

株の現出、無償株交付期待並びに投資信託制度、レギュラー・ウェイ等による資金流入見込等とも相俟つて活潑化しつゝあり、四月の株式払込高は六、六一一百万円と二十四年末以来の記録を示現した。尚今後数ヶ月の株式発行計画は相当多額に上ると予想され、増資等調整懇談会決定による計画増資額(上場株のみ)によつて見れば、五月四、二三百万円、六月四、八〇六百万円、七月五、七六九百万円と二十四年ブーム期の水準を示している。

六、通貨

(銀行券発行超過を示す)

税収一服と地方財政平衡交付金の大幅支出を主因に、財政資金の撒超が多額に上つた為、市中金融機関の手許引弛みにより日本銀行の対市中信用は相当の減少を見たにも拘らず、当月の日本銀行券は一三、七〇七百万円の発行超過となつた。而して前記の如き景気一服状態にも拘らず銀行券がかくの如く相当額の発行超過を示したことは、生産の好調、地方選挙の実施等に基く外、景況変化の通貨面に及ぼす影響に時間的ズレの存することに基くものと考えられる。

(預金通貨減少傾向を示す)

従来より増加傾向にあつた全国手形交換高は本年に入つて益々その傾向を強め三月には一月に比して二四%の増加を示したが、これは昨年末より経済界が順に活況を呈したことに基くものと思われる。然るに当月に至り手形交換高は景気一服状況を反映して僅かながら減少に転じた。又全国金融機関一般当座預金も二月迄増加を続けたが、三月以降漸減傾向を示すに至つてゐる。

昭和二十六年五月

国内經濟概観

- 一、概況
- 二、生産
  - 生産は引つゞき活況を呈するも纖維は減産——電力は前月並、石炭は出炭増にも拘らず需給の跛行傾向深化
- 三、食糧
  - 主食配給事情引続き順調、但し麦類の統制は存続に決定
- 四、貿易
  - 前月と同様貿易実績は好調なるも新規契約は輸出入共に減少——前月の外国為替の受取超過によつて外貨資金事情若干改善——日英通商会谈開催
- 五、商況・物価
  - 商況は引続き不冴——物価指数は動乱後初下落を示す
- 六、財政・金融
  - 財政資金は大幅受入超過に転ず——市中銀行の預金不勢に拘らず貸出著増し金融繁忙を示す——日本銀行の金融政策——日本開発銀行業務を開始す
- 七、通貨
  - 銀行券還収超過を示す
- 八、雜件
  - (1) マーカット声明——(2) 対日經濟援助の打切と占領軍維持費の一部米國負担

## 一、概 況

世界的な景気一服状態は当月も継続したが、我国においては当月日本銀行外貨貸付の期限到来額が一層の増大を示したことにより商況の不振が加重され、特に繊維品、生ゴム、皮革、油脂等の価格は顕著な低落を示しスフ糸、生ゴムの如きは既に国際価格を下廻るに至つた。一方右の日本銀行外貨貸付の期限到来額の急増並に税収の好調に伴い当月の財政資金対民間収支は大幅の受入超過となり、その結果金融は非常な繁忙を呈したが、日本銀行の信用供与は財政資金の受入超過額を下廻り、銀行券は一〇、六八二百万円を減少して景気一服状態の深化を端的に物語つた。

当月十六日連合軍司令部経済科学局長マーカット少将の日米経済協力に関する声明が発表され、予て問題とされていた日米経済協力体制の相貌が明かとなり、財界に大きな期待を持たせた。然しそれは同時に商業採算に基いて行わるべきこと、従つて、インフレーションの抑制と企業合理化の推進の緊要なことを強調しており、これは今後における我国財政政策、金融政策の方向を示唆するものとして注目されている。

当月十四日対日経済援助が七月以降打切られ、一方現在日本政府の負担している米占領軍維持費の一部が米政府により支払われる計画が発表されたが、これは事実上日本のドル・バランスに大きな変化を齎すものではなく、むしろ講和を控えて我国経済の自立化を形式上可能ならしめるものとして好感されている。

