

国内経済情勢

概観

財政・住宅・消費関連の末端実需の持直しのほか、流通・ユーザー段階の在庫補充買いもあって、出荷はこのところ増勢を示しており、生産も久方ぶりに増加した。こうしたなかで製品在庫調整は漸次進捗し、一部の業界では一時帰休を解除する動きもみられはじめている。

商品市況は概して強含みに推移しているが、卸売物価は落着き傾向を続けている。

金融面では、財政の大幅払超が目だっているが、銀行券の増勢はやや鈍化している。また企業の資金繰りはひとところに比べかなり緩和してきている。

国際収支面では、輸出の減勢が続いているが、輸入水準が低く、対日証券投資、外債発行も高水準を持続しているため、総合収支は黒字となっている。

日本銀行は、最近の内外情勢にかんがみ、石油問題発生後の異常事態に対処した強い引締め態勢を続ける必要はないと判断し、公定歩合を0.5%引き下げ、4月16日から実施することとした。しかし物価の安定を定着させていくため、今後も引締め基調の政策運営を続けて行く方針である。

減産緩和の動き広がる

3月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月比+0.6%と昨年9月以来6ヵ月ぶりに増加した(前年同月比-16.8%)。これは、鉄鋼、化学等で減産が強化されたものの、その他の多くの業種で、在庫調整の進捗、出荷の持直しなどから減産を緩和したためである。4月以降についても、鉄

鋼の一部(高炉メーカー等)、造船、重電等では減産強化が見込まれる反面、消費財、公共投資、住宅関連業種の一部(乗用車、弱電、土木建設機械、電線ケーブル、建材等)では減産緩和の動きが目立ち、総じて生産は増加傾向を示す公算が大きい。

3月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は、実需の持直しや流通・ユーザー段階の一部在庫補充買いから、前月比+1.2%と前月に引き続き増加した(前年同月比-8.7%)。財別にみると、消費財では、家電(エアコン、ステレオ等)、小型乗用車、一部衣料品等が増加し、建設資材でも公共投資、住宅関連品目(棒鋼、セメント、板ガラス、アルミサッシ等)は増加を示した。またこれまで減勢を続けてきた生産財も、需要業界の減産緩和を映じて8ヵ月ぶりに下げ止まりとなった。

この間、生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は前月比-0.9%と3ヵ月連続の減少となり、生産者製品在庫率(同、45年=100)も、143.8(前月146.9)と前月に引き続きかなりの低下を示した。業種別に製品在庫率の動きをみると、鉄鋼、非鉄等一部を除きほとんどの業種でこの2、3ヵ月低下をみえており、製品在庫調整の進捗がうかがわれる。とくに消費関連品種のなかでは調整一巡となったものもみられはじめている。

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、前月比+5.5%と前月に引き続きかなり増加した。これは、官公需の増加(土木建設機械、銅電線ケーブル等)のほか、化学機械等大型機械の出荷集中などによるものである。一方3月の機械受注額(船舶を除く民需、季節調整済み)は、前月著増の反動もあって前月比-1.8%の減少となったが、1～

3月通計で見ると、非製造業、とくに電力からの受注増を主因に前期比+14.1%の増加となる。

4～6月については、鉄鋼等を中心に引き続き増加が見込まれている。なお3月の建設工事受注額民間産業分(季節調整済み、速報)は、前2ヵ月増加の反動もあって、前月比-6.1%と減少した(1～3月通計では前期比+11.0%)。

3月の全国百貨店売上高(季節調整済み)は、前月比+2.9%とかなりの増加となった(前年同月比+16.5%)。このところ百貨店売上高は月によって一高一低のうちにも持ち直し傾向を示している。4月の乗用車(軽自動車を除く)新車登録台数(季節調整済み)は、前月比+0.9%と高水準を維持した(前年同月比+56.2%)。

3月の労働関連指標の動きをみると、有効求人倍率(季節調整済み)は、前月並みの0.71倍となり、1年4ヵ月ぶりに下げ止まり、新規求人倍率(同)は、1.01倍(前月0.95倍)と上昇を示した。これは、求職が引き続き増加しているものの、建設業、卸小売業を中心に求人がこれを上回る増加を示したためである。また所定外労働時間(全産業、季節調整済み)も、減勢一服となり、減産緩和の動きを映じて、家電、住宅関連業界等では一時帰休を解除する企業が増加しつつある。なお名目賃金は、公務員の期末手当支払増などを映じて前年同月比+30.1%(前月同+27.3%)と伸び率を高め、実質賃金も同+14.0%と1月以降3ヵ月連続10%を上回る大幅な伸びとなった。

商品市況は強含み

4月の商品市況をみると、銅、鉛が海外安から下落し、棒鋼も小幅訂正安となったが、鋼板、天然糸、紙、砂糖等が前月に引き続き上伸し、続落基調にあった木材も下げ止まるなど、総じて強含みに推移した。これは、流通段階での在庫補充買いが続いているうえ、メーカーの値上げの動きをながめ仮需も台頭していること、財政、住宅、消

費関連の一部末端実需が持ち直していること、などを映じたものである。

卸売物価は、3月に前月比-0.2%の小幅下落(前年同月比では+4.9%の上昇)となったあと、4月には、海外要因による輸入鉱石等の上昇がみられたほか、繊維、一部輸送用機器も値上がりしたため、前月比+0.2%(前年同月比+4.3%)の上昇となった。

