

## 月例経済概観

### 国内

設備投資、個人消費を中心とした内需の堅調を背景に、景気は引続き力強く拡大している。こうした中で、鉱工業生産は順調に増加し、稼働率の上昇、労働需給の引締まりも続いている。

最終需要の動向をみると、設備投資は、企業の積極的な投資マインドを反映して、製造業、非製造業とも増勢を持続している。また、個人消費は、雇用者数の増加や夏季賞与の高い伸び等を背景に堅調であり、住宅建設も、高い水準で推移している。この間、公共工事請負額は、地公体の発注集中から前年をかなり上回る高水準となった。外需は、輸出数量、輸入数量とも、増勢が鈍化した。

物価面では、国内卸売物価は微騰を続けているが、国内商品市況は小幅ながら低下した。また消費者物価は生鮮食品中心に下落した。

金融面をみると、短期市場金利は、総じて横ばい圏内の動きを続けたが、8月入り後はやや強含みとなっている。一方、長期市場金利は、7月中低下をみたあと、このところほぼ保含いで推移している。また株式市況は、7月は反発に転じ月末にかけて上伸したが、8月入り後は薄商内のなか高値圏内でもみ合いとなっている。この間、7月のマネーサプライは伸びを若干高めた。

6月の対外収支をみると、貿易収支の黒字幅は再びやや拡大したが、経常収支は、貿易外・移転収支の赤字幅拡大から、黒字幅を引続き若干縮小した。また長期資本収支は、外債発行の増加等から流出超幅を大幅に縮小した。なお、7月の通関輸出入金額の収支戻は、前月並みの黒字幅となった。

円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、7月中140円前後の動きを続けたあと、8月初に一時円高化したが、このところ140~143円台で推移している。

(個人消費は増勢を回復)

6月の鉱工業生産・出荷(季節調整済み前月比<sup>\*</sup>)は、各々+2.0%、+2.3%と前月(各々+0.5%、+1.4%)に比べ増加テンポを強めた。生産の先行きを予測指数によりうかがうと、7月-1.8%、8月+4.4%と引続き増加傾向が見込まれている。この間、6月の製造工業稼働率(60年平均=100)は、105.7と前月(103.0)をかなり上回った。

<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・出荷動向を業種別にみると、輸送機械(乗用車、トラック等)、一般機械(運搬機械、産業用ロボット等)、窯業土石(セメント等)など大方の業種で増加した。

一方、6月の生産者製品在庫の動向をみると、+1.3%と前月(+1.3%)に続き増加を示したが、同在庫率(60年平均=100)は、92.7(前月92.9)と依然低水準にある。

最終需要の動向をみると、7月の通関輸出数量(速報)は、前月増加に転じた鉄鋼、事務用機器(自動データ処理機械)、IC、自動車が増さないし横ばいとなったことから、全体では-3.8%(前月+8.7%)と再び減少した(前年比、6月+6.6%→7月+1.5%)。一方、7月の輸入数量は、繊維製品、鉄鋼等は増加したものの、原燃料(鉄鉱石、LNG等)が減少したことなどから、全体では-3.8%(前月-0.9%)の減少となった(前年比、6月+4.9%→7月+2.5%)。

設備投資関連では、6月の一般資本財出荷(前年比)は、+10.3%と高い伸びを続けた(前月+9.9%)。先行指標の動きをみると、6月の機械受注(船舶・電力を除く民需、前年比)は、+22.4%と前月(+12.9%)に比べ伸びを高め、また、6月の建設工事受注額(民間分、前年比)も、引続き2割前後の伸びとなっている(+18.4%、前月+22.8%)。この間、経済企画庁「法人企業動向調査」(6月調査)により、全産業の四半期別投資動向をみると、3月調査時点に比べかなり上方修正され、1~3月(実績+15.6%)急増のあと、4~6月(実績見込み、+5.6%)はその反動もあって鈍化するものの7~9月(+7.6%)、10~12月(+10.5%)は再び増勢が強まる見通しとなっている。

個人消費関連では、6月の全国百貨店売上高(通商産業省調べ、前年比)は、消費税導入前の駆け込み購入の反動がほぼ一巡し、衣料品、雑貨中心に伸びを高めた(+7.7%、前月+5.0%)。7月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)でみる

