

国内経済情勢

概観

設備投資、個人消費などの国内最終需要の根強い増勢と輸出の好調持続を背景に、経済活動は相変わらず高いテンポの拡大を続けている。8月の生産、出荷は前月著伸の反動もあって伸び悩んだが、これまでの増加基調にとくに変化が生じたとはみられない。こうしたなかで、先行き景況観や金融環境の変化につれて、一部の企業では徐々ながら在庫投資態度に動意がうかがわれ、生産・設備投資計画の拡大修正気運もみられはじめている。商品市況の地合いは、秋需の台頭などから主力商品を中心にしだいに堅調みを加え、卸売物価も強含みとなっている。

このような経済の拡大基調を反映して、企業の借入れ需要は高水準を続けているが、先行きの見通しもからんで比較的落ち着いた動きを示している。また、銀行の融資態度をみると、抑制基調のうちにも、最近に至りやや積極化の気配がみられはじめており、貸出金利の下げ足はかなり速まっている。

一方、8月の国際収支は総合で189百万ドルの黒字と受超幅を拡大し、外貨準備高もこれまでの最高を記録した。季節調整後の貿易収支は、輸出の好伸を主因に2億ドルを大幅に上回る黒字を示した。

本行は、8月の公定歩合1厘引下げに続き、1年余にわたって実施してきた都市銀行などに対する貸出増加額規制を、7～9月期をもって廃止することとした。

生産、出荷は伸び悩んだが、増加基調に変化なし

鉱工業生産(季節調整済み)は、7月に前月比+2.5%と高い伸びを示したあと、8月の速報では前月比+0.3%と伸び悩んだ。もっとも、これには前月著増の反動や夏期休暇の影響が、季節指数面に十分反映されていないという事情も響いており、ここにきて生産の増加基調にとくに変化が生じたとはみられない。財別にみると、建設資材や非耐久消費財は相当な減少となったが、反面一般資本財はかなりの伸びを示し、また前月大幅に増加した生産財も、鉄鋼、非鉄等を中心に増勢を持続した。

鉱工業出荷(季節調整済み)も7月に前月比+1.7%の増加を示したあと、8月(速報)は前月比横ばいとなった。このように当月の出荷が一服ぎみとなったのは、生産とほぼ同様に、主として建設資材や非耐久消費財の減少ないし停滞によるもので、他方前3か月伸び悩んだ一般資本財は大幅に増加し、生産財もかなりの増勢を持続しており、出荷は依然増加基調にあるものとみられる。

上記のような生産、出荷の動きを映じて、8月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、前月比+1.9%と引き続いて増加し、製品在庫率指数(90.5)も上昇したが、総体として企業の在庫過剩感は薄いようであり、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。

設備投資動向をみると、一般資本財出荷がかなりの増加基調にあることや、最近発表された各種アンケート調査の結果などから推して、依然根強い増加を続けているものとみられる。この間、先

行き景況観や金融環境の変化に伴って、一部に投資計画を拡大修正する動きも生じており、機械工業や中小企業関係でこうした傾向がやや目だっている。先行指標である機械受注(海運を除く民需、季節調整済み)も月々のフレはあるものの基調としては増勢を示しており、設備投資は今後も増加を続けるものと思われる。

昨秋以降本年春ごろにかけて一時落着きをみせていた企業の求人態度は、中小企業を中心にこのところやや積極みを加えつつあり、賃金も根強い騰勢を続けている。かかる事情を背景に個人消費は引き続き堅調に推移しているものとみられ、8月の全国百貨店売上高は衣料品を中心に高率の伸びを示し、9月の都内百貨店の売上高も好伸基調を維持している。

卸売物価は強含み

最近の商品市況をみると、石油、砂糖等は軟調裡に推移しているものの、鉄鋼、非鉄がかなりの上伸を続けているほか、紙、木材の一部などもようやく下げ止まりないし強含み気配を示すなど、全体として地合いはしだいに引き締まりぎみとなっている。

このように、主力商品を中心に商況の基調がこのところ堅調みを加えている背景としては、流通段階やユーザー段階の一部に在庫補充の動きがみられるほか、一般に秋需の盛り上がりが見えだしていること、品目によっては輸出の先行きに対する自信が強まっていることなどの諸事情を指摘することができる。このような最近の需要動向に対し、メーカーは依然として慎重な供給態度を続けているが、一部には生産計画を拡大修正しようとする動きもうかがわれる。

8月の本行卸売物価は、繊維が値下がりした一方、鉄鋼の反騰、木材の続伸などから前月比保合いとなったが、9月にはいつてからは、鉄鋼、非鉄、木材を中心に上旬は+0.4%の上昇を示し、

中旬も+0.1%と続騰している。

一方、消費者物価(東京)は8月に前月比-0.2%の下落となったあと、9月は野菜、くだものの急騰などから前月比+3.9%と異常高を示した。季節商品を除いてみても、前月比+1.3%とほぼ1年ぶりの大幅上昇となった。なお、本年度上期中の消費者物価は、前年同期比+6.3%とかなりの上昇となったが、今後も消費者米価をはじめ、値上げが見込まれている品目が少なくないようである。

