

# 金融経済概観

(平成9年6月20日)

わが国の景気は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減がみられているが、生産や所得は底固く推移しており、全体として緩やかな回復基調を続けている。最終需要面をみると、公共投資が減少傾向にあるほか、住宅投資も駆け込み需要の反動を主因にやや弱い動きとなっているが、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、駆け込み需要の反動から減少しているが、雇用・所得環境が改善を続けていることなどから、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を復元する動きもあって、底固く推移している。この間、物価は実勢横這い圏内の動きとなっており、マネーサプライは前年比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、商品については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動から、4月以降値嵩品を中心に減少している。乗用車の新車登録台数(除く軽自動車)は、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、5月は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、4月は前年を大きく下回っており、5月の計数が判

明している都内百貨店売上高をみても、4月に比べればその幅が縮小したとは言え、依然として前年比マイナスとなっている。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、非製造業を中心に振れが大きいですが、基調的には堅調な増加を続けており、建築着工床面積も、引き続き緩やかな回復傾向にある。

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)、駆け込み需要等を反映して昨年10~12月はかなりの高水準となったが、その後は反動減が生じており、3月、4月と2か月連続で150万戸を幾分下回る水準にとどまった。

公共投資を公共工事請負金額でみると(図表4)、このところ96年度補正予算に基づく発注を反映して幾分持ち直しの動きもみられるが、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、堅調な海外需要や、既往円安の影響から、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、内外価格差が一頃に比べかなり縮小しているもとで、増加のテンポは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、本年初までの原油高の影響や所得収支の動きなどを反映して、そのテンポは緩やかなものとどまっている。

鉱工業生産の動向をみると（図表6）、96年10～12月、97年1～3月と高い伸びが続いた後、4～6月は、予測指数によると、駆け込み需要の反動の影響から減少する見通しとなっている。もっとも、3月末に減少した在庫の復元や輸出の増加等、生産を支える要因も働いているため、減少の程度は小幅にとどまっており、底固い動きになっている。

雇用関連の指標をみると（図表7）、失業率が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上昇傾向にあるなど、全体として改善が続いている。

物価情勢をみると（図表8）、4月は消費税率引き上げを反映して上昇したが、その影響を除いた実勢（試算）では、総じて横這い圏内の動きとなっている。すなわち、国内卸売物価（夏季電力料金調整後）は、技術革新等による電気機器の下落圧力が根強い一方で、国内需給が緩やかに改善していることなどから、概ね横這い基調となっている。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、不動産賃貸や情報サービス等における需給の改善傾向もあって、全体として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、無担保コール・オーバーナイト・レートが振れを伴いつつも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0.6%程度で、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2.1%を下回る既往ボトムまで低下した後、株価回復のもとで4月下旬以降上昇に転じ、5月下旬には一旦2.6%台後半をつけた。もっとも、最近はやや幾分低下し、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、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月に2.5%と既往最低水準まで低下したが、5月に0.6%引き上げられた後、6月には0.2%引き下げとなった結果、現在は2.9%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（4月まで）は、短期、長期ともに、既往最低圏での動きが続いている。

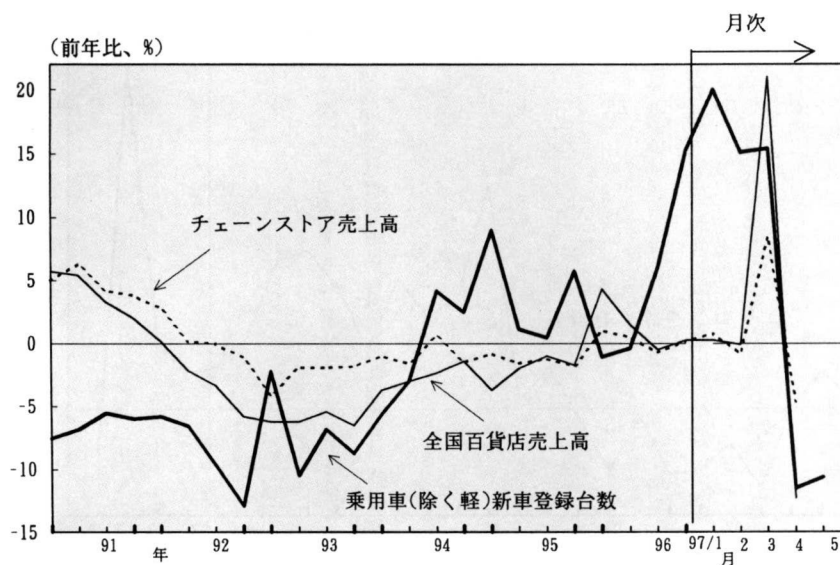
日経平均株価は（図表11上）、4月後半に、景気の先行きや金融システム問題に関する不透明感が後退したことなどから回復に転じ、最近では2万円を上回る水準で推移している。

為替相場をみると（図表11下）、円の対米ドル相場は、5月初に127円台までドル高・円安が進んだ後、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、5月前半を中心に円安の修正が急速に進み、このところは113～114円前後で推移している。この間、円はドイツマルクに対しても5月以降上昇傾向にあり、最近では65～66円前後での動きとなっている。

