

金融経済概観

国内金融経済概観

(平成6年2月18日)

最近のわが国経済をみると、景気は引き続き停滞局面にあり、依然として回復の兆しは確認できない。すなわち、住宅投資は堅調を維持しているが、設備投資の減少が続いているほか、個人消費も総じてみればなお低調に推移している。このため最終需要全体は停滞している。こうしたもとで更年後も、国内の生産・出荷は底ばい基調にあり、在庫調整も一進一退で推移している。また、景気の停滞が長期化するなかで、雇用情勢はジリジリと悪化傾向をたどっている。

最終需要の動向をみると、個人消費は、家電販売の持ち直しなど、部分的に明るい材料もみられるが、雇用者数の増勢鈍化、所定外・ボーナスを中心とする賃金の伸び率低下など、環境が厳しさを増すなかで、総じてみればなお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引き続き前年水準をかなり下回っているほか、乗用車新車登録台数も1月は前年比マイナス幅を若干縮小したがなお低調の域を脱していない。しかし、家電販売に関して洗濯機等白物家電やパソコン等情報家電の増加傾向が明確化しつつあるほか、12月の大手旅行業者の取扱高が久方ぶりに前年水準を上回った。これらの部分的な明

るさの背景としては、耐久消費財に関する家計段階でのストック調整の進捗や住宅投資の増加の波及が挙げられる。加えて消費者の低価格指向に合わせた商品開発等、供給面での対応が徐々に整いつつあることも影響しているとみられる。

設備投資の動向をみると、製造業では半導体・液晶関連の一部に増産投資の動きがみられるが、全体としてみれば、企業設備のストック調整圧力がなお尾を引くなかで、稼働率の低下、過剰雇用による収益圧迫に加え、海外生産への一段のシフトの影響もあって、引き続き減勢傾向にある。また、非製造業でも、大幅な過剰ストックを抱えているオフィスビルなどの不動産関連投資が後退を続けているほか、それ以外の部分についても需要の低迷、さらには資産価格の下落によって悪化した財務内容修復の動き等を背景に、停滞の域を脱していない。機械受注、建築着工等の設備投資関連の先行指標をみると（図表2）、製造業ではこのところ下げ止まりの様相がみられるが、非製造業では減勢テンポこそ緩やかになりつつあるとはいえ引き続き弱含みで推移しており、全体として明確な下げ止まりはなお確認できない。

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）、引き続き年率150万戸前後の高水準で推移している。これを利用関係別にみると、貸家は減勢傾向にあるが、持家、分譲住宅は金利の低下やマンション販売の好調を背景に、堅調を持続している。なお、93年度第3回目（受付期間：1月6日～19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状況は、受付期間が短かったにもかかわらず、低金利のもとで旺盛なものとなった。93年度第1回から第3回までの同申し込み戸数は、累計ですでに前年度（計4回受付）の総戸数を15%強上回る水準となっている。

公共投資の動向を請負統計でみると（図表4）、水準としてはなお高いが、増加テンポは夏以降鈍化している。とくに1月は、補正予算案件の発注進捗から増加した前年の水準を大幅に下回った。

この間、輸出入を実質ベースでみると、輸出は昨年夏にかけての急速な円高や、自動車等での競合国製品の品質向上の影響もあって、月々の振れを伴いつつも減勢傾向にある。一方輸入は、昨年夏頃と比べれば増勢は幾分鈍化しているが、本邦企業による逆輸入や開発輸入の増加もあって、消費財を中心に引き続き増勢基調にある。

以上のような最終需要動向のもとで、鉱工業生産は昨年10～12月には前期比でみて今次調整局面で最大の落ち込みとなった。年明け1～3月の生産については、1、2月の製造工業生産予測指数からすれば、持ち直しが見込まれるが、これには期末かさ上げ等一時的要因の影響が少なくないとみられ、基調としては10～12月の落ち込みのあと底ばい状態にあるとみられる。このように生産の抑制基調

