

## 国内経済情勢

### 概 観

輸出の減勢が続いているなかで、公共事業などの需要効果が一層波及し、個人消費や設備投資などの民間最終需要も着実に拡大しており、在庫投資にもやや動意がみられる。こうした状況下、生産・出荷はともに増加傾向を持続し、企業の収益や業況感も一層改善を示している。この間、商品市況は、海外市況の上昇や国内需給地合いの改善を背景に非鉄、石油、化学などを中心に上昇が続けている。こうした商品市況の動向等を反映して、2月の卸売物価は、一層騰勢を強め、4か月連続の上昇となった。

金融面では中堅・中小企業向け貸出が引続き伸びを高めているが、企業の借入態度は総じてなお慎重であり、企業金融の緩和基調が持続している。こうした状況の下で、1月の全国銀行貸出約定平均金利は小幅ながら低下傾向を続けた。一方公社債市場では需給不均衡感が強まり、流通利回りは各種債券とも2月中大幅な上昇を示した。

1月の国際収支は、輸出の減少に加え輸入の増勢が一段と強まったため、貿易・経常収支(季節調整後)の黒字幅は大幅に縮小し、総合収支も4か月連続の赤字となった。このところドル相場は、おおむね堅調な推移を示している。

#### 生産・出荷はともに増加

1月の鉱工業生産(季節調整済み、前月比\*、速

報)は、+0.1%と小幅ながらも3か月連続の増加となった。一方、出荷(速報)は、前月微減のあと+1.8%と再び大幅な増加を示した。この間、生産者製品在庫(速報)は、+1.3%と4か月連続して増加したが、同在庫率(50年=100)はやや低下している。

\* 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)。

1月の生産動向を業種別にみると、金属製品(暖ちゅう房熱機器等)、輸送機械(船舶、二輪自動車)が大幅な減少を示したが、公共投資、設備投資関連の一般機械のほか鉄鋼、石油、繊維などの素材業種も増産基調を持続した。

一方、出荷面では、建設財がH形鋼等鉄鋼製品の反動減などから6か月ぶりに微減となったのを除き、他の各財はいずれも増加した。特に、公共投資・電力投資関連(土木建設機械、ポンプ、発電機)、合理化投資関連(金属加工機械、ベルトコンベア)の機器などを中心に一般資本財が大幅増を示したほか、生産財の中では石油製品(ナフサ、C重油)、石油化学製品(合成樹脂、繊維原料)の出荷増が目立った。

この間、製品在庫の動向をみると、建設財、耐久消費財を中心に最終需要財で引続き在庫の増加がみられたほか、これまで在庫減少を続けた生産財も石油、非鉄加工品、機械部品などの増加から6か月ぶりに微増となった。

国内最終需要の動きをみると、1月の公共事業契約額(前年比)は+14.0%と依然高水準を続けた

が、2月の公共事業請負額(前年比)は前年が高水準であったことも影響して-13.7%減と増勢一服を示した。

設備投資動向については、1月の機械受注額(船舶を除く民需)は、+1.0%の微増と前月に続きほぼ横ばいの動きとなった。2月時点調査の日本銀行「主要企業短期経済観測」によれば、53年度設備投資計画(全産業)は、前年度比+17.1%と高い伸びが見込まれている。また54年度については、非製造業では電力投資が前年度比横ばい圏内となったことなどから+0.7%とほぼ前年度並みの投資規模ながら、製造業では+4.5%と当初計画としては3年ぶりに前年度を上回る規模が見込まれている。

消費面では、1月の全国百貨店売上高(百貨店協会調べ、前年比)は、一部商品に暖冬による売行き伸び悩みがみられたものの、婦人服、家具などの好調に支えられて+5.4%とまずまずの伸びを示した。また2月の新車登録台数(速報、前年比)も+20.4%と高水準を続けた。

雇用情勢をみると、なお基調的厳しさに変りはないが1月の完全失業率は2.06%と前月(2.26%)に比しかなり低下し、求人倍率も求人数の増加から0.65倍に上昇する(前月0.63倍)など、いずれも改善傾向を持続した。

なお上記「短観」によると、下期の企業収益(製造業)は、一部業種の大幅悪化が響き、全体としては-1.1%と小幅減益の予想ながら、大方の業種では市況の持直し、輸入原材料価格の低下、金融費用の減少等を主因に前期比かなりの増益が見込まれており、増益幅も前回調査時点に比しさらに拡大している。また54年度上期収益については、+16.0%と増益が予想されている。こうした

