

国内金融経済概観

最近のわが国経済をみると、景気は下げ止まりの様相を呈しつつもなお停滞基調にあり、はっきりした回復の兆しはまだ確認されていない。すなわち、公共投資、住宅投資が増勢を続ける一方、設備投資がなお減勢基調にあるほか、個人消費も引き続き低調にとどまっているため、最終需要は全体として依然低調に推移している。こうしたなかで、生産は一進一退を示しつつ、横ばい圏内の動きとなっており、雇用面でも緩和傾向が続いている。

最終需要の動向をみると、個人消費は、ボーナス支給率の低下、雇用者数の増勢鈍化等、厳しい所得環境が続く下で、天候不順の影響もあって、総じてみれば低調に推移している。最近の消費関連業界の販売統計をみると（図表1）、百貨店・スーパーの売上高が中元商戦の不調や天候不順に伴う夏物衣料等の不振もあって、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も前年を1割方下回る状況が続いている。また、旅行代理店の取扱高も、前年を下回る低調な地合いを続けており、夏場の個人旅行も長雨、低温という天候不順の影響も加わり、盛り上がりを欠く展開となった模様である。家電販売に関しては、季節商品のエアコンが不振の一方、冷蔵庫、洗濯機といった白物家電等では、住宅着工増加の影響や新製品投入効果等から持ち直し傾向にある。

次に、設備投資の動向についてみると、製造業に関しては、加工業種を中心に資本ストックの調整がかなり進捗しているとみられるが、厳しい収益環境の下で、固定費の圧縮を狙い抑制的な投資スタンスを維持していることから、なお減勢基調にある。また、非製造業についても、電力が下支えに寄与しているものの、従来金融緩和に感応的とみられた中堅・中小企業の設備投資が、依然低迷している。ちなみに機械受注、建築着工などの設備投資関連の先行指標をみても（図表2）、引き続き弱基調で推移している。すなわち、機械受注は、決算期末にかけてのかさ上げの反動等から4～6月に大幅に減少したあと、7～9月は増加する見通しであるが、ならしてみると、製造業、非製造業ともなお下げ止まりが確認できない。また、建築着工も非製造業で引き続き減勢傾向をたどっているほか、製造業でも弱地合いが続いている。

一方、住宅投資の動向を新設住宅着工戸数でみると（図表3）、このところ年率140～145万戸のレベルで、増勢基調が続いている。これを利用関係別にみると、昨年中増加をみた貸家は頭打ち気味ながら、持家が緩やかながらも増勢基調にあるほか、分譲住宅がマンション需給の好転を背景に増加に転じている。なお、本年度第1回目（受付期間：4月22日～8月6日）の住宅金融公庫による個人住宅建設向けの融資申し込み件数は、貸付金利引き上げを予想した駆け込み需要もあって、前年の2倍以上の水準にまで著増をみており、これが今後着工押し上げに寄与するものとみられる。また、公共投資の動向を着工統計でみると、新年度入り後も公共工事の前倒し発注を受けて、地方を中心に引き続き前年を上回って推移している。

この間、輸出入については、輸出は振れを伴いつつも、需要旺盛な東南アジア向け等を中心

に底固く推移している。一方、輸入は生産の停滞が続く下で総じてみればなお低迷しているが、このところ食料品、繊維製品、機械類では幾分増加を示している。

以上のような最終需要動向の下で、鉱工業生産は、本年1～3月に増加したあと4～6月には、決算・会計年度末にかけてのかさ上げの反動に加え、5月のゴールデンウィークの休日増の影響もあって、再び減少した。製造工業生産予測指数の動きからみると、当面7～9月についても生産は横ばい圏内で推移するとみられる。このように企業が生産抑制姿勢を堅持するなかで、在庫調整は全体としてみれば最終局面を迎えているが、最終需要の停滞を背景に、5月、6月と在庫が2か月連続で幾分増加した（図表4）。

