

国内経済情勢

概観

3月の鉱工業出荷は大幅な増加を示したが、これには期末事情や輸出の好伸が大きく影響しており、一方、鉱工業生産は生産調整を背景に大勢横ばいを続けている。この結果、製品在庫は久方ぶりに微減となった。機械受注も3月には著増したが、目下のところ企業の設備投資態度にとくに変化はみられない。

商品市況をみると、下げ止まりを示すものがふえており、卸売物価も4月にはいって微騰したが、総じて在庫の水準はまだ高く、反発力には乏しい地合いとみられる。この間、消費者物価は前2ヵ月下落のあと、4月には雑費の値上がりなどからかなりの上昇を示した。

金融市場は、外為会計の多額の払超に加え、季節的にも一般財政支出が伸長したことから、引きゆるみをみせており、また企業金融面では金融機関の融資態度が積極性を増してきていることもあって、大企業でも資金繰りひっ迫の峠はおおむね越えたとする向きがふえている。

3月の国際収支は、貿易収支の黒字幅が一段と拡大したうえ、対日証券投資の大幅流入が加わって既往最高の黒字となった。

以上のような状況のもとで、本行は、経済の調整がいつそう円滑に進められ、安定成長への移行が順調に行なわれるよう期待して、5月8日から公定歩合の0.25%引下げを実施した。

3月の出荷は大幅増加

鉱工業生産(季節調整済み、前月比)は、2月

+0.5%のあと3月(速報)は-0.1%と、このところ大勢横ばいに推移している(原計数の前年同月比+6.8%)。財別には資本財輸送機械(大型乗用車)は増加したが、建設資材(鉄骨、セメント)、一般資本財(金属加工機械、化学機械)が減少し、生産財、非耐久消費財も停滞傾向を続した。

一方、鉱工業出荷(季節調整済み、前月比)は、2月-1.0%のあと3月(速報)は6.1%の大幅増加となり、原計数の前年同月比伸び率も6.6%と2月(4.5%)を上回った。財別にみると、資本財輸送機械、耐久消費財をはじめ各財軒並みに増加した。これは期末の特殊事情によるところが大きい。輸出の好伸(船舶、自動車、カラーテレビ、鋼材等)もかなり寄与しているとみられる。

この間、生産者製品在庫(季節調整済み、前月比)は、3月(速報)-0.9%と一般資本財(農業用機械等)、耐久消費財(カラーテレビ、小型乗用車)を中心に1年1ヵ月ぶりの減少を示し、製品在庫率指数も106.6と前月(114.1)に比べかなり低下した。

なお、45年度平均では生産、出荷は前年度比それぞれ+13.4%、+10.9%と44年度の伸び(生産+17.7%、出荷+18.0%)を下回り、とくに生産に比べ出荷の伸び率鈍化が大きかった。

設備投資と関連の深い一般資本財出荷(季節調整済み、前月比)は、前2ヵ月減少のあと3月は2.4%の増加となった。一方、機械受注(船舶を除く民需、季節調整済み、前月比)は3月に47.3%の著増を示したが、これには2月著減(-17.6%)の反動やこれまで引合い中のものが期末事情もあって一括計上されたことなどの事情が響いているように思われる。なお、1~3月期では前期比

+21.8%の大幅増加(10~12月期 -18.4%)となったが、製造業ではほぼ横ばいとなっている。

労働関連指標の動きをみると、常用雇用(全産業、季節調整済み、前月比)は、2月-0.3%、3月-0.1%と製造業を中心に微減を続けており、賃金(全産業)の伸びも3月には前年同月比+15.7%(2月+16.7%)と引き続き鈍化した。また、春の賃上げ交渉は回答、妥結とも例年より遅れぎみで、企業業績の不振から企業の回答額も控えめとなっている。

3月の全国百貨店売上高は、前年同月比+12.7%(2月+19.3%)の伸びにとどまった。曜日構成の関係を考慮しても、当月の売上げは概して不ざえであったが、4月にはいって東京百貨店売上高は多少持ち直した模様である。

商品市況に下げ止まり感

最近の商品市況をみると、木材等依然軟調のものが少なくないが、鋼材、上質紙、綿布等徐々に下げ止まりを示す商品もふえ、なかには小幅上昇を示すものもみられる。これは生産調整が続けられているうえ、季節需要の増加や金融の緩和もあって、問屋、ユーザー筋が買控え態度をいくぶん緩和させていることがその背景になっているが、最終需要になお盛り上がりが見られないため、このまま相場の本格的回復につながるとみる向きは少ない。なお、これまで続騰を示してきた銅、石油製品は海外市況の反落や値上げ一巡から最近騰勢一服となっている。

3月の卸売物価は、鉄鋼、木材・同製品、食料品等の値下がりから前月比-0.2%と5ヵ月連続の下落を示した。4月にはいってからは石油製品、非鉄金属が続騰、紙・パルプ・同製品、窯業製品等も値上がりしたため、上旬には前旬比+0.3%と10旬ぶりに反騰を示したが、中旬は保合いとなった。なお、45年度の卸売物価は、年度間で-0.7%(44年度+5.0%)と36年度以来の反落とな

