

月例経済概観

国 内

家計支出が依然好調を持続し、設備投資も拡大傾向を強めているなかで、公共投資拡大の効果も浸透しており、鉱工業生産は順調な増加を示している。こうした景気の力強い拡大を反映して企業収益は大幅な改善を示し、企業の景況観も一段と明るさを増しつつある。また、雇用情勢も、急速な改善が続けている。

最終需要の動向をみると、外需は、輸出数量が総じて停滞傾向にあるが、輸入数量は、製品類を中心に着実な増大傾向を示している。一方、内需面では、個人消費が引続き好調を維持し、住宅投資もなお高水準で推移している。また設備投資は製造業、非製造業ともに拡大傾向を強めており、63年度についても、かなり意欲的な計画となっている。また、公共投資も順調な増大傾向にある。

物価面では、国内卸売物価は輸入・生産増や、原油等、海外市況の軟化などから、引続き小幅の低下となったが、商品市況はこのところ総じて下げどまり傾向にある。この間、消費者物価は小幅の低下となった。

金融面をみると、市場金利は、短期・長期ともに総じて落ち着いた動きを示した。一方、株式市況は、海外株価の持直しや為替相場の落ち着き等を反映して、急速に上昇した。この間、2月のマネーサプライは、さらに伸びを高めた。

対外収支面についてみると、1月の貿易・経常収支の黒字幅は、輸出価格の引上げ等からいずれも前月に比べ拡大した。また、1月の長期資本収支は、対外証券投資・借款の流出超が小幅化した一方、非居住者の本邦株式投資が流入超に転じたため、流出超幅は前月をかなり下回った。

2月の円相場(対米ドル直物相場)の動きをみると、中旬に米国貿易収支の改善などを背景に、一時130円台となったほかは、概ね120円台後半で推移し、3月入

り後も総じて落ち着いた動きを続けている。

(生産・出荷は引続き拡大)

1月の鉱工業生産・出荷(季節調整済み前月比^{*})は、それぞれ+0.6%、+0.7%と、前月に続き増加した(前月生産+2.0%、出荷+1.2%)。また生産の先行きを予測指数によりうかがうと、2月+2.7%、3月-0.7%と、引続き順調な拡大が見込まれている。

^{*} 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)。

当月の生産動向を業種別に見ると、金属製品(アルミサッシ)、窯業・土石(セメント等)などが公共工事や民間住宅・ビル建設の盛行を背景に、また電気機械(コンピュータ、半導体等)、一般機械(化学機械、金属加工機械等)、プラスチック製品(フィルム・シート等)などが、家計消費の好調や設備投資の増加を反映して増加した。一方、前月大幅に増加した輸送機械は反動減となり、また石油・石炭は暖冬や輸入増の影響から減少した。

この間、1月の生産者製品在庫は、+0.9%と前月に続き増加し(前月+0.4%)、同在庫率も、0.2ポイントの上昇となった(前月-1.8ポイント)。なお、日本銀行「主要企業短期経済観測」(2月調査)によると、製造業の製品在庫過剰感は、一段と後退している。

最終需要の動向をみると、2月の通関輸出数量(速報)は、+0.2%とわずかながら増加した(前月+2.8%)。当月の動きを品目別にみると、VTRや船舶が増加をみた一方、テレビ、鉄鋼、自動車などが減少した。

設備投資関連では、1月の一般資本財出荷は、+5.5%と、前月減少(12月-4.5%)のあと、大幅に増加した。先行指標の動きをみると、1月の機械受注(船舶・電力を除く民需、前年比)は+10.1%と、伸びはやや鈍化したものの、引続き高水準で推移している(前月+28.5%)。また、1月の建設工事受注額(民間分、前年比)は+17.8%と高い伸びを続けている。この間、前記「短観」により63年度の設備投資計画をみると、製造業がかなりの増加を計画(前年度比、62年度+1.3%→63年度+7.0%)しているほか、非製造業(電力を除く)も、高い伸びを示した62年度に続き増加を計画(前年度比、62年度+17.2%→63年度+1.7%)するなど、2月時点としてはかなり意欲的なものとなっている。

