

月例経済概観

国内

輸出の鈍化が次第に明らかとなるなかで、これまでのメーカー在庫積上がりの影響も加わって、生産、出荷はこのところ一進一退の動きを示している。もっとも内需の着実な増加や収益の高水準持続見通しから、企業の景況観の基調は引続き底固い。

すなわち、輸出は7月にわずかな増加となったあと、8月は鉄鋼が米国、中国向けともに落込みをみせるなど、再び減少した。

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、小幅ながらも増額修正されており、中小企業でも非製造業が前年度比増加の計画に転じている。個人消費関連でも、百貨店売上げや乗用車販売などが堅調に推移したほか、レジャー支出も順調な伸びを示した。この間、住宅着工戸数は前年をわずかながら下回ったが、公共工事請負額は引続き前年水準を上回った。

8月の卸売物価は国内物価(商品市況の軟調持続)、輸出・輸入物価(月中の為替円高化)のいずれも低下したことから、6か月連続で下落し、また消費者物価(東京)も生鮮食品、被服の値下がりから下落した。

金融面では、コールレートなど短期市場金利が8月中はほぼ横ばいで推移した一方、公社債市況は米国長期金利の低下などを背景に続伸した。こうしたなかで、7月のマネーサプライは前月並みの伸びとなり、また企業金融は引続きかなり緩和した状態にある。

対外収支は、経常収支の大幅黒字、長期資本収支の大幅赤字基調が続いており、とくに7月の長期資本収支の赤字幅は既往ピークを記録した。

8月の円相場(対米ドル直物相場)は、月中おおむね236~7円の水準で推移したが、越月後、米国景気指標の好転等から軟化し、再び240円台をつけている。

(生産、出荷は一進一退)

7月の鉱工業生産(季節調整済み、前月比)*は+1.7%、同出荷は+2.2%と、それぞれ前月に大幅に減少したあと増加し、このところ一進一退の状況にある(前年比では+6.3%、+4.9%)。

* 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)

7月の動きを財別にみると、生産、出荷ともすべての財で増加した。

増加品目を業種別にみると、輸送機械(乗用車、トラック)、一般機械(ボイラー、原動機)が輸出(米国、中国向け)、内需(自動車販売、設備投資)の好調から、また石油・石炭(C重油)が夏季電力向け需要増から、生産・出荷とも増加した。またとくに出荷面では、前月長雨によって荷動きが停滞した鉄鋼(鋼管、冷間仕上鋼材)が大幅増となったことが大きく寄与している。

7月の生産者製品在庫は、前月かなりの増加を示したあと、+0.1%と横ばい圏内の動きにとどまり、在庫率も-3.2ポイントの低下となった。これは、加工業種で電気機械(半導体素子・集積回路)、一般機械(事務用機械)が米国市場の冷込みもあって引続き増加した一方、素材業種では、おしなべて生産調整姿勢を持っていることに加え、長雨明けに伴う出荷増(鉄鋼)、欧州メーカーの石化プラント事故続発に伴うスポット輸出増(化学)もあって再び減少をみていることによるものである。

最終需要の動向をみると、通関輸出数量は、7月に増加した(+1.0%)後、8月は再び-1.8%の減少となり、ならしてみれば横ばい圏内の動きを続けている。8月の動きを品目別にみると、テレビ、自動車などは増加したものの、鉄鋼が米国(輸出自主規制)、中国(滞船問題)向けともに落込んだほか、オートバイ、ラジオも減少している。

次の設備投資関係では、7月の機械受注額(船舶、電力を除く民需)は-2.2%と前2ヵ月増加のあと減少したものの、建設工事受注額(民間分、前年比、速報)は+5.3%と引続き増加となった。

なお、8月時点調査の日本銀行「企業短期経済観測」によれば、主要企業の60年度設備投資計画は、製造業で新製品開発投資意欲が根強く、また非製造業で増勢を強めているため、全体では5月調査に比べ小幅ながらも上方修正され、伸びがさらに高まっている(前年度比、5月時点計画+10.8%→8月時点同+11.5%)。一方中小企業では、製造業は電機などを中心に前年度比かなりのマイナスとなっ

