

# 金融経済概観

(平成8年11月22日)

わが国の景気は、緩やかな回復を続けている。すなわち、最終需要面では、公共投資が頭を打ちつつあるが、住宅投資は低金利のもとで高水準を持続しており、純輸出の減少も一服となっている。また、設備投資は着実に増加しており、個人消費も、引き続き緩やかに増加している。一方、在庫をみると、一部になお幾分過剰の品目もみられるが、全体としてはほぼ適正圏内にある。こうしたもつで、鉱工業生産は増加しており、雇用情勢も、失業率は依然高水準にあるが、全体として幾分改善の方向にある。このように、最近の指標には、当面の景気回復力の底固さを窺わせるものが幾分増えている。この間、物価は、総じてみれば、軟化傾向に歯止めがかりつつあり、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引き続き好調であるほか、乗用車新車登録台数(除く軽自動車)も、前年比の伸び率が9月以降高まっている。また、旅行取扱額は堅調を持続しており、全国百貨店やチェーンストアの売上高も、緩やかな回復傾向にある。

設備投資の先行指標をみると(図表2)、機械受注は、7~9月は減少したが、10~12月の業界見通しは大幅な増加となっており、四半期ご

との振れを伴いつつも着実に回復を続けている。また、建築着工床面積も、緩やかな持ち直し傾向にある。

住宅投資については(図表3)、新設住宅着工戸数が、低金利や物件価格の値頃感等を背景に、月々の振れを均せば季調済み年率160万戸台の高水準となっている。

公共投資については(図表4)、発注の動きを反映する公共工事請負金額が、昨年9月の経済対策分の出尽くしから、本年春以降概ね前年並みの水準にとどまっている。こうしたもつで、公共関連財の出荷等でみた実際の活動水準は、発注から工事進捗までのタイムラグを反映して、春以降も増加を続けてきたが、最近では徐々に頭を打ちつつある。

輸出入の動きを実質ベースでみると(図表5)、輸出は、昨年夏以降の円相場の下落傾向などを背景に、このところ若干の増加をみている。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、増加を続けているが、やはり円相場下落の影響等から、そのテンポは鈍化しつつある。このため、実質貿易収支の黒字は減少が一服しており、名目経常収支の黒字も7~9月は拡大した。

鉱工業生産をみると(図表6)、本年前半は概ね横這い圏内の動きにとどまったが、7~9月

は、上記の最終需要のもとで在庫調整が進捗したことや、波及効果の大きい乗用車の国内販売が伸びを高めたことなどを背景に、前期比年率6%程度のペースで増加した。生産予測指数によれば、目先10~11月については増勢がやや強まる見通しにある。

雇用関連の指標をみると(図表7)、失業率が高止まっているほか、常用雇用者数が伸び悩んでいるが、所定外労働時間の増加や、有効求人倍率の緩やかな回復傾向など、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)、国内卸売物価(夏季電力料金調整後)は、輸入品との競争などによる下落圧力が依然として根強いが、これまでの円相場下落、原油価格上昇の影響や、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、縮小傾向にある。また、消費者物価(全国、除く生鮮食品)は、商品価格が緩やかな下落を続ける一方、サービス価格が小幅上昇しているため、全体としてはごく僅かに前年水準を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)、多少の振れを伴いつつも、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おり、3か月物CDレートは、0.5%程度となっている。一方、市場の先行き金利観をユーロ円金利先物(中心限月、

3か月物)でみると、本年央には一旦1.5%を上回る水準まで上昇したが、7月後半から秋にかけて低下し、9月以降は概ね0.7~0.9%程度で推移している。こうした金利先高観の後退を反映して、長期金利(長期国債指標銘柄の流通利回り)も、7月央以降低下し、11月初には2.4%台と既往ボトムを更新した。もっともその後は、行き過ぎ警戒感から幾分反発し、このところは2.5~2.7%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の動きとなっている。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、10月と各々0.3%ずつ引き下げられ、現在は2.7%となっている。銀行の新規貸出約定平均金利をみても、短期、長期ともに、既往最低圏で弱含みとなっている。

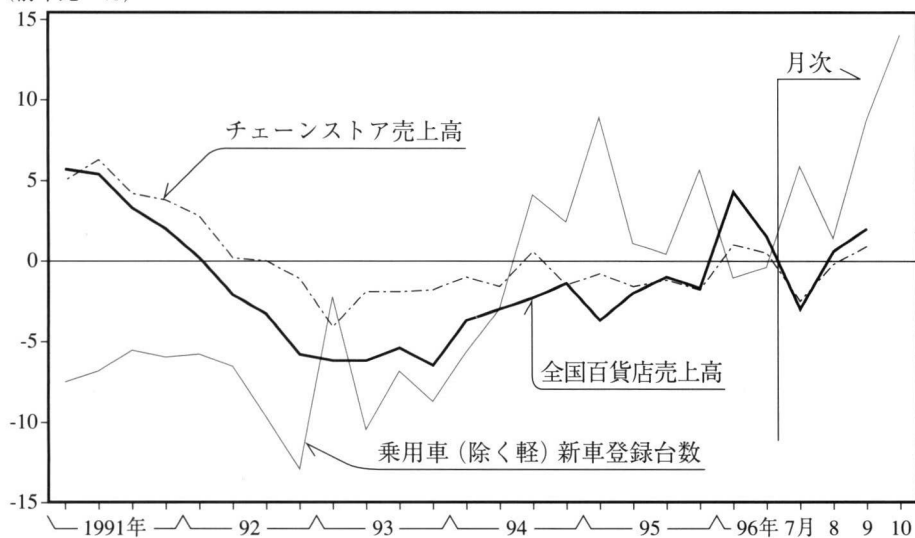
日経平均株価は(図表11)、企業収益の先行き回復テンポに対する市場の慎重な見方と、米国株価の史上最高値更新などの好材料が交錯するも、このところ2万1千円前後での動きとなっている。

為替相場をみると(図表11)、円の対米ドル相場は、わが国対外収支の黒字縮小等を背景に、昨年夏以降、円安方向での動きが続き、10月末には一時115円近くまで下落した。もっともその後は、幾分円高方向に修正され、最近では概ね111~112円前後での動きとなっている。この間、円の対独マルク相場は、本年夏頃より概ね72~73円前後で推移してきたが、10月以降やや軟化し、最近では74円台となっている。

