

## 国内経済情勢

### 概 観

設備投資繰延への動きが広まり、輸出も減少傾向を示しているが、他方公共投資は、政府の消化促進方針もあって増加しており、個人消費や住宅建設も持直し傾向にある。こうした動きのほか、流通段階の在庫補充買いもあって、2月の鉱工業出荷は若干ながら増加を示し、製品在庫率も久方ぶりに低下した。

このところ商品市況は総じて強含みながら卸売物価は下落を続けている。消費者物価は3月には季節商品の値上がりもあってかなりの上昇となった。

金融面では、マネー・サプライの伸びがいくぶん高まっており、企業の資金繰りひっ迫感も総じて後退しているよううかがわれる。

2月の国際収支は、貿易収支が輸入の大幅減少を主因にかなりの黒字となったほか、長期資本収支も対日証券投資の増大などから大幅の流入超となったため、総合収支も再び黒字となった。3月末の外貨準備は48年10月以来1年5ヵ月ぶりに140億ドル台を回復した。

出荷増を映じて製品在庫率は久方ぶりに低下

2月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月比横ばいとなった(前年同月比 $-18.3\%$ )。これは鉄鋼、非鉄等で減産が強化されたものの、その他の多くの業種で前2ヵ月大幅減産の反動もあっ

て生産が増加したためである。3月以降については、在庫調整入りが比較的遅れた生産財や資本財の一部(鉄鋼、石油化学、重電機等)では減産強化の動きがみられる反面、在庫調整の進捗、内需の持直しなどを背景に消費財や公共投資・住宅関連業種のなかには減産が緩和されるものもある(弱電、乗用車、合成繊維、セメント等)など跛行性が目だっている。

2月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は、前月比 $+0.8\%$ と4ヵ月ぶりに増加した(前年同月比 $-14.1\%$ )。財別にみると、生産財の減勢はなお続いているものの、建設資材が公共投資、住宅建設関連品目(橋りょう、セメント、アルミサッシ等)を中心にかんがりの増加となった。また消費財では、家電(カラーテレビ、電気冷蔵庫等)、一部衣料品(服類、メリヤス下着等)等が流通在庫調整の一巡や末端需要の持直しなどから増加した。

この間、生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、前月比 $-2.0\%$ と2ヵ月続いて減少をみた。業種別にみても、非鉄等一部を除きほとんどの業種で減少をみている。この結果、生産者製品在庫率(同、45年=100)も久方ぶり(フレの大きい船舶を除く実勢では49年1月以来)に低下し、総じて製品在庫調整は漸次進捗しているとみられる。

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)は前月著減をみた大型機械(圧延機械等)の反動増に加えて、土木工事関連機械(パワーショベル、トラクター等)の増加もあって前月比 $+9.6\%$ と著増した。また機

械受注額(船舶を除く民需、季節調整済み)は前月比+22.0%の大幅増となったが、これは電力からの受注集中が主因であり、これを除けばほぼ横ばいに推移している。建設工事受注額民間産業分(季節調整済み、速報)も、ビル、倉庫等非製造業からの受注増を主因に前月比+4.0%と前月(同+15.6%)に引き続き増勢を持続した。

2月の全国百貨店売上高(季節調整済み)は、前月増加の反動のほか、法人需要の不振もあって前月比-4.0%と減少した(前年同月比+15.1%)。もっとも、地方都市の売れ行きは比較的堅調であったこと、3月に入ってからの都内百貨店売上げの伸びが2月に比べかなり高まっていることなどからみて、個人消費は実用品中心に徐々ながら持直し傾向にあるとみられる。3月の乗用車(軽自動車を除く)新車登録台数(季節調整済み)をみても、前月好伸のあと前月比-4.0%(前年同月比+61.4%)となったが、ならしてみれば高水準を続けている。またカラーテレビ等家電製品の末端での売れ行きをみても、このところいくぶん持ち直しているようにうかがわれる。

2月の労働関連指標の動きをみると、有効求人倍率(季節調整済み)は、0.71倍(前月0.74倍)と引き続き低下し、常用雇用(全産業)も、4か月連続前年水準を下回った。また前月減勢一服となった所定外労働時間(季節調整済み)も、前月比-7.3%と再び減少した。一方名目賃金は、年末賞与分割払い分の支給などもあって前年同月比+27.3%(前月同+29.5%)と高水準の伸びを持続し、実質賃金も同+11.8%(前月同+10.4%)と3か月連続前年水準を上回った。

#### 商品市況は引き続き強含み

3月の商品市況をみると、鉄鋼、銅がじり高を

続けたほか、亜鉛、砂糖、紙等が反発し、天然糸も月末にかけて再び値を上げるなど総じて上伸を続けた。これは、メーカーの大幅減産により供給が絞られているうえ、流通段階でメーカーの値上げの動きをながめて在庫補充買いもみられたこと、また末端実需にも一部持直し気配がうかがわれること、などの事情によるものである。

卸売物価は、2月に前月比-0.5%と下落したあと、3月上旬も引き続き国内市況商品が上昇した反面、輸出入品が海外安や円高の影響から下落したため、前旬比-0.1%の下落となり、中旬は保合いとなった(中旬の前年同月比+4.9%)。

