

金融経済概観

国内金融経済概観

(平成6年3月18日)

わが国の景気は引き続き停滞局面にある。いくつかの最近の指標は好転しており、景気下げ止まりの様相もうかがわれるが、これが回復につながる動きかどうかなお確認できない。需要面では、住宅投資は堅調を持続している。一方、設備投資は減少を続けている。個人消費も一部に明るさがうかがわれるが、総じてみれば低調に推移している。このため最終需要全体は停滞を続けている。また、1～3月の生産は増加が見込まれるが依然底ばい圏内にあり、雇用情勢はジリジリと悪化を続けている。この間、先行きの企業収益に改善期待がみられ、企業マインドの悪化傾向にも歯止めがかかりつつある。

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、部分的に明るさがうかがわれるが、雇用情勢が厳しさを増すなかで、総じてみればなお低調の域を脱していない。最近の消費関連業界の販売統計をみると(図表1)、家電販売に関して冷蔵庫等の白物家電やパソコン等の情報家電の増加傾向が明確化しているほか、旅行者数も持ち直しつつあるとみられる。しかし、百貨店・スーパー売上高、乗用車新車登録台数はマイナス幅が縮小しつつあるとはいえ、引き続き前年水準を下回る状態が続いている。

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いており、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、それ以外についても、需要の低迷、資産価格の下落によって悪化した財務内容を修復する動き等を背景に、停滞の域を脱していない。ただ、機械受注、建築着工等の設備投資関連の先行指標には(図表2)、このところ下げ止まりの動きがみられる。また、日本銀行「企業短期経済観測調査」(2月調査、以下「2月短観」と略)によって、6年度の設備投資計画(全産業)をみると、主要企業では、3年連続の減少計画となっているが、その減少幅は幾分縮小している。一方中小企業は、非製造業を中心に前年比減少幅を拡大している。これには、例年どおり、この時期に翌年度計画を確定していない先が多いことも影響しているが、投資態度は引き続き総じて慎重である。

住宅投資の動向を新設住宅着工戸数でみると(図表3)、低金利を背景に持家、分譲住宅を中心に堅調を持続している。1月には貸

家の増加もあって、年率 165万戸と90年10月(171万戸)以来の高い水準となった。

公共投資の動向を請負統計でみると(図表4)、増加テンポは昨年夏以降鈍化し、1月に続き2月も、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(図表5)、輸出は昨年夏以降減勢傾向にあったが、海外需要が拡大するもとで企業の決算期末に向けてのかさ上げの動きもみられ、このところ増加している。一方輸入は、消費財を中心に引き続き増勢基調にある。

鉱工業生産は昨年10~12月に前期比でみて今次調整局面で最大の落ち込みとなった後、1月には前月比増加となった。製造工業生産予測指数は、2、3月とさらに増加が見込まれている。しかし、決算期末のかさ上げ等一時的要因を考慮すると、基調としては、10~12月の落ち込みのあと底ばい圏内にあるとみられる。製品在庫は2か月連続の減少となったが、企業の在庫過剰感は小幅の改善にとどまっており(「2月短観」製造業製品在庫判断D.I.、過大超幅:11月32%→2月30%)、現状捗々しい調整進捗はみられない(図表6)。この間、「2月短観」主要企業の経常利益は、5年度については、製造業、非製造業とも前回調査比下方修正され、大幅減益の見込みとなった。一方6年度については、リストラの進捗等から製造業が5年ぶりに増益に転じる計画となるなど、先行き改善期待がみられる。また、主要企業の業況判断は下げ止まっており(主要企業の業況判断D.I.、製造業:11月△56%→2月△56%、非製造業11月△47%→2月△46%)、企業マインドは幾分落ち着き

を取り戻しつつあるようにうかがわれる。

雇用情勢をみると、1月は失業率や有効求人倍率に改善がみられたが、雇用者数の伸び率は鈍化しており、ジリジリと悪化を続けている。

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、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、1月には郵便料金の値上げから小幅上昇した。もっとも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全体としては落ち着いた動きとなっている。消費者物価も生鮮食品を除く全体(全国)の前年比は引き続き1%割れの水準で落ち着いた推移となっている。

