

国内経済情勢

概観

商品市況は軟化傾向を続け、また設備投資の先行指標である機械受注も頭打ち気配を示すなど、引締め政策の影響は経済実体面の一部にしたいに現われつつある。しかし、現実の企業の設備投資はなお根強い増勢を持続しているとみられ、個人消費の増勢にもほとんど変化がうかがわれない。2月の鉱工業生産(速報)は前月に続いて微減となったが、以上のような最終需要の動向や生産者製品在庫率がさほど上昇していない点などを考慮すると、年明け後、生産の増勢は鈍化したものの、横ばい基調に転じたとはみられない。

一方、金融面では、企業の資金繰り繁忙感がしだいに強まり、先行きに対する配慮も加わって、銀行その他の金融機関に対する借入れ需要は一段と強まっている。しかし、企業によって事情は区々ながら、総じてみれば、これまでのところ現実の資金繰りはなおそれほどひっ迫しているとはみられない。

この間2月の国際収支は、多額の外資の取入れにより資本収支が大幅に改善したため、69百万ドルの黒字となった。また季節調整後の輸出は前月より減少したが、ならしてみれば回復傾向にあるとみられる。しかし引締め政策の影響は国内最終需要の段階にはいまだ必ずしも十分には現われておらず、とくに海外金融経済情勢が予断を許さないおりだけに、国際収支の先行きを楽観することはできない。

生産の増勢鈍化

鉱工業生産(季節調整済み)は、1月(確報)に-0.3%の微減となったあと、2月も速報ベースで-0.1%とほぼ横ばいを示した。財別にみると、建設資材(鉄骨、セメント等)、耐久消費財(乗用車、夏物家電等)が前月に引き続いて増加したほかは、いずれも減少した。生産財、資本財等のなかには、製品在庫の増加が生産を抑制ぎみにさせているものもみられるが(鋼板、伸銅品、尿素、汎用モーター等)、このような動きはなお一部にとどまっております、出荷が増加基調を持続していることをあわせ考慮すると、生産の増勢は鈍化しているが、すでに横ばい傾向に転じたとは思われない。

一方鉱工業出荷(季節調整済み)は、1月(確報)+3.5%と大幅に増加したあと、2月は速報ベースで-2.3%の減少となった。これには前月著増した船舶の反動減など一時的要因が影響しており、両月をならしてみれば増勢はいくぶん鈍化しているものの、なお増加基調にあるとみられる。財別には生産財(毛糸、基礎薬品等)、消費財(家電、繊維製品)が減少した反面、一般資本財(化学機械、クレーン等)、建設資材(板ガラス等)の出荷は増大した。

生産者製品在庫(季節調整済み)は、1月(確報)+1.3%増のあと2月は速報ベースで+2.4%の増加となり、昨秋来ほぼ同じテンポの増勢が続いている。このため在庫率もいくぶん上昇ぎみとなっているが、前記のように、総体として生産態度に大きな影響を与えるような水準にはない。ただ、流通段階の在庫水準は昨秋以降すでにかなり高まっており、この面では多少とも調整の動きがみられはじめた模様である。

企業の設備投資動向をみると、先行指標には増勢頭打ちのきざしがうかがわれはじめ、機械受注(海運を除く民需、季節調整済み)は1月に+5.1%増加したあと、2月は-17.0%となった。しかし資本財出荷の動向や、各種の設備投資調査の結果からみて、現実の設備投資はなお根強い増勢を続けているとみられる。また個人消費も、1~2月平均の全国百貨店売上高(季節調整済み)が昨年10~12月平均比+3.7%の増加を示していることなどから推して、年明け後も引き続きほぼ同じ程度の増勢を持続しているとみられる。

なお、労働力需給は、一部企業に求人態度の落ち着きが見られる反面、求職数も漸減しているため、引き続きひっ迫ぎみに推移している。

商品市況は総じて軟調を持続

最近の商品市況をみると、セメント、木材、灯油等一部に堅調を続ける商品も見いだされるが、総じて軟化基調を持続している。とくに、鉄鋼は売り急ぎ人気の濃化から条鋼、板類とも一段と軟化し、また2月後半に小じっかり商状を示した繊維も、3月にはいって全面安となった。

このように商品市況が軟調を持続しているのは、内外情勢の先行き不安に基づく需要先細り懸念に加え、鉄鋼、石油、化学等では供給圧力の増大から見送り人气が強まっていることによる。このほか、年度末を控えていることもあり、弱体企業等に対する警戒感がやや高まり、これに伴い商品買控え傾向が強められている点も見のがせない。こうした需給緩和を背景に、一部の業界では、生産調整の実施ないしその強化を検討し(たとえば棒鋼、亜鉛鉄板、ポリエチレン等)、あるいは市中在庫品の買上げ、凍結をはかる(銅、コート紙等)などの動きも散見される。

