

## 国内経済情勢

### 概 観

国内需要は、個人消費、設備投資を中心に順調な拡大を続けており、10月の生産・出荷は前月減少のあと再び増加した。こうした状況下、企業収益は54年度上期の大幅増益に続き下期も高水準が見込まれており、企業の景況感にも引続き明るさがあるかがわれる。

11月の商品市況をみると、ガソリン、製材等一部に軟化する品目もみられたが、商況全般としては小幅ながら続伸商状を示した。11月の卸売物価は、堅調な需給地合いのなかで為替相場の円安化や海外高の影響を受け、原油、非鉄などを中心に大幅上昇となった。11月の消費者物価(東京)は、季節商品の値下りから低下したものの、前年比上昇率は前月を上回った。

金融面をみると、企業の手元流動性比率は漸次低下し、資金繰り判断にも緩和感の後退があるかがわれる。こうした中で、10月の全国銀行貸出約定平均金利は引続き上昇した。

10月の国際収支をみると、貿易収支(季節調整後)、経常収支(同)がほぼ前月並みの大幅赤字となり、長期資本収支も記録的な流出超となったため、総合収支は既往最高の赤字となった。11月の為替相場は一段と円安化したが、12月に入り円高に転じている。

### 生産、出荷はともに増加

10月の鉱工業生産(季節調整済み、前月比\*、速報)、同出荷(速報)は、それぞれ+1.7%、+3.6%と前月減少(各 -1.5%、-2.0%)のあと再び増加した。この間、生産者製品在庫(速報)も+1.6%と前月(+1.9%)に続き増加した。

\* 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)。

10月の財別生産、出荷の特徴をみると、自動車、カラーテレビ等資本財輸送機械や耐久消費財の生産、出荷が需要好調を背景にかなりの増加を示したほか、一般資本財、生産財の出荷も電力投資・合理化投資関連機器(発電機、金属加工機械、ベルトコンベア等)や鋼材、電子部品等を中心に高い伸びとなった。

この間、製品在庫の面では、石油製品が生産調整を映じて増勢一服となったものの、石油化学製品が引続き増加し、自動車、二輪自動車等の輸送機械も輸出船待ちによる一時的要因からかなりの積上りとなった。

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)は前月減少(-1.4%)のあと+36.6%とかなり増加し、11月の公共事業請負額(前年比)も+33.8%と前月(+3.4%)を大幅に上回る伸びを示した。

設備投資動向については、10月の機械受注額(船舶・電力を除く民需)は、鉄鋼、自動車など製造業からの受注増を主因に+26.4%と大幅増加を示した(前月+1.9%)。また11月時点調査の日本

銀行「主要企業短期経済観測」によると、54年度の設備投資計画(全産業)は前年度比 +13.0%と前回調査(8月)に比べ上方修正された。特に製造業では上期の大幅増加に続き下期も増勢を持続し、年度間では前年度比 +22.4%の高い伸びが見込まれている。

消費面では、10月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比、速報)は、月前半の台風・長雨に加え寒気到来の遅れもあって、秋冬物衣料を中心に売行きが伸び悩んだため +4.8%と前月(+8.7%)を下回った。11月の耐久消費財の売行きをみると、家電製品は石油多消費型暖房機が不振のほかは、カラーテレビ、ステレオ、電気コタツ等を中心にまずまずの伸びを続けた。また11月の乗用車新車登録台数(前年比、速報)もメーカーの拡販努力もあって+3.5%と前月(+2.7%)をやや上回る伸びとなった。

雇用情勢をみると、10月の完全失業率は2.15%と前月(2.03%)に比べやや上昇したが、有効求人倍率は製造業の求人増を映じて0.75倍と小幅ながら改善し(前月0.73倍)、常用雇用(全産業)も+0.1%と前月に続き増加した。

なお、上記「短観」によれば、54年度上期の企業収益(製造業、経常利益)は売上数量の増加、市況の上昇などから+40.1%と前回調査(+27.5%)を一段と上回る大幅増益を記録した。また下期についても、減益予想(-11.9%)ながら前年同期を2割強上回る利益水準を維持できる見通しである。

