

# 金融経済概観

(平成8年9月24日)

わが国の景気は、緩やかな回復を続けている。最終需要をみると、純輸出は引き続き減少傾向にあるが、内需面では、公共投資や住宅投資がいずれも高水準を続けているほか、設備投資は着実に増加しており、個人消費も緩やかな回復傾向にある。在庫は、生産財でなお過剰な状態が続いているが、調整進捗の動きも一部にみられる。こうしたもとで、鉱工業生産は、緩やかな増加基調にあり、雇用情勢も、幾分改善の方向にある。この間、物価の軟化傾向には徐々に歯止めがかかりつつあり、マネーサプライは、3%台の伸びを続けている。

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高い伸びを続けているほか、旅行取扱額も引き続き堅調である。全国百貨店やチェーンストアの売上高、さらには乗用車新車登録台数(除く軽自動車)をみても、振れを伴ってはいるが緩やかな増勢を持続している。

設備投資の先行指標をみると(図表2)、機械受注は、着実な回復を続けており、建築着工床面積も持ち直し傾向にある。また、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)によれば、96年度の主要企業の設備投資は、製造業が95年度並みの増加率を持続するもとで、非製造業が5年ぶりに増加に転じ、

全体で95年度よりも増加率が高まる計画となっている。一方、中小企業は、前年度比減少の計画となっているが、5月調査時との比較では着実に上方修正されており、この時期における前年度比減少幅としても最近5年間で最も小幅になっている。このように、設備投資の回復は、徐々にではあるが中小企業にも及びつつある。

住宅投資の動向を新設住宅着工戸数でみると(図表3)、6月に減少した後、7月は持家の着工集中等から一転大幅な増加となっており、均してみれば、低金利や物件価格の低下等を背景に、季調済み年率160万戸程度の高水準を持続している。

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月の経済対策分の発注が本年春までに概ね出尽くしたため、5月以降前年を若干下回って推移している。もっとも、発注から工事進捗までにタイムラグが存在することから、公共関連財の出荷等でみた実際の活動水準は引き続き高い。

輸出入の動きを実質ベースでみると(図表5)、輸出が概ね横這い圏内の動きとなっている一方、輸入は、アジア諸国の供給力拡大等の構造要因もあって、かなりの増勢を続けている。このため、実質貿易収支の黒字は引き続き減少傾向にあり、名目経常収支の黒字も縮小している。

鉱工業生産をみると（図表6）、稼働日数要因等による振れを伴いつつも、緩やかな増加基調にある。財別には、資本財が、設備投資の回復を背景に堅調な増加を続けている一方、生産財では、鉄鋼、紙・パ、集積回路で在庫の過剰感を背景とした生産調整が行われている。もっとも、このうち鉄鋼については調整が進捗し、在庫が概ね適正水準に復しつつある。

この間、8月短観における主要企業の96年度経常利益の予測をみると、製造業（除く石油精製）が、内需の回復や円安効果等から、前年度に比べ1割以上の増加と3年連続の増益を見込んでいるほか、非製造業（除く電力・ガス）でも、小幅ながら2年連続で増益の見通しとなっている。こうしたもつとで、主要企業の業況判断DIは、製造業では、現状についての判断が、上述の一部素材業種の在庫調整等から5月調査時に比べて若干の悪化となったが、先行きについては改善が見込まれている（5月調査 $\Delta 3 \rightarrow$ 8月調査現状判断 $\Delta 7 \rightarrow$ 同先行き予測0）。また、非製造業では、現状、先行きとも緩やかに改善している（同 $\Delta 9 \rightarrow \Delta 4 \rightarrow \Delta 3$ ）。中小企業も、現状についての判断は全体として改善一服となったが、先行きは小幅改善となっている。

雇用関連の指標をみると（図表7）、失業率は依然として高止まっているが、生産活動全般の回復に伴って所定外労働時間が増加しているほか、有効求人倍率も緩やかな回復を続けており、全体としては幾分改善の方向にある。

物価情勢をみると（図表8）、まず国内卸売物価（夏季電力料金調整後）は、輸入増加や半導体需給の悪化などによる下落圧力は依然として根強いが、既往の円相場下落の影響や、建設財を中心とした国内需給の改善を背景に、軟化傾向には徐々に歯止めがかかりつつある。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前年を下回っているが、前年比の下落幅は、一頃に比べやや縮小している。また、消費者物価（全国、除く生鮮食品）は、サービス価格の上昇幅が緩やかに拡大していることなどから、本年春以降、前年を若干上回って推移している。

マネーサプライをM<sub>2</sub>+CDの平残前年比でみると（図表9）、引き続き3%台で推移している。

金利の動きをみると（図表10）、翌日物無担コールレートは、概ね公定歩合（0.5%）を幾分下回る水準での動きを続けている。3か月物CDレートは、7月央以降、各種経済指標を受けた市場の景況観の変化から低下し、最近では概ね0.5%台前半で推移している。ユーロ円金利先物（中心限月、3か月物）も、市場における金利先高観の後退を反映して、最近では0.9%前後まで低下してきており、長期金利（長期国債指標銘柄の流通利回り）も、7月央以降低下傾向を続け、最近では概ね2.8~2.9%程度での動きとなっている。

金融機関の貸出金利をみると、短期プライムレートは、昨年9月以降1.625%の既往最低水準で横這いとなっている。また、長期プライムレートは、上述した長期市場金利の動きを反映して、9月入り後0.3%引き下げられ、3.0%となった。この間、銀行の新規貸出約定平均金利は、計数が判明している7月約定分まででみると、短期、長期ともに、既往最低圏で概ね横這いとなっている。

日経平均株価は（図表11）、企業収益の先行き回復テンポに対する市場の予想が幾分慎重化したことなどから、7月以降軟調地合いとなったが、9月入り後は、米国株価の史上最高値更新

