

## 国内経済情勢

### 概観

輸出の伸び悩み、官公需の出遅れにもかかわらず、設備投資を中心に経済活動は根強い拡大を続けている。5月の生産はやや伸び悩んだが、基調としてはかなりの増勢を持続しているものとみられ、また、ここ2、3ヵ月増勢が鈍化していた出荷も相当な伸びを示した。この間、商品市況面では、鉄鋼が若干反発したが、綿糸は反落し、全体として市況は保合いぎみに推移しており、卸売物価もほぼ横ばいを続けている。消費者物価もこのところ落ち着いている。

一方、金融面では、財政資金の揚げ要因が強まり、季節的繁忙期を迎え金融市場は小締まりぎみとなっているが、企業の借入需要はゆるやかな増加を示すにとどまり、銀行貸出の増勢もひとところに比べやや鈍化している。

5月の国際収支は、輸出の伸び悩み、輸入の漸増から季節調整後の貿易収支の黒字幅が一段と縮小しており、総合収支では、3ヵ月にわたってかなりの逆調となっている。

#### 生産、出荷は増勢を持続

鉱工業生産(季節調整済み)は、4月に前月比+1.2%と増加したあと、5月も速報で+0.6%と続伸した。当月の伸びが小幅にとどまったのは、電力向け大型機械の著減など一時的要因が響いており、最近の動きをならしてみると着実な増勢が続

いている。5月の生産を財別にみると、一般資本財が上記の事情から減少したほか、耐久消費財も連休による電気機械の減産の影響もあってかなり減少したが、その他の財はいずれも増加した。

鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は、ここ2、3ヵ月増勢が鈍化していたが、5月には前月比+3.5%と目立って増加した。当月の動きには、前月急減した鋼船、動植物油脂(鯨油関係)の反動増など一時的要因がからんでいるが、これらを考慮しても、かなりの伸びを示した。財別には、一般資本財が生産と同様の理由から若干の減少となったが、前月急減した輸送用機械が鋼船の著増から大幅に増加し、生産財も鉄鋼の出荷増から相当の増加となった。

生産者製品在庫(季節調整済み)は、3月、4月とかなりの増加を示したあと、5月(速報)も前月比+0.2%と微増したが、出荷の大幅増加により製品在庫率は前月比-3.2%とかなり低下した。

設備投資は、電力向け大型機械を除く一般資本財出荷が基調として根強い増勢を続けていることからもうかがわれるように、相変わらず高いテンポで増加しているものとみられる。機械受注(海運を除く民需、季節調整済み)も月によりフレはあるものの、ならしてみると増加基調にある点からみて、当面設備投資の増勢が続くものとみられる。

この間、賃金の根強い上昇を背景に、個人消費はこのところ底堅さを加えてきているようである。5月の全国百貨店の売上高をみても、夏物商

品の売行き好伸もあってかなりの伸びを示している。

#### 商品市況は品目により区々ながら大勢保合い

最近の商品市況をみると、2月以降ほぼ一貫して軟化商状を続けてきた鉄鋼が、条鋼類を中心に若干反発した一方、頃来異常高を呈してきた綿糸がかなり反落するなど、主力商品は対照的な動きを示した。この間、セメント、基礎薬品類、洋紙などは強保合いに推移したが、非鉄(銅、亜鉛)、石油、板紙、砂糖などでは引き続き弱気配がうかがわれる。

このように、商品市況の動きは品目により区々ながら、全体として市況の地合いはここ一兩月ほぼ保合った状態で推移している。ただ、こうしたなかで、現実の需要増によって下値がさきえられている面がかなりあることは見のがせない。現に、鉄鋼では、増産が続いているにもかかわらず、鋼板類もこのところ下げ止まっており、また、綿糸が異常人気剥落のわりにはなお高値圏にとどまっているのは、こうした事情を物語るものといえよう。

本行卸売物価は、3月、4月と続落したあと、5月には繊維の上伸が響いて前月比+0.1%の微騰となった。6月にはいつてからも、上旬は前旬比保合ったあと、中旬は繊維が反落したものの、鉄鋼が反騰したことなどから+0.1%の小幅上昇となったが、基調としてはなお落着きぎみに推移している。

消費者物価(東京)は、野菜、鶏卵などの値下がりが大きく響いて5月は前月比-1.2%と大幅に低下したあと、6月も-0.5%の低下となった。季節商品を除いてみても、5月、6月ともそれぞれ前月比+0.1%の小幅上昇にとどまっている。

