

金融動向

◇金融市場はおおむね平穩

4月の金融市場は月中を通じておおむね平穩に推移した。すなわち、上中甸中は銀行券が順調な還流をみせた(月央まで)ほか、財政資金も月初の地方交付金の交付をはじめとてかなりの散布超過を示したため、本行の売オペ実施(1日991億円、8日995億円)にもかかわらず、平穩に推移した。その後下旬にはいつてからは、銀行券が恒例の民間給与支払、行楽資金、月末決済資金需要を映じて増発に転じたほか、財政資金が予想されたほどの散布を示さなかったこともあって、市況はやや引き締まりの度合いを強めて越月した。この間、本行貸出は月中259億円の減少となった。

このような情勢を背景として、コール市場は上中甸中、地銀、相互、信金等の放資が順調に増加したのに加え、都銀筋の取り需要も落ち着きぎみであったため、おおむね平穩基調で推移した。その後下旬にはいつて月末接近とともに、行楽資金ならびに月末決済資金需要の増高などを映じた都銀の取入れ需要活発化に加え、出し手筋の放資手控えもあってやや小締まり商状に転じた。レートは1日に各条件物とも2厘の低下をみた後、3日以降公定歩合引下げに追随してさらに1厘低下し、無条件物2銭、月越し物2銭2厘の水準で推移した。なお、5月にはいつてからは、銀行券の順調な還流を背景に市場残高が増加したほか、都銀筋の取入れ態度も落ち着きを示したため、市況はきわめて平穩に推移しており、レートも前月引下げ後の水準を続けている。

4月の銀行券は、月央まで期末決済資金の回帰を中心に順調な還流を示したほか、月末数日の増発基調も落ち着きぎみであったため、中旬央以降の官民給与支払、行楽資金需要などにもかかわらず、月中では105億円の増発にとどまった(前年同月179億円の発行超)。この結果、月末発行残高

の前年比増加率は+13.4%(1月+14.9%、2月+15.7%、3月+13.9%)、月中平均残高の前年比増加率は+14.0%(1月+13.3%、2月+14.1%、3月+14.2%)といずれもいくぶん前月の水準を下回った。年明け後銀行券は、昨年10~12月に比べると一時かなりの増勢を示しものの、その後は上記のように着実な増勢に戻っているが、これは金融緩和による企業流動性の回復が一巡し、他方実体経済面では依然鎮靜傾向が続いているためと思われる。

一方、財政資金は月中2,381億円の払超と前年同月の払超額(2,800億円)をかなり下回った。その内容をみると、純一般財政は交付金などの支払を中心に季節的な大幅散布を示したものの、運用部が輸銀資金の回収増などもあって、払超から受超に転じたほか、租税が源泉所得税ならびに酒税の増収を主因に前年比+15.7%と好伸したため、払超額は3,095億円と前年(3,487億円の払超)を相当下回った。一方、食管会計は、国内米売却代金

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	40年2月	3月	4月
銀行券	340 (179)	271 (498)	105 (179)
財政	△1,340 (△1,479)	△778 (△332)	2,381 (2,800)
純一般	△918 (△855)	△328 (81)	3,095 (3,487)
うち租税	△1,804 (△1,618)	△3,667 (△3,185)	△1,841 (△1,591)
食管	△472 (△398)	△490 (△484)	△492 (△408)
外為	50 (△226)	40 (71)	△222 (△279)
本行貸出	364 (1,000)	653 (△419)	△259 (△287)
債券売買等	1,188 (694)	392 (979)	△1,987 (△2,022)
その他 (準備預金を含む)	128 (△36)	4 (270)	△30 (△312)
銀行券発行高	19,952 (17,250)	20,223 (17,748)	20,328 (17,927)
貸出残高	12,616 (12,342)	13,269 (11,923)	13,011 (11,636)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「債券売買等」は売却。

