

業債、地方債もわずかながら増加をみせている。いうまでもなく金融緩和を背景として消化事情が徐々ながら好転を続けているためである。なお、3月の起債(純増減ベース)は政保債が本年度起債枠の関係から減少、地方債も微減するため、総発行額では2月より減少するとみられるが、事業債、とくに一般事業債では順調な伸びが予想されている。

この間2月中の金融債は、純増ベースで総額236億円と、前月実績を約28億円下回った。運用部、簡保を除いた市中純増ベースでも、利付債は微増したものの、割引債がかなりの減少を示し、結局前月比9億円方の減少となった。このような金融債の減少には年度末の関係で運用部保有の割引商工債について買入償却(40億円)が行なわれたことが大きく響いているが、昨年10～12月を中心とした発行機関の特別売込み運動による消化増の反動減がなお尾を引いていることも否定できない。ただ、反動減をみているとはいえ、金融債の

発行水準は昨秋までと比べればなおかなり高い。

なお、公社債および金融債を消化先別にみると、都銀、地銀の比重が圧倒的に大きいことには変わりはないが、最近相互銀行、信用金庫などの消化が若干伸びていることが目立つ。これは、コール・レートの低下もあり、これら金融機関の関心がいくぶんずつ債券面へ向けられていることを示すものであろう。

加入者引受け電電債の市況は、雑金融機関、一部地銀筋などの買い進みから依然騰勢を続けているが、利回り低下に伴い、さすがにその足どりはかなり鈍ってきたようである(46年償還の利付債利回り、12月28日9.93%、1月末9.13%、2月18日8.98%、3月12日8.91%)。

実体経済の動向

◇企業の投資活動、なお鎮静

1月の鉱工業生産(季節調整済み)は、前月減少(－1.6%)のあと、＋2.0%と若干の増加をみた。しかしこれには、一部大型機械の完工や前月減産をみた石炭の反動増など一時的要因が大きく響いているほか、1月の季節指数自体にも問題があり、(ちなみに36年1月および37年1月における前月比もそれぞれ＋3.3%、＋2.5%と大幅増)、これらの点を考慮すれば生産はなお横ばいの大勢を続けているとみられる。

1月の生産を特殊類別ないし業種別にみると、まず資本財は前月微減のあと、かなりの増加をみせ、ことに輸送機械を除いたその増加が著しい(＋9.0%)。しかしこれにはパルプ・製紙機械、タービン発電機など大型機械の完工集中が大きなきさえとなっているうえ、前月減産の反動増といった面もあるので、ここへきてこれまでの沈静化傾向が変わったとみるのは早計であろう。建設資材は窯業(セメントなど)の減産を主因に引き続き微減となった。非耐久消費財は、前月好調であった繊維2次製品が雪害により減少した反面、皮

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内は純増額)

| | 38年 1 月 | 2 月 | 前月比 | 38年3月 見込み | 37年 3 月 |
|-------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| 事 業 債 | 179.5 (101.3) | 203.1 (106.3) | + 23.6 (+ 5.0) | 173.1 (111.0) | 97.0 (69.4) |
| 一般 | 101.0 (46.6) | 117.1 (47.2) | + 16.1 (+ 0.6) | 98.6 (50.1) | 47.0 (29.9) |
| 電力 | 78.5 (54.7) | 86.0 (59.1) | + 7.5 (+ 4.4) | 74.5 (60.9) | 50.0 (39.5) |
| 地 方 債 | 33.0 (18.4) | 35.0 (18.9) | + 2.0 (+ 0.5) | 41.0 (17.7) | 17.0 (13.9) |
| 政 保 債 | 105.0 (75.6) | 94.0 (78.7) | － 11.0 (+ 3.1) | 86.0 (67.9) | 74.0 (52.1) |
| 計 | 317.5 (195.3) | 332.1 (203.9) | + 14.6 (+ 8.6) | 300.1 (196.6) | 188.0 (135.4) |
| 金 融 債 | 722.9 (264.2) | 704.3 (236.3) | － 18.6 (－ 27.9) | 756.9 (282.8) | 768.1 (254.7) |
| 利付 | 330.8 (207.6) | 322.8 (200.1) | － 8.0 (－ 7.5) | 355.1 (227.2) | 421.9 (287.4) |
| 割引 | 392.1 (56.5) | 381.5 (36.2) | － 10.6 (－ 20.3) | 401.8 (55.6) | 346.2 (－32.7) |

(注) 1. 38年2月実績および3月見込みの純増額には一部推定数字を含む。

2. 金融債の38年3月見込みは期待額。

革、化学製品などの増加を中心に微増となった。これに対して耐久消費財は、民生用電気機械(電気洗濯機、電気冷蔵庫、ラジオなど)の一服などから引き続き減少を示した。この間、生産財は鉄鋼、化学(化肥、ソーダ薬品、石油化学)などの増加により若干の上昇となった。

一方、1月の鉱工業出荷は-0.7%と前月に引き続き微減となり、雪害の影響などがあったにもせよ大勢なお低迷状況を脱していない。これを特殊類別ないし種別にみると、まず資本財は前月著増した乗用車、トラックなど輸送機械の反動減が大きく響いて微減となったが、輸送機械を除いてみると、逆に+8.5%とかなりの出荷増となっている。しかしこれも一部大型機械(農業用機械、タービンなど)の完工に伴う出荷増によるものである。これに対して耐久消費財は、民生用電気機械、軽自動車などの出荷減が響いて若干の減少となり、また非耐久消費財も繊維2次製品、ゴム製品の出荷不振から微減した。建設資材はセメント、れんがの減少を主因にわずかながら減少したが、生産財は石油化学製品などの増加が繊維1次製品の出荷減に相殺されたため、前月と同水準にとどまった。

設備投資は、出荷からみる限り、まだ鎮静のうちに推移している。設備投資関連の先行指標の動

きをみても、いずれも底入れのまま横ばいの状態を続けている。すなわち10~12月の機械販売額(船舶を除く)はなお減勢を続け、その水準は前年同期の半ばにすぎない。また、建設工事受注高は10、11月をならしてみればなお減勢を持続しており、機械受注高(海運を除く民需)も10~12月の水準は引締め後の最低水準となっている。ただ最近になって従来から強気であった自動車、合繊、石油化学などの一部には、繰延べ計画再検討の動きもみられるが、これもまだ機械発注などに具体的に現われるまでには至っていない模様である。

