

国内経済情勢

概観

生産は4ヵ月間著伸のあと8月には小幅の減少を示したが、増加基調にとくに変化があったとはみられない。設備投資、個人消費を中心に総需要は堅調に推移しており、広範な業種にわたって需給関係は引き締まりを続けている。商品市況は主力商品の一部にこれまでの急騰に伴う模様ながめ気分の台頭などから騰勢一服の動きもみられるが、総じて強含みを続け、卸売物価は目だった騰勢を示している。労働力需給はひっ迫裡に推移し、賃金は高い伸びを続けている。

銀行の融資態度には抑制色の強まりなど徐々ながら微妙な変化もうかがわれるが、経済活動の急速な拡大を映じて企業の借入れ需要は引き続きおう盛であり、金融機関の貸出は大幅な増加を続けている。債券市況は軟調に推移している。

8月の国際収支は総合で197百万ドルと大幅な黒字を示したが、季節調整後の貿易収支は輸入の増勢持続を主因に黒字幅はかなり縮小した。金融勘定では為替銀行の対外短期ポジションの改善が小幅にとどまり、外貨準備高は5ヵ月ぶりに増加した。

生産、出荷は減少せるも引き続き高水準

鉱工業生産(季節調整済み)は、7月に前月比+2.6%と大幅に増加し、4月以降の4ヵ月間年率3割を上回る増勢をたどったあと、8月(速報)は前月比-0.6%とさすがに小幅の反落を示した。もっともこれには前月著増の反動や、夏季休暇の日数増加の影響が季節指数面に十分反映されていないという事情がかなり響いており、生産の増加基調にと

くに変化が生じたとはみられない。財別にみると建設資材や一般資本財は反動減となったが、反面、耐久消費財(軽乗用車等)は根強い増勢を持続した。

一方鉱工業出荷(季節調整済み)も、7月に前月比+2.4%と増加し、ここ数ヵ月大幅の増勢を続けてきたが、8月(速報)には、前月比-2.0%と8ヵ月ぶりに減少を示した。このような当月の増勢一服には月によってフレの大きい船舶がたまたま著減したことも相当響いているほか、前月著増した建設資材の大幅反動減や、需要業界における夏季減産などの事情も影響しており、生産同様出荷の増加基調にもとくに変化が生じたとは思われない。

8月の生産者製品在庫(季節調整済み)は、前月比+1.1%と小幅の増加を示したが、上記のような出荷の動きを映じて製品在庫率指数(95.1)はかなり上昇して本年2月ごろの水準となった。もっとも財別にみると、一様に上昇したわけではなく一般資本財、生産財の在庫率は年初来低下傾向を続け、相当な低水準になっている。

設備投資動向をみると、一般資本財出荷がならしてみれば増加基調にあることや、最近発表された各種アンケート調査で投資計画の増額修正の動きが目だつことなどから推してかなりの増加を続け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)も、7月に前月比+7.9%と著伸のあと、8月は-1.3%と小幅の減少を示したが、7、8月をならしてみれば4~6月平均と比べ+12.0%とかなり高い水準にある。また民間建設工事受注額も増勢を持続し、ここ数ヵ月は前年を4割以上上回る高水準に達している。

この間労働力需給はひっ迫裡に推移し、求人倍率(季節調整済み)は7、8月とも1.3と既往最高

の水準に達している。また全産業の1人当り賃金(季節調整済み)も、7月+0.8%のあと8月も+0.4%と根強い増勢を続けており、前年同月比では+17.5%と高い伸びを示している。かかる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高(季節調整済み)は、7月に前月比+2.8%、8月も同+2.0%と高い伸びを示している。

物価の騰勢続く

最近の商況をみると、主力商品では棒鋼が急騰し、鉛、亜鉛、合繊等も堅調を持続したほか、その他の品目でも石油、建材、化学品、板紙等シリ高を示すものが多く、総じて市況は強含みに推移している。もっともこれまで急騰してきた鋼板類、銅は騰勢一服ないし小反落となったが、これは相場急騰に伴う流通段階における模様ながめ気分の台頭(鋼板類)や、海外市況の反落に伴う仕入れ態度の慎重化(銅)などによるもので、末端需要は依然堅調を続けている。

最近ごく一部には先行きにおける金融環境の変化を見越した警戒感の台頭などもみられるが、広範な業種で需給関係は引き締まっており、鉄鋼、合繊、基礎薬品等品不足傾向が続いているものも少なくなく、価格の引上げを図る動きもかなりうかがわれる。

8月の本行卸売物価は、非鉄、鉄鋼、木材の続騰に金属製品、紙・パルプ等のシリ高も加わって、前月比+0.5%と騰勢を一段と強めた。この結果、本年2月以来7ヵ月にわたる連騰となり、とくに騰勢が顕著となった3月以降半年間の上昇率は年率4.1%に達した。9月にはいつてからも、鉄鋼、木材、化学品、紙・パルプ等を中心に上旬は前旬比+0.4%の上昇を示し、中旬も非鉄の反落にもかかわらず強保合いとなっており、とくにこのところ工業製品価格の根強い騰勢(8月中旬+0.2%、下旬+0.3%、9月上旬+0.3%、中旬+0.2%)が目

