

国内経済事情

1. 通貨—銀行券は3月下旬の増発顕著ながら還流も大幅

3月上中旬中順調な還収を示した銀行券は、下旬に入り顕著な増発を示し、結局月中62億円と3月としては異例な発行超過となつた(24年以降3月中に発行超過を示したのは27年だけであり、前年は162億円の還収超)。これは次の如き理由によるものとみられ、臨時的要因も多いが、賃銀ベースのアップは今後の銀行券の発行水準に少なからず影響を与えるものともみられ注目される。

(1) 官公労春季闘争の結果、国鉄、電々等一部官公吏のベース・アップ分約50億円が支給されたのを首め、民間賞与支給も好況を背景に前年をかなり上回つて支給されたと推定されること。

(2) 月末が土曜日に当つたため、還収が充分でなく、銀行等民間の手許にかなり止まつたこと。

(3) 金融正常化の線に沿い、例年年度末に行われていた時間延長等特別な還収促進措置を実施しなかつたこと。

然し乍ら更月後、還流の足取りは極めて早く、12日迄の還収額は456億円と前年(271億円)を大幅に上回つており、月末増発と月初還流との振幅増大傾向をますます強めている。また3月中の平均発行高は5,377億円と前年同月比234億円の増加に止まり、2月の前年同月比隔差(256億円)を縮小している点からみても、銀行券の基調には、差当り格別の問題はないようにみうけられる。

3月中本行券推移 (単位億円)

	31年	30年	月・中平均残高 (カッコ内は前年比上回り額)
上旬中	Δ 375	Δ 389	1月 5,842 (201)
中旬中	2	45	2月 5,400 (256)
下旬中	435	182	3月 5,377 (234)
月・中	62	Δ 162	

次に2月中における預金通貨を含めた総合通貨の供給量増減をみると、財政の揚超、市中貸出の

停滞等から248億円の減少を示し、1～2月を通じてみると2,007億円の大幅減少(内現金通貨1,038億円、預金通貨969億円夫々減少)となり、前年の減少額1,746億円(内現金通貨876億円、預金通貨870億円)をかなり上回っている。

また2月の全国銀行の現金支払額、預金支払額及び全国手形交換高から現金通貨及び預金通貨の流通状況を窺うと、1月に引続き平静裡に推移しており、当座預金の回転率も依然鈍化傾向を示し、前年のそれをかなり下回っている。

通貨流通額推移 (単位億円)

	現金通貨 流通額 (注1)	預金通貨 流通額 (注2)	全国手形 交換高	当座預金月中 回転率 (注3)
30年11月	17,928 (109.0)	50,932 (111.7)	28,227 (114.3)	18.59(前年19.49)
12	26,941 (111.0)	64,033 (121.0)	36,434 (120.1)	21.78(" 21.73)
31年1月	16,856 (108.1)	45,993 (112.4)	25,563 (111.7)	14.56(" 16.20)
2	17,218 (111.7)	50,465 (110.4)	27,769 (113.7)	17.14(" 19.34)

(注1) 全国銀行月中現金支払額

(注2) (全国銀行月中預金支払額) - (同現金支払額)

(注3) $\frac{\text{全国銀行一般当座預金月中払戻額}}{\text{純一般当座預金平均残高}}$

(注4) 括弧内は対前年同期比(%)

一方、本行勘定の動きから金融の推移をみると、上中旬中は租税移納が多額にのぼつたため、銀行券の還収好調も響かず、金融は月初来繁忙裡に推移し、本行信用は上旬中179億円、中旬中91億円の夫々増加を示し、又コール市場も春耕資金擡頭による農中の市場資金引揚げもあつて引締り、レートは上中旬末とも1.65銭に上騰した。下旬に入つても、財政資金支払が年度末を控え進捗したが、前述の如く銀行券増発がこれを上回つたため引続き繁忙裡に推移、結局月中本行信用増は346億円に上り(内貸出増63億円、売オペ買戻し283億円)、オペレーション残高は月末56億円に急減、コール・レートも月末1.80銭迄上騰した。

本行勘定(3月中) (単位億円)

	上旬	中旬	下旬	月中
財 政	Δ 542	Δ 111	384	Δ 269
内 外 為	55	27	54	136
本 行 信 用	179	91	76	346
貸 出	67	14	Δ 18	63
売 オ ペ	112	77	94	283
そ の 他	Δ 12	22	Δ 25	Δ 15
銀 行 券	Δ 375	2	435	62
銀行券残高(旬末)	5,310	5,312	5,747	
貸出残高(〃)	277	291	273	
売オペ残高(〃)	227	151	56	

なお昭和30年度における銀行券は440億円の増加となつたがこの間における生産の上昇、商取引の増大等実体経済面の成長を考慮すればほぼ妥当な動きを示したものである。また年度間の銀行券平均発行高は5,302億円で前年度比118億円の増加(増加率2.3%)を示し、30年度推定国民所得の増加率を遙かに下回っている。

