

国内金融経済概観

最近のわが国経済をみると、住宅投資が回復歩調にあり、公共投資も増加をみているが、設備投資が製造業を中心に減少を続けているほか、個人消費も減速傾向にあることから、最終需要は全体として引続き停滞している。このため、生産面の抑制基調が続く中で、企業収益も悪化傾向をたどっている。また雇用面でも緩和傾向が続いている。

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と支出態度の慎重化を背景に、耐久消費財など財への支出を中心に引続き減速傾向にある。こうした中で、消費関連業界の販売統計は、企業の諸経費削減の動きを反映した法人需要の落込みも加わって、低迷基調が続いている（図表1）。すなわち、1月の都内百貨店売上高は前年比△6.5%とマイナス幅は前月に比べれば縮小したものの、11か月連続の前年割れとなった。また、1月の乗用車新車登録台数（除く軽）は、前年比△10.5%と引続き大幅な前年割れとなった。さらに、家電等その他の耐久消費財についても、洗濯機等白物家電の一部には比較的堅調な売れ行きを示すものもみられるが、A V関連機器などの販売は引続き低調に推移している。この間、大手旅行業者の旅行取扱額も、昨年8月以降前年を下回って推移している。もっとも、こうした主要な消費関連販売統計の不振が続く中で、紳士服等の郊外型店舗やディスカウント・ショップなどには、消費者の低価格志向を反映して売上げを伸長している先もある。

次に設備投資の動向についてみると、製造業の投資が、ストック調整が続く下で、需要低迷を背景とする稼働率、収益の低下から、減少傾向をたどっているほか、非製造業についても大宗を占める中堅中小企業の投資は、売上げ、収益の低迷から、引続き停滞している。この点、機械受注、建築着工等関連する先行指標をみても、製造業、非製造業とも減勢が続いており、これまでのところ下げ止まりの気配はうかがわれない（図表2）。すなわち、機械受注は昨年10～12月に製造業、非製造業ともかなりの減少をみたあと、1～3月については前期比では増加に転じるものの、引続き大幅な前年割れの状況が続く見通しとなっている。さらに、建築着工統計も大幅な前年割れが続いている。

また、住宅建設の動向を新設住宅着工戸数（季節調整済み年率換算）の動きでみると、このところ140万戸前後のレベルで足踏み状態にあるが、基調としては緩やかながらも回復歩調が続いているものとみられる。最近の動きを利用関係別にみると、貸家は農地の宅地転用の動きが続いている3大都市圏以外の地域で幾分減少しているが、持家については緩やかな増勢基調が続いているほか、分譲住宅についても、低価格物件を中心にここにきて漸く下げ止まりの様子がみられる（図表3）。

このほか、公共投資は、着工ベースでみると昨年10月、11月と減少したが、12月以降は国の直轄事業、地方の補助事業等補正予算で追加計上された案件を中心に、再び大幅な増加を示しており、全体として増勢基調が続いている。この間、輸出は振れを伴いつつも、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、緩やかな増勢を続けている。一方、輸入は、国内の生産調整継続の下で、低迷基調が続いている。

以上のような最終需要の下で、鉱工業指数の動向をみると、昨年10～12月の生産・出荷は耐久消費財や一般資本財を中心に大幅な減少をみた。1～3月の生産は、輸出や公共投資関連を

支えに、増加に転じるものとみられる（1、2月の生産予測指数は増加）。もっとも、国内民間需要の足取りがなお弱い中で、生産が今後明確に回復基調に転じていくかどうかについては、なお見極め難い（図表4）。こうした中で、在庫調整の進展状況をみると、これまで調整が比較的順調に進んできた素材業種で、建設財、生産財の一部に若干もたつき気味となっている財も見受けられるが、加工業種における在庫は生産の抑制基調を反映して着実に減少しており、総じてみれば緩やかながらも調整は進捗する方向にある（図表5）。

雇用面の動向をみると、12月の有効求人倍率（季節調整済み）は0.93倍と前月と同じレベルとなったが、基調としては企業の生産活動の停滞等を反映して、緩和傾向が続いている。また、雇用者数についても非製造業では中小企業を中心に底固い伸びを維持している一方、製造業では抑制色が強まっており、このため、全体としては緩やかな増勢鈍化傾向にある（図表6）。

