

よって、中小企業金融の現状からみて、その設備投資は現在の慎重な態度が薄れ再び台頭する懸念も少なくない。

次に、中小関係金融機関の資金ポジションをみると、預貸率をはじめ各指標とも引締め後しだいに悪化ぎみに推移している(第3表)。現在かなりゆとりのある金融機関の貸出態度も、こうした貸出余力自体の減少につれて今後漸次きびしさを加えるものと思われる。一方、中小企業の資金需要は前述のようになお根強く、むしろ今後増大の懸念も残されている。また賃金上昇などによるコスト高の面からの運転資金需要もしだいに強まろう。現に最近では金融機関の窓口に対する中小企業の融資申し込みは、むしろその頻度を高めてきている状況にうかがわれる。以上のようにやや長い目でみた中小企業金融の先行きにはなお注目を要する点が数多く残されている現状といえよう。

(第3表)

中小金融関係金融機関の資金ポジション

(総預金残高に対する割合%)

		地方銀行			相互銀行			信用金庫		
		貸出	有価証券	余剰金	貸出	有価証券	余剰金	貸出	有価証券	余剰金
今	35年9月	78.9	17.3	4.7	88.7	6.0	6.3	82.8	9.0	14.3
	12月	78.5	16.9	5.0	87.8	6.0	6.9	80.5	8.6	15.8
	36年3月	79.7	17.4	2.7	88.4	6.4	5.8	81.9	9.3	14.4
	6月	78.9	17.4	4.0	88.5	6.5	5.6	83.1	9.4	13.0
	9月	79.4	16.8	3.5	88.3	6.4	6.3	83.2	8.8	13.0
	10月	80.6	16.8	2.9	89.3	6.4	5.7	84.1	8.6	12.6
	11月	79.3	16.6	4.5	88.8	6.3	5.8	84.5	8.3	12.6
	12月	78.2	15.8	4.2	87.0	5.8	7.6	81.3	7.5	15.4
前	31年9月	79.2	18.0	2.9	88.4	4.3	7.6	75.0	8.7	20.8
	12月	78.2	17.2	4.2	90.2	4.3	6.4	72.9	8.0	22.2
	32年3月	79.8	17.2	2.8	88.9	4.5	7.3	74.1	8.1	20.6
	6月	79.9	17.2	3.2	89.8	4.5	6.8	76.1	7.8	19.3
	9月	80.2	16.6	2.4	89.3	4.4	7.6	76.5	7.6	19.7
	12月	78.9	15.9	3.7	90.1	4.3	7.3	73.7	7.0	23.2

(注) 余剰金=(預金+ローン)-(マネー+借入金)。

金融動向

◇金融市場はおおむね平穩

1月の金融市場は、財政資金が大幅の揚超(2,365億円)となったものの、銀行券の還収も順調(2,156億円)だったため、おおむね平穩に推移し、本行貸出は準備預金の大幅取りくずし(493億円)もあって258億円の減少となった。

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

		37年1月	36年12月	11月
本 行 勘 定	銀行券	△ 2,156 (△ 1,846)	2,835 (2,450)	152 (255)
	財政	△ 2,365 (△ 1,483)	1,481 (1,292)	449 (854)
	本行貸出	△ 258 (△ 390)	1,747 (854)	583 (277)
	本行保有手形売買	0 (1)	45 (38)	125 (70)
	債券売買	0 (0)	0 (0)	△ 491 (△ 486)
全 国 銀 行 勘 定	貸出および有価証券	495 (708)	2,805 (3,131)	2,243 (2,451)
	預金および債券発行	△ 1,773 (△ 845)	2,660 (3,193)	2,139 (2,638)
	その他	1,033 (1,178)	△ 774 (△ 552)	△ 88 (△ 152)
	ポジション	△ 1,235 (△ 375)	△ 919 (△ 490)	△ 192 (35)
	本行借入	△ 369 (△ 381)	1,671 (847)	554 (283)
勘 定	市場資金純受入れ	1,092 (615)	△ 580 (△ 597)	11 (152)
	手元現金	△ 19 (△ 138)	6 (163)	29 (30)
	準備預金制度預け金	△ 493 (△ 3)	166 (403)	344 (440)

