

## 国内経済情勢

### 概観

官公需、輸出は好伸を続け、個人消費も持ち直してきているうえ、民間投資活動も、その態度はなお慎重ながら、いくぶん上向きぎみとなってきた。こうした需要面の動向を背景に出荷は増勢を続け、製品在庫の調整はかなり進捗した。これに伴い生産も増勢を続けているため、商品市況は、大勢として、強含みながら保合商状に推移しているとみられる。企業採算も、総じてみれば、次第に立ち直りを示しはじめているが、収益の回復が遅れているものも依然少なくなく、業種、企業により明暗の差がかなり明らかとなっている。企業の手元現預金はなお高水準を続けているうえ、金融機関も引き続き積極的な貸出態度で臨んでいるため、企業金融は緩和基調を継続している。

国際収支は、経常収支の黒字が季節的に縮小したものの、資本収支の赤字幅も比較的小幅にとどまったため、総合では黒字基調を続けている。

#### 生産、出荷は引き続き増加、製品在庫の調整は進捗

5月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月比+1.3%と、引き続き増加した。これには、資本財が輸送機械の減少にもかかわらず、タービン、圧延機など大型機械の完工集中によって、著増したことが響いている。このほか、生産財(鉄鋼、化学、合成繊維など)、非耐久消費財も増加したが、建設資材、耐久消費財は減少を示した。

鉱工業出荷(季節調整済み)は、前月著伸(+4.1%)のあと、5月も、速報で、前月比+0.5%と微増を示した。生産同様、大型機械を中心に資本財が増加したが、耐久消費財は前月著伸の反動で、大幅に減少した。このほか、建設資材、生産財などは、需要の漸増傾向を映じ、着実な上昇歩調を

示している。

5月の鉱工業製品在庫(季節調整済み、速報)は、前月比-0.6%と、前月に続いて減少した。財別にみても、非耐久消費財を除き、各財とも軒並み減少している。こうした在庫、出荷の動向を映じ、鉱工業製品在庫率(速報)も前月比-1.1%と引き続き低下し、一昨年(1977)の引締めにより在庫率が上昇に向かった以前のボトム水準の前後にまで、落ち込んでいる商品が少なくない。なお、原材料在庫(4月)、販売業者在庫(3月)は、原材料消費や売上高の増加に対応する手当増を映じ、季節調整後でかなりの増加を示している。ただ、これら在庫の積み増し態度には、依然慎重さがうかがわれるので、全体としての在庫投資は、当面、生産規模などの拡大にはほぼ見合う程度で推移していくものと思われる。

他方、設備投資は、一般資本財の出荷がすでに3ヵ月続いてかなりの増加を示していることなどからみて、緩慢ながらも上向きぎみになっているようにうかがわれる。5月調査の本行「主要企業の短期経済観測」においても、設備投資の態度には、依然慎重さがうかがわれるものの、投資額は1~3月に引き続き若干の増加が予測されている。

#### 商品市況は大勢強保合

5月から6月にかけての商品市況をみると、紙、セメント、合成繊維などは引き続き強含みに推移しているほか、久しく低迷を続けてきた綿糸、スフ糸なども、いくぶん底固い動きに転じつつある。また鉄鋼のなかで、特に市況の回復の遅れている棒鋼などでも、6月にはいり多少の反発場面がみられた。しかし、石油、砂糖、鋼板類(特に厚板)などは弱含みを続け、また、ひところ持ち直し気配を強めた化学品(工業薬品)も、再び軟調に転じた。

このように、最近における商品市況の動きは、商品によって区々ながら、需要が官公需、輸出、

個人消費などを中心に、着実な増加を示していることを背景に、大勢としては、強保合程度で推移しているものとみられる。こうしたなかで、一方では市況のある程度回復した商品が、供給の増加から、頭打ちないし弱含み商状に転じ、他方市況回復の遅れている商品は、慎重な供給態度を映じ、ようやく底固さを加えるという特色が見いだされる。

5月の本行卸売物価は、非鉄(銅)の続騰を主因に、前月比+0.1%と小幅上伸を示した。6月上旬も、前旬比+0.3%と上昇したが、これも非鉄、木材の続騰による面が大きい。

5月の消費者物価(東京)は、前月比-0.9%と反落した。これは、前月急騰した野菜など季節商品の下落によるものであり、家賃などは引き続き根強い上昇を示している。

#### 企業金融は緩和基調持続

5月の金融市場は平穩裡に推移した。すなわち、財政資金は、公共事業関係費などの支払い進捗にもかかわらず、国鉄、食管などの受入れや国債公募代り金の引揚げ(493億円)が多額に上ったため、月中251億円の揚超となった。しかし、銀行券は、前月末に流出をみた行楽資金などの順調な還流を中心に、853億円の還収超となったため、本行は、前月に引き続き、短資業者に700億円の政府短期証券を売却し、本行貸出も45億円減少した。

5月の全国銀行貸出増加額は、1,795億円と、前年同月を1割強上回った。これには、地方公共団体向け貸出が、固定資産税の納期延長(資産評価替えのため)などに伴い、かなり増加したことが響いており、一般貸出は引き続き緩慢な増勢にとどまっているようである。恒例の3月期決算関係資金貸出については、法人税即納率の上昇に加え、銀行筋が6月所要資金を当月に貸し込んだこともあり、前年同月の水準に比べそれほど落ち込まなかったとみられるが、反面、企業の側ではその他運転資金などの借入れを極力手控えようとする動きが目立った。売上高や手形交換高の増加に伴い、これらに対する現預金の回転率は、下げ止まりからやや上昇ぎみとなっているものの、金融

機関の積極的な融資態度とあいまって、企業の金繰りは、大勢として、かなりの緩和基調を持續している。

なお、5月には、500億円の長期国債が市中公募に付され、このうち60億円が証券業者を通じて一般に売り出された。

#### 貿易収支の実勢は大幅黒字を持續

5月の国際収支(IMF方式)をみると、経常収支の受超幅(22百万ドル)は、貿易収支黒字(111百万ドル、季節調整後、約190百万ドル)の季節的縮小を映じ、前月に引き続き小幅化した。しかし、長期資本収支の赤字(31百万ドル)が、ほぼ前月並みの水準にとどまったことなど(誤差脱漏は29百万ドルの黒字)から、総合収支では、かなりの黒字(22百万ドル)となった。なお、金融勘定では、外貨準備は微減(2百万ドル)となったが、為替銀行の短期資産、負債バランスは、輸出手形の買持ち増などを映じ、前月に引き続き好転した。

5月の輸出は、前年同月比では+9%の増加にとどまったが、これは前年が対米鉄鋼輸出の増大などから、高水準に上っていたためであり、季節調整後の実勢でみると、前月比+2%と、依然増加を続けている。通関ベースで商品別の動きをみると、綿、スフ織物などが不振の反面、化学品、合成繊維、自動車、テレビなどが好調を続けていることに変わりはないが、このところ鉄鋼、船舶の輸出がやや頭打ちぎみとなっている。先行指標である輸出信用状も、米国向けを中心に好調を続けている。

5月の輸入は、前年同月比で+12%の増加を示し、また季節調整後の実勢でも、かなり増加した前月並みの水準となった。通関ベースで商品別の動きをみると、食料、石油などは増勢一服ぎみながら、鉄鉱石、大豆、木材などは高水準を持續している。2月来のかなり急速な輸入の増加によって、輸入原材料在庫も、このところかなり回復してきているので、先行き輸入は生産の増大にはほぼ見合う程度で推移していくものと思われる。なお、先行指標である輸入信用状や輸入承認は高水準を続けている。

(昭和41年6月28日)