

金融動向

◇金融市場は引き続き平穩

9月の金融市場は総じて引き続き平穩のうちに推移した。すなわち、月央までは銀行券が前月末決済資金の回帰を中心に順調な還流を示し、一方財政資金は、食糧概算金、地方交付金、義務教育費など大口の財政資金支払がみられたため、本行の金融機関に対する債券の売却(7日500億円)および農中に対する本行保有手形の売却(9日100億円、13日200億円、月中計300億円)が行なわれたうえ、本行貸出もかなりの減少をみた。後半月には恒例の銀行券の増発から金融市場はいくぶん引締まりぎみに推移したものの、月末近くに至り銀行券の増発テンポがかなり落ちたため、さほどの引締まりもなく越月した。かかる情勢から月中を

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	40年7月	8月	9月
銀行券	48 (△ 47)	△ 449 (△ 286)	△ 49 (89)
財政	△ 1,012 (△ 631)	△ 1,296 (△ 1,512)	1,114 (1,000)
純一般	△ 1,793 (△ 1,201)	△ 1,062 (△ 1,253)	437 (132)
うち租税	△ 2,522 (△ 2,272)	△ 2,553 (△ 2,380)	△ 2,473 (△ 2,554)
食管	933 (835)	△ 238 (△ 291)	610 (670)
外為	△ 152 (△ 265)	4 (32)	67 (198)
本行貸出	628 (161)	944 (552)	△ 241 (262)
債券売買	390 (595)	△ 18 (591)	△ 505 (△ 1,100)
買戻売却手形 条件付	0 (0)	0 (0)	△ 300 (0)
その他 (準備預金を含む)	42 (△ 172)	△ 80 (83)	118 (△ 73)
銀行券発行高	20,831 (18,558)	20,382 (18,272)	20,332 (18,361)
貸出残高	13,754 (13,294)	14,698 (13,846)	14,457 (14,108)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「債券売買」および「買戻売却手形」は売却。

通じて本行貸出は、241億円減少(前年同月262億円増)した。また、債券および本行保有手形の売却をも考慮した本行信用の減少は1,046億円と、前年同月(838億円)を大幅に上回った。

このような情勢を背景に、コール市場はおおむね平穩のうちに推移し、レートは月初から各条件物ともそれぞれ日歩1厘方低下した(無条件物1銭7厘、月越し物1銭9厘)。10月にはいつからの市場の動きは、前月末増発をみた期末決済資金の回帰を中心に銀行券が大幅な還収を示した反面、食糧概算金の支払進捗もあって、引き続き平穩基調を維持している(10月初来コール・レートは更に1厘低下)。

9月の銀行券は、月中49億円の還収超(前年同月89億円の発行超)となった。これは前述のとおり、月央まで順調な還流がみられたあと、月央以降恒例の諸給与払いならびに期末決済資金需要等を中心に増発に転じたが、月末近くにおける現金需要は、特に大都市を中心にやや伸び悩んだためである。9月の銀行券が還収超となったのは33年以来7年ぶりのことである。この結果、月末残高の前年比増加率は+10.7%(前月+11.5%)とやや落ち込んだが、上述のごとく銀行券の増勢が月末近くに低調となった関係から月中平残ベースでは+11.4%(前月+11.3%)と前月並みとなっている。なお季節変動調整済み平残は前月比+149億円で、2～3月ごろの水準に比べなお低水準ながら、3ヵ月移動平均値でみると、5月+101億円、6月+153億円、7月+130億円、8月+204億円と、5月ころに比べればこのところいくぶん持直しぎみとなっている。

9月の財政資金は月中1,114億円の払超と、前年同月の払超(1,000億円)を約100億円上回った。その内容をみると、まず純一般財政は437億円の払超と前年に比べ約300億円の払超増を示した。これは、厚生保険の増収や国鉄、電々公社の揚超増(債券発行増)がみられたものの、租税収入が一段と伸び悩み前年同月の水準を下回ったこと(金融緩和を映じ、このところ法人税即納率が上昇し