(図表1) 消費関連販売統計

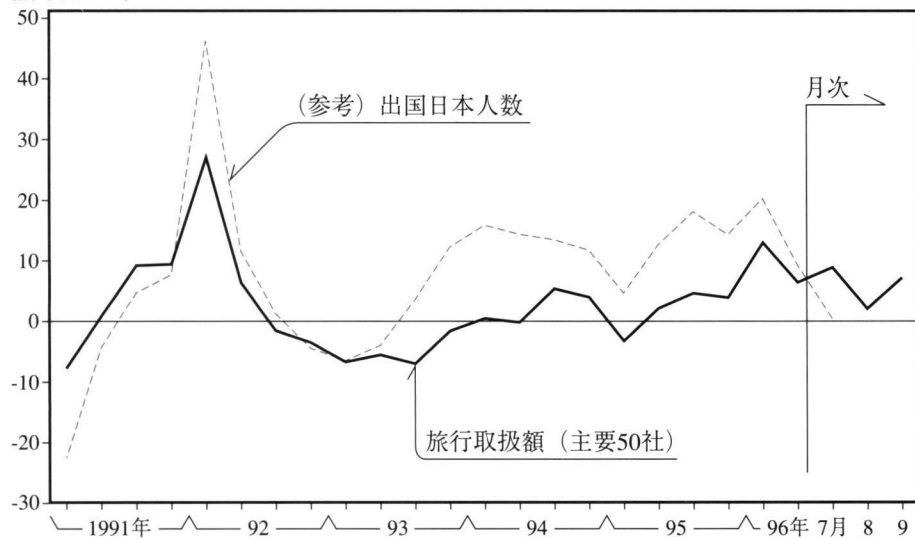
(1) 新車登録台数、百貨店・チェーンストア売上高 (店舗調整済み)

(前年比 %)



(2) 旅行取扱額

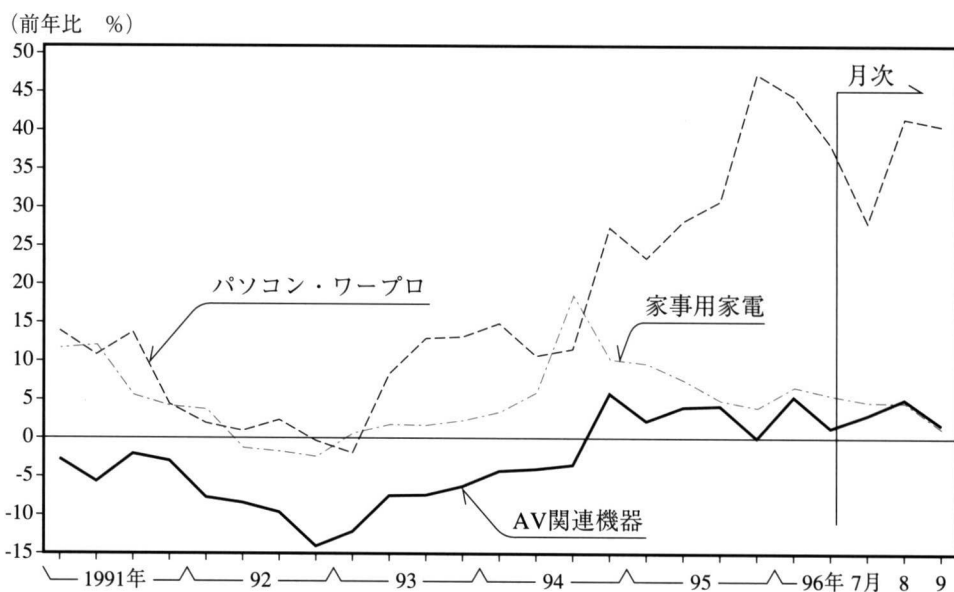
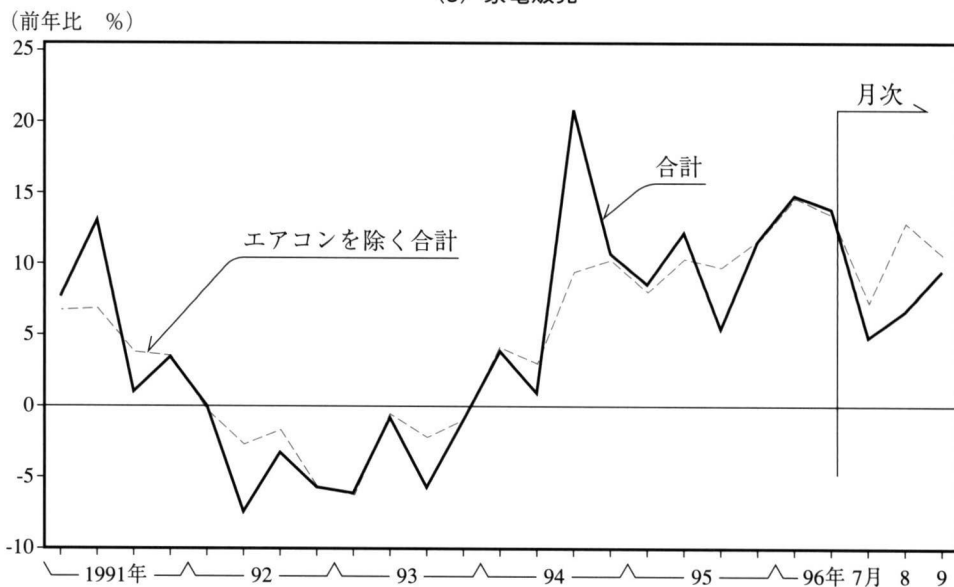
(前年比 %)



