

金融動向

◇金融市場は引き続き平靜

7月の金融市場は銀行券の増発や財政資金の引揚げ超過にもかかわらず、準備預金制度準備率の引下げや本行買オペの実施などによって、おおむね平穩裡に推移した。すなわち、月初は銀行券がきわめて順調な戻り足を示したのを主因に平靜に推移、上旬末以降は、ボーナス、益関係資金を中心に銀行券が増発に転じたが、本行買オペの実施(13日、399億円)、準備率の引下げに加えて、月央以降財政資金もかなりの散布を示したため、引き続き平穩基調を継続した。ただ、月末近くには銀行券がかなりの増勢を示したため、市中の手元はさすがに不足ぎみとなった。なお、この間本行貸出は日本証券金融株式会社に対する日本証券保

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	40年5月	6月	7月
銀行券	△ 574 (△ 516)	1,028 (1,194)	48 (△ 47)
財政	100 (△ 363)	△ 609 (50)	△ 1,012 (△ 631)
純一般	531 (248)	△ 136 (546)	△ 1,793 (△ 1,201)
うち租税	△ 1,876 (△ 1,604)	△ 3,462 (△ 3,204)	△ 2,522 (△ 2,272)
食管	△ 387 (△ 435)	△ 425 (△ 345)	933 (835)
外為	△ 44 (△ 176)	△ 48 (△ 151)	△ 152 (△ 265)
本行貸出	△ 150 (758)	265 (739)	628 (161)
債券売買等	△ 701 (△ 742)	1,592 (797)	390 (595)
その他 (準備預金を含む)	177 (△ 169)	△ 220 (△ 392)	42 (△ 172)
銀行券発行高	19,754 (17,411)	20,783 (18,606)	20,831 (18,558)
貸出残高	12,861 (12,393)	13,126 (13,133)	13,754 (13,294)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「債券売買等」は売却。

有組合関係貸出もあって628億円増加した(前年同月増加額161億円)。

このような情勢を背景としてコール市場は、月初来下旬央に至るまで、米予約概算金の流入に伴う農中の放資ならびに証券保有組合による株式肩代り金を中心とする投信ローンの増加を主因に市場残高が漸増したのに加え、都銀筋の取入態度にも落着きがみられたため、おおむね平穩に推移した。もっとも月末には、月末決済資金需要を映じた都銀の取り需要活発化からいくぶん小縮まりぎみになった。レートは通月、無条件物が1銭8厘、月越物が2銭の水準で推移した。なお、8月にはいつてからも、月末関係資金の還流に伴う信金、保険、証券筋の放資増を中心に市場資金が順調に増加したため、市場は引き続き平穩に推移しており、レートも前月と変わっていない。

7月の銀行券は、前年同月(47億円の還収)とは趣を異にし、月中48億円の増発となった。この結果、月末残高の前年比増加率は+12.2%(4月+13.4%、5月+13.5%、6月+11.7%)と前月をいくぶん上回った。これは月末が土曜日であった関係から、週末の行楽現金需要が、月末決済の現金需要に重なり月末発行高が一時的に高まったため、月中平残の前年比は+11.5%(4月+14.0%、5月+13.6%、6月+12.3%)と引き続き低下している。以上の諸指標からみて、銀行券の基調は依然落着きぎみに推移しているものとみられる。

一方、財政資金は月中1,012億円の引揚げ超過と前年同月(631億円の揚超)をかなり上回った。その内容をみると、純一般財政は公共事業費などの諸払がほぼ前年並みにとどまった反面、租税が伸び悩みきみながら、利子、配当税率の引上げをみた源泉所得税の増収などから前年比+11%の伸長を示したほか、郵便貯金の好伸、厚生年金法改正に伴う保険料収入の増加などがみられたため、前年同月(1,201億円の受超)を大幅に上回る1,793

