

り悪化していたのに加え、昨年末金融引締め政策が明確に打ち出され、市中における金利引上げの基盤が熟していたこともかなり影響している。

市中貸出金利の上昇は、当面標準金利の引上げを中心として進行し、その限りでは全体としての適用金利の格差は縮小するであろう。事実、公定歩合引上げ後の推移をみると、標準金利適用貸出についての金利改訂が比較的順調に進んでいるのに対し、並手形金利などの引上げについては、企業側からの抵抗もあり、必ずしも自主規制金利の引上げにスライドした動きをみせてはいないようである。また適用金利がすでにかなり高い中小企業向け規制外金利などについては、政策的配慮もあり、引上げ幅はかなり小幅にとどまっている例が多いとみられる。相互、信金についても、歩積み・両建て整理に伴う約定金利の手直しなどの問題はあつたものの、公定歩合引上げを機に適用金利全体を引き上げる動きはみられない。

しかし、このような全体としての格差縮小の動きにもかかわらず、銀行側としては、金融緩和期に設定された適用金利の格差を、今後でもできるだけ保つてゆきたい意向といわれ、適用金利格差の維持ないし拡大の方向は、長期的には依然貫かれてゆくものと思われる。現に、前にも述べた一流企業に対する適格商業手形と単名貸との格差は、標準金利引上げ後も引き続き維持されることとなった模様である。また自行の主取引先以外の企業や、内容的に問題のある企業については、選別強化の見地からも、主取引先ないし内容優良な企業との間に適用金利の格差を拡大する動きがみられる。

以上のように、最近における市中貸出金利の動きには、きめの細かい、市場らしさが現われてきており、これは当然、取引先企業の活動にも、次第に反映されてゆくものと思われる。この意味において、今後の市中貸出金利の動向には、注目すべきものがあるといえよう。

## 金融動向

### ◇金融市場は総じて平穩

4月の金融市場は、月央に至るまで、銀行券が還流を続け、財政資金も払超となったにもかかわらず、本行による総額2,022億円に上る債券の売戻しが行なわれたため、やや引き締めまりぎみであったが、月央以降は多額の財政資金の支払により平穩に推移した。このため本行貸出も月中を通じ287億円の減少をみた。

こうした金融市場の動きを背景として、コール市場は、月央まで準備預金積上げ、売オペ代金調達などによる取需要旺盛のため、引き締めまり基調に推移したが、その後は財政資金の支払進捗を映じて平穩に復歸した。レートは、期末越えの関係もあつて月初は前月下旬比月越物で5厘、無条件物で5厘の低下をみたが、それ以降は総じて保合

### 資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	39年2月	3月	4月
銀行券	178 ( 155)	497 ( 593)	178 ( 470)
財政	△1,479 (△1,043)	△332 (△495)	2,800 ( 2,398)
純一般	△855 (△729)	81 (△132)	3,487 ( 2,781)
うち租税	△1,619 (△1,376)	△3,185 ( 2,731)	△1,591 (△1,462)
食管	△398 (△433)	△484 (△496)	△408 (△503)
外為	△226 ( 119)	71 ( 133)	279 ( 120)
本行貸出	999 ( 804)	△419 ( 316)	△287 (△1,202)
債券売買	693 ( - 498)	979 ( 493)	△2,022 (△498)
その他の (準備預金を含む)	△35 (△104)	269 ( 281)	△313 (△228)
銀行券発行高	17,250 (14,691)	17,748 (15,284)	17,927 (15,754)
貸出残高	12,341 (13,172)	11,923 (13,443)	11,635 (12,240)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「債券売買」は売却。

いとなった。

3月の銀行券は、ボトム(22日)までの逡流が順調であったため、その後の公務員給与支払、行楽資金ならびに月末決済資金需要にもかかわらず、月中178億円の増発にとどまり、前年同月の増発額(470円億円)を大幅に下回った。また月末発行残高や月中平均残高の前年比増加率も、かなり目立った低下を示した。これは、主として前年4月の銀行券発行高が地方選挙資金、公務員ベース・アップ追払い、景気回復に伴う消費の持ち直しなどにより、かなり高かったことによるものであるが、金融引き締め進展に伴い、企業が手元現金を圧縮する傾向にあること、天候不順の関係で下旬の行楽資金需要が比較的小さかったことなどもある程度響いているものとみられる。