(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. 37年1月の全国銀行勘定は暫定計数。

3. 市場資金純受入れ=(マネー)+(本行以外からの借入)-(ローン)。

1月の銀行券は年明け後好調な還収を続け、月末近くには旧正月(2月5日、前年2月15日)関係

現金需要も加わりかなりの増発をみたにもかかわらず、月中2,156億円(前年同月還収超1,846億円)の収縮をみた。月中平均発行高でも前年比+20.7%(11月+21.3%、12月+21.1%)と依然増勢鈍化が続いている。

銀行券関連指標の動き

	前年同月比		季節調整済み		賃金 所得	百貨店 売上高 (東京) (前年比)
	月 発行高	平均 発行高	(平均 発行高)	前月比		
36年	%	%	億円	億円	%	%
4～6月	+23.8	+22.9	10,314	+632	+19.0	+22.9
7～9月	+26.0	+25.4	10,988	+545	+24.5	+21.2
10～12月	+21.1	+21.8	11,169	+169		+18.3
9月	+26.6	+24.6	11,091	+147	+23.0	+18.4
10月	+22.6	+23.0	11,113	+22	+22.0	+19.5
11月	+21.0	+21.3	11,135	+22	+22.6	+20.9
12月	+19.9	+21.1	11,260	+125		+16.4
37年						
1月	+20.5	+20.7	11,475	+125		+17.7

(注) 賃金所得は賃金×雇用。百貨店売上高は日本百貨店協会調べ。
銀行券の12月ピーク時から1月ボトム時(1月23日、前年1月19日)までの還収額5,713億円(前年4,491億円)、還収率99.6%(前年99.5%)。

一方1月の財政収支は、総収支戻としては前年を大幅に上回る2,365億円の受超(前年同月受超1,483億円)となった。これは支払面で運用部貸付、入場譲与税譲与金のほか格別めぼしいものがなかった反面、租税収入が多額に及んだうえ、外為の揚超、保険、郵便局、国鉄、食管などの受超増が加わったためである。

このよるな月中の動きについてとくに注目されるのは外為会計の揚超幅の縮小と租税収入の好調である。外為会計は貿易収支の赤字、輸出ユーザンス期間延長の影響などがあったものの、年末流出のユーロ・ダラーの一部還流、年末買取輸出手形の資金化などがあったため、為銀の対MOF外貨買いは54百万ドルにとどまり、月中受超額は78億円と11月以来の揚超幅縮小傾向が続いている(前年払超225億円)。一方租税収入は1,642億円と前年を22.9%上回る好調(前月の前年比+15.7%)を示した。これは源泉所得税が年末民間賞与の増大を映じて前年比28%の増加を示したほか、物品税、揮発油税も引き続き好伸したためであ

る。法人税は前年対比でみると17%増と前月の対前年増加率4.8%をかなり上回っているが、これは当月の収納額の中に7月決算法人分の延納額がかなりの比重を占めたためである。この間10月決算法人の即納率は50.7%と前期(56.6%)、前年同期(53.1%)を下回っている。

財 政 収 支

(単位・億円)

	36年 11月	12月	37年 1月	36年 1月	35年 1月
(A)純一般財政	452	1,595	△1,887	△1,429	△1,093
うち租税	(△1,308)	(△2,283)	(△1,642)	(△1,336)	(△997)
(B)食 管	242	76	△400	△279	△281
(C)一般財政 (A+B)	694	1,671	△2,287	△1,708	△1,374
(D)外 為	△245	△191	△78	225	48
総財政(C+D)	449	1,481	△2,365	△1,483	△1,326

(注) △印は揚超。

この間コール市場は、年明け後銀行券の順調な還流や投信ローンの増加にささえられてかなりの緩和を示し、都銀筋の慎重な取入れ態度とあいまって、現金需要の集中した月末を除き通月平穩裡に推移した。このため前月高騰したレートも大幅に軟化をみせた。

