

# 金融経済概観

## 国内金融経済概観

(平成7年9月19日)

わが国の景気は、足踏み状態を続けている。最終需要面では、設備投資は緩やかな持ち直し傾向にあり、公共投資も回復基調にある。他方、純輸出は減少傾向を辿っており、住宅投資も低水準となっている。この間、個人消費は総じて増加基調にあるが、そのテンポは引き続き緩慢である。こうした最終需要の下で、建設関連財を中心に在庫がやや過剰となっており、鉱工業生産は弱含んでいる。このため、雇用情勢が引き続き厳しく、物価面では全般的に下落圧力が根強い状況にある。また、マネーサプライの伸びも幾分鈍化している。

こうした状況下、日本銀行は、経済活動の足踏み状態が長引く可能性が懸念されることから、9月8日、公定歩合を0.5%引き下げ0.5%とすることを決定し、即日実施した。同時に、金融市場における資金の潤沢な供給に努め、市場金利の一段の低下を促すこととした。

個人消費関連の指標をみると(図表1)、家電販売が、パソコンや携帯電話を中心に堅調な伸びを続けているほか、旅行取扱高も、海外を中心に増加している。しかし、全国百貨店やチェーンストアの売上高は、回復のテンポがごく緩やかなものとなっている。また、乗用車新車登録台数(除く軽自動車)は、7月がほぼ前年並みにとどまった後、8月は小幅ながら前年割れとなった。

設備投資の先行指標をみると(図表2)、建築着工床面積は、引き続き横這い圏内の動きとなっているが、機械受注は4~6月に大幅増加の後、7月は比較的小幅の反動減にとどまっており、全体として緩やかな持ち直し傾向にある。この間、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)により、95年度設備投資計画(全産業)をみると、主要企業では5月調査と同様、製造業を中心に4年ぶりの前年度比増加計画となっている。他方、中小企業は、5月調査比増額修正されているが、修正幅が例年に比べ幾分小幅にとどまっており、引き続き前年度実績をかなり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)、6月、7月と連続で年率130万戸台の低水準となった。もっとも、住宅金融公庫金利の引き下げ効果や、金利引き下げ予想に基づいて先送りされていた着工の顕現化などから、先行きは反動増が期待される。

公共投資については、震災復興関連を含め発注が概ね順調に進捗しており、8月の請負金額は4か月連続で前年を上回った(図表4)。

輸出入の動きを実質ベースでみると(図表5)、輸出が、米国景気減速の影響等から、増勢の鈍化が一段と明確化している一方、輸入は、原材料の一部が国内生産の弱含みから幾分伸び悩ん

でいるが、基調としては高い伸びを続けている。このため、実質貿易収支の黒字幅は減少している。また、ドルベースでみた経常収支の黒字幅も、緩やかな縮小傾向にある。

鉱工業生産（図表6）は、4～6月に前期比横這いとなった後、上記の最終需要動向や、建設関連財を中心とした在庫の積み上がりを反映して、7月は4～6月の水準を下回った。また、8月、9月の製造工業の生産予測指数は、一進一退の見通しとなっている。

こうした状況の下、「8月短観」における主要企業の業況判断は、製造業（5月△16→8月△18）、非製造業（5月△27→8月△28）ともに、1年9か月ぶりに小幅の悪化となった。先行きについても、非製造業では改善予想ながら、製造業は横這いを見込んでいる。もっとも、主要企業の95年度経常利益は、製造業（除く石油精製）が2割弱の増益計画となっているほか、非製造業（除く電力・ガス）も小幅ながら5年ぶりに増益に転じる計画となっている。

雇用情勢をみると（図表7）、常用雇用者数の伸びが低下傾向にあるほか、所定外労働時間も頭打ち傾向にある。また、7月の完全失業率および有効求人倍率は、ともに6月並みの厳しい状況となっている。

次に、物価情勢をみると（図表8）、国内卸売物価は、国内需給の引き緩みを背景に、軟調を続けている。また、消費者物価（全国、除く生鮮食品）は、商品価格の低下が続いているほか、民間サービス価格の上昇率も鈍化しているため、前年比マイナスが続いている。この間、企業向けサービス価格も、不動産賃貸の値下げ改定が続いていることなどを背景に、引き続き前年を下回っているが、外洋貨物運送の値上がりなどから、前年比マイナス幅は縮小している。

