

## 国内経済情勢

### 概観

このところ経済活動は高水準のうちにもしだいに落着きの方向に向かいつつあり、鉱工業出荷の伸び悩みによる製品在庫の増大から生産調整の動きが広がっている。企業の設備投資も水準としてはなお高いものの、投資態度は総じて慎重化している。このような状況を映じ、銀行券の増勢も最近鈍化傾向にある。

この間、商品市況は新設備の稼働による供給圧力の増大もあって軟調を続けているものが多く、これを映じて卸売物価はおおむね安定した推移を示している。もっとも、消費者物価は食料品の大幅上昇などから騰勢を続けている。

一方、企業の資金需要は在庫の増大に伴う需資もあって依然根強いものがあるが、資金ポジションへの配慮から金融機関の融資態度は引き続き慎重である。

9月の国際収支は、貿易収支が季節的事情もあって大幅な黒字を示したほか、外人証券投資の流入増もあって既往最高の黒字となった。

以上のような情勢にかんがみ、本行は都市銀行等に対する10～12月のポジション指導にあたって弾力的に配慮するとともに、10月28日、公定歩合（輸出関係金利を除く）の年0.25%引下げを実施した。

#### 生産、出荷とも増勢鈍化

9月の鉱工業生産（季節調整済み、速報）は、8月減少（-1.4%）のあと前月比+0.8%と低い伸び

にとどまった。この結果、7～9月の生産の前期比伸び率は+2.5%と4～6月（+5.1%）を下回り、また3か月移動平均値の前月比でも、6月+1.4%、7月+1.0%、8月横ばいと最近の生産調整の動きを映じて増勢が鈍化してきている。9月の生産を財別にみると、資本財輸送機械が自動車の反動増を主因に増加したほか、一般資本財（圧延機械、重電機等）も受注残高の高水準を背景にかなりの伸びを続けたが、製品在庫率の高い耐久消費財（カラーテレビ等）、建設資材は前月に引き続き減少した。

一方、鉱工業出荷（季節調整済み）は、8月に-2.9%減少のあと、9月（速報）は+1.0%の増加にとどまった。3か月移動平均値の前月比でみると6月+1.6%、7月+0.8%、8月-0.3%と低下傾向を示している。財別には、生産財（鉄鋼、化学肥料等）が前月減少の反動などから増加した反面、資本財輸送機械（船舶）、耐久消費財の減少が目だった。なお9月の前年同月比の水準をみると、生産+15.0%に対し、出荷は+11.2%にとどまっている。

この間、鉱工業製品在庫（季節調整済み）は、ここ数か月大幅増加を続けてきたあと9月（速報）も前月比+0.4%（前月+3.9%）となり、製品在庫率指数は引き続き高水準にある（101.5、前月102.1、船舶を除けば100.7、前月102.0）。

設備投資の動きをみると、一般資本財出荷（季節調整済み）は、9月（速報）も前月比+2.0%の増加（前月+1.6%）となり、前年同月比+26.4%となお高い水準にある。一方、先行指標である機械受

注額(船舶を除く民需、季節調整済み)は、8月に前月比-11.5%減少のあと、9月は期末の関係もあって+19.3%の増加となったが、10~12月は落着きが見込まれている(前期比-2.1%、7~9月実績+5.0%)。また、企業の設備投資態度をみても、新規の計画についてはかなり慎重のようにかがわれる。

主要企業の前9月期決算は、商品市況の軟化もあって売上げが伸び悩んだうえ、人件費等が増高をみているため、製造業では収益が予想以上に悪化した向きが多いようである。

9月の求人倍率(季節調整済み)は前月比ほぼ横ばいとなり(1.39倍、前月1.38倍)、ひとところに比べればやや低下している(1~3月1.47倍、4~6月1.42倍)。なお、9月の現金給与支給額(速報)は、前年同月比+17.0%(前月+17.5%)と高い伸びを続けたが、このうち製造業は生産調整の動きを映じた所定外労働時間の減少もあって+15.8%となった。

9月の全国百貨店売上高は、前年同月比+20.5%(前月+19.7%)と高水準を続けている。

### 卸売物価は落着きぎみ

最近の商品市況をみると、綿糸、石油製品は堅調を続けたものの、鉄鋼、非鉄金属が統落したほか、合繊、そ毛糸、合成樹脂、紙等多くの品目が軟調に推移した。商品市況が総じて弱含みを示しているのは、商社、ユーザーが先安観もあって依然買控えの態度を続けているほか、新設備の稼働に伴う供給圧力の増大や輸出環境の悪化も響いている。このような市況軟化に対処して、鉄鋼、非鉄、紙等ではこのところ生産調整の動きが目だっているが、需給の地合いは依然引きゆるみ気配を改めておらず、先行きについても当分落着き商状の持続を予想する向きが多い。

