

金融経済概観

国内金融経済概観

(平成6年6月21日)

最近のわが国経済では、景気の下げ止まりが次第に明確となり、回復に向けての動きがみられ始めている。需要面では、設備投資は減勢を続けているが、住宅投資、公共投資が堅調を持続している。また、個人消費は総じてみれば持ち直しつつある。これら需要面の動きを背景に、生産はならしてみて下げ止まっている。企業収益の改善期待から、企業マインドにもやや明るさがみられ始めている。もっとも、雇用面では、有効求人倍率の低下傾向にはこのところ歯止めが掛かりつつあるが、雇用者数の増加テンポは鈍化を続けている。

最終需要の動向をみると、個人消費関連の指標は、全体として明るさを増しつつあるが、厳しい雇用情勢の下ではばらつきがあり、またその持ち直しテンポは緩やかなものとなっている。すなわち、最近の各種販売統計をみると（図表1）、家電販売（特に、冷蔵庫等の白物家電やパソコン等の情報家電）、旅行取扱高（特に海外旅行）は回復傾向にあり、百貨店・スーパー売上高のマイナス幅も縮小方向にあるものとみられる。しかし、単価下落の影響もあって、いずれについても、必ずし

も一本調子の持ち直しとはなっていない。一方、これまで不振を続けてきた乗用車新車登録台数については、このところマイナス幅が縮小しつつある。

設備投資の動向をみると、製造業では電気機械等一部に増産投資の動きがみられるが、全体としてみれば、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、小売業等のごく一部を除き、停滞の域を脱していない。設備投資関連の先行指標である機械受注は（図表2）、1～3月まで下げ止まり傾向がみられたが、4月は再びかなりの減少となった。また、日本銀行「企業短期経済観測調査」（5月調査、以下「5月短観」と略）によって、94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。中小企業についても、2月の調査対比ではかなりの増額修正がなされたが、なお前年度を大幅に下回る計画となっている。

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、分譲住宅、持家を中心に堅調を持続している。4月には、

金利引き上げ前の駆け込みがみられた93年度第4回の住宅金融公庫融資分の着工進捗もあって、年率159万戸とかなりの高水準となった。

公共投資の動向を請負統計でみると（図表4）、3月に続き4月も、前年度からの繰り越し案件等を中心に高い伸びとなった後、5月は、94年度予算未成立に伴う新規案件の発注の遅れもあって、高水準であった前年をかなり下回った。

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、年明け後は、米国景気の拡大やアジア諸国の高成長持続を背景として、月々の振れを伴いつつも、資本財等を中心にやや増加している。一方輸入は、消費財を中心に引き続き増勢基調にある。

対外収支面をみると、実質貿易収支は昨年後半に黒字幅縮小をみた後、このところならしてみるとほぼ横這いの推移となっている。また、経常収支黒字については、4月は投資収益の受取増もあってやや拡大したが、基調としては頭打ち傾向にある。

鉱工業生産は、決算期末の企業活動活発化もあって、1～3月に増加した後、4月は反動減となった。しかし、5、6月の製造工業生産予測指数をもとに4～6月の生産水準を試算すると、1～3月を幾分上回る結果となり、企業の生産活動は下げ止まったものとみられる。また、製品在庫は3か月連続の減少となっており、在庫調整は着実に進捗している（図表6）。

生産活動の下げ止まりに加え、これまでの

企業リストラの効果もあって、「5月短観」でみた主要企業の94年度経常利益（全産業）は、製造業中心に前回調査比上方修正され、4年ぶりの増益計画となった。また、企業収益の改善期待を背景に、企業マインドにもやや明るさがみられ始めている（主要企業の業況判断D. I.、製造業：2月△56→△50、非製造業：同△46→△42）。

雇用情勢をみると（図表7）、年明け後は、生産活動の活発化を背景に、減少が続いていた所定外労働時間が幾分増加する一方、有効求人倍率の低下には歯止めが掛かっている。しかし、新卒採用抑制の影響もあって、雇用者数の伸び率は引き続き鈍化傾向にある。

次に物価情勢をみると（図表8）、国内卸売物価は、国内需要の全般的な伸び悩みに加え、安値輸入品の流入増の影響もあって、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が続いており、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、他の金融資産からのシフト等から月々の振れを伴いつつも、基調としては、金融機関貸出の低迷を背景に、低い伸びにとどまっている。

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推移している。一方、長期市場金利については、5月中は低下歩調を辿っ

