

月例経済概観

国 内

為替円高に伴う輸出採算の悪化や輸出入数量調整の影響から、製造業では設備投資調整が尾を引き、鉱工業生産も一進一退の動きにとどまっているが、物価安定や金利低下を背景として、家計支出はこのところ堅調さを増しており、また、非製造業の設備投資も引続き増勢を維持している。こうしたなかで企業の業況感をみると、非製造業では良好感が続き、製造業でも、業種間で明暗が分かれているが、在庫調整の一巡や、円高対応努力の奏効などから、全体として着実に底固さを増しつつある。この間、雇用は非製造業の増加に支えられて緩やかに拡大しているが、失業率は労働力供給の増加から既往最高水準を更新した。

最終需要の動向をみると、まず外需については、輸出数量が依然減勢を示している一方、輸入数量は製品類を中心に引続き増加基調にある。内需面では、設備投資は、製造業では輸出関連業種の不振が響いてなお低迷しているが、非製造業では根強い拡大を続けている。また、個人消費はこのところ百貨店売上げを中心に伸びが高まっており、住宅投資も一段と増勢を強めている。なお、公共工事請負額は62年度予算成立を受けて前年を上回った。

物価面をみると、消費者物価は主として季節的要因から小幅の低下をみたが、卸売物価は為替円安化などから上昇に転じ、また商品市況も続伸した。

一方、金融面では、金利先安観の後退を背景として長期市場金利がかなりの上昇をみ、株式市況も反落した。また、マネーサプライは、年初来逐月増勢を加速したあと、6月には幾分増勢鈍化をみたものの、引続き高い伸びを示している。

この間、対外収支をみると、貿易収支の黒字幅はこのところ緩やかな縮小傾向をたどっているが、なお高水準にある。また、長期資本収支は大幅流出超を続け

ている。

円相場(対米ドル直物相場)は、本邦機関投資家筋のドル買いが増嵩したこと等から、6月から7月初めにかけて若干円安化し、最近は150円前後の水準で推移している。

(在庫調整は概ね一巡)

鉱工業生産(季節調整済み前期比*)は、1～3月に増加(+1.3%)したあと、4月(-1.6%)、5月(-1.4%)と連続して減少した。もっとも、生産予測指数によれば企業の当面の生産態度には幾分前向きな姿勢がうかがわれる(6月+4.2%、7月0%)。一方、出荷は、4月減少(-2.3%)のあと5月には横ばいにとどまった(1～3月+0.9%)。

* 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)。

5月の生産動向をみると、電気機械(カラーテレビ、音響機器、電子計算機)が国内販売の堅調から、一般機械が土木建設用、事務用中心に、それぞれ増加した一方、輸送機械(乗用車)が米国向け船積み抑制から、また、繊維、石油製品、窯業・土石(セメント製品)がメーカーの市況対策等を反映して、いずれも減少した。

この間、5月の生産者製品在庫は、前月小幅増加(+0.7%)のあと、-2.2%と大幅に減少した。このため、同在庫率は-1.1ポイントと再び低下し(前月+1.0ポイント)、今次在庫調整入り前の60年2月並みの水準となった。

最終需要の動向をみると、6月の通関輸出数量(速報)は、+0.5%と3か月ぶりに小幅ながら増加した(前月-2.4%)が、4～6月通計では、-4.5%とかなり大幅な減少(前期+4.1%)となった。4～6月の動きを品目別にみると、乗用車が米国向け船積みの抑制から、鉄鋼が中国向け輸出の後ずれから、また、VTRが現地在庫の積上がりからいずれも減少した。

設備投資関連では、5月の一般資本財出荷は、前月減少(-1.1%)のあと、土木建設関連機械を中心に+1.6%の増加を示した。この間、先行指標の動きをみると、5月の機械受注(船舶、電力を除く民需、前年比)は製造業からの受注の落ち込みが小幅化したうえ、非製造業からの受注が伸びを高めたため、全体としても+3.4%と3か月ぶりに前年を上回った(前月-1.3%)。また、5月の建設工事受注額(民間分、前年比)は、ウエイトの大きい非製造業からの受注好伸から、+17.7%と前月(+28.9%)に引続き前年をかなり大幅に上回った。

