

## 国内経済情勢

### 概観

生産者製品在庫の増大、生産の伸び悩みなどの動きもみられるが、製品在庫のうち後ろ向きと思われるものは一部にとどまっている模様である。総需要は依然として根強い拡大を続けており、企業の生産態度にも総じてとくに変化が生じたとは思われない。商品市況をみるとこれまで軟弱ぎみに推移してきた鉄鋼が反発を示し、また卸売物価も強含みとなっている。

金融機関の貸出は相当な増加を示しているが、企業の借入れ需要がこれを上回る増勢をたどっていることなどから、一部の企業にはいくぶん金融が引き締めぎみのものも見受けられる。このため大企業の資金繰り態度はいっそう真剣みを加えている。

一方2月の国際収支は、前月季節的事情から赤字となった貿易収支が再びかなりの黒字となったのを主因に、総合収支で186百万ドルの大幅受超となり、外貨準備高も30億ドルを上回るに至った。

**製品在庫の増勢続くも後ろ向きとみられるものは一部にとどまる**

鉱工業生産(季節調整済み)は、1月に前月比+0.2%の微増のあと2月(速報)も+0.7%と小幅の増加にとどまり、このところ生産の増勢は鈍化している。

2月の生産の動きを財別にみると、前月減少した資本財輸送機械、建設資材がかなりの増加となり、耐久消費財(夏物家電製品等)も増加した反

面、前月増加した生産財(鉄鋼、化学等)、非耐久消費財はいずれも減少した。

一方、鉱工業出荷(季節調整済み)は、1月に前月比+2.5%と大幅に増加したあと、2月(速報)は-1.1%の減少となった。最近の出荷は相当不規則な動きを示しているが、ならしてみれば増加の大勢には変わりはない(ちなみに、例月とくにフレの大きい船舶、鉄道車両および食料品を除いてみると、1月+2.6%のあと、2月は-0.3%の微減)。

2月の出荷の動きを財別にみると、建設資材(金属製建具等)がかなりの増加となり、一般資本財(工作機械等)も微増したが、資本財輸送機械(船舶等)が著減し、耐久消費財(冬物家電製品等)、生産財(石油製品、化繊糸等)も減少した。

製品在庫は、1月に+0.2%の微増のあと、2月(速報)は+2.4%と相当の増加を示した。この結果前記の出荷の減少とあいまって、製品在庫率指数(97.0)は前月低下のあと再び大幅に上昇した。製品在庫の動きを財別にみると、非耐久消費財が減少したほかは、資本財輸送機械(トラック等)、生産財(鉄鋼、化学等)、建設資材(金属製建具等)、耐久消費財(夏物家電製品)など軒並みに増加した。

上記のようにこのところ製品在庫が増勢を続け、生産も伸び悩みぎみとなっている。しかし製品在庫のうち後ろ向きとみられるものは、トラック、一部の乗用車、暖冬に伴う冬物製品などにとどまっている模様である。また生産の伸び悩みも、フレの大きい大型資本財について昨秋著増の反動がたまたま重なったことや、暖冬に伴う冬物製品生産の早期手仕舞いしないし減産などの特殊要

因がかなり響いており、メーカーの生産態度に総じて基調的变化が生じたとはみられない。現に2月時点調査の本行短期経済観測の結果によれば、製品在庫の水準に関し適正と判断する企業の割合は昨秋以降むしろ増加しており、先行きの生産についても依然強気の態度が示されている。

設備投資の関連指標である一般資本財出荷(季節調整済み)は、1月に前月比+2.2%の増加を示したあと、2月(速報)も+0.2%と小幅ながら増勢を続けており、前記本行短期経済観測の結果などを考慮すると、設備投資は依然堅調に推移しているものとみられる。また最近行なわれた各種設備投資予測調査によれば、44年度の設備投資は、本年度に比べると増勢は鈍化するもののなおかなりの増加が見込まれている。

この間、求職倍率(季節調整済み)が低下を続けていることからもうかがわれるように、労働力需給は引き締まりの度合いを強めており、本年の春季賃上げ要求額は前年を相当上回っている。

#### 卸売物価は強含み気配

最近の商品市況をみると、品目により強弱区々ながらこれまで軟弱ぎみに推移していた主力商品のうち、鉄鋼が総じて強気配に転じとくに鋼板類がかなり上昇したほか、繊維についても市場人気はやや明るさをとりもどしつつあるなどの変化がみられる。

鉄鋼市況の反発は欧州向け輸出の予想外の活況に加え、今後の供給能力の増加テンポについての見方がいくぶん変化したことなどから、流通段階においてこれまでの過度の先行き供給過剰懸念に訂正気運が生じ、さらに一部には目先品薄懸念も出てきたことによるものである。一方繊維の市場人気の変化は、ひところ暖冬による最終製品の売れ行き不振を背景に強まった信用不安感が、このところかなり後退したことが大きく響いている。

本行卸売物価は、12月以降2月中旬まで落着

いた動きを示してきたが、上記のような情勢を映じ下旬には前旬比+0.2%の上昇(月中でも前月比+0.1%)となり、3月にはいってからも上旬中+0.1%、中旬も+0.1%と強含みに推移している。

