

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増益持続を背景として、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し、先行きについても積極的な計画が策定されている。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、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、輸入数量は製品類中心に増加傾向を続けている。

2月の物価は、国内卸売物価は微騰にとどまったが、輸入物価が引続き上昇、商品市況も反発した。また、消費者物価は生鮮食品の値上がりから若干上昇した。

金融面をみると、短期市場金利は総じて強含み傾向を続けており、長期市場金利も上昇傾向をたどっている。一方株式市況は、2月下旬にかなり下落したあと、一進一退の動きとなったが、このところ再び下落をみている。この間、2月のマネーサプライは伸びをやや高めた。

1月の対外収支をみると、貿易収支、経常収支とも黒字幅をやや拡大したが、前年比でみると縮小傾向を続けている。一方、長期資本収支は対内証券投資減を主因に再び流出超に転化した。

円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、2月中旬まで145円前後で推移し

たあと、円安化し、このところ150円台の動きとなっている。

以上のような経済・金融情勢の下で、日本銀行は、3月20日公定歩合を1%引上げ、5.25%とすることを決定した(同日実施)。

(企業の設備投資態度は引続き積極的)

1月の鉱工業生産・出荷(季節調整済み前月比^{*})は、各々+0.1%、+0.2%の小幅増加(前月、各々0.0%、+0.6%)となった。生産の先行きを予測指数によりうかがうと、2月+2.5%の増加のあと、3月も+0.3%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、電気機械(民生用電子機械等)、建設用金属製品、化学(合成ゴム等)などで増加した。輸送機械(乗用車)は、生産が2か月連続減少したが、出荷は内需好調を映じ増加した。

この間、1月の生産者製品在庫をみると、横ばい(前月+0.2%)となったが、同在庫率(60年平均=100)は、97.2と前月(95.6)に比べ上昇した。なお、日本銀行「主要企業短期経済観測」(2月調査、以下「主要短観」と略)により、製造業の製品在庫判断をみると、適正水準とみる先が大半(86%)の中で、現状のD.I. (「過大」マイナス「不足」社数構成比)は2%(前回調査時点の11月は1%)と、「過大」超幅がわずかながら拡大した。

最終需要の動向をみると、2月の通関輸出数量(速報)は、鉄鋼、I Cが増加したものの、自動車、V T Rが減少したことから、全体では+0.4%(前月+3.5%)と小幅の増加にとどまった(前年比では+1.9%)。一方、2月の輸入数量は、原油や石油製品等が減少したほか、前月著伸した航空機、自動車の反動減もあって、全体では-4.0%の減少(前月+3.0%)を示した(前年比では+7.0%)。

設備投資関連では、1月の一般資本財出荷(前年比)は、+4.7%(前月+6.3%)とやや伸びを低めたが、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、+9.8%(前月+7.2%)と伸びを高め、また、1月の建設工事受注額(民間分、前年比)も、+16.7%(前月-20.8%)と二桁の伸びを示した。この間、前記「主要短観」により、平成2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、各々+7.5%(平成元年度実績見込み+24.9%)、+5.2%(同+10.4%)と増勢を続け、2月時点としては積極的な計画となっている(前年2月時点の元年度計画、各々、+9.1%、+2.9%)。なお、製造業の投資

を投資目的別にみると、合理化・省力化投資、新製品開発投資等がかなりの増加を示している。

個人消費関連では、1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、雑貨等も好調な売行きを続けたことから、全体では+12.4%と前月(+10.2%)に比べ伸びを高めた。2月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)でみると、衣料品や家具等を中心に+7.6%(前月+9.1%)と堅調を持続した。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、+36.2%(前月+39.7%)と引続き極めて高い伸びを記録した。家電製品は、ビデオカメラ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、国内旅行が温泉、スキーを中心に賑わいをみせ、また海外旅行も好調を持続している。

1月の新設住宅着工戸数(季節調整済み年率換算)は、住宅ローン金利引上げ前の駆け込み需要もあって、173万戸と前月(165万戸)に比べ増加を示し、前年比伸び率も+6.3%(前月+0.6%)と上昇した。

2月の公共工事請負額(前年比)は、季節的に発注額が少ない時期ながら、国、地方公共団体とも高い伸びを示したことから、全体では+30.9%(前月+13.2%)となった(年度初来累計の前年比、+9.2%)。

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-2%(前回11月時点-1%)と幾分引緩みの方向にあるが、依然昭和40年代後半以来の水準にある。

1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、+3.0%(前月+2.9%)と引続き順調な伸びを示した。また、有効求人倍率(季節調整済み)は1.32倍と高水準を続け(前月1.32倍)、完全失業率(季節調整済み)も2.18%と低水準で推移した(前月2.13%)。なお、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」(2月調査)によれば、企業の人手不足感は各業種にわたり、一段と強まっている(雇用人員判断D.I.<「過剰」マイナス「不足」社数構成比>：製造業、11月-34%→2月-38%、非製造業、同-38%→-43%)。

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、元年度下期(+6.5%)に一段と上方修正されたあと、2年度上期(+2.5%)も小幅ながら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、元年度下期に6.16%＜上期6.08%＞と上昇したあと、2年度上期は、6.30%と既往ピーク水準＜48/上期6.27%＞並みとなる見通し)。また、非製造業(電力・ガスを除く)の経常利益(前年比)も、元年度下期(+4.9%)に続き、2年度上期についても、増益を維持する見通し(+5.5%)。

こうした状況下、企業の業況感は引続き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、非製造業とも、幾分低下したが、高水準を維持している(製造業11月53%→2月52%＜6月までの予測50%＞、非製造業同52%→49%＜48%＞)。