この間、対外収支面をみると、貿易収支黒字は、名目、実質とも昨年夏以降減少傾向にあったが、このところ幾分拡大している。

マネーサプライについてM₂+C D平残前年比でみると、金融機関貸出の低迷が続いていることから、2月も+1.6%と、依然低い伸びにとどまっている。この傾向は、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。

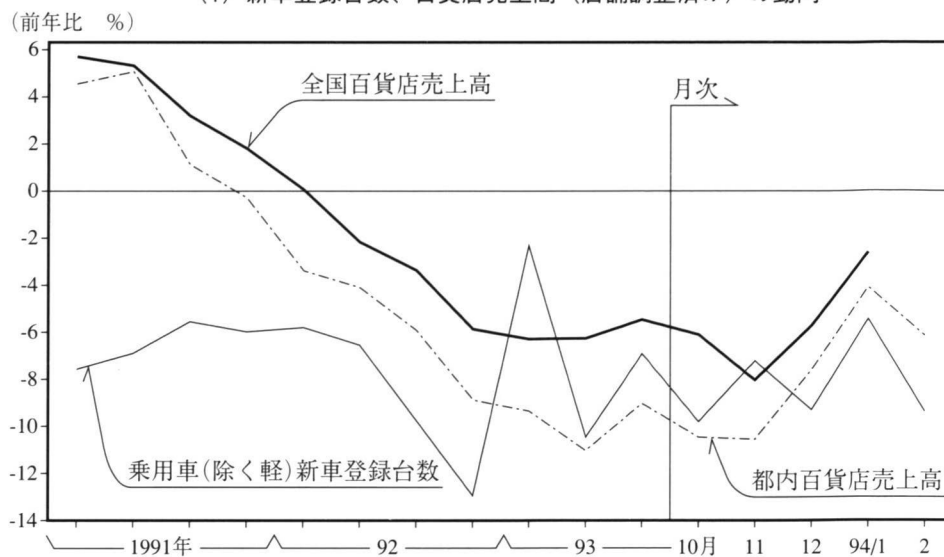
金融市場の動向をみると、短期市場金利は、引き続き低い水準で推移している。一方、長期市場金利は1月半ばに反転し、3月初めまでに1%程度上昇した。この背景としては、昨年末にみられた行き過ぎた金利先安感の修正や中長期債の発行増加予想の広がり、海外金利の上昇、さらには一部の景気指標の改善

等が挙げられる。長期市場金利の上昇を受けて長期プライムレートは2月、3月と連続で引き上げられた（3.5%→3.8%→4.4%）。株式市況（日経平均株価）は、非居住者の積極的な購入もあって、長期金利の上昇にもかかわらず2万円台に復した。

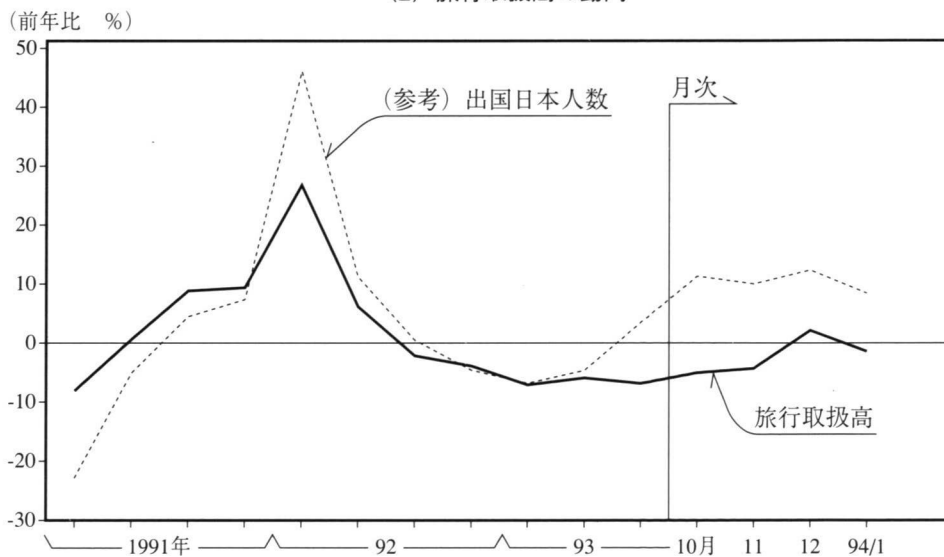
この間、円の対米ドル相場は、2月上旬中107～109円台で推移し、日米包括経済協議を経て、一時101円台まで上昇した。その後、急速な円高に対する警戒感から円は下落し、現在は105～106円台での動きとなっている。

