

## 国内経済情勢

### 概観

英ポンド切下げを契機とする国際情勢の変化をながめ、産業界ではさすがに先行き警戒観が台頭し、これに伴って投資態度が慎重化するきざしもみられはじめている。しかし、堅調な需要を背景に当面は既定方針どおり押し進めようとする企業が多く、総じてみると企業の生産・設備投資態度が大きく改まったとはみられず、今後の推移が目される。

先行きに対する不安感がやや広まるにつれ、商品市況の地合いはこのところいくぶん弱まり、12月にはいって卸売物価も多少の落着きをみせているが、生産活動は依然相当なテンポで拡大を続けており、11月の生産は大幅に増加した。また、労働力需給も引き締まり状態を続けている。

企業の借入れ需要はこのところ盛り上がりを示しており、銀行の融資態度が抑制色を強めるに伴って、これまでみられた企業の借入れ容易感はいだいに薄らぎつつある。貸出金利は小幅ながら上昇を続け、債券市況も軟弱に推移している。

11月の国際収支は、総合で2ヵ月連続して大幅赤字を示し、外貨準備も引き続き減少した。輸入の増勢には依然衰えがみられない一方、輸出もこのところ停滞傾向をやや強めているため、季節調整後の貿易収支の黒字幅は更に縮小した。海外環境がきびしさを加えつつある情勢のもとで、このように貿易収支の改善が足踏み状態を続け、国際

収支が依然大幅な赤字基調にあることは注意を要する。

#### 生産、出荷は根強い増加

前月やや伸び悩んだ鉱工業生産(季節調整済み)は、11月の速報で前月比+2.4%と再び大幅に増加した。これには、前月著減した鉄道車両や、ここしばらく伸び悩んでいたボイラー・原動機等の反動増が影響している点はいなめないが、最近の動きをならしてみると、金融引締め措置実施後も相当な増勢が続き、前年同月比の伸び率も2割増前後の高水準で推移している。財別にみると、各財一様に増加したが、とくに一般資本財がボイラー・原動機、化学機械、運搬機械等の増加から著増し、輸送機械や耐久消費財もかなりの増加となったほか、生産財も鉄鋼の減産にもかかわらず、石油、非鉄等を中心に根強い増加を示した。

鉱工業出荷(季節調整済み)も10月減少のあと、11月(速報)は前月比+3.1%と大幅に増加した。これも生産の場合とはほぼ同様に一時的要因も見のがせないが、ならしてみるとかなりの増加基調にある。財別には、民生用電機の反動減などから耐久消費財がかなりの減少となったほかは各財とも増加した。なかでも、このところ伸び悩んでいた設備投資関連の一般資本財が著増したのが目立ち、また、生産財も鉄鋼、非鉄、化学の増加にさええられて、ここ数ヵ月来みられなかったほどの増加を示した。

11月の生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は前月比+2.8%と8月来の増勢を持続したが、以上のような出荷の大幅増を映じて、製品在庫率

(109.7)は前月よりわずかながら低下した。

この間、最近における国際情勢の変化に伴って産業界では先行き警戒観が台頭し、大企業のなかには設備投資態度が慎重化するきざしもようやくみられはじめている。また中小企業の機械買付け意欲も、このところいくぶん弱まりをみせているようである。しかし、労働力節約、国際競争力強化などの投資誘因が強いうえ、資金面の裏付けもあって、ごく一部を除きさしあたり投資計画を既定方針どおり押し進めようとする向きが多く、先行き設備投資は多少鈍るとしても、当面なお根強い拡大を続けるものとみられる。先行指標である機械受注(海運を除く民需、季節調整済み)の動きをみても、9月、10月をならしてみると、増勢はやや鈍っているが、なお高水準を維持している。

労働力需給の基調は依然として引き締まり状態で推移しており、企業の高収益持続とあいまって、賃金は特別給与を含め根強い上昇傾向をたどっている。こうした情勢を背景に、個人消費は堅調な動きを続けており、現に、最近の全国百貨店の売上高が耐久消費財等を中心に高率の伸びを示しているのは、その一端を物語るものといえよう。

#### 主力商品を中心に商況の地合いやや弱まる

最近の商品市況をみると、繊維がほぼ軒並み軟化し、鉄鋼も条鋼類が下値を追ったほか、銅も小反落するなど主力商品を中心に弱含みを示す商品が目だった。この背景には、海外相場安や端境期入りなど商品により個別の事情はあるにしても、最近における海外情勢の変化をながめて先行き不安感がやや広まり、これに伴って、実需筋や流通段階の手当て態度が慎重化しつつあることも見のがせない。このように、最近の商品市況はこれまでの堅調さが多少薄らいできてきているものの、根強

い需要の増加を背景に、セメント、基礎薬品類、亜鉛、木材等強含みで推移する商品も少なくなく、全体としてみると、目先市況が一本調子で軟化するような地合いにはないようである。

