

# 金融経済月報 (2000年5月) (注1)

2000年5月19日  
日 本 銀 行

## ■ 基本的見解 (注2) ■

わが国の景気は、持ち直しの動きが明確化している。民間需要面でも、設備投資の緩やかな増加が続くなど、一部に回復の動きがみられる。

最終需要面をみると、外生需要の面では、純輸出（実質輸出－実質輸入）が堅調な海外景気を背景に増加傾向を辿っているほか、公共投資も補正予算の執行に伴い増加に転じつつある。一方、国内民間需要の面では、住宅投資は基調としては緩やかに減少しており、個人消費も、雇用・所得環境に目立った改善がみられない中で、回復感に乏しい状態が続いている。しかし、設備投資は、緩やかな増加が続いている。

このような最終需要の動向のもとで、鉱工業生産は増加し、企業の収益や業況感も改善が続いている。企業部門全体としては、設備・雇用過剰感がなお強く、借入金返済等による財務体質改善が強く意識されているが、成長性の高い分野を中心に、設備投資増額など積極的な行動に転じる企業が徐々に増えている。雇用面では、雇用者数・賃金の両面でこれまでの減少傾向に歯止めが掛かりつつあるものの、企業が人件費抑制スタンスを堅持する中で、家計の所得環境は引き続き厳しい状況にある。

今後の経済情勢については、当面公共投資が増加するほか、日本銀行による金融緩和措置などによる良好な金融環境も、引き続き下支え効果を発揮していくことが期待される。また、海外景気の回復を背景に純輸出の増加が続くとともに、企業の収益や業況感が改善し続けるもとで、設備投資も緩やかに増加するものとみられる。もっとも、住宅投資の緩やかな減少が続くとみられるほか、企業の人件費抑制スタンスに大きな変化がみられないことから、家計の所得環境が好転し個人消費が立ち直るには、なお時間を要するものと考えられる。また、企業の売上げ見通しが引き続き慎重であるだけに、設備投資の持続性や広がりについては、なお注意深くみていくことが必要である。

物価面をみると、輸入物価は、原油等国際商品市況が一旦下落したことを映じて、上昇幅が縮小している。国内卸売物価は、電気機器等の下落が続いているものの、これまでの原油

(注1) 本稿は、5月17日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

(注2) 本「基本的見解」は、5月17日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融政策判断の基礎となる経済及び金融の情勢に関する基本的見解として決定されたものである。

価格上昇を受けた石油・化学製品の上昇等から、幾分強含んでいる。消費者物価は、民間サービス価格がやや弱含んだほか、これまでの円高から輸入製品価格が低下しているため、幾分弱含みで推移している。企業向けサービス価格は、小幅の下落が続いている。

先行きについては、国内の需給バランスの緩やかな改善や原油価格上昇分の転嫁が、物価に対し上昇方向に作用する一方、技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落や、これまでの円高による輸入製品価格の低下が下落方向に作用することから、総じてみれば物価は横這いで推移するものと考えられる。需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力については、民間需要の一部に回復の動きが出ていることから、一頃に比べ後退しているものの、引き続き留意していく必要がある。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は、ゼロ%に近い水準で推移しており、オーバーナイト資金の確保に対する懸念は払拭された状況が続いている。この間、コール市場残高は、横這い圏内で推移している。

ターム物金利は、やや軟化している。ジャパン・プレミアムは、ほぼ解消された状態が続いている。

長期国債流通利回りは、4月中旬にかけていったん1.8%台まで上昇したが、その後は軟化傾向を辿り、最近では1.7%台で推移している。この間、国債と民間債（金融債、社債）の流通利回りスプレッドは、低格付のものを中心に、引き続き縮小傾向を辿っている。

株価は、指標によりまちまちの動きがみられるが、総じてみれば、米国株価の急落を受け一時大幅に下落した後、持ち直し傾向を辿った。

円の対米ドル相場は、4月半ばにいったん円高方向への動きがみられたが、その後は総じてドル高・円安方向の動きとなり、最近では概ね108~109円台で推移している。

金融の量的側面をみると、民間銀行は、基本的に慎重な融資姿勢を維持している。ただ、民間銀行自身を巡る資金繰り面や自己資本面からの制約は緩和されており、大手行などでは、融資先の信用力などを見きわめつつ、融資を回復させようとする姿勢を強めている。

しかし、資金需要面では、収益回復に伴うキャッシュ・フローの増加などを背景に企業の外部資金調達ニーズは乏しく、实体经济活動の改善が資金需要に結びつきにくい状況が続いている。また、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

こうした中で、民間銀行貸出は、3月、4月と2か月連続で前年比マイナス幅が縮小したが、基調としては弱めの動きが続いているものとみられる。社債やCPの発行も、落ち着いた動きとなっている。

4月のマネーサプライ（M<sub>2</sub>+CD）の伸び率は、前月に比べ上昇した。

以上のような環境のもとで、企業金融には緩和感が広がりつつあり、企業からみた金融機関の貸出姿勢も厳しさが後退している。今後とも、こうした企業金融を巡る環境の改善傾向が、实体经济活動にどのような影響を与えていくのか、見守っていくことが必要である。

## 【背景説明】

## 1. 実体経済

実体経済の動向を最終需要面からみると、公

共投資は（後掲図表2）、発注の動きを示す公共  
工事請負金額が補正予算の執行に伴いこのとこ

（図表1-1）

## 国内主要経済指標（1）

（指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期（月）比、％）

	99/7-9月	10-12月	2000/1-3月	2000/1月	2月	3月	4月
消費水準指数（全世帯）	-1.9	-1.8	p -0.2	2.1	0.2	p -2.3	n. a.
全国百貨店売上高	-1.8	-0.6	p -0.3	1.4	-1.0	p -3.3	n. a.
チェーンストア売上高	-0.5	-2.1	-1.0	0.0	2.8	-1.1	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	< 286 >	< 287 >	< 298 >	< 313 >	< 294 >	< 285 >	< 312 >
家電販売額 (実質、NEBA統計)	1.8	3.3	10.6	6.2	3.4	4.1	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	2.2	-4.5	2.8	4.7	7.0	0.0	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	< 123 >	< 117 >	< 127 >	< 135 >	< 121 >	< 124 >	< n. a. >
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	2.3	8.7	4.9	-0.3	-0.5	-4.9	n. a.
製造業	3.1	7.9	4.5	-2.3	6.0	-8.5	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	0.4	10.1	7.9	1.2	-3.8	1.7	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-2.9	9.7	17.1	27.4	-9.3	-4.9	n. a.
鉱工業	6.7	7.9	15.8	27.5	11.2	-12.4	n. a.
非製造業	-5.3	10.6	16.4	27.4	-16.4	-0.2	n. a.
公共工事請負金額	2.1	-3.2	25.3	3.0	8.5	46.9	n. a.
実質輸出	6.7	2.5	4.9	-0.7	5.7	2.1	n. a.
実質輸入	2.6	5.2	0.4	-7.9	3.6	7.9	n. a.
生産	3.9	0.8	p 2.8	0.2	3.3	p -1.0	n. a.
出荷	4.1	1.4	p 3.0	1.9	1.0	p -0.7	n. a.
在庫	-1.2	-2.2	p 1.8	0.8	0.3	p 0.7	n. a.
在庫率 〈季調済、95年=100〉	<100.1〉	<98.7〉	<p 98.6〉	<99.4〉	<98.2〉	<p 98.6〉	< n. a. >
実質GDP	-1.0	-1.4	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.

(図表 1 - 2)

## 国内主要経済指標 (2)

(指標名欄のく&gt;内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	99/7-9月	10-12月	2000/1-3月	2000/1月	2月	3月	4月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.47>	<0.49>	<0.52>	<0.52>	<0.52>	<0.53>	<n.a.>
完全失業率 <季調済、%>	<4.72>	<4.63>	<4.82>	<4.68>	<4.85>	<4.92>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-0.3	1.4	p 3.5	3.3	2.2	p 5.1	n.a.
雇用者数(労働力調査)	-0.4	-0.4	-0.4	-0.7	-0.1	-0.4	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.2	-0.2	p -0.2	-0.2	-0.2	p -0.2	n.a.
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.9	-1.2	p 0.6	1.4	1.1	p -0.9	n.a.
国内卸売物価 <夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%>	-1.3 <0.1>	-0.7 <0.1>	-0.1 <0.1>	-0.3 <0.0>	-0.1 <0.1>	0.1 <0.1>	0.5 <0.2>
全国消費者物価 (除く生鮮食品) <季調済前期(3か月前)比、%>	0.0 <-0.1>	-0.2 <-0.1>	-0.2 <0.0>	-0.3 <0.0>	-0.1 <0.0>	-0.3 <-0.1>	n.a. <n.a.>
企業向けサービス価格 (国内需給要因) <季調済前期(3か月前)比、%>	-1.1 <-0.1>	-0.9 <-0.2>	-0.8 <-0.1>	-0.8 <-0.2>	-0.7 <-0.1>	-0.8 <-0.2>	n.a. <n.a.>
マネーサプライ(M <sub>2</sub> +CD) (平残)	3.6	3.0	p 2.2	2.6	2.1	p 1.9	p 2.9
取引停止処分件数	-18.5	3.3	55.4	56.1	59.3	51.9	n.a.

