

金融動向

◇金融市場は引き続き平穩

2月の金融市場をみると、月央過ぎまでは恒例の準備預金積立ておよび租税移納に伴う資金需要がかさんだにもかかわらず、月初の銀行券の還流が順調であったのに加え、租税移納の集中した12日には本行の買オペ(299億円)が実施されたこともあって、まず平穩裡に推移した。しかし中旬末以降は、銀行券が民間給与支払ならびに月末決済資金需要などを映じて増発に転じたため、財政資金の散布および本行買オペの実施(24日499億円、26日398億円)にもかかわらず、市場は次第に引き締まりの度合いを強めた。なお、本行貸出は日証金を通ずる証券保有組合向け貸出の増加を主因として月中364億円増となった(前年は1,000億円の増加)。

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	39年12月	40年1月	2月
銀行券	4,094 (4,119)	△3,376 (△3,502)	340 (179)
財政	3,797 (2,449)	△3,079 (△2,924)	△1,340 (△1,479)
純一般	3,150 (2,397)	△2,658 (△2,413)	△918 (△855)
うち租税	△3,182 (△2,900)	△2,425 (△2,133)	△1,804 (△1,618)
食管	240 (198)	△512 (△474)	△472 (△398)
外為	407 (△146)	91 (△37)	50 (△226)
本行貸出	△2,224 (△56)	1,148 (△214)	364 (1,000)
債券売買等	2,191 (2,061)	△1,570 (△7)	1,188 (694)
その他 (準備預金を含む)	330 (△335)	125 (△357)	128 (△36)
銀行券発行高	22,988 (20,574)	19,612 (17,072)	19,952 (17,250)
貸出残高	11,103 (11,556)	12,252 (11,342)	12,616 (12,342)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「債券売買等」は売却。
「債券売買等」は「本行買戻条件付売却手形」を含む。

コール市場は、上旬中農中系統機関の放資回収に対し、準備預金積増し需要などもあって、小締まりぎみに推移したが、更旬後はおおむね平穩に復した。しかし、その後月末接近に伴い、農中・地銀筋の放資回収が相次いだのに加え、都銀の取り需要も活発化したため、やや繁忙の度合いを強めて越月した。この間コールレートは、月越し物2銭5厘、無条件物2銭3厘で推移した。3月にはいつてからは、年度末のことでもあり地銀等よりの放資が伸び悩み傾向を示しているうえ、準備預金積増し需要を中心とした都銀筋の取入れ態度もかなり活発であるため、市場は引き続き小締まりを呈し、レートは2月同様月越し物2銭5厘、無条件物2銭3厘の水準で推移している。

2月の銀行券は、前月末大幅な増発をみた月末決済資金の回帰を中心に月初来おおむね順調な還流を続け、ボトムは18日までに3,280億円の還収超過を示した(前年同月のボトムは13日、月初来2,634億円の還収超過)。しかし、その後は民間給与支払、月末決済資金などの現金需要増高に伴って増発に転じ、結局月中では340億円の発行超過と前年の増発額(179億円)をかなり上回った。このため、月末発行残高および月中平均発行残高の前年比増加率は、それぞれ+15.7%、+14.1%といずれも前月(+14.9%、+13.3%)をさらに上回った。また、季節変動を調整した月中平均残高も、前月に比べ378億円の著増となった。このような諸指標の動向からみて、昨年11月から12月にかけてかなり顕著な増勢鈍化傾向を示した銀行券は、徐々ながら再び増勢を強めはじめたものといえよう。その背景については今しばらく実体経済面の動きなどを見きわめないと明らかにしえないが、今後の動向は注目される。

一方、財政資金は月中1,340億円の受超と前年同月の受超額(1,479億円)をかなり下回った。これは、主として2月の外為会計が国際収支の好転を映じて、前年同月の受超に対し散超となったことによる。すなわち、財政資金の内容をみると、まず、純一般財政は税収が法人税の不芳を主因に

引き続き伸び悩みぎみとはいえ、なお前年を1割方上回ったこと、郵便貯金の好伸を映じて郵便局が大幅な受超となったことなどから、結局前年を若干上回る918億円の受超となった(前年は855億円の受超)。また、食管会計も消費者米価の引上げと輸入飼料の売却増加を主因に前年をやや上回る472億円の受超を示した(前年は398億円の受超)。しかしながら、外為会計は引き続き国際収支の好調から50億円の払超となった(前年は226億円の受超)。

