

## 月例経済概観

### 国 内

設備投資、個人消費を中心とする内需の堅調を背景に、景気は引続き力強く拡大し、鉱工業生産も順調に増加している。こうしたなかで、稼働率は高水準を続け、労働需給も一段の引締まりをみた。

最終需要の動向をみると、設備投資は、製造業、非製造業とも、増勢が続いている。また、個人消費は、可処分所得の増加や消費者マインドの堅調を背景に、振れを伴いつつも、引続き好調に推移している。この間、住宅投資は、高水準ながら頭打ち傾向を示し、公共工事請負額も、高水準で一進一退となっている。また、外需は、輸出数量が緩やかな増加傾向にある一方、輸入数量は製品類等を中心に高い伸びを続けている。

物価面では、輸入物価が為替円安、原油高からかなり上昇したが、国内卸売物価、消費者物価は、ともに落ち着いた動きを続けた。また商品市況は、強含みに推移したあと、もみ合い気味となっている。

金融面をみると、短期市場金利は、年初に季節的な資金需給の緩和を反映してかなりの低下を示したあと、為替円安、海外金利高等を背景に上昇した。一方、長期市場金利は、強含みもみ合いを続けている。また、株式市況は、引続きかなりの上昇をみた。この間、1月のマネーサプライは、若干伸びが鈍化した。

12月の対外収支をみると、経常収支の黒字幅は、貿易外・移転収支の赤字幅拡大から、6か月ぶりにやや縮小した。また長期資本収支は、対外直接投資の増加などから高水準の流出超を続けた。

円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、更年後、米国短期金利の強調等を背景とした全般的なドル高地合いの下で、幾分軟化し、2月初めには130円前後となったが、2月中旬以降はやや反発し、このところ126~127円がらみで推移している。

(労働需給は一段と引締まり)

12月の鉱工業生産(季節調整済み前月比<sup>\*</sup>)は、+0.9%と前月好伸(+2.8%)に続き増加を示し、10~12月通計では、+2.4%と7~9月(+2.4%)並みの高い伸びとなった。また、生産の先行きを予測指数によりうかがうと、1月+0.9%、2月-0.4%と、引続き順調な増加傾向が見込まれている。この間、12月の製造工業稼働率(60年平均=100)は、104.1と高水準ながら、前月(105.0)をやや下回ったが、10~12月平均では103.4(7~9月101.7)と昭和55年1~3月(103.4)と並び、昭和50年代以降では最も高い水準となった。一方、12月の鉱工業出荷は、-0.3%と前月大幅増加(+3.6%)の反動から減少したが、10~12月通計では、+2.6%と7~9月(+2.2%)を上回る伸びとなった。

<sup>\*</sup> 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、前月著増した輸送機械、非鉄(電線)が反動減となったほかは、ほぼ軒並みに増加した。なお、10~12月を通計すると、電気機械(IC、電子計算機)、輸送機械(乗用車、トラック)、一般機械(金属工作機械)が、内外需好調を背景として、とくに高い伸びを示した。

一方、12月の生産者製品在庫の動向をみると、石油製品が海外市況の上昇に伴う輸入減などから、在庫減少をみたが、輸送機械、一般機械、電気機械などかなり幅広い業種で引続き前向きの積増しがみられ、全体では+0.9%(前月+0.1%)と4か月連続の増加となった。もっとも同在庫率(60年平均=100)は、出荷の好調を反映して、90.9と引続き低水準となっている(前月90.4)。

最終需要の動向をみると、1月の通関輸出数量(速報)は、半導体、事務用機器等の部品、資本財を中心に+2.8%と、前月減少(-1.6%)のあと、再び増加に転じた(前年比+6.5%)。一方、輸入数量は、前月著増した小麦が反動減となったが、原油が持直し傾向を続けたほか、製品類(機械機器、繊維製品等)も高い伸びを示したことから、+1.3%(前月+0.1%)と3か月連続の増加となった(前年比+12.8%)。

設備投資関連では、12月の一般資本財出荷(前年比)は、+14.8%と前月(+9.1%)を上回る伸びを示し、10~12月通計では+11.8%と5四半期連続で2桁の伸びとなった。先行指標の動きをみると、12月の機械受注(船舶・電力を除く民需、前年比)は、非製造業が引続き高い伸び(+17.0%)を示したほか、製造業が増勢を強めた(+45.0%)ことから、+29.8%と前月(+27.6%)をさらに上回った。ま