物価面では、国内卸売物価は、公共工事や住宅関連の一部を除くと、製品需給の全般的な引緩みを背景に引続き弱含みで推移している。また、消費者物価（生鮮食品を除くベース）についても、卸売物価（とくに最終財価格）の安定を反映して、商品の上昇率が一段と低下しているほか、これまで高止まり傾向にあった民間サービス料金の上昇率にも、漸く低下の兆しがみられ始めており、全体として落ち着き傾向が明確化している。この間、企業向けサービス価格の動きをみると、昨年10～12月は、不動産、運輸の伸び率上昇から前期に比べ上昇率を幾分高めたが、基調としては情報サービス、広告等が一段の落ち着きを示すなど、騰勢鈍化傾向が続いている。

一方、対外収支面をみると、輸出数量の増加テンポは緩やかにとどまっているものの、輸入数量が生産調整継続の下で低迷していること、さらに価格面でも為替円高や製品の高付加価値化等を反映してドル建て輸出価格が上昇傾向にあることなどから、経常収支の黒字幅はなお幾分増大気味で推移している。

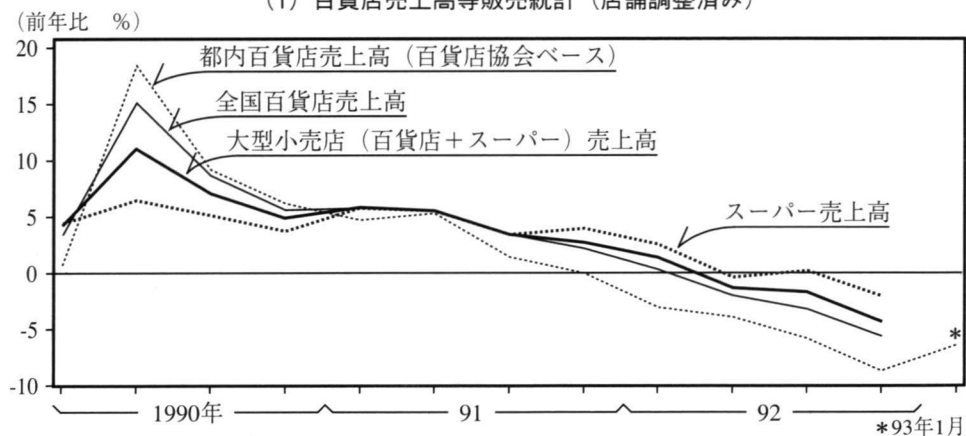
金融面の動きをみると、市場金利は、公定歩合の引下げ（2月4日、3.25%→2.5%）等を反映して、長短金利とも一段と低下をみている。このような市場金利の低下を受け、貸出金利についても、短期プライムレートが昨年12月（4.75%→4.5%）に続いて2月中央以降さらに引下げられた（4.5%→4.0%）ほか、長期プライムレートも2月以降さらに引下げられた（5.5%→5.2%）。株式市況（日経平均株価）は、年明け後も薄商内が続く中で、概ね16,000円台中央から17,000円台前半の水準で推移している。この間、マネーサプライは、景気停滞や資産取引低迷等を背景とする貸出の伸び悩みを主因に、引続き低迷しており、1月のM2+C D平残前年比は△0.3%（前月、同△0.4%）となった。また「広義流動性」の前年比伸び率は+2.5%（前月、同+2.5%）となった。もっとも、こうしたマネーサプライの前年比伸び率は、昨年9月以降、達観すればほぼ横ばいで推移しており、金融機関の貸出の増勢鈍化に歯止めがかかりつつあることや、財政支出の増加がマネー押上げに寄与することを考慮すると、マネーサプライの伸び率は、概ね下げ止まりつつあるものとみられる。

円相場（対米ドル直物相場、終値）は、1月中は月央にかけてイラク情勢の緊迫化等から弱含む場面もみられたが、総じてみれば124～125円台の狭いレンジでの推移となったあと、2月入り後は、わが国の大幅な対外収支黒字が改めて注目される中で、強含む展開となり、直近では119～121円台で推移している。