(注) 1. p は速報値。

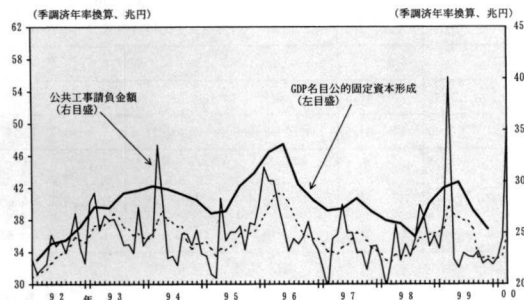
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(資料) 総務庁「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、  
 通商産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」、  
 日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、  
 日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、  
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、運輸省「旅行取扱状況」、  
 建設省「建設統計月報」、経済企画庁「機械受注統計」「国民所得統計」、  
 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、  
 大蔵省「外国貿易概況」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、  
 日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」「金融経済統計月報」、  
 全国銀行協会連合会「全国取引停止処分者の状況」

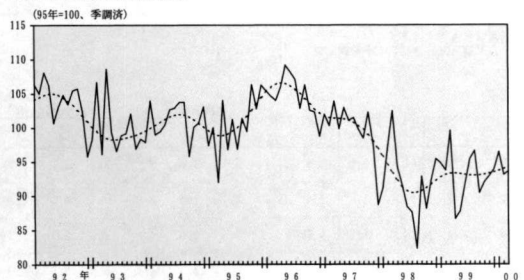
(図表 2)

公共投資

(1) 公共工事請負金額と名目公的固定資本形成



(2) 公共投資関連財出荷



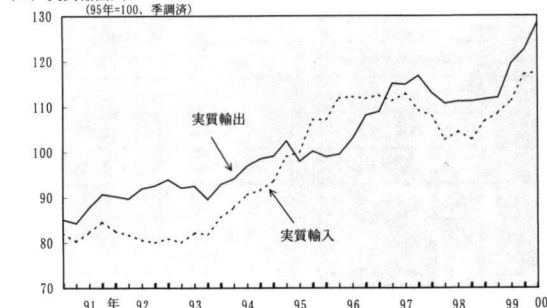
- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心にプロット。
- 2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの95年基準の出荷ウェイトで加重平均。
- 3. 公共工事請負金額と公共投資関連財出荷は、X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整値。同計数は、毎月季節調整値を1ヶ月関係から、過去に遡って毎月改訂される。点線は、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、公共投資関連財出荷については趨勢循環変動成分。
- 4. 公共投資関連財出荷の2000/3月の値は速報値。

(資料) 経済企画庁「国民所得統計」、保証事業協会「公共工事前払金保証統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」

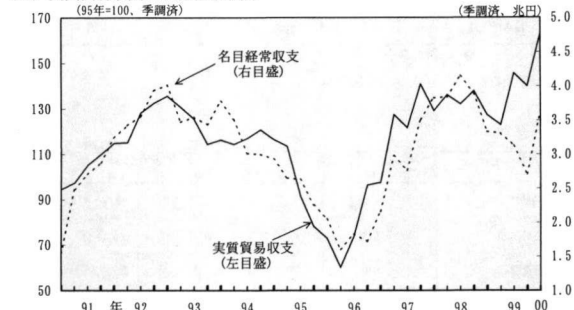
(図表 3)

輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 実質貿易収支と名目経常収支



- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートしたうえで指数化したもの。
- 2. 実質貿易収支は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、その輸出入差を指数化したもの。
- 3. 実質輸出(入)及び実質貿易収支はX-11による季節調整値。
- 4. 名目経常収支は、今月、99年10-12月確報値が公表されたことに伴い、季節調整替えを実施。

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

ろ増加していることからみて、増加に転じているものとみられる。先行きについても、緩やかな増加が続くと考えられる。

実質輸出は(図表3、後掲図表4、5)、アジア向け情報関連財等を中心に増加傾向を辿っている。一方、実質輸入は、年明け後原油の到着減等から一旦は減少したものの、その後情報関連財や消費財等を中心に増加したことから、1～3月は前期に比べほぼ横這いの動きとなった。

以上のような輸出入の動きを反映して、実質貿易収支(注3)でみた純輸出(実質輸出-実質輸入)は、引き続き増加傾向にあるとみられる。

今後の輸出入を取り巻く環境をみると、円の実質実効為替レートは、このところ概ね横這いの動きが続いている(後掲図表6(1))。海外景気の面では、米国経済が堅調を維持し、欧州諸国やNIEs、ASEAN諸国でも回復の動きが明確化している(後掲図表6(2))。こう

(注3) 図表3(2)に記載されている実質貿易収支は、厳密には純輸出とは異なるが(実質貿易収支は、所有権移転ベースではなく通関ベースであることや、サービス収支を含まないなどの点で、純輸出と相違)、その推移は純輸出に概ね等しい。

(図表 4)

## 実質輸出の内訳

(1) 地域別

	前年 98年	(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)		
		99年	2000年				2000年			
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1月	2月	3月	
米国 <30.7>	6.8	4.6	0.5	2.1	5.7	-0.1	3.6	-3.5	5.3	2.1
EU <17.8>	15.6	0.9	-1.5	-4.5	5.2	2.6	4.3	-2.3	5.4	4.3
東アジア <35.8>	-18.1	12.0	7.9	3.9	7.8	2.3	12.6	9.3	-1.3	3.6
中国 <5.6>	0.5	12.3	17.2	-6.3	8.4	-7.7	19.4	12.6	11.9	-0.2
NIEs <21.5>	-16.5	11.2	5.7	5.6	8.6	5.0	12.7	9.6	-2.9	2.6
台湾 <6.9>	-0.4	7.8	3.4	3.7	7.4	6.9	5.8	-2.0	4.7	1.0
韓国 <5.5>	-35.3	43.9	20.8	4.4	12.1	9.4	18.8	10.4	0.4	2.2
ASEAN4 <8.6>	-29.2	13.6	7.5	7.0	5.6	2.1	8.6	6.6	-4.7	8.3
タイ <2.7>	-29.4	15.3	8.7	0.2	11.4	8.8	-2.0	-1.0	-3.5	-0.2
実質輸出計	-2.1	4.5	0.4	0.3	6.7	2.5	4.9	-0.7	5.7	2.1

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

(2) 財別

	前年 98年	(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)		
		99年	2000年				2000年			
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1月	2月	3月	
中間財 <14.2>	2.9	5.4	0.8	4.2	1.9	-2.3	2.8	-3.3	4.1	4.5
自動車関連 <21.5>	1.3	2.8	-1.5	-3.0	8.4	1.7	-4.0	-14.5	17.3	0.5
消費財 <7.2>	5.0	5.0	1.3	-0.9	6.1	4.4	5.1	5.0	-1.6	-1.7
情報関連 <17.6>	-7.0	6.4	1.9	3.2	7.3	2.3	14.7	4.4	4.3	6.0
資本財・部品 <28.4>	-5.4	1.8	3.8	-1.5	7.0	1.4	14.1	13.3	-3.7	4.0
実質輸出計	-2.1	4.5	0.4	0.3	6.7	2.5	4.9	-0.7	5.7	2.1

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

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

した状況を背景に、純輸出は当面緩やかな増加傾向を辿る可能性が高い。しかし、拡大が続く米国経済も、株価上昇による資産効果に依存する部分が大いだけに、海外経済の先行きについては引き続き注意深くみていく必要がある。

設備投資は、緩やかな増加を続けている。各種設備投資関連指標をみると、機械投資とはほぼ同時に動くとみられる一般資本財出荷は、昨年末にみられた「コンピューター2000年問題」に伴うコンピューター購入の先送りの反動増もあって、1～3月は季節調整済前期比+10.7%

(図表 5)

## 実質輸入の内訳

(1) 地域別

	前年 98年	(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)		
		99年	2000年				2000年			
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1月	2月	3月	
米国 <21.7>	-3.7	-2.9	9.2	-9.2	-0.3	8.8	-5.1	-7.8	-0.3	0.5
EU <13.8>	-6.5	5.8	2.6	-2.4	6.2	3.1	1.0	-2.6	1.0	7.5
東アジア <37.6>	-7.7	15.8	7.6	5.8	2.8	7.7	7.1	-5.7	6.5	11.2
中国 <13.8>	-4.4	11.9	7.6	4.7	0.4	7.3	12.6	-3.6	3.4	24.3
NIEs <11.6>	-10.9	24.2	11.7	5.3	4.5	12.3	5.0	-4.9	3.0	9.1
台湾 <4.1>	-11.1	25.6	13.5	5.0	3.0	12.6	15.0	1.7	8.8	8.4
韓国 <5.2>	-9.5	30.8	11.2	8.6	4.6	18.3	0.7	-2.5	-2.5	3.0
ASEAN4 <12.1>	-8.1	12.6	4.1	7.5	3.7	4.0	3.4	-8.6	13.4	0.1
タイ <2.9>	-7.1	5.4	4.3	2.0	1.3	4.0	4.8	-2.4	1.8	4.8
実質輸入計	-6.2	6.1	3.8	1.7	2.6	5.2	0.4	-7.9	3.6	7.9

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

(2) 財別

	前年 98年	(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)		
		99年	2000年				2000年			
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1月	2月	3月	
素原料 <23.2>	-6.0	2.7	1.6	1.4	0.1	1.8	-0.3	-6.8	5.1	8.7
中間財 <13.5>	-7.1	3.6	3.3	1.7	4.1	1.1	0.6	-10.7	6.3	6.5
食料品 <14.3>	-4.0	2.8	4.8	-0.3	0.3	2.9	4.1	-4.0	3.5	1.2
消費財 <10.8>	-13.8	8.1	1.9	10.2	0.5	6.5	4.1	-5.6	0.3	22.1
情報関連 <14.4>	-5.8	18.7	6.7	6.2	4.4	12.4	7.1	-1.3	4.7	7.0
資本財・部品 <12.9>	2.7	5.1	15.3	-11.4	1.8	13.6	-5.9	-10.1	-0.9	8.9
実質輸入計	-6.2	6.1	3.8	1.7	2.6	5.2	0.4	-7.9	3.6	7.9

