失業率 (%)	3.1	3.0	2.9	2.9	2.8	2.9	2.8	2.8	2.8
6. CPI (前年比、%)	1.3	1.4	1.3	1.3	1.4	1.3	1.1	1.2	1.5
7. 住宅価格 (Nationwide指数) (前年比、%)	19.7	19.4	15.6	16.0	19.2	17.1	16.7	18.9	19.5

※直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出（貿易収支については、公表済月までの計数の合計を、四半期に換算）。

## スイスの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（6月14日）以降に判明したもの。

※

	2002年	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2Q	2004/2月	3月	4月	5月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	0.1	▲0.5	2.2	1.6					
2. 小売売上数量 <前期比、%>		-	▲1.5	2.9		▲0.3	▲0.9	-	-
(前年比、%)	0.1	▲0.9	▲0.3	4.1		3.7	5.4	-	-
3. 輸出 (前年比、%)	▲1.1	0.3	5.1	10.8	10.4	8.7	17.3	10.4	
4. CPI (前年比、%)	0.7	0.6	0.6	0.1	0.7	0.1	▲0.1	0.5	0.9

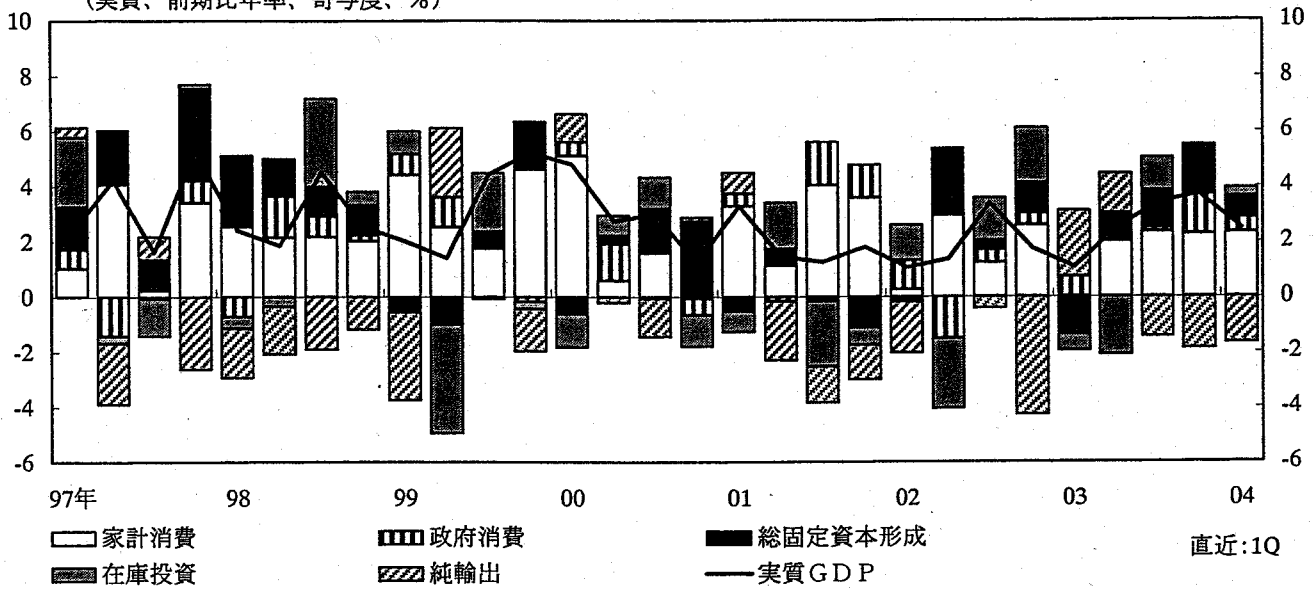
※直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。



(図表 2-9)

(1) 英国の実質GDP

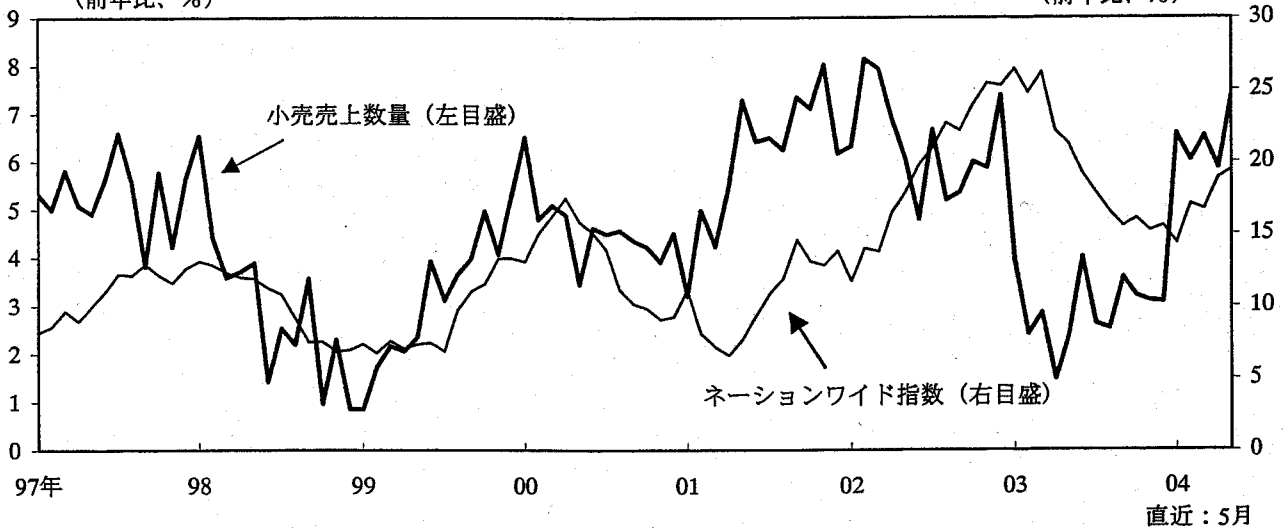
(実質、前期比年率、寄与度、%)



(2) 英国の小売売上数量と住宅価格 (ネーションワイド指数)

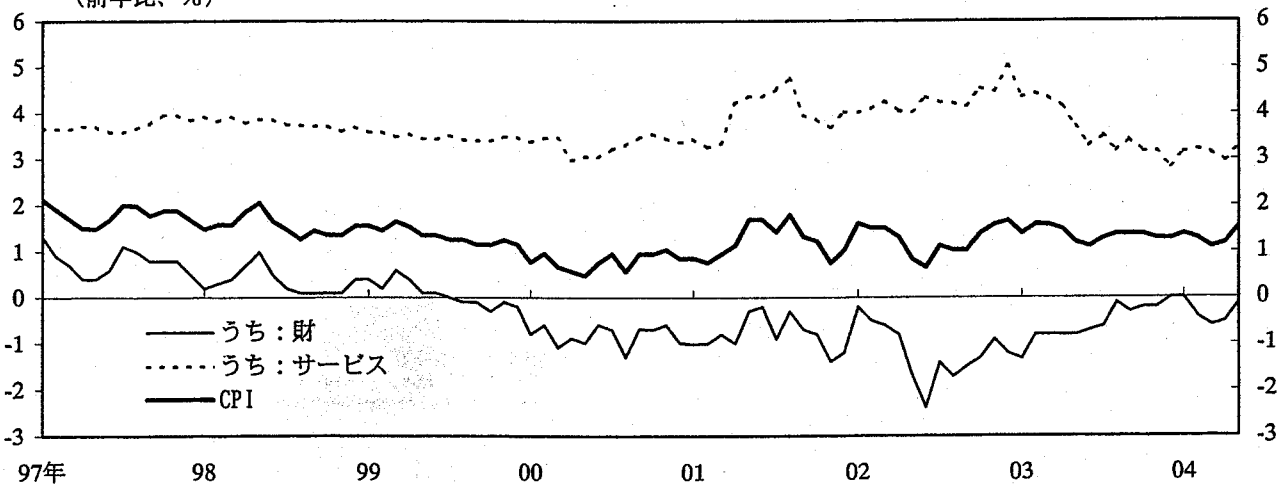
(前年比、%)

(前年比、%)



(3) 英国のCPI (消費者物価指数)

(前年比、%)



(注) インフレ目標値は消費者物価指数 (CPI) 前年比+2.0%に設定。

## 東アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(6月14日)以降に判明したもの。

## 1. 中国

(前年比、〔 〕内は年初来累計前年比、%)

	2002年	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2Q	2004/3月	4月	5月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	8.0	9.1	9.9 < 10.4 >	9.8 < 14.3 >				
2. 工業生産	12.6	17.0	17.7	17.7	18.3	19.4	19.1	17.5
軽工業	12.1	14.3	16.3	13.8	16.3	16.6	16.6	16.0
重工業	13.2	18.2	18.7	19.1	20.2	21.9	21.4	18.9
3. 財政支出	16.7	11.6	9.2	15.7	11.6	18.1	21.1	1.9
4. 消費財小売売上総額	8.8	9.1	10.3	10.7	15.5	11.1	13.2	17.8
5. 固定資産投資	17.4	28.4	( 28.4 )	( 47.8 )	( 34.8 )	( 47.8 )	( 42.8 )	( 34.8 )
6. 直接投資流入額								
契約ベース	19.6	39.0	46.3	49.2	50.7	72.9	68.6	33.1
実行ベース	12.5	1.4	▲ 20.9	7.5	16.3	3.7	17.2	15.5
7. 輸出 <>内は前期比	22.3	34.6	40.5 < 10.2 >	34.1 < 2.5 >	32.4 < 7.6 >	42.9 < 11.5 >	32.3 < ▲ 7.8 >	32.8 < 10.4 >
8. 輸入	21.2	39.9	38.4	42.1	39.2	42.5	42.7	35.4
9. CPI	▲ 0.8	1.2	2.7	2.8	4.1	3.0	3.8	4.4

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 実質GDP季節調整値は、JPモルガンによる試算値。輸出の季節調整値は、X-12-ARIMAにより当局で算出。

(注3) 固定資産投資は、04年より、不動産開発投資を除き集団所有制企業と民間企業の投資を含まないべ-スから、集団所有制企業と民間企業の投資と鉱工業区の個人住宅投資を含むべ-スへ変更。但し、農村部を含まない。

## 2. NIEs、ASEAN諸国・地域

## (1) 実質GDP

(季調済前期比年率、( )内は前年比、%)

	2001年	2002年	2003年	2003/1Q	2Q	3Q	4Q	2004/1Q
韓国	3.8	7.0	3.1	▲ 1.1 ( 3.7 )	▲ 0.2 ( 2.2 )	6.7 ( 2.4 )	11.3 ( 3.9 )	3.2 ( 5.3 )
台湾	▲ 2.2	3.6	3.2	1.0 ( 3.5 )	▲ 7.6 ( ▲ 0.1 )	23.0 ( 4.2 )	6.3 ( 5.2 )	5.5 ( 6.3 )
香港	0.5	1.9	3.2	▲ 2.8 ( 4.4 )	▲ 10.0 ( ▲ 0.6 )	30.1 ( 4.0 )	6.1 ( 4.9 )	4.1 ( 6.8 )
シンガポール	▲ 1.9	2.2	1.1	0.8 ( 1.7 )	▲ 7.0 ( ▲ 3.9 )	16.1 ( 1.7 )	11.0 ( 4.9 )	11.2 ( 7.5 )
タイ	2.1	5.4	6.8	8.4 ( 6.7 )	3.5 ( 5.8 )	9.4 ( 6.6 )	10.2 ( 7.8 )	3.4 ( 6.5 )
インドネシア	3.8	4.3	4.5	7.3 ( 5.5 )	5.9 ( 4.8 )	0.8 ( 3.7 )	2.8 ( 4.1 )	8.3 ( 4.5 )
マレーシア	0.3	4.1	5.3	1.6 ( 4.6 )	7.0 ( 4.6 )	8.9 ( 5.3 )	9.0 ( 6.6 )	5.5 ( 7.6 )
フィリピン	3.0	3.1	4.7	3.4 ( 4.8 )	3.7 ( 4.2 )	6.1 ( 4.8 )	6.2 ( 5.0 )	8.9 ( 6.4 )

(注) 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、マレーシアはX-11による季節調整値(当局作成)。

(図表3-2)

## (2-1)輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、( )内は前年比、%)

	2002年	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2Q	2004/3月	4月	5月
韓国 <32.0>	8.0	19.3	14.4 ( 25.6 )	8.7 ( 37.8 )	2.4 ( 39.6 )	▲ 2.6 ( 37.8 )	4.6 ( 37.0 )	▲ 4.8 ( 42.4 )
台湾 <50.4>	6.3	10.4	6.5 ( 16.8 )	1.8 ( 22.4 )	11.1 ( 31.1 )	▲ 4.8 ( 17.0 )	9.6 ( 22.8 )	1.0 ( 39.5 )
香港 <141.3>	5.4	11.8	6.0 ( 11.9 )	1.4 ( 13.3 )	6.9 ( 19.3 )	1.7 ( 14.0 )	2.6 ( 19.3 )	
シンガポール <157.9>	2.8	15.2	6.4 ( 19.0 )	4.8 ( 18.6 )	10.9 ( 27.6 )	▲ 3.2 ( 24.6 )	6.8 ( 26.6 )	5.8 ( 28.6 )
タイ <56.2>	5.7	16.9	7.9 ( 20.0 )	5.0 ( 18.6 )	2.1 ( 21.3 )	▲ 3.5 ( 18.0 )	3.5 ( 21.3 )	
インドネシア <29.3>	1.5	6.8	2.7 ( 4.3 )	1.1 ( ▲ 0.9 )	0.3 ( 2.9 )	▲ 3.4 ( ▲ 1.8 )	3.7 ( 2.9 )	
マレーシア <101.8>	5.9	12.7	8.5 ( 19.4 )	2.0 ( 14.4 )	10.1 ( 23.2 )	10.2 ( 17.7 )	5.1 ( 23.2 )	
フィリピン <44.5>	9.5	2.0	6.4 ( 4.8 )	1.0 ( 6.3 )	4.5 ( 8.9 )	7.5 ( 7.1 )	▲ 1.0 ( 8.9 )	

## (2-2)輸出受注

(名目米ドルベース、季調済前期比、( )内は前年比、%)

	2002年	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2Q	2004/3月	4月	5月
台湾 輸出受注	11.2	12.6	4.6 ( 17.8 )	2.1 ( 22.7 )	11.4 ( 33.5 )	2.8 ( 27.8 )	5.4 ( 33.5 )	
シンガポール 新規輸出受注D.I.	2.7	2.4	5.9	2.6	6.8	2.0	7.3	6.3

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 季節調整値は、マレーシアが現地統計。その他はX-12-ARIMAを用いて当局で算出。

(注3) 輸出の&lt; &gt;内は、輸出/GDP(%, 2003年)。

(注4) 台湾の輸出受注は、名目ドルベース、季調済前期比。括弧内が前年比。

(注5) シンガポールの新規輸出受注D.I.は、分岐点からの乖離幅&lt;新規輸出受注D.I.-50&gt;。

## (3)生産関連指標

(生産指数は季調済前期比、( )内は前年比、%)

	2002年	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2Q	2004/3月	4月	5月
韓国	鉱工業生産指数	8.1	5.1	5.4 ( 7.9 )	3.8 ( 11.0 )	0.6 ( 11.3 )	▲ 2.1 ( 11.6 )	1.1 ( 11.3 )
	製造業稼働率 (季調済、%)	78.4	78.3	80.7	81.7	80.4	80.8	80.4
	企業景気実査指数*	109.7	89.1	100.9	96.7	96.0	104.2	101.7
台湾	鉱工業生産指数	7.9	7.2	5.6 ( 12.6 )	3.4 ( 13.7 )			
	製造業稼働率 (季調済、%)	77.0	78.3	79.5	80.0	80.5	80.4	80.5
シンガポール	鉱工業生産指数	8.4	3.0	4.2 ( 9.1 )	2.0 ( 10.7 )	8.5 ( 22.2 )	▲ 11.8 ( 1.0 )	20.5 ( 22.2 )
	PMI** (購買マネージャ指数)	51.4	51.5	53.9	53.4	55.5	53.4	55.2
タイ	製造業生産指数	8.0	12.4	4.3 ( 11.9 )	3.7 ( 11.2 )	1.5 ( 7.6 )	▲ 3.0 ( 7.8 )	2.6 ( 7.6 )
マレーシア	鉱工業生産指数	4.6	9.3	4.9 ( 12.6 )	3.9 ( 14.3 )	▲ 0.6 ( 14.0 )	▲ 3.3 ( 13.7 )	1.3 ( 14.0 )

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 生産指数の季節調整値は、韓国、シンガポール、タイが現地統計、その他はX-12-ARIMAにより当局で算出。  
製造業稼働率の季節調整値は、X-11により当局で算出。

(注3) \*印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。\*\*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(注4) 台湾の鉱工業生産指数の04/1Qの季節調整済前期比は、1~2月の平均をベースに算出。

(図表3-3)

## (4) 総固定資本形成関連指標

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2002年	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2Q	2004/3月	4月	5月
韓国	総固定資本形成 (GDPベース)	6.6	3.6	3.2 ( 3.6 )	▲ 0.6 ( 1.8 )				
	機械投資推計指数	8.3	▲ 2.3	4.3 ( ▲ 5.3 )	▲ 2.2 ( ▲ 3.8 )	▲ 1.1 ( ▲ 2.5 )	▲ 7.6 ( ▲ 7.7 )	1.2 ( ▲ 2.5 )	
台湾	総固定資本形成 (GDPベース)	▲ 2.1	▲ 1.6	8.2 ( 6.7 )	4.5 ( 13.8 )				
タイ	総固定資本形成 (GDPベース)	6.5	11.7	4.6 ( 19.8 )	2.2 ( 16.2 )				
	民間投資指数(PII)	23.5	13.0	( 17.2 )	( 19.7 )	( 16.4 )	( 23.7 )	( 16.4 )	

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 季節調整値については、韓国、タイの総固定資本形成が現地統計。また、韓国の機械投資推計指数、台湾の総固定資本形成は、X-11による当局算出値。

## (5) 家計支出関連指標

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2002年	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2Q	2004/3月	4月	5月
韓国	小売数量指数	8.2	▲ 2.0	▲ 0.5 ( ▲ 2.0 )	▲ 2.2 ( ▲ 1.8 )	▲ 2.2 ( ▲ 0.9 )	▲ 4.3 ( ▲ 3.6 )	0.6 ( ▲ 0.9 )	
	消費者評価指数*	98.3	66.5	66.8	71.0	72.8	68.5	74.9	70.7
台湾	小売指数	5.4	4.4	( 7.7 )	( 9.2 )		( 5.3 )		
	消費者コンフィデンス*	75.5	78.5	83.9	81.9	77.4	79.5	79.2	75.6
シンガポール	実質小売指数 <除く自動車>	2.7	▲ 3.0	2.0 ( ▲ 2.2 )	1.6 ( 3.6 )	1.5 ( 9.8 )	▲ 3.9 ( 2.2 )	2.0 ( 9.8 )	
タイ	民間消費指数 (PCI)	3.7	5.1	3.3 ( 4.7 )	0.6 ( 4.0 )	▲ 0.5 ( 3.5 )	0.1 ( 4.1 )	▲ 0.7 ( 3.5 )	

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) \*印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (6) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、%)

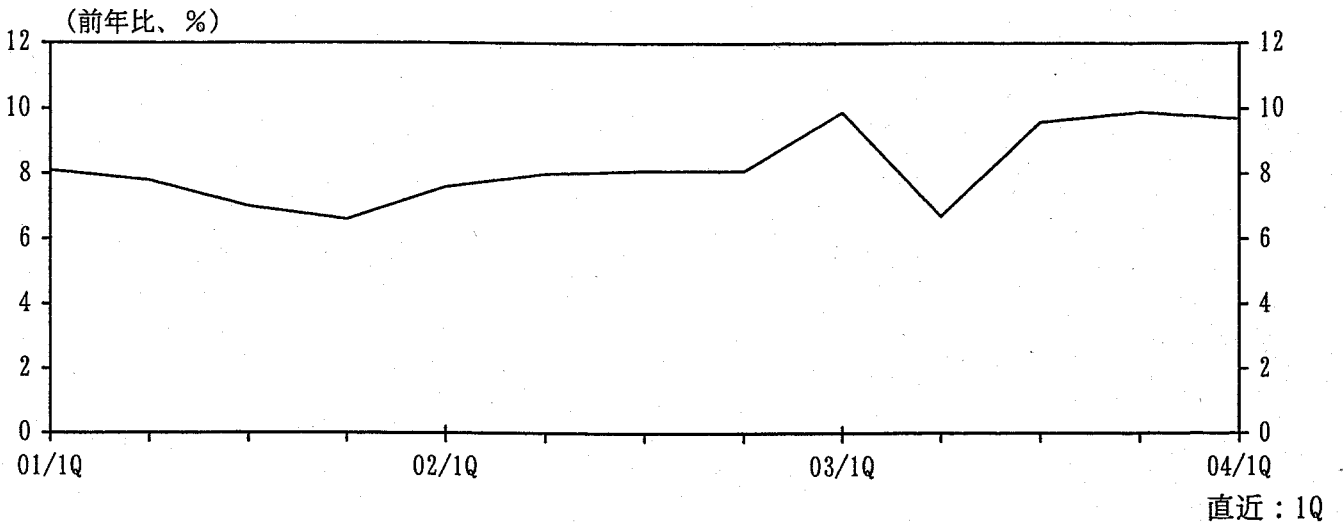
		2002年	2003年	2003/4Q	2004/1Q	2Q	2004/3月	4月	5月
韓国	( )内はコア	2.8 ( 3.0 )	3.5 ( 3.1 )	3.5 ( 2.8 )	3.2 ( 2.7 )	3.3 ( 2.7 )	3.1 ( 2.7 )	3.3 ( 2.7 )	3.3 ( 2.7 )
台湾	( )内はコア	▲ 0.2 ( 0.7 )	▲ 0.3 ( ▲ 0.6 )	▲ 0.2 ( ▲ 0.6 )	0.5 ( 0.1 )	0.9 ( 0.4 )	0.9 ( 0.0 )	0.9 ( 0.1 )	0.9 ( 0.6 )
香港		▲ 3.1	▲ 2.7	▲ 2.4	▲ 2.0	▲ 1.2	▲ 2.1	▲ 1.5	▲ 0.9
シンガポール		▲ 0.4	0.5	0.7	1.4	1.3	1.3	1.3	
タイ	( )内はコア	0.6 ( 0.4 )	1.8 ( 0.1 )	1.6 ( 0.0 )	1.9 ( 0.1 )	2.5 ( 0.3 )	2.3 ( 0.2 )	2.5 ( 0.2 )	2.4 ( 0.5 )
インドネシア		11.9	6.8	5.7	4.8	6.2	5.1	5.9	6.5
マレーシア		1.8	1.1	1.2	0.9	1.1	1.0	1.0	1.2
フィリピン		3.1	3.0	3.1	3.5	4.3	3.8	4.1	4.5

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

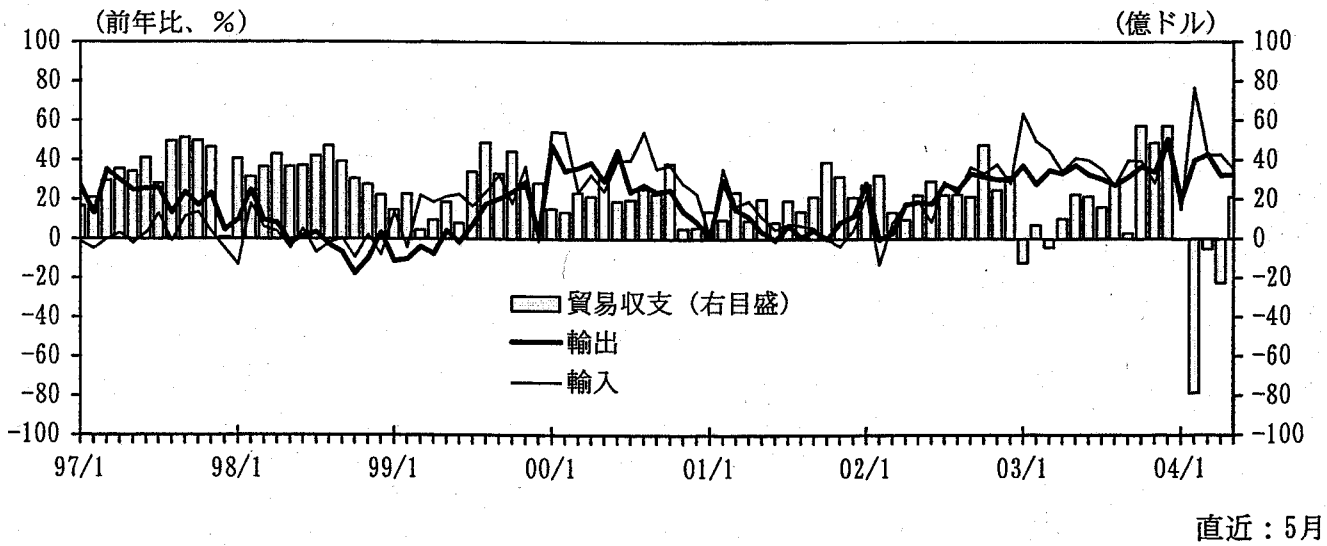
(注2) 韓国のCPIコアは、CPI総合から穀物以外の農産物、石油関連製品を控除。また、タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。

### 中国 (1)

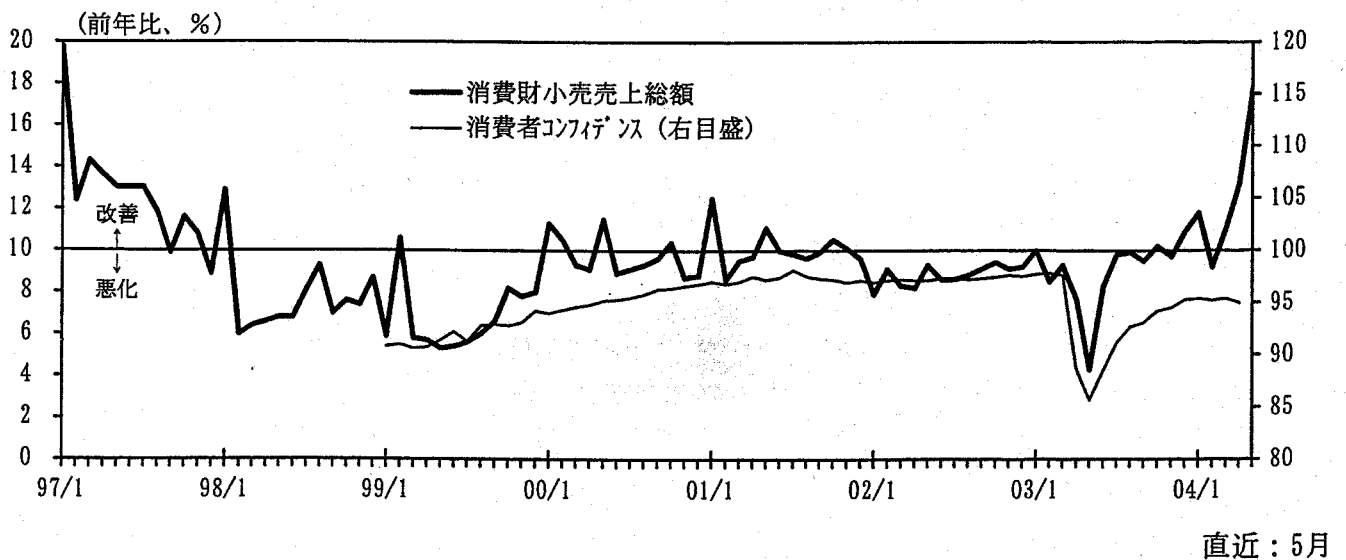
#### (1) 実質GDP



#### (2) 貿易



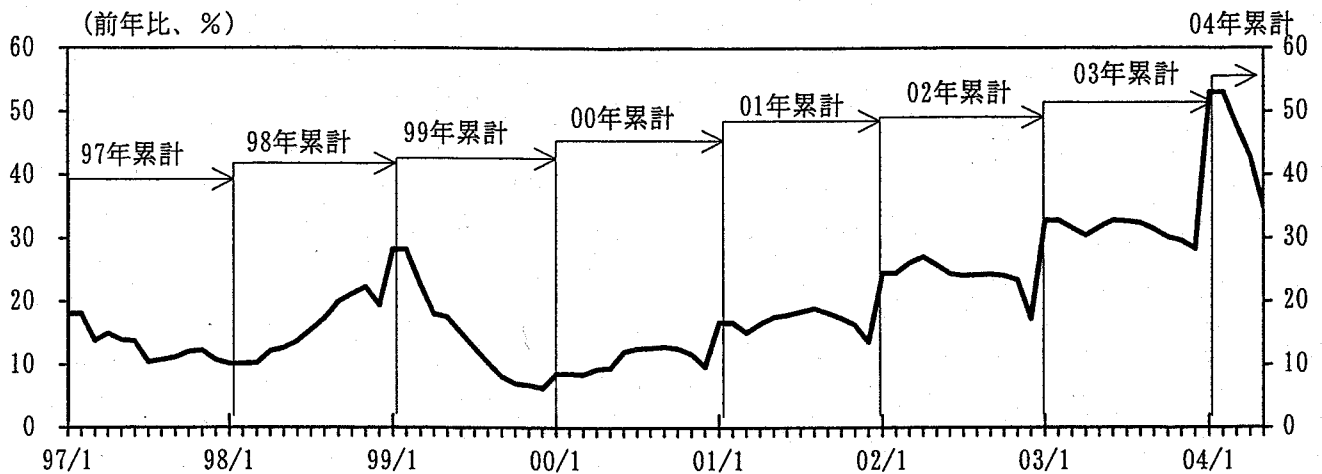
#### (3) 個人消費



### 中国(2)

#### (1) 固定資産投資(年初来累計ベース)

(前年比、%)

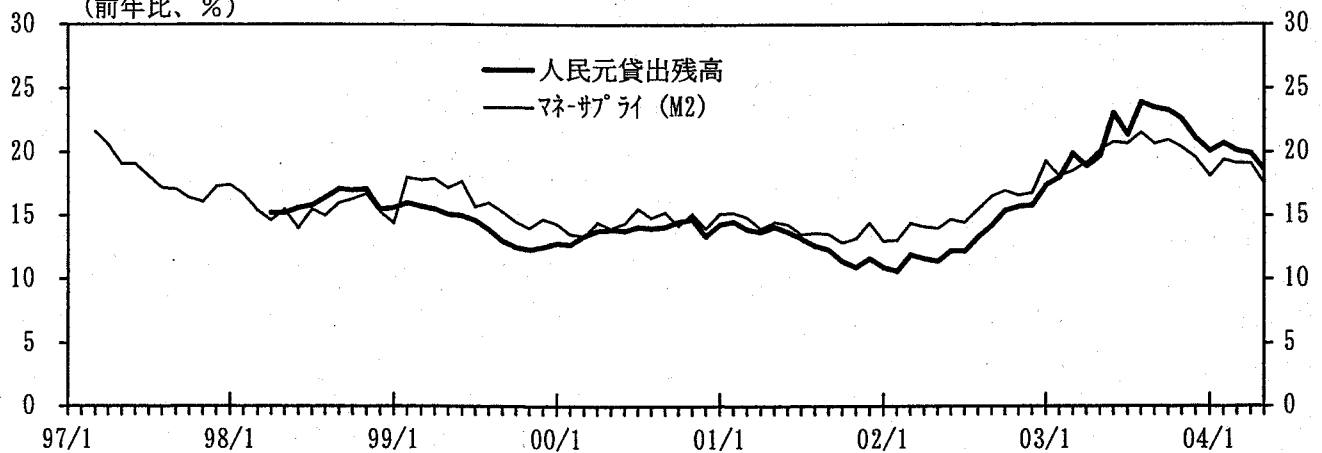


直近: 5月

(注) 固定資産投資は、04年より、不動産開発投資を除き集団所有制企業と民間企業の投資を含まないベースから、集団所有制企業と民間企業の投資と鉱工業区の個人住宅投資を含むベースへ変更。但し、農村部を含まない。

#### (2) マネーサプライ(M2)と人民元貸出

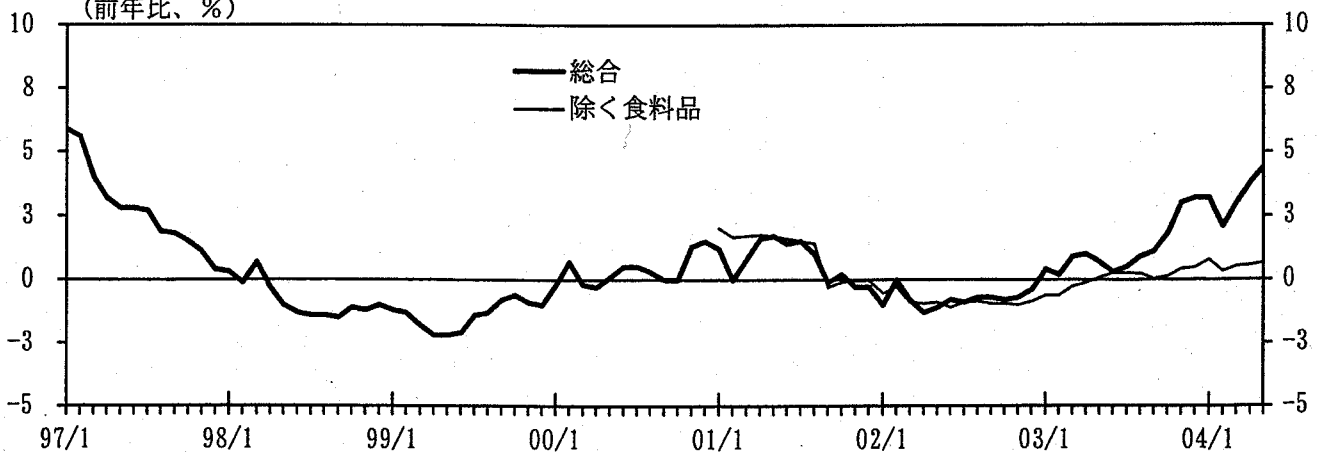
(前年比、%)



直近: 5月

#### (3) 消費者物価

(前年比、%)



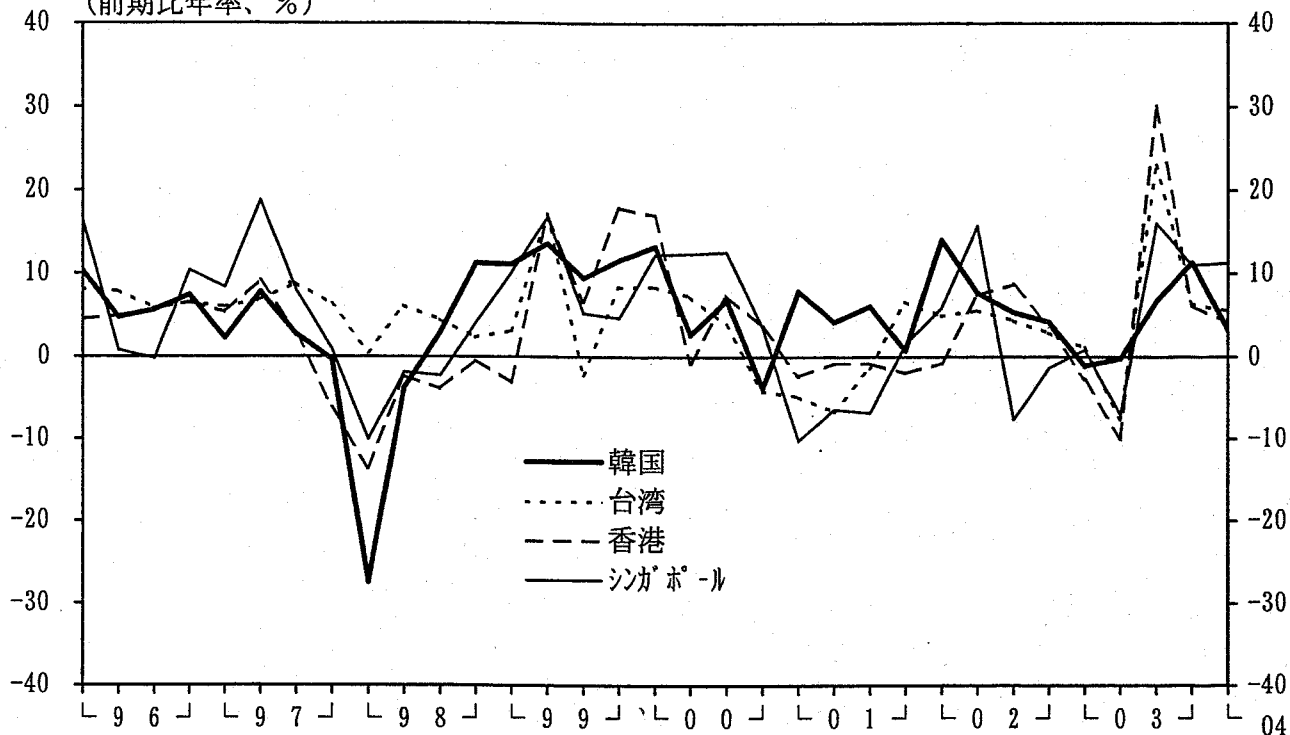
(注) 除く食料品の値は、中国国家統計局が公表した食料品外付(33.6%)を用いて当局で計算。

