

国内経済情勢

概観

景気は最終需要の堅調を背景にゆるやかな立ち直りを続けているが、企業の先行き観は依然慎重であり、投資態度も総じて落ち着きを保っている。このところ商品市況の弱気配が濃くなり、また国際収支の先行き懸念や株価低迷が続くにつれて、企業にはむしろ気迷い気分も感ぜられる。しかし、一部銀行では、預金獲得にからんで貸出態度がかなり積極化しており、そうした動きを背景に、企業の流動性は引き続きかなりの高さを維持している。

一方生産は、月によってフレはあるが、大勢としてはゆるやかな上昇をたどっている。しかし、投資や消費はもともと高水準に推移しているので、生産ひいて輸入水準は高く、操短緩和などにつれて、貿易収支の基調には次第に余裕が失われつつある。7月の外国為替収支は、長期資本の流入減少も加わって、総合でも久方ぶりに赤字となった。

操短緩和傾向広がる

鉱工業生産(季節調整済み)は、5月、6月と横ばいのあと7月は速報で+3.4%と、かなりの上昇を示した。これには、電力向け大型機械の完工など一時的要因が含まれており、ここ数か月をな

らしてみれば、引き続き生産はゆるやかな上昇をたどっているといえる。内容をみると、電力向け以外の資本財生産も、中小企業の設備投資などを反映して、徐々にふえているようであるが、伸びの中心は建設資材、非耐久消費財、自動車などである。もっとも生産財部門でも、このところ鉄鋼、非鉄、繊維、紙パルプなど減産緩和傾向が広がっており、生産は総じて漸増している。

一方鉱工業出荷は、前月減少のあと、7月は+1.5%となった。生産と同様、資本財に一時的要因が含まれているが、生産財の出荷は前月に引き続きいくぶん低目に推移している。

7月のメーカー製品在庫は、生産が出荷を上回ったため、消費財を中心に0.7%増加した。鉄鋼などでは引き続き減少しているが、全体としてみると、これまで減勢をたどってきた製品在庫も、5月以降一進一退といった動きを示すに至っている。

6月のメーカー原材料在庫の動きをみると、輸入素原材料は、繊維原料の入着中心にかなりの増加をみたものの、国産製品原材料はむしろ5月に引き続き減少となった。企業の手当態度が依然慎重なためである。

6月の機械受注(海運を除く民需)は、電力、セメントの発注が集中して、5月に引き続き前月をかなり上回った。しかし当月は季節的にふえる月であるため、これを除いてみると、ほぼ横ばいぎ

みである。大勢としてみれば、機械受注は依然ゆるやかな回復過程にあり、機械メーカーなどの感触によっても、目先こうした傾向が続きそうである。受注の中心は、引き続き強気業種と中小企業からのものであるが、ただ鉄鋼でも、ひところの停滞傾向は徐々に薄れ、中断していた工事の再開が次第に目立ってきた。

商品市況、弱気配濃化

7月から8月前半にかけての商品市況をみると、出遅れていた非鉄、木材、セメントなどの上伸が目立つ反面、主力商品たる鉄鋼、繊維では、このところ軟弱傾向がいつそう濃くなっている。

繊維の場合には、末端需要の伸びは順調であるが、7月来の高値訂正に続いて、操短緩和傾向がはっきりしてきたため、これが市況を頭重くしている。さらに株式低落などが加わり、心理的に圧迫を強めている模様である。

一方、鉄鋼では、このところ先高見込みが薄れ、これにつれて、ひところ台頭していた中間需要はむしろ後退ぎみとなっている。そこに夏場不需要期の関係が重なり、しかも供給が漸増するなど、現実の需給関係がやや変化していることが市況に響いているとみられる。

昨年暮以来の商況の推移を顧みると、7月ころを境として、それまでの立ち直り傾向がかなり落ち着き、軽い中だるみ現象が生じているようにみえる。これは一つには、海外市況の反騰が納まってきたためでもあるが、より大きくみれば、これまでの在庫回復の動きがほぼ一巡したことの現われといえよう。しかも先行きについても、たとえば機械受注面で需要の急増が見込まれる情勢では

