

国内金融経済概観

設備投資、個人消費を中心とした堅調な内需を背景に、景気は緩やかに減速しつつも拡大を続けている。こうした中で、企業の業況感は低下傾向をたどっているが、その水準は全体としてなお高く良好な状態を保っている。需給面では、引締まり度合いは幾分後退してきているものの、労働面を中心に総じてみれば依然タイトな状況が続いている。

最終需要の動向をみると、設備投資は増勢を持続しており、本年度計画についても底固い伸びが見込まれている。個人消費は所得の増加を背景に総じて堅調に推移している。また、公共投資も拡大基調にある。一方、住宅建設はここ数か月横ばい圏内で推移している。この間、8月の輸出は前月に続き増加した。なお輸入は減少した。

物価面では8月の国内卸売物価は、化学製品や市況関連品目などが続落したものの、鉄鋼、加工食品等が上昇したため、前月比保合いとなった。8月の消費者物価（東京都区部）は生鮮食品に加え、家賃、工事手間代等民間サービスの値上がりから前月に比べ上昇した。

金融面の動きをみると、短期金利はターム物を中心に8月下旬にかけ小幅低下し、9月入り後はさらに低下した。長期金利は8月以降9月中旬まで総じて低下傾向で推移した。株式市況は、ソ連政変の収束後はほぼ横ばいで推移している。この間、8月のマネーサプライ（M₂+CD平残前年比）の伸びは、前月に比べ低下した。

7月の対外収支をみると、貿易収支は黒字幅を拡大したが、貿易外・移転収支の赤字幅拡大から、経常収支の黒字幅は縮小した。また、長期資本収支は、3か月ぶりに流入超に転じた。

円相場（対米ドル直物相場、終値）をみると、ソ連政変時を除けば9月上旬まで130円台後半で膠着商状が続いたが、その後やや円高化している。

（企業の業況感は低下しているものの、依然良好な状態を維持）

7月の鉱工業生産・出荷（季節調整済み前月比^{*}）をみると、前月減少（各々△2.8%、△1.5%）のあと、各々+3.2%、+1.8%の増加となった。生産の先行きを予測指数によりうかがうと、8月微減（△0.3%）のあと、9月は小幅増加（+0.6%）と見込まれている。

^{*}以下、増減（△）率はとくに断らない限り、前月比または前期比（物価を除き季節調整済み）。

当月の動きを業種別にみると、素材業種ではほとんどの業種で生産・出荷が増加したほか、加工業種でも輸送機械を中心に生産・出荷ともかなり増加した。

この間、7月の生産者製品在庫をみると、化学、紙パを中心に素材業種では全般に減少したものの、輸送機械、電気機械等加工業種がかなり増加したため、全体では+0.9%と引続き増加した。

もっとも、同在庫率（昭和60年平均=100）は、出荷の伸びが高かったことから99.1と前月（101.8）に比べ低下した。なお、日本銀行「主要企業短期経済観測」（8月調査、以下「主要短観」と略）により製造業の製品在庫判断をみると、D.I.（「過大」マイナス「不足」社数構成比）は現状+15%と前回調査（+7%）に比べ「過大」超幅が拡大しているものの、先行きは+9%とやや縮小する見通しとなっている。

最終需要の動向をみると、設備投資関連では、7月の一般資本財出荷（前年比）は、△2.7%と減少した。先行指標の動きをみると、7月の機械受注額（船舶・電力を除く民需、前年比）は前年著増の影響もあって△1.0%と小幅減少（前月△2.7%）したものの、7月の建設工事受注額（民間分、前年比）は+0.2%とわずかながら増加した（前月△15.2%）。この間、「主要短観」により平成3年度の設備投資計画をみると、紙パ、サービス等が大型投資の一巡から減少を見込んでいるものの、全体としてみれば製造業、非製造業とも前回調査（5月）比幾分上方修正され、堅調な伸びとなっている（前年度比、全産業+7.9%<前回調査比修正率+0.8%>、製造業+6.7%<+0.5%>、非製造業+8.7%<+1.0%>）。

