

金融動向

◇金融市場は総じて平穩のうちに推移

9月の金融市場は、財政資金が季節的散超月に当たったため、総じて平穩のうちに推移した。ただ、国債の市中消化が多額にのぼったため、例年に比べれば資金余剰額はかなり縮小した。

すなわち、銀行券は月初順調な還流を示したが、その後給与資金、期末決済資金等の現金需要の増高から増発に転じ、月中では21億円の発行超(前年同月49億円の還収超)となった。一方財政資金は、後述のように食管が大幅な払超となったものの、純一般は資金運用部の融資減等から前年をわずかに上回る払超にとどまり、また多額の国債市中消化(1,184億円)が行なわれたことも影響して、総収支尻では366億円の払超(前年同月は1,114億円の払超)にとどまった。このほか「その

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	7月	8月	9月
銀行券	295 (48)	△ 731 (△ 449)	21 (△ 49)
財政	△ 815 (△ 1,012)	△ 1,402 (△ 1,296)	366 (1,114)
うち新規長期国債	△ 197 (—)	△ 197 (—)	△ 1,184 (—)
本行信用	1,208 (1,018)	912 (926)	△ 236 (△ 1,046)
本行貸出	278 (628)	129 (944)	△ 236 (△ 241)
債券売買	930 (390)	783 (△ 18)	— (△ 505)
買戻条件付 売却手形	— (—)	— (—)	— (△ 300)
その他 (準備預金を含む)	△ 98 (42)	△ 241 (△ 79)	△ 109 (△ 117)
銀行券発行高	23,977 (20,831)	23,246 (20,382)	23,267 (20,332)
貸出残高	16,231 (13,754)	16,360 (14,698)	16,124 (14,457)
債券残高	3,689 (3,958)	4,444 (3,940)	4,419 (3,435)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「債券売買」および「買戻条件付売却手形」は売却。

他」項目では、期末の関係から一般企業、公団等が保有している政府短期証券が短資業者を通じて本行に売却された(9月末保有残392億円、月中429億円の減少)反面、準備預金が月中651億円の大幅積み増しとなったことなどから、全体では109億円の市場引き締め要因となった。以上の情勢から市場資金の月中余剰額は、前年(1,046億円)を大幅に下回る236億円にとどまったが、これは全額本行貸出の返済に向けられた。

この間、9月のコール市場は、期末接近につれて市場残高の大幅減少からいくぶん小締めりぎみとなったものの、総じてみれば上記事情を映じて平穩裡に推移した。なお、更月後は都市銀行筋が期明けに伴う預金の大幅剥落等から積極的な取入れ態度をみせたものの、市場残高が順調に増加したため、市況は引き続き平穩に推移している(コール・レートは9月、10月初めとも無条件物1.6銭、月越し物1.8銭で保合い)。

9月の銀行券は、上記のとおり月中21億円の増発となったが、この結果、月末発行残高の前年同月比増加率は+14.4%と前月(+14.1%)を上回り、また月中平均残高でも、前年同月比+15.1%と久方ぶりに15%台に乗せるなど、消費需要の回復や商取引の活発化等に伴う現金需要の増勢を背景に引き続き堅調を示している。

銀行券関連指標の動き

	前年同月比		前月比 (季節調整済み)		賃金所得 (前年比)	百貨店 売上高 (東京 前年比)
	月 末 発行高	平 均 発行高	月 末 発行高	平 均 発行高		
40年	%	%	億円	億円	%	%
10~12月平均	+11.4	+11.4	+112	+139	+11.3	+4.7
41年						
1~3月	+12.6	+12.1	+377	+331	+10.5	+6.8
4~6月	+13.5	+13.2	+287	+186	+12.3	+6.5
7~9月	+14.5	+14.8	+245	+309		+11.3
41年 6月	+13.9	+13.5	+323	+113	+14.1	+6.4
7月	+15.1	+14.7	+511	+401	+14.8	+11.9
8月	+14.1	+14.4	+33	+216	+12.4	+10.2
9月	+14.4	+15.1	+191	+309		+11.2

(注) 1. 賃金所得は名目賃金指数×常用雇用指数(いずれも労働省調べ、昭和35年平均=100、全産業)。
2. 百貨店売上高は日本百貨店協会調べ。
3. 季節調整はセンサス局法による。