マネーサプライの動きをM<sub>2</sub>+CD平残前年比

でみると、金融機関貸出が総じて伸び悩んでいることなどを背景に、7月以降2か月連続で2%台と、伸びが幾分鈍化している。

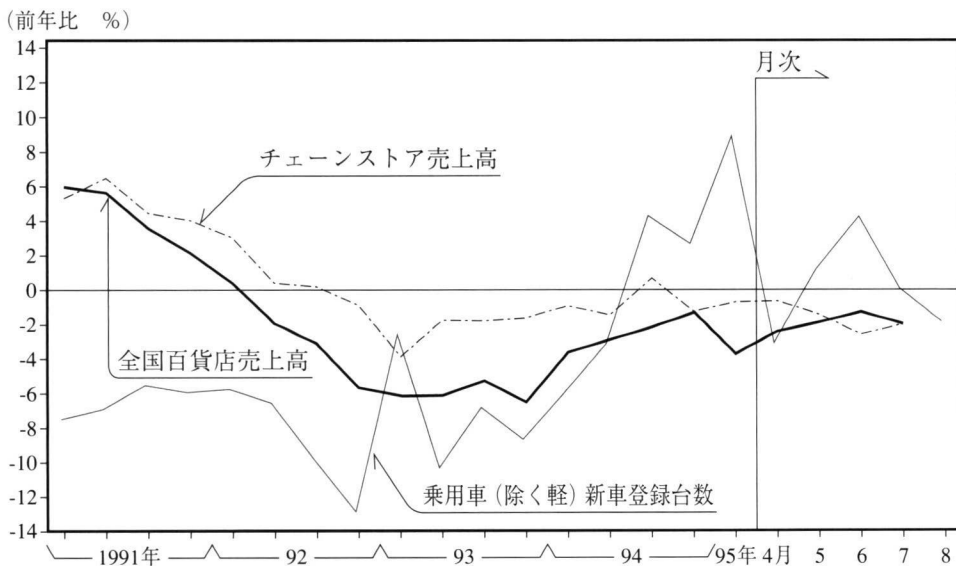
金利の動きをみると、9月8日の公定歩合および市場金利の引き下げ措置に伴い、短期市場金利は一段と低下し、最近では翌日物無担コールレートは0.4%程度、3か月物CDレートは0.5%程度で推移している。長期市場金利（長期国債指標銘柄の流通利回り）は、7月7日の史上最低値（2.505%）から、8月中旬にかけては、為替相場の円高修正の動きなどを背景に3%台に上昇した。その後、市場における景気の早期回復期待の後退や、上記のような短期市場金利低下を受けて幾分低下し、最近では2.8%前後で推移しているが、7月中よりはなお高めとなっている。こうした長短市場金利の動向を反映して、9月中旬、主要行の短期プライムレートが0.375%引き下げられた（2.0%→1.625%）一方、長期プライムレートは0.3%引き上げられた（2.7%→3.0%）。

日経平均株価は、6月中旬に1万5千円を割り込んだ後、7月の短期市場金利引き下げ措置や、その後の円高修正の動きを受けて持ち直し、8月中旬以降は概ね1万8千円前後で推移した。さらに、9月中旬には、1万8千円台後半まで回復した。

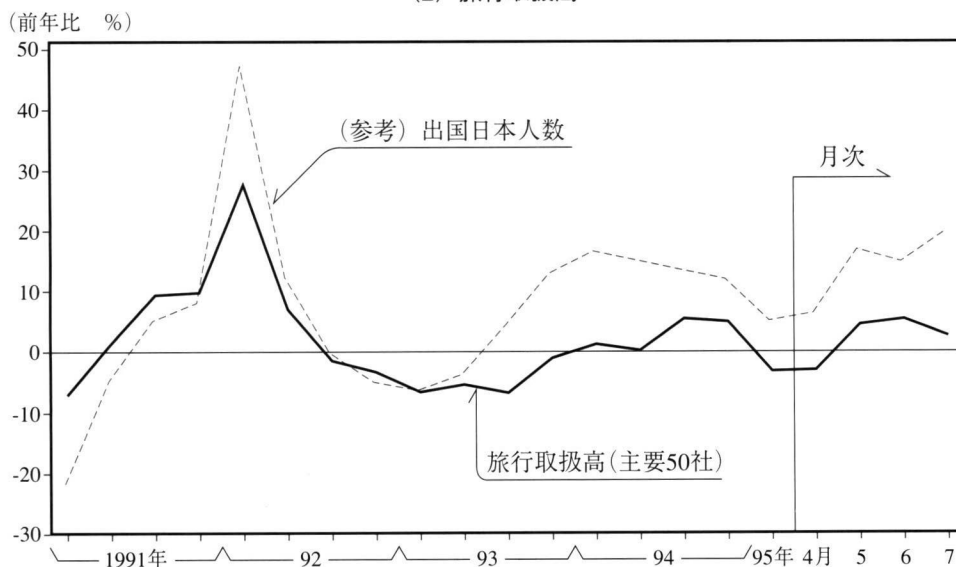
為替相場をみると、円の対米ドル相場は、7月初まで84～85円前後の水準で推移したが、8月2日の大蔵省による「円高是正のための海外投融資促進対策」の発表や、為替市場における主要国通貨当局の協調行動等を背景に、8月中旬には90円台後半まで円高修正が進行した。さらに9月入り後も円高修正が一段と進み、9月中旬には104円台となった。この間、円は対独マルクでも、7月前半の61～62円前後から、9月中旬には69～70円程度まで下落した。

(図表1) 消費関連販売統計

(1) 新車登録台数、百貨店・チェーンストア売上高 (店舗調整済み)