(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



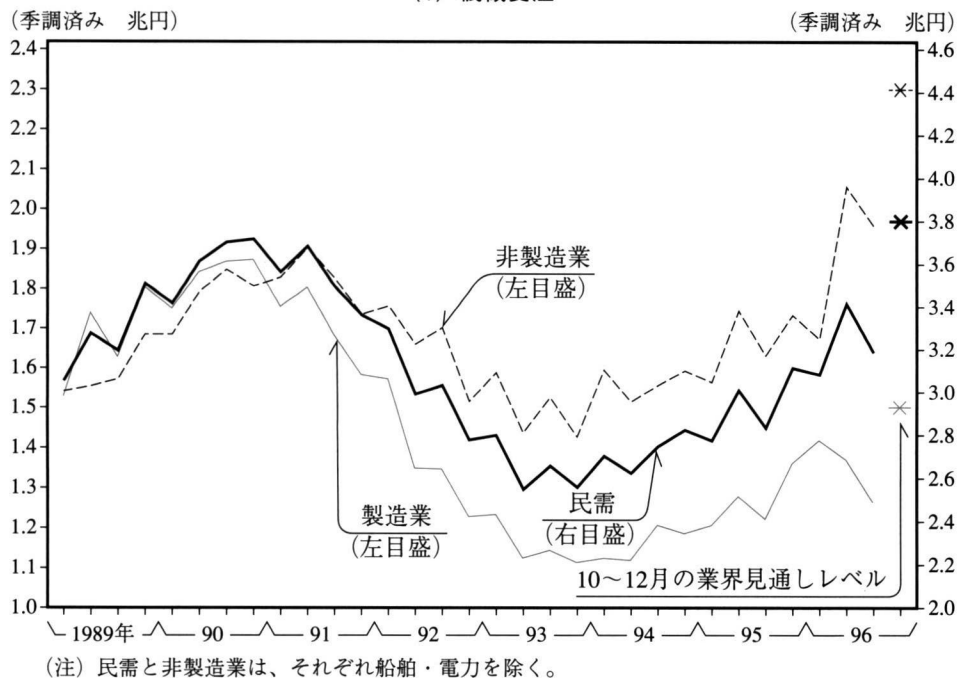
(注) 家事用家電：冷蔵庫、洗濯機、掃除機、レンジ

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

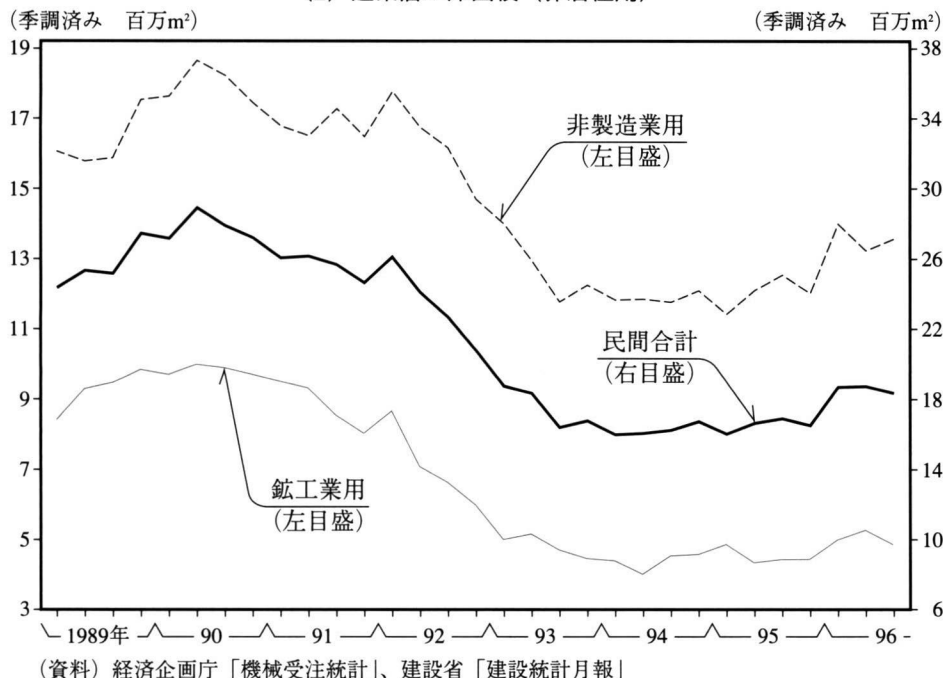
(資料) 日本電気専門大型店協会「商品別売上高」

(図表2) 設備投資関連指標

(1) 機械受注



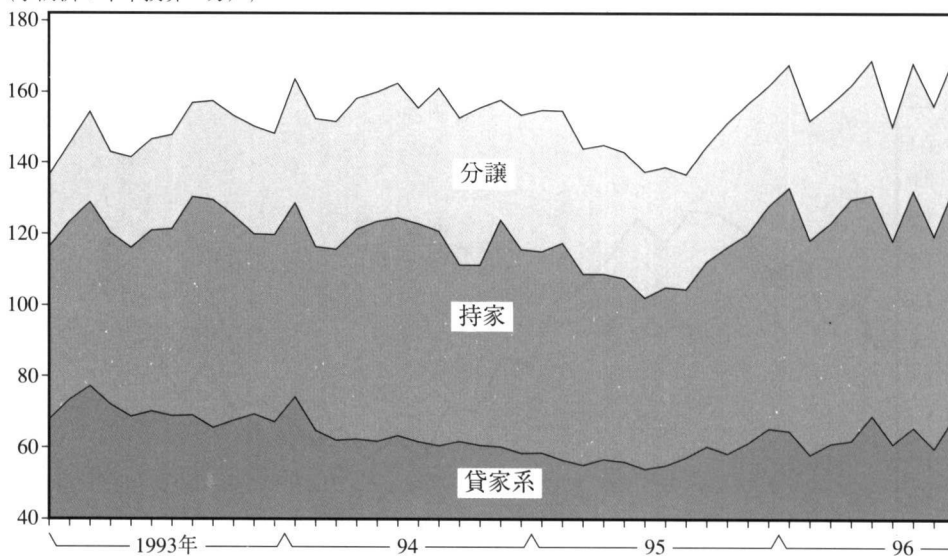
(2) 建築着工床面積 (非居住用)