億円の受超となった。一方食管会計は生産者米価の引上げに伴う米の予約概算金の支払増加を主因に前年(835億円の払超)をやや上回る933億円の払超となった。また、外為会計は後述のような国際収支の悪化を映じて152億円の受超を示した(前年同月は265億円の受超)。

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	%	%
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
4~6月	+12.8	+13.3	+141	+101		+4.9
4月	+13.4	+14.0	+180	+35	+11.9	+6.5
5月	+13.5	+13.6	+430	+338	+11.2	+3.7
6月	+11.7	+12.3	-187	-69	+12.5	+4.4
7月	+12.2	+11.5	+375	+188		-0.3

- (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。

◇資金需要は大勢としてなお落着ききみ、金融機関の融資態度は総じてやや積極化

7月の全国銀行勘定をみると、預金が季節的不勢月としてはまず順調な伸びを示したが、一方貸出もこれを大幅に上回る増加となったため、本行の債券買入れ(384億円)にもかかわらず、資金ポジションは1,186億円の悪化となった。しかし農林中央金庫(予約米概算金の流入)や投資信託(日本証券保有組合からの株式肩代り金受入れ)などからのコール取入れがかなりの額に達したため、本行からの借入は143億円の増加にとどまった。

7月の全国銀行貸出は、2,079億円増と前年同月の増加額(1,974億円)を5.3%上回った(特殊事情(注)から貸出減少の著しい信託銀行分を除けば前年同月比9.5%の増加)。これは、企業の資金

需要の動向には格別の変化はなく、大勢としてはなお落ち着いているとみられるものの、銀行側の融資態度が業態により区々ながら慎重のなかにもやや積極化しつつあるためである。現に季節変動調整済み増加額は1~3月平均2,015億円増、4~6月平均1,865億円増、7月2,142億円増とここへきてやや増勢が目立っている。

資金需要の動向をみると、6月来相次いで発表された一連の景気対策によって、企業マインドはいくぶん明るさを取り戻し、一部には業況底入れ感もあらわれているが、これが企業の現実の仕振りに反映するまでに至っておらず、したがって資金需要にも動意はみられない。すなわち、企業は採算面の理由からなお借り控えの態度を続けており、余裕さえあれば借入を期限前に返済しようとする動きも依然目立っている。また増産、増販な

(注) 信託銀行(銀行勘定)の貸出は、貸付信託受益証券の買取り、転売に関する自粛措置および大蔵省指導に基づく優遇レートによる受益証券担保貸出の整理などの影響から、6月以降前年とは様変わり減少を示している。

業態別銀行勘定増減

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	6月			7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	2,343 (2,165)	1,303 (1,221)	738 (659)	2,079 (1,974)	982 (1,000)	777 (651)
有価証券	-810 (-368)	-849 (-333)	-107 (-69)	432 (10)	21 (-63)	133 (46)
実勢預金	1,368 (1,020)	845 (560)	688 (550)	230 (17)	43 (-256)	140 (261)
債券発行高	373 (263)	11 (10)	- (-)	440 (261)	11 (11)	- (-)
その他	160 (-84)	-268 (-359)	212 (341)	655 (601)	245 (401)	277 (37)
ポジション	368 (-598)	134 (-677)	269 (301)	-1,186 (-1,105)	-705 (-780)	-493 (-399)
借入金	104 (785)	117 (798)	-2 (4)	525 (593)	526 (574)	12 (8)
うち本行借入	8 (686)	1 (683)	-2 (4)	143 (115)	115 (112)	25 (8)
マネー	-289 (-124)	-251 (-121)	-31 (-11)	287 (236)	178 (207)	51 (40)
ローン	183 (63)	0 (0)	236 (294)	-374 (-276)	0 (0)	-430 (-349)