## 二、生 産

(生産は引つゞき活況を呈するも繊維は減産)

鉱工業生産は依然好調をつゞけ、三月以来逐月戦後最高水準の更新を重ねている。当月においては発電々力量は横這いであつたが、出炭はやゝ好転し、機械、窯業、鋳業、食料品等の上伸を中心に鉱工業生産指数(昭和七一年水準)は前月比四%方上昇し、一三九・八に達した。なお当月の工業活動総合指数は一五二・六となり昭和十三年当時の水準に復位している。当月の生産を業種別にみれば機械工業の躍進が顕著で、当月の指数二一三・一は朝鮮事変勃発前の指数の約

二倍となつてゐる。金属工業の生産は総体としては前月より微減しているが、鉄鋼部門は原料輸入の好調を反映して極めて快調を示し、銑鉄、鋼材とも戦後最高を記録した。セメント、ソーダなども引つゞき上昇線を辿つてゐる。唯繊維工業においては綿織物、麻織物を除き、糸、織物とも一斉に減産し前月に比し四%の低下となつてゐるが、これは市況不況の影響とみられ、人絹スフ織物の減退(前月比八・五%減)が最も著しい。

(電力は前月並、石炭は出炭増にも拘らず需給の跛行傾向深化)

電力は好天候つゞきで水力が振わなかつた上、火力発電用炭の逼迫で火力も微増に止まり、漸く前月水準を維持するに止まつた。電力事業の再編成に伴う新電力会社は当月発足をみたが開店早々電力料金の値上げに着手した。値上の理由としては物件費、人件費の増嵩、減価償却の改善、電源開発資金の一部消費者転嫁等が挙げられ、値上案は各社平均七割五分と伝えられるが、これは生産コスト並びに国民生活に重大なる影響を与えるものとして、一般に多大の反響を与えており、その成行が注目されている。

次に石炭事情について見るに、出炭は市場の繁忙に刺戟されて、三、五八二トンと前月に比べ三%の増加を示したが、各産業の需要は旺盛を極め、荷渡実績は三、九七三トンと依然出炭量を上廻る活潑さであつた。かくていよいよ貯炭減の傾向が著しくなり、当月末総貯炭量は一、二五三トンと前月より更に一〇〇千トンの縮減となつた。就中発生炉用炭の需給窮迫が危惧され、電力用炭の逼迫懸念も深化しており、需給調整規則の発動すら取沙汰されるに至つてゐる。

## 三、食 糧

(主食配給事情引続き順調、但し麦類の統制は存続に決定)

二十五年産米の供出量は当月末二九、〇二四千石、割当量に対する達成率一〇〇・六%と三月の割当量突破以来殆んど進捗をみていないが、輸入食糧の到着は比較的順調に進み前月末の政府食糧保有量は三、四八〇千屯(玄米換算)と約五ヶ月分の配給量を確保しており、従つて主食の配給も引続き好調裡に推移している。然し麦類統制撤廃に関する食糧管理法改正案は当月の休会明け両院協議会で

參議院側が時期尚早であるとの態度を変えず不成立となり、麦類の統制は従来通り継続されることに確定した。

次に来月より政府買入の始まる二十六年産麦の全国作柄予想は農林省発表によれば五月一日現在において平年作に比し小麦九七・三%、大麦九八・八%、裸麦九四・一%となつてゐる。而して右本年産麦の政府買入価格は米価改訂問題(パリティー米価に特別加算した額を二十六年産米の政府買入価格とすることの是否)が未解決のため暫定的に五月パリティー指数による想定米価を基としこれに対する比率を小麦、裸麦は六四%、大麦は五四%とした価格で決定された。

#### 四、貿易

(前月と同様貿易実績は好調なるも新規契約は輸出入共に減少)

