

月例経済概観

国内

個人消費が引続き回復し、また設備投資も非製造業を中心に増勢を持続するなど、国内最終需要は着実な拡大基調を続けている。もっとも、輸出数量が頭打ち傾向を強めるなかで、素材業種や電気機械などでの生産態度は慎重化しており、鉱工業生産、出荷は引続き一進一退の動きにある。

すなわち輸出数量は、8月減少のあと、9月には再び増加したが、7～9月通計では鉄鋼の大幅減少などが響き、頭打ちとなっている。

一方、国内最終需要をみると、まず設備投資関連指標は、製造業では輸出減速の影響もあって増勢が鈍化しているものの、非製造業で底固い伸びを続けており、全体としては引続き増加基調にある。

また個人消費関連も、百貨店売上高が堅調に推移しているほか、耐久消費財も、乗用車新車登録台数が3か月連続して前年を上回り、家電製品もCDプレーヤーなど新商品中心に好調な売行きをみせた。なお住宅着工戸数は前年を下回ったが、公共工事請負額は引続き前年水準を上回った。

9月の卸売物価は、輸出・入物価の下落に加え、国内物価も商品市況の軟調から前月に引続き低下したため、総合でも7か月連続で下落した。一方、消費者物価(東京)は、秋冬物高値衣料の出回りから上昇したが、前年比では落ち着いた動きを持続している。

金融面では、9月中のコールレートは期末月ということもあってやや上昇するなかで、公社債市況は前月に引続き大幅に上伸した。なお、8月のマネーサプライは前月に比べやや伸びを高めた。

8月の対外収支をみると、経常収支は引続き大幅な黒字となった一方、長期資本収支は、対外証券投資を中心とする本邦資本の流出鈍化から、前月に比べ流出超幅をかなり縮小した。

円相場(対米ドル直物相場)は、下旬入り後5か国蔵相・中央銀行総裁会議を契機に急騰し、56年12月初以来の円高水準で越月した。

(生産、輸出数量は頭打ち傾向)

8月の鉱工業生産(季節調整済み、前月比^{*})は-1.3%、同出荷は-1.9%と、それぞれ前月に大幅に増加したあと減少し、一進一退の状況が続いている(前年比では+4.1%、+2.4%)。

^{*} 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)。

当月の動きを業種別にみると、電気機械が需要低迷やそれに対処した生産慎重化(半導体素子・集積回路)、4~6月受注集中の反動(電子計算機)から、また繊維(合繊糸、織物類)でも流通在庫圧縮のための大幅操短、出荷抑制から、それぞれ生産、出荷ともかなりの減少となった。またとくに出荷の減少幅が大きかったのは、中国向け船積みの停滞(滞船問題の深刻化)や対米輸出自主規制の影響などから鉄鋼(冷間仕上鋼材、鋼帯など)で大幅減となったことによるところが大きい。

8月の生産者製品在庫は、前月ほぼ横ばいのあと+0.4%とわずかながら増加し、在庫率も+1.4ポイントと上昇した。これは加工業種では電気機械(半導体関連)の生産抑制もあってほぼ横ばいとなったものの、素材業種で石油・石炭(灯油)が冬場需要期に向けての在庫積増しから大幅増加となったほか、前述のような出荷減から鉄鋼なども積上がりを見たことによるものである。

最終需要の動向をみると、まず通関輸出数量は、8月に減少(-1.8%)した後、9月には+1.9%と再び増加した。もっとも7~9月通計では、-1.0%の減少(4~6月+3.1%)となり、前年比でみても+4.6%と伸び率は一段と鈍化している(4~6月同+7.0%)。7~9月の動きを品目別にみると、オートバイ、テレビ等が中国向けを中心に増加したほか、自動車も高水準横ばいとなったものの、対米自主規制、中国向け滞船問題が重石となって、鉄鋼が大幅に減少したことが響いている。

