

国内経済情勢

概 観

公定歩合引上げ等の影響は金融面に徐々に現われつつあるが、実体経済面ではこれまでのところほとんど変化はうかがわれない。8月に一時減少した生産、出荷は9月に再び大幅の増加を示し、経済活動は春以来の急速な拡大基調を継続している。商品市況は主力商品に騰勢一服気配もうかがわれるが、総需要の堅調を背景に大勢強調裡に推移しており、卸売物価も目だった騰勢を示している。

一方金融面では、企業の資金需要はおう盛で、金融機関の貸出は引き続きかなりの増勢を示している。もっとも都市銀行などの融資態度は抑制色を漸次強めつつあるため、企業は先行きの資金調達に関する警戒感を深めている。貸出金利も都市銀行などは相当な上昇を示している。

9月の国際収支は、季節的事情も加わり貿易収支の黒字幅が拡大したほか、株式投資など外国資本の流入増加もあって総合では341百万ドルの記録的黒字となった。この間、金融勘定では円シフトの進捗などから為替銀行の対外短期ポジションが大幅に改善し、外貨準備高は月中1億ドルの増加にとどまった。

生産、出荷は大幅増加

鉱工業生産(季節調整済み)は、8月に前月比 -0.7% と小幅反落のあと、9月(速報)は $+2.7\%$ と再び大幅な増加を示した。この結果7～9月の生産は、4～6月の記録的増加のあとにもかかわらず、前期比 $+4.0\%$ と引き続きかなりの伸びを示し、本年度上半期の前年同期比伸び率は $+17.0\%$ となった。当月の生産を財別にみると、一般資本財は微減を続けたものの耐久消費財(乗用車)、

生産財(鉄鋼、非鉄等)が続伸したほか、前月減少の建設資材も著増を示した。

一方鉱工業出荷(季節調整済み)も、8月に前月比 -2.2% と8ヵ月ぶりに減少を示したあと、9月(速報)には $+3.5\%$ と大幅に増加した。これは乗用車を中心に耐久消費財が引き続き著増したほか、前月減少したその他各財も軒並み増加したためである。なお7～9月の出荷は前期比 $+3.2\%$ となり、大幅増加($+5.9\%$)を示した4～6月よりも伸び率はかなり低下したが、フレの大きい船舶、鉄道車両、食料品の3品目を除いてみると前期比 $+4.5\%$ (4～6月同 $+5.5\%$)と相当な増勢を継続している。

9月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は前月比 $+0.7\%$ の小幅増加にとどまり、上記のような出荷の著増とあいまって製品在庫率指数(93.5)は前月比 -2.7% と再び大幅な低下を示した。財別には一般資本財および生産財の在庫率がかなりの低水準になっているのが目だっている。

設備投資と関連の深い一般資本財出荷の動きをみると8月に前月比 -1.8% と8ヵ月ぶりに減少したあと、9月には再び $+6.5\%$ の著増を示した。この結果7～9月通計でも前期比 $+4.7\%$ の増加となるが、これらの動向などから推して設備投資は引き続きかなりの増勢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、月々のフレはあるものの、4～6月に前期比 $+8.4\%$ と相当の増加を示したあと7～9月も $+10.8\%$ と増勢を続けている。

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、9月には前月比 $+4.1\%$ の大幅増加となり、7～9月通計では前期比 $+6.5\%$ と4～6月(同 $+6.0\%$)をさらに上回る伸びを示している。なお10月にはいつからも東京百貨店

売上高は、高い伸びを続けている模様である。

前記のような経済活動の早いテンポの拡大を背景に労働力需給は引き締まりの度合いを強めており、9月の求人倍率(季節調整済み)は1.32と引き続き高水準を示し、全産業の1人当たり賃金(季節調整済み)も9月には前月比+0.3%と根強い増勢を続けている。

卸売物価は続騰

最近の商品市況をみると、主力商品では棒鋼が騰勢一服となり、綿糸、銅が続落した反面、合繊、スフ糸、亜鉛等は堅調を続け、また形鋼には再上昇気配がうかがわれる。その他の商品では砂糖が急騰したほか、化学品、石油製品、建材等強含みに推移しているものが多い。このように品目により区々ながら、総じてみれば季節需要の盛り上がりもあって末端実需が一段と堅調の度合いを強めているため、商況の地合いは引き締まり基調を持続している。なお鉄鋼、非鉄について、市中玉は依然品薄状態を続けているにもかかわらず、市況がほぼ高値保含に推移しているのは、相場的大幅上昇に伴う高値警戒感(鉄鋼)や海外市況の下落に伴う先安不安感(非鉄)などから、ごく一部の商社で利食い売りが行なわれ、またユーザーの在庫手当て態度もひとところに比し積極性が薄れていることによるものである。

上記のような商況の基調を映じ、9月の卸売物価は騰勢をさらに強め、前月比+0.7%と42年2月以来の急騰を示した。この結果本年2月以来8ヵ月にわたる連騰となり、本年度上半期の上昇幅は+2.4%、年率換算+4.9%に達した。9月の動きを品目別にみると、石油・石炭を除き軒並み上昇を示しており、工業製品とくに大企業性製品がこのところかなりの騰勢を続けていることが注目される。

なお10月にはいつてからも、非鉄金属などが反落したものの、その他商品が総じて値上がり続けているため、上旬は前旬比+0.1%、中旬は保含いと根強い騰勢を持続している。

