

## 国内経済情勢

### 概 観

設備投資をはじめ民需は依然停滞している。このため企業の生産態度は引き続き慎重であり、12月の鉱工業生産は前月比微減となった。そうしたなかで、官公需は増勢を続け、輸出も通貨調整後の動きとしては比較的高水準を維持している。

商品市況では市況対策の強化もあって総じて落着き商状を示しており、ひところの流通段階等での買控え傾向は薄らいている。一方、消費者物価の騰勢はこのところ鈍ってきている。

金融面では、企業の資金需要は鈍化傾向にあるものの、金融機関が貸し進みの姿勢を強めており、12月の貸出は大幅に増加した。資本市場では、公社債市況が堅調を続けているほか、株式市況が高騰しているのが目だつた。

12月の国際収支は、貿易収支の黒字が大幅だったうえ新基準外国為替相場決定後の資本流出の動きもさしたるものでなく、総合ではかなりの黒字を続けた。外貨準備は1月も増加し、月末残高は15,957百万ドルとなった。

#### 生産の抑制続く

鉱工業生産(季節調整済み、前月比)は、11月増加のあと12月(速報)には0.3%の減少(原計数の前年同月比+3.5%)となった。10~12月を通じてみても、生産調整の広まりを映じて前期比-0.2%(7~9月同+3.7%)と生産は再び伸び悩みを呈

している。12月の動きを財別にみると、耐久消費財はカラーテレビ等を中心に増勢を持続したが、資本財輸送機械では重量税実施の自動車が大反動減となり、一般資本財、非耐久消費財も減少した。

12月の鉱工業出荷(季節調整済み)は、前月比+1.9%(原計数の前年同月比+5.4%)と11月に続き増加を示したが、10~12月期では生産同様、前期を若干下回った(-0.3%)。当月増加の主因は、カラーテレビを中心とする耐久消費財および船舶であるが、生産財でも鉄鋼、非鉄、紙・パルプ等が前月に続き増加した。

生産者製品在庫(季節調整済み、前月比)は、一般資本財、生産財を中心に12月は-0.1%と微減し、製品在庫率指数も108.7と前月(110.8)に続き低下した。このように製品在庫の増勢はここ一兩月鈍っている。

設備投資関連指標をみると、12月の一般資本財出荷(季節調整済み)は前月を3.1%下回り、10~12月期の前期比でも-3.7%と低調を続けた。一方、12月の機械受注(船舶を除く民需、季節調整済み、前月比)は、電力、自動車等の大幅増から+26.8%とかなりの増加を示したが、依然前年水準を下回っている。また12月の民間産業分建設工事受注額(季節調整済み)は、前月著増の反動から減少したが、ならしてみれば非製造業の堅調にささえられてこのところ大勢横ばいとみられる。一方、官公庁分も同様事情から前月比では減少したが、原計数の前年同月比+43.8%とかなりの高水

準となっている。

労働および賃金関連指標の動きをみると、12月の一般求人倍率(季節調整済み)は1.0と新規求人・求職が見合い、労働力需給の緩和がうかがわれる。もっとも、12月の常用雇用(季節調整済み、前月比)は、製造業では引き続き減少したが、工事受注の増大に伴う建設業での雇用増を主に全体では微増を示した。所定外労働時間(全産業、季節調整済み)は、12月には非製造業を中心に前月比+1.0%と増加し、一方、12月の賃金(全産業)は、年末賞与の伸び悩みが響いて前年同月比+11.6%と伸び率がかなり低下した。

12月の全国百貨店売上高(速報)は、前年同月比+11.3%と低調であったが、年明け後も東京百貨店売上高は総じて不ぞろいに推移している模様である。

#### 商品市況は総じて落ち着き模様

最近の商品市況をみると、銅、天然繊維等が小戻しを示したが、石油製品、化学品等は弱含みを続けている。この間、不況カルテルの結成などの市況対策にさきえられてこれまで値戻しを続けてきた鉄鋼は、末端実需が依然動意薄のところからここにきて騰勢一服を示している。

ただ、総じていえばユーザー、流通段階では在庫調整が進んでいることなどからひとところの買控え傾向が薄らいでおり、また官公需が増加し、輸出もさほど落ち込んでいない状況などからみて、目先市況が大きく下押すことはあるまいと思われる。

卸売物価は、3ヵ月連続して下落したのち、12月は総平均で前月比保合いとなった(46年の年平均では前年比-0.7%と9年ぶりの下落)。1月にはいってからは、上旬中保合いのあと、中旬には

