

かつ季節性を除いた実勢をみると輸入は引き続き漸増しているものとみられる。商品別の動きを通関でみると、とうもろこしなど飼料の増加に加え、小麦輸入の減少といった特殊要因の影響がほぼ一巡した関係から、食料がかなりの増加をみたほか、原材料関係では、鉄鉱石、粘結炭などの鉄鋼原材料、石油などが引き続き根強い動きを示している。

先行指標をみると、10月の輸入信用状は前年同月比-7%、季節性を除いた実勢でも前月比-12%と減少を示している。しかし、最近にける信用状なし輸入の増大傾向、輸入承認の実勢などを考慮すれば、輸入の先行きは依然底堅いものとみられる。

ちなみに、最近の輸入関連生産や輸入素原材料消費(いずれも季節調整済み)の動きをならしてみると、7~9月は生産(+2.3%)、消費(+3.5%)とも前期に比べ一段高を示し、この結果メーカーの原材料在庫率は著しく低下しており、この面からも今後の輸入動向は生産の推移にかかっているといえよう。

## 金融動向

### ◇金融市場の引き締めが続く

10月の金融市場は、財政資金が季節的な散超を示したものの、上中旬中の本行売オペ実施(8日債券売戻し1,090億円、16日対農中本行保有手形売却100億円)ならびに準備預金の積増し、下旬の銀行券増発などから通月引き締めぎみに推移した。ことに月末近くには食管を中心とする財政資金の散布が予想を下回った関係もあって、市場はかなりのひっ迫を示した。これに対し本行では、短資業者に対し一般貸出を実施したほか、当初下旬に予定していた農中に対する売オペを取りやめるなどの措置を講じたため、市場は著しい繁忙のうちにもさしたる波乱なく越月した。この間本行貸出は上記短資業者に対するものを含め、月中488億円の増加となった。

このような情勢を背景として、コール市場も、中旬政資散布の進捗から一時的に小康状態を呈したのを除き、おおむね繁忙裡に推移し、つれてコール金利も、月越し物は3銭5厘、また無条件物は3銭(月末には月越し物にきや寄せして3銭5厘)と高水準を続けた。なお、11月にはいつてからは、銀行券の順調な還流に加え、地方交付金などの政資散布から市況は落ち着き、無条件物レートも再び3銭に低下した。

10月の銀行券は、月中114億円の増発にとどまり(前年同月発行超215億円)月末発行残高の前年比増加率も+15.9%と前月(+16.7%)よりいくぶん低下した。これは、月央までの還流が期末決済資金などの回帰を中心に順調であったこと、東北、北海道を中心に稲作不良に基づく農村筋の現金需要が出遅れぎみであったことなどが響いたものとみられる。更にこのほか、金融引締めへの浸透から、企業の手元流動性が漸次低下してきたことも、銀行券増発鈍化の背景の一つとして指摘され

### 資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	39年8月	9月	10月
銀行券	△ 286 (△ 329)	89 ( 86)	114 ( 215)
財政	△ 1,512 (△ 1,531)	1,000 ( 635)	1,045 ( 1,014)
純一般	△ 1,253 (△ 1,252)	132 ( 4)	△ 315 (△ 303)
うち租税	△ 2,380 (△ 1,988)	△ 2,554 (△ 2,149)	△ 1,772 (△ 1,610)
食管	△ 291 (△ 382)	670 ( 605)	1,416 ( 1,275)
外為	32 ( 103)	198 ( 26)	△ 56 ( 42)
本行貸出	552 ( 231)	261 (△ 467)	488 (△ 34)
債券売買等	590 ( 980)	△ 1,099 (△ 80)	△ 1,190 (△ 728)
その他 (準備預金を含む)	84 (△ 9)	△ 73 (△ 2)	△ 229 (△ 37)
銀行券発行高	18,272 (15,645)	18,361 (15,731)	18,476 (15,947)
貸出残高	13,846 (12,836)	14,108 (12,368)	14,596 (12,333)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「債券売買等」は売却。  
「債券売買等」は「本行買戻し条件付売却手形」を含む。

よう。ちなみに、季節変動を調整した銀行券平均残高の動きをならしてみると、5～7月平均269億円増、8～10月平均169億円増と増勢鈍化の傾向を示しているが、これにも企業の流動性低下が一部影響しているものとみられる。