9月の財政資金の内容をみると、まず純一般は公共事業関係費、電電公社などの支払が引き続き前年水準を大幅に上回ったため、資金運用部が融資の減少、貸付元利金の受入れ増から受超に転じたにもかかわらず、全体として457億円の払超(前年437億円の払超)となった。これを受払別にみると、まず受入れ面では、資金運用部の貸付元利金受入れが大幅に増加したほか、公共事業関係費で地方団体等からの受益者分担金の受入れ増もみられたものの、租税収入の伸び悩み(3月期決算法人の即納率上昇による法人税最終延納分の受

入れ減少が主因)、国鉄、電電などにおける債券収入の減少等が響いて、全体では前年同月比+8.1%にとどまった(前月は+19.8%)。一方支払でも、公共事業関係費支出は引き続き前年水準を大幅に上回り(支払進捗率は月中5.9%、前年4.9%、なお上期中では29.9%、前年18.7%)、電電、国鉄などの経常支出も増加したが、交付金支出、資金運用部融資について前月の繰上げ支出の反動落ちが目立ったため、全体では前年同月比+7.9%と前月の伸び(同+27.0%)を大幅に下回った。次に食管会計は、前年(610億円の払超)を大幅に上回る1,121億円の払超となったが、これは、受入れが前年並みにとどまった反面、支払が産米買入れ量の進捗(本年度産米の予約受付は前年比+6.8%)ならびに単価の引上げに伴う国内米代金の支払増を中心に前年を大幅に上回ったためである。外為会計は別項に述べるように、外貨準備高が減少したことを映じて収支尻では28億円の受超(前年同月67億円の払超)となった。

◇中堅・中小企業の根強い借入需要、期末預金増強をねらった貸し進みなどから貸出はかなりの増加

9月の全国銀行勘定をみると、実質預金、貸出業態別銀行勘定増減

財政資金対民間収支の推移

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	7月	8月	9月
純一般	△1,392 (△1,792)	△912 (△1,062)	457 (437)
租税	△2,768 (△2,522)	△2,933 (△2,553)	△2,470 (△2,473)
防衛関係費	183 (154)	178 (154)	196 (177)
公共事業関係費	452 (230)	623 (422)	444 (315)
交付金	5 (6)	368 (140)	1,536 (1,642)
義務教育費	167 (150)	187 (173)	156 (143)
一般会計諸払	894 (789)	1,255 (907)	763 (717)
資金運用部	443 (△61)	100 (278)	△54 (371)
保険	△365 (△353)	△469 (△430)	△406 (△310)
郵便局	△488 (△404)	△246 (△104)	70 (93)
国鉄	△237 (80)	△0 (△143)	△22 (△184)
電電	44 (4)	△114 (△29)	157 (△49)
金融公庫	232 (175)	319 (149)	206 (203)
食管	1,052 (933)	△295 (△238)	1,121 (610)
外為	△278 (△152)	2 (4)	△28 (67)
新規長期国債	△197 (—)	△197 (—)	△1,184 (—)
総収支尻	△815 (△1,012)	△1,402 (△1,296)	366 (1,114)

(注) △印……受超。

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	8月			9月		
	全国銀行	都市銀行	地方銀行	全国銀行	都市銀行	地方銀行
貸出	1,784 (1,552)	862 (709)	566 (483)	4,962 (3,497)	2,546 (1,617)	1,664 (1,331)
有価証券	147 (721)	85 (259)	24 (123)	1,348 (1,085)	649 (558)	358 (238)
実質預金	1,536 (1,582)	1,413 (828)	54 (381)	9,528 (8,333)	6,618 (6,269)	2,457 (1,660)
債券発行高	342 (431)	11 (11)	— (—)	449 (469)	11 (11)	— (—)
その他	405 (244)	147 (69)	303 (109)	1,906 (1,181)	1,457 (905)	178 (59)
ポジション	352 (16)	330 (60)	331 (116)	1,761 (3,039)	1,977 (3,200)	257 (32)
借入金	21 (577)	33 (574)	40 (3)	315 (962)	304 (927)	17 (15)
うち本行借入	116 (804)	86 (796)	15 (8)	185 (446)	175 (430)	16 (15)
マネー	143 (505)	297 (514)	158 (18)	1,744 (2,273)	1,673 (2,273)	138 (70)
ローン	230 (56)	— (—)	133 (95)	298 (196)	— (—)	102 (53)