(図表3) 新設住宅着工戸数

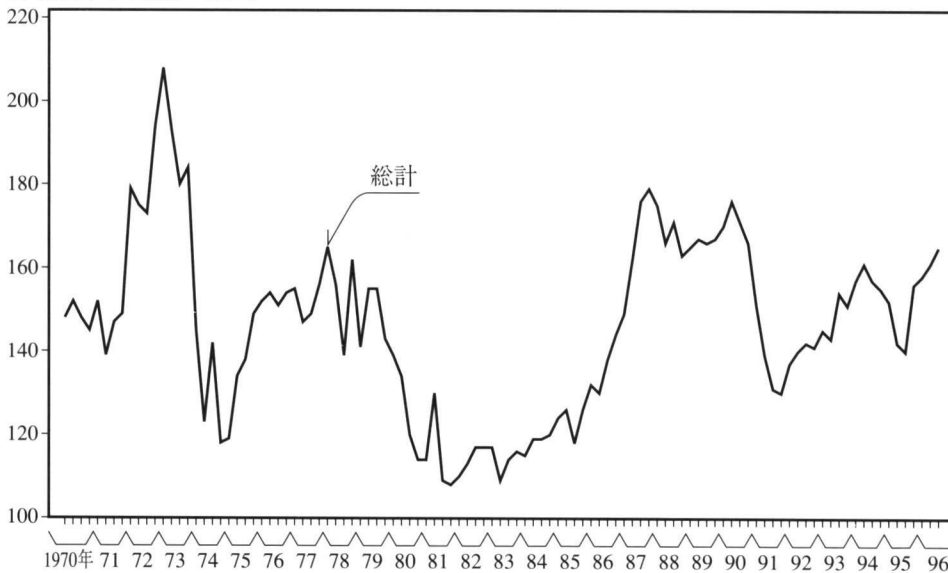
(1) 月次

(季調済み年率換算 万戸)



(2) 四半期

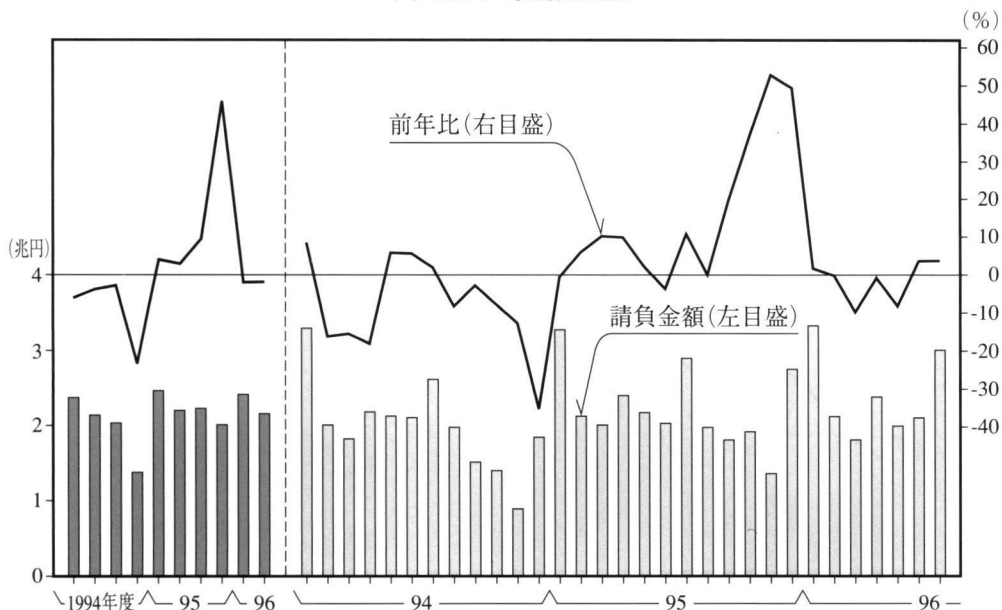
(季調済み年率換算 万戸)



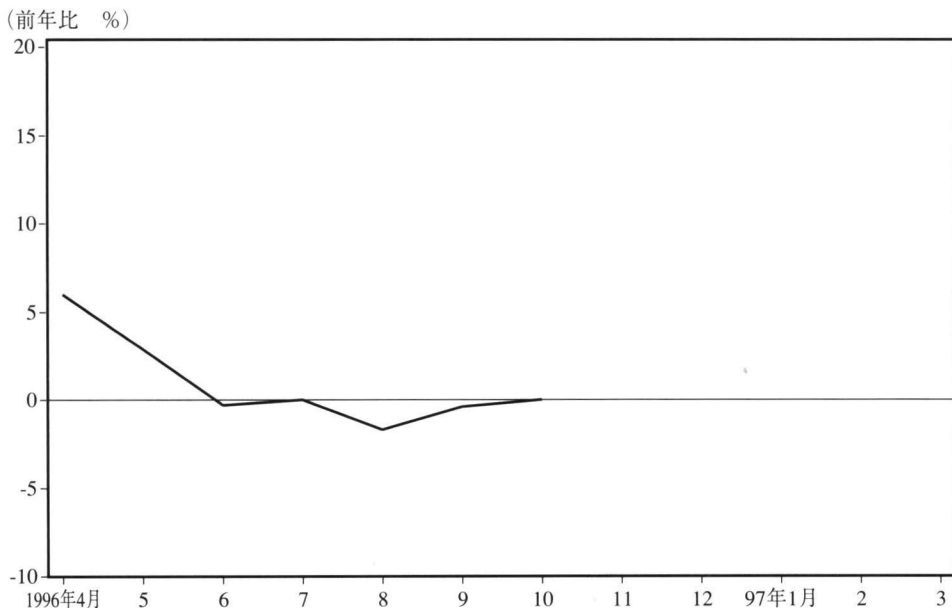
(資料) 建設省「建設統計月報」

(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



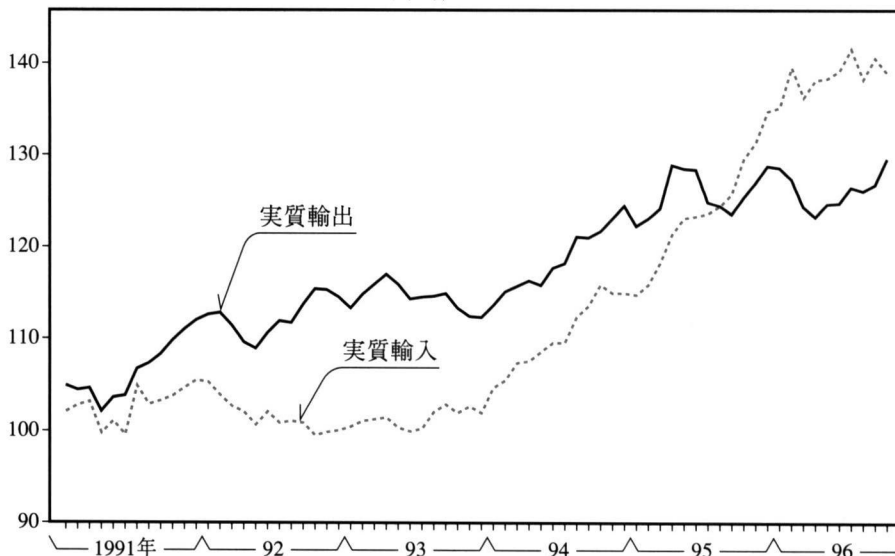
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