の受入れ増加を主因に492億円の受超を示した(前年同月は408億円の受超)。また、外為会計は、後述のごとき総合為替収支の不芳を主因に、222億円の受超となった(前年同月は279億円の受超)。なお当月大幅払超に伴う国庫金の一時的不足にあてため、1,650億円の大蔵省証券が発行された(割引歩合1銭5厘5毛、期間2ヵ月)。

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)
	月発行高	平均発行高	月発行高	平均発行高		
39年	%	%	億円	億円	%	%
1~3月	+17.0	+16.8	+186	+172	+16.8	+10.7
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
40年						
1~3月	+14.8	+13.9	+332	+259		+7.9
1月	+14.9	+13.3	+675	+193	+16.7	+12.3
2月	+15.7	+14.1	+313	+378	+14.4	+3.5
3月	+13.9	+14.2	+9	+205		+8.3
4月	+13.4	+14.0	+180	+35		+6.5

- (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。

◇資金需要は、企業の生産投資活動の着着きと流動性補てん一巡から、一段と鎮静傾向

4月の全国銀行勘定をみると、貸出は久方ぶりに減少となったが、一方預金はこれを大幅に上回る減少を示し、加えて本行の債券売戻し(1,951億円)も行なわれたため、資金ポジションは2,279億円の悪化となった。もっとも、財政資金の散布増加に伴い市場資金の取入れが進んだため、本行借入金は121億円の減少をみた。

4月の全国銀行貸出は、月中370億円減と純増を示した前年(159億円増)とは様変わりとなった。これは、主として企業の流動性補てん一巡と生産投資活動の着着きから、資金需要が一段と鎮静傾向を示したためである。すなわち、企業の手元預金水準が、年初来の借入増加、なかんず

く前月の期末決済資金の大幅借入もあって、かなり回復をみたため、ここへきて流動性補てん需要は頭打ちとなった。

一方、前向きな増加運転資金需要は、経済活動の着着きを映じて自動車、造船など一部の業種にとどまっている。また回収条件の悪化、在庫増に伴う資金需要も、決済条件の悪化がほぼ峠をこし、在庫調整も徐々に進展しつつあるため減少傾向を示した。反面、減産、赤字補てん、倒産などに関連する資金需要は、件数としては引き続き目立つが、量的には、さして大きな要資とはなっていない。さらに企業の借入態度も、先行き必要な場合には、比較的容易に銀行借入を行ない得る情勢となってきたのに加え、採算面に対する配慮もあってかなり消極的となっており、これが資金需要の鎮静に、拍車をかけたことも見のがせない。このため一部の企業においては、借入の期限前返済の動きがみられた。この間銀行の融資態度は、引き続き慎重さを失っていないが、優良中小企業に対しては、かなり積極的な態度が見受けられる。

次に月中の全国銀行実勢預金は2,533億円の大減減少を示した(前年2,332億円減)。これは、期

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	2,892 (2,666)	1,429 (1,300)	1,018 (870)	-370 (159)	241 (258)	-783 (-324)
有価証券	-	-121 (-490)	37 (-452)	2,487 (2,459)	1,841 (1,829)	501 (431)
実勢預金	8,222 (7,066)	6,285 (5,184)	1,508 (1,358)	-2,533 (-2,332)	-2,635 (-2,840)	262 (643)
債券発行高	393 (123)	11 (10)	-	363 (363)	11 (10)	-
その他	-2,764 (-2,237)	-2,059 (-1,785)	-426 (-425)	2,008 (2,585)	1,199 (1,998)	533 (411)
ポジション	2,959 (2,776)	2,929 (2,561)	27 (160)	-2,279 (-2,002)	-3,507 (-2,919)	-1,077 (947)
借入金	-277 (-715)	-216 (-651)	-46 (-36)	258 (379)	301 (401)	-33 (-29)
うち本行借入	290 (-512)	320 (-482)	-34 (-23)	-121 (-105)	-85 (-82)	-38 (-22)
マネー	-2,652 (-1,922)	-2,713 (-1,909)	-24 (-82)	3,095 (2,426)	3,206 (2,517)	-83 (-93)
ローシ	29 (137)	0 (0)	0 (40)	43 (803)	1,073 (0)	960 (824)