(2) 旅行取扱高

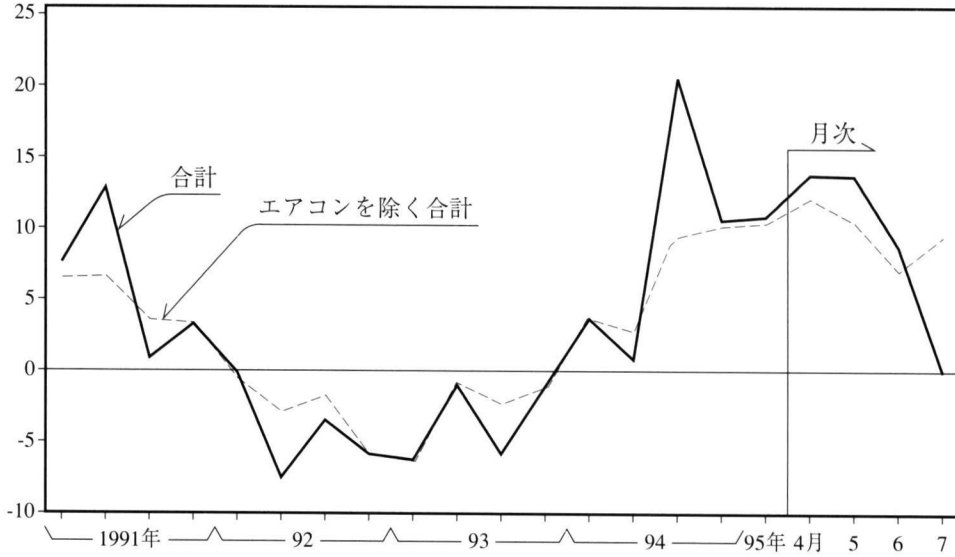


(注) 94年3月以前の旅行取扱金額は35社ベース。

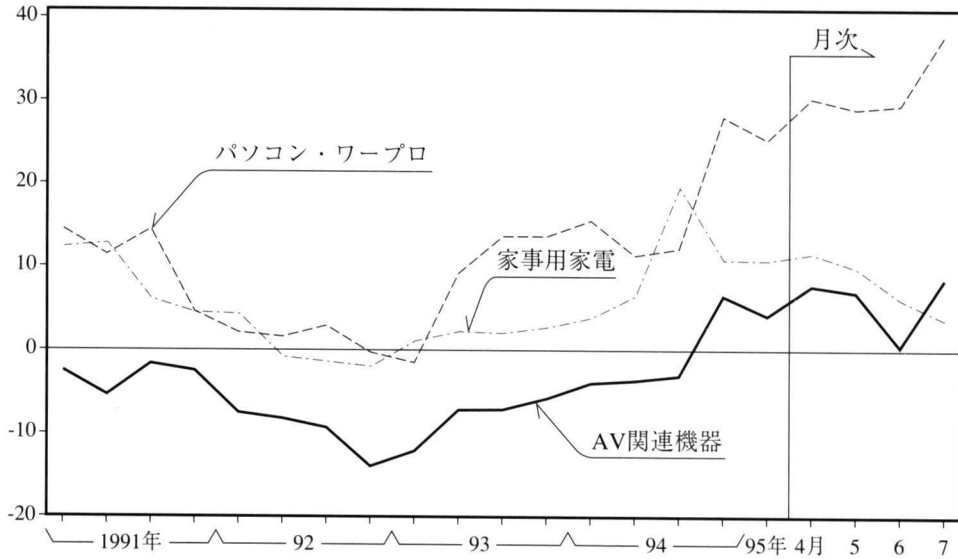
(資料) 通商産業省「大型小売店販売統計」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、運輸省「旅行取扱状況」、国際観光振興会「出国日本人数」

(3) 家電販売

(前年比 %)



(前年比 %)



