

# 金融経済概観

## 国内金融経済概観

(平成6年9月20日)

わが国の景気は回復に向かいつつある。需要面では、住宅投資の堅調が続く中で、個人消費に明るさが増している。設備投資は低迷が続いているが、先行指標の一部に下げ止まりがみられる。これらの動きを背景に、生産は緩やかな増勢を辿っており、企業マインドにも着実な改善がみられている。もっとも、これらの明るい動きには、減税の実施や猛暑の影響等の一時的な押し上げ要因も寄与していると考えられる。また、売り上げ、収益等の先行きに関して企業の見方は依然慎重である。これらに照らすと、今後の景気回復の持続力やそのテンポについて、なお不透明さがある。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。

最終需要の動向に関し、今夏の個人消費関連の指標には、かなりの改善がみられた。すなわち、最近の各種販売統計をみると(図表1)、記録的な猛暑の影響からエアコンを中心に家電販売が高い伸びを示したほか、百貨店・スーパーでも夏物衣料や飲料等の販売が好調となった。また、旅行取扱高は海外旅行を中心に回復傾向にあり、これまで不振が続けてきた乗用車新車登録台数(除く軽自動車)

も7、8月と2か月連続で前年を上回った。

設備投資については、電気機械、小売等、一部の業種で上向きの動きもみられるが、全体としては製造業、非製造業ともなお低迷している。日本銀行「企業短期経済観測調査」(8月調査、以下「8月短観」と略)の94年度設備投資計画(全産業)をみても、中小企業を中心に幾分増額修正がみられたが、主要企業、中小企業とも引き続き前年比減少の計画となっている。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)、このところ下げ止まり傾向が窺われている。

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、4～6月(年率160万戸)に引き続き7月(同156万戸)も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)、94年度予算成立の遅れ等から、5月以降は高水準の前年をかなり下回ってきたが、8月には4か月ぶりに前年比増加となった。また、公共工事関連の建設財出荷は堅調に推移しており、工事量は高水準で推移しているとみられる。

輸出入の動きを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、資本財を中心にやや増加している。一方輸入は、ならしてみると、消費財を中心に昨年以降一貫した増勢を続けている。

この間、対外収支面では、実質貿易収支、名目経常収支とも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。

鉱工業生産は、1～3月、4～6月と2期連続で増加した後、7月は、6月大幅増の反動もあって幾分減少した。もっとも、製造工業生産予測指数を用いて7～9月の鉱工業生産を試算すると、概ね横這い圏内となる見通しであり、生産は月々の振れを伴いつつも緩やかな増勢にあるとみられる。また、在庫調整は着実に進捗しており、多くの業種で調整が完了に向かいつつある（図表6）。

以上のような状況の下、「8月短観」でみた主要企業の94年度経常利益（全産業）は、4年ぶりの増益計画が見込まれており、企業マインドも着実な改善を示している（主要企業の業況判断D.I.、製造業：5月△50→8月△39、非製造業：同△42→△33）。もっとも、企業の売上・収益計画はほぼ前回調査並みの慎重なものとなっており、景気回復のテンポが緩やかなものにとどまるとの企業の見方を示唆している。

雇用情勢をみると（図表7）、有効求人倍率はごく緩やかながら依然低下傾向にあり、失業率も幾分上昇している。もっとも、最近

の生産活動の回復傾向を背景に所定外労働時間はやや増加傾向にあり、雇用者数の伸び率もこのところ下げ止まりつつある。

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、引き続き弱含み基調で推移しているが、このところ下げピッチは鈍化しつつある。一方、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の下落が続いていることなどから、前年比マイナス幅を拡大している。消費者物価も、生鮮食品を除くベース（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（ $M_2 + CD$ 平残）は、このところ緩やかな伸びを続けている。

円の対米ドル相場は、7月上旬頃にかけて、戦後最高値を更新する展開となっていたが、最近では100円／ドル前後で一進一退の推移となっている。

次に短期市場金利は、景気回復期待の強まりに加え、9月期末越えにかかる季節要因もあって、ターム物金利を中心にやや強含んでいる。

長期国債の流通利回りは、6月以降景気の改善を示す経済指標に反応してやや上昇をみたが、9月入り後は相場の下げ過ぎ感もあって幾分反落し、このところは落ち着いた動きとなっている。

