

# 金融経済概観

(平成8年12月20日)

わが国の景気は、緩やかな回復を続けており、民間需要は底固さを増しつつある。すなわち、最終需要面では、公共投資が頭打ちとなっているが、住宅投資は低金利のもとで高水準を持続しており、純輸出も下げ止まっている。また、設備投資は着実に増加しており、個人消費も、緩やかな増加を続けている。一方、在庫をみると、総じて適正圏内にある。こうしたもとで、鉱工業生産はこのところ増加テンポがやや速まっており、企業経営者のマインドも、緩やかに改善している。また、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している。この間、物価は、軟化傾向に歯止めがかけられつつあり、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、このところ大幅に増加している。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堅調な増加傾向を辿って

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。この間、日本銀行「企業短期経済観測調査」(11月調査、以下「11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、全体として95年度よりも増加率が高まる計画となっている。中小企業についても、8月短観からかなり上方修正され、全産業で5年ぶりに、僅かながら前年を上回る計画となっている。このように、設備投資の業種別、企業規模別の拡がりは、次第に明確になりつつある。

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好調を持続しており、10月は、消費税率引き上げを前に9月までに駆け込み受注がみられたことの影響もあって、季調済み年率182万戸と、73年11月以来の高水準となった。

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。発注からのタイムラグを伴う実際の活動水準を、公共関連財の出荷等でみても、夏頃まで増加を続けた後、最近はやや徐々に頭打ちとなっている。

輸出入の動きを実質ベースでみると(図表5)、

輸出は、昨年夏以降の円相場下落の影響がタイムラグを伴って顕在化してきたことなどから、増加している。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基調が続けているが、やはり円相場下落の影響等から、そのテンポは鈍化している。こうした輸出入動向を受け、本年春頃まで急速に縮小してきた名目経常収支の黒字も、夏以降は増加傾向にある。

鉱工業生産をみると（図表6）、在庫調整が進捗するもとで、設備投資と関連の深い資本財の出荷が増加を続け、波及効果の大きい乗用車の内需・輸出も回復しているため、7～9月に前期比年率＋6％程度と堅調なペースで増加した後、10月も大幅増加となった。また、生産予測指数によれば、10～12月全体でも、同＋10％程度とかなり増加する見通しとなっている。

この間、11月短観における主要企業の96年度経常利益は、製造業（除く石油精製）、非製造業ともに増益が続く見通しであり、特に製造業では、売上高経常利益率が5年ぶりに4％台に達すると見込まれるなど、収益の水準も高まってきた。こうしたもとで、主要企業の業況判断D Iは、製造業では現状、先行きとも緩やかに改善しており、特に加工業種では、D Iの水準が92年2月以来のプラスに転じている。非製造業では、現状改善の後、先行きは若干悪化しているが、均<sup>なら</sup>してみれば緩やかな改善傾向にある。中小企業では、96年度経常利益が製造業、非製造業ともに増益幅を拡大する見通しにあるが、業況判断D Iは、製造業では緩やかな改善が続く一方、非製造業では、公共投資の先行き不透明感等を背景に、一進一退の動きにとどまっている。

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み

気味であるが、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している。

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緩やかな改善を背景に、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>＋C D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C Dレートは、0.5％程度となっている。この間、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、7月後半から秋にかけてやや足早に低下し、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月央以降低下傾向を辿っており、12月初には2.34％と既往最低を更新した後、最近も2.4％前後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、長期市場金利の動きを反映して、

秋以降9月、10月、12月と合計0.8%引き下げられ、現在は既往最低の2.5%となっている。こうしたもとで、銀行の新規貸出約定平均金利は、短期、長期ともに、既往最低圏での動きが続いている。

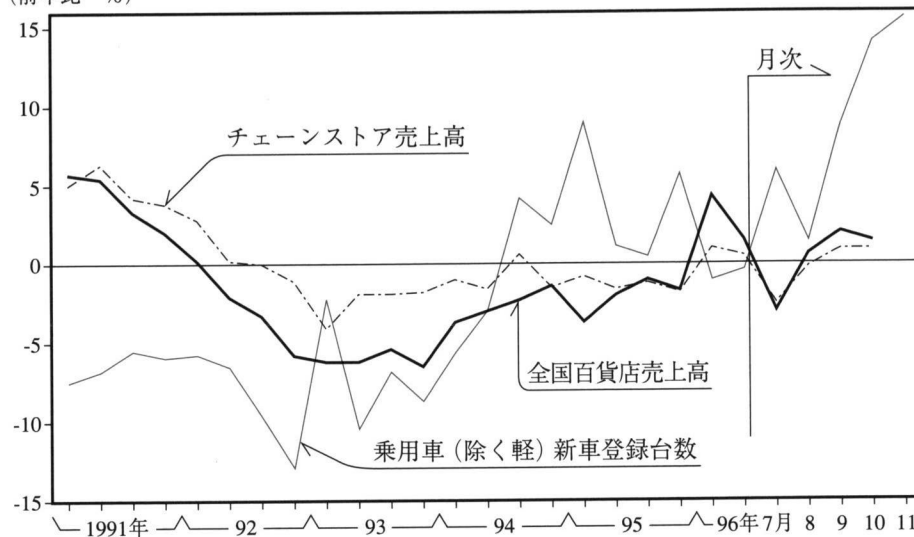
日経平均株価は（図表11）、銘柄間のバラツキを伴いつつ、夏以降、概ね2万円～2万1千円程度で一進一退の動きを続けてきたが、最近はやや弱含みとなっている。

為替相場をみると（図表11）、円の対米ドル相場は、昨年夏から秋にかけて急速に円高修正が進んだ後、本年入り後も緩やかな下落傾向を辿っており、最近は概ね114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、10～11月にかけて一旦円安方向に動いたが、最近は概ね73円前後での動きとなっている。

