

月例経済概観

国 内

設備投資、個人消費を中心とした内需の堅調を背景に、景気は引続き力強く拡大しており、鉱工業生産も順調に増加している。この間、稼働率は上昇し、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、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、可処分所得の増加等を背景に、堅調な基調を維持し、住宅建設も、高い水準で推移している。この間、公共工事請負額は、国、地公体の発注増加から前年を上回る高水準となった。また、外需は、振れの大きな動きのなかで、輸出数量、輸入数量とも、総じて増加傾向にある。

物価面では、国内卸売物価は微騰にとどまったが、輸入物価は為替円安から続騰した。一方、消費者物価は季節商品中心に下落した。この間、国内商品市況は小幅ながら続伸した。

金融面をみると、短期市場金利は、5月末の公定歩合引上げ実施後も、全般に強含みに推移した。一方、長期市場金利は、米国金利低下期待や円相場の動き等を背景に一進一退の動きとなったが、7月入り後は低下している。また株式市況は、6月は薄商内のなか下落をみたが、このところやや反発している。この間、6月のマネーサプライは前月並みの伸びとなった。

5月の対外収支をみると、貿易・経常収支とも黒字幅は、輸入の増大から大幅に縮小し、また長期資本収支は、対外債券投資中心に流出超幅は縮小した。もっとも、6月の通関輸出入金額の収支戻は、黒字幅が再び拡大した。

円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、投機的なドル買いの動きが広がったことから6月央に一時150円台となったが、7月入り後は、140円がらみの動きとなっている。

(住宅・公共投資が増加)

5月の鉱工業生産・出荷(季節調整済み前月比*)は、前月大幅減少(消費税導入を控えた駆け込み需要の反動等)のあと、各々+0.5%、+1.4%の増加となった(前月、各々-3.8%、-5.4%)。生産の先行きを予測指数によりうかがうと、6月に+1.8%と増加テンポを強めたあと、7月は-1.3%の減少に転じる見通しとなっている。この間、5月の製造工業稼働率(60年=100)は、103.0と前月(102.0)を上回った。

*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、前月増加した電気機械(電子計算機)等で減少したが、一般機械(化学機械、製紙機械)、金属製品(アルミサッシ、食缶)、輸送機械(乗用車)等の業種で増加した。

一方、5月の生産者製品在庫の動向をみると、+1.3%と前月(+2.2%)に続き増加を示したが、同在庫率(60年平均=100)は、92.9(前月91.9)と依然低水準にある。

最終需要の動向をみると、6月の通関輸出数量(速報)は、4～5月に落込んだ自動車、事務用機器(自動データ処理機械)のほか、IC等も増加したことから、全体では+8.6%(前月-2.6%)とプラスの伸びに転じた(前年比では+6.5%)。一方、6月の輸入数量は、自動車、繊維製品等製品類は好伸したものの、原油が減少したことなどから、全体では-1.0%(前月+16.2%)と小幅の減少となった(前年比では+4.9%)。

設備投資関連では、5月の一般資本財出荷(前年比)は、+9.9%と伸びを高めた(前月+4.6%)。先行指標の動きをみると、5月の機械受注(船舶・電力を除く民需、前年比)は、+12.9%(前月+15.8%)と2桁の伸びを続け、また、5月の建設工事受注額(民間分、前年比)も、引続き2割台の伸びとなっている(+22.6%、前月+27.1%)。

個人消費関連では、5月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比)は、消費税導入を控えた駆け込み購入の反動が尾を引き、小幅のプラスの伸びにとどまった(+5.0%、前月-3.7%)。6月入り後の動向を都内百貨店売上高(前年比)で見ると、+3.7%(前月+1.8%)と引続き低めの伸びとなったが、3～6月をならしてみれば、+10.0%の高い伸びとなっている。一方、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、物品税の廃止に伴い、4月、5月(各々

+21.8%、+28.2%)に続き6月も+19.1%と極めて高い伸びを記録した。家電製品も、天候不順等からエアコン等が不振ながら全体として底固い売行きを示している。レジャー支出については、海外旅行中心に好調を継続している。

5月の新設住宅着工戸数(季節調整済み年率換算)は、昨年末の消費税法の公布・施行前の駆込み契約分が3月頃から着工され始めていることなどから、170万戸(前月165万戸)に高まった(前年比、4月+4.4%→5月-0.4%)。

6月の公共工事請負額(前年比)は、国の予算成立に伴う発注本格化のほか、地方公共団体も引続き増加したことから、全体では+5.8%と伸びを高めた(前月+2.2%)。

5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、+3.4%(前月+3.5%)と4か月連続3%台の伸びを示した。有効求人倍率(季節調整済み)は、1.27倍(前月1.16倍)とかなり上昇(49年5月以来の高水準)し、また完全失業率(季節調整済み)は、2.35%(前月2.33%)と引続き低水準で推移した。

(消費者物価は小幅の下落)

6月の国内卸売物価は、前月比+0.1%(前月+0.2%)の上昇となった(前年比+2.5%)。主な内訳をみると、非鉄金属(銅地金)が海外市況安から、また電気機器が販売競争激化から、続落したものの、繊維製品(綿糸)が輸入減少懸念などから、また、鉄鋼(小形棒鋼、H形鋼)、製材・木製品(普通合板、米つが正角)では需要増等から、それぞれ上昇した。この間、輸出物価は、為替円安を主因に+2.6%(前月+1.9%)の上昇を示し、また、輸入物価は、契約通貨ベースでは7か月ぶりに下落に転じたものの、為替円安の影響から、+2.3%(前月+3.5%)と6か月連続でかなりの上昇をみた(輸入物価の前年比は、+10.7%と前月に続き2桁の上昇)。この結果、総合卸売物価は+0.7%(前月+0.7%)と6か月連続の上昇を示した(前年比+3.7%)。

