

国内経済情勢

概観

銀行貸出の増勢が一段と鈍化し、金利も全般的に上昇をみるなど、金融引締めの影響はしだいに強まっており、企業の資金繰り繁忙感も漸次広まりつつある。しかし、企業の投資態度は依然おう盛で、総需要が根強い拡大を続ける一方、供給面では種々の制約が表面化してきたため、需給は一段とひっ迫している。卸売物価は、海外物価高の影響も加わって引き続き著しい騰勢を示している。

このような状況にかんがみ、日本銀行は金融引締めの徹底を図るため、公定歩合を8月29日から1.0%引き上げるとともに、預金準備率を9月1日からさらに引き上げた。

この間、国際収支は7月もかなりの赤字が続いたが、ここ4ヵ月に比べれば小幅となっている。

供給面の制約から生産は伸び悩み

7月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は前月比 -0.2% と微減し、前月(同 $+0.2\%$)に引き続き伸び悩みを示した。財別にみると、一般資本財は増加したものの、生産財、建設資材等は設備の故障、電力・水不足、原材料・部品不足等供給面の制約が響いて減少した。

7月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は前月比 $+1.7\%$ と増加したが、不規則変動の大きい船舶を除いてみると前月比 $+0.2\%$ (前月同 $+0.5\%$)

となっている。財別にみると、生産財(塩ビ樹脂、合成ゴム、ホット・コイル)、建設資材(形鋼、棒鋼)が上記生産面における制約から減少をみた。

こうした動きを反映して、7月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、前月比 -0.7% と2ヵ月連続の減少となり、製品在庫率指数(同)も85.6(前月87.6)と著しい低下を示した。8月前半時点調査の日本銀行「企業短期経済観測」をみても、企業は当面の製品需給や業況について一段と強気の判断を下している。

7月の設備投資関連指標の動きをみると、一般資本財出荷(季節調整済み、速報)は前月微減のあと繊維機械、化学機械等を中心に前月比 $+3.0\%$ と増加した。また、機械受注(船舶を除く民需、季節調整済み)は前月比 -9.2% と数ヵ月ぶりに減少したが、これは電力からの受注が大きく減少したためで、製造業からの受注は引き続き増加を示した。また建設工事受注額(民間産業分、季節調整済み、速報)も前月比 $+6.5\%$ とかなりの増加を続けた。

なお、前記「企業短期経済観測」によれば、製造業の年度間設備投資計画は主要企業で前年度比 $+29.1\%$ 、中小企業で同 $+27.6\%$ と5月前半時点の計画(各 $+26.6\%$ 、 $+12.0\%$)に比しいずれも増額修正され、とくに下請企業を中心とした中小企業で増額の動きが目だった。

7月の全国百貨店売上高は、前年同月比 $+27.0\%$ と引き続き高い伸びを示した。最近の消費動向を家計調査(全国勤労者世帯)によってみると、こ

のところ、雑費、光熱費の伸びが高い反面、食料費、被服費等の増加はほぼ値上がりに見合う程度にとどまっている。

7月の労働関連指標をみると、有効求人倍率は求人増、求職減を映じて1.91と前月(1.85)の記録をさらに更新した。また名目賃金(全産業)は、定期給与の増大のほか高率の夏季手当支給もあって前年同月比+26.0%の著増を示した。

卸売物価の騰勢顕著

8月の商品市況をみると、そ毛糸、生糸等一部の商品が軟化したものの、鉄鋼、合成樹脂、木材が急騰し、非鉄、基礎薬品類、石油、紙等も上伸基調をたどるなど、総じて一段と騰勢を強めた。これは、実需が根強い増大を続けている一方、前述した種々の要因から供給面の伸び悩みに減少が目だっているためであり、ユーザー、問屋筋の中には先高見越しから在庫手当てを急ぐ動きもみられた。もっとも、月末前後から天然繊維がほぼ全面的に軟化し、鉄鋼の一部にも訂正安の動きがみられる。

卸売物価は7月前月比+2.0%と異例の高騰を示したあと、8月に入ってから鉄鋼、化学、木材、食料品などを中心に、上、中旬とも前旬比それぞれ+0.9%、[+0.5%と著しい騰勢を続けており、月中としても前月をさらに上回る上昇となる公算が強い(中旬の前年同月比+17.2%)。これには、前記のような需給ひっ迫のほか、海外相場高もかなり響いており、7月の輸入物価は前月比+4.0%と大幅に続騰、前年同月比上昇率は+24.0%に達した。

8月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮魚介の大幅反騰を主因に前月比+1.2%と続騰し、前年同月比上昇率は+12.9%となった(季節商品を除

