

国内経済情勢

概観

このところ消費需要の伸び悩みや設備投資の繰延べ等国内最終需要の停滞が目だっており、製品在庫は増加傾向を続けている。さらに輸出先細り懸念も加わって、多くの業種において減産が強化されているほか、雇用調整の動きも一段と広がっている。

こうしたなかで商品市況は軟化傾向が目立ち、卸売物価も落ち着き傾向を強めているが、コスト圧力はなお根強く残っている。また12月の消費者物価は、季節商品が引き続き値下がりしたことなどから小幅上昇にとどまった。

金融面では、銀行券の増勢が引き続き鈍化している。大企業の資金需要は、全体として依然高水準を続けており、資金繰りひっ迫感もさらに強まっているが、中小企業の資金需要は総じて落ち着き傾向を示している。こうしたなかで公社債市況の反騰が目だった。

11月の国際収支は、総合収支が3ヵ月連続の黒字となったが、このところ新規引合いが細まっているところから、輸出の先行きについて伸び悩み懸念が強まっている。

生産、出荷とも大幅減少

11月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月比-3.1%とかなり大幅な落込みを示した(前年同月比-13.4%)。これは、鉄鋼、化学等多くの業

種で、需要減退による在庫累増に対処して減産が強化されたためである。年末から年始へかけて、休曜日数を例年より増やす動きが各業界で目だっており、減産はさらに強化されているものとみられる。

11月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は、前月比-4.8%(除く船舶でも-3.2%)と大幅に減少した(前年同月比-13.9%)。財別にみると、建設資材が実需の不振や流通在庫の調整(アルミサッシ、スチールサッシ等)から減勢を強め、生産財も需要業界の原材料在庫調整を映じて引き続き減少した。また非耐久消費財も前月横ばいのあと減少となり、耐久消費財、資本財輸送機械(船舶を除く)も前月著増を示した自動車の反動落ちなどから減少に転じた。

11月の鉱工業生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、前月比+1.6%と引き続き増加した。天然繊維製品やセメント等は減少したが、合繊、非鉄、合成樹脂等では引き続き増加するなど業種間の跛行性が目だった。生産者製品在庫率指数(同、45年=100)は、出荷の著減を主因に138.8(前月130.0)と大幅に上昇した。

11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-1.1%と引き続き減少した。標準モーター等の汎用機種が減少したほか、これまで増加基調にあった化学機械や省力化・安全関連の各種機器(工業計器、コンピューターおよび同周辺機器等)も増勢一服ないし減少に転じた。機械受注額(船舶を除く民

需、季節調整済み)は、前月著減のあと、11月は前月比+3.1%の微増となったが、ならしてみれば減少傾向を示しており、また建設工事受注額民間産業分(季節調整済み、速報)も、前月比-11.8%と前月に引き続きかなりの減少となった。こうした関連指標の動きなどからみて、このところ設備投資繰延への動きが広範化しているものとみられる。

11月の全国百貨店売上高(季節調整済み)は、前月著減の反動もあって、前月比+4.9%とかなりの増加を示したが、ここ数ヶ月をならしてみれば消費者の慎重な購買態度を映じて増勢鈍化傾向を示している。歳末小売商況も、法人需要不振の影響も加わって低調裡に推移したとみられる。一方、12月の乗用車(軽自動車を除く)新車登録台数は、ディーラー筋の販売努力もあって季節調整済みの前月比では+13.8%の増加を示した(前年同月比では+54.4%)。

11月の労働関連指標をみると、有効求人倍率(季節調整済み)は0.87倍(前月0.96倍)と低下を続け、新規求人倍率(季節調整済み)も、0.96倍(前月1.13倍)と41年7月以来はじめて1.0倍を割り込んだ。また、常用雇用(全産業)もはじめて前年水準を下回った(前年同月比-0.4%)。なお名目賃金(全産業)は、所定外労働時間の減少や公務員給与差額追払のずれ込み(12月に支給、前年は10~11月に支給済み)などから、前年同月比+21.8%と前月に引き続き伸びを鈍化し、実質賃金も同-3.1%(前月同-2.9%)と前年水準を下回った。

12月の消費者物価は小幅上昇

12月の商品市況をみると、生糸、木材、セメント、基礎薬品等一部商品は反騰ないし底堅い動きを示したが、非鉄、紙、石油等が軟調を持続した

ほか、前月下げ止まり商状をみせた鉄鋼(薄板を除く)が小幅軟化し、10月央以来急騰していた綿糸、そ毛糸も訂正安となるなど総じて軟化傾向が目だった。これは、末端消費需要の伸び悩み、輸出環境の悪化、原材料在庫調整の進展などから大幅減産にもかかわらず需給バランスの回復が遅れていることが主因であるが、一部(非鉄、紙、石油等)で換金売りの動きがみられたことも響いている。

卸売物価は、11月に前月比+0.3%の上昇のあと、12月も上記市況商品の軟化を映じて前月比+0.2%(前年同月比+17.0%)と落ち着き傾向を強めている。しかし、コスト圧力は依然根強く残っている。

12月の消費者物価(東京、速報)は、生鮮魚介、外食費等が上昇したものの、野菜、果物がかかなり値下がりをしたほか、衣料品、文房具、灯油等も下落したため、前月比+0.4%(前年同月比+21.5%)と12月としては小幅な上昇にとどまった(季節商品を除く総合でも、前月比+0.6%、前年同月比+21.5%の上昇)。

