

国内経済情勢

概観

需給の先行きに対する企業の見方には一段と慎重み加わり、生産調整の動きが強まっている。こうした事情に加え、前月大幅増の反動もあって10月の生産はかなりの減少となり、出荷はそれを上回る落込みを示した。機械受注などの設備投資関連指標も相当の減少を示し、製造業の設備投資計画についても減額修正をみている。また、主要企業の9月期決算は前3月期を上回る減益となった。

商品市況では、このところ下げ渋り模様もみられるが、概して弱基調を改めていない。

金融市場では、銀行券の増勢が鈍り、財政資金の大幅払超が続いている。企業金融面でも、緩和傾向が一段と浸透し、大企業では借控えの動きが広まっており、増資・起債意欲はしだいに減退している。

10月の国際収支は、貿易収支の黒字が高水準ながら前月より減少し、長期資本収支もかなりの流出超を示したため、総合では黒字幅が引き続き縮小した。11月中外貨準備は738百万ドル増加し、また外国為替市場では、米ドル直物相場は大勢じり安をたどった。

10月の出荷は大幅の減少

10月の鉱工業生産(季節調整済み)は、前月比2.4%減と低調を示した(原計数の前年同月比+3.3%)。3ヵ月移動平均値の前月比でも7月+2.1%、

8月+0.8%、9月-0.2%と伸びが低下している。10月の減少は、前月大幅増加の反動もあるが、米国の新経済政策発表後の先行き不安感の増大や市況の低迷から、企業の生産・投資態度が慎重になっていることを映じたものと思われる。財別には、建設資材、耐久消費財は増加したが、一般資本財、資本財輸送機械(トラック)が著減し、生産財も減少した。

鉱工業出荷(季節調整済み)は、10月には前月比-4.9%と著減した(原計数の前年同月比+2.4%)。これには期明け月の関係や輸出船の一時的な減少も響いているが、船舶を除く出荷を3ヵ月移動平均してみても、7月前月比+1.0%、8月+0.7%、9月-1.1%と8月以降漸減を示している。財別には、生産同様、金属加工機械、重電機等設備投資関連機器のほか、鉄鋼、非鉄金属等市況品目での減少が大きかったが、後者については流通段階などでの在庫調整がここへきて拡大していることを映じたものと思われる。

鉱工業生産者製品在庫(季節調整済み)は、10月には前月比+1.5%とカラーテレビ、鋼材、非鉄金属等を中心に再び増加し、製品在庫率指数も112.8と前月(105.7)に比べ大幅に上昇した。

このような状況を映じ、11月時点調査の本行「企業短期経済観測」によれば、大企業、中小企業とも製品需給ならびに業況判断は8月調査よりも一段と悪化しており、ひところみられた先行き期待感が後退、企業マインドも再び冷却していることがうかがわれる。なお、主要企業の9月期決

算は、全産業で若干の増収ながら、販売価格の低落、賃金コストの上昇などから前期を上回る大幅減益となった。商社、造船、電機などの税引利益の減少には、為替相場円高に伴う為替差損の発生もかなり響いている。

設備投資関連指標の動きをみると、10月の機械受注(船舶を除く民需)、建設工事受注(いずれも季節調整済み)は期明け後の反動もあって、前月比各-32.1%、-33.1%と著減(原計数の前年同月比-32.5%、+7.7%)を示し、主要企業の本年度設備投資計画も製造業を中心に減額修正をみているものが多い。

また、労働面では、新規求人や所定外労働時間の減少が続き、賃金(全産業)の前年同月比伸び率も10月には12.5%(9月13.4%)と低下した。年末賞与の妥結額も企業業績の悪化などから全般に控えめのものである。10月の全国百貨店売上高(速報)は前年同月比+18.3%と比較的高い伸びを示したが、東京百貨店売上高は11月にはいりやや伸び悩みとなった模様である。

商品市況は下げ渋り模様ながら依然弱基調

最近の商品市況をみると、鋼板類、洋紙等一部に小反発ないし強含みを示すものもみられるが、合繊、非鉄、木材をはじめ依然軟調のものも多く、総じていえば、下げ渋り模様ながらなお弱基調を改めていない。市況対策の奏功(洋紙)や不況カルテル結成の動きをはやした心理的要因(鉄鋼)、あるいは底値感の台頭といった事情が市況下げ渋りの背景となっているが、問屋、ユーザー筋は当用買いに徹しており、荷動きは全般に依然低調である。このような状況下、メーカーでは生産調整をさらに強化するなどの動きが目だってきている。

10月の卸売物価は、紙・パルプ・同製品を除き

軒並みに値下がりしたため、前月比-0.5%(前年同月比-1.4%)とかなりの下落となった。11月にはいってからは上旬中保合い、中旬は-0.1%と下げ足はやや鈍化しているが、為替相場の円高に伴い輸出入品の値下がりが続いている。