(注) 1. < >内は、99年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
2. 「素原料」は原料品、鉱物性燃料。  
3. 「消費財」は、食料品を除く。  
4. 「情報関連」は、事務用機器、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
6. 各計数ともX-11による季節調整値。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

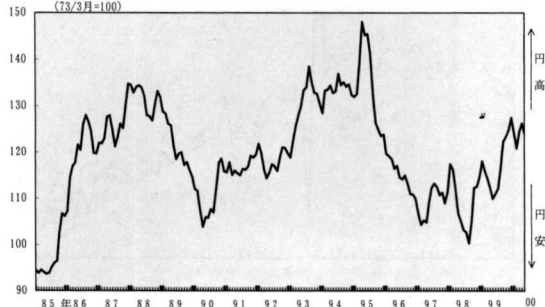
と大幅に増加している。先行指標の動きをみると(図表7)、非居住用建築着工床面積は、10～12月に季節調整済前期比+9.7%と増加した後、1～3月も、非製造業で大型の再開発案件がみられたこともあり、同+17.1%とかなり大幅な増加となっている。また、機械受注(船舶・電力を除く民需)は、10～12月に季節調整済前期比+8.7%と増加した後、1～3月も同+4.9%と増加している。

先行きについてみると、企業収益、企業金融の面で(後掲図表8)、設備投資を巡る環境の改

(図表 6)

純輸出を取り巻く環境

(1) 実質実効為替レート (月中平均)  
(73/3月=100)



(注) 1. 日本銀行試算値。直近5月は16日までの平均値。  
2. 主要輸出相手国通貨 (24通貨) に対する為替相場 (月中平均) を、当該国の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したものを。

(2) 海外経済 — 実質GDP、( )内は民間機関による見通し  
(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		98年	99年	2000年			
				99年	2000年	2000年	
				2Q	3Q	4Q	
米 国		4.3	4.2	(4.5)	1.9	5.7	7.3
欧 州	E U	2.7	2.4	(3.2)	2.4	4.1	3.2
	ド イ ツ	2.2	1.5	(2.8)	0.3	3.5	2.7
	フ ラ ン ス	3.2	2.9	(3.7)	3.2	3.9	3.0
	英 国	2.2	2.1	(3.2)	3.0	4.1	3.1
東 中	中 国	7.8	7.1	(7.4)	7.6	7.4	7.1
	韓 国	-6.7	10.7	(7.8)	10.8	12.8	13.0
ア ジ	台 湾	4.6	5.7	(6.7)	6.6	5.1	6.8
	香 港	-5.1	2.9	(5.8)	1.1	4.4	8.7
	シ ン ガ ポ ー ル	0.4	5.4	(6.1)	6.6	6.9	7.1
ア ー	タ イ	-10.2	4.2	(5.3)	2.6	7.4	6.5
	イ ン ド ネ シ ア	-13.2	0.2	(4.2)	3.3	0.7	5.8
	マ レ ー シ ア	-7.5	5.4	(6.6)	4.1	8.2	10.6
	フ ィ リ ピ ン	-0.5	3.2	(3.8)	3.6	3.4	4.6

(注) 1. 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。  
2. 米国の見通しは、「BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS (4/10日号)」(Aspen Publishers社)、欧州の見通しは、「CONSENSUS FORECASTS (4/10日号)」(Consensus Economics社)による。東アジアの見通しは、「ASIA PACIFIC CONSENSUS FORECASTS (4/10日号)」(ConsensusEconomics社)による。

善が続くとみられる。こうした中で、電子部品等需要の伸びが極めて好調な一部の分野では、ここにきて設備増強の動きが相次いでいる(注4)。もっとも、多くの企業では、引き続き慎重な売上げ見通しをたてていることに加え、企業部門全体としてみるとなお設備過剰感が強いことを考えれば、今後の設備投資の持続性や広がりについては、なお注意深くみていくことが必要である。

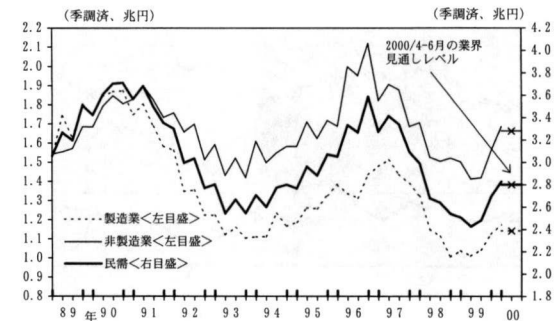
個人消費の動向をみると、一部に幾分明るい

(注4) 企業へのヒアリングによると、電子部品関連分野では、需要の強さを背景に、設備投資の前倒しや上方修正の動きも出てきている。

(図表 7)

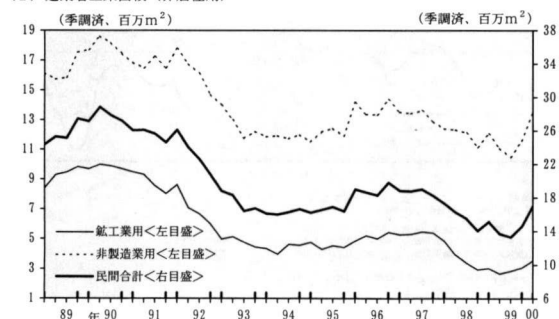
設備投資関連指標

(1) 機械受注



(注) 民間と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)



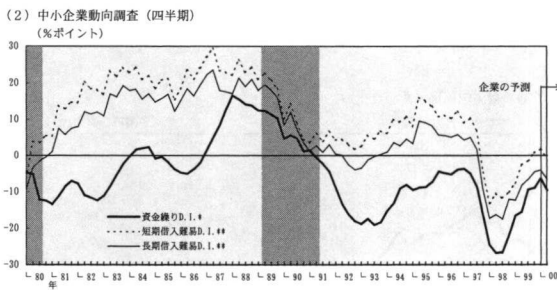
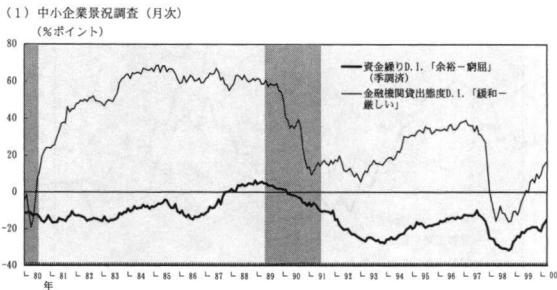
(注) X-11による季節調整値。

(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建築着工統計」

動きがみられるものの、全体としては依然回復感に乏しい状態が続いている。各種売上指標をみると(後掲図表9)、家電販売がパソコンを中心に高水準を維持しているほか、乗用車販売台数も、昨年末に比べ、持ち直している。旅行取扱高も、昨年末に「コンピューター2000年問題」の影響から大きく落ち込んだ後、回復傾向が続いている。一方、百貨店売上高はこのところ低迷しており、チェーンストア売上高も減少傾向が続いている。

(図表 8)

企業金融関連指標



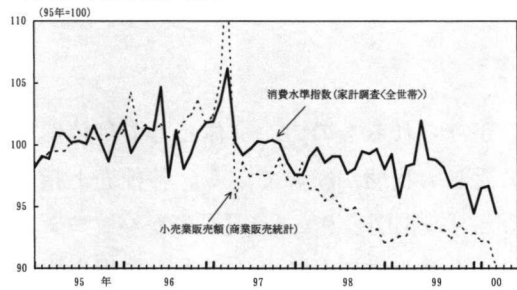
\* 前年同期比。「好転」-「悪化」企業割合、季節調整済。  
 \*\* 前年同期比。「容易」-「困難」企業割合。  
 (注)1. シャド一部分は、公定歩合引き上げ局面。  
 2. 中小企業景況調査：調査対象 900社 (有効回答数：652社<2000/4月調査>)  
 中小企業動向調査：調査対象 12,495社 (有効回答数：6,200社<2000/3月調査>)

(資料) 中小企業金融公庫「中小企業景況調査」「中小企業動向調査」

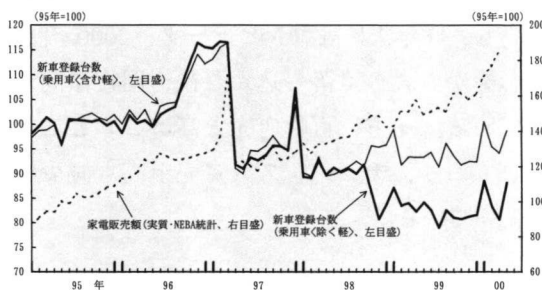
個人消費関連指標 (1)

(図表 9-1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



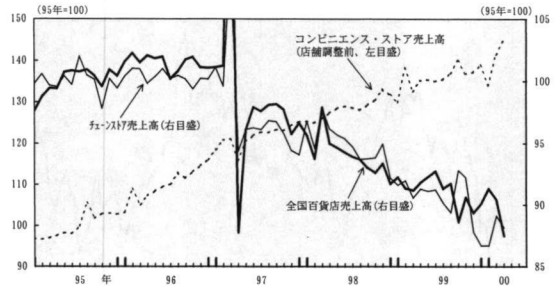
(注) 1. X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整値。ただし、消費水準指数は総務庁による季節調整値。  
 2. 小売業販売額は、日本銀行において、CPI (商品) で実質化。家電販売額は、各品目のCPI (但しパソコンはPPIで代用) を売上高ウエイトで加重平均し、実質化したもの。

