

金 融 動 向

◇金融市場は平穩に推移

11月の金融市場は、1,293億円に上る本行の売オペが行なわれたものの、財政資金がこれまでの最高の散布超過となったのに加えて、銀行券もその増発額が前年同月をかなり下回るなど落ち着いた動きを示したため、通月平穩に推移した。この結果、本行貸出は月中1,268億円の減少をみた。

以上のような情勢を背景として、コール市場も、政資散布に伴う農中・地銀筋の放資増加に加え、都銀筋の取入れ態度も落ち着きぎみであったため、おおむね平穩裡に推移し、レートは通月、月越し物3銭5厘、無条件物3銭と前月並みの水準で横ばった。なお、12月にはいつてからは、

資 金 需 給 表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	39年9月	10月	11月
銀行券	89 (86)	114 (215)	417 (507)
財政	1,000 (635)	1,045 (1,014)	3,077 (1,775)
純一般	132 (4)	△ 315 (△ 303)	1,743 (1,166)
うち租税	△ 2,554 (△ 2,149)	△ 1,772 (△ 1,610)	△ 1,726 (△ 1,548)
食管	670 (605)	1,416 (1,275)	1,170 (677)
外為	198 (26)	△ 56 (42)	164 (△ 68)
本行貸出	261 (△ 467)	488 (△ 34)	△ 1,268 (△ 720)
債券売買等	△ 1,099 (△ 80)	△ 1,190 (△ 728)	△ 1,293 (△ 340)
その他 (準備預金を含む)	△ 73 (△ 2)	△ 229 (△ 37)	△ 99 (△ 207)
銀行券発行高	18,361 (15,731)	18,476 (15,947)	18,893 (16,454)
貸出残高	14,108 (12,368)	14,596 (12,333)	13,327 (11,612)

(注) △印…「銀行券」は買取額、「財政」は揚額、「債券売買等」は売却。
「債券売買等」は「本行買戻条件付売却手形」を含む。

年末月のこととて繁忙の度を強め、レートも月央までは月越し物3銭6厘、無条件物3銭1厘と各1厘上昇したが、16日以降は準備率引下げにより再び11月の水準に戻った。

11月の銀行券は、月央まで前月末決済関係資金の回帰を中心に順調な還流を示し、その後恒例の給与支払、月末決済資金需要などにより増発に転じたものの、月中増発額は417億円(前年同月507億円)にとどまった。この結果、月末発行残高の前年比増加率は14.9%と前月(15.9%)に引き続き低下し、季節変動を調整した平均発行残高も前月に比し16億円の減少となった。このような銀行券の増勢鈍化は、中小企業の流動性低下、現金決済を伴う荷動きの鈍化など金融引締め浸透による面も少なくないとみられる。

一方、11月の財政収支は、総体で3,077億円の払超と前年同月の払超額(1,775億円)を大幅に上回り、1か月間の払超額としてはこれまでの最高を記録した。まず純一般財政では、税収が源泉所得税、揮発油税を中心にかなりの伸長をみせたものの、予算規模拡大に伴う交付金、一般会計諸払の増加、中小企業金融対策による運用部の市中保

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 発行高	平 均 発行高	月 末 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	+17.5	+9.0
8月	+16.8	+16.8	+487	+346	+18.6	+8.7
9月	+16.7	+15.6	+133	+17	+18.4	+6.5
10月	+15.9	+15.9	+50	+224		+7.0
11月	+14.8	+14.9	+127	-16		+9.8

(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。

有金融債買入れ実施(30日、500億円買入れ、200億円売戻し)などがあったため、全体では前年を大幅に上回る1,743億円の払超(前年同月1,166億円)となった。一方、食糧会計は、生産者米価引上げ(前年比+13.6%)の影響のほか、天候不順による10月中の米買入不振の反動から買入数量が増加したこともあって、前年を7割方上回る1,170億円の払超を示した。また、外為会計も国際収支の好調を反映して、164億円の払超となった(前年同月受超68億円)。

