

## 国内経済情勢

### 概観

製造業の設備投資は依然鎮静しており、企業の雇用態度も慎重となっているが、輸出の引き続き増加のほか、一部耐久消費財需要や官公需の伸びもあって、7月の生産、出荷は前月に続き増加した。製品在庫の調整も進捗をみており、卸売物価は7月来微騰している。

金融面では、企業の資金繰り緩和感が強まっており、企業間信用の解きほぐしも進んでいる。また、9月起債分から公社債発行条件の改訂が行なわれ、応募者利回りが引き下げられた。

この間、米国が経済緊急対策を発表したことを契機として、輸出前受け金の大幅流入などにより外貨準備の急増が生じた。また、欧州主要国の為替市場再開後の情勢にかんがみ、8月28日以降円の為替相場について従来の変動幅の制限を暫定的に停止する措置が採られた。

国内景気面においては、ようやく底入れの気配もみられたしていたが、米国の輸入課徴金賦課ならびに今回の為替相場に関する措置が、わが国経済にいかなる影響を及ぼすか、慎重に見守る必要がある。

#### 生産、出荷は引き続き増加

鉱工業生産(季節調整済み、前月比)は、6月大幅増加(+6.6%)のあと7月(速報)も1.5%の増加となり、原計数の前年同月比増加率も4.3%と前

月(3.1%)をやや上回った。財別には、一般資本財が前月著増の反動もあって減少したほかはいずれも増加し、とくに資本財輸送機械(トラック、乗用車)、耐久消費財(エアコンディショナー、カラーテレビ、中・小型乗用車)が前月に続き大幅の伸長を示した。

鉱工業出荷(季節調整済み、前月比)も、6月に続き7月(速報)は1.7%の増加となった(原計数の前年同月比+4.5%)。品目別には、夏物家電製品、建設資材のほか、輸出増加を映じて乗用車、鋼材等が相当の出荷増となり、また生産財では機械・電子部品、合成樹脂等が増加している。

7月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、耐久消費財、資本財輸送機械を中心に前月比2.0%の減少を示し、製品在庫率指数は105.5(6月109.4)と在庫率が急上昇に転じた昨年10月ごろの水準にまで低下した。

設備投資関連指標の動きをみると、7月の一般資本財出荷(季節調整済み、速報)は前月比-0.6%と停滞基調を改めていない。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、6月著伸のあと7月も前月比9.0%の増加となったが、これは電力の著増によるもので、製造業は6月増加のあと反落している。一方、7月の官公庁関係の建設工事受注額(季節調整済み、速報)は前月を6.8%上回り、原計数の前年同月比も+35.4%(4~6月期+25.1%)と水準を高めた。なお、公共事業関係費の支払は年度初来8月末までで3,619億円、前年同期比+40.9%とかなりの増加を

みせている。

労働関連指標では、7月の一般求人倍率(季節調整済み)は前月にほぼ横ばいながら引き続き新規求人は減少している。8月実施の本行「短期経済観測調査」によると、主要企業では現雇用人員を過剰とするものが増加しており、企業の雇用態度も多少に慎重となっているようにうかがわれる。

7月の全国百貨店売上高(速報)は、前年同月比+15.2%とほぼ4~6月期(前年比+15.5%)並みの伸びとなった。

#### 商品市況は気迷い

8月の商品市況をみると、月央に至り、米国の経済緊急対策発表を契機に繊維、ゴム、砂糖等商品取引所上場品目が値下がりしたほか、銅、石油製品、基礎薬品類も軟調を続けたが、木材、亜鉛、一部合成樹脂等は強含みに推移した。鉄鋼では、輸出が堅調のほか、官公需がようやく上向き気配にあり、流通段階での在庫圧迫もひとところより緩和しているなど、市況の底固めが進んできたが、米国の経済緊急対策などの影響による需給悪化懸念からここにきてやや弱含みに転じている。

卸売物価は、7月中、非鉄金属、鉄鋼、石油・同製品等の上昇を主因に総平均で前月比0.1%の反騰を示した(前年同月比-0.4%)。8月にはいってからも、非鉄金属、石油・同製品が反落したにもかかわらず、木材・同製品、食料品等の値上がりから上・中旬とも前旬比各0.1%の微騰を続けた。

消費者物価(東京)は、7月に大幅上昇(前月比+0.8%)したあと、8月(速報)は夏物衣料移中心とする被服のほか食料品の値下がりにより0.4%の下落となり(前年同月比+7.4%)、季節商品を

