

金融経済概観

(平成9年2月18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ている。最終需要面をみると、公共投資が減少している一方、純輸出は増加傾向にある。また、住宅投資は高水準を維持しており、設備投資も着実に増加している。個人消費についても、全体として緩やかな増加を続ける中で、生産への波及効果の大きい乗用車の販売は大幅に増加している。一方、在庫は概ね適正圏内での動きを続けている。こうしたもとで、鉱工業生産は、このところやや速いテンポで増加しており、雇用情勢も、全体として緩やかな改善を続けている。この間、物価は、軟化傾向に歯止めがかかっている。また、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)、全国百貨店やチェーンストアの売上高は、やや振れを伴いつつも緩やかな回復傾向にあり、旅行取扱額も総じて堅調を持続している。この間、家電販売は、パソコンや携帯電話の需要拡大テンポが一頃に比べ減速していることなどから、全体でも増勢がやや緩やかになっている一方、乗用車については、新車登録台数(除く軽自動車)が昨年10月以降4か月連続で前年比2桁の高い増加率となっている。

設備投資の先行指標をみると(図表2)、機械受注は、10~12月は製造業、非製造業ともに大

幅な増加となった後、1~3月はその反動から減少する見通しとなっているが、^{なら}均してみれば堅調な増加傾向を辿っている。また、建築着工床面積も、引き続き緩やかな持ち直し傾向にある。

住宅投資は(図表3)、低金利や住宅価格の値頃感等を背景に好調を続けており、特に96年10~12月の新設住宅着工戸数は、消費税率引き上げ前の駆け込み受注の影響もあって、季調済み年率170万戸を上回る高い水準となった。

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、96年末以降、大型経済対策を反映して高水準であった前年に比べ、かなりの減少となっている。発注からのタイムラグを伴う実際の活動水準を、公共投資関連財出荷の水準でみても、昨年夏頃まで増加を続けた後、秋以降は減少している。

輸出入の動きをみると(図表5)、実質輸出は、約1年半にわたる円相場下落の影響が次第に顕在化してきたことなどから、このところ増加傾向にある。一方、実質輸入は、やはりこれまでの円相場下落などを背景に、増加テンポが鈍化している。こうした輸出入動向を受け、実質貿易収支は昨年秋頃から増加に転じている。名目経常収支の黒字も、増加傾向にあるが、原油価格上昇が輸入金額を押し上げていることなどか

ら、実質貿易収支に比べ増加テンポは緩やかなものとなっている。

鉱工業生産をみると（図表6）、在庫調整が概ね完了したもとで、最終需要が、乗用車販売、機械投資、純輸出など生産に結び付きやすい需要を中心に増加しているため、10～12月は前期比年率+10%をかなり上回る大幅な増加となった。また、生産予測指数によれば、目先1～2月についても、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあって、かなりのテンポでの増加傾向が続く見通しとなっている。

雇用関連の指標をみると（図表7）、失業率は依然高水準にあり、常用雇用者数も緩やかな伸びにとどまっているが、上記生産動向等を反映して所定外労働時間が前年をかなり上回っているほか、有効求人倍率も回復傾向にあるなど、全体として緩やかな改善が続いている。

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、輸入品との競争や、電気機械等の技術革新による下落圧力が依然根強いが、これまでの円安・原油高の影響や、国内需給の緩やかな改善を背景に、下げ止まっている。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、円安や国内卸売物価の下げ止まりを背景とした商品価格の下落幅縮小から、全体として前年を上回って推移している。

マネーサプライをM₂+CDの平残前年比でみると（図表9）、民間金融機関の貸出は総じて低い伸びとなっているが、政府金融機関の貸出堅調等もあって、3%台の伸びを続けている。

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%）をやや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%台前半で、推移している。この間、ユーロ円金利先物（中心限月、3か月物）により、市場の金利観をみると、昨年夏から秋にかけて金利先高観が大きく後退した後は、比較的小幅の動きにとどまっている。こうしたもとで、長期金利（長期国債指標銘柄の流通利回り）は、昨年夏以降低下傾向を辿った後、最近2.4%前後で推移している。

金融機関の貸出金利をみると、短期プライムレートは、95年9月以降1.625%の既往最低水準で横這いの動きが続いている。また、長期プライムレートは、上記の長期市場金利の動きを反映して、昨年9月から3回にわたって合計0.8%引き下げられ、12月以降は既往最低の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。

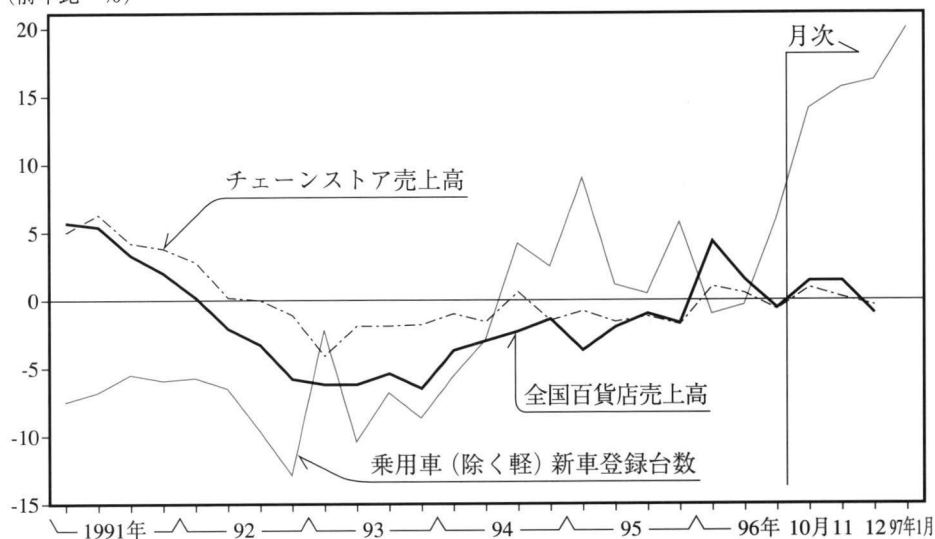
日経平均株価は（図表11）、景気の先行きやバランスシート問題に対する市場での不透明感が根強いことなどを背景に、昨年末から本年初にかけては急落したが、1月下旬以降は落ち着きを取り戻し、最近概ね1万8千円台で推移している。

