

金融経済概観

(平成9年5月20日)

わが国の景気は、消費税率引き上げに起因する振れを伴いつつも、基調としては緩やかな回復傾向にあり、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ほか、住宅投資も駆け込み需要の反動減がみられるが、純輸出は増加傾向を続けており、設備投資も着実に増加している。個人消費は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減が生じているが、雇用・所得環境が緩やかながら着実に改善を続けているため、回復基調は損なわれていないとみられる。こうしたもとで、鉱工業生産は、駆け込み需要に伴って減少した在庫の復元もあって、堅調に推移している。この間、物価は下げ止まり傾向が明確化しており、マネーサプライは3%前後で推移している。

個人消費関連の指標をみると(図表1)、旅行取扱額は引き続き緩やかな増加傾向にあるが、商品の販売については、値嵩品を中心に、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要が主として3月にかなりみられた後、4月にはその反動減が生じている。乗用車についてみると、新車登録台数(除く軽自動車)が昨年10月から本年3月まで、6か月連続で前年比二桁の高い増加率を示した後、4月は一転して前年比二桁の減少となった。家電販売や百貨店・チェーンストアの売上高も、3月は著増となった後、計数が判明

している都内百貨店の4月売上高をみると、前年を大きく下回っている。もっとも、後述の通り雇用・所得環境が緩やかながらも着実に改善していることなどを踏まえると、個人消費の回復基調は損なわれていないとみられる。

設備投資の先行指標をみると(図表2)、機械受注は引き続き堅調な増加傾向にあり、建築着工床面積も、緩やかな回復を続けている。

住宅投資を新設住宅着工戸数(季調済み年率)でみると(図表3)、駆け込み需要もあって昨年10~12月は非常に高い水準となったが、その後は反動減が生じている。

公共投資を公共工事請負金額でみると(図表4)、ごく最近では96年度補正予算に基づく発注を反映して幾分持ち直しているが、基調的には、大型経済対策の発注がピークとなった96年春以降、減少傾向を辿っている。

輸出入の動きをみると(図表5)、実質輸出は、海外経済の緩やかな拡大や、95年央から本年4月まで円相場が下落基調にあったことなどを背景に、増勢を続けている。一方、実質輸入も、内需の増加等を背景に増加傾向を続けているが、上記の円相場下落によって内外価格差が縮小してきたもとで、増加のテンポは輸出に比べ緩やかなものとなっている。こうした輸出入の動きを反映して、実質貿易収支は昨年後半以降増加

傾向にある。名目経常収支も黒字が増加しているが、そのテンポは、本年初までの原油高の影響や所得収支の振れなどを反映して、ごく緩やかなものにとどまっている。

鉱工業生産の動向をみると（図表6）、96年10～12月、97年1～3月とかなりのペースで増加した。最終需要面で駆け込みの反動減がみられる4～5月の生産予測指数についても、駆け込み需要に伴って圧縮された3月末在庫の復元の動きもあって、1～3月対比概ね横這いの水準を維持している。

雇用関連の指標をみると（図表7）、失業率は依然高止まっているほか、常用雇用者数も緩やかな伸びにとどまっているが、生産や企業収益の増加を背景に名目賃金の伸びが高まっており、有効求人倍率も回復傾向にあるなど、全体として改善を続けている。

物価情勢をみると（図表8）、下げ止まり傾向が明確化してきている。すなわち、国内卸売物価（夏季電力料金調整後）は、4月には消費税率の引き上げ分がほぼフルに転嫁されたことから2%近い上昇となったが、基調的にみると、技術革新等による電気機器等の下落圧力が根強い一方、既往の円安・原油高の影響や、国内需給の緩やかな改善から、横這いないし僅かな上昇となっている。企業向けサービス価格は、リース料等の下落が続いているが、全体としては需給の改善を主因に、前年比マイナス幅が着実に縮小している。消費者物価（全国、除く生鮮食品）についても、商品価格の前年比下落幅が一頃よりも縮小していることなどを反映し、全体では前年を幾分上回って推移している。

マネーサプライを $M_2 + CD$ の平残前年比でみると（図表9）、 $M_2 + CD$ 対象外金融資産へのシフト・アウトなどもあって、昨年夏頃に比

べると幾分低下しており、最近は総じて3%前後での動きとなっている。

金利の動きをみると（図表10）、短期金利は、オーバーナイト物無担保コールレートが概ね公定歩合をやや下回る水準で、また3か月物CDレートは概ね0.5%台半ばで、各々推移している。一方、長期金利（長期国債指標銘柄の流通利回り）は、4月上旬には2.1%割れの史上最低水準まで低下したが、下記株式市場の地合いを受けて、長期債市場でも景気の先行きや金融システム問題に関する不透明感が徐々に後退し、最近では2.5%前後まで上昇している。

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%と既往最低水準を続けている。また、長期プライムレートは、昨年12月以降既往最低の2.5%で推移していたが、上記の長期市場金利の動きを反映し、5月には0.6%引き上げられて3.1%となった。

