

国内経済情勢

概観

大企業を中心とした設備投資の堅調や輸出の高水準が続いているが、個人消費の伸び悩み、住宅投資の停滞などを反映して、国内最終需要の拡大テンポは引続き緩やかである。そうしたなかで在庫の調整が尾を引いており、生産は一高一低に推移している。企業の目先景況感は慎重さを加えているが、上期の企業収益は増益を続け、年度間でも若干の増益が見込まれている。

商品市況は石油製品等一部を除き総じて軟弱裡に推移し、11月の卸売物価も、こうした国内市況商品や完成品価格の落着きから微騰にとどまった。一方、消費者物価は季節商品の値下りを主因に微落したが、前年比上昇率では前月をわずかに上回った。

金融面をみると、マネーサプライの前年比伸び率は現金、要求払預金を中心に鈍化を続けた。また、10月の全国銀行貸出約定平均金利は引続き低下をみている。

10月の国際収支をみると、前2か月著減をみた原油の反動増を主因に輸入が大幅に増加したため、経常収支(貿易収支季節調整後)は小幅ながら再び赤字となった。この間、長期資本収支も対日証券投資の流入減などを映じて6か月ぶりの流出超となったため、総合収支は前月とは様変りの大幅赤字を記録した。11月以降の為替相場は、幾分

円安化する場面もみられたが、おおむね落ち着いた推移を示している。

製品在庫は6か月ぶりに減少

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、7~9月減少(各-2.3%、-3.4%)のあと、それぞれ+0.4%、+1.5%と増加した。こうした出荷増を映じ、生産者製品在庫(速報)は-0.4%とわずかながら6か月ぶりに減少した。

* 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、生産財(有機薬品、プラスチック等)の生産、出荷が流通、ユーザー段階の在庫調整進展もあって2か月連続して増加したほか、耐久消費財の出荷も輸出の増大(ラジオ、テレビ等)などから前月に続き大幅増加を示した。また建設財の出荷も電力投資関連向けの銅電線等を中心に8か月ぶりに増加した。もっとも、一般資本財は前月著伸をみた化学機械、ポンプ等の反動減が響き当月は生産、出荷とも減少した。

この間、製品在庫の面では、生産財(プラスチック、板紙等)が本年2月以来久方ぶりに減少した。

国内最終需要の動向をみると、まず設備投資関係では、10月の機械受注額(船舶を除く民需)は、電力関連の大口受注もあって著伸し、電力を除いても+16.4%の増加となった。また10月の建設工事受注額(民間分、速報)も電力関連を主体に+8.7

%と前2か月減少のあとかなりの増加を示した。

11月時点調査の日本銀行「全国企業短期経済観測」によれば、55年度の製造業設備投資は中小企業に伸び悩みがみられるものの、大企業を中心に堅調が続き、年度間計画では+19.6%(うち大企業+26.7%)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、家具、家庭用品が引続き伸び悩んだものの、下旬に入って冬物衣料の売行き伸長などから+8.9%と前月の伸び(+8.0%)をやや上回った。また、11月の耐久消費財の売行きをみると、家電製品はビデオテープレコーダー、カラーテレビが引続き順調なほか、暖房器具もますますの売行きを示している。ただ、乗用車新車登録台数(除く軽、前年比、速報)は-16.6%と不振を続けている。

住宅投資面では、10月の新設住宅着工戸数(速報)は-7.3%と前2か月微増のあと再び減少を示した(前年比-20.2%)。

財政支出面では、10月の公共事業契約額(前年比)は、政府の公共事業執行促進方針を映じて+52.7%と著伸し(前月-18.2%)、10月末の契約進捗率は68.0%(前年72.3%)に達した。

雇用情勢をみると、10月の完全失業率は前月低下のあと2.16%と若干上昇したものの、常用雇用、有効求人倍率はともに横ばいで推移した。

なお、日本銀行「主要企業短期経済観測」によると、55年度上期の企業収益(製造業、経常利益)は固定費圧力が引続き減退するなかで円高による原燃料価格の落ち着き等のほか為替差益も加わって7.2%の増益を記録した。下期は、減益(-16.7%)が予想されているが、55年度を通じてみると前年度を若干上回る利益水準を維持しうる見通しとな

っている。

商品市況は依然軟弱

11月の商品市況をみると、石油製品(灯油、C重油)が続伸し、製材が安値訂正高となったものの、大勢として前月に続き軟弱裡に推移した。これは鉄鋼が自動車関連需要の減退(薄板)や安値換金売り(棒鋼、山形鋼)などから全面安を続けたほか、合繊、塩ビ、上質紙も実需低調のなかで原料コスト安を主因に続落し、また銅、合板も小反落したためである。