ところで、この間メーカーの原材料在庫の動きはどうか。1月の在庫指数は-1.9%と前月に引き続き減少し、在庫率指数も90.0と前月比5.0ポイントの低下をみた。内訳をみると、素原材料が輸入分を中心にかかなりの減少を示したが、これはかねてから圧縮に努めながら、長期契約の関係からさした減少をみなかった鉄鋼関係原材料がここへきてようやく減少しはじめたことが響いている。また、当月は国産製品原材料の在庫も減少した。原材料の在庫べらしは昨夏ころを中心に一巡したが、総体としてみれば、積極的に在庫を補充しようとする動きはなお出ていない段階といえよう。商品市況が底固めを示しつつあるといっても、なお先行きについて確たる見通しを有するに至っていないことなどが、その背景をなすといえる。一方12月の販売業者在庫は、+2.2%と引き続き増加した。前月かなり減少した輸入素原材料は、当月も引き続き減少を示したが、反面製品在庫は、鋼材、自動車などにおけるメーカーからのシフトもあって、引き続き増加した。以上のように、国産原材料の在庫については、計数的に確認できる限りではなお、立ち直りはみられない。しかし3月にはいってから、一部大手商社には先高見越しや、季節需要の台頭などを背景に若干買い進み(繊維、非鉄)もみられるようであり、今後の動向が注目される。

この間、1月のメーカー製品在庫は、+3.7%とかなりの増加を示し、また在庫率指数も出荷の

生産・需給動向(鉱工業)

(季節調整済み指数、増減率は%)

| | | 37年 1~ 3月 | 4~ 6月 | 7~ 9月 | 10~ 12月 | 11月 | 12月 | 38年 1月 |
|------------------|----------|-----------------|----------|----------|------------|-------|-------|-----------|
| 生 産 | 指 数 | 129.3 | 129.6 | 128.6 | 127.7 | 128.8 | 126.8 | 129.3 |
| | 前期(月)比 | 2.1 | 0.2 | -0.8 | -0.7 | 1.0 | -1.6 | 2.0 |
| | 前年同期(月)比 | 15.7 | 11.0 | 4.7 | 0.8 | 1.8 | -0.5 | -1.1 |
| 出 荷 | 指 数 | 125.1 | 128.6 | 125.2 | 127.5 | 128.8 | 128.3 | 127.4 |
| | 前期(月)比 | 2.0 | 2.8 | -2.6 | 1.8 | 3.1 | -0.4 | -0.7 |
| | 前年同期(月)比 | 12.8 | 10.5 | 3.0 | 3.8 | 5.2 | 3.5 | 2.8 |
| 製 品 在 庫 | 指 数 | 153.6 | 160.1 | 164.4 | 171.3 | 170.7 | 171.6 | 178.0 |
| | 前期(月)比 | 7.6 | 4.2 | 2.7 | 4.2 | 1.5 | 0.5 | 3.7 |
| | 前年同期(月)比 | 35.0 | 35.5 | 33.6 | 20.0 | 25.2 | 20.2 | 16.8 |
| | 在庫率指数 | 121.4 | 127.2 | 129.6 | 133.7 | 132.5 | 133.7 | 139.7 |

(注) 通産省調べ(35年=100)。在庫は期末在庫。
前年同期(月)比は原指数による。

減少が響いて139.7(前月比+4.5%)とついに前回の景気調整期のピーク(33年3月、136.1)を上回った。もっとも、これには雪害による出荷不振(繊維、化学、セメントなど)、輸出成約増加に伴う積み増し(化肥)など一時的要因も響いており、こうした増勢がこのまま続くとはみられない。1月の動きを特殊類別にみると、資本財(輸送機械を除く)が一般機械中心に増加、また建設資材も、セメントなどを主として小幅増となった。耐久消費財は、民生用電気機械の増加の反面、精密機械が減少したため横ばい、非耐久消費財は化学製品、繊維などを中心に小幅増となった。生産財も前述した化肥を中心とする化学製品、繊維1次製品を主因に、若干の増加を示した。このように高水準にある製品在庫が、生産、在庫投資に対し依然大きな圧力となっていることは否めないところである。

需 要 関 係 の 指 標

| | 37年 3月 | 6月 | 9月 | 11月 | 12月 | 38年 1月 |
|-------------------------------|----------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 素 原 材 料 在 庫 (在 庫 率) | 122.2 (102.7) | 117.5 (102.2) | 108.9 (94.7) | 113.2 (96.8) | 110.0 (94.7) | 107.2 (90.2) |
| う ち 輸 入 分 (在 庫 率) | 124.8 (98.7) | 120.5 (101.1) | 105.6 (91.7) | 111.7 (96.5) | 108.0 (91.2) | 106.2 (87.6) |
| 製 品 原 材 料 在 庫 (在 庫 率) | 129.4 (103.9) | 121.3 (102.4) | 117.2 (96.4) | 116.5 (97.3) | 116.6 (96.8) | 115.8 (92.4) |
| 販 売 業 者 在 庫 (前年同期(月)比%) | 138.7 (21.7) | 146.4 (19.1) | 149.9 (15.6) | 161.0 (19.0) | 164.5 (20.8) | |
| | 37年 4~6 月平均 | 7~9 月平均 | 10~12 月平均 | 11月 | 12月 | 38年 1月 |
| 機 械 受 注(海運を除く) (前年同期(月)比%) | 億円 420 (-47.7) | 488 (-45.7) | 404 (-30.0) | 359 (-30.1) | 403 (-23.9) | 405 (- 6.9) |
| 機 械 販 売(船舶を除く) (前年同期(月)比%) | 億円 902 (15.1) | 1,003 (11.9) | 836 (- 4.8) | 826 (- 6.4) | 872 (6.4) | 758 (- 3.9) |
| 資 本 財 出 荷 (輸送機械を除く) | 142.1 | 136.7 | 127.8 | 129.0 | 131.2 | 140.0 |

