

国内経済事情

1. 通貨一月末顕著な増発、平均発行高は横這い

前月下旬旧盆資金はほぼ還流したとみられていたが、更月後も銀行券の還流は極めて順調で、上月中旬中532億円の還収超となつた。これは旧盆資金が、9月上旬に還流をみた前年同期の還収超過額(519億円)をも上回るものである。しかし月末近くに至り現金需要は急増し、下旬中の銀行券は603億円と著しい増発(前年409億円)を示したため、結局月中71億円の発行超過となつた(前年110億円還収超)。下旬顕著な増発を示した原因としては、秋冬物荷動きの本格化、供米代金の支払進捗など季節的需要の旺盛化、頃米の好況を映じた期末決済関係資金、需要の増嵩などのほか、月末が土曜日に当たつたことによる銀行手持現金の増大などが挙げられ、比較的、一時的な要因が多いように窺われる。現に更月後の還収は極めて順調で、上月中旬360億円の還収超を示し、前年のそれ(179億円)を大きく上回っている。

この間月中の平均発行高は5,535億円と、前年同月を538億円(10.7%)方上回るにとどまり、頃來の増勢は一服状態に入つているように窺われる(前年同月比増加率5月6.2%、6月9.4%、7月10.1%、8月10.7%)。かかる銀行券の動きは前月号にも指摘した通り、基本的に銀行券の発行水準を上昇せしめた諸要因(賞与、賃金、消費などの増勢)がこことも一巡し、その後の現金需要が小康を保つているためとみられるが、次にみる預金通貨の動向および最近の賃上要求の再燃傾向などもあり、今後の推移はなお注目を要するものがある。

一方預金通貨をみると、やや注目すべき動きを示している。すなわち、全国金融機関の通貨性預金(当座、普通、通知、別段各預金種目の合計)は、財政揚超にもかかわらず、貸出急増を映じて4~8月で596億円の増加を示し、外為会計の大幅散超に潤つた前年同期(207億円)をかなり上回っている。また預金通貨の流通額も、生産取引量の増大を反映して依然増勢をたどっているが、とくに従來前年同月を下回っていた当座預金回転率が、

8月に入つて遂にこれを5%方上回るに至つたことが目立ち、企業段階での資金需要の旺盛さを物語っている。

通貨流通額推移 (対前年同月比指数)

	現金通貨 流通額	預金通貨 流通額	全国手形 交換高	当座預金 月中回転率
	%	%	%	%
4月	112.2	121.9	115.5	90.3 (18.00)
5月	113.4	123.3	118.4	91.9 (17.31)
6月	118.3	122.3	121.8	91.4 (17.61)
7月	119.6	127.8	128.5	100.0 (17.90)
8月	113.9	128.7	124.4	105.0 (19.40)

次に本行勘定の動きから現金需給推移をみると、上旬は銀行券の還収超過額が財政の揚超額を上回つたため、中旬は銀行券が小幅ながら還収超を続けた上に財政が支払超に転じたため、本行貸出は上旬中を通じて289億円を減じ、金融は引弛み気味に推移した。しかし現金需要の抬頭をみた中旬央頃から、市中の金繰りはにわかには窮屈となり、本行貸出も下旬276億円の急増をみせ、結局月中で13億円の微減にとどまつた。

本行を中心とした金融関係主要勘定 (9月中) (単位億円)

	上旬	中旬	下旬	月中計
銀行券	Δ 435	Δ 98	603	70
財政	Δ 368	116	303	51
一般財政	Δ 406	63	279	Δ 64
(内食管)	(Δ 61)	(22)	(132)	(93)
外為	38	53	23	114
市中保有証券	—	Δ 1	Δ 1	Δ 2
短期証券	—	Δ 1	Δ 1	Δ 2
農中	—	—	—	—
貸出	Δ 67	Δ 222	276	Δ 13
その他	—	9	25	34
(参考)				
農中余資残高	683	740	820	(165)
市中保有証券	28	29	30	
コール・レート	2.10銭	1.90	2.40	
(無条件・中心)				

上述の金融情勢を反映してコールレート(無条件、中心)も上中旬下落を続け(上旬末2.10銭、中旬末1.90銭)、コール資金残高も農中余資受入などから増加、東西両市場を併せて1,000億円の大