雇用面の動向をみると、6月の有効求人倍率（季節調整済み）が0.74倍と大きく低下（5月同0.81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、製品需給の引き緩みに加え、為替円高の影響もあって、引き続き軟調裡に推移している。また、消費者物価についても、生鮮食品価格（生鮮野菜）が天候不順の影響から上昇をみているが、卸売物価の下落傾向を反映して商品の上昇率が一段と低下しているほか、民間サービス料金の上昇率も徐々に落ち着き傾向を強めており、生鮮食品を除く全体の前年比は1%台前半にまで低下している。なお、企業向けサービス価格も、一段と落ち着き傾向を強めている。

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圏内で推移するなかで、為替円高や製品の高付加価値化等を反映して、ドル表示の輸出価格の上昇傾向が続い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8月上旬まで横ばい圏内の動きで推移していたが、中旬以降低下している。また、長期市場金利も5月下旬以降低下歩調をたどっており、長期プライムレートは8月初に引き下げられた（5.4%→5.0%）。株式市況（日経平均株価）は、6月下旬にかけて一時下落したが、その後薄商いながらも緩やかに上昇し、このところは概ね20,500～21,000円のレンジでの展開となっている。

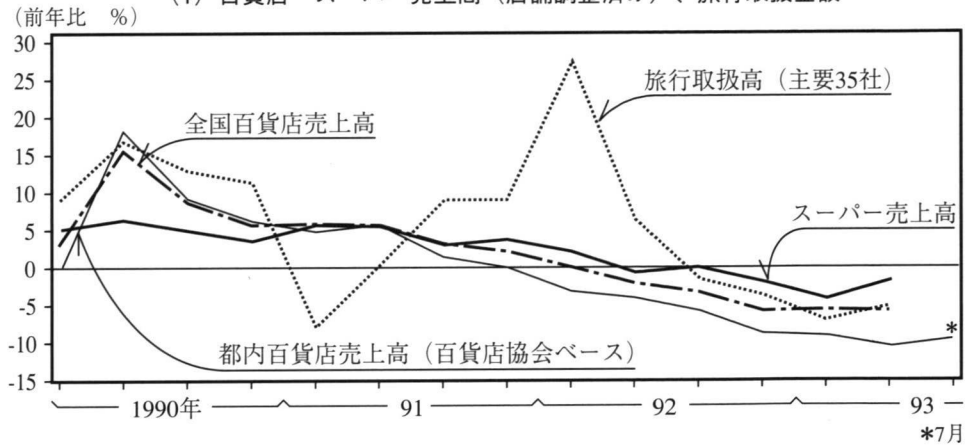
マネーサプライについては、M₂+C D平残前年比でみて本年1～3月の△0.2%から4～6月の+1.1%、7月の+1.7%へと下げ止まりから幾分伸びを高めた。これには、資金供給面では、財政資金のネット支払い増加（公共投資の拡大に伴う事業費支払いや税収の減少等）が対応している。この間、金融機関貸出は引き続き低調にとどまっている。また、より広範囲の金融資産を含む「広義流動性」でみてもほぼ同様の動きとなっている（1～3月+2.4%→4～6月+2.9%→7月+3.0%）。

この間、円の対米ドル相場は、わが国の対外収支黒字が引き続き注目されるなかで、欧州通貨情勢の緊張等もあって7月下旬以降上昇し、8月16日には戦後の最高値（東京市場終値：101.25円）を記録した。しかし、その後は円高の行き過ぎに対する警戒感や米国高官発言等を受けて、円の対米ドル相場は反落している。

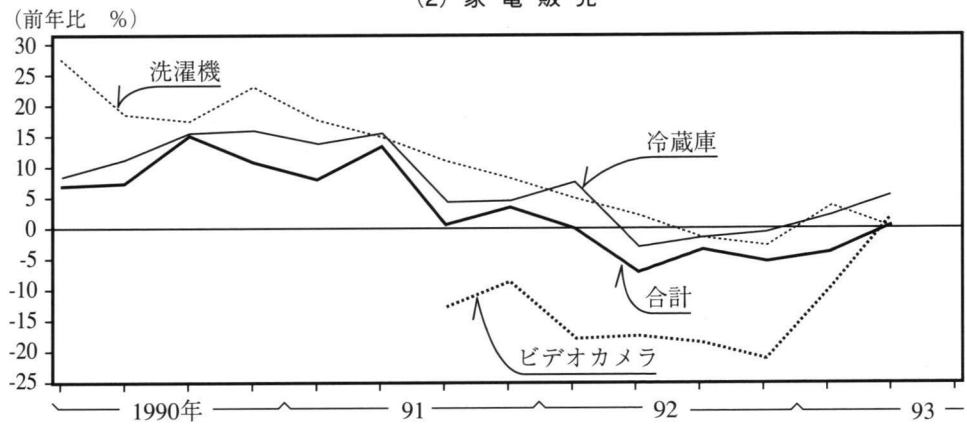
(図表1)

