

金融動向

◇金融市場の緩和続く

11月の金融市場は、財政資金が交付金、公共事業関係費、外為などを中心に、引き続き払超基調を続けたため、銀行券の増発があったものの、引き続き緩和傾向をたどった。この間、預金準備率引下げによる準備預金の取りくずし、農中からの本行手形買戻しなどもあったため、政保債の売戻し(485億円)が行なわれたものの、本行貸出は461億円の収縮(前年は583億円の増加)をみた。こうした状況を反映して、コール市場は通月平静に推

移し、コール・レートも前月に続き一段と低下した(東京市場無条件もの中心レート、9月末3.0銭、10月末2.8銭、11月末2.6銭)。

11月の銀行券は、月初来おおむね順調な還流を示したが、その後恒例の諸給与払い、月末決済資金などおう盛な現金需要を映じて流出に転じ、月中増発額は311億円(前年152億円)となった。月末発行高、月中平均発行高の対前年比増加率は、それぞれ+15.6%、+15.2%と、前月に比し若干の上昇を示し、季節調整済み平残も対前月比187億円の増加(前月は9月比10億円の増加)となるなどこれまで続いた増勢鈍化傾向に変化がみられ、今後の推移が注目される。

資金需給表

(単位・億円、カッコ内は前年同月)

		37年9月	10月	11月
本 行 勘 定	銀行券	112 (234)	204 (156)	311 (152)
	財政	622 (Δ 253)	2,089 (737)	773 (449)
	本行貸出	630 (565)	Δ 1,499 (243)	Δ 461 (583)
	本行保有手形売買	0 (0)	Δ 200 (Δ 170)	200 (125)
	債券売買	Δ 1 (Δ 1)	Δ 2 (0)	Δ 485 (Δ 491)
全 国 銀 行 勘 定	貸出および 有価証券	2,165 (2,005)	1,314 (691)	3,352 (2,243)
	預金および 債券発行	4,395 (2,574)	Δ 388 (Δ 952)	3,619 (2,139)
	その他	Δ 851 (Δ 9)	981 (167)	Δ 124 (Δ 88)
	ポジション	1,379 (560)	Δ 721 (Δ 1,476)	143 (Δ 192)
行 勘 定	本行借入	Δ 594 (635)	Δ 1,379 (383)	Δ 565 (554)
	市場資金純受入れ	Δ 587 (Δ 796)	2,042 (1,448)	6 (11)
	手元現金	277 (325)	Δ 177 (Δ 244)	3 (29)
定	準備預金制度預け金	Δ 79 (74)	119 (599)	Δ 419 (344)

- (注) 1. Δ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」は負債の減少。ポジションは悪化を示す。
2. 37年11月の全国銀行勘定は暫定計数。
3. 市場資金純受入れ = (マネー) + (本行以外からの借入ローン)。

銀行券関連指標の動き

	前年同月比	季節調整済み	貸所	百貨店
	月 末 平 均	(平 均)	金 得	売上高
	発行高	発行高	所 得	(東京)
	%	%	(前年比)	(前年比)
36年				
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 + 458	+21.4 + 14.2
7～9月	+15.4	+14.6	12,586 + 517	+18.0 + 11.1
9月	+14.2	+13.9	12,632 + 10	+15.5 + 13.1
10月	+14.4	+13.7	12,642 + 10	+11.0
11月	+15.6	+15.2	12,829 + 187	+11.3

(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11月の財政収支は、773億円の払超と、引き続き払超基調を示した。これは税収が減税の影響による酒税の減少を主因に一段と増勢鈍化の色を強めた(前年比増加率は4.3%と、34年5月以来

財政収支

(単位・億円)

	37年	10月	11月	36年	35年
	9月			11月	11月
(A) 純一般財政	Δ 40	0	646	452	377
うち 租 税	(Δ 1,954)	(Δ 1,362)	(Δ 1,364)	(Δ 1,308)	(Δ 1,009)
(B) 食 管	416	1,785	Δ 2	242	339
(C) 一般財政(A+B)	376	1,785	644	694	716
(D) 外 為	246	304	129	Δ 245	139
総 財 政(C+D)	622	2,089	773	449	855

