

国内経済情勢

概観

流通段階の在庫調整などを背景に、商品市況は多少のアヤを示しつつも依然軟弱な地合いを続け、卸売物価は低落を示した。また出荷の増勢鈍化に伴って生産者製品在庫の増勢が続いている。企業の設備投資態度にも気迷い気分が広がりつつあるようである。このように金融引締め効果は漸次浸透しているが、これまでのところ設備投資、個人消費など最終需要の増勢はなお改まっていない。

一方金融面では、企業の資金繰りはそれほど差し迫った状況にはないが、銀行貸出、事業債等を通ずる資金供給は引き続き抑制され、貸出金利も上昇を続けるなど、企業金融は引き締めつつある。

この間3月の国際収支は34百万ドルの赤字となったが、季節変動を調整した貿易収支は改善傾向をたどっている。しかしこれには特殊要因もひびいており、また上記のような国内最終需要の動向を考えると、国際収支均衡の達成には引き続き相当の努力が必要とされよう。とくにここ一両月、国際通貨体制の動揺、これに伴うドル防衛対策の強化、ベトナム休戦への動きなど、国際環境はきわめて流動的となっており、今後の政策運営に当たってはこのような海外情勢の動向を慎重に見守る必要がある。

卸売物価は下落

最近の商品市況をみると、3月中軟化傾向が目だった繊維、鉄鋼関係商品がその後アヤもどしなしいし下げ一服の動きを示すなど、多少の起伏がみられるものの、大勢として依然軟弱な地合いが続いている。

主力商品におけるこのような下げ一服気配は、極端な見送り人氣がここへきていくぶん後退したこと、とくに鉄鋼については相場がすでにかかなり安値に落ち込んでいるだけに、大手メーカーの合併気運等が莫然とした底値接近感を生ぜしめたこと、などを背景としたものとみられる。しかし大勢としてみると、セメント等ごく一部に例外はあるものの、鋼材、化学品等を中心に供給面からの圧力が続いている一方、流通段階における買控え傾向は改まっておらず、また鋼材(造船関係)、非鉄地金(電線、伸銅、合金関係等)、繊維(紡織関係)等ではユーザー段階の需要も伸び悩み傾向を示すなど、需給引きゆるみ基調自体にとくに変化があったとはみられない。

3月の卸売物価は鉄鋼、繊維等を中心に-0.1%と、月間指数としては10ヵ月ぶりに下落した。4月にはいつてからも、非鉄の大幅統落が加わり、上旬-0.2%、中旬-0.1%の低下となっている。なお、42年度平均では、昨秋の金融引締め以降も繊維、食料、木材等を中心にしばらく上昇傾向が続いたため、前年度比+1.5%の上昇となったが、前年度の上昇率(+2.7%)よりは小幅となった。これは主として前年度に大幅上昇を示した非鉄、鉄鋼が42年度には下落したためである。

一方、消費者物価(東京)は、3月+0.4%上昇のあと、4月も+0.2%の上昇となった。これは食料品が反落した反面、雑費、被服費等が値上がりしたため、季節商品を除くと+0.7%とかなりの上昇を示した。なお、42年度平均では、食料、サービス関係の値上がりを主因に+4.1%の上昇となり、前年度の上昇率(+4.7%)をわずかながら下回った。

製品在庫の増勢続く

鉱工業生産(季節調整済み)は、2月+0.7%増のあと、3月も速報ベースで+1.0%増加したが、ひところにくらべれば増勢は鈍化している。3月の動きを財別にみると、耐久消費財が前月増加の反動もあって減少し、また生産財も前月同様微増にとどまったが、一般資本財(ポンプ、コンベア、トラクター等)、建設資材(橋りょう等)は再び大きく増加した。

一方鉱工業出荷(季節調整済み)は、2月-0.6%の微減のあと3月も速報ベースで+0.6%の微増にとどまり、ここ2ヵ月大勢横ばいを示した。ただ1月著増のあとであるだけに、これが実勢であるとは即断できない。財別には建設資材が大幅に増加し、一般資本財(ポンプ、コンベア等)、生産財(繊維、鉄鋼)も若干増加したが、反面耐久消費財が著減し、資本財輸送機械(大型トラック等)もかなり減少した。

生産者製品在庫(季節調整済み)の動きをみると、2月+2.5%増のあと3月も速報ベースで+4.6%の大幅増加となり、このため製品在庫率も前月に引き続きかなり上昇した。ここ一両月出荷の伸び悩みによって在庫がかなりの増加を示したものとして、一部量産機械・機械部品、化合織原料、銅、製紙パルプ、トラック等があげられる。ただ目下のところ総じてみれば、製品在庫水

