

94百万ドル、36年度中には111百万ドルになった。

以上検討しように最近の貿易外収支は、循環的な変動を伴いながらも、いっそう勢的な悪化傾向をたどっている。外資導入、外国技術導入などに伴う支払累増、貿易規模の拡大に伴う貿易付帯経費の当然増などは先行き貿易外収支の負担を重くするであろう。第1期において貿易外収支の好調をさきえてきた米軍関係の受取は今のところでは年間4億ドル前後に安定しているが、米国のドル防衛策が強力に推し進められつつある現状からみて、いつまでもこれが続くものとは思われない。自動車の域外調達方針の変更などはこの懸念を裏書するものである。

貿易外収支の循環的な変動を主導する海運収支の見とおしも、シップ・アメリカン政策をはじめとする諸外国の自国船優先主義の動きがみられるほか、最近の世界海運業界に高能率大型船新造の傾向が強くなっており、この面でも経営面で戦争の打撃から抜け切れずにいるわが国海運界はやや立ちおくれている実情にある。海運収支は将来赤字幅をさらに拡大するおそれなしとしない。しかし海運収支については、前述のとおり輸出入バランスの好転、悪化に伴い循環的な動きを示し、それがひいては貿易外収支の赤字幅を軽減ないし拡大されることとなっている点を忘れてはなるまい。

金融動向

◇金融市場は引き続き平穩

9月の金融市場は、銀行券の増発が小幅であつたうえ、財政資金も外為会計、食管を中心に払超となったため、おおむね平穩に推移、本行貸出も630億円の減少と前年(564億円の増加)とは様変わりを示した。コール市場も期末資金需要の集中した月末を除き、おおむね平穩を保った。

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

		37年7月	8月	9月
本行勘定	銀行券	128 (155)	△ 494 (△ 351)	111 (234)
	財政	△ 164 (△ 769)	△ 1,029 (△ 1,657)	622 (△ 253)
	本行貸出	326 (948)	123 (881)	△ 630 (564)
	本行保有手形売買	0 (0)	0 (0)	0 (0)
	債券売買	0 (0)	488 (493)	△ 1 (△ 1)
全国銀行	貸出および有価証券	1,579 (1,611)	1,023 (1,037)	2,221 (2,005)
	預金および債務	318 (△ 317)	1,096 (573)	4,389 (2,574)
	その他	378 (354)	54 (△ 134)	△ 793 (△ 9)
	ポジション	△ 883 (△ 1,574)	127 (△ 598)	1,375 (560)
本行勘定	本行借入	234 (940)	81 (849)	△ 594 (635)
	市場資金純受入	611 (585)	△ 277 (△ 178)	△ 586 (△ 796)
	手元現金	29 (15)	△ 78 (△ 8)	274 (325)
定	準備預金制度預け金	△ 67 (△ 64)	9 (81)	△ 79 (74)

(注) 1. △印……本行勘定の「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「本行保有手形売買」および「債券売買」は売却。全国銀行勘定の「その他」は負債勘定の減少。ポジションは悪化を示す。
2. 37年9月の全国銀行勘定は暫定計数。
3. 市場資金純受入 = (マネー) + (本行以外からの借入) - (ローン)。

9月の銀行券は、上中旬の還流が順調であつたため、月末になって米代金、期末決済資金などの流出があつたにもかかわらず、月中増発額は111

億円と、前年(増発 234 億円)を下回った。月末発行高、月中平均発行高はそれぞれ前年比 +14.2% (前月は前年比 +15.6%)、+13.9% (前月は同 +15.3%)と引き続き増勢鈍化を示しており、季節調整済み平均残高も前月に比し 10 億円の増加 (前月は 7 月比 117 億円の増加)にとどまった。

銀行券関連指標の動き

	前年同月比		季節調整済み		質 所 (前年比)	金 得 (前年比)	百貨店 売上高 (東京 前年比)
	月 発行高	末平 均発行高	(平均 発行高)	前月比			
36年		%	%	億円	億円	%	%
7～9月	+26.0	+25.4	10,988	+674	+24.8	+21.2	
10～12月	+21.1	+21.8	11,169	+181	+24.5	+18.3	
37年1～3月	+19.8	+19.6	11,611	+442	+21.5	+16.1	
4～6月	+17.4	+17.0	12,069	+556	+21.4	+14.2	
7～9月	+14.6	+14.6	12,586	+314		+11.1	
7月	+16.3	+14.5	12,505	+187	+19.9	+9.8	
8月	+15.6	+15.3	12,622	+117		+11.6	
9月	+14.2	+13.9	12,632	+10		+13.1	

