

国内経済情勢

概観

輸出や公共投資、住宅投資を中心に最終需要は緩やかな回復傾向をたどっており、製品在庫も減勢を示すなど、在庫調整は徐々に進んでいる。しかし企業の景況感にはいまださしたる変化はうかがわれない。

商品市況の面では、5月に入って引続き戻り足を示す品目も一部にみられたが、前月急伸のあと反落したのも少なくなく、卸売物価も引続き落着いた推移をたどっている。一方、消費者物価はバス、地下鉄等交通料金の引上げなどから5月もかなりの上昇となった。

金融面では、企業の手元流動性圧縮もあって、マネーサプライは依然落着いているほか、銀行貸出金利の大幅低下、公社債市場利回りの一段の低下など金利全般は急速な低下を続けている。

4月の国際収支は、経常収支の黒字幅拡大を主因に総合収支では3か月連続の黒字となった。

製品在庫調整は緩やかに進展

4月の鉱工業出荷(季節調整済み、前月比*、速報)は期末要因もあって大幅増加を示した前月(+2.9%)の反動などから-1.4%の減少となった。一方、生産(速報)は+1.0%と前月(+2.5%)に比べかなり増勢が鈍化し、生産者製品在庫(速報)は-0.1%と前月減少(-1.0%)のあと引続きわずかながら減少した。

*以下増減率は特に断らない限り前月比または前期比(物価を除き季節調整済み)。

特徴的な動きを財別にみると、生産財は全体として生産が増加したうえ、出荷の反動減も響いて、製品在庫が再び増加した(中心は合繊原料、合成樹脂、電気鋼、アルミ等)。もっとも生産調整の効果が挙っている高炉製品、板紙や不況カルテル結成等により生産抑制を強めている綿糸等では製品在庫が減少をみている。一方、一般資本財、建設資材は、出荷の増加から製品在庫が前月に続いてかなり大幅な減少となり、耐久消費財も家電製品(電気洗たく機、冷蔵庫、カラーテレビ)や小型乗用車等を中心に3か月連続して在庫減を示した。

なお5月時点調査の日本銀行「主要企業短期経済観測」によっても、製造業の製品在庫は1~3月期に続き4~6月期もわずかながら減少すると見込まれるなど在庫調整の進捗がうかがわれる。また昨年11月、本年2月と悪化傾向をたどってきた製品需給に関する企業の判断も5月時点で小幅ながら改善している。

国内最終需要の動向をみると、4月の設備投資関連指標では、一般資本財出荷(速報)が原動機、金属加工機械、土木建設機械等を中心に+3.3%となり、機械受注額(船舶を除く民需)も電力の著増を主因に+20.9%の増加となったが、減勢を示した前2か月とならしてみれば盛上りに欠けている。

なお前記「短観」によれば、52年度設備投資計

画は全産業で前年度比 +3.8% (製造業同 -6.2%) と低い伸びにとどまっている。また業況判断にもいまだ格別の変化は認められない。

公共工事関連指標では、4月の公共事業契約額(前年比)は+18.8%と前2か月に続き高水準に推移し、52年度契約進捗率(4月末現在)も32.6%と前年(同31.3%)を上回るなど、公共投資はこのところ増加基調をたどっている。また住宅投資も、新規住宅着工戸数は1~3月+6.7%のあと、4月は住宅金融公庫1月受付分の着工本格化を主因に+19.1%(概報)の大幅増加となった。

この間、消費関連指標では、全国百貨店売上高が前2か月減少のあと4月(速報)は+1.9%となった。一方乗用車新車登録台数(速報)は、1~3月中ニューモデル車の売行き好調から著増(+16.9%)したものの、4月は-5.8%、5月は+3.2%と、このところやや伸び悩んでいる。

商品市況は5月央以降反落

5月の商品市況をみると、鋼板類が公共工事関連受注や輸出成約の増加から小戻したほか、洋紙、合繊等も強含みに推移した。しかし、前月上伸した天然糸(綿糸、そ毛糸)や砂糖が高値警戒観の抬頭や海外安を映じて下落し、また銅、木材等も弱含みとなるなど、月央ごろからは総じて反落商状となった。