2. 財政収支——主要費目の支払進捗するも揚超傾向は依然継続

3月の一般財政収支は、停滞していた主要費目の支払がかなり進捗した反面、法人税、所得税を中心とする租税収入の好調、葉煙草賠償金の一巡と煙草売上げの好転に基く専売収入の増大、予約米の買付一服による食管会計の受超増等があつて総額406億円の揚超(前年同月揚超288億円)となつた。一方外為会計は季節柄輸入の漸増をみながらも、輸出の依然たる好調を反映し136億円の撤超(前年同月撤超110億円)を示した。従つて総財政収支では269億円の揚超(前年同月揚超178億円)となつた。

3月中の財政収支(単位億円△は揚超)

区 分	昭 28 年	昭 29 年	昭 30 年	昭 31 年
総 財 政	Δ 245	Δ 453	Δ 178	Δ 269
一般財政	Δ 505	Δ 249	Δ 288	Δ 406
(食 管)	Δ 307	Δ 76	Δ 199	Δ 135
外 為	1	Δ 169	110	136

(注)上記のほか28年は内地指定預金の預入259億円、29年は同預金の引揚35億円がある。

3月中の収支において逸し難い点は、一般財政のうち、1、2月に支出の遅れの目立つた費目がかなり支払進捗をみせていることである。

即ち先ず一般会計では、防衛支出金は軍預金の支出不振を主因に伸び悩み、前年同月比50億円減(支出額45億円)と低調であつたが、防衛庁費は前年比18億円の増加を示し(支出額80億円)、地方交付金、義務教育費は予算残額の全額を支出した(支出額198億円は前年比8億円減であるが、これは前年では2月に予定された交付金が3月にずれただけのため)。さらに予算額の減少している公共事業費及びその他の費目では前年比11億円の支払増である。また従来揚超の目立つた国鉄、電々も当月には夫々若干の支払超過を示した(撤超計16億円、前年同月撤超5億円)。かくの如き支出額の増加は年度末を迎え今までの出遅れ分を相当集中的に支払つた結果で、就中公共事業費等は1、2月の支払停滞分をほぼ埋め合わせたと認められる。

財政投融资関係でも金融三公庫の撤超が大きく(払超114億円、前年同月比22億円増)、これと資金運用部(開銀向45億円、輸銀向40億円の融資が行われたが、反面地方貸付元利金の受入105億円等があつて揚超24億円、前年同月揚超23億円)、産投会計(開輸銀納付金50億円を見合いに輸銀出資45億円があつて揚超5億円、前年同月揚超41億円)、余剰農産物資金(電源開発、農地開発公団向に融資3億円)を合算すると前年同月比60億円の撤超増(撤超額88億円)を示している。これは年度末に当つて投融资計画の実行が促進されたためである。但し資金運用部、産投会計から出投資を受けた開輸銀の段階では、その投融资先の計画の遅れから、融資を実行するに至らず、結局多額の余裕金増加を来すに至っていることは注目される。

以上のような支払面の動向に対し、それを相殺する要因としては前述の如き租税、専売等の受入好調のほかに、郵便局資金の撤超額の減少(撤超額16億円、前年同月比92億円減)があり、これも当月収支の特徴として見逃せない。その前年に比べての撤超減は支出面で旧軍人恩給費の平年度化による支払減少があつたほか、収入面で郵貯の好転、簡保資金の地方貸付の回収が大きかつたことに因るとみられている。

なお30年度間の財政撤超は総額2,766億円と空前の巨額に達した。その内容は外為、食管の撤超が主軸をなし、純一般財政は却つて僅かながら揚

超で、この点は例年の推移と比較し著しい特色をなしている。

年度間の撤揚超額 (単位億円、△は掘超)

区 分	30 年 度	29 年 度	28 年 度
総 財 政	2,766	1,902	△ 949
純一般財政	△ 88	1,435	77
食 管	1,069	△ 57	717
外 為	1,785	561	△ 1,258

(注) 上記のほか 29.30 年度には内地指定預金の引揚々々 485 億円、37 億円がある。

3. 金融——市中貸出著しく増加

全国銀行貸出は、3 月中 787 億円の著増を示し、前年同月の増加額 (177 億円) はもとより、金融引締め前の水準を摩する増嵩振りとして注目された (27 年 3 月 742 億円増、28 年 3 月 959 億円増)。かかる貸出の急増は、引続く生産、流通面の活況を反映して、期末決済資金をはじめ、春物決済、夏物仕入資金、春耕資金等がかなり増加したほか、地方公共団体の年度末資金もあり、全般的に資金需要が活潑化したためとみられる。もつともその底流には、銀行の貸出積極化気構えが強く働いていることは争えず、都市、地方を通じ中小企業に対する貸出が、かなり増伸したやに窺われる。また頃来資金運用の効率化につき、企業の関心が高まっていることもあり、貸出の多くは短期の運転資金と推されるものの、優良企業では自己資金による設備投資が着々進められ、最近では中小企業の投資意欲も漸次強まっている際であり、4 月以降の貸出動向に注意を払う必要があろう。

