

金 融 動 向

◇金融市場、引きゆるみ続く

4月の金融市場は、銀行券がかなりの増発となったものの、財政資金が大幅な散超を示したため、引きゆるみのうちに推移した。この間、本行貸出も政保債の市中売戻しの実施(498億円)にもかかわらず、1,202億円の大幅な収縮(前年は108億円の収縮)をみた。

コール市場は、こうした状況に加え、取入れ需要が資金需給の緩和見越しから落着きをみせたこ

資 金 需 給 表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

		38年2月	3月	4月
本 行 勘 定	銀 行 券	155 (75)	593 (221)	470 (114)
	財 政	△1,043 (△1,306)	△ 495 (△ 901)	2,398 (1,827)
	本 行 貸 出	805 (595)	316 (139)	△1,202 (△ 108)
	本行保有手形売買	0 (0)	0 (0)	0 (0)
	債 券 売 買	498 (684)	493 (681)	△ 498 (△1,175)
全 国 銀 行 勘 定	貸 出 お よ び 有 価 証 券	2,638 (421)	4,118 (1,147)	1,243 (1,884)
	預 金 お よ び 債 券 発 行	2,252 (△ 58)	7,927 (3,405)	△ 552 (195)
	そ の 他	114 (△ 8)	△1,237 (△ 362)	1,403 (407)
	ポ ジ シ ョ ン	△ 272 (△ 487)	2,572 (1,896)	△ 392 (△1,282)
	本 行 借 入	802 (528)	169 (71)	△1,190 (0)
勘 定	市場資金純受入れ	△ 405 (△ 234)	△1,867 (△1,209)	1,215 (845)
	手 元 現 金	25 (△ 37)	699 (582)	△ 293 (△ 431)
	準 備 預 金 制 度 預 け 金	100 (△ 156)	175 (176)	△ 74 (△ 6)

- (注) 1. △印……本行勘定の「銀行券」は還収超、「財政」は勘超、「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4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)。

ともあって、通月はほぼ平穩裡に推移した。レートも上中旬軟調を示したあと、下旬には公定歩合引下げの影響もありさらに1厘方の低下をみた。もっとも月末近くには銀行券需要の増大による地銀筋などの放資回収を主因として市況も小締まり、レートも若干の反騰を示した。

4月の銀行券は、前月大幅増発のあとを受け、月央までは比較的順調な還流をみせたが、下旬以降かなりの増発を示したため、月中では470億円と前年(114億円)をかなり上回る発行超となった(月末発行高対前年同月比、3月+18.1%、4月+20.7%。平均発行高3月+17.2%、4月+17.8%)。このような銀行券の増勢は、月末連休の関係から行楽資金がかさんだこと、地方選挙関係資金がいまだ還流していないことなど一時的な要因も響いているとみられる。しかし、一面給与支払の増加(賃金の漸増、公務員のペース・アップなど)、消費面の持ち直しおよび末端現金取引の漸増などから、銀行券の足取りにこのところ若干ながら強さが加わってきていることも否定できないようである。

銀行券関連指標の動き

	前年同月比		季節調整済み		質 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	(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		+15.3
1月	+14.9	+15.3	13,266	+272	+11.4	+9.1
2月	+15.5	+14.6	13,335	+69	+13.4	+20.3
3月	+18.1	+17.2	13,810	+475		+15.9
4月	+20.7	+17.8	14,022	+212		+14.2

- (注) 質金所得は質金(労働省調べ全産業名目質金指数、35年=100)
×雇用(同全産業常用雇用指数、35年=100)。
百貨店売上高は日本百貨店協会調べ。

一方、4月の財政収支は、2,398億円と前年(1,827億円の払超)を大幅に上回る払超となった。これは、受入れ面で租税収入が前年を上回り、食糧、保険も前年以上の受超を示したもの

