

## 国内経済情勢

### 概観

輸出が根強い増加を続け、大企業の設備投資も堅調に推移している一方、住宅投資や中小企業設備投資は引続き低迷している。また個人消費は、このところ一部にやや持直しの動きもうかがわれるものの、大勢としてなお低い伸びを続けている。この間、素材業種を中心とする在庫調整の動きは、跛行性を伴いつつも漸次進捗をみている。こうしたなかで、3月央以降一部下げ渋りないし小反発を示してきた商品市況は、その後も総じて底固い値動きを続けている。

4月の卸売物価は、円安や石油製品の値上げもあって小幅上昇となったが、前年との対比では久方ぶりにマイナスを記録した。一方、消費者物価(東京)は、季節商品の落ち着きや被服の値下りなどから小幅上昇にとどまり、前年比上昇率では54年12月以来1年4か月ぶりに5%台に低下した。

金融面をみると、3月のマネーサプライは、郵貯等高利回り資産へのシフトが一巡したことなどを映じて引続きわずかながら前年比伸び率を高めた。一方、3月の全国銀行貸出約定平均金利は下旬以降における標準金利の引下げもあり引続き低下した。

3月の国際収支をみると、輸出の季節的な増加もあって経常収支は黒字を示し、また長期資本収支も対日証券投資の盛行を主因に流入超を続けた

ため、総合収支は大幅黒字を記録した。この間、4月の為替相場は、米国金利の上昇などを映じて総じて円安気味に推移した。

#### 3月の生産、出荷は減少

3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-1.5%、-2.4%といずれも4か月ぶりに減少した。もっとも、1~3月通計では、生産、出荷とも+2.2%と前期の伸び(各+1.6%、+1.9%)を幾分上回った。

\* 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)。

3月の財別動向の特徴をみると、耐久消費財(カラーテレビ、時計等)の生産および非耐久消費財(灯油等)の出荷を除き、各財の生産、出荷はいずれも減少した。なかでも資本財の落込みが目立ったが、これは、資本財輸送機械が対米輸出自粛の動きやこれまでの反動などから小型自動車、バスなど軒並み減少したほか、一般資本財でも建設機械の低迷持続に加え、当月は金属加工機械や事務合理化投資関連財(電子計算機、事務用機械)も久方ぶりに減少したためである。

一方、生産者製品在庫(速報)は備蓄目的等による一部石油製品の積上りもあって+1.7%と前月(+0.9%)に引続き増加した。この間、鉄鋼、化学繊維、紡績、亜鉛などでは減産を主因に在庫調整が進捗した。

国内最終需要の動向をみると、まず設備投資関係では、3月の機械受注額(船舶を除く民需)は前月減少(-8.5%)のあと10.7%の増加となった。四

半期別にみると、10～12月著増(+44.3%)のあと、1～3月は-30.9%と反動減を示したが、経済企画庁「機械受注見通し調査」によれば4～6月は8.3%の増加が見込まれている。一方、1～3月の建設工事受注額(民間分、速報)は+4.3%と前期(+4.8%)に引続き増加を示した。

個人消費では、3月の全国百貨店売上高(通産省調べ、速報)は天候不順による春物衣料の売行き不芳もあって+6.4%(前月+5.3%)の伸びにとどまった。4月の耐久消費財の売行きをみると、家電製品は好調持続のVTR等一部の成長商品を除けば総じて伸び悩んだ。ただ乗用車新車登録台数(除く軽、前年比、速報)は物品税引上げ前の駆け込みもあり、+17.2%とほぼ1年ぶりに前年水準を上回った。また、いわゆるゴールデンウィークにおける鉄道、航空等の利用状況も昨年より幾分好転した模様である。

3月の新設住宅着工戸数(前年比、速報)は、前月の特殊要因(10～11月住宅金融公庫公募分の着工等)の剝落などから-21.2%と再び大幅な落込みを示した(前月-7.3%)。

財政支出面では、3月の公共事業契約額(前年比)は+41.1%(前月+30.5%)と引続き高伸し、年度末の契約進捗率が95.6%と前年度(93.6%)を2%ポイント上回った。また4月の公共事業請負額(前年比)も+22.0%と前月(+15.3%)を上回る伸びを示した。

雇用情勢をみると、3月の有効求人倍率は0.67倍と前月(0.71倍)を下回ったが、常用雇用は+0.1%とわずかながら増加し、完全失業率も2.17%と前月(2.23%)を幾分下回るなど一進一退の動きとなっている。

### 商品市況は底固い動き

4月の商品市況をみると、アルミ、塩ビなどは弱含みを続けたものの、石油製品が元売りの建値引上げもあって各油種軒並み上伸したほか、上質紙が反発し、また鋼板類、ポリエチレンも強含みに転ずるなど、総じて底固い推移を示した。もっとも、全般に上昇力には乏しく、3月央以降先安感の後退などから市況反発をリードした条鋼類、銅などは流通、ユーザー筋の在庫補充買い一巡や海外相場安などから一服商状を呈している。