(注) 在庫、出荷は通産省調べ、季節調整済み指数(35年=100)。
機械受注、販売統計は企画庁調べ。
販売業者在庫の前年同期(月)比は原指数による。

◇商品市況、漸次底固め商状広がる

2月から3月前半にかけての商品市況をみると、2月中旬以降繊維、鉄鋼が大勢横ばいしないし強含みに転じたほか、これまで立ち直りのもっとも遅れていた非鉄にもようやく落着き気配がみられはじめ、また紙や化学の大部分も立ち直り商状を続けるなど、1月後半来の訂正安商状を脱し

て、漸次底固め商状を広げている。

繊維は、2月にはいつてからも生糸、人絹糸をはじめ綿糸など全般に下押し商状が続いたが、中旬には早くも保含いに転じ、さらに月末から3月にかけては毛糸を除き総じて強含み裡に推移し、相場はおおむね1月末水準をやや上回るところまで回復をみせている。また鉄鋼も、2月前半は厚板、棒鋼、山形鋼を中心とするジリ安商状がみられたが、ようやく下げ洩りから漸次横ばいとなり、軽量形鋼、亜鉛鉄板が堅調を続けたのをはじめ、下旬には薄板の小反発、棒鋼、山形鋼の強含みと、ようやく大勢底固めの傾向がはっきりしてきた。さらにこれまで最も市況立ち直りの遅れていた非鉄が、銅を中心に落着き気配に転じ、3月にはいつてからはわずかながら小戻しもみられた。また紙が勧告操短の奏功から、また砂糖が海外高からそれぞれ強含みないしジリ高商状を示し、化学の大部分(か性ソーダ、合成樹脂中心)もこれまでの持ち直し傾向をいっそう深めている。この間、石油、セメント、木材などは総じて保含い圏内の小浮動を続けている。

こうした市況底固めの背景には、繊維の一部にみられるように春場需要期を迎えて機屋筋の糸手当にいくぶん積極味がうかがわれるとか、鉄鋼の一部に官公需、輸出、あるいは雪害復旧需要が伸びているなど需要面でのささえが響いていることも見のがせない。しかしこうした動きもまだ一部に局限されており、総じてみれば、実需筋の買い控え態度はなお改まっておらず、季節需要を契機として在庫手当が全般に本格化する段階には至っていないようである。それだけに、ここへきてメーカーの供給抑制策はいっそう真剣味を加えており、繊維の高率操短据置き、鉄鋼のうちとくに過剰度合いの強い中形形鋼の減産強化、あるいは伸銅や紙の一部での減産強化の動きなどが目立っている。また在庫対策についても、鉄鋼の凍結在庫のうち品痛みのはなはだしいもののスクラップ化ないし輸出振り向け努力が続けられている。また銅では、系列商社による山元滞貨の一部買上げ実

施などの動きもみられる。これらの措置が比較的円滑に取り運ばれているのはとりも直さず市況の前途に対し手放しの楽観が許されず、また市況の底固めという意味では当面の対策のいかにきわめて重要な意味をもった段階にきたとの認識が強まっていることを裏書きするものといえよう。しかし一方ではこうした過程を通じて需給の実勢が徐々ながらも改善の方向に向かうにつれて、いま少し市況の持ち直しが続けば、操短緩和もぼつぼつ可能になるうとの期待がごく一部に芽ばえつつあることも否定できず、注目される。

2月の本行卸売物価は、こうした市況を反映して前月比+0.3%、3月上旬も+0.1%と続騰した。2月の消費者物価は、冬ものの衣料やれん炭、木炭の季節的な値下がりの反面、サービス料金および野菜、果物を中心とする食料の上昇が大きく響いて、前月比+1.1%の続騰となった。また2月の小売物価(東京)も、食料品の値上がりから+0.9%と騰勢を改めていない。

なお1月の輸出物価は、生糸、絹織物、毛糸のほか冷凍まぐろ、丸鋼、亜鉛鉄板などの上昇から

前月比+1.8%と前月の上げ幅(+1.1%)を上回る上伸を示した。一方輸入物価も砂糖をはじめ原

CPI・小売・輸出入物価の推移

(単位・%)

| | | 36年中 | 37年中 | 最近の推移 | | | 最近月の前年同月比 |
|------------------|---------|--------|--------|--------|-------|-------|-----------|
| | | | | 37年12月 | 38年1月 | 2月 | |
| C P I | 総 合 | + 8.8 | + 5.0 | + 1.4 | + 1.7 | + 1.1 | + 7.4 |
| | 食 料 | + 10.6 | + 4.0 | + 2.0 | + 3.6 | + 2.4 | + 9.1 |
| | 家賃地代 | + 3.9 | + 5.9 | + 1.9 | + 0.1 | + 0.2 | + 6.2 |
| | サービス | + 13.2 | + 12.9 | + 0.6 | + 1.4 | + 0.2 | + 12.4 |
| | 公共料金 | + 6.1 | - 0.1 | 保 合 | 保 合 | 保 合 | - 0.1 |
| | その他 | + 4.8 | + 3.5 | + 1.5 | - 0.5 | + 0.3 | + 4.1 |
| (東京) | 被 服 | + 6.8 | + 7.0 | + 1.2 | + 0.8 | - 0.4 | + 8.3 |
| | 光 熱 | + 4.9 | - 0.5 | + 0.6 | + 0.2 | - 0.2 | + 0.1 |
| | 住 居 | + 6.8 | + 2.3 | + 0.7 | + 0.3 | + 0.4 | + 3.0 |
| | 雑 費 | + 8.1 | + 7.2 | + 1.1 | + 0.2 | + 0.3 | + 6.9 |
| 小 売 物 価 | 総 平 均 | + 7.9 | + 1.8 | + 2.0 | + 1.6 | + 0.9 | + 5.1 |
| | (食料を除く) | + 5.5 | + 1.8 | + 0.5 | 保 合 | - 0.1 | + 2.9 |
| | 食 料 | + 9.6 | + 1.7 | + 3.1 | + 2.8 | + 1.8 | + 6.7 |
| 輸 入 物 価 | 織 維 | + 3.2 | + 2.0 | + 0.4 | + 0.1 | - 0.6 | + 5.4 |
| | 輸 出 | + 0.4 | + 0.1 | + 1.1 | + 1.8 | | + 2.9 |
| 輸 入 物 価 | 輸 入 | + 0.1 | - 0.6 | + 0.8 | + 1.2 | | + 0.1 |

