

金融動向

◇金融市場はおおむね平穩

11月の金融市場は、引き続きおおむね平穩裡に推移した。すなわち前半月は銀行券が順調な還流を示した一方、財政支出が、地方交付金、食糧概算金、義務教育費などの大口支払を中心に進捗したため、本行の債券売却約1,100億円(2日600億円、9日500億円)および本行保有手形の売却1,200億円が行なわれたうえ、本行貸出もかなりの減少をみた。後半月にはいと、銀行券は給与支払資金および月末決済資金などの需要を中心に増発に転じ、また財政資金の支払も伸び悩んだため、金融市場は小締まりぎみとなり、本行貸出も増加した。この結果、月中における本行貸出は210億円の増加(前年1,269億円の減少)、また

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	40年9月	10月	11月
銀行券	△ 49 (89)	200 (115)	542 (417)
財政	1,114 (1,000)	1,574 (1,045)	2,781 (3,077)
純一般	437 (132)	△ 716 (△ 315)	1,471 (1,743)
うち租税	△ 2,473 (△ 2,554)	△ 1,914 (△ 1,772)	△ 1,881 (△ 1,726)
食管	610 (670)	2,188 (1,416)	1,019 (1,170)
外為	67 (198)	102 (△ 56)	291 (164)
本行貸出	△ 241 (262)	653 (488)	210 (△ 1269)
債券売買	△ 505 (△ 1,100)	△ 702 (△ 1,090)	△ 1,063 (△ 1,293)
買戻売却手形 条件付	△ 300 (0)	△ 1,200 (△ 100)	△ 1,200 (0)
その他 (準備預金を含む)	118 (△ 73)	△ 125 (△ 228)	△ 186 (△ 98)
銀行券発行高	20,332 (18,361)	20,532 (18,476)	21,074 (18,893)
貸出残高	14,457 (14,108)	15,110 (14,596)	15,320 (13,328)

(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。

債券および本行保有手形の売却をも含めた本行信用の減少は2,053億円(前年2,562億円)となった。

この間コール市場は、月初来地方交付金などの受入れを背景に地方銀行筋の放資が増加したため、総じて緩和裡に推移した。しかし下旬に至り、銀行券が増発に転ずるにつれ地方銀行筋ならびに農中の放資が回収されたため、市場残高は大幅な減少をみたが、一方取手都市銀行筋の取入れ態度が引き続き落ち着きを保っていたため、市況はさほどの引締まりを呈することなく越月した。

11月の銀行券は、月中542億円の発行超(前年同月417億円の発行超)となった。この結果、月末残高の前年比増加率は+11.5%と前月の対前年増加率(+11.1%)を若干上回った。しかし月中平均残高の前年比増加率は+11.0%(前月+11.4%)と前月より低下しており、また季節変動調整済み平均残高の前月比は+6億円(前月+214億円)にとどまった。これは前年が主として曜日の関係で月初数日間の銀行券の水準が高かったためである。これらを考慮すると、銀行券の基調には、格別の変化はないものとみられる。

11月の財政資金は、純一般財政の伸び悩み、食管の払超減などから、月中で2,781億円の払超と前年(3,077億円の払超)を約300億円下回った。その内容をみると、まず純一般財政は1,471億円の払超(前年1,743億円の払超)にとどまった。税収の伸び悩み(前年比+9.0%、前年の前々年比+11.5%)、一般諸払の増加(国民健康保険助成費支払が前月からズレ込んだことが主因)がみられたものの、反面①資金運用部の支払が、昨年と相違し債券買入れが行なわれなかったことおよび輸開銀への貸付、地方貸しの減少などから、進捗しなかったこと(前年比377億円の払超減)、②国鉄の受超が債券発行の増加などで増加したこと(前年比132億円の受超増)、などが大きく響いたためである。なお公共事業関係費の対民間支払額をみると、11月は442億円(前年379億円)と6ヵ月ぶりに前年を上回った。もっとも予算現額(予算額+明許繰越額)に対する支払額の比率(進捗率)は、

