

# 金融経済概観

## 国内金融経済概観

(平成6年8月23日)

最近の経済指標には改善を示すものが増加しており、景気は回復に向かいつつある。需要面では、住宅投資が堅調を持続する中で、個人消費が明るさを増している。設備投資は低迷を続けているが、先行指標の一部には下げ止まりの様子が窺われる。これらの動きを背景に生産も2四半期連続で増加した。もっとも、こうした明るい材料には、減税実施直後であることや猛暑が続いていること等の一時的な押し上げ要因が寄与していると考えられ、景気回復へ向けての持続力やそのテンポについては、なお見極めが必要である。さらに、景気回復の基盤が脆弱な下で、為替相場の今後の動向やその実体経済への影響にも引き続き注意を要する。

最終需要の動向をみると、個人消費関連の指標は、改善を示すものが増えている。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機器)、旅行取扱高(特に海外旅行)は回復傾向にあり、百貨店・スーパー売上高の前年比マイナス幅も縮小しつつある。これまで不振を続けてきた乗用車新車登録台数(除く軽自動車)も7月には1年4か月ぶりに前年を上回った。また、7月以降の平均気温が平年を3度程度上回る猛暑の影響

からエアコン、飲料品関係の販売が好調に推移している模様である。

設備投資については、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るオフィスビルなど、不動産関連投資が減勢を続けているほか、小売業等のごく一部を除き、停滞の域を脱していない。もっとも、設備投資の先行指標である機械受注をみると(図表2)、4～6月の実績が業界見通し(3月下旬調査)をかなり上回ったほか、7～9月も非製造業が持ち直す見通しとなっているなど、下げ止まり傾向が窺われる。

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、4～6月も年率160万戸とかなりの高水準となった。

公共投資の動向は、請負統計でみると(図表4)、3月、4月と前年度案件を中心に高い伸びとなったが、その後は、94年度予算成立の遅れ等から、高水準であった前年をかなり下回っている。もっとも、公共工事関連の建設財出荷は堅調に推移しており、工事量そのものは高水準を維持しているとみられる。

この間、輸出入は、実質ベースでみると

(図表5) いずれも月々の振れが大きいですが、まず輸出は、昨年夏以降の減勢傾向から、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、資本財等を中心にやや増加している。一方輸入は、ならしてみて昨年以降一貫した増勢を続けており、7月には前月比でかなりの減少をみたが、消費財を中心とした増加基調に変わりはないとみられる。

対外収支面では、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、経常収支も、投資収益の受取増から貿易外収支の赤字幅が幾分減少しているが、貿易収支が横這う中、4～6月は、ほぼ前期並みの黒字となった。

鉱工業生産は、1～3月に決算期末の企業活動活発化もあって増加した後、4～6月も引き続き1～3月を上回った。製造工業生産予測指数をみると、7月に大きく減少し、8月は小幅の増加にとどまる形となっているが、このところの猛暑による夏季製品の出荷増も幾分生産水準の引き上げに寄与するものとみられ、生産は月々の振れを伴いつつも増加傾向にあるとみられる。また、在庫調整は着実に進捗している(図表6)。

雇用情勢をみると(図表7)、年明け後は、生産活動の回復を背景に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りつつある。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、機械類でみられる低価格品の投

入増や、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、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)の小幅下落が続いていることなどから、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、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。

円の対米ドル相場は、7月上旬頃まで、日々円の史上最高値を更新する展開となっていたが、その後はドル売り一服感の台頭から反落し、8月初にはほぼ1か月ぶりに100円台を回復、同月半ばまでは100～101円台で推移した。もっとも最近では、再び100円割れとなっている。

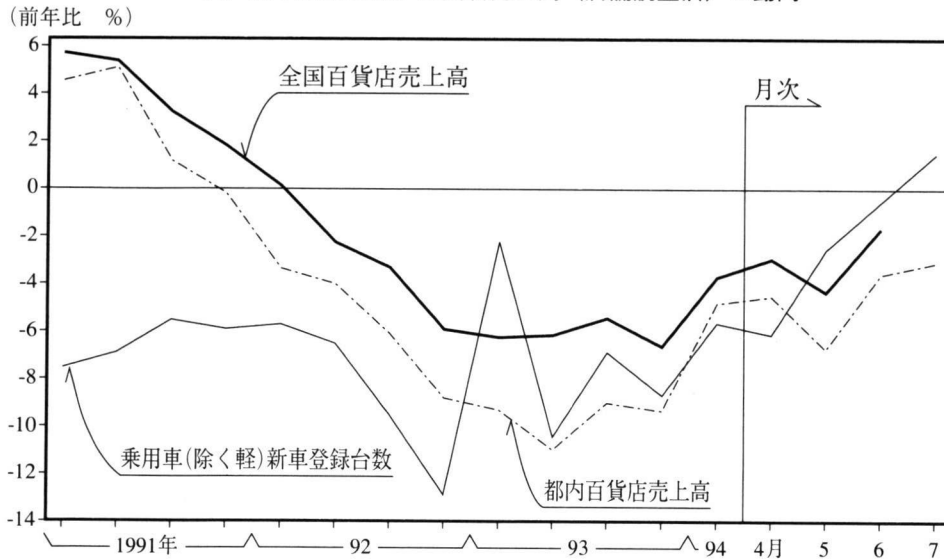
次に短期市場金利は、翌日物コールレート(無担保)が概ね横這いの推移となっている一方、ターム物金利は9月期末越えにかかる季節要因もあって、このところ幾分強含んでいる。

