

国内経済情勢

概観

7月の生産、出荷は前月伸び悩みのあと再びかなりの増加を示した。これは設備投資、個人消費を中心に最終需要が根強い増勢を持続しているためとみられる。こうしたなかで一部企業の在庫投資態度には多少の動意もみられはじめており、これが一因となって商品市況の地合いにはやや底堅さが加わり、卸売物価もこのところ強含みぎみとなっている。

企業の借入れ需要は引き続き高水準ながら、先行きの緩和期待から引き締め感は徐々に薄らぎつつあり、一部の企業の借入れ態度には微妙な変化もみられている。貸出金利はすでに7月にわずかながらも低下を示し、公社債市況も急速な直直りを見せている。

一方、国際収支はここ数ヵ月来対米輸出の好調と外国資本の流入増を主因に顕著な改善を示してきたが、7月も総合で大幅黒字を持続し、また外貨準備も増勢を続けている。

このような最近における国際収支の好転に堪がみ、本行は8月7日、公定歩合の1厘引下げを実施した。

生産、出荷は再びかなりの増加

鉱工業生産(季節調整済み)は、4、5両月著増のあと6月は前月比+0.1%と伸び悩んだが、7月の速報では前月比+2.5%と再び高い伸びを示した。財別には生産財が鉄鋼、化学、石油製品等を

中心に大幅に増加したほか、建設資材も増加したが、反面、耐久消費財は夏物家庭電器等の生産減を主因に若干減少した。

一方、鉱工業出荷(季節調整済み)も4、5両月著増のあと6月は-1.7%の減少となったが、7月は速報ベースで前月比+1.5%と増加した。財別にみると、生産財が相当な伸びを示したほか、最終需要財も耐久消費財(家電製品)、建設資材を中心にかなりの増加を示した。

なお、年初来の出荷の根強い増勢持続には輸出の増加がかなり寄与してきたが、ここ一兩月はもっぱら内需の増大によってさきえられた形となっている。

7月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報ベース)は前月比+2.2%とやや増加し、製品在庫率指数(98.0)も引き続き上昇したが、これはトラック、たばこ等の一時的増加による面が大きいとみられる。

設備投資の動きを8月時点調査の本行「主要企業短期経済観測」によってみると、公定歩合の引下げを織り込んだ今回の調査(有形固定資産計上ベース)では、43年度上期は前期比+13.6%と引き続き相当な伸びを示し、下期は-3.9%と落着きが見込まれているが(年度間では+19.7%)、5月時点調査に比べ投資規模は鉄鋼、電機、自動車等を中心に上期、下期ともに増加している。また同時に実施した「中小企業短期経済観測」でも、4~6月実績、7~9月見込みとも当初の減少予測とは逆に増加に転じており、43年度の計画では、前年度比-6%と減少幅は5月時点調査(同-18.

5%) に比べ相当小幅となっている。

この間、企業収益は、最近発表された各種の調査によると、今9月期も伸び率は鈍化するものの6期連続して増収・増益が見込まれており、増配企業数も前期に近い増加が予想されている。

一方、個人消費の基調にはさして見るべき変化はうかがわれず、7月の全国百貨店売上高は、前月著増の反動や天候の影響もあってやや伸び悩んだものの、大勢としては依然堅調な動きを継続している。

商況の基調にやや底堅さ加わる

最近の商品市況をみると、7月後半に一部商品(木材の一部、合成樹脂、砂糖)で底値感の台頭がみられたが、8月にはいつてからも、綿糸が定期市場における一部投機筋の動きから軟化したものの鉄鋼が軒並み反騰し、非鉄(銅、鉛)、化学の一部(高压ポリエチレン)も強含みないし上伸に転ずるなど、区々の動きのうちにも基調としてはやや底堅さが加わっているようにうかがわれる。

このような動きの背景には、一つにはメーカー筋が慎重な態度で市況対策を進めていることの影響も見のがせないが、他方需要面において、国内末端需要の根強い増大、輸出の高水準持続に加え、政策転換に伴う秋口以降の需要の盛り上がり期待から、一部の流通段階ならびにユーザー段階での在庫手当態度に多少の動意がみられはじめたことも響いているものとみられる。

7月の卸売物価は、木材の反騰にもかかわらず非鉄が海外銅市況の低迷を映じてかなりの下落を示したほか、鉄鋼、繊維等の値下がりもあって、前月比 -0.2% と3ヵ月ぶりに小幅の低下となった。もっとも、8月にはいつてから、上旬は木材の続騰などから保合いとなり、中旬は鉄鋼の反騰などもあって $+0.1\%$ と微騰した。

消費者物価(東京)は7月に前月比 $+0.6\%$ の上昇を示したあと、8月はくだものの値下がりが大きく響いて -0.2% と再び下落した。もっとも、季節商品を除いてみると、7月 $+0.3\%$ 、8月 $+0.2\%$ と上昇が続いている。

