

金融動向

◇年末金融市場は予想外の平穩基調

12月の金融市場は、恒例の賞与支払資金、年末決済資金需要などによる銀行券の増発が例年になく落ち着きを示したことから、ならびに財政資金が巨額の散布超過となったことに加え、本行の債券買入れ(14日998億円、29日1,094億円、計2,091億円、ほかに11日対農中売却手形買戻し100億円)が当初予定どおり行なわれ、さらに準備率引下げ(16日)が実施されたことなどから、年末月としては異例の平穩基調で推移した。この結果、本行貸出は月中2,224億円の大減となった(前年は56億円の減少)。

このような情勢を背景として、コール市場は、上旬央から中旬央にかけての銀行券の増発から、一時やや繁忙度を強めたものの、16日の準備率引下げ後は地銀筋の放資が増加したのに加え、都銀

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	39年10月	11月	12月
銀行券	114 (215)	417 (507)	4,094 (4,119)
財政	1,045 (1,014)	3,077 (1,775)	3,797 (2,449)
純一般	△ 315 (△ 303)	△ 1,743 (1,166)	△ 3,150 (2,397)
うち租税	△ 1,772 (△ 1,610)	△ 1,726 (△ 1,548)	△ 3,182 (△ 2,900)
食管	1,416 (1,275)	1,170 (677)	240 (198)
外為	△ 56 (42)	164 (△ 68)	407 (△ 146)
本行貸出	488 (△ 34)	△ 1,268 (△ 720)	△ 2,224 (△ 56)
債券売買等	△ 1,190 (△ 728)	△ 1,293 (△ 340)	2,191 (2,061)
その他 (準備預金を含む)	△ 229 (△ 37)	△ 99 (△ 207)	330 (△ 335)
銀行券発行高	18,476 (15,947)	18,893 (16,454)	22,988 (20,574)
貸出残高	14,596 (12,333)	13,327 (11,612)	11,103 (11,556)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「債券売買等」は売却。

「債券売買等」は「本行買戻条件付売却手形」を含む。

筋の取入れ態度も先行き金融緩和期待などから落ち着きぎみであったため、年末としては総じて平穩裡に推移した。レートは月央まで月越し物が3銭6厘、無条件物が3銭1厘で推移したが、16日以降は準備率引下げにより各1厘低下して11月の水準に復帰し、更に31日後半には月越し物2銭8厘、無条件物2銭4厘と大幅に低落して越年した。なお、1月にはいつてからも、市場はおおむね平穩で、レートは月初来月越し物2銭8厘、無条件物2銭4厘で推移したが、9日以降は公定歩合引下げに追随して、月越し物で2厘、無条件物で1厘の低下をみた。

12月の銀行券は、年末のこととて民間賞与および公務員年末手当支給時には著しい増発を示したものの、その後の還流はすみやかであり、また企業の年末決済資金需要を映じた月末数日の増発テンポも例年に比べて落ち着きを示したため、月中増発額は4,094億円と前年(4,119億円)をわずかながら下回った。この結果、月末およびピーク時発行残高(30日、26,424億円)の前年比増加率は、それぞれ11.7%(11月末14.8%)、11.0%(前年20.9%)といずれもかなり低下し、季節変動を調整した平均発行残高も前月に比べ40億円の減少となった。このような銀行券の増勢鈍化には、中小企業の流動性低下、現金決済を伴う荷動きの鈍化、消費態度の堅実化など金融引締め浸透がかなり影響しているものとみられる。

一方、12月の財政収支は、3,797億円の払超と前年同月の払超額(2,449億円)を大幅に上回り、従来の最高を記録した。まず、純一般財政は、前年を大幅に上回る3,150億円の払超となった(前年同月は2,397億円の払超)。これは、租税が源泉所得税、揮発油税の伸長にもかかわらず法人税の増収鈍化を主因に伸び悩んだのに加え、予算規模拡大にともなう公共事業関係費、一般会計諸払の増加、運用部の融資増加、および国鉄、電々会社の工事代金などの支払進捗などをみたためである。一方食管会計は、生産者米価の引上げに伴う米代金の支払増加もあって、240億円と前年(198億円)