が続いているにもかかわらず、昨年末までは出荷の減勢になお歯止めがかかっていないため、在庫調整は一進一退の推移となっており、昨年12月の在庫率は今次調整局面のピークを更新した（図表5）。

雇用情勢をみると、雇用者数の伸びが徐々に鈍化するなかで、有効求人倍率、失業率等の指標はジリジリと悪化傾向をたどっている。

次に物価情勢をみると、国内卸売物価は、全般的な国内需要の停滞に加え、安値輸入品の流入増、さらには原油価格低下の影響もあって弱含み基調で推移している。また、企業向けサービス価格は、全般的なサービス需要の低迷に加え、オフィスビル需給の悪化を反映した不動産賃貸料（継続契約分）の上昇テンポの鈍化等もあって落ち着き傾向が一段と明確化している。消費者物価についても商品がほぼ前年並みの水準で推移しているほか、民間サービス料金の上昇率も徐々に低下しているため、生鮮食品を除く全体（全国）の前年比は昨年11月以降ほぼ4年半ぶりに1%割れの水準にまで低下している。

この間、対外収支面をみると、実質貿易収支黒字が減少傾向にあるなかで、経常収支黒字の金額も、縮小方向の動きとなっている。

マネーサプライについて、 $M_2 + CD$ 平残前年比でみると、金融機関貸出が引き続き低迷するなかで、昨年7～9月+1.7%のあと、10～12月+1.6%、本年1月+1.6%と、依然低い伸びにとどまっている。こうした傾向は、より広範囲の金融資産を含む「広義流動性」でみてもほぼ同様である（昨年7～9月+3.1%、10～12月+3.0%、本年1月+3.0%）。金融機関貸出の低迷の基本的な背景としては、景気

停滞が続くなかで新規の資金需要が低調なことが挙げられるが、加えて長期借入の期限前返済といった企業の財務面でのリストラの動きや、社債・CP発行等への調達シフトなども影響している。

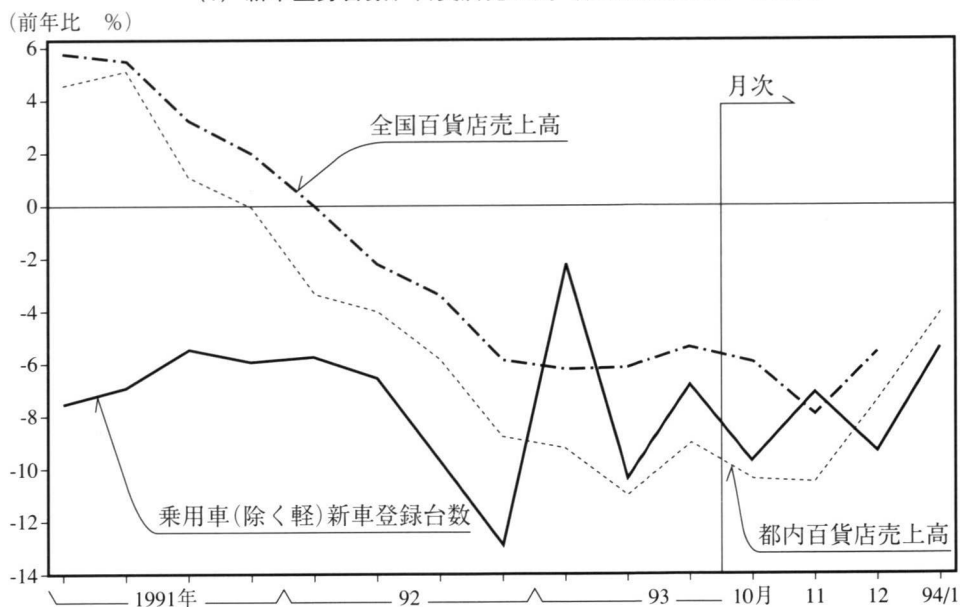
金融市場の動向をみると、短期市場金利は、引き続き低い水準で安定的に推移している。一方、長期市場金利は1月半ば以降、株価上昇の下で金利先安観が後退したこと等を背景に上昇した。これを受けて長期プライムレートは2月10日以降引き上げられた（3.5%→3.8%）。株式市況（日経平均株価）は、年明

