

## 国内経済情勢

### 概観

11月の生産、出荷は大幅に増加し、経済活動は高いテンポの拡大基調を続けている。商品市況面では市況対策の具体化もあって主力商品の一部が下げ止まりを示している。企業の設備投資態度を見ると、一部にいくぶん慎重化の気運がみられなないでもないが、大勢として積極的な方針を継続している。

金融面では、企業の借入れ需要が高水準を続けているのに対し、都市銀行などでは資金ポジション面の制約もあって総じて抑制的な態度を改めていないため、企業の金融緩和期待感はいっそう後退し、資金繰り態度にはさらに慎重みが加わっている。このような情勢もあって貸出金利の下げ足もこのところ鈍くなっているようである。

一方、11月の国際収支は総合で207百万ドルの大幅黒字を示し、月末外貨準備高も水準を高めた。輸入は原燃料を中心にかなりの増加となったが、輸出が著増を示したため、季節調整後の貿易収支の黒字幅は291百万ドルとここ数ヵ月の水準をかなり上回った。

#### 生産、出荷は大幅増加

11月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月比+2.7%と大幅に増加した。このところ生産の増勢は一段と強まっており、9月から11月までをならしてみると、月率で2%をこえる高い伸び

を続けている(9月+1.9%、10月+2.1%)。当月の動きを財別にみると、各財一様に増加したが、とくに耐久消費財(テレビ、ラジオ等)の大幅増加が目だったほか、建設資材(金属製建具、セメント等)や生産財(石油化学製品、非鉄等)もかなりの増勢を持続した。

一方鉱工業出荷(季節調整済み)は、10月に前月比横ばいとなったあと、11月の速報では前月比+4.6%と著増した。当月の出荷の増加には、前月急減した資本財輸送機械(船舶、鉄道車両)の反動増が大きく響いているが、ここ3ヵ月間の伸びを通計すると、出荷の拡大テンポには依然かなり根強いものがうかがわれる。11月の動きを財別にみると、生産と同様耐久消費財(テレビ、ラジオ、乗用車等)の著増が目だった反面、一般資本財は一般機械等の大幅反動減から減少したが、ならしてみるとかなりの増加基調にある。

11月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は前月比+2.2%と引き続いて増加したが、前記のような出荷の著増から製品在庫率指数(91.4)は低下した。当月の在庫増には、最近出荷が伸び悩んでいる冬物家電製品を中心とした耐久消費財の著増による面が大きく、反面、このところ在庫増の目だったトラックは生産調整の影響もあって減少した。

設備投資の動向をみると、以上のような一般資本財出荷の動きや各種設備投資調査の結果などから推してかなりの増勢を続けているものとみられる。最近、一部の企業では先行きの需要動向をお

もんばかりで投資態度をいくぶん慎重化しようとする気運もみられないではないが、大勢は依然強気の構えで臨んでおり、また、機械メーカーの受注も一部の機種を除いては引き続き高水準に推移している模様である。

この間、求職倍率(季節調整済み)が徐々ながら低下を続けていることからもうかがわれるように、労働力需給は依然引き締まり状態で推移しており、企業の好収益持続とあいまって、大企業の年末賞与(日経連調べ)は高率の伸びを示した前年実績をさらに上回った。

なお、百貨店の売上高は10月、11月にやや伸び悩んだあと、歳末月も東京百貨店の売上げでみればかぎりさほどの盛り上がりを示していない模様であるが、これには異常天候による影響が大きく響いているものとみられる。

#### 主力商品の一部は下げ止まり

商品市況は12月初めまで主力商品を中心に総じて軟調な地合いを続けてきたが、最近、鉄鋼では鋼板類が下げ止まり気配を示し、また繊維でも綿糸、スフ糸、そ毛糸、生糸が小反発するなどの動きが生じている。主力商品以外では非鉄、セメント、化学製品の一部が強含みないし強保含を示している一方、木材(外材)、紙(洋紙)等では弱含みに推移している。

このように主力商品の市況に若干の変化が生じたのは、メーカー筋が、鉄鋼では市販物の出荷削減を開始し、繊維でも市中からの買入れを実施する(毛糸、生糸)など、市況対策を具体化したことによる面が大きいとみられるが、同時にユーザー段階の一部でも、これまでの先安観に基づく在庫減らしが一巡模様となっている点も見のがせない。

11月の本行卸売物価は、食料品の値上がりが大

きく響いて前月比 +0.2% と続騰したが、12月にはいってからは非鉄が海外相場高からかなりの上昇となったものの、食料品の反落などから上旬は前旬比保含となり、中旬も 0.1% の微減を示すなど総じて落着きぎみに推移している。

