

入物資引取資金需要等により日本銀行の対市中貸出が財政資金の引揚超過額を上廻るに至つた為で、期末の銀行券発行高は四一六、三五九百万円となつた。

## 昭和二十六年十月

### 国内経済概観

#### 一、概況

#### 二、生産

生産は前月と同水準を示す——動力事情通月しては前月水準を維持

#### 三、食糧

政府主食統制の撤廃を準備——供出は麦好調、米不振

#### 四、貿易

輸出実績は若干好転の兆、輸入実績は依然低調——輸出契約は概ね良好なるも織維品は伸縮み、輸入契約は漸く増加の模様——特需の発註は前月に比して半減——外国為替収支は大幅の受取超過——磅残高の増勢著し——十一月十二月の外国為替予算の内容

#### 五、商況、物価、賃銀

織維、鉄鋼類の市況再び軟調、石炭、セメント等は引続き活況——不渡手形の発生増加——物価指数は微騰——賃銀支払やや増大——株式市況更に好況を呈せるも月末には軟化に転ず

#### 六、財政、金融

財政資金は大幅支払超過に転ず——見返資金の動き——外国為替資金の資金繰一時緩和す——昭和二十六年度補正予算案の概要——政府資金撤超となるも金融情勢はなお繁忙を脱せず——日本銀行外国為替貸付制度の改正行わる——最近の起債市場の動向——設備資金の重点的

国内経済調査(上) 昭和二十六年十月

供給要望さる

#### 七、通貨

銀行券九十五億円の発行超過

#### 一、概況

八月以降悪化の一途を辿つて来た電力事情は本月降雨に恵まれ、稍々好転を示した。これによつて懸念されていた生産への影響も左程広汎には及ばず、生産全体としては略々前月なみの水準を示した。物価は、食糧、燃料等は相当の騰勢を示し一般的にはインフレ基調が拭われないものの金属類、織維品等朝鮮動乱後値上りの著しかつた部門に於ては依然低調であり、株価も亦、今春来の騰勢から月末近く修正安に反転した。かくの如く、経済全般の足取りはインフレーション的基調のなかにも、部分的にはこれに反対の現象が相当に見受けられ特に不渡手形の増加が漸次顕著となるに至つた。

右の如き複雑な情勢に當面して、明年度予算特にその中に於ける講和関係費並びに財政金融一般について検討を加える為月末総司令部顧問としてドッジ氏の四度目の来朝をみた。今後その勧告が注目される所である。なお八月調印された日英新支払協定の結果としてその後の我國磅残高の累積、香港經由貿易の推移等当初懸念されていた影響が漸次顕現するに至つて居り、今後の成行及び対策が注目される。

#### 二、生産

(生産は前月と同水準を示す)

上旬の著しい電力事情の悪化から生産は前月より更に減退が予想されたにも拘らず、月央後の出力回復により当月の生産は月中を通じては概ね前月水準を維持し、鉱工業生産指数は、一三七・一(昭和七—十一年基準)を示した。

業種別の生産状況をみれば、前月七・五%と大幅の減産をみた金属部門は当月は前月に比し二・九%の増産を示したが、これは鉄鋼が電炉関係は引続き減産年ら総量では前月より四%方増加したためであつて、非鉄金属は電気鉛の著減を始め電気銅、アルミニウムも前月より更に二—三%の減産となつて居る。次に機

械工業においては、鉄道車輛の完成が当月に集中した関係から前月より一八%著増し、又船舶も三%の増加をみたが、その他は軒並減産し、総体としては前月と保合であった。又化学工業の当月の生産は品目によつて凹凸がみられたが電力不振の中にあつて全般的に前月同様の低調を示し硫酸等には品位の低下も伝えられた。前月好調を示した繊維は当月は五・二%減産となり特に綿糸(一三・三%減)、綿織物(六・四%減)、絹織物(一五・四%減)の減産が目立つたがこれは工場の主所在地たる関西、北陸の電力事情が特に悪かつたためとみられる。なお電力消費率の少い窯業の生産は依然好調を続け、セメントは前月より四・八%、板ガラスは三%夫々増加して何れも戦後最高を記録した。