4月の消費者物価(東京、速報)は、年度替わりという季節性もあって、授業料を中心とした教育費や宿泊料等の教養娯楽費が急騰となったほか、果物等季節商品もかなりの値上がりを示したため、前月比+2.5%(前年同月比+13.4%)と、昨年4月(前月比+3.0%)以来の大幅上昇となった(季節商品を除く総合でも前月比+2.3%、前年同月比+15.2%の上昇)。

財政資金の払超幅は大きく拡大

4月の金融市場をみると、銀行券は4月としては異例の還収超444億円(前年発行超1,547億円)となった一方、財政資金は、申告・法人税収の伸び悩みや地方交付金、社会保障関係費、公共事業関係費等の増加から14,764億円と前年(同6,363億円)を大幅に上回る払超となった。この結果、月中資金余剰額は14,678億円(前年同4,180億円)となり、日本銀行は、主として手形のオペレーションと貸出の回収によってこれを吸収した。

この間、コール・手形売買市場では公定歩合が引き下げられた4月16日にコール・手形売買レートとも1.0%低下した(月末コール無条件物出し手レート11.50%、手形買い手レート12.25%)。なお、銀行券の大幅還流を映じてコール・レートは、5月7日、さらに0.5%低下した。

4月の銀行券平均発行高の前年同月比は+17.1%と前月(+18.4%)に比べ伸び率を鈍化した。これは、今春闘の賃上げ率が前年より低く、かつ妥結時期も遅れていることなどが大きく響いている

とみられる。また3月の広義マネー・サプライ(定期性預金を含む)は、財政資金の支払増などを映じた法人預金の持直し、個人預金の堅調持続などから前年比伸び率は+12.3%(前月同+11.9%)と伸び率を高めた。

3月の全国銀行貸出は、月中11,267億円の増加(前年同10,057億円)となり、月末残高の前年比伸び率は+10.6%と前月並みとなった。金融機関の融資態度をみると、先行き企業の資金需要の落ち着きを見越して、このところ総じてやや弾力化している。

この間、企業金融の動向をみると、大企業筋のうち、鉄鋼、造船、非鉄等では、滞貨・減産を中心とする資金需要が引き続き増勢を示しているが、化学、紙・パルプ、石油等では在庫調整の進展、輸入決済需資の減少から、資金需要の規模がひとところに比べいくぶん縮小さみとなってきた。また自動車、弱電、合繊、建設、商社等では比較的早くから資金需要が落ち着きに向かっていたが、このところさらにその傾向を強めている。こうしたなかで最近では、財政資金の流入のほか、社債発行、増資などによる資金調達も進んでいるところから、企業の資金繰りは、全体としてもひとところに比べ緩和してきている。

4月の公社債市況は、月前半は都市銀行筋の売却もあって弱含みに推移したが、月央以降は値ごろ感から相互・信金等買い手筋の買い意欲が高まったため、再び上伸基調となった。一方株式市況は、一高一低を繰り返しながら結局旧ダウ平均4,484円(東証株価指数325.37)とほぼ前月末並みの水準で越月したが、5月に入ってからは、海外相場の堅調や景気底入れ感の広がりもあって上伸し、昨年7月以来久方ぶりに旧ダウ平均で4,500円の台乗せとなった。

輸出の減勢続く

3月の国際収支は、貿易収支が季節的要因から

黒字幅を拡大し、長期資本収支も対外直接投資が増加したものの、対日証券投資および外債発行の高水準持続を主因に若干の流入超となったため、総合収支で298百万ドルの黒字となった(前月254百万ドルの黒字)。なお3月の貿易収支を季節調整後でみると、輸出の減少を主因に黒字幅は501百万ドルと前月(822百万ドル)をかなり下回った。

3月の輸出(通関ベース、季節調整済み)は、前月比-2.0%と前月急減(-9.3%)のあと引き続き減少した(前年同月比+18.9%)。これは、鉄鋼、自動車、繊維を中心に輸出数量が減少したことが主因であるが、輸出価格も鉄鋼の大幅下落を主因に若干下落した。地域別には、中近東、共産圏向けは好調を継続しているものの、米国、カナダ向けが引き続き不振であるほか、東南アジア向けも低調の域を脱していない。なお4月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は、アジア向け化学肥料の大口分集中という特殊要因もあって前月比+7.0%の増加となった。

3月の輸入(通関ベース、季節調整済み)は、前月大幅減少のあと前月比+1.1%の増加となった(前年同月比-5.1%)。これは、原油、羊毛等の輸入数量が前月急減の反動もあって増加したためであり、輸入価格は原油、非鉄金属鉱等を中心に下落した。

4月のインターバンク米ドル直物中心相場は、月初一部為銀筋の売り急ぎから急落した後月央ごろまで弱含みで推移したが、輸出手形の買取り低調から月後半になって為銀筋の手元補充買いが活発化したため上伸基調となり、結局293円30銭とほぼ前月末の水準(293円80銭)まで戻して越月した。もっとも更月後は再び反落している。

4月の外貨準備高は、月中183百万ドルの増加となり、月末残高は14,335百万ドルとなった。

(昭和50年5月13日)