直近: 5月

### NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

#### (1) NIEs

(前期比年率、%)

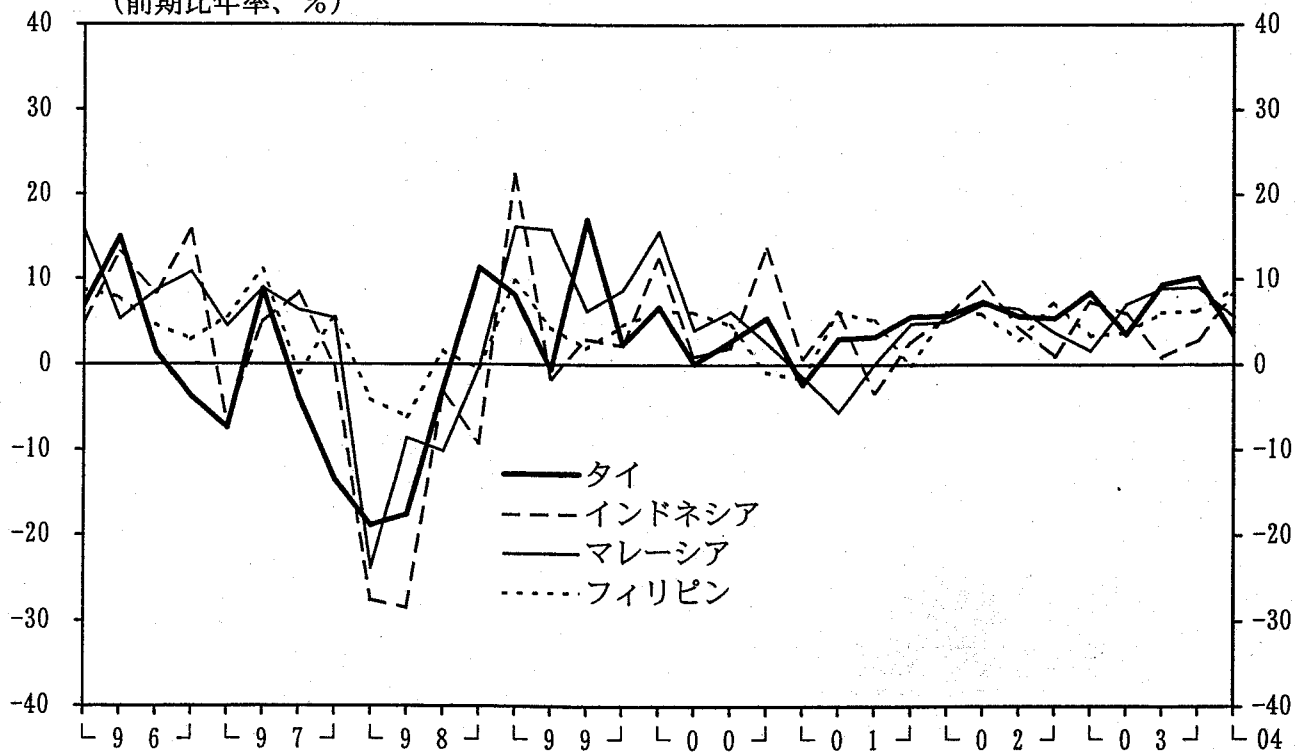


(注) 季節調整値は、韓国、香港、シンガポールが現地統計。  
台湾はX-11による季節調整値(当局作成)。

直近:1Q

#### (2) ASEAN

(前期比年率、%)

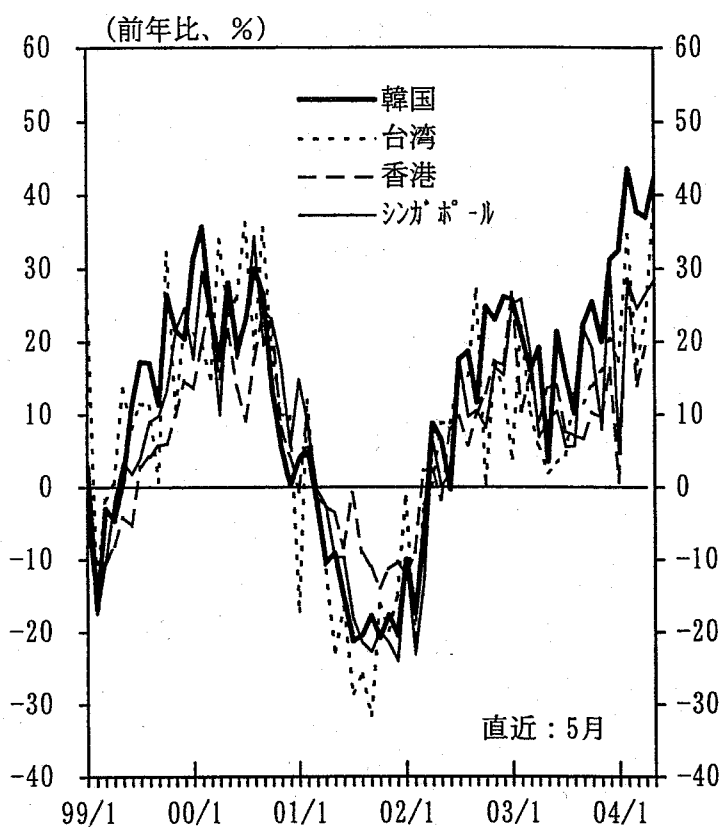


(注) 季節調整値は、タイ、フィリピンが現地統計。  
インドネシア、マレーシアはX-11による季節調整値(当局作成)。

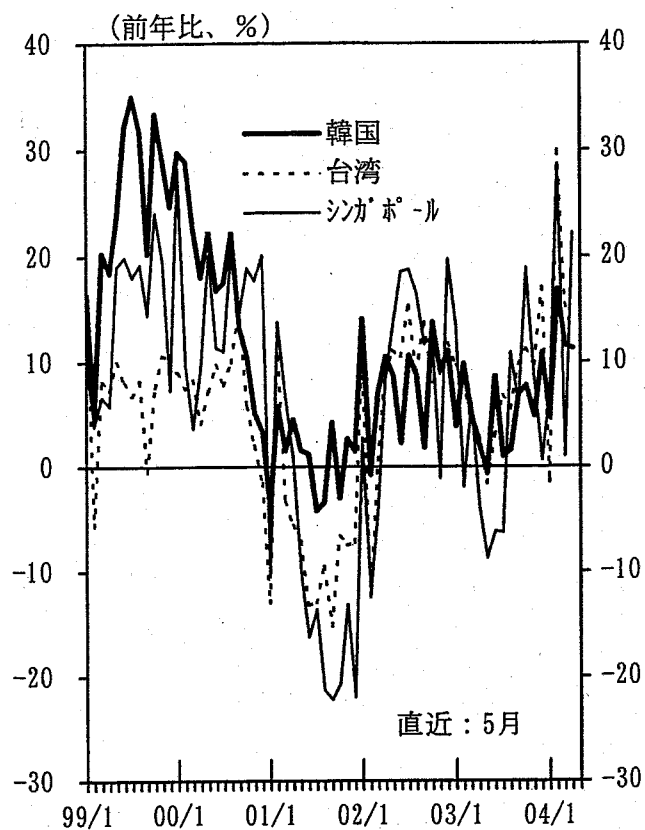
直近:1Q

### NIEs、ASEAN諸国・地域の輸出・生産

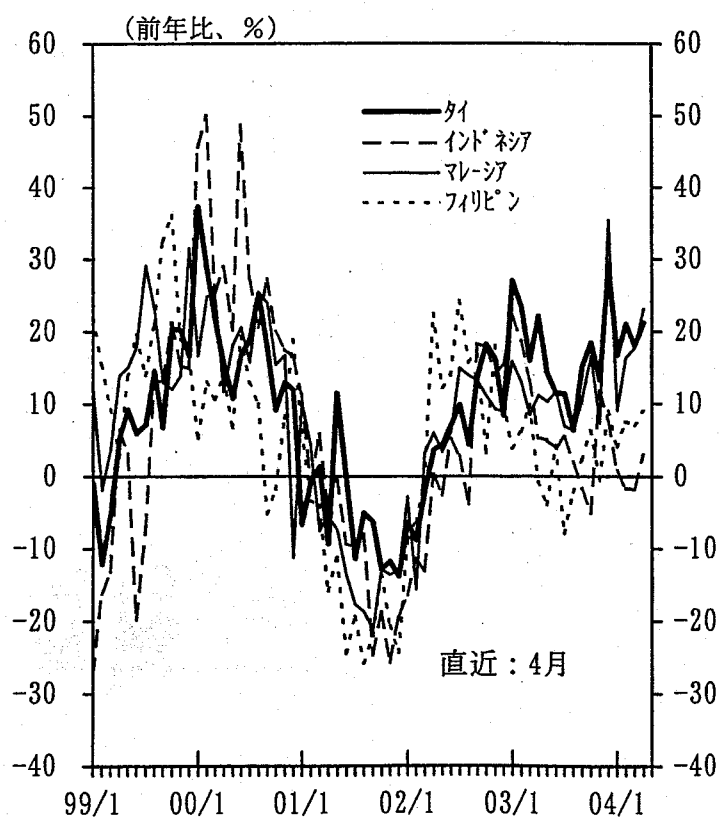
(1) NIEsの輸出



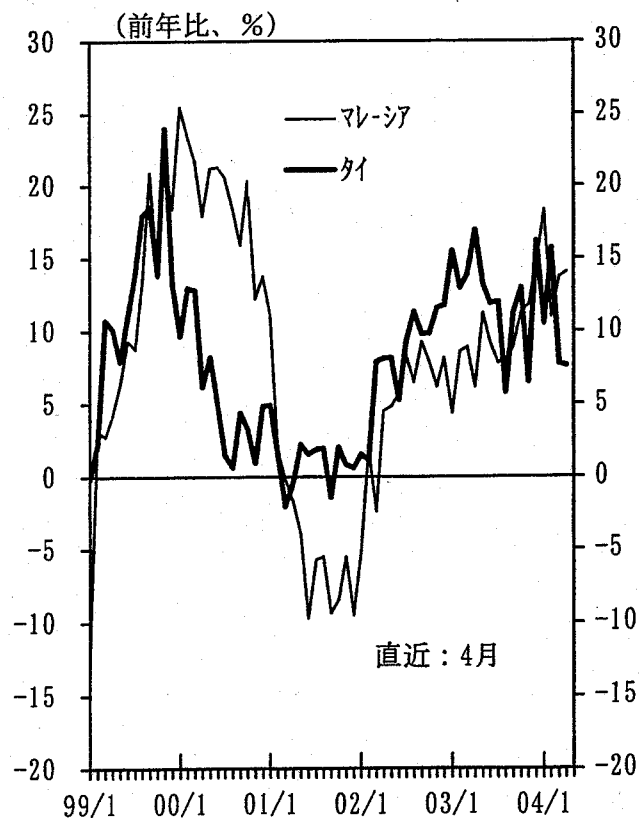
(2) NIEsの生産



(3) ASEANの輸出



(4) ASEANの生産

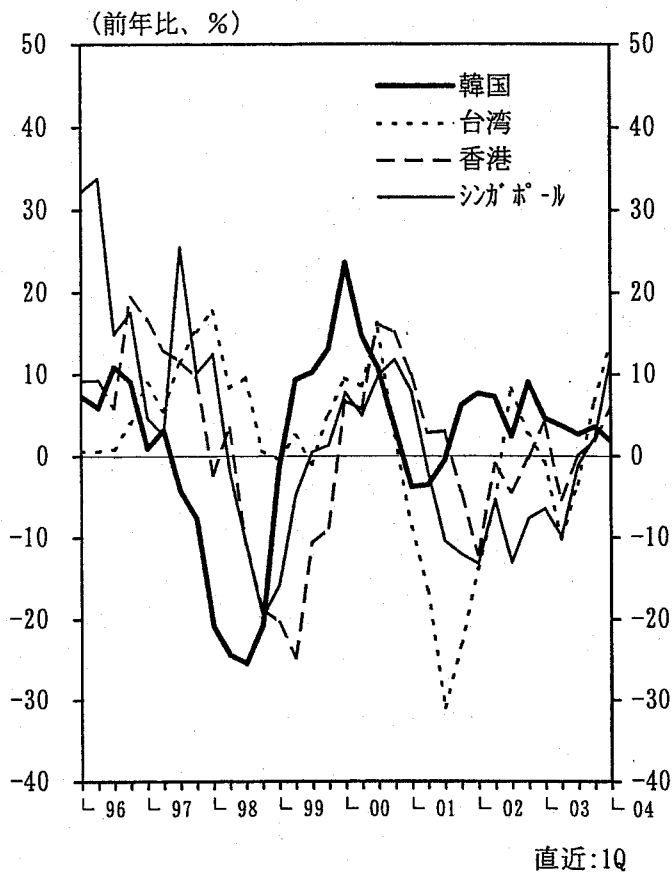




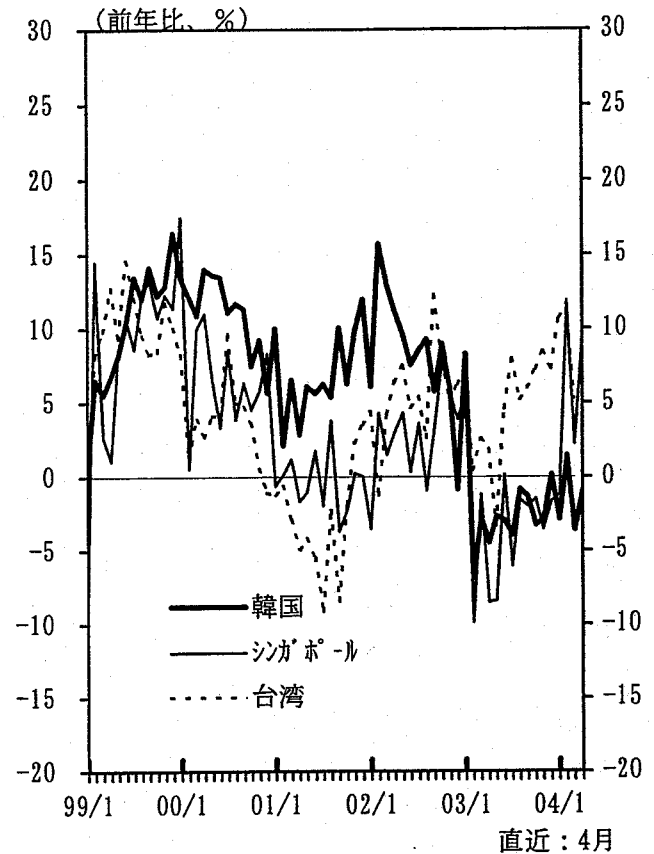
(図表3-8)

NIEs、ASEAN諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

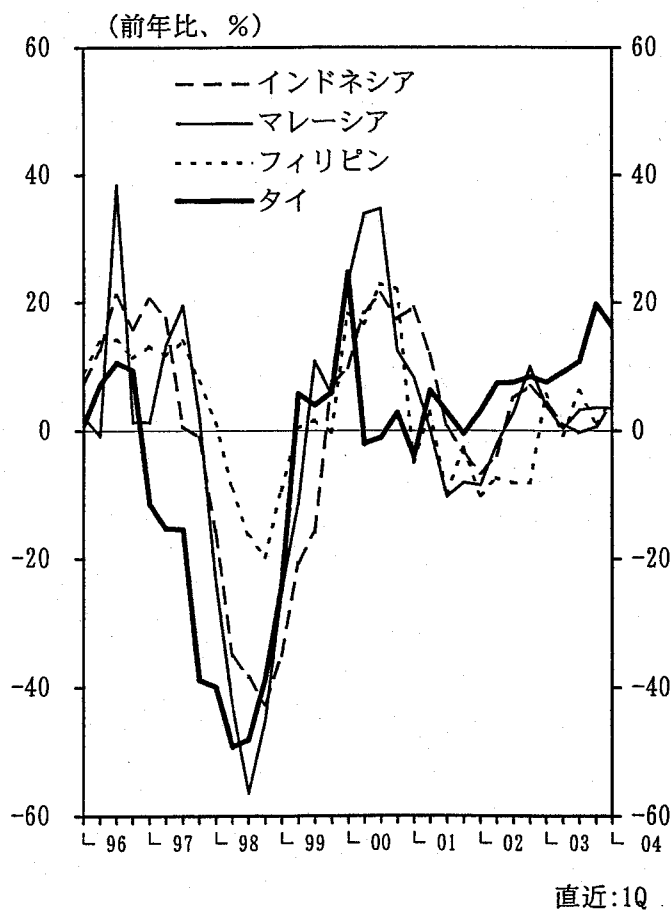
(1) NIEsの総固定資本形成



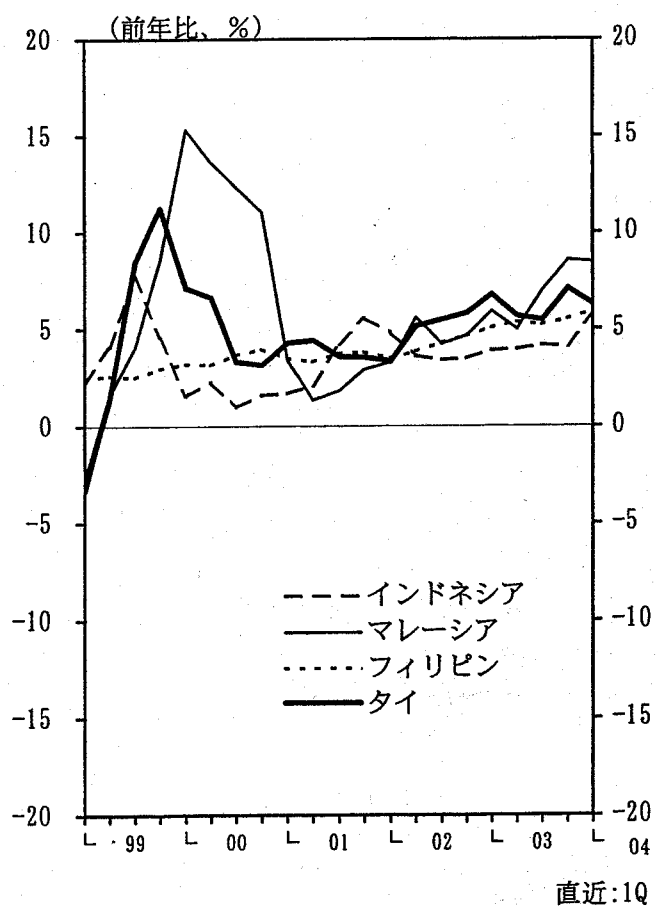
(2) NIEsの小売指標



(3) ASEANの総固定資本形成

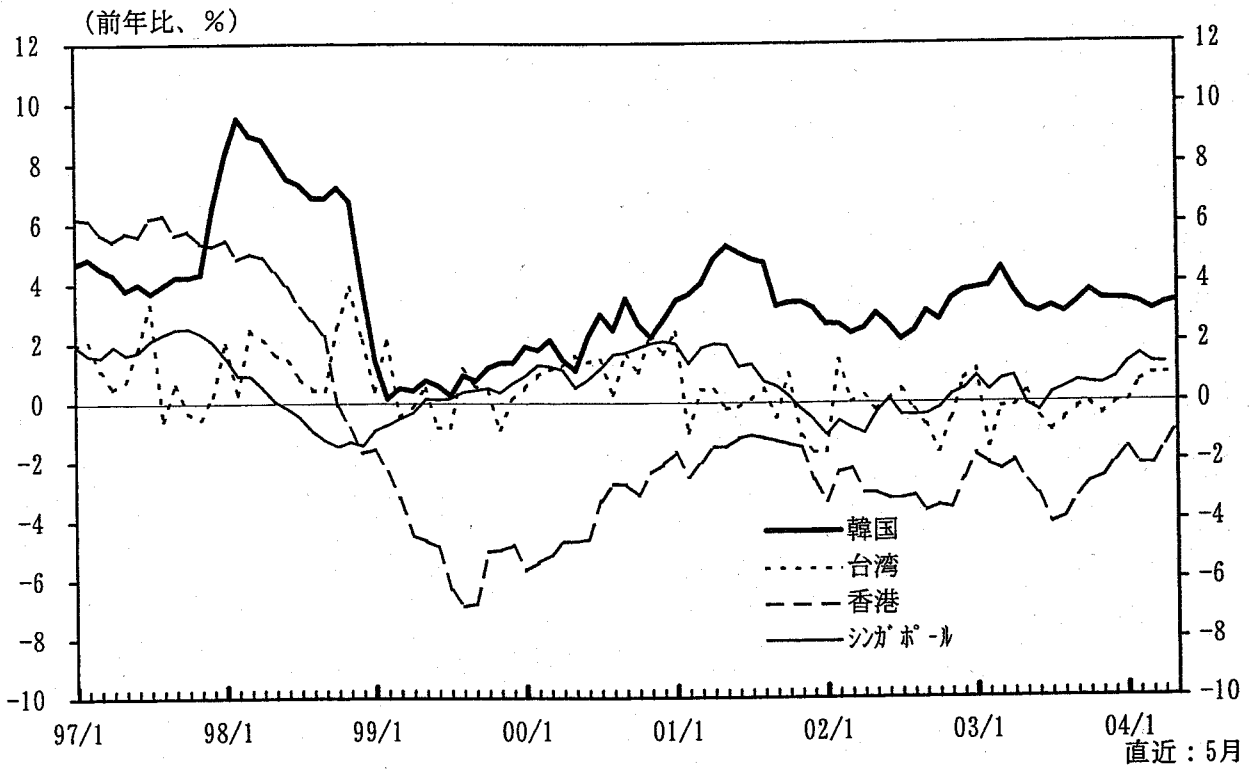


(4) ASEANの民間消費 (GDPベース)

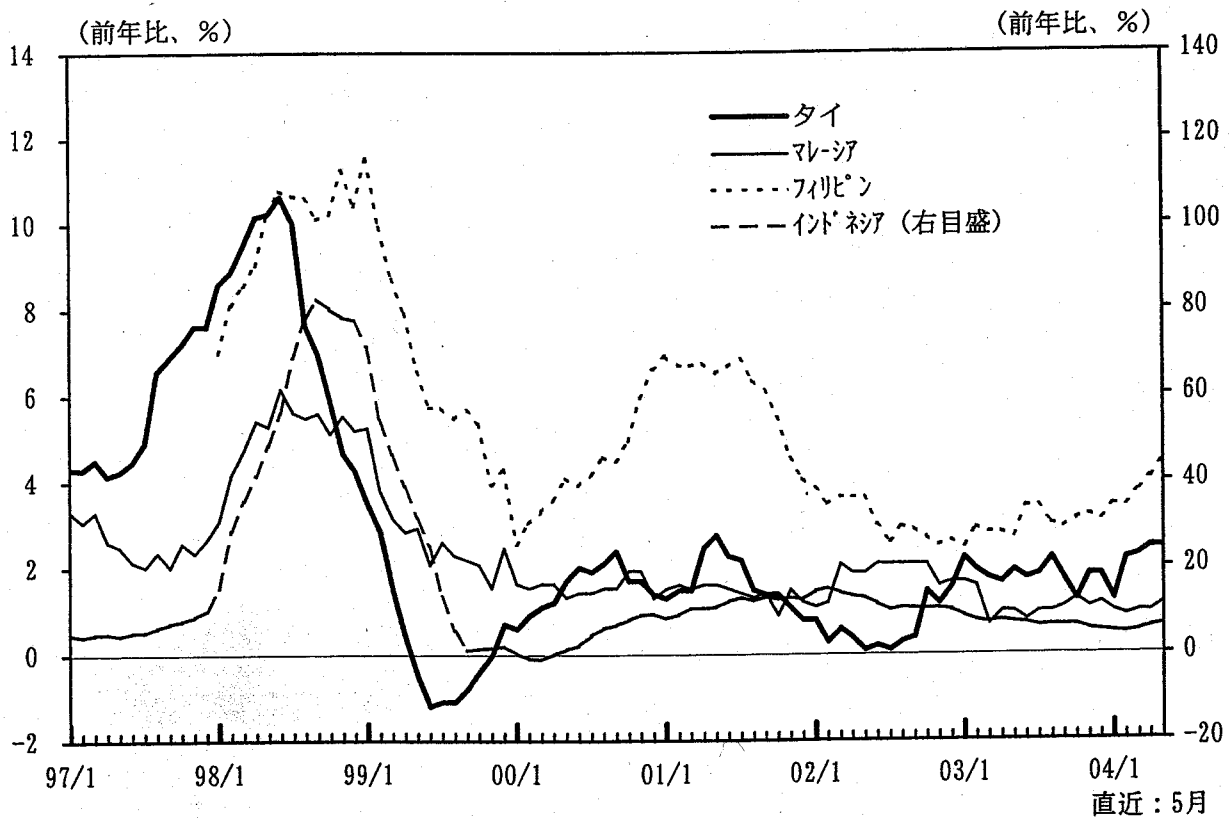


NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価

(1) NIEs



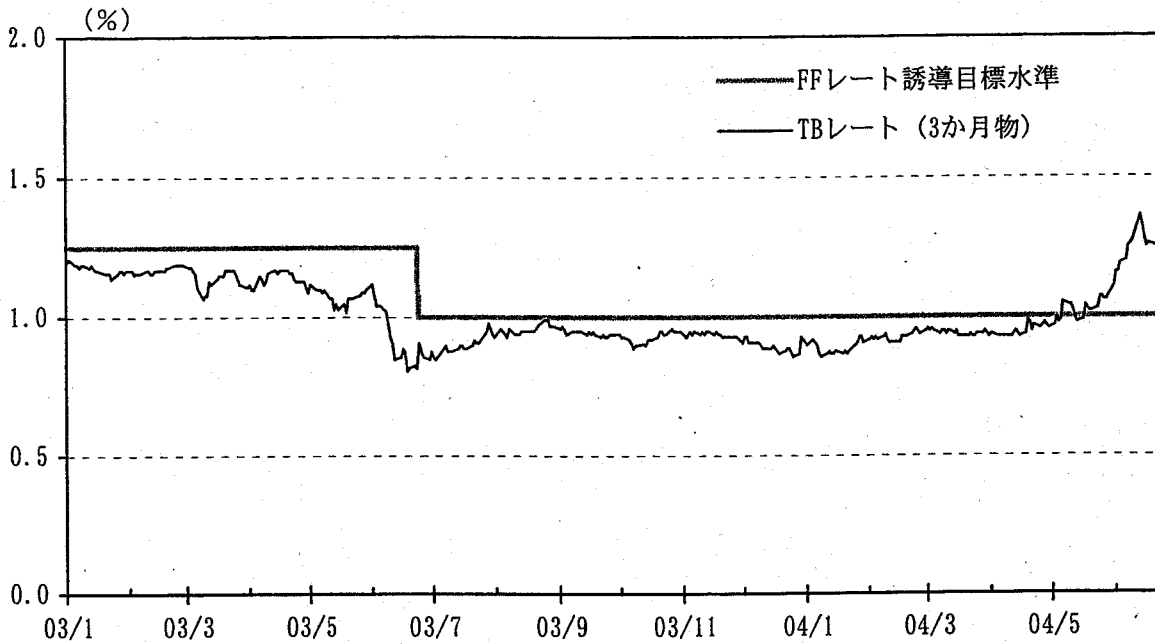
(2) ASEAN



# 米国金融市場

## 金利 (米国)

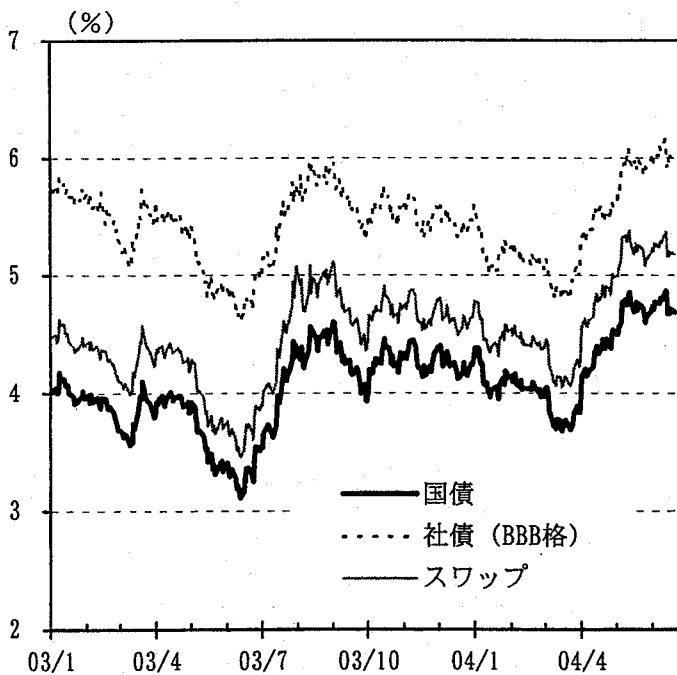
### (1) 政策金利・短期金利



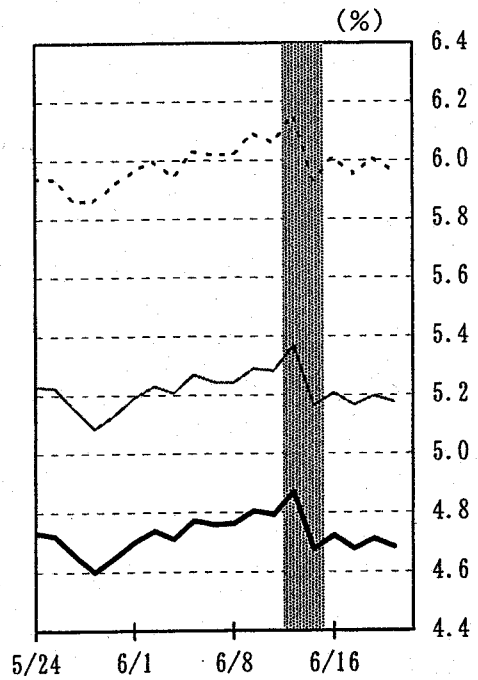
(出所) Bloomberg

直近は6月21日

### (2) 長期金利 (10年物)



### <最近の動き>



(注1) シャドーは前回会合。

(注2) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBB2を使用。

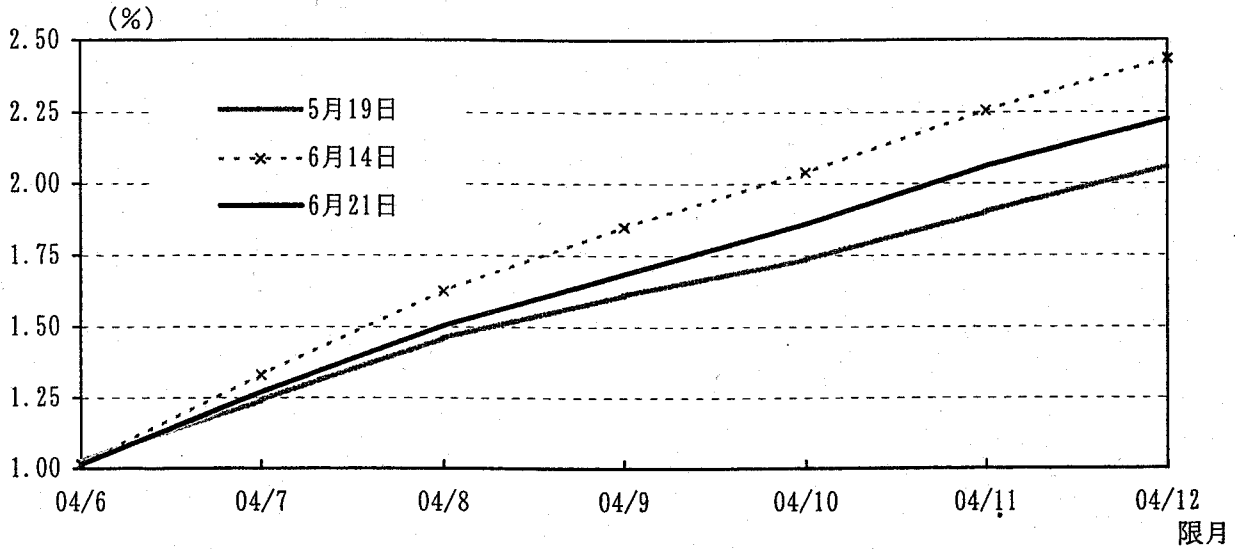
因みに、BloombergのBBB2は、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

(出所) Bloomberg

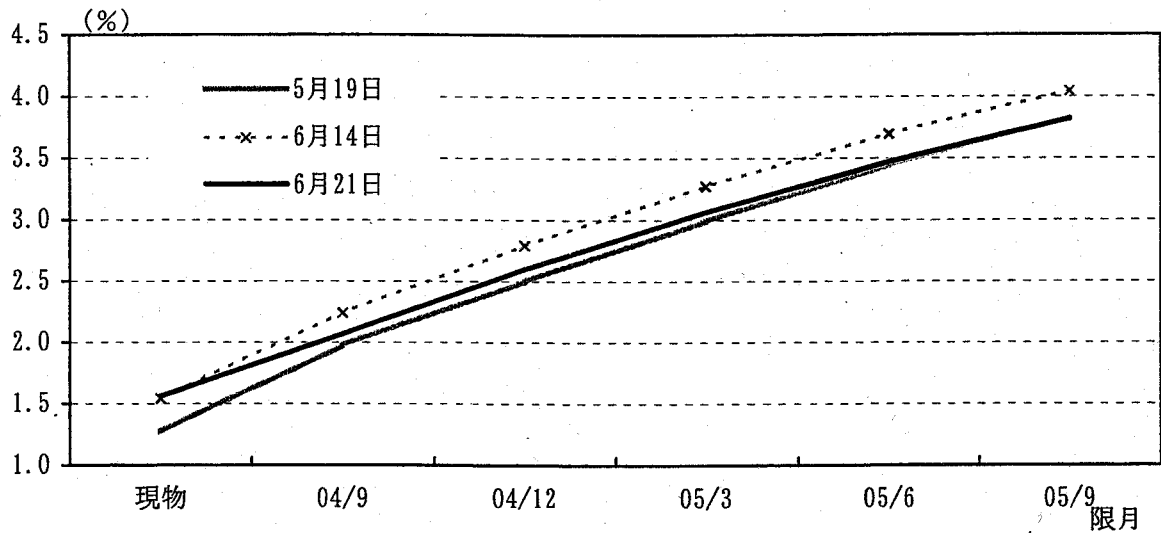
いずれも直近は6月21日

### 先行きの金利観 (米国)

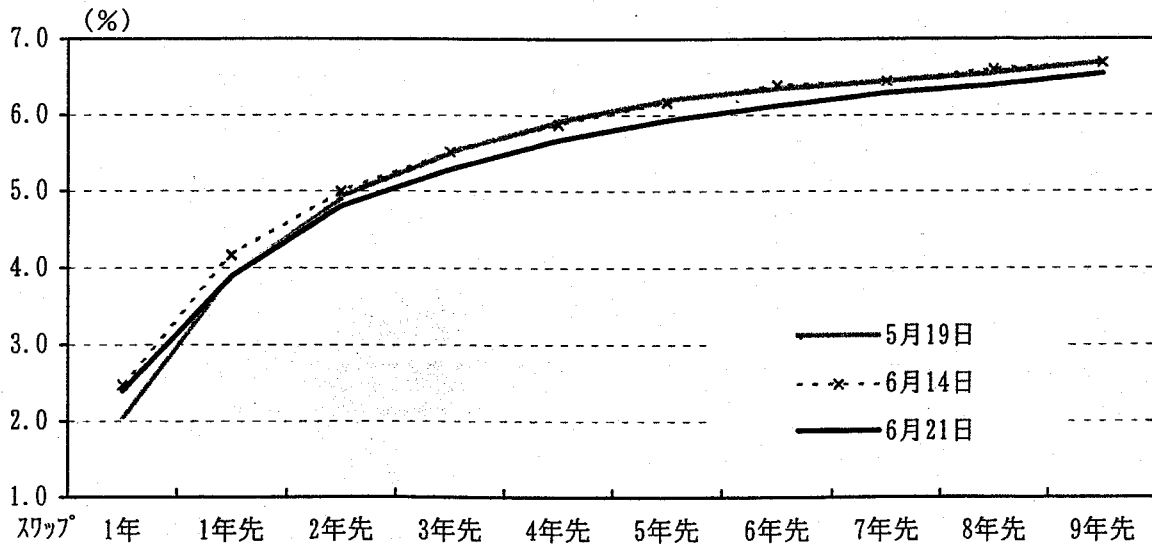
(1) FF先物金利



(2) ユーロドル先物金利 (3か月物)



