

国内金融経済概観

最近のわが国経済をみると、公共投資などの面で、景気底入れを促す動きも一部にみられるが、製造業における資本ストック調整の本格化に加え、個人消費の増勢鈍化が続いていることもあって、全体として引続き減速傾向をたどっている。こうした中で、在庫調整も、総じてみれば調整が一服気味となっており、大方の業種ではなお厳しい生産抑制を続けざるを得ない情勢が続いている。この間、労働需給もひとところに比べれば緩和してきている。

最終需要の動向についてやや詳しくみると、個人消費は、所定外給与を中心に所得の伸びが緩やかに低下しているもとで、家計の消費態度堅実化の影響もあって、衣料品、耐久消費財など財への支出を中心に増勢鈍化が続いている。もっとも、個人消費の過半を占めるサービス支出はなお比較的堅調に推移しているとみられる。支出内容別にみると、耐久財消費については、乗用車新車登録台数（除く軽、前年比）は、7月も△6.9%と、従来同様低調な地合いが続いているほか、家電製品もAV関連機器、エアコン等を中心に引続き伸び悩んでいる。この間、住宅着工の持直しにもかかわらず、これまでのところは住宅関連の家具・家電等の売れ行きに目立った動意はうかがわれていない。また、百貨店売上高から耐久財以外の財消費の動向をみると、7月下旬の暑気到来に伴う季節商品の一時的な販売活発化はみられたものの、基調としては、衣料品、雑貨等を中心に不ぞえな状況が続いており、7月の都内百貨店売上高は、前年比△3.7%と、5か月連続の前年割れとなった。一方、サービス消費については、夏場の個人旅行も良好に推移するなど、旅行、教育、娯楽等を中心になお比較的堅調に推移しているとみられる。

次に、設備投資は、一般資本財出荷や機械受注額の動向からもうかがわれるように、製造業では資本ストックの高い伸びに起因する調整圧力に加え、稼働率の低下に伴う企業収益の悪化もあって、減少傾向を続けている。一方、非製造業については、大企業が電力等での政策的積み増しもあって、引続き堅調に推移している。この間、中堅中小非製造業についても、金利低下の累積的效果が、その収益下支えに寄与しつつあるが、これまでのところ投資回復の足どりは、緩やかなものにとどまっているようにみられる。

また、住宅建設は、持家、貸家については、金利低下効果の波及や、3大都市圏における農地の宅地転用の動きなどから、着実に回復傾向に転じている。一方、マンション等の分譲住宅については、足元の需給が低価格帯を中心に幾分持直し方向にあるとはいえ、多数の売れ残り在庫を抱え、着工は引続き大幅な前年割れとなっている。この結果、新設住宅着工戸数（季節調整済み年率換算）は、4月以降、ほぼ横ばいで推移している（4月140万戸、5月140万戸、6月139万戸、直近ボトム時：91年10月、126万戸、図表1）。

このほか、公共投資は、地方単独事業、公団・事業団を中心に引続き高い水準となっている。なお、6月末までの公共事業等の契約率をみると、「緊急経済対策」に基づく施行促進方針を反映し、高い水準となっている（国〈一般会計、特別会計、公団・事業団〉ベース：62年〈前回促進時〉48.8%→本年50.8%）。輸出は、半導体等電子部品、事務用機器等資本財を中心にこのところ幾分伸び率を回復している。また、輸入は、月々の振れはあるものの、国内の生産活動の低迷等を反映して総じて伸び悩み傾向にある。

こうした最終需要動向のもとでの在庫調整の進展状況をみると、鉱工業製品在庫は1～3月中かなりの減少をみたあと、4～6月は全体としては調整一服のかたちとなっている。業種別にみると、

