

## 金融動向

### ◇銀行券、税収などの増勢基調に若干の変化もみられるが、金融市場の引締めは続く

12月の金融市場は、銀行券の増発額(2,835億円)が財政資金の払超額(1,481億円)を大きく上回ったので、通月引締まりのうちに推移し、本行貸出は1,747億円の増加となった。

12月の銀行券は、民間賞与、公務員年末手当ならびに年末決済関係資金などを中心にかなりの増発をみたが、反面末日の還流も順調で月中としては2,835億円の発行超(前年2,450億円の発行超)と

なった。銀行券の増勢を前年比でみると月末発行高、平均発行高ともに高水準ながらここ数ヵ月来の増勢鈍化傾向が続いている。これは引締めの進展に伴い、銀行および企業の手元現金圧縮が続いていることや、企業間に現金支払から手形支払への切替えが進みあるいは仕入れじたいの慎重化が広がっていることなどによるものと思われる。また消費の季節的な高まりも一般に予想されたほどでなかったものとみられるふしもある。金融引締め以来漸次落ち着き模様を濃くしてきた銀行券の動きが、年末需要期にもかかわらずこうした情勢を持續しているのは、引締めの影響がこの面にもしだいに根深く浸透しはじめていることの現われといえよう。なお、年明け後も銀行券の順調な還流は続いている。

### 資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

		36年12月	11月	10月
本 行 勘 定	銀行券	2,835 (2,450)	152 (255)	156 (426)
	財政	1,481 (1,292)	449 (854)	737 (1,131)
	本行貸出	1,747 (854)	583 (277)	243 (637)
	本行保有手形売買	45 (38)	125 (70)	170 (110)
	債券売買	0 (0)	491 (486)	— (1)
全 国 銀 行	貸出および有価証券	2,808 (3,131)	2,243 (2,451)	691 (1,004)
	預金および債券発行	2,665 (3,193)	2,139 (2,638)	952 (306)
	その他の	771 (552)	88 (152)	167 (145)
勘 定	ポジション	914 (490)	192 (35)	1,476 (553)
	本行借入	1,671 (847)	554 (283)	383 (626)
	市場資金純受入れ	581 (597)	11 (152)	1,448 (1,049)
手 元 現 金		10 (163)	29 (30)	244 (74)
	準備預金制度預け金	166 (403)	344 (440)	599 (55)

- (注) 1. △印…本行勘定の「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「本行保有手形売買」および「債券売買」は売却。全国銀行勘定の「その他」は負債勘定の減少。ポジションは悪化を示す。  
2. 36年12月の全国銀行勘定は暫定計数。  
3. 市場資金純受入れ=(マナー)+(本行以外からの借入)-(ローン)。

### 銀行券関連指標の動き

	前年同月比		季節調整済み		貸 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	(平 均 発行 高)	前月比		
36年			億円	億円	%	%
1～3月	+22.2	+21.3	9,716	+589	+18.8	+20.2
4～6月	+23.8	+22.9	10,333	+643	+19.0	+22.9
7～9月	+26.0	+25.4	10,981	+522	+24.5	+21.2
10～12月	+21.1	+21.8	11,132	+209		+18.3
7月	+26.4	+26.0	10,924	+342	+26.9	+21.6
8月	+25.1	+25.5	10,916	—8	+22.9	+23.5
9月	+26.6	+24.6	11,104	+188	+23.0	+18.4
10月	+22.6	+23.0	11,082	—22	+22.0	+19.5
11月	+21.0	+21.3	11,002	—80		+20.9
12月	+19.9	+21.1	11,313	+311		+16.4

(注) 貸金所得は貸金×雇用。百貨店売上高は日本百貨店協会調べ。

### 年末、年初の銀行券発行、還収状況

(単位・億円)

	36～ 37年	35～ 36年	34～ 35年	33～ 34年	32～ 33年
12月ボトム時(A)	(4日) 11,363	(2日) 9,399	(3日) 7,852	(4日) 6,778	(4日) 6,497
〃ピーク時(B)	17,097	13,913	11,672	10,116	9,442
増発額(B-A)	5,734	4,514	3,820	3,338	2,945
増発率 $\frac{(B-A)}{A}$	50.5%	48.0%	48.6%	49.2%	45.3%
1月18日(C)	11,427	9,452	8,052	7,065	6,616
還収額(B-C)	5,670	4,461	3,620	3,051	2,826
還収率 $\frac{(B-C)}{(B-A)}$	98.9%	98.8%	94.8%	91.4%	96.0%

