

# 金融経済概観

## 国内金融経済概観

(平成6年11月22日)

景気は緩やかに回復している。需要面をみると、個人消費は一本調子ではないが、総じて増勢を続けている。住宅投資は高水準を維持し、公共投資も堅調を持続している。設備投資については、依然停滞しているが、先行指標の一部に持ち直しの兆しがみられる。また、このところ輸出の増勢が幾分鈍化する一方、輸入はこれを上回るテンポで増加している。この間、生産は本年初め以来増加を続けている。雇用指標の動きは景気変動に遅れがちではあるが、そのうち遅れが短いと考えられる有効求人倍率が、最近ではごく緩やかながらも上昇に転じつつある。

個人消費関連の指標をみると(図表1)、夏頃に比べると幾分テンポが鈍った感もあるが、総じてみれば引き続き増加傾向を辿っている。すなわち、最近の各種販売統計をみると、百貨店・スーパーの売り上げは、秋物衣料の伸び悩みにより、本年初めからの持ち直し傾向に一服感が窺われる。もっとも、家電販売は、猛暑によるエアコン販売ブームが過ぎた後も、堅調に推移しているほか、旅行取扱高も好調の海外旅行に加え、国内も回復に転じている。また、乗用車新車登録台数(除く軽自動車)も、このところ増加テンポが幾分鈍ったとはいえ、4か月連続で前年を

上回った。

設備投資については(図表2)、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。もっとも、設備投資の先行指標をみると、建築着工床面積が下げ止まりの様子となっているほか、機械受注も、7～9月の実績が業界見通し(8月時点)を上回り、先行き10～12月もさらに増加する見通しとなるなど、持ち直しの兆しがみられる。

住宅投資の動向を新設住宅着工戸数でみると(図表3)、9月は94年度第2回の住宅金融公庫の申し込み時期が遅かったこともあり、減少した。もっとも、公庫の申し込み戸数自体は高水準であった。新設着工戸数を7～9月でならしてみれば高水準を続けた(年率157万戸)。これらに照らすと、住宅投資は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とみられる。

公共投資の動向を請負統計でみると(図表4)、出遅れ気味であった地方公共団体からの発注が進んだことから、8月以降3か月連続で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)、

まず輸出は、年明け後、資本財を中心に増加してきたが、最近では海外現地生産へのシフトもあって、増勢が幾分鈍化している。一方輸入は、消費の回復や生産の増加などを背景に輸出を上回るテンポでの増加が続いている。

この間、対外収支面では、上記の実質輸出入の動向を反映して、実質貿易収支は減少に転じている。また名目経常収支も、貿易外収支が概ね横這いで推移する中で、ドルベースでみても減少に転じている。

鉱工業生産（図表6）は、7～9月まで3期連続で増加し、本年初めからの生産増加テンポは過去の回復局面と概ね同じとなっている。製造工業生産予測指数によると10月、11月も増加の見通しとなっている。この間、在庫の動きをみると、鉄鋼等一部に積み増す動きもみられ始めており、8月、9月と2か月連続で増加した。

雇用情勢をみると（図表7）、生産活動の回復傾向を背景に所定外労働時間は増加傾向にあり、約1年半にわたって低下傾向が続けてきた雇用者数の伸び率は、このところ低下が止まっている。また、失業率の上昇テンポが鈍化しているほか、有効求人倍率はごく緩やかながら上昇に転じてきている。

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、このところ低下テンポが鈍化しつつある。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）でみると前年比上昇率の縮小が続いている。

金融機関の貸出は引き続き低迷しているが、有価証券保有を通じた財政部門向けの信用が増加していることなどから、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。これは緩やかな景気回復と見合った動きと考えられる。

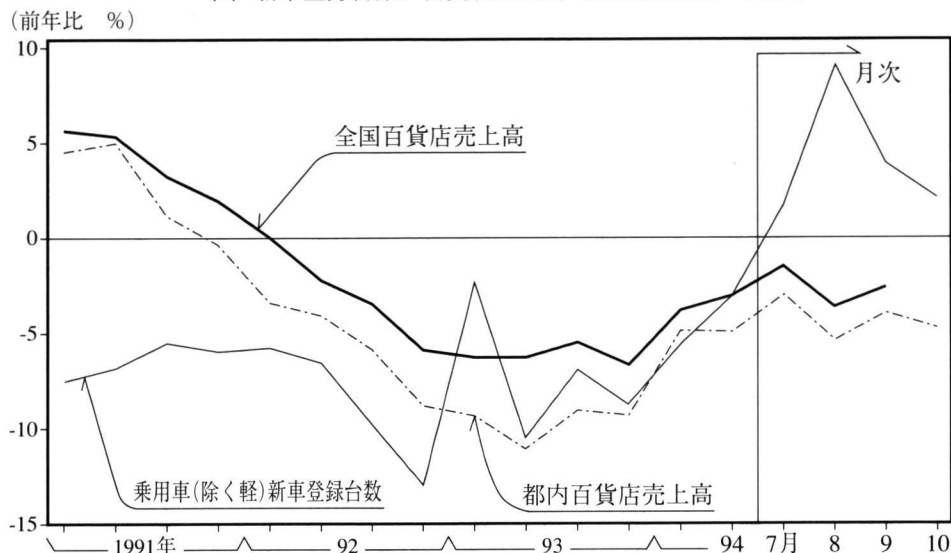
円の対米ドル相場は、11月上旬にかけて、戦後最高値を更新する展開となっていたが、最近は97～98円／ドル台での一進一退の推移となっている。

