

金融動向

◇金融市場は銀行券還流により総じて平穩

1月には、財政資金が大幅の揚超となったうえ、預金準備率引上げに伴う準備預金の積増し(月中327億円)も行なわれたが、銀行券の還流が順調であったため、本行貸出は月中214億円の収縮をみた。

コール市場は、銀行券還流による放資増加を映じて通月ほぼ平穩に推移したが、準備預金積上げなどによる都銀筋の取り需要が旺盛であったため、残高漸増のうちにも市況は次第に堅調となり、レートは無条件もので月央より2.1銭と1厘高を示した。

1月の銀行券は、月初来順調な還流を続け、前

月30日のピーク以降における還収額の前月のボトム(4日)からピークまでの増発額に対する比率は、23日101.9%(前年99.1%)と戦後初めて100%を上回った。24日以降は民間給与、月末決済資金などの現金需要により増発に転じたが、結局月中還収額は3,501億円に達し、前年(2,923億円)を大きく上回った。このため、月中平残の前年比増加率は12月に比しかなりの低下を示し、月末発行高の前年比増加率および季節調整済み平残の月中増加額も前月比若干の減少となった。このように銀行券の増勢がやや鈍化した理由としては昨年末ボーナス支払などにより急増した銀行券がレジャー関係支出、小売売上げなどを通じて順調に還流したこと、金融情勢の変化に伴い金融機関がその手元現金を切り詰める傾向にあることなどの要因のほか、近年すう勢的に銀行券の発行、還収の波が大きくなっており、前月における大幅の発行超の反動が当月現れたことがあげられよう。

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同期)

	38年11月	12月	39年1月
銀行券	507 (312)	4,119 (3,628)	△ 3,501 (△ 2,923)
財政	1,775 (773)	2,449 (2,580)	△ 2,924 (△ 2,331)
純一般	1,166 (646)	2,397 (1,907)	△ 2,413 (△ 2,274)
うち租税	△ 1,548 (△ 1,364)	△ 2,900 (△ 2,399)	△ 2,133 (△ 1,778)
食管	677 (△ 2)	198 (327)	△ 474 (△ 379)
外為	△ 68 (129)	△ 146 (346)	△ 37 (322)
本行貸出	△ 720 (△ 461)	△ 56 (4)	△ 214 (△ 529)
本行保有手形売買	0 (200)	0 (0)	0 (0)
債券買売	△ 340 (△ 485)	2,061 (995)	△ 6 (0)
その他 (準備預金を含む)	△ 207 (285)	△ 335 (49)	△ 357 (△ 63)
銀行券発行高	16,454 (13,830)	20,574 (17,459)	17,072 (14,535)
貸出残高	11,612 (12,847)	11,556 (12,851)	11,342 (12,322)

(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「債券買売」は売却。

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 発行高	平均 発行高	月末 発行高	平均 発行高		
37年	%	%	億円	億円	%	%
10~12月	+ 16.1	+ 14.8	190	136	+ 14.3	+ 10.4
38年						
1~3月	+ 16.2	+ 15.7	271	251	+ 13.3	+ 15.3
4~6月	+ 19.0	+ 17.8	200	233	+ 14.7	+ 16.2
7~9月	+ 17.7	+ 17.6	180	133	+ 15.4	+ 17.9
10~12月	+ 18.2	+ 17.8	201	164		+ 12.7
38年 10月	+ 18.0	+ 17.3	149	132	+ 14.2	+ 14.3
11月	+ 19.0	+ 17.4	267	148	+ 16.8	+ 11.3
12月	+ 17.8	+ 18.4	188	211		+ 12.6
39年 1月	+ 17.5	+ 17.2	91	181		+ 13.8

- (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年月平均=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、1月の財政収支の受超は2,924億円に達し、前年同月(2,331億円)に比しかなりの増加となった。まず純一般では、租税が年末賞与増高を映じた源泉所得税増収を中心に前年比355億円増となったうえ、郵便貯金も好伸をみたため、運用

