

金融動向

◇金融市場、おおむね平穩

2月の金融市場は、財政資金が月中大幅な揚超を示したにもかかわらず、月央までは、本行が市中保有の金融債、電力債などの買入れ(498億円)を行なったほか銀行券の還流が好調であったため、平穩裡に推移したが、下旬以降銀行券の増発とともにやや引き締まりぎみとなった。この間、本行貸出は準備預金の積み増し(100億円)もあり、804億円(前年は594億円)の増加を示した。

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

		37年12月	38年1月	2月
本 行 勘 定	銀行券	3,629 (2,835)	△ 2,924 (△ 2,156)	155 (75)
	財政	2,580 (1,481)	△ 2,331 (△ 2,365)	△ 1,043 (△ 1,306)
	本行貸出	5 (1,747)	△ 529 (△ 258)	804 (594)
	本行保有手形売買	0 (45)	0 (0)	0 (0)
	債券売買	995 (0)	△ 1 (0)	498 (684)
全 国	貸出および 有価証券	3,348 (2,805)	2,542 (490)	2,641 (421)
	預金および 債券発行	5,521 (2,660)	△ 200 (△ 1,774)	2,251 (△ 58)
	その他	△ 685 (△ 774)	1,405 (1,035)	252 (△ 8)
銀 行	ポ ジ シ ョ ン	1,488 (△ 919)	△ 1,337 (△ 1,229)	△ 138 (△ 487)
勘 定	本行借入	△ 157 (1,671)	△ 492 (△ 370)	801 (528)
	市場資金純受入れ	△ 960 (△ 580)	1,487 (1,091)	△ 537 (△ 234)
定	手元現金	566 (5)	△ 487 (△ 15)	25 (△ 37)
	準備預金制度 預け金	△ 195 (166)	142 (△ 493)	101 (△ 156)

- (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」は負債の減少、ポジションは悪化を示す。
2. 38年2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)。

コール市場は、全般的には銀行券の順調な還流を反映しておおむね平穩に推移したが、月末出し手筋がいっせいに回収に向かったため一時的ながら小繁忙を呈した。

2月の銀行券は、旧正資金、月末決済資金の回帰もあって月央まで順調な還流をみせたが、下旬にはいつてからの増発がやや大きく、月中では155億円の発行超となり、前年の増発額(75億円)を上回った。このため、月末残の対前年比増加率は+15.5%と前月末のそれ(+14.9%)に比べ微上昇を示した。しかし、月中平残および季節調整済み平残でみると、ここ両3ヵ月やや増加ぎみにあった銀行券の足どりにはむしろ落着きが目立っており、大勢は安定した推移とみられる。これは、金融緩和に伴い昨年11月ごろから企業、金融機関などの一部にみられた手元補てんの動きがほぼ一巡したためとみられる。

銀行券関連指標の動き

	前年同月比		季節調整済み		質 所 (前 年 比)	百貨店 売上高 (東京) (前 年 比)
	月 末 発行高	平 均 発行高	(平均 発行高)	前月比		
37年	%	%	億円	億円	%	%
4～6月	+17.4	+17.0	12,083	+446	+21.4	+14.2
7～9月	+15.4	+14.6	12,507	+424	+17.9	+11.1
10～12月	+16.1	+14.8	12,851	+344	+13.7	+10.4
10月	+14.4	+13.7	12,673	+91	+15.9	+11.0
11月	+15.6	+15.2	12,887	+214	+12.5	+11.3
12月	+18.0	+15.3	12,994	+107	+12.9	+9.6
38年 1月	+14.9	+15.3	13,266	+272		+9.1
2月	+15.5	+14.6	13,335	+69		

(注) 質金所得は質金×雇用。

百貨店売上高は日本百貨店協会調べ。

一方、2月の財政収支は、月中1,043億円と前年(1,306億円の受超)をやや下回る揚超を示した。外為会計が軍関係受取を中心に月中119億円の払超(前年74億円の受超)と依然払基調を持続したと、地方交付金、防衛関係費その他の一般会計諸払の支払増および国鉄の受超減などがその主因であるが、このほか租税の揚勢が、景気の沈静につれて伸び悩みを続け、対前年比増加率でみると、7～9月+10.5%、10～12月+4.8%、1月+8.3