たが、5月末から6月入り後は、経済指標の好転等を受けて上昇をみている。

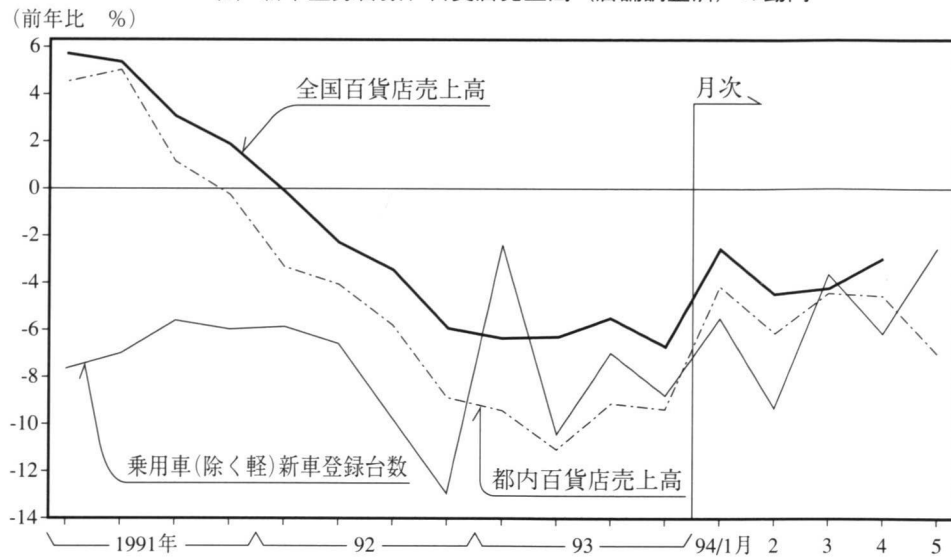
また株式市況も、経済指標の好転、企業収益の改善予想を背景に、幾分水準を切り上げ、このところ概ね21,000円台の水準で推移している。

この間、円の対米ドル相場をみると、5月初にかけて円高・ドル安の動きが強まったが、米財務省のステートメント発表もあって、ドル安防止へ向けての各国の協調体制が確認されたとの認識が広がり、最近は102～105円台の推移となっている。

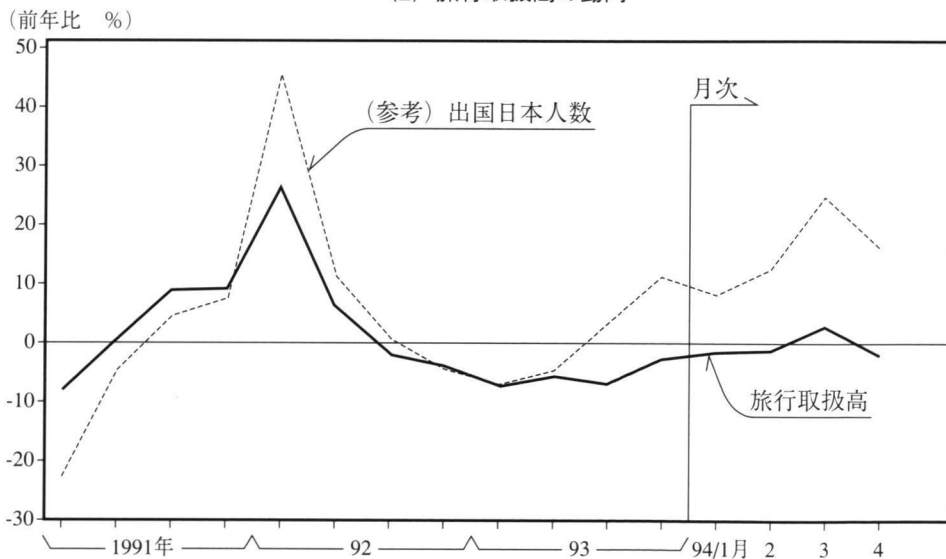
(図表1-1)