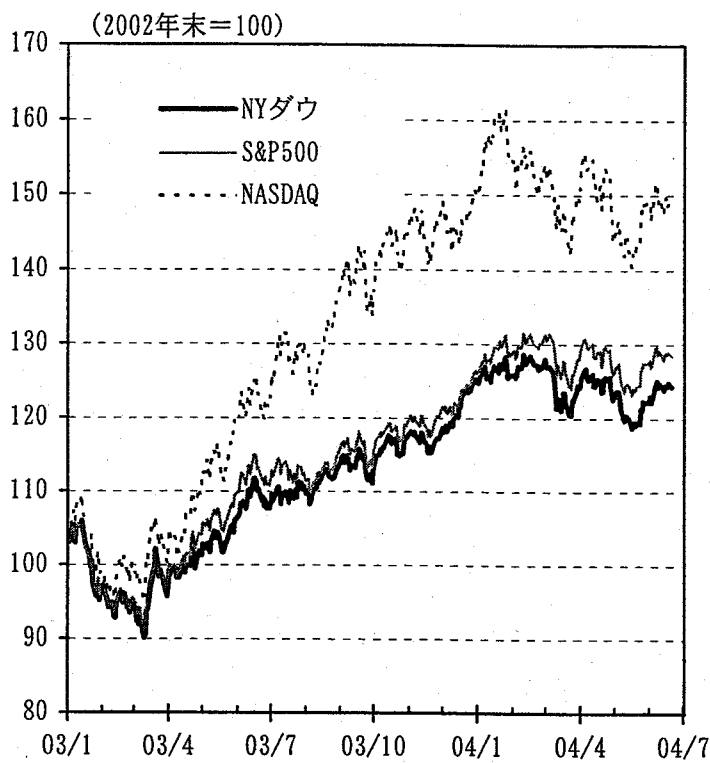
(3) インプライド・フォワード・レート (米ドル・スワップ、1年物)



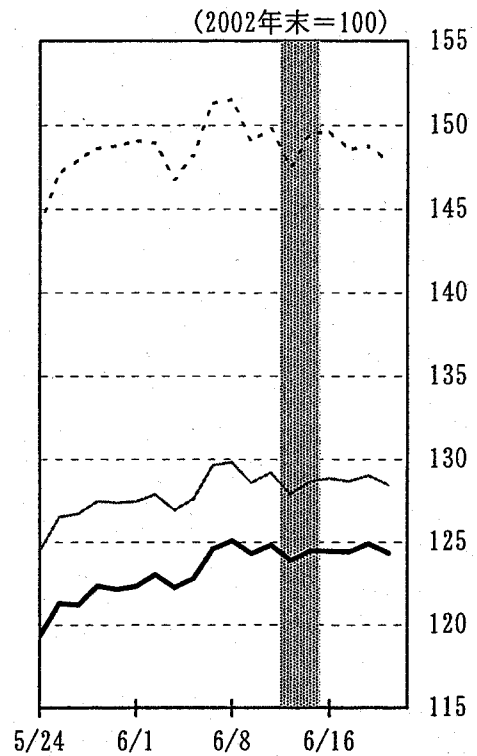
(出所) Bloomberg

### 株価 (米国)

#### (1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



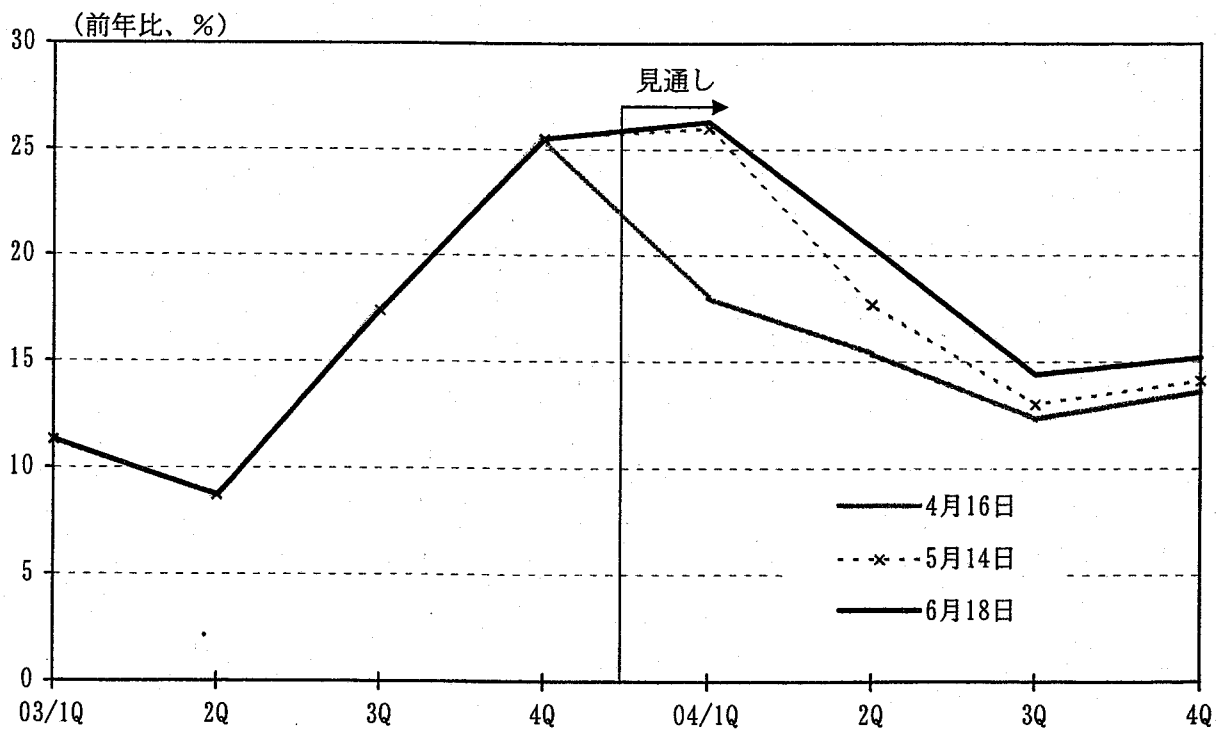
#### <最近の動き>



(注) シャドーは前回会合。  
(出所) Bloomberg

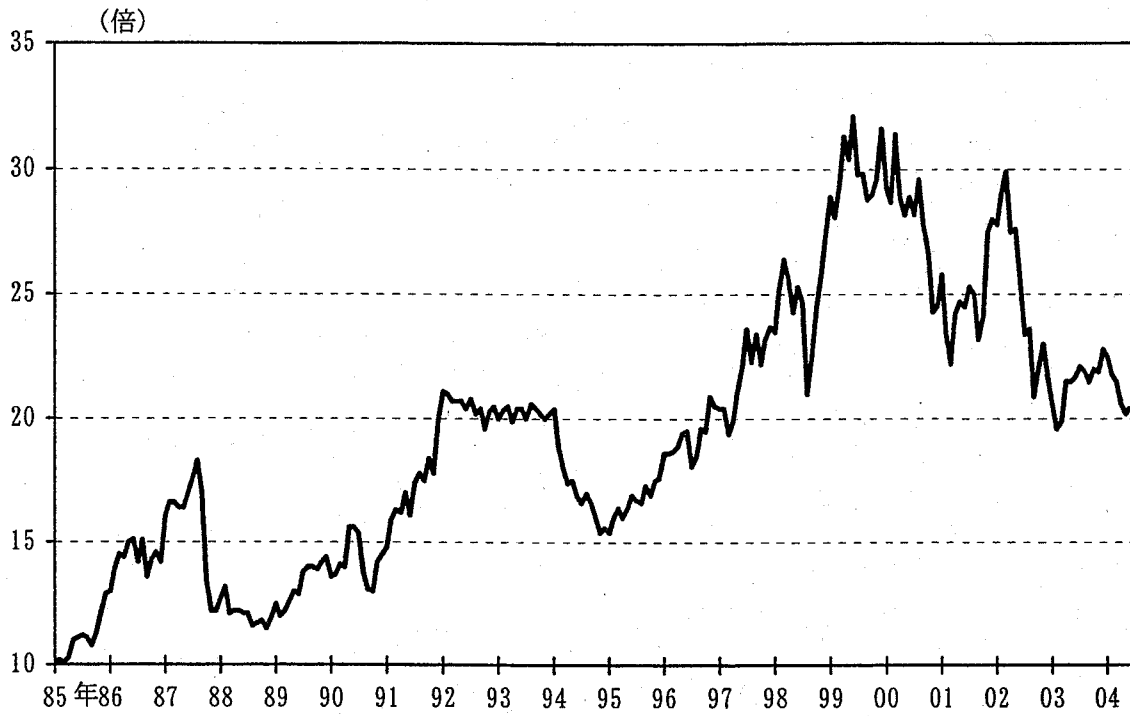
いずれも直近は6月21日

#### (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) Thomson Financial I/B/E/S

(3) 株価収益率 (PER、S&P500)

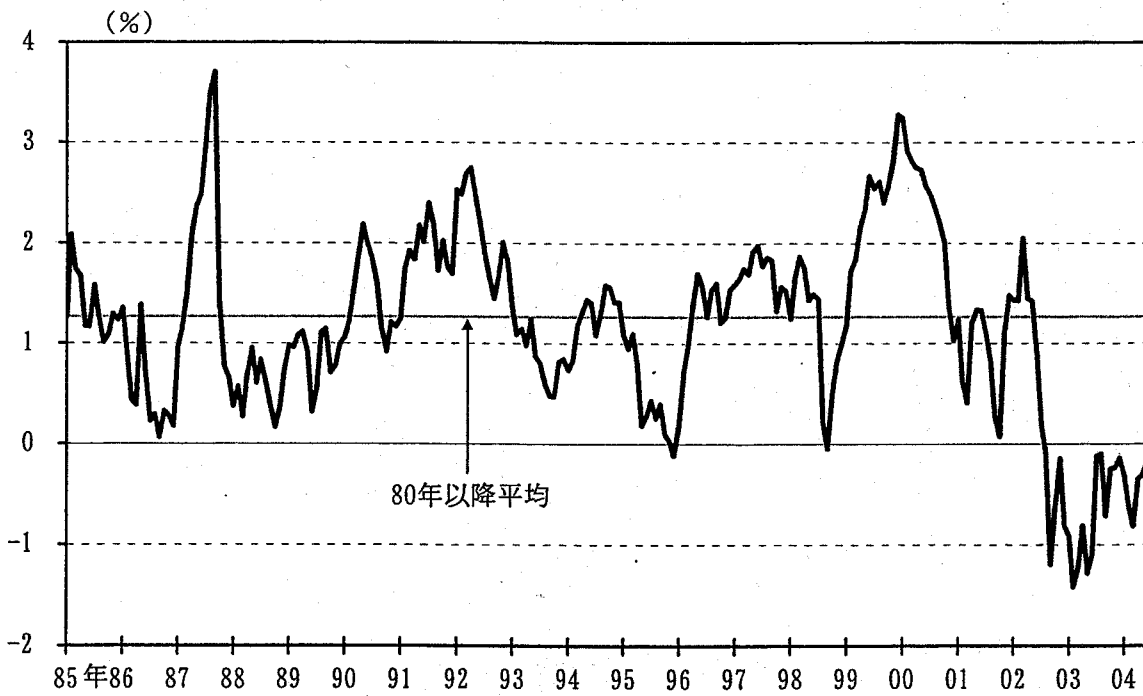


(注) 株価収益率 (PER) = 株価 / 一株当たり利益 (EPS)、月末値  
S&P500実績利益ベース (週次)

(出所) Datastream

直近は6月21日

(4) イールド・スプレッド (S&P500ベース)



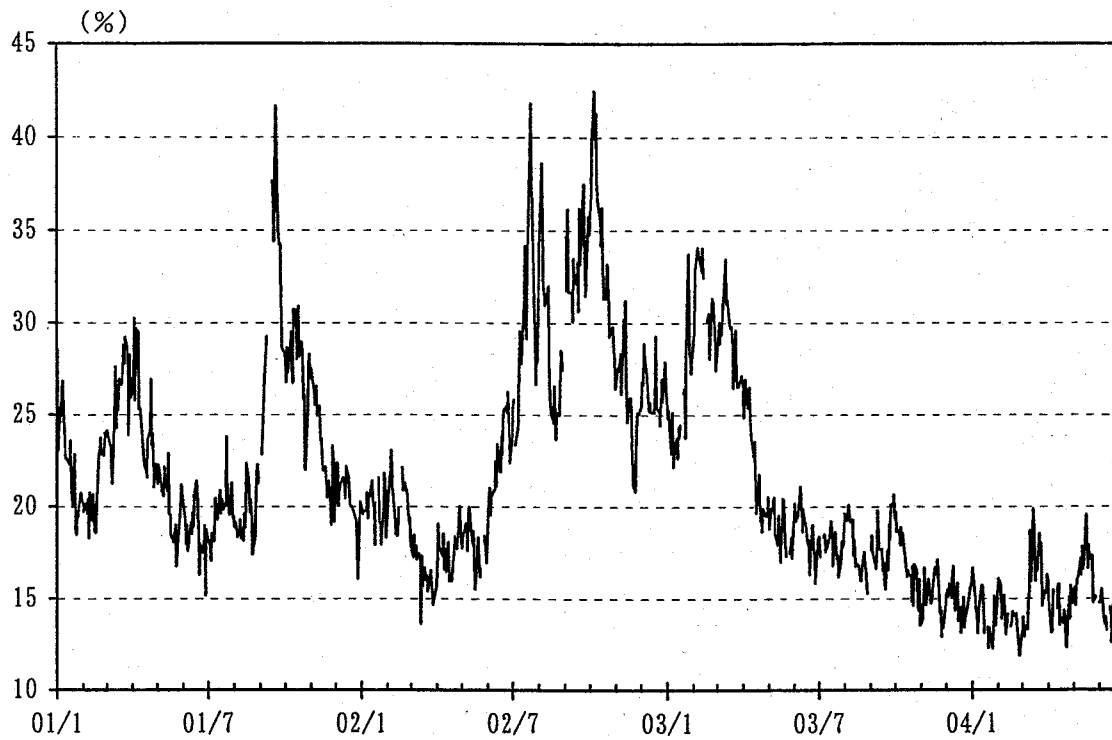
(注) イールド・スプレッド = 国債10年物利回り - 株式益回り (=1/PER)、月末値  
株式益回りは S&P500実績利益ベース (週次)

(出所) Datastream

直近は6月21日

### 金融市場のリスク関連指標 (米国)

#### (1) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ (S&P500)



(出所) Bloomberg

直近は6月21日

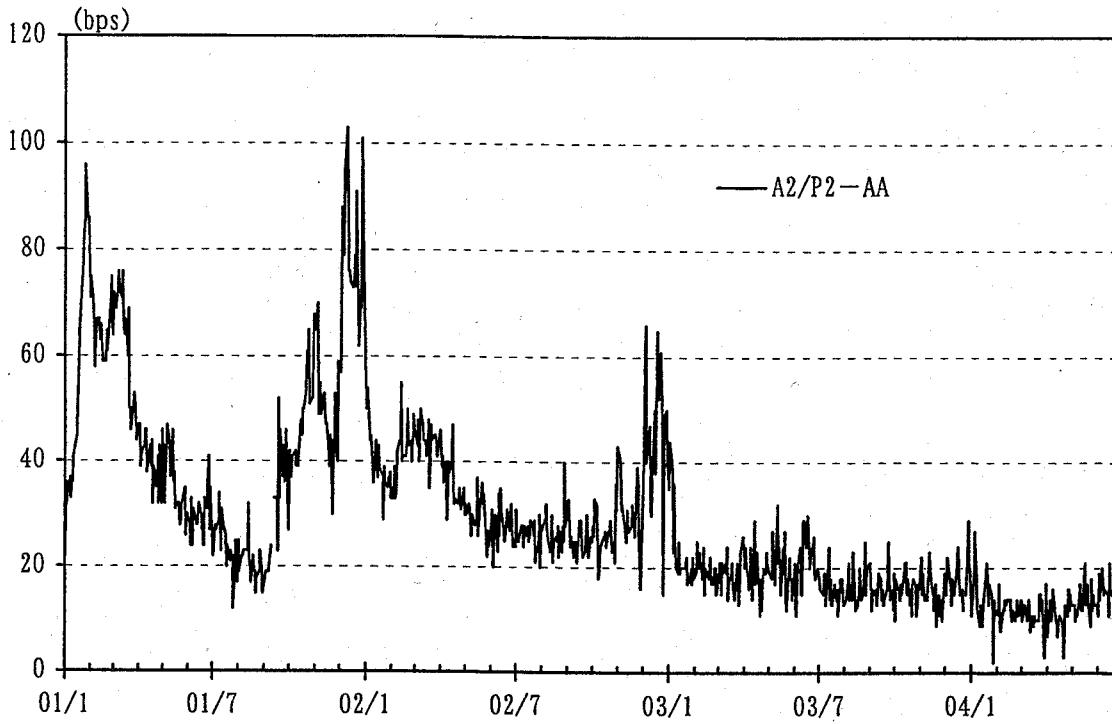
#### (2) 米国債先物オプションのインプライド・ボラティリティ



(出所) Bloomberg

直近は6月21日

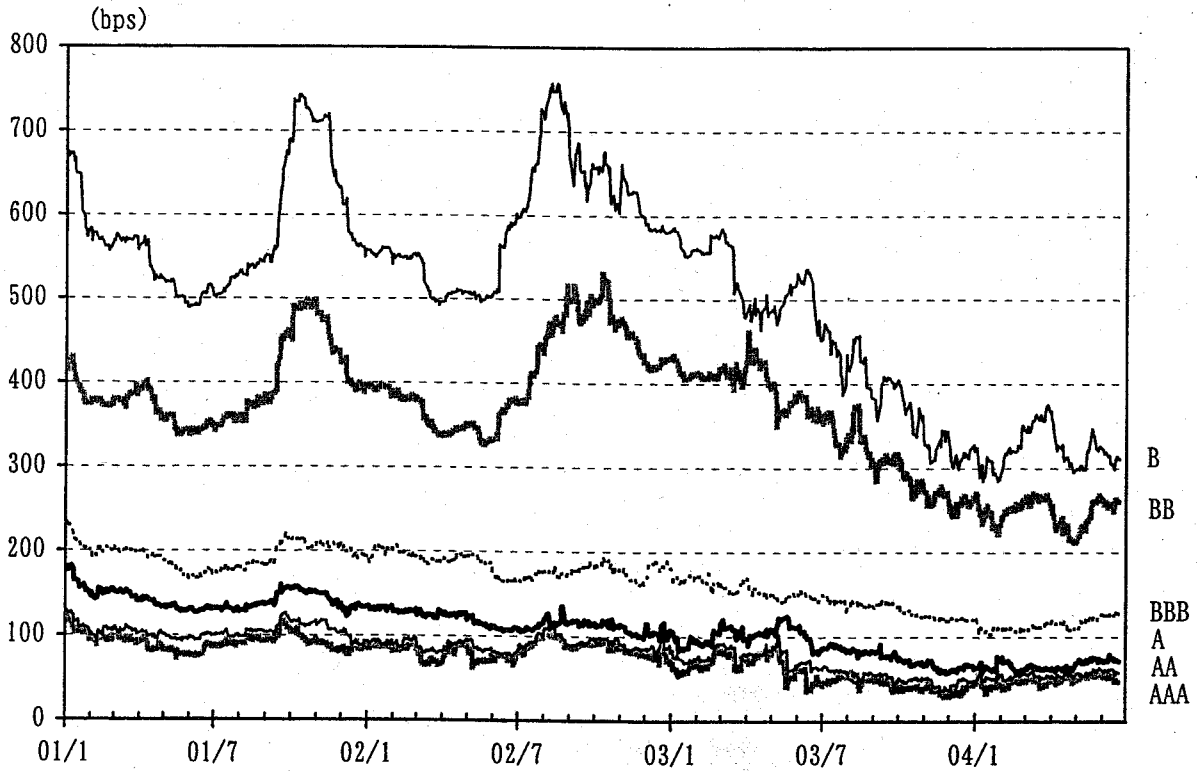
(3) CPスプレッド (非金融企業、30日物)



(出所) FRB

直近は6月18日

(4) 社債の対米国債スプレッド (10年物)



(注) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成。例えば、AAはMoody'sのAa2、S&PのAAに対応。

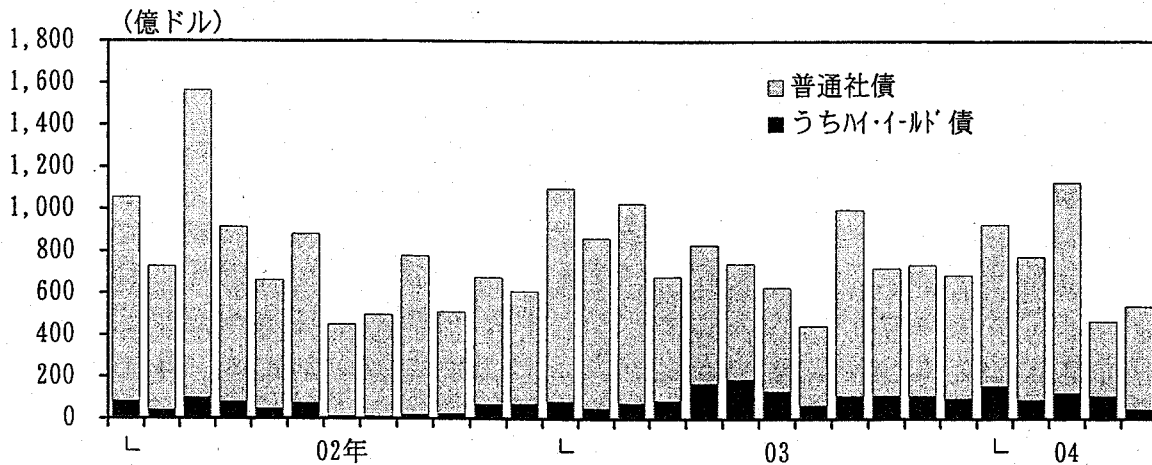
(出所) Bloomberg

直近は6月21日



### 企業の資金調達 (米国)

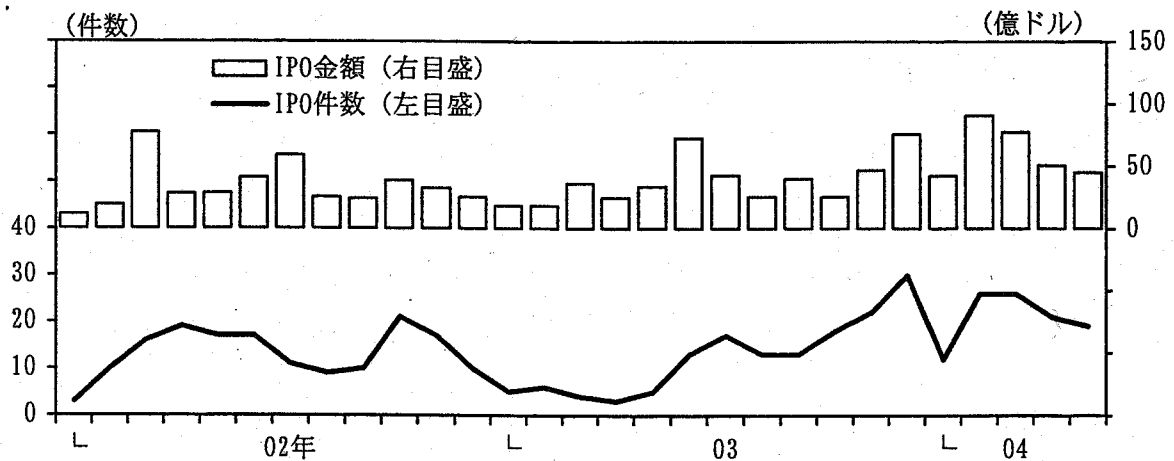
#### (1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson Financial

直近は5月

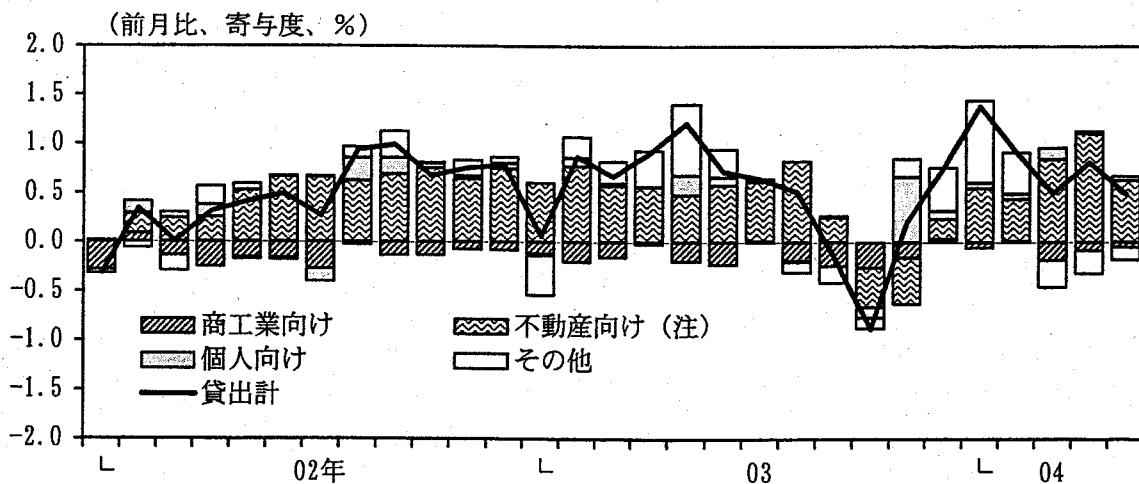
#### (2) IPO金額・件数



(出所) Bloomberg

直近は5月

#### (3) 銀行貸出



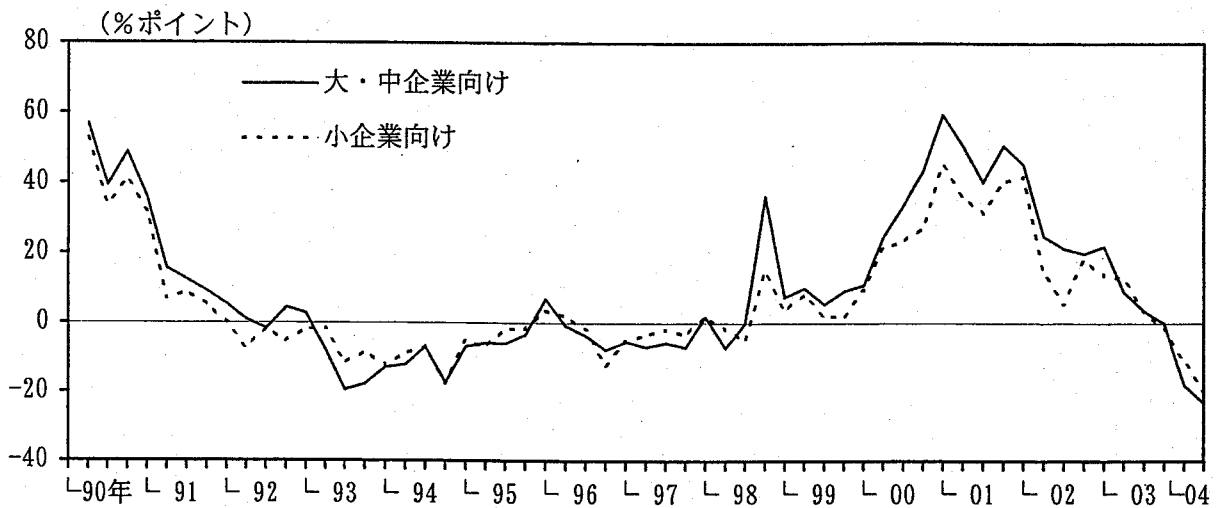
(注) 商銀+外銀ベース。不動産向けはホームエクイティ・ローンを含む。

(出所) FRB

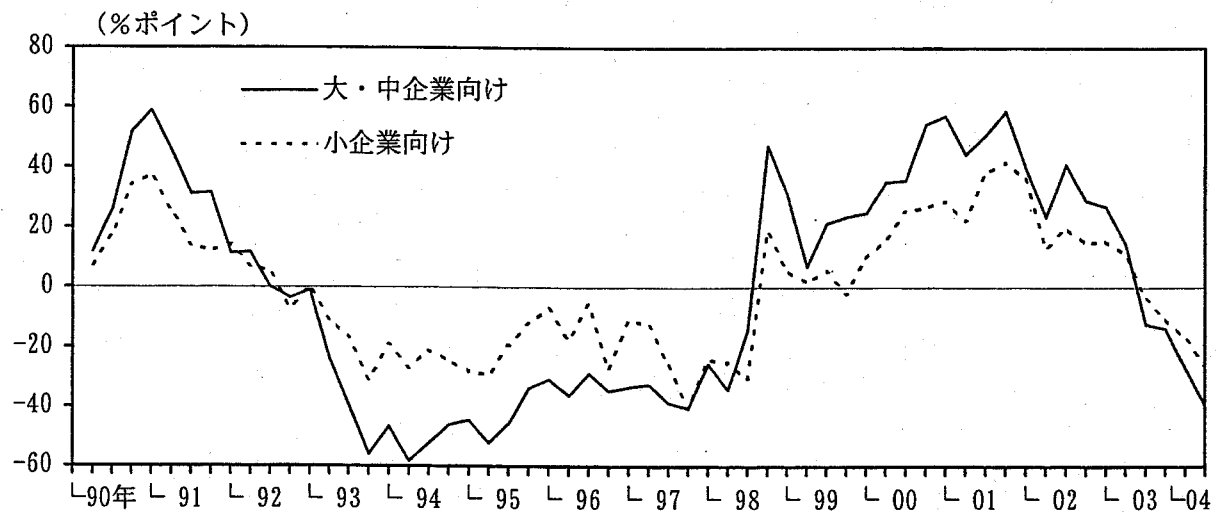
直近は5月

FRBによる2004年4月の銀行貸出調査  
(Senior Loan Officer Opinion Survey)

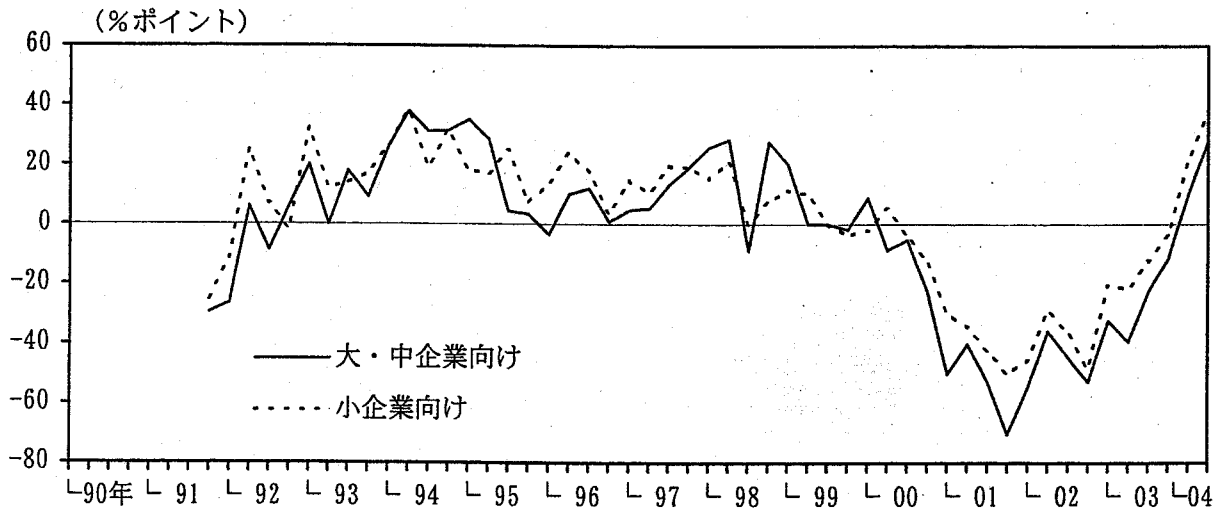
(1) 商工業向けの貸出基準 (タイト化先-緩和先)



(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)



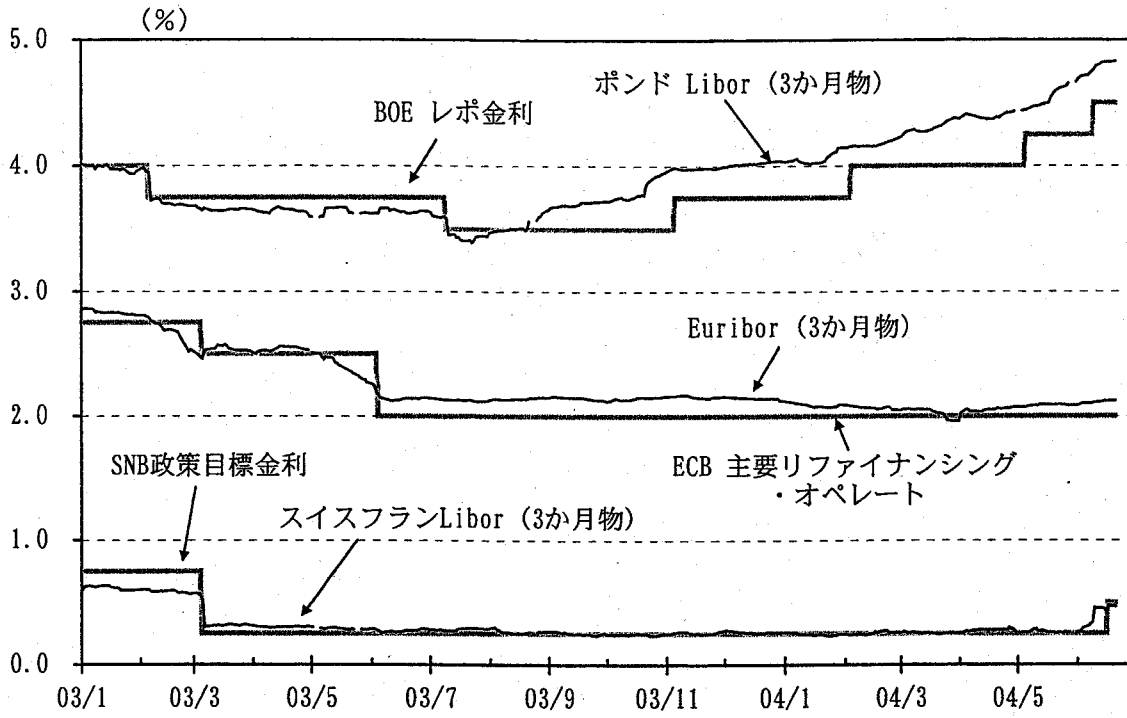
(3) 商工業向け貸出に対する需要 (需要増加先-需要減少先)