為替相場をみると（図表11）、円の対米ドル相場は、昨年中は総じて緩やかな軟化傾向を辿ったが、昨年末頃からは下落テンポが加速しており、最近概ね123～124円前後となっている。この間、円の対独マルク相場は、概ね73～74円前後で、比較的安定した動きを続けている。

(図表1) 消費関連販売統計

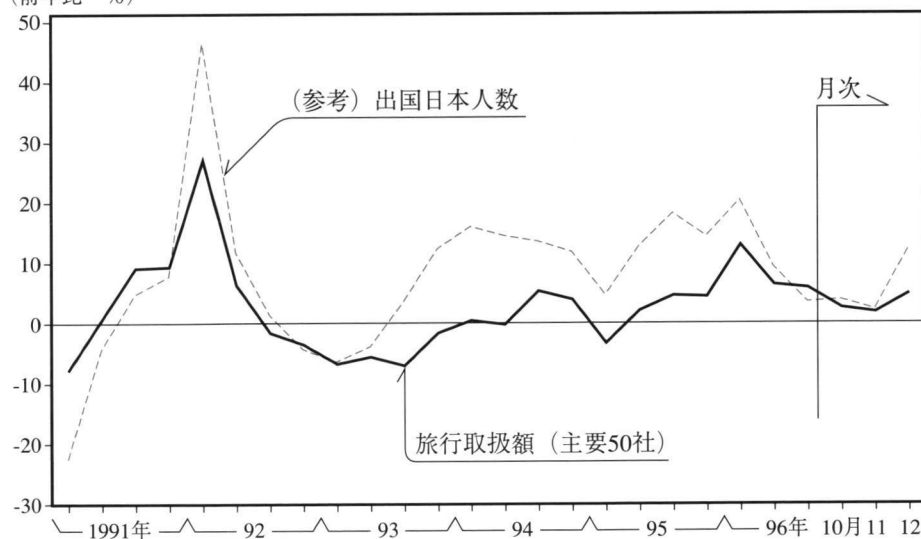
(1) 新車登録台数、百貨店・チェーンストア売上高 (店舗調整済み)

(前年比 %)



(2) 旅行取扱額

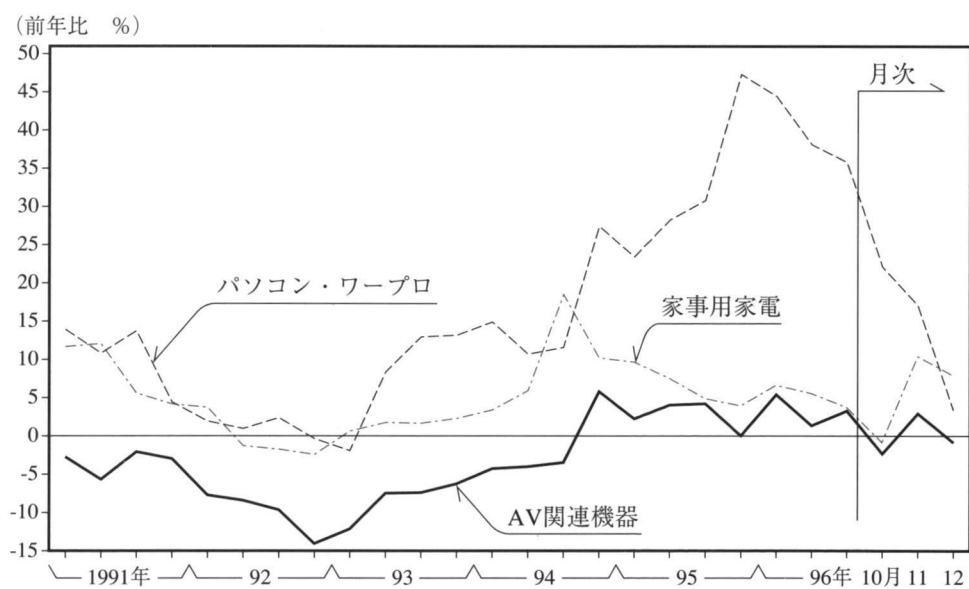
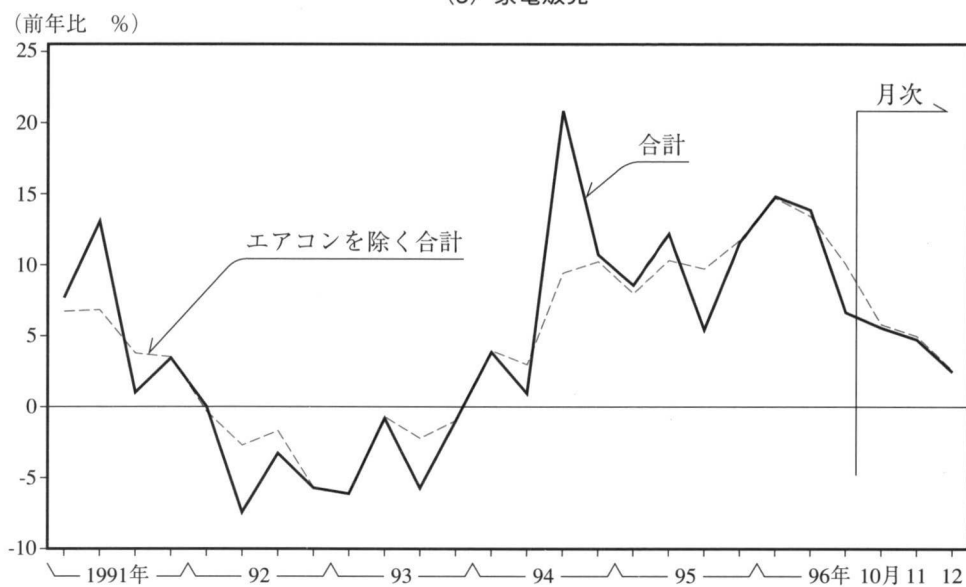
(前年比 %)



