

## 国内経済情勢

### 概観

金融引締め下、企業金融はしだいに繁忙化しつつあるが、実体経済は依然根強い拡大基調にあり、12月の生産、出荷は前月減少のあと再びかなりの増加を示した。商品市況は、主力商品の一部に海外市況の反落、市場人気の落ち着きなどから弱気配を示しているものもみられるが、総じてみれば堅調を続け、卸売物価も続伸している。労働力需給もさらに引き締まりの度を強め、賃金は根強い騰勢を示し、消費も引き続きおう盛である。

このように活発な経済活動を反映して、企業の資金需要は当面季節的な不要資期にもかかわらず、依然高水準を続けているが、都市銀行などの融資態度は年明け後一段と抑制色を強めており、企業の資金繰りはしだいに繁忙化しつつある。そのため、この際設備投資計画を見直そうとする気運も多少生じているようであるが、大勢としてみると企業の設備投資態度は積極的な姿勢を改めていない。

12月の国際収支は、貿易収支が季節的事情もあって既往最高の黒字を記録したため、長期資本収支は大幅赤字となったものの、総合では269百万ドルと引き続き大幅な黒字となった。

#### 生産、出荷は再び大幅な増加

鉱工業生産(季節調整済み)は、11月に前月比-0.8%の微減のあと、12月(速報)は同+2.0%と

再びかなりの増加を示し、依然根強い増勢が続いている。財別にみると、資本財輸送機械が船舶、鉄道車両を中心に小幅の減少となったほかは、各財とも軒並み増加しており、とくに耐久消費財(石油ストーブ、二輪自動車等)、生産財(普通鋼鋼材、非鉄金属等)の著増が目だっている。

一方、鉱工業出荷(季節調整済み)も、11月に前月比-2.8%の減少をみたあと、12月(速報)は同+4.7%と顕著な増加を示したが、これは前月大幅に減少した資本財輸送機械が船舶、自動車を主に反動増を示したほか、耐久消費財(カラーテレビ、石油ストーブ等)、生産財(粗鋼、鋼材、化学製品等)、建設資材もかなりの増加となったため、反面一般資本財(化学機械等)は小幅ながら減少した。

生産者製品在庫(季節調整済み)は、11月に前月比+2.8%の増加となったあと、12月(速報)は同+1.8%の増加にとどまり、製品在庫率指数(94.7、前月97.4)も出荷の増加からかなり低下した。

なお、この結果、44年平均の生産、出荷は前年比それぞれ+16.8%および+16.7%と43年(生産同+17.7%、出荷同+16.3%)に引き続き高い伸びを示した。

企業の設備投資態度をみると、最近、資金面の制約などから、工事を繰り延べるとか新規計画には慎重な態度で臨もうとする気運も多少広がりつつあるように見受けられるが、大勢としては従来からの積極的な姿勢を改めていない。

この間、労働力需給は活発な経済活動を映じて

さらに引き締まりの度を強めており、12月の求人倍率(季節調整後 1.50倍)は前月(同 1.42倍)に引き続き既往最高を更新した。

12月の全国百貨店売上高は、高額賞与の支給、企業の業績好調などを映じて、前年同月比 +19.2%と堅調を続け、この結果44年中では前年比 +18.1%と36年以来の高い伸びを示した。なお、1月も東京百貨店売上高は好調に推移した模様である。

#### 卸売物価は続伸

最近の商品市況をみると、主力商品では、これまで高騰を続けてきた銅が海外市況の反落を映じ年明け後弱気配に転じたほか、繊維(綿糸、人絹糸、そ毛糸)は市場人気の落着きなどから小幅値下がりを示した。しかし、鉄鋼は棒鋼、厚板を中心に騰勢を続けており、その他の商品でも石油製品、化学品、紙等強含みないし値上がりを示しているものが多い。

このように商品市況が総じて堅調を続けているのは、輸出の好調によるほか、内需が季節需要も加わって引き続き増加しているためである。なお鉄鋼の続騰には、世界的な需給ひっ迫を背景にわが国の鉄鋼メーカーに対する輸出引合いが急増し、輸出価格も品種によっては国内向けを上回るに至ったことがかなり響いているものとみられる。

