

国内経済情勢

概観

先行きに対する警戒観の強まりから、企業の態度はしだいに慎重化しつつあり、これに伴って商品市況は弱含みを続け、卸売物価は落着きぎみに推移している。また、43年度の設備投資計画を圧縮しようとする動きもみられはじめている。このように最近の経済動向にはいくぶん変化のきざしうかがわれるが、いまだその度合いはさしたるものではなく、個人消費の増勢には依然衰えがみられず、設備投資についても大企業を中心に当面相当な増勢を持続するものと見込まれており、今後どの程度まで抑制されるかなお断を許さない状況にある。かかる需要の拡大傾向を背景に、生産は1月の速報では小幅の増加にとどまったものの、なお根強い上昇基調にあるものとみられ、労働力需給も引き締め状態に推移している。

金融市場は引き締め基調を続け、年初早々上昇したコール・レートは2月下旬再び上昇した。先行きに備えて企業の借入れ態度には一段と真剣みが加わりつつあり、外資導入の動きもこのところ目だっている。また貸出金利の上げ足もかなり速まっている。

1月の国際収支は大幅な逆調となったが、季節性を考慮した実勢では輸出がようやく好転のきざしを示し、貿易収支の黒字幅は著しく増大した。しかし、これには前2ヵ月不振の反動による面も少なからず響いており、黒字幅が目先さらに大幅に拡大するとは思われない。

設備投資に慎重化の気配うかがわれるも依然高水準

鉱工業生産(季節調整済み、確報)は、12月に前月比+0.9%と続伸し、この結果、10~12月の伸び率は+5.2%と7~9月並みの高いテンポの増勢を持続した。1月も速報ベースでは+0.6%と前月(同+1.1%)に比べ増勢はやや鈍化したが、依然根強い上伸基調をたどっている。1月の速報によって財別の動きをうかがうと、一般資本財は一般機械や電気機械の反動減から減少したが、生産財はむしろ増勢を強め、建設資材もかなりの増加となった。

一方、このところ月々大きなフレをくり返している鉱工業出荷(季節調整済み、確報)は、12月は前月比-0.2%の微減となり、10~12月としても前期比+2.5%とやや伸び悩んだが、1月は速報ベースで前月比+4.0%と前月の伸び(同+0.8%)を大幅に上回った。当月の出荷の急増には、ここ数ヵ月来停滞模様を続け、出荷伸び悩みの主因となっていた輸送機械(船舶)の著増が大きく響いているため、伸び率が高めに出ている点はいなめないが、ならしてみても引き続きかなりの増加基調にあるものとみられる。財別(速報ベース)には、一般資本財は生産と同様減少した反面、生産財や建設資材の増加が目だった。

生産者製品在庫(季節調整済み、確報)は、12月に前月比+1.8%(速報+0.8%)と増加したあと、1月(速報ベース)も鉄鋼、非鉄、化学、繊維等を中心に前月比+1.4%と引き続き増加したが、上記の出荷急増により製品在庫率は若干低下した模様である。

設備投資の動きをみると、先行きの需要動向や

資金調達面についての不安などから43年度の投資計画を抑制しようとする動きもみられはじめ、また機械メーカーの受注見通しにも多少の弱気感が生じつつあるようにかがわれる。しかし、このような変化も目下のところさほど大幅なものではなく、企業の態度には総じてなお模様がなごめ気運も強いことから、今後どの程度まで抑制されるか予断を許さぬ状況にあり、少なくとも当面はなお高水準の投資が続くものとみられる。2月調査の本行「主要企業短期経済観測」の結果をみても、全産業の設備投資(有形固定資産計上ベース、季節調整済み)は42年上期に前期比+21%、下期に+16%の伸びを示したあと、43年上期も+15%の高いテンポで拡大することが見込まれている。なお、同時に実施した「中小企業短期経済観測」の結果によれば、中小企業の設備投資は42年央以降横ばいぎみに推移してきたが(季節調整後前期比7~9月+3%、10~12月-3%)、本年にはいつてからも引き続き低調を続けるものと予測されている(1~3月0%、4~6月-6%)。

この間、労働力需給の基調は相変わらず引き締まり状態で推移しており、賃金も根強い上昇傾向をたどっている。こうした事情を背景に、個人消費の増勢には依然衰えがみられず、現に全国百貨店の売上高は歳末時にやや盛り上がりを欠いたものの、年明け後は衣料品や耐久消費財を中心に再び高率の伸びを続けている。

商品市況は弱含み持続

最近の商品市況をみると、セメント、木材、灯油等一部に堅調な動きがみられるものの、繊維が総じて落ち着いた足どりを示し、鉄鋼も一時下げ止まったあと再び軟弱な地合いを続けているほか、石油化学製品、板紙、亜鉛、C重油等も弱含みを示すなど、値動きは小幅ながら総じて軟調裡に推移する商品が目だった。

このように商況が弱含みを持続しているのは、

先行き警戒観の高まりによる中間需要の鈍化と、鉄鋼、化学、石油等における供給圧力の漸増ないし先行き増大懸念に基づくものであるが、末端需要は相変わらず根強さを失っていないうえ、需給関係が徐々にくずれつつある一部の品目では、早くも市況対策への動きがみられはじめていることもあり、当面、市況が急速に軟化傾向を強めるような地合いにはないようである。

