

国内経済事情

1. 通貨——銀行券の増勢一服ながら預金通貨は著増

銀行券は、前月末大幅増発をみたあとでもあり、月初順調な還流を示したため（上旬中選収超過額 360 億円、前年 179 億円）、月央以降かなり旺盛な現金需要をみたにもかかわらず、月中では 115 億円の発行超過（前年 195 億円）にとどまつた。これは供米代金、晩秋蒔集荷資金、軍人恩給、遺族国債元利払など季節的現金需要ないしは家計に対する移転的財政支出の増加をみた 10 月としては、おおむね順調な推移といえる。

この間月中の平均発行高をみると、5,731 億円と前年同月を 572 億円、11.1% 方上回るにとどまり、ここ数か月来の銀行券増勢は一服模様にかがわれる。

銀行券平均発行高の対前年同期比増加額および増加率

	億円	%		億円	%
1 月	201	3.6	6 月	467	9.4
2 "	256	5.0	7 "	521	10.1
3 "	234	4.5	8 "	549	10.7
4 "	291	5.6	9 "	538	10.7
5 "	313	6.2	10 "	572	11.1

これは本年 4、5 月以来銀行券の発行水準を一段と上昇せしめた諸要因（賞与、賃金、消費などの増勢）がこのところ一巡し、その後の現金需要が小康を保つためとみられる。しかし次にみる通り、預金通貨の増勢、企業収益の著しい好転などからみて、年末に向けて賃金支払や消費支出の増大を契機に発行水準が再び高まる可能性が強く、今後の推移はなお注目を要する。なお月末発生したスエズ紛争も現金通貨面には格別の影響も及ぼさず、11 月上旬の銀行券選収状況は順調である（上旬中選収額 400 億円、前年 369 億円）。

一方預金通貨の動きを、全国金融機関の通貨性預金（当座、普通、通知、別段各種預金）についてみると、9 月は銀行貸出の急増を反映して 1,232 億円にのぼる著しい増加（前年 293 億円）をみせた。この結果 4~9 月間の預金通貨の増加は 1,828 億円と、外為会計の大幅散超に潤つた前年同期（501 億円）の 3.6 倍に及んだことになる。こうし

た預金通貨の増加は法人、個人を含めた企業部門の流動性が高まり、それだけ投資支出への潜在力が全体として増大していることを意味するものといえる。このことが今後、物価その他経済情勢の推移に応じた企業の行動をどのように規定してゆくかは注目を要する点であろう。

なお最近の東京手形交換所交換高の内訳の推移をみると、次表にみる通りで 9 月中に小切手決済高の割合が増大し、逆に手形決済の割合が低下している。期末月およびその翌月において小切手決済額が上昇するのは従来からの傾向ではあるが、本年はそれがとくに著しい。これについては最近鉄鋼、綿糸、石炭などについて、メーカー、商社間の決済が現金（小切手）決済に切替えられつつある事情に促進された面が多いとみられるが、より一般的には前述した産業界全般の流動性の上昇が、全体としての現金取引の盛行を支える基盤となつているとみてよいであろう。

手形交換高の構成割合（%）

	小切手	手形	その他	合計
30 年	80.1	13.4	6.5	100
31年1~6月	80.7	13.4	5.9	100
7 月	80.2	13.3	6.5	100
8 月	80.9	12.9	6.2	100
9 月	84.1	10.0	5.9	100
(30年9月)	(81.5)	(12.9)	(5.6)	(100)

東京手形交換所調べ。

(注) 小切手—当座小切手、自己あて小切手、送金小切手の合計。
手形—約束手形、為替手形の合計。

次に本行勘定の動きから金融の推移をみると、財政資金の散超と現金需要の小康とから通月平穩に推移し、本行貸出は月中 156 億円の減少となつた。これを映じてコール・レート（無条件中心）も軟調に推移し、23 日には処分難から 1 銭 5 厘まで低下した（ただし月末は現金需要のたい頭もあり 2 銭 1 厘 5 毛に反騰したが、前月末比 2 厘 5 毛安）。ちなみに、コール残高は月中東西両市場をあわせて 1,000 億円を突破し、月末残高も 905 億円と前月末に比し 137 億円の増加となつた。なお農中の余資残高は供米代金の支払から月中 284 億円の著

増をみせ（内市中再割増 244 億円）、月末残高は 1,100 億円台を突破する状態となつたので、政府短期証券（20 億円）の買入れを行つた。

本行を中心とした金融関係主要勘定（10月中）（単位億円）

銀行券	115	銀行券発行高（月末）	6,111
財政	333	貸出残高（"）	757
一般財政	313	国債（"）	4,709
（内食管）	(300)	市中保有政府短期証券（"）	46
外為	20	一般	26
市中保有政府短期証券	△16	農中	20
一般	4		
農中	△20	（参考）	
貸出	△156	農中余資残高	1,104
その他	△46		