一方財政収支は、食管会計の払超増が外為会計の受超増により相殺され、総尻では1,045億円の払超とほぼ前年並みとなった(前年同月払超1,014億円)。すなわち、食管会計は、北海道、東北の冷害、九州の台風などの影響から、供出米出荷のテンポが鈍ったため、1,416億円の払超と当初の予想(2,050億円)を大幅に下回ったものの、生産者米価引上げ(前年比+13.6%)の関係もあり、前年比では1割程度の払超増加となった(前年同月払超1,275億円)。一方、外為会計は輸入ユーザンス決済の増加などから短期外資の流出がかさんだため、56億円の受超となった(前年同月払超42億円)。また、純一般財政では、一般会計諸払、国鉄、金融公庫などの払超増がみられたものの、受入面において源泉所得税、法人税を中心とする租税移納増のほか、郵便貯金の好伸を主因とする郵便局の受超、金融債売却(中小企業対策として買入れた分)による運用部の払超減などがあったため、全体では315億円とほぼ前年並みの受超と

なった(前年同月受超303億円)。

### ◇銀行貸出は抑制基調持続、企業の手元現預金の水準は徐々に低下傾向

10月の全国銀行勘定をみると、貸出増加額は引き続き前年同期をかなり下回り抑制基調が続いたが、一方、預金は法人企業預金の減少、期末操作の反動などが響いて大幅減少となった。かかる預貸金の動向に加え、本行の債券売戻しが行なわれた関係もあって、全国銀行の資金ポジションは3,674億円の大幅な悪化を示した。

10月の全国銀行貸出は、1,005億円と前年同月の増加額を2割方下回った。当月はもともと資金需要に乏しい月であるうえ、産業界の引締め順応体制が徐々に進行していることもあって、増加運転資金の需要は比較的落着きを示した。しかしながらその反面、共同証券の要資がかなりの額に上ったほか、回収条件の悪化や在庫増大などに伴う不足資金が漸次各種の業種に拡大し、ごく一部では赤字補てんのための資金需要も散見されるなど、いわゆる後向きの資金需要が漸増傾向を示した。これに対し都銀を中心とする銀行筋では、引き続き慎重な貸出態度を示し、決算関係要資、年末決済要資などの増大が予想される11、12月に

### 業態別銀行勘定増減

(単位:億円、カッコ内前年同月)

### 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 (前年比)	
	月末平均 発行高	平均 発行高	月末平均 発行高	平均 発行高			
38年	%	%	億円	億円	%	%	
7～9月	+17.7	+17.6	+180	+133	+16.7	+17.9	
10～12月	+18.2	+17.8	+201	+164	+19.1	+12.7	
39年							
1～3月	+17.0	+16.8	+238	+203	+16.8	+10.7	
4～6月	+15.6	+15.3	+222	+226	+14.3	+7.5	
7～9月	+16.6	+16.1	+255	+182		+9.0	
	7月	+16.2	+15.8	+146	+182	+16.1	+10.6
	8月	+16.8	+16.8	+487	+346	+18.6	+8.7
	9月	+16.7	+15.6	+133	+17		+6.5
	10月	+15.9	+15.9	+50	+224		+7.0

- (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。10月以降、西武百貨店が協会に加盟しているが、前年同月と同条件とするため、これを除いて算出。  
3. 季節調整はセンサス局法による。

	9月			10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	2,513 (3,006)	1,234 (1,469)	876 (1,127)	1,005 (1,263)	637 (632)	104 (388)
有価証券	1,567 (500)	1,122 (366)	315 (105)	1,750 (1,125)	1,241 (821)	360 (218)
実勢預金	6,535 (6,336)	4,746 (4,429)	1,239 (1,561)	-2,766 (-1,777)	-2,289 (-1,927)	-154 (166)
債券発行高	151 (140)	11 (10)	- (-)	391 (380)	11 (10)	- (-)
その他	-1,708 (-1,333)	-1,469 (-1,144)	-51 (-144)	-3,294 (-1,486)	-2,746 (-1,701)	5 (150)
ポジション	898 (1,637)	932 (1,460)	-99 (185)	-3,674 (-2,477)	-3,146 (-2,165)	-305 (-290)
借入金	64 (-533)	109 (-554)	-11 (-)	1,128 (781)	1,006 (758)	27 (0)
うち本行借入	203 (-475)	232 (-494)	20 (0)	328 (-4)	261 (32)	7 (-19)
マネー	-992 (-1,011)	-1,041 (-906)	-4 (-6)	2,306 (1,572)	2,140 (1,407)	147 (118)
ローン	-30 (93)	0 (0)	-144 (179)	-239 (-123)	0 (0)	-130 (-171)

