

金 融 動 向

◇金融市場、例年ほどの緩和みられず

10月の金融市場は、銀行券の増発が比較的小幅にとどまったにもかかわらず、財政資金の撤布が季節の割には進捗しなかったうえ、本行の市中保有債券売却がやや大幅(728億円)に行なわれたため、例年のような緩和はみられず、本行貸出は34億円の収縮、(前年は債券売却2億円、本行保有手形の対農中売却200億円、本行貸出は1,499億円の大幅収縮)にとどまった。このような情勢を反映し、コール市場も、前月末引き締まりのあと、ほとんど引きゆるみをみせず、レートも通月堅調を持続した(月越しもので2.35銭の水準を維持、23日以降は2.4銭に高騰)。

資 金 需 給 表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	38年8月	9月	10月
本行			
銀行券	△ 330 (△ 495)	87 (112)	215 (204)
財政	△ 1,531 (△ 1,029)	635 (622)	1,014 (2,089)
本行貸出	232 (123)	△ 468 (△ 630)	△ 34 (△ 1,499)
勘定			
本行保有手形売買	— (—)	— (—)	— (△ 200)
債券売買	980 (489)	△ 80 (△ 2)	△ 728 (△ 2)
全国銀行			
貸出および有価証券	1,763 (1,023)	3,506 (2,165)	2,399 (1,313)
預金および債券発行	1,146 (1,096)	6,477 (4,395)	△ 1,388 (△ 388)
その他	△ 14 (123)	△ 1,334 (1,049)	1,309 (1,037)
ポジション	△ 631 (196)	1,637 (1,181)	△ 2,478 (△ 664)
勘定			
本行借入	432 (81)	△ 475 (△ 594)	△ 4 (△ 1,378)
市場資金純受入れ	199 (△ 277)	△ 1,162 (△ 587)	2,482 (2,042)

- (注) 1. △印……本行勘定の「銀行券」は逓収超、「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10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)。

10月の銀行券は、月央までの還流が順調であったため、その後給与支払などを中心にかかなりの増発をみたにもかかわらず、215億円と、ほぼ前年(204億円の増発)並みの増発にとどまった。このため、月末発行残高の前年比増加率は引き続き低下傾向(8月+18.5%、9月+18.2%、当月+18.0%)を示し、また平残の前年比増加率(8月+17.1%、9月+18.0%に対し、当月+17.3%)、季節調整済み平残の推移(8月+108億円、9月+161億円、当月+31億円)でみても、落着きが目立っている。このように銀行券発行の基調は当面落ち着いているとみてよいが、先行きについては年末を控え商品取引も増大してくるだけに成行きが注目されよう。

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	月	末		
	発行高	平均発行高	発行高	平均発行高		
37年	%	%	億円	億円	%	%
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	+13.3	+15.3
4～6月	+19.0	+17.8	199	251	+14.7	+16.2
7～9月	+17.7	+17.6	173	93		+17.9
7月	+16.6	+17.7	82	11	+17.5	+14.8
8月	+18.5	+17.1	277	108	+13.8	+18.1
9月	+18.2	+18.0	159	161		+23.8
10月	+18.0	+17.3	△ 16	31		+14.3

- (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、10月の財政収支は1,014億円の払超(前年は2,089億円の払超)にとどまった。部門別にみると、まず純一般財政では、例年の散超期にあって公共事業費、義務教育費、防衛関係費その他諸払の増高はみられたものの、酒税を中心とする税収の好調、資金運用部の融資減、電々・国鉄の収入増などが大きく響き、結局303億円の受超(前年は1億円の払超)となった。また食管会計は、米売却代金の受入れ好調の反面、米の買入代金の支払が、秋口にはいつてからの天候不順、人手不足な

どによる集荷の遅れを反映し、それほど進まなかったため、例年よりは少ない払超(1,275億円、前年1,785億円、前々年1,371億円)にとどまった。外為会計は、経常収支の赤字基調持続の反面、短資流入がかなりあったため、収支尻では払超となったが、その額はきん少にとどまった(払超額42億円、前年は304億円)。

