

国内経済事情

1. 金融市場と本行動定——財政資金散超に引きゆるみ。

4月の金融市場は、財政資金の季節的散超により、久方ぶりに引きゆるみとなった。

これを本行動定からみると、銀行券は行楽資金需要などがかき込み月中277億円の増発となったが、反面財政資金の対民間収支戻は、公共事業費などの過年度分支出がかなりの額に上ったほか、諸支払も進捗したため1,288億円（前年同月985億円）の大幅散超となったため、本行貸出の減少は908億円に達した。

このような情勢を映じて、コール市場は通月平

静裡に推移し、中旬には申合せ限度（2銭3厘）を下回るレートも現われた。

一方全国銀行の資金需給をみると、貸出および証券投資が引続き増加を示したのに反し、預金および債券発行は財政の大幅散超にもかかわらず微増にとどまった結果、需給バランスとしては月中11億円の需要超過となった。しかし、手元現金の収縮や市場資金の取入れもあって、本行借入を888億円返済した。

なお、5月にはいっても、銀行券の還流により、月初の租税移納による財政資金の引揚げを緩和し、その後も市場は概して平静に推移した（コール・レート2銭3厘）。

2. 通貨——銀行券の増加傾向続く。

4月の銀行券月中発行超過額は277億円と前年同月実績（125億円増）を大きく上回り、この結果月末発行残高は前年同月比17.6%増とかなりの高水準となった。これを月中平均残高でも、下表にみるように、15.7%増とほぼ昨年12月並みの水準にまで上げもどしたことになる。

銀行券発行残高対前年同月比推移

区分	月末残高	月中平均残高
	%	%
34年1～3月	+ 9.1	+ 7.7
4～6月	+ 11.2	+ 10.5
7～9月	+ 13.5	+ 13.1
10月	+ 16.8	+ 15.3
11月	+ 18.1	+ 16.3
12月	+ 15.5	+ 15.9
35年1月	+ 16.5	+ 13.7
2月	+ 14.9	+ 13.7
3月	+ 15.9	+ 14.6
4月	+ 17.6	+ 15.7

資金需給表

(単位・億円、カッコ内は前年同月)

区分	35年4月	3月	2月	
本行動定	銀行券 (125)	108 (27)	△ 81 (36)	
	財政 (985)	△ 524 (△ 301)	△ 777 (△ 478)	
	本行貸出 (△ 849)	609 (254)	668 (507)	
	本行保有手形売却 (△ 10)	0 (2)	5 (18)	
	準備預金制度預り金	44	△ 187	2
	全国銀行勘定	貸出および証券投資 (21)	1,787 (1,575)	804 (634)
預金および債券発行 (176)		145 (176)	2,716 (2,638)	
預貸金差額 (+155)		- 11 (+155)	+ 929 (+1,063)	
過(+) 不足(-)		- 11 (+155)	+ 929 (+1,063)	
手元現金 (△ 236)		287 (354)	132 (△ 12)	
市場資金純受入 (359)		324 (359)	△ 767 (△ 679)	
本行借入 (△ 844)		517 (199)	607 (489)	

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「本行保有手形売却」および「準備預金制度預り金」は増加、その他は減少を示す。

35年4月の全国銀行主要勘定は暫定計数。

市場資金純受入 = (マネー) + (本行以外からの借入) - (ローン)。

このような銀行券増発の主因は、好況期における企業の新規採用者数の増加や定期昇給の増大と連休を控えての行楽資金の引出しがかさんだことなどによるものと考えられる。好況の持続によって企業の雇用増加、賃金増額能力などは相当高まってきているし、また個人所得水準の向上に伴う大衆の行楽支出は、昨年より飛び石連休日数が1日多いことも手伝って、多額に上ったものと考えられる。ちなみに東鉄管内旅客収入（国鉄旅客収入総額の20%以上を占める）についてみても、4月の対前年同月比は14.1%の増加（前年同月5.9%増）となっており、従来おおむね10～11%程度の増加が、3月（13.8%増）から急速に伸びていることをみても、このところの行楽資金需要の強さの一端がうかがわれよう。

このほか、商取引決済用現金の動きも、このところ銀行券の足どりとほぼ同じ足どりを示しているようである。銀行券残高の対前年同月比が11月をピークに年末以降ややその水準を低めてきたのに対し、商業動態統計による卸売販売額の対前年同月比も7～11月ごろの高水準（27～30%増）に比べ12月はやや低下し（26%増）、1～2月にはさらに低くなっている（各23%、24%増）。このような事実から推測するならば、3、4月における銀行券の発行水準の上昇には、取引用現金需要の増加傾向も響いているものと思われる。

次に、3月の全国金融機関通貨性預金は月中1,179億円増とかなり大幅な増大（前年同月1,485億円増）を示した。もっとも3月は後述のように期末の関係で取引決済額（預金通貨流通額）も大きく増加しており、この点を考慮すれば、回転率との関連において、企業のいわゆる通貨流動性がとくに大きくなったものとはみられない。右表にみるように、季節変動を調整した月末預金通貨残高は昨秋来漸増傾向を示しているが、一方、このところ通貨流通量も相当増大しているの、企業

