

国内金融経済概観

最近のわが国経済をみると、在庫調整がかなり進捗するなかで、最終需要はなお明暗入り交った動きを示している。すなわち、設備投資が減少を続け、個人消費も総じて低調裡に推移する一方、公共投資、住宅投資が増勢をたどっている。こうしたなかで、生産は3か月ぶりに減少し、企業収益は依然悪化しているが、日本銀行「主要企業短期経済観測調査」（5月調査、以下「主要短観」と略）などでみる企業の景況感には製造業中心に下げ止まり感がでている（図表1）。

最終需要の動向をみると、個人消費は、所得環境が厳しいなかで、総じてみればなお低調な地合いが続いている（図表2）。すなわち、百貨店・スーパーの売上高等が引き続き前年水準を下回っているほか、乗用車新車登録台数（除く軽自動車、季節調整後）も、1～3月にかけて決算を控えた業界の販売姿勢の強まり等から大幅に増加した後、4月以降はその反動から再び大幅な落ち込みを示した。また、4月の旅行代理店の取扱高も、国内旅行はゴールデンウィーク中の個人向けを中心に幾分持ち直しているが、海外旅行が低調なため、全体では依然前年水準を下回っている。もっとも、こうしたなかで、家電販売は洗濯機、冷蔵庫等の白物やビデオカメラ等の増加から、4月はほぼ前年水準まで回復した。

次に、設備投資の動向についてみると、製造業では、需要停滞を背景に稼働率が低いことのほか、固定費の圧縮を狙ったリストラが進展していることもあって、投資の抑制基調が続いている。また、非製造業についても、過半を占める中堅中小企業の投資に、これまでのところ目立った動意がみられていない。機械受注、建築着工等関連する先行指標をみても、製造業、非製造業ともなお減少基調が続いている。この間、「主要短観」により平成5年度の設備投資計画をみると、製造業を中心に前回調査比幾分下方修正され、前年度比 $\Delta 4.4\%$ （製造業 $\Delta 10.5\%$ 、非製造業 $\Delta 1.1\%$ ）と4年度（ $\Delta 7.4\%$ ）に続き前年度を下回る計画となっている。

一方、住宅投資の動向を新設住宅着工戸数でみると、4月は、2～3月著増の反動から大幅な減少となった。ただ、基調としてみれば、貸家が頭打ち気味となっているものの、持家は金利や建築費の低下等を背景に増勢を維持していることに加え、マンション等の分譲住宅についても、過剰在庫の整理が徐々に進むにつれて、中・低価格物件を中心とした末端販売の好転が着工戸数の増加に結び付き始めている。このため、全体としての緩やかな増勢基調に変わりは無いものとみられる（図表3）。また、公共投資の動向を着工統計でみると、昨夏の総合経済対策案件を中心に昨年12月以降着実に増加していたが、新年度入り後も国、自治体による公共

事業の前倒し発注が順調に進んでいることから、一段と伸びを高めている。

この間、輸出入（数量前年比）については、5月の輸出は鉄鋼、半導体が順調な伸びを示したが、自動車、VTR等が低調となったことから、全体としては3か月ぶりに減少した。一方、輸入は、月により振れはあるものの、生産調整が継続される下で停滞基調にある。

以上のような最終需要動向の下で、4月の鉱工業指数は、生産が3か月ぶり、出荷は4か月ぶりに減少した。もっとも、これには前月までにみられた決算期末かさ上げ要因の剥落や自動車輸出の反落に伴う影響が大きい。この間、在庫調整については（図表4）、企業が生産を引き続き抑制する下で一段と進捗し、在庫指数は5か月連続の減少となっている。「主要短観」の製品在庫判断D.I.をみても、「過大」超幅が前回調査比かなり縮小している。業種別にも、今回調査では、前回調査で「過大」超幅の縮小がみられた加工業種で一段の改善をみているほか、在庫調整が遅れ気味であった素材業種でも在庫過剰感が後退している。

雇用面の動向をみると、4月の有効求人倍率（季節調整済み）が0.84倍と引き続き低下（3月同0.88倍）するなど、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、雇用者数も非製造業で比較的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、全体としては引き続き緩やかな増勢鈍化傾向にある。

