

月例経済概観

国 内

家計支出、非製造業設備投資の好調持続に加え、製造業の設備投資調整も概ね一巡したため、輸出の停滞にもかかわらず、鉱工業生産は増加基調を明らかにしている。こうしたなかで、企業の業況感も、輸出関連業種でも国内販売の好調から停滞感がかなり後退するなど、総じて着実な改善傾向をたどっている。この間、失業率は若干上昇したが、雇用は緩やかな拡大を続けている。

最終需要の動向をみると、外需については、輸出数量は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、住宅投資もさらに水準を高めている。設備投資についても、非製造業では引続き拡大基調を示しているほか、製造業でもこのところ次第に持直しに転じつつある。なお、公共工事請負額は、政府の緊急経済対策の効果顕現化などから伸びを高めた。

物価面では、国内卸売物価が根強い上昇を続け、商品市況も続伸をみた。また、消費者物価は、生鮮食品の大幅な値上がり等からかなりの上昇を示した。

一方、金融面をみると、長期市場金利は、金利先高懸念の強まりなどから、かなりの上昇となった。また、マネーサプライは、金融機関の与信高水準を背景に、引続き増勢加速傾向を示している。

この間、対外収支をみると、貿易収支黒字はなお大幅であるが、このところ縮小傾向をたどっている。また、8月の長期資本収支は、対外証券投資の鈍化等から、高水準の前月に比べ流出超幅を大幅に縮小した。

円相場(対米ドル直物相場)は、国際協調体制の維持に関し、主要7か国蔵相・中央銀行総裁会議で改めて合意されたことを受けて、月末にかけて円安方向の動

きを示し、10月入り後は概ね140 円台前半の水準で推移している。

(生産は拡大基調)

8月の鉱工業生産および同出荷(季節調整済み前月比^{*})は、いずれも、前2か月かなり大幅な増加を示した(生産、6月+4.3%、7月+1.0%、出荷、6月+3.2%、7月+0.7%)あと、それぞれ、-1.1%、-0.1%と減少した。もっとも、前年比で見ると、それぞれ、+5.0%、+5.1%と前月(各、+4.1%、+4.2%)に比べ一段と伸びを高めた。また、予測指数によれば、生産は、9月+6.3%、10月-2.7%と、引続き順調な拡大傾向をたどるものと見込まれている。

^{*} 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、船舶が受注低迷から大幅減少となり、一般機械、精密機械等も前月増加のあと減少した一方、鉄鋼、非鉄金属(電線)、窯業・土石(セメント、板ガラス)が、住宅、ビル建設好調や公共工事増加から、電気機械(通信機械)輸送機械(トラック)が、非製造業設備投資の堅調等から、いずれも増加した。

この間、8月の生産者製品在庫は、-0.3%と4か月連続で減少した(前月-1.0%)。また、同在庫率は、-0.1ポイントと前月上昇(+0.1ポイント)のあと再び低下し、水準としても94.7と低水準にある。

最終需要の動向をみると、9月の通関輸出数量(速報)は、+0.1%と前月(+4.2%)に引続き増加を示し、7~9月通計でも、+1.2%と前期大幅減少(-4.5%)のあと小幅ながらも増加した。もっとも、前年比で見ると、引続き前年をかなり下回っている(9月-2.8%、7~9月-4.0%)。なお、当月の動きを品目別に見ると、自動車、テープレコーダー等がかなり大幅な増加をみた一方、鉄鋼、テレビ等が減少した。

設備投資関連では、8月の一般資本財出荷は、前2か月大幅増加(6月+4.3%、7月+3.8%)の反動もあって、-1.9%と4か月ぶりに減少した。もっとも、先行指標の動きをみると、8月の機械受注額(船舶・電力を除く民需、前年比)は、非製造業からの受注が根強い拡大基調を続けていることに加え、製造業からの受注も持直しを示したため、+16.9%と大幅に伸びを高めた(前月+2.9%)。また、8月の建設工事受注額(前年比)も、同様の事情から、+14.4%と高い伸びを示した(前月+16.5%)。

