

## 国内経済情勢

### 概 観

金融引締め浸透に伴い、企業金融は大企業を中心に繁忙の度を加えつつあり、このため一部には投資態度慎重化の気配もうかがわれるが、実体経済は依然根強い拡大を続けている。

2月の生産は再びかなりの増加を示し、出荷も引き続き増加基調にある。商品市況をみると、資金繰り懸念や高値警戒観などから流通段階を中心に買い控えの気運が生じ、やや落着きぎみとなっているものもあるが、卸売物価は依然騰勢を改めていない。設備投資は目下のところかなりの増勢を続けており、このところ資金面の制約から一部に設備投資を慎重化する気運もみられるものの、総じてみれば、需給の堅調持続などを背景に、企業の投資意欲は依然根強いよううかがわれる。

資金需要は、活発な経済活動を映じて引き続ききわめておう盛であるが、金融機関の融資態度が抑制色を強めているため、企業の資金繰りは繁忙の度を加え、支払条件悪化の動きも徐々に広がりつつある。

2月の国際収支は黒字基調を維持している。

#### 2月の生産は再び増加

鉱工業生産(季節調整済み)は、1月に前月比-0.5%の微減をみたあと、2月(速報)は+2.5%と再びかなりの増加を示した。財別にみると、非耐久消費財を除き各財とも軒並みに増加したが、とくに資本財輸送機械(船舶、トラック、中大型

乗用車等)の増加が目立ち、また前月減少の耐久消費財(家電製品、乗用車等)、建設資材(アルミサッシ、橋りょう等)もかなり増加した。

一方、鉱工業出荷(季節調整済み)は、1月に前月比+1.4%の増加のあと、2月(速報)は-0.1%となったが、不規則変動の大きい船舶を除くと1月+0.7%、2月+1.4%と引き続き根強い増勢を示している。財別には、生産同様建設資材、耐久消費財が増加した反面、非耐久消費財は微減となり、また一般資本財(金属加工機械、運搬機械等)も前月著伸のあとわずかながら減少した。

この間、生産者製品在庫(季節調整済み)は、1月にほぼ横ばい(前月比-0.1%)のあと、2月(速報)は前月比+0.6%の微増となり、製品在庫率指数(94.3、前月93.6)も小幅ながら上昇したが、船舶による出荷の変動を除いてみるとむしろ低下を示している(2月92.9、前月93.6)。

設備投資は、一般資本財出荷の高水準持続などから推して、依然かなりの増勢を続けているとみられる。機械受注(船舶を除く民需、季節調整済み)をみても、2月は前3ヵ月減少のあと、電力、鉄鋼からの受注急増を主に再び大幅な増加を示した模様である。もっとも、このところ資金面の制約から設備投資態度を慎重化する動きも一部にみられ、最近時点の各種調査では主要企業の45年度設備投資計画(工事ベース)は44年度に比べ伸び率が鈍化する見通しとなっている。しかしながら、企業の投資意欲は需給の堅調持続などを背景に依然根強いものがあり、今後の情勢しだいでは計画が上積みされる可能性があるように思われる。

労働力需給は依然ひっ迫状態を続けており、春の質上げ要求は大幅引上げをみた前年に引き続き高い水準となっている。

2月の東京百貨店売上高は前年同月比+21.6%（前月+22.5%）と引き続き高い伸びを示し、3月も高水準に推移した模様である。

### 商品市況はやや落ち着きぎみ

最近の商品市況をみると、鉄鋼が鋼板、形鋼を主に統落したほか、セメント、木材等も弱含みに転じている。一方、繊維は合繊を除けばおおむね値上がりし、化学製品も堅調に推移しているが、繊維（綿糸、生糸等）の上伸は、定期市場への投機資金の流入といった特殊事情によるところが大きく、総じてみれば商品市況はやや落ち着きぎみに推移している。これは、金融引締め浸透に伴う先行き資金繰り悪化懸念から商社、ユーザー筋に仕入れ慎重化の気運がみられるほか、高値警戒観の台頭（鉄鋼）や輸出成約の伸び悩み（合繊）なども響いているようである。

2月の卸売物価は、鉄鋼（鉄くず、特殊鋼鋼材等）、紙・パルプ、機械等を中心に前月比0.5%上昇し（前年同月比+4.9%）、13ヵ月にわたる続騰となった。3月にはいってからは、鉄鋼が普通鋼鋼材を主に下落したものの、非鉄金属、繊維等が上伸したため、総平均では上、中旬とも前旬比各0.1%上昇した。

一方、消費者物価（東京）は、2月に前月比+0.8%の上昇をみたあと、3月（速報）も季節商品や被服の大幅高騰を主因に+0.8%（季節商品を除けば+0.3%）と続伸し、前年同月比では+8.0%の上昇（季節商品を除けば+6.4%）となった。この結果、44年度平均の前年度比上昇率は+6.6%と43年度（+5.2%）をかなり上回った。

### 企業の資金繰りはさらに繁忙化

2月の銀行券は月中1,226億円の発行超（前年同884億円）となり、一方財政資金は月中2,556億円の揚超（前年同2,355億円）となった。この結果、資金不足は多額に上ったが、本行は貸出のほか債券買入れなどによりこれに対処した。