長期国債の流通利回りは、7月中は揉み合いとなっていたが、8月上旬にかけて、円相場が1ドル100円台を回復したことや、景気の改善を示す経済指標が増加していること等を受けて上昇した。

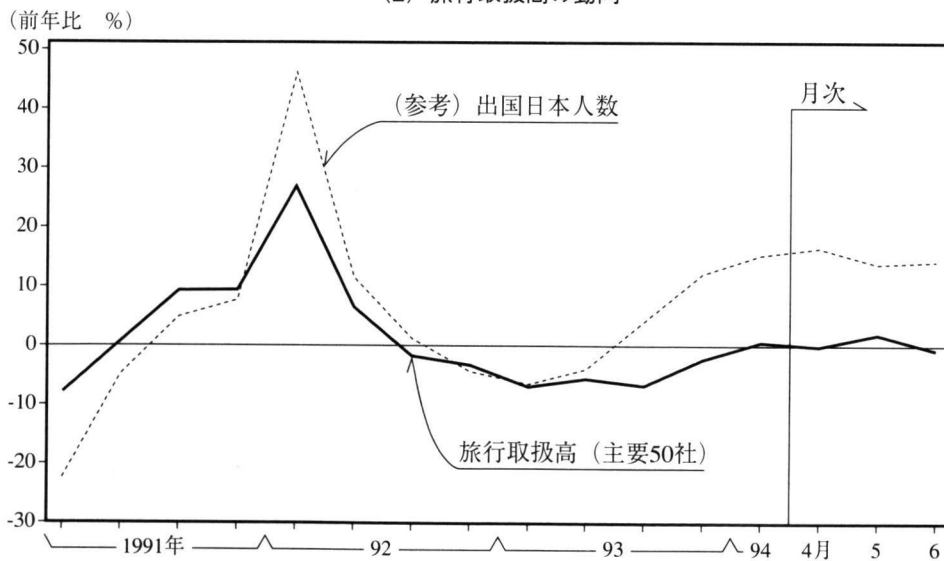
日経平均株価は、7月末近くには円高長期化から企業収益回復期待が幾分後退し、日中一時的に20,000円を割る場面もあったが、その後8月に入ってから20,000円台で推移している。

(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



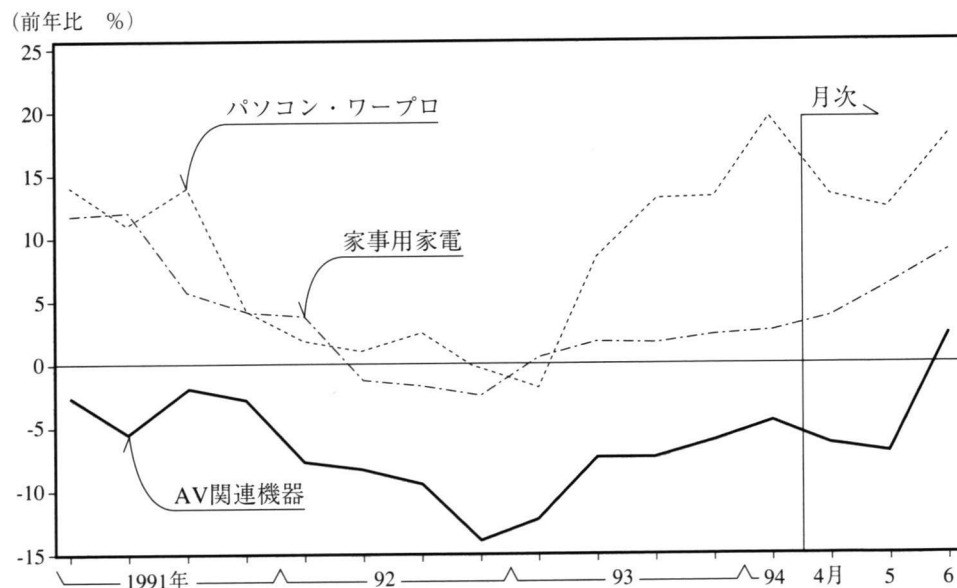
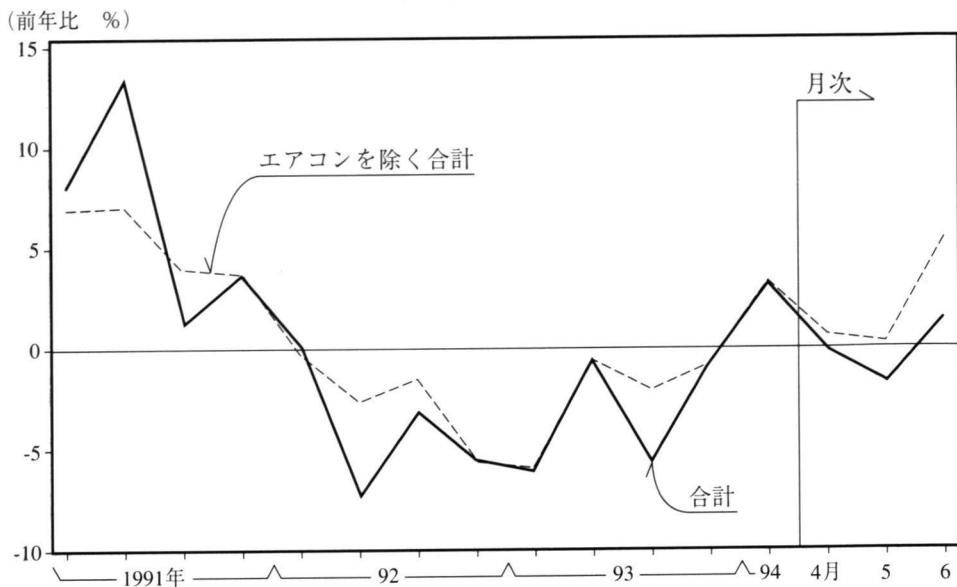
(注) 旅行取扱金額の94年3月以前は35社ベース。

