

国内経済情勢

概観

個人消費の停滞、設備投資の繰延べ、輸出成約の不振などに対処して、多くの業種で減産が強化されており、雇用調整もこのところ一段と進展をみている。それにもかかわらず製品在庫が引き続き増加し、在庫調整が遅れている業種も少なくない。

一部で、コスト上昇を背景に製品価格を引き上げようとする動きもみられるが、需給緩和を映じて商品市況は総じて軟化を続けており、卸売物価、消費者物価とも落ち着き傾向を示している。

金融面では、銀行券の伸び率が高まり、マネー・サプライも増加傾向にある。大企業筋の資金繰りは苦しい状態が続いているが、一部では在庫調整の進展などからひところ比べややひっ迫感が和らいでいるものもある。

12月の国際収支は、総合収支が4か月連続の黒字となった。しかし輸出信用状はこのところ減少を示しており、今後の成り行きが注目される。

減産強化、雇用調整の進展目だつ

12月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、前月比-3.5%と前月(同-2.1%)を上回る大幅な減少となった(前年同月比では-13.8%の落込み)。これは、ほぼ全業種で製品在庫調整のための減産が一段と強化されたからである。1月についても、鉄鋼、化学等多くの業種で減産を強化ないし

継続しており、生産の減勢が持続したとみられる。

12月の鉱工業出荷(季節調整済み、速報)も、前月比-3.5%と前月(同-3.5%)に引き続き大きく落ち込んだ(前年同月比-13.0%)。財別にみると、需要業界の減産強化による原材料需要の減退や流通在庫調整の進捗を映じて、生産財が引き続き減少したほか、建設資材もかなりの減勢を示した。また非耐久消費財も前月微増のあと再び減少に転じ、耐久消費財(とくに家電製品)も、歳末商戦の不ぞえを映じたディーラー筋の在庫圧縮や輸出の減退などから、前月を上回る大幅な落込みとなった。

この間、生産者製品在庫(季節調整済み、速報)は、前月比+2.6%と再び増勢を強めた(前年同月比+44.0%)。繊維、精密機械等が引き続き減少し、一般機械、紙・パルプも大幅減産の効果から減少に転じたが、他方鉄鋼、化学、非鉄、石油、電気機械等の在庫増が目だった。生産者製品在庫率(同、45年=100)は、これら主要業種における在庫調整の遅れを映じて、145.1と引き続き上昇した。

なお、49年の生産は前年比-2.3%、出荷は-4.0%といずれも統計開始(28年)以来はじめてのマイナスを記録した。

12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、設備投資繰延べの動きを映じて、前月比-2.1%と減少した。また機械受注額(船舶を除く民需、季節調整済み)

は前月比+19.9%と著増したが、10~12月通計で見ると、前期比-23.3%の減少となる。なお1~3月については、鉄鋼、化学を中心にやや持ち直しが見込まれている。12月の建設工事受注額民間産業分(季節調整済み、速報)は、発注側の支払条件悪化などから成約を見送る動きもあって、前月比-2.0%と引き続き減少した。

12月の全国百貨店売上高(季節調整済み)は、個人消費の停滞、法人需要の不振などから前月比-2.4%と減少した(前年同月比+16.4%)。一方1月の乗用車(軽自動車を除く)新車登録台数(季節調整済み)は、前月著伸の反動もあって前月比-4.3%の減少となったが、排ガス規制(4月実施)前のかげ込み需要もあって引き続き水準は高い(前年同月比+24.8%)。

12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、0.80倍(前月0.87倍)と低下を続けており、常用雇用(全産業)も、前月に引き続き前年水準を下回った(前年同月比-0.5%)。なお所定外労働時間の削減や賃金カットの動きに加え、年明け後は雇用調整給付金制度の繰上げ実施を契機に電機、繊維、非鉄、機械等多くの業界で一時帰休のかたちで雇用調整を図る動きがみられる。名目賃金は、公務員給与差額追払いを映じて前年同月比+27.7%(前月同+21.8%)と伸び率を高め、実質賃金も同+4.7%と3か月ぶりに前年水準を上回った。

消費者物価の上昇は引き続き小幅

1月の商品市況をみると、木材のほか基礎薬品、石油製品の一部では上伸するものもみられたが、鉄鋼をはじめ、天然繊維、銅、合成樹脂、紙、砂糖も続落するなど総じて軟化傾向を続けた。これは、末端実需や輸出成約の不振、原材料需要の

減退などから、大幅減産にもかかわらず需給緩和傾向が続いていることが主因である。コスト上昇による採算悪化を背景に鋼板、合繊、石油、合成樹脂等では製品価格引上げに動意がみられるが、いまのところ需給環境から値上げが抑えられている状況にある。

卸売物価は、12月に前月比+0.2%の小幅上昇のあと、1月に入ってからは、上記市況商品の軟化を映じて、上旬は前旬比-0.2%、中旬は同-0.3%と続落した(中旬の前年同月比+10.4%)。

1月の消費者物価(東京、速報)は、季節商品がかなり上昇したものの、電気・ガス代が下落し(免税点引上げによる)、衣料品、家具、灯油等も値下がりしたため、前月比+0.2%(前年同月比+16.8%)の小幅上昇にとどまった。なお季節商品を除く総合で見ると、同-0.2%と46年8月以来久方ぶりの下落となった。