銀行券関連指標の動き

	前年同月比		前月比 (季節調整済み)		賃金所得 (前年比)	百貨店売上高 (東京・前年比)
	月末発行高	平均発行高	月末発行高	平均発行高		
38年	%	%	億円	億円	%	%
10~12月	+18.2	+17.8	+237	+197	+19.1	+12.7
39年						
1~3月	+17.0	+16.8	+186	+172	+16.8	+10.5
4~6月	+15.6	+15.3	+238	+187	+14.3	+7.5
7~9月	+16.6	+16.1	+251	+219	+17.5	+9.0
10~12月	+13.9	+14.5	-7	+93	+13.5	+6.0
39年						
11月	+14.8	+14.9	+114	+75	+15.0	+9.8
12月	+11.7	+13.2	-199	+14	+12.2	+3.8
40年						
1月	+14.9	+13.3	+675	+193		+12.3
2月	+15.7	+14.1	+313	+378		+3.5

- (注) 1. 賃金所得は名目賃金指数×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。39年10月以降西武百貨店が協会に加盟しているが、前年同月と同条件とするため、これを除いて算出。
3. 季節調整はセンサス局法による。

◇企業の借入態度、銀行の融資態度とも引き続き慎重

2月の全国銀行勘定をみると、貸出は引き続き前年実勢を下回ったうえに、預金の伸びもやや好転し、加えて本行の債券買入れ(1,156億円)が行なわれたため、資金ポジションは若干(306億円)の改善をみた。

2月中の全国銀行貸出増加額は、1,324億円と前年同月比4.9%減を示し、引き続き前年水準を下回った。さらに都銀13行の2月中貸出平均残高の増加額が、前年同月に比しほぼ半減していることからみても、貸出の実勢はかなりの低水準にあるものと判断される。

企業の資金需要は、一段と落ち着きぎみとなっている。元来当月は1月同様資金不需用期であるうえ、金融緩和方針の明確化や採算面への配慮もあって、企業の借り急ぎの動きは次第に影をひそめているが、さらに相次ぐ大口倒産の発生から先行き警戒観を強め、仕振りが慎重化してきたことも資金需要鎮静に拍車をかけた模様である。一方銀行の融資態度も、資金ポジションがかなり悪化しているのに加え、大口倒産発生という事態に直面して、債権保全につき一段と配慮を強めざるを得なくなったこともあって総じて慎重な態度を維持している。

資金需要の内容をみると、回収条件悪化などに伴う不足資金は、このところ増勢頭打ち傾向となっており、これに代わって減産、赤字補てん要資が、セメント、特殊鋼、精密機械、石油精製、中小土建、砂糖などの各業種にわたってウエイトを高めている。さらにこのほか、商社、中小企業等でも、このところ倒産引懸りに伴う資金需要がやや増加している。一方、増産、増販など前向き資金需要は、石油化学、造船、自動車など一部大手企業を除き目立ったものはみられなくなってきている。

業態別銀行勘定増減

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	40年1月			2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	301 (495)	435 (544)	-407 (-327)	1,324 (1,392)	586 (614)	436 (458)
有価証券	1,944 (447)	1,415 (340)	381 (106)	-758 (-211)	-626 (-219)	-104 (5)
実勢預金	-4,429 (-4,023)	-3,095 (-2,659)	-1,407 (-1,519)	563 (220)	245 (13)	107 (-60)
債券発行高	339 (272)	11 (10)	- (-)	355 (260)	11 (10)	- (-)
その他	2,944 (2,352)	1,720 (1,376)	796 (834)	-46 (91)	54 (-159)	24 (231)
ポジション	-3,391 (-2,341)	-3,214 (-2,157)	-585 (-464)	306 (-610)	350 (-531)	-201 (-292)
借入金	1,021 (74)	993 (64)	33 (20)	-325 (783)	-355 (724)	58 (60)
うち本行借入	212 (-211)	191 (-223)	23 (20)	-68 (966)	-127 (911)	60 (58)
マネー	2,024 (2,047)	2,221 (2,092)	-9 (5)	0 (-203)	4 (-192)	13 (55)
ローン	-346 (-218)	0 (0)	-561 (-439)	-19 (-30)	0 (0)	-129 (-175)