卸 売 物 価 の 推 移

(単位・%)

| | * 引締め前 | | | 最近の推移 | | | | | | | |
|-------|----------------|-----------------|-------------------------------|------------|-----------|-------|----------|-------|-------|----------|--|
| | 33/11~ 36/9 | 36/10~ 37/10 | 引締め後 解除後 37/11~ 38/2 | 37年 12月 | 38年 1月 | 2月 | 2月 上旬 | 中旬 | 下旬 | 3月 上旬 | |
| 総平均 | + 5.8 | - 3.2 | + 1.7 | + 0.7 | + 0.6 | + 0.3 | + 0.2 | - 0.1 | 保合 | + 0.1 | |
| 食料 | + 2.8 | + 0.2 | + 4.1 | + 3.1 | + 0.2 | + 0.6 | + 0.5 | - 0.5 | - 0.1 | + 0.4 | |
| 繊維 | + 8.9 | - 4.3 | + 8.4 | + 2.6 | + 3.8 | + 0.7 | - 0.4 | + 0.1 | + 0.1 | + 0.3 | |
| 鉄鋼 | + 6.3 | - 11.3 | + 0.5 | - 0.9 | + 1.7 | + 0.2 | + 0.1 | 保合 | + 0.2 | + 0.1 | |
| 非鉄 | + 7.8 | - 7.1 | - 0.8 | - 0.3 | - 0.2 | + 0.1 | + 0.1 | 保合 | + 0.1 | + 0.2 | |
| 金属製品 | + 12.0 | - 4.2 | - 0.4 | + 0.3 | 保合 | - 0.1 | 保合 | - 0.1 | 保合 | 保合 | |
| 機械 | - 2.2 | - 1.6 | - 0.7 | - 0.8 | 保合 | 保合 | + 0.1 | 保合 | - 0.1 | 保合 | |
| 石油・石炭 | - 7.9 | - 2.7 | + 1.5 | + 1.9 | - 0.1 | - 0.5 | - 0.2 | - 0.1 | 保合 | - 0.1 | |
| 木材 | + 37.6 | - 4.2 | - 0.9 | - 0.6 | - 0.2 | + 0.3 | + 0.2 | 保合 | 保合 | + 0.1 | |
| 窯業 | + 6.4 | + 3.7 | - 0.4 | - 0.2 | - 0.2 | 保合 | 保合 | 保合 | 保合 | + 0.1 | |
| 化学 | - 3.0 | - 4.3 | - 0.1 | + 0.2 | - 0.1 | 保合 | - 0.1 | 保合 | 保合 | 保合 | |
| 紙・パルプ | + 7.7 | - 5.4 | + 1.2 | - 0.1 | + 0.2 | + 0.5 | 保合 | 保合 | + 0.6 | + 0.3 | |
| 雑品 | + 18.3 | - 0.2 | + 0.9 | - 0.2 | 保合 | + 0.8 | + 0.8 | 保合 | - 0.3 | - 0.2 | |
| 工業製品 | | - 3.4 | + 1.3 | + 0.2 | + 0.8 | + 0.2 | + 0.1 | 保合 | + 0.1 | + 0.1 | |
| 非工業製品 | | - 2.6 | + 3.0 | + 2.3 | + 0.2 | + 0.4 | + 0.5 | - 0.5 | - 0.2 | + 0.1 | |

(注) 38年1月改定の新指数(35年基準)による。

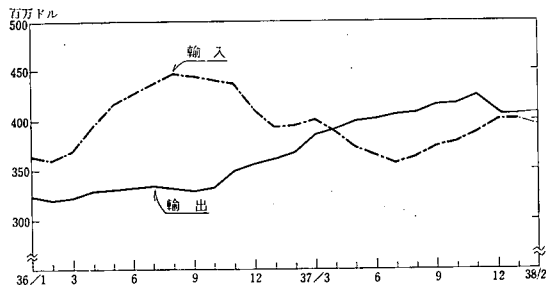
* 印は戦前基準指数により算出(工業製品以下は不詳)。

綿、原毛、米国大豆の値上がりから+1.2%の続騰となった(前月+0.8%)。

◇国際収支、輸出伸び悩み、輸入漸増傾向ながら、貿易収支の基調なお均衡

2月の為替収支は、総合収支尻で28百万ドルの赤字となった。これは経常勘定の赤字に加え資本勘定も米国市銀からの特別借入の返済などからわずかながら流出超になったためである。貿易収支尻は、ここ2、3ヵ月来の輸出伸び悩み、輸入ジリ高傾向が続いており、前月に引き続き当月もわずかながら赤字となった(-2百万ドル)。もっともこれも季節的な入超の範囲を越えるものではないようである。試みにセンサス法による季節変動・不規則変動修正済み計数によって実勢をみると、貿易収支はなおかうじて均衡圏内にあるという結果となる(グラフ参照)。一方貿易外収支も、

貿易収支の推移 (季節変動・不規則変動修正済み)



(注) センサス法による季節変動修正済み計数、38年1月までの指標は移動平均により不規則変動を除去したものの。

特許料の支払がかさんだうえ駐留軍関係の受取減少も響いて23百万ドルの赤字となった。また資本勘定では、米国市銀3行特別借款(50百万ドル)、農産物借款(13百万ドル)の返済があったほか、ユーロ・ダラーの流入一服もあって短期資本の流出超が著しく、長期資本に証券投資関係大口資金流入(開銀債発行21百万ドル、日本電気ADR増資7百万ドルなど)があったにもかかわらず、差引7百万ドルの流出超となった。