の、支払面で交付金や防衛、公共事業関係費、一般諸払などの支払増、運用部の融資増があったほか、外為会計も引き続き払超(120億円、前年は受超90億円)を示したためである。なお、従来伸び率鈍化の傾向を深めてきた租税収入が4月にかなりの増収となったことが注目されるが、これは主として源泉所得税が公務員のベース・アップ分の追払い(37年10月以降の差額を3月支払)を中心に大幅な伸び(所得税収の前年比伸び率37年10~12月+15.6%、38年1~3月+11.4%、4月+18.4%)を示したためである。法人税収は、金融緩和と金利低下を反映し即納率が上昇しているにもかかわらず、引き続き不振の度を強めており、4月は前年実績をわずかながら下回るに至った(法人税収の前年比伸び率37年7~9月+14.3%、10~12月+10.6%、38年1~3月+3.6%、4月-2.8%)。

財 政 収 支

(単位・億円)

	38年 2月	3月	4月	37年 4月	36年 4月
(A)純一般財政	△ 729	△ 132	2,777	2,368	1,849
うち 租 税	(△1,376)	(△2,731)	(△1,462)	(△1,352)	(△1,083)
(B)食 管	△ 433	△ 496	△ 499	△ 451	△ 413
(C)一 般 財 政 (A+B)	△1,162	△ 628	2,278	1,917	1,436
(D)外 為	119	133	120	△ 90	117
総財政(C+D)	△1,043	△ 495	2,398	1,827	1,553

(注) △印は揚超。

◇市中貸出は著減、企業金の繰り緩和続く

4月中の全国銀行勘定をみると、期末明けの預金の剝落が大きかったうえ、本行からの債券買戻しも行なわれたが、一方貸出が鎮静し、また為銀筋の外貨売持ちの増加などの事情もあって、資金ポジションは392億円の悪化にとどまった(前年は1,282億円の悪化)。この間、本行借入は1,190億円の減少(前年増減なし)となった。これは、市場資金が政資の受入れなどを映じて潤沢であったうえに、都銀筋が前月末増加した手元現金の取りくずしなどを行なったためである。

4月中の全国銀行貸出は236億円の増加と、前年の増加額(287億円)をやや下回った。しかも都市銀行の含み貸出の吐き出し(含み貸出は4月中で一応解消)が引き続き行なわれたので、これを調整した実勢は、前年をかなり大きく下回ったとみられる。業態別にみても長銀を除き、都銀・地銀、信託などはいずれも若干の純減となったようである。このように4月の貸出が少なかったことについては増資による設備資金の返済(東電)など大口の返済があったなどの事情もあるが、3月に期末の関係で大幅の貸出が行なわれ、4月にはその反動で借入需要が減退したことが大きく響いている。

このように金融緩和に伴って借入需要ひいて貸出に季節的な波動が素直に出るようになっている

業 態 別 銀 行 勘 定 増 減

(単位・億円、カッコ内は前年同月)

	38 年 3 月			4 月		
	都 銀	地 銀	長 銀	都 銀	地 銀	長 銀
貸 出	2,477 (751)	1,099 (506)	216 (232)	325 (285)	-280 (-116)	205 (119)
有 価 証 券	- 30 (- 352)	68 (- 67)	15 (22)	711 (1,123)	223 (320)	55 (63)
実 勢 預 金	6,116 (2,413)	1,397 (668)	2 (- 22)	-1,414 (- 930)	596 (886)	12 (28)
債 券 発 行 高	10 (0)	- 97 (-)	10 (215)	10 (-)	- 320 (-)	248 (248)
そ の 他	-1,117 (- 432)	-168 (258)	-158 (9)	944 (319)	291 (30)	- 25 (- 51)
ポ ジ シ ョ ン	2,562 (1,582)	62 (319)	26 (- 52)	-1,496 (-2,019)	944 (712)	47 (43)
借 用 金	- 497 (- 384)	52 (60)	2 (42)	- 496 (357)	- 43 (- 82)	- 15 (- 25)
うち 本行借入	87 (- 67)	58 (69)	24 (50)	-1,130 (112)	- 43 (- 85)	- 15 (- 13)
マ ネ ー	-1,376 (- 701)	- 64 (- 42)	- 62 (- 14)	1,624 (1,351)	- 53 (-122)	- 8 (- 9)
ロ ー ン	1 (1)	-111 (86)	- 49 (- 28)	1 (0)	850 (637)	25 (7)
手 元 現 金	571 (422)	111 (157)	1 (0)	- 308 (- 319)	10 (-111)	- 0 (- 0)
本 行 当 座 (準備預金預け金)	117 (74)	50 (94)	14 (4)	- 59 (8)	- 12 (- 18)	- 6 (2)