延納額が減少しているが、特に本月は3月決済法人の最終納付期にあたりその減少が大きく影響)、および地方交付金、義務教育費、資金運用部(輪開銀への融資)等の諸払いの進捗が大きく響いたためである。なお、税収額が前年同月の水準を下回ったのは、34年3月以来6年半ぶりのことである。次に食管会計の払超は610億円と前年(670億円の払超)を下回った。これは、前年は農中への支払が、余裕含みに行なわれたのに反し本年は財政資金繰りの関係からその支払が圧縮みに行なわれたという特殊事情による。外為会計は67億円の払超となった(前年同月198億円の払超)。これは引き続き経常収支の黒字がほとんど資本収支の赤字によって相殺され総合収支尻ではさほどの黒字がみられなかったためである。

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 発行高	平均 発行高	月 発行高	平均 発行高	億 円	%	億 円	%
39年7~9月	+16.6	+16.1	+251	+219	+17.5	+ 9.0		
10~12月	+13.9	+14.5	- 7	+ 93	+13.5	+ 6.0		
40年								
1~3月	+14.8	+13.9	+332	+259	+15.1	+ 7.9		
4~6月	+12.8	+13.3	+141	+101	+11.9	+ 4.9		
7~9月	+11.5	+11.4	+217	+203		+ 0.7		
6月	+11.7	+12.3	-187	- 69	+12.5	+ 4.4		
7月	+12.2	+11.5	+375	+188	+10.5	- 0.3		
8月	+11.5	+11.3	+252	+273	+10.0	+ 1.0		
9月	+10.7	+11.4	+ 25	+149		+ 2.0		

- (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135年平均=100、全産業)。
2. 百貨店売上高は日本百貨店協会調べ。39年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。

◇資金需要は鎮静を続けるも銀行貸出は期末預金 増強とのかね合いもあって大幅伸長

9月の全国銀行勘定をみると、貸出が大きく伸びたが、他方預金もこれを上回る大幅な増加を示した。このため本行の債券売戻し487億円が行なわれたにもかかわらず、資金ポジションは大幅な好転をみた(3,069億円好転、前年同月は897億円の好転)。とくに期末預金増加に力を注いだ都市

銀行の大幅好転が目立った。

9月の全国銀行貸出は、3,497億円の増加と前年同月増加額(2,513億円)を39.2%上回った。これは、後述のように企業の資金需要には基調的に格別の変化はなく、大勢としてなお鎮静傾向を脱していないとみられるものの、①都市銀行をはじめ多くの金融機関がとくに期末預金増強とのかね合いから、かなり積極的に貸し進んだこと、②長期信用銀行各行も、要資先細り懸念から下期貸出予定分を繰り上げて実行したこと、③中堅優良企業をめぐる貸出競争が激化していることなどの反映とみられる。各行の融資態度をみると、取引先選別の基本線はくずしていないものの、収益対策上から貸出平均残高の持上げに努力しており、総じて貸出態度は積極味を増してきている。

一方企業の資金需要をみると、恒例の期末決済資金、季節資金などの腰はさほど強くなく、また滞貨、減産関係の資金需要についても鉄鋼(減産資金)、ナイロン(滞貨買上資金)のほかは目立ったものはなく、資金需要の基調自体は前月と同様鎮静傾向を脱していないものとみられる。企業の借入態度も、採算面への配慮かたがた当面金融緩

業態別銀行勘定増減

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	8月			9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	1,552 (1,770)	709 (886)	484 (561)	3,497 (2,513)	1,617 (1,234)	1,331 (876)
有価証券	721 (-102)	259 (-124)	123 (- 7)	1,128 (1,567)	591 (1,122)	239 (315)
実勢預金	1,600 (844)	846 (206)	381 (503)	8,331 (6,535)	6,330 (4,746)	1,649 (1,239)
債券発行高	431 (260)	11 (11)	- (-)	469 (151)	11 (11)	- (-)
その他	227 (82)	52 (77)	115 (-32)	-1,156 (-1,709)	-933 (-1,470)	-18 (-147)
ポジション	-15 (-482)	-59 (-468)	-111 (-83)	3,069 (897)	3,201 (931)	62 (-98)
借入金	576 (600)	573 (572)	3 (19)	-992 (65)	-927 (110)	-45 (-11)
うち本行借入	804 (610)	796 (574)	8 (20)	-446 (203)	-430 (232)	-15 (-20)
マネー	-505 (-94)	-514 (-103)	13 (26)	-2,273 (-992)	-2,273 (-1,041)	-70 (-4)
ローン	56 (24)	0 (0)	-95 (-38)	-196 (-30)	0 (0)	-53 (-114)