12月の卸売物価は、金属製品を除いて全面高となり、総平均では前月比 +0.6%と11ヵ月にわたる連騰を記録した。更年後も鉄鋼を中心に続伸し、1月上旬、中旬とも前旬比各 +0.1%の上昇となった。なお、44年の卸売物価は2月以降騰勢を続け、年間では +4.1%(前年 +0.2%)、年平均では +2.2%(前年 +0.8%)とそれぞれ34年および41年

に次ぐ大幅上昇となった。年平均上昇率を類別にみると、鉄鋼(+6.1%)、非鉄金属(+11.8%)の上昇が目立ち、また産業別には工業製品がかなりの上昇(+1.9%、前年 +0.3%)を示し、総平均を押し上げる大きな要因となっている。

一方、消費者物価(東京)は、12月に前月比 +0.2%の小幅上昇をみたあと、1月(速報)も季節商品の高騰を主因に同 +1.4%の大幅上昇となった(季節商品を除けば同 +0.3%)。

なお、44年平均の消費者物価(東京)は、食料、被服、雑費を中心に前年比 +5.6%(前年 +5.6%)と2年連続の大幅上昇となった。

#### 都市銀行などの融資抑制態度さらに強まる

12月の銀行券は、好況を映じた大型ボーナスの支払や年末決済資金を中心に増勢を続け、月中では9,121億円と前年(7,745億円)を大幅に上回る発行超となった。一方、財政資金は9月期決算法人税を中心に税収が多額に上ったものの、公共事業関係費の支払進捗に加え、外為会計も引き続き大幅な払超となったため、月中では2,311億円の払超(前年同1,967億円)となった。この結果、月中の資金不足は巨額に上ったが、本行は政府短期証券の買いもどしおよび債券の無条件買入れのほか資金不足のピーク時には貸出限度額の臨時増枠によりこれに対処した。このような情勢を映じて、コール市況は通月堅調裡に推移したが、年末日には銀行券の大幅還流に伴いコール・レートは一律0.25%低下、前月の水準にもどして越年した。

1月は財政資金が租税や郵貯の受入れを中心に7,377億円の揚超(前年同6,133億円)となったものの、銀行券が年末増発分の還流から月中7,148億円の還収超(前年同6,231億円)となったため、金融市場は平静に推移した。なお、コール・レート

は季節的な資金不足期を迎え2月月初から一律0.25%上昇した。

44年中の銀行券の動きをみると、個人所得の増大や消費の堅調を映じて年初から増発基調が続けたが、とくに年央以降の増勢は著しく、12月の月中平均発行残高の前年同月比増加率は+20.0%の高い伸びを示し、年間平均でも前年比+18.0%(前年+16.2%)と36年(+22.9%)以来の高水準となった。更年後も1月の月中平均発行残高は前年同月比+20.1%の増加となっている。

なお、10～12月中の預金通貨の各月末平均残高(一部推計を含む)は、前年同期比+22.0%(7～9月同+19.6%)、季節調整後の前期比では+4.8%(7～9月同+5.4%)となったが、手形交換高との対比でみた預金通貨の回転率は、企業金融の繁忙化傾向を映じて徐々ながら上昇を示している。

12月の全国銀行貸出増加額は、8,913億円と前年同月(7,605億円)を+17.2%上回り、また月末残高の前年同月比伸び率は+16.4%(前月+16.3%)となった。業態別にみると、都市銀行は決算資金要資の当月へのずれ込みなどから前年同月比かなりの増加となったが、地方銀行は大手行を中心に抑制色が加わっていることもあり、増勢はやや鈍化している。なお、全国銀行の10～12月中の貸出増加額は前年同期比+22.0%とこれまでに比べればかなりの低下を示している(4～6月同+103.9%、7～9月同+58.3%)。一方、中小企業金融機関は、このところ一部相互銀行などにポジション面への配慮から慎重な方針に転ずる動きもみられるが、総じてみれば積極的な融資態度を続けており、とくに信用金庫の貸出は大幅に増加している。

企業の資金需要は、当面季節的な不要資期にもかかわらず、根強い生産、投資活動を映じて運転資金、設備資金とも依然高水準を続けている。これに対し、都市銀行などは年明け後一段と選別方針を強化しており、主力先についても融資の繰延べを図るなどきびしい抑制態度で臨んでいるため、企業の資金繰りはしだいに繁忙化しており、資金調達ルートが多様化や設備代金の支払繰延べを図る動きがふえている。