(図表1) 消費関連販売統計

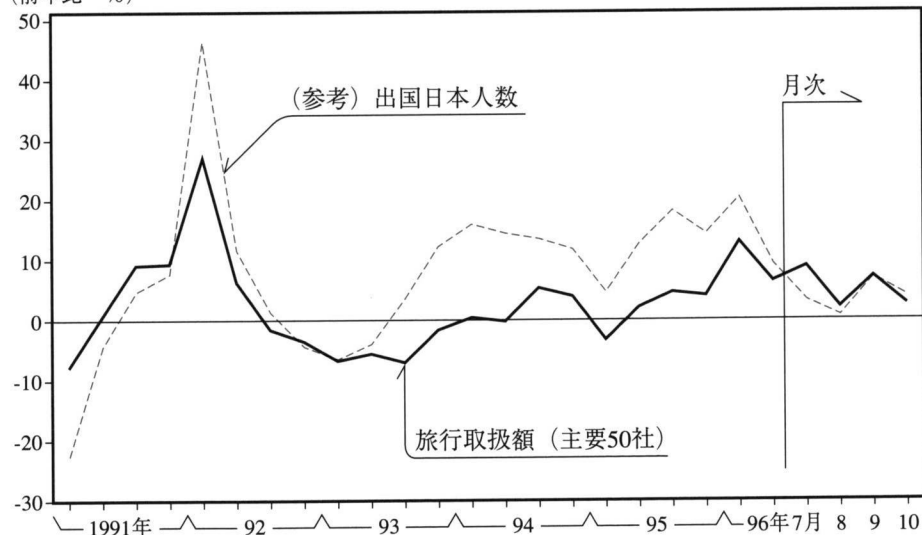
(1) 新車登録台数、百貨店・チェーンストア売上高 (店舗調整済み)

(前年比 %)



(2) 旅行取扱額

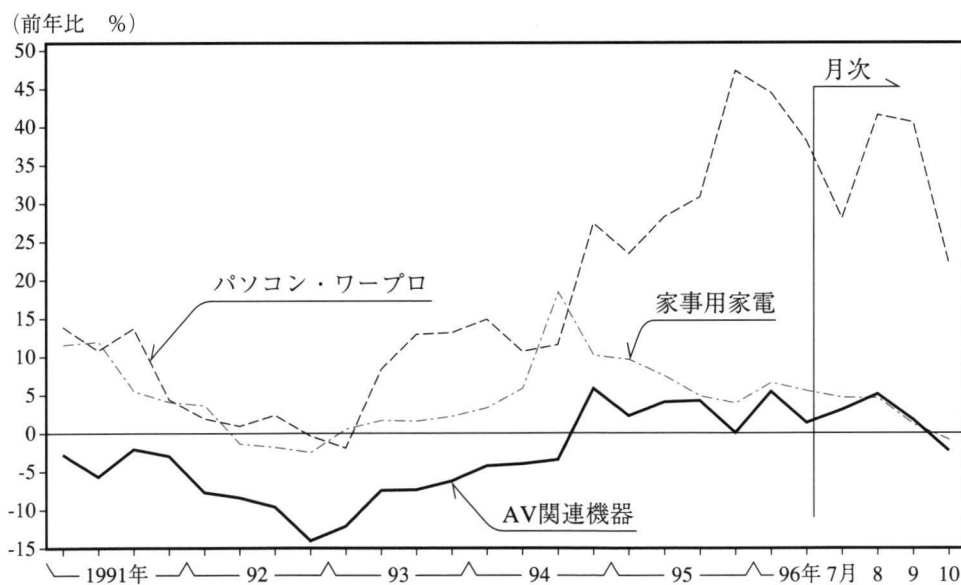
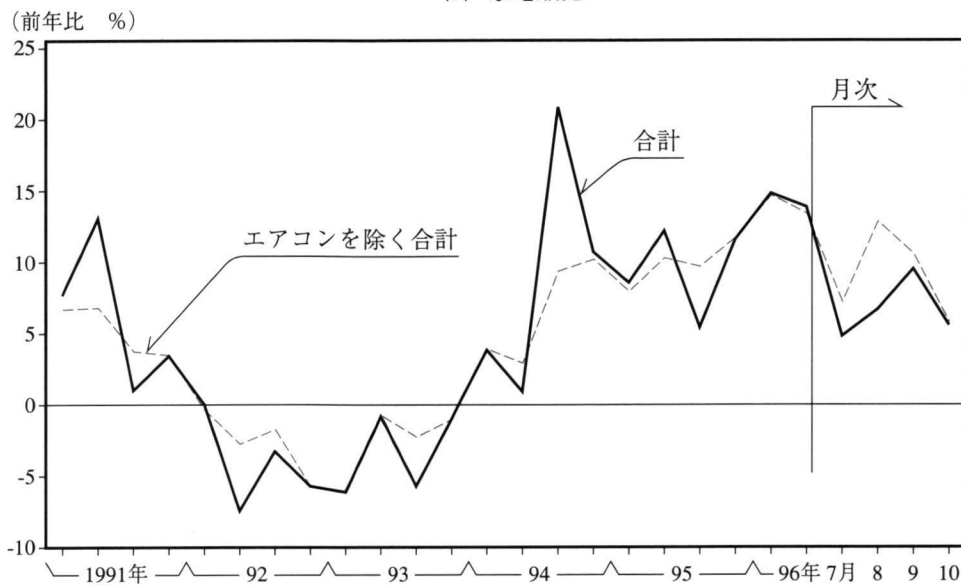
(前年比 %)