次に物価面をみると、国内卸売物価は、製品需給の全般的な引き緩みのなか、為替の円高もあって引き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）も、5月の東京都区部速報についてみれば被服、農水畜産物の下落幅縮小等から前年比伸び率がやや上昇したが、傾向としては、卸売物価の下落傾向を反映して商品の上昇率が低下しつつあるほか、これまで高止まっていた個人サービス料金の上昇率テンポも幾分鈍化している。

この間、対外収支面をみると、輸出入数量収支がほぼ横ばいに推移するなかで、①為替円高や製品の高付加価値化等を反映して、ドル・ベースの輸出価格が上昇傾向にあること、②投資収益のネット受取超幅拡大が貿易外収支の赤字幅を縮小する方向で作用していることなどから、経常収支黒字は、振れを伴いつつも拡大気味に推移している。

金融面の動きをみると、短期市場金利は引き続き安定的に推移している。一方、長期市場金利は一部経済指標の好転を受けて金利先安観が後退する下で3月以降上昇していたが、5月下旬ごろから若干低下している。この間、長期プライムレートは5月（4.9%→5.1%）に続き6月以降0.3%引き上げられ5.4%となっている。株式市況（日経平均株価）は、5月中は総じて20,000～21,000円のレンジでの小幅な動きを続けた後、6月入り後、弱含んでいる。

マネーサプライの伸び率は、昨秋以降概ね横ばい圏内の動きとなっていたが、M₂+C D平残前年比は4月に+0.5%と再びプラスとなったあと、5月には同+1.5%となり、このところ緩やかながらも増勢を示している。また「広義流動性」も同+3.0%（前月同+2.7%）と伸びを高め

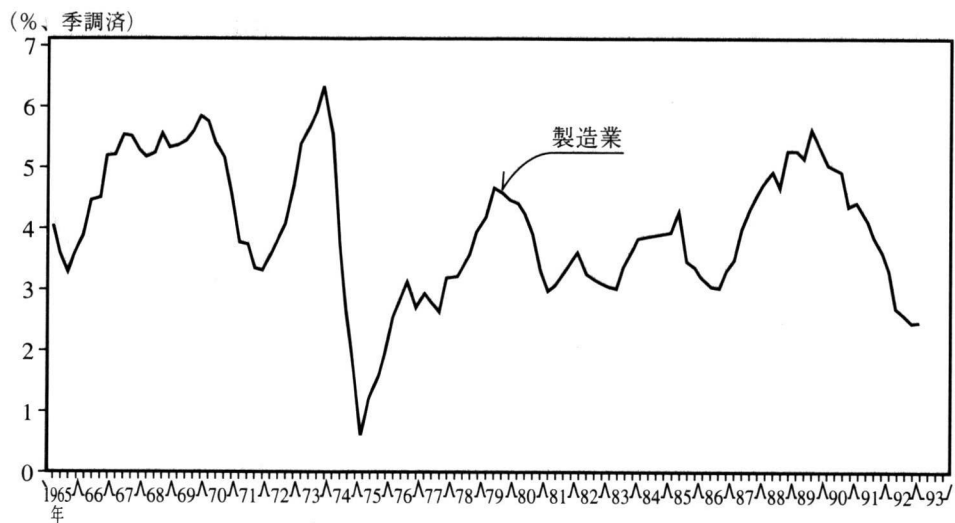
ている（図表5）。これには、①税揚げの減少や財政支出の増加がマネー押し上げに寄与していること、②金融機関の融資スタンスがひところに比べ積極化していることなどから、貸出の増勢鈍化傾向に歯止めがかかりつつあること、などが影響しているものとみられる。