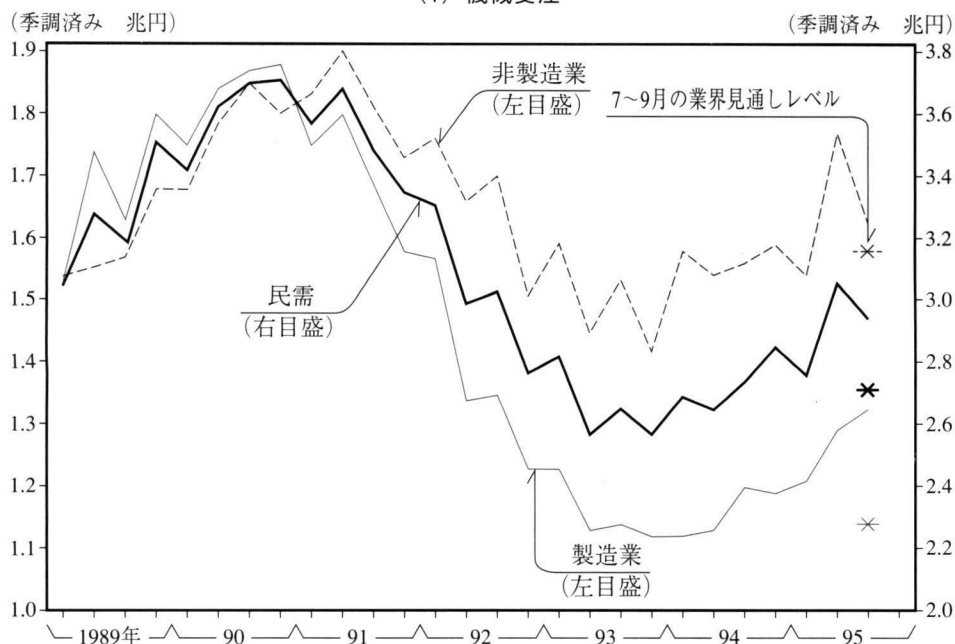
(注) 家事用家電：冷蔵庫、洗濯機、掃除機、レンジ

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」

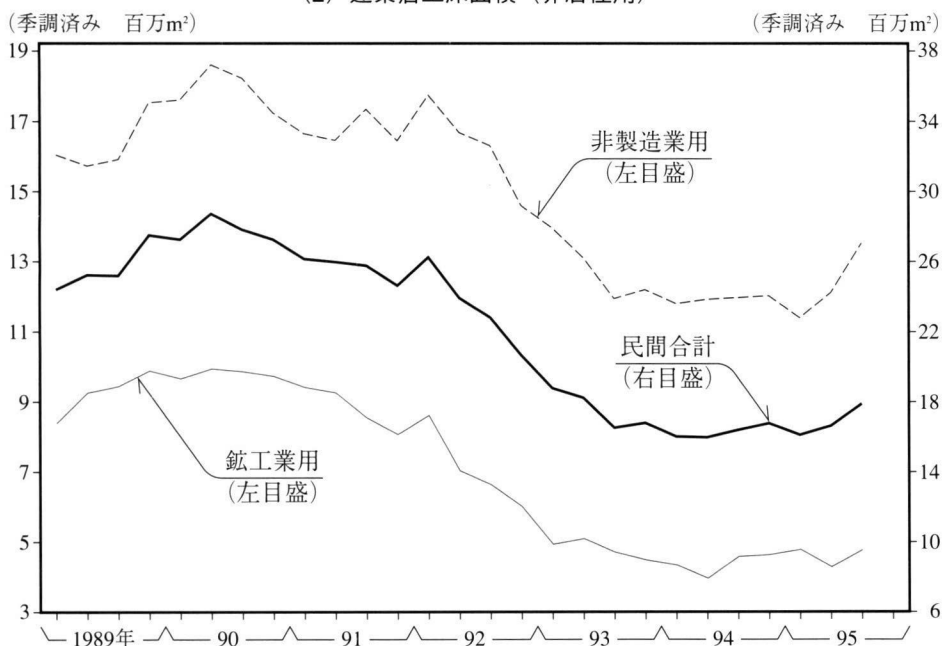
(図表2) 設備投資関連指標

(1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。  
 2. 95年7~9月は7月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)



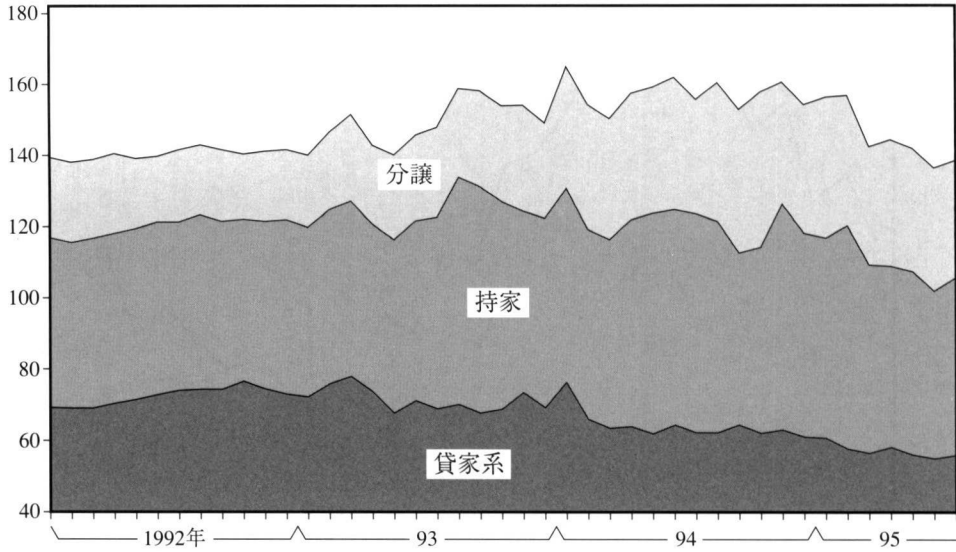
(注) 95年7~9月は7月の計数を四半期換算。  
 (資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建設統計月報」

(図表3)

