

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増大を主因に景気は拡大を続け、鉱工業生産も増加傾向にある。こうした需要の増加と企業収益の好調持続を背景として、企業の業況良好感は一続き高水準で推移している。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根強い。

最終需要の動向をみると、設備投資は、製造業、非製造業とも引続き積極的な計画が策定されており、増勢を持続している。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っている。また、外需は、このところやや振れが大きいですが、総じてみれば輸出数量が増勢鈍化傾向にある一方、輸入数量は製品類中心に増加傾向が続いている。

5月の卸売物価をみると、輸入物価、輸出物価は、為替の円高化や原油の値下がり等から下落したものの、国内卸売物価は微騰を続けた。また、消費者物価は民間サービス等の値上がりから上昇が続いている。

金融面をみると、短期金融市場金利は、概ね横ばい圏内で推移している。一方、長期金利は、5月は大幅に低下したものの、6月に入ってから是为替相場がやや円安気味に振れていることなどから幾分上昇している。株式市況は、5月以降為替の円高化などから、総じて堅調に推移している。この間、5月のマネーサプライ(M₂ + C D平残前年比)は引続き高い伸びとなった。

4月の対外収支をみると、貿易収支、経常収支とも黒字幅を縮小した。一方、長期資本収支はほぼ前月並みの流出超となった。円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、5月連休明け後は円高に向かい、下旬には一時150円を割り込んだ

が、6月入り後は、150円台前半で推移している。

(企業の設備投資態度は引続き積極的)

4月の鉱工業生産・出荷(季節調整済み前月比^{*})は、前月大幅増加(各々+1.7%、+3.1%)のあと、各々-1.0%、-3.7%の減少となった。生産の先行きを予測指数によりうかがうと、5月には+2.8%と再び増加するものの、6月には-1.2%の低下が見込まれている。

^{*} 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、一般機械、電気機械がかなり減少したほか、素材業種も繊維、鉄鋼等大方の業種で減少した。また、出荷面では、前月輸出の増加から大幅に伸びた輸送機械(乗用車)が大きく落込み、出荷全体の減少にかなり影響した。この間、4月の生産者製品在庫をみると、前月減少(-1.9%)のあと、輸送機械、一般機械など加工業種を中心に、全体として+1.4%の増加となった。また、同在庫率(昭和60年平均=100)は、96.7と、前月(92.7)に比べて上昇したかなお低水準で推移している。なお、日本銀行「主要企業短期経済観測」(5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、現状+4%と、前回調査(2月時点、+2%)比「過大」超幅がわずかながら拡大しているものの、適正とみる先が大半(84%)を占めている。

最終需要の動向をみると、設備投資関連では、5月の一般資本財出荷(前年比)は、+1.6%と前月(+2.8%)に比べやや伸び悩んだ。先行指標の動きをみると、4月の機械受注額(船舶・電力を除く民需、前年比)、建設工事受注額(民間分、前年比)とも、二桁の伸びを続けた(各々、3月+10.4%→4月+17.7%、同+60.7%→+31.0%)。この間、「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、非製造業ともほとんどの業種で前回調査(2月)比上方修正され、高水準の前年度に引続き高い伸びが見込まれている(前年度比、全産業・元年度+15.0%→2年度+11.2%<前回調査比修正率+4.1%>、製造業・同+22.1%→+16.5%<+5.9%>、非製造業・同+10.9%→+7.9%<+3.0%>)。

個人消費関連では、百貨店売上高は、前年比では、前年の消費税導入の影響から大きく振れている(全国<通商産業省調べ>3月-4.6%→4月+22.5%、都内3月-9.9%→4月+25.6%→5月+15.0%)が、基調としては引続き堅調に推移

している。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、+2.9%(前月+0.1%)と物品税廃止に伴い大幅に増加した前年をさらに上回った。家電製品の売行きは、全自動洗濯機、冷蔵庫等が好調なものの、VTR、オーディオ関係中心に引続きやや盛上がり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、海外旅行とも好調を持続している。

4月の新設住宅着工戸数(季節調整済み年率換算)は、分譲や貸家の増加から169万戸と前月(166万戸)を上回った(前年比+0.5%)。

5月の公共工事請負額(前年比)は、地方公共団体などの発注が高水準であったため、全体として+19.3%と引続き高い伸びとなった。

5月の通関輸出数量(速報)は、前月減少した自動車、船舶等が再び増加したことから、全体では+3.4%の増加(前月-10.6%)となった(前年比でも+8.4%と前月<+2.5%>に比べ増加)。一方、5月の輸入数量は、原油、鉄鋼等は減少したものの、アルミ・同製品、自動車等が前月減少の反動もあって増加したため、全体では+3.5%の増加(前月-3.9%)となった(前年比は、+6.5%)。

以上のような需要の動向を背景として、製品需給はかなりの引締まり地合いを持続しており、「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)は、現状、先行きとも、-2%と前回調査(-2%)比横ばいで推移している。

4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、+3.1%と前月(+2.9%)に比べ伸びを高めた。また、完全失業率(季節調整済み)は2.07%と前月(1.99%)よりは上昇したものの、引続き低水準で推移しており、有効求人倍率(季節調整済み)も1.34倍(前月1.35倍)と高水準を続けた。なお、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」(5月調査)によれば、引続き業種、企業規模の大小を問わず、人手不足感は根強いことがうかがわれる(雇用人員判断D.I. <「過剩」マイナス「不足」社数構成比>製造業、2月-38%→5月-35%、非製造業、同-43%→-39%)。

