

国内経済情勢

概観

最近の商品市況には部分的ながらいくぶんの明るさもでてきているが、これは主として生産調整など市況対策によるものであり、全体としてなお頭重い商状を脱するに至っていない。需要面に動意があまりみられないため、企業のうちには引き続き生産調整をはかるむきが多く、このため鉱工業生産は鎮静を続け、在庫調整もこの面から促進されつつある。こうした状況から企業の資金需要はなお落ち着きを呈し、金融機関の融資態度にも依然慎重さがうかがわれる。貿易収支は、輸出の好伸を主因に、大幅な黒字を続けている。

このような情勢にかんがみ、本行は4月3日公定歩合の日歩1厘引下げを実施した。

商品市況は一部に底入れ気配みられるも、総じてなお頭重い商状

最近の商品市況をみると、鉄鋼(板類)、繊維(綿糸、スフ糸)などは軟弱な地合いを持続しているが、石油、洋紙、セメント、非鉄などには立直りないし底固めの動きがうかがわれたほか、鉄鋼や繊維の一部(条鋼類、亜鉛鉄板、羊毛糸など)にも、3月末から4月にかけて若干の小戻しがみられた。

このように商品市況は品種により明暗区々ながら、総じてなお頭重さを脱するに至っていない。やや明るさを取戻しているものも、主として生産調整など市況対策によるものであり、ここから漸次底入れ感が醸成されることも予想されないではないが、需要面では現下の供給過剰感や、なお存続する信用不安感などから、さしたる動意があらわれるに至っていない。したがって、商品市況が当面実需を裏付けとした本格的な回復に向かって

ゆくかどうかは目下のところ即断しえない。

3月の本行卸売物価は、鉄鋼、非鉄、木材などの続落から前月比 -0.1% と5か月ぶりに反落した。なお4月上旬は、鉄鋼を除きおおむね保合いないし微騰となったため、前旬比 $+0.1\%$ と上昇した。

3月の消費者物価(東京)は、前月比 $+1.6\%$ (季節商品を除くと $+0.5\%$)と騰勢を強めた。野菜などの高騰がその主因であるが、自由料金、家賃代なども引き続き上昇している。

生産、在庫調整は引き続き進捗

鉱工業生産(季節調整済み)は2月に引き続き3月(速報)も前月比 -0.2% と微減した。財別にみると、資本財は電力向け大型機械の完工、自動車(乗用車、トラック)の増産などにより引き続き増加した。一方生産は、非鉄などでは増産をみたものの、鉄鋼薄板、原糸類、石油製品など生産調整品種が減産を示したため、横ばいとなった。また耐久消費財は民生用電機の低調を主因に、建設資材はセメント、ガラスなどを中心にそれぞれ減少した。

3月の鉱工業出荷(速報、季節調整済み)は前月比 $+1.2\%$ と前月に引き続き増加した。これは主として耐久消費財の著増(民生用電機、時計、カメラ)によるものであるが、資本財も、自動車が減少みながら、大型機械を中心に若干増加した。一方生産財、建設資材は引き続き低調に推移した。

こうした生産、出荷の動きを背景に、在庫調整も次第に進捗しつつある。メーカー製品在庫(季節調整済み)は2月横ばいのあと、3月(速報)には前月比 -1.8% と低下した(在庫率も前月に引き続き低下)。とくに生産財が生産鎮静化を主因として徐々に減少し、また耐久消費財が、出荷の好調を映じて目立った減少を示した。資本財は、ト

ラックの増産が響いて微増となった。

一方、企業の設備投資動向はおおむね鎮静が続いている。すなわち、資本財出荷や機械受注額（2月の船舶を除く民需、季節調整済み、前月比+7.2%）は若干増加したが、電力以外の業種ではなお落ち着いている。もっとも機械受注額は企画庁の4～6月見通し調査からしても、今後増勢に向かうものとみられるが、達成率などを考慮すると、当面急増の公算は少ない。

金融市場は4月に入り一段と緩和、資金需要はなお鎮静

3月の金融市場は、月初来財政資金の大幅な引揚げ超過を主因に小繁忙に推移したが、銀行券の増発が小幅にとどまったうえ、月末近くになって公共事業費など財政資金の支払が集中したため、さしたる波乱もなく越月した。4月にはいつてからは、財政資金の支払進捗などを主因に、市場は一段と引きゆるみ、コール・レートは、月初日歩2厘低下をみたのち、3日の公定歩合引下げに伴いさらに1厘低下した（無条件物日歩2銭、月越し物日歩2銭2厘）。

3月の全国銀行貸出は、2,892億円増（前年同月2,666億円増）と昨年初来久々に前年同月水準を上回る増加を示した。これには、期末関係資金や、輸出貿易手形、地方公共団体向けつなぎ融資の増加などが大きく響いている。このほか、減産、赤字補てん資金などの需要がやや目立ったが、回収条件悪化や在庫増加に伴う資金は増勢一服ぎみとなった。金融機関の融資態度には総じて慎重さがうかがわれる。

企業倒産は、3月もなお高水準を続け、また大口倒産も目立ったが、金融機関の支援もあって、その連鎖的な波及はおおむね阻止された。

輸出の好調から貿易収支は大幅黒字

3月の外国為替収支をみると、貿易外収支と資本収支はそれぞれ赤字幅を拡大したが、貿易収支が輸出の著増から引き続き134百万ドルの黒字（季節調整後黒字136百万ドル）を示したため、総合では収支均衡した。

3月の輸出は、前年同月比為替で+47%、通関で+36%と好調を持続し、季節調整後の実勢でも前月比為替で+15%、通関で+3%の増加を示した。商品別の動きを通関でみると、鉄鋼が一段と水準を高めたほか、機械も自動車、船舶を中心に好調を続け、また化学肥料、合繊二次製品、光学機械なども順調な伸びを示した。輸出信用状が3月も前年同月比+43%と高水準を続けている点からみて、当面輸出は引き続き好調に推移するものと見込まれる。

3月の輸入は、前年同月比為替で+10%と水準を高めたが、通関ではほぼ横ばいとなった。季節調整後の実勢でも、為替では前月比+19%の増加を示したのに対し、通関では-5%の減少となった。このように、為替と通関の動きに、大きな相違がみられたのは、主として米国東海岸港湾スト（3月上旬解決）による輸入の減少が、通関面では当月になってあらわれているのに対し、為替面ではすでに前月にあらわれ、当月その反動増が生じたためとみられる。商品別の動きを通関でみると、大豆、とうもろこし、くず鉄などが上記の影響で減少しているほか、繊維原料も依然落ち着きを示しているが、原油は引き続き底堅く、鉄鉱石、原料炭はかなり増加した。先行指標をみると、前年同月に比べ3月は輸入信用状、輸入承認とも久々に前年同期を上回り、4月にはいつてからも、さらに水準を高めている。上記の港湾スト解決の影響など特殊要因もあるので、これらが、実勢をそのまま反映したのとはいい難いが、先行き輸入は、鉄鋼原材料の在庫率がかなり低下していることなどもあり、漸増をたどるものと思われる。

なお39年度の為替収支は、貿易収支が、輸出の好伸（7,036百万ドル、前年度比+26%）、輸入の落ち着き（6,051百万ドル、同+9%）から535百万ドルの大幅な黒字（前年度413百万ドルの赤字）を示したが、他方貿易外収支の赤字幅拡大、資本収支の黒字幅著減により、総合では34百万ドルの黒字となった。