

## 国内経済情勢

### 概観

引締めの影響は経済実体面に浸透しつつあり、鉄鋼をはじめとして生産調整に本腰を入れようとする動きがかなり目立ってきた。生産の先行きはなお予断を許さないが、これまでの根強い増勢にはいくぶん落着きのきざしもみられ、企業の前向き資金需要もこのところ増勢鈍化を呈している。また久しく軟調地合いに推移してきた商品市況も市況対策の進展もあって下げ止まり気配がうかがわれる。

この間貿易収支は、輸出の好調にきさえられて、引き続きかなりの受超を持続している。しかし季節性を考慮した黒字はここ2、3か月小幅横ばいを続けており、今後こうした黒字を維持ないし拡大しうるかどうかは、海外景況や国内生産の動向にかかっているといえよう。

なお、本行は上述のような状況からみて引締め効果が次第に現われつつあるものと認め、先般準備預金制度の準備率引下げを実施した。

#### 生産調整の気運深まる

11月の鉱工業生産(季節調整済み)は速報で-2.1%と減少がやや目立った。財別にみると、耐久消費財が家庭用電機、時計を中心に、また資本財が自動車(トラック)や電気機械を中心に減少したほか、生産財も石油、紙・パルプ、化学など多くの業種で減少をみた。製品在庫の増大などから、生産調整に本腰を入れようとする業種が漸増しつつあるところからみて、生産の先行きにはいくぶん落着きの気配もうかがわれる。しかし、当月の生産減少は9月、10月とかなりの増勢を示したあとであり、また休日数の関係などもこれに響いているので、生産の基調が明らかに変化したと

は即断しがたい。

11月の鉱工業出荷(季節調整済み)は速報で-1.1%と減少をみた。その内容はおおむね生産の動きに見合っているが、とくに耐久消費財、自動車(トラック)などの出荷減少が目立っている。

メーカー製品在庫(季節調整済み)は速報で+1.7%と引き続き増加し、在庫率指数も前月比約2.9ポイントの上昇となった。これは上述のごとき出荷動向を映じ、耐久消費財、資本財で在庫が増加したことが主因である。

この間機械受注(海運を除く民需、季節調整済み)は9月-9.3%とかなり減少したあと、10月は前月比+1.1%の微増にとどまった。業種別にみると、石油化学、石油精製よりの受注は好調であったが、紙・パルプ、窯業、繊維機械などからの受注減少が目立った。最近の動きを3か月移動平均してみると、7月-4.6%、8月-0.6%、9月-2.0%と漸減傾向を示しており、企業の設備投資態度が次第に落着きの方向にあることがうかがわれる。

#### 商品市況は市況対策などの進展もあって下げ止まり気配

最近の商品市況をみると、商品により依然動きは区々であるが、これまで軟弱地合いに推移した鉄鋼薄板、セメント、石油などかなりの品目において反発ないし下げ止まりの商状がみられる。

こうした動きの背景としては、供給圧力の増大、販売競争の激化などによる市況の軟化ないし採算の低下に対処して、業界の市況対策が生産の抑制を中心に漸次具体化してきたことが指摘される。もっとも市況対策の影響は目下のところ総じて心理的な段階にとどまっており、生産調整が現実の需給実勢に反映するにはなお若干の時日を要するものと思われる。また、実際に最近の資金繰り繁忙や信用不安の台頭から、業界の取引態度は

一段と慎重化しているの目下の底固め的な様相がそのまま早急に市況の本格的な回復につながってゆく地合いにあるとはいいい切れぬ。

本行卸売物価は、前月小反落のあと11月は+0.2%と再び微騰した。これは、主として非鉄が続伸したほか、食料品、木材が反騰したことによるもので、繊維、窯業、紙・パルプは引き続き軟化した。なお、12月上旬の卸売物価は、上記商品市況の動きを映じて保合いとなった。

一方、11月の消費者物価(東京)は前月比-0.9%と4か月ぶりに反落した。もっともこれは、野菜の大幅値下がりを中心とするもので、季節商品を除くと+0.2%の上昇となり、住居費、自由料金を中心に引き続き根強い騰勢を示している。

#### 銀行券の増勢鈍る、金融市場は比較的平穩

11月は、財政資金の散布超過が3,077億円の巨額に上ったうえ、銀行券の増発もかなり落着きぎみに推移した。このため、金融市場は、1,293億円に上る本行の債券売却が行なわれたものの、通月平穩に推移し、本行貸出は月中1,268億円の減少をみた。

11月の全国銀行貸出増加額は、2,567億円と前年同月の増加額に比し8%の微減にとどまったが、共同証券向け融資を別とすれば28%の減少であり、引き続き抑制基調が貫かれたものとみられる。当月は、前月に引き続き増産、増販資金といったいわゆる前向きの資金需要はいくぶん落着きを示したが、その反面、恒例の決算関係資金がかなり増加したほか、滞貨資金ないし赤字補てん資金なども漸増した。こうした資金需要に対して、銀行筋では、それぞれの資金ポジションに対する配慮かたがた最近の企業業績低下に対する警戒気分の台頭もあって、融資先選別をさらに強めたようである。また決算関係資金についても、取引先に対し法人税の延納、手元現預金の取りくずしを逡巡するとか、あるいは融資の実行を翌月に繰り延べるなど極力貸出の抑制に努めた模様である。

このような事情からみると、企業金融は繁忙の度を強めてきたと思われる。預金通貨の回転率

(手形交換高対比)は、年央ごろやや水準を上げたまま横ばいに推移しており、またその水準は前回引締め末期に比べてなおかなり低いが、それにもかかわらず、ひっ迫感が強いのは、業種間または企業間の手元現預金水準に格差が生じていること、金融機関よりの借入依存度が高まっていることなどによるものである。この間、企業倒産は月を逐って増加し、このところ東証一部上場会社のなかにも経営上の欠陥もあって倒産に至った事例も若干みられる。中小企業に対する年末金融などについては、政府はじめ民間金融機関により特別の配慮が加えられている。

#### 貿易収支の実勢は引き続き小幅の黒字

11月の外国為替収支は経常収支で31百万ドル、総合で18百万ドルの黒字となった。これは、輸出の好調にささえられた貿易収支の黒字により、貿易外収支の赤字をカバーしえたためである。しかし、季節性を除いた貿易収支の実勢は引き続き小幅の黒字にとどまっている。

11月の輸出は、前年同月に比し為替、通関とも約3割の増加を示した。季節性を考慮しても、7~9月の水準に比して為替で+6%、通関でも+11%と順調に伸びている。商品別の動きを通関で見ると、水産品の不ぞえを除き、鉄鋼、船舶、自動車、化学品、合繊などほとんど全品目にわたり好調である。輸出信用状の動きは総じて高水準のうちにも8月ごろから伸び悩みを続けたが、12月にはいり好転をみせている。

11月の輸入は前年同月に比し為替で+12%、通関でも+9%の増加を示した。最近の輸入為替の実勢をみると、秋口以降かなりの増勢がうかがわれる。商品別の動きを通関で見ると、原材料は繊維原料、くず鉄などを中心にいくぶん落着き模様であるが、その反面、食料(とくに飼料)、銑鉄、非鉄地金などは根強い動きを示している。

先行指標をみると、信用状は前年同月比-9%、季節調整後でも前月比-9%とそれぞれ減少をみた。しかし輸入承認などからみて、輸入の実勢は先行き底堅い動きを続けるものと思われる。