

## 金融動向

### ◇金融市場は小締まり

2月の金融市場は、財政が大幅揚超を示したうえ、銀行券も比較的小幅ながら増発となったため、本行の市中保有債券買入れ(693億円)が行なわれたにもかかわらず、通月小締まりに推移し、本行貸出は月中999億円の増加をみた。

かかる情勢を背景として、コール・レートは2月中大勢として上昇傾向をたどり、とくに月末には現金需要活発化に加えて期末接近感も出始め、著しい高騰をみた(月末レート、無条件物2.8銭、前月末比7厘高、月越し物2.9銭、前月末比3厘高)。

2月の銀行券は、上、中旬中順調な還流を示したが、下旬には民間給与、企業決済資金などの現金需要がかなりの額に上ったため、結局月中178

億円の増発(前年同月155億円増)となった。このため、月末発行残高は前年同月比+17.4%とほぼ前月並みの増勢を続け、また月中平残の前年比増加率および季節調整済み平残の月中増加額もほぼ前月並みとなった。これらの点よりみて銀行券の基調は引き続き底堅いものとみられる。

### 銀行券関連指標の動き

	前年同月比		前月比 (季節調整済み)		質所金得 (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		
37年	%	%	億円	億円	%	%
10~12月	+16.1	+14.8	190	136	+14.3	+10.4
38年						
1~3月	+16.2	+15.7	271	251	+13.3	+15.3
4~6月	+19.0	+17.8	200	233	+14.7	+16.2
7~9月	+17.7	+17.6	180	133	+15.4	+17.9
10~12月	+18.7	+17.8	201	164	+17.9	+12.7
38年						
11月	+19.0	+17.4	267	148	+16.8	+11.3
12月	+17.8	+18.4	188	211	+19.8	+12.6
39年						
1月	+17.5	+17.2	91	181		+13.8
2月	+17.4	+17.3	226	187		+15.5

- (注) 1. 質所金得は名目賃金指数×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。  
3. 季節調整はセンサス局法による。

### 資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	38年12月	39年1月	2月
銀行券	4,119 ( 3,628)	△3,531 (△2,923)	178 ( 155)
財政	2,449 ( 2,580)	△2,924 (△2,331)	△1,479 (△1,043)
純一般	2,397 ( 1,907)	△2,413 (△2,274)	△855 (△729)
うち租税	△2,900 (△2,399)	△2,133 (△1,778)	△1,619 (△1,376)
食管	198 ( 327)	△474 (△379)	△398 (△433)
外為	△146 ( 346)	△37 ( 322)	△226 ( 119)
本行貸出	△56 ( 4)	△214 (△529)	999 ( 804)
本行保有手形売買	( — )	( — )	( — )
債券売買	2,061 ( 995)	△6 (△0)	693 ( 498)
その他の (準備預金を含む)	△335 ( 50)	△357 (△63)	△35 (△104)
銀行券発行高	20,574 (17,459)	17,072 (14,535)	17,250 (14,691)
貸出残高	11,556 (12,851)	11,342 (12,322)	12,341 (13,127)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政」は揚超、「本行保有手形売買」および「債券売買」は売却。

一方、2月の財政収支は、1,479億円の受超となり、前年同月の受超額をかなり上回った。まず純一般では、租税が法人税、物品税、関税などを中心にかなりの伸長を示したため、公共事業関係費、一般会計諸払の支払増にもかかわらず若干の受超増となった。また食管会計は、輸入食糧買入れ増に加えて、米の売却代金受入れ増にやや鈍化傾向が現われ始めたことなどから、受超額は前年を下回った。一方外為合計は、経常収支の引き続き逆調を映じて、かなり大幅の受超となった。

### ◇企業の資金需要は季節的に平静、市中金融はさしたる波乱なく推移

2月の全国銀行勘定をみると、貸出は前年実勢をやや下回る増加にとどまったものの、預金の伸びが著しく不振であったため、本行の債券買入れ(693億円)が行なわれたにもかかわらず、資金ポジションは1月に引き続きかなりの悪化をみた。この間、本行借入は市場資金の季節的な引揚げも

