

国内経済情勢

概 観

公共投資は引続き増加し、輸出も高水準を続けているが、設備投資や個人消費の低迷を映じて総需要回復の足どりははかばかしくない。この間、7月の製品在庫は生産の抑制を主因に4か月ぶりに減少したが、在庫過剰感は依然払しょくされておらず、企業の景況感にはなお好転の兆しがうかがわれない。

物価動向をみると、8月の消費者物価が長雨の影響による季節商品の値上りから3か月ぶりに上昇したが、他方卸売物価は内外商品市況の軟調を映じ引続き落ち着いた推移をたどっている。7月の国際収支は経常収支が既往最高の黒字を記録し、総合収支も大幅な黒字となった。

日本銀行は、上記のような経済情勢にかんがみ、9月5日から公定歩合の0.75%引下げを実施することとし、また金利低下の実効を確保していくため、預金金利の引下げを図ることとした。公共投資の追加などを内容とする財政面からの諸施策とも併せ、これが今後の景気回復に寄与することが期待される。

製品在庫の過剰感は持続

7月の鉱工業生産(季節調整済み、前月比*、速報)は前月増加のあと-1.2%と再び減少したが、出荷(速報)は前月に続きわずかながら増加した。このため生産者製品在庫(速報)は-0.8%と4か

月ぶりに減少し、同在庫率(45年=100)も130.4とやや低下した(前月131.9)。

* 以下増減率は特に断らない限り前月比または前期比(物価を除き季節調整済み)。

財別にみると、盛夏入りに伴うエアコンディショナー、扇風機、冷蔵庫等の出荷増を映じ、耐久消費財の製品在庫がかなりの減少を示したほか、生産財でも、鉄鋼、繊維、紙・パ等主要業界における生産抑制効果から在庫は4か月ぶりに微減した。もっとも出荷の伸びが緩慢であることもあって、8月時点調査の日本銀行「主要企業短期経済観測」でみた製品在庫水準判断や製品需給判断はいずれも5月に比べ悪化しており、在庫調整の遅れを裏づけている。

国内最終需要の動向をみると、公共事業の契約進捗率は7月末で57.8%と前年(同52.2%)を大幅に上回り、また8月の公共事業請負額(前年比)も+48.2%と引続き高い伸びを維持している。こうした事情を映じて、コンクリート管・同パイル等の荷動きには動意がみられはじめ、7月の建設資材出荷(速報)は+0.4%と3か月ぶりにわずかながら増加した。

一方、設備投資については、7月の一般資本財出荷(速報)が変圧機、圧延機械、機械プレス等の減少から伸び悩みを示しており、7月の機械受注額(船舶を除く民需)も+1.1%の微増にとどまるなど引続き盛上りに欠けている。

なお、前記「短観」によれば、52年度上期の企業収益(製造業)は4期ぶりに減益に転ずる見込であ

り、これを背景に業況判断も一段と悪化した。また設備過剰感も引続き強く、52年度設備投資計画は全産業で前年度比 +3.1% (製造業同 -7.0%) と低い伸びにとどまっている。

また消費面では、7月の全国百貨店売上高(速報)が前月不振のあと +5.5%と1月以来の大幅増加となったが、これには衣料品が夏物バーゲンセールもあって好伸び、食料品も好調な中元需要を映じてますますの伸びを示したことが響いている。このほか盛夏入りに伴う夏物家電製品の売行き好転も目立った。もっとも8月には長雨による客足伸び悩みが大きく響いて都内百貨店売上高は再び伸び悩みを示しており、また行楽関連についても、国鉄旅客数が前年を下回るなど不ぞえに推移した。

商品市況は依然軟調

8月の商品市況は、棒鋼、セメント、天然糸(綿糸、毛糸)等かなりの品目が供給抑制を背景に強含みとなり、鋼板類もメーカー建値の引上げを契機に小反発の動きを示したが、一方、木材、合繊、洋紙、非鉄等は内需不振や海外市況安を映じて続落するなど、総じてみれば軟調な地合いをあらためるには至っていない。

8月の卸売物価は、非鉄金属、繊維原料、製材・木製品等が続落したものの、鉄鋼の建値が引上げられたほか、食料品、窯業製品等も微騰を示したため、+0.2%と3か月ぶりに小幅上昇した。もっとも前年比上昇率では+0.8%と前月(同+1.1%)に比しさらに低下した。

