

国内経済情勢

概 観

設備投資、個人消費を中心に経済活動は根強い拡大を続けており、1月の生産は前月減少のあと再び増加した。生産者製品在庫は漸増傾向をたどっているが、製品需給に関する企業の判断や当面の生産態度にはほとんど変化はみられない。ただ設備投資の先行きについては増勢鈍化の気配もうかがわれる。商品市況は品目により区々ながら主力商品についてはやや軟弱さみに推移しており、卸売物価はほぼ横ばい模様を続けている。

金融面では、企業の借入れ需要は高水準を続けているが、これに対し都市銀行などでは総じて抑制的な態度を持続しているため、大企業の資金繰り態度には一段と真剣みが加わっている。この間公社債市況は軟調裡に推移し、新発債の応募者利回りと既発債の市場利回りとの間にはかなりの乖離が生じている。

一方1月の国際収支をみると、季節的事情による貿易収支の悪化を主因に久方ぶりに総合で赤字となったが、季節調整後では輸出の好伸と輸入の落着きにより、貿易収支の黒字幅は一段と拡大し、国際収支は大幅の黒字基調を続けている。

生産、出荷の増勢続く

鉱工業生産ならびに出荷(季節調整済み)は、12月に前3ヵ月著伸のあとをうけ、さすがに前月比それぞれ-1.5%、-1.8%の減少となったが、1月の速報では再び+0.7%、+1.6%と増加し、依然根強い上伸基調をたどっている。

生産の動きを財別にみると、資本財輸送機械が前月に引き続き相当減少し、一般資本財も減少となったが、反面非耐久消費財(繊維製品)のほか、前月伸び悩んだ生産財も、鉄鋼、非鉄、石油等を

中心にかなりの増加を示した。

一方、出荷は各財とも軒並み増加したが、生産と同様に、生産財(鉄鋼、非鉄等)、非耐久消費財(繊維製品等)の増加が目立ち、また前月著減した資本財輸送機械(船舶)もかなり増加した。

このような生産、出荷の動きを映じて、1月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は前月比+1.0%と引き続き増加したものの、製品在庫率指数(95.3)は若干低下した。在庫の動きを財別にみると、一般資本財(ポンプ、圧縮機等)、資本財輸送機械(トラック)、生産財(鉄鋼、金属製品、非鉄等)がかなり増加したが、他方耐久消費財は、前2ヵ月減少した乗用車が著増したものの、家電製品がほぼ軒並み減少したため、かなりの減少となった。

月々のフレをならしてみれば生産が出荷を上回っているため、製品在庫の累増傾向が続いているが、2月時点調査の本行「主要企業短期経済観測」ならびに「中小企業短期経済観測」の結果をみると、製品需給に関し供給超過と判断する企業の割合は、大企業、中小企業ともに昨年夏以降増大しておらず、これを反映して先行きの生産についても相当強気の態度がうかがわれる。

設備投資の動向を上記経済観測の結果からみると、大企業では昨年10~12月の前期比+9.8%増(季節調整済み)のあと、本年1~3月も同+9.3%(昨年11月時点調査では+2.4%の予想)と高いテンポの増勢が続くものと見込まれており、中小企業でも昨年10~12月に前期比-6%と一時減少したあと、本年1~3月には同+11%とかなりの伸びが予測されている。このように設備投資は当面相当の増勢を持続するものとみられるが、先行きについては増勢鈍化の気配もうかがわれる。すなわち、先行指標である機械受注(海運を除く民需、季節調整済み)は1月に前月比+0.9%の増加

となったが、昨秋以降の動きをならしてみれば増勢はひとところに比べ鈍化している。また前記「主要企業短期経済観測」によって44年度の大企業の設備投資計画(工事ベース)をみると、年度間では前年度比+12.0%となっている。ただ現時点ではまだ計画の固まっていないものがあり、さらに増加する可能性もあるが、43年度に比べると増勢は若干鈍化するものとみられる。

なお、前記のような経済の根強い拡大基調を映じて、労働力需給は一段と引き締まりの度合いを強めており、12月の求職倍率(季節調整済み)は、0.78と前月をさらに下回り、これまでの最低水準となった。

主力商品の市況はやや弱含み基調

最近の商品市況をみると、これまで下落が続けてきた条鋼類が下げ止まりないし小反発を示したものの、鋼板類が頭打ち商状に転じたほか、繊維が人絹糸を除き軒並み下落するなど、主力商品は総じて軟調裡に推移した。その他の商品では、銅が反落したほか、石油製品、砂糖等も軟化した反面、鉛、亜鉛、木材、一部化学薬品等が値上がりするなど、品目により区々な動きを示した。

上記のような主力商品の動きは、各種の市況対策が実施されているにもかかわらず、メーカーの増産意欲が根強いいため、需給の実勢が引きゆるみぎみのうえ、先行き供給余力が漸増するとの見方から、ユーザー、流通段階での手当て態度が慎重化しているためで、主力商品の市況は当面やや弱含み基調で推移するものとみられる。

このような情勢を映じ、1月の本行卸売物価は木材、非鉄が上昇した反面、食料品、繊維、鉄鋼等が下落したため、引き続き前月比保合いに推移し、2月にはいつてからも上旬は保合い、中旬は-0.1%の微落とほぼ横ばい模様が続けている。