(注) 1. 「その他」の「-」は負債の減少、ポジションの「-」は悪化。
2. 38年4月は暫定数。

ことは、注目される動きといえよう。

貸出の内容をみると、大メーカー向け貸出の落着きに対し、商社および中小メーカー向け貸出が相対的に増加していることが目立つ。これは大企業筋が資金供給事情の緩和にもかかわらず、自動車・石油化学などの一部の好況業種を除いては、概して慎重な仕振りを続けているのに対し、商社、中小企業方面では徐々に前向きの動きが高まってきていることの反映とみられる。商社の場合には、繊維関係を中心として商い拡大に備え取引系列を深めようとする動きが目をはく。また中小企業方面では、労働節減をはじめ合理化をねらいとした設備の改造新設の動きが広がっている。むしろこれらも当面すぐ大きな資金需要として盛り上がってくるほどの情勢ではないが、こうした形でいわゆる前向きの資金需要が徐々に銀行窓口に顕現化してきている点は注目を要しよう。

一方月中の全国銀行預金は、883億円の減少(前年は53億円の減少)となったが、これは大部分前月末の急増の反動とみられる。3、4月の累計でみて、含み貸出吐き出しに伴う名目上の増加を考

慮した実勢ではなお前年を7割方上回っている。他方預金通貨流通高も東京、大阪の手形交換高の動き(前年比3月+16.4%、4月+28.4%)などからみて、このところやや増加したものとみられる。預金通貨回転率でみても3、4月とならしてみればその水準は低く、企業金融は総体としてはなお緩和基調を続けているとみてさしつかえないようである。

◇株式市況は整理もみ合い商状、起債は拡大傾向持続

株式市況は、前月後半に続き更月後も中低位株中心に続伸歩調をたどり、5日には旧ダウ平均で1,634と戻り新値となった。しかし、その後は利食い人気から整理商状に転じ、相場は一高一低の裡に総じてじり安を示した。5月にはいってもみ合い商状が続いている。このように最近の市況がさえないのは、3月下旬から4月初めにかけて人气的に相場が伸びすぎた反動という面も強いが、基本的には企業収益の実勢などからみて相場の行き過ぎに対する警戒観が持たれてきていることが大きな背景となっている。4月に公定歩合が引き下げられたにもかかわらず、株価がかえって低落したこと、株式投信とくにオープン投信の解約が進んでいることなども、そうした動きの一端を示すものといえよう。

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	新	東証 225種	うち 有 配	出来高	残 高
38年			%	%	百万株	億円
3月30日	1,614	303	3.54	3.75	242	531
4月 5日	1,634	307	3.50	3.70	497	532
13日	1,586	298	3.58	3.80	92	543
16日	1,603	301	3.55	3.76	246	565
25日	1,563	293	3.64	3.85	127	602
30日	1,592	299	3.58	3.79	135	610
5月 4日	1,600	300	3.56	3.78	89	608
8日	1,590	299	3.58	3.81	233	587
10日	1,608	302	3.55	3.77	346	585
13日	1,598	300	3.58	3.79	204	580
15日	1,572	295	3.64	3.86	191	583

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	商品取引 交換高	手形為替 交換高	商品取引 交換高
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						
1～3月	(-1,204)		+5.7	+12.0	(2.38)	(1.122)
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)	0.901 (1.137)
3月	(2,206)		+5.2	+10.8	(2.53)	(1.191)