(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「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

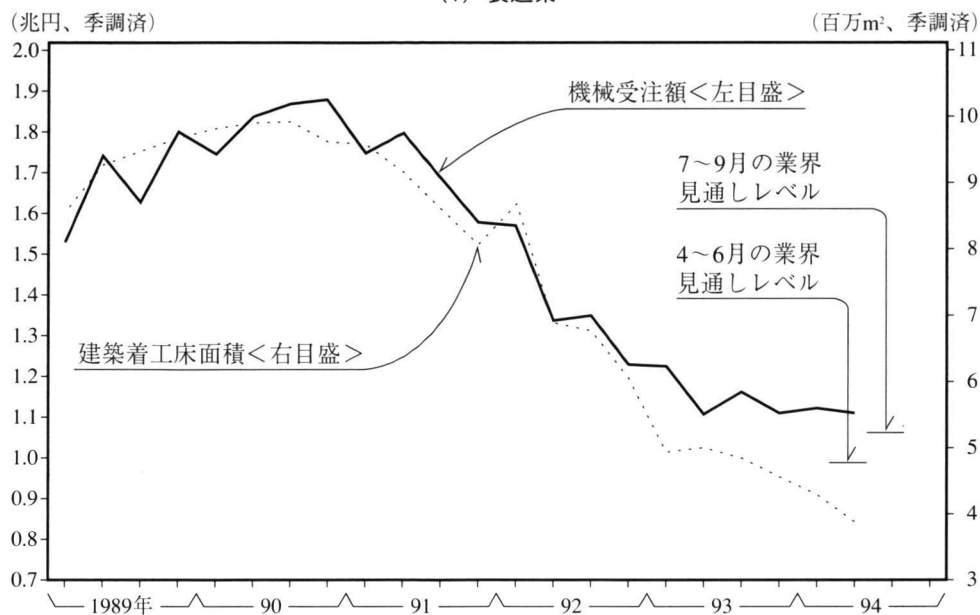
AV関連機器：ビデオカメラ、テレビ、オーディオ、VTR、テープレコーダー等

(資料) 日本電気専門大型店協会「商品別売上高」

