

月 例 経 済 概 観

国 内

設備投資、個人消費を中心とする内需の力強い増加を背景に、景気は引続き順調に拡大している。こうしたなかで、鉱工業生産は着実に増加し、労働需給も引締まりをみせている。

最終需要の動向をみると、設備投資は、製造業、非製造業とも、顕著な増勢を示している。また、家計支出も、実質所得の増加を背景として、個人消費が好調を持続し、住宅投資も高水準を維持している。一方、公共工事請負額は、依然高水準ではあるが、増勢はかなりの鈍化をみた。この間、外需は、輸出数量が海外景気の好調等を背景に、緩やかな増加傾向を示す一方、輸入数量は増勢が幾分鈍化したものの、製品類を中心に依然高水準を維持している。

物価面では、卸売物価、商品市況とも落ち着いた動きを続けているが、消費者物価は天候不順の影響などから、このところかなりの上昇をみている。

金融面をみると、長・短市場金利は、円高の進展や原油価格の軟調などを背景に低下した。また、株式市況は、もみ合い商状のうちに、幾分強含んでいる。この間、10月のマネーサプライは、伸びを幾分高めた。

対外収支面についてみると、9月の貿易・経常収支の黒字幅は、引続き若干拡大した。また、9月の長期資本収支の流出超幅は、対外債券投資を中心に高水準ながら縮小をみた。

円相場(対米ドル直物相場、終値)は、10月中旬以降円高化し、このところ125円前後で推移している。

(生産・出荷は着実に増加)

9月の鉱工業生産・出荷(速報、季節調整済み前月比*)は、各々+0.4%、+0.3%と前月好伸(各々+2.7%、+2.0%)のあとも、着実な増加を示した。な

お、生産の先行きを予測指数によりうかがうと、10月-1.0%、11月+2.4%と、引続き増加傾向が見込まれている。

* 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みると、紙・パルプ、非鉄が前月著増のあと反動減となり、石油製品(C重油)も長雨の影響等による電力業界向けの出荷低調を反映して減少したが、輸送機械(乗用車)が新型車投入効果による内需の好調や輸出船積みの進展から大幅増加となり、また一般機械(ボイラー・原動機、産業機械)、鉄鋼(帯鋼・鋼管)も高い伸びを示した。

この間、9月の生産者製品在庫は、石油製品が、駆込み輸入等により積上がった在庫の剥落を主因に、2か月連続で減少となった一方、鉄鋼、電気機械が天候不順等による出荷の低調を反映して大幅に増加したことから、全体では+1.5%(前月-0.1%)とかなりの増加を示し、同在庫率も+0.9ポイント上昇した(前月-1.3ポイント)。

最終需要の動向をみると、10月の通関輸出数量(速報)は、VTR や半導体等が増加したものの、船舶、テレビ、ラジオが減少し、また、自動車も中近東向けの船積み一巡等から伸び悩んだため、-3.2%と、4か月連続の増加のあと減少した(前月+1.4%)。

設備投資関連では、9月の一般資本財出荷(前年比)は、+10.5%と引続き高水準ながら、前月(+13.3%)に比べれば若干伸びが鈍化した。先行指標の動きをみると、9月の機械受注(船舶・電力を除く民需、前年比)は、+16.2%(前月+19.9%)と引続き高い伸びを示し、10~12月見通し(過去3四半期の平均達成率調整後)についても+24.6%(7~9月実績+21.7%)と高水準が見込まれている。また、9月の建設工事受注額(民間分、前年比)は、+12.0%(前月+26.5%)と伸びが低下したが、7~9月を通計すると、+26.5%(4~6月+30.5%)と引続き高い伸びを示している。

個人消費関連では、9月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比)は、+6.8%と前月(+5.2%)に比べ伸びを高め、この結果、7~9月を通計すると、+7.5%と4~6月(+7.8%)並みの高い伸びとなった。10月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)でみると、+8.8%と引続き好調を維持している(前月+8.2%)。また、耐久消費財の動向をみると、10月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、大型車・大衆車のモデルチェンジ効果が一巡しつつあるうえ、登録日が前年同月に比べ1日少なかったこともあって、+5.8%と前月(+16.8%)をかなり下

