

国内経済事情

1. 通貨——銀行券の還流は順調なるも発行水準はさらに上昇。

昨年12月大幅の増発をみた銀行券は、年明け後諸給与資金、年末決済資金が各地とも順調な還流を示したため、1月中旬末までの還流額はピーク時まで(12月1日から同29日まで)の増発額を上回るに至った。したがって、中旬以後軍人恩給の支払があり、また下旬、旧正月資金(旧正月1月31日、前年2月12日)や月末決済資金などの流出があつたにもかかわらず、月中1,083億円(前年910億円)の還収超過となつた。

もつともこの間の銀行券の還収率をみると次表の通り、本年は前年を下回っており、その結果、月中平均残高をみた銀行券の発行水準は6,710億円(前年5,842億円)と、前年同月を14.9%方上回るに至っている(発行水準の前年同月比上回り率12月14.3%、11月11.4%、10月11.1%)。最近の景気上昇過程において、預金通貨の増勢にもかかわらず、当初かなり停滞的であつた現金通貨残高が、その後景気情勢の進展とともに漸次増勢に転じつつあることは再々指摘してきたところであるが、その傾向はこの年末年初に一段と強まつたといえよう。

年末・年初銀行券発行還収状況

	31~32年	前年同期
12月月初からピーク時(29日、前年30日)までの発行超過額(A)	2,372	1,838
ピーク時以降ボトム時(1月23日、前年19日)までの還収超過額(B)	2,376	1,943
12/31~1/31 還収超過額(C)	1,468	1,603
還収率 $\frac{B}{A}$	100.2%	105.7%
" $\frac{C}{A}$	78.7	87.2

なお12月中の預金通貨は、2,000億円を上回る空前の銀行貸出の増加を反映して1,718億円(前年1,640億円)の増加を示し、12月末の残高は1兆8,457億円と、前年同月(1兆5,159億円)を21.8%上回るに至った。これは、12月中における生産

活動の伸びがやや鈍化していることとも関連し、注目しておく必要がある。

次に、本行勘定の動きから1月の金融の推移をみると、まず上旬中は、法人税を中心に租税移納が多額にのぼつたにもかかわらず、銀行券の年明け還収が極めて順調であつたため金融は引込み、コール・レートも軟化して2銭割れを示現した。しかし、中旬以降は財政資金が依然揚勢を続けたのに加えて、現金需要とくに地方の旧正月資金需要が台頭して、にわか引締りの度を深め、本行貸出は月中262億円の増加となつた。このため中旬以降のコール市場は都市銀行の需要旺盛化と、地銀筋を中心とした出し手の回収により、去る年末にみられたような窮迫様相を再び示現、コール・レートは月末2銭6厘(無条件中心)に高騰した。

本行を中心とした金融関係主要勘定(1月中)

(単位、億円)

	上旬	中旬	下旬	月中計
銀行券	Δ 1,280	Δ 174	370	Δ 1,084
財政	Δ 797	Δ 355	Δ 257	Δ 1,409
一般財政	Δ 786	Δ 315	Δ 82	Δ 1,183
外為	Δ 11	Δ 40	Δ 175	Δ 226
市中保有政府短期債	9	7	3	19
農中	—	—	—	—
一般	9	7	3	19
貸出	Δ 521	148	635	262
その他	29	26	Δ 11	44
月末貸出残高	878	1,026	1,661	
" 市中保有政府短期債残高	34	27	24	
(参考) 月末農中余資	1,182	1,144	1,031	Δ 109
月末コール・レート(無条件中心)	1.80	2.15	2.60	

2. 財政収支——大幅揚超。昭和32年度地方債計画

1月中の財政収支は、引続く税収の好調に加え、食管、外為共かなり大きな受超を示したため、総財政収支では1,409億円の大幅受超となつた。これは当初予想(受超950億円)を大幅に上回り、

前年同月（受超702億円）の2倍にのぼる受超額で、その著しい揚勢が注目される。

最近の財政収支（単位・億円、△は揚額）

	31年11月	31年12月	32年1月	31年1月	30年1月
総財政	213	870	△1,409	△702	△467
一般財政	289	784	△1,183	△815	△327
（租税）	(△600)	(△1,191)	(△842)	(△654)	(△645)
（食管）	(112)	(612)	(△307)	(△181)	(△206)
外為	△76	86	△226	113	66

