

# 月例経済報告

昭和61年8月26日 経済企画庁

## 目次

### 概観

- 1 海外経済:アメリカ、公定歩合引下げ
- 2 国際収支:円レート更に上昇
- 3 国内需給:設備投資の伸びは鈍化
- 4 物価:消費者物価も一層の安定
- 5 金融財政:株式相場は一服の後再び上昇

### 概観

海外経済:アメリカ経済をみると、鉱工業生産の低調、設備投資の減少等があるものの、個人消費の堅調な増加等により、景気は引き続き緩やかに拡大している。民間住宅投資は4~6月期には急増したが、住宅抵当金利の若干の上昇等により、住宅着工件数はこのところやや低下がみられる。一方、雇用情勢は部門間のばらつきが大きくなるなど改善傾向にはやや足踏みがみられる。物価は、卸売物価、消費者物価とも、引き続き落ち着いている。金利は、市場に金利先安感が高まったこともあって、6月中旬から8月中旬にかけて低下基調をたどり、連邦準備制度理事会は8月21日本年4回目の公定歩合引下げ(6.0%→5.5%)を実施した。また、輸出入とも前月比で増加し、6月の貿易収支の赤字は前月とほぼ同水準となった。

西欧経済をみると、個人消費や設備投資など内需は総じて増加しているものの、輸出の伸び悩みが続いており、景気拡大の足どりは引き続き緩やかである。雇用情勢は依然厳しいもの9、西ドイツなどでは改善がみられるようになった。物価は、鎮静化が続いている。金利は、7月に悼、ポンド相場が低下したイギリスで上昇気味であったのを除いて、いずれもほぼ横ばいで推移した。

国際通貨市場、では、米ドルは5月末に一時反発したものの、その後8月中旬まではほぼ継続して下落を続けた。

国際商品市況は、7月中、引き続き軟調に推移し、8月上旬にも弱含みに推移している。

原油情勢をみると、弱含みで推移していたスポット価格は、8月初に閉幕したOPEC総会で9、10月について暫定的に減産が合意されたこと等から反騰し、その後もほぼ横ばいで推移している。

我が国経済:国内需要の動向をみると、個人消費は、全国百貨店販売額が引き続き堅調な動きを示すなど、緩やが存がら着実に増加している。住宅建設は、基調としては増加している。一方、設備投資については非製造業では底固い動きを示しているものの、製造業では弱含んでいることから、このところ伸びが鈍くなっている。

こうして内需が緩やかに増加する一方で、輸出はこのところ弱含みの動きがみられ、需要動向には二面性がみられる。また、製造業と非製造業の二面性がより明瞭になっている。

鉱工業生産は、輸出や設備投資の動き、鉄鋼等で在庫調整が行われていること等から、引き続き弱含み傾向で推移している。企業収益は、非製造業では伸びがみられているものの、製造業での輸出の減少、需給緩和等に伴う製品価格の下落等から、全体としては減益傾向にある。更に急速な円高の進展等により、製造業を中心に企業の業況判断には停滞感が広がっており、なかなく中小企業の業況感も後退している。

また、輸入は円高を背景に、製品類等を中心に増加している。7月は、数量ベースで前年同月比21.3%増と大幅な増加を続けている。

雇用情勢は、鉱工業生産等の動きを反映して弱含みに推移しており、6月の完全失業率(季節調整値)は前月と同水準となったものの、事業主都合解雇者数は輸出関連業種を中心に前年同月を上回って推移している。

こうした中で物価の動向をみると、消費者物価は一層の安定を示しており、卸売物価は、円高、原油輸入価格の下落等により大幅に下落している。

国際収支をみると、経常収支は大幅な黒字が続いている。最近では円高によるドル建て価格の上昇もあってドルベースの輸出額の増加が日立っている。対米ドル円相場は、7月中上昇基調で推移した後、8月上旬から中旬にかけて154円前後の動きとなった。

以上、我が国経済では、国内需要が緩やかに増加しているが、輸出にこのところ弱含みの動きがみられること等から、鉱工業生産は弱含み傾向で推移しており、景気は底固さはあるもののその足取りは緩やかなものとなっている。また、円高の急速な進展等により、製造業を中心に企業の業況判断には停滞感が広がっているなど、景気の二面性がより明瞭になっている。他方、経常収支は大幅な黒字が続いている。