け後新たな景気対策への期待が高まるなかで、非居住者の積極的な購入姿勢もあって上昇し、政治改革関連法が成立した1月末から2月半ばまでは2万円前後で推移した。もっとも、その後円高の進行とともに下落し、最近では19,000円前後の展開となっている。

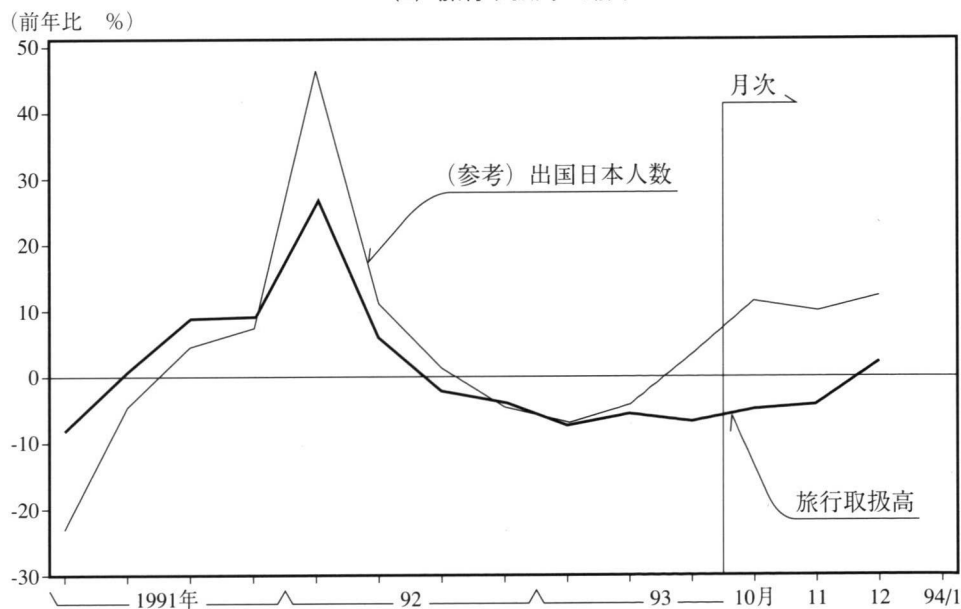
この間、円の対米ドル相場は、1月上・中旬中は概ね111～112円台の水準での推移となったあと、米国高官の発言などを受けて円高方向の動きとなり、最近では昨年8月以来ほぼ半年ぶりの103円前後での展開となっている。

(図表1-1) 消費関連販売統計の動向 (1)