り、また年度平均上昇率では前年度比+2.4%(44年度+3.2%)と政府見通し(+2.6%)を若干下回った。

一方、消費者物価(東京)は、前2ヵ月続落のあと4月(速報)は雑費の値上がりを主因に前月比+2.0%(季節商品を除く総合でも+2.0%)と反騰し、前年同月比では6.6%の上昇となった(季節商品を除けば+8.1%)。

金融市場は季節事情もあり大幅緩和

4月の銀行券は、月中では215億円の発行超(前年同78億円)となった。一方、財政資金は、一般財政で地方交付金、公共事業関係費等の支払がかさんだうえ、外為会計が貿易収支の好調、対日証券投資の盛行などから引き続きかなりの払超を示したため、月中としてはこれまでの最高である6,544億円の大幅払超(前年同4,030億円)となった。このため、金融市場では多額の資金余剰を生じたが、本行は短期買入債券の売戻し、短資業者に対する政府短期証券の売却などにより調整した。

上記情勢を映じて、コール市場は4月にはいって引きゆるみをみせ、コール・レートは4月1日から各条件物とも一律0.5%の低下を示した。

銀行券の月中平均発行高の前年同月比増加率は、3月には15.5%と前月より低下したが、4月にはいって16.2%と再び上昇している。

3月の全国銀行貸出は、月中8,976億円増、前年同月増加額比+54.6%と引き続き顕著な増勢をたどり、これに伴い貸出残高の前年同月比伸び率も18.6%(2月18.0%)と、都市銀行、長期信用銀行を中心にさらに上昇した(1~3月期の貸出増加額16,958億円、前年同期比+80.5%)。一方、中小企業金融機関では、相互銀行、信用金庫とも3月の貸出は2月に続き前年増加額を下回ったが、これは取引先中小企業需資が落ち着いてきていることによる面が大きいとみられる。

この間、金融機関の融資態度は積極性を増して

きており、大企業の設備資金需要にも弾力的に貸し応ずるなど前向き姿勢を強めている。かかる状況下、大企業でも資金繰りのひっ迫はおおむね峠を越したとする向きがふえてきている。預金通貨(平残)の前年同月比伸び率は2月19.4%、3月19.7%と引き続き水準を高めており、こうした動きからみても企業の手元流動性が徐々に回復に向かっていることがうかがわれる。なお、全国銀行貸出約定平均金利は3月中0.013%低下し、小幅ながら下げ幅は徐々に拡大している。

公社債市況は、4月にはいって都市銀行の債券売却が増加しているものの、信託銀行、相互銀行など買手側金融機関のほか外人投資家の需要がおう盛なことから、引き続き強含みに推移している。この結果、新発債と既発債との利回り格差は銘柄によっては解消するものも出てきており、起債市場における消化地合いも好転をみている。株式市況は、信用取引の規制強化にもかかわらず、引き続き堅調に推移している。

国際収支は既往最高の黒字

3月の国際収支は、貿易収支が706百万ドルの大幅黒字(前月同383百万ドル)となったうえ、長期資本収支の赤字(93百万ドル、前月黒字95百万ドル)が本行の世界銀行に対する円貸付実施や輸出延払信用の増加にかかわらず対日証券投資の大幅流入から比較的小幅にとどまったため、総合収支では既往最高の黒字(529百万ドル、前月同389百万ドル)となった。外貨準備は3月中590百万ドルの著増を示したあと、4月も月中319百万ドル増加し、月末残高は5,777百万ドルとなった。

3月の貿易収支を季節調整後でみると、輸出が前月比+8.0%(原計数の前年同月比+27%)と著

伸を示した一方、輸入は+1.3%(原計数の前年同月比+11%)と停滞傾向を続けたため、収支差額は630百万ドルと黒字幅をさらに拡大した(前月黒字502百万ドル)。

輸出の大幅増加は、米国港湾スト見越しの積み急ぎや同国における鉄鋼スト備蓄買いなどの特殊事情がかなり響いているが、内需の不振に伴う輸出意欲の高まりもみのがせないところと思われる。品目別には、自動車が著増したうえ、テレビ、船舶、鉄鋼等が高い伸びを示し、仕向け先別にはアメリカをはじめ豪州、アフリカ、中南米向けの伸長が目だった。なお、4月の輸出信用状接受高(季節調整済み、前月比)は、3月著伸(+11.2%)のあとも+5.1%と引き続き相当の増勢を示している(原計数の前年同月比+36%)。

一方、輸入では、石炭、原油、綿花等が輸入価格の上昇や先高見越しもあってかなりの増加を示したが、銑鉄、鉄くず、非鉄金属・同鉱石、羊毛等は生産活動の停滞や輸入分在庫の高水準などを映じ低調を続けた。先行指標である輸入承認額(季節調整済み、前月比)は、3月には8.6%の増加を示したが、これは前月著減(-14.8%)の反動によるところが大きい。

なお、45年度の国際収支は、輸出の好調持続(前年度比+21%、44年度同+23%)を主に貿易収支が4,513百万ドルの大幅黒字(44年度同3,730百万ドル)となったため、長期資本収支は前年度を上回る流出超(1,350百万ドル、44年度同642百万ドル)となったものの、総合収支では1,999百万ドルと前年度(1,989百万ドル)並みの大幅黒字となった。

(昭和46年5月7日)