

国内経済事情

1. 通貨——銀行券は平静なるも漸次増勢を強める。現金需給バランスの変貌

11月の銀行券は、月央まで大都市を中心に順調な還流（上月中旬中還収超過額418億円、前年342億円）をつづけたが、その後供米代金、地方公務員および民間諸給与などの支払に加え、月末には歳末関係資金のやや早目の動きもうかがわれるなど現金需要の著増をみたため、月中では150億円（前年100億円）の発行超過となつた。

一方銀行券の月中平均発行高は5,810億円と前年同月を597億円、11.5%方上回つた水準にあり、その増勢は前月同様一服模様にかがわれた。

この間預金通貨の動きを、全国金融機関の通貨性預金（当座、普通、通知、別段各種預金）についてみれば、10月は前月大幅増加（1,232億円）の反動かたがた銀行貸出増加も13億円（9月、1,512億円増）に止まつたため、521億円の減少となつた。しかしこれを9、10両月を通算してみれば、711億円増と前年同期（352億円）を大幅に上回る増加となつている。また6月以降の通貨性預金残高の水準を前年同期に比較してみると、平均して20%上回つており、その増勢は著しい。

このように預金通貨と現金通貨にかなりの開きがみられるのは、最近の通貨情勢の大きな特色である。なお最近における通貨の回転率をみると、次表の通り現金通貨が預金通貨をかなり上回つて上昇し、現金通貨残高増加の預金通貨残高増加に対する相対的遅れを補つていることがわかる。

現金通貨回転率と預金通貨回転率（対前年同期）

	現金通貨 回転率	預金通貨 回転率		現金通貨 回転率	預金通貨 回転率
	%	%		%	%
1月	104.7	89.9	6月	108.1	91.4
2月	106.4	88.6	7月	109.0	100.0
3月	103.4	83.9	8月	102.9	105.0
4月	106.4	90.3	9月	101.5	87.0
5月	106.6	91.9	10月	108.2	97.0

現金通貨回転率 = $\frac{\text{全国銀行月中現金支払額}}{\text{銀行券月中平均残高}}$

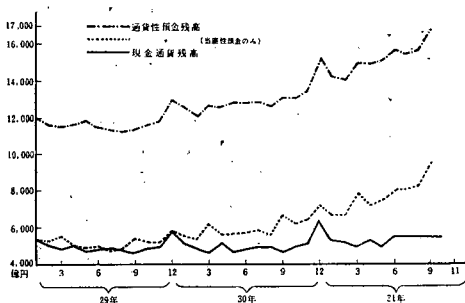
預金通貨回転率 = $\frac{\text{全国銀行一般当座預金月中払戻額}}{\text{全国銀行一般当座預金平均残高}}$

しかしながら、経済規模の拡大（取引量、すな

わち預金通貨の増加）に対する現金通貨の遅れを説明する基本的原因は、結局生産や取引量に対する雇用、賃銀、消費水準の遅れという景気現象であろう。

いま過去における預金通貨残高と現金通貨残高の推移をやや長期的にみると次図のごとくであり、景気変動に対してはまず預金通貨が敏感に反応を示し、現金通貨はこれにかなり遅れて動くという傾向がみられる。したがつて預金通貨に対し遅れを示している現金通貨残高は、今後の景気の進展とくに賃銀、消費水準の上昇に伴い、漸次その発行残高を高めてゆくものとみられ、事実その傾向はすでに顕在化しつつあると云えよう。12月に入つての銀行券発行高は、10日までに6,392億円（前年同日比820億円増）と、これを月央までは大体還流がつづく例年の傾向と比較すれば、その増勢のテンポは著しく早いものがある。

預金通貨と現金通貨残高の推移



（注）本行統計局調べ。

次に本行勘定の動きから11月の金融の推移をみると、月央過ぎまでは、銀行券が順調に還収を示し、財政資金もわずかながら払超に転じたことを反映して、市況は軟調に推移し、一時は本行貸出残高も312億円（19日）まで減少、コール市場も軟化を続けた。しかし月末接近とともに現金需要の増大は財政資金の散超額を上回り、市況はにわかには繁忙に転じ、本行貸出は著増、結局月中を通じてみた本行貸出は45億円（前年188億円）の減少にとどまつた。

とくにコール市場では財政資金の受入れに潤った地方銀行、および起債代り金を受入れた興・長銀の大口放資に対し、取り手側都市銀行の月越需要もあつて、コールの出合いは極めて順調、28日には東西両市場合計 1,253 億円と従来の最高を記録した。なお農中の余資残高は、末端の現金需要の旺盛化と食管借入限度引上げ遅延に基く食糧概算金の受入減から、月中78億円の減少をみた。

本行を中心とした金融関係主要勘定 (11月中)

(単位:億円)

	上旬	中旬	下旬	月中計
銀行券	△ 401	△ 18	569	150
財政	△ 151	200	164	213
一般財政	△ 155	204	240	289
外為	4	△ 4	△ 76	△ 76
市中保有政府短期証券	△ 1	11	8	18
一般	△ 1	△ 1	—	△ 2
農中	—	12	8	20
貸出	△ 236	△ 193	383	△ 46
その他	△ 13	△ 35	13	△ 35
(参考)				
農中余資月末残高	1,072	1,052	1,026	△ 78
旬末コール・レート (無条件中心)	1銭85	1.90	2.15	—