個人消費関連では、5月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比)は、天候に恵まれたこともあって夏物衣料品が好伸したうえ、食品、雑貨等も堅調な売れ行きを示したため、+7.0%(前月+4.6%)と61年8月以来の高い伸びとなった。6月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)でみると、+7.4%と好調が続いている。また、耐久消費財の販売動向をみると、6月の乗用車登録台数(除く軽、前年比)は、モデルチェンジ車種の売れ行き好調から、+0.9%(前月-2.2%)と高水準の前年を若干ながら上回った。さらに、家電製品の売れ行きも、大型カラーテレビ、VTR等が引き続き堅調であり、エアコンも暑気到来から順調な出足を示している。

5月の新設住宅着工戸数(前年比)は、貸家が増勢を強めたうえ、住宅金融公庫貸付枠拡大の影響もあって、持家も回復傾向を示したため、+24.7%と一段と伸びを高め(前月+19.3%)、季節調整済み年率換算でも、162万戸と54年7月以来の高水準となった(前月146万戸)。

6月の公共工事請負額(前年比)は、62年度予算成立(5月20日)に伴う前倒し発注本格化から、国の事業分が伸びを高めたため、+3.9%と前月(+10.4%)に引き続き前年を上回った。

5月の雇用動向をみると、有効求人倍率(季節調整済み)は、パートを中心とする新規求人の増加を主因に、0.65倍(前月0.64倍)と4か月連続の上昇を示し、雇用者数(労働力調査ベース、前年比)も、非製造業の雇用拡大が製造業における雇用削減を上回っているため、+1.5%(前月+0.5%)と伸びを高めた。もっとも、完全失業率(季節調整済み)は、女子を中心に労働力人口が増勢を強めた一方、就業者数は非農林自営業主等の減少から、上記雇用者数の増加にもかかわらず横ばいにとどまったため、3.19%(前月2.96%)と既往ピークを更新した(これまでのピークは本年1月および4月の2.96%)。なお、夏季ボーナス妥結状況(日経連調べ、主要276社、前年比)をみると、輸出関連業種における抑制から-0.4%と若干ながらも前年を下回った。

(商品市況は続伸)

6月の総合卸売物価は、前2か月低下のあと、+0.5%と比較的大幅な上昇をみた(前月-0.2%)。これは輸出、輸入物価が、為替円安化や海外市況上伸から、それぞれ+1.9%、+1.8%とかなり上昇したことに加え、国内物価も、製材・木製品、繊維製品等を中心に、+0.1%と小幅ながらも上昇した(前月-0.1%)ことに

よるものである。

また、6月の商品市況をみると、鉛、くず鉄が弱含んだものの、木材、塩ビ、ガソリンが内需堅調から、綿糸、銅、アルミが海外市況高、為替円安化からそれぞれ続伸し、条鋼類も公共工事発注増加予想から反発するなど、幅広い品目で上昇がみられたため、全体としても続伸し、7月入り後も強含みの推移をたどっている。

この間、6月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮食品の季節的な値下がりを中心に、 -0.1% と低下した(前月 $+0.1\%$)が、前年比で見ると、家賃等民間サービスの上昇も響いて、 $+0.7\%$ (前月 $+0.1\%$)と伸びを高めた。

(長期市場金利は上昇)

