

## 国内経済情勢

### 概 観

生産、出荷の増勢はここ一両月やや鈍っているが、設備投資と個人消費を中心とする総需要の拡大基調にはとくに大きな変化はないものと思われる。商品市況は秋需期入りもあって総じて堅調を示し、卸売物価も根強い騰勢を続けている。また、労働力需給もこのところ引き締まりの度を加えている。

金融面では、企業の借入需要は漸次高まりを示し、8月の銀行貸出は高水準となった。債券市況は引き続き軟調に推移している。

8月の国際収支は、久々に総合でかなりの黒字となった。輸出はようやく回復気配をみせつつあるが、その足どりはいまだ鈍いように思われる。一方、輸入は根強い増勢を持続しているため、季節性を考慮した貿易収支の黒字幅はなおさほど改善をみるに至っていない。

#### 生産、出荷は増勢鈍化ながら高水準

鉱工業生産(季節調整済み)は7月に横ばいぎみとなったが、8月(速報)は前月比+1.2%と再び増加した。最近の動きを3ヵ月移動平均でならしめると5月+1.5%、6月+1.1%、7月+1.3%となり、ここ一両月増勢がいくぶん鈍化していることはいなめないが、拡大基調に大きな変化があったとはみられない。当月の動きを財別にみると、一般資本財が一般機械(化学機械、運搬機械

等)の反動減から微減したほかは各財とも増加したが、とくに鉄鋼、石油等を中心に生産財の増加が目だった。

一方、鉱工業出荷(季節調整済み)は、8月の速報で前月比+0.6%と引き続き伸悩みぎみとなった。もっとも、これには生産の場合とほぼ同様に、一般機械が反動減を示したという事情のほか、6、7月に大幅増加を続けた電気機械(主として夏物家庭電機)の出荷減が大きく響いているものとみられる。財別には、一般資本財がかなり減少し、耐久消費財の減少も目だったが、反面、資本財輸送機械は鋼船や自動二輪車を中心に著増し、生産財も引き続き根強い増加を示した。

8月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、前月比+1.0%の増加となり、製品在庫率(105.1)も若干上昇したが、依然としてかなり低めの水準にとどまっており、製品在庫の面から生産の増大を制約する状況にはないと思われる。

設備投資は鉄鋼、自動車、石油化学、石油精製等の業種を中心に相当高いテンポの増勢を続けているものとみられる。8月の機械受注(海運を除く民需、季節調整済み)は、製造業、非製造業とも増加し、民需全体では前月比+5.4%とかなりの伸びを示しており、設備投資は、先行き増勢は若干鈍化するにしても、なお根強い増加を続けるものと思われる。

この間、労働力需給はしだいに引き締まり傾向を強めつつあり、活発な求人活動を映じて、7月には、初めて有効求人数が有効求職数を上回った

(求職倍率 0.97)。

### 商品市況は大勢強含み

最近の商品市況をみると、繊維は綿糸、スフ糸、人絹糸がそろって上伸歩調を強めるなど全体として堅調裡に推移し、また鉄鋼も8月後半以降下げどまりの状況となっている。主力商品以外でも、石油化学製品、板紙等はやや軟化したものの、石油、セメント、木材、砂糖等強含みを続ける商品が多く、総じてみると、商況の地合いはこのところいくぶん堅調の度合いを強めているようにかがわれる。

このように、景気抑制策実施後においても市況が堅調を示しているのは、もとより商品により、労働力不足による供給面の制約(繊維)、フレート高の影響(石油)、自主生産調整の進展(砂糖)などそれぞれ特殊な事情はあるにせよ、一般に秋需期にはいったこともあり、内需の根強い増勢基調が続いていることがその大きな背景となっているものといえよう。

以上のような情勢を映じ、本行卸売物価は、食料、繊維、木材等の値上がりを主因に、8月は前月比+0.4%とかなりの上昇を示した。9月にはいつてからも、上旬は前旬比+0.3%と続騰し、中旬もその水準で保合うなど、騰勢が続いている。このところ、非工業製品価格と並んで工業製品価格も根強い上昇傾向を示していることは注目される。

一方、消費者物価(東京)は、8月は食料品(肉類、鶏卵)の値上がりが大きく響いて前月比+0.7%と4か月ぶりの上昇となり、9月も食料品に加え、衣料品の大幅値上がりから+2.4%と目だつて上昇した。季節商品を除いてみても、8月+0.3%、9月+1.3%とこのところ一段と騰勢を強め