(1) 新車登録台数、百貨店売上高 (店舗調整済み) の動向

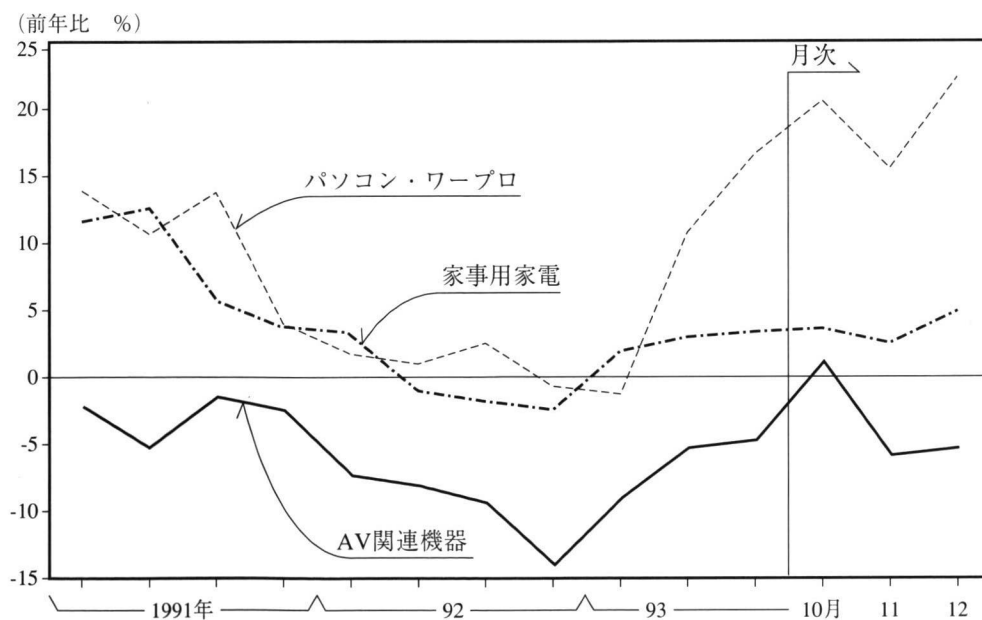
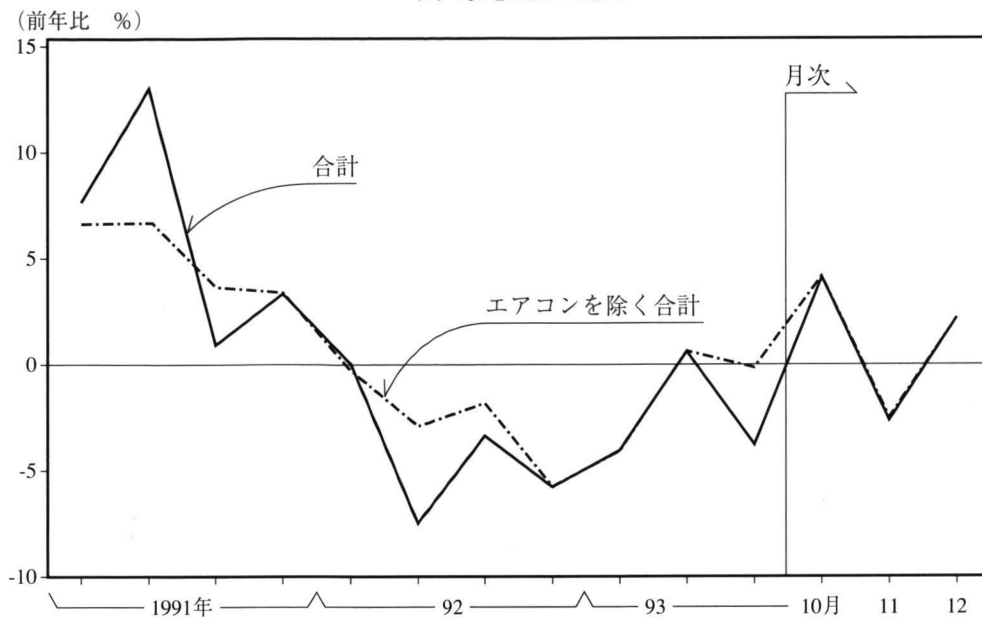


(2) 旅行取扱高の動向



(資料) 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」、運輸省「主要35社旅行取扱状況」、国際観光振興会「出国日本人数」

