

## 金融動向

### ◇金融市場は小締まりぎみのうちにもおおむね平穩

12月の金融市場は、年末ともなりさすがに小締まりぎみとなったが、総じてみればさしたる繁忙をみることなく越年した。すなわち銀行券は月初順調な還流を示したあと3日から増発に転じ、月央以降は官民賞与の支払等から一時的にかなりの増発をみた。しかし下旬の増発額が年末決算資金の低調を映じ例年に比べやや鈍化したため、月中増発額は4,563億円(前年比468億円増)にとどまった。一方財政資金は2,620億円の払超と前年(3,797億円の払超)を大幅に下回った。このため金融市場は、売却手形買戻し超過が1,047億円に上ったにもかかわらずかなりの資金不足を生じ、その結

#### 資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	40年10月	11月	12月
銀行券	200 ( 115)	524 ( 417)	4,563 ( 4,095)
財政	1,574 ( 1,045)	2,781 ( 3,077)	2,620 ( 3,797)
純一般	△ 716 (△ 315)	1,471 ( 1,743)	2,649 ( 3,150)
うち租税	△ 1,914 (△ 1,772)	△ 1,881 (△ 1,726)	△ 3,729 (△ 3,182)
食管	2,188 ( 1,416)	1,019 ( 1,170)	△ 81 ( 240)
外為	102 (△ 56)	291 ( 164)	52 ( 407)
本行貸出	653 ( 488)	210 (△ 1,269)	957 (△ 2,224)
債券売買	△ 702 (△ 1,090)	△ 1,063 (△ 1,293)	△ — ( 2,092)
買戻売却手形 条件付	△ 1,200 (△ 100)	△ 1,200 ( 0)	1,047 ( 100)
その他 (準備預金を含む)	△ 125 (△ 228)	△ 186 (△ 98)	△ 61 ( 330)
銀行券発行高	20,532 (18,476)	21,074 (18,893)	25,638 (22,988)
貸出残高	15,110 (14,596)	15,320 (13,328)	16,277 (11,104)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「債券売買」および「買戻売却手形」は完却。

果、本行貸出は月中957億円の増加(前年同月2,224億円減少)となった(本行信用総額では月中2,004億円増加、前年32億円減少)。しかしこの間本行は、短資業者に対しピーク時320億円の一般貸出を行なうなどかなり弾力的に対処したため、金融市場は小締まりぎみのうちにもおおむね平穩に推移した。

この間コール市場は、上記諸事情から小締まりぎみとなったが本行が弾力的な貸出態度を継続したため、総じて平穩に推移し、レートも通月月越し物中心1.8銭、無条件物中心1.6銭とはほぼ前月並みにとどまった。

12月の銀行券増発額は、上記のとおり月中4,563億円(前年同月4,095億円)となった。この結果月末残高の前年比増加率は+11.5%と前月並みにとどまった。また月中平均残高の前年比増加率は+11.7%と前月(+11.0%)に比べ若干上昇したが、前年における銀行券の水準が10月以降目立って鈍化していることなどを考慮すると、銀行券の基調に格別の変化はないものとみられる。

なお、季節変動調整済み平均発行残高の前月比は+116億円(前月+6億円)となった。

12月の財政資金は月中2,620億円の払超と、前年同月の払超額(3,797億円)を1,200億円近く下回った。その内容をみると、まず純一般財政は2,649億円の払超(前年同月比501億円の払超減)となった。このように払超額が小幅にとどまったのは、①即納率の上昇に伴う税収の増加(前年比+17.2%)、②補正予算の成立遅延による支払減(約300億円)、③地方貸しの減少等を主因とする運用部の払超減等の事情による。なお、公共事業関係費は、政府の支出促進策が徐々に進捗し、月中1,553億円の払超と前年同月を495億円(46.8%増)上回った。このため公共事業関係費の支払進捗率(予算額+明許繰越額に対する支払額の比率)は月中21.1%(前年同月16.5%)とかなり上昇した(4月から12月までの進捗率50.0%、前年51.7%)。次に食管会計は、消費者米価値上げ見越しによる米売渡代金の流入増に加え、農林中金前渡金の前月過渡

分調整等により12月としては異例の受超(81億円、前年同月240億円の払超)となった。外為会計は、貿易外収支、資本収支の悪化から国際収支の黒字幅が減少したため、月中52億円の払超(前年同月407億円の払超)にとどまった。