などを受けて幾分持ち直しており、最近は概ね2万1千円前後での動きとなっている。

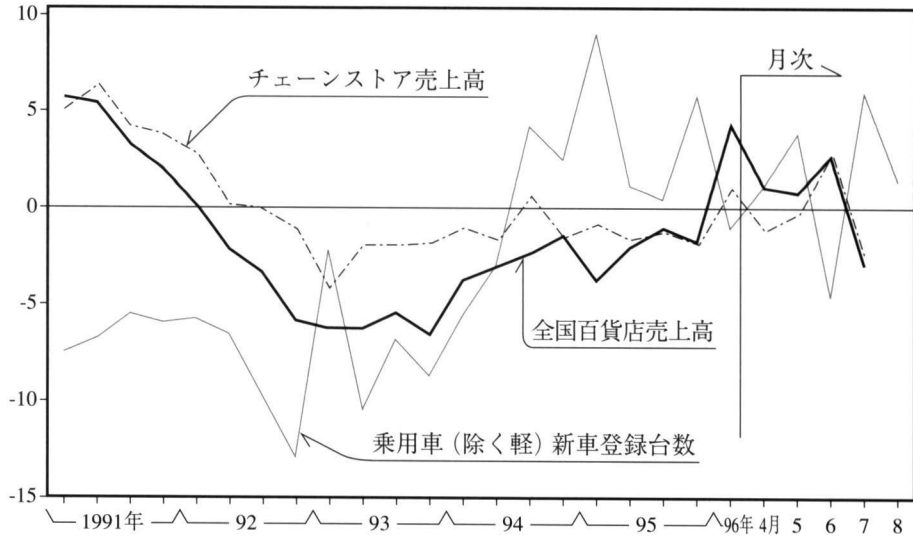
為替相場をみると（図表11）、円の対米ドル相場は、6月以降は概ね106～110円の比較的狭いレンジ内で、主にその時々の方が国や米国の景

況観を反映しつつ変動している。そうしたもとの、8月上旬以降は円が軟調に推移しており、最近は概ね109～110円前後での動きとなっている。円の対独マルク相場は、概ね72～73円前後での動きが続いている。

(図表1) 消費関連販売統計

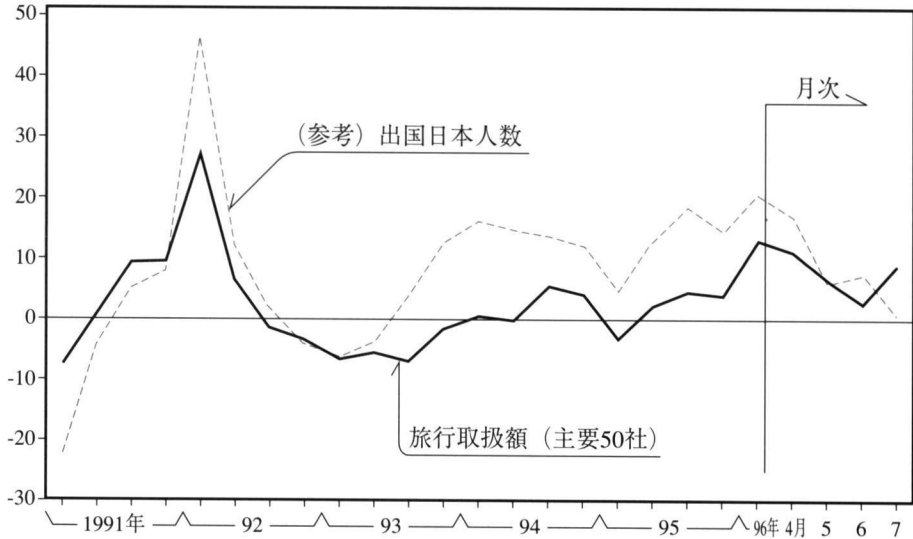
(1) 新車登録台数、百貨店・チェーンストア売上高 (店舗調整済み)

(前年比 %)



(2) 旅行取扱額

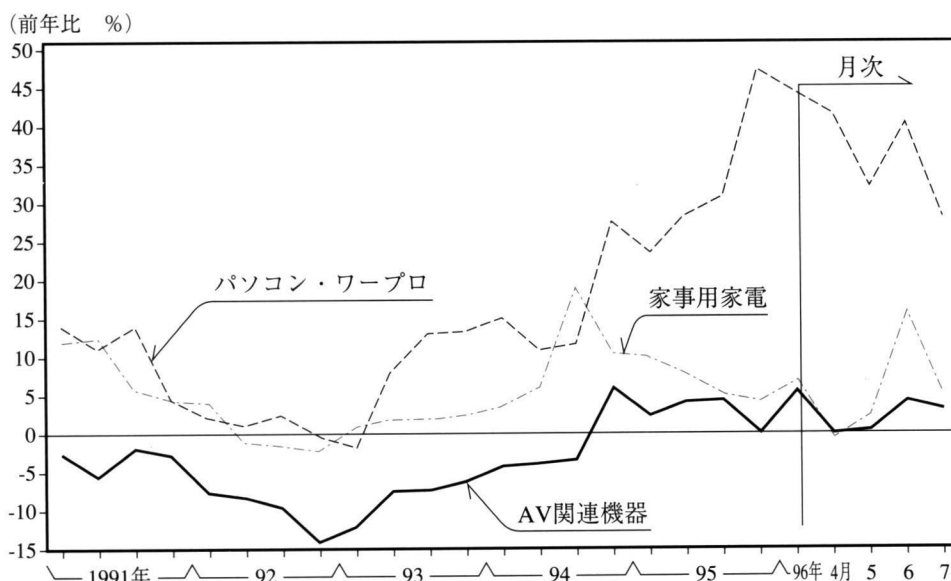
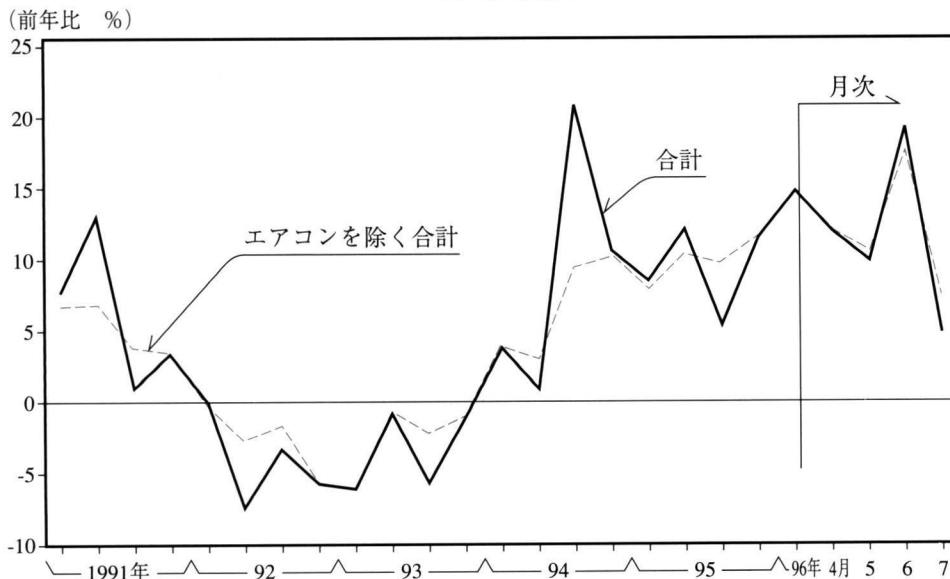
(前年比 %)



