

国内経済情勢

概観

公定歩合引上げにより、経済界の先行き警戒感
は次第に強まりつつあると思われるが、いまの
ところ、具体的にその効果をあらわす段階にない。
業種によって差異はあるものの、昨秋来の増産基
調に大きな変化はまだみられない。当面の生産増
勢をささえる背景として、総じて需要水準がなお
高いうえ、メーカー側において操業度維持の必要
や、競争意識が強く、さらに金繰りにまだかなり
ゆとりをもつ企業が多いといった事情があること
は、従来と大差ないようである。こうした生産動
向から、メーカー製品在庫はふえつつあるが、一
部の商品を除き、在庫過剰感はまだ薄いようであ
る。ただ商品市況の面では、強弱区々ながら、鉄
鋼、繊維を中心に総じて軟弱な地合いが続いてい
る。

この間2月の外国為替収支をみるに、輸入の増
大から貿易収支は大幅逆調を続けたため、資本収
支が引き続き受超を示したにもかかわらず、総合
収支において依然かなりの悪化となった。

生産は依然堅調を維持

鋳工業生産(季節調整済み)は、1月大幅上昇の
あとを受け、2月にも速報で+0.8%と増加を続
けた。これには閏年の関係もあるが、すう勢とし
て堅調を続けていることに変わりない。最近にお
いても、ほとんどの業種が4~6月もなお増産を
予定しているようである。ただ機械業界のなか
には、中小取引先の信用不安や金融ひっ迫予想
から、従来の積極的な売上げ増大方針を改め、ある
程度取引先を選別しようとする向きもあらわれて
いる。また、市況悪化の著しい鉄鋼の一部品種
については、ここへきてやや生産を手控えよう
とする動きもみられる。しかし、一般的には、需
要の堅調、シェア競争およびコスト上昇抑制の
必要もあって、操業度を維持しようとする意欲は引き続き

き強いようにみえる。さらに、多くの企業が、
すでに引締め強化を見越してかねてから資金手当
を進めていたことも、仕振りの急変をもたらさ
ない一つの要因となっている。

2月中の生産増加の内容をみると、一般機械、
弱電、自動車などの増産が主体となっているが、
鉄鋼、繊維などの生産財も、依然増加を続けて
いる。

鋳工業出荷も、生産と同様、機械部門を中心
に、2月中+0.8%と増加した。ただ、生産財と
くに鉄鋼の出荷が久々に減少したことが注目さ
れる。

メーカー製品在庫も、2月中+0.9%と増加を
続けた。そのなかでは生産財、とくに鉄鋼が、
やや大幅に増加している。ただ機械、繊維の
一部、および石油を別とすれば、企業の在庫過
剰感は総じてまだ薄いようである。

一方メーカー原材料在庫は、11月から12月
にかけて横ばいなし微増にとどまったあと、1
月には+2.5%と、かなり大きく増加した。その
うち、輸入素原材料在庫も、昨秋以降減少した
在庫を回復するために買い付けられた分の入着
を映じて増加している。

設備投資関連指標についてみると、1月の
一般資本財出荷および機械販売額はいずれも
増加を続けている。機械受注は、電力はじめ
建設、中小企業などからの受注一服を主因と
して、12、1月とも減少を示したが、これら
を除く多くの業種からの受注は依然高水準に
あり、目下のところは、とくに投資計画の
繰延べをはかろうとの動きはみられない。

商品市況の地合い軟化続くも、一部商品は引き続き堅調

2月から3月にかけての商況をみると、
従来から需給ひっ迫下にある非鉄、化学薬品、
紙パルプなどは依然堅調を保ったが、1月
後半来小反発を示した鉄鋼、繊維の一部が、
販売競争の激化によって反落し、セメント、
木材が弱含み保合いを続

