

## 金 融 動 向

### ◇銀行券の増勢一段と高まる

8月の金融市場をみると、まず銀行券はボーナス資金の還流等から月中399億円の還収超(前年同727億円)となったが、基調としては後述するように根強い増勢が続いている。一方財政資金は、受入れ面で租税が源泉所得税、法人税を中心に伸長した反面、支払面にはとくに目だった要因がなく、月中3,450億円の大幅受超(前年同2,816億円)となった。この結果、「その他」勘定と合わせた月中の資金不足は3,078億円(前年同2,082億円)の多額に達した。これに対して本行は、債券の短期買入れ(1,764億円)と貸出(1,292億円)をもって対処した。

この間のコール市況の動向をみると、大幅資金

不足月とあって都銀筋の取入れ需要が月越物中心に強く、市況は通月強調裡に推移、コール・レートは1日以降各条件物とも日歩1厘(年利0.365%)の上昇をみた。

8月の銀行券は、前記のとおり月中399億円の還収超にとどまったが、月末発行残高の前年比伸び率は+19.3%と、38年4月(+20.7%)以来の最高の伸びとなった。また、平残の前年比伸び率も+18.6%と37年3月以来の最高となるなど、銀行券の増勢はこのところ一段と強まっている。

9月にはいつてからの動きをみても、きわめて高い増勢が続いており、月中の平均発行残高の前年比伸び率は+18.3%となった。

このような銀行券の増勢の高まりには、曜日構成の影響もあるが、基本的には経済拡大テンポの高まり、とくに賃金支払の増加、個人消費(レジャー関連など)の増大、現金決済需要の増加などを反映したものとみられる。

なお8月中の現金通貨は、季節調整後で1,499億円の増加、月末残高の前年比伸び率は+21.7%となった。これには末日休日の影響もあるが、これを考慮してみても実勢は前月に引き続き高い増勢が続いているとみられる。

### 資 金 需 給 実 績

(単位・億円、カッコ内は前年同月)

	44 年		
	6 月	7 月	8 月
銀 行 券	3,126 ( 2,653)	△ 263 (△ 204)	△ 399 (△ 727)
財 政 資 金	△ 1,171 (△ 222)	△ 2,493 (△ 941)	△ 3,450 (△ 2,816)
本 行 信 用	4,150 ( 3,116)	2,946 ( 1,382)	3,078 ( 2,082)
うち 本 行 貸 出	532 ( 289)	1,463 ( 199)	1,292 ( 296)
外 貨 手 形 売 買	18 ( 27)	20 ( 13)	22 ( 4)
債 券 売 買	— ( —)	879 ( 1,170)	— ( 1,782)
債券短期買入	— ( —)	584 ( —)	1,764 ( —)
短期証券売買	3,600 ( 2,800)	— ( —)	— ( —)
そ の 他	147 (△ 241)	△ 716 (△ 645)	△ 27 ( 7)
銀行券発行高	38,286 ( 32,481)	38,023 ( 32,277)	37,624 ( 31,550)
貸 出 残 高	16,050 ( 17,086)	17,513 ( 17,285)	18,805 ( 17,581)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政資金」は受超、「外貨手形売買」、「債券売買」および「短期証券売買」は売却超。

### 銀行券関連指標の動き

	前年同月比		前期(月)比増減 (季節調整済み)		現金通貨 発行高 の前年 比	百貨店 売上高 (東京) の前年 比
	月 発行高	月 平均 発行高	月 末 発行高	月 末 平均 発行高		
43年	%	%	億円	億円	%	%
7～9月平均	16.4	16.5	393	395	17.4	18.2
10～12月〃	16.5	15.6	395	313	16.3	15.0
44年						
1～3月〃	17.3	17.0	448	481	18.3	14.3
4～6月〃	17.4	17.1	585	423	17.8	18.7
44年 4月	16.5	16.4	322	182	18.2	17.9
5〃	17.9	17.7	664	646	18.8	22.3
6〃	17.9	17.3	597	724	16.7	16.1
7〃	17.8	17.8	179	442	19.4	16.2
8〃	19.3	18.6	1,282	682	21.7	22.4
9〃	18.2	18.3	286	356		

(注) 1. 季節調整はセンサス局法による(平均発行高は季節性のほか曜日構成の影響をも調整済み)。

2. 四半期増減は、期中平均残高の増減額の月平均。

3. 百貨店売上高は東京百貨店協会調べ。

7月の預金通貨は、季節調整後で2,103億円の増加、月末残高の前年比伸び率は+18.0%と景気の急速な上昇局面にあった41年春ごろ以来の高い伸びとなった。8月の月末残高の前年比伸び率は+19.9%と一段と伸びが高まったが、これにも末日休日の影響のほか、前年の水準がいくぶん低めになっていたことなどもある程度響いているとみられる。それにしても最近の増勢を季節調整後の3ヵ月前比伸び率の年率換算でみると、最近月の7月では、+26.3%ときわめて高い増勢を示している。

なお、現金通貨と預金通貨を合わせた総通貨をみても、8月の前年比伸び率は+20.3%と39年2月(+22.3%)以来の高い伸びとなった。前述した末日休日等の影響を若干割り引いてみる必要があるが、最近の増勢を季節調整後の3ヵ月移動平均値の3ヵ月前比伸び率の年率換算でみると、最近月の7月では+28.0%と高い増勢が続いている。

