

## 国内経済情勢

### 概 観

8月の外国為替収支は、大幅の資本流入にささえられて黒字となったが、貿易収支の基調は引き続き赤字となっている。輸出は好調であるが、輸入の水準が高いためである。

鉱工業生産は、7月に一時的要因も重なって大きく伸びたが、8月は横ばいとなった。ならしてみると、着実な伸びを続けているといえる。需要面では、官公需が引き続き堅調なうえ、個人消費の伸びが目立つ。もっとも、企業の投資活動も、在庫投資は依然落ち着いたが、設備投資はゆるやかながら増加している。商品市況についてみると、鉄鋼などでは需給基調になおゆとりがあり、軟調を続けているが、その他では季節需要の台頭も加わって、このところ市況はやや堅調となっている。

資金需要は、中堅企業以下を中心として、このところ根強さを加えてきたようにみえる。一部に支払条件の悪化もみられるが、高水準の貸出増加が続いているので、企業の金繰りは依然緩和状態を保っているとみられる。

#### 貿易収支の基調、赤字続く

8月の外国為替収支は、経常勘定で引き続きかなりの赤字となったが、資本勘定の大幅受超にささえられて、総合では26百万ドルの黒字となった。当月は、前月からの繰延べもあって長期外資の流入が多く、これに加えてユーロ・マネーも、金利の関係からかなり流入した。しかし貿易面では、輸出は依然好調であるものの、これを上回って輸入が高水準を持続しているため、基調としては、このところ赤字が続いている。

8月の輸出(為替ベース)は前年比+15.6%となった。雑貨、天然繊維などは必ずしもよくないが、その他は、鉄鋼、化学、機械など軒並み順調

である。先行指標にも、一時不振のきざしがあったが、一両月来また持ち直しきみである。地域的には、米国向けの増勢にこのところやや鈍りがみえ、欧州向けも頭打ちとなっているが、アジア、アフリカ、南米向けなどはよく伸びている。最近各地で、わが国商品に対する輸入規制の動きが強まっているが、機械その他で、国内の輸出努力も続いているので、海外諸国の景況に大きな変化がない限り、当面まず不安はないように思われる。

一方輸入は、8月も前年比+39.4%(為替ベース)と、引き続き高水準となった。粗糖の値上がりその他による食料の増加などに加え、高水準の原材料輸入が続いているためである。もっとも、このところ輸入原材料の在庫補充はかなり進み、在庫率もやや回復しているので、主要原材料がこれまでのような勢いで増加する可能性は少ないと思われる。しかし、石油、木材、雑品などの輸入のすう勢的增加が続いていること、さらに先行きの生産上昇などを考慮すれば、季節的な輸入減少期にはいっても、輸入水準が大きく低下する公算は乏しいようにみえる。

#### 生産は着実に増加、機械受注も増傾向

8月の鉱工業生産(季節調整済み)は、速報で前月比-0.1%となった。7月の大幅上昇(+4.9%)には、操短緩和、資本財完工の集中、長雨明けによる建設資材の著しい増加など、一時的要因がかなり含まれていたが、当月はその反動もあるとみられる。しかし、合繊、非鉄、化学製品などは着実に増加を続けている。

鉱工業出荷も、生産と同様の動きを示し、8月は全体として横ばいのまま推移した。メーカーの製品在庫は、8月も若干の増加をみたが、一部耐久消費財などを別とすれば、滞貨的なものはあまりないようである。

一方メーカーの原材料在庫をみると、輸入素原材料は7月もかなりの増加を続けた。5、6月と減少した国産製品原材料も、7月は増加したが、

これは増産によって一時低下した半製品などの回復が中心であり、機械メーカーの普通鋼鋼材など、問題となる品目はむしろ減少している。全体としての在庫率も、5月以降引き続き低下しており、メーカーの在庫手当の態度は依然慎重とみてよい。

設備投資関係では、資本財出荷や機械販売高をみると、官公需、外需、電力向けなどを中心に増勢を示しており、民需以外での堅調な伸びがうかがわれる。しかし民需でも、成長業種や中小企業に関連の深い機械の出荷が徐々に増加している。機械受注(海運を除く民需)も、ならしてみればゆるやかな伸びであるが、化学、自動車、ならびに中小企業関係などではかなりふえている。最近の受注水準は、鉄鋼などを除いた業種では、おおむね36年中の平均まで回復している。

個人消費は、雇用、所得の上昇を反映して、増勢を続けている。小売商況も、8月から9月にかけて再び上伸が目立っている。

#### 鉄鋼市況は引き続き軟調、その他は季節需要もありやや強気配

8月から9月前半にかけての商品市況をみると、鉄鋼では、減産緩和や凍結在庫の放出方針などをいや気して、市況は一段と軟化している。繊維も一部に小反発がみられ、夏場に比べればやや明るさを取り戻しているが、地合いは、まだ軟調を脱してはいない。大宗商品の市況が弱い背景には、供給余力の圧力や、景気の先行きに対するばく然たる不安が底流していることは否めない。

これに対してその他の商品では、銅を除く非鉄、木材、セメント、燃料、化学製品、雑穀など総じて強調ぎみとなってきた。これは、出遅れていた官公需の本格化や、季節需要の台頭などを背景とするものである。秋場需要の台頭とともに、商況は次第に立ち直りの方向にあるものの、鉄鋼など与其他との間には、なおかなり跛行的色彩が残っている。

8月の本行卸売物価は、鉄鋼など前月に引き続

き下落したものの、食料、木材その他の非工業製品の伸により、全体としては前月比+0.2%となった。一方8月の東京小売物価は、食料、繊維製品その他の上昇を映じて、前月比+1.1%と騰勢を持続した。これに対して消費者物価(東京)は、8月中-2.7%と9ヵ月ぶりに反落したが、これは夏物野菜、果物の値下がりの影響が大きく現われたためである。

#### 資金需要根強さ加う

8月の銀行券は順調な還流をみたが、税収の好調などから財政収支の揚超基調が強まったため、本行の市中保有債買入れが行なわれたにもかかわらず、金融市場はやや引き締めぎみとなった。コール・レートも下旬には2ヵ月ぶりにやや上昇した。

全国銀行貸出増加は、8月も前年を大幅に上回り春以来の高水準が続いている。鉄鋼など大手筋の資金需要は、概してなお落着きを失っていないが、機械、化学などでは運転資金需要が徐々に増大している。また、商社や中堅企業以下の資金需要も引き続き強く、機械下請などでは、一部で受取条件が次第に悪化し、そこから資金需要が生まれている面もある。総じて、資金需要は根強さを加えつつあるようにみえる。

一方、銀行貸出が増加しているわりには、実質預金の伸びは最近やや不調となっており、預金通貨の伸びもこれまでのような強い増勢はいくぶん弱まるきざしがある。これは一つには、財政資金の揚超が強まっているためであるが、企業側でも、流動性補てんの動きがほぼ一巡ぎみになっているためとみられる。しかしいまのところでは、預金通貨の回転率は低水準で横ばいぎみであり、企業の手元はなおかなりの緩和状態を続けている。銀行の貸出態度が、ポジション悪化にもかかわらず、おおむね積極的であることも、当面金繰りのくつろぎ感をささえているものと思われる。

なお株式市況は、一連の市場対策の実施にもかかわらず、基調は低迷を脱していない。