銀行券関連指標の動き

	前年同月比		前月比 (季節調整済み)		貨 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		
38年	%	%	億円	億円	%	%
1~3月	+16.2	+15.7	+271	+251	+14.7	+15.3
4~6月	+19.0	+17.8	+200	+233	+16.2	+16.2
7~9月	+17.7	+17.6	+180	+133	+16.7	+17.9
10~12月	+18.2	+17.8	+201	+164	+19.1	+12.7
39年						
1~3月	+17.0	+16.8	+238	+203		+10.7
1月	+17.5	+17.2	+91	+181	+17.6	+13.8
2月	+17.4	+17.3	+226	+187	+16.7	+15.5
3月	+16.1	+16.0	+396	+240		+5.5
4月	+13.8	+14.7	+86	+52		+8.2

- (注) 1. 貸金所得は名目貸金指数×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。
- 3. 季節調整はセンサス局法による。

一方、財政収支は4月中2,800億円の払超と前年同月をかなり上回り払超額としては従来の最高を示した。これは純一般で前年度分支伸伸長(補正予算規模拡大)、予算規模拡大を映じた交付金交付増、政府の中小企業対策に基づく運用部の中小向け金融債買入れ、簡保運用増などがあつたほか、税収の伸び率に鈍化(法人税即納率低下)がみられたためである。一方、食管では米売上減、輸入食糧買入増などが響いて前年比若干の受超減と

なり、また、外為合計は、国際収支の逆調を映じてかなりの揚超となった。

◇貸出の抑制基調持続、企業金融もやや引き締まりきみ

4月の全国銀行勘定をみると、貸出は季節的な事情もあつて小幅の増加にとどまった(前年実勢は純減)が預金の減少が例年以上に大きく、さらに本行の債券売戻し2,022億円(前年498億円)も実施されたため、資金ポジションは2,002億円と大幅悪化をみた。しかし、財政資金散布に伴う市場資金取入れが進んだため、本行借入は105億円と、わずかながら減少した。

4月の全国銀行貸出は159億円の増加と、含み貸出吐き出しにより実質上純減を示した前年と様変わりした形となった。しかしこれには、外為計理に関する統一準則採用に伴う一部為銀現地貸(本店名義分)の貸付金勘定への移管、共同証券に対する協調融資および一部地方公共団体向けつなぎ融資の実施などの特殊要因がかなり響いており、これらの点を勘案すれば、貸出の増勢は引き続き鈍化傾向にあるとみてさしつかえない。貸出増加の内容をみても、設備資金貸出は既約定分の実施を主因に比較的高水準にある反面、メーカーや商

業 態 別 銀 行 勘 定 増 減

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	3 月			4 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	2,666 (3,988)	1,300 (2,477)	870 (1,099)	159 (246)	258 (325)	-324 (-280)
有 価 証 券	-490 (129)	-452 (-30)	-97 (67)	2,468 (1,004)	1,832 (711)	437 (220)
実 勢 預 金	7,066 (7,820)	5,184 (6,116)	1,358 (1,397)	-2,332 (-660)	-2,840 (-1,191)	643 (596)
債 券 発 行 高	123 (106)	10 (10)	- (-)	363 (331)	10 (10)	- (-)
そ の 他	-2,239 (-2,111)	-1,786 (-1,806)	-427 (-329)	2,594 (1,555)	2,001 (1,088)	416 (290)
ポ ジ シ ョ ン	2,774 (1,698)	2,560 (1,873)	-158 (-98)	-2,002 (-24)	-2,919 (-1,129)	946 (946)
借 用 金	-715 (-474)	-651 (-497)	-36 (51)	-309 (-551)	-332 (-496)	-29 (-43)
うち本行借入	-512 (168)	-482 (86)	-23 (57)	-105 (-1,192)	-82 (-1,131)	-22 (-43)
マ ネ ー	-1,922 (-1,460)	-1,909 (-1,375)	-82 (-64)	2,496 (1,533)	2,587 (1,624)	-93 (-53)
ロ ー ン	137 (-236)	0 (1)	40 (-111)	803 (958)	0 (1)	824 (850)

