

国内経済情勢

概 観

大企業の設備投資は、一部に能力増強・維持補修等の工事を繰延べる動きがみられるものの、総じて底固さを維持しているが、中小企業の設備投資は引続き停滞している。輸出は一部に下げ渋りの動きもみられるものの、海外景気の停滞長期化から依然伸び悩んでいる。この間、公共事業契約額は上期中増加傾向を示したあと、このところやや減少気味となっている。一方、住宅投資は公庫融資分の着工増を主因にやや増加しているが、個人消費関連では、自動車や一部家電製品がまずまずの売行きを示している反面、寒気到来の遅れから冬物衣料や暖房機器が不冴えであるなど区々の動きとなっている。こうした状況下、生産、出荷は一進一退を続けているが、製品在庫は引続き調整が進んでいる。

この間企業収益(主要企業製造業)は、57年度上期に減益となったあと、下期については、小幅ながら増益が見込まれている。ただ一頃の期待に比べ増益幅はかなり下方修正され、企業の業況停滞感は拡がりを見ている。

11月の商品市況をみると、生産抑制の強化、メーカー出し値の引上げから上昇する品目(塩ビ、石油)もみられたが、鋼板類が需要不振から、また非鉄も繊維が為替円高、寒気到来の遅れによる流通筋の手当て慎重化から下落するなど、総じてみれば弱含みで推移した。この間、卸売物価は為替円高の影響から6ヵ月振りに下落した。また消

費者物価(東京、速報)も生鮮食品の大幅下落からかなり低下した。

金融面をみると、10月のマネーサプライ前年比伸び率は、取引需要が停滞するなかで高利回り金融資産へのシフトがみられたことなどから引続き低下した。一方、全国銀行貸出約定平均金利は、長期プライムレート引上げを映じて前月に続き小幅ながら上昇した。この間、11月の公社債市況は、円相場上昇などを背景に強調地合で推移し、とくに下旬にかけては金利の先行き低下期待台頭もあって一段と上伸した。

10月の国際収支をみると、経常収支(貿易収支季節調整後)は黒字幅をやや拡大し、長期資本収支の赤字幅もさらに縮小したが、短期資本収支が流出超となったため、総合収支は小幅ながら赤字となった。11月の円相場は、月初に安値をつけたあと、中旬以降は米ドル金利低下期待の強まりやその後の米国公定歩合引下げのなかで急騰し、月中では大幅な上昇となった。

製品在庫は引続き減少

10月の鉱工業生産(季節調整済み、前月比*、速報)、同出荷(速報)はそれぞれ-2.5%、-3.0%とかなりの減少をみた(前月+1.2%、+2.4%)。

* 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)。

当月は全ての財にわたり生産、出荷とも減少したが、なかでもフレの大きい一般資本財(化学機械等)が大幅に減少したほか、資本財輸送機械(小型トラック)、耐久消費財(洗濯機)が前月(物品税引上げ前の駆け込み)の反動から、また生産財(有機薬品、粗鋼、C重油)もエチレン不況カルテル

実施や在庫圧縮のための減産強化などからそれぞれかなりの減少となった。この間、生産者製品在庫(速報)は、素材業種で生産抑制効果から引続き調整が進展しているほか、調整が遅れ気味の加工業種でも大幅な生産減少から前月に続き減少したため、全体では-1.6%と2ヵ月連続の減少となった。ちなみに、11月時点調査の日本銀行「短期経済観測」によれば、主要企業製造業では製品在庫の過剰感は総じて頭打ちとなっているほか、製品在庫率も低下傾向を示している。

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、電力を除く民需)は、前2ヵ月増加のあと-15.5%となった。また建設工事受注額(民間分、速報)は、前2ヵ月大幅増加のあと-29.5%と減少した。

なお、前記「短観」対象企業の57年度設備投資計画をみると、主要企業(全産業)では石油精製、化学、一般機械等に能力増強や維持補修工事の一部を繰延べる動きが続いているが、合理化・省力化、新製品開発投資等の伸びはなお底固く、全体では前年度比+5.3%と8月調査並みの伸びが見込まれている。この間、中小企業製造業では、-15.8%と依然前年度を下回る計画となっている。

一方、10月の住宅着工戸数(前年比、速報)は、公庫融資分の着工増が続いていることから+14.8%と4ヵ月連続前年水準を上回った。

10月の公共事業契約額(前年比)は、上期中増加傾向を続けたあと-32.7%と減少した。

10月の全国百貨店売上高(通産省調べ、前年比、速報)は、天候不順から出遅れていた秋冬物衣料の売行き回復から+4.5%とやや伸びを高めた(7~9月+2.4%)。もっとも11月の都内百貨店売上高は、冬物衣料の動きが鈍く、伸び悩み気味に推移した模様である。11月の耐久消費財の売行きをみると、家電製品は、VTR、電子レンジが

引続き順調であり、カラーテレビもますますの売行きとなったが、ステレオ等音響機器が依然低調に推移したほか、暖房機器も寒気到来の遅れから鈍い出足にとどまるなど、品目により区々の動きとなった。一方、11月の乗用車新車登録台数(除く軽、前年比、速報)は、ディーラーの拡販努力もあって+5.3%とかなり高い伸びとなった(前月-6.6%)。