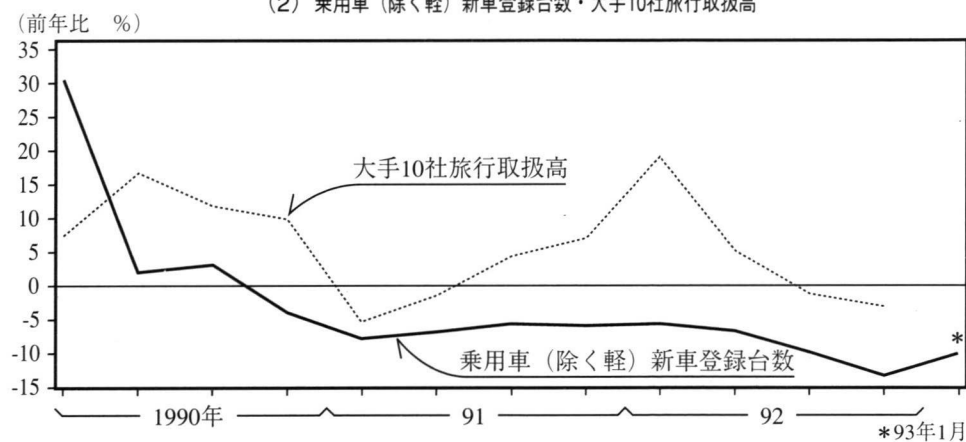
この間、日本銀行は、2月4日に公定歩合を0.75%引下げ、2.5%とすることを決定し、同日から実施した。これは、実体経済の動向に加え、市場金利やマネーサプライなど金融面の動向、さらには為替相場なども総合的に勘案し、わが国経済をインフレなき持続的成長の経路に移行させていくプロセスをできるだけ円滑なものとしていく趣旨に立って決定したものである。

(図表1) 主要な消費関連販売統計等の推移

(1) 百貨店売上高等販売統計 (店舗調整済み)

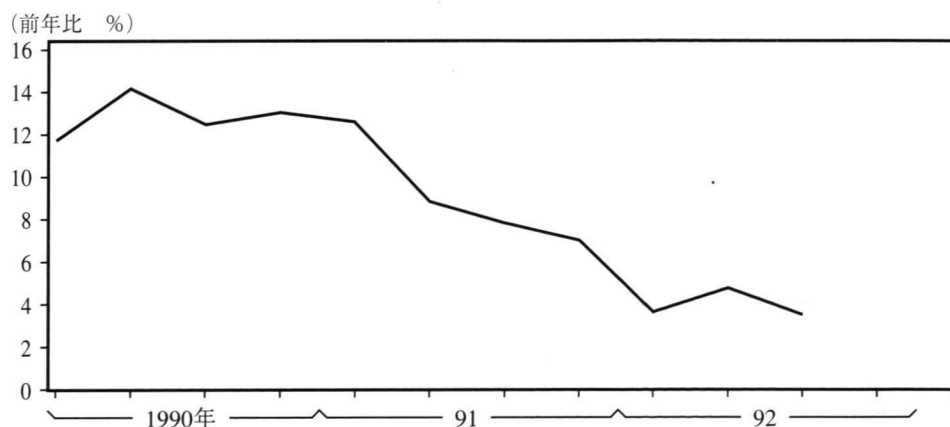


(2) 乗用車 (除く軽) 新車登録台数・大手10社旅行取扱高



(3) 企業の販売管理費の推移

— 資本金10億円以上の企業 —
(除く運輸・通信)