マネー・サプライの伸びやや高まる

1月の金融市場をみると、銀行券が18,934億円の大規模還収超(前年同18,204億円)となったほか、財政資金も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などから、14,988億円の大規模揚超と前年(同16,272億円)を下回ったため、月中資金余剰額は3,406億円(前年同1,519億円)となり、日本銀行は買入手形の期日落ちでこれを吸収した。

この間コール・手形売買市場では、銀行券の大規模還流もあって1月6日にコール・レート、手形売買レートとも0.5%低下したが、その後は都市銀行筋の準備預金積上げを映じたコール取入れ需要の強まり、2、3月の資金不足期を控えた手形売却意欲の高まりなどから、24日にはいずれも0.5%上昇した(コール無条件物出し手レート13.0

％、手形買い手レート 13.75％)。

1月の銀行券平均発行高は、公務員給与引上げ実施の影響などから前年同月比では +18.3％(前月同 +17.0％)と伸び率を高めた。また12月の広義マネー・サプライ(定期性預金を含む)は、年末の財政資金の大幅払超などから前年同月比 +11.7％(前月同 +11.2％)と前月に引き続きいくぶん伸びを高めており、季節調整後の前月比をならしてみても、このところ増加傾向にある。

12月の全国銀行貸出は、月中 17,827億円の増加(前年同 19,524億円)となり、月末残高の前年比伸び率は +10.8％(前月同 +11.3％)と引き続き低下した。また中小企業金融機関の貸出も増勢鈍化傾向を続けているが、中小企業需資の着き傾向をながめて住宅ローンの拡大等融資姿勢を弾力化する動きもみられはじめている。なお政府系中小3機関の貸出は、融資枠追加もあって引き続き高い伸びが見込まれる。

この間企業金融の動向をみると、大企業筋では、既往支払い繰延べ(法人税延納、年末賞与の分割払い、支払条件長期化)の決済要資が多額にのぼっているほか、生産財関連業種(鉄鋼、化学、非鉄、紙・パルプ等)で滞貨・減産資金需要が増加しており、また一部には赤字補てんの需資も出ているなど、総じて苦しい資金繰りが続いている。ただそうした中で、自動車、セメント、建設、商社等では、在庫調整の進展や財政資金の流入などから資金需要の増勢は鈍化傾向を示しており、資金繰りひっ迫感もひところに比べ和らぐ方向にある。なお中小企業筋では、比較的早めに仕ぶりを慎重化させてきたため、資金需要は総じて着き傾向を強めており、政府系中小3機関からの融資増もあって、資金繰りの苦しさはひところ

ほどではないよううかがわれる。

1月の公社債市況は、都市銀行筋の売りに対して、信金、共済連等が積極的に買い応じたため、月央ごろまでかなりの上昇を示したが、その後は、買い大手筋が高値警戒観などから買い控える動きをみせたためほぼ保合い圏内で推移した。条件付売買レートも月央まで続落したあと、下げ止まりとなった。一方株式市況は、安値発会のあと上旬末ごろまではほぼ一貫して下げ続けたが、その後ニューヨーク株価の急伸などもあってしだいに値を上げ、2月4日には旧ダウ平均で 4,003円(東証株価指数 291.99)と 4,000円の大台に乗せた。

総合収支は4ヵ月連続の黒字

12月の国際収支は、総合収支で 380 百万ドルの黒字と前月(同 230 百万ドル)を上回り、9月以来4ヵ月連続の黒字となった。これは、短期資本収支が流出超に転じたものの、貿易収支が季節的な輸出増加もあって、大幅黒字となったほか、長期資本収支の流出超額も外債発行の集中などから前月に比べ縮小をみたことなどのためである。12月の貿易収支を季節調整後でみると、輸入は前月比微減となったものの、輸出がかなりの減少を示したため、黒字幅は 302 百万ドルと前月(同 622 百万ドル)に比べほぼ半減した。

なお49年中の国際収支をみると、総合収支で 68.4億ドルの赤字(前年同 100.7億ドル)となったが、年央以降、貿易収支が黒字に転じ、長期資本収支も流出抑制策等の政策効果やオイル・マネーの流入などから改善が目だったため、下期の総合収支はほぼ均衡を回復した。

12月の輸出(通関ベース、季節調整済み)は、前月比 -6.3％の減少を示した(前年同月比 +41.5％)。これは、輸出価格が若干上昇したものの、

輸出数量が鉄鋼、自動車、弱電、繊維等を中心にかなりの減少となったためである。地域別には、米国、西欧、豪州等先進国向けの減少が目だった。なお輸出信用状接受高(季節調整済み)は、12月増加のあと、1月は鉄鋼、自動車の落込みなどから前月比-16.6%と減少した。

12月の輸入(通関ベース、季節調整済み)は、前月比-1.6%と若干減少し、引き続き落着き傾向を示している(前年同月比+29.2%)。これは、輸入数量が鉄鋼原材料を中心に小幅増加をみたものの、輸入価格が木材、非鉄金属鉱、羊毛等の下落を主因にかなり軟化したためである。

1月のインター・バンク米ドル直物中心相場は、中旬末ごろまで300円台で推移したあと、海外市場でのドル安の影響もあって急落し、27日には295円10銭と4か月ぶりの安値となった。もっとも月末にかけて安値警戒観の台頭などから反発し、月末には297円85銭となった(前月末300円95銭)。

1月の外貨準備高は、月中9百万ドル減と12月に引き続き減少し、月末残高は13,509百万ドルとなった。

(昭和50年2月7日)