(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

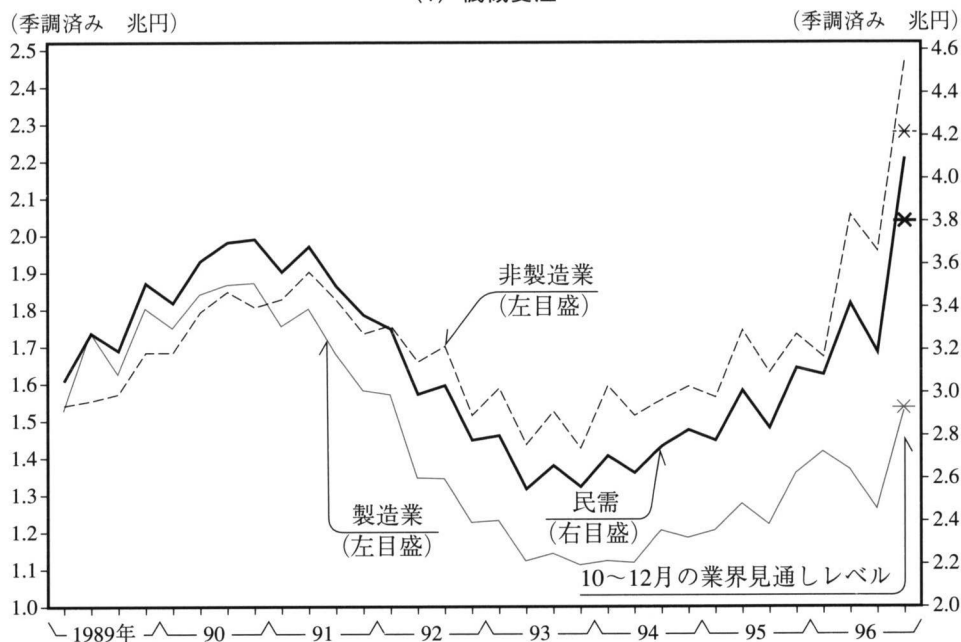
AV関連機器：ビデオカメラ、テレビ、オーディオ、VTR、テープレコーダー等

(資料) 日本電気専門大型店協会「商品別売上高」

(図表2)

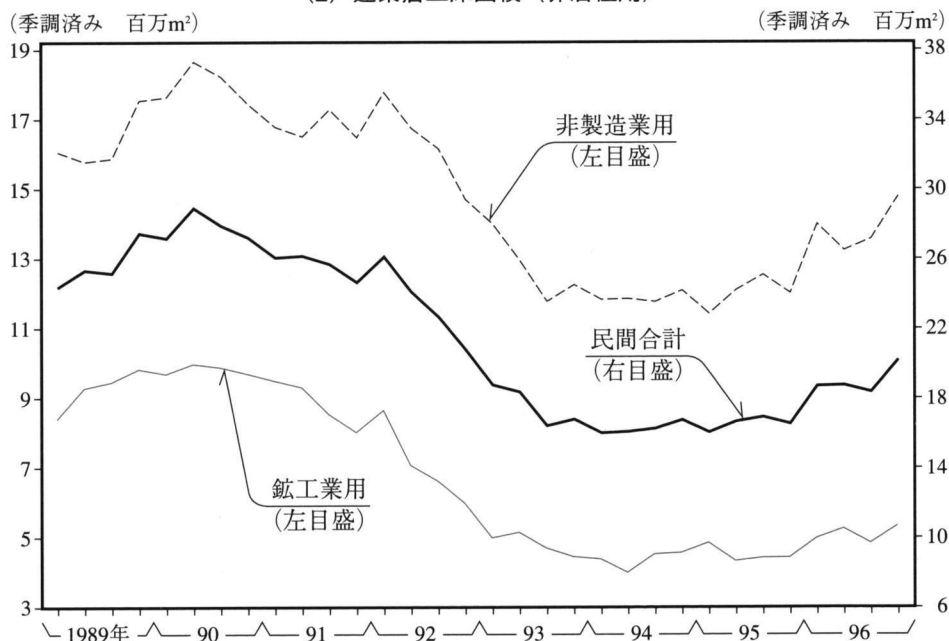
## 設備投資関連指標

## (1) 機械受注



(注) 1. 1996年10～12月は10月の計数を四半期換算。  
 2. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

## (2) 建築着工床面積 (非居住用)

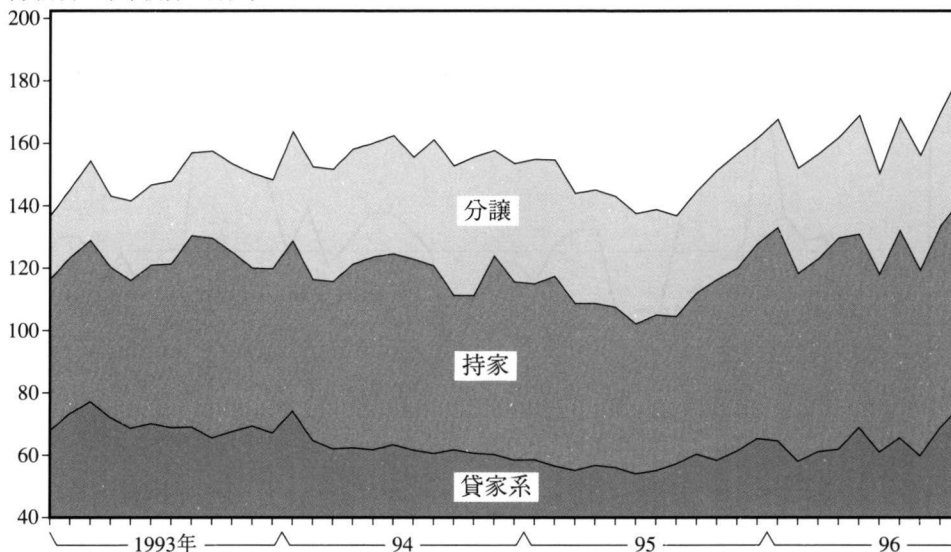


(注) 1996年10～12月は10月の計数を四半期換算。  
 (資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建設統計月報」

(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)