(図表1-2) 消費関連販売統計の動向 (2)
(3) 家電販売の動向



(注) 家事用家電：冷蔵庫、洗濯機、掃除機、レンジ

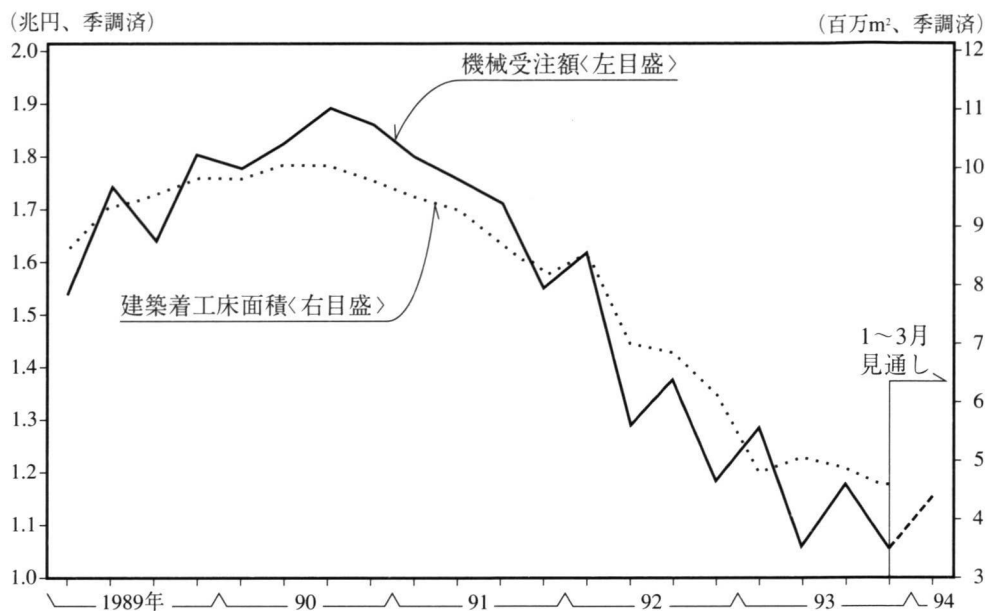
AV関連機器：ビデオカメラ、テレビ、オーディオ、テレコ、VTR

(資料) 日本電気専門大型店協会「商品別売上高」

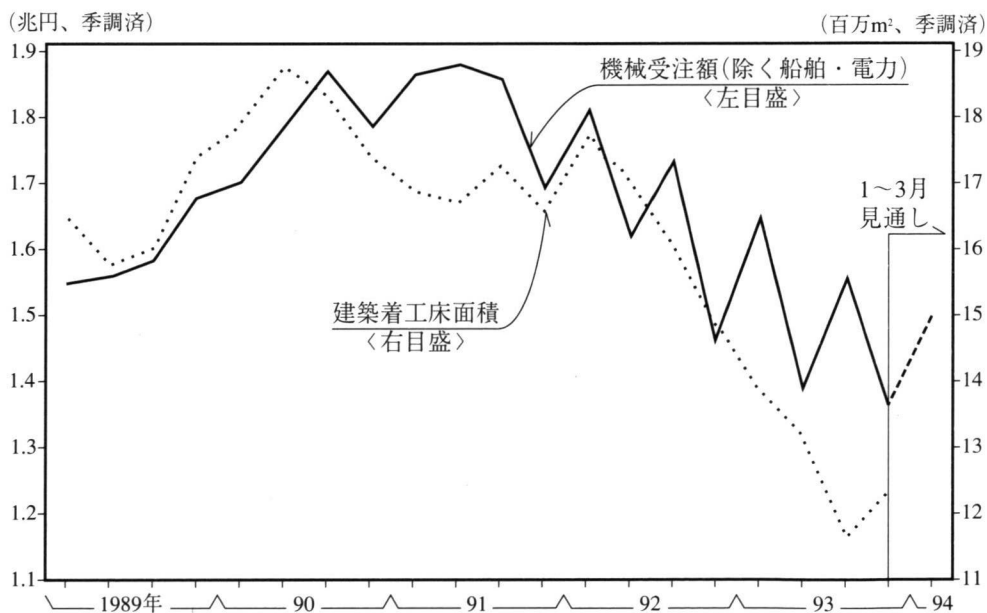
(図表2)