払超)をやや上回る払超を示した。また、外為会計も、貿易収支の好調を映じて、407億円の大幅払超となった(前年同月は146億円の受超)。

銀行券関連指標の動き

	前年同月比		前月比 (季節調整済み)		質 所 (前年 比)	金 得 (東京 前年 比)	百貨店 売上高 (前年 比)
	月 末 発行高	平 均 発行高	月 末 発行高	平 均 発行高			
38年	%	%	億円	億円	%	%	
10~12月	+18.2	+17.8	+201	+164	+19.1	+12.7	
39年							
1~3月	+17.0	+16.8	+238	+203	+16.8	+10.7	
4~6月	+15.6	+15.3	+222	+226	+14.3	+7.5	
7~9月	+16.6	+16.1	+255	+182	+17.5	+9.0	
10~12月	+13.9	+14.5	-53	+56		+6.0	
9月	+16.7	+15.6	+133	+17	+18.4	+6.5	
10月	+15.9	+15.9	+50	+224	+15.3	+7.0	
11月	+14.8	+14.9	+127	-16		+9.8	
12月	+11.7	+13.2	-336	-40		+3.8	

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

◇財政の大幅散超を背景に預金は好伸、預金通貨回転率は低下気配

12月の全国銀行勘定をみると、貸出増加額は引き続き前年同月を下回り着きぎみに推移した。他方預金は財政資金の巨額の散超に伴う預金環境の好転もあって大幅な伸びを示した。このような預金、貸出両面の事情に加えて、本行の債券買入れも円滑に行なわれたため、全国銀行の資金ポジションは都市銀行中心に3,561億円の大幅好転をみた(前年1,101億円好転)。

12月中の全国銀行貸出増加額は、4,228億円と季節事情からかなりの伸びを示したが、前年同月増加額に比較すれば10.9%下回っており、引き続き抑制ぎみに推移した。最近の貸出の動きをやや長い目でみても、10~12月の季節変動調整済み増加額は、月平均1,609億円とそれ以前(4~6月1,931億円増、7~9月1,916億円増)に比し、いくぶん増勢鈍化の傾向を示している。

当月の資金需要は、決算関係資金、年末決済資

金など季節的な資金が中心であり、増産、増販に伴う資金需要は、非鉄、造船、石油化学など一部の業種を除いて、鎮静ぎみとなっている。一方、設備資金需要についてみても、長信3行の貸出増加額自体は既往応諾分の融資実行から引き続き高水準ながら、新規需要は落ち着きつつある。一方、貿易関係は、最近の輸出好伸を映じて、かなり増加しているが、このほか、回収条件の悪化(重電、建設、工作機械など)や在庫増加(家庭用電器、合繊、石油など)に伴う資金需要も漸増しており、また一部業種においては赤字融資救済融資、などが引き続き散見された。これに対して銀行の融資態度は、資金ポジションに対する配慮と、資金需要の質の低下に対する警戒感から、引き続き慎重で、融資先選別の方針を持續している。

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	2,568 (2,804)	1,608 (1,630)	507 (833)	4,228 (4,745)	2,152 (2,533)	1,657 (1,702)
有価証券	1,663 (879)	1,229 (650)	285 (183)	-1,595 (-1,597)	-1,253 (-1,203)	-254 (-325)
実勢預金	3,431 (3,937)	1,551 (1,854)	1,704 (1,816)	7,590 (6,588)	5,120 (4,579)	2,458 (2,149)
債券発行高	111 (215)	11 (11)	- (-)	320 (259)	11 (11)	- (-)
その他	78 (-377)	172 (-249)	-242 (-67)	-1,716 (-2,598)	-594 (-1,630)	-850 (-906)
ポジション	-611 (-92)	-1,103 (-664)	670 (733)	3,561 (1,101)	3,638 (1,630)	205 (-134)
借入金	-716 (-577)	-909 (-542)	-14 (-30)	-3,040 (-566)	-3,019 (-589)	-7 (0)
うち 本行借入	-964 (-690)	-1,093 (-635)	-28 (-38)	-2,941 (-57)	-2,933 (-88)	-10 (3)
マネー	1,891 (1,262)	2,012 (1,206)	-110 (4)	-628 (-979)	-619 (-1,040)	-47 (-11)
ローン	564 (777)	0 (0)	546 (707)	-107 (-444)	0 (0)	150 (-145)