事情を反映して企業の業況判断も、今回景気回復期で初めて「良い」とする先が「悪い」とする先を上回るなど一段と明るさを加えている。

#### 卸売物価は4か月連続の上昇

2月の商品市況をみると、鋼材、綿糸、合板、製材など昨年末から本年初にかけて急騰した品目では流通・ユーザー筋の在庫手当て一巡などから高値修正の動きがみられた。反面、非鉄、石油製品、化学製品などが海外原材料品市況の上伸などを背景に騰勢を強めたほか、そ毛糸、段ボール原紙、生コンなども上昇を示したため、商品市況全般としては続伸商状となった。

2月の卸売物価は、+0.9%と騰勢を強め、昨年11月以降4か月連続の上昇となった(前年同月比-0.9%)。品目別にみると、海外高を映じて原油、ナフサ、非鉄が続騰したほか、窯業製品(生コン、板ガラス)や繊維製品(毛糸、綿織物)など国内品も需給地合いの改善を背景に上昇した。なお前記「短観」によれば、素材業種を中心に先行き販売価格や仕入れ価格の上昇を見込む先がかなり増えてきている。

一方、2月の消費者物価(東京、速報)は、暖冬の影響などから季節商品が大幅に値下りしたほか、被服も続落したため、-0.6%とかなりの低下を示し、前年同月上昇率も+2.5%となった。

#### 企業金融は緩和基調持続

2月の金融市場をみると、銀行券は3,304億円の発行超(前年同3,590億円)となり、月中平均発行高(前年比)は、+11.8%と前月(+12.3%)に比しやや低下した。一方財政資金は、国債発行額が前年に比し大幅に削減されたことを主因に前年度の受超(1,618億円)から小幅払超(334億円)に転じ、この結果月中の資金不足額は3,287億円と前

年(同 5,250億円)を下回った。

この間、コール・レート(無条件物)は、月央にかけて通算 -0.25%低下したが、下旬に入って再び上昇し、結局前月末と同水準で越月した(月末 4.5%)。また手形売買レート(二山越え)は、上旬に -0.125%低下したあと横ばいで推移した(月末 4.5%)。

企業金融の動向をみると、中堅・中小企業向け貸出が引続き伸びを高めているが、企業の借入態度は総じてなお慎重であり、前記「短観」でみても資金繰り判断等には緩和基調の持続がうかがわれている。こうした状況の下で、1月の全国銀行貸出約定平均金利は -0.028%と低下を続けた(月末水準 5.917%)。この間1月のマネーサプライ(M<sub>2</sub>平残、前年比)は、前年末休日の影響して1月初の現預金水準が押上げられたこともあり、+12.3%と前月(+12.2%)をやや上回った。

2月の公社債市況は、発行条件改訂を見越して機関投資家筋の買控え姿勢が一段と強まったため、最長期物国債の流通利回りが7%を上回る水準に達したほか、月後半には、これまで比較的堅調を続けた金融債など短・中期債の市況も大幅に軟化した。一方株式市況は、イランの政情悪化や中越紛争の勃発などを契機に整理気分が強まり、月中はほぼ一貫して軟調地合いを続けた。

#### 輸入は増勢を強める

1月の輸出(通関、ドルベース)は、-3.6%と

前月に続き減少し、数量ベースの前年比も -9.7%と前月(-4.7%)を上回る落込みとなった。品目別には、自動車、合繊維物などがやや増加したもの、船舶、弱電製品が前月に続き減少したほか、鉄鋼も米国、イラン向けなどの落込みを主因に減少を示した。

他方輸入(通関、ドルベース)は、+4.3%と大幅な増加を示し、数量ベースの前年比も +13.2%と一段と増勢を強めた(前月 +11.0%)。品目別には、製品類、食料品が引続き増加基調にあるほか、原油、鉄鋼原料、木材など原燃料の輸入も大幅に増加した。

1月の貿易収支、経常収支(季節調整後)は、上記輸出入動向を映じて各919、326百万ドルの黒字と前月(各 1,585、895百万ドルの黒字)に比し顕著な黒字幅縮小を示し、原計数ベースでは両収支とも既往最高の赤字を記録した。この結果、総合収支も、当月は長期資本収支が非居住者の対日証券投資の増加などから小幅の流出超にとどまったにもかかわらず、974百万ドルの赤字と4か月連続の赤字となった。

2月のインターバンク米ドル直物相場は、月中おおむね堅調な推移を示した(月末202円35銭、月中95銭の円安)。

(昭和54年 3月 9日)