1～3月中大幅な在庫減となった加工業種では、厳しい生産抑制にもかかわらず、出荷の低迷から自動車、電機（主としてエアコン）を中心に6月にかけて在庫が増加した。1～3月中に加工業種の大減産の影響から一時的に在庫増をみた素材業種では、セメント、化学、非鉄金属等を中心に4～6月中には再び調整が進展した姿となっている（図表2）。先行きについては、①今7～9月期についても、企業が各業種とも総じて厳しい生産抑制スタンスを堅持していること（生産予測指数でみると、生産は7月増加の後、8月は機械を中心に大幅な減少に転じる姿）、②最終需要は今後緩やかながらも回復してくると期待されること等から、振れを伴いつつも、在庫調整は引続き進展する方向にあるとみられる。

雇用面では、労働需給は総じてみればなお不足地合いにあるものの、企業の生産活動停滞等を映じ、ひとところに比べ緩和してきている。すなわち、6月の有効求人倍率（季節調整済み）は、1.08倍と、前月比低下幅（△0.06倍）がこれまでに比べやや拡大しており、また、雇用者数は、製造業を中心に引続き伸びを低めている（図表3）。

物価面では、国内卸売物価は、全般的な製品需給の緩和を反映して、引続き落着き基調で推移している。すなわち、既往の原油価格高から、素原材料が下げ止まっているが、市況関連中心に中間財が引続き軟調に推移しているほか、最終財についても、鎮静化傾向にある。消費者物価（生鮮食品を除くベース）は、民間サービス料金の上昇率になお根強いものがあるものの、卸売物価の安定を反映して、一般商品が落着いているため、全体として上昇テンポは鈍化傾向にある。この間、企業向けサービス価格の動きをみると、4～6月は、金融・保険が手数料の引上げから前年比上昇に転じたものの、運輸、情報サービス、不動産等で上昇率が縮小したことから、全体として前期に比べ騰勢が鈍化している（図表4）。

金融面の動きをみると、7月中の短期金利は、翌日物は弱含みで推移したあと、月末にかけて低下をみた。また、ターム物も上・中旬中弱含みで推移したあと、月末にかけて一段低下した。8月入り後、翌日物は横ばい、ターム物は弱含みで推移している。一方長期金利は、7月中に国内短期金利低下期待や米国債券高等を好感して低下したあと、8月入り後も弱含みで推移している。株式市況（日経平均株価）は、7月入り後月央にかけて反発する局面がみられたものの、その後企業業績等に対する先行き不透明感が強い中、裁定解消売りや個別材料株の売りがかさんだこともあって再び下落し、結局6月末とほぼ同水準（15,910円）で越月した。8月入り後も11日には1万5千円割れとなるなど、軟調裡に推移したが、下旬には値を戻し、1万6千円台を回復している。マネーサプライについては、景気減速や資産取引の停滞等を背景とする貸出の伸び悩みを主因に、引続き低い伸びとなっており、7月のM₂+CD平残前年比は0.2%と前月比0.7%ポイント低下し、伸び率は前月に引続き既往最低を更新した。また、より広く流動性資産を含めた「広義流動性」の前年比伸び率も、前月比0.4%ポイント低下し、3.5%となった（図表5）。

6月の対外収支をみると、貿易収支が輸入の反動増を主因に黒字幅が若干縮小したうえ、貿易外・移転収支が本邦国債利子の支払増や国際機関分担金の拠出集中等から赤字幅を大幅に拡大したため、経常収支の黒字幅は前月比縮小した。また、長期資本収支は、本邦資本が対外債券投資や対外直接投資を主体に流出超幅を拡大したほか、外国資本も対内株式・債券投資の処分超転化等から小幅ながら流出超に転化したため、前月に比べ流出超幅を大幅に拡大した。