ているが、非製造業が5月調査に続いて大きく増額修正され、前年度を上回る水準まで上昇している。

個人消費関連は、7月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比、速報)は、曜日構成の変化(日曜日が前年同月比1日減)や月前半の長雨にもかかわらず、中元ギフト関連(飲・食料品中心)や夏物衣料の好伸から、+4.2%と底固く推移した。また8月の都内百貨店売上高も、引続き堅調な伸びとなった。8月の耐久消費財の売行きをみると、家電製品ではエアコンなどの季節商品やCDプレーヤーなどが高い伸びを持続し、また乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)も高目の夏季ボーナス支給等を背景に販売地合いが好転をみるなかで、一部新車投入効果も加わって、+4.7%と前月に引続き前年水準を上回った。さらに夏のレジャー支出も、好天が続いたこともあって、順調な伸びを示した。

7月の新設住宅着工戸数(前年比、速報)は、-0.5%と小幅ながら59/6月以来のマイナスとなった。もっともこれには住宅金融公庫の申込受付件数(60年度第1回分)が、前回増の反動もあって大幅減少となったことが響いており、民間資金分は貸家の好調持続と持家の回復に支えられて+7.3%と前年水準をかなり上回っている。

8月の公共工事請負額(前年比)は、+2.3%と4か月連続してプラスとなった。

以上のような需要動向をうけて、前記「短観」によれば、主要企業製造業の7~9月の生産、売上げは、輸出の伸び悩みから増勢一服の見込みとなっている。また下期についても、内需は堅調に推移する見通しであるものの、輸出計画が電気機械や鉄鋼等で5月調査比下方修正されており、このため全体としての売上げの伸びは、上期に比べ緩やかに鈍化すると予測されている。このような状況の下で、業況判断は主要企業製造業の好感度が緩やかな低下を示しているほか、中小企業でも頭打ち傾向が続いている。

もっとも企業収益は、内需の着実な増加などに支えられて高水準持続が予想されている。すなわち、主要企業製造業(経常利益、石油精製を除く)では、60年度上期に小幅減益が見込まれるあと、下期の増益予想幅も5月調査に比べかなり縮小している(前期比、5月調査+8.2%→+2.6%)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減益となったあと、下期には再びかなりの増益(+19.7%)となる見通しである。

この間、緩やかながらも改善傾向を続けてきた雇用情勢は、このところやや足踏み状態にある。すなわち、7月の完全失業率(2.56%)は、2か月連続上昇のあ

と再び低下したが、常用雇用は非製造業の減少が響いて全体でもわずかながら減少し、有効求人倍率も0.68倍と5か月振りに低下した。また所定外労働時間も-1.8%と前月の増加のあと大幅減少をみている。

(物価は落ち着き基調持続)

8月の卸売物価は、総合では-0.4%と6か月連続して下落し、前年比でも-1.6%とマイナス幅を一段と拡大した。これは、輸出・輸入物価が月中の為替円高化を反映して低下したことに加え、国内物価も軟弱地合いを持続したことによる。

8月の商品市況をみても、減産効果(H形鋼、型枠用合板)や値頃感の台頭(綿糸、大豆)などから一部に反発した品目もあったものの、甘目の生産(梳毛糸、灯油、軽油)、海外相場安(銅)、高水準の輸入玉流入(屑鉄)といった要因が引続き相場の足を引っ張ったため、全体では7か月連続の下落商状となった。

一方、8月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮食品が前月高騰(長雨・日照不足によるもの)の反動から大幅に値下がりしたことに加え、夏物衣料のバーゲン本格化もあって、総合では-0.9%と目立って低下した(前年比+2.7%)。

(公社債市況は新高値を記録)

8月の金融市場は資金余剰地合いのうちに推移した。すなわち、銀行券は4,863億円とほぼ前年(5,561億円)並みの還収超となり、月中平均発行残高(前年比)も+6.0%と前月と同水準となったが、財政資金は国債発行純増額が新規発行規模の縮小や償還増から前年を大幅に下回ったことを主因に、前年とは様変りに月中5,599億円の払超(前年受超3,529億円)となった。そのため、その他勘定を含めた月中資金余剰額は10,878億円(前年同2,419億円)と8月としては既往最大の規模となり、日本銀行は主として貸出の回収によりこれを調節した。