- (注) 40年2月は暫定数。
「その他」の「-」は負債の減少。
ポジションの「-」は悪化。

次に、2月中の全国銀行実勢預金は、563億円の増加と前年(220億円増)をかなり上回った。当月は月末が休日であったため、月末期日の割引手形の決済や租税移納(特に9月決算法人の法人税延納分および12月決算法人の法人税即納分)のための資金が企業預金に滞留したという事情があるが、前月末日も休日であったことを考慮すると、こうした特殊事情による面はある程度相殺されているとみなければならない。さらに都銀の実勢預金月平均残高の前年比増加率も更年後わずかながら増勢に転じており、これらからみて、預金通貨供給の実勢は次第に増勢を強めつつあるものと思われる。

一方企業間決済は、全国手形交換高の動きから推して引き続き漸増傾向にあるとみられるが、預金通貨供給が上記のとおりかなり増勢を強めているため、預金通貨回転率は若干低下したものと推

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 済み)	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)
38年						
10~12月平均	1,452 (889)	+43.8	+19.7	+30.5	1.96 (1.88)	0.921 (1.045)
39年						
1~3月	348 (568)	+28.5	+25.5	+30.5	1.86 (1.92)	0.885 (0.914)
4~6月	633 (514)	+18.9	+19.2	+18.0	1.93 (1.98)	0.901 (0.876)
7~9月	45 (568)	+14.2	+18.4	+7.3	2.05 (2.03)	0.900 (0.932)
10~12月	1,385 (725)	+12.8	+18.8	+4.6	2.06 (1.98)	0.874 (0.921)
39年11月	1,877 (505)	+12.9	+17.1	+1.3	1.89 (1.97)	0.861 (0.931)
12月	6,026 (538)	+12.4	+20.2	+8.6	2.19 (2.00)	0.859 (0.904)
40年1月	2,941 (1,741)	+15.2	+11.7	+2.5	1.73 (1.90)	0.828 (0.828)
2月				+0.7		(0.908)

- (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×卸売物価指数(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。

定され、企業の手元ひっ迫感、業種により区々ながら、総じて更年後は徐々に薄らいできているものと思われる。もっとも、企業は企業収益の悪化に基づく採算面への配慮もあって従来特に手元を切り詰めていた一部企業を除いては企業流動性の積増しには慎重な態度を示している。

◇株式市況は1,200台割れ示現、株式投信元本は引き続き減少、電々債の利回りは低下傾向持続

2月の株式市況をみると、前半月は金融緩和期待、輸出好調などの好材料と、米国の国際収支対策強化、3月決算における企業業績悪化懸念などの悪材料とがからみ、ダウ平均株価1,250中心のもみあい商状のうちに推移したが、月央以降は業績不安または業績悪化銘柄がつきつぎに売られ、続落を示した(2月19日から3月2日まで10日間の続落)。このような軟弱な地合いは更月後も改まらず、ついに8日には大口倒産の発生をきっかけとして急落、1,200の大台を割り込むに至った(35年9月17日以来、4年6か月ぶり)。その後も企業の業績不安銘柄中心の売りが続き、1,160~1,170前後のもみ合い商状となっている。この間、一般大衆投資家は総じて冷静でさしたる投げ売りもみられず、また投資信託も売り控えているた

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		
40年			%	%	百万株	億円
1月30日	1,241	233	4.86	5.16	35	265
2月1日	1,243	234	4.85	5.15	84	266
5日	1,264	238	4.78	5.08	152	275
10日	1,249	235	4.83	5.14	73	268
11日	1,260	237	4.79	5.10	154	272
20日	1,231	231	4.90	5.21	69	256
27日	1,213	228	4.97	5.28	34	256
3月1日	1,206	227	4.99	5.31	35	253
2日	1,203	226	5.01	5.32	46	252
4日	1,213	228	5.02	5.33	70	253
8日	1,191	224	5.11	5.42	52	251
11日	1,165	219	5.23	5.54	69	237
15日	1,189	223	5.12	5.42	52	237