個人消費関連では、7月の全国百貨店売上高（通商産業省調べ、前年比）は、ボーナス・中元商戦のピークが6月へ前倒しになったほか、雑貨が法人向け中心に低調に推移しているため、+2.7%と前月（+6.9%）に比べかなり伸びが低下した。8月入り後の動向を都内百貨店売上高（前年比）でみると、雑貨の低迷が続いているものの、衣料品や身の回り品等が好調を続けているため+3.5%と前月伸び悩んだ（+0.6%）あとやや回復した。耐久消費財の動向をみると、8月の乗用車新車登録台数（除く軽、前年比）は、△5.8%と12か月連続して前年同月の水準を下回った（前月△5.6%）。一方、家電製品は、これまで好伸してきたエアコンの販売が品不足もあって鈍化したものの、全自動洗濯機、OA機器等は堅調な売れ行きを続けている。レジャー支出の動向をみると、国内旅行が引続き堅調に推移しているほか、海外旅行も回復傾向が明らかとなっている。

7月の新設住宅着工戸数（季節調整済み年率換算）は、分譲住宅が減少した一方、持家等が増加したことから138万戸とほぼ前月（139万戸）並みの水準となった。

7月の公共工事着工総工事費（前年比）は、+14.0%と引続き大幅な増加が続いている。

8月の通関輸出数量（速報）は、米国向けの自動車や、事務用機器、電子部品等を中心に+1.8%と前月（+2.5%）に続き増加した（前年比+3.7%）。また、輸入数量は、前月増加（+9.3%）の後、高級衣料品、自動車等製品類や鉱物性燃料などを中心に△4.6%と減少した（前年比△0.4%）。

以上のような需要動向を背景として、「主要短観」の製造業・製品需給判断D.I.（「需要超」マイナス「供給超」社数構成比）は現状△13%と前回（△8%）に比べ引締め感は後退しており、先行き（12月まで）についても同様の傾向が続く見込みとなっている（△15%）。

7月の雇用動向をみると、雇用者数（労働力調査ベース、前年比）は、+4.5%と前月（+3.8%）を上回る高い伸びを示した。有効求人倍率（季節調整済み）も、1.43倍と引続き高水準で推移した（前月1.43倍）。この間、完全失業率（季節調整済み）は、2.19%と前月（2.12%）に比べやや

上昇した。なお、日本銀行「全国企業短期経済観測」（8月調査）により企業の雇用人員判断D.I.（「過剰」マイナス「不足」社数構成比、全産業）をみると、現状△38%、先行き（12月まで）△42%と依然大幅な「不足」超状態が続いている（前回現状△40%、先行き△43%）。

この間、「主要短観」により企業収益の動向をみると、製造業（石油精製を除く）の3年度経常利益（前年度比）は△2.2%と2年連続で小幅減益（2年度△2.1%）の見通しとなっている（売上高経常利益率は5.10%と前年度の5.48%に比べ若干の低下を予想しているものの、なおかなり高めの水準となる見通し）。一方、非製造業（電力・ガスを除く）の経常利益は2年度大幅増益（+10.1%）のあと、3年度も+0.7%とわずかながら増益が続く見通しとなっている。

こうした状況下、企業の業況感を「主要短観」の業況判断D.I.（「良い」マイナス「悪い」社数構成比）によりみると、製造業では「良い」超幅は9%ポイントの低下となったが、過去の時系列でみてもその水準は加工業種を中心になお高く、総じて良好な状態を保っている（5月+36%→8月+27%→12月までの予測+24%）。また、非製造業でも、「良い」超幅は若干低下したものの、かなり高い水準を維持している（同+42%→+40%→+32%）。

8月の企業倒産の動向についてみると、銀行取引停止処分者件数（前年比）は、+84.0%と11か月連続で前年を上回った（前月+82.0%）。

（国内卸売物価は4か月連続保合い）

8月の国内卸売物価は、前月比保合い（0.0%）となった（前月0.0%、前年比+1.5%）。主な内訳をみると、化学製品（カプロラクタム、ベンゼン）、プラスチック製品（プラスチックフィルム）が引続き下落したほか、非鉄金属（アルミニウム合金再生地金）、繊維製品（綿糸、ちりめん）等市況関連製品も下落した一方、鉄鋼（亜鉛系表面処理鋼板等）、加工食品（ビスケット）等が上昇した。この間、輸出物価は、月中の為替相場がやや円高化したことを反映して小幅下落した（前月比△0.2%、前年比△4.3%）。また、輸入物価も、化学製品、金属、繊維品等が海外市況安等から値下がりしたため下落した（同△1.0%、△7.8%）。この結果、総合卸売物価は前月比保合い（0.0%）となった（前月△0.2%、前年比+0.1%）。