#### 預金通貨関連指標の動き

	預金通貨残高		流通指標 (全国、前年比)		回転率
	前期(月) 比増減額 (カッコ 内は 季節調 整済み)	残高の前 年同期 (月)比増 減率	手形 交換高	為替 交換高	全国手形 交換高 預金通貨 残高 (季節調 整済み)
43年 7～9月平均	△ 188 (802)	14.3	21.8	13.2	1.86
10～12月	2,271 (960)	13.5	22.2	15.4	1.86
44年 1～3月	656 (1,567)	14.4	14.9	9.9	1.78
4～6月	2,852 (2,182)	16.3	16.4	8.3	1.76
44年 4月	1,963 (3,997)	16.0	8.4	8.4	1.74
5月	1,441 (2,534)	16.6	15.4	6.9	1.77
6月	2,077 (1,598)	16.2	26.9	9.5	1.79
7月	△ 1,437 (2,103)	18.0	7.5	3.5	1.81
8月	673 (2,891)	19.9	3.5	1.8	1.66

- (注) 1. 預金通貨残高は金融機関要求預金残高。四半期増減は期中平均残高増減額の月平均。  
2. 季節調整はセンサス局法による(手形交換高は季節性のはか曜日構成の影響をも調整済み)。  
3. △印は減。

一方預金通貨の流通動向を全国手形交換高でみると、8月の前年比伸び率は、末日休日の関係で末日交換分が9月に持ち越されたため+3.5%と著しく鈍化している。そこで本年8月について9月1日に持ち越されたとみられる交換高を調整してみると、前年比伸び率は+13.0%程度、また季節調整後の3ヵ月移動平均値の前月比は7月+2.3%程度となり、このところ手形交換高が引き続き高い増勢にあるという傾向には変わりがないとみられる。

以上のような預金通貨と手形交換高の動きの結果、8月の預金通貨回転率(全国手形交換高/預金通貨残高)は季節調整後でみて1.66とここ数ヵ月の動きに比べかなりの低下となった。しかしこれはすでにみたように末日休日の関係で預金通貨がやや高めに、また月中手形交換高がかなり低めになったという特殊事情によるものであり、かりに全国手形交換高の前年比伸び率を+13.0%程度とみなして試算すれば、1.80となる。また同様にして3ヵ月移動平均値でみても7月は1.80と推計され、ここ数ヵ月の動きに比べ必ずしも低下したわけではなく、むしろ若干ながら上昇きみとなる。

次に財政資金の動向をみると、8月中の財政資金対民間収支は3,450億円の受超と、8月の受超幅としては従来の最高を記録した(前年同月受超2,816億円)。これは、支払面でとくに目だつものがなかった一方、租税、保険の受入れが好伸したうえ、食管会計の受超幅が増大したためである。

まず、純一般財政は、3,250億円の受超と前年同月(受超3,054億円)を若干上回った。主要項目についてみると次のとおり。

税収…総税収は5,024億円、前年同月(4,294億円)比17%増と前月の伸び(前年同月比14.9%増)をやや上回ったが、ならしてみれば、本年度予算の税収見込み(前年度比16%増)並みの伸び。内容別には、源泉所得税が夏季賞与等の支給増を映じて前年比21%増加したほか、法人税も企業の好収益から前年比21%増と好伸、また申告所得税、物品税(前年同月比各20%増)とも好伸したが、酒税は

7月に引き続き前年(清酒等の5月末値上げを見越しての買いだめ著増)比10%の減少となった。

公共事業関係費(一般会計のほか道路、治水、港湾、土地の各特別会計分を含む)…払超792億円と前年同月(払超662億円)を上回った。支払ベースでは826億円と前年(679億円)比21.6%の増加となったが、これには前年8月の支払が7月著増の反動もあって例年に比べやや低調であったこ

#### 財政資金対民間収支の推移

(単位・億円、カッコ内は前年同月)

	44 年		
	6 月	7 月	8 月
純 一 般	△ 552 ( 237)	△ 3,206 (△ 2,247)	△ 3,250 (△ 3,054)
租 税	△ 6,927 (△ 5,391)	△ 4,722 (△ 4,110)	△ 5,024 (△ 4,294)
社 会 保 障	529 ( 554)	873 ( 864)	293 ( 282)
防 衛 関 係 費	504 ( 385)	241 ( 220)	253 ( 231)
公共事業関係費	320 ( 262)	499 ( 585)	792 ( 662)
交 付 金	3,422 ( 2,606)	25 ( —)	243 ( 183)
義 務 教 育 費	493 ( 442)	236 ( 212)	270 ( 234)
一般会計諸払	888 ( 984)	815 ( 644)	680 ( 664)
資 金 運 用 部	663 ( 665)	435 ( 400)	△ 94 (△ 101)
保 險	△ 547 (△ 488)	△ 574 (△ 535)	△ 756 (△ 671)
郵 便 局	△ 695 (△ 612)	△ 1,250 (△ 873)	△ 368 (△ 466)
国 鉄	236 ( 360)	△ 147 (△ 28)	△ 40 (△ 7)
電 電	65 (△ 1)	△ 124 (△ 73)	△ 74 (△ 84)
金 融 公 庫	492 ( 397)	513 ( 481)	500 ( 402)
食 管	△ 615 (△ 587)	1,114 ( 1,032)	△ 515 (△ 166)
外 為	94 ( 226)	△ 303 ( 372)	413 ( 502)
新規長期国債	△ 98 (△ 98)	△ 98 (△ 98)	△ 98 (△ 98)
総 収 支 じ り	△ 1,171 (△ 222)	△ 2,493 (△ 941)	△ 3,450 (△ 2,816)