(注) 9月は速報。
「その他」の「—」は負債の減少。
ポジションの「—」は悪化。

とも、前年同月をかなり上回り、いずれも9月としては既往最高の増加となった。この結果、預貸尻がかなりの好転をみたため、資金ポジションは月中1,761億円の好転となった。

9月の全国銀行貸出増加額は、4,962億円と前年同月(3,497億円)を4割方上回った。このように当月の貸出がかなり大幅な伸びを示したのは、経済活動の活発化を映じて中堅・中小企業の資金需要が根強さを増しているうえ、期末決済要資などもかなり増加を示したことによるものとみられるが、このほか期末預金増強をねらった銀行側の貸進み意欲が大きく影響している点も見のがせない。

企業の借入需要の基調をみると、引き続き中堅・中小企業(いまのところ卸小売、建設、サー

ビスなど非製造業が中心)の借入需要の根強さが目立っている。中小金融機関からの借入れを肩代わりするための資金、買入債務を圧縮するための資金などの需要に加え、経済活動の活発化に伴ういわゆる前向き資金需要(増加運転資金、設備合理化・増設資金等)も、次第に各業種にわたって腰を強めつつある模様である。

他方、大企業については、手元流動性がなお潤沢であるうえ、先行きの資金調達にもなお自信をもっている向きが多く、したがって当面、銀行貸出の目立った増加を招くほど借入需要が増大するものとは予想されていない。ただ、業者段階におけるいわゆる円シフトが、ユーザンス期間の短縮が行なわれた鉄鋼業界をはじめ、石油、非鉄などの業種にも次第に顕現化しつつあり、今後この面

からも輸入関係貸出や増加運転資金貸出が多少とも増加するものとみられている。

一方銀行の融資態度は、このところ期末預金増強のねらいもあって、総じて積極的な構えをみせてきたが、預金がひとところほどの好伸を示さなくなってきたうえ、先行き借入需要がいくぶん強含みを予想されることから、ポジション面への配慮が次第に強まってきており、特に地方銀行、相互銀行、信用金庫などにおいては、従来の貸進みに対する反省気運も生じつつある模様である。

次に、9月の全国銀行実質預金増加額は、9,528億円と前年同月(8,333億円)を14%方上回った。ただ、本年3月(11,320億円増、前年同月比38%増)、昨年9月(前年同月比28%増)など最近の期末月

金融機関別貸出増加額

(単位・億円)

		40年				41年			7月	8月	9月
		10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	7月	8月	9月			
全国銀行	本年	8,675	4,411	3,280	10,145	3,397	1,784	4,962			
	(前年)	(7,801)	(4,518)	(3,557)	(7,130)	(2,080)	(1,552)	(3,497)			
	前年比増減率	+ 11.2%	- 2.4%	- 7.8%	+ 42.3%	+ 63.3%	+ 14.9%	+ 41.9%			
都市銀行	本年	3,743	2,323	1,328	4,863	1,453	862	2,546			
	(前年)	(4,399)	(2,452)	(2,336)	(3,310)	(983)	(709)	(1,617)			
	前年比増減率	- 14.9%	- 5.3%	- 43.2%	+ 46.9%	+ 47.8%	+ 21.6%	+ 57.5%			
地方銀行	本年	3,580	1,010	1,130	3,676	1,455	556	1,664			
	(前年)	(2,268)	(1,047)	(450)	(2,593)	(777)	(483)	(1,331)			
	前年比増減率	+ 57.8%	- 3.5%	+ 151.1%	+ 41.8%	+ 87.3%	+ 15.1%	+ 25.0%			
信託銀行 銀行定期	本年	349	244	159	673	212	102	358			
	(前年)	(244)	(244)	(159)	(673)	(212)	(102)	(358)			
	前年比増減率	+ 102.9%	+ 2.1%	(△ 72)%	+ 214.5%	(△ 10)%	+ 229.0%	+ 84.5%			
長期銀行	本年	1,001	833	660	933	277	262	393			
	(前年)	(744)	(660)	(450)	(660)	(166)	(166)	(166)			
	前年比増減率	+ 4.3%	+ 6.9%	- 21.4%	- 7.7%	- 16.1%	- 19.9%	+ 11.3%			
全国信用 託付定期	本年	849	903	380	802	198	154	450			
	(前年)	(578)	(903)	(380)	(802)	(198)	(154)	(450)			
	前年比増減率	+ 57.8%	- 23.1%	- 54.8%	- 26.6%	- 40.0%	- 45.0%	- 7.0%			
相互銀行	本年	1,514	825	282	1,512	572	226	714			
	(前年)	(1,000)	(825)	(282)	(1,512)	(572)	(226)	(714)			
	前年比増減率	+ 58.7%	+ 75.2%	- 36.5%	+ 12.4%	+ 35.2%	- 27.1%	+ 16.7%			
信用金庫	本年	1,775	882	705	1,557	491	392	674			
	(前年)	(1,244)	(882)	(705)	(1,557)	(491)	(392)	(674)			
	前年比増減率	+ 43.0%	+ 149.9%	+ 203.9%	+ 47.9%	+ 77.3%	+ 45.2%	+ 33.5%			

