

## 国内経済情勢

### 概観

国際収支は、12月には輸出の季節的增加などから大幅の黒字となったが、先行き輸出の頭打ち、輸入の漸増傾向が見受けられる。一方商品市況は、年明け後もジリ高を続けており、底入れ傾向が全般に広がりつつある。しかし供給面の圧力が依然強いだけに、このまま本格的立ち直りに向かうとはみられない。生産活動も、引き続き弱含みに推移している。企業金融の緩和や予算案の発表などを背景として、景気の早期立ち直りに対する期待感が強まりつつあるが、現状では、在庫手当てその他の面で動意はみられず、総じて企業の態度は慎重である。

#### 輸入の漸増傾向続く

12月の為替収支は、米国市中銀行からの特別借入を返済してなお48百万ドルの黒字となった。輸入は引き続き増加したが、輸出が季節的事情から大幅に伸び、経常勘定では61百万ドルの大幅黒字となった。一方資本取引面では、外債発行代り金、インパクト・ローンなど長期資本の受入れがふえ、ユーロ・マネーの流出も年末の割には小幅にとどまるなど、資本流入傾向が目立っている。

12月の輸出は、前年同月に比べると為替で19%、通関で13%、の増加となった。通関によると、水産かん詰、鉄鋼、機械、繊維、雑品いずれも伸びた。しかし信用状などをみると、繊維品、雑貨類などの増勢に鈍化がみられるなど、輸出の動向には楽観が許されない。季節性を除いてみる

と、輸出の先行指標は、このところ減少を示している。

一方、12月の輸入は引き続き増加が目立ち、為替、通関とも前年同月を10%弱下回る水準にまで戻してきた。通関でみると、当月は石油、木材などのほか、砂糖などの食料が増加しているが、先行指標では、鉄鉱石などを除き原材料輸入は軒並みにふえる気配にある。とくに、原綿、原毛は国内市況の立ち直りに加え、海外市況も先高観が強まっているため、買付けはかなり活発化している。最近の輸入増加は季節的事情に加え、在庫食いつぶし一巡と一部産業における若干の在庫補充によるものと思われる。しかし、輸入関連産業の生産はここしばらくは落ち着いた動きを示すものとみられ、またメーカーの在庫保有態度も一般に慎重なので、輸入が季節性を大きく越えて増勢をたどる可能性は少ないものと思われる。

#### 商品市況ジリ高傾向広がる

最近の商品市況をみると、鉄鋼、繊維中心にジリ高が続いている。もっとも鉄鋼では、ごく最近に至って若干反落を示しているが、これは市況持ち直しにつれて一部問屋筋が買い進んだことの反動とみられる。その他商品にも、化学品、石油、紙など強含み商況が全般に広がっている。

こうした市況持ち直しは、操短続行に加え、一部商品では季節的な需要、輸出の好調などから、需給の実勢がいくぶんなりとも好転しているためである。同時に、金繰り緩和によって投げ物が減ったことの影響も大きい。またこのところ、大型予算案など先行き需要増大に対する期待や海外市況の先高見込みが、商品市況をささえる一因となりつつあることが注目される。

こうした動きにもかかわらず、総じてみれば、実需筋をはじめ、流通段階でもなお買控え態度が続いている。実需筋の在庫が切り詰められているにもかかわらずあまり動意がみられないのは、供給側に依然荷もたれ感が強いためである。また市況持ち直しにつれて、鉄鋼などでは操短強化の予定が見送られるといった動きもあり、このまま市況が本格的な立ち直りにつながる地合いにはないとみられる。

以上のような商況を映じて、12月の本行卸売物価(35年基準)は前月比0.7%の上昇となり、1月にはいつてからも上旬+0.2%、中旬+0.3%と続騰した。一方12月の消費者物価(東京)は、消費者米価の引上げ、正月用食料品や家賃地代などの値上がりから1.4%の上昇となった。

#### 生産の大勢弱含み傾向

12月の鉱工業生産(季節調整済み)は、前月1.0%上昇したあと、-1.9%となった。12月は前年同月をはじめて下回る水準となっており、生産の大勢は依然弱含み傾向を続けているとみられる。各業種とも減産となったが、なかでも一般機械や電気機械を中心とした資本財の減産が目立っている。

11月の出荷は、+3.2%とやや大幅な増加を示した。しかしこれには、大型機械の完工など資本財の一時的な出荷増が大きく響いており、最近の動きをならしてみると、出荷の大勢はほぼ横ばいとみられる。この間、メーカー製品在庫は11月も+1.4%と引き続き増加しているが、増勢はいくぶん鈍化傾向にある。ここ数か月を通じてみれば、増勢が強いのは資本財と耐久消費財の一部であり、生産財にはむしろ減勢のきざしがみられる。もっともメーカー製品在庫全体の高さとしては、33年当時のピークを若干上回る在庫率となっており、在庫圧迫が依然強いことは否定できない。

企業の投資活動は、設備投資面でも引き続き沈静が続いている。機械受注(船舶を除く民需)は、11月も引き続きかなりの減少となった。もっとも、これは期末著増の反動がなお尾を引いており、業種別にみても、電力、運輸など非製造業の減少が大きい。製造業としては、ほぼ底入れといったところとみられる。なお個人消費は、歳末売上げの低調にもみられるように、伸び悩み傾向が続いている。

#### 企業の流動性はやや回復きみ

12月の金融市場は、一般財政資金の散超と、外為会計の支払が進んだうえ、本行の市中手持ち政保債の買入れもあり、まず平穩に越年した。12月の銀行券にはやや増勢がみられたが、天候その他特殊事情によるもので、年明け後の還流は順調である。

12月の全国銀行貸出の増加は、3,928億円と前年のそれを大幅に上回った。年末決済資金、決算資金など大メーカー向け運転資金が中心であるが、そうした形で企業間信用決済のための資金需要もかなりの程度満たされたものとみられる。いまの資金需要は、企業の流動性回復につながるものが中心であり、前向きの積極的な資金需要はほとんど見受けられない。中小企業要資も、銀行の貸し進み態度にもかかわらず、比較的落ち着いた推移を示している。商社貸出は引き続き増加しており、しかも、商量拡大にそなえるといった性格が徐々に濃くなりつつあるようである。

以上のように、企業の金繰りは次第に引きゆるみに向かいつつある。預金通貨がかなりのテンポでふえていることや、その回転率が比較的落ち着いたところにも、その間の事情が現われている。しかしそれも、企業の生産能力にかなりのゆとりがあり、採算もまだまだきびしい現状では、企業の投資活動を積極的に強めるほどのものではないといえよう。