回ったが、新型車の投入された小型車は引続き高い伸びを続けている。家電製品は、オーディオ製品の好調持続に加え、暖房器具が寒気到来から高い伸びを示すなど、総じて順調な売れ行きを維持している。この間、レジャー支出についても、全般に好調に推移している模様である。

9月の新設住宅着工戸数(季節調整済み年率換算)をみると、首都圏では貸家を中心に減勢を示している反面、その他地域では建設需要が根強く、合計171万戸(前月184万戸)と、5か月連続で170万戸を上回る水準を維持した。もっとも、前年比伸び率は、前年が長期金利引上げ前の駆け込み着工等から高水準であったことの反動もあって、 -7.0% と再び減少に転じた(前月 $+2.2\%$)。

また、10月の公共工事請負額(前年比)は、前年が緊急経済対策に伴う追加工事の発注本格化から、極めて高水準であったことの反動を主因に、 -17.8% と前年水準を大きく下回った(前月 -3.1%)。

9月の雇用動向をみると、雇用者数(労働力調査ベース、前年比)は、 $+2.6\%$ (前月 $+3.0\%$)と着実な増加をみた。一方、有効求人倍率(季節調整済み)は、1.08倍(前月1.07倍)と引続き高水準を続けている。また、完全失業率(季節調整済み)は、 2.48% と3か月ぶりに低下した(前月 2.62%)。

(消費者物価は引続きかなりの上昇)

10月の国内卸売物価は、電力の夏季割増料金適用終了を主因に、前月比 -0.3% (電力を除くベースでは -0.1%)と反落した(前月 $+0.2\%$)。電力以外の内訳をみると、非鉄金属(銅地金)が海外市況高から、またその他工業品(配合飼料)も既往原料高の転嫁から、ともにかなりの上昇を示した一方、繊維製品(生糸、綿糸)、電気機器(カラーテレビ)、製材・木製品(ひのき正角)、鉄鋼(棒鋼)等が下落した。この間、輸出、輸入物価は為替円高を主因に、各々 -1.6% 、 -2.2% となり、この結果、総合卸売物価は -0.6% (前月 $+0.1\%$)とかなりの下落をみた。

10月の商品市況をみると、非鉄(銅)が鉱山ストやLME在庫減少に伴う海外相場高から大幅上昇をみたものの、鉄鋼(棒鋼、山形鋼)が生産水準の高さやユーザー筋の買控えから一段安となり、また石油も原油安や原油処理枠拡大に伴う生産増から統落歩調をたどったため、総じてみれば、弱保合い商状となった(日本銀行調査統計局商況指数、9月 -1.2% 、10月 -0.1%)。11月入り後は、非鉄(銅)が続伸している一方、鉄鋼が軟調地合いを脱しておらず、総じてみ合いに推移している。

この間、10月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮野菜が長雨の影響から前月同

様大幅な値上がりを見たことを主因に、+0.7%(前月+0.9%)と2か月連続でかなりの上昇を示し、前年比も+1.6%と前月(+1.0%)をさらに上回った。

(市場金利は長短ともに低下)

10月の資金需給動向をみると、銀行券は、月中354億円の小幅発行超(前年、還収超702億円)となり、平均発行残高(前年比)は、+10.2%と前月(+10.1%)並みの伸びとなった。一方、財政資金は、NTT株式の売却代金受入れや資金運用部の対市中運用減少などから、月中37,633億円の受超(前年、払超10,477億円)となった。この結果、その他勘定を合わせた月中の資金不足額は36,637億円(前年、余剰11,794億円)となり、日本銀行はこれを主として政府短期証券の買戻しと貸出の実行により調節した。