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

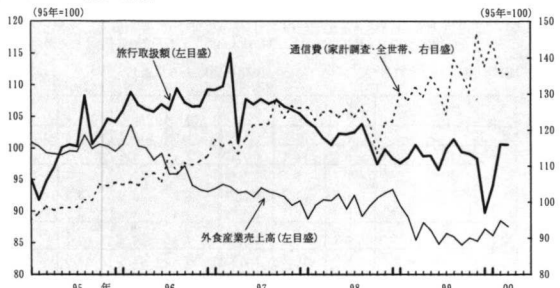
(図表 9-2)

個人消費関連指標 (2)

(3) 小売店販売 (名目・除く消費税・店舗調整後)



(4) サービス消費 (名目)



(注) 1. X-12-ARIMA (βバージョン) による季節調整値。  
 2. 全国百貨店売上高、旅行取扱額、外食産業売上高は、日本銀行において、消費税分を控除したもの。  
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。

(資料) 日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、通商産業省「商業販売統計」、  
 外食総研「月次売上動向調査」、  
 運輸省「旅行取扱状況」、総務庁「家計調査報告」

先行きの消費動向については、昨年春先以降足踏み状態にあった消費者心理が再び緩やかに改善しているという好材料はあるものの (図表10)、雇用・所得環境に目立った改善がみられない中であっては、当面ははっきりとした回復感に乏しい状態が続く可能性が高い。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると (図表11)、年明け以降は増加しているものの、これは主に持家着工の一時的な集中によるものとみられ、こうした振れを均すと緩やかな減少基調にあるものとみられる (季節調整済の年率戸数、99年10~12月117万戸→2000年1~3月127万戸)。

先行きについては、貸家着工が供給過剰感が強い中で低迷を続けるとみられる。持家につい



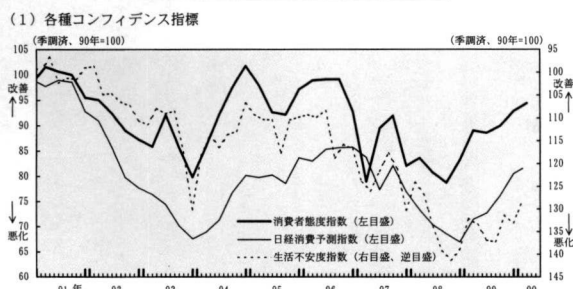
でも、住宅金融公庫への借入れ申し込み状況からみて、緩やかな減少傾向を辿ると考えられる(注5)。また、分譲住宅は、当面概ね横這いで推移する可能性が高い。

以上のような最終需要動向に加え、在庫調整が概ね完了したとみられるもとで(後掲図表12)、鉱工業生産は、季節調整済前期比でみて、10～12月に+0.8%と増加した後、1～3月も+2.8%の増加となるなど増加基調が続いている(後掲図表13)。先行きについても当面堅調に推移すると予想される。

雇用・所得環境をみると、景気の持ち直しが明確化する中で、雇用者数・賃金の両面でこれまでの減少傾向に歯止めが掛かりつつあるが、全体としては依然厳しい状況が続いている。労働需給をみると(後掲図表14)、3月の有効求人倍率(季節調整済)は0.53倍と、前月(0.52倍)に比べやや改善する一方、3月の完全失業率(季節調整済)は4.9%と、前月に続き統計作成開始(53年)以来のピークで推移している(注6)。常用労働者数(毎月勤労統計ベース、事業所規模5人以上)は、前年をやや下回る水準で横這

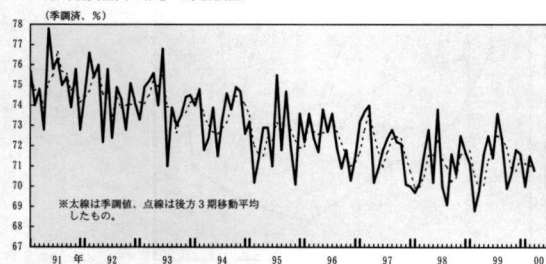
消費者コンフィデンスと消費性向

(図表10)



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

(2) 平均消費性向の推移(家計調査)

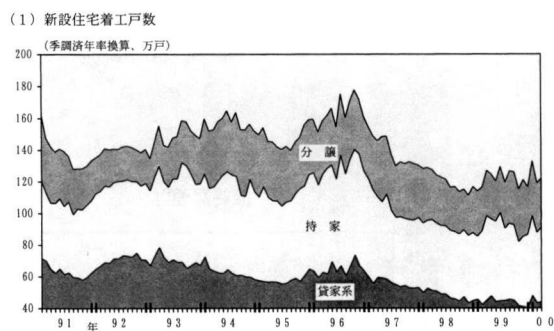


(注) 総務庁による季節調整値。

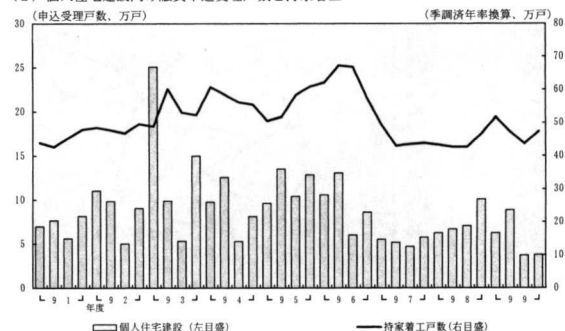
(資料) 経済企画庁「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」、総務庁「家計調査報告」

住宅投資関連指標

(図表11)



(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



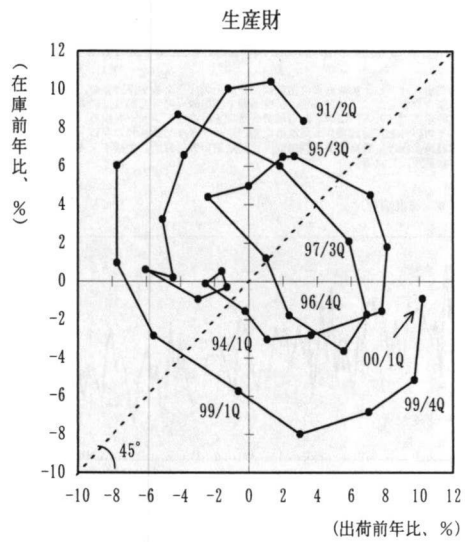
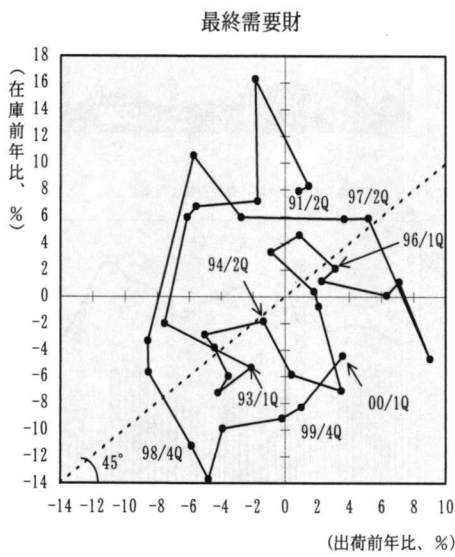
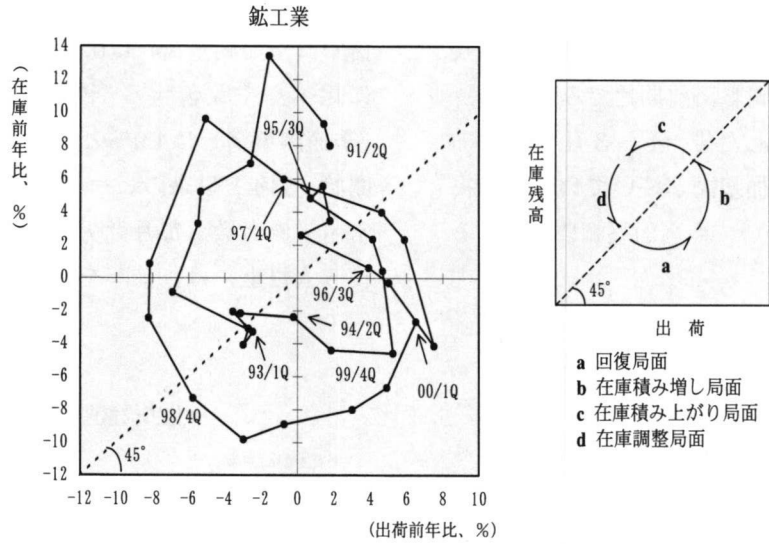
(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融普及協会「月刊ハウジングデータ」

(注5) 住宅金融公庫への99年度第4回借入れ申し込み(個人住宅建設)は、3.8万戸(前年比-62.5%)と、前回申し込み(3.7万戸、前年比-47.2%)に続き、低い水準に止まった。

(注6) 常用労働者数が横這いで推移し、新規求人が増加する中で、失業率が既往ピークで推移している背景には、経済の構造変化に伴い求人と求職側のニーズの不一致が強まっている可能性が考えられる。

(図表12)

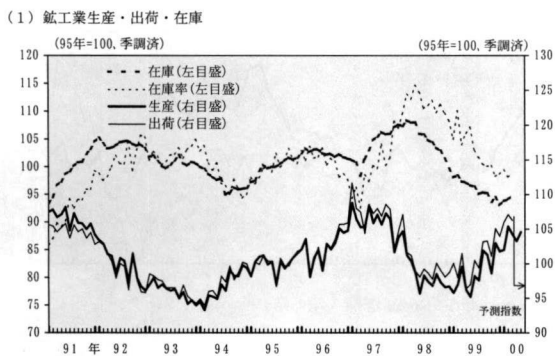
# 在庫循環



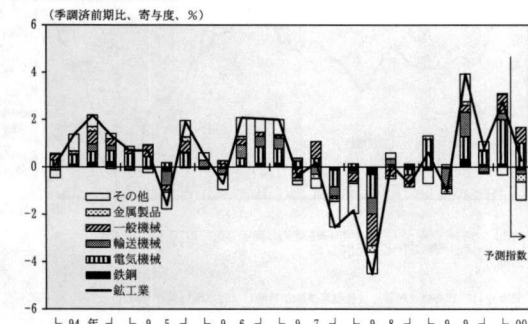
(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

