

月例経済概観

国 内

輸出は為替円高の影響等から引続き減勢を示しているが、物価安定や金利低下を背景として、家計支出、非製造業設備投資は堅調な推移を続けている。こうしたなかで、製造業においても設備調整がかなり進捗しており、また、在庫調整一巡などを背景に、鉱工業生産にはこのところ持直し気配がうかがわれる。この間、雇用は、非製造業の増加に支えられて引続き緩やかに拡大しているが、失業率は労働力人口の増加から依然高水準にある。

最終需要の動向をみると、まず外需については、輸出数量は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。内需をみると、設備投資は、輸出型製造業では調整が継続しているが、内需型製造業では持直しており、また、非製造業では根強い拡大を続けている。この間、個人消費は引続き堅調に推移しており、住宅投資は一段と水準を高めている。なお、公共工事請負額は引続き前年を上回った。

物価面をみると、消費者物価は生鮮食品の下落を主因に低下した一方、卸売物価は、為替円安化、海外市況高などから上昇し、また、商品市況も上げ足を速めた。

一方、金融面では、長期市場金利が引続き上昇し、株式市況も一時軟化した。また、マネーサプライは、金利底値感の強まりなどを背景とした長期借入れの増加もあって、伸びを高めた。

この間、6月の対外収支をみると、貿易収支の黒字幅は引続き緩やかな縮小傾向を示したが、なお高水準にある。また、長期資本収支は対外証券投資の増加などから、既往最高の流出超となった。

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などから7月中若干円安化し、8月入り後は150~151円を中心とする展開となっている。

(生産は持直し気配)

6月の鉱工業生産(季節調整済み前月比*)は、+4.3%と、前2か月(4月-1.6%、5月-1.4%)とは様変わり的大幅増加となり、同出荷も、前月横ばいのあと、+3.2%の増加を示した。なお、4~6月通計で見ると、生産、出荷はそれぞれ-0.2%、-0.3%と、1~3月増加(各+1.3%、+0.9%)のあと小幅ながらも減少したが、前年比では、それぞれ+0.8%、+1.4%と、1~3月(各+0.7%、+1.7%)に引続き前年を上回った。

* 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)。

当月の生産動向を業種別にみると、電気機械、輸送機械(乗用車)が消費堅調から、化学、非鉄、金属製品等がビル、住宅建設の盛行から、いずれもかなり大幅な増加を示したうえ、鉄鋼が建設関連需要の好調や中国向け船積み本格化から、また、繊維が内需堅調から、それぞれ持直した。

この間、6月の生産者製品在庫は、-1.0%と前月(-2.2%)に引続き減少し、同在庫率も-2.3ポイントの大幅低下(前月-1.1ポイント)となった。また、4~6月通計で見ても、それぞれ-2.5%、-2.4ポイントと、ともに5期連続の減少ないし低下を示した。

最終需要の動向をみると、7月の通関輸出数量(速報)は、-1.6%と前月小幅増加(+0.6%)のあと再び減少に転じ、前年比でも-4.5%と6か月連続で前年を下回った。品目別にみると、鉄鋼が中国向け船積み本格化から小幅増加を示し、自動車も持直したものの、合繊維物、テレビ、テープレコーダー等多くの品目がかなり大幅な減少となった。

設備投資関連では、6月の一般資本財出荷は、土木建設機械、通信機械を中心に+4.3%と大幅な増加(前月+1.6%)を示し、4~6月通計でも、+2.4%と5期連続の増加となった。また、先行指標の動きをみても、4~6月の建設工事受注額(民間分、前年比)は、製造業からの受注が1~3月に大型案件の計上から著伸したあと伸びを低めたものの、ウエイトの大きい非製造業からの受注好伸から、全体としても+21.5%と伸びを高めた(前期+14.1%)。なお、法人企業動向調査(経済企画庁調べ、6月1日時点)によると、62年上期中の設備投資は、製造業では、輸出関連業種の不振にもかかわらず内需関連業種の回復が寄与して、小