財政資金の払超目だつ

12月の金融市場をみると、銀行券は23,151億円の発行超(前年同21,629億円)となった一方、財政資金は、公務員給与差額追払、地方交付金の繰上げ交付、資金運用部の融資増などを中心に支払が増加したため、前年(揚超2,353億円)とは様変わり12,736億円の払超となった。このため月中11,375億円の資金不足(前年同24,764億円)にとどまり、日本銀行は、債券と手形の買オペレーションでこれを調整した。

この間コール市場では、法人税揚げを映じて需要が一段と窮屈化した12月3日にコール・レート

が0.5%上昇(無条件物出し手レート13.5%)したあとは、財政資金の支払増から繁忙のうちにもさしたる波乱なく推移し、31日には銀行券の大幅還流を映じてコール・レートは0.5%低下した(なお更月後の1月6日にはさらに0.5%低下、無条件物出し手レート12.5%)。また手形売買市場では、都市銀行の売り意欲が一段と強まり、通月繁忙裡に推移したが、地方銀行等買い手筋が財政資金の流入等から例年のように大幅な資金回収をしなかったため、売買レートは月中横ばいで推移した(なお1月6日には0.5%低下、手形買い手レート13.25%、この結果コール・手形レートとも年末繁忙期前の水準に復帰)。

12月の銀行券平均発行高は、民間賞与の分割払や社内預金化の動き、さらには個人の慎重な消費態度などを映じて、前年比伸び率では+17.0%(前月同+17.6%)と引き続き低下した。一方11月の広義マネー・サプライ(定期性預金を含む)は、財政資金の払超などもあって前年同月比では+11.2%(前月同+10.7%)とやや伸び率を高めた。

11月の全国銀行貸出は、月中5,739億円の増加(前年同7,515億円)となり、月末残高の前年比伸び率は+11.3%(前月同+11.7%)と低下傾向を持続した。また中小企業金融機関貸出の増勢も引き続き鈍化しているが、政府系中小3機関の貸出残高の前年比伸び率は、融資枠の大幅追加を映じて+25%台の高い伸びが続いている。

最近の企業金融の動向をみると、資金需要の中心をなす滞貨・減産資金については、中小企業筋では総じて落ち着き傾向を示しているが、大企業筋では一部業種(自動車、弱電等)で増勢鈍化の兆しがみられるとはいえ、全体としては依然高水準を続けており、資金繰りひっ迫感もさらに強まっ

ている。もっとも年末金融については、各金融機関とも貸出抑制姿勢のうちにも優先的に配慮したほか、前記政府系中小3機関の融資増もあって、さしたる波乱なく推移した。

12月の公社債市況は、月初弱保合いに始まったが、上旬末以降、信金、農協、官庁共済等買い手筋が大量の買い引合いを入れたため、利付電債、金融債を中心にかんりの反騰をみ、条件付売買レートも中旬以降かなり反落した。一方株式市況は、旧ダウ平均で3,900円台をめぐるもみ合い商状で推移したあと、年末へかけても先行き見通し難などから買い気乏しく、結局3,817円の安値納会となった(前月末3,954円)。更年後も安値発会のあと引き続きかなり下落している。

総合収支は3ヵ月連続の黒字

11月の国際収支は、総合収支で230百万ドルの黒字(3ヵ月連続の黒字)となった(前月黒字354百万ドル)。これは、長期資本収支がオイル・マネーの流入一巡から再び流出超に転じたものの、貿易収支が引き続きかなり大幅な黒字となったほか、短資面でも国際機関に対する増資払込金の滞留や一般前受金の受取り増加などがあったためである。なお11月の貿易収支を季節調整後でみると、輸出が前月既往最高を記録したあとという事情もあって減少を示した反面、輸入は微増となったところから、黒字幅は622百万ドルと依然大幅ながら前月(同924百万ドル)を下回った。

11月の輸出(通関ベース、季節調整済み)は、前月比-5.4%の減少を示した(前年同月比+43.6%)。輸出数量は、自動車が高い伸びを示したものの、前月著増をみた鉄鋼、船舶が反動減となり、弱電製品、繊維品も減少したため、かなりの減少となった。一方輸出価格は、繊維品が引き続き下落し

たものの、鉄鋼、自動車等が上昇を続けたため、総じてみれば若干上昇した。地域別輸出金額(通関ベース、季節調整済み)をみると、米国向けが持直し傾向を持続し、ソ連向けも増加した反面、西欧向けが船舶を中心に減少し、東南アジア向けも引き続き不振であった。

12月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は、前月減少のあと、前月比+6.6%と再び増加したが、このところ新規引合いは細っており、輸出の先行きについて伸び悩み懸念が強まっている。

11月の輸入(通関ベース、季節調整済み)は、前月比+0.2%の微増となった(前年同月比では+38.2%)。輸入価格は、繊維原料(綿花、羊毛)、木材、非鉄金属鉱が下落した反面、砂糖、鉄鋼原

材料が続騰し、原油もOPECの利権料・所得税の引上げを映じて上昇した。輸入数量は、鉄鋼原材料等が増加した反面、木材、砂糖等が減少し、総じてみれば前月比微減となった。

12月のインターバンク米ドル直物中心相場は、月前半保合い圏内で推移したあと、商社筋の需資増高や為銀筋の手元補充意欲の高まりなどからじりじりと上昇し、月末には300円95銭となった(前月末300円10銭)。

外貨準備高は、11月まで3ヵ月連続増加のあと、12月は月中220百万ドル減少し、月末残高は13,518百万ドルとなった。

(昭和50年1月14日)