

国内経済情勢

概観

在庫調整が進むなかで末端需要が盛り上がりを見せていることもあって、生産者製品在庫率は上昇を続け、輸出好調の一部業界を除き減産が広がっている。もっともそうしたなかで、民間設備投資の先行指標である機械受注は増加が続いている。

商品市況は、需給緩和を背景に引き続き軟弱地合いにあるが、値上げ認可品目や価格凍結解除品目の一部で小反発ないし下げ止まりがみられた。各種のコスト圧力が強まっているだけに今後の動向については注目を要する。

金融面では、企業の借入れ需要は増勢を強めている反面、金融機関貸出が一段と抑制されており、企業の資金繰りは引き続きひっ迫感を高めている。

7月の国際収支は、貿易収支が季節的要因もあって黒字幅を拡大し、資本収支面でも改善傾向がみられたため、赤字幅が大きく縮小した。

製品在庫率は高水準

7月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月著減のあと横ばいとなった。財別にみると、夏休みを控えた繰上げ増産(自動車)から耐久消費財、資本財輸送機械はかなりの増加となったが、その他の各財は、多くの業種の生産調整継続を映じて前月に引き続き減少した。

7月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は、前月比+0.2%(船舶を除くと+0.6%)の微増となった。前月かなりの減少をみた生産財が、輸出の増加(鋼板、化学肥料、合成樹脂等)に支えられて前月比ほぼ横ばいとなったほか、建設資材、非耐久消費財が前月著減の反動から増加し、また耐久消費財、資本財輸送機械が自動車を中心にいずれも増加をみた。

7月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、前月比+3.3%と引き続き増加し、生産者製品在庫率指数(同)は122.6とさらに上昇をみた。

8月時点調査の日本銀行「主要企業短期経済観測」によれば、当面製造業の売上げ伸び悩みが目立ち、製品在庫および原材料在庫の過剰感もかなり高まっている。もっとも先行き12月にかけては、売上げ増加期待もあり在庫過剰感は多少軽くなると見込まれている。

7月の設備投資関連指標の動きをみると、一般資本財出荷(季節調整済み、速報)は、前月比-2.3%と前月に引き続き減少したが、先行指標である機械受注額(船舶を除く民需、季節調整済み)は、前月比+14.3%と4ヵ月連続の増加となった(原計数の前年同月比+30.2%)。鉄鋼、化学向けは前月著増の反動から減少したが、石油精製、電力向けが著増した。

一方建設工事受注額民間産業分(季節調整済み、速報)は、前月比-3.8%と減少した。新規引合いは鉄鋼、化学、石油精製中心に少なくないが、支払条件が悪いことなどから成約に至らない事例も

多い模様である。

なお、前記「主要企業短期経済観測」によれば、製造業の49年度設備投資計画は金額としては前年度比+26.7%増(5月時点調査に比べ下期を中心に若干の増額修正)となったが、数量的には同-3.8%の減少(同若干の減額修正)が見込まれている。

官公需の動きをみると、7月の建設工事受注額官公庁分(季節調整済み、速報)は、前月比+22.0%とかなりの増加となり、機械受注の官公需(季節調整済み)も地方公共団体、電電公社向け等を中心に前月比+72.9%と著増した。

7月の全国百貨店売上高は、長雨の影響で夏物衣料品、身のまわり品等の不振が目立ち、前年同月比+21.2%(前月同+28.3%)と伸び悩みを示した。また、8月の乗用車(軽自動車を除く)新車登録台数は前年同月比-24.8%(前月同-19.7%)の減少となった。

7月の労働関連指標をみると、有効求人倍率(季節調整済み)は1.18(前月1.25)と引き続き低下した。これは求人手控え傾向が持続している一方、求職もこのところ増加傾向を示しているためである。また、所定外労働時間(季節調整済み、全産業)も製造業における生産調整の広がりを映じて前月比-4.6%と一段と減少した(前年同月比-21.5%)。一方、名目賃金は大型賞与の支給を背景に前年同月比+37.9%(うち特別給与は同+50.2%)と高水準の伸びを続け、実質賃金も同+10.2%と引き続き前年を上回った。

商品市況は軟調の中にも一部で下げ止まり

8月の商品市況をみると、末端需要不振とメーカー在庫の高水準が目だつ繊維が一段安となり、紙、石油製品、合成樹脂等も軟調を続けたが、月

央ごろまで弱地合いで推移した鉄鋼、亜鉛等が下旬に入って下げ止まりないし小反発商状を示したほか、砂糖、アルミ、セメント等が月中を通じて上伸した。前月に認可をみたメーカー値引上げが徐々に浸透しつつあること(アルミ、セメント)や価格凍結解除を契機に先行き値上げ予想が強まったこと(鉄鋼)が主因とみられるが、加えて海外高(砂糖、亜鉛)、大手自動車メーカーの増産計画による需要増期待(鉄鋼)なども響いている。

卸売物価は、7月に高炉メーカーの大口契約分鋼材値上げなどから前月比+1.1%と前月に引き続き1%を超える上昇を示したあと、8月に入ってから、海外相場高の影響や為替相場の円安傾向から上、中旬とも前旬比それぞれ+0.4%、+0.3%と騰勢を持続した(中旬の前年同月比+32.8%)。

