

金融動向

◇金融市場は引き続き平静

5月の金融市場は、通月おおむね平穏基調で推移した。すなわち、上旬中は行楽資金などの還流を中心に銀行券の戻り足がきわめて順調であったため、月初の税揚げおよび本行の売オペ(7日、701億円)もさして響かず、通旬平静に推移した。中旬にはいつてからも、銀行券が公務員給与などが支払われた旬末ならびに旬末を除きかなりの還収超過を示した上、月央以降財政資金の支払も進捗をみたため、平穏基調を持続した。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、月末関係資金需要の増高を映じて大幅な増発に転じた(下旬中2,896億円の増発)ことから、引き続き財政資金の散布にもかかわらず、市場は小締まりのなかに越月した。この間、本行貸出は月中150億円の減少となった。

このような情勢を背景として、コール市場は月初来下旬初に至るまで、地銀、相互、信金などの放資が順調に行なわれたのに加え、都銀筋の取入れ態度にも引き続き着きがみられたため、おおむね平穏裡に推移した。その後月末接近とともに、銀行券の増発に伴う地銀など出し手筋の放資回収に加えて、投信ローンの減少、都銀筋の取り需要活発化もあって次第に引締まりの度合いを強めた。レートは月中を通じて無条件物が2銭、月越し物が2銭2厘の水準で推移した。なお、6月にはいつて上旬中の市場は、地方交付税の支払時期に繰延べなどから小締まりぎみに推移したが、中旬にはいつて財政資金が大幅な散布をみるに及んで急速な緩和を示した。レートは14日に各条件物とも1厘低下して、無条件物日歩1銭9厘、月越し物2銭1厘となった。

5月の銀行券は、月中では574億円の還収超過となった(前年同月は516億円の還収超)。この結果、月中平均発行残高の対前年比増加率は+13.6

%(1~3月平均+13.9%、4月+14.0%)と前月に比べいくぶん低下した。一方季節変動調整後の平残増加額は338億円とかなり大きいのが、これならしてみると1~3月に比しやや着ききみである(1~3月平均259億円増、3~5月平均193億円増)。また更月後6月15日までににおける平均発行高の前年比をみても、+12.1%とやや低下を示している。5月の銀行券の前年比増加率が低下したことについては、前年の計数が月末休日の関係でやや高めであることが響いているが、この点を考慮してもここ1~2ヵ月の銀行券の基調が1~3月ころに比べ若干弱くなっていることは否めない。これは、①引締め解除に伴う企業の流動性補てんが一巡したこと、②実体面の経済動向が引き続き鎮静傾向を続けていること、③今春のベースアップによる追払総額や夏期賞与支給額の伸びが前年に比べれば鈍化しており、また支払時期も若干遅れきみであること、④昨年末賞与支払の一部年初ずれ込み、消費者物価の急騰、消費性向の

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	40年3月	4月	5月
銀行券	271 (498)	105 (179)	△ 574 (△ 516)
財政	△ 778 (△ 332)	2,381 (2,800)	100 (△ 363)
純一般	△ 328 (81)	3,095 (3,487)	531 (248)
うち粗	△ 3,667 (△ 3,185)	△ 1,841 (△ 1,591)	△ 1,876 (△ 1,604)
食管	△ 490 (△ 484)	△ 492 (△ 408)	△ 387 (△ 435)
外為	40 (71)	△ 222 (△ 279)	△ 44 (△ 176)
本行貸出	653 (△ 419)	△ 259 (△ 287)	△ 150 (758)
債券売買等	392 (979)	△ 1,987 (△ 2,022)	△ 701 (△ 742)
その他 (準備預金を含む)	4 (270)	△ 30 (△ 312)	177 (△ 169)
銀行券発行高	20,223 (17,748)	20,328 (17,927)	19,754 (17,411)
貸出残高	13,269 (11,923)	13,011 (11,636)	12,861 (12,393)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「債券売買等」は売却。

上昇などから1～3月の個人所得・消費水準の伸びはやや高まったが、その後は落ち着きみに推移していること、などの事情によるものとみられる。

一方、財政資金は月中100億円の払超と前年同月(363億円の受超)に比べてかなりの支払増加となった。すなわち、純一般財政は、租税、産投の受入増がみられたものの、国民健康保険助成費の支出増を中心とする一般会計諸払の増加、輸開銀融資ならびに地方貸しの進捗による運用部の支払増などから531億円の散布超過となった(前年同月は248億円の払超)。一方食管会計は、米代金の受入れ増の反面、輸入食糧、飼料ならびに砂糖の買入れが進捗したため、前年(435億円の受超)をいくぶん下回る387億円の受超にとどまった。また外為会計は、貿易収支の好調にもかかわらず短資の流出などから、月中44億円の受超となった(前年同月は176億円の受超)。なお、4月に発行された大蔵省証券1,650億円のうち1,069億円は5月中繰上げ償還されたが、国庫の資金繰りは依然ひっ迫裡に推移している。このため、6月にはいつて、従来月初に交付されていた普通交付税(総額1,678億円)は、市町村分(568億円)については10日、道府県分(1,111億円)については14日にそれ