このような情勢を映じて、本行卸売物価は11月には前月比+0.5%とかなりの上昇を続けたあと、12月は鉄鋼、非鉄が下落したものの、石油・石炭、雑品目等の値上がりから上旬、中旬とも保合いとなった。なお、ここ数ヶ月来強含み傾向を続けてきた工業製品価格は、12月にはいってからは微落した。

一方、消費者物価(東京)の動きをみると、8月以来大幅な値上りを続けてきた食料(野菜、くだもの、鮮魚)の反落が大きく響いて、11月は前月の水準で保合ったが、前年同月比伸び率は+6.1%と一段高を示した。また季節商品を除いても、前月比+0.8%と騰勢は収まらず、依然として根強い上昇基調を維持している。

#### 企業の借入れ容易感薄らぐ

11月の銀行券は、月中を通じてみると根強い増勢を続け(本年331億円の増発、前年同388億円)、月中平均発行高の前年同月比伸び率は+17.5%と更に水準を高めた。一方、前2ヵ月前年を大幅に上回る散超を続けてきた財政資金は、交付金や一般諸払いの支払いがかさんだものの、米代金の支払いが前年以下にとどまり、租税や郵便貯金の受入れも好伸したため、ほぼ前年並みの散超(本年1,927億円、前年1,935億円)となった。このような情勢に対処して、本行は前月同様主として短資業者に対する政府短期証券の売却によって市場の余剰資金を吸収した。この間金融市場は引きゆるみ感を示すことなく推移し、月末近くには年末月を控えて小締まりざみとなり、月明け後コール・レートは各条件物とも日歩1厘上昇した。

12月にはいつてから銀行券は根強い増勢を続け、財政資金は中旬までかなりの引揚超過となったが、金融市場は引き締まり基調のうちにもおおむね平静に推移している。

11月の全国銀行貸出増加額は、月中3,098億円と前年同月を12%上回った。他方、相互銀行、信用金庫など中小企業金融機関の貸出も月により一高一低はあるものの、基調としては根強い増勢を示している。都市銀行を中心に銀行の融資態度が抑制色を強めているなかで、当月の貸出が上記のようにかなり増加したのは、決算資金需要をはじめ借入れ需要が全般的に盛り上がりつつあるためとみられる。企業では、最近における銀行の融資態度をながめてこれまでみられたような借入れ容易感はしだいに薄らぎつつあり、その資金調達態度に真剣みがかわってきているようである。このような企業の資金繰り感の変化は、11月調査の本行「主要企業短期経済観測」、「中小企業短期経済観測」の結果からもうかがわれる。なお、貸出金利は小幅ながら上昇を続け、10月末の約定平均金利は5月以来5か月ぶりに日歩2銭台となった。

公社債市況の動きをみると、11月下旬に国債、政保債を除き各債券ともかなりの軟化を示したあとも、先行き金融情勢の見通しもからんで依然軟弱な地合いが続いており、新発債の消化の足どりも更に重くなっている。

#### 貿易収支の改善進まず

11月の国際収支は、貿易外収支や長期資本収支がほぼ例月並みの赤字を持続したうえ、貿易収支の黒字幅が目だって縮小したため、総合収支では94百万ドルの赤字と引き続き大幅の逆調を示した。なお、金融勘定では、為替銀行の短期資産・負債バランスは海外金利の先高などを見越した外銀借入れの増加から悪化を続け、外貨準備も前月

に続いて相当な減少となった。

貿易収支の動きを季節調整後でみると、輸入が相変わらず根強い増勢を続けている一方、輸出は前月来の停滞傾向をやや強めたため、当月の黒字幅は更に縮小し、貿易収支のみを季節調整した基礎収支は引き続き大幅な赤字を示している。

11月の輸出は前年同月比-1%と伸び悩み、季節調整後の実勢でも前月をかなり下回った。これには船舶輸出の停滞などが少なからず響いているとはいえ、ここ一両月輸出の回復の足どりが目だって鈍くなっている点はいなめない。品目別(通関ベース)には、船舶の不振をはじめ食料、繊維、化学、機械(テレビ、ラジオ、光学機械)等不ぞえ裡に推移している商品が少なくなき、また地域別には鉄鋼の増加などから米国向けがやや持ち直したものの、西欧向けが前年を大幅に下回り、東南アジア向けも伸び悩んでいる。11月の輸出信用状は前年同月比+14%と久々に好伸し、季節調整後でも相当増加した。品目別には鉄鋼が、地域別には米国向けが、それぞれかなりの伸びを示した点が目だったが、12月にはいつてから輸出信用状は再び伸び悩みぎみに推移している。

一方、11月の輸入は季節調整後で前月をかなり上回り、前年同月比でも+19%と高水準を持続している。品目別には、これまでと同様、食料品、繊維原料等が落ち着いている反面、石油、石炭、木材等は相変わらず根強い増勢を続け、機械類や雑品目の輸入もかなりの増加基調にある。輸入承認の動きをみると、11月は前年同月比+89%と激増した。これには、輸入保証金率の引上げを見越した輸入承認の取急ぎが大きく響いているが、12月にはいつてからも輸入先行指標はかなりの伸びを続けている。

(昭和42年12月26日)