

国内金融経済概観

最近のわが国経済をみると、製造業における設備投資の減少や個人消費の増勢鈍化等から最終需要の減速過程が続いている。この間、大方の業種でなお在庫調整のための生産抑制が続けられており、売上げ・収益の下振れなどから、企業の業況感は慎重さを増している。また、労働需給も引続き緩和傾向にある。このようにわが国経済はなお調整局面にあるが、先月28日に政府による総合経済対策が打出され、今後、公共投資などの面で景気底入れを促す動きが徐々に強まっていくことが期待される。

最終需要の動向についてみると、個人消費は、所定外給与を中心とした所得の伸びの緩やかな低下や家計の消費態度が堅実化しつつある状況のもとで、衣料品、耐久消費財など財への支出を中心に引続き増勢が鈍化している。支出内容別にみると、サービス消費については、なお比較的堅調に推移しているとみられるが、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）が、登録業務日数の減少の影響もあって、8月に△18.5%と大幅な減少となったほか、A V関連機器等家電製品や家具などの売れ行きも引続き伸び悩んでいる。この間、8月の都内百貨店売上高は、前年比△5.7%と、6か月連続の前年割れとなったほか、スーパーの売上げもこのところ伸び悩んでいる。

設備投資は、資本ストック調整が続いている製造業を中心に引続き減少傾向にある。なお、8月の「主要短観」により平成4年度の設備投資計画をみると、製造業では前回調査比やや下方修正され、前年度比△10.4%と二桁の減少となっている一方、非製造業では同+2.3%と、前回調査並みの小幅増加が計画されている。この結果、全産業では前回調査比若干の下方修正が行われ、同△2.8%と小幅減少の計画となっている。

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、回復傾向をたどっている一方、マンション等の分譲住宅は、売れ残り在庫の圧力がなお強い中で、引続き前年を大幅に下回る低水準で推移している（図表1）。新設住宅着工戸数（季節調整済み年率換算）は、7月は、近畿圏における着工増を主因に144万戸とやや増加したものの、基調としては4月以降ほぼ横ばいで推移している（4～6月平均140万戸、直近ボトム時：91年10月126万戸）。

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堅調な伸びを示している。また、輸出は、半導体等電子部品、事務用機器、化学製品、セメントなどを中心にならし

てみれば幾分伸び率を回復してきている。一方、輸入は、国内の生産活動の低迷を反映して総じて伸び悩んでいる。

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、7月の鉱工業製品在庫は、素材業種で鉄鋼、化学、紙パ等を中心に減少したものの、加工業種では、電機、自動車を中心に大幅な増加となり、全体でも4か月連続の増加となるなど、4～6月同様、総じて調整一服の姿となっている（図表2）。この点「主要短観」の製品在庫判断D.I.をみても、「過大」超幅が現状38%（前回32%）とさらに拡大をみている。もっとも、先行きについては、企業が総じて厳しい生産抑制スタンスを堅持していることもあって、最終需要がさらに下振れすることがない限り、在庫調整は緩やかながらも進展する方向にあるとみられる。

この間、「主要短観」により企業収益の動向をみると、4年度経常利益は、製造業（除く石油精製）、非製造業（除く電力・ガス）ともに前回調査比下方修正され、製造業で前年度比△11.9%、非製造業で同△8.2%とかなりの減益が予想されている。

雇用面では、労働需給は、企業の生産活動停滞等を映じ、引続き緩和傾向にある。すなわち、7月の有効求人倍率（季節調整済み）は、1.04倍と、前月比さらに低下し、また、雇用者数も、製造業を中心に引続き伸びが低下している（図表3）。なお、「主要短観」における全産業の雇用判断D.I.は、4年ぶりに若干の「過剰」超に転じたものの、「全国短観」での中小企業を含めた全産業の雇用判断D.I.は、なお「不足」超の状態にある。

物価面では、国内卸売物価は、市況関連中心に中間財が引続き軟調に推移するなど、全般的な製品需給の緩和を反映して、落ち着き基調で推移している。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、一般商品が落ち着いているため、全体として安定的に推移している。

