

が抑制されていたが、その反動として出納整理期間である本年度第1四半期にその支払がズレ込んだものが多かった。また本表には直接現われないが道路公団、国鉄、電電など政府関係機関の支出も大幅に増加している模様である。このように公共事業関係の支払が増大している原因は、もちろん道路などにみられるように長期計画の実施が軌道に乗ったことにあるとみられるが、他面地価高騰の一服、金詰まりによる換金売りの増加などから用地買収交渉が円滑化したことや大手建設業者が資金繰り対策上公共事業を優先的に引き受けるようになったなど金融引締め効果浸透の結果とみられる面も出てきている。

税収についても、その鈍化がかなりはっきり現われ、本年度にはいつてとくに6月の3月決算法人税の移納にそれがうかがわれる。収益伸び悩みのうえに、大企業の金繰り難による即納率低下が重なって現われている。もっとも、延納分の増大は数ヵ月あとで収納増となって現われるはずであり、その限りでは先行き揚超鈍化要因が先取りされて現われているといえる。しかし、鈍化のテンポは前回ほどではなく、今後における調整の進展いかんにかかっている。いずれにしても、このところ一般財政支出の増大を中心に財政基調転換後のテンポが速められていることは、金融市場への影響という点で注目すべきであろう。

金融動向

◇金融市場やや引締めまりぎみ

6月の金融市場は、財政資金の揚超額(283億円)は小幅にとどまったが、銀行券がかなりの増発(発行超981億円)をみたため月央以降やや引締めまりぎみに推移した(本行貸出は1,415億円の増加)。コール市場も、月初銀行券の順調な還流と政資の市場流入に小ゆるみを示したものの、月央以降は銀行券の大量流出に漸次小締めまりとなり、

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

		37年6月	5月	4月
本 行 勘 定	銀 行 券	981 (912)	△ 467 (△ 379)	115 (317)
	財 政	△ 283 (△ 960)	△ 587 (△ 982)	1,827 (1,553)
	本 行 貸 出	1,415 (1,932)	360 (684)	△ 108 (△ 1,199)
	本行保有手形売買	0 (0)	0 (0)	0 (0)
	債 券 売 買	0 (0)	△ 190 (0)	△ 1,174 (0)
全 国	貸出および有価証券	1,792 (1,969)	1,793 (1,634)	1,884 (830)
	預金および債券発行	214 (412)	1,400 (1,215)	195 (886)
	そ の 他	△ 17 (△ 378)	50 (140)	407 (△ 111)
銀	ポ ジ シ ョ ン	△ 1,595 (△ 1,935)	△ 343 (△ 279)	△ 1,282 (△ 55)
行 勘 定	本 行 借 入	1,453 (1,969)	334 (693)	0 (△ 1,169)
	市場資金純受入れ	62 (△ 126)	91 (△ 97)	845 (738)
	手 元 現 金	149 (104)	△ 82 (184)	△ 431 (△ 423)
	準備預金制度預け金	△ 229 (△ 196)	164 (133)	△ 6 (△ 63)

- (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6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)。

月末には著しい繁忙を呈した。

6月の銀行券は、月央までは順調な還流を示したが、その後は国家、地方公務員夏期手当および民間賞与の支払によって増発が目立ち、これに月末決済資金の流出も加わって、月中981億円の発行超(前年発行超912億円)となった。前年比増加率でみると、月末発行高は+16.8%(前月+17.6%)と減勢を続けているが、月中平均発行高は+16.9%と前月(+16.5%)を上回り、季節調整済み平均発行高の増加額でも300億円と昨年7月以来の最高となった。しかし、これは公務員夏期手当(国家公務員だけで550億円、前年比3割以上の増)や民間賞与(前年比1～2割増)の増加による一時的な動きとみられ、従来からの増勢鈍化基調に格別変化がきざしているとはみられない。ちなみに主として取引用現金の動きを反映すると思われる高額券は引き続きかなりの低下傾向(前年比当月+27.4%、前月+29.5%)を示している。

