

## 国内経済情勢

### 概 観

内需は官公需の高水準や消費の堅調などから緩やかな増勢を維持している。一方11月の輸出数量は引続き前年を下回る水準ながら前月大幅減のあとをうけて、反動増を示した。こうした事情を背景に、11月の生産・出荷は前月落込みのあと再び増加した。

商品市況は、需給地合いが底固さを加えているほか、海外原材料品市況の上伸などコスト面の要因も影響して続伸商状を示した。12月の卸売物価は、為替相場円安化等に伴う輸出入品の値上りに加え、市況商品の上伸もあって2か月連続の上昇となった。一方消費者物価(東京)は、季節商品の落ち着きから小幅上昇にとどまった。

この間、金融面では企業金融の緩和感が一段と浸透をみており、11月の全国銀行貸出約定平均金利は前月を上回る低下を示した。

11月の国際収支は、輸入の高水準持続を主因に貿易・経常収支の黒字幅縮小傾向が続いている。総合収支は、長期資本収支の大幅流出超もあって前月に続き赤字を記録した。ドル相場は、前月反発のあとを受け、12月もおおむね堅調な推移を示した。

#### 生産、出荷は再び増加

11月の鉱工業生産(季節調整済み、前月比\*、速報)、同出荷(速報)は、前月減少(各 -0.2%、

-1.3%)のあと、それぞれ +1.0%、+2.4%と再び増加した。この間、生産者製品在庫(速報)は +0.4%と小幅ながら前月に続き増加を示した。

\* 以下増減率は特に断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)。

財別生産・出荷の特徴をみると、鉄鋼を中心に素材業種が生産・出荷とも前月に続いてかなりの増加となったほか、セメント、建設用金属製品、建設機械など官公需関連品目の生産・出荷も前月伸び悩みのあと持直しを示した。

一方製品在庫の動きをみると、鉄鋼、非鉄地金、紙パなど素材業種では依然減少傾向を続けているが、家電製品(白もの家電、クーラー)、建設資材(アルミサッシ、銅電線)などこのところ売行き好調を示した最終需要財の一部には低水準となった製品在庫補充を図る動きもみられた。

国内最終需要の動向をみると、11月の公共事業契約額(前年比)は、+23.1%と高水準を持続しており、12月の公共事業請負額(前年比)も +46.7%と順調な伸びを続けている。

設備投資動向をみると、11月の一般資本財出荷(速報)は、発電機、変圧器等電力投資関連や工作機械など合理化投資関連での増加を中心に4か月連続の増加となった。一方、11月の機械受注額(船舶を除く民需)は、自動車、機械工業、建設業等からの受注増を主因に +14.0%と前2か月減少のあと増加した。

消費面では、11月の全国百貨店売上高(百貨店協会調べ、前年比)は、寒気の引緩みから下旬に

かけて暖房器具、冬物衣料がやや伸び悩みとなったものの +7.5%と極端な不振に終わった前年との比較ではかなり高い伸びを示した(前月 +6.0%)。また12月に入ってから歳の末商戦も贈答品関係が比較的順調な増加をみた模様である。一方12月の乗用車新車登録台数(前年比、速報)は +16.7%とメーカーの拡販努力もあって前月(+14.2%)に比し伸びを高めた。

雇用情勢をみると、11月の完全失業率は2.31%と前月(2.27%)をやや上回ったが、有効求人倍率は新規求人の増加を背景に幾分上昇し、0.60倍となった(前月 0.58倍)。

#### 商品市況は続伸

12月の商品市況をみると、揮発油や上質紙など一部に依然軟調を続ける品目もみられたものの、条鋼類、非鉄、建材(合板、製材)がかなり急ピッチの上伸をみたほか、前月急騰の天然糸(綿糸、そ毛糸)も月央に小反落のあと再び上昇に転ずるなど続伸商状を示した。これは、多くの品目で需給地合いが底固さを加えつつあることのほか、海外原材料品市況の上伸(非鉄、建材、条鋼類)やトラック過積規制強化に伴う運送費の増大(小棒、合板)などコスト面の要因も影響したためとみられる。