は台を突破したが、月末、期末決済関係資金需要の旺盛化を主因とする放資回収から急速に硬化し、資金残高は700億円台に著減、単純無条件物レートも2銭4厘5毛(中心2.40銭)を唱えるなど、気配超繁忙裡に越月した。なお月越物は月央後の繁忙化を予想して2銭3厘台で横這い、月末には中心2銭4厘となつた。

2. 財政収支——外為払超を中心に撒超転換

9月の一般財政収支戻は租税収入の好調、公共事業費、防衛関係費の支払不振など揚超要因が強かつたにもかかわらず、予約米精算金の支払開始による食管会計の払超があつて63億円の揚超にとどまつた。一方外為会計は前月までの揚超基調から114億円の払超に転じ注目をひいた。したがつて総財政収支戻では51億円の払超となつた。

最近の財政収支 (単位億円、△は揚超)

区 分	31年 7月	8月	9月	30年 9月	29年 9月
総 財 政	4	△ 398	51	70	68
一 般 財 政	101	△ 397	△ 63	△ 217	△ 20
(食 管)	300	7	93	△ 33	△ 1
外 為	△ 97	△ 1	114	287	88

次に9月中の財政収支について主な動きをみるに、まず第1に指摘できるのは公共事業費、防衛関係費の支払不振である。前者は主として前年度来の災害が少なかつたため、後者は防衛庁筋の支払契約が遅れているためであるが、一般会計歳出全般の支払が順調に進んでいる中であつて、これら費目に予算進捗の遅れが目立つてきた点は見のがすことができない。

第2は従来揚勢の強かつた国鉄、電々がともに払超に転じていることである(両者を合せ4~8月揚超148億円、当月払超14億円)。これは今までの蓄積資金の増加から、やや積極的に支払面が促進された結果であつて、料金収入自体は依然好調を続けている。その点は、租税、郵貯、保険などの受入順調とも照応する動きで、好況に伴う財政の自然的資金吸上機能が、依然根強く作用している事情を反映するものとみられよう。

外為、食管両会計の払超も注目されるが、食管払超は前述のように、予約米精算金の流出と輸入食糧代金の増嵩によるものであり、外為会計の払

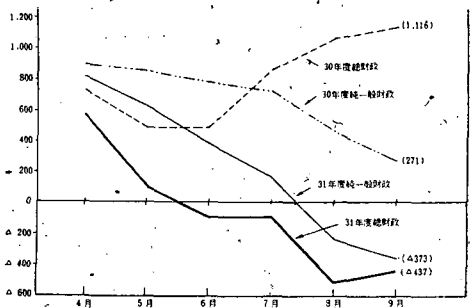
超転換は、輸出一服ながら輸入決済が大幅に減少し、加えて為銀の買持外貨が減少したためとみられる。

なお財政投融资関係では、電源開発向けなど運用部資金の支払進捗並びに中小企業などの設備資金需要増大を反映する各種金融公庫貸出の伸長などを中心に、総体で61億円の払超(前年同月揚超28億円)を示した。

ちなみに年度初来9月までの総財政支戻は437億円の揚超で、前年同期の払超1,116億円に対し、まさに対蹠的な動きをみせている。こうした大きな変化をもたらした要因としては、国際収支の悪化に基く外為会計の払超減(本年度払超116億円、前年同期払超895億円)が最も大きいのが、それと並んで前述のごとく、純一般財政部門の揚勢が極めて強かつた点(本年度揚超373億円、前年同期払超271億円)も見のがし難い。その月別の足どりは下図にみる通りである。

年度初来の財政収支推移 (累計額)

(単位億円、△は揚超)



(注)「純一般財政」は外為、食管両会計を除いた財政収支。

3. 金融——貸出増勢顕著

9月の全国銀行貸出は、1,521億円と引続き著増を示し、月中増加額としては戦後最高(前年同期の5倍、27、28年の3倍弱)を記録した。かくて31年度上半期中(4~9月)の貸出増加額は4,621億円となり、27年2,981億円、28年2,571億円の増加をさえ大きく上回つた。

このように金融小締りに転じた6月以降市中銀行の貸出増勢が依然衰えをみせないのみか、益々増勢を強めている点は特に注目されなくてはならない。これは設備資金をはじめ資金需要が引続き増大している結果であることはもちろんであるが、

