

## 国内経済情勢

### 概 観

大企業の設備投資は省力・合理化、新製品開発投資を中心に根強い増勢を維持しているが、中小企業の設備投資は依然停滞の域を脱していない。一方、公共事業請負額は政府の上期前倒し発注方針を背景に伸び率を高めたが、これが関連資材の荷動きに反映するまでには至っていない。また個人消費は、暑気の早期到来もあって冷房器具を中心に家電製品がやや持直し気味となっているが、百貨店売上高は低調を示すなど総じて一進一退の動きにとどまっている。この間、住宅投資は再び前年水準を下回った。一方、輸出は自動車の自主規制年度替りに伴う米国船積み増等から増加したものの、欧米景気の停滞長期化から現地在庫の調整が遅れ気味となっているなど、実勢としては引き続き不冴えのうちに推移している。

こうした情勢下、生産、出荷は停滞を示し、企業の景況感も慎重さを増しているが、収益面では、主要企業（製造業）が56年度下期3期振りに増益のあと、57年度上期も微減益程度にとどまると予想するなど、底固さが失われている。

5月の商品市況は、条鋼、合繊、建材、石化製品等が輸出不冴えや官公需端境期等から統落するなど総じて弱地合いに推移した。卸売物価は、円高（5月中平均）に伴う輸出入品の値下りもあり、前3ヵ月上昇のあと下落をみた。また、消費者物

価（東京、速報）は、被服の値上りや国鉄運賃引上げなどから微騰したが、前年比上昇率では久方振りに2%台に低下した。

金融面をみると、5月の短期金融市場レートは、日本銀行の市場調節態度を背景に資金余剰合いにもかかわらず前月に続き強含みに推移した。一方、4月のマネーサプライ前年比伸び率は、企業の資金需要が落ち着き傾向にあることに加え、日本銀行保有の政府短期証券の市中売却等の影響もあって低下した。また、4月の全国銀行貸出約定平均金利は前月に続き下落した。

4月の国際収支をみると、輸出の増加に加え輸入の落込みもあって経常収支（貿易収支季節調整後）は黒字となったが、長期資本収支が対外証券投資を中心に大幅な流出超をみため、総合収支では再び赤字を記録した。5月の円相場は、月央まで強含みに推移したが、その後は米国の財政赤字縮小見通し難等を背景に一頃みられた米国の金利先安観が後退したことなどから、再び円安となった。

#### 生産、出荷は再び減少

4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-0.9%、-1.9%と減少した（前月+1.4%、+1.5%）。

\* 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）。

4月の財別生産、出荷の動向をみると、当月は一般資本財の生産、資本財輸送機械の出荷が微増したほかは、全ての財が減少した。とりわけ耐久

消費財(ステレオ等音響機器、カメラ、二輪自動車)、生産財(通信・電子部品、冷延薄板、繊維原料)は輸出減から、また建設財(H形鋼、窯業・土石製品)は官公需伸び悩みからそれぞれ生産、出荷とも落込みを示した。

この間、生産者製品在庫(速報)は、資本財輸送機械(乗用車)で自主規制新年度入りに伴う米国向け輸出増等による減少がみられたものの、生産財、一般資本財等が増加を示し、全体では+0.9%と5ヵ月連続の増加となった(前月+0.5%)。ちなみに5月時点調査の日本銀行「企業短期経済観測」によれば、輸出関連業種を中心に製品在庫の過剰感が幾分強まっているが、先行きについては生産抑制等を背景に緩和に向うものと期待されている。

国内最終需要の動向をみると、まず設備投資関係では、4月の機械受注額(船舶、電力を除く民需)は、繊維、化学、建設等からの受注減少から-13.9%と引続き減少した(前月-0.8%)。また、4月の建設工事受注額(民間分、速報)は、-30.6%とかなりの落込みを示した(前月+6.2%)。

なお、前記「短観」対象主要企業(全産業)の57年度設備投資計画は、省力・合理化、新製品開発投資を中心に前年度比+6.9%と56年度(同+6.8%)並みの伸びが見込まれている。

5月の公共事業請負額(前年比)は国、公団関係や地方公共団体の前倒し発注を映じて+17.5%とかなり伸びを高めた(前月+4.1%)。

4月の住宅着工戸数(前年比、速報)は、前月久方振りにわずかにプラスを示した(+0.8%)あと、分譲住宅の落込み等が響いて-11.3%と再び前年水準を下回った。

4月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比、

速報)は、月末にかけて衣料の売行きが比較的良好であったほかは全般に低調に推移し、+3.7%と引続き伸び悩んだ(前月+3.3%)。5月の耐久消費財の売行きをみると、家電製品は、カラーTV、ステレオ等音響機器が依然不冴えに推移したものの、VTRが高水準の売行きを維持したほか暑気の早期到来からエアコン、扇風機等季節商品も比較的好調な出足を示すなど、幾分持直し気味に推移した。また、5月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比、速報)は、前年が物品税引上げの影響から低水準であったこともあり、+14.7%とかなり高い伸びを示した(前月-8.4%)。