銀行券関連指標の動き

	前年同月比		季節調整済み		買 所	金 得	百貨店 売上高
	月 末	平 均	(平 均)	前月比			
	発行高	発行高	発行高		(前年比)	(東京 前年比)	
36年	%	%	億円	億円	%	%	
7～9月	+25.4	+25.4	10,988	+674	+24.8	+21.2	
10～12月	+21.8	+21.8	11,169	+181	+24.5	+18.3	
37年1～3月	+19.6	+19.6	11,611	+442	+20.9	+16.1	
4～6月	+17.0	+17.0	12,069	+556		+14.2	
3月	+20.2	+18.7	11,762	+166	+16.6	+16.0	
4月	+17.8	+17.7	11,870	+108	+23.3	+12.3	
5月	+17.6	+16.5	12,018	+148		+16.3	
6月	+16.8	+16.9	12,318	+300		+14.2	

(注) 買金所得は買金×雇用。
百貨店売上高は日本百貨店協会調べ。

一方、6月中の財政収支についてみると、受入面では3月決算法人の増益率ならびに即納率の低下により法人税が伸び悩み(前年比+4.6%)、税収総額でも前年比+8.0%(1～3月+23.1%、4月+24.8%、5月+19.9%)の増加にとどまった。これに対して支払面では、予算規模の増大を映じて交付金支払が増加したほか、運用部の輸・開銀融資、国鉄の工事代金支払が伸長、また運用部の市中保有金融債買入れ、簡保の証券会社保有金融債

買入れなどの動きが目立った。このため、食管を含めた一般財政収支じりは、受超310億円と前年の受超額(784億円)を大幅に下回った。また外為会計も前年の受超(176億円)に対し27億円の払超となったため、総収支じりは283億円の受超(前年受超960億円)にとどまった。以上の結果、第1四半期における財政収支は957億円の払超と前年(受超389億円)と様変わりを示している。

財 政 収 支

(単位・億円)

	37年 4月	5月	6月	4～6月	36年	
					6月	4～6月
(A)純一般財政	2,368	△ 162	35	2,241	△ 499	1,100
うち 租 税	(△1,352)	(△1,329)	(△2,409)	(△5,090)	(△2,233)	(△4,424)
(B)食 管	△ 451	△ 421	△ 345	△1,217	△ 285	△1,171
(C)一般財政 (A+B)	1,917	△ 583	△ 310	1,024	△ 784	△ 71
(D)外 為	△ 90	△ 4	27	△ 67	△ 176	△ 318
総財政 (C+D)	1,827	△ 587	△ 283	957	△ 960	△ 389

(注) △印は揚超。

◇企業の金繰り難、部門によって格差目立つ

銀行の貸出抑制態度は続いているが、6月中の全国銀行貸出は、季節的な資金需要期でもありかなり大幅な増加となった。一方、預金は従来からの不振の傾向を改めず、銀行の資金ポジションは月中1,595億円と大幅に悪化した(本行からの借入金1,453億円の増加)。

6月の全国銀行預金は64億円(前年236億円増)の増加にとどまった。これには前月末に滞留をみた納税資金の流出や賞与などの現金支払が大きく響いている。

全国銀行の6月中の貸出増加額は1,498億円と前年(1,616億円)を下回り、抑制基調が続いている。増加の主体は大メーカー向け運転資金であり、これに対して商社向け、貿易関係とくに輸入はね資金は減少が目立つ。大メーカー向けの運転資金については、機械(とくに電気機械)などの増加運転資金のほか、鉄鋼などに対する滞貨の資金の貸出がふえていることが注目される。また3月

決算法人の決算資金貸出が当月にズレ込んだものもかなりの額に上っているとみられる。

全国銀行主要勘定増減

(単位・億円)

