

# 金融経済概観

## 国内金融経済概観

(平成8年3月22日)

わが国の景気は、緩やかに回復しつつある。金融・財政政策や円高修正の定着等を受けて、企業の収益やマインドが全般に改善しており、最終需要も増加傾向にある。すなわち、最終需要面では、純輸出が減少を続けているが、内需は公共投資、住宅投資がかなりの増加を続けており、設備投資、個人消費も緩やかな回復基調にある。在庫については、一部に過剰感が残存しているが、全体としてみれば調整が進んでいる。こうした状況の下で、鉱工業生産は緩やかな増加基調にある。もっとも、雇用情勢は、一部の指標が持ち直しつつあるが、全体としては依然厳しい。この間、物価は軟化傾向に歯止めがかかりつつある。また、マネーサプライは、緩やかな伸びが続いている。

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、旅行取扱額も海外、国内ともに増加している。また、乗用車新車登録台数(除く軽自動車)も増勢を続けている。この間、全国百貨店やチェーンストアの売上高も、緩慢ながら回復傾向にある。

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、企業収益の改善等を背

景に、増加傾向を続けている。この間、日本銀行「企業短期経済観測調査」(2月調査、以下「2月短観」と略)によれば、主要企業(全産業)の設備投資は、95年度に4年ぶりに増加に転じ、96年度も小幅ながら増加を続ける計画となっている。一方、中小企業は、95年度に4年連続で減少の後、96年度は減少幅が一段と拡大する計画となっている。もっとも、例年通りこの時期には、特に中小企業で翌年度計画が未策定の企業が多いため、上記の96年度計画はかなり暫定的なものである。

住宅投資の動向を新設住宅着工戸数でみると(図表3)、金利低下を背景に昨年9月以降かなりのテンポで5か月連続して増加し、1月は季節調整済み年率165万戸と約5年ぶりの高水準となった。

公共投資の動向を公共工事請負金額でみると(図表4)、昨年9月の経済対策の効果を主たる背景に、12月以降3か月連続で前年を大幅に上回っている。

輸出入の動きを実質ベースでみると(図表5)、輸出がごく緩やかな増勢にある一方、輸入は、アジア諸国の供給力拡大等の構造要因もあって、高い伸びを続けている。このため、実質貿易収支の黒字は引き続き減少しており、名目経常収

支の黒字幅も縮小を続けている。

鉱工業生産は（図表6）、昨年10月以降3か月連続でやや速いテンポで増加した後、1月は横這いとなった。また、予測指数によれば、2月は増加、3月は減少の見通しと幾分振れを伴う動きとなっている。しかしこれらの動きを均してみれば、最終需要の回復を背景に、生産は緩やかな増加基調にある。この間、在庫は、鉄鋼等一部の業種に過剰感がなお残存しているが、全体としてみれば調整が進んでいる。在庫率も、1月末は自動車の出荷の先ズレなどから一時的に上昇したが、基調的には10月末をピークに低下傾向を辿っている。

この間、「2月短観」における主要企業の経常利益をみると、95年度は、製造業が前年度に続き3割程度の増益、非製造業も5年ぶりの増益に転じる見込みである。96年度については、製造業が内需中心の売上増を背景に1割方の増益となるほか、非製造業も増益が続く計画となっている。こうした状況下、主要企業の業況判断は、製造業（昨年11月△14→本年2月△12）、非製造業（同△22→△18）とも小幅の改善を示し、先行きについても改善が続く見込みとなっている。また、回復の遅れていた中小企業の業況も、現状、先行きとも改善している。

次に、雇用情勢をみると（図表7）、有効求人倍率や所定外労働時間が持ち直しつつあるが、常用雇用者数が引き続き伸び悩み、完全失業率が既往ピーク圏で推移するなど、全体として依然厳しい状況が続いている。

物価情勢をみると（図表8）、国内卸売物価は、1月に電力・ガス料金の引き下げから下落したが、2月は前月比横這いとなっており、基調的には円高修正や内需の増加等を背景に、概ね下

げ止まりつつある。また、消費者物価（全国、除く生鮮食品）は、被服の下げ止まりなどから、昨年9月以降前年を若干上回って推移している。この間、企業向けサービス価格は、不動産賃貸料やリース料を中心に引き続き下落しているが、運輸の上昇幅が幾分拡大していることなどから、前年比の下落幅は一頃に比べ縮小している。

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（図表9）、総じて緩やかな伸びが続いている。この間、資本市場においては、金利は中期的な大底圏との見方に基づく既往債務返済資金の前倒し手当てなどから、民間企業の社債発行が活発化している。

金利の動きをみると（図表10）、翌日物無担コールレートは概ね0.4%台での安定的な動きを続けている。一方、3か月物CDレートは、景気回復予想を背景に市場での利上げ観測が強まったことなどを反映して、2月初の0.5%台半ばから2月末には0.7%程度まで上昇した。もともと、こうした市場の見方はその後かなり後退し、つれてCDレートも最近では再び0.5%台へと低下した。長期金利（長期国債指標銘柄の流通利回り）も、2月初の3.0%程度から2月末には3.4%台に上昇したが（なお、2月28日に指標銘柄が変更されたことに伴い、表面上の利回りは実勢以上に上昇した）、その後低下し、最近では3.2%程度で推移している。この間、銀行の新規貸出約定平均金利は、12月まで低下を続けたが、既往の市場金利低下の影響が薄れつつあることなどから、1月は短期・長期とも幾分上昇した。また、長期プライムレートは1月以降3か月連続で0.2%ずつ引き上げられ、現在は3.2%となっている。