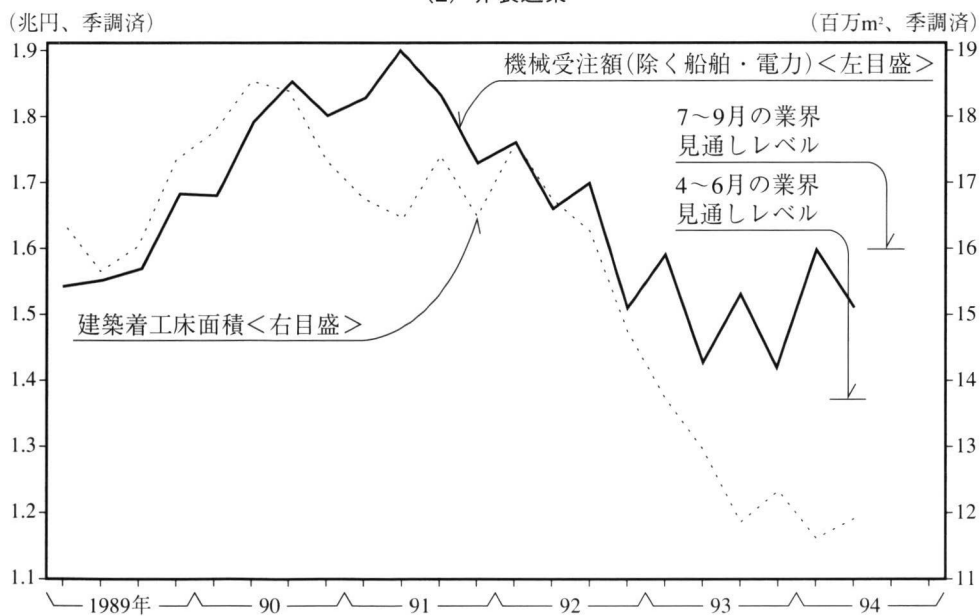
(図表2)

## 設備投資関連指標の推移

## (1) 製造業



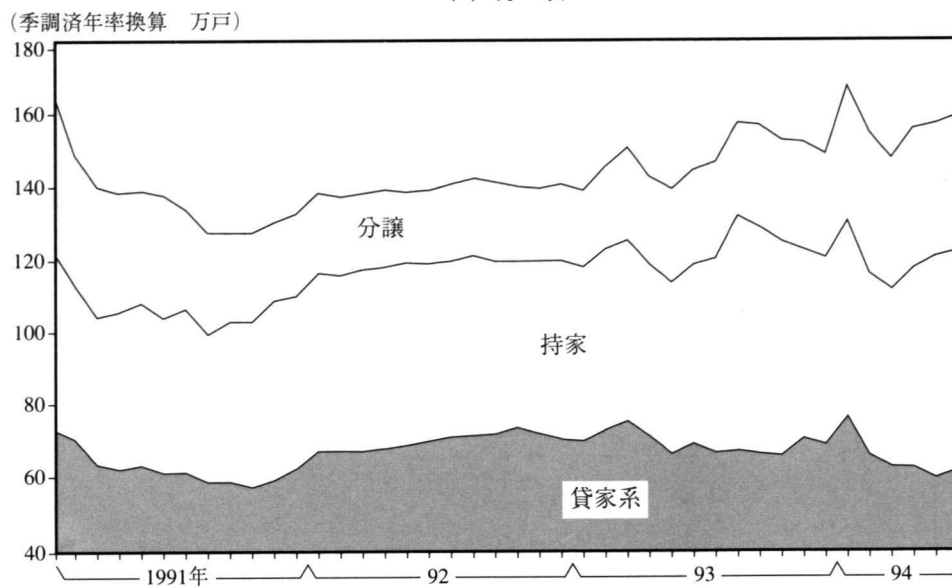
## (2) 非製造業



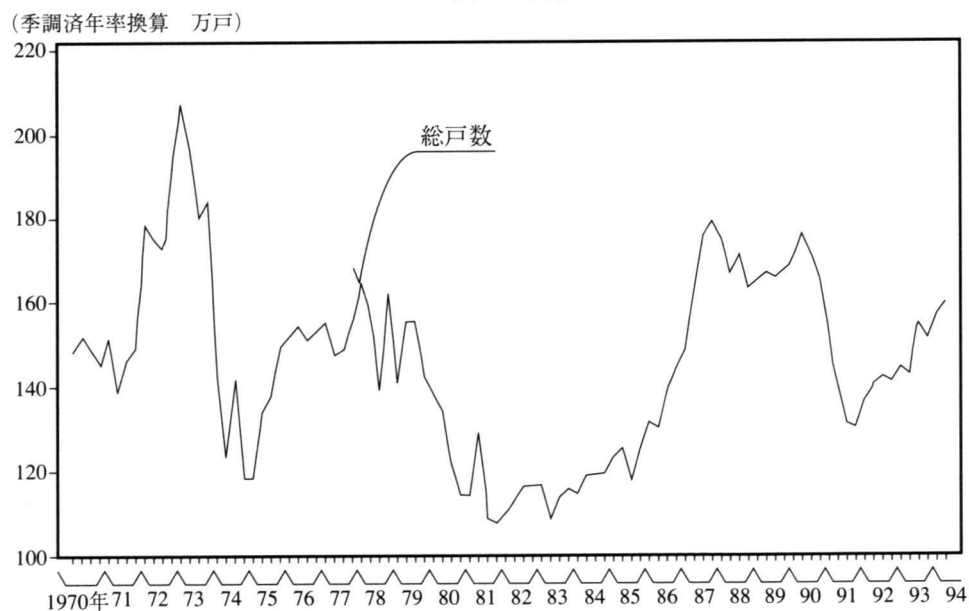
(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建設統計月報」