12月の卸売物価は +0.6%と前月に続き上昇した(前年同月比 -2.3%)。品目別には、為替相場の変安化を背景に鉄鋼、原油、外材など輸出入品が続騰したほか、国内品も市況商品の値上りを中心に8か月ぶりの上昇となった。

一方、12月の消費者物価(東京、速報)は、水道料金の値上げから住居費等が上昇したが、野菜等季節商品が続落したため、+0.1%と小幅上昇にとどまった(前年同月比 +4.0%)。

#### 貸出金利は引続き低下

12月の金融市場をみると、銀行券が年末休日に伴う高どまりの影響から38,365億円の発行超と前年(同29,984億円)を大幅に上回ったうえ、財政資金の払超が前年比小幅となったため(本年1,068億円、前年4,031億円)、月中資金不足は37,625億円(前年26,747億円)と既往最高を記録した。日本銀行は国債の買入れを実施したほか、手形買オペ、貸出により不足資金を供給した。

コール・レート(無条件物)は大幅資金不足から市場の繁忙感が強まり、月中最高4.75%(前月末比 +0.5%高)まで上昇したが、年末日には銀行券の還流から0.375%低下し、4.375%の水準で越年した。一方手形売買レート(2山越え)は、年明け後の資金余剰期を控え、月央0.25%の低下のあと年末日にはさらに0.125%低下した(年末水準4.50%)。

金融機関の融資動向を全国銀行貸出(銀行勘定)の推移でみると、11月の貸出残高(末残、前年比)は、決算・賞与資金、中堅・中小企業向け貸出を中心に+9.7%と前月比かなり伸びを高め、12月(速報)には月末休日に伴う高どまりの影響も加わって+10.5%と上昇した。この間、企業金融の緩和感是一段と浸透しており、11月の全国銀行貸出約定平均金利は-0.047%の低下と前月(-0.030%)に比べ低下幅を拡大し、月末水準は6.001%となった。11月のマネーサプライ(M<sub>2</sub>平残、前年比)は、+12.8%と前月(+12.1%)をやや上回る伸びとなった。

12月の公社債市場では、月前半は都・地銀等の売却一巡から市況はおおむね横ばいの推移となったが、月央以降先行き低クーポン債の売却増加懸念や当月募集債の消化難航等を背景に機関投資家

が買控え姿勢を強めたため市況は再び弱含みとなった。

一方株式市況は、月前半連日にわたって既往高値を更新したあと、高値警戒観などから調整場面もみられたが年末にかけて再び上伸した(年末東証指数 449.55、月中 +7.50の上昇)。

#### 総合収支は2ヵ月連続の赤字

11月の国際収支をみると、貿易収支、経常収支(季節調整後)は、緊急輸入の集中した前月に比べやや黒字幅を拡大したが、緊急輸入の月々の変動をならしてみると、輸入が高水準を持続していることを主因に両収支とも黒字幅縮小傾向を続けた。この結果、総合収支は、長期資本収支が3ヵ月ぶりの円建外債発行等から既往最高の流出超を示したこともあって、267百万ドルの赤字と2ヵ

月連続の赤字となった。

11月の輸出(通関、ドルベース)は、自動車、二輪自動車が前月に続き減少したものの、船舶、鉄鋼、家電製品等の増加から +5.7%と前月落込みのあと反動増となったが、輸出数量は前年比 -3.2%と依然前年同期の水準を下回っている。

他方輸入(通関、ドルベース)は、化学製品、機械機器など製品輸入が増加傾向を続けたほか、当月は原油、綿花、非鉄金属鉱などの原燃料や食料品も増加を示したため、+6.5%と大幅な伸びを示し、数量前年比も +13.8%と増勢を強めた。

インターバンク米ドル直物相場は、前月ドル防衛策発表を契機に急反発を示したあと、12月もおおむね堅調な推移となった。

(昭和54年1月16日)