

# 国内経済事情

## 資金需給表

(単位・億円、カッコ内は前年同月)

### 1. 金融市場と本行勘定——さしたる波乱なく越年。

12月の金融市場は、季節的にかなりの引締まりとなったが、末日2～3日を除けば年末としてはさしたる波乱なく推移した。

すなわち、財政資金は補正予算分の支出もあって別項のとおり月中1,292億円と大幅な支払超過を示したが、銀行券は年末現金需要の増大などにより月中2,450億円の増発となり、財政支払額を大幅に上回った。この結果準備預金の取りくずし403億円、本行保有手形の農中への売戻し40億円が行なわれたほか、本行貸出も854億円の増加(年末残高5,001億円)をみた。

全国銀行の資金需給についてみても、預金、貸出ともに大幅な増加を示し、需給バランスとしては64億円の預金超過となったものの、農中をはじめ出し手筋の市場資金引揚げが大きかったため、本行借入849億円を余儀なくされた。

このような資金需給の引締まりに伴い、コール市場も通月繁忙裡に推移した。しかし月央までは厚めに積み備えられた準備預金の取りくずしにより、また下旬の現金需要期には食糧代金や予算補正に伴う財政支払も進んだため、28日ごろまでは繁忙のなかにもさして波乱なく推移した。もっとも29、30日の両日は出し手筋の一斉回収から市場資金残高(東西両市場計)476億円の急減を示し、さすがに市場は超繁忙化した。この間取り手都銀筋が慎重な態度を示したこともあり、コールレートは無条件物で大勢2.3銭中心で推移した。

区 分		35年12月	11月	10月
本 行 勘 定	銀 行 券	2,450 (1,872)	255 (309)	426 (260)
	財 政	1,292 (1,110)	854 (1,118)	1,131 (1,243)
	本 行 貸 出	854 (948)	277 (△ 957)	△ 637 (△ 787)
	本行保有手形売買	38 (22)	70 (68)	△ 110 (△ 85)
	債 券 売 買	0	△ 486	△ 1
	準備預金制度預り金	403 (△ 125)	△ 440 (60)	55 (△ 53)
全 国 銀 行 勘 定	貸出および証券投資	3,129 (2,341)	2,441 (1,540)	490 (608)
	預金および債券発行	3,193 (2,861)	2,628 (1,727)	△ 127 (296)
	預 貸 金 差 額 過 (+) 不足 (-)	+ 64 (+570)	+187 (+187)	-617 (-312)
	手 元 現 金	161 (159)	54 (120)	△ 96 (△ 184)
	市 場 資 金 純 受 入	△ 599 (△ 806)	170 (591)	981 (949)
	本 行 借 入	849 (963)	283 (△ 919)	△ 648 (△ 787)

(注) △印……「銀行券」は過収超、「財政」は揚揚、「本行保有手形売買」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12月の全国銀行勘定は暫定計数。  
市場資金純受入=(マネー)+(本行以外からの借入)-(ローン)。

新年にはいつてからの金融市場は、上旬末にかけて銀行券の還流も漸次好転をみており、平穩に推移している。

## 年間資金需給表

(単位・億円)

区 分	35年	34年
銀 行 券	2,047	1,385
財 政 資 金	536	2,208
本 行 貸 出	1,622	△ 414
本行保有手形売買	14	36
債 券 売 買	—	—
準 備 預 金	8	△ 118
そ の 他	△ 133	△ 327

## 2. 通 貨——12月の銀行券大幅増加。

12月の銀行券は、民間賞与が月初早々から大幅に支払われ、また中小企業関係の年末決済資金も早めに動くなど例年に比べ出足の早さが目立った。さらに下旬にはいって、年末決済に加え公務員給与のベース・アップに伴う差額追払などもあって増勢を高めた。このため、発行高のボトム（2日）からピーク（30日）に至る発行超過額は、4,514億円と前年（3,820億円）を大きく上回った。これに対して末日の還流ぶりはおおむね順調ではあったが、裏日本などの一部地域に降雪の影響による回帰渋滞などもみられたため 1,572億円（前年 1,378億円）にとどまった（前記発行超過額に対する年末日還収率35年 34.8%、34年 36.1%、33年 36.1%）。この結果、月末発行高は12,341億円の高水準をもって越年、月末発行高および月中平均発行高の前年同月比でみても、それぞれ +19.9%、+18.5%とこれまでの発行水準に比べやや目立った上昇を示した。

このように、12月は銀行券の増発傾向が目立ったが、比較の対象となる前年同月が銀行券にやや

### 銀行券指標

(単位・億円)

区 分	前年同月比		季節調整済	
	月末残高	平均残高	平均残高	前期(月)比
35年 1～3月	15.8%	14.0%	7,958	143
4～6月	17.6	16.5	8,436	478
7月	19.2	17.8	8,725	188
8月	17.2	16.0	8,684	41
9月	17.3	18.0	8,890	206
7～9月	17.9	17.2	8,766	330
10月	18.8	16.9	9,011	121
11月	17.4	16.7	9,172	161
12月	19.9	18.5	9,328	157
10～12月	18.8	17.4	9,170	404

鈍化のみられた時期であったこと、農村における旧正の慣習が漸次新正に移行していることなども見落してはならない。そうした点を考慮すれば、12月の傾向をもって、銀行券に再び動意が現われてきたものとみるのは早計であろう。むしろ好況が末端まで浸透してきた結果が、賞与支払や年末決済などの銀行券需要期に表面化したものとみられよう。民間賞与支払は前年を2～3割程度上回り、また米代金に潤った農村方面への現金流出も活発であった。この間、歳末商況の活況にも示されるように消費も増加し、取引高の増大による年末決済要資も多額に上ったようである。

