

国内経済情勢

概観

鉱工業生産は根強い増勢を続けており、9月は1.8%の増加となった。このところ製品在庫がふえているが、ごく一部の荷もたれは別として、総じて売上げの増大を期した積増しによるものと思われる。季節需要の本格化につれて、商品市況も10月にはいってほぼ全面的に強調ざみとなっている。9月の外国為替収支をみると、輸入は前月比かなりの減少となったが、需要が強いためなお高い水準を続けており、輸出は好調であるにもかかわらず、貿易収支は基調として赤字を続けた。最近、これまで着ききみであった海外原料品市況や海上運賃に騰勢が強まってきており、今後物価や輸入面への影響が注目される。

銀行の貸出態度は、資金ポジションの悪化に伴い一部地銀に貸出方針再検討の動きもみられるが、総じてみればなお積極さが失われていない。それを背景として、企業の流動性も依然かなりの高さを保っている。しかし一部には、決済条件が悪化する傾向もみられ、先行きについては、引き締め懸念が底流として強まりつつあるようにみえる。

生産、根強い増勢

鉱工業生産(季節調整済み)は、8月横ばいのあと、9月は速報で+1.8%となった。年初回復に転じてから、生産は每期1.4、5.2、5.8%と根強い増勢を示したこととなる。この結果、9月の水準は昨年12月に比べ15%高となり、これまでのところ昭和33～34年の景気回復期とほぼ同じ勢いで伸びている。

9月の生産には、電力向け大型機械など一時的要因も若干あるが、投資財、消費財、生産財いずれもふえている。そのなかでは、自動車、石油の増産、輸出船受注の好調を反映する船用機械、最盛期にはいった建設資材の増加などが目立っている。

鉱工業出荷も、9月は+1.4%となり、内容的にも生産とほぼ同様の動きがみられた。一方メーカーの製品在庫は、9月中+1.3%と7月来の増加傾向が続いている。そのなかには、若干荷もたれきみのものも含まれている。しかし概してみれば、機械などにおける競争の激化を背景に、多少無理をしても販路拡大をはかろうとして積増しが行なわれているためと思われる。

需要面では、引き続き個人消費、官公需が伸びており、輸出も高水準を保っている。とくに、最近の百貨店売上げなどにみられるように、個人消費の増勢が目立っている。

企業の原材料在庫手当は、全体として依然落ち着いているが、自動車など生産の伸びの強い業種では、一部に買い進みの動きもみられる。メーカーの国産製品原材料在庫も、6月以降徐々にふえており、在庫率も、著しく低い水準まで下がったあと、ようやく下げ止まりぎみとなっている。

設備投資は、ならしてみればゆるやかな上昇であるが、成長業種や中小企業などではかなり伸びているとみられる。機械受注(海運を除く民需)も、引き続きなだらかな上昇傾向を示しており、業界の先行き見通しも、同様の足取りで増加するという見方が強い。

商況、ほぼ全面的に強調

鉄鋼、繊維市況は、9月後半ようやく低迷を脱し、10月にはいつてからは多少引き締まってきた。その他商品でも、非鉄、化学、木材、石油、石炭、セメントなど、引き続き上伸ないし強含みのものが多く、商品市況はほぼ全面的に強調ぎみとなっている。

商況の地合いが強くなった根本は、需要期入りとともに、土建関係はじめ全般に実需が上向してきた点にある。これまで市況を圧迫していた景気の先行き不安など人气的要素も、季節需要の本格化とともに、薄れぎみとなっており、その面からも立ち直り傾向が強められている。

もっとも、先行きもこのままの勢いで市況が強調を続けるとはみられない。鉄鋼、繊維では、やはり供給余力がかなりあり、市況が強くなれば減産緩和は避けられないからである。しかし反面で

は、砂糖、小麦、原毛など、海外原料品市況が再び騰勢を強めており、それに海上運賃の値上がり加わっている。これが今後、どの程度商況に響いてくるか、注目を要する。

9月の本行卸売物価は、前月比+0.2%となったが、木材、食料など非工業製品の続騰に加え、工業製品も保合いとなったためである。東京小売物価は、食料、衣料の値上りを主因に9月中+1.5%となった。消費者物価(東京)も、食料、繊維品の値上がりで9月中+0.8%となったが、10月も食料、光熱、住居費などの値上がりで、+0.9%の続騰となった。