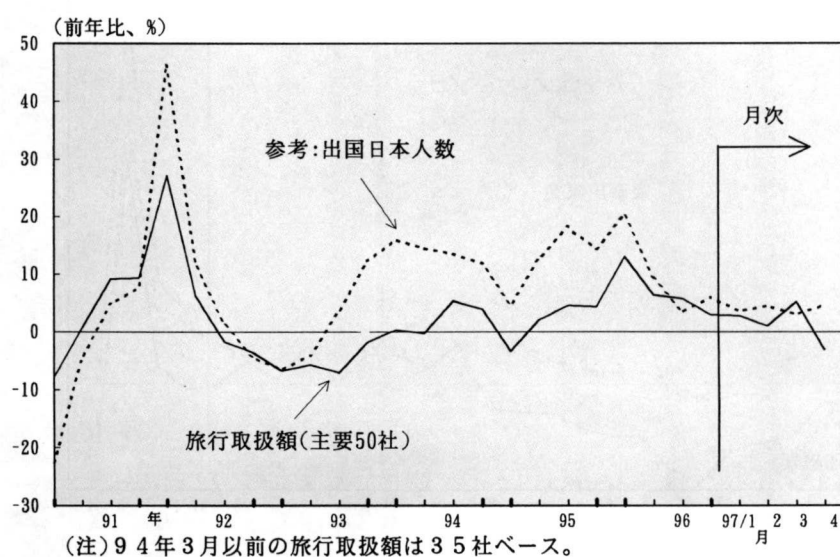
(図表1-1)

## 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

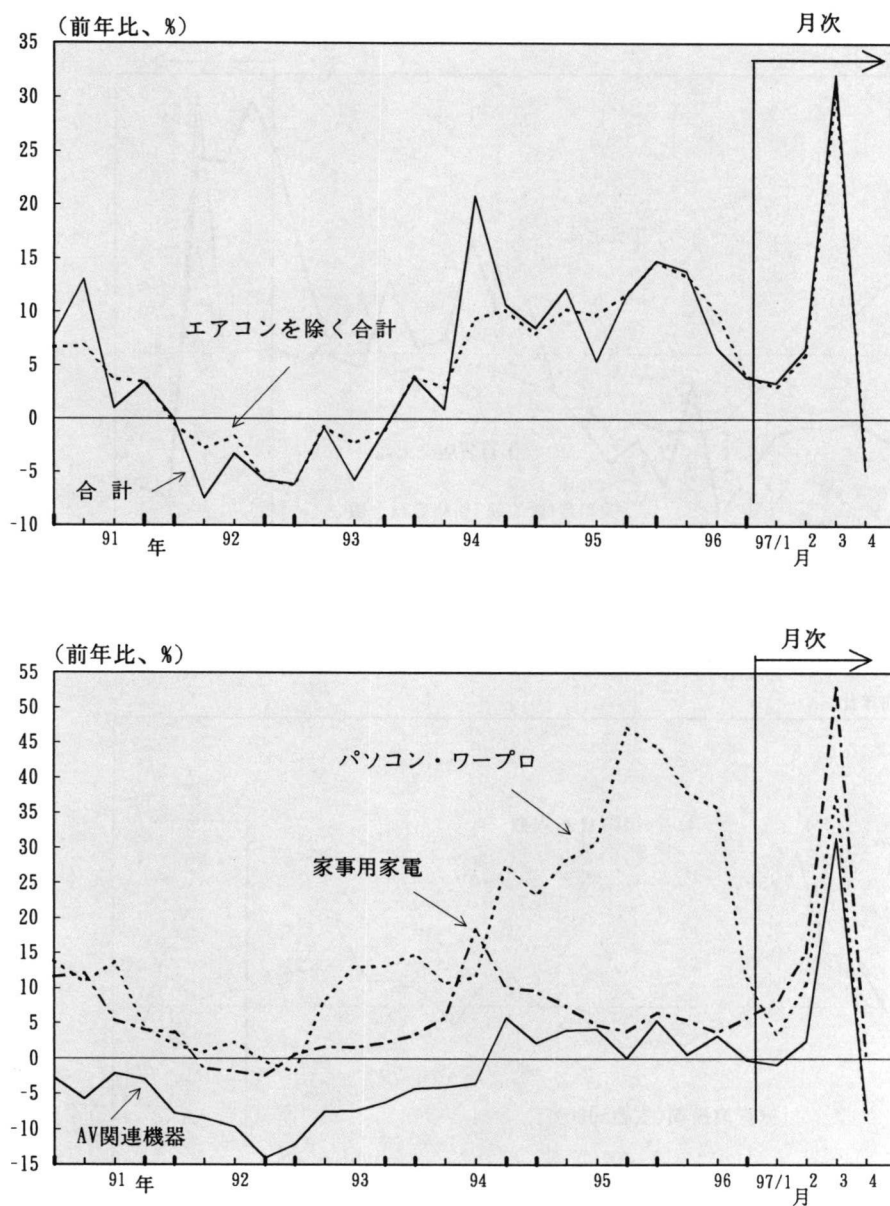


(資料) 通商産業省「大型小売店販売統計」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、  
日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、運輸省「旅行取扱状況」、  
国際観光振興会「出国日本人数」

(図表1-2)