	37年				4月	5月
	6月	都銀	地銀	長銀		
実勢預金	64 (236)	-211 (-28)	357 (411)	-57 (-54)	-53 (673)	1,348 (1,127)
債券発行高	150 (175)	— (0)	-34 (14)	40 (47)	248 (212)	51 (88)
借用・金	1,494 (1,899)	1,405 (1,860)	38 (17)	49 (19)	241 (1,039)	316 (619)
うち 本行借入	1,453 (1,969)	1,353 (1,930)	40 (14)	49 (20)	0 (1,169)	334 (693)
マネー	40 (-227)	-35 (-371)	-34 (14)	40 (47)	1,206 (1,063)	5 (-115)
貸出	1,498 (1,616)	818 (857)	528 (576)	123 (147)	287 (471)	1,099 (1,301)
有価証券	294 (352)	188 (233)	66 (86)	40 (4)	1,597 (359)	694 (332)
ローン	19 (-171)	0 (26)	9 (-114)	8 (-16)	602 (455)	-114 (-91)

(注) カッコ内は前年同月。
6月は速報計数。

この間、企業の資金需要の動きをみると、業種ないしは企業によって、かなりの相違がうかがわれ、また資金需要の中味に変化が目立つようになっている。繊維の一部や商社筋の資金需要はひとところに比べてやや落ち着きを示しており、自動車など従来の強気業種についても、設備計画の見直し気運もあって資金需要にはかつての盛り上がりはなくなっている。しかし、これに対して鉄鋼、非鉄など生産調整の遅れた部門あるいは企業においては、従来から決済を繰り延べてきた資金のほかに、滞貨、減産資金の需要も強まってきている。したがって、資金需要は総体に量的には伸び悩んでも、質的には切りつめがたいものがふえており、銀行としても容易に押えにくくなっているようである。銀行としては、自己の資金ポジションの悪化もあり、極力貸出内容、取引先きの選別を強化し、やむをえぬ向きに融資をしばるよう努力している。こうした情勢を反映して全国銀行の貸出金利(約定平均)は、4月、5月と1糸ずつ続騰(うち都銀、4月3糸、5月2糸各上昇)している。

こうした市中の金融情勢を映じて、預金通貨の動きは抑制ぎみの状況が続いている。5月の全国金融機関要求払預金は167億円の小幅増加にとどまり、6月も全国銀行の実勢預金の足どりなどから推すとかなり供給が抑制されているようである。しかし他面、商品取引高の頭打ちにつれて通貨流通高も4～6月ころから増勢鈍化傾向を示している。この結果、4～6月をならしてみた場合、通貨回転率は小幅ながら前期より低下したものとみられ、企業の資金繰りは、通貨回転率でみる限り、総体としてはこのところひっ迫の度がむしろ薄らいでいるようにみえる。しかし、前月にも指摘したように、この面でも業種あるいは企業間の隔差は広がる方向をたどっており、調整の遅れた部門に資金難を訴える声はにわかに高くなっており、先行き業況悪化が予想されるだけに、借入意欲はその面からも強まる気配がうかがわれる。

一方、中小企業については、大企業の支払条件の悪化がこのところ一段と進んでいる反面、専門金融機関の比較的円滑な融資もあって大企業ほどの繁忙でないようである。不渡手形の発生率なども平静に推移している。

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	前年比	手形為替 交換高	手形 交換高	商品 取引高	商品 取引高
36年	億円	億円	%	%	%	回	回
4～6月	1,394 (325)	+29.2	+29.8	+24.1	2.07	1.096	
7～9月	297 (980)	+25.7	+31.6	+25.9	2.23	1.175	
10～12月	2,739 (4,256)	+19.2	+25.7	+19.9	2.34	1.148	
37年							
1～3月	-1,204 (851)	+11.4	+25.4	+19.0	2.38	1.101	
3月	2,206 (1,976)	+10.1	+23.1	+16.1	2.53	1.168	
4月	191 (1,500)	+5.7	+25.0	+21.4	2.31	1.097	
5月	167 (-278)	+7.1	+10.8	+10.4	2.19		

(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×卸売物価と商業動感統計による卸売業販売額指数とにそれぞれ基準時の金額を乗じ合成したものの。

不渡手形(東京)発生状況

(単位・%)