2. 財政収支——食管払超を中心に散超

10月の一般財政収支じりは、食糧代金の支払進ちよく（払超 300 億円）と、季節的な租税収納の一般などから、3 か月ぶりに大幅払超（313 億円）に転じた。一方外為会計も前月に引続き払超（20 億円）を示し、結局総財政収支じりは、333 億円と払超幅を増大させたが、前年、前々年に比較すれば払超規模は著しく小さい。

最近の財政収支（単位億円、△は揚超）

区分	31年8月	9月	10月	30年10月	29年10月
総財政	△398	51	333	867	684
一般財政	△397	△63	313	674	544
（食管）	7	.93	300	447	311
外為	△1	114	20	193	145

10月中の主な動きをみると、まず第1に、一般財政収支が上述のごとく久方ぶりに払超に転じたとはいえ、基調的には、依然として揚超要因が強いことである。たとえば租税収入は季節的に一服模様となつたが、7月決算法人の好収益による法人税の受入れをはじめ、酒税、物品税その他間接税の収納が好調で、全体では前年同月を86億円上回る収納を示している。また国鉄、郵貯などの受入れも引続き好調である点からみても、景気上昇に伴う財政の自然的な資金吸上げ機能は、依然根強いものがあるといえる。

第2は、支払不振を続けてきた公共事業費の支払進ちよくである。これは従来から、防衛庁関係費とともに支払不振を続けてきた費目であるが、10月に入つて99億円の払超と年度初来はじめて

前年同月（81億円）を上回つた。しかし前年度来災害が少なかったことなどから推して、これをもつて支払が本格的に伸びるきざしとはいえないようである。したがつて、食管を除いた純一般財政においては、揚勢は依然として根強いものといえる。

なお支払期に入つた食管会計は300億円の払超となつた。月中の払超額としては、豊作の昨年よりもより、前々年同月をも下回つたことが注目されるが、これは最近の天候不順で米の買入れがかなり遅れているためである。

外為会計の払超は20億円と、前月に比して著しく縮小している。これは、月中輸出入とも為替買額は増大したものの、月末に至つて輸入決済が集中した結果とみられる。

また財政投融资関係では、各種金融公庫の依然たる貸し進み、地方貸付など資金運用部の支払進ちよくから、総体で112億円の払超（前年同月払超91億円）となつた。貸出内容では、中小企業金融公庫、住宅金融公庫などの貸出進ちよくを反映したものである。

財政投融资関係対民間収支（単位億円、△は揚超）

部門別	31年10月散、揚超(前年同月)	散、揚超内容
資金運用部	54(63)	地方貸付 47、電源開発 17、国民金融公庫8、運用利子など△18
産投会計	16(9)	開銀 20、日本航空10、東北興業2、開銀(回収、利預金)△16、
金融公庫	62(39)	中小 22、住宅 20、農林漁業16、北海道 4、
余剰農産物	△5(△4)	借分 △13、生産性 4、愛知用水 1.5、農地開発 1.5
開輸銀など	△15(△16)	開銀 △12、輸銀 △3
合計	112(91)	

3. 金融——月中貸出増は一服ながら、信用拡大の基調変らず

10月の全国銀行貸出は13億円の微増にとどまり、従来からの大幅な貸出増勢傾向とは様変りの印象を与えた。しかしこのように貸出が微増にとどまつたのには、次のような特殊な要因があることを見のがしえない。

第1に9月末著増した預貸金両建の期明け落ちがあり、しかも、これが例年になく大幅であつたと見込まれること。

第2に9月末日（日曜日）期日の商手が10月にずれて決済されたこと。

第3に9月盛行をみた増資ならびに社債の払込金ないしは発行代り金が、大半当月の貸出返済に充当されたこと。

以上のような特殊要因を除くと、当月の貸出基調は依然かなりの増勢を続けたものと推定される。このことは、上中旬の貸出減少が1,275億円（前年同期525億円）と、とくに大きかった反面、下旬の増加額は1,288億円と7、8月のベース（7月1,229億円、8月1,185億円）を上回ったことから明らかにかがかわれる。

また貸出内容をもても、期末関係による特殊な動きの影響が少ない設備資金ならびに輸入決済資金は依然増勢を続けた模様である。（ちなみに興長銀の貸出増は、月中54億円と依然高い増加歩調をたどっている。）

銀行の競争的貸進み傾向も改まっていない模様で、とくに当月中は関西系銀行にこの傾向が激しかった（東京系9行の貸出減64億円に対し、関西系5行は20億円の増加）。このような銀行の貸出態度は、その後の金利低下傾向にも反映している。すなわち最近の主な動きをみると、前月既報の鉄鋼3社に対する引下げにつづき、10月に入つて十大紡に対する単名貸出金利が2銭に引下げられた（1厘下げ）が、この金利の適用は財関系大企業はもちろん、造船、電機、化繊、非鉄などにおける優良企業についてかなり広範囲に及ぶに至っている。このような情勢は、従来からの金利下げ渋り傾向の単なる例外的現象として判断してよいかどうかは問題であるが、その背景に、最近の銀行貸出増加の少なからぬ部分が預金通貨として銀行バランス面に滞留し、しかも銀行の積極的貸出態度に格別の変化がないという事情があることだけは確かである。