設備投資関連指標の推移

(1) 製造業



(2) 非製造業



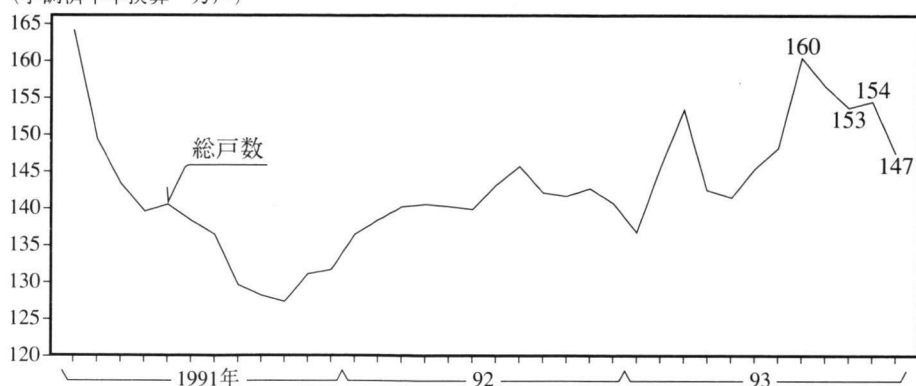
(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建設統計月報」

(図表3)

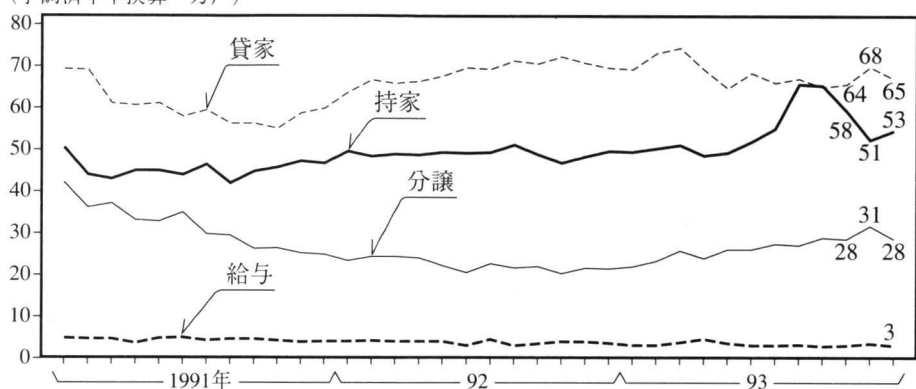
住宅着工の動向

(1) 新設住宅着工戸数の推移

(季調済年率換算 万戸)



(季調済年率換算 万戸)



(2) 住宅金融公庫個人住宅建設申し込み状況

(単位 戸、%)

| 年度 | 回 次 | 募集期間 | 戸 数 | 前 年 比 | 金 利 |
|------|---------|-------------|---------|-------|------|
| 1992 | 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 |
| | 第1回～第4回 | — | 349,179 | 22.9 | — |
| 93 | 第1回 | 4.22～ 8. 6 | 250,720 | 127.2 | 4.10 |
| | 第2回 | 11. 1～11.19 | 98,667 | 0.3 | 4.05 |
| | 第3回 | 1. 6～ 1.19 | 53,209 | 6.1 | 3.75 |
| | 第1回～第3回 | — | 402,596 | 15.3 | — |