準の上昇が企業の生産態度に大きな影響を及ぼすまでには至っていない。

次に設備投資動向をみると、企業のなかには本年度投資計画の規模、その実施時期等について気迷い気分がうかがわれ、とくに中小企業の投資態度はかなり慎重化してきた模様であるが、これが今後現実の投資動向にどのように現われてくるかは、なお予断を許さない。最近の一般資本財出荷の動きをならしてみると、多少増勢が鈍化したとみられる節もないではないが、設備投資が依然根強い増勢を続けていることには変わりがない。一方個人消費も、豊作を背景とした農村消費の顕著な増大にはさすがに一服気配もみられるが、3月の全国百貨店売上高の増大等から推して、引き続き堅調に推移しているとみられる。

なお、春季賃上げ交渉は一部の企業で妥結をみたにすぎないが、これまでのところ会社回答なし妥結額には前年実績を上回るものが多い。

資金供給の抑制続く

3月の財政資金は、租税受入れなどが引き続き多額に上ったものの、年度末を控えて公共事業費その他の支払が進捗したため、月中1,252億円の大幅な払超(前年同月192億円の払超)となった。もっとも、他方で銀行券が月末休日の影響もあって、1,495億円と多額の増発(同410億円の増発)を示したことなどから、金融市場は月中180億円の資金不足となった。この間本行は489億円の債券買入れ操作を実施したが、コール市況は引き締め基調に推移した。更月後は、期末に大幅な増加を示した銀行券の還流や地方交付税交付金の支払などから、市場に多額の資金余剰を生じたが、本行が短期証券の売却などによってこれを吸収したため、市場には引きゆるみ感が生じていない。

なお、銀行券の動きを平均発行残高の前年比

増加率でみると、3月+16.2%のあと、4月も+15.8%と現金決済取引の伸び悩みなどを映じて、ひところにくらべ(42年10~12月+17.2%、1月+17.4%)やや落ち着きぎみとなっている。

3月の全国銀行貸出増加額は4,492億円と前年同月を23%方下回り、また相互銀行でも前年同月を6%方下回った。ただ信用金庫、全国銀行信託勘定などでは前年を上回る根強い増加を示した。

企業の資金繰りは漸次引き締めつつある。これまでの国内金融機関からの借入れやインパクト・ローンの導入などから、総じてそれほど差し迫った状況にあるわけではないが、先行きいっそうの引き締めを見越した借入れ需要は一段と強まっており、こうした状況に対処して銀行筋では融資選別方針を強め、取引先企業に法人税の延納を勧めようとするなどの動きも広がりつつある。貸出金利の引上げも進捗しており、全国銀行貸出約定平均金利は2月に1毛7糸の上昇をみたあと、3月も引き続き上昇した模様である。

この間公社債市況の動きをみると、一時やや弱まっていた都銀筋の売却意欲が強まる一方、中小企業金融機関等が買控えの態度をみせているため、3月以降再び軟調を示している。また新規債の発行についても、消化環境の不振からこのところ抑制傾向が強まっており、とくに事業債発行額は、昭和36年大量発行分の満期到来の関係もあって、3月も前月に引き続き純減(償還超)となった。

貿易収支は改善傾向

3月の国際収支は、輸出が季節性も加わって大きく増加し、長期外国資本の流入も引き続き多額に上ったが、短期資本が前月までとは様変わりになり流出超となり、貿易外収支も高水準の赤字を続けたことなどから、34百万ドルの赤字を示し、外貨

準備も35百万ドル減少した。

季節変動を調整した貿易収支の黒字幅は155百万ドルと再び1月並みに拡大し、1~3月月平均でも138百万ドルと、10~12月月平均(48百万ドル)にくらべ相当の増加を示した。もっとも国際収支均衡に必要な黒字幅にはなお及ばず、さらにこれまでの改善には後述のような特殊要因もひびいている点を考慮すると、先行きについて必ずしも楽観することはできない。なお42年度中の国際収支は535百万ドルの赤字と前年度(58百万ドルの黒字)にくらべて顕著な悪化を示した。

3月の輸出は前年同月比+18.0%(1~2月平均同+13.8%)と一段と水準を高め、季節調整後の前月比で+7.3%と大幅な増加となった。品目別にみると、化学製品が肥料を中心に伸び悩んでいるものの、船舶が著増したほか、自動車、鉄鋼等も引き続き伸長し、繊維もこのところいくぶん持直している。先行指標である輸出信用状接受額も米国向けを中心に引き続き増大しており、3月は季節調整後前月比+3.3%の増加を示した。もっとも、このような最近における輸出増大のなかには、米国の輸入課徴金賦課を見越した船積み急ぎや、米国における鉄鋼ストを懸念した備蓄買いの影響によるものがあることは見のがすことはできない。

一方3月の輸入は、季節調整後前月比+2.0%の増加となったが、前年同月比増加率では+15.0%と低下し、このところ落ち着きぎみに推移している。品目別にみると機械等の輸入は依然高水準であるが、銑鉄、くず鉄等が減少したほか、食料品、原油等も大勢横ばいを示した。また先行指標である輸入承認額も鉄鋼原料関係を中心に引き続き落ち着き模様となっている。

(昭和43年4月30日)