- (注) 39年12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。

次に、12月の全国銀行実勢預金の増加額は、7,590億円と前年(6,588億円増)を大きく上回った。貸出が抑制ぎみであるにもかかわらず、このように預金が伸びたのは、一般財政の諸払進捗、外為会計の散超、中小企業年末金融対策に伴う政府関係金融機関の貸出増などから、企業預金がかかり伸びたこと、一般の消費態度堅実化を映じて賞与資

金が例年以上に預金として還流したことなどによるものである。こうした動きからみて、預金通貨は当月かなり大幅に増加したものと推定されるが、他方企業間の決済額は、金融引締め浸透から落着きぎみとなっているため、預金通貨の対手形交換高回転率(季節変動調整済み)は、7～9月をピークに、低下傾向をたどり始めている。現在の段階では商品市況や売上げに関する見通しが暗く、また企業倒産の多発から企業間の与信にはリスクが伴ううえ、銀行借入や資本市場など資金調達面の見通しもさして明るくないので、今後企業の資金繰りが徐々に緩和に向かった場合、さしあたりは昨年中低下した手元現預金水準の回復に努めるものもかなりあらわれよう。

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	手形商品 交換高	手形商品 取引高 (前年 同期)	手形商品 取引高 (前年 同期)
38年 10～12月 平均	1,452 (910)	+43.8	+19.7	+30.5	1.96 (1.88)	0.921 (1.045)
39年 1～3月	348 (605)	+28.5	+25.5	+30.5	1.86 (1.92)	0.885 (0.914)
4～6月	633 (417)	+18.9	+19.2	+18.0	1.93 (1.98)	0.901 (0.876)
7～9月	45 (587)	+14.2	+18.4	+7.3	2.05 (2.04)	0.922 (0.932)
10～12月				+4.6		(0.921)
9月	3,956 (891)	+13.0	+20.7	+8.0	2.02 (2.02)	0.915 (0.919)
10月	1,582 (1,086)	+13.1	+18.8	+2.9	2.09 (1.99)	0.915 (0.930)
11月	1,877 (498)	+12.9	+17.1	+1.3	1.89 (1.97)	0.931 (0.931)
12月				+8.6		(0.904)

- (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。
3. 季節調整はセンサス局法による。含み調整は当局試算。

◇株式市況は低迷のうちに越年、年明け後は証券保有組合の設立もあり小幅反騰、起債環境は不ぞえのうちにもやや好転

12月の株式市況は、引き続きさえず、月初より

総じて地合い軟弱のうちに推移した。もっとも月央以降は、準備率引下げや証券税制の優遇案の具体化などをはやして、いくぶん明るさを取り戻し、株価は1時ダウ平均1,235まで戻した。しかし25日に至り証券保有組合の設立に伴って共同証券の買出動が中止されると伝えられたため急落、共同証券および大手証券筋の買いささえによりかろうじて1,200台を維持して越年した(12月28日の大納会ダウ平均株価1,217)。

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		
39年			%	%	百万株	億円
11月30日	1,209	227	5.14	5.42	74	170
12月1日	1,209	227	5.15	5.42	97	159
5日	1,206	227	5.18	5.45	81	221
14日	1,220	229	5.12	5.38	173	218
15日	1,214	228	5.14	5.40	197	220
22日	1,235	232	5.04	5.30	209	259
25日	1,215	228	5.12	5.39	129	255
28日	1,217	229	5.12	5.39	73	246
40年						
1月4日	1,227	231	5.07	5.34	64	249
5日	1,258	236	4.95	5.22	255	273
11日	1,290	243	4.81	5.11	192	334
13日	1,282	241	4.84	5.13	102	352

これに対して年明け後の市況は、にわかに地合いの好転をみ、12日には前場終値では久々に1,300台に達する活況を呈するに至った。これは、公定歩合の引下げ、12月の輸出入信用状の大幅黒字、市場の内部要因の好転などの好材料が重なったことにもよるが、最も大きな要因は、証券保有組合の設立により、第2部上場銘柄をも含む多額の株式の長期たな上げが決定をみたことである。もっとも一般投資家が引き続き慎重な態度を示していること、また金融引締めが緩和されても企業の業績が急速に好転するとは予想されないことなどから、今後市況が一本調子の回復を続けるとみる向きは少ない。