(注) 1994年3月以前の旅行取扱額は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

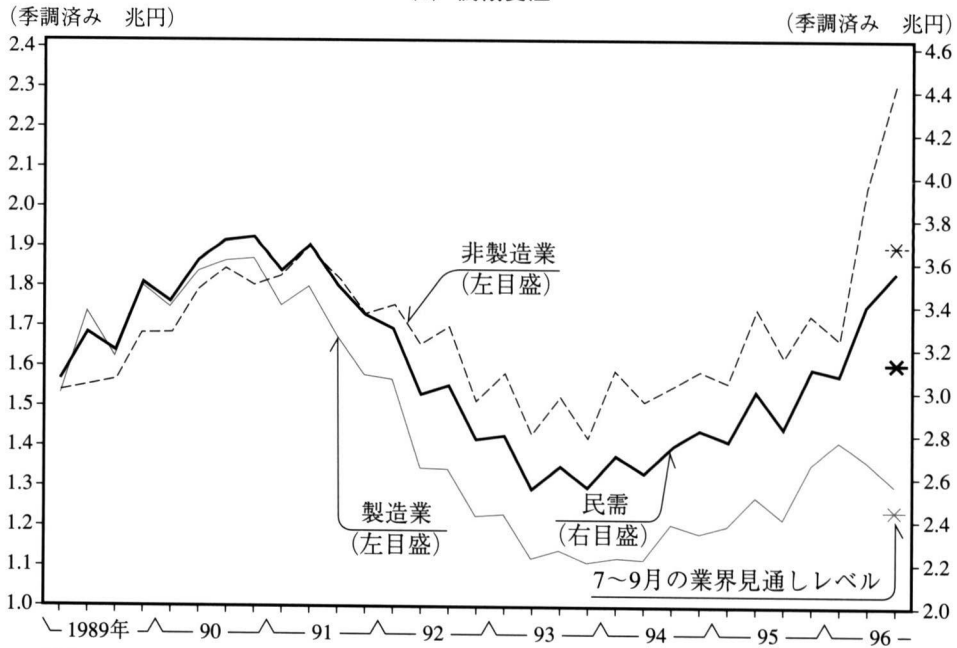


(注) 家事用家電：冷蔵庫、洗濯機、掃除機、レンジ  
 AV関連機器：ビデオカメラ、テレビ、オーディオ、VTR、テープレコーダー等  
 (資料) 日本電気専門大型店協会「商品別売上高」

(図表2)

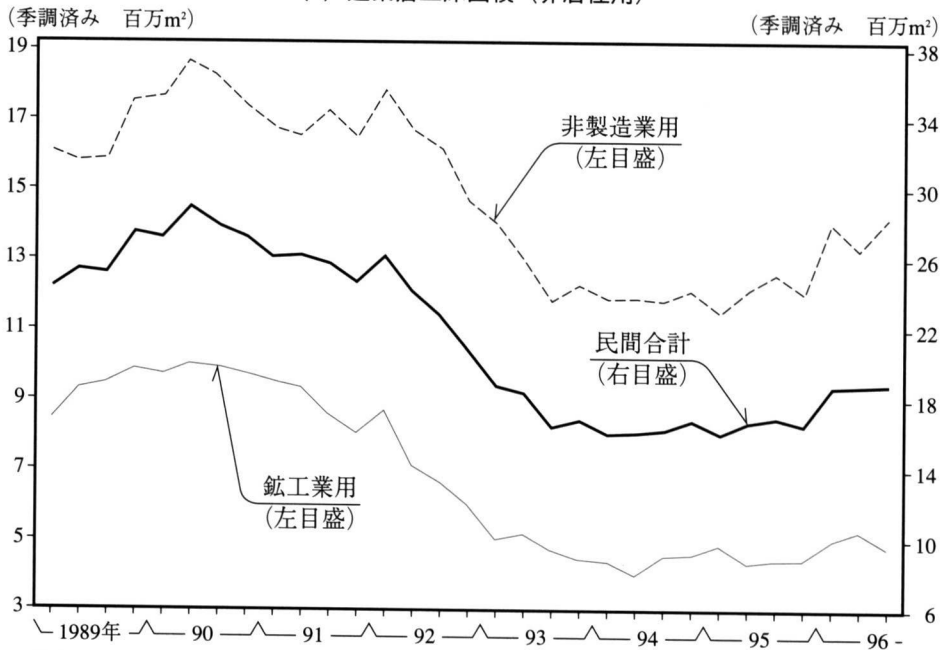
設備投資関連指標

(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. 1996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)

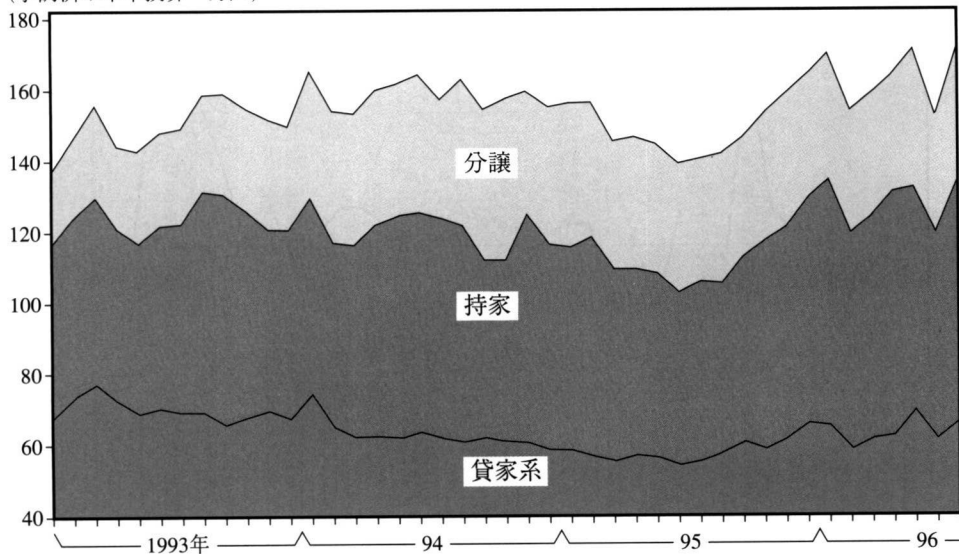


(注) 1996年7~9月は、7月の計数を四半期換算。  
 (資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建設統計月報」