貿易の趨勢は前月と同様で、輸出においては本年一―三月頃の輸出契約の増大を反映して船積実績は月中一四一百万弗と戦後の最高を記録し、輸入においても本年一―三月の尨大な外国為替予算を映して実績は二二二百万弗と依然として順調な入荷状況を示している。然し世界的な景況の一服状態による影響は次第に顕著となり、このため例えば綿織物の輸出新規契約高は一月一六一、二月二〇一、三月一七四、四月一一六、五月八〇各百万碼と二月を頂点として急速に減退傾向を示しており、更に鉄鋼の輸出新規契約高も一月一七九、二月一〇四、三月八一、四月六九、五月八六各千屯と五月は若干の増加をみせているものゝ一、二月頃に比しては遙かに及ばない。特にかゝる契約の減少はわが国の物価割高による処が少なくなく、当月十六日のマーカット声明によつて新特需はコマーション・ベースで行われると表明せられたこととも絡み合せて合理化等による物価割高の是正が強く要望せられてゐる。

又輸入は四―六月の外国為替予算が前回に比し大幅に縮小せられてゐるために輸入承認額は二月二九五、三月二三〇、四月一五七、各百万弗に対し五月は八六百万弗と急減しており、輸入の新規契約高も減少傾向にあることが窺われる。

(前月来の外国為替の受取超過によつて外貨資金事情若干改善)

外国為替の受払状況は前記の如き輸出の好調を反映した輸出為替買取額の増大等により受取高は二〇三百万弗に達したにも拘らず、支払高は磅ユーザンスによる外貨決済期日繰延等の関係から輸入為替決済額が前月より更に減少し、貿易外の支払を含めても一八七百万弗に止まつたため為替の収支尻は前月に引続き一六百万弗の受取超過を示している。

かゝる為替の受取超過によつて外貨ポジションは改善せられ、特に磅貨の保有は急速に増大を示し、このため三月七日以降緊急を要するもの以外についてはその開設を差止められていた委員会勘定を引当とする磅信用状の発行は当月十六日より全面的に開設が認められ、又前月受付を停止した自動承認制による輸入も資金事情の好転から六月一日より受付再開せられることゝなつた。

(日英通商会談開催)

日英通商協定の改訂を議題とする日英会談は当月二十四日より東京において開催せられてゐる。今会談における最大の問題は英国側から提案せられたドルクローズ(一定期日毎に一定額以上の磅残高を弗に交換する請求権の規定)の廃止であつて、これはわが国国際收支並びに貿易構造等に重大な影響を与えるものとして慎重に審議せられてゐる。

#### 五、商況・物価

(商況は引続き不冴)

当月の商況は前月に引続き不冴商況を呈し、価格も繊維品中心に統落しているものが多くみられた。即ち繊維品に於ては綿糸布は内需向綿糸の供給増加のほか海外筋の買付鈍化と輸出契約キャンセルものゝ国内放出が市況を更に圧迫し一部には遂に⊗を割るものも表われ(例えば天竺二A一ヤード九五円、⊗は一〇五円)この綿の崩落に伴つてスフ、人絹も下落の度を深めた。生糸も目先春繭出廻期を控へ国内実需不振、海外筋も模様眺めで米国の生糸価格凍結緩和措置も影響なく価格は落潮を示した。二月以降最近までの繊維市中相場下落の跡を辿れば左の如くである。

原糸及び織物価格の推移(東京仲間取引値)

品名	単位	二月末	三月末	四月末	五月末
生糸 A 格 二一中	俵	二九〇、〇〇〇	二六五、〇〇〇	二二四、〇〇〇	一九〇、〇〇〇
人絹糸 ヴイスニール	一〇〇ポンド	四五、二〇〇	四五、〇〇〇	四〇、〇〇〇	三五、〇〇〇
スフ糸 三〇番手(単)	一〇〇ポンド	四八、五〇〇	四〇、〇〇〇	三四、〇〇〇	二七、〇〇〇
綿糸 二〇番手	四〇〇ポンド	二四〇、〇〇〇	一九〇、〇〇〇	一六五、〇〇〇	一五二、〇〇〇
梳毛糸 三六番(双)	一〇〇ポンド	二四五、〇〇〇	一三〇、〇〇〇	一九五、〇〇〇	一八〇、〇〇〇
綿 布(天竺三A)	一碼	一五〇	一一五	一一〇	九五
人絹平織 二号	一碼	六八	五四	五〇	四一
純毛 サージ	一米	二、七五〇	二、七〇〇	二、二〇〇	二、〇〇〇

