

国内経済情勢

概観

国内需要の鈍化を映じて鉱工業出荷は減少を続け、商品市況は海外相場の下落もあって、総じて軟調に推移した。これらを背景として生産調整の動きも広がりつつある。しかし大幅賃上げ等コスト圧力が増大しているうえ、機械受注、建設受注の増勢回復等先行きについては注目を要する動きもある。

金融面では、銀行券の伸びが再び高まっている。また、企業の手元流動性は低下を続けているが、4月から5月にかけて、輸出代金の受取りや財政支払いの増加などから企業の資金繰りにはひとところ予想されたほどのひっ迫感が生じていないようにうかがわれる。

国際収支は、長期資本収支の流出超幅縮小を主因に徐々に10億ドルを下回る赤字となった。

生産、出荷は引き続き減少

4月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月比 -1.7% と2ヵ月連続してかなりの減少となった。これは、需要の減少を背景とした減産強化から、資本財輸送機械、耐久消費財(乗用車、電気冷蔵庫)、建設資材が大幅減少を続けていることが主因である。他方、一般資本財が前月に引き続きかなりの増加となったほか、生産財は小幅の減少にとどまった。

4月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は前月

比 $+2.8\%$ と増加したが、これには前月からずれ込んだ船舶輸出の集中が響いており、船舶を除くと前月比 -1.5% と3ヵ月連続の減少となっている。財別では消費財の大幅減少が響いている。

4月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は出荷(船舶を除く)の減少を映じて前月比 $+6.4\%$ と3ヵ月続きの大幅増加となり、生産者製品在庫率指数(同)も107.0と前月(103.4)比かなりの上昇を示した。

5月時点調査の日本銀行「主要企業短期経済観測」によれば、製造業の売上げ不振が目だっており、これを映じて製品需給緩和感はこのところ高まっている。しかし、現在の在庫過剰感の程度などからみて、企業の弱気の度合いは従来の引締め期ほどには達していない。

4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)は前月比 $+1.3\%$ と前月に引き続き増加した。先行指標についても、機械受注(船舶を除く民需、季節調整済み)は石油精製、化学等の大口発注が集中したこともあって、前月比 $+34.4\%$ と大幅に増加し、建設工事受注額民間産業分(季節調整済み、速報)も既往引合い分の成約が進捗しはじめたことなどから、前月比 $+8.1\%$ と前月に引き続き増加した。

4月の全国百貨店売上高は、前年同月比 $+16.5\%$ (前月同 $+19.3\%$)とさらに伸びが鈍化し、とりわけ東京都内百貨店の売れ行き鈍化が目だった。しかし、連休入り後の都内百貨店売上高は若干回復傾向にあるようにうかがわれる。

4月の労働関連指標をみると、求人減、求職増を映じて有効求人倍率(季節調整済み)は1.39と引き続き低下した。また、名目賃金は今春の賃金改訂交渉の早期妥結に伴い一部ですでに賃上げ分の支払いが行われたことなどから前年同月比+24.6%(前月同+17.2%)と大幅な伸びを示し、実質賃金もほぼ前年並みまで回復した。

なお、本年の春季賃上げ率は大企業で32%弱、中小企業で34%程度と空前の高さとなった(いずれも日経連調べ)。

商品市況は総じて軟調

5月の商品市況をみると、鉄鋼が輸出の好調や値上げ見越しの仮需などから上伸したものの、非鉄が海外相場安を主因に月央以降反落し、天然繊維も再び軟化、合成樹脂、石油製品(灯油を除く)も弱保合いとなるなど、総じてみれば軟調に推移した。これは、海外要因の影響(非鉄)のほか、国内需要面でも、金融緩和期待の後退に伴い流通段階の在庫調整の動きが強まったこと(天然繊維)や、生産財関連で需給ひっ迫傾向が残っていた品目(合成樹脂、C重油等)も需要業界の減産の影響を受けてほぼ需給が均衡するに至ったこと、などによるものである。しかし、多くの業界で減産、輸出の増大などにより値崩れを回避する姿勢が強いうえ、コスト上昇圧力もあり、市況を底支える力は大きい。

卸売物価は、4月に前月比+0.7%の上昇のあと、5月に入ってから上旬前旬比+0.5%と、食料品、鉄鋼、石油・石炭・同製品等を中心に再び騰勢を強めたが、中旬は非鉄金属をはじめ市況商品に軟化した品目が目立ち、前旬比-0.1%と小反落した(中旬の前年同月比+35.2%)。

