

国内経済情勢

概観

年初以降における生産、出荷の増勢鈍化の大勢に変化が生じたとはみられないが、4月(速報ベース)は不規則なフレもありやや大きく増加した。大企業の設備投資は増勢を鈍化しつつもなお根強い増加傾向を改めておらず、堅調な個人消費の動向にもとくに変化は生じていない。また商品市況をみると、引き続き軟弱な地合いを示す商品も少なくないが、鉄鋼、繊維等の主力商品は、輸出伸長に伴う荷もたれ感の軽減や底値期待感の台頭などからこのところ持直しを示し、ここ2ヵ月下落を続けた卸売物価も5月にはいり横ばいぎみとなっている。以上の諸点からみて景気調整が今後どのようなテンポで進行していくかはいまだ予断を許さない状況にあると思われる。

一方企業金融は、財政資金やインパクト・ローンの流入もあってなおそれほど差し迫った状態にはなっていないが、銀行などの貸出態度がいつそう厳格化していることなどから、先行き一段の引き締め予想が強まっている。

この間4月の国際収支は、長期外資が引き続き多額の流入を示し、また貿易収支基調も改善傾向を持続しているため、総合で12百万ドルの赤字にとどまった。ただ最近における輸出の顕著な回復は、米国における急速な景気上昇や同国のストライキ見越しによる鋼材備蓄輸入の増大などによる対米輸出の好伸にささえられた面が大きく、国際

経済金融情勢がきわめて複雑かつ流動的であるおりから今後の成行きを慎重に見守る必要がある。

設備投資は鈍化のうちにも依然増勢

鉱工業生産(季節調整済み)は3月横ばいのあと、4月は速報ベースで前月比+1.3%の増加と、ここ4ヵ月を上回る伸びを示した。財別にみると耐久消費財(エアコンディショナー、二輪自動車等)が前月減少の反動もあって大幅に増加したことが目立ち、生産財、一般資本財等は微増にとどまった。

一方鉱工業出荷(季節調整済み)は、2月(-0.6%)、3月(+0.2%)停滞の反動もあって、4月の速報では前月比+2.5%とかなりの増加を示した。財別にみると、このところ減少を続けてきた耐久消費財(エアコンディショナー、家庭用電気製品等)が著増したことが目だが、このほか建設資材、一般資本財等もかなり増加した。出荷指数は月々フレが大きいので、3ヵ月移動平均によってならしてみると、1月+0.8%、2月+1.0%、3月+0.7%と、なお月率1%弱程度の増勢を示している。

前記のような生産、出荷の動向を映じて生産者製品在庫(季節調整済み)は、3月に前月比+3.0%と大きく増加したあと、4月は速報ベースで-0.4%の微減を示し、在庫率も徐々に低下した。4月の在庫減少は輸送機械(二輪自動車、トラック等)、非鉄金属、たばこ等の減少によるところが大きい。

最近における設備投資の動きを本行調べ(5月時点)主要企業および中小企業「短期経済観測」

の調査結果によってみると、中小企業(製造業)の設備投資はすでに減少に向かっているが、主要企業(季節調整済み、3期移動平均値)では、昨年10～12月前期比+8%増、本年1～3月+6%増のあと、4～6月もなお+6%程度の増加見込みとなっており、増勢は多少鈍化しつつもなお根強い増加傾向を示している。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1～3月に前期比-19.1%の減少を示したが、4～6月見通し調査(経済企画庁調べ)では再び2割余の増加が見込まれている。もちろんその実現率には問題があるが、少なくとも当面設備投資が急速に減退するきざしは現われていない。

なお、このほど集計された企業の3月期決算結果によると、増収・増益率ともなおかなりの水準を示し、この結果、41年3月期以来5期連続の増収増益決算となった。また春季賃金交渉の妥結結果をみると、比較的高額の賃上げが行なわれ、ベース・アップ率は前年実績を上回った。

この間、個人消費の動向を全国百貨店売上高(季節調整済み)によってみると、4月は前月著増の反動から前月比ほぼ横ばいとどまったが、大勢として依然堅調に推移しているとみられる。

主力商品相場は小反発

最近の商品市況をみると、引き続き軟弱な地合いを示している商品も少なくないが、そうしたなかで、鉄鋼(鋼板類中心)、繊維(綿糸、人絹糸等)等の主力商品が小反発を示し、銅などにも同様の動きがみられる。

このように、4月後半ごろから主力商品を中心に反発気運が続いているのは、3月初めから4月前半にかけてのかなり大幅な値下がりによって底値期待が生じたこと、輸出の伸長に伴い荷もたれ感が漸次軽減してきたこと(とくに鉄鋼、人絹糸、

そ毛糸等)などに加え、メーカーによる市況対策の進展が好感されているためとみられる。このほか、一部の業種(鉄鋼)では末端流通段階において在庫調整の動きが一巡し、徐々に在庫補充の動きがやや活発化していることも影響している。