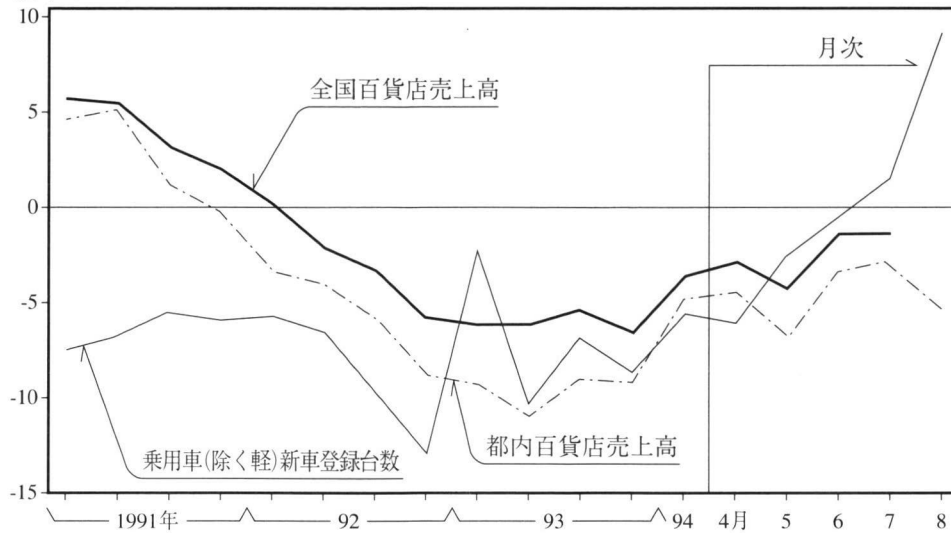
この間、日経平均株価は、出来高が低水準にとどまる中で、7月以降20,500円を挟んだ狭いレンジで推移してきたが、9月入り後は幾分水準を切り下げている。

(図表1-1)

## 消費関連販売統計の動向 (1)

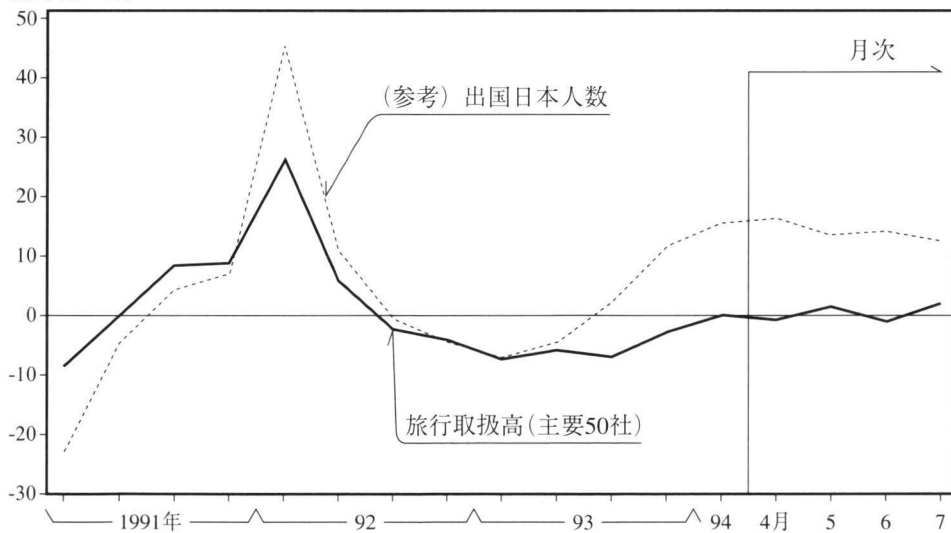
## (1) 新車登録台数、百貨店売上高 (店舗調整済) の動向

(前年比 %)