(注) 貸金所得は貸金×雇用。
百貨店売上高は日本百貨店協会調べ。

一方 9 月の財政収支は 622 億円の払超で、前年 (253 億円の受超)とは様変わりとなった。これは 3 月期決算法人税の最終納期分の受入れを主因に前年をやや上回ったが、反面外為会計が貿易収支の好転と長期資本の流入を映じて 246 億円の大払超 (前年は 253 億円の受超)を示したほか、食糧会計の払いも食糧概算金の前渡しを主に著増をみせたためである。このほか公共事業関係費、交付金などの支払も前年を上回る進捗を示した。

財政収支

(単位・億円)

	37年 7月	8月	9月	36年 9月	35年 9月
(A) 純一般財政	△ 876	△ 934	△ 40	△ 132	△ 216
うち 租 税	(△ 1,698)	(△ 1,748)	(△ 1,954)	(△ 1,756)	(△ 1,364)
(B) 食 管	673	△ 137	416	176	159
(C) 一般財政(A+B)	△ 203	△ 1,071	376	44	△ 57
(D) 外 為	39	42	246	△ 297	352
総 財 政 (C+D)	△ 164	△ 1,029	622	△ 253	295

(注) △印は揚超。

◇預金通貨かなりの増加

9 月中の全国銀行貸出は月中 1,920 億円と前年

(1,701 億円)を上回る大幅増加を示した。しかし預金下記の記事からさらに大幅の伸び(月中実勢 4,245 億円——前年 2,468 億円)を示したため、銀行の資金ポジションは 1,375 億円と大きく好転をみせ、本行借入金も 594 億円の大幅減少を示した。

預金の増加は、期末を控えて預金獲得努力が盛んであったことが響いていることも見のがすことはできない。しかし 7、8 月来の推移を通観しても、外為、食糧を中心とする財政撒超の増加や銀行の貸出増加が預金伸長の基底をなしていることは確かである。もっとも本年の預金増加が昨年に比べ、著しく大幅であったことについては、昨年が引締め強化が行なわれた直後でもあり、企業の預金取りくずしが盛んに行なわれた時期に当たる点も考慮する必要がある。以上の結果、預金通貨の月末残高による対前年比増加率は 8% 程度(推定)と 8 月(7.5%)を若干上回り、7 月以来の伸び率上昇の傾向を持続したものとみられる。

全国銀行主要勘定増減

(単位・億円)

	37年				7月	8月
	9月	都銀	地銀	長銀		
実勢預金	4,245 (2,468)	2,799 (1,592)	1,139 (754)	37 (△ 40)	154 (△ 422)	977 (△ 436)
債券発行高	144 (106)	10 (—)	— (—)	134 (106)	165 (105)	119 (136)
借 用 金	△ 598 (526)	△ 554 (529)	△ 14 (△ 4)	△ 26 (6)	551 (1,164)	49 (504)
うち 本行借入	△ 594 (635)	△ 551 (613)	△ 15 (0)	△ 26 (16)	234 (940)	81 (849)
マ ネ ー	△ 520 (△ 493)	△ 429 (△ 633)	△ 18 (41)	△ 6 (22)	84 (238)	△ 125 (△ 16)
貸 出	1,920 (1,701)	913 (785)	781 (720)	145 (122)	1,239 (1,302)	1,199 (1,220)
有価証券	301 (303)	198 (228)	66 (56)	△ 9 (16)	340 (309)	△ 177 (△ 182)
ロ ー ン	62 (192)	0 (—)	107 (123)	△ 10 (△ 30)	△ 211 (△ 122)	120 (△ 182)

(注) カッコ内は前年同月。
37年 9 月は暫定計数。

一方、預金通貨流通高の動きをみると、9 月は月末休日であったので、かりに 28 日までの累計で東京、大阪の手形交換高(東京 40,473 億円 前年比 +21.7%、大阪 15,069 億円同 +12.0%)をみると、

7～8月ほどではないにしても、かなりの増加ぶりを示したものとみられる。

こうした通貨流通高の高水準が示すように、これまで押せ押せになっていた企業の決済が進捗する過程を通じて、企業の資金繰りに安心感がもたらされている点はいなめない。このような情勢に対応して、不渡り、倒産の発生状況もこのところ平穩に推移している。