4月の卸売物価は、窯業、機械を除く全品目が下落したため前月比-0.8%の大幅低下を示した。もっとも、これには海外銅地金市況の軟化を反映した非鉄金属の大幅な値下がりが大きく影響しており、これを除けば3月-0.3%低下のあと4月は-0.4%の下落となる。なお、5月上旬は酒、たばこの値上がりによる食料品の上昇を主因に徐々に+0.2%反騰し、中旬は鉄鋼、繊維の小反発にささえられて横ばいとなっている。

一方、4月の消費者物価(東京)は、前月比+0.2%と続騰した。これは生鮮食品が下落したにもかかわらず、雑費(とくに授業料)、被服費等がかなり値上がりしたことによるものであり、このため季節商品を除く指数では前月比+0.7%と相当の上昇を示した。

銀行貸出の抑制続く

4月の銀行券は、月中416億円増と、前年同月(224億円増)を相当上回る増発を示したが、これには連休控えの行楽資金、酒・たばこの値上がりを見越した購入資金等が月末にかけて流出したことも影響している。しかし、月中平均発行残高の前年同月比増加率は15.8%(3月は同16.2%)と引き続き落ち着きみに推移した。一方財政資金は、租税収入が好調を続けているほか、外為会計、食糧会計等も揚超を示したが、公共事業費、地方交付税交付金等の支払が進んだため、月中1,894億円の払超(前年同月1,965億円の払超)となった。このような情勢を反映して、月中における市場資金余剰額は1,624億円(前年同月1,319億円)に達し

たが、本行が政府短期証券の売却操作などにより金融市場の余剰資金の吸収をはかったこともあり、コール市況は通月引きゆるみを示さなかった。5月にはいつてからも、市況はほぼ同様の状況が続けたが、下旬には資金繁忙期である6月を控えてしだいに堅調となった。

4月の全国銀行貸出は、期末決済資金の回収等季節的事情から819億円の減少となった。3、4月を通計した貸出増加額は前年同期を21%方下回っており、本行の貸出増加額規制を背景に抑制基調が続いている。一方4月の全国銀行実質預金は、前月に期末関係で大幅に増加したあと137億円の微減にとどまり、両月を合わせると前年同期を27%方上回る増加となった。これは、財政資金の多額の支払、インパクト・ローンの流入などにより企業預金が増加したためとみられる。この間相互銀行、信用金庫などの貸出も漸次落ち着きを示しつつあり、金融機関の資金供給は全体としてもしだいに抑制色を強めてきている。

企業の資金繰りは、上述した財政資金の流入などもあって総じてそれほど差し迫った状態にはないが、銀行等の貸出態度の厳格化などから企業は先行きいっそうの引き締まりを予想し、このため決算資金、一般運転資金などの借入れ需要は引き続き高まっている。全国銀行貸出約定平均金利は3月さらに1毛1条の上昇をみたあと、4月も続騰した模様である。

この間公社債市況は、3月から4月初めにかけて軟化を示したものの、その後はおおむね保合いとなっている。これはすでに債券利回りがかなり高水準となり買需要が回復しつつある一方、都市銀行筋の売却が一服したことによるとみられる。

貿易収支は改善傾向を持続

4月の国際収支は、貿易収支がかなりの黒字を

示し、長期外国資本の流入も引き続き高水準であったことなどから、総合で12百万ドルの赤字にとどまった。もっとも外貨準備は、輸入ユーザンスがかなりの決済超となったことなどを反映して月中69百万ドルの減少となり、月末外貨準備高は1,894百万ドルと19億ドル台を割り込んだ。

貿易収支は引き続き改善基調にあり、季節変動を調整した黒字幅は4月には185百万ドルと前月よりさらに拡大した。このような年初来の貿易収支の好転は、米国向け輸出が、同国の急速な景気上昇と、ストライキを見越した鋼材備蓄買いなどの特殊要因によって急増していることによるところが大きい。

4月の輸出は前年同月比+17.0%と引き続き高水準を示し、季節調整後の前月比でも+1.5%の増加となった。品目別にみると、船舶が反動減を示したものの、鉄鋼、自動車、繊維等が引き続き増加したほか、最近伸び悩み傾向にある化学製品（化学肥料、合成樹脂）も当月は増加を示した。仕向先別には上記のような事情から米国向けが好調を続けているほか、東南アジア向けも順調であった。先行指標である輸出信用状接受額は4月も季節調整済み前月比で+2.8%増と、米国向けを中心に大幅な増加を続けた。

一方4月の輸入は季節調整済み前月比で-1.8%の減少となり、前年同月比増加率でも+16.3%と引き続き落ち着きぎみに推移している。品目別にみると、木材が入荷集中から著増したほか、原油、機械類も高水準を持続した一方、くず鉄、銑鉄、非鉄等金属原料が減勢を持続した。先行指標である輸入承認額も、鉄鋼、繊維原料等の減少を中心に引き続き落ち着き模様を示している。

(昭和43年5月31日)