### 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		
39年	%	%	億円	億円	%	%
10~12月	+13.9	+14.5	-7	+93	+13.5	+6.0
40年						
1~3月	+14.8	+13.9	+332	+259	+15.1	+7.9
4~6月	+12.8	+13.3	+141	+101	+11.9	+4.9
7~9月	+11.5	+11.4	+217	+203	+8.9	+0.7
10~12月	+11.4	+11.4		+112		+4.7
9月	+10.7	+11.4	+25	+149	+5.4	+2.0
10月	+11.1	+11.4	+164	+214	+10.5	+8.9
11月	+11.5	+11.0	+200	+6	+10.4	+0.4
12月	+11.5	+11.7	-230	+116		+4.9

- (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年平均=100 全産業)。  
2. 百貨店売上高は日本百貨店協会調べ。ただし40年9月以前については、西武百貨店を除いて算出。  
3. 季節調整はセンサス局法による。

### ◇銀行の融資態度積極化もあり、年末企業金融は平穩に推移

12月の全国銀行勘定をみると、貸出が都市銀行をはじめいずれも大幅増加をみたものの、預金はこれを上回る好伸を示したため、資金ポジションは800億円の好転をみた。もっとも好転幅は前年(3,560億円)を大きく下回ったが、これは前年は本行の債券買入れ(2,020億円、本年は逆に本行保有手形の売却153億円)が実施されたこと、貸出も本年とは対照的に抑制されていたことなどの事情による。

12月の全国銀行貸出増加額は、6,081億円と前年水準を4割方上回り、月間増加額としては従来の最高を記録した。当月の資金需要としては決算関係資金(ボーナス、配当金)、年末決済資金など季節的な資金が中心となったほか、海員ストライキ関係資金など後向き資金がやや目立った。

企業規模別にみると、大企業の資金需要は高水準の手元現預金、業績見通し難などから引き続き

鎮静傾向を改めず、とくに設備資金需要には明らかに先細り傾向がうかがわれる。一方、中小企業については、手元現預金が大型企业に比べそれほど潤沢ではないという事情もあり、年末決済資金需要はかなり増加した。しかしその内容は受注減、業況不振などに伴ういわゆる後向き資金需要が中心であるように見受けられる。

### 業態別銀行勘定増減

(単位・億円、カッコ内前年同期)

	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	2,003 (2,568)	842 (1,608)	750 (507)	6,081 (4,228)	2,901 (2,153)	2,549 (1,657)
有価証券	1,445 (1,663)	836 (1,229)	400 (285)	680 (-1,603)	307 (-1,257)	217 (-259)
実勢預金	4,496 (3,431)	2,136 (1,551)	2,100 (1,704)	8,686 (7,590)	5,970 (5,120)	2,779 (2,458)
債券発行高	348 (111)	13 (11)	- (-)	366 (320)	8 (11)	- (-)
その他	-133 (78)	-161 (173)	122 (-241)	-1,491 (-1,725)	-1,022 (-598)	-396 (-856)
ポジション	1,262 (-611)	310 (-1,102)	1,071 (671)	800 (3,560)	1,747 (3,638)	-385 (205)
借入金	-42 (-716)	-35 (-910)	0 (-14)	327 (-3,039)	281 (-3,018)	42 (-7)
うち本行借入	-40 (-956)	-33 (-1,093)	0 (-20)	752 (-2,941)	704 (-2,933)	40 (-10)
マネー	-263 (1,891)	-275 (2,012)	-30 (-110)	-1,903 (-628)	-2,029 (-619)	-3 (-47)
ローン	957 (564)	0 (0)	1,041 (546)	-776 (-107)	0 (0)	-338 (150)

- (注) 40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。

一方、金融機関の融資態度をみると、収益面、預金面への配慮もあって、総じて態度を積極化している。とくに中小企業の年末決済資金などについては、都市銀行をはじめ地方銀行、相互銀行、信用金庫などが、信用保証協会等の保証制度を利用し、かなり積極的に貸し進んだ模様である。なお長期信用銀行も、設備資金需要の鎮静化から運転資金貸出の増加を図りつつある。

次に、12月中の全国銀行実勢預金の増加額は、8,686億円と前年(7,590億円)を大きく上回った。このように預金が伸長したのは、個人預金が年末賞与支給を背景に引き続き順調であったことのほか、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、各金融機関の貸出積極化などから企業預金の伸びがかなり著しかったことなどによ