月中5.6%と前年並みであり、4月以降11月までの進捗率は29.1%と前年の水準(35.9%)にまだ達していない。次に食管会計は1,019億円の払超(前年1,170億円の払超)にとどまった。本年は好天候の関係などから米の買入れが10月に集中したため11月はその反動で支払が減少したためである。外為会計は291億円の払超(前年164億円の払超)となった。経常収支の黒字幅は縮小したもののこのところ赤字を続けていた資本収支が受超に転じ、総合収支尻でかなりの黒字を生じたためである。

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)
	月末平均発行高	平均発行高	月末平均発行高	平均発行高		
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	+8.9	+0.7
7月	+11.5	+11.3	+252	+273	+10.0	+1.0
8月	+10.7	+11.4	+25	+149	+5.4	+2.0
9月	+11.1	+11.4	+164	+214	+10.5	+8.9
10月	+11.5	+11.0	+200	+6		

- (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。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. 季節変動の調整はセンサス局法による。

◇銀行の融資態度引き続き積極化、企業の手元は一段と緩和

11月の全国銀行勘定をみると、預金が好伸をみたる反面、貸出増加額は前年水準をかなり下回った。このような預貸金の事情から、1,025億円に及ぶ本行の債券売戻しが実施されたにもかかわらず、資金ポジションは1,263億円の改善をみた(前年は611億円の悪化)。

11月の全国銀行貸出は、2,002億円増と前年同月の増加額を2割方下回った。もっとも前年同月の実勢(共同証券向け融資を除く、以下同じ)と比較すると、ほぼ前年並みの水準にとどまったこと

となる。業態別にみると、地方銀行、長期信用銀行、信託銀行の増加額が前年の実勢を大幅に上回っているのに対し、都市銀行の増加額は前年の実勢を3割方下回っている。

貸出増加の内容をみると、11月恒例の決算資金は、9月期が減益決算であったにもかかわらず、法人税即納率の上昇や銀行の積極的な態度もあり、前年水準をやや上回る増加となった。その反面、企業の手元は一段と潤沢化しているため、貿易関係など既往借入金の期限前返済などが目立ち、とくに都市銀行の場合、これが上記のように貸出増加が前年を下回る大きな要因となっている。このように、金融機関の融資態度は、優良企業向けを中心に引き続き積極化しているものの、企業の資金需要は、引き続き鎮静傾向を改めていない。

次に、当月の全国銀行実勢預金は4,495億円増と前年同月の増加額(3,431億円)を3割方上回った。これは、個人の貯蓄性預金が引き続き順調な伸びを示しているほか、都市銀行については決算資金貸出の一部が預金に滞留し、また地方銀行については供米代金など財政資金の季節的散布の影響が大きかったためとみられる。

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	582 (1,005)	-1 (638)	275 (104)	2,002 (2,568)	841 (1,608)	750 (507)
有価証券	906 (1,741)	442 (1,237)	281 (355)	1,445 (1,663)	836 (1,229)	400 (285)
実勢預金	-1,886 (-2,766)	-2,107 (-2,289)	183 (-154)	4,495 (3,431)	2,135 (1,551)	2,099 (1,704)
債券発行高	408 (391)	11 (11)	- (-)	345 (111)	11 (11)	- (-)
その他	1,316 (-1,447)	952 (1,007)	124 (307)	-131 (78)	-159 (173)	122 (-241)
ポジション	-1,653 (-3,674)	-1,585 (-3,146)	-249 (-306)	1,263 (-611)	310 (-1,102)	1,071 (671)
借入金	964 (1,128)	941 (1,005)	28 (27)	-42 (-716)	-34 (-910)	-0 (-14)
うち本行借入	715 (328)	685 (261)	29 (7)	-40 (-956)	-32 (-2,012)	-0 (-20)
マネー	685 (2,306)	644 (2,140)	70 (147)	-263 (1,891)	-275 (2,012)	-30 (-110)
ローン	-5 (-239)	0 (0)	-151 (-130)	957 (564)	0 (0)	1,041 (546)

