

金融経済概観

(平成9年11月26日)

わが国経済をみると、企業収益や雇用・所得環境は緩やかながらも改善傾向を保っている。しかし、4月以降の家計支出低迷などの影響が生産面にも次第に及びつつあり、企業マインドも慎重化するなど、景気は減速傾向を強めている。

最終需要面をみると、公共投資が減少傾向にあるほか、住宅投資は大幅に落ち込んでいる。また、個人消費については、消費税率引き上げの影響は和らいできているが、総じてなお低調な動きが続いている。一方、純輸出は増加基調を続けており、設備投資も、全体として増益傾向が維持されるもとで、緩やかな増加傾向にある。在庫については、一部の財で過剰感が窺われており、最終需要の弱さや在庫調整の動きを背景に、鉱工業生産はこのところやや弱含みの展開となっている。雇用・所得環境は、一頃に比べてその改善テンポが幾分鈍化しつつある。この間、物価面では、卸売物価が弱含んでいるが全体としては安定した動きとなっている。なおマネーサプライの伸びは、このところやや鈍化している。

個人消費関連の指標をみると(図表1)、旅行取扱額が引き続き緩やかな増加傾向にあるほか、商品についても、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減が漸く和らいできていることを示す動きも窺われる。しかし、全国百貨店・チェーンストア売上高では前年割れの水準が続いており、乗用車の新車登録台数(除く軽自動

車)は、販売が高伸した昨年度後半の水準ばかりか、それ以前のトレンドにも復しきれていないなど、総じて、なお低調な動きが続いている。

設備投資の先行指標をみると(図表2)、機械受注は、昨年後半に急伸したあと、本年入り後も増加基調を続けてきたが、最近是非製造業からの受注に伸び悩みがみられている。建築着工床面積は、振れを伴いつつも、基調的にはごく緩やかな持ち直し傾向にある。

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)、昨年後半の駆け込み需要のあとの反動減から、7月には124万戸と85年9月以来の水準にまで落ち込み、その後も130万戸台前半で低迷を続けている。

公共投資を公共工事請負金額でみると(図表4)、抑制的な97年度予算を反映して、減少基調にある。

輸出入の動きをみると(図表5)、7～9月の実質輸出は、著増した4～6月との対比では幾分減少しているものの、基本的には堅調な海外需要と既往円安などを背景として、高い水準を続けており、10月には再び高伸した。一方、実質輸入については、基調的にはこのところ横這い圏内の動きとなっている。この結果、実質貿易収支は、振れを伴いつつも、増加基調を続けている。また名目経常収支については、こうした輸出入の動きを映じて、4月以降、黒字幅が大幅に拡大している。

以上のような最終需要動向のもとで、鉱工業生産の動向をみると（図表6）、7～9月については、電気機械が輸出の堅調から増勢を持続したものの、在庫が積み上がっている耐久消費財や建設関連財を中心に生産調整が行われたため、全体としては概ね横這い圏内の動きとなった。さらに目先10～11月についても、在庫調整圧力が尾を引くもとで、生産予測指数によれば減少が続く見込みであり、生産動向はこのところやや弱含みとなっている。

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、有効求人倍率もここにきて若干低下気味である。また、生産の弱含み傾向などを反映して、所定外労働時間や名目賃金にも、幾分伸びの鈍化がみられる。一方、常用雇用者数は、緩やかながらも着実な伸びを続けている。このように雇用・所得環境は、全体として緩やかに改善している中で、そのテンポは幾分鈍化してきている。

物価情勢をみると（図表8）、消費税率引き上げを除いた実勢（試算）では、総じて安定した動きとなっている。国内卸売物価（夏季電力料金調整後）は、このところ建設関連財等を中心に国内需給が幾分引き緩みに転じていることから、弱含みの展開となっている。一方、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が改善しているため、全体として前年比マイナス幅がかなり縮小している。消費者物価（全国、除く生鮮食品）については、医療保険制度改革に伴う診察料の上昇という一時的な要因が9月の前年比を押し上げたが、これを除いてみれば、前年を若干上回る水準で安定的に推移している。

マネーサプライを $M_2 + CD$ の平残前年比で

みると（図表9）、10月は2.7%と伸び率が幾分低下した。

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レートはこのところ概ね0.5%台前半で、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、景気不透明感などを背景に、5月末以降一貫して低下傾向を辿って10月末には1.5%台入りし、史上最低水準をさらに更新した。最近では幾分戻し、1.6～1.7%台での展開となっている。

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、6月以降漸次引き下げられ、10月には2.3%と既往最低を更新した。こうしたもとで、銀行の新規貸出約定平均金利（9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。

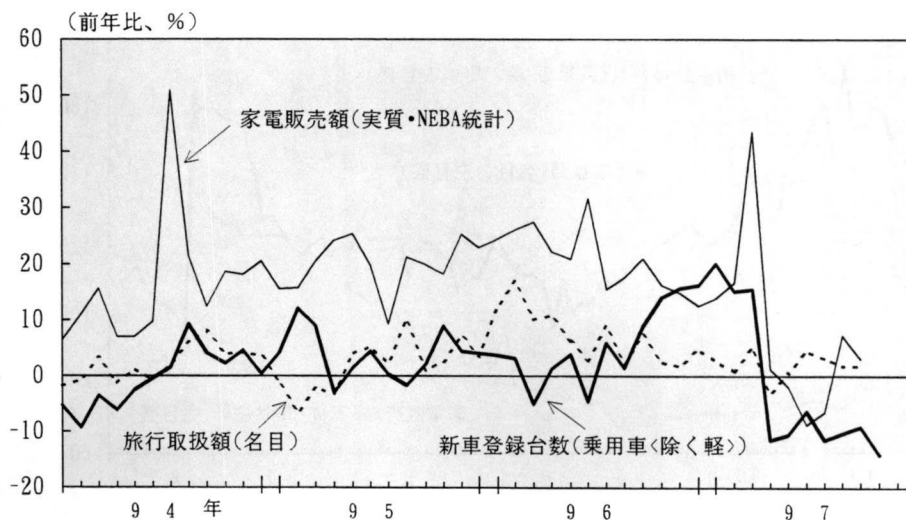
日経平均株価は（図表11上）、8月以降、景気不透明感や米国株価の反落などを背景に軟化傾向を辿り、9月初には1万8千円を割り込んだ。10月下旬以降は、香港株価の急落なども加わって下げ足を速め、一時1万5千円程度まで下押ししたあと、最近では幾分戻し1万6千円前後で推移している。

