

## 月 例 経 済 概 観

### 国 内

設備投資が一段と盛上がり、個人消費も堅調の度を増すなど、国内需要は力強い拡大を示しており、鉱工業生産も総じて増加傾向にある。こうした需要の好調と企業収益の改善を背景として、企業の業況感是一段と良好感を増している。雇用情勢も一層の好転をみた。

最終需要の動向をみると、外需は、輸出数量が引続き減少した反面、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、内需面ををみると、収益好調や設備不足感の台頭を背景に、製造業、非製造業ともに設備投資意欲が強まっており、また、個人消費も耐久財等を中心に好調の度合いを加えている。この間、住宅投資も伸びは鈍化しているものの、なお高水準で推移し、公共投資も総じて高水準を続けている。

物価面では、国内卸売物価、消費者物価がともに落ち着いた動きを続けているが、商品市況は、海外商品市況上昇の影響などもあって、若干騰勢を示している。

金融面を見ると、短期市場金利は総じて落ち着いた推移を続けているが、長期金利は、米国金利の上昇などを反映して幾分上昇した。一方、株式市況は、活況のうちに、じり高傾向を示している。この間、5月のマネーサプライは、わずかながら伸びを高めた。

対外収支面についてみると、4月の貿易・経常収支の黒字幅は、いずれも引続きかなりの縮小を示した。また、4月の長期資本収支は、対外債券投資の大幅拡大を主因に、流出超幅が前月を大きく上回った。

この間、円相場(対米ドル直物相場)は、120円台半ばの水準で比較的安定した動きを続けている。

### (設備投資は力強い拡大)

4月の鉱工業生産(季節調整済み前月比<sup>\*</sup>)は、-0.9%と11か月ぶりの減少となった。一方、同出荷は、+0.1%と小幅ながら引続き増加した(前月、生産+0.5%、出荷+0.1%)。また、生産の先行きを予測指数によりうかがうと、5月-0.7%、6月+1.4%と、総じて増加傾向が続くものと見込まれている。

<sup>\*</sup>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、化学(エチレン、スチレンモノマー等)が定期修理の集中から、また輸送機械(乗用車、トラック)が対米輸出の減少を主因に、それぞれ大幅な減少となり、金属製品、繊維、鉄鋼などもかなりの減少を示した。一方、一般機械(産業機械)、電気機械(通信機器、コンピュータ)は、設備投資の盛上がりを反映して増加した。

この間、4月の生産者製品在庫は、-0.8%と、鉄鋼、化学等を中心にかんりの減少となり(前月+0.6%)、同在庫率も、-0.1ポイントとやや低下した(前月+0.5ポイント)。

最終需要の動向をみると、5月の通関輸出数量(速報)は、-5.6%と、3か月連続の減少となった(前月-0.6%)。品目別にみると、事務用機器等資本財や鉄鋼などが増加したが、自動車に対米輸出の抑制から前月に続きかなりの減少となり、また船舶、合繊織物なども減少した。

設備投資関連では、4月の一般資本財出荷は、+3.8%とかなりの増加を示した(3月+0.5%)。先行指標の動きをみると、4月の機械受注(船舶・電力を除く民需、前年比)は、製造業からの受注が極めて高い伸びを示したうえ、非製造業からの受注も順調な伸びをみたため、+34.4%と大きく伸びを高めた(前月+15.0%)。また、4月の建設工事受注額(民間分、前年比)も、製造業からの受注好調を主因に、+40.9%と一段と伸びを高めた(前月+16.5%)。この間、日本銀行「主要企業短期経済観測」(5月調査)により63年度の設備投資計画をみると、企業の投資意欲の一段の強まりを反映して2月調査時点に比べ大きく上方修正され、製造業では大幅増加(前年度比、62年度-2.2%→63年度+18.6%)、非製造業(電力を除く)でもかなりの増加(前年度比、62年度+16.4%→63年度+7.7%)が計画されている。

個人消費関連では、4月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比)は、主力衣料品の好調に加え、貴金属・絵画など値がさ品や、住宅・オフィス向け家具の売