年明け後の還流状況をみると、上旬中は全般的に銀行券の戻り足は昨年に比べやや低調気味であったが、これは主として新年にはいってからもしばらくはなお裏日本の悪天候による交通事情の悪化の影響が尾をひいていたためで、その改善とともに還収は漸次順調をとりもどしている。上記発行超過額に対する18日現在の還収率も 98.8%と前年 (94.8%) をかなり上回っている。

### 年末・年初の銀行券発行、還収状況

(単位・億円)

区 分	35年～ 36年	34～35	33～34	32～33
12月 ボトム時 (A)	(2日) 9,399	(3日) 7,852	(4日) 6,778	(4日) 6,497
〃 ピーク時 (B)	13,913	11,672	10,116	9,442
増 発 額 (B-A)	4,514	3,820	3,338	2,945
増 発 率 $\left(\frac{B-A}{A}\right)$	48.0%	48.6%	49.2%	45.3%
1月 18日 (C)	9,452	8,052	7,065	6,616
還 収 額 (B-C)	4,461	3,620	3,051	2,826
還 収 率 $\left(\frac{B-C}{B-A}\right)$	98.8%	94.8%	91.4%	96.0%

次に預金通貨の動きをみると、11月の全国金融機関要求払預金は月中 1,030億円（速報）の大幅増加（前年 780億円増）を示したが、12月も全国銀行実勢預金の著しい増加状況（3,055億円、前年 2,739億円増）から推して、年末決済関係資金の滞留による預金増加は例年どおり相当の額に上

ったものとみられる。

このように、預金通貨残高からみた企業の流動性は年末にかけ増加がやや目立ったものといえよう。取引規模の拡大とともに、最近銀行の貸応じ態度がかなり弾力的になっていることの反映であることも見のがせない。一部自動車関係下請や鉄鋼問屋などに取引条件の悪化が続くといった事例もないわけではないが、総じていえば企業金融の引締めり度合はこのところやや薄らいでいるようである。

### 預金通貨動向

(単位・億円)

区 分	預金通貨残高 (A)	預金払戻高 (B)	全手形交換高 (C)	回 転 率	
				B	C
				A	A
35年1~3月	24,864	97,945	50,376	3.94	2.03
4~6月	25,806	105,669	53,273	4.09	2.06
7月	26,158	101,500	51,561	3.88	1.97
8月	25,456	111,089	57,114	4.36	2.24
9月	26,858	117,786	58,646	4.39	2.18
7~9月	26,157	110,125	55,774	4.21	2.13
10月	26,898	114,601	58,528	4.26	2.18
11月	* 27,928	115,212	57,945	* 4.13	* 2.07

(注) \*印は速報計数。

一方通貨流通高は、関連指標（預金払戻高、手形交換高、為替交換高など）の対前年比増加率などからみると、引続きかなりの増勢を示していることがうかがえる。こうした動きは、前号でも指摘したように一般取引高の高水準に加え、例年閑散期に当る夏場取引が本年はかなり好調でその決済期が到来していること、消費の堅調から秋冬物取引が好調であったことなどのほか、設備関係資金の支払が本格化しているといった事情が響いているように思われる。それとともに、この間銀行の貸出態度にやや引きゆるみが見られ、この結果企業の既往取引の決済が進んでいるとみられる面のあることも否定できない。このため通貨回転率は9月以降漸落気味であるが、12月には再びかな

り上昇したものとみられる。もっとも、企業金融の繁閑の度合をみるには、こうした回転率の動きや通貨供給の量的な問題とは別に、銀行からの借入の難易感、したがって銀行の貸出態度いかにが企業の手元を左右する要因となることに留意すべきであろう。

### 預金通貨流通高指標の推移

(前年比増加率・%)

区 分	手形交換高			預金払戻高	全為替交換高
	全 国	うち東京	その他		
35年 1~3月	9.9	14.9	5.4	13.5	24.0
4~6月	15.4	17.9	13.2	17.4	24.9
7~9月	17.9	19.5	16.4	18.2	24.3
10~12月		28.4			23.2
9月	16.3	16.9	15.8	15.3	24.9
10月	19.3	22.4	16.3	18.5	20.9
11月	28.2	31.0	25.5	28.3	28.1
12月		31.3			21.4

### 3. 財 政——大幅散超続く。

12月の財政収支は、法人税を中心とする租税収入の大幅伸長にもかかわらず、補正予算関係支払の進捗に加え、食管会計、外為会計の支払増加もあり、総収支戻は1,292億円の散超と前年同月（払超1,110億円）を上回った。以下当月のおもな動きについてみよう。

### 財 政 収 支

(単位・億円)

区 分	35年 10月	11月	12月	34年 12月	33年 12月
(A) 純一般財政	△172	379	864	943	668
うち 租 税	(△980)	(△1,008)	(△1,973)	(△1,499)	(△1,174)
(B) 食 管	1,055	336	220	36	299
(C) 一般財政(A+B)	883	715	1,084	979	967
(D) 外 為	248	139	208	131	232
総 財 政 (C+D)	1,131	854	1,292	1,110	1,199