(注) Δ印は揚超。

の最低)ほか、支払面で地方交付金、公共事業関係費などの支払が進捗し、また外為会計もかなりの払超を続けたためである。なお食管会計は、12月からの消費者米価引上げを見越して、米の売却が著増したことを主因に、例年とは様变わりの受超に転じ、また資金運用部もさきに中小企業対策として買入れた金融債の売戻しがあったため若干の受超となった。

◇高水準の貸出増加により、企業間繰延べ債務の決済進む

11月中の全国銀行貸出は、月中 2,345 億円の増加と前年同月(1,503 億円)を大きく上回ったが、一方預金(実勢)も月中 3,364 億円増加(前年同月は 2,020 億円)と貸出をさらに上回る顕著な伸びを示した。このため資金ポジションは本行の政保債売戻しにもかかわらず 143 億円の好転を示し、本行借入金は 565 億円の減少となった。

貸出増加の内容をみると、前月に引き続き大メーカー向けの運転資金が大きい。それも繰延べ債務の決済資金が中心で業容拡大に伴う前向き要資は依然落ち着いている。また滞貨や減産強化に見合った資金需要は、すでに数か月前に峠を越した

が、赤字融資的色彩を持ちつつなお尾をひいている。このほか中小企業向け運転資金が、都銀筋の優良中型取引先確保の動きを中心にかなり潤沢に供給されていることがやや目立った。これは先行きさらに金融が緩和することを見越した貸し進みとみられる。

このような貸出増加を背景に預金も大幅に伸長した。増加の中心は 9 月決算企業の法人税滞留であるが、外為資金を始めとする財政資金の払超増加が大きく影響していることも見落せない。こうした事情を映じて、預金通貨の増加額も前年を上回った模様であり、月末残高の前年比増加率は 14 %程度と前月に引き続き高く、7 月以来の預金通貨供給の引きゆるみ傾向が一段と進んでいるとみられる。

一方預金通貨流通高の動きをみると、11月の全国手形交換高は、東京の手形交換高の前年比伸び率(+ 21.0%)から推して、かなりの高水準になったとみれる。このような多額の決済はいうまでもなく、企業の段階で引締め過程において累積し

・ 預金通貨関連指標の動き

全国銀行主要勘定増減

(単位・億円)

	37年				10月	9月
	11月	都銀	地銀	長銀		
実勢預金	3,364 (2,020)	1,573 (644)	1,539 (1,187)	0 (42)	△ 614 (△ 1,095)	4,250 (2,468)
債券発行高	255 (119)	10 (0)	— (—)	245 (120)	226 (143)	144 (106)
借入金	△ 295 (597)	△ 252 (629)	△ 35 (41)	△ 9 (2)	△ 678 (979)	△ 598 (526)
うち 本行借入	△ 565 (554)	△ 515 (594)	△ 38 (44)	△ 9 (5)	△ 1,379 (383)	△ 594 (635)
マネー	340 (477)	333 (476)	△ 38 (40)	18 (28)	1,603 (782)	△ 521 (493)
貸出	2,345 (1,503)	1,340 (747)	732 (562)	169 (128)	1,020 (492)	1,922 (1,701)
有価証券	1,007 (739)	700 (541)	239 (123)	47 (15)	293 (199)	243 (303)
ローン	604 (508)	3 (0)	504 (487)	△ 25 (△ 2)	262 (△ 70)	62 (192)

(注) カッコ内は前年同月。
37年11月は暫定計数。

	預金通貨残高		流通高指標 (全国・前年比)			通貨回転率	
	増減額 (前年同月比)	前年比	手形交換高	為替交換高	手形替 交換高	商品取引高	商取引高
36年	億円	%	%	%	%	回	回
7～9月	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年							
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	
7～9月	2,321 (297)	+ 8.5	+ 15.5	+ 10.6	2.38	1.079	
8月	64 (— 294)	+ 8.5	+ 18.9	+ 10.1	2.47	1.088	
9月	2,791 (1,316)	+ 11.6	+ 8.2	+ 8.8	2.21	1.056	
10月	— 940 (— 986)	+ 12.1	+ 18.4	+ 15.1	2.49		