6月の金融市場では、短期市場金利がインターバンク市場の資金不足地合い等を反映して総じて強含んだ。また長期市場金利は、金利先安観の後退から、かなりの上昇をみた。

まず、資金需給をみると、銀行券の発行超額は官民ボーナス支給額の伸び悩み等から月中19,571億円と前年(同24,147億円)を下回り、平均発行残高の伸び(前年比)も $+10.4\%$ と、依然高水準ながらも前月($+11.6\%$)比では低下した。一方、財政資金は、法人税、有価証券取引税等の税収好伸を主に、月中21,749億円の受超と前年(同9,617億円)を大幅に上回る受超額となった。これらの結果、その他勘定を併せた資金収支は、月中45,386億円の資金不足(前年同33,165億円)と、6月としては既往最大の60年(同54,116億円)に次ぐ大幅な不足となり、日本銀行は貸出実行および手形買入等によりこれを調節した。

こうしたなかで、コールレート(無条件物)は、資金不足の強まった下旬に入ってから上昇し、月末には 3.4375% となった(前月末比 $+0.3125\%$)。一方、手形レート(2か月物)は前月に引続き低下し、 3.625% (前月末比 -0.0625%)と既往ボトムの水準で越月した。なお、CD、ユーロ円レート等オープン市場金利は、金利先安観の後退などから、期間の長いものを中心に強含み裡に推移した。

この間、国債の流通市場利回り(最長期物、店頭指標気配)は、5月のマネープライの増勢加速や為替円安化等を背景に、金利先安観が急速に後退したため、月央以降急テンポで上昇した(月末 4.622% 、前月末比 $+0.870\%$)。こうした状況下、7月発行分長期国債の応募者利回りは、9か月ぶりにかなり大幅に引上げられた(4.666% 、前月債比 $+0.697\%$)。

一方、5月の銀行等貸出約定平均金利(都銀、地銀、相銀平均)は、年初来の長短プライムレートの引下げなどを反映して一段と低下し、総合で5.158%(前月末比-0.090%)と、61年7月以来11か月連続で前回緩和期のボトム(54年3月5.822%)を更新した。

マネーサプライ(M₂+C D平残前年比、速報)は、年初来逐月増勢を加速したあと、6月には+10.0%(前月+10.2%)と幾分増勢鈍化をみたが、依然高い伸びを続けている。当月の動きを通貨種類別にみると、M₁の伸びは株式・債券取引の増勢がやや鈍化したこと等から若干低下した一方、準通貨は大口定期預金を中心に伸びを高めた。

6月の株式市況は、上記長期市場金利の上昇や今秋のN T T株式売却を巡る需給地合い悪化懸念などから、月央以降急落商状となり、東証株価指数は8か月ぶりに下落した(月中-107.18、月末水準2,039.08)。

(円相場は続落)

5月の国際収支(ドル・ベース)をみると、貿易収支(季節調整後)および経常収支(貿易収支季節調整後)は、輸出が鉄鋼、合繊織物等の数量減から減少したため、輸入減少にもかかわらず、4か月連続で黒字幅を縮小した(それぞれ4月82.4億ドル→5月80.3億ドル、4月74.3億ドル→5月70.7億ドル)。また、円ベース経常収支(貿易収支季節調整後)黒字幅も4か月連続で縮小し、1年3か月ぶりに1兆円割れとなった(4月1.06兆円→5月0.99兆円)。この間、長期資本収支は、対外証券投資が減少した反面、対内証券投資が大幅処分超となったため、全体としては126.6億ドルと前月(125.8億ドル)並みの大幅な流出超となった。

なお、6月の通関輸出入(ドル・ベース)をみると、輸出は+1.3%と小幅の増加にとどまった一方、輸入が、化学製品、非鉄金属製品、繊維製品等製品類を中心とする数量の増加(+7.1%)を主因に+9.7%と高い伸びを示した。この結果、収支尻の黒字幅はかなりの縮小をみた(5月64.4億ドル→6月55.1億ドル)。

6月の円相場(対米ドル直物相場、終値)は、大幅な内外金利差等を背景に、本邦機関投資家のドル買いが増嵩したこと等から、前月に引続き若干円安化し、前月末比2円60銭円安の146円75銭で越月した。なお、円相場は7月入り後も円安方向の動きを示し、このところ150円前後の水準で推移している。

(昭和62年7月17日)