

# 経 済 情 勢

## 国 内

輸出の急増などから、生産、出荷は1～3月減少のあと再び増加したが、先行きについては、輸出の増勢鈍化や、メーカー在庫積上がりの影響持続が見込まれている。もっとも、国内最終需要の着実な増加期待などに支えられて、企業の景況観は引続き底固さを失っていない。

すなわち輸出は、4月には対米乗用車船積み急増、家電製品など対中国輸出の好調を背景に大幅に増加した。もっとも5月には、通関輸出はほぼ横ばいとなり、先行指標である輸出信用状接受高は3か月振りに減少している。

一方、国内最終需要をみると、大企業の60年度設備投資計画は一段と伸びを高め、中小企業でも非製造業を中心に増額修正されている。個人消費関連では、耐久消費財(乗用車、家電製品)は依然振わないものの、百貨店売上げは衣料品中心に底固い伸びを続けている。この間住宅着工戸数は着実な増加傾向にあり、公共工事請負額も久方振りに前年を上回った。

5月の商品市況は、鉄鋼、石油が上昇したものの、非鉄が反落したほか、繊維、建材、紙等も引続き軟化したため、全体としても続落商状となった。また5月の卸売物価は、3か月連続で下落したが、消費者物価(東京)は、生鮮食品が下落したものの、被服、サービス料金の上昇から微騰となった。

金融面では、4月のマネーサプライは、市場金利連動型預金(MMC)の取扱い拡大などから、前月に比べ伸びを高めた。また銀行貸出約定平均金利は、長期プライムレート引上げの影響から、全体として小幅上昇となった。5月の公社債市況は、米国長期金利の低下傾向等を背景に続伸した。

4月の国際収支をみると、経常収支(貿易収支季節調整後)の黒字幅が前年比拡大した一方、長期資本収支の赤字幅は前月を上回った。

5月の円相場(対米ドル直物相場)は、米国金利の低下傾向を背景に中旬末まで上伸したが、月末にかけては値を戻し、結局ほぼ前月末並みの水準で越月した。

## 生産、出荷とも大幅増加

4月の鉱工業生産(季節調整済み、前月比<sup>\*</sup>)、同出荷は、2か月連続減少の後、それぞれ+2.8%、+3.8%の大幅増加となった。

※ 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)。

財別にみると、耐久消費財(乗用車、VTR、カラーTV)、資本財(トラック、産業用電気機械)、生産財(半導体素子・集積回路)など非耐久消費財以外の各財の生産・出荷が増加した。

対米輸出自主規制の新年度入りから乗用車が、また中国向け輸出の好調を背景に家電製品、一般機械類、トラックなどが増加したことが生産・出荷急増の基本的背景であるが、このほか、生産面では、繊維(綿糸、合繊紡績糸)、窯業・土石(セメント製品)などの素材業種における甘目の生産態度に加え、新規設備の稼働本格化に伴う半導体素子・集積回路の急増が大きく影響している。

一方、4月の生産者製品在庫は、+0.8%と前2か月に比べ小幅増加にとどまり、在庫率は-1.1ポイントと3か月振りの低下となった。業種別にみると、電気機械が半導体素子・集積回路を中心に大幅増加となり、生産が甘目に流れた繊維、紙パなどでも積上がり傾向を続けているものの、輸送用機械が乗用車の船積み急増から減少したほか、化学(定修本格化)、石油製品(生産調整)も大きく減少した。

なお、5月時点調査の日本銀行「企業短期経済観測」によれば、主要企業製造業の生産、売上げは4～6月に増加したあと、7～9月には再び輸出の増勢鈍化が見込まれること等から一服すると予想されている。このような状況の下で、業況判断は足踏み状態を続けているが、下期にかけての売上げ、収益については底固い推移が予想され、下期の輸出計画も2月調査比減額している先は一部にとどまっているなど、企業の景況観の基調は引続き底固い。

また、主要企業の収益(経常利益)は、製造業(石油精製を除く)では上記のような生産、売上げの動きを反映して、60年度上期についてはほとんどの業種で前回予測を下方修正しており、全体でも小幅減益予想(前期比-0.8%)となっているが、引続き相当高い水準にある。一方、非製造業では、60年度上期には季節性から前期比減益(-12.8%)となるが、前年同期との対比ではかなりの改善となる見通しである。