銀行間特に都市銀行間の貸出競争が依然根強く続けられ、特に期末に当り、各行が預金残高の増大を焦つたことも、この傾向を一段と助長したものとみられる。なお金利は大勢下げ止り模様であるが、しかもこの間鉄鋼三社に対する貸出金利1厘引下げが一部市銀によつて実施され、これがきっかけとなつて、大企業に対する金利引下傾向が再び強まった観を与えた。これも上述した都市銀行の貸出競争傾向の根強さを物語るものであろう。もつとも当月の貸出については、月末が日曜日に相当したために、末日期日の商手決済が翌月に繰り越され、貸出増加を実勢以上に大きくした点も見のがせない。

9月中の貸出内容から傾向的に窺われる点は、おおむね次の通りである。

(1) 長期信用銀行の貸出増加が8月に続いて高い水準を示している点などからみて、大企業を中心とする設備資金需要は引続き旺盛を示しているものとみられる。

(2) 商社貸出は依然増勢をたどっているが、とくに今月は大商社よりむしろ中小間屋に対する秋冬物仕入資金がその中心をなしたものとみられる。

(3) 以上のほか運転資金については、中小企業に対する期末決済資金とくに二次繊維メーカーに対する秋冬物織留資金、鉄鋼繊維など輸入原材料保有資金、設備増大に伴う増加運転資金(石油、化繊、紙パルプ、機械、化学、食品など)さらには増資盛行に伴う増資払込資金など各種要因が挙げられる。

なお店舗、娯楽機関、旅館などサービス部門への新設改修資金が漸増しているのが注目され、また期末恒例の預金担保貸出の増加もみられた。

有価証券投資は別項起債市場の活況を反映してかなりの増勢を示し、月中177億円の増加となつた(金融債53億円、事業債46億円、公社債25億円、株式45億円)が、とくに地方銀行の引受旺盛が注目される(77億円増)。なお保有株式の増勢が目立つたが、これは増資払込が中心で、そのほか優良銘柄に対する一部新規買傾向も窺われる。

一方実勢預金は1,521億円と急増、貸出増加とはほぼ見合った。このように預金が増加したのは、

財政収支が久方振りに散超に転じたことと、貸出増加に伴う派生預金並びに増資、社債代り金の預金滞留などが主因であるが、さらに前述した貸出との両建並びに月末に際しての激しい預金獲得競争も見のがし得ないようである。(ちなみに総預金残高に対する切手手形残高の比率は、全国銀行14.6%で、前期末13.8%、前年同期13.0%を大幅に上回り、この傾向は都市銀行に顕著)。

以上のごとき預貸金の状況から、当月の銀行の資金繰りは月末を除き比較的平穩に推移、月末のコール市場の窮屈化(月中の残高減少69億円)も農中余資の受入(104億円)でカバーしたため、月中本行借入は32億円の減少となつた。

前述のごとく、6月以降3か月にわたつて続いた貸出超過傾向は当月に入つて一応改まつた観であるが、そのこと自体は財政が散超に転じた当然の結果であつて、むしろ現在の問題は貸出増勢が引続き極めて高いペースで行われている点にあり、したがつて今後の設備投資の動向ともからみ、その成り行きは引続き注視を要するものがある。

9月の全国銀行勘定 (単位:億円)

	全国銀行	都市銀行	地方銀行
実勢預金	1,521 (615)	1,092 (438)	340 (136)
借入金	66 (Δ202)	29 (Δ170)	3 (Δ11)
(内本行借入)	Δ 32 (Δ188)	Δ 44 (Δ161)	8 (Δ 10)
マネー	Δ 102 (Δ 58)	Δ 113 (Δ 50)	9 (Δ 8)
貸出	1,522 (309)	1,022 (121)	336 (139)
(内輸入手形)	Δ 33 (5)	Δ 31 (7)	1 (Δ 2)
有価証券	177 (78)	88 (34)	75 (28)
ローン	Δ 69 (Δ 6)	Δ 27 (12)	Δ 32 (18)
預け金	5 (41)	Δ 13 (15)	18 (25)

(注) 暫定計数(本行調査局調)。括弧内は前年同月Δ印は減少

4. 株式市況と証券発行市場

(1) 株式市況一弱もち合いながら月末にはやや底固い商情

前月来の気迷い商情のうちに越月した株式市況は、その後も政局混迷などの悪材料に頭重く、12日には平和不動産の増資失望売りなどが響いて平均株価は482円70銭と5月下旬来の安値を示現、月央にかけて優良銘柄中心の採算買いから、市況小確りとなつたものの、地合いの凡調を脱するに