有価証券投資は月中127億円の増加（公社債30億円、事業債43億円、株式22億円、内払込17億円、金融債7億円）で、前月（177億円）を下回つたが、9月決算に当り、価格変動準備金積立のために買入れられた分が、当月に入つて売却されたことや、世銀債の償還など特殊な減少要因を除けば実勢は依勢高いといえよう。むしろ旧台鮮銀より長期国債を買入れたり、また地盤確保のため株式の新期買いが依然続いているなど、旺盛な

投資意欲に注目すべきであろう。

一方実勢預金は月中142億円の減少を示し、前年同月（226億円増）に比し振わなかつた。このような預金不勢の原因は、前月とくに目立つた貸出との両建分の落ち込み、前月末の商手決済の当月へのズレ込み、さらには、前月滞留した増資払込金などが貸出返済に充当されたことなど、前月の反動現象とみられる諸事情が挙げられるほか、財政資金の散超額が少額にとどまつたためとみられる。

以上のような預貸金の状況から、当月の銀行の資金繰りは若干悪化を免れなかつたが、農中再割を中心とする市場資金の取入れ（農中余資244億円、マネー146億円）により、比較的平穩に推移し、本行借入れは100億円の返済となつた。

前述のごとく、ここ数か月続いた信用膨脹傾向は、表面はともかく実質的には当月もほとんど改まっていないこと、しかも前述した企業の流動性増大も、結局このような銀行貸出増大の結果に過ぎないとみられることなどの点は、最近の金融情勢を特色づけるものとしてとくに注視を要する点であろう。

10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	△142(226)	△143(109)	23(15)
借 用 金	79(△332)	57(△273)	2(△47)
（内本行借入）	△100(△564)	△93(△502)	△3(△73)
マ ネ ー	146(201)	119(176)	10(13)
貸 出	13(59)	△32(△6)	28(29)
（内輸入手形）	24(△18)	22(△17)	△1(3)
有 価 証 券	127(72)	96(45)	33(△4)
コ ー ル	11(58)	△20(△6)	8(34)
預 け 金	△32(△30)	△8(△15)	△33(△5)

(注) 暫定計数、括弧内は前年同月。△印は減少。本行審査局調べ。

4. 株式市況と証券発行市場

(1) 株式市況—地合い強調のうちにスエズ相場示現

月初、株式市況は手掛り難から見送り商情となつたが、月央以降化学、化繊など優良銘柄に対する大証券筋の積極買入から市況はやや続進歩調となり、さらに月末に向つては、鉄鋼、造船、海運など低位株にも買気が強まり、24日平均株価（501円53銭）は8月末末2か月ぶりで500円台を回復するなど、地合い強調のうちにスエズ紛争を迎

えた。30日イスラエル軍のエジプト侵入を報ずるや、たちまち海運株を中心に非鉄、石油、仕手株が急進、平均株価は30日の508円98銭から11月2日の520円44銭へと急騰する一方、出来高もピークの2日には89百万株と空前の大商内(戦後の最高出来高、本年4月24日、52百万株)となつた。

しかしながら、争乱をはやしたこのような人気相場も長続きせず、連休明けの5日には、戦乱の短期終結見通しから先駆株を中心に反落、7日以降平均株価は513円前後でもみ合い、出来高も漸減するなど、市況は早くも落ち着きを取り戻した。

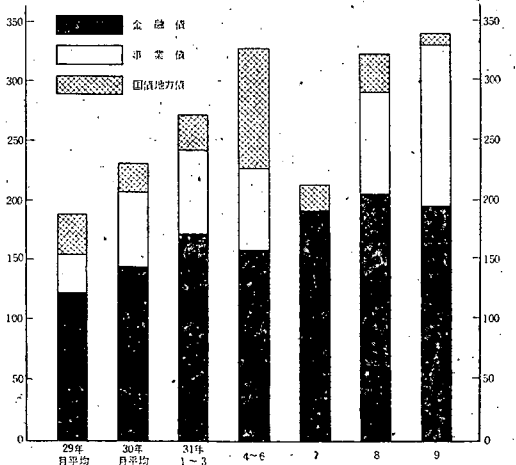
このようにスエズ紛争に対する株式市況の反応はかなり敏感であつたが、同時に高値相場の訂正も極めて早かつた。たゞここで注意を要するのは、過去数か月続いた沈滞商状のうちに玉整理もかなり進み、金融の季節的な緩慢期入りと、9月期決算の予想外の好調などをはやして、すでに争乱直前市況の地合いはかなり強調であつたことである。このような傾向は高値訂正後も引続き市況の底流となつている。