の流動性は相当高水準のままほぼ横ばい程度に推移しているとみて大過ないであろう。企業の流動性を検討する場合、とくに大商社や好況業種メーカーの通貨性預金が好収益や増資盛行などによって相当ふえている点を見落すことができない。企業要資が根強いとはいっても、そこにひとところほどの緊迫感がみられないのは、このような事情の反映であろう。同時に、このことは反面、企業規模や業種などによって流動性にかなり格差が生じていることを意味するものともみられよう。もっとも、上述のような大企業の預金通貨保有量も先行きかなり急速に減少してゆく可能性が強い。というのは、これら企業の通貨流動性がさし当りかなり高いとはいっても、これらには、自由化計画発表を待っての模様ながめ（たとえば商社における輸入原材料買控えなど）や決算関係支出に対する準備に伴うものが相当多いとみられ、早晩その大部分が現金流出や財政引揚（外為会計を含む）の形で企業外に流出するものと予想されるからである。したがって問題は、このような段階において銀行がどのような態度でのぞみ、どの程度の

通貨指標

（単位・億円）

区 分	銀行券		預 金 通 貨	
	月末残高	月 中 平均残高	月 末 残 高 (1)	月 中 流通額 (2)
34年10月	8,113	7,414 (7,711)	22,626 (23,270)	96,669 (88,041)
11月	8,423	7,582 (7,859)	23,406 (23,521)	89,816 (87,711)
12月	10,294	9,400 (7,874)	25,658 (23,584)	115,412 (86,581)
35年1月	8,740	8,551 (7,821)	25,163 (24,754)	78,844 (85,237)
2月	8,659	7,824 (7,901)	24,374 (24,958)	95,768 (99,344)
3月	8,766	8,000 (8,153)	25,553 (24,777)	114,712 (98,296)
4月	9,044	8,157 (8,307)	—	—

（注）(1) 全国金融機関通貨性預金残高。

(2) 全国銀行総預金払戻額（ただし現金払戻額を控除）。

なお、カッコ内は季節変動調整後。

追加通貨供給を行なうかであろう。この意味で5～6月の貸出動向が最も注目されるわけである。

次に預金通貨流通額の動きであるが、これを全国銀行総預金払戻額（ただし現金払戻額を控除）によってみると、前表のように3月は期末決済増大の関係から前月比19.8%の著増を示した（全国手形交換高によっても15.2%増）。また季節変動を調整した計数でみると、2月以降の高水準が目立ち、1～3月の流通額は前期比5.9%の増加（7～9月同2.4%増、10～12月同2.3%増）を示している。このような流通額の増勢は当然預金通貨残高、したがってまた企業の借入需要を強める要因として働いているはずであり、前記事情と相まって企業の資金需要が根強い増勢を続けることを裏付けるものといえよう。

3. 財 政——大幅散超。

4月の財政収支は、租税、専売、保険などの受入れが引続き好調に伸びたにもかかわらず、公共事業費の支払、資金運用部の融資などが進捗したほか、外為会計もかなりの払超となったため、総収支尻では1,288億円と前年同月を302億円上回る大幅払超となった。以下当月のおもな動きについてみよう。

まず租税収入は、法人・酒・物品税などの伸長により依然好調で、税収総額では834億円と前年同月比25%の増加となった。租税以外でも、専売

財 政 収 支

(単位・億円)

区 分	35年	34年		33年	
	2月	3月	4月	4月	4月
(A)純一般財政	△ 543	△ 341	1,583	1,276	1,294
うち租税	(△ 894)	(△ 1,509)	(△ 834)	(△ 666)	(△ 638)
(B)食 管	△ 202	△ 299	△ 415	△ 398	△ 401
(C)一般財政(A+B)	△ 745	△ 640	1,168	878	893
(D)外 為	△ 32	116	120	108	113
総財政(C+D)	△ 777	△ 524	1,288	986	1,006

(注) △印は揚超。
純一般財政には内地指定預金30億円の引揚げ（未引揚残32億円）を含む。

収入が増加したほか、保険、国鉄などの事業収入も引続き好調な伸びを示した。

一方支払面では、地方交付税交付金の支払が、新年度予算規模の増大を反映し、652億円と前年同月（587億円）をかなり上回ったほか、公共事業費、資金運用部、国鉄、電電などの過年度分支出も相当に進捗した。なかでも公共事業費は、災害復旧関係諸工事の進捗に伴い前年度予算分を中心に支払が目立ち、月中支払額は454億円（前年240億円）に上った。

次に、食管会計は、前年同月とほぼ同様415億円の引揚げとなったが、外為会計は、前月来かなり潤沢となっていた為銀の手元外貨の外為会計への売却なども加わって月中120億円の散布超過（前年同月払超108億円）となった。

