

ところで、以上のような推移をたどった後、7月以降現在まで、現金通貨市中流通高の増勢は、年率にして12%前後の比較的落ち着いた増勢に戻っている。これは、預金通貨の増勢が同じ時期に若干鈍化してきたこと(第2図参照)にもうかがえるように、企業の通貨流動性補てんの動きが、ようやく一巡したことが主因とみられる。このところ、預金通貨の増勢は、手形交換高など通貨流通高指標の増勢とほぼ見合っており、企業の手持ち通貨は、十分な水準を回復したあと決済必要額に応じた動きをしているとみられる。また、金融機関の手持ち現金補てんの動きも、金融市場の基調が徐々に小締めまりぎみとなっていることもあって、すでに一服したとみてよかろう。そうすると、銀行券の現状は、景気回復初期におけるいわば先行的な盛り上がりはすでにとれ、個人所得の増加に応じて銀行券も増加するという第2波的な増勢が最近になって表面にでてきているものとみられる。個人所得、なかんずく勤労所得は、引き続きかなり高い伸びを続けているが、生産などの企業活動が比較的落ち着いていることからみて、先行き激しい高まりは予想されず、したがって銀行券の足どりも今後は根強いながらも落ち着いた増勢をたどって行くこととみてよいであろう。

## 金融動向

### ◇8月の金融市場やや引き締めまりぎみ

8月中の金融市場は、銀行券の還流が比較的順調であったにもかかわらず、財政資金が、食管の受超増、租税収入の好調を主因に、前年をかなり上回る受超となったため、やや引き締めまりぎみに推移した。このため、本行の市中保有債券の買入れ(980億円)があったにもかかわらず、本行貸出は231億円(前年は123億円)の増加となった。

コール市場は、中旬にはいって月遅れ盆関係の現金需要、地銀の準備預金積上げによる放資回収などからやや繁忙化、その後銀行券の還流持続に

### 資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

		38年6月	7月	8月
本 行 勘 定	銀 行 券	1,212 ( 981)	△ 78 ( 128)	△ 329 (△ 495)
	財 政	392 (△ 283)	△ 1,405 (△ 164)	△ 1,531 (△ 1,029)
	本 行 貸 出	△ 392 ( 1,415)	1,149 ( 327)	231 ( 123)
	本行保有手形売買	— ( —)	— ( —)	— ( —)
	債 券 売 買	1,396 ( —)	391 ( —)	980 ( 489)
全 国 銀 行 勘 定	貸 出 お よ び 有 価 証 券	2,006 ( 1,788)	2,562 ( 1,579)	1,792 ( 1,023)
	預 金 お よ び 債 券 発 行	2,593 ( 215)	545 ( 318)	1,145 ( 1,096)
	そ の 他	△ 748 (△ 26)	295 ( 378)	449 ( 54)
	ポ ジ シ ョ ン	△ 161 (△ 1,599)	△ 1,722 (△ 883)	△ 630 ( 127)
本 行 勘 定	本 行 借 入	△ 361 ( 1,454)	1,273 ( 234)	432 ( 81)
	市場資金純受入れ	522 ( 62)	449 ( 611)	198 (△ 277)

- (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」は負債の減少、「ポジション」は悪化を示す。  
2. 38年8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)

よって平穩に復したものの、月末には、地銀、農中、信連筋などのいっせい放資回収があり、再びかなりの繁忙を呈した。こうした状況を映じて、レートは下旬末ごろには無条件もので1～3厘高（無条件、中心で月末は2銭3厘）を示した。もっともこうした動きには季節的な関係も大きく、9月にはいつてからはほぼ平穩に復し、レートも上昇前の水準に戻っている。

8月の銀行券還収超過額は329億円と前年(495億円の還収超)を若干下回り、月末残の前年比増加率もかなり高い伸び(前々月+18.3%、前月+16.6%に対し、当月+18.5%)を示した。もっともこれには月末土曜日という特殊事情が響いており、平残の前年比増加率(前々月+18.2%、前月+17.7%に対し当月+17.1%)季節調整済み平残でみた月中増加額(前々月+432億円、前月+11億円に対し、当月+108億円)は前月に引き続き落着きを示している。別項に評論するように、金融機関および企業の手元補てんの動きもすでに一巡し、所得、消費の動きに即応する実勢が表面化してきているためとみられる。