(2) 証券発行市場—起債活発

当月の起債総額は332億円(金融債174億円、事業債118億円、政府保証債40億円)と前月並みの活発さを示した。

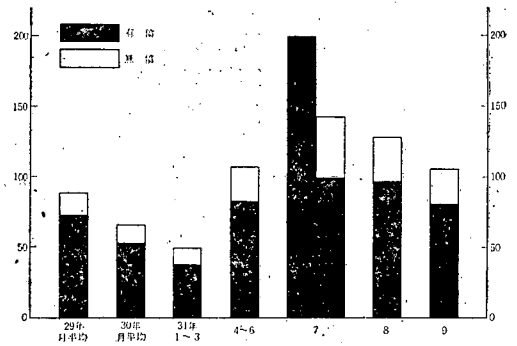
なかんずく、事業債の起債意欲は全般に強まっているが、反面最近の金融情勢から金融機関の消化余力は減退し、発行条件についても折り合いが

起債額の推移 (単位億円)



(注) 東京証券取引所調べ。

増資額の推移 (単位億円)



(注) 東京証券取引所調べ。

つきにくいなど、金融機関の応募に関する選別傾向がよいよ強まってきたり、このため二、三流債の起債がかなり圧縮されたのが注目される。

また政府保証債(国鉄40億円)も消化難の見通しから10億円が公募分からはずれ、シ団の直接引受となつたことも、今後の発行方式と関連して注目されなければなるまい。

なお、売買市場は引続きバイカイ中心であり、相変わらず閑散を続けている。

5. 物価、商況—卸売物価は1年ぶりに微落、

鉄鋼などの市況は高値訂正後中東紛争で反発。

年初来のわが国卸売物価の上げ足を顧みると、1~3月1.7%、4~6月1.8%、7~9月3.3%としり上りに上昇傾向をたどってきたが、10月に入つてようやく0.2%方の微落を示した。これは、主として従来物価上昇の主導力をなしてきた鉄鋼の高値是正(前月比(-)1.0%)をはじめ、繊維品(同(-)0.7%)、食料品(同(-)0.4%)がいずれも低落し、しかも中東動乱をきっかけとする反発が月末の一両日にすぎなかつたため、物価指数の上にはほとんどひびかなかつたからにはほかならない。なお東京小売物価も、前月比0.1%の微騰(前年同月は(+0.5%))にとどまつた。

年初来8月までの主要国卸売物価指数の上昇率を比較すると、総平均指数ではわが国は海外諸国をかなり上回っているにもかかわらず、鉄鋼を除いた指数ではわずかに西ドイツを上回るにすぎず、わが国鉄鋼価格上昇の激しさを物語っている。

一方最近の商品市況で目だつた動きとしては、10月はじめから鉄鋼、非鉄、繊維などが高値是

正ないし軟落傾向となり、商況が中間の小康状態を呈したこと、それが月末中東紛争を契機として、全般的に再び引締りに転じたことがあげられよう。

主要国の卸売物価指数騰貴率 (31年1~8月)

	総平均	鉄鋼	鉄鋼を除く 総平均
日本	5.0%	28.0%	2.4%
米 国	3.0	8.1	2.6
英 国	2.6	5.3	2.5
西ドイツ	0.8	0	0.9
フランス	3.4	5.1	3.2

(注) 本行統計局調べ。

すなわち中東動乱発生前までの主要商品の動向をながめると、緊急輸入を中心とした市況対策が効を奏して鉄鋼の異常高値はようやく是正に向い、非鉄もまた海外市況の引緩みや輸入の進展を主因として続落を演じた。繊維の反落は不需求期入り(綿)や、思惑対策の効果(人絹)などに帰せられる面が大きく、おおむね高値訂正後もみ合い商況をつづけ、また食料品の低落は生鮮食品が季節的な出回り期に入つたためである。かくして堅調ないし強もち合いを示したのは石炭、石油、セメントなど一部の商品にとどまつた。このように商

品市況は全般的に一眼商状を示したが、月末近くスエズをめぐる中東情勢の険悪化が伝えられ、反発ないし強調に転ずるものが少なからず、以後情勢の転移にともないやや波乱含みに推移した。

すなわち繊維、生ゴムがまず反騰し、かなり大幅の上げ足を示したが、これにつづいて鉄鋼、非鉄も10月末を底として再騰に転ずるなど、市況はにわか引締りをみせた。この間、鋼材問屋の売り渋り傾向がうかがわれ、株式および商品定期市場が一時人気の要素をはらむなど、思惑面でも軽視できない動きがみられた。もつとも11月5日頃からは、紛争の短期解決を見越した高値是正気運が強まり、繊維、生ゴムなどを中心に早くもかなり大幅の反落をみせた。このように中東動乱の発生によつて触発された人気相場は一応鎮静に向かつたが、設備投資の活況にもとづく基礎物資関係の生産隘路は、緊急輸入によつてカバーされるほかになく、やがて国際収支じりにも影響せざるを得ないであろう。その意味においてもスエズ運河の航行不安をめぐり残された問題は少なくなく、鉄鋼建値引上げの気運や海上運賃の上昇気配ともからみ、今後の物価情勢は引続き注目を要しよう。