## (2) 旅行取扱高の動向

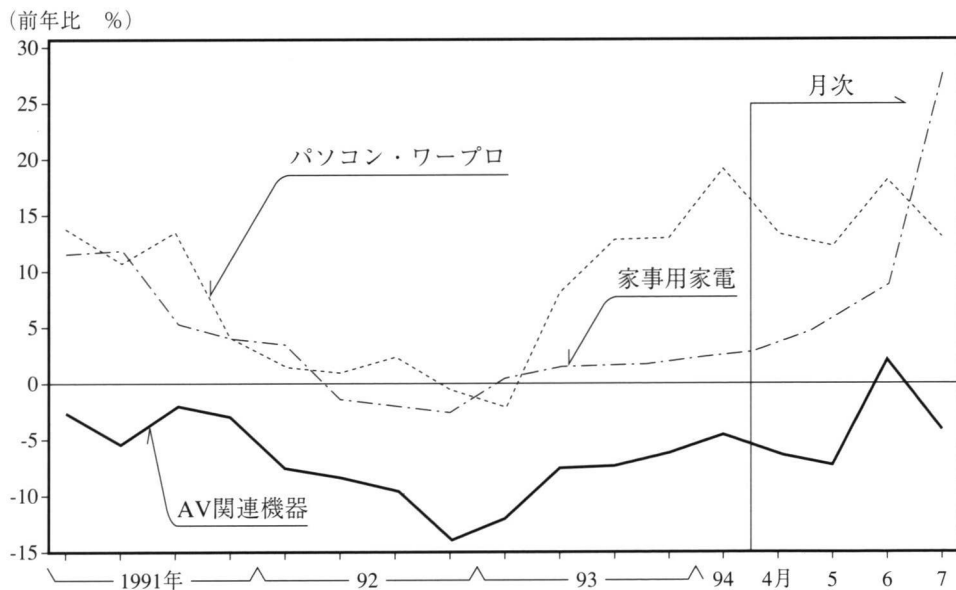
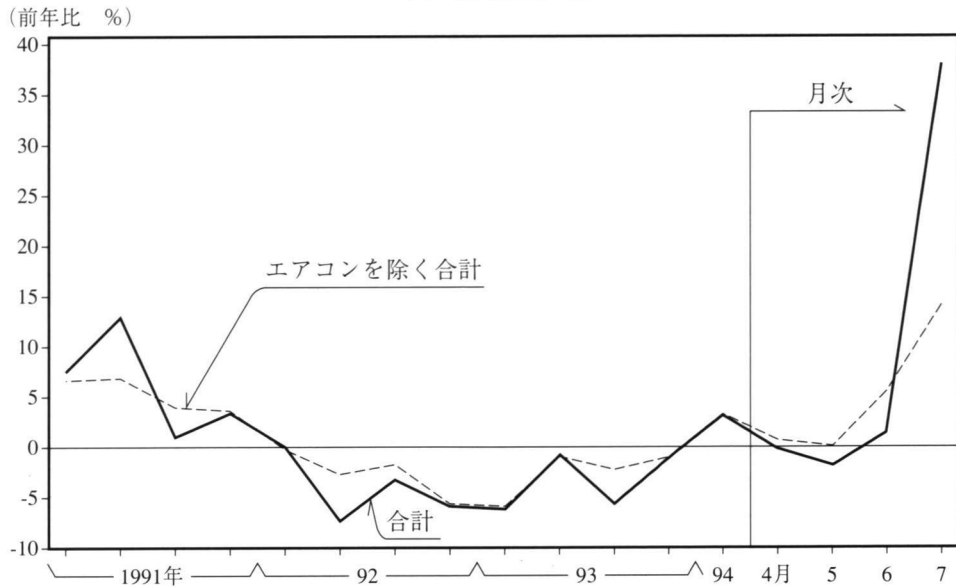
(前年比 %)