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)
	月発行高	平均発行高	月発行高	平均発行高		
37年	%	%	億円	億円	%	%
4～6月	+17.4	+17.0	162	180	+21.4	+14.2
7～9月	+15.4	+14.6	150	87	+18.2	+11.1
10～12月	+16.1	+14.8	168	137	+14.3	+10.4
38年1～3月	+16.2	+15.7	304	272	+13.1	+15.3
4～6月	+19.0	+17.8	199	251	+13.8	+16.2
5月	+17.9	+17.5	△114	108	+12.7	+14.6
6月	+18.3	+18.2	300	432	+15.3	+19.8
7月	+16.6	+17.7	82	11		+14.8
8月	+18.5	+17.1	277	108		+18.1

(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法による。

一方、8月の財政収支は、1,531億円の揚超となり、前年の受超額1,029億円をかなり上回った。これは、麦不作に伴う麦買入代金の著減(月中支

払額は今年の34億円に対し前年は205億円)、米売却代金受入れの好伸持続などから、食管がかなりの受超となったこと(382億円、前年は137億円の受超)、ならびに前月の公務員夏期手当、民間賞与の支払増加を映ずる源泉所得税の伸長、申告所得税、法人税、酒税、物品税の続伸など、租税収入の好伸を主因として一般財政部門の揚超が大きかったこと(1,252億円、前年は934億円)による。

一方、外為会計は資本流入がかなりの額に上ったため、為替の経常収支尻が引き続き赤字を示したにもかかわらず若干の払超(103億円、前年は42億円の払超)となった。

財政収支

(単位・億円)

	38年 6月	7月	8月	37年 8月	36年 8月
(A)純一般財政	65	△1,196	△1,252	△934	△1,148
うち 租 税	(△2,774)	(△1,992)	(△1,988)	(△1,748)	(△1,583)
(B)食 管	198	△121	△382	△137	△183
(C)一般財政 (A+B)	263	△1,317	△1,634	△1,071	△1,331
(D)外 為	129	△88	103	42	△326
総財政(C+D)	392	△1,405	△1,531	△1,029	△1,657

(注) △印は揚超。

◇高水準の貸出持続により、銀行のポジションは悪化傾向、企業金の繰りは引き続きゆとり

8月の全国銀行勘定をみると、貸出が大幅な増加を続けた反面、預金の伸びは都銀を中心に若干鈍化した。このため、本行の債券買入れ(980億円)が行なわれたにもかかわらず、ポジションは前月に引き続き都銀、地銀とも大幅に悪化し、本行借入は432億円の増加となった。

8月の全国銀行貸出は、2,224億円の増加(前年1,168億円)と高水準を続けている。貸出増加の内容をみると、運転資金では鉄鋼、電力などの大手筋は比較的落ち着いた水準にあるものの、建設、食品、化学などで業容拡大に伴う増運資金がかなりでているほか、電器、自動車、薬品などでは競

争激化による販売資金の増加も引き続き目立つ。一方、設備資金は大手筋にはなお目立った動きはなく、化繊、石油化学などの成長産業と中堅以下の鉄鋼、金属、機械などに若干の動きがみられる程度にとどまっている。この間商社は、成約量増大、販売競争の激化を映じて借入需要は依然おう盛であり、加えて輸入はね返り資金も原綿毛、鉄鋼原材料などを主因に増加を続けている。

このところ一般に、大企業に比して中堅以下の企業の資金需要が、いくぶん強まっているようにもうかがわれる。大企業では当面流動性補てん需要はすでに峠を越したものとみられ、また、実体面の投資活動も総じてなお落ち着きぎみに推移しているのに対して、中小企業では設備合理化、厚生施設拡充などの投資が引き続き根強い。最近では大企業、商社筋からの受取条件の悪化も要資を高める要因として重なってきているようである。自動車、軽電などでは、親企業が販売条件緩和のシワを下請企業に対する支払条件に寄せると

いった形もみられる。また一般に鉄鋼などの大企業では、受取条件の悪化がない場合にも、先行きに備えて支払条件の改善を手控える例が多い。そのため中小企業の一部に、徐々に資金繰り上の負担が及んできているようである。