るものとみられる。しかし、大企業の手元現預金が総じて潤沢となっているなどの事情からこうした預金増加が定期預金のかたちをとる傾向もみられ、預金通貨の伸びは、季節性を考慮した実勢では、さして高くはなかったものと推定される。他方企業間決済は、従来の景気不ざえを映じて低調を続けているため、預金通貨の対手形交換回転率(季節変動調整済み)は、預金通貨供給の伸びが小幅であったと推定されるにもかかわらず、低水準を持続しているものとみられる。こうした動向からみて年末の企業金融は、きわめて平穩に推移したといえよう。

### 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 (季節調整済み)	前年比	手形交換高	為替交換高	手形交換高 (季節調整済み)	商品取引高 (前年同期)
39年						
10~12月平均	1,385 (725)	+12.8	+18.8	+4.6	2.06 (1.98)	0.860 (0.921)
40年						
1~3月	906 (1,175)	+15.4	+16.9	+4.3	1.89 (1.94)	0.804 (0.882)
4~6月	677 (527)	+15.2	+8.5	+4.6	1.82 (1.87)	0.798 (0.899)
7~9月	460 (1,073)	+17.2	-0.6	+3.1	1.74 (1.72)	0.809 (0.897)
10~12月				+5.4		(0.860)
9月	5,173 (1,584)	+18.3	+0.6	+2.8	1.71 (1.73)	0.797 (0.902)
10月	△390 (2,557)	+20.7	-6.5	+2.4	1.62 (1.53)	0.796 (0.890)
11月	1,174 (△499)	+19.0	+8.3	+10.6	1.72 (1.79)	(0.844)
12月				+4.2		(0.849)

- (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の。  
 3. 季節調整はセンサス局法による。

### ◇株式市況は高値で納会、既発債利回りは横ばいに転ず

12月の株式市況をみると、月初は前月末の地合いをうけて仕手株中心に買入気強く、2日の東証旧ダウは、年初来はじめて1,400台乗せを演じたが、2日から過当投機の対象となった17銘柄に対

する東証の委託保証金率引上げ、4日から大蔵省による委託保証金率引上げが実施されたのを契機に反落に転じた。さらに6日には米国の公定歩合引上げの影響も加わり下落幅は拡大し、3日以降4日間の下落幅は94に達した。しかし、中旬以降先行きの景気回復を見込んだ新春相場の先高期待から徐々に水準を上げ、25日には再び1,400台を回復、さらに補正予算の年内成立を好感して大納会は1,417と年初来の新高値で越年した。

更年後も大発会は大納会比12ポイント高の1,430に始まり、大型予算の好感など根強い先高期待から出遅れ株、低位株の買い進みもあり、6日には1,434を記録したが、その後市場内部要因の悪化かたがた高値警戒の台頭もあってもみ合い商状で推移している。

この間、相場の基調は、ここ1~2か月の仕手株相場から、12月中旬以降現物株相場に移行しており、このため株価の動きもひとところのような乱高下が少なくなってきている。

株式投信残存元本は、12月中145億円減と減少幅は前月に続いて拡大した。これは基準価格の上昇から解約が333億円と前月比31億円の増加をみたためであり、新規設定は188億円と前月を21億円上回った。なお、純資産総額は残存元本の減少

### 株式市況

(東京市場第1部)

	平均株価		予想平均利回り		株式出来高 百万株	日証金 残高 億円
	旧ダウ	単純	東証 225種	うち 有配		
11月30日	1,373.16	113.03	4.24	4.55	417	462
12月2日	1,409.07	115.98	4.13	4.43	434	460
6日	1,315.26	108.26	4.42	4.77	132	418
11日	1,353.01	111.37	4.30	4.61	84	422
16日	1,373.62	113.06	4.24	4.57	197	430
21日	1,364.97	112.35	4.26	4.60	109	438
25日	1,400.85	115.30	4.15	4.47	173	488
28日	1,417.83	116.70	4.10	4.42	144	471
1月4日	1,430.13	117.71	4.07	4.38	144	468
6日	1,434.94	118.11	4.05	4.36	243	451
11日	1,410.43	116.05	4.12	4.45	112	439
17日	1,421.10	116.93	4.10	4.43	95	428
18日	1,414.01	116.34	4.12	4.45	108	424