(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

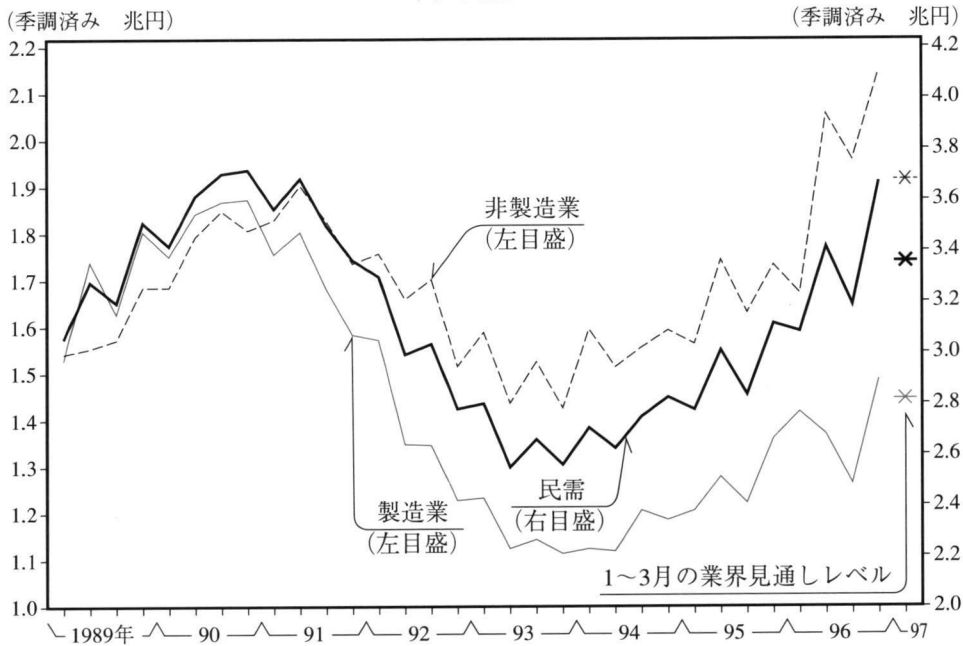
AV関連機器：ビデオカメラ、テレビ、オーディオ、VTR、テープレコーダー等

(資料) 日本電気専門大型店協会「商品別売上高」

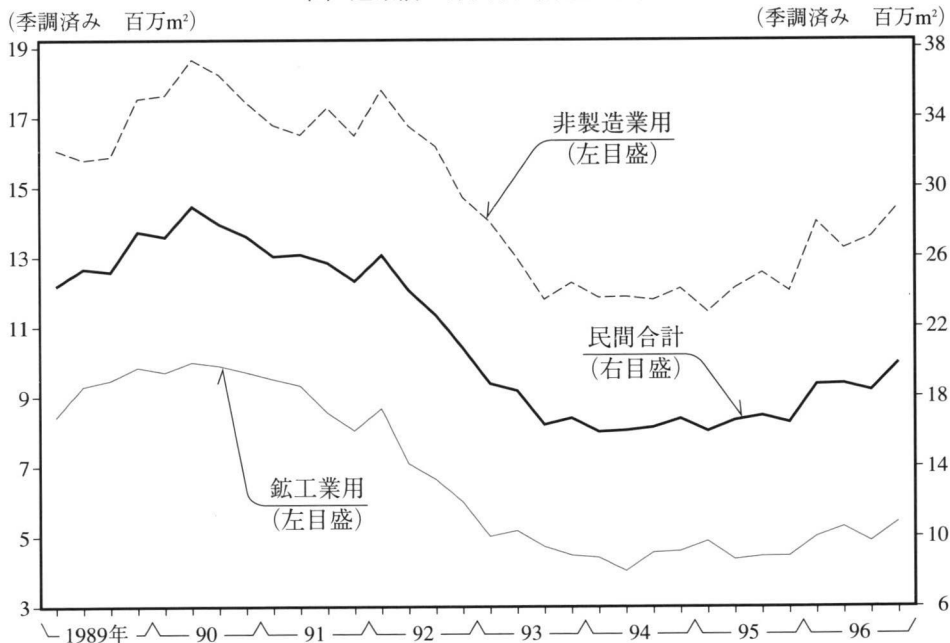
(図表2)

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)



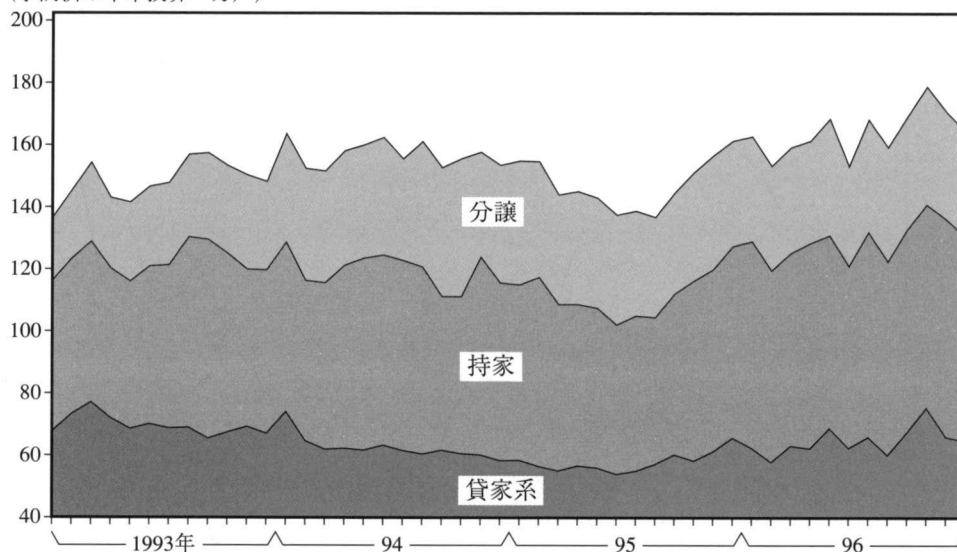
(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建設統計月報」

