

月例経済概観

国 内

設備投資、個人消費を中心として内需は拡大を続け、鉱工業生産も増加している。こうした需要の増大と企業収益の高水準持続を背景として、企業の業況感は極めて良好な状態を維持している。この間、製品・労働需給は引締まり傾向が続いており、とくに労働面では企業の人手不足感が一段と強まっている。

最終需要の動向をみると、設備投資は、製造業、非製造業とも増勢を持続するなど積極的な姿勢がうかがわれる。また、個人消費は、可処分所得の増加等を背景に堅調に推移し、住宅建設も、高水準を続けている。この間、公共工事請負額は、地公体の発注増加から引続き前年をかなり上回る水準となっている。また、外需は、輸出数量が増勢鈍化をみている一方、輸入数量は総じて増加傾向にある。

物価面では、国内卸売物価、商品市況とも小幅ながら続落した。また、消費者物価は生鮮食品の値下がりから下落した。

金融面をみると、短期市場金利は11月下旬以降総じて上昇傾向が一服しており、長期市場金利は横ばい圏内の動きとなっている。一方株式市況は、11月央以降上伸している。この間、11月のマネーサプライは伸びをやや高めた。

10月の対外収支をみると、貿易収支、経常収支とも前月に続き黒字幅を縮小した。一方、長期資本収支は流出超幅を拡大した。なお、11月の通関輸出入金額の収支戻は、黒字幅を拡大した。

円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、11月中に続き12月入り後も、142～144円台の比較的小動きで推移している。

(企業の人手不足感は一段と広範化)

10月の鉱工業生産・出荷の動向(速報、季節調整済み前月比^{*})をみると、生産が+0.3%の小幅増加(前月-2.0%)となった一方、出荷は-1.2%の減少(前月-1.8%)となった。生産の先行きを予測指数によりうかがうと、11月+0.6%の増加のあと、12月も+1.3%の増加が見込まれている。

^{*}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)。

当月の動向を業種別にみると、生産は、電気機械(電子計算機、集積回路)や化学(プラスチック等)等で増加したが、出荷は、輸送機械(乗用車)、一般機械(土木建設機械)、鉄鋼等で減少した。

この間、10月の生産者製品在庫の動向をみると、+1.2%(前月-1.3%)と増加を示したが、同在庫率(60年平均=100)は、95.7(前月94.1)と比較的低水準にある。なお、日本銀行「主要企業短期経済観測」(11月調査、以下「主要短観」と略)により、製造業の製品在庫判断D.I.(「過大」マイナス「不足」社数構成比)をみると、引続き昭和40年代後半以来の水準にあるが、現状は1%(前回調査時点の8月は-5%)とわずかながらも5期ぶりに「不足」超が解消し、先行き(来年3月まで)も現状並み(1%)で推移する見通しとなっている。

最終需要の動向をみると、11月の通関輸出数量(速報)は、前月大幅に減少した自動車のほか、船舶等が増加したことから、全体では+3.1%(前月-7.5%)と増加した(前年比では+0.4%)。一方、11月の輸入数量は、原油、LNG、鉄鉱石等が増加したほか、自動車、アルミ・同製品の好伸もあって、全体では+4.1%(前月-0.3%)と増加を示した(前年比では+7.9%)。

設備投資関連では、10月の一般資本財出荷(前年比)は、+3.1%(前月+6.6%)と伸びを低めたが、先行指標の動きをみると、10月の機械受注(船舶・電力を除く民需、前年比)は、+25.2%と前月(+24.9%)並みの高い伸びとなり、また、10月の建設工事受注額(民間分、前年比)も、+15.0%(前月+34.7%)と二桁の伸びを続けた。この間、前記「主要短観」により、平成元年度の設備投資計画(前年度比)をみると、製造業、非製造業とも前回調査に比べ上方修正され、各々+25.7%(昭和63年度実績+28.0%)、+8.9%(同+9.5%)と前年度に続き積極的な計画となっている。この結果、全産業では、+14.9%(同+18.0%)と2年連続二桁増の計画となっている。

個人消費関連では、10月の全国百貨店売上高(通商産業省調べ、前年比)は、主

力の衣料品が伸びを高めたほか、飲食料品、雑貨等も好調な売行きを続けたことから、+12.6%と前月(+11.8%)に比べ伸びをやや高めた。耐久消費財の動向をみると、11月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、+16.8%(前月+21.6%)と引続き二桁の伸びを記録した。家電製品は、ビデオカメラ、大型冷蔵庫等は好調な売行きを示しているものの、VTR、オーディオ関係中心に引続きやや盛上がりに乏しい状況となっている。一方、レジャー支出については、国内・海外旅行とも好調を持続している。