(図表3) 新設住宅着工戸数

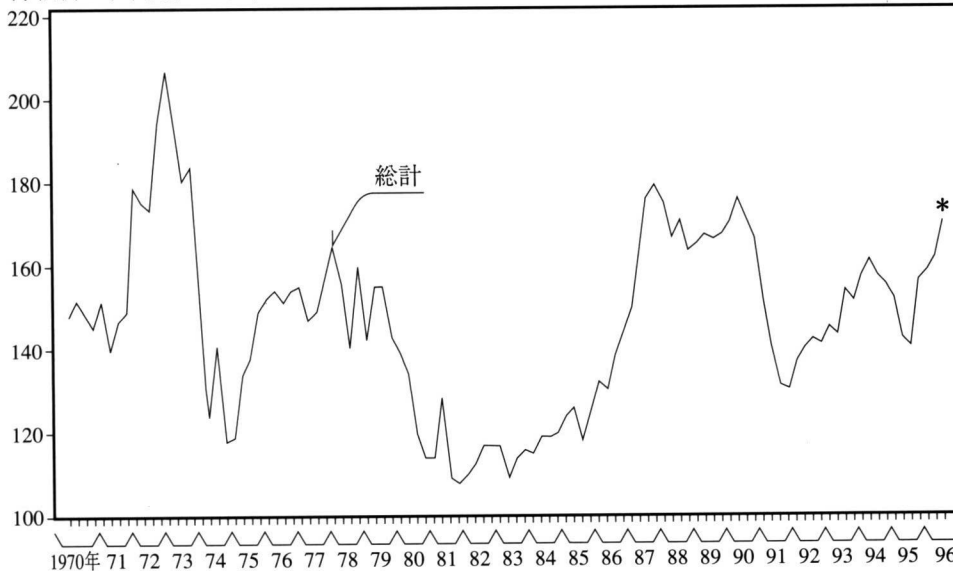
(1) 月次

(季調済み年率換算 万戸)



(2) 四半期

(季調済み年率換算 万戸)



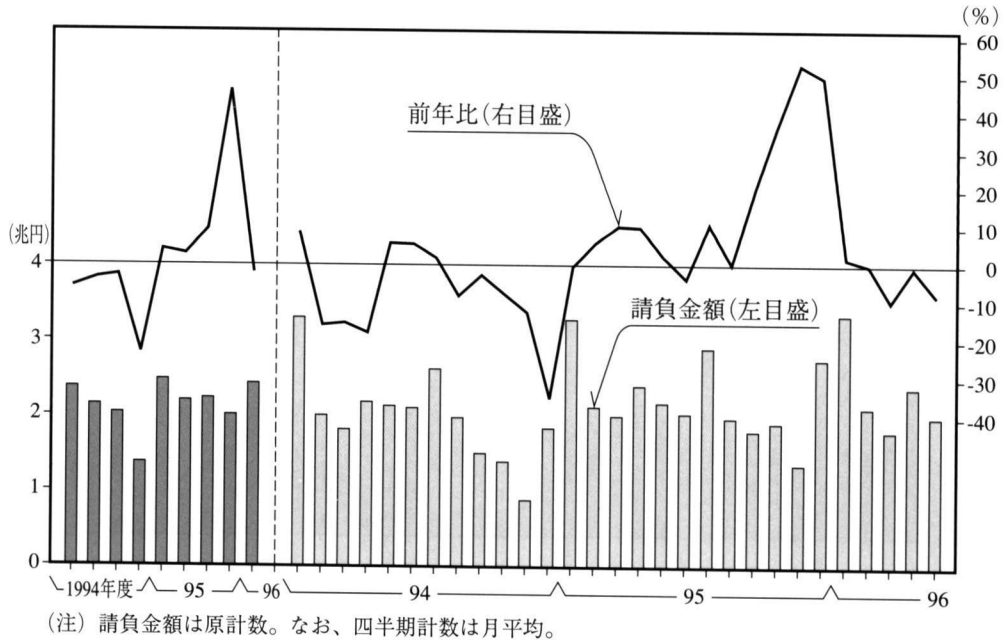
\*は96年7月の値

(資料) 建設省「建設統計月報」

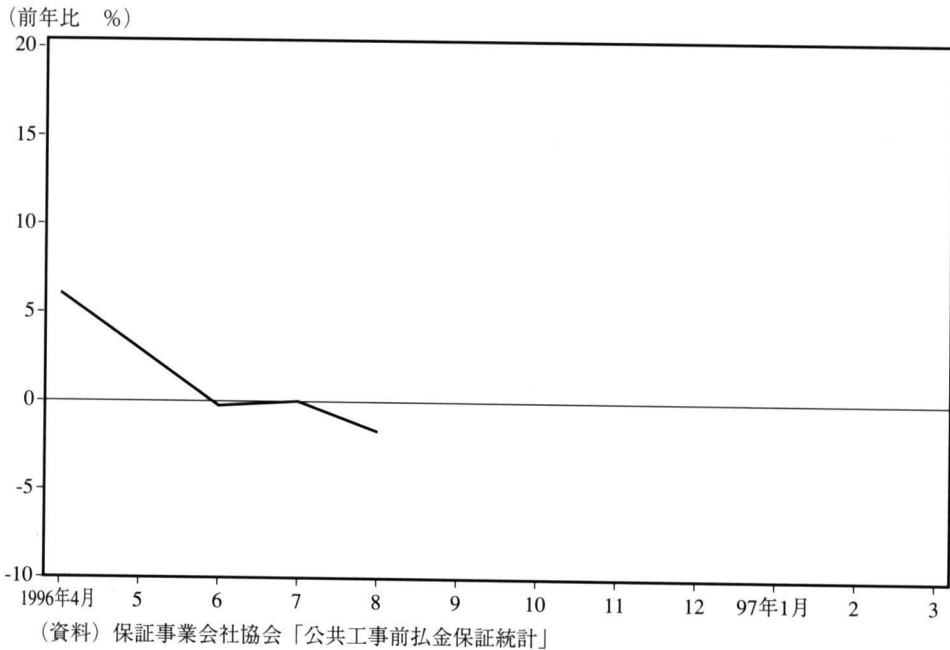
(図表4)