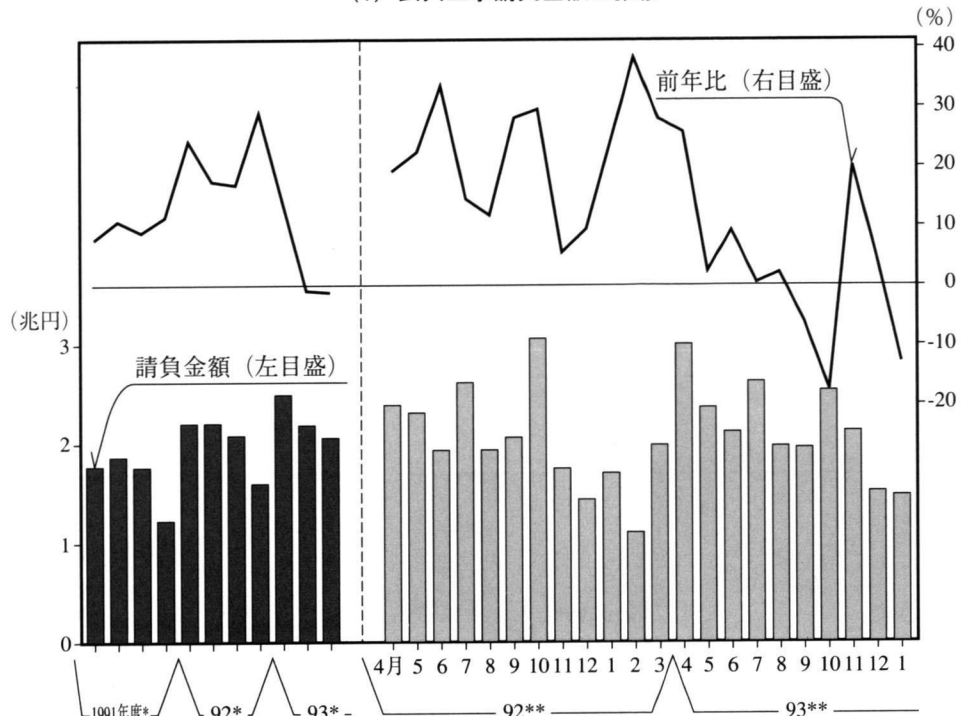
(注) 93年度第1回～第3回累計の前年比は前年度合計に対するもの。

(資料) 建設省「建設統計月報」、住宅金融公庫「住宅金融月報」

(図表4)