貸出と並んで有価証券投資も積極的に行われ、証券保有高は 90 億円を増加、本行に対する政府短期証券の売戻超過額 (73 億円) を調整すると、増加額は 163 億円の多きに上つた。特に当月注目されるのは株式の増加で、月中 63 億円 (内払込 14 億円) の著増をみた。その他事業債が発行条件改訂を織込んだ起債不振から 7 億円を減じたほかは、公社債 33 億円 (前年同月 9 億円増)、金融債 30 億円 (同 35 億円増) と、いずれも順調に増加した。

これに対し預金は、貸出著増のハネ返りや、決済資金の順調な回帰に加え、期末関係の預金吸収

もあつて、1,045 億円の増加であつた。このような事情から、定期性預金の伸びもさることながら、営業性預金が大幅に伸長したものとみられる。

上述のような貸出増のほか、期末関係の手許現金準備の増加 (149 億円、前年同月 24 億円増) もあつて、銀行の資金ポジションはやや窮屈気味に推移し、旁々春耕資金増嵩による農林中金の運用余資も減少したため、都市銀行を中心に本行借入は 65 億円を増加、短期証券の売戻超過を合わせると、本行信用は 138 億円を増加した。かくてコール市場も前月に比べ若干引締まり、月央の無条件物レートは前月比 1 厘方高く、末日には 1 銭 8 厘を唱えた (東西コール市場月中平均残高は 736 億円、前年同月比 325 億円増)。

3 月の全国銀行勘定増減 (単位億円)

	全国銀行	都市銀行	地方銀行
実 勢 預 金	1,045(464)	790(396)	202(55)
借 用 金	130(△159)	122(△131)	3(△20)
(内本行借入)	65(△ 94)	59(△ 72)	1(△15)
マ ネ ー	△258(△103)	△265(△ 91)	7(△11)
貸 出	787(177)	515(60)	198(50)
(内輸入手形)	△ 14(△ 12)	△ 21(△ 17)	4(0)
有 価 証 券	91(73)	17(37)	42(36)
ロ ー ン	△ 44(10)	49(4)	△24(15)
預 ケ 金	13(20)	△ 14(2)	29(15)

(注) 速報計数 (考査局調)、括弧内は前年同月。

2 月の全国銀行勘定のうち地方銀行の預金増減額は 17(△87) の調積。

なお昭和 30 年度中の金融情勢を顧るに、輸出の好調と未曾有の豊作とを背景とする、財政資金の巨額の撤布超過をみたため、金融は著しく緩慢化し、金利の低下が促進された。

まず預金は、営業性預金の増勢回復、貯蓄性向の向上により極めて好調に増伸し、年度中 5,665 億円 (前年同期 3,627 億円増) の大幅増加を遂げた。

これに対し貸出は 3,339 億円の増加で、著しい預金超過状態を呈したが、それでも前年度 (2,305 億円増) を約 1,000 億円方上回つた。しかしながら設備資金貸出についてみると、30 年 4 月以降 31 年 1 月までの増加額は、わずかに 176 億円に過ぎず、前年同期の 508 億円増に遠く及ばなかつた。このような設備投資の鈍化が金融緩慢の有力な素因の一つであつたことは周知の如くである。ただ設備資金の新規貸付額が、30 年 7 月以降若干上向

きに転じ、その後は引続き前年を上回る増加を示していることは見逃せないところであろう（年度初来翌年2月までの新規貸付額は30年度1,611億円、29年度1,508億円、28年度1,841億円）。

かかる情勢を反映して本行借入は急減し、年度間2,183億円の減少を示し、オーバーローンの状態は著しく改まった（全国銀行の年度末本行借入残高は271億円）。

この間企業の手許緩和から、企業と銀行との取引関係には著しい変貌がみられ、いわゆる企業の取引銀行整理が進展した。これに伴い預貸金両面において都市銀行の相対的比重が高まったことは、次表からも推測に難くあるまい。

全国銀行預貸金増減（昭和30年度）（単位億円）

	全国銀行	都市銀行	地方銀行
実勢預金	5,665(3,627)	3,768(2,309)	1,680(1,153)
貸出	3,339(2,305)	1,654(736)	1,130(903)
有価証券	1,213(726)	638(441)	427(257)
日銀借入金	Δ2,183(Δ1,611)	Δ1,959(Δ1,355)	Δ132(Δ121)

（注）括弧内は前年同期、計数は調査局調

4. 商況、物価——物価の騰勢鈍化、商品市況は底意堅調ながら概ね保合

年初来やや目立つた卸売物価の上昇傾向は3月に入つても続いているが、その騰勢は1月0.7%、2月0.7%、3月0.3%（上旬0.1%、中旬0.3%、下旬Δ0.1%）と最近に至つて漸く鈍化傾向を示してきたようである。これは年明け後物価の全面高を齎らした商品の中で、鋼材、化学製品（ソーダ）化繊、重油等3月までに早くも騰勢一服となり、その後は銅、綿糸、人絹糸等の一部商品を除けば概ね素材高の高次製品への波及程度に止まっているためである。このことはやや長期的にみるならば、昨年後半来進んでいる物価体系の均衡化過程の延長ともみられよう。