### 公共工事請負金額

#### (1) 公共工事請負金額



#### (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

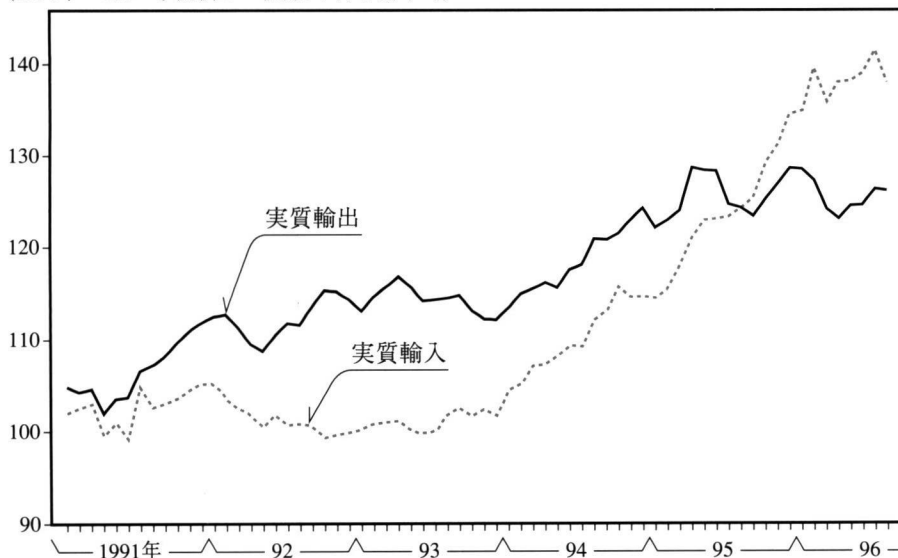




(図表5) 実質輸出入

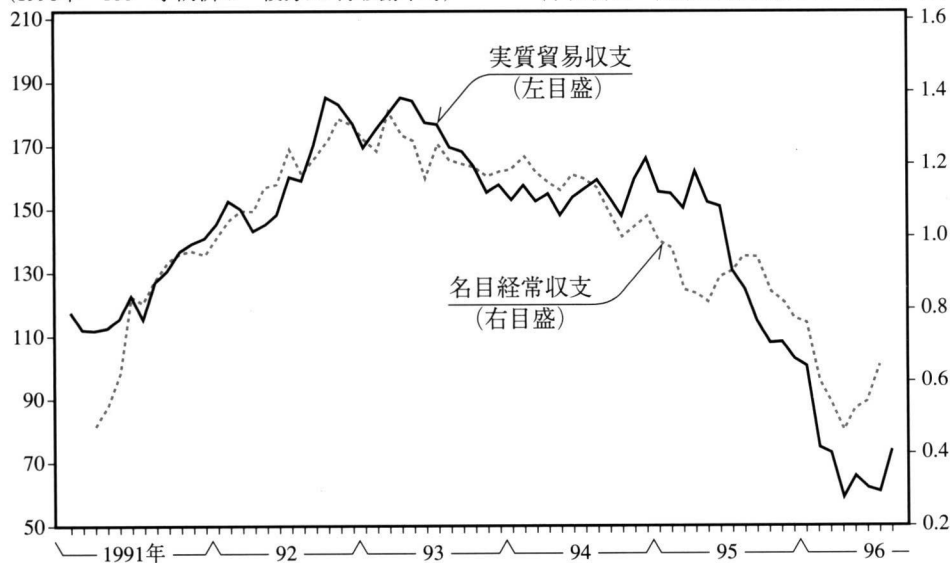
(1) 実質輸出入

(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 兆円/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うえ指数化したもの。  
 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。

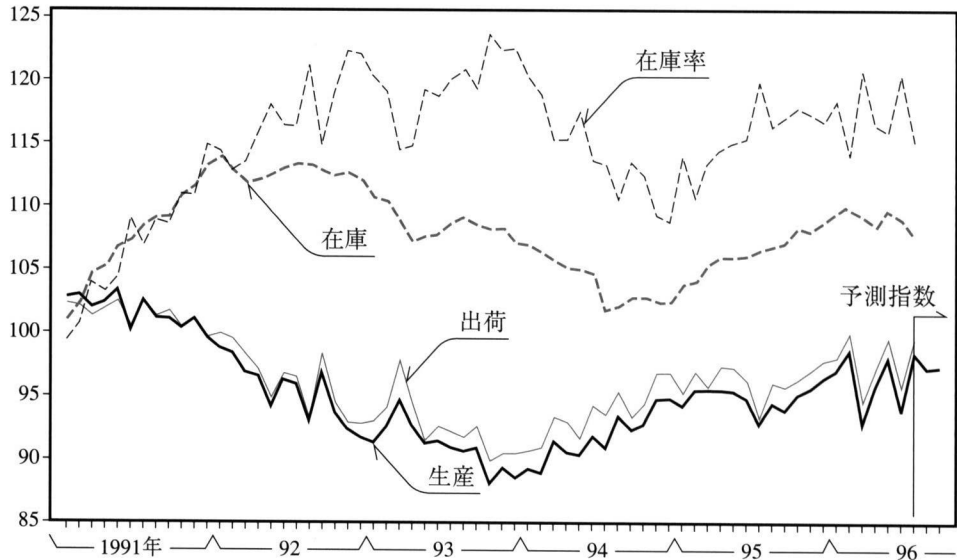
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「国際収支統計月報」

(図表6)