## 消費関連販売統計 (2)

### (3)家電販売



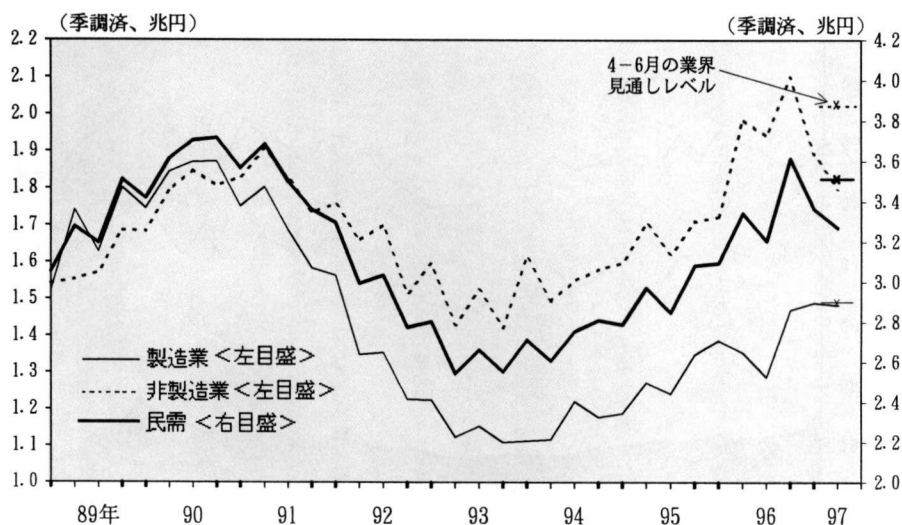
(注) 家事用家電: 冷蔵庫、洗濯機、掃除機、レンジ  
AV関連機器: ビデオカメラ、テレビ、オーディオ、VTR、テープレコーダー等

(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

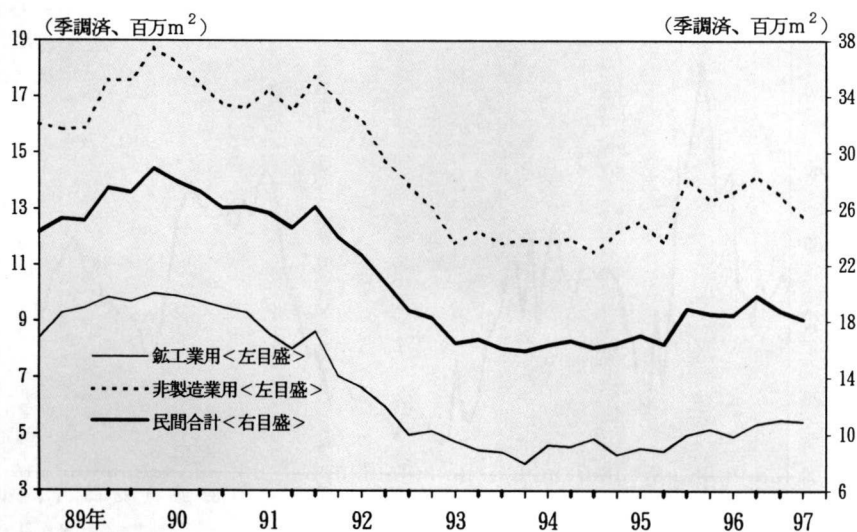
## (1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。

2. 97年4～6月は4月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (非居住用)



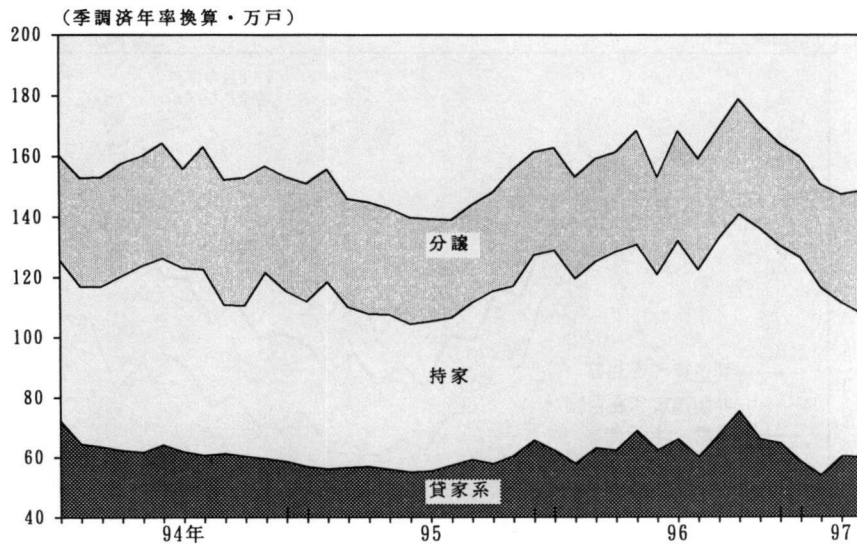
(注) 97年4～6月は4月の計数を四半期換算。

(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建設統計月報」

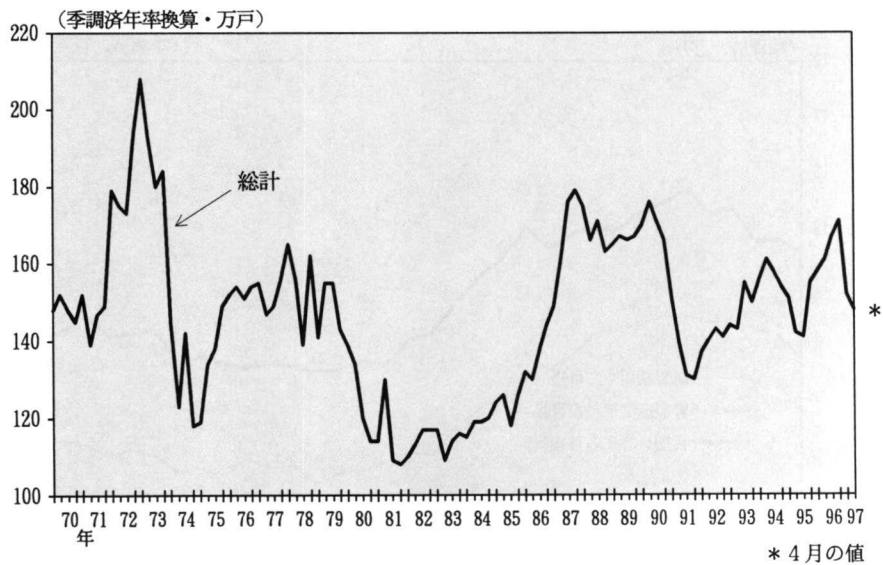
(図表 3)

