

国内経済情勢

概観

設備投資は依然低調に推移し、個人消費の回復も緩慢であるが、公共投資は引続き増勢をたどっており、またこしばらく低迷していた住宅着工も8月にはやや持直した。こうした需要動向を映じて8月の出荷は小幅ながら増加した。この間、生産調整効果の浸透と相まって、製品在庫は、7、8月と2か月連続して横ばいに推移している。

9月の商品市況は、減産強化の動きや公共投資関連需要の増加もあって、一部品目で小反発がみられた。一方、卸売物価は引続き落着いた推移をたどっており、また消費者物価は9月には主として季節的要因からかなり上昇したが、前年比上昇率ではむしろ低下した。

金融面では、企業の資金需要は総じて鎮静基調を続け、銀行貸出金利は順調な低下傾向をたどっている。

8月の国際収支は、貿易収支の黒字幅がかなり縮小し、長期資本収支も流出超幅を拡大したため、総合収支では比較的小幅の黒字にとどまった。

日本銀行は9月5日から公定歩合の0.75%引下げを実施したが、同月20日、準備預金制度の準備率についてもその引下げを決定し、10月1日より実施した。

製品在庫は横ばいに推移

8月の鉱工業出荷(季節調整済み、前月比*、速報)は前月小幅減少をみたと、+0.9%とわずかながら増加した。一方、生産(速報)は+0.9%と、出荷と同率の伸びにとどまったため、生産者製品在庫(速報)はほぼ横ばいに推移し、同在庫率(45年=100)もなお高水準ながら小幅の低下を示した(131.7、前月132.7)。

* 以下増減率は特に断わ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)。

需給動向を財別にみると、生産財については生産調整効果の浸透もあって、製品在庫は微増にとどまった。非鉄・板紙等では引続き在庫の積上りを余儀なくされているが、一方、高炉製品、天然糸、塩ビ等主要品目については、不況カルテルや自主減産の実施から在庫は減少傾向をたどっている。また建設資材は出荷がかなり増加したため、在庫は小幅減少となった。特に棒鋼・一部コンクリート製品は官公需を中心とする出荷の回復から在庫はかなり減少し、セメントも不況カルテルに基づく減産から在庫減となったのが目立つ。この間、耐久消費財の在庫は、前月大幅減少のあとやや増加したが、これは前月来売行き好伸の夏物家電商品(エアコン、扇風機等)の在庫がかなりの減少を示した反面、カラーテレビ、大衆車等では引続き増加したためである。

国内最終需要の動向をみると、公共投資は引続き大幅な増加基調をたどっている。8月の公共事業契約額は前年比+27.9%の増加となり、同月末

の契約進捗率も 65.3%と前年(同 58.8%)を大きく上回った。また 8月の建設工事受注額(官公庁分、速報)も土木工事主体に +22.2%と著増した。このほか 9月の公共事業請負額(前年比)も +38.4%と前月同様高水準を続けている。

また、8月の新設住宅着工戸数(概報)は、4、5月受付の住宅金融公庫融資分がかなり寄与したため、+14.0%と4か月ぶりに著増した。

一方、設備投資動向をみると、8月の一般資本財出荷(速報)は +3.4%と、前月減少のあとかなり増加した。品目別には、トラクタ、機械プレス等が引続き減少している反面、金属工作機械、運搬機械等は増加した。8月の機械受注額(船舶を除く民需)は +13.1%の増加となったが、これには電力の大口発注が響いており、これを除けば4月以降の減勢傾向をあらためていない。なお8月の建設工事受注額(民間産業分、速報)も -4.5%と減少を示しており、設備投資は依然低調である。

この間消費面では、8月の全国百貨店売上高(速報)は前月大幅増加のあと、-2.4%とかなりの減少をみた。品目別には、家具・インテリア等の家庭用品がまずまずの伸びを示したが、前月バーゲンセールもあって好伸した衣料品が伸び悩んだほか、身回り品、雑貨等も不ぞえに推移した。なお9月の都内百貨店売上高も引続き低い伸びとなった模様である。一方、9月の乗用車新車登録台数(速報)は前月に引続き -1.0%とわずかながら減少した。これはニューモデル車の売行き好調から小型車はかなり増加したものの、大衆車が依然不振を続けているためである。

商品市況は一部品目で小反発

9月の商品市況は、合織、紙、砂糖など在庫面

の圧迫から弱含みを続けた品目がなお少なくないが、反面鉄鋼(鋼板類、棒鋼)、セメントが供給抑制姿勢の強化に加え、公共投資関連需要の増加もあって強含みに推移し、非鉄(銅、鉛)も海外市況高を映じて小反発を示した。

