

国内経済情勢

概観

12月の生産、出荷は前月大幅増加のあとほぼ横ばいに推移した。最近の生産、出荷がやや水準を高めているのは公共投資関連財の活発な荷動き等による面が大きく、個人消費や設備投資など国内民間需要の動きは引き続き低調である。こうした中で企業の製品在庫は、素材関連主要業種で緩やかな調整が続き、官公需関連業種でも減少しているが、他方消費財では、末端需要の回復がはかばかしくないことから、このところ増加傾向を示すなど区々の動きとなっている。

商品市況は、公共投資関連財の荷動き好調や一部生産財の減産強化の動きを背景に、更年後一部に底固め気配もうかがわれないではないが、なお弱基調を続ける品目も少なくなく、総じてみれば引き続き上伸力に乏しい。この間1月の消費者物価の前年比上昇率は4.4%に低下した。

金融面をみると、企業の資金需要鎮静を映じて1月の銀行貸出は大幅減を示し、銀行貸出金利も引き続き順調な低下をみている。また公社債市場でも市場利回りが応募者利回りを下回る状態を続けた。こうした情勢を背景に、2月債より事業債発行条件の改訂が行われた。

12月の国際収支は、經常収支が既往最高の黒字を示現し、総合収支も2か月連続して大幅な黒字となった。

生産・出荷ともほぼ横ばい

12月の鉱工業生産(季節調整済み、前月比*、速報)は前月大幅増加のあと、 -0.3% の微減にとどまり、10~12月通計では $+2.2\%$ の増加となった(7~9月同 -1.0%)。一方、出荷(速報)も前月著増のあと $+0.4\%$ と引続き微増し、10~12月通計では $+2.0\%$ と3四半期ぶりの増加となった。この間夏場以降緩やかな減少傾向をたどってきた生産者製品在庫(速報)は $+0.3\%$ と前月に続きわずかながら増加したが、同在庫率(45年=100)は125.0とほぼ前月並みの水準を維持し、ひとところに比べればかなり低下をみている。

*以下増減率は特に断わらない限り前月比または前期比(物価を除き季節調整済み)。

財別生産・出荷の特徴をみると、まず前月著増の耐久消費財が生産・出荷とも引続き増加した。特に小型乗用車は輸出伸長に支えられて大幅な出荷増を示した。反面、9月以降連続してかなりの生産・出荷増をみせていた建設資材は、ここに来てさすがに4か月ぶりに反動減となったが、このうちセメント、形鋼、コンクリート2次製品等の公共投資関連財は引き続き活発な荷動きを示している。この間、生産財は高炉製品、合繊等を中心に総じてみればなお生産抑制基調を維持している。

他方製品在庫についてみると、生産財が上記のような生産抑制を映じて緩やかな減少傾向をたどったほか、建設資材も4か月連続して減少した。しかし耐久・非耐久消費財は末端実需の不振を映

じて10月来の在庫積上り傾向を続けているなど、在庫は財別にみてやや区々の動きを示している。

国内最終需要の動向をみると、12月末の公共事業契約進捗率は83.6%と引続き前年(同81.0%)を上回っている。また1月の公共事業請負額(前年比)も+8.3%の増加となった。支払ベースでみても公共事業は引続き高水準を維持している。

一方設備投資動向をみると、12月の機械受注額(船舶を除く民需)は電力の大口発注を主因に+10.1%の増加となったが、10~12月通計では+6.4%の増加(7~9月同-8.9%)にとどまり、特に製造業は-7.5%と三四半期連続して減少した。

消費面では、12月の全国百貨店売上高(速報)は前月大幅減少のあと+2.4%と幾分増加した(前年比+6.0%)。食料品を中心に歳暮需要はまずまずの伸びを示したが、主力衣料品は引続き低調に推移した。なお更年後の小売商況をみても、冬物バーゲンセールの不振にうかがえるように消費需要の回復はなおはかばかしくない模様である。

商品市況は一部に底固め気配

1月の商品市況をみると、セメントが公共事業進捗に伴う荷動き好調から引続き強含みに推移したほか、鋼材(鋼板類、形鋼)や一部合繊(ポリエステル糸)もメーカーの減産強化やこれをながめた流通筋の手当て買いも加わって続伸歩調をたどった。しかし一方、石油製品(灯油、C重油)、化学製品(塩ビ、ポリエチレン)、紙等は実需不振から弱地合いを続け、また非鉄(銅、鉛)も海外市況の軟化を映じて反落した。このように、当面の商品市況には一部に底固め気配もうかがわれるが、総じてみれば引続き上伸力は乏しい。

1月の卸売物価は4か月連続して低下したもの

の、円高の一服もあって下落幅自体は-0.1%と前3か月に比べかなり小幅にとどまった(前年比では-1.5%と前月並み)。品目別には、化学製品、紙パ等が統落し、年末需要を映じ一時的に上昇した食料品も反落したが、一方で窯業製品は続伸し、また鉄鋼、繊維製品等は上昇に転ずるなど区々の動きを示した。