◇市中貸出は抑制基調続く

全国銀行の貸出は引き続き抑制されているが、預金が大幅に減少したため、1月の資金ポジションは1,235億円の悪化(前年同月悪化375億円)をみた。もっとも、この間マネー取入れの増加や、2月初めにおける本行の政保債買入れを見越した準備預金の取くずしなどもあって本行からの借入は369億円の減少(前年同月381億円減)となった。

1月の全国銀行貸出増加額は228億円と前年同月の増加額(447億円)のほぼ半分にとどまった。業態別にみると地方銀行はかなりの減少となったが長期信用銀行、都市銀行は、前年をやや下回る程度の増加となった。

全国銀行主要勘定増減

(単位・億円)

	37年				36年	
	1月	都 銀	地 銀	長 銀	12月	11月
実 勢 預 金	-1,894 (-1,107)	-1,258 (- 641)	- 826 (- 611)	70 (54)	2,555 (3,055)	2,020 (2,421)
債券発行高	121 (261)	- 0 (-)	- 0 (-)	121 (261)	105 (138)	119 (217)
借 用 金	- 135 (- 219)	- 70 (- 123)	- 9 (- 7)	- 24 (- 43)	1,444 (581)	597 (350)
うち 本行借入	- 369 (- 381)	- 298 (- 288)	- 15 (- 7)	- 24 (- 43)	1,671 (847)	554 (283)
マ ネ ー	717 (411)	778 (501)	- 6 (- 8)	28 (- 42)	- 728 (- 493)	477 (477)
貸 出	228 (447)	382 (403)	- 309 (- 148)	123 (166)	2,520 (2,807)	1,503 (1,705)
有 価 証 券	267 (260)	186 (185)	62 (70)	32 (12)	285 (323)	739 (746)
ロ ー ン	- 140 (- 42)	- 30 (46)	- 178 (- 283)	71 (174)	- 375 (- 162)	508 (391)

(注) カッコ内は前年同月。
37年1月は暫定計数。

貸出の内容をみると、大メーカーの運転資金が大幅に増加している。これには年末休日の関係や企業の資金繰り対策などにより決済が年明け後に繰り延べられた分も含まれているが、鉄鋼、重電機メーカーの増資繰延べ分に対するつなぎ資金なども多額に及んでいる。また貿易関係では、輸入はね返り資金がようやく減勢を示したのに対し、輸出関係資金が輸出の漸増や輸出買手の弾力的運用もあってかなりの増加に転じている。一方設備資金貸出は、底堅いなかにも、増資の関係もあり、残高の増加額でみても新規貸付額でみてもひとところに比べいくぶん落ち着きをみせてきている。

全国設備資金貸出の推移

	期 中			新 規		
	増加額	前年 同期	増加率	貸付額	前年 同期	増加率
36年	億円	億円	%	億円	億円	%
1～3月	723	626	+ 15.5	1,821	1,304	+ 39.6
4～6月	712	577	+ 23.4	1,735	1,364	+ 27.1
7～9月	855	736	+ 16.2	1,866	1,591	+ 17.3
10～12月	775	934	- 17.0	1,874	1,779	+ 5.3
37年 1月				465	488	- 4.6

(注) 信託勘定を含まず。

一方、企業の資金需要は年明け後も一向におとろえていない。1～2月はいわば資金の不需要期であるが、こうした時期にこれまで押せ押せになっていた既往承諾未実行分に対する借入要請が相当強く現われている。また増資つなぎ資金の需要も引き続き強い。このように企業が生産水準をできるだけ維持しながら、手元流動性の喪失を食い止めようとするための資金需要がいろいろの形をとって銀行の窓口に残われ続けている。また一部には最近借入返済を極力しぶり期限延長を要請する動きも散見される。

しかし、一方、こうした根強い資金需要をまかなうための預金取りくずしも大幅に進められている。預金通貨の動きをみると、12月の全国金融機関要求払預金は年末休日による滞留もあって月中2,799 億円の増加(前年3,009億円増)となったが、残高の前年比では+ 17.0%と従来の増勢鈍化傾向が続いた。さらに1月は全国銀行実勢預金の実績(月中1,894 億円減、前年1,107 億円減)から推して、前年を大幅に上回る減少となったものと思われる。ただ、反面取引量ないし通貨流通高も引締めの影響から、このところさすがにいくぶん伸び悩んでおり、その結果通貨回転率はこれまでほどの上昇テンポではなくなってきた。これは企業の