(図表3) 新設住宅着工戸数の動向

(1) 月次



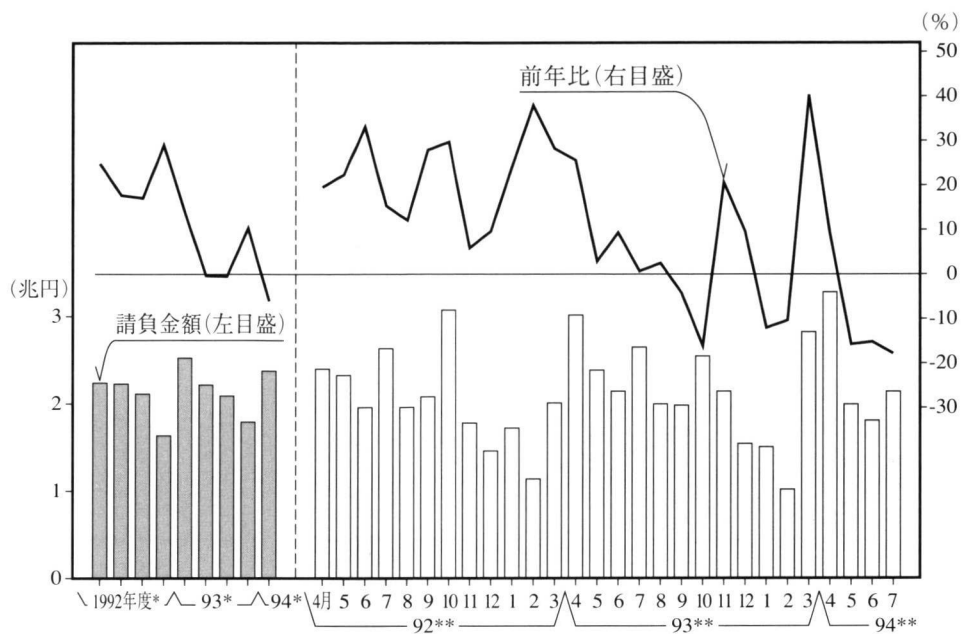
(2) 四半期



(資料) 建設省「建設統計月報」

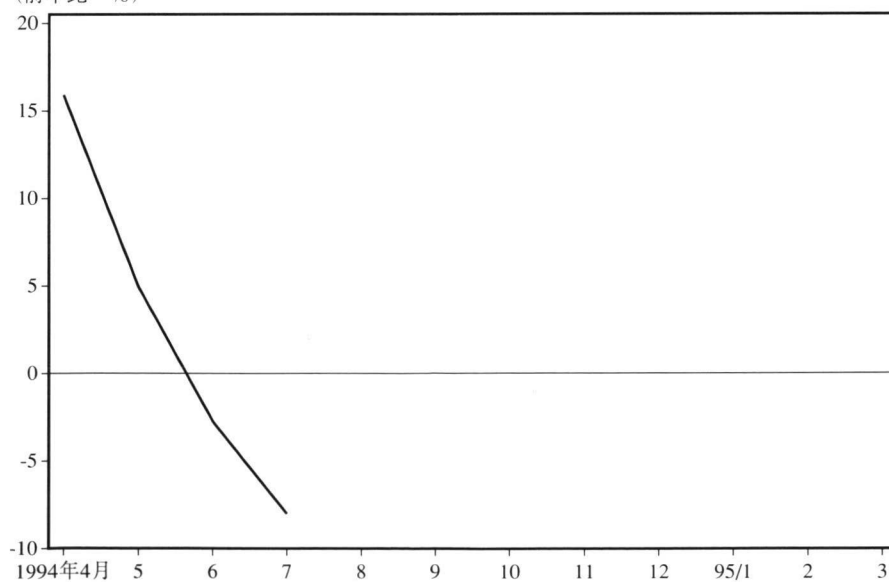
(図表4) 公共工事請負額の推移

## (1) 公共工事請負額の推移



## (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 %)

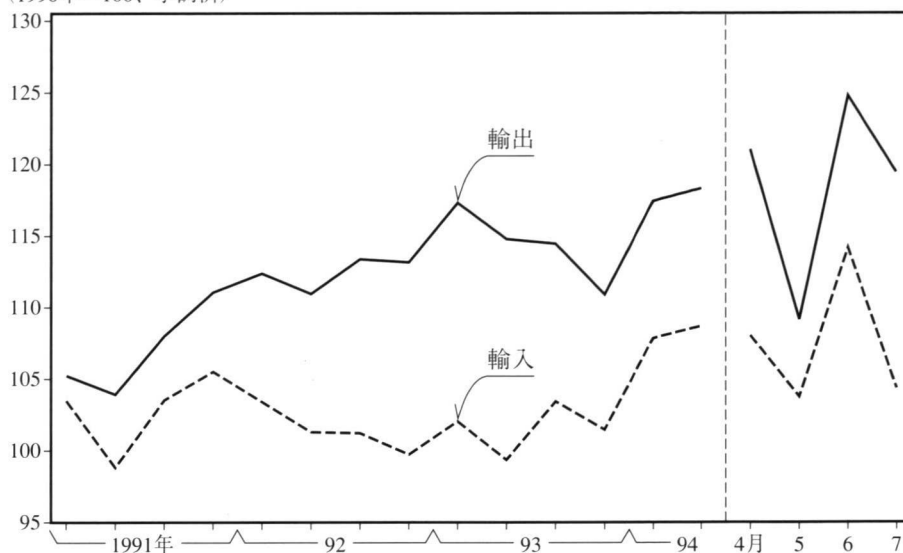


(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