このような経済情勢を踏まえ、政府は、4月8日に決定した「総合経済対策」及び5月30日に決定した「当面の経済対策」の着実な実施を図ってきているところであるが、今後とも内需を中心とした景気の持続的拡大を図るため、円レートの動向とその国内経済に及ぼす影響に適切な注意を払いつつ、適切かつ機動的な経済運営に努めていくこととする。

## 1 海外経済:アメリカ、公定歩合引下げ

アメリカ経済をみると、景気は引き続き緩やかに拡大している。実質GNPは、86年1～3月期前期比年率3.8%増の後、86年4～6月期同0.6%増(第一改定値)となった。実質個人消費は耐久消費財及び非耐久消費財が好調な伸びを示したため、4～6月期は前期比年率6.5%増と堅調に増加した。実質民間住宅投資は、4～6月期には前期比年率13.5%の急増を示したが、住宅抵当金が若干の上昇に転じたこと、空屋率が上昇したこと等により、民間住宅着工件数はこのところやや低下がみられる。実質民間設備投資は、構築物投資の減少等により、4～6月期は前期比年率2.3%減と引き続き減少した。商務省によれば、これはもっぱら石油採取関連部門等での構築物投資の減少によるものである。また、先行指標となる非軍需資本財受注は、6月前月比1.3%増と低調であり、しばらくは設備投資の伸びを期待することは難しい。実質在庫投資は、非農業在庫の増加が前期よりかなり小幅であったため、GNP成長率寄与度(前期比年率)はマイナス3.0%に転じた。純輸出(実質)は、4～6月期には輸出が農産物輸出の不振を主因に前期比で減少し、輸入が石油及び石油製品を中心に急増したため、GNP成長率寄与度(前期比年率)はマイナス2.6%となった。

鉱工業生産は、このところ低調に推移しており、6月に鉱業と資本財の不振を主因に前月比0.3%減となった後、7月は同0.1%減となった。

雇用情勢は、部門間のばらつきが大きくなるなど改善にやや足踏みがみられる。失業率(軍人を含む)は、建設部門の雇用者数の増加等に上り、6月の7.0%から7月は6.8%へと低下した。しかし、鉱業及び製造業の一部では雇用者数の減少が続いている。

物価は、引き続き落ち着いている。完成財卸売物価は、6月前月比横ばいとなった後、7月は同0.4%の下落となって、比で6月0.5%の上昇の後、7月は横ばいとなった。

貿易動向をみると、6月の輸出は、金塊輸出という特殊要因により、前年同月比5.9%増となったのに対し、輸入は、自動車、事務機等の増加により同5.2%増となった。この結果、貿易収支の赤

字は142億ドル(前月と同水準)となった。

金融面をみると、金利は、4月中旬から6月上旬にかけて反発した後、アメリカの景気動向に対する懸念から市場に金利先安感が高まったこともあって、8月中旬にかけて再び低下基調をたどった。連邦準備制度理事会(FRB)は8月21日本年4回目の公定歩合引下げ(6.0%→5.5%)を実施した。また、7月18日、本年のマネーサプライ増加率、目標圏を、M1は3~8%、M2及びM3は6~9%とすることを再確認し、また、M1がその目標圏を逸脱しても、これを容認すること等を明らかにした。

7月のマネーサプライ(M1)増加率は86年10~12月期比年率13.8%と目標圏の上限を上回った。

財政面をみると、85年10月~86年6月の連邦財政収支は1,668億ドルの赤字(前年同期は1,620億ドルの赤字)となった。

政府は8月6日、年央見通しを発表し、86年度の財政赤字を2,302億ドル(87年度1,439億ドル)と見込むとともに、86年のGNP成長率(年平均)を2.9%(2月の予算教書では3.4%)へと下方修正した。