(注) 河内、朝日銀行合併調整済み。9月は速報。

預金通貨関連指標の動き

	預金通貨残高		流通指標 (全国、前年比)		通貨回転率	
	増減 (カ ッ コ ノ 内 季 節 調 整 済 み)	残高の 前年同 期比増 減率	手 形 交 換 高	為 替 交 換 高	対手形 交換高 (季節調 整済み)	対商品 取引高 (季節調 整済み)
40年 10~12月平均	2,129 (1,407)	+19.6%	-0.4%	+5.4%	1.66	0.799
41年 1~3月	630 (783)	+17.6%	0%	+4.5%	1.68	0.798
4~6月	871 (804)	+17.9%	+8.7%	+11.6%	1.71	0.822
7~9月				+14.5%		
41年 6月	490 (1,453)	+17.5%	+12.7%	+11.5%	1.68	0.823
7月	232 (2,392)	+20.3%	+4.0%	+11.3%	1.48	0.810
8月	△1,823 (△647)	+17.0%	+22.5%	+16.4%	1.76	
9月				+15.7%		

- (注) 1. 預金通貨残高は全国金融機関要求払預金残高。
 2. 通貨回転率は全国手形交換高および商品取引高それぞれの預金通貨残高に対する比率。商品取引高は鉱工業生産者出荷指数×卸売物価指数(鉱工業製品価格)に基準時の金額を乗じ、これと商業動態統計の卸売販売額を合成したものの。
 3. 季節調整はセンサス局法による。

に比べると、前年比増加率の低下が目立っているが、これは基調的に預金地合いがひとところほど好調でなくなっていること、特に都市銀行において前月既にかかなりの預金かさ上げを行なった後であること、などの事情が響いているためと思われる。

以上のような動向から推して、預金通貨残高(季節調整後)は引き続きかなりの増加を示したものとみられる。一方通貨の流通動向の動きを全国手形交換高や為替交換高(いずれも季節調整後)の動きによってみると、ひとところに比べいくぶん伸び悩みの感もあるとはいえ、景況の着実な回復を背景とした最近の増勢基調に特に変化はなく、預金通貨回転率(季節調整後)は、大勢横ばい基調を維持しているものとみられる。

◇公社債市況は弱含みに転ず、株式市況は頭重い商状、一般事業会社の増資、起債はなお引き続き低調

9月の株式市況は、月初、9月期業績予想の好転や新山一発足の御祝儀買いもあって小反発をみ

たものの(1日旧ダウ1,472)、その後は支援材料難から見送り閑散場面となり、さらにジョンソン米国大統領のインフレ抑制特別教書が嫌気されたこともあって月央までシリ安をたどり、17日には旧ダウ1,416と7月の安値(1,434)をも割って年初来の最安値(1月11日1,410)に接近した。その後、突込み過ぎに対する警戒人気の台頭から、仕手株、値がさ株を中心に反発に転じ、さらに大手証券が、期末を控えて、企業業績の回復を手がかりに営業活動を積極化させたことも加わって小じつかり推移、27日の配当落ちも1日で埋めて旧ダウ1,465で越期した。なお、9月中の株式出来高(1日当たり平均)は個人投資家の人気離散を映じて、96百万株と、6月以降4ヵ月連続して1億株以下にとどまった。

なお、10月にはいつてからは、期末にかけて買上げられたこととの反動もあって、再びシリ安商状となり、出遅れ株ないし業績向上株の一角に物色買人気もみられたものの、全体として頭重い商状のまま推移している(17日旧ダウ1,432)。

株 式 市 況

(東京市場・第一部)