(注) △印は揚超。

まず純一般財政の受入面では租税収入の著しい上伸が目立った。税収総額は前年同月比31.6%増に上ったが、その主因は業績続伸を映じた9月決

算会社の法人税が著しく伸長（大法人の申告税額は前年同期比41.9%増、前期比10.6%増——国税庁調べ）したこと、および年末賞与の増大などを映じた源泉所得税が好伸したことである。その他物品税、酒税、関税などの収入も引続き順調に伸びているが、とくに物品税の伸び方がこのところ一段と強まっている。租税以外でも、保険料、国鉄運賃、電信電話料金などの諸受入金が依然好調な増収を示した。このように受入好調の反面支払もかなり伸びた。公共事業費は前月支払伸長のあとを受けてやや低調であったが、その他費目はいずれもかなりの支払増加を示した。すなわち地方交付金、義務教育費および給与費などの諸支払が予算補正に伴いかなり増大し、一般会計の支払総額は前年同月比220億円の増加となった。また、資金運用部も開銀、輸銀に対する融資および地方貸の進捗により月中融資額は530億円（前年同月比93億円増）に達した。その他国鉄、電電の支払もそれぞれ車両・工事代金および建設工事代金などを中心にかなりの増大を示した。

次に食管会計の支払は、下旬にはいって国内米買入予算ならびに借入限度（従来の4,400億円から5,100億円に引上げ）の増額が行なわれたため、農中への支払が急速に進捗し、収支尻では前年同月に比べ184億円の払超増加となった。

一方外為会計も月中散超額は208億円と前年同月（131億円）を上回った。これは懸念されたユーロ・ダラーの引揚げが予想外に少なく、また年

末円資金繰りの関係などもあって為替銀行の対MOF直売りが増加したほか、軍関係受取も好調であったためとみられる。

#### 4. 市中金融——年末資金を中心に貸出大幅増加。

12月の全国銀行貸出は、年末要資を中心として月中2,807億円の大規模増加を示した（前年同月2,071億円増、増加率+35.5%）。銀行業態別にみると、なかんずく都市銀行（前年同月比+30.4%）、地方銀行（前年同月比+44.4%）の増勢が著しかった。

当月貸出の内容をみると、前月同様、大メーカー運転資金と設備資金が増加の中心である。大メーカーの増加運転資金は電気機械、輸送機械、鉄鋼、化学などを中心に大幅の増加となったが、当月は年末の関係で食品関係も目立った増勢を示した。これら要資の主体はもちろん年末決済関係のものであるが、都市銀行の一部ではこうした名目のもとに従来累増してきた含み貸出の一部を吐き出した向きもあった模様である。また決算資金貸出は、紡績など10月決算会社分のほか、前月からのズレ込み分もあり、かなりふえた。

この他では、貿易関係貸出は引続き低調であるが、商社に対する一般貸出は当月かなりの増加となった。年末決算資金のかさむ月だけに、これはある程度自然の動きであるが、前年同月と比べても、11月、12月とこれまで落ち着いていた商社貸出の伸び方がやや強まっているのはやはり注目を要するところであろう。その一つの要因として、傘下系列企業への投融资増加傾向が最近やや強まっており、とくに系列中小企業への機械代金の延べ払といった形での実質的投融资がかなり増加している模様である。このように、商社などによる金融的支援があったものの、当月の中小メーカーに対する運転資金貸出は年末決済、賞与支払など

年間対民間収支 (単位・億円)

区 分	35 年 中		34 年 中	
		10~12月		10~12月
純一般財政	△ 1,854	1,069	324	1,510
うち 租税	(△14,665)	(△ 3,963)	(△11,194)	(△ 3,012)
食 管	501	1,614	153	1,463
外 為	1,889	595	1,731	497
総 財 政	536	3,278	2,208	3,470

(注) △印は揚超。

の資金を中心に、大幅の増加をみせた。このような形で中小企業の年末金融は比較的順便にまかなわれたものとみられる。

次に設備資金貸出についてみると、増加の中心は引き続き電力、鉄鋼、機械、化学などであるが、電力、化学、石油精製の貸出水準はさらに一段と高まった感がある。

以上、貸出増勢はなお強く、また商社貸出の増加がこのところやや目立つなど注目すべき点はあるが、実体経済活動と結びついた資金需要がここで強まったというわけではなく、資金需要は強いなかにも徐々に落ち着きに向かっているという、これまでの大きな傾向はなお失われていないというてよい。もっとも、秋ごろから銀行の貸出態度もやや緩和に向かったかの観があり、これが貸出増加の一つの要因となっていることは否定できないようである。別項に述べるように、貸出の増加に加えて貸出態度がややゆるんでいるため、企業手元の引締まりもこのところややくつろぎのうちに推移している模様である。

#### 全国銀行主要勘定増減

(単位・億円)

区 分	35年				11月	10月
	12月	都銀	地銀	長銀		
実勢預金	3,055 (2,739)	1,889 (1,713)	1,235 (1,061)	- 57 (- 57)	2,441 (1,571)	-309 ( 145)
債券発行高	138 ( 122)	- 0 (- 0)	- (-)	138 ( 122)	217 ( 156)	181 ( 151)
借 用 金	581 ( 765)	466 ( 633)	3 ( 37)	56 ( 61)	359 (-615)	-165 (-347)
うち 本行借入	849 ( 963)	768 ( 876)	1 ( 18)	31 ( 39)	283 (-919)	-648 (-787)
マ ネ ー	-493 (-517)	-594 (-564)	- 4 (- 33)	45 ( 23)	475 ( 586)	420 ( 616)
貸 出	2,807 (2,071)	1,489 (1,142)	1,037 ( 718)	188 ( 157)	1,701 (1,338)	372 ( 425)
有価証券	322 ( 270)	179 ( 155)	94 ( 77)	15 ( 18)	740 ( 202)	117 ( 183)
ロ ー ン	-162 ( 90)	- 96 (- 11)	- 36 ( 97)	- 7 (- 24)	381 ( 299)	- 78 ( 106)

