

金融動向

◇金融市場はおおむね平穩に推移

7月の金融市場は、銀行券の増発、財政資金の揚超など季節的な引き締まり期に当たったが、これに対し本行が債券の買いオペ操作を実施するなど、弾力的な態度でのぞんだため、おおむね平穩のうちに推移した。すなわち、銀行券は月初比較的順調な還流を示したものの、後半月にはいって個人消費活動の堅調、企業の決済用現金需要の増高等を背景にかなりの増勢に転じ、さらに月末が休日に当たった関係もあって、月中では前年同月の増発額(48億円)を大幅に上回る295億円の発行超となった。これに対し、財政資金は、租税、

資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	5月	6月	7月
銀行券	△ 853 (△ 574)	1,407 (1,028)	295 (48)
財政	△ 251 (△ 100)	△ 726 (△ 609)	△ 815 (△ 1,012)
純一般	793 (531)	△ 58 (△ 136)	△ 1,392 (△ 1,793)
うち租税	△ 1,868 (△ 1,876)	△ 4,009 (△ 3,462)	△ 2,768 (△ 2,522)
食管	△ 514 (△ 387)	△ 473 (△ 425)	1,052 (933)
外為	△ 37 (△ 44)	2 (△ 48)	△ 278 (△ 152)
新規長期国債	△ 493 (—)	△ 197 (—)	△ 197 (—)
本行貸出	△ 45 (△ 150)	46 (265)	1,208 (628)
債券売買	— (△ 701)	635 (1,592)	930 (390)
買戻条件付売却手形	— (—)	— (—)	— (—)
短期証券売買	△ 700 (—)	1,400 (—)	— (—)
その他 (準備預金を含む)	143 (177)	52 (△ 220)	△ 98 (42)
銀行券発行高	22,275 (19,754)	23,682 (20,783)	23,977 (20,831)
貸出残高	15,907 (12,861)	15,953 (13,126)	16,231 (13,754)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「債券売買」、「買戻条件付売却手形」および「短期証券売買」は売却。

郵貯などを中心に季節的な受入れがかさんだが、一方、資金運用部の融資増、公共事業関係費の支払い進捗など支払面の伸長も目立ったため、総収支戻では前年同月の実績(1,012億円の受超)を下回る815億円の受超にとどまった。さらにこのほか、企業金融の引きゆるみを背景とした市中の政府短期証券保有増加が、引き締まり要因(実質的には財政資金対民間収支の受)として働いた(注)。

(注) 政府短期証券の発行・償還は、財政面の収支であるが、資金操作であるところから、財政資金対民間収支とは別だての項目で取り扱うことになっており、資金需給表では「その他」項目に含まれている。

この間、7月のコール市場の動きをみると、月初農林中央金庫(米代金)、長期信用銀行(証券募集金)の放資により増加をみた市場残高は、月末に至って決済資金需要の増加を背景とする出し手筋の放資回収から大幅に減少したが、上記のような本行の弾力的買いオペ操作を背景に都市銀行が落ち着いた取入れ態度を続けたため、市況はおおむね平穩のうちに推移した(レートは月越し物1.8銭、無条件物1.6銭で保合い)。

7月の銀行券は、上述のように月中大幅の発行超を示したため、月末発行残高の前年同月比増加率は+15.1%(前月同+13.9%)と大きく上昇し、月中平均発行高の前年同月比増加率も+14.7%と

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 (前年比)
	%	%	円	円		
40年						
7~9月平均	+11.5	+11.4	+193	+183	+9.1	+0.7
10~12月	+11.4	+11.4	+112	+139	+11.3	+4.7
41年						
1~3月	+12.6	+12.1	+377	+331	+10.3	+6.8
4~6月	+13.5	+13.2	+287	+186	+12.0	+6.5
41年						
4月	+13.8	+13.0	+432	+165	+10.0	+6.8
5月	+12.8	+13.1	+107	+280	+11.3	+6.2
6月	+13.9	+13.5	+323	+113	+13.8	+6.4
7月	+15.1	+14.7	+511	+401		+11.9

(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。ただし、40年9月以前については、西武百貨店を除いて算出。
3. 季節調整はセンサス局法による。

