

国内経済情勢

概観

輸出や大企業の設備投資は堅調を続けているが、個人消費はなおはかばかしくなく、住宅投資や中小企業の設備投資も減退している。こうした状況下、素材関連メーカーの在庫は減少傾向にあるものの過剰感はなお根強く、商品市況面では依然軟弱な地合いが続いている。このため企業収益は、55年度上期比較の高水準に推移したあと、下期は素材産業中心にかなりの減益が見込まれている。

2月の卸売物価は、円相場の反落や高値原油の入着にもかかわらず国内市況商品の軟調持続などから引続き低下した。2月の消費者物価(東京)は寒波の影響等による野菜の値上り持続を主因に続騰し、前年比上昇率もほぼ前月並みの高どまりとなったが、季節商品を除くベースでは着実に低下している。

金融面をみると、1月のマネーサプライの前年比伸び率は経済活動の落ち着き等を映じて前月をさらに下回った。また、1月の全国銀行貸出約定平均金利は前月に続き順調に低下した。

1月の国際収支をみると、輸出の季節的落込みを主因に経常収支は大幅赤字となったが、長期資本収支は対日証券投資の盛行などから既往最高の流入超となり、総合収支は小幅赤字にとどまった。この間、2月の為替相場は、世界的な米ドル堅調地合いの中にあつて幾分円安となったが、月

中総じて落ち着いた推移をたどった。

製品在庫は再び減少

1月の鉱工業生産(季節調整済み、前月比*、速報)、同出荷(速報)はそれぞれ+0.8%、+2.1%と前月(各+2.3%、+1.6%)に引続き増加した。この間、生産者製品在庫(速報)は前月増加(+0.7%)のあと-1.4%と再び減少した。

* 以下増減率は特に断わらない限り前月比または前期比(物価を除き季節調整済み)。

1月の財別生産、出荷の特徴をみると、生産財(鋼板、銅電線、繊維原料等)、建設財(セメント、板ガラス等)は出荷増の中にあつてメーカーの生産抑制姿勢が維持されているが、資本財、消費財は生産、出荷とも増加した。すなわち、一般資本財は電力投資関連(標準変圧器、電力・通信ケーブル等)や合理化・省力化投資関連(金属加工機械、電子計算機等)を中心に増加し、消費財も輸出増や寒気本格化などから耐久消費財(二輪自動車、ラジオ・テレビ・音響装置、暖ちゅう房熱機器等)の出荷を中心にかなりの伸びを示した。また資本財輸送機械(船舶、小型自動車等)も前月に続き増加した。

この間、製品在庫の動きを生産財、建設財についてみると、鉄筋用小形棒鋼、非鉄地金などで増加した一方、プラスチック、有機薬品、土石製品などはメーカーの生産抑制を映じて引続き減少した。もっとも2月時点調査の日本銀行「短期経済観測」によれば、鉄鋼、繊維、化学、紙パ等素材関連メーカーにおける在庫過剰感はなお根強く残

っている。

国内最終需要の動向をみると、まず設備投資関係では、1月の機械受注額(船舶を除く民需)は前月著増(+64.3%)の反動から-39.7%と減少した。一方、1月の建設工事受注額(民間分、速報)は電力投資関連の盛上りから+8.5%(10~12月+4.8%)と高い伸びを示した。なお上記「短観」によれば、55年度の製造業設備投資は、大企業では根強い増勢が続いている(上期前年比+22.1%、下期同+30.8%)一方、中小企業では上期まで増加を続けたあと下期には減少が見込まれている(上期同+21.3%、下期同-11.9%)。

消費面では、1月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比、速報)は寒気本格化に伴い冬物衣料品等季節商品が順調な売行きを示したため+7.4%とまずまずの伸びを維持した(前月+7.6%)。もっとも、2月後半に至っても寒気が滞留したため、春物需要はやや出遅れ気味の模様である。一方、2月の耐久消費財の売行きをみると、家電製品はVTR等一部の成長商品は引続き好調であるが、暖房器具のシーズンが峠を越したほか、全般としては盛上りを欠いている。また、乗用車新車登録台数(除く軽、前年比、速報)は、各ディーラーとも3月期決算を控えこれまでの販売不振を取戻すべく従来になく拡販に努めたが、-8.0%と引続き前年水準を下回った。

住宅投資面では、1月の新設住宅着工戸数(前年比、速報)は-24.3%と金利先安観による着工手控えも加わって前年水準を大きく下回った(前月同-15.2%)。

財政支出面では、1月の公共事業契約額(前年比)は、+49.6%(10~12月+32.8%)と引続き著伸し、1月末の契約進捗率も84.2%と、年度初来

初めて前年(83.7%)を上回った。

雇用情勢をみると、1月の常用雇用は0.1%の微減となり、また有効求人倍率も横ばいで推移したが、完全失業率は2.06%と前月(2.18%)に比べ低下した。

なお、上記「短観」によると、55年度下期の企業収益(製造業、経常利益)は、素材関連業種を中心に市況軟化や減産によるコスト圧迫等から前回調査比下方修正され、前期比23.5%の減益が見込まれている。こうした状況下、企業の業況判断も現状を「悪い」とみる企業の割合が増加している。もっとも56年度上期の収益については、在庫調整の進捗に伴う市況回復期待もあって前期比+3.7%と小幅ながら増益を予想している。