このような資金余剰地合いを反映して、コールレート(無条件物)は弱含みの展開となったが、結局月末時点では前月末比-0.0625%の低下にとどまり、6.2500%で越月した。一方手形レート(2か月物)は、期末を控えて資金調達姿勢を強める動きがみられたこともあって強含み、6.3750%で越月した(前月末比+0.0625%)。

一方公社債市況は、米国債券市況が上伸するなかで、国内金利先安思惑の強まりもあって、月央以降上昇し、とくに下旬入り後は9月国債発行条件据置きに伴

う買い安心感の広がりから大幅続伸となった。

この結果、8/29日には主要銘柄はいずれも新高値をつけ、とくに指標銘柄である68回債は長期国債流通利回りとしては史上最低水準(6.085%)を記録した。月末にかけては、高値警戒観から市況は小反落したものの、結局68回債利回りは6.155%(前月末比-0.265%)で越月し、コールレート(無条件物)の月末水準(6.2500%)を下回った。

この間貸出金利は、引続き低下している。7月の銀行等貸出約定平均金利(都銀、地銀、相銀平均)は、長期プライムレート引下げ(5/28日-0.2%、7/29日-0.3%)の影響などから月中-0.008%と前月に引続き低下した(月末水準6.552%)。

一方、金融の量的側面をみると、7月のマネーサプライ(M₂+CD平残、前年比)は、+8.2%と前月並みの伸びとなった。また前記「短観」によれば、「金融機関の貸出態度判断」は引続き高水準の緩和状態にある(主要短観、「ゆるい」—「きびしい」社数構成比、5月調査47%→8月調査49%)。また「資金繰りに関する判断」は、高水準の企業収益や金融機関の弾力的な貸出態度等を反映して、引続きかなり緩和した状態にある(同、「楽である」—「苦しい」社数構成比、5月調査23%→8月調査23%)。

この間7月末急落した株式市況は、底値観の台頭から8月入りとともに反発、その後もおおむね堅調に推移し、東証株価指数は前月末比+25.45ポイントの1,017.58で越月した。

(7月の長期資本収支の赤字幅は既往最大)

7月の国際収支をみると、輸入は2か月連続して増加したものの、輸出がこれを上回る伸びを示したため、貿易収支(季節調整後)の黒字幅は45.1億ドルと前月縮小のあと再び拡大した。一方経常収支(貿易収支季節調整後)は、貿易外収支の赤字幅拡大はあったものの、40.6億ドルと引続き大幅な黒字を計上した。

長期資本収支は、外国資本の流入超幅(15.6億ドル)が本邦企業の外債発行増などから前月比倍増したものの、本邦資本が対外証券投資を中心に既往最大の前月(89.1億ドル)をさらに上回る流出超(104.3億ドル)となったため、全体でも88.7億ドルと既往ピークの赤字を記録した。

8月の通関輸出は、前述のように数量ベースでは減少(-1.8%)したものの、7月初以降の円安修正を反映して、円建比率の高いテレビ、ラジオ、オートバイ

などの現地価格が上昇したため、ドルベースでは+1.8%の増加となった。

なお、先行指標である輸出信用状接受高は、8月は+6.4%の増加となった。もっともこれには米国向け乗用車の増加の寄与が大きく、米国向け鉄鋼や中国向け各品目の増勢鈍化が目立っている。

一方、8月の通関輸入は、原油、石炭などの減少から、数量ベースでは-0.7%、ドルベースでは-1.3%といずれも減少した。

8月の円相場(対米ドル直物相場)は、月初米国議会における予算決議成立(来年度財政赤字を555億ドル削減)を好感したドル買いにより、239円台まで軟化した(7日)あと上昇し、結局237円10銭とほぼ前月末並みの水準で越月した(前月末比45銭の円安、ドル高)。しかし、9月上旬末以降に発表された米国の一部景気指標の好転により、米国景気の先行きに対する見直し気運が生じたことなどから軟化し、再び240円台をつけている。

(昭和60年9月20日)