

月例経済概観

国内

輸出数量が円高の影響も加わって頭打ち傾向をさらに明らかにし、それに誘発されて在庫・生産調整の動きが続いていることなどから、鉱工業生産はこのところ緩やかながら減少傾向をみせている。もっとも、企業収益がそこその水準を保っていることもあり、国内最終需要はなお底固い基調を維持している。

すなわち、最終需要の動向をみると、通関輸出数量は、11月減少のあと、12月も横ばい圏内の動きにとどまった。これに対し国内需要については、設備投資は、輸出関連業種での能力増強投資の抑制から幾分テンポを落としながらも、全体としてはなお緩やかな増加基調を続けている。また、個人消費関連では、一部冬物商品の売上げが伸び悩んだものの、耐久消費財が家電製品を中心に総じて堅調な売行きを示し、また、年末・年始のレジャー支出も比較的順調に推移した。この間、住宅着工は引続き増加し、公共事業請負額も前年を上回っている。

12月の卸売物価は、円高による輸入コスト低下の影響等から一段と低下し、また、消費者物価も落ち着き基調を強めた。

次に、12月の金融市場をみると、日本銀行の金融調節姿勢の変化を反映して、月央以降、インターバンク市場金利が低下に向かい、それ連動するかたちで現先、CD等の短期オープン市場金利も一転して軟化した。また、長期債市場利回りは、米国長期金利の低下傾向等を受けて11月央以来下降に転じていたが、12月に入り下げ足を一段と早めた。この間、12月のマネーサプライは、12月初の長期プライム・レート引上げ前の長期貸出急増の影響が尾を引いたことなどから、さらに伸びを高めた。

11月の対外収支をみると、経常収支が円高に伴う輸出価格上昇の影響等から黒字額をさらに拡大した一方、長期資本収支の流出超幅は、前月に比べ縮小したものの借款の供与増等から引続き高水準となった。

12月の円相場(対米ドル直物相場)は、概ね安定した足取りをたどり、年明け後も202円前後の水準で推移している。

10～12月の生産は小幅低下の予測

11月の鉱工業生産(季節調整済み前月比*、速報)は、前月増加(+1.0%)のあと、-1.0%と再び減少し、同出荷も-0.8%となった。また、予測指数によると、生産は10～12月通計でも前期(-0.1%)に続いて小幅低下(-0.4%)が見込まれている。

* 以下、増減率はとくに断らない限り前月比または前期比(物価を除き季節調整済み)。

当月の生産・出荷の動きを業種別にみると、前月に大幅増加をみた輸送機械(乗用車、トラック)の反動減もあるが、電気機械(半導体素子・集積回路、カラーテレビ、VTR等)で船積みの鈍化傾向を反映して生産調整の動きが続いているほか、素材業種でも化学、繊維、非鉄金属、紙・パルプ等が軒並み減少した。

この間、11月の生産者製品在庫は-0.4%と3か月連続して低下したが、在庫率は、出荷の減少が響いて、電気機械をはじめ多くの業種でむしろ高まり、全体としても+1.1%ポイントと3か月ぶりに上昇した。

最終需要の動向をみると、まず12月の通関輸出数量は、11月減少(-0.6%)のあと、12月も+0.3%と横ばい圏内の動きにとどまり、頭打ち傾向をさらに明らかにしている。12月の動きを品目別にみると、鉄鋼が前月に続いて増加した一方で、自動車、テープレコーダー、テレビ等はかなり減少した。

設備投資関係では、11月の機械受注額(船舶、電力を除く民需)は、製造業の頭打ちを反映して-3.3%と前月(-1.9%)に続いて減少したが、建設工業受注額(民間分、前年比、速報)は、非製造業の堅調に支えられ+1.5%となお小幅ながら前年水準を上回って推移している(前月+30.3%)。また、設備投資に関連の深い一般資本財出荷も、10月減少(-1.5%)のあと、11月には+3.2%とかなり増加した。

個人消費関連では、11月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比、速報)は、+5.2%と7～9月(+3.7%)に比べ引続き持直した(前月+6.0%)。また、歳末商況は、一部冬物商品(暖房器具、防寒衣料)の売上げにやや伸び悩みがみられたものの、ギフト関連(食料品など)が堅調であったほか、耐久消費財でも、一般家電製品が総じて良好な売行きを示し、また、新車登録台数(除く軽、前年比)は11月マイナス(-3.0%)のあと、12月には+1.5%と再び小幅ながら増加した。この

間、年末・年始のレジャー支出も比較的順調に推移した模様である。

11月の新設住宅着工戸数(前年比、速報)は、貸家を中心とした民間資金分の好調から+6.5%と引続き増加した(前月+5.4%)。

また、12月の公共工事請負額(前年比)は、地方公共団体での9月補正分の発注進捗等を反映して、前年比+16.2%と伸びを高めた(この結果、10~12月通計でも+7.2%と前期<+3.4%>に比べかなり増加)。

11月の雇用動向をみると、製造業での求人意欲の減退を反映して有効求人倍率が0.67倍と横ばいにとどまり、完全失業率も2.87%と4か月連続して上昇し(前月2.76%)既往ピークを更新した(従来は58年8月2.80%)が、常用雇用は0.1%と非製造業を中心に小幅ながら増加した。

卸売物価は一段と低下

12月の卸売物価は、総合で-0.3%と引続き低下し(3月以降10か月連続)、前年比でも-4.2%と昭和35年以降では最大の下落率となった。これは、為替円高の影響から輸出入物価がさらに低下し、また、国内物価も円高による輸入原材料コスト低下の影響等から中間財(石油製品、繊維製品)を中心に引続き軟化したことによるものである。なお、契約通貨ベースの輸出物価は、円高調整値上げの動きが次第に広がるのに伴って、引続き上昇した。