この間、円の対米ドル相場は、わが国の対外収支黒字に引き続き注目が集まるなかで、6月中旬まで既往最高値圏で推移した後、衆議院解散の動き等をうけ下落した。

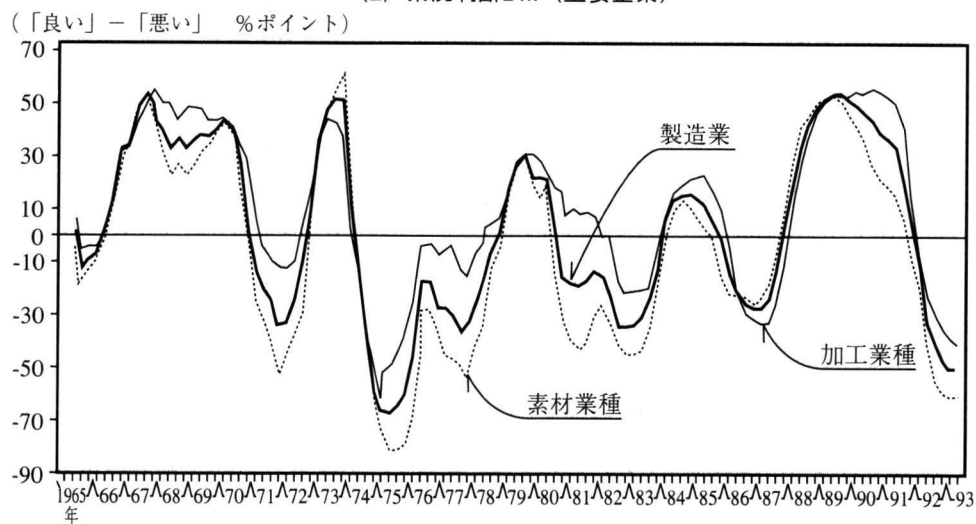
(図表1)

企業収益、業況感の動向

(1) 売上高経常利益率（法人季報、全規模）



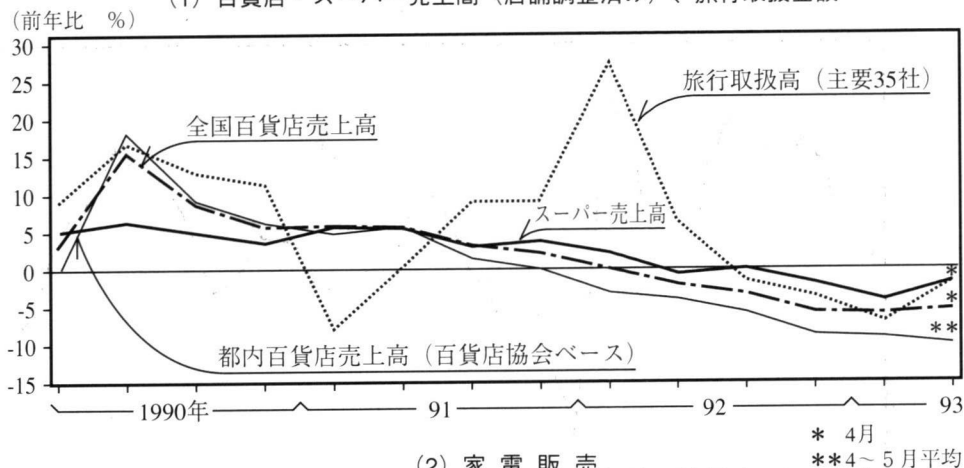
(2) 業況判断D.I.（主要企業）



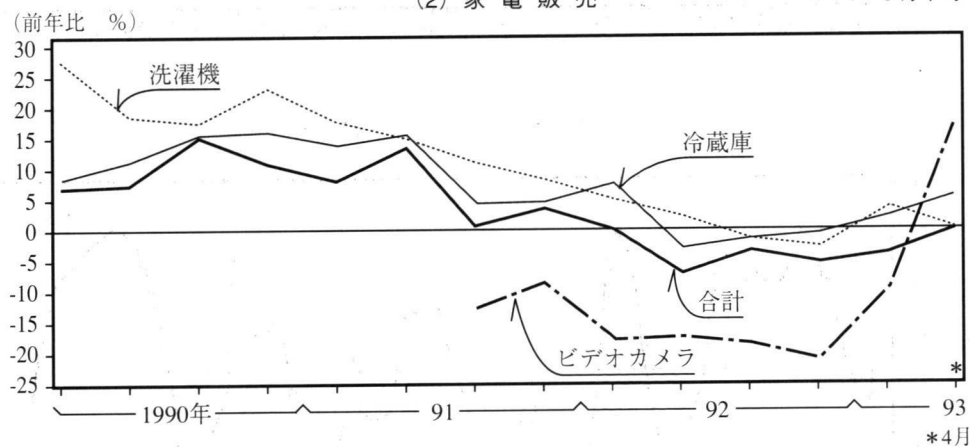
(資料) 大蔵省「法人企業統計季報」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