（注）

29年におけるデフレ滲透過程においては卸売物価の下落と共に商品類別間の下落度合の凹凸が相当顕著に認められたが、昨年に入つてこの商品類別間の凹凸の歪みの縮少傾向が目立っている。特に昨年6月以降の物価水準の緩慢な上昇過程の背後で、類別間における価格関係の均衡化が著しく進展し、この傾向は本年に入つても続いていると認められる。

商品類別指数の総平均指数に対する分散度合

	分散度合	各月の総平均指数を100とした類別指数							
		食料	繊維	金属	機械	燃料	建築材料	化学製品	雑品
29年 2月	12.9	103.9	95.8	87.5	95.9	96.8	134.7	86.0	92.7
7月	14.2	110.8	88.2	84.9	101.1	94.8	131.4	86.8	94.8
12月	14.6	110.7	88.9	80.4	98.1	105.3	129.5	83.4	95.4
30年 3月	11.9	108.8	88.4	90.0	97.6	104.0	124.9	82.9	94.3
6月	11.7	110.2	87.8	88.2	100.5	102.0	122.4	85.7	96.4
9月	10.2	107.9	88.2	93.9	99.0	101.6	120.8	84.7	96.7
12月	9.7	105.8	86.6	98.5	99.1	106.9	118.4	85.9	94.9
31年 1月	9.2	104.4	86.6	102.2	98.7	106.7	116.9	87.0	93.9
2月	9.1	103.4	87.2	104.0	99.7	106.0	117.2	86.8	92.5

（注）本行統計局資料

分散度合は各類別指数の総平均標準偏差を算出することによって求めた。

なお、物価が反騰に転じた昨年6月以来3月までの物価騰貴率は総平均で3.2%に及んだが、この水準は引締政策によつて物価が反落に転ずる直前の水準（29年2月）に較べれば、なお4.1%低い水準である。

3月の主要商品市況は引続きかなり区々商況を呈したが、概して言えば底意堅調の裡に総じて保合圏内の動きを続けた。

先ず繊維では綿糸が前半月輸出の好調と夏物製織期を控えた実需の擡頭から急上伸をみ、人絹糸もまた輸出引合の好調と仕手買に急騰を演じたが、綿糸についてはその後輸出の一服、国内実需筋の高値追随難等からやや軟化に転じた。両者とも多分に仕手相場の様相をみせ、綿糸の操短緩和问题など目先弱材料が少くないにも拘らず、先行き大きな相場の下押しは予想されていない。これは輸出の好調の外、昨年来の操短効果によつて、現在の需給事情が基本的に改善されているためとみられる。

1月後半以来軟化傾向にあつた鉄鋼市況は、3月中相場はほぼ保合つたが、市況の基調は鋼材を中心に底入れ様相を濃化してきた。これは海外市況の再騰勢、とくに米国屑鉄市況の反騰、欧州方面の棒鋼輸出価格の持直しなどを反映した動きであるが、内需漸増を背景とした先行市況の成り行きには注視を要する。一方昨年未来の電気銅市中

相場の異常な騰勢は前半月まで続いたが、その後海外の一服と屑銅、地金の輸入進捗を材料に漸く異常高値訂正の動きに転じた。しかし乍らこの間産銅メーカーは山元出し値と市中相場との著しい開きを調整することを目的に、山元平均販売価格の1割方の引上げを実施した。これによつて既に値上り傾向にある銅製品価格の騰勢を一層刺激することとなる。

その他商品では、化肥、内需向木材が堅調の反面、砂糖、セメント、生ゴム等が軟調が続けたが、この間製粉業界では小麦粉価格引上げが企図されるなど、砂糖のそれと類似した動きが擡頭して注目された。

以上にみたように、最近の商品市況は、年末、年初のやや顕著な騰勢が一服した後、総じてみれば保合圏内の動きを続けていると判断される。輸出の好調及び海外高の直接的波及（鉄鋼、非鉄、プレート関係等）、及び国内投資需要の漸増など、多くの強調要因の中にあつて、現在程度の市況情

勢が保たれている理由としては、一般に家計、企業とも支出態度が依然慎重で大勢的には買手市場の体制が未だ崩れるに至つていないこと、輸入が順調に拡大されていること等が挙げられるが、更に現在迄のところ設備投資が漸増し供給力がかなり弾力的に拡大されていることも見逃し得ない要因であろう。唯この間にあつて、金属等素材高の製品価格への波及が愈々顕著となり（伸銅品及機械類）、又特に年初来堅調商品が交互に波状的に騰貴して全体としての市況の強調感を強めていること、など市況の底意にはかなり堅調なものであることは見落されてはならない。