設備投資関係では、8月の機械受注額(船舶、電力を除く民需)は製造業の大幅減少(-15.9%)から全体でも-8.5%と前月に引続いて減少した。もっとも前年比でみると、製造業はマイナス(-8.7%)となったものの、非製造業では+18.8%と堅調であり、全体でも+2.4%と依然前年水準を上回っている。一方、建設工事受注額(民間分、前年比、速報)は、+1.8%と非製造業の伸びに支えられて、5か月連続してプラスとなった。

個人消費関連では、8月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比、速報)は、+3.7%と前月に比べやや低い伸びとなった。もっともこれには、営業日数の減少(当月は閑散月であるため休業日を他月から振替え)が響いており、この要因を調整すれば、衣料品等を中心に前月並みの伸びは確保したとみられる。なお9月の都内百貨店売上高は、上旬の残暑延引と下旬の天候不順にもかかわらず、同+4.2%と堅調に推移した。9月の耐久消費財の売行きをみると、家電製品ではCDプレーヤーなどの新商品に加え、冷蔵庫なども久方ぶりに好調に推移した。また乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)も、+3.0%と3か月連続で前年水準を上回った。

8月の新設住宅着工戸数(前年比、速報)は、-4.7%と前月に引続きマイナスとなった。これは民間資金分がプラスを維持したものの、公的資金分が住宅金融公庫の申込受付戸数(60年度第1回分)の大幅減少の影響が尾を引き、前年水準を大幅に下回ったことによる。

一方、9月の公共工事請負額(前年比)は、+4.0%と5月以降5か月連続して前年水準を上回った。

8月の雇用情勢は、前月に引続き足踏み状態にある。すなわち完全失業率(2.59%)が再び上昇し、常用雇用は製造業、非製造業とも横ばいとなり、また有効求人倍率(0.68倍)も前月と同水準にとどまった。この間所定外労働時間も-0.2%と前月に引続き減少した。

(卸売物価は引続き下落)

9月の卸売物価は、総合で-0.3%と7か月連続して下落し、前年比でも-2.1%と58年12月以来のマイナス幅となった。これは為替円高化に加え、現地販売価格の引下げや海外原料品市況の軟化から輸出・輸入物価が低下し、さらに国内物価も軟化したことによる。

ちなみに9月の商品市況は、棒鋼が反発したものの、依然荷余り感が払拭されない品目(繊維、石油、紙、屑鉄)が多く、また為替円高化も相場を下押しした(非鉄、綿糸、大豆)ため、全体では8か月連続の下落商状となった。

一方、9月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮食品は値下がりしたものの、被服の大幅値上がり(秋冬物衣料の高値出回り)から、総合では+1.2%とかなりの上昇となったが、前年比では+2.2%と落ち着いた動きを続けている。

(公社債市況は大幅な続伸)

9月の金融市場は、大幅な資金不足地合のうちに推移した。すなわち銀行券は

2,666億円と、高止まった前年(4,883億円)をかなり下回る発行超となり、月中平均発行残高(前年比)も+5.7%と年初来で初の6%台割れとなったが、財政資金は、一般財政の受超幅が租税の受増などから、また、国債発行純増額が超長期国債の発行から、いずれも前年を大きく上回ったため、月中30,521億円と前年(10,793億円)を大幅に上回る受超となった。そのため、その他勘定を含めた月中資金不足額は、34,519億円と9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、買入手形の実行あるいは政府短期証券の償還によりこれを調節した。

この間コールレート(無条件物)は、上記のような資金不足地合を反映し、とくに期末接近とともに上昇、月末日にはやや軟化したものの、結局6.7500%(前月末比+0.5000%)で越月した。一方手形レート(2か月物)も強含みに推移したが、月末にかけては期明け後の資金余剰地合が織込まれるかたちで小緩み、結局通月では横ばいとなった(月末水準6.3750%)。