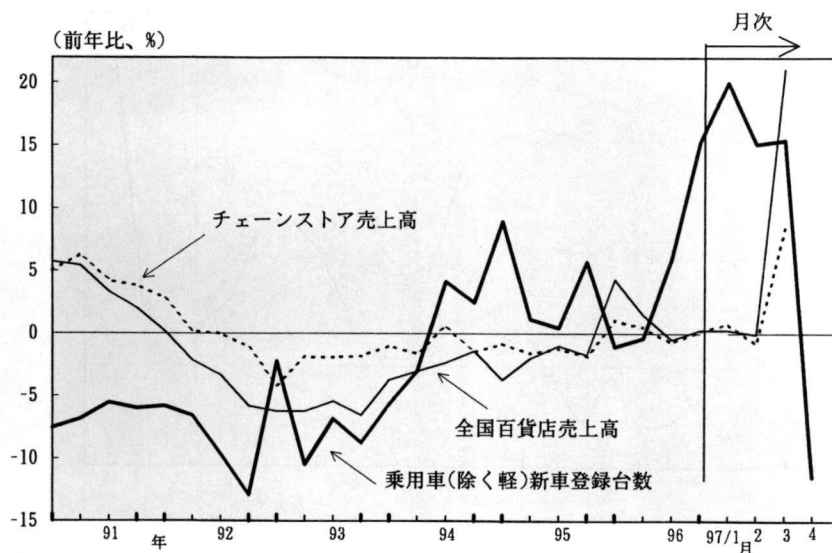
日経平均株価は（図表11上）、景気の先行きや金融システム問題に関する市場の不透明感が徐々に後退したことや、米国株価の好調等もあって、4月後半以降水準が切り上がってきており、5月上旬には約4か月半振りに2万円台を回復、最近も概ね2万円前後での動きとなっている。

為替相場をみると（図表11下）、円の対米ドル相場は、4月から5月初にかけて、126～127円程度までドル高・円安が進んだが、その後はドル高警戒感の強まりや、日米長期金利差が幾分縮小したことなどから、やや急速に円安の修正が進んでおり、最近では115～116円程度で推移している。この間、円はドイツマルクに対しても強含んでおり、このところ68円前後での動きとなっている。

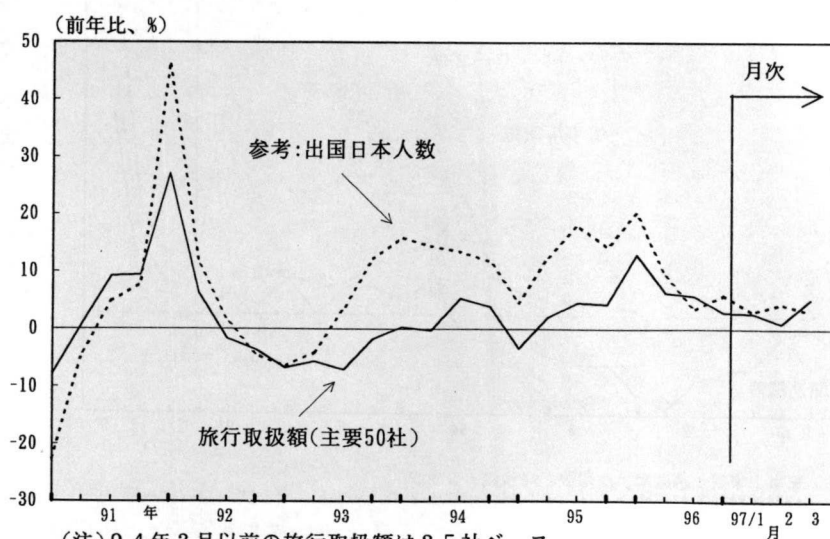
(図表 1 - 1)

消費関連販売統計 (1)

(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)