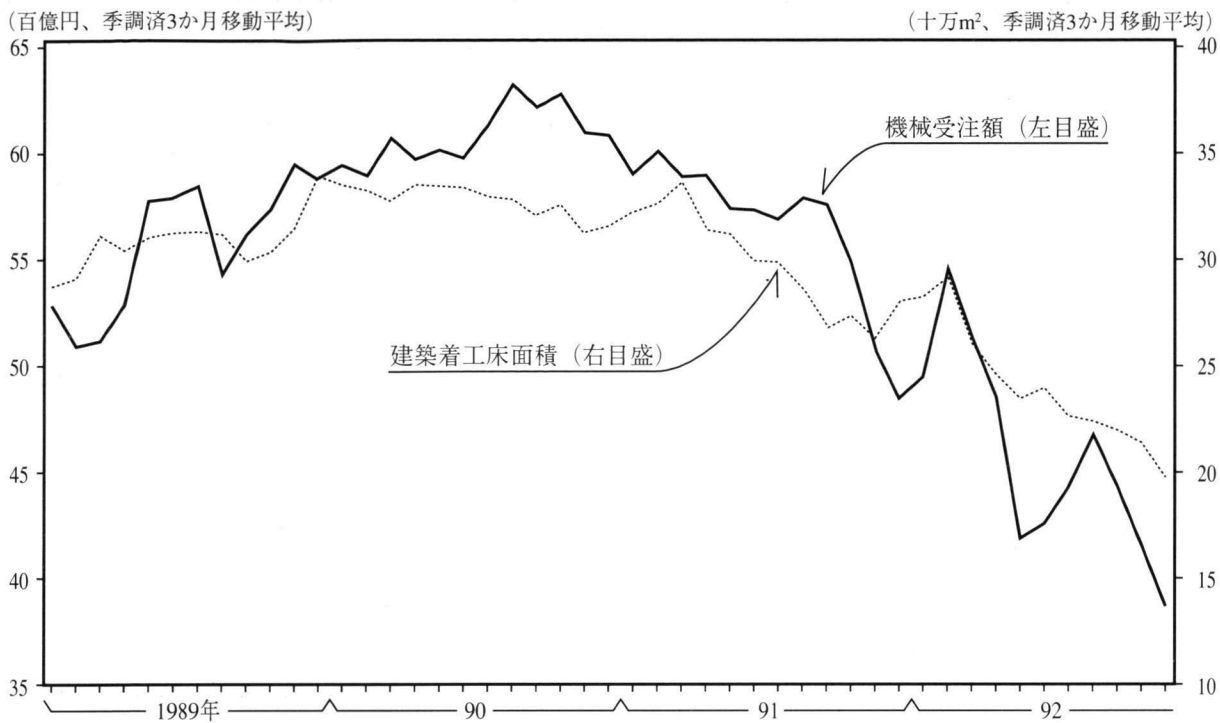


(資料) 大蔵省「法人企業統計季報」、通商産業省「大型小売店販売統計」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本自動車販売協会連合会「新車登録台数」、鉄道旅客協会「大手10社旅行取扱高」

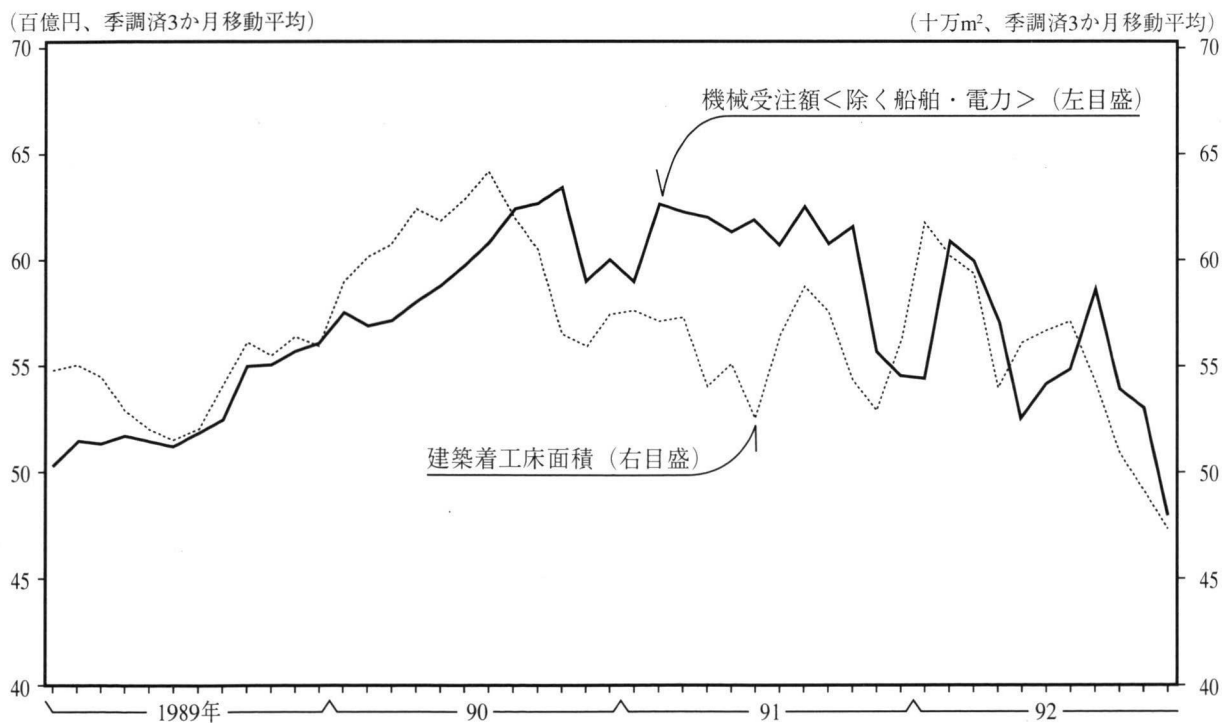
(図表2)