主 要 商 品 市 況 の 推 移

	9 月 末	10月中底値 (19~24日)	10月29日	10 月 末	11月1日	11月2日	11月5日	11月6日
綿糸30番手(現物俵当り)	95,000 円	86,000 円	86,000	86,750	88,000	90,500	90,000	88,500
人絹糸ビス120D (現物ポンド当り)	268 円	233 円	240	247	253	261	250	246
棒鋼19ミリ(トン当り)	97,000 円	75,000 円	79,000	75,000 ~76,000	76,000 ~77,000	77,000 ~78,000	83,000	85,000
電 気 銅(トン当り)	540 千円	420 千円	420	420	420	420~430	430~440	440~450
錫 (トン当り)	850 千円	830 千円	835	840	850	880~890	870~880	880
生ゴムRSS3号 (現物ポンド当り)	106 円	104 円	115	123	124	123	118	116
海上運賃 ハンプトン ーズ~日本(石炭)	21.25 ドル	21.00 ドル	21.75	22.25	22.25	22.25	22.50	22.50

(備考) 石油精製メーカーの出値 10月税 25,000~26,000円 (9月税 25,000円)
11月税 27,000~28,000円

6. 外国為替、貿易——輸出入とも増加、為替収支の黒字続く

9月の貿易はやや中だるみ様相を呈したが、10月は輸出入とも著しい回復をみせた。すなわち10月中の外国為替収支によれば、輸入増加を上回る輸出の高水準回復を主因として、表面収支25百万ドル(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13百万ドル)の受超を示した。

これを通貨別にみれば、依然としてドル地域の受超、ポンド地域の払超という傾向がつづき、4~10月間の累計では、ドル収支は208百万ドルの黒字、ポンド収支は162百万ドルの赤字となっている。

まず貿易事情をみると、輸出では、為替買取高216百万ドル(前月比15%増)、通関実績234百万ドル(同14%増)、信用状接受高191百万ドル

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)	9	10	10月中決済通貨別内訳			
						米ドル・カナダ ドルおよびスイス フラン	ポンド・ドイツ マルクおよびスエ デンクローネ	ユー ロ	オ ン プ
受 取	250	272	271	257	289	171	87		31
輸 出	189	204	202	188	216	105	81		29
特 需	45	49	51	54	50	50	0		
支 払	209	230	269	238	264	124	112		28
輸 入	177	190	227	207	221	100	95		26
受払(△)超	41	42	2	19	25	47	△ 25		3
貿易じり	12	14	△ 25	△ 19	△ 6	5	△ 14		3
実質収支じり	35	10	△ 4	15	13	22	△ 13		3

(注) 外国為替統計。実質収支じりはユーザンスなど支払繰延残高の増減を調整せるもの。

(同8%増)と各指標とも前月を大幅に上回り、いずれも戦後ピークに近い高水準を記録した。これは前月著減の反動でもあるが、海外が需要期に入った繊維製品や水産食品の増加と船舶の好調によるものである。

しかしながら、それを商品別にみれば、金属製品は減少傾向がいよいよ著しく、化学製品と非金属製品(陶磁器、ガラス製品、その他)とは、ようやく伸び悩みの傾向がうかがわれる。

一方輸入の増大も顕著で、10月中の為替決済高221百万ドル(同7%増)、通関実績304百万ドル(同17%増)、輸入信用状開設高262百万ドル(同23%増)と各指標ともそろって前月より著増した。とくに通関実績と輸入信用状開設高とはいずれも戦後の最高である。このように輸入が増加したのは、繊維原料や食糧、石油など主要商品が輸入シーズンを迎えたほか、金属原料の輸入が活発なため、信用状ベースでは鋼材の緊急輸入分につき、9、10月の両月で約25百万ドルの信用状が開設されている。今春以来の輸入著増によつて、原材料在庫率がほぼ前年同期の水準を回復したことを理由として、輸入の増勢はぼつぼつ一服するのではないかとみる向きが多かつたにもかかわらず、輸入がなおこのような拡大を続けているのは、生産規模の拡大にともなつて輸入原材料依存度が上昇していることが主因であろう。投資活動の成行きいかんによつては、輸入増、輸出減となり、国際収支の悪化を招く恐れがあり、鋼材の緊急輸入は、まさにその露頭というべきであろう。なお月末中東情勢悪化後のAA制輸入申請は引続き平静で、思惑輸入の動きはあまりみられな