あって月中966億円(前年802億円)の著増となった。

2月の全国銀行貸出増は1,390億円と、前年実勢に比し1割かたの減少を示した。このように1月に引き続き銀行貸出が比較的落ち着いた動きを示した理由としては、貸出増加額規制の影響もさることながら、元来1月同様企業の目立った資金需要に乏しい月であるうえ、昨年中大幅の貸出増によって蓄積された企業の手元流動性が年明け後若干は取りくずされつつあり、また大企業の投資活動が高水準のうちにも大勢として平静を保っているため、資金需要の著しい盛り上がりが見られないといった要因があげられよう。業態別にみると都銀貸出増加額は前年をやや下回り、地銀貸出も昨年秋以来の落ち着いた基調を継続している。

貸出増加の内容をみると、まず設備資金の伸びが前年に比べ著しいのが目立つ。その大部分は化学、鉄鋼などの継続工事および付帯設備の資金であるが、従来の都市計画、百貨店関係のビル新

設、教育施設などの新規設備資金もかなりの額に上っている。設備以外では地方公共団体向けつなぎ融資がやや目立っているほか、中小メーカー向け運転資金もひとところの増勢こそおさまったものの、優良企業については依然優先的に配慮されているようである。これに対し融資の中心を占める大メーカー向け運転資金は、企業の手元余裕を映じて比較的増勢が鈍く、商社向け貸出も商い拡大に比すれば落ち着いた推移をたどった。

一方2月の全国銀行実勢預金は214億円の増加と、前年実勢を大幅に下回ったが、これには従来の金融市場の引き締まりを映じた預金環境の悪化や貸出の増勢鈍化が響いたものとみられる。もっとも季節性を調整した預金通貨残高についてみると、昨秋来伸びが鈍化しつつある割には、回転率は上昇せず、また従来の金融引締め初期と比べてもなお低い。これらの点からみて企業の資金繰り

### 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)	前年比	手形 交換高	為替 交換高	手形 交換高 (含み季 節調整 済)	商品 取引高 (前年 同期)
37年 10～12月平均	1,231 (824)	+15.0	+15.5	+13.5	2.35 (2.07)	1.045 (1.165)
38年 1～3月	1,842 (1,258)	+31.6	+5.7	+12.0	1.91 (1.91)	0.914 (1.124)
4～6月	1,730 (1,114)	+41.5	+20.4	+19.2	1.93 (1.98)	0.874 (1.110)
7～9月	729 (1,202)	+46.5	+22.0	+28.4	1.98 (1.97)	0.924 (1.117)
10～12月	1,452 (910)	+43.8	+19.7	+30.5	1.96 (1.88)	0.845 (1.045)
38年 11月	1,727 (510)	+43.5	+21.2	+27.2	1.82 (1.90)	0.848 (1.038)
12月	5,649 (854)	+42.0	+20.7	+31.6	2.05 (1.86)	0.826 (1.016)
39年 1月	4,034 (△121)	+34.8	+25.8	+35.3	1.79 (2.02)	(0.880)
2月				+31.0		(0.933)

- (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(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(当月改定)。含み調整は当局試算。

### 業態別銀行勘定増減

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	39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	495 (2,197)	544 (2,230)	-327 (-267)	1,390 (2,844)	613 (2,026)	458 (542)
有価証券	447 (344)	340 (232)	106 (70)	-236 (-206)	-216 (-135)	-23 (-16)
実勢預金	-4,023 (-430)	-2,659 (444)	-1,519 (-1,001)	214 (2,043)	13 (1,616)	65 (203)
債券発行高	272 (229)	10 (10)	- (-)	260 (208)	10 (10)	- (-)
その他	2,354 (1,748)	1,377 (1,236)	834 (453)	70 (-10)	-158 (-32)	210 (91)
ポジション	-2,339 (-994)	-2,156 (-772)	-464 (-351)	-610 (-397)	-532 (-297)	-290 (-232)
借入金	74 (-247)	64 (-261)	20 (3)	783 (675)	724 (670)	60 (6)
マネー	2,047 (934)	2,092 (1,033)	5 (-46)	5 (-353)	203 (-373)	192 (49)
ローン	-218 (-307)	0 (0)	-439 (-394)	-30 (-75)	0 (0)	-175 (-177)

(注) 39年2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。

がこてへきてとくに苦しくなったとはみられない。ただ前年末までに大幅に積み上げられた企業の手元が、銀行貸出の抑制基調転換もあってやや圧縮され、とくに業況不振の繊維など一部の企業において、手元流動性取りくずしが行なわれたというのが、現在の局面と思われる。