国内最終需要の動向をみると、まず設備投資関係では、4月の機械受注額(船

舶、電力を除く民需)は、 $-0.2\%$ とほぼ横ばいとなったものの、建設工事受注額(民間分、前年比、速報)は $+31.5\%$ と前月減少( $-2.5\%$ )のあと著増した。なお、前記「短観」によれば、主要企業の60年度設備投資計画は、2月時点に比べ製造業、非製造業とも伸びを高め、全体では前年度比 $+10.8\%$ と2桁台に上昇している。一方中小企業では、なお、未確定の先が多く、マイナスの計画ながら、2月時点と比べると非製造業を中心に増額修正されている(前年度比、2月時点計画 $-28.2\% \rightarrow$ 5月時点同 $-15.2\% \rightarrow$ 、2月時点計画比修正率 $+15.7\%$ )。

個人消費関連では、4月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比、速報)は、 $+3.7\%$ と曜日構成の変化(日曜日が前年同月比1日減)もあって、前月( $+5.7\%$ )に比べやや低い伸びにとどまったものの、引続き底固く推移した。また5月の都内百貨店売上高も夏物衣料中心に堅調を継続した。一方、5月の耐久消費財の売行きについては、VTR、カラーTVなど家電製品が依然振わなかったほか、乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)も自賠責保険料引上げ(4/15日以降、平均 $+29\%$ )前の駆込み需要の反動が月前半まで尾を引いたことから、 $-1.9\%$ と前月に続き前年水準を割込んだ。

4月の新設住宅着工戸数(前年比、速報)は、公的資金分が前年並みにとどまったものの、民間資金分が、貸家の好調持続と持家の回復に支えられて引続き前年を上回ったため、全体でも $+3.2\%$ と底固い伸びを示した。

一方、5月の公共工事請負額(前年比)は $+1.3\%$ と前年をわずかながら上回った。

雇用動向をみると、4月の完全失業率は $2.44\%$ と前2か月上昇のあと再び低下し、所定外労働時間も $+2.1\%$ と前月に引続き増加した。もっとも常用雇用のうち、製造業では増加基調を継続しているものの、非製造業で減少をみた結果、全体でも2か月連続の小幅減少となったほか、有効求人倍率( $0.68$ 倍)も前月比横ばいとなるなど、雇用情勢の改善は緩やかなものにとどまっている。

#### 商品市況が統落

5月の商品市況をみると鉄鋼(棒鋼——中国向け輸出の好調)、石油製品(ガソリン、灯油、軽油——生産調整)が上昇したものの、非鉄(銅、亜鉛、アルミ)が海外相場安から反落したほか、繊維、建材、紙などもメーカー・流通在庫の積上がり(綿糸、型枠用合板、段ボール原紙)、受注競争の激化(生コン)等を背景に軟化したため、全体としても4か月連続の下落商状となった。

5月の卸売物価は、国内物価が続落したほか、輸出物価が現地価格の引下げから、また輸入物価も国際原料品市況の軟化を反映してそれぞれ低下したため、総合では-0.2%の下落となった(前年比+0.1%)。

5月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮食品が野菜の入荷好調から大幅に続落したものの、夏物衣料の高値出回りによる被服の値上がりのほか、民間サービス(自賠責保険料)、公共料金(国鉄運賃等)の引上げもあって、総合では+0.1%の微騰となった(前年比+1.7%)。

#### マネーサプライは特殊要因から高い伸び

一方、5月の金融市場をみると、銀行券は14,060億円とほぼ前年(14,052億円)なみの還収超となったが、月中平均発行残高(前年比)は、レジャー支出など個人消費の回復を背景に+6.7%(前月+6.2%)と引続き高目の伸び率で推移した。一方財政資金は、月中27,523億円と5月としては既往最大の払超幅となった(前年同14,124億円)。これは一般財政が補助金整理一括法案の成立(5/17日)に伴う社会保障関係費の支払増などから前年に比べて払超幅を拡大したうえ、国債発行純増額が中・長期国債の償還増を主因に前年を大幅に下回ったことによる。この結果、その他勘定と合わせた月中資金余剰額は、43,655億円(前年同29,128億円)と既往最大(これまでの最大は58/5月の32,639億円)の規模となり、日本銀行は貸出の回収、買入手形の期日決済、売出手形の実行、政府短期証券の売却等によりこれを調節した。