除く総合でも0.1%の小反落となった(同+7.5%)。

#### 外貨準備は激増

7月の国際収支は、長期資本収支が対日証券投資の流入減などから赤字幅を拡大したが、貿易収支が季節的事情もあって既往最高の黒字(788百万ドル、前月648百万ドル)を示したため、総合収支では495百万ドルの黒字(前月684百万ドル)となった。

7月の輸出を前年同月比(通関ベース、+27%)で見ると、繊維品はやや伸び悩みをみせたものの自動車、鉄鋼、テレビ等が従来同様高い伸びを示した。仕向け先別には、米国向けが依然として高水準のほか、東南アジア、アフリカなどを中心とする発展途上地域向けが増勢を強めている。また、8月の輸出信用状接受高は、季節調整済み計数では、自動車の減少などにより前月比-6.8%となったが、なおかなりの水準にある(原計数の前年同月比+25%)。

7月の輸入を前年同月比(通関ベース、+1%)で見ると、生産活動の低調を映じ、原燃料が繊維・金属原料、木材を中心に停滞を続けたほか、食料品も伸び悩み傾向を強めた。先行指標である輸入承認額(原計数の前年同月比、4~6月+5%、7月-5%)の動きからみても、目先輸入は低調ぎみに推移するものとみられる。

この間外貨準備は、7月末7,927百万ドルに達したあと、8月には米国の経済緊急対策発表を契機に輸出前受け金の大幅な流入増加などから月中4,587百万ドルの著増を示し、月末残高は12,514百万ドルとなった。

#### 外為会計は巨額の払超

8月の銀行券は月中1,206億円の還収超(前年同741億円)となり、一方、財政資金は純一般財政が

租税受入れを中心に4,653億円の揚超(前年同4,066億円)となったものの、外為会計が前記事情から月中16,433億円の巨額の払超となったため、総収支じりでは前年(揚超4,588億円)とは様変わりになり、11,070億円の大幅払超となった。このため、金融市場では多額の資金余剰を生じ、本行は貸出回収(8,391億円)のほか短資業者に対する売オペレーション(20日以降売出手形の売却を実施)によってその吸収を図り、本行信用は8月としては異例の収縮(9,897億円)をみた。コール市場は通月引きゆるみぎみに推移し、コール・レートは9月1日から一律0.25%低下をみた(無条件物6.0%、月越物6.25%)。

銀行券の月中平均発行高は、前年同月比7月+16.7%のあと8月は+16.1%となった。これに対し、預金通貨の月中平均残高は銀行貸出の増大や外為会計の払超を背景に、前年比6月+22.8%、7月+25.7%と春ごろに比べ一段と増勢を強めている。

7月の全国銀行貸出は、月中10,123億円増と前年同月増加額を7割方上回り、月末残高の前年同月末比増加率も21.5%(6月20.7%)と都市銀行、長期信用銀行を中心にさらに水準を高めた。一方、中小企業金融機関では、相互銀行の貸出は前月に続きかなりの伸長をみたものの、信用金庫の貸出増加額はほぼ前年並みにとどまった。

企業の資金需要をみると、中小製造業では設備・運転資金とも概して落ち着いているが、大企業製造業では依然堅調を続け、そのほか非製造業の資金需要も根強い動きを示している。一方、金融機関の融資態度は積極的であり、企業金融面では、輸出比率の高い一部中小企業に不安感もないではないが、総じて緩和感が急速に浸透しつつある。前記「短期経済観測調査」によっても企業の買入債務対売上高比率の低下など、企業間信用が解きほぐしの過程にはいっていることがうかがわれる。

7月の全国銀行貸出約定平均金利は月中-0.020%(6月-0.022%)と引き続き低下した。

公社債市場では、金融緩和の浸透、コール・レートの低下などに伴い買い需要がおう盛のため、既発債の品薄傾向が強まり、市況も中・長期物を中心に強調を続けている。こうした市場の情勢から、9月起債分より発行条件の改訂が行なわれることとなったが、発行規模は拡大の基調にある。株式市場では、8月央まで上げ歩調を続けてきた市況が米国の経済緊急対策が伝えられるにおよび一転して急落、その後月末にかけてやや落ち着きを取りもどしたものの、8月末値は東証株価指数でほぼ4月初ごろの水準まで低下した。

(昭和46年9月3日)