預金通貨関連指標の動き

	預金通貨残高		流通高指標 (全国・前年比)			通貨回転率	
	増減額 (前年同)	前年比	手形交換高	為替交換高	手形交換高	商品取引高	
36 7～9月	億円 297 (980)	+ 25.7	+ 31.6	+ 25.9	2.23	1.175	
10～12月	2,739 (4,256)	+ 19.2	+ 25.7	+ 19.9	2.34	1.148	
37 1～3月	- 1,204 (851)	+ 11.4	+ 25.4	+ 19.0	2.38	1.101	
4～6月	46 (1,394)	+ 6.2	+ 16.1	+ 14.4	2.27	1.085	
6月	- 312 (172)	+ 5.6	+ 13.2	+ 11.9	2.31	1.074	
7月	- 534 (- 725)	+ 6.3	+ 19.8	+ 13.0	2.46	1.095	
8月	64 (- 294)	+ 7.5	+ 18.9	+ 10.1	2.47		

(注) 1. 預金通貨残高は全国金融機関要求預金残高。
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×卸売物価と商業動態統計による卸売業販売額指数とにそれぞれ基準時の金額を乗じ合成したもの。

9月中の銀行貸出は、上述のように、1,920 億円と前年を13%方上回るかなりの増勢を示した。貸出増加の中心は大メーカー向け増加運転資金であるが、なかでも7月に始まった鉄鋼、非鉄などに対する滞貨減産資金貸出が目だった。商社関係貸出は引き続き大勢としては落着きを失っていないが、鉄鋼公販売残り分の買取資金の貸出が増加をみた。

この間における企業の資金需要をみると、食品・カメラなど限られた業種では業容拡大に伴う資金需要がみられるが、滞貨減産資金など後向きのもを中心になお根強いものがある。他面、業容拡大とまでゆかなくとも、生産水準ないし販売シェアの維持期待が強いところから、容易に支出

不渡手形(東京)発生状況

(単位・%)

	前年比		発生率	
	枚数	金額	枚数	金額
36年 7～9月	- 9.8	+ 5.2	0.73 (0.89)	0.15 (0.20)
10～12月	+ 6.1	+ 37.3	0.79 (0.78)	0.20 (0.18)
37年 1～3月	+ 25.6	+ 57.8	0.83 (0.72)	0.18 (0.14)
4～6月	+ 18.2	+ 45.7	0.78 (0.71)	0.19 (0.15)
7～9月	+ 8.5	+ 23.0	0.76 (0.73)	0.16 (0.15)
7月	+ 16.7	+ 32.7	0.74 (0.68)	0.16 (0.15)
8月	+ 14.2	+ 25.3	0.78 (0.73)	0.16 (0.16)
9月	- 4.4	+ 12.3	0.74 (0.78)	0.15 (0.15)

(注) 発生率は不渡届出(東京)の手形交換(東京)に対する比率。
カッコ内は前年同月。

活動を押えがたいために起こってくる資金需要も見のがせないところである。こうした資金需要の強さが、後ろ向きの性格をもった資金需要と重なって現在なお企業の資金繰りを圧迫する面に働いている点は注目を要しよう。

◇株価続落、資本発行市場は縮小

株式市況は、前月に引き続き信用取引主力株中心に通月続落歩調をたどった。すなわち、9月上旬中旧ダウ修正平均株価で1,400 台を保ったのは月初1日のみで、その後は旧ダウ1,300 台で漸落した。とくに、中旬以降はおおむね連日安値をつけるなど、市場は売り人気化し、ことに26日の9月決算会社の配当権利落ち安が一段とこれに拍車を加えたこともあって、月末相場は1,300 台割れを示した(9月29日旧ダウ平均1,289)。10月にはいつてからも、相場は下落を続け、3日には旧ダウ1,240 と昨年中の最低値(12月19日、1,258)を下回るに至った。これは、企業の業績悪化に対するいや気が基調となり、これに信用取引における7月高値買い分の決済売り増大、証券業者の決算を控えての店内整理売りなどが加わったためである。その後、公社債担保金融(10月4日、大手証券4社に対し計60億円の実施決定)、信用取引委託保証金率引下げ(10月6日以降従来の40%から法定上最低の30%へ引下げ、この水準への復帰は33年10月以降4年ぶり)の2措置がいわゆる緊急

証券対策として打ち出され、これに伴う売り人
気の後退から一時旧ダウ 1,300 台を回復したもの
の、市場の基調は変わらず、中旬にはいつてから
は再び1,200 台で低迷を続けている。

株 式 市 況

(東京市場第1部)