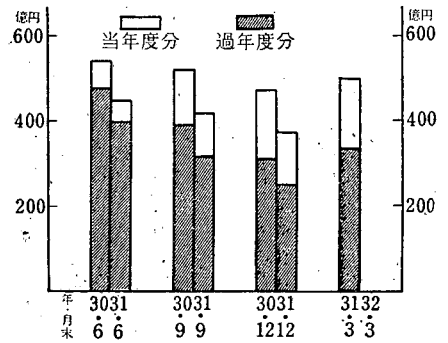
まず租税収入についてみると、1月中の受入額は、10月決算法人の好収益と年末賞与支払の好調を映じて、842億円（前年同月654億円）と引続き好調を示した。この結果、年度初来1月末までの税収累計額は、次表にみる通り7,767億円と前年同期を19.7%上回り、予算額に対する収納率も前年同期に比して著しい好調をみせている。税収の内訳では、法人税の収納が著しく伸張し、また所得税も本年度予算では、給与所得控除率の引上げなど減税（純減収162億円）が行われたにもかかわらず、前年度に比べるとかなりの伸張をみせ、税収全般が伸びているのが注目される。

1月末現在租税および印紙収入状況（単位・億円、括弧内前年度）

	源泉所得税	申告所得税	法人税	酒税	その他	一般会計分合計
収入額	2,043	425	2,110	1,472	1,717	7,767
前年度比 収入上昇率(%)	(1,869)	(390)	(1,564)	(1,363)	(1,303)	(6,489)
	9.3	9.0	34.9	8.0	31.8	19.7
予算額	1,996	627	2,191	1,650	1,803	8,267
予算増減(△)率(%)	(2,112)	(673)	(1,958)	(1,599)	(1,566)	(7,908)
	△5.5	△6.8	11.9	3.2	15.1	4.5
予算額に対する収入歩合(%)	102.4	67.9	96.3	89.2	95.2	94.0
	(88.5)	(57.9)	(79.9)	(85.2)	(83.2)	(82.1)

なおこのように租税収納率が向上した一因として、租税の滞納整理の進ちよくが挙げられる。すなわち、下図にみる通り、今春来租税滞納額は目立つて減少しており、とくに31年末の滞納額は前年末に比べ当年度分25.6%、過年度分18.4%の著減を示している。これは景気上昇に伴う納税能力の向上によることはいうまでもないが、日歩3銭の延滞利子を支払うよりも、借入金により納税した方が有利となったことなどもその一因として見のがせない。

四半期末別租税滞納状況



(注) 1. 利子税額および延滞加算税額は含まない。
2. 31年3月の計数は整理期間の計数を含む。

一方、一般会計の支払状況についてみると、義務教育費の繰上げ支払いが行われたほか概して低調に終り、結局、一般会計収支じりでは479億円の受超となった。

食管会計は、受入れが食糧売却代金の好調から伸張した反面、支払は米穀買入れ代金の支払が前月末までにほぼ完了したため減少し、この結果、収支じりでは307億円の受超となった。

問題の外為会計は、受超226億円と前年同月の払超113億円に対し逆転しているが、これは輸入増加を主因とする外国為替収支の悪化（表面、払超14百万ドル）によるものであることはいうまでもない。

なお、このほど大蔵省ならびに自治庁は、昭和32年度の地方債計画を発表（次表）したが、これによると次の諸点が注目される。すなわち、(1)地方債漸減の方針に基き、起債わくを総額で60億円減らした（ただし前年度には財政再建債および借替債などの臨時的起債130億円が含まれている）。(2)普通会計中一般会計分の地方債を、地方税の増収および地方交付税交付金の増額など一般財源の増加状況を考慮して圧縮した。(3)一方地方公営企業会計分、とくに水道、交通事業の地方債については、事業量の拡大を図るために大幅に増額した、などである。

このように、30年度を頂点として増勢一服となった地方債の新規発行額は、32年度に入りさらに縮小が予想されるわけであるが、最近の経済環境の好転が地方財政再建計画にどのようにプラスしてゆくかが注目されることである。なお本年度

の公募地方債（計画 290 億円、わく外 130 億円、計 420 億円）は、一応計画通り順調に消化されているが、これは少なくとも現在までのところ、地方銀行の余裕資金に支えられたものとみられる。

昭和32年度地方債計画

(単位、億円)

	32 年度	31 年度	30 年度
普通会計分	600	765	870
公営企業会計分	470	365	274
計	1,070	1,130	1,144
内 公 募 分	230	290	230

(注) 昭和31年度においては、財政再建債100億円、退職手当債30億円がわく外公募されている。

3. 金融——銀行貸出異例の増加、金融市場はかなり窮迫様相を強む。

1 月中における全国銀行の貸出は 172 億円の増加をみせた（前年 355 億円の減少）。例年 1 月は季節的に資金需要の低調な月であるが、とくに本年は前月空前の貸出増加を示した後であり、また、月中 610 億円の大増資があつたことをもあわせ考慮すると、1 月としては極めて異例な貸出増加といわねばならない。

増加の基本原因はいうまでもなく、引続く盛んな設備資金需要と、輸入増大を反映する輸入決済、およびそのハネ返り資金需要の増大とに求められるが、とくに後者の増大が著しい。しかも最近の輸入信用状の動向などから推して、今後輸入関係資金需要は引続き大きな金融圧迫要因となるものとみられる。