4. 市中金融——貸出は一時的減少。

4月の全国銀行貸出は月中60億円減と、昨年4月（182億円減）以降はじめての純減を示した。当月は資金不需要期に当り例年貸出が減勢を示す月にあるためである。もっとも最近の傾向は本年1月などにみられたように季節的不需要期においても資金需要の強さに押されて、貸出が純増してきた。4月も資金需要は従来とその強さに変りはないが、1～3月における大幅な増資資金の流入などによって大企業の手元がいくぶん引きゆるんでいることや、2月下旬に実施をみたユーザンス品目拡大の影響がとくに当月には大きく表面化したことなどにより、資金需要が直ちに銀行借入にはね返ることなく、そのため銀行貸出における季節的波動が久しぶりに現われるに至ったものである。ちなみに、ユーザンスへの大幅移行を反映して4月の輸入手形決済資金貸残高の減少は147億円（前年同月26億円減）に達しており、これを除いて考えれば、4月の貸出は87億円の増加（前年同月156億円減）を示したことになる。当月の

貸出計数を前年同月と比べる場合、昨年は銀行間で期末の資金量競争がとくに激しく、3月末にかなり預貸両建が行なわれ、4月にその反動減が現われたことなど特別の要因があったことも考え合わせなければならないが、それにしても輸入決済関係を除いた一般貸出は引続きかなり強い増勢をたどっているものとみなければならない。なお、貸出計数を業態別にみると、都市銀行では53億円の減少（前年同月105億円減）地方銀行でも137億円の減少（同187億円減）を示したが、長期信用銀行では141億円の増加（同110億円増）と引続き高水準を維持した。

次に貸出内容についてみると、引続き電機、輸送機械、化合織メーカーなどいわゆる好況業種への増加運転資金貸出が増大しているほか、大商社向け貸出も依然根強い増加を示している。このほか、このところ都市銀行に対する設備資金借入需要が件数的にも金額的にも漸次増勢気配を強めている模様であり、先行き資金繁忙期を控えているおりにだけその動向が注視される。ちなみに全国銀行設備資金新規貸付額の前年同期比をみると、昨年7～9月期の15.8%増、10～12月期の18.0%増に対し、本年1～3月は24.5%増、4月は34.1%増と次第にその水準を高めてきている。

以上のように、当面の銀行貸出はユーザンス品目拡大に伴う輸入決済資金貸の減少、増資盛行に伴う大企業資金繰りの若干の緩和、季節的な要資一服などの要因にさきえられて、表面若干の落ち着き模様を示しているものの、こうした情勢は5～6月にはかなりの変化を示す公算が大きい。すなわち、まず3月期決算関係所要資金は好況を反映して相当の多額にのぼることが見込まれ、しかもこれら要資は法人税、ボーナス払いなどの形で企業外に流出するものであるだけに（財政の揚超、現金増発の形で預金通貨の減少を招来）、総体としての企業の通貨流動性を圧迫することとな

り、再び銀行に対する借入需要の増加を招くこととなろう。このほか、2月下旬以降拡大をみたユーザンスが5月ごろから決済期にはいり銀行借入にはね返ってくること、設備要資が増勢を強めていることなどから、銀行借入需要は一段と高まってくるものとみられ、ここ数か月の銀行貸出の動向は十分注目する必要がある。

全国銀行主要勘定増減

(単位・億円)

区 分	35年				3月	2月
	4月	都銀	地銀	長銀		
実勢預金	-19 (---)	-395 (-294)	363 (216)	34 (30)	2,587 (2,514)	-79 (234)
債券発行高	164 (175)	---	---	164 (176)	128 (124)	123 (121)
借入金	-848 (-877)	-782 (-810)	-4 (-5)	-57 (-32)	152 (109)	558 (386)
うち 本行借入	-888 (-844)	-845 (-785)	-5 (-6)	-30 (-30)	517 (199)	707 (489)
マネー	791 (547)	869 (697)	-53 (-48)	-16 (-40)	-550 (-373)	-80 (-293)
貸出	-60 (-182)	-53 (-105)	-137 (-187)	141 (110)	1,474 (1,383)	588 (473)
有価証券	216 (203)	169 (124)	44 (57)	8 (15)	312 (192)	214 (160)
ローン	508 (155)	-10 (-228)	526 (428)	-2 (-7)	-149 (216)	-115 (-159)

(注) 35年4月は暫定計数、カッコ内は前年同月。

5. 資本市場

(1) 株式市場——人気化のあと暴落へ。

4月の株式市場は、3月決算の予想外の好収益と米国証券投資視察国の来訪などを材料にほぼ一貫して買い進まれ下旬には旧ダウ式平均株価は1,090台に乗せ、さらに5月初旬には1,100台まで高騰した。この間値がさ株や仕手株の買進みに始まり、取引の激しい人気株について信用取引の増担保徴求措置実施後は、中低位の出遅れ株や非信用取引銘柄が物色された。さらに下旬の会員別増担保徴求措置の発表にもかかわらず循環買いが続き、買気は電機、自動車、石油などの優良人気株から、化学、紡績、化繊などの中低位出遅れ株にまで広がった。