金融面の動きをみると、8月中の短期金利は、翌日物は概ね横ばい圏内の推移となった一方、ターム物は中旬に低下したあと、その後は小動きに推移した。9月入り後、翌日物は概ね横ばい、ターム物は小幅上昇して推移している。長期金利は、8月中旬以降いったん低下した後、月末にかけては株価回復等に伴う目先の金利低下期待の後退等から上昇し、結局前月末とほぼ同水準で越月した。9月入り後は、米国債券高等を好感して小幅低下している。株式市況（日経平均株価）は、8月入り後、企業業績悪化懸念等を背景に月央にかけて続落、一時14,000円台となったが、その後、政府による「当面の金融行政の運営方針」の公表や総合経済対策の決定等を好感して急反発し、結局、18,000円台を回復して（18,061円）越月した。9月入り後は、18,000円をはさんだ展開となっている。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、8月のM₂+C D平残前年比は、0.3%と、引続き低い伸びとなった（7月+0.2%）。また、「広義流動性」の前年比伸び率は、3.3%となった（同+3.5%）。

7月の対外収支をみると、貿易収支が輸出の増加を主因に黒字幅が若干拡大したうえ、貿易外・移転収支が赤字幅を縮小したことから、経常収支の黒字幅は前月比拡大した。また、長期資

本収支は、本邦資本が対外債券投資の取得超幅縮小などから流出超幅を大幅に縮小したほか、外国資本も対内株式投資の取得超転化などから流入超に転化したため、全体で4か月ぶりに流入超に転化した。

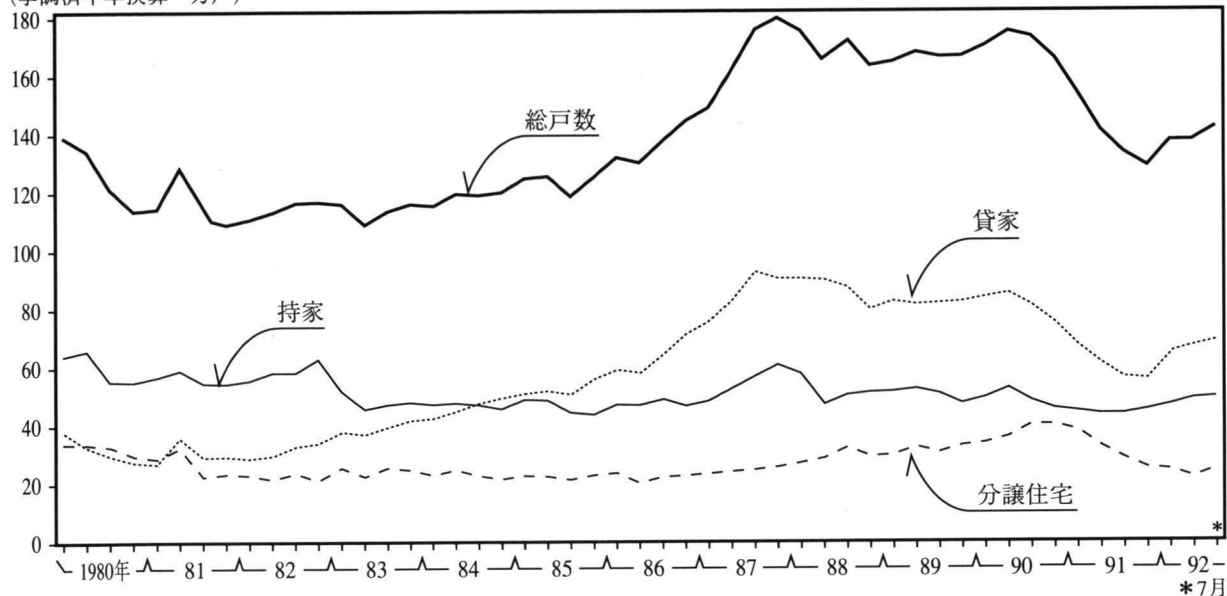
8月の円相場（対米ドル直物相場、終値）は、上・中旬中、株式市況の低迷等から弱含む局面がみられたものの、下旬入り後、対マルクでのドル相場下落に加え、本邦株価回復の影響もあって急騰し、結局123.42円で越月した（前月末127.30円）。9月入り後は、月初に一時122円台まで上昇した後、概ね123～124円台で推移している。