消費関連販売統計の推移

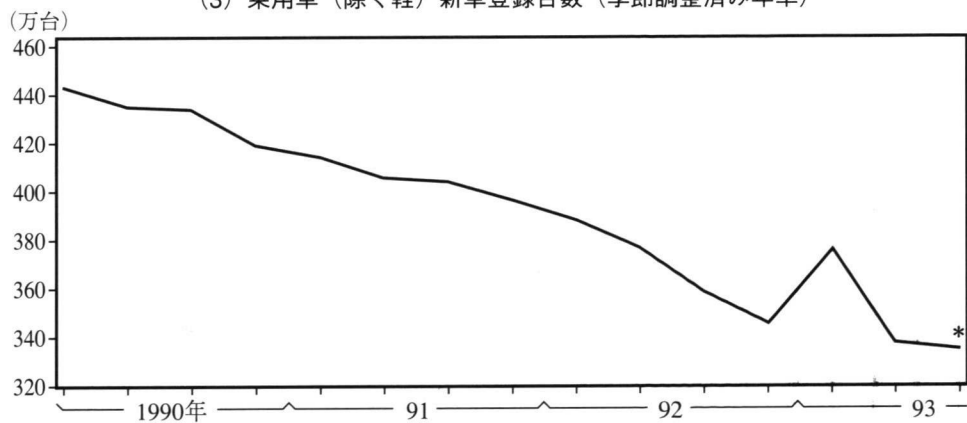
(1) 百貨店・スーパー売上高(店舗調整済み)、旅行取扱金額



(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)



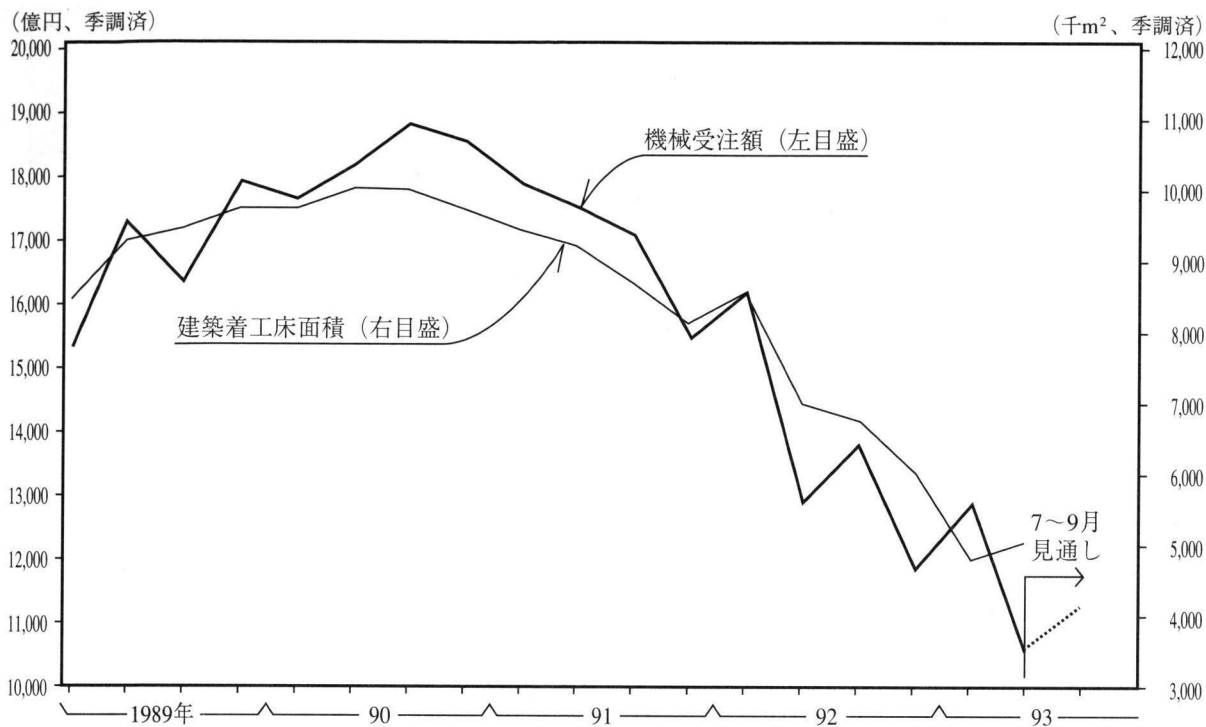
(資料) 通商産業省「大型小売店販売統計」、運輸省「主要35社旅行取扱状況」、
日本百貨店協会「都内百貨店売上高」、日本電気専門大型店協会「商品別売上高」、
日本自動車販売協会連合会「新車登録台数」