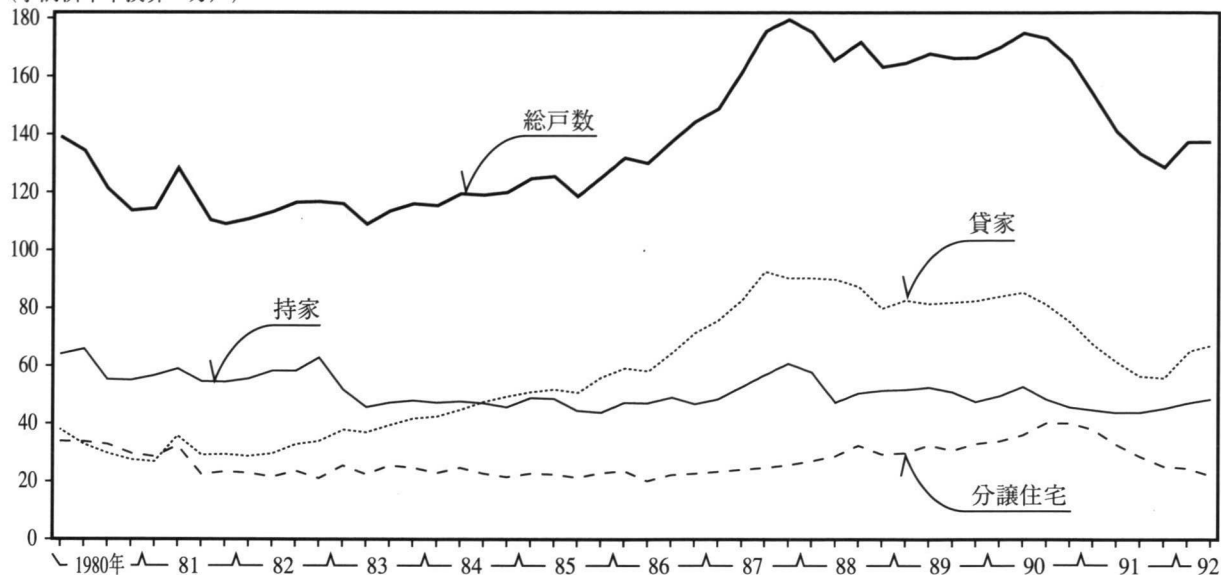
7月の円相場（対米ドル直物相場、終値）は、月初に米国公定歩合引下げ（2日、3.5%→3.0%）やサミットを控えた為替円高調整への思惑等から若干上昇した（日中一時123円台）。もっとも、月後半にかけては、わが国の金融緩和期待、本邦株価の下落等を背景に軟化し、結局127.30円で越月した（6月末125.55円）。8月入り後は125～127円台で推移している。

(図表1)

住宅着工の動向

(1) 住宅着工戸数の推移

(季調済年率換算 万戸)



(2) 住宅金融公庫の申込み戸数

① 個人向け融資分

	受付戸数	前年比 (%)
1991年度第1回	85,678	50.4
第2回	97,327	31.7
第3回	69,374	20.3
第4回	98,700	42.4
92年度第1回	130,351	52.1

