

国内経済情勢

概 観

石油問題は経済各面に広範な影響を及ぼしはじめており、当面生産、出荷の大幅減少が見込まれるほか、それを見越した買急ぎ・売控えの動きなどから商品市況は12月上、中旬にかけて全面的に急騰した。卸売物価も12月は朝鮮動乱時にも例をみない異常な高騰となった。

この間銀行貸出やマネー・サプライの伸びは一段と鈍化し、金利水準も全般的に急速な上昇が続いている。企業の借入れ需要は資材価格の急騰、先行きに備えた手元温存の動きなどからこのところ一段と増勢を強めている。

一方国際収支面では、11月も9ヵ月連続、しかも既往最高の赤字を記録し、外貨準備は大幅な減少を続けた。なお、米ドル直物相場は年明け後300円にまで上昇した。

日本銀行は、当面の憂慮すべき事態に対処し、財政の緊縮方針など政府の施策とあいまって総需要のいっそうの抑制を図るため、公定歩合を12月22日から2.0%引き上げるとともに、預金準備率の引上げを実施した。これに伴い預金金利を含め金利水準全般の引上げが行われた。

生産、出荷の伸び悩み目だつ

11月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月比+0.4%と小幅の増加にとどまった。これは、一部業種で石油・電力消費規制に伴う生産抑制の

動きがみられたこと(セメント、石油製品、アルミ等)のほか、工場事故(ポリエチレン、塩ビ樹脂)や原材料入手難(銅電線ケーブル、ステレオ等)などが響いたものである。財別にみると、消費財が増加した一方、生産財は微増にとどまり、また一般資本財、建設資材は微減した。なお12月は石油・電力消費規制本格化に伴い、大幅な減産となったものとみられる。

鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は前月著増のあと、11月は生産同様前月比+0.4%と伸び悩んだ。財別には、一般資本財、非耐久消費財が小幅ながら増加を続けた反面、建設資材、生産財(段ボール原紙、塩ビ樹脂等)、耐久消費財(カラーテレビ、電気冷蔵庫等)は減少した。商品によっては、出し値引上げを控えた出荷抑制の動きも影響しているとみられる。

この間、生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は出荷の伸び悩みを映じて+0.4%と小幅ながら増加したが、生産者製品在庫率指数(同)は85.7と前月並みの低水準にとどまった。

11月の設備投資関連指標の動きをみると、一般資本財出荷(季節調整済み、速報)は前月著増のあと、前月比+0.7%といくぶん増加した。また、建設工事受注額民間産業分(季節調整済み、速報)も前月比+1.1%の微増にとどまった。このところ、資金繰り難やビル建設の規制から商社・不動産等の発注が漸減傾向にあるほか、製造業関係でも、石油問題発生以後、情勢見通し難から引合いがそのまま正規の発注へと結びつかない事例がふ

えてきている。これに対し、官公庁分(季節調整済み、速報)は、上期から繰り延べられた大口工事分の発注等から、当月も前月比+7.1%と引き続き増加した。

11月の全国百貨店売上高は、消費者の買急ぎ態度を映じた食料品と、値上がりの顕著な衣料品がともに3割台の著伸を示したことを主因に、前年同月比+29.7%と再び伸びを高めた。

11月の労働関連指標をみると、求人数は製造業を中心にかなり減少したものの、求職数がこれを上回る減少率を示したため、有効求人倍率(季節調整済み)は1.91と前月(1.86)よりやや高まった。

卸売物価は異常高

12月の商品市況をみると、原油供給削減に伴うメーカー等の出荷抑制姿勢や仮需の動きを背景に需給がいつそうひっ迫したため、各商品とも総じて急騰を続けた。もっとも鉄鋼、電気銅、木材等では、下旬ごろ以降さすがに金融引締め強化から買い意欲が一服きみとなり、異常高のまま保合ないし訂正安商状を示している。

卸売物価は11月前月比+3.2%と異常な高騰となったあと、12月に入っても、化学製品、パルプ・紙、石油・石炭等需給ひっ迫品目を中心にメーカー出し値の大幅引上げが続き、前月比+7.1%(旬別には上旬+3.5%、中旬+1.2%、下旬+1.5%)と朝鮮動乱時にも例をみない暴騰となった(前年同月比上昇率+29.0%)。なお、年末近くに発表された原油価格の第2次大幅引上げによって、今後、関連商品のコストがさらに上昇し、これが需給ひっ迫品目を中心に製品価格へ転嫁されることが懸念されるため、卸売物価の先行きは楽観を許さない。

この間、11月の輸入物価は外国為替相場が円安

で推移した影響もあって、前月比+7.1%と最近にない大幅上昇を示し、また輸出物価も同様+4.4%と続騰した。

12月の消費者物価(東京、速報)は、前月比+2.8%と大幅続騰し、前年同月比上昇率は一挙に+17.0%(前月同+14.9%)に達した。季節商品が正月を控えて値上がりしたことに加え、住居費(塩ビ高騰による修繕費の上昇)、光熱費(灯油、プロパン)、雑費(自動車費、文房具)等各費目で卸売物価上昇の波及が目だった。季節商品を除く総合では前月比+2.7%と30年代以降最大の月間上昇率を記録した。

マネー・サプライの伸びさらに鈍化

12月の金融市場では、銀行券が21,629億円の発行超となった(前年同19,125億円)うえ、財政資金対民間揚超額も、外為会計が2,603億円と引き続き多額の揚超(前年同月1,314億円の払超)を示したことなどから、月中2,353億円(前年同1,508億円)に達した。このため、月中資金不足額は24,764億円の巨額に達し(前年同21,096億円)、日本銀行は主として債券および手形の買入れで調整した。