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)の動向



(2) 旅行取扱高の動向

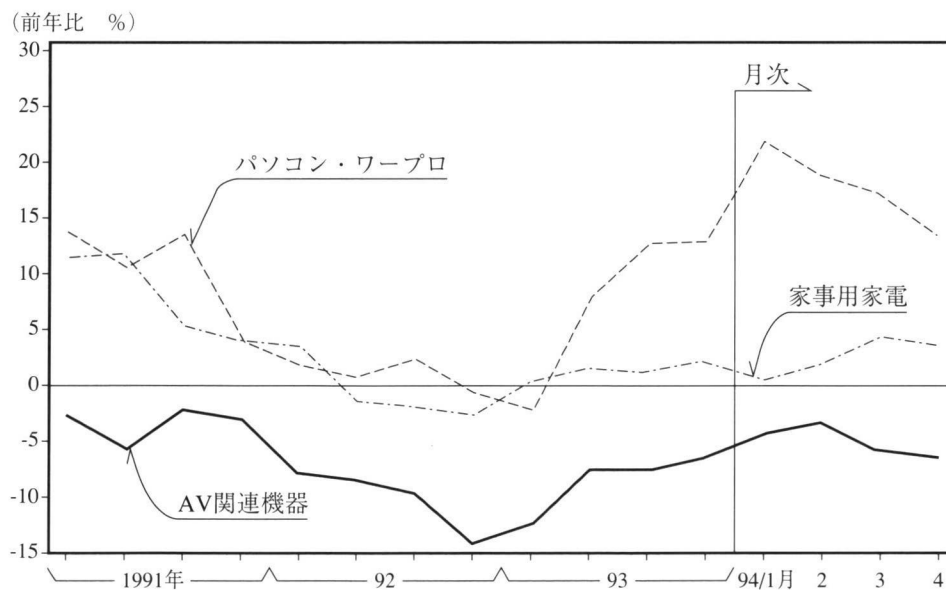
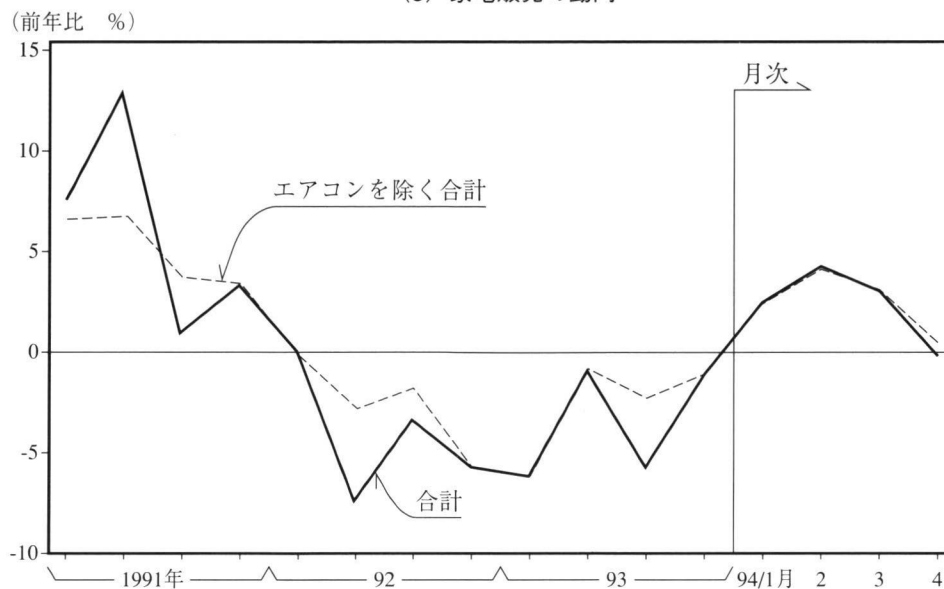


(注) 旅行取扱高のグラフの計数は主要35社ベース。

(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50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