(注) カッコ内は前年同月。  
35年12月は暫定計数。

#### 5. 資本市場——起債市場の活況。

12月の株式市況は、月初いわゆるドル防衛対策の発表を機として反落したあと月央までは小浮動を繰り返したが、下旬以降再び反騰に転じた(大納会の旧ダウ式修正平均株価は1,356.71と従来の最高)。これは大手筋のオープン決算対策に加えて預金金利引下げ期待などを材料とするもので、品薄人気株からさらに食料、不動産、陸運・サービスなどのいわゆるレジャー・ストックが買い進まれた。年明け後も高値更新が続いており、A D R の実施決定、日証金の融資日歩引下げなどを好感してジリ高を続けている(1月11日旧ダウ式修正平均株価1,400の台に乗せ)。

しかし一方では、このような株価の高水準に対する警戒気運もみられ、市況の強調にもかかわらず、最近の日証金の融資貸株差引残高は減少傾向をたどるなど、証券業者やくろうと筋の動きには若干の整理気分もうかがわれる。今後1～3月には大量増資が予定され、また内外景況の推移いかんでは市況にかなり弱場面をたどる可能性もあるものと思われる。

#### 株 式 市 況

区 分	ダウ平均 株 価		予想平均 利 回 り		株 式 出 来 高	日証金 差引融 資 残 高
	旧株価	新株価	東証 225種	うち 有配銘柄		
35年			%	%	百万株	億円
12月 2日	1,314.82	247.17	3.41	3.50	131	299
8日	1,205.13	245.35	3.44	3.53	116	295
13日	1,277.17	240.09	3.52	3.60	64	284
20日	1,287.89	242.11	3.49	3.57	64	277
28日	1,356.71	255.04	3.36	3.45	72	287
36年						
1月 6日	1,380.74	259.56	3.29	3.39	143	279
10日	1,394.34	262.11	3.29	3.37	154	272
11日	1,403.06	263.75	3.27	3.35	140	271

12月の増資額は、9月決算会社の期末割高増資分の払込みがほぼ一巡したため、月中185億円(前年393億円)にとどまったが、年間を通じて

みると、35年中の増資額は3,472億円と前年比約2倍の高水準となった。36年1～3月の増資見込み額も現在までに確定した分だけで1,994億円に達し、35年度としてみても、年度間増資額は4,090億円と前年度を38.6%上回る事となる。企業収益の好調、株価の上昇などを背景として、増資がこのような伸長をみせ、次に述べる起債市場の活況とあわせて、企業に対する産業資金供給上いわゆる直接金融の役割が高まってきたことは、35年を通ずる著るしい特色をなす。なおこの間投資信託は終始顕著な増勢をたどり、株式市場の活況をささえる重要な要因となったが、12月末の残存元本は6,042億円と前年(3,300億円)比約2倍の高水準、年間純増額も2,742億円と前年同期比2.3倍となった。

#### 増 資 状 況

(単位・億円)

区 分	35 年		34 年
		前年同期比	
1～3月	1,336	+ 861.2%	139
4～6月	489	+ 150.8	195
7～9月	991	+ 35.4	732
10～12月	656	- 4.7	688
年 計	3,472	+ 97.9	1,754
1～3月	見込み 1,954	+ 46.3	1,336
年度間計	見込み 4,090	+ 38.6	2,951

次に起債市場の動きをみると、当月は投資信託募集の好調による社債引受余力の増大など消化環境が引き続き好転をみたため、前月に比べ起債規模がかなり拡大した。12月中の起債額は発行ベースでみると285.5億円と前月比24億円の増加、純増ベースでは14億円の増加といずれも従来の最高となった(34年中の起債総額2,902億円、前年比+16.7%)。消化状況も金利低下の予想や投信組入れ増加見込みなどから順調に推移した。

1月の起債見込みについては公社債投資信託の

発足、投信運用可能資金量の増大に伴う社債組入れ増加などにより起債規模は従来に比して300～400億円の拡大が予想されており、この傾向は2月、3月も続く見込みである。一方金融債の発行額は629.7億円(うち利付債、244.2億円)と前月比34.8億円の増加となった。資金運用部引受けを除いた市中純増額でみても前月比7.2億円の増加となっている。

#### 起 債 状 況

(単位・億円)

区 分	12月	11月	(前月比)	1月 見込み
事 業 債	195.5	181.5	14.0	568.0
一 般	125.5	121.5	4.0	243.0
電 力	70.0	60.0	10.0	325.0
地 方 債	20.0	20.0	0	21.0
政 府 保 証 債	70.0	60.0	10.0	66.0
計	285.5	261.5	24.0	655.0
金 融 債	629.7	594.9	34.8	557.0
利 付	244.2	235.2	9.0	253.2
割 引	385.5	359.7	25.8	303.8

#### 起 債 状 況 の 推 移

(単位・億円)

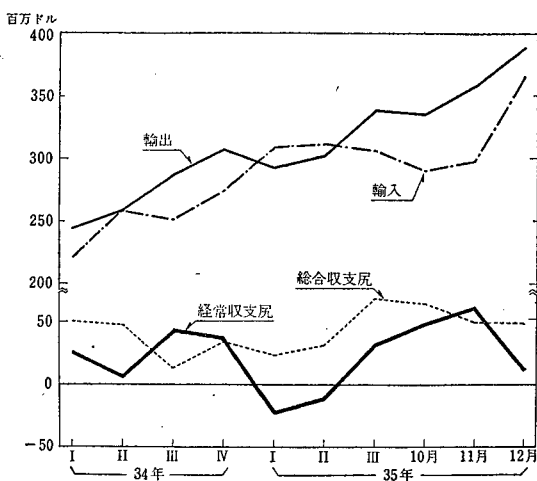
区 分	35 年		34 年		33 年
		前年同期比		前年同期比	
1～3月	1,650	+ 24.6%	1,324	+ 21.6%	1,089
4～6月	1,746	+ 24.4	1,403	+ 26.4	1,110
7～9月	1,944	+ 29.9	1,497	+ 28.6	1,164
10～12月	2,467	+ 37.4	1,796	+ 38.9	1,293
年 間 計	7,807	+ 29.7	6,020	+ 29.3	4,656
1～3月	見込み 3,762	+ 128.0	1,650	+ 24.6	1,324
年度間計	9,919	+ 56.3	6,348	+ 29.7	4,893