この間、コール市場は通月繁忙裡に推移し、コール・レートは3日に0.5%、14日に0.25%それぞれ上昇し、また22日には公定歩合引上げに伴いさらに上昇した(31日には0.5%低下、無条件物出し手レート11.5%)。また手形売買市場でも、都市銀行が売却意欲を強める一方地方銀行等買い手筋はポジション悪化から買い余力乏しく出合いは一段と窮屈化、手形売買レートは3日に0.5%、22日にさらに1.5%上昇した(買い手レート12.25%)。

12月の銀行券平均発行高の前年同月比伸び率は、+25.4%と年初来はじめて26%台を下回り、季節調整後前月比でも+0.5%の増加にとどまっ

た。前年には大半12月に支給された公務員給与と追払いが、本年は10～11月に繰り上がったことなど一時的要因も影響しているが、銀行券は大勢として緩やかながら増勢鈍化傾向を続けているものと思われる。一方、11月のマネー・サプライは、金融引締めや対外資産の流出を映じて前年同月比+21.2%(前月同+23.9%)と一段と伸び率を鈍化し、とくに定期性預金を含む広義マネー・サプライでは同+17.3%(前月同+18.4%)まで低下した。

11月の全国銀行貸出増加額は、各行の貸出抑制努力を映じて前年同月比-35.6%にとどまり、この結果月末残高の前年比伸び率は+18.4%に低下した(ピークは47年12月、+25.6%)。この間実質預金も、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行とも法人預金のはく落を主因に著しい伸び悩みを示しており、資金ポジションは目だって悪化している。一方、中小企業金融機関の貸出も、貸出態度の慎重化を映じ、引き続き前年同月を下回る増加にとどまった。

企業の借入れ需要は、輸入はね資金、決算資金、資材の大幅値上がりなどに伴う所要資金増など各種運転資金需要の増高に加え、先行きに備えた手元現預金水準維持の要請もこのところ一段と高まっているため、増勢を強めている。しかし上記のように貸出が抑制されているため、企業の資金繰り繁忙感は強まり、法人税の延納や賞与の社内預金への預入勧奨などの動きが目だった。

11月の全国銀行貸出約定平均金利は、月中0.138%の上昇と引き続きかなりの利上げとなった。これはこれまで出遅れていた中堅・中小企業向け金利引上げも進捗をみたためである。とくに都市銀行では、大幅な上昇が続いた結果、当月末金利水準(7.810%)がはじめて地方銀行(同7.766%)を上

回るに至った。

12月の公社債市況は、条件付売買分などを中心に軟化商状を強めた。これは主として、農林系統金融機関、官庁共済組合などが買控え態度を続けたため、既発債の市場利回りは新発債応募者利回りから大きく乖離するに至った。このため国債はじめ各種債券の応募者利回りは、公定歩合引上げを契機に1月発行分から引き上げられることとなった。

一方、株式市況は、外人売りや景況見通し難から12月に入ってからほぼ一貫して下げ続け、旧ダウ平均は18日に3,958円と、当年最安値を更新した。その後は下げ過ぎ訂正気運もでたが、総じて不ぞえ裡に推移している。

11月の国際収支は既往最高の赤字

11月の国際収支は、9ヵ月連続の赤字となり、その幅も1,711百万ドルと既往最高を記録した。これは、貿易収支の黒字が船舶輸出の著増を主因に前月を上回ったものの、資本取引の面で証券投資や短期資本等が大幅な流出超を示したことによる。なお、こうした当月の赤字幅拡大の中には、外国為替市場の円安傾向に伴うリーズ・アンド・ラグズ的な動きを反映した面もあるとみられる。貿易収支を季節調整後でみると、545百万ドルの黒字と徐々に5億ドル台の黒字となった。

11月の輸出を通関ベースでみると、前年同月比+39.2%(邦貨表示額では+22.6%)と高い伸びを示した。鉄鋼、自動車、化学製品等を中心とした輸出価格の上昇が著しく、これが引き続き輸出増加の主因となっているが、当月は数量面でも船舶を中心にかかなりの増加となった。地域別にみると、米国向けは自動車が引き続き増加したものの、鉄鋼、繊維等の不振から全体としては低調裡

に推移、他方、西欧、アフリカ向けは船舶の著増を主因に高い伸びを示した。なお、12月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は鉄鋼等を中心に前月比+1.7%と増勢を持続した。

11月の輸入(通関ベース)は、前年同月比+69.6%(邦貨表示額では+49.6%)と高い伸びを続けた。もっとも、これは原油、非鉄金属鉱等を中心に価格上昇が著しいためであり、輸入数量の伸びは原油供給削減もいくぶん影響して鈍化を示している。輸入額を品目別にみると、木材、機械、大豆等が前月集中の反動もあって若干減少した反面、原油、非鉄金属鉱等が一段と高い伸びを示した。

12月の外国為替市場では、通月外貨需給が逼迫基調で推移し、インター・バンク米ドル直物中心相場は実勢強含みのうちに280円を続けた。一方、先物相場は中旬以降再び上げ歩調に転じ、とくに産油諸国が原油大幅値上げを発表した下旬中央以降は3ヵ月以上の先物がすべて300円の大台に乗せた。なお年明け後7日には、直物中心相場が300円近くに上昇、直先スプレッドはいくぶん縮小をみた。

12月の外貨準備高は月中950百万ドル減と引き続き大幅に減少し、年末残高は12,246百万ドルとなった。

(昭和49年1月11日)