(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×御売物価と商業動態統計による御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。

てきた未払債務の取りくずしが、かなり進んでいるためであり、10、11月と続いた高水準の貸出増加が企業金繰り上のしこりの解消に寄与しつつあることを示すものである。かくて未払債務の残高そのものはここきて若干低下しはじめたのではないかとみられる。ただそうはいってもその水準はなお高く、現状では企業の繰り回しは総体になおかなり苦しい状態を続けていることも否定できない。その一端は預金通貨の回転率がなおかなり高いことにもうかがわれる。しかしこのような決済の行なわれる過程においては預金通貨の回転率が高まるのは当然であり、こうした過程を通じて企業の金繰り自体が徐々にほぐれていくものである点を見のがしてはならない。

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)
9月	- 4.4	+12.3	0.74 (0.78)	0.15 (0.15)
10月	+26.9	+22.5	0.99 (0.89)	0.20 (0.20)
11月	+ 7.5	+ 7.6	0.90 (0.90)	0.20 (0.23)

(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。

◇株価続騰、起債規模は引き続き拡大

株式市況は、11月にはいった後も続伸歩調をたどり、月央一時一服整理の場面もみられたものの、おおむね堅調裡に越月した(月末旧ダウ平均1,441)。この反騰相場は、①11月初め以降大手4社を含む投信14社に対して行なわれた売買および手持株の旬毎報告ならびに大型株各銘柄の売越し自粛を要求した大蔵省の行政指導を主因としてこれに②公社債担保金融の実施(13～28日、100億円)③下旬(26日)の公定歩合再引下げ④増資圧迫の沈静化⑤来年度財政の積極化報道などが加わり、大手証券筋を中心に買気がやや活発化したためであ

る。ただ、更月後は日証金の融資貸株差引残高が信用取引の活況を映じて急増を示した関係(12月12日443億円、過去の最高残高)もあって、警戒色が強まり相場も若干軟化を示している。

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	東証うち225種	有配		
37年			%	%	百万株	億円
11月1日	1,286.09	241.77	4.54	4.67	176	356
7日	1,371.63	257.85	4.25	4.37	285	354
12日	1,429.65	268.76	4.01	4.17	311	368
20日	1,403.17	263.78	4.06	4.22	73	368
29日	1,454.71	273.47	3.92	4.08	180	425
30日	1,441.82	271.05	3.96	4.12	262	423
12月1日	1,443.41	271.35	3.95	4.11	121	427
5日	1,435.60	269.88	3.95	4.10	107	424
10日	1,423.01	267.51	3.98	4.14	96	438
12日	1,419.76	266.90	4.00	4.16	147	443

11月中の増資は、75社 427 億円と前年同月(98社、833億円)の約半額の水準にとどまった。これは、先行き収益見通し難などから増資について慎重な態度をとる発行会社がふえてきたほか、大型会社の増資がほぼ一巡したことが響いている。なお12月予定(347 億円)をも含めた第3四半期の月平均増資額は387 億円(前年同期の月平均634 億円)であり、ひところの増資盛行もようやく沈静化の状況を示している。

一方11月の公社債、事業債の起債状況を見ると、金融緩和の情勢を背景に最近これらの消化がやや好転しつつあるところから、純増ベースでは前月比22億円の増加となり、前月に引き続き起債市場は若干の拡大を示している。債券別に純増額でみると、政保債が引き続き増加の一方、一般事業債も増加をみている(電力債は横ばい、地方債は微減である)。この間金融債は、純増額で、利付債が前月運用部買入れ電力向け興・長銀債の発行増があった反動から減少したが、割引債が各行の売込み努力もあって農林債を中心に大幅増加したため、前月比41億円の増加となった。なお運

増 資 状 況

(カッコ内は前年同期)