- (注) 40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。

このような全国銀行実勢預金の動きから推して、預金通貨の供給は引き続き潤沢であったとみられる。一方預金通貨流通高を東京、大阪手形交換高の動きによってみると、11月は前月末休日の関係から月末決済が当月へずれ込んだこともあって、表面計数、季節変動調整後の計数ともかなり増加したものと見込まれる。こうした事情から、11月の預金通貨対手形交換高回転率は、前月に比べ上昇したとみられるが、10～11月をならした実勢では7～9月平均に比しさらに低下するものと見込まれる。また本行統計局調べ主要企業523社の保有現預金対売上高比率(季節変動調整済み)も、6月末1.07ヵ月、9月末1.10ヵ月、12月末予測値(過去の予測実現率により修正済み)1.18ヵ月と過去のピーク(38年9月末0.99ヵ月)を大きく上回って上昇するものと予測されており、企業の手元は総じてこのところ著しくくつろいでいるとみられる。

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 (季節調整済み)	前年比	手形交換高	為替交換高	手形取引高 (季節調整済み)	商品取引高 (前年同期)
39年						
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)	0.798 (0.899)
7～9月	460 (1,073)	+17.2	-0.6	+3.1	1.74 (1.72)	0.809 (0.897)
8月	365 (1,554)	+17.4	-2.0	+5.8	1.71 (1.67)	0.811 (0.884)
9月	5,173 (1,584)	+18.3	+0.6	+2.8	1.71 (1.73)	0.797 (0.902)
10月	△390 (2,557)	+20.7	-6.5	+2.4	1.62 (1.53)	(0.890)
11月						(0.844)

- (注) 1. 預金通貨残高は全国金融機関預金残高。
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、季節調整はセンサス局法による。

◇株式市況は続騰の後規制により反落、既発債利回りは引き続き上昇

11月にはいり、株価は仕手株中心に騰勢を強め市場は遊資の流入などにより次第に投機化の色彩を濃くしたため、12日には東京証券取引所理事長の警告、15日には日本証券金融(株)の会員別増し担保率引上げ、19日には東京証券取引所の信用取引委託保証金率の引上げと矢次ぎ早々に規制措置が講ぜられた。

しかしながら買い人気は依然強く、東証旧ダウは月末には1,373に上昇し、11月中の平均出来高は212百万株と38年4月以来の高水準を記録した。更月後も買い人気は強く2日には1,400の大台に乗せたが、2日から過当投機の対象となった17銘柄に対する東証の委託保証金率の引上げ、4日から大蔵省令による最低委託保証金率の引上げが実施されたのを契機に反落に転じた。さらに6日には米国の公定歩合引上げの影響も加わって下落幅は拡大し、3日以降4日間の下落幅は94に達した。その後小反発の後、もみ合い商状に推移しているが、委託保証金率の引上げ、日証金融資産高の増加等市場内部の要因は悪化している。このように株式市場が仕手株を中心に乱高下を示し、投機市場化の傾向を強めているのは、投機的な遊休資金の株式市場への流入によるところが大きいとみられる。また、市場に底堅い動きがみられるのは、基本的には日本共同証券(株)、日本証券保有組合による株式棚上げから浮動玉が減少していること、投資信託の株式売却が減少し、市場の圧迫要因が軽減していることなどによるが、最近経済実体面に底入れ感が生じはじめ、一部には先行き業績好転が見込まれる業種もでてきたことや、国債発行をインフレに単純に結びつけ、そのヘッジとして株式保有へ向かう向きが生じていることなどの要因も無視できない。

株式投信の残存元本は、11月中134億円減と減少幅が再び拡大した。これは基準価格が上昇したため、このところ利食いや株式へ資金を転換するための解約が増加している一方、株式市場の活況