新設住宅着工戸数

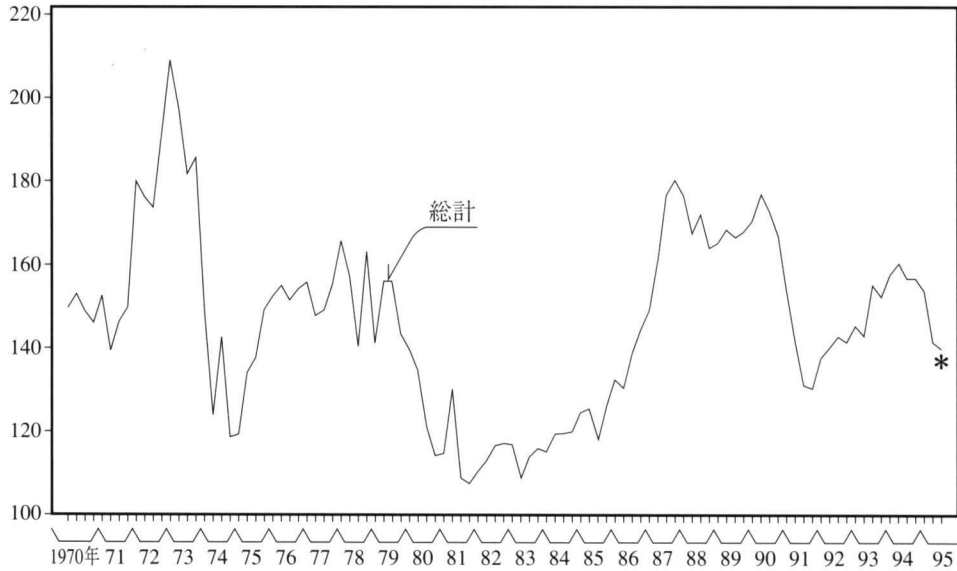
(1) 月次

(季調済み年率換算 万戸)



(2) 四半期

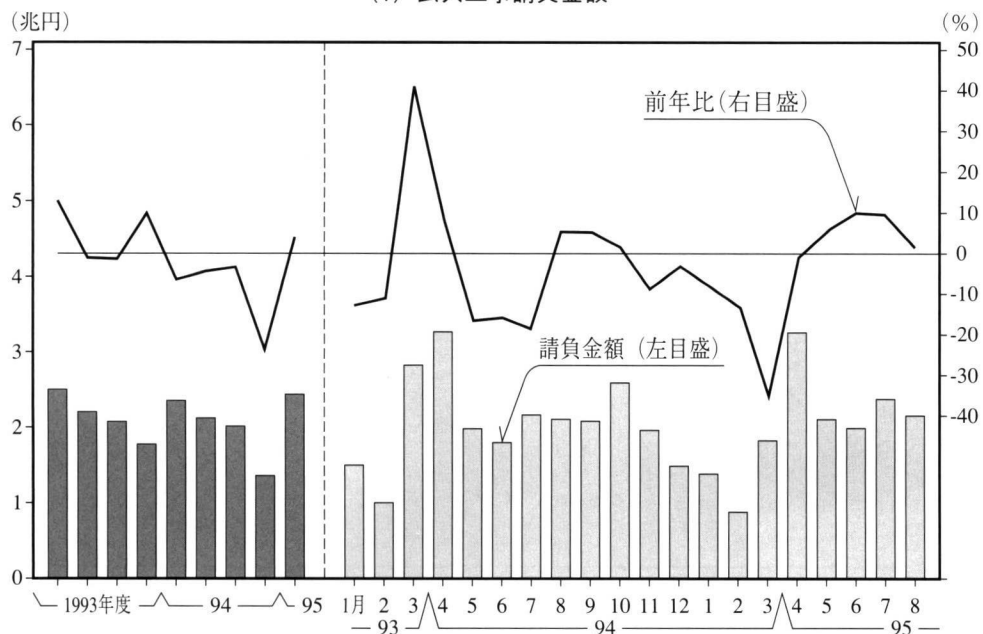
(季調済み年率換算 万戸)