このように当月の財政収支はかなりの額の散超となったが、そうした季節的な流れの裏に租税収支の増大、外為会計の払超傾向の後退その他基調的には揚勢を強めていく要因が育っている点は注目を要する。上述のうち、資金運用部融資の減少、食管会計の米代金支払の遅延などは、いずれ今後取り戻されるものとみられるが、上記のような一般的な揚勢基調はむしろ強まってゆくことは避けがたいと思われる。

財 政 収 支

(単位・億円)

	38年 8月	9月	10月	37年 10月	36年 10月
(A) 純一般財政	△1,252	4	△303	1	△205
うち租税	△1,988	△2,149	△1,610	△1,362	△1,282
(B) 食管	△382	605	1,275	1,785	1,371
(C) 一般財政(A+B)	△1,634	609	972	1,786	1,166
(D) 外為	103	26	42	304	△429
総財政(C+D)	△1,531	635	1,014	2,089	737

(注) △印は揚超。

◇貸出は引き続き高水準、銀行の資金ポジションは大幅の悪化

10月の全国銀行勘定をみると、貸出は引き続きかなりの伸びを示した反面、預金は大幅な落込みを示したため、資金ポジションは前月(1,637億円)の好転)とは様変わりになり、2,478億円)の大幅悪化をみた。これは、前月に期末月の関係から行なわれた無理な預金操作の結果がはく落し、ここ数か月来のポジション悪化傾向が再び表面化したためとみられる。

10月の全国銀行貸出は、1,262億円の増加と、前年同月(1,020億円増)を2割強上回る伸びを示した。ここ数か月、前年実勢を6割方上回っていたのに比べると、やや増勢が鈍化したようにもみ

える。しかしこれには前年この時期から貸出が急伸したことが大きく響いているほか、一部における信託勘定の銀行勘定への振替えという特殊事情による面もあり、実勢は、依然として強い伸びとみられる(前々年比では7～9月+56.5%に対し、10月+56.8%)。もっとも、業態別にみると、都銀の増加テンポが変わらないのに対し、地銀は、一部におけるポジション悪化に伴う貸出抑制策の影響もあり、若干鈍化したようにうかがわれる。

貸出増加の内容をみると、総じて従来からの傾向が当月も続いているといえよう。量的に大きいのは大企業向け運転資金であるが、このなかでは自動車、重電、その他機械の販売資金、紡績、化繊の新分野進出資金、輸出船建造資金などが目立っている。なかんずく販売関係資金の需要の増加が顕著となっており、これに対する銀行側の貸し応じが、当面におけるメーカー、商社段階の製品在庫増加をささえていると思われる。またこの間、輸入ハネ資金、中小企業向け貸出も、従来に

業 態 別 銀 行 勘 定 増 減

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	9月			10月		
	都銀	地銀	長銀	都銀	地銀	長銀
貸出	1,469 (913)	1,128 (782)	252 (145)	632 (541)	388 (244)	238 (208)
有価証券	366 (167)	106 (60)	34 (-29)	821 (200)	230 (76)	57 (41)
実勢預金	4,430 (2,799)	1,561 (1,144)	-3 (37)	-1,927 (-895)	166 (250)	93 (52)
債券発行高	11 (10)	— (—)	129 (134)	10 (10)	— (—)	369 (215)
その他	-1,146 (-746)	-142 (-163)	97 (-33)	1,205 (736)	163 (62)	-83 (33)
ポジション	1,460 (983)	185 (139)	-63 (22)	-2,165 (-890)	-289 (132)	84 (51)
借入金	-554 (-554)	-0 (-14)	16 (-26)	758 (-712)	-0 (3)	13 (13)
うち本行借入	-495 (-551)	-0 (-15)	11 (-26)	32 (-1,329)	-19 (-8)	-11 (-38)
マネー	-906 (-429)	-6 (-18)	3 (-6)	1,407 (1,602)	118 (-0)	-36 (-35)
ローン	0 (0)	179 (107)	-44 (-10)	0 (-)	-171 (135)	61 (29)

(注) 38年10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。

引き続き比較的目標立った伸びを示している。なお、設備資金については、中小企業向けに引き続き増加傾向がみられるほか、大企業筋でも、化学、自動車、化学などでは若干増加気配がみられるが、総じていえば、なお落ち着きを失っていないようである。