#### 6. 貿易・外国為替——季節事情もあり 輸入にやや増勢の気配。

12月の為替収支は、経常収支戻では12百万ドルの受超(前月60百万ドル)にとどまったが、総合収支戻ではほぼ前月(49百万ドル)と同程度のかんりの黒字を示した模様である。次掲グラフにも明らかなように、ここ3、4か月の動きに比べ、

経常収支の黒字幅がかなりせばまったのが目立つ。これは輸出はほぼ順調に伸びたが、輸入が季節的事情もありかなりの高水準に達したためである。一方、年末には大幅な引揚げが見越されていたユーロ・ダラーは流出が比較的少なく、無担保借入などの増加により短期資本は全体としてはむしろかなり大幅な流入超過となった。このため外貨準備高は1,824百万ドルに達し、為替市況も通月円高基調を続けた。

為替収支の動向



次に最近の貿易の動きをみてみよう。12月の輸出通関は443百万ドル（前年同月比+12.4%）と繊維、鉄鋼、魚介類などを中心にますます順調（10～12月、前年同月比+12.6%）に伸びている。信用状でも、12月までのところまず順調とみてよい（12月314百万ドル、+6.8%、10～12月、+11.9%）。市場別にみると、当月は米国向けが引続き横ばいに対し、東南ア、西欧向けにはよく伸びた。もっとも輸出成約は、10、11月と不振を続けており、12月にはいりやや持直し気配もあるが、やがて伸び悩みが信用状ベースにも現われてくる懸念は十分あり、世界景気の停滞ともあわせ考えれば、先行き好調持続を見込むことにはやや問題があらう。

一方輸入の動きをみると、12月の通関は403百万ドル（前年同月比+8.1%）、信用状は314百万ドル（+6.8%）とかなりの高水準となった。もっとも前年の動きと比べてみると、通関、信用状の双方とも12月の伸びがとくに高いわけではなく、輸入の増勢は主として繊維原料などを中心とする季節的なものと考えられる。ただ10、11月と輸入原材料在庫の減少が続き、在庫水準が一段低まっていること、綿花相場の底入れ観から原綿の買付けが昨年よりやや高めに出来ているといった面もあるので、当面の輸入の動きには輸出の伸び悩み傾向と同様注意する必要がある。

輸出入指標の推移

(単位・百万ドル)

区分		35年	4~6	7~9	10月	11月	12月	10~
		1~3	月	月				12月
		月	平均	平均				平均
		平均						
通関	輸出	295	320	350	353	366	443	387
	(前年同月比)	(121.4)	(118.2)	(118.7)	(102.3)	(125.3)	(112.4)	(112.6)
	輸入	377	371	377	352	364	403	373
	(前年同月比)	(143.0)	(117.5)	(125.4)	(118.1)	(125.5)	(108.1)	(112.6)
信用状	輸出	281	278	294	311	286	314	304
	(前年同月比)	(121.8)	(116.1)	(110.8)	(118.3)	(111.7)	(106.8)	(111.9)
	輸入	237	231	213	240	256	314	270
	(前年同月比)	(121.5)	(111.0)	(106.0)	(108.1)	(112.3)	(106.8)	(108.6)

輸入原材料在庫の動き

(30年=100、季節調整済)  
前月比増減率

区分	7月	8月	9月	10月	11月
製造工業生産	2.0	1.1	1.5	0.7	3.2
輸入原材料消費	-6.5	-2.7	0	6.4	-1.2
〃 在庫	3.9	3.4	4.1	-2.1	-1.7
〃 在庫率	11.1	0.5	4.2	-8.0	-0.5
輸入原材料在庫率 (在庫消費)	103.1	103.6	107.9	99.3	98.8
(前年同月)	(115.0)	(110.2)	(108.9)	(103.7)	(102.3)

ここで昨年の貿易動向を通関統計によってみてみよう。まず35年の輸出は4,055百万ドル（前年比+17.3%）とこれまでの最高を記録した。前年

約5割も伸びた米国向けは年の後半に入り伸び悩みとなったが、これに代って大洋州(1~10月間、+69.6%)、中南米(+45.0%)、アジア(+25.6%)など概して先進国以外の地域向けが伸びた。このように輸出全体として着実な上昇を持続したのは、わが国商品市況の落ち着き、輸出努力などが大きく響いている。商品類別にみると、前年と比べ軒並み増加しているが、とくに金属および同製品は米国鉄鋼ストの影響もあり著増(+40.1%)を示し、繊維および同製品の増加(+18.7%)と合わせれば全体の増加分の6割を占めた。また機械類については、船舶は減少(-19.2%)したが、ラジオ受信機、光学機器などの船舶以外の機械が著増(+41.5%)したのが目立った。

一方輸入は国内経済の上昇を背景に、4,492百万ドル(前年比+24.8%)とこれまでの最高である32年の記録(4,284百万ドル)を上回る高水準を示した。しかし在庫投資面では春以降なしくづし調整が進み、景気上昇の主因が設備投資に移