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	
	増減額 (前年 同期)	前年比	手 形 交換高	為 替 交換高	手 形 交換高	商 品 取引高
36年						
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
10～12月	2,739(4,256)	+ 19.2	+ 25.7	+ 19.9	2.34*	1.14
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	1.11
12月	2,799(3,009)	+ 17.0	+ 20.2	+ 14.4	2.48*	1.17

(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販売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。

金繰りがなおひっ迫を続けているとはいえ、その進み方がひとところほど急速ではなくなったためと思われる。不渡手形の発生状況が、引き続き前年水準を上回ってはいるものの、とくに悪化を示してはいないのもこうした状況を反映するものとみられる。

不 渡 手 形 発 生 状 況

(単位 %)

	前 年 同 月 比		発 生 率	
	枚 数	金 額	枚 数	金 額
36年				
9月	- 0.1	+ 17.1	0.77(0.86)	0.15(0.18)
10月	+ 10.6	+ 48.5	0.89(1.02)	0.20(0.18)
11月	+ 15.3	+ 48.4	0.90(0.88)	0.23(0.19)
12月	+ 10.4	+ 34.9	0.63(0.84)	0.17(0.14)
37年				
1月	+ 42.1	+ 73.1	0.81(0.70)	0.16(0.12)

- (注) 1. 発生率は不渡手形届出数(東京)の手形交換高(東京)に対する比率。カッコ内は前年同月。
2. 36年12月および37年1月を連計して前年同期比をみると、枚数では+24.0、金額では+50.4。

◇株価は続騰、起債市場は一段と縮小

1月の株式市況は、旧騰の反発相場のあとだけに利食い売りから軟調気配に始まったが、早くも6日には仕手株中心に再び反発に転じた。その後も引き続き上昇し24日には旧ダウ修正平均株価で1,500の大台に寄せ、2月にはいっても続騰を示している(2月13日1,578で昨年12月19日のボトム比+25%、昨年7月18日のピーク比-14%)。このような一本調子の上げ相場は、増資調整の効果と、株式投信募集成績の好転、簡保の既発利付金融債の第2回め買入れ(1月30日、30億円)などによる大手証券筋の金繰り緩和もさることながら、国際収支の早期回復や投信組入れ公社債の資金化などを期待した人气的な要因によるところが大きい。市況の人氣化は仕手株の急騰、信用取引回転率の上昇ないし日証金残高の急増に現われており、日証金はじめ3証券金融会社はこれに対処して、2月8日から8銘柄について10%の増し担保徴求を行なうこととなった。

なお、1月中の増資額は、昨年11月中旬決定を

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		
37年			%	%	百万株	億円
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
20日	1,491.55	280.39	3.80	3.88	95	325
25日	1,511.53	284.15	3.73	3.82	203	354
31日	1,511.14	284.09	3.71	3.80	152	351
2月 1日	1,518.04	285.39	3.71	3.79	239	349
7日	1,552.70	291.90	3.66	3.74	183	357
13日	1,577.89	296.62	3.60	3.68	141	358

みた大口増資の繰延べ措置により、当初希望額(約800億円)が大幅に調整された結果、573億円と前年(561億円)並みの水準に落ち着いた。

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	
	社 数	億円	社 数	億円	社 数	億円
35年						
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
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)
37年 1月	34 (25)	550 (549)	18 (8)	23 (12)	52 (33)	573 (561)

(注) 市場第2部上場会社は36年9月まで非上場会社。

次に公社債、事業債の起債は、公社債投信の募集難および同投信の新規債組入れ規制撤廃により、その消化が期待できなくなったことから、総額175億円(前月比14億円減)と34年1月以降の最低水準に落ち込んだ。この間、金融債は前月好調の割引農林債の反動減もあって、総額628億円(前月比32億円減)の発行にとどまった。