く総合では+11.7%)。

マネー・サプライの増勢鈍化

8月の金融市場では、銀行券がボーナス資金の還流等を主因に2,663億円の還収超(前年同2,160億円)となった一方、財政資金対民間収支は7,802億円の大幅揚超(前年同3,456億円)を示した。これは、税収の好調を映じて一般財政の揚超が前年を上回ったうえ、外為会計も小幅ながら揚超を続けたことによる。このため、「その他」勘定と合わせた月中資金不足額は5,427億円(前年同1,457億円)に達し、日本銀行は主として債券、手形の買入れによりこれを調整した。

この間コール市場は、都市銀行筋の強い取入れ需要を映じて引き続き窮迫裡に推移し、コール・レートは公定歩合の引上げに伴い29日以降1%の上昇をみた(無条件物出し手レート8.5%)。また、手形売買レートも月初2日に0.25%、29日には1.0%それぞれ上昇した(買手レート9.25%)。

8月の銀行券平均発行高は前年同月比+27.6%と引き続き高水準に推移したが、その増勢にはいくぶん鈍化の気配がうかがわれる(季節調整済み前月比6月+1.8%、7月+1.7%、8月+1.6%)。また7月のマネー・サプライも、前年同月比では+32.7%と高い伸びを示した(前月同+31.0%)が、これは前年7月の預金通貨残高に預金金利の改訂に絡んだ動きがあったためで、民間貸出の抑制を主因にこのところ増勢は鈍化傾向をたどっている(季節調整済み3ヵ月移動平均前月比4月+2.4%、5月+1.8%、6月+0.8%)。なお、定期性預金を含めた広義のマネー・サプライでみても、ここ数ヵ月来同様に伸び率が低下している。

7月の全国銀行貸出増加額は、前年同月比-23.7%と都市銀行を中心に一段と抑制の度を強

めた。また、中小企業金融機関貸出の増勢も総じて鈍化傾向を続けている。この間、企業金融面では、輸入はね返り資金、原材料価格高騰に伴う在庫手当て資金等を中心に大企業を含めて資金需要が強まりつつあり、前記「企業短期経済観測」でも、資金繰り繁忙感はしだいに広まっているようである。しかし、従来の引締め期に比べれば流動性の水準はなお高く、とくに中小企業では、5月前半時点の調査で予測されたほどの資金繰り引き締め感を生ずるに至らなかった。

7月の全国銀行貸出約定平均金利は、中堅・中小企業に対する利上げも漸次進展をみたため、月中0.137%の上昇と前月の上昇幅(0.135%)をさらに上回った。

8月の公社債市況は、先安感から買い手控えが行われた一方、小口の売り物が加わって、一段と軟化傾向が強まった。このため、金融債等では、8月発行分から発行条件が引き上げられたにもかかわらず、市場利回りと新発債応募者利回りと乖離幅はかえって拡大した。また株式市況は、薄商いのうちに通月模様ながめ気分を終始したが、月末以降やや軟化の度を強めている。

国際収支は引き続き赤字

7月の国際収支は、657百万ドルの赤字と前月までに比べその幅は縮小したが引き続き赤字となった。これは、輸出増、輸入減から貿易収支黒字幅が再び増加したものの、大口対外直接投資、対世銀円貸付の実行等を中心に長期資本の大幅流出

がみられたことなどによるものである。なお、貿易収支を季節調整後でみると、393百万ドルの黒字と前月(同171百万ドル)をかなり上回った。

7月の輸出を通関ベースでみると、前年同月比+35.3%(邦貨表示額では+16.1%)と高い伸びを持続した。これは船舶引渡しが集中したことによるほか、鉄鋼、自動車、化学肥料、合繊維物等を中心に輸出価格が一段と上昇していることの影響が大きい。地域別にみると、西欧向けが著しい伸びを示したほか、東南アジア、アフリカ向け等もかなりの増加となった。8月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は、鉄鋼等を中心に前月比+5.2%とかなりの伸びを示した。

7月の輸入(通関ベース)は、前年同月比+84.5%(邦貨表示額では同+58.4%)と資本財、消費財の増大を映じて引き続き高い伸びを示した。しかし、原燃料の輸入は、米材輸入が自主規制実施等により大幅な伸び率鈍化をみたほか、繊維原料も前月比減少を示すなど、当月はやや一服ぎみであった。

8月の外国為替市場では、引き続き外貨需給が引き締めぎみに推移したため、インター・バンク米ドル直物中心相場はじり高となり、先物ディスカウント幅も中旬以降急速に縮小した(月末直物中心相場265円30銭)。

8月の外貨準備高は月中32百万ドル減と小幅ながら減少を続け、月末残高は15,126百万ドルとなった。
(昭和48年9月7日)