(図表2) 消費関連販売統計の推移

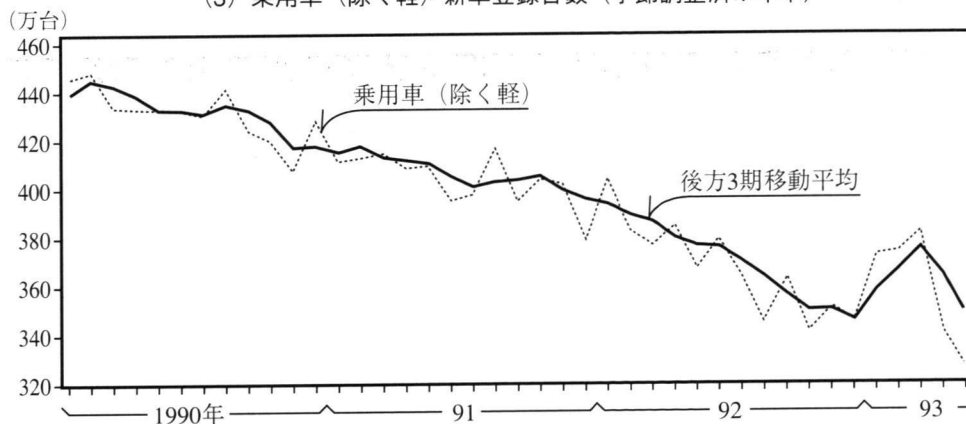
(1) 百貨店・スーパー売上高（店舗調整済み）、旅行取扱金額



(2) 家電販売



(3) 乗用車（除く軽）新車登録台数（季節調整済み年率）



(資料) 通商産業省「大型小売店販売統計」、運輸省「主要35社旅行取扱状況」、日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本電気専門大型店協会「商品別売上高」、日本自動車販売協会連合会「新車登録台数」

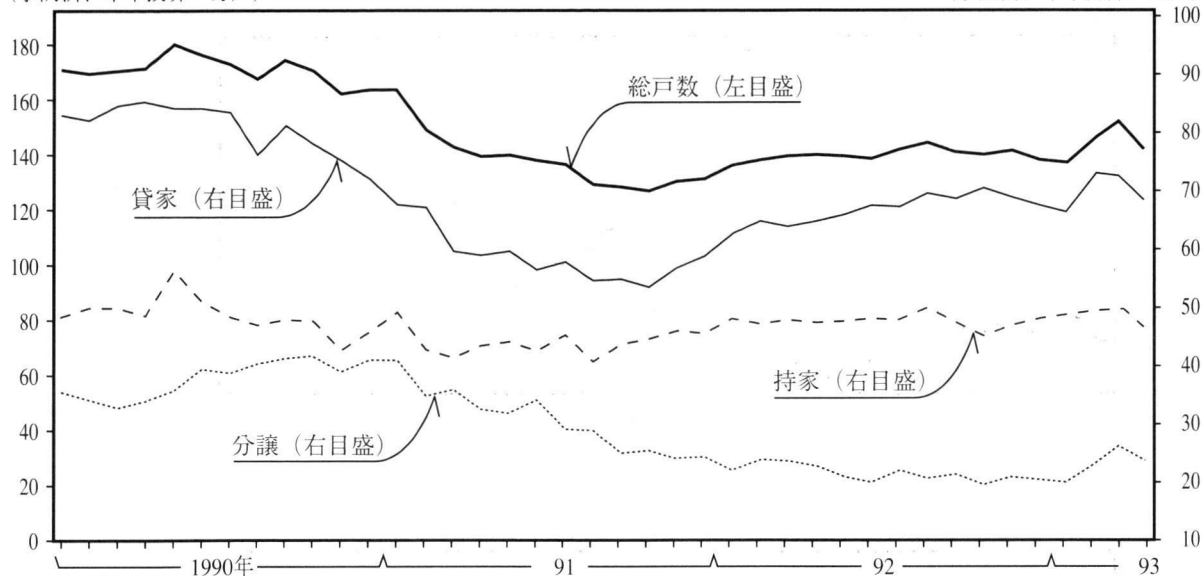
(図表3)