(動力事情通月しては前月水準を維持)

電力事情は前月来の渇水が更月後も深化し上旬末には出水率は六〇%程度に低下したため、公益事業委員会は十一日前月上旬から実施し来たつた電力制限を更に強化し、北海道、四国両地方を除く地域に対し、休電日の増加(週二―三日、従来は週一日)、制限率の強化(七月使用量の四―五割減、従来は一―三割減)等の措置を講ずるに至つた。しかし月央ルース台風の来襲による降雨もあり後半月に至り若干持直したため臨時送電も行われ、月中を通じた総発電量は二、九八二百万キロワット時と略前月並を示した。なお最近の電力危機を転機として関係筋において電源開発計画に関する論議が活潑に行われるに至つてゐる。

次に石炭事情をみれば、当月の出炭は三、九一八千トンと前月を二三五千トン凌駕し本年三月における戦後のピーク(三、八三五千トン)をも上廻る増産を示した。これは電力不足に伴う石炭増産体制の整備及び炭価上伸による増産刺激に基くものとみられる。然しかかる出炭の増加に拘らず需要の旺盛から依然として石炭の需給は緩和をみせず、月末総貯炭は一、〇六二千トンと前月末と異らず市場操作の困難が継続している。

### 三、食糧

(政府主食統制の撤廃を準備)

政府においては主食の統制を撤廃する方針(麦は明年一月以降、米は明年四月以降)の下に準備を進めていることが当月明かにされ、その成行き如何は各方面

からの非常な注目を惹いている。

(供出は麦好調、米不振)

当月の米麦事情をみれば、戦後最高の実収高(二二、一〇九千玄米換算石)を挙げた本年産麦の供出は、目標額に対し当月末現在一一〇・五%(前年同月末九八・二%)の遂行率を示し、麦類の闇価格は地方によつては統制価格をも下廻り、配給の辞退が増加している。

然し本年産米については、農林省調当月二十六日現在収穫予想高は、六〇、六六六千石と、九月以降の天候不順と病虫害の増加により去る八月末現在予想高より三、四八〇千石減じ、平年作の九三・五%という不作を示し、供出は前記統制撤廃見越も加わり、当月末現在六、七二〇千石と前年(前年同月末供出高八、〇二三千石)に比し可成り不振、大都市における闇価格も統制価格の約二倍となつている。

### 四、貿易

(輸出実績は若干好転の兆、輸入実績は依然低調)

月中の輸出実績は大蔵省の速報数字によれば一〇二百万弗と再び一億弗台に達し、八月の九四百万弗を底として漸次増加の傾向を示し始めている。最近好転の著しいものは鉄鋼、非鉄金属、機械類、セメント等主として軍拡資材関係であつて、繊維類は稍々増加の兆をみせ始めた程度に過ぎずなお低調の域を脱していない。他方輸入実績は同速報数字によれば一四一百万弗と前月(一四二百万弗)と同程度の水準に低迷しており、七月九月の外国為替算の使用状況が不振であつたことからみてここ数ヶ月間は引続き低調を続けるものと思われる。品目別にみれば食糧、綿花、塩、鉄鉱石、石炭、石油等の入荷は比較的順調であるのに対して従前大量輸入によつて、荷もたれ状態を示していた油脂原料、原皮、生ゴム等の輸入が極めて少いことが注目される。

(輸出契約は概ね良好なるも繊維品は仲悩み、輸入契約は漸く増加の模様)

輸出契約は八月頃より好転を示しつつあるが、当月においても引続き引合活潑で成約高も一段と増加した模様である。殊に鉄鋼、非鉄金属、セメント、機械類等軍拡資材の成約増加は著しく、例えば、鉄鋼の輸出契約高は月中一八六千屯

(前月一三三八千屯)、セメントの輸出契約高は二〇六千屯(前月一一千屯)と各々年初来の最高を記録するに至っている。唯繊維品は一般に国内相場の不安定、輸出価格の割高等から伸縮み状態を示しており、わが国輸出の大宗だけに今後の動向が注視せられている。