5. 貿易、外国為替——引続き好調を持続、為替、貿易の自由化への動き

3月中の外国為替収支は、貿易収支を中心に受払共引続き拡大規模を持続、実質収支尻では33.5百万ドルの黒字と、前月の黒字よりは若干減少したものの依然好調な推移を続けている。

先ず輸出面では為替統計が192百万ドルと前月

外国為替収支の推移

(単位百万ドル)

	31年1月	2月	3月	30年度合計				29年度合計
				米弗カナダ弗及びスイス法	磅及びドイツマルク	オープン		
受 取	238	254	257	2,839	1,530	818	491	2,366
(輸 出)	181	192	192	2,095	846	781	468	1,602
(特 需)	41	46	47	570	560	10	—	590
支 払	209	210	206	2,304	1,091	737	477	2,023
(輸 入)	180	178	174	1,956	896	613	447	1,767
受 払(Δ)超	30	44	50	535	440	81	14	344
(貿易尻)	2	15	19	139	Δ 51	168	21	Δ 165
実質収支尻	24	46	34	402	379	8	14	236

(注) 外国為替統計、実質収支尻はユーザンス等支振繰延残高の増減を調整せるもの。但し3月は暫定数字。

に引続き戦後の最高を示した外、通関実績、信用状共何れも昨年12月に次ぐ高水準をみせている。信用状統計でみると、鉄鋼、繊維品等主力商品を中心にドル及びポンド市場向の伸びが良く、又海外からの引合状況も引続き旺盛であり、最近の輸出市況はなお衰えをみせていない。

一方輸入は食糧、繊維原料、鉄鋼及び化学工業原料等を中心に引続き旺盛で、特に通関実績は253百万ドルと29年末来の高水準を示し、信用状も212百万ドルとほぼ前月並の伸びをみせた。食糧及び繊維原料などの増大については、季節的な

要素も働いているが、国内経済水準の上昇を映じて工業原料全般に亘り輸入需要が増大しつつある事情は明らかである。

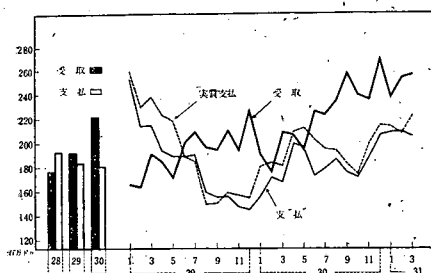
この3月で終つた30年度中の外国為替収支は535百万ドル（支払繰延増を調整した実質402百万ドル）と、好調の前年度を大幅に上廻る黒字となつた。前年度に較べると受払の規模が著しく拡大されたこと、とくに輸入の増大もさることながら輸出の増大が一層目覚ましく、特に昨年年央後の貿易収支の好転から年度間の実質貿易尻の逆調が著しく改善されたこと、などがその特色である。

(注) 30年度中ユーザン等支払繰延分を調整した実質貿易収支は5百万ドルの黒字であるが、別に無為替で輸入の余剰農産物75百万ドル分を差し引けば70百万ドルの逆調となる。なお為替、通関統計から、運賃、保険料、無為替、借款関係などを調整して輸出入共FOB建に統一した厳密な商品貿易バランスを30年(暦年)中について推計すれば次の如くであり、著しい好転を示しているがなお逆調を脱していないことがわかる。

FOB建商品貿易バランス

	(30年)	(29年)
輸出	1,884.2 百万ドル	1,257.8 百万ドル
輸入	1,920.1 "	2,049.6 "
差引入超額	35.9 "	791.8 "

外貨収支の推移 (単位百万ドル)



さて以上のような外貨収支の好転とも関連し、最近わが国の貿易及び為替制度の自由化、乃至正常化への気運が順に活発化してきているが、その中主なる動き二、三について触れてみよう。

第一はオープン勘定整理の動きである。現在わが国は13カ国(注)とオープン勘定協定を結んでおり、その為替取引高に占める割合は受取の18.3%、支払の21.7%(30年中)に及んでいる。

(注) 31年3月末現在オープン勘定協定国

アルゼンチン、ブラジル、エジプト、フィンランド、フランス連合、ギリシャ、インドネシア、韓国、オランダ、フィリッピン、台湾、トルコ、タイ

オープン勘定廃止問題は海外先進国の自由化への動き、GATT、IMF等国际機関の勧奨などに刺戟された面もあるが、最近では国内的にも清算勘定貿易の如く人為的にしばられた貿易体制の下では、合理的な貿易取引の発展が却つて阻害されるとの認識が強まってきた点も見逃せない。このようにして昨年来西ドイツ及びイタリヤとのオープン勘定が廃止されたが、本年に入つてスウェーデンとの交渉がまとまり(別項国内経済要録参照)、引続きタイ、オランダ、台湾との交渉が進められている(内タイ国関係は4月9日調印済)。

このようにわが国の関係するオープン勘定協定は今後漸次整理の方向にあると考えられるが、一方これについてはインドネシア、アルゼンチンなど既往オープン勘定焦付債権処理の問題が未解決であること、又とくに後進国に対してはオープン勘定に代る市場確保策を如何に進めるかなど、残された問題も多い。