3月にはいってからも銀行券は根強い増勢を続け、月中1,067億円の発行超（前年同1,291億円）となった。一方、財政資金は、税収が引き続き多額に上ったものの、公共事業関係費、資金運用部、地方交付金などの年度末支払がかさんだほか、外為会計も大幅払超を示したため、月中では2,680億円の払超（前年同1,694億円）となった。

この間コール市況は、2、3月を通じて堅調に推移したが、季節的な資金余剰期にはいった4月初には各条件物とも一律0.25%の低下をみた。

銀行券の月中平均発行残高の前年同月比増加率は、12月+20.0%、1月+20.1%と高い伸びを示したあと、2月+19.5%、3月+19.4%といくぶん低下した。これには前2ヵ月がボーナスの繰上げ支給（12月）、曜日構成の関係（1月）などから高めとなったことが響いており、伸び率としては賃金の上昇、個人消費支出の増大などを映じて依然高水準を続けている。

2月の全国銀行貸出増加額は、2,810億円と前年同月（2,384億円増）を17.9%上回り、また月末残高の前年同月比伸び率では+16.5%と前月と同水準となった。貸出増加額の前年比伸び率を業態別にみると、都市銀行、長期信用銀行は引き続き増勢が鈍化しているが、地方銀行は地方公共団体関係貸出の増加を主因にかなりの伸びを示した。一方、中小企業金融機関では、相互銀行は前年同月の貸出が著増をみたこともあり、わずかながらこれを下回ったのに対し、信用金庫は依然大幅な増

勢を続けている。

企業の資金需要は、根強い生産、投資活動を映じ引き続ききわめておう盛である。これに対し金融機関の融資態度は、都市銀行が、ポジション悪化に対処して融資抑制に努めているほか、地方銀行も地方公共団体要資期のため抑制色をさらに強め、また相互銀行も資金面の制約などから、大企業の貸出要請に対しては総じて慎重な態度で臨むようになっている。このため企業の資金繰りは、大型投資を続行している大企業を中心に繁忙の度を加えており、手元流動性の余裕がしだいに乏しくなり、支払条件悪化の動きも徐々に広がりつつある。もっとも、これまでのところ中小企業の資金繰りには概して過去の引締め期ほどのひっ迫感は見られないようである。

全国銀行貸出約定平均金利は、昨年12月をもっておおむね利上げが一巡し、1月の0.013%の小幅上昇に続き、2月も月中0.004%の微上昇にとどまった。

この間、公社債市況は、年明け後一時落ち着きを示していたが、2月半から3月にかけて企業の手持ち有効証券の換金売りがかさんだ反面、買い大手の農林系統金融機関や機関投資家などが総じて模様ながめの態度を続けているため、市況は期近ものを中心に再び軟化した。なお、株式市況は2月下旬ごろから物色人氣が回復して反発に転じ、その後も外人投資の増加や企業の3月期決算の好調持続を材料に根強い上伸を続けている。

#### 国際収支は引き続き黒字基調

2月の国際収支をみると、貿易収支は230百万ドルの黒字(前月赤字42百万ドル)となり、一方長期資本収支は、外人証券投資が流入超(75百万ドル)となったものの、本行の世界銀行に対する貸

付実行(約1億ドル)もあって月中52百万ドルの赤字(前月赤字209百万ドル)を示し、総合収支では97百万ドルの黒字(前月赤字280百万ドル、10～12月平均黒字236百万ドル)となった。

この間、金融勘定では、為替銀行の対外短期ポジションが輸出好調に伴う買持ち輸出手形の増加を主因に月中50百万ドルの改善をみた一方、外貨準備は月中13百万ドルの増加となった。なお、3月の外貨準備は、月中238百万ドル増加し、月末残高は3,868百万ドルとなった。

2月の貿易収支を季節調整後でみると、輸入は引き続きかなりの伸びを示したものの、輸出が高水準を続けているため、貿易収支の黒字幅は320百万ドル(前月359百万ドル)となった。

2月の輸出は前年同月比では+23.9%(前月+26.8%)となった。品目別にみると化学製品、鉄鋼等が高い伸びを続け、また地域別には西欧、アフリカ、中共向けが好調を続けた反面、東南アジア向けは引き続き伸び悩んだ。なお、2月の輸出信用状接受額は前年同月比+20.6%となり、3月も同+20.0%と高水準を続けているが、米国向けはこのところやや伸び悩んでいる。

一方、2月の輸入は前年同月比+29.3%(前月+25.2%)と引き続きかなりの増勢を示した。これは、前年の輸入が米国港湾ストの関係から比較的低水準であったことや輸入価格が上昇していることなどが響いているものとみられる。品目別にみると、鉄鉱石、くず鉄等の鉄鋼原料が高い伸びを続けているほか、機械も航空機、事務用機器を中心に増加した。なお、先行指標である輸入承認額も、2月は前年同月比+36.7%と増勢を継続している。

(昭和45年4月3日)