次に12月の財政収支は、総収支尻としては前年(払超1,292億円)をやや上回る1,481億円の払超となったが、これは外為の揚超、9月決算法人税を中心とする租税収入がともになお多額に上っているため、公共事業費、運用部、国鉄、公務員期末手当などの支払が大幅に増加したにもかかわらず、この程度の払超に止まったものである。

しかし、この間外為の揚超幅や税収の増加テンポについてみれば従来とやや異なった動きもみられる。すなわち、外為会計は、貿易収支の赤字、ユーロ・ダラーの一部引揚げなどから、為銀のM O F外貨直買いが94百万ドルに上り、月中191億円の揚超(前年同月払超208億円)となったが、揚超額としては、10月をピークにかなり急速な縮小をみている。また租税収入は2,283億円(前年1,973億円)と引き続き多額に上っているが、税収の伸びを前年同期比でみると、これまでほぼ前年を3割方上回っていた増勢が、当月は前年比15.7%と目立って低下した。これは法人税が9月決算法人の増益率の低下(増益率、前期11.5%、当期6.5%)および即納率(57.0%、前期64.1%)の低下を主因に前年比4.8%(前年の対前々年比36.4%増)に止まったためである。

なお、食管会計は、農中に対する前渡が月中さして伸びなかったうえ(本年560億円、前年同月618億円)、食糧売払代金の受入れが増加したため、月中76億円の払超(前年同月払超220億円)にとどまった。

このように銀行券の増勢落ち着きが続き、税収

の増加テンポにも若干の変化がみられはじめたものの、なおその水準としては、銀行券の増加額は多額を示し、外為の揚超と租税収入も高い水準を続けているので、金融市場のひっ迫度はむしろさらに強まってきている。この間コール市場も通月繁忙裡に推移した。とくに月央以降は出手筋の放資回収がいつせいにこなわれたため市況は超繁忙に転じた。これにつれてレートも強調が続けたが、取手都銀筋と短資とが自粛態度を示したほか、証券筋の取入れ需要も落ち着き傾向をみせたため、極端な高値物はみられなかった。

#### ◇銀行貸出の抑制進み、企業金融のひっ迫続く

こうした金融情勢のうちに全国銀行の貸出抑制は続いているが、預金の伸びがそれ以上に振わなかったため、銀行の資金ポジションとしては月中914億円の悪化(前年同月悪化490億円)をみた。このほか市場資金の引揚も多額に達したため、本行借入は1,671億円の増加(前年同月847億円増)となった。

全国銀行の貸出状況を見ると12月の増加額は2,520億円と前年同月の増加額(2,807億円)を10%下回った。引き続き貸出は抑制基調を持続しているが、貸出増勢の鈍化は10月にかなり著しかったのに比べ、11月、12月はほぼ横ばいに推移している。12月の貸出増加額を業態別にみると、都市銀行および長期信用銀行は前年同月の水準を前月とほぼ同程度下回ったが、地方銀行は前月に引き続き前年水準を上回っている。

#### 財 政 収 支

(単位・億円)

	36年 10月	11月	12月	35年 12月	34年 12月
(A)純一般財政	△ 205	452	1,595	864	940
うち租 税	(△1,282)	(△1,308)	(△2,283)	(△1,973)	(△1,499)
(B)食 管	1,371	242	76	220	36
(C)一 般 財 政 (A+B)	1,166	694	1,671	1,084	976
(D)外 為	△ 429	△ 245	△ 191	208	134
総財政(C+D)	737	449	1,481	1,292	1,110

(注) △印は揚超。

#### 全国銀行貸出増加額の前年比較

(増減率)

	4～ 6月	7～ 9月	10～ 12月	10月	11月	12月
全 国 銀 行	+49.7%	+6.5%	-13.4%	-38.8%	-11.8%	-10.2%
うち都市銀行	+70.5%	+2.1%	-25.5%	-57.7%	-19.2%	-20.8%
地方銀行	+42.3%	+26.0%	+2.7%	-21.1%	+2.0%	+9.3%
長期信用銀行	+3.5%	-12.8%	-27.0%	-30.4%	-26.0%	-25.0%

貸出内容については、設備資金、輸入はね資金などの高水準持続に加え、決算資金、年末決済資金など季節的要資が中心となっているが、これに加えて受注先の支払繰延べおよび起債、増資難な

どによる不足運転資金も目立っている。またこの間、原綿毛の操短をはじめとする各種市況対策に伴う資金、一部滞貨資金とみられるものもぼつぼつ出は始めている。

このように企業の資金需要は引き続き旺盛である反面、銀行貸出の抑制が続いているため、企業の資金繰りはいっそう窮屈となってきた。これを預金通貨の動きからみると、11月の全国金融