％、2月＋3.5％とこのところ鈍化傾向をたどっている点も見のがせない。

財 政 収 支

(単位・億円)

	37年 12月	38年 1月	2月	37年 2月	36年 2月
(A) 純一般財政	1,907	△2,274	△ 729	△ 837	△ 471
うち 租 税	(△2,399)	(△1,778)	(△1,376)	(△1,326)	(△1,098)
(B) 食 管	327	△ 379	△ 433	△ 395	△ 316
(C) 一 般 財 政 (A+B)	2,234	△2,653	△1,162	△1,232	△ 787
(D) 外 為	346	322	119	△ 74	212
総財政 (C+D)	2,580	△2,331	△1,043	△1,306	△ 575

(注) △印は揚幅。

◇市中金融は緩和傾向持続

2月中全国銀行勘定をみると、貸出増加がやや大きく預金の増加を上回ったため、本行の金融債、電力債を中心とする買オペ(498億円)にもかかわらず、資金ポジションは月中138億円の悪化(前年は487億円の悪化)となった。しかもその間、市場資金の引揚げが大きかったうえ、準備預金も積み増しとなったため、本行借入は月中801億円の増加(前年は528億円増)となった。

2月中の全国銀行貸出は表面計数では2,844億円増と前年(929億円増)を大幅に上回る増加となった。いうまでもなくこれには都市銀行における大幅な含み貸出の吐き出し分が含まれているので、実質的にはそれほど大きな増加とはいえないが、金融市場の緩和につれて金融機関の貸出態度にもようやく緩和の色が濃くなり、これが貸出増に反映してきているものとみられる。貸出増加を業態別にみても、都市銀行のほか地銀、長銀の増加もここへきてかなり目立ったものとなっている。

貸出増加の中心は機械を主とする大メーカーの運転資金で、中小メーカー運転資金、商社向け貸出がこれに次いでいる。しかし、資金需要の内容としては、累積債務決済の出遅れていた分の決済要資、あるいは金融緩和浸透に伴う流動性回復のための資金需要などが主体をなし、いわゆる前向

き要資はなお一般的には台頭していないようである。むしろ機械の一部(自動車、家庭用電気機器など)には販売資金拡充の動きもあり、また商社では一部に決済期間の短縮、投融資拡張など業容拡大をねらいとした資金需要もみられないではないが、それらの部門においても概して手張ったというほどの動きはみられず、企業態度は慎重の域を出ない。

全国銀行主要勘定増減

(単位・億円)

	37年 12月	38年 1月	2月	都 銀	地 銀	長 銀
実勢預金	5,327 (2,555)	- 430 (- 1,895)	2,043 (- 193)	1,616 (- 25)	203 (- 181)	33 (15)
債 券	194	230	208	10	—	198
発行高	(105)	(121)	(134)	(- 0)	(-)	(134)
借 用 金	- 503 (1,444)	- 247 (- 137)	541 (339)	538 (317)	5 (41)	- 8 (- 12)
うち 本行借入	- 157 (1,671)	- 492 (- 370)	801 (528)	792 (494)	7 (45)	- 0 (- 5)
マ ネ ー	- 675 (- 728)	934 (719)	- 353 (- 126)	- 373 (- 210)	49 (48)	- 13 (- 2)
貸 出	3,929 (2,520)	2,197 (228)	2,844 (929)	2,026 (495)	542 (279)	188 (129)
有価証券	- 582 (285)	344 (261)	- 203 (- 502)	- 135 (- 359)	- 13 (- 103)	- 20 (- 3)
ロ ー ン	- 61 (- 375)	- 307 (- 140)	- 75 (- 80)	0 (0)	- 177 (- 117)	- 0 (- 14)

(注) カッコ内は前年同月。

38年2月は暫定計数。

一方月中の全国銀行預金は、表面額では2,043億円の増加(前年は193億円減)となった。これには含み貸出吐き出しに伴う名目的な増加がかなり多く含まれているが、それを調整した実勢でも前年とは様変わり増加とみられる。こうした預金情勢から推して通貨性預金の供給は引き続き緩和傾向にあるとみてよいであろう。なお、これに対して通貨流通高は比較的落ち着いた動きを続けており(東京、大阪の手形交換高の対前年比は、10～12月＋16.0％、1月＋1.2％、2月＋8.0％。1月の水準低下は前年の交換高が特殊事情で異常に高かったためで、2月の計数が年明け後の実勢か)、その結果通貨回転率は引き続き低下しているものとみられる。