このような情勢を映じ、1月の本行卸売物価は前月比割合となったあと、2月にはいつてからも引き続き落着きぎみに推移している。なお、工業製品価格も12月以降横ばい状態を続けている。

一方、消費者物価(東京)は、1月も生鮮食料品の値上がりを主因に前月比+0.8%と根強い連騰を示したが、季節商品を除いてみると、前月比+0.1%とここ数か月の動きに比べ小幅の上昇にとどまっている。

不要資月にもかかわらず企業の借入れ需要は依然高水準

1月の銀行券は、前年を大幅に上回る還収超(本年4,696億円、前年3,852億円)となったが、月中平均発行高の前年同月比増加率は+17.4%と高水準を維持した。一方、財政資金は源泉所得税を中心とする税収の好伸に加え、郵便貯金や保険などの受入れもかさんだためかなりの揚超(本年5,280億円、前年4,542億円)となり、本行貸出は690億円増加した。この間、本行は短資業者に対する政府短期証券の売買などによって市場資金を調整し、金融市場は小締まり基調のうちにも平静に推移した。

2月にはいつてから銀行券の増勢にはいくぶん落着き気配がうかがわれるものの、他方、財政資金はかなりの揚超傾向を持続しているため、金融市場は期末月を前にしてしだいに引き締まり模様となり、年初早々上昇したコール・レートは20日以降再び一律1厘上昇し、月越物レートは40年春

以来の高水準となった。

1月の全国銀行貸出は、月中474億円減と比較的小幅の減少にとどまり、とくに都市銀行では前年と様変わりして微増を示した。これには、前年のように年末時における預金増強とのかねあいで急増した貸出の反動減という事情がなかった点も見のがせないが、同時に、最近における企業の借入れ需要が相当な盛り上がりを示していることもかなり響いているものとみられる。資金不需要期であるにもかかわらず、先行きに備えて企業の借入れ態度には一段と真剣み加わりつつあり、生命保険会社や農林系統金融機関に借入れ先を拡大する向きもみられる一方、外資導入をはかる動きもかなり広がっている。年初の公定歩合再引上げに伴い、1月の全国銀行貸出約定平均金利が前月比1毛2糸上昇とその上げ足が速まっているのも、こうした事情を背景とするものといえよう。もっとも、現時点では企業の手元流動性になお取りくずしの余地が残されているとみられ、目下のところ当面の資金繰りには強いひっ迫感はないようである。この点は、前記の「主要企業短期経済観測」の結果にも現われている。

公社債市況の動きをみると、年初の公定歩合の引上げに伴って各債券とも軟化歩調を一段と強めたあとだけに、2月のコール・レートの上昇も半ば織込み済みとあってほとんど響かず、起債調整の進展、都市銀行の債券売り一服を背景にこのところ小康状態を続けているが、新発債の消化地合いは依然不ぞえ裡に推移している。

季節調整後の貿易収支の黒字幅拡大

1月の国際収支は、貿易収支が季節的事情から大幅逆調となったうえ、貿易外収支も引き続き相当な支払超となったため、総合収支の赤字幅は282百万ドルと著しく増大した。なお、金融勘定では、為替銀行の短期資産・負債バランスは輸出手形の減少が響いて大幅に悪化し、外貨準備も再

び減少した。

このように当月の貿易収支は相当な赤字となったが、季節調整後では輸出の好伸の一方、輸入がいくぶん落ち着きをみせたことから黒字幅は大幅に増大し、貿易収支のみを季節調整した基礎収支じりの赤字幅は著しく縮小した。ただ当月の貿易収支の好転には、前2ヵ月不振を続けた船舶輸出のずれ込みや、銑鉄、くず鉄輸入の減少など特殊要因が少なからず響いており、貿易収支の黒字幅が目先さらに大幅に拡大するとは思われない。

1月の輸出は、前年同月比+15%と前2ヵ月とは様変わりに好伸し、季節調整後でも前月を大きく上回るなどようやく回復に向かう動きを示した。通関ベースで品目別の動きをみると、上記の船舶が好伸し、鉄鋼、自動車等も前年を相当上回ったが、繊維製品、化学製品等は相変わらず停滞を続け、光学機器も伸び悩むなど不ぞえ裡に推移している商品も少なくない。地域別には、米国向けが好調な伸びを示したほか、このところ不振を続けてきた西歐向けも前年水準を上回ったが、東南アジア向けは依然として低迷状態を脱していない。1月の輸出実績が好転したほか、先行指標である輸出信用状も前年同月比で+18%、季節調整後でも前月比+8%と相当な伸びを示した。もっとも、これには食料品などの一時的な増加が多少影響している点はいなめず、2月の輸出信用状は季節調整後で前月比ほぼ横ばい程度にとどまった。

一方、1月の輸入は、前年同月比+18%と依然高水準ながら、季節調整後では前月を下回った。品目別(通関ベース)では、くず鉄や銑鉄が減少した反面、木材、鉱物性燃料、非鉄等は相変わらず根強い増勢を続けている。先行指標である1月の輸入承認は前年同月の水準をかなり下回ったが、これには昨年11月の輸入承認取急ぎの反動がなお大きく響いているものとみられる。

(昭和43年3月1日)