

国内経済情勢

概観

商品需給におけるひとところの極端なひっ迫感はいくらか薄らいだものの、最終需要の根強い増加と供給面の制約を主因に、卸売物価は著しい騰勢を続けている。また、流通段階の在庫調整等により需給が緩和している一部の業種でも、生産調整や海外相場の上昇などから市況が時に小反発するといった動きもみられる。

この間、金融面では、金融機関貸出の抑制が続くなかで企業の借入れ態度は一段と積極さを加えており、銀行貸出金利は引き続きかなりの上昇をみている。

国際収支は、国内需給のひっ迫に伴う貿易収支黒字幅の縮小などを映じて、引き続き赤字を記録した。外国為替市場では米ドル相場が先高感の高まりから強調に転じ、外貨準備も減少を続けている。

生産、出荷は伸び悩み

9月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は前月比+0.4%と小幅の伸びにとどまった。これは、一般資本財が前月完工集中の反動から当月は伸び悩んだほか、その他でもモデル・チェンジ後の生産工程の不円滑(自動車)、出荷減の影響(天然繊維、セメント)などから減少がみられたためであるが、全般に公害への配慮、労働力不足等供給面の制約も依然影響しているものと思われる。

鉱工業出荷(季節調整済み、速報)も前月比+0.8%(船舶を除けば-0.4%の微減)と、伸び悩みを示した。これには、夏場労務者不足による建設工事の遅れを映じた関連資材(セメント、鉄骨)の減少や、繊維二次製品の不振による非耐久消費財の出荷減が響いているが、このほか生産財(鉄鋼、化学、紙・パルプ)等を中心に、通常期末月にみられる出荷促進が、今回は資材不足や好決算を背景に、顕著でなかったこともかなり影響している。

この間、生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は前月比+2.1%と前月に引き続き増加し、生産者製品在庫率指数(同)も90.1とひとところの極端な落込みからこのところ回復ぎみとなっている。当月の動きとしては、織物、繊維二次製品等、一部には流通段階の在庫調整を映じた動きもみられるが、出荷の場合と同様、期末月特有の在庫減少が生じなかったこと(ちなみに原計数では前月比横ばい)もかなり響いている。

7～9月期の生産、出荷の動きをみると、生産は前期比+1.7%、出荷は同+0.8%と、いずれも4～6月の伸び(生産+3.5%、出荷+3.2%)をかなり下回った。繊維や窯業が減少したほか、鉄鋼、化学、紙・パルプ等で供給面の制約を映じた生産、出荷の伸び悩みが目だった一方、一般資本財は引き続き大幅な伸びを示した。

9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)は前月大幅増のあと前月比-1.7%の反動減を示した。先行指標である機械受注(船舶を除く民需、季節調整済み)

の動きをみると、9月は製造業のほか、非製造業も電力を中心に大幅増となったため、前月比+5.5%の増加をみた。なお、先行き10~12月についても、鉄鋼、化学等の発注増を中心に期中かなりの増加が見込まれている。一方、建設工事受注額(民間産業分、季節調整済み、速報)は前月比-16.7%と徐々に減少したが、これは頃来の受注選別の動きに加え、期末月に伴う受注かさ上げが例年ほどみられなかったことによる面も大きい。

9月の全国百貨店売上高は、商品単価の著しい上昇や、秋冬物の出足好調を映じた衣料品の大幅売上げ増などから、前年同月比+32.2%と最近にない高い伸びを示しており、とくに地方都市では農村購売力の高まり等を背景に売上げ伸長が目だった。

9月の労働関連指標をみると、卸小売業の求人が一服したことを主因に有効求人数が前月比-4.2%と減少したため、有効求人倍率は1.86と、前月(1.91)比やや低下したが、その水準はなおきわめて高い。

卸売物価は著しい騰勢

10月の商品市況をみると、鉄鋼はユーザー、流通段階の買控えを主因に総じて軟調を続けたが、化学品、紙は生産面の制約(工場事故、原料不足等)を背景に続騰を示し、非鉄、石油も中東戦争の影響による海外高から急騰、また、天然繊維でも生産の調整等(そ毛糸、絹織物)や供給先細り懸念等(綿糸)から小反発がみられた。このところ目だつのは、すでに需給が緩和している商品についても、海外相場高(銅)やメーカーの供給抑制(天然繊維)などにより、時に相場が小反発するといった動きがみられることである。

卸売物価は9月前月比+1.8%と引き続き大幅

高騰を示したあと、10月に入ってから前旬比上旬+1.0%、中旬+0.5%と騰勢を改めず、中旬の前年同月比上昇率は+20.1%に達した。このように卸売物価が著しい上昇を続けているのは、需給ひっ迫品目におけるあいつぐ値上がり、海外相場高の影響(非鉄)などに加え、機械類等がコスト高を映じて根強い上昇を示しているためである。この結果、月中としても再び前月を上回る上昇をみる公算が強い。