(図表5)

## 実質輸出入

### (1) 実質輸出入

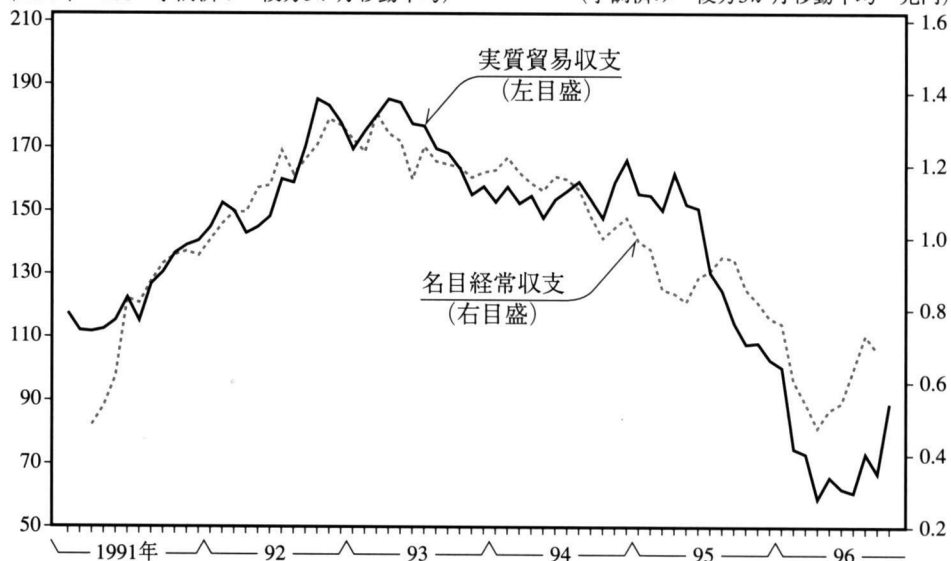
(1990年=100 季調済み 後方3か月移動平均)



### (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 兆円)



(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。

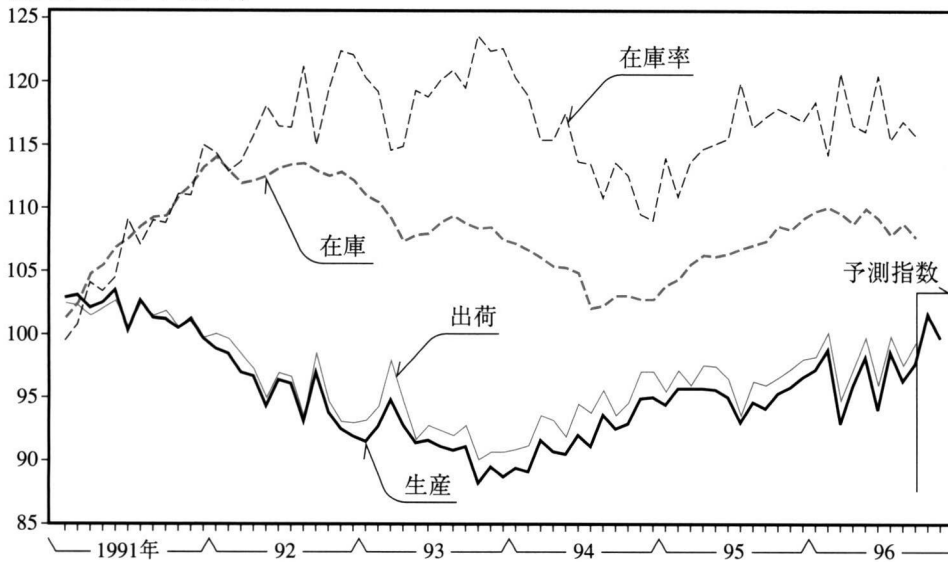
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「国際収支統計月報」



(図表6) 鋳工業生産・出荷・在庫

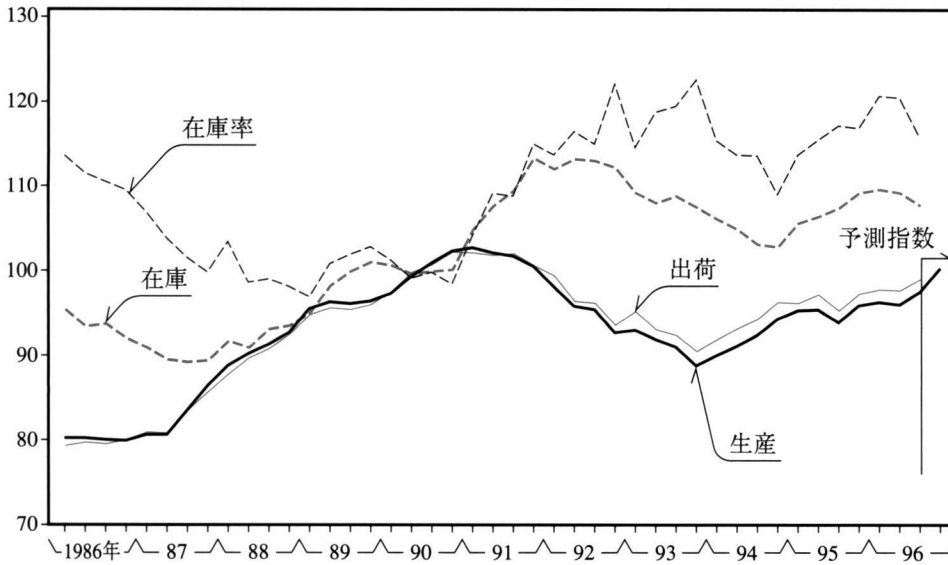
(1) 月次

(1990年=100 季調済み)



