

月例経済概観

国内

物価の安定、金利の低下等を背景とする家計支出、非製造業設備投資の底固い動きが引続き全体の景気を下支え、メーカー在庫も漸次減少しつつあるが、輸出の減退と製造業設備投資の落込みから、鉱工業生産は依然停滞している。また雇用は、非製造業では増加をみているが、製造業においては調整の動きが継続されており、失業率も高止まり傾向にある。

最終需要の動向をみると、個人消費は、一部冬物商品等の売れ行きにやや伸び悩みがみられるが、物価安定による実質所得の増大を主因として総じて堅調な足取りを維持しており、また住宅投資も水準を高めている。この間、設備投資は、非製造業が収益の好調等を支えに根強い拡大基調をたどっている一方、製造業は輸出関連業種を中心に一段と減少をみている。また、外需については、輸出数量が輸出規制の影響もあって減少をみている一方、輸入数量は製品類を中心に高水準を続けている。

物価面では、原油等海外原料品市況の上伸傾向を反映して輸入物価が暴騰したが、国内物価は卸売物価、消費者物価ともに安定基調を続けている。

この間、金融面では、長短市場金利が12月に入ってから総じて弱含みに推移し、貸出金利も一段と低下した。一方、マネーサプライは、实体经济活動との対比では引続き高めに推移しているが、このところ幾分伸びが鈍化している。

11月の対外収支をみると、貿易・経常収支の黒字幅は、原油輸入がこれまでの駆け込みの反動等から大幅に減少したため、輸出の減少にもかかわらず、再び拡大をみた。一方、長期資本収支の流出超幅は幾分縮小したが、依然高い水準を続け

ている。

円相場(対米ドル直物相場)は、12月入り後も161円～163円台の水準で小動きに終始したが、年末近くから本年にかけては強含みに推移し、ここへきて150円台の展開となっている。

(メーカー在庫は引続き減少)

11月の鉱工業生産(季節調整済み前月比*、速報)は、曜日構成(例年に比べ休日が多い)に基づく下押し要因もあって、-1.5%と前月(-1.9%)に続いて減少した(前年比では-2.1%)。なお、生産予測指数によると、12月は+4.1%と持直す見込みであるが、その場合でも、10～12月通計では-0.3%と、小幅ながら前期比減少が続くこととなる(7～9月-0.5%)。一方、出荷についても、11月は-2.5%と3か月ぶりにかなり減少したが、これには上記の曜日構成要因のほか、前月急増した船舶の反動減も影響している。

* 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)。

当月の生産動向を業種別にみると、電気機械(VTR)や輸送機械(乗用車)が輸出船積みの減退等を背景に引続き減少し、一般機械も製造業における設備投資調整の影響から一段と水準を低めている。また、素材業種も、一部に住宅投資盛上がり的好影響等から持直し気配がうかがわれるが、全体では依然抑制基調を続けている。

この間、在庫面をみると、11月の生産者製品在庫率は上記特殊要因による出荷落込みもあって+1.1ポイントと小幅ながらも3か月ぶりに上昇したが、在庫残高は-0.4%と引続き減少した(前月-1.3%)。これを業種別にみると、素材業種では、鉄鋼が幾分積上りを示したものの、繊維、石油・石炭は減少を続けた。また、加工業種も輸送機械(乗用車、トラック)、一般機械(金属加工機械、土木建設機械)を中心に前月に続いてかなり減少をみている。

最終需要の動向をみると、12月の通関輸出数量(速報)は、前2か月落込み(10月-3.1%、11月-4.5%)のあと、横ばいにとどまり、この結果、10～12月通計では-2.8と減少した(7～9月+0.3%)。10～12月の動きを品目別にみると、自動車、鉄鋼が輸出規制枠の前倒し消化の反動等からかなりの落込みを示したほか、テープレコーダー、合繊維物等も減少した。

設備投資関係では、11月の一般資本財出荷(速報)は、前月落込み(-6.0%)のあと、+0.8%と緩やかな増加にとどまり、依然伸び悩み傾向を続けている。こ

の間、11月の先行指標の動きをみると、機械受注額(船舶・電力を除く民需)は、 -9.5% と前月(-15.4%)に続いて減少し、前年比でも -13.8% とマイナス幅を拡大した(前月 -7.5%)。これは、製造業からの受注が前年比 -27.9% と減勢を強めていることによるものであり、非製造業からの受注は同 $+3.6\%$ (電力を含めると $+11.4\%$)と引続き堅調な推移を保っている。また、建設工事受注額(民間分、前年比)は、非製造業からの受注伸長を反映して $+1.1\%$ とわずかながらも3か月ぶりに増加した(前月 -9.0%)。