#### ◇株式市況は続落歩調、増資・起債は漸減傾向

1月中、日本共同証券の設立、株式投信の大量設定などによりやや活況を取り戻した株式市況は、更月後再び軟化傾向に転じ(旧ダウ、1日1,329、29日1,257)、売買高も激減した(1日平均売買高、2月中65百万株、1月中143百万株)。3月にはいった後は、共同証券の買い出動を伝えて市況は若干反発したものの、基調は変わらず、とくに18日には公定歩合引上げにより、株価は大発会時の水準まで落ち込んだ(18日、1,204)。かかる市況の不振は前月の一時的活況が玄人筋の信用取引によってささえられたものにすぎず、当月これに対する反動が出たものと思われる。この間株式投信も、1月新大型ファンド設定で激増した反動で、2月には様変わりものの不振を示し、設定156億円(前月比691億円減)、残存元本9億円増にとどまった。

2月中の増資は、企業の増資態度が依然慎重で

#### 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		
39年			%	%	百万株	億円
1月31日	1,326	249	4.59	4.87	104	356
2月 1日	1,329	249	4.59	4.86	83	356
10日	1,285	241	4.72	5.01	53	333
11日	1,306	245	4.65	4.92	111	339
19日	1,270	238	4.81	5.09	60	333
20日	1,284	241	4.76	5.04	79	338
29日	1,257	236	4.90	5.18	31	342
3月 2日	1,253	235	4.92	5.19	30	340
3日	1,278	240	4.82	5.09	77	346
5日	1,266	238	4.87	5.14	49	343
6日	1,274	239	4.84	5.11	85	343
16日	1,221	229	5.06	5.32	72	325

あったため334億円(前月比85億円減)と引き続き減少傾向を示した。3月の増資はさらにこれを下回る見込みである(3月見込み、328億円)が、新年度入りとともに、銀行筋の大口増資もあって若干増加するものとみられる。

2月中の公社債、事業債の起債は、金融の引き

#### 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
38年 4~6月	452(1,466)	121(114)	573(1,580)
7~9月	1,155(1,515)	184(255)	1,339(1,770)
10~12月	1,182(1,002)	127(161)	1,309(1,163)
39年1~3月(見込み)	948( 717)	133( 94)	1,082( 810)
38年 10月	343( 321)	44( 67)	387( 388)
11月	394( 354)	74( 73)	469( 427)
12月	444( 326)	9( 21)	453( 347)
39年 1月	406( 185)	14( 34)	420( 219)
2月	269( 173)	64( 16)	334( 189)
3月(見込み)	273( 359)	55( 44)	328( 403)
4月(見込み)	442( 17)	19( 13)	461( 30)

#### 起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	39年 1月	2月	前月比	39年3月 見込み	38年 3月
事業債	244.3 (107.3)	229.6 ( 99.0)	- 14.7 (- 8.3)	225.0 (106.2)	173.1 (108.7)
一般	134.3 ( 64.7)	128.6 ( 54.7)	- 5.7 (- 10.0)	132.0 ( 49.5)	98.6 ( 47.8)
電力	110.0 ( 42.6)	101.0 ( 44.4)	- 9.0 (+ 1.7)	93.0 ( 56.7)	74.5 ( 60.9)
地方債	37.0 ( 26.1)	43.6 ( 26.2)	+ 6.6 ( - )	43.3 ( 25.1)	41.0 ( 17.5)
政保債	147.0 (100.4)	140.0 (113.5)	- 7.0 (+ 13.1)	155.0 ( 91.7)	86.0 ( 67.9)
計	428.3 (233.9)	413.2 (238.7)	- 15.1 (+ 4.8)	423.3 (223.0)	300.1 (194.1)
金融債	757.6 (287.3)	767.6 (317.6)	+ 10.0 (+ 30.3)	865.0 (364.5)	742.0 (225.9)
利付	324.3 (246.1)	330.6 (242.0)	+ 6.2 (- 4.2)	401.0 (288.4)	354.0 (226.1)
割引	433.3 ( 41.1)	437.1 ( 75.6)	+ 3.8 (+ 34.5)	464.0 ( 76.1)	388.0 (- 0.2)