	前 年 比		発 生 率	
	枚 数	金 額	枚 数	金 額
36年 4～6月	- 16.3	- 9.2	0.71 (0.94)	0.15 (0.23)
7～9月	- 9.8	+ 5.2	0.73 (0.89)	0.15 (0.20)
10～12月	+ 12.1	+ 37.2	0.79 (0.74)	0.20 (0.17)
37年 1～3月	+ 25.6	+ 57.8	0.83 (0.72)	0.18 (0.14)
4～6月	+ 18.2	+ 45.7	0.78 (0.71)	0.19 (0.15)
37年 3月	+ 17.6	+ 46.5	0.83 (0.75)	0.18 (0.14)
4月	+ 46.3	+ 78.3	0.84 (0.65)	0.19 (0.13)
5月	- 2.8	+ 20.6	0.80 (0.84)	0.20 (0.18)
6月	+ 21.1	+ 49.7	0.71 (0.64)	0.19 (0.14)

(注) 発生率は不渡届出(東京)の手形交換高(東京)に対する比率。
カッコ内は前年。

◇株価堅調持続、起債若干増ながら依然低水準

6月の株式市況は、月央以降利食い売りから一時若干の軟弱商状もみられたが、優良銘柄中心に通月は堅調を持続し、7月にはいったのちも強含みを続けている(旧ダウ式修正平均株価、6月初め1,384、月末1,450、7月10日現在1,474)。このように反騰の足どりが続いているのは、①信用状収支の好調をはやして国際収支の早期均衡期待が強まってきたこと、②証券業者の金繰り緩和、③オープン型株式投信初決算(中堅証券)およびボーナス資金の導入策(大・中証券)などに関連した証券業者の味付け買いなどによるものである。なお証券業者の金繰り緩和は、公社債投信が5月以降国民

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 日証金	
	旧 株 価	新株価	東 証 225種	有 配 209種	出来高	残 高
37年			%	%	百万株	億円
6月 1日	1,384.50	260.26	4.24	4.34	65	363
9日	1,435.99	269.94	4.09	4.18	77	346
19日	1,440.79	270.84	4.05	4.14	119	355
25日	1,406.97	264.49	4.13	4.22	67	340
30日	1,450.25	272.62	4.01	4.10	92	368
7月 2日	1,462.22	274.87	3.98	4.07	142	374
5日	1,477.68	277.78	3.93	4.02	143	370
10日	1,474.83	277.25	3.92	4.01	101	390

貯蓄組合法による非課税扱いとされた関係もあったところいくぶん好転(6月は昨年11月以降8ヵ月ぶりに純増)したこと、簡保による既発利付金融債の買上げ実施(6月15日、30億円)、公社債担保金融の実行(6月下旬、計28億円)および特利預金自粛指導に伴う証券手持ち既発債への需要増大などに基づくものと思われる。

6月中の増資額は、53社391億円と前月(524億円)および前年同月(495億円)をかなり下回った。しかしこれは、四半期ごとに行なわれる増資調整が主として期末月によせられるためであり、7月以降については高水準の増資額が予定されている(7～9月期の増資予定は1,775億円、高水準であった前年同期1,734億円をさらに上回る見込み)。

増 資 状 況

(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	
	社	億円	社	億円	社	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
37年1～3月	75	1,392	47	79	122	1,471
36年度中	408 (287)	5,733 (3,899)	219 (123)	497 (215)	627 (410)	6,230 (4,114)
37年4～6月	84 (91)	1,466 (1,028)	58 (44)	113 (96)	142 (135)	1,579 (1,124)
37年 5月	21 (30)	485 (306)	21 (18)	39 (36)	42 (48)	524 (342)
6月	28 (35)	332 (457)	25 (15)	59 (38)	53 (50)	391 (495)

(注) 市場第2部上場会社は36年9月まで非上場会社。

次に6月の公社債、事業債の起債状況をみると、発行総額181.2億円と前月を12.7億円上回った。これは満期償還分(7.6億円、前月なし)を織り込んだ政保債の増加(前月比10億円)、および一般事業債の微増(前月比2.7億円)の結果であり、電力債、地方債は前月並みにとどまった。なお、政保債満期償還分および各種債券の定時償還分を

