

国内経済情勢

概 観

設備投資と個人消費を中心に総需要は高いテンポの拡大を続けている。生産も相当な増勢をたどっているが、一方需要も引き続き堅調に推移しているため、商品市況は総じて強含み商状を呈し、卸売物価は海外価格上昇の影響も加わって春先以降目だった騰勢を示している。消費者物価も天候不順の影響もあってこのところ騰勢が強まっている。また労働力需給は引き締まり傾向を続け、賃金の上昇テンポも高まっている。

金融機関の貸出は企業のおう盛な資金需要もあって顕著な増勢をたどっており、これに伴って全国銀行のポジションは6月には季節的事情なども加わって都市銀行を中心に悪化した。金融機関の融資態度は選別の色彩を若干強めているが、企業の資金繰りはなおやや余裕含みに推移している模様である。

6月の国際収支は、総合収支で282百万ドルの受超と既往最高の黒字を記録した。季節調整後の貿易収支も、輸入が漸増傾向を強めているもののなお多額の黒字を続けている。金融勘定では、国際的高金利を映じて海外短資取入れ残高が引き続き減少したため、為替銀行の対外短期ポジションは大幅に改善したが、反面外貨準備は微減となった。

このように、国際収支は引き続き順調な推移を示しているものの、海外高金利の持続などからうかがわれるように、国際経済環境の先行きは予断を許さないものがあり、さらに国内面では需要の堅調持続を背景にこのところ物価、賃金の騰勢が強まり、企業マインドもしだいに強硬化しつつあるようにみられることは注目を要する。

生産、出荷はかなりの増加

鉱工業生産(季節調整済み)は、4月に急増したあと5月は前月比+0.3%と小幅の増加にとどまったが、6月(速報)には+1.6%と再びかなりの増加を示した。この結果4～6月の生産は前期比+6.4%と35年1～3月以来の最高の伸びを記録した。当月の動きを財別にみると、前月減少した一般資本財および船舶が相当な増加を示したほか、耐久消費財(カラーテレビ、冷蔵庫等)、生産財(鉄鋼、機械部品等)も増勢を続けた。

一方生産と同様5月に小幅の増加にとどまった鉱工業出荷(季節調整済み)も、6月(速報)には前月比+1.6%とかなりの増加を示した。この結果4～6月の出荷は前期比+6.0%の大幅増加となったが、年初来を通計しても月率1.8%(年率換算22%)の高い伸びを示している。当月の出荷を財別にみると、前月減少の船舶が著増を示したほか、一般資本財および生産財もかなりの増加となったが、反面エアコンディショナー、扇風機等を中心に耐久消費財は減少した。

この結果6月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、耐久消費財を中心に前月比+2.0%の増加となり、製品在庫率指数はごく小幅ながら上昇した。

設備投資の動向をみると、一般資本財出荷(季節調整済み)が前2ヵ月大幅の増加のあと、6月(速報)も前月比+1.6%(4～6月通計では前期比+7.6%)とかなりの増加を続けていることから推して、このところ設備投資は相当な増勢をたどっているものとみられる。先行指標である機械受注(船舶を除く民需、季節調整済み)は昨秋来伸び悩み傾向を続けてきたが、4月前月比+2.7%、5月+6.9%、6月+3.6%と本年春にはいつてから増勢を回復し、4～6月通計では前期比+8.4%とかなりの増加を示した。また民間建設工事受注額

(季節調整済み)も4～6月には前期比+26.7%の大幅増加となった。

この間労働力需給は引き締まりの度合いを強めており、求人倍率(季節調整済み)は、5月、6月とも1.26と既往最高水準を続けている。またこのところ微減傾向を示してきた所定外労働時間(製造業、季節調整済み)も、4月に大幅増加のあと、5月、6月ともかなりの増加を続けている。かかる情勢のもと全産業の1人当り平均賃金(定期分、季節調整済み)は高率のベース・アップなどを映じて4～6月には前期比+4.9%(1～3月+2.8%)と高い伸びを示しており、賃金の上昇テンポは一段と強まっている。