このように株価は人気化の様相を深め、2度の信用取引規制措置にもかかわらず信用取引残高が増勢を続けた市場は、5月中旬以降反転にはいった。すなわち、5月10日旧ダウ式平均株価は25.24安と昨年末以来の大幅値下りとなり、その後も値がさ株中心に全面安の整理商状を続け、17日には36.74安の大暴落となった（5月14日旧ダウ式平均株価1,030.36、ピーク＝5月7日比79.11安）。

今回の整理は、トランジスター・ラヂオの米・加向け輸出の一時中止、オープン投資信託の解約、会員別信用取引増し担保の徴求実施、大証券の自己融資規制などに加え、内外政治情勢の悪材料なども直接の契機とはなったものの、本質的には1月以来いわゆる国際銘柄株を中心に無理な騰勢を続けてきた反動であり、今後なお当分の間整理商状は続くものとみられている。

株 式 指 標

区 分	ダウ平均株価 (東証225種)		予想平均 利回り		株 式 出来高 (東京)	日証金 残 高
	旧株価	新株価	東証 225種	うち 有配銘柄		
4月1日	1,062.25	199.69	3.74	3.87	102	243
9日	1,073.26	201.76	3.69	3.82	55	263
13日	1,052.23	197.80	3.76	3.90	78	266
21日	1,094.73	205.79	3.63	3.76	145	293
30日	1,091.21	205.12	3.65	3.78	66	289
5月2日	1,101.95	207.14	3.62	3.75	123	293
10日	1,075.93	202.25	3.71	3.84	108	281
17日	1,030.36	193.69	3.90	4.05	55	264

(2) 社債市場——事業債の消化不振。

4月の起債総額は224.5億円と前月比1億円の減少となった。もっとも一般事業債は政府保証債の発行増加によって圧縮を余儀なくされ、98.5億円と100億円を割り、前月比10億円の減少となった。一方消化状況は当月投資信託への組入れが少なかったことに加え、金融機関筋の消化も3月決算対策で買い進んだ反動で軒並み減少したため低調で、売れ残り額は25億円前後と例月（17～18億円）を上回った模様である。このため引受証券業

者の手元圧迫の度合はかなりきびしくなったものと思われる。一方金融債の発行額は353億円（うち利付114億円）と前月比8億円の増加となり、市中純増額（運用部引受を除く）でも178億円と前月比15億円（不動産銀行に対する市中協調融資分の不動産債券への乗換えを除けば4億円）の増加となった。

起 債 状 況

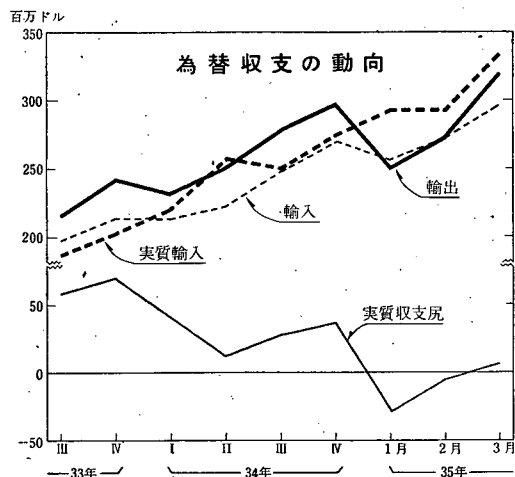
(単位・億円)

区 分	4月	3月	前月比	5月見込み
事 業 債	151.0	163.5	△ 12.5	160.4
{ 一 般 力	(98.5)	(108.5)	(△ 10.0)	(107.9)
{ 電 力	(52.5)	(55.0)	(△ 2.5)	(52.5)
地 方 債	17.5	18.0	△ 0.5	17.5
政 保 債	56.0	44.0	12.0	52.0
計	224.5	225.5	△ 1	229.9
金 融 債	353.0	338.8	14	
{ 利 付 引	(114.0)	(105.6)	(8)	
{ 割 引	(239.0)	(233.1)	(6)	

6. 貿易・外国為替——4月の実質収支は再び赤字。

3月中の外国為替収支は受取399百万ドル（前月349百万ドル）、支払356百万ドル（前月335百万ドル）、差引表面収支戻では43百万ドル（前月14百万ドル）の受超となったが、これは主として支払繰延残高が引続き増加（37百万ドル、前月19百万ドル）したためで、実質収支戻の黒字は6百万ドル（前月払超4百万ドル）にとどまった。輸出が期末関係による繊維製品、鉄鋼などの積み急ぎに加え、西欧向け鯨油などの季節的増加などから320百万ドル（前月272百万ドル）と従来の最高を記録したにもかかわらず、輸入（実質333百万ドル、前月292百万ドル）が繊維原料、石油、機械などを中心に大幅な増加をみたためである。このように3月の為替収支戻（実質）は小幅黒字を示したが、しかし1～3月間の通計では27百万ドルの払超に達しており、これを好調を示し