かつた。

つぎに貿易外収支についてみると、軍関係受取は韓国向けICA輸出の好調に支えられて、月中50百万ドルペースを維持している。一般貿易外では、受取が海上運賃の上昇や、輸出契約保証金の増加などによつて、月中23百万ドルと年初来の最高を示した一方、支払も同じく海上運賃上昇のほか、沖縄向け旧政府職員年金の支払や電力関係借入金の返済などにより、月中43百万ドルと増加した。総じて一般貿易外収支は、貿易規模の著しい拡大に加えて、海上運賃の値上りや外債、年金など政府関係債務の弁済、民間企業の借入金返済などの事情もあり、受払とも膨脹し本年7～10月間は前年同期に比較して受取は56%増、支払は64%増となつている。

前に述べたような輸入増大の背景として、金融事情も看過できない。いうまでもなく金融緩和を背景とする為替銀行の積極的信用供与がこれである。すなわち、各為替銀行は発足以来為替取扱高の増加による収益の増加を図る一方、同業間に優位を築くため、為替取引の増大に努めてきた。その初期においては、資金の回転が早く、かつリスクの少ない輸出前貸を含む輸出為替の獲得に比較的重点が置かれていたようである。しかし国内金融の緩慢化につれて、余資運用先の確保、融資系列の整備強化などとも関連して、輸入為替の獲得にも積極的に乗り出し、各行間の競争は一段と激化するにいたつた。

この結果、一覽払手形買相場や輸入手形決済相場について顧客に最も有利なレート適用が次第に常態化し、先物相場も予約実行時のレートが予約

時のレートより顧客にとって有利になった場合には、実行時のそれによるという条件を付することすらもみられるようである。また輸入ユーザンスや現地貸金利についても、為替銀行間の申合せによる基準金利（外銀に資金源を依存した場合のコストに適正利ざやを加算）を割る場合が少なくない模様である。

したがって、信用状開設手数料や輸入保証金の保証料、電信料などの諸チャージについても、銀行の申合せの線をかなり下回るものがみうけられるようである。このような為替銀行相互間の激しい競争は、単に金利、手数料の面のみならず、資金運用方法にも問題なしとせず、ことに最近では現地貸などをめぐつてとかくの評が聞かれるにいたっている。

7. 生産、在庫——生産活動は引続き活況。在庫動向は景気上昇型、在庫率は概して低水準。

生産活動は引続き上昇傾向をたどっており、9月の鉱工業生産指数は223.8（経済企画庁調べ、昭和9～11年=100）と前月を1.6%、前年同月を19.2%それぞれ上回る戦後の最高を記録した。

9月の生産は各業種とも軒並み増産、わずかに食品が季節的減産をみたにすぎなかつた。とくに設備投資需要の活発から、機械（5.1%増）、窯業（2.7%増）、金属（2.4%増）などの上昇が大きく、石炭、石油なども需要期を迎えてかなりの増産を示した。また、繊維、日用品など消費財も、需要の漸増を映じて3～4%増加している。

一般に生産の隘路とよばれている諸要素についてみるに、まず鉄鋼については緊急輸入対策の採用によつて、異常高値が是非されつつあり、鋼材斡旋機関の活動と相まつて、事態の改善をみようとしている。次に電力は幸い豊水に恵まれて、9月の発電電々力量は51億7千万KWHと前月を1.6%、前年同月を18.4%それぞれ上回る好調ぶりをみせた。また機械については、受注残高が生産能力を大幅に上回っているところから、生産の頭打ちを予想する向きもあるが、9月中5%の上伸をみ、機械受注も引続き多額にのぼり、機械の生産能力が設備投資を制約しそうな気配は、目下のところみうけられない。当面最も懸念される国鉄輸送においては、臨時列車の編成や、私鉄からの

貨車転用によつて10月中15,526千トンと戦後最高の貨物輸送実績をあげた。このため石炭、鉱石、生鮮食料品（魚、青果類）などごく一部に滞貨増を招いたにすぎず、まだ生産活動全般に大きな影響を及ぼすに至っていないとはみられない。

つぎに在庫の動向をみると、8月から減りはじめた生産者製品在庫は、生産の増大にもかかわらず、9月にはさらに0.5%の減少を示した。これに対し、原材料在庫は生産水準の上昇に伴う所要在庫量の膨脹に加え、メーカーの先行き強気観も働いて、さらに1.5%方増加し、前年同月を34%上回る高水準にある。また販売業者在庫（8月）も繊維、石炭、石油を中心に依然増加傾向（月中8.5%増）をたどり、商社筋の在庫手当も相当活発である。

このように製品在庫が減少し、原材料在庫が増加しているのは、いわば在庫変動が景気上昇型を描いているものとみてよい。販売業者在庫の増加はいちがいに景気上昇型とはいえないが、概して意図された在庫投資が多い最近の実情からすれば、これも景気上昇過程を反映した在庫現象とみてよいであろう。

ところで、生産者製品在庫率指数 $\left(\frac{\text{在庫指数}}{\text{出荷指数}}\right)$ の推移は次表の通りで、この間注目される点は以下のごとくである。