ここで本年度第3・四半期を特色づける現金需給バランスの変貌について触れておこう。例年第3・四半期は米代金を中心とする財政資金の払超額(現金の供給)が銀行券の増発(現金の需要)を上回り、市中金融機関の手許(現金準備)は大幅に引ゆるむのがここ数年来の例である。しかるに本年は後述するように一般財政の揚勢が強く、反面食管・外為を通ずる支払要因の縮小から財政資金払超額が大幅に減少、一方銀行券需要はひとまわり大きくなり、この結果期中の現金需給バランスは、次表の通り若干の需要超過さへ見込まれるに至っている。最近の市中金融の異例の繁忙をもたらし直接の原因が、このような現金需給バランスの変化にあることはいうまでもない。

財政資金払超額の減少については、ボンド預託の引揚げ、天候不良による供米遅延などもその原因としてあげられるが、基本的には輸入の増大、法人個人の所得増加に伴う租税の自然増収によるもので、他方銀行券の増発は個人所得および消費

水準の上昇に基くものとみられる。かくのごとくそのいづれもが、銀行信用の膨脹を伴つた投資の著しい拡大につながりをもつものであつて、決して一時的なものでない点に注意する必要がある。

第3・四半期の現金通貨需給バランス

(単位:億円)

年度	財政払超(A)	銀行券増発(B)	(A) - (B)
24	496	571	△ 75
25	1,389	933	456
26	1,238	900	338
27	1,892	1,134	758
28	1,685	1,089	596
29	2,676	1,067	1,609
30	2,824	1,440	1,384
31	* 1,500	* 1,600	* △ 100

* 見込み

2. 財政収支——払超持続、30年度地方財政決算状況。

11月の一般財政収支じりは、季節的な食糧代金の支払(払超 113 億円)に加えて、地方交付税交付金の定期交付(払超 360 億円)など一般会計の支払が進ちよくし、前月に引続き 289 億円の大払超となつた。しかし外為会計は再び76億円の揚超に転じたため、総財政収支じりでは 213 億円の払超を示した。

最近の財政収支

(単位:億円、△は揚超)

	31年 9月	10月	11月	30年 11月	29年 11月
総財政	51	333	213	165	904
一般財政	△ 63	313	289	22	736
(食管)	94	300	113	87	444
外為	114	20	△ 76	143	169

11月中の動きをまず一般会計収支についてみると、租税収入の好調の反面、防衛関係費、公共事業費などの支払不振を主因に5月以来揚超を続けてきたのが、当月に入つて義務教育費、地方交付税交付金などの大幅支払を中心に 267 億円と、久方ぶりに払超に転じたことが注目される。

一般会計対民間収支

(単位:億円、括弧内前年同期)

	9月	10月	11月	4~11月
受	784(693)	670(569)	670(581)	6,411(5,635)
払	605(611)	618(660)	937(638)	5,998(5,570)
受(A)払超	△ 179(△ 82)	△ 52(△ 91)	267(△ 57)	△ 413(△ 66)

義務教育費の支払増加は、12月支給分の繰上げ

配付が実施されたためであり、交付金のそれについては、当月が定期交付月であることのほか、従来の租税収納の好調と法定交付率の引上げ（前年度22%、本年度25%）が響いたものである。かくしてこの両者の支払は、前年同月を260億円上回ることとなり、当月の総財政払超増大の主因となった。しかし当月のこのような支払増大も上述のような特殊理由にもとづく面が多く、基調的には一般会計の揚勢は依然として強く、これが最近の財政金融情勢を特色づける最大の要因となっている。

一方食管会計は、供米最盛期に入りながらも113億円の払超にとどまった。これは天候不順による買入れ事務の遅れ（11月末までの買上石数1,775万

石・前年2,363万石）による面もあるが、とくに食管会計の借入限度（3,500億円）が26日満額となり、支払不能分は農中立替金（月末推定100億円）に依存することとなつたためであつて、必ずしも食糧代金の支払実勢を示すものとはいえない。

なお外為会計は8月来3か月ぶりに76億円からの揚超を示した。この間外国為替収支は0.5百万ドルの受超とはぼトントンであつたものの、21日東京銀行を除く為銀のポンド預金10百万ポンドが引揚げられたのに伴つて、為替銀行が外貨手当のため87億円の円貨を外為会計に払込んだ結果である。

一方財政投融资関係では、中小企業金融公庫、農林漁業金融公庫など金融公庫関係の貸出進ちよくを中心に、総体で94億円の払超を示した。

財政投融资関係対民間収支

（単位：億円、△は揚超）

部 門 別	散、揚 超（前 年 同 月）			散、揚 超 内 容
	9 月	10 月	11 月	
資金運用部	14 (△34)	54 (63)	△ 2 (△52)	電源開発 14、国民金融公庫 13、地方貸付 11、住宅 10、高速交通 1、運用利子など △51 輸銀 15 中小 21、農林漁業 20、住宅 16、北海道 14 借款分 △20、電源開発 15、農地開発 2.5 輸銀 7、開銀 5
産投会計	△60 (△31)	16 (9)	15 (20)	
金融公庫	73 (36)	63 (39)	71 (53)	
余剰農産物	2 (一)	△ 5 (△ 4)	△ 3 (△ 1)	
開輸銀など	28 (1)	△14 (△16)	13 (△12)	
合 計	57 (△28)	114 (91)	94 (8)	