鋁工業生産・出荷・在庫

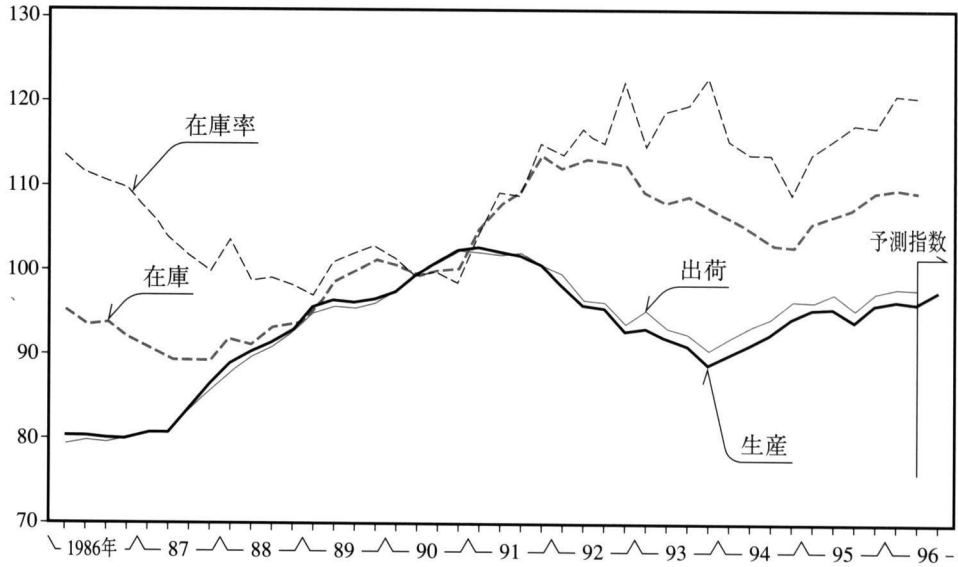
(1) 月次

(1990年=100 季調済み)



(2) 四半期

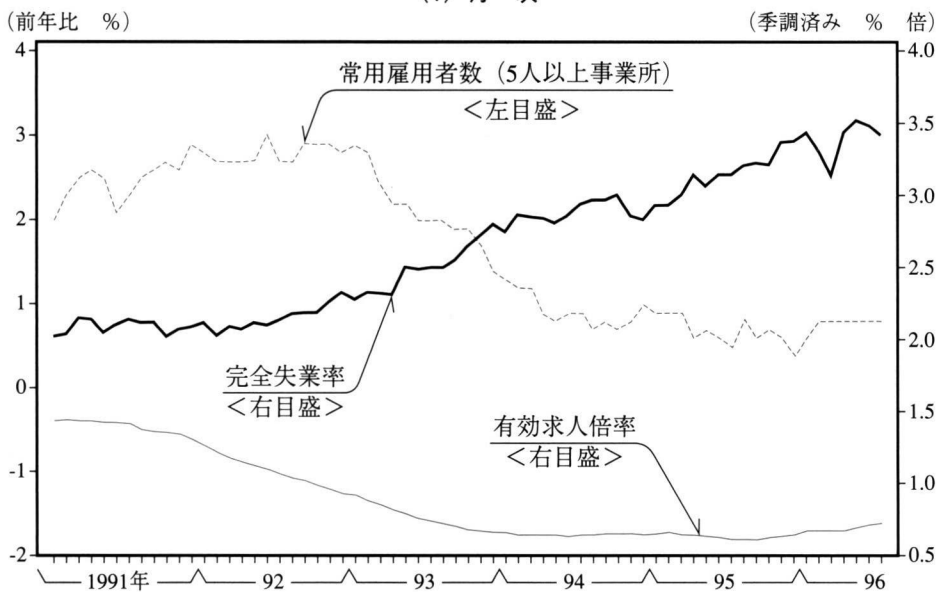
(1990年=100 季調済み)



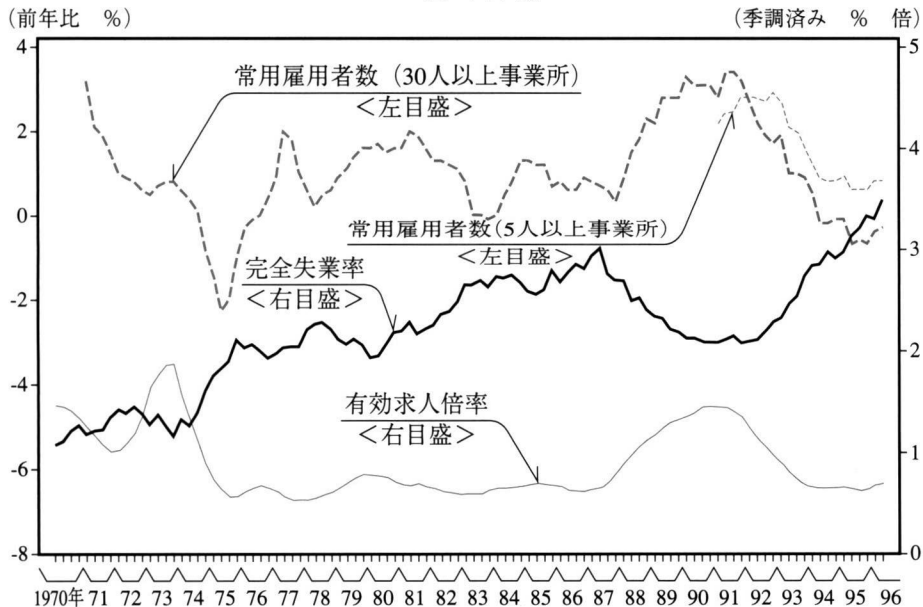
(資料) 通商産業省「鋁工業指数統計」

(図表7) 雇用関連指標

(1) 月次



(2) 四半期

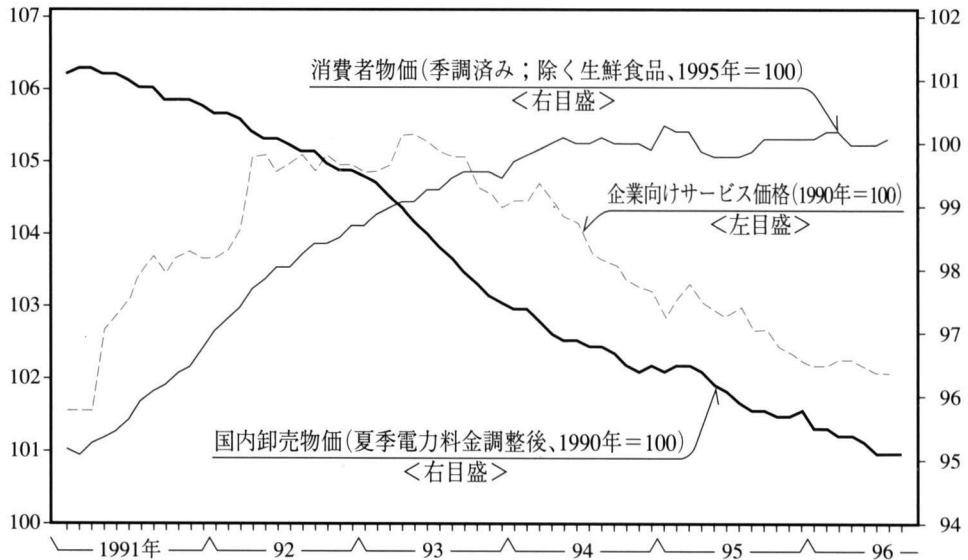


(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

(図表8)