住宅着工の動向

(1) 新設住宅着工戸数の動向

(季調済、年率換算 万戸)

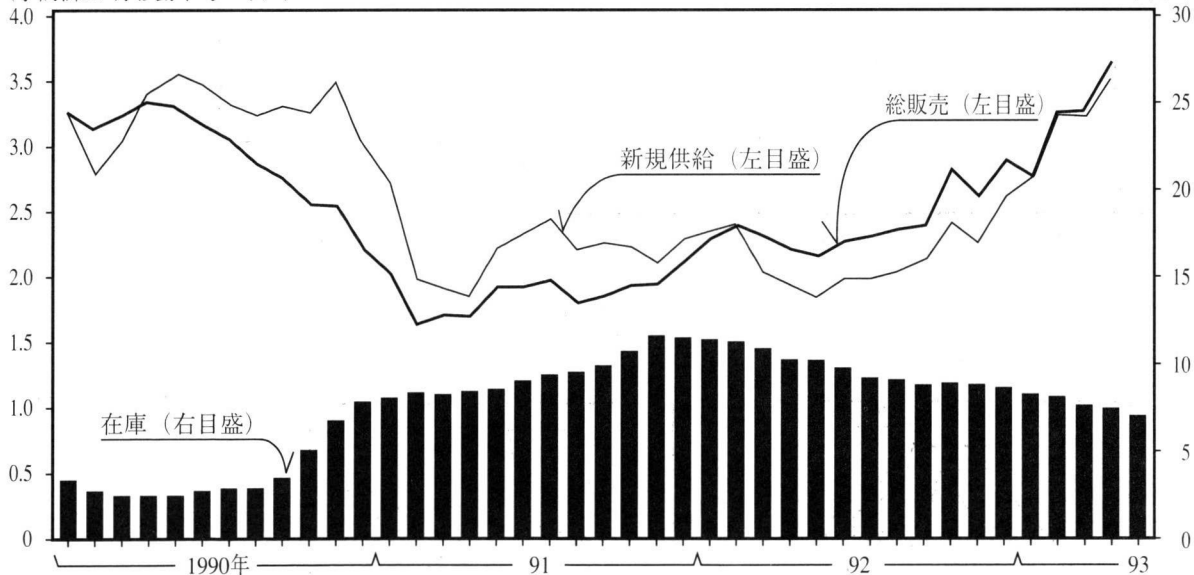
(季調済、年率換算 万戸)



(2) 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)



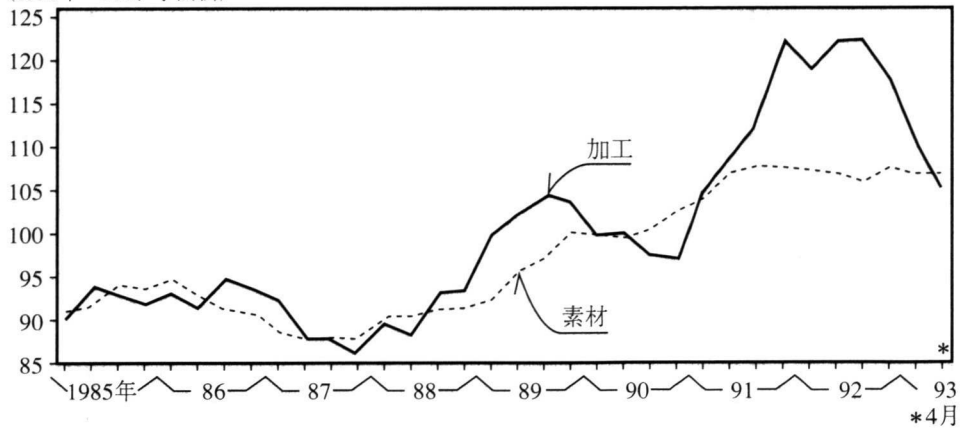
(資料) 建設省「建設統計月報」、不動産経済研究所「首都圏マンション市場動向調査」

