

国内経済情勢

概観

銀行貸出やマネー・サプライの伸びは一段と抑制され、企業金融は繁忙感を強めている。銀行貸出金利や既発債利回りも大幅な上昇が続けた。

中東戦争に端を発した石油問題が今後の経済に及ぼす影響が注目されるが、当面これを契機として、企業の間には供給減退や価格先高必至の空気が広がっている。そうした中で、資材の買急ぎ・価格引上げなどの動きが強まり、商品市況は全面高となっている。卸売物価もさらに騰勢を強めつつあり、11月は異常な高騰となったと思われる。

この間、国際収支は引き続き赤字を記録、外国為替市場で米ドル相場が上昇し、外貨準備は大幅な減少を示した。

10月の生産・出荷はかなりの増加

10月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、9月に引き続き前月比+1.2%の増加となった。これは、工業用水、電力の不足がようやく解消をみたことから、生産財(鉄鋼、アルミ、段ボール原紙等)の生産が回復し、建設資材も官公需関連財を中心に大幅増加を示したことによる。他方、一般資本財は3ヵ月連続大幅増のあと、ほぼ横ばいにとどまった。

鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は前月期末月にもかかわらず小幅な伸びにとどまった反動もあって、10月は前月比+3.3%と著増した。生産財

(鋼板、段ボール原紙等)が生産面の制約緩和を映じて著増し、非耐久消費財(灯油、合成洗剤等)が流通段階の積増しなどから大幅な増加を示したほか、建設資材も官公需増(形鋼、セメント)や輸出船積みの進捗(亜鉛鉄板、鋼管)などから増加した。

この間、生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は前月比-1.6%と4ヵ月ぶりに減少し、この結果、生産者製品在庫率指数(同)も85.3と再び大きく低下した。

11月前半時点調査の日本銀行「企業短期経済観測」によれば、企業の需給ひっ迫感や好況感は依然強いが、さすがに前回調査(時点8月)までのような一本調子の高まりはみられなくなっている。なお、石油問題表面化後は、原燃料面の制約から12月以降生産計画を縮小せざるをえないとの見方が強まっており、先行き需給はいっそうひっ迫する公算が強い。

10月の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、速報)は微増にとどまったものの、機械受注(船舶を除く民需、季節調整済み)は前月比+65.8%と著増した。これには、前月、期末月にもかかわらず受注かさ上げがみられなかったことも響いているが、当月の動きとして一部に価格引上げを見越した繰上げ発注がみられた。なお、石油危機後、一部に機械手当てを急ぐ動きも散見されるが、石油精製、紙・パルプ業界等では本年度中の設備投資計画の削減を考慮する企業も現われはじめている。

また、建設工事受注額(民間産業分、季節調整済み、速報)は前月大幅減少のあと、前月比+4.6%となり、官公庁分(同)は一高一低のあと、前月比+39.5%と著増した。

10月の全国百貨店売上高は、前年同月比+24.7%と引き続き高水準ながら、前月好調な出足をみせた秋冬物衣料品の伸び悩みなどを映じて、前月に比べれば伸び率が低下した。

10月の有効求人倍率(季節調整済み)は、前月同様1.86と高水準を続けた。また名目賃金(全産業、季節調整済み)は、公務員の給与追払いなどもあって前月比+3.5%と増加した(前年同月比では+21.0%)。

商品市況は石油問題の表面化を契機に全面高

11月の商品市況をみると、石油製品、化学品、非鉄、紙等が騰勢を強めたほか、それまで軟化ぎみであった鉄鋼、繊維(綿糸、スフ糸)等も急騰に転ずるなど、ほぼ全面高となった。これは、石油問題の表面化を契機として、先行き供給減退や先高が必至との空気が広がり、ユーザーや流通段階で需給がひっ迫ぎみであった品目を中心に資材の確保に走る動きが強まっているためである。これに対し、売り手側には供給先細りをてこに売り値を引き上げようとする姿勢が目立ち、注目される。

卸売物価は10月前月比+2.0%と大幅続騰のあと、11月に入っても前旬比上旬+1.0%、中旬+0.8%と一段と騰勢を強めた。下旬はさらに大幅な上昇を示し、月中では異常な高騰となったと思われる(中旬の前年同月比上昇率は+21.2%)。製材・木製品が上、中旬を通じて続落したほかは、ほぼ全類別が上昇、とくに石油・石炭・同製品、化学製品が原油価格引上げの影響などから大

幅に上昇し、また非鉄金属が海外相場高騰の影響を受けて上伸したのが目だった。

11月の消費者物価(東京、速報)は、前月比+1.2%と続騰し、前年同月比上昇率は+14.8%に達した。これは、季節商品が秋物野菜、果物の出回りにより値下がりしたものの、雑費(ちり紙、せっけん、ガソリン)、光熱(灯油、木炭)、食料(砂糖)等の費目で、消費者に買急ぎ傾向のみられた品目がいっせいに大幅値上がりし、季節商品を除く指数が前月比+1.8%もの高騰を示したためである。