② 農地転用賃貸住宅向け融資分

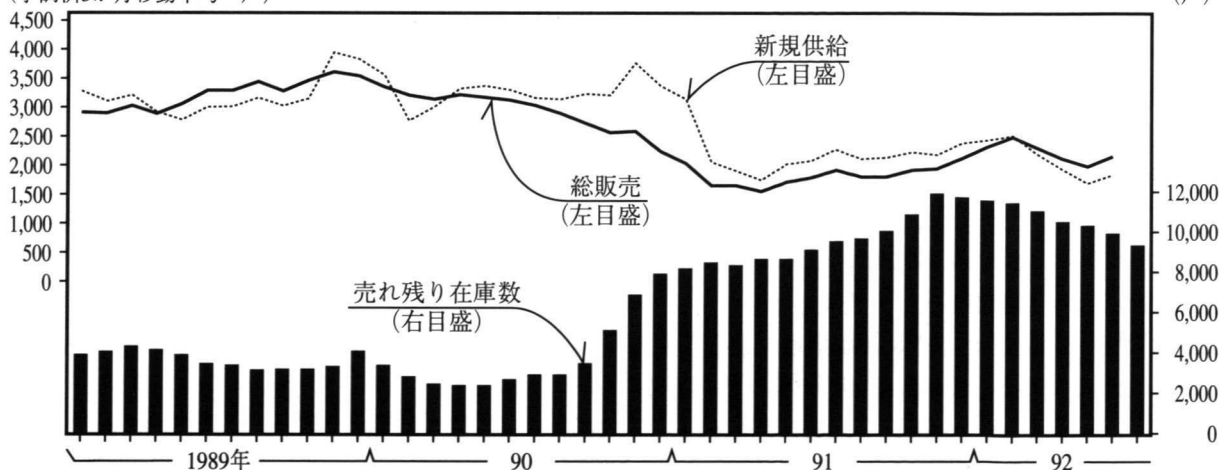
	受付戸数	前年比
1991年 4～6月	2,582	68.0%
7～9月	5,748	3.9倍
10～12月	9,521	2.3倍
92年 1～3月	19,215	16.7倍
4～6月	11,905	4.6倍

(注) 住宅金融公庫 東京・南関東支店、名古屋支店、大阪支店のみで受付。

(3) 最近のマンション販売状況 (首都圏)

(季調済3か月移動平均 戸)

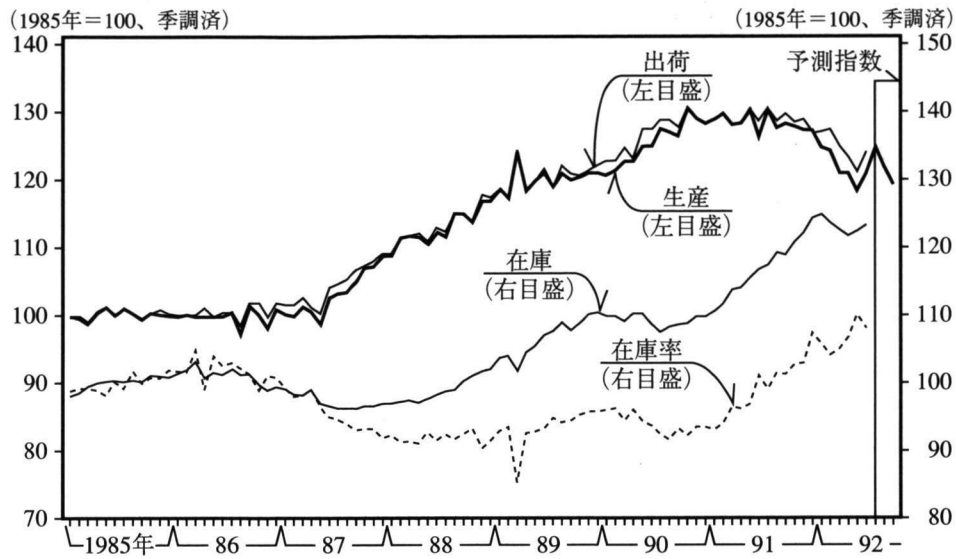
(戸)