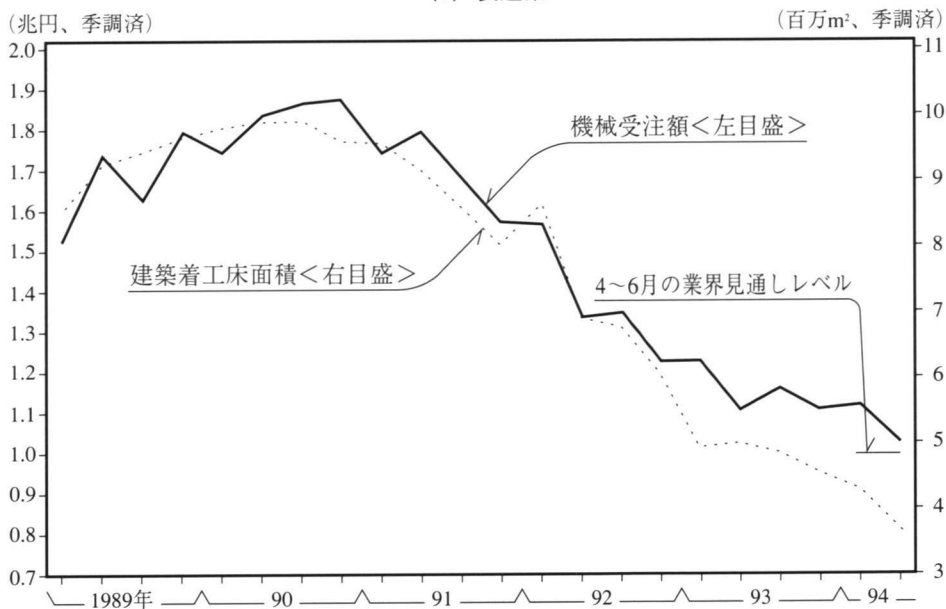
(注) 家事用家電：冷蔵庫、洗濯機、掃除機、レンジ

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

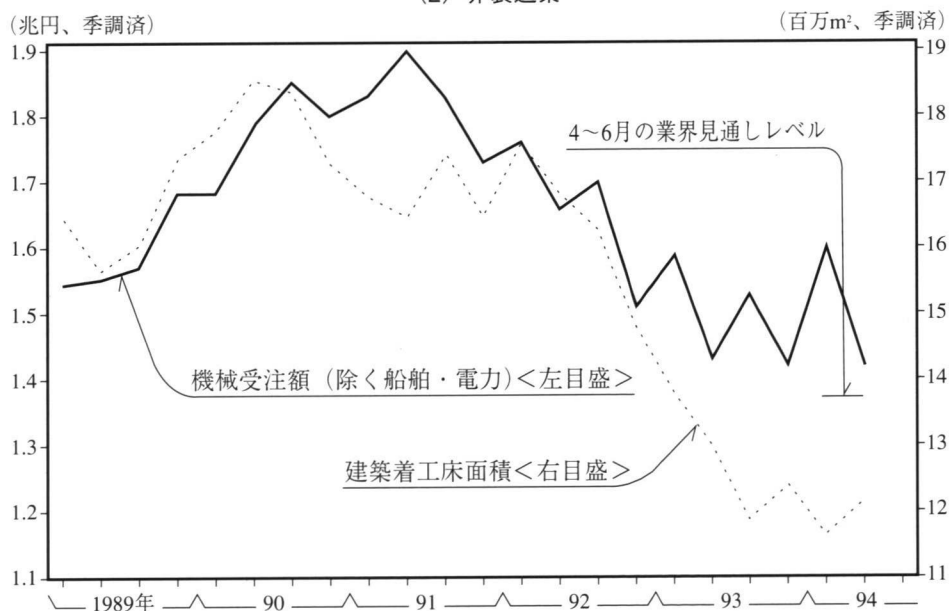
(資料) 日本電気専門大型店協会「商品別売上高」

(図表2) 設備投資関連指標の推移

(1) 製造業



(2) 非製造業



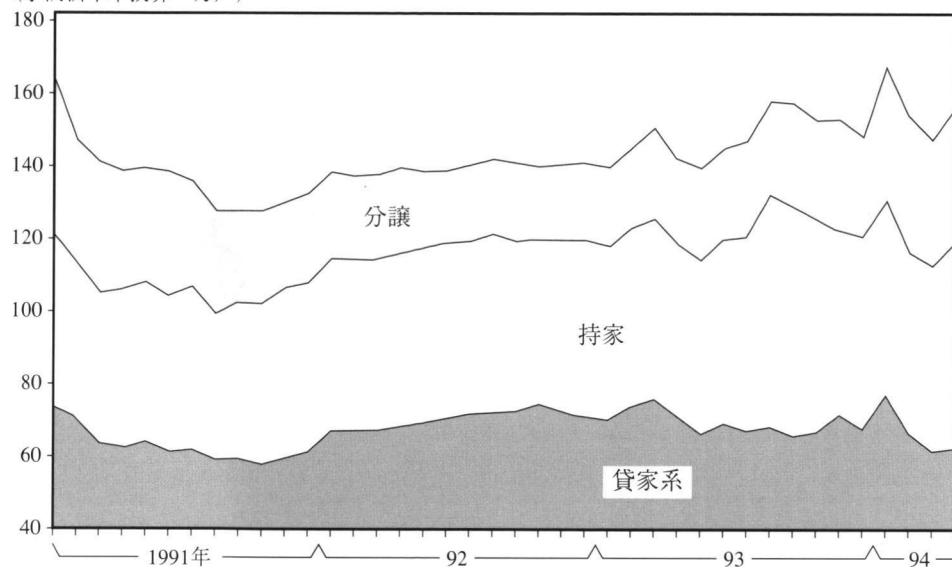
(注) 94年4~6月の計数は4月実績を3倍したもの。

(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

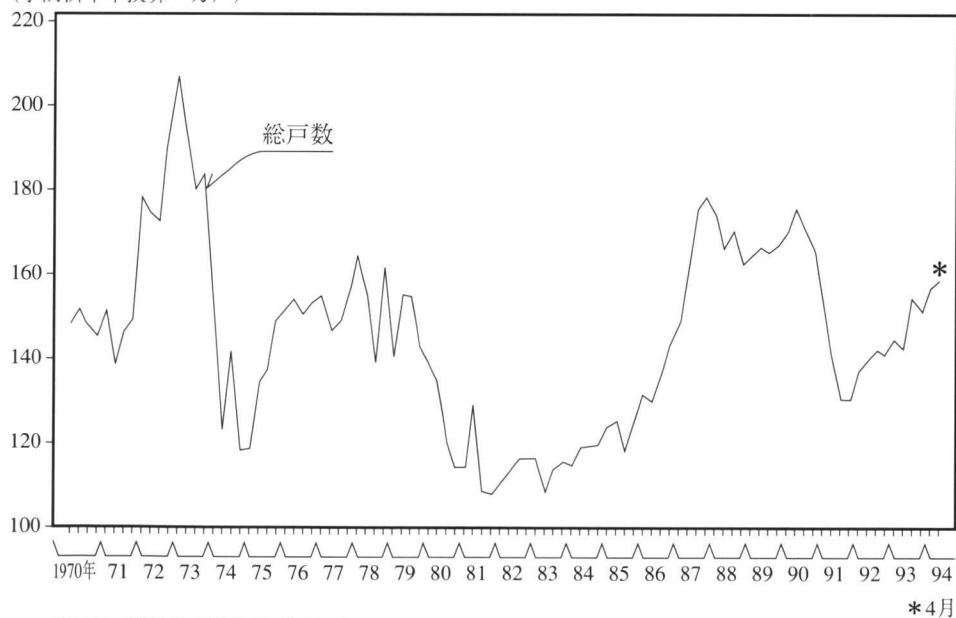
(1) 月次

(季調済年率換算 万戸)