第二は外貨予算の拡大及び自由化の問題である。わが国の輸入外貨予算は29年以来引締め政策に即応して大幅に圧縮されたが、昨年以来かなり緩和され、更に31年度についてはある程度積極的な予算規模拡大方針がとられた(別項国内経済要録参照)。

外貨予算額の推移 (単位百万ドル)

	輸入外貨予算	内自動承認制予算	輸入実績
27年度	2,742.4	841.4	(1,824.2)
28	2,791.8	596.4	(2,294.2)
29	2,190.3	316.5	(1,874.9)
30	2,615.7	426.0	(2,123.0)
31(予想)	3,040.0	470.0	(2,400.0)

従つて現在の外貨予算からはひと頃の如き極端な輸入制約的色彩がかなり薄められてきている。しかし乍ら現在制度的にみたわが国の自由化の程度(例えば自動承認制予算の占める割合)は、西欧諸国等に比して著しい立遅れにあり、しかも今後この面の自由化を進めるためには、これに耐え得るよう国内経済体制強化を急がねばならぬという問題がある。又予算規模の拡大についても、それが逆に過度の経済膨脹を刺戟するものであつてはならず、そのためには予算編成自体が国民経済計画の一環として充分合理性を持つことが必要であるが、同時に今後は輸入を予算の枠で押えるというよりは、適切な財政金融施策によつて、輸入需要自体を枠内に納めるといふ面に新たな努力が向けられる必要があろう。

第三は、現行為替金融制度全般に亘る一層広範な正常化の問題である。この点については昨年来為替相場制度の簡素化、LUA制度の適用制限、オープン勘定廃止に伴う指定通貨の拡大、ポンド相場裁定方法の改正、IMFからの円貨買戻し実行、蓄積円の解除、商社外貨保有制度実施その他各般の措置がとられてきた。これ等の措置はわが国の外貨収支の改善を背景とした為替制度正常化

への前進に外ならないが、今後の措置として現在引続き検討段階にある諸問題——LUA制度の全面的廃止、現行為替相場体系の正常化（制限付自由化）、為替市場の育成、円為替の導入等——の重要性に較べるならば、現在までの正常化の段階は未だ未だ初歩的のものに過ぎない。しかも今後に残された本格的正常化措置と取り組むためには、為替金融に関する自己責任体制の確立、政府集中勘定機能の再検討その他多くの問題を解決しなければならぬが、とりわけ、わが国外貨収支の安定的均衡条件がどこ迄も保たれて行くことがその基本的前提であることは言う迄もない。

6. 生産、企業——生産は耐久財の増産傾向を中心に高水準を持続。在庫は大勢横這なるも景・気上昇期の様相

生産活動は依然高水準を持続し、2月の鉱工業生産指数（経済企画庁調、昭和9～11年基準）は187.7と前月を3.3%、前年同月を15.2%方々々上廻る好調振りを示した。

当月の対前年同期比増産率を部門別にみると、全般的な増産傾向の中にあつて、機械、食品が3割近くに達して最も高く、次いで金属、窯業（17～20%）、化学、ゴム、皮革（12～15%）が伸び、木製品、繊維、印刷製本（6～10%）の伸びが比較的小さい。これを耐久財と非耐久財別にやや長期的にみると、非耐久財の生産が比較的コンスタントな伸びを続けてきたのに対し、29年から30年の前半にかけてかなり停滞傾向にあつた耐久財生産が、昨年後半以降の経済拡大期に入つて以来、顕著な上昇傾向をみせている。

生産指数の対前年比較

	鉱工業	耐久財	非耐久財
昭和29年	107.6	101.6	114.0
30年	108.3	104.4	111.8
30年 7～9月	107.7	114.7	104.8
10～12月	109.6	132.2	98.7
31年 1月	119.4	124.6	117.7
2月	115.2	121.0	112.6

（注）経済企画庁調生産指数より算出。

このような耐久財の生産活況をもたらした始発的な原因はもとより海外の好況による輸出の好調（金属、造船等）であるが、一方国内においても投資需要が漸増し、これが耐久財の生産を一段と

活潑にしているものと認められる。この間の事情を最近3カ月（30年12月～31年2月）の機械の生産動向について窺つてみると、次表の如く造船、車輛等輸出好調を映じた輸送機械や精密機械の増産傾向が著しいが、とくにひと頃不調であつた一般産業機械が最近著しい増産傾向をみせ、最近の設備投資需要の動向を物語っている。

最近3カ月間（12～2月）の機械生産水準

	前年比較	前々年比較
機械総合	129.3	103.7
（同上輸送機械を除く）	122.6	96.6
一般機械	132.2	96.0
電気機械	110.7	92.3
輸送機械	150.6	128.2
精密機械	115.5	122.0
（鉱工業）	(116.2)	(115.2)