貸出金利は低下

7月の銀行券は、前月大量増発のあとを受けて順調な還流を示し、月中204億円の還収超(前年645億円の発行超)となった。他方、財政資金は外為会計が大幅な払超となつたうえ、これまで出遅れていた公共事業関係費の支払が進み、また米予約概算金も支払われたが、反面租税や郵便貯金の受入れが好伸したため、月中受超額は941億円と前年(781億円)を上回った。

このような市場の資金不足に対処して、本行は債券の買入れ操作を実施したが、市況は通月引き締まり基調で推移した。8月にはいつてからも、銀行券は前月に引き続き月中還収超過となったものの(本年727億円、前年同1,095億円)、財政資金は租税の受入れを主因にかなりの揚勢を示した(本年2,816億円、前年2,482億円)ため、市況は引き締まり基調を継続した。なお、コール・レートは公定歩合の引下げに伴う先行き金融緩和見越しから、上旬に各条件物とも日歩1厘低下した。

銀行券の動きを平均発行残高の前年比増加率でみると、7月は $+16.1\%$ と表面では前月($+17.3\%$)をかなり下回ったものの、前月に特殊要因があったことを考慮すると実勢としては前月の水準に近く、8月も $+16.6\%$ と、銀行券は依然根強い増勢を継続している。

7月の全国銀行貸出増加額は、月中2,935億円と前年同月を13.2%下回り抑制基調が続いているが、ただ、前年の水準が、先行きに備え早めに借入れを進めようとする企業の動きもあって高めとな

っていた点はいなめない。このほか、相互銀行、信用金庫の貸出増加額も前年以下にとどまったが、全国銀行信託勘定の貸出は引き続き前年を上回った。

このところ企業の借入れ需要は高水準を続けているが、こうしたなかで、先行き金融緩和期待が強まるにつれ、ひところみられた引き締め感徐々に薄らぎつつあり、一部の大企業では借入金の期限前返金を進めるとか、借入れ予定額を削減するなどの動きもぼつぼつみられている。銀行の融資抑制態度には大きな変化はうかがわれないが、業態によっては、これまでの抑制方針をやや弾力化しようとする動きも一部に生じている模様である。昨秋以降上昇を続けてきた全国銀行貸出約定平均金利は、公定歩合引下げに先だち、7月にはわずかながら低下を示した。

この間、公社債市況も金融緩和を見越した相場先高観を背景に急速な回復を示し、金融債、事業債などの利回りは軒並み8%前後の水準まで低下した。もっとも、利回りの低下がかなり大幅であったため、ごく最近ではさすがに下げ一服模様となっている。

総合収支は大幅黒字を継続

7月の国際収支は、貿易収支が前月に引き続き相当な黒字となったうえ、長期資本収支が多額のインパクト・ローンの流入や証券投資の増大などから、前月同様かなりの受超を示したため、総合では157百万ドルの大幅黒字を継続した。金融勘定では、為替銀行の対外ポジションが輸出手形の買持増を主因に急速な好転を示して960百万ドルの負債超にまで改善し(本年3月末1,234百万ドルの負債超)、外貨準備も増勢を続けて20億ドルをこえ、引締め前の水準にまで回復した(月末残高2,072百万ドル)。

季節調整後の貿易収支の動きをみると、輸入が徐々に高い伸びを示したうえ輸出も前月を下回ったため、黒字幅は117百万ドルと前月(225百万ドル)のほぼ半ば程度にまで縮小した。もっとも、これには輸出入両面で下記のような特殊要因が大きく響いており、とくに基調的な変化が生じたとはみられない。

7月の輸出は、前年同月比で+19.9%と高水準を維持したが、季節調整後では前月を-2.8%下回った。これは、船舶輸出の不規則なフレによる面が大きく、品目別の動き(通関ベース)をみると、自動車、鉄鋼、電気製品、合繊織物等を中心に引き続き好伸びしているものが多い。仕向地別には一部を除き順調な伸びを示しているが、こうしたなかで、輸出増加に占める対米輸出の比率がこのところ月を追って上昇している点が目だっている。

先行指標である輸出信用状接受額(季節調整後)は、7月に前月比+6.0%と大幅な増加を示したあと、8月に-4.2%と減少したが、前年同月比では依然高水準で推移している。

一方、7月の輸入は前年同月比で+21.0%、季節調整後でも前月比+9.8%と高い伸びを示したが、これには前月にみられた関税引下げ見越しによる通関繰延べの反動が相当響いている。月々のフレをならしてみると、このところ輸入は若干の増勢を示しているが、これまでの落着き傾向に大きな変化が生じたとはみられない。品目別には鉄鉱石、木材、原油等一部の原燃料が増勢を続けているほか、前月の反動から化学製品や雑品目の輸入も増加した。先行指標である輸入承認額は、前月に大幅な減少を示したあと、7月は再び水準を高めたが、基調としてはなお落着き模様で推移している。

(昭和43年9月3日)