一方、消費者物価(東京)は1月に前月比+0.6%と上昇したあと2月も+0.3%の上昇となったが、生鮮食料品の値上がりが大きく響いており、これを除けば暖冬による被服費などの値下がりにより、1月-0.1%、2月-0.2%とかなり落ち着

いた動きを示している。

企業の借入れ需要は高水準

1月の財政資金は、年末ボーナス関係所得税を中心とする税収の好伸に加え、郵便貯金、保険などの受入れもかさんだため、月中の揚超幅は6,133億円(前年同月5,280億円)に達し、これまでの最高を記録した。しかし他方銀行券は、昨年末の大幅増発のあとをうけ、年初来順調な還流を示したため月中の還収超額は6,231億円と前年同月(同4,696億円)を大きく上回り、月中の資金不足額は小幅にとどまった。この間、本行は短資業者に対する政府短期証券の売買操作などによって、月間における資金過不足のフレを調整したため、金融市場は通月平静裡に推移した。

2月にはいつて、銀行券は月中884億円の発行超(前年同143億円)とかなりの増発となり、また財政資金も、外為会計の支払はかさんだものの、税収が好伸したため月中2,355億円の揚超(前年同2,306億円)となった。このため月中の資金不足じりはかなりの額に達し、本行は長期債の買入れならびに政府短期証券の買いもどしなどによって市場資金の調整を図った。金融市場は、月初は引き続き平静に推移したが、期末月を控え月末近くには都銀筋の取入れ需要が活発化したため引き締まりに転じ、コール・レートは25日以降各条件物とも日歩1厘上昇した。

銀行券の動きを月中平均発行残高の前年同月比増加率でみると、1月+16.7%、2月+17.0%と相当の増勢が続けている。これは主として個人消費の堅調持続を反映するものとみられ、ちなみに個人消費の関連指標である全国百貨店売上高の動きをみると、1月は前年同月比では14.4%とさほどの伸びではなかったものの、季節調整後では前月比+3.6%の増加となり、2月にはいつてからも東京百貨店の売上高は高い伸びを示している。なお、昨年10~12月における預金通貨の各月末平均残高(季節調整済み)は、前期比+2.8%の増加を示した(1~3月+3.5%、4~6月+4.3%、7~9月+2.4%)。

1月の全国銀行貸出は、前年同月(531億円減)とは様変わり月に月中297億円の増加となった。全国銀行以外の金融機関の貸出の動きをみると、全国銀行信託勘定、生命保険の増勢はこのところかなり鈍化しているが、他方相互銀行、信用金庫など中小企業金融機関の貸出は根強い増加を続けている。

更年後の企業の借入れ需要の動きをみると、季節的不要資期にもかかわらず、経済の根強い拡大を背景に一般増運・設備資金需要が高水準を続けるなど、総じて堅調な推移を示している。これに対し都市銀行などでは総じて抑制的な態度を続けており、信託、生保などからの長期資金の調達も企業の期待ほどには進捗しないため、大企業の資金繰り態度は一段と真剣みを加えている。もっとも、中小企業については、資金需要は根強いものの、中小企業金融機関の融資態度が総じて積極的なこともあって、このような資金繰り態度の変化はうかがわれない。現に前記短期経済観測によれば、大企業のうち先行き資金繰りが苦しくなると予想する企業の割合はしだいに増加しているのに対し、中小企業では、かかる動きはほとんどみられない。

なお、全国銀行貸出約定平均金利は、昨年12月中に3糸低下のあと1月も3糸の低下となった。

公社債市況をみると、1月下旬に下落したあと、農林系統金融機関などが依然買控え態度を続けていることなどのため、引き続き軟調裡に推移しており、新発債の応募者利回りと既発債の市場利回りとの間にはかなりの乖離が生じている。

国際収支の大幅黒字基調続く

1月の国際収支は、貿易収支が季節的な輸出の減少により久方ぶりに入超となったため、長期資

本収支がかなりの黒字に転じたにもかかわらず、総合収支では98百万ドルの赤字となった。なお金融勘定では為銀のポジションが買持輸出手形の減少から大幅に悪化した反面、外貨準備は44百万ドル増と引き続き増加を示した。

当月の貿易収支は上記のように赤字となったが、季節調整後では、輸出が好伸した反面、輸入が前月並みにとどまったため、黒字幅は一段と拡大し、3億ドルを上回った。この結果、貿易収支のみを季節調整した基礎的収支は235百万ドルの黒字となった。

1月の輸出は、好調であった前年同月を29.6%上回り、季節調整後の実勢では前月比+5.2%の高い伸びを示した。通関ベースで地域別の動きをみると、港灣ストライキに伴う積み急ぎの反動から前月やや不振であった米国向けが再び著増し、当月における輸出増加のほとんどすべてを占めたことが注目され、また品目別にみると、船舶、鉄鋼が伸び悩んだ反面、電気機器が続伸し、化学製品、繊維、雑貨等もかなり増加した。先行指標である輸出信用状接受額(季節調整済み)は1月に前月比+6.7%と著伸のあと、2月も同+2.9%と引き続き増勢を持続している。

一方1月の輸入は、前年同月比で+11.2%、季節調整後では前月比ほぼ横ばいにとどまった。品目別(通関ベース)にみると、鉄鋼原材料、鉱物性燃料、雑製品等は根強い増勢を示しているが、木材、機械等は落ち着いた動きを示した。先行指標である輸入承認額(季節調整済み)の動きをみると、1月は特殊大口分(航空機)もあって前月比+3.4%の増加となった。

(昭和44年3月4日)