次に輸入契約は食糧、綿花、羊毛等が買付期に入つたこと、日本銀行外国為替貸付制度の改正(後記参照)を前にして成約が急がれたこと等によつて若干増加に転じた模様であつて、十一月十二月外国為替予算の実施状況をみても月中の輸入公表額五〇八百万弗に対して外貨使用承認額は二〇〇百万弗と二四%に達しており前期(七月九月)予算の当初月には一三%(公表額三〇七百万弗)に止まつたのに比すると著しい増加を示している。

(特需の発註は前月に比して半減)

月中の特需発註高は物資関係一百万弗(前月一七百万弗)、サービス関係一三百万弗(前月三五百万弗)、合計二四百万弗(前月五二百万弗)と前月に比して略々半減するに至っている。然し朝鮮停戦交渉開始後の特需発註高は月によつて著しい起伏がみられ総体的には従前に比しサービス関係では車輛修理、沖繩基地建設等を中心に寧ろ増大傾向を示し、又物資関係においても鉄鋼、木材、衣料等の戦力補修、復興、民生安定向の資材は増加を示しており、当月の減少を以て今後を予断することは適当でないと思われる。

(外国為替収支は大幅の受取超過)

次に外国為替の受払状況をみるに前記の如き貿易事情を反映して受取面では、輸出為替買取額が再び増加傾向に転じたのに加えて、特需の支払順調と援助輸入立替金の補填等によつて貿易外受取も著増しており、総額では一九二百万弗(前月一六三百万弗)と増高を示している。これに対して支払面では輸入の低調から輸入為替外貨決済額は四月以降依然として減退傾向を辿つてゐるため貿易外支払の増加にも拘らず総額では一二八百万弗と略前月と同水準に止まつた。かくて外国為替の収支尻は六四百万弗の大幅受取超過(前月三六百万弗受超)となり、外貨保有高は相当増大するに至つてゐる。

然しかかる保有外貨もその要因をみると輸出の増加によるものではなく、主と

して貿易外収入の増大と輸入の相対的不振に基いており殊に最近の貿易外収入は次表の如く特需を主とする連合軍関係支払と援助輸入立替金の補填等の不安定的なものが全体の七四%と大部分を占め、戦前の貿易外収入の主流をなしていた運輸、保険等は僅か一%に止つてゐることは注目を要するところである。

七月—十月における貿易外収入の内訳

連合軍関係支払(註一)	二〇五百万弗(五九%)
援助輸入立替金補填(註二)	五二〇〇〇〇〇(一五%)
運輸、保険関係	四〇〇〇〇〇(一%)
特別預金(註三)	四八〇〇〇〇(一四%)
其の他	三九〇〇〇〇(一一%)
計	三四八〇〇〇〇(一〇〇%)

(註)

一、連合軍関係支払の中には(1)特需の支払 (2)特別調達回転基金の補填(終戦処理費の中一部連合軍負担となつた分) (3)占領軍要員及び機関の所要円貨調達のための弗支払等を含む。

二、援助輸入立替金補填とはガリオア資金による輸入につき当初わが國保有外貨で立替決済し事後その立替金相当額をガリオア資金より補填せられたものをいう。

三、特別預金とは国内における非軍事的取引を円建に統一する目的から昭和二十五年七月外国人並びに特定の商社の事業用に設けられた円預金であつて、この円預金設定のためには弗が払込まれる。

(磅残高の増勢著し)

八月末締結された日英新支払協定によつてドルクローズが撤廃せられて以来磅地域向輸出の増加著しく、十月中の同地域向輸出為替買取額は四八百万弗と前月に比して八百万弗増加し同月の輸出為替買取総額の四七%(昨年二九%、本年上半期三九%)を占めるに至つてゐるが、他方輸入はこれに伴わず、十月中の同地域向の輸入為替決済額は三七百万弗と前月に比して却つて六百万弗の減少を示しており、わが國磅保有残高は累増の一途を辿つてゐる。而もこの様な事態に処する対策として新協定で規定せられた行政的振替の実施は渺々しくなく、九・十月の