前月の水準(+13.5%)をかなり上回った。これは、月末が休日であったことのほか、①所定時間外労働の増加、夏期賞与支給額の増大などを背景として賃金所得が相当の伸びを示し、個人消費が中元贈答品、夏物季節商品の購入を中心に持ち直し傾向を強めていること、②景況の回復を反映して月末決済用現金需要が増勢をたどっていること、などの事情によるものとみられる。

7月の財政資金の内容をみると、まず純一般は1,392億円の受超を示したが、支払面の伸長から前年同月(1,793億円の受超)に比較すると401億円の受超減となった。すなわち、まず受入れ面をみると、国鉄が特別利用債などの債券発行増および運賃収入増から著伸したほか、租税も法人税(4月期決算法人の申告税額は前年同期比+9.2%、また半期決算大法人の即納率は90.2%と従来の最高)、酒税を中心にまずまずの伸びを示し、全体では前年同月比+11.0%の増加となった。一方、支払面では公共事業費の支払い進捗(予算現額に対する月中進捗率4.7%、前年同月3.1%、4~7月累計17.7%、前年同期8.4%)、資金運用部の政府金融機関、地方公営企業などに対する融資増などがみられたため、前年同月比+25.8%と受入れの伸びをかなり上回った。つぎに、食管会計は1,052億円の払超となった(前年同月933億円の払超)。これは、受入れが輸入食糧などの売却減少から伸び悩んだ反面、本年産米の予約概算金の支払いが受付量の伸長(前年比7%増)からかなり増加したためである。これに対し、外為会計は経常収支は輸出の好調から引き続きかなりの黒字を示したが、為銀ポジションが輸入ユーザンスの著減(3月引受け分の決済期の到来と円シフトの影響)を中心に大幅に改善されたことを反映して月中278億円の受超となった(前年同月152億円の受超)。

◇中小企業を中心に、企業の要資に動意のきざし

7月の全国銀行勘定をみると、実質預金、貸出とも、前年同月を大幅に上回り、いずれも7月としては既往最高の増加となった。しかし貸出の伸

びが特に著しかったため、資金ポジションは1,107億円の悪化となった。

7月の全国銀行貸出増加額は、3,397億円と6月に引き続き前年同月(2,080億円)を大幅に上回った(前年同月比、6月+52%、7月+63%)。これには、7月末日が休日に当たったため、割引手形の期日落ちが翌月に繰り越されたという特殊事情も響いてはいるが、このほか実勢上の増加の背景として、次の諸点を指摘しよう。すなわち、まず第1に、最近の景況を映じて、特に中小企業を中心に前向き資金の借入需要が次第に増勢を強めてきていることである。中小企業は、もともと手元現預金水準が相対的に低いため、企業活動の活発化が比較的敏感に資金面に反映し、増産、増販資金、設備合理化資金などが、金融機関に対する借入需要となって現われているものとみられる。第2は、3月大幅増加をみた輸入ユーザンスの決済期到来に伴い、輸入関係貸出が著増を示したほか、輸入ユーザンス金利の割高化を映じて業者段階でのいわゆる円シフトが散見され始めたことである。

大企業の借入需要は、上記輸入関係貸出を除き

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	3,562 (2,343)	1,955 (1,303)	1,161 (738)	3,397 (2,080)	1,453 (983)	1,455 (777)
有 価 証 券	183 (-810)	-13 (-849)	137 (-107)	-384 (431)	-450 (21)	95 (133)
実 質 預 金	1,607 (1,454)	1,246 (931)	798 (688)	900 (230)	-267 (43)	953 (140)
債 券 発 行 高	347 (373)	11 (11)	- (-)	293 (440)	11 (11)	- (-)
そ の 他	491 (75)	-1 (-354)	261 (212)	713 (653)	484 (246)	-152 (276)
ポ ジ シ ョ ン	-1,300 (369)	-686 (134)	-239 (269)	-1,107 (-1,188)	-775 (-704)	-749 (-494)
借 用 金	200 (103)	184 (117)	13 (-2)	563 (526)	498 (525)	52 (13)
うち本行借入	228 (8)	206 (1)	11 (-2)	470 (143)	419 (115)	36 (25)
マ ネ ー	617 (-289)	502 (-251)	97 (-31)	199 (288)	277 (179)	-51 (51)
ロ ー ン	-483 (183)	- (-)	-129 (236)	-345 (-374)	- (-)	-748 (-430)

