

月例経済概観

国 内

家計支出、非製造業設備投資が好調を継続し、製造業の設備投資も上向きに転じつつあるため、鉱工業生産はかなりのテンポで増加しており、株式・為替市場における不安定な動きにもかかわらず、景気は着実な拡大を続けている。こうした状況下、雇用は緩やかな拡大を続け、失業率も小幅ながら再び低下した。

最終需要の動向をみると、外需については、輸出数量が引続き停滞している反面、輸入数量が製品類を中心に着実な増大傾向を示している。一方内需をみると、個人消費は堅調を継続しており、住宅投資もさらに水準を高めている。また設備投資についても、非製造業が引続き拡大基調を示し、製造業でもこのところかなり上積みの動きがみられるに至っている。この間公共工事請負額は、政府の緊急経済対策の効果本格化から、大きく伸びを高めた。

物価面では、商品市況の騰勢はこのところやや鈍化しているものの、国内卸売物価は引続き緩やかながら上昇基調にある。また、消費者物価も幾分上昇した。

一方、金融・為替面をみると、内外株式市況が10月後半に大幅な下落を示し、その後もあらい値動きを続けている。また円相場(対米ドル直物相場)は、10月中旬まで比較的落ち着いた動きを続けていたが、10月末から11月初にかけて急上昇し、その後は130円台半ばの動きとなっている。こうした情勢下、日本銀行の弾力的な市場調節態度等を反映して、市場金利は総じて低下をみた。この間、マネーサプライは、金融機関の与信高水準に加え、大口定期預金の最低預入期間短縮に伴う資金シフト等から、引続き伸びを高めた。

対外収支面についてみると、経常収支はなお大幅な黒字を続けているが、なら

してみれば、このところ縮小傾向にある。また、9月の長期資本収支は、対外債券投資の鈍化、外債発行の盛行から、前月に引続き小幅の流出超にとどまった。

(生産・出荷は大幅な増加)

鉱工業生産および同出荷(季節調整済み前月比^{*})は、9月中それぞれ+3.1%、+2.5%とかなり大幅な増加を示し(前月、生産-1.1%、出荷-0.1%)、7~9月通計でも、ともに+3.7%と大幅な増加となった。また生産は、予測指数によれば、10月+2.7%、11月-2.2%と、引続き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、各業種ともほぼ軒並みに増加しており、とくに化学(プラスチック等)、非鉄(アルミ圧延品、銅電線)、一般機械(クレーン、トラクター等)などが、住宅、ビル建設好調や公共工事増加から、また輸送機械(乗用車)、繊維、電気機械(コンピュータ・半導体)などが、個人消費関連需要や非製造業設備投資の堅調から、いずれも大きく増加した。

この間、9月の生産者製品在庫は、-0.1%と小幅ながら5か月連続で減少した(前月-0.3%)。また、同在庫率は、-1.8ポイントと大幅に低下し(前月-0.1ポイント)、92.9とかなりの低水準となっている。

最終需要の動向をみると、10月の通関輸出数量(速報)は、-0.7%と3か月ぶりに減少した(前月+1.2%)。当月の動きを品目別にみると、鉄鋼が米国向けを中心に増加した一方、自動車がE C向けを中心に減少に転じ、また合繊維物、ラジオ等も減少した。

設備投資関連では、9月の一般資本財出荷は、+1.1%と、小幅の増加となった(前月-1.9%)。先行指標の動きをみると、9月の機械受注額(船舶・電力を除く民需、前年比)は、+0.6%と小幅な伸びにとどまったが(前月+16.9%)、7~9月通計では+5.3%と伸びを高めている(4~6月+2.2%)。業種別にみると、非製造業からの受注が依然好調であるほか、製造業からの受注も持直し傾向を続けている。また、9月の建設工事受注額(民間分、前年比)は+20.8%と、引続き高い伸びを示した(前月+14.1%)。

