

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。この間、稼働率は一段と上昇し、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、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持続している。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、住宅建設も、高い水準を維持している。この間、公共工事請負額は、前年を下回る推移を続けている。また、外需は、輸出数量、輸入数量とも、このところ振れの大きな動きを示しているが、総じてみれば、ともに増加傾向を続けている。

物価面では、国内卸売物価、消費者物価は消費税導入を主因に上昇し、輸入物価は為替円安、原油高等から続騰した。この間、国内商品市況は、末端需要の好調に加え、海外市況の強含みから、かなりの上昇をみた。

金融面をみると、短期市場金利は、4月央まで、概ね弱含みに推移したが、その後は連休越え資金調達の本格化や金利先高観の台頭もあって、強含みに転じた。一方、長期市場金利は、内外景気の堅調や為替円安等を背景に、上昇傾向を続けている。また、株式市況は、個人、投信等の積極的な株式購入姿勢を反映し、強調裡に推移している。この間、4月のマネーサプライは幾分伸びを低めた。

3月の対外収支をみると、貿易・経常収支の黒字幅は、輸入の著増から大幅に縮小し、また長期資本収支は、居住者による保有外債・株式の売却が嵩んだことなどから、約6年半ぶりに流入超となった。

円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、4月中132円前後での小動きに終了したあと、5月入り後は、投機的なドル買いの動きが広がったことからジリ安となり、このところ130円台後半で推移している。

(生産・出荷は大幅増加)

3月の鉱工業生産・出荷(季節調整済み前月比^{*})は、前月の大喪の礼等による生産・出荷活動停滞の反動に加え、消費税導入を控えた駆込み需要の盛上がりから、各々+5.4%、+6.5%の大幅増加となった(前月、各々-1.8%、-1.0%)。なお、生産の先行きを予測指数によりうかがうと、こうした著増の反動から4月-3.2%、5月-0.4%と減少が見込まれている。この間、3月の製造工業稼働率(60年平均=100)は、105.8と前月(100.5)を大きく上回り、昭和50年代以降で最も高い水準を記録した。

^{*} 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、一般機械(土木建設機械)、金属製品(鉄骨、アルミサッシ)、化学(塩ビ樹脂)等が駆込み購入の動きや建設関連需要の好調から、また輸送機械(乗用車)が輸出船積みの増加から、いずれも高い伸びを示したが、その他の業種も軒並みに増加した。

一方、3月の生産者製品在庫の動向をみると、出荷の著増を反映して-2.8%(前月+0.4%)と11か月ぶりの減少となり、同在庫率(60年平均=100)も、85.2と前月(94.2)を大幅に下回った。

最終需要の動向をみると、4月の通関輸出数量(速報)は、前月好伸した乗用車、VTR等耐久消費財が反動減をみたほか、自動データ処理機械、IC等の資本財も伸び悩んだため、全体で-9.9%(前月+5.4%)とかなり減少した。一方、4月の輸入数量は、航空機が増加したものの、原燃料、中間財、食料品等おしなべて前月急増の反動減をみたため、全体でも-23.1%(前月+24.4%)と大幅に減少した。

設備投資関連では、3月の一般資本財出荷(前年比)は、+16.7%と高い伸びを示した(前月+9.4%)。先行指標の動きをみると、3月の機械受注(船舶・電力を除く民需、前年比)は、+14.7%と前月(+17.0%)に比べ伸びが鈍化したが、依然高い伸びを続けている。また、3月の建設工事受注額(民間分、前年比)は、税制改革に絡む昨年末の駆込み発注が極めて大きかった(12月+113.7%)ことから、その反動が続いているが、引続き前年をかなり上回る水準となっている(+13.2

%、前月+14.3%)。この間、経済企画庁「法人企業動向調査」(3月調査)により、全産業の四半期別投資動向をみると、平成元年1~3月期(実績見込み)に+5.0%と順調な増加を示したあと、4~6月、7~9月についても、各々+5.6%、+6.3%とさらに伸びを高める見通しとなっている。