(国内卸売物価は小幅上昇)

2月の国内卸売物価は、前月比+0.1%(前月保合い)と小幅ながらも5か月ぶりに上昇した(前年比+2.5%)。主な内訳をみると、電気機器(集積回路等)、紙(印刷用紙等)が続落したものの、石油製品(軽油、灯油)が原油高等を背景に上昇したほか、食料用農畜産物(鶏卵等)も値上がりした。この間、輸出物価は、契約通貨ベースでは引続き下落したが、為替円安の影響から、保合い(前月+0.5%)となった(前年比+6.0%)。輸入物価は、高値原油入着に伴う契約通貨ベースの上昇に加え、為替円安の影響から、+1.3%と前月(+1.1%)に続き上昇した(前年比+11.8%)。この結果、総合卸売物価は+0.1%の上昇(前月+0.1%)となった(前年比+3.5%)。

2月の商品市況をみると、全体として反発した(日本銀行調査統計局商況指数、1月-1.1%→2月+0.7%)。内訳をみると、鉄鋼(薄板、くず鉄)、紙(洋紙)が需給の緩和を映じて続落したものの、非鉄(銅、亜鉛、鉛、アルミ)が海外相場高から急反発したほか、石油(灯油、C重油)も原油高、円安や寒波の到来等を映じて続伸した。なお、3月入り後は、非鉄を中心に上昇している。

2月の消費者物価(東京、速報)をみると、生鮮食品(野菜、果物)の値上がりから、総合で前月比+0.3%(前月+0.4%)と3か月連続で上昇した(前年比、1月+3.4%→2月+3.9%、生鮮食品を除く総合ベース同、+3.3%→+3.1%)。

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、仕入価格は、為替円安、原燃料高等を背景に引続きかなりの「上昇」超の見通しとなっているが、製品価格については、「下落」とみる先が「上昇」を見込む先をやや上回っている(仕入価格判断D.I.、11月14%→2月12%→6月までの予測13%、製品価格判断D.I.同

－2%→－5%→－2%)。

(貸出金利は引続き上昇)

2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)は、概ね横ばい圏内の推移をたどったが、月末にかけては、為替円安を映じ金利先高観が強まったことなどから、前月末比若干上昇して越月した。また手形レートも、月央以降全般にジリ高傾向をたどった。3月入り後は、期末越え資金調達の強まりに加え、為替円安の進展もあって長めのターム物を中心に強含んだあと、月央に上昇している。

一方、2月の長期国債流通市場利回り(119回債、上場相場)は、為替円安や海外金利の強含み等を背景に、中旬にかけて上昇した(2月末7.030%、前月末比+0.335%ポイント)。3月入り後も上昇を続けている。この間、3月発行分の長期国債(期間10年)割当平均利回りは、価格競争入札(2月28日実施)の結果、6.401%(クーポン6.4%、割当平均価格99円99銭)となった(2月債の同利回り：6.172%)。

2月の株式市況をみると、中旬までもみ合いで推移したあと、下旬には、為替円安化等を材料に急落したことから、月末にやや反発したものの、結局東証株価指数は2,565.54(前月末比－173.03ポイント)で越月した。3月入り後は、薄商内の中で、上旬中は一進一退の動きとなったが、中旬には下落をみている。

1月の全国銀行の貸出約定平均金利(第二地銀協加盟の相互銀行を含む)をみると、短期、長期とも大幅に上昇したことから、総合では、月中+0.211%ポイントと前月(+0.189%ポイント)を上回る上昇幅を示した(月末水準5.993%)。

なお、前記「主要短観」により、金融機関の貸出態度判断をみると、ここへきて急速に厳格化しているとの見方が増えている(同D.I.、「緩い」マイナス「厳しい」社数構成比、11月19%→2月2%→先行き6月までの予測－3%)。

2月のマネーサプライ(M₂+C D平残前年比)をみると、貸出の増加等を背景に、+11.8%と前月(+11.5%)に比べやや伸びを高めた。

この間、2月の日本銀行券(平残前年比)をみると、前年の金融機関週休2日制移行に伴う伸び率上昇が一巡したため、+10.2%と前月(+13.3%)に比べ伸びを低めた。

(為替相場は2月下旬以降円安化)

1月の国際収支(ドルベース)をみると、貿易収支、経常収支ともに、季節調整後では、黒字幅が拡大した(各々、12月37.4億ドル→1月50.4億ドル、同10.4億ドル→29.7億ドル)が、原計数では、貿易収支が11か月連続の前年比黒字縮小、経常収支は小幅ながら6年ぶりの赤字(-6.4億ドル)を記録した。この間、長期資本収支は、28.7億ドルの流出超に転化した(前月は33.9億ドルの流入超)。内訳をみると、本邦資本の流出超幅は、対外証券投資中心に69.6億ドル(前月188.1億ドル)と縮小したが、一方、外国資本の流入超幅は、対内株式投資の処分超や本邦企業による外債発行減が響き、40.9億ドル(前月221.9億ドル)と大幅に縮小した。

なお、2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、輸入の減少が響き、収支尻の黒字幅は、57.0億ドルと前月(39.8億ドル)に比べ拡大した。

2月の円相場(対米ドル直物相場、終値)は、145円前後の比較的小動きで推移したあと、下旬入り後は、海外金利の強含み等を材料としたドル買いの強まり等を契機に、円安方向の動きとなった。3月入り後は、さらに円安化し、このところ150円台の動きとなっている。この間、西ドイツマルク等欧州通貨対比でも、総じて円安傾向を続けている。

(平成2年3月20日)