(注) 39年4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。

社向け増加運転資金貸出は季節的な要資鎮静と銀行側の貸出圧縮努力を映じて、全体として抑制基調を強めているようである。

一方月中の全国銀行実勢預金は、2,332億円の大幅減少を示した。これは主として期末預金の剝落によるものであるが、企業の手元も、業種によっては若干取りくずしの目立つものもあり、預金通貨残高は季節性以上に低下したものと推定される。また預金通貨回転率も上昇気配を示しており、企業の資金繰りは全体として徐々にひっ迫の度を加えつつあるものとみられる。

#### 預金通貨関連指標の動き

(単位・億円、前年比%)

	預金通貨残高		流通指標 (全国・前年比)		通貨回転率	
	増減額 (含み季節調整済)	前年比	手形交換高	為替交換高	手形交換高 (含み季節調整済)	商品取引高 (前年同期)
38年						
1～3月平均	1,842 (1,258)	+31.6	+5.7	+12.0	1.91 (1.91)	0.917 (1.124)
4～6月	1,730 (1,114)	+41.5	+20.4	+19.2	1.93 (1.98)	0.880 (1.110)
7～9月	729 (1,202)	+46.5	+22.0	+28.4	1.98 (1.97)	0.931 (1.117)
10～12月	1,452 (910)	+43.8	+19.7	+30.5	1.96 (1.88)	0.919 (1.045)
39年						
1～3月			+25.5	+30.5		(0.917)
1月	△4,034 (△121)	+34.8	+25.8	+35.3	1.79 (2.02)	0.814 (0.874)
2月	△1,614 (495)	+28.4	+23.8	+31.0	1.85 (1.92)	0.890 (0.940)
3月			+26.8	+25.9		(0.933)
4月				+21.1		

- (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の。  
 3. 季節調整はセンサス局法による。含み調整は当局試算。

#### ◇株式市況は低迷後やや反発、起債は政保債中心に前月比若干増加

4月中の株式市況をみると、共同証券の買いさきやそれに伴う大手証券の味つけ買いもあって、株価はかろうじて旧ダウ1,200の大台を維持したが、値動きはきわめて小幅で、旧ダウ1,200

～1,235の低位もみ合い商状に終始した。もっとも月末から5月にかけて、信用状収支の好転から貿易収支改善に対する期待が強まったのに加えて、1月反騰時の信用取引の期日整理が一巡したこともあって、中堅優良株を中心に株価はやや反発し、月央には1,300の大台を回復(5月16日、旧ダウ1,301)、この間、売買高も増加傾向をたどった(1日平均売買高、3月中62百万株、4月中84百万株、5月上旬131百万株)。しかし、かかる市況の好転も、依然玄人筋中心の取引によってささえられている面が大きいと思われる。なお、4月中の株式投信は、新型投信(オープン型)を中心に、1月に次ぐ大量設定が行なわれ、残存元本もかなりの増加をみた(設定額533億円、残存元本額、前月比212億円増)。

#### 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 百万株	日証 金残高 億円
	旧	新	東証 225種	うち 有配		
39年			%	%		
3月30日	1,214	228	5.02	5.27	52	306
4月 2日	1,235	232	4.94	5.19	72	294
9日	1,203	226	5.05	5.30	89	258
16日	1,235	232	4.92	5.18	141	258
24日	1,213	228	5.01	5.27	99	242
30日	1,232	231	4.97	5.23	161	249
5月 2日	1,247	234	4.96	5.23	107	261
6日	1,244	233	4.98	5.25	80	268
12日	1,274	239	4.88	5.13	198	305
16日	1,301	244	4.79	5.06	126	333

4月中の増資は475億円と前月を144億円上方上回ったが、これは都市銀行2行の大口増資(各120億円)が行なわれたため、これら金融機関分を除いてみると、235億円と前月比66億円の減少となった。先行きについては、5月259億円(金融機関分を除く251億円)、6月470億円(同291億円)と、当面、増資は比較的落ち着いた推移をたどる見込みであり、増資幅が予想されていた第2四半期についても、関係者間において自主的な調整が行なわれた結果、第1四半期に比べ、漸増程

## 増 資 状 況

(単位・億円、カッコ内前年同期)