為替相場をみると（図表11下）、円の対米ドル相場は、9月から10月一杯にかけては、概ね119～122円台での推移が続いていたが、11月入り後、本邦の景気不透明感の強まりと株安等を背景に下落し、最近では125～127円台での展開となっている。この間、円はドイツマルクに対して、8月中旬の62円前後をピークとして下落へ転じ、最近では71～73円台での動きとなっている。

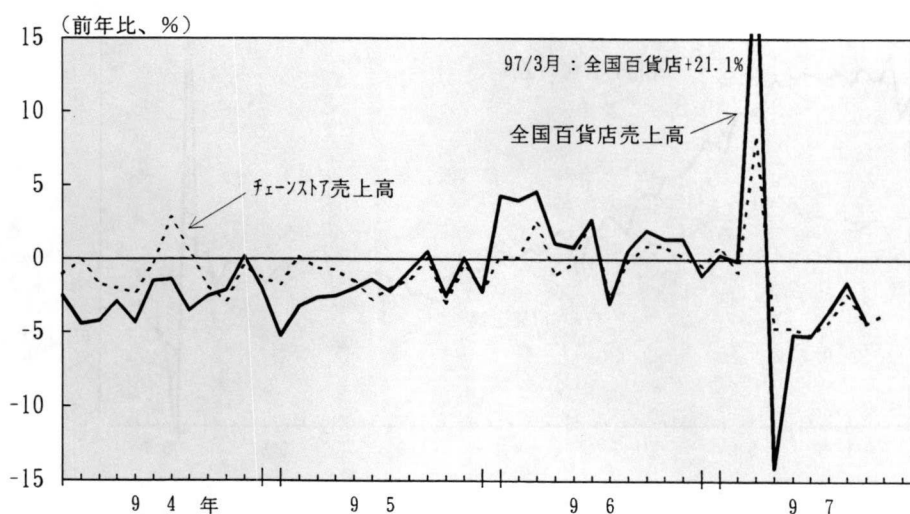
(図表1-1)

消費関連販売統計（前年比）

(1) 耐久消費財・旅行



(2) 大型小売店売上高（名目・除く消費税・店舗調整後）



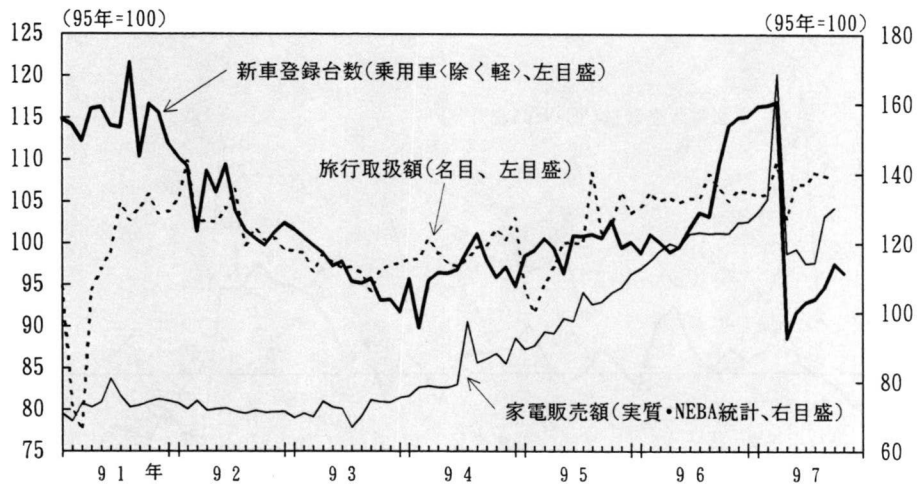
- (注) 1. 家電販売額は、当局において、各品目のCPI（但しパソコンはWPIで代用）を売上高ウェイトで加重平均し、実質化したもの。
 2. 全国百貨店売上高は、当局において、消費税分を控除したもの。

(資料) 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、通商産業省「商業販売統計」
 日本電気専門大型店協会（NEBA）「商品別売上高」、運輸省「旅行取扱状況」
 日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、
 総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」