西欧経済をみると、イギリスでは、個人消費は底固い増加を続けこいるものの、設備投資は4~6月期には反動減となり、輸出も減少傾向にあるなど、景気上昇のテンポはこのところ鈍化している。フランスでは、年初に景気拡大速度がやや鈍化したものの、個人消費や設備投資などの内需を中心に、景気は緩やかな拡大を続けている。西ドイツでは、輸出の伸び悩みもあって、鉱工業生産が横ばいとなっているものの、個人消費や設備投資の増加に支えられ、景気は緩やかに拡大している。イタリアでは、鉱工業生産がやや回復を示し、個人消費も堅調を続けるなど緩やかな景気拡大が続いている。雇用情勢は、各国とも依然厳しいが、西ドイツでは改善がみられる。物価は、原油価格の低下から鎮静化が続いている。金利は、7月には、ポンド相場が低下したイギリスで上昇気味だったのを除いて、いずれもほぼ横ばいで推移した。

韓国では、輸出が大幅な増加を続け、製造業生産や機械設備関連の伸びも高まるなど景気は上昇を続けている。物価上昇率は石油製品価格の引き下げ等から、低水準で安定的に推移している。雇用情勢は、景気上昇に伴い好転した。しかし、通貨当局は、景気過熱やマネーサプライの急増による物価への影響を懸念して、7月中、金融引締め措置を実施した。

国際通貨市場をみると、米ドルは4月中旬から5月上旬にかけて続落した後、市場に行き過ぎ警戒感がでたこともあって、5月末にかけて反発したが、6月初から8月中旬にかけてはほぼ継続して下落を続けた。金価格は、7月下旬以降は南ア情勢の緊迫もあって急騰した。

国際商品市況は、ココアが回復に転じたものの、とうもろこしや銅等の下落もあって、7月中は軟調に推移した。8月上旬に入っても、コーヒーの軟化やとうもろこし、大豆の下落もあり弱含みに推移している。

原油情勢をみると、弱含みに推移していたスポット価格は、8月初に閉幕したOPEC総会で9、10月について暫定的に減産が合意されたこと等から反騰し、その後もほぼ横ばいで推移している。

## 2 国際収支:円レート更に上昇

輸出は、このところ弱含みの動きがみられる。通関輸出(数量ベース)は、前月比で6月5.0%減の後、7月は3.6%増となったが、前年同月比では0.9%減と5か月連続の減少となった。ドルベースでみると、7月は、前月比では6.1%増、前年同月比でみると23.6%増と円高によるドル建て価格の上昇もあって大幅な増加が続いている。最近数か月の動きを品目別(ドルベース)にみると、一般機械、自動車などが増加している。同じく地域別にみると、アメリカ向け、東南アジア向けなどが増加しているが、中近東向け、アフリカ向けなどが減少している。

また、輸出の先行きを示す輸出信用状接受高(ドルベース)は、前月比で6月0.7%増の後、7月は

1.5%増(前年同月比10.5%増)となった。

輸入は、円高等を背景に、製品類等を中心に増加している。通関輸入(数量ベース)は、前月比で6月9.7%増の後、7月は、原油や非貨幣用金の輸入が前月に比べ減少したこともあり、前月比で4.1%減となったが、前年同月比では21.3%増と増加を続けている。原油輸入価格(CIFベース)は、7月は1パーレル当たり11.9ドルと、前月より0.5ドルの下落であった。

最近数か月の動きを品目別(ドルベース)にみると、価格下落もあり、原燃料は弱含んでいるが、円高等を背景に製品類などは増加している。

国際収支をみると、経常収支は大幅な黒字が続いている。6月(速報)の経常収支(貿易収支のみ季節調整値)は、貿易外収支の赤字幅が縮小したものの、貿易収支の黒字が大幅に縮小したため、その黒字幅は1兆1,242億円(66.9億ドル)と縮小した。一方、長短資本取引等の合計(注)は1兆2,843億円(76.5億ドル)の赤字となった。その内訳をみると、長期資本収支は、外国資本の流入幅が縮小したものの、本邦資本の流出幅が債券投資の縮小を中心に大幅に縮小したため、6月は流出超過幅が縮小し1兆1,721億円(69.8億ドル)となった。短期の資本取引の合計(注)は808億円(4.8億ドル)の流入超となった。なお、6月の基礎的収支は1,122億円(6.7億ドル)の黒字、総合収支は4,081億円(24.3億ドル)の赤字となった。