(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

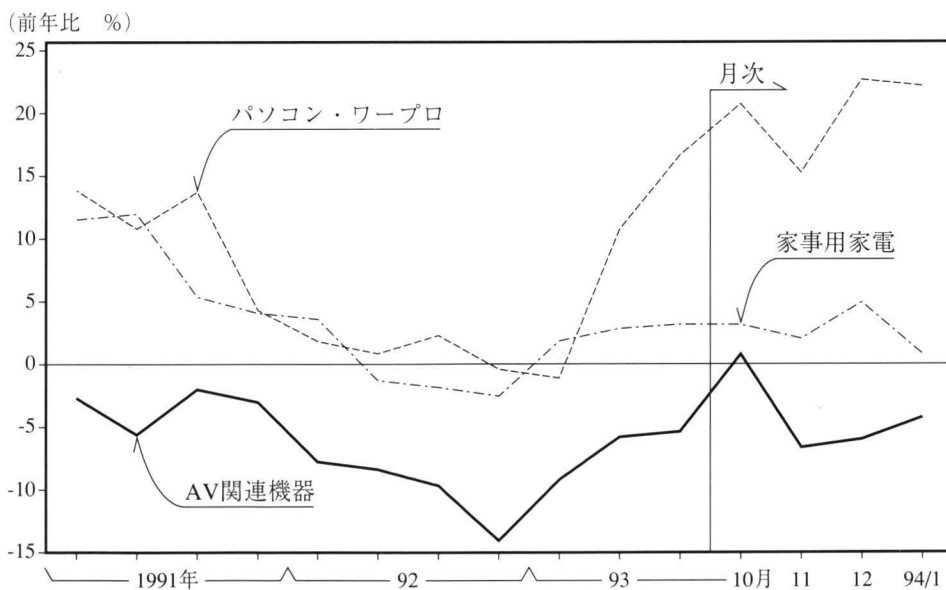
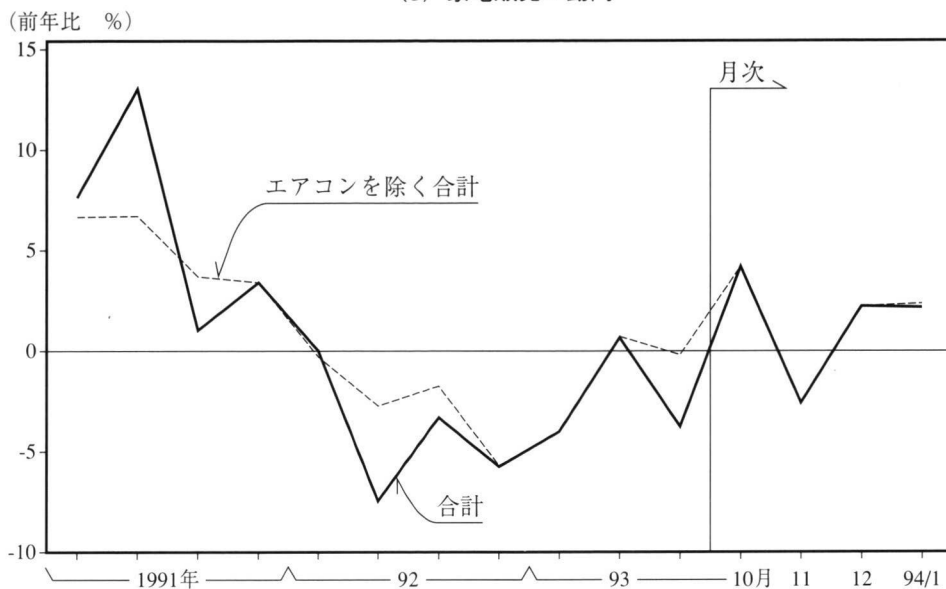