10月の新設住宅着工戸数(季節調整済み年率換算)は、貸家が減少したものの、分譲住宅が大幅に増加したことから、全体では168万戸(前月168万戸)と高水準を持続し、前年比伸び率も+2.8%(前月0.0%)と増加に転じた。

11月の公共工事請負額(前年比)は、国が減少したものの、地方公共団体が高い伸びを続けたことから、全体では+8.4%(前月+11.6%)となった。

なお、以上のような需要の動向を背景として、製品需給は引続き引締まり状態にあり、前記「主要短観」の製品需給判断D.I.(「需要超」マイナス「供給超」社数構成比)をみると、現状は-1%と、「需要超」となっていた5月、8月時点(各々、3%、2%)に比べやや後退したものの、依然昭和40年代後半以来の水準にある。

10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、+3.2%(前月+2.8%)とやや伸びを高めた。また、有効求人倍率(季節調整済み)は1.30倍と高水準を続け(前月1.30倍)、完全失業率(季節調整済み)も2.27%と低水準で推移した(前月2.23%)。なお、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」(11月調査)によれば、企業の人手不足感は各業種にわたり、さらに一段と拡がりをみせている(雇用人員判断D.I.<「過剰」マイナス「不足」社数構成比>：製造業、8月-26%→11月-34%、非製造業、同-28%→-38%)。

この間、「主要短観」により企業収益の動向をみると、製造業(石油精製を除く)の経常利益(前期比)は、元年度上期(+4.7%)に続き、下期(+4.6%)も増益を持続する見通しとなっている(売上高経常利益率は、上、下期とも6.08%と既往ピーク<48/上期6.27%>以来の水準)。また、非製造業(電力・ガスを除く)の経常利益(前年比)も元年度上期については前回調査比大幅上方修正され、5期連続の二桁増益を記録した(+13.2%)。下期についても、増益テンポは鈍化するものの引続き高水準を維持する見通し(+4.6%)。

こうした状況下、企業の業況感は極めて良好な状態にあり、「主要短観」の業

況判断D.I. (「良い」マイナス「悪い」社数構成比)をみると、製造業では既往ピークの前回調査を下回ったが高水準を維持している一方、非製造業ではわずかながらもさらに上昇し、4期連続のピーク更新となった(製造業8月55%→11月53%<来年3月までの予測52%>、非製造業同51%→52%<50%>)。

(国内卸売物価は小幅続落)

11月の国内卸売物価は、前月比-0.1%(前月-0.4%)と小幅ながらも2か月連続で下落した(前年比+2.5%)。主な内訳をみると、一般機器(工作機械等)、その他工業製品(ベッド、革かばん)はコスト高等から上昇したが、非鉄金属(銅地金、亜鉛地金)が海外相場安から下落を続けたほか、電気機器(集積回路等)、食料用農畜産物(豚肉、大豆)等も続落した。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もかかわらず、為替円安の影響から、各々+0.6%、+0.3%(前月、各々-1.1%、-1.4%)と上昇した(前年比、各々+7.0%、+14.8%)。この結果、総合卸売物価は-0.1%の下落(前月-0.6%)となった(前年比+3.8%)。

11月の商品市況をみると、全体として小幅続落となった(日本銀行調査統計局商況指数、10月-0.2%→11月-0.2%)。内訳をみると、繊維(ポリエステル糸、ナイロン糸)、鉄鋼(くず鉄)が需給タイト化から反発したほか、石油(軽油)も小幅続伸したものの、非鉄が鉱山スト収束等に伴う海外相場安から全面安となったほか、建材(合板)も輸入玉の流入増から下落した。12月入り後も、総じて弱含みとなっている。

11月の消費者物価(東京、速報)をみると、生鮮食品(野菜、果物)の値下がりから、総合で前月比-0.9%(前月+0.8%)と3か月ぶりに下落した(前年比、10月+3.1%→11月+2.5%)。なお、生鮮食品を除く総合ベースの動きをみると、前月比+0.2%(前月+0.2%)と緩やかな上昇を続けている(前年比、10月+3.4%→11月+3.3%)。

この間、前記「主要短観」により、製造業の先行きの価格に関する判断D.I. (「上昇」マイナス「下落」社数構成比)をみると、製品価格は弱含み横ばいの推移が予想されているが、仕入価格については、これまでの為替円安、海外原燃料高等を背景に上昇傾向を続ける見通しとなっている(製品価格判断D.I.、8月-1%→11月-2%→来年3月までの予測-2%、仕入価格判断D.I.同13%→14%→11%)。

