

国内経済情勢

概観

鉱工業生産は、更年後も生産財部門を中心に、根強い増勢を続けている。企業の仕振りは、一部には慎重化の動きもうかがわれるにせよ、大部分の産業では、需要の堅調、シェア確保のための競争、コスト面からする操業度維持の必要などにささえられて、当面従来を生産態度を維持しようとする傾向が強い。商品市況も、昨年末来の強弱区々の地合いをさして改めてはいないが、従来石油と並んで市況軟化をリードしてきた鉄鋼、繊維のなかに、最近かなりの品目にわたって下げ過ぎ訂正の動きがでてい

1月の銀行貸出は比較的小幅の増加にとどまったが、企業の金繰りは、部分的には決済条件悪化などもあって窮屈化しているものの、総じてはさほどひっ迫していないようである。実体経済面の動きを合わせ考えても、金融引締めが企業段階に目立った影響を与えるまでには至っていない。

この間外国為替収支は、輸入高水準を主因に逆調を続け、1月中には、短期資本の大幅流入によって、総合収支の赤字は23百万ドルにとどまったものの、経常収支の赤字は158百万ドルと、従来の最高を記録した。

生産は根強い増勢を持続

鉱工業生産(季節調整済み)は、12月には特殊要因が重なった結果 -1.4%の落込みを示したが、

1月には+3.2%(速報)と再び大幅に増加し、根強い増勢は依然改まっていない。これには、需要の堅調が先行き容易に衰えそうもないこと、企業採算の好転が遅れ、業種によっては利幅が狭まっているものがあるために、高水準の操業度を維持してコストを低下させようとする傾向が強いこと、企業間の販路拡大競争が引き続き顕著であること、などが背景となっている。

1月の場合、まず生産財が軒並み堅調を示したのが注目される。とくにシェア競争の激しい鉄鋼、石油では、昨秋来の市況軟化の大勢にもかかわらず増産が続けられ、また非鉄、化学では、引き続き需要の堅調からかなりの増加となった。資本財については、電力向け大型機械が発電設備の完工一巡から、12月著減のあとさらに減少したにもかかわらず、運搬機械、および自動車など輸送機械を中心に、大幅増加を示した。建設資材も、前月減少の反動もあって著増をきたした。これらのなかで、石油、工作機械の一部などに生産調整のきざしもうかがわれるが、目下のところ、局部的現象にとどまっている。

鉱工業出荷も、生産と同様総じて堅調を続けており、1月には、一般資本財、建設資材および生産財の増加を中心に、月中 +2.9%となった。

メーカー製品在庫は、1月にも +1.0%と漸増を続けている。一般機械や家庭用電機、ならびに繊維2次製品の在庫が引き続き増加したほか、生産財も鉄鋼を除きやや増加している。なかには、荷もたれぎみのものもあるが、総じて、生産、販

売競争からする意図的な在庫増しが続いているようである。製品在庫率は依然高水準を保っているが、1月には出荷増を映じてやや低下した。

一方メーカー原材料在庫は、昨夏来生産の伸長に伴って増加してきたが、11月から12月にかけてほとんど横ばいを続けている。これは国産製品原材料が、機械工業の鋼材積増しなどによって引き続き増加した反面、輸入素原材料が、関連産業の活発な生産活動によって減少を続けたためである。

設備投資の動向を、11月から12月にかけての機械販売額および機械受注額でみると、総じてなだらかな上昇を続けているようにみえる。1～3月中の機械受注についても、鉄鋼、化学をはじめ、建設、紙パルプ、自動車などからの受注増が見込まれており、全体として漸増傾向をたどる模様である。ただ、中小企業の設備投資は、最近における汎用機械の出荷減少や、業界見通しなどからみると、ひところの旺盛さに比べて、やや一服した感がある。

商況の地合いは強弱区々ながら、主力商品は小反発

1月後半から2月前半にかけての商品市況をみると、主力商品などの軟調とその他商品の堅調という、従来からの地合いに大きな変わりはないが、主力商品がかなりの品目にわたって小反発している。

すなわち鉄鋼は、シェア競争に基づく供給超過を背景に軟調の地合いを脱しえないながらも、最近では、くず鉄値上がりや土建関係を中心とする小口需要の底堅さにささえられて、条鋼類を中心にかなりの品目について下げ過ぎ訂正の動きもみられた。また繊維でも、中小問屋の倒産に基づく