(2) 旅行取扱高の動向



(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

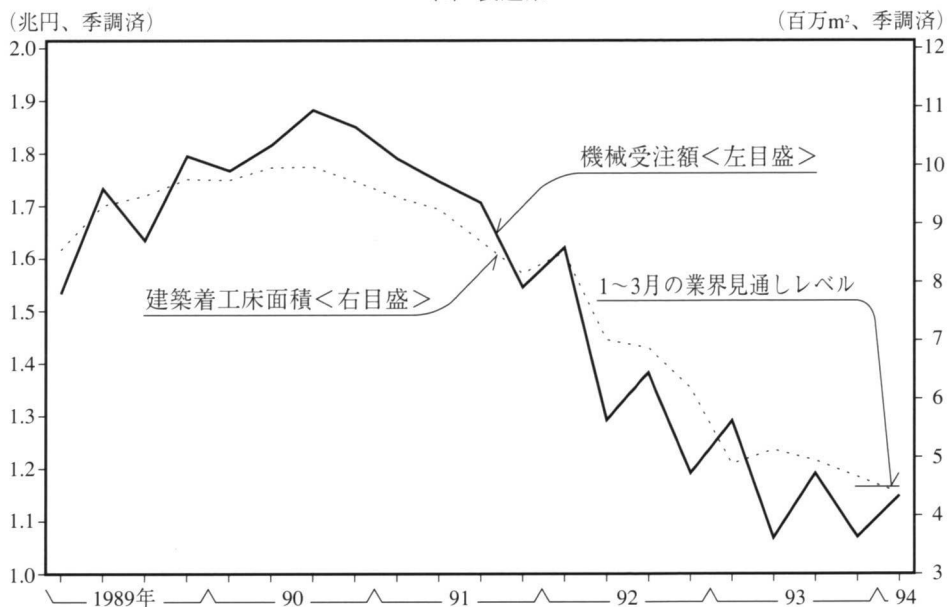
AV関連機器：ビデオカメラ、テレビ、オーディオ、VTR、テープレコーダー等

(資料) 日本電気専門大型店協会「商品別売上高」

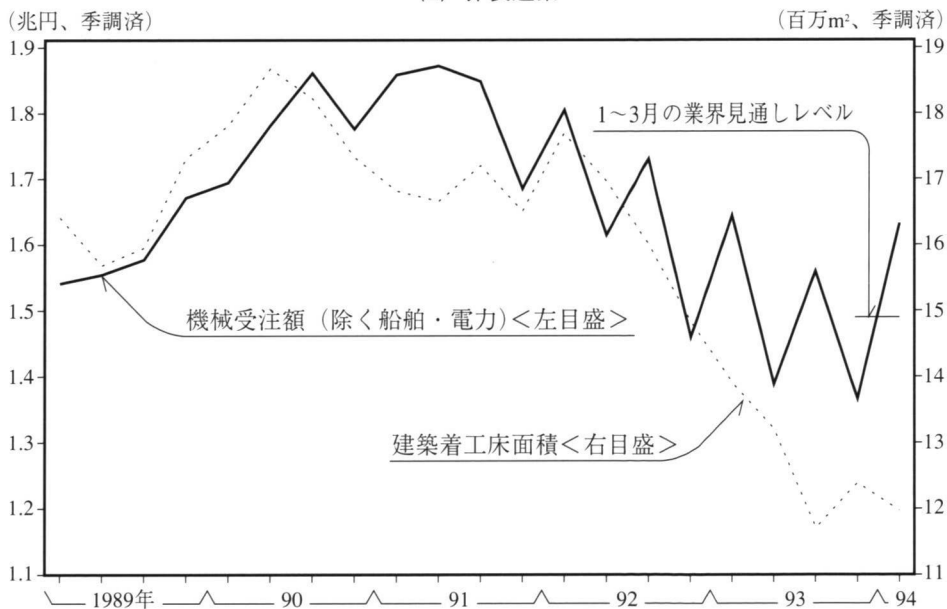
(図表2)