(2) 四半期

(季調済年率換算 万戸)



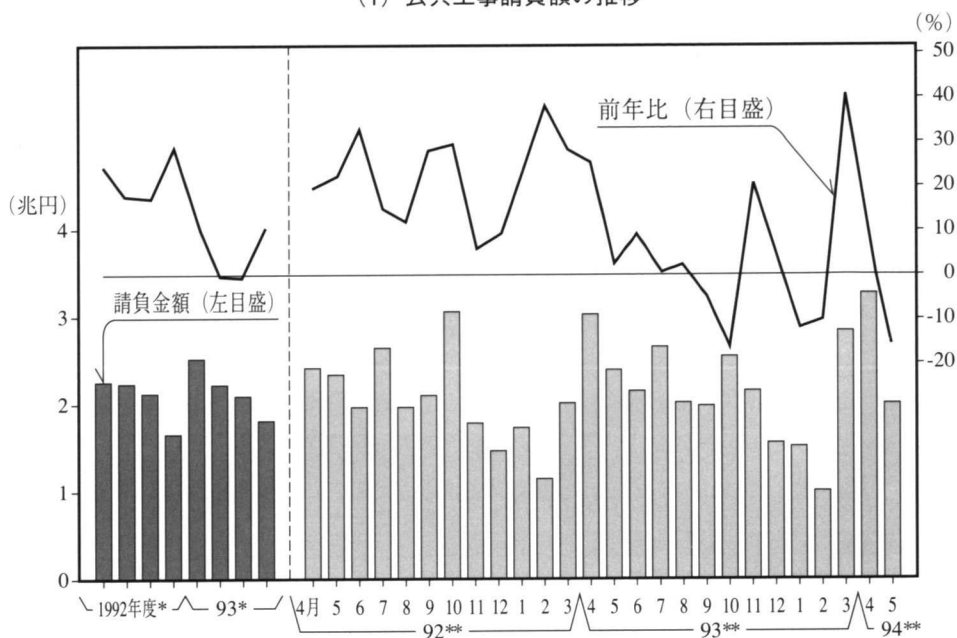
(資料) 建設省「建設統計月報」

*4月

(図表4)

公共工事請負額の推移

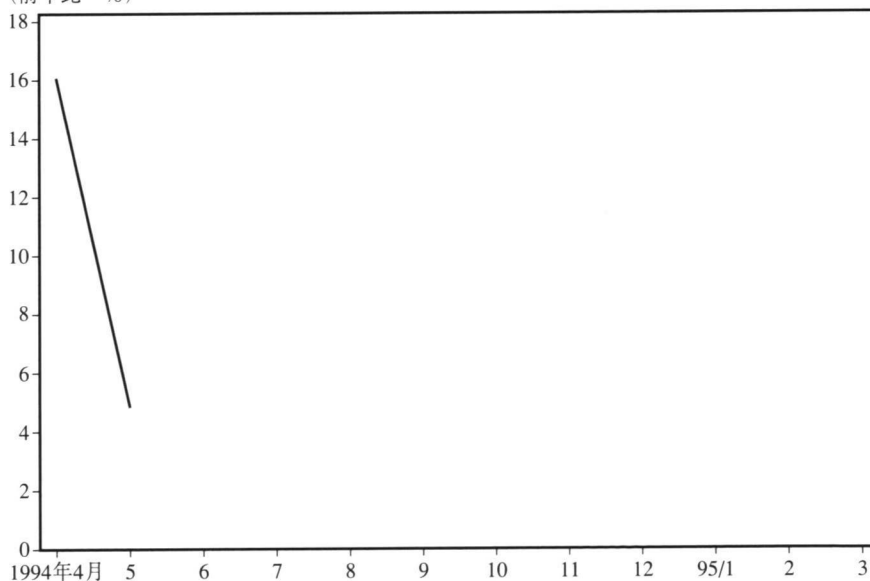
(1) 公共工事請負額の推移



(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

(前年比 %)

