

## 国内経済情勢

### 概観

2月に一時的に減少した生産・出荷は、3月には再び増加を示し、経済活動は設備投資の増大や個人消費の堅調を背景に、昨秋以降の拡大歩調を維持しているようにかがわれる。

この間、商品市況は供給能力の漸増などあって、ひとところに比べ堅調さがいくぶん薄らいでいる。

一方、金融面では、大企業も含め、企業の借入需要は漸増傾向をたどっている。

国際収支は、総合で再びかなりの赤字となった。輸入が高水準で推移している一方、米国向けを中心に輸出の伸び悩み傾向が続き、貿易収支の黒字幅が縮小している点は注目を要する。

#### 生産、出荷は再び増加

鉱工業生産(季節調整済み)は、2月に一時減少したあと、3月の速報では前月比+2.6%と再びかなりの増加を示した。1~3月を通じてみても、前期比伸び率は+4.4%と昨年10~12月期(+4.5%)とほぼ同じテンポの増勢を続けている。当月の生産を財別にみると、各財とも増加しているが、とくに、一般資本財が金属加工機械、運搬機械、発送配電機器などを中心に著増し、生産財(鉄鋼、化学、繊維)や耐久消費財(小型四輪車、家庭用電機)もかなりの増加となった。なお、41年度中の生産は、前年度比+15.7%と前回

景気上昇期の38年度の伸び率(+15.3%)を上回っており、とくに、下期の上昇テンポは若干強くなっている。

鉱工業出荷も、3月(季節調整済み、速報)は前月比+1.2%と増加した。このところ出荷の増勢が生産の拡大テンポを下回っているが、1~3月を通じてみれば、両者はほぼ同じ伸び率を示している。財別には、前月減少の目立った一般資本財や輸送機械がかなり増加している反面、耐久消費財は電気機械、精密機械の出荷減から大幅に減少している。

このような生産、出荷の動きを映じ、3月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、鉄鋼、非鉄、機械、化学などを中心に前月比+1.6%と増加した。製品在庫率も前月比+0.4%と小幅ながら引き続き上昇し、ようやく下げ止まる気配をみせている。また、原材料在庫は引き続き漸増しており、販売業者在庫も増加に向かう動きをみせているが、総体として在庫投資は依然ゆるやかな増加にとどまっている。

一方、設備投資は、一般資本財の出荷が根強い増勢を示していることなどからみて、相当のテンポで増加を続けているものとみられる。最近相次いで発表された各種の設備投資予測調査でも、重化学工業を中心に先行き大幅な増加が見込まれている。3月の機械受注(海運を除く民需、季節調整済み)は前月比-25.7%とかなり減少したが、これには景況好転に伴い、メーカーが期末のかき上げ受注をとくに行なわなかったことも響いてい

るとみられる。もっとも、1～3月を通じてみると、前期比+21.3%の増加となっている。

この間、労働力需給は、引き締めまりぎみに推移し、賃金も引き続き騰勢を示している。こうした事情を背景に、個人消費は堅調を続け、これを映じて全国百貨店売上高や全都市全世帯の消費支出は、このところかなりの伸びをみせている。

#### 商況の堅調さやや薄らぐ

3月から4月にかけての商品市況をみると、綿糸は一時訂正安場面をみせたものの再び騰勢を示し、生糸、スフ糸、セメント、基礎薬品類、洋紙なども引き続き強含みに推移した。しかし、鉄鋼では、条鋼類が下げ止まり気配をみせたものの、鋼板類はなお下押し商況を続けているのをはじめ、非鉄(銅)もかなり低落し、また重油、木材なども弱含みとなるなど軟化を示す商品がやや目立っており、全体として市況の地合いはひとところに比べ堅調さがいくぶん薄らいでいるようである。

この背景には、市場人気の冷却(鉄鋼)や海外相場の急落(銅)などの事情もあるが、これまでかなりのテンポで増産が続いているうえ、目先新規設備の稼働を控えていること(鉄鋼、非鉄、合成樹脂など)もあって、需給の引き締めまり感がやや弱まりつつあることも、その一因として見のがせない。

以上のような動きを映じて、3月の本行卸売物価は、前月比-0.2%と6か月ぶりに反落した。4月上旬も、鉄鋼、非鉄、食料などの値下がりがから前旬比-0.2%下落し、中旬も-0.1%と引き続き微落した。ちなみに、41年度平均では、非鉄、鉄鋼、繊維や非工業製品(原木、繭など)などの値上がりが響いて、前年度比+4.0%と31年度(+6.3%)に次ぐ大幅上昇となった。