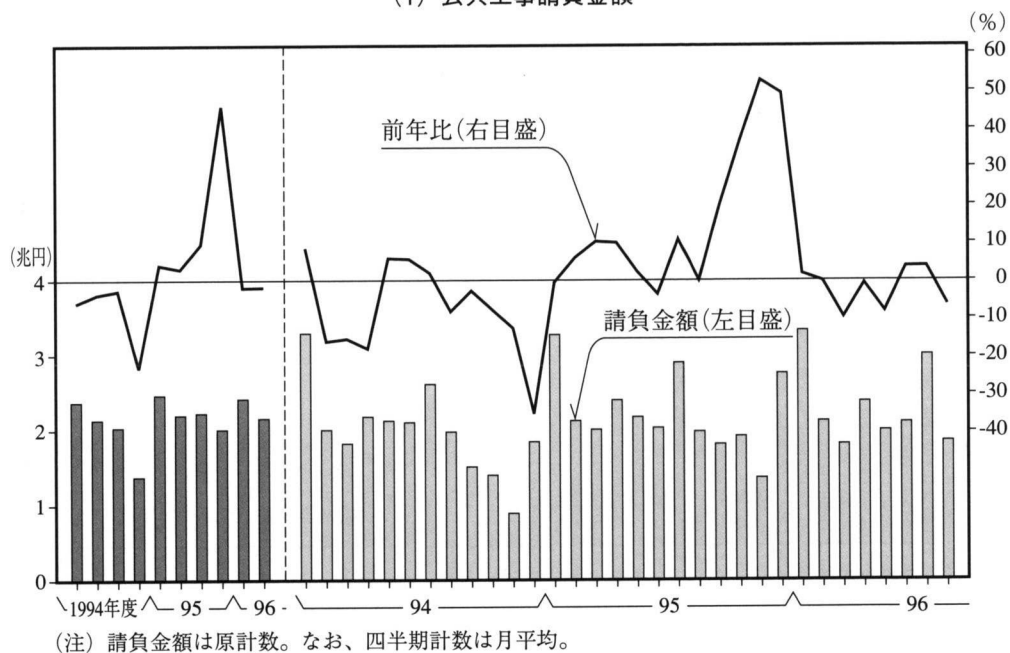
\*は96年10月の値

(資料) 建設省「建設統計月報」

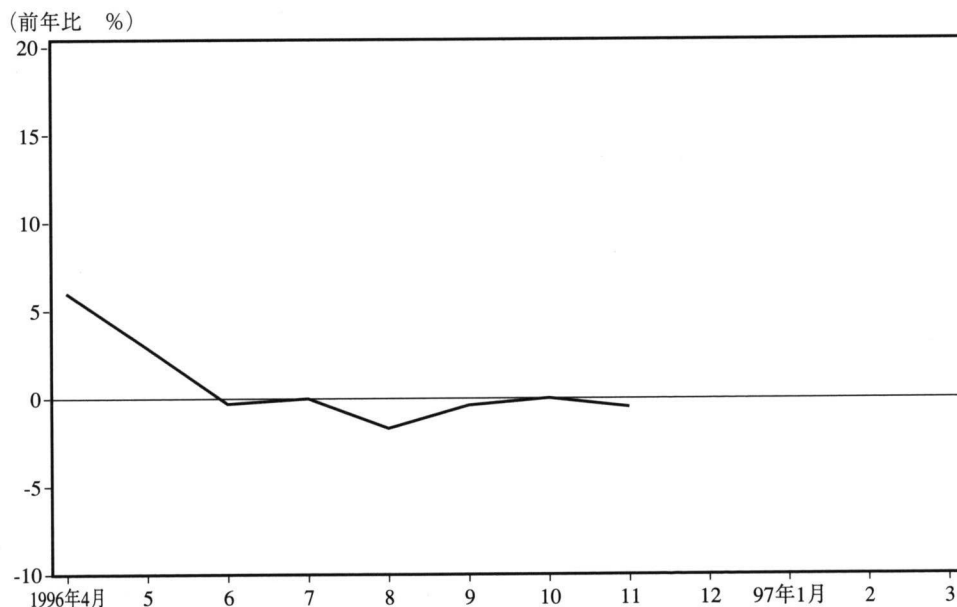
(図表4)

## 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



(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

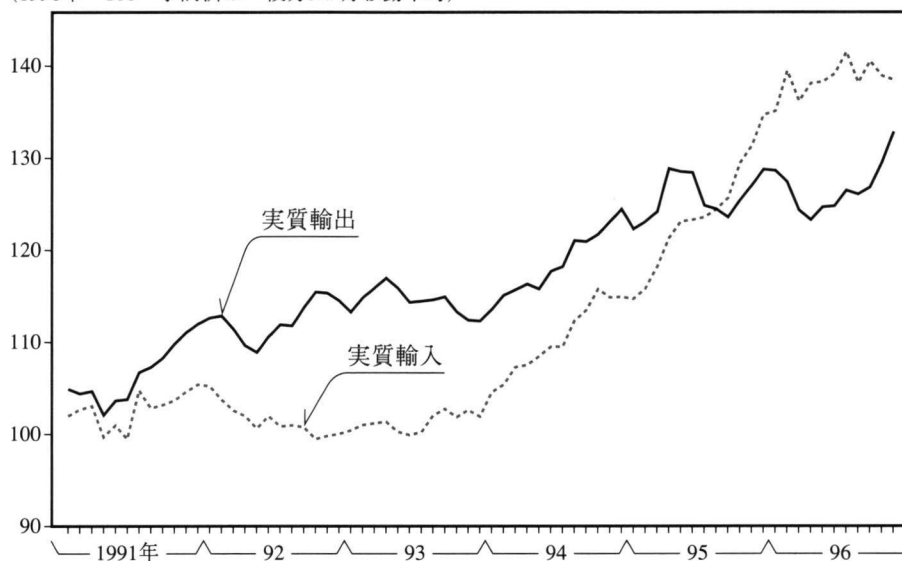


(図表5)

