

## 国内経済情勢

### 概観

生産・出荷の減少、製品在庫の増加が続き、銀行券の伸びも一段と鈍り、労働需給にも若干引きゆるみがみられるなど、このところ経済活動の鎮静が目だっている。これは流通在庫等の調整が進行し、設備投資が鈍化していることによるものとみられ、個人消費その他の最終需要は比較的堅調である。

卸売物価は微落しているが、最近一部の商品に市況対策の効果などから底入れ感が台頭している点が注目され、また消費者物価は引き続き騰勢を示している。

企業の資金需要は滞貨減産需資もあって高水準を続けているが、金融機関が弾力的に応需したため年末金融は繁忙ながら平穩に推移した。

11月の国際収支は長期資本収支の赤字が小幅であったものの、貿易収支の黒字幅が季節的要因などから縮小したため、総合では76百万ドルの黒字にとどまった。

#### 生産・出荷とも引き続き減少

鋳工業生産(季節調整済み、前月比)は10月(-0.5%)に続き、11月(速報)も1.1%減少した。財別にみると、資本財輸送機械を除き各財とも減少しており、減産措置がしだいに広範化しつつあることを示しているが、なかでも生産財(鉄鋼、電子部品等)の続落と耐久消費財(テレビ等)の大幅低下が目だっている。一般資本財も反動増の圧延・工作機械を除けば軒並み低下した。

一方11月の鋳工業出荷(季節調整済み、前月比)も10月(-1.3%)に続き1.8%の減少となった。これには船舶の出荷減が大きく響いている(船舶を除けば-0.2%)が、生産財も減勢を強めている。

この間鋳工業製品在庫(季節調整済み、前月比)は10月著増のあと11月も資本財輸送機械(中型トラック、中型乗用車等)、生産財(鋼材、合織等)を中心にさらに1%増加し、製品在庫率指数は110.4と大幅に上昇した(前月107.3、船舶を除けば109.4、前月108.1)。

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、前月比)は10月8.1%の著増のあと11月は1%の増加にとどまった。3ヵ月移動平均でみると、8月+1.3%、9月-1.6%、10月-1.8%と減勢が強まっており、設備投資の鈍化を示している。また11月の建設工事受注(民需、季節調整済み、速報)は前月比31%の著増となったが、これは前月減少(-28%)の反動によるもので、大勢としては伸び悩み状態にある。

労働需給面でも引きゆるみ傾向が続いており、11月の求人倍率(季節調整済み)は電機、機械、自動車等業界の求人態度慎重化から1.34倍と引き続き低下した(前月1.37倍)。また民間主要企業の冬期賞与(労働省調べ、1人平均支給額)の前年比伸び率は、企業収益の悪化を映じ19%と前年(21%)に比べ鈍化した。しかし個人所得の伸びは水準としてはなお高く(11月の現金給与支給額、速報、前年同月比+17.2%)、個人消費は堅調を続けているようである。11月の全国百貨店売上高は前年同月を19.4%上回り(前月19.7%)、12月も東京百貨店売上高はおおむね好調に推移した模様である。

#### 消費者物価は上昇

11月の卸売物価は食料品、石油・石炭・同製品が上昇をみたが、鉄鋼、非鉄金属、繊維品をはじめ大半の品目が下落したため総平均で前月比0.3%の下落となった。12月にはいってからも軟調が続く、上・中旬とも前旬比0.1%の微落となっている。

最近の商品市況をみると、非鉄金属、繊維品、

木材、紙、基礎薬品等が値下がりないし弱含み商況を続け、総じて軟弱な基調は改まっていない。これは在庫調整、自動車・家電関連需要の伸び悩みなどの影響によるものとみられる。しかしこうしたなかであって、石油製品が需要期入りと原油輸入価格の値上がりから強含みを示し、また鉄鋼が生産調整の強化、商社の安値販売の回避等市況対策を背景に12月にはいり底入れ感を強め、形鋼、鋼板を中心に小反発に転じている点が注目される。

一方消費者物価(東京)は、11月に前月比0.4%低下をみたあと12月(速報)は0.3%の上昇となった(前年同月比+8.4%)。野菜、くだものは値下がりしたが住居費、被服費が大幅上昇したためである(季節商品を除く総合では+0.8%)。この結果、45年平均の前年比上昇率は7.2%となった。

#### 銀行券の増勢鈍化傾向続く

12月の金融市場では銀行券が月中9,929億円の増発(前年9,121億円)となり、他方財政資金は租税受入れの好調、米代金の支払減などから2,085億円の払超(前年2,311億円)にとどまった。このため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戻し、債券の買入れのほか貸出限度額の臨時増枠によって調整を行ない、金融市場は比較的平穩に越年した。この間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0.5%低下した。

12月の銀行券月中平均発行残高の前年同月比増加率は16.1%となり、4ヵ月連続低下をみた。45年前半おおむね19%台を続けた月中平均発行残高の伸びがこのように夏以降鈍ってきたのは、個人所得や消費の伸びに格別の変化がみられないので、企業活動の落ち着きによる面が大きいとみられる。もっとも12月のやや大幅な伸びの低下には企業の金繰り難を映じた賞与の分割支給、社内預金への振込み増加なども影響しているようである。

11月の全国銀行貸出増加額は5,883億円と前年同月(5,185億円増)を14%上回り、月末残高の前年同月比伸び率は16.2%となった。

企業の資金需要は、前向き需資は落ち着き傾向に

あるものの、決算・賞与資金支払等の季節資金や滞貨減産資金等後ろ向き需資の増高等から依然高水準にある。一方金融機関は資金ポジションの制約はあるが、緊要度の高い需資に対しては弾力的に貸し応じており、年末金融は繁忙ながら平穩に推移した。

なお公定歩合の引下げに伴い、11月の全国銀行貸出約定平均金利は月中-0.001%とわずかながら低下した。

この間公社債市況は12月中旬以降企業の売却一巡などから持直しに転じたが、株式市況は総じて軟弱な地合いが続いている。

#### 国際収支は小幅の黒字

11月の国際収支は長期資本収支が船舶引渡しの減少に伴う延払信用供与の落込みなどから小幅の赤字(69百万ドル、前月113百万ドル)にとどまったものの、貿易収支が季節的要因もあって黒字幅を縮小(307百万ドル、前月398百万ドル)したため、総合収支では76百万ドルの黒字(前月247百万ドル)にとどまった。外貨準備は11月中209百万ドル増加のあと12月も月中412百万ドル増加し、月末残高は4,399百万ドルとなった。

11月の貿易収支を季節調整後の前月比で見ると、輸出入とも著減(各-6.2%、-7.6%)し、収支じりの黒字は324百万ドルとほぼ前月(326百万ドル)並みであった。

輸出の落込み(前年同月比では+13%、前月+25%)は東南アジア・アフリカ向け船舶の引渡し減少によるところが大きい。12月の輸出信用状接受額(季節調整済み)は、米国向け自動車の好調を主因に前月比17%の増加となった(前年同月比では+21%)。

一方輸入(前年同月比+15%、前月+21%)では、鉄鉱石、原料炭は既契約分の入着からなお増加が続いているが、くず鉄、銑鉄、非鉄金属、天然ゴム等は引き続き前年実績を下回った。なお11月の輸入承認額(季節調整済み)は前月比6.4%の減少となった(前年同月比では27%の増加)。

(昭和46年1月8日)