10月の消費者物価(東京、速報)は、前月急騰した野菜、果物の値下がりやを主因に前月比-0.5%と徐々に反落した(前年同月比上昇率+13.5%)。しかし、季節商品を除く総合でみると、雑費が健保法改正に伴う診察料負担減を映じ前月比下落したものの、被服・住居の大幅上昇が続いたため前月比+0.6%と続騰した(前年同月比+12.9%)。

貸出金利は引き続きかなりの上昇

10月の金融市場では、銀行券発行超が444億円とほぼ前年(同479億円)並みにとどまった一方、財政資金対民間払超額は、1,105億円と前年(同4,067億円)を大きく下回った。これは、供米代金の支払いや公務員給与の追払いがかさんだものの、税金が引き続き好伸し、また外為会計が2,422億円の大幅揚超(前年4,795億円の払超)を続けたためである。この結果、「その他」勘定と合わせた月中資金余剰額は400億円(前年同3,641億円)にとどまり、これらは準備預金の積増しで吸収された。この間、コール市場は、月初一時的に小緩んだが、その後は総じて引き締まり地合いに推移し、コール・レートは1日に0.25%低下のあと、24日には同幅の上昇をみた(月末無条件物出し手レート9.0%、なお11月1日には0.25%低下)。また、手形売買市場では、都銀の手形売り意欲が一段と

強まったため出合いは引き続き窮屈裡に推移し、年越物レートは、10月3日に0.5%上昇した(買い手レート年越物9.75%、その他9.25%)。

10月の銀行券平均発行高は、前年同月比+26.1%と依然高水準ながら8ヵ月ぶりに27%を下回った。一方9月のマネー・サプライは、前年同月比+31.9%といくぶん伸び率を高めたが、これは10月央の預金金利引上げを控えて、資金が要求払預金の形で一時滞留したためで、定期性を含む広義マネー・サプライの伸びは引き続き鈍化している。

9月の全国銀行貸出増加額は、貸出抑制を映じて前年同月比-32.8%と5ヵ月連続して前年を下回り、この結果、貸出残高の前年同月比伸び率も+20.9%(4月末同+25.3%)にまで低下した。また、中小企業金融機関貸出も、資金ポジションの悪化とともに融資態度を慎重化する動きが広がっていることもあって、増勢鈍化傾向を強めている。この間、企業の資金需要は引き続き盛り上がりを示しており、手元資金に比較的余裕のある大企業等でも目先決算関係資金等季節的要資の増大を控え、早めに借入れを申し込むなど、資金調達態度は総じて積極さを加えている。

9月の全国銀行貸出約定平均金利は、月中0.196%の上昇と前月の上げ幅(0.142%)をさらに上回った。これは公定歩合のあいつぐ引上げと上記のような企業の積極的な借入れ態度を背景に、金融機関が利上げの姿勢を強めているためである。

10月の公社債市況をみると、都市銀行の売却に対し農林系統金融機関や官庁共済組合等が値ごろ感から買い応じたため、残存期間の短い物を含め全面的に保合い商状となった。また、10月の株式市況も、当面の懸念材料である法人売りがほとん

ど出ていないことなどから、月央以降総じて戻り歩調となった。

輸出量の伸び悩み続く

9月の国際収支は、581百万ドルの赤字と、3月以来7ヵ月連続の赤字となった。これは、前月著減した貿易収支黒字幅は再び拡大したものの、長期資本収支が対外直接投資の増勢持続、対世銀円貸付の実行等から多額の流出超を続けたことによる。貿易収支を季節調整後でみると、当月も230百万ドルの黒字にとどまった。

9月の輸出を通関ベースでみると、異常な落込みを示した前月に比べれば若干回復し、前年同月比25.4%(邦貨表示額では+8.0%)増となった。もっとも、これは価格上昇を映じたもので、数量的には引き続き前年水準を下回った。品目別には、前月著減した船舶が回復し、鉄鋼も船積み遅れの取戻しから増加したものの、自動車は輸出玉不足を主因に減少し、化学製品、光学機器等も伸び悩みを示した。地域別にみると、米州向けが低い伸びにとどまっている。なお、10月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は鉄鋼、自動車等を中心に前月比+0.4%とやや回復ぎみとなっている。

9月の輸入(通関ベース)は、前年同月比+57.3%(邦貨表示額では+35.5%)と前月(前年同月比+68.7%)に比べれば一服ぎみとなったものの、依然高水準の伸びを続けた。これは、輸入数量の伸びがやや鈍化した反面、輸入価格が引き続き高い上昇率を示しているためである。品目別にみると、前月入着集中をみた原油、木材が落ち込んだほか、非鉄金属地金(銅)、一般消費財も減少したが、他方、機械機器、化学製品等は増加した。

10月の外国為替市場では、米ドル先高感の強まりなどから先物相場が堅調に推移、月末近くには

直先スプレッドはほぼ全面的にプレミアムに転じた。直物外貨需給もほぼ通月引き締め基調で推移し、11月に入ってインター・バンク米ドル直物中心相場は 275 円と変動相場移行後の最高値を記

録した。

10月の外貨準備高は月中 746 百万ドル減と減少幅が再び拡大し、この結果月末残高は 14,049 百万ドルとなった。 (昭和48年11月 9 日)