

月例経済概観

内 国

輸出は引続き停滞しているが、内需は家計支出、非製造業設備投資を中心に順調な拡大基調を示し、鉱工業生産も持直しに転じている。こうしたなかで、企業の業況感、輸出関連業種ではなお不振感が尾を引いているものの、総じて着実な改善傾向をたどっている。この間、雇用は緩やかな拡大を続けており、失業率も若干低下した。

最終需要の動向をみると、まず外需については、輸出数量が引続き停滞している一方、輸入数量は製品類を中心に着実な拡大を続けている。内需をみると、個人消費は堅調を続けており、住宅投資も一段と水準を高めている。設備投資についても、輸出型製造業では引続き抑制されているものの、内需型製造業、非製造業では上積みの動きが目立っている。なお、公共工事請負額は、前年水準をかなり大幅に上回った。

物価面では、卸売物価が引続き上昇を示し、商品市況も建設資材等を中心にかなりの続伸をみた。また、消費者物価は、生鮮食品等の値上がりから幾分上昇した。

一方、金融面をみると、長期市場金利は為替円高化等から一時低下したが、米国の公定歩合引上げ等を契機に再び上昇した。また、マネーサプライは、長期プライムレート引上げ前の長期借入れ急増の影響などから一段と伸びを高めた。

この間、7月の対外収支をみると、貿易収支黒字幅は5か月連続縮小のあと、前月大幅縮小の反動もあって若干拡大した。また、長期資本収支は外国資本の株式処分等から前月に引続き高水準の流出超となった。

円相場(対米ドル直物相場)は、8月央以降、6月の米国の貿易収支発表を受けて

再び上昇し、9月入り後は、140円台前半で推移している。

(生産は持直し)

7月の鉱工業生産(季節調整済み前月比*)および同出荷は、それぞれ+1.0%、+0.7%と前月大幅増加(各、+4.3%、+3.2%)のあと、引続き増加をみた。また、予測指数によれば、生産は8月+0.1%、9月+3.0%と順調な回復が見込まれている。

* 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、窯業・土石、輸送機械(トラック)等は、前月大幅増加の反動などから若干減少したが、鉄鋼、金属製品(建設用)がビル、住宅建設好調や公共工事増加から、電気機械が消費堅調や半導体の減産緩和などから、いずれも前月に引続きかなり大幅な増加を示した。

この間、7月の生産者製品在庫は、-1.0%と3か月連続で減少した。また同在庫率は、+0.1ポイントと3か月ぶりに幾分上昇した(前月-2.3ポイント)が、水準としては94.8と極めて低水準にある。なお、8月時点における日本銀行「主要企業短期経済観測調査」によると、メーカー製商品在庫の過剰感是一段と後退し、前回景気拡大局面におけるボトムの水準を若干ながらも下回った(「過大」-「不足」社数構成比、62年2月21%→5月16%→8月14%、前回ボトム<60年2月>15%)。

最終需要の動向をみると、8月の通関輸出数量(速報)は、一時的な要因も響いて、+4.2%と、前月(-1.4%)とは様変わりにかんがりの増加を示したが、前年比では-1.5%と引続き減少を示している(前月-4.4%)。品目別にみると、自動車は米国向け船積み増から、またテレビ、テープレコーダーが前月大幅減少の反動等からいずれも若干増加したが、化学、鉄鋼は輸出余力の減退等から減少となった。

設備投資関連では、7月の一般資本財出荷(速報)は、産業用電気機械、通信機械等を中心に+3.8%と3か月連続の増加となった(前月+4.3%)。また、先行指標の動きをみても、7月の機械受注額(船舶・電力を除く民需、前年比)は、+2.9%と3か月連続で前年を上回り(前月+4.3%)、同建設工事受注額(民間分、前年比)も、+22.0%と高い伸びを示した(前月+18.4%)。

この間、前記「短観」によると、62年度の主要企業製造業の設備投資計画は、輸出型業種では依然抑制姿勢が保たれている反面、内需型業種でかなり上積みさ

れ、全体として若干上方修正となった(前年度比、61年度-11.9%、62年度計画5月調査-2.6%→8月調査-1.2%)。また、非製造業では、電力が伸び悩みとなっているが、その他ではサービス、建設・不動産、商社を中心にかなり大幅に積み増されており(同、除く電力、61年度10.3%、62年度計画10.1%→15.2%)、この結果、全産業ベースでも前年度をある程度上回るに至っている(同、61年度-0.9%、62年度計画0.6%→2.3%)。