一方月中の全国銀行実勢預金は、1,768億円の大幅減少(前年781億円減)を示した。これは、前月、期末月の関係から行なわれた各行の預金吸収努力と、コール資金の預金への振替えなど預金操作の反動によるところが大きい。しかし、そればかりではなく、財政収支の基調が、税収の好伸、国際収支の悪化などから揚勢を強めており、また賃金支払の増加を主因に個人部門への現金流出が強まるなど、預金環境が循環的な意味で徐々に悪

化しつつあることが大きな背景をなしている点も見のがせない。

このような情勢から推して、10月の預金通貨は、前月と様変わり的大幅減少を示したと思われる。もとよりこれは前記のように期末月の特殊事情のはね返しによるところが大きい。ここ2、3か月をならしてみても、預金通貨の伸びは若干鈍化しているようである。もっとも、この間、預金通貨流通高も、比較的ゆるやかな伸びとなっている(東京、大阪両手形交換所交換高の合計の前年比、6～7月+17.3%、8～10月+18.0%)ので、預金通貨の回転率は引き続き低水準に推移しているとみられる。

こうした事情からも推されるように、企業の通貨流動性は、当面の決済をまかなうには格別の不足があるわけではない。しかし差し当たり、11月の決算需要と12月の年末決済需要を控えているうえ、ここ1、2か月、商況の堅調にうかがわれるような商いの活発化、生産増勢の高まりなど、資金需要の増高に連なる動きもみえるので、今後の企業金融の動向には十分注目してゆく必要がある。

◇株式市況、低迷商況持続、起債は政保債中心に若干増

10月の株式市況は、更月後日証金残の漸減など内部要因の好転、新営業年度入りに伴う大手証券の買い進み、前月末の急落による底値感(9月末、旧ダウ1,301)などから中低位株を中心に持ち直しぎみの推移を示したが、これも長くは続かず、下旬以降再びダレ商状となった。11月にはいつから下げ足が続き、13日には旧ダウ1,281と本年の最低値に落ち込んでいる。

このような市況の不ざえは、国際収支面からの景気先行き懸念、9月期決算の好転が期待ほどでないことなどから一般投資家の投資態度が引き続き慎重なためであり、そのため証券会社や半玄人筋の目的的な買いあおりでは市況をささえることができなくなっている。こうした事情を反映し、株式投信も引き続き不振を続けている。

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)	前年比	手形為替 交換高	商品取引 交換高	手形 交換高 (含み季節調整済)	商品 取引高 (前年)
37年						
7～9月 平均	96 (645)	+8.5	+15.5	+10.6	2.38 (2.12)	1.112 (1.198)
10～12月 平均	1,231 (820)	+15.0	+15.5	+13.5	2.35 (2.08)	1.036 (1.165)
38年						
1～3月 平均	1,842 (1,158)	+31.6	+5.7	+12.0	1.91 (1.91)	0.914 (1.122)
4～6月 平均	1,730 (1,215)	+41.5	+20.4	+19.2	1.93 (1.98)	0.874 (1.110)
7～9月 平均	729 (1,228)	+46.5	+22.0	+28.4	1.98 (1.95)	(1.112)
5月	1,447 (1,619)	+40.6	+21.5	+19.5	1.89 (2.00)	0.881 (1.109)
6月	1,806 (2,606)	+46.9	+12.0	+16.4	1.76 (1.77)	0.849 (1.096)
7月	△820 (△357)	+46.8	+24.7	+27.8	2.09 (2.11)	0.872 (1.122)
8月	△103 (1,235)	+46.3	+16.4	+25.1	1.96 (1.91)	0.869 (1.129)
9月	4,165 (2,824)	+46.5	+25.1	+32.2	1.89 (1.83)	(1.085)

(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(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。

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
9月30日	1,301	244	4.53	4.81	66	303
10月1日	1,316	247	4.50	4.76	42	305
5日	1,361	255	4.36	4.62	113	306
10日	1,340	252	4.41	4.69	85	313
14日	1,319	248	4.49	4.76	32	311
19日	1,356	254	4.37	4.66	99	329
23日	1,387	260	4.24	4.56	184	349
30日	1,370	257	4.34	4.64	138	377
31日	1,358	255	4.37	4.69	90	373
11月4日	1,340	252	4.43	4.75	42	375
9日	1,296	243	4.58	4.92	51	370
13日	1,281	240	4.63	4.97	71	372