(注) 直近は4月調査。国内商業銀行ベース。  
(出所) FRB「Senior Loan Officer Opinion Survey」

# 欧州金融市場 金利 (欧州)

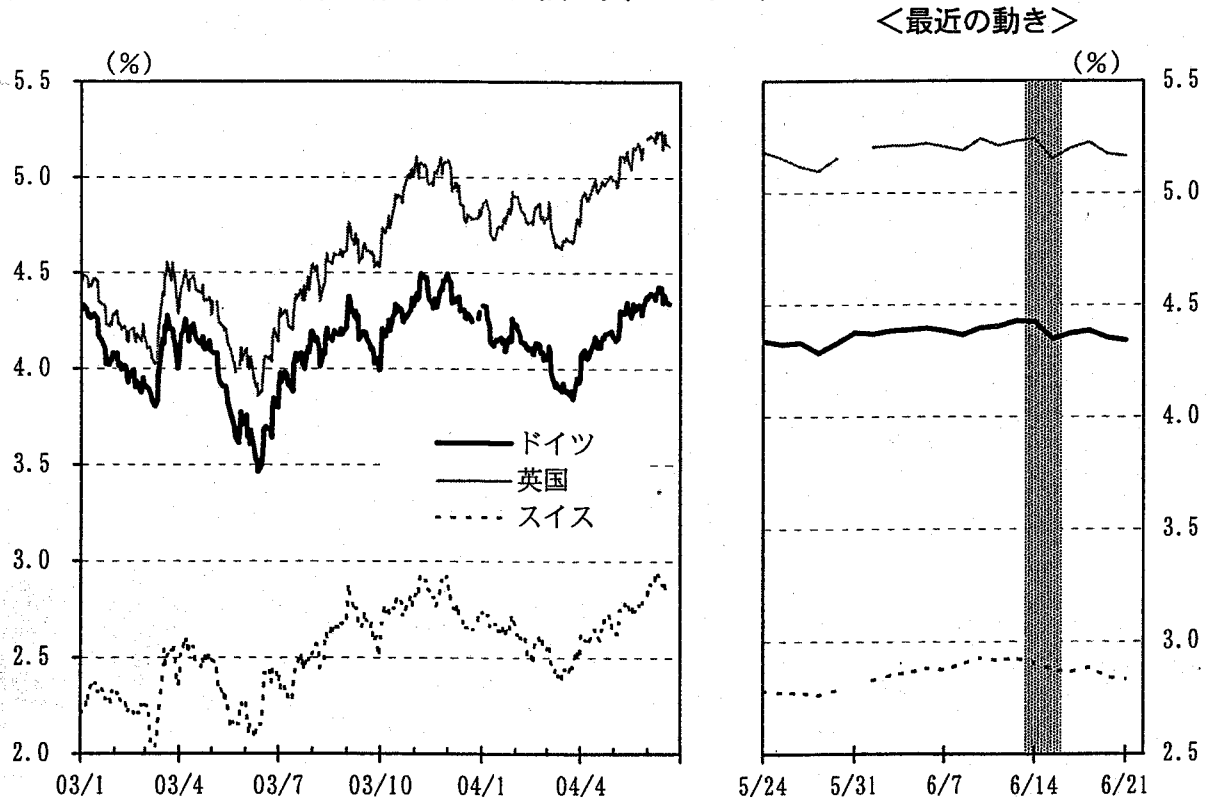
## (1) 政策金利・短期金利 (ユーロエリア・英・スイス)



(出所) Bloomberg

直近は6月21日

## (2) 長期金利 (10年物国債利回り、独・英・スイス)



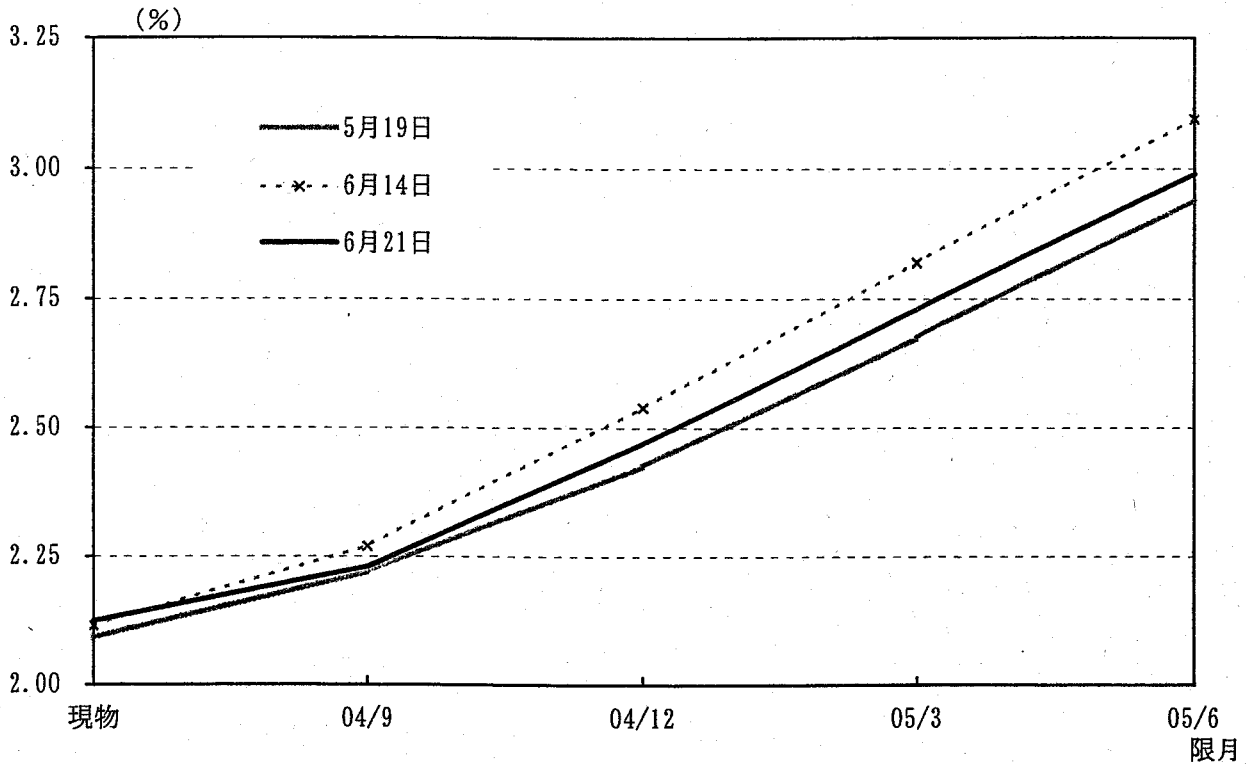
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

いずれも直近は6月21日

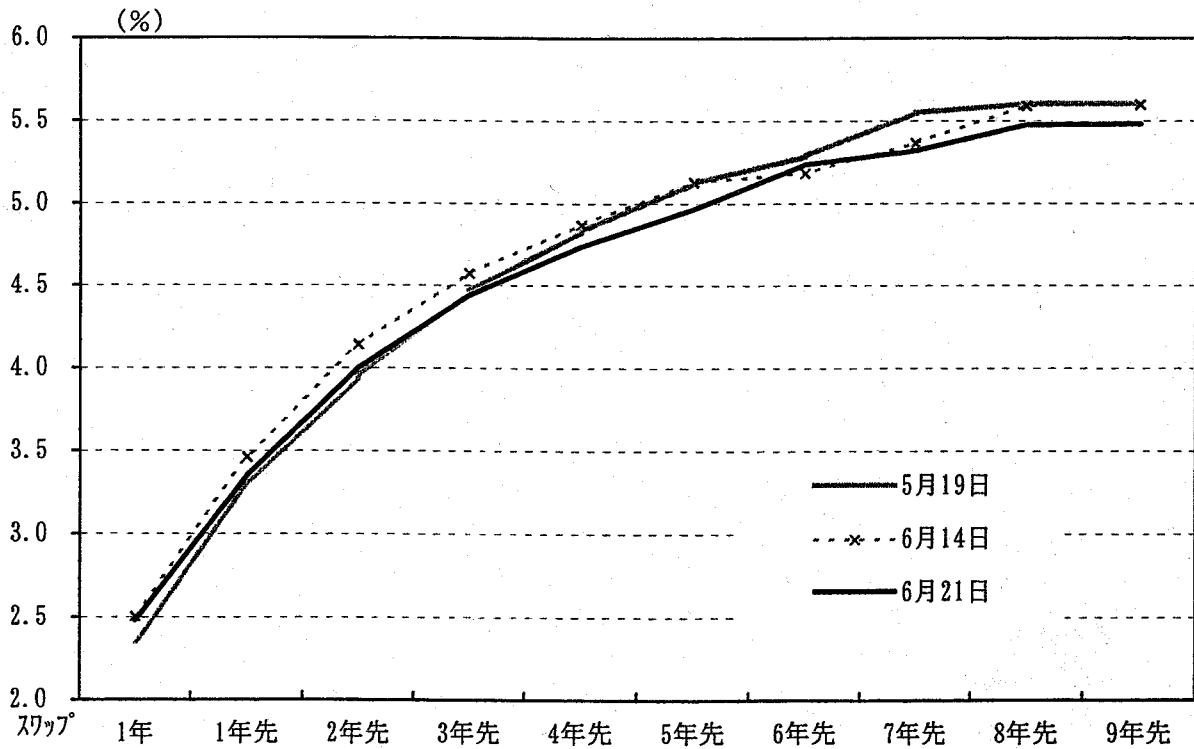
### 先行きの金利観 (ユーロエリア)

#### (1) ユーロ先物金利 (Euribor 3 か月物)



(出所) Bloomberg

#### (2) インプライド・フォワード・レート (ユーロ・スワップ、1年物)



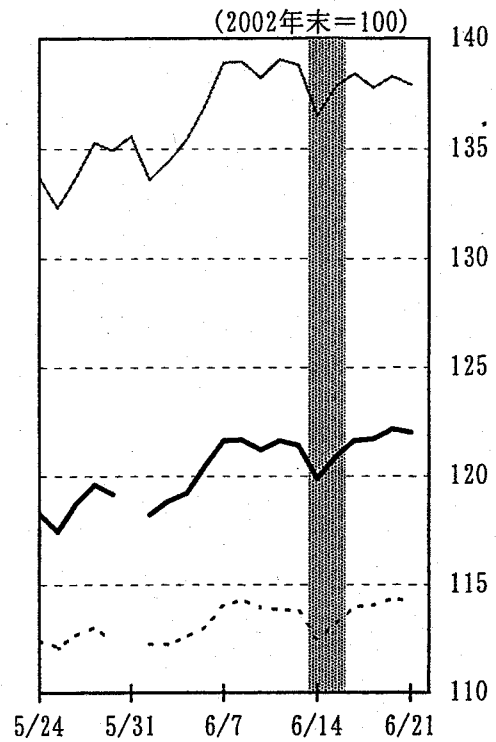
(出所) Bloomberg

### 株価 (欧州)

#### (1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



#### <最近の動き>

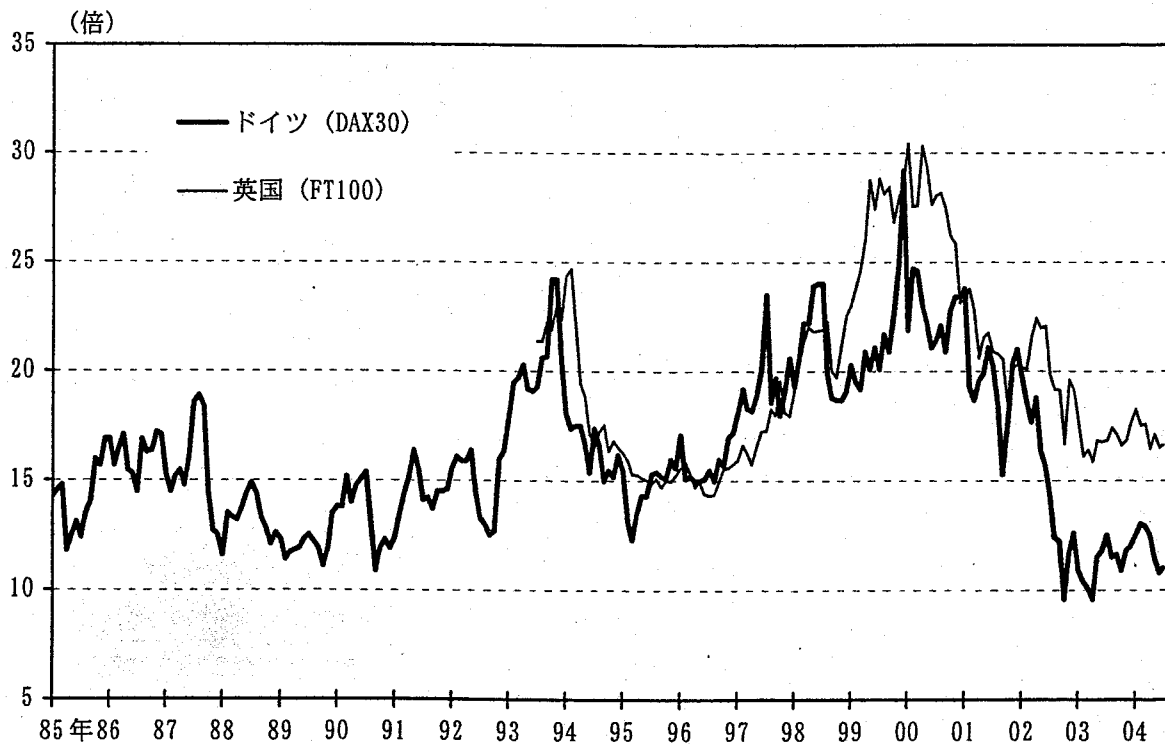


(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

いずれも直近は6月21日

#### (2) 株価収益率 (PER、DAX30・FT100)



(注) DAX30のPERは予想収益ベース、FT100のPERは実績収益ベース。

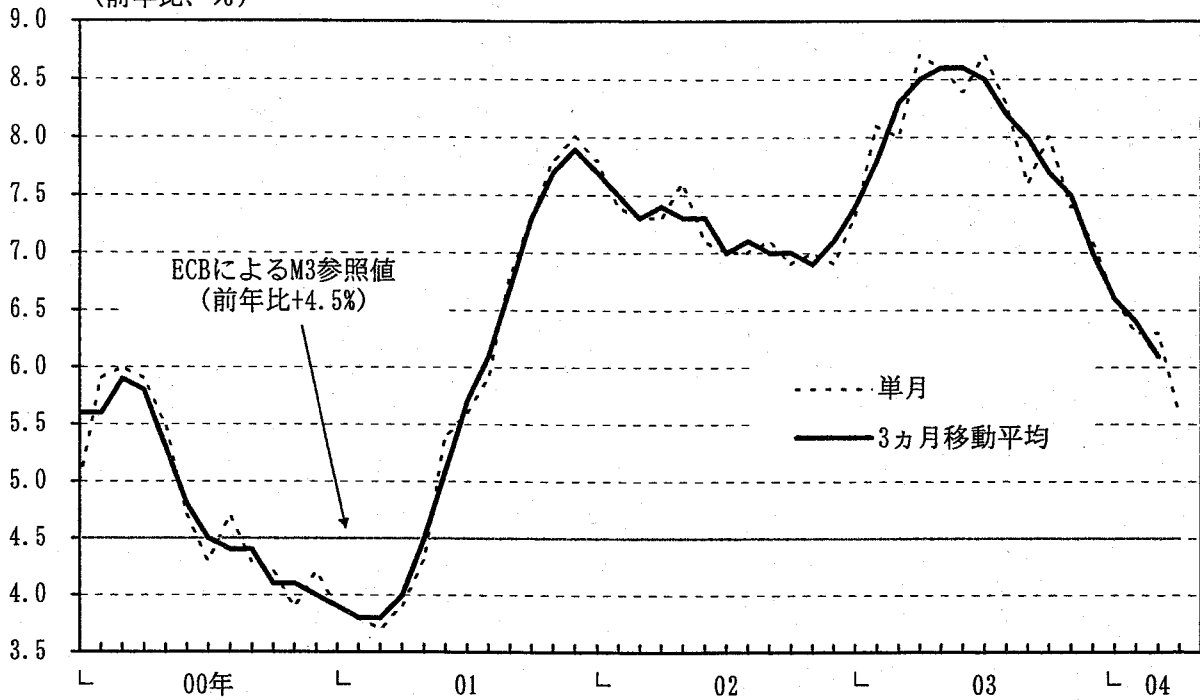
(出所) Datastream "Total Market Index"

直近は6月21日

### マネーサプライ・貸出 (ユーロエリア)

#### (1) マネーサプライ (M3) 伸び率

(前年比、%)

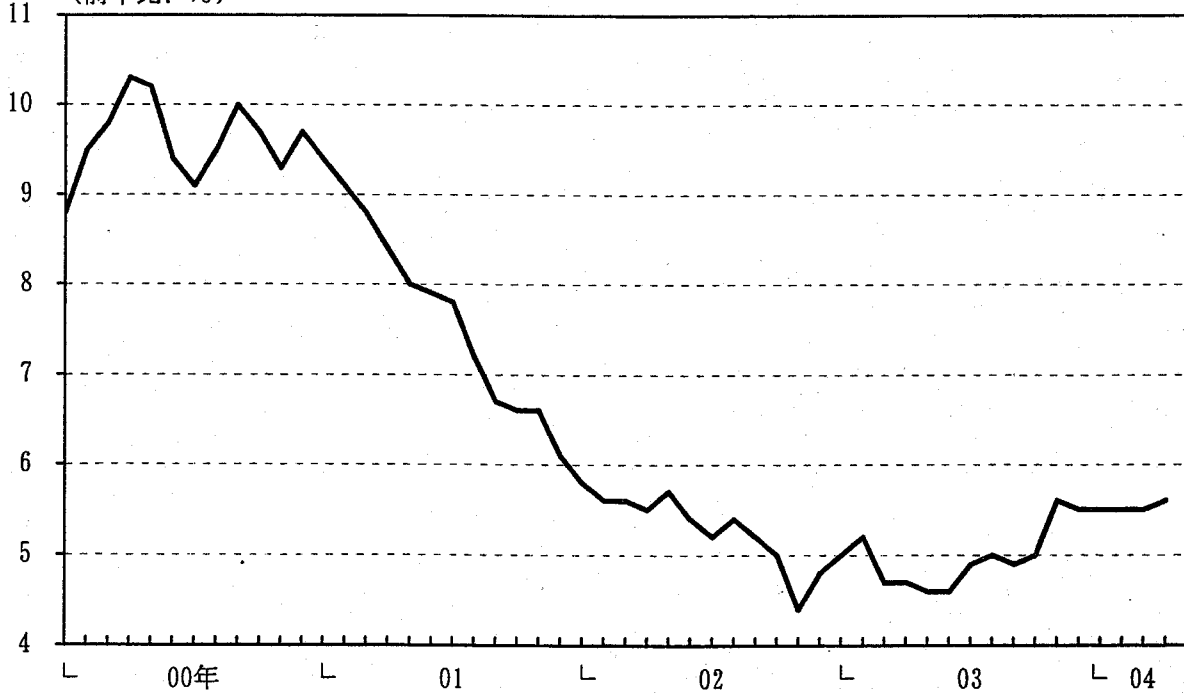


(出所) ECB

直近は4月

#### (2) 対民間貸出伸び率

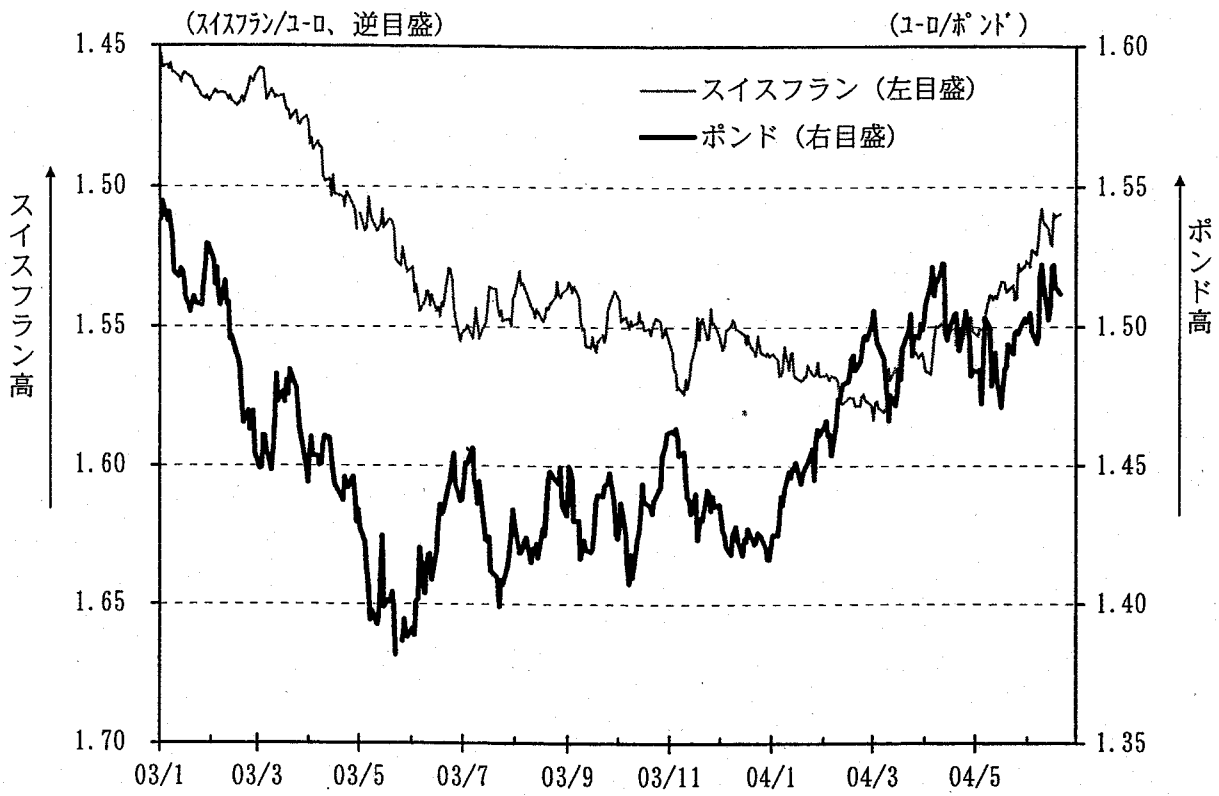
(前年比、%)



(出所) ECB

直近は4月

(参考) 英国・スイスの為替 (対ユーロ)

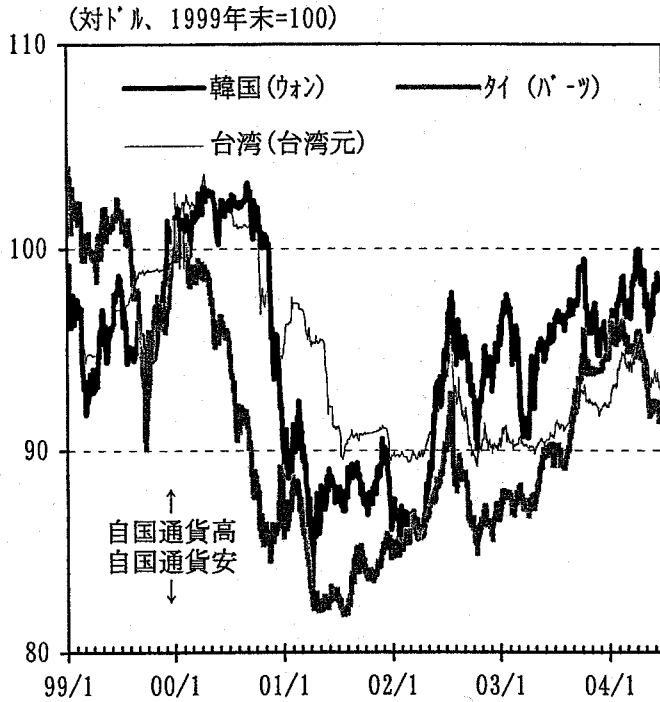


(出所) Bloomberg

直近は6月21日

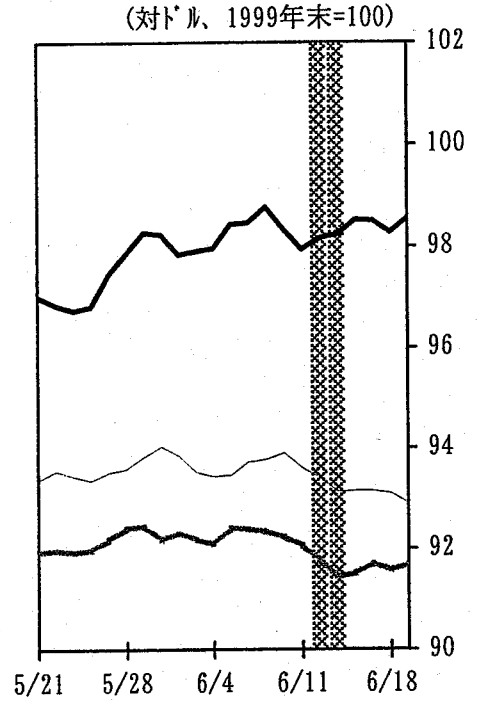
# エマージング金融市場 通貨

## (1) 韓国、台湾、タイ

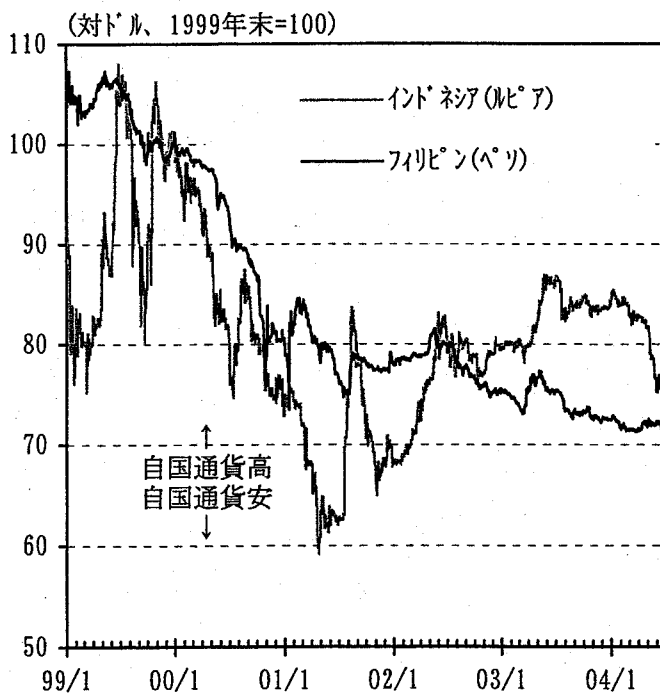


(出所) Bloomberg      (注) シャドーは前回会合

### <最近の動き>

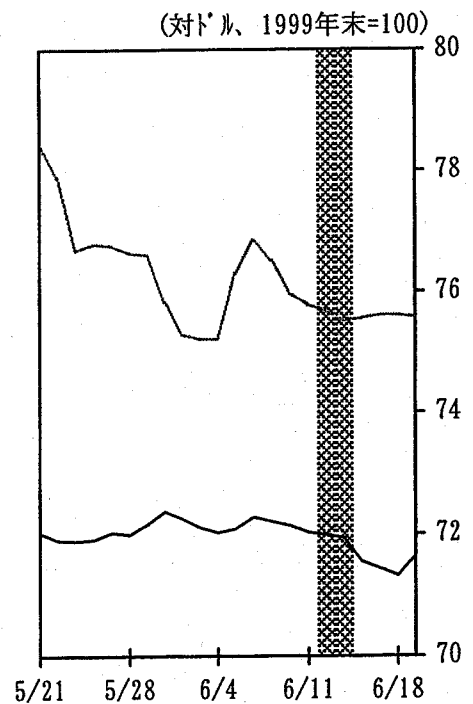


## (2) インドネシア、フィリピン



(出所) Bloomberg      (注) シャドーは前回会合

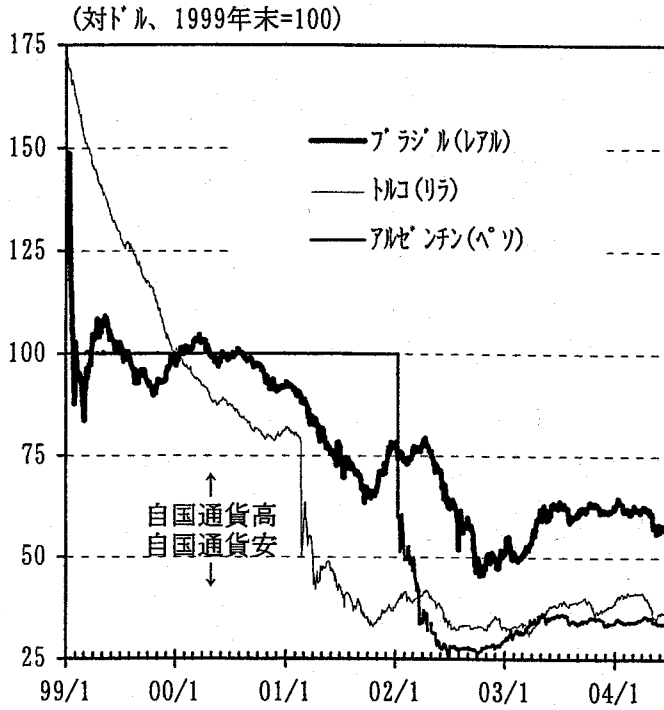
### <最近の動き>





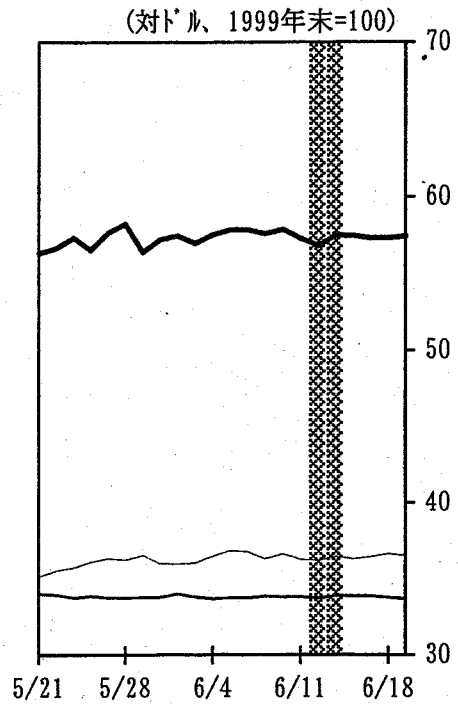
### 通貨

#### (3) ブラジル、アルゼンチン、トルコ



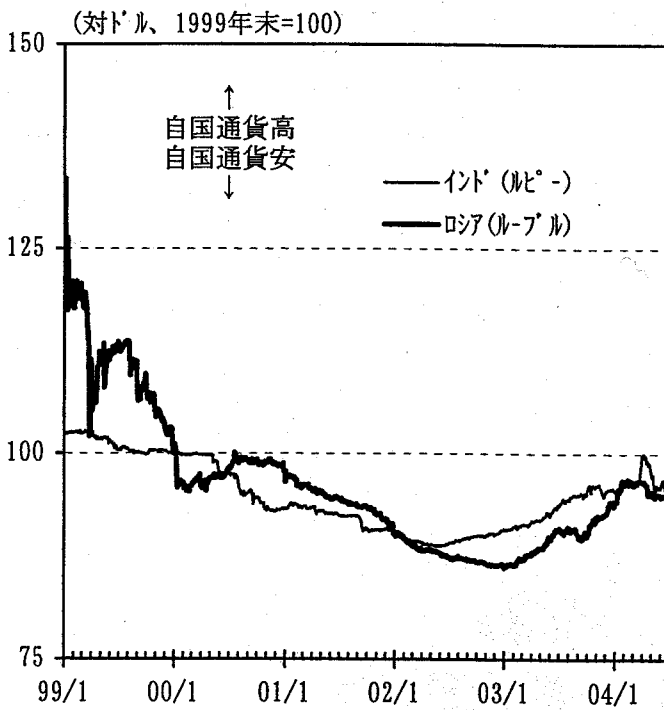
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



