

国内経済情勢

概観

設備投資の根強い増勢に加え、輸出や個人消費も増加しているため、1月の生産・出荷は前月微減のあと再びかなりの増加となった。こうした状況下、企業収益は高水準を続けており、企業の景況感も先行きに慎重さを加えながらも引続き良好である。

2月の商品市況は、需給引締り傾向が続くなかで、メーカーの値上げ姿勢が根強いうえ、一部品目における流通・ユーザー筋の在庫手当の動きもあって続伸商状を示した。2月の卸売物価は、原油、非鉄等海外原料品価格の高騰や円安などの影響に加え、原料コスト高の製品価格への波及が石油製品、化学製品、紙パ、製材・木製品等を中心に進行したため前月を上回る大幅上昇となった。2月の消費者物価(東京)は、季節商品の続騰に加え、灯油、プロパンガスの値上りもあって前年比上昇率が高まった。

金融面をみると、企業の手許流動性比率は引続き低下し、企業金融には引締り感が徐々に浸透している。こうしたなかで、1月の全国銀行貸出約定平均金利は引続き上昇し、マネーサプライの伸び率は鈍化した。

1月の国際収支をみると、経常収支(貿易収支季節調整後)がほぼ前月並みの大幅赤字となり、総合収支も赤字幅を拡大した。2月の為替相場は

一段と円安化した。

こうした情勢の下、日本銀行は今後とも物価の上昇を極力抑制していく趣旨から、金融面の措置を一段と強化することを適当と判断し、公定歩合を2月19日から1%上げるとともに、3月1日から預金準備率の引上げを実施した。預金金利、公社債金利等についてもそれぞれ引上げが行われた。

また政府および日本銀行は3月2日円相場の安定を図るため、米国、西ドイツ、スイス各国との密接な連携の下に介入体制を強化し、また資本流入の促進措置を講じることとした。これを契機に為替相場はやや持直した。

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)、同出荷(速報)は、それぞれ+1.3%、+1.6%と前月微減(各-0.2%、-0.1%)のあと再びかなりの増加となった。この間、生産者製品在庫(速報)は+0.1%の微増となった。

* 以下増減率は特に断わ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月の財別生産、出荷の特徴をみると、資本財輸送機械(船舶、小型自動車)の出荷は前月著増した輸出の反動減を主因に減少したものの、一般資本財(金属加工機械、化学機械、ベルトコンベア等)や耐久消費財(カラーテレビ、二輪自動車、光学機械等)の生産、出荷は輸内需の好調から大幅増加を示し、また生産財(プラスチック、紙、非鉄地金、電子部品等)の生産、出荷も、一部品目

における流通・ユーザー筋の在庫手当の動きもあってかなりの増加となった。

この間、製品在庫の面では、生産財が出荷増を映じて引続き減少したものの、一般資本財、耐久消費財や一部の建設財(小棒、形鋼等)は高水準の生産を背景に増加した。

国内最終需要の動向をみると、1月の公共事業契約額(前年比)は+37.1%と大幅に増加した(前月+1.2%)が、2月の公共事業請負額(前年比)は+7.8%と前月(+11.3%)を下回る伸びとなった。

設備投資動向については、1月の機械受注額(船舶・電力を除く民需)は、製造業(自動車、鉄鋼、化学等)、非製造業がいずれも大幅増加を示したことから+17.9%の増加となり(前月-10.9%)、前年同月比では+31.5%とかなり高い伸びとなった。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、54年度の設備投資(全産業)は前年度比+12.5%と高い伸びが見込まれ、55年度計画についても前年度比+12.6%と、54年度実績見込み並みの伸びとなっている。

消費面では、1月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比、速報)は衣料品が寒気到来を映じてかなり持直したほか、家具、家庭用品等も続伸したため+11.4%と久方ぶりに2けた台の伸びとなった(前月+7.3%)。2月の耐久消費財の売行きをみると、家電製品はカラーテレビ、ビデオテープレコーダー、ステレオ等を中心に引続き好伸した。また2月の乗用車新車登録台数(前年比、速報)もメーカーの拡販努力もあって+1.6%と3か月ぶりに前年水準をやや上回った(前月-0.4%)。

雇用情勢をみると、1月の有効求人倍率は0.80倍と前月(0.82倍)比やや低下したが、完全失業率

は1.87%と前月(2.04%)を大幅に下回った。

なお上記「短観」によると、54年度下期の企業収益(製造業、経常利益)は、売上げの好伸、輸出採算の好転等を背景に前回調査比上方修正となり、大幅増益の上期に比べれば-5.0%の減益ながら、前年同期を3割方上回る利益水準が予想されている。こうした状況下、企業の業況判断も現状を「良い」とみる企業の割合が「悪い」とみる企業の割合を引続き大幅に上回っている。もっとも、先行きについては、原燃料価格の上昇等に伴う採算悪化懸念もあり慎重さを増している。