10月中の増資は58社、387億円と、前月比35社、317億円減少した。これには大口増資が決算月の前月に集中し、当月は反動的に少なかった関係がかなり大きく影響している。もっとも11、12月には自動車、鉄鋼などの大口増資もあり、月平均約460億円程度が見込まれており、増資基調という意味では年度前半に比べれば、なお拡大の方向にあるといえる。

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
37年10～12月	1,001(1,751)	161 (150)	1,162(1,901)
38年1～3月	717(1,392)	94 (79)	811(1,471)
4～6月	452(1,466)	121 (113)	573(1,579)
7～9月	1,155(1,515)	184 (254)	1,339(1,769)
38年7月	129(459)	52 (98)	181(557)
8月	371(668)	83 (75)	454(743)
9月	655(388)	49 (81)	704(469)
10月	343(321)	44 (67)	387(388)
11月(見込)	395(354)	74 (73)	469(427)

10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374億円と前月比33億円の減少であったが、前月に比べ満期償が少なかったため、償還額(定時償還をも含む)を控除した純増ベース

では240億円と前月比17億円方増加した。債券別(純増ベース)にみると、政保債は財設計画の変更(公募債関係では国鉄債100億円、電々債50億円を追加)に関連して11億円増加、事業債は一般事業債が前月多額に上った抽せん償還がさほどみられず、14億円方増加した反面、電力債が満期債の集中から12億円方減少したため、約3億円の増加にとどまった。なお、事業債の消化については7月来顕著な増勢をたどってきた個人消化が、新規層の開拓難から9月をピークに減少に転じており(事業債の個人消化割合、7月10.1%、8月11.0%、9月15.4%、10月12.0%)、その結果金融機関とくに銀行筋の負担が再び強まってきているようである。

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	38年 9月	10月	前月比	38年 11月 見込み	37年 11月
事 業 債	238.0 (118.9)	244.6 (121.6)	+ 6.6 (+ 2.7)	256.1 (132.2)	184.4 (94.8)
一般	131.0 (55.6)	133.6 (70.0)	+ 2.6 (+ 14.4)	144.1 (73.2)	109.4 (46.9)
電力	107.0 (63.3)	111.0 (51.6)	+ 4.0 (- 11.7)	112.0 (59.0)	75.0 (47.9)
地 方 債	27.0 (22.4)	27.0 (25.4)	— (+ 3.0)	28.0 (24.4)	28.0 (16.6)
政 保 債	143.0 (82.1)	103.0 (93.1)	- 40.0 (+ 11.0)	108.0 (97.5)	120.0 (72.6)
計	408.0 (223.4)	374.6 (240.1)	- 33.4 (+ 16.7)	392.1 (254.1)	332.4 (184.0)
金 融 債	795.4 (301.4)	861.7 (315.4)	+ 66.3 (+ 14.0)	949.1 (471.8)	754.8 (319.8)
利付	400.9 (243.5)	426.3 (254.6)	+ 25.4 (+ 11.1)	371.3 (292.8)	326.0 (204.5)
割引	394.5 (57.9)	435.4 (60.8)	+ 40.9 (+ 2.9)	577.8 (179.0)	428.8 (115.3)

(注) 1. 10月実績および11月見込みの純増額には一部推定数字を含む。
2. 金融債の11月見込みは期待額。

一方、10月中の金融債は、純増ベースでは、簡保による商工債買入れを主因に315億円と前月比14億円方増加を示したが、市中純増ベースでみると、前月の都・地銀、信金などによる期末決算対策買いの反動もあって、295億円と19億円方減少

した。

加入者引受け電々債の市況は、前月に引き続き農中系統機関などからの引合いがおう盛で強含みに推移しているが、金融市場の小締まりを映じて市況はやや低下傾向を示している(46年償還利付債利回り、9月末8.55%、10月19日8.51%、10月末8.52%、11月14日8.52%)。

実体経済の動向

◇生産は根強い増勢、メーカーの製品在庫、売込み競争の激化を背景に引き続き増加

9月の鉱工業生産(季節調整済み)は、前月比+2.8%となった。ここ数か月の生産指数は、大型機械の完工集中から月により一高一低が著しかったが、ならしてみると、生産は根強い増勢を続けているといえる。