設備投資関連指標の推移

(1) 製造業



(2) 非製造業



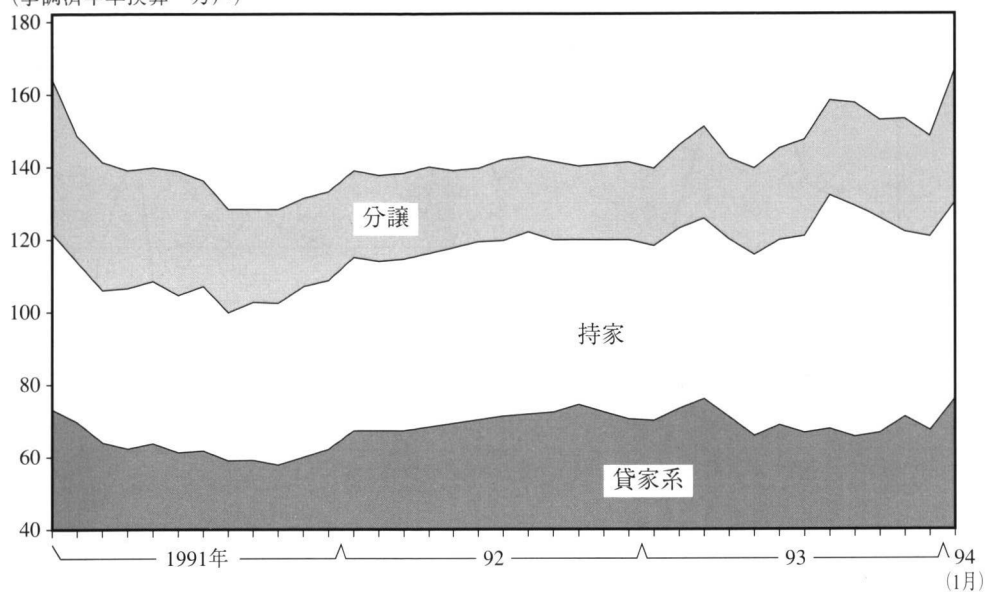
(注) 94年1~3月の計数は1月実績を3倍したもの。

(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) 新設住宅着工戸数の動向

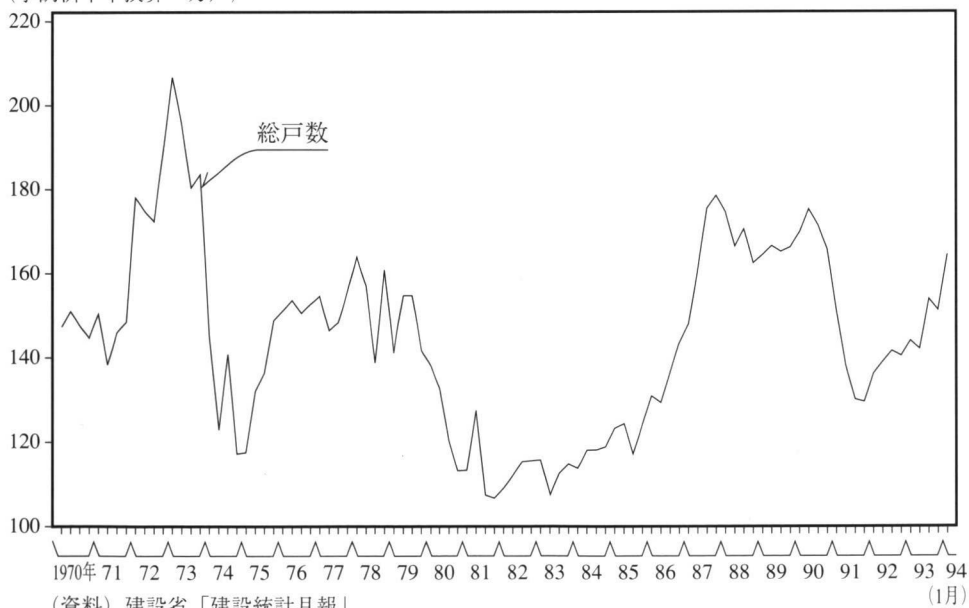
(1) 月次

(季調済年率換算 万戸)