(注) 2月実績および3月見込みの純増額には一部推定数字を含む。

締まりに伴う消化難から、前月に引き続き起債規模の縮小がはかられたため、表面発行額は413億円と前月比15億円方減少した。もっとも、純増ベースでは239億円と前月を5億円上回ったが、これは政保債の増加によるものであり、事業債はさらに前月を下回っている。一方、消化面をみると、中小金融機関、個人などの買入れ不振が続き、都銀筋へのしわ寄せ傾向がさらに強まった。

2月中の金融債は、年度末中小企業対策による運用部の商工債買入れ(15億円)もあって、純増ベースで318億円と前月比30億円方増加したが、消化基調は事業債、公社債と同様悪化傾向にある。

なお、加入者引受け電々債の利回りは、前月に引き続き、農協など農中系統機関、共済組合などの利回り採算買いにより、強含み横ばいに推移している。

## 実体経済の動向

### ◇生産、出荷とも根強い増勢基調、設備投資も引き続き漸増

1月の鉱工業生産(季節調整済み)は前月落込み(前々月比-1.2%)のあとをうけ、前月比+2.7%と再び大きく上昇した。ちなみに、これを2か月移動平均してならしてみると前月比+0.8%となる。昨秋ごろの上昇テンポに比べれば、伸び率としてはさすがに鈍化しているものの、電力設備一巡に伴う大型機械の減産、暖冬による季節商品の不振など、いわば特殊な要因がある点を考慮すれば、メーカーの増産意欲を背景に、生産は引き続き根強い増勢基調にある。

これを用途別分類でみると、ここ数か月の生産上昇の中心は輸送機械と生産財にある。輸送機械では乗用車、トラックなどの生産増加が目立っている。自動車メーカーは昨秋来、堅調な内外需にささえられてフル操業を続け、とくに乗用車は、モデル・チェンジに伴う需要最盛期を過ぎた現在なお需要に応じきれない状況にある。生産財では鉄鋼、非鉄など設備投資関連財の増産が著しいほ

か、化学(医薬品を除く)、合成繊維など消費関連財も引き続きかなりの伸長をみている。とくに鉄鋼は自動車、造船向け鋼板類の需要堅調と、それを背景とした大手メーカー筋の旺盛な増産態度を映じて一段と増加している。もっとも、生産財のうちでも石炭製品(コークス)は原料不足から漸減傾向、また鉱業も三池炭坑事故による石炭減産の影響が1月まで残り、なお昨年10月の生産水準を大幅に下回っている。一方、一般資本財、建設投資材は1月としてはいずれも増産となったものの、12月の落込みをならしてみると横ばいないし微減程度となっている。製品在庫の増加に悩む一部機械メーカー(工作機械、耕うん機関係)の生産調整がある程度これに影響していることも否めないが、むしろ電力向け大型機械が、前記の事情でここ2か月連続して大幅な減少(5機種計、前月比12月-49%、1月-34%)を示したことによるところが大きい。建設資材も、昨秋までの伸びが大きかったことの反動もあって、このところ実勢横ばいとどまっている。このほか消費財は耐久消費財、非耐久消費財とともに前月に続いて減少となった。もっとも耐久消費財は季節指数にやや問題があるとみられ、これを考慮すれば生産の基調にとくに変化があったものとはみられない。事実、テレビなどについてはオリンピック需要を見込んで各メーカーとも生産水準を上げており、また時計、カメラなどについても、堅調な内外需に加え、メーカー間の競争激化もあって生産意欲は

### 特殊分類別生産動向

(季節調整済み、前期(月)比増減率%)

	38年				39年		
	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	11月	12月	1月
投資財	2.8	3.8	9.8	3.2	3.9	-4.4	4.6
資本財	5.9	3.5	8.3	3.7	4.5	-4.4	3.9
同(輸送機械を除く)	9.0	-0.9	11.5	-0.2	5.7	-6.9	3.7
建設資材	-4.4	3.6	14.3	2.0	2.2	-3.9	6.8
消費財	0.1	3.9	5.6	2.9	3.1	-1.7	-0.8
耐久消費財	0.8	9.5	-0.4	6.7	3.9	-2.7	-0.6
非耐久消費財	1.2	-0.2	8.5	1.1	3.1	-3.6	-3.6
生産財	2.8	5.7	6.0	5.1	0.6	0.9	3.1

(注) 通産省調べ(35年=100)。