(注) △印は受超。

とも響いており、7、8月通計支払額の前年比伸び率は7%と低めにとどまっている。

交付金…恒例の道路、石油ガス譲与税のほか、台風、集中豪雨被災地に対し普通交付税(9月分)33億円が繰上げ交付されたため、243億円と前年(183億円)を上回った。

保険…厚生保険、失業保険および第2回概算納付分労災保険などの受入れを主因に、756億円の受超と前年(受超671億円)比12.6%増。

郵便局…郵貯、簡保保険料などの受入れは引き続き好調なものの、簡保運用の増加、ペア差額追払い(前年は6月支給)などから、受超幅は368億円と前年(受超466億円)を下回った。

食管会計は515億円の受超と前年同月の受超幅(166億円)をかなり上回った。これは、①米の予約概算金の支払が、予約開始の早まりなどから7月に進捗した反動で前年比106億円の減少となったうえ、農中前渡金も前年を100億円程度下回ったこと、②麦の減収を映じて国内麦代金の支払が前年比68億円減となったこと、など支払面での減少による。

外為会計は413億円の払超と久方ぶりにかなりの払超を記録した(前年同月払超502億円)。これは国際収支が引き続き好調を持続しているうえ、内外金利差の縮小から円シフトがほぼ一服したことによるものである。

#### ◆金融機関貸出は増勢基調を強める

8月の金融機関貸出についてみると、まず全国銀行(銀行勘定)貸出は、月中4,079億円増と前年同月(2,246億円増)を81.6%上回り、増加率は高水準を持続している。月末残高の前年同月比伸び率でみても、6月(+14.7%)、7月(+15.3%)、8月(+15.8%)と逐月増勢を強めている。また季節調整済み残高の月中伸び率も上昇傾向を持続している(6月+1.2%、7月+1.3%、8月+1.4%)。

業態別にみると、都市銀行が1,784億円増加、前年同月(903億円増)比約2倍と顕著な増加を示したほか、地方銀行(1,790億円増、前年同月比88.0%増)、長期信用銀行(444億円増、前年同月

比47.5%増)なども大幅な伸びを持続している。この結果、各業態ともここ3ヵ月間に残高の対前年同月末比伸び率は1～2パーセント・ポイント方上昇をみている。

全国銀行以外の金融機関では、全国銀行信託勘定の貸出は月中603億円増、前年同月比18.0%増となった。月末残高の前年同月比伸び率は前月に引き続き19%の増加を示した。一方、中小企業金融機関も、相互銀行が月中864億円増(前年同月比+115.6%)、信用金庫が月中972億円増(前年同月比+110.4%)と、ともに前年の倍以上の増加を持続し、月末残高の前年同月比伸び率でみて、

相互銀行が4～6月+18.2%、7月+20.0%、8月+21.1%、一方信用金庫が、4～6月+19.3%、7月+21.4%、8月+22.6%といずれも増勢が一段と高まっている。

当月の貸出は一般増加運転資金を中心とするものであるが、なかでも非鉄、機械、木材その他雑品等の輸入ハネ金融を中心とする貿易関係貸出の増高が目だつ。それ以外では、頃来の設備投資の盛行を映じた設備関係貸出の増勢が顕著で、総貸出に占める設備関係貸出の比率はこのところ上昇傾向を示している。ちなみに、企業段階における円シフトについては、内外金利差の縮小もあり、

月中80億円と予想外に小幅にとどまった。

この間、金融機関の貸出態度をみると、業態によりかなり区々となっている。すなわち、大企業を中心に需資集中をみている都市銀行、長期信用銀行、信託銀行などでは、これまで基本的には取引上うまみのある優良中堅企業に対しては重点的に貸し応じ、取引関係のいっそうの緊密化を図る一方、協融つきあい先など取引メリットの少ない先についてはできるだけ貸出抑制に努めてきたが、最近では貸出選別に本部の指導体制を強め、新たに貸出平残規制を設けるなど総じて融資抑制の構えを示す動きもみられ注目される。

一方、相互銀行、信用金庫や資金面にゆとりある地方銀行の一部にあっては、中小企業などの設備等長期資金需要が高まりを示していることから、地場優良企業との取引関

### 金融機関貸出状況

(単位: 億円)

