

国内経済情勢

概 観

卸売物価は落ち着きぎみに推移しているが、経済活動は輸出、官公需の伸び悩みにもかかわらず、旺盛な設備投資を中心に高いテンポの拡大歩調を続けている。3月期決算企業の経常収益は前期に引き続き大幅に増加し、労働力需給の引き締まりを背景に賃金も上昇傾向を示している。

一方、金融面では、企業の借入需要は大企業も含め漸増傾向をたどっており、この間、公社債市場は軟調に推移している。

4月の国際収支は、総合で82百万ドルの赤字と2ヵ月続いてかなりの逆調となった。原燃料を中心に輸入がなお高水準で推移している一方、輸出はこれまでの伸び悩み傾向をさして改めるには至っていない。

生産の上昇続く

鉱工業生産(季節調整済み)は、3月に前月比+3.4%と大幅に増加したあと、4月(速報)も+1.8%とかなりの増加を示した。年初来4ヵ月間の動きをみても、月率で+1.5%と昨年10~12月と同じ高いテンポの増勢が続いている。当月の生産を財別にみると、輸送用機械を除いては各財とも増加しているが、とくに、夏物家庭電機を中心に耐久消費財の増加が目立ち、前月急増した一

般資本財も電動機器(汎用モーターなど)、発送配電機器の著増から引き続きかなりの増加となった。

鉱工業出荷(季節調整済み)は、4月(速報)には前月比横ばいにとどまったが、これには鋼船と動植物油脂(鯨油関係)の著減ならびに官公需の出遅れという一時的ないし特殊要因が大きく響いており、ここへきて出荷の足取りにそれほど大きな変化が生じたとはみられない。財別には、生産とほぼ同様に、耐久消費財が著増し、一般資本財も相当の増加を示したが、輸送用機械は鋼船の急減や四輪車(小型乗用車、小型トラック)の出荷減などから大幅に減少した。

4月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、前月比+0.9%と引き続き増加し、製品在庫率も前月比+1.0%上昇した。

この間、設備投資は、一般資本財出荷の動きからもうかがわれるように、引き続き高いテンポで増加しているものとみられる。5月時点調査の本行「主要企業短期経済観測」、「中小企業短期経済観測」の結果をみても、製造業の設備投資額(季節調整後、前期比)は、1~3月期に大企業では+14%、中小企業では+11%と相当の増加を示したあと、4~6月期もそれぞれ+16%、+15%の増加が見込まれている。先行指標である機械受注(海運を除く民需、季節調整済み)は3月にかなり減少した反動もあり、4月には製造業(+65%)を

中心に前月比+44%と再び大幅に増加した。

このような企業の旺盛な投資活動は、収益面の改善がその一因となっているものとみられ、3月期決算企業の経常利益は、前期に引き続き大幅な増益を示し、とくに鉄鋼をはじめ、重化学工業の好調が目立っている。かかる高収益の持続と労働力需給の引き締まり傾向を背景に、賃金の根強い上昇が続いている。

卸売物価は引き続き落ち着き

4月後半から5月にかけての商品市況をみると、綿糸が急騰して異常高となったのをはじめ、その他の繊維も高値圏内で推移したほか、基礎薬品類、洋紙なども堅調を続け、銅もごく最近小反発に転じた。しかし、鉄鋼では鋼板類のほか一時底値感の芽ばえた条鋼類も含め各品種とも軟調裡に推移し、また、鉛、亜鉛、石油、板紙、木材、砂糖などもおおむね弱含み商状を続けた。

このように、綿糸は、市場人気が大きくからんでいるとはいえ、現実の需給逼迫を背景に、予想外に根強い騰勢を示した一方、鉄鋼では、目先新規設備の稼働を控えたメーカーの積極的な販売態度によって頃来の需給緩和感が拍車されているなど、主力商品が対照的な動きをみせている点などが、最近における市況の一つの特色といえよう。

4月の本行卸売物価は、鉄鋼、非鉄の続落が響いて前月比-0.5%と3月に続いて大幅な下落を示した。もっとも、5月上旬は繊維、食料の値上がりから前旬比+0.1%の小幅上昇となり、中旬もこの水準で保合うなど、3月から4月にかけての弱含み商状は薄らいできているが、基調としてはなお落ち着きみに推移している。