9月の卸売物価は、食料品が季節的な事情もあって大幅上昇をみたほか、フレート高の石油製品等も統騰したが、主力の鉄鋼、非鉄金属、繊維品は下落し、総平均では前月比+0.1%の微騰となった(前年同月比+2.8%)。10月にはいってからは、石油製品、木材等が引き続き値上がりした反面、鉄鋼、非鉄金属は統落し、上旬は前旬比+0.1%上昇したものの、中旬は-0.1%の下落となった。なお、本年度上期の卸売物価は5月以降ほぼ安定した推移をたどり、期中では+0.2%の上昇にとどまった。

一方、消費者物価(東京)は、9月に前月比+2.7%のあと、10月(速報)も食料の大幅値上りを主因に+1.8%の統騰を示し(季節商品を除けば+1.5%、前月+1.5%)、前年同月比では+8.5%の上昇となった。

### 銀行券の増勢は鈍化

10月の金融市場では、銀行券が151億円の発行超(前年還収超38億円)となった一方、財政資金は外為会計の払超幅拡大もあって3,361億円の払超(前年同1,980億円)となった。このため月中ではかなりの資金余剰を生じ、本行は短期買入債券の売戻し等により調整した。

上記金融情勢を映じて、コール・レートは10月1日に各条件物とも0.25%低下したあと、28日には公定歩合の引下げに伴いさらに一律0.5%の低下をみた。

銀行券の月中平均発行残高の前年同月比伸び率は、8月+19.1%のあと9月+18.2%、10月+17.9%となり、水準としてはなお高いものの、経済活動の落着き傾向を背景に増勢は鈍化してきている。また、預金通貨(月末残高)の前年比伸び率も、企業流動性の低下を映じて7~9月平均では+16.6%と4~6月(+20.4%)をかなり下回った。なお、

手形交換高との対比でみた預金通貨の回転率(季節調整後)は、7～9月平均ではほぼ4～6月並みの水準となっている。

全国銀行の貸出増加額(速報)は、9月には5,606億円と前年同月(4,723億円)を18.7%上回ったが、7～9月中では前年同期比+13.3%と4～6月の伸び(+16.0%)をいくぶん下回った。なお、9月末残高の前年比伸び率は前月並みの+16.1%となった。9月の貸出増加額を業態別にみると、都市銀行は前年比+14%の増加(月中2,964億円増)となり、また長期信用銀行は+4%の小幅増加(同583億円増)にとどまったが、地方銀行は前年に伸び悩んだこともあり+25%の増加(同1,847億円増)となった。

一方、中小企業金融機関(速報)では、相互銀行が地方銀行と同様かなりの増加(月中802億円増、前年比+30%)を示した反面、信用金庫は前年をわずかながら下回った(同1,096億円増、-3%)。

企業の資金需要は引き続き高水準にあるが、在庫の増大に伴う後ろ向き需資や手元流動性回復のための需資も相当含まれているようである。一方、金融機関の融資態度は、都市銀行が引き続き慎重な態度を維持しているほか、地方銀行、中小企業金融機関でも、預金の増勢鈍化や従来の貸し進みによる資金余力の低下などから、当面控えめの融資方針をとっている向きが多い。なお、9月の全国銀行貸出約定平均金利は月中0.011%の上昇となった(前月同0.009%)。

この間、公社債市況はコール・レートの低下などから上昇傾向を示しているが、株式市況は大勢保合い圏内で推移している。

## 9月の国際収支は大幅黒字

9月の国際収支は、貿易収支が季節的事情もあって422百万ドルの大幅黒字となったうえ、長期資本収支が外人証券投資の流入増を主因に比較的小幅の赤字(75百万ドル、前月同83百万ドル)にとどまったことなどから、総合収支では既往最高の393百万ドルの黒字(前月同178百万ドル)となった。この間、金融勘定では、輸入金融の円シフトに伴う外銀借入れの減少もあって為替銀行の対外ポジションが月中360百万ドルの大幅な改善を示し、外貨準備は29百万ドルの増加にとどまった。なお、10月の外貨準備は月中222百万ドル増加し、月末残高は3,778百万ドルとなった。

9月の貿易収支を季節調整後の前月比でみると、輸出が8月減少(-7.1%)のあと+7.3%と大幅の伸びを示した一方、輸入は+1.6%の増加(8月-0.2%)となり、月中の黒字幅は314百万ドル(前月223百万ドル)と再び3億ドル台に乗せた。

9月の輸出は、米国向けを中心とする期末の船積み集中もあって前年同月比+21.2%の増加(前月+16.4%)となった。品目別には、自動車、鉄鋼、事務用機器等が好調が続けている。なお、輸出信用状接受額は、9月に前年同月比+14.0%のあと、10月は+15.7%となった。

一方、9月の輸入は前年同月比では+24.3%(前月+20.3%)と依然高水準を続けた。品目別には、原油等が高い伸びを示した反面、非鉄金属原料の着きが目だった。なお、先行指標である輸入承認額は、8月に前年同月比+29.5%のあと、9月は+17.1%と伸び率が低下した。

(昭和45年11月6日)