は至らず480円台の小動きにとどまった。

月末に向つて、26日の配当落ち(339社)、新株落ち(106社)がいずれも好調に終つてから、商状はやや好転、2日間で配当落ち分を埋めたうえ、28日には490円台を回復して越月した(月末平均株価491円71銭)。

このように最近の株式市況は、頃来の金融小縮り、増資圧迫懸念など弱材料が払拭しきれず、加えて政局不安もあつて、依然低迷状態を続けているが、一方前述のごとく月末市況がかなり底堅さをみせたこと、並びに9月決算の好調が予想されていることなどもあつて目先市況はやや明るさを増すであろうとみる向きも多い。

なお、日証金融資産残高が、月初70億円台から月末60億円台を割つたのはそれだけ玉整理が進んだ結果であり、下値に乏しくなつた一因ともみられている。

(2) 発行市場一起債・増資ともに活況

当月の起債は総額332億円と前月比22億円の増加をみたが、低利回りの政府保証債が売れ残つたほか、三流事業債の売れ足が鈍つたのが目立つた。金融緩慢と金利低下見越しを背景に、頃来売手市場化の傾向をみせていた発行市場も、金融小縮りに伴う起債意欲の抬頭とともに、先月末活況に転じたが、当月においては発行額および発行条件が、買手側の意嚮によつて制約され、また事業債間の格差が目立つてきたなど、早くも基調変化の兆をみせていることは注目に値しよう。

一方、売買市場は7.5%物および8.0%物が前月末比30銭～40銭安と最近におけるコール市場の引縮りなどを映じていずれも小甘い商情をみせたが、出来高は相変わらずバイカイを主として1日平均15百万円と閑散に推移した。

7～9月間の事業債、株式の発行状況をふりかえつてみると、まず事業債は7月皆無であつたものが、その後起債条件の決定につれ漸増し、結局新規分で88億円と前年同期に比べ22億円を増加した。これは最近の設備資金需要の旺盛を反映した動きに相違ないが、さらに金利の下げ渋り傾向からこれまでの発行手控え気分が解消してきたことも大きな要因である。しかし、この間前述のごとき発行市場の基調変化の気配もあり、今後起債

は増加するものと予測されるものの、これに対する市場の選別作用はかなり激しくなるものと予想される。

次に増資の動向をみると本年7～9月間に総額601億円(上場会社分)と前年同期の3倍近くへのぼる激増振りをみせている。これは株式市況の好調と税制関係および経済正常化に伴う企業の資本充実意欲などに促進されたものであるが、増資代り金の使途が設備投資財源に充てられるものが多い事実が示すように、社債の場合と同様頃来の設備投資意欲の旺盛化がその基盤となつていることはいうまでもない。

7～9月事業債、地方債、公社債および金融債の発行状況 (単位億円 カッコ内は償還額)

月別	事業債	地方債	公社債	金融債	合計
7月	—	—	—	191(152)	191(152)
8月	80(51)	15(—)	注1 10(—)	205(151)	310(202)
9月	100(41)	—	注2 35(—)	197(142)	332(183)
7～9月計	180(92)	15(—)	45(—)	593(445)	833(537)
前年同期	181(115)	16(1)	45(3)	413(288)	655(407)

注1 道路債券 注2 日本航空債、電源開発債

7～9月増資状況(上場会社分) (単位億円 カッコ内は前年同期)

月別	増資額	内有償	内無償
7月	161(125)	136(93)	25(32)
8月	121(58)	105(47)	16(11)
9月	319(48)	266(34)	53(14)
7～9月計	601(231)	507(174)	94(57)

5. 物価、商況——卸売物価は急騰後一服。卸売物価と小売物価の関連性。商品市況では鉄鋼が騰勢一服と軟調商品が底入れ模様。

前月来再び顕著となつた物価の騰勢は、9月下旬に至り一服したものの、月平均指数では前月比1.8%高(年初来6.9%高)と大幅な騰貴をみせた。騰勢の中心は引続き金属、機械、建築材料など生産財(3%高)で、消費財は依然おおむね横這い傾向(0.5%高)を示している。そのほかの物価では輸出物価(8月)が金属類の値上りからやや騰勢をみせているほか、小売、および消費者物価とも総じて動きに乏しい。