## 新設住宅着工戸数

(1) 月次



(2) 四半期

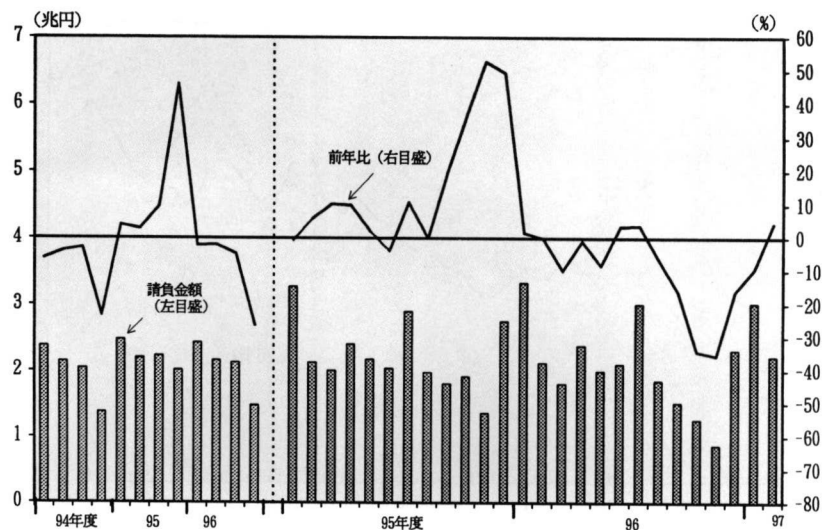


(資料) 建設省「建設統計月報」

(図表 4)

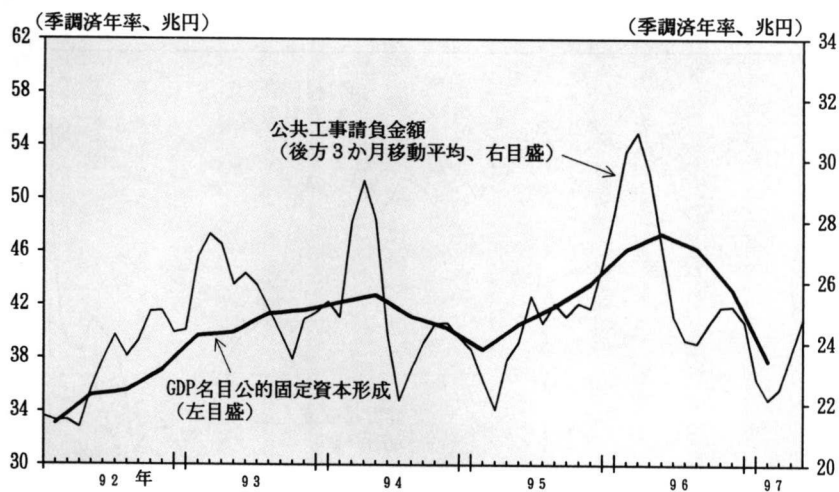
## 公共工事請負金額

### (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



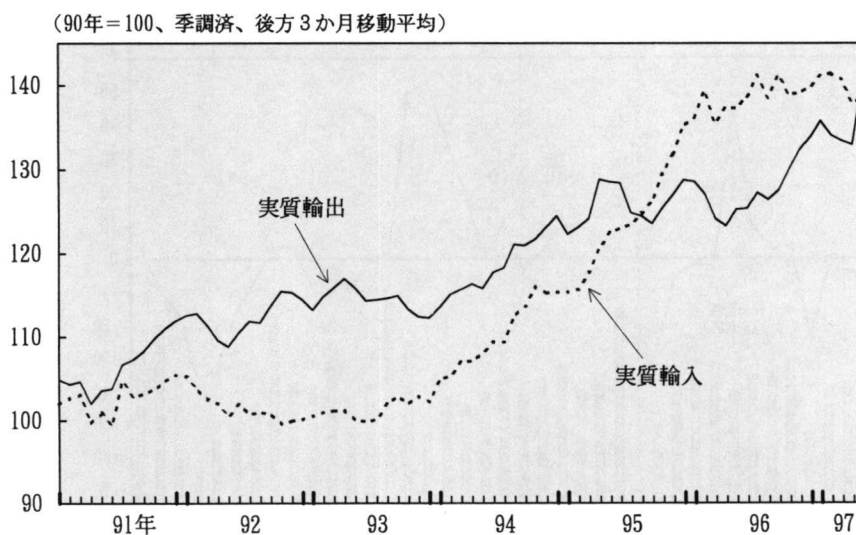
(注) 1. 名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
2. 請負金額は、X-12-ARIMA ( $\beta$ バージョン) により季節調整。