設備投資関連指標の推移

(1) 製造業



(2) 非製造業

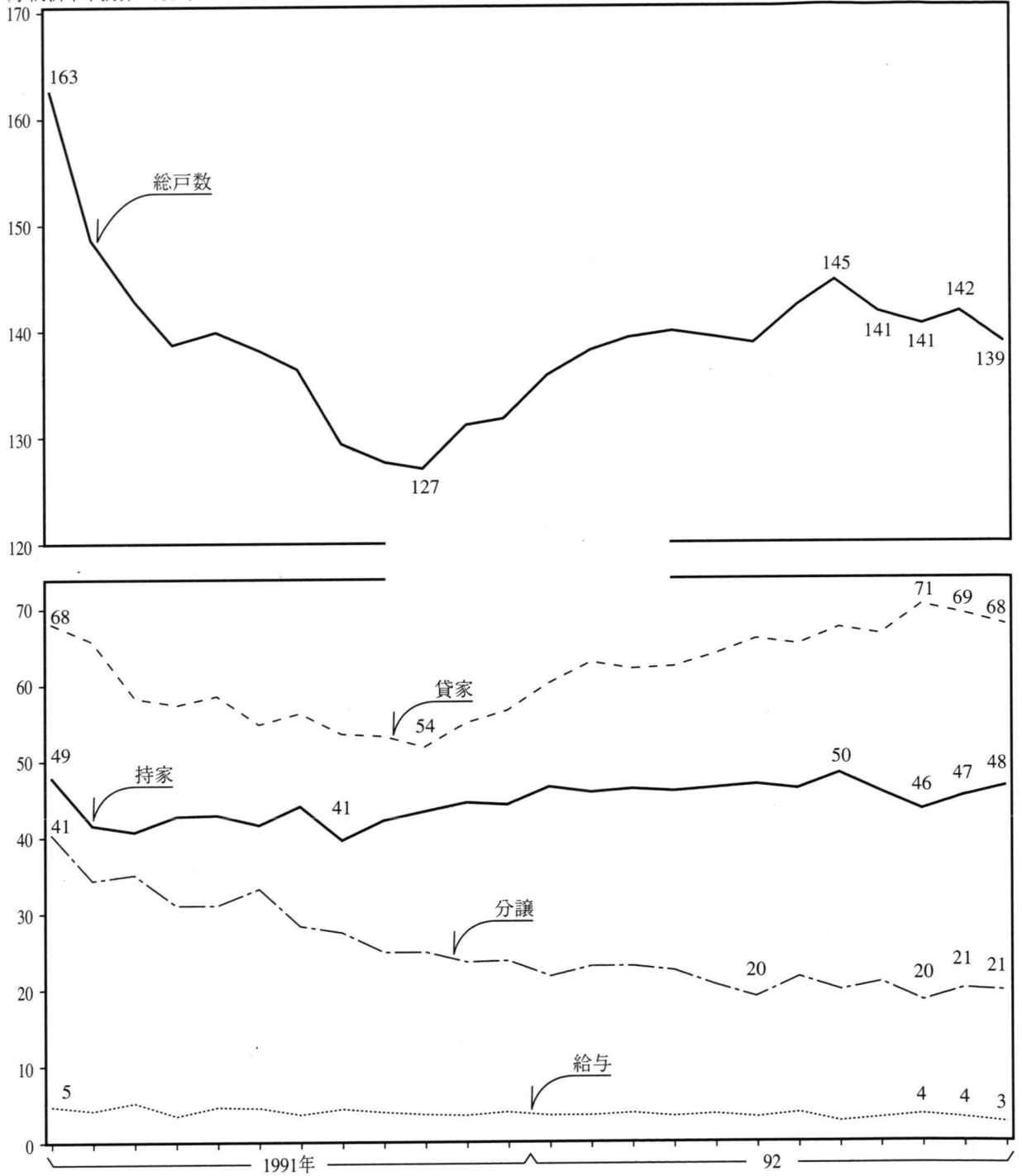


(資料) 建設省「建築着工統計」、経済企画庁「機械受注統計」

(図表3)

住宅着工の動向

(季調済年率換算 万戸)