#### 卸売物価は騰勢持続

11月の商品市況をみると、ガソリン、製材等が軟調地合いを続け、石油化学製品(塩ビ、高圧ポリエチレン)、洋紙も前月に続き保合いで推移し

たが、非鉄、砂糖が海外高や円安を背景に騰勢を持続したほか、合繊、セメントも引続き上昇したため、商況全般としては小幅ながら続伸商状を呈した。

11月の卸売物価は、+1.5%と前月(+1.1%)を上回る大幅上昇を示した(前年同月比 +16.1%)。品目別にみると、堅調な需給地合いのなかで、為替相場の円安化や海外高の影響を受け、原油、非鉄が続騰を示したほか、食料品、化学品なども上昇した。

11月の消費者物価(東京、速報)は、秋冬物野菜、果物の出回り増による季節商品の値下りから-0.8%の低下となったが、前年比上昇率は+4.7%と前月(+4.2%)を上回った。

#### 金融市場は引締り気味に推移

11月の金融市場をみると、銀行券は3,528億円の発行超(前年同2,970億円)となり、月中の平均発行高(前年比)は+10.9%となった(前月+10.8%)。一方、財政資金については、地方交付金など一般財政の支払が前年を大幅に上回り、国債発行額も前年比減少をみたが、外為会計が大幅揚超となったため、払超幅は前年比小幅の増加にとどまった(17,980億円、前年同17,173億円)。このため、月中の資金余剰額は14,384億円(前年同14,454億円)となったが、日本銀行は手形オペレーション等によりこれを調整し、市場の地合いは通月引締り気味に推移した。

こうした状況の下、コールレート(無条件物、中心レート)は公定歩合の引上げもあって月中+0.8125%の上昇を示した(月末7.750%)。また手形売買レート(2山越)も月中+0.75~0.9375%の上昇となった(月末8.250~8.3125%)。

企業金融の面では、企業の資金需要が増加傾向

を続けており、前記「短観」でみても企業の手元流動性比率は漸次低下し、資金繰り判断にも緩和感の後退がうかがわれる。こうした状況の下で、10月の全国銀行貸出約定平均金利は+0.131%と前月(+0.182%)に続き上昇した。この間、マネーサプライの伸び率( $M_2 + CD$ 平残、前年比)は前月並みの+11.4%となった。

11月の公社債市況をみると、急速な円安をながめ機関投資家筋が金利先高感から買見送り姿勢を続けたため軟調裡に推移したが、月末近くになって小反発した。11月の株式市況は上・中旬にかけてイラン情勢の悪化などから軟弱地合いを続けたが、下旬には反発し、結局月中ではほぼ保合いとなった(東証指数、月末 450.30、月中 +1.28%)。

#### 為替相場は一段と円安化

10月の国際収支は、輸入の高水準持続から貿易収支(季節調整後)、経常収支(同)ともほぼ前月並みの大幅赤字となった(各 460 百万ドル、1,226 百万ドルの赤字)。この間、長期資本収支は、対日証券投資の大幅処分超などから記録的な流出超と

なり、総合収支は 3,471 百万ドルと既往最高の赤字となった(前月同 2,332 百万ドル)。

10月の輸出(通関、ドルベース)は、台風による船積み遅延の影響もあって -3.9%とかなりの減少となった(前月 +5.8%)が、数量ベースの前年比伸び率は +6.6%となった(前月同 +3.4%)。品目別(ドルベース)には、弱電製品(テレビ、ラジオ)、光学機器が増加した反面、自動車、鉄鋼、合繊織物等は減少した。

一方、輸入(通関、ドルベース)は +1.6%と増勢を続けたが、数量ベースの前年比ではほぼ前月並みの伸びとなった(+9.3%、前月同 +8.6%)。品目別(ドルベース)には、原油、鉄鉱石が前月大幅増加の反動から減少したものの、非鉄鉱石、繊維原料(綿花、羊毛)、砂糖はかなり増加した。

11月のインターバンク米ドル直物相場は一段と円安化し、249円 50銭で越月した(月中 11円 70銭の円安)が、12月に入り円高に転じている。

(昭和54年12月11日)