◇企業の資金需要は引締めの浸透から徐々に着き

11月の全国銀行勘定をみると、貸出の伸びはかなり鈍化したが、一方預金増加額も貸出抑制に伴う法人企業預金の伸び悩みを映じ不勢であった。このような事情に加え、1,265億円に及ぶ本行の債券売戻しが実施されたこともあって、全国銀行の資金ポジションは当月も611億円の悪化となった。

11月の全国銀行貸出は2,567億円増と前年同月の増加額(2,804億円)を8.5%下回り、しかも共同証券向け融資を除けば約3割減となり、引き続き落ち着いた動きを示した(注)。

(注) 季節変動調整済み月中貸出増加額は、10～11月平均1,640億円(本年1～3月平均1,976億円、4～6月1,931億円、7～9月1,916億円)と増勢鈍化の傾向を示している。

当月の資金需要をみると、金融引締め効果が実体経済面へ浸透してきたことを映じ、このところ増加運転資金需要はやや鎮静しはじめているが、その反面回収条件の悪化、製品在庫増などに伴う資金不足は業種的にも拡大しつつあり、また、最近の企業業績悪化を映じて赤字補てんや経営行き詰まり打開のための資金需要なども漸増をたどっている。これに対し都銀を中心とする銀行筋では資金ポジションに対する配慮のほか、最近の企業業績悪化に対する警戒気分の台頭もあって融資態度をいっそう慎重化し、融資先選別を一段と強めつつある。当月の資金需要の中心をなす決算関係資金についても、企業側に法人税の延納、流動性取りくずしなどを慫慂するほか、融資実行

を翌月に繰り延べるなど、極力その抑制に努め12月に備えた模様である。

業態別銀行勘定増減

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	10月			11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	1,005 (1,263)	637 (632)	104 (388)	2,567 (2,804)	1,607 (1,630)	507 (833)
有価証券	1,741 (1,125)	1,237 (821)	355 (218)	1,671 (879)	1,233 (650)	290 (183)
実勢預金	-2,766 (-1,777)	-2,289 (-1,927)	-154 (166)	3,432 (3,937)	1,551 (1,854)	1,705 (1,816)
債券発行高	391 (380)	11 (10)	- (-)	111 (215)	11 (11)	- (-)
その他	1,447 (1,308)	1,005 (1,205)	313 (150)	-84 (-377)	176 (-249)	-238 (-67)
ポジション	-3,674 (-2,477)	-3,147 (-2,165)	-305 (-290)	-611 (92)	-1,102 (-664)	670 (733)
借入金	1,129 (781)	1,006 (758)	27 (0)	-716 (-577)	-910 (-542)	-14 (-30)
うち本行借入	336 (-4)	261 (32)	15 (-19)	-964 (-690)	-1,093 (-635)	-28 (-38)
マネー	2,306 (1,572)	2,140 (1,407)	147 (118)	1,891 (1,262)	2,012 (1,206)	-110 (4)
ローン	-239 (-123)	0 (0)	-130 (-171)	564 (777)	0 (0)	546 (707)

(注) 39年11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。

次に、当月の全国銀行実勢預金は3,432億円増と前年同月(3,937億円)を12.8%方下回った。これは、財政資金の大幅散超など預金環境に恵まれたにもかかわらず、貸出の抑制に伴い決算資金の月末滞留分が例年よりも少額にとどまったほか、法人企業預金の伸びが不ぞろいに推移していることなどによるものとみられる。更にそのほか6月より実施の歩積み両建て自粛措置により、当月末について拘束預金に関する報告書を提出することとなっていたため、この種預金の整理が進捗したこともながしかの影響を与えているようである。

