

## 国内経済情勢

### 概観

設備投資、個人消費の堅調を中心に総需要は拡大を続け、出荷は顕著な増勢をたどっている。このため一方で生産も大幅な増加を示しているものの、需給関係はかなりの業種において引き締まりの度合いを強めており、商品市況は堅調みを加え、卸売物価は目だった騰勢を持続している。このような情勢を背景に企業の生産、投資態度はいっそう強硬化しており、設備投資計画の増額修正の動きが強まっている。また消費者物価も根強い騰勢を続けている。労働力需給はひっ迫の度合いを加え、賃金は大幅の上昇を示している。さらに、銀行券の増勢も一段と顕著になっている。

金融機関の貸出は大幅な増加を続けており、企業の資金需要はおう盛であるものの、企業の手元流動性にはさほどの変化が生じたようにはうかがわれない。もっとも銀行が選別的な融資態度を強めていることもあり、内外金融情勢の先行き見通し難とあいまって、大企業の一部には先行きの資金調達に関する警戒感を深めている向きもみられる。

7月の国際収支は、外国資本の流入著減を主因に総合収支の黒字幅が120百万ドルと前月に比し相当縮小した。季節調整後の貿易収支は、輸入がかなりの増勢を示しているにもかかわらず、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た外銀借入れの減少などから、外貨準備は減少したものの為替銀行の対外短期ポジションは引き続き大幅に改善し、月末にははじめて資産超過に転じた。

以上のように、国際収支は黒字を続けているが、最近の国内経済情勢には懸念すべき現象が現われており、また海外経済の先行きにも十分注目を要するものがあるので、経済の安定的成長を持続させるため、景気の行き過ぎを未然に防止する

措置として、本行は8月30日、公定歩合および準備預金の準備率引上げを決定した。

**生産、出荷は顕著な増勢を持続、企業マインドは一段と強硬化**

鉱工業生産(季節調整済み)は、4～6月に前期比+6.3%と著増のあと、7月(速報)も前月比+2.2%と相当な増加を示した。当月の増加は、需要期入りを迎えた建設資材(金属製建具等)の著増のほか、鉄鋼、非鉄、石油製品を中心とする生産財および乗用車等耐久消費財の続伸によるものである。

一方鉱工業出荷(季節調整済み)も、生産と同様4～6月に前期比+5.9%の著増を示したあと、7月(速報)も前月比+2.5%の大幅増加となった。財別にみると、船舶、鉄道車両の著減から資本財輸送機械が減少したほかは、カラーテレビ、乗用車の著増を中心とする耐久消費財をはじめ、各財とも軒並みかなりの増加を示した。

7月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は耐久消費財(エアコンディショナー等)を中心に前月比+1.1%と小幅の増加を示したが、出荷の大幅増加により製品在庫率指数(92.0)は再び低下して昨年11月以来の低水準となり、とくに鉄鋼(67.7)は42年6月以来の最低を記録した。

このように出荷が顕著な増勢をたどり、また卸売物価も相当な騰勢を持続していることなどを背景に企業マインドはいっそう強硬化しつつあるようにみられる。ちなみに8月時点調査の本行「主要企業短期経済観測」の結果をみると、当面の業況判断について好転を見込む企業の割合は増加傾向を示し、先行きの生産についても7～9月、10～12月ともかなりの増加が見込まれ、年度間では前年度を上回る高率の伸びが予測されている。なお同時に実施された「中小企業短期経済観測」によれば、中小企業の生産も当面大企業をやや上回る伸びが見込まれている。

また設備投資関係では、大企業、中小企業ともに生産設備の不足を訴える企業の割合が増加しており、このような事情を背景に大企業の設備投資

(工事ベース、季節調整済み)は4～6月に前期比+10.6%の大幅増加のあと、7～9月についても+10.7%の続伸が見込まれ、年度間計画も前年度比+21.9%と前回調査時(5月)の計画(+18.5%)が再び増額修正され、すでに43年度の実績(+22.7%)にはほぼ匹敵する高い伸びを示している。中小企業についても上半期中の設備投資(季節調整済み)は前期比+18.6%(43年度下期同+5.2%)の伸びが見込まれ、様変わり増勢を示している。

