

国内経済情勢

概観

1月の国際収支は、貿易収支が季節的事情などから久方ぶりに赤字であったが、短期外資の大幅流入もあり、前月並みの黒字となった。

このところ商品市況には、鉄鋼などに小反落もみられるが、総じてみれば不需要期の割には底固い動きが広がっている。金融面でも、昨年末を節として累積債務の決済がかなり進み、資金需要にもこのところ落ち着きが目立っている。こうした環境のなかで、行き過ぎた悲観人気は薄らぎ、一部の企業には、従来繰り延べてきた設備計画を再検討しようとする動きもみられる。しかし、3月決算の見通しはきびしく、製品在庫も増勢は頭打ちながら依然かなりの圧力となっている。生産、投資をめぐる企業活動は、引き続き鎮静している。

季節的事情などから貿易収支は赤字

1月の為替収支をみると、貿易収支は8か月ぶりに76百万ドルの赤字となったが、総合収支では、米国市銀借款を返済しても、なお43百万ドルとほぼ前月並みの黒字となった。これは、欧州筋の金融緩和などを背景としてユーロ・マネーの大幅流入などがあったためである。

1月の輸出は、前月に比べ大きく減ったが、これは主として季節的なものによるほか、12月の船積み集中が例年になく大きかったことの反動もあるとみられる。これらを考慮すると、輸出は依然として高水準を続けているとみてよい。品目としては、食料品など減少したものもあるが、鉄鋼、光学機械などは順調に伸びている。

信用状など先行指標の動きには、米国向けを中心に増勢頭打ち傾向がみられる。また国内市況の持ち直しにつれて、繊維などにやや成約難もみられないではない。しかし総じてみれば、輸出圧力はなお強く、ここ当分、輸出は現在程度の水準を持続するものと思われる。

一方輸入は、1月も前月に引き続き高水準を示し、為替では前年同月の水準を若干上回るに至った。通関でみると、食料品、石油の増勢が目立っているが、その他の原材料ではまださしたる増加はみられない。買い進みのみられた繊維原料などが本格的にはいつてくるのは、これからであり、為替、通関ペースはここしばらく漸増傾向をたどるものと思われる。

最近における輸入の増勢には、季節的な面が大きい。在庫補充の動きが若干みられることも確かである。しかし、これまで騰勢のみられた海外市況も、食料関係を除けばこのところ落ち着き気配がうかがわれ、原綿などの買付けもほぼ一巡ぎみである。また、生産水準が上向きに転ずるのはまださきとみられるので、当面輸入の増勢が一段と強まる公算は少ないと思われる。

商品市況底固め傾向広がる

最近の商品市況をみると、繊維、鉄鋼などに一時騰勢一服ないし小反落の動きがみられたが、その後は落ち着いている。その他でも、石油、化学製品、紙など、軒並み立ち直りないし底入れ気配が濃くなっている。このように、商況の基調は不需要期のわりには底固く、一高一低のうちに次第に底固め傾向が広がりつつあるものとみられる。

しかし反面、市況の大勢がこのまま本格的回復に向かう気配はみられない。鉄鋼などに小反落が

みられたのも、人気の要因による上げ過ぎの訂正といえよう。市況立ち直りにもかかわらず、実需、つれて在庫にも動意はほとんど現われていないのが現状である。過剰在庫の圧迫もまだ強く、供給が少しでもゆるめば市況の軟化を招くおそれもお強い。そうした地合いだけに、多少の市況立ち直りにもかかわらず、操短を緩和するような動きはほとんどみられない。

以上のような商品市況を反映して、1月の本行卸売物価は、繊維を中心に前月比0.6%の上昇となり、2月上旬も食料を主因に+0.2%と続騰した。一方、1月の消費者物価(東京)は、野菜、果物など食料品の大幅値上がりを中心として、+1.7%と上昇が目立った。

企業活動引き続き鎮静

1月の鉱工業生産(季節調整済み)は、12月1.6%の減少のあと、+2.8%とかなりの上昇となった。これには発電機、蒸気タービンなど大型機械の完工のほか、前月ストで減産となった石炭の反動増なども響いている。水準としては、前月に引き続き前年同月を下回っており、生産の大勢は一高一低のうちにおおむね横ばいに推移しているものとみられる。

12月の出荷は、前月かなりの増加のあと0.1%の微減となった。10~12月をならした水準では7~9月よりやや高目であるが、乗用車や官公需中心の建設資材の出荷などが伸びたためであり、総じてみれば、なお低迷の域を脱していない。

一方メーカーの製品在庫は、12月も+0.4%と引き続き増加したが、建設資材や生産財では増勢頭打ち傾向が濃くなっている。しかし10~12月の在庫率は、前回景気調整期のピークにほぼ等しく、在庫圧迫はまだ強いとみられる。

企業の投資活動は、一部に輸入原材料在庫補充の動きがみられるほかは、総じて鎮静している。設備投資も、工事ベースでは引き続き減勢をたど

っている。ただ先行きに対する悲観人氣が薄らぐにつれて、石油化学、石油精製、合繊、セメント、自動車などに、設備計画再検討の機運が多少動いている。むろん現状は、これらもまだ気配の域にとどまり、機械発注や資金需要を押し上げるところからはほど遠い。

最近の動きをみると、11、12月と石油化学、窯業、合繊などから機械発注が少しづつふえるなど、若干の変化がみられるが、他方、鉄鋼、機械などからの発注は減退が続いている。12月の機械受注(海運を除く民需)は、年末の関係もあり、前月比+12.3%の増加となったが、その水準は10月よりも低く、大勢底入れのまま横ばいとみられる。

資金需要の落着き目立つ

1月の財政資金はほぼ前年並みの揚超となったが、銀行券の還流が好調であったため、金融市場は引き続き平穩裡に推移した。

1月の全国銀行貸出は、2,197億円の増加となったが、含み貸出を調整した実勢では、10~12月ころに比べ増勢はかなり落ち着いている。金融機関の窓口に残れる資金需要も、合繊、自動車、一部商社などに若干前向きなものもみられるが、総じてみれば、年明け後季節性も手伝いむしろ減勢ぎみである。機械など一部にお問題はあるにせよ、引締め期に累積した未払債務の決済も、すでに大きな峠は越したことの現われとみられる。投資活動の鎮静が、そのまま資金需要の落着きとして現われる段階にはいったものといえよう。

こうした動きにつれて、企業の流動性は徐々に回復の度合いを強めつつある。預金通貨の回転率も、このところ低下ぎみである。このような傾向は、今後いっそう強まるとみられるが、さりとて、まだ信用取引の条件がゆるむような状況ではない。また、金繰り緩和が若干進んでも、他方で企業採算はまだきびしく、3月期決算も実勢としては前期より悪いとの見方が強い。