(図表 1 3)

鉱工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度



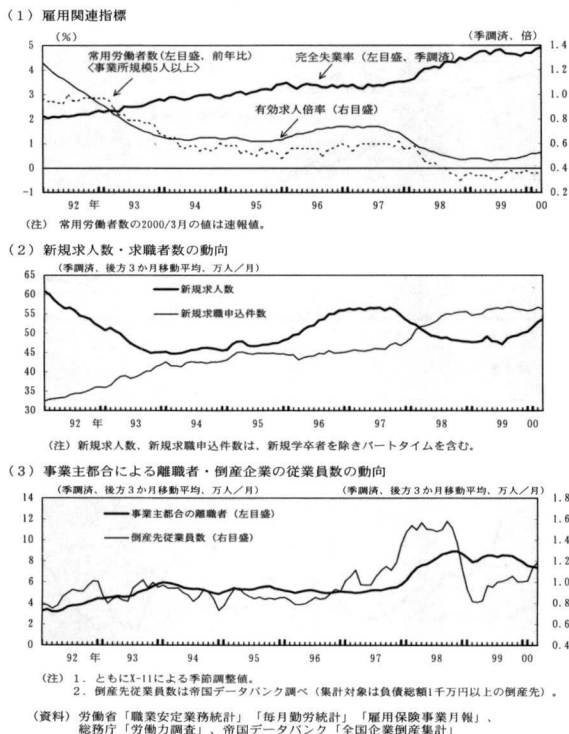
(注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。  
2. 2000/2Qは、2000/6月を5月と同水準と仮定。

(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

いで推移している。賃金面をみると(図表15)、3月の1人当り名目賃金は、生産の増加に伴い所定外給与が持ち直しているほか、所定内給与も増加したが、特別給与が地方公務員等のボーナス減少から大幅に減少したため、一時的に前年を下回った。このような雇用者数・賃金の動きを反映して、3月の雇用者所得も前年水準を下回った。先行きについては、生産活動の回復が、所定外給与や労働需給に好影響を及ぼしていくことが予想される。しかし、企業の雇用過剰感は後退しているとはいえ依然強く、企業は人件費の抑制スタンスを堅持しているため、家計の所得環境の改善にはなお時間を要するものと考えられる。

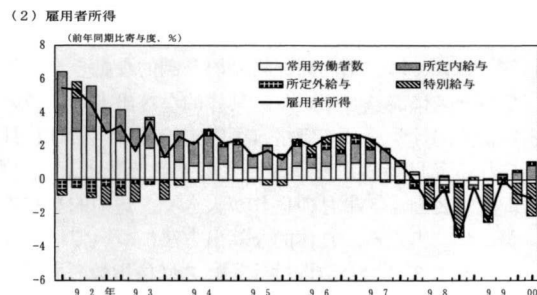
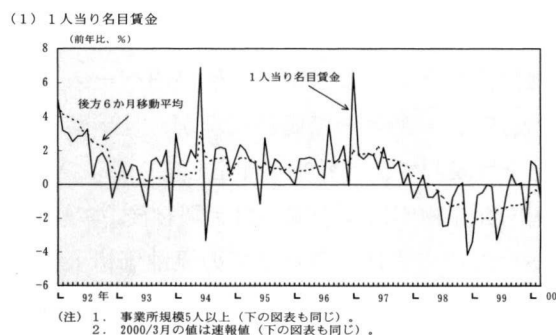
(図表 1 4)

労働需給



(図表 1 5)

雇用者所得



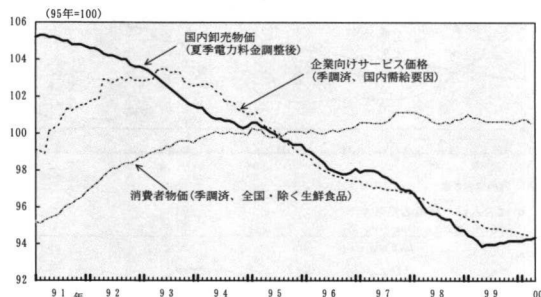
(注) 1. 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。  
2. 2000/1Qは2000/3月の値。

(資料) 労働省「毎月勤労統計」

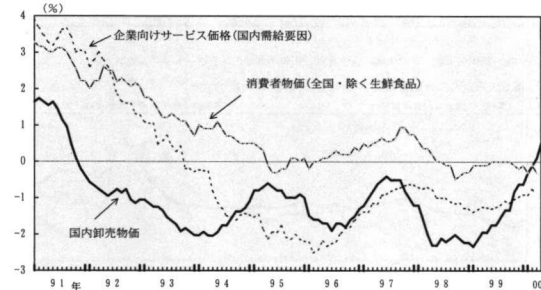
(図表16)

### 物 価

(1) 水準



(2) 前年比



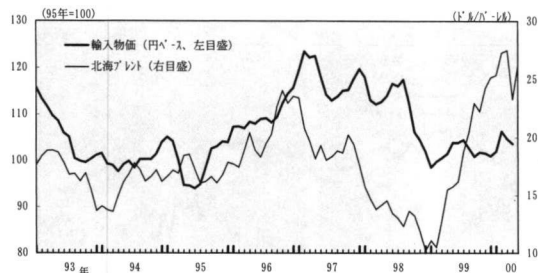
(注) 1. (1)の消費者物価は、95年基準の季調済系列と90年基準の季調済系列とを、95年1月でリンクさせたもの。季節調整値はいずれも総務庁公表ベース。  
 2. 97/4月以降は、消費税率引き上げを調整したベース（課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算）。  
 3. 企業向けサービス価格（国内需給要因）については、後掲図表の注を参照。

(資料) 総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」

(図表17)

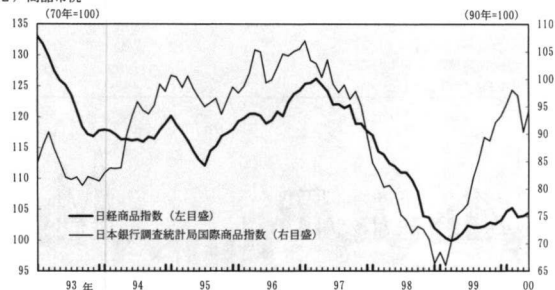
### 輸入物価と商品市況

(1) 輸入物価（円ベース）、原油市況



(注) 北海ブレントの2000/5月のデータは、15日までの平均値。

(2) 商品市況



(注) 2000/5月のデータは、日本銀行調査統計局国際商品指数は15日までの平均値、日経商品指数は12日のデータ。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」「金融経済統計月報」「日本銀行調査月報」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

## 2. 物価

物価情勢をみると、輸入物価（円ベース）は（図表17）、原油等国際商品市況が一旦下落したことを反映して、上昇幅が縮小している。

国内卸売物価（夏季電力料金調整後（注7）、図表18）の前年比は、これまでの原油価格上昇を受けた石油・化学製品の上昇等から、強含みで

推移している。最近の動きを3か月前比で見ると、電気機器等が下落する一方で、石油・化学製品の上昇等が続いていることから、幾分強含んでいる（3か月前比、2000年2月+0.1%→3月+0.1%→4月+0.2%）。

一方、企業向けサービス価格（国内需給要因）（注8）は（図表19）、一般サービス価格等の

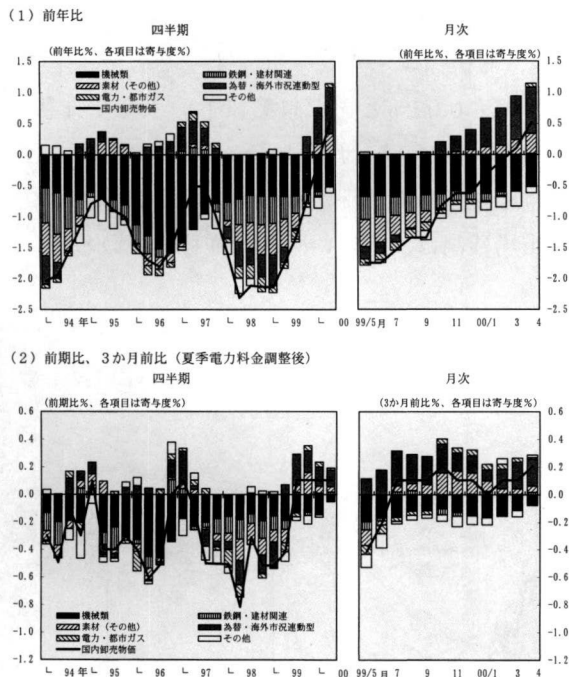
(注7) 電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。ここでは、国内卸売物価の基調的な動きをみるために、こうした季節的に大きな変動が生じる要因を取り除いたベースに調整している。具体的な算出方法については、図表18の脚注参照。

(注8) 企業向けサービス価格（国内需給要因）とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目のみから構成される指数を指し、具体的には、企業向けサービス価格指数総平均から、①規制料金、②海外要因、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い料金、を除いたものがこれに当たる。具体的な算出方法については、図表19の脚注参照。

なお、3月の企業向けサービス価格指数の総平均を前年比で見ると、国内需給要因以外の品目に大きな動きがみられなかったことから、国内需給要因と同じような動きとなっている（2000年2月前年比-0.6%→3月同-0.6%）。

(図表 18)

