

## 国内経済情勢

### 概観

鉱工業生産ならびに出荷は、7月も引き続きかなりの増加を示し、5ヵ月にわたる続伸となった。これは、財政支出、輸出など最終需要が根強い増勢を続けているのに加え、一部の業界において在庫の積み増しをやや積極化する動きがみられ始めたため、需要が全体としてかなりのテンポで増加していることによるものである。このような需要の伸びを反映して、製品在庫の調整は一段と進捗し、商品市況は大勢として堅調を続けている。このため卸売物価も騰勢基調を示しているが、特に非鉄、食料を除くと、騰勢がさらに高まることは注目を要する。

上記の実体経済動向を背景として、企業の借入需要は中小企業を中心にやや動意をみせ始めており、これを一因として銀行貸出は6月に引き続き、7月も大幅の増加を示した。

このように経済活動はかなりのテンポで拡大を続けているが、大企業の設備資金借入需要がなお落ち着きを示している関係もあって、貸出金利や公社債の市場利回りは低下傾向をたどっている。

一方、国際収支は貿易収支が輸出の好調を主因に、受超幅を拡大したため、総合収支では大幅の黒字となった。ただ金融勘定では、輸入ユーザンスの減少などから、為替銀行の短期資産負債バランスが著しく好転した反面、外貨準備はかなりの

減少を示した。

### 商品市況は大勢として堅調

7月から8月にかけての商品市況をみると、非鉄(銅、亜鉛)、砂糖など一部の商品は軟調に推移したものの、主力商品である鉄鋼、繊維は大幅に続伸し、特に鉄鋼は各品種とも異常高を呈するに至った。このほかセメント、化学はおおむね強含みを示し、石油、紙も不需要期にかかわらず保含いとなった。

このように最近の商況は大勢として堅調を示しているが、これは主として需要がかなり急速なテンポで伸びていることによるものである。すなわち、財政支出、輸出、個人消費などの着実な増加に加え、設備投資もゆるやかながら増勢を示し、さらに最近では、メーカーや商社の一部にこれまでよりは積極的に在庫手当を進めようとする動きが表面化するに至っている。こうした需要の動向に対応して供給もかなりの増加を示しているが、一部のメーカーでは、生産水準の弾力的な引上げに消極的な態度を取っている向きもみられ、これが市況の堅調をもたらす一因となっている。このほか一部の商品については、仕手筋の思惑等により相場が人気のに上昇している面があることもいふまでもない。

このような商品市況の堅調を背景に、7月の本行卸売物価は、非鉄が大幅に下落したにもかかわらず、鉄鋼、繊維、木材の上伸を主因に前月比+0.3%と続騰した。8月上旬もさらに前月比+0.3%上昇したが、中旬には非鉄の続落が響いて、

-0.1%と反落した。しかし国内景況との関連の薄い非鉄、食料を除くと、6月の+0.5%に引き続き、7月+0.6%、8月上旬+0.6%、中旬+0.2%と、ここ2ヵ月以上高いテンポの騰勢が続いている。

7月の消費者物価(東京)は、家賃地代および公共料金の上昇がみられたものの、食料が野菜を中心に下落したため、前月比-0.1%の微反落となった。8月(東京)も野菜等食料の値下がりを中心に、-0.8%の続落を示した。

### 生産、出荷は引き続き上昇基調

鉱工業生産(季節調整済み)は、6月に前月比+1.9%と増加のあと、7月も速報で+2.1%の著増を示した。財別にみると、各財とも軒並み増加しているが、特に輸送機械(資本財)の大幅増が目立った。このほか生産財は鉄鋼、化学、石油製品等の業種を中心に相当の増加を続けており、また耐久消費財も民生用電機の著増を主因にかなりの増産となった。

鉱工業出荷(季節調整済み)は、6月に前月比+1.3%増のあと、7月は速報で+0.4%といくぶん伸び悩みをみせた。しかしこれには、輸送機械(資本財)が鋼船引渡しの減少により大幅に落ち込んだことなどが大きく響いており、基調としては依然高いテンポの増勢が続いているものとみられる。その他の財は建設資材が微減となったほかはいずれも増加し、特に耐久消費財は著しい伸びを示した。

7月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、-0.7%と前月に引き続き減少した。財別にみても、輸送機械(資本財)および建設資材を除きいずれも減少している。こうした出荷、在庫の動向を反映して、製品在庫率は前月比-1.2%と低下し、36年12月以来の最低水準となった。