9月の生産を用途別分類でみると、各財共軒並み増加したが、なかでも資本財および建設資材の増勢が著しかった。資本財は、当月も大型ボイラー、蒸気タービンなど電力向け大型機械の集中がみられたが、そのほか土木建築関係機種、化学繊維機械、事務用機械などが続伸したうえ、農業機械も季節的に増加、また工業計器類、標準誘導電動機、標準変圧器など汎用機種も増勢を強めた。ただ鉄鋼向け大型機械の生産は依然低水準にある。一方夏季休暇の影響もあって前月やや大きな

特殊分類別生産動向

(季節調整済み、前期(月)比増減率%)

	37年 10~ 12月	38年 1~ 3月	4~ 6月	7~ 9月	38年 7月	8月	9月
投資財	-3.3	2.8	3.8	10.3	8.0	0.1	4.3
資本財	-6.1	5.9	3.5	8.3	8.8	-2.0	4.2
同(輸送機械を除く)	-8.0	9.0	-0.9	11.5	10.5	0.3	4.2
建設資材	4.2	-4.4	3.6	14.4	7.3	4.9	4.5
消費財	1.1	-2.6	5.9	1.6	1.7	0.7	1.8
耐久消費財	-0.1	0.8	9.5	-0.4	1.2	-2.2	1.4
非耐久消費財	1.9	-2.5	2.2	2.2	2.0	-0.1	1.7
生産財	0.3	2.8	5.7	6.0	3.9	0.8	1.7

(注) 通産省調べ(35年=100)。

落ち込みをみせた輸送機械は、モデルチェンジに伴う量産態勢強化も重なり増加した。

建設資材は公共事業の本格化を映じ、鉄骨、セメントを中心に引き続き著増した。耐久消費財は前月一斉休暇による減少の反動もあり、電気冷蔵庫、電気洗濯機、家庭用井戸ポンプなどを中心に増加した。また、非耐久消費財も化学繊維物の続伸に加え、上質紙の操短緩和もあって増加した。このような最終需要財生産の堅調から、生産財も鉄鋼、非鉄、繊維、化学、紙パルプなど軒並み着実な伸びをみせ、生産調整を続けている石油精製でも需要期入りを控え、前月落ち込みの反動を考慮してもやや目立つ増加となった。

このように、生産の基調には引き続き根強いものがある。これはもちろん、公共事業、消費関連部門を中心として需要が底堅い増勢を示していることによるが、他方供給側でも、稼働率強化の要請や製品多角化に伴い販売競争が激化しているため、需要家側の要望に応じて出先店舗などへ製品を厚目に手当てしておく必要が強くなっている(普通鋼鋼管など)。こうした傾向は能力にゆとりの目立つ一般機械、重電機などの場合にとくに著しいが、標準誘導電動機、小型ボイラーなどの汎用

製造工業稼働率指数の推移

(35年=100、カッコ内は前期比%)

	稼働率指数	生産能力 指数	生産能力 生産指数
36年 1~3月	100.1(1.5)	111.3(3.4)	111.4(5.0)
4~6月	101.2(1.1)	117.1(5.2)	118.5(6.4)
7~9月	101.6(0.4)	121.4(3.7)	123.3(4.1)
10~12月	101.0(-0.6)	125.9(3.7)	127.2(3.2)
36年平均	101.0(1.0)	118.9(18.9)	120.1(20.1)
37年 1~3月	99.3(-1.7)	129.4(2.8)	128.5(1.0)
4~6月	95.7(-3.6)	135.7(4.9)	129.9(1.1)
7~9月	93.0(-2.8)	139.7(2.9)	129.9(0)
10~12月	90.6(-2.6)	143.6(2.8)	130.1(0.2)
37年平均	94.7(-6.2)	137.1(15.3)	129.6(7.9)
38年 1~3月	89.9(-0.8)	147.7(2.9)	132.8(2.1)
4~6月	94.2(4.8)	151.4(2.5)	142.6(7.4)
7~9月	97.2(3.2)	154.5(2.0)	150.1(5.3)

(注) 通産省調べ。