(2) 旅行取扱額



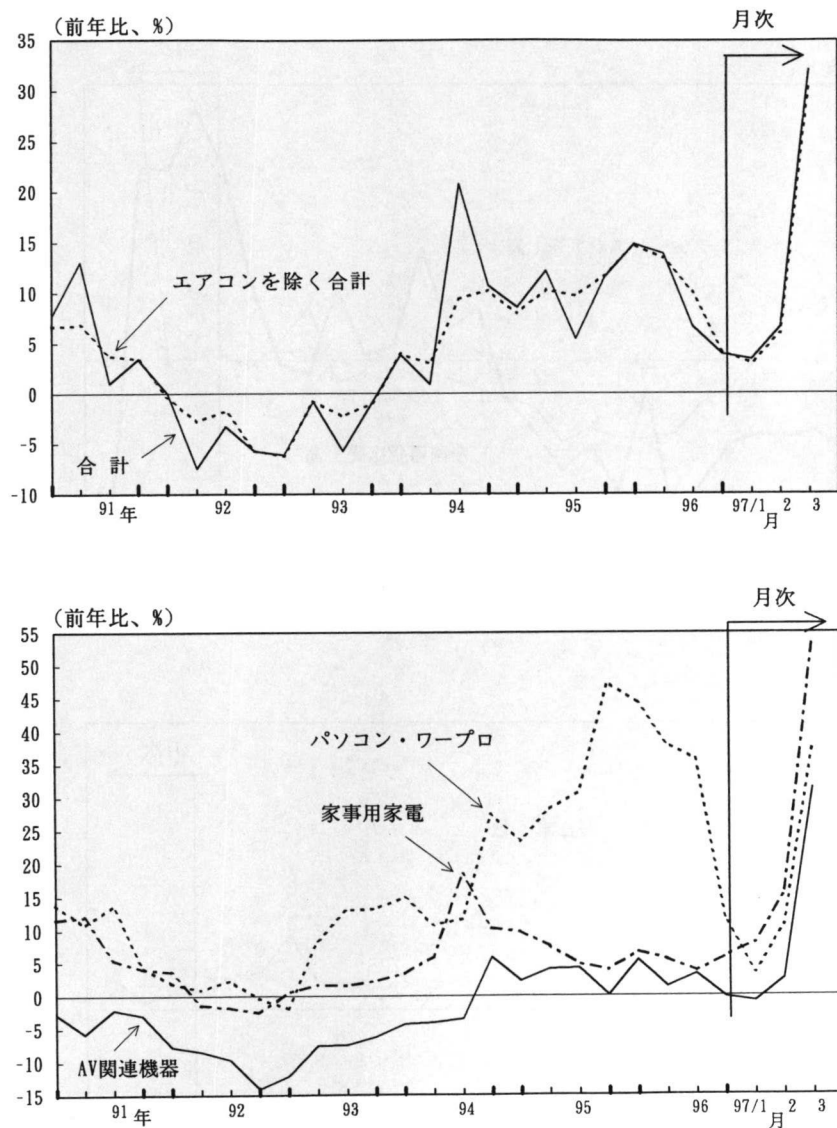
(注) 94年3月以前の旅行取扱額は35社ベース。

(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」

(図表1-2)

消費関連販売統計(2)

(3)家電販売



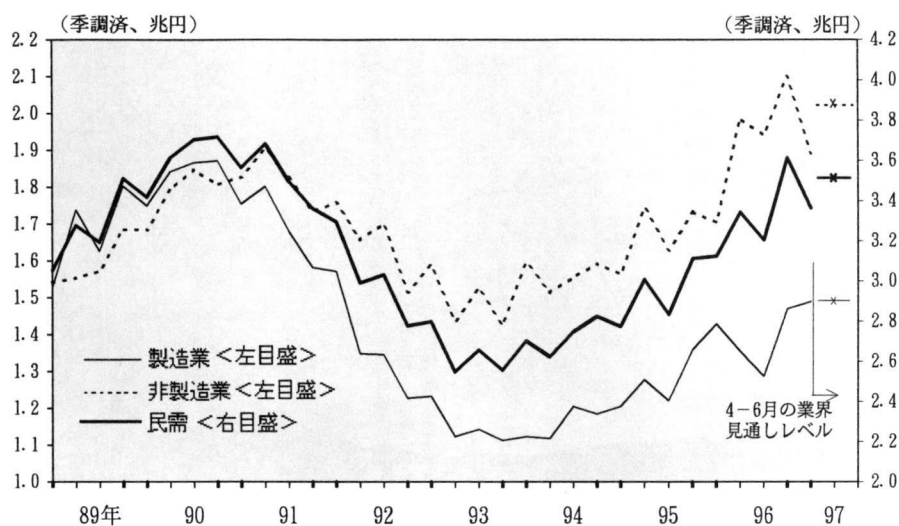
(注) 家事用家電: 冷蔵庫、洗濯機、掃除機、レンジ
AV関連機器: ビデオカメラ、テレビ、オーディオ、VTR、テープレコーダー等

(資料) 日本電気専門大型店協会「商品別売上高」

(図表 2)

