

国内金融経済概観

設備投資を中心に内需の増勢が鈍化するなかで、在庫調整を軸に生産が横ばいで推移するなど、景気は底固さを維持しつつも引続き減速している。需給面では、製品需給の引締まり度合いは後退しているが、一方、労働需給は、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、一部に暖冬による影響がみられるものの、所得の増加を背景に総じて堅調に推移している。設備投資はこのところ製造業を中心に増勢が鈍化している。一方、11月の住宅建設は小幅ながら増加した。また、公共投資は拡大傾向を続けている。この間、12月の輸出は2か月連続の増加のあと減少した。また、輸入は前月に引続き減少した。

物価面では、12月の国内卸売物価は、市況関連製品等が続落したものの、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。12月の消費者物価（東京都区部・速報）は、私鉄運賃が値上がりしたものの、生鮮食品、被服の値下がりを中心に下落した。もっとも生鮮食品を除いた前年比では、なお高めの上昇率となっている。

12月中の金融面の動きをみると、短期金利は、月央にかけてほぼ横ばい推移をたどったあと、下旬に入り低下した。また、長期金利も米国金利の低下等から低下した。株式市況は、月央にかけて弱含みで推移したのち、下旬にかけては米国株価上昇等を受けて上昇した。12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。

11月の対外収支をみると、貿易黒字は減少したものの、貿易外・移転収支の赤字幅が縮小したため、経常収支の黒字幅は拡大した。また、長期資本収支は、再び流入超に転化した。

12月中の円相場（対米ドル直物相場、終値）は、円高傾向を続けた。

この間、日本銀行は、12月30日、公定歩合を0.5%引下げ、4.5%とすることを決定し、同日から実施した。これは、景気減速の持続に伴い企業マインドが慎重化の方向にあるなかで、企業が来年度の事業計画を策定する時期にあたることも念頭に置きつつ、物価安定を基礎としたよりバランスのとれた経済に向けての移行プロセスを一層円滑かつ確実ならしめるとの趣旨に立って実施したものである。

その後の金融市場の動きをみると、長・短金利がともに低下している一方、株価は軟調な展開となっている。この間円相場は、一時的に揺戻す局面もあったものの、総じて一段と円高方向の展開となっており、現在120円台前半で推移している。

(設備投資関連指標の増勢が鈍化)

11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 $\Delta 0.1\%$ 、 $\Delta 1.2\%$ ）のあと、生産は 0.0% と横ばいとなったが、出荷は $+0.9\%$ 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、12月、1月とも $+1.4\%$ の増加が見込まれている。

^{*}以下、増減（ Δ ）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、生産面では、石油・石炭製品や化学等が増加したものの、鉄鋼、繊維のほか一般機械等でも減少した。一方、出荷面では、非鉄金属が減少したものの、石油・石炭製品、一般機械、精密機械等が増加した。

この間、11月の生産者製品在庫をみると、素材業種では鉄鋼、石油・石炭を中心に2か月連続の減少となったものの、加工業種が前月増加のあとも電気機械等で増加をみたため、全体では $+1.2\%$ と前月（ $+2.1\%$ ）に引続き増加となり、同在庫率（昭和60年平均 $=100$ ）も、 102.9 と前月（ 102.7 ）に比べ小幅上昇した。

最終需要の動向をみると、設備投資関連では、11月の一般資本財出荷（前年比）は、 $\Delta 3.3\%$ と前月（ $\Delta 5.5\%$ ）に引続き前年を下回った。先行指標の動きをみると、11月の機械受注額（船舶・電力を除く民需、前年比）は $\Delta 14.1\%$ と減少（前月 $\Delta 1.2\%$ ）したほか、11月の建設工事受注額（民間分、前年比）も、 $\Delta 26.6\%$ と前月（ $\Delta 11.5\%$ ）に引続き減少した。

個人消費関連では、11月の全国百貨店売上高（通商産業省調べ、前年比）は、雑貨、家具が引続き前年割れとなっているものの、飲食料品、衣料品を中心に、 $+4.4\%$ と前月（ $+2.5\%$ ）に比べ伸びを高めた。12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ことに加え、衣料品も暖冬の影響等から前年割れとなったことから、 $\Delta 2.4\%$ の減少となった（前月 $+4.4\%$ ）。耐久消費財の動向をみると、12月の乗用車新車登録台数（除く軽、前年比）は、 $\Delta 10.9\%$ と前月（ $\Delta 1.8\%$ ）に比べ一段と減少し、16か月連続の前年割れとなった。一方、家電製品は、暖房機器が伸び悩んでいるものの、白ものの製品が堅調な売れ行きを示している。レジャー支出の動向をみると、国内、海外旅行ともに順調な伸びを続けている。

11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ものの、持家が前月に引続き増加したほか貸家も増加したことから、 131 万戸と前月（ 126 万戸）に比べ増加した。