信用不安人気が一服するにつれて、実勢以上に悪化していた従来の市況に対する小反発がこのところ生じている。

一方では、昨年来強調を続けてきた銅、すず、アルミなどの非鉄、基礎的工業薬品、紙パルプなどは、依然たる需給ひっ迫を主因に、引き続き上伸ないし強含みに推移している。

しかし、従来から供給増加と販売競争激化を主因に軟化を続けてきた石油は一段安を示し、またセメント、暖房用炭なども、天候不順や暖冬などを背景に、若干弱含みに転じている。

こうしたところからみると、金融引締めは、商品市況に対して総じて心理的影響を与えたにとどまっており、商況全般の地合いに大きく響くまでには至っていない。

1月の本行卸売物価は、繊維、非鉄、その他の上昇があったものの、砂糖、石油、石炭などの値下がりを中心に、月中 -0.1%と低下した。しかし消費者物価(東京)は、食料などの季節商品のほか、サービス、公共料金などの値上がりによって、月中 +0.5%と上昇を示した。

企業の金繰りは総じてひっ迫せず、ただし一部に決済条件の悪化もみられる

1月には、年末増発した銀行券が順調に還流したため、財政資金の大幅揚超や、預金準備率引上げに伴う準備預金積増があったにもかかわらず、金融市場はおおむね平穏に推移し、本行貸出は若干収縮した。

1月中の全国銀行貸出増は、久々に前年同月の実勢をわずかながらも下回った。もっともこのように貸出が比較的小幅の増加にとどまった背景としては、銀行の貸出抑制もさることながら、昨年12月までの大幅貸出増により企業の手元がかなり

潤沢となったこと、前年同月の貸出は企業間信用の決済と企業流動性補てんのためかなり膨張していたこと、などの事情を考慮しなければなるまい。

貸出増加の内容をみると、鉄鋼、電力などへの貸出は引き続き落ち着いたまま推移しているが、電機、機械、造船、自動車などの販売、在庫資金は根強い増勢を続けている。商社、中小企業に対する貸出も依然増加しているが、従来に比べればやや抑制ぎみとなっている。

企業の金繰りは、銀行貸出増が小幅であった割には、余裕を失っていないようである。1月中預金通貨は、年末預金粉飾の反動などにより大幅に減少したが、実質的な企業の手元流動性取りくずしは一部にとどまったものと思われる。預金通貨回転率は、季節的要因もあって低下している。ただ中小企業の一部には、回収条件がこのところやや悪化しているものも見受けられる。親企業による系列整理、受注伸び悩み、マージン縮小などのため、無理な拡大その他によって従来から問題をかかえてきた中小企業のなかには、引き続きかなりの倒産もでている。

輸入増大から経常収支は巨額の赤字

外国為替収支は、1月にも総合で23百万ドルの赤字となった。これは、輸出が12月著増の反動で季節的に大幅低下したにもかかわらず、輸入が依然根強い増勢を示したため、貿易収支の入超が132百万ドルに上ったことを主因としている。加えて貿易外収支も引き続き赤字となったため、経常収支の赤字は158百万ドルに達し、貿易収支とともに未曾有の逆調を示した。長期資本収支は、

前月大幅受超のあとを受けて当月は収支均衡したが、短期資本収支は、ユーロ・マネーの還流その他によって大幅な流入超過を示し、上記経常収支の著しい逆調をカバーする形となった。

1月の輸出(為替ベース)は、年末船積集中の反動で、前月に比べると大幅に減少した。しかし季節調整後の実勢でみるとなお高水準を維持し、また前年比でみても+16.9%と、10~12月(前年比+15.2%を上回る好調を示している。ただ先行指標では、輸出は引き続き高水準にはあるものの、増勢はこのところやや頭打ちとなっている。地域別にみても、アジアその他後進国向けは一応順調に推移しているが、米国向けはここ一両月いくぶん増勢に鈍化がみえ、また欧州向けが数ヶ月来不振を続けている。海外からの引合いは依然増加しているが、内需盛行に押されて輸出意欲がやや減退しているもの(鉄鋼2次製品)や、引合いに応じ切れないもの(セメント、化学肥料、塩化ビニール)もみられる。

1月の輸入(為替ベース)は、前年比+27.8%と、依然輸出を上回る増加を示している。先行指標の伸びをみると、10~12月中の異常な増勢はさすがにみられないが、これは、原料消費の増加によって著しく減少した輸入素原材料在庫の回復を目的とする輸入成約が10~11月中に行なわれたので、最近はその反動が若干現われているためと考えられる。これらの輸入原料入着によって、1~2月中の在庫率はある程度上昇するにしても、基本的には生産の増勢が衰えない限り、輸入増勢の減退はまず望みえないものと思われる。