ぞれ繰り下げて交付された。

◇資金需要は、引き続き鎮静傾向、企業の資金繰りは漸次くつろぎを増大

5月の全国銀行勘定をみると、貸出は前月に引き続き落ち着き傾向を示したが、一方預金は貸出を大幅に上回る伸びを示したため、本行の債券売戻し(698億円)にもかかわらず、資金ポジションは78億円の改善をみた。この結果、本行借入は月中141億円減少した。

5月の全国銀行貸出は、1,583億円増と前年同月増加額を8.5%下回った。この点については前年5月の貸出が月末休日の関係で、実勢よりやや高目になっていたことを考慮しなければならないが、都銀13行の貸出平残増加額が前年を3割方下回っている点からみて、貸出の増勢は前年同月に比べかなり鈍いと考えられる。これは企業の資金需要の鎮静傾向と、銀行の慎重な貸出態度を反映したものとみられる。

資金需要の内容をみると、恒例の決算資金需要は、所要額としては収益低下を映じて前年に比し若干減少したものの、銀行借入依存度の上昇から、貸出額としてはほぼ前年並みとなった模様で

業態別銀行勘定増減

(単位・億円、カッコ内前年同期)

	4月			5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	有価証券	実勢預金	債券発行高	その他	ポジション
貸出	-370 (-159)	241 (258)	-783 (-324)	1,583 (1,730)	992 (976)	294 (460)
有価証券	2,486 (2,459)	1,840 (1,829)	501 (431)	1,419 (1,391)	946 (1,003)	335 (273)
実勢預金	-2,531 (-2,332)	-2,635 (-2,840)	264 (643)	2,621 (1,860)	1,526 (961)	767 (780)
債券発行高	363 (363)	11 (10)	- (-)	309 (239)	11 (10)	- (-)
その他	2,005 (2,585)	1,198 (1,998)	531 (411)	150 (-104)	278 (74)	-105 (-192)
ポジション	-2,279 (-2,002)	-3,507 (-2,919)	1,077 (947)	78 (-1,126)	-123 (-934)	33 (-145)
借入金	258 (379)	301 (401)	-33 (-29)	-132 (650)	-130 (666)	-2 (-13)
うち本行借入	-121 (-105)	-85 (-82)	-38 (-22)	-141 (547)	-145 (561)	-3 (-13)
マネー	3,095 (2,426)	3,206 (2,517)	-83 (-93)	133 (251)	253 (267)	-3 (43)
ローン	1,073 (803)	0 (0)	960 (824)	79 (-224)	0 (0)	26 (-116)

(注) 40年5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。

銀行券関連指標の動き

	前年同月比		前月比		賃金所得 (前年比)	百貨店売上高 (前年比)
	(季節調整済み)		(季節調整済み)			
	月末平均発行高	月末平均発行高	月末平均発行高	月末平均発行高		
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	+15.1	+7.9
2月	+15.7	+14.1	+313	+378	+14.4	+3.5
3月	+13.9	+14.2	+9	+205	+14.7	+8.3
4月	+13.4	+14.0	+180	+35		+6.5
5月	+13.5	+13.6	+430	+338		+3.7

(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。

ある。このほか減産、赤字補てん、人員整理、販売網合理化など後向きないしは体質改善的な資金需要がやや目立ったが、量的にはさして大きくはなかった模様である。これに対し、増産、増販などに伴う前向きの増加運転資金需要は、経済実体面の動向を映じて次第に影をひそめ、回収条件悪化、在庫増に伴う資金需要も比重を低めている。

一方、月中の全国銀行実勢預金は、2,621億円増と前年実績(1,860億円増)を4割方上回った。これは決算資金貸出の月末滞留など季節的事情によるほか、前年を上回る財政資金の散布、銀行券の還収など一般的な預金環境の好転も響いている。かかる預金面の動きから推して預金通貨残高はかなり増加したものとみられる。一方手形交換高により企業間決済の動きをみると、実体面の動きを映じて引き続き落ち着いた増勢にとどまっているため、預金通貨対手形交換高回転率は若干低

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 交換高	為替 交換高	手形 交換高	商品 取引高
39年					回	回
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)	0.759 (0.885)
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)	0.801 (0.918)
4月	△1,772 (△204)	+15.0	+11.8	+3.1	1.95 (1.97)	0.812 (0.912)
5月				+5.3		(0.879)

- (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。
 3. 季節調整はセンサス局法による。

下したものと思われる。こうした事情に加え、銀行借入の容易化もあり、企業の資金繰りは区々とはいえ総じてみれば漸次くつろぎを増大しているものとみられる。

◇株式市況は下落、投信元本は大幅減少

5月の株式市況は、前半は総じてみ合い商状のうちにも徐々ながら好転のきざしもうかがわれたが、5月21日に山一証券の経営立直し計画が発表されたのをきっかけに地合いは再び悪化、東証旧ダウ平均株価は28日にはついに1,100の大台を割り込んだ。1,100台割れは35年8月以来実に4年9ヵ月ぶりのことである。その後山一証券に関する特別融資が発表されたため一時的には小反発もみられたが、市場は総じて無気力、超閑散商状のうちに推移した。更月後も市況はいっこうにさえず、むしろ運用預りや投資信託の解約が続いているのに加えて、引き続き経済実体面の鎮静傾向、米国における株式急落などの影響も重なって、月央には3日間連続して本年初来の新安値を更新した。