2月の輸出は1月激減のあといくぶん持ち直したが、為替ベースの増加率は前年同月比1割弱にとどまり(通関ベースは前年2月の通関が急増し

為替収支の推移

(単位・百万ドル)

| | 37年4 ~6月 | 7~9月 | 10~ 12月 | 37年 12月 | 38年 1月 | 2月 |
|-------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 輸 出 | 386 (318) | 411 (337) | 448 (369) | 505 (424) | 320 (293) | 373 (340) |
| 輸 入 | 397 (427) | 355 (424) | 371 (416) | 420 (453) | 396 (382) | 375 (372) |
| 貿易尻 | △ 11 (△ 110) | 56 (△ 90) | 78 (△ 47) | 85 (△ 29) | △ 76 (△ 89) | △ 2 (△ 32) |
| 貿易外尻 | △ 20 (△ 10) | △ 13 (△ 11) | △ 21 (△ 10) | △ 24 (△ 13) | △ 10 (△ 10) | △ 23 (△ 17) |
| 経常尻 | △ 31 (△ 120) | 43 (△ 101) | 56 (△ 57) | 61 (△ 42) | △ 86 (△ 99) | △ 25 (△ 49) |
| 長 資 | 21 (20) | 34 (9) | 23 (17) | 39 (10) | 4 (△ 2) | 36 (△ 1) |
| 短 資 | 49 (75) | △ 42 (△ 2) | △ 26 (3) | △ 37 (17) | 105 (160) | △ 43 (△ 48) |
| 資本尻 | 69 (96) | △ 8 (7) | △ 3 (20) | 2 (27) | 109 (158) | △ 7 (△ 47) |
| 誤 差 | △ 18 (△ 4) | △ 2 (△ 7) | △ 13 (△ 4) | △ 15 (△ 12) | 20 (△ 35) | 4 (△ 6) |
| 総 合 尻 | 21 (△ 28) | 32 (△ 101) | 40 (△ 41) | 48 (△ 3) | 43 (△ 24) | △ 28 (△ 4) |

(注) カッコ内は前年同期(月)額。各期月平均。

たこともあってわずか+3%)、高水準のうちにも依然伸び率鈍化傾向が続いている。通関によって品目別内訳をみると、鉄鋼がさきごろの異常寒波による欧州諸国からの船積み停滞、米国内ダンピング問題の解決などを背景に急増したほか、毛製品が米国の輸入規制の動きを見越した買い急ぎから、また肥料は昨年末成約をみた東南アジア向け大口分の集中からそれぞれ持ち直したことが目立っている。そのほか、機械(船舶を除く)、合繊製品なども引き続き好調であるが、反面、食料、繊維品(毛・合繊織物を除く)、化学製品(化学肥料を除く)、合板などでは不振が続いている。

先行指標によれば、輸出は先行きなお高水準を保つものと思われるが、当面さらに水準を高める可能性は少なく、このところみられる伸び悩み傾向はここ当分続くものと思われる。輸出認証は季節性を考慮してならしてみればこのところ横ばい状態が続いている。2月の信用状は好調が目立つが、これには東南アジア向け肥料、プラント類などの大口分が集中したという一時的要因が響いており、3月にはいってから再び伸び悩んでいる。

また、最近の輸出成約状況を見ると、国内相場の上伸から海外の追従難を招き、綿など繊維品には成約難の動きもみられないではない。しかし総じてみれば、メーカー段階ではなお高水準の製品在庫をかかえ、操短を継続している状況でもあり、ここで輸出ドライブがにわかに減退するとはみられない。

輸 出 認 証 の 内 訳

(単位・百万ドル)

| | 37年 4~ 6月 | 7~ 9月 | 10~ 12月 | 37年 12月 | 38年 1月 | 2月 |
|-------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 織 維 | 115 (+ 20) | 114 (+ 14) | 119 (+ 7) | 126 (- 3) | 83 (+ 6) | 96 (+ 3) |
| 化 学 品 | 22 (+ 35) | 20 (+ 39) | 19 (+ 21) | 21 (+ 18) | 19 (+ 40) | 25 (+ 22) |
| 金 属 | 62 (+ 29) | 68 (+ 51) | 74 (+ 41) | 81 (+ 25) | 76 (+ 132) | 75 (+ 47) |
| 機 械 | 114 (+ 25) | 126 (+ 24) | 119 (+ 5) | 133 (+ 3) | 96 (+ 22) | 99 (+ 6) |
| 雑 品 | 39 (+ 35) | 42 (+ 33) | 36 (+ 25) | 36 (+ 6) | 26 (+ 55) | 35 (+ 37) |
| 合 計 | 436 (+ 28) | 448 (+ 23) | 457 (+ 15) | 490 (+ 6) | 364 (+ 31) | 403 (+ 12) |
| 米 国 | 124 (+ 44) | 135 (+ 31) | 127 (+ 19) | 133 (+ 13) | 102 (+ 44) | 120 (+ 21) |
| ア ジ ア | 100 (+ 14) | 98 (+ 26) | 106 (+ 9) | 108 (- 10) | 91 (+ 37) | 101 (+ 12) |
| 欧 州 | 57 (+ 58) | 53 (+ 45) | 61 (+ 50) | 70 (+ 52) | 42 (+ 26) | 50 (+ 8) |

(注) カッコ内は前年同期(月)比増減率(%)。各期月平均。

アジアはインド、タイ、フィリピン、シンガポール、インドネシア、台湾、韓国、香港、琉球。

欧州は英国、西ドイツ、フランス、イタリア、スイス、ベルギー、オランダ、デンマーク、スウェーデン、ギリシア。

輸入は2月もジリ高傾向が続き、為替・通関も前年同月並みの水準にまで戻った。これは、昨秋来みられた原綿、原毛の在庫補充買い分が一部入着をみたこと、台湾・琉球糖の季節的な買付けが増加したことなどによるものである。そのほか、石油も季節的な消費増加から高水準を続けている。一方、機械は大口分の入着から増加が目立つが、ならしてみれば落ち着いた推移をたどっている。

先行指標の動きからみると、輸入はここ2、3か月はなお漸増を続けるものと思われる。すなわち、原材料関係では原綿、原毛の在庫補充充分の入

輸 入 承 認 の 内 訳

(単位・百万ドル)