コールレート(無条件物)は、上記の資金余剰地合を背景に下旬初まで総じて軟調に推移、月末接近とともに強含んだものの、結局6.0625%(前月末比-0.0625%)で越月した。一方手形レート(2ヵ月物)は、通月横ばいで推移した(月末水準6.3125%)。

4月のマネーサプライ( $M_2 + CD$ 平残、前年比)は、+8.4%と前月(+7.9%)に比べ伸びを高めた。もっともこれは市場金利連動型預金(MMC)の取扱い拡大(3月以降の相銀、信金に加え、4月以降は都・地銀、長銀、信託も取扱い開始)、譲渡性預金(CD)の最低発行単位引下げ(3→1億円)、発行期間の下限短縮(3→1ヵ月)のほか、電々・専売の民営化に伴う国庫預託金の市中移換などが、マネーサプライの増加要因となったことによるものである。

4月の銀行貸出約定平均金利(都銀、地銀、相銀平均)は、4月の長期プライムレート引上げを反映して、長期金利が極めて小幅ながら57/11月以来2年5ヵ月

振りの上昇(+0.001%)となったことに加え、3月末商手(短期)高止まりのはく落により長期貸出比率が上昇したことから、月中+0.011%と上昇した(月末水準6.571%)。

5月の公社債市況は、米国長期金利の低下を背景に月初から上伸し、中旬入り後一時上げ一服商状となったものの、その後米国公定歩合引下げ(17日発表、8.0→7.5%)を契機に米国債券市況が堅調に推移するなか、再び上昇した。このような状況の下で、6月発行分の長期国債の応募者利回りにつき、引下げが決定された(4月債以降3か月連続、6月債応募者利回り6.708%)。

株式市況は月央まで一進一退の展開となったが、その後は欧米各市場株価の騰勢を好感した国内投資家の買い進みなどをうけて上昇し、東証株価指数は前月末比+29.75ポイントの997.03で越月した。

なお、6月1日以降円建BA市場が創設され、また証券会社によるCDの流通取扱い、公共債ディーリング認可対象金融機関の範囲拡大などが実施された。

輸出は4月大幅増のあと5月はほぼ横ばい

4月の国際収支をみると、輸入が増加したものの、輸出もこれを上回る大幅な伸びを示したため、貿易収支(季節調整後)の黒字幅は38.1億ドルと前月(32.2億ドル)に比べ拡大した。このため経常収支(貿易収支季節調整後)も、投資収益の大幅黒字を主因に貿易外収支が既往初の黒字となったこともあって、38.1億ドルと前月(25.0億ドル)を大きく上回る黒字となった。一方、長期資本収支は、米国債券市況の先高観を背景とする対外証券投資の高水準持続から、本邦資本が大幅流出超となったことに加え、本邦株価の高値警戒観の強まりなどに伴う対内株式投資の売越しから、外国資本の流入超幅が縮小したため、全体では55.5億ドルと前月(5.07億ドル)を上回る赤字となった。

4月の輸出(通関、ドルベース)は、前2か月減少のあと、+10.8%と大幅増加となり(数量ベース+7.2%)、前年比でも+3.0%と3か月振りに前年水準を上回った(数量ベースでは+10.3%)。

一方、4月の輸入(通関、ドルベース)は、木材、鉄鉱石、石炭などの原燃料が増加したことから、+10.0%と再び増加した(数量ベース+5.3%)。

なお、5月の輸出入(通関、ドルベース)は、それぞれ+0.8%、-6.0%となった(数量ベースでは-0.8%、-7.0%)。輸出を品目別(数量ベース)にみると、鉄鋼、オートバイ等が中国向け中心に増加したものの、自動車、テレビが前月著増

---

のあと反動減となり、またテープレコーダーも減少した。

また、5月の輸出信用状接受高は、-2.4%と3か月振りの減少となった(前年比+1.4%)。

5月の円相場(対米ドル直物相場)は、米国長期金利の低下傾向をうけてジリ高で推移し、とくに中旬末には米国公定歩合の引下げから249円台まで上伸したが、月末にかけては値を戻し、結局251円78銭とほぼ前月末並みの水準で越月した(月中38銭の円安)。

(昭和60年6月18日)