7月の外貨準備高は、月中44.3億ドル増加し、383.3億ドルとなった。

外国為替市場における対米ドル円相場(インターバンク中心相場)は7月中上昇基調で推移した後、8月上旬から中旬にかけて154円前後の動きとなった。対マルク相場(対顧客相場、終値)は、7月中は強含み傾向で推移したが、8月上旬にはやや弱含み、中旬にかけては75円台で推移している。

(注)長短資本取引等の合計は、長期資本収支及び誤差脱漏の合計であり、定義上経常収支(原数値)の黒字幅と同額の赤字である。短期の資本取引の合計とは、短期資本収支及び符号を転じた金融勘定の合計である。

### 3 国内需給:設備投資の伸びは鈍化

個人消費は、緩やかながら着実に増加している。家計調査でみると、実質消費支出(全世帯)は前年同月比で4月0.3%増の後、5月は15%増(前月比0.3%減)となった。最近数か月の動きを費目別にみると、光熱・水道、住居などは増加しているが、保健、医療、家具・家事用品などは減少している。なお、6月は前年同月比で1.8%増となった。また、農家世帯(農家経済調査)の実質現金消費支出は前年同月比で5月は2.9%増となった。小売売上げ面からみると、全国百貨店販売額は前年同月比で5月7.0%増の後、6月6.3%増と堅調であった。また、チェーンストア-売上高(店舗調整後)は前年同日比で5月1.7%増の後、6月は2.1%増となった。一方、耐久消費財の販売は、乗用車(軽を含む)の新車新規登録・届出台数が、前年同月比で6月18.8%増の後、7月(速報)は0.2%増となるなど伸びがやや緩やかになっている。また、レジャー面を大手旅行業者12社取扱金額でみると、6月は前年同月比で国内旅行は2.2%増となったが、海外旅行は12.7%増となり、総じて底固い伸びとなっている。

賃金の動向を毎月勤労統計でみると、所定外給与の伸びは所定外労働時間の減少に伴って落ち込んでおり、所定内給与の伸びも春季賃上げ率の動向等を反映して鈍化してきているが、6月の特別給与は賞与支給事業所割合が前年同月に比べて高かったこと等もあり、高い伸びとなった。この結果、現金給与総額は前年同月比で5月3.1%増の後、6月は4.8%増、実質賃金は5月2.0%増の後、6月は4.3%増となった。なお、民間主要企業の夏季二時金(労働省調べ)は2.1%の伸びとなり、昨年夏季を下回った。

住宅建設は、基調としては増加している。新設住宅着工をみると、総戸数(季節調整値)は前月

比で5月4.7%増の後、6月は横ばい(前年同月比4.7%増)の10万7千戸(年率128万9千戸)となった。4~6月期は前期比3.0%減(前年同期比2.8%増)となった。6月の動きを資金別にみると、前月比で民間資金住宅は3.3%増(前年同月比9.1%増)、公的資金住宅は8.0%減(同2.4%減)となった。

設備投資は、このところ伸びが鈍くなっている。産業別にみると、非製造業では底固い動きを示しているものの、製造業では弱含んでいる。

当庁「法人企業動向調査」(61年6月調査)により大企業の設備投資動向をみると、全産業の設備投資は、前期比で1~3月期(実績)1.7%減(うち製造業3.9%減、非製造業0.7%減)の後、4~6月期(実績見込み)は0.3%増(同1.1%減、同1.6%増)となった。また、7~9月期(修正計画)は4.8%減(同5.3%減、同3.6%減)と見込まれている。

一方、中小企業製造業の設備投資動向を、商工組合中央金庫「中小企業経営調査」(61年6月調査)でみると、前年同期比で1~3月期(実績)16.6%減の後、4~6月期(実績見込み)は18.3%減と停滞気味となっている。