8月の消費者物価(東京、速報)は、果物、生鮮魚介等季節商品が上昇したものの、夏物衣料が一段と下落したのをはじめ全般的に落ち着いた動きを示したため、前月比+0.8%(前年同月比+23.0%)と騰勢はやや鈍化した。季節商品を除く総合では、前月比+0.2%(前年同月比+21.5%)の上昇にとどまった。

企業の金繰りひっ迫感強まる

8月の金融市場をみると、銀行券はボーナス資金や夏季行楽資金の還流を中心に3,312億円の還収超(前年同2,663億円)となったが、財政資金は、税収が大幅に増加したほか、外為会計も本年1月以来の揚超となったため、9,925億円の揚超と前年(同7,802億円)をかなり上回った。このため、月中資金不足額は7,377億円と前年(同5,427億円)を上回り、日本銀行は主として債券と手形の買オペレーションでこれを調整した。

この間、コール市場は繁忙裡に推移し、税揚げがかさんだ8月2日にコール・レートは0.5%上昇した。また手形売買市場でも、都市銀行筋の売り意欲が引き続き強く、他方地方銀行等買手筋は資金ポジション悪化から買い余力が乏しかったため、出合いは通月窮屈裡に推移した。もっとも9月に入って、2日には地方交付金支払見込みなどからコール・手形売買市場は多少小緩み、コール・手形売買レートとも0.5%低下した(コール無条件物出し手レート13.0%、手形買手レート13.25%)。

8月の銀行券平均発行高の前年同月比は、大幅質上げ、大型夏季賞与支給の影響一巡もあって+21.7%と前2か月の伸び(いずれも+22.0%)をやや下回った。7月の広義マネー・サプライ(定期性預金を含む)は、金融機関貸出の抑制を背景に法人預金の取り崩しが進んだところから前年同月比+11.1%と引き続き伸び率が低下した。

7月の全国銀行貸出は、月中6,492億円増(前年同10,995億円増)となり、月末残高の前年比伸び率は+12.8%に低下した。これは、前月末休日の影響もあるが、都市銀行を中心に一段と抑制の度が強まったことによる面が大きい。中小企業金融機関貸出の増勢も引き続き鈍化している。

この間、企業の借入れ需要は、滞貨・減産資金に加え、このところ先行き警戒感から手元流動性の確保を図ろうとする動きも強まっているため、増勢を高めているが、上記のような金融機関の貸出抑制態度もあって、資金繰りは引き続きひっ迫感を強めている。また、前記「主要企業短期経済観測」をみても、企業の手元流動性は低下を続け、先行き年末にかけて資金繰りはさらに苦しくなるものと予想している。

7月の全国銀行貸出約定平均金利は、月中0.018%の小幅上昇(前月0.026%の上昇)と騰勢は引き続き鈍化した。

8月の公社債市況は、先行き見通し難に加え、中旬以降は事業債等の条件改定の動きが表面化したことから買控え態度が強まり、通月軟調に推移した。また、株式市況は、月初から下げ足を速め、海外株価の低迷、法人売り懸念もあって28日には旧ダウ平均で3,973円まで下押ししたあと、月末へかけて反発した。

7月の国際収支赤字は縮小

7月の国際収支は、210百万ドルの赤字と前月(1,277百万ドルの赤字)に比べ赤字幅は大きく縮小した。これは、貿易収支が季節的要因もあって一段と黒字幅を拡大したほか、長期資本収支の流出超額が小幅にとどまり、短期資本収支も流入超に転じたためである。もっとも貿易収支を季節調整後でみると、収支じりは120百万ドルの黒字と前月(同185百万ドル)に比し縮小した。

7月の輸出を通関ベースでみると、前年同月比+56.1%と高水準の伸びを続けた。輸出価格は鉄鋼、化学製品等では引き続き上昇したものの、繊維、弱電製品価格の頭打ちなどから騰勢はやや鈍化きみとなった。一方、輸出数量は、鉄鋼、二輪自動車、繊維等を中心に一段と好伸した。地域別にみると、米国向けが好調を継続しているほか、中近東、中南米、共産圏向けの増勢が目だっている。

なお8月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は、鉄鋼、化学製品等を中心に前月比+2.8%と引き続き増加傾向を継続した。

7月の輸入(通関ベース)は、前年同月比+70.6%(前月同+64.2%)とやや伸び率を高めた。輸入

価格は、繊維原料(羊毛)、一部食料品(肉類)、非鉄金属鉱等が一段と下落したことから騰勢を鈍化したが、輸入数量は、原油が前月落込みの反動からかなり増加したほか鉄鋼原材料、砂糖等も増加したため、前年水準を若干上回った。

8月の外国為替市場をみると、7月に引き続き高価格原油の決済を中心に輸入決済需資が高水準で推移したことを主因に、外貨需給はひっ迫ぎみに推移した。このためインターバンク米ドル直物中心相場は月初から続騰商状をたどり、22日には303円40銭と今次フロート下の最高値を示現し

た(8月末302円70銭)。また先物相場は、商社筋の目先相場観による輸入予約の伸長もあって、月中直物を上回る上昇を示し、直先スプレッドは中旬以降2ヵ月ぶりにフラットないし若干のプレミアムとなった(3ヵ月先物スプレッド幅、月末プレミアム0.40%、前月末ディスカウント1.75%)。

8月の外貨準備高は月中301百万ドル減と前月に引き続き減少し、月末残高は12,903百万ドルとなった。

(昭和49年9月10日)