二ヶ月間でエジプト、スダン、チリ、イラン、タイ等に対して僅かに一、五九〇千弗の許可が行われたに過ぎず、かかる情勢の継続によつて生ずる今後における磅保有の過剰が懸念せられている。

更に日英支払協定によつて香港が弗建オーブン勘定地域から磅地域に切替えられたことは、単に同地域向輸出が増大し磅の累積に一層拍車をかけているに留らず、香港の中継貿易基地としての立場を利用して磅又は現地通貨でタイ、インドネシア等の東南アジア諸国に再輸出されるものも生じ、わが国とドル建オーブン勘定で取引しているこれ等の諸国に対する直接貿易は漸次阻害される傾向が窺われ、香港貿易の在り方について再検討の要望が高まつている。

(十一月十二月の外国為替予算の内容)

当月々央決定せられた十一月十二月外国為替予算における貿易並びに貿易外の収支は次の如く計画せられている。(単位千弗)

収	入
輸出	三〇三、六五〇(三六六、九五〇)
貿易外受取	一九六、七九二(一五九、四〇四)
内特	八〇、〇〇〇(八〇、〇〇〇)
需	八〇、〇〇〇(八〇、〇〇〇)
占領費弗払	四〇、〇〇〇(〇)
計	五〇〇、四四二(五二六、三五四)
支	出
輸入	六五三、三〇五(五三三、一七九)
貿易外支払	六二、九五〇(七五、〇五五)
計	七一六、二五五(六〇八、二三四)

(註) 括弧内は七月九月の当初予算を示す。

今回の予算の特徴としては、(イ)弗支払の節減をはかるため、主要物資買付先をできるだけ弗地域から磅地域及オーブン勘定地域へ転換を図つたこと、(ロ)輸入不振に対処するため、自動承認品目および同予算額が拡大され、七月九月予算では自動承認制から除外された鉄鉱石、強粘結炭、綿花等が弗地域以外よりの輸入に限り再び同制度に組入れられたこと、(ハ)自動承認品目の一部につき新に長期予算

制が設けられ先物契約が認められることとなつたこと等である。

五、商況、物価、賃銀

(繊維、鉄鋼類の市況再び軟調、石炭、セメント等は引続き活況)

八月下旬以降活潑化した商況は当月に入り繊維、鉄鋼類を中心に再び軟化の様相を示すに至つた。即ち繊維類は小売筋の秋冬ものの手当買が略々峠を越したと、八月下旬来の相場騰貴に対して一部に高値追隨難が表われてきたこと等によつて国内の売行は前月に比し一般に鈍化し価格も再び軟調に転ずるものが多くみられた。尤も当月末の繊維価格は今春の下落前に比すれば依然下廻つてはいるが、七、八月頃の安値に比すればなお相当の高値となつてはいる(例えば当月末の生糸相場A格二一中一俵当月末二一五千円、前月末二二七千円、六、七月頃一九〇千円前後)。かくて繊維価格の海外価格に対する割高は一般にその幅が稍々狭められたものの綿糸布、人絹は依然割高であることに変わりなく、輸出成約は値合難のため仲悩み商況を呈した。

次に鉄鋼類は海外からの引合活潑で成約も相当進んだが、国内市況は資金難から買気少く市中価格はメーカー建値を下廻つて下落を続け、下旬には遂に一流メーカーの建値一部引下げが発表せられ注目を惹いた。又油脂、皮革製品も売行不調のため依然荷もたれの向多く価格は軟調であつた。

然し一方において石炭、セメント、肥料等は引続き需要旺盛で価格も強調を辿りゴム製品も需要期に入り荷動き活潑を示した。

小売市況は衣料品中心に季節的需要増加を映じ一般に前月上廻る売行を示し、全国百貨店の総売上高も前月比二二・一%(昨年同月は前月比四五・二%増)増加したが、商品の出廻り豊富と先高感の解消により消費者の買気には落付きがみられた。

(不渡手形の発生増加)

例月さしたる変動のなかつた全国手形交換所における不渡手形発生状況は当月は左の如く金額、枚数共前月に比し三割以上の著増を示した。これは繊維、鉄鋼、油脂、皮革等を主とする従来の商況不調による業界の資金詰りと金融機関の不渡手形に対する態度の厳格化を映じたものとみられ、今後の推移が注目される。