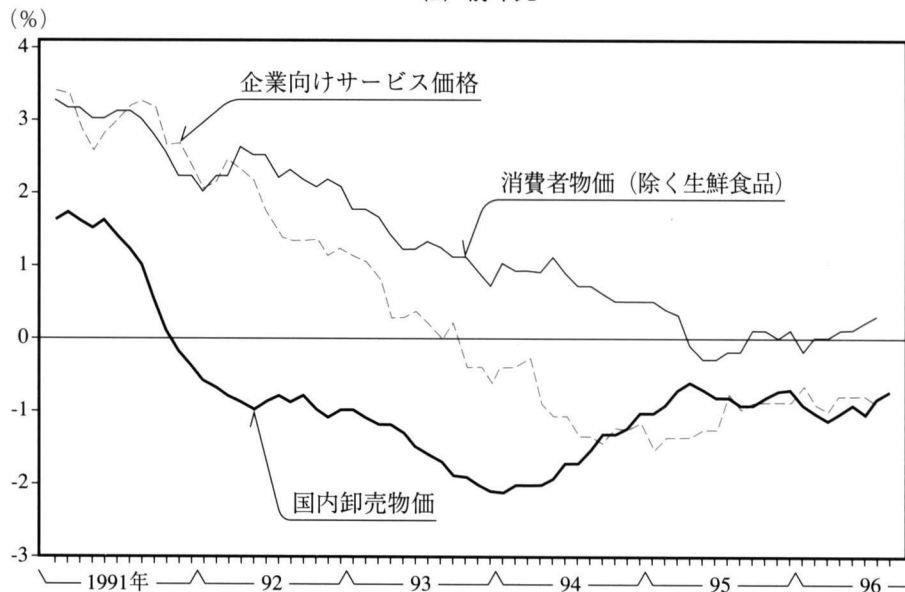
物 価

(1) 水 準



(注) 図中の消費者物価は、1995年1月時点で95年基準と90年基準の指数をリンクさせたもの(指数の基準替えに伴い、総務庁公表の季調済み系列は1995年1月以降の計数に限定された)。

