

国内経済情勢

概観

最近の需給動向をみると、生産財の一部では、輸出の好調もあり、需給はなお堅調であるが、総じてみれば、消費財・資本財関連部門を中心に国内需要の増勢は鈍化し、需給が緩和しつつある。

こうした動きを背景として、商品市況は石油製品、化学品等を除けば総じて軟化している。卸売物価も、コスト面の圧力等はなお強いが、このところ騰勢は鈍っている。

金融面では、企業の資金需要が強まる一方、金融機関貸出が厳しく抑制されているため、企業の資金繰り繁忙感是一段と高まっており、支払い繰延べ等の動きも広まりつつある。こうした中で、貸出金利は大幅上昇を続けている。

国際収支は、原油価格高騰による輸入の著増が響いて経常収支は大幅赤字となっている。

2月の出荷は著減

2月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月比-0.5%の微減となった。財別にみると生産財(化学、石油・石炭、紙・パルプ)や建設資材(セメント)は生産面の遅れ取戻しなどの理由から増加した反面、資本財(トラック等)、耐久消費財(乗用車、カラーテレビ等)は一部メーカーの生産調整などを映じて減少した。石油・電力消費規制強化に伴う減産は一部業種(アルミ等)にとどまっている。

2月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は、前月大幅増加のあと、前月比-4.7%と著減し、中でも消費関連の耐久消費財(乗用車、家庭用電器)および設備投資関連の資本財の落込みが大きい。生産財では繊維等の出荷が流通段階の在庫調整を主因に減少したが、化学、石油・石炭が既往受注残の消化を中心に増加したため、比較的小幅の減少にとどまった。

出荷の著減を映じて生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、前月比+3.4%とかなり増加し、生産者製品在庫率指数(同)は89.0と前月(82.0)比大幅上昇となったが、その水準はなお昨年8月並みの低さにとどまっている。

2月の設備投資関連指標の動きをみると、一般資本財出荷(季節調整済み、速報)は前月比-8.8%と著減した(原計数の前年同月比では+20.4%)。これは、前月における一部大型機械の完工、引渡し集中の反動減も響いているが、土木建設機械が引き続き停滞しているのに加え、設備投資新規着工見合わせの影響から金属加工機械等も汎用機種を中心に減少したためである。

一方、先行指標である機械受注(船舶を除く民需、季節調整済み)は前2ヵ月著減のあと、前月比+2.1%と微増した。これは、主として電力の著増を映じたもので、製造業は引き続き減少したが、機械、化学等の業種では前2ヵ月の急激な落勢に一眼傾向がうかがわれる。また、建設工事受注額民間産業分(季節調整済み、速報)も資材価格高騰・先行き見通し難による模様ながめや選別融

資規制対象業種の引合い減少などから、前月比-7.3%と引き続き減少した。

2月の全国百貨店売上高は、前年同月比+21.5%(前月同+26.8%)と一段と伸びが鈍化しており、従来高水準を続けてきた地方都市もこのところ伸びが鈍っている。3月の新車登録台数(乗用車)は個人および法人の買控えを映じて前年同月比-40.6%と引き続き大幅な落込みを示している。

2月の労働関連指標をみると、新規求人が前2か月急減のあと減勢一服となったことを主因に、有効求人倍率(季節調整済み)は1.47と前月(1.54)に比べ比較的小幅の低下にとどまり、ほぼ47年末ごろの水準となった。この間、所定外労働時間は前月に引き続き減少したが、名目賃金(同)は一部企業の特別給与の増加を主因に前月比+2.7%と増加した。

卸売物価の騰勢鈍る

3月の商品市況をみると、石油製品価格が大幅に引き上げられたのに加え、銅が海外高を映じて上昇し、化学や鉄鋼の一部(形鋼、厚板)も保合いとなったが、天然繊維、木材が一段安となり、亜鉛、薄板類も続落、またこれまで比較的強調裡に推移してきた紙、セメントも弱含みに転ずるなど、総じて軟化傾向が目だった。これは、仮需はく落に加えて最終需要の落ち着き傾向が見直され、また、供給面でも石油・電力消費規制の緩和などが進んだことによる。もっとも、輸出引合いの好調(条鋼類、厚板、合繊)、品不足感の持続(基礎薬品、重油)、原料面(くず鉄、原料炭、故紙)のコスト圧力等の要因に加え、一部には市況対策実施の動き(生糸、製材、H形鋼等)もあり、相場を下支えする力が続いている。

卸売物価は、2月に高値原油入着の影響を主因に前月比+3.9%と大幅続騰のあと、3月は前月比+0.7%(前年同月比+35.4%)とかなり騰勢が鈍化した(前旬比上旬+0.4%、中旬保合い、下旬+0.5%)。これは、3月18日以降の行政指導価格引上げに伴い石油製品が大幅に上昇し、非鉄金属、金属素材が海外高を主因に上昇したものの、繊維製品、製材・木製品、輸入繊維原料等がかなりの下落を示し、このほか石油化学製品、板紙、自動車タイヤ等も行政指導を背景として低下したためである。

また、2月の輸出物価(円建契約価格)は鉄鋼、機械類を中心に前月比+3.0%(前年同月比+34.9%)と続騰し、輸入物価(同)も第2次原油価格引上げを主因に前月比+16.5%(前年同月比+69.3%)と大幅に上昇した。

3月の消費者物価(東京、速報)は、被服が大幅に上昇したものの、野菜等季節商品が反落し、文房具が行政指導を背景に下落するなどの動きがみられたため、総合では前月比+0.7%と騰勢が鈍化し、前年同月比上昇率も+21.6%と前月(同+23.6%)を下回った。