### 中小企業を中心に企業の借入需要に動意のきざし

7月の財政資金は、季節的な事情により815億円の揚超(うち長期国債公募197億円)となったが、支払面において公共事業費の支払い進捗、運用部の融資増などがみられたため、前年同月(1,012億円の揚超)との比較ではかなりの揚超減となった。一方銀行券は、前年同月(48億円増)を大幅に上回る295億円の発行超を示した。この結果月中の市場資金不足は1,208億円に達したが、本行が930億円に上る債券買入れを実施するなど弾力的な態度でのぞんだため、金融市場はおおむね平穩に推移し、本行貸出は278億円の増加にとどまった。

なお銀行券は、7月にはいっていくぶん増勢を強め、季節調整後の実勢ではかなりの増加を示した。また月中平均発行高の前年同月比増加率も+14.7%と4~6月平均(+13.2%)に対し一段高となっている。この背景としては、賃金所得がかなりの伸びを示し、これに伴って個人消費も大勢として持ち直し傾向にあることが指摘される。すなわち、6月の全産業現金給与はベース・アップ、時間外収入の増加、夏季手当支給額の増大等を反映して前年同月比+13.0%(3~5月+9.6%)と大幅の伸びを示しており、7月以降もこうした基調が続いているものとみられる。一方個人消費も、7月の全国百貨店売上高が前年同月比+14.0%の著増(4~6月+10.5%)となったことなどからみて、大勢として回復傾向をたどっていると思われる。このほか景況の回復を反映して決済用現金需要が増大しつつあることも、銀行券増勢の一因として見のがせない。

7月の全国銀行貸出増加額は、3,397億円と前年同月比約6割増の著伸を示した。また相互銀

行、信用金庫など中小金融機関の貸出も、このところ前年同期の水準を大幅に上回る増加を続けている。このように金融機関の貸出は、総体として著しい増加を示しているが、ただこのなかにおいて長期信用銀行および信託銀行信託勘定の貸出増加額は、前年同期をかなり下回っている。

前月に引き続き銀行貸出が大幅の増加を示した背景には、月末が休日であったため、割引手形の期日落ちが翌月にずれ込んだことや、輸入ユーザンス決済の増加から輸入ハネ貸出が著増したことなどの事情もあるが、同時に中小企業の借入需要が増産増販資金、設備合理化資金などを中心に次第に上向きに転じつつあることもかなり響いたものとみられる。一方大企業の借入需要は、手元流動性の水準が高いこともあって、大勢としてはなお鎮静傾向を続けている。

7月の公社債市況は、全面高商状となり、金融債、電力債および一般事業債の市場利回りは、発行条件とほぼ見合う水準ないしはこれを下回るところまで低下した。これは金融緩和基調の持続を背景に、農林系統金融機関、中小金融機関などの買需要が強い一方、都市銀行の既発債売却が今春ごろに比して減少し、事業債新規起債も低調となっているためである。なお全国銀行貸出約定平均金利は、依然低下傾向を続けている。

#### 經常収支は黒字幅拡大、外貨準備はかなり減少

7月の国際収支(IMF方式)をみると、貿易収支は輸出の好調と輸入の増勢一服から受超幅を一段と拡大した(264百万ドル、季節調整後約240百万ドル)。この結果經常収支は、前月を大幅に上回る189百万ドルの黒字となったが、一方資本

収支も長期資本の払超減を主因に若干赤字幅を縮小したため、総合収支では92百万ドルの黒字を記録した。なお金融勘定では、為替銀行の短期資産負債バランスは輸入ユーザンスの著減、輸出手形の買持ち増などから引き続き改善を示したが、その反面外貨準備は50百万ドルの減少となった。

7月の輸出は、前年同月比で+14%(4~6月平均+12%)、季節調整後の実勢で前月比+3.4%の増加と着実な増勢を継続している。通関ベースで商品別の動きをみると、化学製品、自動車、繊維織物などが順調な伸びを続けているほか、昨秋来伸び悩んでいた船舶も、6、7月は引渡し集中から急増を示している。先行指標である輸出信用状は、7月いくぶん伸び悩みぎみとなったものの、8月にはいって再び増勢を取り戻しており、輸出の基調には格別の変化はないものとみられる。

7月の輸入は、季節調整後の実勢で前月比-1.0%の微減となった。前年同月比では+13%と4~6月の水準(+11%)より上昇しているが、これは前年同月の輸入が若干の落込みを示したためで、輸入はこのところ大勢として横ばい傾向を続けている。こうした輸入の動きは、輸入原材料在庫の補充が一服したことによるものとみられ、従来増加の著しかった鉄鉱石、石油などの増勢はやや鈍化ぎみとなっている。しかし、先行指標である輸入信用状および輸入承認の動向や、鉱工業生産の上昇傾向などから推して、今後は再び増勢に転ずるものと思われる。

(昭和41年8月30日)