## 実 質 輸 出 入

## (1) 実質輸出入

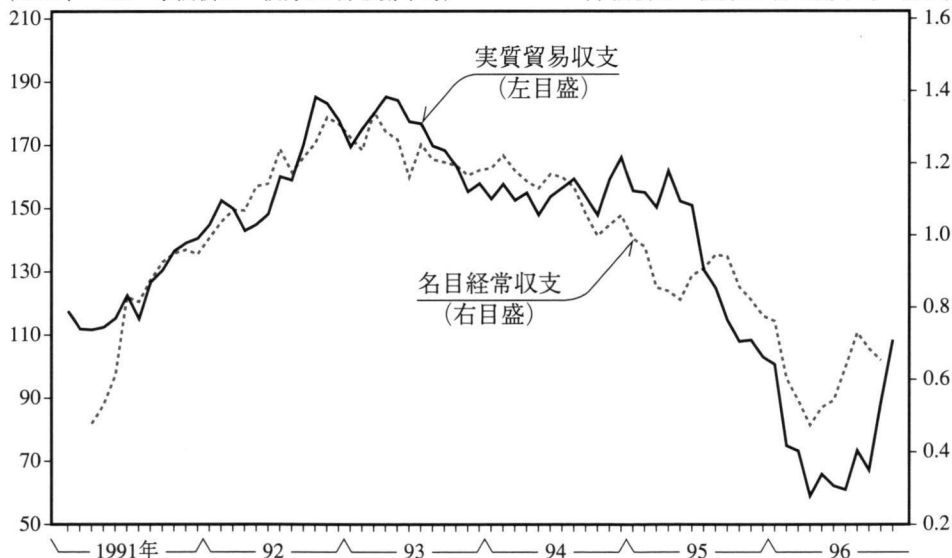
(1990年=100 季調済み 後方3か月移動平均)



## (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。

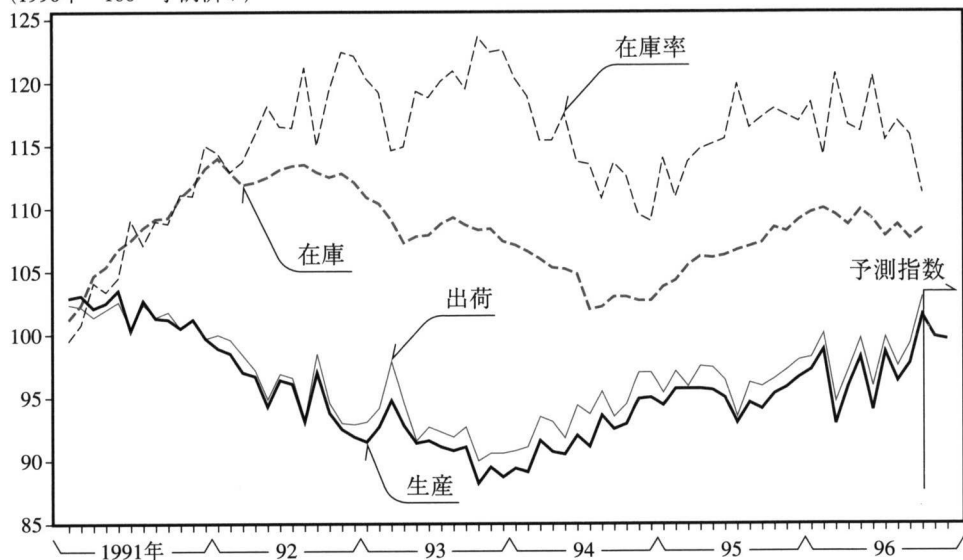
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「国際収支統計月報」

(図表6)

鉕工業生産・出荷・在庫

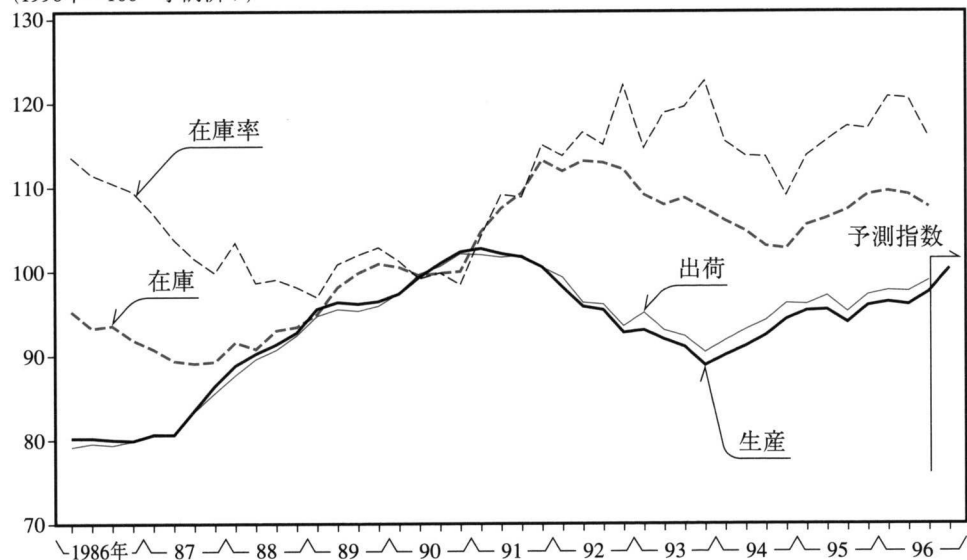
(1) 月次

(1990年=100 季調済み)



(2) 四半期

(1990年=100 季調済み)