から新規募集がはかばかしくないこと等の理由による。また、純資産総額は元本の減少にもかかわらず、株式時価の上昇から前月比296億円増加し、オープン型投信の基準価格の平均は前月比37円上昇して854円まで回復した。一方、前月まで比較的好調裡に推移していた公社債投信についても条件改定(11月設定分から予想利回りを7.77%から7.45%へ引下げ)により設定が大幅に減少したため、残存元本は6月以来5か月ぶりに減少をみた。

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
10月 30日	1,257	103.6	4.63	4.98	72	278
11月 4日	1,269	104.5	4.58	4.91	145	303
5日	1,263	104.0	4.60	4.94	110	297
11日	1,305	107.5	4.45	4.77	305	332
18日	1,340	110.4	4.33	4.64	360	400
24日	1,354	111.6	4.29	4.60	213	447
30日	1,373	113.0	4.24	4.55	417	462
12月 2日	1,409	116.0	4.13	4.43	434	460
3日	1,377	113.3	4.23	4.55	275	463
4日	1,337	110.1	4.35	4.68	92	429
6日	1,315	108.3	4.42	4.77	132	418
8日	1,358	111.8	4.28	4.62	146	421
11日	1,353	111.4	4.30	4.61	84	422

11月の増資は、18社184億円にとどまった。12月も13社221億円の見込みである。なお41年1月以降についても、3月に電力関係の大口増資もあり281億円が予定されているほかは、当月毎月150億円弱と低調に推移する見込みである。

11月の起債は、引き続き政保債の増加を主因に前月比74億円の増加となった。一方、最近における起債規模の拡大や、都市銀行による債券の大量売却もあって新規債消化の面でひところみられた需要超過の状況は解消しつつあり、信用金庫、農林系統金融機関などでは銘柄を選別する動きが再び出はじめている。

金融債については、金融機関の購入消極化によ

る利付債の減少を主因に、月中純増額は462億円と前月比15億円の減少となった。

既発債利回りは、11月中上昇を続け、社債店頭気配は月末に7.5%を上回り、電々債も8%近くにまで迫った。更月後も上昇傾向が続き、電々債では一部に8%こえるものもみられはじめたが、

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)	447(1,385)	67(115)	514(1,500)
41年 1～3月(")	382(189)	84(40)	466(229)
41年度(")	1,274(4,094)	151(341)	1,425(4,435)
40年 10月	89(335)	20(41)	109(376)
11月	153(683)	31(46)	184(729)
12月(見込み)	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)
4月(")	144(0)	3(0)	147(0)

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	40年 10月	11月	前月比	40年 12月 (見込み)	39年 12月
事 業 債	371 (250)	393 (274)	22 (24)	369 (278)	195 (114)
一般	241 (169)	255 (182)	14 (13)	237 (185)	107 (64)
電力	130 (80)	138 (92)	8 (12)	132 (93)	88 (50)
地 方 債	57 (38)	58 (38)	1 (1)	58 (45)	39 (25)
政 保 債	309 (281)	360 (340)	51 (60)	398 (380)	154 (132)
計	737 (568)	811 (652)	74 (84)	825 (701)	388 (270)
金 融 債	1,097 (477)	1,232 (462)	134 (15)	1,581 (639)	1,188 (548)
利付	482 (358)	597 (348)	115 (10)	716 (456)	460 (348)
割引	615 (120)	635 (114)	20 (6)	865 (183)	728 (200)

月央には信用金庫・農林系統金融機関の買い需要も再びでてきており、落着きを取戻しつつある。

実体経済の動向

◇生産抑制を主因に需給バランスは徐々に改善の方向

10月の鉱工業生産(季節変動調整済み)は、前月比-1.8%と減少した。これには、前月著増をみた電力向け大型機械が当月反動落ちとなったことが大きく響いており、これを除いた動きを試算してみると、前月比+0.3%の微増となる。なお、最近の動きを3ヵ月移動平均によってならしてみると、7月+0.2%、8月+0.5%、9月-0.1%とおおむね横ばいとなっているが、これは多くの業種で需給バランスの改善を意図して生産の抑制が行なわれているためである。ただ、鉄鋼は7月以降の粗鋼減産体制に足並みの乱れが生じたこともあり、当月は増産となった。