国内卸売物価



(注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、炭素・土石製品、製材・木製品、3Dラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、7/21付製品、繊維製品、プラスチック・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、食料用農畜水産物、非食料農林産物、鉱産物、水道  
 6. (2)の電力は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割引増しの影響(国内卸売物価に対する寄与度は0.2-1%程度)を除くベース。  
 7. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。  
 8. 2000年2Qのデータは、2000/4月の値を利用して算出。

(資料) 日本銀行「卸売物価指数」

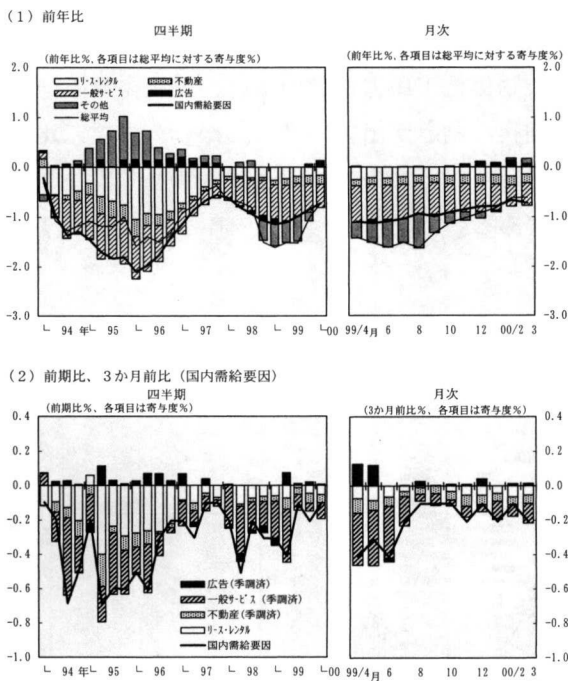
低下から、前年比、3か月前比ともに、小幅の下落が続いている(3か月前比、2000年1月-0.2%→2月-0.1%→3月-0.2%)。

消費者物価(除く生鮮食品)は(後掲図表20)、前年との対比では、これまでの円高の影響から輸入製品価格の低下が進んでいることや、民間サービス価格のうち外食が下落したこともあり、幾分弱含んでいる(注9)。一方、これを3か月前比でみると、民間サービスのうち振れが大きい

(注9) なお、生鮮食品を含む消費者物価総合は、98年10～12月に高騰した生鮮野菜が昨年は低下気味に推移したため、昨年末にかけて前年比1%強のマイナスが続いていた。しかし、こうした要因が剥落するに伴い、最近では前年比マイナス幅は徐々に縮小している(2000年2月前年比-0.6%→3月同-0.5%)。

(図表 19)

企業向けサービス価格



(注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目の価格。具体的には、CSP1総平均から、①規制料金(自動車保険・自動車税、バス、タクシー、国内航空客、有料道路、郵便、下水道)、②海外要因(外洋貨物、国際航空貨物、国際航空旅客)、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料(企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等(証券引受事務手数料等は含まない))を除いたもの。  
 2. 一般サービスは、国内需給要因から、広告、不動産、リース・レンタルを差し引いたもの。具体的には、金融、保険、運輸、情報サービス、通信・放送、建物サービス、労働者派遣、機械修理等。  
 3. 3か月前比は、広告中のTVM、一般サービス中の普通倉庫、不動産中の店舗について、1-12ARIMA(βバージョン)による季節調整を施した上で計算。同計数は毎月季節調整替えを行う関係から、過去に遡って毎月改訂される。  
 4. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

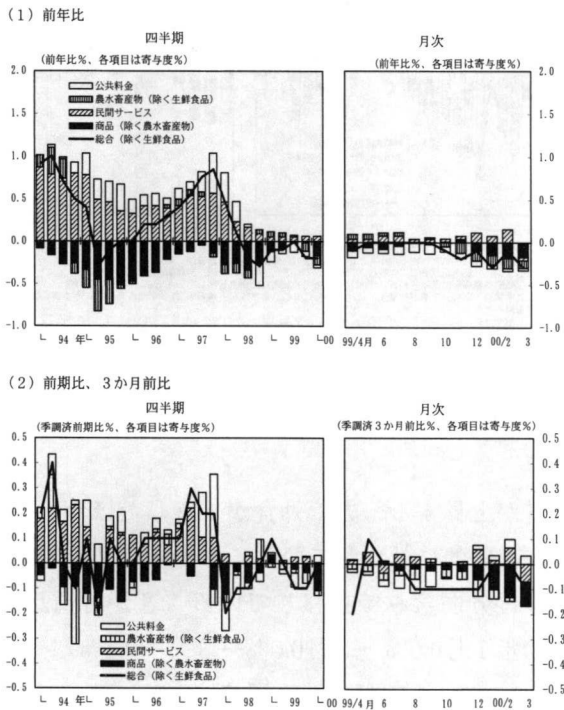
家賃が上昇する一方で外食が下落したほか、商品が趨勢的に軟化していることから、基調としては幾分弱含みで推移している(3か月前比、2000年1月0.0%→2月0.0%→3月-0.1%)。

今後の物価を取り巻く環境についてみると、国内の需給バランスの緩やかな改善やこれまでの原油価格上昇分の転嫁が、物価に対し上昇方向に作用する一方、技術進歩を背景とする機械類の趨勢的な下落や、これまでの円高による輸

入製品価格の低下が下落方向に作用することから、総じてみれば物価は横這いで推移するものと考えられる(注10)。需要の弱さに由来する潜在的な物価低下圧力については、民間需要の一部に回復の動きが出ていることから、一頃に比べ後退しているものの、引き続き留意していく必要がある。

(図表20)

消費者物価



(注) 1. 97/4月以降は消費税引き上げの影響を除くベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。  
2. 3か月前比は、1-12-ARIMA(βバージョン)による季節調整値。同計数は毎月季節調整替えを行う関係から、過去に遡って毎月改訂される。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。

(資料) 総務庁「消費者物価指数」

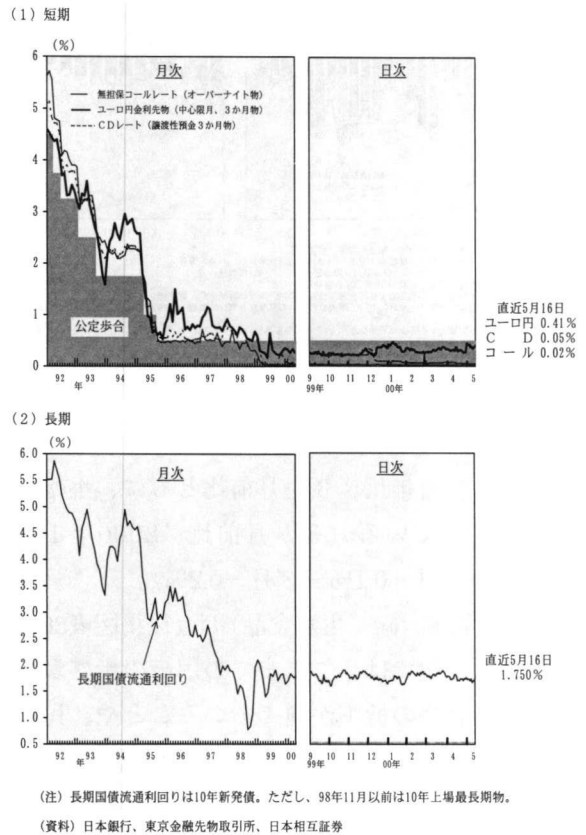
3. 金融

(1) 金融市況

短期市場金利についてみると(図表21(1)、22)、無担保コールレート(オーバーナイト物)は、概ね0.02%と、ゼロ%に近い水準で推移しており、オーバーナイト資金の確保に対する懸念は払拭された状況が続いている。この間、コール市場残高は、横這い圏内で推移している。

(図表21)

市場金利等

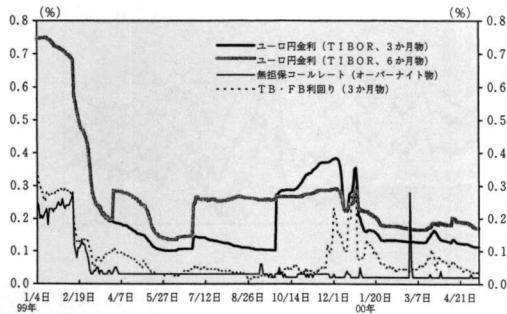


(注10) より仔細にみると、同じ商品に関する物価指数でも、その性格の違いを反映して、動きに若干の違いが出るものとみられる。すなわち、石油関連製品のウェイトが相対的に高い国内卸売物価がやや強含みで推移する一方、輸入製品の比率の高い消費者物価(農水畜産物を除く商品)は、これまでの円高の影響から、やや弱含みで推移する可能性が高い。

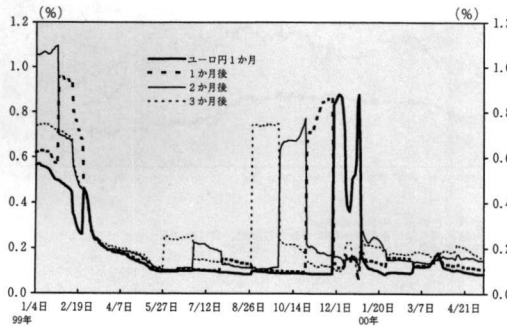
(図表 2 2)