個人消費関連では、1月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比)は、冬物軽衣料の売れ行き好調に加え、家具や貴金属・絵画など値がさ品の売上げも高い伸

びを続けたことから、+8.7%(前月+5.9%)と、伸びを高めた。2月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)でみると、春物衣料の順調な売れ行きに加え、家具、宝飾品なども好調を続けたことから、+10.1%と高い伸びを示している(前月+9.0%)。耐久消費財の動向をみると、2月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、高級車種を中心とした需要好調から、+17.1%とさらに伸びを高めた(前月+14.6%)。また、家電製品の販売も、大型カラーテレビや音響機器などを中心に好調を続けており、レジャー支出についても、海外旅行、国内旅行ともに引続き好調に推移している。

1月の新設住宅着工戸数(前年比)は、+19.0%(前月+20.8%)と持家を中心に高い伸びを続け、季節調整済み年率換算では176万戸と、前月並みの高い水準となった。

2月の公共工事請負額(前年比)は、+14.8%と、地方公共団体の発注分を中心に高い伸びを示した。

こうしたなかで、前記「短観」によると、製造業の経常利益は、62年度下期には3期連続の大幅増益となったあと、63年度上期にもわずかながら増益となる見通しである(除く石油精製、前期比、62年度上期+21.5%、同下期+15.2%、63年度上期+1.3%)。一方、非製造業(除く電力・ガス)も緩やかながら増益持続を見込んでいる。こうした状況を反映して、企業の業況判断も、製造業では「良い」とする企業の割合が「悪い」とするものの割合を、60年11月以来はじめて上回り、また非製造業では良好感が一段と強まっている。

1月の雇用動向をみると、完全失業率(季節調整済み)は、2.70%と5か月ぶりに小幅な上昇を示した(前月2.63%)。一方、雇用者数(労働力調査ベース、前年比)は、非製造業の伸びがやや鈍化したものの、製造業が引続き伸びを高めたため、+2.5%と、前月並みの伸びとなった。また、有効求人倍率(季節調整済み)は、0.86倍(前月0.85倍)とさらに上昇した。

(商品市況は下げどまり)

2月の総合卸売物価は、前月比-0.1%の小幅低下となった(前月-0.7%)。これは、国内卸売物価が、生産・製品輸入増や海外市況安などを背景とした鉄鋼、非鉄金属の下落を主因として、前月比-0.2%(前月-0.6%)の低下を示したためである。この間、輸出物価は既往円高分の調整値上げなどから、また輸入物価は農林産物の上昇を主因に、それぞれ+0.5%、+0.2%と、小幅の上昇を示した。

2月の商品市況をみると、アルミが海外市況高から、また木材が住宅投資の好調、輸入在庫の調整進展から、それぞれ上昇したものの、一方で鉄鋼がゼネコン筋の買い控えや輸入増を背景とした需給地合いの引緩みを反映して、また石油製品が原油価格の低下から、ともに下落したため、全体としても小幅の続落となった(日本銀行調査統計局商況指数、前月比-0.6%、前月同-2.8%)。もっとも、3月に入ってから、鉄鋼が在庫調整進捗から下げどまり、また石油が寒波の到来による需要増から反発したほか、非鉄、繊維も上昇するなど、全体として下げどまり傾向を示している。この間、2月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮食品が野菜の出回り順調から値下がりしたため、-0.1%とわずかながら引続き低下し(前月-0.2%)、前年比では、+1.2%と、前2か月並みの伸びとなった。

(株価は大幅に上昇)

2月の資金需給動向をみると、銀行券の発行超額は月中8,089億円と、前年(同9,412億円)を若干下回った。この間、銀行券平均発行残高(前年比)は、消費の堅調に加え、本年が閏年にあたることもあって、+11.1%(前月+9.4%)と、大きく伸びを高めた。一方、財政資金は、国債がネット償還超に転じたほか、一般財政が保険の支払増や補正予算分の普通交付税交付金の支払等から前年を上回る支払超となったため、月中23,554億円の大規模支払超となった(前年同6,306億円)。この結果、その他勘定を合わせた月中の資金需給は、16,658億円の余剰と、2月としては既往最大の余剰幅となり、本行はこれを、政府短期証券の売却や貸出の回収などにより調節した。