一方、株式投信の残存元本は、5月中260億円減と大幅な減少をみた(10ヵ月間連続して純減)。これは株式市況低迷のおりから設定が引き続き伸び悩んでいるうえ、山一証券問題の表面化に伴い、

株式市況 (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		
4月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
7日	1,163	96.2	5.21	5.53	48	214
10日	1,163	96.2	5.21	5.53	48	223
15日	1,148	95.0	5.25	5.57	25	198
19日	1,140	94.4	5.26	5.57	48	193
21日	1,143	94.6	5.25	5.57	52	194
25日	1,125	93.1	5.33	5.66	47	203
28日	1,082	89.5	5.54	5.87	69	203
31日	1,097	90.8	5.46	5.79	34	208
6月3日	1,131	93.6	5.29	5.61	103	223
10日	1,090	90.3	5.49	5.84	41	213

解約が5月21日以降急増したことが大きく響いたためである。この傾向は6月上旬もなお続いており、月央近くに至ってやや落ち着いたものの、月中解約額はかなりの規模に達するものと予想される。なお、従来比較的順調であった公社債投信も、5月下旬以降解約が増加し、その残存元本は月中31億円と久方ぶりに減少を示した。

5月の増資は、増資抑制措置により、4月に引き続き皆無となった。6月は、緊要度が高いと認められた1社120億円の増資のみが行なわれる見込みである。なお、全面的な増資再開は、10月から実施されることとなったが、毎月の増資規模は当初の予定よりも多少圧縮される模様である。

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 7～9月	1,405(1,115)	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)
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)
5月	0(224)	0(35)	0(259)
6月(見込み)	120(438)	0(33)	120(471)
7月(")	65(645)	0(9)	65(654)

5月の公社債、事業債の起債は、金融緩和のやりから一段とその規模が拡大され、純増ベースで303億円と、大幅増をみた前月をさらに6億円上回る高水準となった。一方、消化環境は一段と好転し、都銀筋の非公募地方債引受けに伴う買入れ削減を除けば、消化は総じて順調に行なわれた模様である。一方金融債は、純増ベースで391億円と前月比22億円の減少となった。これは主として前月大幅増加をみた法人筋の買入減少(主として利付債)によるものである。

加入者引受け電々債の相場は、5月ほぼ上げ一服のあと、6月はコール・レート低下傾向を映じて再び若干の上伸をみた。

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	4月	5月	前月比	40年 5月 (見込み)	39年 6月
事業債	227.9 (137.4)	241.6 (135.8)	13.7 (- 1.6)	245.5 (149.2)	180.7 (113.5)
一般	125.9 (74.1)	136.6 (74.8)	10.7 (0.7)	141.5 (88.6)	99.7 (61.9)
電力	102.0 (63.4)	105.0 (61.0)	3.0 (- 2.4)	104.0 (60.5)	81.0 (51.7)
地方債	42.5 (25.2)	44.0 (27.7)	1.5 (2.5)	45.5 (29.0)	35.4 (24.0)
政保債	162.0 (133.8)	165.0 (139.3)	3.0 (5.5)	173.0 (149.9)	134.0 (115.8)
計	432.4 (296.5)	450.6 (302.8)	18.2 (6.3)	464.0 (328.0)	350.1 (253.4)
金融債	999.1 (413.0)	1,000.5 (390.6)	1.4 (- 22.4)	1,107.0 (505.9)	845.0 (317.1)
利付	410.7 (286.5)	376.7 (269.3)	(- 34.0) (- 17.2)	444.0 (338.9)	349.0 (246.4)
割引	588.4 (126.5)	623.8 (121.3)	(35.4) (- 5.2)	663.0 (167.0)	496.0 (70.7)

実体経済の動向

◇生産、需要とも停滞続く

(本稿の生産、出荷、在庫関係の計数は、5月速報値を除き改訂前の指数による。)

4月の鉱工業生産(季節変動調整済み)は、前月比-1.0%の減少となった。最近の動きをならしてみると、昨年10月以降はほとんど横ばい状態が続いている。内需が停滞し、製品在庫調整がともかくも進捗しているにもかかわらず、生産水準そのものの落ち込みがみられないですんでいるのは、引き続き輸出需要が伸長しているためである。なお、当月は電力向け大型機械が落ち込む一方、鋼船、鉄道車両が著増し、いわば不規則な変動が大きかったが、かりにこれらを除いてみると鉱工業生産は-1.5%と、減少幅がやや大きかったことになる。

これを特殊分類別にみると、非耐久消費財を除いて各財とも減少した。資本財では輸送機械が鉄