

国内経済情勢

概観

本行は経済活動の調整を促進するため、年初早々公定歩合の再引上げを実施したが、一方海外環境も、米国によるドル防衛措置の強化など、さらにきびしさを加えつつある。このような内外情勢の変化に対応して産業界の先行き警戒観は強まり、生産・投資計画を再検討しようとする気運が生じはじめている。このため流通在庫調整の動きがやや強まり、これに伴って商品市況面では弱含み気配が徐々に広がっている。また、設備投資の先行指標である機械受注の足どりにもようやく増勢頭打ちの気配がうかがわれる。しかし、当面最終需要がさして衰えをみせていないため、このような慎重ムードの高まりも、いまだ生産・投資計画の大幅な圧縮に結びつくまでには至らない向きが多いようにみられ、経済活動は根強い拡大傾向を改めていない。また、労働力需給も依然ひっ迫裡に推移している。

一方、金融面では、引締めの影響はしだいに広がりつつあり、銀行の融資抑制態度が強まるに伴って、企業の資金調達態度にも真剣み加わってきている。コール・レートは12月初めに次いで年初再び上昇し、債券市況も一段と軟化し、これに伴って国債、金融債などの起債条件の改訂が決定された。

12月の国際収支は、季節的要因に加え、長期外資の一時的流入増もあってかなりの黒字となったが、季節性を除去した実勢では、輸入の根強い増勢と輸出の伸び悩みから貿易収支の改善ははかどらず、国際収支は依然大幅の赤字基調を続けている。

生産、出荷の増加基調続く

鉱工業生産(40年基準、新指数、季節調整済み)は、11月に+2.5%と大幅に増加し、金融引締めの実施された9月以降をならしてみても、引締め前数ヵ月の水準を上回る増勢を持続した。12月も、速報ベースでは、前月比+1.1%と続伸し、依然根強い上昇基調をたどっている。12月の速報によって財別の動きをうかがうと、輸送機械は減少したが、一般資本財は、一般機械や電気機械の生産増から大幅な増加となったほか、耐久消費財、生産財もそれぞれかなりの増加を示した。

一方、11月の鉱工業出荷(同上、季節調整済み)は、前月急減した鉄道車両の反動増などもあり、前月比+2.6%と目だって増加し、12月の速報でも前月比+0.8%と引き続き増加した。財別(12月速報ベース)には、生産財が鉄鋼の減少を主因に微減したものの、耐久消費財が家庭用電機などの出荷増から著増し、また前月急増した一般資本財も引き続き増加を示した。

生産者製品在庫(同上、季節調整済み)は、11月も前月比+2.4%とかなりの増勢を持続したが、12月は、速報ベースでみるかぎり小幅の増加にとどまり、製品在庫率(85.9)は前月比横ばいとなった。

設備投資は、一般資本財の出荷がこのところ相当な伸びを続けている点などから推して、なおかなりのテンポで増加しているものとみられる。この間、内外環境の変化に伴う先行き警戒観の強まりから、大企業の一部には新規投資計画の決定をいましばらく見合わせ、あるいはこれを繰り延べようとする動きもみられはじめており、設備投資の半年ないしそれ以上の先行指標である機械受注(海運を除く民需、季節調整済み)も、12月には前月比-18.5%と減少し、これまでの顕著な増勢に

ようやく頭打ちの気配がうかがわれる。もっとも、10～12月期をならしてみると、依然かなりの増加基調にあり、また企業としても、末端実需が依然堅調で、先行きについて目下のところ確たる見通しをたてがたい局面にあるだけに、投資計画をここで大幅に圧縮するまでには至らない向きが多いようである。

以上のような根強い生産・投資活動の持続を背景に、労働力需給は引き締まりの度を加え、11月の求職倍率(季節調整済み、0.85)はさらに低下した。また、本年3月の新規学卒者の需給状況を見ても、就職希望者の減少が著しい中卒はもとより、高卒についても求人倍率は一段と高まっている。

個人消費は引き続き堅調に推移しているものとみられる。12月の全国百貨店の売上高は、年末手当をあて込んだ早めの購入もあって、それまでの一両月に比べるといくぶん伸び悩んだが、年明け後東京百貨店の売上高でみるかぎり、再びかなりの伸び率を示している。

商品市況面では弱含み気配やや広がる

昨年末からごく最近までの商品市況をみると、繊維が、綿糸の急騰を中心にほぼ全面高となったほかは、鉄鋼が相変わらず軟弱な地合いを続けているのをはじめ、非鉄(銅、鉛)、石油、紙など弱含みを示す商品が多く、また、これまで強含みに推移してきた基礎薬品類の一部などにも、ようやく天井感がみられはじめている。

このように、繊維等一部を除いては弱含み気配が徐々に広がりつつあるが、その背景として、内外環境の変化に伴う先行き警戒観の高まりが仮需の減退を誘い、在庫調整の動きをやや強めている点を見のがすことはできない。もっとも、軟化を示す商品についても、末端実需は依然根強さを失っておらず、目先急速に減退するきざしもみられないものが多いため、商況の基調はなお底堅さを保っているとみることができよう。

以上のような情勢を映じ、本行卸売物価(40年基準、新指数)は、12月には前月比+0.1%と、こ

こ数か月の動き(8月+0.3%、9～11月各+0.4%)に比べ騰勢はやや鈍化した。更年後も、1月上旬は繊維の反騰、木材の上昇にもかかわらず、鉄鋼、非鉄の下落が響いて前旬比+0.1%の微騰となり、中旬もその水準で保合うなど、やや落着きぎみに推移している。なお、42年中の卸売物価は、年平均で前年比+1.9%と前年(+2.4%)に続きかなりの上昇を示した。