なお、12月の商品市況は、海外相場の反発等から一部に小戻す品目(銅、アルミなど)もみられたものの、円高による原材料コストの低下(C重油、木材製品)および輸入玉の増加(綿糸、ポリエステル糸)、輸出需要の減退に伴う需給引緩み(鉄鋼)等を背景に、全体ではさらに下押し商状となった。

一方、12月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮食品の季節的な値下がり(果物、魚介)に加え、生鮮食料品以外の品目でも落ち着きを続けたため、総合で前月比保合いとなり、前年比では+2.1%と引続き上昇率を低めた(前月+2.3%)。

長短市場金利は低下傾向

12月の短期金融市場では、日本銀行の市場調節姿勢の変化に伴って、市場金利が月央以降低下傾向に向かった。

まず、資金需給をみると、銀行券の発行超額は、月中46,294億円と前年(同48,138億円)をやや下回った(主として曜日要因による年末日の還流額の増嵩が影響)が、平均発行残高(前年比)は+5.3%と前月(+4.7%)に比べ幾分伸びを高め

た。一方、財政資金は、一般財政が法人税の受入好伸等から前年に比べ受超幅を拡大し、また、国債のネット発行額も増加したため、月中26,701億円の受超と前年(同16,592億円)を大幅に上回った。この結果、その他勘定を合わせた月中資金不足額は74,303億円と既往最大の規模となった(前年同65,327億円)。これに対し日本銀行は、貸出および買入手形の実行、売出手形の期日決済のほか、政府短期証券の償還等により資金を供給した。

この間、コール・レート(無条件物)は、大幅資金不足局面の月央まで引続き上伸した(ピーク時には8.4375%まで上昇)あと、月末にかけては下落に転じ、結局7.875%で越年した。また、手形レート(2ヵ月物)も、月央以降、売り控えの動きが強まるのに伴い、一転して低下に向かい、年末には7.6875%(前月末比-0.3750%)となった。年明け後は、両レートともさらに低下をみている。こうした動きに連動するかたちで現先、CD等の短期オープン市場金利も12月央以降軟化傾向をたどっている。

一方、11月央をボトムに回復基調に転じていた長期債市況は、米国金利の低下傾向に加え国内金利の先安期待の強まり等から、一段と上伸した。この結果、指標銘柄である68回国債利回りは、年末には5.550%まで低下し、10月から11月にかけての利回りはほぼ取戻すかたちとなった。このような状況を受けて、61年1月発行分の長期国債の応募者利回りは、12月債に続いて引下げが決定された(61年1月債応募者利回り6.262%、12月債比-0.320%)。なお、更年後は、当面の米国金利先安観の後退から、長期債市況は反落をみている。

11月の銀行等貸出約定平均金利(都銀、地銀、相銀平均)は、それまでの長期プライム・レート引下げの影響が尾を引いている長期金利の続落から総合で-0.007%と小幅ながら低下した(月末水準6.505%)。この間、都銀の短期金利はわずかながら上昇した。なお、長期プライム・レートは、12月2日に7.5%に改訂された(従前7.0%)あと、同28日からは再び7.2%に引下げられた。

一方、12月のマネーサプライ(M₂+CD平残前年比、速報)は、12月初の長期プライム・レート引上げ前の長期貸出急増の影響が尾を引いたことなどから、+9.3%とさらに伸びを高め(前月+9.1%)、この結果、10~12月平均では+9.0%となった(前期+8.3%)。

株式市況は、内外金利の低下予想や海外株価の堅調等を背景に、月央にかけ上伸し、結局東証株価指数は1,049.40と前月末を+40.91ポイント上回る水準で越年した。

円相場は安定した足取り

11月の国際収支をみると、輸出が円高によるドル・ベース輸出価格上昇の影響から引続き増加した一方、輸入が原油の入着減を主因に再び減少したため、貿易収支(季節調整後)、経常収支(貿易収支季節調整後)はそれぞれ64.2億ドル、55.9億ドルの黒字となり、いずれも既往ピークの前月(51.7億ドル、45.4億ドル)をさらに上回った。

一方、長期資本収支の赤字額は、56.4億ドルと前月(72.3億ドル)に比べ縮小したものの、依然高水準となった。これは、国内長期プライム・レートの引上げを前に円建ローンへの需資集中がみられたほか、月前半に内外金利差の縮小予想や円先高観から一時手控えられていた対外証券投資が月央以降再び活発化に向かったことによるものである。

なお、12月の通関輸出は、ドル・ベースで-4.1%と減少したが、10~12月通計でみると、為替円高を反映した輸出価格上昇(+7.8%)の影響等から+9.5%とかなり増加した。一方、12月の輸入はドル・ベースで-2.0%と前月に続いて減少し、10~12月通計でも+1.1%と小幅増加にとどまった。

12月の円相場(対米ドル直物相場、終値)は、月初に小戻す場面もみられたものの、その後は通月201~203円のレンジで安定した足取りをたどり、年末には200円60銭(前月末比1円45銭の円高、ドル安)まで上昇したが、年明け後は202円前後の水準で推移している。なお、主要欧州通貨に対しては、東西関係の緊張緩和感の高まり等を背景に英ポンドを除く欧州通貨が続騰したため、むしろ小幅ながら軟化した(対ドイツマルク・クロスレート、10月末80円49銭→11月末80円50銭→12月末81円91銭)。

(昭和61年1月21日)