以上のような預貸金の動きと照応して、企業の金繰りにも引き続き緩傾向が目立っている。年度末を控えながら、窮屈感を訴える声がかきかれないのはそうした事情を反映しているといえよう。

預金通貨関連指標の動き

(単位：億円、前年比は%)

	預金通貨残高		流通高指標 (全国・前年比)		通貨回転率	
	増減(前年) 額(同期)	前年比	手形為替 交換高	手形為替 交換高	手形為替 交換高	商品取引高
37年						
1～3月	-1,204(851)	+ 11.4	+ 25.4	+ 19.0	2.38	1.122
4～6月	46(1,394)	+ 6.2	+ 16.1	+ 14.4	2.27	1.110
7～9月	2,321(297)	+ 8.5	+ 15.5	+ 10.6	2.38	1.112
10～12月	5,367(2,739)	+ 15.0	+ 15.5	+ 13.5	2.35	1.030
11月	1,944(926)	+ 14.8	+ 13.2	+ 11.3	2.16	1.025
12月	4,363(2,799)	+ 17.9	+ 14.9	+ 14.0	2.41	0.999
38年1月	- 689(-2,200)	+ 23.5	+ 2.5	+ 10.3	1.91	

(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たと、商業動態統計の卸売業販売額を合成したものの。

◇株価はもみ合い裡に上昇、起債は引き続き微増

更月後の株式市況は、引き続き中低位採算株中心に上げ歩調を示し、上旬末の旧ダウは昨年3月来久々に1,500台乗せを演じた(9日1,502、11日1,510)。もっともその後は小反落し、月央から下旬央にかけてはもみ合い商状を呈したが、月末近くから再び騰勢をとり戻し、3月にはいっても強調が続いている(18日1,475、月末1,500、3月12日1,517)。このように市況は強調さみであり、繊維、化学、自動車などを中心に大手業者の循環買いもみられるが、いま一つ反騰力に乏しいのは、3月決算期の接近につれて企業収益の実勢悪がいや気されたほか、日証金残高の再増、大蔵省の証券業者に対する指導強化などの材料が重なったためである。こうした企業の業績悪化が根底にあるため一概には伸び切れないものの、一高一低の推移のうちに次第に水準を高めていることも確かであり、景気の先行観とも関連し市況の基調には徐々に明るさが加わってきているものとみられる。

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						
2月 1日	1,464	275	3.88	4.08	156	485
11日	1,510	284	3.74	3.94	188	484
18日	1,475	277	3.86	4.06	66	486
22日	1,495	281	3.82	4.02	80	502
25日	1,482	278	3.85	4.05	78	500
28日	1,500	282	3.81	4.00	132	510
3月 1日	1,508	283	3.79	3.99	187	504
4日	1,522	286	3.76	3.95	133	508
8日	1,509	283	3.81	4.02	112	506
12日	1,517	285	3.80	3.99	128	511

2月中の増資は、33社189億円で前月に比べ30億円の減少、前年同月比では約3分の1の水準となり、昨秋以降の沈静化傾向をいよいよ深めている。収益事情の見通し難から、企業の増資意欲が引き続き低調なためである。3月の増資は、403億円と表面かなりの増加が見込まれているが、これには電力(東電)の大口増資予定が含まれており、これを除いてみると依然実質的な減少傾向は改まっていない。

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
37年 4～6月	1,466(1,028)	113(96)	1,579(1,124)
7～9月	1,515(1,562)	250(172)	1,765(1,734)
10～12月	1,002(1,751)	161(150)	1,163(1,901)
38年1～3月見込み	717(1,392)	94(79)	811(1,471)
37年度中見込み	4,699(5,733)	622(497)	5,321(6,230)
38年 1月	185(550)	34(23)	219(573)
2月	173(537)	16(35)	189(572)
3月見込み	359(305)	44(21)	403(326)

2月中の公社債、事業債の起債状況をみると、表面発行額では332億円と前月を15億円方上回った。純増ベースでも満期償還に伴う借換え債の増加(借換え額102億円、前月比7億円増)にもかかわらず前月を9億円方上回っている。債券別にみると、電力債、政保債の増加が中心であるが一般事