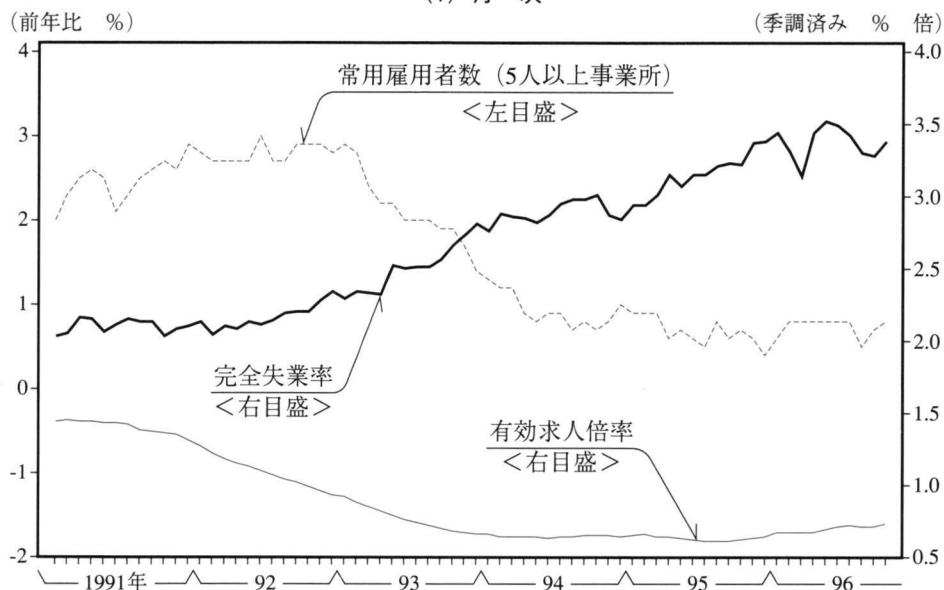


(資料) 通商産業省「鉕工業指数統計」

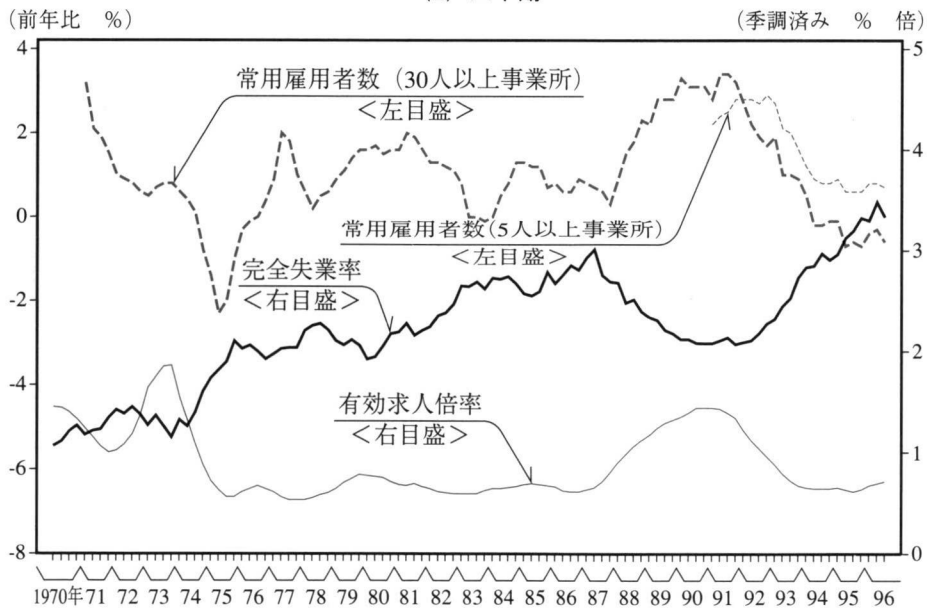
(図表7)

## 雇用関連指標

(1) 月次



(2) 四半期

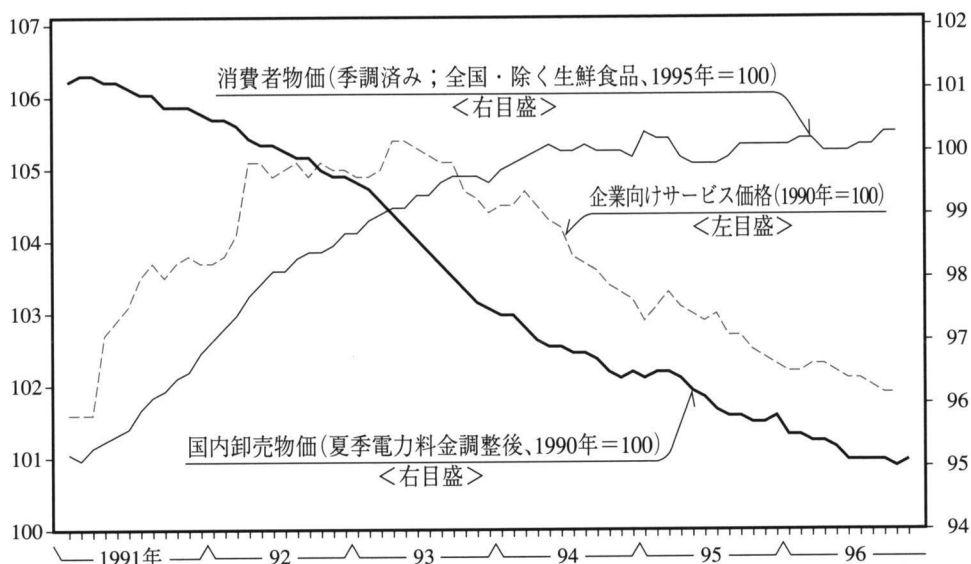


(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

(図表8)

