

国内経済情勢

概 観

生産調整の効果の浸透に加え、官公需など需要の立ち直り気配もあって、在庫調整は漸次進捗しつつある。こうした事情を背景に、一部の業種には、更年後、減産緩和に転ずる動きもみうけられる。商品市況は、年明け後反騰に転じた鉄鋼をはじめとして、徐々ながら回復歩調をたどっている。このように、景況の動きには、回復へ向かうきざしも生じはじめているが、業種および企業により事情はきわめて区々であり、全般的に経営面の改善が進むまでは、なおかなりの時日を要しよう。企業の資金需要は、投資活動の低調、手元現預金の潤沢化などから、依然鎮静を続けている。

国際収支は久々に若干の赤字となったが、これは主として季節的な事情から、貿易収支の黒字幅が著しく縮小したためで、従来の基調に格別変わりはない。

在庫調整は徐々に進捗

1月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月比+3.8%と著増を示した。財別にみても、資本財、耐久消費財をはじめ、各財とも軒並み増加している。このような急増には、生産調整などで、生産水準がすでに低位に押えられてきたため、例年1月にみられる季節的な落込みが、本年はさほど大きくなく、その結果、季節調整後の指数が高目となったことも、かなり響いているようである。したがって、こうした増加をそのまま実勢とみるわけにはゆかないが、需給の改善を背景に減産緩和を図る業種(家庭用電機、合織、セメント、石油)もあらわれ、生産面に、これまでの横ばい傾向から、多少とも上向きに転ずる動きが

でていることは否めない。

1月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は、前月比+4.6%と著増し、財別にみても、前月に引き続き、軒並み増加を示した。これにも、季節調整上の問題がからんでいるが、官公需の漸増などを背景に、出荷は引き続き漸次持ち直しの基調にあるものと思われる。

1月の鉱工業製品在庫は、+0.4%の微増となった。これは、主として鋼管、化学肥料、自動二輪車等輸出入向け商品の一時的増加によるもので、その他の財はおおむね減少している。製品在庫率は、前月比-4.1%と大幅に低下した。これにも、上記出荷指数の著伸がそのまま響いているので、実勢の低下はそれほどでないにしても、多くの業種では、在庫調整が進捗しつつあるものと思われる。

設備投資は依然低調を続けている。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月には、速報で、前月比-8.2%と減少したが、これは電力など非製造業の反落によるもので、製造業については引き続き持ち直しぎみに推移している。

商品市況は引き続き回復歩調

1月から2月にかけての商品市況をみると、多くの商品で堅調が続いているほか、年明け後反騰に転じた鉄鋼も引き続き強含みに推移している。また、久しく軟化を続け、1月には昨年央の安値を下回った繊維(綿糸、スフ糸)も、2月にはいり反発を示した。

生産調整など供給面の抑制が、市況回復の主要な背景となっている点に変わりはないが、官公需の漸増、弱電、輸出入向け鉄鋼需要の立ち直り気配など、需要面の影響も、徐々ながら現われているようである。もっとも、綿糸などの反発は、主として仕手筋の介入によるものであり、目下のとこ

ろ、実需面に格別の動意はうかがわれない。

今後商品市況は、大勢として引き続き回復の方向に向かうとみられるが、一部の業界では、減産体制の長期化について批判も生じているので、その成行きいかんでは、市況面に多少の波乱も起こりえよう。

1月の本行卸売物価は、前月比+1.2%と大幅に上昇した。これは、主として米価の引上げ、銅の異常高によるものであるが、鉄鋼の反騰もあり、繊維以外は軒並み強含みないし保含いとなっている。2月上旬には、繊維の反発もみられ、前旬比+0.6%の続騰を示したが、中旬には、非鉄の反落を主因に、保含いとなった。

1月の消費者物価(全国)は、消費者米価の引上げ、野菜の反騰を主因に+1.1%の著伸を示し、2月(東京)も野菜の引き続き値上がり、私鉄運賃の引上げなどから、+1.2%と大幅に続騰した。

企業の資金需要は依然鎮静

1月の銀行券は、前年を上回る還収超を示したが、財政資金が、かなり大幅な引揚超過となったため、月末接近に伴い、金融市場は、やや小締まりきみとなった。これに対処して、本行は、昨年未地銀に売却した手形(153億円)の買戻しや、上中旬中短資会社に売却した政府短期証券(485億円)の全額買戻しを行なう一方、貸出についてもかなり弾力的な態度で臨んだ(本行貸出は月中341億円増)ため、金融市場は、まず平穩裡に越月した。

1月の全国銀行貸出は、1,271億円の減少(前年同月301億円増)となった。これは、主として、預金増強などの関係から前月著増した貸出の反動減によるものである。企業の資金需要は、手元現預金がかかなり潤沢となっているうえ、不要資月という事情もあって、依然鎮静傾向を改めていない。