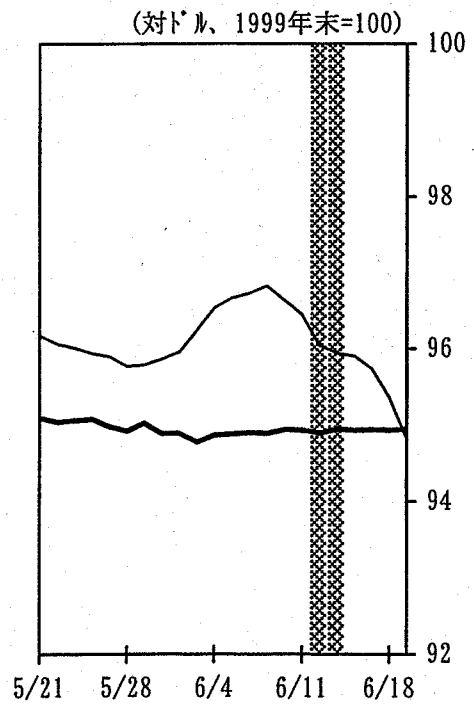
いずれも直近は6月21日

#### (4) ロシア、インド



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

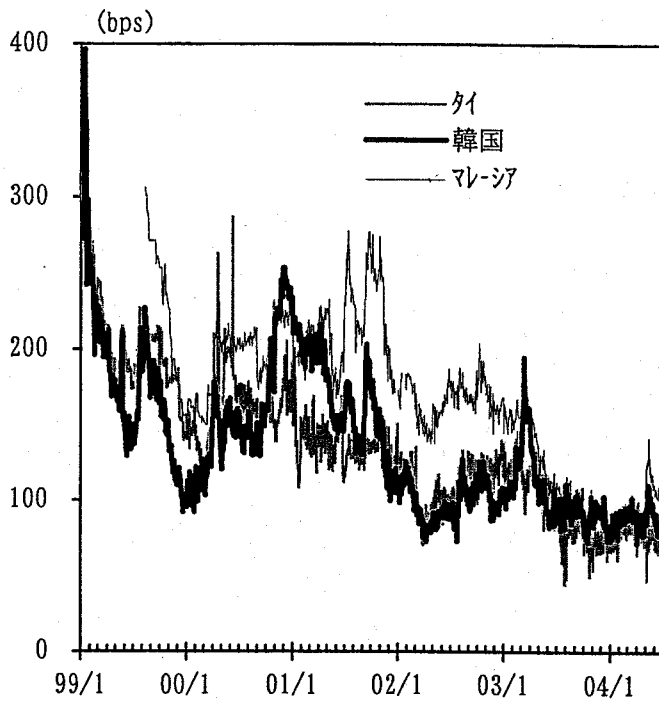
#### <最近の動き>



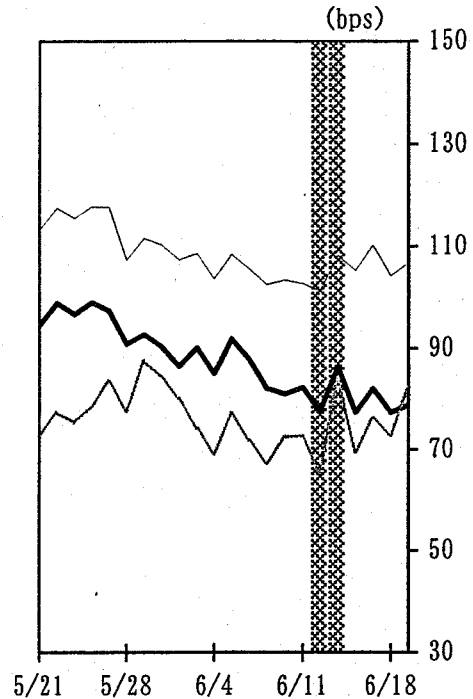
いずれも直近は6月21日

### 対米国債スプレッド

#### (1) 韓国、タイ、マレーシア



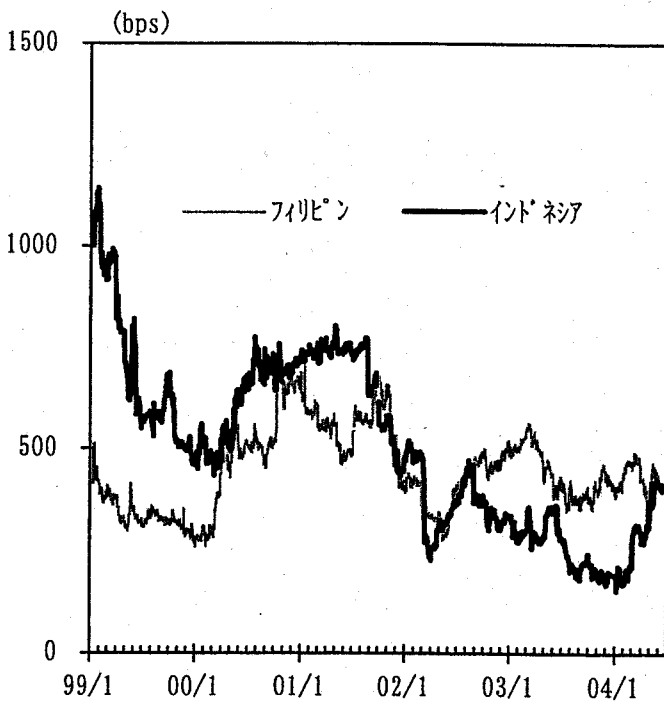
#### <最近の動き>



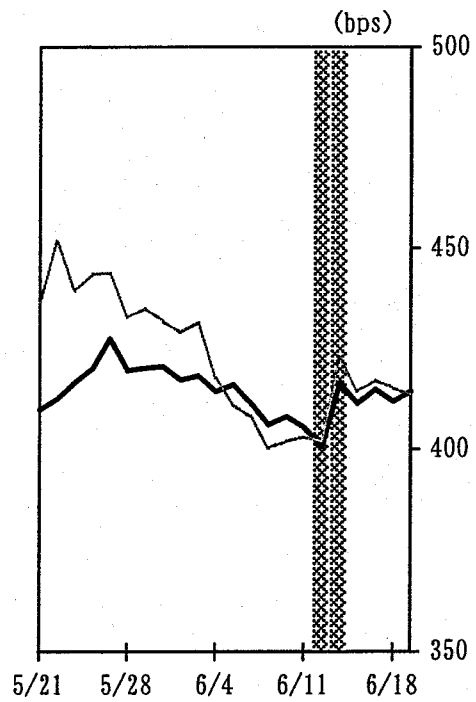
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

いずれも直近は6月21日

#### (2) インドネシア、フィリピン



#### <最近の動き>



(出所) Bloomberg

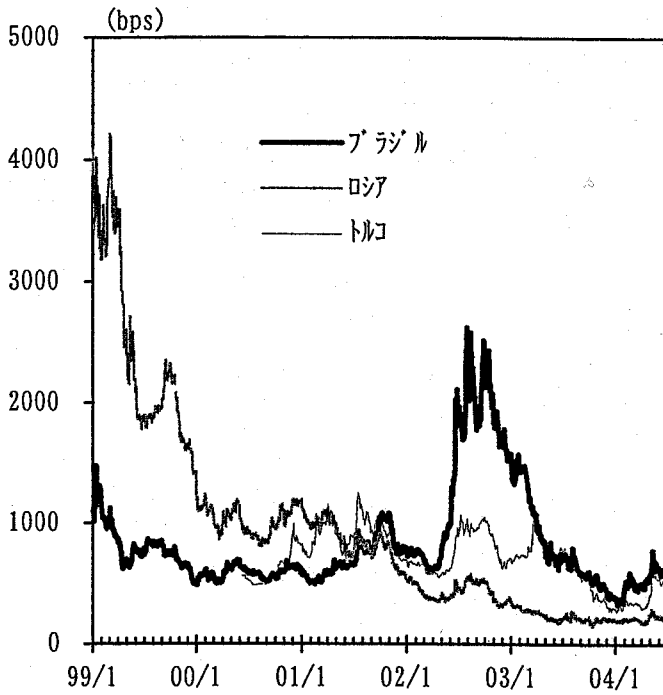
いずれも直近は6月21日

(注1) 2001年9月17日～2004年3月2日までのインドネシア国債利回りは刈刈子社のデータによる。

(注2) シャドーは前回会合

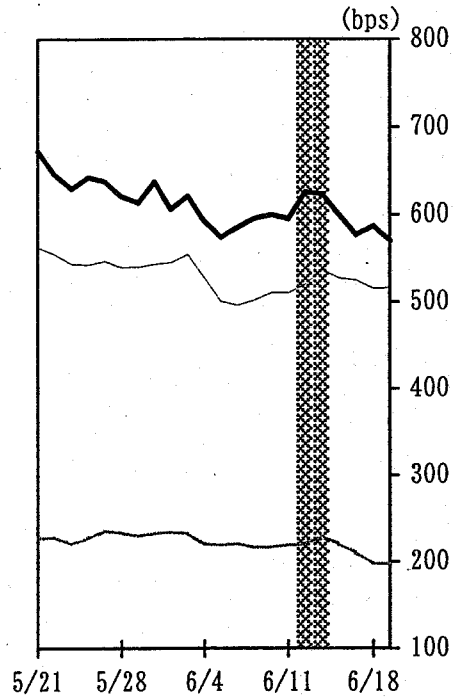
### 対米国債スプレッド

#### (3) ブラジル、ロシア、トルコ



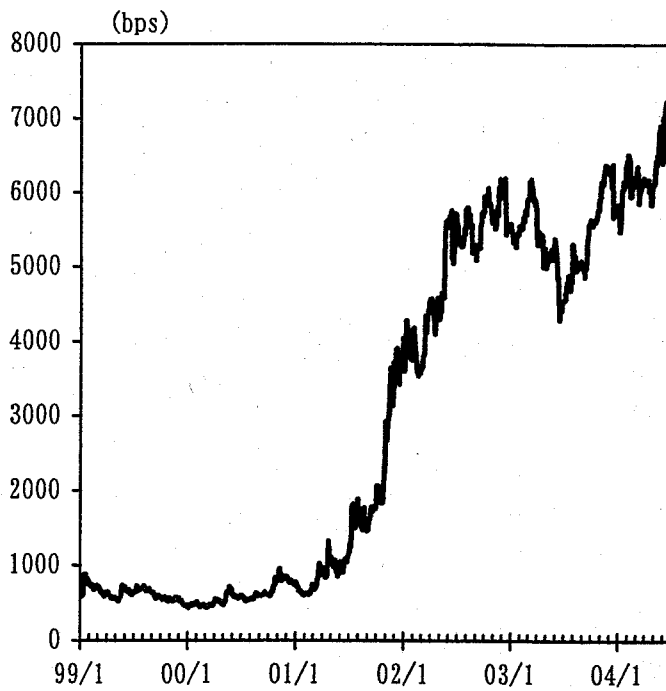
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



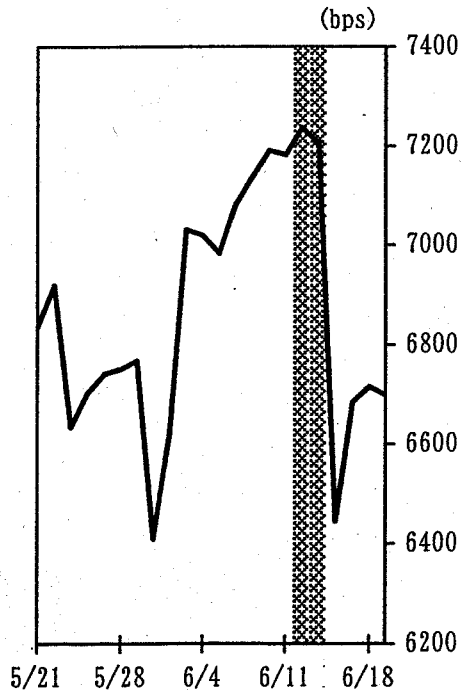
いずれも直近は6月21日

#### (4) アルゼンチン



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

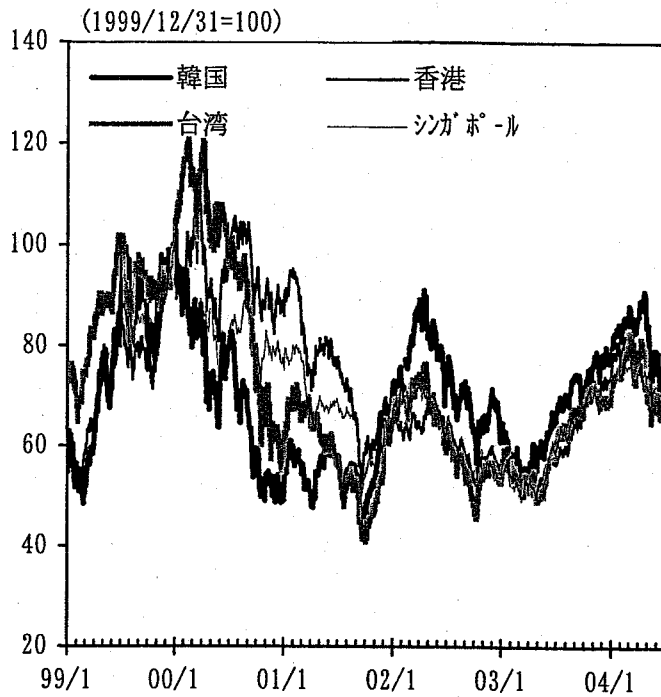
#### <最近の動き>



いずれも直近は6月21日

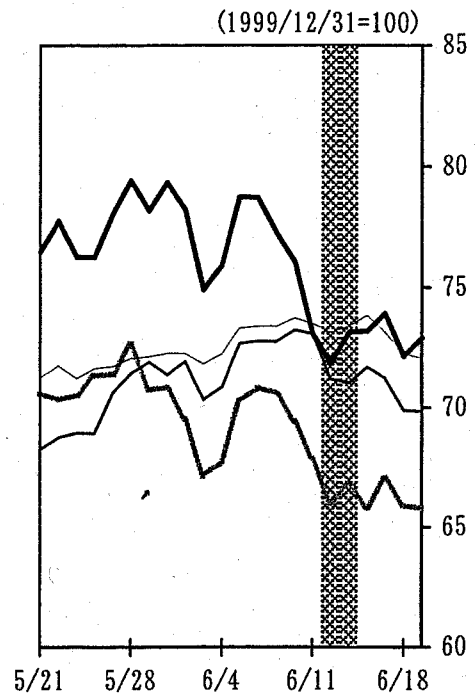
### 株価

#### (1) NIEs



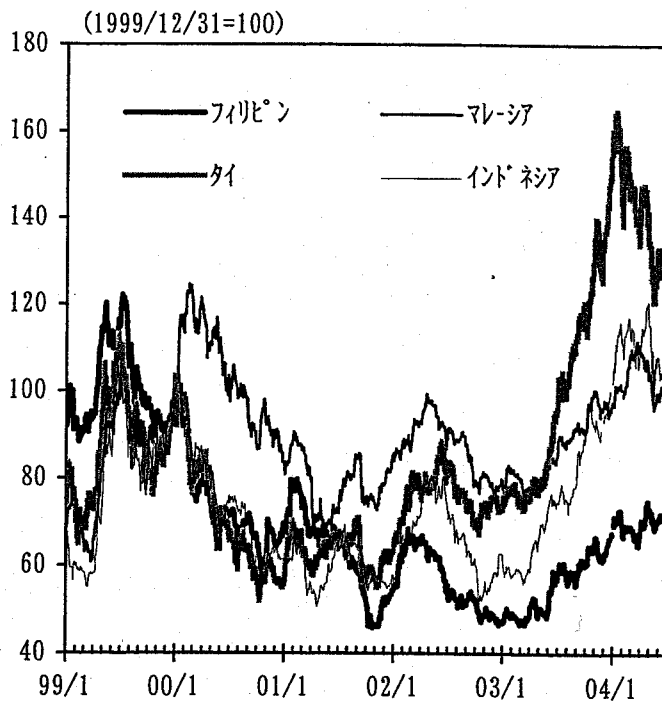
(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



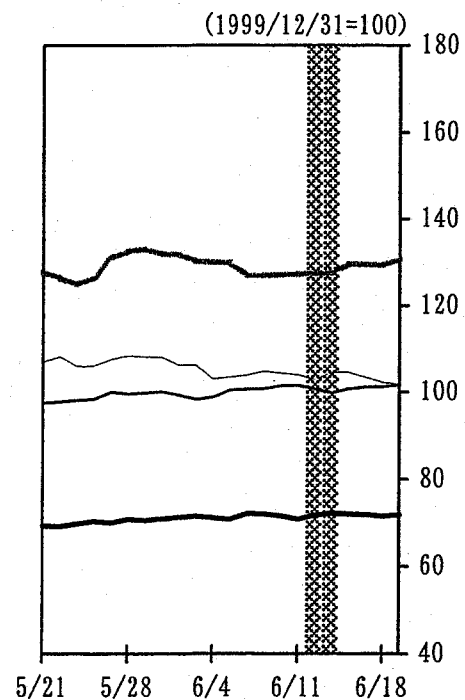
いずれも直近は6月21日

#### (2) ASEAN



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

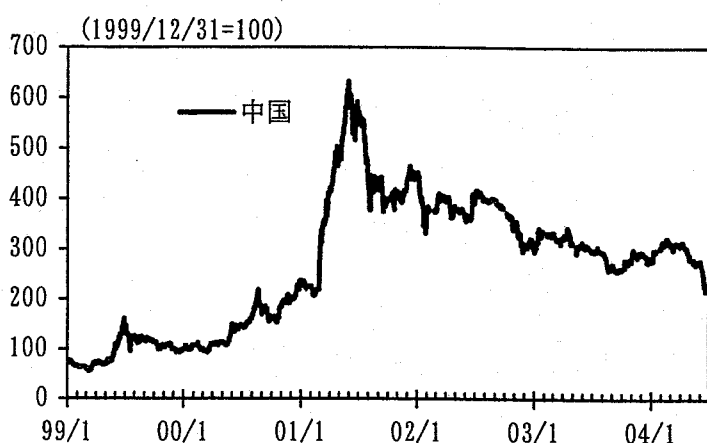
#### <最近の動き>



いずれも直近は6月21日

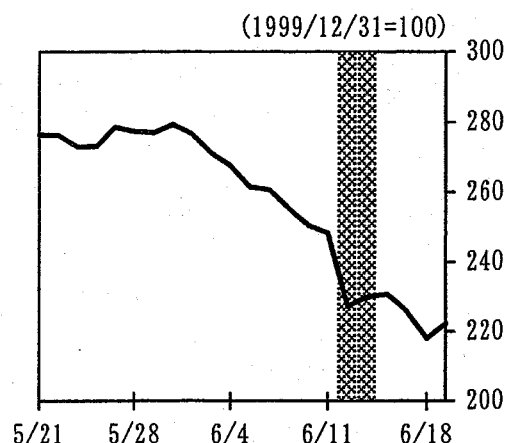
### 株価

#### (3) 中国(上海B株)



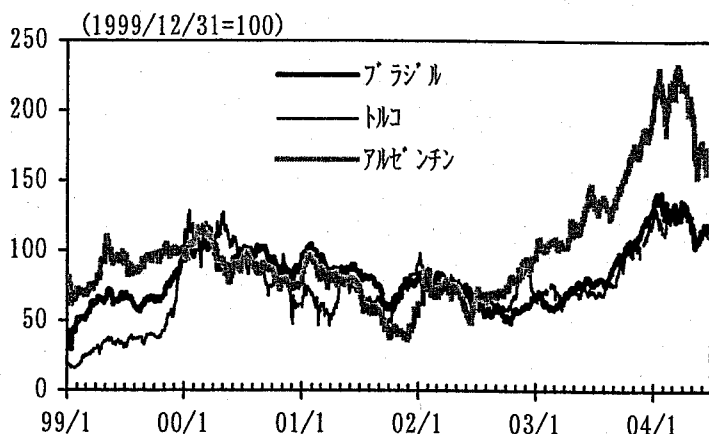
(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



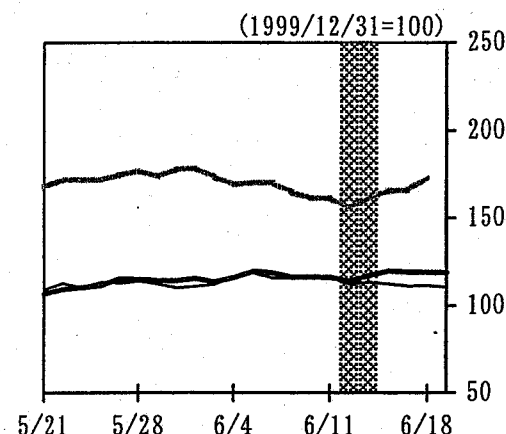
いずれも直近は6月21日

#### (4) ブラジル、アルゼンチン、トルコ



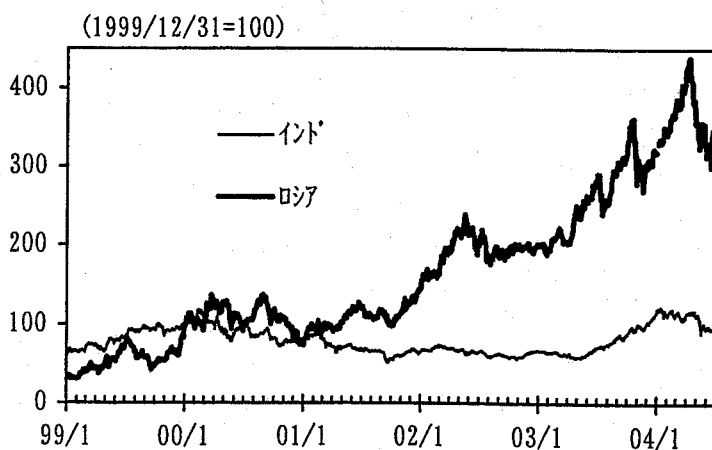
(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



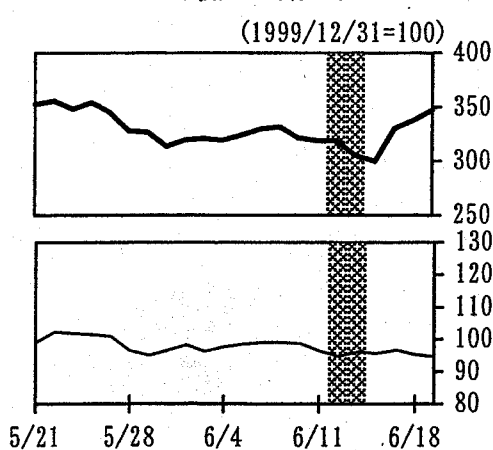
いずれも直近は6月21日(アルゼンチン休場:6/21)

#### (5) ロシア、インド



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



いずれも直近は6月21日

## 国際機関等による海外経済見通し

### (1) 実質GDP

	2003年 実績	(前年比、%)						2003年 IMF GDP 対比
		2004年			2005年			
		IMF 見通し (2004/4月)	民間 見通し		IMF 見通し (2004/4月)	民間 見通し		
		3月時点	直近(6月)		3月時点	直近(6月)		
米 国	3.1	4.6	4.7	4.7	3.9	3.8	3.7	21.0
E U	0.7	2.0	2.0	2.2	2.4	2.2	2.3	19.8
ユーロエリア	0.5	1.7	1.7	1.7	2.3	2.1	2.1	15.8
ドイツ	▲0.1	1.6	1.7	1.7	1.9	1.8	1.7	4.5
フランス	0.5	1.8	1.7	2.1	2.4	2.1	2.1	3.2
英国	2.2	3.5	3.1	3.1	2.5	2.6	2.6	3.2
東ア ジ ア	7.3	7.4	7.2	7.6	7.0	6.7	6.7	19.5
NIEs	3.0	5.3	5.3	5.6	5.0	5.0	4.8	3.4
ASEAN-4	5.2	5.4	5.3	5.5	5.4	5.1	5.1	3.5
中国	9.1	8.5	8.3	8.7	8.0	7.6	7.7	12.6
日 本	2.5	3.4	2.8	4.1	1.9	1.6	1.8	7.0
世界計	3.9	4.6	4.6	4.7	4.4	4.2	4.1	100.0

### (2) 物価 (消費者物価指数)

	2003年 実績	(前年比、%)					
		2004年			2005年		
		IMF 見通し (2004/4月)	民間 見通し		IMF 見通し (2004/4月)	民間 見通し	
		3月時点	直近(6月)		3月時点	直近(6月)	
米 国	2.3	2.3	1.8	2.3	2.2	1.9	2.2
E U	2.0	1.7	1.8	2.0	1.7	1.8	1.9
ユーロエリア	2.1	1.7	1.7	2.0	1.6	1.6	1.7
ドイツ	1.1	1.0	1.1	1.5	0.9	1.2	1.3
フランス	2.1	1.8	1.8	2.1	1.6	1.6	1.7
英国	1.4	1.6	1.6	1.5	1.8	1.7	1.8
東ア ジ ア	1.7	3.3	2.9	3.4	2.9	2.9	3.2
NIEs	1.4	2.1	1.8	2.1	2.4	2.2	2.3
ASEAN-4	3.9	3.7	3.8	4.1	3.3	4.1	4.3
中国	1.2	3.5	2.9	3.5	3.0	2.8	3.2
日 本	▲0.3	▲0.4	▲0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.2	0.0

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

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

(注3) 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ヶ国・地域。

(注4) EUは2004年5月に25ヶ国に拡大。EUの民間見通しは、2004年5月以降、チェコ、エストニア、ハンガリー、ラトビア、リトアニア、ポーランド、スロバキア、スロベニアを含む拡大したベース。ただし、2003年実績、IMF、2004年3月の民間見通しは15ヶ国ベース。

(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、豪州、ニュージーランド、中近東、独立国家共同体、中東欧、アフリカ、インド、パキスタン、グアテマラ、バングラデシュを対象としたベース)。民間見通しの世界計は、各国・地域が n.a. の場合、直近月の見通しが不変と仮定して算出。

(注6) 英国の物価については、2003年12月よりインフレーション・ターゲットの目標がRPIXからCPIに変更された。ただし、民間見通しのEUは、RPIXベース (2004年見通し+2.4%、2005年見通し+2.4%) で算出されている。

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞  
＜配布先：金融政策決定会合関係者限り＞  
＜作成局における保管期間満了時：2034年12月＞  
2004.6.22  
調査統計局

## 経済活動の現状評価

—— 6月14～15日会合以降のレビュー ——

### 1. 公共投資の関連指標

発注の動きを示す公共工事請負金額は（図表1、2）、10～12月（前期比－8.3%）、1～3月（同－6.4%）と大幅な減少を続けた後、4～5月の1～3月対比は＋3.8%の増加となったが、基調的にみれば減少が続いている。工事進捗を反映する公共工事出来高は、前期比－2～3%程度の減少が続いている。

### 2. 設備投資の関連指標

中小製造業の設備投資計画を、中小公庫のアンケート結果（4月調査）で見ると（図表3）、2003年度が＋16.2%と2000年度を上回る増加率で着地した後、2004年度も＋3.1%と、当初計画時点で増加が続く強い内容となっている<sup>1</sup>。内訳をみると、電気機器、一般機械、化学工業、非鉄金属といった業種で、増加する計画となっている。

### 3. 家計支出の関連指標

都内百貨店売上高をみると（図表4）、4月に前月比で増加した後、5月はゴールデン・ウィーク後半や下旬の天候不順の影響もあって、減少した。四半期ベースで均してみると、緩やかな減少基調に変化はみられない<sup>2</sup>。

<sup>1</sup> 当初計画と実績に大きな差が生じにくい上期だけでみると、前年比＋23.2%とバブル期に近い増加率となっている。

<sup>2</sup> ただし、最近の都内百貨店売上には、外商の大幅減がかなり影響している模様である。

#### 4. 雇用の関連指標

4月の毎月勤労統計(確報)をみると(図表5)、常用労働者数の前年比は+0.5%(速報+0.4%)と、若干上方修正された(98年2月<+0.8%>以来の高い伸び)。一方、名目賃金の前年比が、所定外給与を中心に下方修正されたため、雇用者所得は+0.6%(同+0.7%)と、若干の下方修正となった。

この間、日経新聞社等による大企業の夏季賞与に関するアンケートの中間集計をみると(図表6)、昨年冬季よりも高い前年比増加率となっている。製造業の増加幅が拡大する中、非製造業も下げ止まり感が出てきている。

(統計公表予定)

23日に5月の通関速報が公表される。また、会合当日の朝には、消費者物価指数(全国5月、東京6月速報)が公表される予定である。

以 上



## 「経済活動の現状評価」 図表一覧

- （図表 1） 公共投資関連指標
- （図表 2） 公共投資の推移
  
- （図表 3） 中小製造業・設備投資計画（中小公庫調査）
  
- （図表 4） 個人消費関連指標
  
- （図表 5） 雇用関連指標
- （図表 6） 夏季賞与アンケート

## 公共投資関連指標

### ＜公共工事請負金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：％

	03年度	03/10～12月	04/1～3	4～6	04/3月	4	5
公共工事請負金額	15.5 (-13.7)	3.7 (-16.9)	3.5 (-18.8)	3.6 (-14.5)	1.1 (-22.7)	1.3 (-8.8)	1.1 (-23.2)
		〈-8.3〉	〈-6.4〉	〈3.8〉	〈-12.5〉	〈23.1〉	〈-15.3〉
うち国等の発注 〈ウエイト33.3%〉	5.2 (-16.4)	1.2 (-21.5)	1.1 (-24.6)	1.3 (-14.0)	0.3 (-28.1)	0.5 (-1.7)	0.3 (-29.6)
		〈-11.2〉	〈-9.2〉	〈11.8〉	〈-13.6〉	〈51.2〉	〈-36.3〉
うち地方の発注 〈ウエイト66.7%〉	10.3 (-12.2)	2.5 (-15.1)	2.4 (-14.1)	2.4 (-14.8)	0.7 (-16.6)	0.8 (-12.8)	0.8 (-18.2)
		〈-6.8〉	〈-5.1〉	〈0.0〉	〈-11.9〉	〈9.8〉	〈-1.6〉

- (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(2003年度)。  
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。  
 4. 2004/4～6月の季調済金額は4～5月の四半期換算値、季調済前期比は4～5月の1～3月対比、前年比は4～5月の前年同期比。

### ＜公共工事出来高金額＞

一 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：％

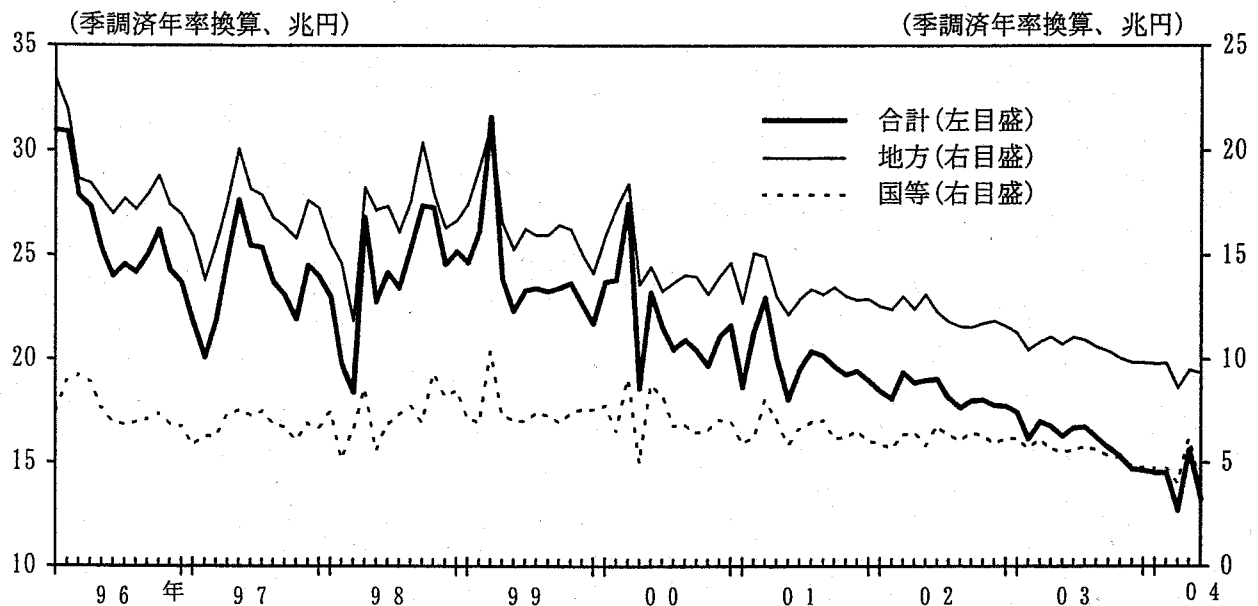
	03年度	03/10～12月	04/1～3	04/4～6	04/2月	3	4
公共工事出来高金額	23.6 (-13.8)	5.8 (-14.3)	5.6 (-13.9)	5.4 (-16.1)	1.9 (-13.4)	1.8 (-15.2)	1.8 (-16.1)
		〈-2.6〉	〈-3.4〉	〈-3.2〉	〈-1.4〉	〈-2.2〉	〈-1.3〉

- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2002/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。  
 3. 2004/4～6月の季調済金額は4月の四半期換算値、季調済前期比は4月の1～3月対比、前年比は4月の前年同月比。

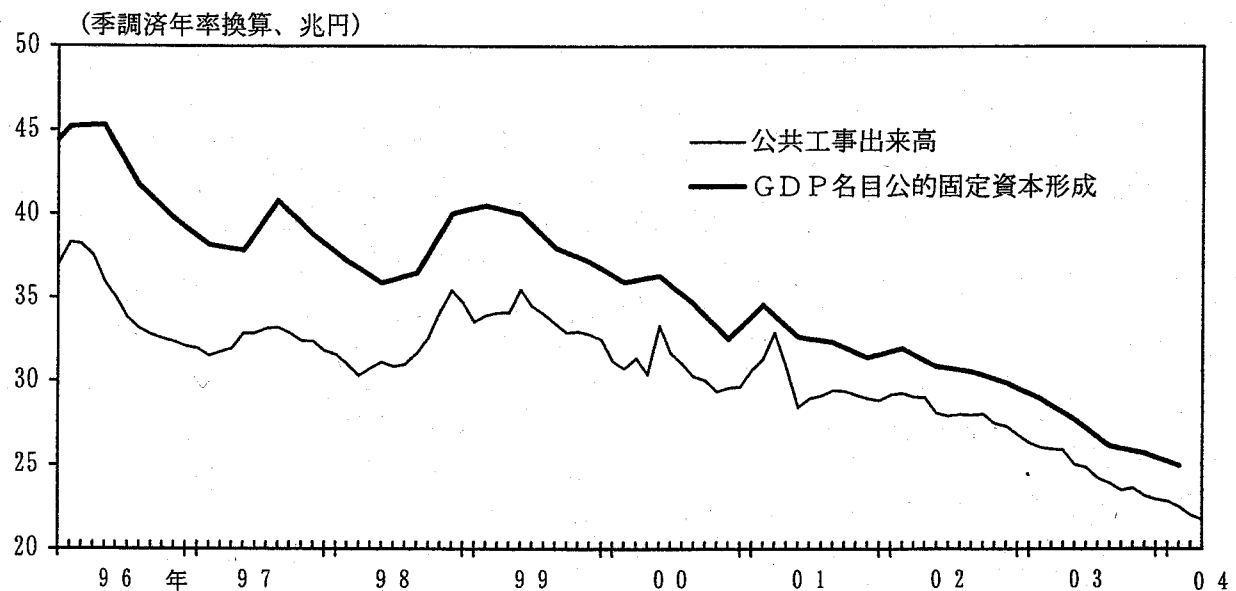
(資料) 東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

## 公共投資の推移

### (1) 公共工事請負金額



### (2) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成

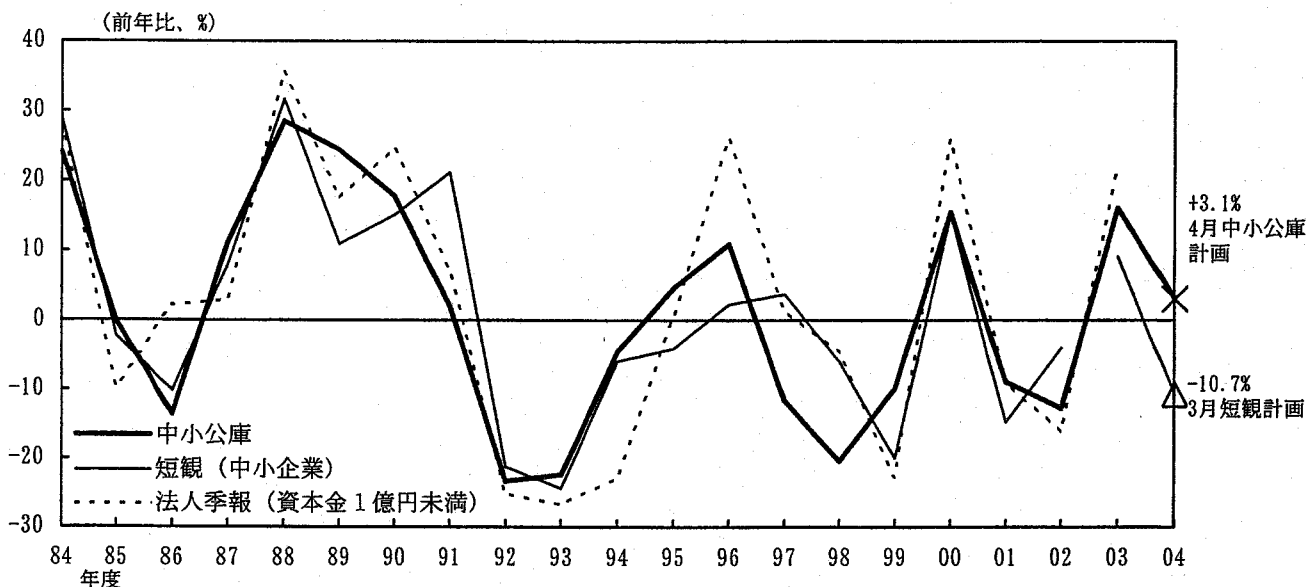


- (注) 1. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。  
 「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。  
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2002/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。  
 3. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

