

49/12

国内経済情勢

概観

国内最終需要の伸び悩みに加えて、輸出の先細り懸念も強まっているところから、多くの業種で製品在庫過剰感が高まっている。これを背景に減産強化の動きが広がっており、また労働力需給もかなり緩和してきている。

こうしたなかで、商品市況は一部に下げ止まったものもみられた。また消費者物価は、10月急騰のあと、11月も基調としては根強い騰勢を示した。

金融面では、銀行券の伸び率は引き続き低下している。また企業の手元流動性は低下を続け、年末を控えて資金繰りひっ迫感は大企業を中心に一段と高まっている。

10月の国際収支は、貿易収支の黒字が増加したほか、長期資本収支も前月に引き続き流入超となったため、総合収支の黒字が拡大した。

減産強化の動き一段と広がる

10月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月微増のあと-1.2%と減少した。自動車等が増産となり、鉄鋼も前月比横ばいとなったが、その他の多くの業種では在庫累増に対処した減産強化の動きがさらに広がっている。

10月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)は、前月比+2.1%とかなり増加したが、これは船舶の引渡し集中によるもので、これを除けば同-2.1%の減少となる。財別にみると、耐久消費財、資本財輸送機械(船舶を除く)が自動車の出荷増を中心に増加したが、建設資材や非耐久消費財は実需の

停滞を映じて引き続き減少し、生産財も需要業界の減産継続による需要減退から一段と落ち込んだ。

10月の鉱工業生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、前月比+2.0%と引き続き増加し、とくに化学、紙・パルプ、非鉄、金属製品等の増加が目だった。生産者製品在庫率指数(45年=100、季節調整済み、速報)は、130.1(前月同130.3)とわずかながら低下したが、これは、前記船舶の出荷増が大きく響いたためで、これを除いた実勢では引き続き上昇した。

11月時点調査の日本銀行「主要企業短期経済観測」によれば、製造業ではこのところ製品の供給超過感や在庫過剰感が一段と強まり、これら判断指標の水準はいずれも調査開始以来のピークとなった。もっとも先行き3月へかけては、供給超過感、在庫過剰感ともいくぶん後退すると見込まれている。

10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、前月横ばいのあと前月比-3.7%とかなりの減少となった。機械受注額(船舶を除く民需、季節調整済み)は、前月増加の反動のほか、設備投資繰延べの動きもみられたことなどから前月比-30.3%と減少した。また建設工事受注額民間産業分(季節調整済み、速報)も9月に増加のあと、10月は前月比-14.3%と減少した。

なお前記「主要企業短期経済観測」によれば、設備過剰感が急速に高まっており、製造業の49年度設備投資計画(工事ベース)は、名目では前年度比+27.9%の増加(前回8月調査に比べ若干の増額修正)となったものの、資材価格の上昇見込み

などで調整してみた数量ベースでは同 -4.6% の減少(同若干の減額修正)となった。

10月の全国百貨店売上高(季節調整済み)は、前月比 -7.6% の減少となった(前年同月比では +16.6%)。これは、前月好伸の反動といった面もあるが、消費者物価の根強い騰勢や所得の伸び悩みなどを映じて個人の購買態度が慎重化していることもかなり響いている。また11月の乗用車(軽自動車を除く)新車登録台数は、前年同月比 -8.0%(前月同 -5.7%)となった。

10月の労働関連指標をみると、有効求人倍率(季節調整済み)は、0.96倍(前月1.04倍)と前回景気調整期のボトム(47年1月の0.98倍)を下回る水準に低下し、労働力需給はかなり緩和してきている。これは、企業の求人手控え、求職者数の増加によるものである。また名目賃金は、所定外労働時間削減の影響や公務員給与と差額追払いの遅れ(前年は10~11月に支給)などから、前年同月比 +22.5%と前月(同+26.7%)に比べかなりの落込みを示し、実質賃金も同 -2.9%(前月同 +2.4%)と前年水準を下回った。

商品市況の一部に下げ止まり

11月の商品市況をみると、非鉄(銅、亜鉛等)、紙が統落したが、天然糸、化学品が上伸し、鉄鋼、木材が下げ止まった。これには、実需にさしたる動意がうかがわれないものの、ほぼ全業種にわたって減産が強化され、供給が一段と細っていることがかなり響いているが、一部商品(条鋼類、天然糸、木材等)については在庫補充買もみられる。また天然糸については不況カルテルの申請(綿糸、そ毛糸)をはやした面も見のがせない。

卸売物価は、10月に前月比 +0.5%の上昇を示したあと、11月に入って、上旬は食料品等の値上がりから前旬比 +0.4%と引き続き上昇したが、中旬は保合いとなった(中旬の前年同月比 +25.1%)。

11月の消費者物価(東京、速報)は、野菜、果物が大幅に下落した一方、タクシー料金、ガソリン代などが値上がりし、前月比 +0.5%(前年同月比 +24.4%)の上昇となった。もっとも季節商品を除く総合でみると、同+1.0%(同+24.1%)と根強い騰勢を示している。

