

金融動向

◇金融市場、引き締まりのうちにも波乱なく越年

12月には、銀行券が大幅の増発をみたが、財政資金がほぼ前年同月並みの払超となったうえ、本行の市中保有債券買入れが大量(2,061億円)に行なわれたため、本行貸出は56億円の収縮をみた。

コール市場は年末月のことと引き締まり、コール・レートは通月強調裡に推移し、ことに31日は前半超繁忙を呈したが、その後銀行券の順調な還流によって平静に復した。

12月の銀行券は、恒例の民間賞与および公務員年末手当支給、企業の年末決済手当などを主因に増勢著しく、ピーク時(30日)残高は23,812億円と前年比増加率+20.9%の高水準(前年+15.2%)に

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	38年10月	11月	12月
銀行券	215 (204)	507 (312)	4,119 (3,628)
財政	1,014 (2,089)	1,775 (773)	2,449 (2,580)
純一般	△ 303 (0)	1,166 (646)	2,397 (1,907)
うち租税	△ 1,610 (△ 1,362)	△ 1,548 (△ 1,364)	△ 2,900 (△ 2,399)
食管	1,275 (1,785)	677 (△ 2)	198 (327)
外為	42 (304)	△ 68 (129)	△ 146 (346)
本行貸出	△ 34 (△ 1,499)	△ 720 (△ 462)	△ 56 (4)
本行保有手形売買	— (△ 200)	— (200)	— (—)
債券売買	△ 728 (△ 2)	△ 340 (△ 485)	2,061 (995)
その他	△ 37 (△ 184)	△ 207 (285)	△ 335 (△ 49)
銀行券発行高	15,947 (13,518)	16,454 (13,830)	20,574 (17,459)
貸出残高	12,333 (13,308)	11,612 (12,847)	11,556 (12,851)

(注) △印……「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」は売却を示す。

達したが、31日の還流は順調で、結局月中増発額は4,119億円(前年3,628億円)となった。月末発行高の前年比増加率は8~11月に比しやや低い、これには前年末が天候などの関係で還流が悪く、月末発行高がかなり高くなったことが響いており、月中平均発行高、同季節調整済み計数などの動き(下表参照)からみて、引き続き銀行券の増発基調は強いものと判断される。

銀行券関連指標の動き

	前年同月比		前月比 (季節調整済み)		貸金百貨店 所得売上高	
	月末 発行高	平均 発行高	月末 発行高	平均 発行高	(前年 比)	(東京 前年 比)
37年	%	%	億円	億円	%	%
10~12月	+16.1	+14.8	168	137	+14.3	+10.4
38年1~3月	+16.2	+15.7	304	272	+13.3	+15.3
4~6月	+19.0	+17.8	199	251	+14.7	+16.2
7~9月	+17.7	+17.6	173	93	+15.4	+17.9
10~12月	+18.2	+17.8	176	178		+12.7
9月	+18.2	+18.0	159	161	+14.0	+23.8
10月	+18.0	+17.3	△ 16	31	+14.2	+14.3
11月	+19.0	+17.4	454	263		+11.3
12月	+17.8	+18.4	89	241		+12.6

(注) 1. 貸金所得は名目貸金指数×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。
3. 季節調整はセンサス局法による。

一方、12月の財政収支は2,449億円の払超(前年は2,580億円の払超)になった。部門別にみると、まず純一般財政では、税収は法人税を中心に引き続き好調を持続したが、歳末にあたっての一般会計諸払の促進、運用部の大幅払超(地方貸、中小対策等)などがあったため、前年をかなり上回る払超を示した。一方食管会計の払超額は前年を下回ったが、これは前年たまたま農中立替払分の補てんが12月に行なわれたという事情によるものである。また外為会計は、經常収支の悪化、およびユーロ・ダラーの流出を主因に、前月に引き続き若干の受超となった。このように財政収支はほぼ前年並みの払超となったが、その内容は相当の変化を示しており、税収の上伸、外為会計の受超などにより、揚超要因が強まっている反面、予算規模膨張および補正予算成立によって支払が増加し

これを相殺していることが注目される。

◇銀行預貸金は都銀中心に大幅増、ただ銀行の貸出態度は、若干ながら慎重化のきざし

12月の全国銀行勘定をみると、貸出は都銀中心に大幅の増加をみたが、預金がこれを上回って著増したうえ、本行の債券買入れ2,061億円(前年995億円)も実施されたので、資金ポジションは1,101億円と、ほぼ前年並みの好転となった。