このように最近の物価動向を特色づけるものは、商品種類ごとに、また取引段階別に物価の動きが

著しい跛行性を示していることである。こうした物価体系の歪みが先行きどのように調整されて行くかは、今後の物価動向を卜する上の一つのポイントでなければならぬが、この点でとくに注目されるのは小売物価と卸売物価との関係である。

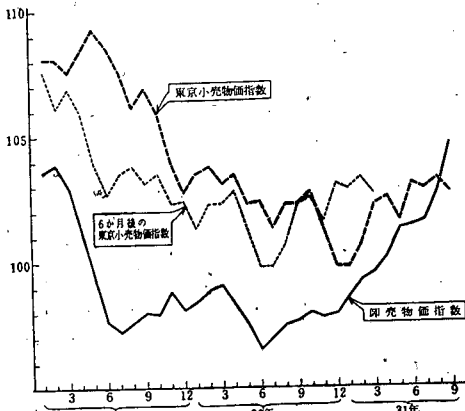
年初来の各種物価騰落率 (1~9月間)

卸売物価		その他物価	
総平均	6.9%	小売物価	2.9%
生産財	12.4	消費者物価(東京)	1.7
内金属	32.0	*輸出物価	1.7
消費財	0.1	*輸入物価	△1.6

* 1-8月間

すなわち29年以降の両者の関連性について検討した本行統計局の試算によれば、同一時期における両者の動きにはほとんど関連性が認められないが、卸売物価の動きに対し、ほぼ6か月後の小売物価の動きが極めて高い相関度(相関係数0.90973)を示し、卸売物価が1ポイント上昇すれば、6か月後の小売物価が約0.9ポイント上昇するという関係にあつたことが明らかになる。これは過去における経験的事実以上を示すものではないが、卸売物価から小売物価へのコスト面からの影響、さらに卸売物価の騰落に現われた景気変動の消費購買力への波及などにかかなりのタイムラグがあるという事実はほぼ明らかであろう。もとより今後の小売物価の動向は、消費財乃至完成財の需給事情によつて左右される面が多いが、当面小康状態にある小売乃至消費者物価が、今後何時までもこのまま安定を続けるという保障はあるまい。

卸売物価と小売物価との関係 (27年10月=100)



(注) 本行統計局調。小売物価指数は最近の改訂指数(昭和27年基準)を使用。

一方9月中の主要商品市況の動きについてみれば、更月後鉄鋼、非鉄など金属が一段高を示した後、ようやく騰勢鈍化(鉄鋼、但し二次製品は微反落)ないし反落(銅)を示した反面、繊維の高値もち合いをはじめ石油、セメントなど軟調商品がようやく底入れ様相を示してきていることが注目をひく。金属類の騰勢一服は実効性が危ぶまれているといえ、鋼材緊急輸入など市況対策の決定によつて市中に警戒人気が高まつた結果であるが、需給実勢の逼迫自体にはいささかの变化もない。軟調商品の底入れ傾向は、いずれも需要期入り、および輸出の好調によるものであるが、さらに最近の内需の底堅さも見のがし得ないところである。いずれにしてもこれら商品について供給過剰傾向のみを過大視することは危険といわねばなるまい。

6. 貿易、外国為替——為替収支は黒字を回復、9月の輸出減少は一時的

9月中の外国為替収支は、輸出入とも前月より25百万ドル方減少したが、軍関係受取の好調かたがた貿易外支払の著減を主因として、表面収支は19百万ドルの受超(ユーザンスなど支払繰延額の増加を調整した実質収支でも15百万ドルの受超)を示し、為替収支の赤字は2か月振りて黒字に転じた。しかし貿易収支は19百万ドルの払超と引続き逆調を呈している。

まず貿易事情をみると、輸出では前述のように為替買取高が188百万ドル(前月比12%減)と減少したほか、信用状接受高も177百万ドル(同8%減)、船積も205百万ドル(同5%減)と各指標とも前月を下回つた。その原因は、高水準を示した前月の反動のほか、為替および通関統計では船舶と鉄鋼の減少が大きく、信用状統計ではインドネシアのライセンス発給調整による繊維の後退と一般的な鉄鋼の減少とが指摘されるなど、鉄鋼関係を除いては一時的な特殊事情によるもので、全体としては輸出の基調が悪化したとはいひ難い。