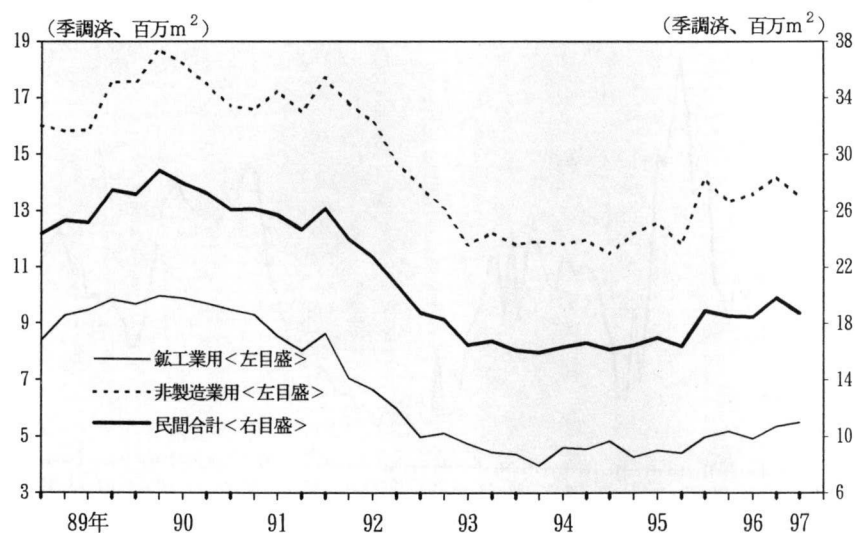
設備投資関連指標

(1) 機械受注



(注) 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

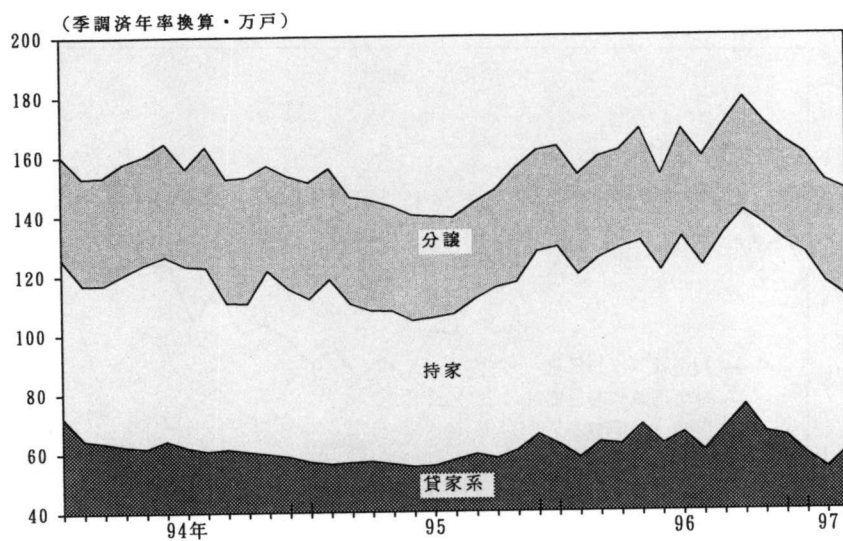
(2) 建築着工床面積 (非居住用)



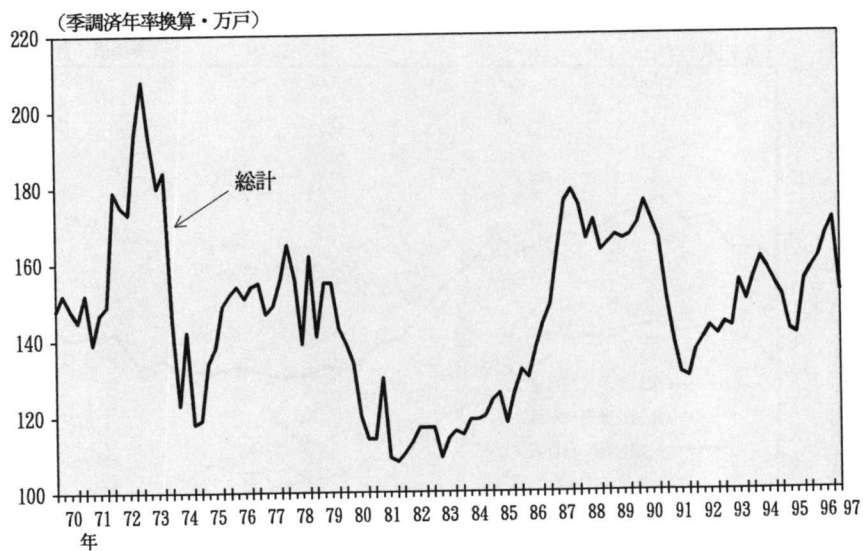
(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建設統計月報」

新設住宅着工戸数

(1) 月次



(2) 四半期

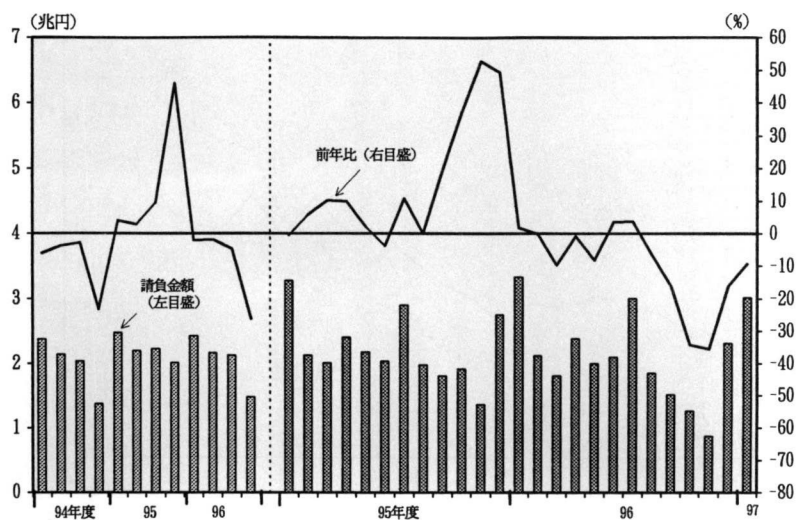


(資料) 建設省「建設統計月報」

(図表 4)