(2) 四半期

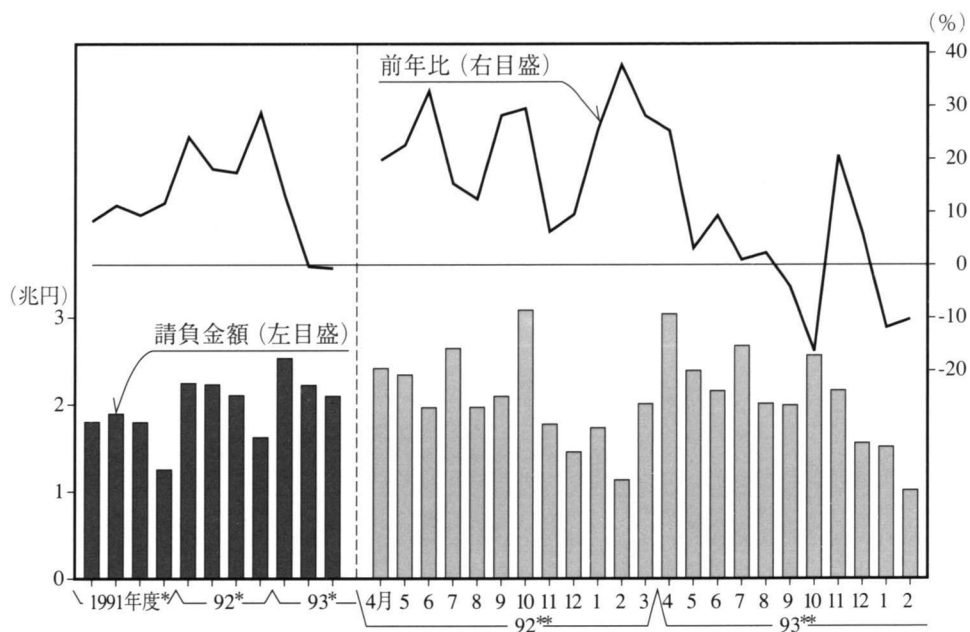
(季調済年率換算 万戸)



