

国内金融経済概観

設備投資を中心に内需の減速が続くなかで、在庫調整の本格化から生産が抑制基調にあるなど、景気は調整色を強めている。需給面では、製品需給の緩和が進行しつつあるが、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、衣料、耐久消費財等財への支出がこのところやや伸び悩み地合いにあるが、サービス支出は堅調に推移しており、総じて底固さを維持している。設備投資は、製造業を中心に減速傾向が続いている。一方、住宅建設はこのところ底入れの気配がうかがわれる。また、公共投資は拡大傾向にある。この間、3月の輸出は2か月連続の増加の後減少した。また、輸入も前月に引続き減少した。

物価面では、3月の国内卸売物価は、化学製品、鉄鋼等を中心に前月比下落した。3月の消費者物価（東京都区部・速報）は、生鮮食品が低下をみたものの被服、民間サービスの上昇から前月比上昇し、生鮮食品を除いた前年比では、引続きやや高めの上昇率となっている。

金融面の動きをみると、3月中の短期金利は、翌日物は月末に期末要因から大幅上昇をみたほかは概ね安定的に推移した一方、ターム物は月中緩やかな低下傾向をたどった。4月入り後は、月初に下落した後は概ね横ばい圏内で推移している。長期金利は、3月中旬以降徐々に低下した後、月末には小反発した。4月に入ってから、月初に上昇した後一時小戻ししたが再び強含んでいる。株式市況は、企業業績の悪化懸念等から軟化を続け、日経平均株価は3月中旬に約5年ぶりに2万円割れとなった後も軟調に推移した。4月に入ってから、下値不安感が続くなか急速に下落し、日経平均株価は一時1万6千円台を記録した後、現在1万7千円前後で推移している。3月のマネーサプライ（M₂+C D平残前年比）の伸びは、前月に比べ小幅上昇した。

2月の対外収支をみると、貿易収支が黒字幅を拡大したほか、貿易外・移転収支の赤字幅も縮小したため、経常収支の黒字幅は拡大した。また、長期資本収支は、流入超幅が縮小した。

3月の円相場（対米ドル直物相場、終値）は、月央にかけて円安基調をたどったが、その後は総じてみ合い圏内で推移した。4月入り後も、132～134円のレンジ内で一進一退の動きとなっている。

この間、日本銀行は、4月1日に公定歩合を0.75%引下げ、3.75%とすることを決定し、同日から実施した。これは、金融緩和の実体面への効果浸透をより確実なものとし、わが国経済が物価安定を基盤とした持続的成長の経路に移行していく足取りをさらに確かなものとする趣旨に立って決定したものである。

(生産は抑制基調)

2月の鉱工業生産・出荷（季節調整済み前月比）をみると、生産が3か月連続の減少となった（ $\Delta 1.0\% < \text{前月} \Delta 0.8\% >$ ）ほか、出荷も前月増加の後小幅ながら減少した（ $\Delta 0.2\% < \text{同} 0.6\% >$ ）。この結果、2月の鉱工業稼働率指数（昭和60年平均＝100）は、98.4と前月（101.0）比低下し、昭和62年10月以来の水準となった。生産の先行きを予測指数によりうかがうと、3月（ $\Delta 0.9\%$ ）、4月（ $\Delta 0.6\%$ ）と引続き減少が見込まれている。

*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、素材業種では、生産が非鉄、繊維で減少したものの、鉄鋼、紙・パ、化学等で増加した。出荷は、非鉄、鉄鋼等が減少したものの、石油・石炭、化学等が増加した。一方、加工業種は、一般機械が生産出荷とも増加したものの、電気機械の生産が前月に続き減少したほか輸送用機械も生産、出荷とも大幅に減少した。

この間、2月の生産者製品在庫をみると、素材業種では鉄鋼、石油・石炭等を中心に小幅減少となったほか、加工業種も輸送機械、電気機械を中心に減少したため、全体では $\Delta 1.3\%$ と5か月ぶりの減少となった（前月 $+0.2\%$ ）。一方、同在庫率（昭和60年平均＝100）は、104.3と前月に引続き低下した（前月105.4）。

最終需要の動向をみると、設備投資関連では、2月の一般資本財出荷（前年比）は、 $\Delta 9.7\%$ と前月（ $\Delta 10.8\%$ ）に引続き大幅に前年を下回った。先行指標の動きをみると、2月の機械受注額（船舶・電力を除く民需、前年比）は、 $\Delta 4.6\%$ と依然前年を下回っているが、前年比減少幅は前月（ $\Delta 13.6\%$ ）に比べ縮小した。また、2月の建設工事受注額（民間分、前年比）も、 7.1% と昨年9月以来のプラスとなった（前月 $\Delta 13.7\%$ ）。

個人消費関連では、2月の全国百貨店売上高（通商産業省調べ、前年比）は、雑貨、家電製品が前年割れを続けているものの、身の回り品、食料品が底固く推移したことから、 $+3.1\%$ の増加となった（前月 $+1.5\%$ ）。3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、家具の低迷に加え、衣料品も前年割れとなったことから、 $\Delta 7.8\%$ の大幅減となった（前月 0.2% ）。耐久消費財の動向をみると、3月の乗用車新車登録台数（除く軽、前年比）は、 $\Delta 8.6\%$ とマイナス幅を拡大した（前月 $\Delta 4.9\%$ ）。また、家電製品は、A V関連機器、大型白物家電等を中心に伸び悩んでいる。一方、レジャー支出の動向をみると、国内、海外旅行ともに引続き順調な伸びを続けている。