幅ながらも増加に転ずる見込み(61年下期-8.6%→62年上期+1.1%)であり、また非製造業では、引続き拡大傾向をたどる見込み(除く電力、同、+4.3%→+5.9%)となっている。

個人消費関連では、6月全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比)は、+5.6%と、曜日構成の関係から前月(+7.0%)と比べ伸び率が若干低下したものの、夏物衣料品、家具等インテリア商品を中心に引続き堅調な伸びを示した。7月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)で見ると、+5.8%と好調を続けている。また、7月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、新車投入効果の顕現などから+9.6%と伸びを高めており(前月+0.9%)、さらに家電製品の売れ行きも、大型カラーテレビ、VTR等が引続き高い伸びを示したほか、猛暑到来からエアコンが著伸した。この間、夏休み中の旅行支出は、海外旅行を中心に高い伸びをみている模様である。

6月の新設住宅着工戸数(前年比)は、貸家が増勢をさらに強めたうえ、持家も引続き回復傾向を示したため、+28.1%と一段と伸びを高め(前月+24.7%)、季節調整済み年率換算でも、168万戸と53年11月以来の高水準となった(前月162万戸)。

7月の公共工事請負額(前年比)は、前倒し発注効果顕現から、+9.5%と3か月連続で前年水準を上回った(前月+3.9%)。

6月の雇用動向をみると、有効求人倍率(季節調整済み)は、求人数の好伸から0.67倍(前月0.65倍)と5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)も非製造業における順調な雇用拡大から、製造業の調整継続にもかかわらず、+1.5%と前月(+1.5%)に引続き底固い伸びとなった。こうしたなかで、完全失業率(季節調整済み)は、2.96%と既往最高の前月(3.19%)と比べれば幾分低下したが、労働力人口の高めの伸びを反映してなお高水準にある。

(商品市況は続伸)

7月の総合卸売物価は、前月(+0.5%)上昇に転じたあと、+0.9%と伸びを高めた。内訳をみると、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+2.4%、+3.0%と大幅に上昇しており、また、国内物価も、夏季割増料金適用に伴う電力の上昇に加え、製材・木製品、非鉄等が、国内需給引締めや海外市況高を反映して続伸したことから、+0.5%と伸びを高めた(前月+0.1%)。

7月の商品市況をみると、綿糸は高値警戒感から小反落したものの、条鋼類

が、メーカー筋の夏季減産入りや公共事業向け需要増加見込みを背景とする流通、ゼネコン筋の手当積極化から騰勢をやや強め、また、非鉄、木材が海外市況高や内需の堅調から、ポリスチレンが原料高から、いずれも上伸したため、全体としても上げ足を速めた。また、8月入り後も総じて強含みに推移している。

この間、7月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮食品(野菜、果物)の大幅な値下がりに加え、夏物衣料、エアコン等が下落したため、家賃等民間サービスの上昇にもかかわらず、 -0.6% と低下し(前月 0.0%)、前年比伸び率も $+0.3\%$ と若干の低下をみた(前月 $+0.8\%$)。

(長期市場金利は引続き上昇)

7月の金融市場では、短期市場金利は概ね横ばい圏内で推移した一方、長期市場金利は、為替円安化、マネーサプライの高い伸び等を背景に金利先高懸念が強まったため、前月に引続きかなりの上昇をみた。

まず、資金需給をみると、銀行券の還収超額は、月中 $10,286$ 億円と前年(同 $12,533$ 億円)を下回った。この間、銀行券平均発行残高の伸び(前年比)は、 $+10.1\%$ と依然高水準ながらも、株式取引の落ち着き等から前月($+10.4\%$)に引続き若干低下した。一方、財政資金は、資金運用部の対市中運用増や国債整理基金による国債市中買入れ実施に加え、国債ネット発行額も償還の増加から減少したため、月中 $12,290$ 億円の受超と前年(同 $15,716$ 億円)と比べ受超額を縮小した。この結果、その他勘定を合わせた月中の資金需給は $5,241$ 億円の余剰と、7月としては昭和35年以來の資金余剰となり(前年、 $2,178$ 億円の不足)、日本銀行は貸出回収や買入れ手形の期日落ちによりこれを調節した。

