

## 国内経済情勢

### 概観

生産は年初来かなりのテンポで回復してきたが、5月、6月にかけてはほぼ横ばいぎみに推移している。個人消費などはかなり伸びているが、在庫、設備両面で、企業の投資活動がまだ大きく伸びるところにきていないことが、その背景とみられる。商品市況も、底堅いうちにも、当面鉄鋼の弱含みなど総じて落着きぎみである。

国際収支面では、6月も経常勘定は引き続き赤字であったが、大幅の資本流入によってこれを埋め合わせ、総合では若干の黒字となった。今後の長短期資本の流入については、米国政府のドル防衛策の強化がどの程度影響するか、注目されるところである。

この間企業の手元は、銀行貸出の増大を背景に引き続き潤沢であり、決済要資が増大している割に、金繰りにはゆとりが目立っている。

#### 生産の回復、落ち着いた足取り

鉱工業生産(季節調整済み)は、4月に大きく伸びたあと、5月 $-0.3\%$ 、6月(速報) $-0.1\%$ と、ほぼ横ばい裡に推移している。

最近の動きで注目されるのは、資本財関係でひところの増勢が鈍ってきたことであり、これが生産全体の伸びを落着かせる主因となっている。

消費財は、4～6月全体としては大きく伸長したが、最近では繊維、紙関係など一部非耐久消費財が増加している反面、耐久消費財では、夏物家庭用電気器具など、一巡ぎみである。これに対して、生産財関係、とくに鉄鋼、化学、石油などは、引き続き増産となっている。

鉱工業出荷も、6月(速報)は前月比 $-1.2\%$ と減少をみた。生産と同様、耐久消費財ならびに資本財の減少を反映したもので、建設関係や生産財の出荷は順調に伸びている。

メーカーの原材料在庫の動きをみると、鉄鋼原材料、原綿毛など輸入素原材料は増加傾向にあるものの、国産製品原材料の回復は緩慢である。これには、機屋筋の糸手当の一服が大きく響いており、鋼材関係では在庫は引き続きふえている。ただ企業の在庫手当態度は、自動車、造船など需要の伸びの強いところはともかく、総体としては鉄鋼の減産緩和もあり、依然慎重さを失っていないとみられる。

機械受注(海運を除く民需)の動きをみると、5月は、季節性を考慮すればかなりの増加となる。これには、セメント、石炭などで一時的に大口発注がみられたことなども響いており、受注の基調は、依然ゆるやかな回復といった程度とみられる。しかしそのなかでは、自動車関連下請など中小企業からの発注がかなりふえているようである。

個人消費は、所得の漸増傾向を背景に、引き続きかなりの伸びとなっている。小売商況も、天候回復と中元需要にささえられて、好調を示している。

#### 商況、底堅いうちにも、鉄鋼、繊維など落着き気配

6月後半ごろから、天候回復につれて出遅れぎみの実需に立ち直りがみられ、これを背景として、非鉄、紙、セメント、木材などは、市況は強含みないし保含いとなっている。しかし、大宗たる鉄鋼、繊維が軟化しているため、商況の動きには、底堅い地合いのうちにも当面落着きがみられる。

すなわち繊維市況は、5月から6月へかけて仕手筋の思惑もあり、原糸を中心に著しい高騰を続けてきたが、7月にはいってようやく訂正安商状を示すに至った。しかし、実需の伸びや織物相場の動きにもみられるとおり、需給の基調はかなり改善している。それだけに、繊維相場がこのまま軟化を続ける公算は少ないものと思われる。

これに対して鉄鋼は、6月来のじり安傾向が7月にはいってさらに広がっており、こしばらくこうした地合いが続くそうである。末端問屋段階では、天候不順の影響による荷もたれが残っており、また建築などでは、夏場不需要期を迎えているといった事情がある。さらには、機械受注の伸びが当面それほど大きくないこと、反面、操短緩和に伴い供給の増加が予想されることなどが、市況の足取りを重くしているものと思われる。