		43 年		44 年		44 年		
		7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	6 月	7 月	8 月
全国銀行	本年	8,462	13,179	8,308	9,297	5,347	4,832	4,079
	(前年)	(10,709)	(10,070)	(5,914)	(4,559)	(3,350)	(2,983)	(2,246)
	前年比増減率	- 21.0%	+ 30.9%	+ 40.5%	+ 103.9%	+ 59.6%	+ 62.0%	+ 81.6%
都市銀行	本年	3,667	5,867	4,812	5,141	3,105	2,380	1,784
	(前年)	(4,701)	(4,581)	(3,124)	(2,252)	(1,687)	(1,505)	(903)
	前年比増減率	- 22.0%	+ 28.1%	+ 54.0%	+ 128.3%	+ 84.0%	+ 58.0%	+ 97.6%
地方銀行	本年	3,597	5,709	2,017	2,556	1,628	1,898	1,790
	(前年)	(4,096)	(4,236)	(1,634)	(1,274)	(1,233)	(1,065)	(952)
	前年比増減率	- 12.2%	+ 34.7%	+ 23.4%	+ 100.6%	+ 31.9%	+ 78.1%	+ 88.0%
長期信用銀行	本年	937	1,308	1,371	1,379	482	499	444
	(前年)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(1,000)
	前年比増減率	- 29.2%	+ 31.3%	+ 35.1%	+ 52.9%	+ 62.0%	+ 42.0%	+ 47.5%
全国信託銀行勘定	本年	1,795	1,332	1,648	1,562	635	644	603
	(前年)	(1,800)	(1,300)	(1,600)	(1,500)	(600)	(600)	(600)
	前年比増減率	- 3.4%	- 2.5%	+ 9.1%	+ 8.4%	+ 2.2%	+ 6.0%	+ 18.0%
生保	本年	1,389	1,340	1,295	1,332	537	569	
	(前年)	(1,300)	(1,300)	(1,300)	(1,300)	(1,300)	(1,300)	
	前年比増減率	+ 72.5%	+ 20.4%	+ 12.0%	+ 38.2%	+ 64.7%	+ 49.3%	
相銀	本年	1,680	2,322	1,149	1,159	792	764	864
	(前年)	(1,600)	(2,300)	(1,100)	(1,100)	(700)	(700)	(800)
	前年比増減率	- 3.0%	+ 30.3%	+ 104.6%	+ 245.1%	+ 38.6%	+ 141.8%	+ 115.6%
信金	本年	1,775	2,809	1,089	1,546	899	1,069	972
	(前年)	(1,700)	(2,800)	(1,000)	(1,500)	(800)	(1,000)	(900)
	前年比増減率	- 1.7%	+ 6.6%	+ 32.7%	+ 142.7%	+ 66.8%	+ 123.0%	+ 110.4%
計	本年	15,101	20,982	13,490	14,896	8,211	7,879	6,518
	(前年)	(14,000)	(20,000)	(13,000)	(14,000)	(7,000)	(7,000)	(6,000)
	前年比増減率	- 10.7%	+ 23.7%	+ 35.4%	+ 87.7%	+ 51.8%	+ 65.2%	+ 80.1%

(注) 44年8月は速報。太閤銀行普銀化(43/12)、埼玉銀行都銀化(44/4)、太閤相互の名古屋信用金庫吸収合併(44/5、合併後中京相互銀行)調整済み(前年比算出に際しては前年にも当該銀行の計数を計上)。

係の深耕を図る好機として、長期安定取引の見込める優良先を中心に前向きに応需する向きが多い。

企業の需資動向をみると、増産、増販に伴う増運需資や設備関係需資が大企業、中小企業を問わずおう盛であり、とくにこのところ需資膨張の著しい商社、機械等では延払い頭金比率の引上げにより資金の回収強化を行なう一方、資金調達力の強い仕入れ先に対しては支払条件の長期化を図るほか、既往の資金調達先からの資金手当てを厚めに行ない、あるいは資金調達先の多様化を図るな

ど、企業の資金調達態度にはこのところ真剣みが加わりつつあるやうかがわれる。

次に金融機関の預金についてみると、8月の全国銀行実質預金は、月中963億円増と前年同月(848億円増)を13.6%上回った。月末残高の前年同月比はこのところほぼ16%前後で推移しているが、季節調整済み残高の月中増加率の推移でみると、6月(+1.4%)、7月(+1.0%)に対し、当月は+0.8%とここ数ヵ月伸び率は低下傾向にある。ただ業態別にみると、都市銀行と地方銀行との間にややパターンの違いがみられる。すなわち都市

### 金融機関実質預金およびポジション動向

(単位・億円)

				43 年		44 年		44 年		
				7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	6 月	7 月	8 月
実 質 預 金	全国 銀行	本 年 (前 年) 前年比増減率 (%)		11,211 (11,155) + 0.5	15,246 (11,001) + 38.6	4,711 (4,164) + 13.1	9,520 (4,981) + 91.1	2,627 (1,379) + 90.4	1,353 (1,971) - 31.4	963 (848) + 13.6
	都市 銀行	本 年 (前 年) 前年比増減率 (%)		6,677 (6,119) + 9.1	7,486 (4,517) + 65.7	2,622 (2,835) - 7.5	5,009 (1,476) + 239.3	807 (200) + 303.1	520 (2,212) - 76.5	178 (702) (-)
	地方 銀行	本 年 (前 年) 前年比増減率 (%)		4,081 (4,058) + 0.6	7,772 (6,358) + 22.2	876 (852) + 2.7	4,134 (2,640) + 56.6	1,939 (1,369) + 41.6	898 (258) + 247.9	639 (327) + 95.4
金	相銀 互行	本 年 前年比増減率 (%)		2,090 + 18.2	3,259 + 19.7	606 + 72.4	1,521 + 179.4	905 + 23.7	611 + 125.9	683 + 72.6
	信金 用庫	本 年 前年比増減率 (%)		1,950 - 3.5	4,302 + 11.6	681 + 153.6	1,999 + 72.8	1,029 + 8.1	1,041 + 231.7	1,190 + 112.1
ポ ジ シ ョ ン	全 国 銀 行			630 (515)	△ 614 (△ 324)	461 (564)	△ 3,809 (△ 1,934)	△ 3,917 (△ 2,476)	△ 2,738 (△ 1,078)	△ 587 (△ 716)
	都 市 銀 行			750 (767)	△ 80 (△ 993)	171 (385)	△ 4,892 (△ 2,681)	△ 3,604 (△ 2,034)	△ 1,905 (△ 28)	369 (△ 1,075)
	地 方 銀 行			△ 134 (△ 194)	18 (931)	△ 713 (△ 500)	1,698 (914)	52 (△ 121)	△ 807 (△ 635)	△ 1,188 (△ 492)
	相 互 銀 行			△ 101 (△ 118)	31 (278)	△ 282 (△ 7)	604 (449)	△ 8 (110)	△ 80 (△ 83)	△ 80 (101)
	信 金 ・ 全 信 連			△ 3 (△ 145)	△ 142 (△ 146)	355 (479)	666 (667)	48 (98)	78 (44)	(268)