一方、月中の全国銀行実勢預金は、905億円の増加と、前年同月(977億円)を下回る伸びにとどまった。個人の貯蓄性預金は引き続き顕著な伸びを示しているにもかかわらず、通貨性預金の方は、このところ伸びが鈍っているためとみられる。これには、7、8月と前年に比して、財政資金が揚超を続けたことによる面が大きい。一部都銀筋では預金増強運動の反動から雑金融機関筋へ預金が流出するといった事情も生じているようである。

こうした情勢から推して、預金通貨の供給も前

#### 預金通貨関連指標の動き

(単位・億円、前年比%)

	預金通貨残高		流通高指標 (全国・前年比)			通貨回転率	
	増減額 (含み季 節調整 済み)	前年比	手形 交換高	為替 交換高	替 交換高	手形 交換高 (含み季 節調整 済み)	商品 取引高 (前年 同期)
37年							
4～6月平均	422 (473)	+ 6.2	+ 16.1	+ 14.4		2.27 (2.13)	1.110 (1.073)
7～9月	96 (645)	+ 8.5	+ 15.5	+ 10.6		2.38 (2.12)	1.112 (1.198)
10～12月	1,231 (820)	+ 15.0	+ 15.5	+ 13.5		2.35 (2.08)	1.036 (1.165)
38年							
1～3月	1,842 (1,158)	+ 31.6	+ 5.7	+ 12.0		1.91 (1.91)	0.914 (1.122)
4～6月	1,730 (1,215)	+ 41.5	+ 20.4	+ 19.2		1.93 (1.98)	0.853 (1.110)
4月	△ 853 (△ 1,019)	+ 37.1	+ 27.6	+ 21.6		2.15 (2.18)	0.879 (1.126)
5月	1,447 (1,619)	+ 40.6	+ 21.5	+ 19.5		1.89 (2.00)	0.855 (1.109)
6月	1,806 (2,606)	+ 46.9	+ 12.0	+ 16.4		1.76 (1.77)	0.826 (1.096)
7月	△ 820 (△ 357)	+ 46.8	+ 24.7	+ 27.8		2.09 (2.11)	(1.122)
8月				+ 25.1			(1.129)

- (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(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。  
3. 季節調整はセンサス法による。含み調整は当局試算。

#### 業態別銀行勘定増減

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	7月			8月		
	都銀	地銀	長銀	都銀	地銀	長銀
貸出	1,239 (654)	897 (420)	257 (137)	1,106 (637)	797 (386)	253 (145)
有価証券	29 (239)	55 (90)	28 (37)	-404 (-137)	-74 (-20)	24 (-11)
実勢預金	306 (-128)	19 (229)	-36 (-5)	273 (463)	339 (348)	90 (27)
債券発行高	10 (10)	— (—)	229 (153)	10 (10)	— (—)	229 (108)
その他	47 (420)	143 (-35)	79 (7)	-196 (18)	144 (80)	75 (10)
ポジション	-905 (-591)	-790 (-316)	-13 (-19)	-615 (-9)	-240 (62)	117 (11)
借入金	1,190 (499)	75 (41)	6 (8)	338 (118)	55 (-45)	-29 (-15)
うち本行借入	1,227 (212)	42 (33)	6 (-3)	409 (124)	40 (-42)	-19 (-3)
マネー	-49 (92)	116 (21)	-20 (5)	27 (-109)	7 (12)	-39 (-1)
ローン	236 (-0)	-599 (-254)	-27 (-6)	-250 (0)	-178 (29)	49 (-5)

(注) 38年8月は暫定計数。

「その他」の「-」は負債の減少。ポジションの「-」は悪化。

年同月(64億円増)を下回り、純減を示したものと  
思われる。もっとも、他方では通貨流通高の増勢  
も、ゆるやかな景気回復テンポを映じて比較的落  
ち着いているので、通貨の回転率がさほど上昇し  
たとは思われず、大勢としては引き続き低水準の  
ままで推移しているものとみられる。こうした動  
きは、企業の通貨流動性が、当面かなり潤沢な状  
態にあり、それを背景に金繰りに引き続きゆとり  
があることを示している。ただ企業間には先行き  
銀行借入は次第に困難になるのではないかとみる  
向きが多く、本行の短期経済観測(8月調べ)にも  
それが反映している。

