

## 国内経済情勢

### 概観

為替変動幅の制限を暫定的に停止してから1か月余りが経過した。この間新規の輸出商談が停滞していることや、国内景況の先行きについての見通しが立ちがたいことなどから、企業の投資態度は一段と慎重となっている。こうした事情を映じて、8月央ごろまで底固め気配を濃くしていた商品市況は弱含みに転じ、卸売物価も9月にはいつて反落を示した。

8月の生産、出荷はともに減少したが、これは主として前2か月増加の反動による面が大きいようであり、輸出も既往の成約残があるため、これまでのところ高水準を続けている。

金融面では、外為会計の大幅払超の持続などを背景にコール市場の緩和、通貨供給の顕著な増勢、企業流動性の増大など、金融緩和の浸透がみられる。

外貨準備は、8月に異例の大幅増加となったあと、9月も月中870百万ドルの増加を示した。また外国為替市場では、米ドル直物相場は9月中ほぼ一貫してじり安商状をたどった。

なお、本行は外国為替市場の状況などにかんがみ、中小企業関係の輸出取引の円滑化を図る趣旨から、臨時の措置として中小企業関係期限付輸出手形を引当てとする外国為替手形の買取りを9月25日から実施した。

#### 8月は生産、出荷ともに減少

8月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月比0.6%の減少となった(原計数の前年同月比

+3.6%)。これは前2か月増加の反動による面が少なくないとみられ、また、自動車では夏期休暇の増加なども響いたようである。ちなみに、3か月移動平均値の前月比増加率をみると、5月横ばい、6月+0.7%、7月+2.1%となっている。財別には、鉄鋼等生産財と非耐久消費財を除き各財とも減少したが、とくに資本財輸送機械(トラック)の大幅減少が目だった。

鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は、8月前月比-3.3%と大幅の減少を示し、原計数の前年同月比でも+2.7%と生産の伸びを下回った。財別にみると、前月まで著伸を続けてきた夏物家電製品(エアコンディショナ等)を中心に耐久消費財が大幅反動減となったほか、内需の不振を映じ資本財輸送機械(トラック)、一般資本財の減少が大きかった。

以上の生産、出荷の動きを映じ、生産者製品在庫(季節調整済み、前月比)は、7月-1.4%のあと8月(速報)は+1.7%と4か月ぶりに増加を示した。この結果、製品在庫率指数は111.8(7月106.3)と上昇したが、3か月移動平均で月々のふれをならしてみると、在庫率は6月109.5、7月109.1となっている。

設備投資関連指標の動きをみると、8月の一般資本財出荷(季節調整済み、速報)は前月比-4.8%と減勢を続けており、機械受注も8月は減少した模様である。このところ企業の設備投資態度は一段と慎重になっており、新規着工については模様ながめの気運が広がっているよううかがわれる。

労働関連指標では、8月の常用雇用(全産業、季節調整済み)が前月比+0.3%と微増を示し、賃

金(全産業)も所定外労働時間の増加などもあり前月比2.3%の増加となった。しかし、電機、化学、非鉄等の大企業を中心にこのところ新規採用抑制の動きが目だっている。

8月の全国百貨店売上高(速報)は、前年同月比+13.6%(7月+15.4%)と伸び悩みを示したが、9月は早めの秋冷の到来から秋物衣料の売れ行きが好調だった模様である。

#### 商品市況は弱含み

最近の商品市況をみると、繊維をはじめ銅、石油製品等弱含みのものが多く、8月央ごろまで比較的底堅い動きを続けてきた鉄鋼も条鋼類を中心に再び下押し気配をみせている。これは、海外安や長雨、台風の影響などもあるが、為替変動幅の制限停止などに伴い、商社、ユーザーが先行き需給地合いの悪化を懸念して取引面で全般に模様ながめ態度をとっていることによるところが大きいとみられる。このような状況下、在庫調整の遅れていた先ではもちろん、減産緩和を検討していた業種でも操短の継続ないし強化の気運が高まってきている。

卸売物価は、8月に食料品、木材・同製品等の値上がりを中心に前月比+0.2%と続騰(前年同月比-0.4%)したが、9月にはいつてからは、上記のような市況動向を映じ、上、中旬とも前旬比各0.1%の低落を示した。

消費者物価(東京)は、8月小幅低下のあと9月(速報)は前月比+5.9%と急騰し、前年同月比+10.3%の高水準となった。これは、台風の影響などで野菜が高騰したのが主因であるが、季節商品を除く総合でも衣料の値上がりなどから1.7%の上昇となった(前年同月比+7.8%)。