	ダウ平均株価		予想平均 利 回 り		株式 出来 高	日証 金残 高
	旧株価	新株価	東 証 有 配 225種 209種	% %		
37年					百万株	億円
9月1日	1,412.07	265.45	4.28	4.38	49	429
11日	1,345.84	253.00	4.47	4.58	89	399
21日	1,329.80	249.98	4.48	4.59	108	394
26日	1,296.55	243.73	4.59	4.71	77	382
29日	1,289.61	242.43	4.60	4.72	49	357
10月1日	1,261.79	237.20	4.67	4.79	65	345
3日	1,240.16	233.13	4.75	4.87	107	328
10日	1,302.48	244.85	4.54	4.66	70	349
15日	1,272.76	239.27	4.61	4.74	42	350

9月中の増資額は、51社 465 億円で前月(52社 743 億円)ならびに前年同月(96社 1,055 億円)を大幅に下回る水準にとどまった。これは主として、電力、機械などの大口増資希望が増資調整上第3四半期以降に繰り延べられた結果であるが、一方株価低落に伴う増資の困難化懸念、先行き収益見とおし難などから発行会社の増資の態度が、このところとみに慎重化しつつあることも徐々に響いている。ちなみに、本年度上期中の月平均増資額は 558 億円であったのに対し、10～12月期の月平均増資見込み額は 376 億円(下期中見込みは月平均約390億円)と増資規模の縮小が目だっている。

9月の公社債、事業債の起債状況を見ると表面債額では 223 億円と前月比10億円の増ながら、純増減ベースでは、満期償還に伴う借換え債や定時償還の増加(とくに政保債)から、146 億円の純増にとどまり、純高前月比 16 億円の減少(前月は約 3 億円の増)となった。債券別には、地方債が前月比横ばいのほかは、政保債および電力債を含めた事業債はいずれも減少を示している。なお10月起債予定は表面起債額では 9 月比60億円弱の増加となるが、純増減ベースでは各債券軒並み借換え

増 資 状 況

(カッコ内は前年同期)

	市場第1部 上 会 社		市場第2部 上 会 社		合 計	
	社 億円	社 億円	社 億円	社 億円	社 億円	社 億円
35年7～9月	73	929	34	62	107	992
10～12月	61	611	31	44	92	655
36年1～3月	85	1,897	37	84	122	1,981
4～6月	91	1,028	44	96	135	1,124
7～9月	122	1,562	65	172	187	1,734
10～12月	120	1,751	63	150	183	1,901
37年1～3月	75	1,392	47	79	122	1,471
36年度中	408 (287)	5,733 (3,899)	219 (123)	497 (215)	627 (410)	6,230 (4,114)
37年4～6月	84 (91)	1,466 (1,028)	58 (44)	113 (96)	142 (135)	1,579 (1,124)
37年 5月	21 (30)	485 (306)	21 (18)	39 (36)	42 (48)	524 (342)
6月	28 (35)	332 (457)	25 (15)	59 (38)	53 (50)	391 (495)
7月	26 (29)	459 (217)	30 (14)	98 (32)	56 (43)	557 (249)
8月	22 (29)	668 (338)	30 (19)	75 (42)	52 (48)	743 (430)
9月	22 (64)	388 (957)	29 (32)	77 (98)	51 (96)	465 (1,055)
7～9月	70 (122)	1,515 (1,562)	89 (65)	250 (172)	159 (187)	1,765 (1,734)

(注) 市場第2部上場会社は36年9月まで非上場会社

期が到来するため16億円の増加にとどまり、8月の水準に落ち着く見込みである。

この間、金融債は償還額が前月を上回ったため、純増減ベースでは前月比 6 億円方の減少ながら、運用部、簡保を除いた市中純増額では前月比 3 億円の増加となった。これは相互、信金に対する債券保有増加の行政指導により利付債の消化が促進されたためである。

証券取引所上場の加入者引受け電信電話債券については、雑金融機関および一部地銀筋の需要が続いてはいるものの、当月は金融機関期末月であったためもあり、ひところの買気盛り上がりには若干衰えがみえた。このため市況も、従来の上げ幅は 9 月中旬以降鈍化している(昭和 46 年 6 月償還の利付債年利回り、7 月末 12.7%、8 月末 11.3

%、9月10日 11.0 %、9月20日 10.93 %、9月末 10.90%、10月15日現在 10.87%)。

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内は純増額)

