

国内経済情勢

概観

生産は、一高一低のうちにも、全体として着実な上昇をたどっている。そのわりに、在庫や設備をめぐる企業の仕振りは手堅さを失っていない。商品市況も引き続き堅調であるが、天候不順や操短緩和控えなどから、目先やや落着きぎみとなっている。企業の資金需要も、大勢としてはなお漸増程度にとどまっている。ただこのところ、金融市場や企業金融に引きゆるみもほぼ一巡という気配が生じており、これに伴い、一部企業では、さきに備えて手当をはかる向きが現われている。こうした動きは、すでに企業の手元がかなり潤沢であるだけに、先行き企業活動に及ぼす影響が注目される。

国際収支は、5月も経常収支の赤字が続き、長期資本の大幅流入でこれが埋められる形となった。貿易収支は、基調としてはかろうじて均衡を保っているものとみられるが、このところ輸入単価の上昇、ユーロ・マネーの流入一服など、国際収支への負担が重なって現われていることは見のがせない点である。

在庫回復などから生産の立ち直り続く

鉱工業生産(季節調整済み)は、4月+4.5%と大きくふえたあと、5月は速報で1.2%の減少とな

ったが、ならしてみれば、着実な上昇をたどっているものといえよう。5月についてみると、資本財とくに一般機械が、電力向け大型機械の完工一巡などから、大幅減産となっていることが目立つ。その他では、生産財とくに石油、鉄鋼などが伸びている。

一方鉱工業出荷は、4月+1.8%と大幅にふえたあと、0.7%の減少となった。生産と同様、資本財の反動減によるところが大きい。天候不順の影響でセメント、繊維2次製品、皮革など、多くの商品で出荷が伸び悩んだことも響いている。こうした出荷不振に、石油における生産の行き過ぎなどが加わって、メーカーの製品在庫は、5月は+1.0%と3か月ぶりに増加した。

メーカーの原材料在庫は、このところようやく回復を示しはじめており、4月は1.6%の伸びとなった。国産製品原材料在庫では、すでに2月ごろから繊維を中心に機屋筋の手当がみられていたが、4月ごろからは、鋼材関係でも在庫がふえてきた。とくに、需要の伸びの強い造船、自動車や建設業界などで買い進みがみられる。また、操短で品薄となっている一部品種では、先物手当が増加ぎみとなっている。もっとも企業の在庫投資態度は、生産や売上げが伸びているわりには、一般になおかなり慎重であり、当面の景気が落ち着いた推移をたどっているのもそのためと思われる。

設備投資については、年初来繰延べ工事の再開や電力関係などで増加が目立った。機械販売や資本財出荷が伸びた点に、それがうかがわれる。しかし他方、新規の機械受注(海運を除く民需)は回復がゆるやかである。今後設備投資は徐々にふえてくるものとみられるが、当分、合繊、石油化学その他の強気業種が中心となるものとみられる。

なお、個人消費は、所得の漸増を背景として、引き続き立ち直り傾向が進んでいる。6月にはいって、百貨店の売上げも天候不順のわりには順調に伸びているようである。

商品市況、堅調のうちにも目先やや落着きぎみ

最近の商品市況は、基調としては立ち直りが続いているが、繊維の高騰を別とすれば、目先は総じてやや落着きの気配がうかがわれる。これには、当面の需給関係ばかりでなく、5月以降の天候不順に伴う荷動きの不活発さが、ある程度影響している。

3月以降、鉄鋼が商況回復の主役となってきたが、6月にはいってから、品薄が目立つ一部の品種を除いて小反落を示すものが多く、底堅いうちにも目先騰勢一服ぎみとなっている。そのほかでも、木材、セメント、石炭、石油が弱含みを続け、化学も強含みから保含いとなっている。これに対して、繊維、非鉄、紙・パルプは堅調を続けている。とくに繊維は、5月に仕手筋の思惑買いから高騰したあと、6月にはいってそ毛糸は反落したが、その他は、出遅れていた実需筋の買気もあり、総じて引き続き堅調を保っている。

このところ市況回復につれて、各業種で操短緩

和の動きが強まっている。とくに鉄鋼では、7月以降かなり操短が緩和される見込みである。メーカーとしては、操短緩和については、現在の価格がくずれないように、慎重な態度で臨んでいるが、少なくとも春以来の騰勢は、この面からもある程度冷やされるものと思われる。