差し引いた純増額(一部推定)は、前月比 14.2億円の増加となったが、前年同月に比べれば約半額にすぎず、起債市場の大勢は依然低調である。この間金融債は、発行額601億円と前月比 46億円増、運用部、簡保を除いた市中純増額では19.7億円の増加となった。市中純増額が相当の増加をみたのは、主として割引農林債について資金端短期対策として強力な消化運動が行なわれたためである。

証券取引所上場の加入者引受け電信電話債券の相場は、5月以降強含みに転じていたが、6月には上昇を示し、7月にはいってからも堅調が続いている(利回り、3月末13.4%、4、5月末とも13.8%、6月末13.3%、7月10日現在13.0%)。これは電々公社などで価格維持制度の新設を検討中であることも背景となって、引き続き割安感による個人投資家層中心の採算買いが広がっているほか、特利自粛、コール正常化の動きもあり中小金融機関、機関投資家筋の買い意欲が台頭していることと、これに対して中小証券筋が先高見越しから引き続き売り控えていることなどが響いているものとみられる。

起 債 状 況

(単位・億円)

	37年 6 月	5 月	(前月比)	37年 7 月 見込み	36年 7 月
事 業 債	103.2	100.5	+ 2.7	109.0	212.7
一 般	53.2	50.5	+ 2.7	56.0	137.7
電 力	50.0	50.0	—	53.0	75.0
地 方 債	18.0	18.0	—	19.0	22.0
政 保 債	60.0	50.0	+10.0	66.0	55.0
計	181.2	168.5	+12.7	194.0	289.7
金 融 債	601.4	555.2	+46.2	605.7	553.6
利 付	262.7	268.8	- 6.1	287.1	272.2
割 引	338.7	286.4	+52.3	318.6	281.4

実体経済の動向

◇生産大勢減勢ながらなお高水準

5月の鉱工業生産(季節調整済み、以下同じ)

は、4月減少(−3.6%)のあと、+2.6%とかなり目立った増加を示した。これには、前月の一時的要因(一部業種における定期修理や春闘ストなど)による減産の反動増とみられる面もあり、実勢は計数が示すほど大幅な増加とはみられない。むしろ生産の大勢が徐々ながら減勢に向かっていることには変わりはないとみられる。生産を前年同月と比べた場合、前年が上昇を続けていた時期にあたるためもあるが、1〜3月+17.3%に対し、4月+15.8%、5月+13.4%とその伸び率は漸減している。もっとも当面の動きとしては、生産水準はなおかなり高く、比較的順調に生産が落ちていく気配はまだない。

5月の動きを業種別にみると、このところ在庫過剰感の強い鉄鋼、非鉄は引き続き減少を示したが、そのほかは前月大幅に減少した機械(一部大型機械、輸送機械、精密機械中心)、化学(有機合成品)、窯業(セメント)、ゴム、石炭、紙などが再びかなりの増加を示したほか、繊維(2次製品、合繊)、皮革、食品など消費関連業種も依然増勢を持続している。ここ3〜4ヵ月の動きを財別分類でみると、資本財は月により一高一低ながら増勢はほぼ頭打ち、建設資材もこのところほぼ伸びも頭をうった感があるが、いずれもかなりの増勢が続いていることは確かである。一方消費財とくに耐久消費財は引き続き増勢が目立っている。この間、生産財は中間需要の圧縮が響いてほぼ減産を続けている。

一方、5月の鉱工業出荷も、4月−2.9%の減少のあと、+3.1%と大幅な増加を示した。前月大幅な減少を示した資本財が、一部大型機械(蒸気タービン、ボイラー、圧延機械など)の完工や輸送機械、農業機械の出荷増を中心に著増をみたこと、耐久消費財の出荷がなお堅調を持続していること、などが響いたものである。もっともこれには、生産同様、全般に前月の反動増という面がかなり大きく、実勢はそれほど伸びとは考えられない。前年同月比でみても、増勢鈍化傾向にあることは確かなようである。しかし、前回景気調