◇株式市況、依然低迷裡に推移、起債は満期債集  
中から純増ベース減少

株式市況はケネディ教書の影響で暴落した後、  
7月末から8月にかけて増資調整、公社債担保金  
融、市銀の株式買入れなど、一連の株価対策が講  
ぜられたにもかかわらず、依然低迷基調を続けて  
いる。すなわち、この間の推移をみると、月央ま  
で旧ダウ平均1,350~1,400のもみ合い商状に終始  
した後、中旬、米国のバイ・アメリカン政策強化  
方針発表をいや気して続落、26日には旧ダウ1,314  
と昨年11月以来の安値となった。9月にはいつて  
も、6月上旬の信用取引による大商い分の期日到  
来もあって安値を更新(9日、旧ダウ1,295)、そ

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	新	東 証 225種	う ち 有 配		
38年					百万株	億円
7月31日	1,386	260	4.25	4.51	83	461
8月3日	1,407	264	4.19	4.45	64	462
8日	1,361	256	4.34	4.61	60	420
13日	1,413	265	4.16	4.42	98	412
16日	1,386	260	4.24	4.51	64	396
20日	1,346	253	4.37	4.65	67	392
26日	1,314	247	4.51	4.79	75	367
31日	1,349	253	4.39	4.67	36	368
9月4日	1,320	248	4.49	4.77	51	359
9日	1,295	243	4.57	4.86	59	338
12日	1,358	255	4.37	4.63	135	324

の後、日証金残の漸減などを映じてやや戻してい  
るものの、低迷状態を脱するには至っていない。

かかる市況低迷は、いうまでもなく基本的には  
引き続き投信の不振など、市場内部要因が依然改  
善をみていないことに加え、国際収支先行きに対  
する不安感などから一般投資家の意欲が減退して  
いるためとみられる。

8月中の増資は454億円と前月比273億円の大幅  
増で年初来最高となった。これは電機、自動車  
など好調業種で大口増資が行なわれたため、こ  
の傾向はここしばらく続くものとみられる。すな

増 資 状 況

(単位・億円、カッコ内前年同期)

	市場第1部 上 場 会 社		市場第2部 上 場 会 社		合 計	
	社 数	億円	社 数	億円	社 数	億円
37年4~6月	84 (91)	1,466 (1,028)	58 (44)	113 (96)	142 (135)	1,579 (1,124)
7~9月	71 (122)	1,515 (1,562)	90 (65)	254 (172)	161 (187)	1,769 (1,734)
10~12月	89 (120)	1,001 (1,751)	80 (63)	161 (150)	169 (183)	1,162 (1,901)
38年1~3月	51 (75)	717 (1,392)	60 (47)	94 (79)	111 (122)	811 (1,471)
37年度中	295 (408)	4,699 (5,733)	288 (219)	622 (497)	583 (627)	5,321 (6,230)
38年4~6月	51 (84)	452 (1,466)	57 (58)	121 (113)	108 (142)	573 (1,579)
7~9月 (見込み)	88 (71)	1,155 (1,515)	75 (90)	184 (254)	163 (161)	1,339 (1,769)
38年1月	14 (34)	185 (550)	16 (18)	34 (23)	30 (52)	219 (573)
2月	19 (28)	173 (537)	14 (16)	16 (36)	33 (44)	189 (572)
3月	18 (13)	359 (305)	30 (13)	44 (21)	48 (26)	403 (326)
4月	15 (35)	17 (649)	12 (12)	13 (16)	27 (47)	30 (664)
5月	16 (21)	184 (485)	17 (21)	29 (39)	33 (42)	213 (524)
6月	20 (28)	251 (332)	28 (25)	79 (59)	48 (53)	330 (391)
7月	20 (26)	129 (459)	18 (30)	52 (98)	38 (56)	181 (557)
8月	12 (22)	371 (668)	22 (30)	83 (75)	34 (52)	454 (743)
9月(見込み)	56 (23)	655 (388)	35 (30)	49 (81)	91 (53)	704 (469)
10月( 〃 )	36 (32)	343 (321)	22 (33)	44 (67)	58 (65)	387 (388)

わち、9月には決算月の関係もあって、増資は704億円に達する見込みであり、10～12月も平均430億円程度の増資が予想される。株式市況の環境の悪さから増資計画再検討の動きもみられるものの、昨秋来減退を続けていた増資基調は、このところ増勢に向かいつつある。