なお設備投資の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、4～6月に前期比+8.4%と相当な増加を示したあと、7月には前月比+7.9%という増勢を強めている。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+25.3%の大幅増加のあと、7月も前月比+9.3%と著増した。

この間経済活動の急速な拡大を背景に、労働力需給は一段とひっ迫の度合いを強めており、求人倍率(季節調整済み)は7月には1.32へと上昇し再び既往最高を記録した。

#### 物価の騰勢続く

最近の商品市況をみると、綿糸等は引き続き弱含みながら、鉄鋼、非鉄が一段と騰勢を強めたほか、板紙や基礎薬品類等も強含みに推移するなど、総じて商況の地合いは堅調の度合いを加えつつある。

かかる市況の堅調には、夏場の自然減産(鉄鋼)、海外相場の上伸(非鉄)といった個別の要因も響いているが、基本的には、内需の顕著な増勢を背景に市場における需給引き締め感が一段と拡大しつつあることによるものとみられる。

このような情勢を映じて本行卸売物価は、7月に前月比+0.2%と6ヵ月連続の上昇を示したあと、8月にはいつてからも上旬+0.1%、中旬+0.2%と前月よりも騰勢を強めている。品目別にみると最近の上昇には鉄鋼、非鉄、木材等の続騰が大きく響いているが、これとともに従来すう勢的な値下がり傾向をたどってきた機械、化学製品、合繊等においても、需給の引き締まりを背景にこのところ下げ止まりないし反騰を示す品目が増大し、全体の物価水準をかなり押し上げている点を見のがすことはできない。

また前記短期経済観測によれば、製品需給の現

状に関し、鉄鋼、合繊、一般機械、電気機械、化学、非鉄等広範な業種において、需要超過と判断する企業の割合が増加している。

消費者物価(東京)は、7月に前月比+2.2%と急騰を示したあと、8月は野菜類の反落を主因に前月比では-0.1%の微落となったが、前年同月比上昇率は+7.9%と水準をさらに高めた。季節商品を除いてみると、7月の前月比+0.4%の上昇に続き8月も被服費、住居費の上昇から+0.3%の続騰となり、前年同月比では+5.6%と根強い騰勢を維持している。

#### 貸出の大幅増加続く

7月の銀行券は、前月大幅増発のあとを受け、月中263億円の還収超とほぼ前年(同204億円)並みの動きを示したが、財政資金は、夏季ボーナス関係所得税を中心に収収が好伸し、また円シフトの進展を映じて外為会計が前年比様変わりの受超となったことなどから、月中2,493億円の大幅揚超(前年同941億円)となった。

8月の銀行券は月中399億円の小幅の還収超(前年同727億円)にとどまり、一方財政資金は租税受入れ増などから引き続き月中3,450億円の大幅揚超(前年同2,816億円)となった。このため7、8両月とも金融市場の資金不足じりは多額に上り、本行は債券買入れなどによって対処したが、コール市況は季節的な資金不足期を迎え、とくに都市銀行の取入れ需要が増加したこともあって強調裡に終始し、7月央および8月初めの再度にわたり各条件物とも日歩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、7月に+17.8%と38年末以来の高い伸びを示したあと、8月には+18.6%とさらに水準を高めた。このように銀行券の増勢基調がこのところ一段と強まっているのは、経済の拡大とくに賃金所得の増大や消費の堅調を映じたものとみられる。全産業の1人当たり賃金(季節調整済み)は、4～6月に前期比+6.3%と著伸のあと、7月も前月比+0.5%と増加し、前年同月比では+17.6%の高水準に達している。また個人消費の関連指標である全国百貨店売上高(季節調整済み)は7月に前月比+2.8%と高い伸びを示したが、8月も都内百貨店売上高はかなりの増勢を続けている模様である。

7月の全国銀行貸出増加額は、4,833億円と引き続き前年同月(2,983億円)を大きく上回った。これに伴い月末残高の前年同月比伸び率も5月+14.2%、6月+14.7%のあと7月は+15.3%と増勢を強めている。業態別にみると、地方銀行が著伸したほか、都市銀行、長期信用銀行も相当な増加を示した。また中小企業金融機関の貸出も積極的な融資態度を映じて顕著な増加を示した。