一方輸入もまた、為替決済高207百万ドル(前月比11%減)、信用状開設高213百万ドル(同3%減)、通関実績は259百万ドル(同10%減)といずれも前月を下回つた。しかし水準としてみるならば、為替および信用状統計は依然高水準であり、通関実績も食糧輸入が季節的に減少したにすぎな

いため、輸入規模が縮小傾向に転じたとみるのは 早計であろう。

外国為替収支の推移

(単位 百万ドル)

区 分	31.1—3 (月平均)	4—6 (月平均)	7—9 (月平均)	8	9	9 月中済済通貨別内訳			
						米弗・カナ ダ弗及びス イス法	磅・ドイツ マルク及び デンクローネ	マ ス エ ネ	オープン
受 取	250	272	271	283	257	157	71	28	
輸 出	189	204	202	213	188	92	69	28	
特 需	45	49	51	50	54	54	0	—	
支 払	209	230	269	283	238	121	91	26	
輸 入	177	190	227	232	207	103	79	25	
受 払 (Δ) 超	41	42	2	Δ 0.5	19	36	Δ 20	2	
貿 易 尻	12	14	Δ 25	Δ 38	Δ 19	Δ 11	Δ 11	3	
実 質 収 支 尻	35	10	Δ 4	Δ 4	15	33	Δ 20	2	

(注) 外国為替統計。実質収支尻はユーザンスなど支払繰延残高の増減を調整せるもの。但し9月は暫定数字。

最近のわが国貿易動向を本年度上期の実績によつて窺うに、前期は輸出の14%増に対し、輸入の増加はわずか6%にすぎなかつたが、今期は輸出の9%増に対し輸入が実に25%も急増したのが注目される。この結果、外国為替収支尻は表面132百万ドル(対前期比170百万ドル減)、実質で14百万ドル(同241百万ドル減)の受超にとどまり、輸出入為替収支尻では34百万ドル(同146百万

ドルの赤字増)の赤字を示すに至つた。

これを通貨別にみると、オープン勘定は受払ともに漸次減少の一途をたどつているのに対し、ドルとポンドの受払規模の拡大は著しく、特にポンドについては積極的に輸入促進が図られた関係から、対前期比49%増(前年同期比54%増)の輸入激増を招いた。

いま主要商品の通関実績についてみると、輸出

外国為替収支推移

(単位 百万ドル)

区 分	受 取			支 払		表 面 収 支 尻	実 質 収 支 尻	貿 易 収 支 尻
	合 計	内 輸 出	軍関係	合 計	内 輸 入			
30/上 (A)	1,344	978	283	1,111	951	233	156	26
下 (B)	1,495	1,117	287	1,193	1,005	302	255	112
31/上 (C)	1,630	1,217	299	1,498	1,251	132	14	Δ 34
B/A (%)	111.2	114.2	101.4	107.4	105.7	129.6	163.5	430.7
C/B (%)	109.0	108.9	104.2	125.6	124.5	43.7	7.1	Δ 30.4
C/A (%)	121.3	124.4	105.7	134.8	131.5	56.7	11.5	Δ 130.8

商品のうちで前期に引続いて増加しているのは船舶を筆頭にセメント、スフ織物、人絹織物、玩具、化学肥料などで、輸出余力が著しく減少した鉄鋼、非鉄、国内相場不安定のために見送られた綿織物、対米輸出抑制のミシンなどは前期を下回つた。輸入面では前期に引続き増加が著しいものは、綿花、羊毛、レーヨンパルプ、くず鉄、燐鉱石、石油、生ゴム、原皮など主要工業原材料が生産水準の続伸に伴つて著しく増加し、また活発な設備投資活動を反映して機械の輸入も急増した。他方食糧は豊作に恵まれて輸入減少を示した。

これは要するに、国内経済規模の拡大に基因する輸入増や金属を中心とする物価上昇にもかかわらず、ひとまず外貨収支尻の黒字を維持し得たのは、思うに堅実な海外景気の好況に負うところが大きであつたといわねばならない。特に船舶輸出の激増が鉄鋼輸出の減退をカバーしたほか、繊維などの軟調商品に対する海外需要が依然衰えなかつたのは幸いというべきであつた。しかしながら最近の海外情勢にはかなり注目を要する兆候もうかがわれるので、今後の外貨収支の動向は必ずしも楽観を許されない。