次に金利面をみると、10月半ば以降概ね横這いとなっている。すなわち短期市場金利は、翌日物コールレート、ターム物レートとも10月上旬に幾分強含みとなった後、概ね横這いで推移している。また、長期国債の流通利回りは、景気回復を示す経済指標の発表等を受けて、10月央にかけて年初来ピークの4.780%（指標銘柄ベース）まで上昇した。しかし、その後は為替相場の円高推移もあって幾分低下し、概ね4.7%台前半の水準で揉み合う展開となっている。この間、貸出約定平均金利（全国銀行ベース・新規実行分）は、既往ボトムに近い水準での推移を続けている。

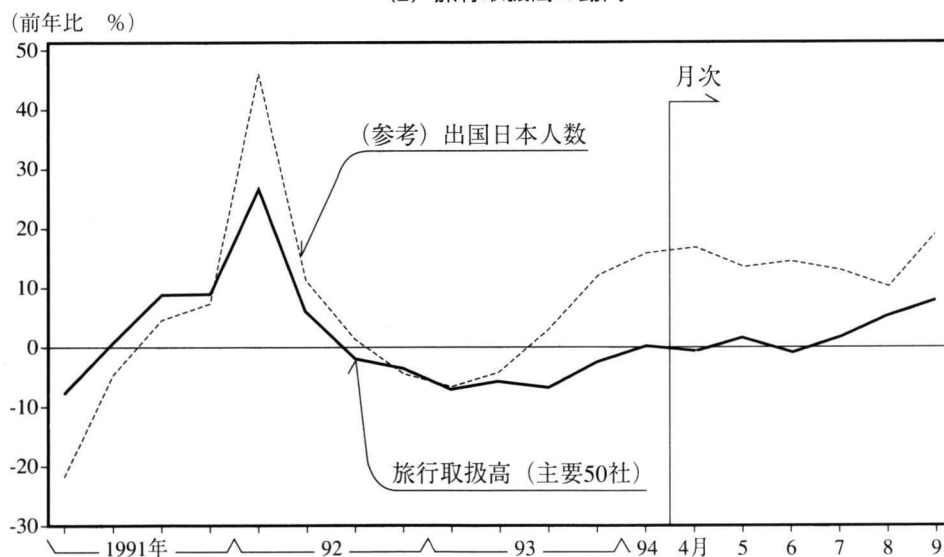
日経平均株価は、10月央以降、19,000円台後半で一進一退の動きを続けていたが、このところ幾分弱含んでいる。