本年にはいり初めて発行されることとなった長期国債(発行額1月700億円、2月250億円)は、民間金融機関などにより全額引き受けられ、証券会社によって一般に売り出された分(1月70億円、

2月40億円)も、個人層を中心に、順調に消化された。なお、2月にはいり、取引所における公社債の取引が再開された。

経常収支は季節的に赤字となったが、実勢は順調

1月の外国為替収支をみると、貿易収支の黒字が1百万ドルにとどまったことを主因に、経常収支が9ヵ月振りに赤字(50百万ドル)に転じたため、資本収支が若干の受超(8百万ドル)となったにもかかわらず、総合収支は25百万ドルの赤字を示した。

貿易収支の黒字が僅少にとどまったのは、主として、輸出の季節的な減少によるものであり、季節調整後の黒字幅は、約180百万ドルとこれまでの最高を記録した。これには、前月の、海員ストライキによる、輸出積残し分のズレ込みといった特殊要因も響いているが、これを考慮しても、なおかなり大幅の黒字と考えられる。資本収支が、再び受超となったのは、主として為替銀行の輸出手形買持減による短期資本の黒字(51百万ドル)によるもので、長期資本は、引き続き借入金の返済超過などから、依然払超(43百万ドル)の傾向を改めていない。

1月の輸出は、前年同月比、為替で+20%、通関で+26%、季節調整後の計数も、前月比それぞれ+10%、+24%と著伸を示した。前記海員ストライキの影響によって、輸出が前月、低目となり、当月、高目になっている点を考慮しなければならぬが、この両月をならして見ても、頭打ちの様相を呈した昨秋ごろに比べると、いくぶん持ち直しきみになっている。これは、米国向け鉄鋼輸出の減少や、欧州向け水産品輸出の反動減などの影響がようやく一巡したことなどによるものとみられる。輸出の先行きについては、一部低開発地域における輸入制限や政情不安に伴う輸出の停滞など、問題がないわけではないが、輸出信用状面では、先進国向けを中心に、ここ一両月再び底堅い動きを示している。

1月の輸入は、前年同月比、為替で+3%、通

関で+6%と比較的落ち着いた動きを示しており、季節調整後の実勢でも、とくに増勢はうかがわれぬ。商品別の動きを為替ベースで見ると、食料、原毛などは高水準を示しているが、海員ストライキに備えて繰上げ輸入された石油、金属原材料の反動減もあり、原燃料は、全体として前年同月並みの水準となっている。先行指標である輸入信用状、輸入承認などは、前年同月比ではかなりの増加となったが、これは、前年の水準が、米国港湾ストライキの関係から異常に落ち込んでいるためであり、季節調整後の計数は、前月比ほぼ横ばいとなっている。

金融動向

◇金融市場は月末やや小締まったもののおおむね平穩

1月の金融市場は、月末にはやや小締まったものの、総じて平穩のうちに推移した。すなわち、上、中旬中は、源泉所得税等の移納などを中心に財政資金の引揚げがかさんだものの、銀行券が順調な還流を示した(前月ボトムからピークまでの増発額に対する1月ボトムまでの還収率は101.0%と前年の98.1%をかなり上回る)ため、市場はやや余剰ぎみに推移した。このため本行は、短資業者に対し本行保有政府短期証券485億円の売却を行なった。下旬にはいつてからは、銀行券の増発に加えて、財政支出の伸び悩みや国債代り金の引

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

| | 40年11月 | 12月 | 41年1月 |
|------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 銀行券 | 542 (417) | 4,563 (4,095) | △3,633 (△3,376) |
| 財政 | 2,781 (3,077) | 2,620 (3,797) | △4,166 (△3,079) |
| 純一般 | 1,471 (1,743) | 2,649 (3,150) | △2,860 (△2,658) |
| うち租税 | △1,881 (△1,726) | △3,729 (△3,182) | △2,674 (△2,425) |
| 食管 | 1,019 (1,170) | △ 81 (240) | △ 502 (△ 512) |
| 外為 | 291 (164) | 52 (407) | △ 114 (91) |
| 新規長期国債 | 0 (0) | 0 (0) | △ 690 (0) |
| 本行貸出 | 210 (△1,269) | 957 (△2,224) | 341 (1,148) |
| 債券売買 | △1,063 (△1,293) | △ — (2,092) | △ 5 (△1,570) |
| 買戻売却手形 条件付 | △1,200 (0) | 1,047 (100) | 153 (0) |
| その他 (準備預金を含む) | △ 186 (△ 98) | △ 61 (△ 330) | 44 (125) |
| 銀行券発行高 | 21,074 (18,893) | 25,638 (22,988) | 22,005 (19,612) |
| 貸出残高 | 15,320 (13,328) | 16,277 (11,104) | 16,618 (12,252) |

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「債券売買」および「買戻条件付売却手形」は売却。