

国内経済情勢

概観

鉱工業生産、出荷が高い伸びを続け、企業の生産、投資態度も急速に強硬化しているほか、労働力需給がさらに引き締まりを加えるなど、景気はこのところ一段と上昇基調を強めており、国内物価は依然騰勢を持続している。

金融面では、銀行貸出金利下げ幅の縮小、公社債市場利回りの上昇などの動きがみられるが、銀行券や銀行貸出はなおかなりの増勢を続けている。

この間、1月の国際収支はひきびきに大幅な赤字を示したが、季節調整後の貿易収支は引き続き大幅な黒字となっている。

2月14日、わが国は国際通貨情勢の動揺に対処して変動相場制に移行し、これが景気等にある程度の影響を与えることも予想されるが、当面上記のような国内諸情勢に大きな変化が生ずる兆候はみられない。

こうした情勢にかんがみ、3月2日、日本銀行は金融機関貸出をいっそう抑制し、総需要を適切に調整するため、3月16日以降預金準備率をさらに引き上げることを決定した。

企業の生産態度は強気

1月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は前月比+3.5%と前月(+3.1%)に引き続き著増し、原計数の前年同月比も+18.5%とさらに水準を高め

た。財別にみると資本財の伸びが大きいのが、各財とも軒並み増加を示している。

一方、鉱工業出荷(季節調整済み、速報)も12月著伸(+4.0%)のあと1月も+1.6%となり、とくに船舶を除いた実勢では前月比+3.0%と大幅な伸びを続けた。財別にみると、資本財輸送機械、耐久消費財は反動減を示したが、非耐久消費財、一般資本財が著増した。

1月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は前月比-0.6%と4か月連続の減少となった。これは、出荷の好調を映じて、生産の著増にもかかわらず企業の意図しない在庫の減少が続いていることによる面が大きいとみられ、生産者製品在庫率指数(季節調整済み、速報)も、92.4と前月(94.5)比さらに低下した。こうした事情が、企業の生産態度強硬化の主要な背景の一つをなしているものと思われる。ちなみに、2月時点調査の日本銀行「企業短期経済観測」をみても、製造業の生産、売上高は10~12月期にいずれも予測を大幅に上回る増加を示したあと、先行きについても売上高の伸び以上の生産増加を見込むなど、強気の態度が目だっており、変動相場制移行以後もこうした基本姿勢に格別の変化は生じていない。

1月の設備投資関連指標の動きをみると、まず一般資本財出荷(季節調整済み、速報)は前月比+6.9%と前月(+7.5%)に引き続き著増した。また、建設工事受注額(民間産業分、季節調整済み)は前月比+16.5%と著しい伸びとなり、官公需分も前月比+10.6%と引き続き増加傾向をたどって

いる。なお、前記日本銀行の調査によると、主要企業(製造業)の生産設備に対する判断は、「不足」とみる企業数が「過剰」とみる企業数を2年ぶりに上回り、48年度設備投資計画(工事ベース)も前年度比+10.2%と3年ぶりに増加を見込んでいる。

1月の労働関連指標(季節調整済み、速報)をみると、新規求人の大幅増、新規求職の減少を映じて有効求人倍率は1.61と記録的な高さ(従来の最高は45年2月の1.49)となり、常用雇用(全産業、季節調整済み)も前月比+0.5%とかなりの増加を示した。また、所定外労働時間(全産業、季節調整済み)も製造業を中心に前月比+0.1%と増勢を持続している。

1月の全国百貨店売上高は、家庭用品、雑貨等を中心に前年同月比+21.9%(前月同+19.7%)と一段と伸び率を高めた。

諸物価は続騰

2月の商品市況をみると、変動相場制移行を契機として非鉄とくに銅が反落し、鉄鋼もさすがに高値訂正安となるなど、従来の騰勢はやや弱まっているが、繊維は一時軟化の後再び反騰し、石油、化学品は強含みを続けるなど、需給の地合いに大きな変化はなく、商況の基調はなお強い。

なお、こうした動きを46年8月における変動相場制移行直後の商品市況の動きと対比してみると、実需面の強さを背景に、企業心理に対する影響は総じて軽微にとどまっている。

1月の卸売物価は、繊維製品、非食料農林産物(羊毛、飼料原料等)、鉄鋼等を中心に前月比+1.5%の大幅続騰となった。2月にはいつてからも上旬は繊維製品、製材・木製品を中心にほぼ全面高となり、前旬比+0.8%と急騰傾向を持続したが、

中旬にはいつて石油・石炭・同製品、金属素材等が変動相場制移行後の円高に伴う輸出入品円貨換算価格の低下を映じてかなり下落したため、前旬比+0.1%の上昇幅にとどまった。