10月の生産の動向を特殊分類別にみると、建設資材、非耐久消費財が微増したほかは、各財とも軒並み減少した。まず投資財関係を見ると、一般資本財(-10.8%)は、電線ケーブル、土木建設機械、運搬機械などで増産が行なわれたが、電力向け大型機械、化学機械などが減少したため全体では大幅減を示し、また、輸送機械(-2.3%)も、鋼船が著増したものの、乗用車、大型トラックの減

産を主因に減少した。一方、建設資材(+0.5%)はセメント、板ガラスを中心に4ヵ月ぶりに増加した。消費財関係では、非耐久消費財(+0.8%)は写真感光材料を中心に微増したが、耐久消費財(-2.3%)はカメラ、時計、テレビを中心に減少した。また、生産財(-0.4%)では、銑鉄、粗鋼、鋼材など鉄鋼関係が久方ぶりに増加を示したが、化学は塩ビ、石油化学製品を中心に減少し、繊維も綿糸の生産調整などが響いて微減となった。

一方、10月の鉱工業出荷(季節変動調整済み)は前月比+0.9%と増加した。当月は生産と同様電力向け大型機械の著減(試算によると鉱工業出荷総合を-1.1%分引き下げたことになる)がみられたものの、他方鋼船が著増(同+1.0%分引上げ)してその影響を相殺したため、これら変動の激しいものを除いてみても+1%程度増加したことになる。なお、最近の動きを3ヵ月移動平均によってならしてみると、7月-0.2%、8月+0.2%、9月+0.8%と大勢横ばい基調のなかでいくぶん上向きとなっているが、これはここ一兩月の動きをならして見た場合、耐久消費財、輸送機械などの出荷がやや持ち直してきていることを反映したものである。

10月の出荷動向を特殊分類別にみると、まず、投資財関係では、一般資本財(-8.5%)は電線ケーブル、汎用電動機器(汎用モーター、標準変圧器)、土木建設機械などが増加したが、電力向け大型機械の著減から全体では大幅に減少した。一方、輸送機械(+9.8%)は乗用車が不振を続けているものの鋼船が著増し、トラックにも回復の動きがみられたためかなり増加した。また、建設資材(+0.9%)は亜鉛鉄板が減少したが、セメント、板ガラスなどを中心に増加した。次に消費財関係を見ると、耐久消費財(-4.0%)は軽自動車、電気冷蔵庫が増加したが、テレビ、カメラ、時計などが減少したため全体では減少となった。これに対し、非耐久消費財(+0.6%)は微増した。また、生産財(+0.9%)は化学(塩ビ、石油化学製品)、繊維(綿糸、合繊糸)などが減少したが、鉄鋼(鋼材)、機

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	4~	7~	40年		
	10~	1~			8月	9月	10月
	12月	3月	6月	9月			
投資財	4.1	0	-2.5	-0.3	-5.6	10.0	-4.0
資本財	5.9	-0.4	-2.3	0.3	-7.0	14.1	-5.5
同(輸送機械を除く)	4.1	-1.4	-5.1	1.8	-10.5	21.1	-10.8
輸送機械	23.3	1.0	-1.7	1.3	-2.4	10.0	-2.3
建設資材	-1.1	0.4	-1.7	-1.4	-1.2	-1.8	0.5
消費財	1.2	-0.7	-2.9	2.0	-0.2	2.9	-0.3
耐久消費財	-1.9	-2.8	-8.6	1.4	-1.9	3.5	-2.3
非耐久消費財	2.4	0.5	0.5	2.1	0.1	3.2	0.8
生産財	1.9	1.1	0.4	-1.3	-1.4	-0.2	-0.4

(注) 通産省調べ(35年=100)。