一方、消費者物価(東京)は、11月には食料品の反落から保合いとなったあと、12月には前月比+0.4%と再び上昇し、1月も生鮮食料品の値上がりを主因に、前月比+0.8%と連騰を示した。

ちなみに、42年の消費者物価(年平均)は、春から夏にかけての落着きがひびいて前年比+4.1%とここ一兩年の上昇率を下回ったが、騰勢に転じた8月以降では、前年同期比+4.9%とかなり水準を高めている。

銀行の融資抑制態度強まる

12月の財政資金は、租税や郵便貯金の受入れ増大にもかかわらず、米代金の支払が多額に上ったうえ、公共事業費などの支払もかさんだため、払超額は2,812億円と前年(1,716億円)を大幅に上回った。しかし、銀行券が年末月の関係から多額の増発(5,992億円、前年5,042億円)となったため、市場の資金不足はかなりの額に上り、本行は短資業者向け政府短期証券の買もどしや長期債の買入れなどを実施した。このような情勢を映じ、コール市況は小締まり模様を続け、12月初めに1厘上昇したコール・レートは、年初早々公定歩合の引上げもあって各条件物ともさらに1厘上昇し、前年春ごろの水準に比べ5厘高となった。

1月にはいって、財政資金はかなりの揚超(本年5,280億円、前年4,542億円)となったが、他方、銀行券は季節的に大幅な還流を示した(本年4,696億円、前年3,852億円)ため、金融市場は引き締まり基調のうちにも平静に推移した。

なお、銀行券は所得の増大や個人消費の堅調などを背景に、昨年初来はほぼ一貫して増勢基調をたどり、12月の月中平均発行高の前年同月比伸び率

は+17.1%となり、年間を通じてみると前年比+16.4%と一段高(41年+14.0%)を示した。更年後も根強い増勢は依然衰えをみせず、1月の月中平均発行高は、前年同月比+17.4%と高水準を継続した。

銀行の融資態度はさらに抑制色を強めつつあり、12月の全国銀行貸出増加額は6,294億円と、前年を19%下回った。業態別には、都市銀行が前年を29%下回ったほか、地方銀行、長期信用銀行の貸出も程度の差はあるにせよ、それぞれ前年水準以下にとどまった。ただ中小企業金融機関の貸出は、総じてみると相変わらず根強い増勢を続けている。

このように、銀行の融資抑制態度が強まるにつれ、企業の資金調達態度にも真剣みが加わりつつあり、先行きに備えて借入先の拡大や、外資の取入れを図るなどの措置をとる一方、これまで温存していた手元預金を取りくずし、手持ち有価証券の売却を進めようとする動きも徐々に広がっている。こうした情勢を映じ、昨秋来小幅の上昇にとどまっていた貸出金利も、年明け後、その上げ足はさすがに速まっているようである。

公社債市況はこのところ軟弱な地合いが続いていたが、年明け後公定歩合の再引上げをみるに及んで、久しく下げ止まっていた国債が下落したほか、各債券とも大幅に軟化し、既発債の市中利回りと新発債の応募者利回りとの開きは一段と拡大した。このような情勢に対処して、国債、利付金融債などの発行条件が2月発行分から改訂された。

国際収支の改善依然進まず

12月の国際収支は、經常収支が輸出の季節的な増加を主因にかなりの黒字となったほか、これまで大幅な逆調を続けてきた長期資本収支が、外資取入れの集中から小幅の赤字にとどまったため、総合収支では75百万ドルの受超となり、外貨準備も増加した。

季節調整後の貿易収支の動きをみると、輸出は多少持ち直したものの、輸入も一段高となったた

め、黒字幅は著しく縮小した前月と大差なく、貿易収支のみを季節調整した基礎収支じりは、ここ3ヵ月間引締め前の赤字幅をむしろ上回ったままの状態で推移している。

なお、42年中の国際収支を大観すると、貿易収支の黒字幅が前年に比べ半減した(42年1,161百万ドル、41年2,273百万ドル)うえ、貿易外収支の赤字幅もさらに拡大したため、短期資本収支が相当の受超となったにもかかわらず、総合収支では571百万ドルの逆調と前年(335百万ドルの黒字)に比べ9億ドル以上の大幅悪化を示した。

12月の輸出は、前年同月比で+2%の小幅増加にとどまったが、季節調整後の実勢では前月をかなり上回った。もっとも、その水準は9、10両月に及ばず、ここ一両月の足踏み状態を大きく改めるに至っていない。品目別(通関ベース)には、自動車の好伸が目だっているほかは総じて不ざえ裡に推移しており、これまで輸出の伸びをささえてきた船舶は、このところ停滞模様を示し、また、鉄鋼、電機、化学等、内需堅調から輸出意欲にいまひとつ盛り上がりや欠いて伸び悩んでいるものも少なくない。輸出信用状の動きをみると、12月は前2ヵ月好伸の反動もあって前年同月比+1%、季節調整後でも前月を相当下回るなど伸び悩み、品目別には繊維、化学製品が、地域別にはアジア向けが、それぞれ目だった不振を示したが、更年後には全体として持ち直す動きをみせている。

一方、このところ根強い増勢をたどっている輸入は、12月も季節調整後の実勢で前月を相当上回り、前年同月比でも+27%の高水準となった。通関ベースで品目別の動きをみると、繊維原料が落着きを続け、くず鉄もようやく減勢に転じたが、反面、石油、木材等の増勢に依然衰えがみられず、また機械類の増加もかなり目だっている。先行指標面では、12月の輸入承認は季節調整後で前月を大幅に下回った。しかし、これは前月の承認取急ぎの反動によるもので、目先高水準の基調が大きく改まるという情勢にはないようである。

(昭和43年2月2日)