

金融動向

◇金融市場、期末月としては平穩

3月の金融市場は、銀行券がかなりの増発をみたものの、財政資金の揚超が比較的小幅にとどまったうえ、本行の市中保有金融債、電力債などの売戻条件付買入れ(額面合計500億円)が実施されたため、期末月としては平穩に推移した。この間、本行貸出は準備預金の積み増し(175億円)もあり、316億円(前年は139億円)の増加を示した。

コール市場も、期末における信金、農中など出

資金需給表

(単位：億円、カッコ内前年同月)

		38年1月	2月	3月
本 行 勘 定	銀 行 券	△ 2,924 (△ 2,156)	155 (75)	593 (221)
	財 政	△ 2,331 (△ 2,365)	△ 1,043 (△ 1,306)	△ 495 (△ 901)
	本 行 貸 出	△ 529 (△ 258)	805 (595)	316 (139)
	本行保有手形売買	0 (0)	0 (0)	0 (0)
	債 券 売 買	△ 1 (0)	498 (684)	493 (681)
全 国 銀 行 勘 定	貸出および有価証券	2,542 (490)	2,638 (421)	4,149 (1,147)
	預金および債券発行	△ 200 (△ 1,774)	2,252 (△ 58)	7,926 (3,405)
	そ の 他	1,405 (1,035)	114 (△ 8)	△ 1,078 (△ 362)
	ポ ジ シ ョ ン	△ 1,337 (△ 1,229)	△ 272 (△ 487)	2,699 (1,896)
	本 行 借 入	△ 492 (△ 370)	802 (528)	169 (71)
	市場資金純受入れ	1,487 (1,091)	△ 405 (△ 234)	△ 1,998 (△ 1,209)
	手 元 現 金	△ 484 (△ 15)	25 (△ 37)	695 (582)
	準備預金制度預け金	142 (△ 493)	100 (△ 156)	175 (176)

- (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3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)。

し手筋の放資回収から市場残高は減少ぎみに推移したが、都銀筋の取入れ慎重化もあってコール・レートは例年のような上昇をみることなく、通月保合いに推移した。

3月の銀行券は、上旬中の還流も例月ほどでなく、月央以降、とくに月末近くにはかなり顕著な増発を示したため、月中593億円(前年221億円)と3月としては異例の大幅増発となった。このため、月末発行高はもちろん、月中平均発行高でも前年比増加率が目立って上昇した(月末発行高+18.1%、前月+15.5%。平均発行高+17.2%、前月+14.6%)。季節調整済み平均発行高でも前月に比し大幅の増加(前月69億円に対し475億円の増加)となった。このような当月の銀行券の動きは、国家、地方公務員のベース・アップ分の追払いが集中したことのほか、地方選挙関係資金も出回ったことなど、一時的ないし特殊な事情による面がかなり大きい。しかしこれに加え、企業の流動性が回復しつつあることや一時増勢鈍化傾向にあった所得、消費にこのところやや持ち直しの傾向がみられることなどもある程度銀行券の水準を高めているとみられ、今後の動きが注目される。

銀行券関連指標の動き

	前年同月比		季節調整済み		貸 所 (前 年 比)	百貨店 金 得 (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	+18.2	+11.1
10～12月	+16.1	+14.8	12,851	+344	+14.3	+10.4
38年1～3月	+16.2	+15.7	13,470	+619		
1月	+14.9	+15.3	13,266	+272	+11.4	+9.1
2月	+15.5	+14.6	13,335	+69		+20.3
3月	+18.1	+17.2	13,810	+475		

(注) 貸金所得は貸金×雇用。

百貨店売上高は日本百貨店協会調べ。

一方、3月の財政収支は、月中受超495億円と前年(901億円の受超)を大幅に下回る揚超にとどまった。これは、揚超期にある食糧が食糧売却代金の受入れ好調を反映して前年を上回る受超(496