10月の雇用動向をみると、常用雇用は前2ヵ月微増のあと-0.1%の微減となり、また有効求人倍率も前月小幅上昇のあとわずかながら低下し0.58倍となった。この間、完全失業率は2.48%と前月に続き上昇した。

なお、前記「短観」によると、57年度上期の企業収益(主要企業、製造業、経常利益)は、輸内需の停滞、円安の影響等から前期比14.1%の減益となった。下期については、前期比+3.6%と小幅ながら増益の見通しとなっているが、8月調査時(+19.2%)に比べると増益幅はかなりの下方修正となっている。こうした収益や売上げ見通しの下振れ等から企業の業況判断は8月に続き悪化を示した。

卸売物価は6ヵ月振りに下落

11月の商品市況は、石油製品、化学品が生産抑制強化、メーカー出し値の引上げから上昇、建材も小反発したが、他方、鋼板類が需要不振から下落したほか、非鉄(銅、鉛)が為替円高から急反落し、また繊維(天然糸)も円高に加え寒気到来の遅れによる流通筋の手当て慎重化から下落するなど、総じてみれば弱含みで推移した。

11月の卸売物価は、化学製品が上昇したものの、為替円高から輸出入品が下落したため-0.2%と6ヵ月振りに下落した。

11月の消費者物価(東京、速報)は、冬物衣料等の値上りがみられたものの、野菜、果物等生鮮食品が大幅に下落したため、全体では-1.4%とか

なりの下落となった(前年比 +2.3%)。

公社債市況は大幅上昇

11月の金融市場をみると、銀行券は5,270億円の発行超(前年同 6,872億円)となり、月中平均発行残高(前年比)は +7.4%と前月(+8.0%)を下回った。一方、財政資金は国債利払い、各種年金支払などから13,199億円の払超となったが、地方交付金支払のずれ込みや国債発行額が前年比かなり増加したことから、払超幅は前年(27,981億円)をかなり下回った。このため月中の資金余剰は7,940億円(前年同 21,264億円)にとどまり、日本銀行は政府短期証券の売却および貸出の回収によりこれを調節した。

この間、コールレート(無条件物)は、上記のような資金余剰地合を映じて総じて弱含みに推移し、6.6875%で越月した(月中-0.1875%)。一方、手形売買レート(2ヵ月物)は、円相場の回復を背景に金利先安期待が強まったこと等から、年越物については月中0.0625%低下した(月末7.125%)。

10月のマネーサプライ($M_2 + CD$ 平残、前年比)は、取引需要が停滞するなかで高利回り資産へのシフトが続いたことなどから、+8.3%と伸び率が引続き低下した(前月+8.9%)。一方、10月の全国銀行貸出約定平均金利は、前月の長期プライムレート引上げを映じて月中+0.003%と前月に続きわずかに上昇した。

11月の公社債市況は、円相場上昇を背景に堅調に推移し、とくに下旬に入ってから米国公定歩合引下げも加わって国内金利の先行き低下期待が台頭したことから一段と上伸した。また株式市況も、ニューヨーク株価の既往高値更新や円相場反発に伴う外人の買い姿勢の強まり、さらには国内投資家の買い進みもあって月中はば一貫して上昇

した(東証指数月末578.36、月中+35.47)。

円相場は急反騰

10月の国際収支をみると、経常収支(貿易収支季節調整後)の黒字幅は10.0億ドルと前月(7.9億ドル)に比しやや拡大した。この間、長期資本収支は本邦資本の流出幅が引続き縮小した一方、外国資本が比較的高水準の流入超となったことから、全体では2.9億ドルの赤字と、前月に比べ赤字幅はさらに縮小した(56年11月以来の小幅赤字)。一方、総合収支は、短期資本収支が現先取引を中心に流出超となったことなどから0.7億ドルと小幅ながら赤字となった。

10月の輸出(通関、ドルベース)は-1.2%と再び減少したが、数量ベースでは+5.3%と3ヵ月振りに増加した。品目別(数量ベース)にみると、一部家電製品(ラジオ、テープレコーダー)が輸出先における現地在庫調整の進捗から増加したほか、前月著減の鉄鋼、船舶も反動増となった。

10月の輸入(通関、ドルベース)は-1.5%と引続き減少したが、数量ベースでは+5.0%と増加した(前月-4.7%)。品目別(数量ベース)にみると、鉄鉱石、石炭が鉄鋼の減産強化などから引続き減少した反面、原油、非鉄鉱石が引続き増加し、また綿花も増加となった。

なお、11月の輸出入(通関、ドルベース)は各-2.5%、+2.2%となった。

11月の円相場をみると、月初に安値をつけたあと、中旬以降米ドル金利低下期待の強まりから急反騰し、その後も米国公定歩合引下げ(22日実施、9.5→9.0%)が加わって米ドルが全面安となるなかで上昇傾向をたどり、結局253円45銭で越月した(月中23円95銭の大幅円高)。

(昭和57年12月14日)