

## 国内経済情勢

### 概 観

輸出には下げ止まり傾向がみられるものの、設備投資の低迷、消費の伸び悩み等から最終需要の回復力は依然弱い。生産、出荷は増加したが、前月の反動増という面が強く、一方在庫は一部に積み増しの動きもあるが、素材関連中心に調整の遅れが目だつ。

商品市況は一部に上伸を示すものもみられたが、基調は引き続き不ざえであり、卸売物価も落ち着いた動きを示した。この間消費者物価は、生鮮食品の値上がりから前月に引き続きかなりの上昇となった。

金融面では、金融機関の融資態度が引き続き強力的に推移する一方、企業の資金需要は総じて落ち着いた動きを示し、銀行貸出はほぼ前年並みの増加となった。

9月の国際収支は、貿易収支の黒字幅がやや縮小し、長期資本収支も前月に続き流出超となったため、総合収支では引き続き赤字となった。

日本銀行は、上記の経済情勢にかんがみ、10月24日から公定歩合の1%引下げを実施し、またこれに伴い預金金利を含めた金利水準全般の引下げが行われた。さらに日本銀行は11月7日預金準備率の引下げを決定した(11月16日から実施)。今回の諸措置は、景気の着実な回復を図ることによって配慮したものであるが、物価の安定確保が重

要な課題であることに変わりはなく、今後とも政策運営にあたっては引き続き慎重な態度を維持していく方針である。

#### 生産、出荷は再び増加

鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、8月に6か月ぶりの落込み(前月比-1.5%、除く船舶では-0.9%)を示したあと、9月には前月比+1.4%(除く船舶では+2.4%)と再び増加した(前年同月比-6.1%)。これは、鉄鋼などでは引き続き減産が強化されたものの、前月夏季休暇にからめて集中減産を行った紙・パルプ、セメント等が当月はその反動からかなりの増産となったほか、家電、繊維等でも生産増加がみられたためである。

鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は、8月減少(前月比-2.4%、除く船舶では-1.4%)のあと、9月には前月比+1.5%(除く船舶では+1.9%)と再び増加した。財別にみると、耐久消費財が夏物家電の反動減等から減少となったものの、生産財が前月落込みの反動増や、一部に値上げ見越しの仮需台頭もあって増加を示し、非耐久消費財も繊維製品等を中心にかなりの増加となった。

この間生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、一部に前向きの在庫積増し(乗用車、灯油等)もあったが、需要低迷による在庫積上り(鉄鋼、非鉄等)を主因に前月比+1.3%と3か月連続して増加した。生産者製品在庫率(同、45年=100)は出荷増から139.3と前月(139.6)とほぼ横ばいとなった。

9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、電動機等を中心に前月比+3.3%と3ヵ月ぶりに増加を示したものの、機械受注額(船舶を除く民需、季節調整済み)は、電力からの受注減もあって前月比-3.8%の減少となった。9月の建設工事受注額民間産業分(季節調整済み、速報)は、前月急増の反動もあって前月比-3.2%と減少した。なお官公庁分(同)は、前月比+20.8%の大幅増加となった。

新設住宅着工戸数(季節調整済み)は、前2ヵ月増加のあと、8月は前月比-6.8%と減少した。

全国百貨店売上高(季節調整済み)は、前月増加のあと、9月には異常残暑の影響から秋冬物衣料の売行きが出遅れたことを主因に、前月比-2.4%の減少となった(前年同月比+3.6%)。10月の乗用車(軽自動車を除く)新車登録台数(季節調整済み)は、前月比+3.9%と引き続き増加した(前年同月比+18.1%)。

9月の労働関連諸指標の動きをみると、有効求人倍率(季節調整済み)は0.55倍と、前月比横ばいとなった。一方常用雇用(同)は3ヵ月ぶりに小幅の減少(前月比-0.2%)となり、所定外労働時間も減少(前月比-0.3%)したが、製造業の所定外労働時間は、一部好調業種の残業増加を映じて引き続き増加した。

#### 商品市況の基調は不ざえ

10月の商品市況をみると、洋紙が必要持直しから続伸したほか、石油、化学品も値上がり期待から強含みとなったが、鉄鋼が在庫高水準を背景に条鋼類を中心として急落したほか、非鉄が続落し、セメントも弱含みを続けるなど、市況の基調は総じて不ざえに推移した。