食料品、木材・同製品等は下落したが鉄鋼が値上がりしたため、欠方ぶりに前旬比0.1%の小反発となった。

1月の消費者物価(東京、速報)は、野菜、生鮮魚介のほか雑費の値上がりから前月比0.1%の小幅反騰となったが、前年同月比では食料品を中心に+3.9%と引き続き騰勢鈍化の傾向を示している(季節商品を除く総合の前月比は+0.1%、前年同月比+5.5%)。なお、46年の全国消費者物価は、年平均で前年比6.1%の上昇(45年+7.7%)となった。

#### 貸出は大幅の増加

1月の銀行券は年末増発分の還流により9,215億円の大規模な還収超(前年同7,594億円)となった。一方、財政資金は、外為会計が新基準外国為替相場の決定後も払超を続けたが、年末賞与関係源泉所得税を中心とする税揚げや郵便貯金の伸長に加え、国債発行が増加したため、月中9,432億円の揚超(前年同9,164億円)となった。金融市場では、上記銀行券の還流にさきえられて中旬末まで緩和裡に推移したが、月末接近に伴い小締まりを示し、コール・レートは1月29日から翌日物、無条件物とも0.25%上昇した。

1月の銀行券月中平均発行高の前年同月比増加率は15.1%と12月(14.8%)におおむね横ばいであった。一方、預金通貨は、前2ヵ月増勢鈍化のあと、12月には金融機関貸出の著増を主因に月中平均残高の前年同月比+27.9%(11月+24.2%)と伸びを高めた。

12月の全国銀行貸出増加額は、19,576億円、前年同月比+57.3%と大幅増加を示し、月末残高も前年比+24.2%と39年1月以来の高い伸びとなった。また中小企業金融機関の貸出も、相互銀行、

信用金庫とも12月はかなりの伸長を示した。

こうした12月の貸出増加には、年末決済資金等資金需要のかさむ時期をとらえて金融機関が積極的に貸し進んだことが大きく響いているように思われる。この間、企業の資金需要は、非製造業関係では、引き続き根強いものがあるが、製造業では設備、運転資金とも総じて鈍化の傾向にある。このような状況下、起債の繰延べないし減額の動きが電力、鉄鋼にも広まっており、増資も先細りの傾向を強めている。なお、12月の全国銀行貸出約定平均金利は月中 $-0.031\%$ (前月 $-0.033\%$ )と引き続きかなりの低下を示した。

公社債市場では、買い需要がおう盛のため既発債の品薄状態が続き、その利回りはさらに低下している。新発債の売れ行きも好調で、1月から発行された10年物長期国債の一般消化も順調であった。株式市場では、年明け後も市況が急速な上伸歩調をたどり、これに対し委託保証金率の引上げなど信用取引の規制が強化された。

#### 外貨準備は増勢持続

12月の国際収支は、長期資本収支等がかなりの流出超となったものの貿易収支が巨額の黒字(1,172百万ドル、季節調整後では774百万ドルの黒字)を示したため、総合では316百万ドルの黒字(前月同271百万ドル)となった。なお、新基準外国為替相場の決定後の外人証券投資の流出、輸出前受け金の引落としなどの動きは、いずれもさしたる規模ではなかった。

12月の輸出は、季節調整後の前月比では1.6%

の減少となったが、これには米国西海岸港湾ストライキの再突入懸念による積み急ぎなどから前月著増したことの反動も響いており、前年同月比では $+21.0\%$ と高水準を続けた。もっとも、邦貨表示輸出額(通関ベース)の前年比伸び率は7.1%である。品目別(通関ベース)には、鉄鋼のほか魚介類等食料品の前年比伸び率が鈍っているが、自動車、オートバイ、化学製品等は高い伸びを示した。地域別には、米国向けはやや増勢鈍化したものの、西欧、中近東、中南米向けが高水準を続け、共産圏向けもかなり増加した。先行指標である輸出信用状接受高(季節調整済み)は、1月には前月比 $+1.0\%$ (原計数の前年同月比 $+17.3\%$ )となった。

12月の輸入は、前月の伸びが高かったこともあって、季節調整後の前月比で $-5.1\%$ と減少し、前年同月比でも $+1.4\%$ にとどまった。品目別(通関ベース)にみると、羊毛、大豆が増加し、原油も輸入価格値上がりの影響から高水準を持続したが、鉄鋼原材料(鉄鋼くず、石炭)や機械は低調に推移した。12月の輸入承認(季節調整済み)は、前月比 $+14.0\%$ とかなりの増加を示したが、これは11月著減の反動のほか航空機、核燃料等の集中によるところが大きく、輸入の基調にとくに変化があったとはみられない。

外貨準備は、12月中399百万ドル増加のあと、1月もSDRの配分(127百万ドル)などもあって722百万ドル増加し、月末残高は15,957百万ドルとなった。(昭和47年2月4日)