億円、前年は408億円)となったにもかかわらず、外為会計が引き続きかなりの散超(133億円、前年は31億円の散超)を持続したうえ、一般財政も公務員ベース・アップの追払い分の集中、防衛関係費、地方交付金支払の増嵩などのため、季節の割には小幅の揚超(132億円、前年は524億円の揚超)にとどまったためである。なお、租税収入は、所得税を中心に総額では前年をかなり上回る増収(約5%増)を続けているが、法人税関係は企業収益の悪化を映じてほぼ前年並みの水準まで落ちてきており、注目される(国税庁調べによる12月決算大企業の申告税額は前年比26.8%減)。

財 政 収 支

(単位・億円)

	38年 1 月	2 月	3 月	37年 3 月	36年 3 月
(A) 純 一 般 財 政	△2,274	△ 729	△ 132	△ 524	△ 982
うち 租 税	(△1,778)	(△1,376)	(△2,731)	(△2,605)	(△2,096)
(B) 食 管	△ 379	△ 433	△ 496	△ 408	△ 363
(C) 一般財政(A+B)	△2,653	△1,162	△ 628	△ 932	△1,345
(D) 外 為	322	119	133	31	194
総 財 政 (C + D)	△2,331	△1,043	△ 495	△ 901	△1,151

(注) △印は揚超。

◇企業金融一段と緩和

3月中の全国銀行勘定をみると、貸出は大幅な増加をみたが、他方預金が貸出増加を大きく上回る顕著な伸びを示したうえ、本行の債券買入れもあったため、資金ポジションは2,699億円の大幅好転(前年同月1,896億円好転)となった。その間、市場資金の大幅引揚げがあったほか、手元現金の増加、準備預金の積み増しなどもあって、本行借入金は169億円の増加となった。

3月中の全国銀行貸出は、3,987億円の増加と、前年(1,543億円増加)を大幅に上回った。これには、都市銀行における含み貸出の吐き出し分が含まれているが、それを調整した実勢でもかなりの増加であることは否めない。業態別にみると都銀、地銀の増加が中心であるが、信託銀行の増加もこのところやや目立っている。こうした貸出増加は金融緩和が進むにつれて、金融機関の側にお

いて優良取引先の開拓や融資系列の整備を中心に貸出態度が徐々に積極化してきていること、一方企業の側においても、年度末の関係もあり繰延べ債務の決済など、結果的には流動性の回復につながる資金の需要がある程度集中したことなどの事情によるものである。貸出増加の内容をみても大、中、小企業の別なく運転資金がふえており、また鉄鋼、機械など業況の振わない部門での増加が目立っている。反面前向きの資金需要は大きくふえてはいない。むろん、食品、自動車、家庭電器といった一部製造業あるいは商社などでは積極的とみられる資金の需要が続いており、また中小企業筋には厚生施設の充実または合理化を旨とした設備投資の動きもみられるが、それらもここえて急速に広がるという状況ではない。4月にはいつてからの資金需要は総体に落着きを示しているようである。

一方月中の全国銀行預金は、7,820億円と著増(前年3,191億円増)した。これにも含み貸出の吐き出しに伴う名目計数上の増加が含まれているが、それを調整した実勢でも大幅な増加とみられる。これは前記のような貸出増加に伴う歩留まりが主因であるが、期末の関係もあり各銀行とも

全国銀行主要勘定増減

(単位・億円)

	38年 1 月	2 月	3 月	都 銀	地 銀	長 銀
実勢預金	- 430 (- 1,895)	2,043 (- 193)	7,820 (3,191)	6,116 (2,413)	1,397 (668)	1 (- 22)
債 券	230	209	106	10	—	96
発 行 高	(121)	(134)	(214)	(- 1)	(-)	(215)
借 用 金	- 247 (- 137)	675 (339)	- 607 (- 287)	- 628 (- 383)	50 (59)	2 (41)
うち 本行借入	- 492 (- 370)	802 (528)	169 (71)	86 (- 66)	58 (68)	24 (50)
マ ネ ー	934 (719)	- 354 (- 126)	-1,459 (- 792)	-1,375 (- 701)	- 64 (- 42)	- 61 (- 14)
貸 出	2,197 (228)	2,845 (929)	3,987 (1,543)	2,476 (751)	1,099 (506)	216 (232)
有価証券	344 (261)	- 207 (- 508)	162 (- 396)	- 12 (- 352)	70 (- 67)	25 (22)
ロ ー ン	- 307 (- 140)	- 75 (- 80)	- 236 (57)	1 (0)	- 111 (85)	- 48 (- 27)