と、ボーナス・中元商戦の活況もあって+5.9%と前月(+3.7%)を上回った。また、耐久消費財の動向をみると、乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、物品税の廃止等に伴い、4～6月に続き7月も+16.3%と高い伸びを記録した。家電製品は、大型テレビ等は好調を継続しているものの、天候不順等からエアコン等が不振なことも響き盛上りにやや乏しい状況にある。この間、レジャー支出については、国内・海外旅行とも好調を示している。

6月の新設住宅着工戸数(季節調整済み年率換算)は、昨年末の消費税法の公布・施行前の駆込み契約分が3月頃から着工され始めていることなどから、168万戸(前月170万戸)と高水準を継続している(前年比、5月-0.4%→6月-2.1%)。

また、公共工事請負額(前年比)は、6月に伸びを高めた(5月+2.2%→6月+5.8%)あと、7月は地方公共団体等の発注集中から、+14.5%と昨年11月以来の2桁の伸びを示した(年度初来の前年比+5.5%)。

6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、女子の増加から+3.4%(前月+3.4%)と5か月連続3%台の伸びを示した。有効求人倍率(季節調整済み)は、1.34倍(前月1.27倍)と一段と上昇(49年5月以来の高水準)し、また完全失業率(季節調整済み)は、2.20%(前月2.35%)とかなりの低下をみた。

(国内卸売物価は引続き微騰)

7月の国内卸売物価は、電力の夏季割増料金の適用から前月比+0.4%と前月(+0.1%)を上回る上昇となった(前年比+2.7%)。電力以外の内訳をみると、非鉄金属(銅地金、海外市況安)、電気機器(販売競争激化)が続落したほか、前月まで上昇を続けていた繊維製品(綿糸、生糸)が反落したものの、既往輸入コスト高を映じ、石油製品、飼料等が値上がりしたほか、鉄鋼、製材・木製品も続伸した。この間、輸出物価、輸入物価ともに、契約通貨ベースの下落に加え、為替円高の影響から、各々-1.1%、-1.4%(前月各々+2.6%、+2.3%)と7か月ぶりに下落をみた。この結果、総合卸売物価は保合い(前月<+0.7%>まで6か月連続の上昇)となった(前年比+3.1%)。

7月の商品市況をみると、鉄鋼、建材が引続き上昇した一方、繊維が高値警戒観の台頭(生糸)や輸入増に伴う在庫積上がり(綿糸、そ毛糸)から反落したほか、非鉄も海外市況安(アルミ)から続落したため、全体として5か月ぶりの小幅下落となった(日本銀行調査統計局商況指数、6月+0.3%→7月-0.3%)。もっとも、8月入り後は、非鉄が上昇している。

7月の消費者物価(東京、速報)をみると、生鮮食品(野菜、魚介)のほか夏物衣料も前月に続き値下がりしたため、総合で前月比 $-0.2\%$ (前月 $-0.1\%$ )と2か月連続の下落となった(前年比上昇率、6月 $+3.4\%$ →7月 $+3.3\%$ 、生鮮食品を除く総合ベース同 $+3.1\%$ → $+3.2\%$ )。

(株式市況が上伸)

7月の資金需給動向をみると、銀行券は月央までのボーナス資金還流の影響から前年同様月中で還収超となったが、還収超幅は月末にかけての発行増から4,437億円と前年(7,705億円)を下回った。この間、銀行券の平均発行残高(前年比)は、 $+10.9\%$ と前月( $+10.9\%$ )並みの伸びを示した。一方、財政資金は、租税の受入れや国債発行収入等を背景に、月中24,568億円の受超と前年(同25,322億円)とほぼ同規模の受超幅となった。この結果、その他勘定を合わせた月中の資金不足額は、20,330億円(前年17,207億円)となり、日本銀行は、これを買入手形の実行や政府短期証券の買戻しなどにより調節した。