10月の短期金融市場金利をみると、コールレート(無条件物)は、月初の税揚げ日に4.125%まで上昇したが、その後は3.8125%~4.0%の比較的狭いレンジで一高一低を繰返し、月末水準は3.9375%(中心レート)となった(前月末中心レート4.25%)。一方、手形レート(2か月物)は、年末越えの資金需要の高まりから、月央まで強含みに推移したが、その後は円高の進展や原油安に伴う金利先高観の後退を背景に漸次低下し、結局、4.1875%で越月した(前月末水準4.25%)。この間、CD新規発行レート等オープンレートは、月中ほぼ一貫して低下した。

一方、長期国債の流通市場利回り(105回債、上場相場)は、9月初来、海外金利の低下や原油市況の軟調等を背景に緩やかな低下傾向を示していたが、10月中旬以降は為替円高化や短期オープン金利の低下を背景に下げ足を速め、結局前月末比-0.375%の4.645%で越月した。なお、11月入り後は、もみ合いで推移している。この間、11月発行分の長期国債応募者利回りは、4.874%と前月に比べ0.315%ポイント引下げられた。

9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、短期貸出金利がCD等オープンレートを基準とするスプレッド貸出を中心に小幅上昇を続けたほか、長期貸出金利も、長期プライム・レート引上げ(8月1日、5.5%→5.7%)の影響から、わずかながら上昇したため、総合では+0.004%ポイントと、前月(+0.022%ポイント)に続き上昇した(月末水準5.009%)。

10月のマネーサプライ($M_2 + CD$ 平残前年比)は、貸出の増勢が鈍化する中で、国内CPの発行増加のほか、マネー対象外金融資産の伸び悩み等もあって、マネー対象資産への運用増加がみられたことなどから、+11.0%と前月(+10.6%)に

比べ伸びを高めた。

10月の株式市況をみると、為替円高、原油相場軟調等を背景に金利先高観が後退する一方、非公開株譲渡問題の拡大や税制改革の帰趨に対する不透明感の拡がりなど、強弱両材料が交錯する中で、総じてみ合い商状で推移した(東証株価指数:10月末2,156.44、前月末比+5.08ポイント)。この間、一日平均出来高(東証一部)は9.2億株と、前月(8.8億株)をやや上回った。なお、11月入り後の株式市況は強含みとなっている。

(貿易・経常収支黒字は引続き増加)

9月の国際収支(ドルベース)をみると、輸入が製品類を中心に3か月ぶりに増加したものの、輸出も自動車の持直しや電子部品の好調を反映して一段と伸びを高めたため、貿易収支(季節調整後)の黒字幅は78.5億ドル(前月75.3億ドル)と3か月連続して拡大した。また、経常収支(貿易収支季節調整後)は、貿易収支の黒字拡大に加え、夏期休暇明けに伴う旅行収支の赤字縮小もあって、黒字幅を拡大した(8月61.8億ドル→9月66.4億ドル)。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)も、8,933億円と前月(8,254億円)を上回った。

9月の長期資本収支の流出超幅は、107.5億ドルと、高水準ながら前月(128.1億ドル)を下回った。これは、借款および対外直接投資が大幅に増加した反面、対外債券投資が本邦機関投資家による米ドル債利食い売りの増嵩から大幅に縮小(8月83.9億ドル→9月34.2億ドル)したことによるものである。

なお10月の通関輸出入(ドルベース)をみると、輸出が、数量減の一方、円高等に伴う価格の上昇から、ほぼ横ばい(+0.2%)にとどまった(前月-0.9%)ものの、輸入が数量の伸び鈍化等から-6.7%とかなりの減少をみたため、収支尻の黒字幅は、71.9億ドルと前月(60.8億ドル)を上回った。

この間、輸入数量(前年比)は、原油、石油製品がかなりの減少をみた一方、食品、製品類(非鉄金属製品、鉄鋼等)が順調に増加したことから、+8.2%と前月(+13.3%)に比べれば、伸びが若干鈍化したものの、依然高水準を維持している。

円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、9月中旬から10月上旬まで概ね133~134円台での小動きに終始したあと、10月中旬以降は、米国の雇用、貿易、GNP等の諸統計を手がかりに、市場の金利先高観が一段と後退したことなどを契機として、円高化し、このところ125円前後で推移している。

(昭和63年11月15日)