- (注) 1. ポジション=(ローン)-(借入金+マネー)。ポジションの△印は悪化、カッコ内は前年実績、44年8月は速報。  
2. 太陽銀行普銀化(43/12)、埼玉銀行都銀化(44/4)、太道相互の名古屋信用金庫吸収合併(44/5、合併後中京相互銀行)調整済み(前年比算出に際しては前年にも当該銀行の計数を計上)。

銀行は月中 178 億円増と小幅ながら前年同月 (702 億円減) とは様変わり増加となったが、前年同月の減少は主として一部銀行の記念預金のはく落によるもので、6～8 月間を通じてみると、本年は 1,505 億円の増加と前年 (1,711 億円増) を若干ながら下回っている。一方地方銀行は、月中 639 億円増と前年同月 (327 億円増) 比はほぼ倍増を示している。月末残高の前年同月比伸び率でみても、8 月は +19.0% と 6 月 (+18.1%)、7 月 (+18.7%) をさらに上回った。

中小企業金融機関については、相互銀行 (月中 683 億円増、前年同月比 +72.6%)、信用金庫 (月中 1,190 億円増、前年同月比 +112.1%) とともに著伸を示し、とくに信用金庫については月末残高の前年同月比伸び率が 6 月 +19.7%、7 月 +21.2%、8 月 +22.3% と月を追ってかなりのテンポで上昇を示している。

このように地方銀行および相互銀行、信用金庫の預金が依然好調な伸びを続けている一方、都市銀行の預金がこのところやや伸び悩みを示しているのは、都市銀行について預金歩どまりの悪い企業預金のウエイトが高いうえ、このところ若干取りくずしがみられる一方、地方銀行等が企業の借りだめの動きに対して積極的に応需していることによるものとみられる。

金融機関のポジションについてみると、全国銀行全体では 8 月中 587 億円の悪化と悪化幅は前年同月 (716 億円) を若干下回った。これは、預貸差がすでに述べたような預貸の動きにより月中 3,116 億円の貸出超過と、前年同月 (同 1,399 億円) を大幅に上回ったのに対し、本行買オペの増加、月末休日による代理取立手形代り金の流入ずれ込みを主因に、他行預け金大幅に落ち込んだことなど、これを相殺する要因がみられたためである。

業態別には、都市銀行が前年同月 (1,075 億円の悪化) とは様変わりに 369 億円の改善を示し、また長期信用銀行が 236 億円の改善 (前年同月 284 億円の改善) の結果、再びローン・ポジション (201 億円) に転じているのが目だったが、これらは前

述した本行の買オペがこれら金融機関に対し厚めに行なわれたことや、月末休日の関係が多分に響いており、実勢としてはポジションはなお悪化の方向をたどっているものとみられる。地方銀行については、預貸差の拡大や本行オペの減少を映じて月中 1,188 億円の悪化と悪化幅は前年同月 (同 492 億円) を大幅に上回った。

なお、7 月の全国銀行貸出約定平均金利は、前月比横ばいとなった。これを業態別にみると、都市銀行ではこれまで実行繰延べとなっていた設備資金への応需、季節資金を中心とした中小企業向け貸出の実行、さらには消費者ローンの増加などにより比較的高利の貸出のウエイトが増大したため月中 1 条の上昇をみた。一方、地方銀行では、大企業および優良中堅企業向け増運資金など低利貸出の増加もみられたものの、地場中小企業向け貸出や設備資金貸出など金利上昇要因もみられたため、前月比横ばいとなった。また、長期信用銀行では長期貸出金利引下げ (41 年) 以前の高レート貸出の回収が続いているほか、輸出関係貸出など運転資金貸出もかなり増加したため月中 1 条の低下をみた。

#### ◇株式市況は悪材料出尽くし感から反騰、債券市況は弱含み

8 月中旬から 9 月下旬までの株式市況をみると、8 月中は金融引締め懸念や外人投資家の買い減少などから低迷が続けたが、月末近くから反騰に転じ、9 月 13 日には旧ダウ平均株価でさる 6 月 11 日以来 3 か月ぶりに 2 千円台を回復し、その後もジリ高商状を持続している。この間出来高も増勢に転じ、東証第 1 部 1 日当り平均出来高は 8 月下旬の 73 百万株を底に 9 月上旬 155 百万株、中旬 192 百万株と再び 1 億株を上回るに至っている。