雇用情勢をみると、4月の常用雇用は0.2%の微増となったが、完全失業率は2.35%と上昇し、また有効求人倍率も0.62倍と前月に続いて低下した。

なお、前記「短観」によると、56年度下期の企業収益(主要企業製造業、経常利益)は原燃料、資材価格の落着きに加え、固定費負担の軽減もあって前期比+41.8%と3期振りに増益に転じ、57年度上期についても、ベースアップ等に伴い人件費比率がやや高まるものの、投入価格の安定や金融費用の低下持続予想から微減益程度(同4.8%減)にとどまるものと予想されている。

#### 消費者物価の前年比上昇率は2%台に低下

5月の商品市況をみると、綿糸が米綿相場の上昇から久方振りに反発をみたものの上伸力には乏しく、また条鋼(棒鋼、H形鋼)、ポリエステル糸、建材、石化製品(塩ビ、ポリエチレン)等が輸出不冴えや官公需端境期等から続落するなど総じて弱地合いに推移した。

5月の卸売物価は、前3ヵ月上昇のあと0.6%の下落となった(前年比+1.3%)。これは、食料

品、製材・木製品等が値下りしたほか、為替が月中平均では円高となり輸出入品が下落したためである。

5月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮食品がかなりの下落をみたものの、夏物衣料の高値出回りに加え公共料金(国鉄運賃、入浴料等)の改訂もあって総合では0.1%の微騰となった。もっとも前年比上昇率では2.5%と、54年9月以来約3年振りに2%台にまで低下した。

#### 短期金融市場金利の強含み続く

5月の金融市場をみると、銀行券は7,749億円の還収超(前年同6,943億円)となり、月中平均発行残高(前年比)は、+7.6%と前月並みの伸びを維持した。一方、財政資金は国債発行額が前年比かなり増加したものの、資金運用部による地方公共団体向け貸付の増嵩や国債利払いなどから4,655億円の払超(前年同19,565億円)となった。このため月中の資金余剰額は12,664億円(前年同26,494億円)となったが、日本銀行は貸出の回収等のほか前月に続き政府短期証券の売却(ネット売却額3,938億円)を実施してこれを調節した。

この間、短期金融市場レートは上記のような資金余剰地合いにもかかわらず日本銀行の市場調節態度等を背景に引続き強含みに推移した。コールレート(無条件物)は月中7.0~7.3125%と前月と同レンジで変動し、月末水準も前月末比横ばいの7.125%となった。また、手形レート(2ヵ月物)は季節的な資金不足期を控えていることもあって強含みに推移し、月中0.125%上昇した(月末7.25%)。

4月のマネーサプライ( $M_2 + CD$ 平残、前年比)は、企業の資金需要が総じて落着き傾向に推移していることに加え、日本銀行が市中に売却した政

府短期証券が金融機関以外によって保有されたことなども影響して、+9.3%と8ヵ月振りに1桁台の伸びに低下した。一方、4月の全国銀行貸出約定平均金利は-0.028%と引続き下落した(前月-0.075%)。

5月の公社債市況は、国債の大量増発懸念の高まりや円相場の軟化を背景に月末にかけて大きく軟化した。また、株式市況は月央までNY株価の堅調や円相場が強含んだことなどを材料に上昇したが、その後は円相場の軟化等をいや気して調整色を強めた(東証指数月末、546.42、月中+0.18)。

#### 長期資本収支は引続き大幅流出超

4月の国際収支をみると、輸出の増加に加え輸入の落込みもあって経常収支(貿易収支季節調整後)は10.1億ドルの黒字と前月(同0.9億ドル)に比し黒字幅を拡大した。この間、長期資本収支は対外証券投資の高水準持続等から19.8億ドルと引続き大幅流出超となり、この結果、総合収支は31.8億ドルの赤字となった(前月5.8億ドルの黒字)。

4月の輸出(通関、ドルベース)は+2.4%(前月横ばい)となり、数量ベースでも+5.7%とかなりの増加をみた。品目別(数量ベース)には、船舶が減少をみたものの、自動車が自主規制年度替りに伴う米国向け船積み増から大幅増加を示したほか、二輪自動車、家電(テープレコーダー、ラジオ)等も当月は増加となった。この間、輸出先現地における本邦製品の在庫調整は、欧米景気の停滞長期化等を反映して遅れ気味となっている模様である。

4月の輸入(通関、ドルベース)は-3.8%と前月増加(+2.4%)のあと落込みを示し、数量ベースでも-1.9%と減少した。品目別(数量ベース)には、食料品がかなりの増加となったほかは、織

維原料、石炭、木材等が減少を示し、また、原油も前月に続き落込みをみた。

なお、5月の輸出入(通関、ドルベース)は各-6.2%、-8.9%となった。

5月の為替市場をみると、前月後半以来の主要通貨に対する米ドル反落地合いをうけて円相場は月央まで強含みに推移したが、その後は米国にお

いて財政赤字縮小見通し難から一頃の金利先安観が後退したことなどから円相場は再び下落し、243円70銭で越月した(月中7円40銭の円安)。

5月の外貨準備高は、月中264百万ドル減と6か月連続の減少となった(月末残高265億ドル)。

(昭和57年6月15日)