(2) 四半期

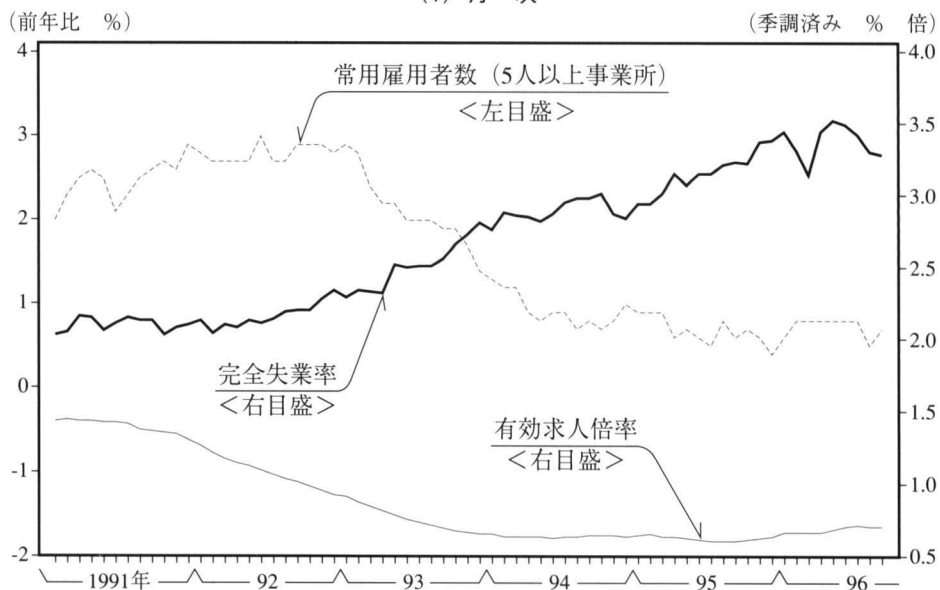
(1990年=100 季調済み)



