

国内金融経済概観

最近のわが国経済をみると、製造業設備投資の減勢が続き、個人消費も所得の伸び悩みや消費者心理の慎重化等を背景に、増勢が鈍化していることから、最終需要が引続き停滞傾向にあるなど、依然として調整局面にある。企業収益も大幅な悪化をみており、また労働需給も引続き緩和傾向にある。ただ、こうした調整過程の中で、早期に調整を経た住宅投資が回復に転じており、また公共投資も引続き堅調に推移するなど、前向きに評価すべき動きも同時にみられる。

最終需要の動向についてみると、個人消費は、所定外給与やボーナスを中心とした所得の伸び悩み、さらには消費者心理の慎重化等を背景に、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（図表1）。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）が、登録業務日数減少の影響もあって、10月に△16.8%と減少幅を拡大したほか、A V関連機器、白物家電、家具などの売れ行きも引続き低調に推移している。また、百貨店売上高をもとに耐久財以外の財消費の動向をみると、紳士服を中心とする衣料品や雑貨等、全般的に不ぞえな状況が続いており、10月の全国百貨店売上高（通商産業省調べ）は、前年比△2.9%と8か月連続の前年割れとなった。また、スーパーの売上げ（同）も、8月以降前年割れとなっている。一方、個人消費の過半を占めるサービス消費については、こうした財消費に比べれば、相対的になお底固く推移しており、総務庁の家計調査によれば、財消費が耐久財を中心に前年割れで推移しているのに対し、サービス消費は教育、娯楽等を中心にプラスの伸びを維持している。もっとも、旅行売上高については、経費削減に伴う企業旅行の減勢に加え、個人旅行についても消費堅実化の影響がみられ始めていることもあって、夏場以降伸び悩み傾向にある。

次に、設備投資の動向についてみると、製造業では資本ストック水準の高さと需要低迷を背景とする稼働率、収益の悪化等から引続き減少傾向にある。ただ、製造業設備投資は昨年末以降既に大幅な低下をみていることや現在の投資計画を踏まえると、その減少幅は今後次第に縮小に向かうことが予想される。一方、非製造業については、大企業で運輸・通信業のインフラ関連の底固さに加え、電力等での政策的積み増しもあって、増勢を維持している。この間、中堅中小企業では、長・短金利低下の収益面への好影響が今後次第に浸透してくることが期待されるが、これまでのところ、売上げの低迷もあって、その投資は引続き停滞気味で推移している模様である。

また、住宅建設は、マンション等の分譲住宅が、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一方、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、引続き回復歩調をたどっている。新設住宅着工戸数（季節調整済み年率換算）は、本年1～3月に増加をみたあと、4～6月はほぼ横ばいで推移していたが、7～9月には144万戸とさらに増加している（91年10～12月129万戸→92年1～3月138万戸→4～6月140万戸→7～9月144万戸）。なお、最近の住宅金融公庫融資申込み件数をみても総合経済対策による融資条件の緩和もあって、持家、農地転用賃貸住宅とも引続きかなりの増加を示しており、これが今後着工押上げに寄与するものとみられる（図表2）。

このほか、公共投資は、国の直轄事業、地方単独事業を中心に引続き堅調な伸びを示している。なお、9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における目標を上回る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：目標75.2%→実績77.4%）。また、輸出は、半導体等電子部品、事務用機器等資本財を中心にならしてみれば緩やかな増勢を示している。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、耐久消費財の一部には引続き進展が捗々しくないものもあるが、生産財、建設財では、調整がかなり進捗をみており、全体としてみれば、夏場にかけて一服気味であった在庫調整も秋口以降緩やかながらも進み始めた姿となっている。こうした状況下、これまで一本調子で減少してきた鉱工業生産も、引続き抑制基調ながら、足元は一進一退の動きとなりつつある（図表3）。