企業の手元流動性は引き続き低下

11月の金融市場をみると、銀行券は2,220億円の発行超(前年同1,386億円)となった一方、財政資金は、地方交付金や米代金の支払いが増加したほか、前年巨額の揚超を記録した外為会計が小幅の揚超にとどまったことも大きく響き、12,574億円の払超と前年(同3,212億円)を大幅に上回った。このため月中10,470億円の資金余剰(前年同1,651億円)となり、日本銀行は、主として買入手形の期日落ちでこれを吸収した。

この間コール市場では、年末繁忙期を控えて都市銀行の取入れ需要が引き続き強かったため、通月引き締め基調で推移し、コール・レートは11月22日に0.5%上昇した(12月3日にはさらに0.5%上昇、無条件物出し手レート13.50%)。一方手形売買市場では、都市銀行筋の売り意欲が一段と強まったのに対し、買い手筋は年末の資金ポジション悪化見通しなどから買い控えたため、出合いは通月低調裡に推移した(月末手形買い手レート13.75%)。

11月の銀行券平均発行高の前年同月比は +17.6%と前月(同+18.6%)に引き続き低下した。10月の広義マネー・サプライ(定期性預金を含む)は、前年同月比 +10.7%とほぼ前月(同+10.6%)並みの伸びとなった。

10月の全国銀行貸出は、月中2,771億円の増加(前年同2,707億円)となり、月末残高の前年比伸び率は +11.7%と低下傾向を持続した。また中小企業金融機関貸出の増勢も引き続き鈍化しているが、政府系中小3機関の貸出は融資枠追加を映じ

て高い伸びが続いている。

この間企業金融の動向をみると、頃来の滞貨、減産資金等に加え年末にかけて季節的な資金需要もかさむため、大企業の資金調達態度は一段と真剣みを増している。前記「主要企業短期経済観測」によれば、ほとんどの企業が金融機関の貸出態度を厳しいとみているなかで、手元流動性は引き続き低下し、資金繰りひっ迫感もさらに強まっている。なお中小企業では、政府系中小3機関からの調達、生産・在庫調整の進捗などもあって、ひっ迫感の強まりは概して大企業ほどではないようにかがわれる。

10月の全国銀行貸出約定平均金利は、当月から実施された長期金利の引上げを映じて、月中+0.029%の上昇と前月の上昇幅(同+0.016%)を上回った。

11月の公社債市況は、上旬中強含みに推移したあと、中旬以降はやや地合い軟弱となり、とくに条件付売買レートは買いが細ったことなどから上昇に転じた。一方株式市況は、通月ほぼ上伸歩調をたどり、月末近く旧ダウ平均で3,900円台を回復して越月した。

10月の総合収支は黒字幅を拡大

10月の国際収支は、総合収支で354百万ドルの黒字と前月(128百万ドルの黒字)に比べ黒字幅を拡大した。これは、特殊要因もあって輸出が著増し貿易収支の黒字が一段と増加したほか、長期資本収支も前月に引き続きオイル・マネーの流入から流入超となり、さらに貿易外収支も投資収益の受取り増を主因に赤字幅を縮小したためである。なお季節調整後でみた貿易収支の黒字幅は、既往

最高の924百万ドルとなった(前月230百万ドル)。

10月の輸出(通関ベース、季節調整済み)は、前月比+15.9%の伸びを示した(前年同月比+63.9%)。輸出数量は、船舶、鉄鋼が前月からのずれ込みもあって著増したほか、一般機械、二輪自動車等も上伸したため、大幅増となった。また輸出価格も、繊維品が引き続き下落したものの、鉄鋼、自動車等がかなりの上昇を示したため、総じてみれば若干上昇した。地域別輸出金額(通関ベース、季節調整済み)をみると、米国向けが鉄鋼等を中心に持ち直したほか、中近東・中南米・共産圏向け等が好伸した反面、東南アジア向けは引き続き不振であった。

11月の輸出信用状接受高(季節調整済み)は、前月比-3.3%(前月+8.6%)と再び減少した。

10月の輸入(通関ベース、季節調整済み)は、前月比+4.4%と3ヵ月ぶりに増加した(前年同月比では+42.0%)。輸入価格は、羊毛、木材等のほか原油も若干低下したが、食料品(砂糖、小麦等)、鉄鋼原材料の上昇が目立ち、総じてみてもかなりの上昇となった。一方輸入数量は、繊維原料(羊毛、綿花)等を中心に前月に引き続き減少した。

11月のインターバンク米ドル直物中心相場は、月初小幅上伸をみたあとやや軟化し、中旬以降は300円台をめぐる一高一低の動きを示した(11月末300円10銭、前月末299円85銭)。

11月の外貨準備高は、前月に引き続き月中287百万ドル増加し、月末残高は13,738百万ドルとなった。

(昭和49年12月10日)