| | 37年 4~ 6月 | 7~ 9月 | 10~ 12月 | 37年 12月 | 38年 1月 | 2月 |
|-----------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 食 料 | 63 (59) | 56 (59) | 74 (48) | 102 (62) | 59 (48) | 84 (63) |
| 原 材 料 | 247 (314) | 218 (291) | 267 (223) | 315 (252) | 268 (214) | 285 (250) |
| 原 綿 | 33 (50) | 27 (37) | 37 (23) | 49 (28) | 41 (29) | 52 (34) |
| 原 毛 | 26 (37) | 20 (27) | 24 (21) | 28 (20) | 28 (19) | 36 (30) |
| 鉄鉱石 | 19 (20) | 21 (21) | 20 (17) | 21 (20) | 18 (16) | 21 (17) |
| くず鉄 | 13 (50) | 10 (35) | 8 (23) | 10 (24) | 13 (13) | 9 (17) |
| 石 炭 | 13 (8) | 12 (13) | 11 (7) | 12 (9) | 14 (7) | 12 (11) |
| 石 油 | 48 (36) | 38 (40) | 61 (35) | 63 (41) | 57 (34) | 61 (39) |
| 木 材 | 21 (20) | 23 (26) | 24 (26) | 28 (25) | 23 (19) | 23 (16) |
| 鉄 鋼 | 3 (16) | 5 (19) | 4 (12) | 4 (11) | 3 (10) | 8 (15) |
| 機 械 | 63 (72) | 51 (108) | 61 (40) | 68 (39) | 97 (65) | 68 (57) |
| その他共 計 | 428 (510) | 378 (542) | 454 (365) | 541 (411) | 480 (380) | 503 (429) |

(注) カッコ内は前年同期(月)額。各期月平均。

着がこしばらく続くほか、石油も関税引上げ見越しによる入着集中がみられる。食料は季節的な増加のうえに海外市況が高騰していること、ことに砂糖が先高基調を続けていることから引き続き増加する見込みである。

ただ、このような輸入増は、企業の主要原材料買付け態度からみれば一時的なものにとどまるものと思われ、いまのところこうした増勢が長期にわたって続く地合いにはないようである。ひとところ高騰が目立った原綿、原毛などの海外市況も最近は落着きを取り戻している。また、鉄鋼、繊維などの輸入関連産業は、製品在庫圧力もあって先行きなお操短を継続しようとしている向きが多い。このため鉄鋼は引き続き素原材料の在庫圧縮努力を続けており、原綿、原毛の買付けも最近では一巡ぎみのようである。1月の輸入素原材料の在庫率は引き続き著しい低下をみたが、これは主

輸入関連生産消費在庫の推移

| | | 36年 1月 | 37年 1月 | 37年 4～6 月平均 | 7～9 月平均 | 10～12 月平均 | 37年 11月 | 12月 | 38年 1月 |
|-------------|----------|------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 輸入関連生産指数 | | 104.4 (109.8) | 124.8 (131.2) | 124.5 (122.2) | 120.9 (122.0) | 124.9 (122.4) | 124.0 (122.5) | 124.7 (121.5) | 120.3 (126.5) |
| メ カ 1 | 素原材料消費指数 | 106.7 (110.0) | 125.4 (129.2) | 123.0 (122.0) | 112.7 (115.1) | 121.3 (117.9) | 118.0 (115.7) | 122.5 (118.4) | 117.6 (121.2) |
| | 素原材料在庫指数 | 96.0 (103.1) | 124.0 (133.2) | 122.0 (121.1) | 115.8 (110.3) | 109.2 (110.2) | 109.8 (111.7) | 105.0 (108.0) | 98.9 (106.2) |
| | 同在庫率指数 | 90.0 (93.7) | 98.9 (103.1) | 99.2 (99.3) | 102.8 (95.8) | 90.0 (93.5) | 93.1 (96.5) | 85.7 (91.2) | 84.1 (87.6) |
| | 原綿 | 152 | 192 | 180 | 165 | 132 | 130 | 124 | 138 |
| 1 | 原毛 | 287 | 327 | 274 | 291 | 236 | 233 | 234 | 243 |
| | 鉄鉱石 | 227 | 228 | 222 | 228 | 225 | 223 | 221 | 202 |
| | くず鉄 | 88 | 124 | 154 | 149 | 136 | 139 | 131 | 133 |
| | 石炭 | 155 | 159 | 182 | 225 | 217 | 230 | 194 | 189 |
| ディーラー | 原油 | 54 | 52 | 54 | 65 | 52 | 56 | 48 | 47 |
| | 在庫率指数 | 83.2 (89.0) | 77.8 (83.2) | 85.3 (70.8) | 76.0 (73.4) | 54.3 (70.0) | 55.8 (69.9) | 49.1 (66.4) | — — |
| 原毛 | 原綿 | 117 | 127 | 134 | 104 | 80 | 89 | 65 | 88 |
| | 原毛 | 8 | 10 | 7 | 7 | 4 | 4 | 4 | 6 |

(注) カッコ内は季節調整済み指数。

輸入関連生産生産指数は鉄鋼1次、非鉄1次、紡績、石油製品、皮革、ゴム、ソーダ製品の各業種を付加価値ウェイトで合成したもの。

メーカー素原材料在庫率＝素原材料在庫指数／素原材料消費指数(いずれも輸入分)。

品目別メーカー在庫率＝月末在庫量／月中消費量(いずれも輸入分、%)。

ディーラー在庫率＝販売業者素原材料在庫指数／素原材料消費指数(いずれも輸入分)。

品目別ディーラー在庫率＝月末在庫量／月中引渡重量(%)。

36年1月、37年1月はそれぞれ今金融引締め前後におけるメーカー在庫率のボトムとピーク。

%に対し、10～12月 +5.2%(10月 +5.6%、11月 +5.2%、12月 +4.7%)と伸び率は引き続きわずかながら鈍化傾向をたどっている。一方、季節調整済みでも増勢がなお続いているものの、その幅は次第に縮小しつつある。このような増勢鈍化の傾向はとくに製造業で著しく、その前年比伸び率は7～9月 +4.6%、10～12月 +2.7%とかなり低下している。もっともその反面、建設業、金融保険業、卸小売業などはなお前年を1～2割方上回る高水準を維持していることが注目される。

こうした雇用の増勢鈍化を、入職率と離職率(いずれも常用雇用数に対する比率)の動きからみると、それが解雇によるものでなく、新規雇用の抑制によるものであることは見のがせないところである。この点を前回

として鉄鋼原材料の圧縮努力がようやくあらわれてきたことなどによるものである。鉄鋼素原材料については、在庫率が低下したとはいえ、当分在庫補充が行なわれるような地合いにはない。