雇用面では、労働需給は、製造業を中心に引続き緩和傾向にある。すなわち、9月の有効求人倍率（季節調整済み）は、1.01倍とわずかながら引続き低下（前月1.02倍）した。ただ、前月比低下幅は7月以降縮小をみている（低下幅：6月△0.06倍→7月△0.04倍→8月△0.02倍→9月△0.01倍）。また、雇用者数も、製造業を中心に増勢鈍化傾向が続いている（図表4）。

物価面では、国内卸売物価は、中間財が市況関連中心に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。また消費者物価（生鮮食品を除くベース）についても、民間サービス価格には目立った低下がみられないが、卸売物価の安定を反映して、一般商品が落ち着いていることから、全体として安定的に推移している。この間、企業向けサービス価格の動きをみると、7～9月は、運輸の上昇率低下や情報サービスのマイナス転化に加え、広告、諸サービス等の一段の落ち着きもあって、前期に比べ騰勢がさらに鈍化している。

金融面の動きをみると、短期金利は、翌日物、ターム物ともに10月以降総じて緩やかに低下している。長期金利は、10月上中旬中、小動きの展開となったあと、下旬以降国内金利先安期待の高まり等を背景に徐々に低下し、11月入り後も、緩やかな下落歩調をたどっている。株式市況（日経平均株価）は、9月末以降、企業業績悪化懸念の強まり等を背景に再び下落し、10月末には17,000円割れの水準（16,767円）で越月した。11月入り後も引続き軟調に推移し、17日には約

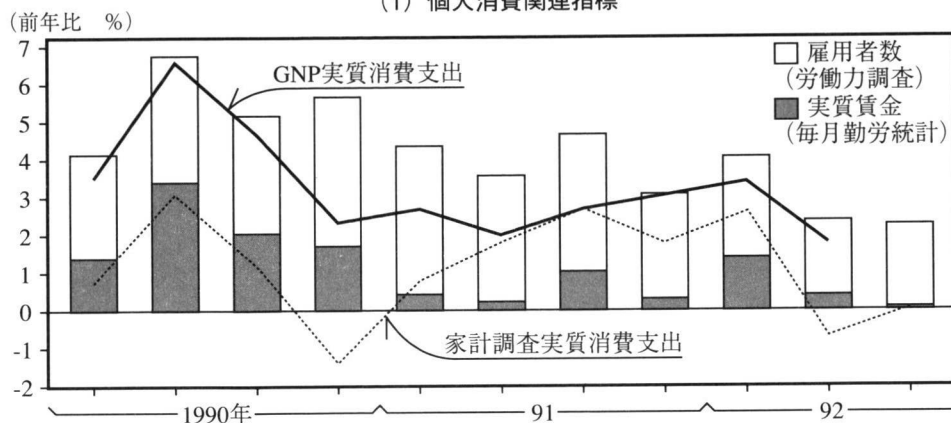
3か月ぶりに16,000円を割込む場面もみられたが、その後は値を戻し、17,000円台を回復している。マネーサプライについては、景気減速や資産取引の停滞等を背景とする貸出の伸び悩みを主因に、10月のM₂+C D平残前年比は△0.6%と、前月に引続き前年割れとなった（9月△0.5%）。また、「広義流動性」の前年比伸び率は、+2.8%となった（同+2.6%）。

9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を拡大したうえ、貿易外・移転収支が期末月に伴う証券利子の受取増等から赤字幅を縮小したため、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、本邦資本が借款の流出超転化や円建て外債の大型起債を主因に流出超幅を拡大したほか、外国資本も対内債券投資の処分超幅拡大や外債の償還増などから大幅な流出超に転化したため、全体では前月に比べ流出超幅を大幅に拡大した。