- (注) 40年9月は暫定計数。なお8月の前年実績は朝日銀行調整済み「その他」の「-」は負債の減少。ポジションの「-」は悪化。

和の持続期待から基本的には慎重な構えをくずしていない。しかし、当月は期末月の関係から、銀行側の借入要請、期限前返済の延期要請などに一時的に応じ、これを企業預金に滞留させたものとみられる。

9月中の全国銀行実勢預金は、8,381億円の増加と前年(6,535億円増)を大幅に上回る伸びを示した。これは、消費態度の堅実化を背景とする貯蓄性預金の順調な伸びもさることながら、前記貸出の大幅伸長による面が大きい。こうした状況から預金通貨残高も引き続き顕著な伸びを示したと見込まれる。一方、預金通貨の流通動向を全国手形交換高によってみると、9月は4か月ぶりに前年をわずかながら上回り、季節変動調整後も前月比増加を示した。このため預金通貨残高に対する手形交換高の比率でみた回転率は、表面計数、季節変動調整計数ともに前月に比べ若干上昇したと

みられる。しかし手形交換高の増加には期末における預金獲得をめくり、金融機関相互間の資金移動が増加したことが大きく響いているとみられる。また為替交換高が前年比較でみても割合に落ち着きを示していることなどか推しても、企業間決済の動向には格別の変化なく企業の手元はくつろぎを増しているものとみられる。

◇株式市況は一段高の後反落、投信元本純減幅は縮小、起債額は増加続く、既済債利回りは7.5%を割った後下げ渋り

9月の株式市況をみると、強い買い人気に加え信用売り方の踏み上げから9日の東証旧ダウ平均株価は1,277.15と本年初の高値(1月11日1,289.98)にあと一歩と迫った。しかし、実体経済の低迷、9月期決算会社の業績悪化懸念、および市場内部要因の悪化(日本証券金融株式会社貸借差引融資残は25日310億円に達した)から軟調に転じ月末には1,223.74に低下した。10月にはいってからも実体悪と大手証券筋の見送りから、無気力閑散裡にジリ安歩調をたどり、5日には1,191.89と8月27日以来40日ぶりに1,200の大台を割り、9月初からの下落幅(85.26)は、7月末から9月初にかけての反騰幅の $\frac{1}{2}$ に達した。その後、信用売り方の期日到来による踏み上げもあって、一時的に小反発場面もみられたが(13日、旧ダウ1,258.34)、大勢は依然として地合い軟調に推移しており、今後もしばらくは整理場面が続くものとみられる。この間、顧客の動向をみると、9月初の高値圏においては半玄人筋にかなりの市場復帰がみられたものの、反落相場に転じて以降は半玄人筋にも再び手じまうものが多く、10月にはいってからは仕手筋の売買が取引の大半を占めているとみられる。8月かなりの買入れを行なって注目された中小企業金融機関筋も一部鉄鋼株の減配が問題となった9月中旬ごろから買入れ意欲に変化がみられ、このところ一服のみである。

株式投資信託は、9月中115億円の純減と前月(166億円減)につづいて純減幅を縮小した。この間株式組入比率は高値圏での保有株式の売却(月

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 (季節調整済み)	前年比	手形交換高	為替交換高	手形交換高 (季節調整済み)	商品取引高 (前年同期)
39年					回	回
7～9月平均	45 (568)	+14.2	+18.4	+7.3	2.05 (2.03)	0.897 (0.932)
10～12月	1,385 (725)	+12.8	+18.8	+4.6	2.06 (1.98)	0.860 (0.921)
40年						
1～3月	906 (1,175)	+15.4	+16.9	+4.3	1.89 (1.94)	0.804 (0.882)
4～6月	677 (527)	+15.2	+8.5	+4.6	1.82 (1.87)	0.813 (0.899)
7～9月			-0.6	+3.1		(0.897)
6月	679 (1,551)	+17.2	-0.9	+5.6	1.76 (1.75)	0.809 (0.913)
7月	△1,400 (297)	+15.9	-0.5	+0.9	1.80 (1.76)	0.830 (0.904)
8月	365 (1,554)	+17.4	-2.0	+5.8	1.71 (1.67)	(0.884)
9月			+0.6	+2.8		(0.902)

- (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荷数×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。

株 式 市 況
(東京市場 第1部)

