

国内経済情勢

概観

輸出は高水準を続け、住宅投資や公共投資もこのところ持直し傾向にあるが、全体としてみると出荷の回復テンポは依然として緩やかである。このため企業の生産態度は慎重であり、鉱工業生産は2月まで3か月連続して減少したが、この間製品在庫の水準はなお高く、素材関連では引続き積上り気味となっている。

3月の商品市況は前月同様軟弱地合いを続け、卸売物価は、為替円高の影響も加わって小幅上昇にとどまった。一方消費者物価は、季節商品の騰勢持続などから2月並みのかなりの上昇を示した。

金融面では、企業の資金需要は大企業を中心に鎮静傾向を続けており、2月のマネーサプライの伸び率は引続き低下した。

2月の国際収支は、貿易収支が大幅な黒字に転じたため、総合収支では再びかなりの黒字となり、為替相場は年初来の円高傾向をさらに強めた。

生産の減少傾向続く

2月の鉱工業生産(季節調整済み^{*}、速報)は、前月比 -0.7% と前2か月に続いて減少した。石油化学、繊維が減勢を続け、非鉄、電気機械も減産となるなど、企業の生産態度は総じて慎重である。

* 以下前月比は、物価を除き季節調整済み。

出荷(速報)は、前月比 $+0.2\%$ の微増となった。船舶が大幅な反動減を示し、生産財(高炉製品、非鉄等)も3か月連続して減少したが、一方消費財は増勢を持続し、一般資本財や一部建設資材(アルミサッシ、セメント、板ガラス)もかなり増加した。

生産者製品在庫(速報)は、5か月連続の増加のあと、当月も前月比 $+0.2\%$ と微増したが、生産者製品在庫率(45年=100)は128.1とほぼ横ばいとなった(前月128.0)。資本財、消費財の在庫は減少傾向にあるものの、鉄鋼、非鉄、化学、繊維等の生産財では、生産調整が出荷の落込みに追いつかず、在庫は4か月連続してかなり増加した。

2月の設備投資関連指標では、一般資本財出荷(速報)が、金属工作機械、ポンプ、掘さく機等を中心に前月比 $+4.3\%$ とかなり増加した。一方、機械受注額(船舶を除く民需)は、2か月連続増加のあと、電力向けの反動減を主因に前月比 -17.0% と大幅に減少した。

1月の新設住宅着工戸数は、住宅金融公庫下期融資分の着工本格化を主因に、前月比 $+14.6\%$ の大幅増加となり、昨秋来の回復傾向がさらに顕著となった。

2月の建設工事受注額(官公庁分、速報)は、前月急増の反動もあって前月比 -23.0% と減少したが、比較的高い水準を維持している。また公共工事請負額も3月には前年比 $+42.2\%$ と伸び率を大幅に高めるなど、このところ公共投資にも持直しの兆しがうかがわれる。

また消費関連指標では、2月の全国百貨店売上高(速報)は、前月比-2.1%と前月急増のあと減少した。3月に入ってからの売上げ状況を東京都内百貨店についてみると、前月に比べればやや持ち直し気配がみられるものの、依然として明るさがみられない。また乗用車新車登録台数(速報)は、ニューモデル車発売の影響から2か月連続して大幅増加を示したが、3月は前月比-0.2%となった。

2月の労働関係指標では、常用雇用が前月比横ばいにとどまり、有効求人倍率も求人減少を主因に2か月連続して低下するなど、引続き明るさがうかがわれなかった。

商品市況は引続き軟調

3月の商品市況をみると、海外市況高(鉛、銅)やカルテルによる供給削減(砂糖等)から一部に上伸するものもみられたが、条鋼類、合成樹脂、羊毛糸等は輪内需の不ぞえや流通筋の慎重な在庫補充態度を映じて弱地合いをたどり、総じてみれば前月同様軟弱商状を続けた。

3月の卸売物価は、前月比+0.1%と前月(同+0.4%)に比べ小幅上昇にとどまり、前年同月比は+4.2%と政府見通し(同+5.1%)を大きく下回った。非鉄、食料品等は値上りを示したが、鉄鋼、紙パ、繊維等は上記のような地合いから下落したほか、為替円高が輸出入品の価格引下げ要因としてかなり寄与した。

3月の消費者物価(東京、速報)は、衣料品の反騰や野菜、魚介等の値上りから、前月比+0.5%と引続き上昇した(前年同月比+9.3%)。

公社債の流通利回り低下

銀行券は3月中179億円の小幅発行超(前年同2,155億円)にとどまる一方、財政資金が11,919億円の払超(前年同8,730億円)となったため、月中

の市場資金は11,073億円の大幅余剰(前年同5,557億円)となったが、日本銀行は、主として貸出と手形オペレーションによりこれを調整した(注)。この間、コール・手形売買市場では、公定歩合が引下げられた12日にいずれも0.5%の金利低下をみたが、更月後は資金余剰期入りを映じて、4日にさらに0.25%ずつ低下した(低下後のコール無条件もの出し手レート6.25%、手形買い手レート6.75%)。

(注) 51年度をくくってみると、銀行券は10,823億円の発行超と前年度(同10,405億円)並みとなったが、財政資金が7,649億円の払超と前年度(同21,250億円)を大きく下回ったため、市場資金は前年度(3,819億円の余剰)とは逆に8,608億円の不足となり、日本銀行は主として債券の買オペレーションにより調整した。

2月の全国銀行(銀行勘定)貸出は、月中5,802億円増と前年(7,685億円増)をかなり下回り、月末残高の前年比伸び率も+10.4%と低下傾向を続けた(前月同+10.7%)。企業の資金需要をみると、大企業製造業を中心に前向きな資金需要は引続き鎮静しており、全体としても落ち着き基調を続けている。

この間、マネーサプライ(M₂、平残)は、企業の手許流動性圧縮などの動きを映じて落ち着き傾向を強めており、2月の前年比伸び率は+12.4%へ低下した。

3月の公社債市況をみると、流通利回りは月央まではほぼ横ばいに推移したが、その後は都市銀行、地方銀行の売却が減少する一方、証券筋、信託銀行等の買い姿勢が強まり、月末にかけてかなり急速に低下した。この結果、国債以外の債券の流通利回りは現行応募者利回りを下回るに至った。一方株式市場では、総じて見送り気分が強くなり、市況はほぼ通月弱含みに推移した(東証指数

月末 375.67、月中 -7.11)。

為替の円高進む

2月の国際収支は、前月季節的に落込んだ輸出が増加したことを主因に、貿易収支が大幅な黒字となったため、長期資本収支が対日証券投資の衣服等から流出超に転じたものの、総合収支では453百万ドルの黒字となった(前月赤字846百万ドル)。

2月の輸出(通関ベース)は、前2ヵ月大幅増加のあと前月比-2.8%と減少した。品目別にみると、船舶(中南米、アフリカ向け)、重電機器が3ヵ月連続の高い伸びを示したものの、鉄鋼、自動車は米国、西欧向けを中心に減少し、化学肥料も

反動減となった。他方輸入(通関ベース)は、前月比-7.0%と再び減少したが、これは原油(OPEC値上げ前の駆込み輸入分)の入着が一巡した上、木材、砂糖、羊毛がかなり減少したため、この間、穀物、非鉄金属鉱は引取りの集中などから大幅に増加した。

3月のインターバンク米ドル直物相場は、海外円需要や為銀のポジション調整売りから、下旬以降ドル安傾向を強め(月末277円30銭、月中5円95銭安)、さらに更月後も一段と軟化した(4月7日現在273円20銭)。

(昭和52年4月8日)