

国内経済情勢

概 観

設備投資や輸出は停滞を続けているが、他方財政・住宅関連の末端実需の持直しや流通・ユーザー段階の在庫補充買いもあって、出荷はこのところ増加を続けており、製品在庫調整は進捗をみている。また減産緩和の動きに伴い求人倍率も上昇を示した。このように景気回復の動きはみられるが、その足取りはきわめて緩やかなものとどまっている。

消費者物価は、5月もかなりの上昇となったが、商品市況は小緩み商状を呈し、卸売物価も落ち着いている。

金融面では、企業の資金繰りは総じて緩和しており、手元流動性も上昇している。4月の全国銀行貸出約定平均金利は、2年2ヵ月ぶりに低下した。

4月の国際収支は、貿易収支が引き続き高水準の黒字となったものの、資本収支が大幅な流出超となったため、総合収支は3ヵ月ぶりに赤字となった。

日本銀行は、最近の内外情勢にかんがみ、公定歩合をさらに0.5%引き下げ、6月7日から実施することとした。しかしながら、物価安定を確保していくためには、今後ともかなりの努力が必要であり、引き続き引締め基調の政策運営を維持していく方針である。

出荷は3ヵ月連続の増加

4月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月比+0.5%と前月(同+1.4%)に引き続き増加した(前年同月比-14.8%)。これは、鉄鋼(高炉製品)、機械等一部業種で減産となったものの、その他多くの業種では、在庫調整の進捗、出荷の持直し傾向を背景に減産緩和の動きが広がったためである。5月も引き続き生産増が見込まれている。

4月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は、船舶の著増に加えて、末端実需の持直しや一部の流通・ユーザー段階の在庫補充買いから、前月比+3.1%(除く船舶では+0.7%)と3ヵ月連続の増加となった(前年同月比-8.3%)。財別にみると、消費財では繊維製品、自動車、テレビ等が増加し、建設資材も、公共投資、住宅関連品目を中心にかなりの増加を示した。またこれまで減勢を続けてきた生産財も、関連需要業界の減産緩和を映じて、49年1月以来15ヵ月ぶりに増加となった。

この間、生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、前月比-1.3%と年初来4ヵ月連続の減少を示し、生産者製品在庫率(同、45年=100)も、136.7と引き続き低下した(本年1月のピークからの低下幅は14.5ポイント)。業種別にみても、機械の一部等を除き軒並み低下傾向を示しており、製品在庫調整はかなりのテンポで進捗しているとみられる。

4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-7.3

%と3ヵ月ぶりに減少した。これは、化学関係の大型機械等が前月著増の反動から減少したことが主因である。一方、4月の機械受注額(船舶を除く民需、季節調整済み)および建設工事受注額民間産業分(季節調整済み)は、前月比それぞれ-28.3%、-26.4%と大幅に減少したが、これには期初月の特殊要因なども響いている。

49年度下期の企業収益の動向を日本銀行「主要企業短期経済観測」によってみると、非製造業ではかなりの増益となったものの、製造業では前期比-47.2%の大幅減益となり、売上高純利益率もこれまでの最低水準に落ち込んだ。50年度上期についても収益基調は不ざえと予測されている。

全国百貨店売上高(季節調整済み)は、1~3月にかけてかなり回復したあと、4月には下旬の天候不順なども響いて前月比-2.9%と減少した(前年同月比+14.0%)。なお5月の乗用車(軽自動車を除く)新車登録台数(季節調整済み)は、前月比-17.7%と減少した(前年同月比+55.8%)。

4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、0.73倍(前月0.71倍)と1年5ヵ月ぶりに上向き、新規求人倍率(同)も、1.05倍(前月1.01倍)と2ヵ月連続上昇した。また生産の回復を映じて、所定外労働時間(全産業、季節調整済み)が1年10ヵ月ぶりに増加し、家電、合繊業界等では一時帰休解除の動きも広がっている。

商品市況は小緩み商状

前月まで強含み基調に推移してきた商品市況は、5月に入って総じて小緩み商状を呈し、一部商品ではかなり軟化したものもみられた。すなわち、化学品、紙、合繊等一部の品目は、在庫補充買い等を背景に引き続き上伸したものの、これま

でじり高に推移してきた鋼板類が上げ一服となったほか、条鋼類が棒鋼を中心にかなり下落、非鉄、天然糸(生糸等)、セメント等も軟調裡に推移した。これは、一部品種における減産緩和および仮需の後退(条鋼類)、海外市況軟化(非鉄)などが主因であるが、総じて実需の回復が見込まれていないほどではないことも響いている。もっともこうした市況の小緩みは、市況回復過程における一時的なあやとみる向きも多い。