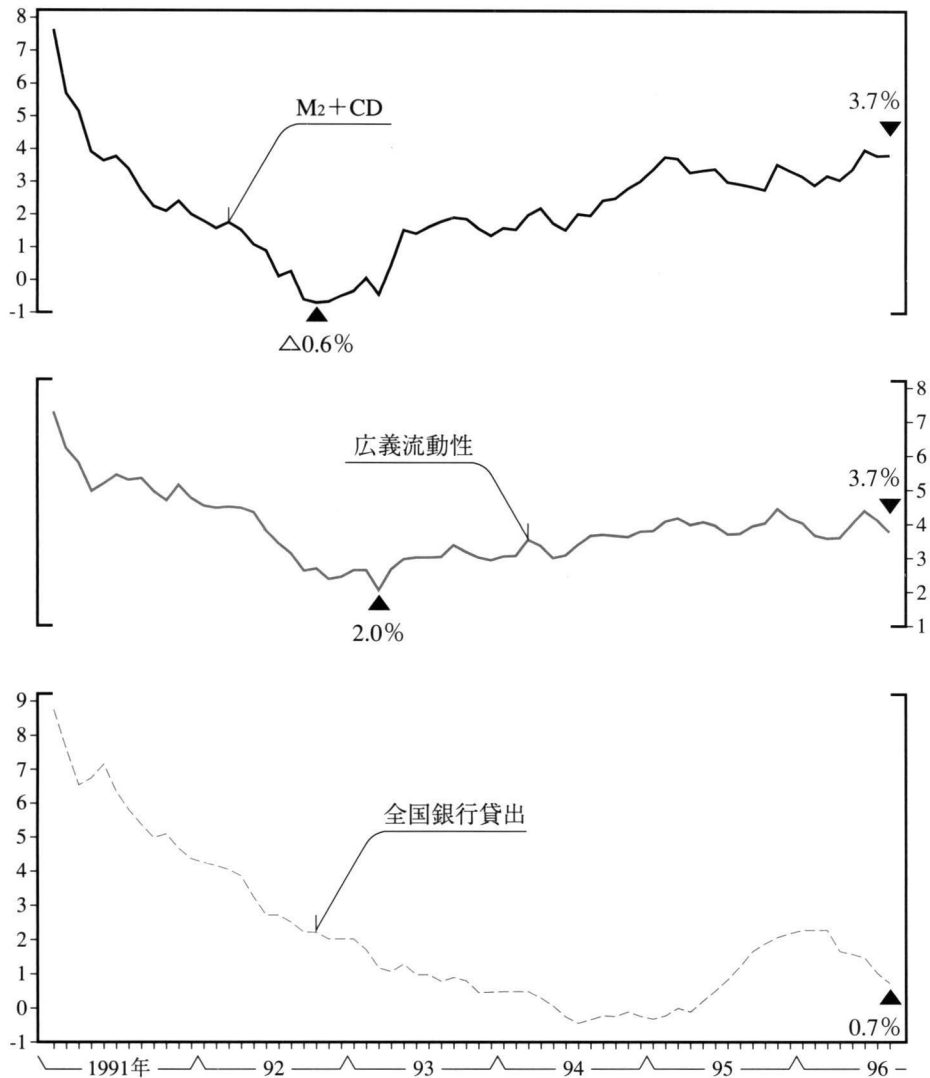
(2) 前年比



(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」

(図表9) マネーサプライ

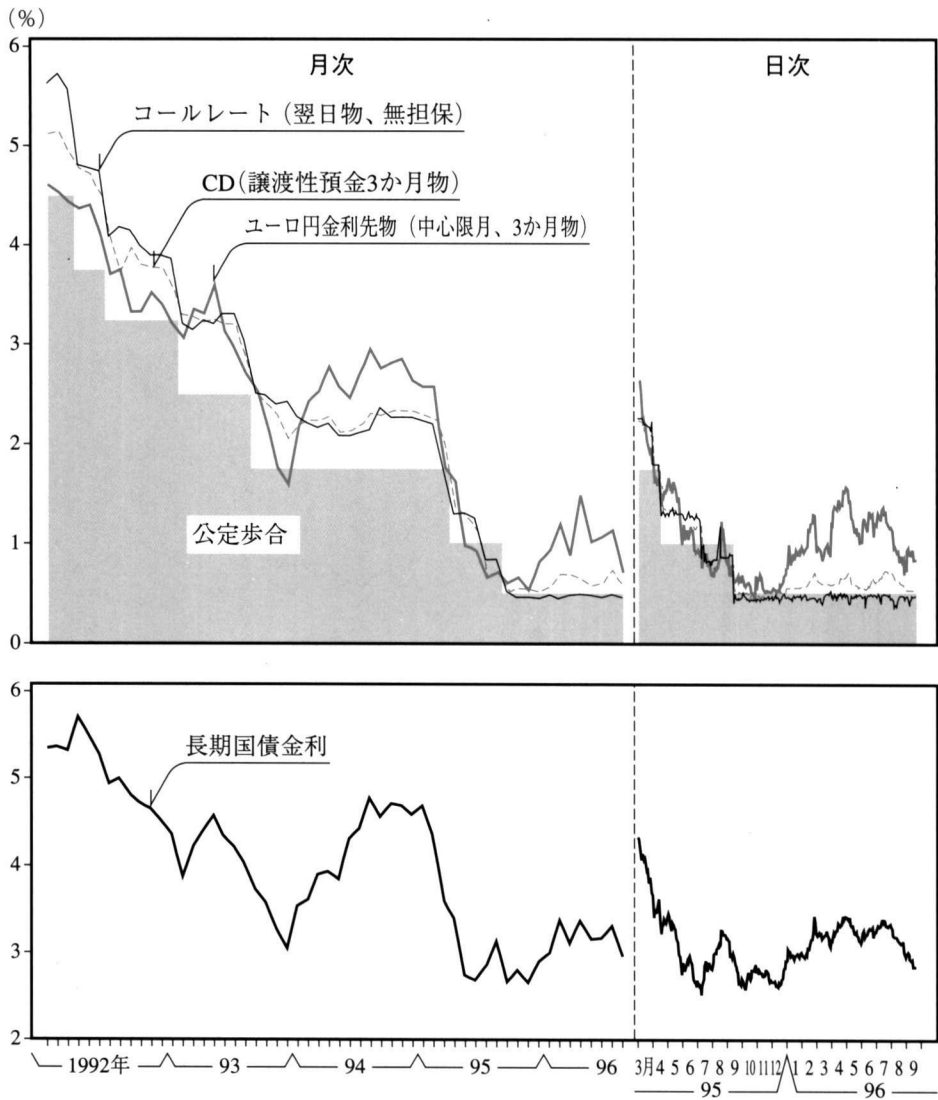
(前年比 %)



(資料) 日本銀行「経済統計月報」「貸出・資金吸収動向等」

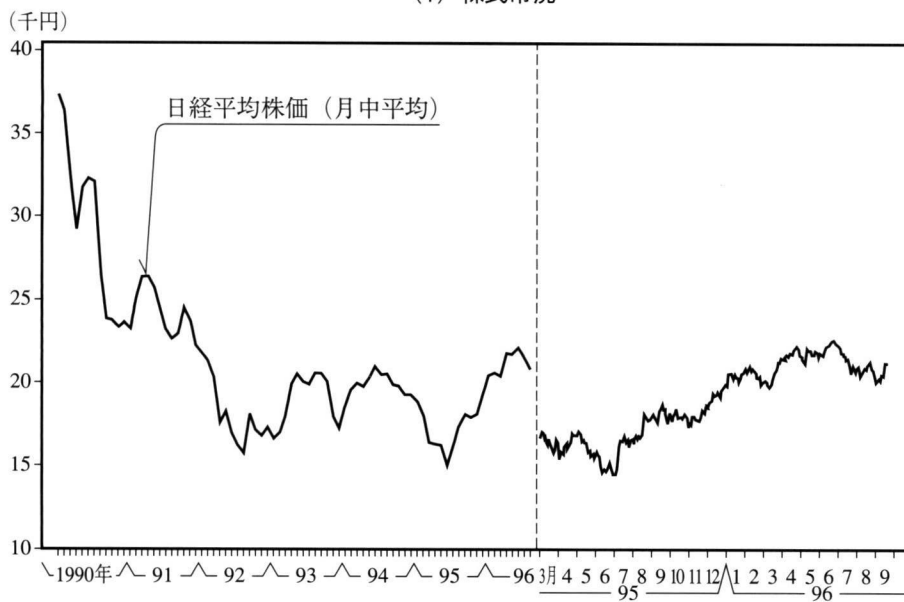
(図表10)

市場金利等

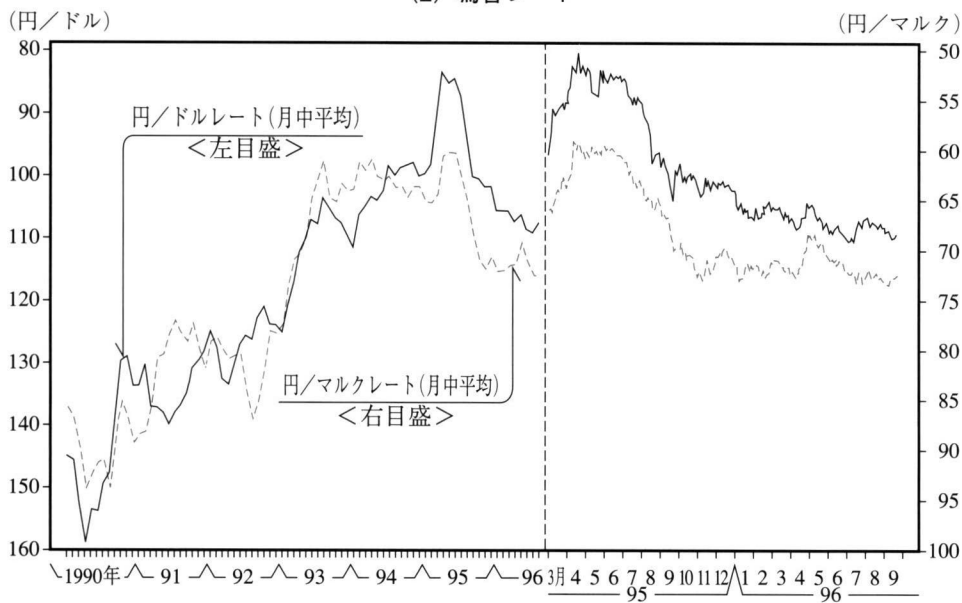


(資料) 日本銀行「経済統計月報」

(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)