なお当月17日自治庁は全地方団体の30年度決算見込みを発表した（下表）。これによると実質収支じりは549億円赤字と、ここ数年来の赤字増大傾向が一服し前年度に比べ34億円の赤字減となつたが、これは30年度において中央財政から臨時地方財政特別交付金（160億円）の交付など地方財政に関する改善措置が講ぜられ、また地方団体自身が財政再建に努力（たとえば投資的経費は前年度に比べ13%減など）した結果とみられている。

全地方団体の決算状況（単位：億円）

区 分	要 要	28 年 度	29 年 度	30 年 度 (見込み)
歳 入		10,728	11,436	11,631
歳 出		10,697	11,702	11,761
差 引		31	△ 266	△ 130
実質収支じり		△ 357	△ 583	△ 549

（注）実質収支じりは、収支じりに事業繰越、支払繰延額を加算したものの。

しかし、今後逡増していく公債費に対する措置、過年度災害復旧事業の早急な実施、道路、橋梁の

整備、社会福祉施設の拡充をはじめ、普通建設事業所要量維持のための財源措置をいかにして強化するかなど、多くの残された問題があり、地方財政再建の前途は多難が予想されている。

3. 金融——貸出増勢顕著

10月中の銀行貸出は前月著増の反動もあつて、表面一服状態を示していた（20億円増）が、11月に入つて、再び増勢基調を顕在化し、月中1,199億円増と6月を上回る増加をみせた。これによつて本年6月以来の銀行貸出増加額は5,513億円と、前年同期増加額（1,480億円）の3.7倍に達したことになる。

11月の貸出増加要因の内容をみると次のごとくである。

- (1) 興・長銀の貸出増加ならびに全国銀行の設備資金新規貸出の増勢からみて、設備資金貸出が極めて盛んであつたとみられること。
- (2) 季節的にも酒造、澱粉のほか年末関係仕入金などの需要増加がみられたこと。

- (3) 企業収益の好転を映じて法人税納付および配当金支払（9月決算会社）など決算関係資金が著しく増加したこと。

設備資金貸出状況（単位：億円）
（カッコ内1か月平均）

	1～3月	4～6月	7～9月	10月	11月
長期信用銀行貸出増加額	52 (17)	89 (30)	177 (59)	54	67
全国銀行設備資金新規貸付額	505 (168)	670 (223)	851 (284)	269	—

なお業態別にみると、都市銀行の月中貸出増加額は769億円（6月895億円、9月1,018億円）と6月をやや下回る程度であつたのに対し、地方銀行は月中330億円と、9月（333億円）並みの急増を示しているのが目立つた。このように地方銀行の貸出増加テンポが高くなっているのは、第3・四半期に入つて供米代金を中心に資金繰りに余裕ができたことと、地方中小企業の資金需要がしり上りに増大してきているためとみられる。

前月10大紡に対する単名貸出金利が1厘引下げられたのに伴い、優良企業についてもかなり広範囲に金利低下の影響が及び、その後の動向が注目されたが、11月に入つてからは損保の造船金利についての追従的引下げ決定を除いて、金利引下げの傾向はようやく一服状態となつたようにうかがわれる。しかしこうした情勢下にあつても中小企業向けなど、いわゆる限界貸出に対する金利反騰の気配はまだみられない。

有価証券投資は月中168億円の増加を示した。種類別にみると金融債、公社債の増加が目立ち、とくに手許緩和の地方銀行の増加が著しい（金融債63億円、公社債43億円、事業債32億円、株式29億円、内払込22億円、計168億円——内都市銀行98億円、地方銀行60億円）。

貸出が顕著な増勢をみせたのに対し、実勢預金も月中1,420億円と、期末月たる9月（1,510億円増）に近い著増をみせ、貸出の増加をはかるに上回つた。これは、前記のような決算関係資金、増資払込資金などのほか、一般に貸出著増のハネ返りによる一時的滞留があつたほか義務教育費国庫負担金、地方交付税交付金、食糧概算金（以上合計597億円）など比較的地方に滞留しやすい財政資金の払超が多かつたことによるとみられている。

なおbond預託1千万bondが11月21日に引揚げられた関係上、政府関係預金が77億円減少したが、これらの事情を反映して地方銀行の預金増勢が都市銀行のそれに比し相対的に大きかつた。

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比較的余裕をもつて推移した。特に地方銀行の手許緩和が目立ち、ローン放出は141億円に及び、都市銀行はそのコールを取入れて本行借入を返済したかたちとなり、結局月中本行借入れは57億円の減少となつた。

なお更月後、好調な決算事情を反映して法人税移納が多額にのぼつたこと、官公庁および民間の年末賞与が早目に、しかも前年をかなり上回つて支給されているなどの事情から、金融市場は硬化し、コール・レートの高騰、本行貸出金の急増、貸金繰り窮迫の諸現象が早くも顕現化している。

このように最近の金融情勢は基調的に引締り傾向が強まっている。しかも上述したように銀行の信用膨脹傾向は依然として旺盛なものがある。これはそれだけ投資資金需要が底固いことの反映でもあるが、一方銀行側においても同業者間の競争や収益対策上の考慮によつて強く支配され、金融事情の変化に対応した弾力的な貸出調整が充分行われてないという点にも問題があろう。