貸出状況を銀行業態別にみると、都市銀行が 128 億円、長期信用銀行が 80 億円それぞれ増加したのに対し、地方銀行は逆に 72 億円の減少となつた。長期信用銀行の貸出増加が、依然設備資金需要の盛んなことを物語ることはいうまでもないが、地銀の減少は中小企業を中心とした年末決済資金の回収に基く面が多いと考えられる。

市中銀行の有価証券保有額は、月中 195 億円増と増資払込みによる株式の著増、および起債額の増大を反映して大幅増加を示した。とくに都市銀行の増加が著しい（都市銀行 142 億円、地方銀行 40 億円）が、これは社債金利の低位がコール・レートの著騰に伴つて目立ち始めたことから、地方

銀行の社債引受が激減し、結局その消化が引受銀行である都市銀行に集中したため、都市銀行の資金繰り悪化に拍車をかける要因となつている。

一方、実勢預金は月中 329 億円の減少となつた。これは年末決済資金の回収が進み、かつ大幅な財政資金の揚超があつたため、都市、地方両銀行とも同様に減少を示している。

このような資金事情を反映して、銀行の資金繰りはかなり窮迫し、都市、地方両銀行とも貸出超過傾向を強めた（特に下旬に顕著）。もつとも、地方銀行は下旬コールの回収により繰り回し、本行借入れはむしろ減少したが、都市銀行は、地方銀行ならびに農中のコール回収（旧正月資金流出による地方要資など）から、市場借入れも思うにまかせず、その大部分が本行借入れに依存する結果となり、結局、全国銀行の本行借入金は月中 242 億円を増加、残高も 1,500 億円台を突破した。

このように最近の金融情勢は一段と引締り、かなりの窮迫様相をさえ呈しはじめているが、こうした金融事情は、資金の貸し手、借り手の態度、ひいては金利などの面にどの程度の影響を及ぼしているであろうか。

まず銀行についてみれば、最近いわゆる選別態度が強められ、資金使途の掌握、担保徴求の強化、一部企業に対する金利引下げの行過ぎ調整など、かなり融資態度が厳格化しつつあることは事実である。しかし一方で銀行間の競争意欲は依然として強く、とくに資金的余裕のある向きの貸進みに対し、その他のものも競争上これに追随せざるをえないなどの事情もあつて、全般的に貸出抑制態度はさほど目立つてきていない。これを反映して金利は年末来全く下げ止まつたとはいえ、逆に反騰への気配はまだ一般的にはうかがわれない。

一方借り手側企業としては、先行き借入れ難を見越して、一部に借り急ぎないし返済予定の繰延べ傾向がうかがわれるほか、一般に資金計画を早目に立てて借入れの予約を申し込むなどの傾向が目立つており、なかには、これまでの主力銀行への取引集中主義を改めて取引銀行をふやすなどの動きもみられるが、総じていえば、現状は資金繰りをいかにつけるかに苦慮している段階であつて、金融が引締つたために、資金計画自体を縮小する

というところまでには至っていないものとみるのが妥当であろう。このようにして、最近の金融引締りはまだ金融機関段階に止まり、企業段階には及んでいないとみなければならぬ。

1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	Δ330(Δ568)	Δ221(Δ351)	Δ239(Δ309)
借用金	48(Δ 87)	46(Δ 80)	Δ 4(1)
(内本行借入)	242(Δ 33)	265(Δ 30)	Δ 1(3)
マネー	154(57)	166(106)	27(Δ 6)
貸出	173(Δ355)	128(Δ206)	Δ 72(Δ146)
(内輸入手形)	138(53)	134(60)	4(Δ 3)
有価証券	195(92)	142(60)	40(23)
コ	Δ106(Δ 71)	Δ 40(Δ 14)	Δ122(Δ123)
預け金	Δ 26(Δ100)	Δ 2(Δ 47)	Δ 18(Δ 41)

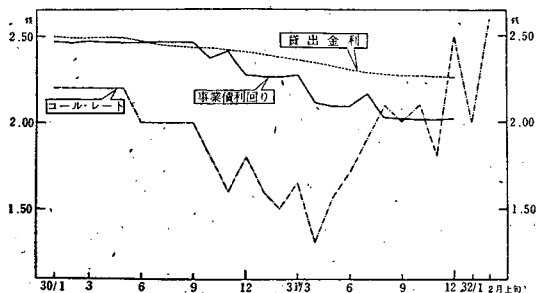
(注) 暫定計数。カッコ内は前年同月。Δ印は減少。本行考査局調べ。

4. 長・短期金利のアンバランス

昨年央ごろ金融が小締りに転じて以来、長期金利と短期金利とのアンバランスが生じてきているが、最近その傾向がますます激化している(次図参照)。すなわち、短期金利を代表するコール・レート(単純無条件中心)は、金融市場の引締りを端的に反映して5月以降漸騰し、8月以降についてみれば、月末はもちろんのこと、月中平均でもおおむね事業債の平均応募者利回りを上回り、12月には特にその隔差を拡大して、貸出平均金利をも上回るに至った。一方、中・長期金利を代表する全国銀行平均貸出金利(約定金利の加重平均)、および事業債平均応募者利回り(発行額加重平均)は、金融小締り以後下げ幅は縮小したものの、年末までは引続き低下の傾向をたどってきた。

