

## 国内経済情勢

### 概観

7月の生産、出荷は増勢一服ぎみとなったが、これには一時的要因が少なからず響いている。製品在庫は減少し、製品在庫率も低下した。設備投資、個人消費など民需の堅調に加え、官公需もこれまでの出遅れをようやく取りもどしつつあり、経済活動は根強い拡大基調を続けているものとみられる。商品市況面では、鉄鋼を除き底堅い動きを示す商品が多く、卸売物価も強含みぎみに推移している。また労働力需給もしだいに引き締まりの度を加えている。

財政資金の揚超傾向が相変わらず強く、金融市場では引き締まり基調が続いており、債券市況は再び軟化した。企業の借入需要の漸増を背景に銀行貸出は引き続き高水準を示している。

国際収支は、総合で5か月連続して逆調を示し、季節性を考慮しても、相当な赤字基調にあるものとみられ、7月の外貨準備も前月に続いてかなり減少した。輸出ははまだ回復段階にはいったとはみられないうえ、内需の増大から輸入は高水準を続けており、当面国際収支が改善を示すきざしはうかがわれない。

以上のような情勢にかんがみ、本行は、9月1日から公定歩合を日歩1厘引き上げるとともに、あわせて都市銀行等に対し貸出増加額規制を実施することとした。

### 輸出の増勢回復はいまだし

7月の国際収支をみると、貿易収支の受超幅は季節性もあって前月に比べ拡大したが、貿易外収支や長期資本収支が相変わらず相当の赤字を続け、これまで多額の流入を示した短期資本も当月は若干の流出超となったため、総合収支では64万ドルの赤字とほぼ4～6月並みの大幅逆調を継続した。なお、金融勘定では、為替銀行の短期資産・負債バランスは海外短資の取り入れ増もあって引き続き悪化したが、外貨準備も38万ドルの減少と2か月続いて相当な減少を示した。

最近の貿易収支の動向を季節調整後でみると、輸入は5、6月急増の反動もあって当月はいくぶん落ち着きぎみとなったが、反面、輸出も依然一進一退の低迷基調を改めていないため、貿易収支の黒字幅はここ3か月間年初の半ば程度に縮小したままで推移している。

7月の輸出は、前年同月比+3%と伸び悩みが目立ち、季節調整後の実勢でも前月より若干減少した。このように輸出がいまだに伸び悩んでいるのは、主力の米国向けが鉄鋼、合繊織物等の不振から依然不ぞろいに推移しているうえ、これまで順調な伸びをみせてきた東南アジア向けも、香港の政情不安や南ベトナムの輸入制限などにより、織維品を中心に伸び率が鈍化していることが大きく響いている。また、先行指標である7月の輸出信用状も前年水準をわずかに上回る程度にとどまった。米国向けはようやく最悪期を脱する気配をみせているが、アジア向けは不振の様相を呈しており、全体として輸出はまだまだ回復段階にはいっ

たとはみられない。

一方、7月の輸入は、食料品などの減少が響いて、前年同月比で+20%と増勢はやや落着きぎみとなり、季節調整後でも前月よりいくぶん減少し、4～6月平均とほぼ同水準にとどまった。しかし、輸入承認の動きをみると、鉄鋼原材料や木材などを中心に高いテンポの増勢が続いており、当面、輸入は増加基調を持続するものとみられる。

#### 製品在庫率は低下、設備投資は増勢続く

鋳工業生産(季節調整済み)は、4～6月に月率で+1.5%とかなりのテンポで上伸を続けたあと、7月の速報では前月比横ばいとなった。当月の生産が一服ぎみとなったのは、前月急増した電力向け大型機械や鋼船の反動減など一時的な要因が少なからず響いており、基調としては依然根強い増勢を持続しているものとみられる。この点は、8月調査の本行「主要企業短期経済観測」の結果からもうかがわれる。7月の動きを財別にみると、生産財や耐久消費財は根強い増加を示したが、上記の事情を主因に一般資本財、輸送機械はいずれも減少し、建設資材も集中豪雨による工事遅延から受注が停滞し、かなりの減少となった。

7月の鋳工業出荷(季節調整済み、速報)も前月比-0.3%と伸び悩んだ。これには生産の場合と同様の事情がうかがわれ、これまでの出荷の基調に変化が生じたとはみられない。財別には、耐久消費財がテレビ、ラジオを中心に前月に引き続き相当増加し、また、金属加工機械、化学機械、運搬機械等の設備投資関連機種種の増加から一般機械(一般資本財)の増加も目だったが、反面、輸送機械や建設資材はかなり減少した。

7月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は前月比-1.2%と引き続き減少し、製品在庫率も

104.2と本年1月以来の低水準となった。他方、原材料在庫(6月)や販売業者在庫(5月)はかなりの増加を続け、在庫率も年初来徐々に高まっているが、総体としてみると、在庫水準はなお過不足感のない程度にとどまっている。