11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	1,420 (830)	769 (490)	559 (280)
借用金	Δ 66 (Δ224)	Δ 66 (Δ179)	— (Δ34)
（内本行借入）	(Δ 57)(Δ173)	(Δ 53)(Δ126)	(Δ 1)(Δ34)
マネー	171 (3)	186 (1)	Δ26 (8)
貸出	1,199 (488)	768 (280)	330 (182)
（内輸入手形）	(25)(12)	(22)(11)	(一)(1)
有価証券	168 (136)	98 (58)	61 (53)
コール	248 (84)	40 (1)	141 (20)
預け金	44 (75)	20 (35)	25 (35)

（注）暫定計数。カッコ内は前年同月。Δ印は減少。本行調査局調べ。

4. 株式市況と証券発行市場

- (1) 株式市況—相つぐ高値更新に人気化の度合い深まる。

月初2日、中東動乱をはやして、東証開所以来の高値（ダウ平均520円44銭）を記録した市況は、スエズ停戦の報に利食い急ぎの売物が出て小反落を示したが、その後発表の9月期決算内容が予期

以上の好成績を示し、加えてスエズ閉鎖をめぐる海外の動向もわが国に有利であるとの強気の見方が濃化し、再び優良株を中心とする買入気が強まって強調場面となつた。

ことに13日以降は連日新高値を更新、買気も優良銘柄中心から仕手株、低位株へと循環、この間21日の本行営業局長の4大証券会社に対する自重要望を契機に、一時的な下押し場面もみられたが、高値基調は改まらず、30日には556円58銭の新高値をつけ越月した。この間最も人気の中心であつたのは特定株をはじめ、海運株、繊維株、化学工業株であるが、銀行、保険関係をのぞけば、ほぼ全面高を呈したといつてよい。

かくのごとき株価の急騰により、平均利回りは6.06%（山一調べ東証225種平均）と低下し、社債利回り（7.3%）を大幅に下回つたほか、日証金融資残も101億円と100億円の大台を突破し、月初末44億円（79%）の急増（10月22日の底からみれば120%増）を示した。このように最近の市況がようやく人気化の度合いを深めつつあることは否定し難いものがあるが、他方最近の市況の特色として、買いの主力は地場筋、都市および周辺地区の大口投資家であること、したがつて28年春のブームのごとき大衆の飛びつき買い傾向はみられず、これが相場の熱狂化を防いでいることなどの点も指摘されている。

なお12月に入つてからは、6日には566円30銭の高値になつたが、その後大蔵省の警告、日証金融資の規制措置（要録参照）などを嫌気してやや高値は正に転じている。

(2) 証券発行市場—起債意欲旺盛なるも、金融機関の選別傾向強まる。

当月の起債総額は331億円（金融債166億円、事業債115億円、政府保証債50億円）と前月並みの高水準を維持した。

事業債の起債意欲は引続き根強い投資意欲に支えられて極めて旺盛なものがあるが、これについては最近の金利の下げ止まり傾向、今後の金融ひっ迫を予想してこの起債急ぎの傾向によつて助長された点も見のしがたい。

これに対し応募者たる金融機関側では、最近の金融情勢からその消化余力は著しく減退しており、

従来からの銘柄選別傾向を強化する一方、起債額を全体としてできるだけ圧縮したい意向を示すなど、起債市場は漸次買手市場化している。

このため今後二・三流債の発行はかなり圧縮せられるものとみられ、とくに発行条件について折り合いのつきにくい地方債の起債は極めて困難視されている。

前述のごとく、銀行の貸出態度が依然積極的であるにもかかわらず、最近の金融情勢の変化が起債市場にのみ反映されていることは、かなり注目を要するところである。

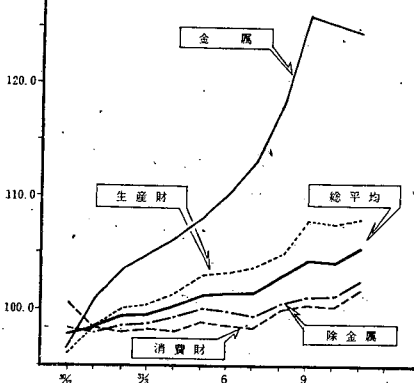
5. 物価、商況—卸売物価は反騰、商品市況も活況に転ず、金属は値下り。

11月の卸売物価は金属を除いて軒並みに上伸、本行調べの指数は前月比1.1%とかなり大幅の上昇を示した。すなわち従来物価騰貴の中心であつた金属が、鉄鋼市中相場の軟化、非鉄金属の建値引下げを主因に下落（前月比（-）1.2%）したにもかかわらず、繊維が内外需要好調と中東動乱の影響をうけて堅調（同（+）2.1%）を示したほか、正月用品中心の食料品（同（+）1.2%）、冬期料金入りの電燈料をはじめとする燃料（同（+）4.0%）、その他機械、建築材料、化学製品、雑品などがほとんど全面的に上伸したことによるものである。当月特に注目されるのは、生産財が0.5%の上昇に止まつたのに対して、消費財の値上りが1.8%に達したことであるが、このことは最近の受注好調に加え、鋼材値上りの波及を映じて、機械がじり高をたどっていることとともに注意すべき点であろう。このような消費財の著しい値上りは、中東動乱をきっかけとした人気相場や、季節的事情をふくんでいることはいふまでもないが、国内消費マーケットの拡大傾向がその背景をなしていることはいふまでもない。