た前期（34年10～12月間 108 百万ドル受超）に比べてみると、かなり著しい変化がうかがわれる。この間下図でみるとおり、輸出を上回る輸入（実質）の上昇が目立ち、従来黒字を続けてきた貿易収支尻（実質）も年初来赤字に転じている。



なお、4月については外為会計が払超（120 億円、前月 116 億円）を続け、かつ外貨準備高（4 月末 1,385 百万ドル）も前月に比べ 24 百万ドルの増加を示しているが、反面ユーザンス残高の引き続く増加に加え、為銀の持高もかなり減少しているなどの事情があるため実質収支尻では再び若干の赤字を示すものと見込まれる。

このような国際収支動向を映じ 3 月月央来底値横ばいを続けてきた為替市況は、4 月下旬に至りインパクト・ローンや造船代金の流入減を主因に需給が逼迫し、相場（ドル直物）は再び上限いっぱい急伸した。もっとも 5 月入りとともにやや軟化気配もみられるが、先物相場の円安基調は変わっていない。

次に通関、信用状統計を中心に 4 月中の貿易動向をみよう。まず輸出（通関）は 310 百万ドル（前月 349 百万ドル）、信用状接受高は 252 百万ドル（前月 331 百万ドル）といずれも前月に比べ減少をみたが、これは前月が期末の関係で著しく

高かったため、前年同期比ではかなり高く（それぞれ 19%、14% 増）まずまずの動きを示している。商品別（通関）にみると軽機械、セメント、陶磁器などを除き前月に比べ軒並みに減少したが、このうちプラント輸出（とくに船舶）については成約状況からみてやや長期的にも低下傾向がみえ、また鉄鋼については伸び悩み気配がうかがわれる。このほか米国向け中心に著しい増勢を示してきたトランジスター・ラジオ（4 月も前月比 36% 増）については自主的輸出規制が問題となっており、今後の伸び率はいくぶん鈍化することも予想される。しかし繊維製品、雑貨などの減少については 3 月積み急ぎの反動、また化学肥料は国内出荷期に伴う減少とみられる面が強い。総じて輸出は従来の急増歩調を維持できるかどうか若干疑問があるにせよ当面高水準で推移するものとみられる。

一方輸入（通関 355 百万ドル、前月 435 百万ドル）もかなりの減少を示した。これを商品別にみても、カリ肥料、レーヨン・パルプおよび原料炭不足に対処した石炭などの輸入増などが若干ある程度で、その他は軒並みに減少している。このうち、繊維原料、石油、金属関係原材料、生ゴム、燐鉱石などの減少については、季節的關係ないし在庫補充のある程度の進捗といった事情も響いたものとみられる。下表でみるとおり輸入原料在庫

輸入原材料在庫水準の推移

(30年=100、季節調整済)

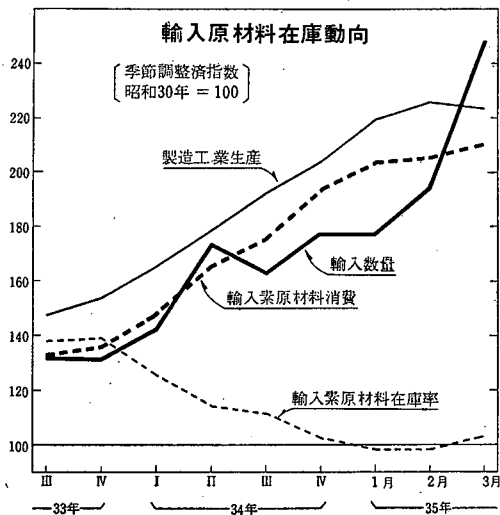
区 分	34年 3月	6月	9月	12月	35年 1月	2月	3月
輸 入 素 材 在 庫	184.1	190.3	201.0	200.7	200.4	201.2	215.7
輸 入 素 材 消 費	148.9	174.3	184.6	196.1	203.3	205.2	210.3
輸 入 素 材 在 庫 率	123.6	109.2	108.9	102.3	98.6	98.1	102.6
輸 入 製 品 原 材 在 庫	98.8	117.1	117.8	132.7	131.7	134.9	130.5
輸 入 販 売 業 者 在 庫	111.8	163.7	163.6	190.8	188.9	249.1	—