- (注) 40年7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。

どに伴う前向き資金需要にも引き続き目立った動きはなく、資金需要のなかでは、鉄鋼、繊維など各業種の生産調整に伴う在庫資金、減産資金のウェイトが高まっている。

一方、これに対する銀行の動きをみると、貸出平残の伸び悩みやコール・レートの低下からくる収益対策面での考慮と、企業側の取引先金融機関を選別しようとする動きにからむ懸念などから、融資態度を漸次やや積極化させつつある(注)。ただ景況先行きに対する気迷いがあるうえ、信用不安もいくぶん薄らいできたとはいえまだ尾をひいており、企業の採算意識も強くなっているため、

(注) なおこのような傾向はコール・レート低下の影響の大きい相互銀行、信用金庫など中小金融機関の融資態度にも顕著に現われており、とくに相互銀行の融資量増加額の前年同月比は6月145.9%増、7月54.0%増と6月以降前年水準を大きく上回っている。

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 (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					回	回
4~6月平均	633 (514)	+18.9	+19.2	+18.0	1.93 (1.98)	0.899 (0.876)
7~9月	45 (568)	+14.2	+18.4	+7.3	2.05 (2.03)	0.897 (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)	0.803 (0.882)
4~6月	672 (522)	+15.2	+8.5	+4.6	1.82 (1.87)	0.899
4月	△1,772 (△204)	+15.0	+11.8	+3.1	1.95 (1.97)	0.830 (0.911)
5月	1,075 (970)	+13.4	+15.6	+5.3	1.76 (1.88)	0.801 (0.873)
6月	683 (1,555)	+17.2	-0.9	+5.6	1.76 (1.75)	0.813 (0.913)
7月			-0.5	+0.9		(0.904)

- (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。

前回金融緩和期にみられたような預貸併進による量的拡大競争に走る動きは目下のところうかがわれない。

次に7月中の全国銀行実勢預金は、230億円増とまず順調な伸びを示し、前年同月(17億円増)を大きく上回った。これは、消費態度の慎重化を映じて個人預金の伸びが引き続き順調であることのほか前年は銀行貸出の抑制によって企業預金の取りくずしが進められたのに対し、本年は上記のような銀行の融資態度の変化に伴い、企業預金の積増もある程度行なわれているためとみられる。こうした動向から推して季節変動調整後の預金通貨残高は引き続きかなりの伸びを示したと思われる。他方企業間の決済動向は、経済実体面の鎮静を映じ、依然着着きを示している。全国手形交換高は引き続き前年水準を下回っており、このため預金通貨の対手形交換高回転率は前月に引き続き一段と低下したものと推測される。こうしたところからみて、企業の金繰りは総じて一段とくつろぎを示しつつあるとみられる。

◇株式市況は7月下旬から急反発、投信元本は純減持続、起債環境は一段と好転、電々債利回り7.5%に近づく

7月の株式市況は、月央近くまでは、実体経済面の停滞に、信用取引の期日圧迫などの市場内部要因が加わって、前月来のじり安沈滞商状を脱せず、12日の東証旧ダウ平均株価は1,020.49と本年初来の安値に落ち込んだ。しかし後半月にはいり、証券保有組合による投信組入株式の肩代り、信用取組関係の好転などから下げ渋りに転じ、さらに下旬には、経済政策会議における景気対策の決定を好感、かたがた大手証券筋の積極買いも加わって急反発し、月末には6月22日以来39日ぶりに1,100の万台を回復した。更月後も、商品市況の立ち直り気配、公債発行論などを材料に市況は一段と上伸し、商いも連日1億株を上回る活況を

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		
6月30日	1,060	87.7	5.66	6.02	45	194
7月2日	1,066	88.2	5.62	5.99	69	183
12日	1,020	85.2	5.85	6.22	67	131
21日	1,046	87.3	5.68	6.05	82	109
23日	1,028	85.8	5.78	6.16	60	97
31日	1,106	92.3	5.38	5.71	106	105
8月2日	1,121	93.5	5.30	5.64	182	105
5日	1,154	96.3	5.14	5.46	309	126
11日	1,122	93.5	5.27	5.59	63	111
16日	1,158	96.6	5.11	5.42	145	132

