

## 国内経済情勢

### 概 観

設備投資など民需を中心に総需要はこのところ高いテンポで拡大を続け、これに伴い生産の増勢は一段と強まっている。商品市況は、主力商品の一部が過度の値上がりに対する反動から訂正安商状を呈しているものの、依然堅調な地合いを続けている。労働力需給も引き締まりぎみに推移している。

大企業の借入需要の基調にはまだ目立った変化は生じていないが、一部には動意のきざしもみられ、また銀行券の増勢持続や財政資金の引揚げ傾向の強まりから、金融市場は1月下旬以降小締まりぎみとなっている。

この間、国際収支面では、輸出の季節的な落ち込みに加え、輸入も高水準を続けたため、1月の貿易収支は久々に大幅な逆調となった。国際収支の先行きの傾向については楽観を許さない。

#### 生産、出荷の増勢目立つ

鉱工業生産(季節調整済み)は、このところ高いテンポの増勢を続けてきたが、1月(速報)も前月比+3.3%と大幅増加を示し、上昇テンポはさらに高まっている。かりに、先行き生産がこのままの水準で横ばうとしても、41年度は前年度比+15.9%と高率の伸びを示すこととなる。1月の生産を財別にみると、一般資本財は電力向け大型機械の反動減から微減となったが、鋼船、鉄道車

両の急増などから輸送機械が著増し、またここ一兩月根強い増加を示してきた生産財(鉄鋼、繊維等)や耐久消費財も引き続きかなりの増加となった。

鉱工業出荷(季節調整済み)も、1月(速報)は前月比+4.7%と著増して、このところ一段と増勢を強めており、月々のフレをならしてみると、昨秋以降再び出荷の増勢が生産の拡大テンポを上回る傾向がみられる。当月の出荷の急増には、輸送機械の著増が大きく響いているが、鉄鋼、石油、繊維などを中心に生産財も大幅な増加を示し、一般資本財も電力向け大型機械を除けば根強い増勢を続けている。

1月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、前月比+0.8%と4ヵ月ぶりに若干増加したが、上記のように出荷が著増したため、製品在庫率(103.0)は前月比-3.6%と引き続き大幅に低下し、昭和36年9月(101.7)以来の低水準となった。製造工業の原材料在庫や販売業者在庫は、輸入素原材料の補充手当を中心にこのところ多少増加ぎみとなっているが、総体としてみると、企業の在庫投資はなお比較的緩慢な動きにとどまっているようである。この点は、2月調査の本行「主要企業短期経済観測」の結果からもうかがわれる。

一方、設備投資は、鉄鋼、自動車、合繊など需要の伸びが著しく、しかも供給余力が乏しくなっている部門を中心に次第に増勢を強めており、上記の「短期経済観測」の結果をみても、全産業の設備投資額は、季節調整後の前期比で昨年7~9

月期+5%、10~12月期+7%と増勢を強めたあと、本年1~3月期には+9%の増加が見込まれている。また先行指標である機械受注は、12月著増のあと、1月もなお引き続き相当のテンポで増加している。

生産活動の活発化につれ、労働力需給は引き締まり傾向をたどっているが、こうした事情を背景に、このところ賃金の上昇が目立っており、製造業1人当りの平均給与額は、12月には前年同月比+15.9%と36年12月(+16.1%)来の大幅上昇となった。このような賃金水準の上昇や雇用の増加などを映じて、個人消費は堅調を続け、たとえば、全国百貨店の売上高をみても総じてかなりの伸びを示している。

#### 鉄鋼の訂正安続も商況の地合いは堅調

最近の商品市況をみると、繊維が中だるみのあと、再び騰勢を示しているほか、石油(灯油)、セメント、基礎薬品類、板紙など引き続き上伸ないし強含みに推移する商品が多く、市況は全体として依然堅調裡に推移している。ただこの間、鉄鋼では、条鋼類の反落が目立ち、また鋼板類も下押し商状を呈するなど、高値訂正気運が広がっている。これは昨年未以降の市況急騰に対処し、緊急出荷などその鎮静化をはかろうとする動きがみられ、また、需要家筋の高値追隨難も生じたため、これまで相場を押し上げる一因となっていた市場人氣が多少変化したことによる。しかし、現実の需給関係は、需要の増加に対し供給余力が乏しくなっているところから依然引き締まりぎみに推移している。最近、鉄鋼の市中相場が下げ足を速めているにもかかわらず、メーカーでは販売価格を引き上げようとする動きがみられるのは、かかる需給地合いの底堅さを示すものといえよう。