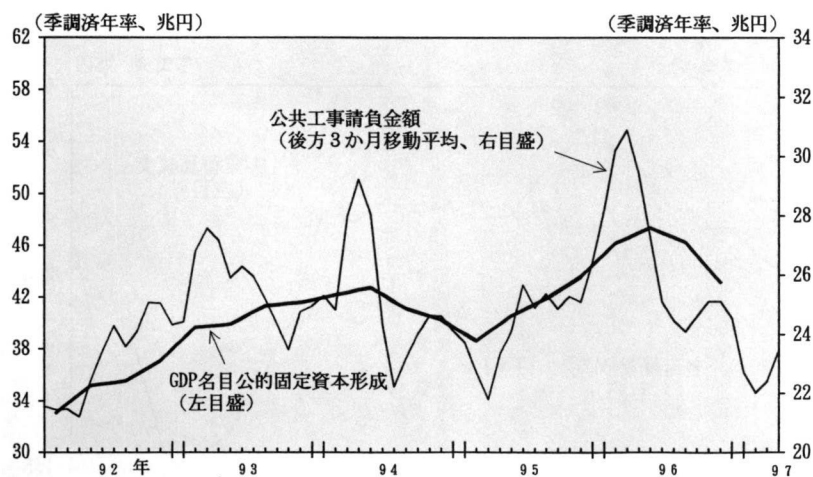
公共工事請負金額

(1) 原計数および前年比



(注) 請負金額は原計数。なお、四半期計数は月平均。

(2) 季調済



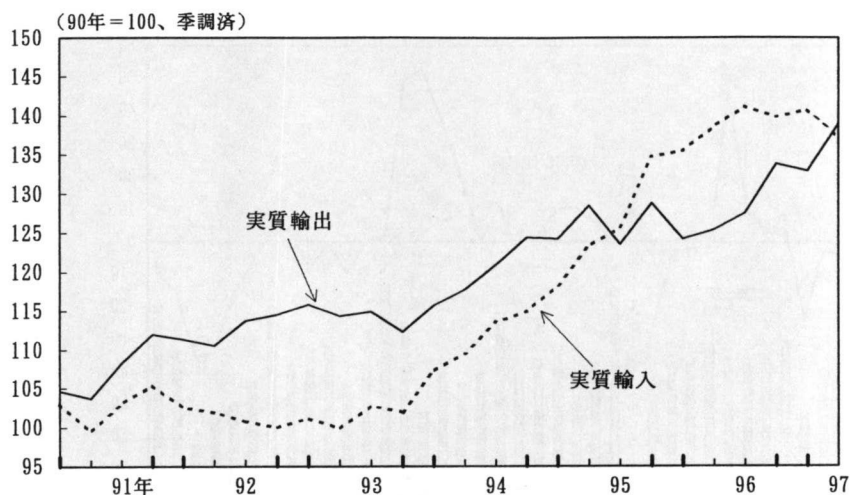
(注) 1. 名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 請負金額は、X-12-ARIMA (β バージョン) により季節調整。

(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

(図表 5)

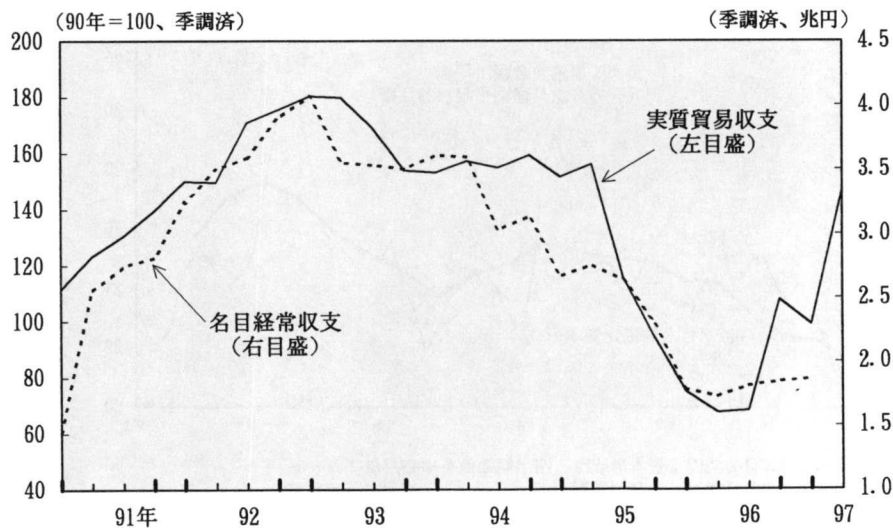
実質輸出入

(1) 実質輸出入



(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. 97/2Q は4月の値。

(2) 実質貿易収支と名目経常収支



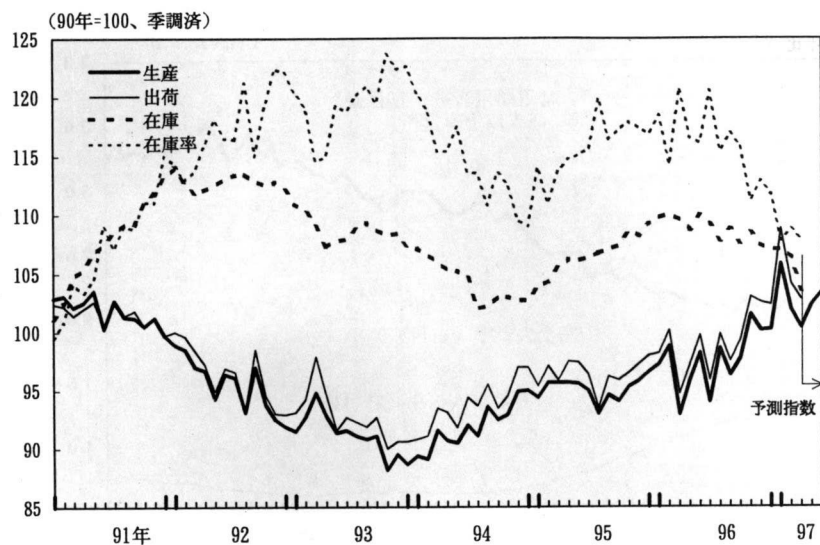
(注)1. 実質貿易収支は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、その輸出入差を指数化したもの。
2. 97/2Q の実質貿易収支は4月の値。