短期金融市場

(1) ターム物金利



(2) 1か月物インプライド・フォワード・レート

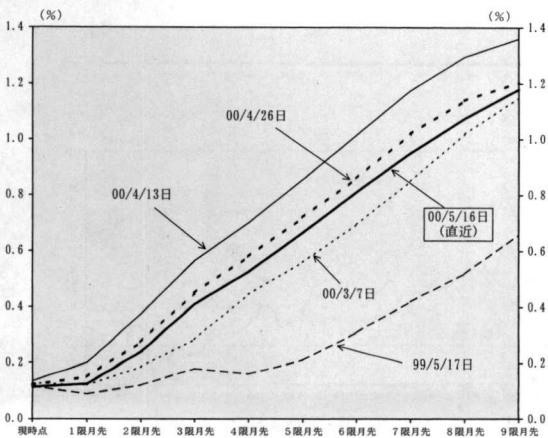


(注) ユーロ円金利 (TIBOR) から算出。

(資料) 日本銀行、全国銀行協会、日本相互証券

(図表 2 3)

ユーロ円金利先物 (3か月)

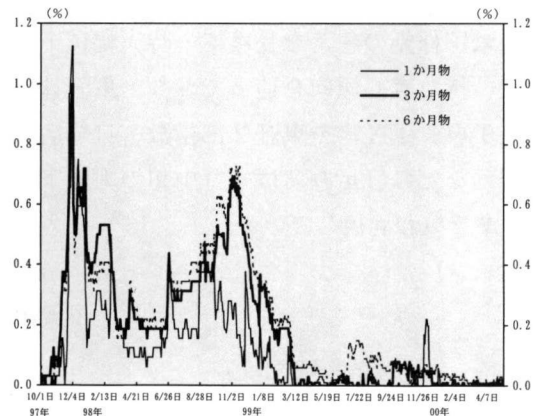


(資料) 東京金融先物取引所

ターム物金利の動向をみると、3か月物ユーロ円金利 (TIBOR) やTB・FBレートは、やや軟化している。ジャパン・プレミアムは (図表24)、ほぼ解消された状態が続いている。

(図表 2 4)

ジャパン・プレミアム

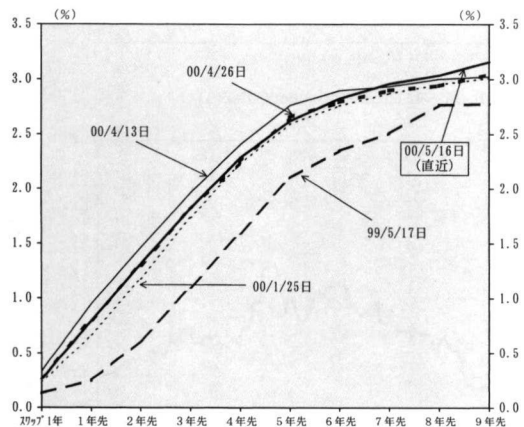


(注) ジャパン・プレミアム=東京三菱銀行オファーレート-パークレイズ銀行オファーレート

(資料) British Bankers' Association

(図表 2 5)

長期金利の期間別分解



(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

(資料) 共同通信社

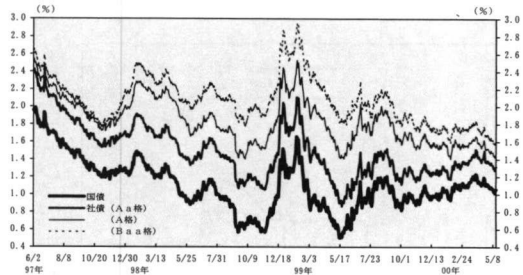
長期国債の流通利回り（新発債、前掲図表21（2））は、4月中旬にかけて一時1.8%台まで上昇したが、その後は軟化傾向を辿り、最近では1.7%台で推移している。この間、民間債（金融債、社債）と国債との流通利回りスプレッド（図表26、27）は、低格付のものを中心に、引き続き縮小傾向にある。

株価は（図表28（1））、指標によりまちまちの動きがみられるものの、総じてみれば、4月中旬の米国株価の急落を受けて一時大幅に下落した後、持ち直し傾向を辿っており、東証株価指数（TOPIX）や東証2部指数、日経店頭平均株価などは、足許では4月中旬の大幅下落前の水準を概ね回復している。

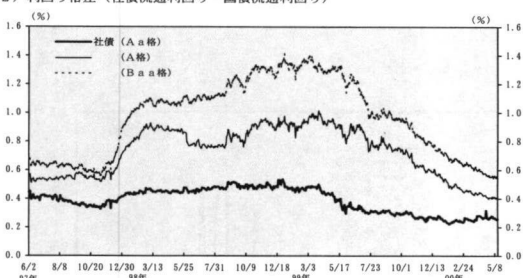
（図表27）

社債流通利回り

（1）流通利回り



（2）利回り格差（社債流通利回り－国債流通利回り）

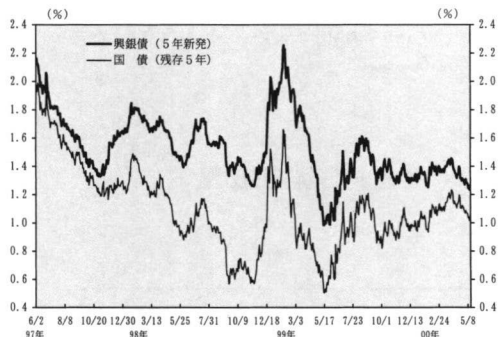


（注）1. 国債、社債とも残存年数5年。  
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。  
（資料）日本証券業協会「公社債店頭（基準）気配表」

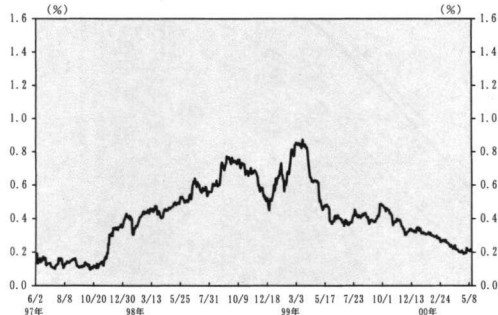
（図表26）

金融債流通利回り

（1）流通利回り



（2）利回り格差（新発興銀債流通利回り－国債流通利回り）

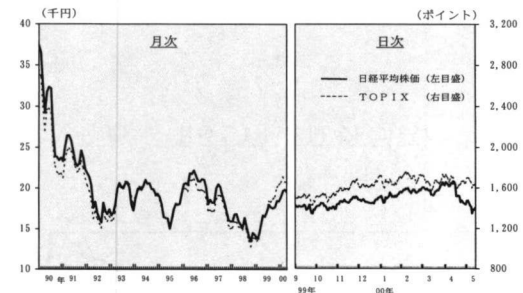


（資料）日本証券業協会「公社債店頭（基準）気配表」

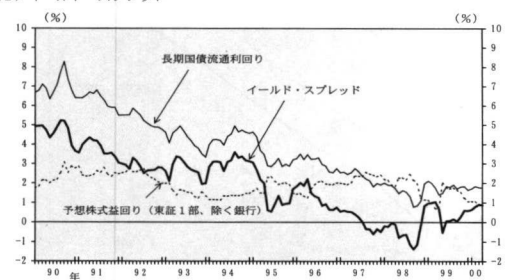
（図表28）

株 価

（1）株式市況



（2）イールド・スプレッド



（注）1. イールド・スプレッド＝長期国債流通利回り－予想株式益回り  
2. 予想株式益回り＝1/予想P/E R  
3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。  
（資料）日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」



為替相場をみると(図表29)、円の対米ドル相場は、4月半ばにいったんやや円高方向の動きがみられたが、その後は総じてドル高・円安方向の動きとなり、最近では概ね108~109円台で推移している。

(図表30)

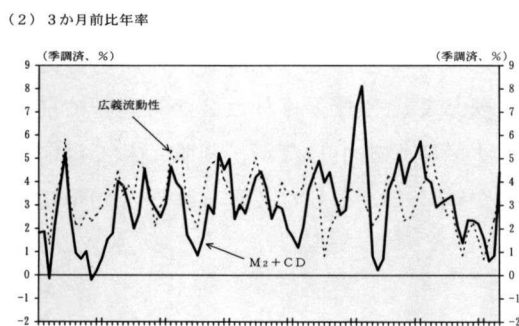
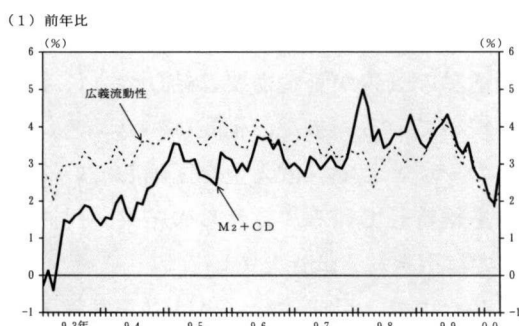
(2) 量的金融指標と企業金融

マネーサプライの動向をみると(図表30)、4月のM<sub>2</sub>+CDの前年比は、前月に比べ伸び率が上昇した(99年12月+2.6%→2000年1月+2.6%→2月+2.1%→3月+1.9%→4月+2.9%)。

4月のマネタリーベース(流通現金+日銀当座預金)前年比は(図表31)、前月に比べ、若干伸び率を高めた。

この間、民間金融機関の融資態度をみると、基本的には慎重な融資姿勢が維持されている。しかし、金融機関自身の資金繰りや自己資本面での制約は緩和されており、大手行などでは、融資先の信用力などを見きわめつつ、融資を回復させようとする姿勢を強めている。

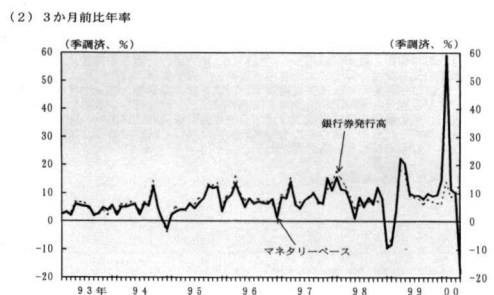
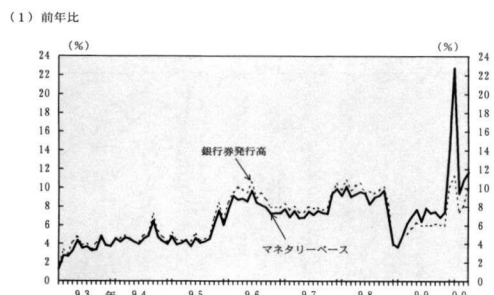
マネーサプライ(M<sub>2</sub>+CD、広義流動性)