経済活動の急速な拡大に伴い、企業の資金需要は一段と強まっているが、これに対し金融機関の融資態度は、優良中堅・中小企業向けを中心にかなり弾力的な反面、融資効率上の配慮から選別的色彩も濃くなっている。企業の資金繰りは総じてやや余裕含みで推移しているものの、設備資金需要のいっそうの増大を見込む一部の企業では、起債環境の不ざえ、外資調達の見通し難などの事情もあって、先行きの資金調達について警戒感を強めている向きもみられる。

前記の短期経済観測により企業金融の現状をみると、企業の手元流動性は大企業、中小企業とも前回調査時(5月)に予測されたような低下を示すことなくほぼ横ばいで推移しており、企業間信用にもほとんど変化はみられないが、大企業では先行きの資金繰りは苦しくなるとみる企業の割合が増加している。

全国銀行貸出約定平均金利は、6月に月中1条の低下のあと、7月は長期信用銀行などでは続落したものの、都市銀行では設備資金貸出の増大などから上昇をみたため、前月比横ばいとなった。この間公社債市況は、7月中いくぶん小締まりぎみとなったが、8月にはいり一部金融機関の売却が再び増加した反面、先行きの金融情勢見通し難などから買控え傾向が強まっているため、再び弱含み商状を呈している。

なお、公定歩合の引上げおよび年利建移行に伴い、全国銀行貸出の標準金利は9月8日から年6.25%(従来5.84%)に引き上げられることになり、またコール・レート(月越物)も9月1日から年9.0%(従来8.76%)となった。

### 長期外資の流入著減するも国際収支はなおかなりの黒字基調

7月の国際収支をみると、貿易収支が季節的事

情もあって受超幅を拡大したものの、長期資本収支が多額の赤字となったため、総合収支の黒字幅は月中120百万ドルと前月(同282百万ドル)に比しかなり縮小した。長期資本収支が多額の赤字となったのは、非居住者の市場経由株式投資がこれまでの大幅流入超からわずかながらも売却超に転じたこと、および外債発行がなかったことなどから、外国資本の流入が急減したためである。

なお季節調整後の貿易収支は、輸出が好調を続けているものの輸入が大幅に増加したため、黒字幅は若干縮小した。この間金融勘定では、外貨準備は引き続き減少したが、為替銀行の対外短期ポジションは輸出手形の著増および外銀借入れの減少から4ヵ月連続して2億ドルを上回る改善を示したため、月末にははじめて資産超過に転じた。

7月の輸出は、前年同月比で+31.8%、季節調整後の前月比でも+2.6%とかなりの増加を示した。先行指標である輸出信用状接受額(季節調整済み)も、7月に前月比+4.8%と著増のあと、8月は+1.1%とやや伸び悩んだが、ならしめてみると増勢はこのところ再び持ち直し傾向を示している。品目別の動きを通関ベースでみると、自動車の増勢回復、ラジオ・テレビの好伸など機械類が大幅に増加したほか、化学製品、食料品等も著しい伸びを示した。地域別には、上記自動車を中心に米国向けがやや増勢を回復したほか、西欧向け、共産圏向けなどが著伸した。

一方7月の輸入は、季節調整後の前月比で+5.3%と急増し、3ヵ月連続して5%を上回る大幅な増加を示した。もっとも当月の増加には、のり、羊毛の入着集中などの一時的要因も若干響いている模様である。品目別(通関ベース)にみると、小麦、砂糖を中心とする食料品や事務用機械等が著伸したほか、くず鉄、羊毛等も増加した。先行指標である輸入承認(季節調整済み)の動きをみると、6、7月とも前月比各+2.5%とかなりの増加を続け、とくに機械、鉄鋼原材料の増勢が目だっている。生産がかなりの増勢を続けているに加え、輸入素原材料在庫率もこのところ低水準にあることなどから、先行きの輸入は引き続き増加傾向をたどるものと思われる。

(昭和44年9月5日)