卸売物価は、9月に前月比+0.3%の上昇となったあと、10月に入ってからは、紙・パルプ、木

材が値上がりした反面、鉄鋼等が下落したため、上旬は+0.2%、中旬は保合いと、落ち着いた動きを示している(中旬の前年同月比+0.8%)。

消費者物価(東京)は、前月+0.2%の大幅上昇を示したあと、10月も、野菜の著騰に加え衣料品の値上がりもあって前月比+1.7%(前年同月比+10.2%)と引き続きかなり上昇した(なお、季節商品を除く総合では前月比+0.8%の上昇)。

#### 資金需要は落ち着いた動き

10月の金融市場をみると、銀行券は1,459億円とほぼ前年(1,519億円)並みの還収超となった一方、財政資金は、国債発行増加にもかかわらず、食管会計の払超拡大などから、総収支じりでは払超4,847億円と前年(同3,103億円)をかなり上回った。このため、その他勘定をあわせた月中資金余剰額は5,568億円と前年(同3,889億円)を上回り、日本銀行は主として手形の売オペレーションによってこれを調整した。

この間、コール・手形売買市場では、季節的要因による需給引緩みからコール・レート、手形売買レートとも10月1日から0.5%ずつ低下し、その後公定歩合が引き下げられた24日にはそれぞれ1.0%ずつ、また更月後の11月8日にはコール・レートは0.5%、手形売買レートは0.25%さらに低下した(低下後のコール無条件物出し手レート7.5%、手形買手レート9.0%)。

10月の銀行券平均発行高は、前年同月比+11.6%と、前月(同+11.2%)をやや上回ったが、ならしてみれば季節調整後でおおむね前月比1%前後の伸びを続けている。9月の広義マネー・サプライの前年比伸び率は定期性預金の好伸から+13.8%と前月(+13.5%)を上回り漸増基調を続けている。

9月の全国銀行貸出は、月中7,845億円の増加

と、ほぼ前年(7,672 億円増)並みとなり、月末残高の前年比伸び率も +11.0%と、前月比横ばいとなった。

企業金融の動向をみると、鉄鋼、非鉄等では引き続き根強い在庫・減産資金需要がみられ、また中小企業のうち住宅・自動車関連等一部には増加運転資金需要もみられはじめているが、総じてみると資金需要は落ち着きみに推移している。金融機関の融資態度をみると、前月までの貸出著伸をながめ一部にはやや慎重な態度をとる向きもみられるが、大勢としては引き続き弾力的である。

9月の全国銀行貸出約定平均金利は月中-0.112%と、4月の公定歩合第1次引下げ以来最大の低下幅を示し、この間の通算低下幅は-0.489%となった。

10月の公社債市況をみると、都市銀行を中心に売却がかなりかさんだのに対し、信用金庫、農林系統金融機関の買姿勢が引き続き慎重であったため、長期物の相場は弱含みに推移した。一方株式市況は、金融緩和期待のひろがりや、海外株価の持ち直しなどを背景に月初から一貫して上昇歩調をたどり、月末旧ダウは4,352円となった(前月末旧ダウ3,886円)。この間出来高も、前月の1日平均129百万株から234百万株に増加した。

#### 総合収支は2か月連続の赤字

9月の国際収支は、貿易収支の黒字幅がやや縮小したうえ、長期資本収支も対外大口直接投資の実行等から流出幅を拡大したため、短期資本収支がかなりの流入超となったにもかかわらず、総合

収支では前月に引き続き104百万ドルの赤字となった(前月赤字268百万ドル)。

9月の輸出(通関ベース、季節調整済み)は、前月小幅減少のあと、当月は+3.3%の増加となった(前年同月比-4.3%)。これは、輸出価格が化学肥料、鉄鋼等の値下がりから軟化を示したものの、輸出数量が自動車、家電製品の好伸から前月に比しかなりの伸びを示したためである。地域別にみると、西欧向け、共産圏向けが落ち込んだものの、中近東向けは好調に推移し、米国向けも回復を示した。なお、10月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は、前月比+1.4%と2か月連続して増加した。

9月の輸入(通関ベース、季節調整済み)は、前月減少のあと当月は前月比+14.6%と再びかなりの増加となった(前年同月比-0.6%)。これは、輸入数量が原油の入着集中から大幅な伸びを示したのに加え、輸入価格も石炭等の値上がりから若干の上昇となったためである。

10月のインターバンク米ドル直物中心相場は、海外における米ドル相場の反落もあって月央以降軟化を示し、月末相場は301円80銭となり(前月末302円70銭)、直先のひらきも縮小した(3か月先物年率は前月末のプレミアム5.880%から10月末1.325%に縮小)。

10月の外貨準備高は月中77百万ドルの減少を示し、月末残高は13,192百万ドルとなった。

(昭和50年11月11日)