呈した。その後一時的に小反落をみたものの、月央近くには再び上伸に転じ、戻り新値を更新、19日現在では1,168.62に達している。なお、このような株式市況の急騰は、もとより一般大衆の買いにささえられたものではないが、半玄人筋や中小金融機関筋はかなり動意を示しており、市場規模の拡大の一因となっている。

株式投信の残存元本は7月中211億円の純減と、前月(山一問題表面化に伴い419億円の記録的な純減)に比べ純減幅は縮小したがなおかなりの落込みを示した。これは、ボーナス期の関係から設定が215億円と前月(130億円)を大幅に上回ったものの、一方解約が株式市況の不振、元本割れ投信の償還延期など環境の不ぞろいを映じて426億円の高水準(前月548億円)であったためである。一方、公社債投信は山一問題にからんだ解約増加が一応落ち着き、残存元本は7月中9億円増と3か月ぶりに純増に転じた。

7月の増資は、本年2月以来実施されている全面的な増資抑制措置により、例外的に認められた電力など3社67億円にとどまった。8月も2社178億円にとどまる見込みである。なお、全面的に増資が再開される10月以降については、10～12月間に約500億円(前年同期1,500億円)が予定さ

れている。

7月の起債は、純増ベースで328億円と、高水準であった前月並みの規模となった。一方消化環境は、コール・レートの低下に伴う中小金融機関筋の積極的買入れおよび株式市況の低迷を背景とする個人の買入れ増などから一段と好転し、一部

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
40年1～3月	189(948)	40(137)	229(1,085)
4～6月	120(1,115)	0(90)	120(1,205)
7～9月(見込み)	325(1,405)	0(96)	325(1,502)
10～12月(")	450(1,385)	68(115)	517(1,500)
40年5月	0(224)	0(35)	0(259)
6月	120(438)	0(33)	120(471)
7月	67(645)	0(9)	67(654)
8月(見込み)	178(317)	0(43)	178(361)
9月(")	80(443)	0(44)	80(487)
10月(")	89(335)	20(41)	109(376)
11月(")	153(683)	31(46)	183(729)
12月(")	208(367)	17(28)	225(395)

起債状況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	40年 6月	7月	前月比	40年 8月 (見込み)	39年 8月
事業債	245.5 (150.6)	259.9 (151.8)	14.4 (1.2)	289.0 (160.6)	187.6 (102.5)
一般	141.5 (90.0)	149.9 (99.4)	8.4 (9.4)	170.0 (97.9)	106.6 (58.5)
電力	104.0 (60.6)	110.0 (52.4)	6.0 (-8.2)	119.0 (62.7)	81.0 (44.0)
地方債	45.5 (29.0)	47.5 (34.3)	2.0 (5.3)	52.0 (36.7)	35.8 (25.4)
政保債	173.0 (149.9)	181.0 (141.6)	8.0 (-8.3)	203.0 (155.8)	131.0 (114.5)
計	464.0 (329.5)	488.4 (327.6)	24.4 (-1.9)	454.0 (353.0)	354.4 (242.5)
金融債	1,101.0 (496.0)	1,161.0 (554.9)	60.0 (58.9)	1,228.0 (601.1)	874.5 (383.0)
利付	411.6 (302.5)	506.4 (385.6)	94.8 (83.1)	512.0 (397.4)	362.2 (264.9)
割引	689.4 (193.5)	654.6 (169.3)	-34.8 (-24.2)	716.0 (203.7)	512.3 (118.1)