金融引締めの実施にもかかわらず市況がこのように堅調に推移している背景としては、次の諸点があげられている。すなわち、①月末近くに信用取引委託保証金率の引下げなどが決定されたこと (9 月号「要録」参照) が好感されたこと。②これまで不安材料となっていた金融引締め措置の実施

決定により悪材料出尽くし観も台頭してきたこと。③7、8月停滞した外人投資家による買いも、米国投信を中心に再び積極化しはじめたこと。

8月中の株式投信についてみると、残存元本は月中72億円の純増となり6月以降3ヵ月続いて純増を記録した(38年5～11月の7ヵ月連続増加以来約6年ぶり)。設定額は、ユニット型は169億円と前月(213億円)比減少したが、これは7月の大量設定の反動によるもので、年初来の設定額では7月に次ぎ第2位の水準。また、オープン型は119億円とはほぼ前月(111億円)並みで、ユニット型、オープン型合計で287億円となった。一方解約(ユニット型、オープン型合計)は194億円と、4～6月に比べ低水準であった前月(212億円)をさらに下回った。これは基準価格の低下から利食

いのための解約が減少したことが主因。またユニット型の償還は22億円と前月(52億円)比かなりの減少となった。このように設定が好調を続ける一方、解約・償還が落ち着きみに推移し残存元本が純増を続けているところから、久しく停滞が続けてきた株式投信が最悪期を脱したとみる事ができよう。

8月中弱含みぎみに推移した公社債市況は、9月にはいって一段と軟化の度を強めている。すなわち、上場相場は8月末政保債、地方債、一般事業債が軒並み5～15銭安となったのを端緒として、9月3日には上場国債全銘柄がいっせいに5銭安となった(国債が軒並み安となったのは昨年1月6日以来)。その後も相場は軟化を続け、金融債をはじめ地方債、政保債、一般事業債、電力債とも軒並みに、9月4週末現在で前月末比5～35銭

### 株 式 市 況 (東京市場・第1部)

	東 証 株 価 指 数		旧            ダ            ウ		予想平均 利 回 り	株   式 1 日 平 均 出 来 高	日 証 金 残   高
	最   高	最   低	最   高	最   低			
43年 7～9月	141.79(9/30)	117.19(7/4)	1,839.81(9/30)	1,540.42(7/4)	3.74	200	940
10～12〳	142.95(10/2)	127.24(11/12)	1,851.49(10/2)	1,658.45(11/11)	4.12	138	967
44年 1～3月	142.89(3/31)	132.62(1/4)	1,852.38(2/12)	1,733.64(1/4)	3.93	143	1,080
4～6〳	159.39(6/9)	142.44(4/1)	2,029.59(6/10)	1,827.44(4/1)	3.69	198	1,120
44年    6月	159.39( 9 )	145.89( 23 )	2,029.59( 10 )	1,866.65( 21 )	3.69	184	1,120
7〳	154.29( 5 )	143.73( 30 )	1,998.00( 3 )	1,842.57( 30 )	3.60	94	1,016
8〳	149.53( 29 )	144.40( 8 )	1,923.19( 29 )	1,844.03( 8 )	3.59	89	1,054
8月上旬中	146.62( 2 )	144.40( 8 )	1,881.01( 2 )	1,844.03( 8 )	3.60	88	1,031
中〳	149.26( 13 )	146.66( 11 )	1,910.87( 13 )	1,877.20( 11 )	3.56	110	1,068
下〳	149.53( 29 )	145.85( 22 )	1,923.19( 29 )	1,871.79( 22 )	3.51	73	1,054
9月上旬中	154.38( 10 )	151.16( 1 )	1,988.50( 10 )	1,951.54( 1 )	3.35	155	1,194
中〳	157.79( 20 )	154.78( 11 )	2,016.71( 17 )	1,987.62( 12 )	3.29	192	1,299
最近のおもな動き							
8月9日	146.14	前日比 (+1.74)	1,872.03	前日比 (+28.00)	フランス・フラン切下げ		
12〳	148.31	(+1.65)	1,900.89	(+23.69)	"		
14〳	148.20	(-1.06)	1,900.63	(-10.24)	本行政策転換検討中の報		
28〳	148.68	(+1.79)	1,909.26	(+19.02)	株価規制解除		
9月1日	151.16	(+2.03)	1,951.54	(+35.68)	本行公定歩合引上げ		
13〳	156.55	(+1.42)	2,000.63	(+13.01)	3ヵ月ぶりに旧ダウ2千円台乗せ		

(注) 1. 予想平均利回り、日証金残高は期末。

2. 予想平均利回りは6月まで旧ダウ採用225銘柄、7月以降は全銘柄。

安(0.10～0.15%高)となっている。加入者負担電債についても、利付債(最近発行5銘柄平均)利回りは8月末の8.83%から9月4週末現在で9.25%まで上昇し、本年4月以来の高水準。

こうした市況軟化の背景をまず売手側についてみると、都銀は格好の売り玉の手持ちが少なめとなっているうえ、上期中の売却損がすでに当初予定した限度に達していることから、売却を控えめにとどめているが、一部の生保、信託筋が大企業のおう盛な借入れ需要に対処するため小口ながら引き続き売却を増加している。一方買手側については、農林系統機関、地銀、相互等は先行きいっそうの軟化見越しから買い意欲がきわめて消極的となっており、また官庁共済組合は9月上旬の年金支払い以降も系統機関など同様の事情からさほど買いをふやしていない。こうした事情を映じ