(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



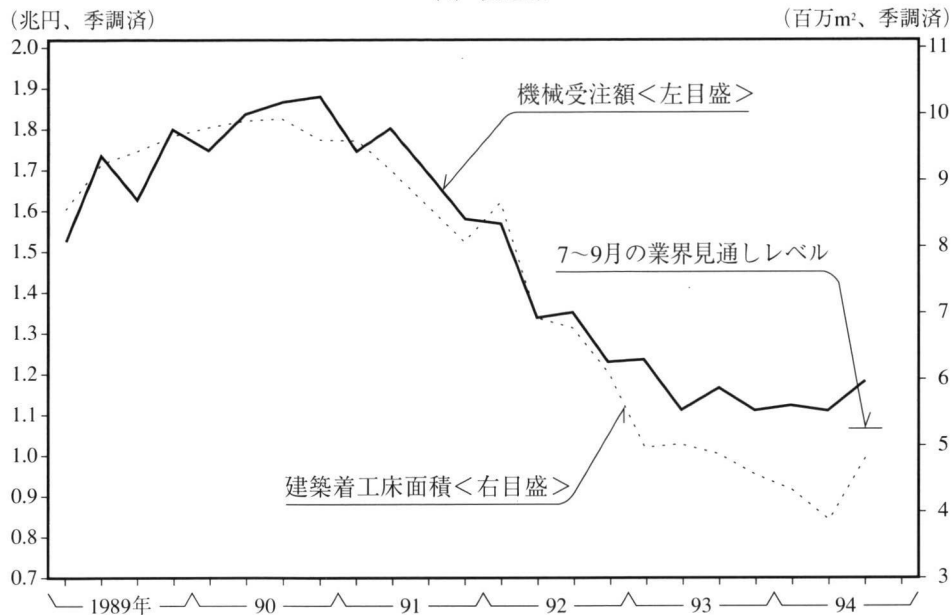
(注) 家事用家電：冷蔵庫、洗濯機、掃除機、レンジ

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

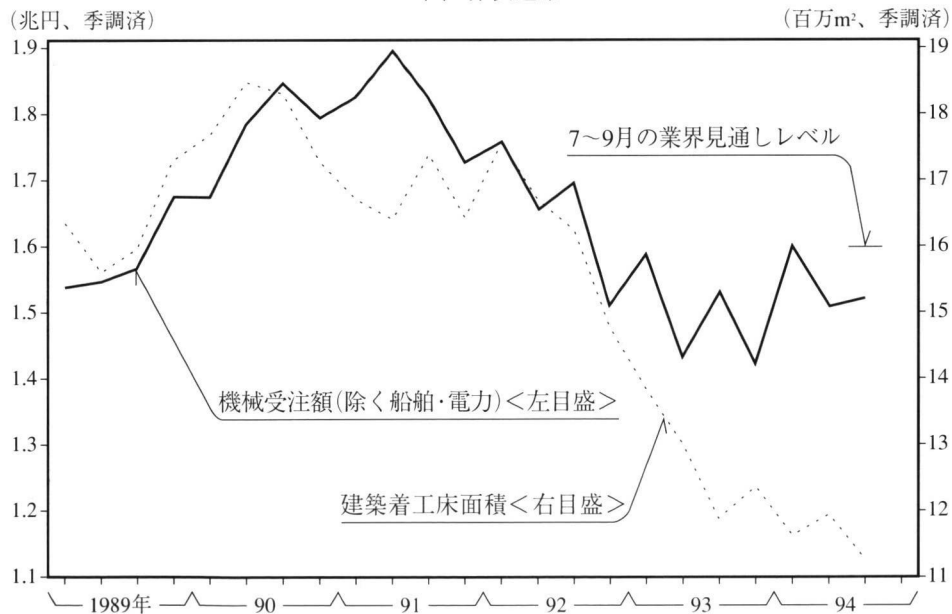
(資料) 日本電気専門大型店協会「商品別売上高」

(図表2) 設備投資関連指標の推移

## (1) 製造業



## (2) 非製造業



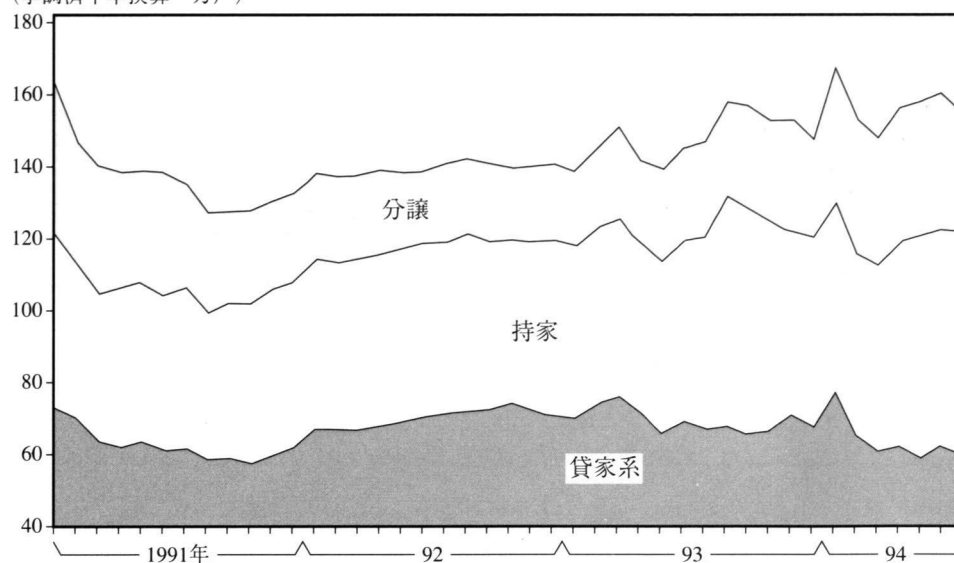
(注) 94年7~9月は7月の計数を四半期換算。

(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

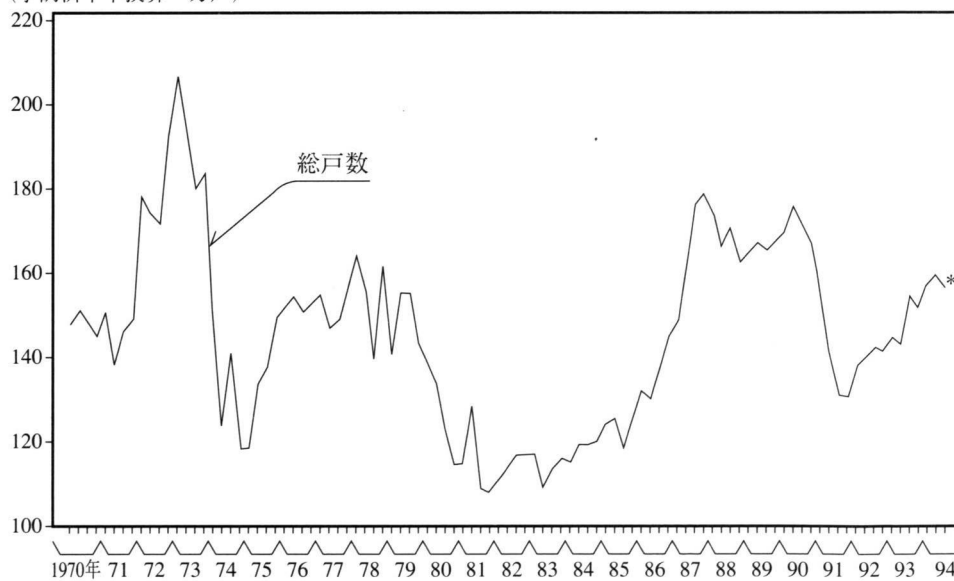
(1) 月次

(季調済年率換算 万戸)