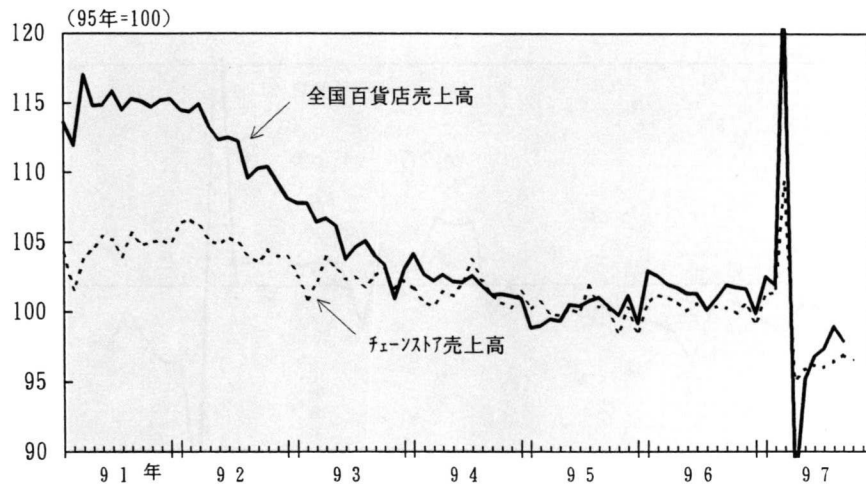
(図表 1-2)

消費関連販売統計 (季調済系列)

(1) 耐久消費財・旅行



(2) 大型小売店売上高 (名目・除く消費税・店舗調整後)

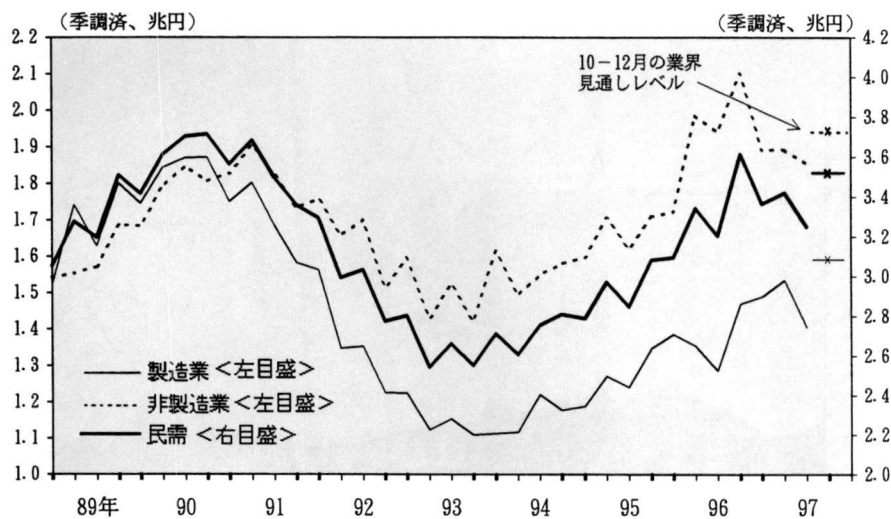


- (注) 1. X-12-ARIMA(β バージョン)による季調済系列。
2. 家電販売額は、当局において、各品目のCPI(但しパソコンはWPIで代用)を売上高ウェイトで加重平均し、実質化したもの。
3. 全国百貨店売上高は、当局において、消費税分を控除したもの。
- (資料) 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、通商産業省「商業販売統計」
日本電気専門大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、運輸省「旅行取扱状況」
日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、
総務庁「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」

(図表 2)

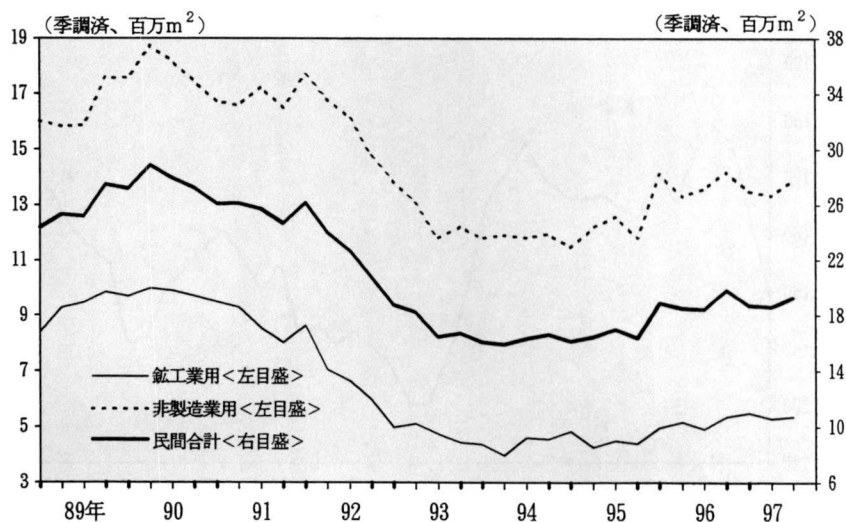
設備投資関連指標

(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)