3月の消費者物価(東京、速報)は、果物、鶏卵等食料品が大幅上昇し、衣料品等もかなり値上がりしたため、前月比+1.0%(前年同月比+14.0%)の上昇となった。なお季節商品を除く総合では前月比+0.7%(前年同月比+14.6%)。

#### 資金繰りひっ迫感は総じて後退

3月の金融市場をみると、銀行券は2,324億円の発行超と前年(同2,714億円)を若干下回った一方、財政資金は公共事業関係費等を中心に年度末諸払がかさんだうえ、租税の受入れが伸び悩んだため、5,283億円の払超と前年(同3,239億円)をかなり上回った。これらの結果、月中資金余剰額は2,035億円と前年(297億円の資金不足)とは様変わりとなり、日本銀行は、主として買入手形の期日落ちと貸出の回収によってこれを吸収した。

この間、コール・手形売買市場では、月初来引き締めりぎみに推移したあと、下旬央以降の資金余剰期入りとともに小緩み、27日にはコール・手形売買レートとも0.5%低下した(月末コール無条件物出し手レート12.50%、手形買い手レート13.25%)。

3月の銀行券平均発行高の前年同月比は、+18.4%とほぼ前月並みの伸びとなった。また2月の広義マネー・サプライ(定期性預金を含む)は、財政資金の支払増、外資の流入増などもあって季節調整後の前月比では増勢をやや高め、前年同月比では+11.9%と前月並みの伸びとなった。

2月の全国銀行貸出は、月中4,523億円の増加(前年同4,335億円)となり、月末残高の前年比伸び率は+10.6%と前月並みとなった。また、中小企業金融機関の貸出残高の前年比伸び率は、前月を若干上回った。このところ企業の需資落着き傾向をながめて、金融機関の中には融資態度を弾力化する向きが増えつつある。

この間、企業金融の動向をみると、大企業のうち、鉄鋼、非鉄等では滞貨、減産などを中心とする資金需要が引き続き高水準で資金繰りも窮屈感が強い。これに対して財政資金の流入が目だつ建設、セメント等をはじめ、在庫調整が進展した自動車、弱電、さらに商社等では、資金繰りひっ迫感もひとところに比べかなり後退してきている。

2月の全国銀行貸出約定平均金利は、月中0.007%の小幅上昇にとどまった(前月0.017%の上昇)。これは長短金利とも利上げがほぼ一巡したことが主因であるが、季節的に低利の地方公共団体向け貸出が増加したことも響いている。

3月の公社債市況は、月初騰勢頭打ちとなったあと、中旬以降軟調に転じた。これは都市銀行筋がポジション改善をねらって再び大量の債券売却を行った一方、相互、信金等買い手筋がレート急落をながめて買控え姿勢をみせ、また外人買いも細ったためである。一方株式市況は、前2ヵ月の相場急伸のあとほぼ通月旧ダウ平均で4,300円台をめぐるもみ合い商状で推移したが、月末にかけ

ては投信や外人筋の根強い買い姿勢もあって上伸び、結局旧ダウ平均4,484円(東証株価指数324.84)で越月した。

### 輸入の大幅減少目だつ

2月の国際収支は、総合収支で254百万ドルの黒字となった(前月は季節的要因から1,242百万ドルの赤字)。これは輸入の大幅減少を主因に貿易収支がかなりの黒字となったほか、長期資本収支も対日証券投資の増大、外債発行の集中などから大幅の流入超を記録したためである。なお2月の貿易収支を季節調整後でみると、輸出の落込みを上回る輸入の大幅減少から黒字幅は822百万ドルと前月(同667百万ドル)を上回った。

2月の輸出(通関ベース、季節調整済み)は、前月比-9.3%とかなりの減少を示した(前年同月比+29.7%)。これは、輸出数量が前月増加を示した船舶、化学肥料の反動減などから減少したうえ、輸出価格も鉄鋼を中心に5ヵ月ぶりに低下したためである。地域別には、中近東および共産圏向けが引き続き好伸び、中南米向けも持ち直したが、米国、豪州等先進地域向けや東南アジア向けは不振を続けた。なお輸出信用状接受高(季節調整済み)は、米国、東南アジア向けの落込みが響いて、前月比-0.7%の減少を示した。季節調整後の前月比をならしてみても、昨年12月以降減勢が続いており、輸出は先細り傾向を示すとみられる。

2月の輸入(通関ベース、季節調整済み)は、前月比-16.4%と輸出を上回る大幅減少となった(前年同月比-4.7%)。これは、輸入数量が原油、食料品、繊維原料、非鉄金属鉱等の急減を映じてかなりの落込みを示したため、輸入価格は砂糖、羊毛等を中心に引き続き上昇した。

3月のインターバンク米ドル直物中心相場は、対日証券投資や外債発行代り金の流入もあってやや軟化する場面もみられたが、月中を通じてみれば、輸出手形の買取り低調、4月初の輸入決済需資に備えた為銀筋の手当買い増高などから、じり高歩調をたどり、結局293円80銭で越月した(前月

末286円60銭)。

3月の外貨準備高は、月中184百万ドルの増加となり、月末残高は14,152百万ドルと48年10月以来1年5ヵ月ぶりに140億ドル台を回復した。

(昭和50年4月11日)