(図表5) 実質輸出入の推移

(1) 実質輸出入の推移

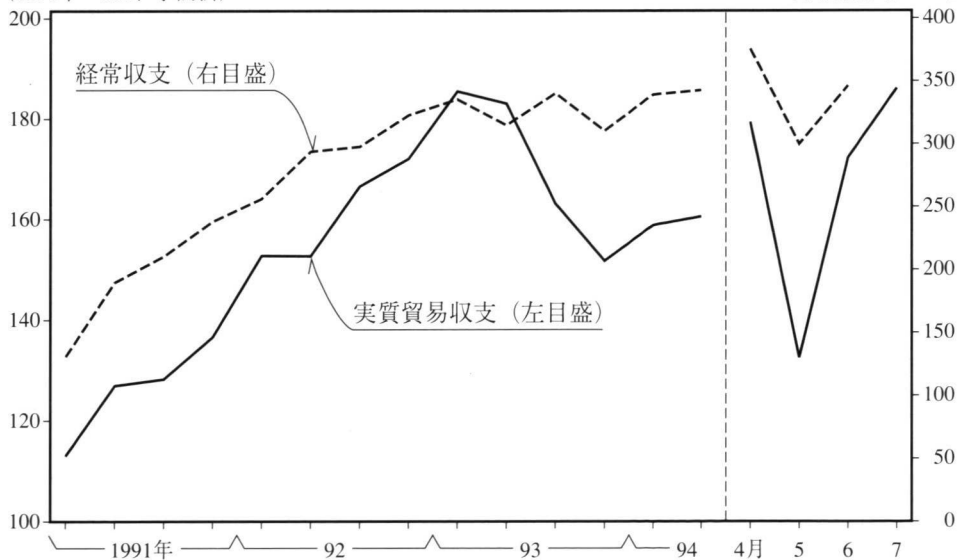
(1990年=100、季調済)



(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)物価指数でのおの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。

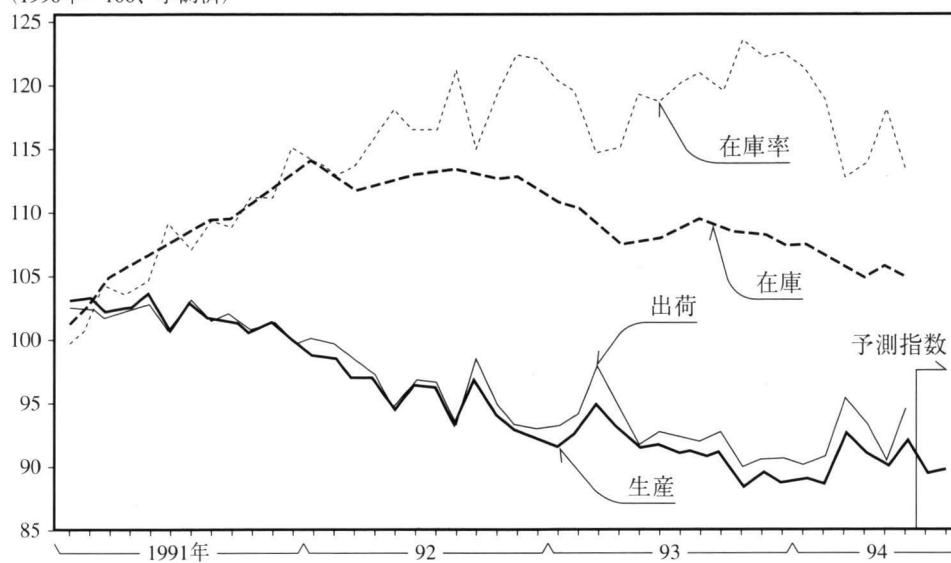
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」



