

国内経済情勢

概観

国際収支は引き続き改善をみており、8月の経常勘定も黒字となった。8月の鉱工業生産は、前月に引き続き微落傾向を示した。商品市況には、非鉄など一部に下げ渋りもみられるが、これまで戻し歩調を続けてきた鉄鋼は、ここへきて小反落をみせている。これには設備投資など需要の減勢も響いているが、供給面において操業度維持の動きが強く、生産調整が必ずしも十分には進んでいないという事情も見落してならない。

企業の資金需要は依然根強いが、このところ滞貨融資などが進むにつれて、企業にやや安心感が生まれ、業況の底入れは近いとの感じもでている。しかし、9月期決算の接近とともに業績悪化があらためて見直されており、これが当面における企業の動きにどう響くか、推移が注目される。

為替収支、経常勘定は引き続き好調

国際収支は、8月も経常勘定で44百万ドルの黒字(前月22百万ドル)となった。輸出はなお順調、輸入水準も一段と下っている。資本収支は、輸入ユーザンスの減少などもあって15百万ドルの赤字となった。このため総合勘定では、13百万ドルと前月並みの黒字になった。

輸出は為替、通関とも前月には及ばなかったが、前年比では+17%となお順調である。肥料、食品が減少したが、鉄鋼、機械、繊維品、化学製品の一部などは着実な伸びを示している。しか

し、信用状、認証など先行指標には、ようやく伸び率鈍化の気配がうかがわれてきた。

一方、輸入水準は一段と低下し、8月の為替は前年同月を20%下回った。通関で見ると、食料、機械、木材は依然高水準であるが、原材料は軒並み減少しており、石油も当月はかなり落ちた。これは主として、輸入関連産業における生産調整の進捗の影響と思われる。原材料在庫の現状をみると、くず鉄は大手メーカーではかなり余裕含みであるが、繊維は在庫ポジションが著しく低下しているようである。総じてみれば、企業の在庫保有はかなり切り詰められている。今後の輸入動向は、輸入関連産業の生産水準いかにかかっているといえよう。

生産引き続き微落

8月の鉱工業生産(季節調整済み)は、7月の-1.8%に続き0.8%の減少となった。水準としても、4~6月平均を若干下回ってきており、生産は大勢として減勢傾向を示してきたようである。業種別にみると、機械が、設備投資需要の減退のほか、自動車の夏季休暇、夏物電気器具の生産一巡などを映じて、前月に続きかなりの減産となった。このほか、繊維(原糸中心)、紙パルプなども減少した。その反面、鉄鋼、非鉄、石油などは、前月の反動もあって増加し、窯業は官公需の好調もあり増産となった。

7月の出荷は、6月に比べ-1.5%と前月に続き減少を示した。消費関連財は、個人消費の堅調を反映してほぼ横ばいに推移したが、機械や鉄鋼など設備関連財には減勢が目立った。一般機械の

出荷の減退などからみて、設備投資は引き続き低下しているものと思われる。メーカーの原材料在庫減らしも、なお進んでいる。

メーカーの製品在庫はこれまで大勢横ばいに推移してきたが、7月には1.4%の増加となり、在庫率は引締め後の最高となった。内容をみると、生産調整の進んだ生産財関係と需要堅調な非耐久消費財の一部は減少したが、一般機械など投資関連財では増加が目立った。

商品市況、底値圏内で区々の動き

最近の商品市況は、総じて底値圏内でもみ合いを続け、品目により区々の動きがみられる。非鉄、化学の一部、紙などは、生産調整の進展や在庫調整一巡による当用買いを反映して、小戻し歩調に転じているのが注目される。また繊維も夏場閑散期から低迷を続けたが、ごく最近では綿糸などやや持ち直し気味である。他方鉄鋼では、2か月にわたる安値訂正によって底入感が広まっていたが、8月中旬にはいって小反落をみせた。

鉄鋼の小反落には、設備投資に関連した最終需要の減退が響いていることは否定できないが、同時に、操業度維持をはかる動きが強く、アウトサイダーの進出や公販品目に代わる品種の増産が行なわれた事情も見落せない。このように、市況が若干でも持ち直すと再び供給がふえ、需給バランスの回復はなかなか容易でないようである。目先の需要期にはいる際でもあり、このまま反落が続くとはみられないが、早急な回復も見込み薄であろう。

本行卸売物価(食料を除く)は8月中0.4%の微騰をみたが、これは上旬中の上昇によるもので、中旬以降9月上旬にかけては保合いのない微落となっている。

8月の消費者物価(東京)は、野菜、果実の出回り増加から食料品が大幅に下落したため、久方ぶりに1.6%の下落となった。なお8月の小売物価(東京)も、0.9%の微落をみた。

滞貨資金を中心に銀行貸出やや増勢

8月の金融市場は、財政資金の揚超が前年より小幅であったうえ、本行の政保債買入れが行なわれたため、おおむね平穏な推移をみせた。銀行券の平均発行高は、前年比+15.3%と7月(+14.5%)に比べやや上昇したが、これは前年が低かったためで、増勢鈍化の傾向に変わりはない。

8月の全国銀行貸出は、1,199億円とほぼ前年(1,220億円)並みの増加を示し増勢がやや目立った。貸出増加の中心は大メーカー向け運転資金で、鉄鋼をはじめとする滞貨資金などがふえている。

手形交換高は、前月に続いてかなりの増加となった。従来から繰延べられてきた決済が、貸出増加にささえられてかなり進んだとみられる。企業の金繰りは、なお相当の繰延べ債務をかかえて依然苦しいが、その中にもここ一両月の決済進捗によって、ひところのような企業の金繰りひっ迫感とは、漸次ゆるみつつあるように思われる。本行の短期観測などによっても、需給バランスの好転から業況は底に近づいたとの感じが台頭している。

しかし株式市況は、国際収支、金融面に好材料があるにもかかわらず、むしろ続落歩調を示している。これには市場の内部要因もあるが、やはり9月期決算の実勢悪の表面化が響いているとみられる。このように、業績の不振に対する懸念は、このところやや深まってきた。これが目先の景況底入れ感にどう響くか、今後の動きが注目される。