個人消費関連では、3月の全国百貨店売上高(通産商業省調べ、前年比)は、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から、前年比+34.2%(前月+6.3%)と、統計開始(昭和35年1月)以来最高の伸びを記録した。4月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)で見ると、前月の駆込み購入の反動から-8.6%(前月+41.4%)と前年をかなり下回ったが、3~4月をならしてみれば+17.1%の高い伸びとなっている。耐久消費財の動向をみると、乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、1~3月に買い控えが続いたあと、4月には物品税の廃止に伴い、とくに値下がり幅の大きい普通乗用車を中心に、+21.8%(前月-6.4%)と極めて高い伸びを記録した。家電製品も、4月からの物品税廃止等から、底固い売れ行きを示している。一方、レジャー支出については、ゴールデン・ウィークを中心に国内旅行、海外旅行とも好調を持続している。

3月の新設住宅着工戸数(季節調整済み年率換算)は、消費税法の公布・施行(昨年12月30日)前の駆込み契約分が着工されたことを背景に、169万戸と、前月(158万戸)をかなり上回り、ほぼ前年同月並みの高水準となった(前年比、2月-9.5%→3月-0.5%)。

4月の公共工事請負額(前年比)は、公団・事業団の発注が大型工事の一巡等からかなりの減少をみたため、全体でも-2.4%と小幅ながら3か月連続で前年を下回った(前月-5.9%)。

3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、+3.6%(前月+3.3%)と、さらに伸びを高め、1~3月通計でも+3.1%と昭和58年7~9月(+3.6%)以来の高い伸びとなった。一方、有効求人倍率(季節調整済み)は、1.13倍(前月1.15倍)と引続き高水準ながら、7か月ぶりにわずかながら低下し、また、完全失業率(季節調整済み)は、2.34%と前月(2.32%)をやや上回った。

(国内卸売物価・消費者物価は上昇)

4月の国内卸売物価は、消費税の導入を主因に、前月比+1.8%(前月+0.1%)の上昇となった(前年比+2.2%)。主な内訳をみると、大方の品目で消費税の転

嫁による値上がりが見られたが、そうした税制要因に加えて、スクラップ類(鉄くず)、鉄鋼(小形棒鋼)では、ユーザー筋の手当て買いの増加から、また、石油・石炭製品(ナフサ)、繊維製品(綿糸)では海外原料高などから、いずれも3%を上回る上昇となった。一方、食料用農畜水産物(米、小麦)では、政府売渡し価格の引下げから、また、加工食品(ウイスキー)、電気機器(カラーテレビ、VTR)、精密機器(カメラ、腕時計)では、酒税、物品税等の改廃から、相対的に小幅な上昇にとどまった。また、電力・都市ガス・水道では、既往原油安・円高差益を還元するための値下げや電気・ガス税の廃止から、また輸送用機器も乗用車にかかる物品税の廃止から、ともにかなりの値下がりを見た。この間、輸出物価は、為替円安を主因に+0.5%(前月+1.0%)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、+2.8%(前月+1.9%)と4か月連続でかなりの上昇を見た。この結果、総合卸売物価は+1.7%(前月+0.2%)と4か月連続の上昇を示し、前年比上昇率は+2.5%となった。

4月の商品市況をみると、鉄鋼が末端需要の好調や安値輸入品の流入減から、また石油が原油高に伴う海外市況の上昇などから、ともにかなりの上昇を見たほか、非鉄、繊維も海外市況高や供給不足懸念などを背景に続伸したため、総じて強調裡に推移した(日本銀行調査統計局商況指数、3月保合い、4月+2.3%)。5月入り後も、総じて堅調に推移している。

4月の消費者物価(東京、速報)をみると、消費税の導入を主因に、総合で前月比+1.4%(前月+0.7%)の上昇となり、前年比上昇率はさらに高まった(3月+1.7%→4月+2.6%)。なお、生鮮食品を除く総合でも、前年比上昇率は+2.8%と前月(+1.7%)を大きく上回り、昭和60年1月(+2.9%)以来の高い上昇率となった。

(長期金利は強含み)

