

## 国内経済情勢

### 概観

景気の上昇はこのところしだいに速まっている。この間にあって木材市況はようやく落ち着きを示したものの、その他商品の値上がりから卸売物価はかなりの騰勢を続けている。

金融面では銀行貸出の著増などからマネー・サプライは最近にない高い伸びを示しており、実体面での経済拡大との間にかなりの開きが生じている。12月の銀行券の前年比伸び率も前月よりさらに高まった。

こうした情勢にかんがみ、流動性過剰の状態を是正し、あわせて景気の過熱を未然に防止するため、日本銀行は1月9日、預金準備率の引上げを決定した。

なお11月の国際収支は、貿易収支の黒字幅が再び拡大したことなどから、総合収支では前月に続き大幅な黒字となった。

#### 生産、出荷の増勢強まる

11月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は前月比+1.0%の増加となった(原計数の前年同月比+10.6%)。生産は8月以来4ヵ月連続して増加しており、この間の増加率は年率15%に達している。12月以降についても企業の生産態度はさらに強まっているようにうかがわれる。11月の動きを財別にみると、前月著伸した資本財輸送機械および建設資材が反落したほかは軒並み増加し、なかでも生産財(粗鋼等)の大幅続伸が目だった。

11月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は前月比+2.6%と大幅の増加を示した。これには船舶

の著増も響いているが(船舶を除くと+2.1%)、基調的にも生産同様このところ増勢が強まっている。財別には耐久消費財が反動減を示し、建設資材も微減となったが、資本財輸送機械が大幅増となったほか、生産財もかなりの伸びを示した。

11月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は前月比-1.6%と2ヵ月連続の減少となった。財別には、生産財(鉄鋼、非鉄等)、乗用車、トラック等の減少が大きく、出荷の好調を映じたものとみられる。なお、生産者製品在庫率指数(季節調整済み、速報)も99.6と前月(103.8)比かなりの低下となった。

11月の設備投資関連指標の動きをみると、まず一般資本財出荷(季節調整済み、速報)は4ヵ月連続の増加のあと前月比横ばいにとどまったが、ならしてみるとこれまでの増加基調にとくに変わりはない。建設工事受注額(民間産業分、季節調整済み、前月比)は+10.9%とかなりの伸びを示した。なお原計数の前年同月比増加率は+13.5%と前月(+20.9%)より低下しているが、これは前年が著増したことによるものである。また官公需分も前月比+10.0%と増加した(前年同月比+6.1%)。

11月の労働関連指標(季節調整済み、速報)をみると、一般求人倍率は新規求人の増加、新規求職の減少から1.34と前月(1.30)比さらに上昇した。常用雇用(全産業)は前月増加のあと製造業の反動減を主因に前月比横ばいにとどまったが、所定外労働時間(同)は前月大幅増加のあとさらに前月比+1.1%と増加傾向をたどっている。

11月の全国百貨店売上高は前年同月比+19.9%と前月好伸のあと一段と水準を高め、12月にはい

ってからの歳末商況もかなりの好伸をみた模様である。

#### 木材は反落ながら商品市況は総じて強調

12月の商品市況をみると、急騰を続けた木材は内地材を中心に訂正安となったが、それ以外では、鉄鋼、綿糸が騰勢を強めたのをはじめ、羊毛糸、セメント等が引き続き上昇し、またこれまで統落してきた銅も久方ぶりに反発するなど、総じて強調に推移した。木材が反落したのは、これまでの急騰をきらって末端需要が足踏みしたのに加え、思惑買いも一巡したことによるものとみられる。また、その他の商品が強調を続けているのは、官公需、住宅建設、中小企業設備投資など最終需要が増勢を強めていることが主因であるが、セメント、平電炉製品等一部品目で供給余力がすでに乏しくなっているほか、海外市況の上昇の影響や値上げが通りやすい商況の地合いとなっていることなどによるものと思われる。

卸売物価の動きをみると、11月は木材・同製品の急騰を主因に前月比+2.3%(45年基準では+1.5%)の大幅上昇を示し、12月にはいつてからも、上旬は、木材・同製品がなおかなりの値上がりを続けたため前旬比+0.8%の上昇となった。中旬は木材・同製品が反落したものの、鉄鋼、繊維が上昇したため同+0.1%と小幅ながら上昇を続け、月中平均でも11月とほぼ同程度の上昇となった模様である。

12月の消費者物価(東京、速報)は、前月反落のあと前月比+0.9%とかなりの上昇を示した(前年同月比+5.5%)。これは食料が反騰したほか、住居費(木材、家賃等)、被服が上昇したためで、季節商品を除く総合でも前月比+1.0%の大幅上昇となっている(前年同月比+6.3%、なお47年平均の前年比+4.8%、季節商品を除く総合では+5.6%)。

