

## 国内経済情勢

### 概 観

官公需の増大に加え、個人消費、設備投資などの民間需要も力強い増勢を持続しているため、変動相場制移行後の円相場上昇も企業心理にさほど影響を与えず、景気は依然として速い拡大を続けており、国内物価は著しい騰勢を示している。

金融面では、公社債の市場利回り等が上昇し、銀行貸出金利もほぼ下げ止まりを示しているほか、銀行の融資態度も都市銀行等ではしだいに抑制色を強めているが、銀行券や預金通貨残高はなおかなりの増勢を続けている。

この間、2月の国際収支は輸出の著増などから再び大幅な黒字を記録した。外貨準備高は2月急増のあと、3月は大幅に減少した。

このような情勢にかんがみ、日本銀行は、この際金融引締めを一段と強化し、総需要の抑制を図ることを適当と認め、さきの2回にわたる預金準備率引上げに次いで、公定歩合を0.75%引き上げ、4月2日から実施した。

#### 製品在庫の減少続く

2月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は前月比-0.5%と、前2ヵ月連続3%台の増加を示したあとさすがに微減したが、ならしてみればきわめて高い伸びを持続している。財別にみると、一般資本財(大型機械等)、非耐久消費財等が反動減の主因となっている。

一方、2月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は前月比+2.1%と、昨年11月以降4ヵ月連続して2~4%台の大幅増加を記録している。当月の増加は資本財輸送機械(船舶)の著増によるところが大きいが、このほか建設資材、耐久消費財も増加、反面、一般資本財、非耐久消費財は前月著伸の反動から減少した。

2月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は上記のような生産、出荷動向を映じて、前月比-1.4%とさらに減少、この結果、昨年10月以来5ヵ月間の減少率は-6.9%に達し、生産者製品在庫率指数(季節調整済み、速報)も87.2と異例の低水準に落ち込んだ。

2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2ヵ月連続大幅増加のあと、前月比-4.1%の反動減となったが、3ヵ月移動平均によってならしてみれば11月+2.3%、12月+4.3%、1月+3.2%ときわめて高い伸びを持続している。機械受注(船舶を除く民需、季節調整済み)は前月比+4.9%と増加基調を続けた。製造業は前月著伸の石油精製、化学等を中心に反動減となったが、非製造業は運輸の著増から増加した。また、建設工事受注額(民間産業分、季節調整済み)は前月比+8.6%と前月(+16.2%)に引き続き著伸した。官公需分(季節調整済み)も前月比+13.5%とこのところ再び増勢を強めている。

2月の労働関連指標(季節調整済み、速報)をみると、有効求人倍率は新規求職の大幅減を主因に

1.67と前月(1.61)をさらに上回り、記録を更新した。また、名目賃金(全産業、季節調整済み)は、前月比+2.3%と増加を続けている。

2月の全国百貨店売上高は、一部に買急ぎ的な動きもみられた模様で、衣料品、家庭用品を中心に前年同月比+22.7%と、45年5月以来の高い伸び率となった。

### 国内物価の騰勢顕著

3月の商品市況をみると、木材などがじり安を続けたほか、下旬に至り原糸類が定期市場における規制の影響などから反落したが、反面、2月後半来軟調裡に推移してきた条鋼類が下げ止まり、セメント、合繊、石油製品、銅などはさらに値上がりするなど、総じて強い騰勢を続けた。このように変動相場制移行後の円相場上昇が商品市況に大きな影響を及ぼさなかったのは、基本的には、官公需、民間設備投資など最終需要が強い増勢を示している一方、供給余力が急速に低下し(鉄鋼、塩ビ)、ないしは供給不足に陥った品目(セメント)が多いことによるものと思われる。このほか、こうした需給ひっ迫を背景に先高見越しの仮需ないし買急ぎの動きがみられたことや、海外相場の急騰傾向(豪毛、鉛、パルプチップ)なども影響している。

2月の卸売物価は、前月比+1.6%と4ヵ月連続1.5%以上の大幅上昇となった。これは、石油・石炭・同製品、金属素材等が変動相場制移行に伴う為替相場の円高の影響で下落したものの、繊維製品が大幅続騰し、食料品、非食料農林産物(羊毛、輸入丸太類)等もかなりの上昇を示したためである。3月にはいつてからも、繊維製品、非鉄金属、食料品等を中心に、上旬+1.0%、中旬+0.6%と異例の騰勢を続けている。この結果、中旬の

前年同月比上昇率は+11.0%に達した。

3月の消費者物価(東京、速報)も、食料、被服の大幅値上がりを主因に前月比+2.3%の急騰となり、前年同月比の上昇率は+9.0%(季節商品を除く総合同+8.8%)と最近にない高さとなった。