(2) 四半期

(季調済年率換算 万戸)



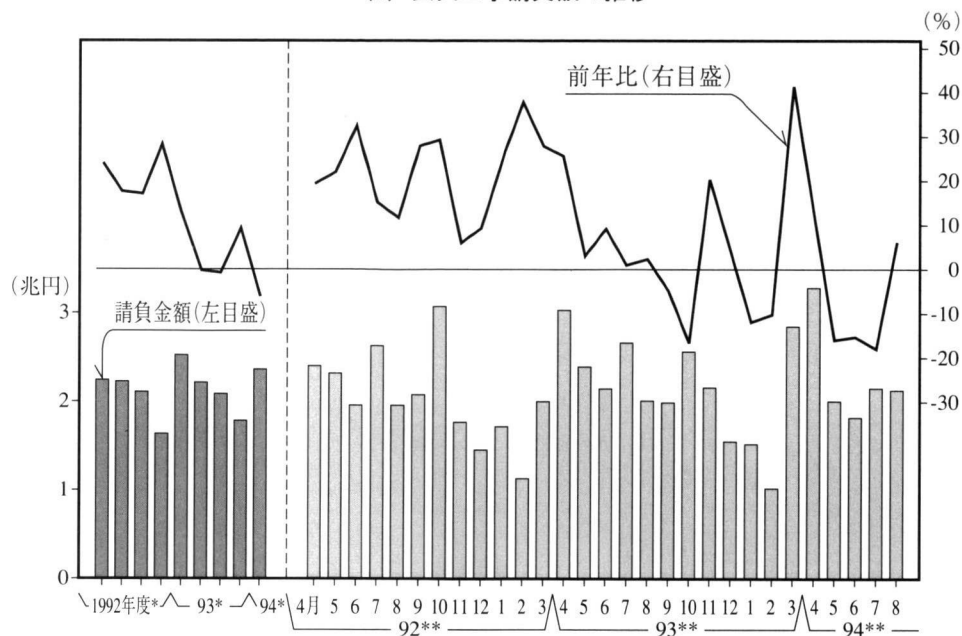
(資料) 建設省「建設統計月報」

\*7月

(図表4)

## 公共工事請負額の推移

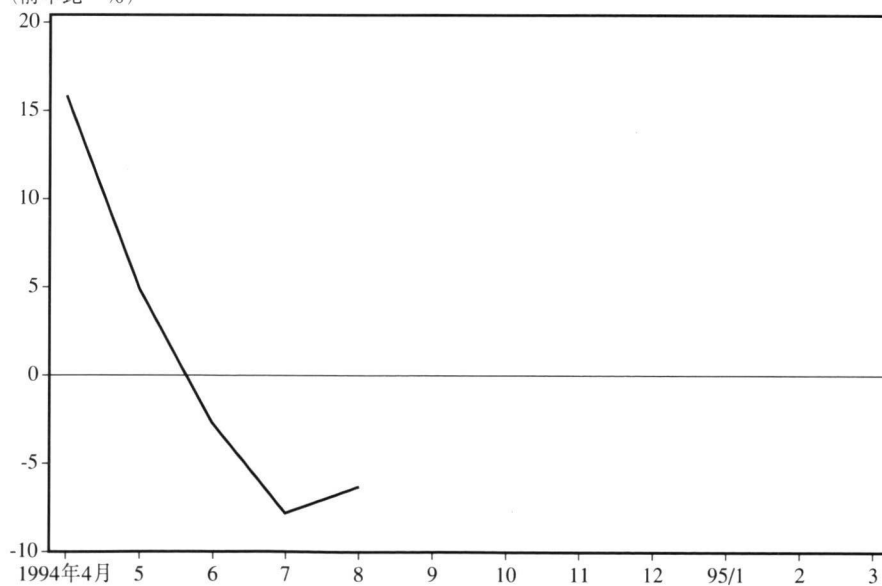
## (1) 公共工事請負額の推移



(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 %)