一方消費者物価(東京)は、2月に前月比+0.3%と上昇のあと、3月は+1.0%の大幅上昇を示した。もっとも、これには月央の豪雪による生鮮食料品の値上がりが大きく響いており、これら季節商品の変動を除けば月中+0.1%の微騰にとどまり、このところ落着きぎみに推移している。

#### おう盛な借入れ需要続く

2月の銀行券は、月央までは順調な還流を示したものの、月末近く的大幅増発が響いて、結局月中では884億円の発行超と前年同月(同143億円)をかなり上回る増発となった。一方財政資金も、公共事業関係費の支払進捗に加え、外為会計もかなりの払超となったものの、租税、資金運用部などの引揚げがかさんだため、月中2,355億円の揚超(前年同2,306億円)となった。

このような情勢から、市場の資金不足額は2,784億円(前年同2,791億円)に達し、本行は長期債の買入れ、政府短期証券の買いもどしなどにより対処した。金融市場は月央以降漸次引き締まりの度合いを強め、年度末月を控えた2月25日にはコール・レートは各条件物とも日歩1厘上昇した。

3月にはいってからも、銀行券は根強い増勢を続け1,291億円の増発(前年同1,495億円)となった。一方財政資金は、租税収入が引き続き多額に上った反面、年度末の関係から月末近くに公共事業関係費の支払や資金運用部の地方貸が集中したため、月中では1,694億円の払超(前年同1,252億円)となった。

このような情勢を映じ、金融市場は下旬央まで繁忙裡に推移したが、季節的金融緩和期を迎え4月1日以降コール・レートは各条件物とも日歩1厘低下し、2月前半の水準にもどった。

銀行券の月中平均発行残高の前年同月比増加率は、1月+16.7%、2月+17.0%としたいに水準を高めたあと、3月も+17.5%と高水準を続けている。季節調整後の平残増加額でみてもこのところ増勢がやや強まっている。このような銀行券の動きは、主として個人消費の堅調持続を反映するものとみられる。

2月の全国銀行貸出は、月中2,384億円増と前年同月(1,847億円増)を29.1%上回り、都市銀行をはじめ各業態ともかなりの増加となった。また相互銀行、信用金庫など中小企業金融機関の貸出も大幅の増加を示した。

このように金融機関の貸出は相当な増加を示しているが、企業の借入れ需要が全体としてこれを上回る顕著な増勢をたどっているのに加え、信託、生保などからの長期資金の調達为企业の期待ほどには進捗していないこと、金融機関の選別的な態度がやや強まっていることなどもあり、一部の企業にはいくぶん金融が引き締めぎみのものも見受けられる。

このため大企業の資金繰り態度はいっそう真剣みを加え、都市銀行などに対する融資申込み態度が一段と積極化しているほか、起債、増資、外資の導入などにより資金調達を図る動きも強まっている。

この間全国銀行貸出約定平均金利は、1月には大企業向け融資の増加などから月中3糸の低下をみたが、2月は1糸の低下にとどまった。

なお、公社債市況は引き続き大勢弱含み裡に推移しているが、新発債の応募者利回りと既発債の市場利回りとの乖離にかんがみ、3月以降事業債の発行条件が改訂された。

#### 国際収支は引き続き大幅黒字基調

2月の国際収支は、前月季節的事情から赤字となった貿易収支が再びかなりの黒字となったほか、長期資本収支の黒字幅も増大したため、総合

収支では186百万ドルの大幅受超となった。これに伴い金融勘定では、外貨準備が151百万ドルの大幅増加を示して初の30億ドル台乗せを実現し、為銀の対外ポジションもかなり改善した。季節調整後の貿易収支をみると、輸入が前月を若干下回ったものの、輸出がかなりの減少を示したため、黒字幅は276百万ドルと前月より縮小したが、依然相当な黒字基調を続けている。

2月の輸出は、前年同月比で+21.5%とこれまでよりやや水準を低め、季節調整後も前月比-4.8%の減少と前月著増(同+5.2%)のあとさすがに伸び悩んだ。もっとも、これには大型タンカーの引渡し遅延のほか、米国港湾ストに伴う配船渋滞などの事情も影響している模様である。

品目別の動きを通関ベースでみると、船舶、食料品が不振の反面、自動車、ラジオ等は依然高水準に推移しており、また前月伸び悩んだ鉄鋼も、米国向けは不振ながら、欧州向けの好伸などにより、かなりの増加となった。仕向け地別にみると、米国、欧州向けは伸び悩んだが、東南アなど発展途上地域向けおよび共產圏向けは好調が続けた。なお、先行指標である輸出信用状接受額(季節調整後)は、1月に前月比+6.7%、2月も同+2.9%と続伸のあと3月は減少を示した模様である。

一方2月の輸入は、前年同月比で+5.4%の増加、季節調整後では前月比-1.4%の減少となり、前月に引き続き落ち着いた動きを示した。品目別(通関ベース)にみると、石炭、非鉄等は比較的に高水準を続けているが、米国港湾ストの影響から大豆、こうりゃん等は前年同月を下回り、また木材、綿花も低水準に推移した。

なお、先行指標である輸入承認額(季節調整後)は、1月に前月比+3.4%のあと、2月は-10.2%とかなりの減少を示した。

(昭和44年4月1日)