貸出金利の大幅上昇続く

3月の金融市場をみると、銀行券は月中2,714億円の発行超となった(前年同1,853億円)。また、財政資金は、年度末諸払いと外為会計払超を主因に3,239億円の払超となったが、前年(同9,661億円)との対比では税収増の一方、公共事業関係費の支払減、資金運用部の融資減などから払超の幅は小さかった。この結果、月中では3月としては異例の資金不足(297億円、前年7,516億円の資金余剰)となり、日本銀行は主として債券と手形の買オペレーションでこれを調整した。

この間、コール市場では、資金不足ピーク時(23日)にかけて需給は一段とひっ迫し、その後財政資金の年度末諸払いはあったものの、引き続き都市銀行筋の取入れ需要が強く、引緩み感を生ずることなく越月した。こうした状況を映じ、コール・レートは2日に0.5%上昇した(更月後4月3日に0.5%低下、無条件物出し手レート12.0%)。また、手形売買市場では、買い手筋の買い余力が乏しく、出合いは依然窮屈裡に推移した(手形売買買い手レート12.75%)。

3月の銀行券平均発行高は、最近における消費の落ち着き等を映じて、前年同月比+20.1%と引き続き伸び率が低下した。また、2月のマネー・サプライは前年同月比+17.5%と一段と伸び率が低下し、とくに、定期性預金を含めた広義マネー・サプライの伸びは前年同月比+14.6%とほぼ5年ぶりに15%台を割り込んだ。

2月の全国銀行貸出増加額は、都市銀行、地方銀行がいずれも前年比半減となったことなどから、前年同月比-46.6%と前年を大幅に下回った。また、中小企業金融機関の貸出増加額も、ポジション面の配慮による貸出抑制態度などを映じて前年比著減した。

この間、企業の資金需要は、高値資材の決済資金、輸入はね資金等に加え、最近では回収条件悪化や在庫増(繊維、自動車販売業者)に伴う資金需要も漸増しはじめたため、引き続き増勢をたどっている。こうした状況下、企業は4~6月の決算資金流出期を控えて資金繰り繁忙感を強めており、支払い繰延べや有価証券売却の動きが漸次広がりを見ている。

なお、このところ企業倒産が件数、負債金額とも増勢を示しているが、経済拡大に伴う企業数の

増加や負債総額の膨張を考慮すると、総体としてみれば、従来の引締め期の水準をなお下回っている。

2月の全国銀行貸出約定平均金利は月中0.417%の上昇と、前月(0.378%の上昇)をさらに上回る既往最大の上げ幅を記録し、この結果月末水準は8.724%と31年1月以来の高水準となった。これは、企業のおう盛な借入れ意欲と金融機関の厳しい融資抑制態度を背景に、第5次公定歩合および第4次長期金利引上げに伴う利上げが浸透をみているためである。

3月の公社債市況は、事業法人等の売りが漸増している一方、買い手筋も前月来の買進みによる余力の低下などから買控え態度に転じたため、通月軟調裡に推移した。一方、株式市況は月初、更年後の高値を示現したが、その後は総じて整理商状を続け、出来高も低水準にとどまった。

原油価格急騰から輸入は著増

2月の国際収支は、1,221百万ドルの赤字と前月に比べ赤字幅は縮小したものの、なお4か月連続10億ドルを越す大幅赤字となった。これは、長期資本収支の流出超幅が前月に引き続き大幅な減少を示したほか、短期資本収支もかなりの流入超となったにもかかわらず、貿易収支が原油価格急騰を主因とする輸入の著増から大幅赤字を続け、また貿易外収支の赤字も既往最高を記録したことによる。

貿易収支を季節調整後で見ると、輸出が前月比+4.8%とかなりの増勢を続けたものの、輸入が既往最高の前月をさらに25.5%も上回る記録的な伸びを示したため、収支じりでは635百万ドルの大幅赤字(前月黒字91百万ドル)となった。

2月の輸出を通関ベースで見ると、前年同月比

+25.2%(邦貨表示額でも+27.2%)と、通貨不安を映ずる船積み急ぎのみられた前年水準に対してはかなり上回る伸びとなったが、これは輸出価格上昇の影響によるものである。数量面では前年を割り込んだが、これは船舶の減少によるところが大きく、鉄鋼、自動車等はこのところ増勢を強めつつある。2月の輸出を地域別にみると、西欧向けが停滞した反面、米国向けは自動車、鉄鋼、二輪自動車等を中心に徐々に前年同月比20%台の伸びを回復し、東南アジア、中近東向けも引き続き高い伸びを示した。

なお、3月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は鉄鋼の著増等から前月比+6.7%と増勢が高まった。

2月の輸入(通関ベース)は、前年同月比+102.9%(邦貨表示額でも+106.2%)と著伸して既往の最高記録を更新した。これは、輸入価格が原油の

第2次値上がり(通関単価1バレル当り、1月6.05ドル、2月9.90ドル)のほか、食料品の上昇もあって急騰したことによるもので、数量面では、繊維原料、非鉄金属鉱石・同地金、木材等の落込みもあって比較的低い伸びにとどまっている。

3月の外国為替市場をみると、輸出手形の持込み好調、インパクト・ローンの流入増大などから外貨需給は緩和色を強め、インターバンク米ドル直物中心相場は5日以降ほぼ連日下落商状をたどり、28日には273円50銭と昨年11月初来の安値を示現した(月末276円、前月末比4.20%の円高)。一方、先物相場も、直物下落に追隨して水準を下げ、19日以降は300円台割れとなった。

3月の外貨準備高は月中526百万ドル増と前月に引き続き増加し、月末残高は12,426百万ドルとなった。

(昭和49年4月12日)