この間の商品市況の動きについてみると、鉄鋼が高値修正をつづけたほか、ごく一部を除き多くの商品が強調相場をつづけた。この強調の裏には繊維、セメント、砂糖などいわゆる過剰気味の部門において、メーカーの出荷調整的うごきが根づよくはたらいっている面もあるが、全体として中東動乱後の国際情勢の緊張が相当深刻な影響を与えつつあるようにみうけられる。すなわち欧州の輸

出力減退にともなう海外引合い、ないし輸出成約増加に刺激されて、綿糸、人絹糸、セメントなどが騰勢を強め、海上運賃の強調を織り込んで毛糸、石油が堅調、また生ゴム、砂糖なども海外高に伴って続伸傾向をたどつた。一方鉄鋼、非鉄金属は輸入見通しに左右されるところ大きく、さし当つては緊急輸入の効果もあつて鎮静模様に向かつてはいるものの、現在の船腹事情に照らし、輸入の先行きに若干の不安なしとしない状況にある。なお小売市況は年末接近につれ次第に活発化し、百貨店の贈答用品の予約も昨年を3割方上回る向きがあり、年末一段の活況が期待されている。消費購買力の動向は格別慎重さをくずしてはいないが、燈油については先高見越しの買急ぎがうかがわれる。全般に格安品から品質本位に転換、高級品の好売行きが目立っている。

卸売物価指数の推移 (昭和27年=100)



(注) 本行統計局調べ。

かように物価の落着きはわずか1か月に終り、前月強含みのうちにも中間の小康の様相を帯びていた景況の大勢も、再び様変りを呈した。この転機をなしたのは、いうまでもなく国際情勢の変化

にほかならない。綿糸、人絹糸、セメントなどが海外需要の増加期待から腰を強めたことは前述の通りであるが、これらのほか西欧諸国の輸出力減退に代つて、スエズ以東地域への輸出増を期待されるものも少なくない。化学肥料、車両、軽機械などがその例としてあげられよう。この種の商品はいわば供給過剰傾向にあつたものであり、もし期待通り東南アジア市場への輸出が伸びるとすれば、当然過剰は解消へ方向をたどることになる。また当面の問題である鉄鋼については、国内需要は依然衰えをみせず、しかも海外の鋼材不足もまた深刻と伝えられる。もし大型油送船の建造や石油増産のための需要が増すならば、鉄鋼の供給力はかなり弾力性を失うものとみざるをえない。そのうえ船腹不足とフレート高が、輸入の量と価格を制約するであろうことも否定できないところである。こうみると鋼材不足が再び表面化する可能性をはらんでいるものといわざるをえない。

6. 貿易、外国為替——輸出減、輸入増に11月の為替収支はほぼ均衡、米国の対日輸入制限の動き表面化。

11月中の外国為替収支は、輸出受取が198百万ドルと前月より減少した反面、輸入支払が235百万ドルとさらに増加したため、特需の好調にもかかわらず、わずか0.5百万ドルの黒字を記録、ほぼ収支トントンであつた。輸入支払の増加は、今夏船積されすでに入着済みの鉄鋼、繊維原料などのユーザンス期日到来によるもので、この結果29年10月以来増加の一途をたどつてきた支払繰延残高は久方ぶりに減少した。なおユーザンスなど支払繰延残高の減少を調整した11月中の実質収支は3.5百万ドルの黒字である。

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)	10	11	11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ウェーデンクローネ	オーストラリア・ニュージーランド	その他
受 取	250	272	271	289	270	164	83	23	
輸 出	189	204	202	216	198	97	79	22	
特 需	45	49	51	50	55	55	0	—	
支 払	209	230	269	264	269	126	109	34	
輸 入	177	190	227	221	235	111	97	26	
受払(△)超	41	42	2	25	1	38	△ 26	△ 12	
貿易じり	12	14	△ 25	△ 6	△ 37	△ 14	△ 18	△ 5	
実質収支じり	35	10	△ 4	13	4	29	△ 14	△ 12	

(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したもの。

最近の貿易事情において目につくのは、依然として輸入が盛んなこと、およびこれと対照的に輸出が伸び悩んでいることである。この春以来、繊維原料や金属鉱物、くず鉄など、いわゆる工業用原材料中心に著しくその規模を拡大してきた輸入は、原材料在庫が正常水準を回復したのちもなお増勢を続けている。すなわち前月、通関実績、輸入信用状開設高とも戦後の最高を記録したのに続いて、11月も為替決済高は235百万ドル、信用状開設高は231百万ドル、通関実績は281百万ドルと、いずれもこのピークに近い高水準を示している。特に信用状開設高が主要原材料を大宗として、このところ著しく多額にのぼっているのは、業界の輸入意欲がきわめて強いことを物語ると同時に、先行きの為替決済高が著増することを意味するものとして注目されよう。

一方輸出をみると、一昨年夏以来繊維、金属、船舶などを中心に上昇の一途をたどってきたものの、本年央頃、通関および為替統計が月中2億ドルの大口を越えてからは増勢は次第に鈍化し、一進一退をつづけている。この原因としては、スフ人絹織物、セメント、おもちゃなどが増加を続けているのに対し、内需に食われて鉄鋼輸出が著減しているほか、船舶、化学肥料、綿織物、魚介類、ミシン、一部雑貨などが伸び悩みをみせていることが指摘される。これらのうち、船舶は設備がすでにフル操業の域に達してその輸出余力が乏しくなつたことと、また化学肥料は、輸出振当分の積出しが一段落したことによるもので、いずれも供給面の事情に基因している。しかしその他の商品は、主に海外の輸入制限的な動きによるところが少なくない。