- (注) 39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。

備えて極力当月の貸出増を押え、貸出規制枠の余力を温存するよう努めた模様である。

次に月中の全国銀行実勢預金は、2,766 億円と前年同月(1,777 億円減)よりも大幅の減少を示した。これには、期末操作による前月著増の反動減といった面もあるが、企業預金の取りくずしもある程度響いたものと思われる。これらの事情から営業性預金は不振であったが、このほかこれまで着実な増加を続けてきた都銀の定期預金が、当月若干ながらも減少したことは、一部企業の預金取りくずしが流動性預金のみならず固定性預金まで及んできたことを示すものとみられ、注目される。

このように、企業の手元現預金は引き続き低下傾向をたどっており、これまで比較的余裕含みであった大手商社などにも手元窮屈化がうかがわれるに至った。ただ、輸出好伸の鉄鋼、造船や非鉄、自動車など好況業種の大手企業はなお余裕を残しているものとみられ、全体として企業金融の

#### 預金通貨関連指標の動き

(単位・億円、前年比%)

	預金通貨		流通指標		通貨回転率	
	残高	前年比	手形	為替	手形	商品
	増減額		交換高	交換高	交換高	取引高
	(含み季 節調整 済)				(含み季 節調整 済)	(前年 同期)
38年						
7~9月平均	729 (1,202)	+46.5	+22.0	+28.4	1.98 (1.97)	0.932 (1.117)
10~12月	1,452 (910)	+43.8	+19.7	+30.5	1.96 (1.88)	0.921 (1.045)
39年						
1~3月	348 (605)	+28.5	+25.5	+30.5	1.86 (1.92)	0.885 (0.914)
4~6月	633 (417)	+18.9	+19.2	+18.0	1.93 (1.98)	0.901 (0.876)
7~9月	45 (433)	+14.2	+18.4	+7.3	2.05 (2.06)	(0.932)
7月	△546 (1,168)	+15.2	+15.3	+9.0	2.09 (2.10)	0.932 (0.938)
8月	△479 (360)	+14.5	+19.4	+4.8	2.05 (2.01)	0.921 (0.939)
9月	3,956 (△494)	+13.0	+20.7	+8.0	2.02 (2.07)	(0.919)
10月				+2.9		(0.930)

- (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(鉱工業生品価格)に基づいた金額を乗じ、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局法による。含み調整は当局試算。

繁忙の程度は前回引締め時に比べればゆるやかなようである。

#### ◇株式市況は地合い一段と軟化、共同証券などの買出動でようやくダウ・1,200を維持、起債環境は引き続きさえず

10月の株式市況は、地合い一段と軟化をみ、総じて続落商状となったが、共同証券および大手証券筋による連日の買出動で、終値はどうか旧ダウ平均株価 1,200 台を維持した。このように市況の地合いが一段と軟弱の度合いを強めたのは、10月央以降漸次発表された9月決算法人の決算が当初の予想よりも不振で、減収、減益または増収、減益となった会社が続出したこと、池田首相の辞任、ソ連における政変、あるいは英国における労働党の勝利など内外に著しい変化が生じたことなどの事情によるものである。

以上のような地合いは、11月にはいっても、いっこうに好転をみていない。とくに上旬中は前場に、しばしば 1,200 台を割り、後場に共同証券を中心とする買出動によって、かろうじて大台を維持するといった場面が繰り返され、9日には遂に終値 1,202.69 と本年の新安値を示現した。このため、共同証券ではこれまでのやり方を若干改め、前場寄り付きから買出動したため、12日以降

#### 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		
39年			%	%	百万株	億円
9月30日	1,217	229	5.14	5.42	88	366
10月1日	1,224	230	5.11	5.39	82	364
7日	1,203	226	5.19	5.48	76	325
9日	1,231	231	5.07	5.35	77	326
13日	1,222	230	5.12	5.40	37	318
17日	1,210	227	5.18	5.46	54	274
20日	1,212	228	5.17	5.45	72	258
24日	1,207	227	5.19	5.48	50	242
31日	1,213	228	5.17	5.44	44	232
11月5日	1,209	227	5.18	5.46	59	218
6日	1,205	227	5.19	5.47	254	199
9日	1,203	226	5.20	5.48	74	190
12日	1,214	228	5.16	5.42	148	157