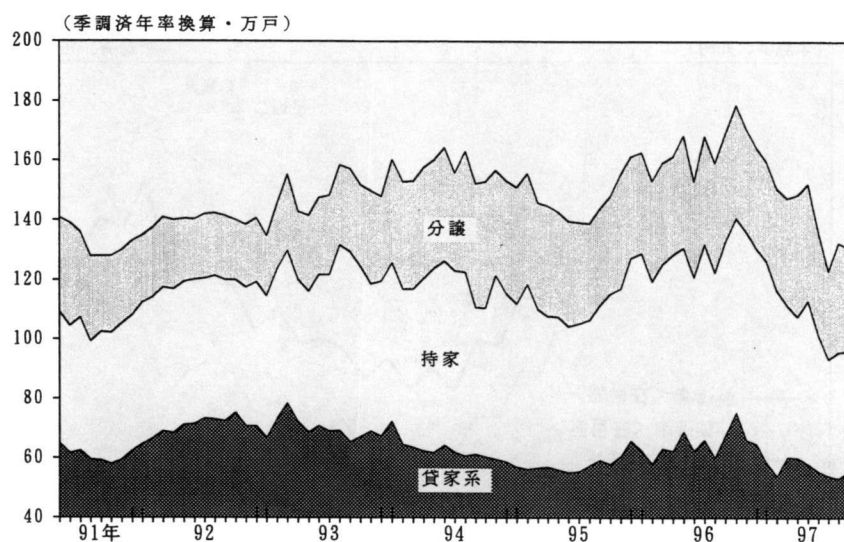


(資料) 経済企画庁「機械受注統計」、建設省「建設統計月報」

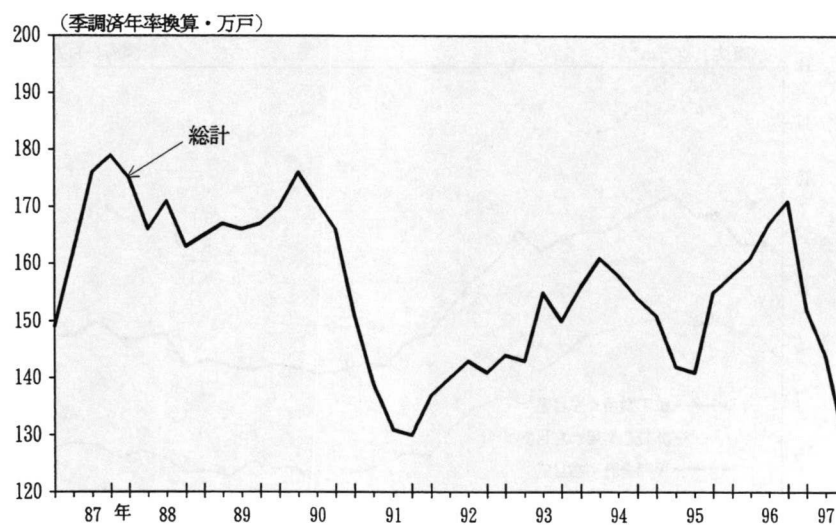
(図表 3)

新設住宅着工戸数

(1) 月次



(2) 四半期

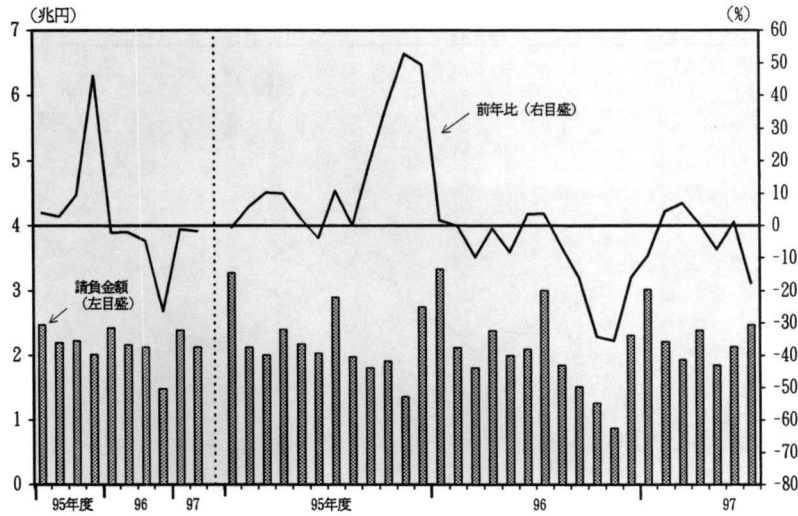


(資料) 建設省「建設統計月報」

(図表 4)