いまこの点について簡単にふれよう。相手国政府が輸入ライセンスの発給を調整している諸国（ポンド圏および貿易協定締結先）においては問題発生之余地がなく、もつぱらドル地域、なかん

ドル地域向け輸出の推移 (単位百万ドル)

区 分	28年	29年	30年	31年 (1~10月)
ドル域計	481	486	758	911
内、アメリカ	259	258	469	495
カナダ	15	21	43	55

(注) 外国為替統計による。

ずくアメリカにおいて大きな問題となつている。それというのも、わが国の対米輸出が急増したことが、同国の同業者の利害、ならびに米国政界に根強く存在する保護貿易主義を刺激したためとみられる。

ここ数年間においてアメリカで問題視された商品を挙げるならば、絹スカーフ、毛編手袋、綿製手袋、合板、陶磁器、手吹ガラス器、金属製時計バンド、もくねじ、はさみ、安全ピン、ロザリオ、金属製おもちゃ、シャープペンシル、洋傘、貝ボタン、ライター、双眼鏡、ミシン、ポータブルラジオなど極めて多種類に及んでいる。このほか現在問題となつているものとしては綿製品、冷凍まぐろなどがある。

このようなアメリカ国内の動きに対して、わが国でも、繊維製品、家庭用ミシン、合板、冷凍まぐろなどには自主的に輸出数量規制を行つているが、問題はそれで解決するほど簡単ではない。なぜならば、過去の実績以下に制限されたのでは、対米貿易の比重の大きなわが国としてははなはだしい打撃を被るからである。さらに前述の商品の多くは中小企業関係であるために、その制限は直ちに影響するところが大きいことも考えなければならぬ。このような意味から、この秋以来折衝が続けられている綿製品問題は、慎重な判断と見通しの上に解決されなければなるまい。

ところでスエズ運河の運航途絶は、地中海沿岸の近東諸国とわが国との交易にかなりの支障を与える公算が大きい。ただ東南アジア諸国に対しては、西欧の輸出力減退に伴つて、当面若干の輸出増加が期待されている。ただこの動乱によつて英ポンドの先行きに相当の不安人氣が台頭し、これが為替市場に与えた影響は軽視できないものがある。

すなわち、英ポンド相場の軟調を敏感に反映して、裁定相場の低迷により、ともすれば従来見送られていた商社筋の輸出為替売予約は、月初めから急増した。この結果為替銀行の先物買持残高は果増し、一方中旬には政府の預託英ポンドの引揚措置が実施されて直物の買持ちも急増した。このため為替銀行は、これを対顧客輸入為替とのマリー、ないしインターバンクの売りつなぎによつて消化すべく努力したが及ばず、結局MOF勘定の

英ポンド買予約残高は著増するに至つた。かくて10月までは買一方に偏していた英ポンド先物為替市場は、11月以降は売一方の完全な片為替の状態に転じたのである。

このような状況にかんがみ、政府は12月6日から英ポンドのMOF先物買相場を、直物相場と比べて年率1%引下げの措置を講じた。この結果、MOFに対する売予約の増勢はようやく一服したが、海外における英ポンド相場が安定を取戻していないため、為替市場の動揺は当分免れ難いものとみられる。

7. 生産、在庫——生産は引続き最高記録を更新。

国内向け出荷増が目立つ。

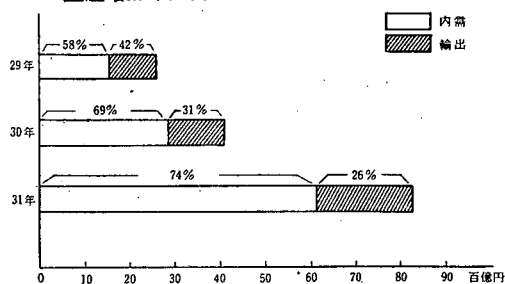
生産活動は引続き上昇をたどっている。10月の鉱工業生産指数は227.1（経企庁調べ、昭和9～11年＝100）と前月を1%、前年同月を22.2%それぞれ上回り、戦後の最高記録を更新した。

10月の生産を業種別にみると、繊維、化学、ゴム皮革、印刷、窯業、鉱業など増産したものが多いが、食品は季節的なビールの減産から、金属は鉄鋼ストを主因に、それぞれ2～4%減産している。また、機械も総合で1.7%の減産を示し注目をひいたが、種類別にみると電気機械、輸送機械、精密機械などはいずれも増産、一般機械のみが8.6%減産している。しかしこれも農業機械やポンプなどが目立つて減産したためで、主として季節的事情によるところが少なくない。

ところで、このような生産活動の活況は、輸出の高水準に加えて、内需の旺盛によるものであるが、最近では設備投資を中心とする内需のウェイトが高まっているのが特徴的である。いま本行統計局の試算によると、工業生産増加額（最終需要に向う）中、内需に吸収された割合は、29年58%、30年69%、31年74%と急速に増大してゆく傾向がみられる。また主要商品の出荷高中、内需の推移

をみると、商品により一様ではないが、大体において国内向け出荷高の増加傾向が明らかである。ただ繊維、セメントなど、いわゆる過剰部門において輸出向けがかなりの割合を維持しているのは注目すべき点であろう。