日経平均株価は（図表11）、景気回復予想など

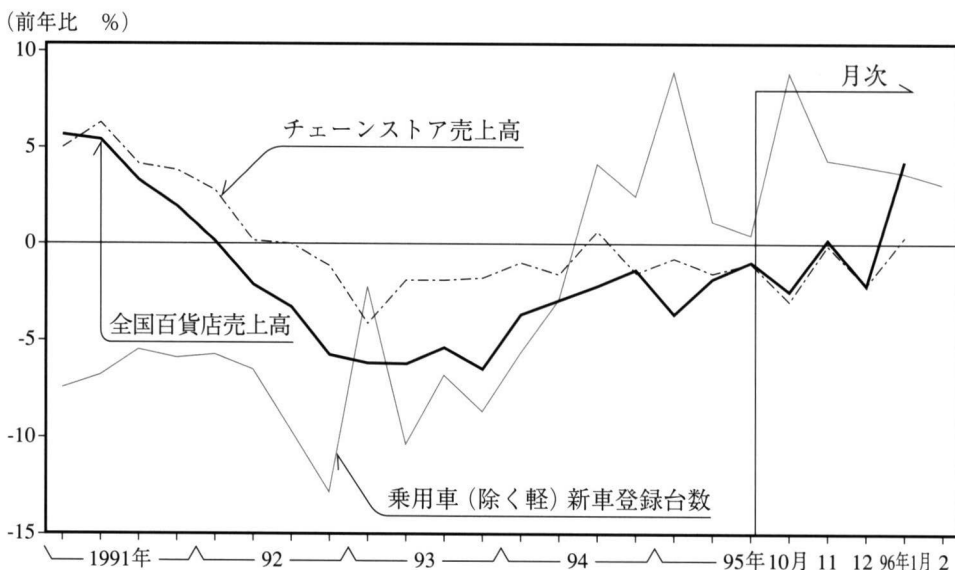
を反映して2月初には一時2万1千円台まで上昇したが、その後は米国株価の不安定な動きや住専問題を巡る不透明感の強まりなどから軟化し、最近では2万円前後の動きとなっている。

為替相場をみると（図表11）、円の対米ドル相場は、本年入り後概ね105～107円で推移した後、

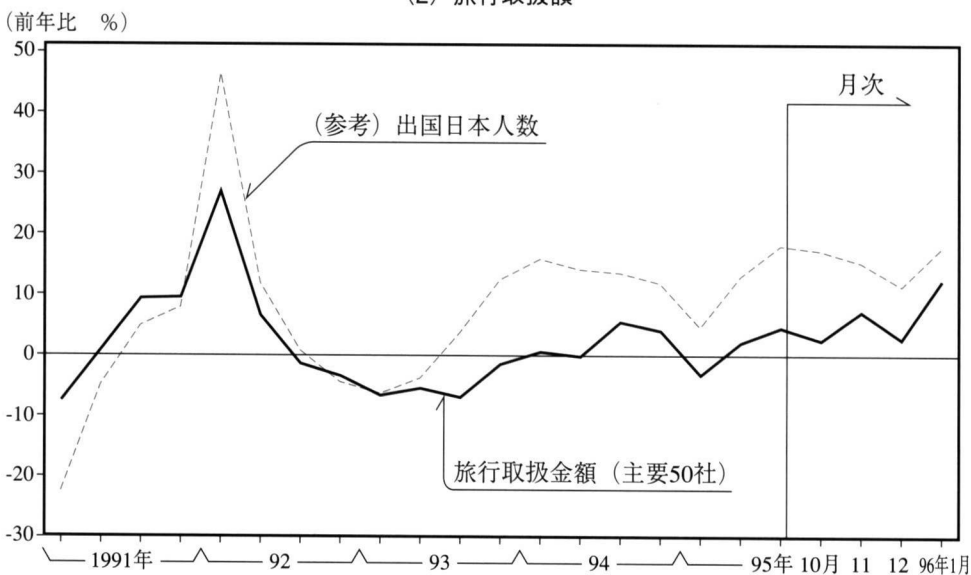
米国債券相場の下落懸念が強まった2月後半には、投機資金の動きなどからいったんは103円台まで円高化したが、3月入り後は概ね105～106円前後での動きとなっている。この間、円は独マルクに対しては、概ね71～72円前後での動きが続いている。

(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)



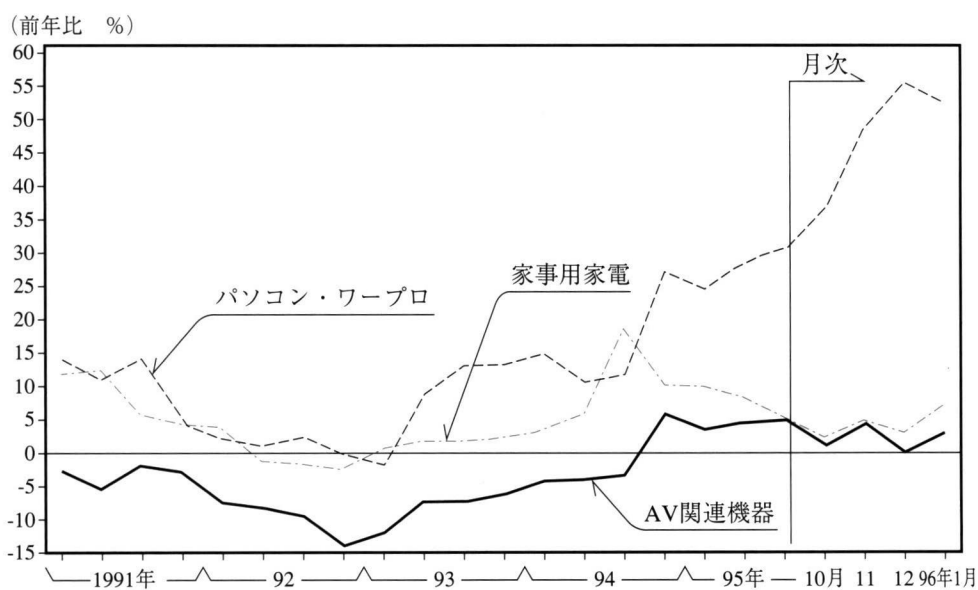
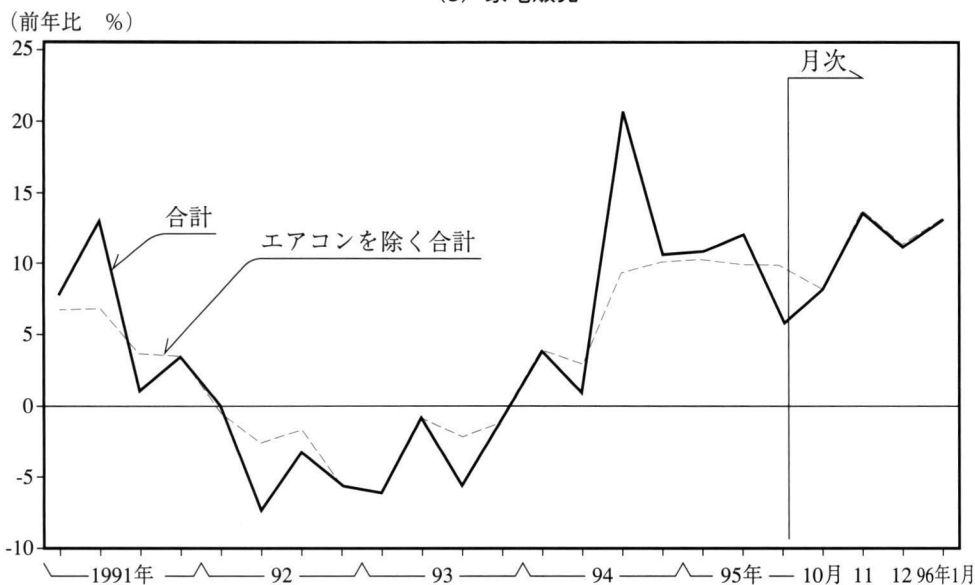
(2) 旅行取扱額



