

## 国内経済情勢

### 概観

設備投資や輸出が根強い増勢を維持している一方、個人消費は冷夏の影響もあって伸び悩み、また在庫面でも調整の動きが続いているため、7月の生産、出荷はいずれも3か月連続の減少となった。こうした中で、企業は当面の生産、売上げについて慎重な姿勢をとっているが、収益基調の底固さ等に支えられて、設備投資態度には引続き積極さがうかがわれる。

8月の商品市況をみると、在庫調整の進展等を映じ条鋼類、天然糸等一部品目に底入れないし反発の動きもみられたが、大勢としてみると軟弱地合いが続いている。8月の卸売物価は為替円安の影響等もあり前月をやや上回る上昇となったが、引続き着落き気味に推移した。一方、8月の消費者物価(東京)は夏物衣料の値下りなどから微落した。

金融面をみると、7月のマネーサプライの伸び率は引続き低下した。この間、7月の全国銀行貸出約定平均金利の上昇幅は一段と縮小した。

7月の国際収支をみると、経常収支は前月比赤字幅をやや拡大したが、長期資本収支が対日証券投資の盛行を中心に前月に続き大幅な流入超を示したため、総合収支は1年10か月ぶりに黒字を記録した。8月の為替相場は月末近くになって再び円高傾向を示した。

日本銀行は、上記のような物価情勢にかんがみ、景気の動向等にも配意して、公定歩合を0.75%引下げ8月20日から実施した。

#### 生産、出荷は3か月連続の減少

7月の鉱工業生産(季節調整済み、前月比\*、速報)は-0.1%(前月-0.9%)、また出荷(速報)も-0.9%(前月-0.6%)と、いずれも3か月連続して減少した。このため、生産者製品在庫(速報)は+2.3%(前月+1.7%)と引続き積上りを示した。

\* 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)。

7月の財別生産、出荷の特徴をみると、資本財輸送機械は輸出好伸の自動車(小型自動車、小型トラック)を中心にかなりの増加となり、また一般資本財も設備投資関連機器(産業用電気機械、電子計算機等)を主体に引続き根強い増勢を示した。反面、生産財(アルミ圧延品、プラスチック、板紙等)、建設財(H形鋼、アルミサッシ等)は、メーカーが減産を継続する一方、官公需、住宅投資等末端実需の伸び悩みや流通、ユーザー筋の買控えなどから生産、出荷とも引続き減少した。また耐久消費財の出荷も、冷夏による夏物家電製品(エアコン、電気冷蔵庫等)の売行き不振が響きかなりの落込みとなった。

この間、製品在庫の動きをみると、生産財、建設財ではメーカーの減産にもかかわらず在庫は引続き累増をみており、耐久消費財も当月は夏物家電製品を中心にかなりの増加となった。

国内最終需要の動向をみると、まず設備投資関

係では、7月の機械受注額(船舶、電力を除く民需)は、4～6月好伸(+5.0%)のあと0.5%の増加となった。また、7月の建設工事受注額(民間分、速報)も+2.0%と前月(+10.7%)に引続き増加を示した。8月時点調査の日本銀行「主要企業短期経済観測」によれば、55年度の設備投資計画は、製造業では前回調査(5月)比さらに上方修正され、この結果、製造業、非製造業とも、54年度実績を上回る高い伸び(前年度比各+24.6%、+24.4%)が見込まれている(全産業では、55年度前年度比+24.5%、54年度同+8.5%)。

消費面では、7月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比、速報)は冷夏の影響による夏物衣料、エアコン等季節商品の売行き不振もあって+6.1%と前月(+9.6%)に比べ伸び率が低下した。もっとも、8月に入ってから、若干持直した模様である。また8月の耐久消費財の売行きをみると、家電製品はエアコン等季節商品が前月に続き低調であったものの、ビデオテープレコーダー、電子レンジ等は好伸を続けた。この間、8月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比、速報)は前月の夏季ボーナス拡販の反動もあって17.7%の大幅減少となった(前月-1.2%)。

雇用情勢をみると、7月の常用雇用(全産業、速報)は0.1%の増加となり(4～6月+0.3%)、有効求人倍率も0.77倍と前2ヵ月(0.75倍)に比し幾分上昇した。

なお、「短観」によると、55年度上期の企業収益(製造業、経常利益)は、円高等による原燃料価格の落ち着きや固定費負担の軽減努力もあって前期比0.9%の微減(前回<5月>調査比7%ポイント上方修正)、また55年度下期についても売上げの伸び悩みが予想される中で同7.9%減にとどま