生産増加中国内向け出荷分の占める割合



（注）本行統計局調べ、31年は1～9月の計数による推計。

なお、建設省調べの建築着工統計（9月）は、1,075千坪と前月比0.5%の微減をみせているが、企業の設備投資需要を直接反映する鉱工業部門では、213千坪と前月比14%増を示し、一方経済企画庁調べの機械受注高（9月）も民需全体では減少したが、変動のはげしい船舶を除けば295億円と前月をさらに1.1%上回り、いずれも従来の最高を示している。一部には機械の受注能力（起重機、工作機械など）が飽和状態にあるため納期が遅れ、そのため設備投資が落着きをみせているとみる向きもある。なるほど、せつかく設備を拡張しても受電が円滑にいかない恐れもあり、このような物的制約や鋼材高が、投資活動を足踏みさせる可能性が全くないとはいえない。しかしながら、反面において企業の利潤率は引つづき上昇傾向をたどり、一方金利は下げどまつたとはいえ、従前に比べればかなり低下した。また金融機関のアベイラビリティはいつこうに衰えず、それにもまして投資には競争の原理が強く働くことなどの諸事情を考慮すれば、一部の動きをもつて全般を推すのは早計ではなからうか。

主要商品の出荷高中内需の占める割合

	鋼材	非鉄	セメント	機械	綿製品	人絹製品	スフ製品
29年	87.8%	92.2%	91.2%	53.9%	61.5%	65.6%	72.9%
30年	83.5	86.9	88.2	59.2	58.7	59.8	63.8
31年	89.6	97.4	83.6	65.9	63.0	56.1	64.7
備考	鋼材クラブ調べ 造船向けは除く 31年1～8月	鉱業協会調べ 31年1～7月	セメント協会調べ 31年1～10月	経済企画庁調べ 機械受注高より算出 31年1～9月	通産省調べ 31年1～10月	通産省調べ 31年1～10月	通産省調べ 31年1～10月

次に、在庫の事情を通産省調べの在庫統計によつてみると、7月以来減少をたどつた生産者製品在庫は当月に入り1.3%の増加をみせた。業種別には窯業、一般機械、石油、紙パルプ、金属鉱業など引続き減少しているのに対して、非金属鉱業、石炭、繊維、電気機械器具、化学、ゴム工業などが増加し、その他はほぼ横ばいに推移している。在庫が増加したものは概して生産の増大に伴う一時的な在庫増とみられる。鉱業の一部に輸送不円滑によるものもあるが、たとえば石炭のごとき11月には早くも減少に転じている状況で、目下のところそれによつて格別大きな影響を受けているものとはみられない。なお、電気機械器具には、電気冷蔵庫(48%増)、扇風機(10%増)など特に在庫増加が目立つたが、これは来年の売行増加を期待した見込み生産増加の結果であり、メーカーの市況先行き強気観を反映している。しかもメーカーの製品在庫率指数 $\left(\frac{\text{在庫指数}}{\text{出荷指数}}\right)$ の推移をみると次表のごとく、依然として減少傾向にあり、メーカーの製品在庫負担は引続き軽減しているものとみてよい。

生産者製品在庫率指数 $\left(\frac{\text{在庫指数}}{\text{出荷指数}}\right)$ (28年=100)

31年	6月	84.1	9月	76.2
	7月	82.6	10月	76.1
	8月	80.2		

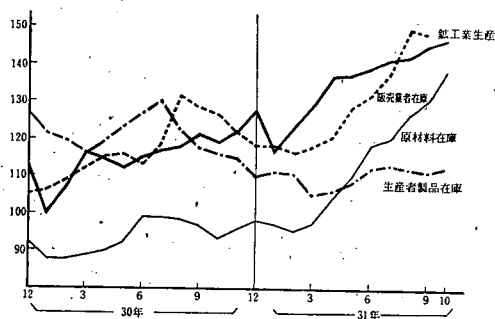
(注) 通産省調べ

原材料在庫水準は依然として上昇傾向にあり、輸入原材料を中心に前月比さらに6.8%、前年同月比48.3%も上回る増加をみせている。一方、販売業者在庫は3月以来増勢にあつたが、当月(9月)は1.1%の減少を示した。業種別にみると鉄鋼、石油など依然増加しているが、石炭をはじめ、繊維、非鉄などは減少している。これらが減少を示しているのは、仕入れの増加にもかかわらず、季節的な需要増加も加わつて売行きが仕入れを上回つた結果である。当月の販売業者在庫の減少は、決して市況の弱気観からくる仕入れの手控えによるものではなく、むしろ売行き増大を反映したものとみられる。したがつて販売業者の仕入れ態度も引続き積極的であり、今後の販売業者在庫の動向が注目される。

ところで、生産のボトル・ネックとよばれている諸要因についてみるに、鉄鋼は緊急輸入の進行

に加え、11月の生産が最高記録(鋼塊1,023千トン、前年同月比23%増)を示したので、市況もこのところ落ち着きをみせている。また電力も引続き豊水に恵まれて、発電電力量は54億2千万KWHと前月を2.8%上回り、この2部門は生産活動をほとんど阻害するに至っていない。しかし輸送事情については、貨物自動車輸送、海上輸送などが増強されてはいるが、主軸である国鉄の11月中の輸送実績は、労働争議を主因に14,914千トンと前月を4%下回り、駅頭在貨も月末1,624千トン(前年同月比63.9%増)にのぼつた。このため一部には輸送不円滑の声がきかれ、北海道、東北、北陸地方では鉱産物、青果物、木炭などの滞り増をみた。生産活動に対する影響はいまのところ軽微であるが、年末輸送繁忙期を迎えて今後の推移に注意しておかねばならない。