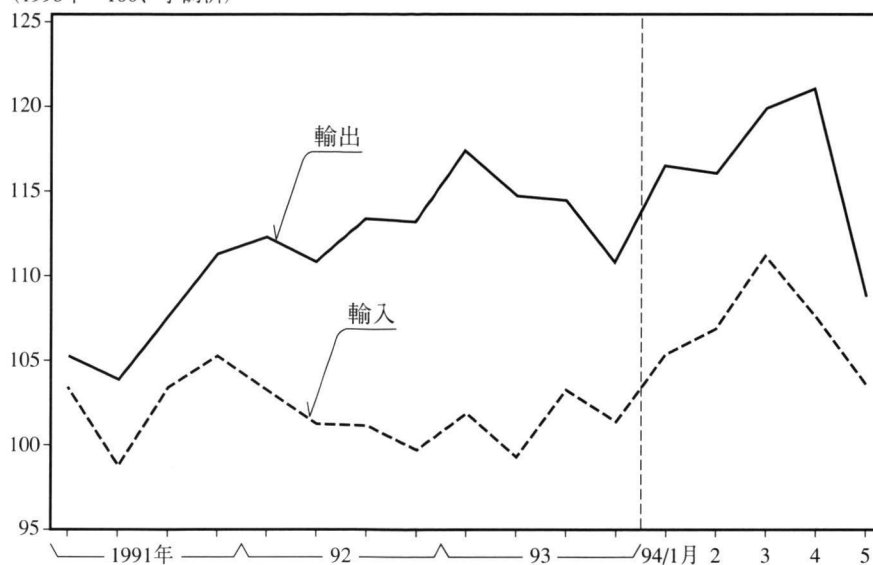


(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

(図表5) 実質輸出入の推移

(1) 実質輸出入の推移

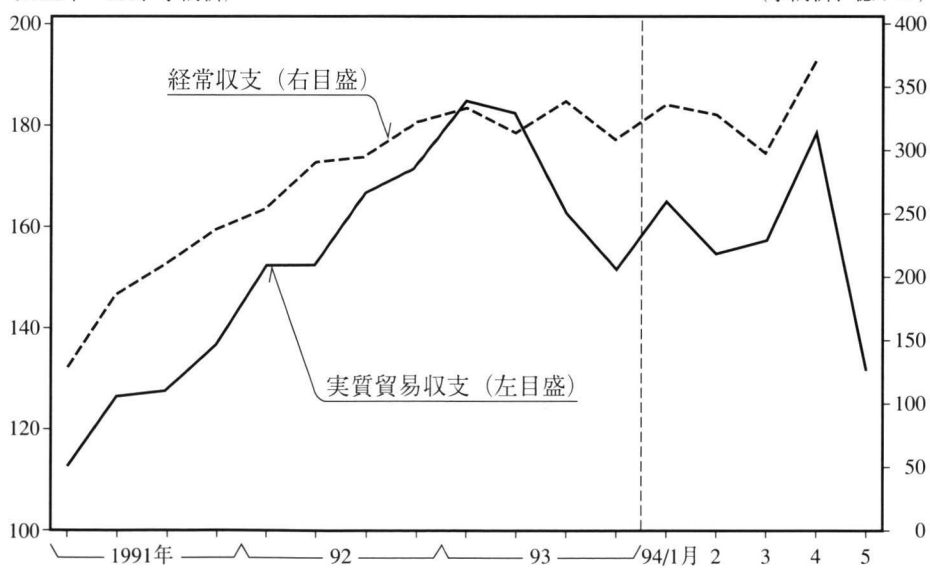
(1990年=100、季調済)



(2) 実質貿易収支と名目経常収支の推移

(1990年=100、季調済)

(季調済、億ドル)



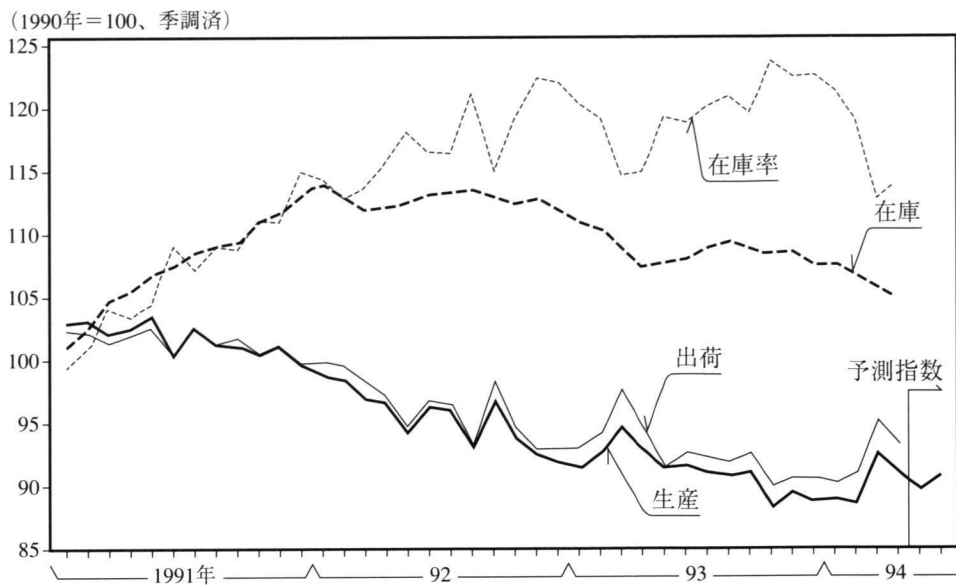
(注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数でおおのデフレートしたもの。