部の融資増、義務教育費の支払増にもかかわらず、相当の受超増となった。また食管会計は、米の売却代金受入れ増を中心に前年を若干上回る揚超を示した。一方外為会計も、前月流出した短資が再流入したものの、経常収支が引き続き逆調となったため、若干の受超(前年は322億円の払超)となった。このように、財政収支面での引揚げ基調は受超期にはいって一段と顕著となってきている。

◇貸出実勢は前年をやや下回り、預金通貨供給も減少、ただし企業金融の基調には目立った変化なし

1月の全国銀行勘定をみると、貸出が都銀中心に引き続き増加した反面、預金は大きく減少したので、資金ポジションはかなり大幅な悪化となった。ただし本行借入金は、市場資金の大量取入れにより、月中211億円の減少をみた。

1月の貸出は495億円と、久々に、前年の実勢をわずかながらも下回る増加にとどまり、当月か

ら始まった貸出増加額規制は、一応無難なすべり出しをみせた。業態別にみると、都銀はほぼ前年実勢並みの増加を示したのに対して、地銀は、県外大企業、県内出先企業などに対する貸出抑制により、前年を上回る減少となった。

貸出増加の内容をみると、大メーカーおよび商社向け運転資金においては、重電、造船などの延払い資金、自動車、軽電関係の販売資金、輸入はね資金などの増加がみられたほかは、総じて落ち着いた動きを示した。また従来根強い増勢を続けてきた中小メーカー向け運転資金と設備資金も、当月はやや頭打ちの傾向を示した。このように貸出の増加が比較的小幅にとどまった理由としては、銀行の貸出抑制努力もさることながら、当月は一般に不要資月であること、昨年12月までの大幅貸出増により、企業の手元が相当潤沢であることなどの要因があげられよう。

一方1月の全国銀行実勢預金は4,023億円の大幅減少となった。これは、租税移納の増高、外為会計の揚勢など、ここ数か月来の一般的な預金環境の悪化に加え、上記貸出の増勢一服、12月末の一部預金粉飾のはく落などの事情によるものである。こうした預金動向から推して、月中の預金通貨供給額は、季節性を上回る減少を示したものと推定されるが、一方企業間の決済額は、東京、大阪両手形交換高や為替交換高の前年比がかなり上昇したことからみて、1月としては相当の高水準であったと思われる。このため、低水準に推移してきた預金通貨回転率の季節調整後の実勢は、やや上昇し、ほぼ前年同期並みとなった模様である。もっとも企業はなお、相当手厚い流動性を擁しているものとみられ、金融機関の貸出抑制が企業金融の基調に目立った変化を与えるに至ったとは認められない。

業 態 別 銀 行 勘 定 増 減

(単位・億円、カッコ入前年同月)

	38年12月			39年1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	4,745 (- 3,929)	2,533 (- 2,043)	1,702 (- 2,110)	495 (- 2,197)	543 (- 2,230)	- 327 (- 267)
有 価 証 券	- 1,597 (- 582)	- 1,203 (- 489)	- 325 (- 69)	461 (- 344)	345 (- 232)	116 (- 70)
実 勢 預 金	6,588 (- 5,326)	4,579 (- 3,479)	2,149 (- 2,406)	- 4,023 (- 430)	- 2,659 (- 444)	- 1,519 (- 1,001)
債 券 発 行 高	259 (- 194)	11 (- 10)	- (-)	272 (- 229)	10 (- 10)	- (-)
そ の 他	- 2,598 (- 1,056)	- 1,630 (- 633)	- 906 (- 472)	2,368 (- 1,748)	1,381 (- 1,236)	844 (- 453)
ポ ジ シ ョ ン	1,101 (- 1,117)	1,630 (- 1,302)	- 134 (- 107)	- 2,339 (- 994)	- 2,156 (- 772)	- 464 (- 351)
借 用 金	- 566 (- 502)	- 589 (- 487)	0 (- 1)	74 (- 247)	64 (- 261)	20 (- 3)
うち 本 行 借 入	- 57 (- 156)	- 89 (- 164)	3 (- 5)	- 211 (- 492)	- 223 (- 488)	20 (- 7)
マ ネ ー	- 979 (- 675)	- 1,041 (- 819)	- 11 (- 88)	2,047 (- 934)	2,092 (- 1,033)	5 (- 46)
ロ ー ン	- 444 (- 60)	0 (- 4)	- 145 (- 20)	- 218 (- 307)	0 (- 0)	- 439 (- 394)