(図表6) 鉍工業生産・出荷・在庫の動向

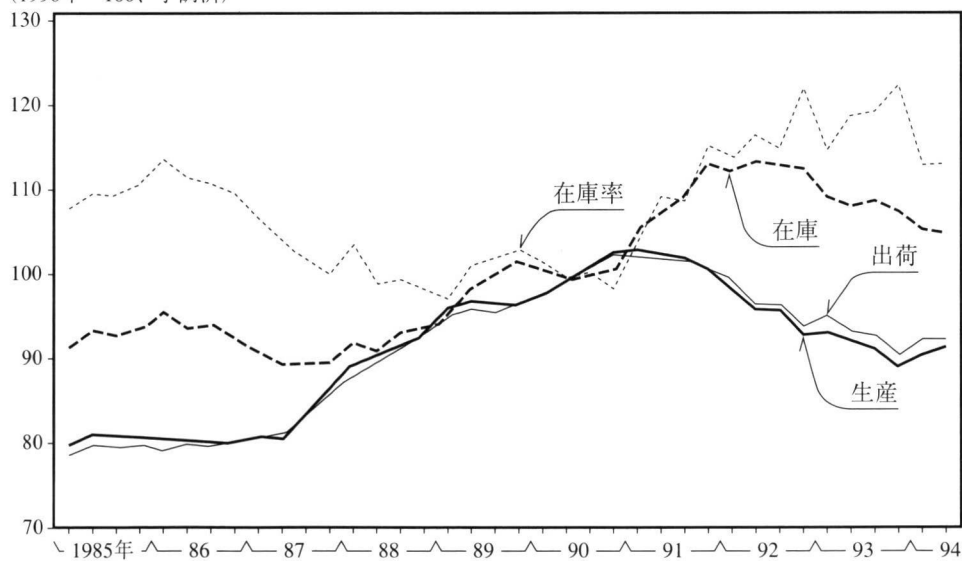
(1) 月次

(1990年=100、季調済)



(2) 四半期

(1990年=100、季調済)