(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



(注) 家事用家電：冷蔵庫、洗濯機、掃除機、レンジ

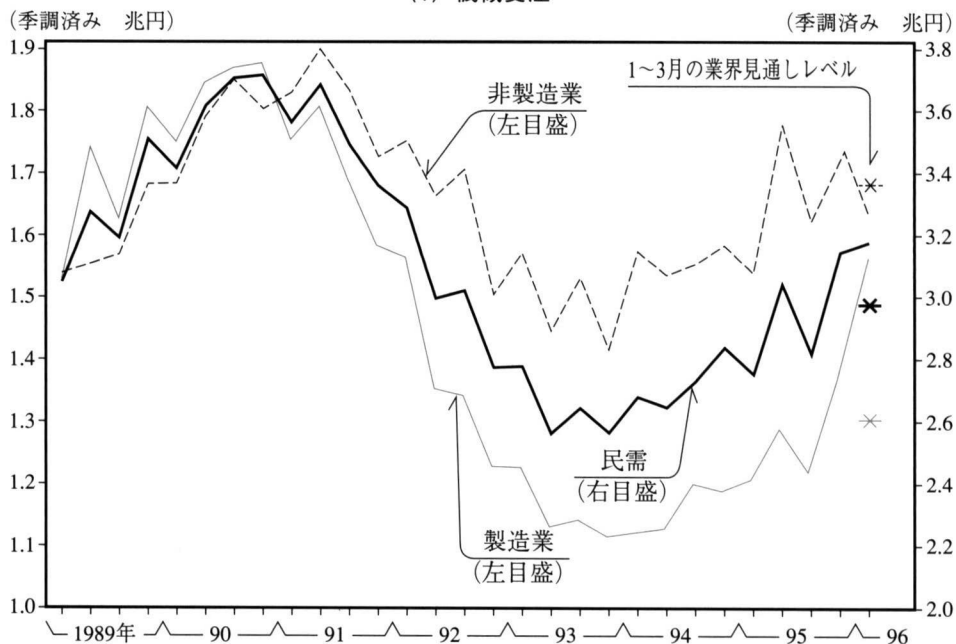
AV関連機器：ビデオカメラ、テレビ、オーディオ、VTR、テープレコーダー等

(資料) 日本電気専門大型店協会「商品別売上高」

(図表2)

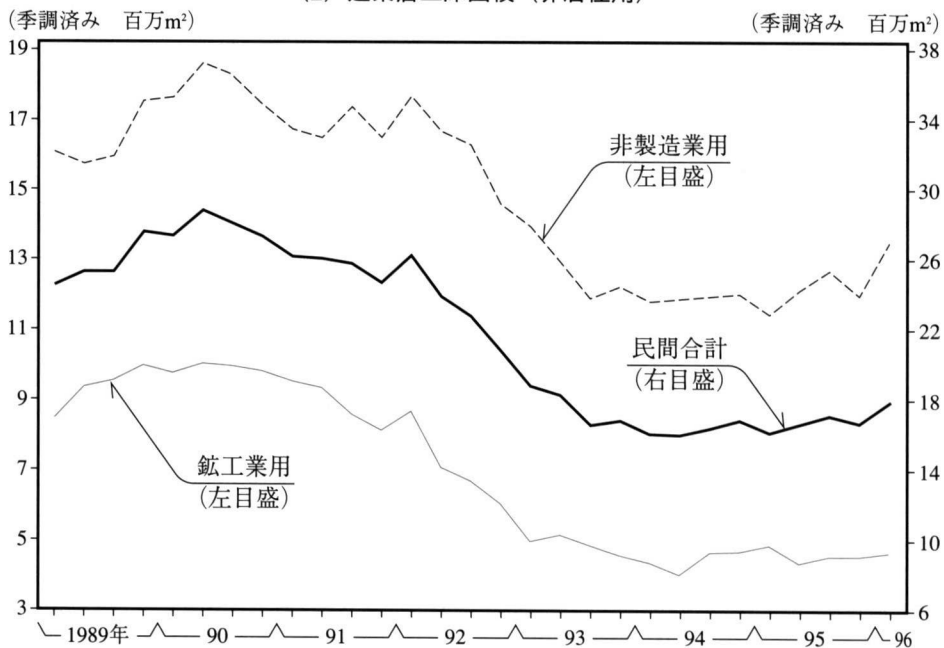
設備投資関連指標

(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. 96年1~3月は1月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)

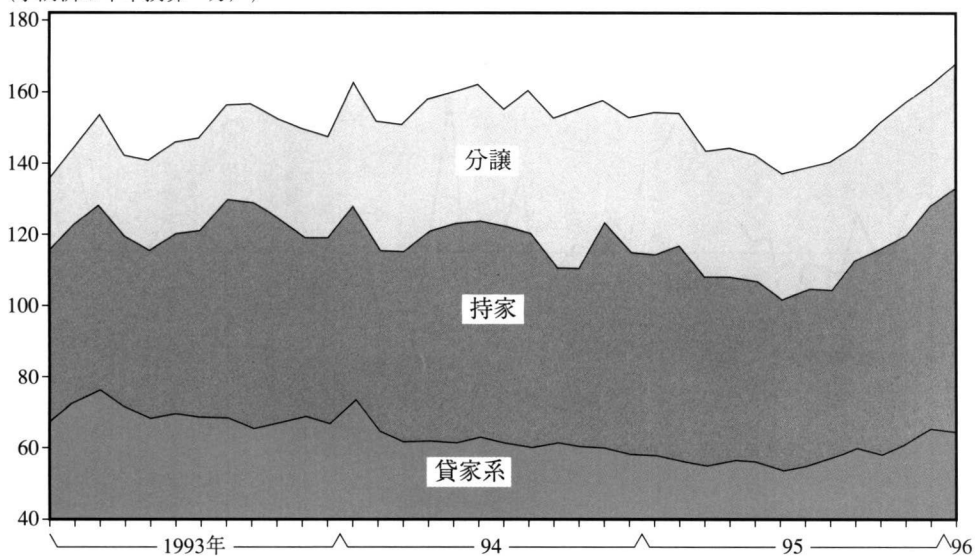


(注) 96年1~3月は1月の計数を四半期換算。  
(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建設統計月報」