#### マネー・サプライの伸び率さらに高まる

12月の金融市場では、銀行券の発行超が19,125億円と年末休日の関係もあって前年(同11,827億円)を大幅に上回り、財政資金も外為会計の払超額が前年の半分程度となったことに加え、純一般財政が前年とは様変わりには大幅揚超となったため、1,508億円の揚超となった(前年払超5,071億円)。この結果、「その他」勘定と合わせた月中資金不足額は21,096億円に上り(前年同7,084億円)、日本銀行は貸出と債券および手形の買オペレーションでこれを調整した。この間、コール市場は通月繁忙裡に推移し、コール・レートは月中3回それぞれ0.25%ずつ上昇したあと(月末無条件物レート5.125%)、年初1月4日から0.25%の低下をみた。一方、手形売買市場では、都銀筋が売り意向を強めたのに対し、地銀などの買控え態度が続いたため、売買レートは月中0.25%の上昇をみた。

12月の銀行券平均発行高は前年同月比+23.8%(沖縄を除くと+23.3%程度)とさらに伸び率を高めた。もっとも、これには前年12月が景気の底で増勢が鈍かったこと、および営業最終日が土曜日のため還収率(ピーク時の発行高に対する年末営業日還収高の割合)が例年より低かったことも響いている(47年の還収率3.6%、46年10%)。また、11月の預金通貨平均残高は貸出の根強い増勢などにささえられて前年同月比+28.1%と高水準となった。このため、現金通貨の伸びとあいまって11月のマネー・サプライは同+27.2%と最近にない高い伸びを示している。

11月の全国銀行貸出増加額は前年同月比+50.3%の増加となった。これは中堅・中小企業向け貸出が引き続き根強い増勢を示したことや、賞与資金貸出が一部早めに実行されたことなどによるものとみられる。中小企業金融機関貸出増加額の前年比増加率は前年の増加が小幅であったことから

相互銀行(4.3倍)、信用金庫(2.8倍)とも著伸をみた。

11月の全国銀行貸出約定平均金利は月中0.024%の低下(前月0.036%の低下)をみたが、長期金利の引下げが一巡したこともあり低下幅はこのところ一段と縮小している。

12月の公社債市況は、中旬まで横ばいに推移したあと下旬にはいり軟化をみた。一方、株式市況は一連の株価規制策の影響もあり、月初来多少落着きぎみに推移したが、下旬にはいって再び騰勢を強め、大納会の28日には旧ダウ平均5,207円(前年末2,713円)に達した。

#### 貿易収支黒字幅再び拡大

11月の国際収支は、長期の外国資本が10ヵ月ぶりに流出超となったものの、貿易収支が黒字幅を拡大したほか、前月に引き続き船舶輸出前受金などの流入が大きかったため、総合収支は672百万ドルの黒字と前月(同935百万ドル)に続いて大幅の黒字を示した。季節調整後の貿易収支の動きをみると、輸入が前月比+7.4%とかなりの伸びを示したものの、輸出の伸びは前月比+8.3%とこれを上回ったため、収支じりでは771百万ドルの黒字と前月に比し黒字幅が拡大した。

11月の輸出を通関ベースでみると、前年同月比

+21.9%(邦貨表示額では同+14.1%)と再び伸び率が高まった。品目別には、船舶が大幅増加を示したほか、二輪自動車、ラジオ、テープレコーダー等が引き続き増加している。また地域別には、米国向けは前年比伸び率が低下したものの、東南アジア向けが増加し、西欧向けも自動車、弱電製品を中心に高水準を続けている。

12月の輸出信用状接受高(季節調整済み、前月比)は-2.8%と増勢やや一服となったが、前年同月比でみると+15.5%となっている。

11月の輸入(通関ベース)は前年同月比+24.8%(邦貨表示額では同+16.8%)と高水準を続けている。品目別にみると、原油、木材、羊毛等が引き続き高い伸びを示しており、鉄鋼原材料も国内鉄鋼生産の増大を映じて伸びを高めた。また、機械も大型航空機の入着等により大幅に増加した。11月の輸入承認額(季節調整済み)は原燃料の増加に加え、繊維製品や機械等の製品輸入の著増から前月比+8.3%と増勢を強めた(前年同月比では+48.0%の大幅増)。

12月の外貨準備高は月中47百万ドル減少し年末残高は18,365百万ドルとなった(前年末残高15,235百万ドル)。

(昭和48年1月9日)