	平均株価		予想平均 利回り		株 式 出来高	日証金 残 高
	旧ダウ	単純	東証 225種	うち 有配		
		円	%	%	百万株	億円
8月31日	1,256	104.7	4.70	4.97	283	214
9月6日	1,236	103.1	4.77	5.07	105	218
9日	1,277	106.3	4.63	4.91	321	228
15日	1,242	103.3	4.75	5.04	122	244
20日	1,272	105.8	4.64	4.91	126	262
27日	1,233	101.6	4.75	5.08	46	302
28日	1,252	103.1	4.68	5.00	106	297
30日	1,223	100.8	4.75	5.07	70	261
10月5日	1,192	98.2	4.88	5.22	48	224
7日	1,207	99.5	4.82	5.13	63	213
8日	1,198	98.8	4.85	5.20	42	201
12日	1,234	101.6	4.71	5.05	114	204
13日	1,258	103.7	4.63	4.96	156	209
23日	1,230	101.3	4.72	5.05	46	253

中売超56億円)もあり、72.3%と前月比0.7%の減少をみた。なお、保有株式の価格下落から株式投資信託の純資産総額は9月末8,646億円となり月中減少額は月中残存元本減少額を大幅に上回る288億円に上った。また、公社債投資信託の残存元本は、月中24億円増と引き続き増加基調にある。

9月の増資は、北陸電力など7社80億円にとどまった。10月も12社109億円にとどまる見込みである。40年度下期の増資は1,000億円弱が予定されており、年度間では33年以来最低の1,425億円程度になるものとみられる。

9月の起債額は純増ペースで482億円と引き続き前月(358億円)を大きく上回った。特に財政投融资計画の拡大から政保債の増加が著しい。一方消化面では、事業債の買入意欲が引き続き強く、募集額を上回った分が地方債等の消化へも向かうなど消化環境は好調を続けている。9月に起債の著増した政保の消化もリポート問題の解決(政策協力消化分中40%は35銭、60%は40銭)から生命保険会社・農林中央金庫の買入れが増加したため、おおむね順調に推移した。なお、全体について消化先別の割合をみると、都銀・長銀が36%(4~6

月55%)に低下、農林中央金庫・信用金庫・個人の消化が増加している。

金融債は、利付債の増加を中心に月中598億円(前月532億円)の純増となった。もっとも割引債については発行機関の引き続き発行抑制態度か

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
40年 4~6月	120(1,115)	0(90)	120(1,205)
7~9月	325(1,405)	0(96)	325(1,501)
10~12月(見込み)	452(1,385)	62(115)	514(1,500)
41年 1~3月(")	382(189)	69(40)	451(229)
40年度(")	1,279(4,094)	146(341)	1,425(4,435)
40年 7月	67(645)	0(9)	67(654)
8月	178(317)	0(43)	178(361)
9月	80(443)	0(44)	80(487)
10月(見込み)	89(335)	20(41)	109(376)
11月(")	158(683)	26(46)	184(729)
12月(")	205(367)	16(28)	221(395)
41年1月(")	45(87)	10(37)	55(125)
2月(")	81(7)	49(0)	130(7)
3月(")	256(95)	25(3)	281(97)

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	40年 8月	9月	前月比	40年 10月 (見込み)	39年 10月
事 業 債	289.0 (165.7)	347.8 (223.9)	58.8 (58.2)	371.4 (251.7)	195.7 (121.0)
一般	170.0 (103.0)	210.8 (136.9)	40.8 (33.9)	241.4 (171.4)	110.7 (64.2)
電力	119.0 (62.7)	137.0 (87.0)	18.0 (23.4)	130.0 (80.3)	85.0 (56.8)
地 方 債	52.0 (36.7)	54.0 (38.2)	2.0 (1.5)	57.0 (38.0)	38.0 (26.0)
政 保 債	203.0 (155.8)	254.0 (220.4)	51.0 (64.6)	309.0 (290.6)	138.0 (115.6)
計	544.0 (358.0)	655.8 (482.5)	111.8 (124.5)	737.4 (580.3)	371.7 (262.6)
金 融 債	1,179.0 (532.0)	1,205.1 (597.8)	26.1 (65.8)	1,219.0 (604.0)	871.8 (318.2)
利付	517.1 (402.4)	603.2 (472.7)	86.1 (70.3)	564.0 (446.0)	376.1 (257.9)
割引	661.9 (129.6)	602.0 (125.1)	△ 59.9 (△ 4.5)	668.0 (172.0)	495.7 (60.3)