て、発行条件と実勢利回りとの格差が拡大しつつある。

なお、8月の公社債投信は、設定が180億円と前月(232億円)比52億円減少したが、これは賞与期が過ぎたことによるもので、前年同月対比では引き続きこれを1割方上回っている点からみて、これまでの好伸基調にとくに変化はないと思われる。一方解約は100億円と前月(99億円)並みにとどまったため、差し引き残存元本は80億円の純増となり、引き続き純増基調を維持している。

発行市場の動向をみると、9月の増資は686億円と、高水準であった前月(622億円)をさらに上回った。この結果7～9月の増資は1,563億円と前年同期比約8割増。もっとも10～12月の増資予定額は7～9月に比し低めにとどまっているうえ社数も少なく、また金繰り面からの繰上げ増資の例

公 社 債 上 場 相 場

			国 債 (第 1 回 債)	政保債 (電電債)	地方債 (東 京 債)	金融債 (3 銘柄 平 均)	一 般 事 業 債			電力債 (6 銘柄 平 均)	加入者負担利付電債 (最近発行 5 銘柄 平 均)
							A 格債 (6 銘柄 平 均)	A'格債 <sup>(*)</sup> (8 銘柄 平 均)	B 格債 (1 銘柄)		
償 還 年 月			48.2	47.3	47.11	45.9～ 45.12	46.2～ 47.11	45.9～ 47.11	47.12	45.9～ 45.12	52.9～ 54.9
利 回 り (%)	44年 4 月 最 終 週 末		7.14	7.90	8.46	8.96	8.37	8.41	8.46	8.40	9.16
	5 月       〃		7.16	7.93	8.48	8.77	8.39	8.45	8.48	8.39	8.96
	6 月       〃		7.17	7.95	8.51	8.77	8.42	8.44	8.50	8.33	8.85
	7 月       〃		7.18	7.98	8.53	8.65	8.43	8.44	8.53	8.33	8.82
	8 月       〃		7.20	8.01	8.66	8.77	8.54	8.56	8.65	8.41	8.83
	9 月       〃		7.23	8.03	8.77	8.92	8.65	8.67	8.76	8.54	9.25
価 格 (円)	44年 4 月 最 終 週 末		98.05	97.85	96.80	97.80	97.28	97.68	96.75	98.57	89.78
	5 月       〃		98.05	97.85	96.80	98.15	97.28	97.68	96.75	98.67	90.78
	6 月       〃		98.05	97.85	96.80	98.25	97.28	97.75	96.75	98.80	91.39
	7 月       〃		98.05	97.85	96.80	98.47	97.31	97.80	96.75	98.86	91.63
	8 月       〃		98.05	97.85	96.55	98.45	97.13	97.68	96.50	98.86	91.71
	9 月       〃		98.00	97.85	96.35	98.40	96.96	97.54	96.30	98.82	89.93
発 行 条 件	発 行 時	応募者利回り・% (発行 価 格・円)	6.795 ( 98.60)	7.053 ( 99.75)	7.354 ( 99.75)	7.300 (100.00)	7.408 ( 99.50)	7.573 ( 98.75)	7.573 ( 98.75)	7.408 ( 99.50)	7.200 (100.00)
	現 在	応募者利回り・% (発行 価 格・円)	6.902 ( 98.10)	7.139 ( 99.35)	7.441 ( 99.35)	7.300 (100.00)	7.628 ( 98.50)	7.740 ( 98.00)	7.740 ( 98.00)	7.628 ( 98.50)	7.200 (100.00)

(注) 1. 東京証券取引所上場銘柄。  
2. \* 発行時はB格。



もこれまでのところほとんどみられない。こうした状況からみて、企業の増資意欲は引き続き根強いものの、増資態度にとくに大きな変化はうかがわれない。

一方、起債市場では、8月中の起債(純増ベース、国債、金融債を除く)は412億円と前月(438億円)を下回ったうえ、久しぶりに前年同月(418億円)をも下回った。これは事業債、地方債は前月並みながら、政保債が償還増から前月比かなりの減少となったため。

消化状況についてみると、市況が弱含みに推移しているため発行価格と流通価格との乖離が前述

のようにかなり拡大し、新発債の消化はいっそう不振の度を強めている。ちなみに、事業債、地方債の実質売れ残り額の当月発行額に対する比率は、前月の2割強からさらに上昇して2割5分程度に達した模様。

金融債(純増ベース)は507億円と前月(565億円)を下回り、ほぼ前年(500億円)並み。このうち長信3行分は369億円と前年(365億円)並みの増加。消化状況を見ると、利付債については、都銀をはじめ各金融機関の引受け態度が引き続き消極的であるほか、農林系統機関、官庁共済組合等の機関投資家筋も先行きの金融引き締まりを見越して買控えの傾向を示しているため不振の度を強めており、261億円と前年(284億円)を下回った。

一方割引債については、発行銀行および証券会社がこうした利付債の消化不振のおりから割引債消化に注力したため、108億円増と計画(92億円)、前年(81億円)をそれぞれ上回った。