ている。

### 企業の借入需要やや高まる

8月の銀行券はかなりの還収超(1,095億円、前年731億円)となったが、財政資金は租税や郵便貯金などの受入れが好伸したうえ、外為会計の大幅揚超も加わって、受超額は2,511億円と前年(1,402億円)を大幅に上回った。このため、市場の資金不足は多額に上ったが、本行は国債、政保債の買入操作などを行なったため、金融市場は下旬までさしたる波乱なく推移した。もっとも月末接近につれ金融市場は小締まりぎみとなり、月明け後公定歩合の引上げもあって、コール・レートは各条件物とも日歩1厘上昇した。

9月の銀行券は、月中若干の増発(439億円、前年21億円)となった一方、季節的散超期を迎えた財政資金は交付金や食管会計の支払がかさみ、また国債発行額が前年以下にとどまったこともあって、月中払超額は1,415億円と前年(366億円)をかなり上回った。この間金融市場では、都市銀行のコール取入れ態度は引き続き強かったものの、上記のように財政資金の季節的な支払がかさんだこともあり、市況はおおむね平静に推移した。

なお、銀行券月中平均発行高の前年同月比増加率は、8月+16.5%、9月+16.1%と根強い増勢基調を持続している。これは主として賃金所得の増大や消費の堅調を映じたものとみられ、現に全産業の定例給与はかなりの伸びを続けており、また全国百貨店売上高の動きなどをみても、都市、農村を問わずこのところ個人消費は堅調味を加えつつあるようにかがわれる。

8月の全国銀行貸出は、月中2,821億円増加し、前月末休日の関係で実勢よりやや低めとなっていた前年同月の増加額を6割程度上回った。業態別

には、都市銀行、地方銀行ともかなりの伸びを示し、長期信用銀行の貸出も一貫して高水準を続けている。このほか全国銀行信託勘定の貸出も著増した。

投資活動の根強い拡大に伴い、企業の借入需要は大企業、中小企業とも漸増傾向をたどっているほか、企業によっては先行きに備え、協調融資の増額、商手割引わくの拡大などを通じて早めに借入れを進めようとする動きも広がっている。ただ、企業の借入態度をみると、総じて資金繰りになおゆとりを残しているため、それほど差し迫ったものがうかがわれるわけではない。

公社債市況では、買手側金融機関が買控え態度を強めている一方、都市銀行の売り圧力が続いているため、各債券とも軒並みかなり軟化した。ただ国債は8月に下落を続けた後、下げ一服模様となっている。

#### 輸出に回復のきざしみられるも、輸入は依然高水準

8月の国際収支は、貿易外収支や長期資本収支がかなりの逆調を続け、貿易収支の黒字幅も前月より縮小したが、短期資本が相当の流入超となったため、総合収支では38百万ドルの受超と半年ぶりに黒字を記録した。なお、金融勘定では、為替銀行の短期資産・負債バランスは借入債務の減少などにより久方ぶりに著しい好転を示したが、一方外貨準備は54百万ドルの減少と3ヵ月連続して減少した。

貿易収支の動きを季節調整後でみると、黒字幅

はここ2、3ヵ月の水準に比べ若干拡大したが、それでも不ぞえ裡に推移した4～6月の平均水準をなお下回ったままの状態にとどまっている。

8月の輸出は、前年同月比+11%と前月の伸びをかなり上回り、また季節調整後の実勢でも相当の増加となったが、これには前年同月および前月がともに不振であったことも響いている。商品別(通関ベース)には、鉄鋼、オートバイが徐々に前年水準を上回ったのが目だった程度で、自動車、船舶等の好伸の反面、綿・合繊織物の不振、食料品の停滞という従来基調に大きな変化はない。仕向地別にみても主力の米国向けは前年水準を上回ったものの、目だった回復を示すまでには至っていない。先行指標面では8月の輸出信用状は季節調整後でみるとやや水準を高めており、輸出はようやく回復の方向をたどりつつあるが、その足どりはいまだ鈍いように思われる。

一方、8月の輸入は、前年同月比で+26%と再びかなり増加し、季節調整後の実勢でも根強い増勢を示している。商品別(通関ベース)には原燃料の一部(羊毛、大豆)に落ち着きみられるものの、鉄鋼原料、木材、非鉄金属等は相変わらず高水準を続け、また綿花も米綿の減収による買急ぎから増加した。メーカーの輸入素原材料在庫率は6月以降再び低下傾向をたどっており、在庫面から当面輸入の減退をもたらすような情勢にはないものとみられ、先行指標である輸入承認も高水準で推移している。