(図表3) 新設住宅着工戸数

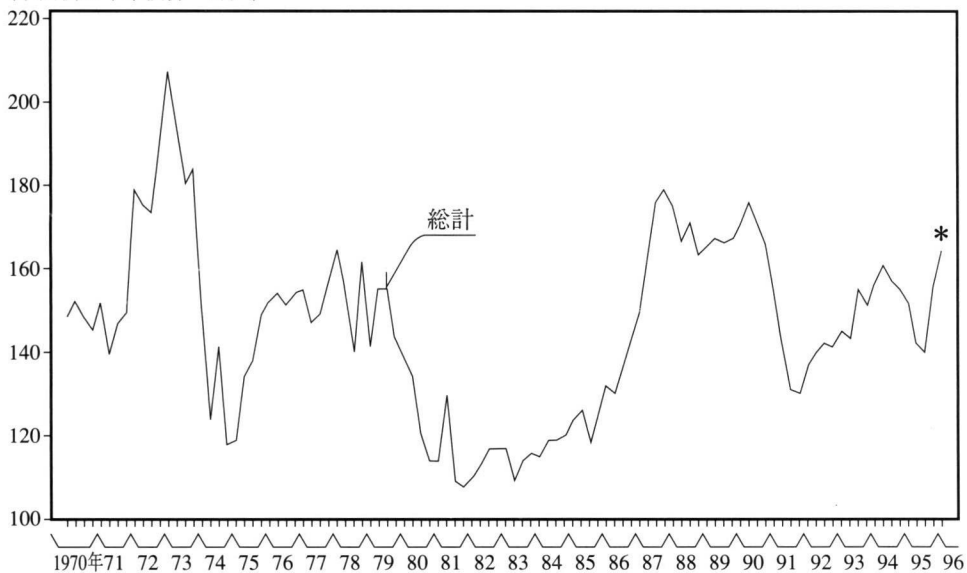
(1) 月次

(季調済み年率換算 万戸)



(2) 四半期

(季調済み年率換算 万戸)



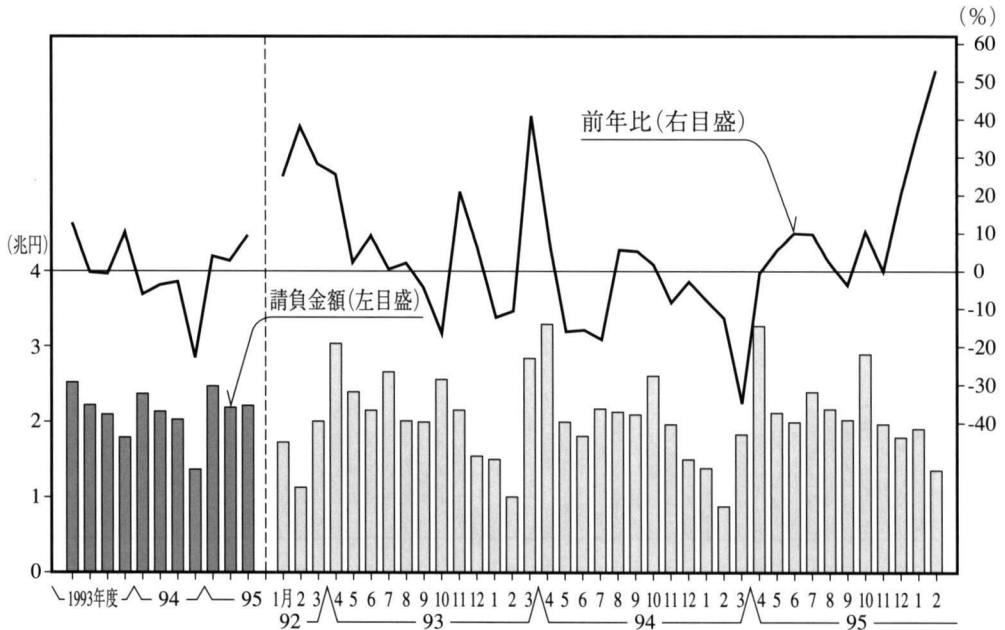
(資料) 建設省「建設統計月報」

\*は96年1月の値

(図表4)