卸売物価は大幅上昇

2月の商品市況をみると、非鉄の一部(銅)が海外安を映じて下旬に反落したものの、鋼材をはじめ、合成樹脂(塩ビ、高圧ポリエチレン)、繊維、紙パ、建材、石油製品(ガソリン、C重油)、その他の非鉄(アルミ地金、亜鉛)など多くの品目が、国内需給の引締りや原料コスト高に加え、一部品目における流通・ユーザー筋の在庫手当の動きなどを映じて大幅続伸増状を呈した。

2月の卸売物価は+2.6%と前月(+2.1%)を上回る大幅上昇となった(前年同月比+21.4%)。品目別には、海外原料高や円安などの影響を受け原油、非鉄が続騰したほか、石油製品、化学製品、紙パ、製材・木製品、鋼材等も国内需給の引締りを背景として原料コスト高の製品価格への波及が進行したため引続き上伸した。

2月の消費者物価(東京、速報)は季節商品(野菜、果物)の続騰に加え、灯油、プロパンガス等の値上りもあって+0.5%と引続き上昇し、前年比上昇率は+7.6%と前月(+6.4%)を上回った。

短期金融市場レートは大幅上昇

2月の金融市場をみると、銀行券は2,483億円

の発行超(前年同3,304億円)となり、月中の平均発行残高(前年比)は+9.7%となった(前月+9.3%)。一方、財政資金は、一般財政が前年をかなり上回る払超となったものの、国債発行額が前年比大幅増加をみたため185億円の揚超(前年払超334億円)となった。このため月中の資金不足額は3,086億円(前年同3,287億円)となり、市場の需給地合いは月央以降引締り基調を続けた。

こうした状況下、コール・レート(無条件物、中心レート)は上旬に小幅低下を示したあと、月央以降公定歩合の引上げもあって急上昇し、月中では+1.250%の大幅上昇となった(月末9.4375%)。また手形売買レート(2山越)も月中+1.3125~1.4375%と同じく大幅上昇をみた(月末9.750~9.9375%)。

企業金融面をみると、金融機関の融資態度が一段と抑制色を強めており、このため前記「短観」でも企業の手許流動性比率は引続き低下し、企業金融には引締り感が徐々に浸透している。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+0.120%と前月(+0.192%)に続き上昇した。また1月のマネーサプライの伸び率(M₂+CD平残、前年比)は+10.6%と市中貸出の抑制などから前月(+11.0%)に比べ鈍化した。

2月の公社債市況は、機関投資家筋が金利先高感から買い見送り姿勢を強めたため大幅軟化を示した。この間、国債、地方債、利付金融債、事業債等において3月発行債から発行条件が改定され(クーポンレート0.3%引上げ、ただし利付金融債<5年>は0.6%引上げ)、また長期貸出最優遇金利も3月1日以降+0.6%引上げられた。一方株

式市況は、前月の地合いを受け継ぎ月央までは続伸歩調をたどったが、その後は高値警戒感の強まりから反落し、結局月中ではほぼ保合いとなった(東証指数、月末467.93、月中+0.27)。

為替相場は一段と円安化

1月の国際収支をみると、輸入の高水準持続から貿易収支季節調整後の経常収支は1,230百万ドルとほぼ前月並みの大幅赤字となった(前月同1,280百万ドル)。この間、長期資本収支は対日証券投資の著増から5か月ぶりに流入超に転化した。なお総合収支は2,222百万ドルの赤字となった(前月同512百万ドル)。

1月の輸出(通関、ドルベース)は、+2.5%の増加(前月+3.4%)となり、数量ベースの前年比伸び率は+10.9%と前月(+13.7%)に続き高い伸びとなった。品目別(ドルベース)には、前月著増の船舶が反動減を示し、自動車、鉄鋼も減少したが、二輪自動車や家電製品(テレビ、ラジオ、テープレコーダー)などは大幅増加となった。

一方輸入(通関、ドルベース)は、-0.1%の微減となり(前月-0.8%)、数量ベースの前年比伸び率は-6.7%と1年7か月ぶりに前年水準を下回った(前月+1.9%)。品目別(ドルベース)には、原油をはじめ木材、鉄鉱石、繊維原料(羊毛、綿花)などが数量減を主因に減少した。

2月のインターバンク米ドル直物相場は一段と円安化し、249円80銭で越月した(月中11円の円安)が、3月に入り円対策の発表からやや持直した。

(昭和55年3月11日)