

49/5

国内経済情勢

概観

金融面では、銀行券やマネー・サプライの伸びが引き続き低下し、企業の資金繰りも繁忙を続けている。

実体面でも、個人消費の沈静、設備投資の手控えなどから需要の増勢が鈍っており、これらを背景としてこのところ卸売物価は落着きの度を強めている。しかし、大幅賃上げをはじめとする種々のコスト圧力に加え一部商品の輸出好調もあり、前月までの市況軟化傾向は一服ぎみとなって、中には小反発に転じた商品もみられる。

国際収支は5ヵ月連続10億ドルをこえる大幅赤字となったが、輸出の増勢が高まる一方、輸入も原油を除けばばしだいに落ち着いた伸びとなっている。

製品在庫率は大幅上昇

3月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月ほぼ横ばいの後、前月比 -0.7% (船舶を除くと -1.3%)と減少した。財別にみると、一般資本財が前2ヵ月落込みの反動もあって増加したほかは、建設資材が大幅減となり、耐久消費財(乗用車、家庭用電器)、非耐久消費財、生産財(板紙、合繊原料等)も減少した。

3月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は、前月比 -4.6% と、2月に引き続き著減し、原計数では前年同月を下回るに至った。もっともこれに

は、船舶輸出の4月へのずれ込みも影響しており(船舶を除くと前月比 -2.8%)、また多くの業種で例年期末月にみられる出荷促進が本年はさほど行われなかったことも響いているとみられる。財別にみると、一般資本財が増加したほかは、各財とも軒並み減少しているが、中でも需要減退の目だつ消費財(乗用車、家庭用電器、繊維品)、建設資材(形鋼、アルミサッシ)の落込みが著しい。

出荷の著減を映じて3月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は前月比 $+6.6\%$ と2ヵ月連続の大幅増加となり、生産者製品在庫率指数(同)は102.7と前月(92.0)に引き続き急速な上昇を示した。

3月の設備投資関連指標の動きをみると、一般資本財出荷(季節調整済み、速報)は一部大型機械(化学機械、機械プレス等)の完工、引渡しの集中を主因に前月比 $+3.1\%$ と3ヵ月ぶりに増加した。先行指標である機械受注(船舶を除く民需、季節調整済み)は前月比 -3.2% と小幅の減少を示したが、これも前月著増した電力の反動減によるところが大きく、製造業は5ヵ月ぶりの増加となった。このところ資材価格の落着き傾向もあって発注見合わせの態度に若干の変化がうかがわれ、機械受注見通し調査によれば4~6月の機械受注はかなりの増加が見込まれている。また建設工事受注額民間産業分(季節調整済み、速報)も先行き見通し難等による成約不調がばしだいに解消に向かいつつあることもあって、前月比 $+19.0\%$ と大幅に増加した。

一方、官公庁分の機械受注、建設工事受注は、期末に伴う発注増と受注者側の積極的態などを映じて、いずれも前月比 +38.3%、+11.6%と大幅に増加した。

3月の全国百貨店売上高は、前年同月比 +19.3%(前月同 +21.3%)と一段と伸びが鈍化した。これには、前年同月の伸びが衣料品の買急ぎなどから著しく高かったことも響いてはいるが、4月に入っても同様の傾向が続いている。また、4月の新車登録台数(乗用車)は前年同月比 -36.2%と引き続き落込みを示しており、このところ消費需要は全般的に落ち着いている。

3月の労働関連指標(季節調整済み)をみると、求人減勢が一服し、また、求職者数も減少したため有効求人倍率は、1.46とほぼ前月(1.47)並みとなった。一方、所定外労働時間は製造業における生産調整の動き等を映じて前月比 -1.5%と引き続き減少した。

なお、本年春の賃金改訂交渉をみると、すでにかんがりの企業で妥結をみるに至っており、4月末現在大手企業で31%強、中小企業で35%程度(いずれも日経連調べ)と空前の大幅賃上げ率となっており、先行きの消費需要や物価動向に与えるその影響が注目される。

商品市況の軟化は一服済み

4月の商品市況をみると、薄板、合繊、セメント、鉛は需要減退に伴い引き続き軟調に推移したものの、天然繊維、条鋼類、亜鉛は小反発し、厚板、化学、重油は強含み基調を持續するなど、総じてみれば前月までの軟化傾向はこのところ一服模様となっている。これは、国内需要が引き続き落ち着いているものの、輸出が堅調であるうえ、生産ないし出荷面の調整等も進んでおり、また、

石油製品価格引上げの波及、電力料金改訂見通し、大幅賃上げや原料価格上昇によるコスト圧力の増大などがあるためとみられる。

卸売物価は、3月前月比 +0.7%の上昇のあと、4月に入ってからは上旬前旬比 +0.3%、中旬 -0.1%と落ち着きの度を強めている。旬間の下落は1年ぶりであるが、これは石油・石炭・同製品等が小幅上昇をみたものの、製材・木製品、繊維製品、銅地金等が軟化したためである。月中としても、比較的落ち着いた上昇率にとどまるものとみられる。

4月の消費者物価(東京、速報)は、交通ストライキの影響などから野菜、果物等季節商品が急騰したほか、教育費も新学期を迎えて高騰したのを主因に、総合では前月比 +3.5%(季節商品を除くと同 +1.9%)、前年同月比でも +23.9%(季節商品を除くと同 +21.1%)と、3月騰勢一服のあと、再び大幅な上昇を示した。