(注) 41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。

大勢としてなお動意を示していない模様であるが、ただひところみられた大口返済、商手割引残高の落込み等はさすがに一服ぎみとなってきている。このように大企業と中小企業との借入需要の動きに大きな相違がみられるのは、ある程度まで投資需要回復テンポの差を反映したものと考えられるが、このほか大企業の場合、①すでに流動性が相当の高水準に達し、むしろやや過剰ぎみとなっており、一部の企業ではこれを取りくずす動きがみられること、②公共事業費として支払われた資金や従来に比べかなり低金利で中小企業に貸し込まれた資金等が、予想を上回る回収の好調というかたちで大企業に流入していること、などの事情がある点も見のがせないと思われる。

一方銀行の融資態度は、総じてみれば引き続き積極的であるが、一部ではここ一両月のような貸出の大幅増加が今後持続することが明らかになれば、営業店に対する貸出指導方針を再検討し、今後に備えようといった考え方もばつばつみられは

じめている模様である。

以上のとおり、ここ一両月における銀行貸出の動向をみると、景況の好転を映じて、企業の借入需要が、中小企業を中心に次第に上向きに転ずるきざしをみせはじめているとみられる面が強く、今後のその動向が注目される。

次に7月の全国銀行実質預金は、900億円増と前年同月(230億円増)を大幅に上回る伸びを示した。これは夏期ボーナス等を背景に個人預金が増調な伸びを示したほか、月末休日の関係で割引手形の決済資金が企業預金に滞留したという事情がかなり響いたためとみられる。

こうした動向から推して、全金融機関の通貨性預金残高(季節調整後)はかなりの増加を示したものとみられる。一方通貨流通高の動きを全国手形交換高や為替交換高の動きによってみると、月末休日のため決済の一部が翌月に持ち越された関係から、企業間決済が漸増傾向にあるにもかかわらず、季節調整後で1割近くの減少を示したものと見込まれる。この結果預金通貨回転率(季節調整後)は表面では前月比いくぶん低下したものと推計される。しかし上記の月末休日という特殊事情を考慮すれば、このところ下げ止まりとなってきた通貨回転率の基調に、格別の変化が生じたとは思われない。

◆企業の増資、起債意欲低調、公社債市況は一段と堅調

証券流通市場の動きをみると、まず株式市況は、7月前半、旧ダウ1,532(7月4日)を記録したあと、仕手株、値がき株中心の整理商状となり、18日には本年2月以来の最安値に落ち込んだが(旧ダウ1,434)、その後反騰に転じ、月末には再び1,500台に乗せた。前半月の整理場面は、値ごろ感からの戻り売り増加、信用取引の期日圧迫に加え、英国の公定歩合引上げ、凍結株端株放出などの心理的な不安材料が重なったためである。しかし、後半月にはいった後は、日証金貸借倍率の好転や、大手証券筋の積極的な営業姿勢などを反映して再び戻り足となった。こうした大手証券

預金通貨関連指標の動き

	預金通貨残高		流通指標 (全国、前年比)			通貨回転率	
	増減(△) カッパ (内季節調整済)	前年比	手形交換高	為替交換高	対手形交換高 (季節調整済)	対商品取引高 (季節調整済)	
40年 7~9月 平均	460 (1,068)	+17.2	- 0.6	+ 3.1	1.70	0.815	
10~12月	2,129 (1,407)	+19.6	- 0.4	+ 5.4	1.66	0.799	
41年 1~3月	630 (783)	+17.6	0	+ 4.5	1.68	0.798	
4~6月	871 (804)	+17.9	+ 8.7	+11.6	1.71		
41年 4月	△3,690 (△1,131)	+18.1	+ 6.3	+ 9.0	1.74	0.829	
5月	1,187 (883)	+18.0	+ 7.3	+14.6	1.71	0.812	
6月	490 (1,453)	+17.5	+12.7	+11.5	1.68		
7月				+11.3			