(イ) 在庫率指数は、全体として30年度上期以来減少傾向にある。

(ロ) 品種別にみると、30年度上期中は投資財の在庫率は前年同期比9.3%も増加し、30年度下期から設備投資需要の活発化につれ減少傾向に転じ、とくに本年度上期の減少が顕著である。生産財は30年度以降引続き減少傾向にあるが、30年度上期の減少が主として鋼材などの輸出増加によるものであつたのに対し、最近の減少は主として投資需要増加に基く内需の増大によるものである。

(ハ) 消費財のメーカー在庫率は耐久財と非耐久財とで若干異なるものの、全体として低下傾向を示している。まず耐久消費財の在庫率は、生産の増大を主因に30年度下期にはやや増加したが、本年度上期には目立って減少し、高級消費財に対する需要が向上していることを物語っている。一方非耐久消費財（繊維、雑貨など）の在庫率は30

年度下期に減少したものの、本年度上期にはやや増加している。これは上期が下期に比し消費が季節的に一服する時期であるのに対し、生産がこの間一本調子に上昇をたどつたためであるが、本年度上期の在庫率水準は前年同期を2割以上も下回っている。したがつて非耐久消費財に対する需要

はやはり堅調だというべきで、この点からみてもこの種商品に関し、過剰生産傾向を強調することは妥当ではないであらう。

以上のごとき在庫率の推移から推して、メーカーの在庫負担はむしろ軽減されており、消費財の生産過剰傾向もさほど深刻であるとはいいがたい。

生産者製品在庫率指数の推移

	総 合		投資財	生産財	消費財	耐久消費財	非耐久消費財
	%		%	%	%	%	%
30年度上期	109.3(-19.2)	126.8(+9.3)	104.4(-29.5)	117.4(-4.3)	104.5(-7.8)	119.4(-4.1)	
30年度下期	90.5(-21.2)	107.4(-13.6)	86.6(-25.2)	93.5(-11.1)	116.9(-12.7)	88.5(-11.7)	
31年度上期	80.9(-26.0)	87.1(-31.3)	76.9(-26.3)	91.2(-22.4)	71.1(-32.0)	94.0(-21.3)	

(注) 通産省調べ(昭和28年=100)期中平均
在庫率指数 = $\frac{\text{在庫指数}}{\text{出荷指数}}$ 括弧内は前年同期比増減率

このような在庫基調は、いうまでもなく、有効需要が旺盛なことを物語るものにほかならない。通産省調べの出荷指数も9月145.3(昭和28年=100)と前月をさらに3.3%上回り、これまでの最高を示している。ここで、需要の動向をみると下表のごとく、輸出は高水準持続の一方、消費需要は百貨店売上げの推移にもうかがわれるように、明らかに増勢にある。ところで設備投資需要を、

経済企画庁調べの新規機械受注額(民需)についてみると、8月は381億円と前月比2億円の減少をみせている。しかし内容的には、電力が一時的に前月比25億円減少したのがひびいたため、その他は増加したものが多し。一方建設省調べの建築着工統計も、8月186千坪と引続き増勢をたどつており、設備投資がますます旺盛であることが明白である。

需 要 の 動 向

		30年-9月	10-12月	31年-3月	4-6月	7月	8月	9月	備 考
設 備 消 費	機械受注(民需)億円	170 (200.7)	192 (138.7)	210 (195.8)	341 (334.6)	383 (392.1)	381 (308.1)	-	経済企画庁調べ
	建築着工延面積(鉱工業用)千坪	101 (127.2)	109 (123.5)	120 (171.8)	152 (168.5)	153 (157.7)	186 (177.1)	-	建設省調べ
	全国百貨店売上げ億円	146 (108.1)	247 (108.3)	150 (111.7)	169 (115.3)	219 (118.6)	164 (120.8)	142 (119.8)	百貨店協会調べ
	消費水準	133.6	163.1	136.4	143.4	150.6	139.9	-	経済企画庁調べ(全都市、全世界)
	昭和26年=100	(105.7)	(108.9)	(109.0)	(109.8)	(110.1)	(107.2)	-	
	輸出数量指数	178.0	207.0	189.0	202.5	196.0	212.4	202.2	大蔵省調べ
	昭和28年=100	(132.3)	(122.3)	(123.0)	(131.8)	(118.0)	(116.2)	(109.2)	
	(全国銀行貸出増)億円	235 (94.8)	552 (130.9)	209 (428.8)	492 (448.9)	760 (283.6)	862 (668.2)	1,512 (439.3)	統計局調べ