(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」

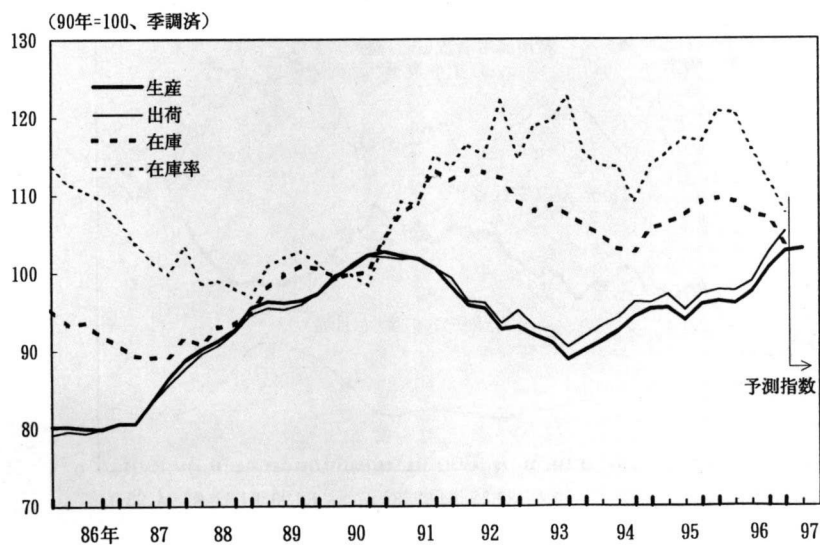
(図表 6)