(資料) 建設省「建設統計月報」

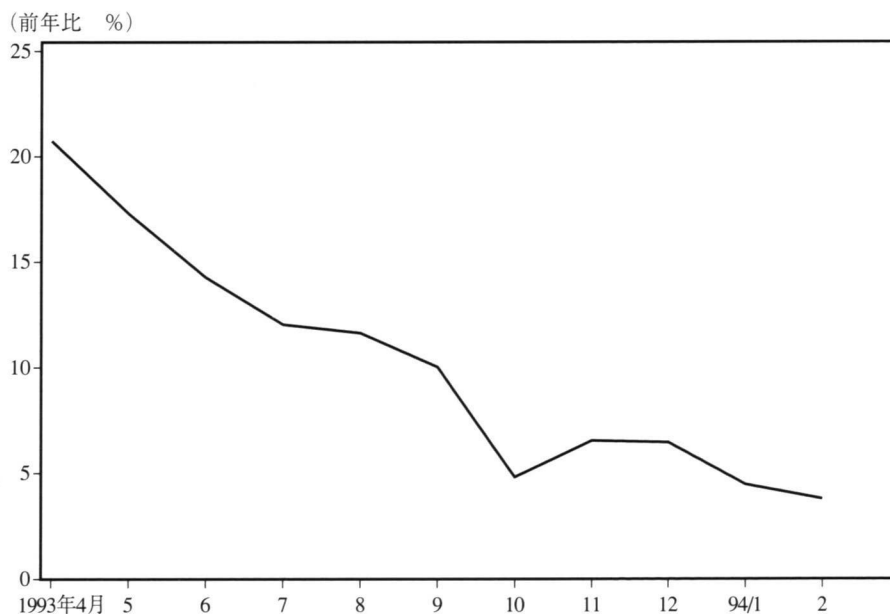
(図表4) 公共工事の発注動向

(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金額、**は単月の請負金額。いずれも原計数。

(2) 国・直轄事業、地方合計の公共工事請負金額における年度初来累計前年比

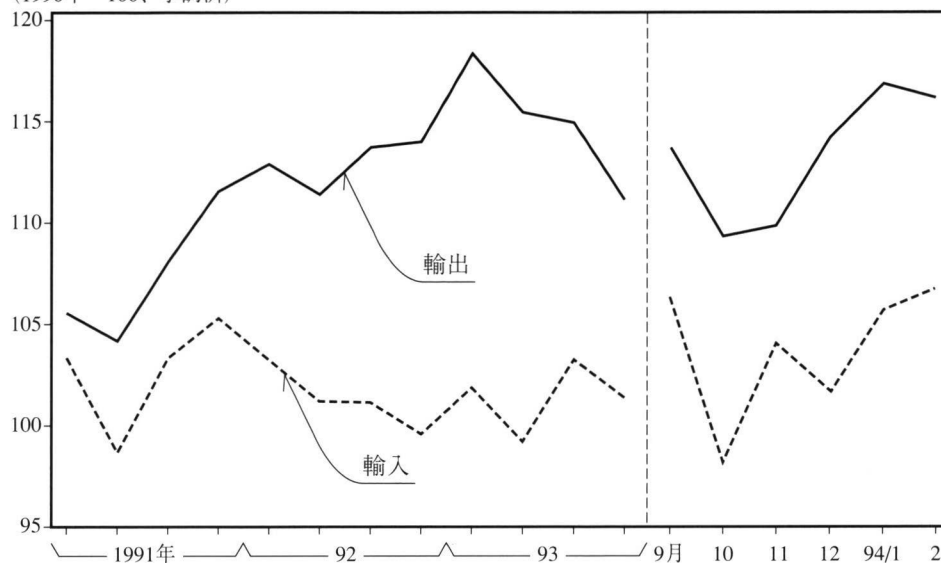


(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

(図表5) 実質輸出入の推移

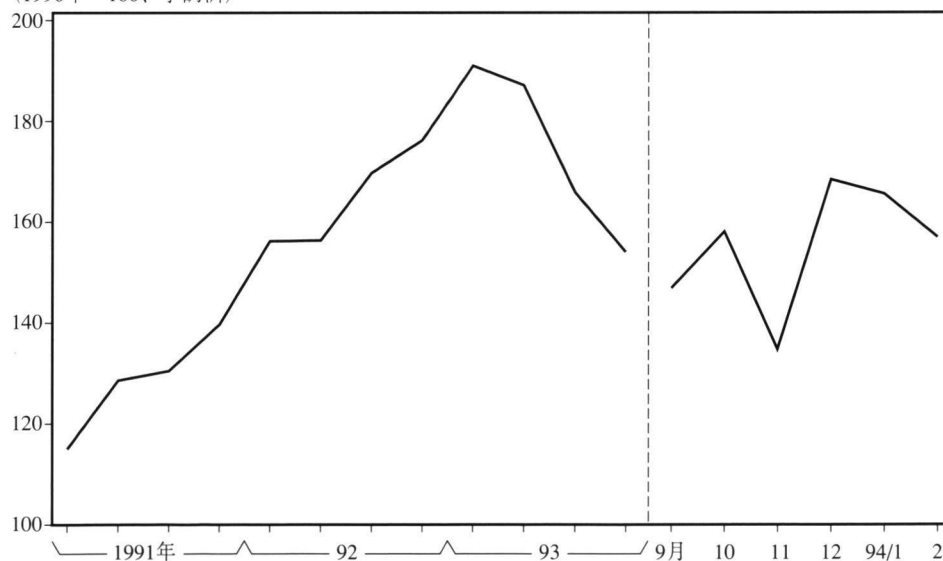
(1) 実質輸出入の推移

(1990年=100、季調済)



(2) 実質貿易収支の推移

(1990年=100、季調済)