ら、純増額は126億円と前月(130億円)をやや下回った。

既発債の利回りは、電々債・社債店頭気配とも7.5%を割ったが、その後は下げ渋りを示しており、銘柄選択買いの傾向が強まっている。

実体経済の動向

◇生産、需要とも引き続き停滞

8月の鉱工業生産(季節変動調整済み)は、前月比-2.5%とかなりの減少を示した。これには6月、7月に完工が集中した電力向け大型機械の著減という特殊要因も大きく影響しているが(注)、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+0.4%、7月+0.2%、8月+0.2%(9月は速報値による)とほぼ横ばい基調が続いている。このように生産の回復が遅々としているのは、設備投資、個人消費などの民間最終需要が低調を続け、メーカーの製品在庫が高水準のままに推移していることなどを反映して、メーカーが生産抑制方針を持続しているためである。とくにいわゆる市況商品生産業種では価格の建直しをねらって、このところ生産調整が一段と強化されているものが多い。

(注) ちなみに電力向け大型機械を除いた鉱工業生産の前月比増加率を試算してみると7月-0.2%のあと、8月は-1.6%。

特殊分類別にみると、非耐久消費財を除いて各財とも減少したが、とくに資本財の著減が目立った。まず資本財では、一般資本財は化学機械、圧延機械などが久方ぶりに増加したものの、電力向け大型機械、工作機械、繊維機械、電線ケーブルなどの減産が響いて著減し(-10.5%)、輸送機械も鋼船、鉄道車両、三輪トラックなどを中心に減少した。また建設資材も耐火レンガ、塩化ビニール硬質板の減産を主因に減少を続けた。一方、消費財は非耐久消費財が繊維製品、食料品などを中心に微増したが、耐久消費財はカメラなど精密機

械の生産調整を中心にわずかながら減産となった。この間生産財は需要好調の化学肥料が増産したほか、石油化学、繊維でも増加したが、鉄鋼、機械工具など投資財関連産業の減産が続いて、全体では前月来の減少傾向を持続した。

なお、9月の生産(速報、季節変動調整済み)は、前月比+3.2%とかなり増加した。これには、内外需電力用大型機械の増産が大きく影響しており(これを除いて試算すると鉱工業生産は+0.6%の微増)、生産基調に格別の変化はみられない。

特殊分類別生産動向

(季節変動調整済み、前期(月)比増減率%)

	39年		40年		40年		
	7 9月	10 12月	1 3月	4 6月	6月	7月	8月
投資財	1.7	4.1	0	-2.5	5.0	1.6	-5.6
資本財	1.0	5.9	-0.4	-2.3	5.6	-1.7	-7.0
同(輸送機械を除く)	0.3	4.1	-1.4	-5.1	4.3	2.0	-10.5
輸送機械	-9.9	23.3	1.0	-1.7	7.8	-4.5	-2.4
建設資材	4.3	-1.1	1.0	-1.7	2.1	-0.3	-1.2
消費財	1.8	1.2	-0.7	-2.9	1.0	1.4	-0.2
耐久消費財	-1.2	-1.9	-2.8	-8.6	0.1	3.3	-1.9
非耐久消費財	3.3	2.4	0.5	0.5	1.3	0.4	0.1
生産財	3.7	1.9	1.1	0.4	4.1	-0.7	-1.4

(注) 通産省調べ(35年=100)。

一方、最近の需要動向をみても、輸出を除き依然低調に推移している。これを需要要因別にみると、財政支出は1割留保分の解除を中心に持直しぎみであるが(ちなみに国家財政の対民間支払額を季節変動調整済み計数で見ると4~6月前期比-0.4%のあと、7~9月は同+5.0%)、民間需要は低迷を続けている。すなわち、設備投資が稼働率のいっそうの低下や企業収益の減少などを反映して減退傾向を脱しきれないほか、個人消費も、可処分所得の伸び悩みと消費性向の低下から、引き続き停滞状態にある。ただ中間需要である在庫投資については年央ごろまで大幅に減少してきた製品原材料在庫、販売業者在庫に在庫調整一巡の動きもうかがわれるが、これもさして盛り上がっていく情勢とはみられない。

こうした需要の低調持続を反映して、8月の鉱工業出荷(季節変動調整済み)は、前月比-1.0%