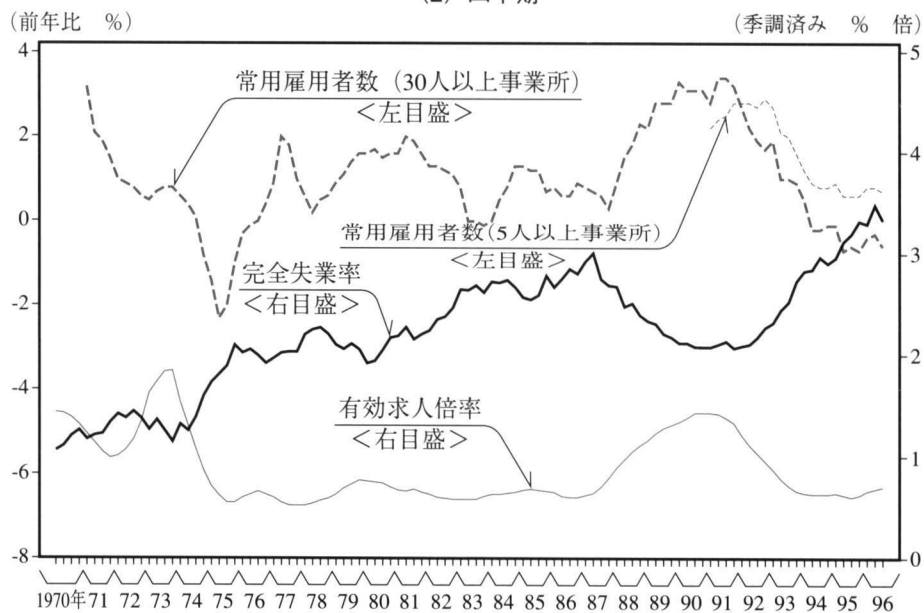
(資料) 通商産業省「鋳工業指数統計」

(図表7) 雇用関連指標

(1) 月次

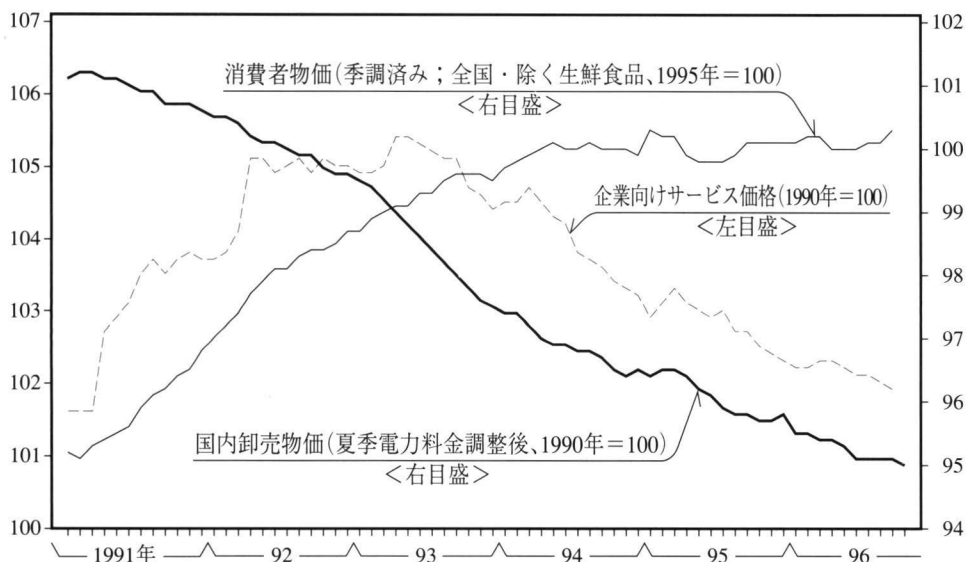


(2) 四半期



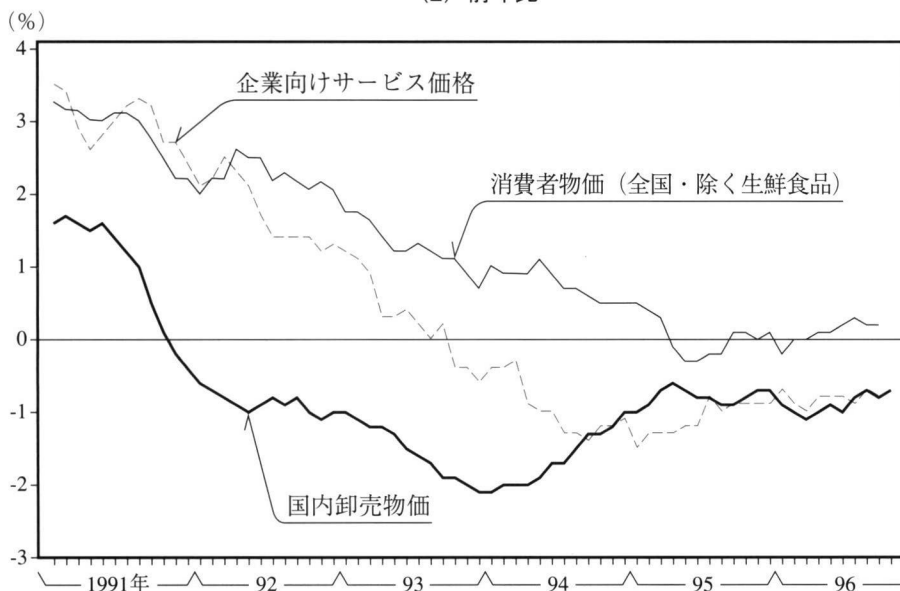
(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

(図表8) 物 価  
(1) 水 準



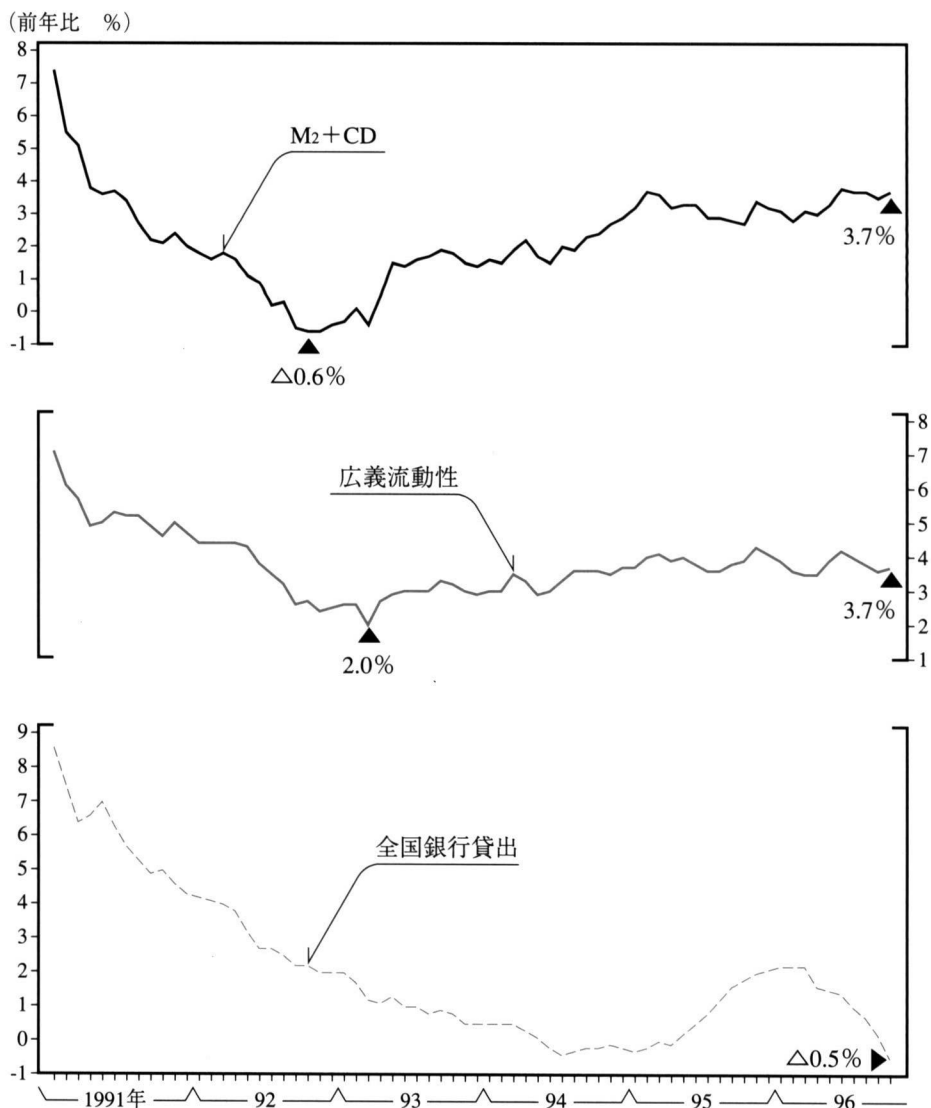
(注) 消費者物価は、1995年基準の季調済み系列と90年基準の季調済み系列とを、95年1月でリンクさせたもの。