このような賃金所得の増大などを背景に、個人消費は堅調に推移しているものとみられ、関連指標の一つである全国百貨店売上げ高(季節調整済み)は、5月に前月比+2.1%と高い伸びを示したあと、6月は天候不順による衣料品の売れ行き不振などから+0.2%と小幅の伸びにとどまったが、7月の都内百貨店売上げ高は再びかなりの増勢を取りもどした模様である。

物価の騰勢目だつ

最近の商品市況をみると、季節的事情などから繊維が反落しセメントも弱含みに推移したが、反面非鉄、石油、一部の基礎薬品等が引き続き堅調を示したほか、鉄鋼が鋼板類、条鋼類とも再び上昇に転じた。このように品目により区々ながら、総じて商況は強含みに推移している。

3月以降毎月0.3%ずつ上昇を続けてきた本行卸売物価は、6月も木材が続落したもの、非鉄、鉄鋼、食料品の値上がりを主因に前月比+0.4%の上昇となり、7月にはいってからも非鉄の続騰に木材の反騰が加わって、上・中旬ともそれぞれ前旬比+0.1%の上昇を示している。このように春先以降卸売物価が年率4%前後の騰勢を持続しているのは、総需要の高いテンポの拡大に伴い国内の需給関係が引き締めぎみに推移しているのに加え、輸入品価格も上昇しているためとみられる。

またこのところ比較的落ち着いた推移を示して

きた消費者物価(東京)も、7月には前月比+2.2%の急騰を示し、前年同月比では+7.8%の高水準に達した。当月の上昇の主因は、天候不順による生鮮魚介、野菜、くだもの等季節商品の急騰であるが、季節商品を除いてみると前年同月比+5.4%の上昇となる。

金融機関の貸出増勢続く

6月の銀行券は多額の官民夏季ボーナスの支払などを中心に月中3,126億円的大幅増発(前年同月同2,653億円)となり、財政資金も、法人税を中心に租税の受入れが増加し、また円シフトの進展を映じて外為会計の払超幅も前年同月に比べ縮小したため、月中受超額は1,171億円に達した(前年同月同222億円)。

このような情勢から金融市場における資金不足は多額に上り、これに対処して本行は政府短期証券の買戻しを行なったが、総じて市場は漸次繁忙ぎみとなり、コール・レートも5月に低下した翌日物、無条件物が下旬に日歩1厘上昇した。

7月にはいって、銀行券は順調な還流を示し、月中263億円の還収超(前年同月同204億円)となったが、財政資金は、夏季ボーナスの増大などから租税の受入れが多額に上ったため、2,493億円の大幅受超(前年同月同941億円)となり、市場は引き締まりの度合いを強めた。このためコール・レートは月央に各条件物とも日歩1厘上昇したあと、8月初めにはさらに日歩1厘の上昇をみた。

銀行券の月中平均発行残高の前年比増加率は4～6月に+17.1%と高水準に推移したあと、7月には+17.8%とさらに水準を高めており、銀行券は根強い増勢基調を続けている。これは経済活動の拡大とくに前記のような賃金支払の増大、個人消費の堅調を反映したものとみられる。

なお4～6月中の預金通貨の各月末平均残高(季節調整済み)は、前期比+5.8%(昨年10～12月+2.8%、本年1～3月+4.4%)と一段と増勢を強めており、手形交換高に対する預金通貨の回転率は引き続き低下ぎみとなっている。

6月の全国銀行貸出増加額は、5,346億円と前年同

月(3,350 億円)を大幅に上回った。これに伴い月末貸出残高の前年同月比伸び率も 4 月+13.6%、5 月+14.2%のあと、6 月は+14.7%とすだいに増勢を強めている。業態別にみると都市銀行をはじめ地方銀行、長期信用銀行とも顕著な増加を示した。また中小企業金融機関の貸出も大幅な増加となった。なお全国銀行のポジションはこのところ順調な推移を示してきたが、かかる貸出の増大に加え銀行段階における円シフトの進展や季節の事情もあって 6 月には都市銀行を中心にかなり悪化した。