5月の卸売物価は+0.1%と引続き落ち着いた推移をたどっている。鉄鋼、食料品(魚介類)等が上昇したほか、為替円安が輸出入品の価格引下げに寄与したが、他方海外安を映じた非鉄や綿花、内需不振の製材・木製品等は下落した。

5月の消費者物価(東京、速報)は、季節商品が野菜の値下りを主因に低下したが、バス・地下鉄・タクシー等交通料金、宿泊料等の引上げが響

き+0.9%と前月(+1.6%)に引続きかなり上昇し、前年比でも+9.4%(前月同+8.4%)となった。

公社債の市場利回りは引続き低下

5月の短期金融市場では、月初銀行券の大幅還流が目立ち、資金需給は上・中旬にかけて引緩みを示したため、コール・レートは9日に0.125%低下した。しかし下旬には資金不足期入りを映じて需給が引締まりに転じたため、24日にはコール・レートが0.125%上昇し、さらに6月2日にはコール・レートが0.125%、手形レートが0.25%それぞれ上昇した(上昇後のコール無条件もの出し手レート5.375%、手形買い手レート6%)。

5月の全国銀行貸出(銀行勘定、速報)は、企業の資金需要鎮静を映じて月中2,525億円増と前年(同3,428億円増)を引続き下回り、月末残高の前年比伸び率も+10.2%と低下傾向を続けた(前月同+10.4%)。4月の全国銀行貸出約定平均金利は3、4月の公定歩合引下げの影響から月中-0.086%、うち短期貸出金利は-0.156%とかなり大幅な低下を示した。

一方、4月のマネーサプライ(M₂平残)は前年比+11.5%と前月に比し一段と伸び率を低めた(前月同+12.2%)。また5月の銀行券(平残)前年比も+8.4%とこのところ低下傾向が続いている(3月+10.7%、4月+9.8%)。

この間、5月の公社債市況では、各種債券の発行条件改訂後も、信託銀行、生損保、証券筋の買引合いが強く、市場利回りは上・中旬を中心に引続き低下傾向をたどり、国債を除けば改訂後の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、出来高閑散のうちに、市況はほぼ通月弱含みに推移した(東証指数月末377.95、月中-2.72)。

經常収支は大幅黒字

4月の国際収支は、貿易収支が輸出の高水準持続を主因に前月を上回る大幅な黒字となったため、經常収支では1,229百万ドルと既往最高の黒字を記録した。このため、長期資本収支の流出超幅が拡大し、短期資本収支も流出超に転じたものの、総合収支では359百万ドルと3か月連続の黒字となった(前月同935百万ドル)。

4月の輸出(通関ベース)は+3.7%と前月(+3.7%)に続き高い伸びとなった。地域別には、米国、西欧等先進地域向けが自動車、鉄鋼等の落込みを中心に減少したが、反面中近東、アフリカ等発展途上地域向けは船舶の引渡し集中や重電などプラント関連機器の好伸がみられたため著増し、また中国向けも繊維・化学肥料の増加から持直し傾向を示した。なお5月の輸出信用状接受高は自動

車、鉄鋼の落込みから-2.6%の減少となった。

他方、輸入(通関ベース)は-5.8%と再び減少した。これは食料品が肉類や魚介類を中心に著増したものの、原油の大幅落込み(新年度からの関税引上げを控えた前月の駆込み入着の反動減)や鉄鋼原材料(鉄鉱石、石炭、鉄鋼くず)の入着減などが響き、原燃料が大幅減となったためである。

5月のインターバンク米ドル直物相場は、中旬初サウジ油田火災の報を受けて一時的に円安となる場面もみられたが、これを除けば月中おおむね277円台で比較的安定した推移をたどった(月末277円30銭、月中20銭安)。なお更月後は5月末に比べやや円高となっている(6月9日274円00銭)。

(昭和52年6月10日)