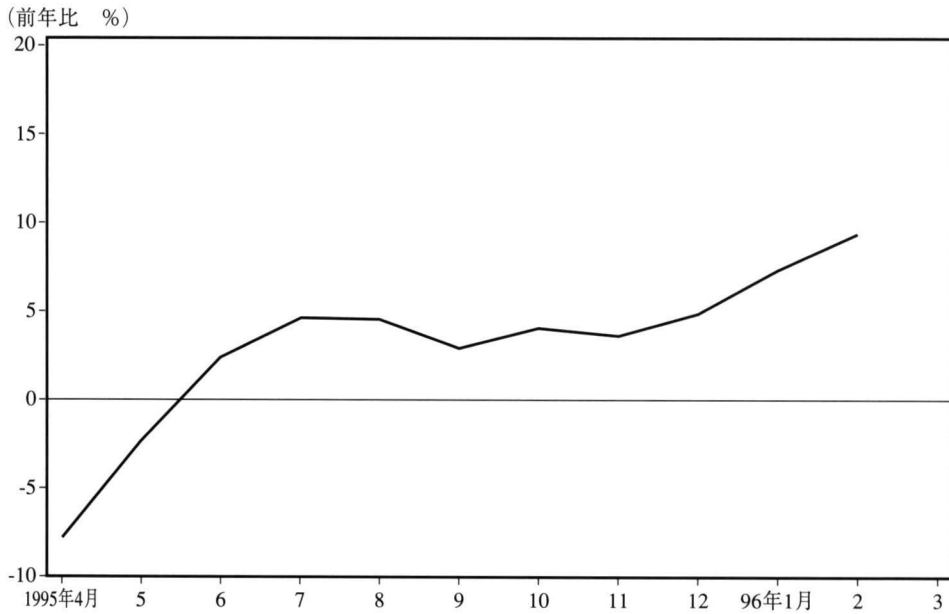
### 公共工事請負金額

#### (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



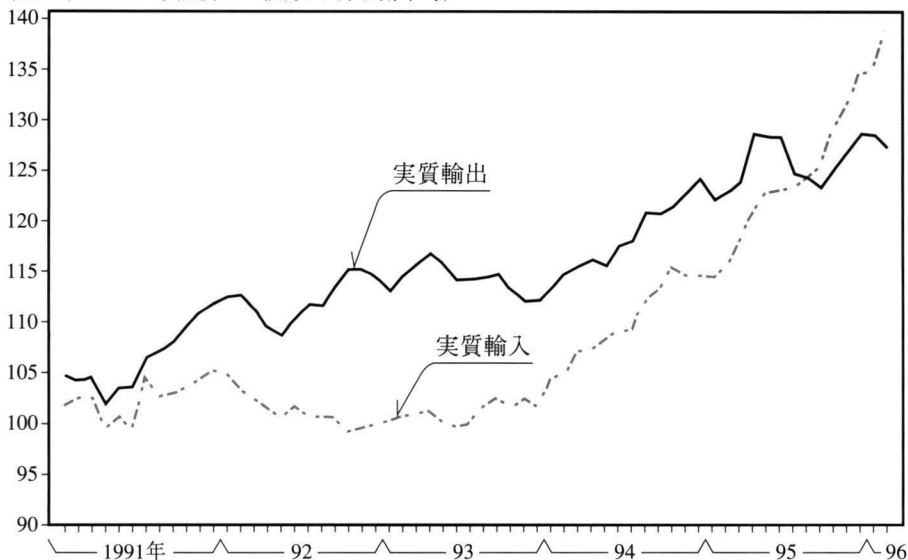
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」



(図表5) 実質輸出入

(1) 実質輸出入

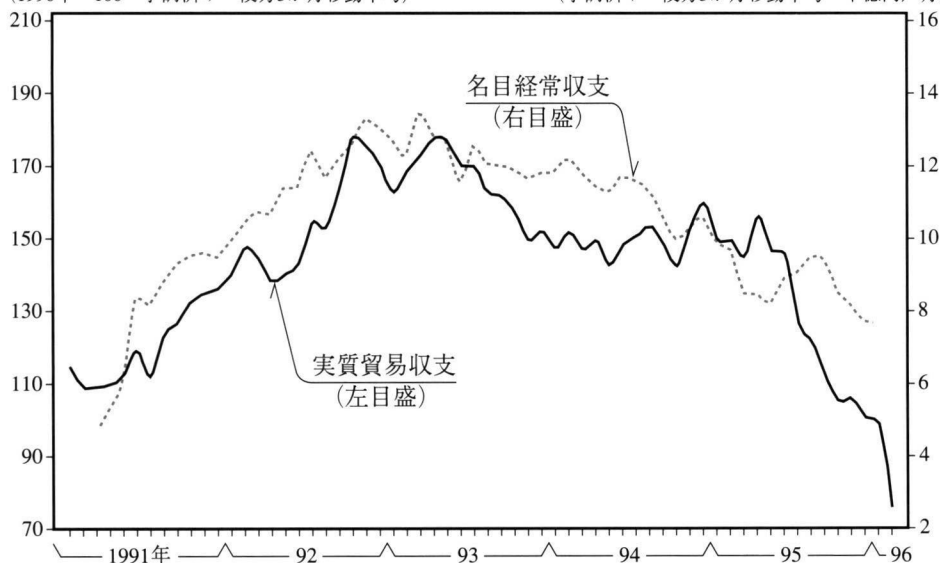
(1990年=100 季調済み 後方3か月移動平均)



(2) 実質貿易収支と名目経常収支

(1990年=100 季調済み 後方3か月移動平均)

(季調済み 後方3か月移動平均 千億円/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。

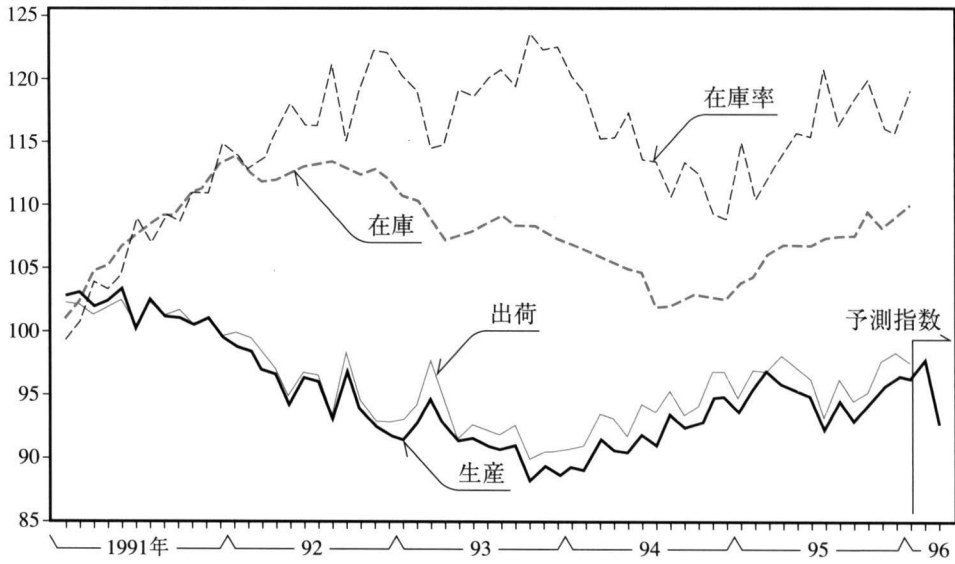
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

(図表6)

鋇工業生産・出荷・在庫

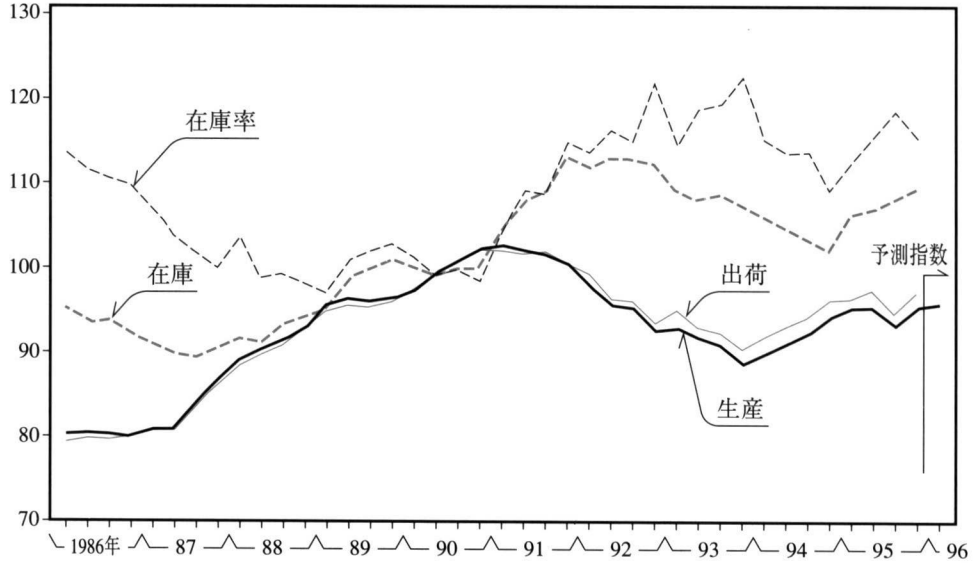
(1) 月次

(1990年=100 季調済み)