(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

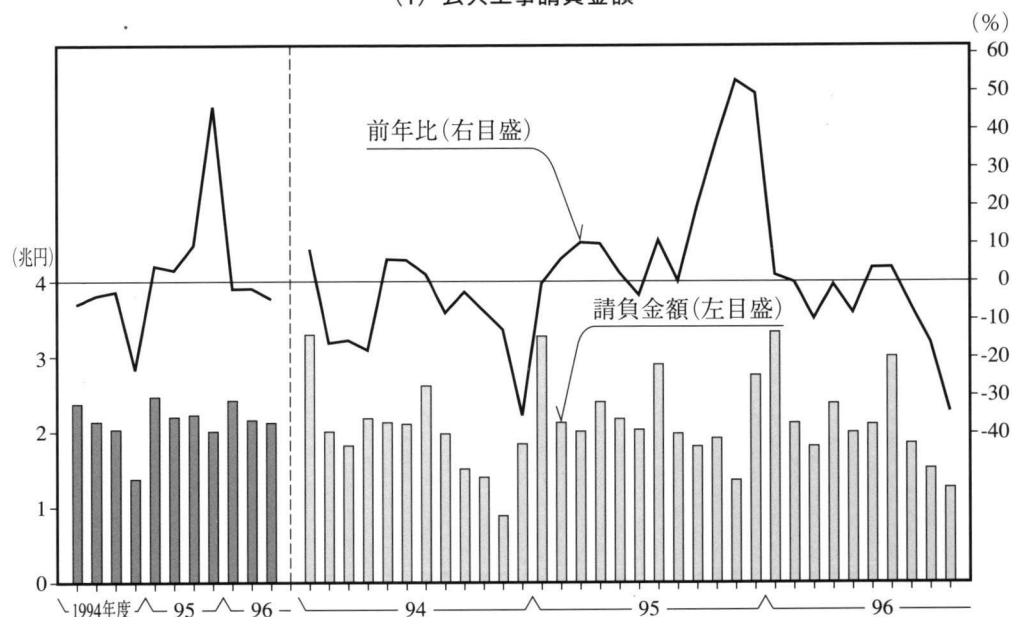
(季調済み年率換算 万戸)



(資料) 建設省「建設統計月報」

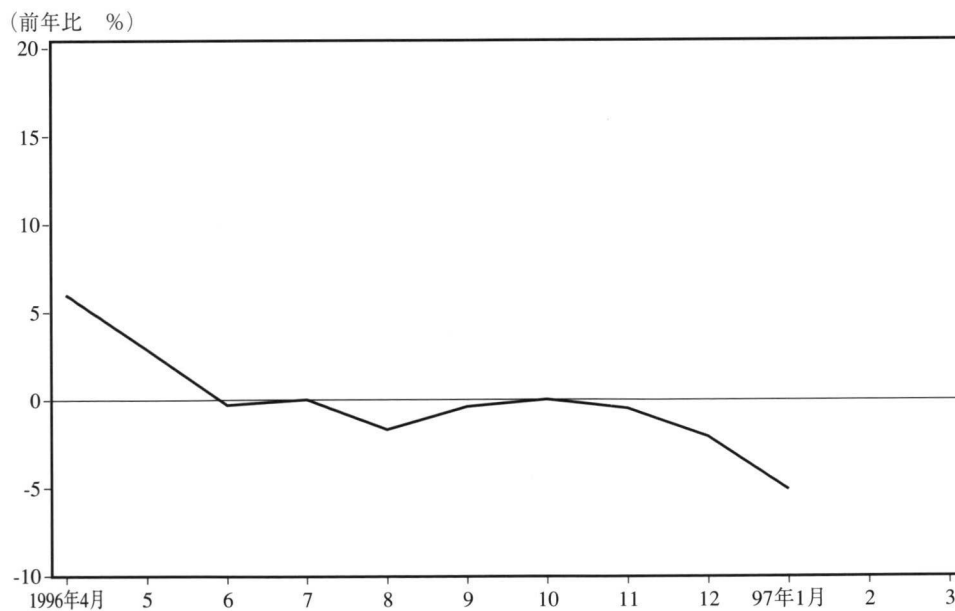
(図表4) 公共工事請負金額

(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



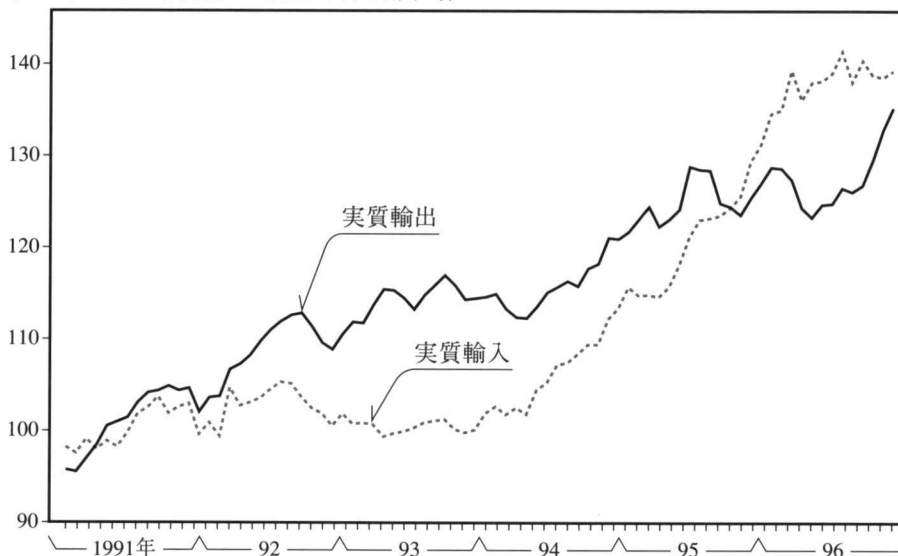
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