設備投資の動きをみると、業種により程度の差はあるにしても高いテンポの増勢が続いているものとみられる。上記の「短期経済観測」の結果をみても、全産業の設備投資額は季節調整後の前期比で1～3月+9%、4～6月+14%と大幅な増加を続けたあと、7～9月も+7%(実現率により修正)と相当の増加が見込まれている。機械受注(海運を除く民需、季節調整済み)は、1～3月、4～6月とも前期比でそれぞれ2割前後の高い伸びが続いており、その先行性から推して、当面これまでの設備投資の増加基調が大きく変わる公算は少ないように思われる。なお、7月の機械受注は前月比-9.9%とやや伸び悩んだが、これは主として電力の大幅反動減によるもので、製造業のみをとってみれば、前月比+15.9%と高率の伸びを示している。

この間、生産・投資活動の活発化に伴って、労働力需給はしだいに引き締まりの度を加え、求人に対する求職の倍率(季節調整済み)は6月には1.0倍とついに過去の最低水準を下回るに至った。このような事情を背景に、賃金も徐々に水準を高めているが、これがまた消費の堅調をささえる重要な一因となっている。

#### 卸売物価はやや強含み

最近の商品市況をみると、鉄鋼は夏期休暇による需要業界の手当て一服や、生産のかんりの急テンポの増勢などを映じて、7月央以来ほぼ全品目にわたって軟化傾向をたどり、ごく最近やや下げ止まり気配をみせているものの、なお軟弱な地合

を改めていない。しかし、その他の商品については、繊維では生糸が上伸し、綿糸、スフ糸、そ毛糸もそろって高値圏のもみ合い状態を続け、非鉄(銅、鉛)、石油、セメント、木材、紙等も強含みないし強保合いで推移するなど、底堅い動きを示す商品が多くなっている。

このように、鉄鋼を除けば商品市況が総じて強含みに推移しているのは、海外相場の上昇やスエズ運河閉鎖に伴うフレート高の影響、人手不足による供給面の制約など特殊な要因も働いているが、一般的に国内最終需要が相変わらず根強い拡大を続け、これが需給地合いを底堅いものにしていく点はいなめない。

以上の情勢を映じて、7月の本行卸売物価は前月比+0.2%と小幅ながら引き続き上昇を示した。8月にはいつてからも、上旬は繊維、石油、木材等の値上がりから前旬比+0.1%の微騰を続け、中旬もその水準で保合うなど強含みぎみに推移している。

他方、消費者物価(東京)は、7月は-0.1%と微落したが、8月には野菜、肉類の値上がりを主因に前月比+0.7%と4か月ぶりに上昇した。季節商品を除いてみても、8月は前月比+0.3%となり、これまでに比べいくぶん上昇傾向を強めている。

#### 銀行貸出は引き続き高水準、債券相場は軟化

7月の財政資金は、租税や郵便貯金の受入れが引き続き好伸し、外為会計もかなりの揚超を示したが、反面、これまで出遅れていた公共事業関係費をはじめ一般諸払などの支払が進捗し、また、交付金の繰上げ支出が行なわれたため、月中受超額は829億円とほぼ前年(815億円の揚超)並みにとどまった。一方、銀行券は、多額の賞与支払も

あって月中645億円(前年295億円の増発)の発行超となり、月中平均発行高の前年同月比増加率は+16.8%と前月よりやや水準を高めた。このため市場の資金不足はかなりの額に達し、これに対処して本行は長期債の買入れや短資業者向け貸出などを実施したが、金融市場は引き締まり基調を続け、下旬にはコール・レートは各条件物とも日歩1厘上昇した。

8月にはいつてからも、銀行券は順調な還流を続けているが、財政資金は長期国債の市中消化(100億円)が前年(200億円)の半ばにとどめられたにもかかわらず、依然として引揚げ傾向が強く、このため金融市場は基調として引き締まりぎみに推移している。

7月の全国銀行貸出増加額は、月中3,380億円と前年(3,397億円)をわずかに下回った。しかし、前年の水準が月末休日の関係で相当高めとなっている点を考慮すると、貸出の増勢基調がここへきて変わったとはみられない。企業の借入態度には、総じてさほど差し迫ったものはいないが、企業活動の活発化につれ、鉄鋼、造船、建設等の業種を中心に予定外の借入れを進めようとする動きが徐々に広がっており、一般に、先行きの金融情勢に対する関心はしだいに強まりつつあるようである。

公社債市況は、資金ポジションの悪化防止の観点から、都市銀行の一部に手持債売却意欲が再び強くなっているのに対し、買手側金融機関などではいっそう買控え態度を示しているため、各債券とも8月にはいりほぼ軒並みに軟化した。なお、このところ国債の値下がりが目だった。

(昭和42年9月1日)