この間、卸売物価は1月保合いのあと2月は+0.2%上昇したが、これは銅系非鉄が海外相場の高騰を映じて大幅に反騰したことによる面が大き

く、実勢としては引き続きほぼ横ばいに推移した。3月にはいって、上旬は前旬比保合い、中旬は非鉄の反落から-0.1%と下落した。

なお、消費者物価(東京)は、2月は野菜、くだもの等生鮮食品の上昇を主因に、また3月には、これに住居費、被服費の上昇も加わり、いずれも+0.4%の上昇となった。

銀行貸出の抑制続く

銀行券は比較的落ち着いた足どりを示し、月中平均発行残高の前年同月比増加率は2月+16.0%、3月+16.2%(1月+17.4%)と、これまでに比べてやや低めにとどまった。これには前年の水準が2月以降高まったことがひびいているが、商品取引の伸びがいくぶん鈍ってきたこと、企業、金融機関等の保有分が圧縮されつつあること、などによる面もあるものと思われる。2月の金融市場をみると、銀行券の増発額が小幅であった反面(143億円、前年747億円)、財政資金は租税受入れ好伸等から引き続き大幅な揚超となり(2,306億円、前年2,171億円)、月中資金不足額は2,791億円(前年2,772億円)に達した。これに対し本行は2,523億円の債券買入れ操作を実施したが、市場は年度末月を控えて引き締め基調を強め、2月20日にはコール・レートが各条件物とも1厘上昇した。

なお3月は、年度末を控えた諸払の進捗から財政資金が1,252億円の払超(前年192億円)となったが、銀行券は1,495億円の増発(前年410億円)を示したため、市場では月中180億円(前年322億円)の資金不足を生じた。これに対し本行は引き続き489億円の債券買入れを実施し、金融市場は引き締め基調のうちにもとくに波乱なく推移した。

2月の全国銀行貸出増加額は、本行の貸出規制実施下において銀行が引き続き抑制的な貸出態度でのぞんでいるため、1,813億円と前年同月を22%方下回った。一方、これまで引き続き貸出の伸

びが高かった中小企業金融機関でも、企業に対する審査態度の厳格化や、先行き借入れ需要が一段と増加することに備えるなどの配慮もあって、当月の貸出増加額は前年同月を下回った。

このような貸出の抑制や事業債の起債調整によって、企業の資金繰り繁忙感は漸次強まっており、銀行をはじめその他の金融機関に対する借入れ需要は、先行きに対する配慮も加わって一段と高まりつつある。こうした情勢を映じて、全国銀行の貸出約定平均金利はこのところ上げ足をはやめ、月中上昇幅は1月1毛2糸、2月1毛7糸となった。しかし、個々の企業によって事情は区々ながら、総じてみれば現実の企業の資金繰りはこれまでのところそれほどひっ迫しているとはみられず、預金通貨回転率もあまり上昇するには至っていない。

2月の公社債市況はほぼ保合いに推移したが、3月には再びいくぶん弱含みとなった。なお、最近の市場実勢にかんがみ、先般の国債、政府保証債、利付金融債に続き、事業債、地方債についても4月発行分から発行価格の引下げが行なわれることとなった。

国際収支は改善傾向

2月の国際収支は、産業投資特別会計による外債発行、民間企業による海外資本取入れなど資本の流入が多額に達したため、69百万ドルの黒字となった。金融勘定では為替銀行の対外ポジションが買持輸出手形の増加を主因に改善したうえ、外貨準備も26百万ドル増加した(月末残高1,998百万ドル)。輸出入を季節調整した基礎的収支の動向をみると、貿易収支の黒字幅は前月を下回ったものの、上記のように資本の流入が大きかったため、10百万ドルの赤字にとどまった(12月142百万ドル、1月28百万ドルの各赤字)。民間の外資導

入意欲は引き続き根強いものの、海外金融情勢が予断を許さないこともあって、国際収支の先行きを楽観することはできない。

2月の輸出は、季節調整後で前月比-6.0%の減少となったが、これは前月船舶の輸出が集中した反動によるところが大きく、前年同月比では+12.8%と、前月に引き続きかなりの高水準となっている。品目別(通関ベース)の動きをみると、化学品(とくに肥料)、繊維等が低調を続けている反面、鉄鋼、自動車等の輸出は高水準を持続し、また当月は、英国向けさけ・ますかん詰めの輸出がたまたま集中したため食料品も著増した。仕向け先別には米国等先進工業国向けの好伸が目だった。当月の輸出には上記食料品の一時的増加や、米国の輸入課徴金賦課を懸念した一部商品における船積み急ぎなどの事情があった点は見のがせないが、先行指標である輸出信用状接受額(季節調整後、3ヵ月移動平均値)の動きをみても、前月比12月+2.3%、1月+0.5%、2月+3.5%と増加しており、さしあたり輸出は回復傾向を続けるものとみられる。

一方2月の輸入は、前年同月比+21.3%と依然高水準であったが、季節調整後の前月比では-1.1%の微減となり、前月に引き続き落着きぎみに推移している。品目別(通関ベース)にみると、機械類等の輸入は依然根強い増勢を続けているが、他方原燃料は、金属原料、鉱物性燃料等を中心に落ち着いた動きを示した。先行指標である輸入承認額は、2月は大幅に増加したが、昨年11月における承認取急ぎの反動がほぼ一巡したこと、原子力発電用核燃料の大口承認がみられたことなどの特殊要因を勘案すれば、増勢は鈍化しているとみられる。

(昭和43年4月2日)