上げも堅調を続けたことから、+8.6%と、高い伸びとなった(前月+5.5%)。5月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)でみると、+8.3%と、高い伸びを続けている(前月+9.8%)。耐久消費財の動向をみると、5月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、高級車が好調を続け、小型・大衆車の伸びも高まっていることから、+16.2%と、引続き高い伸びを示している(前月+21.0%)。また、家電製品の販売をみると、エアコンの売れ行きが極めて好調な出足を示し、また、冷蔵庫や大型カラーテレビなども高い伸びを続けている。この間、レジャー支出についても、海外旅行、国内旅行ともに好調に推移した模様である。

4月の新設住宅着工戸数(前年比)は、+2.0%と前月(+14.8%)に比べ大きく鈍化したが、これには住宅金融公庫の融資申込み受け付け期間が前年に比べ短かったことも影響しており、実勢としてはなお高水準を続けている(季節調整済み年率換算150万戸<前月168万戸>)。

また、5月の公共工事請負額(前年比)は、+7.8%とかなりの増加を示している(前月+3.0%)。

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(実績)、63年度上期(予測)ともに大幅な上方修正となり、63年度下期も引続き増益となる見通しである(除く石油精製、前期比、62年度下期+26.0%、63年度上期+1.2%、同下期+6.9%)。また、非製造業(除く電力・ガス)でも、62年度下期に大幅増益となったあと、63年度も増益基調の持続が見込まれている。こうした状況を反映して、企業の業況判断もさらに大きく改善し、「良い超」幅(「良い」とする企業の割合から「悪い」とする企業の割合を引いたもの)は、製造業では30%、また非製造業では36%と、それぞれ54年11月、48年11月以来の高水準となった。

4月の雇用動向を見ると、雇用者数(労働力調査ベース、前年比)は、+2.1%と非製造業を中心に堅調な増加を続けている。こうした雇用の増加を反映して、完全失業率(季節調整済み)は2.55%と、前月に続き低下した(前月2.64%)。また、有効求人倍率(季節調整済み)は、0.94倍(前月0.90倍)と、依然上昇を続けている。

(商品市況は反発)

5月の総合卸売物価は、前月比-0.1%と、小幅の低下となった(前月-0.3%)。これは、国内卸売物価が-0.1%(前月-0.2%)の低下を示したことに加え、輸出

物価も円高の影響から、 $-0.3\%$ と低下したためである。国内卸売物価を品目別にみると、海外市況高の影響から非鉄金属等が値上がりを示し、一般機器も前月に続き上昇したが、鉄鋼、製材・木製品がユーザーの買控え等から、いずれも続落し、また電気機器(VTR、ラジオ)も輸入品との競合を主因に値下がりを見た。この間輸入物価は、非鉄金属地金などの上昇と、安値原油の入着が相殺するかたちで横ばいとなった。

5月の商品市況をみると、石油(灯油、軽油)、建材(米つが、合板)が輸入増から続落を示し、また鋼板類は引続き軟調に推移したが、非鉄(アルミ、銅)、大豆、繊維(綿糸、生糸)が海外市況高等を反映しかなりの上昇をみ、また条鋼類(棒鋼、H形鋼)もユーザー筋の値頃感による引合い活発化からやや持直すなど、総じて小反発商況となった(日本銀行調査統計局商況指数、4月 $-2.2\%$ 、5月 $+1.5\%$ )。なお、6月入り後は、非鉄や大豆などが引続き大幅に上昇しているほか、条鋼類も小幅ながら続伸している。

この間、5月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮野菜・魚介が順調な入荷を反映して下落し、商品(被服)、民間サービスの上昇を相殺したため、総合では横ばいとなった(前月 $+0.4\%$ )。また前年比では、 $+0.6\%$ と、わずかながら上昇率が低下している(前月 $+0.7\%$ )。