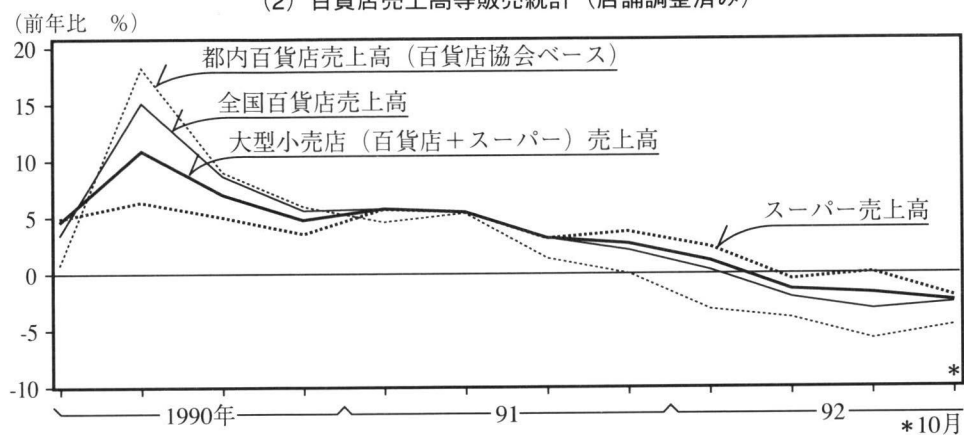
円相場（対米ドル直物相場、終値）は、欧州通貨情勢の緊迫もあって9月末から10月初にかけては一時120円を超えて円高が進む展開もみられたが、10月半以降は、米国金利底打ち感の広がり等もあってドルの全般的値戻しが進む中で、円も弱含みで推移し、直近では概ね123～124円台で推移している。

(図表1) 個人消費関連指標の推移

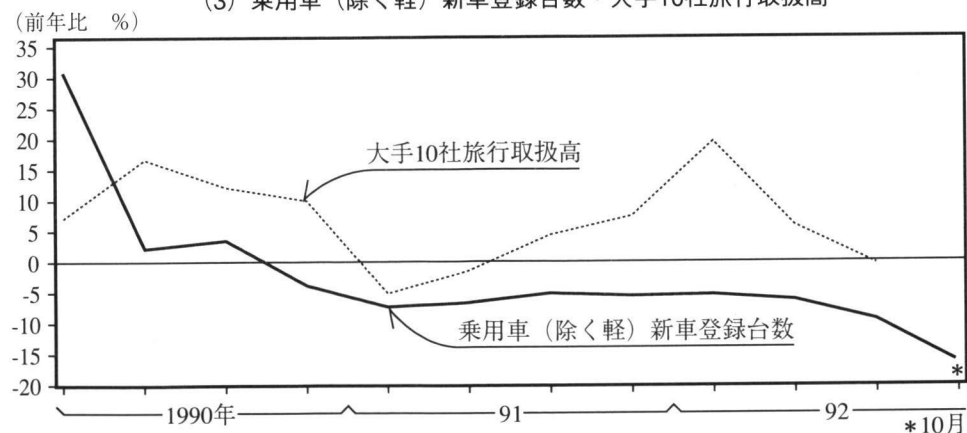
(1) 個人消費関連指標



(2) 百貨店売上高等販売統計 (店舗調整済み)