鉾工業生産・出荷・在庫

(1) 月次



(2) 四半期

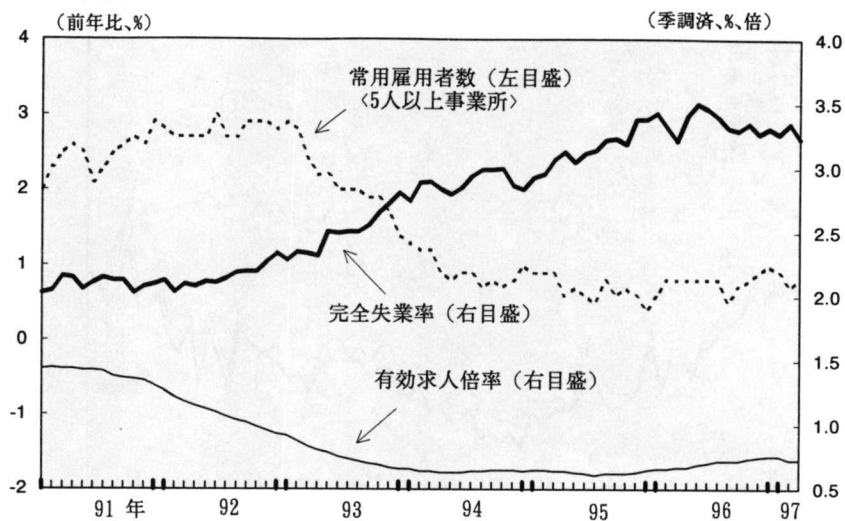


(注) 97/2Q は、97/6 月を 5 月と同水準と仮定。

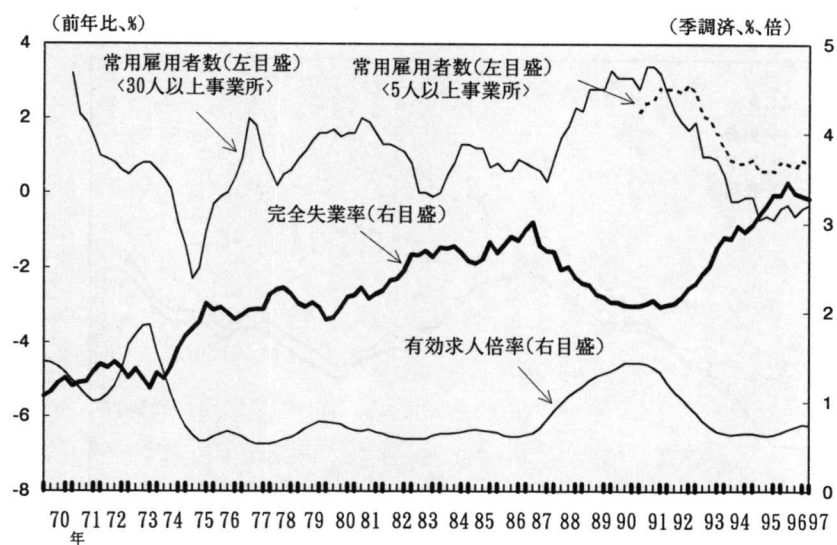
(資料) 通商産業省「鉾工業指数統計」

雇用関連指標

(1) 月次



(2) 四半期

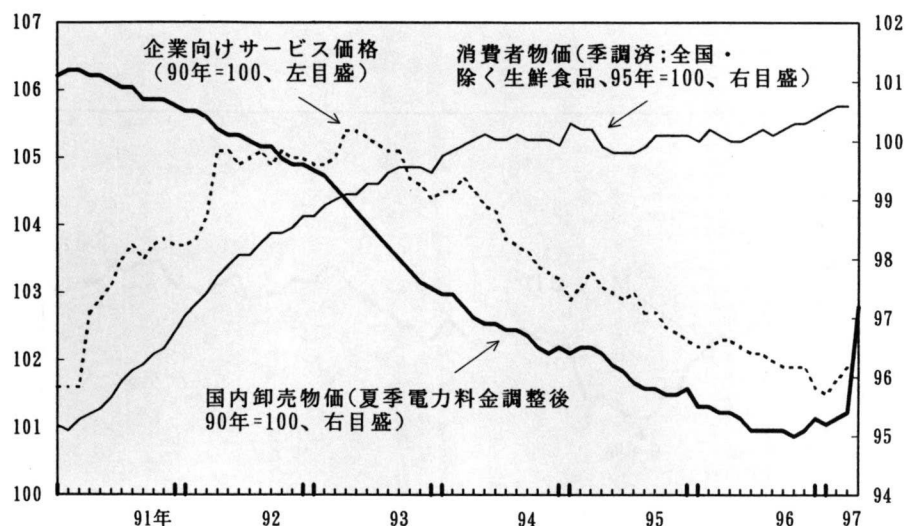


(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

(図表 8)