*7月

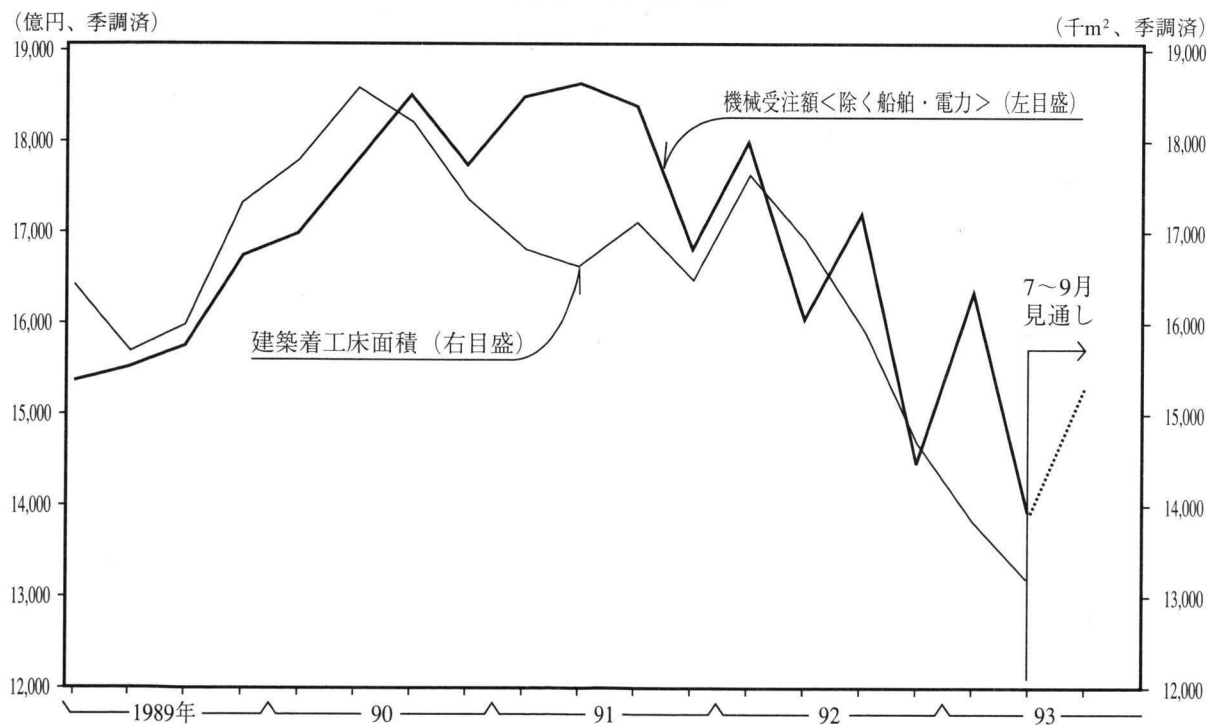
(図表2)

