

国内経済情勢

概観

為替市場において円相場が急上昇し始めて以来2か月余を経過した。商品市況はこうした急激な円高を映じて11月もさらに軟化し、卸売物価も11月に入って前年水準を下回った。このような状況から企業の景況感は引続き弱気化しており、投資態度も一段と慎重化している。

実体経済面の動きをみると、10月の出荷は3か月ぶりに減少したものの、公共投資関連財の荷動き好調や素材関連業種の生産抑制基調維持から在庫は引続き減少している。

金融面では、外為会計の大幅払超も加わって、金融市場は引緩みを示し、企業金融も緩和傾向を強めている。この間、銀行貸出金利は引続き順調な低下傾向をたどっている。

11月の外貨準備は前月に続き月中大幅な増加を示し、月末残高も既往最高を更新した。

出荷は3か月ぶりに減少

10月の鉱工業出荷(季節調整済み、前月比*、速報)は-1.1%と3か月ぶりに減少した。一方生産(速報)も前月微増のあと-0.2%とわずかながら減少し、生産者製品在庫(速報)は-0.6%と前月に引続き減少した。しかしこの間、生産者製品在庫率(45年=100)は出荷減を映じて小幅ながら上昇した(129.1、前月128.4)。

* 以下増減率は特に断わらない限り前月比または前

期比(物価を除き季節調整済み)。

特徴的な動きをみると、セメント、鉄骨、コンクリートパイル、トラクタ等公共投資関連財では活発な荷動きがみられ、これを映じて建設資材、一般資本財(特に土木関連)の在庫はかなり減少した。

生産財についても、鉄鋼、非鉄、天然繊維等素材関連業種を中心に生産抑制態勢が維持されているため、在庫調整が進展した。

反面、耐久消費財は、電気冷蔵庫、電子レンジ、ステレオ等の弱電製品および小型乗用車を中心とする出荷の減少から在庫が増加し、トラック等資本財輸送機械も出荷減から在庫水準の上昇をみた。このほか弱電関連電子部品(ブラウン管、トランジスタ等)のように、耐久消費財の需要伸び悩みが生産財の出荷減というかたちで波及している例もみうけられる。

国内最終需要の動向をみると、10月の公共事業契約額(前年比)は上期前倒しの反動もあって-13.7%の減少となった。また11月の公共事業請負額(前年比)も+19.9%と依然高水準ながら、ひところの大幅な増勢はやや鈍化した。

一方、設備投資動向をみると、10月の機械受注額(船舶を除く民需)は前月著減のあと+24.4%の増加となった。もっともこれには電力の大口発注が響いており、これを除けば若干の減少を示すなど設備投資は引続き低調である。なお11月時点調査の日本銀行「主要企業短期経済観測」によれば、52年度下期の製造業企業収益は上期に続き減

少をたどるものと見込まれている。また円高に伴う企業家心理の弱気化もあって、業況判断は一段と悪化した。こうした事情を映じて52年度設備投資計画は全産業でも前回調査比減額修正されている。

この間、消費面では10月の全国百貨店売上高(速報)は+1.5%と前月に引続き小幅増加にとどまった。品目別には、家具・インテリア等の家庭用品や身の回り品がまざまざの伸びを示している反面、主力の衣料品は3ヵ月連続して伸び悩むなど消費の回復ははかばかしくない。

卸売物価、消費者物価とも低下

11月の商品市況をみると、セメント等一部官公需関連財が強含みに推移したものの、円高に伴う国内建値引下げの動き(銅、亜鉛)や輸出玉の国内への出回り、安値輸入品の流入等を見越した流通筋の買い控え(鋼板類、合繊、綿糸、板紙)等から市況は総じて軟弱に推移した。

卸売物価は10月に-0.3%の下落を示したあと、11月も-0.7%と続落し、47年7月以来5年4ヵ月ぶりに前年水準を下回った(前年比-0.9%)。これは為替円高により輸出入品(原油、鉄鉱石等)の価格が低下したほか、鉄鋼、繊維製品、化学製品等の市況商品も実需不振を映じて下落したためである。