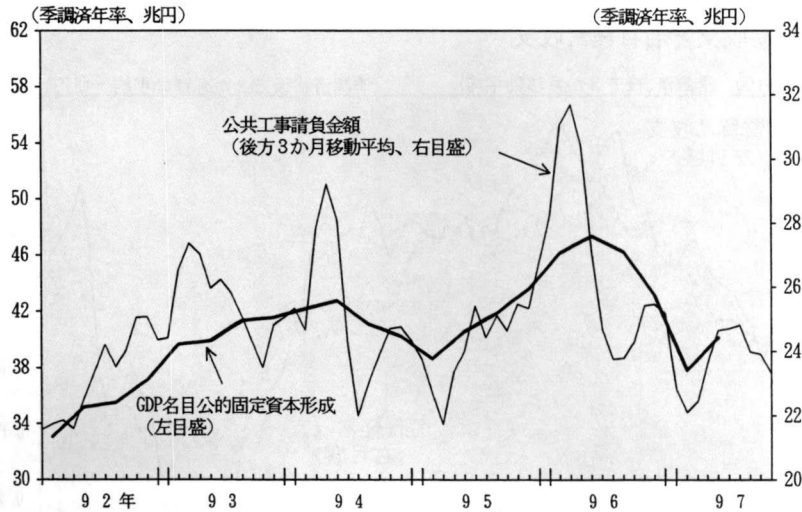
公共工事請負金額

(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

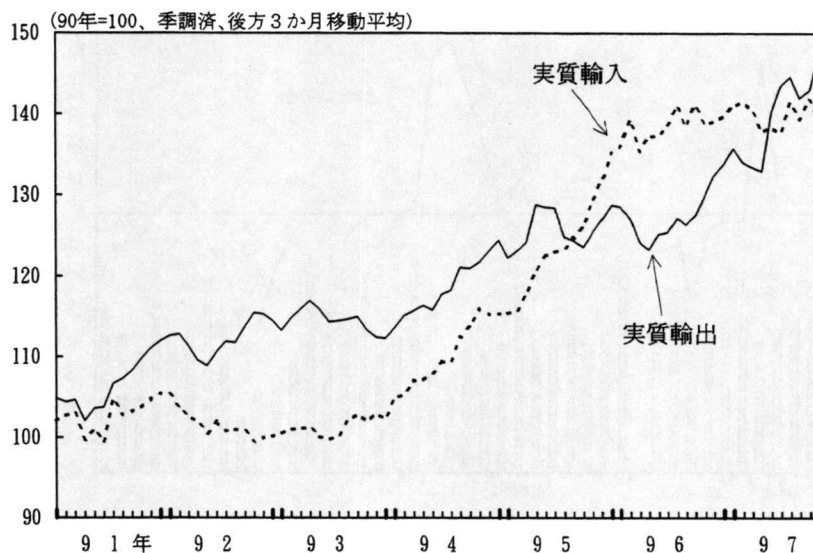


(注) 1. 名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 請負金額は、X-12-ARIMA (βバージョン) により季節調整。
(資料) 保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」、経済企画庁「国民所得統計」

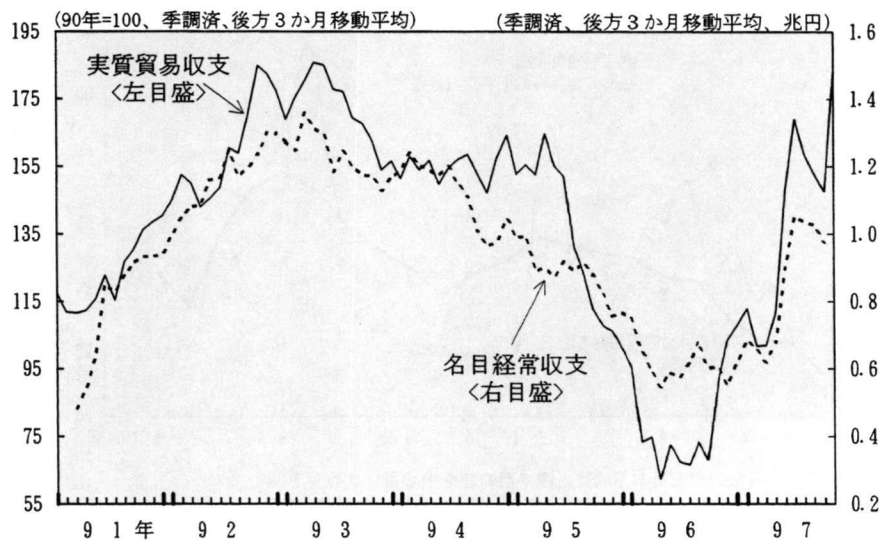
(図表 5)

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。

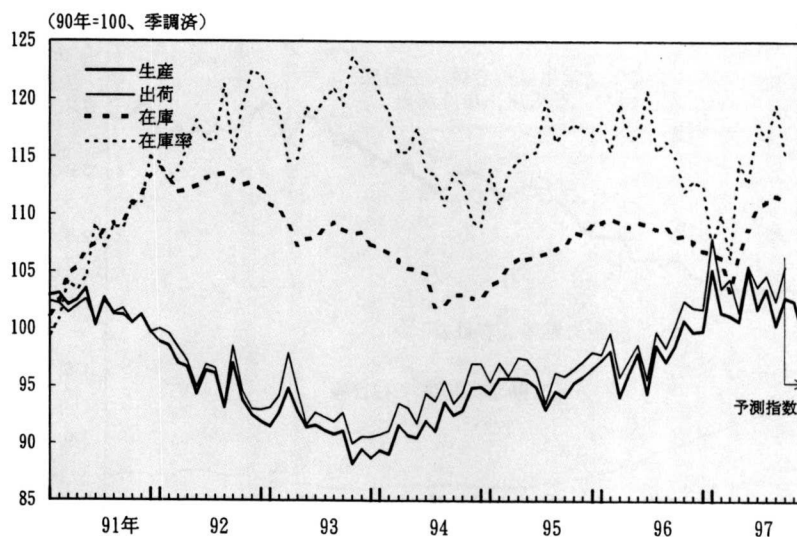
2. 実質貿易収支は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数でデフレートし、その輸出入差を指数化したもの。

(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」

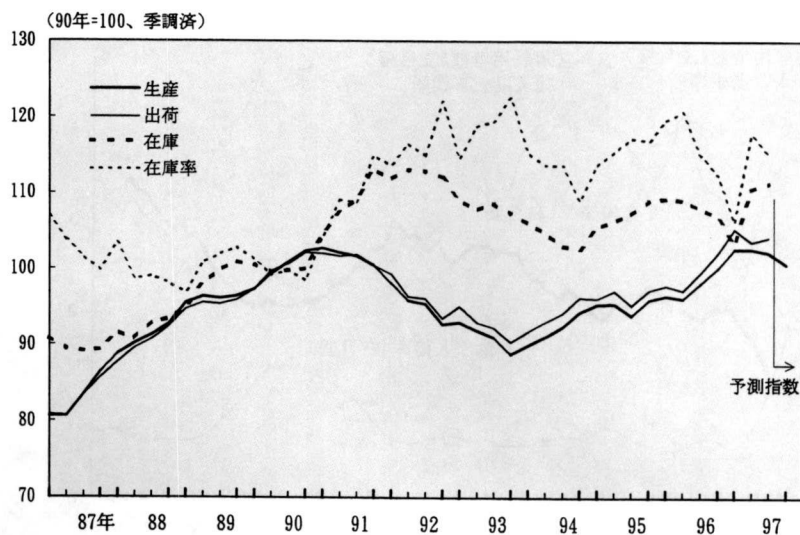
(図表 6)