るものと見込まれている。

#### 卸売物価は落ち着いた動き

8月の商品市況をみると、減産本格化に伴う在庫調整の進展から小棒、綿糸等一部品目が底入れないし反発したが、反面、石油製品、石化製品、製材等が末端実需の不振や流通、ユーザー筋の買控え姿勢を映じて続落し、またここ2ヵ月高値を続けてきた銅も月末近くに米国产銅スト収拾見通しから大きく反落するなど、大勢として軟弱な地合いを続けた。

8月の卸売物価は、+0.7%と前月(+0.4%)をやや上回る上昇となった。もっとも、これには、電力向けC重油の値上げ交渉の決着や為替円安化といった要因が大きく寄与しており、この間、国内市況商品は前月に続き下落し、また完成品も騰勢が鈍化するなど、基調としては引続き落ち着き気味となっている。

8月の消費者物価(東京、速報)は、冷夏の影響から野菜等季節商品が続騰したものの、夏物衣料やガソリンの値下りなどから全体では0.2%の微落となった(前月+0.4%)。もっとも、前年との対比では8.5%の上昇(前月同+7.3%)となり、季節商品を除くベースでも8.6%の上昇と高水準を続けている(前月同+8.5%)。

#### マネーサプライ伸び率は引続き低下

8月の銀行券月中平均発行残高(前年比)は、異常低温に伴う夏物商品の売行き不振や夏季行楽資金の伸び悩み等から5.7%の伸びにとどまった(前月+6.7%)。一方、財政資金については、国債発行額が前年比減少したものの、税金、郵貯等が好伸したことを映じ、前年を若干上回る揚超となった(10,416億円、前年9,054億円)。8月の金融市場は、こうした財政資金の動き等を映じ9,595億

円の資金不足(前年同 5,718億円)となり、日本銀行は手形・債券オペレーション等によりこれを調整した。

この間、コールレート(無条件物、中心レート)は公定歩合の引下げを映じて月中 1.125%低下し(月末 11.625%)、手形売買レート(2山越)も月中 1.25~1.3125%の低下を示した(月末 11.4375~11.5%)。

7月のマネーサプライ(M<sub>2</sub>+CD平残)の伸び率(前年比)は、銀行券、預金通貨の伸び悩みから+8.8%と前月(+9.6%)に比べさらに低下した。また、7月の全国銀行貸出約定平均金利は+0.075%と前月(+0.209%)に比べ上昇幅が一段と縮小した。この間、企業の資金需要をみると、商社、電力等の大口輸入関連資金が落ち着きが続けている一方、一般運転資金のほか、在庫調整の進展や冷夏の影響を映じた滞貨、減産資金の増加も一部にみられ、総じて根強い足どりを示した。

8月の公社債市況をみると、信託、農林系統等が買い見送り姿勢を堅持したため全般に盛上りに乏しく、月末にかけては米国金利の上昇や地銀筋の売り引合い増加を映じ小緩み商状となった。一方、株式市況は、活発な外人買いから中旬以降騰勢に転じ、月中の出来高(1日平均)も3か月ぶりに3億株台を回復した(東証指数月末 478.56、月中 +7.66)。

### 為替相場は再び円高化

7月の国際収支をみると、経常収支は前月に比し赤字幅をやや拡大した。もっとも、長期資本収支が対日証券投資の盛行を映じ大幅な流入超を続け、また短期資本収支も貿易信用の享受を中心に流入超となったため、総合収支では 322 百万ドルの黒字(前月は収支均衡)と1年10か月ぶりに黒字を記録した。

7月の輸出(通関、ドルベース)は+1.1%と根強い増勢を続け、数量ベースの前年比も+25.1%と再び伸びを高めた(前月+17.2%)。品目別には、鉄鋼、合繊、化学製品等素材関連品が伸び悩んだものの、機械類は自動車、二輪自動車、テープレコーダー等が引続き好伸したほか、テレビも中国向け中心に持直した。

一方、7月の輸入(通関、ドルベース)は前月大幅増(+10.4%)のあと+0.3%とほぼ横ばいとなり、数量ベースでも前月に続き前年並みの水準にとどまった。品目別には、原油が高値原油の入着等から引続き増加した反面、前月入着集中の鉄鋼原材料が反動減となったほか、木材も数量減を主因に前月に続き減少した。

8月のインターバンク米ドル直物相場は、月末近くになって円高傾向を示し、219円20銭で越月した(月中7円65銭円高)。

(昭和55年9月12日)