	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
36年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)
10月	32 (35)	321 (649)	33 (12)	67 (33)	65 (47)	388 (682)
11月	39 (62)	354 (744)	36 (36)	73 (89)	75 (98)	427 (833)

起 債 状 況

(単位：億円、カッコ内は純増額)

	37年 11月	10月	前月比	37年12月 見込み	36年 12月
事業債	184.4 (94.8)	163.2 (84.1)	+ 21.2 (+ 10.7)	167.4 (131.8)	105.5 (88.3)
一般	109.4 (46.9)	93.2 (36.7)	+ 16.2 (+ 10.2)	85.4 (69.5)	49.5 (40.9)
電力	75.0 (47.9)	70.0 (47.4)	+ 5.0 (+ 0.5)	82.0 (62.3)	56.0 (47.4)
地方債	28.0 (16.6)	26.2 (18.7)	+ 1.8 (- 2.1)	31.0 (21.1)	18.5 (17.4)
政保債	120.0 (72.6)	93.0 (59.1)	+ 27.0 (+ 13.5)	115.0 (76.0)	65.0 (64.0)
計	332.4 (184.0)	282.4 (161.9)	+ 50.0 (+ 22.1)	313.4 (228.9)	189.0 (169.7)
金融債	754.8 (319.8)	734.1 (278.8)	+ 20.7 (+ 41.0)	776.5 (297.4)	660.7 (187.6)
利付	326.0 (204.5)	359.5 (249.7)	- 33.5 (- 45.2)	344.2 (208.1)	293.7 (163.1)
割引	428.8 (115.3)	374.6 (29.1)	+ 54.2 (+ 86.2)	432.3 (89.3)	367.0 (24.5)

(注) 1. 37年11月実績および12月見込みの純増額には一部推定数字を含む。
2. 金融債の12月見込みは期待額。

用部、簡保を除いた市中純増ベースでは、利付債も若干増となり、割引債との合計額で50億円の増加となっている。

証券取引所上場の加入者引受け電信電話債券の市況は、コール・レートの低下に伴い雑金融機関および一部地銀筋からの引き合いが引き続きおう盛であるため、続伸歩調を示している(昭和46年6月償還の利付債年利回り、8月末 11.34 %、9月末10.90%、11月末10.52%、12月12日現在 10.34 %)。

実体経済の動向

◇生産、引き続きゆるやかな減勢

10月の鉱工業生産(季節調整済み)は、-1.8%とかなりの減少となった。前月(+0.6%)および前々月(+1.6%)にみられた増産の反動減もあるが、7～9月の水準自体4～6月を下回っており(-0.7%)、10月はさらに7～9月平均を0.9%下回っていることからみて、生産の大勢は一高一低のうちにもゆるやかな減勢傾向を持續しているものとみられる。

特殊類別ないし業種別にみると、まず資本財の大幅減少が目立つ。これには一部大型機械(ボイ

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 10～ 12月	37年 1～ 3月	4～ 6月	7～ 9月	8月	9月	10月
生 産	指 数	126.6	129.3	129.6	128.6	129.0	129.8	127.5
	前期(月)比	3.0	2.1	0.2	-0.7	1.6	0.6	-1.8
	前年同期(月)比	18.7	15.7	11.0	4.7	4.4	5.2	1.3
出 荷	指 数	122.7	125.1	128.6	125.2	125.5	126.9	124.9
	前期(月)比	1.0	1.9	2.8	-2.6	1.9	1.1	-1.6
	前年同期(月)比	15.0	12.8	10.5	3.0	1.9	4.9	2.5
製 品	指 数	142.8	153.6	160.1	164.4	163.7	164.4	168.0
	前期(月)比	16.0	7.6	4.2	2.7	2.1	0.4	2.2
	前年同期(月)比	31.7	35.0	35.5	33.6	35.6	33.6	29.7
庫 在 庫 率 指 数		115.2	121.4	127.2	129.6	130.4	129.6	134.5

(注) 通産省調べ(35年=100)。在庫は期末在庫。
前年同期比は原指数による。