(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



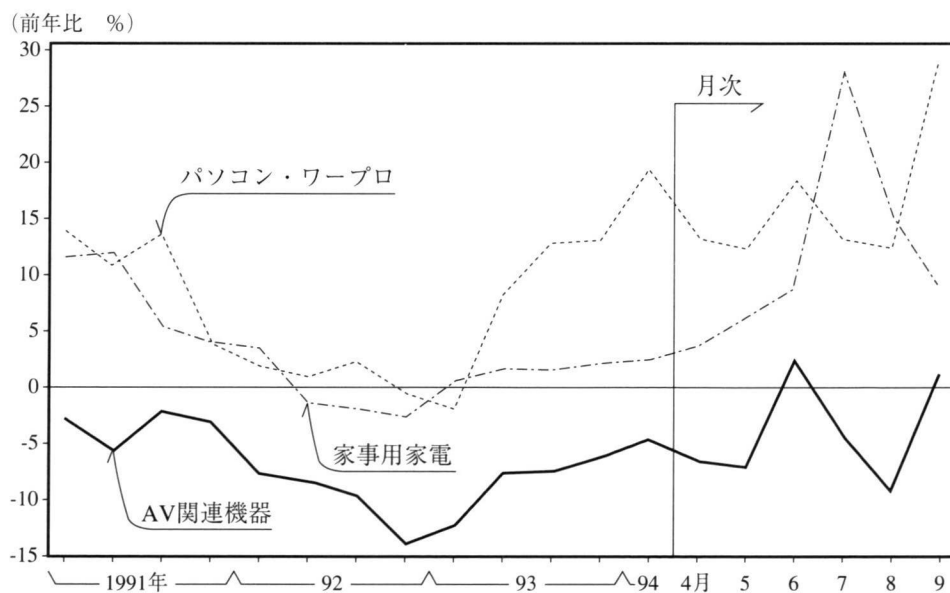
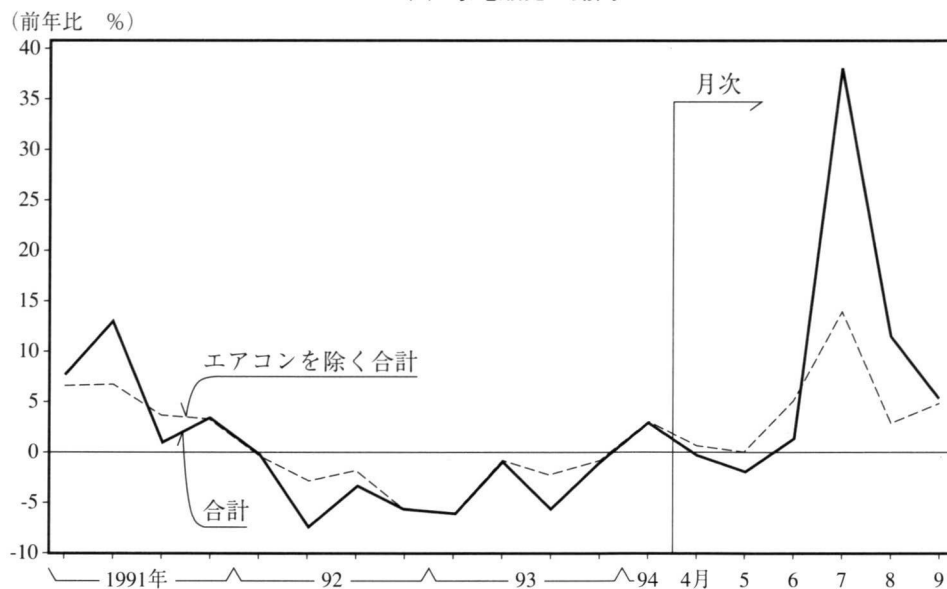
(注) 旅行取扱高の94年3月以前は35社ベース。