つたため、輸入は高水準ながら横ばいに推移し、ほぼ生産の増大に見合ってふえた。商品類別にみると各商品とも一様に伸びたが、とくに鉄鋼原材料(+35.6%)、石油など鉱物性燃料(+33.0%)が大きくふえた。

## 7. 生産・在庫——生産引続きかなりの上昇。

最近の需給動向をみると、設備投資ならびに耐久消費財など最終需要の堅調を映じてなおかなりの拡大が続いているが、生産財の一部では依然製品在庫が増加するという面もみられる。

11月の鉱工業生産は、季節調整済指数(以下各指数とも同じ)で前月比3.9%増(原指数+2.3%)となった。増加率の大きい業種としては機械、化学、ゴム(それぞれ5%余増)を筆頭に、石炭鉱業、窯業などがあげられる。しかし、これらはいずれも前月減産ないし停滞を示した業種であり、月々の特殊事情がかなり響いているとみなければならない。とくに変動幅の大きかった機械工業についてみると、前月は水力タービン、クレーンなどの大形機器が完工期一巡後の関係からたまたま大幅減産となり、これが機械生産を停滞させた主因であった。しかし当月は、再び水力タービン、交流発電機、ボイラーなどの大口完工が重なったため、前月比大幅な反動増を示した。しかも11月は、こうした資本財機器のほか、需要好調を見越した自動車や家庭用電気器具が著しい増産となっており、これが11月の機械生産の急増をもたらした。

### 35年の輸出入(通関)

(単位・百万ドル)

区 分	35年			34年			
	価額	対総額比	対前年比	価額	対総額比	対前年比	
輸 出	繊維および同製品	1,223	30.2	118.7	1,031	29.8	137.2
	機 械 類	928	22.9	114.7	809	23.4	148.0
	金属および同製品	561	13.8	140.1	401	11.6	151.1
	食糧および飲料	268	6.6	102.7	261	7.5	113.6
	薬材化学製品	169	4.2	101.6	167	4.8	122.8
	非金属鉱物製品	145	3.6	115.0	126	3.7	135.7
	その他とも計	4,055	100.0	117.3	3,456	100.0	120.1
輸 入	繊維原料	790	17.6	120.3	656	18.2	127.7
	鉱物性燃料	741	16.5	133.0	557	15.5	144.2
	金属およびくず	673	15.0	135.6	496	13.8	261.4
	動植物性原材料	605	13.5	120.3	503	14.0	169.1
	食糧および飲料	547	12.2	110.1	497	13.8	103.4
	機 械 類	402	8.9	114.4	352	9.8	117.9
	薬材化学製品	265	5.9	119.9	221	6.1	159.4
	非金属鉱物	103	2.3	130.4	79	2.2	157.1
	その他とも計	4,492	100.0	124.8	3,599	100.0	118.7

### 特殊類別生産の対前期(月)比増減率

区 分	34年	35年	4~	7~	9月	10月	11月
	10~ 12月	1~ 3月	6月	9月	9月	10月	11月
投 資 財	9.5	12.3	6.2	10.7	2.7	1.1	5.8
(うち資本財)	(11.9)	(11.5)	(9.2)	(14.1)	(3.4)	(1.7)	(6.1)
消 費 財	5.0	3.1	-0.8	4.0	0.5	-0.9	2.0
(うち耐久消費財)	(5.7)	(5.7)	(1.2)	(3.8)	(0.7)	(-0.8)	(3.5)
生 産 財	3.6	9.3	3.3	4.0	0	0	3.3



た一つの要因となっている。この中には、歳末需要を当て込んだテレビ、洗たく機の増産が含まれているほか、電気冷蔵庫、扇風機などの仕込み生産も例年よりかなり時期的に繰り上っており、これが季節調整後の指数を過大にしているといった事情も見のがせない。その他の業種では鉄鋼、非鉄が相変わらず着実な増勢を持続しているのが目立つ。反面、繊維、紙・パ、皮革は引続き停滞、また前2か月間著伸を示した石油は当月増勢が一服した。

鉱工業出荷もほぼ生産と対応した動きを示した(前月比3.7%の増加)。すなわち、当月は生産財の出荷も回復をみたが、出荷の急増は、一つには前月減少を示した耐久消費財が、テレビや夏物電気器具の出荷から著増(+26.9%)したこと、また一つには、資本財が前記大形機械の完工納入をはじめ、新車の発表待ちから買い控えられていた自動車が伸びたことを主因としている。

このような出荷の伸びを映じて、生産者の製品在庫は、2.1%と昨年春以来久方ぶりの減少となった。もとより減少の主因は、好調な出荷を示した機械工業の在庫減少(-11.3%)にあり、その他ではゴム、さらには減産業種の繊維、皮革がわずかな減少を示している。しかし、その他の業種では窯業(セメント中心に+6.9%)を筆頭に鉄鋼、非鉄、化学、石油、紙・パなどいずれも増加しており、生産財部門では総体として引続き在庫は若干の増勢を続けているとみられる。なお10月の販売業者在庫は石油、生ゴムを除きいずれも減少したため、総合指数では前月比-6.6%となっ

ている。

一方、原材料在庫の動きをみると、製造工業総合では本月もわずかではあるが減勢を持続した。すなわち、製品原材料は前月に引続き増加をみたが、反面素原材料は綿花、羊毛、くず鉄、原料炭などの減少を映じて前月水準をさらに下回った(-3.3%)ため、結局総合では0.4%の微減をみた。このため、在庫率指数でも一段と低下しているのが注目される。