全国手形交換所不渡手形発生状況

枚数(千枚)	六月	七月	八月	九月	十月
金 額(百万円)	二一	二三	二三	二一	二七
	二〇九二、三六二二、四七二二、三八五三、一八〇				

(物価指数は微騰)

十月の東京卸売物価指数は前月に引続いて微騰(前月比一・六%)を示した。すなわち、石炭の建値引上げによる燃料の上昇(前月比六・七%)を首めとし、金属類のみを除いて、食糧品、化学製品、その他雑品も若干の騰勢をみせた。

最近における物価の動きにつき注目されることは、五月以降下落を示していた卸売物価は八月より漸騰に転じ、一般水準としては下落前のピークを抜くに至っているが、動乱後価格上昇の著しかった金属類、繊維品、建築材料等はなお下落前の水準を相当下廻っている点である。これと共に食糧、燃料等動乱直後値上り傾向の緩慢であつた物資の最近の著しい騰勢が注目される。

(賃銀支払や増大)

九月臨時給与の大幅減少により下落を示した賃銀は、当月は給与ベース引上げ、臨時給与支給等がみられたため、僅かながら(前月比一・一%)上昇した。

(株式市況更に好況を呈せるも月末には軟化に転ず)

前月一一〇円台を示した平均株価は当月更に上伸を示し、下旬ついに一二〇円

台寄せと新高値をつけるにいたり、この間出来高も一日平均三、七二二千株と前

月(三、〇八〇千株)を大幅に上廻る好況裡にあつた。然しながらこの様な動きの中にも、それ等の主因となつている投資信託の手当買は最近の株高による利廻りの低下から採算性に漸く限界をみせており、又募集も初期の如く必ずしも好調には進捗していないこと及び無償交付株についても漸く好材料は出揃つて峠もみえて来たという状態にあること等、従来の好材料に対し反省的な見方をするものも現れてきたのは注目せらるることである。更に目先インフレ気構に買はずんできた市場にも、月末近くドツジ氏の来朝により、財政、金融政策転換への警戒人氣が次第に強まつて軟材料を一層強めた結果今春以来上伸を続けた株価も当月二十七日の一二四円をピークとして遂に修正安に転ずるに至つた。

六、財政、金融

(財政資金は大幅支払超過に転ず)

五月以降受入超過を辿つてきた財政資金の対民間現金収支尻は当月二九、四〇九百万円の大幅支払超過に転じた。これは早場米供出期に於ける食糧管理会計の支払が多額に上つたことを主因とするものである。

年度首め(本年四月)以来の財政資金の対民間現金収支尻は左にみる如く前年同期に倍増する受入超過を示している。

(単位百万円 (-)支払超過)

	財 政 資 金		内 租		税		外 国 為 替 資 金		食 糧 管 理 会 計	
	二六年度	昨年度	二六年度	昨年度	二六年度	昨年度	二六年度	昨年度	二六年度	昨年度
第一・四半期	七五、八三四	三九、九一五	一三九、九九九	八四、八五五	七五五	(-) 五一、八六五	(-) 二八、九一三			五四、三三三
第二・四半期	三三、二五四	二六、四三五	一一三、九一六	九二、九七五	二三三、六三九	(-) 五九、八五八	(-) 五、九三七			四三、三一八
十 月	(-) 二九、四〇九	三四、七〇五	四〇、五四七	二九、八九六	四、五四〇	(-) 二九、一〇八	(-) 三八、四四六			(-) 二四、二二九
計	七八、六七九	三一、六四五	三〇四、四一二	二〇七、七二六	一九、八五四	(-) 一四〇、八三一	(-) 一五、四七〇			七三、四一二