(注) 39年1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。

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)	前年比	手形為替 交換高	手形為替 交換高	手形交換高	商品取引高
					(含み季 節調整 済)	(前年 同期)
37年 10~12月平均	1,231 (820)	+15.0	+15.5	+13.5	2.35 (2.08)	1.045 (1.165)
38年 1~3月	1,842 (1,158)	+31.6	+5.7	+12.0	1.91 (1.91)	0.914 (1.124)
4~6月	1,730 (1,215)	+41.5	+20.4	+19.2	1.93 (1.98)	0.874 (1.110)
7~9月	729 (1,228)	+46.5	+22.0	+28.4	1.98 (1.95)	0.856 (1.117)
10~12月	1,452 (897)	+43.8	+19.8	+30.5	1.96 (1.90)	(1.045)
38年 10月	△1,419 (△ 258)	+46.4	+17.3	+32.3	1.99 (1.91)	0.864 (1.086)
11月	1,727 (457)	+43.5	+21.3	+27.2	1.83 (1.92)	0.847 (1.038)
12月	5,649 (1,048)	+42.0	+20.7	+31.6	2.05 (1.86)	(1.016)
39年 1月				+35.3		(0.880)

- (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(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。

◇株式市況は一時的活況の後再び軟化傾向、起債環境は悪化

更年後の株式市況は前年末に引き続き低迷商況に推移していたが、中旬にはいって日本共同証券の設立、株式投信の大量設定などによりやや持ち直し、旧ダウ1,300 台を回復(1月29日には旧ダウ1,338 と年初来のピークを示現)、商いも活況を呈した(1日平均売買高推移、上旬57百万株、中旬204百万株、下旬152百万株)。しかし、かかる市況の好転は女人、半女人筋にさきえられた信用取引によるところが大きく、国際収支不安、企業収益の伸びの鈍化などから大衆投資家の態度は依然慎重であり、このため2月にはいって市況は再び軟化傾向を示している(2月10日旧ダウ1,285、2月上旬売買高、1日平均73百万株)。なお、1月中の株式投信は、大手2社の新大型ファンドを中心に、

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	新	東証 225種	うち 有配		
38年 12月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
11日	1,245	234	4.91	5.19	139	304
22日	1,333	250	4.57	4.84	255	328
29日	1,338	251	4.54	4.82	187	359
31日	1,326	249	4.59	4.87	104	356
2月 1日	1,329	249	4.59	4.86	83	356
10日	1,285	241	4.72	5.01	53	333

大量設定をみた(設定額 847 億円、前月比 688 億円増、残存元本額12,250億円、前月比 547億円増)が、これには法人筋に対する積極的な売込みがかなり寄与した模様である。

1月中の増資は、大銀行2行の大口増資が行なわれたにもかかわらず、全体としては、17社、420億円と、前月比2社、33億円の減少を示した。これは従来からの株価低迷と、最近における企業収益の先行き見通し難を映じたものとみられ、増資は当面漸減傾向をたどるものと予想されている。

1月中の公社債、事業債の起債状況を見ると、金融引き締まりに伴う消化難を考慮して起債規模

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)
39年1~3月(見込み)	936(717)	129(94)	1,066(810)
38年 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	406(185)	14(34)	420(219)
2月(見込み)	269(173)	64(16)	334(189)
3月(")	261(359)	51(44)	312(403)