(3) 乗用車 (除く軽) 新車登録台数・大手10社旅行取扱高



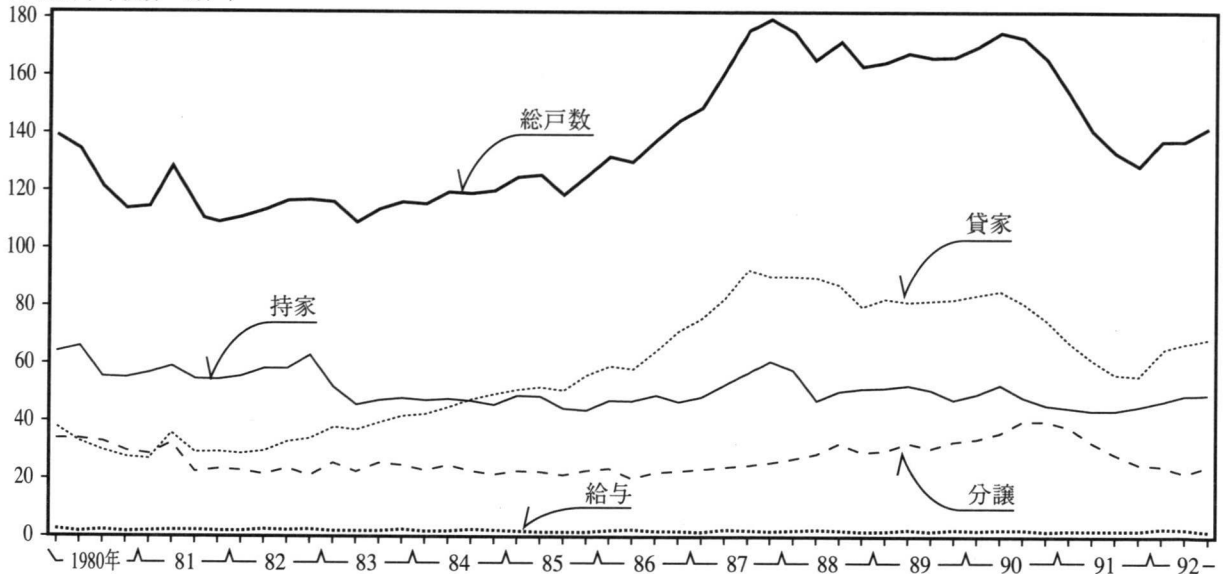
(資料) 経済企画庁「国民所得統計」、総務庁「家計調査」「労働力調査」、労働省「毎月勤労統計」、通商産業省「大型小売店販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本自動車販売協会連合会「新車登録台数」、鉄道旅行協会「大手10社旅行取扱高」

(図表2)

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個人一般住宅向け融資分

	受付戸数	前年比 (%)
1991年度第2回	76,624	30.0
第3回	56,040	24.2
第4回	81,727	42.0
92年度第1回	110,341	58.1
第2回	98,346	28.3

②農地転用賃貸住宅向け融資分

	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
7～10月	21,899	2.5

(注) 1. 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。

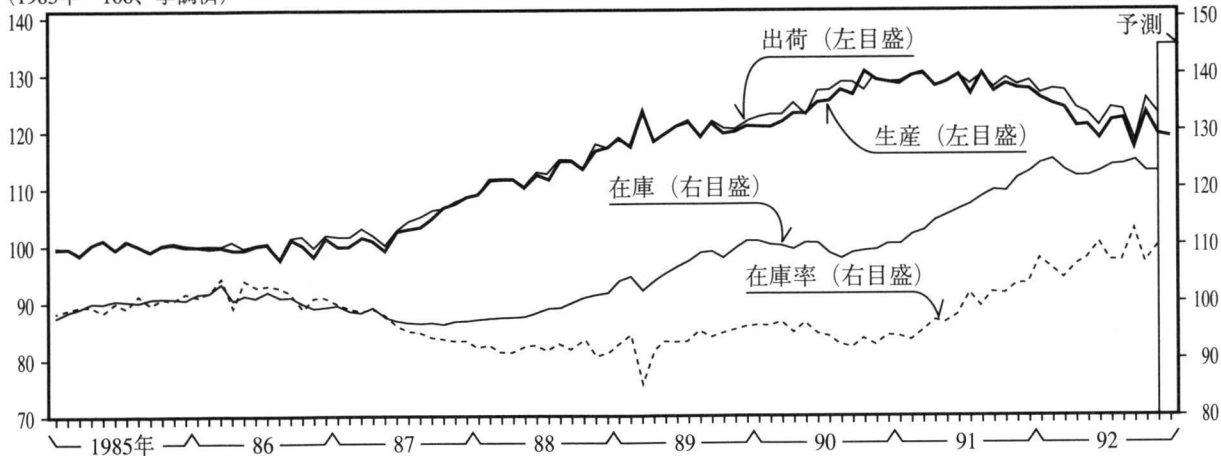
2. 7～10月は速報値。

(資料) 建設省「建設統計月報」、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3) 鋁工業生産・出荷・在庫の推移