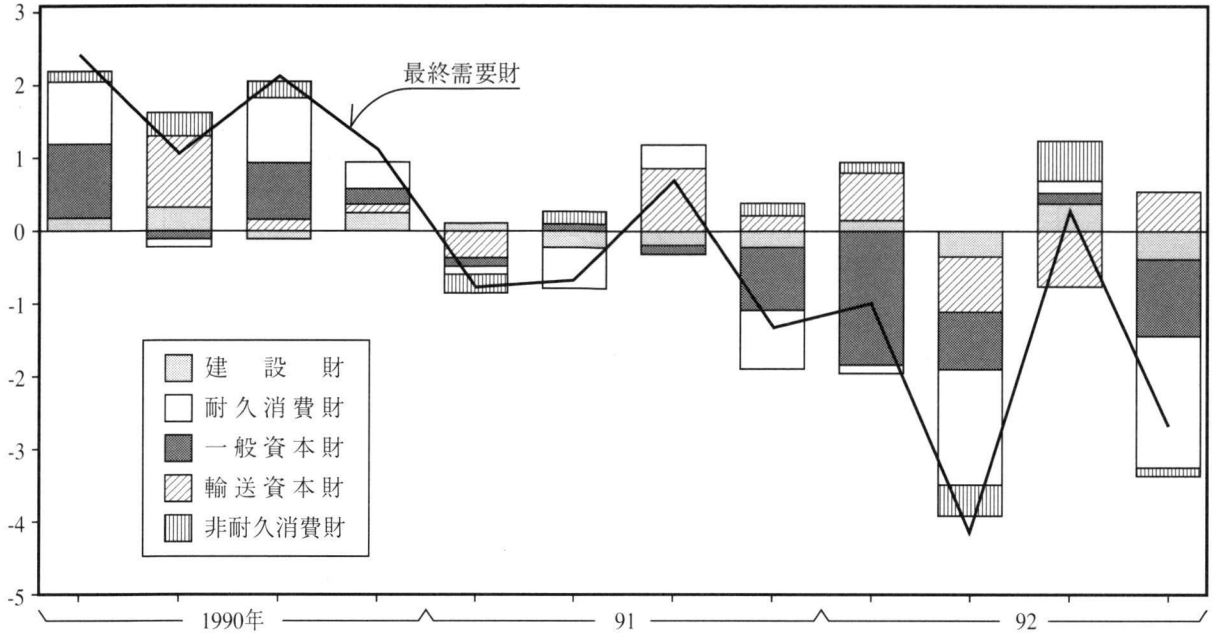
(資料) 建設省「建設統計月報」

(図表4)

鉱工業生産等の動向

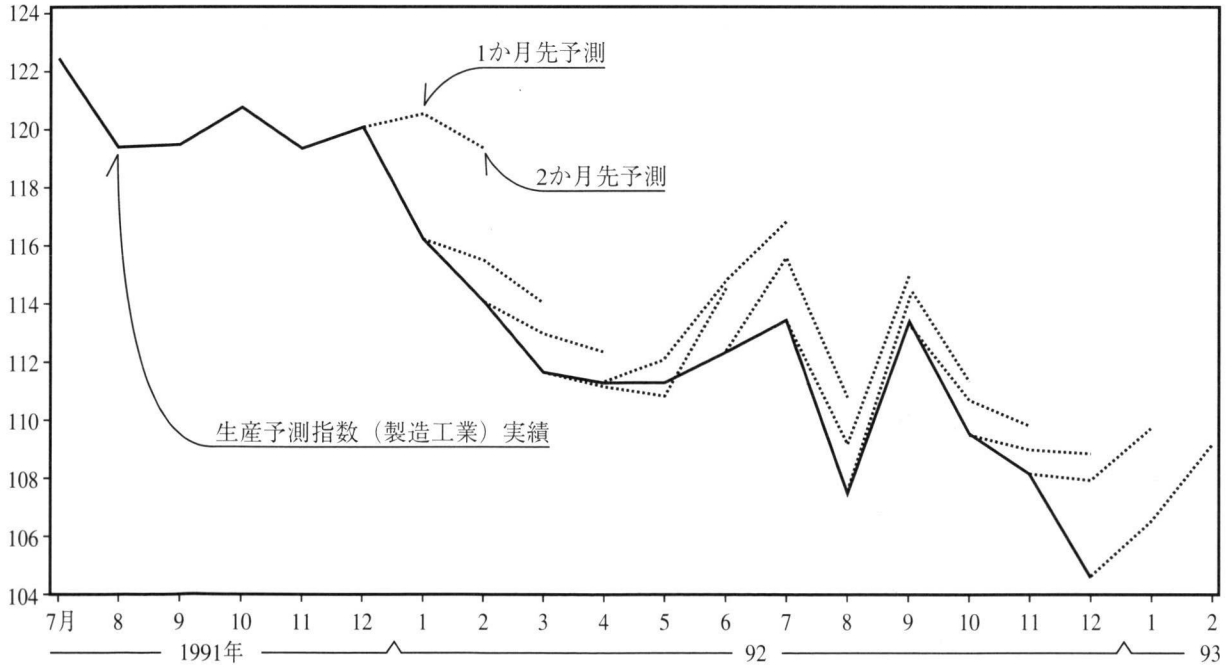
(1) 最終需要財出荷の動向

(季調済前期比 寄与度、%)