生産および在庫の動向 (28年=100)



(注) 鉱工業生産は経済企画庁調べ。在庫は通産省調べ。

8. 海運事情——スエズ運河途絶でフレートの上昇顕著

スエズ運河の途絶は、もともと窮屈がちな世界の船腹需給に、著しいかく乱作用をもたらした。すなわちスエズ運河経由を喜望峰回り、ないしパナマ運河経由に切替えざるをえない結果、世界の船舶不足はますますその度を加えることになつた。もつとも米国政府はかなり大量の予備船隊を保有しており、成行きいかんではその解除も期待される。したがつてある程度不足緩和の可能性がないわけではないが、タンカーについては上記予備船はきん少にすぎないので、タンカー不足の解消はほとんど望めない状況にある。またこれを地域的にみれば、スエズ運河利用度の高い西欧諸国周辺海域において、もつとも深刻な船舶不足が生じて

いることは、急速な配船転換が困難である以上当然といわねばならない。わが国は幸いこれまでのところ事なきをえ、ただ西欧からの鋼材緊急輸入に関する船腹手当難が懸念せられたにとどまつた。しかしこれとてもスエズ運河の国有化宣言以来、国内鉄鋼需給対策の鍵として懸命な配船努力が傾けられつつあつたため、さし当つてはその影響は軽微と見込まれている。

かくてスエズ運河途絶による影響については当面船腹手当難よりは、これを契機として騰貴した

海上運賃の動向に注目すべきであろう。元来海上運賃は船腹供給に弾力性を欠くことから、かくのごとき突発事態に際しては極めて投機的な動きを示すが、とりわけ冬場需要期入りによる荷動きの増大もあつて、中東動乱以降の上昇は顕著なものがある。すなわちタンカーは軒並み、不定期船は大西洋海域中心に強調を示し、次表のごとくそれぞれおよそ8割、5割方(いずれもスポットもの)の大幅上昇となり、最近のレートは朝鮮動乱時の最高を上回るものも少なくない。

不定期船タンカー運賃の推移(成約)

	積出地	品目	スエズ 国有化前 (7月中旬)	スエズ 国有化後 (8月中旬)	スエズ 閉鎖前 (10月中旬)	11月中旬	11月末	12月上旬	朝鮮動乱 時最高値
不定期船	西欧向け	北米大西洋岸	71/-	71/-	75/-	96/-	106/-	118/-	103/7
		北米大西洋岸	85/-	90/-	92/6	115/-	125/-	138/3	115/-
		キューバ	132/-	133/-	142/6	146/6	157/6	157/6	165/-
		豪州	155/-	155/-	175/-	195/-	195/-	210/-	155/-
タンカー	西欧向け	ペルシャ湾	+25	+52.5	+62.5	+180	+180	+183.8	+200
	日本向け	"	+30	+36	+60	+167	+197.5	+205	+200

(注) 1. ロンドン・マーケットにおける成約分。

(三井船舶調べ)

2. 単位、不定期船はロングトン当りシリング建、タンカーは USMCレート基準。

わが国関係の運賃については、欧州航路運賃同盟が喜望峰回りの場合、15%の特別割増料加算を復活したほか、上記の通りペルシャ湾からの石油輸入について一部に極めて高値の成約をみ、米炭、キューバ糖の輸入運賃も漸騰している。太平洋アジア海域における不定期船運賃の変動が、大西洋方面に比べ小幅にとどまつていることや、長期の運賃契約の多いことを考えると、今ただちに全般的な輸入物資の騰貴を招くとは思われない。しかしながら、すでに米炭輸入におけるギリシャ系船主のごとく、長期契約の破棄を申し出る向もあり、一方大西洋海域への配船転換の傾向もうかがわれ

るので、フレートはもとより船腹手当についても楽観できない情勢にある。

もとより海上運賃の上昇は、輸出面では近接市場に対する輸出競争力を増す点において国際収支上好影響とみられるが、輸入物資騰貴により国内物価高をよぶ可能性は、わが国の場合著しく大であり、この面からの悪影響は軽視できないであろう。なお、商社筋の調べによれば、わが国の主要輸入物資の価格および運賃の推移は、次表の通りで、輸入価格のうち運賃の占める割合が上昇した品目の多いことが注目せられる。

わが国主要輸入物資の輸入価格運賃の推移

品目(積出地)	単位	10月中旬			12月中旬		
		C & F	F	$\frac{F}{C \& F}$	C & F	F	$\frac{F}{C \& F}$
石炭(ハンブトンローズ)	1 M/T	\$ 33.00	20.50	62.1%	38.00	26.00	68.4%
小麦(北米太平洋岸)	"	\$ 70.60	14.00	19.8	75.76	15.50	20.5
砂糖(キューバ)	"	\$ 99.00	27.50	27.8	137.50	34.00	24.7
塩(アデオン)	"	\$ 119/-	102/-	85.7	130/-	113/-	86.9
石油(カリフォルニア)	"	\$ 22.40	4.48	20.0	33.00	12.00	36.4
綿花(ガルフ)	1 ポンド	\$ 28.10	2	7.1	29.33	2	6.8
羊毛(豪州)	1 ポンド	\$ 118	2.296	1.9	128	2.52	2.0

(注) 綿花、羊毛は CIF 価格、定期航路による場合。