(1985年=100、季調済)

(1985年=100、季調済)

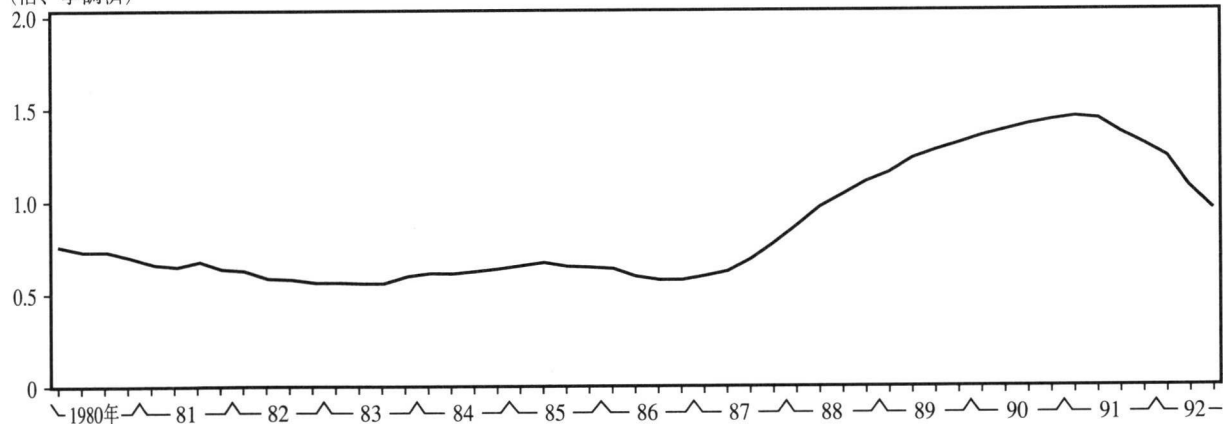


(資料) 通商産業省「鋁工業指数統計」

(図表4) 雇用面の動向

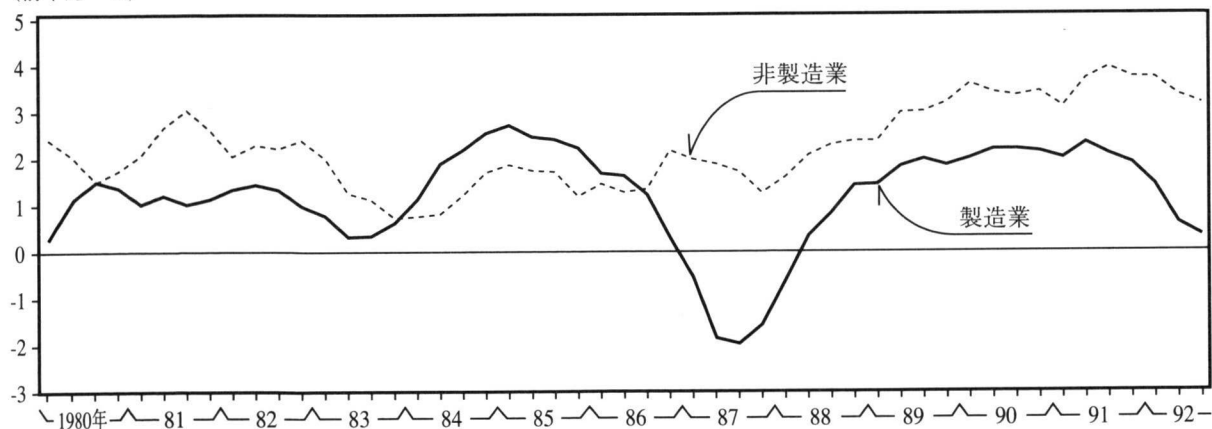
(1) 有効求人倍率の推移

(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」

(平成4年11月30日、調査統計局)