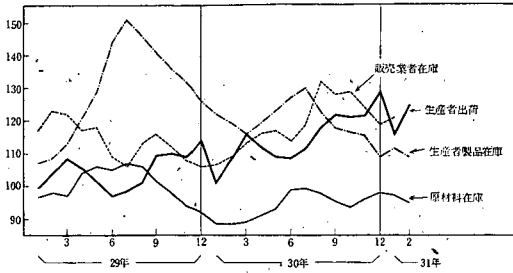
（注）経済企画庁生産指数より算出

なお、消費需要も漸増しているが、現在までのところ生産拡大に与える影響は投資需要ほどではないと考えられる。例えば化繊の生産拡大の如きは国内消費よりも輸出の増大を主因とするものであり、又機械と並んで最近の増産傾向が著しい食品工業についても、内容的には酪農品、罐詰等を中心とするものであつて、これは消費需要の増大というよりは、むしろ嗜好乃至消費構造の変化に支えられた動きとみてよいであろう。

次に最近の在庫動向をみよう。通産省調在庫指数の動きはグラフにみる通りで、特に1月に若干増加に転じた生産者製品在庫水準は2月に入つて出荷の好調から再び微減をみせたことが注目されたが、これにはスト見越しの石炭出荷の異常な好調が影響しているようである。従つて年明け後の在庫水準は、各段階共総じて横這い状態にあると言つて良いが、この中昨秋来顕著な減少傾向をみせてきた生産者製品在庫が、このところ殆ど減勢をとめたかにみえる（それは最終需要と供給力とのバランス関係の回復を示す）ことは一応注目を要する。

ところで経済動向と在庫変動の関係をみるには製品在庫だけでなく、原材料及び仕掛品を含めた企業全体の在庫事情をみなければならない。この関係を示す最近の資料は求め難いが、試みに企業バランスを用いて昨年末までの動きにつき出来る

出荷及び在庫の状況 (28年中=100)



(注) 通産省調

在庫変動の状況

(単位億円)

年 月	合 計	鉱 工 業				商 業			
		計	原 材 料	仕 掛 品	製 品	計	卸	小 売	百貨店
30年 3月	17,814	(4,237) 11,802	(1,770) 4,220	(1,117) 4,162	(1,350) 3,421	6,012	3,544	2,314	154
6月	17,364	(4,356) 11,182	(1,771) 4,002	(1,213) 4,005	(1,372) 3,175	6,182	3,629	2,399	155
9月	17,877	(4,190) 11,488	(1,701) 4,137	(1,167) 4,106	(1,322) 3,245	6,389	3,801	2,420	168
12月		(4,401) (1,832)	(1,290)	(1,279)		6,686	3,925	2,572	189

(注) 1 鉱工業は大蔵省法人企業統計による。括弧内は主要企業の速報数字。2 商業は通商産業省動態統計。3 本資料の原材料は企業の保有する全原材料で、縦に掲げた通産省指数の基礎原材料(工業製品を含まない)より範囲が広い。

更に問題になるのは、この間の企業の在庫投資の態度である。今在庫の増加した時期における対売上高在庫率をみると商業部門ではほぼ横這、メーカー部門ではかなりの低下となつてゐるが、このことはこの間の在庫投資が決して滞貨的なものでなく、生産及び取扱高増加に当然伴う意図的な投資であつたとみられる。この意味で昨秋来の在庫動向は明らかに景気上昇期的な在庫変動の様相を示したものとみて良いであろう。

ところでこのような認識を背景として最初に触れた年明け後の在庫の動向をどのように考えるべきか。たしかに製品在庫の横這傾向従つて需給バランスの回復の傾向には、既に商社在庫がかなり高水準にあるとみられることと共に、一つの弱材料ともみられる。しかし乍ら現在メーカー段階の在庫率は製品、原材料、仕掛品共なおかなり低水準にある。又最近の金融事情の緩和は企業の自己金融力をも含めて企業の在庫保有力を著しく増大している。又事実企業の市況対策更に一部には思惑的動機による商品在庫への積極的な投資態度も窺われる、等からすれば今後仮りに製品在庫が若干増加をみるとしても、これが直ちに市況軟化要

だけ広範囲にこれを見れば次表の如くである。すなわち昨年後半以降の商業各段階の在庫増大は著しいが、メーカー段階でも原材料及び仕掛品在庫の増大が製品在庫の減少を補い、在庫総額は増加をみせていることがわかる。

このようにやや長期的にみて、昨年後半来企業全体の在庫はかなり増加傾向にあると判断されるが、こうした在庫投資が追加需要として生産の活況を支える一要因となつたことは無視出来ない。

因として働くとは考えられず、企業の意図的な在庫投資は当然増加を続けるとみるべきであろう。なお現在の在庫率は全般的になお低位にあり、従つて在庫の増勢も在庫保有の正常化への過程とみられるが、何れにしても金融緩慢を背景としているだけに、今後の在庫変動、とくに景気変動要因としてのその動向については一応注目を要する問題があるようである。