ここで、35年中(1~11月平均)の生産動向をみると、鉱工業総合では前年比+25.4%と前年の上昇率(24.2%)をもさらに上回る拡大を示した。しかし35年中の生産動向を34年の足どりと比較してみると、その間にいくつかの特異点があげられる。第一に目立つことは、34年の生産がおおむね一本調子の上昇経過をたどったのに対し、35年は3、4月ごろを境として、月別、業種別に一高一低の足どりを示したことである。これは、市況の軟化をきっかけとして一部品種でなしくづしに調整が行なわれたことが主因である。こうした部門では、総じて前年の増加テンポを下回ったのが注目される。次に生産動向を需要要因に即してみると、下表のごとく前年においては生産財、最終需要財ともに相均衡した上昇テンポを示したが、35年は中間生産財を中心とした小幅の在庫調整を映じて、生産財部門で若干の増勢鈍化がみられている。一方最終需要財はさらに前年のテンポ

特殊類別生産の伸び率・寄与率

区 分	対前年比伸び率		上 昇 寄 与 率	
	34年	35年	34年	35年
最終需要財	23.6	26.4	51.9	55.0
投資財	23.9	41.5	23.2	39.1
(うち資本財)	(28.3)	(49.9)	(19.2)	(33.2)
消費財	23.3	14.0	28.6	15.8
(うち耐久消費財)	(66.8)	(24.7)	(21.8)	(10.3)
生産財	23.8	23.3	48.1	44.7

(注) 通産省指数の年間平均による(35年は1~11月平均)。

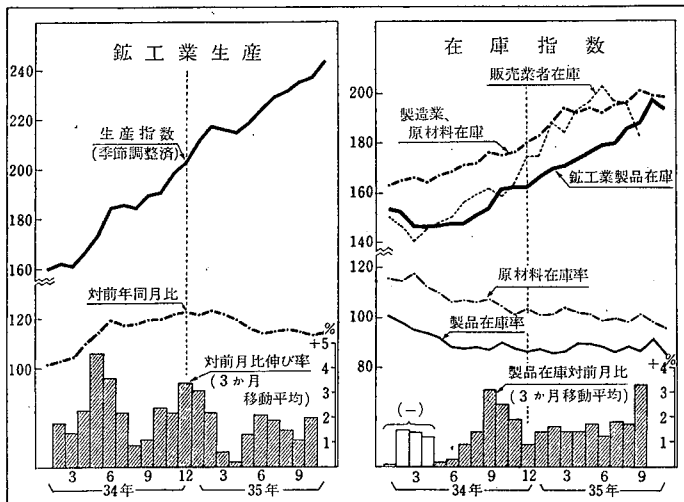
素原材料、在庫率(在庫消費)指数

区 分	34年		35年		35年	
	9月	12月	3月	6月	9月	10月
製造工業全体	106.8	103.3	103.4	98.5	101.4	97.6
素原材料	105.9	97.3	99.9	94.0	99.8	92.4
(うち輸入分)	(108.9)	(102.3)	(102.4)	(92.8)	(107.9)	(99.3)
製品原材料	114.0	117.5	115.0	112.6	113.1	112.9

を上回る増勢を示すに至った。しかもそのなかでも、前年大幅伸長をみた耐久消費財がテレビ、ラジオなどの頭打ちから、電気冷蔵庫、扇風機などの伸びにもかかわらず総体としてはかなりの鈍化となったのに対して、資本財が設備投資の増大ならびに自動車の好調を映じて、著しい伸長を示したことが注目される。この結果、生産活動全体の伸長に対する寄与率をみても、最大要因は前年の消費財から投資財へと移行している。

生産・在庫の推移

(通産省調べ、30年=100)



(注) 前年同期比は原指数の百分比。

商品別に動きをみてみよう。まず繊維についてはこのところ流通段階において在庫累増がみられ、これが圧迫材料となっているが、12月初めには米国のICA域外調達停止措置の発表を嫌気して市況は一時急落をみた。もっとも年末から年初にかけては綿糸40単、生糸の反発を中心に総じて小戻し商状を呈している。これらは悪材料の出尽し感の台頭に加え、一部仕手筋の買いあおりなどによるもので、需給の大勢は11月の綿糸布在庫が引続き最高記録を更新したことなどからもわかるように、必ずしも芳しいものではない点に注意を要しよう。

鉄鋼は年明け後、やや下げしぶっているが、夏以降堅調裡に推移してきた棒鋼、形鋼などの1次製品についても軟化気配が強まっている。2次製品、なかでも垂鉛鉄板は生産増加から在庫累増を招き市況はさらに下押している。当面、総体として需給が急速に緩和しつつあるわけではないが、先行き輸出の停滞、さらには市況の一層の軟化見通しなどから、需要家筋には在庫手当を控えようとする動きが強まって

8. 商況・物価——弱保合。

歳末商品市況をみると、木材、燃料など堅調な動きを示すものもあったが、鉄鋼、繊維など多くのものは総じて弱含み裡に推移した。12月の本行卸売物価指数(食料品を除く)は微騰(+0.1%)となったが、これは主として木材の続伸によるもので、建材、食料を除く指数では-0.2%と引続き微落を示した。なお年明け後は繊維が小戻し、鉄鋼が下げしぶり模様となっているのに対して、非鉄は逆に軟化をみるなど区々商状を呈しているが、繊維を除いては総じて値動きは小幅にとどまっている。