次図で7月の事業債利回りが上昇をみせているが、これは同月一流銘柄の起債が皆無に近かつたためである。

長・短金利の推移



(注) 貸出金利=全国銀行貸出平均金利(加重平均)本行考査局調べ。事業債利回り=事業債応募者平均利回り(発行額加重平均)日本興業銀行調べ。コール・レート単純無条件中心レート(東京営業日並数)本行統計局調べ。

一般的に、短期金利が市況変動に応じて敏感に動き、これに一定のタイム・ラグを置いて中・長期金利が追随するのが通常の姿であろう。しかし上述したように、両者が極端な開きをみせていることについては、わが国の長・短期金融市場がそれぞれ未発達で、両者を通ずる合理的な市場金利の形成が妨げられているという特殊事情によるものと考えられるが、加えてこの間、銀行間の過当競争が金利のゆがみを一層大きくしていることも見のがし難い。

いずれにせよ、このような長・短期金利のアンバランスは、金融市場にある種のかく乱的影響を及ぼさずには置かない。前述した起債の消化難はその一つの端的な現われであるが、本来支払準備の運用市場であるべき短期市場が、一部金融機関によつて採算目的の運用市場として利用され、また、コール市場を通じない金融機関相互間の直取引コールの増加、さらには同じく預け金金利の特利化など変則的現象もぎざし始めている。

5. 株式市況と起債市場

(1) 株式市況——続伸後小反落し整理商情のうちに越月したが、その後再び強含み。

新年大発会市の市況は極めて平穏なものであつたが(東証株価平均指数 549.45、出来高90万株)、その後は大衆の根強い買気に、砂糖、石油、鉄鋼、電機株を中心に市況は強調を示し、株価平均指数も新値をきつて続進、21日には 586.01に達した。(注一東証ダウ平均株価は本年1月から円銭表示を廃し、指数表示に改められた。)

しかし下旬に入るや、さすがに買一服から整理商情に転じ、加えて金融情勢引締りが予想以上に強く、また生保の売りもみられたなどから小幅続落歩調をたどり、結局、月末までに大発会以来の上げ幅のほぼ半値を戻し、567.78をもつて越月した。越月後はもみ合い商情ながら、一部仕手株の高騰につられて市況は再び強調に転じており、6日には早くも 582.54の新高値を示現し、その後も強含みに推移している(9日現在 583.24)。

金融の引締りにもかかわらず、このように市況が強調なのは、一つには最近の市況が大衆買いを中心に支えられていることにもよるが、根本的に

は本年の景気見通しに関して強気感が大きく、また新年度予算案に盛り込まれた積極政策への期待かたがた今後の増配、増資を予想した株式投資への魅力が、依然根強く市場人気を支配しているなどの諸事情に基くものと思われる。

なお、この間日証金融資残高は、1月中は大衆の現物買いを反映してあまり増加しなかつたが(31日111億円、月初来4億円増)、更月後は仕手株が相場をリードしたこととも関連して急増、9月には119億円に達した。このため日証金の資金繰りは、一方におけるコール市場の硬化もあつて漸次窮屈化し、これが対策が問題となりつつある。

(2) 起債市場——起債額は高水準を維持するも、消化難深まる。

依然として盛んな起債意欲を反映して、当月の起債額は345億円と、ここ数か月の起債規模をさらに20億円方上回る活況を呈した。このように起債意欲が強いのは、設備投資需要が基礎生産部門を中心に大きいことのほか、最近の金融情勢から先行き資金調達難を見越して、企業が起債を急いでいる傾向のあることも見のがせない。

これに対して、主たる消化先たる銀行の消化力はむしろ漸減傾向にあり、特に地方銀行はコール・レートの高騰に伴い、従来社債買入れに向けていた資金の一部をコール市場にふり向けるものが多くなつている。このため引受証券会社では、個人や保険会社、信用金庫などによる消化の促進に努力しているものの効果少なく、したがつて、各銘柄とも消化難を余儀なくされているが、中でも起債額の大きい事業債の消化難は著しい。

このため、当月も事業債の一部には、払込当日に関係都市銀行の買増しによつてようやく満額となつたものもある状況で、政府保証債については、ごくわずかではあるが売れ残りを生ずるような状況をみせている。

このような事情から、早晚社債利回りの引上げは必至とみられているが、現在の起債額の大部分が一流条件のもので占められているだけに、その引上げについては都市銀行の足並みが必ずしも一致しておらず、また一方、政府保証債金利との調整をどうするかなどの問題もあつて、起債条件改訂問題は容易に実現しそうな段階にはない。また