企業の資金需要は、経済の根強い拡大を背景に、設備・運転資金ともに引き続きおう盛であるが、銀行貸出の著増、売上げ代金の順調な回収などから、企業の資金繰りは総じてやや余裕含みで推移している模様である。金融機関の融資態度は優良中堅企業向けなどを中心に総じてかなり弾力的であるが、融資効率上の配慮から選別色も強まっている。このため、設備資金の借入れ未達を生じている一部の企業では、内外金融環境の変化懸念もあって、先行きの資金調達について警戒感を深めている向きもみられる。

なお全国銀行貸出約定平均金利は、5 月に月中 1 条の低下となったあと、6 月も地方銀行などの貸出金利が引き続き低下したため 1 条の続落となった。

この間公社債市況は、ボーナス資金流入などから機関投資家の買入れが増加した反面、都市銀行が本行の債券短期買入れ見越しなどから売り控えたため、7 月にはいってやや小もどし商状を呈している。

国際収支は大幅黒字

6 月の国際収支は、貿易収支の大幅黒字に加え、長期資本収支がかなりの流入超となったため、総合で 282 百万ドルの受超と既往最高の黒字を示した。貿易収支の黒字幅は、輸出が好伸した反面季節の事情から輸入が減少したため、前月より 1 億ドル拡大したが、季節調整後では 319 百万ドルとここ 2～3 か月に比べ若干縮小した。長期資本収支の黒字は、非居住者の市場経由株式投資

が記録的な流入超を示したことが主因である。この間金融勘定では、国際の高金利を映じた海外短資取入れ残高の大幅減少から為替銀行の対外短期ポジションが当月も 252 百万ドルの大幅改善を示したため、外貨準備は 12 百万ドルの微減となった。

なお 7 月にはいってから上記非居住者の株式投資資金のネット流入が止まったほか、為替銀行の対外短期ポジションが引き続き改善したため、外貨準備は 55 百万ドルの減少となった。

6 月の輸出は、前年同月比で +26.6%、季節調整後でも前月比 +3.9%とかなり増加したが、これには前月減少した船舶が当月はかなり増大したことも響いている模様である。品目別(通関ベース)にみると、化学肥料、綿織物が不振であった反面、上記船舶の著増のほか、自動車の増勢回復を主因とする機械類および韓国に対する米の貸与による食料品の好伸が目だった。先行指標である輸出信用状接受額(季節調整済み)は、6 月に前月比 +2.9%と増加のあと、7 月も +4.8%とこのところかなり持直しぎみとなっている。

一方 6 月の輸入は、前年同月比で +21.8%と高い伸びを示した。もっともこれには、前年 6 月に関税引下げ見越しの輸入繰延べの動きがあったという特殊要因も響いているが、季節調整後の前月比でみても 5 月に +5.7%と増加したあと、6 月も +9.2%とかなりの増加を示しており、このところ輸入の増勢回復傾向が目だっている。品目別(通関ベース)にみると、原綿、原毛、原油等が引き続き落ち着いた推移を示しているものの、鉄鋼原材料、非鉄のほか、これまで落着きぎみであった大豆、木材、化学製品、機械等もかなりの増勢を取りもどしている。先行指標である輸入承認額(季節調整済み)の動きをみると、4 月前月比 +24.7%、5 月-12.9%のあと 6 月は +2.5%の増加と、特殊な大口契約分の変動により相当なフレを生じているが、ならしてみればかなりの増加傾向を示している。輸入素原材料在庫率がすでにかなり低下していることもあり、輸入は先行き漸増傾向をたどるものと思われる。(昭和 44 年 8 月 5 日)