(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

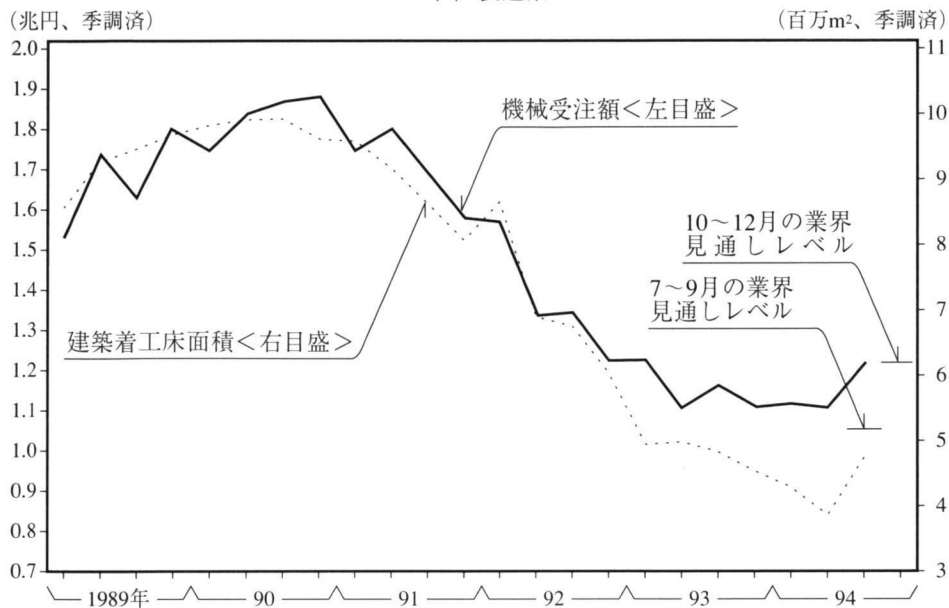
AV関連機器：ビデオカメラ、テレビ、オーディオ、VTR、テープレコーダー等

(資料) 日本電気専門大型店協会「商品別売上高」

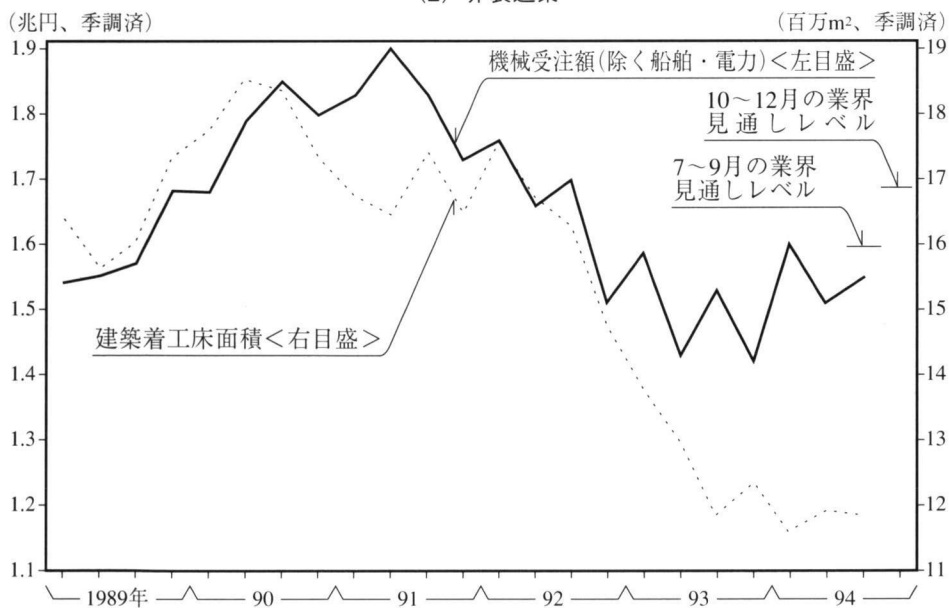
(図表2)

## 設備投資関連指標の推移

## (1) 製造業



## (2) 非製造業



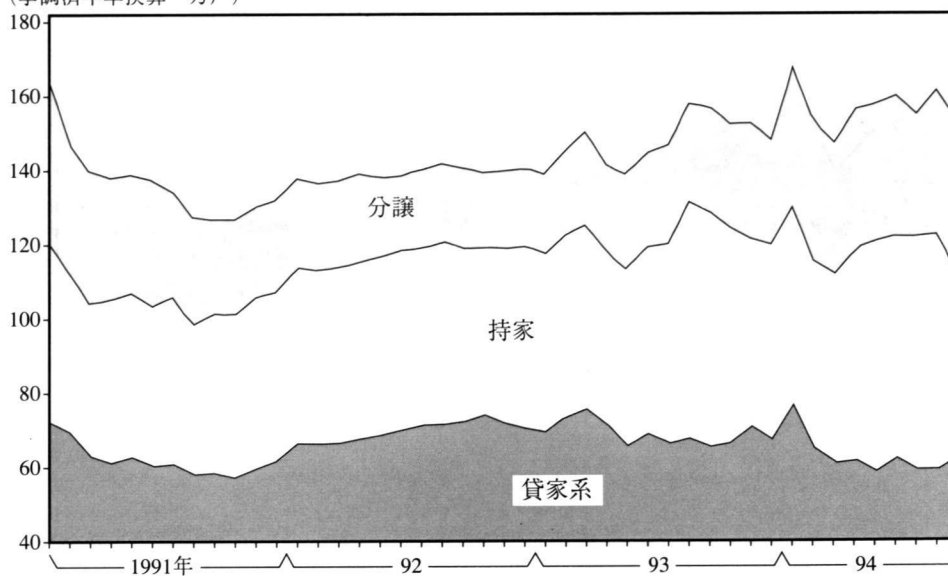
(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建設統計月報」

(図表3)

新設住宅着工戸数の動向

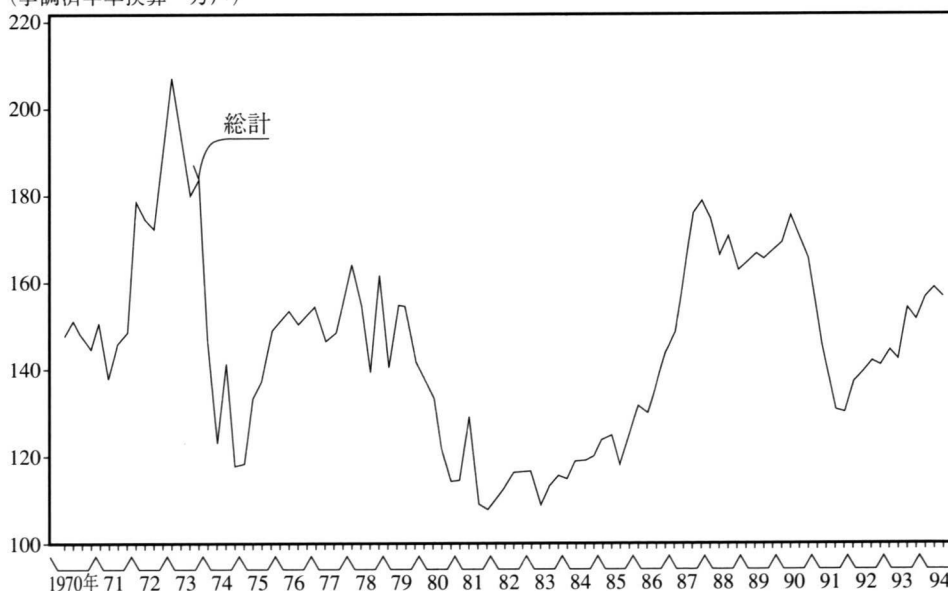
(1) 月 次

(季調済年率換算 万戸)