一流債については、利回りを少々上げた位ではその起債量を調整することは困難であるとみる向きも多く、この点から起債調整問題が再びクローズアップされてきているのは注目される。

6. 物価、商況——大勢落ち着き模様のうちにも、生産財の堅調は一層拡大の傾向。

年初のこともあり、1月中の商品市況は、おおむね平静な推移をたどり、物価指数も卸、小売とも比較的小幅の変動にとどまつた。商品別にみると、はざかい期の綿、人絹、スフ糸が弱含みに推移し、銅も海外安と輸入の進展に軟化、硫安また荷もたれ商状を呈するなど、軟調商品も一、二にとどまらなかつたが、その一方で、エネルギー不足の問題がいよいよ表面化するに至り、生産財価格の堅調傾向が根強く進行しつつあるのを見落すことはできない。

ちなみに1月中の卸売物価は、建築材料(前月比+3.0%)、機械(同+1.5%)、燃料(同+1.2%)など、金属(同-0.9%)以外の生産財の堅調を中心に、総平均指数で前月をさらに0.3%方上回り、これまでのピークを引続いて更新した。

また東京小売物価は、燃料および季節変動食品の値上りが主因となつて、前月比0.8%とやや目立つた上昇を示したが、季節変動食品を除く平均では、0.2%の上昇に止まつた。

(1) エネルギー不足の顕現化

(1) 電力事情悪化の影響

電力事情は、昨年11月まで比較的豊水に恵まれて、生産活動の著しい伸びを支えてきた。しかし、昨年末来異常渇水(1月中平均で、全国出水状況は平水比11%減)に見舞われたため、電力不足がにわか表面化し、とくに悪化の著しい東北、四国地方を中心に、生産活動にかなりの支障を与えるに至つた。

すなわち、金属、化学工業、鉱山業の一部では、操業低下を余儀なくされ、増加設備の運転休止や、臨時工の解雇などの事例も伝えられた。のみならず、商品市況面でも、大量の電力を消費する亜鉛、アルミ、あるいは石灰窒素、過磷酸石灰などが減産見越して相場の上昇を招くに至つた。1月下旬ようやく自然流量が増加し、電力事情も小康をと

りもどしつあるものの、後述のごとき石炭、石油事情をも合わせ、それが今後の物資需給関係に大きな影響を及ぼすであろうことは否定できない。

(四) 石炭、石油の高騰

このような異常渇水に伴い、当然のことながら電力会社の石炭、重油の消費が増大（1月中の石炭消費量は、前年同期比31%増、石油同3.8倍）したのみならず、全般的に石炭、石油の需要が一段と活発化し、これらの品薄ならびに値上りを促進した。こうして電力のほか、鉄鋼、ガス、セメントなどでは、燃料不足が心配され、重油、一般炭の緊急輸入を要請するに至つた。かくて電力不足はついに石炭、石油のそれに飛火し、それらの輸入増加を促す一方、その値上りと相まつて産業のコスト上昇を招く結果とならう。電力事情の緩和は、当面の天候次第といわざるをえず、生産のボトル・ネックとしての性質がいよいよ表面化し始めたわけである。

(2) 生産財の根強い値上り傾向

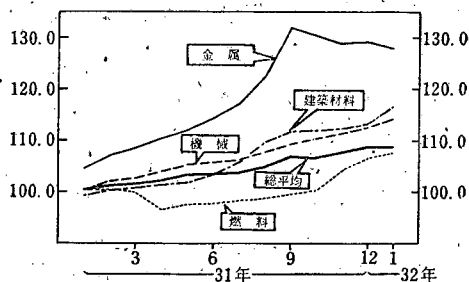
昨年の商品市況を特色づける生産財の急騰は、いわば金属の独歩高を中心にもたらされたものであつた。しかし、本年に入つてからは燃料が堅調味を加えたほか、セメント、木材など建築材料の騰勢が一段と強まり、機械のそれもまた顕著となつている。すなわち、昨年の金属独歩高から、生産財全面高の傾向に移行しつつあるのに注目する必要がある。

しかも、鉄鋼や非鉄も、大量の緊急輸入により市中相場の異常高はかなり是正されたとはいえ、その底固さは一向に改まる気配がない。のみならず、鋼材のうち建築、造船、車両などに用いられる形鋼は堅調を持続し、線材、棒鋼なども市中価格の反騰ないし下げ止まりをみるにいたつている。線材、棒鋼は共にメーカーの出荷制限（線材大手7社20%減）や、中小業者の販売窓口一本化（伸鉄26社が取扱量の3割につき共同販売制をとる）などのテコ入れ策が奏効したものと考えられるが、ようやく鉄鋼の落勢一服の感を深めているのが現状である。