2. 実質貿易収支は、実質輸出と実質輸入の収支尻。

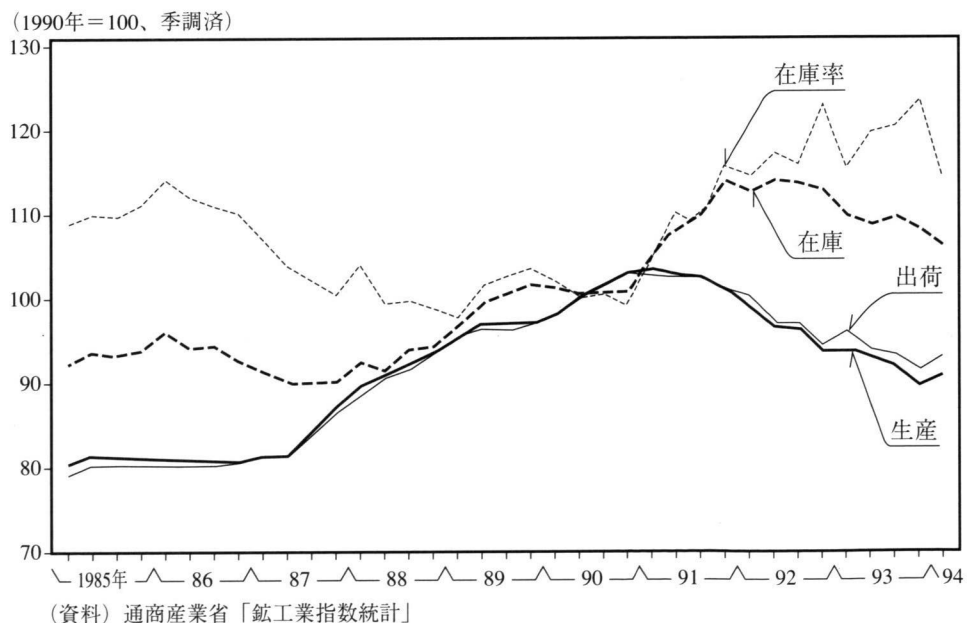
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