このような情勢を背景に、12月の全国銀行貸出約定平均金利は引き続き月中0.058%の大幅上昇を示し、この結果9～12月中の上昇幅は0.247%と公定歩合引上げ幅の60.2%(前回18.9%、前々回42.5%)に達した。

この間、公社債市場では、企業の手持ち株価証券売却が目だった反面、買い大手の農林系統金融機関などは買い控えの態度を続けたため、債券市況は年末にかけて軟化し、年明け後も地合い軟調に推移している。

株式市況は、12月中はほぼ一貫して上伸したあと、年末から年初にかけて著しい活況を呈し、大商いのうちに連日高値を更新したが、長期にわたる連騰からさすがに高値警戒観も台頭、米国の対日投資規制を契機に波乱模様となり、その後も整理商状を続けている。

### 12月の貿易収支は記録的な黒字

12月の国際収支は、貿易収支が季節的事情もあって既往最高の582百万ドルの黒字(前月同281百万ドル)を記録したため、長期資本収支は170百万ドルの大幅赤字(前月黒字15百万ドル)となったものの、総合では269百万ドルと引き続き大幅な黒字(前月同254百万ドル)を示した。この間、金融勘定では、為替銀行の対外短期ポジション

が、輸出伸長に伴う買持輸出手形の増加などから  
月中 113 百万ドル改善し、また公的部門では、西  
ドイツの IMF に対する GAB 債権の肩代わりも  
あって、外貨準備は月中 20 百万ドルの増加にとど  
まった(月末残高 3,496 百万ドル)。

貿易収支を季節調整後でみると、輸出が前 2 か  
月伸び悩んだあと 12 月は前月比 +8.3% の著伸(前  
月同 +0.1%)となった一方、輸入(同 -0.9%)は前  
月(同 -0.5%)に引き続き微減となったため、貿  
易収支の黒字幅は月中 377 百万ドル(前月 254 百  
万ドル)に上った。

12 月の輸出は前年同月比でも +23.6%(前月  
+15.0%)の大幅増加となった。商品別(通関ベ  
ース)には、船舶が引渡し集中から著増をみたほか、  
鉄鋼は西欧、中共向けを中心に急増、化学製品、  
合繊織物、ラジオ等も高い伸びを示した反面、綿  
織物は前年を下回り、テレビ、自動車の伸び率も  
いくぶん低下した。地域別には、東南アジア向け  
が引き続き増勢鈍化ぎみとなっているものの、西  
欧、アフリカ、共産圏向けは順調な増加を示し  
た。なお、先行指標である輸出信用状接受額をみ  
ても、12 月は前年同月比 +32.1%、季節調整後の  
前月比では +3.3% と続伸し、1 月も好調に推移

している。

一方、12 月の輸入は前年同月比 +21.2% となっ  
た。品目別(通関ベース)にみると、石炭、原油の  
ほか機械もかなり増加した反面、銑鉄、羊毛等は  
前年を下回り、非鉄地金もこれまでに比べれば伸  
び率が低下した。また、輸入承認額は季節調整後  
で 11 月に前月比 -8.4% の著減をみたあと、12 月  
は同 +4.0% の増加となった。

なお、44 年中の国際収支をみると、輸出の好調  
持続(前年比 +23.3%)を主因に貿易収支が 3,752 百  
万ドルの大幅黒字(前月同 2,529 百万ドル)となっ  
たうえ、長期資本収支も証券投資(730 百万ドル、  
前年 229 百万ドル)を中心とする外資の流入増な  
どから赤字幅(165 百万ドル、前年 239 百万ドル)  
が縮小したため、総合収支の黒字は 2,283 百万ド  
ルと前年(1,102 百万ドル)比ほぼ倍増した。この結  
果、外貨準備が年間 605 百万ドル増加(前年同 886  
百万ドル)したほか、為替銀行の対外短期ポジシ  
ョンも 1,483 百万ドルの大幅改善を示し、年末に  
は 694 百万ドルの資産超過となった(前年末負債  
超過 789 百万ドル)。

(昭和 45 年 2 月 3 日)