

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、鉱工業生産は増勢を維持し、景気は引続き力強く拡大している。労働需給も引締まり傾向を続けている。

最終需要の動向をみると、設備投資は、収益、稼働率の高水準を背景とする企業の積極的な投資マインドを反映して、製造業、非製造業とも増勢を継続している。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、税制改革の影響などによる振れを伴いつつも、好調な推移を続けている。この間、住宅投資は、高水準ながら頭打ち傾向を続け、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、輸出数量が増加傾向にある一方、輸入数量は引続き高い伸びを維持している。

物価面では、国内卸売物価は引続き着き圏内の動きながら、輸入物価が為替円安、原油高等から続騰し、また消費者物価は、前年比上昇テンポがやや高まった。この間、国内商品市況は、保合い圏内で推移している。

金融面をみると、短期市場金利は、3月中、季節的な資金需要の強まり等を背景に、総じて強含んだあと、新年度入り前後には幾分軟化をみた。一方、長期市場金利は、内外景気の堅調や為替円安等を反映して、3月央にかけて上昇傾向をたどり、その後はもみ合いで推移している。また、株式市況は、3月末から4月初にかけて、大幅に上昇したあと、高値圏内でもみ合いとなっている。この間、3月のマネーサプライは幾分伸びを低めた。

2月の対外収支をみると、貿易・経常収支の黒字幅が拡大し、また長期資本収支は、外債発行の増加などから流出超幅を縮小した。

円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、米国金利の強調などを背景に、

やや円安方向に振れ、3月央以降は概ね131～132円台で推移している。

(労働需給は引締まり傾向を持続)

2月の鉱工業生産・出荷(季節調整済み前月比^{*})は、各々-1.7%、-0.9%と、前月増加(各々+0.9%、+0.3%)のあと、減少した。もっとも、生産の先行きを予測指数によりうかがうと、3月+4.8%、4月-1.6%と、引続き力強い増勢が見込まれている。この間、2月の製造工業稼働率(60年平均=100)は、100.9と前月(104.4)をかなり下回った。

^{*}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・出荷動向を業種別にみると、電気機械(民生用電気・電子機械)、輸送機械(乗用車)が、税制改革を控えた耐久消費財の買控えの動きなどから、また、紙・パルプ(情報用紙、包装用紙)が大喪の礼による営業日数減などから、いずれもかなりの減少をみた。

一方、2月の生産者製品在庫の動向をみると、石油製品(灯油)が暖冬の影響から引続き大幅に増加したことから、全体でも+0.3%(前月+2.5%)と6か月連続の増加となった。また同在庫率(60年平均=100)も、93.6と前月(93.3)を上回った。

最終需要の動向をみると、3月の通関輸出数量(速報)は、乗用車やVTRを中心に+5.2%(前月-0.2%)とかなり増加し、1～3月通計では+4.6%の伸びとなった(10～12月+0.8%)。一方、3月の輸入数量は、前月、通関取扱日数の減少等が響いて大幅減(-7.9%)となった反動から、食料品、原燃料、製品類等おしなべて高い伸びを示したため、全体で+23.9%と著増し、1～3月通計でも+6.7%(10～12月-0.6%)と極めて高い伸びとなった。

設備投資関連では、2月の一般資本財出荷(前年比)は、+10.3%と引続き順調な伸びを示した(前月+10.3%)。先行指標の動きをみると、2月の機械受注(船舶・電力を除く民需、前年比)は、+17.0%と前月(+28.7%)に比べ伸びが鈍化した。依然高い伸びを続けている。また、建設工事受注額(民間分、前年比)は、税制改革に絡む昨年末の大量の駆込み発注(12月+113.7%)の反動から、年明け後、伸びが低下しているが、引続き前年をかなり上回る水準となっている(1月+28.0%、2月+14.3%)。

個人消費関連では、2月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比)は、営業日数が前年に比べ1～2日減少したにもかかわらず、+6.4%(前月+7.7%)と総じ