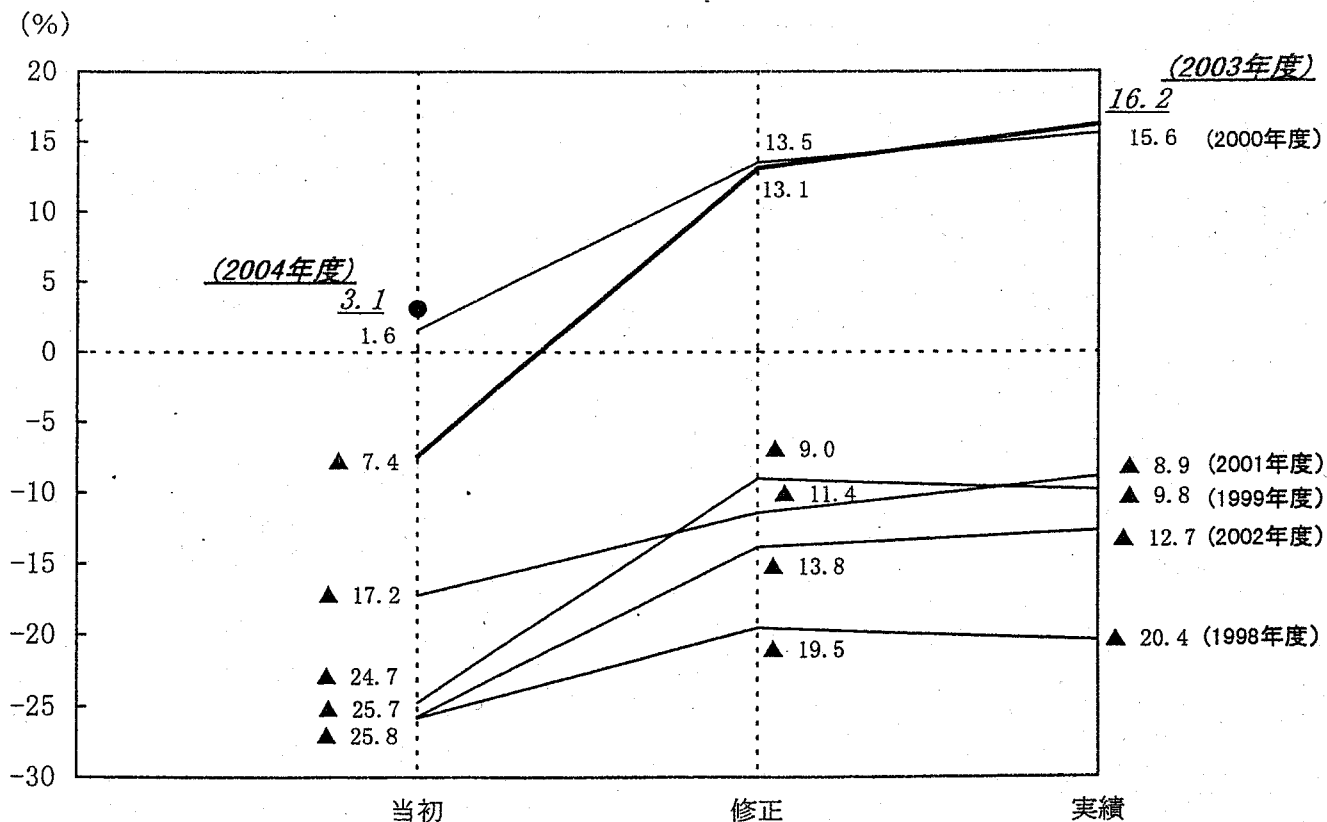
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

## 中小製造業・設備投資計画 (中小公庫調査)

### (1) 中小公庫調査と短観・法人季報の比較



### (2) 最近時における設備投資増減率の推移



- (注) 1. 中小公庫調査は土地を含む支払ベース。直近調査 (2004年4月9日時点) の調査対象は、経済産業省工業統計調査 (2001年12月) をもとに把握した全国の従業員20人以上300人未満の中小製造業66,862社。うち標本企业は30,000社、有効回答数は10,015社。  
 2. 短観旧ベース中小企業：常用雇用者数が50~299人の企業が対象。  
 短観新ベース中小企業：資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。  
 3. 短観は、2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2002年度まで、新ベースは2003年度から。  
 (資料) 中小企業金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」、財務省「法人企業統計季報」  
 日本銀行「企業短期経済観測調査」

## 個人消費関連指標

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比：%

— [ ]内の計数は2003年度売上高(名目、10億円)

	03年度	03/10~12月	04/1~3	4~6 <sup>(注4)</sup>	04/2月	3	4	5
消費水準指数(全世帯)	(-0.2)	( 0.0)	( 1.4)	( 5.2)	( 1.9)	( 0.7)	( 5.2)	
		< -0.1>	< 0.5>	< 4.4>	< -0.8>	< -1.6>	< 5.8>	
消費水準指数(勤労者世帯)	(-0.3)	(-0.1)	( 2.0)	( 7.5)	( 3.3)	(-0.3)	( 7.5)	
		< 0.0>	< 1.6>	< 6.4>	< -0.5>	< -4.0>	< 9.5>	
小売業販売額(実質)	(-0.6)	(-0.1)	( 0.7)	(-0.1)	( 2.0)	(-1.2)	(-0.1)	
[122,880]		< 0.2>	< 0.3>	< -1.2>	< -1.2>	< -0.2>	< -0.7>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(-2.5)	(-3.6)	( 1.8)	(-3.5)	(-0.0)	( 1.8)	(-0.4)	(-6.3)
[ 474万台]		< -0.0>	< 5.9>	< -7.1>	< -4.3>	< -2.0>	< -4.9>	< 1.0>
同 出荷額 <sup>△</sup> -入	(-0.6)	< 0.2>	< 5.3>	< -7.3>	< -5.5>	< -3.6>	< -3.3>	< 0.2>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-4.3)	(-7.7)	(-2.1)	(-8.1)	(-3.9)	(-2.5)	(-4.5)	(-11.1)
[ 340万台]		< -1.9>	< 4.7>	< -7.9>	< -5.2>	< -4.3>	< -3.7>	< 0.6>
家電販売(NEBA <sup>△</sup> -入、実質)	(16.6)	(18.1)	(14.4)	(12.2)	(18.7)	( 7.1)	(12.2)	
[ 2,533]		< 2.0>	< 2.7>	< 3.7>	< 0.7>	< -3.5>	< 5.9>	
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-2.4)	(-2.3)	(-1.1)	(-1.0)	( 2.3)	(-4.5)	(-1.0)	
[ 8,654]		< -0.3>	< -0.5>	< 0.2>	< -0.3>	< -1.0>	< 1.0>	
都内百貨店売上高	(-4.3)	(-4.9)	(-2.8)	(-3.0)	( 0.3)	(-5.6)	(-3.0)	(-3.0)
[ 1,982]		< -0.8>	< -0.7>	< -0.8>	< -0.5>	< -1.1>	< 0.6>	< -1.1>
全国スーパー売上高(経済産業省)		(-4.0)	(-3.0)	(-4.8)	(-0.7)	(-4.8)	(-4.8)	
[ 12,037]		< 店舗調整後>	< 0.1>	< -0.7>	< -2.0>	< 0.2>	< -0.7>	< -1.6>
	< 店舗調整前>	< 0.1>	< 0.4>	< -0.8>	< -0.0>	< 0.5>	< -1.1>	
コンビニエンスストア売上高(経済産業省)	( 1.5)	( 2.2)	( 2.2)	( 4.2)	( 2.9)	( 1.7)	( 4.2)	
[ 6,794]		< 3.0>	< 0.5>	< 1.7>	< -0.0>	< 0.2>	< 1.6>	
旅行取扱額(主要50社)	(-8.9)	(-1.6)	(-0.5)	(27.5)	( 0.1)	( 1.5)	(27.5)	
[ 4,843]		< 4.7>	< -2.8>	< 6.9>	< -1.7>	< -0.3>	< 7.8>	
うち国内	( 0.8)	< -1.2>	< -2.1>	< 2.9>	< -0.2>	< 0.1>	< 2.9>	
うち海外	(-22.9)	< 26.9>	< -0.7>	< 9.8>	< -0.5>	< -1.7>	< 11.2>	
平均消費性向(家計調査、%)	73.9	73.6	73.2	76.9	73.6	73.1	76.9	

- (注) 1. 乗用車新車登録台数(出荷額<sup>△</sup>-入、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2000年時点の平均単価を用いて算出したもの。  
2. 全国百貨店売上高、都内百貨店売上高、全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、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. 2004/4~6月の新車登録台数、都内百貨店売上高は4~5月の値、それ以外は4月の値を使用。

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

## 雇用関連指標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( ) 内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比：%

	03年度	03/10~12月	04/1~3	4~6	04/2月	3	4
有効求人倍率(季調済、倍)	0.69	0.73	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77
有効求職	(-7.0)	< -5.4>	< -1.2>	< -0.2>	< 0.7>	< 2.1>	< -1.8>
有効求人	(14.3)	< 7.7>	< 3.6>	< 0.3>	< 0.0>	< 1.7>	< -0.8>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.12	1.20	1.18	1.24	1.18	1.14	1.24
新規求職	(-2.4)	< -4.6>	< 4.3>	< -5.8>	< 1.3>	< 11.7>	< -12.8>
新規求人	(13.7)	< 6.3>	< 2.4>	< -0.9>	< -2.7>	< 7.3>	< -4.5>
		(16.0)	(16.7)	(15.2)	(13.0)	(20.5)	(15.2)
うち製造業	(14.2)	(17.9)	(19.5)	(17.8)	(19.4)	(21.4)	(17.8)
うち非製造業	(13.6)	(15.6)	(16.2)	(14.7)	(11.9)	(20.4)	(14.7)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.45	1.63	1.63	1.58	1.62	1.62	1.58

## &lt;労働力調査&gt;

	03年度	03/10~12月	04/1~3	4~6	04/2月	3	4
労働力人口	(-0.2)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.0)	(-0.0)	(-0.6)	(-0.0)
		< -0.4>	< 0.2>	< 0.4>	< 0.0>	< -0.1>	< 0.4>
就業者数	(0.0)	(-0.1)	(0.3)	(0.8)	(0.3)	(0.2)	(0.8)
		< -0.4>	< 0.4>	< 0.6>	< -0.0>	< 0.3>	< 0.4>
雇用者数	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(1.1)	(0.5)	(0.3)	(1.1)
		< 0.0>	< 0.3>	< 0.9>	< -0.1>	< 0.3>	< 0.7>
完全失業者数(季調済、万人)	342	336	326	316	335	314	316
非自発的離職者数(季調済、万人)	139	135	125	115	128	120	115
完全失業率(季調済、%)	5.1	5.1	4.9	4.7	5.0	4.7	4.7

## &lt;毎月勤労統計&gt;

	03年度	03/10~12月	04/1~3	4~6	04/2月	3	4	4p
常用労働者数(a)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.5)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.5)	(0.4)
		< -0.0>	< 0.2>	< -0.2>	< 0.1>	< 0.0>	< -0.2>	< 0.1>
製造業	(-1.8)	(-1.6)	(-1.4)	(-0.9)	(-1.4)	(-1.3)	(-0.9)	(-0.9)
非製造業	(-0.0)	(0.0)	(0.2)	(0.9)	(0.2)	(0.2)	(0.9)	(0.7)
名目賃金(b)	(-0.9)	(-1.3)	(-1.7)	(0.1)	(-0.4)	(-2.9)	(0.1)	(0.3)
所定内給与	(-0.7)	(-1.0)	(-0.6)	(-0.3)	(-0.8)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.3)
所定外給与	(3.3)	(3.0)	(3.8)	(4.2)	(2.9)	(3.6)	(4.2)	(4.7)
特別給与	(-3.3)	(-2.5)	(-30.3)	(11.9)	(30.6)	(-40.6)	(11.9)	(12.6)
雇用者所得(a×b)	(-1.4)	(-1.7)	(-1.8)	(0.6)	(-0.5)	(-3.0)	(0.6)	(0.7)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。

2. 2004/4~6月の季節調整値は4月の値、季調済前期比は4月の1~3月対比、前年比は4月の前年同月比。

(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」

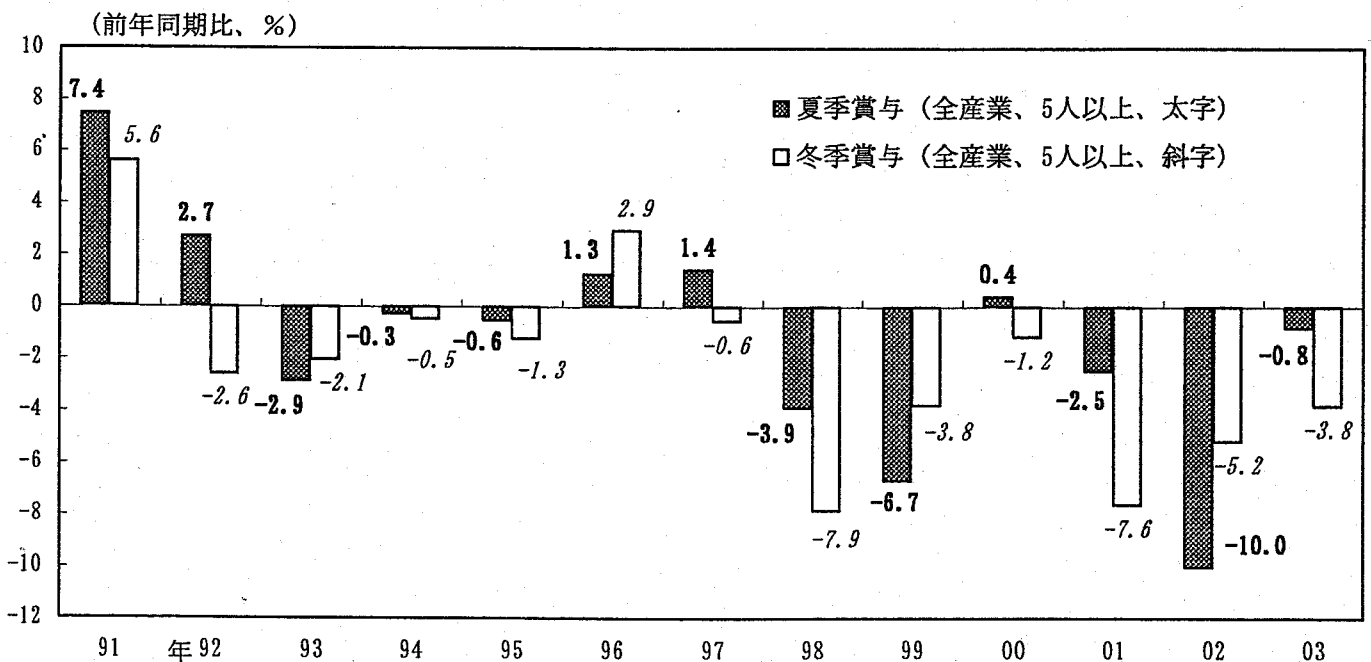
## 夏季賞与アンケート

### (1) 賞与に関する各種アンケート調査 (中間集計)

	2003年 冬			2004年 夏 (カッコ内は2003年夏)		
	全産業 (前年比、%)			全産業 (前年比、%)		
		製造業	非製造業		製造業	非製造業
日本経済新聞	1.5	2.9	-1.7	2.4 (3.1)	3.1 (5.1)	0.8 (-1.2)
日本経団連	1.6	3.9	-3.0	3.3 (4.7)	3.9 (6.7)	1.4 (1.6)
労務行政研究所	0.1	1.4	-4.4	4.7 (0.0)	5.9 (1.2)	-0.7 (-4.2)
特別給与(毎勤、30人以上)	-2.5	2.6	-2.2	(0.7)	(5.5)	(0.6)
特別給与(毎勤、5人以上)	-3.8	1.3	-5.3	(-0.8)	(3.5)	(-2.1)

- (注) 1. 日本経済新聞 : 調査対象は、上場企業と日経新聞社が選んだ有力な非上場企業で、合計4,051社。5月7日時点の中間集計で回答があった企業のうち集計可能な295社ベース (うち製造業247社)。1人あたり平均 (加重平均)。
2. 日本経団連 : 調査対象は、大手288社。6月16日時点の中間集計で回答があったうち集計可能な150社ベース (うち製造業141社)。1人あたり平均 (加重平均)。
3. 労務行政研究所 : 調査対象は、東京証券取引所の第1部上場企業のうち、労組が主要な単産に加盟している企業。4月14日時点の中間集計で回答のあった198社ベース (うち製造業163社)。一人あたり平均 (単純平均)。
4. 毎月勤労統計の特別給与は、冬は11月～翌1月、夏は6月～8月の合計の前年比。なお、上記毎勤の非製造業については、全体と製造業の計数を用い、当局で試算したもの。

### (2) 夏季賞与と冬季賞与の推移 (毎勤ベース)



(注) 賞与支給月の特別給与の合計の前年比 (夏季: 6~8月、冬季: 11月~翌1月)。

(資料) 日本経済新聞「賃金動向調査」、日本経済団体連合会「労働情報」、労務行政研究所「労政時報」、厚生労働省「毎月勤労統計」

2004.6.25

調査統計局

- （図表 1） 輸出入関連指標
- （図表 2） 実質輸出入の推移
- （図表 3） 実質輸出の内訳
- （図表 4） 実質輸入の内訳
- （図表 5） 中小製造業・設備投資計画（中小公庫調査）
- （図表 6） 法人企業景気予測調査
- （図表 7） 生産・出荷・在庫関連指標
- （図表 8） 第3次産業活動指数と全産業活動指数



## 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：%

	03年度	03/10~12月	04/1~3	4~6	04/3月	4	5
実質輸出	( 10.5)	< 6.4 ( 11.4)	< 4.1 ( 17.0)	< 1.9 ( 15.3)	< 0.5 ( 17.8)	< 2.4 ( 18.4)	< -0.4 ( 12.0)
実質輸入	( 7.0)	< 1.6 ( 5.8)	< 2.6 ( 8.9)	< -1.3 ( 4.6)	< 7.9 ( 16.6)	< -2.9 ( 8.6)	< -2.9 ( 0.4)
実質貿易収支	( 26.7)	< 27.7 ( 36.7)	< 9.8 ( 60.4)	< 12.5 ( 69.7)	< -20.5 ( 22.3)	< 22.8 ( 62.1)	< 7.5 ( 79.8)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2004/4~6月の季調済前期比は4~5月の1~3月対比、前年比は4~5月の前年同期比。

## 〈国際収支〉

— 季調済金額：兆円(名目GDP比率は%)、〈〉内は前期(月)比：%

	03年度	03/10~12月	04/1~3	4~6	04/2月	3	4
経常収支	17.27	4.29 < 0.6	4.90 < 14.1	4.68 < -4.5	1.71 < 0.5	1.48 < -13.3	1.56 < 5.1
[名目GDP比率]		[ 3.4]	[ 3.9]				
貿易・サービス収支	9.57	2.48 < 13.9	2.75 < 10.8	2.40 < -12.8	0.92 < 4.5	0.94 < 2.2	0.80 < -15.3

(注) 2004/4~6月の季調済金額は4月の四半期換算値、季調済前期比は4月の1~3月対比。

## 〈通関収支〉

— 原計数金額・名目：兆円、( )内は前年比：%

	03年度	03/10~12月	04/1~3	4~6	04/3月	4	5
輸出総額	56.06 ( 6.3)	14.41 ( 4.0)	14.48 ( 11.7)	14.74 ( 10.3)	5.44 ( 13.2)	5.11 ( 10.8)	4.72 ( 9.8)
輸入総額	44.83 ( 4.1)	11.22 ( -0.5)	11.46 ( 4.3)	11.73 ( 5.8)	4.32 ( 12.3)	4.03 ( 6.6)	3.79 ( 4.9)
収支尻	11.23 ( 16.2)	3.18 ( 23.5)	3.03 ( 52.5)	3.02 ( 32.5)	1.12 ( 17.0)	1.08 ( 30.0)	0.93 ( 35.5)

(注) 2004/4~6月の原計数金額は4~5月の四半期換算値、前年比は4~5月の前年同期比。

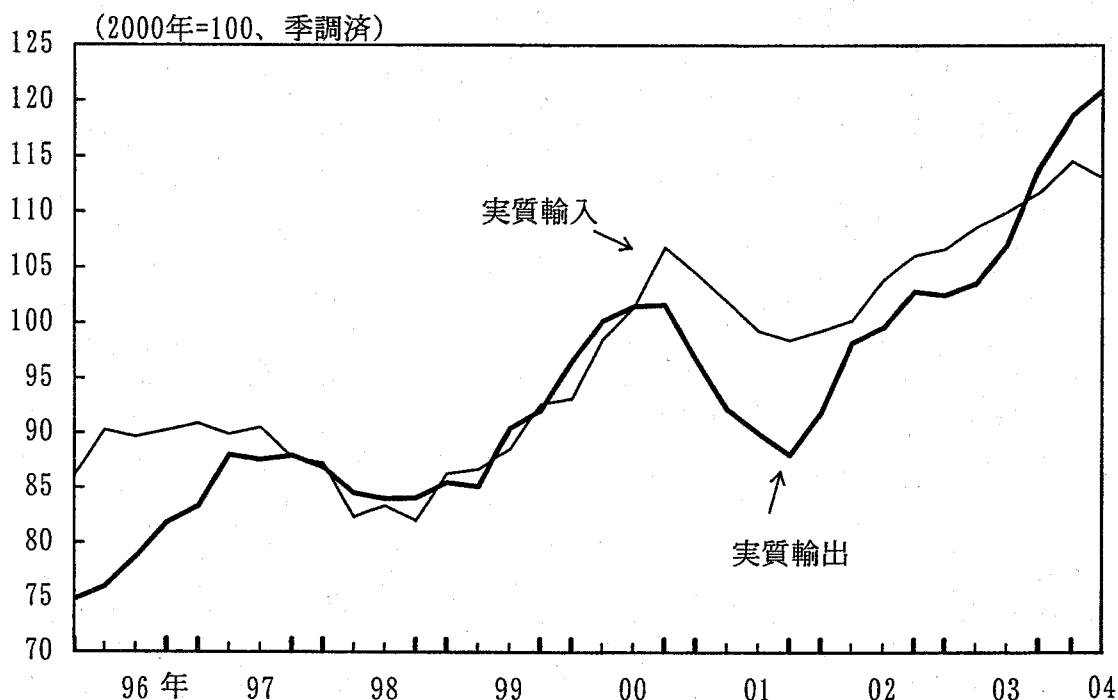
## 〈為替相場〉

	01年末	02	03	04/1月末	2	3	4	5
ドル-円	131.47	119.37	106.97	105.88	109.08	103.95	110.44	109.56
ユーロ-円	115.90	124.42	133.71	131.22	135.85	127.23	131.82	133.89

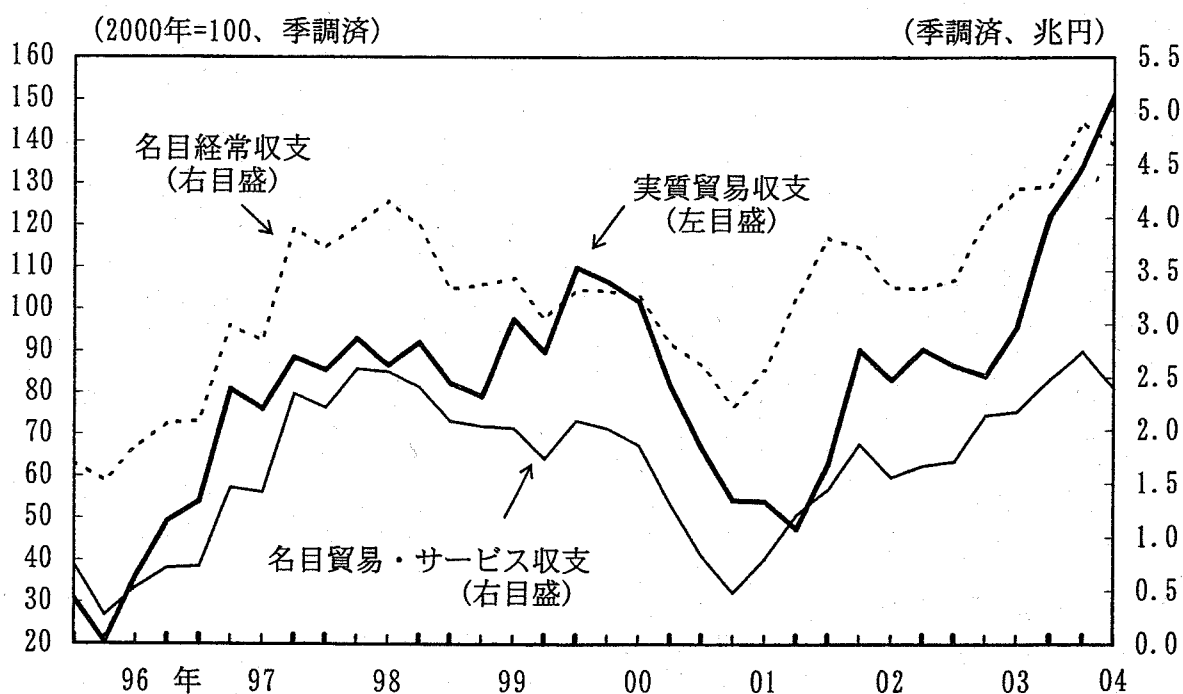
(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、  
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「企業物価指数」

# 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、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。  
2. 実質輸出入及び実質貿易収支は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/2Qは4~5月の値。  
3. 2004/2Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は4月の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」「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 2002年	2003	2003年 2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2Q	2004年 3月	4	5
米国	<24.6>	1.4	-6.2	0.5	-1.4	2.6	2.7	1.0	2.6	-2.7	2.8
EU	<15.3>	-0.0	13.9	1.6	1.7	3.9	9.8	-0.5	3.4	-5.8	8.9
東アジア	<44.9>	17.5	19.9	-1.0	7.1	8.4	8.8	0.2	-4.8	4.4	-1.3
中国	<12.2>	35.5	41.1	2.3	9.2	5.3	11.0	0.0	-10.3	7.2	0.8
NIEs	<23.5>	-14.4	15.7	-3.3	7.4	12.1	8.1	0.9	-3.9	4.0	-2.6
韓国	<7.4>	19.1	19.2	-5.3	8.5	9.2	13.2	-0.4	-2.2	-0.1	2.7
台湾	<6.6>	14.6	16.1	-3.4	9.3	17.0	5.8	-0.5	-4.9	3.3	-6.1
香港	<6.3>	16.9	18.2	-1.8	7.1	9.1	6.9	1.1	-7.1	6.6	-1.9
シンガポール	<3.1>	2.3	3.8	-1.5	3.9	10.6	8.5	2.4	-0.5	11.1	-9.9
ASEAN4	<9.2>	10.2	9.1	0.7	4.1	3.5	7.7	-1.1	0.3	1.7	-0.5
タイ	<3.4>	16.5	18.3	3.0	6.5	5.5	7.4	1.9	-3.5	6.0	-1.8
実質輸出計		7.2	8.9	1.0	3.4	6.4	4.1	1.9	0.5	2.4	-0.4

- (注) 1. < >内は、2003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. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/2Qは4～5月の1～3月対比。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2002年	2003	2003年 2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2Q	2004年 3月	4	5
中間財	<15.6>	8.8	5.6	0.6	0.9	4.0	6.0	-4.8	0.8	1.3	-3.9
自動車関連	<23.7>	12.7	1.3	-3.6	0.3	5.9	-1.5	5.7	5.4	-1.4	8.3
消費財	<7.0>	7.9	14.9	2.7	0.7	9.4	6.2	2.4	4.2	2.7	-6.5
情報関連	<14.1>	0.3	12.9	3.4	7.4	4.7	5.6	3.8	1.5	2.9	1.8
資本財・部品	<28.6>	7.8	17.1	2.3	6.4	6.3	7.3	6.0	-2.9	7.0	0.5
実質輸出計		7.2	8.9	1.0	3.4	6.4	4.1	1.9	0.5	2.4	-0.4

- (注) 1. < >内は、2003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. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/2Qは4～5月の1～3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

## 実質輸入の内訳

## (1) 地域別

	(前年比、%)	(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2002年	2003	2003年 2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2Q	2004年 3月	4	5
米国 <15.4>		-3.9	-1.6	4.5	-1.4	1.3	-3.6	0.7	4.5	3.8	-10.0
EU <12.8>		2.3	6.4	2.6	1.3	3.1	6.8	-3.2	-0.0	-5.5	4.5
東アジア <42.4>		6.4	14.6	4.5	3.9	3.6	4.7	-0.6	4.3	-2.9	-0.4
中国 <19.7>		13.8	21.9	5.1	5.2	3.5	6.7	-0.8	13.9	-8.7	1.4
NIEs <10.2>		1.8	9.8	3.2	6.0	5.5	4.8	-0.8	-4.0	2.0	-4.0
韓国 <4.7>		-1.5	13.1	4.2	3.1	7.8	9.4	-0.9	-3.5	-1.5	-1.2
台湾 <3.7>		5.4	7.1	2.7	8.4	2.2	3.3	1.7	-5.8	7.4	-3.4
香港 <0.4>		3.4	-5.7	-11.9	5.7	5.3	5.7	-1.9	-8.4	-6.5	14.1
シンガポール <1.4>		2.1	11.3	6.9	8.1	5.9	-4.4	-1.4	1.8	0.7	-7.1
ASEAN4 <12.5>		1.5	9.0	4.9	0.5	2.1	1.5	-0.3	-2.5	2.8	-0.1
タイ <3.1>		7.6	11.5	2.2	4.6	3.4	2.3	3.9	-1.9	4.2	5.3
実質輸入計		1.1	6.8	1.8	1.3	1.6	2.6	-1.3	7.9	-2.9	-2.9

- (注) 1. < >内は、2003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. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/2Qは4~5月の1~3月対比。

## (2) 財別

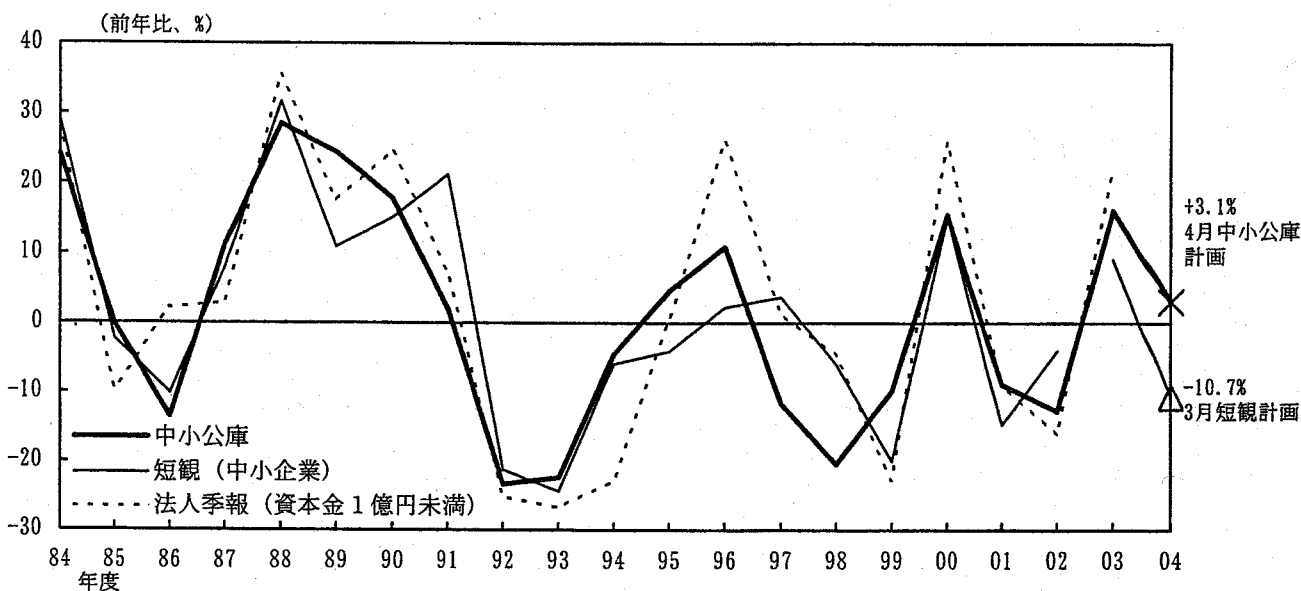
	(前年比、%)	(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2002年	2003	2003年 2Q	3Q	4Q	2004 1Q	2Q	2004年 3月	4	5
素原料 <27.1>		-2.7	6.0	-0.5	-3.0	-3.4	3.3	-2.0	2.7	0.9	-5.4
中間財 <13.4>		1.4	4.5	-0.1	2.5	1.0	3.3	-0.3	7.1	-7.1	6.6
食料品 <11.5>		-2.5	-4.2	-1.4	-0.6	0.2	-0.0	-1.6	3.5	-1.4	-5.0
消費財 <10.8>		-0.9	8.0	2.6	3.7	6.3	0.7	0.4	14.1	-8.9	8.9
情報関連 <14.0>		7.8	19.3	4.2	8.2	5.2	4.3	3.2	0.7	5.5	-4.9
資本財・部品 <13.0>		11.5	14.3	10.8	-1.7	6.5	3.0	-0.5	26.7	-5.6	-11.5
うち除く航空機 <11.9>		8.3	14.3	3.7	1.5	4.8	7.8	0.2	2.1	2.8	-5.8
実質輸入計		1.1	6.8	1.8	1.3	1.6	2.6	-1.3	7.9	-2.9	-2.9

- (注) 1. < >内は、2003年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/2Qは4~5月の1~3月対比。

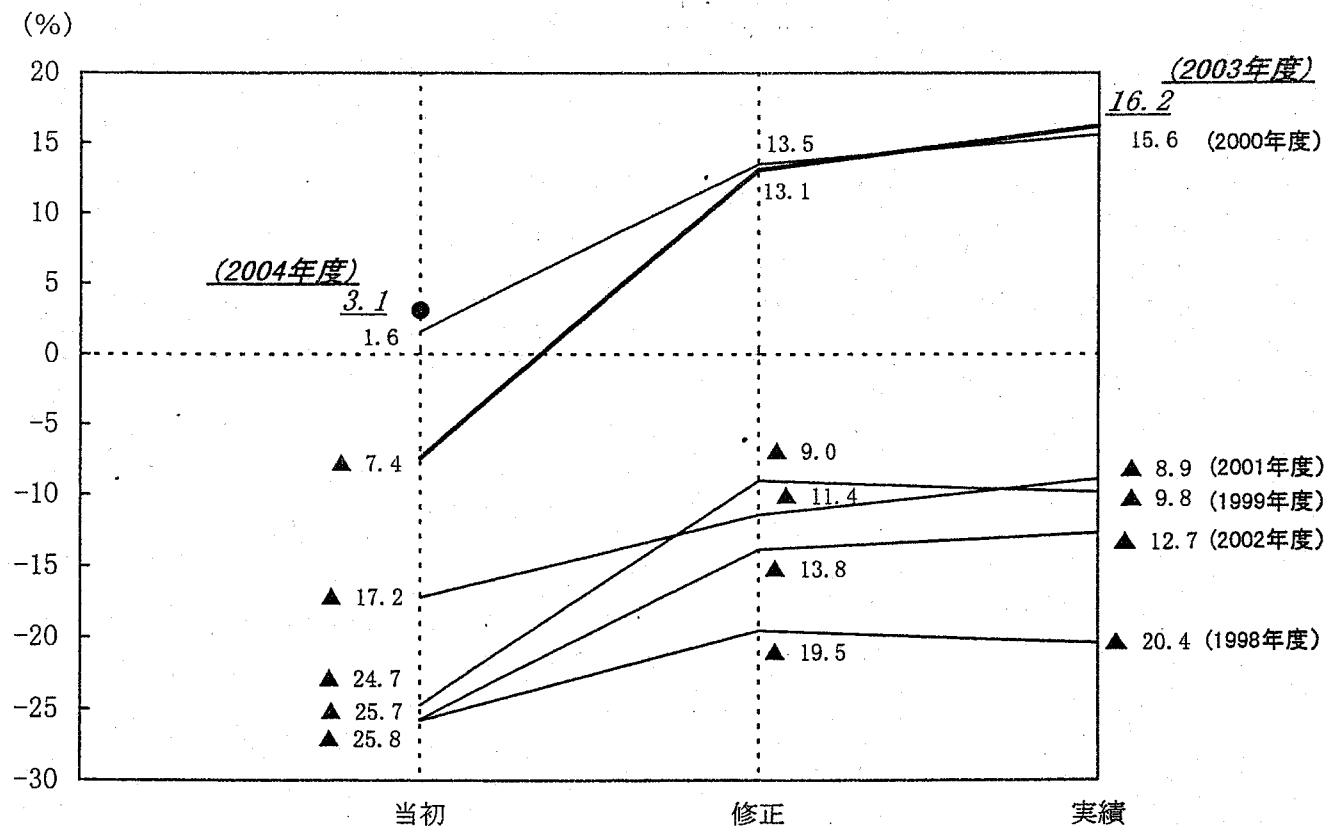
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 中小製造業・設備投資計画 (中小公庫調査)