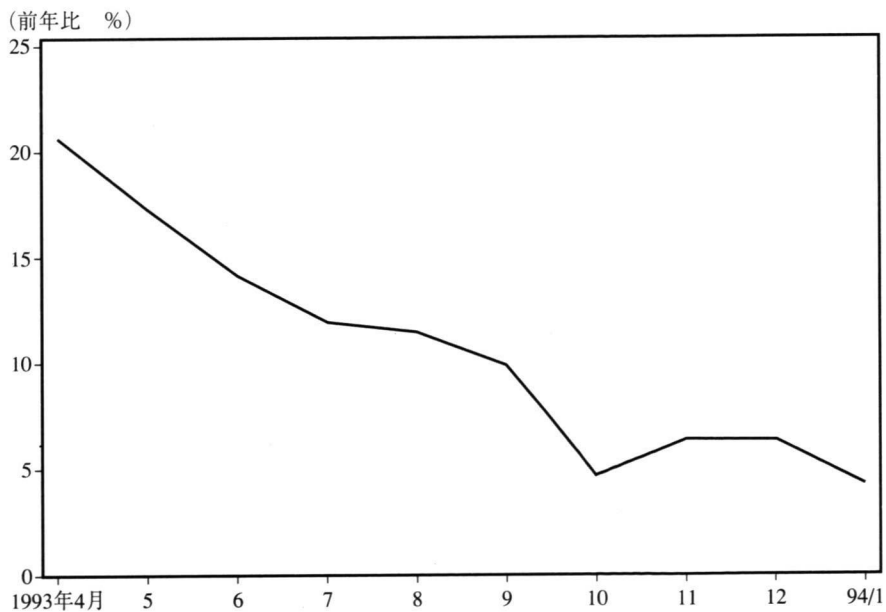
公共工事の発注動向

(1) 公共工事請負金額の推移



(注) * は四半期ごとの月平均請負額、** は単月の請負額。いずれも原計数。

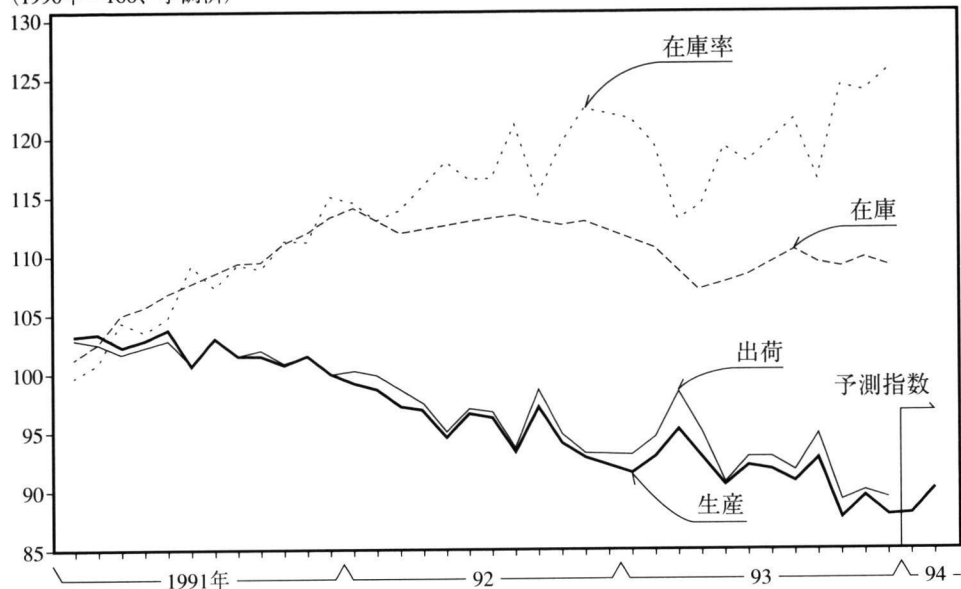
(2) 国・直轄事業、地方合計の公共工事請負額における年度初来累計前年比



(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

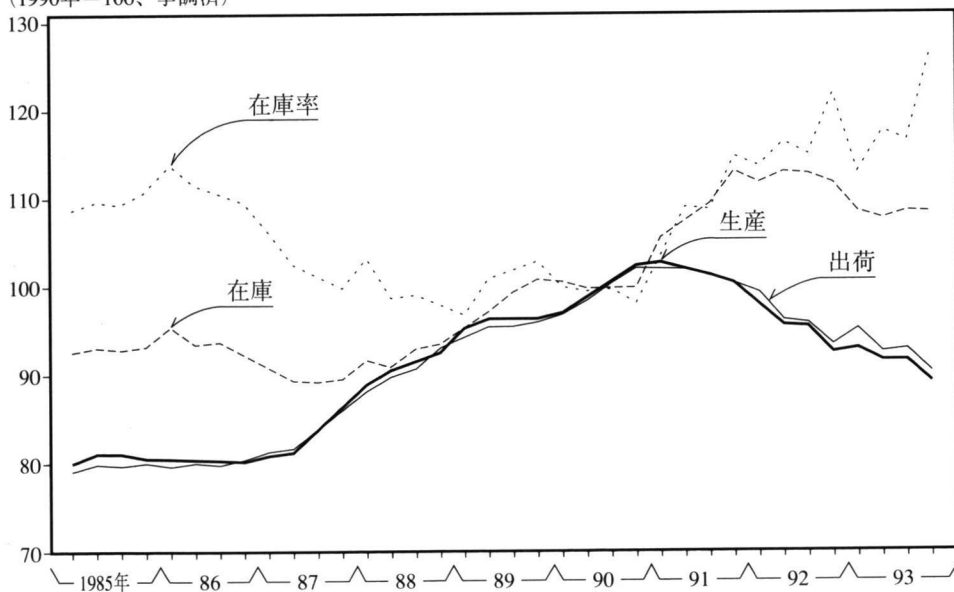
(図表5) 鉍工業生産・出荷・在庫の動向
(1) 月次

(1990年=100、季調済)



(2) 四半期

(1990年=100、季調済)



(資料) 通商産業省「鉍工業指数統計」

(調査統計局)