(2) 四半期

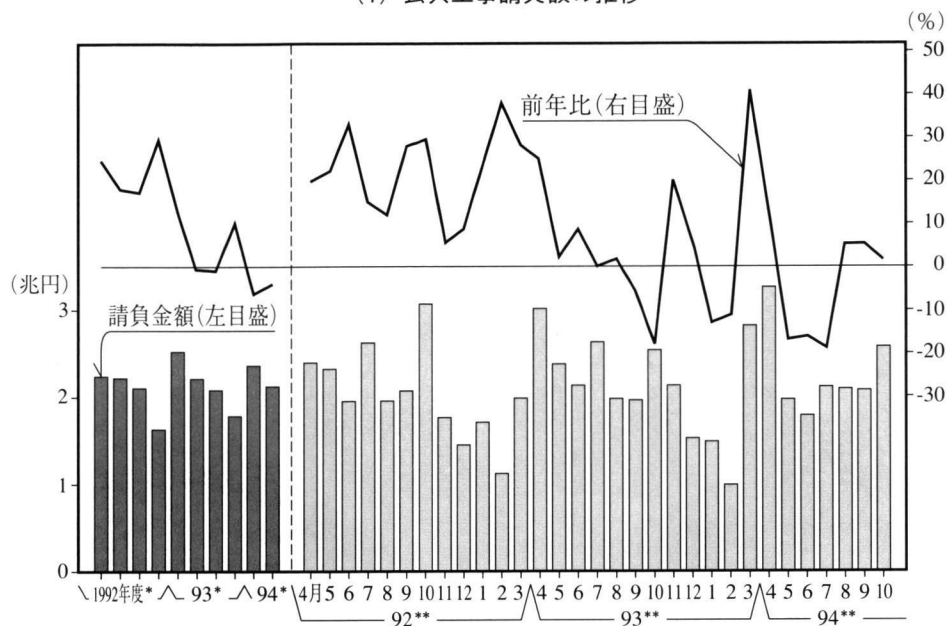
(季調済年率換算 万戸)