(図表5)

実 質 輸 入 出

(1) 実質輸出入

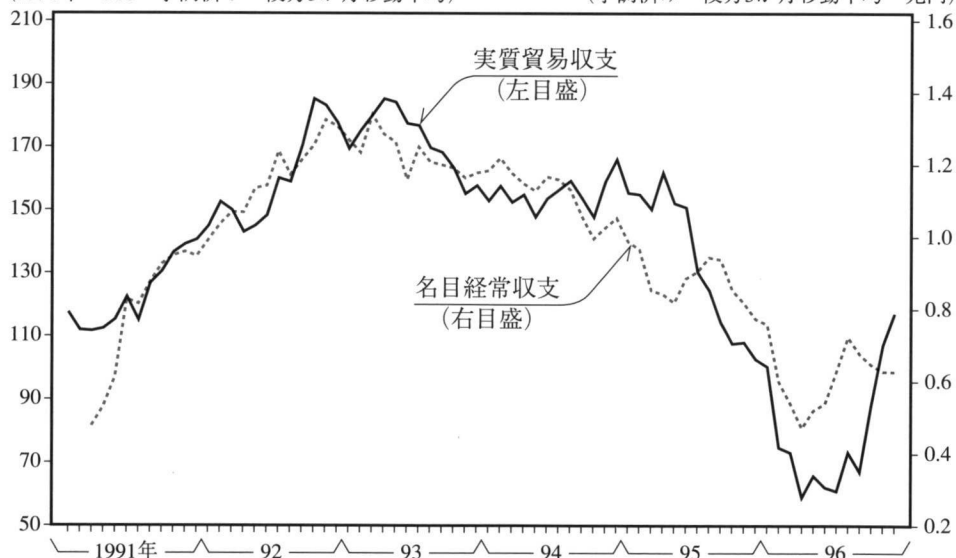
(1990年=100 季調済み 後方3か月移動平均)



(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。

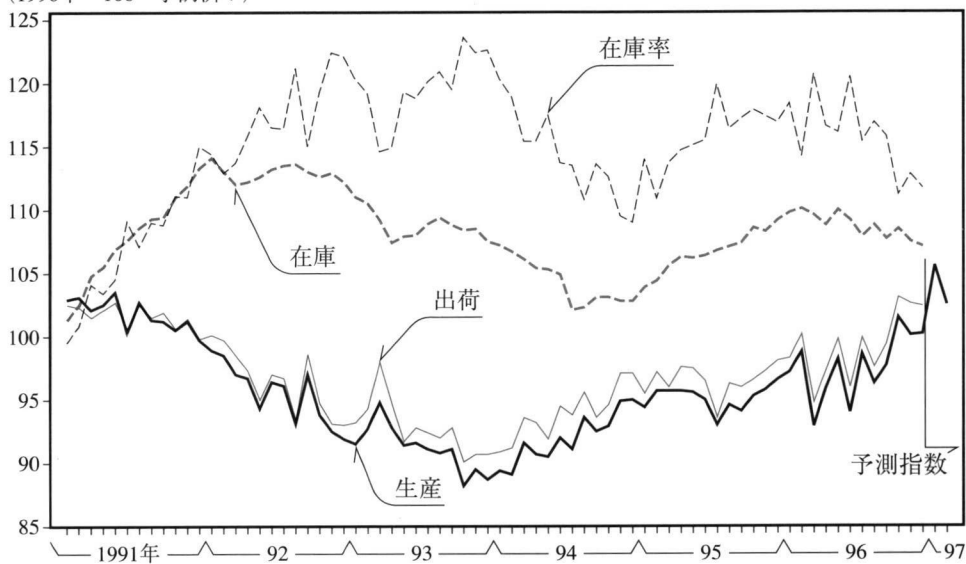
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「国際収支統計月報」

(図表6)

鉬工業生産・出荷・在庫

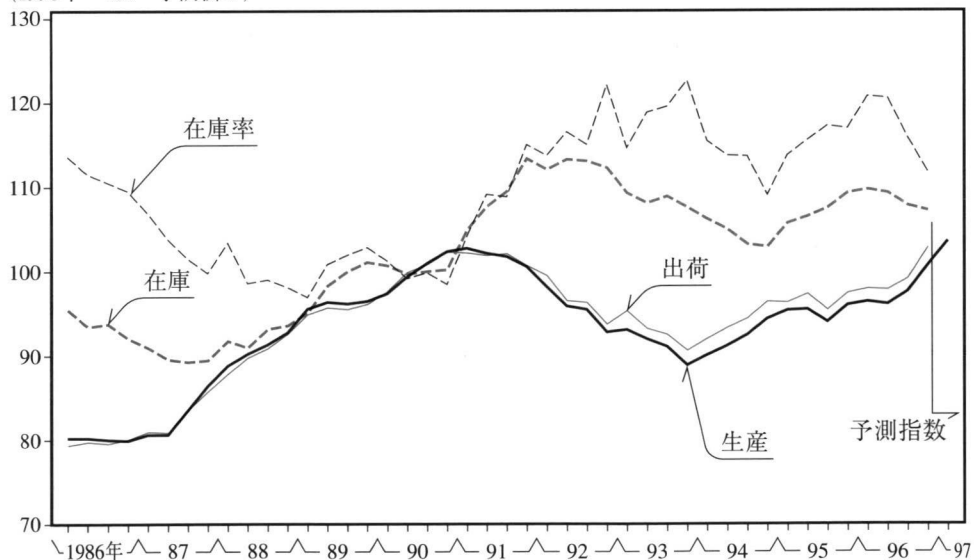
(1) 月次

(1990年=100 季調済み)



(2) 四半期

(1990年=100 季調済み)