は若干値を上げている。

この間、株式投信も不振で、その残存元本は3か月連続して純減をみた(10月152億円減、前月42億円減)。これは主としてユニット型投信の設定が、大幅に減少したことに加え、償還額が増加(10月中54億円、前月比13億円増)したためである。この結果、ユニット型投信の残存元本は31年11月以来、約8年ぶりに前年の水準を下回った。

10月中の増資は、さしたる大口増資がなかったことから376億円と前月比111億円の減少となった。11月は鉄鋼の大口増資(277億円)に大銀行2行の増資が重なるため、729億円(金融機関を除き570億円)と著増する予定である。

### 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
38年10~12月	1,182(1,002)	127(161)	1,309(1,163)
39年1~3月	948(717)	137(94)	1,085(810)
4~6月	1,115(452)	90(121)	1,205(573)
7~9月	1,405(1,155)	96(184)	1,502(1,339)
10~12月 (見込み)	1,382(1,182)	115(127)	1,497(1,309)
39年7月	645(129)	9(52)	654(181)
8月	317(371)	43(83)	361(454)
9月	443(655)	44(49)	487(704)
10月	335(343)	41(44)	376(387)
11月(見込み)	683(394)	46(74)	729(469)
12月( )	364(444)	28(9)	392(453)

10月の公社債、事業債の起債は、純増ペースで263億円(前月比24億円増)と4か月ぶりに増加をみた。これは本年度下期起債計画において、政保債、事業債(主として公共性の高い銘柄)を中心に、起債枠が若干拡大されたためである。一方、消化は、金融市場のひっ迫から、地銀、信金筋の買控え傾向がいつそう強まったことのほか、生保筋が期末月の関係から9月に大量の買入れを行なったことの反動から買いを見送ったことなどもあって、引き続き不ぞえのうちに推移した。このため引受証券会社などへのしわ寄せは一段と増加した模様である。一方、金融債は純増ペースで318億円と前月比23億円の減少をみたが、これは利付

債が前月積極的に売り込まれた反動で減少したのが主因である。

### 起債状況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	39年 9月	10月	前月比	39年11 月見込 み	38年 11月
事業債	190.1 (112.2)	195.7 (121.9)	5.7 (9.7)	202.7 (124.0)	256.1 (126.9)
一般	108.1 (56.3)	110.7 (65.1)	2.6 (8.8)	116.7 (68.9)	144.1 (67.9)
電力	82.0 (55.9)	85.0 (56.8)	3.0 (0.9)	86.0 (55.1)	112.0 (59.0)
地方債	37.4 (25.1)	38.0 (26.0)	0.6 (0.9)	38.5 (25.8)	28.0 (44.4)
政保債	153.0 (101.5)	138.0 (115.6)	-15.0 (14.1)	140.0 (119.3)	108.0 (97.5)
計	380.5 (238.8)	371.7 (263.5)	-8.8 (24.7)	381.2 (269.1)	392.1 (248.7)
金融債	860.9 (341.7)	871.8 (318.8)	10.9 (-23.4)	986.0 (428.8)	830.0 (349.3)
利付	404.2 (289.3)	376.1 (257.9)	-28.1 (-31.4)	444.0 (334.4)	332.3 (250.4)
割引	456.7 (52.4)	495.7 (60.3)	39.0 (7.9)	542.0 (94.3)	497.7 (198.9)

## 実体経済の動向

### ◇9月の生産は特殊要因もあって大幅に増加

9月の鉱工業生産(季節変動調整済み)は、前月比+3.7%と大幅に増加した。これには、一般資本財機械、自動車、一般耐久消費財で前月減少の反動増が集中したことなど特殊要因も大きく影響しており、最近の動きをならしてみると生産の増勢は根強いうちにも徐々ながら鈍化傾向をみせている。しかしそれにしても9月の増勢は予想を上回るものであった。

9月の生産を特殊分類別にみると、まず7、8月と減産をみた資本財が大幅増産となった。これは、電力向け大型機械、化学機械、運搬機械などの一般機械が前月落込みの反動および期末月の出荷急ぎから大幅増となったことが主因である。ま