

国内経済情勢

概観

8月の鉱工業生産はかなりの増勢を続け、鉱工業出荷も小幅ながら根強い増加を示した。商品市況面では、鉄鋼、繊維がこれまでの上げすぎの反動から小反落商状を呈し、これに伴い卸売物価も騰勢が鈍化しているが、商品需給の基調はさしたる変化もなく推移している。また、年初来顕著な進展を示してきた製品在庫の調整も、ようやく一巡きみとなった。このように最近の情勢にはいくぶん落ち着きもみられるが、経済活動は引き続き拡大を続けている。これは財政支出、個人消費、輸出の増勢持続に加え、民間投資活動もゆるやかながら上向き傾向をたどっているためである。こうした実体経済面の動向を反映して、中小企業の借入需要は底堅さを加えつつあり、銀行貸出は8月もかなりの増加を示した。

この間8月の国際収支は、輸入の増加などから貿易収支の黒字幅は縮小したものの、反面資本収支の赤字も減少し、総合ではかなりの受超を記録した。

生産、出荷は引き続き増加、製品在庫率は下げ止まり気配

鉱工業生産(季節調整済み)は7月の大幅増加に続き、8月も速報で前月比+0.8%と増加し、6ヵ月にわたる続伸となった。財別にみると、ボイラー・原動機、化学機械など一般機械の大幅減から一般資本財が著減したほかは、各財とも増加し、特に生産財、耐久消費財は前月同様かなりの

伸びを示した。

8月の鉱工業出荷(季節調整済み)は、速報で前月比+0.3%といくぶん伸び悩みぎみとなった。これは、前月大幅に減少した輸送機械が増加に転じたものの、一般資本財が生産と同様一般機械の落込みを主因に著減し、耐久消費財もまた前月好調の反動からかなりの減少となったためである。その他の財は、建設資材が微減したほかはいずれも増加し、特に生産財は着実な増勢を続けている。

生産者製品在庫(季節調整済み)は、4月以降4ヵ月連続して減少したあと、8月(速報)は生産財、非耐久消費財などを中心に前月比+0.4%の増加となった。このため年初来大勢として低下傾向をたどってきた製品在庫率も前月比+0.1%と微増し、下げ止まり気配を示した。

民間在庫投資の動向についてみると、一部に在庫手当積極化の動きが表面化し、7月のメーカー原材料在庫は鋼材、織物など国産製品原材料を中心にかなりの増加となった。しかし原材料在庫率の緩慢な低下傾向や、8月調査の本行「主要企業の短期経済観測」の結果などから推して、企業は大勢としてなお慎重な在庫手当態度を持しているものとみられ、在庫投資は仕掛品在庫などを中心に全体として増勢をたどっているものの、当面これが急速な盛り上がりを示すことは予想されない。設備投資は、一般資本財出荷が8月は減少したものの大勢として増加基調にあることや、上記の「短期経済観測」ならびに8月調査の本行「中小企業の業況予測」の結果などからみて、ゆるやかな上昇傾向を続けているものと思われる。先行

指標である機械受注(海運を除く民需、季節調整済み)も、7月に前月比 -1.8% と微減したあと、8月は電力業からの受注著増を主因に $+16.4\%$ の大幅増加となった。

商品市況の基調は大勢堅調ながら、主力商品の鉄鋼、繊維は小反落

8月から9月にかけての商品市況をみると、セメント、化学、洋紙、木材などは引き続き強含みに推移したが、反面非鉄(銅)が続落し、石油が弱保合いとなったほか、このところ上伸を続けてきた鉄鋼、繊維も小反落に転じた。もっともこれら主力商品が訂正安商状を呈した背景としては、緊急出荷分の出回り(鉄鋼)や、仕手筋の手じまい売り(繊維)などに伴い、これまで市況を押し上げてきた一因である人气的要素が剝落したことがあげられ、現実の需給の実勢は依然引き締まりぎみとなっている。こうした点から、これまで堅調を続けてきた商品市況の基調には特に変化はないものとみられる。

この間鉄鋼、石油などの業種においては、生産調整撤廃の動きが相次いで具体化しつつあるが、これらの業種においては、当面供給が急増するとは予想されないことなどから、こうした動きは当面市況をいくぶん心理的に圧迫する程度にとどまっている。

8月の本行卸売物価は、上旬上昇したあと、鉄鋼、繊維の騰勢頭打ち、非鉄の続落などから中、下旬は反落したが、月中平均では前月比 $+0.2\%$ と続騰した。9月上、中旬は、鉄鋼が下落した反面、木材などが上昇したため前旬比それぞれ保合いとなった。なお非鉄、食料を除く総平均では、8月 $+1.0\%$ 、9月上旬 $+0.1\%$ 、中旬保合いと騰勢鈍化のうちにもなお上昇傾向を続けている。