なおちなみに、既発債の相対取引は、信連、信金など買入先の吸収力増大のほか、簡保による既発利付金融債の買上げ、公社債投信の運用規制撤

廃による既発債の組入比率増加もあって、昨年末ごろに比較して需要もやや増加し、価格もこのところかなりの上昇をみせた。こうした傾向は証券取引所上場の加入者引受け電信電話債券の利回り推移(昨年末の15%から12%へ低下)に端的に現われている。自由な市場においてはこのような利回り低下は当然起債の容易化につながる筋合であるが、起債条件が固定化している現状では、既発債と新規債との間の需給にいつそうの格差がみられるだけで終わっている。

起 債 状 況

(単位・億円)

	37年 1 月	36年 12 月	(前月比)	37 年 2 月 見込み	36年 ・ 2 月
事 業 債	98.0	105.5	- 7.5	95.0	844.8
{ 一 般	47.0	49.5	- 2.5	45.0	569.8
{ 電 力	51.0	56.0	- 5.0	50.0	275.0
地 方 債	17.0	18.5	- 1.5	17.0	24.0
政 保 債	60.0	65.0	- 5.0	50.0	45.0
計	175.0	189.0	-14.0	162.0	913.8
金 融 債	628.1	660.7	-32.6	651.0	561.7
{ 利 付	287.6	293.7	- 6.1	299.8	252.3
{ 割 引	340.5	367.0	-26.5	351.2	309.4

実体経済の動向

◇生産ようやく減勢のきざし。製品在庫の増勢続く

12月の鉱工業生産(季節調整済み、以下同じ)は、久方ぶりに前月比 - 0.9%の減少を示した。耐久消費財が夏の電気器具中心に続伸したほか、前月減少をみた建設資材も再び増加したが、資本財、非耐久消費財、生産財はいずれも頭打ちないし減産となっている。業種別にみると石油・鉄鋼などは依然根強い増勢を続けているが、その他の業種では伸び悩み様相がみられはじめている。すなわち市況軟化の目立った繊維、紙・パルプ、非鉄についてはさすがに減勢のきざしがうか

がわれ、機械も従来のほぼ一貫した増勢歩調を改め、一般機械、乗用車などの低下から前月比減少を示した。また化学、窯業にもやや増勢鈍化の気配がみられる。もっとも機械などは、従前から月によってかなりの変動をみせているので当月の生産減少をもって一概に本格的な調整に移ったものとはいえないが、前年同期比の伸び率も前月来鈍化を示しており、また1～3月には業界の自主減産などの動きも広がるものと思われるので、これまでの一本調子の増産テンポは、ここへきて若干の変化をみせ、ようやく減勢がきざしはじめたものとみられる。

一方、12月の鉱工業出荷は前月比 - 2.1%と生産の減少率をかなり上回る低下を示した。前月著増した電気冷蔵庫など耐久消費財の反動減も影響しているが、石油、セメントを除き、軒並み停滞が目立っている(非鉄、機械、化学、繊維、ゴム、紙・パはいずれも3～4%前後の減)。このような生産・出荷の動きを映じてメーカーの製品在庫は前月比 + 4.5%と依然増加基調を改めず、在庫率指数も約3年ぶりに100台乗せを示現した。もちろんその中には、夏の電気器具など売行き増を見込んだものも含まれているが、窯業など一部業種を除き総じて在庫の増勢が続き、在庫率水準もかなりの高さに達している。これは主として流通段階、実需筋の在庫調整により中間需要が減退していることによるものとみられる。

メーカーの原材料在庫は12月には若干増加したが、これは生産低下に伴う消費の減少と、輸入分の販売業者などからのシフトによるものであり、新規手当ては引き続き手控えられている。また流通段階の在庫調整は相変わらず進展しており、12の販売業者在庫も11月に続いて頭打ちないし減勢月を示したものと思われる。

一方最終需要の動きをみると、設備投資、個人消費とも、秋ごろまでの異常な増勢テンポに比べればさすがにやや落ち着きぎみにうかがわれる。機械受注など設備投資の先行指標にもようやく設備計画繰延べの効果がみうけられはじめてきた。