(注) 通産省調べ。

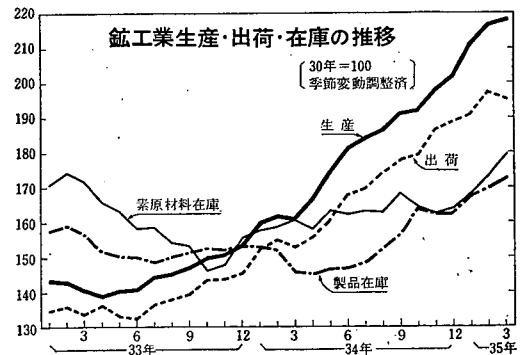
は昨年以降、ほぼ横ばい程度（季節変動除去後・以下同じ）に推移してきたものの、本年2月ごろまでは生産上昇に伴う消費の増加が著しく、在庫率ではむしろ低下傾向にあった。しかし3月には輸入の急増を映して在庫率指数は昨年10月ごろの水準まで回復しており、繊維原料、石油などを中心に在庫補充がある程度進捗したことを物語っている。4月の輸入信用状開設高が220百万ドル（前年同期比107.8%、前月263百万ドル）と比較的落ち着きを示しているのもある程度この間の事情を裏書するものとも考えられる。もっともこれについては、信用状なしの輸入が引き続き高率を占めているため単に信用状の動きで輸入動向を判断することがむずかしくなっていることを忘れてはならない。また在庫補充が進んだといっても金属鉱および同くず、生ゴムなどをはじめ総じてこれまで減少してきた分を補充する程度にとどまっていることならびに設備投資（一部には自由化控えの合理化投資）の増大に伴う機械輸入の増加がようやく国際収支面に反映してきた点は見落せない。いずれにせよ生産が根強い上昇傾向を続けているだけに今後の輸入動向には依然注目を要するものがある。

7. 生産・在庫——生産は引き続き拡大傾向。

3月の鉱工業生産指数（30年 = 100、季節調整済、確報、以下同じ）は217.6と前月比ほぼ横ばい程度（+0.1%）にとどまった。鉱業が石炭の増産により前月比+9.3%と大幅な伸長をみせているのに対し、製造工業は0.3%の微減となった。製造工業では、窯業（+4.2%）、石油製品（+3.4%）、皮革（+3.2%）の増加が目立つほか、大部分は微増または微減となっている。特殊分類別にみるならば、資本財が引き続きかなりの増勢（+2.1%）を示しており、また建設資材が先月著増（+13.2%）のあとをうけて大幅減少を示したほかは微減となった。このように当月の生産が前月比横ばい程度にとどまったのには、前月の生産指数が閏月や例年になく恵まれた電力事情の関係などからかなり高めに出了ことがかなり響いている模様である。現に1~3月をならしてみれば前期比増加率は9.2%に及んでおり、製造工業の生産が急上昇した昨年4~6月（+8.1%）をも上回っている。ただ最近では、中間生産財の一部や消費財向け生産財の中にやや伸び悩み気配のものも散見され、また一部鋼材、上質紙のように景気回復後1年半で再び生産調整を行なっているものがあるが、他方投資財は1~3月平均で前期比+12.5%と年度初来最高の伸びを示しており、しかもその背後に旺盛な設備投資の増加傾向があることや企



(注) 通産省、大蔵省資料による。



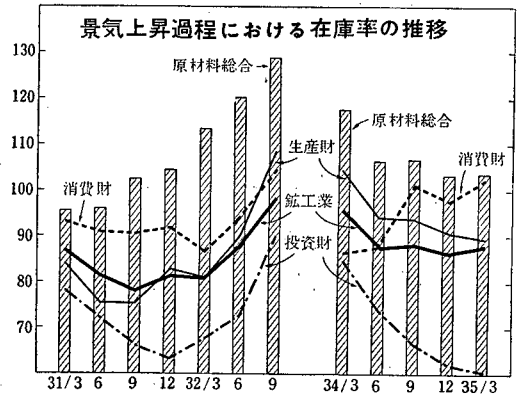
業の増産による競争が根強いことなどを考え合わせると、生産の拡大傾向は基調としては依然として衰えをみせていないとみなければなるまい。

次に鉱工業出荷動向についてみると、鉱工業総合では久しぶりに前月比 -0.5% (製造工業は、-0.6%) の微減となった。生産の場合と同じく前月の伸長率が閏月の関係などにより著しく高かったことによるもので、1~3月平均では好調の前期をさらに5.5%方上回る伸びをみせている。内容別にみると、ここでも投資財ならびに生産財の伸びが著しく、それぞれ前期比8%程度の増加となっている。また耐久消費財は高水準ながらひとところの急増傾向に比べればやや伸びが鈍っている(前期比+3.0%)ようにもうかがわれる。

次に在庫についてみるならば、3月中の生産者素原材料在庫指数、製品原材料在庫指数は、それぞれ前月比 +3.9%、+1.7%となり、総合指数も +2.8%と引続き漸増傾向にある。これには素原材料在庫が繊維原材料や原油などの入着増から前月比 +7.2%の著増を示したことが大きく響いている。

なお販売業者在庫も2月には前月比7.9%の大幅増加となり、なかでも素原材料在庫は25.2%の著増をみているが、これは輸入原材料の入着の関係で、製品在庫は前月比 +1.8%にとどまった。

生産者の製品在庫動向についてみると、3月末の在庫指数は前月比 +1.7% (製造工業は +0.2%)、1~3月平均も前期比 +4.5%と漸増傾向を示している。内容別にみると生産財が消費財向けの増加を主に +4.3%と年初来の増勢を続けているほか、耐久消費財も前月減少のあとをうけて +3.1%の増加となった。これに対して投資財は1.5%の減少となっており、なかんずく建設資材は、生産調整実施中の形鋼、棒鋼など鋼材の減少を中心に -7.7%とかなり目立った減少を示した。資本財については1.5%の前月比増加をみた