(2) 生産予測指数の動向

(1985年=100、季調済)



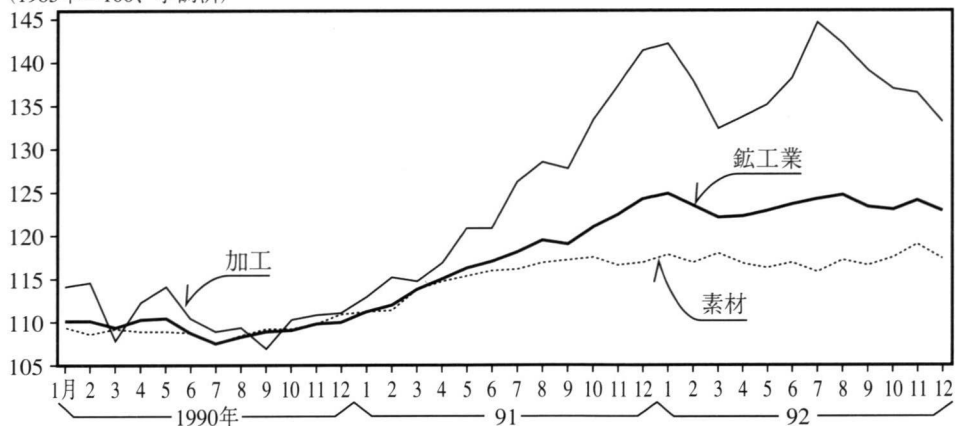
(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」

(図表5)

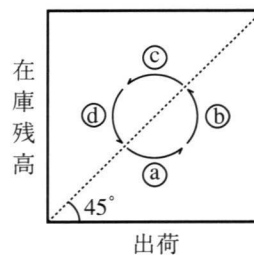
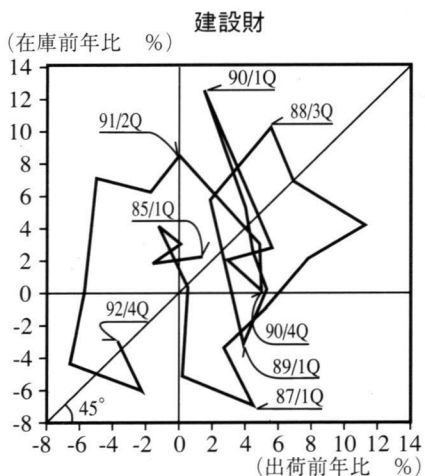
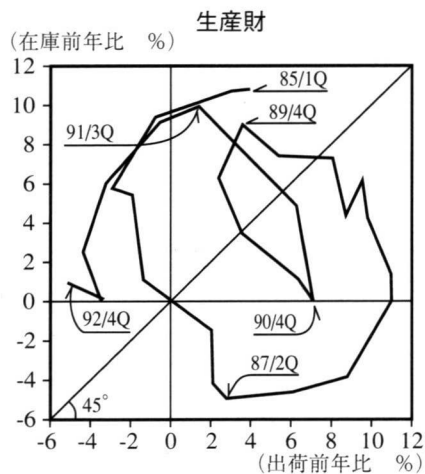
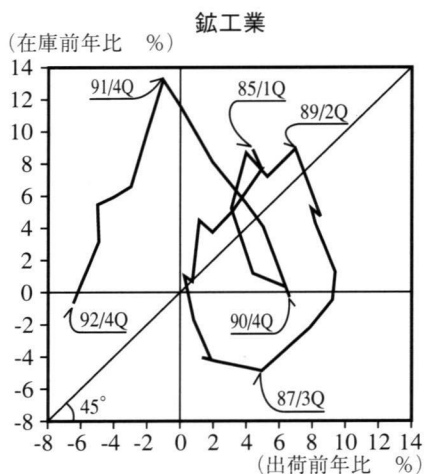
在庫調整の進展状況

(1) 鋳工業在庫の動向

(1985年=100、季調済)