て好調な売れ行きを示した。3月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)で見ると、消費税導入を控え、衣料品、家庭用品をはじめ広範な品目で駆込み購入の動きがみられたことを主因に、+41.4%と極めて高い伸びを示している。耐久消費財の動向をみると、3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、大・中型車中心に買控え傾向が続き、-6.4%(前月-8.0%)と3か月連続で前年水準割れとなった。家電製品も、3月までは、品目によって買控えの動きがみられたが、その後は盛返し、全般に好調な売れ行きを示している。一方、レジャー支出については、国内旅行が温泉、リゾート地を中心に賑わいをみせ、また海外旅行も好調を持続している。

2月の新設住宅着工戸数(季節調整済み年率換算)は、158万戸と、なお高水準ながら前月(161万戸)をやや下回り、前年比でも-9.5%と、6か月連続で減少を示した。

また、3月の公共工事請負額(前年比)は、前年高水準の反動もあって、地方分を中心に、-5.9%と2か月連続で前年を下回った(前月-1.4%)。

2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、+3.3%とかなり増加した(前月+2.3%)。一方、有効求人倍率(季節調整済み)は、1.15倍(前月1.14倍)と6か月連続で上昇し、約14年半ぶりの高水準を続けている。また、完全失業率(季節調整済み)は、2.32%と前月(2.31%)並みの低水準となった。

(輸入物価は引続きかなりの上昇)

3月の国内卸売物価は、前月比+0.1%と前月(+0.2%)に続き小幅の上昇を示し、前年比でも+0.1%と昭和60年4月以来3年11か月ぶりの上昇に転じた。主な内訳をみると、石油・石炭製品(C重油)、スクラップ類(鉄くず)が下落した一方、非鉄金属(銅地金)、製材・木製品(ラワン板、米つが平割、普通合板)が海外相場高や輸入の減少から、また、金属製品(ナット、アルミサッシ)が既往原料高の転嫁や消費税導入を前にした中小建材業者の手当増から、それぞれ上昇した。この間、輸出物価は、為替円安を主因に+1.0%(前月+0.3%)の上昇を示し、また、輸入物価は、為替円安に加え、石油・石炭・天然ガスの続伸などから、+1.9%(前月+2.3%)と引続きかなりの上昇をみた。この結果、総合卸売物価は+0.2%(前月+0.3%)と3か月連続の上昇を示し、前年比上昇率は+0.5%となった。

3月の商品市況をみると、非鉄(銅)、建材(米つが材)が海外市況高などを背景

に上昇した一方、鉄鋼(棒鋼)がユーザーの当用買い姿勢継続から、また石油(灯油)が不需用期入りなどから、ともに下落したため、全体としては、保合いとなった(日本銀行調査統計局商況指数、2月-0.9%、3月保合い)。4月入り後も、総じてみれば保合い圏内で推移している。

3月の消費者物価(東京、速報)をみると、商品が被服等の値上がりから、またサービスが家賃等の上昇から、ともにかんがりの上昇をみ、さらに、生鮮食品も野菜を中心に反騰したため、総合では前月比+0.6%(前月-0.2%)の上昇となり、前年比上昇率も高まった(2月+1.4%→3月+1.6%)。なお、生鮮食品を除く総合でみても、前年比上昇率は+1.7%と前月(+1.3%)をかなり上回り、昭和61年5月(+1.7%)以来の高い上昇率となった。

(長期金利は上昇)

3月の資金需給動向をみると、銀行券の発行超額は、金融機関の完全週休二日制移行に伴う前月末高どまり分の還流から、月中3,186億円と、前年(8,579億円)を大幅に下回り、平均発行残高(前年比)も、+10.6%と高水準ながら、前月(+11.9%)に比べ低下した。一方、財政資金は、短期国債の償還額減少などから、月中8,201億円の払超と前年(同11,881億円)を下回った。この結果、その他勘定を合わせた月中の資金余剰額は、4,454億円とほぼ前年(3,737億円)並みにとどまり、日本銀行は、主として貸出の回収によりこれを調節した。