(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

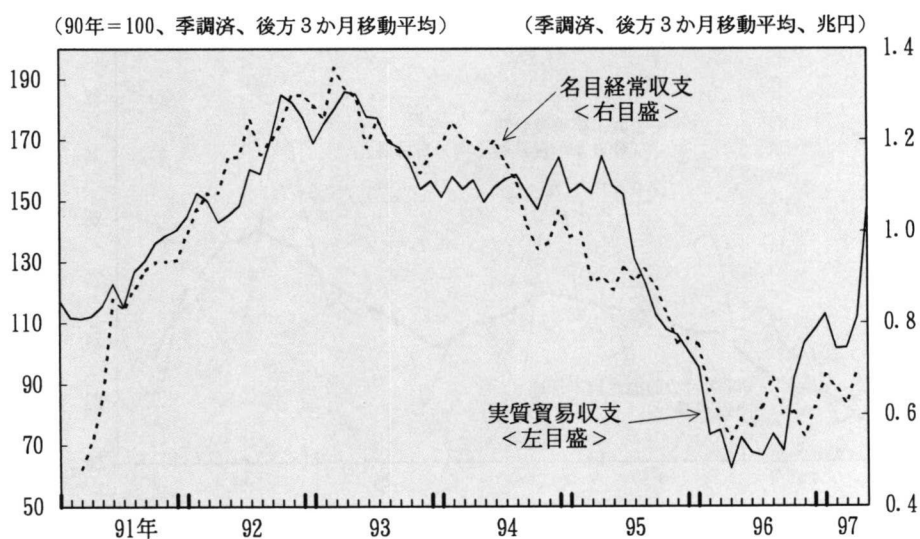


## 実質輸出入

### (1) 実質輸出入



### (2) 実質貿易収支と名目経常収支



- (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。

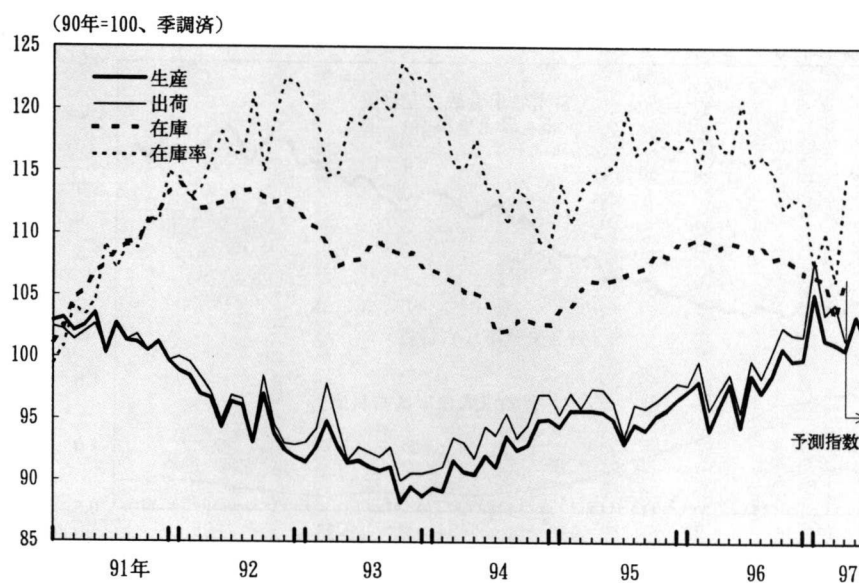
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」「国際収支統計月報」



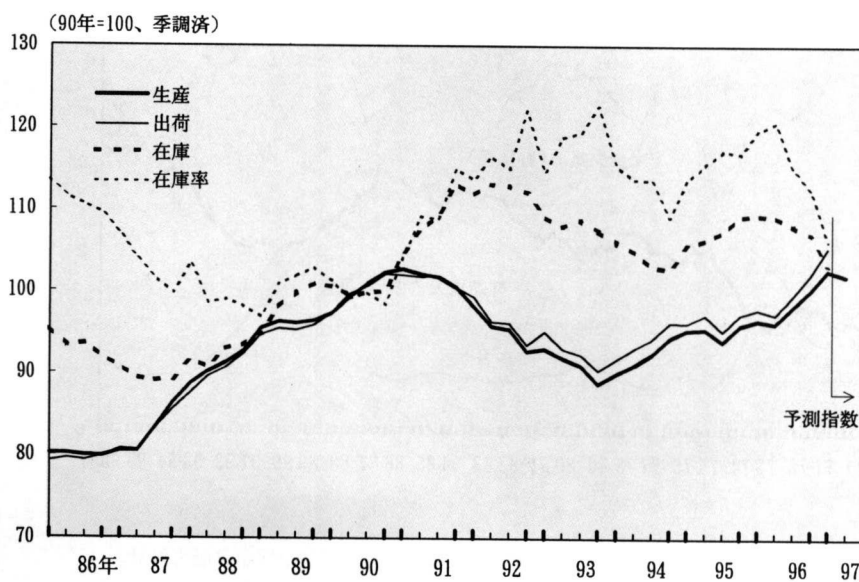
(図表 6)