(資料) 建設省「建設統計月報」

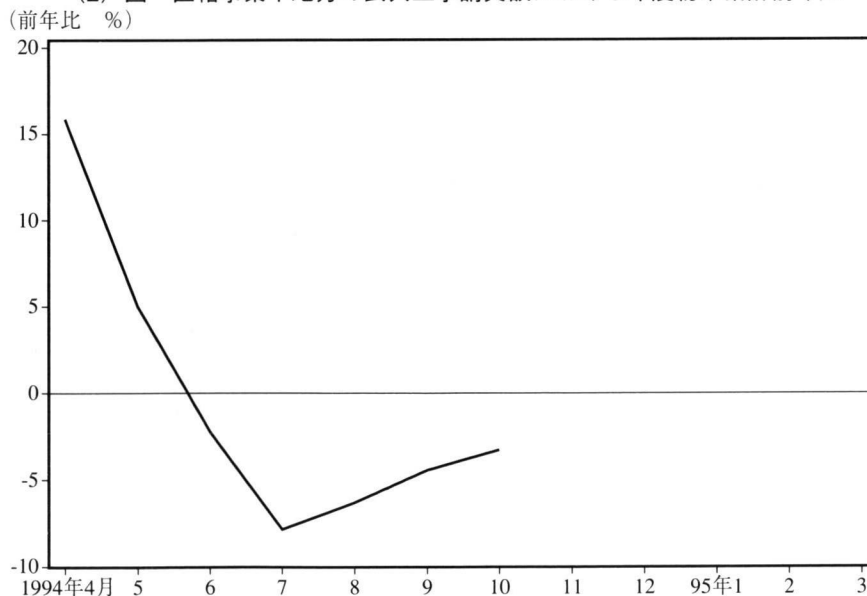
(図表4) 公共工事請負額の推移

## (1) 公共工事請負額の推移



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

## (2) 国・直轄事業十地方の公共工事請負額における年度初来累計前年比



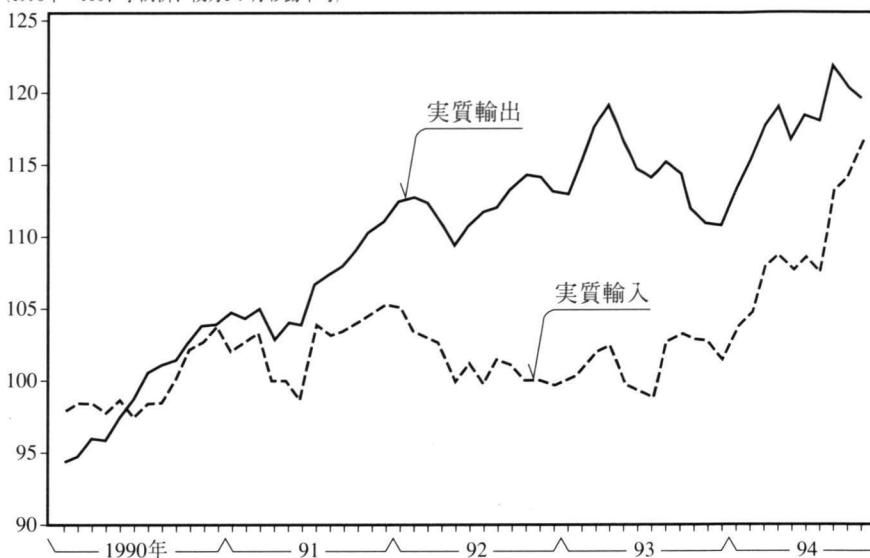
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

(図表5)

# 実質輸出入の推移

## (1) 実質輸出入の推移

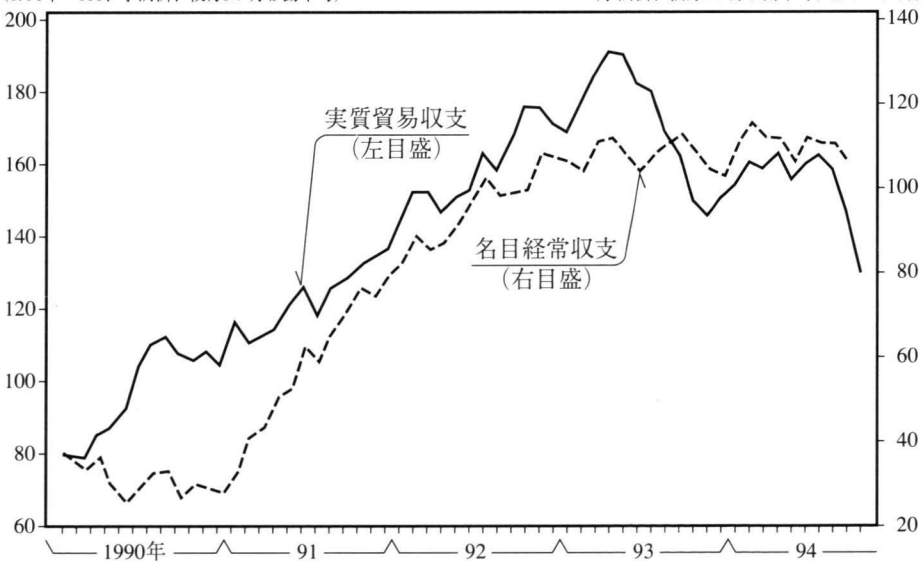
(1990年=100、季調済、後方3か月移動平均)



## (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。

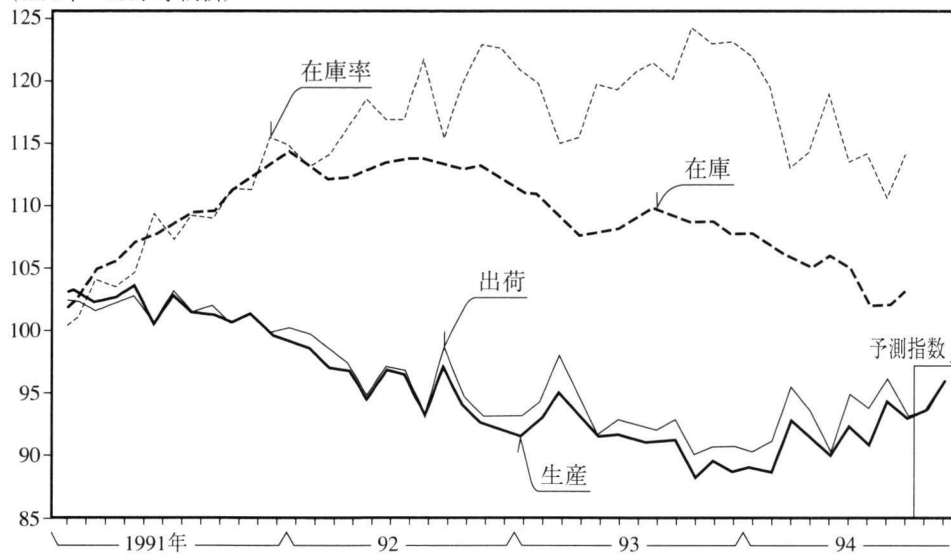
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」