	平均株価 (旧ダウ)		予想平均 利回り		株 式 出来高	日証金 残 高
	最 高	最 低	東 証 225種	有配		
40年 10~12月	1,417.83 (12/28)	1,191.89 (10/5)	4.10%	4.42%	* 155	471
41年 1~3月	1,584.28 (3/31)	1,410.43 (1/11)	3.69%	3.99%	* 180	550
4~6月	1,588.73 (4/1)	1,486.93 (4/20)	3.87%	4.20%	* 113	487
7~9月	1,532.66 (7/4)	1,416.55 (9/17)	4.02%	4.38%	* 88	377
8月	1,497.35 (8/16)	1,450.61 (8/24)	4.00%	4.35%	* 79	361
9月	1,472.86 (9/1)	1,416.55 (9/17)	4.02%	4.38%	* 96	377
8月24日	1,450.61		4.01%	4.35%	73	361
9月1日	1,472.86		3.98%	4.32%	136	353
17日	1,416.55		4.16%	4.53%	55	315
27日	1,471.15		4.00%	4.35%	140	432
10月12日	1,436.71		4.10%	4.45%	65	319
17日	1,432.92		4.12%	4.47%	40	322

- (注) 1. 予想平均利回り、日証金残高は(期)末残。
 2. ただし * 印は1日平均出来高。

この間、9月中の株式投資信託元本は、前月と同様に償還が高水準であったうえ、期末を控えた法人筋の解約増加もあって、190億円減と引き続き大幅な減少となった。一方株式運用状況を見ると、残存元本の減少に加え、市場における金融機関の買い注文にもかなり売り応じたこともあって、月中229億円の大増売超となった(売超額、7月106億円、8月120億円)。

9月から10月にかけての公社債市況をみると、上場相場、店頭気配とも、総じて弱含みに転じた。すなわち、まず9月上旬にB格事業債および長期政保債が5銭安となったあと、下旬から10月中旬にかけては、期長物の政保債、一般事業債、

地方債と残存期間2年以上の金融債が一斉に5～10銭方下押した。この結果、これまで発行条件を下回っていたB格事業債の市中利回りのうち、期長物については発行条件にかなり接近するものがふえ、また利付金融債についても、市中利回りが旧発行条件(7.3%)を下回るものは姿を消し、新発行条件に比して割高となった。

このように公社債市況がここへきて弱含み傾向に転じたのは、期末関係の売り物増加も少なからず響いているものとみられるが、金融の超緩和期はすでに終わったとする見方から、ここで高値の期長物をつかむことは得策でないとの警戒気運が買手側に台頭してきたことによる面も大きいよう

に思われる。さらに、売手の大宗を占める都市銀行筋が、市況の悪化しないうちに資金ポジション改善のための売りをふやすのではないか、といった危惧がいくぶん強まっていることも市況の軟化を誘う一つの要因として見のがせないようである。

この間10月1日から、第1回長期国債の上場取引が開始され、相場は、これまでの店頭気配をそのまま引き継いでいる。

次に、証券発行市場をみると、9月の増資は、50社328億円と高水準を示した。これは、資本金10億円未満の市場第1部上場銘柄が10月1日から第2部に指定替えされることとなったため、資本金充実のための駆け込み増資が集中したこと、および期末バランス・シートの自己資本比率引上げをねらった季節的な増資が多かったこと、など一時的

公 社 債 上 場 相 場

	政保債 (鉄道債)	地方債 (東京都債)	金融債 (3銘柄平均)	一 般 事 業 債			電力債 (6銘柄平均)	加入者 負担 利付 電債 (最近 発行 5銘柄 平均)	
				A格債 (6銘柄平均)	発行時 格B 現在発行 のものは A'格 (7銘柄平均)	B格債 (2銘柄平均)			
償 還 年 月	44.6	47.11	43.10 ～44.2	46.2 ～47.11	45.9 ～47.2	47.11 ～47.12	45.9 ～45.12	49.9 ～51.9	
利 回 り (%)	2月最終週末	7.37	7.52	7.47	7.54	7.57	7.58	7.48	7.86
	7月	7.25	7.41	7.27	7.42	7.41	7.42	7.37	7.67
	8月	7.25	7.41	7.27	7.41	7.41	7.42	7.37	7.55
	9月	7.26	7.41	7.28	7.41	7.43	7.45	7.37	7.54
	10月	7.29	7.43	7.30	7.42	7.44	7.46	7.37	7.61
価 格 (円)	2月最終週末	99.00	99.00	99.60	98.98	98.94	98.75	99.39	96.44
	7月	99.40	99.50	100.05	99.52	99.56	99.45	99.77	97.34
	8月	99.40	99.50	100.05	99.53	99.56	99.45	99.77	98.02
	9月	99.40	99.50	100.03	99.53	99.51	99.35	99.77	98.14
	10月	99.35	99.45	100.00	99.50	99.49	99.30	99.77	97.39
(参 考) 発 行 条 件					A' 格 (7.518 (99.00))				
応募者利回り (発行価格)	7.053 (99.75)	7.354 (99.75)	7.3 (100.00)	7.408 (99.50)	7.573 (98.75)	7.573 (98.75)	7.408 (99.50)	7.2 (100.00)	