#### 財政資金の引揚げ傾向強まる

5月の財政資金は、暫定予算の影響により公共事業関係費などの支払が伸び悩む一方、租税・郵貯などの受入れ好伸から引揚げ傾向が強まり、長期国債の市中消化額が前年同月並み(493億円)であったにもかかわらず、月中の受超額は1,314億円と前年同月(251億円)を大幅に上回ったが、他方銀行券は、前年を上回る1,123億円の還収超(前年同853億円)となった。このような情勢から、金融市場は大勢平穩裡に推移したが、月末接近につれ季節的繁忙期を前にしてさすがに小締まりぎみとなり、6月1日から月越物コール・レートは日歩1厘上昇した。

6月も財政資金の引揚げ傾向が相変わらず強く、月中1,328億円の大幅揚超(前年726億円の揚超)となり、一方、銀行券の月中増発額も1,833億円と前年同月(1,407億円の増発)を相当上回った。このため、金融市場の資金不足はかなりの額に達し、本行は短期証券の買戻しや長期債の買入れなどを行なって需給の円滑化に努めたが、月央には、コール・レートは翌日物、無条件物とも月初の月越物に追随して、それぞれ日歩1厘上昇した。この間銀行券は、消費の堅調や賃金水準の上昇を背景に底堅い動きを続けており、月中平均発行高の前年比増加率は5月は+15.4%と前3か月の水準をやや下回ったが、6月には+16.4%と再び上昇した。

5月の全国銀行貸出増加額は、月中1,870億円と前年同月の水準(1,796億円増)を若干上回る程度にとどまった。これには、4月末日が休日のため、月末期日手形の決済が5月初めに持ち越されたことの影響もあるが、ならしてみても、ここ数か月来みられた増勢はやや鈍化している。この

間、一部企業には、これまで手控えてきた決算資金を新たに借り入れるとか、先行きをおもんばかって借り増しをはかる動きもみられるが、総体としてみれば、資金繰りになおゆとりがあるため、借入需要が大きく盛り上がる地合いにはないようである。

公社債市況の動向をみると、上場相場、店頭気配とも5月から6月にかけて国債、政保債を除きほぼ軒並みに軟化を続けた。このため、都市銀行などの有価証券売却意欲は引き続き強いものの、その実行を差し控えざるをえない状況にある。もっとも、ごく最近では、公社債市況の軟化は一服模様となっている。

#### 貿易収支の実勢黒字幅は更に縮小

5月の国際収支は、短期資本の流入増もあって、資本収支が若干の黒字となったにもかかわらず、貿易収支が一転して赤字となったため、総合収支では73百万ドルの赤字と3月以来の逆調傾向を持続した。なお、金融勘定では、外貨準備は18百万ドルの小幅増加となったが、為銀の資産・負債バランスは輸入の増大に伴う外銀借入れの増加に加え、海外短資の取入れ増もあって、引き続き大幅に悪化した。

当月の貿易収支の悪化には、前月急増した船舶輸出の反動減や航空機の一時的な輸入増などの要因もかなり響いているが、これらを考慮しても、季節調整後の貿易収支の黒字幅がこのところ1～

3月平均に比べ更に縮小していることは見のがせない。

5月の輸出は、月によりフレの大きい船舶の輸出停滞が大きく響いて、前年同月比伸び率は+7%と小幅にとどまり、季節調整後の実勢では前月より若干減少した。品目別の動き(通関ベース)をみると、自動車や合繊織物などは好伸を続けている反面、食料品、鉄鋼、綿織物などは引き続き前年同月を下回っており、また民生用電気(テレビ)の伸びもこのところ急速に鈍化している。地域別には、ベトナム関連諸国向けは好調が続けているが、米国向けは相変わらず伸び悩んでいる。このような輸出の伸び悩み傾向は、先行指標面でも引き続きうかがわれ、5月の輸出信用状は前年同月比で+4%程度にとどまっている。

一方、5月の輸入は、前年同月比で+27%と一段高となり、季節調整後でも更に水準を高めている。もっとも、通関ベースでみると、これには機械類、非鉄などの入着集中という事情もあるが、鉄鋼原材料や木材、石油などの原燃料を中心に輸入が根強い増勢を続けている点に変わりはない。先行指標である輸入承認の動きをみても、5月は原燃料を中心に前年同月比+27%と高水準を示しており、当面、このような輸入の増勢基調は持続するものとみられる。

(昭和42年7月4日)