7. 生産、在庫の動向——生産活動は引続き高水準。原材料、販売業者在庫は依然増勢ながら、メーカーの製品在庫は減勢に転ず。電力、輸送面にも隘路表面化。

8月の鉱工業生産指数は218.9（経企庁調 昭和9～11年=100）と前月に比較し0.2%の微減を示したが、これは盆休み、台風など季節的な理由による鉱業部門の減産（4.9%）が響いたもので、製造工業は前月を0.2%上回り引続き戦後最高を記録している（前年同月比19.2%高）。

8月の生産を業種別にみると、減産したのは石炭（前月比6%減）、繊維（同0.8%減）、食品（同0.5%減）の各部門で、窯業、金属はいずれも投資需要の活況を映じて増産し、また、印刷、化学、ゴム皮革なども秋口需要期入りを控えて微増をみせた。なお、機械類は、扇風機、冷蔵庫など季節的に減産したのものもあるが、一般産業機械は高水準生産を続け、受注残高の増加とともに投資活動の旺盛なことを物語っている。

次に、在庫の動きをみるに今春来繊維、ゴム、化学製品などを中心に増勢をたどってきた生産者製品在庫が、8月に入りこれらが減少に転ずる一

方、石炭、鉄鋼、紙パルプ、窯業なども引続き減少し、鉱工業全体で1.8%（通産省調、以下同じ）の減少をみせた。一方、原材料在庫は輸入原材料を中心に4.8%の増加を示し、また、販売業者在庫（7月）も、鉄鋼、非鉄の減少にもかかわらず、石炭、石油、繊維の増加から引続き4.9%の増加をみせている。生産活動が高水準をつづけている。反面、メーカーの製品在庫が減少する一方原材料在庫、販売業者在庫が増勢にあることは、現在における有効需要の活発さはもとより、先行き市場の堅調見込の強いことの反映にほかならない。通産省調の出荷指数（8月）も、前月に比較して、投資財は3.3%増加し、投資需要が引続き旺盛なことを示しているが、消費財も1.4%増加し、消費需要もまた根強いものがある。なお生産財（中間生産物）も1.3%の増加をみせているが、これは販売業者在庫の増勢（特に石炭、繊維など秋口需要控えの仕入れ増）とともに、生産荷動きの活況そのものが中間需要として有効需要の一部を支えているという事実も見のがせない。かくて投資需要の増大を中心に、経済規模は景況堅調裡に拡大の傾向を強めつつあるといえる。

出 荷 指 数 の 推 移

区 分	投 資 財	消 費 財	非耐久財		耐 久 財	生 産 財	輸 出
			非耐久財	耐 久 財			
30 年	1—3月	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	4—6月	104.1	102.6	101.6	113.3	100.6	103.3
	7—9月	110.1	114.7	115.0	112.2	104.1	115.8
	10—12月	114.3	117.2	117.6	113.2	112.5	134.7
31 年	1—3月	117.7	114.3	113.2	125.7	113.7	122.9
	4—6月	130.3	123.0	120.0	154.1	121.7	131.8
	7—8月	139.2	126.9	124.1	153.8	126.8	132.8

（注）通産省調。輸出は大蔵省調貿易数量指数。

さて、このような経済規模の拡大傾向に対して、最近電力、輸送面の隘路露呈が問題となつてきている。まず電力についてみると、昭和35年度までの電源開発6か年計画では発電能力の増加を年率約8%増と見込んでいるのに対して、本年4～6月の電力消費量は鉄鋼、化学、アルミニウム製品などの生産増大を主因に17%増と計画に対して倍近い増加振りをみせている。現在のところは幸い豊水に恵まれて、東北地区の特約調整工場に一

時若干の供給制限が行われたほかは、電力不足のため操業低下を呼んだ事例はほとんど聞かれない。しかし、年末の電力需要最盛期、あるいは明年1～2月の渇水期には一部地域特に東北、北陸地区において若干の電力不足が生ずる懸念があるとされている。