# 鉾工業生産・出荷・在庫

## (1) 月次



## (2) 四半期

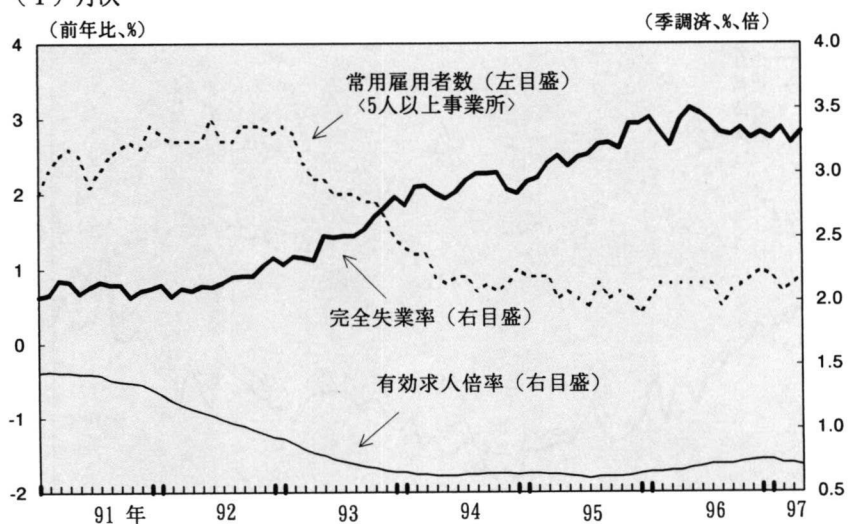


(資料) 通商産業省「鉾工業指数統計」

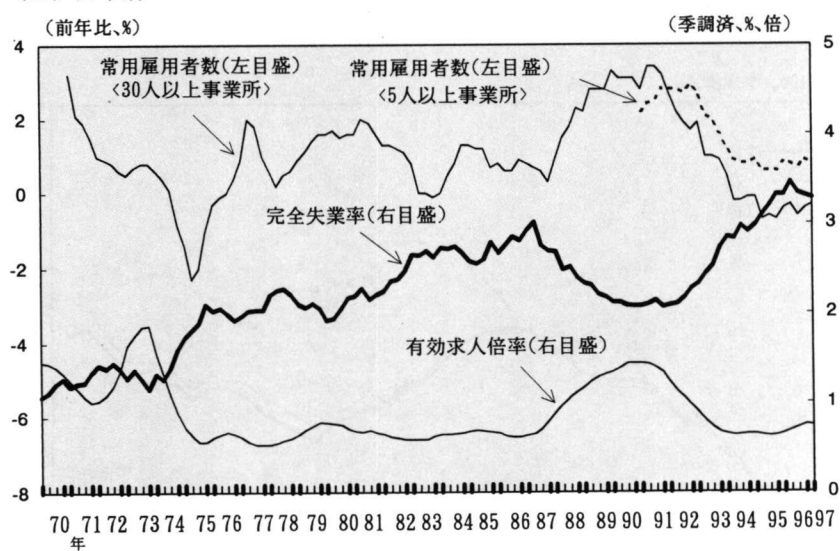
(図表 7)

## 雇用関連指標

### (1) 月次



### (2) 四半期

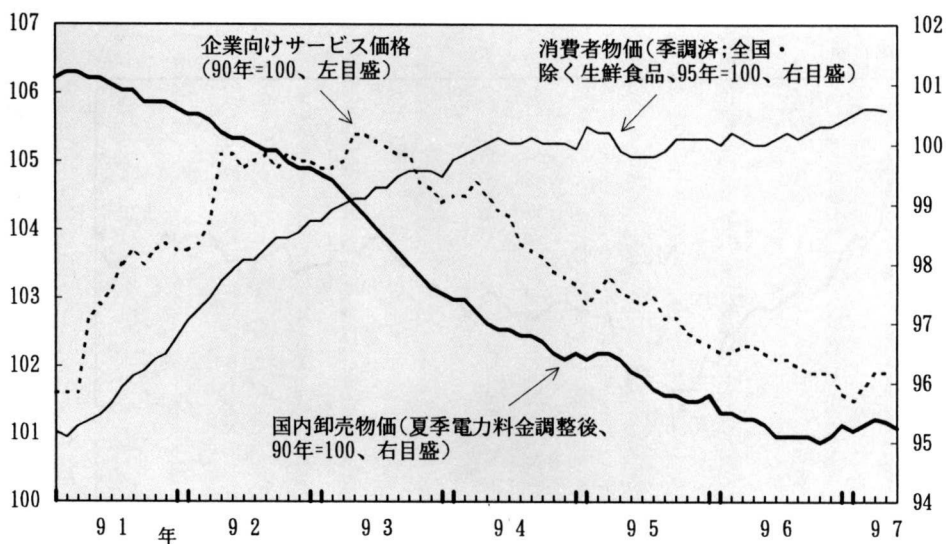


(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

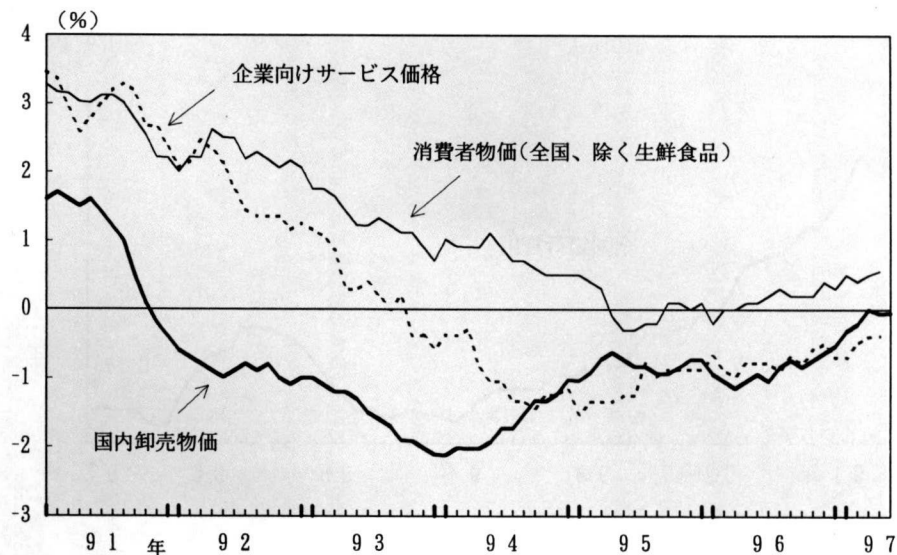
(図表 8)

