

## 国内経済情勢

### 概観

国際収支は、経常勘定では11月も引き続き黒字となったが、先行きについては輸出入両面から黒字幅縮小のきざしが現われている。

一方商品市況には、このところ鉄鋼、繊維、石油その他に小戻し商状が広がっている。現状ではなお生産調整などに寄せる期待人気为中心で、市況が一本調子に回復に向かう地合いではない。また銀行貸出の増加によって繰延べ債務の決済も進みつつあり、企業の金繰りのしこりもいくらかはぐれつつある。しかし、採算の悪化、先行き見通し難などから、企業には格別の動意は認められない。生産活動も引き続き落ち着いている。

#### 貿易収支の先行きにやや問題

11月の為替収支は、総合勘定で12百万ドルの赤字となった。これは、米国市中銀行からの特別借入の返済が始まったためで、経常収支尻は前2か月ほどではないが引き続きかなりの黒字となった模様である。

11月の輸出は、通関でみると、最近数か月の高水準に比べかなりの減少となり、前年同月比増加率も+11%とやや鈍化した。欧州向け水産かん詰は増加したが、鉄鋼、化学製品が微減し、これに加えてクリスマス用品の終了や船舶の減少が響いたためである。信用状など先行指標でみると、輸出にはようやく増勢鈍化の傾向がうかがわれており、今後の推移が注目される。

一方当月の輸入は、通関でみると引き続き落ち

着いた動きをみせた。これは機械、食料が減少したうえ、原材料も低水準であったためである。しかし先行きについては、輸入はむしろ若干上向く公算が強まりつつある。これまで輸入減少の一因であった輸入関連産業の生産低下は、すでに一巡している。また、輸入原材料の在庫水準も著しく低い線まで落ち込んでいるものが多い。目先繊維などの買付けには、単なる季節性以上のものがみられるようである。信用状や輸入承認がふえているのはこういった動きを反映するものである。もっとも、商況が当面小反発きみであるとはいえ、生産面ではむしろ操短を強化する動きがあり、輸入水準が大きく上昇する可能性は乏しいといえよう。

#### 鉄鋼、繊維その他に、小戻し商状広がる

最近の商品市況をみると、これまで低迷を続けてきた鉄鋼、繊維、石油、紙などに小戻しがみられ、ここ数か月続いた全面安商状には変化の気配がみえる。とくに前月2番底を示現した鉄鋼の持ち直しが目立っており、綿糸、毛糸などにも一部に底入観が出始めている。

こうした動きの背景には、生産調整その他市況対策の続行に加え、一部における季節需要の台頭、輸出の好調などから需給が若干なりとも改善されつつある面もある。しかし根本は、今後の操短強化に対する期待や金融緩和をたのむ底入期待感など人气的要因によるものと思われる。むしろ市況の持ち直しが、一部における増産を再び誘発する可能性もあり、このまま市況が回復に転ずるとみるのは早計である。

こうした情勢を反映して、11月の本行卸売物価

(食料を除く)は+0.3%と続騰した。12月上旬は-0.2%と反落となっているが、これは鉄鋼における新実効価格の設定が響いたものである(総合では米価引上げがあり、0.9%の上昇)。

一方11月の消費者物価(東京)は、野菜、果物の値下がりから0.3%の反落となった。

### 設備投資の減勢続く

10月の鉱工業生産(35年基準、季節調整済み)は、-1.8%と減少がやや目立った。前2ヵ月連続上伸したあとの反動減もあるが、7~9月の水準より低く、生産の大勢は引き続き弱含み横ばいとみられる。ただこの間、一般機械などの資本財はかなり減産となっている。

10月の出荷は、8、9月増加のあと1.6%の減少となった。これには前2ヵ月続いた大型資本財や、電気器具などの出荷集中の反動減とみられる節もあり、大勢は弱含み程度とみられる。資本財や、テレビなど一部耐久消費財の減少が目立ったが、建設資材は官公需の好調もあり、引き続き増加した。

この間、10月のメーカー製品在庫は+2.2%とかなりの増加となり、在庫率も前回調整期のピーク時に接近するに至った。出荷好調の建設資材が引き続き減勢をたどったのに対し、資本財と耐久消費財は大幅に増加したが、このなかには自動車、農機具、夏物電気器具など強気のものも含まれている。

メーカーの原材料在庫は、10月は若干ふえたが、これは輸入原材料の一時的増加によるものである。今後、輸入原材料を中心に若干在庫補充の動きは考えられるが、それも積極的な在庫増加につながっていくとは思われない。個人消費はなお堅調ながらも、このところやや伸び悩みがみられ

る。資本財の出荷や機械販売高などからみて、設備投資は減勢を続けているとみられる。10月の機械受注(船舶を除く民需)は、前月著増の反動で大幅な減少となり、再び従来の水準に戻ったが、とくに製造業からの受注は依然低水準にある。しかし、こうした受注の減少もほぼ底に近づいたとみる向きが多い。

### 銀行貸出増加により、繰延べ債務の決済進む

11月の財政資金は、外為会計および一般財政の諸払いの進捗を中心に大幅散超となったため、金融市場は引き続き緩和傾向をたどった。銀行券は、月末発行高、月中平均発行高とも前年比伸び率にやや上昇がみられたが、まず落ち着いた動きを示している。

11月の全国銀行貸出は、2,345億円増と前年同月を大幅に上回る増加となったが、産業資金供給全体では増資の落着きもあり、それほど的大幅増加ではない。当月の貸出の中心は、依然大メーカー向け運転資金であるが、中小企業向け貸出も、優良取引先確保の動きもあり目立った増加を示している。

企業の資金需要は、一部に滞貨資金もあるが、主体は繰延べ債務の決済要資である。年末にかけて決済が集中し、企業がその繰り回しに腐心しつつあるだけに、企業金融に一種の繁忙感が高まっていることは否めない。しかし、そうした資金需要がある程度満たされることによって、企業の金繰りのしこりは徐々に解きほぐされつつあるものとみられる。

以上のように、企業金融、商品市況その他にこのところ若干明さが現われているが、採算の悪化、先行き見通し難などから、企業の動きには引き続き慎重さが保たれている。