

月例経済概観

国内

個人消費や住宅投資、非製造業の設備投資は物価の一層の落ち着き、金利の低下等を背景に引続き着実な拡大傾向にあるが、為替円高の下で輸出数量が抑制され、その影響から製造業において在庫や設備投資を調整する動きが続いている。こうしたなかで、鉱工業生産は引続き停滞し、雇用面にも幾分後退気配がうかがわれる。

すなわち、最終需要の動向をみると、輸出については、通関輸出数量が6月には4か月連続して前年水準を下回った。一方、国内需要面では、設備投資は、非製造業が電力をはじめ全般に増加傾向をたどっているが、製造業では能力増強投資を中心に調整の度を強めている。この間、個人消費は物価安定の実質所得下支え効果により総じて底固さを保ち、住宅投資も増加基調を持続している。また、公共事業請負額は、引続き前年水準を上回って推移している。

6月の卸売物価は、円高・原油価格下落に伴う輸入コスト低減効果の浸透に加え、電力・ガス料金の引下げもあって、引続き大幅に低下した。消費者物価の上昇テンポも一段と鈍化している。

次に、金融市場では、貸出金利が引続き大幅に低下した。一方、マネーサプライは、ひと頃に比べると増勢は幾分後退しているものの、6月の伸び率は前月をやや上回り、引続き高目の水準にある。また、株式市況は、株式市場への資金流入が引続き増大する中で、一段と高騰した。

5月の対外収支をみると、円高による輸出入数量の調整にもかかわらず、ドル・ベース輸出価格の上昇や原油価格の下落が大きく響いて、経常収支の黒字幅は一段と拡大、既往ピークを更新した。一方、長期資本収支は対外証券投資を中心に大幅な流出超を続けた。

円相場(対米ドル直物相場)は、米国の長期金利反落や対外収支の悪化持続等に

基づくドル先安観を背景に、6月中再び上伸したあと、7月に入ってから160円前後の水準でやや強含みに推移している。

(生産は引続き停滞)

5月の鉱工業生産(季節調整済み前月比^{*})は、前月横ばいのあと、+0.3%と小幅な増加にとどまり、前年比では-1.8%と前月(-0.4%)に比べマイナス幅を拡大した。また、同出荷は、前月増加(+1.7%)のあと、-0.3%と再び減少し、前年比でも-1.5%となった(前月-0.1%)。

^{*} 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)。

当月の生産動向を業種別にみると、電気機械はVTR、半導体素子・集積回路を中心に再び持直しを示したものの、輸送機械(乗用車、トラック)が船積み鈍化を反映して減少し、一般機械(金属加工機械、土木建設機械)も製造業での設備投資調整の影響から低下傾向を強めている。また、素材業種でも、全体として抑制的な基調が続いている。

この間、5月の生産者製品在庫は、-0.4%と前月(-1.5%)に続いて小幅ながら減少したが、同在庫率は、出荷の落ち込みが響いて、+1.4ポイントと再びかなり上昇した。在庫率の動きを業種別にみると、一般機械(金属加工機械)、輸送機械(トラック)で上昇が目立っているほか、鉄鋼、繊維など素材業種も依然高い水準にある。

最終需要の動向をみると、まず6月の通関輸出数量(速報)は、前2か月増加(4月+5.0%、5月+0.6%)のあと、-0.8%と再び減少し、前年比でも-2.3%と4か月連続してマイナスとなった(前月-0.1%)。これを品目別にみると、中国向けを中心としたテレビやオートバイ、合繊織物の落ち込みが目立っているほか、自動車、テープレコーダー等も伸び悩み傾向を示している。

設備投資関係では、一般資本財出荷は、5月も-1.6%と引続き低下した(前月-1.1%)。この間、5月の先行指標の動きをみると、機械受注額は、電力からの受注が増加しているものの、船舶・電力を除くベースでは-3.5%と前月(-8.8%)に続いて減少した。また、建設工事受注額(民間分、前年比)も、製造業からの受注落ち込みが響いて、-5.6%と前年水準を下回る水準に低下した(前月+10.3%)。

個人消費関係では、5月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比)は、夏物衣料の売行き好調を反映して、+7.0%と引続き堅調な伸びを示した(前月+6.7%)。また、耐久消費財については、6月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、

前年が自賠責保険料引上げの反動により低水準であったことに加え、新車投入の効果もあって、+19.5%と伸びを高め(前月+7.6%)、家電製品も比較的順調な売行きを示した。もっとも、その一方で、旅行支出(国内向け)を含め、サービス支出はこのところ伸び悩み気味に推移している。

5月の新設住宅着工戸数(前年比)は、前月減少(-0.8%)のあと、+5.0%と再び増加した。これは、持家が不振を続けているものの、民間資金を利用した貸家が借入金利の低下等を背景に高い伸びを続けているほか、前月落込みをみた公団住宅も持直しを示したことによるものである。

6月の公共事業請負額(前年比)は、+3.5%と引続き前年水準を上回り、4~6月通計では+15.7%と大幅に増加した。

5月の雇用動向をみると、製造業を中心とした求人意欲の減退を反映して有効求人倍率は0.62倍と引続き緩やかに低下した(前月0.63倍)。この間、完全失業率は2.70%と既往ピークの前月(2.86%)に比べ幾分低下したが、就業者数については、製造業での人員減が響いて、-0.4%と減少した。一方、1人当たり現金給与総額(前年比)は、所定外収入および特別給与の低迷により+3.0%と引続き伸び悩みを示した(前月+2.7%)。なお、本年の夏季ボーナス妥結状況(日経連調べ、主要277社)をみると、前年比+0.64%となっている。