\*は95年7月の値

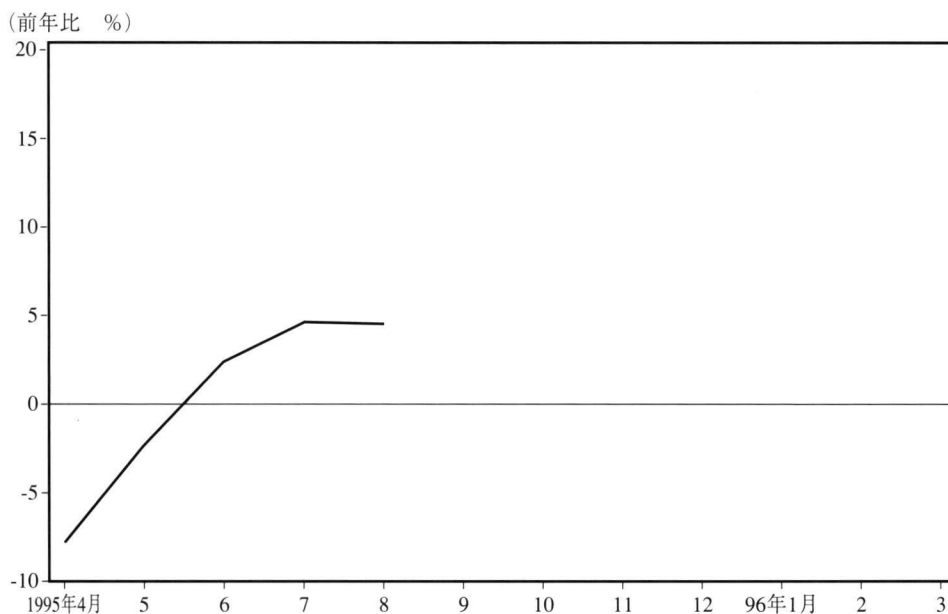
(資料) 建設省「建設統計月報」

(図表4) 公共工事請負金額  
(1) 公共工事請負金額



(注) 請負金額は原計数。なお、四半期計数は月平均。

(2) 国・直轄事業+地方の公共工事請負金額における年度初来累計前年比



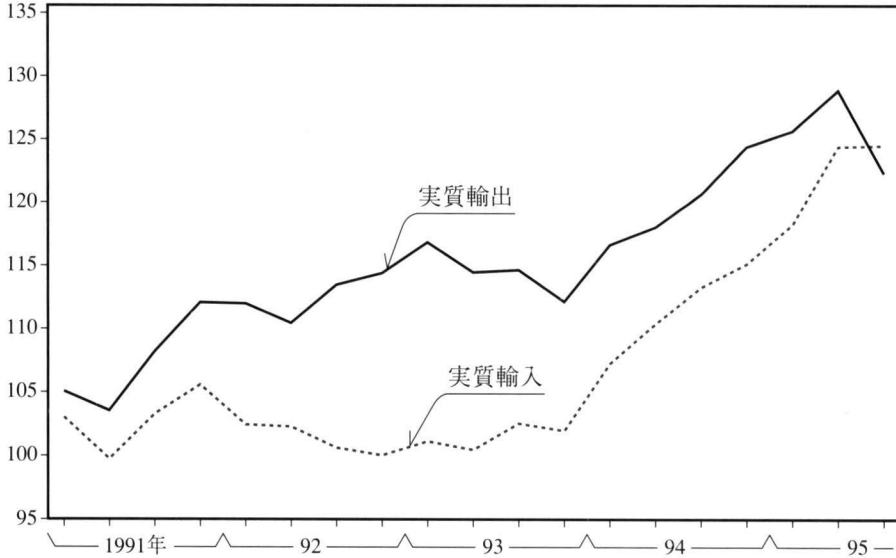
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

(図表5)

実質輸出入

(1) 実質輸出入の推移 (四半期ベース)

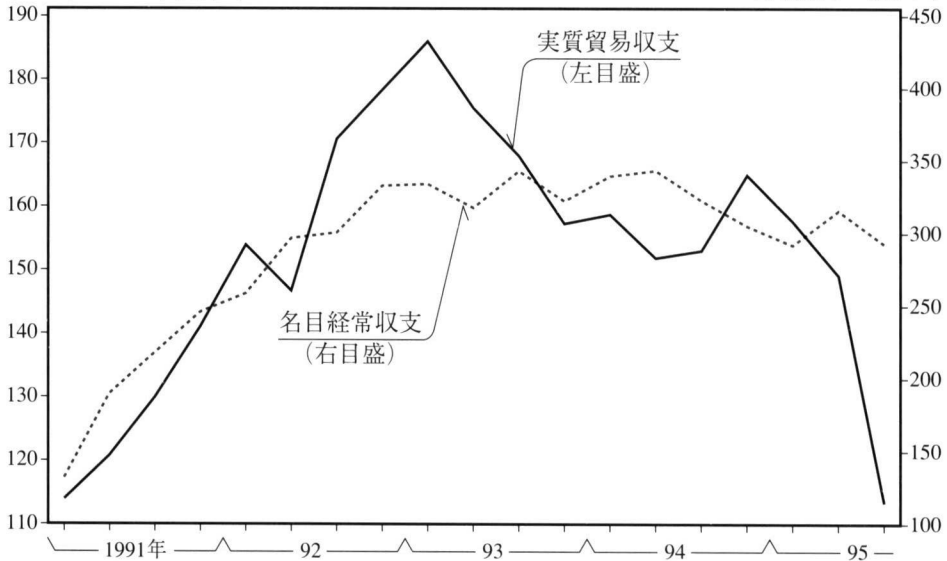
(1990年=100 季調済み)



(2) 実質貿易収支と名目経常収支の推移 (四半期ベース)

(1990年=100 季調済み)

(季調済み 億ドル)



- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートした上、指数化したもの。  
 2. 実質貿易収支は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数でデフレートし、その輸出入差を指数化したもの。  
 3. 実質輸出入、貿易収支の95年7~9月は、7~8月の指数の平均値。名目経常収支は7月を四半期換算。

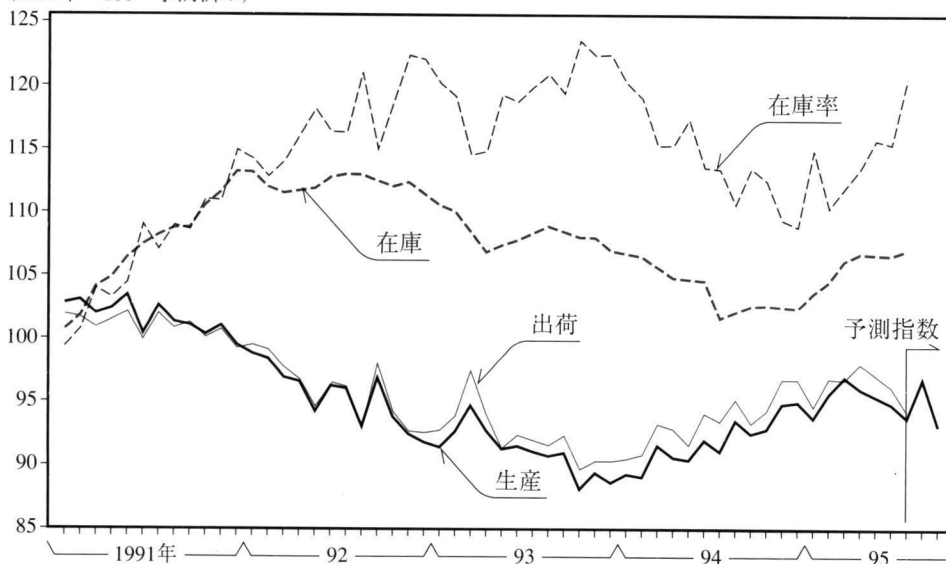
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」



