

## 国内経済情勢

### 概 観

企業金融は引き続き緩和の状態にあるが、経済実体面の活動は低調の域を脱していない。こうしたなかで、商品の需給関係は、生産抑制にささえられて、徐々に改善の方向に向かいつつあり、商況の面でも立ち直りに向かう商品が少なくない。ただ、ひところ目立って上伸をみた鉄鋼、綿糸などの市況は、実需の不振や減産の足並みが多少乱れる懸念もあって、最近再び軟化している。

国際収支は、資本収支の大幅赤字にもかかわらず、経常収支の引き続き好調によって、黒字基調を持續している。

#### 企業金融は引き続き緩和、既発行債券利回りは下げ一服

10月の金融市場は、銀行券の前年を上回る増発にもかかわらず、財政資金が、供米代金の支払進捗を主因に、大幅な散超となったため、緩和基調を持續し、コール・レートも月初来各条件物とも日歩1厘の低下をみた。銀行券の還流と財政資金の散超が集中した前半月には、本行による債券ならびに手形の売却(約1,900億円)が行なわれ、かつ本行貸出も減少したが、後半月にはいり、財政資金支払の伸び悩みなどから、本行貸出は増加に転じ、通月では653億円の増加となった。

10月の全国銀行貸出増加額は、582億円と前年同月(共同証券向けを除く)を17%方下回った。月中増加額がこのように小幅となったのは、前月に期末預金増強との兼合いで著増した分が当月にな

ってかなり剝落したためである。金融機関の貸出態度は、コール・レートの低下などもからみ、全般に積極味を増しつつあるが、企業の資金需要は、依然低調を脱していない。こうした状況から企業の手元は総じてくつろぎを増している。

なお、9月来もみ合いのうちに軟化を示していた株価は、10月末来再び上昇に転じ、11月にはいり年初来の高値を更新するに至っている。一方、低下を続けてきた既発行債券利回りには、このところ下げ一服ないし小反発の動きがみられる。これは農林系統ないし中小企業金融機関筋の買需要に、都市銀行が大量に売り応じたことや、新規債の発行が増加したことなどによるものである。

#### 製品在庫の調整はいくぶん進捗

鉱工業生産(季節調整済み)は、9月に+4.0%増加のあと、10月は速報で-2.0%の減少となった。これには、前月著増した電力向け大型機械や乗用車などの反動減が大きく響いているが、生産の抑制基調に変わりはない。財別にみても久方ぶりに増加をみた建設資材(セメントなど)を除けば軒並み減産を示しており、上記の事情による一般資本財、輸送機械の著減のほか耐久消費財(家庭用電器、精密機械)の減少が目立っている。なお、生産財は、鉄鋼などはやや増加したが、繊維、化学製品などの減産により微減を続けている。

10月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は、前月比+0.8%と引き続き増加した。生産と同様、大型機械を中心に一般資本財は著減を示し、耐久消費財(家庭用電器、カメラ、時計)もかなり減少したが、輸送機械(鋼船、トラック)は著増し、また建設資材、生産財なども若干の増加となっ

た。

このような生産、出荷の動きを映じ、10月の鉱工業製品在庫(季節調整済み、速報)は-0.6%と久方ぶりに減少し、在庫率指数は引き続き若干の低下をみた。非耐久消費財の在庫が若干の増加となったのを除けば、各財とも軒並み減少しており、在庫調整はいくぶん進捗した。

なお、設備投資は依然低調ながら、先行指標である機械受注(海運を除く民需、季節調整済み)は、9月には+5.6%、10月には+18.8%と増加している。

#### 多くの商品の市況は回復歩調、鉄鋼、綿糸などは再び軟化

10月から11月にかけての商品市況をみると、石油、セメント、紙などはさらに底堅さを加え、繊維のうち、羊毛糸、生糸なども比較的堅調に推移している。また、化学製品のうち、基礎薬品類についても、久方ぶりに軟調から脱する動きがみられた。このように多くの商品の市況は回復歩調を示しているが、他方、9月来高値訂正の動きを続けてきた鉄鋼や綿糸、スフ糸など主力商品は、一時下げ渋りないし小反発の後、11月央ごろから再び軟化に転じている。

鉄鋼、綿糸などで再び軟化が目立ってきているのは、実需の盛り上がりがかばかしくないうえ、生産調整の足並みが多少乱れる懸念が生じ、需給改善期待人気が後退するに至ったためとみられる。

本行卸売物価は、鉄鋼、繊維以外の商品の上昇にきさえられ、10月には前月比+0.1%と上伸し、11月上旬も前旬比+0.1%続伸した。

10月の消費者物価(東京)は魚介、果物類の反落にもかかわらず、新聞代の値上げや家賃地代の引き続き上昇によって、+0.1%続騰したが、11月は野菜などの値下がりいで-2.0%の低下となった。

#### 輸出は伸び悩むも輸入の着きから、貿易収支は好調を継続

10月の外国為替収支をみると、資本収支は、長短資本の引き続き流出超から109百万ドルの赤字となったが、経常収支が、貿易収支の好調(186百万ドルの黒字)にきさえられ、129百万ドルに上る大幅黒字を継続したため、総合では29百万ドルの受超となった。貿易収支の大幅黒字には、輸出最盛期、輸入減少期といった季節性も多分に響いており、これを除去してみると黒字幅は112百万ドル(4~6月平均128百万ドル、7~9月平均140百万ドル)となっている。

10月の輸出は、前年同月比、為替で+2.3%、通関で+12%と依然高水準ながら、季節調整後の実勢では、前月に比べ、為替、通関とも多少減少し、ここ一両月伸び悩みの状態となっている。商品別(為替ベース)には、化学製品、自動車、電気機械、化合織などは引き続き好調ながら、米国向け鉄鋼の減少、英国向け水産品の一服、低開発地域向け綿製品の不振などがうかがわれる。輸出信用状は、前年同月比で+16%となお高水準を継続しているものの、ここ数か月来みられた増勢頭打ちの傾向は改まっていない。

10月の輸入は、前年同月比為替で+6%、通関で-3%、季節調整後の実勢でも、前月に比べ為替、通関とも減少となり、依然落ち着いた足取りを示している。先行指標のうち、輸入信用状は前年同月比+7%の増加となったが、これは信用状付輸入比率の上昇に基づくものであって、輸入承認額自体は前年同月の水準を下回っている。輸入の大宗を占める原材料については、このところ生産活動の低調を映じて、全体として横ばいを続けており、こうした点からみても、輸入はなお着きぎみに推移するものとみられる。したがって、輸出は当面頭打ちの状況が続けるとしても、貿易収支はなお好調を継続するものと思われる。