一方、1月の消費者物価(東京、速報)は+0.7%と3か月ぶりに上昇したが、前年同月(同+1.2%)に比べ上昇率が小幅にとどまったため、前年比上昇率では+4.4%と5年3か月ぶりの低い伸びとなった(ただし季節商品を除けば+5.5%)。品目別には、野菜、生鮮魚介等季節商品の上昇率が前年を下回ったほか、被服(婦人オーバー等)、光熱費(灯油)等は下落した。

銀行貸出金利は引続き順調な低下

1月の金融市場をみると、銀行券の大幅還収超(25,287億円、前年同19,836億円)にもかかわらず、財政資金が国債発行増や資金運用部保有国債の売却等もあり、巨額の揚超(24,308億円、前年同17,579億円)となったため、月中の資金余剰額は353億円(前年同1,795億円)と比較的小幅にとどまった。コール・手形売買市場では、銀行券の大幅還流に加え、外為会計の払超がかさんだ月央ごろまではおおむね引緩み気味に推移したが、下旬に入って市場地合いがやや引締まりに転じたため、24日にコールレートは0.125%上昇した(更月後8日には再び0.125%低下し、年初の水準に戻った)。

なお日本銀行は債券オペレーションを一層円滑に実施していくとの観点に立って、売買価格については従来の上場・気配相場基準の固定レート方式にかえて同相場の上下各2%の値幅制限の範囲

内で弾力的に決定する扱いに改めることとしたが、27日の資金運用部保有国債の対市中売却に当たっても、これにおおむね準じた方式により実施した。

1月の全国銀行貸出(銀行勘定、速報)は12月の大幅増の反動もあって3,302億円減と前年(458億円増)とは様変りの減少となった。企業の資金需要をみると、鉄鋼、造船、海運や中小輸出関連企業等では減産・赤字補てん資金がやや増加気配にあるものの、なお需資水準を大きく押上げるほどの規模には達しておらず、資金需要の基調は鎮静を続けている。

一方、12月のマネーサプライ(M_2 平残)は上記のような貸出の着着きを映じて前年比+10.7%とほぼ前月(同+10.8%)並みの伸びにとどまった(10~12月通計+10.7%)。なお、日本銀行は通貨動向をより多角的に把握するため、 M_2 から個人の定期性預金等を除いた M_1' を53年1月から発表することとした。 M_1' の12月末残高は前年比+8.8%となっており、これまでに公表している M_1 、 M_2 、 M_3 の動きと併せてみても、マネーサプライは着いた推移をたどっている。また12月の全国銀行貸出約定平均金利は-0.107%低下し、月末水準は6.806%となった。特に短期金利は5.716%と既往最低を更新した。

1月の公社債市況をみると、市場利回りは前年末の地合いをうけて月央ごろまで緩やかな低下傾向をたどった。その後は農林系統、生損保等買い手筋が模様ながめに転じたため市場利回りはやや上昇したが、発行条件との乖離幅が大きく縮小するまでには至らなかった。こうした市場動向を背景として、事業債については2月債から基準発行条件が改訂されることとなった(表面利率0.2%引

下げ、発行価格:12年債据置、10年債25銭引下げ)。一方株式市場では、円高の一服や日米通商交渉の決着等が好感されて、通月戻り歩調をたどった(東証指数月末382.04、月中+17.96)。

総合収支は2ヵ月連続の大幅黒字

12月の国際収支は、貿易収支の黒字幅拡大を主因に経常収支では2,179百万ドルと既往最高の黒字を示現した(この結果、52年中の経常収支黒字幅は110.5億ドルとなった<前年同36.8億ドル>)。この間、長期資本収支は、本邦資本が円建外債の発行を主因に前月を上回る流出超となったが、外国資本が非居住者による対日債券投資の著増を映じてかなりの流入超となったため、全体としては流出超幅を縮小し、これらの結果総合収支の黒字幅は1,862百万ドルと前月(同1,827百万ドル)同様大幅な黒字となった。

12月の輸出(通関ベース)は前月著増のあと-0.8%とわずかながら減少したが、10~12月通計では+3.4%の増加となった(7~9月同+3.0%)。12月の輸出動向を品目別にみると、船舶が船主側の引取遅延から、また鉄鋼が中国向け船積みの一服からいずれも減少したが、反面、自動車、二輪自動車、光学機器等は現地需要に支えられて引続き伸長しているほか、繊維品にも船積みを急ぐ動きがみられるなど、頃来の傾向に大きな変化はうかがわれない。

他方、輸入(通関ベース)は12月中+0.3%(10~12月通計+0.5%)の微増にとどまった(7~9月同+2.0%)。12月の輸入動向を品目別にみても、羊毛、大豆等かなりの増加を示す品目もみうけられたが、鉄鉱石、石炭等鉄鋼原材料はメーカー筋の生産抑制を映じて減少したほか、原油も引続き伸び悩むなど原燃料輸入の伸びは依然かばかし

くない。

1月のインターバンク米ドル直物相場は、月初海外市場における米ドルの全面安を映じて既往新安値(円の新高値)を記録した(4日、237円00銭)が、その後は米国通貨当局のドル防衛措置もあって240円台に戻り、通月おおむね241~242円台の

落ち着いた動きに推移した(月末241円74銭、月中1円74銭の円安)。

1月の外貨準備高は月中527百万ドル増加し、月末残高は23,375百万ドルと既往ピークを更新した(前月22,848百万ドル)。

(昭和53年2月10日)