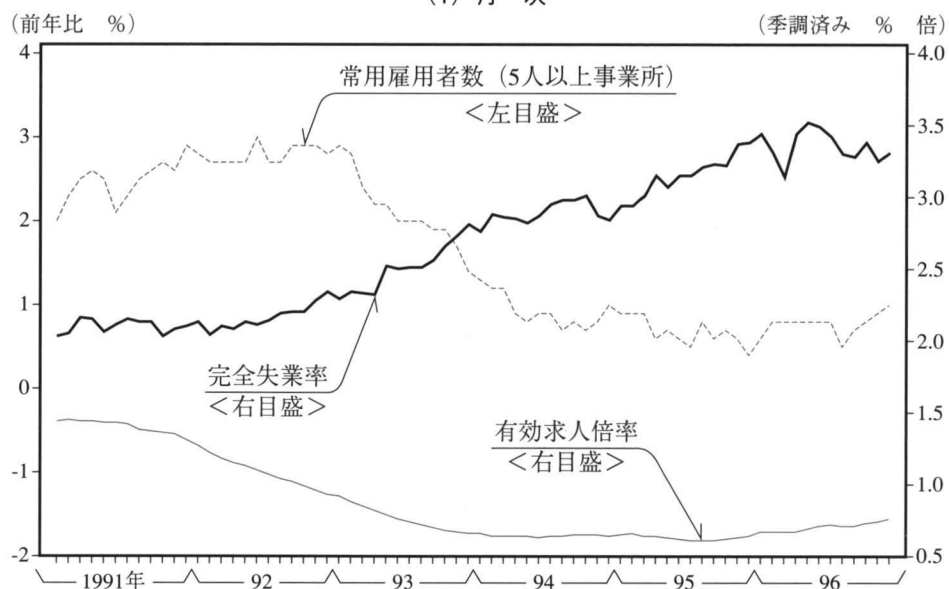
(注) 1997年1～3月は、97年3月を2月と同水準と仮定。

(資料) 通商産業省「鉬工業指数統計」

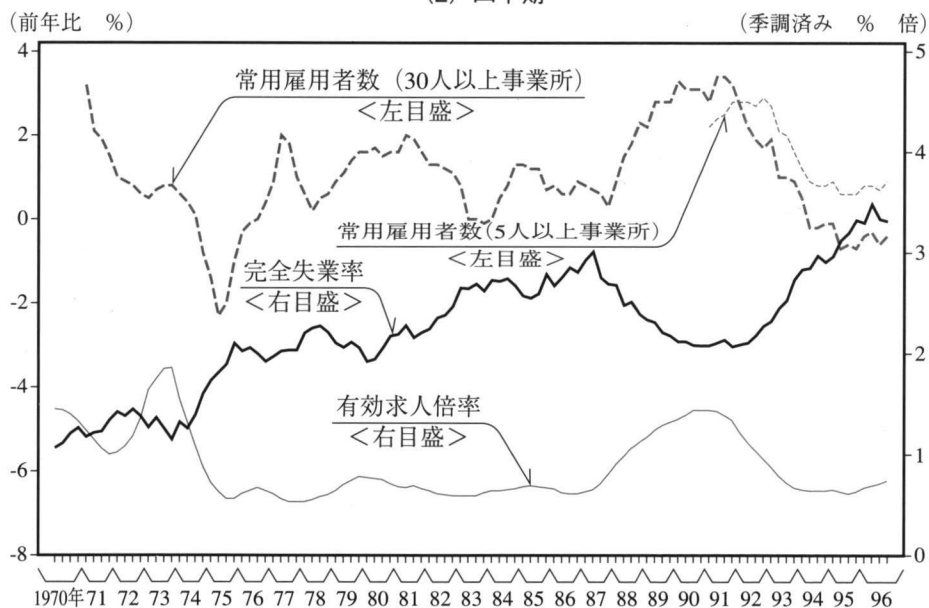
(図表7)

雇用関連指標

(1) 月次



(2) 四半期

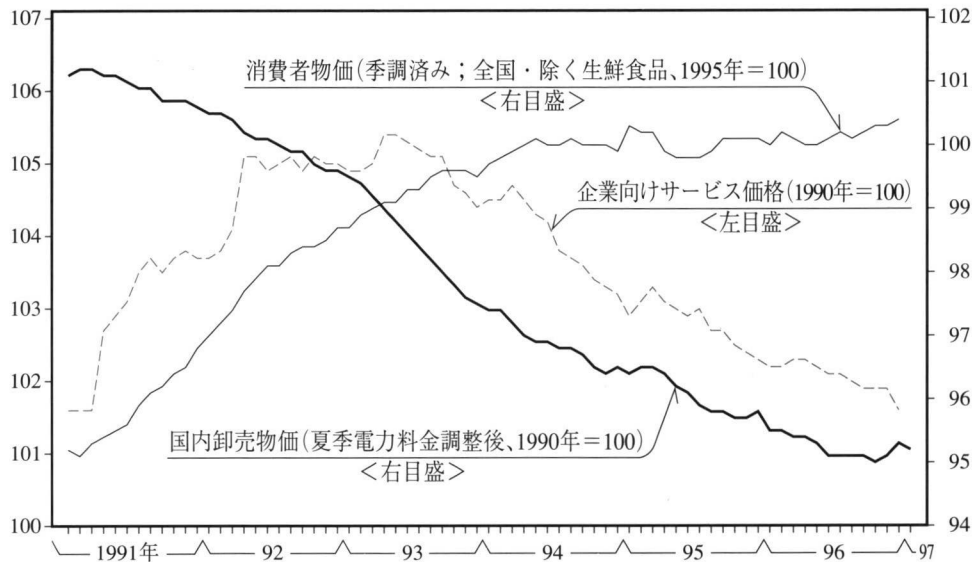


(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

(図表8)