(2) 在庫循環の推移



- (a) 回復局面
- (b) 在庫増し局面
- (c) 在庫積上り局面
- (d) 在庫調整局面

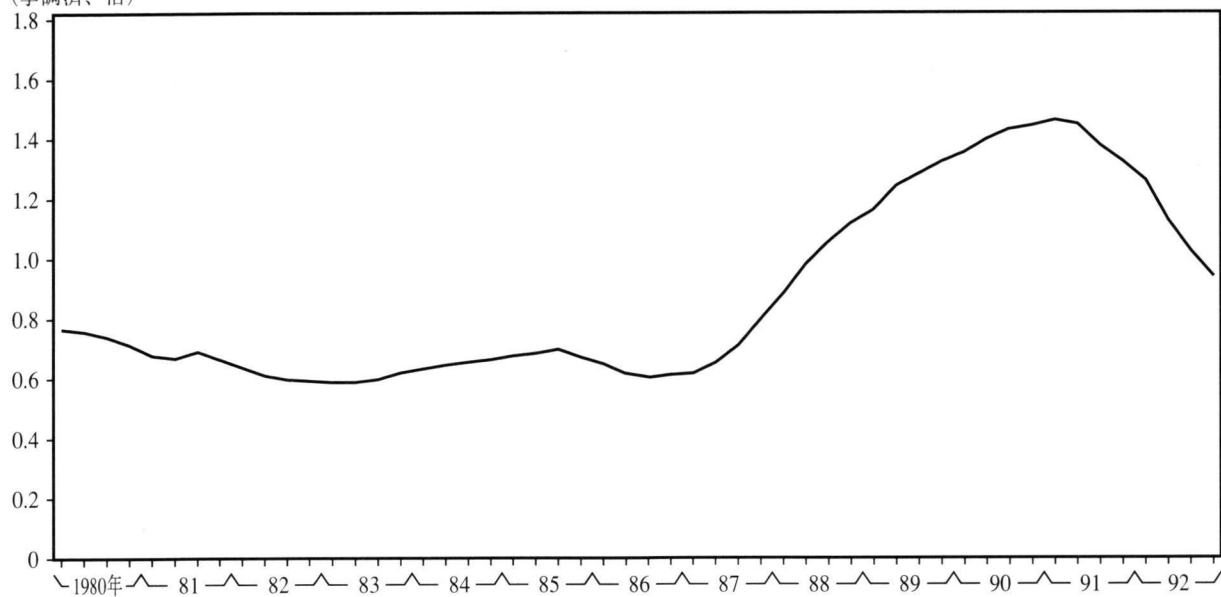
(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」

(図表6)

雇 用 面 の 動 向

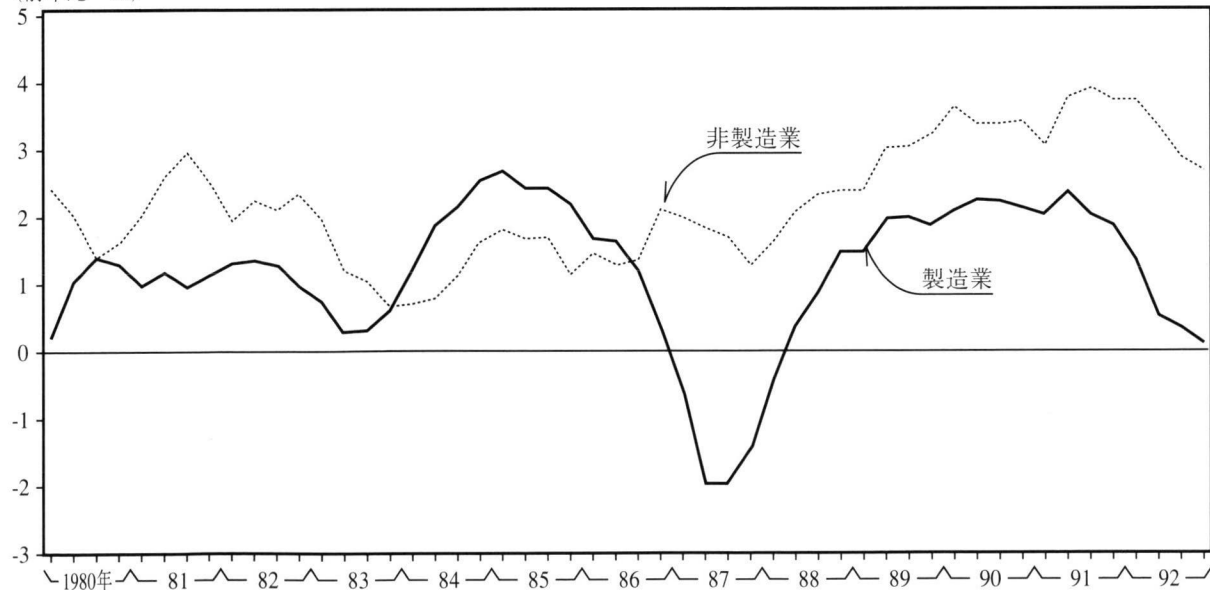
(1) 有効求人倍率の推移

(季調済、倍)



(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5年2月22日、調査統計局)