(2) 四半期

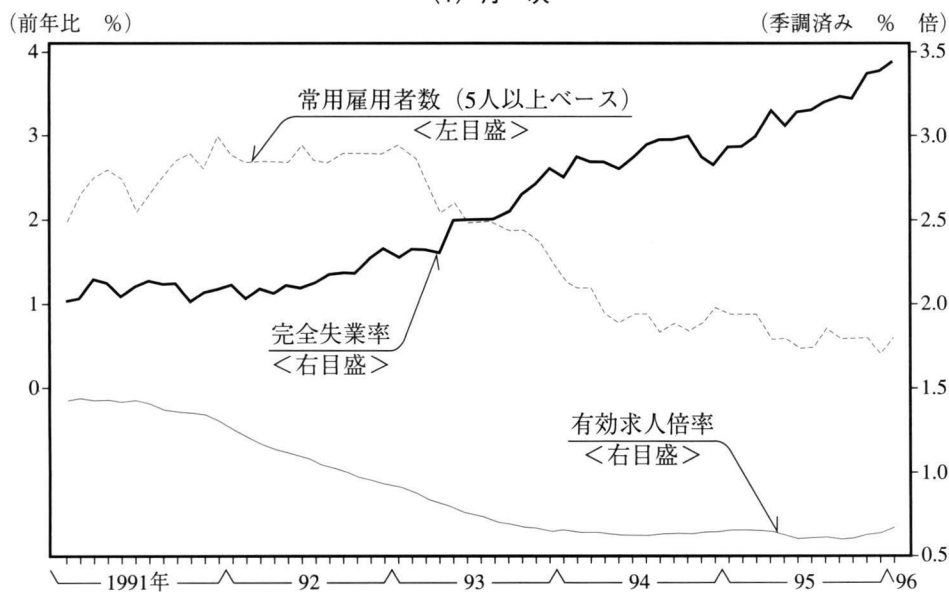
(1990年=100 季調済み)