◇労働需給の引きゆるみ、

賃金の増勢鈍化傾向続く

最近の労働経済の動向をみると、引き続き雇用、賃金の増勢鈍化と労働需給の引きゆるみが注目をひく。

まず常用雇用の動きからみてみよう。常用雇用指数は昨年7月以降はほぼ横ばいに推移しているが、前年同期比でみると7～9月 +6.6

景気後退時と比較してみよう。雇用が著しく停滞した33年上期には入職率の低下(前年同期差 -4.5ポイント)と離職率の上昇(同+1.4ポイント)とが

雇 用 指 標

(カッコ内は前年比増加率、%)

| | | 36年 10～ 12月 | 37年 1～3月 | 4～6月 | 7～9月 | 10～ 12月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|----------------------------------|-----|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 常雇 用 | 全産業 | 112.1 (+ 8.7) | 112.7 (+ 7.8) | 119.1 (+ 7.8) | 118.9 (+ 6.6) | 117.9 (+ 5.2) | 117.9 (+ 5.6) | 118.0 (+ 5.2) | 117.8 (+ 4.7) |
| | 製造業 | 112.9 (+ 9.3) | 113.1 (+ 7.6) | 119.4 (+ 6.5) | 117.7 (+ 4.6) | 116.0 (+ 2.7) | 116.2 (+ 3.3) | 116.1 (+ 2.7) | 115.8 (+ 2.3) |
| 同調 季 節 調 整 済 み | 全産業 | 112.9 | 114.8 | 116.9 | 118.1 | 118.8 | 118.4 | 118.8 | 119.2 |
| | 製造業 | 114.0 | 115.5 | 116.4 | 116.8 | 117.3 | 117.0 | 117.4 | 117.6 |
| 日雇 雇用 | 全産業 | 111.4 (+ 4.6) | 114.0 (+ 9.1) | 100.8 (+ 5.2) | 115.1 (+ 7.1) | 114.3 (+ 2.6) | 100.0 (+ 3.6) | 102.9 (+ 1.1) | 140.1 (+ 3.0) |
| | 製造業 | 81.4 (-19.9) | 82.8 (- 8.4) | 77.1 (- 4.8) | 86.7 (- 4.1) | 68.1 (-16.3) | 64.0 (-11.8) | 61.8 (-20.2) | 78.5 (-16.6) |

かなり明瞭に現われたが、今回の後退時たる37年下期には離職率は逆に低下(前年同期差-1.1ポイント)しており、これをみても入職の抑制(入職率の前年同期差-4.1ポイント)が雇用調整の大きな要因となっているのがうかがわれる。

このような動きの背景には中期的な経済展望をもとに35、36年の好況時における求人難の経験から、先行き景気回復時に備えできるだけ人員整理を回避して労働力を温存しておこうとする企業の態度が強く働いているとみられる。一方日雇雇用指数は、7～9月には卸・小売業、建設業からの季節的雇用増大が響いて一時増勢(4～6月+5.2%、7～9月+7.1%)を強めたが、9月以降には製造業の大幅減少を主因に再び増勢鈍化が目立っている(10～12月+2.6%)。こうした雇用情勢を反映して、労働需給には引き続き緩和傾向がみられる。すなわち、新規求人の減少から求人数は前年同期と比較し7～9月-8.8%、10～12月-8.4%といずれも大幅に減少しているのに対し、求職数は秋口以降新規求職の増加を反映し10～12月+12.5%と上昇を示したため、需給比率($\frac{\text{求職}}{\text{求人}}$)は7～9月1.54倍、10～12月1.75倍(10月1.48倍、11月1.63倍、12月2.25倍)と緩和傾向をたどっている。

失業、労働需給関係指標

(*を除き前年比増加率、%)

| | 失業関係 | | | | 一般労働需給 | | | | | |
|--------|--------------|------|-----|------|--------|------|------|-------|-------|--|
| | 企業整備 (人員) | 失業率 | 失業率 | 失業率* | 求職 | 求人 | 就職 | 求職求人* | 就職求人* | |
| 36年 | | | | % | | | | 倍 | % | |
| 10～12月 | 15.4 | 1.3 | 2.2 | | 2.0 | 14.6 | 6.4 | 1.42 | 24 | |
| 37年 | | | | | | | | | | |
| 1～3月 | 54.2 | 13.3 | 4.0 | | 3.6 | 26.8 | 5.4 | 0.71 | 15 | |
| 4～6月 | 73.3 | 18.5 | 3.0 | | 4.9 | 23.8 | 0 | 0.76 | 15 | |
| 7～9月 | 162.3 | 32.5 | 2.7 | | 6.2 | 8.8 | 12.9 | 1.54 | 23 | |
| 10～12月 | 26.9 | 38.2 | 2.8 | | 12.5 | 8.4 | 9.9 | 1.75 | 23 | |
| 10月 | 98.4 | 38.3 | 2.7 | | 10.1 | 5.8 | 9.1 | 1.48 | 21 | |
| 11月 | 68.4 | 40.2 | 2.6 | | 11.1 | 10.1 | 8.6 | 1.63 | 25 | |
| 12月 | 14.0 | 36.4 | 3.0 | | 16.0 | 9.9 | 12.3 | 2.25 | 24 | |

(注) 失業保険受給率 $\frac{\text{受給実人員}}{\text{被保険者数}}$

次に失業関係指標をみると、企業整備による整理人員は7～9月(前年同期比2.6倍)ごろに比べてこのところ落着きを示し(10～12月同+26.9%)、12月には金融引締め以来初めて前年水準を下回った。失業保険受給者数も最近ではやや落着きをみせているが、前年同期比でみると7～9月+32.5%、10～12月+38.2%となおわずかながら上昇傾向をみせている。

一方賃金の動きをみると、9月以降増勢の鈍化がかなり目立ってきている。10～12月の名目賃金は前年同期比+8.1%と、7～9月の+10.6%に比べ上昇率の鈍化の度合いが強まっている。季節調整済み指数でみても、10～12月は7～9月比-0.1%と36年4～6月以来久方ぶりに前期を下回った。産業別にみると、製造業における増勢鈍化はいうまでもないが、建設業、卸・小売業、金融保険業などにおいてもこの傾向が広がってきている。なお年末手当の支給は、前年同期に比べ+7.9%と前年の伸び率(+14.4%)の半分程度にとどまったが、支給率自体は1.45か月分と前年と保合った。