商品市況は依然軟弱

2月の商品市況をみると、石油(ガソリン、灯油等)、合繊(ポリエステル糸)等一部に上伸する品目もみられたが、住宅投資等末端実需不振や在庫調整の遅れ等を映じて鉄鋼がほぼ全面安となったほか製材・合板、塩ビ樹脂も弱含みに推移し、またアルミ地金、紙、砂糖などが続落するなど、全体として軟弱地合いを続けた。

2月の卸売物価は-0.2%と前月に続き低下した。これは、輸出入品が円相場の反落や高値原油の入着などから上昇したものの、国内品が市況商品の軟調持続などから続落したためである。

2月の消費者物価(東京、速報)は、被服、光熱が小幅下落したものの、寒波の影響等による野菜の値上りを主因に+0.4%と続騰した(前月+1.3%)。前年比上昇率でみると、+6.8%とほぼ前月(+6.9%)並みの高どまりとなったが、季節商品を除くベースでは+7.6%とこのところ着実に低下している(12月+8.1%、1月+7.8%)。

貸出金利は順調に低下

2月の銀行券は、月末にかけてかなりの増発を示し、前年を上回る発行超となったが、月中平均発行残高(前年比)は個人消費をはじめ経済活動の落着き等を映じて+2.6%の低い伸びにとどまった。一方、財政資金は、国債利払いや公共事業費の支払いがかさみ、また外為会計も小幅払超となったことなどから、4,407億円の払超となった(前年185億円の揚超)。このため月中の資金不足幅は907億円と前年(3,086億円)を下回った。

この間、コールレート(無条件物、中心レート)は、上中旬銀行券の還流地合いを映じ総じて弱含みに推移したあと、月末にかけてやや強含んだが、結局月中では0.25%の低下となった(月末8.625%)。また、手形売買レート(2ヵ月物)も金利先安観などから、月中0.375~0.4375%低下し、8.375%で越月した。

1月のマネーサプライの伸び率($M_2 + CD$ 平残、前年比)は実体取引の落着きなどを映じ+7.4%と前月(+7.8%)に続き鈍化した。また1月の全国銀行貸出約定平均金利は前月大幅低下(-0.251%)のあと-0.132%と引続き低下を示した。この間、最近の企業の資金需要をみると、設備資金のほか、滞貨・減産資金が依然底固く推移しており、上記「短観」をみても業種や企業間の資金繰り感の跛行性が続いている。

2月の公社債市況をみると、高クーポン債は金利先安期待を背景に都、地銀筋の売り手控えなどから総じて強含みに推移した。一方、株式市況は月初高値をつけたあと外人買いの後退や企業業績の悪化などをいや気して軟弱地合いを続けたが、月末にかけては外人買いが再び増加したことなどから小戻した(東証指数、月末507.73、月中-2.33)。

長期資本収支は既往最高の流入超

1月の国際収支は、輸出の季節的落込みや貿易収支の悪化などから経常収支は2,879百万ドルの大幅赤字となった(もっとも貿易収支季節調整後では97百万ドルの小幅赤字)。この間、長期資本収支は、対日証券投資の盛行を主因に既往最高の流入超となり、総合収支は48百万ドルの小幅赤字にとどまった(前月400百万ドルの黒字)。

1月の輸出(通関、ドルベース)は、価格上昇を映じて+4.0%と前月(+5.3%)に続き増加した。この間、数量ベースでは2.5%減少したが、ならしてみれば引続き底固い動きを示している(3ヵ月移動平均11月+0.7%、12月-0.1%)。品目別(ドルベース)には、船舶が前月引渡し集中の反動から大幅減となったが、反面二輪自動車、弱電製品、光学機器等が堅調な足どりを示し、また鉄鋼も高価格商品(シームレスパイプなど)の比重上昇など主として価格要因から3ヵ月ぶりに増加した。

一方、輸入(通関、ドルベース)は、前月大幅増加のあと0.3%の微減となったが、数量ベースでは+0.6%と前月並みの小幅増加を示した。品目別(ドルベース)にみると、食料品がかなり増加し、綿花、木材も当月は入着集中から著増したが、他方原油、航空機は前月大幅増加の反動から減少し、また化学製品も4ヵ月連続して減少した。この間交易条件をみると、輸出価格の上昇と輸入価格の落着きが相まって、1月中かなりの改善を示した。

2月のインターバンク米ドル直物相場は、米国内新政権の経済政策に対する期待感等を背景とした世界的な米ドル堅調地合いの中でやや円安気味に推移した(月末208円85銭、月中3円65銭の円安)。

(昭和56年3月13日)