11月の公共工事着工総工事費（前年比）は、 $+21.7\%$ と前月（ $+32.1\%$ ）に引続き大幅に増加した。

12月の通関輸出数量（速報）は、自動車、船舶が増加したものの、鉄鋼、コンピュータ、VTR、IC等が減少したことから、 $\Delta 6.1\%$ と前月増加（ $+1.8\%$ ）の後減少した（前年比 0.0% ）。一方、輸入数量は、航空機、自動車等の減少から、 $\Delta 5.0\%$ と前月（ $\Delta 2.9\%$ ）に引続き減少した（前年比 $\Delta 2.0\%$ ）。

11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、+2.9%と引続き堅調な伸びとなった（前月+2.4%）。有効求人倍率（季節調整済み）は、1.31倍とこのところ緩やかに低下してきているが、引続き高水準で推移している（前月1.33倍）。この間、完全失業率（季節調整済み）は、2.11%と前月（2.04%）に比べ上昇した。

12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、+61.1%と15か月連続で前年を上回った（前月+69.4%）。

（国内卸売物価は引続き落ち着いた動き）

12月の国内卸売物価は、0.0%と2か月連続の前月比保合いとなった（前月0.0%、なお前年同月比は△0.2%のマイナス）。主な内訳をみると、非鉄金属（銅地金）、化学製品（エチレン）等が下落した一方、食料用農畜水産物（豚肉）、加工食品（かまぼこ）等が上昇した。この間、輸出物価は、為替円高の影響から下落した（前月比△0.3%、前年比△1.8%）。また、輸入物価も、石油・石炭・天然ガスが上昇したものの為替円高の影響から全体としては下落した（同△0.5%、△16.7%）。この結果、総合卸売物価は、0.0%と保合いとなった（前月0.0%、前年比△1.6%）。

12月の商品市況をみると、建材（合板）等で過剰在庫の減少に伴い小幅上昇する品目もみられたものの、海外相場安や為替円高から非鉄（銅、アルミ、鉛）が下落したほか、内需の減速を映じて化学、半導体、鉄鋼等も値下がりしたことから、14か月連続の下落となった（日本銀行調査統計局商況指数、11月△0.2%→12月△0.3%）。1月入り後も、銅、亜鉛、綿糸が海外相場の軟調等を背景に下落しており、全体としては弱含みで推移している。

12月の消費者物価（東京、速報）をみると、私鉄運賃が値上がりしたものの、生鮮食品が大幅に値下がりしたほか被服も下落したことから、総合では前月比△0.7%の下落となった（前年比11月+3.6%→12月+2.9%）。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11月+2.5%→12月+2.5%）。

（長・短金利が大幅に低下）

12月の短期金融市場金利をみると、中旬にかけて翌日物（無担保コールオーバーナイト物）が強含み横ばい、ターム物金利は軟調に推移したが、月末には、公定歩合引下げを受けていずれも低下した。1月入り後は、月初にさらにそれぞれ低下した後、翌日物は堅調に推移している一方、ターム物はやや弱含みとなっている。

長期国債流通市場利回り（129回債、上場相場）は、12月中は、米国金利低下や我が国公定歩合引下げから下落した（12月末5.380%、前月比△0.465%）。1月入り後も低下している。

この間、1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（1月9日）の結果、5.381%（クーポン・レート5.5%、割当平均価格100円77銭）と前月（12月債の同利回り：5.836%）に比べ低下した。

12月の株式市況（日経平均株価）は、月央にかけては弱含みで推移したものの、下旬からは米国の株価上昇や我が国公定歩合引下げが好感され、前月末比小幅上昇して越年した（月末終値：22,983円、前月末比+296円）。1月入り後は、上旬中強含んだ後、月央以降は企業業績の悪化懸念が根強いなかで軟調に推移しており、現在2万1千円前後の水準となっている。

11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、短期金利が月央の短プラ引下げ（11月18日、△0.375%）の影響もあって8か月連続で低下したほか、長期金利も引続き低下したことから、総合金利は低下した。

12月のマネーサプライ（M₂+CD平残前年比）は、+2.0%と前月（+2.4%）に比べ伸びが低下した。この間、12月の日本銀行券平残前年比は、+1.4%となった（前月+2.0%）。

（円相場は円高化）

11月の国際収支（ドルベース、季節調整後）をみると、輸出が前月比小幅減少となるなかで輸入が増加したことから、貿易収支の黒字幅は前月に比べ減少した（10月96.5億ドル→11月90.4億ドル）。もっとも、貿易外・移転収支が投資収益等の大幅好転から赤字幅を縮小した（同△32.5億ドル→△18.0億ドル）ため、経常収支の黒字幅は拡大した（同64.0億ドル→72.4億ドル）。この間、長期資本収支（原計数）は、再び流入超に転化した（同流出超14.4億ドル→流入超3.8億ドル）。内訳をみると、外国資本が、対内証券投資、外債発行を中心に流入超幅が縮小した（同177.9億ドル→101.5億ドル）ものの、本邦資本の流出超幅が、対外債券投資の一服もあって大幅に縮小した（同192.2億ドル→97.6億ドル）。

12月の円相場（対米ドル直物相場、終値）は、月初に130円割れとなった後も米国公定歩合の引下げ等から円高傾向を続け、結局125.25円と前月（130.07円）に比べ円高水準で越月した。1月入り後は、一段と円高方向での展開となっており、現在は120円台前半で推移している。

（平成4年1月24日、調査統計局）