新規長期国債の証券会社一般募集分(36億円、前月と同額)は、募集環境の悪化から一時は消化が懸念されたが、累積投資業務をはじめとする証券会社の販売努力を主因に前月同様全額消化をみた。

9月の起債(純増ベース、国債、金融債を除く)は460億円と前月(412億円)を若干上回った(前年同月485億円)。これは発行ベースで政保債が前月比50億円増加したため(期末恒例の調整年金等による政策協力消化を予定したもの)、発行ベースの事業債は426億円と前月(432億円)比6億円減となった。これは最近の消化状況のいっそうの不振を映じたものである。

9月の新規長期国債の市中引受額は600億円(前月100億円、前年同月800億円)、う

### 増 資 状 況

	上場会社合計			うち 市場第1部 上場会社		
	社数	金額	前年	社数	金額	前年
		億円	億円		億円	億円
43年7～9月	62	836	590	28	769	486
10～12月	52	597	689	20	490	561
44年1～3月	72	897	883	27	802	781
4～6月	85	1,261	806	39	1,181	771
44年8月	34	622	371	14	523	355
9月	55	686	351	22	601	306
10月	20	290	102	7	261	98

### 起 債 状 況(純増額)

(単位・億円)

	事業債			地方債	政保債	計	金融債		国債	
	電力	一般					利付		証券会社 引受分	
43年										
7～9月	622 (813)	243 (312)	379 (501)	128 (147)	550 (750)	1,300 (1,710)	1,575 (1,405)	1,181 (1,042)	1,250 (1,400)	127 (170)
10～12月	898 (854)	310 (224)	588 (630)	111 (128)	626 (881)	1,635 (1,862)	1,980 (1,640)	1,287 (961)	1,500 (2,100)	128 (125)
44年										
1～3月	857 (△379)	308 (△232)	549 (△147)	141 (146)	414 (643)	1,412 (△409)	1,509 (1,083)	1,089 (868)	360 (1,200)	101 (100)
4～6月	823 (437)	303 (181)	521 (256)	111 (94)	477 (464)	1,412 (994)	1,596 (1,128)	1,072 (858)	1,300 (1,900)	106 (123)
44年7月	270 (178)	105 (55)	165 (123)	37 (40)	131 (179)	438 (396)	565 (518)	396 (356)	100 (100)	36 (41)
8月	274 (216)	102 (76)	171 (140)	43 (44)	94 (158)	412 (418)	507 (500)	355 (391)	100 (100)	36 (41)
9月	270 (227)	116 (111)	154 (116)	47 (44)	142 (214)	460 (485)	692 (557)	389 (434)	600 (800)	35 (45)

- (注) 1. カッコ内は前年同期(月)。  
2. 国債は新規長期国債のみ(既往国債の借換えを含まず、運用部引受け分を含む)。  
3. △印は純減。

ち証券会社一般募集分は前月比1億円減の35億円と決定された。なお、44年度資金運用部引受け予定額300億円のうち半額の150億円(前年同期250億円)が9月中旬に引き受けられることとなった。

# 実体経済の動向

## ◇生産、出荷とも著増のあと反落

(生産——8月は小反落)

鉱工業生産(季節調整済み)は、4月以降7月まで年率3割を上回る大幅な増加を続けたあと、8月(速報)は-0.6%と小反落を示した。こうした8月の減少には、前月著増した建設資材、一般資本財の反動減のほか、最近の夏季休暇制度の普及ならびに休日数の増加の影響が季節指数面に十分反映されていないという事情もかなり響いているものとみられ、こゝへきて生産の実勢に大きな変化が生じたとは思われない。

最近の動きを財別にやや詳しくみると次のとおり。

一般資本財……7月は農業用機械が著減したものの、化学機械、金属加工機械(機械プレス、圧延機)、特殊産業用機械(印刷機械等)を中心に+2.2%と相当大幅な増加。8月は化学機械、金属加工機械の反動減に加え、農業用機械が4か月連続して著減したこともあって、-0.6%と小幅の減

## 鉱工業生産の動向

(季節調整済み、特殊分類別は前期(月)比増減率・%)

	43年		44年		44年		
	7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	6月	7月	8月
鉱指数	162.4	169.9	171.7	182.5	184.1	189.0	—
工 前期(月)比	4.0	4.6	1.1	6.3	1.2	2.6	0.6
業 前年同期(月)比	17.5	17.6	15.5	16.8	16.8	17.1	15.8
投資財	4.4	7.3	0.2	5.4	2.1	4.0	-1.6
資本財	6.0	7.7	-0.7	5.2	2.3	3.3	-0.3
同 (輸送機械を除く)	1.4	9.5	1.5	7.5	1.9	2.2	-0.6
輸送機械	15.0	3.9	-3.9	0.3	1.8	5.9	—
建設資材	0.6	6.8	1.9	5.9	0.6	6.0	6.0
消費財	1.7	3.7	-0.8	6.8	-0.1	2.0	-0.5
耐久消費財	5.1	6.3	1.5	7.8	1.9	1.6	0.9
非耐久消費財	-0.1	2.0	-0.3	6.2	-1.9	2.8	-1.2
生産財	5.3	3.6	3.0	5.4	1.6	1.7	0.1

(注) 1. 通産省調べ、44年8月は速報。  
2. 前年同期(月)比は原指数による。