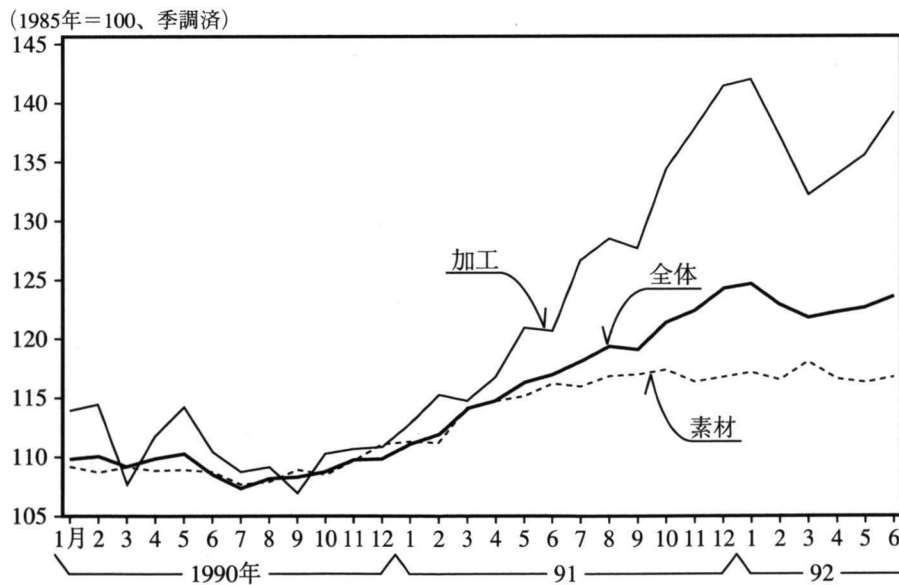
(資料) 建設省「建設統計月報」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」、住宅金融公庫「住宅金融月報」「農地転用賃貸住宅受理状況」

(図表2) 鋁工業生産・出荷・在庫の動向

(1) 鋁工業生産・出荷・在庫の動向



(2) 鋁工業在庫の動向



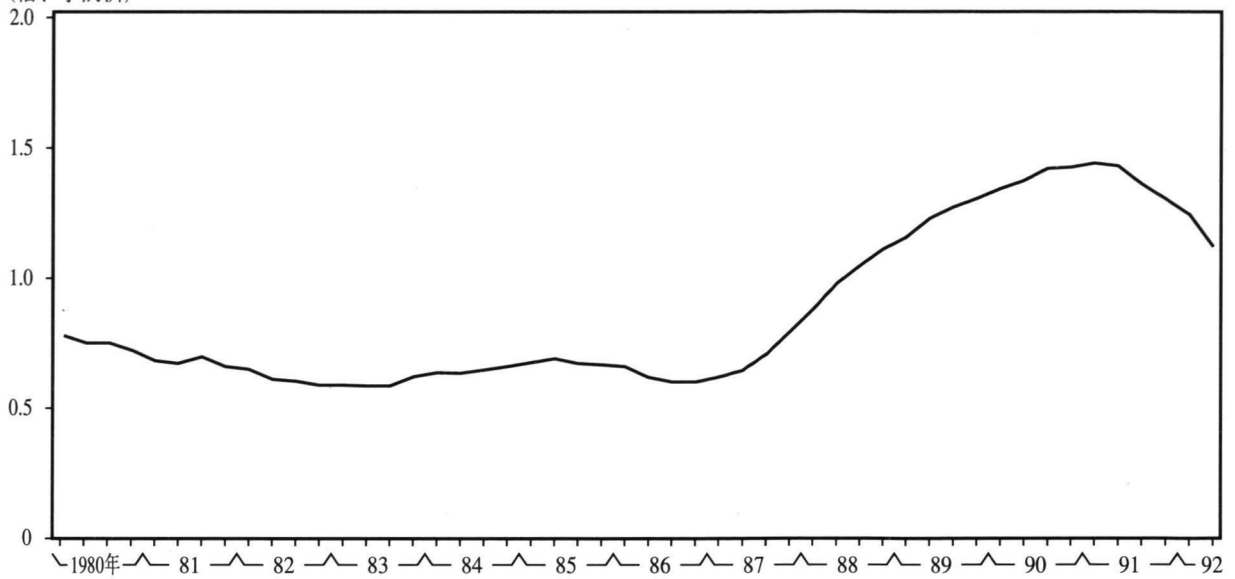
(資料) 通商産業省「鋁工業指数統計」

(図表3)

