

月例経済概観

国 内

設備投資、個人消費を中心として内需は力強い拡大を続け、鉱工業生産も順調な増加傾向にある。こうした需要の増大と企業収益の高水準持続を背景として、企業の業況感は引続き極めて良好な状態にある。この間、需給面では、とくに労働需給が引締まり傾向を強めている。

最終需要の動向をみると、設備投資は、増勢を続け、先行きについても積極的な計画が策定されている。また、個人消費は、雇用者数や夏季賞与の増加等を背景に堅調に推移し、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、地公体の発注増加から引続き前年を上回る水準となった。また、外需は、振れの大きな動きの中で、輸出数量が緩やかな増加傾向にある一方、輸入数量は総じて高い伸びを示している。

物価面では、国内卸売物価は微騰を続けたが、消費者物価は季節商品中心に引続き下落した。この間、国内商品市況は非鉄の海外相場高の影響から再び上昇した。

金融面をみると、短期市場金利は上昇傾向をたどり、長期市場金利も9月入り後上昇に転じている。一方株式市況は、薄商内のなか、8月中旬頃まで高値圏内でもみ合いとなったあと下落をみている。この間、8月のマネーサプライは伸びをやや低めた。

7月の対外収支をみると、貿易収支は黒字がやや縮小したが、経常収支の黒字幅は貿易外収支の赤字縮小から再び拡大した。また長期資本収支は、流出超幅を拡大した。なお、8月の通関輸出入金額の収支戻は、黒字幅が縮小した。

円相場(対米ドル直物相場、終値)をみると、8月中総じて円安・ドル高方向の

展開となり、9月入り後は145～147円台の動きとなっている。

(企業の設備投資態度は積極的)

7月の鉱工業生産・出荷(季節調整済み前月比^{*})は、各々-2.6%、-2.9%の減少となった(前月、各々+2.0%、+2.3%)。もっとも、生産の先行きを予測指数によりうかがうと、8月+4.3%の大幅増加のあと、9月は-3.5%の減少が見込まれている。

^{*}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・出荷動向を業種別にみると、輸送機械(乗用車)、化学で生産ライン調整、定期修理実施集中等一時的要因により大幅に減少したほか、曜日構成による生産日数減少の影響もあって、大方の業種で減少した。

一方、7月の生産者製品在庫の動向をみると、+0.9%と前月(+1.3%)に続き増加を示したが、同在庫率(60年平均=100)は、出荷の減少が響き95.3(前月92.7)とかなり上昇した。なお、日本銀行「主要企業短期経済観測」(8月調査、以下「主要短観」と略)をみると、製造業の製品在庫判断D.I.(「過大」マイナス「不足」社数構成比)は、現状-4%と前回調査時点(5月-5%)をやや下回る「不足」超幅で推移し、先行きについても-3%と不足感が持続する見通しとなっている。

最終需要の動向をみると、8月の通関輸出数量(速報)は、自動車のほかビデオカメラ、VTR、船舶等が増加したことから、全体では+6.4%(前月-3.8%)と増加に転じた(前年比では+6.2%)。一方、8月の輸入数量は、自動車や繊維製品、鉄鋼等製品類が引続き好伸したほか、原燃料や航空機も大幅増加となったため、全体では+12.8%(前月-3.5%)と高い伸びとなった(前年比では+12.7%)。

設備投資関連では、7月の一般資本財出荷(前年比)は、+5.7%と伸びを低めた(前月+10.3%)。先行指標の動きをみると、7月の機械受注(船舶・電力を除く民需、前年比)は、+6.9%(前月+22.4%)と一桁の伸びに低下したが、7月の建設工事受注額(民間分、前年比)は、二桁の伸びを続けた(+15.0%、前月+18.7%)。この間、前記「主要短観」により、平成元年度の設備投資計画(前年度比)をみると、製造業、非製造業とも前回調査に比べ上方修正され、各々+20.4%(昭和63年度実績+28.0%)、+9.1%(同+9.5%)と積極的な計画となっている。この結果、全産業では、+14.8%(同+18.0%)と前年同期における63年度計画(+14.3%)並みの伸びとなっている。