(図表4)

在庫調整の進捗状況

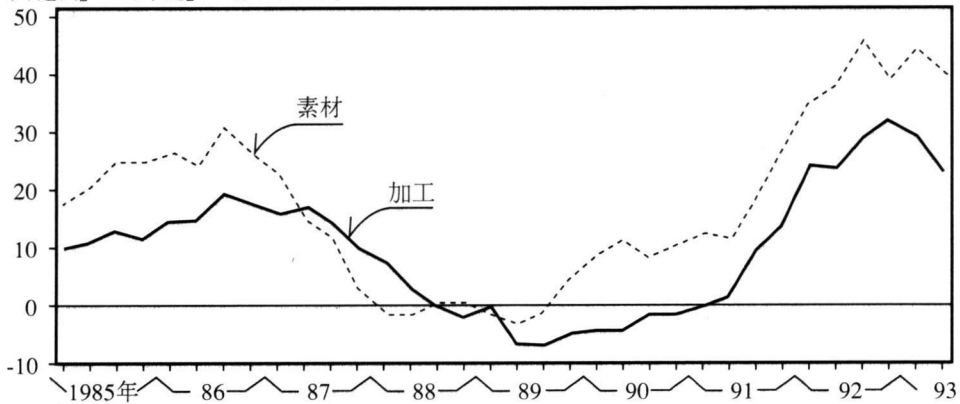
(1) 鋳工業在庫の動向

(1990年=100、季調済)

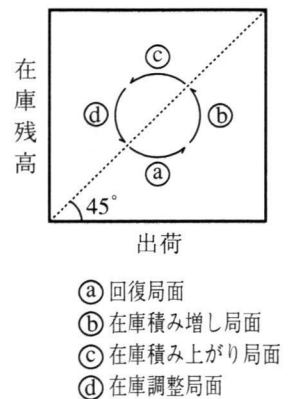
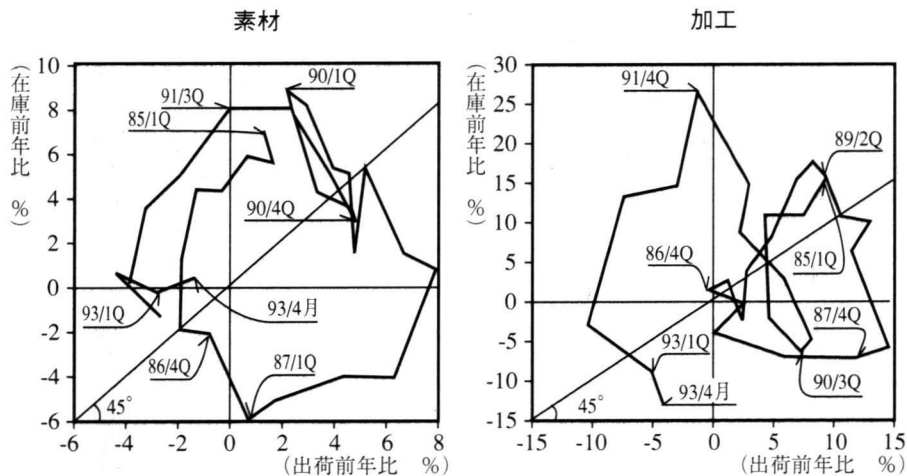


(2) 在庫判断D.I. (主要企業)

('過大' - '不足' %ポイント)