6月の商品市況をみると、非鉄(銅、亜鉛、アルミ)が精錬所スト収束やLME在庫増等を映じた海外市況安から続落したものの、鉄鋼が末端需要の好調から、また建材(木材、合板)が建築需要堅調のなか海外原木高や円安の影響から、さらに、繊維も原料供給不足懸念(生糸)から、それぞれ上昇したため、全体として小幅続伸となった(日本銀行調査統計局商況指数、5月+0.7%、6月+0.3%)。もっとも、7月入り後は、非鉄中心に軟化している。

6月の消費者物価(東京、速報)をみると、前月上昇した夏物衣料、切り花等が

反落したほか、生鮮食品(野菜、魚介)も値下がりしたため、総合で前月比 -0.1% (前月 $+0.6\%$)と4か月ぶりの下落となった(前年比上昇率、5月 $+3.3\%$ →6月 $+3.4\%$ 、生鮮食品を除く総合ベース同 $+3.2\%$ → $+3.1\%$)。

(貸出金利は上昇幅を拡大)

6月の資金需給動向をみると、銀行券は発行超額が、月中21,093億円と前年(同17,864億円)を上回り、平均発行残高(前年比)も、 $+10.9\%$ (前月 $+10.3\%$)と伸びを高めた。一方、財政資金は、外為の受超(既往最大)のほか、国債ネット発行超額増加を背景に、月中30,404億円の受超と前年(同19,397億円)を大幅に上回る受超幅となった。この結果、その他勘定を合せた月中の資金不足額は、56,432億円(前年37,190億円)と6月としては既往最大となった。日本銀行は、政府短期証券の買戻しのほか、買入手形・債券買オペの実施などにより、これを調節した。

6月の短期金融市場金利をみると、前月末の公定歩合引上げ実施を受けて、コールレート(有担無条件物)は、月初の大幅税揚げ日を越えた後も総じて強含みに推移し、月末水準は前月末比 $+0.46875\%$ の 5.0% (5%台乗せは昭和61年4月以来)となった。手形レートは、月初、税揚げ要因の剥落等からショート物中心に幾分軟化したものの、その後は月央にかけての為替円安等を背景とする金利先高観の強まりから全般に強含んだ。この間、6月のインターバンク市場の資金量(プロパー平残)は、有担・無担コール市場での投信の資金放出の増加から、35.9兆円(月中 $+0.2$ 兆円)と7か月連続して既往ピークを更新した。

一方、6月の長期国債流通市場利回り(111回債、上場相場)は、円相場の動き等を背景に一進一退の展開となり、 5.500% (前月末比 $+0.035\%$)で越月した。なお、7月入り後は、米国金利低下期待の強まりや為替円高化等を背景に低下している。この間、7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、 5.174% (クーポン 5.0% 、平均落札価格98円85銭)となった(6月債の応募者利回り： 5.088%)。

5月の銀行の貸出約定平均金利(都銀・地銀・第二地銀協加盟行平均)をみると、都銀等で新短プラへの切替えが引続き進捗したことや市場金利連動のスプレッド貸出の金利上昇などを映じ、短期金利が大幅上昇したことから、総合では、 $+0.045\%$ ポイント(前月 $+0.025\%$ ポイント)と上昇幅を拡大した(月末水準 5.112%)。

6月のマネーサプライ(M₂+CD平残前年比)をみると、+9.4%と前月(+9.4%、-0.8%ポイントの低下)並みの伸びとなった。

6月の株式市況をみると、月初から月央にかけては一段の円安等に伴い投資家が見送り姿勢を強めたことから大幅な下落をみたあと、月後半は、円相場の反発等から一時値を戻す場面もみられたものの月末にかけて先行き不透明感の強まりなどから再び下落に転じ、結局東証株価指数は2,449.38(前月末比-87.76ポイント)で越月した。もっとも、7月入り後は、強調に転じている。

(貿易・経常収支黒字は大幅に縮小)

5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(同)は、輸入が高い伸びを示し既往2位の水準となった一方、輸出は小幅の減少となったことから、ともに黒字幅が大幅に縮小した(各々、4月73.6億ドル→5月50.7億ドル、4月62.1億ドル→5月33.6億ドル)。また、円ベースでみた経常収支黒字幅(季節調整後)は4,642億円となった(前月8,200億円)。この間、長期資本収支の流出超幅は、122.5億ドルと前月(162.4億ドル)を下回った。内訳をみると、本邦資本の流出超幅は、対外債券投資を中心に148.0億ドルと前月(196.5億ドル)に比べ縮小した一方、外国資本の流入超幅は、居住者による外債発行の一時的減少等が響き25.5億ドルと前月(34.1億ドル)に比べ減少した。

なお、6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、輸出が増加に転じた一方、輸入は小幅の減少となったことから、収支尻の黒字幅は、51.0億ドルと前月(35.9億ドル)に比べ拡大した。

6月の円相場(対米ドル直物相場、終値)は、中国情勢等を背景に投機的なドル買いの動きが広がったことから、一段と円安化し、月央には米国貿易収支改善予想等を契機として一時150円台(62年8月以来)となったが、その後は、ドル高行過ぎに対する警戒感等から、140~145円で推移した。7月入り後は、米国金利低下期待が強まるなか、140円がらみの動きとなっている。

(平成元年7月18日)