### 全国銀行勘定増減

(単位・億円)

	36年				11月	10月
	12月	都銀	地銀	長銀		
実勢預金	2,560 (3,055)	1,589 (1,889)	1,260 (1,234)	- 92 (- 57)	2,020 (2,421)	-1,095 (- 124)
債券発行高	105 (138)	- 0 (- 0)	- 0 (- 0)	105 (138)	119 (217)	143 (180)
借入金	1,444 (581)	1,347 (466)	3 (3)	43 (56)	597 (350)	979 (- 104)
うち 本行借入	1,671 (847)	1,556 (767)	7 (1)	67 (31)	554 (283)	383 (- 626)
マネー	- 728 (- 493)	- 903 (- 594)	36 (- 4)	76 (45)	477 (476)	782 (448)
貸出	2,520 (2,807)	1,179 (1,489)	1,133 (1,037)	141 (188)	1,503 (1,705)	492 (802)
有価証券	288 (323)	146 (179)	48 (95)	16 (15)	739 (746)	199 (202)
ローン	- 375 (- 162)	30 (- 96)	- 285 (- 36)	- 45 (- 7)	508 (391)	- 70 (- 78)

(注) カッコ内は前年同月。  
36年12月は暫定。

### 預金通貨関連指標の動き

	預金通貨残高		流通高指標 (全国・前年比)		通貨回転率	
	増減(前年 額)	前年比	手形為替 交換高	手形商品 交換高	手形商品 取引高	取引高
36年						
1～3月	851(-105)	+ 23.2	+ 28.4	+ 23.9	2.11	1.10
4～6月	1,394(325)	+ 29.2	+ 29.8	+ 24.1	2.07	1.09
7～9月	297(980)	+ 25.7	+ 31.6	+ 25.9	2.23	1.16
6月	172(-233)	+ 28.9	+ 30.4	+ 22.7	2.15	1.10
7月	-725(280)	+ 24.8	+ 38.4	+ 28.0	2.19	1.16
8月	-294(-702)	+ 27.0	+ 26.3	+ 24.7	2.23	1.18
9月	1,316(1,402)	+ 25.3	+ 30.8	+ 25.1	2.28	1.13
10月	-986(40)	+ 21.5	+ 31.5	+ 27.5	2.36	* 1.14
11月	926(1,207)	+ 19.5	+ 27.0	+ 19.6	2.19	* 1.15

(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指数×卸売物価と商業動態統計による卸売業販売額指数とにそれぞれ基準時の金額を乗じ合成したもの。\*印はおおまかな推計。

機関要求払預金は納税資金や増資代り金の月末滞留もあって月中926億円の増加(前年1,207億円増)となったが、残高の伸びは前年比+19.5%と引き続き鈍化している。12月も全国銀行実勢預金の実績(2,560億円増、前年3,055億円増)から推して、さらに増勢が鈍るものと思われる。一方通貨流通高においても11月にはさすがに引締め浸透の影響もぼつぼつ現われはじめたかにうかがわれやや落ち着きを示したので通貨回転率の上昇もわずかながら低下をみせた。

### ◇株価は続落後反発、起債市場はさらに縮小。

12月の株式市況は、上旬半ば以降再び信用取引銘柄中心に続落し、19日には旧ダウ式修正平均株価で1,258と年初来の新安値を記録した。しかしその後はさすがに底値感も広がりカラ売り筋が中堅証券オープン投信の好調や国際収支動向の若干の変化などを材料に買いもどしを急いだことに加え簡保による証券会社保有金融債買入れ決定などもあって、21日には1,300台、27日には1,400台を回復した(大納会1,432、前年1,356)。更年後も仕手株中心に反発を続け、出来高も取引の回転速度上昇を主因に増大をみせた。

### 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	日証金 残 高
	旧株価	新株価	東証 225種	有配 209種		
36年			%	%	百万株	億円
12月2日	1,337.36	251.40	4.20	4.30	73	219
11日	1,281.65	240.93	4.39	4.49	70	222
19日	1,258.00	236.48	4.47	4.57	72	234
23日	1,354.37	254.60	4.17	4.27	86	265
28日	1,432.60	269.31	3.93	4.02	106	295
37年						
1月4日	1,425.30	267.94	3.97	4.07	88	295
10日	1,434.76	269.71	3.95	4.03	154	285
16日	1,477.46	277.74	3.83	3.91	159	323