マネー・サプライの伸び一段と鈍化

4月の金融市場をみると、銀行券は月中1,547億円の発行超(前年同1,085億円)となったものの、財政資金が地方交付金の支払い、外為会計の払超持続などから6,363億円の払超(前年同2,027億円)となったため、月中では4,180億円の資金余剰(前年701億円の余剰)となった。これに対し、日本銀行は手形オペレーションおよび貸出回収で調整した。

この間、コール市場は、月初地方交付金の支払などから一時的に小緩んだが、中旬以降は都市銀行筋の取入れ需要が引き続き強かったため、総じて堅調に推移した。こうした地合いを映じて、コール・レートは3日に0.5%低下したあと、横ばいで推移した(月末無条件物出し手レート12.0

%)。一方、手形売買市場では地方銀行等の買いが増大したため、引き締まり基調のうちにも出合いはやや円滑化した(手形売買買手レート 12.75%で月中変わらず)。

4月の銀行券平均発行高の前年同月比伸び率は、最近における消費の沈静等を映じて、+19.1%と引き続き低下した。また、3月のマネー・サプライは前年同月比+13.8%とさらに伸び率が低下し、とくに定期性預金を含めた広義マネー・サプライの伸びは前年同月比+12.8%とここ数年にはみられない低さにとどまった。

3月の全国銀行貸出増加額は、前年同月比-31.1%と引き続き前年を大幅に下回り、月末残高の前年比伸び率は14.9%とほぼ5年ぶりに15%を割り込んだ。中小企業金融機関の貸出増加額も貸出態度慎重化を映じ、相互銀行、信用金庫とも前年を下回った。

この間、企業の資金需要についてみると、価格高騰の影響もあって原材料、資材の決済要資が増勢をたどっているほか、回収条件悪化(自動車、弱電、一般機械等関連下請企業)や滞貨、減産(繊維、合板等)に伴う資金需要も増加しつつある。こうした状況下、企業の資金繰りは繁忙を続けており、業種や企業による跛行性もしいにみられている。

3月の全国銀行貸出約定平均金利は、月中0.303%の上昇となり、この結果、月末水準は9.027%と30年6月以来の9%台乗せを示現した。

4月の公社債市況は上旬中弱含みであったが、中旬以降は売りが落ち着いたことから強含みとなり、とくに条件付売買レートはかなり低下した。一方、株式市況は、月初軟調裡に始まったがその後は総じてじり高商状を続け、結局、旧ダウ平均

4,622円と年初来の高値で越月した。

輸入の伸び落ち着く

3月の国際収支は、1,022百万ドルの赤字と前月に引き続き赤字幅を縮小したものの、なお5ヵ月連続10億ドルを越す大幅赤字となった。これは、長期資本収支が引き続き流出超幅を縮小したものの、貿易収支が輸出好調にもかかわらず高価格原油の入着増を主因にかなりの赤字を続けたほか、貿易外収支の赤字も貿易関連支払いの増加などから引き続き多額に上ったためである。

貿易収支を季節調整後でみると、輸入が前月比-1.3%と落ち着いた動きを示したものの、輸出が船舶引渡しの一部翌月ずれ込みが響いて同-2.5%と減少したため、収支じりでは672百万ドルの赤字と前月(赤字635百万ドル)を上回る大幅赤字となった。

3月の輸出を通関ベースでみると、前年同月比+42.9%(邦貨表示額では+54.0%)と高い伸びを示した。輸出価格は引き続きかなりの勢いで上昇しており、また、数量面でも漸次伸びが高まりつつある。品目別にみると、船舶が前年同月の水準を下回ったものの、その他は鉄鋼、自動車、二輪自動車等を中心に総じて高い伸びを示した。また、地域別にみると、米国向けが自動車を中心に前月に続き20%台の伸びとなったうえ、西欧向けも鉄鋼の急増などから徐々に持ち直し、発展途上国向けも伸び率をさらに高めた。

なお、4月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は前月比-3.7%と減少した。もっとも、これは海員スト見越しも加わってここ2ヵ月急増した自動車等の反動落ちが響いたもので、実勢としては引き続き増加傾向にあるとみられる。

3月の輸入(通関ベース)は、前年同月比+90.3

% (邦貨表示額では +105.1%) と高水準ながら前月 (同 +103.1%) に比べ伸び率は鈍化した。輸入価格は原油等を中心に引き続き上昇しているが、数量の伸びは目だって落着き傾向を示しつつある。品目別にみると、原油が価格上昇に加え数量的にも前年同月を上回ったため、輸入金額でみると通関輸入総額の 30.1% (48年中 15.7%) を占めるに至り、このほか、非鉄金属鉱等も高い伸びを示したが、一般消費財、繊維原料等は内需減退を主因に増勢が鈍化している。

4月の外国為替市場をみると、インターバンク米ドル直物中心相場は下旬央まで総じて弱含みであったが、月末に至り小反発した (月末 279 円 75 銭、前月末比 1.36% の円安)。一方先物相場は通月ほぼ一本調子で下落し、先物プレミアム幅は大幅の縮小をみた (3 か月先物プレミアム幅、月末 4.36%、前月末 26.67%)。

4月の外貨準備高は月中 287 百万ドル増と 3 か月連続の増加を示し、月末残高は 12,713 百万ドルとなった。

(昭和 49 年 5 月 10 日)