(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

② 農地転用賃貸住宅向け融資分

	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

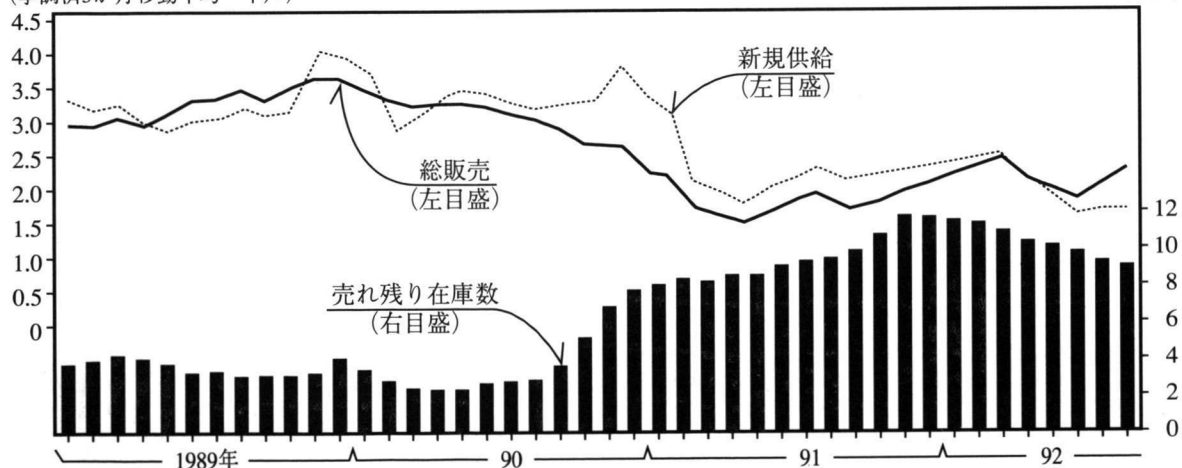
	受付戸数	前年比 (倍)
1991年 7～9月	5,748	3.9
10～12月	9,521	2.3
92年 1～3月	19,215	16.7
4～6月	11,905	4.6
7～8月	9,901	2.8

(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 千戸)

(千戸)



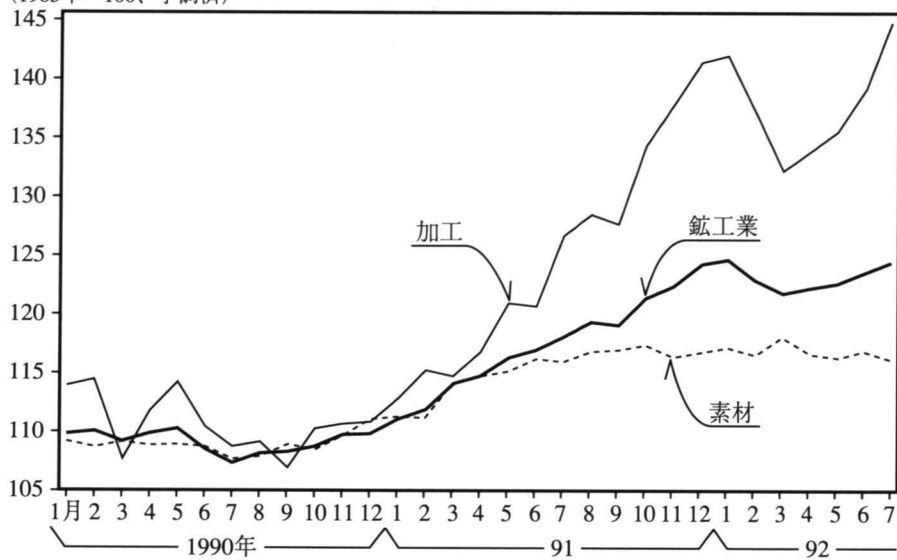
(資料) 建設省「建設統計月報」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」、住宅金融公庫「住宅金融月報」「農地転用賃貸住宅受理状況」