#### 預金通貨は顕著な増勢

9月の銀行券は月中184億円の還収超(前年還収超182億円)となり、一方、財政資金は、食管会計の支払が小幅だったものの公共事業費(払超

998億円、前年同428億円)等の払増に加え、外為会計が引き続き多額の払超(3,568億円)を示したため、総収支じりでは3,919億円の払超(前年同1,223億円)となった。このため、金融市場ではかなりの資金余剰が生じ、本行は貸出回収のほか短資業者に対する売オペレーションを行なった。コール市場は引き続き引きゆるみ模様に推移し、コール・レートは9月に続き10月1日から各条件物ともさらに一律0.25%の低下をみた(無条件物5.75%、月越物6.0%)。

銀行券の月中平均発行高は、9月には前年同月比+16.7%と8月の伸び(+16.1%)をやや上回り、7~9月期を通じてみても前年比+16.5%(4~6月期+16.1%)となった。一方、預金通貨(平残)の前年比伸び率は8月27.5%(7月25.7%)と上昇し、対外資産の大幅増加や銀行貸出の高水準を背景に、預金通貨の増勢はこのところ顕著なものがある。

8月の全国銀行貸出は、月中6,448億円増、前年同月増加額比+59.1%と増勢を続け、月末残高も前年同月末比+21.9%(7月+21.5%)の高水準となった。一方、中小企業金融機関の融資態度はこのところかなり積極化しているものの、中小企業の資金需要の鎮静もあって、全国銀行に比べれば貸出の増勢は鈍い。

企業金融面をみると、最近の預金通貨の動向からもうかがわれるように、大企業を中心に手元資金繰りは引きゆるみの度を増しており、一部には借入れや起債を抑制しようとする動きもみられる。しかし、輸出依存度の高い中小企業にあっては、輸出の鈍化等による資金繰り面への影響を懸念する向きも多いように見受けられる。

8月の全国銀行貸出約定平均金利は月中0.025%の低下(7月-0.020%)となった。

公社債市況は、地方銀行、農林系統金融機関等のほか、このところ大手事業法人筋の買い意欲が

強く、中・長期物を中心に堅調を続けており、事業債、金融債の長期もの市中実勢利回りは9月に改訂された新発債応募者利回りを下回るに至っている。株式市況は、8月央に急落を示したのち落ち着きを取りもどし、9月末ごろからは強含みとなった。

#### 国際収支は異例の黒字

8月の国際収支は総合で3,304百万ドルとかつてない大幅黒字(前月同495百万ドル)を記録した。これは貿易収支が866百万ドルと既往最大の黒字となったうえ、米国の経済緊急対策発表を契機に輸出前受け金の流入が著増したのが主因であるが、この間、貿易外収支も対外投資収益の回収増などから、また長期資本収支でも対日証券投資の流入増などにより、それぞれ流出超は前月より小幅にとどまった。

8月の貿易収支を季節調整後でみると、輸出は前月比+1.9%と増加し(原計数の前年同月比+31%)、一方、輸入が減少(-8.3%、原計数の前年同月比-4%)を続けたため、収支差額は809百万ドルの記録的な黒字(前月663百万ドル)となった。

8月における輸出の増加は、合繊糸、テレビ、自動車、鉄鋼等の引き続き増勢によるもので、地域別には米国向けが東海岸の港湾ストライキを見越した積み急ぎもあってかなり増加し、東南アジア

ア、カナダ向けなども堅調を続けた。なお、輸出信用状接受高(季節調整済み、前月比)は、8月かなり減少のあと、9月は+0.2%とほぼ横ばいとなった(原計数の前年同月比+23%)。目下のところ、鉄鋼、合繊等の主力商品ではかなりの輸出成約残を保持しているようであるが、新規成約は一部商品を除き停滞を続けている模様である。

一方、8月の輸入の減少には、小麦、木材の著減など米国西海岸の港湾ストライキも影響しているが、先行指標である輸入承認額(季節調整済み、前月比)が繊維・鉄鋼原料、機械を中心にここ2ヵ月顕著な減少(7月-11.7%、8月-8.1%)を示していることからみて、輸入の停滞基調はしばらく続くと思われる。なお、輸入が前年同月比減少となったのはここ数年来のことである。

この間、外貨準備は8月中4,587百万ドル増加したあと、9月も月中870百万ドル増加し、月末残高は13,384百万ドルとなった。

外国為替市場では、米ドル直物相場(東京・中心)は、為替変動幅の制限停止措置のとられた8月28日に1ドル341円30銭と平価比5.19%(IMF方式によれば5.47%)の円高相場をつけたあと、ほぼ一貫してじり安商状をたどり、9月末には334円21銭(平価比7.16%、IMF方式によれば7.72%の円高)まで低落した。

(昭和46年10月5日)