鋁工業生産・出荷・在庫

(1) 月次



(2) 四半期

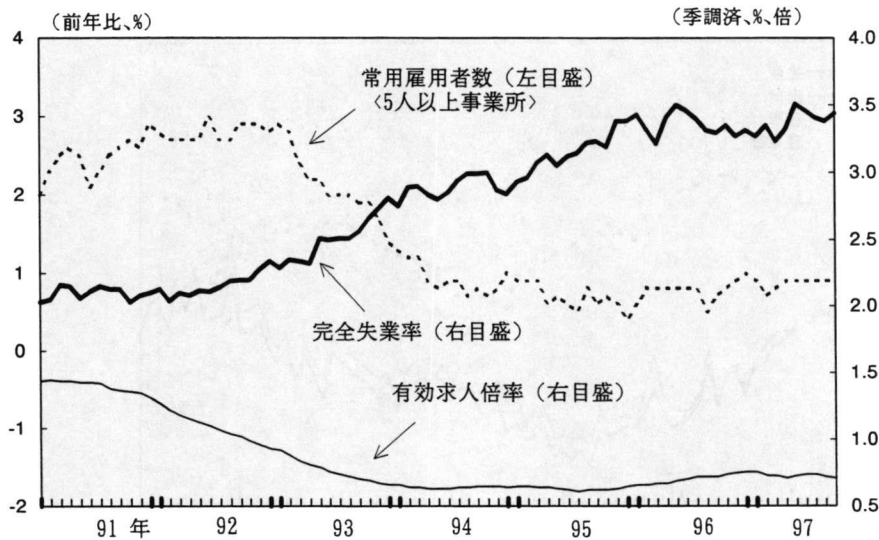


(注) 97/4Q は、97/12月を11月と同水準と仮定。

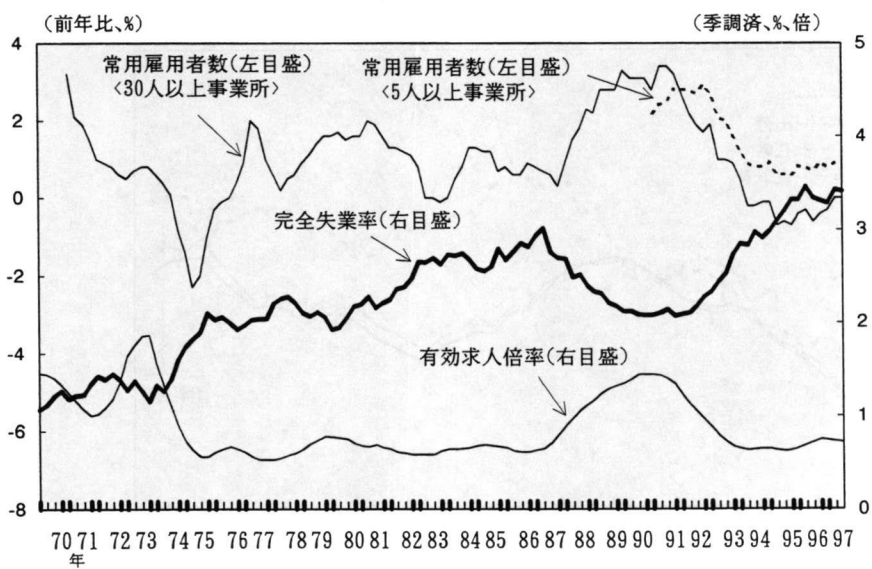
(資料) 通商産業省「鋁工業指数統計」

雇用関連指標

(1) 月次



(2) 四半期

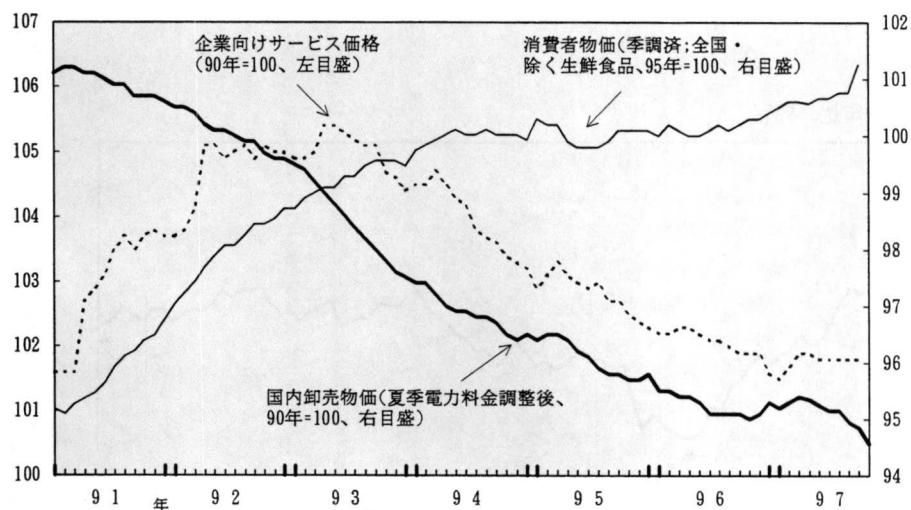


(資料) 総務庁「労働力調査」、労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