雇用面の動向

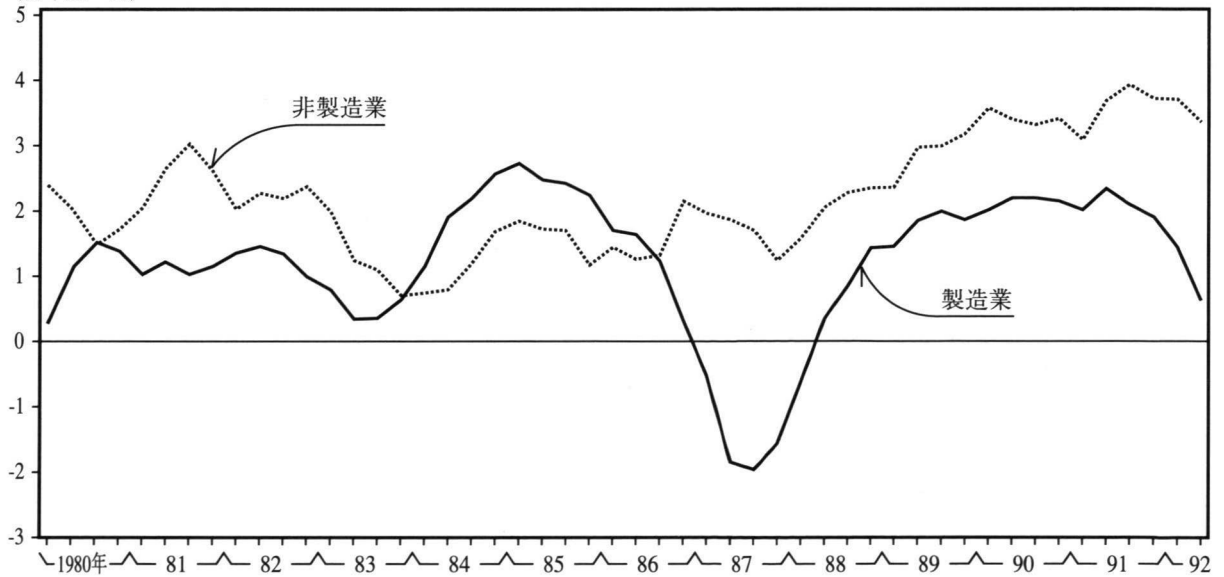
(1) 有効求人倍率の推移

(倍、季調済)



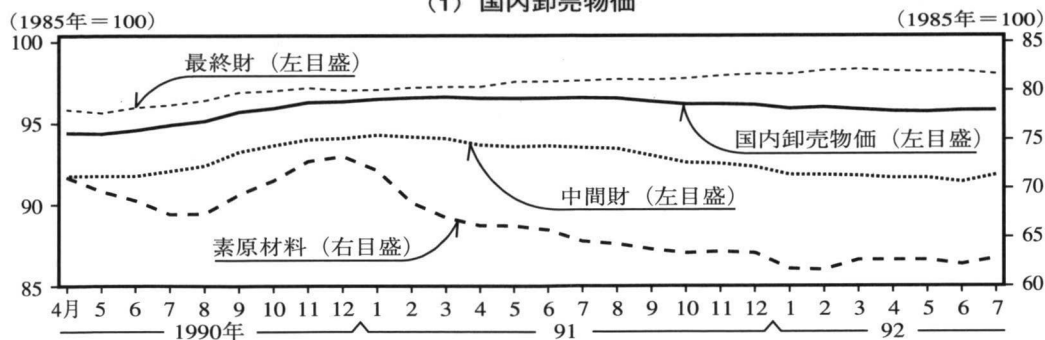
(2) 常用雇用 (毎勤ベース) の推移

(前年比 %)