個人消費関係では、11月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比)は、冬物衣料の売れ行き好調等を反映して、 $+6.5\%$ と高い伸びを示した(前月 $+4.3\%$)。ただ、12月に入ってからの小売商況は、寒気到来の遅れによる季節商品(防寒衣料、暖房器具)の売れ足鈍化等が響いて、やや盛上がりを欠く展開となった(都内百貨店売上高前年比、11月 $+7.7\%$ →12月 $+2.4\%$)。また、12月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、10月急増($+11.0\%$)の反動がなお尾を引いて、 -0.9% と小幅ながらも減少した(前月 -6.2%)。一方、年末年始のレジャー支出は順調に推移した模様である。この間、家計所得を賃金の動きでみると、11月の実質賃金は、物価の安定を反映して前年比 $+4.4\%$ と引続き堅調な伸びとなった(前月 $+2.9\%$)。なお、61年の年末ボーナス(労働省調べ、主要企業287社、一人当たり)は、製造業での減額にもかかわらず、非製造業での支給増加が寄与して、全体では前年を $+1.5\%$ 上回る水準となった。

11月の新設住宅着工戸数(前年比)は、 $+17.8\%$ と引続き伸長し(前月 $+14.9\%$)、季節調整済み年率換算でも150万戸と54年9月以来の高い水準となった(前月146万戸)。これは、民間資金を利用した貸家が借入れ金利の低下や建築コストの安定による採算の向上を背景に大幅な増加を続けているほか、61年7~8月募集の住宅金融公庫利用分の着工が進捗をみていることによるものである。

12月の公共事業請負額(前年比)は、 -3.0% と前月(-11.5%)に続いて減少したが、61年度初来の累計額では $+8.0\%$ となっている。

11月の雇用動向をみると、生産の停滞を反映して製造業の求人意欲が減退しているため、有効求人倍率は 0.61 倍と引続き低迷している(前月 0.61 倍)。また、雇用量(労働力調査ベース、前年比)も、サービス等非製造業の雇用量が着実に拡大していることから、全体としては $+0.8\%$ となお底固い動きを保っているが、製造業における減少テンポの強まりから、幾分増勢が鈍化している(前月 $+1.4\%$)。こうしたなかで、完全失業率は、7月(2.92%)をピークに10月(2.76%)まで緩や

かに低下したあと、11月は2.80%と微増を示した。

(国内物価は引続き安定)

12月の総合卸売物価は、前月小幅上昇(+0.3%)のあと、保合いとなった(前年比では-9.9%と前月<-10.2%>に比べ下落幅を幾分縮小)。これは、輸入物価が原油をはじめとする海外原料品市況の上伸傾向を反映して+1.1%と4か月連続して上昇した一方で、国内物価が鉄鋼、パルプ・紙を中心に-0.1%と小幅ながらも低下を続けたことによるものである。

12月の商品市況をみると、需給緩和感の目立つ鉄鋼、紙は続落したものの、石油製品(C重油、灯油)、非鉄(銅、鉛)、繊維(綿糸)、建材(合板)が海外市況高や在庫過剰感の後退等を背景に持直しを示しており、全体としても強含み商状となった。

一方、12月の消費者物価(東京、速報)は、石油製品(灯油、ガソリン)や家電製品(VTR、テレビ)の続落に加え、生鮮食品の季節的な値下がりもあって、総合で-0.2%の下落となり、10月に続いて再び前年並みの水準まで低下した(11月前年比+0.3%)。

(マネーサプライの伸びは幾分鈍化)

12月の短期金融市場では、季節的な振れはあったものの、市場金利が総じて弱含みに推移した。

まず、資金需給をみると、銀行券の発行超額は月中43,210億円と前年(同46,294億円)を下回り、発行平均残高(前年比)も+6.7%と前月(+9.8%)に比べかなり低下した。これは、預貯金金利引下げ(11月25日)前の駆け込み預入や給与振込みの進展、さらには前記のような歳末小売商況の盛上がり不足などによるものとみられる。また、財政資金についても、一般財政は法人税の受入れ増等から受超幅を拡大したものの、国債発行額がかなり減少したため、月中23,338億円の受超と前年(同26,701億円)を下回った。この結果、その他勘定を合わせた月中の資金不足額は66,122億円となり、既往最大の前年(同74,303億円)に比べると縮小した。これに対し日本銀行は、貸出や買入手形の実行、さらには政府短期証券の買戻しにより不足資金を供給した。