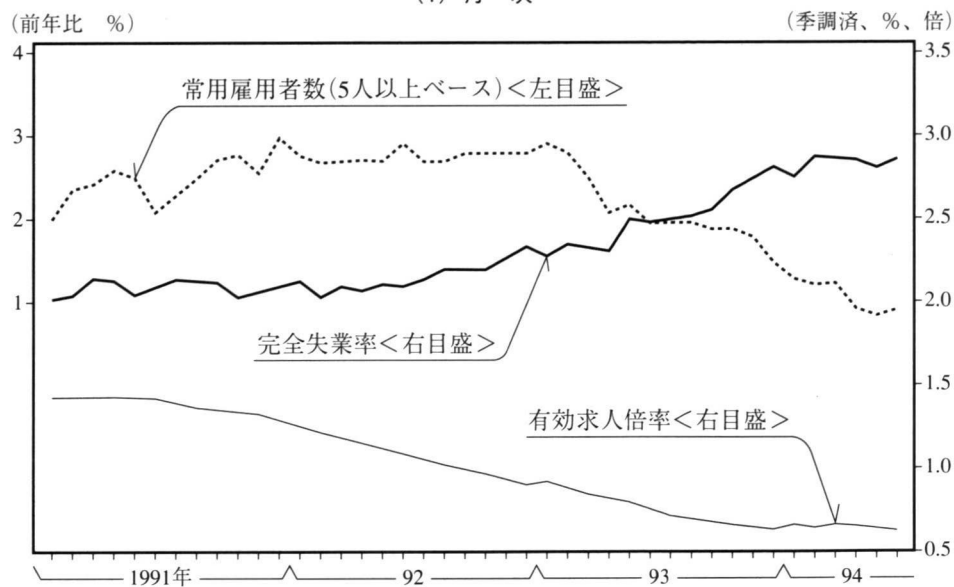


(資料) 通商産業省「鉍工業指数統計」

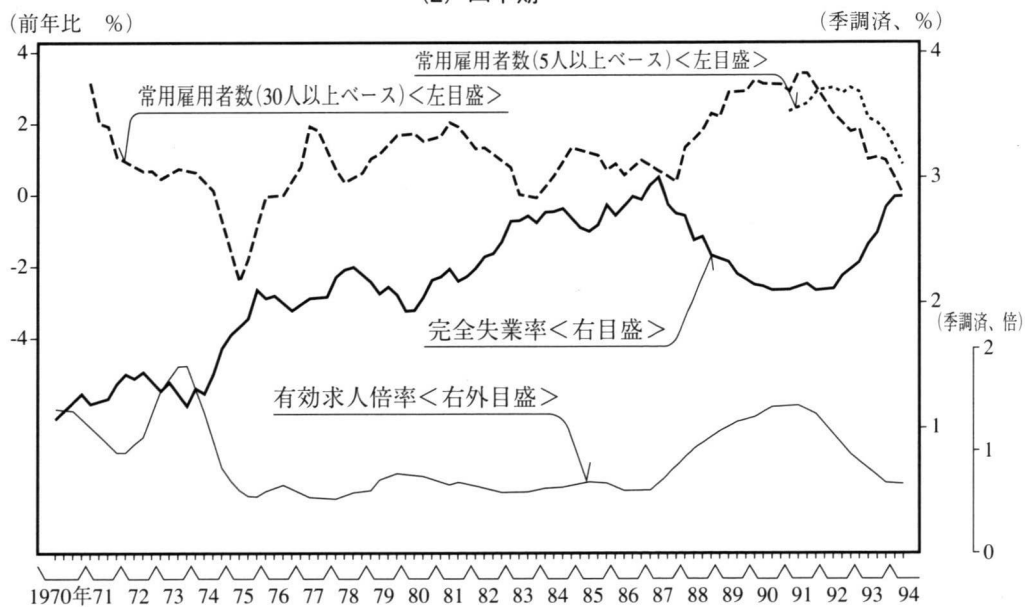
(図表7)

雇用関連指標の推移

(1) 月次



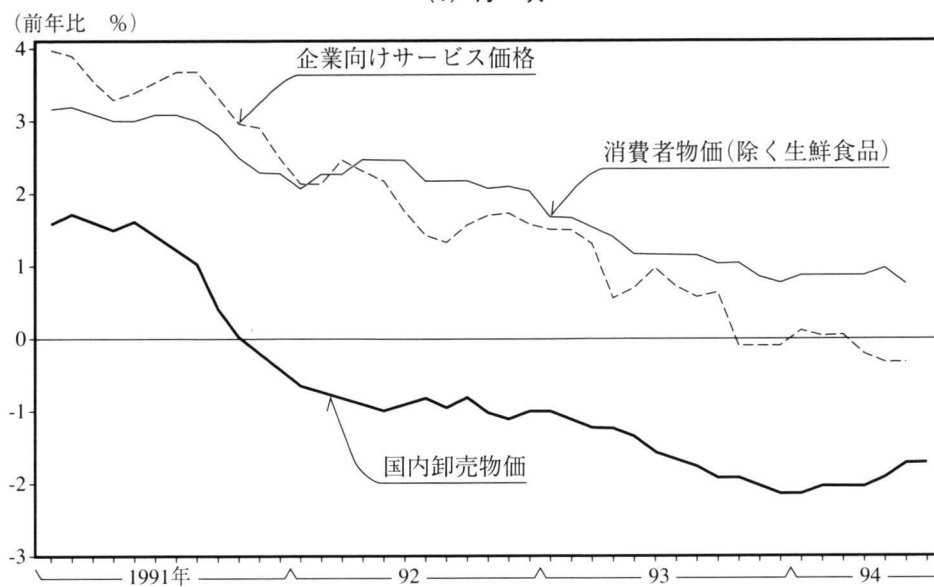
(2) 四半期



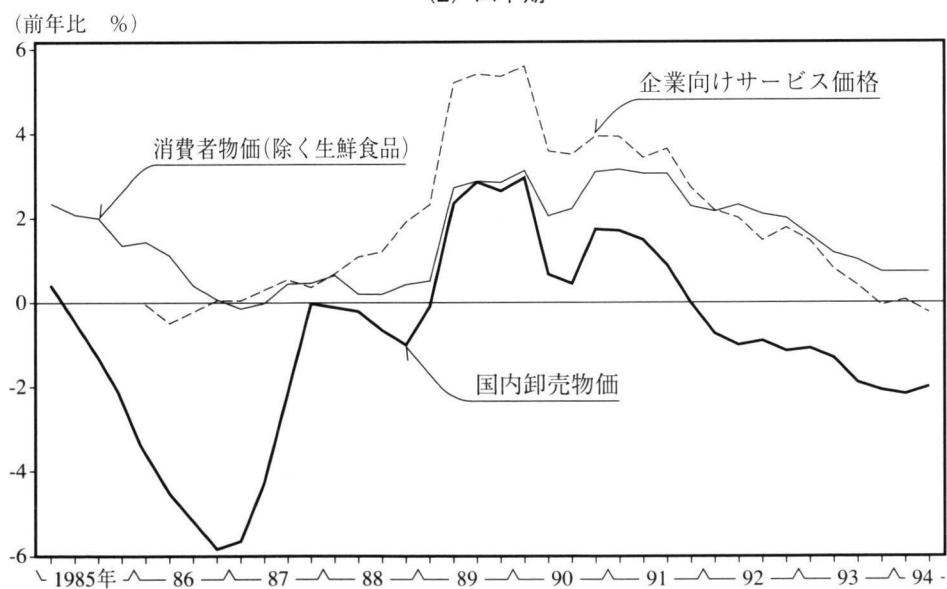
(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

(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)