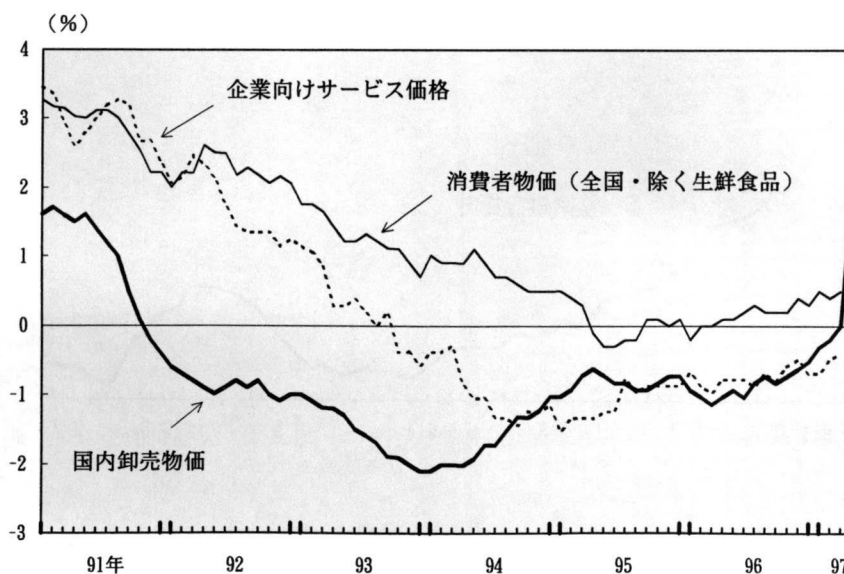
物 価

(1) 水準



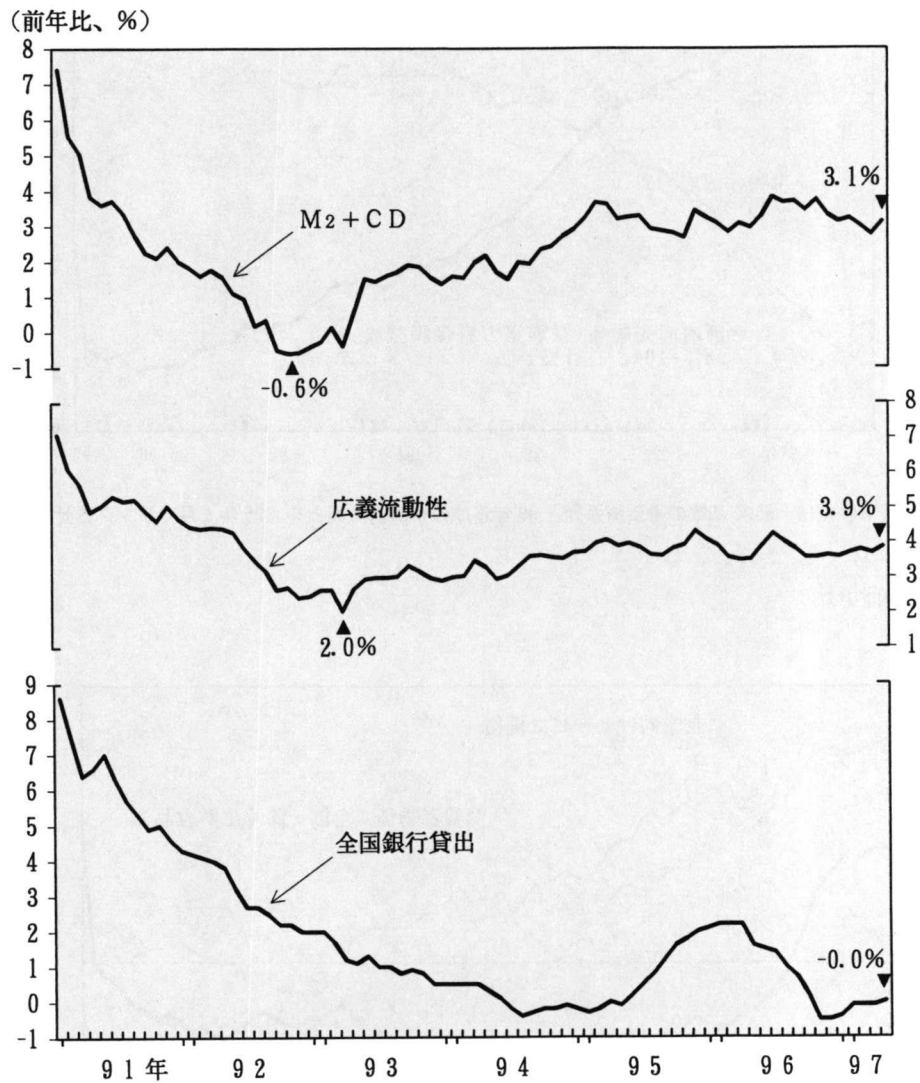
(注) 消費者物価は、95年基準の季調済系列と90年基準の季調済系列とを、95年1月でリンクさせたもの。

(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」

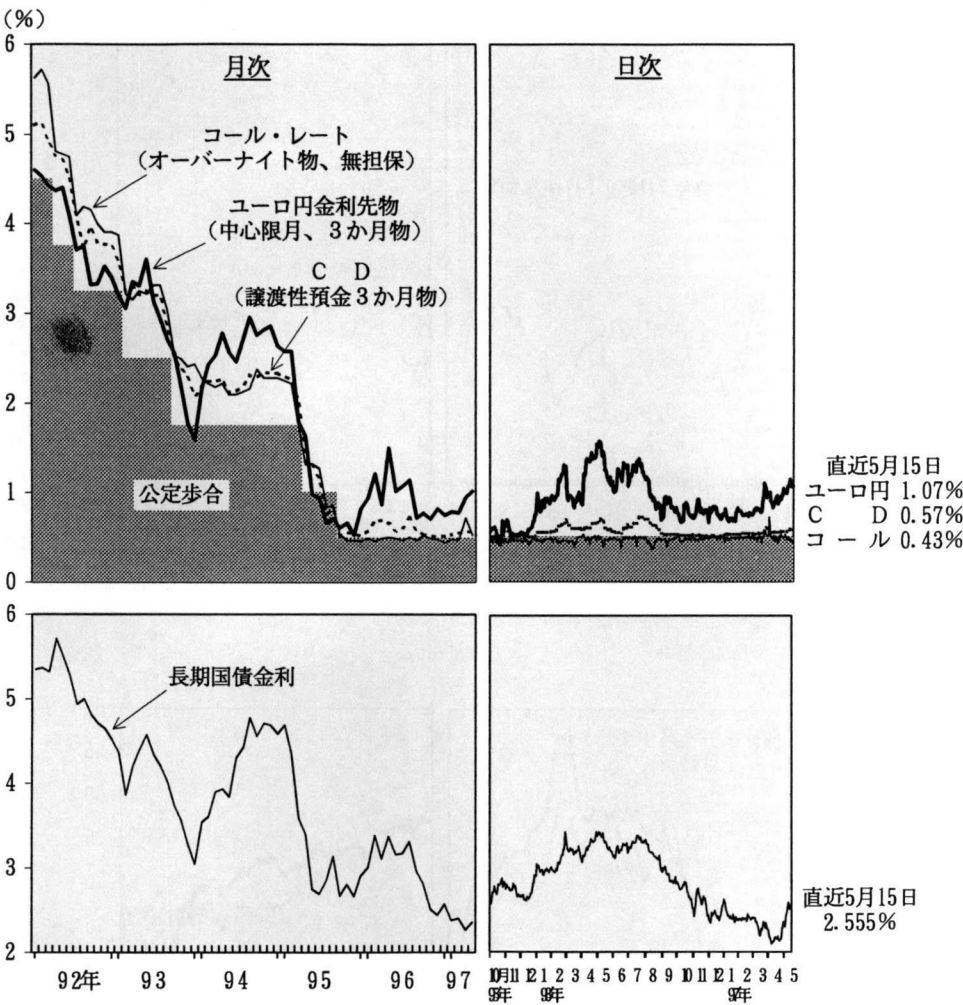
マネーサプライ



(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」