#### (5月は既往最高の資金余剰)

5月の資金需給動向をみると、銀行券は大型連休の行楽資金還流から、月中11,839億円的大幅還収超(前年同7,854億円)となった。この間、平均発行残高(前年比)は、個人消費の堅調等を反映して $+12.8\%$ と、前月( $+12.7\%$ )に引続き高い伸びを示した。一方、財政資金は、資金運用部による地方貸の増加等を主因に、月中43,109億円と前年(24,381億円)を大幅に上回る払超幅となった。この結果、その他勘定をも合わせた月中の資金需給は、57,449億円と、既往最大の資金余剰となり(前年28,136億円)、日本銀行はこれを、買入手形の期日落ち、条件付買入国債の売戻し、さらには政府短期証券の売却等により調節した。

5月の短期金融市場をみると、コールレート(無条件物)は、上記の資金余剰地合いを反映して低下傾向をたどり、月末水準は $3.25\%$ となった(前月末比、 $-0.1875\%$ )。一方手形レート(2か月物)は、上旬中やや低下したものの、その後6月初の大幅資金不足期を控えて強含みに転じ、前月末並みの $3.875\%$ で越月した。この間、CD新規発行レート等オープン市場金利は、上旬中やや軟調とな

ったあと、6月初の資金不足に加え、金利先行き不透明感を背景とした一部銀行のC D前倒し発行などから強含みに転じ、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62年11月債、上場相場)は、5月中旬にかけて、米国長期金利が同国経済の堅調や国際商品市況の急騰を背景として上昇したことにつられるかたちで、若干の上昇を示したあと、総じてみ合いを続けている。なお、6月発行分の長期国債の応募者利回りは、5.102%と前月に比べ0.502%ポイント引上げられた。

4月の銀行等貸出約定平均金利(都銀、地銀、相銀平均)をみると、短期金利がスプレッド貸金利の低下から、長期金利が1月の長期プライムレート引下げの影響から、ともに低下をみたが、長期貸出比率が上昇したため、総合では+0.003%ポイント(前月-0.006%ポイント)と、わずかながら上昇した(月末水準4.992%)。

5月のマネーサプライ(M<sub>2</sub>+C D平残前年比)は、+11.4%(速報)と、前月(+11.3%)に比べわずかながら伸びを高めた。

5月の株式市場をみると、米国におけるインフレ懸念台頭を背景とした、同国の金融引締めに対する警戒感と、資金の潤沢な機関投資家買い意欲が交錯する中で、一高一低の動きを繰返し、東証株価指数は2,128.58と、前月末をやや下回る水準で越月した(前月末比-66.81ポイント)。この間、一日平均出来高(東証一部)は10.3億株と、前月をやや上回った(前月9.2億株)。なお、6月入り後の株式市況は、海外株式市況の堅調などを背景に、活発な取引のなかで、じり高傾向を示している。

(貿易・経常収支黒字は引続き縮小)

4月の国際収支(ドルベース)をみると、輸入が原油、鉄鋼等の数量増を主因に増加したことに加え、輸出も自動車等の数量減から減少したため、貿易収支(季節調整後)の黒字幅は77.4億ドルと3か月連続の縮小となり(前月84.0億ドル)、経常収支(貿易収支季節調整後)も、引続き黒字幅を縮小した(3月72.8億ドル→4月63.7億ドル)。なお、円ベースでみた経常収支黒字幅(貿易収支季節調整後)は、0.80兆円と前月(0.93兆円)をかなり大きく下回った。

4月の長期資本収支は、本邦資本が対外債券投資の大幅拡大や直接投資の高水準持続から流出超幅を大きく拡大し、また外国資本の流入超幅も、対内株式投資の取得超幅縮小を主因にかなり縮小したため、全体では前月を大きく上回る101.1

---

億ドルの流出超となった(前月同32.5億ドル)。

なお5月の通関輸出入(ドルベース)をみると、輸入が+0.3%とわずかながら増加した一方(前月+2.3%)、輸出が自動車を中心とした数量減から-6.0%(前月+0.8%)と大幅な減少をみたため、収支尻の黒字幅は、50.2億ドルと前月(63.7億ドル)を大きく下回った。

この間、輸入数量(前年比)は、機械機器、化学製品、鉄鋼等の製品類を中心に、依然高い伸びを続けている(+17.6%、前月+20.4%)。

5月の円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、総じて125円前後の狭いレンジ内で比較的安定した動きを示し、6月に入ってから、こうした地合いが続いている。

(昭和63年6月21日)