特殊分類別前期比増減率

(生産)

(季節調整済)

区分	34年				35年			
	1~3月平均	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	1月	2月	3月
投資財	4.9	7.5	9.2	9.5	12.5	2.3	8.3	△ 1.2
資本財	4.1	10.5	10.4	12.2	11.8	1.7	6.5	2.1
建設資材	6.6	1.0	6.2	2.8	14.1	3.9	13.2	△ 9.4
消費財	5.1	8.8	8.3	2.0	5.0	5.2	△ 1.6	△ 1.7
耐久	16.4	15.8	14.2	5.9	6.0	2.8	△ 0.3	△ 0.4
非耐久	0.3	5.4	5.1	0.9	4.3	6.8	△ 2.4	△ 2.5
生産財	7.5	8.2	6.5	3.6	9.3	3.8	4.5	△ 0.4
鉱工業生産	6.3	8.0	7.5	5.5	9.2	4.6	2.9	0.1

(出荷)

区分	34年				35年			
	1~3月平均	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	1月	2月	3月
投資財	3.4	2.8	11.2	14.2	8.0	△ 2.9	11.5	△ 2.3
資本財	4.1	3.7	13.5	18.5	7.7	△ 4.6	10.9	1.3
建設資材	3.8	△ 0.6	6.0	4.2	8.8	1.7	13.1	△ 11.4
消費財	7.2	5.3	3.3	1.8	4.1	1.5	△ 0.5	0.1
耐久	21.9	8.6	12.2	10.3	3.0	△ 0.9	△ 4.3	△ 4.5
非耐久	4.1	4.4	1.0	△ 0.6	4.5	2.4	0.8	1.6
生産財	8.4	7.3	7.6	5.3	7.7	3.6	2.6	1.4
鉱工業出荷	6.3	5.2	7.9	6.1	5.5	1.3	3.5	△ 0.5

(在庫)

区分	34年				35年			
	1~3月平均	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	1月	2月	3月
投資財	3.5	△ 4.7	2.4	2.8	4.2	2.7	1.7	△ 1.5
資本財	3.7	△ 7.0	3.3	6.0	2.8	0.9	1.3	1.6
建設資材	3.2	△ 0.1	0.7	△ 3.5	7.3	6.6	2.7	△ 7.7
消費財	△ 5.4	△ 4.3	15.4	10.3	1.1	4.4	△ 1.1	0.8
耐久	△ 9.2	△ 10.8	34.7	31.6	△ 5.0	0.5	△ 2.2	3.1
非耐久	△ 3.9	△ 1.8	8.6	1.0	4.5	6.6	△ 0.5	△ 0.4
生産財	△ 4.4	△ 0.7	1.8	4.0	3.7	0.5	1.4	4.3
鉱工業在庫	△ 1.7	△ 2.7	4.1	6.7	4.5	3.0	1.5	1.7

が、これには農器具、汎用モーターなどの増産、需要期待が響いている模様である。

8. 商況・物価——やや弱含み。

最近の商況物価動向をみると、まず卸売物価は需要の拡大にもかかわらず、これを上回る生産能力の増加や輸入増加を背景に大勢は依然弱含みに推移しており、商品別には、セメント、化学肥料などの堅調に対して、とくに繊維、鉄鋼などの主要商品の軟調が目立っている。

すなわち、このところずっと下押し傾向をたどってきた繊維は、4月初めには実需期の荷動き増加期待もあって糸関係中心に反発商状をみせた。しかし、月央以降は、織物を除いて軒並み安に転じ、月末には原糸の予想外の安値納会につれ再び全般に弱人気のうちに越月した。このような軟落商状は5月にはいつても続いており、市況は実需最盛期にもかかわらず、かえって軟化気配を強める結果となっている。需給の大勢が引きゆるみ傾向にあることが大きな背景となっていることはいうまでもないが、当面の市況軟化については、仕手ないし場違い筋などを中心とした市場人気の弱気化が直接的契機となっている。このことは、騰落の主役を演じたものが、素材、原糸関係であり、最終需要に直結した織物などは比較的底堅い動きを示していることなどからも明らかである。

しかし、やや長期的にみた場合、生産が合織の糸、織物を中心に著増を示しており、繊維全般の市況圧迫材料となりつつある点が問題として見のがせない。需要期入りにかかわらず、原糸に対する手当が当用買いの域をさして出していないことも、このような先行きに対する弱気観と関係があるろう。

鉄鋼は引続き弱含みに推移している。厚板、中板など1次製品に次いで、4月にはいりこれまで

比較的堅調だった亜鉛鉄板や丸釘・針金など線材関連2次製品も市中出回り潤沢化と米国向け輸出減少で徐々に反落するなど弱含みの品種の範囲が拡大している。このため、公販品種の一部（小棒、形鋼）については生産調整が6月分も持続と決まったほか、線材関連商品の出荷調整の強化といった市況対策が相次いでとられはじめている。形鋼など一部の品種は早目に市況対策がとられているだけに価格も下げしぶり模様を示しているが、総じて、メーカーの増産意欲は引続き根強いものがあるので、目先の市況はやはり弱いとみられる。現にこうした先行観は需要者の仕入れ態度にも反映しており、機械メーカーの鋼材の先物予約は漸減しているといわれる。