銀行の融資態度に若干の変化

8月の銀行券は、月末が週末に当たった関係もあって、月中727億円の還収超(前年同月同1,095億円)となり、平均発行残高の前年比伸び率は+16.6%と、6、7月平均並みの根強い増加基調を維持した。一方、財政資金は、外為会計が大幅な払超となったものの、反面租税や保険の受入れが好伸したため2,816億円の受超(前年同月同2,482億円)と、引き続きかなりの揚勢を示した。このような情勢から、市場の資金不足額は2,082億円(前年同月同1,752億円)の多額に達し、本行は主として債券の買入れ操作によりこれに対処したが、市況は通月引き締まり状態で推移した。

9月にはいつてからも銀行券の根強い増加基調には格別の変化はうかがわれないものの(385億円の発行超、前年同月同439億円、平均発行残高前年比16.7%増)、一方財政資金は、米代金や地方交付税交付金などを中心に季節的な支払がかさみ、前2ヵ月の揚勢とは一転して相当な支払超となった(2,039億円、前年同月同1,414億円)。これに対し、本行は短資業者向け政府短期証券の売却などにより市場の余剰資金を吸収したため、市場はさして引きゆるみを示すことなく推移したが、季節的な金融緩和が本格化する10月にはいり、1日以降、コール・レートは各条件物とも日歩1厘低下した。

8月の全国銀行貸出増加額は2,197億円と前年同月を22.1%下回り、本行の貸出増加額規制を背景に小幅の増加にとどまった。また、中小企業金融機関の貸出も総じて落ち着いた動きを示した。もっとも、このように銀行の融資抑制基調が続いているなかで、最近に至り先行きをおもんばかって優良中堅・中小企業向け貸出をやや積極化する気配もうかがわれはじめている。一方、企業の借入れ需要は経済の拡大基調を反映し、高水準で推移すると見込まれているが、この間金融情勢に対する先行き見通しもからんで、大企業の一部には借入金の期限前返金、借入れ予定額の削減などにより資金繰りの調整を図る動きも散見されている。このような情勢のもと、貸出金利の下げ足はかなり速く、全国銀行貸出約定平均金利は、公定歩合引下げに先だって7月に小幅ながら低下(1糸)したあと、8月には相当の低下(9糸)を示した。

公社債市況は、これまでの急テンポの回復により利回りがすでに大幅に低下したことから、8月中旬以降さすがに訂正気運が台頭し、一部債券は小反落するなど全体として弱含みぎみとなっている。他方株式市場では、環境の好転による先高期待から買人気が強く、数次にわたる規制措置の実施にもかかわらず相場は顕著な騰勢を示し、東証第1部旧修正平均株価は36年以来の高値を更新した。

総合収支の黒字幅拡大

8月の国際収支は、長期資本収支が再び流出超に転じたものの、貿易収支が前月を大幅に上回る黒字となったため、総合収支では189百万ドルの黒字と受超幅は拡大した。金融勘定では、為替銀行の対外ポジションが引き続き好転を示して負債超額は911百万ドルまで改善し、また外貨準備も

大幅に増加して、月末残高は2,223百万ドルとこれまでの最高を記録した。季節調整後の貿易収支の黒字幅は、前月117百万ドルに縮小のあと当月は257百万ドルと顕著な拡大を示し、これに伴い、貿易収支のみを季節調整した基礎的収支も再び1億ドルを相当上回る大幅黒字となった。

8月の輸出は、前年同月比+25.8%の高水準を示し、季節調整後の前月比でも前2ヵ月減少のあと+8.6%の大幅増加となった。これには雑貨等一部品目で、米国の港湾スト見越しによる積み急ぎがあったことも若干響いている。品目別(通関ベース)の動きをみると、鉄鋼、自動車、合繊織物、電気製品等が米国向けや東南アジア向けを中心に相変わらず好伸を続けている。一方、先行指標である輸出信用状接受額(季節調整後)は、8月は前月比-4.1%と伸び悩んだあと、9月もほぼ横ばいにとどまるなど、高水準のうちにも増勢はこのところ鈍化している。

8月の輸入は、季節調整前で前月比-6.1%とかなりの減少を示し、前年同月比でも+5.7%と低めにとどまった。もっとも、前月の水準が関税一括引下げ待ちの反動もあって相当高めとなっていたことも否定できず、かかる特殊事情を除いて月々のフレをならしてみると、輸入はこのところゆるやかながら増加傾向をたどっている。当月の動きを品目別(通関ベース)にみると、機械機器や化学製品のほか、原燃料のうち木材等も伸び率が鈍化しているが、原油、石炭等の鉱物性燃料はかなりの増勢を続けている。先行指標である輸入承認(季節調整後)は、関税引下げ待ちの関係もあって7月に相当な増加となったあと、8月は微減したが、基調としては増加傾向にあるものとみられる。

(昭和43年10月1日)