

## 国内経済情勢

### 概観

金融引締めの影響はしだいに浸透し、産業界の気迷い気分もさらに広がってきている。すなわち、商品市況は、需要期にもかかわらず、依然軟調を改めず、生産も、なお一高一低の動きながら、ようやく減勢に向かうきざしをみせはじめた。また、設備投資の動きをみても、ここで大きく衰えをみせる情勢にはないが、計画に現われたほどの勢いで進むとばかりはみられぬふしもある。

このように最近の経済動向と業界の景況観には、従来と異なるなにかがしかな変化がみられはじめたことは確かであるが、それが本格的な調整につながるかどうかは、今後2、3ヵ月の推移にかかっているといえよう。この間、輸出は引き続き好転を示しているが、輸入にはやや減勢一服の気配もうかがわれる。生産活動が減勢をきざしはじめたとはいえ、かなりの高水準にあるので、今後それが国際収支の改善目標に沿うような動きを示すかどうか注目されるところである。

#### 生産、なお高水準ながらようやく減勢の気配

鉱工業生産(季節調整済み)は、3月増加(+1.4%)のあとをうけて、4月には-3.8%(速報)の減少となった。これには前月の大型機械完工の反動減や、一部業種にみられた定期修理(窯業、化学の一部)、春闘ストなども響いているので、実勢はそれほどの減少とはみられないが、前年比(4月+15.6%、3月+16.7%、2月17.6%)でみてここへきて屈折がやや目立っている。非鉄、化学、紙・パなどに減勢が続いているほか、鉄鋼もはっきり減少に転じたので、生産の大勢は、高水準のうちにも減勢の気配をきざしはじめたものといえよう。もっとも、コストの上昇や新增設備の稼働などから、生産を落しがたい事情にあるものや、またこれまでの強気をさして変えていないもの

(窯業、石油、食料など)などもあり、こうした減産傾向が急速に深まる情勢とはみられない。ただ、このところ、操短の本格化をみている業種(鉄鋼、繊維、非鉄など)がしだいにふえてきているので、今後の生産はある程度落ち着いた推移を示すものと考えられる。

3月の鉱工業出荷は、+2.1%の増加となった。これには大型機械(年度末の関係から増加)や耐久消費財(物品税引下げの関係から従来出荷が押えられていた)の大量出荷という一時的要因がかなり響いている。このような生産、出荷の情勢を反映して、これまで著しい増加を続けていた生産者製品在庫も、3月には微増(+0.6%)にとどまり、在庫率指数は前月より若干低下した。

この間、設備投資の動きをみると、3月の機械受注は、年度末の関係などから増加を示したものの、1~3月をならしてみれば落ち着いた動きを続けており、また新年度計画の実施についてもしだいに気迷い感が深まってきている。しかし機械販売額や投資財出荷などからみた工事ペースの動きはなお高水準を続けている。消費には、このところ落ち着き気配もみられるが、当面の賃金動向などからみて従来の増勢が早急に改まるとは思われない。

#### 商品市況、軟調深まる

最近の商品市況は、全般に軟調な地合いを改めず、主要商品の動きをみると、鉄鋼は小形棒鋼、中形形鋼などが前回不況時の安値をさらに下回り、総じてじり安商状を続けている。そのほか非鉄、石炭、木材、紙の大部分なども弱含みないし軟化を示している。繊維も生糸、絹および合繊などの一部を除いては軟弱な地合いを改めず、5月にはいってからは、綿糸布、毛糸などに生産調整の進展や輸出期待(インドネシア向け米綿委託加工)によるあやもどし商状もみられるが、基調は依然さえない。この間、セメント、紙の一部(上質紙、段ボール)などにはなお堅調ないし立直りが続いている。

本行卸売物価(食料を除く)は、こうした商況を反映して、4月-0.3%の下落となり、5月上旬も-0.1%と微落を続けた。一方、4月の消費者物価は、酒税、物品税の減税により一部品目に値下がりが見られたものの、授業料などの高騰から+1.1%とかなりの上昇を示し、小売物価も繊維品、食料品の値上がりを経て+2.0%の高騰となった。