(図表6) 鉾工業生産・出荷・在庫の動向

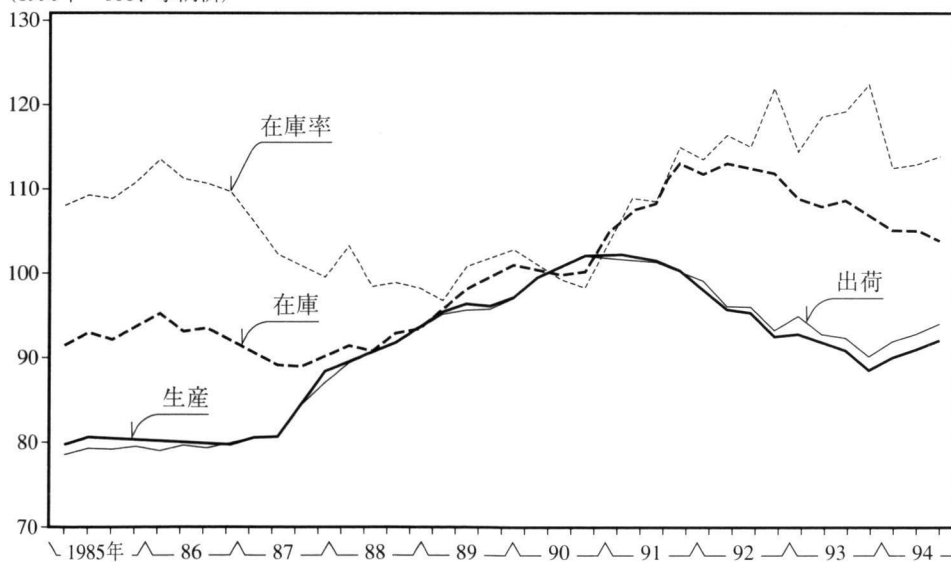
(1) 月次

(1990年=100、季調済)



(2) 四半期

(1990年=100、季調済)