の縮小がはかられた結果、表面発行額は428億円と前月比ほぼ横ばいに推移したものの、純増ベースでは234億円と前月比35億円の減少となった。それにもかかわらず消化面では、雑金融機関筋や個人などの消化がコール・レートの上昇に加え、社債など発行条件の改訂説が伝えられたこともあって引き続き低調なため、銀行筋へのしわ寄せがみられたほか、売れ残りもさらに増加した模様である。

1月中の金融債は、前月の農中特別消化運動などによる積極的売込みに対する反動、運用部が前年2月に中小企業特別対策として買い入れた割引商工債20億円の買入消却実施などにより、純増287億円と前月比143億円方減少した。

加入者引受け電々債の市況は、農協など農中系統機関の利回り採算買いにささえられて、比較的堅調に推移している(46年6月償還利付債利回り、12月末8.86%、1月末8.87%、2月10日8.87%)。

起債状況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	38年 12月	39年 1月	前月比	39年2月 見込み	38年 2月
事業債	240.6 (132.9)	244.3 (107.3)	+ 3.7 (- 25.6)	229.6 (98.2)	203.1 (107.1)
一般	130.6 (67.6)	134.3 (64.7)	+ 3.7 (- 2.9)	128.6 (53.8)	117.1 (48.0)
電力	110.0 (65.4)	110.0 (42.6)	— (- 22.8)	101.0 (44.4)	86.0 (59.1)
地方債	29.0 (24.8)	37.0 (26.1)	+ 8.0 (+ 1.3)	43.6 (26.2)	35.0 (19.0)
政保債	155.0 (111.5)	147.0 (100.4)	- 8.0 (- 11.1)	140.0 (113.5)	94.0 (78.7)
計	424.6 (269.2)	428.3 (233.8)	+ 3.7 (- 35.4)	413.2 (237.9)	332.1 (204.8)
金融債	907.1 (429.7)	757.6 (287.2)	-149.5 (-142.5)	798.0 (347.9)	704.3 (236.3)
利付	359.0 (283.4)	324.3 (246.1)	- 34.7 (- 37.3)	355.0 (266.4)	322.8 (200.1)
割引	548.1 (146.3)	433.3 (41.1)	-114.8 (-105.2)	443.0 (81.5)	381.5 (36.2)

(注) 1月実績および2月見込の純増額には一部推定数字を含む。

実体経済の動向

◇生産、出荷は増勢基調変わらず、ただし12月は特殊要因が重なって一時的に減少、製品在庫は引き続き増大

12月の鉱工業生産(季節調整済み)は前月比-1.4%となった。ここ数か月かなりのテンポで伸び続けてきた生産が、ここで落込みをみせたわけであるが、これは、電力向け大型機械の完工がこれまで集中していたことの反動が出たこと、建設関連財の生産が一服したこと、耐久消費財、石油製品など季節商品生産の季節パターンの変化が統計面で十分調整されなかったこと、窯業(セメント)における労働争議が影響したことなどの特殊事情が重なったことによる面が大きい。なかには、金属工作機械、繊維2次製品のように、作り過ぎによる荷もたれが企業の生産態度に影響を与えはじめたとみられる例もないではないが、いまのところそれは例外的局所的な現象にとどまっている。さらに、1月の生産(季節調整済み)も速報によると+3.2%と再びかなりの上昇を示しているようであり、総じていえば、生産の根強い増勢に12月以降とくに変調をきたしたとみることはできない。

12月の生産を用途別分類でみると、生産財が引き続き根強い増勢をみせた反面、最終需要財が軒並み低下を示し、ことに輸送機械を除いた一般資本財の大幅落込みが目立った。ただし、資本財の落込みは、たまたま2～3年前の発注にかかる電力向け大型機械の完工がようやく一巡したこと(一般用ボイラー、タービンなど)、昨年年央以降生産を押し上げてきた建設関連種類の生産が、反動的にやや一服したこと(コンクリート機械、掘さく機械、大型トラックなど)を主因とするものである。そのほか、見込み生産のウエイトが大きい金属工作機械、エア・コンディショナーが荷もたれ感の発生もあって当月若干ながら減産となっ