2月の短期金融市場をみると、コールレート(無条件物)は、こうした資金余剰を反映して月初来軟調に推移したが、月末にかけては銀行券増発に伴う資金不足から反発、3.500%(前月末比-0.0625%)で越月した。この間、手形レート(2か月物)は通月落着いた推移を示し、月末レートは前月並みの3.8125%となった。またCD新規発行レート、ユーロ円レート等、オープン市場金利も総じて落着いた動きを示し、前月末をやや上回る水準で越月した。

この間、長期国債の流通市場利回り(105回債、上場相場)は、月前半には、12月米国貿易収支の改善などを背景とした金利先安観の後退から小幅の上昇を示した。その後は、中旬末にかけてやや反落したあと、大量償還を眺めた最終投資家の根強い投資意欲と、内外景気に対する見方の幾分の好転とが相殺するかたちで落着いた動きを続け、結局前月末を0.160%上回る4.310%で越月、3月に入って

からも総じて小動きで推移している。なお、3月発行分の長期国債の応募者利回りは、4.800%と、前月に比べ0.074%引下げられた。

2月の銀行等貸出約定平均金利(都銀、地銀、相銀平均)は、低金利の短期スプレッド貸しの増加などを反映して、総合で月中-0.008%と、前月に引続き小幅の低下となった(前月-0.009%)。

2月のマネーサプライ($M_2 + CD$ 平残前年比)は、+12.4%(速報)と、前月に続き伸びを高めた(前月+11.9%)。これは、マネー対象外資産からの資金シフトや、CP発行代金の滞留などの寄与によるものである。

2月の株式市況をみると、上旬中は模様眺め姿勢から小動きで推移したが、その後は米国貿易収支の改善傾向を背景とした海外株価の持直しや、為替相場の落ち着き等を反映して、10日以降連日の上昇となり、この結果、月末の東証株価指数は2,078.07と前月末を大幅に上回る水準となった(前月末比+148.57ポイント)。この間、1日平均取引高(東証一部)は7.2億株と、引続きかなりの回復を示した(前月5.9億株)。

(円相場は総じて落ち着いた動き)

1月の国際収支(ドルベース)をみると、輸入が原油、小麦等の数量増、非鉄金属製品の価格上昇から増加したものの、輸出も事務用機械、電子部品等の好調持続に加え、これまでの為替円高に対応した価格引上げもあって増加したため、貿易収支(季節調整後)、経常収支(貿易収支季節調整後)ともに、黒字幅は前月に比べ拡大した(各、12月81.0億ドル→1月91.0億ドル、12月74.7億ドル→1月80.3億ドル)。また、円ベースでみた経常収支黒字幅(貿易収支季節調整後)も、1.02兆円と前月(0.96兆円)をやや上回った。

1月の長期資本収支は、本邦資本が対外証券投資、借款の縮小から流出超幅を縮小した一方、外国資本が対内株式投資の大幅取得超から前月を上回る流入超となったため、全体では前月をかなり下回る37.9億ドルの流出超となった(前月、59.2億ドルの流出超)。

なお2月の通関輸出入(ドルベース)をみると、輸出は価格の低下から-1.7%と小幅の減少(前月+8.0%)を示した一方、輸入は数量増から+6.6%と、かなりの増加となった(前月+1.5%)。この結果、収支尻の黒字幅は、64.6億ドルと前月(77.9億ドル)に比べ、大幅に縮小した。

この間、輸入数量(前年比)は、鉄鉱石の大幅増加に加え、機械機器、石油製品

など製品類も高い伸びを示し、また閏年要因もあったため、+31.1%と極めて高い伸びとなった(前月+12.2%)。

2月の円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、米国の12月貿易収支の改善を受けて、中旬に一時130円台にまで軟化する場面もあったが、概ね128~129円台の比較的小幅のレンジ内で推移した。また、3月に入ってから、英ポンド高につれてやや円高となったものの、120円台後半で落ち着いた動きを続けている。

(昭和63年3月18日)