2月の消費者物価(東京、速報)は、被服費、雑費をはじめ各費目とも大幅に上昇したため前月比+0.9%(前月同+1.1%)と続騰し、前年同月比の上昇率は+7.3%と7%台に乗せた(季節商品を除く総合同+7.5%)。

銀行券発行高は引き続き高水準

2月の金融市場では、銀行券の発行超が2,355億円と前年(同1,045億円)を大きく上回ったものの、財政資金の支払が外為会計の大幅払超を主因に2,285億円(前年同212億円)に達したため、「その他」勘定と合わせた月中としての資金不足額は115億円(前年同975億円)にとどまった。この間、コール市場は月初外為会計の払超もあって小ゆるんだが、月央以降は引き締まりぎみに推移し、コール・レートは6日に0.125%低下した後、23日および3月2日にはそれぞれ0.125%上昇した(無条件物レート5.375%)。また手形売買市場では、地方銀行等が買渋りの態度を強めたため通月出合い窮屈のうちに推移し、市場残高は減少をみた。

2月の銀行券平均発行高は前年同月比+26.1%(沖縄を除くと+25.5%程度)と前月に引き続き高い伸び率を示した。また、1月の預金通貨平均残高は貸出伸長などから前年同月比+25.0%と高水準に推移し、現金通貨と合わせたマネー・サプライは同+25.2%と引き続き高い伸びとなった(前月同+24.2%)。

1月の全国銀行貸出増加額は1,622億円と前年同月(2,019億円増)を下回り、中小企業金融機関の貸出も前年を上回る減少をみたが、これは昨年

末が休日の関係で商手期日落ちが当年にずれ込んだためであり、これを考慮した貸出の実勢はなお根強い基調を示している。この間、企業の資金需要をみると、大企業非製造業や中堅・中小企業の需資が引き続き活発であるほか、大企業製造業についても、金融機関貸出態度の変化等に対する配慮もあって、このところ徐々に借入れ姿勢を強めつつある。

1月の全国銀行貸出約定平均金利は、短期金利がほぼ下げ止まりとなったことから月中0.014%の低下(前月0.027%の低下)と、低下幅を縮小した。

2月の公社債市況は、ほぼ通月軟化基調をたどり、この結果、月末には国債の一部銘柄を除きほとんど全銘柄にわたって既発債市場利回りが新発債の応募者利回りを上回るに至った。また、株式市況は1月末から2月にかけて国際通貨不安を映じて下落したが、変動相場移行後はかえって強調裡に推移した。なお、3月2日の為替市場閉鎖後は再び下落した。

貿易収支は依然大幅な黒字基調

1月の国際収支をみると、貿易収支が季節的事情などから収支均衡となったほか、資本収支面の流出超もあり、総合収支では2年ぶりの赤字(607百万ドル)となった。もっとも、貿易収支を季節調整後でみると、輸出が船舶の反落を主因に前月比-3.6%となったものの、輸入も前月著増のあと前月比-3.7%と減少したため、収支じりの黒字は700百万ドル(前月同724百万ドル)と、依然高

水準を続けている。

1月の輸出(通関ベース)を品目別にみると、船舶、二輪自動車、テレビ等が前年実績を下回った反面、鉄鋼は米国向け輸出価格の引上げなどから大幅な伸びを示し、自動車、ラジオ等も高水準を維持した。また地域別には、米国向けが鉄鋼、自動車等を中心に伸びを高めたほか、西欧、中近東向けも著伸している。先行指標である輸出信用状接受高(季節調整済み)は、1月減少(-3.3%)のあと、2月には鉄鋼、電機、一般機械等を中心に前月比+5.4%と増加した。

1月の輸入(通関ベース)を品目別にみると、食料品は落込みを示したが、綿花、金属原料等は輸入価格の高騰もあって高い伸びとなった。1月の輸入承認額(季節調整済み)は前2ヵ月著増の反動もあって前月比-3.4%となったが、原計数の前年同月比は+40.9%と引き続き高水準を持続している。

外国為替市場では、2月にはいってドル売り圧力が強まっていたが、国際通貨情勢の動揺に対処して2月10日から一時市場を閉鎖、米ドル平価の切下げをきっかけとして14日以降変動幅の制限を停止して市場を再開した。それ以降米ドル直物中心相場はおおむね263円から271円の間を上下した。その後欧州における通貨情勢が再び動揺を示したので、3月2日以降市場を再開鎖した。

外貨準備は2月中1,211百万ドル増加し、月末残高は19,067百万ドルとなった。

(昭和48年3月6日)