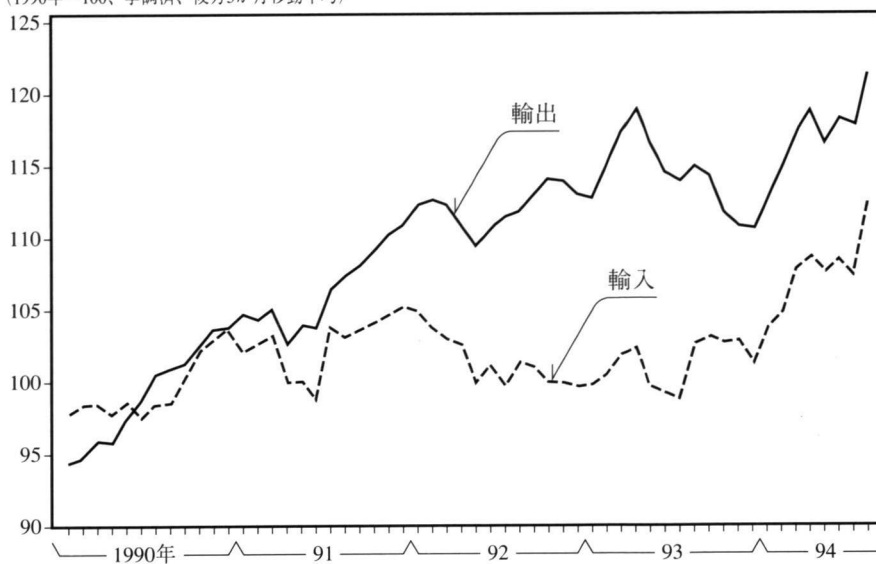
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

(図表5)

# 実質輸出入の推移

## (1) 実質輸出入の推移

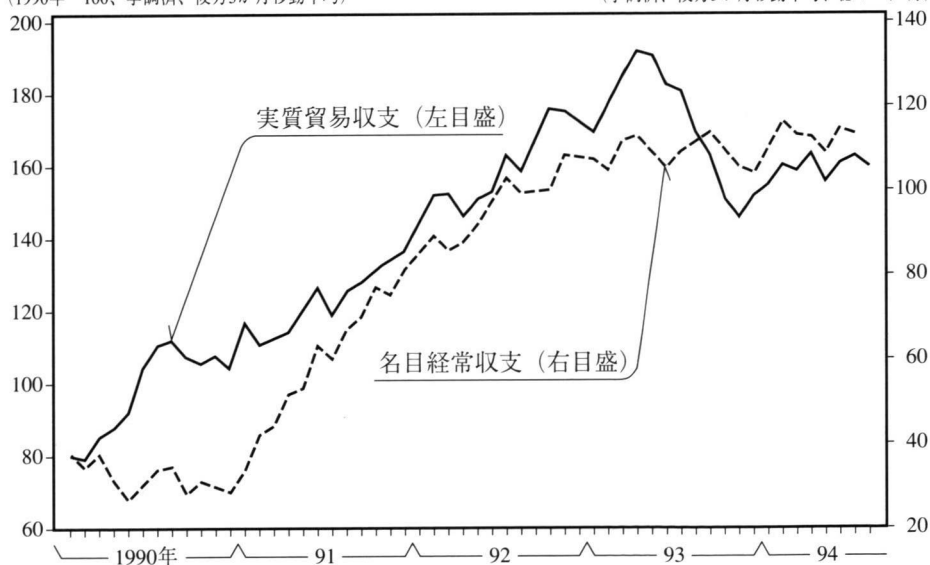
(1990年=100、季調済、後方3か月移動平均)



## (2) 実質貿易収支と名目経常収支の推移

(1990年=100、季調済、後方3か月移動平均)

(季調済、後方3か月移動平均、億ドル/月)



(注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数でおの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。

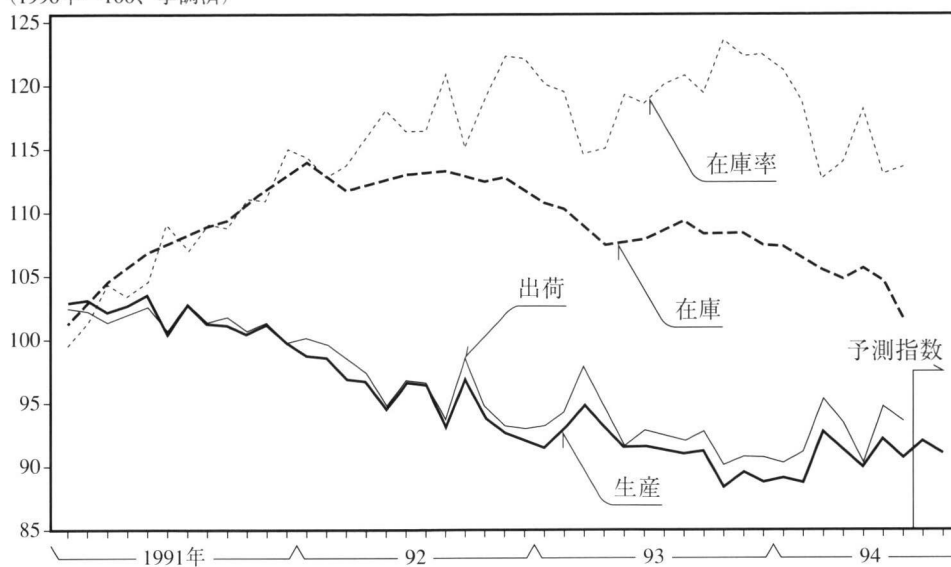
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」