したがつて、上述のような投資財やエネルギー不足緩和のための設備増強は、本年の大きな課題であるが、いずれも資本係数の高い、したがつて

生産力効果発現の比較的小さい部門であるから、さしあたりこの生産財の窮迫傾向は、解消を望みたいといわねばならない。

卸売物価指数の推移（30年12月=100）



(3) 消費財価格は一服模様

さて、昨年末ごろやや騰勢を強めた消費財は、年明け後一服模様となつた。もとより消費財の供給弾力性が大きいことや、消費者の購入態度が依然落着きを失っていないこと、などがその基底をなしているといわねばならない。しかしながら、家計収支の動きからみても、大勢安定をくずしてはいないものの、黒字の前年に対する上回り率が漸次低下する一方、消費性向の前年に対する下回り幅が縮小しつつある点は見のがせないところである。明年度予算案に、歳出増加や減税など景気刺激的要因もないとはいえ、国鉄運賃をはじめ諸料金値上げの動きがみられるなど、消費の先行きには一層関心を払う必要が認められる。

家計バランスの推移（全都市勤労者世帯、カッポ内は前年同期比増減）

	31年1~5月	6~8月	9~11月
黒字率 (実収入-実支出) 実収入	5.8 (+2.3)	13.3 (+2.1)	6.0 (+1.2)
貯蓄率 (貯蓄増加) (可処分所得)	5.3 (+1.8)	10.5 (+2.5)	3.4 (+0.9)
平均消費性向 (消費支出) (可処分所得)	93.6 (-2.5)	84.9 (-2.4)	93.3 (-1.3)

7. 貿易、国際収支——輸入増加で収支じり悪化。

1月中の外国為替収支は、特需収入の減少にもかかわらず、輸出決済の好調を映じて受取規模は前月水準並みを示したが、一方、輸入為替の決済が著増しているため、表面収支じりは14百万ドル

の赤字となつた。ユーザンスなど輸入未決済残高の増加を調整した実質収支では、55百万ドルの赤字である。

これを通貨別にみると、英ポンドおよびオープン勘定の引き続く赤字に加え、30年2月以降表面、実質ともに黒字を計上していたドルが、鉄鋼原料輸入の著増を主因として、1月ついに赤字に転じたことが注目される。この結果、年度初来の累計収支じりは表面155百万ドル（前年同期441百万ドル）の黒字を記録してはいるが、実質では22百万ドルの赤字（同334百万ドルの黒字）となつた。

外国為替収支（単位、百万ドル）

区 分	31年					32年1月
	4~6	7~9	10	11	12	
受 取	816	814	289	270	286	285
内 輸 出	611	605	216	198	206	219
内 軍 関 係	147	152	50	55	56	41
支 払	691	807	264	269	274	299
内 輸 入	569	682	221	235	232	262
表面収支じり	+125	+6	+25	+1	+12	-14
支払繰延残高	+96	+17	+12	-3	+14	+41
実質収支じり	+29	-11	+13	+4	-2	-55

いま輸出貿易指標をみると、次表のように通関実績は、前月著増の反動もあつて月中169百万ドルと激減したものの、為替買取高は、前月船積分のずれ込みもあつて219百万ドルと急増、信用状接受高も209百万ドルと、昨年3月以来久方ぶりで2億ドルの大台にのせた。これを商品別にみれば、繊維製品、金属製品、機械などが好調で、これに水産食料品が次いでおり、地域別では英ポンド決済による東南アジア向けが伸びている。したがつて、スエズ問題の好影響が輸出面にぼつぼつ現われてきたのではないかとみる向きもある。

輸出貿易指標（単位、百万ドル）

30年中 月平均	31年				32年 1月
	1~3	4~6	7~9	10~12	
通 関	168	186	200	206	169
為 替	163	189	204	202	219
信用状	161	180	176	185	209

これに対し輸入は、通関実績328百万ドル、為替決済262百万ドルと、いずれも繊維原料、鉄鋼原材料中心に増勢を続け、戦後最高の実績をあげた。ただ前月303百万ドルの巨額に達した信用状

開設高は、さすがに238百万ドルと著減したが、これはくず鉄の増加にもかかわらず、砂糖、原綿、原毛、石炭などが減少したことによる。しかし減少したとはいえ、この水準は昨年7~11月平均（228百万ドル）をなお上回る高水準であることを見失われてはならない。

輸 入 貿 易 指 標（単位、百万ドル）

30年中 月平均	31年				32年 1月
	1~3	4~6	7~9	10~12	
通 関	206	231	269	275	301
為 替	154	177	190	227	229
信用状	157	190	195	215	238

昨春以来の輸入急増が、工業用原材料中心に進んでいることはすでに周知のことであるが、最近の信用状開設状況からみると、繊維原料と鉄鋼原料の輸入増加が特に顕著である。いま、昨年10月から本年1月まで4か月間の信用状開設高を商品別に分類し、前年同期のそれと比較してみるならば、信用状総額で363百万ドル増加しているうち、繊維原料と鉄鋼原料とで332百万ドルを占めている。そのほかでは、設備投資の活発化を映じて機械が倍増し、木材、パルプなども増加、減少しているのは豊作下の食糧のみである。