め、市場は地合い軟弱のうちにも落ち着きを示している。

株式投信の残存元本は2月中123億円の減少(前月96億円の純減)と7か月連続して減少を示した。前月比較的好調であったユニット型投信の設定が再び伸び悩んだこと、解約・償還が引き続き高水準であったこと、などのためである。また今後も最近の株式市況および投信設定状況などからみて、投信元本の減少傾向が続くものとみられている。この間、株式投信はかなり積極的に株式買入れを行なったため、株式組入比率は2月末74.2%(前月末72.3%)と再び上昇をみた。

2月の増資は増資抑制措置により、配当制限との関係で無償増資を行なう際に若干の抱合せ増資をした2社7億円にとどまった。3月も1社95億円にとどまる見込みである。なお、増資再開については目下関係者間で検討が進められているが、とりあえず緊要度の高い一部の会社につき例外的に認められることとなった(6月1社120億円、7月2社65億円の見込み)。

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
39年1～3月	948(717)	137(94)	1,085(810)
4～6月	1,115(452)	90(121)	1,205(573)
7～9月	1,405(1,155)	96(184)	1,502(1,339)
10～12月	1,385(1,182)	115(127)	1,500(1,309)
40年1～3月(見込み)	189(948)	37(137)	226(1,085)
39年9月	443(655)	44(49)	487(704)
10月	335(343)	41(44)	376(387)
11月	683(394)	46(74)	729(469)
12月	367(444)	28(9)	395(453)
40年1月	87(406)	37(14)	125(420)
2月	7(269)	0(65)	7(334)
3月(見込み)	95(273)	0(58)	95(331)

(注) 40年4月、5月は0、6月は120億円の見込み。

2月の公社債、事業債の起債は、純増ベースで247億円とほぼ前月並みの水準となった(前月比1億円減)。3月もほぼ同程度の起債にとどまる見込みである。この結果39年度下期の起債は、電

力債、政保債を中心に当初計画額をやや下回るものと予想される。一方消化環境は、銀行筋が引き続き買い渋り傾向を改めず、また、中小企業金融機関も新規債引受けには消極的であるなど総じて不ぞいであるが、既発債の売買レート低下傾向などからみて、先行き徐々に好転に向かうものとみられる。

一方金融債は純増ベースで410億円となった。前月(427億円)に比べ若干の減少をみたものの2月という季節性を考慮すれば、引き続き高水準といえよう。これはコールレート低下に伴い機関投資家がかなり積極的に買い進んだこと(特に割引債)、証券会社筋が一般大衆に積極的に売り込んだことなどのためである。なお、加入者引受け電々債の市況は、金融緩和傾向を映じて引き続きじり高商状を示している。このため最近発行5銘柄(利付債)の平均利回りは低下を続け、2月末には1年2か月ぶりに9%台を割り込むに至った。

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	40年 1月	2月	前月比	40年3月 (見込み)	39年 3月
事業債	213.9 (113.3)	217.3 (107.5)	3.4 (5.8)	218.2 (109.2)	225.0 (110.7)
一般	115.9 (72.1)	117.3 (60.3)	1.4 (11.8)	118.2 (56.8)	132.0 (54.0)
電力	98.0 (41.2)	100.0 (47.2)	2.0 (6.0)	100.0 (52.4)	43.0 (56.7)
地方債	39.1 (28.8)	39.5 (72.3)	0.4 (1.5)	42.8 (29.6)	93.3 (24.0)
政保債	177.0 (105.8)	144.0 (112.3)	-33.0 (6.5)	203.0 (110.6)	155.0 (91.7)
計	430.0 (247.9)	400.8 (247.0)	-29.2 (-0.9)	464.0 (249.3)	423.3 (226.5)
金融債	962.8 (427.1)	938.2 (409.9)	-24.6 (-17.2)	977.0 (440.4)	794.7 (234.1)
利付	386.6 (284.1)	391.7 (290.4)	5.1 (6.3)	421.0 (315.4)	363.7 (251.0)
割引	576.2 (143.0)	546.5 (119.5)	-29.7 (-23.5)	556.0 (125.0)	431.0 (-16.9)