銘柄については買入希望額が発行額を上回る状況を呈した。また金融債は純増ベースで555億円と前月(496億円)を大幅に上回った。これは、割引債が引き続き個人向けを中心に好売行きを示した(資金運用部からの買入消却20億円が行なわれたため表面計数は前月よりかなり落ち込む)ほか、利付債が中小金融機関筋の買入れ増から前月を大幅に上回った(既往最高記録)ためである。なお、加入者引受け電々債の相場は引き続き上伸を続け、この結果利回りは、利付債、割引債とも8月中央には年7.5%に近づくに至った。

実体経済の動向

◇生産の実勢はなお抑制基調

6月の鉱工業生産(季節変動調整済み)は、資本財と生産財を中心に、前月比+3.2%とかなりの増加を示した。もっとも、当月の増加には、ふれの大きい大型機械の増産や、石炭、化学の一部における前月ストライキ減産の反動増などが響いており、3ヵ月移動平均を行なうことによってこれらのふれをならしてみると、4月-0.6%、5月+0.1%、6月+0.5%とほぼ横ばいにとどまっている。各業種に減産強化の動きがある点からみても、生産はなお抑制基調を続けているものと判断される。ちなみに最近の生産活動の推移を四半期別にみると、10~12月+2.2%、1~3月-0%のあと、4~6月は-0.7%と減産ぎみとなっている。

6月の生産を特殊分類別にみると、まず一般資本財は、久方ぶりに増加した。これは、汎用機械は横ばいであったが、このところ落込みの目立っていた電力向け大型機械(水力タービン、水車発電機)、普通鋼鋼管などが増加を示し、また土木建設鉱山機械、運搬機械などでも増産が行なわれ

たためである。また輸送機械も、前月増産の乗用車は減少したが、トラック、自動二輪車、鋼船の増産を中心にかなりの増加を示した。この結果、資本財全体では+5.6%の増加となった。建設資材も、亜鉛鉄板、金網などが減少したが、板ガラス、鉄骨を中心に増加した。次に耐久消費財は、カメラおよび小型乗用車が減少した一方、夏物家庭電器の減勢が一服して全体ではほぼ横ばいとなり、非耐久消費財では、繊維二次製品は微減したものの、たばこ、医薬品が増加したため微増を示した。この間生産財は+4.1%の増加となった。石炭が前月スト減産の反動増を示したのをはじめ、鉄鋼でも新設高炉の稼働から銑鉄、粗鋼の増産が目立ち、このほか化学(化学肥料、石油化学製品など)、機械(ベアリングなど)、石油などほとんどの業種で増加した。

なお、7月の生産(速報、季節変動調整済み)は、一般資本財、消費財、建設資材の増加にさええられて、前月比+0.4%の微増となった。前月大幅増加の輸送機械はかなりの減産となり、また生産財もほぼ横ばいにとどまっている。

次に6月の鉱工業出荷(季節変動調整済み)は、前2ヵ月落込みの反動を主因に前月比+1.3%の増加となった。3ヵ月移動平均によってならしてみると、4月-0.4%、5月-0.1%、6月+0.1%となっており、出荷も依然不振を続けている。当

特殊分類別生産動向

(季節変動調整済み、前期(月)比増減率%)

	39年	10~	40年	40年			
	7~	10~	1~	4~	4月	5月	6月
	9月	12月	3月	6月			
投資財	1.7	4.1	0	-2.5	-2.0	-3.8	5.0
資本財	1.0	5.9	-0.4	-2.3	-2.6	-3.7	5.6
同(輸送機械を除く)	0.3	4.1	-1.4	-5.1	-5.4	-6.3	4.3
建設資材	4.3	-1.1	1.0	-1.7	-0.4	-3.1	2.1
消費財	1.8	1.2	-0.7	-2.9	-2.0	-2.5	1.0
耐久消費財	-1.2	-1.9	-2.8	-8.6	-5.2	-5.3	0.1
非耐久消費財	3.3	2.4	0.5	0.5	-0.6	-1.0	1.3
生産財	3.7	1.9	1.1	0.4	-1.4	-0.5	4.1

(注) 通産省調べ(35年=100)。