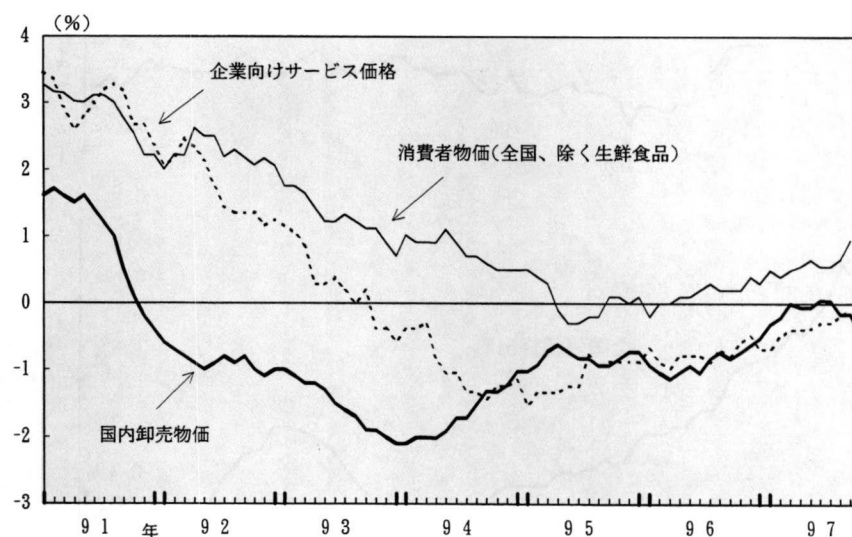
(図表 8)

物 価

(1) 水 準



(2) 前年比



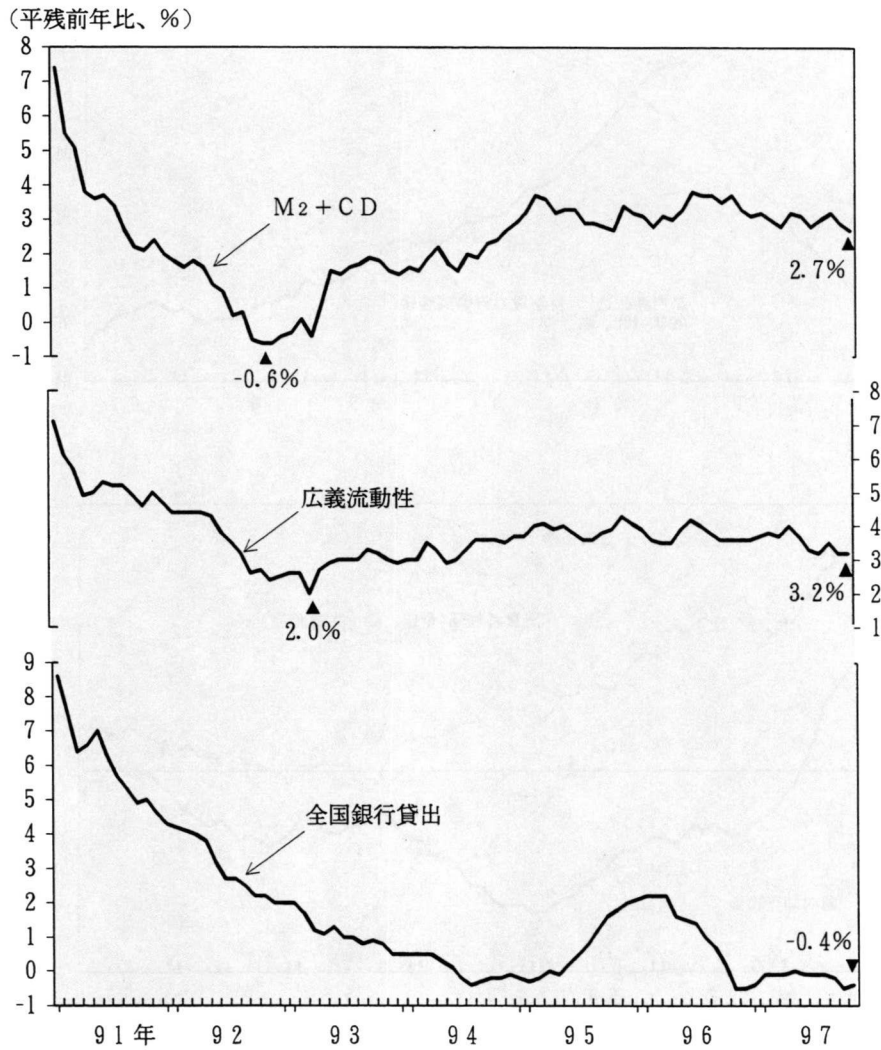
(注) 1. 97/4月以降は、消費税率引き上げを調整したベース(課税品目のすべてについてフル転嫁されたと仮定して試算)。

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。

(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)