以上のように、企業の流動性の水準は漸次低下しつつあり最近における現金通貨の増勢鈍化も、中小企業などの流動性水準の落込みをある程度反映しているものと思われる。しかし、手形交換高ないしは商品取引高との対比でみた預金通貨の回転率は、6、7月ごろやや水準をあげたまま、ほぼ横ばいに推移しており、企業の資金繰りがここ

へ来て更に一段とひっ迫したとはみられないようである。

預金通貨関連指標の動き

(単位・億円、前年比%)

	預金通貨残高		流通指標 (全国・前年比)		通貨回転率	
	増減額	前年比	手形交換高	為替交換高	手形交換高	商品取引高
	(含み季調整済)					
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 (587)	+14.2	+18.4	+7.3	2.05 (2.04)	0.922 (0.932)
8月	△479 (360)	+14.5	+19.4	+4.8	2.05 (2.01)	0.920 (0.939)
9月	3,956 (891)	+13.0	+20.7	+8.0	2.02 (2.02)	0.915 (0.919)
10月	△1,582 (1,086)	+13.1	+18.8	+2.9	2.09 (1.99)	(0.930)
11月				+1.3		(0.931)

- (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×卸売物価指数(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。

◇株式市況は共同証券などの買ささえにより、1,200台を維持、株式投信の元本は大幅減少、起債環境は一段とさえず

11月の株式市況は、共同証券および大手証券筋の買ささえにより、終値は1,200台を維持したものの、地合いはむしろ軟弱の度合いをいっそう強めた。すなわち、前半月は10月後半の地合いを受け継ぎ、続落商状をたどったが、月央近くに至って、共同証券が積極的な買出動に出たのをきっかけとし、これに市場内部要因の好転、配当分離課税実施期待などの影響も加わって株価は1,220台に乗せ、地合いはいくぶん好転したかにみえた。しかし、下旬にはいって英米の公定歩合引上げにより再び国内景況の先行き不安感が台頭、さらに

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 百万株	日証金 残高 億円
	旧	新	東証225種	うち有配		
39年			%	%		
10月31日	1,213	228	5.17	5.44	44	232
11月2日	1,208	227	5.19	5.47	44	238
9日	1,203	226	5.20	5.48	74	253
17日	1,225	230	5.11	5.38	173	189
25日	1,207	227	5.14	5.42	116	173
28日	1,213	228	5.13	5.41	56	176
12月5日	1,206	227	5.18	5.45	81	145
8日	1,211	228	5.16	5.42	146	131
14日	1,220	229	5.12	5.38	173	135

月末には一部上場会社の会社更正法適用申請の報を入れて反落し、地合いは再び悪化を示した。

12月にはいってもこのような地合いは改まらず、連日、業績悪化ないし倒産懸念銘柄の売りとたたきみられ、前場寄り付きはしばしば1,200台割れとなったが、共同証券を中心とする大量の買出動により、終値は何とか1,200台を維持している。

この間、株式投信も不振をきわめ、その残存元本は11月中210億円減(1か月間の純減額の最高)と、4か月間連続して減少をみた。これは、市況の低迷から設定が引き続き伸び悩んだうえ、11月には解約が急増したためである。

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)	1,383(1,182)	115(127)	1,498(1,309)
39年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	683(394)	46(74)	729(469)
12月(見込み)	365(444)	28(9)	393(453)
40年1月()	89(406)	35(14)	124(420)

11月の増資は鉄鋼の大口増資に金融機関の増資が重なったため、729億円(金融機関分を除き570億円)と前月比353億円の著増となった。12月は中規模の増資がかなりみられるものの、増資会社数が少ないため393億円にとどまる見込みである。なお、来年の増資は1月124億円のあと、2月以降は増資抑制措置により例外的なものを除き行なわれない予定で、1～3月合計で220億円程度(前年同期1,085億円)と大幅な減少が見込まれている。