(2) 前年比



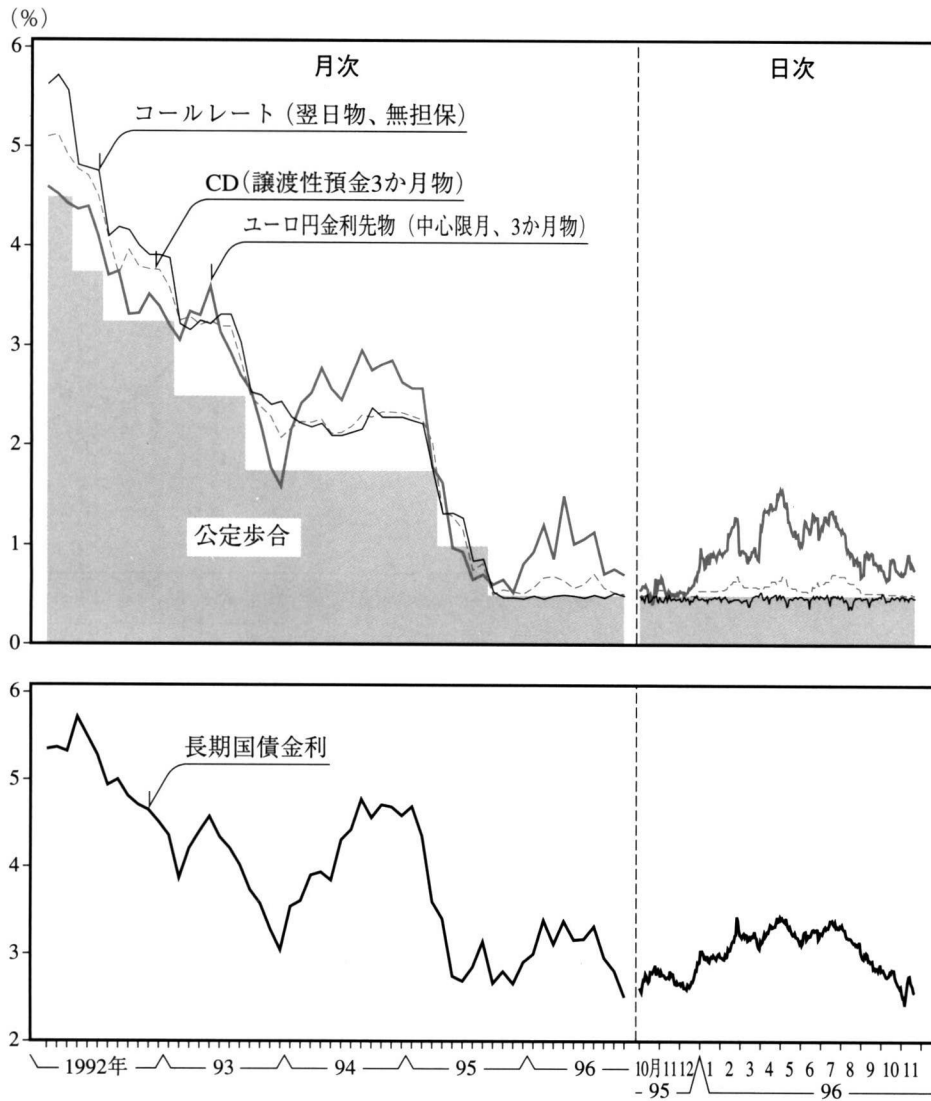
(資料) 総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」

(図表9) マネーサプライ



(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

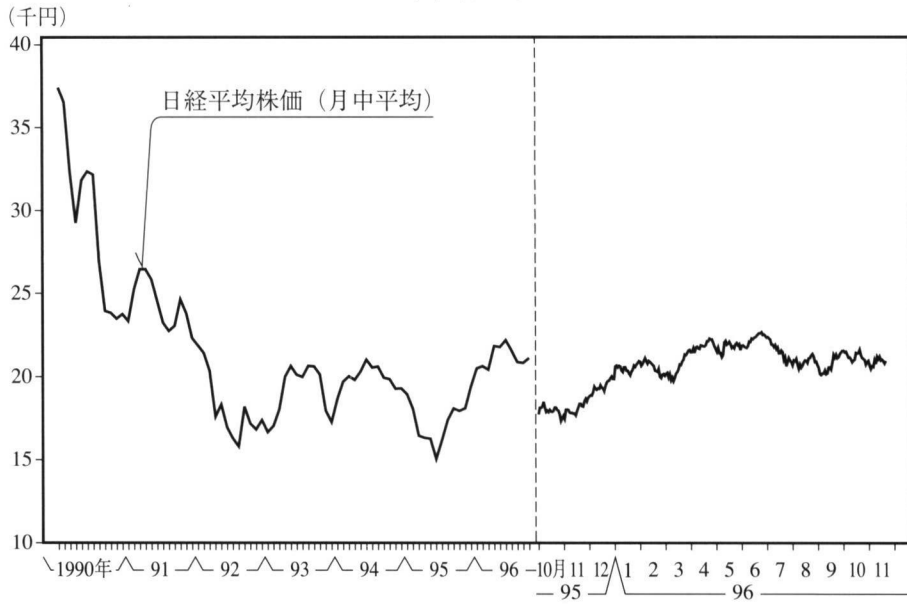


(資料) 日本銀行「経済統計月報」

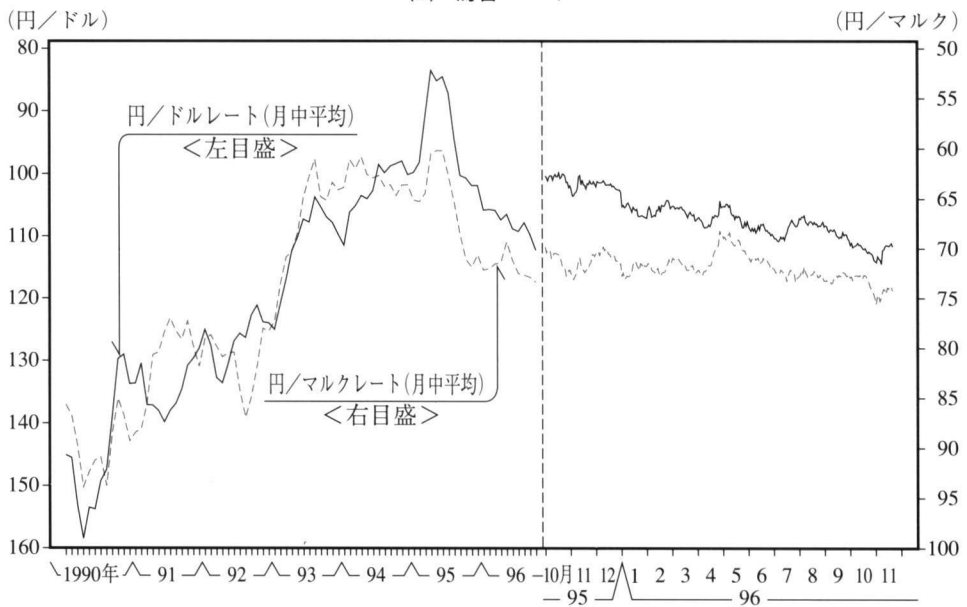
(図表11)

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)