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)は、秋物衣

料品の出足好調に加え、美術品、貴金属等値がさ品が引続き順調な売れ行きを示していることから、+5.3%と堅調な伸びを続けている(前月+4.8%)。また、9月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)でみると、+7.9%と一段と伸びを高めている(前月+7.0%)。さらに、耐久消費財をみても、9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が引続き好調なため、+8.1%と3か月連続の好伸となり(前月+7.0%)、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。

8月の新設住宅着工戸数(前年比)は、貸家が引続き極めて高い伸びを示したことに加え、持家も、住宅金融公庫融資枠拡大の影響などから、回復傾向を強めたため、+30.9%とさらに伸びを高め(前月+27.2%)、季節調整済み年率換算でも、180万戸(前月174万戸)と48年12月(180万戸)以来の高水準となった。

9月の公共工事請負額(前年比)は、政府の緊急経済対策(5月29日決定)の効果が顕現化しつつあることなどから、+16.2%と大きく伸びを高めた(前月+9.3%)。

8月の雇用動向をみると、有効求人倍率(季節調整済み)は、求人数の増加から0.71倍(前月0.70倍)と7か月連続で上昇し、前回景気拡大局面のピーク(60年6月、0.70倍)を幾分上回った。また、雇用者数(労働力調査ベース、前年比)は、非製造業が引続き緩やかな拡大を示したことに加え、製造業のマイナス幅が縮小したため、+1.1%と前月(+0.7%)に比べ若干伸びを高めた。この間、完全失業率(季節調整済み)は、上記雇用者数の増加にもかかわらず、労働力人口が高めの伸びを示したため、2.79%と、3か月ぶりに小幅ながらも上昇した(前月2.74%、既往ピーク、62年5月3.19%)。

(商品市況は続伸)

9月の総合卸売物価は、前月上昇(+0.2%)のあと、-0.1%と小幅ながらも低下した。これは、為替円高化を反映して、輸出物価が、-1.2%と前月(-0.5%)に引続き下落し、輸入物価も、-3.7%と大幅に下落した(前月+0.7%)ことによるものであるが、国内物価は、鉄鋼、石油・石炭製品、製材・木製品等を中心に+0.4%とジリ高基調をたどっている(前月+0.3%)。

9月の商品市況をみると、木材が一部で高値警戒感から小反落となったものの、鉄鋼が、住宅・ビル建設等民間需要の堅調や公共工事の増加から、前月に引続き大幅に上昇したうえ、化学が輸内需好調から続伸し、非鉄も海外市況高を反

映して反騰したため、全体としてもかなり大幅な上昇を示した。また、10月入り後も、総じて強含みに推移している。

この間、9月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮食品の大幅な上昇や秋物衣料品の季節的な上昇を主因に、+0.8%と大幅に上昇し(前月+0.1%)、前年比でも、+1.1%と若干伸びを高めた(前月+0.8%)。

(マネーサプライは増勢加速傾向)

9月の金融市場では、短期市場金利が、期末の資金繁忙や、年末にかけての大幅資金不足見込み等から幾分強含んだほか、長期市場金利は、金利先高懸念の強まりなどを背景に大幅に上昇した。

まず、資金需給をみると、銀行券の還収超額は、月中495億円と前年(1,232億円)をやや下回り、銀行券平均発行残高(前年比)も、+10.4%と若干伸びを高めた(前月+10.0%)。一方、財政資金は、一般財政が地方交付税交付金支払増などから受超幅を縮小したことや、国債のネット発行額が償還増により減少したことなどから、月中15,048億円の受超と、前年(同22,391億円)に比べ受超幅をかなり縮小した。この結果、その他勘定を合わせた月中の資金需給は、13,814億円の不足(前年同21,744億円)となり、日本銀行は政府短期証券買戻しや貸出実行など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)、手形レート(2か月物)は、期末の資金繁忙や、期明け後年末にかけて、季節要因や政府保有N T T株式の売却から大幅な資金不足が見込まれることなどを反映して、若干上昇し、月末にはそれぞれ3.6875%、3.8125%となった(前月末比、各+0.3125%、+0.1250%)。また、オープン市場金利をみると、C D新規発行レート、ユーロ円レートは、金利先高懸念の強まりもあって期間の長いものを中心にかなり大幅な上昇を示した。