にもかかわらず、株価の上昇により前月比214億円の増加をみたため、全銘柄加重平均基準価格はオープン型4,770円、ユニット型883円と前月比各287円、29円の値上がりとなった。一方、公社債投信残存元本は前月同様条件改定(11月以降予想利回りを変更、7.77%→7.45%)による設定低調から12月末2,196億円と前月比15億円の減少となった。

12月の増資は13社221億円にとどまった。1月は7社55億円の見込み。2月以降も3月に281億円が予定されているほかは、6月まで毎月100億円台ときわめて低水準に推移する見込み。

### 増資状況

(単位・億円、カッコ内は前年同期)

	市場第1部 上場会社	市場第2部 上場会社	合計
40年 4～6月	120(1,115)	0( 90)	120(1,205)
7～9月	325(1,405)	0( 96)	325(1,501)
10～12月	447(1,385)	67( 115)	514(1,500)
41年 1～3月 (見込み)	382( 189)	84( 40)	466( 229)
40年度 ( " )	1,274(4,094)	151( 341)	1,425(4,435)
40年11月	153( 683)	31( 46)	184( 729)
12月	205( 367)	16( 28)	221( 395)
41年1月(見込み)	45( 87)	10( 37)	55( 125)
2月( " )	81( 7)	49( 0)	130( 7)
3月( " )	256( 95)	25( 3)	281( 97)
4月( " )	144( 0)	3( 0)	147( 0)
5月( " )	131( 0)	12( 0)	143( 0)
6月( " )	133( 120)	18( 0)	150( 120)

12月の起債は、1月以降の国債発行に伴う起債環境の変化を考慮した政保債の大幅増加(前月比42億円増)にもかかわらず事業債が資金需要の低調から起債希望が少なく、純増ベースで652億円とはほぼ前月並みの水準にとどまった。一方消化環境は農林系統金融機関・信用金庫筋が一段と銘柄選別を強めており、ひとところの好調さはやや後退している。

金融債は、月中純増額531億円と前月比69億円の増加を示した。これは利付債が銀行筋の消化を中心に53億円の増加をみたこと、割引債もボーナス月であることから若干増加をみたことなどによるが、金融機関筋の消化意欲は社債同様やや後退

しているように思われる。

既発債利回りは、12月上旬中は上昇を続けたが、中旬以降は都銀筋の債券売却一段落から売物は減少し、利回りも横ばいに転じている(公社債引受協会発表の店頭気配、社債全銘柄平均利回り9日7.53%、16日7.55%、23日7.52%、28日7.56%)。

### 起債状況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	40年 11月	12月	前月比	41年 1月 (見込み)	40年 1月
事業債	393 ( 274)	369 ( 239)	△ 24 (△ 45)	381 ( 232)	214 ( 113)
一般	255 ( 182)	237 ( 156)	△ 18 (△ 26)	247 ( 162)	116 ( 72)
電力	138 ( 92)	132 ( 83)	△ 6 (△ 9)	134 ( 70)	98 ( 41)
地方債	58 ( 38)	58 ( 40)	0 ( 2)	52 ( 37)	39 ( 29)
政保債	360 ( 331)	398 ( 373)	38 ( 42)	317 ( 278)	177 ( 106)
計	811 ( 643)	825 ( 652)	14 ( 9)	750 ( 547)	430 ( 248)
金融債	1,232 ( 462)	1,468 ( 531)	236 ( 69)	1,339 ( 515)	963 ( 427)
利付	597 ( 348)	656 ( 401)	59 ( 53)	626 ( 363)	387 ( 284)
割引	635 ( 114)	812 ( 129)	177 ( 15)	713 ( 152)	576 ( 143)

## 実体経済の動向

### ◇生産、需要とも横ばい基調

11月の鉱工業生産(季節変動調整済み)は、前月比+0.2%と微増した。最近の動きを3ヵ月移動平均によってならしてみると、8月+0.5%、9月-0.1%、10月+0.8%とはほぼ横ばいに推移している。なお、当月は前月に続いて電力向け大型機械が著減したが(注)、公益事業関連製品や、減産体制を緩和した合繊、民生用電機などでは増加をみている。

(注) ちなみに、電力向け大型機械を除去した鉱工業生産指数を試算してみると、前月比+0.8%。