(注) カッコ内は前年同月。
38年3月は暫定計数。

とくに預金の吸収に努力したことが大きく響いている。こうした預金情勢から推して、預金通貨の供給は引き続き潤沢化しているとみられるが、他方その流通高は、期末月としては落ち着いた動きを示しており(東京、大阪の手形交換高の対前年比10～12月+16.0%、1月+1.2%、2月+8.0%、3月+3.6%)通貨回転率は引き続き低下傾向をたどっている。

このような預金通貨の動向にもうかがえるように、企業金融は一段とくつろぎを増しており、年度末の決済は平穩に推移した。このように累積債務の一段の取りくずしと手元流動性の回復とあいまって、企業金融面にゆとりが生じてきているのが最近の姿といえよう。現に既往滞貸資金借入の一部がぼつぼつ返済されつつある例もみられ、大企業の支払準備率(現金預金残高の買入債務残高に対する比率)も最近では前回生産立ち直り時点(33年4～6月)の高さとはほぼ等しいところまで回復しており、公社債投資の盛行などで流動性の高まった36年1～3月ころの水準に近いものとみられる。

預金通貨関連指標の動き

(単位・億円、前年比%)

	預金通貨残高		流通高指標 (全国・前年比)		通貨回転率	
	増減額 (前年 同期)	前年比	手形為替 交換高	手形為替 交換高	商品取引高 (前年 同期)	商品取引高 (前年 同期)
37年						
1～3月	-1,204 (851)	+11.4	+25.4	+19.0	2.38 (2.11)	1.122 (1.073)
4～6月	46 (1,394)	+6.2	+16.1	+14.4	2.27 (2.07)	1.110 (1.073)
7～9月	2,321 (297)	+8.5	+15.5	+10.6	2.38 (2.23)	1.112 (1.198)
10～12月	5,367 (2,739)	+15.0	+15.5	+13.5	2.35 (2.34)	1.036 (1.165)
38年						
1月	-689 (-2,200)	+23.5	+2.5	+10.3	1.91 (2.31)	0.856 (1.039)
2月	840 (-1,210)	+30.6	+9.6	+15.3	1.92 (2.28)	1.137 (1.137)

- (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。

◇株式市況は活発化、起債は引き続き漸増基調

3月の株式市況は、前月来の底堅い動きのあと、上旬末には一時やや小反落商状を呈したが、月央以降再びじり高歩調をたどった。とくに下旬以降は連日大商いの裡に鉄鋼、重電、造船などの大型中低位株を中心に上伸歩調を強め、月末の旧ダウ式平均株価は1,614.13と36年9月以来久方ぶりに1,600台を回復した。4月にはいって、そのテンポは鈍化した。ほぼ上旬末まで上伸歩調を継続、その後もみ合い商状に移ったが相場水準は依然として高い(4月5日旧ダウ式平均株価1,634、従来の下落幅一最高値36年7月18日1,829、底値37年10月29日1,216—の約7割を回復)。3月央以降、とくに下旬に相場が急伸したのは、①中旬末の公定歩合の引下げおよび続く金利低下期待や景気の早期回復期待などを主因とし、これに②株式元本の送金制限の廃止決定、野村の第3オープン設定による大量の株式組入れ、③さらには企業業績の見直しなどの材料が重なったためである。しかし取引の内容をみると、金利低下の進歩を見込んだ一般投資家の利回り採算買いもふえてはいるが、主体は大手証券筋あるいは投信の大量バイカイにあるとみられ、これらによって市況が人气的にあ

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		
			%	%	百万株	億円
38年						
2月28日	1,500	282	3.81	4.00	132	510
3日4日	1,522	286	3.76	3.95	134	508
8日	1,509	283	3.81	4.02	112	506
14日	1,536	288	3.71	3.92	180	514
20日	1,554	292	3.67	3.88	319	539
27日	1,565	294	3.65	3.85	531	582
28日	1,597	300	3.58	3.78	407	536
30日	1,614	303	3.54	3.75	242	531
4月1日	1,624	305	3.52	3.72	589	527
5日	1,634	307	3.50	3.70	497	532
9日	1,611	302	3.55	3.75	389	526
13日	1,586	298	3.58	3.80	92	543
16日	1,603	301	3.55	3.76	246	565