## (1) 中小公庫調査と短観・法人季報の比較



## (2) 最近時における設備投資増減率の推移



(注) 1. 中小公庫調査は土地を含む支払ベース。直近調査 (2004年4月9日時点) の調査対象は、経済産業省工業統計調査 (2001年12月) をもとに把握した全国の従業員20人以上300人未満の中小製造業66,862社。うち標本企業は30,000社、有効回答数は10,015社。  
 2. 短観旧ベース中小企業：常用雇用者数が50~299人の企業が対象。  
 短観新ベース中小企業：資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。  
 3. 短観は、2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2002年度まで、新ベースは2003年度から。  
 (資料) 中小企業金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」、財務省「法人企業統計季報」  
 日本銀行「企業短期経済観測調査」

## 法人企業景気予測調査

## (1) 売上高

(前年比、%)

		16年度		
		上期	下期	
全産業		1.2	1.2	1.2
	製造業	3.5	5.8	1.4
	非製造業	0.2	-0.8	1.1

## (2) 経常利益

(前年比、%)

		16年度		
		上期	下期	
全産業		9.7	8.0	11.2
	製造業	11.7	12.1	11.4
	非製造業	8.7	5.8	11.1

## (3) 設備投資

(前年比、%)

		16年度		
		上期	下期	
全産業		6.4	11.4	2.0
	製造業	19.8	33.3	8.4
	非製造業	0.3	1.7	-1.1

(注) ソフトウェア投資額及び土地購入額は含まない。金融・保険業を含む。

(注) 法人企業景気予測調査は、内閣府「法人企業動向調査」と財務省「財務省景気予測調査」を一元化し、新たに実施した調査。対象法人は民間営利法人、標本企業数は約15,000社。

(資料) 内閣府、財務省「法人企業景気予測調査」

## 生産・出荷・在庫関連指標

## ＜鉱工業指数統計等＞

— &lt;&gt;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、2000年=100

	03年度	03/10~12月	04/1~3	4~6**	04/2月	3	4	5*	6*
生産	( 3.5)	< 3.9> ( 4.1)	< 0.5> ( 6.8)	< 4.4> (10.2)	<-3.8> ( 6.7)	< 0.6> ( 8.3)	< 3.5> ( 8.7)	< 3.5> (10.7)	<-1.5> (11.4)
出荷	( 4.2)	< 4.0> ( 4.9)	< 0.0> ( 6.9)	< 2.5> ( 8.3)	<-4.5> ( 5.8)	< 0.1> ( 8.4)	< 4.0> ( 8.3)		
在庫	(-1.0)	<-1.2> (-2.4)	< 0.2> (-1.0)	< 1.4> ( 0.6)	< 0.7> (-1.8)	< 0.3> (-1.0)	< 1.4> ( 0.6)		
在庫率	94.0	93.9	94.0	95.0	95.3	94.0	95.0		
稼働率	98.7	100.2	100.1	102.0	98.5	98.9	102.0		
大口電力 需要量***	( 0.2)	< 1.5> (-0.4)	< 1.1> ( 1.6)	< 1.6> ( 1.7)	<-0.8> ( 3.2)	< 0.7> ( 1.3)	< 1.2> ( 2.1)	< 0.5> ( 1.3)	

\* 生産の2004/5、6月は予測指数。

\*\* 生産は予測指数を用いて算出した値。出荷、在庫及び在庫率は4月の値を使用。

\*\*\* 大口電力需要量は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

2004/4~6月の季調済前期比は4~5月の1~3月対比、前年比は4~5月の前年同期比。

## ＜第3次産業・全産業活動指数\*＞

— &lt;&gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

	03年度	03/10~12月	04/1~3	4~6***	04/1月	2	3	4
第3次産業 活動指数	( 1.3)	< 1.0> ( 1.8)	<-0.1> ( 2.4)	< 2.0> ( 3.3)	< 2.1> ( 2.6)	<-3.5> ( 2.6)	< 1.6> ( 1.9)	< 2.2> ( 3.3)
全産業** 活動指数	( 1.2)	< 1.2> ( 1.5)	<-0.1> ( 2.5)	< 2.1> ( 3.7)	< 2.3> ( 2.4)	<-3.7> ( 2.8)	< 1.6> ( 2.5)	< 2.3> ( 3.7)

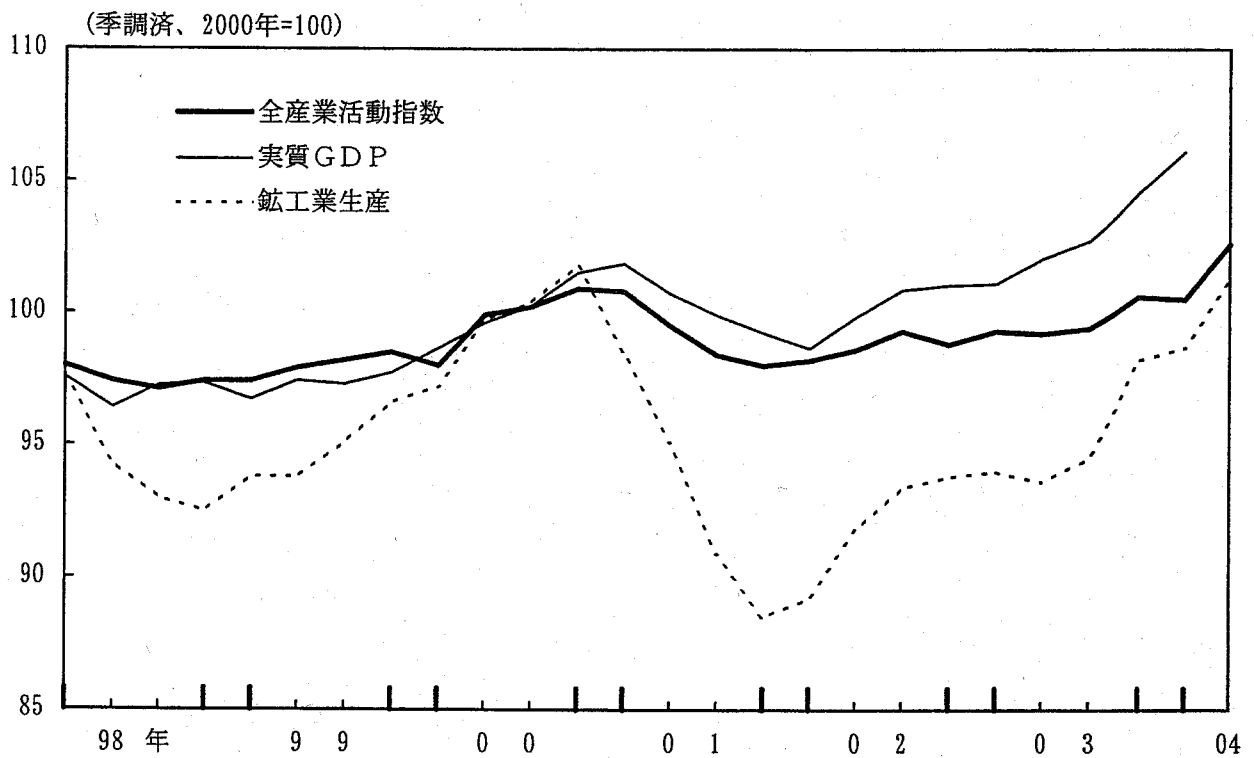
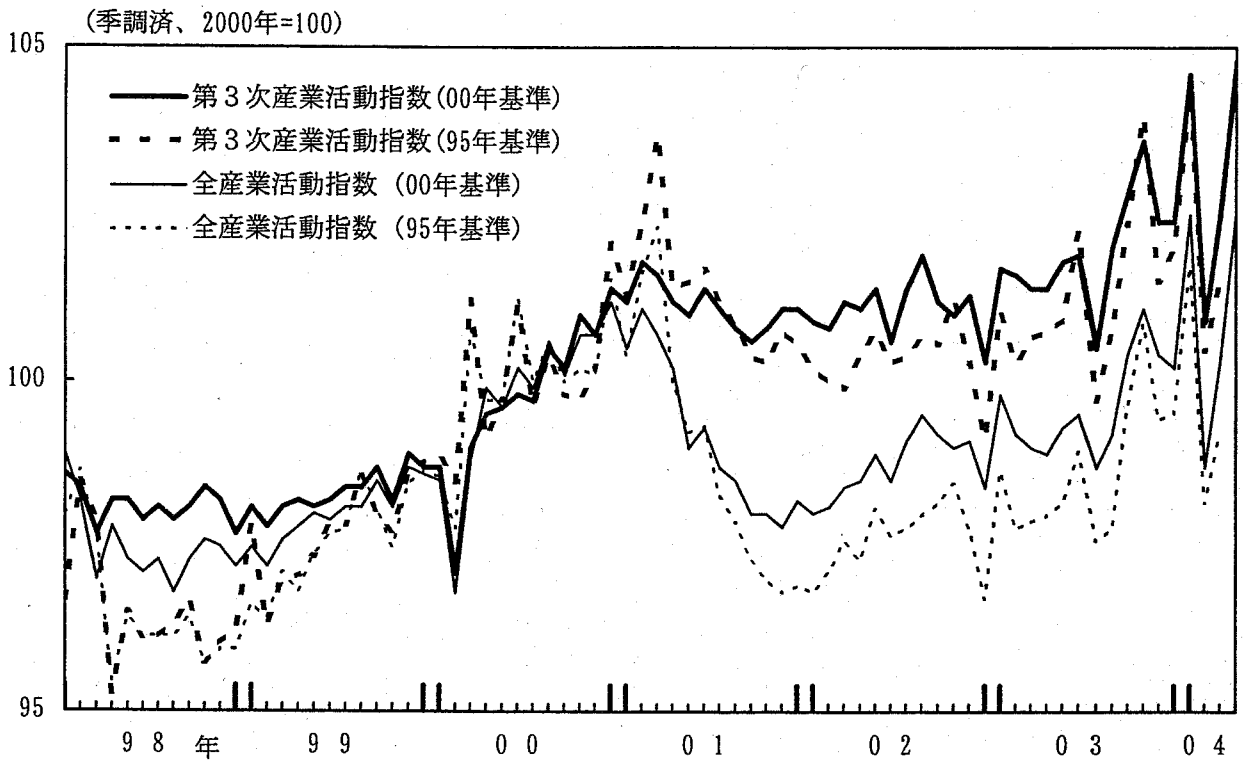
\* 今回基準改定に伴い過去に遡って改定されている。

\*\* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

\*\*\* 2004/4~6月の季調済前期比は4月の1~3月対比、前年比は4月の前年同月比。

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

### 第3次産業活動指数と全産業活動指数



(注) 2004/2Qは、4月の値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「第3次産業活動指数」



2004.6.25

調査統計局

（図表 1） 物価関連指標

（図表 2） 消費者物価指数の動き

## 物価関連指標

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

	03年度	03/10~12月	04/1~3 4~6	04/3	4	5	6
輸出物価(円 <sup>レ</sup> - $\%$ )	(-3.5)	(-6.4) <-4.6>	(-3.8) <1.6>	(-3.3) <0.8>	(-2.7) <1.3>	(-5.4) <-2.1>	(-1.3) <3.5>
同(契約通貨 <sup>レ</sup> - $\%$ )	(-0.7)	(-0.9) <-0.2>	(0.8) <1.8>	(0.8) <-0.1>	(1.1) <0.2>	(0.4) <-0.8>	(1.0) <0.3>
輸入物価(円 <sup>レ</sup> - $\%$ )	(-1.8)	(-4.9) <-3.8>	(-2.8) <2.8>	(2.9) <4.5>	(-2.0) <2.4>	(-0.7) <0.5>	(6.5) <4.0>
同(契約通貨 <sup>レ</sup> - $\%$ )	(3.2)	(3.2) <1.8>	(4.4) <3.7>	(8.7) <2.9>	(4.1) <1.0>	(7.6) <1.7>	(9.9) <0.3>
日本銀行国際商品指数	(11.9)	<4.7>	<11.1>	<6.1>	<4.7>	<1.1>	<2.4>
日経商品指数(42種)	(6.3)	<2.3>	<5.1>	<3.9>	<2.5>	<0.1>	<2.5>
国内企業物価	(-0.5)	(-0.4) <0.1>	(0.1) <0.5>	(0.8) <0.5>	(0.2) <0.2>	(0.6) <0.2>	(1.1) <0.1>
CSPI	(-0.7)	(-0.7) <-0.2>	(-0.7) <0.0>	(-0.4) <-0.2>	(-0.6) <0.2>	(-0.6) <-0.4>	(-0.3) <-0.2>
うち 国内需給要因	(-1.2)	(-1.2) <-0.2>	(-1.2) <-0.2>	(-0.9) <-0.2>	(-1.2) <0.0>	(-0.9) <-0.2>	(-0.9) <-0.2>
全国CPI 総合	(-0.2)	(-0.3) <-0.0>	(-0.1) <-0.1>	(-0.4) <-0.1>	(-0.1) [-0.1]	(-0.4) [0.0]	(-0.5) [-0.2]
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.2)	(0.0) <-0.0>	(0.0) <-0.1>	(-0.3) <-0.1>	(-0.1) [-0.1]	(-0.2) [0.0]	(-0.3) [-0.2]
うち 財 除く農水畜産物 [3821]	(-1.1)	(-1.0) <-0.2>	(-1.2) <-0.2>	(-1.0) <-0.2>	(-1.2) <0.0>	(-1.2) <-0.2>	(-1.0) <-0.2>
一般サービス [3627]	(0.0)	(0.0) <-0.2>	(-0.2) <-0.2>	(0.1) <-0.2>	(-0.1) <0.0>	(0.2) <-0.2>	(0.1) <-0.2>
公共料金 [1776]	(1.0)	(1.1) <-0.2>	(0.7) <-0.2>	(-0.8) <-0.2>	(0.7) <0.0>	(-0.8) <-0.2>	(-0.8) <-0.2>
東京CPI 総合	(-0.4)	(-0.5) <-0.3>	(-0.3) <-0.1>	(-0.2) <-0.1>	(-0.1) <-0.1>	(-0.3) <-0.1>	(-0.3) <-0.1>
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.3)	(-0.1) <-0.3>	(-0.2) <-0.3>	(-0.1) <-0.6>	(-0.1) <-1.1>	(-0.1) <-0.7>	(-0.1) <-0.7>
うち 財 除く農水畜産物 [3183]	(-1.1)	(-1.2) <-0.3>	(-1.3) <-0.3>	(-0.6) <0.1>	(-1.1) <-0.2>	(-0.7) <0.1>	(-0.7) <0.2>
一般サービス [4412]	(-0.4)	(-0.3) <-0.6>	(-0.3) <-0.6>	(0.1) <-0.6>	(-0.2) <1.0>	(0.1) <-0.6>	(0.2) <-0.7>
公共料金 [1705]	(1.3)	(1.2) <-0.6>	(1.0) <-0.6>	(-0.6) <-0.6>	(1.0) <-0.6>	(-0.6) <-0.7>	(-0.7) <-0.6>

- (注) 1. 国内企業物価の前期(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2004年6月のデータは中旬速報値。  
7. 輸出物価、輸入物価、日本銀行国際商品指数、日経商品指数、国内企業物価、CSPI、全国CPIの2004年4~6月は、4~5月平均のデータを使用。

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

## 消費者物価指数の動き

## (1) 全国：総合（除く生鮮食品）

(前年比、ただし石油製品の&lt; &gt;内は原計数前期/月比、%)

	総合除く 生鮮食品	農水畜産物		財除く農水畜産物			一般 サービス	公共料金
			米類		石油製品			
ウェイト	10,000	341	106	4,001	315		3,798	1,860
03/2Q	-0.4	0.3	-0.7	-1.3	3.0	< 1.8>	-0.1	0.8
3Q	-0.1	0.3	0.2	-1.0	2.2	<-1.2>	0.2	1.1
4Q	0.0	5.1	16.7	-1.0	1.4	<-0.5>	0.0	1.1
04/1Q	0.0	7.6	24.2	-1.2	-0.4	<-0.5>	-0.2	0.7
2Q	-0.3	7.2	18.4	-1.0	-0.8	< 1.8>	0.1	-0.8
03/4月	-0.4	0.0	-0.9	-1.1	4.5	< 1.0>	-0.2	0.8
5	-0.4	0.8	-0.5	-1.3	2.8	<-0.3>	0.0	0.8
6	-0.4	0.2	-0.5	-1.4	1.8	<-0.9>	-0.1	0.9
7	-0.2	0.3	-0.3	-1.0	1.7	<-0.5>	0.1	1.2
8	-0.1	-0.1	-0.2	-1.2	2.3	< 0.0>	0.2	1.0
9	-0.1	0.7	1.2	-0.9	2.6	< 0.1>	0.1	1.0
10	0.1	4.9	11.9	-0.9	2.0	<-0.4>	0.1	1.1
11	-0.1	4.8	17.7	-1.1	1.2	<-0.3>	0.0	1.1
12	0.0	5.8	20.7	-1.0	1.0	<-0.1>	-0.1	1.1
04/1月	-0.1	7.2	24.5	-1.2	0.4	<-0.4>	-0.2	0.8
2	0.0	8.0	25.2	-1.2	-0.2	< 0.0>	-0.1	0.7
3	-0.1	7.8	22.9	-1.2	-1.6	< 0.2>	-0.1	0.7
4	-0.2	7.8	19.5	-1.2	-1.1	< 1.5>	0.2	-0.8
5	-0.3	6.5	17.1	-1.0	-0.4	< 0.4>	0.1	-0.8

## (2) 東京：総合（除く生鮮食品）

(前年比、ただし石油製品の&lt; &gt;内は原計数前期/月比、%)

	総合除く 生鮮食品	農水畜産物		財除く農水畜産物			一般 サービス	公共料金
			米類		石油製品			
ウェイト	10,000	293	93	3,323	94		4,605	1,780
03/2Q	-0.4	0.0	-0.2	-1.1	2.9	< 2.0>	-0.7	1.4
3Q	-0.3	-1.1	0.0	-1.0	1.0	<-1.9>	-0.4	1.6
4Q	-0.1	5.1	19.3	-1.2	0.4	<-0.4>	-0.3	1.2
04/1Q	-0.2	7.4	29.4	-1.3	-0.6	<-0.2>	-0.3	1.0
2Q	-0.1	5.8	18.4	-0.6	0.8	< 3.4>	0.1	-0.6
03/4月	-0.4	0.1	-0.1	-1.0	3.7	< 1.0>	-0.7	1.4
5	-0.4	-0.2	-0.5	-1.0	3.1	< 0.4>	-0.7	1.5
6	-0.4	0.1	0.0	-1.1	1.9	<-1.0>	-0.7	1.4
7	-0.4	-0.4	-0.3	-1.1	0.7	<-1.4>	-0.4	1.8
8	-0.3	-1.8	0.4	-1.1	0.9	<-0.2>	-0.4	1.6
9	-0.3	-1.2	0.0	-0.9	1.4	< 0.2>	-0.4	1.5
10	-0.1	3.2	11.6	-1.0	0.9	<-0.3>	-0.2	1.2
11	-0.2	5.0	21.4	-1.5	0.3	<-0.1>	-0.3	1.2
12	-0.1	6.8	24.9	-1.1	-0.2	<-0.5>	-0.4	1.2
04/1月	-0.3	7.6	30.4	-1.5	-0.3	<-0.1>	-0.5	1.1
2	-0.2	7.2	31.1	-1.3	-0.1	< 0.4>	-0.3	0.9
3	-0.1	7.0	26.5	-1.1	-1.4	< 0.2>	-0.2	1.0
4	-0.1	5.4	20.8	-0.7	-0.8	< 1.6>	0.1	-0.6
5	-0.1	6.0	18.6	-0.7	-1.1	< 0.1>	0.2	-0.7
6	-0.1	6.2	16.0	-0.5	4.0	< 4.1>	0.0	-0.6

(注) 全国の04/2Qは4~5月の平均値による。東京の04/6月は中旬速報値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

2004.6.22

企 画 室

## 金融環境の現状評価

— 6月14～15日会合以降のレビュー —

### 1. CP・社債の発行環境

CP・社債の発行環境は、総じて良好な状況が続いている。この間、長期金利の上昇の社債発行への影響は、現在までのところ、さほどみられていない。

— CPの短国スプレッドは引き続き極めて低い水準で推移している。

— 社債についても、6月は、流通スプレッドは横ばい圏内で推移しているほか、発行スプレッドも総じて低水準となっている<sup>(注)</sup>。この間、社債発行額は、株主総会を控えていることもあって、やや少なめとなっているが、これまでのところ、昨年長期金利上昇局面でみられたような発行の様子見する動きは広がっていない模様。

(注) 6月のA格での発行スプレッドの上昇は、A<sup>-</sup>格で長めの期間の社債発行が幾つかみられたことによるものであり、発行環境が悪化している訳ではない。

### ▽ 社債の流通市場における信用スプレッド

(月平均、%)

	03/3Q	4Q	04/1Q	04/4月	5月	6月*
AA格	0.17	0.18	0.17	0.18	0.18	0.19
A格	0.25	0.27	0.24	0.23	0.21	0.23
BBB格	0.60	0.61	0.54	0.46	0.45	0.45

(注) 1. 社債流通利回り—国債流通利回り。残存年数は共に5年。格付けはMoody's。  
 2. 6月は21日までの値。

### ▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		03/3Q	4Q	04/1Q	04/4月	5月	6月*
CP	A1+格	0.01	0.01	0.01	-0.00	0.00	0.00
	A1格	0.05	0.03	0.04	0.02	0.02	0.02
	A2格	0.21	0.16	0.15	0.09	0.12	0.10
社債	AAA格	0.10	0.08	0.12	0.07	0.08	0.07
	AA格	0.12	0.10	0.15	0.10	0.13	0.07
	A格	0.33	0.30	0.29	0.30	0.22	0.38

- (注) 1. 社債発行金利は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。CPの発行レートは、全ターム平均ベース。対国債スプレッドは、CPは短国(3か月物)、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値。  
2. 6月は18日までの値。

### ▽ 公募社債発行額

(月平均、億円)

		03/3Q	4Q	04/1Q	04/4月	5月	6月*
公募社債発行額		3,542	4,139	3,133	5,290	5,170	2,092
うち BBB 格		430	383	423	1,060	350	590
(シェア%)		(12.1)	(9.3)	(13.5)	(20.0)	(6.8)	(28.2)

- (注) 1. 起債日ベース。銀行債は含まない。  
2. 6月は18日までの値(月次換算はしていない)。

—— エクイティファイナンスについてみると、転換社債が引き続き堅調に推移しているほか、増資についても前月は株価が軟調に推移したことから減少したが、今月は再び増加している。

### ▽ エクイティファイナンスの状況

(月平均、億円)

	03/3Q	4Q	04/1Q	04/4月	5月	6月*
転換社債発行額	336	2,616	1,527	1,765	1,789	2,504
株式調達額	576	1,651	1,290	2,009	387	1,500

- (注) 国内外市場の合計(株式調達額の04/6月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。04/5月は速報値、6月は18日時点で金額が確定している案件の集計値。

## 2. マネタリーベースの動向

マネタリーベースの伸び率は、日銀当座預金を中心に低下し、足許では前年比4%台となっている（4月+6.6%→5月+7.4%→6月+4.5%〈21日までの平残、以下同じ〉、図表4）。

—— 銀行券発行残高の前年比伸び率は、前月に小幅上昇した後、今月入り後は再び低下している（4月+1.6%→5月+1.7%→6月+1.1%）。

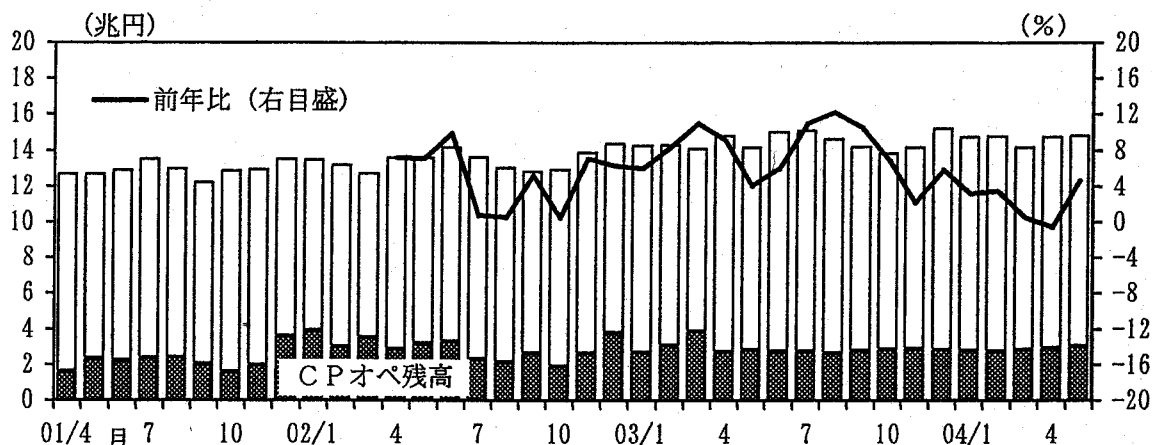
以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

- (図表 1) 資本市場調達（CP・社債）
- (図表 2) 資本市場調達（株式）
- (図表 3) 金利関連指標
- (図表 4) マネー関連指標
- (図表 5) マネタリーベース

## 資本市場調達 (CP・社債)

## (1) CP発行残高 (末残)



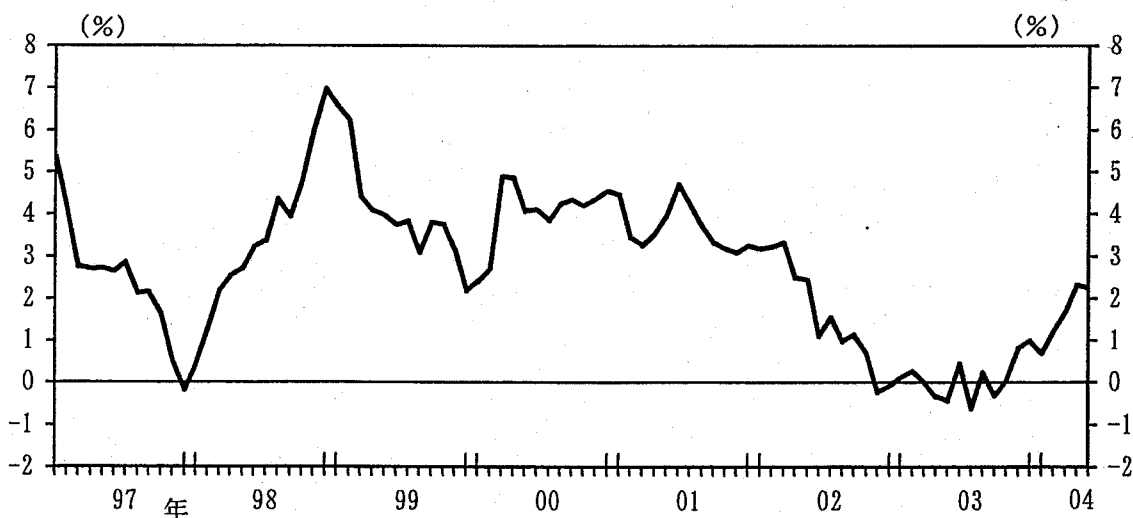
- (注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行発行分を含まない。

## (2) 社債発行額

	(億円)					
	03/7~9月	10~12	04/1~3	04/3月	4	5
発行額	29,380	29,431	30,278	18,810	6,238	7,147
(前年)	(28,505)	(27,520)	(31,849)	(16,158)	(6,229)	(10,096)

- (注) 1. 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および国内で発行された資産担保債券の合計。  
2. 国内で発行された普通社債については、銀行発行分を含まない。  
3. 直近月分は、国内私募分に推定値を用いており、速報値。

## (3) 社債発行残高 (末残前年比)

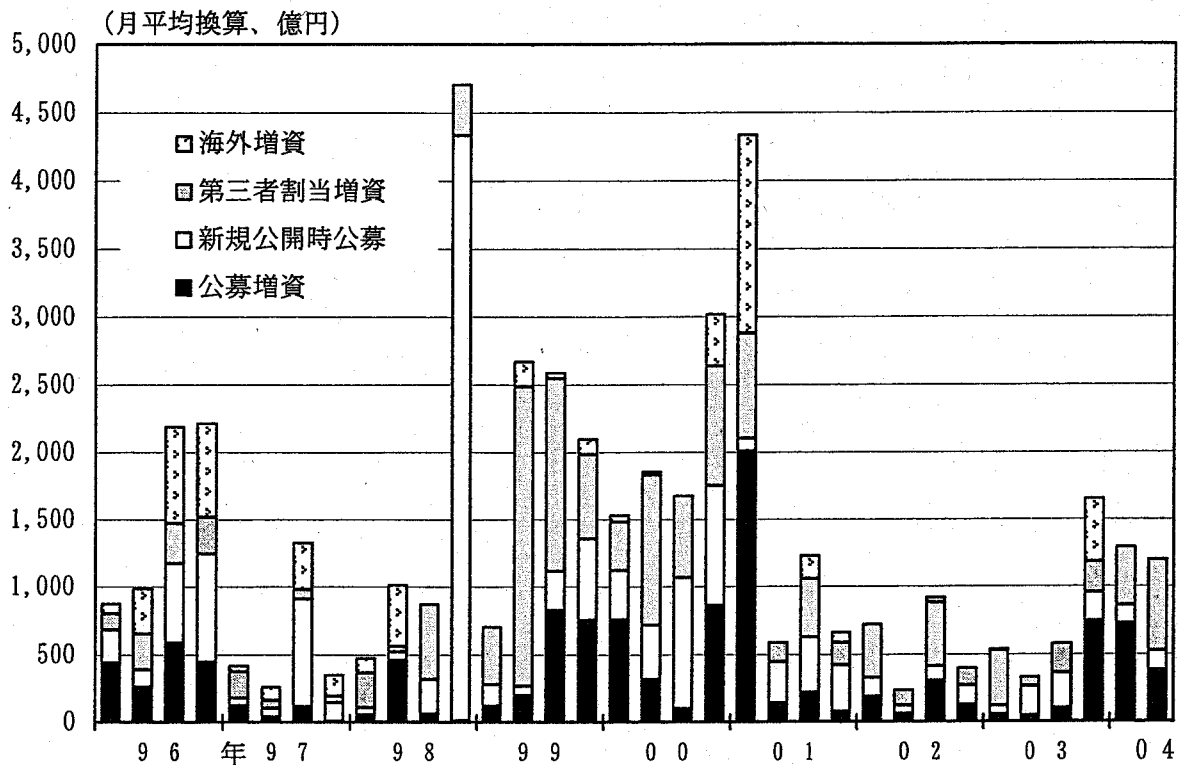


- (注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算した推定値である。
- ① 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および資産担保債券の合計値。
  - ② 銀行発行分を含む。
  - ③ 社債発行残高前年比の計算に当たっては、以下の方法で、株式に転換された転換社債型新株予約権付社債の分を調整する。  

$$\text{発行残高前年比} = \frac{\text{当月の社債発行残高} + \text{過去1年間に株式に転換された分の合計額}}{\text{前年同月の社債発行残高}}$$
  - ④ 直近月分の計算では、国内私募分にも推定値を用いており、速報値。



## 資本市場調達 (株式)



(注) 04/2Qは4~5月の平均値。

(四半期は月平均換算、億円)

	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/3月	4	5
合計	576	1,651	1,290	1,755	2,009	387
(前年)	(918)	(396)	(537)	(705)	(86)	(174)
公募増資	99	741	724	861	592	171
(前年)	(305)	(122)	(52)	(129)	(0)	(53)
新規公開	263	211	133	255	252	29
(前年)	(106)	(145)	(64)	(142)	(36)	(7)
第三者割当	214	226	433	639	1,166	181
(前年)	(469)	(128)	(411)	(406)	(50)	(114)
海外増資	0	473	0	0	0	6
(前年)	(38)	(0)	(9)	(28)	(0)	(0)

(注) 1. 計数は海外増資を除き、金融機関発行分を含まない。

2. 98/4Qの新規公開時公募の急増は、NTTドコモによるもの(10月、約1.2兆円)。

3. 01/1Qの公募増資、海外増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1.0兆円)。

4. データは、アイ・エヌ情報センターによる(ただし、海外増資は日本証券業協会)。

## 金利関連指標

(図表3)

## ＜市場金利＞

	03/6月			04/3	04/4月			6/22日
	月末	9	12		月末	5		
無担保コールト(オバ-ナイト物)	0.001	0.013	0.001	0.005	0.001	0.002	0.001	
CD発行レート(120日未満)	0.038	0.035	0.038	0.041	0.021	0.029	—	
ユーロ円TIBOR(3か月物)	0.09	0.09	0.10	0.08	0.08	0.08	0.08	
国債流通利回り(10年新発債)	0.835	1.385	1.360	1.440	1.530	1.520	1.855	

## ＜企業の資金調達コスト＞

		03/6月			04/3	04/4月			6/22日
		月末	9	12		月末	5		
短期プライムレート(末値)		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	
長期プライムレート(末値)		1.25	1.85	1.70	1.65	1.70	1.70	1.90	
貸出約定平均金利									
新規	短期	1.582	1.585	1.652	1.541	1.534			
	長期	1.661	1.684	1.675	1.552	1.677			
	総合	1.611	1.629	1.661	1.546	1.588			
ストック	短期	1.568	1.494	1.464	1.455	1.435			
	長期	1.989	1.979	1.973	1.944	1.940			
	総合	1.828	1.803	1.799	1.774	1.779			
3か月物CP発行レート(A-1格またはJ-1格以上)		0.04	0.06	0.03	0.04	0.03	0.02	0.02	
社債発行クーポン(AA格)		0.37	1.67	0.47	0.88	1.19	1.48	1.20	
スプレッド		+0.18	+0.10	+0.07	+0.16	+0.10	+0.13	+0.07	

(注) 1. CP発行レートは、当該月の月中平均値(オペ先29社ベース、04/6月は18日までの平均値)。

2. 社債発行クーポン=同年限の国債流通利回り+スプレッド。銀行・ノンバンク分等を除く、月中平均値(04/6月は18日までの平均値)。

## ＜預金金利＞

	03/6月			04/3	04/4月			6月直近週
	月末	9	12		月末	5		
普通預金	0.003	0.002	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	
定期預金(1,000万円以上、6か月)	0.021	0.021	0.021	0.021	0.021	0.021	0.021	

(注) 月末を含む週の平均店頭表示金利。

## ＜参考＞

		03/6月			04/3	04/4月			6/22日
		月末	9	12		月末	5		
為替相場	円/ドル	119.82	110.48	106.97	103.95	110.44	109.56	108.49	
	ユーロ/円	137.25	128.87	133.71	127.23	131.82	133.89	131.16	
株式市場	日経平均株価(円)	9,083	10,219	10,676	11,715	11,761	11,236	11,581	
	TOPIX(ポイント)	903	1,018	1,043	1,179	1,186	1,139	1,162	

# マネー関連指標

(図表4)

## <マネタリーベース>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/4月	5	6	2003年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	16.4	20.6 (103.7)	16.7 (105.1)	13.8 (108.2)	6.6 (108.3)	7.4 (108.8)	4.5 (107.0)	101
日本銀行券発行高	5.5	5.2	4.1	2.3	1.6	1.7	1.1	70
貨幣流通高	1.5	1.3	1.4	1.4	1.5	1.7	2.2	4
日銀当座預金	64.7	94.0	68.9	54.6	20.4	22.9	12.9	27
(参考)金融機関保有現金	4.7	6.1	6.1	3.7	3.4	1.7	—	7