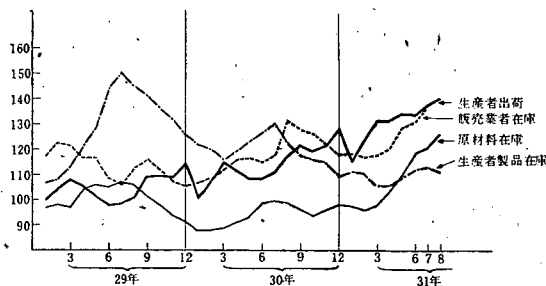
一方、輸送面では石炭、鉄鋼、機械、セメントその他ほとんど全商品にわたる出荷好調から輸送量の増加が顕著で、このため輸送事情は漸次繁忙

化の様相を示し、なかんずく国鉄輸送の逼迫がいちじるしい。もつとも現在のところ輸送力逼迫の影響としては、船運賃値上りによる炭価へのはね返り傾向（大口需要家向け下期炭価交渉で炭鉱側は海上運賃値上りもあり200～300円方の値上げを強く主張）がみられるものの、ごく局部的にはともあれ、生産、取引および物価などの面に格別の波瀾を生ずるまでには至っていないとみてよい。しかし、今後石炭、食糧などの大口貨物の荷動きを中心に例年輸送需要の輻輳する第3・四半期には、貨車繰り難が増大し、特に輸送力の不足する北九州、北海道の石炭輸送線、東北地区および裏日本地区の輸送事情はかなり窮屈化するものと予想される。

このような電力、輸送事情に対して、電力については、とりあえず通産省が電力需給対策を決定、既往開発計画の実行を極力促進する一方、当面電力不足の著しい東北および北陸地区における電炉鋼などの新規受電認可の取止め、その他電力を大量に消費する工場の建設抑制などの方針を決定し、さらに継続工事の繰上げおよび電源開発工事の追加などの諸対策を決めている。一方、輸送についても当面、国鉄は貨車運用効率を最大限に引上げるほか、自動車、海上輸送への輸送経路の転換が図られつゝある。また、国鉄では輸送力増強5か年計画を発表、36年度までに新型貨車16千両の新造方針を明らかにしているが、所要資金5,020億円の調達についてはかなりの問題を含んでいる。

以上のごとく、電力、輸送とも設備増強の必要性の大なることはいなめないが、鉄鋼不足が示唆するように、投資活動のテンポが極めて高く、これに伴って経済の成長率が意外に高くなっている

出荷および在庫の動向（28年中=100）



(注) 通産省調。

今日、隘路部門の拡充のほか需要面も総合的に調整されなければなるまい。

8. 消費経済—伸びの立ちおくれ

投資や生産活動の上伸に対し、消費経済の伸びが遅れをみせることは、景気上昇期の通例であるが、昨年来のわが国経済の拡大過程においても、鉱工業生産の急上昇にもかかわらず、雇用、賃金水準の上昇が遅れ、さらに所得に対する個人消費支出の遅れがみられる。これは設備近代化に伴う労働生産性向上に加えて、企業の雇用状態に比較的余裕のあつたことなどによる面が多いが、家計の貯蓄性向が向上していることも大きな要因であろう。また金属素材高の影響が中間段階で吸収され、消費財や完成財の生産余力と相まつて、これら物価の軟調ないし安定に寄与したことはもとよりである。

しかし経済の急速な拡大は、生産財を中心とする卸売物価の上昇、基礎部門における生産隘路の露呈など、かなりの問題を発生させた。今日までもかく順調な推移を遂げてきたについては、海外景況の好調持続に加え、前述のような消費の相対的遅れないし安定が有力な安全弁として働いてきたことは確かである。

ただ注意すべきは、かかる消費の停滞がいつまでも続くものではないということである。最近常用、臨時を通ずる雇用の増大や労働時間の延長傾向はようやく顕著となつており、消費水準も根強い漸増形勢をみせているが、これは消費経済が遅れを回復しようとする過程とみることができよう。2年つづきの豊作に伴う農村購買力の増加見込や最近の賃上運動をも併せ、今後の消費の動向はかなり注目を要するものがある。

生産・収入・消費の推移 30年1～3月=100

	鉱工業生産金額 (鉱工業生産指数 ×農産食品を除く 卸売物価指数)	勤労収入 (総理府全都市 勤労者世帯名 目勤労収入)	消費支出 (消費支出)
30年4～6月	104.3	111.1	105.4
7～9月	108.9	115.9	108.2
10～12月	114.0	144.9	130.9
31年1～3月	115.6	106.0	104.3
4～6月	131.3	119.9	109.4
7月	147.6	135.6	119.3
8月	149.1	119.2	110.6