- (注) 40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。

末に一時的に増加した預金の減少など、季節性によるところが大きい。前述したような企業の流動性補てん需要の一巡、借入金期限前返済といった動きも一つの背景になっている。こうした預金動向からみて、預金通貨残高は企業の通貨需要減退を主因に季節性以上の減少をみたものと推定されるが、一方企業間決済額は実体面の着着きを映じて増勢が鈍っているため、預金通貨対手形交換高回転率は、ほぼ1～3月並みの水準にとどまっているものと思われる。こうした動きや、銀行借入容易化の傾向からみて、企業の資金繰りは徐々にくつろぎを増しているものとみられる。

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 (全額、前年比)		通貨回転率	
	増減額 (季節調整済み)	前年比	手形交換高	為替交換高	手形交換高 (季節調整済み)	商品取引高 (前年同期)
39年						
1～3月平均	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)	0.860 (0.921)
40年						
1～3月	912 (1,181)	+15.5	+16.9	+4.3	1.89 (1.94)	0.885 (0.885)
1月	△2,941 (1,741)	+15.2	+11.7	+2.5	1.73 (1.90)	0.716 (0.828)
2月	△778 (1,946)	+17.1	+14.3	+0.7	1.80 (1.86)	0.758 (0.908)
3月	4,654 (△66)	+14.3	+23.7	+9.2	2.11 (2.05)	(0.918)
4月				+3.1		(0.912)

- (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。

◇株式市況はもみ合い商状、株式投信元本の減少幅縮小、電々債利回りは一段と低下

4月の株式市況は、月初の公定歩合引下げもさして響かず、むしろ3月期決算法人の決算発表を控えて業績不安銘柄が次々に売られ、3日には東

証旧ダウ平均株価は1,115と35年8月以来の安値にまで落ち込んだ。しかしその後は、一高一低を繰り返しつつ、もみあい商状を続けており、更月後もこうした地合いは変わっていない。かかる市況を背景に、株価はいちおう底値圏に達し、今後は徐々な回復に向かうとみる向きが増加している。これは、上記のような市況の推移のほか、日証金残高が低水準に落ち込んだこと、10月から優良会社中心に限定された規模で増資が再開される予定であること、企業業績は一部業種を除き総じて前3月期を底に好転すると期待されること、などによるものである。もっとも目下のところは、玄人筋による仕手株中心の売買に終始しており、一般大衆は依然見送り態度を持続しているので、現在の市況がこのまま直ちに上伸につながるとみる向きは少ない。

株式投信の残存元本は、4月中68億円減と9か月間連続して純減をみた。しかし、純減額は前月に比べかなり小幅にとどまった(前月137億円減)。これは、一部大手証券筋の積極的な売込みによりユニット型投信の設定が一時的に伸びたほか、現在の株式市況がいちおう底値圏にあるとの見方などから解約額がやや減少したためである。

4月の増資は、増資抑制措置により皆無となり、5月も全く行なわれない見込みである。6月

株 式 市 場

(東京市場第1部)

	平均株価		予想平均 利回り		株式 出来高	日証金 残高
	旧ダウ	単純	東証 225種	うち 有配		
		円	%	%	百万株	億円
3月31日	1,133	93.8	5.36	5.69	51	220
4月3日	1,115	92.3	5.45	5.78	48	206
8日	1,183	97.9	5.13	5.44	149	207
14日	1,142	94.6	5.32	5.64	56	211
21日	1,120	92.7	5.42	5.75	67	202
22日	1,145	94.7	5.30	5.62	76	206
24日	1,129	93.5	5.38	5.69	47	208
30日	1,177	97.4	5.15	5.46	112	216
5月1日	1,177	97.5	5.15	5.46	60	218
10日	1,163	96.2	5.21	5.53	48	223
13日	1,160	96.0	5.20	5.53	64	201