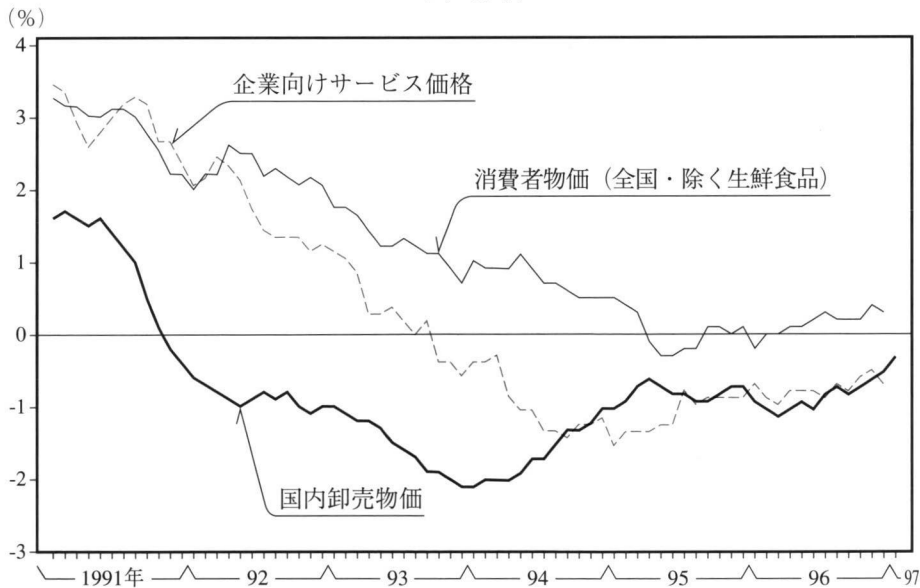
物 価

(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

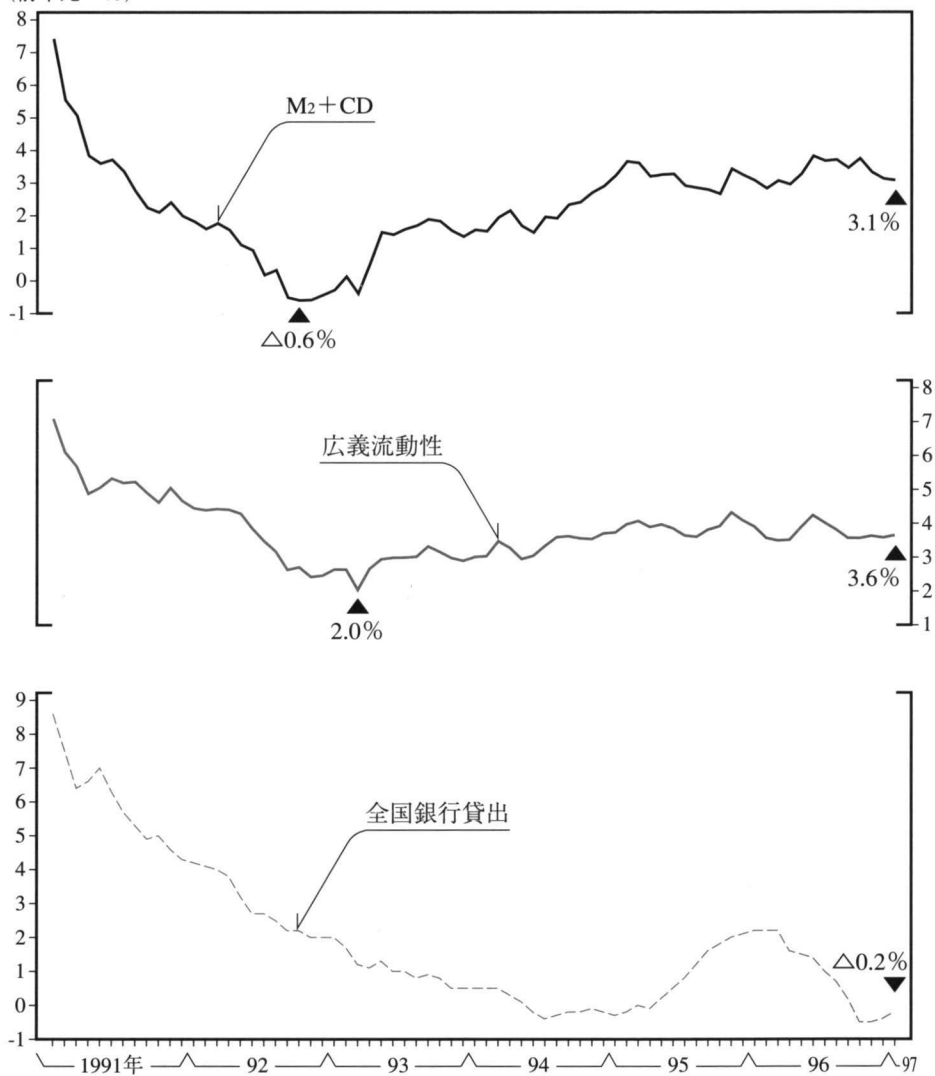


(資料) 総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」

(図表9)