(短期市場金利は上昇傾向が一服)

11月の資金需給動向をみると、銀行券は、月中6,083億円の発行超(前年6,431億円)となり、平均発行残高(前年比)は、引続き11%台の伸びとなった(+11.8%、前月+11.2%)。一方、財政資金は、地方交付税交付金や国債償還等を背景に、月中55,590億円の大幅払超となった(前年同58,597億円)。この結果、その他勘定を合せた月中の資金余剰額は、49,716億円(前年同55,405億円)となり、日本銀行は、これを政府短期証券の売却のほか、貸出の回収により調節した。

11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、無担オーバーナイト物)やショート物(期間1週間~1か月物)の手形レートは、月初から月末にかけて弱含んだあと金利先高観等を背景に上昇した。また、ターム物等は、年末の資金需要期を控えた金融機関の資金調達の強まり等を背景に、ジリ高傾向を続けたあと、下旬から月末にかけては弱含み横ばいで推移した。12月入り後は、コールレートやショート物手形レートが横ばい圏内の動きを示す一方、ターム物は弱含んでいる。この間、11月のインターバンク市場の資金量(プロパー平残)は、都銀、信託の資金放出増加から、37.1兆円(前月比+1.4兆円)と既往ピークを更新した。

一方、11月の長期国債流通市場利回り(111回債、上場相場)は、月初に一時強含んだ(7日に年初来のピーク5.610%を記録)あと、国内短期金利の上昇一服等を反映して横ばい圏内の動きとなった(11月末5.475%、前月末比+0.040%ポイント)。12月入り後もほぼ保合いとなっている。この間、12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(11月29日実施)の結果、5.306%(クーポン5.3%、平均落札価格99円96銭)となった(11月債の応募者利回り:5.163%)。

10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、短期金利が利上げの進捗等を映じかなりの上昇を続けたことに加え、長期金利も上昇したことから、総合では、月中+0.066%ポイント(前月+0.051%ポイント)と引続き上昇した(月末水準5.495%)。

11月のマネーサプライ(M₂+C D平残前年比)をみると、貸出の増加(長期プライムレート引上げ前の調達増等の動き)を背景に、+9.9%と前月(+9.6%)に比べ伸びを高めた。

なお、前記「主要短観」により、全産業の手元流動性比率(月商比)をみると、9月末には1.95か月(前期末1.98か月)と高水準ながら若干低下し、12月末にかけ

てもさらに低下の見通し(1.81か月)となっている。

11月の株式市況をみると、月初にもみ合い商状となったあと、投資家の株式購入姿勢積極化等を反映して上伸を続け、結局東証株価指数は2,829.54(前月末比+136.89ポイント)で越月した。12月入り後も、さらに上昇している。この間、11月の一日平均出来高(東証一部)は、9.7億株(前月8.1億株)と3か月連続増加した。

(貿易・経常収支黒字は引続き縮小)

10月の国際収支(ドルベース)をみると、貿易収支、経常収支(いずれも季節調整後)とも、輸出の減少を主因に黒字幅は前月に続き縮小した(各々、8月63.3億ドル→9月60.5億ドル→10月57.3億ドル、同50.8億ドル→41.0億ドル→37.8億ドル、なお原計数でも、貿易・経常収支とも8か月連続の前年比黒字縮小)。また、円ベースでみた経常収支黒字幅(季節調整後)も前月に続き縮小した(8月7,167億円→9月5,947億円→10月5,371億円)。この間、長期資本収支の流出超幅は、254.8億ドルと前月(106.5億ドル)に比べ大幅に拡大した。内訳をみると、本邦資本は、対外債券投資等の増加から249.1億ドルと既往最高の流出超(前月同161.5億ドル)となり、外国資本も、対内株式投資の処分超等が響き、5.7億ドルの流出超(前月55.0億ドルの流入超)となった。

なお、11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、前月大幅に減少した輸出が自動車、船舶、事務用機器中心に増加したことを主因として、収支尻の黒字幅は、47.0億ドルと前月(37.7億ドル)に比べ拡大した(もっとも、原計数では引続き前年を下回る水準)。

11月の円相場(対米ドル直物相場、終値)は、米国の経済・金融情勢に対する先行き不透明感等を背景に、方向感をやや欠いた動きを続け、月中142~144円台の比較的小動きで推移した。12月入り後も、143~144円台の動きとなっている。

(平成元年12月15日)