12月の全国銀行貸出は、4,745億円と著しい増加を示した。これはすでに増勢に転じていた前年の実勢をさらに2割がた上回っており、ペースとしてはかなり高い伸びである。これを業態別にみると都銀貸出の伸びが春以来尻上がりに強まっているのに対し、地銀貸出の増勢はこのところやや頭打ちの傾向を示している。

貸出増加の内容をみると、大企業、中小企業向けに12月恒例の決算資金、年末決済資金が、企業の業容拡大、人件費の上昇などから大幅に増加したほか、電機、自動車、紡績、化繊などの在庫資

金、販売資金の増加が大きい。また輸入の高水準持続を映じ、輸入はね返り資金も一段と水準を高めている。一方設備資金は鉄鋼、化学、石油精製などを中心に緩慢ながら増勢を続けている。準備率引上げ後の銀行の貸出態度をみると、地銀においては春以来の貸し進みによるポジション悪化に加え、コール・レートの上昇もあって、県外大企業、県内出先企業などに対する貸出の抑制にやや本腰を入れる向きがふえている。これに対し都銀の貸出態度は依然積極的であったが、部分的にはつき合ひ的協調融資の再検討など、やや慎重化のきざしも散見された。このような動きを背景として、これまでむしろ分散傾向にあった銀行と企業の取引関係が、再び主取引銀行中心に集中する傾向も一部にみられ、都銀の窓口はこの面からも繁忙化の傾向を強めている。このような情勢裡に本行の1～3月の貸出増加額規制(要録参照)が1月10日、

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 (含み季 節調整 済み)	前年比	手形為替 交換高	為替 交換高	手形商 品交換高	商品 取引高
37年						
10～12月平均	1,231 (820)	+15.0	+15.5	+13.5	2.35 (2.08)	1.036 (1.165)
38年						
1～3月	1,842 (1,158)	+31.6	+5.7	+12.0	1.91 (1.91)	0.914 (1.122)
4～6月	1,730 (1,215)	+41.5	+20.4	+19.2	1.93 (1.97)	0.874 (1.110)
7～9月	729 (1,228)	+46.5	+22.0	+28.4	1.98 (1.95)	0.856 (1.112)
10～12月				+30.5		(1.036)
9月	4,165 (2,824)	+46.5	+25.1	+32.2	1.89 (1.83)	0.831 (1.085)
10月	△1,419 (△258)	+46.4	+17.3	+32.3	1.99 (1.91)	0.864 (1.072)
11月	1,727 (457)	+43.5	+21.3	+27.2	1.83 (1.92)	(1.031)
12月				+31.6		(1.008)

- (注) 1. 預金通貨残高は全国金融機関要求預金残高。
- 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(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。含み調整は当局試算。

業態別銀行勘定増減

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	11月			12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	2,804 (2,346)	1,630 (1,341)	833 (732)	4,745 (3,929)	2,533 (2,043)	1,702 (2,110)
有価証券	879 (1,001)	650 (700)	183 (233)	-1,581 (-582)	-1,198 (-489)	-313 (-69)
実勢預金	3,937 (3,364)	1,854 (1,573)	1,816 (1,539)	6,590 (5,326)	4,579 (3,479)	2,152 (2,406)
債券発行高	215 (258)	11 (10)	— (—)	259 (194)	11 (10)	— (—)
その他	-377 (286)	-249 (380)	-67 (3)	-2,584 (-1,057)	-1,626 (-633)	-897 (-472)
ポジション	92 (561)	-664 (-78)	733 (577)	1,101 (1,117)	1,629 (1,302)	-134 (-107)
借入金	-577 (-296)	-542 (-252)	-30 (-35)	-566 (-502)	-589 (-487)	0 (-1)
うち	-690 (-565)	-635 (-515)	-38 (-38)	-59 (-156)	-88 (-164)	3 (5)
本行借入	1,262 (340)	1,206 (333)	4 (-38)	979 (-675)	-1,040 (-819)	-11 (88)
マネー	777 (605)	0 (3)	707 (504)	-444 (-60)	0 (-4)	-145 (-20)