(消費者物価はさらに安定化)

6月の卸売物価は、総合で-0.7%と引続き大幅に低下し(前月-1.0%)、前年比では-10.1%と2桁台の下落率となった(前月-9.8%)。これは、輸入物価は-1.5%と前月までに比べ下落幅を縮小したものの、これまでの円高・原油価格下落による輸入原燃料コスト低下の効果が浸透する中で、電力・ガス料金の引下げも加わったため、国内物価が-0.7%と低下幅を広げたことによるものである。

なお、6月の商品市況は、生産抑制の効果から一部に小戻す品目(H形鋼、コンクリート・パイルなど)もみられたものの、市況先安感に基づく流通筋の買控え(石油製品、化学製品)、内外需要の伸び悩みに伴う需給引緩み(薄板、厚板、ナイロン糸)を背景に、全体ではさらに軟化した。

一方、6月の消費者物価(東京、速報)は、電気・ガス料金の引下げや石油製品の値下がりに加え、夏物衣料のバーゲン入りもあって、-0.8%と大幅に低下し、前年比でも+0.7%と上昇テンポが一段と鈍化した(前月+1.3%)。

(株式市況はさらに高騰)

6月の短期金融市場は、総じて平穩に推移した。

まず、資金需給をみると、銀行券の発行超額は月中24,147億円と前年(同22,403億円)を上回り、平均発行残高(前年比)も+7.3%と引続き伸びを高めた(前月+6.9%)。これに対し財政資金は、一般財政が資金運用部の融資増や郵貯の受入減等から受超幅を縮小し、また、国債のネット発行額が減少したほか、外為会計もかなりの払超を示したため、全体では9,617億円の受超と前年(同31,980億円)を大幅に下回った。この結果、その他勘定を合わせた月中資金不足額は33,165億円と前年(同54,116億円)に比べ大幅に縮小したが、6月の資金不足幅としては既往最大の前年に次ぐ規模となった。これに対し日本銀行は、政府短期証券の買戻しや貸出の実行等により不足資金を供給した。

こうしたなかで、コールレート(無条件物)は、とくに資金不足の強まった下旬に入って小幅ながらも上昇を示し、月末には4.6875%となった(前月末比+0.3125%)。一方、前月に小反発をみた手形レート(2か月物)は、通月4.625%の水準で推移し、また、現先、CD等のオープン市場金利も横ばい圏内の動きを続けた。

この間、4月来弱含みに推移してきた長期債市況は、6月に入ってから米長期金利の反落等を受けて、緩やかな回復傾向に転じた。この結果、国債流通利回り(最長期物、店頭指標気配)は月末には5.070%と前月末を0.5%下回る水準となった。なお、新発債の売行き不振に伴い、7月発行分の長期国債の応募者利回りは、小幅ながら引上げが決定された(7月債応募者利回り5.329%、6月債比+0.229%)。

5月の銀行等貸出約定平均金利(都銀、地銀、相銀平均)は、これまでの長短プライムレート引下げの効果が着実に浸透していることから、総合で-0.135%と引続き大幅に低下した(月末水準6.052%)。

一方、マネーサプライ(M₂+CD平残前年比)は、ひと頃に比べ増勢は幾分後退しているものの、引続き高目の水準で推移しており、6月(速報)は+8.5%と前月(+8.4%)を幾分上回る伸び率となった(4~6月通計でも+8.5%)。これは、景気の減速傾向を反映して資金需要自体は低調ながら、短期プライムレート引下げ(5月19日)前の借控えの反動などから貸出が幾分持直しを示し、また、長期債金利に対する底値感等を背景に債券投資の手控えに伴う資金滞留がみられたこと等によるものである。

6月の株式市況は、金利の低下等を背景に株式市場への資金流入が引続き増大する中で、一段と上伸した。この結果、東証株価指数は月初来ほぼ連日高値を更新し、月末には1,359.24まで高騰した(前月末比+57.08ポイント)。

(経常黒字は既往ピークを更新)

5月の国際収支をみると、輸出が円高に伴うドル・ベース輸出価格上昇の影響から一段と増加した一方、輸入は安値原油の入着による輸入価格の続落を主因に減少したことから、貿易収支(季節調整後)および経常収支(貿易収支季節調整後)の黒字額はそれぞれ84.2億ドル、77.8億ドルといずれも既往最高の前月(71.7億ドル、73.7億ドル)を上回る水準となった。一方、長期資本収支の赤字額は、対外証券投資や直接投資が引続き高水準に上ったため、99.7億ドルと月中赤字幅としては前月(122.0億ドル)に次ぐ既往第2位の水準となった。

なお、6月の通関輸出(ドル・ベース)は、輸出数量の低下が響いて、-4.4%と減少した。これに対し輸入は、原油価格の低下テンポが鈍化した(通関価格、12.89ドル→12.35ドル/バレル)一方、輸入数量が非貨幣用金の増加や原油入着の集中を反映してかなりの伸びを示したため、+10.1%と著増した。

6月の円相場(対米ドル直物相場、終値)は、前月央以来の弱地合いを引継いで月初2日には176円30銭まで下落したあと、米国の長期金利反落や対外収支の悪化持続等を背景に再びドル先安観が台頭する中で、上昇に向かい、月末には163円95銭となった(前月末比8円10銭の円高・ドル安)。なお、7月に入ってから160円前後の水準でやや強含みに推移している。

(昭和61年7月18日)