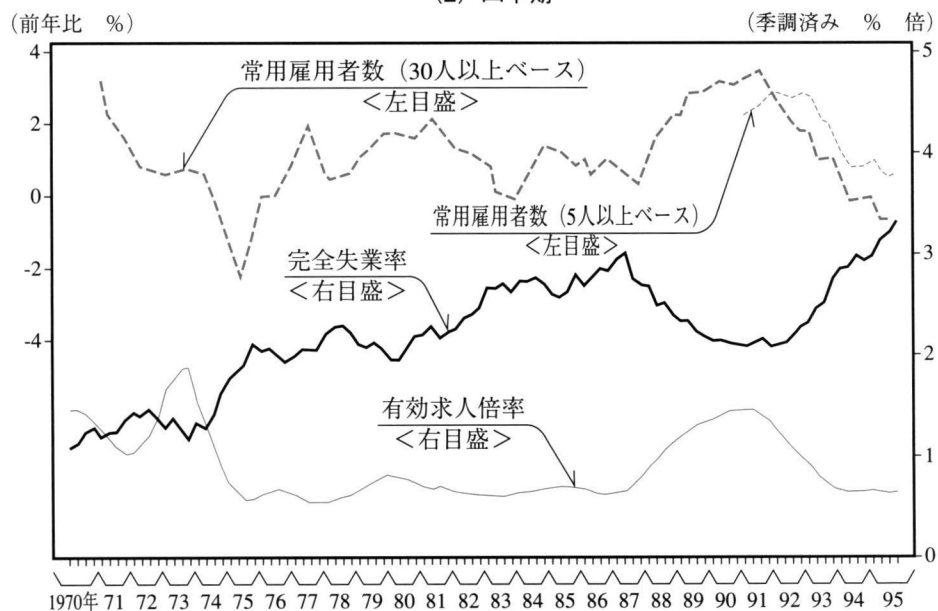
(資料) 通商産業省「鋇工業指数統計」

(図表7) 雇用関連指標

(1) 月次

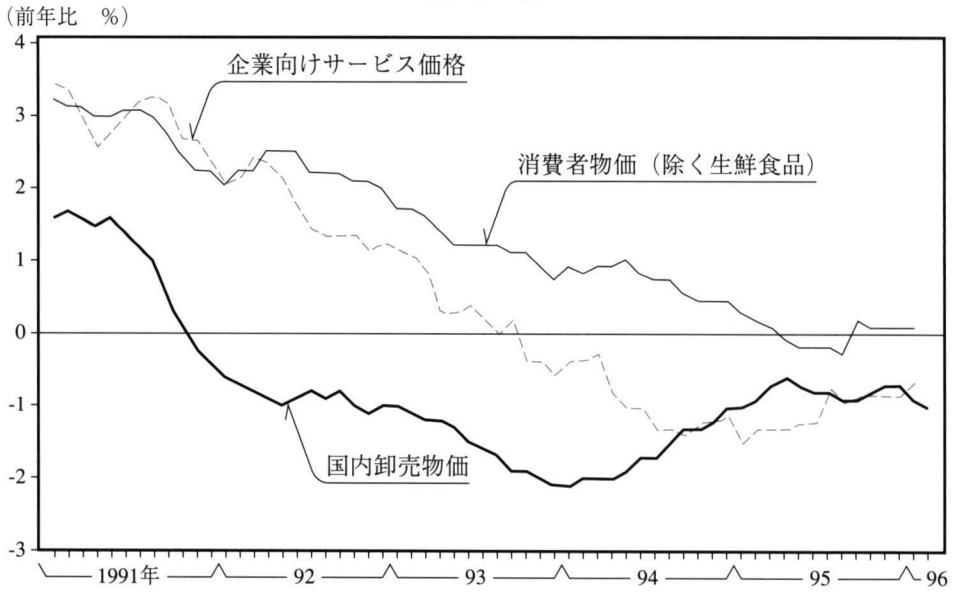


(2) 四半期

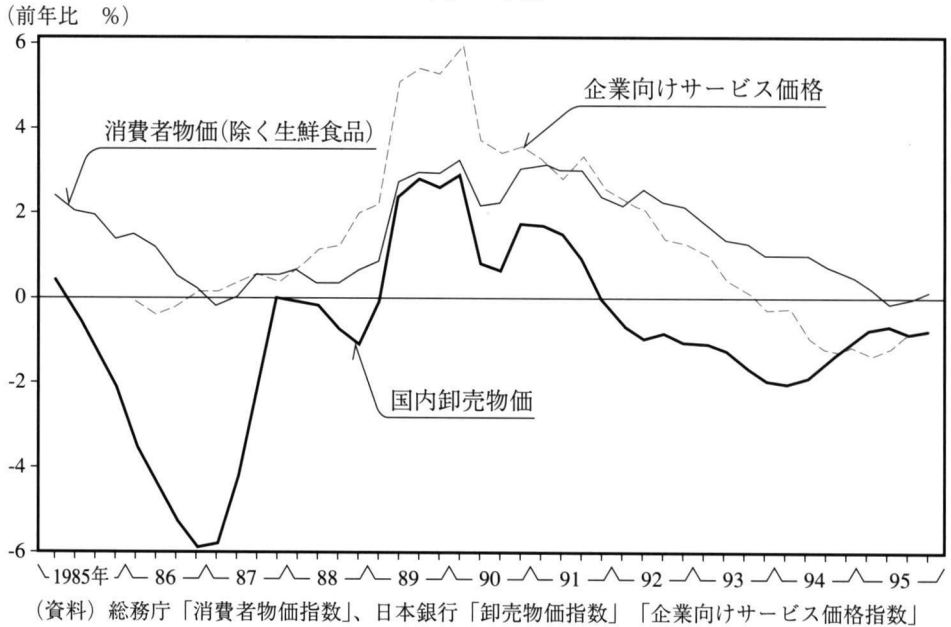


(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

(図表8) 物 価  
(1) 月 次

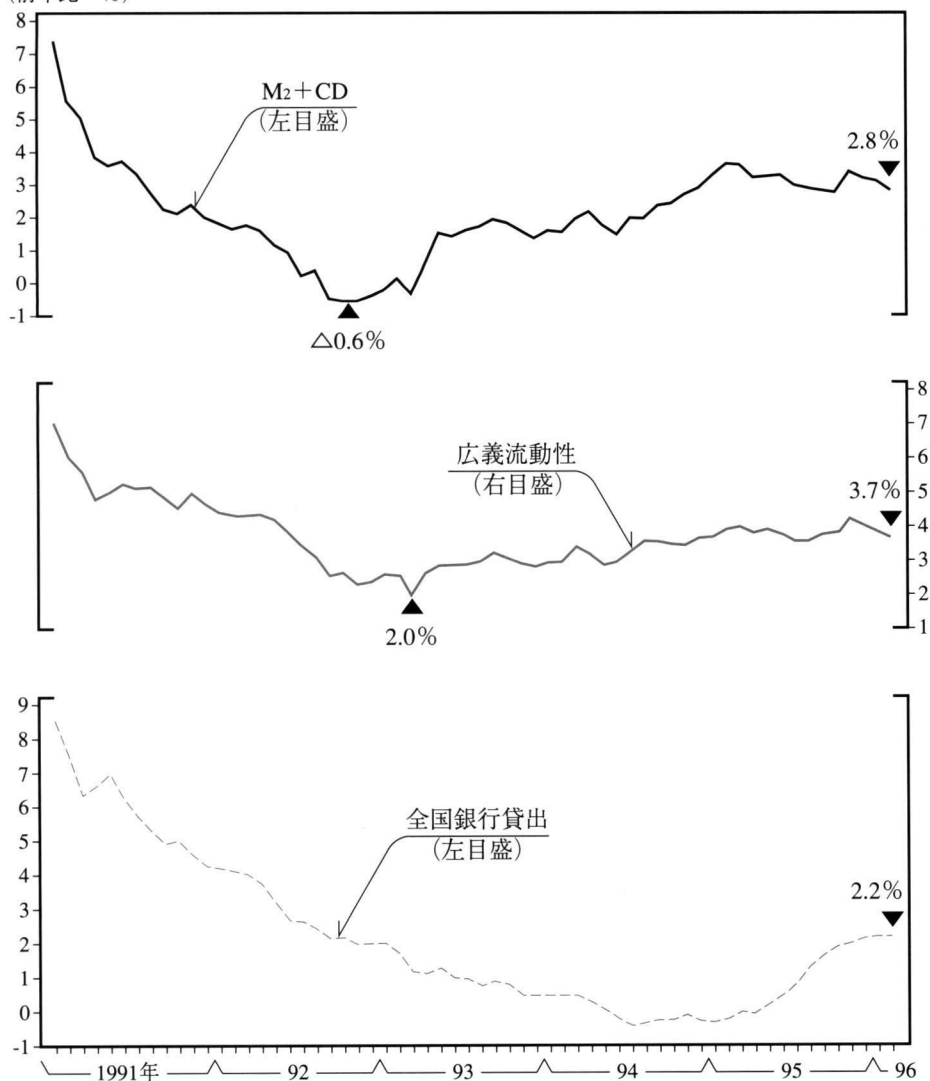


(2) 四半期



(図表9) マネーサプライ

(前年比 %)