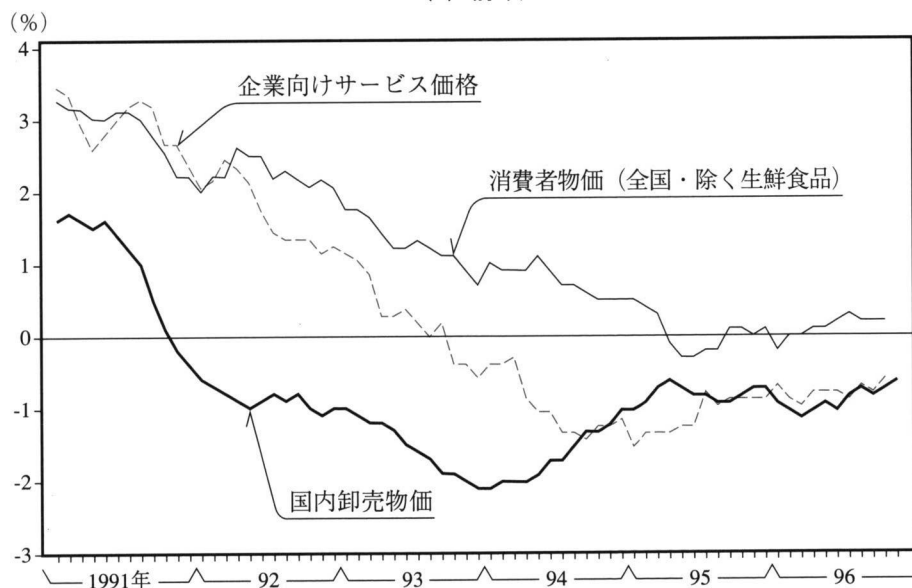
## 物 価

## (1) 水 準



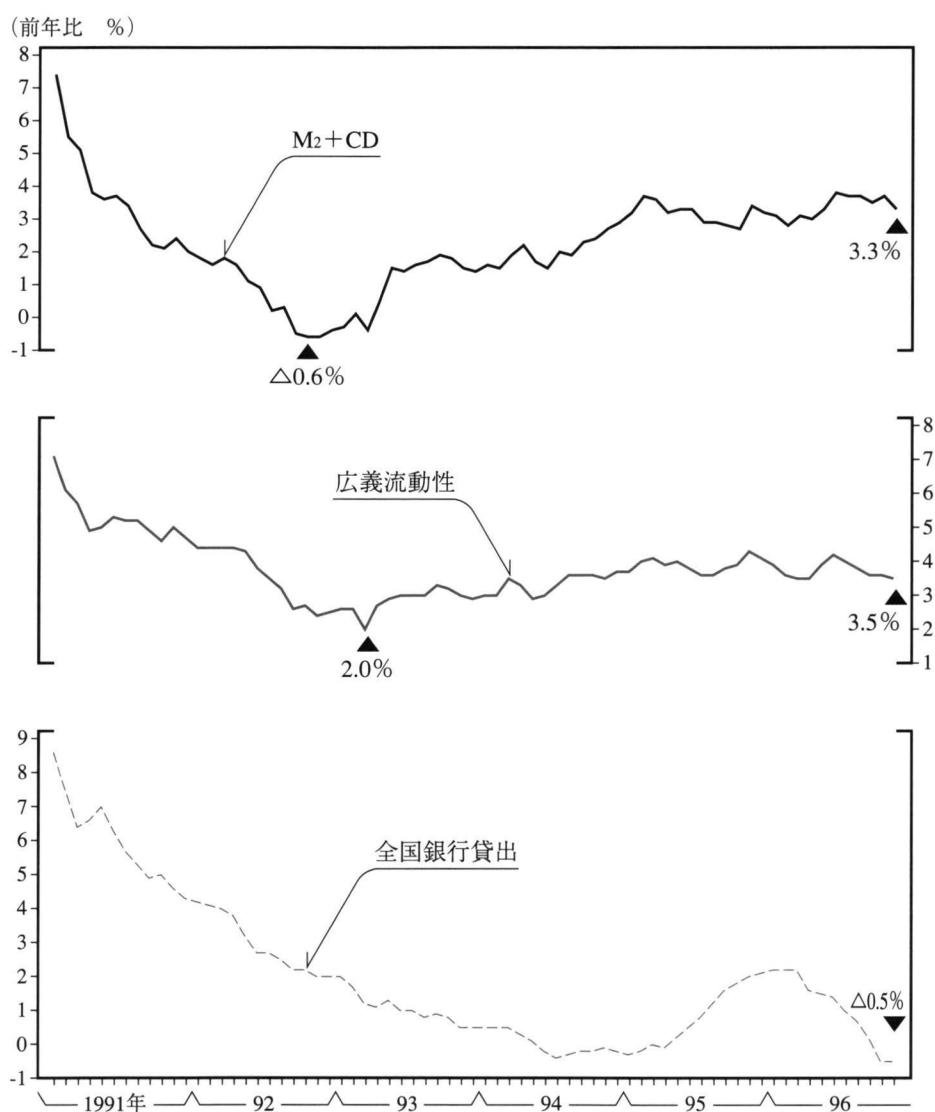
(注) 消費者物価は、1995年基準の季調済み系列と90年基準の季調済み系列とを、95年1月でリンクさせたもの。