(資料) 日本銀行

(図表31)

マネタリーベース

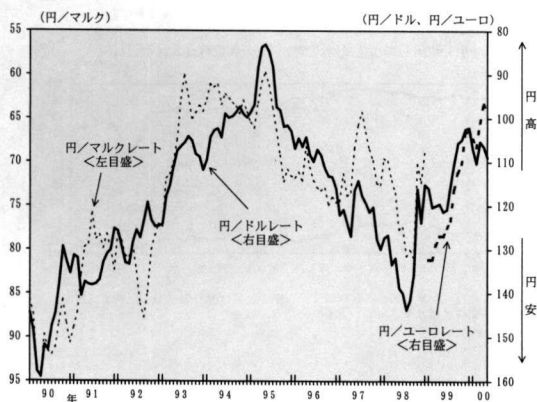


(注) マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金

(資料) 日本銀行

(図表29)

為替レート



(注) 月末値。ただし、2000年5月は5月16日計数。

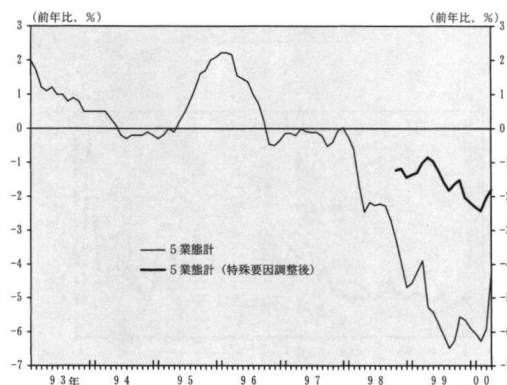
(資料) 日本銀行

しかし、資金需要面では、収益回復に伴いキャッシュ・フローが増加しているうえ、まだ設備投資などの支出水準がこれを下回っているため、企業の外部資金調達ニーズは乏しく、実体経済活動の改善が資金需要に結びつきにくい状況が続いている。また、企業はバランスシート調整の一環として、借入金を圧縮していくスタンスを維持している。これらの結果、民間の資金需要は引き続き低迷している。

こうした中で、民間銀行貸出は（5業態・月中平均残高、特殊要因調整後（注11）、図表32）、民間銀行による経営健全化計画への対応努力などを反映して、3月、4月と2か月連続で前年比マイナス幅が縮小したが、基調としては弱めの動きが続いているものとみられる（99年12月

（図表 3 2）

### 民間銀行貸出



(注) 1. 総貸出平残ベース。  
2. 5業態は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱ。  
3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したものである。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つ必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

前年比-2.2%→2000年1月-2.3%→2月-2.4%→3月-2.1%→4月-1.8%）。社債やCPの発行も（図表34）、落ち着いた動きとなっている。

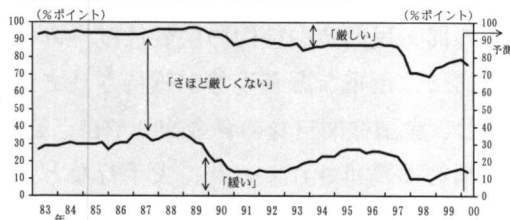
企業の資金調達コストをみると、新規貸出約定平均金利は（図表36）、概ね横這い圏内で推移している。社債の発行金利も低水準で推移している。この間、CPの発行金利も、既往ボトム圏内のきわめて低い水準となっている。

この間、3月の企業倒産件数は（後掲図表37）、期末要因もあってやや増加した。

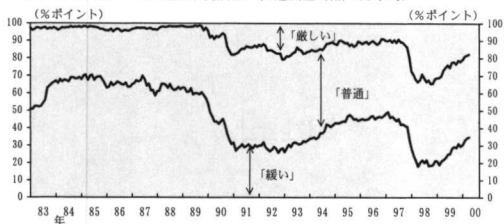
（図表 3 3）

### 中小企業からみた金融機関の貸出態度

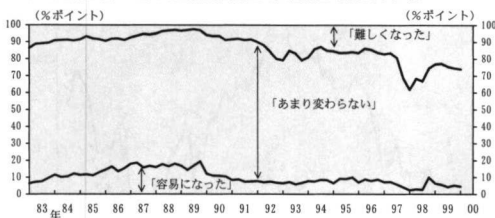
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査（直近調査時点3月）



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査（直近調査時点4月中旬）



(3) 国民生活金融公庫・全国小企業動向調査（直近調査時点3月中旬）



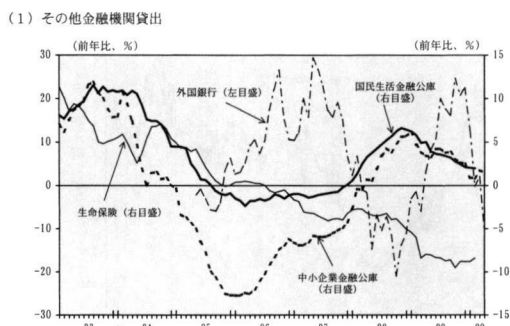
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査」

(注11) 「特殊要因調整後」とは、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、および③貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。

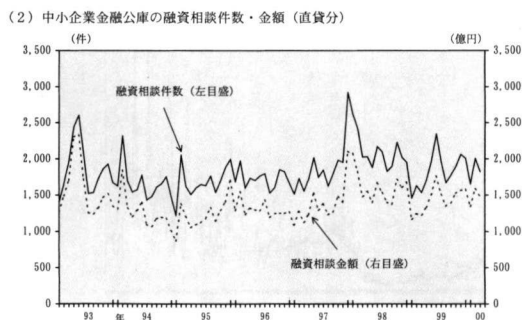
以上のような環境のもとで、企業金融には緩  
和感が広がりつつあり、企業からみた金融機関  
の貸出姿勢も厳しさが後退している。今後とも、  
こうした企業金融を巡る環境の改善が、実体経  
済活動にどのような影響を与えていくのか、見  
守っていくことが必要である。

(図表 3 5)

その他金融機関貸出



(注) 外銀は平残ベース。その他は末残ベース。



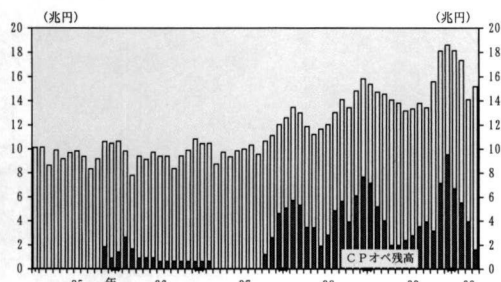
(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」

(図表 3 6)

資本市場調達

(図表 3 4)

(1) CP発行残高(末残)

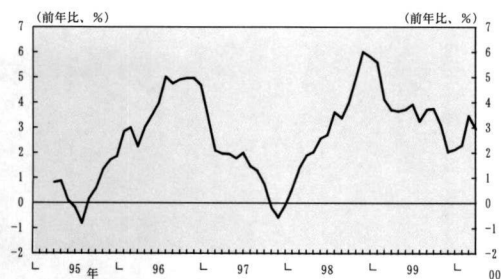


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

	1999/11月		12月		2000/1月		2月	3月	4月
発行額	8,654	7,023	3,056	11,765	7,176	4,883			
(前年)	(11,803)	(14,764)	(4,909)	(10,706)	(11,556)	(8,807)			

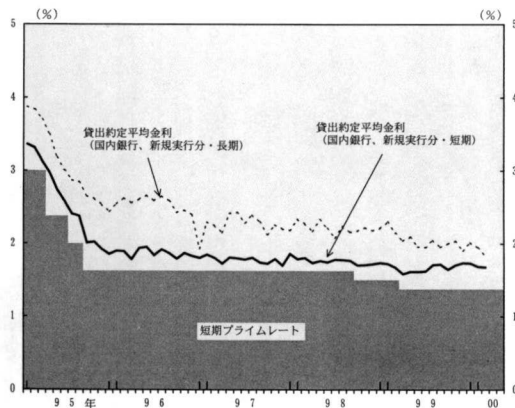
(3) 社債発行残高(末残前年比)



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

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「証券業報」、  
アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

貸出金利



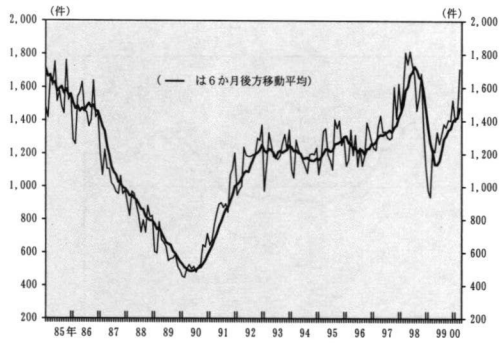
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

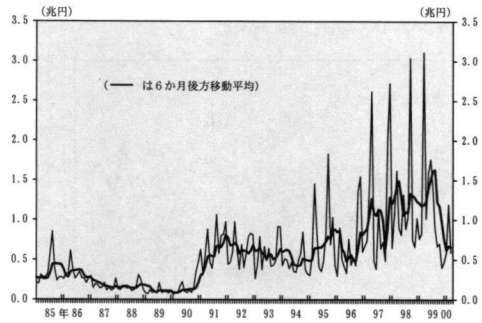
(図表37)

### 企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」