(図表6) 鉍工業生産・出荷・在庫

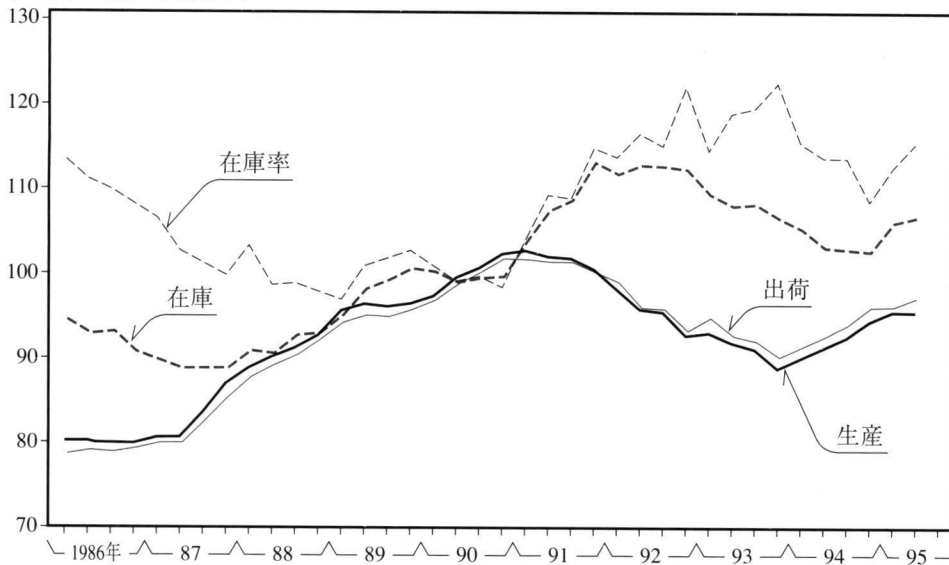
(1) 月次

(1990年=100 季調済み)



(2) 四半期

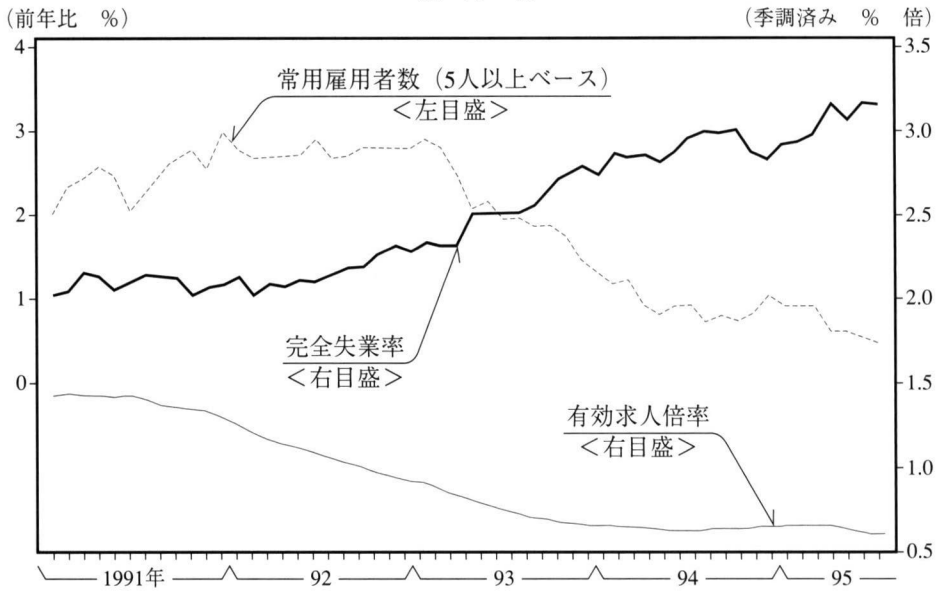
(1990年=100 季調済み)