(注) 6月は21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

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/3月	4	5	2003年 平残
M2+CD	1.7	1.8	1.5	1.7	1.7	1.9	2.0	680
	—	—	—	—	< 3.1>	< 2.5>	< 2.9>	—
M1	8.2	5.3	4.9	4.2	4.0	4.1	4.2	345
現金通貨	5.3	4.8	3.7	2.1	1.5	1.4	1.7	67
預金通貨	9.0	5.5	5.3	4.7	4.6	4.8	4.8	278
準通貨	-3.6	-0.8	-1.2	-1.2	-1.2	-1.3	-1.4	316
CD	-15.0	-12.5	-10.8	5.3	9.5	16.0	20.5	18
広義流動性	0.6	0.7	0.9	1.1	0.9	2.2	3.5	1,321
[ ]旧簡保福祉事業団 要因調整後前年比	—	[ 2.9]	[ 3.1]	[ 3.3]	[ 3.0]	[ 3.3]	—	—

(注) 1. 03/4月に旧簡易保険福祉事業団が郵政公社に統合されたことに伴い、同事業団の保有金融資産(主に金銭信託)は、マネーサプライ統計の集計対象外となった。

2. 今回、広義流動性の遡及改定を実施。

## <主要金融商品の内訳(広義流動性ベース)>

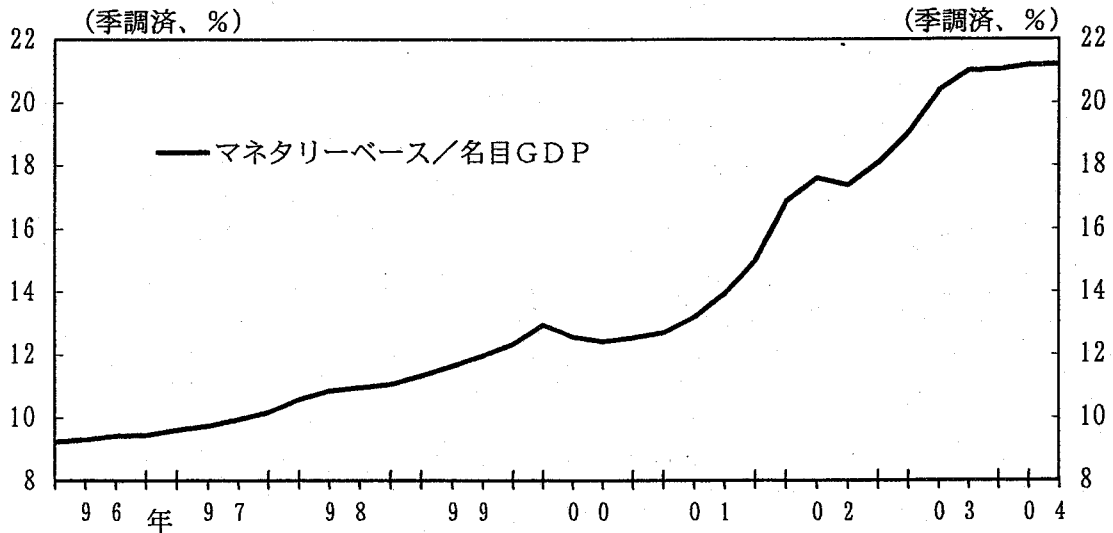
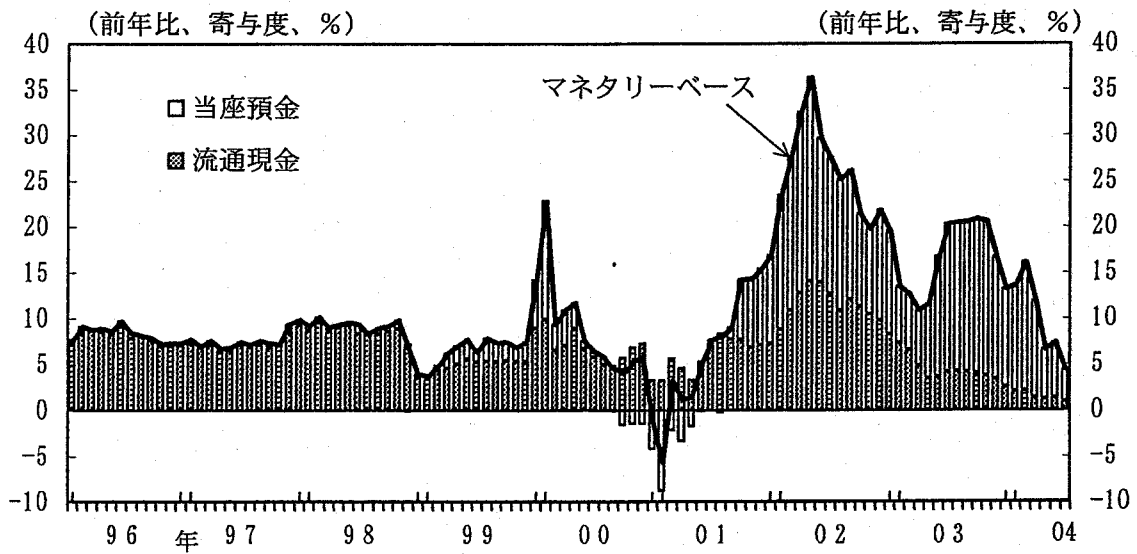
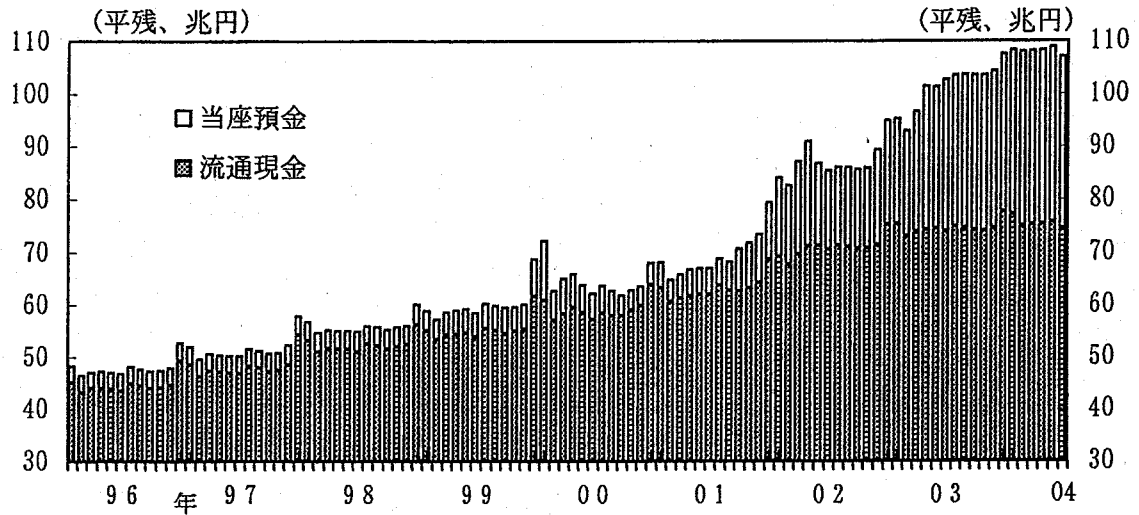
— 平残前年比、%；残高、兆円

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/3月	4	5	2003年 平残
郵便貯金	-1.9	-2.2	-2.2	-2.1	-2.2	-2.2	-2.3	236
金銭信託	-15.0	-21.4	-19.5	-19.1	-18.9	-3.4	14.8	93
その他預貯金	1.2	1.7	1.8	1.9	1.9	2.0	1.8	108
国債・FB・債券現先	23.4	23.5	27.8	29.3	25.1	25.4	27.2	101
投資信託	-7.8	-7.3	-6.9	-5.6	-5.2	-3.8	-2.4	35
株式投信(注)	(11.7)	(8.0)	(6.4)	(7.9)	(8.0)	(9.5)	(12.5)	27
公社債投信(注)	(-25.5)	(-20.1)	(-19.5)	(-17.0)	(-13.1)	(-13.8)	(-18.1)	17
金融債	-24.0	-22.3	-18.9	-18.3	-17.7	-17.6	-17.1	15
外債	12.4	27.3	23.2	16.7	13.6	5.8	0.8	42

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

# マネタリーベース

6月は21日までの  
平残<対外非公表>



(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. 04/2Qのマネタリーベースは4~5月の平均値、名目GDPは04/1Qから横這いと仮定。

「金融環境の現状評価」参考計表

（図表1） 資本市場調達

（図表2） マネタリーベース

## 資本市場調達

## (1) CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		03/3Q	4Q	04/1Q	04/4月	5月	6月
CP	A1+格	0.01	0.01	0.01	-0.00	0.00	0.00
	A1格	0.05	0.03	0.04	0.02	0.02	0.02
	A2格	0.21	0.16	0.15	0.09	0.12	0.10
社債	AAA格	0.10	0.08	0.12	0.07	0.08	0.07
	AA格	0.12	0.10	0.15	0.10	0.13	0.07
	A格	0.33	0.30	0.29	0.30	0.22	0.38

(注) 1. 社債発行金利は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。CPの発行レートは、全ターム平均ベース。対国債スプレッドは、CPは短国(3か月物)、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値。

2. 6月は18日までの値。

## (2) 社債発行額

(月平均、億円)

		03/3Q	4Q	04/1Q	04/4月	5月	6月
公募社債発行額		3,542	4,139	3,133	5,290	5,170	2,092
うち BBB 格 (シェア%)		430 (12.1)	383 (9.3)	423 (13.5)	1,060 (20.0)	350 (6.8)	590 (28.2)

(注) 1. 起債日ベース。銀行債は含まない。

2. 6月は18日までの値(月次換算はしていない)。

## (3) エクイティファイナンス

(月平均、億円)

		03/3Q	4Q	04/1Q	04/4月	5月	6月
転換社債発行額		336	2,616	1,527	1,765	1,789	2,504
株式調達額		576	1,651	1,290	2,009	387	1,500

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の04/6月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。04/5月は速報値、6月は18日時点で金額が確定している案件の集計値。

# マネタリーベース

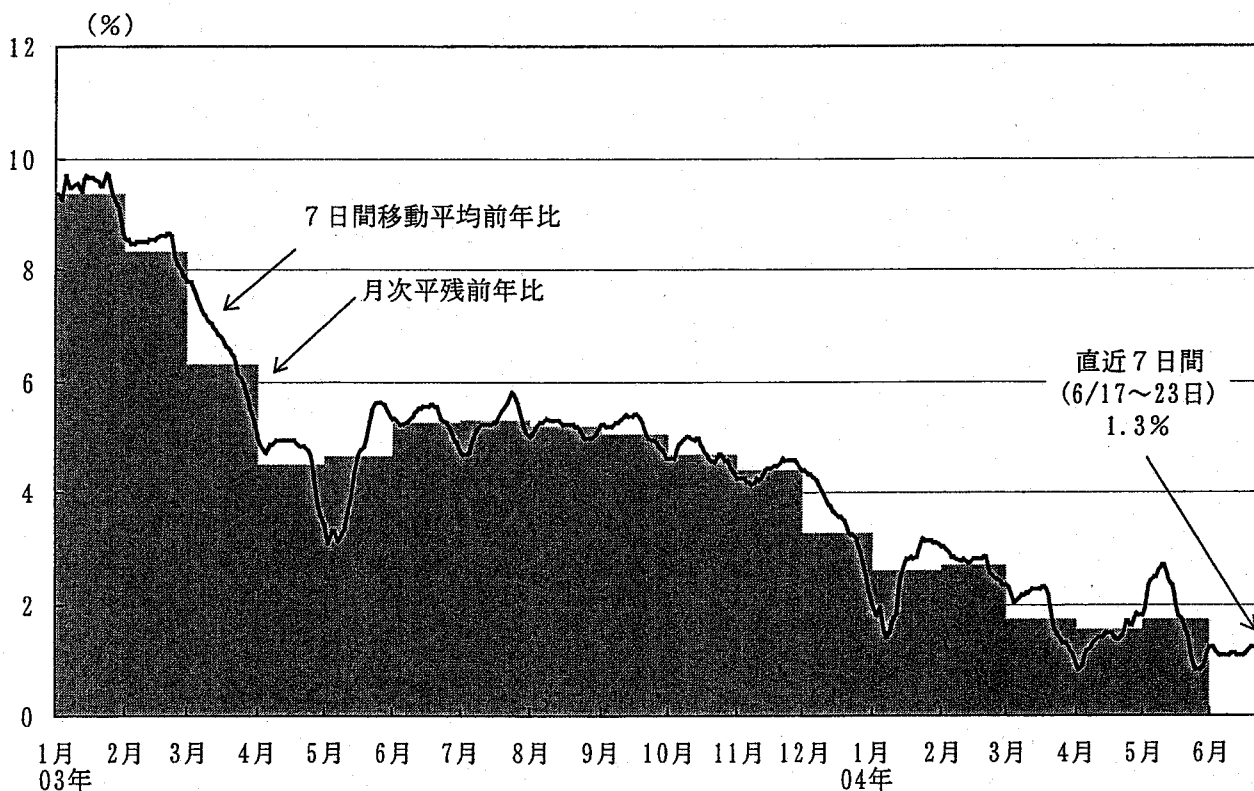
6月は23日までの  
平残<対外非公表>

## (1) マネタリーベース

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2003年	03/ 7~9月	10~12	04/ 1~3	04/4月	5	6
マネタリーベース (平残、兆円)	16.4	20.6 (103.7)	16.7 (105.1)	13.8 (108.2)	6.6 (108.3)	7.4 (108.8)	4.5 (107.0)
日本銀行券発行高	5.5	5.2	4.1	2.3	1.6	1.7	1.1
貨幣流通高	1.5	1.3	1.4	1.4	1.5	1.7	1.9
日銀当座預金	64.7	94.0	68.9	54.6	20.4	22.9	12.8

## (2) 銀行券発行残高



## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：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30～35兆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。

以 上



(別 添)

2004年6月25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（全員一致または賛成多数）。

日本銀行当座預金残高が30～35兆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。

以 上

## 要 注 意

公表時間

6月30日(水) 14時

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2034年12月>

2004.6.30

日本銀行

(案)

---

# 政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2004年5月19、20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、2004年6月25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：2004年5月19日(14:00～15:56)  
5月20日(9:00～11:59)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	福井俊彦	(総 裁)
	武藤敏郎	(副 総 裁)
	岩田一政	( " )
	植田和男	(審議委員)
	田谷禎三	( " )
	須田美矢子	( " )
	中原 眞	( " )
	春 英彦	( " )
	福間年勝	( " )

4. 政府からの出席者：

財務省 津田 廣喜 大臣官房総括審議官

内閣府 大守 隆 大臣官房審議官(経済財政運営担当)

(執行部からの報告者)

理事	平野英治
理事	白川方明
理事	山本 晃
企画室審議役	前原康宏
企画室審議役	山口廣秀
企画室調査役	内田眞一
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	早川英男
調査統計局参事役	門間一夫
国際局長	堀井昭成

(事務局)

政策委員会室長	秋山勝貞
政策委員会室審議役	武井敏一
政策委員会室調査役	村上憲司
企画室調査役	加藤 毅
企画室調査役	清水誠一

# I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

## 1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合(4月28日)で決定された方針<sup>1</sup>に従って運営した。この結果、当座預金残高は概ね31~33兆円台で推移した。こうした調節の下で、無担保コールレート翌日物(加重平均値)は、0.001%で推移した。

## 2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金利は総じて低位で安定的に推移している。

株価は、米国金利の先高観の高まりなどを背景とした利益確定売りが嵩む中、大きく下落し、10千円台後半で推移している。

長期金利は、米国長期金利が上昇する一方、株価が下落したことから、前回会合時と概ね同水準の1.5%前後となっている。この間、民間債流通利回りの対国債スプレッドは、総じて安定的に推移している。

為替市場でも、円の対米ドル相場が、米国金利の先高観の高まりや海外投資家による日本株売却などから下落し、最近では112~114円台となっている。

## 3. 海外金融経済情勢

米国経済は、バランスのとれた成長を続けている。2004年1~3月期の実質GDP速報値は、前期比年率+4.2%と引き続き堅調な伸びとなった。個人消費や設備投資が着実に増加するもとで、生産も増加傾向を辿っている。雇用についても改善がより明確になっている。この間、物価面では、エネルギー価格や生産者物価指数の原材料・中間財が大幅に上昇しているほか、消費者物価指数(除く食料品・エネルギー)も緩やかに上昇している。

ユーロエリアでは、ユーロ高の一服もあって企業コンフィデンスにやや明るさがみられつつあるが、生産の回復が滞り気味とな

---

<sup>1</sup> 「日本銀行当座預金残高が30~35兆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。」

っており、企業部門の持ち直しが足踏みしている。また、家計部門の支出も依然低調であり、回復のモメンタムはなお弱い。この間、英国経済は着実に成長している。

東アジアでは、景気回復の足取りは引き続き力強い。中国では、内外需ともに力強い拡大が続く中、当局による投資過熱抑制策が講じられている。NIEs、ASEAN諸国・地域では、IT関連財を中心に輸出・生産が増加傾向を辿っている。物価面では、食料品値上がり等から消費者物価指数の前年比が緩やかながら上昇している。

米欧の金融市場をみると、米国の利上げ早期化観測が強まるもとで、長期金利が上昇した。また、地政学的リスクの高まりや原油価格高も加わり、株価は下落した。ただし、社債の対国債スプレッドや株価のボラティリティは低い水準にあり、投資家のリスク回避姿勢は、これまでのところ落ち着いた状態が続いている。

エマージング金融市場では、米欧の金利上昇のほか、政局不透明感や地政学的リスクの高まりなどの影響から、多くの国・地域で株価・為替相場が下落し、エマージング債の対米国債スプレッドが拡大している。

#### 4. 国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

輸出は、米国や東アジアを中心とした海外経済の拡大を背景に、10～12月に前期比+6.4%と大幅に増加した後、1～3月も+4.1%と高い伸びとなった。地域別にみると、東アジア向けが高い伸びを続けているほか、米国向けも10～12月に続いて増加し、EU向けも高い伸びとなった。財別には、情報関連財や半導体製造装置などの資本財・部品が増勢を続けているほか、中間財（化学、鉄鋼）もかなりの増加となった。

輸入も、東アジア域内を中心とする国際分業が進んでいる情報関連財や資本財・部品等を中心に、増加を続けている。

設備投資は、回復を続けている。実質GDPベースの設備投資は10～12月の高い伸びの後、1～3月も引き続き増加した。また、資本財出荷（除く輸送機械）も、1～3月は減速しつつも、半導体製造装置を中心に増加を続けた。この間、先行指標の一つである機械受注（船舶・電力を除く民需）は、10～12月に大幅増加し

た後、1～3月は減少したが、均してみれば増加傾向にある。4～6月の見通し調査も、製造業では着実な増加が見込まれており、内外需要や企業収益の増加、生産の動向を踏まえると、先行きの設備投資も製造業を中心に増加が続くと予想される。

家計部門の動向をみると、賃金面は、なおはっきりした下げ止まりを確認できない状態が続いている。一方、雇用面をみると、失業率や有効求人倍率などの労働需給に関連する指標は改善傾向を続けており、労働力調査の雇用者数は前年を幾分上回って推移しているほか、毎勤統計の常用労働者数も前年比マイナス幅が縮小傾向にある。雇用者所得全体では徐々に下げ止まってきている。

個人消費についてみると、実質GDPベースの消費支出は1～3月も前期並みの高めの伸びとなったほか、各種の販売統計も区々の動きとなっはいるが全体としてはやや強めの基調で推移している。この間、消費者コンフィデンスを示す指標は総じて改善傾向にある。

こうした下で、生産は、10～12月が+3.9%と大幅に伸びた後、1～3月は+0.5%の伸びに止まった。もっとも先行きは、4、5月の生産予測指数やマイクロ・ヒアリング、内外需の回復を踏まえると、再び増加テンポが速まる蓋然性が高い。この間、在庫は、電子部品等で前向き在庫積み増しがみられているが、全体としてみると、横這いないし減少気味であり、循環的には生産の増加が途切れにくい局面にある。

物価動向をみると、国内企業物価は、内外商品市況の上昇や需給の改善を反映して上昇している。内外の商品市況高を受け、石油や非鉄、鉄鋼関連の上昇が目立っており、これらの分野では、素原材料から中間財への価格転嫁がはっきりしてきている。先行きについても、原油高や為替の円安化の影響もあって、当面上昇を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、一時的要因も押し上げに働く中、ゼロ%近傍で推移している。先行きは、需給バランスが徐々に改善しつつもなお緩和した状況のもとで、小幅のマイナスを続けると予想される。

## (2) 金融環境

民間の資金需要は、企業の借入金圧縮スタンスは維持されているものの、設備投資が増加するなど企業活動が上向きつつあることから、減少テンポが幾分緩やかになってきている。一方、銀行

は、信用力の低い先に対しては慎重な貸出姿勢を維持しているが、全体としては貸出姿勢を引き続き幾分緩和している。この間、企業からみた金融機関の貸出態度や企業の資金繰り判断は、改善が続いている。

CP・社債の発行環境は総じて良好な状況にある。CP・社債の信用スプレッドは幾分低下しており、発行残高も前年を上回って推移している。

銀行券発行残高の伸び率は、金融システムに対する不安感の後退などから低下傾向を続けている。こうした中で、マネタリーベースの伸び率は、前年比6%台となっている。マネーサプライ(M2+CD)は、伸びをやや高め、前年比1%台後半となっている。

## II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

### 1. 経済情勢

経済情勢について、委員は、前回の会合以降、景気判断に基本的な変化はなく、「景気は緩やかな回復を続けており、国内需要も底固さを増している」という認識を共有した。こうした見方について、多くの委員は、1～3月の実質GDPの反動減が予想外に小さく、かつ内需の寄与度が高かったことから確認されると述べた。

先行きについても、「景気は当面緩やかな回復を続ける中で、前向きな循環が次第に強まっていく」との見方が共有された。この間、多くの委員は、前月公表した「経済・物価情勢の展望」で指摘した「上振れ・下振れ要因」の一つである海外経済・金融動向について、一段と注意深く確認していく必要があることを指摘した。

まず海外経済に関して、多くの委員は、米国や中国を中心に世界経済が全体として拡大を続けていることを確認した。また、先行きについても、蓋然性の高い見通しとして、米国はバランスのとれた成長を続け、また、中国を中心とする東アジアも高成長が続くとみられると述べた。

米国経済については、多くの委員が、非農業部門の雇用者数やISM雇用指数など様々な指標から雇用情勢の回復が確認された

ことを取りあげ、バランスのとれた成長を続ける可能性が高まっているとの見方を述べた。ただし、雇用情勢の回復によるユニット・レーバークストの上昇や原油等の素原材料価格の上昇が企業収益に与える影響、原油価格の上昇が消費に与える影響には、特に注意していく必要があると付け加えた。また、原油価格の上昇もあって、物価の上昇率がやや高まってきていることを指摘した。

アジアに関しては、多くの委員が、中国経済について言及し、消費の増勢持続と固定資産投資の高い伸びから、高めの成長を続けるとの見方を共有した。何人かの委員は、景気過熱抑制策が奏効し、景気のソフトランディングが実現するかどうか注目していきたいと述べた。ひとりの委員は、中国政府はかなり早めの対応をとっており、既に商品市況の値下がり等の具体的な効果が現れていることもあって、中国経済のソフトランディングを展望し得る状況にあるとの見方を示した。この間、複数の委員は、食料品価格の上昇を主因とした消費者物価の上昇率の高まりや、資産価格の上昇について言及した。

多くの委員は、米国の利上げ予想の強まり、中国の景気過熱抑制策の強化、原油価格高や地政学的リスクと、これらを受けた海外金融資本市場の不安定な動き等、海外経済に起因するリスク要因について触れ、今のところ海外経済に関するこれまでの見方を変更する必要はないが、一段と注意を払っていく必要性が増してきていると述べた。さらに、何人かの委員は、各国の経済物価情勢に変化の兆しがみられる中で、世界的な金融緩和・低金利と、このもとでの世界的な資金の流れが、今後どのように変化していくのか、注目していきたいと付け加えた。

また、何人かの委員は、わが国のエネルギー輸入依存度の高さもあって、原油価格高がわが国の実体経済・物価面に与える影響には特に留意する必要があるとコメントした。

わが国の輸出について、複数の委員は、海外経済の拡大を受けて、IT関連財を中心に、大幅な増加が続いていると述べた。また、海外経済におけるリスク要因は懸念されるものの、当面輸出は増勢を辿るとの見方を示した。

内需に関し、設備投資は、製造業を中心に基調としては強いことが改めて確認された。何人かの委員は、先行指標である機械受注にやや弱めの数字が出ているが、1～3月のGDP統計や資本



財出荷は、10～12月の高い伸びから若干の減速に止まっていることを指摘し、好調な企業収益や短観の設備投資計画、建設投資の動向や生産の先行き見通しが強いことも踏まえると、設備投資の基調に変化はないとみられると述べた。ひとりの委員は、内閣府の企業行動に関するアンケート調査から、企業の期待成長率の上昇が確認できることなどを挙げ、先行きも設備投資は回復を続けるとの見方を示した。

家計部門に関しては、何人かの委員が、個人消費について、足許やや強めの動きとなっており、消費者態度指数の回復などマインド面の改善もみられていることを指摘した。複数の委員は、1～3月のGDP統計の数字自体は、各種販売統計に比べてやや強めに出ている可能性があるとの見方を示した。

雇用面について、何人かの委員は、有効求人倍率や雇用者数の改善傾向が続いているほか、非自発的離職者数が基調的に減少しており、失業率も低下していることを指摘した。一方、賃金面については、前年比マイナスが続いており下げ止まりが確認できていないとの認識を示した。

個人消費が雇用・所得との対比で強めであることについて、何人かの委員は、貯蓄取り崩しにより消費を行う高齢者層のウエイト増加が全体の消費性向を高めている可能性、雇用調整の終息感に伴うマインドの改善が消費意欲を高めている可能性、雇用者所得では捉えきれない退職金や年金等の動向が影響を与えている可能性などが仮説として考えられると述べた。ある委員は、家計の可処分所得をより正確に把握することが重要であると指摘した。

さらに、何人かの委員は、消費の本格回復には、所得面の裏付けが不可欠であり、雇用・所得の裏付けを伴うしっかりとした消費の回復に繋がっていくかどうかは、なお確認に時間を要するとの見方を述べた。

ある委員は、住宅投資について、これまで低調に推移してきたが、首都圏の地価の下げ止まり傾向にみられるように、状況が若干変化してきている可能性もあると指摘した。

生産について、多くの委員は、10～12月に大幅増加した後、1～3月は減速したが、内外需の動向を前提とすると、4～6月についても、それなりの増産ペースが維持される見通しであると述べた。また、複数の委員は、在庫について、電子部品等の一部に前向きな在庫積み増しの動きも出ているが、全体としてみると

依然横這い傾向であり、在庫循環面からは生産の増加が途切れ難い状態が維持されているとの見方を示した。

物価面に関しては、まず、国内企業物価について、多くの委員が、原油価格を中心とした内外商品市況の上昇と、需給の改善を受け、3か月前比でみて+0.6%とやや大きめの上昇となったこと、特に中間財の上昇幅がさらに拡大していることに言及し、川上から川中への波及はやや想定を越えて広がってきているとの見方を示した。また、今のところ最終財への影響は限定的ながら、需給ギャップが着実に縮小しているだけに、消費者物価の動向も含めて、物価の基調が変化していないかどうか予断を持つことなくみていくことが大事であると述べた。ひとりの委員は、需給ギャップは物価の基調に影響するが、1～3月の実質GDP成長率の高さを踏まえると、2004年度には需給ギャップが相当程度縮小する可能性が高いことを念頭においておくべきと付け加えた。

一方、消費者物価については、何人かの委員が、これまで想定してきた、①需給ギャップは縮小しつつもなお物価低下圧力として残っている、②ユニット・レーバ・コストの低下で、川上の物価上昇の影響は企業段階である程度吸収される、といった基調的な判断を変える必要はない、と述べた。もっとも、①中間財への波及が強まっていることにみられるように、物価は一旦上昇を始めるとそのテンポが速まる可能性があること、②原油関連の消費財はガソリンなど加工度の低いものが多いため、企業段階での吸収が難しいこともあり、今後の原油価格の動向や円安の影響がどのように出てくるか、慎重に見守っていく必要がある、との認識を示した。この点、何人かの委員は、原油価格の上昇は、物価面のみでなく、経済活動にも影響を与え得るので、時々の経済情勢と物価情勢の両方を丹念に点検していくことが大切であるとの見方を示した。また、何人かの委員は、需給ギャップに対する物価の反応度合いがこれまでと比べ変化している可能性も意識していく必要があると述べた。

## 2. 金融面の動向

金融面に関し、多くの委員は、海外市場の動向とその国内市場への影響という観点から意見を述べた。

海外金融・資本市場については、多くの委員が、米国の利上げ早期化の観測が高まるもとで、多くの国・地域で金利上昇と株価の下落がみられ、エマージング諸国債の対米国債スプレッドが拡

大していると指摘した。何人かの委員は、これまでのところ、米  
国金融当局による対応が奏効し、金融市場におけるポジション調  
整は大きな混乱なく進んでいるとの認識を示した上で、今後の金  
融市場の展開に注目していく必要があると述べた。

多くの委員は、こうした海外市場の影響が、わが国の金融・資  
本市場にも一部及んでおり、株価は、海外投資家による利益確定  
の売り等もあってやや大きく下落し、円の対米ドル相場も下落し  
ていると指摘した。ひとりの委員は、わが国の経済実態や投資家  
へのアンケート調査で日本株への強気の見方が変わっていないこ  
となどを踏まえると、株価がさらに大きく下落する蓋然性は低い  
との見方を述べつつ、株価が企業・消費者マインド面に与える影  
響には注意が必要と付け加えた。

一方、短期金融市場については、多くの委員が、日本銀行によ  
る潤沢な資金供給のもとで、極めて緩和的な状況が続いていると  
コメントした。また、長期金利も、世界的な金利上昇傾向の中で  
ほぼ横這いで推移しており、企業金融面も総じて緩和方向にある  
など、緩和的な金融環境が維持されているとの認識を示した。何  
人かの委員は、実体経済が回復を続けており、原油価格高も加わ  
る中で、物価に対する見方も徐々に変化する可能性があることや  
内外長期金利の連動性が意識される可能性もあることから、金融  
市場の動きを見守っていく必要があると述べた。

この間、ひとりの委員は、金融機関貸出の前年比マイナス幅の  
縮小や社債発行残高の増加など、企業金融面にも実体経済の回復  
を反映した動きが出てきていると述べた。

### Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

当面の金融政策運営について、委員は、前述のような経済金融  
情勢判断のもと、現在の「30～35兆円程度」という当座預金残高  
目標を維持することが適当であるとの認識を共有した。

何人かの委員は、これまでのところ金融市場は安定的な状況に  
あり、企業金融も緩和的な環境が維持されているとの見方を示し  
た。ただ、先行きについては、経済物価情勢の変化や海外金融市  
場の動向が、わが国の金融資本市場にどのような影響を与えるか  
注意が必要であると述べた。

多くの委員は、現在の日本銀行の金融政策は、昨年10月に明確化した消費者物価指数を基準とする「約束」に沿って運営されており、市場とのコミュニケーションという観点からも、この点を常にはっきりさせておくことが重要である、との認識を示した。また、何人かの委員は、金融市場における安定的な価格形成の観点からも、日本銀行の政策運営を巡って不測の思惑を生むことのないよう、適切な情報発信を行っていくことが重要になっていると指摘した。何人かの委員は、将来的には、中長期的な観点からの金融政策運営について議論を行い、それを示していくことも必要になる可能性はあるが、現在は時機尚早であると述べた。ひとりの委員は、今は景気回復の持続性を確かなものとし、デフレの早期克服に向けて現行の政策を行っていくことが重要であると付け加えた。

この間、ひとりの委員は、マネタリーベースの伸びが低下していることについて、金融システムを巡る不安感の一段の後退を背景とする銀行券の還流増加といった要因があり、ある意味で金融情勢の変化を素直に反映したものとみることができると述べた。

#### IV. 政府からの出席者の発言

会合では、財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 我が国経済の現状を見ると、先日（5月18日）公表されたQEによると、平成15年度の実質GDP成長率は+3.2%となるなど、景気は着実な回復を続けている。他方、デフレは依然として継続しており、その克服こそが我々の直面している最大の懸案であることに変わりはなく、引き続き金融政策の役割は重要であると考えている。
- 日銀は、量的金融緩和政策継続のコミットメントを明確にし、それを堅持することとされているが、政府としても、足許の景気回復を確実ならしめるためには、こうした日銀の政策スタンスの継続が適当であると考えている。
- 日銀におかれては、引き続き機動的な金融政策運営を実施して頂くとともに、市場において無用な混乱が生じることを未然に防止するためにどのような新たな工夫が講じられるのか検討を進めて頂きたいと考えている。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 景気は企業部門の改善に広がりが見られ、着実な回復を続けている。一方、原油価格の動向などが世界経済に与える影響には留意する必要があると考えている。物価面では、依然として緩やかなデフレ状況にあると考えている。
- 従って、日本経済の重要な課題は、デフレを早期に克服すること及び内需主導の自律的回復を実現することである。このため、政府は6月上旬を目途に「基本方針 2004」を取り纏め、これまでの改革の成果の拡大と集中調整期間の仕上げを行うとともに新たな成長に向けた基盤の重点強化を図ることとしている。
- デフレ克服のためには構造改革の加速、拡大の政策努力を進める中で、政府の行うより強固な金融システムの構築に向けた取組みと日銀による金融政策の波及メカニズムの強化等を通じ、資金供給が拡大していくことが重要である。日銀におかれては、量的緩和政策を引き続き堅持する姿勢を示されているが、最近のマネタリーベースやマネーサプライの動向に十分鑑み、今後とも政府との意思疎通を密にしつつ、金融資本市場の動向にも留意のうえ、より効果ある調節手段の実施も含め、適切かつ機動的な金融調節を行って頂きたいと思う。

また、本年1月に閣議決定した「改革と展望－2003年度改定」では、「名目成長率についても徐々に上昇し、2006年度以降は概ね2%程度あるいはそれ以上の成長経路を辿ると見込まれる」としている。こうしたことを踏まえ、集中調整期間後のデフレ克服を確実にするために、金融政策運営の基本的枠組みの検討を進め、さらに実効性ある金融政策運営を行われることを期待する。

## V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、当座預金残高目標を30～35兆円程度とする現在の調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

議長からは、このような見解をとりまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

## 議案（議長案）

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

### 記

日本銀行当座預金残高が30～35兆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。

## 採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、植田委員、田谷委員、  
須田委員、中原委員、春委員、福間委員

反対：なし

## VI. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が全員一致で決定された。

この「基本的見解」は当日（5月20日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は5月21日に、それぞれ公表することとされた。

## VII. 議事要旨の承認

前々回会合（4月8、9日）の議事要旨が全員一致で承認され、5月25日に公表することとされた。

以上

(別 添)

2004年5月20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）。

日本銀行当座預金残高が30～35兆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。

以 上

**要 注 意**

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：平成46年12月>

2004年6月25日  
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程（2004年7月～12月）（案）

	会合開催	金融経済月報 (基本的見解) 公表	(議事要旨公表)
2004年7月	7月12日<月>・13日<火>	7月13日<火>	(8月13日<金>)
8月	8月9日<月>・10日<火>	8月10日<火>	(9月14日<火>)
9月	9月8日<水>・9日<木>	9月9日<木>	(10月18日<月>)
10月	10月12日<火>・13日<水> 10月29日<金>	10月13日<水> —	(11月24日<水>) (12月22日<水>)
11月	11月17日<水>・18日<木>	11月18日<木>	(12月22日<水>)
12月	12月16日<木>・17日<金>	12月17日<金>	未 定

(注1) 金融経済月報の「基本的見解」は原則として15時に公表（ただし、決定会合の終了時間などによっては変更する場合がある）。

(注2) 金融経済月報の全文は「基本的見解」公表の翌営業日（14時）に公表（英訳については2営業日後の16時30分に公表）。

(注3) 「経済・物価情勢の展望（2004年10月）」の「基本的見解」は、10月29日<金>15時（背景説明を含む全文は11月1日<月>14時）に公表の予定。

以 上