## (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」

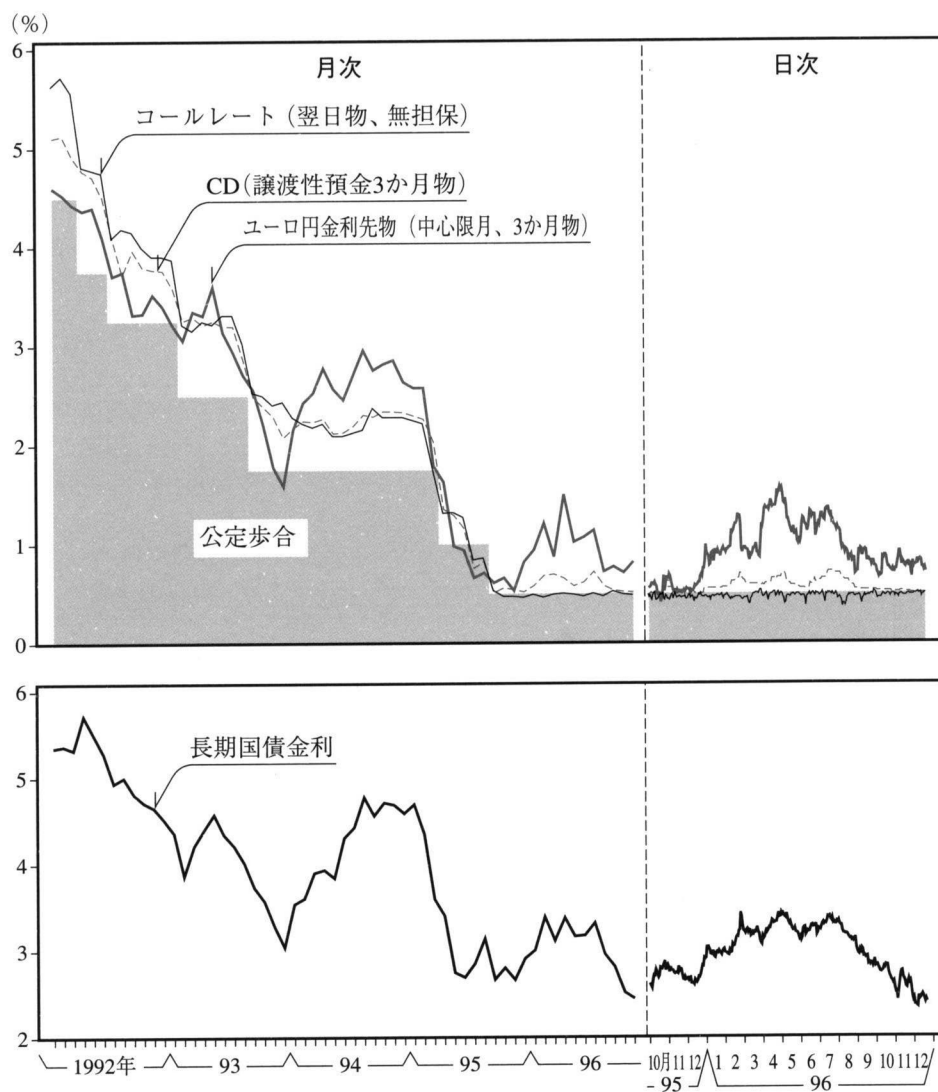
(図表9) マネーサプライ



(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

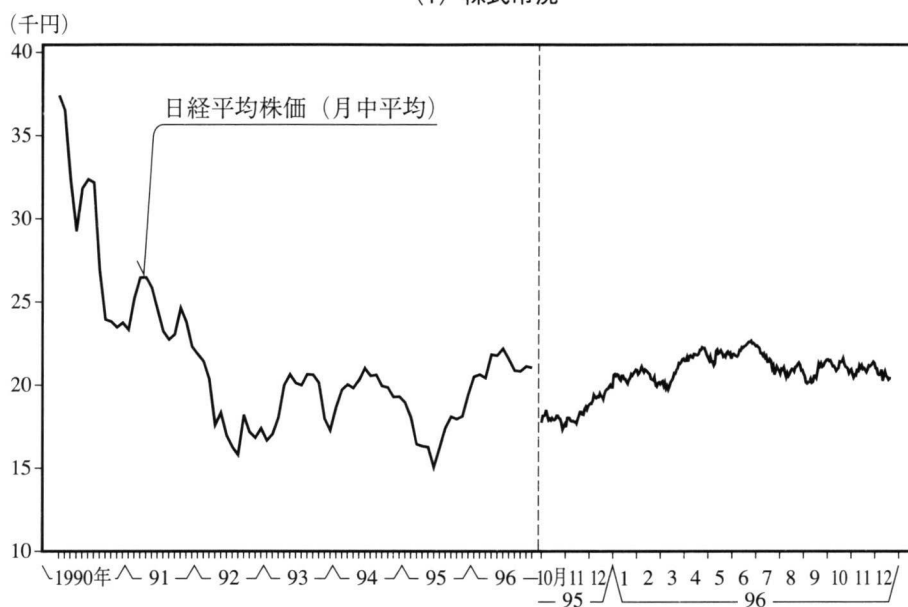


(資料) 日本銀行「経済統計月報」

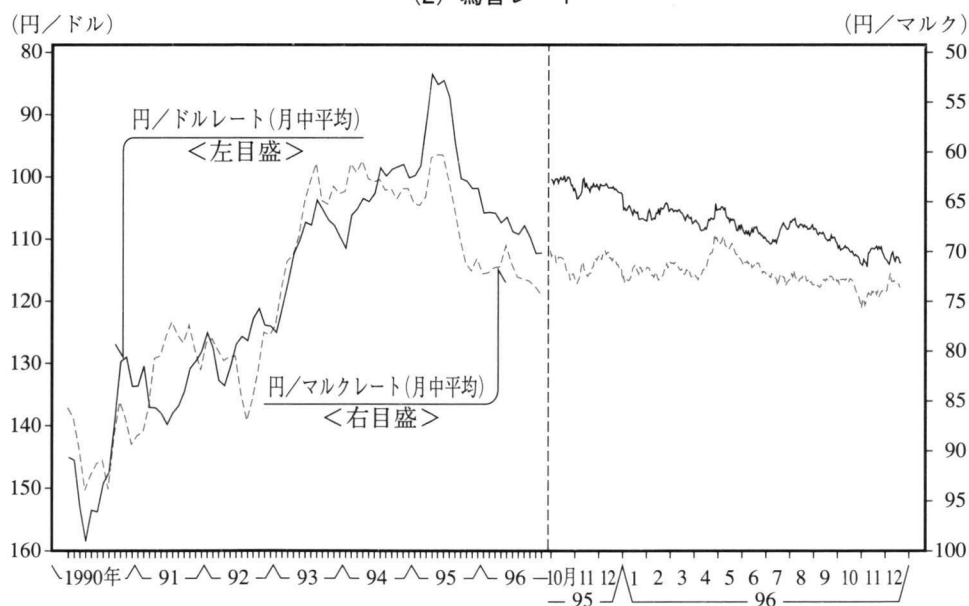
(図表11)

## 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)