こうした季節的な資金不足の下で、コールレート(無条件物)は、月中を通じて強含み歩調で推移し、年末には4.4375%となった(前月末比+0.75%)。一方、手

形レート(2か月物)は、年明け後の資金余剰期入りを控えて都銀等の取入れ需要が次第に減退したため、月央以降幾分軟化に向かい、結局4.25%で越年した(前月末比-0.0625%)。また、オープン市場金利もCDレートを中心に小幅低下をみた。

この間、長期債市場でも、国内短期金利の低下等を背景に最終投資家の根強い買い需要がみられたため、国債の流通市場利回り(最長期物、店頭指標気配)は緩やかながらも低下を続け、5.226%で越年した(前月末比-0.209%)。これを受けて、長期国債の発行条件は、62年1月発行分から前月に続いて幾分引下げられた(1月債応募者利回り5.376%、12月債比-0.078%)。

11月の銀行等貸出約定平均金利(都銀、地銀、相銀平均)は、長短プライムレートの引下げを受けて、総合で-0.041%と前月を上回る低下幅となり(月末水準5.669%)、前回緩和期のボトム(54年3月5.822%)をさらに更新した。

一方、マネーサプライ(M₂+CD平残前年比)は、実体経済活動との対比では引続き高めに推移しているが、12月(速報)は+8.2%と前月(+8.3%)に続いて幾分増勢が鈍化し、この結果、10~12月通計では+8.3%と前期(+8.8%)を下回る伸びとなった。10~12月の動きを通貨種類別にみると、準通貨が大口定期預金の増勢鈍化等を反映して伸びを低めた(前年比、7~9月+10.5%→10~12月+8.5%)が、その一方で、M₁の伸びは金利低下の影響等から引続き上昇した(同+7.8%→+9.1%)。

この間、12月の株式市況は、国内金利の低下を背景に機関投資家の買い意欲が積極化したため、前月来の上伸歩調を持続した。この結果、東証株価指数は、前月末を+48.86ポイント上回る1,556.37で越年した。

(円相場は強含み)

11月の国際収支(ドル・ベース)をみると、貿易収支(季節調整後)の黒字幅は、前月減少のあと、91.1億ドルと小幅ながら拡大し(前月85.8億ドル)、また、経常収支(貿易収支季節調整後)の黒字幅は87.5億ドル(前月81.4億ドル)と既往ピーク(61年9月86.0億ドル)を上回る水準となった。これは、輸出が数量の落込みを反映して、-5.7%と前月(-0.7%)に続いて減少した一方で、輸入も、原油や非貨幣用金の入着数量減が影響して、製品輸入の拡大傾向にもかかわらず、-16.1%と大幅な減少を示したことによるものである。なお、円ベースの経常収支(貿易収支季節調整後)は、1.42兆円の黒字となった(前月同1.27兆円)。一方、長期資

本収支の流出超額は、対外証券投資が引続き活発であったため、137.8億ドルと高水準を示したが、一方で対内株式投資の売越し額が減少したことを主因に既往ピークの前月(163.5億ドル)に比べれば縮小した。

なお、12月の通関輸出入(ドル・ベース)をみると、輸出は、 -0.6% と前月(-6.8%)に続いて減少した。一方、輸入は、製品類を中心とする数量増に加え、原油入着価格の続騰(通関価格、11月13.51ドル→12月13.80ドル/バーレル)もあって、 $+7.9\%$ と大幅に増加した(前月 -16.6%)。なお、10~12月の輸入数量は前年比 $+14.2\%$ と引続き高い伸びとなった(7~9月 $+18.2\%$)。

12月の円相場(対米ドル直物相場、終値)は、月末近くまで161~163円台の狭いレンジで推移したが、その後西独マルク高に追随するかたちで幾分上昇し、160円10銭で越年した(前月末比2円10銭の円高ドル安)。本年に入ってから強含みの推移を示し、ここへきて150円台の展開となっている。

(昭和62年1月21日)