個人消費関連では、7月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比)は、+4.8%とここ数か月に比べ伸び率が低下した(4~6月平均+5.7%、前月+5.5%)が、夏物衣料品、中元商戦等は順調な推移を示しており、基調としては極めて堅調な地合いにある。ちなみに8月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)で見ると、秋物衣料品の出足好調等から+7.0%と極めて高い伸びを示している。耐久消費財をみても、8月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、モデルチェンジ車種の売れ行き好調などから+7.0%と前月(+9.6%)に引続き好伸び、さらに家電製品の販売も、VTR、電子レンジ等を中心に高い伸びを続けている。

7月の新設住宅着工戸数(前年比)は、貸家の好調持続に加え、持家も住宅金融公庫融資枠拡大等を反映して高い伸びを示したため、+27.2%と前月(+28.1%)に引続き大幅な伸びとなり、季節調整済み年率換算でも、174万戸と一段と水準を高めた(前月168万戸)。

8月の公共工事請負額(前年比)は、前倒し発注の効果顕現から、+9.3%と前月(+9.5%)に引続き高い伸びを示した。

7月の雇用動向を見ると、有効求人倍率(季節調整済み)は求人数の増加から0.70倍(前月0.67倍)と6か月連続で上昇した。また、雇用者数(労働力調査ベース、前年比)は、+0.7%と、前月(+1.5%)に比べ若干伸び率が鈍化した。非製造業における増加に支えられて緩やかな拡大を続けている。この間、完全失業率(季節調整済み)は、労働力人口の減少を主因に、2.74%と前月(2.96%)に引続き低下した(62年5月3.19%<既往ピーク>)。

こうしたなかで、前記「短観」により企業収益の動向をみると、製造業では企業の円高対応努力の奏効や予想を上回る内需の増加などから、62年度上期収益が前回調査比増額修正され、前期比若干の増益となる見込みである。また下期についても製品価格の持直しもあって、引続き増益が見込まれている(石油精製を除く経常利益、前期比、61年度下期+13.0%、62年度上期+1.4%、下期+10.1%)。また、非製造業では、引続き増益基調をたどるものと予想されている(電力、ガス

を除く経常利益、前年比、61年度下期+5.3%、62年度上期+4.0%、下期+1.4%)。こうした状況を反映して、企業の業況判断は、製造業では、内需型業種で引続き改善し、不振感の強い輸出型業種でも国内販売の好調を背景に持直しに転じている。また、非製造業では良好感を一段と強めている。

(商品市況は続伸)

8月の総合卸売物価は、前月大幅上昇(+0.9%)のあと、+0.2%と伸び率鈍化をみた。これは、為替円高化を反映して、輸出物価が-0.5%と3か月ぶりに下落し(前月+2.4%)、輸入物価も+0.7%と上昇幅がかなり小幅化した(前月+3.0%)ことによるものであるが、国内物価は、製材・木製品、鉄鋼を中心に+0.3%とジリ高基調をたどっている(前月+0.5%<除く電力、+0.2%>)。

8月の商品市況をみると、非鉄が為替円高化や海外市況の反落から下落したものの、鉄鋼がビル建設・公共投資関連需要増や流通、ゼネコン筋の手当積極化から、木材が住宅関連需要の好伸から、それぞれ大幅上昇を示したうえ、合成ゴムが原料高もあって上伸したため、全体としても騰勢を強めた。また、9月入り後も総じて強含みに推移している。

この間、8月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮食品の上昇が響いて、夏物衣料、家電製品の下落にもかかわらず、+0.1%と小幅ながらも上昇し(前月-0.5%)、前年比でみても+0.8%と若干伸びを高めた(前月+0.4%)。

(マネーサプライの伸びは一段と加速)