卸売物価は、4月に前月比+0.2%と4ヵ月ぶりに微騰(前年同月比+4.3%の上昇)となったあと、5月上旬、中旬とも鉄鋼、非鉄、食料品等の続落から、いずれも前旬比-0.1%の下落となった(中旬の前年同月比+3.7%)。

一方消費者物価(東京)は、4月に大幅上昇したあと、5月も、季節商品の上昇のほか、衣料品の値上がりもあって、前月比+1.0%(前年同月比+14.4%)の上昇を示した(季節商品を除く総合では前月比+0.8%、前年同月比+14.0%の上昇)。

貸出金利は2年2ヵ月ぶりの低下

5月の金融市場をみると、銀行券は行楽資金等を中心に順調な還流を示し5,113億円の還収超(前年同3,237億円)となった一方、財政資金は、国債の発行に伴う資金揚超幅が前年を上回ったことに加え、外為会計の払超幅が前年を下回ったことから、1,014億円の揚超(前年払超753億円)となった。この結果、月中資金余剰額は3,794億円(前年同3,687億円)となり、日本銀行は、主として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、コール市場では、月初銀行券の大幅還流を映じて小緩み、コール・レートは5月7日に0.5%低下したが、その後は、落ち着きぎみに推移した(月末無条件物出し手レート11.0%、一方手

形買い手レートは12.25%と月中変わらず。なお6月に入って公定歩合が引き下げられた7日にはコール、手形売買レートとも0.5%低下)。

5月の銀行券平均発行高の前年比伸び率は、+14.8%と前月に引き続き低下した。これは、春闘の賃上げ率が前年より低く、かつ妥結時期もかなり遅れていることが主因とみられる。4月の広義マネー・サプライ(定期性預金を含む)の前年比伸び率は、法人預金の好伸を中心に+12.8%(前月同+12.3%)と伸び率を高めた。

4月の全国銀行貸出は、月中1,353億円の減少(前年同839億円)となり、月末残高の前年比伸び率は+10.5%とほぼ前月(同+10.6%)並みとなった。金融機関の融資態度をみると、総じて弾力化してきており、とくに優良中小企業に対しては、前向きな姿勢を強めているのが目だつ。

この間、企業金融の動向をみると、滞貨・減産需資もしだいに鉄鋼、造船、非鉄等一部の業種に限られてきており、企業の資金繰りは総じて緩和し、手元流動性比率も上昇をみている。前記「主要企業短期経済観測」における企業の資金繰り判断や手元現預金水準判断をみても、上記のような傾向がうかがわれる。

4月の全国銀行貸出約定平均金利は、公定歩合引下げに伴う短期金利引下げの影響から、月中0.030%の下落と2年2か月ぶりに低下した。

5月の公社債市況は堅調裡に推移し、一部の最長期物の価格は額面を上回った。これは、主として農林系統機関、信金等の買い手筋が引き続き買い向かっているためである。一方株式市況は、月初旧ダウで久方ぶりに4,500円の大台に乗せたあと、月央以降軟化傾向を示したが、更月後は再び上伸した。

総合収支は3か月ぶりの赤字

4月の国際収支は、輸入の減勢持続から貿易収支が引き続き高水準の黒字となったほか、貿易外収支の赤字も縮小をみた反面、長・短資本収支が大幅な流出超となったため、総合収支では3か月ぶりに412百万ドルの赤字となった(前月298百万ドル)の黒字。なお、4月の貿易収支を季節調整後でみると、黒字幅は821百万ドルと前月(501百万ドル)をかなり上回った。

4月の輸出(通関ベース、季節調整済み)は、前2か月減少のあと前月比+3.4%の増加となった(前年同月比+13.4%)。これは、船舶の引渡し集中、自動車の船積み回復などから輸出数量が増加したことが主因である(輸出価格は前月比ほぼ保合い)。地域別には、米国向けが引き続き不振であるほか、共産圏向けも中国向けの落込みを主因に急減したが、中近東向けは引き続き好調に推移している。なお5月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は、前月増加の反動もあって、前月比-4.7%の減少となった(前年同月比では-7.7%)。

4月の輸入(通関ベース、季節調整済み)は、前月比-2.4%の減少を示した(前年同月比-11.6%)。これは、原油、非鉄金属鉱、食料品(小麦、砂糖等)を中心に輸入数量が減少し、輸入価格も繊維原料(羊毛、綿花)等の下落から4か月ぶりに軟化したためである。

5月のインターバンク米ドル直物中心相場は、月初に輸入決済の落込みを主因に291円台に反落したあと、おおむね横ばい圏内で推移し、結局291円35銭で越月した(前月末293円30銭)。

5月の外貨準備高は、月中222百万ドルの増加となり、月末残高は14,557百万ドルとなった。

(昭和50年6月10日)