(図表2)

在庫調整の進展状況

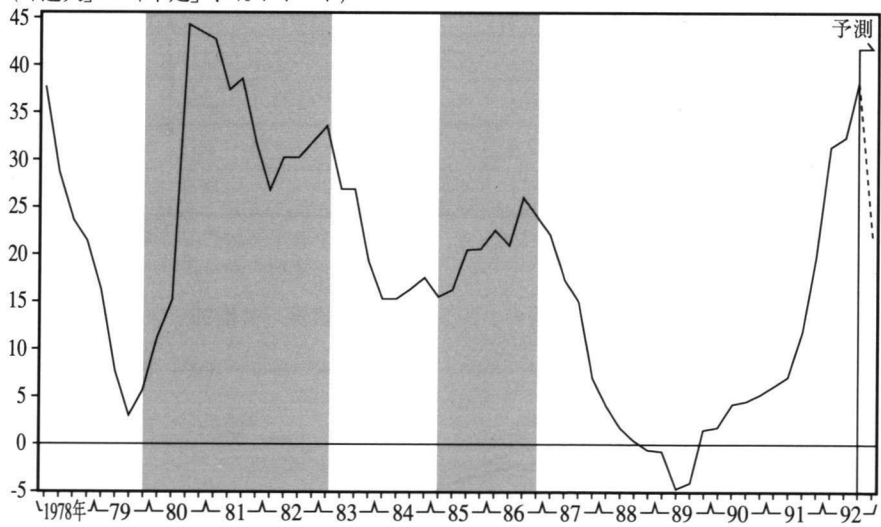
(1) 鉱工業在庫の動向

(1985年=100、季調済)



(2) 製品在庫判断D.I. (主要企業、製造業)

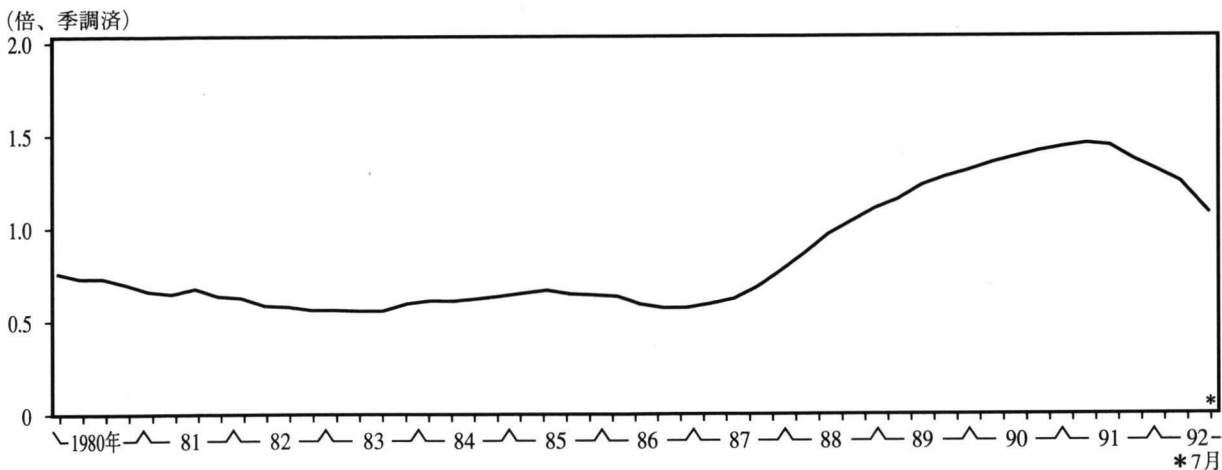
('過大' - '不足'、%ポイント)