5月の消費者物価(東京、速報)は、野菜の急反

落を主因に季節商品が下落したことから、前月比+0.1%と前月著騰のあと騰勢一服となった(前年同月比+21.2%)。しかし、季節商品を除く総合では、前月比+1.9%と根強い騰勢を継続した(前年同月比+21.6%)。

銀行券の伸び再び高まる

5月の金融市場をみると、銀行券が3,237億円の還収超(前年同2,980億円)となったうえ、財政資金も外為会計の払超持続などから753億円の払超(前年揚超2,490億円)となったため、月中では3,687億円の資金余剰と前年(同307億円)をかなり上回った。日本銀行は買入手形の期日落ちと貸出回収でこれを吸収した。

この間、コール市場は通月堅調裡に推移した後6月に入って引き締まりの度を強め、コール・レートは6月3日に0.5%上昇した(無条件物出し手レート12.5%)。また、手形売買市場では6月以降の大幅資金不足期を控えて地方銀行等が買い控えたため出合いは窮屈裡に推移した(手形売買レートは6月3日以降0.5%上昇、買い手レート13.25%)。

5月の銀行券平均発行高の前年同月比伸び率は、+21.3%と前月(同+19.1%)までの低下傾向から反転し、再び20%を上回った。これは、民間の大幅賃上げ分が例年より早めに支払われたほか、月初に公務員期末手当の追払いもあったためとみられる。一方、4月のマネー・サプライは高水準の前年同月に比べ+9.6%の伸び率にとどまり、定期性預金を含めた広義マネー・サプライの伸びも前年同月比+11.3%となった。

4月の全国銀行貸出は3月末休日の反動もあって、前年とは様変わりやりに月中純減となり、月末残高の前年比伸び率は+14.0%にまで低下した(引締め開始直前の47年12月末+25.6%)。また、中

小企業金融機関の貸出も同様に月中純減となった。

この間、企業の手元流動性は前記「主要企業短期経済観測」でも、引き続き低下している。もっとも、4月から5月にかけての企業の資金繰りは、輸出代金の受取り、財政資金支払い増加などから、ひところ予想されたほどのひっ迫度を示していないようにうかがわれる。

全国銀行貸出約定平均金利は、1～3月大幅上昇のあと、4月は0.123%の上昇と騰勢は弱まった。昨年4月以降の通算上昇幅は2.438%と公定歩合引上げ幅(4.75%)の5割以上に達している。

5月の公社債市況は、上中旬中強含みを続けたが、下旬は売りが増加したことなどからやや弱含みとなった。一方、株式市況は月中はほぼ上伸歩調をたどり、旧ダウ平均4,772円で越月した。

輸出の増勢強まる

4月の国際収支は、760百万ドルの赤字と赤字幅は6ヵ月ぶりに10億ドルを下回った。これは、長期資本収支の流出超幅が対外投融资規模の縮小に加え、既往現地貸の大口返済や一部大企業の外債発行もあって小幅にとどまったことが主因で、貿易収支はほぼ前月並みの赤字を続けた。もっとも、貿易収支を季節調整後で見ると、輸入が前月比+1.7%と高水準を持続したものの、輸出が船舶引渡しの集中などから同+13.0%と著増したため、収支じりでは264百万ドルの赤字と前2ヵ月に比し赤字幅は大きく縮小した。

4月の輸出を通関ベースで見ると、前年同月比

+50.6%と前月(同+42.8%)に比べさらに高い伸びとなった。輸出価格は鉄鋼、化学製品等を中心に騰勢を強めており、輸出数量も船舶および鉄鋼、繊維等を中心に増加している。地域別にみると、発展途上地域向けが引き続き高い伸びとなったほか、米国ははじめ先進地域向けもほぼ軒並み伸びを高めている。

なお、5月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は前月比+17.4%と著増した。

4月の輸入(通関ベース)は、前年同月比+89.6%と高水準ながら伸び率は鈍化傾向にある。輸入価格は原油をはじめ食料品、非鉄金属地金等も引き続き上昇を示したため騰勢を続けたが、数量面では繊維原料、木材、銅鉱石・銅地金等を中心に内需減退を映じて一段と増勢鈍化をみた。

なお、4月の輸物物価(契約ベース)は鉄鋼、化学製品、機械類等を中心に前月比+2.0%と上昇し、輸入物価(同)も前月比+2.6%と騰勢を持続した。

5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上旬中軟調裡に推移したが、下旬に入って原油輸入決済資金の増高などから反騰に転じた(月末281円90銭、前月末比0.8%の円安)。一方、先物相場は概して軟化傾向をたどり、先物プレミアム幅はさらに縮小をみた。

5月の外貨準備高は月中454百万ドル増加し、月末残高は13,167百万ドルとなった。

(昭和49年6月7日)