

国内金融経済概観

内需の増勢が緩やかに鈍化するなかで、景気は底堅さを維持しつつも、引続き減速している。こうした状況下、企業の業況感は、なお良好な状態ながらも、製造業を中心にかなり低下してきている。需給面では、製品需給の引締まり度合いは後退している。一方、労働需給は幾分緩和方向にあるものの、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、個人消費は高水準の雇用が維持されるなかで、所得の増加を背景に総じて堅調に推移している。設備投資は、本年度計画は比較的堅調な伸びとなっているが、増勢は鈍化している。また、10月の住宅建設は小幅減少をみた。一方、公共投資は拡大傾向を続けている。この間、11月の輸出は前月に続き増加した。一方、輸入は前月増加の後減少した。

物価面では11月の国内卸売物価は、市況関連製品等が統落したものの、食料用農畜水産物等が上昇したため、前月比保合いとなった。11月の消費者物価（東京都区部・速報）は、生鮮食品、被服を中心に上昇したが、生鮮食品を除いた前年比では引続き幾分低下をみたものの、なお高めの上昇率となっている。

金融面の動きをみると、短期金利は、11月央にかけて小幅低下したあと、総じて安定的に推移した。12月入り後はターム物が小幅低下している。また、長期金利も、11月中は小動きに推移した後、12月に入り小幅低下している。株式市況は、11月入り後低下したが、12月央には幾分反発した。11月のマネーサプライ（ $M_2 + CD$ 平残前年比）の伸びは、前月に比べ小幅上昇した。

10月の対外収支をみると、貿易黒字は横ばいとなったものの、貿易外・移転収支の赤字幅が拡大したため、経常収支の黒字幅は幾分縮小した。また、長期資本収支は、4か月ぶりに流出超に転化した。

円相場（対米ドル直物相場、終値）は、11月以降総じて130円近辺での横ばい圏内での推移となっている。

（企業の業況感はなお良好な状態ながらかなり低下）

10月の鉱工業生産・出荷（季節調整済み前月比）をみると、前月増加（各々+0.5%、+0.9%）のあと、各々△0.1%、△1.2%の減少となった。生産の先行きを予測指数によりうかがうと、11月微増（+0.3%）のあと、12月にも増加（+1.6%）が見込まれている。

*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、素材業種では化学、繊維の生産や、石油・石炭、化学の出荷を中心に生産・出荷とも増加したものの、加工業種では電気機械、精密機械を中心に生産・出荷とも減少した。

この間、10月の生産者製品在庫をみると、素材業種では石油・石炭、紙・パルプを中心に小幅

減少となったものの、加工業種が電気機械、輸送機械を中心に増加したため、全体では+2.1%と前月減少(△0.5%)のあとかなりの増加となり、同在庫率(昭和60年平均=100)も、102.7と前月(101.0)に比べ上昇した。なお、日本銀行「主要企業短期経済観測」(11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+22%と前回調査(+15%)に比べ「過大」超幅が拡大している。

最終需要の動向をみると、設備投資関連では、10月の一般資本財出荷(前年比)は、前月増加(+3.4%)のあと、△5.5%と前年を下回った。先行指標の動きをみると、10月の機械受注額(船舶・電力を除く民需、前年比)は△1.2%と減少(前月△1.6%)したほか、10月の建設工事受注額(民間分、前年比)も、△11.5%と前月微増(+2.0%)のあと大幅減少した。

この間、「主要短観」により平成3年度の設備投資計画(前年度比)をみると、製造業では紙・パルプが大型投資の一巡から減少、また電気機械、一般機械等が前回調査比若干下方修正され、+5.6%(前年度実績+19.6%)の伸びとなった一方、非製造業では商社、サービス等がさらに上方修正され、+9.2%(同+14.7%)の増加となっている。この結果、全産業ではほぼ前回調査並みの+7.7%(同+16.7%)と、前年同時期における2年度計画(+17.0%)は下回るものの、引続き堅調な伸びとなっている。

個人消費関連では、10月の全国百貨店売上高(通商産業省調べ、前年比)は、雑貨が法人向け中心に低調に推移しているほか、家具、家庭用品が前月に引続きマイナスとなっていることなどから、+2.5%と前月(+2.3%)並みの伸びとなった。11月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)でみると、雑貨が引続き大幅な減少を続けているものの、冬物衣料の出足好調や食料品の高い伸びに支えられ、+4.4%と堅調な伸びとなった(前月△1.3%)。耐久消費財の動向をみると、11月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、△1.8%と15か月連続して前年同月の水準を下回った(前月△5.4%)。一方、家電製品は、白ものの製品が堅調な売れ行きを示しているほか、暖房機器も好調な滑り出しとなった。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、海外旅行も順調な伸びを続けている。

10月の新設住宅着工戸数(季節調整済み年率換算)は、持家が前月に引続き増加したものの、分譲住宅、貸家が減少したことから、126万戸と前月(127万戸)に比べ小幅減少した。

10月の公共工事着工総工事費(前年比)は、夏場着工案件の天候要因等による後ズレもあって+32.1%と大幅に増加した(前月△2.3%)。

11月の通関輸出数量(速報)は、I C、V T R、テレビ等が減少したものの鉄鋼、自動車、複写機等の増加から、+1.7%と前月(+2.9%)に続き増加した(前年比+4.4%)。一方、輸入数量は、航空機をはじめ鉄鋼が増加したものの、原粗油等原燃料、繊維製品、自動車の落込みが響き、△3.2%と前月増加(+6.7%)のあと減少した(前年比+2.5%)。