	37年 9 月	8 月	前月比	37 年 10 月 見込み	36年 10 月
事 業 債	116.0 (84.3)	111.0 (93.3)	+ 5.0 (- 9.0)	163.2 (83.9)	137.0 (119.1)
一 般	61.0 (39.2)	57.0 (41.9)	+ 4.0 (- 2.7)	93.2 (36.5)	67.0 (55.5)
電 力	55.0 (45.1)	54.0 (51.4)	+ 1.0 (- 6.3)	70.0 (47.4)	70.0 (63.6)
地 方 債	20.0 (16.1)	19.0 (15.7)	+ 1.0 (+ 0.4)	26.2 (18.8)	20.0 (18.9)
政 保 債	87.0 (45.5)	83.0 (53.1)	+ 4.0 (- 7.6)	93.0 (59.1)	80.0 (64.5)
計	223.0 (145.9)	213.0 (162.1)	+10.0 (-16.2)	282.4 (161.8)	237.0 (202.5)
金 融 債	629.8 (196.3)	619.4 (202.2)	+10.4 (- 5.9)	700.3 (238.0)	622.3 (154.2)
利 付	293.3 (164.7)	283.0 (171.8)	+10.3 (- 7.1)	311.6 (201.8)	269.8 (148.1)
割 引	336.5 (31.6)	336.4 (30.4)	+ 0.1 (+ 1.2)	388.7 (36.2)	352.5 (6.1)

(注) 1. 37年9月実績および10月見込みの純増額には一部推定数字を含む。
2. 金融債の37年10月見込みは期待額。

実 体 経 済 の 動 向

◇生産、ゆるやかな減勢続く

8月の鉱工業生産(季節調整済み)は、-0.5%と前月(-1.8%)に続いて減少した。水準としても、ストの影響などで大幅な低下を示した4月を除くと、今年にはいつの最低となった。また前年同月比でみても+6.1%と、その増加率はかなり小幅となっており、このところ生産は大勢としてゆるやかな減勢が続けている。

当月の生産を特殊類別ないし業種別にみると、まず消費財部門の大幅な減少が目だつ。なかでも前月やや減産の目だった耐久消費財が引き続き大幅な減産を示した。これにはテレビなど一部商品の売行き停滞による面や夏物電気器具の生産反動減なども響いているが、それよりもむしろ季節パターンの変化を考慮する必要がある。現に精密機械(望遠鏡、カメラなど)やピアノなどは、依然増

産が続いている。このような動きから総合すると耐久消費財の生産の実勢は、計数が示すほど大幅に落ちたとは思われない。また非耐久消費材も夏物繊維製品、紙などの減産が響いて微減した。この反面、生産財(鉄鋼、非鉄、石油製品、有機合成品など)は、7月減産の反動もあって微増し、6、7月と続減した資本財も、設備投資の減退による工作機械、重電機などの減産や輸送機械なかならず自動車(の夏季休暇による減産など)にもかかわらず、一部大型機械(タービン、ボイラーなど)の完工をみたため微増となった。また建設資材(主としてセメント)は、官公需の好調、新設備の稼働などから、やや目だった増加を示した。

生 産 ・ 需 給 動 向 (鉱工業)

(季節調整済み指数、前期比増減率は%)

	36年 7～ 9 月	10～ 12月	37年 1～ 3 月	4～ 6 月	6 月	7 月	8 月
生 指 数	287.2	297.9	307.2	304.2	309.1	303.5	302.0
前 期 (月) 比	6.9	3.7	3.1	-1.0	1.1	-1.8	-0.5
産 前年 同 期 (月) 比	23.0	22.5	17.3	13.2	10.6	6.8	6.1
出 指 数	252.3	255.9	258.7	258.8	259.5	255.7	258.2
前 期 (月) 比	5.8	1.4	1.1	0	-1.1	-1.5	1.0
荷 前年 同 期 (月) 比	18.8	15.1	12.3	8.6	5.9	2.1	1.6
製 指 数	221.1	258.1	284.0	279.3	279.3	283.3	292.5
品 前 期 (月) 比	5.2	16.7	10.0	-1.7	0.7	1.4	3.2
在 前年 同 期 (月) 比	17.1	30.5	36.1	33.0	33.0	35.6	36.5
庫 在 庫 率 指 数	87.7	101.4	108.4	107.6	107.6	110.8	113.3

(注) 通産省調べ(30年=100)。在庫は期末在庫。

一方、8月の鉱工業出荷は+1.0%と3ヵ月ぶりに微増した。しかし、水準としてはなお4～6月平均をやや下回っており、また前年同月比でみても+1.6%と、ほぼ前年と同水準にまで落ちてきたことからみて、出荷の大勢は減勢にあるとみられる。当月出荷が微増したのは、6、7月と出荷減の目だった資本財が、一部大型機械の完工や農業機械の出荷増などから著増したこと、生産財も繊維、化学などは減少したものの、鉄鋼(輸出増)、非鉄(実需筋の補充買い)、石油(電力からの需要増)の出荷増から微増したことなど、どちらかといえば一時的ないし季節的な要因による面が