3月の短期金融市場金利をみると、コールレート(有担無条件物)は、月初税揚げに伴って強含んだあと、月央までは緩やかに低下したが、その後は、期末接近に伴う資金繰り繁忙化を反映して、幾分上昇し、月末中心レートは4.15625%(2月末4.0625%)となった。一方、手形レートは、上旬中、ショート物中心に弱含んだあと、中旬から下旬央の間は、期末越え資金調達の本格化に加え、為替円安の進展もあって、全般的に上昇した。もっとも、その後、月末にかけては、期末越え資金調達が一巡するにつれ、長めの期間のレートから順次軟化して、越月した。この間、3月のインターバンク市場の資金量(プロパー平残)は、月中+1.0兆円と引続き大幅に増加し、残高は32.9兆円(前年比+26.4%)と4か月連続して既往ピークを更新した。

一方、長期国債の流通市場利回り(111回債、上場相場)は、2月下旬の米国公定歩合引上げを契機に上昇傾向を強めたあと、3月入り後も、月央にかけて内外景気の堅調、為替円安、原油高等を背景に一段高となったが、その後は、弱含み

もみ合いとなり、5.180%(前月末比+0.160%)で越月した。4月入り後も、もみ合いで推移している。この間、4月発行分の長期国債(期間10年)について、初の価格競争入札が行われ、平均落札利回りは4.813%(クーポン4.8%、平均落札価格99円91銭)となった(3月債の応募者利回り：4.987%)。

2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、総合で、+0.014%ポイント(前月-0.002%ポイント)と、小幅ながら4か月ぶりに上昇した(月末水準5.025%)。

3月のマネーサプライ(M₂+CD平残前年比)をみると、+10.3%と前月(+10.4%)に比べ幾分伸びを低めた。

3月の株式市況をみると、長期金利の上昇や、年度末を控えた機関投資家の益出しの動きなどを背景に、下旬央まで弱含みもみ合いで推移したが、その後実質新年度入りとなった28日以降は、大口個人投資家が株式購入姿勢を積極化したことを契機に、強調に転じ、結局東証株価指数は2,469.15(前月末比+21.92ポイント)で越月した。この間、取引状況をみると、月末を除けば全般に商いが低調だったため、1日平均出来高(2月15.3億株→3月10.1億株)、1日平均売買代金(2月1.99兆円<既往ピーク>→3月1.39兆円)とも、前月に比べ大幅に減少した。なお、4月入り後は、東証株価指数が4月5日に既往最高値を更新するなど、上旬央にかけて一段高となったあと、高値圏でもみ合いとなっている。

(貿易・経常収支黒字は拡大)

2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、輸出がほぼ前月並みの水準(-0.4%)となったものの、輸入が、振れの大きな航空機、原油の入着減に加え、大喪の礼などに伴う通関取扱日数の減少も響いて、前月を大幅に下回った(-7.3%)ため、101.5億ドルの黒字(前月同91.7億ドル)と2か月連続で黒字幅を拡大した。また、貿易外・移転収支は、対外証券投資利子の受取集中に伴う投資収益収支の黒字幅拡大などから、赤字幅を縮小した(1月赤字24.4億ドル<既往ピーク>→2月同13.2億ドル)。この結果、経常収支(貿易収支季節調整後)の黒字幅は、88.3億ドルと、前月(67.3億ドル)をかなり上回った。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)は11,285億円となった(前月8,568億円)。この間、長期資本収支の流出超幅は、33.5億ドルと、低水準の前月(45.9億ドル)をさらに下回った。内訳をみると、本邦資本が、米国国債の取得増加等から、147.1億ドルと前月(87.8億ドル)を大幅に上回る流出超を示した一

方、外国資本は、本邦企業の外債発行の急増を主因に、既往最大の流入超となった(1月41.9億ドル→2月113.5億ドル)。

なお3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、輸出が+5.0%と増加傾向を続けたものの、輸入が前月の入着減少の反動から、数量を中心に著増(+29.8%)したため、収支尻の黒字幅は、55.7億ドルと前月(88.6億ドル)を大幅に下回った。

3月の円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、米国金利が強調を続けるなかで、原油価格の続騰等もあって、徐々に円安方向に振れ、月央以降は概ね131～132円台で推移している。

(平成元年4月18日)