5月の本行卸売物価は、繊維を中心に前月比0.1%の微騰となった。一方5月の小売物価(東京)は、夏物衣料その他の上伸で前月比+0.3%となった。消費者物価(東京)も、5月は野菜、魚介類の再上昇とサービス関係の続騰を中心に、前月比+1.0%となり、基調として著しい騰勢が続いている。

金融、緩和基調のうちにも、やや変化のきざし

金融は依然引きゆるんではいるが、景気立ち直りに伴って、底流にはこのところやや変化がきざしつつあるようにみえる。

5月の金融市場は、銀行券が大幅還流をみたため、財政資金の揚超にもかかわらず、総体としては余裕裡に推移した。しかし、コール・レートは、先行き引き締まりに備える取り進みもあって、ようやく下げ止まりの気配を強めている。なお、5月の銀行券は、3、4月に引き続き高い水準を保っており、6月にはいってからも、同様の傾向が続いている。また財政資金の面でも、4、5月を境として租税収入に持ち直しがはっきりしてきた。

5月の全国銀行貸出は、1,991億円と前年同月を大きく上回ったが、前年は含み貸出その他の特殊要因が含まれており、実勢をみるうえではその点を考慮しなければならない。業態別には、引き

続き地銀の伸びが目立ち、都銀の貸出増加のテンポはいまのところ小幅にとどまっている。内容を見ると、大メーカーを中心とする決算資金の増大と並んで、商社や中小企業に対する前向きの要資も漸増している。資金需要は、総体としてなお落ち着きを失っていないが、先行き小締まりが予想されるだけに、一部では早目に手当をはかろうとする動きもみられる。そうした動きに、銀行がどう応じてゆくか、今後の動向が注目される。

企業の金繰りは、引き続きかなりゆるんでおり、手元は潤沢である。しかし、企業間の決済条件がこれ以上ゆるむ気配はあまりない。また、商品取引の漸増につれて、ここ数か月預金通貨の回転率は上昇に転じており、企業間信用も年初来増加しはじめている。もっとも、銀行からの借入が比較的容易な現状では、それらも企業にとって負担となっているとはいえないが、昨秋来の金繰り緩和にも、徐々に変調のきざしが現われつつあることはいなみがたい。

貿易収支は季節的赤字、貿易外収支は大幅逆調続く

5月の国際収支をみると、経常勘定では貿易収支が引き続き21百万ドルの払超となり、貿易外収支も31百万ドルの赤字となった。しかし、長期資本が大幅の流入をみたため、総合では16百万ドルの黒字を示した。貿易外収支の赤字幅は、当月とくに大きくなったわけではないが、利払いその他を中心に3月以来逆調が強まっている。また短期資本でも、ユーロ・マネーの流入が一服きみとなるなど、国際収支面の負担がこのところ重なって現われていることが注目される。

5月の輸出(為替ベース)は、前年同月比15%の伸びとなり、ここ一両月以来持ち直しが続いている。目先も好調が見込まれるが、最近の輸出持ち直しには、米国向け鉄鋼など一時的な要因も含まれているので、このままの調子で増勢が続くとみえることは早計であろう。業界の動きをみると、せっかく開拓した輸出市場を確保しようという意向は強く、国内の需給関係からみても、輸出意欲が急速に鈍る気配はないようである。しかし、このところ国内市況の立ち直りにつれて、鉄鋼などでは安値物や先物の成約を渋る傾向もでており、また繊維などでは内需に押されて輸出余力が減少している面があり、注意を要する。

5月の輸入(為替ベース)は、前年同月比+14%と前月(+11.5%)同様の高水準を保った。ただし現在は、昨秋来買い進んだ繊維原料の到着期に当たっており、一般的にも輸入が増加する時期である。これらの要因を考慮すれば、このところ、輸入水準は輸出との兼合いでかろうじて均衡を保っているものとみることができる。

先行きについては、鉄鋼原材料などで操短緩和に備える手当買いがふえる傾向もあるが、総じて企業は在庫補充についてはなお慎重であり、さしあたりそれがくずれる可能性は乏しい。今後輸入は、生産の増加に応じて、徐々に水準を高めてゆくものと思われるが、他方、砂糖、大豆などで輸入価格の上昇が目立ち、それが輸入増加要因として基調に響きはじめていることは、見のがしえない点である。