7. 中小企業の動向——景気拡大に均霑し漸次業況好転

最近の中小企業の業況を窺うに、中小企業庁調「全国の中小企業動向」——昭和30年の動き——によれば、昭和30年中に業況好転をみた業種は金属及び機械関係部門並びに同下請メーカー、直接輸出関係業種(綿スフ織物、陶磁器、ミシン、雑貨)、ゴム製品メーカーなど30業種に上り、前年の3業種に比して目立つた増加をみせている。一方不調に転じたものとしては、主に業者の濫立等に災いされた罐詰、合板、製材外7業種(前年は10業種)に止まつており、総じて好調のものが多い。

更に最近の経営事情を東京商工会議所調によつ

てみると次表の如く、その生産額は30年9月頃までは各月とも殆ど前年を下廻っていたが、10月以降は逆にこれを上廻るに至り、しかも2月の生産額は前年同月比 16.7%増——物価調整をすれば 16.2%増——と鉱工業生産指数の 15.2%増をも上廻る好転をみせている。一方製品の在庫率をみても30年6～8月を一つの峠として、以後減少傾向を辿っている。

中小メーカー生産高と在庫率の推移

	生産高月平均	前年同期比	製品在庫率
30年 1～3月	5,592千円	88.9%	49.0%
4～6月	5,465	84.5	73.7
7～9月	5,086	95.2	57.5
10～12月	6,246	116.1	50.2
31年 1月	5,480	111.7	52.3
2月	6,340	116.7	48.7

(注) 東京商工会議所「都内中小工業の景況」調による。調査対象企業数 100～117の企業当り生産高。在庫率は期末。

なお、このような中小企業における業況の回復と関連してその投資意欲が著しく増大していることが注目される。例えば、最近の東商調による企業の設備投資需要の推移をみると次表の如く、中小企業の設備投資はデフレ期においても、大企業に比して停滞の度合いが少なかつたが、とくに30年、31年(予定)は大企業を遙かに上廻る増勢が窺われる。この傾向はとくに零細規模のものに多いだけに設備の内容にも問題がある。

設備投資需要の推移

(単位百万円)

	28年	29年	30年	(計画) 31年
中小企業	1,258 (100.0)	1,365 (108.5)	1,976 (157.1)	2,415 (192.0)
大企業	116,567 (100.0)	113,774 (97.6)	123,835 (106.2)	143,859 (123.4)
計	117,825 (100.0)	115,139 (97.7)	125,811 (106.8)	146,274 (124.1)

(注) 東商調、対象企業数 1,263

もとより中小企業の業況は業種業態により千差万別で、一概に律し得ないものがあるが、昨年来の経済全般の拡大と景況好転の波は、漸次中小企業段階にも及び、特にその生産乃至取扱高の増大を通じてその業績を好転せしめつつあるものと判断される。しかし乍ら全般的にみて中小業界特有の濫立と過当競争は依然改善されず、経営態度の

無計画性又は無統制から、業績拡大の好機にあり乍ら自ら窮地に陥る向も少くない模様である。

8. 株式市況は、いよいよ活況を呈す

3月の株式市況は、前月末来の地合堅調に加えて、ア大統領の再出馬表明などもあつて月初からほとんど全面高となり、1日の平均株価が441円78銭と440円台を示現して以来、月中を通じて終始440円台を割らない底堅さをみせた。特に月末接近に伴い業績好転見越しの紡績株を中心とした物色買が強まつた一方、日証金融資産歩の引下げ決定、社債等発行条件の再改訂など好材料の続出から、市況はいよいよ高潮を呈し、27日には447円12銭と28年10月3日以来の戻り新値を示現、出来高も概算 3,410万株と東証開所以来空前の大商内となつた。ついて28日は配当落にも拘らず平均株価(448円69銭)は更に高値を更新、29日(450円21銭)、30日(454円56銭)、31日(458円58銭)と軽く450円を抜いて早くも460円に迫る堅調振りを示した。とくに30日の平均株価は、引締め政策実施直前の高値(28年9月30日450円87銭)を抜いて同年2月10日以来の戻り新値をつけた。

このような株式市場の強調は、まず4～6月の金融緩慢を見越した金融機関買が再び強まつてきたことに加えて、前述の如き好材料が山積したため、採算株中心に物色買が強まつてきたことによるものとみられる。ただ名義書換による品薄株を狙つた味付け買もかなり市況を強めたことは否めない。

また、品薄株、小型株などの突飛高や仕手株の久方振りの動意はらみにみられるように、一部に人気化の動きが看取されることは、今後の動向ともからんで、注目しておかねばならない。

今後の見透しとしては、株価水準がかなり高くなつている一方、金融緩慢に伴う金利低下の進展がなお予想され、旁々業績好転、輸出の好調なども当面続くと見込まれるため、市況は益々強調を辿るものとみる向が多い。ただ最近の動きの中には、利回り採算買と若干異なる人気の要素がぼつぼつ窺われるところから、先行慎重な動きを望む見方が擡頭しているのは注目されよう。