一方、11月の消費者物価(東京、速報)は-1.2%の大幅下落を示し、前年比上昇率では+6.0%(前月同+7.7%)と47年12月(前年比+5.7%)以来の低い伸びとなった。これは野菜・果物の出荷増を映じ、季節商品が大幅な値下りを示したためであるが、季節商品を除いても+0.2%の微騰にとどまった(前年比+6.8%)。

金融市場は大幅引緩み

11月の金融市場をみると、銀行券は1,956億円発行超(前年同2,445億円)となったが、財政資金は、外為会計の払超幅拡大や交付金の支払増を中心に大幅な払超を示したため、月中の資金余剰額は18,931億円(前年同14,240億円)と既往最高を記録した。このような資金需給の引緩みを映じて、コールレートは4日に0.25%、17日に0.125%それぞれ低下した。しかし下旬には年末の資金不足期入りを映じて需給が引締まりに転じたため、コールレートは24日に0.125%上昇し、また更月後2日、9日にはそれぞれ0.25%、0.125%上昇した(上昇後のコール無条件もの出し手レート5.0%)。

11月の全国銀行貸出(銀行勘定、速報)は8,837億円増と前年(同4,847億円増)を上回ったが10~11月を通計してみると11,102億円増と前年(同11,604億円増)に比し落ち着いた動きを続けている。この間、前記「短観」の資金繰り判断や金融機関貸出態度判断をみても、企業金融は11月時点では8月時点と対比して一段と緩和していることがうかがわれる。一方、10月のマネーサプライ(M₂平残)は前年比+10.6%と前月(同+11.3%)比伸び率を低めた。また10月の全国銀行貸出約定平均金利は-0.152%と低下幅を拡大しており、特に都銀の10月末短期金利は5.792%とほぼ4年半ぶりに6%台割れを示現した。

11月の公社債市況をみると、前月来の地合いをうけて、事業法人等の買い引合いが根強く、また証券筋の玉手当も活発であったため、市場利回りは通月低下傾向をたどった。一方、株式市場では、円相場の急上昇をいや気して市況は輸出関連株を中心に続落し、下旬には本年安値を更新した

が、その後月末接近につれ、景気対策に対する期待感や円高一服から反発を示した(東証指数月末368.11、月中-8.09)。

為替の円高一段と進む

10月の国際収支は、貿易収支が黒字幅を拡大した一方、貿易外収支の赤字幅もやや縮小をみたため、経常収支では1,356百万ドルの大幅黒字となった(前月同1,142百万ドル)。この間、長期資本収支は円建外債の発行や対外債券投資の高水準を映じて流出超幅を拡大し、また短期資本収支もかなりの流出超となったため総合収支の黒字幅は324百万ドルと前月(同511百万ドル)比やや縮小した。

10月の輸出(通関ベース)は2か月連続して減少のあと+0.6%と微増した。品目別には、自動車、精密機械等が価格上昇や現地における売行き好調を映じて一段と伸びを高め、船舶や鉄鋼も前月落込みのあと持直した。反面弱電製品(ラジオ、テレビ、テープレコーダー)は欧米向けの不振から前月に引続いて落込んでいる。この間輸出の推移を数量ベースで見ると、3か月連続して減少して

いる(8月-0.6%、9月-2.0%、10月-0.2%)。また先行きをみても11月の輸出信用状接受高は+0.1%とほぼ横ばいとなったが、品目別にやや子細にみると、化学製品、雑貨等がここに来て伸び率をかなり低めている。

他方輸入(通関ベース)は-4.3%と前月に引続き減少した。品目別には、原油が若干の入着増となったが、鉄鉱石、非鉄金属鉱、大豆等主要原材料は買付量の減少や価格低下を映じてかなりの落込みを示した(原油を除けば-8.1%)。

11月のインターバンク米ドル直物相場は前月来の地合いをうけて円高傾向を続け、24~28日には240円を記録した(年初来対ドル切上げ率22.1%)。もっとも月末近くには、景気対策期待もあって円高観が訂正され、やや円安に転じた(月末244円20銭、月中6円15銭安)。

11月の外貨準備高は月中2,572百万ドル増加し、月末残高は22,149百万ドルと既往ピーク(前月、19,577百万ドル)を更新した。

(昭和52年12月13日)