8月の商品市況をみると、国内建設需要の鈍化や海外相場安から鉄鋼（H形鋼、山形鋼）、紙パ（上質紙、コート紙）、非鉄（アルミ、亜鉛）が下落したほか、冷夏の影響から石油（C重油）も値下がりしたため、10か月連続の下落となった（日本銀行調査統計局商況指数、7月△0.7%→8月△1.0%）。9月入り後も、くず鉄、アルミなどの値下がりから弱含みで推移している。

8月の消費者物価（東京、速報）をみると、被服が季節的に値下がりしたものの、生鮮食品が大幅に上昇したほか、家賃、工事手間代等の民間サービス料金も値上がりしたため、総合では前月比+0.4%の上昇となった（前年比、7月+3.4%→8月+3.6%）。なお、生鮮食品を除く総合ベースでは前月比△0.1%の下落となった（同7月+3.1%→8月+3.1%）。

(長短金利は引続き低下)

8月の短期金融市場金利をみると、翌日物（無担保コールオーバーナイト物）は、概ね横ばいの小動きの一方、ターム物金利は下旬にかけ、小幅低下した。9月に入ってから、ターム物がさらに低下し、翌日物も低下した。

8月の長期国債流通市場利回り（129回債、上場相場）は、19日のソ連政変を受けて一時急上昇したのを除けば、月中を通じて概ね低下傾向で推移した（8月末6.34%、前月比△0.240%）。9月入り後も緩やかに低下している。

この間、9月発行分の長期国債（期間10年）割当平均利回りは、価格競争入札（8月22日）の結果、6.300%（クーポン・レート6.3%、割当平均価格100円00銭）と前月（8月債の同利回り：6.561%）に比べ低下した。

8月の株式市況は、中旬まで軟調地合いで推移した後、19日にはソ連政変を嫌気して急落したが、その後は持直し、日経平均株価は2万2千円台で越月した（月末終値：22,335円、前月末比△1,785円）。9月入り後も、概ね2万3千円前後での小動きが続いている。

7月の全国銀行の貸出約定平均金利（第二地銀協加盟の相互銀行を含む）は、短期金利が短プラ引下げ（7月16日、△0.25%）もあって3か月連続で低下した一方、長期金利は長プラ引上げ（7月1日、+0.2%）等から上昇し、総合金利は小幅上昇した。

8月のマネーサプライ（M₂+CD平残前年比）は、貸出の伸び率が低下したほか、郵便貯金等マネー対象外資産へのシフトがみられたことから、+2.8%と前月（+3.4%）に比べ伸びが低下した。この間、8月の日本銀行券平残前年比は、+1.6%となった（前月+2.1%）。

(円相場は足元やや上昇)

7月の国際収支（ドルベース、季節調整後）をみると、貿易収支は輸入の減少から黒字幅がやや拡大した（6月81.9億ドル→7月82.3億ドル）ものの、貿易外・移転収支が旅行・運輸支払の増加から赤字幅を拡大した（同△30.5億ドル→△35.5億ドル）ことから、経常収支の黒字幅は縮小した（同51.4億ドル→46.8億ドル）。この間、長期資本収支（原計数）は、39.8億ドルの流入超となった（前月3.3億ドルの流出超）。内訳をみると、外国資本の流入超幅が幾分縮小した（同141.7億ドル→135.4億ドル）ものの、本邦資本が対外債券投資の取得超幅縮小を主因に流出超幅を大幅に縮小した（同145.1億ドル→95.5億ドル）。

8月の円相場（対米ドル直物相場、終値）は、19日にソ連政変を嫌気して一時急騰したものの、その後は持直して概ね137円を挟んでの小浮動を繰返し、結局136.88円で越月した（前月末137.98円）。9月入り後は米国の金融緩和見通し等を背景にジリジリと上昇している。

(平成3年9月20日、調査統計局)