8月の消費者物価(東京)は、野菜の下落を主因に前月比 -0.8% と続落した。しかし季節商品を

除いてみても -0.1% (前月 $+0.1\%$)の微落を示しており、消費者物価の騰勢は被服費などの値下がりからこのところやや落ち着きぎみとなっている。

銀行貸出の増勢続く

8月の財政資金は支出面において交付金の繰上げ交付措置がとられ、また公共事業関係費も前年実績以上の進捗をみせたものの、租税、郵貯、食管などの受入れが増加し、さらに国債の市中公募(197億円)も行なわれたため、収支尻では前年同月(1,296億円の受超)をかなり上回る1,402億円の受超となった。一方銀行券は、月中、月遅れ盆関係資金、月末決済資金などの現金需要増大がみられたが、月初における順調な還流が大きく響いて、通月では731億円の大幅還収超を示した(前年同月449億円の還収超)。この結果市場の資金不足は900億円を越えたが、本行が債券買入れ(783億円)、短資業者に対する一般貸出などの実施により弾力的に対処したため、金融市場は一時小繁忙を呈したものの、大勢としては平穩のうちに推移した。

なお銀行券は上述のように前年同期を上回る還収超となり、また月中平均発行高の前年同月比増加率も $+14.4\%$ と前月($+14.7\%$)に比し若干低下した。しかしこれは前月末が休日に当たった関係上、前月の増加テンポが特に高かったことの反動で、銀行券は景況回復に伴う商取引の活発化、賃金所得ならびに個人消費の持ち直し傾向などを背景に、基調としては依然かなりの増勢を続けているものとみられる。

8月の全国銀行貸出増加額は1,783億円と前年同月比 $+15\%$ の増加にとどまり、その伸びは前月($+63\%$)に比して相当の低下となった。しかしこの点については、前月末が休日であったため、月末日の割引手形の決済が当月にずれ込んだこと

を考慮する必要があり、7、8月合計では前年同期比+43%増とかなりの増勢を示している。業態別にみると、都市銀行、地方銀行および信託銀行(銀行勘定)の貸出は、引き続き前年水準を上回る増加を示しているが、反面長期信用銀行では依然前年同期以下の増加にとどまっている。なお全国銀行信託勘定の貸出増加額も、長期信用銀行と同様前年同月を下回った。

当月の貸出増加は、中小企業の借入需要が生産投資活動の活発化を反映して、卸売、機械、繊維、建設などの業種を中心に次第に底堅きを加えつつあることが主因であるが、同時に銀行が当期末を控えている関係もあり、引き続き積極的な融資態度を取っていることも、その一因として見のがせない。一方大企業の借入需要は依然落着きを示しているが、これには手元流動性の水準が高いことのほか、その投資活動が中小企業ほどには回復していないことが影響しているものとみられる。なお全国銀行貸出約定平均金利は7月も日歩4糸低下し、昨年1月以降19か月の連続低下となった。

6、7月中かなりの上伸を示した公社債市況は、8月以降頭打ちぎみとなり、一部の銘柄については、訂正安の動きがみられたが、金融債および事業債の市場利回りは、なお発行条件とほぼ見合う水準ないしはこれをやや下回るところにある。一方起債市場においては、一般事業債の新規起債が長期資金需要の停滞を反映して著減しているのが目立っている。

以上のような情勢を背景に、10月以降長期信用銀行および信託銀行の長期貸出金利、金融債の発行条件、信託配当率など一部長期金利の引下げが実施されることとなった。

貿易収支は引き続き黒字基調

8月の国際収支(IMF方式)は、総合で59百万

ドルと前月を若干下回る黒字を記録した。これは輸出の落込みと輸入の増加から貿易収支の黒字が減少したのに伴い(193百万ドル、季節調整後約150百万ドル)、経常収支の受超幅も122百万ドルとかなり縮小したためである。一方資本収支の赤字は長期資本の払超減から若干減少した。なお金融勘定では、輸入ユーザンスなど外銀借入れの減少を反映して、為替銀行の短期資産負債バランスは改善傾向を続け、また外貨準備も9百万ドルの増加となった。

8月の輸出は前年同月比+7%増(前月+14%)、季節調整後の実勢で前月比-5%減と、やや伸び悩みを示した。通関ベースで商品別の動きをみると、合繊維物、テレビ・ラジオなどが好調を続けている反面、鉄鋼は頭打ちとなり、また6、7月と急増した船舶も、その反動から大幅に減少した。当月輸出の伸びがやや停滞ぎみとなったのは、この船舶輸出の落込みによるところが大きい。なお先行指標である輸出信用状は8月に大幅な増加を示し、季節調整後で初めて7億ドル台に上った。

一方季節調整後の実勢で4、5月ごろよりほぼ横ばいに推移してきた輸入は、8月に前月比+8%と著伸し、前年同月比でも+18%(前月+13%)の大幅増加となった。商品別(通関ベース)にみると、食料、木材、羊毛、化学製品などが高水準を続け、石油、石炭も漸増傾向にある。先行指標である輸入信用状および輸入承認も8月かなりの伸びを示した。しかし輸入原材料在庫は一部の例外を除きほぼ適正水準にあるとみられるので、輸入は今後大勢としては鉱工業生産の動向にほぼ見合った増加を示していくものと思われる。

(昭和41年9月30日)