個人消費関連では、9月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比)は、秋物衣料品、家電製品の売れ行き好調に加え、貴金属・絵画等値がさ品の売上げも引続き順調に推移していることから、+7.3%と一段と伸びを高めた(前月+5.3%)。

また、10月入り後の動向を都内百貨店売上高(前月比)でみると、+7.0%と依然高い伸びを続けている(前月+7.9%)。耐久消費財の動向をみると、10月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、前年同月が高水準だったことの影響から、+3.5%と前月(同+8.1%)に比べ伸びが鈍化した。モデルチェンジ車種を中心に需要の地合いは依然好調を続けている。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。

9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、また持家も伸びを高めたため、季節調整済み年率換算187万戸(前月180万戸)と48年9月(195万戸)以来の高水準となった(前年比+26.8%、前月同+30.9%)。

10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)に伴う追加工事の発注本格化などから、+26.6%と大幅な伸びとなった(前月+16.2%)。

9月の雇用動向をみると、有効求人倍率(季節調整済み)は、求人数の増加を主因に0.74倍(前月0.71倍)と、8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、非製造業における伸びがやや低下したものの、製造業のマイナス幅が引続き縮小したため、+1.0%とほぼ前月(+1.1%)なみの伸びとなった。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、2.75%と、小幅の低下を示した(前月2.79%、既往ピーク、62年5月3.19%)。

(商品市況は続伸)

10月の総合卸売物価は、輸出物価が鉄鋼、化学製品を中心に、また輸入物価が木材、くず鉄を中心にそれぞれ+0.3%、+0.7%と前月とは様変わりの上昇となったが、国内卸売物価が横ばいにとどまったため、全体としては前月比横ばいとなった(前月-0.1%)。もっとも、前年比では国内卸売物価が+0.4%、総合卸売物価が+0.6%と、それぞれ2年9か月、2年5か月ぶりに前年水準を上回っている。なお、国内卸売物価が前月比横ばいにとどまったのは、主として電力の夏季割増料金適用が終了したためであり、基調としては鉄鋼、非鉄金属、繊維製品などを中心としたジリ高傾向が続いている(前月+0.4%)。

10月の商品市況をみると、木材がユーザー筋の手当て一巡や安値輸入玉の流入から続落し、また綿糸、アルミが為替円高、海外相場反落などから軟化した。鉄鋼が住宅・ビル建設等民間需要や公共工事の増加から大きく続騰し、さらに石油製品が末端需要の好調から、銅が海外市況高を反映して、ともに上昇したため、全体としては引続きかなり大幅な上昇となった。なお、11月入り後の動きを

みると、鉄鋼が続騰しているものの、円高の影響もあって、全体としての騰勢は鈍化している。

この間、10月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮食品の上昇から、+0.1%とわずかながら引続き上昇したが(前月+0.7%)、前年比では前月並みの+1.0%となった。

(株価は大幅な下落)

10月の金融市場では、月前半まで短期オープン市場金利、長期市場金利が上昇を続けたが、月後半には、株価が海外市場での急落の影響から大幅な下落となる中で、日本銀行の弾力的な金融調節態度等を反映して行過ぎた金利先高観が後退し、ともに急速な低下に転じた。この間、コール、手形レートは総じて比較的落ち着いた動きを続けた。

まず、資金需給をみると、銀行券の還収超額は、月中702億円と前年(1,755億円)を下回り、銀行券平均発行残高(前年比)も、+10.9%と前月に続き伸びを高めた(前月+10.4%)。一方、財政資金は、一般財政が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を主因に払超となり、また、国債も長期国債の休債からネット償還超に転じたため、前年(13,075億円の受超)とは様変わりになり、月中10,477億円の払超となった。この結果、その他勘定を合わせた月中の資金需給は、10月としては既往最大の11,794億円の余剰(前年は13,755億円の不足)となり、日本銀行は買入手形の期日落ちと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、期末の資金繁忙解消に伴い月初に低下をみたあと、一高一低を繰返し、3.4375%で越月した(前月末比-0.250%)。また手形レート(2か月物)は、季節要因や、政府保有NTT株式の売却による大幅な資金不足見込みなどから引続き強含みで推移し、月末には3.875%となった(前月末比、+0.0625%)。一方、CD新規発行レート、ユーロ円レート等短期オープン市場金利は、季節要因に加え、金利先高観の強まりもあって、月央にかけてかなりの上昇をみたが、月末には株価の大幅下落等を背景に軟化した。