## 物 価

## (1) 水準



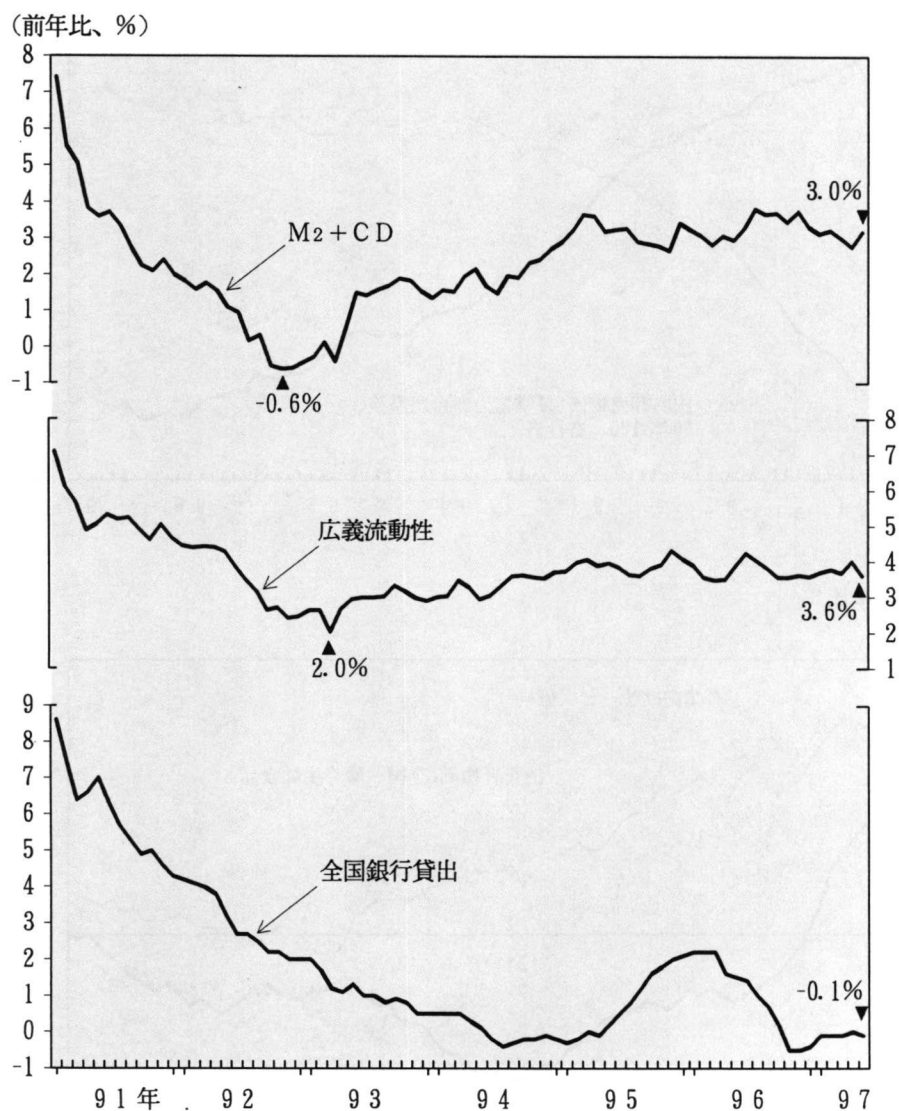
## (2) 前年比



- (注) 1. 97/4月以降は、消費税率引き上げを調整したベース(課税品目のすべてについてフル転嫁された)と仮定して試算)。  
 2. (1)の消費者物価は、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の。