(単位 円)

尤も一頃の繊維価格は異常な高値を示していたものであつて最近の下落せる価格においても生産原価に比してはなお若干の鞘を有しており、又問屋筋もこれまでの利潤が多額であつたため、かゝる価格の下落により破綻を来す業者は未だ極く少数を数うるに過ぎない。なお小売市況においては安値衣料品の出廻り増加により売行きやゝ活潑となり全国百貨店の衣料品売上高は前月比約一〇%の増加を示した。

次に金属類においては輸出鈍化と生産の好調から市中価格は横這乃至下落し又生ゴム、皮革、油脂等は海外相場の下押と荷もたれから先安見越強く商内閑散、価格も引続き軟化している。然しかゝる一般商況の軟調にかゝらず生産活動が依然活況裡にあるため石炭に対する需要は旺盛でありセメントも内外実需の活潑から価格は夫々揚足歩調を辿つてゐる。

なお十六日総司令部経済科学局長マーカー少将より日米経済協力の基本線につき公式見解が発表され今後の新特需の発註等に多大の期待が寄せられているが、同時にこの協力が商業採算の上に立つべきこと、従つて我国価格の海外価格に対する割高の是正が緊要とされ産業合理化の線が強調されたことによつて当面景況好転の材料とはならなかつた。

(物価指数は動乱後初下落を不示)

国内経済調査(上) 昭和二十六年五月

朝鮮動乱勃発以来上昇を続けて来た諸物価は三月以降の景気一服状態を反映して一般に軟化傾向濃厚となり、ことに繊維類価格は大幅の下落を示したが、物価指数は先月までのところでは騰勢鈍化を示したに止まり未だ反落に転ずるには至らなかつた。然るに当月至つて各物価指数は動乱後初めて下落に転じた。即ち東京卸売物価指数は繊維品価格の低落、前月まで独歩高の観があつた金属類価格の騰勢鈍化等を主因に僅かながらも動乱後初めての下落(前月比〇・三%減、内生産財〇・四%減、消費財〇・一%減)を見せ、東京小売物価指数、東京消費財閣及自由物価指数もそれぞれ前月に比し二・五%、〇・六%の微落を示した。しかしながら東京消費者物価指数は当月米配給率の低下により闇米依存が増大したと並に闇米価格が上昇したことを主因に先月に比し二%上昇した。したがつて諸物価の低落傾向にかゝらず、生計費への圧力は依然として軽減されていないように思われる。

六、財政・金融

(財政資金は大幅受入超過に転ず)

前月支払超過であつた財政資金の対民間現金収支戻は当月四六、二五九百万円の大受入超過(昨年同期受入超過一八、九五二百万円)に転じた。これは食糧管理会計の季節的受入超過もさることながら、一般会計の受入超過(三五、六八六

百万円、昨年同期六、一四二百万円)が主因をなしたものである。即ち同会計に於て前年度分を含む租税収入が引続き伸長を示した外、復興金融庫納付金受入による租税外収入の増嵩等もあつて収入は前月の実績を上廻つたにも拘らず、支出は前月進捗の後を承け一般的に不振であつたためである。又消極的要因として従来常に支払超過を示してきた外国為替資金の対民間収支が日銀外貨貸付の期限到来額の増大に伴つて当月初めて均衡した点を挙げねばならない。

(市中銀行の預金不勢に拘らず、貸出著増し金融繁忙を示す)