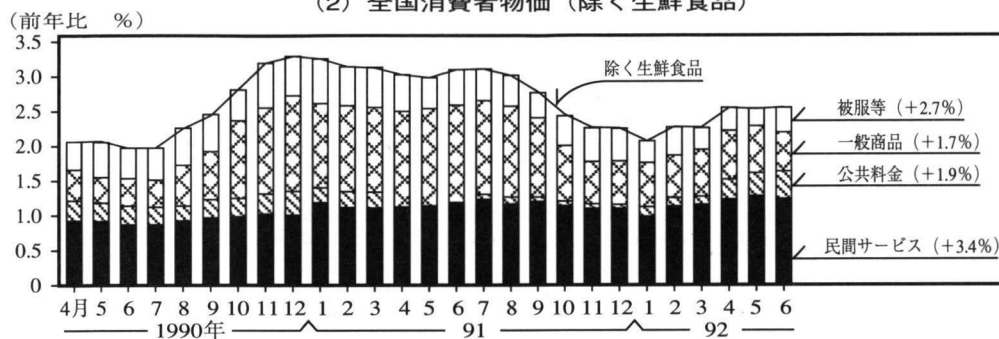


(資料) 労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

(図表4)

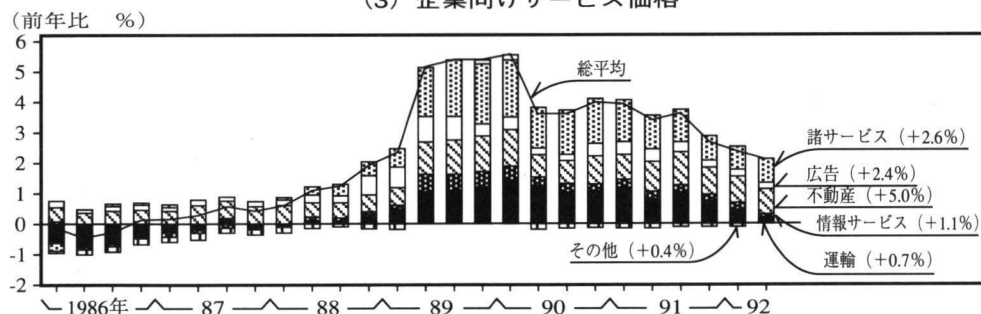
物 価 の 動 向
(1) 国内卸売物価

(2) 全国消費者物価 (除く生鮮食品)



(注) 内訳項目の () 内は92年6月の各項目の前年比上昇率。

(3) 企業向けサービス価格

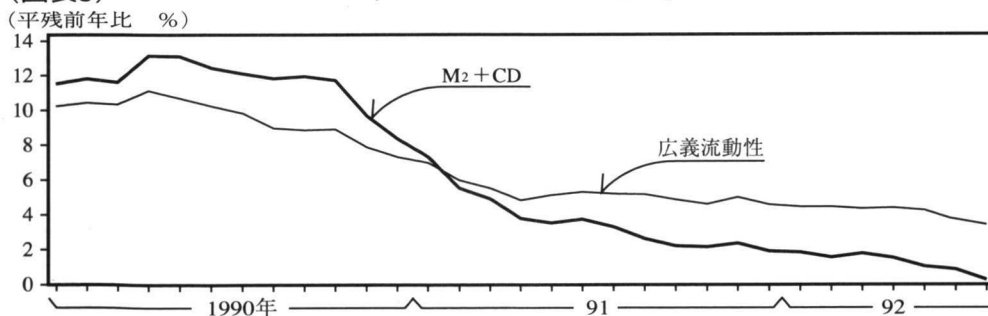


(注) 内訳項目の () 内は92年4~6月の各項目の前年比上昇率。

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

(図表5)

マ ネ ー サ プ ラ イ の 動 向

(注) 広義流動性 = $M_2 + CD + \text{郵便貯金} + \text{農漁協・信組・労金の預貯金 (含むCD)} + \text{全国銀行信託勘定の信託元本} + \text{債券現先} + \text{金融債} + \text{国債} + \text{投資信託} + \text{金外信託} + \text{外債}$

(資料) 日本銀行「経済統計月報」

(平成4年8月25日、調査統計局)