(図表6) 鋳工業生産・出荷・在庫の動向

(1) 月次



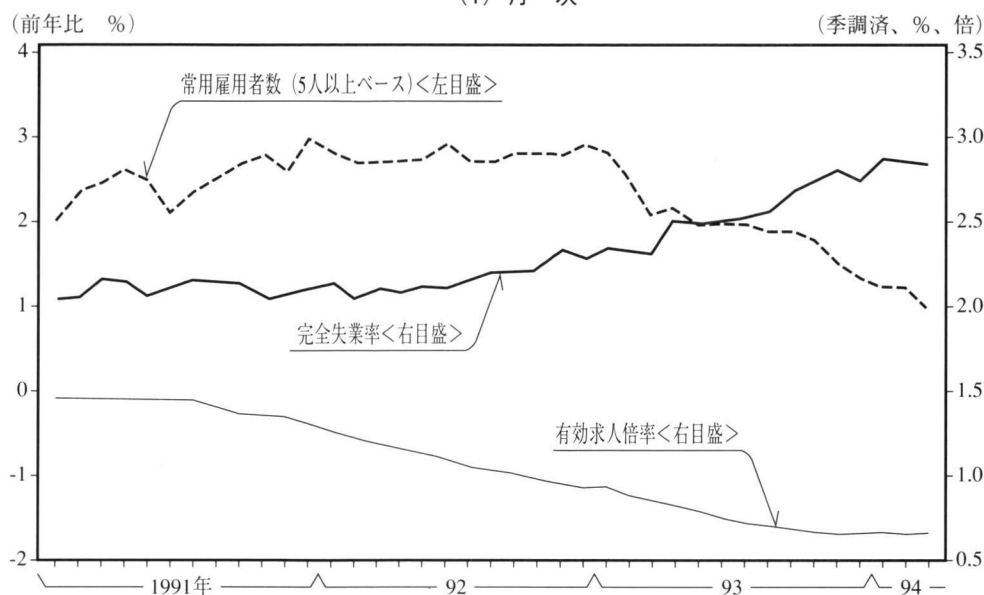
(2) 四半期



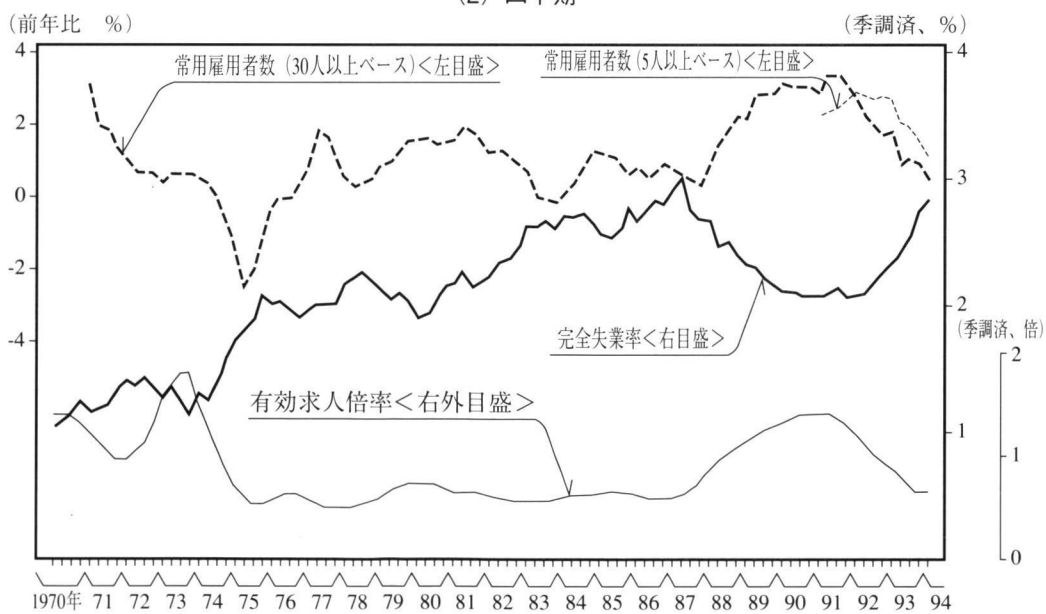
(図表7)

雇用関連指標の推移

(1) 月次



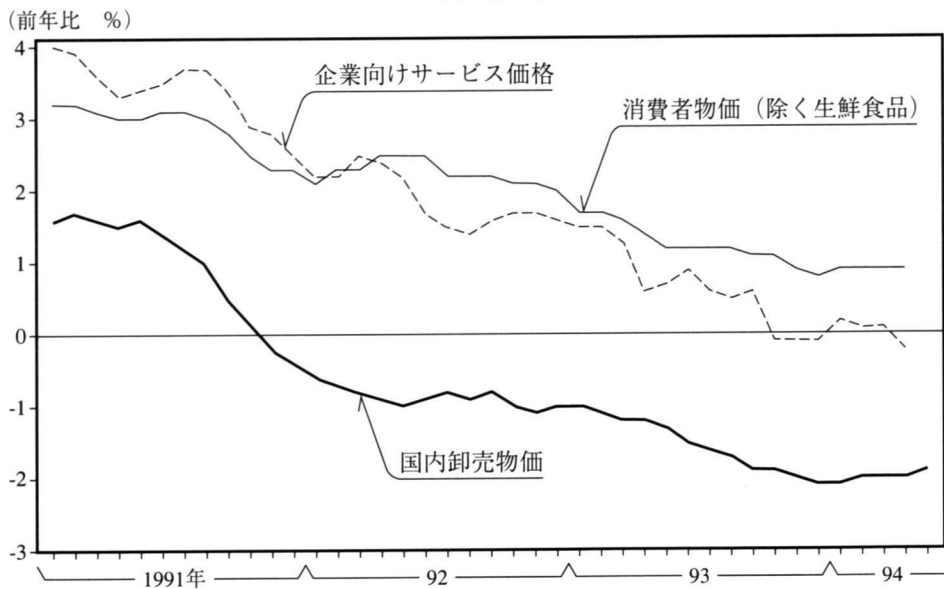
(2) 四半期



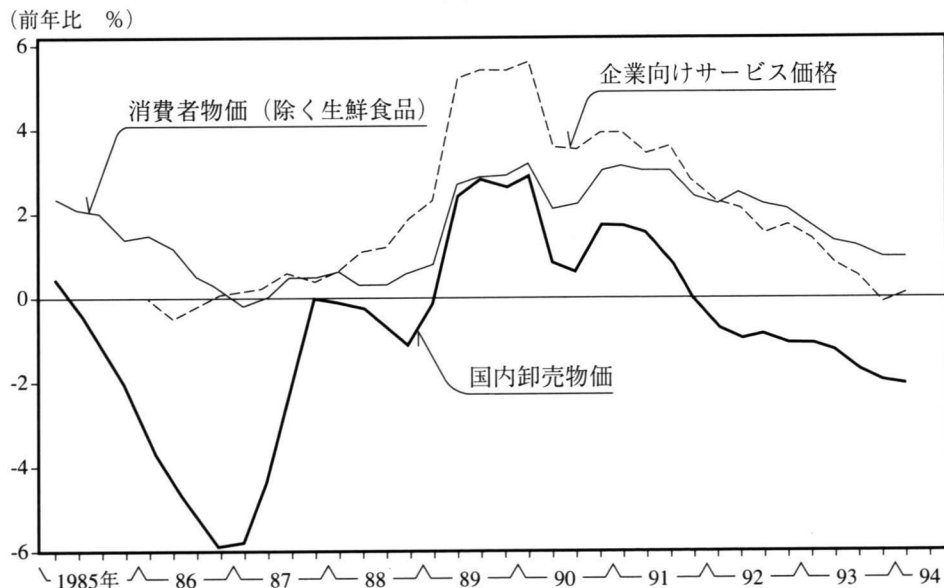
(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

(図表8) 物 価 の 動 向

(1) 月 次



(2) 四半期



(資料) 総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」

(調査統計局)