マネーサプライ

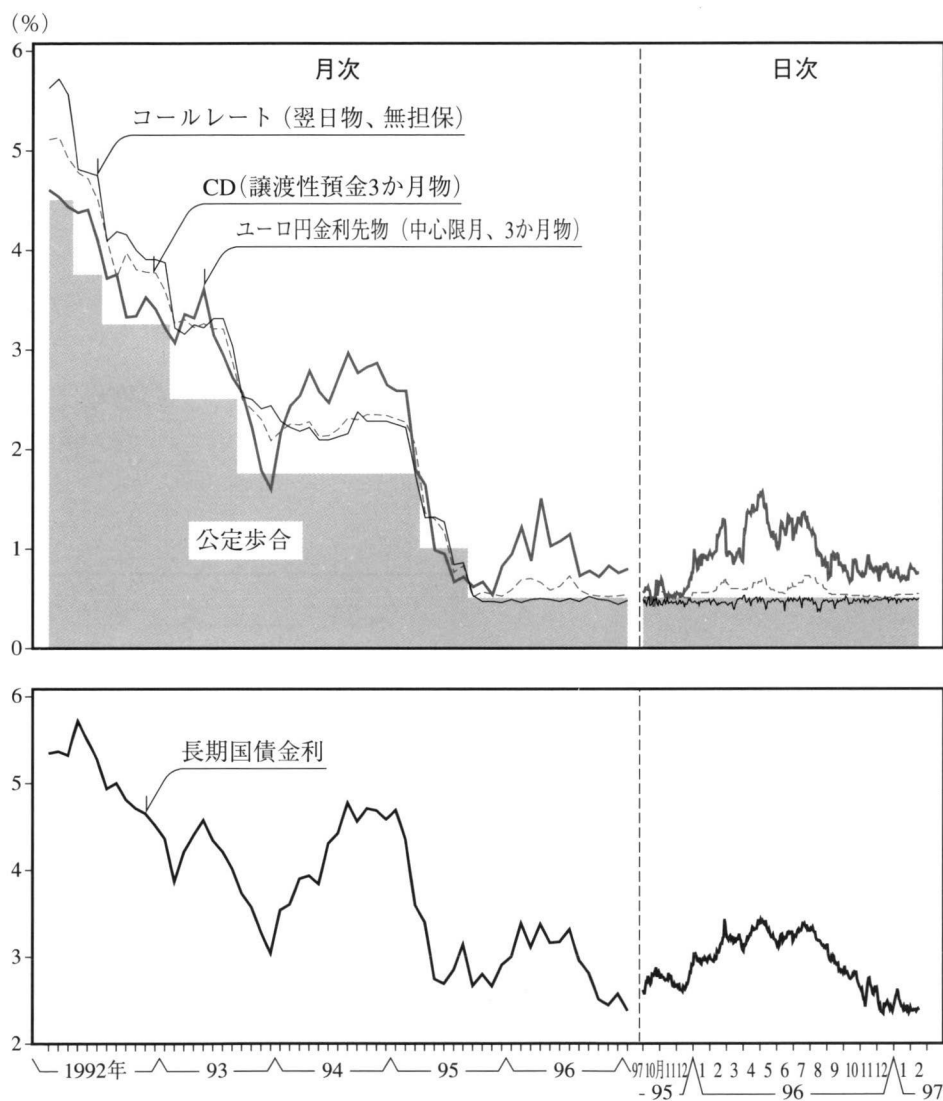
(前年比 %)



(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

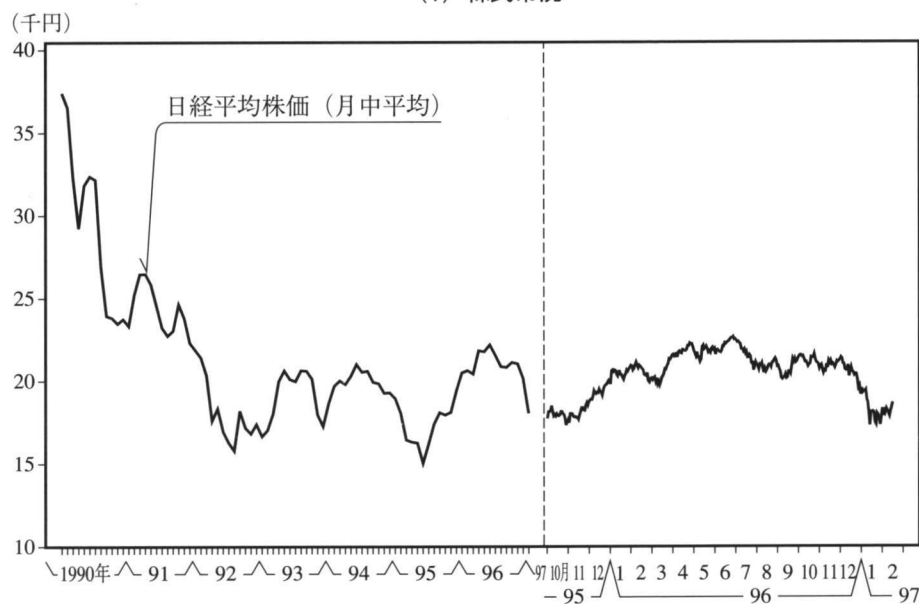


(資料) 日本銀行「経済統計月報」

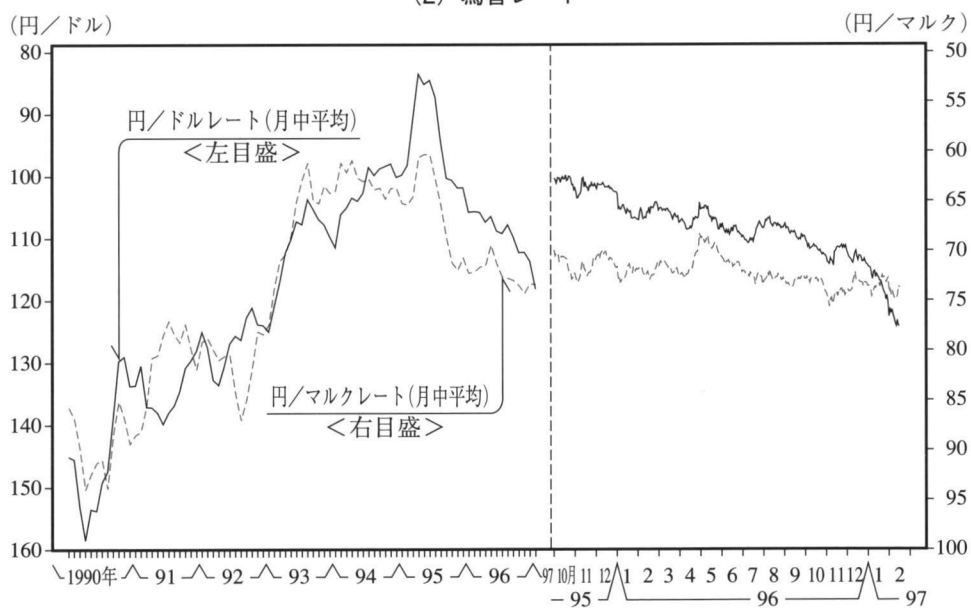
(図表11)

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)