個人消費関連では、7月の全国百貨店売上高(通商産業省調べ、前年比)は、ボーナス・中元商戦の活況もあって衣料品、雑貨等が好調な売行きを示したことから、+9.5%と前月(+7.7%)に比べ伸びを高めた。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、8月も+24.2%(前月+16.3%)と引続き高い伸びを記録した。家電製品は、大型テレビ等は好調を継続しているものの、VTR、オーディオ関係中心に盛上がりやや乏しい状況にある。一方、レジャー支出については、国内、海外旅行とも好調を継続している。

7月の新設住宅着工戸数(季節調整済み年率換算)は、貸家の減少にもかかわらず、持家、分譲住宅が底固く推移していることから、全体では167万戸(前月168万戸)と高水準を維持した(前年比、6月-2.1%→7月-1.7%)。

8月の公共工事請負額(前年比)は、国は前年をやや下回ったものの、地方公共団体の発注増加から、全体では+5.2%(前月+14.5%)と4か月連続前年を上回った(年度初来の前年比+5.4%)。

なお、以上のような需要の増大を背景として、製品需給は引締まり感を継続しており、前記「主要短観」の製品需給判断D.I.(「需要超」マイナス「供給超」社数構成比)をみると、5月時点で小幅ながら昭和49年2月以来の「需要超」に転じた(2月-2%→5月3%)あと、現状、先行きとも、同程度の引締まり感を続ける見通しにある(8月3%→12月までの予測3%)。

7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、引続き3%台の伸びとなった(+3.0%、前月+3.4%)。有効求人倍率(季節調整済み)は、1.35倍(前月1.34倍)と幾分上昇(49年4月以来の高水準)し、また、完全失業率(季節調整済み)は、2.20%と前月(2.20%)に続き低水準で推移した。

この間、前記「主要短観」により企業収益の動向をみると、製造業(石油精製を除く)の経常利益(前期比)は、元年度上期(+2.7%)、下期(+3.1%)と、増益を継続する見通しとなっている(売上高経常利益率は、元年度上期まで3期連続50年代以降のピークを更新する見通し)。また、非製造業(電力・ガスを除く)の経常利益(前年比)も、元年度については、引続き高水準を維持する見通しとなっている(上期+6.9%、下期+6.6%)。

こうした状況下、企業の業況感は引続き極めて良好な状態にあり、「主要短観」の業況判断D.I.(「良い」マイナス「悪い」社数構成比)をみると、製造業で前回調査時に記録した既往ピーク水準を継続し、また非製造業ではわずかながらさらに上昇し、3期連続のピーク更新となった(製造業5月55%→8月55%<12月

までの予測55%>、非製造業同50%→51%<51%>。

(国内卸売物価は引続き微騰)

8月の国内卸売物価は、前月比+0.1%(前月+0.4%)の上昇となった(前年比+2.8%)。主な内訳をみると、非鉄金属(銅地金、亜鉛地金)が海外相場高を受け反騰したほか、石油・石炭製品(石炭コークス)、化学製品(エチレン等)などは既往原料高を映じ上昇したが、一方、繊維製品(生糸、綿糸)、電気機器等は続落した。この間、輸出物価、輸入物価ともに、契約通貨ベースの下落を主因に、各々-0.4%、-0.3%と前月(各々-1.1%、-1.4%)に続き下落した。この結果、総合卸売物価は前月に続き保合いとなった(前年比+3.0%)。

8月の商品市況をみると、繊維(綿糸、生糸)が輸入品の流入等から続落したほか、石油製品(ガソリン、C重油)、建材(セメント、生コン)も供給増等に伴い下落したものの、非鉄が鉱山スト等に伴う海外相場高から銅、亜鉛を中心に急反騰したため、全体として再び上昇に転じた(日本銀行調査統計局商況指数、7月-0.3%、8月+1.1%)。9月入り後は、非鉄等がやや反落し、総じて弱含みとなっている。

8月の消費者物価(東京、速報)をみると、個人サービスが上昇したものの、被服(夏物衣料のバーゲンセール本格化)のほか生鮮食品(野菜)も引続き値下がりしたため、総合で前月比-0.3%(前月-0.2%)と3か月連続の下落となった(前年比上昇率、7月+3.3%→8月+2.9%、生鮮食品を除く総合ベース同、7月+3.2%→8月+3.1%)。

この間、前記「主要短観」により、製造業の先行きの価格に関する判断D.I. («上昇」マイナス「下落」社数構成比)をみると、製品価格は現状並み水準の推移が予想されているが、仕入価格については、これまでの為替円安、海外原燃料高を背景に上昇傾向を続ける見通しとなっている(製品価格判断D.I.、5月-3%→8月-1%→12月までの予測-1%、仕入価格判断D.I.同10%→13%→8%)。