一方公社債市況は、米国金利低下見通しとこれに伴う国内金利先安思惑の強まりのなかで中旬以降急伸し、主要銘柄は前月に引続き軒並み高値を更新した。さらに5か国蔵相・中央銀行総裁会議(22日)においてドル高修正が合意された後は買い安心感が広まり、一段高となった。この結果指標銘柄である68回国債利回りは5.675%(前月末比-0.480%)と長期国債流通利回りとしては戦後初めて6%を下回って越月した。このような状況をうけて、10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(10月債応募者利回り6.120%、9月債比-0.285%)。

貸出金利は引続き低下傾向にある。すなわち、8月の銀行等貸出約定平均金利(都銀、地銀、相銀平均)は短期はほぼ横ばいとなったものの、長期が、長期プライムレート引下げ(5/28日-0.2%、7/29日-0.3%)の影響から大幅に低下したため、総合でも月中-0.014%と3か月連続で低下した(月末水準6.538%)。

一方、金融の量的側面では8月のマネーサプライ(M₂+CD平残、前年比)は、+8.3%と長期金利低下の影響等から前月(+8.2%)に比べてやや伸びを高めた。

この間株式市況は、上旬中は日米貿易摩擦懸念の高まりなどを材料に軟化したしたが、中旬入り後は持直し、とくに月末にかけては円安修正の動きのなかで、内需振興策の具体化に対する期待が高まったことなどから反発し、結局東証株価指数は前月末比+8.61ポイントの1026.19で越月した。

なお、10月1日以降、預入金額10億円以上の大口預金金利が自由化され、ま

た、C D、M M Cの発行枠がいずれも自己資本の150%に拡大された(従来はC Dについては自己資本の100%、M M Cについては同75%)。

(円相場が月末急騰)

8月の国際収支をみると、輸出が円安修正に伴う価格上昇もあって増加した一方、輸入が3か月ぶりに減少したため、貿易収支(季節調整後)の黒字幅は48.3億ドルと既往第2位(これまでのピークは59/11月の51.4億ドル)を記録した。このため経常収支(貿易収支季節調整後)は、貿易外収支の赤字幅が再び拡大したにもかかわらず、39.4億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が対内証券投資の低水準から前月比大きく縮小した(7月15.6億ドル→8月3.5億ドル)ものの、本邦資本が米国債券市況の先行き不透明感の強まりに伴う対外証券投資の増勢鈍化から、既往ピークの前月(104.3億ドル)に比べて赤字幅を縮小(68.8億ドル)したため、全体でも65.3億ドルと前月(88.7億ドル、既往最大)をかなり下回る赤字幅にとどまった。

9月は通関輸出は、前述のように数量ベースでは増加(+1.9%)したものの、鉄鋼や家電製品(テレビ、ラジオなど)の価格が下落したことなどから、金額ベースでは-3.4%の減少となった。

なお、先行指標である輸出信用状接受高は9月は-3.3%と3か月ぶりの減少となった。これは鉄鋼は前月大幅減少のあと増加したものの、素材関連(繊維、化学)ほか、電気機械、自動車が減少したことによる。なお、前年比でも-1.3%と前月に引続き前年水準を下回った。

一方、9月の通関輸入は、数量ベースでは原油、鉄鉱石等の増加から+4.9%の増加となったが、金額ベースでは、原燃料価格の低下から、-1.0%と減少した(7~9月通計、数量ベース-0.4%、金額ベース+0.1%)。

9月の円相場(対米ドル直物相場)は、月初から月央にかけては米国の一部景気指標の好転を材料に、一時244円台まで軟化(12日)したものの、下旬入り後は5か国蔵相・中央銀行総裁会議におけるドル高是正のための協調介入実施との合意を契機に急騰し、結局216円00銭と56年12月初以来の円高水準で越月した(前月末比21円10銭の円高、ドル安)。10月入り後は一時211円台まで上昇するなど一高一低の展開となっている。

(昭和60年10月18日)