一方、消費者物価(東京)も、4月は前月比保合いとなったあと、5月は野菜、くだもの大幅値下がり響いて前月比-1.2%とかなり低下した。

企業の借入需要は漸増傾向

4月の銀行券は、月中224億円の増発(前年324億円の増発)にとどまったが、一方、季節的散超期を迎えた財政資金は、租税などの受入れ好伸や公共事業関係費、資金運用部の支払の伸び悩みから揚げ要因が相変わらず強く、長期国債の市中消化額が前年同月並み(1,380億円)であったにもかかわらず、月中払超額は1,921億円と前年(2,321億円の払超)に比べ小幅にとどまった。このような情勢に対処し、本行は短資業者向け政府短期証券の売却などにより市場資金を吸収したが、金融市場はやや余裕ぎみに推移し、本行貸出は240億円の減少となった。5月にはいってから銀行券の足取りには多少の落ち着きがみられ、月中平均発行高の前年比増加率は+15.4%と前3ヵ月の水準をやや下回った反面、財政資金は依然として引揚げ傾向が強く、月中1,314億円の揚超(前年251億円の揚超)を示した。このような情勢から市場資金はさして過不足を生ぜず、金融市場はおおむね波乱なく推移したが、月末接近に伴い目先6~8月の資金不足期への配慮も加わっていくぶん小締まりぎみとなった。このような情勢のもと、月越物コール・レートは6月1日から日歩1厘上昇した。

4月の全国銀行貸出増加額は、期末恒例の決済資金貸出の返済のほか、期末預金に関連した貸出の反動落ちもあって月中1,186億円の減少となった。しかし前年同月(2,077億円の減少)に比べると、本年は月末休日の関係から決済資金が滞留し

たという事情も響いているものの、減少額はかなり小幅となっている。業態別にみると、長期信用銀行が引き続き相当の増加となったほか、都市銀行の落込みも前年のほぼ半ば程度にとどまっている。

このように、当月の貸出が基調的に底堅い動きを続けているのは、中小企業はもとより、大企業の借入需要も漸増傾向にあることがかなり響いているものとみられる。大企業の中には、投資の増大に伴い現預金の売上高に対する比率が低下傾向にあることを背景に、先行きに備えて徐々に借入依存度を高めようとする動きも一部にみられはじめている。

一方、起債市場では、公共債の発行規模が増大しているほか、一般事業債の起債も漸増傾向を示しているが、流通市場では、公社債市況は引き続き軟弱化し、公共債のほか民間債(B格事業債を除く)も、その市中利回りと新規債の応募者利回りとの開きが徐々に拡大している。

国際収支の逆調続く

4月の国際収支(IMF方式)は、長期資本収支や貿易外収支がかなりの支払超となったうえ、貿易収支の黒字幅も縮小したため、総合収支では82百万ドルの赤字と前月に引き続き相当の逆調となった。金融勘定では、外貨準備は15百万ドルの小幅増加を示したが、為銀の資産・負債バランスは輸入ユーザンスの増加や海外短資の取入れ増もあって大幅に悪化した。なお、季節調整後の貿易収

支の黒字幅は、4月には前月に比しかなり増加したが、昨年の各月平均に比べると依然低水準にとどまっている。

4月の輸出は、前年同月比で+10%と前月の伸び率(+7%)をやや上回り、また季節調整後の実勢でも4か月ぶりに増加を示し、昨年10~12月平均並みの水準に戻った。しかし、これには船舶の引き渡しが当月に集中したことがかなり響いており、基調的には、これまでの伸び悩み傾向を改めるには至っていない。品目別(通関ベース)には、船舶、自動車、民生用電機、合繊織物などは好伸びしているが、反面、鉄鋼をはじめ、綿・スフ・人絹織物、食料品、肥料、合板など前年同月を相当下回っている商品も少なくない。4月の輸出信用状は、ほぼ前年同月並みの水準にとどまり、依然として停滞ぎみとなっているが、とくに、主力の米国向けが徐々に不振の度を加えつつある点は注目される。

一方、4月の輸入は、前年同月比+18%と引き続き高水準に推移したが、ひとところに比べ伸び率はやや低目となっている。これは主として大豆や銅地金が減勢を示していることによるもので、鉄鋼原材料や石炭、木材などの原燃料輸入は相変わらず根強い増勢を続けている。先行指標をみても、4月の輸入承認は、原燃料を中心に前年同月比+25%とこれまでとほぼ同様の伸びを示している。

(昭和42年6月2日)