だっている。

一方消費者物価(東京)は、8月に前月比-0.1%とわずかながら反落したあと、9月は被服費(衣料品)、住居費(家賃)の続騰に、食料(くだもの、生鮮魚介)の反騰も加わって前月比+1.3%の急騰を示した。季節商品を除いてみても前月比+1.2%と1年ぶりの大幅上昇となった。

貸出の増勢続く

8月の銀行券は月末が休日に当たった関係もあって小幅の還収超(399億円、前年727億円)にとどまり、一方財政資金は租税の受入れ増を主因に月中3,450億円の大幅揚超(前年同2,816億円)となった。このため金融市場の資金不足じりは多額に上り、本行は債券の短期買入れなどによって対処したが、コール市況は季節的繁忙期とあって都市銀行を中心に取入れ需要が強く、通月堅調裡に終始した。

9月にはいつて銀行券は月中若干の増発(122億円、前年385億円)となったが、一方財政資金は地方交付税交付金や米代金などを中心に季節的な支払がかさんだため、月中大幅の払超(1,918億円、前年同2,039億円)となり、金融市場は前月とは逆に相当な資金余剰を生じた。これに対し本行は短期買入れ債券の売戻し、短資業者に対する政府短期証券の売却などにより調整を図った。これに加え中旬以降準備預金の積み増しもあって市場は引きゆるみを示すことなく引き続き堅調裡に推移した。なおこの間コール・レートは本行公定歩合の引上げおよび年利建移行に伴い、9月1日以降条件別に0.2ないし0.3%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8月+18.6%と37年3月以来の高い伸びを示したあと、9月も+18.3%と高率の伸びを続けている。このような銀行券の増勢の強まりは、経済活動の急速な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。

8月の全国銀行貸出増加額は、4,079億円と引き続き前年同月(2,246億円)を大きく上回り、月末残高の前年同月比伸び率も6月+14.7%、7月+15.3%のあと8月は+15.8%と増勢を強めた。業態別には都市銀行、地方銀行、長期信用銀行とも軒並み大幅の増加を示した。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引き続き顕著な増加を示した。このような貸出の増勢を映じて、総通貨残高の前年比伸び率は4～6月平均の+16.6%から、7月は+18.3%、8月は+21.4%と水準を高めている。

経済活動の急速な拡大を背景に、企業の借入れ需要は引き続きおう盛であるが、金融機関貸出の著増、売上代金の順調な回収などから、企業の資金繰りはなおやや余裕含みで推移しているものも少なくないようである。もっとも都市銀行などの融資態度には、ポジションの悪化に対する配慮の高まりに加え金融政策の転換もあり、抑制色が徐々に強まるなど微妙な変化がみられることもあって、大企業の一部では先行きの資金調達について警戒感をかなり強めている。

公社債市況は、9月にはいって買手側金融機関が買控え態度を強めている一方、一部金融機関からの売却が持続しているため、上場相場、店頭気配とも軟化を続け、この結果新発債の応募者利回りとは既発債の市場利回りとの間の乖離が拡大している。

なお全国銀行貸出約定平均金利は、7月に前月比横ばいとなったあと、8月は低利の大企業向け決算資金貸出の還流と、設備資金など比較的高利の貸出増加により、月中1糸の上昇となった。

季節調整後の貿易収支黒字幅縮小するも総合収支では大幅黒字続く

8月の国際収支は、長期資本収支が外国資本の流入低調から前月に引き続き多額の赤字となったが、貿易収支が季節的事情などから大幅黒字を続けたほか、短期資本収支もかなりの黒字となった

ため、総合収支の受超幅は月中197百万ドルと前月(同120百万ドル)をかなり上回った。この間金融勘定では、内外金利差の縮小などから円シフトの動きが一服したため、為替銀行の対外短期ポジションの改善は小幅にとどまり、一方外貨準備高は5か月ぶりに月中92百万ドルの増加となった。

なお季節調整後の貿易収支は、輸出が船舶引渡しの低調などから伸び悩んだ反面、輸入が春以降の顕著な増勢を持続したため、黒字幅は縮小し、月中236百万ドルとなった。

8月の輸出は、前年同月比で+21.0%、季節調整後の前月比では-2.8%と伸び悩んだ。品目別(通関ベース)にみると自動車、ラジオ、テレビ、化学品等が高水準を持続している反面、船舶、天然繊維等は前年を下回る不振を示した。仕向け地別に前年比増加率をみると、西欧、中南米、大洋州などは引き続き高水準を示しているが、前月に比べるとほぼ各地域向けとも伸び率はやや低下した。もっとも先行指標である輸出信用状接受額(季節調整済み)は、8月は前月比+1.1%とやや伸び悩んだあと、9月は+2.4%と再び相当の増加を示しており、輸出は当面順調な動きを続けるものとみられる。

一方、8月の輸入は、季節調整後で前月比+2.5%と前3か月著増のあと、引き続き相当な増加となり、前年同月比でも+26.0%と水準を高めた。品目別(通関ベース)にみると、小麦、とうもろこし、大豆等が前年を下回る落ち着いた動きを示したものの、鉄鋼原材料(スクラップ、石炭)、機械、非鉄等が急増している。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、8月は前月比+1.4%と伸び率はやや小幅にとどまったものの、機械、鉄鋼原材料等を中心に根強い増勢を示しており、輸入素原材料在庫率が低水準にあることなどから推して、先行きの輸入は引き続きかなりの増加傾向をたどるものと思われる。

(昭和44年10月3日)