8月中の公社債、事業債の起債状況を見ると、表面発行額では391億円と前月比52億円の増加であったが、償還額(定時償還をも含む)を控除した純増ベースでは237億円と前月比17億円減少した。満期債集中による圧迫が強かっただけに、このような純増ベースでの減少が、年初来の起債拡大基調の変化を示すとは即断できないが、金融情勢にも微妙な変化がきざしているおりから、今後の成行きは注目されよう(9月も引き続き満期債が集中し、純増ベースで12億円方減少の見込み)。

債券別にみると、政保債が前月同様9月満期分の繰上げ償還がありながら純増ベースで増加を示しているのに対し、事業債では一般、電力債ともいずれも減少となっている。

### 起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	38年7月	8 月	前月比	38年9月 見込み	37年9月
事業債	186.5 ( 146.3)	227.6 ( 125.6)	+ 41.1 (- 20.7)	238.0 ( 120.7)	116.0 ( 84.3)
一般	96.5 ( 77.1)	119.6 ( 63.5)	+ 23.1 (- 13.6)	131.0 ( 57.4)	61.0 ( 39.2)
電力	90.0 ( 69.2)	108.0 ( 62.1)	+ 18.0 (- 7.1)	107.0 ( 63.3)	55.0 ( 45.1)
地方債	25.5 ( 23.0)	38.0 ( 22.5)	+ 12.5 (- 0.5)	27.0 ( 22.5)	20.0 ( 16.1)
政保債	127.0 ( 86.1)	126.0 ( 89.8)	- 1.0 (+ 3.7)	143.0 ( 82.1)	87.0 ( 45.5)
計	339.0 ( 255.4)	391.6 ( 237.8)	+ 52.6 (- 17.6)	408.0 ( 225.2)	223.0 ( 145.9)
金融債	729.0 ( 285.1)	745.9 ( 288.2)	+ 16.9 (+ 3.1)	805.9 ( 332.0)	629.8 ( 196.3)
利付	340.5 ( 224.3)	351.7 ( 230.4)	+ 11.2 (+ 6.1)	392.9 ( 235.5)	293.3 ( 164.7)
割引	388.5 ( 60.8)	394.2 ( 57.8)	+ 5.7 (- 3.0)	413.0 ( 96.4)	336.5 ( 31.6)

(注) 1. 8月実績および9月見込みの純増額には一部推定数字を含む。  
2. 金融債の9月見込みは期待額。

なお事業債については、証券会社の積極的な売込みから個人消化の動きが進んでおり、注目される。個人以外でも共済組合など金融機関外への消化が比較的順調に進んでいるようである。

一方、8月中の金融債(純増ベース)は3億円の微増にとどまり、消化基調にも格別の変化はみられなかった。

加入者引受け電々債の市況は中小金融機関などからの買いが引き続き低調で、利回りは強含み横ばいに推移している(46年償還利付債利回り、6月末8.52%、7月末8.53%、8月末8.54%)。

## 実 体 経 済 の 動 向

### ◇生産、出荷は着実な上昇

7月の鉱工業生産(季節調整済み)は、前月比+4.9%とかなりの増加となった。こうした大幅上伸の背景には、一部大型機械の完工集中、天候不順で出遅れていた建設関連財の生産増、操短緩和(とくに鉄鋼)などの諸要因が重なったことがかなり影響している。これらのなかには、かなり一時的性格の強い増加が含まれているが、それらを除いて考えても生産増加は着実な歩みを示しているとみられる。

7月の生産を用途別分類でみると、まず一般資本財(輸送機械を除く資本財)が、前月比大幅増加をみている。これは電力向け一般用ボイラー・蒸気タービンおよび化学機械の完工集中など、一時的要因によるところが大きい、そのほか官公需関連(建設機械、通信機)、中小企業関連(金属加工機械)などの生産増加も目立っている。また輸送機械も乗用車、自動二輪車を中心に引き続き増加をみている。建設資材は、ここ数ヵ月来横ばいに推移してきたが、天候回復によるセメントなどの出荷進捗を映じて、久方ぶりに大幅増加を示した。生産財は鉄鋼、非鉄が操短緩和により増産をみたほか、石油が前月の生産制限の反動で著増、合成繊維も引き続き高水準の生産を続けたため、