企業の資金繰りにも繁忙感広がる

11月の金融市場では、銀行券発行超が1,386億円と前年(同2,124億円)を下回る一方、財政資金対民間収支は、供米代金や交付税交付金の大幅な支払がみられたものの、外為会計が6,803億円と空前の揚超(前年同月3,198億円の払超)を示したことなどから月中3,212億円の払超にとどまった(前年同8,254億円)。このため月中資金余剰額は、季節的余剰月であるにもかかわらず1,651億円にすぎず(前年同6,106億円)、これはすべて準備預金増しによって吸収された。

この間コール市況は、月初一時的に小緩んだものの、月央にかけて都市銀行筋の強い取り需要を映じて引き締め、コール・レートは1日に0.25%低下のあと、14日に0.5%上昇、さらに12月に入って3日から0.5%の上昇をみた(無条件物出し手レート9.75%)。一方、手形売買市場では、年末繁忙期を控え都市銀行の売り意欲が一段と強まったため、出合いは不円滑さみとなり、手形売買レートは22日に0.5%上昇して10.25%とはじめて10%台に乗せた(12月3日以降さらに0.5%上昇)。

11月の銀行券平均発行高は、前年同月比+26.7%と高水準の伸びを続けたが、これには公務員給

与追払い(前年は大部分12月)などの要因も影響している。一方、10月のマネー・サプライは、前年同月比+26.3%(前月同+31.9%)と伸び率を鈍化し、広義マネー・サプライ(定期性預金を含む)では、金融機関貸出の抑制や対外資産の流出を映じて前年同月比+18.4%と46年6月以来2年4ヵ月ぶりに20%台を割り込むに至った。

10月の全国銀行貸出増加額は、前年同月比-69.6%と6ヵ月連続して前年同月実績を下回り、中でも、都市銀行では貸出態度の厳しさを映じて貸出残高が月中ほぼ横ばいにとどまった。一方、中小企業金融機関の貸出増加額も相互銀行が3ヵ月連続前年を下回ったほか、信用金庫でも当月は前年を下回る増加にとどまった。

この間、企業の借入れ需要は、資材価格の高騰や決算関係需資の高水準などから、運転資金を中心に業種・規模を問わず増勢を強めており、資金繰りひっ迫度の強い企業を中心に法人税延納などの動きが広がっている。前記「企業短期経済観測」における企業の資金繰り判断をみても、これまで比較的余裕ぎみであった製造業の主要企業でも、「苦しい」と感じる企業の割合が急速に増加をみている。

10月の全国銀行貸出約定平均金利は、月中0.208%の上昇と、既往最大の上げ幅を記録し、月末水準は7.706%と、45年9月並みの水準に復した。これは、8月末の公定歩合引上げに伴う金利引上げが本格化しているほか、長期金利の引上げも浸透しているためである。

11月の公社債市況をみると、先安を見越した買控えがみられる一方、外人売りが増加し、事業法人にも売却の動きが強まっているため、中旬以降とくに条件付き売買分など短期ものを中心に急落

商状となった。また、11月の株式市況も外人売りの増加や石油問題発生に伴う先行き見通し難などを映じてほぼ一貫して下げ続け、旧ダウ平均は月末近くに年初来の最安値を記録した。

ドル高基調強まる

10月の国際収支は、959百万ドルの大幅赤字と3月以来8ヵ月連続の赤字となった。これは、貿易収支の黒字が小幅にとどまり、貿易外収支の赤字が拡大したほか、短期資本収支の流入超額も縮小したためである。貿易収支を季節調整後でみると、当月も253百万ドルとほぼ前月並みの黒字となった。

10月の輸出を通関ベースでみると、前年同月比+32.9%(邦貨表示額では+14.8%)と3ヵ月ぶりに3割台の伸びを回復した。もっとも、引き続き価格上昇が主因であり、数量的には前年をわずかに上回る水準にとどまっている。品目別には、船舶が減少したものの、鉄鋼が船繰り難・輸出玉不足の緩和などを主因に増加、自動車も新型車の船積み進捗などからかなりの増加をみた。地域別にみると、米国向けは自動車がかなりの回復を示したものの、電気機器、繊維等が引き続き伸び悩みを示しているため低調に推移し、また西欧向けも伸びが低下したが、他方、発展途上地域向けは引き続き高い伸びを示している。なお、11月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は鉄鋼、食料品、自動車等を中心に前月比+8.2%と、かなりの増加となっている。

10月の輸入(通関ベース)は、前年同月比+74.4%(邦貨表示額では+50.5%)と再び伸びを高めた。これは、輸入価格が原油、非鉄金属鉱等の大幅値上がり为主因にさらに上昇率を高めたほか、輸入数量の伸びも若干高まったためである。品目

別にみると、原油、重油をはじめ、木材、石炭、砂糖、化学製品等がかなりの増加を示した。

11月の外国為替市場では、先月来の米ドル先高感の強まりなどから直物、先物とも通月ひっ迫基調で推移し、インター・バンク米ドル直物中心相場は月前半上昇して、13日には 280 円と変動相場移行後の最高値を示し、3 か月物直先スプレッド

も 20.7 % のプレミアムをつけた。月後半はさすがにやや落着きを取り戻したものの、依然引き締まりぎみに推移している。

11月の外貨準備高は月中 853 百万ドル減と前月に引き続き大幅に減少し、月末残高は 13,196 百万ドルとなった。

(昭和48年12月7日)