先行指標の動きをみると、機械受注(船舶・電力を除く民需)は、前期比で1~3月期1.0%減の後、4~6月期は2.1%減と弱含み傾向となっている。なお、当庁「機械受注見通し調査」(船舶を除く民需)によれば、7~9月期は前期比で4.7%減と見込まれている。また、民間からの建設工事受注額(50社)をみると、前年同月比で5月5.1%減の後、6月(速報)は19.7%増となった。4~6月期では業が前年同月比30.7%減と昨年11月以来4月を除いて前年同月を下回っている一方、非製造業は同36.6%増と堅調である。

公共工事について公共工事請負金額をみると、前年同月比で6月3.5%増の後、7月は国、市区町村等の発注増により5.0%増となった。

鉱工業生産・出荷・在庫の動向をみると、輸出、設備投資の動き等を反映して、出荷は弱含み傾向にある。また、在庫は高水準となっている業種もあり、鉄鋼等では在庫調整が行われている。このため、生産は引き続き弱含み傾向で推移している。

鉱工業生産は、前月比で5月0.3%増の後、6月は鉄鋼、輸送機械などが減少したものの電気機械、一般機械などが増加したことから0.3%増となった。また、製造工業生産予測指数は、7月は鉄鋼、軽工業などにより0.4%減の後、8月も機械、化学などにより1.7%減と2か月連続の減少となっている。鉱工業出荷は前月比で5月0.3%減の後、6月は資本財が増加したものの生産財、非耐久消費財などが減少したことから0.1%減となった。鉱工業生産者製品在庫は、前月比で5月0.4%減の後、6月も電気機械、石油・石炭などが増加したものの輸送機械、鉄鋼などが減少したことから0.5%減と3か月連続の減少となった。また、6月の鉱工業生産者製品在庫率指数は、102.6と前月を0.2ポイント上回り、鉄鋼、繊維などで高水準である。

最近の動きを業種別にみると、電気機械では、生産、出荷はこのところ増加しており、6月は電子計算機本体などにより増加した。在庫は、このところVTRなどにより増加している。輸送機械では、生産は、5月は船用ディーゼル機関などにより6月は鋼船などにより減少した。出荷は、5月はディーゼル普通トラックなどにより6月は鋼船などにより減少した。在庫は、このところ乗用車などにより減少している。精密機械では、生産は4月、5月と増加した後、6月は35mmカメラなどにより減少した。出荷は電池式ウオッチなどにより5月、6月と減少し、在庫は電池式ウオッチなどにより5月、6月と増加した。鉄鋼では、生産はこのところ減少傾向にあり6月は特殊鋼熱間鋼管などにより減少した。出荷は5月増加した後、6月は減少した。在庫は3か月連続減少したが依然高水準である。

雇用情勢は、鉱工業生産等の動きを反映して弱含みに推移している。所定外労働時間や求人は製造業の輸出関連業種を中心に減少傾向にあり、求職はこのところ増加傾向にある。この結果、新規求人倍率(季節調整値)は5月0.90倍の後、6月は0.88倍、有効求人倍率(同)は5月0.62倍

の後、6月は0.60倍と、ともに低下し、特に有効求人倍率(同)については5か月連続低下となった。また、6月の完全失業者数(季節調整値)は163万人(前月162万人)、完全失業率(同)は2.7%と前月と同水準となったものの、事業主都合解雇者数(雇用保険業務統計)は輸出関連業種を中心に前年同月を上回って推移している。一方、雇用者数は、製造業で前年同月を下回って推移しているものの、全体では、サービス業等非製造業を中心に緩やかに増加しており、6月は前年同月比1.9%増(前年同月差82万人増)となった。

企業の動向をみると、企業収益は、非製造業では伸びかみられているものの、製造業での輸出の減少、需給緩和等に伴う製品価格の下落等から、全体としては減益傾向にある。また、急速な円高の進展等により、製造業を中心に企業の業況判断には停滞感が広がっており、なかんずく中小企業の業況感は後退している。大企業の動向を前記「法人企業動向調査」(61年6月調査)で見ると、売上高、経常利益とも先行きを慎重にみている。61年7~9月期には製造業でいずれも「減少」が「増加」を上回る幅が拡大することが見込まれている。一方、非製造業はいずれも「増加」が「減少」を上回ることが見込まれている。また、中小企業の動向を中小企業金融公庫「中小企業動向調査」(61年6月調査)で見ると、業況判断、利益率判断等が低迷している。