こうした資金余剰地合い等を反映して、コールレート(無条件物)、手形レート(2か月物)は幾分低下し、月末にはそれぞれ 3.1875% 、 3.5625% となった(前月末比、各 -0.25% 、 -0.0625%)。なお、オープン市場金利をみると、現先、ユーロ円レートは上記インターバンクレート同様弱含んだ一方、CD新規発行レートは、期間の長いもの中心に強含みに推移した。

この間、国債の流通市場利回り(最長期物、店頭指標気配)は、為替円安化やマネーサプライの高い伸び等を背景に、金利先高懸念が強まったため、ほぼ通月上昇歩調をたどり、 5.351% の水準で越月した(前月末比 $+0.729\%$)。こうした状況下、8月発行分長期国債の応募者利回りは前月に引続き上げられ、再び 5% 台乗せとなった(5.051% 、前月債比 $+0.385\%$)。また、長期プライムレートも8月

1日、60年12月以来1年8か月ぶりに引上げられた(4.9%→5.2%)。

一方、6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引下げなどを反映して一段と低下し、総合で5.069%(前月末比-0.089%)と、61年7月以来12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+CD平残前年比、速報)は、年初来5か月連続で増勢を加速したあと、前月は幾分増勢鈍化を示した(5月+10.2%→6月+10.0%)が、7月には金利底値感の強まりを反映した長期借入れの増加などから、+10.3%と再び伸びを高めた。これを通貨種類別にみると、CDの増加が目立ったうえ、M₁も、株式取引等の落ち着きにもかかわらず、金利水準の低さ等を背景に引続き高い伸びを示した。

7月の株式市況をみると、上記債券市況下落に加え、中東情勢緊迫化もあって、先行き不透明感が強まったことを背景に、浮動を伴いつつも総じて軟調に推移し、東証株価指数は2,015.11の水準(前月末比-23.97ポイント)で越月した。また、1日当たり平均出来高も前月に引続き減少した(5月10.5億株→6月9.6億株→7月6.4億株)。

(長期資本収支は既往最高の流出超)

6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、輸出が微増にとどまった一方、輸入が製品類等を中心とする数量増を主因に大幅に増加したため、5か月連続で黒字幅を縮小した(それぞれ、5月80.3億ドル→6月68.8億ドル、5月70.7億ドル→6月63.9億ドル)。また、円ベース経常収支(貿易収支季節調整後)黒字幅も、ドルベース同様5か月連続の縮小をみた(5月0.99兆円→6月0.92兆円)。この間、長期資本収支は、対外証券投資が大幅に増加したうえ、対内証券投資が前月に引続き高水準の流出を示したため、190.0億ドルと既往最高の流出超(従来のピーク、61年10月162.5億ドル)を計上した(前月、同126.6億ドル)。

なお、7月の通関輸出入(ドルベース)をみると、輸出は+2.4%と小幅増加を示した一方、輸入は-1.9%と5か月ぶりに減少したため、収支尻の黒字幅は3か月ぶりに若干拡大した。この間、輸入数量(前年比)をみると、繊維製品、非鉄金属製品、機械機器等製品類の好伸を主因に+4.1%と前月(+3.8%)に引続き前年を上回った。

7月の円相場(対米ドル直物相場、終値)は、大幅な内外金利差を背景とする本邦機関投資家筋のドル買いに加え、中東情勢緊迫化がドル支援材料となったこともあって、前月に引続き軟化し、前月末比2円50銭円安の149円25銭の水準で越月した。なお、8月入り後は150～151円を中心とする展開となっている。

(昭和62年8月18日)