右の如き財政資金の大幅引揚によつて市中銀行の預金は伸縮を示し、政府関係預金、金融機関預金を除いた全国銀行一般預金は表面的には三二、〇六九百万円とかなりの増加となつてゐるが、手持小切手、手形の増加を考慮した実質預金は約二二、〇〇〇百万円と年初来最低の増加額に止つた。

一方当月に於ける市中貸出は六月の季節資金最繁忙期をひかえ例年なれば比較的閑散に終始するのであるが、輸入物資引取資金並に事業会社の法人税納入資金が巨額に上つたことによつて、預金の状態とは全く逆に全国銀行貸出は四九、〇一二百万円と年初来最高の増加を示した。

右の如き市中銀行の預金、貸出のアンバランスによつて日本銀行の全国銀行に對する貸出は相当の引締政策がとられたにも拘らず月中一七、九四七百万円の著増を示し、金融情勢は通月繁忙裡に推移した。而して当月の金融基調を支配したのは輸入物資引取資金の供給が巨額に上つたこと、それは当月の日銀外貨貸付の期限到来額が五八、三七八百万円に上つたこと並に当月中の日銀貸出増加額の四〇%がスタンプ手形担保の貸出であつたことから見て明かであるが、日銀外貨貸付の期限到来額はこゝ数ヶ月間は引つゞき巨額に上ると見込まれるから、今後とも金融の繁忙は継続するものと予想される。

(日本銀行の金融政策)

月央発表をみたマーケット声明は国際的な自由競争を前提とした日米經濟協力を強調しているが、之がためにはインフレーションの抑制、企業の合理化促進が強く要請されている。それ故従来からの健全財政、健全金融の線を一層強化すべきであり、これに対応して日本銀行もその対策の具体化を考慮していたが、取敢

えず市中銀行に對し限られた資金の重点的効率的運用を図る見地から不要、不急貸出を抑制し自主的に融資の規整を図ることを要請した。

次に日本銀行は本年度の購置資金につき例年通りスタンプ手形制度を適用することによつて資金供給を確保することゝなつたが、前述の如き健全金融の趣旨から適用範囲の縮小、手形期限の短縮等前年度より幾分厳格な線を示している。

資本蓄積の緊急性、金融機関の長期安定性資金確保の見地から日本銀行政策委員会は市中定期預金金利の引上について、昨年十二月の引上に続いて更に引上を行ふべく検討していたが、最近の金融機関の収支状況とも睨みあわせて三厘乃至四厘方の引上を行うことに金利調整審議会の議を経て決定し、五月二十一日より実施した。これによつて定期預金金利の最高限度は期限六ヶ月のものは年利四分九厘、期限一ケ年のものは年利五分四厘となつた。

(日本開發銀行業務を開始す)

日本開發銀行は五月十五日業務を開始したが、従来見返資金より供給を行つていた対象事業は造船、電力を除いて全て開發銀行に移管されることゝなつたため、石炭、鉄礦、化学工業等、月中の申込額は九三件、一九、四一七百万円の多きにのぼつており、特に見返資金より融資を受けたものの継続事業がその大部分を占めている。しかし同銀行に對する政府出資としては見返資金より各四半期二十五億円の払込が予定されているにすぎず、当面融資も慎重であり、月中融資の実行をみたものは一件もない。

## 七、通 貨

(銀行券還収超過を示す)

年度更新による支払増加一巡のあとを受けて財政資金は租税の引揚を中心に巨額の揚超を示した為、各種資金需要の擡頭と相俟つて市中金融機関の手許逼迫し日本銀行の対市中信用は大幅の増加を見るに至つたがそれは財政資金の揚超額を下廻つたので、当月の日本銀行券は一〇、六八二百万円の還収超過となつた。