12月の消費者物価(東京)は、前月比 0.6% の下落となったが、季節商品を除けば 0.4% の上昇となった。なお、43年中の平均では、前年比 +5.6% と大幅な上昇を示した。

#### 企業の金融緩和期待感は後退

11月の銀行券は、月末近くの増発が大きく響いて月中 930 億円の発行超と前年同月(同 331 億円)を上回った。一方、財政資金はこれまで出遅れていた米代金の支払が著しく進捗したほか、外為会計が引き続いて大幅な散超となり、また地方交付税交付金や公共事業関係費の支払もかさんだため、全体では 6,155 億円の払超(前年同 1,966 億円)と月中払超額としてはこれまでの最高を記録した。このような情勢に対処して、本行は短資業者向け政府短期証券の売買操作などにより機動的に市場の余剰資金を吸収したが、金融市場は総じて余裕含みに推移した。

12月にはいって財政資金は払超を示しているが、銀行券は季節的事情から大幅な増発が続いているため、市場は漸次引き締まりぎみとなっている。このような情勢から、コール・レートは月初から月越物が、また都市銀行の取り需要が本格化した月央には翌日物、無条件物がそれぞれ日歩 1 厘上昇した。

なお、銀行券月中平均発行残高の前年同月比増加率は、10月に続き11月も +15.1% といくぶん鈍化ぎみとなったが、12月にはいって賞与支給時期が繰り上がったこともあってやや水準を高めてい

る。

11月の全国銀行貸出増加額は月中3,802億円と前年を22.7%上回った。他方、相互銀行、信用金庫など中小企業金融機関の貸出も、融資態度の積極化を映じてかなりの増勢を示した。企業の借入れ需要は決算資金の増高に加え、増販・製品在庫積み増しに伴う運転資金の増加などを背景にこのところ高水準を続けている。しかし、都市銀行などでは資金ポジション面の制約もあって総じて抑制的な融資態度を改めていないため、企業の金融緩和期待感にはさらに後退し、手元流動性温存意欲が漸次強まるなど資金繰り態度にいっそう慎重みが加わっているようである。このような企業の金融緩和期待感の変化は、11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。全国銀行貸出約定平均金利は10月に9糸の低下を示したが、その後以上のような情勢もあって、このところ下げ足はかなり鈍っているようである。

公社債市況の動きをみると、9月以降の軟化の度合いがかなり大幅であっただけに、底値感が台頭し、また都市銀行の売却もかなり細っているため、最近では下げ止まり商状となっているが、新発債の消化地合いは依然不ざえ裡に推移している。

### 総合収支の大幅黒字続く

11月の国際収支は、長期資本収支が外国資本の流入減などから再び流出超に転じたものの、貿易収支が引き続き相当な黒字となったうえ、短期資本収支もかなりの流入超となったため、総合収支では207百万ドルの大幅黒字を持続し、月末の外貨準備残高は2,778百万ドルと一段と水準を高め

た。また、季節調整後の貿易収支は291百万ドルの大幅受超となり、ここ数ヶ月の黒字幅をかなり上回った。

11月の輸出は前年同月比+41.3%、季節調整後の実勢でも前月比+9.3%と相当高い伸びを示した。これには前月同様、米国の港湾スト見越しによる積み急ぎが若干響いているものの、総体としてここ一両月輸出の増勢はいくぶん強まっているようにみられる。品目別(通関ベース)には、自動車、鉄鋼、電気製品、合繊織物をはじめ好調な足どりを示す商品が多く、地域別にみても主力の米国向け、東南アジア向けともそろって高い伸びを続け、また西欧向けも船舶輸出の好伸から大幅に増加した。先行指標である輸出信用状接受額(季節調整済み)の動きをみると、11月は前月大幅増加のあと前月比+5.3%と再び一段高を示し、12月にはいつてからはその反動で伸び悩んでいるものの、ならしてみれば好調裡に推移している。

一方、11月の輸入は前年同月を11.2%上回り、季節調整後では前月比+5.4%と水準を高めた。品目別(通関ベース)には、原燃料が鉄鉱石、石炭等を中心に生産動向とほぼ見合ったテンポで根強い増加を続けており、また化学製品や機械機器も高水準を持続している。11月の輸入承認額は前年同月比-30.9%の大幅減となったが、これは前年が輸入保証金率の引上げを見越した承認取り急ぎから急増したことによるもので、季節調整後で見ると前月比+7.2%と大幅な増加を示しており、当面輸入は漸増傾向をたどるものとみられる。

(昭和43年12月27日)