け、また石油、砂糖および海上運賃も続落した。このように商品市況は、強弱区々のうちにも総じて軟調裡に推移している。公定歩合引上げの商況に対する衝撃は、比較的小幅にとどまったものの、業界では、今後の金融ひっ迫と需給緩和に伴い、先行きもある程度の市況軟化は免れないとみる向きがふえている。

12月以降低下傾向にある本行卸売物価は、2月にも前月比 -0.1% と続落した。当月低落の主因は、食料、燃料の値下がりにあるが、非鉄、化学、紙パルプなどは依然上昇を続けている。消費者物価(東京)は、2月中 -0.2% と反落したあと、3月には $+1.1\%$ と上昇した。いずれも食料などの季節的な動きがその主因とみられる。

季節的要因もあって、貸出増勢は依然落ち着く

2月には、財政が大幅揚超を示したうえ、銀行券も小幅ながら増発となったため、金融市場は通月小締まりに推移し、本行による市中保有債買入れも行なわれたが、本行貸出はかなり大幅に増加した。

全国銀行貸出は、2月にも引き続き前年同月の実勢をやや下回る増加にとどまった。貸出内容は従来とさして変わりなく、大メーカー向け増加運転資金のほか、商社向け貸出や、継続工事を中心とする設備資金が増加している。中小企業向け融資も、優良企業を中心に依然かなりの伸びを続けている。

銀行の貸出態度は、非系列先をはじめとして、次第に抑制色を濃くしている。ただし、1、2月とも不要資月であること、過去の引締め時のように設備投資の盛上がりが強くないこと、大企業の資金繰りは依然ゆとりがあることなどが、銀行の貸出抑制を容易にしていることは否めない。

企業の資金繰りは、銀行側の貸渋りや回収条件の悪化もあって、徐々に引き締まりに向かっていることは事実である。しかし、季節調整後の預金通貨の伸びが目立った鈍化を示さず、預金通貨の回転率も昨秋ごろと大差ない点からみても、全体として企業の流動性取りくずしは大幅に進行したとはみられない。ただ中小企業については、手元余裕金の取りくずしもある程度行なわれているよ

うである。業態の悪い企業の倒産整理も、2月から3月にかけて依然ふえているが、優良先については金融機関もかなりの配慮を加えているものとみられる。

なお、金融引き締めに対して、大企業では外資調達や支払繰延べをはかろうとする向きが、少なくないことは注目を要する。

貿易収支の大幅赤字を主因に、金外貨準備の減少続く

外国為替収支は、2月にも総合で54百万ドルの赤字となった。これは、輸入増加に伴う貿易収支の悪化継続と、貿易外収支のすう勢的な赤字拡大により、経常収支が大幅な逆調を示したためである。資本収支では、インパクト・ローンを中心として長期資本が受超となり、短期資本も輸入ユーザンス増などによって受超となったため、かなりの黒字を続けている。

2月の輸出(為替ベース)は、前年同月比(+22.0%)でみても、季節調整済み計数でみても、目立った増加を示した。これには延払い輸出の入金が増加したとみられるほか、繊維の持ち直しや輸送機械の増加も響いている。先行指標でみても、地域別には増勢区々ながら、全体としては好調な伸びを続けている。また、内需に押されて次第に輸出が不振となっていた鉄鋼では、先行き国内供給過剰見込みから、このところ輸出意欲がやや強まりはじめたようである。

一方輸入(為替ベース)面でも、2月は前年同月比(+45.6%)、季節調整済み計数のいずれもが、従来に比し一段高となった。これは、高水準を続ける原材料輸入の上に、国内不作などに伴う麦類、とうもろこしなどの輸入決済が重なったためである。ただ信用状については、年初来かなり伸び率が鈍化している。これは主として、繊維原料、砂糖などの、昨年末の買付け急増の反動による手当一服、および最近の国内市況不振による船積み引延ばしなどに起因している。しかし繊維以外の原材料輸入は、活発な生産活動を映じてなお根強く、輸入素原材料在庫率も依然低位にあるため、輸入水準が当分大きく低下することはないとみられる。