た、1～3月見通し(過去3四半期の平均達成率調整後)についても+22.7%(10～12月実績+26.8%)と引続き高い伸びが見込まれている。この間、12月の建設工事受注額(民間分、前年比)をみると、消費税法の公布・施行(12月30日)を前に、非課税扱いとなる工事の契約を急ぐ動きがみられたこともあって、+113.1%と顕著な増加をみせた。

個人消費関連では、12月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比)は、前2か月好伸した衣料品が寒気の引緩み等から伸び悩んだため、全体でも+6.5%と前月(+7.3%)をやや下回った。もっとも10～12月通計では、+7.5%(7～9月+7.5%)と引続き高い伸びとなっている。1月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)でみると、家具、雑貨類が引続き好調な売れ行きを示したほか、衣料品もバーゲンセール奏功などから持直したため、全体で+9.1%と前月(+6.7%)を大きく上回る伸びとなった。耐久消費財の動向をみると、1月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、4月以降の物品税廃止に伴う値下がり期待から買控え傾向がみられ、-3.2%と昭和62年5月(-2.2%)以来の前年水準割れとなった。家電製品も、品目によっては、買控えの動きがみられるが、高機能機種を中心に総じてみれば底固い販売地合いを持続している。一方、レジャー支出については、暖冬の影響等から国内旅行がやや伸び悩んだが、海外旅行は引続き好調を示している。この間、「消費動向調査」(経済企画庁)をみると、12月の消費者態度指数は49.3と9月(48.4)に比べかなり上昇し、現行ベースでの統計開始(昭和57年6月)以来、最も高い水準となった。

12月の新設住宅着工戸数(季節調整済み年率換算)は、162万戸(前月163万戸)と、なお高水準ながら、頭打ち傾向を示している(前年比-8.1%)。

また、1月の公共工事請負額(前年比)は、地方公共団体の発注分を中心に+1.8%(前月-1.2%)と高水準の前年並みの規模となった。

12月の雇用動向をみると、雇用者数(労働力調査ベース、前年比)は、非製造業を中心に、+2.6%と前月(+2.3%)を上回る伸びとなった。一方、有効求人倍率(季節調整済み)は、1.15倍(前月1.11倍)と4か月連続で上昇し、約14年半ぶりの高水準に達した。また、完全失業率(季節調整済み)は、2.32%(前月2.39%)と4か月連続で低下し、昭和57年5月(2.31%)以来の低水準となった。

(輸入物価はかなり上昇)

1月の国内卸売物価は、前月比-0.1%(前月保合い)となった。主な内訳をみ

ると、鉄鋼(小形棒鋼)、非鉄金属(亜鉛地金)が上昇した一方、前月かなりの上昇をみた食料用農畜水産物(鶏卵、牛肉)が、年末需要の剥落から反落し、また、製材・木製品(普通合板)、電気機器(VTR)が、安値輸入品との競合などを背景に下落した。この間、輸入物価は、為替が円安化したことの影響に加え、石油・石炭・天然ガスが原油高を反映して大幅上昇し、また木材・同製品(ラワン丸太、米つが小角)、食料品・飼料(コーヒー豆)もかなりの値上がりを見たことから、+3.2%と昭和62年7月(+3.6%)以来の高い上昇率となった。また、輸出物価も、為替円安化を主因に+1.3%と4か月ぶりに上昇し、この結果、総合卸売物価は+0.3%となった(前月保合い)。

1月の商品市況をみると、建材(合板)が安値輸入品の流入増から反落したものの、鉄鋼(棒鋼、山形鋼)が減産効果の顕現化等から上昇し、また非鉄(銅、亜鉛)も海外相場高や末端需要の好調から続伸したため、全体としては、前月に続く小幅上昇となった(日本銀行調査統計局商況指数、12月+0.8%、1月+0.7%)。2月入り後は、全般に値動きが小さいなか、亜鉛が自動車用鋼板向けの需要好調から大幅続伸をみている一方、銅は、鉱山スト収拾等に伴う海外市況安から、軟調地合いに転じており、総じてみれば、もみ合いとなっている。

1月の消費者物価(東京、速報)は、商品が冬物衣料のバーゲンセール期入りなどから小幅下落を示したものの、生鮮食品が野菜、魚介類の季節的な入荷減などを反映して、3か月ぶりにかなり反騰したため、総合では+0.1%の小幅上昇となった(前月-0.3%)。また、前年比上昇率は+1.6%と前月(+1.3%)を上回った。

(株式市況は上伸)