この間、国債の流通市場利回り(89回債上場相場)は、前月大幅上昇のあと、月初は引続き上昇したが、月央以降は世界的な株価の急落、さらにはドル相場の軟化等を背景に金利先高観が後退したため急速に低下し、月末には4.550%の水準(前月末比-1.175%)となった。なお11月発行分の長期国債の応募者利回りは、

5.075%と9月債(5.126%<10月は休債>)に比べ、0.051%引下げられた。

9月の銀行等貸出約定平均金利(都銀、地銀、相銀平均)は、総合で月中0.017%低下し(前月、同-0.020%)、4.967%となった。10月のマネーサプライ(M₂+CD平残前年比)は、+11.7%(速報)と、伸びが一段と加速した(前月+11.1%)。これは、景気上昇に伴い取引需要が高まるなかで、金融機関が高水準の与信を続けていることに加え、大口定期預金の最低預入期間短縮に伴う債券等からの資金シフトも影響している。

10月の株式市況をみると、月央まではジリ高基調をたどったが、20日には前日のニューヨーク市場における株価急落の影響をうけ、一日としては既往最大の下落を記録した。市況はその後とも急騰、急落を繰り返す不安定な動きを続け、東証株価指数は、結局1,917.42の水準(前月末比-219.19ポイント)で越月した。この間、1日当たり平均出来高は9.7億株と、前月(10.2億株)を若干下回った。

(円相場は急上昇)

9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)の黒字幅は、輸出が米国向け新型車の船積み進捗などもあって増加した一方、輸入が前月大幅増加の反動から減少を示したため、前月をかなり上回り(各、8月67.7億ドル→9月82.0億ドル、8月58.7億ドル→9月77.3億ドル)、円ベースの同経常収支黒字幅も拡大をみた(8月0.87兆円→9月1.11兆円)。しかしながらやや長い目でみると、このところ黒字縮小傾向が定着しつつあり、7~9月通計でみた経常収支(ドル・ベース)の黒字は199.0億ドル(4~6月210.8億ドル)と、61/1~3月期以来の200億ドル台割れとなった。

9月の長期資本収支は、本邦資本が、対外債券投資の低調から、大幅に縮小した前月並みの流出超幅にとどまった一方、外国資本が、対内債券投資や外債発行の盛行から前月に引続き大幅な流入超となったため、全体では23.2億ドルと小幅の流出超となった(前月13.8億ドルの流出超)。

なお、10月の通関輸出入(ドル・ベース)をみると、輸出は-0.3%と、前月増加(+4.8%)のあと、数量の減少を主因にわずかながらも減少したが、輸入も-3.9%と、前月増加(+5.0%)のあと、小幅の減少を示した。この結果、収支戻の黒字幅(季節調整後)は、66.4億ドルと、前月に続き拡大したが、なお前年水準(同75.3億ドル)を下回っている。この間、輸入数量(前年比)の伸びは、原油の入着減や、世界的な需給逼迫による化学製品の手当難などから、+1.9%とやや鈍

化をみている(前月+5.5%)。

10月の円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、月央にかけてやや円高となったあと、下旬入り直後は内外株式市場における波乱にもかかわらず、141~144円台で比較的落ち着いた動きにとどまっていたが、月末にかけて、一部海外当局関係者の発言の報道がドル安を容認するものと解されたこと等から急上昇し、前月比7円80銭円高の138円55銭で越月した。また、11月入り後も、月初にさらに円高となったあと、130円台半ばで不安定な推移を続けている。

(昭和62年11月20日)