輸入信用状の内容（単位、百万ドル）

	食糧	繊維原料	金属 鋳屑	機械 書籍	その他	合計
31/10~32/1	119	299	317	55	244	1,034
30/10~31/1	171	199	85	26	191	672

このような輸入動向に加えて見落すことができないのは、国内不足物資の緊急輸入である。そのような不足を招いた原因がわが国経済の急速な発展にあることはいうまでもない。かくして昨年9月の下期外貨予算編成当時、鋼材と人絹糸のみにすぎなかつた緊急輸入が、その後アルミ、銅、鉛、ニッケル、鉛石、レーヨン・パルプ、石炭、石油などに及び、その結果、予備費（210百万ドル）を使用した上、さらに2月6日までに累計318百万ドルもの輸入貨物予算の増額が行われるに至つた。31年度下期の当初貨物予算は、予算費を含めて1,915百万ドルで、相当の余裕をもつて組まれていたことを考えると、上記の予算追加がいかに大きなものかが明らかであろう。

31年度の主な緊急輸入商品 (単位、千ドル)

品目	上期	下期	計
鉄鋼製品	95,650	62,500	158,150
銑鉄	35,920	11,000	46,920
くず鉄	58,000	66,440	124,440
石油	3,132	28,407	31,539
人絹糸	1,590	750	2,340
レール	2,000	4,632	6,632
石炭、コークス	—	11,150	11,150
非鉄金属	—	38,780	38,780
砂糖	—	26,000	26,000
原毛	—	50,000	50,000
計	196,292	299,659	495,951

(注) 1. 当初予算に計上した金額を除き、追加予算のみしたがって下期当初予算の予備費に計上してあつた綿花原毛も除く。
2. 非鉄金属は、アルミニウム、銅、鉛、ニッケル鉱石の合計。

8. 生産、在庫——生産活動は引続き高水準 活況ながら、上昇率鈍化。

31年12月の鉱工業生産指数は、234.8(経済企画庁調べ、昭和9~11年=100)と前月を1%、前年同月を17.9%それぞれ上回り、戦後の最高を記録した。

これを業種別にみると、金属が前月鉄鋼の大幅増産の反動から減産をみせたため、1.6%の減産を示したほかは、窯業、印刷、化学、ゴム皮革、繊維などいずれも増産となり、機械、製材も高水準横ばいであつた。また、食品は歳末需要増加を映じて10.5%の増加をみせた。

かように、生産活動は引続き活況を呈したものの、その伸び率にやや鈍化の跡がうかがわれる。すなわち、12月中における1%の上昇率は、季節指数3.4%増(通産省調べ)に比較して目立つて低い。また、最近各月の対前年増加率も次表のように、従来の20%程度の増加に比べ、12月は17.9%増とやや低下しているのが注目される。

生産活動の対前年増加率

31年 4月	18.5%	9月	19.8%
5月	21.5	10月	21.2
6月	20.5	11月	22.6
7月	20.8	12月	17.9
8月	19.9		

(注) 経済企画庁調べ。

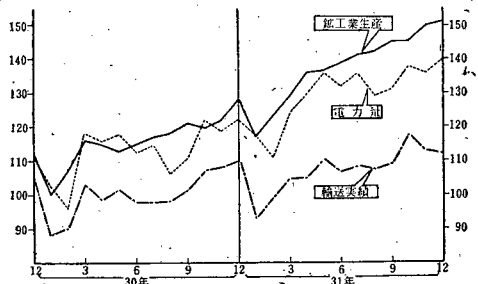
このように、現実の生産上昇率が季節指数のそ

れを下回つたということは、つまり需要か供給のいずれかに生産の伸びをチェックする特別の動きがあつたものとみてよからう。そういう意味で、投資を中心とする国内需要活発から推して、むしろ供給事情、より具体的には電力事情の悪化や輸送力の不足など、いわゆるボトルネック部門の事情が注目されるわけである。そのうち鉄鋼の異常な品がすれば、緊急輸入によつてある程度緩和をみているが、輸送は海上輸送、自動車輸送の増強にもかかわらず、鉄道輸送になお制約が少なからず、貨車繰り難から、石炭、鉱石、木炭、セメント、青果物などに輸送難の声が聞かれた(12月中鉄道輸送実績14,808千トン、月末駅頭滞貨1,297千トンそれぞれ前年同月比1.7%、256.3%増)。