この間株式投信は不振をきわめ、その残存元本

は、12月中312億円の純減と、これまでの最高の減少額を記録した(11月210億円純減)。これは株式市況の低迷から設定が引き続き伸び悩んだうえ、解約が一段と増加(12月中解約額336億円、前月比98億円増)したことによるものである。

12月中の増資は、中規模の増資がかなりみられたものの社数が少なかったため、393億円と前月比336億円の大幅減となった。また、1月は、増資社数こそ多いが2、3社を除きいずれも小口であるため、125億円とさらに減少を示す予定である。なお、2月以降は増資調整により、2月7億円(2社)、3月95億円(1社)にとどまり、4、5月は皆無となるものと予想される。

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
39年1～3月	948(717)	137(94)	1,085(810)
4～6月	1,115(452)	90(121)	1,205(573)
7～9月	1,405(1,155)	96(184)	1,502(1,339)
10～12月	1,383(1,182)	115(127)	1,498(1,309)
40年1～3月(見込み)	189(948)	37(137)	226(1,085)
39年9月	443(655)	44(49)	487(704)
10月	335(343)	41(44)	376(387)
11月	683(394)	46(74)	729(469)
12月	365(444)	28(9)	393(453)
40年1月(見込み)	87(406)	37(14)	125(420)
2月(〃)	7(269)	0(65)	7(334)
3月(〃)	95(273)	0(58)	95(331)

12月の公社債、事業債の起債は、純増ベースで270億円と前月比約5億円の増加をみた。これは、事業債、地方債の発行が、ここ2～3か月間の消化不振から若干圧縮されたものの、政保債は、月額ベースとしては下期計画枠いっぱいの発行が行なわれたためである。一方12月の消化は、金融情勢が漸次緩和傾向をたどりつつあるうえ、四半期末にあたった関係から恒例の生命保険筋の買入れが行なわれたため、不ぞえのうちにもやや好転をみ、証券会社などへのしわ寄せは比較的小幅にとどまった模様である。

一方金融債は、純増ベースで548億円と前月比131億円の大幅増加をみた。これは農中が債券発行残高2,000億円達成特別運動を行ない積極的に売り込んだのに加え、政府の年末中小企業金融対策の一環として資金運用部・簡保が商中債を買入れたこと(74億円)によるものである。

なお、38年10月以来総じて軟調裡に推移してきた加入者引受け電々債の相場は、12月に至り金融引締め緩和気配から下げ止まりをみせ、一部銘柄は上昇(利回りは低下)に転じた。この傾向は年明け後いっそう強まり、相場は総じてじり高商状を続けている。

起債状況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	39年 11月	12月	前月比	40年1月 見込み	39年 1月
事業債	202.7 (119.8)	195.2 (114.1)	- 7.5 (- 5.7)	213.9 (111.9)	244.3 (105.3)
一般	116.7 (64.7)	107.2 (64.0)	- 9.5 (- 0.7)	115.9 (70.7)	134.3 (64.7)
電力	86.0 (55.1)	88.0 (50.1)	2.0 (- 5.0)	98.0 (41.2)	110.0 (40.6)
地方債	38.5 (25.8)	38.5 (24.6)	0 (- 1.2)	39.1 (28.9)	37.0 (26.1)
政保債	140.0 (119.3)	154.0 (131.6)	14.0 (12.3)	177.0 (105.7)	147.0 (100.4)
計	381.2 (264.9)	387.7 (270.3)	6.5 (5.4)	430.0 (246.5)	428.3 (231.9)
金融債	982.2 (416.8)	1,188.3 (548.0)	206.1 (131.2)	450.5 (396.3)	757.6 (287.3)
利付	391.3 (273.6)	460.5 (348.3)	69.2 (74.7)	397.0 (294.6)	324.3 (246.1)
割引	590.9 (143.2)	727.8 (199.7)	136.9 (56.5)	53.5 (101.7)	433.3 (41.2)

実体経済の動向

◇生産の実勢はようやく落ち着き傾向

11月の鉱工業生産(季節変動調整済み)は、前月比-2.3%とかなりの減少を示した。これには、