#### 輸出の好転続くも、輸入の減勢に一服気配

4月の国際収支は、総合勘定では2百万ドルとわずかの赤字にとどまった。これは主として米国農産物借款の受入れや、ユーロ・ダラー、自由円などの短期外資の流入により資本勘定が74百万ドルの黒字となったためであり、経常勘定では44百万ドルとかなりの赤字が続いている(調整項目(-)32百万ドル——4月分から為替統計改正)。

輸出は引き続き好転をみせている。4月の通関は、月末の港湾ストによる積出し遅延が響いてほぼ前年並みにとどまったが、為替では前年比+23%(1~3月14.1%)とかなりの増加を示した。認証、信用状などの先行指標でも、前月を約3割程度上回る動きをみせている。このような輸出立直りの主因が対米輸出の伸長にあることはいうまでもないが、その他の地域向けについては、なお伸び悩みの域を大きくは出ていない。最近における輸出動向は、前年の著しい低迷に比べれば、目立った伸びを示しており、米国景気も目ききなだらかな上昇を続けているが、欧州経済は頭打ち状態にあり、後進国においては関税引上げの動きが広がっているなど、輸出環境には必ずしも樂觀を許されないものがある。

輸入については、大勢としてこれまでの落ち着き傾向が続いているが、従来減少傾向をたどっていた原材料輸入には、このところ一部に減勢一服の気配(石油、鉄鉱石、原綿など)もみられる。5月にはいつからの信用状はかなりの低水準を示しているが、これには原毛などの一時的減少が影響しているようであり、ここ1~2ヵ月をならしてみれば、輸入が再び大きく減少に向かいはじめたとはまだいいがたい。こうした動きは、輸入原材料在庫(過剰分)の調整がほぼ一巡したためとみられ(在庫率でも、くず鉄、原毛など一部を

除いては総じて昨年同期並みの水準まで低下)、今後生産にかなりの減勢がみられないかぎり、在庫が大幅に圧縮され、それに伴い一時的な輸入の減少が期待されるような現状ではない。

#### 銀行貸出の抑制続き、企業金融の引締まり深まる

4月の銀行券は、115億円の発行超(前年発行超317億円)にとどまり、平均発行高の前年比(+17.7%、前月+18.7%)でみても、増勢鈍化の傾向が続いている。

4月の全国銀行貸出は286億円の増加となったが、増加額では前年(471億円)をかなり下回り、貸出の抑制が続いている。貸出増加の大宗は、機械、鉄鋼、食品を中心とする大メーカーに対する運転資金であるが、その内容をみると生産の高水準に伴う一般運転資金のほか、輸入はね資金の返済(鉄鋼)、設備代金の決済などに繰り回されたものもみられた。

この間、企業の資金需要はなお根強い動きが続いている。従来から繰り延べられてきた諸決済要資に加え、決算資金などの台頭もあって、大企業を中心に資金繰りはかなりひっ迫の度を深めている。

こうした情勢を背景として、銀行は取引先ないし資金使途の別によって貸出金利を引き上げる動きを強めている。一方、企業の側では、資金繰りに対する不安感の増大につれて生産ないし取引関係を調整しようとする動きもみられるが、反面では、外債発行、外貨借款などを進めるほか、海外取引先から導入した短期外資を見返りに借入をはかるなど、高水準の企業活動を維持するための資金調達に専念しているものも少なくない。この間、中小企業の資金繰りは、受取り手形の期日や検収期間の延長、親企業からの支払繰延べなどの圧迫が強まる動きも散見されるが、専門金融機関の貸し進みもあって、大企業ほどの窮迫には至っていないようである。不渡手形、企業倒産の動きをみても、このところ一部の中小企業に放漫な経営のとがめが露呈したものも散見されるが、大勢としては格別の変化をみぬままに推移している。