11月の卸売物価は、+0.1%と前2か月低下のあと微騰した(前年比+11.7%)。国内、輸出入品別にみると、輸出入品は為替要因もあって反騰したが、国内品は市況商品が続落したほか、完成品も引続き落着き傾向をたどった。

11月の消費者物価(東京、速報)は、被服、家賃等が値上りしたものの、果物、生鮮魚介等季節商品の値下りを主因に0.1%の微落となった(前月+0.4%)。もっとも前年比上昇率は、冷害による不作が響き季節商品の値下りが前年よりも小幅にとどまったため、+7.7%と前月(+7.3%)を幾分上回った。

マネーサプライ伸び率は引続き鈍化

11月の銀行券月中平均発行残高は+5.0%と前2か月に比べればやや伸びを高めた。一方、財政資金は、運用部、国債整理基金の対市中国債買入増もあって大幅な払超となった(36,819億円、前年17,980億円)。このため月中の資金余剰額は31,494億円(前年14,384億円)を記録し、日本銀行は手形オペレーション等によりこれを調整した。

この間、コールレート(無条件物、中心レート)は公定歩合の引下げ等を映じて中旬末までかなりのテンポで低下し、その後月末にかけては年末の

大幅資金不足期入りを控えジリ高に転じたものの、結局月中では1.3125%低下した(月末9.5%)。また手形売買レート(2ヵ月物)も月中0.625%の低下を示した(月末9.625%)。

10月のマネーサプライ伸び率($M_2 + CD$ 平残、前年比)は、実体経済の落ち着きに加え、金利先安観による高利回り資産へのシフトもあって+7.6%と前月(+8.0%)に比べさらに鈍化した。また全国銀行貸出約定平均金利は引続き順調に低下しており、10月も-0.083%の下落となった。この間、前記「短観」の判断指標によると、金融機関の貸出態度には引緩みがみられるものの、企業の資金需要は、設備資金需要のほか小口ながら減産、滞貨資金需要の広がりもみられ、総じて根強い足取りを示している。

11月の公社債市況をみると、信託、農林系統等が買い見送り姿勢を堅持したほか、中旬以降は、現先レートの上昇なども加わったため、国債整理基金の買入れ実施にもかかわらず月中を通じて軟弱商状を呈した。この間、国債、利付金融債等について12月発行債から発行条件が改定され(応募者利回り0.3~0.7%引下げ)、また長期貸出最優遇金利も11月28日以降0.7%引下げられた。一方、11月の株式市況は、月初米大統領選の結果をはやしたニューヨーク市況の上伸を材料に史上最高値を更新する場面もみられたが、その後は外人買いの一服等から手掛り難となり、小反落した(東証指数、月末493.12、月中-2.93)。

長期資本収支は流出超

10月の輸出(通関、ドルベース)は+5.3%(前月+3.1%)とかなりの増加を示し、数量ベースの前

年比も+20.0%と再び伸びを高めた(前月+16.3%)。品目別には自動車船積み自粛から前月並みの水準にとどまったものの、ビデオテープレコーダー、テレビ等弱電製品が好伸を続け、鉄鋼も、中国、ソ連等共産圏向けの伸長などから久方ぶりに高い伸びを示した。もっとも、先行指標である輸出信用状は鉄鋼の不振、自動車の伸び悩みなどからこのところ増勢鈍化傾向にある。

一方、10月の輸入(通関、ドルベース)は、前2ヵ月減少のあと+13.1%と大幅増加し、数量ベースの前年比も-4.5%(前月-13.5%)と落込み幅がかなり縮小した。品目別にみると、木材、一般消費財等は引続き低調裡に推移しているが、前2ヵ月著減した原油が当月は反動増を示し、羊毛、綿花等繊維原料も入着集中から大幅に増加した。

10月の国際収支は、上記輸出入動向を映じて貿易収支(季節調整後)が761百万ドルの黒字(前月同1,431百万ドル)にとどまり、経常収支(同)も88百万ドルの赤字と小幅ながら再び赤字を記録した(前月435百万ドルの黒字)。この間、長期資本収支は外国投資家による株式利喰い売りの動きや買現先の期日売戻し集中などから6ヵ月ぶりに流出超となり、この結果、総合収支では1,080百万ドルの赤字と前月(946百万ドルの黒字)とは様変わりとなった。

11月のインターバンク米ドル直物相場は、幾分円安化する場面もみられたが、月中おおむね落ち着いた推移を示した(月末216円75銭、月中5円の円安)。なお、更月後は再びやや円高傾向となっている。

(昭和55年12月12日)