(図表6) 鋳工業生産・出荷・在庫の動向

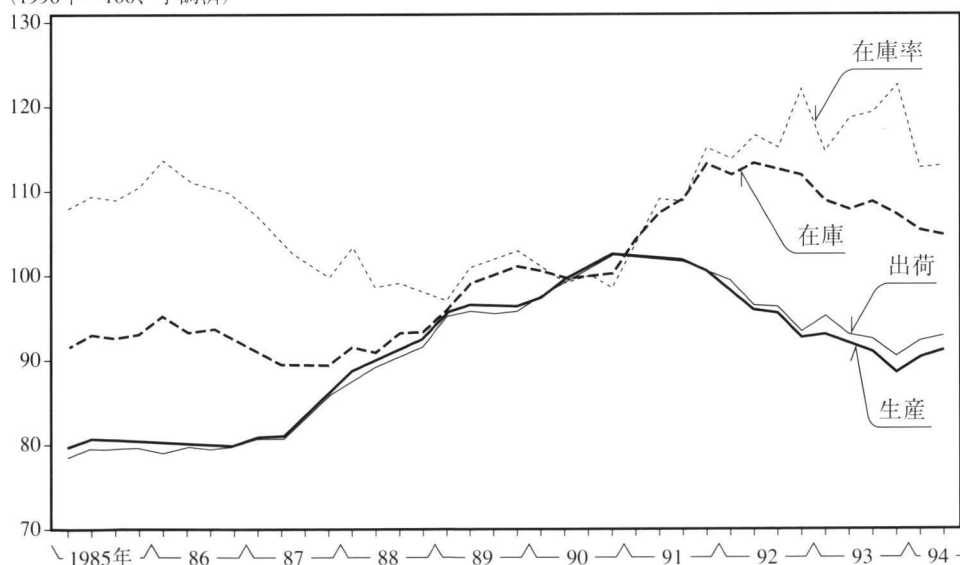
(1) 月次

(1990年=100、季調済)



(2) 四半期

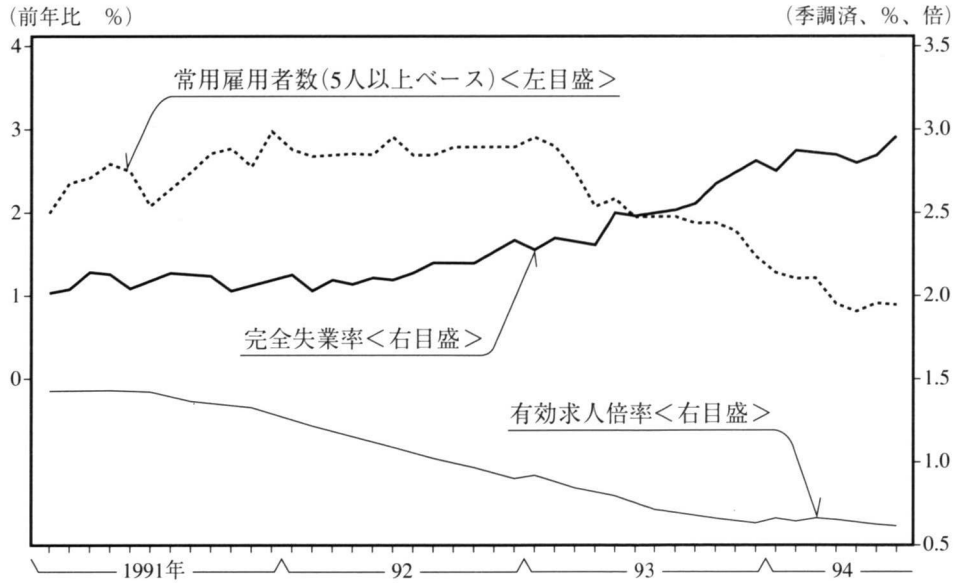
(1990年=100、季調済)