かくの如き受入超過は朝鮮動乱を契機とする事業活動の活況、国民所得の増大を反映して法人税等税収の増加が顕著であつたこと、外国為替資金が対民間受払

に於て昨年同期には輸出超過と日本銀行外国為替貸付制度実施の影響により大幅の支払超過を示したのに対し、本年は日本銀行外国為替貸付の期限到来が多額に

上つたことを主因として逆に相当の受入超過となつたこと等が挙げられる。尚食糧管理会計に於ては本年は昨年比し対民間収支状況に著しい差異が見られるのは、主として昨年度は食糧管理会計から貿易会計に対して決済されていた輸入食糧及び砂糖の代金が本年度から直接民間に対して決済されることとなつた関係によるものである。

(見返資金の動き)

対日援助見返資金による投融資額は月中六、四五八百万円、うち政府関係事業支出は日本開発銀行へ出資二、五〇〇百万円(本年度累計七、五〇〇百万円)、農林漁業資金融通会計へ繰入二、三〇〇百万円(本年度累計四、〇〇〇百万円)等四、九五二百万円(本年度累計一六、四二八百万円)と進捗したのに対して、民間産業融資は海運その他計一、五〇六百万円(本年度累計三三、五七〇百万円)に止まつた。なお当月末余裕金の残高は三六、七四〇百万円で、うち短期証券運用残高は二〇、七四一百万円である。

(外国為替資金の資金繰一時緩和)

最近の輸出不振には稍々回復の兆が見られ輸出為替等買取代金の支払は久方振りに増加したが、輸入為替等売払代金の受入は更に減少したので外国為替資金の資金繰は愈々逼迫した。然しながら月末近くに至り輸入信用状開設が急増し、外国為替売却代金収入が前月に倍増する五二、四三八百万円に達したため月末の本資金残高に二一、八七四百万円と余裕を示した。然しこれは十一月一日からの日銀外国為替貸付制度の改正(後述)を控え偶々信用状開設が急がれたことによるものであり、資金繰の緩和は一時的なものともみられる。

(昭和二十六年補正予算案の概要)

政府は昭和二十六年補正予算案を十月十七日臨時国会に提出した。このうち一般会計補正予算案の概要は左の如くである。

(1) 歳出入とも一三六、二八六百万円を増加し補正後予算額は七九三、七〇七百万円に達することとなり、二十四年度予算をピークとし以後逐次縮小しつつあつた財政規模は再び膨脹に転じた。然し乍ら予算均衡の原則は堅持されてい

(2) 財政規模膨脹の要因としては、

(イ) 講和条約の締結に伴い本年度内に予想される関係経費として三〇、〇〇〇百万円並に自衛力強化体制に備へ警察予備隊装備増強費一五、〇〇〇百万円等が計上された。

(ロ) 外国為替資金及び食糧管理の両特別会計に於ける所要資金について外貨の手持増、食糧価格の引上等の事情が加わつた為その不足資金を補充する措置として総額六〇、〇〇〇百万円に上る政府出資を計上した。

(3) これに対する財源としては朝鮮動乱後の法人企業収益の増大等による一五六、八一五百万円に上る税収の自然増加その他が見込まれるに至つたので、明年度財政需要の増加をも考慮しつつ租税負担の適正を図るため所得税の調整を行うと共に、法人税の税率引上げ(現行三五%を四二%)を行い、総額四〇、五一〇百万円の減税措置を盛込んだ。

右のうち講和関係諸経費は今後の政治的折衝の進捗如何によつては次年度に持越されることも予想され、この意味では今回の補正予算案は弾力性を有する余裕ある編成ともいえようが、之に対し講和関係費が全面的に織込まれる明年度予算こそ注目されるところである。

(政府資金撒超となるも金融情勢はなお繁化を脱せず)

政府資金の撒超期に入り食管前渡金(月中五五、八〇〇百万円)を中心として月中三〇、七一五百万円の政資撒超を示したが、食糧代金は月中なお地方金融を潤おす迄に至らず、専ら農中余裕金として本行返金(二一、三七〇百万円)並びに市中手形再割等に向けられ(凡そ二〇〇億円)このため東京及び大阪市場は稍々寛ろぎを示した。一方金融機関の融資態度は最近の一部商社の倒産等の事態にも見られる業況からかなり警戒的なものが窺われ、全国銀行の貸出は月中三四、〇五八百万円の増加に止り、前月の六〇、五九九百万円の増加に比較すれば約半減となつている。