2月の新設住宅着工戸数（季節調整済み年率換算）は、持家が減少したものの、貸家が4か月連続の増加となったほか、分譲も増加したことから、140万戸と前月水準（138万戸）を上回った。

2月の公共工事中工総工事費（前年比）は、 $+33.3\%$ と引続き好伸した（前月 $+40.8\%$ ）。

3月の通関輸出数量（速報）は、鉄鋼、I Cが増加したものの、船舶、二輪自動車、テレビ、テレビカメラ等が減少したことから前月比 $\Delta 6.9\%$ の減少となった（前月 $+0.9\%$ 、前年比 $\Delta 1.7\%$ ）。また、輸入数量も、原粗油、石油製品、自動車、鉄鋼等が減少したため前月比 $\Delta 3.1\%$ の減少と

なった（前月△5.6%、前年比△7.0%）。

2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、+3.1%と引続き堅調な増加を続けている（前月+2.5%）。有効求人倍率（季節調整済み）は、1.25倍と前月（1.28倍）に比べ低下した。一方、完全失業率（季節調整済み）は、2.00%と前月（2.12%）に比べ低下した。

3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、+28.9%と18か月連続で前年を上回った（前月+25.7%）。

（国内卸売物価は引続き落着いた動き）

3月の国内卸売物価は、前月比△0.1%の下落となった（前月0.0%、前年比△0.8%）。主な内訳をみると、非鉄金属（銅地金）、加工食品（炭酸飲料）が上昇したものの、化学製品（スチレンモノマー）、鉄鋼（小形棒鋼）、食料用農畜水産物（鶏卵）等が下落した。この間、輸出物価、輸入物価は、ともに為替円安を反映して上昇した（輸出<前月比+2.3%、前年比△1.7%>、輸入<同+2.0%、△8.7%>）。この結果、総合卸売物価は、0.3%の上昇となった（前月0.1%、前年比△1.4%）。

3月の商品市況をみると、鉄鋼（棒鋼）、繊維（綿糸）が続落したものの、在庫調整の進捗に伴い、紙・パ（コート紙）が反発したほか、非鉄、石油、建材でも海外相場高、為替円安等から上昇したため、17か月ぶりに反発した（日本銀行調査統計局商況指数、2月△0.5%→3月0.6%）。4月入り後も、非鉄の続伸を中心に総じて上昇傾向を続けている。

3月の消費者物価（東京、速報）をみると、生鮮食品が生鮮野菜、生鮮魚介を中心に低下したものの、被服、民間サービスの上昇から、総合では前月比0.4%の上昇となった（前年比2月+2.2%→3月+2.1%）。なお、生鮮食品を除く総合ベースでも、前月比0.5%上昇した（同2月+2.5%→3月+2.6%）。

（株式市況は一段と軟化）

3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、月末最終日に期末要因から大幅な上昇をみたほかは、概ね安定的に推移した。また、ターム物金利は、月中緩やかな低下傾向をたどった。4月入り後は、月初に下落した後は、翌日物、ターム物とも横ばい圏内で推移している。

長期国債流通市場利回り（129回債、上場相場）は、3月中は、中旬以降緩やかに低下した（3月末5.320%、前月比△0.045%）。4月入り後は、月初に上昇した後一時小戻ししたが、再び強含んでいる。

この間、4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（4月1日）の結果、5.445%（クーポン・レート5.5%、割当平均価格100円35銭）とほぼ前月（3月債の同利回り：5.444%）並みとなった。

3月の株式市況（日経平均株価）は、上旬中、為替円安化、企業業績の悪化懸念等から下値を切下げる展開となり、16日に昭和62年2月以来、約5年ぶりに2万円を割込んだ後も、軟調に推移した（月末終値：19,345円、前月末比△1,993円）。4月に入ってから、下値不安感が続くなか急速に下落し、一時1万6千円台を記録した後、現在1万7千円前後で推移している。

2月の全国銀行の貸出約定平均金利（新規実行分、第二地銀協加盟の相互銀行を含む）は、短期金利、長期金利ともにプライムレート引下げの影響から低下したため、総合金利は引続き低下した。

3月のマネーサプライ（M₂+CD平残前年比）は、+1.8%と前月（+1.6%）に比べ伸びが上昇した。この間、3月の日本銀行券平残前年比は、+1.7%となった（前月+2.2%）。

（為替相場は円安化）

2月の国際収支（ドルベース、季節調整後）をみると、輸出が小幅減少をみた一方、輸入が大幅に減少したため、貿易収支の黒字幅は前月に比べ拡大した（1月102.6億ドル→2月117.1億ドル）ほか、貿易外・移転収支も赤字幅を縮小した（同△30.8億ドル→同△20.8億ドル）。この結果、経常収支は、96.3億ドルと前月（71.8億ドル）比黒字幅が拡大した。この間、長期資本収支（原計数）の流入超幅は17.2億ドルと前月（35.2億ドル）に比べ縮小した。内訳をみると、本邦資本が、対外証券投資を中心に流出超幅を縮小した（同58.9億ドル→同27.3億ドル）一方、外国資本が対内債券投資の処分超転化を主因に流入超幅を大幅に縮小した（同94.0億ドル→44.5億ドル）。

3月の円相場（対米ドル直物相場、終値）は、米国景気回復期待の強まりや本邦株価の下落などを背景に、月初から月央にかけて円安基調をたどった後、月後半はもみ合い推移となり、133円台で越月した。4月入り後は、概ね132～134円のレンジ内で一進一退の展開となっている。

（平成4年4月24日、調査統計局）