(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」

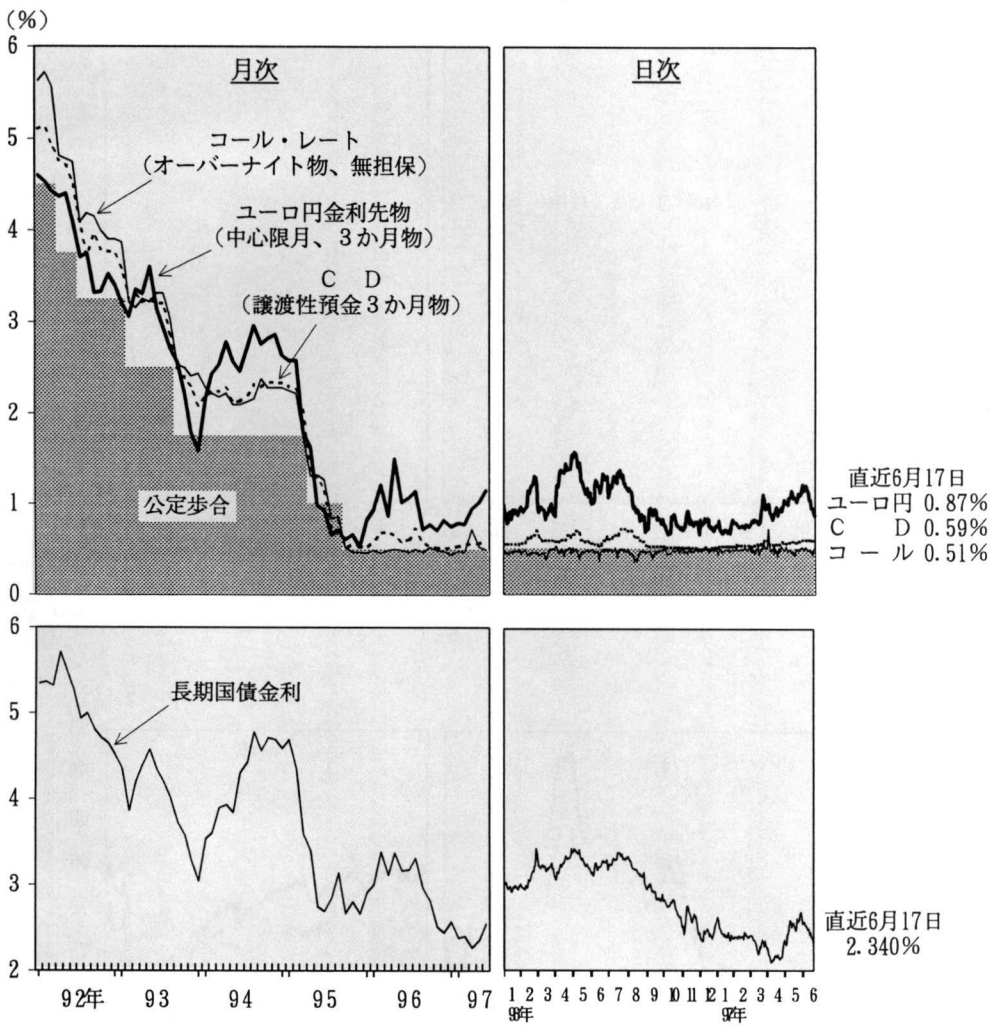
## マネーサプライ



(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

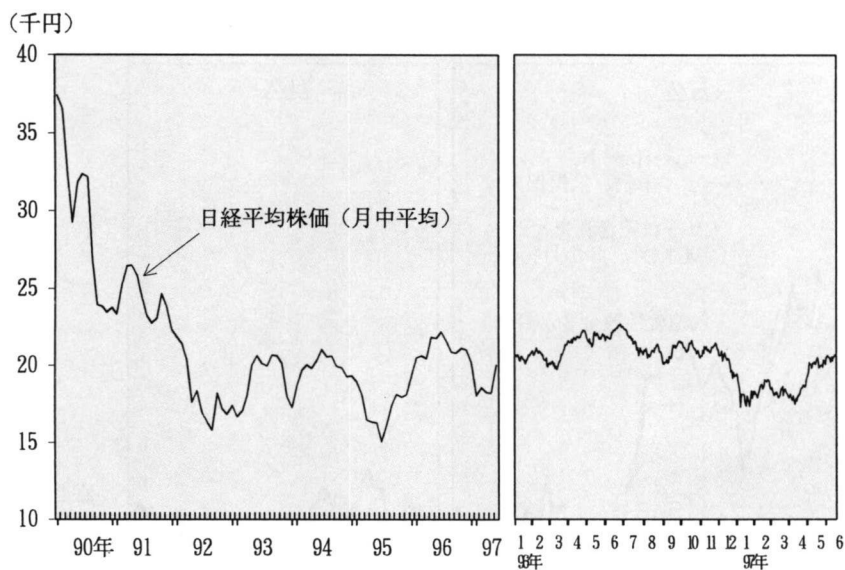


(資料) 日本銀行「経済統計月報」

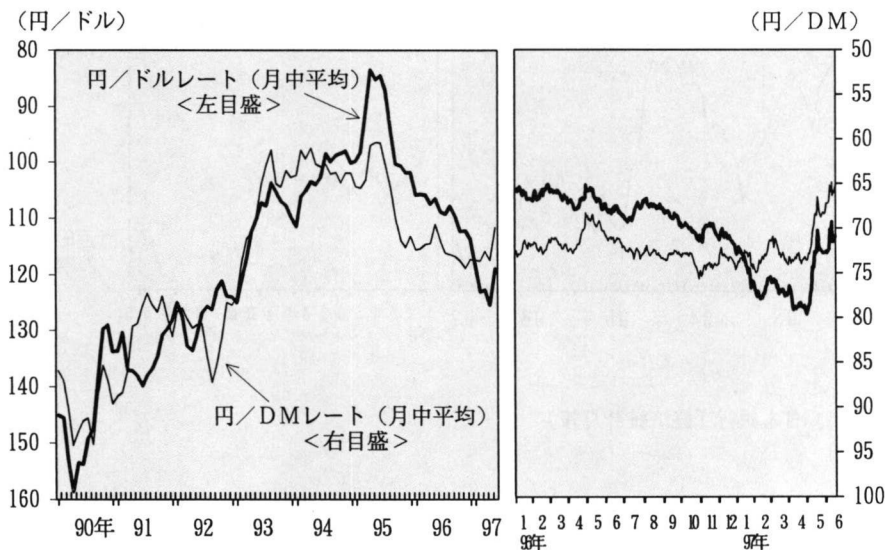
(図表11)

## 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)