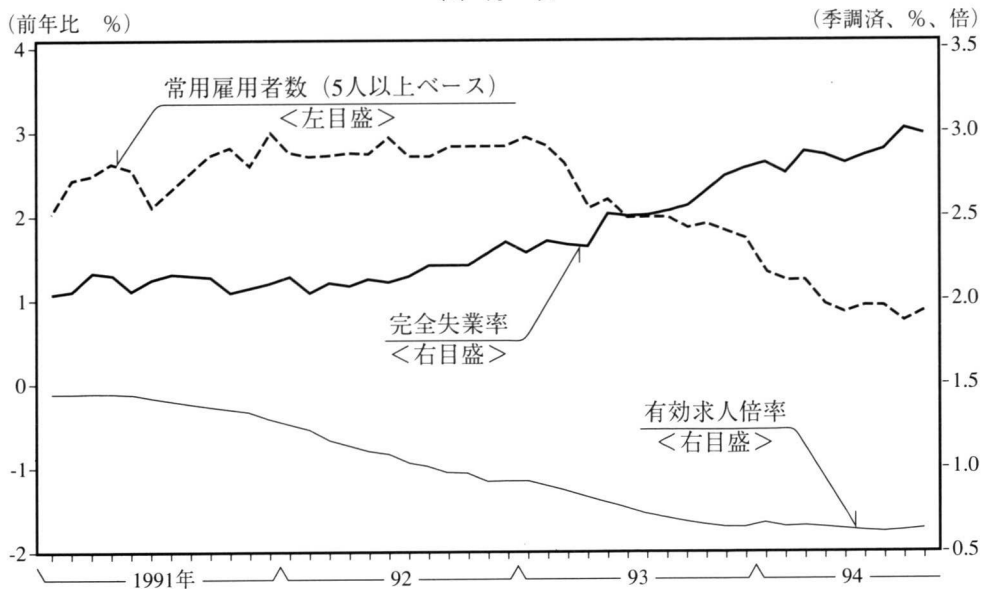


(資料) 通商産業省「鉾工業指数統計」

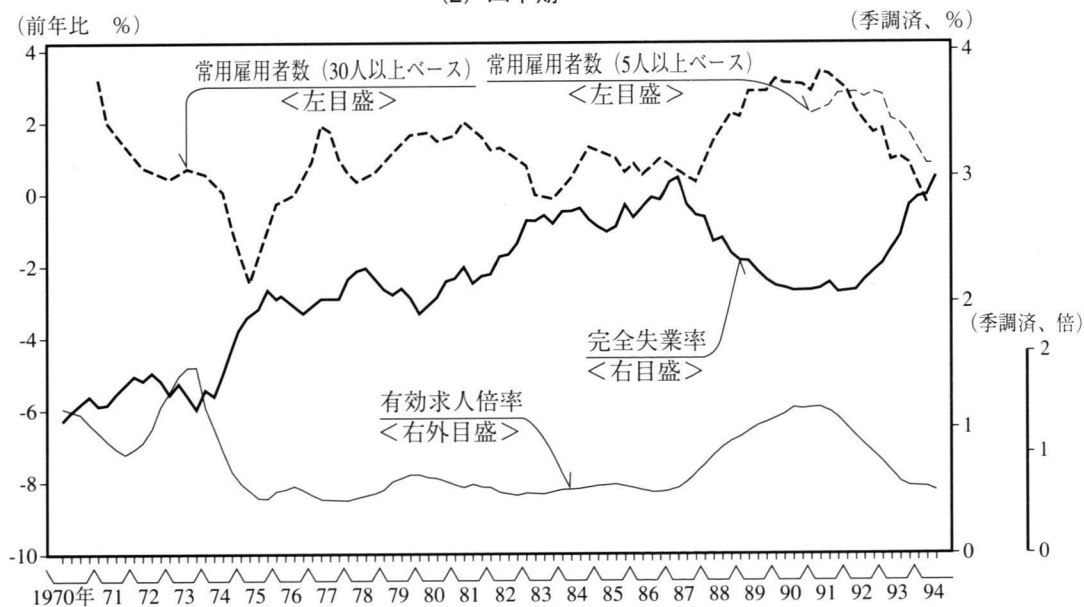
(図表7)

雇用関連指標の推移

(1) 月次



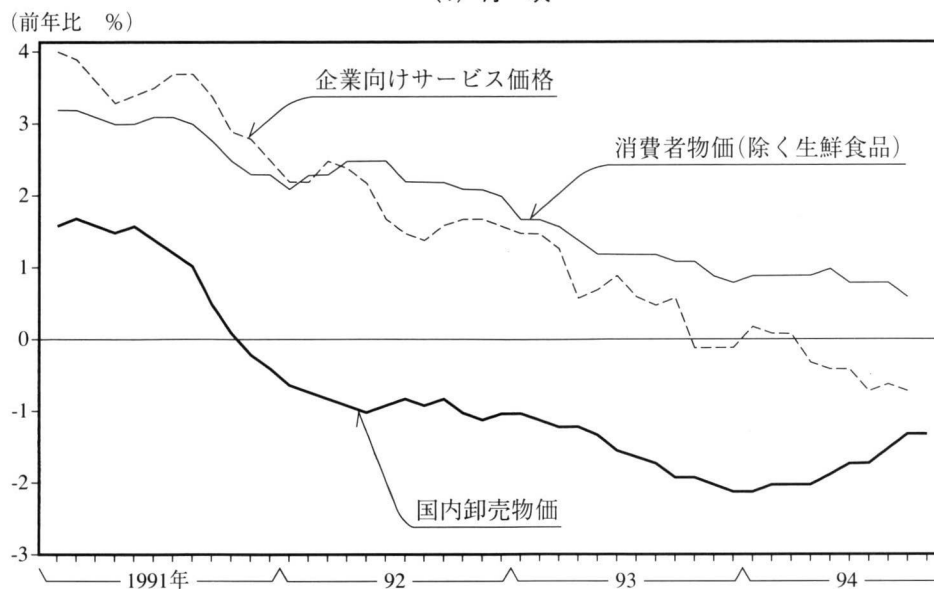
(2) 四半期



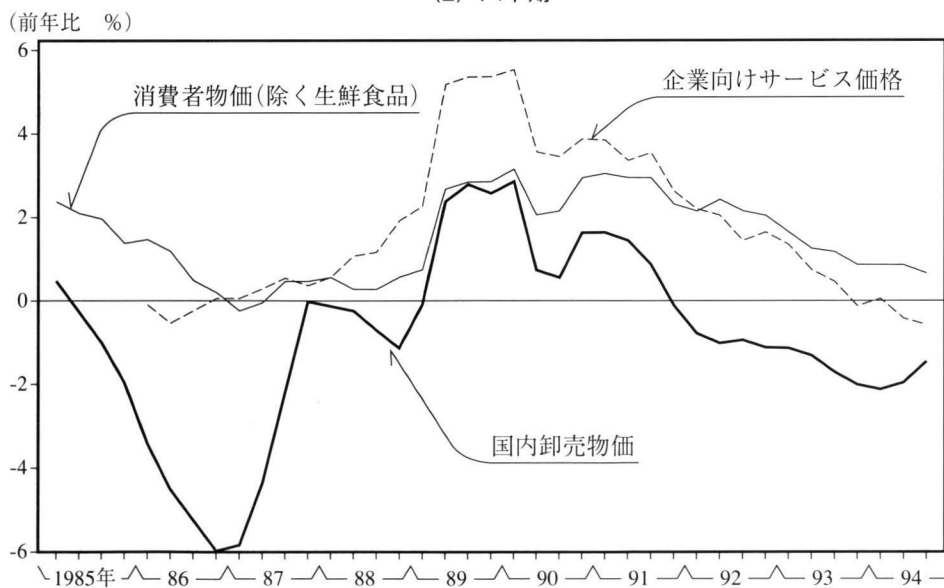
(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

(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)