なく、供給側では操短緩和の可能性があるなど、市況を押える要因が多いところに、いまの特色があるといえる。

7月の本行卸売物価は、前月比 -0.1% と、繊維、鉄鋼および一部食料の低落が中心となって、9ヵ月ぶりに反落した。ただし8月上旬は、食料、木材などの上昇を主因に、 $+0.1\%$ と強含みとなっている。東京小売物価も、7月中は鮮魚、果物、毛糸などの値上がりを主因に、前月比 $+0.2\%$ と続騰した。一方7月の消費者物価(東京)は、魚介、果物などの生鮮食料品および住居費の値上がりを主因に、前月比 $+0.5\%$ と騰勢を持続した。

貸出増勢を背景に、企業の流動性引き続き高水準

7月の銀行券は若干の還収超過となったが、財政資金は、食管前渡金の支出が前月に繰り上げられたこと、外国為替収支が赤字となったことなどから、大幅の揚超となった。このため、本行による市中保有債券の買入れが行なわれたにもかかわらず、本行貸出はかなり増加した。しかしコール市場は、その割に落ち着いており、コール・レートも6月下旬来横ばい裡に推移した。

全国銀行貸出は、7月も引き続き前年を大幅に上回る増加を示した。むろん前年は含み貸出があり、その点割り引いて考えなければならないが、前月末日が休日であったことを考慮すると、当月の貸出増加はやや強かったともいえる。

貸出の内容としては、株価対策の融資など特殊なものもあったが、従来に引き続き、機械関係、石油などにおける増加運転資金が中心をなしてい

る。その他では、輸入ハネ返り資金の増加が続いており、また中小企業や商社に対する貸出も、依然増加している。

このように、前向きの要資は次第に増大しているが、大メーカーを中心とする資金需要の大勢は、なお落ち着きを失っていない。しかし預金獲得をめぐる一部銀行の競争が激しく、そのため銀行のポジション悪化を伴いつつ貸出の増勢が続いている。いまの段階で、これが直ちに企業活動を大きく刺激するとは思われないが、流動性が著しく高いことには十分注意が必要であろう。

外国為替収支、総合でも赤字

7月の外国為替収支は、総合で19百万ドルの払超と久方ぶりに逆調を示した。このところやや小さくなっていた貿易収支戻の赤字が、当月30百万ドルと再びかなり大幅になったうえ、資本勘定の黒字も縮小したためである。

短期資本は、輸入ユーザンスの決済集中によって、小幅ながら引き続き赤字となっており、長期資本も、予定されていた起債の払込みがケネディ教書発表後一部繰り延べられたため、流入超過額が若干縮小した。もっとも7月の長期資本の黒字幅は、4月ころまでに比べればなお高い水準にあるといえる。これは、元来5月から7月にかけて、外債などの払込みが集中していたためであり、今後は、利子平衡税の影響もあって、漸次縮

小傾向をたどるものとみられる。

7月中の輸出(為替ベース)は、前年同月比+9.9%と、まず4～6月並みの増勢であり、季節性を除いてみても、ほぼ同様と思われる。通関によってみると、鉄鋼、合繊、雑貨などが引き続き順調に伸び、これに船舶輸出の堅調などが加わっている。いまのところ、輸出はなお好調を保っているといえよう。先行指標(信用状、認証)も、7月はクリスマス需要その他で、6月の不振を取り戻したが、8月にはいってもこの傾向は続いている。

一方7月の輸入(為替ベース)は、前年同期に比べ+29.1%と大幅な伸びとなった。通関でみると、食料、木材の増勢に加え、機械も当月は増加した。食料では、麦の到着集中のほか、粗糖の値上がりが本格的に響きはじめている。一般の原材料では、繊維が一巡しているものの、鉄鋼では操短緩和につれて、輸入の漸増傾向が強まっている。当月の輸入増加は、これらが重なって現われたためとみられる。

なお、上記輸入の伸び率が大きいのは、前年が輸入抑制の進んだ時期であったためであるが、季節性を除いた数字でみても、7月の輸入水準はかなり高い。生産の上昇につれて、貿易収支の基調にはようやく余裕が失われつつあるものといえよう。