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△26%と前回(△13%)に比べ引締め感の後退しており、先行き(3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(△24%)。

10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、+2.4%と引続き堅調な伸びとなった（前月+2.5%）。有効求人倍率（季節調整済み）は、1.33倍と前月（1.34倍）に比べ小幅低下したものの引続き高水準で推移している。この間、完全失業率（季節調整済み）は、2.04%と5か月ぶりに2.0%台に低下した（前月2.16%）。

なお、日本銀行「全国企業短期経済観測」（11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△36%、先行き（3月まで）△38%と依然大幅な「不足」超状態が続いている（前回現状△38%、先行き△42%）。

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△13.3%と2年連続で減益（2年度△2.1%）の見通しとなっている（売上高経常利益率は4.58%と前年度の5.48%に比べ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年度は△3.1%とわずかながら減益に転ずる見通し。

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13%ポイントとかなりの低下となったが、なお良好な状態を保っている（8月+27%→11月+13%→3月までの予測+7%）。また、非製造業でも、「良い」超幅は若干低下したものの、なお高めの水準を維持している（同+40%→+31%→+20%）。

10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、+72.3%と13か月連続で前年を上回った（前月+88.5%）。

（国内卸売物価は引続き落ち着いた動き）

11月の国内卸売物価は、0.0%と前月比保合いとなった（前月△0.2%、なお、前年同月比は△0.1%と元年1月以来2年10か月ぶりのマイナス）。主な内訳をみると、化学製品、スクラップ類（鉄くず）等が下落した一方、石油・石炭製品（灯油、軽油）、食料用農畜水産物（米、牛肉）等が上昇した。この間、輸出物価は、輸送用機器、電気機器を中心に上昇した（前月比+0.4%、前年比+0.0%）。また、輸入物価も、食料品、飼料が下落したものの、石油・石炭・天然ガスが上昇したため全体としても上昇した（同+0.3%、△15.5%）。この結果、総合卸売物価は0.0%と保合いとなった（前月△0.4%、前年比△1.3%）。

11月の商品市況をみると、国内需要鈍化の影響から化学（塩ビ樹脂）、紙パ（上質紙、コート紙）、鉄鋼（くず鉄、厚板）等が下落したほか、海外相場安から非鉄（アルミ、鉛）が値下がりしたため、13か月連続の下落となった（日本銀行調査統計局商況指数、10月△1.9%→11月△0.2%）。12月入り後も、亜鉛が海外相場の上昇を映じ強含みで推移しているものの、銅、アルミが海外相場の軟調から、形鋼類が根強い在庫過剰感から、それぞれ下落しており、全体としては弱含みで推移している。

11月の消費者物価（東京、速報）をみると、農水畜産物や被服の値上がりや生鮮食品が引続き

上昇したことから、総合では前月比+0.4%の上昇となった（前年比10月+3.2%→11月+3.7%）。なお、生鮮食品を除く総合ベースでは、前月比+0.2%の上昇となった（同10月+2.7%→11月+2.5%）。

（長短金利は小幅低下）

11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）、ターム物金利は、期近物を中心に月央にかけて若干低下したが、その後は総じて安定的に推移している。なお、12月入り後はターム物金利が小幅低下している。

長期国債流通市場利回り（129回債、上場相場）は、11月中は小動きに推移した（11月末5.845%、前月比△0.070%）が、12月に入り、緩やかに低下している。

この間、12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（11月26日）の結果、5.836%（クーポン・レート6.0%、割当平均価格101円03銭）と前月（11月債の同利回り：5.832%）に比べ若干上昇した。

11月の株式市況（日経平均株価）は、企業業績悪化懸念や米国株式相場の急落等から低下傾向をたどり、2万2千円台で越月した（月末終値：22,687円、前月末比△2,535円）。12月入り後も軟化をみたが、月央に幾分反発した。

10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、短期金利が月初の短プラ引下げ（10月1日、△0.375%）の影響もあって7か月連続で低下したほか、長期金利も長プラ引下げ（10月1日、△0.6%）等から低下したことから、総合金利は低下した。

11月のマネーサプライ（M₂+CD平残前年比）は、+2.5%と前月（+2.1%）に比べ伸びが小幅上昇した。この間、11月の日本銀行券平残前年比は、+2.0%となった（前月+1.5%）。

（円相場は130円近辺での動き）

10月の国際収支（ドルベース、季節調整後）をみると、輸出入ともに前月比ほぼ横ばいとなったことから貿易収支の黒字幅は前月並みとなった（9月96.5億ドル→10月96.5億ドル）ものの、貿易外・移転収支が投資収益の悪化等から赤字幅を拡大した（同△20.8億ドル→△32.5億ドル）ため、経常収支の黒字幅は幾分縮小した（同75.7億ドル→64.0億ドル）。この間、長期資本収支（原計数）は、4か月ぶりに流出超に転化（同140.6億ドル→△14.4億ドル）。内訳をみると、外国資本が対内証券投資を中心に引続き大幅流入超（同176.7億ドル→177.9億ドル）を続けるなかで、本邦資本が対外債券投資を中心に流出超幅を大幅に拡大した（同36.2億ドル→192.2億ドル）。

11月の円相場（対米ドル直物相場、終値）は、130円近辺での小動きに推移し、結局130.07円と前月（131.00円）に比べ幾分円高水準で越月した。12月は前月よりもやや円高の水準での展開となっている。

（平成3年12月17日、調査統計局）