賃金指標

(前年比増加率、%)

| | 名目賃金 | | | 実質賃金 | | 臨時 日雇 賃金 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------|
| | (全産 業) | (定期 分) | (製造 業) | (全産 業) | (製造 業) | |
| 36年10～12月 | 14.4 | 13.5 | 15.2 | 5.2 | 6.2 | 19.6 |
| 37年1～3月 | 12.6 | 13.1 | 14.0 | 4.5 | 5.8 | 17.0 |
| 4～6月 | 12.6 | 12.3 | 10.4 | 3.8 | 1.8 | 14.8 |
| 7～9月 | 10.6 | 10.2 | 10.4 | 3.3 | 3.1 | 9.9 |
| 10～12月 | 8.1 | 8.2 | 6.9 | 3.3 | 2.2 | 3.9 |
| 10月 | 9.8 | 8.9 | 10.0 | 4.9 | 5.1 | 6.7 |
| 11月 | 7.0 | 7.9 | 4.8 | 3.1 | 1.1 | 1.3 |
| 12月 | 7.8 | 7.8 | 6.5 | 2.7 | 1.6 | 3.8 |
| 36年12月 | 15.6 | 13.7 | 16.6 | 5.6 | 7.0 | 21.5 |

以上のような賃金の伸び悩みは、生産の落着きに伴う労働時間の減少による面が大きいとみられる。労働時間は所定外労働時間を中心になお微減傾向を示しており、10～12月は前期比全産業では横ばいながら製造業では-0.2%となっている。

12月の都市勤労者の実収入は、前年比+10.9%

と10月(+ 8.8%)、11月(+ 9.0%)に比べやや伸び率を高めたが、これも7～9月(+ 11.3%)、10～12月(+ 10.0%)とならしてみると増勢鈍化傾向を変えていない。消費支出も収入とほぼ同じ動きをみせており、7～9月 + 11.9%、10～12月 + 10.0%と大勢伸び悩み傾向をたどっている。10～12月の消費支出を費目別にみると、被服費、雑費などが前年を12% 強上回る水準にあり、とくに雑費のうち教養娯楽費(+18.3%)、交通通信費(+12.8%)などはなおかなりの伸び率を維持、サービス、レ

消費関係指標
(消費性向を除き前年比増加率%)

| | 消費水準 | | 都市勤労者家計 | | | 小売業売上高 | |
|-----------|------|-----|---------|------|------|--------|------|
| | 都市 | 農村 | 經常収入 | 消費支出 | 消費性向 | 百貨店 | 小売店 |
| 36年10～12月 | 4.9 | 5.9 | 16.2 | 14.8 | 76.8 | 23.0 | 11.7 |
| 37年1～3月 | 7.3 | 4.3 | 16.6 | 17.7 | 93.8 | 21.4 | 9.9 |
| 4～6月 | 7.7 | 6.7 | 18.2 | 17.3 | 83.0 | 18.7 | 11.7 |
| 7～9月 | 5.4 | 5.7 | 11.3 | 11.9 | 85.7 | 16.5 | 12.5 |
| 10～12月 | 3.9 | | 10.0 | 10.0 | 77.1 | 13.5 | 11.0 |
| 10月 | 4.4 | | 8.8 | 9.9 | 94.1 | 14.5 | 11.5 |
| 11月 | 2.8 | | 9.0 | 8.5 | 95.0 | 15.6 | 10.7 |
| 12月 | 4.1 | | 10.9 | 11.0 | 63.5 | 12.0 | 10.8 |
| 38年1月 | | | | | | 13.9 | |
| 2月 | | | | | | 20.1 | |
| 最近月の前年同月 | 3.3 | 6.1 | 17.1 | 14.6 | 63.3 | 19.9 | 10.3 |

(注) 都市勤労者家計は4人世帯に調整。

ジャー関係の支出の活発さを物語っている。この間百貨店の売上高は、年末不振のあと1月も引き続き不ざえ商状に推移したが、2月にはいってやや持ち直しぎみとなり、前年比伸び率は全国+20.1%、東京+20.3%となった。もっとも、これには前年2月がとくに不振であったことも響いている。また、内容的にも衣類の残品整理などが好調の主因であったことからみて、消費者の購買態度は慎重さを変えていないとみられる。一方一般小売店の12月の売上げ高は、前年同月比 +10.8%(10～12月 +11.0%)にとどまっているが、好不況によってその伸び率にさして大きな振幅がないだけに(36年中 +13.6%、全国百貨店同 +24.3%)百貨店に比べれば伸び悩みの度合いは少ないといえよう。

主要企業の設備投資計画

最近の設備投資動向をみると、景況観の変化に伴い、一部の企業で新年度計画に再検討を加える動きがみられ、その推移が注目される。以下は、本行(統計局)が主要企業 461 社から提出を受けた設備投資計画(調査時点、2月上旬)を集計したものである。

(調査方法)

設備投資金額は、設備関係資金の年度間支払総額(現金、手形、未払金、前払金などすべての支払形態によるものを含む)。

調査対象は本行調べ「主要企業の短期経済観測」の対象会社(537社)、本件回答会社数461社、回答率 85.8%。ただし、ウェイトの大きい有力会社はほとんど含まれている。

新規工事、継続工事の区分は回答会社の判断による。

37年度実績見込み

37年度の実績見込みは、15,437 億円と当初計画(37年5月調査)に比して13%減と大幅に縮小、また前年度実績比でも 2% 減、製造業では 9% の減少となった。さらに投資内容をみると新規分の大幅減少が目立つ。

業種別には、当初計画に対しては私鉄、紙・パルプ、一般機械などをはじめ各業種軒並みに 1～

37 年度 実 績 見 込 み

(単位・%)

| | | | 前年度実績 比増減(Δ)率 | 当初計画 比増減(Δ)率 |
|----|---|---|------------------|-----------------|
| 全 | 産 | 業 | Δ 2 | Δ 13 |
| うち | 新 | 規 | { Δ 17 | { Δ 22 |
| | 続 | 続 | { 6 | { Δ 8 |
| 製 | 造 | 業 | Δ 9 | Δ 14 |
| うち | 新 | 規 | { Δ 27 | { Δ 24 |
| | 続 | 続 | { Δ 1 | { Δ 10 |

2割方縮小。

また前年実績と比較すると、紙・パルプ、一般機械、船舶、窯業、鉄鋼など製造業の大部分の業