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、2年度上期は高水準を持続する見通し(-1.3%)であり、下期は小幅増益(+3.9%)との予想になっている(売上高経常利益率は、元年度下期に最近のピークを記録<6.10%>したあと、2年度下期<5.98%>にかけて幾分低下するものの、引続き高水準を維持しうる見込みである)。また、非製造業(電力・ガスを除く)の経常利益(前年比)は、2年度上期、下期とも着実な増益基

調を維持する見通しにある(上期+1.8%→下期+4.6%)。

こうした状況下、企業の業況感は引続き良好な状態にあり、「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、非製造業ともやや低下したものの高水準を維持している(製造業2月52%→5月48%<9月までの予測46%>、非製造業、同49%→48%<48%>)。

(消費者物価は上昇)

5月の国内卸売物価は、前月比+0.1%(前月+0.1%)と小幅ながらも4か月連続で上昇した(前年比は、+0.6%<前月+0.7%>とやや低下した)。主な内訳をみると、輸送用機器(小型乗用車)、電気機器(ルームエアコン、集積回路)等が下落した一方、一般機器(船用内燃機関、工作機械)、加工食品(食用油)が既往コスト高の転嫁から上昇したほか、非鉄金属(亜鉛地金)、製材・木製品(普通合板)等も続伸した。この間、輸出物価、輸入物価は、為替相場の円高化や原油安から下落した(各々-1.6%、-2.2%、前年比では各々+5.4%、+7.0%)。この結果、総合卸売物価は-0.3%と6か月ぶりの下落(前月+0.6%)となった(前年比+1.7%)。

5月の商品市況は、鉄鋼(くず鉄、冷延薄板)、非鉄(銅、アルミ)等が下落した一方、建材(普通合板)が上昇したため、全体としては保合いとなった(日本銀行調査統計局商況指数、4月+0.5%→5月0.0%)。なお、6月入り後も横ばい圏内の動きが続いている。5月の消費者物価(東京、速報)をみると、民間サービス、生鮮食品、生鮮商品等の値上がりから、総合で前月比+0.6%とほぼ前月(+0.7%)並みの上昇となった。前年比は、+2.7%と前月(+2.8%)並みの水準となった(生鮮食品を除く総合ベース、4月+2.3%→5月+2.1%)。

この間、「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 '下降' 社数構成比)をみると、仕入価格は原燃料高、為替円安等を背景に「上昇」超幅をかなり拡大している(仕入価格判断D.I.、2月+12%→5月+25%→9月までの予測+21%)。また、製品価格判断は、わずかながらも「上昇」超に転じている(製品価格判断D.I.同-5%→+1%→+4%、「上昇」超となったのは59年2月<+2%>以来)。

(マネーサプライは引続き高水準)

5月の短期金融市場金利をみると、コールレート、手形レートとも、翌日物～

1週間物は、連休明け後中旬まで弱含んだ後、6月初の大幅税揚げを控え、総じて強含みに推移した。もっとも、1か月以上の長めのターム物は概ね横ばい圏内で推移した。6月入り後も総じて横ばい圏内の動きとなっている。

一方、5月の長期国債流通市場利回り(119回債、上場相場)は、月初に本年のピークを記録した(1日、7.425%)ものの、その後は為替の円高化を眺め、大幅に低下した(5月末6.935%、前月末比-0.475%ポイント)。もっとも、このところ為替相場が円安方向に振れていることもあって、利回りは幾分上昇している。この間、6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(5月22日実施)の結果、6.242%(クーポン6.4%、割当平均価格100円97銭)となった(5月債の同利回り:6.671%)。

5月の株式市況をみると、為替相場の円高化や海外株価の好伸から総じて強調裡に推移し、東証株価指数は結局2,435.74(前月末比+229.78ポイント)で越月した。6月入り後は、為替相場の反落等を背景に、若干軟化している。

4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、短期金利を中心に引続き上昇し、総合では、月中+0.194%ポイントと大幅な上昇が続いている(月末水準6.625%)。なお、長期プライムレートについては、長期債利回りの低下を受けて、5月28日に、2年4か月ぶりに引下げられた(7.9→7.6%)。

なお、「主要短観」により金融機関の貸出態度に関する企業の判断をみると、さら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」、全産業・2月+2%→5月-7%→先行き9月までの予測-11%)。

5月のマネーサプライ(M₂+C D平残前年比)をみると、小口MMCの受入れが増加したものの、C D、預金通貨がマイナス方向に振れたため、前月と同じく+13.2%の高水準で推移している。この間、日本銀行券(平残前年比)は、4月の高い伸び(+14.4%)のあと、5月には再び1けた台の伸び(+9.5%)となった。

(為替相場は6月入り後150円台前半の動き)

4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、4か月ぶりに黒字幅が縮小し(各々、3月64.4億ドル→4月39.3億ドル、同72.0億ドル→23.9億ドル)、原計数でも、前年を大きく下回った。この間、長期資本収支の流出超幅は、53.4億ドルと前月(55.9億ドル)をやや下回った。内訳をみると、本邦資本の流出超幅は、対外債券投資の増加等から、92.4億ドル(前

月66.8億ドル)と拡大したが、一方、外国資本の流入超幅は、対内株式処分の急減や対内債券投資の増加から、39.0億ドル(前月10.9億ドル)と拡大した。

なお、5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、収支尻の黒字幅は、34.1億ドルと前月(31.9億ドル)に比べ小幅拡大した(原計数では、31.3億ドルと黒字幅は前年<37.6億ドル>を引続き下回っている)。

5月の円相場(対米ドル直物相場、終値)は、米国景気の減速懸念等から中旬以降速いテンポで円高方向に進み、28日には約3か月ぶりに140円台を記録した。もっとも、6月入り後は、米国金利の先安感がやや後退し、150円台前半での動きとなっている。

(平成2年6月19日)