	市場第1部 上場会社	市場第2部 上場会社	合 計
38年7～9月	1,155(1,515)	184(255)	1,339(1,770)
10～12月	1,182(1,002)	127(161)	1,309(1,163)
39年1～3月	948(717)	137(94)	1,085(810)
4～6月(見込み)	1,115(452)	89(121)	1,204(573)
38年12月	444(326)	9(21)	453(347)
39年1月	406(185)	14(34)	420(219)
2月	269(173)	65(16)	334(189)
3月	273(359)	58(44)	331(403)
4月	453(17)	22(13)	475(30)
5月(見込み)	224(184)	35(29)	259(213)
6月(見込み)	438(251)	32(79)	470(330)

度にとどまる模様である。

4月中の公社債・事業債の起債については依然抑制方針がとられたが、月中の定時償還額が比較的少なかったため、純増ベースで246億円と前月に比べやや増加した。これを債券別にみると、政保債の増加が目立っている。一方、消化面では、

## 起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	39年 3月	4月	前月比	39年5月 見込み	38年 5月
事業債	225.0 (110.8)	244.4 (119.2)	+ 19.4 (+ 8.6)	235.1 (111.7)	198.3 (132.3)
一般	132.0 (54.0)	136.4 (67.4)	+ 4.4 (+ 13.4)	133.1 (61.8)	104.3 (62.6)
電力	93.0 (56.7)	108.0 (51.8)	+ 15.0 (+ 4.9)	102.0 (49.9)	94.0 (69.7)
地方債	43.3 (24.0)	46.6 (27.1)	+ 3.3 (+ 3.0)	41.5 (25.5)	40.0 (20.1)
政保債	155.0 (91.7)	139.0 (104.9)	- 16.0 (+ 13.2)	139.0 (104.5)	90.0 (80.5)
計	423.3 (226.5)	430.0 (251.2)	+ 6.7 (+ 24.8)	415.6 (241.6)	328.3 (233.0)
金融債	794.7 (234.1)	795.1 (315.3)	+ 0.3 (+ 81.2)	920.0 (387.2)	816.5 (378.8)
利付	363.7 (251.0)	333.2 (236.0)	- 30.5 (- 15.1)	390.0 (293.6)	380.1 (228.8)
割引	431.0 (- 16.9)	461.9 (79.3)	+ 30.8 (+ 96.3)	530.0 (93.6)	436.4 (150.0)

(注) 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。

中小金融機関筋の買入れが前月の期末決算対策買いの反動もあって減少したほか、個人消化も引き続き低調であったため、銀行に対する負担はさらに増加したとみられる。

4月中の金融債は、純増ベースで315億円と前月比81億円の著増をみた。しかし、これは前月、割引商工債券の買入れ消却(60億円)が行なわれたための反動増であり、消化基調が好転したとはいいがたい。

以上のように起債市場においては金融情勢の引き締まりを映じて消化は不振を続けているが、加入者引受け電々債の市況は、共済組合など機関投資家の買い需要が引き続きみられたため、ほぼ保合いに推移している(49年9月償還利付債利回り、4月末9.55%、5月15日9.56%)。

## 実 体 経 済 の 動 向

## ◇生産の増勢鈍化

3月の鉱工業生産(季節調整済み)は前月比-1.5%となった。これは2月の生産がうるう年の関係で実勢以上に高く出たため(1月比+3.5%)、その反動によるところが大きいが、3月の実勢が1月の水準を若干上回っている程度とみられる(注)ことからみて、これまで根強い増加を続けてきた生産はこのところ増勢やや頭打ちとなっている。

(注) 2、3月の生産指数については鋼船生産指数の補正が行なわれたため、厳密にみれば1月以前(未補正)の指数とは連続性を失っている。試みに鋼船を除いた鉱工業生産指数を作成してみると、3月は1月比+0.8%となる。

3月の生産を用途別分類でみると、資本財の反落が目立ったのをはじめ、生産財を含め各財とも軒並み減少となった。資本財の大幅減は、電力、鉄鋼、建設向け大型機械の完成が2月から3月にかけて集中したため、期末にもかかわらず例年のような季節的増加を示さなかったうえ、輸送機械も自動車の生産がこのところ設備能力面の限界からほぼ頭打ちを続けているため季節調整後では減少となったことによる。非耐久消費財の減少もほ