一方、消費者物価(東京)は9月に前月比+1.3

%と急騰のあと、10月は-0.2%の下落となった。もっともこれは、くだもの、生鮮魚介等の大幅下落によるもので、季節商品を除けば前月比+0.7%とかなり上昇を続けている。

都市銀行等の融資抑制色漸次強まる

9月の銀行券は月中小幅の増発(122億円、前年同385億円)となったが、一方財政資金は季節的な支払を中心に月中1,918億円的大幅払超(前年同2,039億円)となった。この結果金融市場では相当の資金余剰を生じたが、本行は短期買入債券の売戻し、短資業者に対する政府短期証券の売却などによりこれに対処し、さらに中旬以降は準備預金の積み増し需要も加わったため、コール市況は引き続き堅調裡に推移した。

10月にはいつて銀行券は若干の還収超(38億円、前年同191億円)となったが、財政資金が為替銀行の円シフトの進捗、租税収入の好調に加え米代金の支払の遅れや、自主流通米の集荷が予想ほど進捗しなかったことなどから、前年を下回る払超(1,980億円、前年2,938億円)にとどまったため、金融市場は予想されたほどの資金余剰を生じなかった。この間本行は、9月と同様短期買入債券の売戻し、短資業者に対する政府短期証券の売却などにより市場の調整を図ったこともあり、コール市況はさしたる引きゆるみを示すことなく推移した。なお、本行は為替銀行に対する対外ポジション改善のための売戻条件付債券買入れを当月はじめて実施した。

10月の銀行券の月中平均発行残高の前年比増加率は+18.1%となり、8月以降3ヵ月連続して18%を上回る高率の伸びを続けている。これは、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。7~9月中の預金通貨の各月末平均残高(季節調整済み、一部推計を含む)は、前期比+5.1%と4~6月(同+5.8%)並みの顕著な増勢を続けており、残高の前年同月比でみても+19.2%の高水準を示している。なお、手形交換高との対比でみた回転率は下げ止まりぎみとなっている。

9月の全国銀行貸出は、月中4,723億円の増加を示し、前年同月(3,380億円増)比では+39.7%とここ数ヶ月の増加率をかなり下回ったが、貸出残高の前年同月比伸び率は+16.1%と前月(+15.8%)よりもさらに水準を高めた。業態別にみると、都市銀行、長期信用銀行では大幅な増加を続けたのに対し、地方銀行は前年同月比微増にとどまった。また、このところ貸し進み傾向が著しかった中小企業金融機関では、相互銀行の増加額が約1年ぶりに前年同月を下回った反面、信用金庫は根強い増加を続けている。都市銀行などで貸出が相当な増加を示したのは、期末月の関係もあり大企業のおう盛な借入れ需要にある程度貸し応ぜざるをえなかったという事情が響いている模様であるが、融資態度は漸次慎重さを加えている。

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が、都市銀行などの融資抑制色が漸次強まるにつれ先行きの資金調達に対する警戒感はかなり深まっており、計画に比べて設備資金の調達の遅れが目だっている一部業種を中心に、主として大企業相互間ではあるが、取引条件が若干悪化する動きもみられる。

この間公社債市況は、10月にはいって季節的な事情に値ごろ感の台頭も加わって、農林系統金融機関などの買入れがみられたため、総じて下げ止まりないし保合い模様となっている。

なお、9月の全国銀行貸出約定平均金利は、公定歩合の引上げおよび年利建移行に伴い、前月比0.017%の上昇となった。統計上の誤差を調整した実勢上昇幅はこれを若干上回るものとみられ、業態別には都市銀行が大幅な上昇を示している。

総合収支は記録的黑字

9月の国際収支は、季節的事情もあって輸出が既往最高となったため貿易収支の黒字幅が一段と拡大したほか、株式投資を中心とする外国資本の

流入増から長期資本収支も3ヵ月ぶりの受超となったことなどから、総合収支の黒字は341百万ドルと国際収支統計作成以来初の3億ドル台乗せを示現した。この間金融勘定では、期末における輸出形手買持ち増に加え、円シフトの進捗もあって、為替銀行の対外短期ポジションが大幅に改善し、外貨準備高は月中1億ドルの増加にとどまった。

なお季節調整後の貿易収支は、輸入がかなりの増勢を持続しているものの、輸出がこれを上回る増加を示したため、黒字幅は月中272百万ドルと前月(236百万ドル)よりやや拡大した。

9月の輸出は、季節調整後の前月比では8月に-2.8%と伸び悩んだあと、+3.6%の大幅増加(前年同月比では+22.8%の高水準)となった。品目別(通関ベース)にみると鉄鋼が非米地域向けに伸長したほか、化学品、合繊、ラジオ等も好調を示した。地域別には西欧、共產圏向けがかなりの伸びを示した。なお先行指標である輸出信用状接受額(季節調整済み)は9月に前月比+2.4%と相当の増加を示したあと、10月は+3.8%と増勢を強めた。

一方9月の輸入は、季節調整後で前月比+1.0%と前4ヵ月来の騰勢を持続し、前年同月比でも+28.0%とさらに水準を高めた。品目別(通関ベース)には、鉄鋼原材料(鉄鉱石、スクラップ)、非鉄金属等が増勢を強めているほか、これまで比較的落ち着いていた大豆、とうもろこし、羊毛等も増勢を示した。先行指標である輸入承認額(季節調整済み)の動きをみても、9月は前月比+2.7%と根強い増加を示しており、鉱工業生産が相当な増加基調にあるのに加え、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、当面輸入はかなりの増勢を持続するものと思われる。

(昭和44年11月7日)