### 銀行貸出金利は下げ止まり

3月の金融市場では、まず財政資金は法人税、申告所得税等を中心に下旬央まで大幅な引揚げ超過を示したものの、月末近くに公共事業費や資金運用部等の年度末支払いがかさんだため、結局月中では9,661億円の大幅払超(前年同4,941億円)となった。このため、銀行券発行超は1,853億円と前年(同955億円)を上回ったものの、「その他」勘定と合わせた月中資金余剰額は7,516億円(前年同3,696億円)に達した。こうした資金余剰は、準備預金の増加のほか日本銀行貸出の回収により吸収された。この間コール市場は都市銀行の取り需要が強く、通月繁忙裡に推移し、コール・レートは月初2日および預金準備率が引き上げられた16日にそれぞれ0.125%ずつ上昇した。また、手形売買市場でも出合いは通月窮屈裡に推移し、市場残高は引き続き減少をみた。なお4月2日以降、公定歩合の引上げに伴い、コール・レートおよび手形売買レートとも0.375%の上昇をみた(コール無条件もの出し手レート5.875%、手形売買レート6.5%)。

3月の銀行券平均発行高は前年同月比+27.3%(沖縄を除くと+26.7%程度)とさらに伸び率を高めた。また、2月のマネー・サプライは、預金通貨平均残高の高水準(前年同月比+28.4%)を映じて前年同月比+27.9%と高い伸び率を続けた。

2月の全国銀行貸出増加額は8,122億円、前年同月比+26.4%と引き続き高い伸びを示した。都

市銀行、長期信用銀行、信託銀行の貸出は融資抑制方針を映じてやや落着きを示しつつあるものの、地方銀行では依然根強い増勢が続いた。また、中小企業金融機関の貸出もこれら機関の積極的貸出姿勢を映じて著伸を示した。この間、企業の資金需要動向をみると、中小企業のほか大企業でも非製造業を中心に根強い増加が続いており、総合商社や不動産業などの一部には銀行などの貸出抑制の影響がみられはじめている。

2月の全国銀行貸出約定平均金利は、月中0.003%の低下(前月同0.014%)とほぼ下げ止まった。業態別には、都市銀行が月中横ばいとなったほか、信託銀行(銀行勘定)では1年半ぶりに上昇を示した。

3月の公社債市況は、金融引き締めを見越した買控えからはほぼ全面安となり、既発債市場利回りと新発債応募者利回りと乖離幅はさらに拡大した。このため、4月以降の新発事業債の発行条件が改訂され、応募者利回りが0.25~0.29%引き上げられることとなった。一方、株式市況は月初為替市場再開を契機に一時下落し、中旬以降は戻り歩調となったが、公定歩合引上げ後反落した。

#### 輸入の増勢続く

2月の国際収支をみると、貿易収支の黒字に加え、国際通貨不安を映じた短期資本等の大幅流入もあり、総合収支で894百万ドルの黒字を記録した(前月は607百万ドルの赤字)。貿易収支を季節調整後でみると、輸入が海外原料品価格の高騰もあって前月比+11.3%と大きく増加したものの、

輸出が船舶の引渡し集中や円の先高を見越した船積み急ぎなどもあって前月比+19.0%と著増したため、収支じりでは975百万ドルと既往最大の黒字となった。

2月の輸出を通関ベースでみると、前年同月比+34%(邦貨表示額では同+27%)に達し、船舶の著増等特殊要因を除いてみてもなお高水準を持続した。品目別には、前記船舶のほか、鉄鋼が東南アジア、中国等向けに増加し、また地域別には、米国向けがやや低い伸びにとどまったものの、西欧向けの著増が目だった。先行指標である輸出信用状接受高(季節調整済み)は前月かなりの増加(前月比+5.4%)を示したあと、3月も前月比+2.9%と増勢を持続した。

2月の輸入(通関ベース)は前年同月比+34%(邦貨表示額では同+27%)と高水準を続けた。品目別にみると、小麦、羊毛、木材が輸入価格の高騰もあって著増したほか、鉄鋼原材料も増加している。

3月の外国為替市場は、欧州における通貨情勢の動揺に対処して2日以降再開され、14か国蔵相・中央銀行総裁会議を経て19日に至りようやく再開された。再開後のインター・バンク米ドル直物中心相場はおおむね264~265円(基準相場比16%前後の円高)で落ち着いた推移を示している。・外貨準備高は、2月中1,211百万ドル著増したあと、3月は942百万ドルと大幅な反落を示し、月末残高は18,125百万ドルとなった。

(昭和48年4月6日)