

経 済 情 勢

国 内

輸出の伸び悩み、素材業種を中心としたメーカー在庫の積上りなどが響き、生産はこのところ一進一退の動きを示しているが、設備投資、個人消費など国内最終需要は引続き着実な増加基調をたどっている。

すなわち設備投資関連指標は増加傾向を持続しており、個人消費関連でもVTR等家電製品は振わないものの、百貨店売上げが底固く推移しているほか、乗用車販売も引続き前年水準を上回っている。この間住宅着工戸数は着実な増加傾向を続けているが、公共工事請負額は引続き前年を下回った。

3月の商品市況をみると、鉄鋼が前月に引続き大幅下落となったほか、石油、紙なども軟化したため、総じてみれば続落商状となった。この間3月の卸売物価は、前月比低下となったが、消費者物価(東京)は、生鮮食品の値上りなどから小幅上昇をみた。

金融面をみると、2月のマネーサプライ前年比伸び率は前月並みとなり、銀行貸出約定平均金利は引続き低下した。この間3月の公社債市況は、月央以降のドル高修正をうけてジリ高で推移した。

2月の国際収支をみると、経常収支(貿易収支季節調整後)は前月を下回る黒字にとどまった。一方長期資本収支は、外国資本の流入超幅が高水準となったため、前月をさらに下回る赤字となった。この間3月の通関輸出は前月に引続いて減少し、1～3月でも前期比マイナスとなった。

3月の円相場(対米ドル直物相場)は、一進一退の動きのあと、月央以降米国景気に対する不透明感の再燃などをきっかけに上伸した。

生産・出荷は一進一退の動き

2月の鉱工業生産(季節調整済み、前月比*)は、+0.8%と前2か月減少のあと小

幅増加にとどまり、同出荷も-0.1%と前月増加のあと再び減少するなど生産、出荷ともこのところ一進一退の動きを示している(前年比では+5.8%、+3.7%)。

* 以下増減率は、とくに断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)。

当月の財別動向をみると、生産は資本財輸送機械(船舶、トラック)が減少したものの、耐久消費財(エアコン、カラーTV)、生産財(特殊鋼鋼材)を中心に増加した。一方出荷は、耐久消費財(VTR、乗用車)、生産財(半導体素子・集積回路)、建設財(セメント・同製品)など資本財を除き軒並み減少となった。

この間2月の生産者製品在庫は、+2.1%と再び増加し、在庫率も+0.9%ポイントの上昇となった。業種別にみると、鉄鋼(特殊鋼鋼材、鋼帯)、化学(石油化学製品)など素材業種をはじめ電気機械(半導体素子・集積回路)も積上り傾向にある。また輸送機械(小型・普通自動車)では輸出向けの前倒し生産を反映して増加している。

国内最終需要の動向をみると、まず設備投資関係では、2月の建設工事受注額(民間分、速報)は、-8.1%と前2か月増加のあと反落したものの、機械受注額(船舶・電力を除く民需)は、+10.9%と増加した(前年比+15.3%)。

個人消費関連では、2月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比、速報)は、前年2月が閏年ということもあって、+1.9%と低い伸びにとどまった。もっとも3月入り後の都内百貨店売上高は、春物衣料を中心に底固く推移した。一方、3月の耐久消費財の売行きをみると、VTRは依然不振だったものの、乗用車新車登録台数(除く軽、前年比)は、自賠責保険料引上げ(4/15日以降、平均+29%)前の駆け込みもあって、+2.1%と3か月連続で前年水準を上回った。

2月の新設住宅着工戸数(前年比、速報)は、民間資金分が貸家の好調持続、持家の回復から伸びを高めており、全体としても+6.0%と着実な増加傾向を続けている。

一方、3月の公共工事請負額(前年比)は、-5.2%と引続き前年を下回った。

2月の雇用動向をみると、有効求人倍率が0.68倍と前月に比べて若干低下し、完全失業率(2.56%)も昨年10月末以来の上昇となった。また常用雇用も横ばいにとどまるなどこのところの雇用情勢の改善傾向は、一服気味となっている。この間2月の所定外労働時間も-0.5%の減少となった。

商品市況は続落

3月の商品市況をみると、鉄鋼が原料くず鉄安(棒鋼)、在庫圧迫(形鋼)、輸出

の頭打ち（薄板、米国輸入規制の影響）などから前月に引続き大幅下落となったほか、石油（灯油、C重油）、紙（段ボール原紙）がメーカー・流通在庫の積上りから軟化したため、総じてみれば続落商状となった。