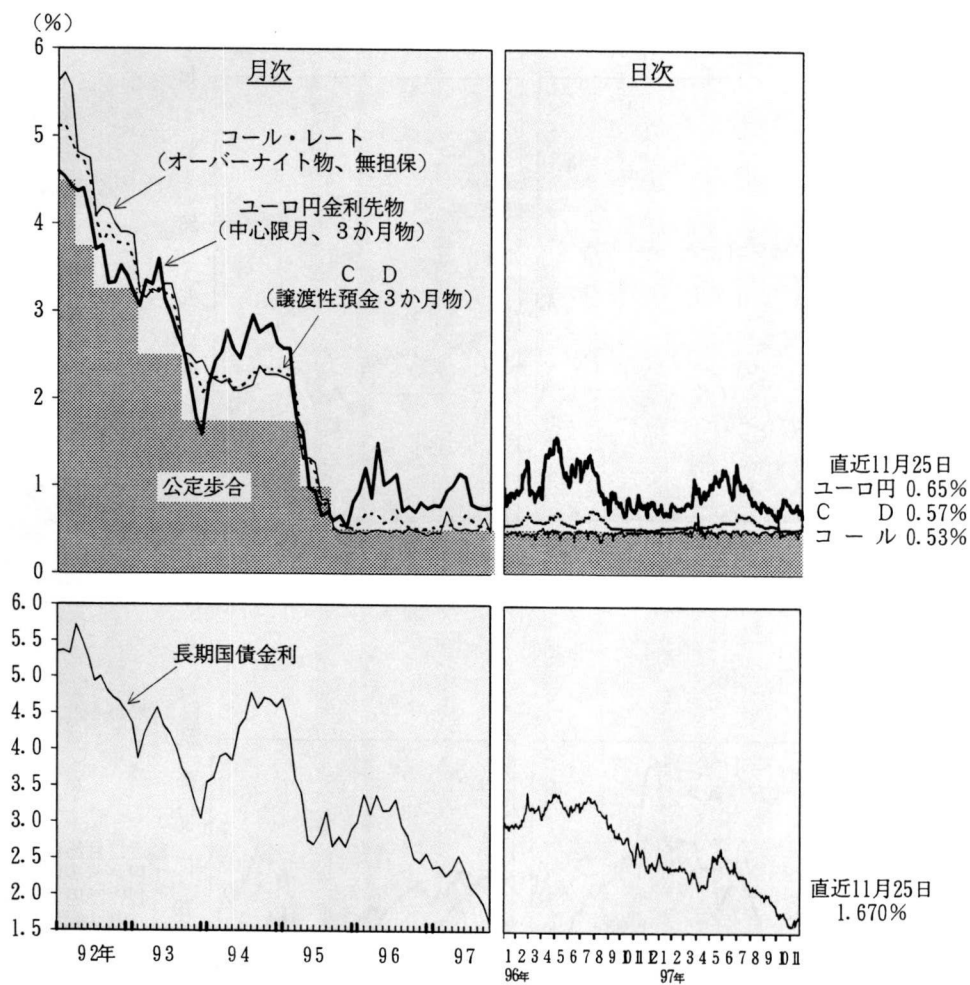
マネーサプライ



(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

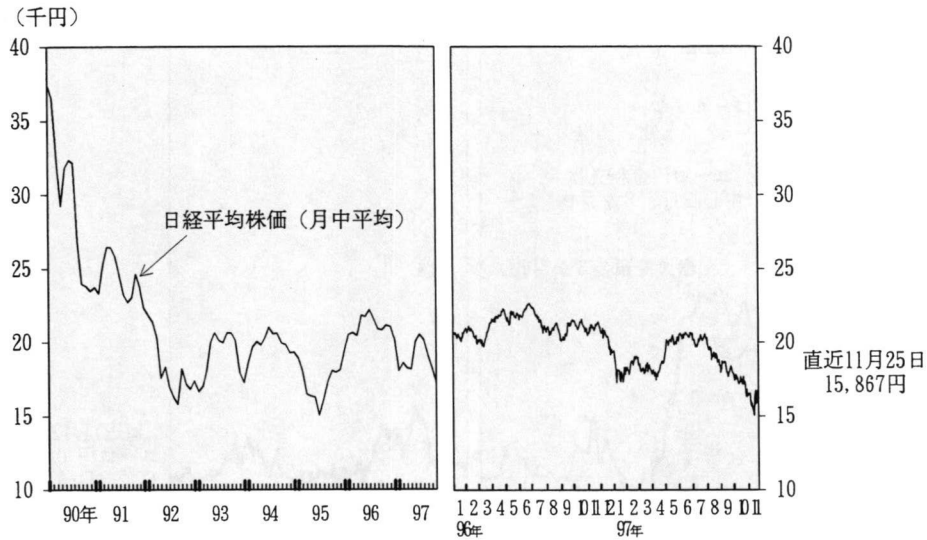


(資料) 日本銀行「経済統計月報」

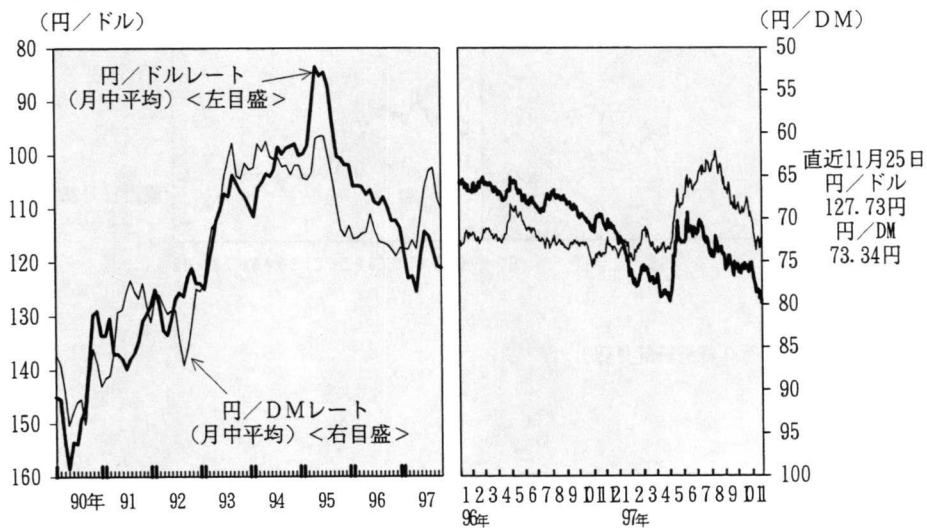
(図表11)

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)