一方全国銀行預金は期明け粉飾落の關係から表面的には三二、三〇一百万円の減少を示した。手持切手、手形の減少を考慮した実質預金(一般預金のみ)についてみれば一五、一二四百万円の増加となるが前月の五二、〇八七百万円の増加に



比較すれば大幅に下廻っている。

この様に政府資金撒超期にかかわらず預金の延び悩みから逼迫をみた市中銀行の資金繰は、食糧代金の支払に潤った農林中央金庫からの放資に援けられ、日本銀行よりの借入金金は三、二八九百万円の減少を示した。

(日本銀行外国為替貸付制度の改正行わる)

日本銀行外国為替貸付制度は昨年九月発足をみてより、輸入促進策の一環として大きな役割を果たしてきたが、一方この様な輸入金融方式が国内金融の上に好ましからざる影響を与えた点も見られるので、十一月一日以降輸入信用状発行のものにつき、輸入信用状発行保証金の貸付(甲種貸付)のみを残し、外貨手形決済資金の貸付(乙種貸付)はこれを廃止することとした。従つて輸入手形決済と同時に対応円貨を納付せしむることとなるが、このために必要となる円金融については別途輸入貿易手形制度を設け国内金融の一環として所要資金の融資を図ることとなった。なおこの改正によつて輸入業者の金利負担は従来より年二%方増加することとなる。

新制度の適用は改正後新に信用状の開設が行われるものについて実施されることとなつたため、制度改正の直前たる十月下旬、信用状開設の著増をみたが、然しこの様な特殊な事情の外に原棉原毛等の買付時期が到来したため旧制度の貸付は左の如く激増を見た。

甲	種	
七	月	七、〇三三百万円
八	月	八、四二五
九	月	一三、三〇五
十	月	三五、五八九

(十月末残高五三、六四二百万円)

(最近の起債市場の動向)

従来起債市場育成の一方策として行われてきた日本銀行の国債買上オペレーションは十月より一先づ実施を見合せることとなつた為、今後の起債は専ら起債市場の自力によつて行われることとなつた。然し最近右のオペレーションは市中銀行の手持国債減少の關係からも極めて少額に止つていたため、直接的な影響は少

く、むしろ十月の社債消化力は、ここ数ヶ月の実績を上廻るものがあつたが、之を昨年の実績に比較すれば大幅に減少していることを考慮すると、今後の起債は相当困難なものと予測される。従つて今後は一律の発行条件を以てしては消化不可能となる銘柄も生ずるものと見込まれ、之に対処して十一月発行分より発行条件は起債協議会の決定した範囲内で銘柄に応じ格差を設けることとなつた。

(設備資金の重点的供給要望をみる)

最近の電力等動力の不足から生産は全く停滞状況にあり、電力、石炭、船舶等の設備能力とその他一般産業のそれとの間にかんがりの跋行性を露呈している。一方朝鮮事変以降の企業収益力の向上から法人の社内留保金の増加は顕著なものがあり、然も之によつて従来より借入金の比重の大きい法人資本構成が依然修正されることなく、設備の新設、補修等にむけられ、一部産業には過剰投資の傾向すらうかがわれている。この様な産業構造の不均衡化は正のため、極力不急部門への設備資金供給を抑制し、最も緊急と思われる電力、石炭、船舶、鉄鋼等に資金を重点的に供給することが必要であり、このため巖に結成をみた全国銀行協会連合会の融資自主規制委員会もこの主旨に沿つて設備資金供給方針を決定、各銀行に対し之が自主的实施を要望した。

#### 七、通 貨

(銀行券九十五億円の発行超過)

前記の如く財政資金が多額の撒布超過となつた為、日本銀行の対市中信用は相当の減少を見たものの、日本銀行券は月中九、五四一百万円の発行超過となつた。これは最近数ヶ月の通貨発行状況からみれば稍々例月を上廻っているが、季節的な通貨の動きからみればむしろ比較的発行超過は少額に止まつたと云うべきであり、その主因は矢張り供米が当初の予想より少かつた事情によるものとみられる。