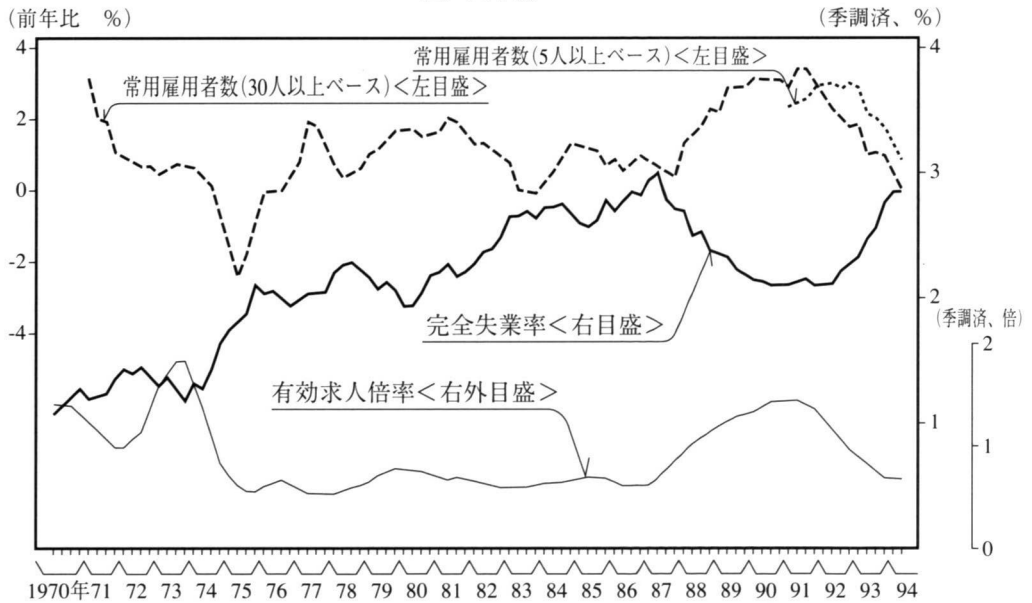
(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」

(図表7) 雇用関連指標の推移

(1) 月次



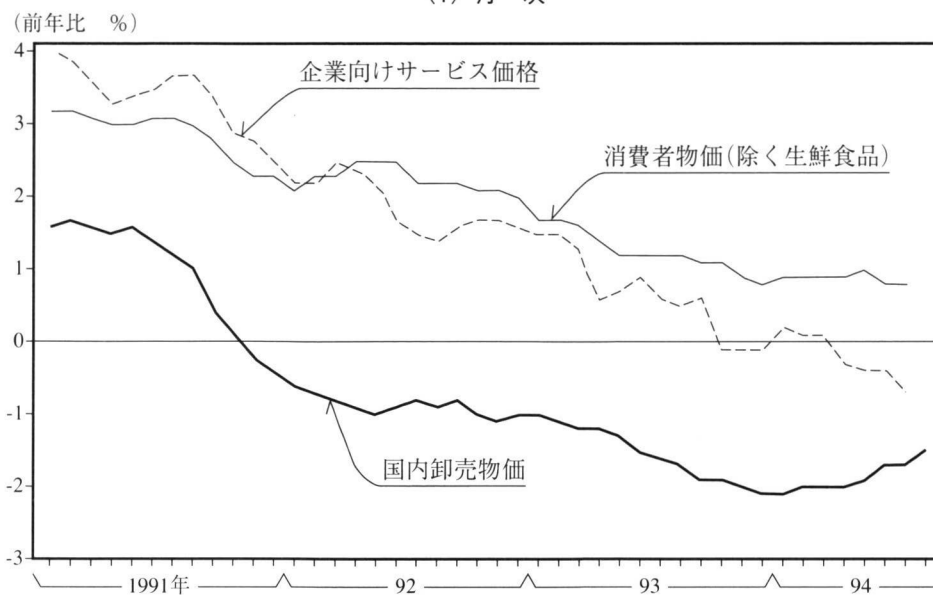
(2) 四半期



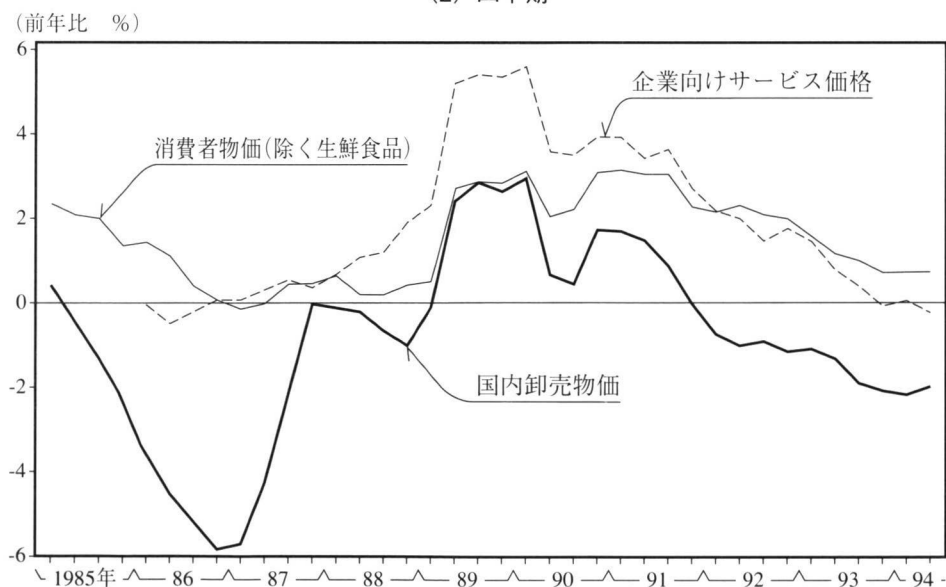
(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

(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)