設備投資関連指標の推移

(1) 製造業



(2) 非製造業

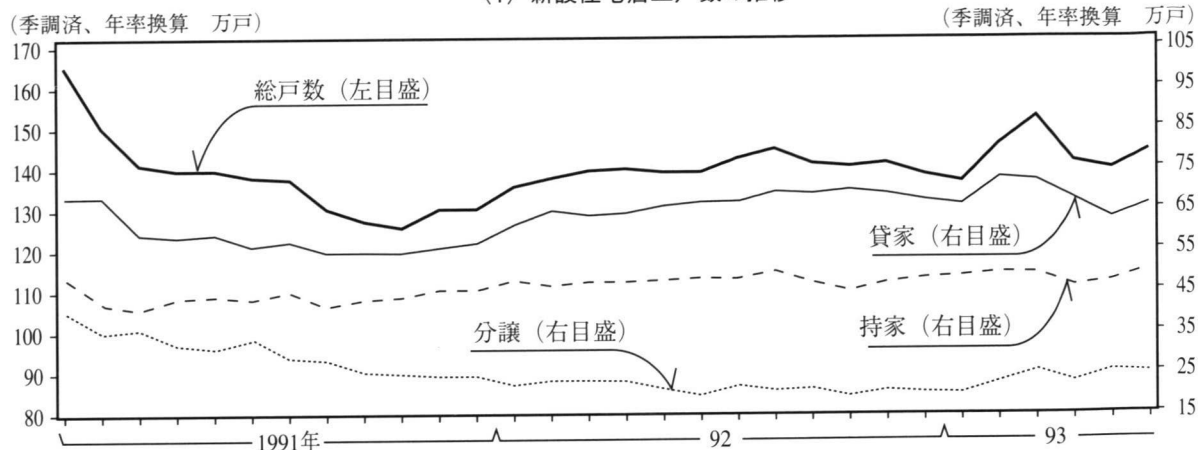


(資料) 建設省「建築着工統計」、経済企画庁「機械受注統計」

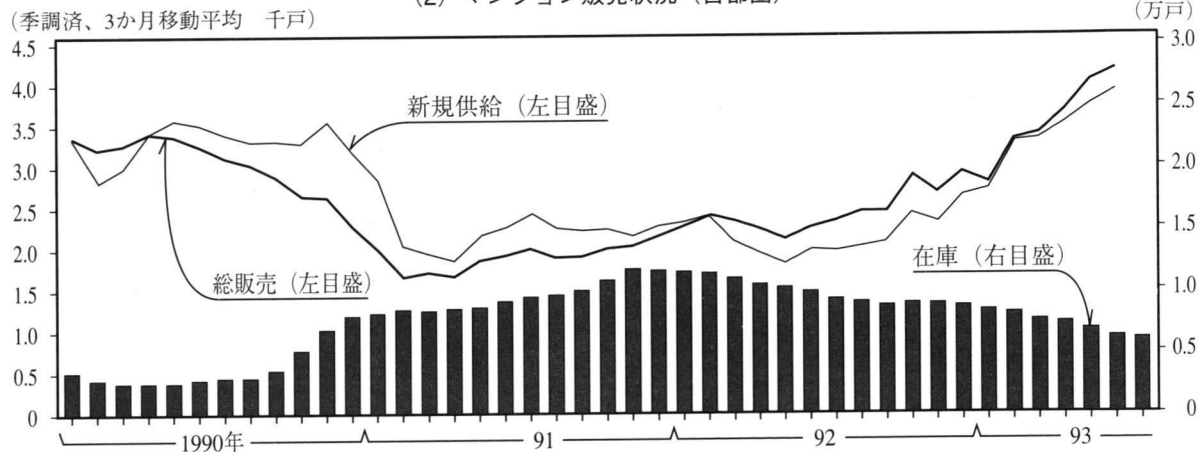
(図表3)

住宅着工の動向

(1) 新設住宅着工戸数の推移



(2) マンション販売状況 (首都圏)