以降は毎月例外的に1～2社の増資が認められている。なお、増資の本格的な再開は10月から行なわれる予定で、その条件等について目下関係者間で検討が進められている。

4月の公社債、事業債の起債は、40年度の起債計画が拡大されたのに伴い、純増ペースで297億

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 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	189(948)	40(137)	229(1,085)
4～6月 (見込み)	120(1,115)	0(90)	120(1,205)
39年 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	95(273)	3(58)	97(331)
4月	0(453)	0(22)	0(475)

(注) 40年5月は0、6月は120億円の見込み。

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	3月	4月	前月比	40年 5月 (見込み)	39年 5月
事業債	218.2 (109.1)	227.9 (137.4)	9.7 (28.3)	241.6 (143.4)	235.1 (108.1)
一般	118.2 (68.3)	125.9 (74.1)	7.7 (10.3)	136.6 (82.4)	133.1 (58.2)
電力	100.0 (45.3)	102.0 (63.4)	2.0 (18.1)	105.0 (61.0)	102.0 (49.9)
地方債	42.8 (29.6)	42.5 (25.2)	- 0.3 (- 4.4)	44.0 (27.7)	41.5 (25.5)
政保債	203.0 (110.6)	162.0 (133.8)	- 41.0 (23.2)	165.0 (139.3)	139.0 (104.5)
計	464.0 (249.2)	432.4 (296.5)	- 31.6 (47.3)	450.6 (310.5)	415.6 (238.0)
金融債	976.9 (370.2)	999.1 (413.0)	22.2 (42.8)	1,083.0 (476.5)	839.1 (297.0)
利付	434.7 (329.1)	410.7 (286.5)	- 24.0 (- 42.6)	441.0 (337.0)	336.6 (230.9)
割引	542.1 (41.1)	588.4 (126.5)	46.3 (85.4)	642.0 (139.5)	502.5 (66.1)

円と前月を47億円上回る高水準となった。一方消化環境は、証券会社筋の積極的な働きかけもあって地銀筋の引受けがかなり増加したため、一段と好転をみ、総じて順調に消化された模様である。一方金融債は、純増ペースで413億円と前月比43億円の増加となった。これは割引債が前月商中債の買入消却等による大幅減少の反動から著増したためである。なお、加入者引受け電々債の市況は、4月も引き続きじり高をたどった。これに伴って利回りは利付債、割引債とも低下、特に5月にはいってから8.3%台にまで落ち込み、今回引締め前の水準を下回るに至った。

実体経済の動向

◇内需の鎮静から、生産の横ばい傾向続く

3月の鉱工業生産(季節変動調整済み)は、前月比+0.6%の微増にとどまった。かなり多くの品目で引き続き生産調整が行なわれているためであり、この結果四半期別にみた生産活動は、10～12月の前期比+1.6%から、1～3月には±0%と全く鎮静化した(この結果、39年度の前年度比増加率は+13.8%)。

3月の生産を特殊分類別にみると、建設資材が、セメント、亜鉛鉄板など生産調整実施品目の減産を中心に減少を続けたほかは、各財ともわずかながら増加した。資本財の増加は、輸送機械が乗用車、トラックなどの四輪車を中心に再び増産となったことが主因である。一般資本財は、輸出好調の化学機械、官公需中心の土木建設鉱山機械、通信機械など一部に増加がみられたものの、誘導電動機、変圧器など汎用機械類は総じて減勢を続けており、全体では微増にとどまった。次に耐久消費財も、電気冷蔵庫、テレビなどが減少したが、時計、小型乗用車がかなりの増産となり、また自動二輪車の減勢も止まったためほぼ横ばいとなった。非耐久消費財の微増は繊維二次製品(メリヤス製品など)が増加したことによる。この