(注) 括弧内は対前年同期比、7月以降は前年同月比。

さて、本年度上期中の生産活動を次掲グラフによつてみると、次のような特徴をあげることができる。

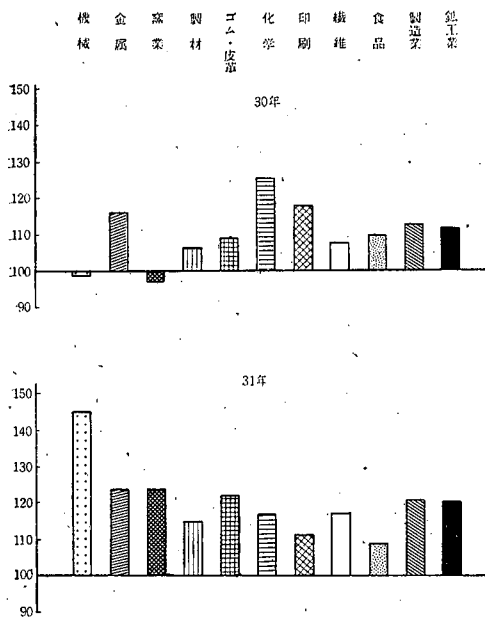
- (1) 鉱工業総合では対前年同期比20.1%増とかなり高い。
- (2) 業種別には機械、窯業の増加率がとくに顕著で、金属、製材も引続きかなりの増加を示し、設備投資需要の活況を映じている。
- (3) 食品、印刷、化学などは増勢やや一服を呈しているが、繊維は綿糸の操短撤廃や内需の増加

によつて増加率が高い。

(4) ゴム、皮革は自動車タイヤ、同チューブ、ベルトなど投資需要の活況を主因に、前年同期を21.2%も上回っている。

なお、鉱工業総合生産活動指数の年度上期中の対前年増加率を過去数年にわたつてみると、本年度の場合は、朝鮮動乱発生後の昭和26年の増加率40.6%を別とすれば、28年の21.6%に匹敵する高率を示している。

上期中の鉱工業生産水準 (対前年同期増減率)



(注) 資料：経済企画庁生産指数

8. 中小企業——生産、販売ともに漸増傾向。金繰りもやや緩和。

中小企業の景況は種々の角度からみて、概して好転しつつあるように見受けられる。まずここ数か月における中小企業部門の生産活動をみると、次表のごとく織物、ゴム皮革・製品、製材、日用品などいずれも前年同期より10%ないし30%方の高水準で上昇カーブをたどっている。小口電力(500KW未満)の消費実績が増加傾向にあるのも、中小企業の生産活動が活発であることの証

左ともみられよう。一方、一般小売店の売れ行きも順調で、通産省調べの商業動態統計(6月)による全国一般小売店の販売高は前年同期を14-15%方上回り、引続き増勢を示している。

これに対し中小企業金融は銀行を中心にかなり円滑化し、8月末における全国銀行、相互銀行、信用金庫の中小企業向け貸出残高は1兆9,408億円と、前年同月比24.1%の大幅増加となつている。このような貸出増加は、もとより前述の生産および取引高の増加に伴うものであるが、生産、流通段階を通じ、中小企業の設備や店舗の新增設ないし改造、あるいは原材料、製品在庫の膨脹など、旺盛な投資活動を基因とすることはいうまでもない。かゝる景況の好転や金融事情の緩和によつて不渡手形も減少し、手形交換高に対する不渡手形の割合は、枚数金額ともに低下しつつある。なお中小企業庁調査による17業種876工場の「中小下請工場実態調査」(1~6月)の結果からみても、受注、売上げとも増大し、自動車、造船、紡織などは特に順調な納入状況を示している。また納入代金の受取状況もかなり改まり、納入額に対する売掛残高の割合は、オート三輪、オートバイ製造業と計器製造業とを除けば、軒並みに下がっている。このため中小企業の経営はようやく安定の度を加え、企業整備や賃金不払なども著しく減少し、雇用賃金の面でもある程度改善をみつつあるようにうかがわれる。もつとも中小企業における原料高製品安の傾向は、繊維にやゝ縮小の跡がみられるのみで、総じて基調は変つていない。

中 小 企 業 の 景 況

(前年同月=100)

		4 月	5 月	6 月	7 月	8 月
生 産 実 績	織 物	113.3	117.4	119.0	118.0	114.1
	ゴム製品	108.0	115.2	119.4	126.0	129.8
	革・同製品	119.0	117.4	120.7	125.6	123.6
	日用品	115.2	116.0	114.9	118.6	116.8
	製 材	107.0	109.0	121.1	115.2	112.3
小口電力消費 (小売店売上高)		115.9 111.3	115.6 114.1	117.2 115.4	118.6 —	118.1 —
鉱工業生産		118.5	121.5	120.5	120.8	119.9
中 小 企 業 貸 出 残 高		17,797億円 (118.4)	18,123億円 (119.9)	18,624億円 (122.0)	18,955億円 (123.0)	19,408億円 (124.1)
不渡手形(東京)		3,250百万円 (110.1)	3,535百万円 (103.8)	3,196百万円 (97.4)	3,263百万円 (96.8)	3,169百万円 (90.7)

(注) 生産、小口電力、小売売上げ(店舗数調整)は通産省調べ、鉱工業生産は経済企画庁調べ。

中小企業貸出残高は全国銀行(資本金10百万円以下の企業にたいする貸出)相互銀行および信用金庫貸出の合計。