

## 国内経済情勢

### 概 観

2月の国際収支は、経常収支の赤字に加えて、米国市銀借款の返済などもあり、28百万ドルの赤字となった。引き続き輸出頭打ち、輸入漸増傾向がみられるが、貿易収支の基調としてはほぼ均衡といったところとみられる。

商品市況は、一部に季節需要の台頭もあり、底固め商状が一段と進んでいる。金融面でも、企業金の繰りは緩和傾向を深めている。こうした情勢につれて、一部商社に若干在庫手当のきざしが出ており、強気業種からはこのところ機械発注が漸増きみである。このように景気回復の素地は徐々につつかわれつつあるとみられるが、採算建て直しには困難が多く、製品在庫の圧力も強いだけに、企業の生産や投資に対する構えは引き続き鎮静している。金融機関の窓口に残われる資金需要も総じて落ち着きを失っていない。

以上のような情勢の下で、本行は3月19日、金利体系の正常化をはかる趣旨もあり、公定歩合の1厘引下げを決定した。

#### 貿易収支、ほぼ均衡圏内

2月の為替収支は、経常収支の払超に加え、米国市銀借款の返済やユーロ・マネーの流入一服などから、総合勘定では28百万ドルの赤字となった。なお当月の貿易収支戻は、入超期にもかかわらず2百万ドルの赤字にとどまった。ここ2～3か月の輸出入は、基調としてみればほぼ均衡圏内にあるといえよう。

2月の輸出(為替ベース)は、前年同月に比べ+10%程度と引き続き頭打ち傾向ながら、なお高

水準を維持している。品目別では、毛製品、肥料が前月より持ち直しているほか、鉄鋼、機械、繊維なども好調である。金融緩和や市況の持ち直しなどから、ごく一部に輸出意欲が鈍るきざしもみられるが、信用状など先行指標では、輸出はこしばらく現在程度の水準を続ける公算が大きい。2月はとくに信用状が好調であったが、これには東南アジア向け肥料やプラントなど大口分の集中といった要因があった。

一方輸入は、2月もジリ高傾向を続け、為替、通関ともほぼ前年同月並みの水準に戻っている。昨秋来買付けの進んだ原綿、原毛、原油などが、入着ベースでふえているほか、砂糖などは、輸入価格の上昇も響いて増加きみである。しかし、海外市況の大勢が落ち着きに向かっていること、輸入関連産業では当面操短継続が予想されるところからみて、先行きこうした輸入の増勢がこのまま続いていく公算は少ない。なお、輸入素原材料は鉄鋼の在庫圧縮努力が続き、これを主因に全体として在庫率はなお低下を続けている。繊維原料でも、業界の在庫感覚からみてさして過不足感のないところに近づきつつあるようであり、積極的な積み増しが起こる気配はみられない。

#### 商品市況の底固め進む

最近の商品市況をみると、鉄鋼、繊維などでは、ひとところの訂正安も結局小幅にとどまり、再び強含みに転じている。加えて、最も立ち直りの遅れていた非鉄にもようやく落ち着きがみられるなど、市況の底固めは全般的に広がっている。当面弱気配がみられるのは、石油、石炭など不需要期に向かいつつある商品に限られている。

こうした動きの背景には、繊維における春場需要の台頭や、建築、造船などを中心とする鋼材需

要の漸増などがみられ、先行き観を明るくする要素となっていることが注目される。また一部商社筋には、先高感から綿糸、非鉄などを買い進む動きもみられないではない。しかし、これもごく一部に限られており、ユーザー段階で積極的な在庫補充が動き出す機運はあまり認められない。業界の操短に対する態度は引き続き慎重で、ここしばらくは供給を抑制して市況の本格的回復をはかろうとする動きが、ここへきてむしろ目立っている。ただ、化学や繊維の一部など需要の伸びの強い部門では、市況持ち直しにつれて生産についても次第に強気となりつつあるようである。

2月の本行卸売物価は、前月比+0.3%、3月上旬も+0.1%と続騰した。食料や繊維の上昇が中心であるが、3月にはいってからは非鉄も微騰を示している。一方2月の消費者物価は、冬物衣料、燃料が値下がりした反面、野菜、果物など食料品の上昇が響いて前月比+1.1%の続騰となった。

#### 企業金の繰り緩和進む

2月の金融市場は、財政資金の大幅揚超にもかかわらず、本行の市中保有債券の買入れや銀行券の落着きなどから、引き続き平穩裡に推移した。

2月の全国銀行貸出は、2,844億円の著増となったが、含み貸出の関係を調整すれば、さほどの増勢ではない。市中の窓口に残れる資金需要も、銀行の貸出態度の軟化に伴い、その面からふえてくるきざしはみられるが、なお落着きを失ってはいない。資金需要の内容としては、自動車や家庭用電気器具などの販売資金とか、商社関係に前向きなのが散見される程度で、依然累積債務の決済など、流動性回復につながるものが主体をなしている。

企業の手元は引き続き引きゆるんでおり、通貨の回転率も、預金通貨供給の増大と決済需要の落着きとの両面から、低下傾向が続いている。期末を控えながら、金繰り面での窮屈感を訴える声が聞かれないのも、この間の事情を物語っている。

現状は、こうした流動性回復などを通じて、景気立ち直りの素地がつつかわれてゆく過程と思われる。ただ採算の建て直しにはまだまだ問題が多く、株式市況も今回の公定歩合引下げなどから回復歩調をやや速めたが、なお本格的な反騰力には乏しい。

#### 生産、投資活動の基調依然鎮静

鉱工業生産(季節調整済み)は、1月2.0%の上昇をみたあと、2月は速報で+0.1%となった。輸出や電力向けの大型機械の完工が続いたこと、セメントなどに雪害の反動による増産がみられたことなどを考慮すると、生産の大勢はほぼ横ばいに推移しているものといえよう。

1月の出荷は、-0.7%と前月に続き微減となった。雪害の影響も若干あるが、大勢としてもなお低迷の域を脱していない。この間、1月のメーカー製品在庫は+3.7%とかなり増加し、在庫率指数も前回の景気調整期のピークを上回った。もっともこれには、雪害による出荷不振や輸出成約の増加に伴う船積み待ち(化肥)なども一部にはあり、こうした増勢が持続するとは思われない。しかし、在庫圧迫がなお強いことも、いうまでもない。

金繰り緩和、市況立ち直りにもかかわらず、企業の投資活動はまだ鎮静裡に推移している。ただ、在庫面で上に述べた一部商社筋の買い進みがみられ、設備投資面では、小企業などでぼつぼつ工事がふえ始めている程度である。もっとも先行きについては、セメント、石油化学、石油精製、合繊、さらに自動車などで、引き続き設備計画再検討の動きがみられる。しかしそれも、まだ本格的に表面化するには至っていない。機械発注は、強気業種からの注文の漸増によって、徐々に回復のきざしが現われつつあり、1月の機械受注(海運を除く民需)は、季節的に減る月であるにもかかわらず、前月比+0.5%と微増した。しかし、鉄鋼、機械などからの発注は依然停滞している。