企業倒産の状況を銀行取引停止処分者件数で見ると、6月は1,118件で前年同月比6.6%減の後、7月は1,137件で同11.4%減となり、落ち着いている。

#### 4 物価:消費者物価も一層の安定

卸売物価は、円高、原油輸入価格の下落等により大幅に下落している。7月の国内卸売物価は電力が夏季割増料金適用から上昇したものの、石油・石炭製品が大幅に下落したほか、化学製品、非鉄金属等も下落したため前月比0.5%の下落(前年同月比5.0%の下落)となった。

輸入物価は原油、液化天然ガス、とうもろこし等の契約通貨ベースでの値下がりに円高が加わり前月比5.6%の下落(前年同月比41.9%の下落)となった。また輸出物価は円高により下ぞした。この結果、総合卸売物価は前月比で6月0.7%の下落の後、7月は1.1%の下落(前年同月比10.7%の下落)となった。

商品市況(月末対比)は、需給緩和、秋以降の急速な円高、原油相場下落等により7月は18か月連続の下落となり、最近では第2次石油危機前の低水準にある。最近の動きを品目別にみると、石油、非鉄、繊維等が連続して下落している。

消費者物価は一層の安定を示している。6月の全国指数は、電気・都市ガス代の料金引下げ、生鮮野菜の値下がりなどから前月比0.5%の下落(前年同月比0.5%の上昇)となった。

7月の動きを東京都区部速報で見ると、衣料、生鮮果物、ガソリン等の値下がりなどから、前月比0.3%の下落となっており、前年同月比では、前年高かった生鮮野菜が前年を大きく下回っていること、電気・ガス代が値下がりしていること等から0.2%の下落と34年10月以来の下落となっている。なお、生鮮食品を除く総合(季節調整値)は前月比0.1%の下落となっている。

#### 5 金融財政:株式相場は一服の後再び上昇

最近の金融情勢をみると、マネーサプライは8%台の伸びとなっており、一方、短期市場金利は落ち着いた動きを示している。貸出金利は引き続き低下している。公社債相場は一進一退で推移しており、株式相場は上昇基調が一服した。

日銀券の月中平均発行残高は、前年同月比で6月7.3%増の後、7月は7.7%増と高い伸びとなった。

企業金融の動向をみると、設備・運転資金需要とも総じて低調に推移している。

マネーサプライ(M2+CD)の月中平均残高を前年同月比でみると、6月8.5%増の後、7月(速報)は8.7%増となった。通貨種類別にみると、CDが減少している一方、金利の高い大口定期預金を中心に準通貨が高い伸びとなっており、現金通貨も増勢を強めている。

短期金融市場をみると、コール・レートは、7月初から落ち着いた動きを示した後、月央以降、銀行券増発等を反映して強含んだ。一方、手形レートはほぼ横ばいで推移した。この結果、7月のコール・レート(有担保、無条件物)の月中平均は4.5048%(6月中平均4.3906%)、手形レート(2か月物)の月中平均は4.6575%(同4.6250%)となった。8月上・中旬には、コール・レートは落ち着いた動きとなる一方、手形レートはやや強含んだ。

全国銀行の貸出約定平均金利は、6月中は、短期、長期ともプライムレート引下げの影響が続いていることもあり、長期では0.082%、短期では0.221%と引き続き大幅に低下した。この結果、総合では6月中0.160%低下し月末には5.822%となった。

公社債市場をみると、相場は7月中、模様眺め気分から一進一退で推移した。8月上・中旬には、やや強含みで推移している。

株式市場では、相場は、7月上・中旬にかけて引き続き上昇基調で推移したが、下旬に入り、高値警戒感等もあり一服した。この結果、7月末の東証株価指数は1428.92(6月末1359.24)と、月末値としは既往最高となった。なお、8月上・中旬には、再び上昇している。

---

[発行年リストへ](#)   [発行年月日リストへ](#)