8月の金融市場は、短期市場金利は総じて横ばい圏内で推移した一方、長期市場金利は、月央から月末にかけて為替円高化を受けて大幅低下をみた。

まず、資金需給をみると、銀行券の還収超額は、月中1,423億円と概ね前年(同858億円)並となり、銀行券平均発行残高(前年比)は、+10.0%と引続き高い伸びを示した(前月、+10.1%)。一方、財政資金は、国債が大量償還によりネット償還超に転じたことを主因に、前年(受超1,638億円)とは様変わりになり月中12,309億円の払超となった。この結果、その他勘定を合わせた月中の資金需給は、14,852億円の余剰(前年は642億円の不足)と、8月としては既往最大の余剰幅となり、日本銀行は買入手形の期日落ちや政府短期証券の売却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、上・中旬中は上記資金余剰地合いを反映して低下をみたが、月末にかけては銀行券増発に伴い反発するなど、資

金需給を反映した動きを示した(月末3.375%、前月末比+0.1875%)。一方、手形レート(2か月物)は、9月期末資金繁忙期を控えて若干強含み、3.6875%の水準(前月末比+0.1250%)で越月した。なお、オープン市場金利をみると、CD新規発行レート、ユーロ円レートは横ばい圏内で推移した。

国債の流通市場利回りは、月初一段と上昇したあと、月央以降は、為替円高化に伴う金利先高観の後退等から大幅に低下し、4.425%の水準(89回債上場相場、前月末比-0.465%)で越月した。なお、9月入り後は、米国公定歩合引上げや一部企業の債券投機失敗の報などを受けて、再び大幅上昇をみた。この間、9月発行分長期国債の応募者利回りは、8月債の販売地合い不芳もあって3か月連続で引上げられた(5.126%、前月債比+0.075%)。

7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を反映して、総合で5.004%の水準まで低下した(月中低下幅-0.065%、前月同-0.089%)。

マネーサプライ(M₂+CD平残前年比)は、年初来増勢加速傾向をたどっており(1~3月+8.8%、4~6月+10.0%、7月+10.3%)、8月にも、前月末長期プライムレート引上げ前の長期借入れ急増の影響などから、+11.0%(速報)とさらに伸びを高めた。通貨種類別にみると、上記借入れ資金の滞留などから、CD、準通貨の増加が目立った。

なお、前記「短観」の資金繰り判断をみると、金融機関の弾力的な貸出態度や手元流動性積上がりを背景として、企業の資金繰り余裕度はさらに強まり(「楽である」-「苦しい」社数構成比、62年2月21%→5月25%→8月29%)、前回緩和期のピーク(54年2月、同25%)を上回るに至っている。

8月の株式市況をみると、海外株価堅調等を背景に機関投資家筋が買い意欲を強めたため、ほぼ通月上伸歩調をたどり、東証株価指数は、2,154.26の水準(前月末比+139.15ポイント)で越月した。また、一日当たり平均出来高も、5か月ぶりに前月比増加に転じた(6月9.6億株→7月6.4億株→8月9.0億株)。

(円相場は再び上伸)

7月の国際収支(ドル・ベース)をみると、貿易収支(季節調整後)は、輸出が価格上昇から増加した一方、輸入が前月大幅増加の反動等から減少したため、6か月ぶりに黒字幅拡大をみた(6月68.8億ドル→7月76.8億ドル)。一方、経常収支(貿易収支季節調整後)は、運輸・旅行収支等貿易外収支の赤字幅拡大が響いて、

6か月連続で黒字幅を縮小した(6月63.9億ドル→7月63.0億ドル)。なお、円ベース同経常収支黒字幅は、若干拡大をみた(6月0.92兆円→7月0.95兆円)。この間、長期資本収支は、本邦資本が対外証券投資の増勢鈍化等から流出超幅を縮小した一方、外国資本が株式投資の処分増を主因に流出超幅を拡大したため、全体としては、185.2億ドルと概ね前月(190.0億ドル、既往ピーク)並みの高水準の流出超を計上した。

なお、8月の通関輸出入(ドル・ベース)をみると、輸出は-1.2%と若干減少した一方、輸入は+0.2%と小幅ながらも増加したため、収支戻の黒字幅は前月拡大のあと、再び縮小した。この間、輸入数量(前年比)は、石油製品、化学製品、非鉄金属製品の好伸等から+10.3%と伸びを高めている(前月+4.4%)。

8月の円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、月前半は150~151円を中心とする小動きにとどまっていたが、月央以降は6月の米国貿易収支発表を受けて上伸に転じ、結局、月中6円90銭円高の142円35銭の水準で越月した。なお、9月入り後は、140円台前半で推移している。

(昭和62年9月18日)