非鉄は銅を中心に地金、製品とも統落、月末近くに海外高や国内労働情勢の悪化によってようやく下げ止まり模様となった。このほかの商品では、セメント、化学肥料（需要増）、ゴム（生ゴムの海外高）、石油（需要増）は小確かりないしは強保合を示した反面、石炭、紙、雑穀、砂糖（5月にはいりもち直し傾向）などは弱含みに推移した。

以上のような商品市況を映して、本行卸売物価指数（食料品を除く）は4月中0.2%の下落（総平均は-0.1%）を示したあと、5月上旬も前旬比0.1%（総平均では0.1%上昇）の低下を示した。

次に、輸出物価指数は3月中0.7%の下落を示し、年初来の下落率は1.8%となった。最近の下落状況のうち注目されるのは、国内市況の軟化のみならず、国際的な輸出競争激化の影響も看取されることである。商品別には鉄鋼1・2次製品、電線、毛織物、合板などの統落が目立っているが、これらは、国内市況の軟化に加えて、国際競争の激化やこれらに伴う輸出引合いの減少が直接響いている。このような輸出価格の軟化に対し、輸入価格は、燃料、牛皮、生ゴム、鋳物が値上り、金属は下落するなど騰落区々の動きを示しつつも、総

じてみると下げ足は鈍い（3月中輸入物価は保合、年初来 1.0%下落）、このため好転を続けてきたわが国の交易条件もこのところ大勢としては悪化を示している。もちろん、現在の輸入物価の値上りの中には、塩、重油、原油などのフレート高、鉛、亜鉛鉱の下げすぎ訂正などの一時的アヤとみられるものも多く含まれており、今後引続いて輸入物価が堅調に転ずるとみるのは早計であろう。しかしすでに述べたように輸出物価の弱含み基調に対して、輸入物価が下げしぶり模様となり、交易条件がこれまでの好転一途から悪化気配をみせていることについては十分注目を要しよう。

次に小売物価をみると、4月の東京小売物価は前月に比べ1.1%の続騰となったが、季節性を除いた実勢としては弱保合とみられる。すなわち上昇した要因としては食料品（+2.2%）の季節高が圧倒的に大きく、食料品でも加工度の高い調味料、清涼飲料水は弱く、また自動車、電動機などはメーカーの増産、自由化に備えた販売競争激化などが響いて下落している。

これに対し、4月中の東京消費者物価（速報）は雑費の上昇（+1.9%）を主因として前月に比べ0.6%の上昇を示した。雑費上昇のうち目立ったものは学校授業料、保育料などの教育費と運賃（地下鉄）である。

本年4月のCPIを前年同期と比べると、右表のごとく、被服、光熱、住居、雑費の値上りが目立つ。また、この数年間一貫した上昇傾向を示しているのは住居費（地代、家賃）、雑費（教育

費、運賃）であって、本年にはいつてからはこの傾向に、ガス料金、暖房用炭（季節的要因もある）など、いままで出遅れていた光熱費の値上りが加わっている。また衣料品については昨年の値下りがとくに大きかったことが、現在の上昇率を実勢より高めに表示している点もみのがせないが、一方加工賃の上昇で製品が値上りしている点も最近の傾向として指摘される。

各種物価の推移

(前月比騰落率)

区 分		35年 1月	2月	3月	4月	年初来 ($\frac{4}{12}$ 月)
		%	%	%	%	%
卸 売 価 格	総平均	-0.1	-0.4	-0.1	-0.1	-0.7
	食料を除く	-0.1	-0.5	-0.3	-0.2	-1.1
小 売 価 値 (東京)	総平均	+0.8	+0.5	+0.1	+1.1	+2.5
	食料を除く	保合	保合	+0.1	-0.1	保合
消費者物価(東京)		+0.7	+0.1*	-0.6*	+0.6	+0.8
輸 出 物 価		-0.4	-0.7	-0.7		(1~3月) -1.8
輸 入 物 価		+0.1	-1.2	保合		(") -1.0

(注) * は速報数字。

東京都消費者物価指数の推移

(30年=100)

区 分	総合	食料	被服	光熱	住居	雑費
31 年平均	101.0	99.9	100.4	100.4	107.8	101.7
32 "	103.9	103.4	101.1	106.1	112.0	103.6
33 "	104.9	104.0	100.0	104.0	117.6	106.1
34 "	106.3	104.3	99.2	102.5	126.5	108.9
35 年 4 月	108.9	105.5	100.4	108.1	131.2	113.5
同前年比 (%)	+2.8	+1.3	+4.9	+5.5	+4.8	+3.4

(注) 4月は速報数字。