(注) 38年12月は暫定計数。
「その他」の「-」は負債の減少。ポジション=「ローン」-「借入金+マネー」、「-」は悪化。

各行に伝達された。企業の資金需要はなお旺盛であり、今後の貸出動向は注目を要する。

一方12月中の全国銀行実勢預金は、6,590 億円と顕著な増加をみた。これは賞与支払などに伴う貯蓄性預金の増加もさることながら、上述の貸出増加に伴う法人通貨性預金の増加が大きかったためとみられる。これに対し預金通貨回転率は、東京、大阪両手形交換所交換高、為替交換高などの推移から推して、なお低水準にあり、企業、とくに大企業の手元は全体としてみる限り、依然余裕含みと云えよう。ただ金融情勢の変化に伴い、預金通貨の増勢は12月をほぼ峠として次第に衰えることとみられ、企業金融の繁忙化は、今後ある程度不可避と思われる(とくに中小企業との関連については、別項、企業統計から把えた中小企業金融参照)。

◇株式市況は軟弱商状続く、起債は政保債中心に増加

12月の株式市況は旧ダウ1,200~1,260を中心とする軟弱商状に推移した。すなわち、株価は預金準備率引上げ、9月信用取引分の決済売り、配当分離課税の見送り決定などから連日安値を更新し、18日には旧ダウ1,200と35年9月以来の低水準に落ち込んだ。その後、目先底値感の台頭などから値がさ仕手株中心に小戻した(26日、旧ダウ

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	日 証
	旧	新	東証 225種	うち 有配		
38年			%	%	百万株	億円
11月30日	1,278	240	4.69	5.02	55	356
12月5日	1,239	233	4.90	5.20	73	342
6日	1,261	237	4.82	5.11	104	346
12日	1,224	230	4.96	5.26	80	325
18日	1,200	225	5.05	5.36	98	317
21日	1,213	228	5.00	5.30	58	313
26日	1,243	233	4.90	5.19	155	342
28日	1,225	230	4.97	5.27	72	315
39年						
1月4日	1,204	226	5.06	5.37	37	298
10日	1,210	227	5.05	5.34	64	294
13日	1,259	236	4.86	5.14	172	308

1,243)ものの、さしたる反発力はなく、大納会は1,225でひけた(前年1,420)。更年後の市況も、引き続き弱含みに推移したが、11日以降「日本共同証券」の設立を好感して若干持ち直している(13日、旧ダウ1,259)。かかる軟弱な市況は、いうまでもなく景気の先行きに対する不安が依然強く、大衆が引き続き慎重な投資態度を取っていることによるものである。

12月中の増資は、鉄鋼、電力の大口増資を主因として453億円とほぼ前月並みの高水準となった。しかし金融の引き締め、株式市況の引き続き低迷などから増資は、基調としては減少傾向にあり、先行き1月420億円、2月333億円と漸減が見込まれている。

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
38年1~3月	717(1,392)	94(79)	810(1,472)
4~6月	452(1,466)	121(114)	573(1,580)
7~9月	1,155(1,515)	184(255)	1,339(1,770)
10~12月	1,182(1,002)	127(161)	1,309(1,163)
38年中	3,505(5,374)	526(610)	4,031(5,984)
38年7月	129(459)	52(98)	181(557)
8月	371(668)	83(75)	454(743)
9月	655(388)	49(81)	704(469)
10月	343(321)	44(67)	387(388)
11月	394(354)	74(73)	469(427)
12月	444(326)	9(21)	453(347)
39年1月(見込み)	406(185)	14(34)	420(219)
2月()	269(173)	64(16)	333(189)

12月中の公社債、事業債の起債状況を見ると、政保債の借換えが集中したこともあって表面発行額は425億円と前月比33億円方増加した。また純増ベースでも269億円と前月に比べ20億円の増加で引き続き拡大傾向にある。債券別(純増ベース)にみると一般事業債、地方債がほぼ横ばいであったのに対し、電力債、政保債は増加し、とくに政保債は損保買入れによる住宅債券の発行増もあって著増をみた。一方、消化面をみると、引き続き個人消化の不振に加え、地銀も年末資金需要、預

金準備率引上げなどから買入れが減少したため、都銀の買入れ増にもかかわらず、かなりの売れ残りを出した模様である。

12月中の金融債は、純増ベースでみると、430億円と前月比77億円の大幅増をみた。これは主として割引債が、農中の特別消化運動などによって、個人筋に対し積極的に売り込まれたためである。