以上のような情勢を映じ、1月の本行卸売物価は前月比+0.8%と大幅に続騰し(非鉄、食料を除けば、+1.3%と31年9月(+2.2%)以来の急騰)、2月上・中旬も鉄鋼の反落にかかわらず、それぞれ前旬比保合いとなった。

一方、1月の消費者物価(東京)は、前月比+1.5%と騰勢が目立ったが、これには季節商品(野菜、くだもの、魚介)の値上がりが大きく響いており、季節商品を除いてみると、+0.2%の上昇となっている。

#### 金融市場は小締まりぎみに推移

1月の銀行券は前年を上回る還収超(3,852億円、前年3,633億円)となったが、財政資金の対民間収支は国債の市中消化が前年以下にとどまった(493億円、前年690億円)にもかかわらず、租税の受入れ増が大きく響いて月中4,509億円(前年4,166億円)の揚超を示した。このため、金融市場の資金不足はかなりの額に達し、本行は政保債の買入れや短資業者向け貸出によってこれに対処した。金融市場は下旬にはいり小締まりぎみとなり、月越物コール・レートは5毛上昇した。

2月にはいってからも、銀行券の根強い増勢が続き(747億円増)月中平均発行高の前年比増加率は+16.3%と一段と水準を高めている一方、財政資金も2,175億円の揚超となったため、金融市場は総じて小締まり状態を続け、下旬に、月越物コール・レートが再び5毛高となったほか、翌日物、無条件物ともレートは日歩1厘方上昇した。

1月の全国銀行貸出は、前月、預金増強との兼ね合いで急増したことの反動もあって、月中1,269億円の減少(前年1,271億円減)となったが、12月、1月の両月をならしてみると、前年同期比+35%

とかなり高いテンポの増勢を示している。当月の動きを業態別にみると、長期信用銀行が引き続き相当の増加を示したほか、都市銀行の落ち込みも前月著増の割には比較的小幅にとどまっている。このように貸出が増勢を続けている反面、実質預金の伸びはこのところ目立って不調(12月、1月通計では前年同期比53%減)となり、預金通貨も増勢頭打ちとなっている。この間、企業の借入需要は、中小企業を中心に根強い増勢が続いているほか、大企業でも全体としてはこれまでの基調に大きな変化はないが、鉄鋼、化学、石油精製、電機などのごく一部にようやく増加運転資金需要がみられはじめている。

なお、公社債市況は、都市銀行の債券売却やコール・レートの上昇などにより、若干の小動きがみられたが、目下のところ大勢保合いに推移している。

#### 貿易収支は季節的行情を主因に久々にかなりの赤字を記録

1月の国際収支(IMF方式)は、長期資本収支や貿易外収支が引き続きかなりの支払超となったうえ、貿易収支も久々に相当の赤字(104百万ドル)となったため、総合収支では230百万ドルの大幅逆調となった。貿易収支がこれまでとは一転してかなりの赤字を記録したのは、輸出が季節的な行情から著減したほか、輸入も前月におけるカナダの港湾ストの影響もあって高水準を続けたこ

とも響いている。なお、金融勘定では、為替銀行の短期資産・負債バランスは前月著増した輸出手形買持ち分の決済進捗などから大幅に悪化し、また、外貨準備も22百万ドルの減少となった。

1月の輸出は、前年同月比+2%と小幅の伸びにとどまったが、これには前年の水準が一昨年末の海員ストによる輸出積残し分のずれ込みからとくに高目となっていることが大きく響いている。通関ベースで品目別の動きをみると、船舶、自動車、民生用電機などは引き続き好伸しているが、鉄鋼や綿製品は停滞ぎみとなっている。なお、1月の輸出信用状は、前年同月比+9%とやや伸び悩んだ。

一方、1月の輸入は、前年同月比+27%と再びかなりの増加となったが、これには上記のように港湾ストの関係で食料輸入が当月にずれ込んだことも若干響いている。品目別(通関ベース)には、鉄鋼原材料を中心に原燃料輸入が根強い増勢を続けているほか、鉄鋼などの半製品の輸入も増加した。これまでの高水準の輸入により、輸入素原材料在庫率はこのところ多少回復ぎみとなっているが、生産の拡大テンポが著しいだけに、当面、原材料を中心に輸入はかなりの増勢を続けるものと思われる。

(昭和42年3月3日)