おられている面が強い。それだけに相場が伸びれば利食い売りの出る面も否定できないようである。4月中旬以降相場の面でも取引高でも一服商状がみられるのはそうした事情を反映するものといえよう。

3月中の増資は403億円で前月に比べ214億円の増加、前年同月比でも77億円の増加となった。もっとも3月は昨年9月来繰り延べられてきた電力の大口増資(東電の240億円)が行なわれており、仮にこれを別とすれば前月比26億円の減少、前年比では半減の状態となり、実質的には依然減退傾向を改めていない。このような増資の沈静は、いうまでもなく、収益事情の実勢悪や投資の鎮静などから企業の増資意欲が引き続き収まっているためである。4～6月の増資も依然低調な推移が続くとみられる。

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)	254 (172)	1,769(1,734)
10～12月	1,001(1,751)	161 (150)	1,162(1,901)
38年 1～3月	717(1,392)	94 (79)	811(1,471)
37年度中	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	359 (305)	44 (21)	403 (326)
4月(見込み)	17 (649)	13 (16)	30 (665)

3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300億円と前月を32億円下回り、償還額(定時償還をも含む)を控除した純増ベース(194億円)でも前月を10億円方下回った。しかし債券別(純増ベース)にみると、政保債が前月比11億円方の減少(37年度起債予定の全額達成による)、地方債も微減(借換え債増加の圧迫による)を示しているのに対し、一般事業債、電力債は引き続きわずかながら増加している。これについては当月借換え債が大幅に減少し消化面の負担が軽かったという事情もあるが、基本的には金融緩和

を背景として地銀、相互、信金などの消化が徐々に進んでいるためとみられる。なお4月の起債(純増ベース)は、一般事業債、電力債をはじめ軒並み純増となり、総計では80億円方の増加となる見込みである。

この間、3月中の金融債は、表面発行額では742億円と前月を38億円方上回った。償還額が例月に比し大きかったが、これを控除した市中純増ベースでも、利付債が期末決算対策買いもあってかなりの増加を示したため、総額では268億円と前月を約22億円上回っており、依然順調な推移が続いている。

なお、加入者引受け電々債の市況は、2月以降騰勢はやや鈍化しているものの、雑金融機関、一部地銀筋および一般投資家などの買い進みから依然上昇を続けている(昭和46年償還利付債の利回り1月末9.13%、2月末8.96%、3月末8.79%、4月8日8.76%)。

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	38年 2月	3月	前月比	38年4月 見込み	37年 4月
事 業 債	203.1 (106.3)	173.1 (108.7)	- 30.0 (+ 2.4)	188.3 (159.8)	100.0 (79.1)
一般	117.1 (47.2)	98.6 (47.8)	- 18.5 (+ 0.6)	95.3 (75.9)	50.0 (36.2)
電力	86.0 (59.1)	74.5 (60.9)	- 11.5 (+ 1.8)	93.0 (83.9)	50.0 (42.9)
地 方 債	35.0 (18.9)	41.0 (17.5)	+ 6.0 (- 1.4)	37.0 (35.6)	19.0 (17.8)
政 保 債	94.0 (78.7)	86.0 (67.3)	- 8.0 (- 11.4)	88.0 (78.3)	60.0 (33.3)
計	332.1 (203.9)	300.1 (193.5)	- 32.0 (- 10.4)	313.3 (273.7)	179.0 (130.2)
金 融 債	704.3 (236.3)	742.0 (225.9)	+ 37.7 (- 10.4)	831.0 (340.2)	577.3 (165.6)
利付	322.8 (200.1)	354.0 (226.1)	+ 31.2 (+ 26.0)	450.2 (250.9)	285.8 (171.3)
割引	381.5 (36.2)	388.0 (- 0.2)	+ 6.5 (- 36.4)	380.8 (89.3)	291.5 (- 5.7)

(注) 1. 3月実績および4月見込みの純増額には一部推定数字を含む。

2. 金融債の4月見込みは期待額。