(長・短市場金利とも上昇)

8月の資金需給動向をみると、銀行券の還収超額は、月中7,822億円と前年(同6,206億円)をやや上回った。この間、平均発行残高(前年比)は、個人消費の堅調等を反映して引続き高い伸びとなった(+11.2%、前月+10.9%)。一方、財政

資金は、資金運用部の対市中運用増や長期国債発行額の減少等を背景に、月中17,427億円の払超と前年(同6,357億円)を大幅に上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、25,119億円(前年同14,254億円)と8月としては既往最大となった。日本銀行は、主として政府短期証券の売却、貸出の回収により、これを調節した。

8月の短期金融市場金利をみると、コールレートは、月初の税揚げ日後は一時やや弱含んだものの、その後上昇傾向をたどった。手形レートも、9月の資金繁忙期を控え都銀等の資金手当意欲が強まったことなどを映じ、全般に上昇した。この間、8月のインターバンク市場の資金量(プロパー平残)は、都銀、外銀、信託等の資金放出の減少から、35.8兆円(月中-0.4兆円)と9か月ぶりにやや減少した。

一方、8月の長期国債流通市場利回り(111回債、上場相場)は、月中横ばい圏内で推移し、前月末比同水準(5.090%)で越月した。9月入り後は、為替相場の一段の円安化等を背景に上昇している。この間、9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(8月24日オファー・締切)の結果、4.894%(クーポン4.9%、平均落札価格100円04銭)となった(8月債の応募者利回り：4.919%)。

7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、短期金利が新短期プライムへの切替えや利上げの進捗等を映じ、引続き大幅な上昇を示したこと(+0.176%ポイント、前月+0.143%ポイント)に加え、長期金利も月初の長期プライムレート引上げに伴い上昇に転じたことから、総合の上昇幅は、+0.109%ポイント(前月+0.060%ポイント)と一段と拡大した(月末水準5.281%)。

8月のマネーサプライ(M₂+C D平残前年比)をみると、+9.6%と前月(+9.8%)に比べ伸びをやや低めた。

なお、前記「主要短観」により、全産業の手元流動性比率(月商比)をみると、6月末2.03か月と既往ピークの高水準で推移している(前期末1.87か月)。

8月の株式市況をみると、引続き薄商内の中で、月央には投信の株式購入等を映じ一時的に既往ピークを更新する場面もみられたが、円安等を背景に投資家が見送り姿勢を強めたことから、月末にかけて下落し、結局東証株価指数は2,603.38(前月末比-25.52ポイント)で越月した。9月入り後は、続落したあと、やや反発している。この間、8月の一日平均出来高(東証一部)は、5.1億株(前月

6.1億株)と一段と減少した。

(為替相場は一段と円安化)

7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、輸出が減少した一方、輸入はほぼ横ばいとなったことから、黒字幅はやや縮小した(6月57.5億ドル→7月54.7億ドル)。一方、貿易外・移転収支(季節調整後)は、投資収益収支の黒字幅拡大(対外証券投資利子の受取増加)を主因に赤字幅が縮小した(同、28.3億ドル→14.2億ドル)。この結果、経常収支(季節調整後)の黒字幅は、40.5億ドルと前月(29.2億ドル)に比べ拡大した。また、円ベースでみた経常収支黒字幅(季節調整後)は5,701億円となった(前月4,197億円)。この間、長期資本収支は、67.5億ドルの流出超(前月16.0億ドル)となった。内訳をみると、本邦資本の流出超幅は、借款の流入超転化(大口の期限前返済等)から148.6億ドルと前月(166.0億ドル)を下回った一方、外国資本の流入超幅は、居住者による外債発行が前月著増の反動減から大幅に減少したことが響き、81.1億ドルと前月(149.9億ドル)比ほぼ半減となった。

なお、8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、輸入の大幅増加を主因として、収支尻の黒字幅は、44.3億ドルと前月(50.5億ドル)に比べ縮小した。

8月の円相場(対米ドル直物相場、終値)は、月初に一時136円台となったあと、米国経済の底固さを示す各種指標の発表等を受け円安・ドル高方向に振れ、下旬には143~144円台の動きとなった。9月入り後は、さらに円安化し、145~147円台で推移している。

(平成元年9月19日)