6月の卸売物価は、繊維、粗糖などの高騰を反映して、前月比 + 0.5 % と目立った上昇をみた。

しかし上昇の足取りは、下旬ごろから弱くなっており、7月上旬は - 0.2 % と微落を示した。6月の小売物価(東京)は、天候不順に起因する野菜、果物の値上がりから前月比 + 1.7 % と大幅に上昇した。消費者物価(東京)は、6月は食料、住居費を中心に前月比 + 1.4 % と引き続き上昇した。7月も野菜の値下がりがあったものの、その他食料の値上がりが大きく、全体では + 0.5 % と騰勢を維持した。

#### 長期資本流入による国際収支の黒字続く

6月の国際収支は、貿易取引で2百万ドルの入超にとどまったが、貿易外収支は依然32百万ドルと大幅の払超を続けた。しかし長期資本の流入が大きく、短期資本でも輸入ユーザンスの増加が続いたため、総合収支は実質37百万ドルの黒字、特別借入返済を差引けば表面8百万ドルの黒字となった。

年初来半年間の国際収支を通観すると、経常勘定は貿易の季節性もあって、293百万ドルの赤字(貿易 - 137百万ドル、貿易外 - 156百万ドル)となり、これを資本勘定の黒字335百万ドル(長期資本 + 243百万ドル、特別借入の関係を別とした短期資本 + 316百万ドル、特別借入返済 - 224百万ドル)で埋め合わせたこととなる。今後長期資本の流入については、米国政府の資本流出抑制策もあり、成行きいかんによってはかなりの影響を受ける可能性がある。また短期資本でも、輸入ユーザンスの増加は頭打ちの時期にはいりつつあり、ユーロ・マネーについても最近ではむしろ流出ぎみとなっただけに、今回の米国金利上げの影響が注目される。

6月の輸出は、為替ベース前年同期比＋9.1%とまず好調を持続した。信用状は6月若干伸び悩んだあと、7月には持ち直しぎみである。ただ先行きについては、国内市況の回復に伴い、繊維などで輸出圧力が鈍る傾向も出ているので、従来のような伸びを期待することはむずかしいように思われる。

一方6月の輸入は、為替ベースで前年同月比＋14.1%と高水準を持続したが、繊維原材料などの入着一巡を映じて、増勢は頭打ちとなっている。輸入原材料の在庫率が著しく低いので、鉄鋼原材料の輸入漸増にみられるように、今後における生産の上昇はやがて補充買いとなって現われるものと思われる。ただ、先行指標からみる限り、当面輸入が急増する懸念はない。

#### 貸出の漸増続く

6月は、夏期賞与、中元売上げの活況などで銀行券の増発が目立った。それにもかかわらず、食管前渡金の繰上げ支出などで財政資金が例年になく払超となり、加えて本行の買オペレーションもあったため、金融市場はおおむね平穏に推移した。

全国銀行貸出は、6月中 2,901 億円と、大幅の増加を示した。もっとも月末が休日であったこと

や、前年の含み貸出などを考慮すれば、実勢としては、5月と同様前年同期よりやや高目の水準が続いているものとみられる。

当月の貸出内容をみると、決算資金が中心をなしているが、一部には商量の拡大に伴う前向きの資金も次第にふえており、輸入はね返り資金も増加しはじめた。また、中小企業や商社に対する貸出も、一部銀行の貸し進みもあって、かなり増加しつつある。

このような動きはあるが、企業の資金需要は、鉄鋼、重電など大メーカーをはじめとして、基本的にはなお落ち着きを失っていない。もっとも、企業の一部には、当面銀行借入が容易なだけに、この際手元を潤沢にしておこうとする傾向があり、それが貸出水準を高める一因となっているようである。このような動きを反映して、預金通貨の供給は引き続きかなり増大しており、決済要資は増加しているにもかかわらず、企業の繰回しには依然ゆとりが目立っている。

なお最近、株式市場は低迷を続けていたが、米国ドル防衛策発表などを契機として大幅の下落をみた。このところ景気回復につれて企業の増資意欲がやや強まっただけに、影響が目される。