加入者引受け電々債の市況は、12月央ごろまでコール・レート上昇に伴う農協など農中系統機関の買い需要一服、中小証券筋の換金売りなどから大幅に軟化した。その後、利回り採算買いもあってやや持ち直している(46年6月償還利付債利回り、11月末8.52%、12月10日8.64%、12月20日8.86%、12月末8.86%、1月13日8.86%)。

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	38年 11月	12月	前月比	39年1月 見込み	38年 1月
事業債	256.1 (126.9)	240.6 (132.9)	- 15.5 (+ 6.0)	244.3 (106.7)	179.5 (101.3)
一般	144.1 (67.9)	130.6 (67.6)	- 13.5 (- 0.3)	134.3 (66.1)	101.0 (46.6)
電力	112.0 (59.0)	110.0 (65.4)	- 2.0 (+ 6.4)	110.0 (40.6)	78.5 (54.7)
地方債	28.0 (24.4)	29.0 (24.8)	+ 1.0 (+ 0.4)	37.0 (26.2)	33.0 (18.4)
政保債	108.0 (97.5)	155.0 (111.5)	+ 47.0 (+ 14.0)	147.0 (100.9)	105.0 (75.6)
計	392.1 (248.8)	424.6 (269.2)	+ 32.5 (+ 20.4)	428.3 (233.8)	317.5 (195.3)
金融債	830.0 (352.7)	907.1 (429.7)	+ 77.1 (+ 77.0)	828.0 (377.7)	722.9 (264.2)
利付	332.3 (253.8)	359.0 (283.4)	+ 26.7 (+ 29.6)	342.0 (263.8)	330.8 (207.6)
割引	497.7 (98.9)	548.1 (146.3)	+ 50.4 (+ 47.4)	486.0 (113.9)	392.1 (56.5)

(注) 1. 12月実績および1月見込みの純増額には一部推定数字を含む。

2. 金融債の1月見込みは期待額。

実体経済の動向

◇生産、引き続きかなりの上昇基調、機械受注の増勢やや強まる

11月の鉱工業生産(季節調整済み)は前月比1.2%の増加となり、生産の基調は引き続きかなりの増勢を示している。この結果生産のボトムである37年12月から当月までの上昇率は19.6%に達しており、これは前回景気回復期の該当期の増勢(上昇率22.0%)にはほぼ匹敵している点が注目される。

11月の生産を用途別分類でみると、各財軒並み増加しているが、なかでも一般資本財(輸送機械を除く資本財)の著増が目立つ。これは、水車発電機、タービン発電機など電力向け大型機械が前月落込みの反動から大幅増加をみたことが主因であるが、そのほか機械プレス、化繊機械、およびいわゆる汎用機器(標準誘導電動機、標準変圧器)などの増加も大きい。また前月増勢一服を示した建設資材でも、セメント、板ガラスなどの窯業製品はほぼ横ばいにとどまったものの、鉄骨、亜鉛鉄板など鉄鋼関連製品を中心に再び増加した。消費財では、非耐久消費財が化学製品、紙、繊維2次製品を中心に増加をみたほか、耐久消費財も前月の大幅増に続き再びかなりの増加となった。これは電気冷蔵庫、テレビ受信機の増産によるところ

特殊分類別生産動向

(季節調整済み、前期(月)比増減率%)

	37年 10~12月	38年 1~3月	4~6月	7~9月	38年 9月	10月	11月
投資財	-3.3	2.8	3.8	10.3	4.2	-0.8	3.9
資本財	-6.1	5.9	3.5	8.3	4.2	0.1	4.5
同(輸送機械を除く)	-8.0	9.0	-0.9	11.5	4.2	-4.3	5.7
建設資材	4.2	-4.4	3.6	14.4	4.5	-2.6	2.2
消費財	1.1	0.1	3.9	5.6	1.8	1.8	1.1
耐久消費財	-0.1	0.8	9.5	-0.4	1.4	4.8	2.7
非耐久消費財	1.9	1.2	-0.2	8.5	1.7	0.4	0.5
生産財	0.3	2.8	5.7	6.0	1.7	2.8	0.6

(注) 通産省調べ(35年=100)。