業債、地方債もわずかながら増加をみせている。いうまでもなく金融緩和を背景として消化事情が徐々ながら好転を続けているためである。なお、3月の起債(純増減ベース)は政保債が本年度起債枠の関係から減少、地方債も微減するため、総発行額では2月より減少するとみられるが、事業債、とくに一般事業債では順調な伸びが予想されている。

この間2月中の金融債は、純増ベースで総額236億円と、前月実績を約28億円下回った。運用部、簡保を除いた市中純増ベースでも、利付債は微増したものの、割引債がかなりの減少を示し、結局前月比9億円方の減少となった。このような金融債の減少には年度末の関係で運用部保有の割引商工債について買入償却(40億円)が行なわれたことが大きく響いているが、昨年10~12月を中心とした発行機関の特別売込み運動による消化増の反動減がなお尾を引いていることも否定できない。ただ、反動減をみているとはいえ、金融債の

発行水準は昨秋までと比べればなおかなり高い。

なお、公社債および金融債を消化先別にみると、都銀、地銀の比重が圧倒的に大きいことには変わりはないが、最近相互銀行、信用金庫などの消化が若干伸びていることが目立つ。これは、コール・レートの低下もあり、これら金融機関の関心がいくぶんずつ債券面へ向けられていることを示すものであろう。

加入者引受け電電債の市況は、雑金融機関、一部地銀筋などの買い進みから依然騰勢を続けているが、利回り低下に伴い、さすがにその足どりはかなり鈍ってきたようである(46年償還の利付債利回り、12月28日9.93%、1月末9.13%、2月18日8.98%、3月12日8.91%)。

実体経済の動向

◇企業の投資活動、なお鎮静

1月の鉱工業生産(季節調整済み)は、前月減少(−1.6%)のあと、+2.0%と若干の増加をみた。しかしこれには、一部大型機械の完工や前月減産をみた石炭の反動増など一時的要因が大きく響いているほか、1月の季節指数自体にも問題があり、(ちなみに36年1月および37年1月における前月比もそれぞれ+3.3%、+2.5%と大幅増)、これらの点を考慮すれば生産はなお横ばいの大勢を続けているとみられる。

1月の生産を特殊類別ないし業種別にみると、まず資本財は前月微減のあと、かなりの増加をみせ、ことに輸送機械を除いたその増加が著しい(+9.0%)。しかしこれにはパルプ・製紙機械、タービン発電機など大型機械の完工集中が大きなきさえとなっているうえ、前月減産の反動増といった面もあるので、ここへきてこれまでの沈静化傾向が変わったとみるのは早計であろう。建設資材は窯業(セメントなど)の減産を主因に引き続き微減となった。非耐久消費財は、前月好調であった繊維2次製品が雪害により減少した反面、皮

起債状況

(単位・億円、カッ内は純増額)

	38年 1月	2月	前月比	38年3月 見込み	37年 3月
事業債	179.5 (101.3)	203.1 (106.3)	+ 23.6 (+ 5.0)	173.1 (111.0)	97.0 (69.4)
一般	101.0 (46.6)	117.1 (47.2)	+ 16.1 (+ 0.6)	98.6 (50.1)	47.0 (29.9)
電力	78.5 (54.7)	86.0 (59.1)	+ 7.5 (+ 4.4)	74.5 (60.9)	50.0 (39.5)
地方債	33.0 (18.4)	35.0 (18.9)	+ 2.0 (+ 0.5)	41.0 (17.7)	17.0 (13.9)
政保債	105.0 (75.6)	94.0 (78.7)	− 11.0 (+ 3.1)	86.0 (67.9)	74.0 (52.1)
計	317.5 (195.3)	332.1 (203.9)	+ 14.6 (+ 8.6)	300.1 (196.6)	188.0 (135.4)
金融債	722.9 (264.2)	704.3 (236.3)	− 18.6 (− 27.9)	756.9 (282.8)	768.1 (254.7)
利付	330.8 (207.6)	322.8 (200.1)	− 8.0 (− 7.5)	355.1 (227.2)	421.9 (287.4)
割引	392.1 (56.5)	381.5 (36.2)	− 10.6 (− 20.3)	401.8 (55.6)	346.2 (− 32.7)

(注) 1. 38年2月実績および3月見込みの純増額には一部推定数字を含む。
2. 金融債の38年3月見込みは期待額。