(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業販売額を合成したもの。

4月中の増資は、27社30億円で、前月に比べ21社373億円、前年同月比でも20社634億円とそれぞれ顕著な減少を示し、34年4月(16億円)以来の低水準となった。収益事情の実勢悪から企業の増資意欲が依然停滞が続けていることが主因である。ただ、先行きの増資については3月期決算のよかった企業などを中心に徐々に増加気運もうかがわれている(5月は33社213億円と4月に比べ若干増加の見込)。

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	17(649)	13(16)	30(664)
5月(見込み)	184(485)	29(39)	213(524)

次に4月中の起債市場の状況を見ると、まず公社債、事業債は、表面発行額で約313億円と前月を13億円方上回った。償還額(定時償還をも含む)を控除した純増ベースでも、前月比21億円方の増加を示し、引き続き拡大傾向をたどっている。債券別では、電力債が満期償還額の増加から微減となったほかは、一般事業債をはじめとして、政保債、地方債いずれも軒並み増加を示している。一方昨年来の特別売込運動の反動などから年初来伸び悩んできた金融債も、割引債の著増を中心に、純増ベースで323億円(前月比97億円増)。うち割引債は91億円で前月比91億円増、運用部、簡保の引受を除いた市中純増額で320億円(前月比52億円増。割引債は93億円で前月比46億円増)と順調な伸びを示した。このようにこのところ一般公社債、金融債とも拡大傾向を示しているのは、金融緩和と金利低下を背景に全般に消化事情が好転しているためであることはいうまでもない。なか

んずくコール・レートの低下に伴って相互、信金、農林系統機関などの余裕資金が証券保有に向けられはじめており、また証券筋の積極的な販売から共済組合、事業法人、一般個人など金融機関以外の消化もいくらかずつ進んでいる。

なお、加入者引受け電々債の市況は、騰勢にはひとところほどの強さはみられないが、地銀、相互銀行などの買い進みを反映し、相場はなおじり高歩調が続けている(昭和46年償還利付債の利回り38年1月末9.13%、2月末8.96%、3月末8.78%、4月8日8.76%、4月23日8.64%、4月末8.57%、5月13日8.55%)。

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	38年 3月	4月	前月比	38年5月 見込み	37年 5月
事業債	173.1 (108.7)	188.3 (114.7)	15.2 (6.0)	198.3 (162.2)	100.5 (76.7)
一般	98.6 (47.8)	95.3 (54.8)	-3.3 (7.0)	104.3 (81.8)	50.5 (35.7)
電力	74.5 (60.9)	93.0 (59.9)	18.5 (-1.0)	94.0 (80.4)	50.0 (41.0)
地方債	41.0 (17.5)	37.0 (21.7)	-4.0 (4.2)	40.0 (23.3)	18.0 (15.3)
政保債	86.0 (67.3)	88.0 (78.3)	2.0 (11.0)	90.0 (90.0)	50.0 (43.8)
計	300.1 (193.5)	313.3 (214.7)	13.2 (21.2)	328.3 (275.5)	168.5 (135.9)
金融債	742.0 (225.9)	813.5 (322.7)	71.5 (96.8)	823.2 (385.4)	555.2 (182.4)
利付	354.0 (226.1)	431.0 (231.7)	77.0 (5.6)	406.4 (255.1)	268.8 (158.5)
割引	388.0 (-0.2)	382.5 (91.0)	-5.5 (91.2)	416.8 (130.3)	286.4 (23.9)

(注) 1. 4月実績および5月見込みの純増額には一部推定数字を含む。
2. 金融債の5月見込みは期待額。

実 体 経 済 の 動 向

◇生産、ゆるやかな上昇傾向続く

3月の鉱工業生産(季節調整済み)は、前月(+1.2%)に続き0.3%の微増となった。1～3月を通