

## 国内経済情勢

### 概観

石油問題等の先行き見通し難から設備投資に新規着工の一時見合わせといった動きがみられるほか、商品市況面で、昨秋来の極端な仮需のはく落につれてさすがに異常高の訂正が進みつつある。しかし需要の水準はなお高く、石油、電力の消費規制に伴う生産・出荷の減少も響いて、需給の基調は依然ひっ迫を改めていない。こうした情勢の中で、卸売物価は引き続き大幅な上昇を示している。

このところ金融面では、銀行券の増勢が引き続き鈍化し、銀行貸出やマネー・サプライの伸びも一段と抑制されている。企業の流動性もしだいに低下し金繰りひっ迫化が進んでいるが、業種によってはなお資金繰りにゆとりを残している向きもみられる。

国際収支は、資本収支や貿易外収支の大幅赤字などから12月も多額の赤字となり、1月末の外貨準備高は11,566百万ドルとなった。

#### 生産、出荷は減少

12月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月比-2.0%と減少した。これは、石油・電力消費規制の影響等から電気機械等一部を除き全業種軒並み減産となったためであり、財別にみても、一般資本財、耐久消費財がほぼ横ばい、その他の財は減少した。もっとも、原油入着が予想ほど落

ち込まなかったことや、企業が生産活動に直接結びつかない分野で節電、節油に努めたことなどから、減産幅は当初の予想に比べ小幅にとどまった。

12月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)も前月比-3.3%の減少(ただし不規則変動の大きい船舶を除けば-1.7%)を示した。これは主として生産の落込みを映じたものであるが、石油製品、化学、紙パ等の業種では減産だけでなく出荷の抑制がみられたことも響いている。

この間生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、電気機械、鉄鋼等の業種を中心に前月比-1.0%と減少したが、生産者製品在庫率指数(同)は前記出荷の大幅減少が響いて87.2と前月(85.1)に比べ上昇した。

なお48年中では、生産は+17.6%の増加、出荷は+16.9%の増加といずれも前年の伸び(各+7.3%、+8.6%)を大きく上回った。

12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)は前月比+0.7%と小幅ながら引き続き増加した。しかし先行指標である機械受注(船舶を除く民需、季節調整済み)は、前月微増のあと、当月は前月比-36.7%と著減した。また、建設工事受注額民間産業分(季節調整済み、速報)も同-13.7%とかなりの減少をみている。こうした受注の落込みは、企業が先行き見通し難から当面新規着工を一時見合わせる態度にでていることによる面が大きい。なお官公庁分建設工事受注(同)も、最近の資材価格高騰

を映じた落札不調などから、前月比 -29.1%と減少した。

12月の全国百貨店売上高は、前年同月比 +23.9%(前月同 +29.8%)と伸びが鈍化し、とくに東京地区における不振が目だった。これは、石油問題発生に伴う先行き不安感や生活必需物資価格の高騰などから、高級品、値がさ品については、当面消費者が買い控えているためとみられる。新車登録台数(軽自動車を除く乗用車)も、12月は前年同月比 -30.0%(前月同 +14.3%)と急激な落込みを示した。もっとも1月は、同 -18.0%となった。

12月の労働関連指標をみると、先行き見通し難等から製造業を中心に求人手控えの動きが広がり、有効求人倍率(季節調整済み)も1.73と前月(1.91)に比べ大幅に低下した。一方名目賃金(同)は、高率の年末賞与支給を映じて前月比 +9.8%と著伸した(前年同月比では +30.2%)。

#### 商品市況は総じて訂正安

1月の商品市況をみると、昨年末来軟化気配を示していた鋼材、天然繊維、電気銅、木材等の下落が進み、需給ひっ迫の強い石油製品、化学品、紙、砂糖についても、月後半以降さすがに騰勢一服ないし頭打ち感がみられはじめている。こうした異常高の訂正商状には、流通段階の一部にみられる換金売りや建設、自動車関係実需の落込みも影響しているが、ひところの極端な仮需が漸次減退していることが主因である。もっとも、仲間相場の現水準はなおかなり高く、天然繊維等を除けば総じて石油問題発生前の水準を上回っている。こうした中で、くず鉄や基礎薬品の市況は需要業界の生産低下が小幅にとどまったことなどからむしろ反発を示した。

卸売物価は、12月に前月比 +7.1%と暴騰の後

1月に入ってから、上旬前旬比 +2.4%、中旬同 +1.1%(前年同月比 +33.1%)と依然根強い上昇を続けており、月中では引き続き大幅な上昇を示す公算が強い。上旬に製材・木製品、中旬に繊維製品がそれぞれ小反落を示したが、その他では化学製品、機械類をはじめ総じて原料コストの上昇等を背景に根強い上昇を続けている。

1月の消費者物価(東京、速報)は、前月比 +4.0%の著騰となり、前年同月比上昇率はいっきよに +20.4%(前月同 +17.0%)に達した。季節商品が異常乾燥による野菜の値上がりなどから異常高となったほか、住居費(建設資材の高騰)、雑費等も大幅に続騰し、季節商品を除く総合でも前月比 +3.1%と30年代以降最大の上げ幅を記録した。

#### マネー・サプライの伸び一段と鈍化

1月の金融市場では、銀行券が18,204億円の大増収超(前年同 15,103億円)となったものの、財政資金対民間収支が外為会計の大幅揚超等から16,272億円の揚超に達した(前年同 12,016億円)ため、月中資金余剰額は1,519億円にとどまり(前年同 3,132億円)、日本銀行は貸出回収、債券・手形オペレーション等によりこれを調節した。