4月の資金需給動向をみると、銀行券の発行超額は、月中2,938億円と、ほぼ前年(2,645億円)並みの小幅増発となった。この間、銀行券の平均発行残高(前年比)は、前年がマル優廃止等に伴う現金需要増を反映し高水準であったことの反動等から、+9.9%と、前月(+10.6%)に比べ低下した。一方、財政資金は、租税の受入増加や運用部の機関貸減少等を背景に、月中19,837億円の払超と前年(同25,261億円)を下回る払超幅となった。この結果、その他勘定を合せた月中の資金余剰額は、18,749億円(前年23,644億円)となり、日本銀行は、主として買入

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。

4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、上記の資金余剰地合いを反映し、月央までは緩やかに低下したが、その後は、総じて強含みに転じ、月末中心レートは4.125%とほぼ前月末(4.15625%)並みの水準となった。一方、手形レートは、月前半、概ね横ばい圏内で推移したあと、月央以降は、連休越え資金調達の本格化に加え、西ドイツ公定歩合引上げ等を契機とする金利先高観もあって、全般的に上昇した。この間、4月のインターバンク市場の資金量(プロパー平残)は、手形・無担コールの増加から、33.8兆円(月中+0.9兆円)と5か月連続して既往ピークを更新した。

一方、4月の長期国債流通市場利回り(111回債、上場相場)は、月央まで、もみ合いで推移したが、その後は西ドイツ公定歩合引上げ等を契機とする金利先高観などからジリ高歩調となり、結局、5.320%(前月末比+0.140%)で越月した。5月入り後も、為替円安の進展などから強含みで推移している。この間、5月発行分の長期国債(期間10年)応募者利回りは、価格競争入札の結果、4.837%(クーポン4.8%、平均落札価格99円75銭)となった(4月債の応募者利回り:4.813%)。

3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、短期市場金利の強含みに伴うスプレッド貸出金利の上昇に加え、都銀等で新短プラへの切替えが進捗したことなどから、総合で、+0.017%ポイント(前月+0.014%ポイント)と、小幅ながら2か月連続の上昇となった(月末水準5.042%)。

4月のマネーサプライ(M₂+CD平残前年比)をみると、+10.2%と前月(+10.3%)に比べ幾分伸びを低めた。

4月の株式市況をみると、月初、大口個人投資家の積極的な株式購入姿勢を背景に、一段高となったあと、高値警戒感からもみ合い商状となったが、月末にかけては、投信を中心に再び買い気が盛上がり、結局東証株価指数は2,488.52(前月末比+19.37ポイント)で越月した。なお、5月入り後は、東証株価指数が月初、連日にわたり既往最高値を更新するなど、引続き総じて堅調に推移している。

(貿易・経常収支黒字は大幅に縮小)

3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、輸出が耐久消費財や資本財を中心に堅調を続けた一方、輸入も、前月の大喪の礼などに伴う大幅減少の反動もあって、食料品、原燃料、製品類等軒並み著増したため、71.3億ドルの黒字と前月(同101.5億ドル)に比べ、黒字幅が大幅に縮小した。また、

貿易外・移転収支は、無償経済援助、国際機関分担金の支払集中を主因に、赤字幅を拡大した(2月赤字13.2億ドル→3月同17.6億ドル)。この結果、経常収支(貿易収支季節調整後)の黒字幅は、53.7億ドルと、前月(88.3億ドル)を大きく下回った。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7,002億円となった(前月11,285億円)。この間、長期資本収支は、24.6億ドルの流入超(前月33.5億ドルの流出超)と、昭和57年11月以来、約6年半ぶりの流入超を記録した。内訳をみると、本邦資本の流出超幅は、機関投資家による保有外債・株式の利喰い売りの増嵩から、53.0億ドルと前月(147.1億ドル)を大幅に下回った一方、外国資本の流入超幅は、本邦企業の外債発行額縮小などから、高水準ながら、既往最大の前月に比べれば、かなり減小した(2月113.5億ドル→3月77.6億ドル)。

なお4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、前月好伸の反動減を示すなかで、収支尻の黒字幅は、67.3億ドルと低水準の前月(54.5億ドル)に比べ拡大した。

4月の円相場(対米ドル直物相場、終値)は、通月132円前後での小動きに終始したが、5月入り後は、投機的なドル買いの動きが広がったことからジリ安となり、このところ130円台後半で推移している。

(平成元年5月19日)