一方、11月の消費者物価(東京、45年基準新指数、速報)は前月比-1.0%(前年同月比+5.4%)と続落したが、これは主として野菜等季節商品の値下がりによるもので、季節商品を除く総合では被服、住居費を中心に+0.5%(前年同月比+6.0%)の上昇となった。

企業金融の緩和感一段と浸透

11月の銀行券は月中689億円の発行超(前年同1,181億円)となったが、一方、財政資金は国債の大幅発行増にもかかわらず、交付金、公共事業費等の支払増や外為会計の払超持続から7,228億円の払超(前年同6,423億円)となった。このため金融市場では多額の資金余剰を生じ、本行は貸出回収のほか短資業者に対する売オペレーションを実施した。コール・レートは11月中保合いに推移した。

11月の銀行券月中平均発行高の前年同月比増加率は15.0%とかなり低下した。7~10月中16%台を続けてきた平均発行高の伸びがこのように鈍ったのには、賃金等所得の伸び鈍化や企業の取引活動の停滞なども響いているとみられる。一方、預金通貨の月中平均残高は、前年同月比10月+27.2%(9月+28.5%)と引き続きかなりの増勢を示した。

10月の全国銀行貸出増加額は、5,775億円、前年同月比+92.7%となり、貸出残高の前年比伸び率も23.0%(9月22.5%)となった。一方、中小企業金融機関でも、相互銀行、信用金庫とも貸出増加額は前年を相当上回った。もっとも、こうした10月の貸出伸長には月末休日の関係がかなり響い

ている。なお、貸出平均残高の月中増加額のみみると、都市銀行では前年同月増加額を下回っていることが注目される。

前記「企業短期経済観測」によれば、大企業では手元流動性水準が著しく高まり、また買入債務対売上高比率も低下を続けるなど企業間信用の解きほぐしが進んでおり、資金繰り緩和感が一段と浸透しているように見受けられる。中小企業では、資金繰り感について大企業ほどの変化はみられないが、金融機関の融資態度は積極化していると指摘する向きがふえている。

このような状況下、大企業では金融機関に対する利下げ要請を強めるほか、借入れの削減や繰延べないしは手元の圧縮を図る動きが広まっており、増資・起債意欲もしたいに減退傾向にある。なお、10月の全国銀行貸出約定平均金利は、月中 -0.022% (前月 -0.030%)と引き続き低下した。

公社債市況は、11月にはいり都市銀行筋の売却が一服したこともあって中・長期物を中心に底堅い動きとなった。また、11月の発行市場では、事業債が減少の反面、国債が既往最大の発行量となり、政保債も増発をみるなど、公共債の起債規模の拡大が目だった。株式市況は、11月中旬以降は仕手株中心に戻り歩調を呈している。

10月の国際収支は黒字幅縮小

10月の国際収支は、総合で133百万ドルの黒字(9月261百万ドル)と引き続き黒字幅を縮小した。これは貿易収支の黒字が依然高水準ながら前月を下回り、また長期資本収支が外人証券投資の流出もあって既往最大の払超(220百万ドル、前月同109百万ドル)となったため、この間短期資本収支等も輸出前受金の引落としから流出超を続けた。

10月の貿易収支を季節調整後で見ると、輸出が

引き続き高水準(前月比 $+1.5\%$ 、原計数の前年同月比 $+19.4\%$)の一方、輸入が増加(前月比 $+7.1\%$ 、原計数の前年同月比 $+0.2\%$)したため、収支差額では678百万ドルの黒字と7~9月の月平均黒字額(736百万ドル)を下回った。

10月の輸出(通関ベース)を前年同月比で見ると、品目別には船舶が大幅減少の反面、対米輸出規制を控えて繊維が増加したほか、自動車、鉄鋼等が高水準を持続、また地域別には、米国向けが前記事情もあって水準を高め、発展途上国向けも概して好調であった。先行指標である輸出信用状接受高(季節調整済み、前月比)は、10月 -1.8% のあと11月は $+5.5\%$ と自動車、鉄鋼等を中心に相当の伸長を示した。輸出成約もこのところかなり回復をみている模様である。

10月の輸入(通関ベース)を前年同月比で見ると、米国西海岸の港湾ストライキによる船積み遅延の反動で小麦、大豆等が増加し、航空機の輸入集中などで機械も増加したが、その他の品目は依然前年を下回った。10月の輸入承認額(季節調整済み、前月比)は、前月急増のあと $+8.0\%$ と引き続き相当の増加を示し、原計数の前年比伸び率も 3.1% (7~9月期 -3.8%)とひとところよりやや回復しているが、その水準は依然低く、輸入停滞の大勢に変わりはないものとみられる。

外貨準備は、10月中714百万ドル増加したあと、11月も738百万ドル増加し、月末残高は14,836百万ドルとなった。

外国為替市場では、米ドル直物中心相場は引き続きじり安傾向をたどり、12月6日には324円80銭(平価比 9.78% 、IMF方式では 10.84% の円高)まで低落した。

(昭和46年12月7日)