この間、コール市場では預金準備率の引上げもあり、都市銀行筋の取入れ需要がきわめて強い一方、出し手金融機関の中には資金ポジションの悪化から資金を回収する動きもみられたため通月引き締め地合いで推移、コール・レートは24日に0.5%上昇した(無条件物出し手レート12.0%)。また手形売買市場でも、買い手金融機関の買い余力低下等から出合いは一段と窮屈化、手形売買レートは24日に0.5%上昇をみた(買い手レート12.75%)。

1月の銀行券平均発行高は、前年同月比 +23.0

%の伸びにとどまった。これには、前年同月の水準がとくに高かったことも影響しているが、季節調整後の動きなどをみてもこのところ銀行券の増勢は明らかに鈍化している。また、12月のマネー・サプライは前年同月比+19.0%(前月同+21.2%)と一段と伸びが鈍化し、とくに定期性預金を含む広義マネー・サプライの伸びは同+16.0%(前月同+17.3%)と、ここ数年にない低さとなった。

12月の全国銀行貸出増加額は、前年同月比-24.2%と引き続き前年を下回り、年末残高の前年比伸び率も+16.6%にまで低下した(47年末同+25.6%)。また、中小企業金融機関の貸出増加額も、貸出態度の慎重化を映じて、相互銀行は5か月連続、信用金庫も3か月連続してそれぞれ前年同月を下回っている。

この間、企業の資金需要についてみると、石油問題の見通し好転等を背景にひところの借り急ぎの勢いはやや納まっているが、原材料価格の高騰や支払条件短縮等に伴う増加運転資金を中心に総じて高水準の需要が続いている。手元流動性の水準もしだいに低下をみつつあるが、こうした中で、電力、建設・不動産、商社等の資金繰りひっ迫が進む一方、造船、自動車、石油、鉄鋼等のメーカー筋ではなお余裕を残す向きがかなりみられる。

12月の全国銀行貸出約定平均金利は、月中0.085%と引き続き上昇したが、上げ幅は前月(0.138%上昇)に比べかなり縮小した。これは前月までに第4次公定歩合引上げの影響が大企業を中心におおむね出つくしたうえ、当月は低利の決算・賞与資金貸出や地方公共団体向け貸出が増加したためである。

1月の公社債市況は前月急落のあとを受けて下げ一服商状となった。これは、外人売りの一段落

に加え事業法人等の売りが細った点もあるが、値ごろ感による買い需要がみられはじめたことが注目される。一方、株式市況も年初軟調に始まったが、中旬以降は石油問題の見通し好転等を背景に総じて反騰ぎみとなっている。

#### 国際収支は引き続き大幅な赤字

12月の国際収支は、1,183百万ドルの赤字と前月に引き続き10億ドルを上回る赤字を記録した。これは、貿易収支の黒字幅が輸出の季節的増加を主因に前月を上回ったものの、長期資本収支が対世銀円貸付の実行・直接投資の増大や対日証券投資の売越し増などもあって既往最高の流出超を記録したほか、貿易外収支もリーズ・アンド・ラグズ的な動きもあって赤字幅を拡大したことによる。12月の貿易収支を季節調整後でみると、船舶が前月引渡し集中のあと半減したこと(前月586百万ドル、当月309百万ドル)が大きく響いて157百万ドルの赤字となった。

なお、48年中の国際収支は、貿易収支の黒字幅縮小、長期資本の大幅流出などから、10,074百万ドルの赤字(前年は4,741百万ドルの黒字)と前年とは様変わり的大幅赤字となった。

12月の輸出を通関ベースでみると、前年同月比+25.0%(邦貨表示額では+13.6%)と比較的低い伸びにとどまった。これは、輸出価格が引き続き上昇率を高めている反面、数量的には、前記船舶輸出の反動減が大きく響いて前年同月を下回ったためである。その他の品目については、鉄鋼、乗用車、二輪自動車等が数量増から、また合繊等は価格上昇を映じそれぞれ高い伸びを示した。地域別にみると、北米向けがひきびきに伸び率を回復したほか、東南アジア、中南米、豪州向け等が高い伸びを続けたが、反面、西欧向けは伸び率が鈍

化した。

なお、1月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は前月比+12.6%と高い伸びを示している。

12月の輸入(通関ベース)は、前年同月比+75.9%(邦貨表示額では+59.9%)と引き続き高水準であった。これは、原油、鉄鉱石、銅鉱等を中心に価格上昇が著しいため、輸入数量の伸びは繊維原料、食料品の落込みなどから鈍化傾向にある。なお、原油輸入量は25.3百万キロリットルと前月(24.0百万キロリットル)をかなり上回り、前年同月との対比でも+1%の水準を維持している。

1月の外国為替市場では、7日に米ドル直物中心相場が300円近くに上昇した後、外貨需給は引き続きひっ迫裡に推移し、とくにフランス・フランスのEC共同フロート離脱に伴う市場閉鎖(21、22両日)後の再開市場では一時ドル需要が急増した。しかし、25日以降は直先相場とも落ち着きみとなっている。

1月の外貨準備高は月中680百万ドル減と引き続きかなりの減少を示し、月末残高は11,566百万ドルとなった。

(昭和49年2月8日)