一方、3月の消費者物価(東京)は、前月比+0.4%の続騰となった。41年度平均では、年度前半における季節商品の落着きや工業製品の騰勢がやや鈍ったこともあって、前年度比+4.7%と前年度の上昇幅(+6.8%)を下回った。なお、4月は授業料や建築材料などが値上がりしたものの、くだもの、鶏卵の値下がりが響いて前月比保合いとなった。

#### 企業の借入需要は漸増傾向

3月の財政資金は、年度末の関係から下旬に公共事業関係費などの支払が集中したものの、揚げ要因が相変わらず強く、月中払超額は166億円と前年同月(537億円)をかなり下回った。一方、銀行券は依然として根強い増勢を続け、前年同月上回る増発(本年410億円、前年293億円)となった。

3月中の資金不足額は322億円となり、月中旬ピーク時の資金不足は多額に達したが、本行は債券買入れのほか、貸出限度額の改訂や短資業者向け貸出を活用するなど弾力的な態度で臨んだため、金融市場はやや繁忙のうちにも波乱なく推移した。なお、4月の金融市場は、財政資金の季節的な大幅支払超過により、総じて引きゆるみ傾向をみせており、こうした情勢を織り込んでコール・レートは4月1日以降各条件物とも1厘低下した。

この間、経済活動の活発化に伴う商取引の増加や個人消費の堅調などを反映して、銀行券月中平均発行高の前年同月比増加率は、2月+16.3%、3月+16.1%と高水準を持続し、4月には+16.7%と増勢が強まっている。

3月の全国銀行貸出増加額は、月中5,834億円と前年同月(4,417億円)をかなり上回り、1～3

月を通じてみても前年同期比伸び率は+57%と、それまでの各四半期に比べ一段高となっている。また、中小企業金融機関の貸出も、引き続き根強い増加を示している。このように、貸出が全体としてかなりの増加を続けているのは、期末預金関連の貸出が多かったことも見のがせないが、同時に、企業の借入需要が引き続き漸増傾向にあることも響いている。すなわち、中小企業では、親企業からの受注増や設備の増設要請などを背景に、借入れを進めようとする動きが相変わらず強いほか、大企業の一部でも先行きの生産・投資計画とからんで、手元現預金の温存をはかりつつ、徐々に借入依存度を高めようとする動きもみられはじめている。

公社債市況の地合いは、このところ軟弱化し、上場相場、店頭気配ともほぼ軒並み小幅軟化を示している。この背景には、都市銀行がこれまでの積極的な融資態度を大きくくずしておらず、先行き有価証券引受額の増加も予想されるため、当面、有価証券の売却によって資金ポジションの悪化を阻止しようとする意向が強いのに対し、買手側金融機関では金融市場の小締まり見越しなどから、買控えの態度にでているためである。

#### 輸出の伸び悩み傾向続く

3月の国際収支(IMF方式)は、貿易外収支、移転収支の赤字幅増大から経常収支が若干の赤字となったうえ、長期資本収支もかなりの流出超となったため、総合収支では68百万ドルの赤字と再び逆調を示した。なお、金融勘定では、為銀の資産・負債バランスは、輸入の増大に伴う外銀借入

の増加や海外金利の低下を映じた海外短資の取入れ増もあって大幅に悪化した。他方、外貨準備は27百万ドル増加した。

3月の輸出は、前年同月比で+7%と、小幅の伸びにとどまった。最近の動きをみると、月により多少のフレはあるものの、総じて伸び悩みぎみとなっており、季節調整後の実勢では年初来減少を続けている。また、先行指標である輸出信用状も、3月は前年同月比+6%と前月よりやや増加したが、これには出遅れていた中共向け肥料が当月に集中したことも響いており、ここ数か月来の不ぞえ傾向は改まっていない。とくに主力の米国向けが食料品、鉄鋼、木材製品などの不振からこのところ停滞色を増している点を考えると、目先なお輸出の伸び悩み傾向が続くものとみられる。

一方、3月の輸入は、前年同月比+19%と、ひところ比べ伸び率ではやや低目となっているが、その水準は相変わらず高く、季節調整後の実勢でも前月を上回っている。品目別(通関ベース)には、鉄鋼原材料、木材などが根強い増加を続け、鉄鋼半製品や非鉄地金の増勢が目立った。このように、高水準の輸入が続いているため、輸入素原材料在庫率はいくぶん回復ぎみとなっているが、輸入関連産業の生産は依然衰えをみせていないことから推して、輸入は原燃料を中心に引き続き高水準で推移するものとみられる。輸入承認や輸入信用状の動きをみても、このところ前年同月比2割内外の高いテンポの増加が続いている。

(昭和42年5月2日)