3月の卸売物価は、国内物価が下落したほか、輸出物価が現地価格の軟化から、また輸入物価が安値原油の入着などからそれぞれ低下したため、総合では-0.3%の下落となった（前年比+0.9%）。

3月の消費者物価（東京、速報）は、生鮮食品が野菜の入荷減から値上りしたことに加え、被服も一部春物の高値出回りから上昇したため、総合では+0.4%と小幅ながら上昇した（前年比+1.8%）。

公社債市況はジリ高

3月の金融市場をみると、銀行券は5,765億円と前年（4,831億円）を上回る発行超となり、月中平均発行残高（前年比）は、+6.8%（前月+6.7%）と引続き高水準で推移した。一方財政資金は、一般財政の払超幅が前年比縮小したものの、国債発行純増額が前年を下回ったため、全体では18,542億円とほぼ前年（18,583億円）並みの払超となった。この結果、その他勘定と合わせた月中資金余剰額は13,019億円（前年同13,536億円）となり、日本銀行は貸出の回収、買入手形の期日決済に加え、月末近くには政府短期証券を売却することなどによりこれを調節した。

この間コールレート（無条件物）は、期末月とあって総じて高水準のうちに一高一低の展開を示し、結局前月末比+0.0625%の6.3750%で越月した。一方手形レート（2か月物）は、月末にかけ期明け後の資金余剰地合が織込まれるかたちで軟化し、6.3125%（前月末比-0.1250%）で越月した。

2月のマネーサプライ（ $M_2 + CD$ 平残、前年比）は、+7.9%と前月並みの伸びとなった。2月の銀行貸出約定平均金利（都銀、地銀、相銀平均）は、前月末の長期プライム・レート引下げの影響等から月中-0.011%と引続き低下した（月末水準6.578%）。

3月の公社債市況は、前月大幅下落のあと揉合い商状となったが、月央以降はドル高修正地合の強まりを反映してジリ高で推移した。こうした状況下、4月発行分長期国債の応募者利回りにつき、引下げが決定された（引下げ後利回り6.926%）。3月の株式市況は、個人投資家の買進みなどをうけて続伸し、東証株価指数は月初来既往ピークを更新し続けたのち月末にかけてやや戻したものの、結局前月末比+21.78ポイントの999.08で越月した。

なお、4月1日以降市場金利連動型預金(MMC)の取扱いが、都・地銀、長銀、信託などの各業態にわたって開始(相銀、信金については3月1日以降)され、また譲渡性預金(CD)の発行単位引下げ(3→1億円)、発行期間の下限短縮(3→1か月)も実施された。

円相場が上伸

2月の国際収支をみると、貿易収支(季節調整後)は、輸出が大幅に減少した一方、輸入が原油を中心に増加したため、34.6億ドルと前月(49.0億ドル)を大きく下回る黒字となった。このため経常収支(貿易収支季節調整後)は貿易外収支の赤字幅がやや拡大したこともあって、26.7億ドルと前月(42.4億ドル)に比べ黒字幅が縮小した。一方長期資本収支は、本邦資本が対外証券投資を中心に流出超幅を拡大したものの、外国資本の流入超幅が外債発行の集中から高水準となったため、全体では22.1億ドルと前月をさらに下回る赤字にとどまった。

2月の輸出(通関、ドルベース)は、 -8.1% (前月 $+3.7\%$)の大幅減少となった(数量ベース -4.8%)。品目別(数量ベース)にみると、自動車、テレビ、船舶、鉄鋼など軒並み減少を示した。

2月の輸入(通関、ドルベース)は、前月減少した原油、石炭、非鉄金属鉱などが増加したため、 $+3.2\%$ の増加となった(数量ベース $+6.8\%$)。

なお、3月の輸出入(通関、ドルベース)は、それぞれ -3.5% 、 -4.5% となった(数量ベースは -1.8% 、 -1.4%)。この結果1～3月の通関輸出数量は自動車、船舶、繊維などの各品目にわたって減少し、全体でも -2.5% と57年10～12月以来のマイナスとなった。

なお、3月の輸出信用状接受高は、米国向け乗用車を中心に $+4.3\%$ と6か月振りの増加となった。

3月の円相場(対米ドル直物相場)は、260円挟みの一進一退の動きのあと、月央以降は米国における一部金融機関の信用不安発生や米国景気に対する不透明感の再燃などをきっかけに上伸、結局250円70銭と昨年末以来の高値で越月した(月中8円30銭の円高)。

(昭和60年4月19日)