(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。
 3. 季節調整はセンサス局法による。

の積極買いは、市場人気の冷却化に対する懸念によるほか、次のような要因により底値がさきえられていることを背景としたものである。すなわち、その第1は、公社債市場の玉不足と市況の堅調をながめて、生保、信金など金融機関筋が高利回りの低位大型株や業績好転の見込まれる優良株に採算買いを入れていることである。第2は、投信の買入れが、ボーナス期の設定増加に加え、値ごろ感からの安値拾いもあって、若干増加したことである。ちなみに、7月の株式投信残存元本は、オープン型が設定増加を主因に前月比微増したため、前月同様比較的小幅の減少にとどまり、その運用状況をもて、7月の株式売却は買付け

増加を反映して、従来の月200~400億円から106億円へと縮小した。

なお、8月にはいつてからは、旧ダウ1,500台回復に伴う戻り売り増加のほか、5月初旬高値時における信用取引の期日圧迫もあって地合いは軟弱となっている。もっとも月央には、金融機関筋の高利回り株物色を背景とする大手証券の積極的な営業姿勢、上記期日圧迫の解消、日証金融資残高の400億円台割れなどの好材料から一時小戻した。

一方7月の公社債市況をみると、金融債、地方債、電力債、一般事業債が軒並み大幅に上伸したほか、政保債も、8月に実施される予定の本行の

株 式 市 況 (東京市場・第一部)

	平均株価 (旧ダウ)		予想平均 利回り		株 式	日証金
	最 高	最 低	東 証 225種	有 配		
40年			%	%	百万株	億円
1~3月	1,289.98 (1/11)	1,118.79 (3/29)	5.36	5.69	* 109	220
4~6月	1,183.12 (4/8)	1,055.60 (6/17)	5.66	6.02	* 59	194
7~9月	1,277.15 (9/9)	1,020.49 (7/12)	4.75	5.03	* 133	261
10~12月	1,417.83 (12/28)	1,191.89 (10/5)	4.10	4.42	* 155	471
41年 1月	1,470.41 (1/29)	1,410.43 (1/11)	3.98	4.31	* 158	468
2月	1,507.41 (2/28)	1,442.02 (2/17)	3.86	4.18	* 181	480
3月	1,584.28 (3/31)	1,512.19 (3/11)	3.69	3.99	* 202	550
4月	1,588.73 (4/1)	1,486.93 (4/20)	3.78	4.09	* 118	490
5月	1,582.15 (5/4)	1,512.63 (5/30)	3.84	4.15	* 138	474
6月	1,545.77 (6/15)	1,490.85 (6/1)	3.87	4.20	* 82	487
7月	1,532.66 (7/4)	1,434.68 (7/18)	3.87	4.19	* 91	418
6月30日	1,494.90		3.87	4.20	72	487
7月4日	1,532.66		3.77	4.10	107	495
18日	1,434.68		4.03	4.38	75	428
30日	1,502.13		3.87	4.19	96	418
8月8日	1,475.05		3.94	4.17	47	384
17日	1,494.13		3.89	4.22	89	367

(注) 1. 予想平均利回り、日証金残高は期、月末残。
2. *印は1日平均出来高。

増 資 状 況

(カッコ内は前年同期(月))

	市場第1部 上場会社		市場第2部 上場会社		合 計	
	社 数	億円	社 数	億円	社 数	億円
40年	2	120	0	0	2	120
4~6月	(53)	(1,115)	(53)	(90)	(111)	(1,205)
7~9月	9	325	1	0	10	325
	(103)	(1,405)	(49)	(96)	(152)	(1,502)
10~12月	24	447	19	67	43	514
	(57)	(1,385)	(41)	(115)	(98)	(1,500)
41年	14	388	24	79	38	467
1~3月	(18)	(189)	(29)	(40)	(47)	(229)
4~6月	18	415	18	31	36	445
	(2)	(120)	(0)	(0)	(2)	(120)
41年2月	4	81	11	50	15	131
	(2)	(7)	(0)	(0)	(2)	(7)
3月	7	262	8	19	15	281
	(3)	(95)	(2)	(3)	(5)	(97)
4月	4	144	3	3	7	147
	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
5月	7	131	8	13	15	144
	(1)	(0)	(0)	(0)	(1)	(0)
6月	7	140	7	15	14	154
	(1)	(120)	(0)	(0)	(1)	(120)
7月	6	81	5	8	11	90
	(3)	(67)	(0)	(0)	(3)	(67)
8月 (見込み)	10	298	8	16	18	314
	(2)	(178)	(0)	(0)	(2)	(178)
9月	33	299	13	26	46	325
(")	(4)	(80)	(1)	(0)	(5)	(80)
10月	3	33	5	8	8	42
(")	(8)	(89)	(4)	(20)	(12)	(109)
11月	10	177	20	44	30	221
(")	(9)	(153)	(9)	(31)	(18)	(184)
12月	1	7	5	17	6	24
(")	(7)	(205)	(6)	(16)	(13)	(221)