また電力事情についても、12月上旬までは幸い豊水に恵まれたが、中旬以降出水率が85%、下旬75%と過去13年平均を大幅に下回る異常渇水に見舞われ、このため火力発電設備のフル操業によつて電力供給につとめたほか、休日振替などが実施された(12月中発電電力量5,501百万KWH、前年同月比14.2%増、内水力7.7%減、火力40.9%増)。このため合金鉄、石灰窒素、カーバイト、ソーダ、染料、固型電極などは電力不足から減産を余儀なくされ、また電炉、メタノールなど一部新規増加設備に対しては、電力供給認可が受けられず、ほとんど操業できなかつたものも見受けられた。季節性をこえた異常渇水が、発電能力の限界を鋭く表面化させたものといふことができよう。

これらの事情を図示してみると、つぎのように30年中は生産の伸びに対して、輸送、電力(渇水の8月を除く)とも大体同一歩調で伸びているが、

生産活動と電力・輸送量の推移 (28年=100)



(注) 生産は経済企画庁調べ、電力は9電力会社発電電力量、輸送は鉄道の実績。

31年中なかんずく秋口以降は、生産の上昇に対し、輸送、電力の供給が立ち遅れていることがわかる。今後ともこれらボトル・ネック部門の動向については特に注意を要する。

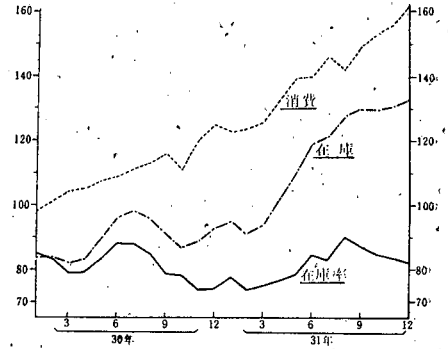
次に在庫の事情をみるに、まずメーカーの製品在庫は、前月比 0.4% の微増（通産省調べ、以下同じ）でほとんど横ばい、この間、生産活動は前述したごとく引続き上昇しているため、在庫率（ $\frac{\text{在庫量}}{\text{生産量}}$ ）は前月比 2.0% の減少を示し、生産過剰と目されるものはほとんどない。

業種別には、鉄鋼、非鉄、化学が微増の反面、繊維、紙パルプ、石油石炭製品、窯業、ゴム、石炭などがいずれも減少を示した。なお、機械の製品在庫は、前月比 6.1% 増とやや目立つた増加ぶりをみせたが、これは電気冷蔵庫(87%増)、扇風機(18%増)など、耐久消費財の見込生産増加を主因とするもので、メーカーの先行き市況見通し強気の反映にほかならない。

販売業者在庫(11月)は、鉄鋼、非鉄など内需旺盛から、引続き問屋筋の仕入れが活発でやや増加したが、石炭、石油、繊維などは、仕入れを上回る売行き的好調から減少、総合で 1.8% の減少となった。

なお、原材料在庫は、メーカーの生産意欲の盛んなことを反映して前月比 0.8% の増加を示した。とくに、輸入原材料在庫は消費の増加にもかかわらず、輸入が著しく増加したため引続き月中 4.1% 方の増加をみせ、当月末の在庫水準は前年同月比 43% 増とかなり高い。ところで、輸入原材料在庫投資については、(イ)過去の在庫の食いつぶしを補う在庫投資 (ロ)在庫率（ $\frac{\text{在庫}}{\text{消費}}$ ）を一定に保つための投資 (ハ)在庫率そのものを上げようとする積極的な在庫投資など、おおよそ三つに分けることができる。前述のような輸入原材料在庫水準の上昇にかんがみ、もはやこれに対する在庫投資は(イ)(ロ)の段階を終えて、一服との見方も行われている。

輸入原材料在庫・消費および在庫率の推移 (28年=100)



(注) 通産省調べ。

しかし在庫率でみると、生産活動の上昇に伴う輸入原材料消費量の増加から、これを一定に保つ程度の投資を行つているものに、綿花、羊毛、レーヨン・パルプなどの繊維原料がある位のもので、その他は鉄鋼原料、エネルギーを中心に在庫率の維持すら行われていない状況である。まして限界輸入性向の上昇、企業の先行き市況見通しの強気観などを考慮すれば、今後も輸入原材料に対する在庫投資は当分積極的に進められるものとみられる(上掲グラフ参照)。また主要企業につき輸入原材料在庫の動向を調査したところによつても、次表のごとく、原綿、原毛、生ゴムを別とすれば、引続き輸入原材料在庫投資は増勢にあるものといえる。

主要企業(メーカー)の原材料在庫率の推移

	31/12	32/3(予想)	(在庫率 = $\frac{\text{在庫}}{\text{消費}}$)
			メーカーの保有したい在庫率
鉄 鈹 石	3.0~3.4か月分	3.0か月分	3.5~4.0か月分
く ず 鉄	2.0	2.0	2.5~3.0
原 綿	3.0	3.5	3.0
原 毛	4.0	6.0	5.0
磷 鈹 石	2.4	2.2	2.5
原 油	0.5~0.6	1.3	1.5~2.0
石 炭	1.7	1.7	2.0~2.5
生 ゴ ム	1.1	1.0	1.0