卸売物価は、8月に +0.2%の小幅上昇にとどまったあと、9月上旬は前旬比保合い、中旬同 -0.1%と引続き落ち着いた推移をたどっている。品目別には、前月大口需要家向け値上げ交渉が決着した鉄鋼のほか、非鉄金属、輸送用機器等が上昇した反面、繊維製品、綿花等は実需不振、海外安等から続落した。

一方、9月の消費者物価(東京、速報)は、衣料品の秋冬物への入替えに伴う上昇のほか、消費者米価の引上げもあって +1.5%とかなり上昇したが、前年比上昇率では +8.2%と前月(同 +9.5%)に比しかなりの低下となった。

貸出金利の低下続く

9月の金融市場をみると、銀行券は 1,076億円 の還収超(前年同 104億円)となったが、一方財政資金は、国債発行額(9,183億円)が一般財政の払超幅(6,921億円)を大幅に上回り、前年とは様変りの揚超(2,227億円、前年 8,100億円の払超)となったため、9月としては異例の資金不足(1,433億円、前年 7,740億円の資金余剰)となった。日本銀行はこれを主として手形の買オペレーションにより調整した。

この間、コール・手形売買市場では、1日にコール・レートが 0.125%、手形売買レートが 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% ずつ低下したが、上記資金需給の引締まりを映じて、29日にはコール・レートが 0.125% 上昇した。また更月後は、年末繁忙期に備えた年越

し期日手形の売買取引が始まり、同レートは年内期日ものより0.5%高となった(10月11日現在のコール無条件もの出し手レート5.0%、手形買い手レート<年内期日もの>5.25%)。

9月の銀行券平均発行残高は前年比+9.2%と前月(同+8.9%)に比しやや伸び率を高めた。一方、8月のマネーサプライ(M₂、平残)は民間信用供与の伸び鈍化を主因に前年比+10.9%と前月(同+11.2%)に比べ幾分伸びが低下した。

この間、企業金融の動向をみると、内外金利差の拡大を背景に円シフト関連需資が石油等でみうけられるものの、大企業を中心とした企業需資の鎮静基調には格別の変化はうかがわれない。こうした事情を背景として、8月の全国銀行貸出約定平均金利は月中-0.108%の低下を示し、3月以降8月までの通算低下幅(-0.816%)の第5、6次公定歩合引下げ(-1.5%)に対する追従率も54.4%と第1~4次公定歩合引下げに対する追従率(50年4月以降52年2月まで49.9%)を上回るに至った。

9月の公社債市況をみると、月初は一部事業法人等の買いもあって、市場利回りは前月末に続いて小幅低下したものの、その後は証券筋の手持高水準や買い手筋の見送り等からわずかながら上昇をみた。この間、国債、利付金融債、事業債等については、10月債から発行条件が改訂され、また長期貸出最優遇金利も9月21日以降0.3%引下げられた。一方、株式市場では、公定歩合引下げや総合経済対策が好感され、市況は9月5日には本年高値を更新した。その後は信用取引買い残高の高水準等がいや気されて、市況は月末近くまで弱含みの商状を続けたが、月末には再び小反発した

(東証指数月末390.45、月中+15.7)。

総合収支の黒字幅縮小

8月の国際収支は、貿易収支の黒字幅が輸出の反動減や原油等の入着増からかなりの縮小を示し、長期資本収支も内外金利差拡大をながめた対外証券投資の増加や外債発行の減少等もあって流出超幅を拡大したため、総合収支では292百万ドルと比較的小幅の黒字(前月同937百万ドル)にとどまった。

8月の輸出(通関ベース)は-1.3%と3か月ぶりに若干の減少となった。品目別には、鉄鋼が米国・西欧等先進地域向けの頭打ちから減少し、また船舶も前月引渡し集中のあと大幅な落込みをみた。反面、自動車は米国内での在庫補てんの動きを映じて伸びを高めたほか、プラント関連機器も前月減少のあと再び増加に転じ、また弱電製品も4か月ぶりにかかなりの増加となるなど、総じて機械機器(船舶を除く)の好伸が目立った。

他方輸入(通関ベース)は+12.8%と3か月ぶりの大幅増加となった。これは、原油が高水準の入着を示したほか、食料品も肉類・魚介類等がかかなりの増加となり、また鉄鋼原材料も山元スト明け等により鉄鉱石の入着集中をみたためである。反面、綿花・羊毛等の繊維原料や非鉄金属鉱は生産抑制や市況低落から引続き減少している。

9月のインターバンク米ドル直物相場は、月中おおむね266~267円台の落ち着いた推移をたどっていたが、月末に至り、海外市場における米ドルの軟化や円需要の増大もあって再び円高となり(月末264円50銭、月中2円93銭安)、さらに更月後も円高傾向が続いている(10月7日258円80銭)。

(昭和52年10月11日)