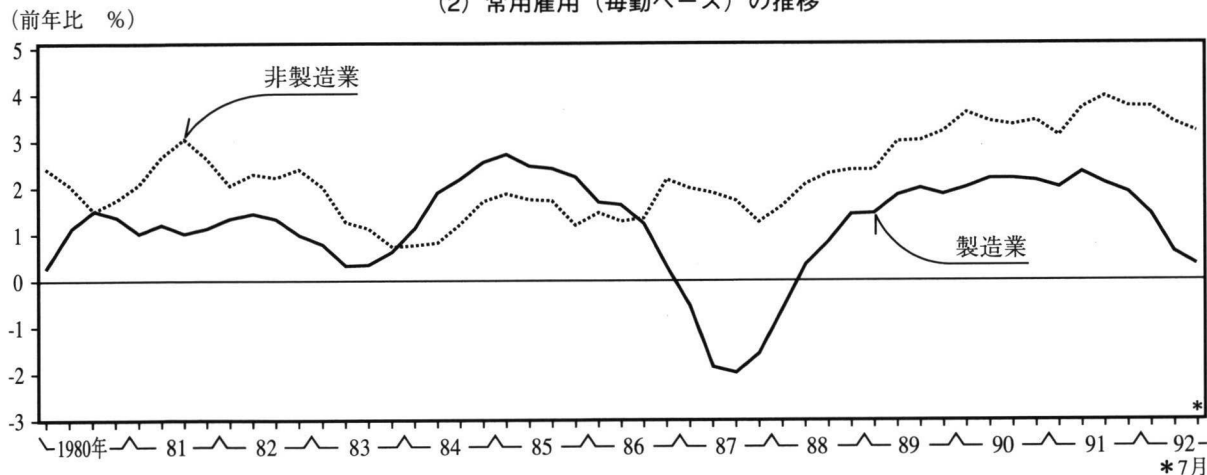
(注) シャドーは景気後退期 (経済企画庁調べ) を示す。

(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

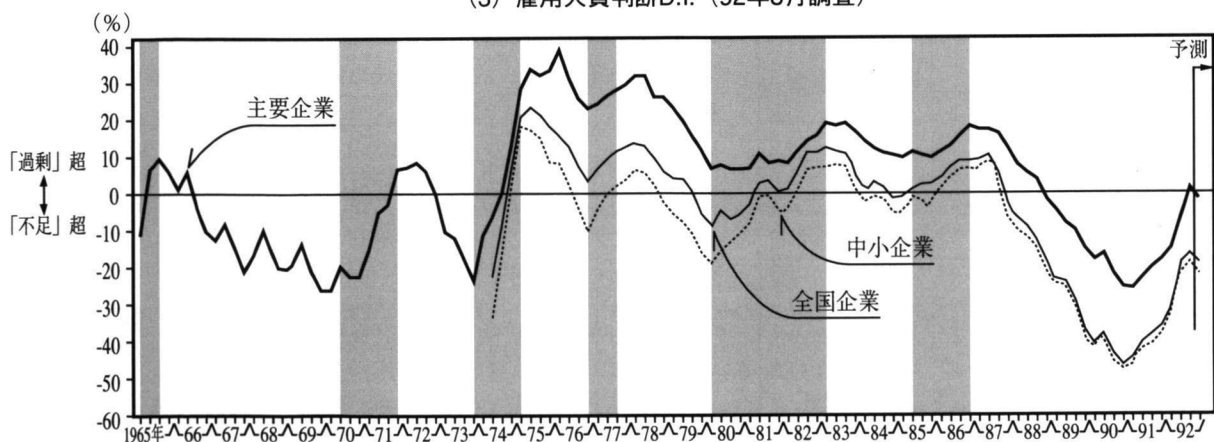
(図表3) 雇 用 面 の 動 向
(1) 有効求人倍率の推移



(2) 常用雇用（毎勤ベース）の推移



(3) 雇用人員判断D.I. (92年8月調査)



(注) シャドローは景気後退期（経済企画庁調べ）を示す。

(資料) 労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

(平成4年9月22日、調査統計局)