4月の卸売物価は、前月保合いのあと0.5%の上昇となった。これは円安や前記商況の底固さのほか、石油製品値上げや米麦価格改訂などを反映したものである。もっとも、前年同月比では-0.5%と54年2月以来久方ぶりにマイナスとなった。

4月の消費者物価(東京、速報)は、季節商品が落ち着いた動きを示したほか、被服が下落し、また雑費(授業料、諸月謝等)などの上昇も例年に比べ小幅であったため、総合では0.3%の小幅上昇にとどまった。前年同月上昇率では+5.0%と54年12月以来1年4ヵ月ぶりに5%台に低下した。

### マネーサプライ伸び率は幾分持直し

4月の銀行券月中平均発行残高(前年比)は、物価や経済活動の着きなどを映じて+0.7%と低い伸びにとどまった(前月+2.0%)。一方、財政資金は運用部、簡保の地方貸が伸び悩んだものの、公共事業関係費や交付金の支払増などから30,649億円の大規模超となった(前年同33,092億円)。このため月中の資金余剰額は30,316億円(前年32,442億円)となり、日本銀行は買入手形の期日落ち、貸出の回収および売出手形(55年1月以来1年3ヵ月ぶりに実施)によりこれを調整した。

この間、コールレート(無条件物、中心レート)

は、月央まで銀行券還流等に伴う余剰地合いを映じて軟調裡に推移したあと、月末にかけては行楽資金の流出等による地合い引締まりから強含んだが、結局月中では0.25%の低下となった(月末7.1875%)。また手形売買レート(2か月物)も目先き5月にかけての余剰地合いを織込み、月中0.125~0.25%低下した(月末7.25%)。

3月のマネーサプライ( $M_2 + CD$ 平残)前年比伸び率は高利回り資産へのシフト一巡などを映じて+7.7%と2か月連続して前月を上回った(1月+7.4%、2月+7.6%)。一方、3月の全国銀行貸出約定平均金利は、下旬以降における標準金利の引下げもあって-0.072%と引続き低下した(前月-0.051%)。

4月の公社債市況は、前月の地合いを受けて上旬中堅調裡に推移したが、中旬以降、米国金利の上昇や国内短期金利の下げ止まり感台頭もあって弱含みに転じた。この間、国債の発行条件が5月発行分から改訂された(応募者利回り0.359%の引下げ)。一方、株式市況は、月中再度にわたる委託保証金率の引上げにもかかわらず、産油国や欧米機関投資家を主体とする根強い外人買いなどから上伸し、月末には既往ピークを更新した(東証指数、月末560.86、月中+30.69)。

#### 為替相場は幾分円安化

3月の国際収支をみると、輸出の季節的な増加や貿易外収支の改善などから経常収支は3か月ぶりに7.6億ドルの黒字となった(貿易収支季調後のベースでは3.5億ドルの小幅赤字)。この間、長期

資本収支も産油国や欧米年金基金などによる対日証券投資を中心に流入超を続けたため、総合収支は18.2億ドルの大幅黒字を記録した。この結果、55年度の経常収支赤字幅は前年度比ほぼ半減し(72.6億ドル、前年度138.5億ドルの各赤字)、総合収支でも3.8億ドルの赤字(前年度同189.5億ドル)と大幅な改善を示した。

3月の輸出(通関、ドルベース)は-2.2%と前月(-0.8%)に続き減少した。もっとも1~3月通計では、+6.0%(前期+8.5%)と高い伸びを維持し、数量ベースでも+3.6%と前期(+1.7%)を上回る伸びを示した。3月の輸出を品目別(ドルベース)にみると、テープレコーダー、人造プラスチックが引続き増加し、船舶も引渡し集中から著増したが、反面自動車は米国、EC向け自粛姿勢の影響もあって伸び悩み、鉄鋼も前月大幅増加の反動などからソ連向けを中心に減少した。

3月の輸入(通関、ドルベース)は+0.1%にとどまり、1~3月通計では+4.0%とほぼ前期(+3.8%)並みの伸びとなった。もっとも、数量ベースでは、1~3月で+1.2%と落ち着いた推移を示している。3月の輸入を品目別(ドルベース)にみると、砂糖、とうもろこし等食料品がかなりの増加となったものの、木材、羊毛が引続き減少し、前月増加の原油、石炭、化学製品も再び減少した。

4月のインターバンク米ドル直物相場は、米国金利の上昇などを映じ総じて円安気味に推移した(月末215円、月中3円60銭の円安)。

(昭和56年5月15日)