卸売物価指数の推移

区分	33/11	34/12	35/8	最近の推移			12月の前年同月比
	34/11	35/7	12	10月	11月	12月	
総平均	+5.2	-1.2	+1.8	+0.2	+0.3	+0.1	+0.3
(食料を除く)	+6.8	-2.3	+2.6	+0.6	+0.5	+0.1	+0.3
(食料・建材を除く)	+5.4	-2.7	-0.1	-0.3	-0.2	-0.2	+0.2
鉄鋼	+11.3	-4.1	-1.9	+0.2	-0.1	-0.3	-0.2
非鉄	+11.8	+0.3	-5.1	-2.9	-3.2	+0.6	-0.1
機械	+1.0	-0.2	-0.6	-	-0.1	-0.3	-
繊維	+12.5	-7.5	+1.5	-0.9	-0.8	-0.8	+1.1
食料	+1.4	+1.5	+0.1	-0.7	-0.3	+0.3	+0.2
燃料	+3.8	+0.3	+1.6	+0.4	+0.5	+0.5	-0.1
建築材料	+7.2	-1.9	+11.6	+3.7	+2.9	+0.8	+0.5
(重複分を除く)	+5.1	-0.7	+13.5	+4.1	+3.3	+1.2	+0.7
化学製品	+0.5	+1.4	-1.1	-0.1	-0.5	-0.4	+0.4
雑品	+5.2	-0.3	-0.4	+0.1	+0.2	+0.4	+0.1

おり、これがメーカー在庫の漸増を招き市況圧迫材料となつてはね返っている点は見のがすことができない。

このほかの商品では、非鉄についてやや軟化が目立ってきている。これは海外安を反映するものであるが、海外市況が響くようになってきたのは、輸入ものの出回り増（銅、鉛、亜鉛）からひとところみられたような需給の逼迫が漸次解消しつつあるためであることは見落せない。木材は8月以降、物価反騰の中心をなしてきたが、12月には需要期明けから騰勢やや鈍化し、角材などの一部にはこれまでの大幅上伸に対する高値訂正の動きもみられた。もっとも、年明け後は再び高値をつけているが、これには雪害による入荷減少などの一時的要因もかなり響いている。このほかでは、硫酸、カーバイド、石灰窒素が需給逼迫から、木炭、煉炭などが季節的に引続き堅調なのに対して、石油、苛性ソーダ、塩ビ、合成ゴムなどは軟調を続けている。とくに、セメントでは増設に伴う供給増加からこのところ一段と下押し商状が目立っている。

ここで35年中の物価動向をみてみよう。まず卸売物価は8月以降木材の大幅上伸から反騰をみたが、年間では総平均で0.8%（食料品を除くと0.5%）の上昇にとどまり、物価の動きとしては最近5年間を通じて最も小幅となっている。こうした動きは品目別にみても同様にいえることで、供給力にゆとりがふえ、需要増大の大部分は生産増加に吸収されたこと、さらには合理化効果、輸入原材料の軟化からコスト自体も総じて低下傾向にあることがその一因として指摘される。この点と関連して合理化ないし生産性向上度の低い商品（食品、木材製品ほか）では、物価が保合ないし微騰となっている点に注意を要しよう。

この様な卸売物価の落ち着いた足どりに対し、

消費者物価は年間で+3%と前年比2倍以上の上昇率を示し注目された。これは4~9月における食料と料金の上昇が大きく響いており、10月以降は食料の反落と料金の値上げ一巡から落ち着いている。しかし人件費や資本費の上昇を背景として電気、通信、鉄道など公共料金的なものについては、なお値上げが見込まれており、今後の消費者物価動向には十分注意を要するところであろう。

各種物価(卸売物価を除く)の推移

区 分	35年				最近の推移		
	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	10月	11月	12月
C P I ( 東 京)	総 合	+0.3%	+2.0%	+1.6%	-0.9%	-0.6%	+0.7%
	公共料金	+0.6	+2.1	+1.9	+0.2	+0.1	+0.1
	食 料	+0.3	+3.3	+2.2	-3.5	-1.3	-2.5
	そ の 他	-0.2	-0.5	+1.2	+2.1	-0.1	+1.5
	うち 被服 住居	-4.0	-1.3	+0.9	+2.8	-0.1	+3.2
東京小売物価 (季節変動食 品を除く)	+1.4	+0.9	+2.0	-2.0	-1.6	-0.6	
輸 出 物 価	-1.8	-1.1	+0.9	-1.5	-0.8	-0.7	
輸 入 物 価	-1.0	+0.1	-2.9	+0.6	-0.1	+0.7	

各種物価の年間騰落率

区 分	31年	32年	33年	34年	35年
卸 売 物 価	%	%	%	%	%
総 平 均	+ 8.6	- 3.2	- 5.3	+ 4.2	+ 0.8
食 料 品 を 除 く	+ 10.7	- 5.2	- 6.3	+ 5.1	+ 0.5
鉄 鋼	+ 35.6	- 15.1	- 14.5	+ 7.1	- 5.4
織 維	+ 2.9	- 12.9	- 6.6	+ 11.0	- 4.4
生 産 財	+ 13.0	- 5.2	- 6.8	+ 4.4	+ 1.1
(資 本 財)	+ 20.3	- 4.6	- 7.2	+ 4.5	+ 3.1
消 費 財	+ 3.1	- 0.5	- 3.2	+ 3.8	+ 0.5
C P I (東 京)	+ 2.6	+ 1.2	+ 2.9	+ 1.4	+ 3.0
小 売 物 価	+ 1.7	+ 1.3	+ 0.6	-	+ 2.0
輸 出 物 価	+ 3.9	- 11.1	- 3.2	+ 9.2	- 3.5
輸 入 物 価	+ 5.2	- 9.3	- 10.1	+ 2.4	- 3.2

(注) 輸出入物価の35年については1~11月間、CPIは総理府調べ、小売、輸出入物価は本行調べ。