(3) 在庫循環の推移

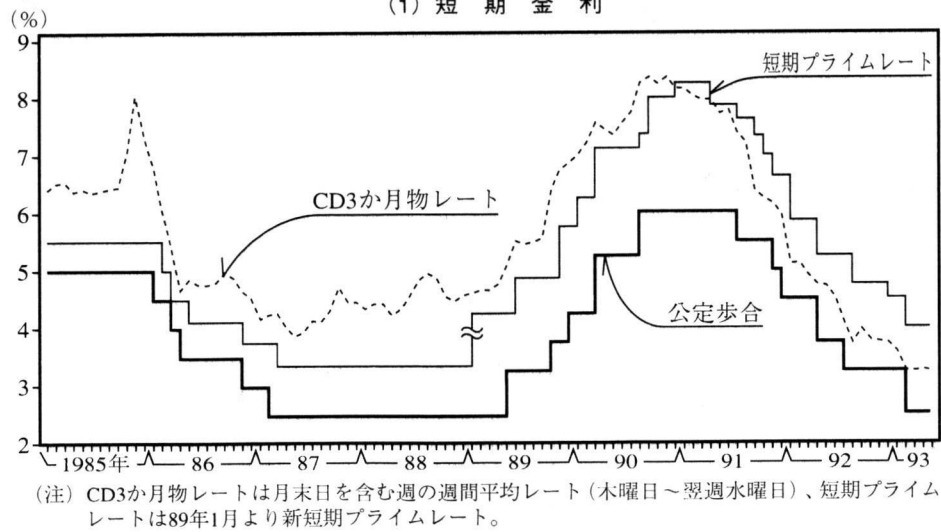


(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」

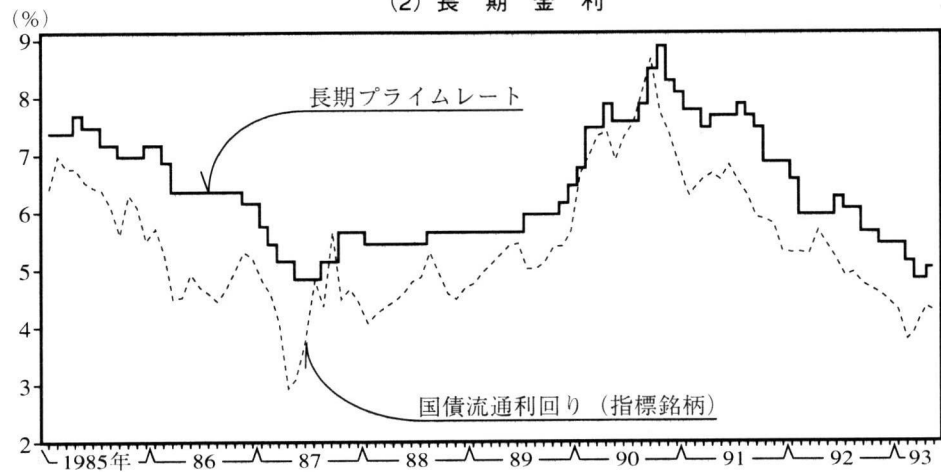
(図表5)

金利およびマネーサプライの動向

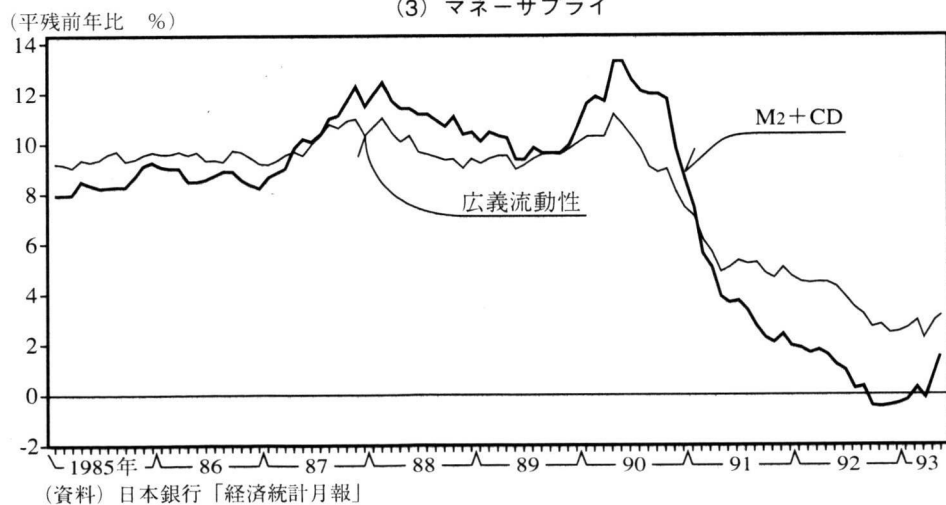
(1) 短期金利



(2) 長期金利



(3) マネーサプライ



(平成5年6月22日、調査統計局)