(注) すべて証券取引所上場銘柄。

事情による面が大きい。10月の増資見込みは、8社42億円と、前月集中の反動もあって再び低水準に落ち込んでおり、一般事業会社の増資意欲は引

増 資 状 況

	市場第1部 上場会社		市場第2部 上場会社		合 計	
	社	億円	社	億円	社	億円
40年 10～12月	24	447	19	67	43	514
41年 1～3月	14	388	24	79	38	467
4～6月	18	415	18	31	36	445
7～9月	52	681	27	50	79	732
41年8月	10	298	8	16	18	314
9月	36	302	14	26	50	328
*10月	3	33	5	8	8	42
*11月	11	191	20	31	31	222
*12月	1	7	5	17	6	24
*42年1月	0	0	2	4	2	4
*2月	1	108	6	31	7	139

(注) *印は見込み。

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増ベース)

	8月	9月	前月比	10月 (見込み)	前年 10月
	合 計	665 (363)		657 (394)	△ 8 (31)
事 業 債	275 (71)	248 (70)	△ 27 (1)	328 (148)	371 (249)
一般	147 (8)	91 (30)	△ 56 (38)	199 (91)	241 (169)
電力	128 (62)	157 (100)	29 (38)	129 (57)	130 (80)
地 方 債	60 (42)	61 (42)	1 (0)	62 (40)	57 (38)
政 保 債	330 (251)	348 (283)	18 (32)	350 (295)	309 (281)
金 融 債	1,427 (478)	1,530 (619)	103 (141)	1,408 (516)	1,097 (477)
利付	622 (336)	795 (486)	173 (150)	647 (370)	482 (358)
割引	805 (143)	735 (133)	△ 70 (10)	761 (146)	615 (120)
新 長 期 国 債	200	1,200	1,000	800	—
証券会社 引受分	68	70	2	73	—

き続き低調である。

一方9月の起債(純増ベース)は、政保債、電力債、金融債が前月を上回り、地方債が前月並みとなった反面、一般事業債は、引き続き起債意欲の低調に加え、一部B格債の格上げ問題に対する思わくもからんで30億円の純減となった(純減は33年4月の4.5億円で初め)。一方国債発行額は、資金需給の季節的緩和に即応して1,200億円の多額にのぼった(うち証券会社引受け分70億円)。これらの消化状況をみると、純減となった一般事業債の応募超過状態がいっそう強まったほか、これまで一部抱合せ消化の行なわれていた電力債、地方債も、前月同様、全額円滑に消化された。また金融債は、10月以降の発行条件引下げを控え、地銀、相互、信金筋のスポット買いが増加し、これに対して発行金融機関も安定消化先を中心に弾力的に売り応じた。一方国債の証券会社扱い一般募集も、個人向け販売活動が軌道に乗ってきたこともあって、その消化は引き続き順調であった。

実 体 経 済 の 動 向

◇生産の拡大が続く中で出荷の伸びはいくぶん鈍化

最近における経済活動は、引き続き根強い拡大を続けている。ただ、こうした中で、このところ出荷面に多少増勢鈍化がうかがわれる反面、生産は、減産緩和ないし生産調整の撤廃などを背景にむしろ増勢を強めつつあり、その結果、生産よりも出荷の拡大が先行するというこれまでの両者の関係は、最近では逆転するに至っている。すなわち、生産、出荷について四半期別の動き(季節変動調整済み)をみると1～3月、4～6月の出荷は、それぞれ前期比+3.9%、+4.8%、と同時期の生産の伸び(1～3月+3.7%、4～6月+4.2%)を多少上回っていたが、7～9月には生産が+5.5%とさらに増勢を強めた反面、出荷は+2.4%とやや伸び悩みぎみとなっている。こうした出荷