7月の短期金融市場金利をみると、コールレート(有担無条件物)は、上中旬にほぼ横ばい圏内で推移したあと、下旬入り後は銀行券発行増に伴う資金不足地合いを受けてジリ高歩調をたどり、月末水準は前月末比 $+0.1875\%$ の $5.1875\%$ となった。手形レートやCD新規発行レートは、為替相場が一頃に比べ円高化したこともあり、総じて弱含みないし横ばいで推移した。8月入り後は、9月の資金繁忙期を控え、都銀等の資金手当意欲が強まってきていることなどを映じ、やや強含みとなっている。この間、7月のインターバンク市場の資金量(プロパー平残)は、コール市場での都銀、信託の資金放出増から、36.1兆円(月中 $+0.2$ 兆円)と8か月連続して既往ピークを更新した。

一方、7月の長期国債流通市場利回り(111回債、上場相場)は、米国金利低下期待や為替円高化等を背景に低下し、 $5.090\%$ (前月末比 $-0.410\%$ )で越月した。8月入り後は、ほぼ保合いとなっている。この間、8月発行分の長期国債(期間10年)応募者利回りは、価格競争入札の結果、 $4.919\%$ (クーポン $4.9\%$ 、平均落札価格99円87銭)となった(7月債の応募者利回り： $5.174\%$ )。

6月の銀行の貸出約定平均金利(都銀・地銀・第二地銀協加盟行平均)をみると、都銀等で新短期プライムへの切替えが進捗したほか、プライムレート引上げに伴う利上げも加わって、短期金利が大幅な上昇を示したこと( $+0.143\%$ 、前月 $+0.077\%$ )から、総合では、 $+0.060\%$ ポイントと前月( $+0.045\%$ ポイント)を上

回る上昇となった(月末水準5.172%)。

7月のマネーサプライ(M<sub>2</sub>+C D平残前年比)をみると、貸出の増加(月初の長期プライムレート引上げを控えた前倒し調達の動き等)を背景に、+9.8%と前月(+9.4%)に比べ伸びを高めた。

7月の株式市況をみると、月初に反発した後、月央には投資家の見送り姿勢の強まりを映じ軟調な場面もみられたものの、下旬には為替円高化や米国金利低下期待等から再び上昇に転じ、結局東証株価指数は、2,628.90(前月末比+179.52ポイント)で越月した。なお、8月入り後は、薄商内のなか高値圏内でもみ合いとなっている。

(経常収支は引続き黒字縮小)

6月の国際収支(ドルベース)をみると、貿易収支(季節調整後)は、輸出が増加に転じた一方、輸入は原油の減少等が響き小幅の増加にとどまったことから、57.5億ドルの黒字と前月(同50.7億ドル)に比べ黒字幅が再びやや拡大した。一方、貿易外・移転収支(季節調整後)は、投資収益収支の黒字幅縮小や旅行収支の赤字幅拡大から、全体として赤字幅を拡大した(5月17.1億ドル→6月28.3億ドル)。この結果、経常収支(季節調整後)の黒字幅は、29.2億ドルと大幅縮小した前月(同33.6億ドル、前々月62.1億ドル)に続き若干ながらも縮小した。また、円ベースでみた経常収支黒字幅(季節調整後)は4,197億円となった(前月4,642億円)。この間、長期資本収支の流出超幅は、16.0億ドルと前月(122.5億ドル)を大幅に下回った。内訳をみると、本邦資本の流出超幅は、対外株式投資(米国株式の購入増等)を中心に166.0億ドルと前月(148.0億ドル)に比べ拡大した一方、外国資本の流入超幅は、居住者による外債発行が大口径起債集中(ユーロドルワラント債)から著増を示したことを主因に、149.9億ドル(前月同25.5億ドル)と既往ピーク(本年2月113.2億ドル)を更新した。

なお、7月の通関輸出入金額(速報、季節調整後、ドルベース)をみると、輸出、輸入ともに小幅の減少となったことから、収支尻の黒字幅は、50.4億ドルと前月(50.9億ドル)並みとなった。

7月の円相場(対米ドル直物相場、終値)は、月中140円前後の比較的小動きで推移した。8月入り後は、米国金利低下期待の強まり等を背景に、月初に一時136円程度となったあと、米国雇用統計の発表等を契機に、円安、ドル高方向に振れ、このところ140~143円台の動きとなっている。(平成元年8月22日)