11月の公社債、事業債の起債は、純増ベースで265億円とほぼ前月と同水準となった。消化環境は、都銀筋の買控え傾向が一段と強まったうえ、非公募の東京都債(60億円)発行という特殊要因も加わったため、引受証券会社へのしわ寄せはいつそう増大した模様である。一方、金融債は純増ベースで417億円と前月比99億円の大幅増加をみた。これは、年末中小企業対策として資金運用部および簡保が商中債を買い入れたためである。

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	39年 10月	11月	前月比	39年 12月 (見込み)	38年 12月
事業債	195.7 (121.9)	202.7 (119.8)	7.0 (-2.1)	195.2 (115.7)	240.6 (132.9)
一般	110.7 (65.1)	116.7 (64.7)	6.0 (-0.4)	107.2 (65.6)	130.6 (67.6)
電力	85.0 (56.8)	86.0 (55.1)	1.0 (-1.7)	88.0 (50.1)	110.0 (65.4)
地方債	38.0 (26.0)	38.5 (25.8)	0.5 (-0.2)	38.5 (24.6)	29.0 (24.8)
政保債	138.0 (115.6)	140.0 (119.3)	2.0 (3.7)	154.0 (131.6)	155.0 (111.5)
計	371.7 (263.5)	381.2 (264.9)	9.5 (1.4)	387.7 (271.9)	424.6 (269.2)
金融債	871.8 (318.2)	982.2 (416.8)	110.4 (98.6)	1,172.0 (542.8)	907.1 (425.1)
利付	376.1 (257.9)	391.3 (273.6)	15.2 (15.7)	458.0 (356.9)	359.0 (278.8)
割引	495.7 (60.3)	590.9 (143.2)	95.2 (82.9)	714.0 (185.9)	548.1 (146.3)

実体経済の動向

◇生産は引き続き根強い動きながら、出荷の伸び悩みから製品在庫の増加目立つ

10月の鉱工業生産(季節変動調整済み)は、前月比+1.2%と前月に続いてかなりの増加を示した。当月の増加には、モデル・チェンジをおわってフル稼働にはいった自動車の増産が大きく影響しており、現に輸送機械を除いた計数では前月比+0.6%の微増にとどまったことになるが、ただ建設資材を除けば各財とも軒並み微増を示した。最近の動きを3ヵ月移動平均によってならしめても、6月+1.8%、7月+0.5%、8月+0.9%、9月+1.1%と大勢は増勢鈍化基調のうちにも根強い動きをみせている。

10月の生産を特殊分類別にみると、建設資材が供給過剰ぎみのセメントを中心に6ヵ月ぶりに減産を示したほかは、各財ともわずかずつ増産となった。まず資本財は、前月大幅増産(+7.0%)のあとにもかかわらず当月も+2.3%と引き続き水準を高めている。これは、新車売行き的好調な自動車が乗用車を中心(とくに1,000cc前後)に大幅な増産となったため、これを除いた一般資本財としては、電力向け大型機械、圧延機械、化学機械など受注生産機械は堅調を続けたものの、見込生産機械(とくに金属工作機械)、普通鋼鋼管など

特殊分類別生産動向

(季節変動調整済み、前期(月)比増減率%)

	38年 10~ 12月	39年 1~ 3月	4~ 6月	7~ 9月	39年		
					8月	9月	10月
投資財	4.5	3.9	7.8	3.2	-3.6	5.5	1.2
資本財	6.0	4.7	9.8	2.2	-4.9	7.0	2.3
同 (輸送機械を除く)	3.2	2.1	6.0	1.3	-6.6	11.7	0.2
建設資材	0.3	3.1	2.1	6.2	0.6	0.8	-2.7
消費財	6.4	0.9	1.2	1.1	-1.3	2.1	1.0
耐久消費財	8.0	3.8	-0.7	-3.1	-4.9	3.4	1.2
非耐久消費財	5.5	0.7	1.3	2.8	0.5	1.2	1.4
生産財	5.3	4.9	0.8	4.2	-0.4	2.9	1.1

(注) 通産省調べ(35年=100)。