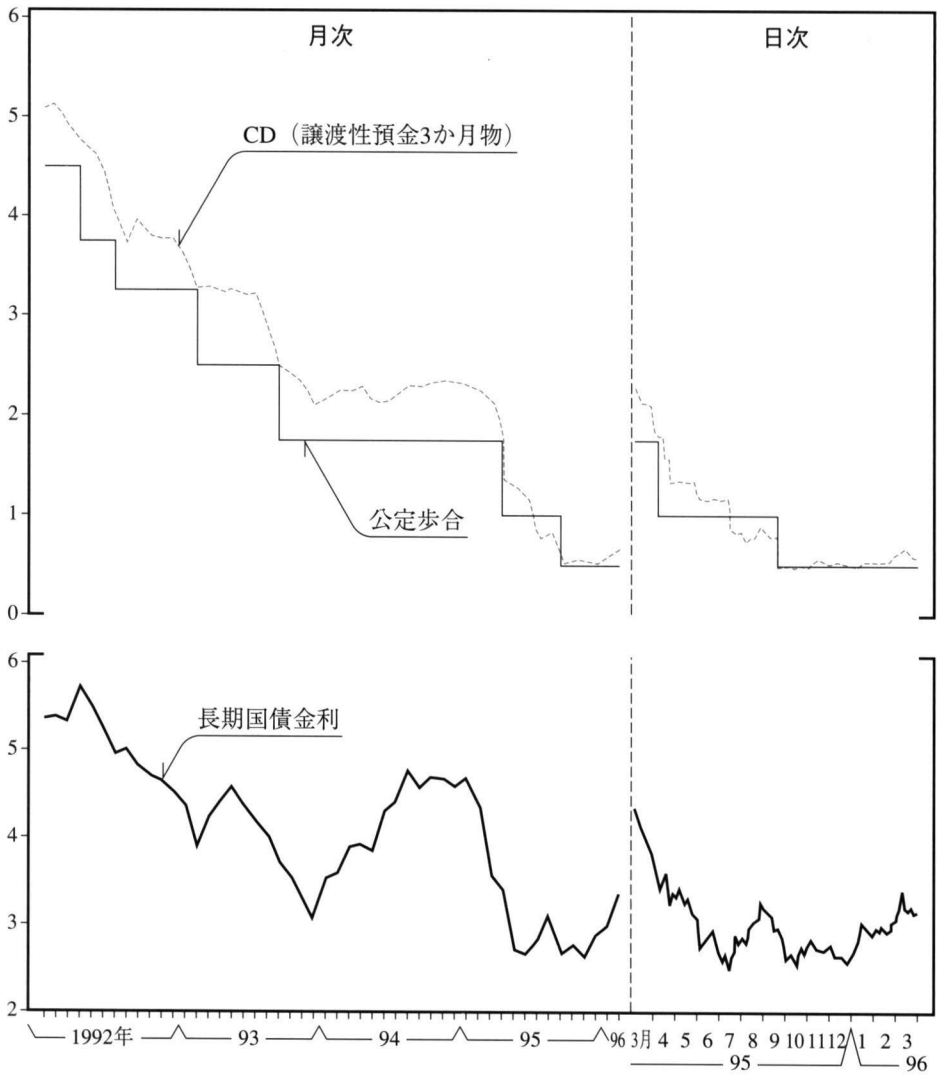


(資料) 日本銀行「経済統計月報」「貸出・資金吸収動向等」

(図表10)

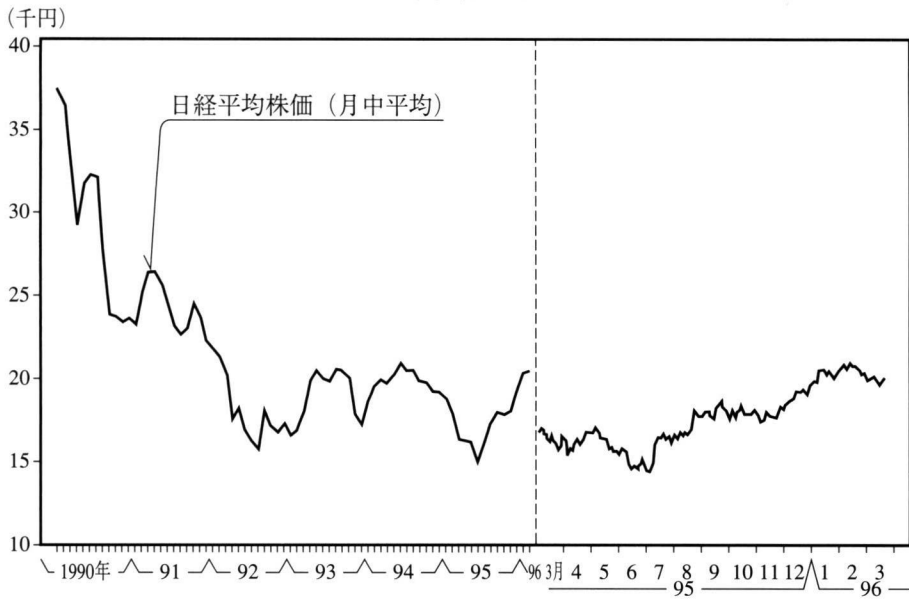
市場金利等

(%)

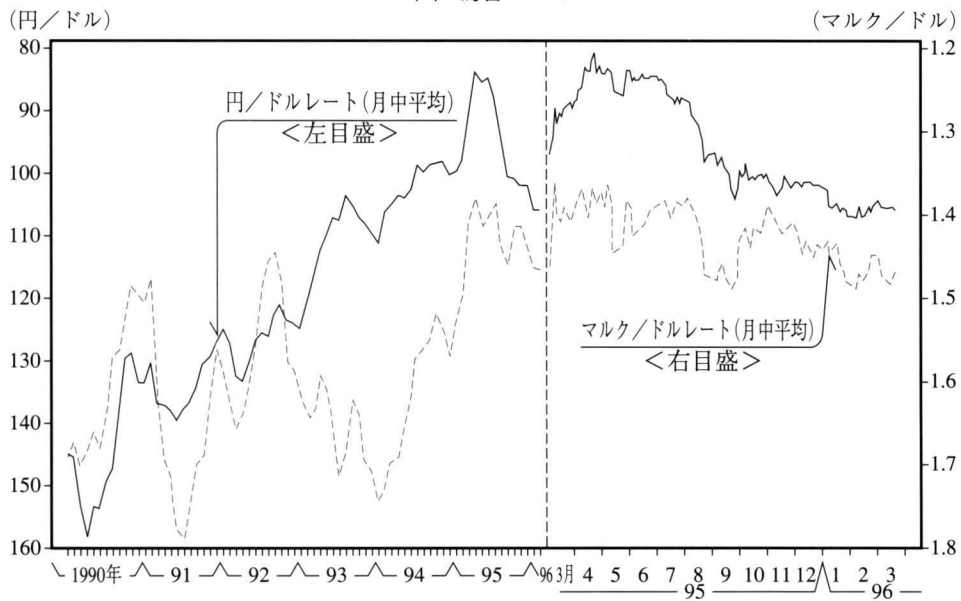


(資料) 日本銀行「経済統計月報」

(図表11) 株価、為替レート  
(1) 株式市況



(2) 為替レート



(資料) 日本銀行「経済統計月報」

(調査統計局)