## 八、雜 件

### (1) マーケット声明

五月十六日總司令部經濟科学局長マーケット少將の日米經濟協力に関する声

明が発表された。この声明はわが国経済の進むべき方向に対する重要な示唆に満ちたものであるが、特に次の諸点が注目される。

- 1 商業採算を基礎として日本を米国の緊急調達計画に参加させること。
  - 2 日本は日米経済協力体制推進に必要な原材料入手の機会を与えられること。
  - 3 日本は東南アジアその他地域に資本財、消費財を輸出する好機を与えられ、それら地域の生産並に工業能力の増強に寄与することが期待されること。
  - 4 国際的機関、米国家機関、民間機関からクレディットの供与が期待出来るが、そのためには講和後における日本の外資保護政策を明確にする必要があること。
  - 5 国際金融機関への参加条件として(イ)将来の対外支払政策(ロ)インフレーション制圧のための恒久的諸方策(ハ)健全財政政策(ニ)参加に必要な資金確保対策を確立すべきこと。
  - 6 米国船の貸与は不可能で、日本の船腹増強のためには他の方策をとるべきであり、また諸外国の疑惑を防止するための確固たる海運政策を明示すべきこと。
  - 7 日本は直ちに長期基本経済政策を樹立し世界に発表すべきこと。
- 右の声明により、かねて問題とされていた日米経済協力体制の相貌が明らかとなり、これによつてその実現性につき疑念をいだいていたものも気迷い状態から脱却するに至つたが、反面日米経済協力体制は決して甘いものではなく、質と価格とについて厳重な条件を要求されていることが明かとなつた。従つて産業の合理化促進、わが国物産の国際的割高是正、インフレーション抑制が必要となり、政府においてもこれに対応して各般の政策の立案に着手した。
- (2) 対日経済援助の打切と占領軍維持費の一部米国負担
- 連合軍総司令部は五月十四日、本年七月以降対日経済援助が打切となり、一方日本駐在の米占領軍維持費の一部が米政府により支払われる計画を発表した。次いで同二十八日には七月一日以降占領軍使用人中非軍事的なものには雇備

主の直接雇備となる旨総司令部より発表せられ、又同日日本政府は総司令部より占領軍関係の物資および労務の調達に關し七十五億円の回転基金を設置すべき旨の覚書を受取り、本措置の具体化を見るに至つた。而してこれら一連の措置の影響を考へるに、(イ)終戦以来本年五月までの対日援助資金による輸入は約二十億ドルに達し、同期間における総輸入額の四六%にも及んでゐるものゝ、最近この割合は左表通り急激に減少、ことに本年一―五月では僅か六・一%に低下してゐること。(ロ)朝鮮動乱以来の輸出の増進と特需の増加により国際収支が相当改善されてゐること。(ハ)占領軍維持費の一部米国負担によつて相当額のドル収入が期待されること等の諸点から見て、日本のドル・バランスには事実上さして大きな変化をもたらすことはないものと予測される。然し、(イ)援助物資として輸入せられて来た食糧、棉花等を今後は日本が自主的に買付けねばならぬこととなるので、今後従来通りの輸入が可能か否かに問題があり、この点に米国の支援が望まれており、(ロ)又見返資金の新規繰入が消滅することとなるので今後の長期資金並に通貨安定のための保留金を如何にして調達するかの問題が生じ、終戦処理費の節約分を一般経費、財政投資、減税等の内何れの方向に使用すべきかの問題と関連して今後の推移が注目されてゐる。

(単位 千ドル)

	援助輸入	商業輸入	計
昭和二十一年	一九三(六三・二)%	一一三(三六・九)%	三〇六(一〇〇・〇)%
二十二年	四〇四(七三・三)	一九(三・〇)	五三三(一〇〇・〇)
二十三年	四六一(六七・四)	三三三(三三・六)	六八四(一〇〇・〇)
二十四年	五五五(五九・二)	三七〇(四〇・九)	九二五(一〇〇・〇)
二十五年	三六一(三三・三)	六〇九(六三・八)	九七〇(一〇〇・〇)
二十六年	五七(六・二)	八八一(九三・九)	九三八(一〇〇・〇)
累計(一―五月)	三〇二(四六・五)	二、三三五(五三・五)	四、三三六(一〇〇・〇)