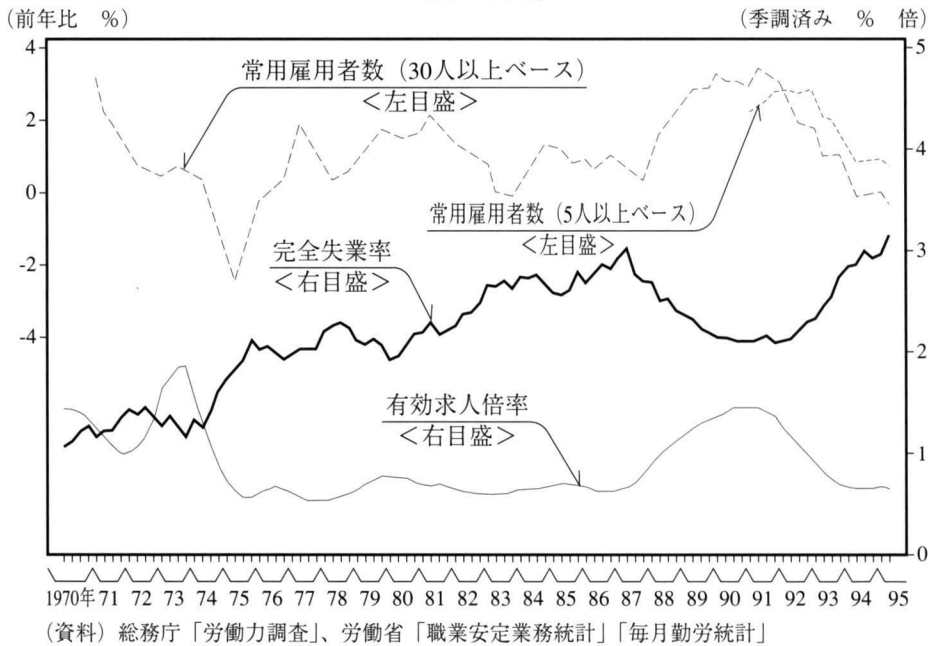
(資料) 通商産業省「鉍工業指数統計」

(図表7) 雇用関連指標

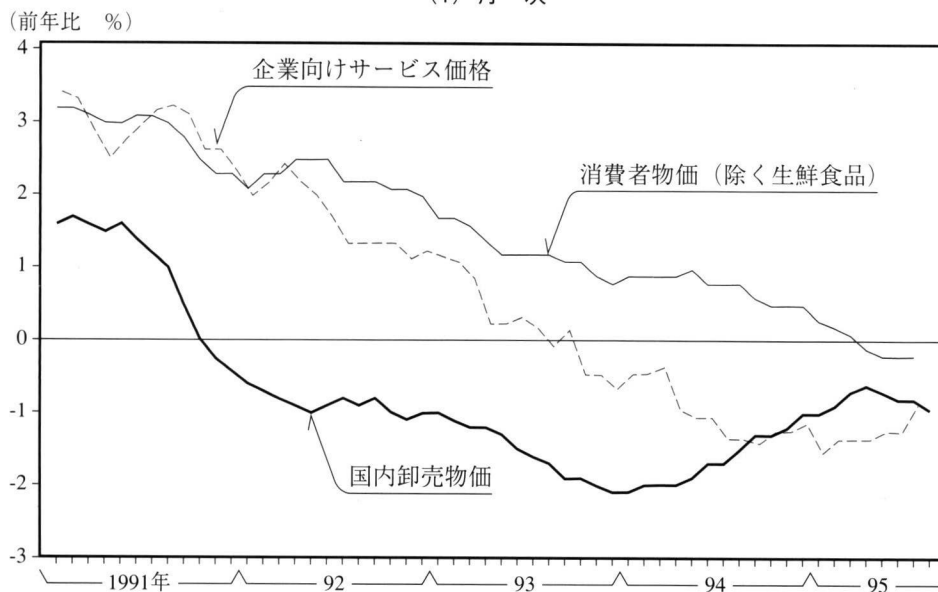
(1) 月次



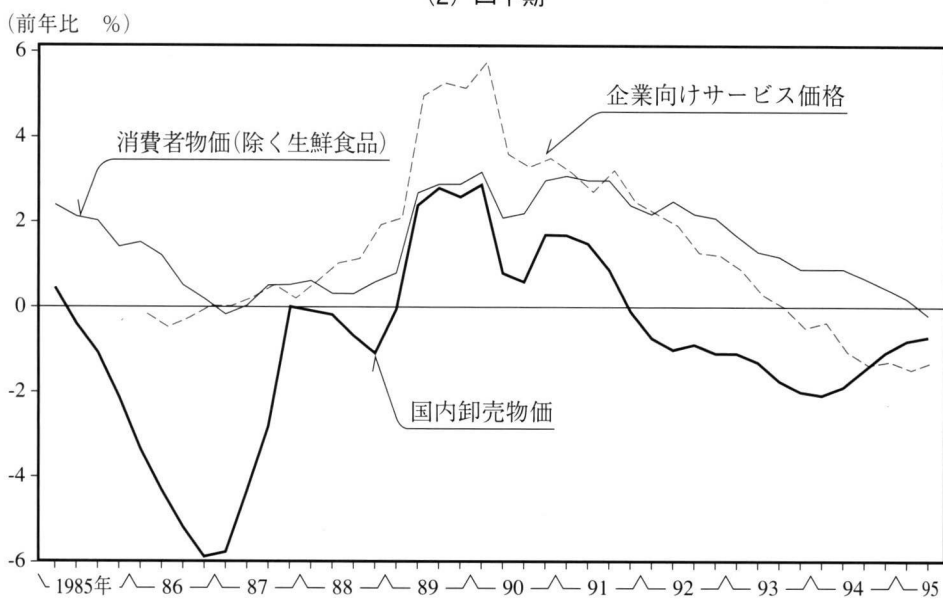
(2) 四半期



(図表8) 物 価  
(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)