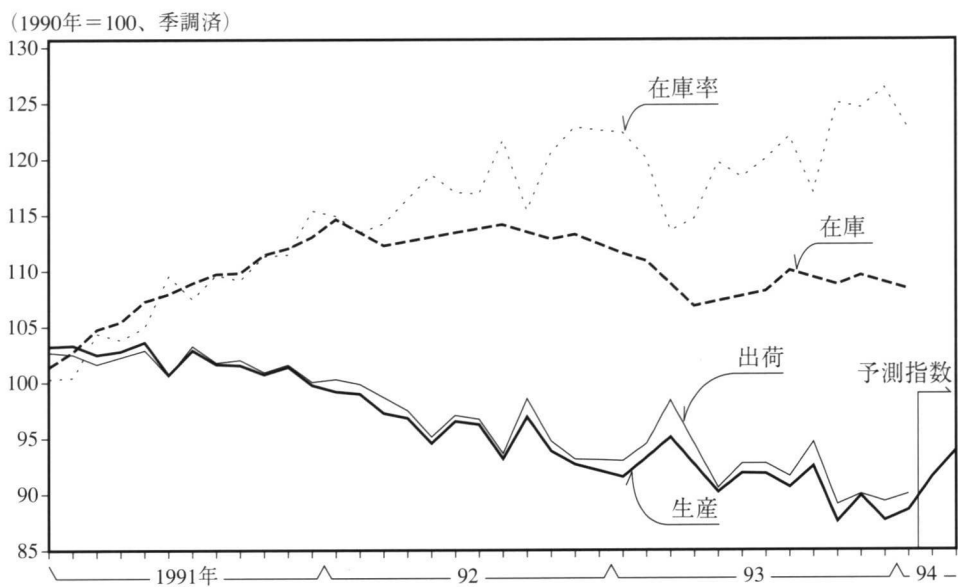
(注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数でのおおのデフレートしたもの。

2. 実質貿易収支は、両者の収支尻。

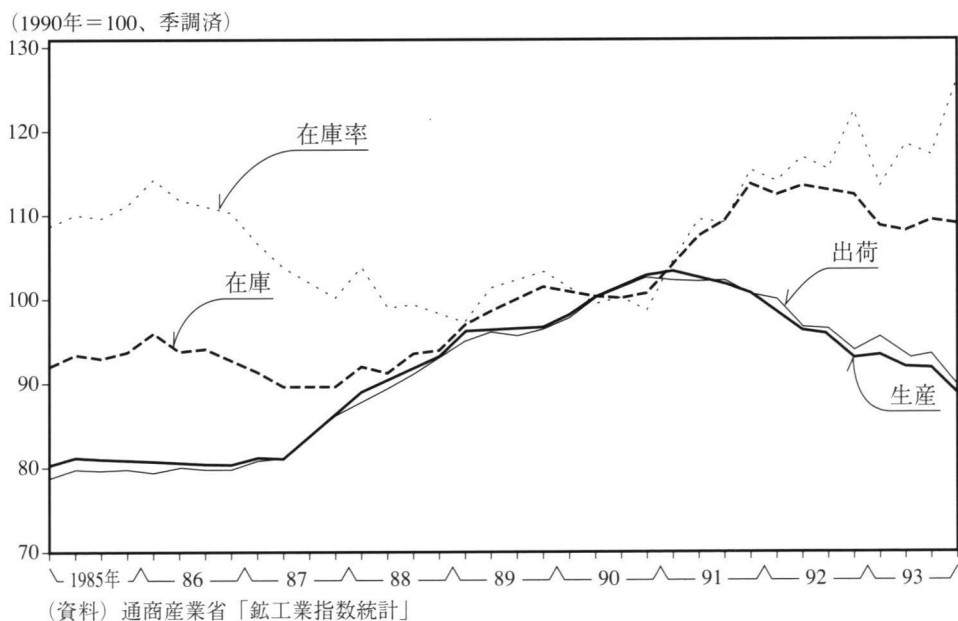
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

(図表6) 鋁工業生産・出荷・在庫の動向

(1) 月次



(2) 四半期



(調査統計局)