この間、国債の流通市場利回り(89回債上場相場)は、前月低下(前々月末比-0.465%)のあと、再び大幅に上昇し、月末には、5.725%の水準(前月末比+1.300%)となった。これは、一部企業の債券投機失敗の報を受けて市場心理が弱気化する中で、景気回復の明確化、マネーサプライの増勢加速、国内卸売物価の上昇など国内経済情勢の変化や、米国公定歩合の引上げ等を背景として、市場の金利先高懸念が強まったことを反映したものである。こうした状況下、長期プライムレートは、8月の引上げ(+0.3%)に続き、10月1日からさらに引上げられた(5.2%→5.7%)。なお、10月の長期国債の発行は、59年7月以来3年3か月

ぶりに休債となった。

8月の銀行等貸出約定平均金利(都銀、地銀、相銀平均)は引続き低下し、総合で4.984%となったが、月中低下幅は-0.020%(前月同-0.065%)とかなり小幅化した。

9月のマネーサプライ(M₂+CD平残前年比)は、+11.1%(速報)と前月(+11.0%)を上回る高い伸びを示し、この結果、7~9月通計でも、+10.8%(速報)と前期(+10.0%)に比べ一段と伸びを高めた。こうしたマネーサプライの増勢加速は、財テク関連取引鈍化の一方で、景気上昇に伴う取引需要の高まりや、金利先高観を背景とする借り急ぎの動きから、通貨に対する需要が増大する中で、金融機関の与信が高水準を続けていることを背景とするものである。

9月の株式市況をみると、月央までは米国公定歩合引上げに伴う海外株価下落などを反映して急落したが、月末にかけては、企業の業績好転予想を背景に機関投資家筋が買い意欲を強めたことなどから再び上昇に転じ、東証株価指数は、2,136.61の水準(前月末比-17.65ポイント)で越月した。この間、一日当たり平均出来高は前月に引続き増加した(7月6.4億株→8月9.0億株→9月10.2億株)。

(貿易収支黒字幅は縮小傾向)

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)の黒字幅は、本年春頃から着実な縮小傾向をたどっており、8月も、輸出が横ばいとどまった一方、輸入が数量の好伸から大幅に増加したため、かなりの縮小を示した(各、7月76.8億ドル→8月67.7億ドル、7月63.0億ドル→8月58.7億ドル)。また、円ベースの同経常収支黒字幅も縮小をみた(7月0.95兆円→8月0.87兆円)。この間、8月の長期資本収支は、本邦資本が、対外証券投資の鈍化や借金の供与減等から、流出超幅を大幅に縮小したことに加え、外国資本が対内証券投資の増加などから既往ピークの流入超となったため、全体では13.8億ドルの流出超と、極めて高水準の前月(185.2億ドル)に比べ流出超幅を大幅に縮小した。

なお、9月の通関輸出入(ドル・ベース)をみると、輸出は、+4.6%と前月減少(-1.0%)のあと、価格上昇を主因にかなりの増加を示し、また、輸入も、+4.8%と、前月微増(+0.5%)のあと伸びを高めた。この結果、収支戻の黒字幅(季節調整後)は、61.7億ドル(前月、同59.1億ドル)と、若干拡大したが、前年(同78.7億ドル)と比べると、かなり小幅化している。この間、輸入数量(前年比)は、鉄

鉱石、原油等の減少にもかかわらず、繊維製品、非鉄金属製品等製品類の好伸から、+5.3%とかなりの伸びを示した(前月+10.6%)。

9月の円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、月央頃までは141~142円台で推移していたが、主要7カ国蔵相・中央銀行総裁会議(9/26日)において、為替レートを当面の水準の周辺に安定させるため引続き緊密な協調体制を維持していくことにつき改めて合意されたことを受けて、月末にかけて円安方向の動きを示し、結局、前月末比4円安の146円35銭の水準で越月した。なお、10月入り後は、概ね140円台前半の水準で推移している。

(昭和62年10月20日)