1月の資金需給動向をみると、銀行券は、年末日が土曜日であったことに伴う還流のズレ込みから、月中41,156億円と前年(同36,539億円)を大幅に上回る還収超となった。もっとも平均発行残高(前年比)は、年初の高どまり等から、+10.8%(前月+9.7%)と伸びを高めた。一方、財政資金は、税収が引続き好調であったものの、国債が前年とは様変わりによりネット償還超となったことなどから、月中17,051億円の受超と、前年(同23,908億円)をかなり下回る受超額となった。この結果、その他勘定を合わせた月中の資金余剰額は、24,419億円と、前年(13,395億円)を大幅に上回り、日本銀行は、主として貸出の回収によりこれを調節した。

1月の短期金融市場金利をみると、手形レートは、上旬中、年末要因の剥落な

どからショート物(期間1週間～1か月物)を中心に弱含んだが、中旬以降は、海外金利の上昇、為替の円安化、原油市況の上伸等を背景に総じて上昇した。一方、コールレート(有担無条件物)は、上旬中は季節的な資金余剰地合いを反映して、軟調裡に推移したが、中旬以降は、幾分反発し、月末中心レートは、3.96875%(12月末4.125%)となった。この間、1月のインターバンク市場の資金量(プロパー平残)は、手形、無担コール取引を中心に、月中+2.3兆円と引続き大幅に増加し、残高は30.5兆円(前年比+20.0%)と2か月連続して既往ピークを更新した。

1月の長期国債の流通市場利回り(111回債、上場相場)は、中旬末にかけて、為替円安、海外金利の上昇などから、一時かなり強含む場面もみられたが、月中を通してみれば比較的狭いレンジでの動きにとどまり、結局前月末比+0.055%の4.805%で越月した。なお、2月入り後は、強含むもみ合いとなっている。この間、2月発行分の長期国債(期間10年)応募者利回りは、5.000%(前月発行分4.848%)と、前月に続き若干引上げられた。

12月の銀行等貸出約定平均金利(都銀、地銀、相銀平均)をみると、短期貸出金利が横ばいにとどまった一方、長期貸出金利が、既往高金利貸出の低利振替わりから、引続き低下したため、総合で、-0.003%ポイント(前月-0.006%ポイント)と小幅ながら低下した(月末水準5.013%)。

1月のマネーサプライ( $M_2 + CD$ 平残前年比)をみると、準通貨が大口径定期預金を中心に伸びを高めた一方、預金通貨が賞与資金等の剥落から伸び率を低下させ、また $CD$ も増勢鈍化をみたことから、+10.0%と前月(+10.4%)に比べやや伸びを低めた。

1月の株式市況をみると、ニューヨークをはじめ世界的な株価堅調を背景に、外人、機関投資家等の株式購入姿勢が一段と積極化したことから、ほぼ通月強調裡に推移した(東証株価指数; 1月末2,464.83、前月末比+107.80ポイント)。2月入り後も続伸をみている。

(経常収支黒字は6か月ぶりに縮小)

12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、輸出が自動車、鉄鋼等を中心に、減少した(-2.5%)ものの、輸入も航空機の入着一巡等から、かなりの減少をみた(-5.9%)ため、84.6億ドルの黒字(前月同81.6億ドル)と、黒字幅を拡大した。もっとも、経常収支(貿易収支季節調整後)は、証券利子

の受取減少や旅行収支の赤字幅拡大などから、68.0億ドルの黒字(前月同73.7億ドル)と、6か月ぶりに黒字幅を縮小した。また、円ベースでみた経常収支黒字幅(貿易収支季節調整後)も、8,409億円と前月(9,073億円)を下回った。

12月の長期資本収支の流出超幅は、139.8億ドルと前月(98.6億ドル)を大幅に上回った。これは、本邦資本が、対外直接投資および借款の増加から、152.0億ドルと前月(131.0億ドル)を上回る流出超となったうえ、外国資本の流入超幅も、欧米系ファンドの株式利食い売り等から、対内証券投資を中心にかなり縮小した(11月32.4億ドル→12月12.2億ドル)ことによるものである。

なお1月の通関輸出入金額(速報、季節調整後、ドルベース)をみると、輸出、輸入とも数量増から、小幅増加(各々+2.3%、+2.2%)を示すなかで、収支尻の黒字幅は、75.7億ドルと前月(73.9億ドル)を上回った。

円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、年明け後、米国短期金利の強調等を背景とした全般的なドル高地合いの下で、幾分軟化し、2月初には130円前後となったが、2月中旬以降はやや反発し、このところ126~127円がらみで推移している。

(平成元年2月17日)