8月の消費者物価(東京、速報)は前2か月低下のあと、+0.4%と再び上昇した。これには、季節商品が長雨の影響による野菜の値上りから大幅に上昇したことが響いている。

企業金融は引続き緩和

短期金融市場では、8月中の資金不足を映じて通月小締まり気味の地合いを続けたが、更月後は季節的資金余剰期入りもあって小緩みに転じ、1日にコール・レートは0.125%、手形レートも0.25%低下し、公定歩合が引下げられた5日にはさらに0.75%ずつ低下した(低下後のコール無条件もの出し手レート4.875%、手形買い手レート5.25%)。

8月の全国銀行貸出(銀行勘定、速報)は1,527億円増と前年(同6,728億円増)を8割方下回り、月末残高の前年比伸び率も+9.7%と前月(同+10.4%)に比べ再び低下した。これには前月末休日による高どまりの反動という事情が大きく響いている。なお前記「短観」の資金繰り判断や金融機関貸出態度判断をみても、企業金融が一段と緩和していることがうかがわれる。この間、7月の全国銀行貸出約定平均金利は、手形書替の集中した前月に比べれば低下幅は縮小したものの、月中-0.147%の低下となり、特に従来の短期金利を中心とした低下に対し、長期金利がかなり大幅に低下したのが目立った。

一方、7月のマネーサプライ(M₂平残)の前年比伸び率は+11.2%と前月(同+11.0%)比ほぼ横ばいの落ち着いた推移をたどった。8月の銀行券(平残)の伸びは前年比+8.9%と前月(同+9.3%)をやや下回り、特に月末日に還収に転ずるなど伸び悩みが目立った。

公社債市場における各種債券の市場利回りは、年初来一貫して低下傾向をたどってきたが、8月に入り都市銀行等の売却が増加した一方、買い手も模様ながめに転じたことから小幅上昇をみた。その後月末にかけては、先行き利下げ期待の高まりもあって一部事業法人等の買いが入り、市場利

回りは再び低下した。また株式市場では、月初より仕手株を中心に市況は大幅に上伸し、その後月末近くには投資信託の物色買いが加わるなど通月活況裡に推移(東証指数月末388.88、月中+17.57)、この間出来高も大幅に増加した(1日平均410百万株、前月同216百万株)。

経常収支は既往最高の黒字

7月の国際収支は、貿易収支が前月に引続き黒字幅を拡大し、一方貿易外・移転収支は赤字幅をやや縮小したため、経常収支では1,554百万ドルと既往最高の黒字を記録した。この間、長期資本収支は内外金利差を映じた対外証券投資の増加等から再び流出超となり、短期資本収支も船舶関連の輸出前受金引落し等から流出超幅を拡大した。この結果、総合収支では937百万ドルの黒字となった。

7月の輸出(通関ベース)は+3.7%と前月に引続きかなりの増加となった。品目別には、船舶が西欧、中南米、中近東向けを中心に引渡し集中をみたほか、自動車は米国内での在庫減少を背景に高

水準を続け、また鉄鋼も中国向けの新年度契約分の船積み本格化するなど、主力商品の増加が目立った。一方、弱電製品は米国向けカラーテレビの自主規制実施等も響いて前月に引続き減少した。なお8月の輸出信用状接受高も、米国向け自動車や中国向け鉄鋼の好伸から+5.9%(特殊大口を除く)とかなり高い伸びを示している。

他方輸入(通関ベース)は-4.5%と引続き減少した。鉄鉱石、石炭等の鉄鋼原材料が豪州鉱山スト明け等もあって増加したものの、原油は前月減少のあとも引続き低水準の入着にとどまっており、羊毛等の繊維原料も生産抑制や市況先安感から減少、また食料品も砂糖、肉類、小麦等の落込みが目立った。

8月のインターバンク米ドル直物相場は、月初における海外ドル高や月央ごろの米ドル金利の上昇等を背景にやや円安に転じつつも、通月おおむね落ち着いた推移をたどった(月末267円43銭、月中1円13銭高)。

(昭和52年9月9日)