(3) 住宅金融公庫個人住宅建設申し込み状況

	回次	募集期間	戸数 (戸)	前年比 (%)	金利 (%)
1992年	第1回	4/22～6/19	110,341	58.1	4.90
	第2回	7/20～10/16	98,346	28.3	4.55
	第3回	11/16～12/18	50,153	△10.5	4.55
	第4回	1/25～3/12	90,339	10.5	4.30
93年	第1回	4/22～8/6	250,720	127.2	4.10

(4) 住宅金融公庫農地転用賃貸住宅建設申し込み状況

		戸数 (戸)	前年比 (%)
1992年	4～6月	11,905	361.1
	7～9月	13,869	141.3
	10～12月	24,415	156.4
93年	1～3月	22,974	19.6
	4～6月	22,640	90.2

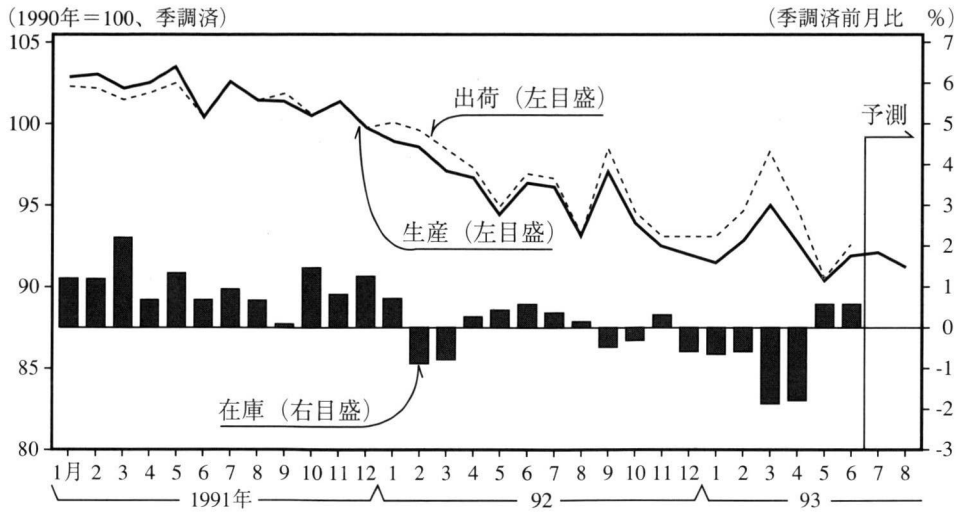
(注) 農地転用賃貸住宅の申し込みは、東京・南関東、名古屋、大阪支店のみで受付。

(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」、住宅金融公庫「住宅金融公庫月報」「農地転用賃貸住宅受理状況」

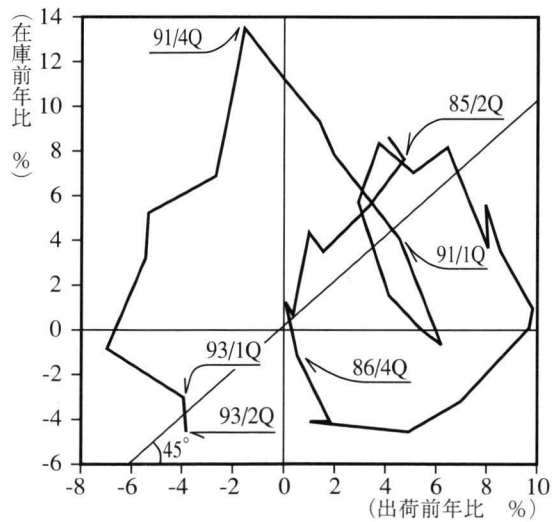
(図表4)

生産・出荷・在庫の動向

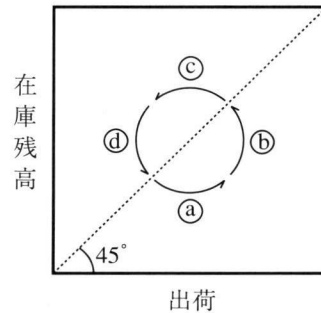
(1) 生産・出荷・在庫の動向



(2) 在庫循環の動向



(資料) 通商産業省「鉱工業指数統計」



(平成5年8月24日、調査統計局)