買入れ操作を反映して下旬には10銭高となった。その結果、上場相場および店頭気配による利回りは、金融債、電力債、A'およびB格債が発行条件を下回るに至り、A格債についてもほぼ発行条件に見合う水準まで低下した。このような市況堅調は、余資運用難の農林系統金融機関、地銀、信金、手元潤沢の事業法人などの買い意欲が引き続き強い反面、都銀の手持ち債売却もひところに比べれば、一服傾向となっていること、一般事業債の起債が、低調となっていることなどから、需給が著しくひっ迫しているためである。こうした情勢から、このところ償還期日や格付けに伴う金利差が縮小する傾向が目立ってきている。この間、長期国債の店頭気配相場は、7月7日に5銭下落したあと、98円45銭(利回り6.841%)のまま横ばいに推移している。

次に、証券発行市場をみると、7月の増資は金

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増ベース)

	6月	7月	前月比	8月 (見込み)	前年 8月
合 計	759 (521)	707 (453)	△ 52 (△ 68)	665 (389)	544 (357)
事 業 債	407 (234)	343 (166)	△ 64 (△ 68)	275 (96)	289 (165)
一般	252 (130)	199 (89)	△ 53 (△ 41)	147 (33)	170 (102)
電力	155 (104)	144 (77)	△ 11 (△ 27)	128 (62)	119 (63)
地 方 債	59 (38)	59 (43)	0 (5)	60 (42)	52 (37)
政 保 債	293 (249)	305 (244)	12 (△ 5)	330 (251)	203 (156)
金 融 債	1,386 (410)	1,347 (412)	△ 39 (2)	1,468 (520)	1,179 (532)
利付	582 (295)	576 (296)	△ 6 (1)	637 (351)	517 (402)
割引	804 (115)	771 (116)	△ 33 (1)	831 (169)	662 (130)
新 長 期 国 債	200	200	0	200	—
証券会社 引受分	69	70	1	68	—

融機関を中心に11社90億円にとどまっており、企業の増資意欲は引き続き低調である。8月は18社314億円と増加したが、これは電力会社の大口増資が含まれているためである。金融機関および電力会社を除くと、企業の増資意欲が低調であることに変わりはない。

7月の起債(国債、金融債を除く)は、純増ベースで453億円と前月比68億円の大幅減少となった。これは、一般事業債が、金融緩和を背景とする企業の起債意欲減退から純増ベースで前月を41億円下回ったほか、電力債も若干減少したためである。一方消化状況は、新規起債額が減少したうえ、前述のように既発債流通市場も売り手市場化しているため、一段と好調である。地方債の一部には、なお若干抱合せ消化がみられたものの、前月まで一部抱合せとなっていた電力債は順調に消化された。特に一般事業債はB格債中心に応募超過となり、希望額を入手できない向きも多かった模様である。

なお8月の起債は、一般事業会社に旧債の現金償還、新規起債予定の取りやめなどの動きが散見されるため、全体として7月よりもさらに減少する見込みである。

一方、金融債の発行(純増ベース)は、各行が余資運用難から証券委託分を中心に抑制態度を持っているため、ボーナス期にもかかわらず、低水準の前月並みにとどまった。こうした事情もあって、このところ証券会社は従来の割引金融債に代わって個人向け長期国債の消化に努力しており、7月発行国債(200億円)のうち、一般募集に向けられた証券会社引受け分担額70億円(当初予定に8億円上乗せ)は、月中に無理なく消化された模様である。

実 体 経 済 の 動 向

◇生産、出荷の増勢続く

最近における生産、出荷は、かなり高いテンポ