なお、12月中の増資額は、386億円と前年同期比2倍以上の高水準を続けたが、この間払込みにあたって一部に失権株の発生もみられた。1～3月期の増資繰延べは、未発表分においてさらに拡大し、結局期中増資額は1,470億円(前年同期1,980

増 資 状 況

(カッコ内は前年同月)

	市場第1部 上場会社		市場第2部 上場会社		合 計	
35年	社	億円	社	億円	社	億円
4～6月	68	462	21	25	89	487
7～9月	73	929	34	62	107	992
10～12月	61	611	31	44	92	655
36年1～3月	85	1,897	37	84	122	1,981
4～6月	91	1,028	44	96	135	1,124
7～9月	122	1,562	65	172	187	1,734
10～12月	120	1,751	63	150	183	1,901
10月	35(22)	649(160)	12(7)	33(12)	47(29)	682(172)
11月	62(27)	744(277)	36(15)	89(21)	98(42)	833(298)
12月	23(12)	358(174)	15(9)	28(11)	38(21)	386(185)

(注) 市場第2部上場会社は36年9月まで非上場会社。

億円)前後にとどまる見込みである。

債券流通市場では、公社債投信解約などによる大手証券筋手持ち債券の増大が続いており、12月13日決定をみた1月設定分以降の公社債投信に関する従来の運用わく撤廃、21日の簡保による既発利付金融債の買上げ(30億円)も、債券相場にはさして響かず、年末時の金融債などの利回りは短期金融市場の実勢レートとの関連で著しい高い利回り(たとえば割引金融債で18%)を示した。

次に公社債、事業債の起債は、前月に続き公社債投信の募集難など消化不振の環境下、総額189億円(前月比33億円減)と34年2月以降の最低水準にまで縮小をみた。この間、金融債は農中が全店あげての募集運動により割引債中心に大幅増をみたことを主因として、総額660億円(前月比37億円

起 債 状 況

(単位・億円)

	36年 12月	11月	(前月比)	37年 1月 (見込み)	36年 1月
事業債	105.5	132.0	-26.5	98.0	578.0
{ 一般	49.5	60.0	-10.5	47.0	253.0
{ 電力	56.0	72.0	-16.0	51.0	325.0
地方債	18.5	20.0	-1.5	17.0	21.0
政保債	65.0	70.0	-5.0	60.0	66.0
計	189.0	222.0	-33.0	175.0	665.0
金融債	660.6	623.1	+37.6	678.8	560.4
{ 利付	293.6	277.6	+16.0	298.3	253.1
{ 割引	367.0	345.5	+21.6	380.5	307.3

増)と比較的好調を示した。

実体経済の動向

◇生産の増勢基調続くも、伸び率にはわずかながら鈍化のきざし

11月の鉱工業生産(季節調整済み、以下同じ)は、前月比+1.7%と引き続きかなりの増勢を示した。これは冷蔵庫など夏の電気器具の仕込み生産を中心に、耐久消費財が大幅に増加(+6.8%)したことが主因である。業種別にみると、耐久消費財以外では、在庫の調整が比較的に進められていた石油製品、セメント、および堅調な最終需要にささえられた皮革、ゴムなども依然根強い増勢を持続している。しかし他方では繊維(-1.2%)、鉄鋼(+0.3%)、紙パ(+0.2%)が減産ないし頭打ちとなっているほか、前述の耐久消費財の増勢についてもある程度季節的な動きとみられる面があることも見のがすわけにはいかない。前年同月比でみると、11月は+21.5%と依然高水準であるが、7～9月(+22.8%)、10月(+24.1%)に比してはやや低下しており、総じてみれば、ここへきて生産の増勢にはわずかながら鈍化のきざしも出ているとみてよいであろう。

11月の鉱工業出荷は前月比+2.1%とかなり伸びたが、これにも前述のとおり電気冷蔵庫(前月比8.3倍)など耐久消費財の季節の出荷増がかなり響いていることは見のがせず、実勢は前月に引き続いて伸び率鈍化の傾向とみてよからう。ちなみに前年同月比は+12.8%と、これまで(7～9月+17.2%、10月+16.5%)に比べてかなり落ちている。出荷の伸び悩まない減退傾向は、設備の過剰などから市況の軟化基調が強く、また在庫調整も比較的進めやすい鉄鋼、繊維、紙パなどの品目においてとくに顕著である。

在庫調整による中間需要の減退傾向は、11月の原材料在庫と10月の販売業者在庫の動向からもうかがうことができる。原材料在庫と販売業者在庫は、36年にはいつてから9月ころまでかなりのテンポで増加し、大幅な在庫投資が行なわれたこと