貿易収支の基調、引き続き赤字

9月の外国為替収支は、貿易面で若干の黒字となったが、貿易外の赤字に加え、資本収支の黒字も大きく減ったため、総合では3百万ドルの赤字となった。当月資本収支の受超が小さくなったのは、ドル防衛措置の影響が表面化して長期資本の流入が著減したためであるが、短期資本面でも、上旬におけるユーロ・マネーの大幅流出が響いている。なお、貿易収支の基調は、季節的な面を除くと、当月も引き続き若干の赤字となったとみられる。

9月の輸出は、為替ベースで前年比+11.4%と、引き続き好調を保っている。商品としては、機械、化学製品、合繊などが続伸している。先行きについては、欧州向けが最近増勢鈍化ぎみであるが、米国向けはますますのところとみられ、後進国向けも当面高水準を続けるものと思われる。機械メーカーなどの輸出努力からみても、輸出は

当面堅調に推移するものとみられる。

一方9月の輸入は、為替ベースで前年比+29.4%と8月(前年比+39.4%)に比べ減少した。これは主として季節的なものであるが、粗糖の一時的減少などもかなり響いている。輸入原材料の在庫率もある程度回復した現在、大幅の原材料在庫増は予想されないが、経済規模が高い水準にきている以上、今後生産の伸びに伴う原材料輸入の増加は、為替収支にとってかなりの負担になるとみられる。また原材料以外でも、食料、完成財などの伸びも軽視できないものがあるうえ、海外原料品市況や海上運賃の反騰に伴う影響も考えられるので、輸入は引き続き根強い増勢をたどる可能性が濃い。

なお、38年度上期の外国為替収支を通観すると、経常勘定は、貿易、貿易外とも悪化したため、期中282百万ドルの赤字(貿易赤字93百万ドル、貿易外赤字189百万ドル)となった。しかし資本勘定で338百万ドルに上る流入超過(長期301百万ドル、短期37百万ドル)をみたため、総合では43百万ドルの黒字となった。もっとも、下期にかけては、長期資本は当分流入減少を免れないので、貿易動向とあわせて、今後の国際収支には慎重な注意を要する。

銀行の貸出態度、総じてなお積極的

9月は銀行券が比較的小幅の増発にとどまったうえ、財政資金もかなりの払超となった。こうした季節事情のため、金融市場は、期末接近に伴う小締めを別とすれば、おおむね平穏に推移し

た。全国銀行勘定面でも、9月は預貸金とも大幅の増加を示し、資金ポジションも、預金獲得競争に伴う無理がかなりあるものの、表面改善をみた。

しかし、38年度上期を通じてみると、銀行券は447億円の増発(前年同期373億円の増発)、財政資金は4億円の揚超(前年同期387億円の散超)と、前年に比べ大きく変化した。銀行勘定でも、貸出増加の割りに実質預金の伸びが鈍る傾向が次第に強まり、資金ポジションも都銀や一部地銀を中心にかなり悪化した。こうした動きにつれて、地銀の一部に貸出方針再検討の動きが現われているが、総じて銀行の貸出態度には、なお積極さが失われていないようにみえる。

当月の大幅貸出増加も、内容的にみると、電力、鉄鋼など大手筋の要資が落ち着いていることに変わりはない。しかし自動車、合繊、化学、商社、それに中小企業などの増加運転資金は、次第に根強さを増しつつある。最近の動きとしては、販売競争の激化が、在庫増し、系列強化といった形で、資金需要を徐々に強めている傾向がみられる。

9月は預金通貨が著しくふえ、預金通貨回転率も表面かなり低下したとみられるが、これは期末関係の影響が大きい。企業流動性の水準は引き続きかなり高いが、企業の手元がここにきて一段と緩和したとは思われない。むしろ一部では、決済条件が多少悪化ぎみであり、底流としては、先行き引き締め懸念が強まりつつあるようにみえる。