

## 金融動向

### ◇コール・レート上昇すれど金融の基調は引き続き平穩

(金融市場——コール・レート上昇)

1月中の資金需給をみると、銀行券は昨年末増発をみた年末関係資金の回帰等を中心に月初来順調な還流を示し、ボトム(19日)までの還収超額は1兆5,481億円(前年、21日1兆3,282億円)に達した。このため下旬以降、恒例の給与支払資金、月末決済要資等を中心とした増発にもかかわらず、結局月中では、9,215億円の還収超となり、前年(同7,594億円)を大きく上回った。なお、年末ピーク時(12月30日)の銀行券発行高に対するボトムまでの還収率をみると、31.7%と前年同期(32.2%)を多少下回っている。これは金融緩和を映じて日本銀行貸出(都銀)がなくなり、またコール・レートの低下で運用面のうま味に乏しかったこと(相互・信金)などから、市中金融機関としては現金回収コストとのかね合いもあって、日本銀行に対する現金持込み意欲が多少とも減殺されたことも響いたものとみられる。

### 資金需給実績

(単位・億円)

|           | 46年12月 | 47年1月  | 前年同月   |
|-----------|--------|--------|--------|
| 銀行券       | 11,827 | △9,215 | △7,594 |
| 財政資金      | 5,215  | △9,432 | △9,164 |
| 本行信用      | 5,436  | 353    | 1,219  |
| うち本行貸出    | 292    | 757    | 1,228  |
| 債券売買      | —      | —      | —      |
| 短資向け債券売買等 | 5,300  | —      | —      |
| その他       | 1,176  | △136   | 351    |
| 銀行券発行残高   | 64,077 | 54,862 | 47,966 |
| 本行貸出残高    | 6,808  | 7,565  | 24,761 |

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政資金」は揚超、「債券売買」、「短資向け債券売買等」は売却超。

一方、財政資金は郵貯好調に基づく郵便局の受超増、国債の大量発行(1,300億円)などがあったものの、外為会計が為替管理規制緩和を契機に輸出前受け金等が流入し、かなりの払超となったため、総収支じりでは9,432億円の揚超と前年同月(同9,164億円)を若干上回る揚超額にとどまった。

この結果、「その他」勘定と合わせた金融市場の資金不足額は353億円(前年同月同1,219億円)にとどまり、日本銀行は貸出の増加により調整した。

この間、コール市場は下旬初までおおむね平穩に推移したが、月末接近に伴い出し手筋の放資回収などから、さすがに小締まりぎみとなり、コール・レートも29日から翌日物、無条件物がともに0.25%上昇した(翌日物5.00%、無条件物5.25%、月越物5.25%)。

(通貨——12月のマネー・サプライ再び増勢を高める)

1月の銀行券平均発行高は、年末銀行券の還収率が多少低かったこともあって、前年同月比+15.1%と前月の伸び(+14.8%)をやや上回った。しかし、季節調整後3ヵ月移動平均値の前月比増加率(年率換算)をみると、9月、10月の14.6%、10.2%に対し、11月6.5%、12月8.2%となっ

### 銀行券の動き

|         | 前年同期(月)比 |       | 前期(月)比増減<br>(季節調整済み) |       |
|---------|----------|-------|----------------------|-------|
|         | 月末発行高    | 平均発行高 | 月末発行高                | 平均発行高 |
|         | %        | %     | 億円                   | 億円    |
| 46年     |          |       |                      |       |
| 1～3月平均  | 16.3     | 15.9  | 588                  | 506   |
| 4～6月〃   | 15.2     | 16.1  | 551                  | 600   |
| 7～9月〃   | 16.0     | 16.5  | 765                  | 691   |
| 10～12月〃 | 15.3     | 15.4  | 496                  | 398   |
| 46年10月  | 16.0     | 16.4  | 756                  | 351   |
| 11〃     | 14.5     | 15.0  | 75                   | 139   |
| 12〃     | 15.3     | 14.8  | 652                  | 278   |
| 47年1月   | 14.4     | 15.1  | 463                  | 560   |

(注) 1. 季節調整はセンサス局法による。  
2. 四半期増減は、期中平均残高の増減額の月平均。

## 通貨関連指標の動き

|        | 通貨平均残高<br>(前年同期(月)比) |                  |  | 流通指標<br>(前年同期<br>(月)比) |                                 | 預金通貨<br>回<br>転<br>率 |
|--------|----------------------|------------------|--|------------------------|---------------------------------|---------------------|
|        | 総 通 貨                |                  |  | 全<br>手<br>交<br>換<br>高  | 全<br>国<br>形<br>為<br>交<br>換<br>高 |                     |
|        | 現<br>金<br>通<br>貨     | 預<br>金<br>通<br>貨 | 預<br>金<br>通<br>貨<br>平<br>残<br>(季節調<br>整済み) |                        |                                 |                     |
| 46年    | %                    | %                | %  | %                      | %                               | 回                   |
| 1～3月平均 | 19.1                 | 18.7             | 19.2                                       | 16.5                   | △ 4.8                           | 1.73                |
| 4～6月   | 21.2                 | 17.2             | 22.2                                       | 15.5                   | △ 6.5                           | 1.67                |
| 7～9月   | 25.3                 | 17.9             | 27.2                                       | 16.1                   | △ 5.9                           | 1.63                |
| 10～12月 | 24.3                 | 16.3             | 26.5                                       | 12.5                   | △ 3.3                           | 1.57                |
| 46年 9月 | 26.6                 | 18.8             | 28.5                                       | 12.6                   | △ 6.1                           | 1.55                |
| 10     | 25.4                 | 18.1             | 27.2                                       | 2.3                    | △ 7.7                           | 1.51                |
| 11     | 22.5                 | 15.5             | 24.2                                       | 22.8                   | △ 1.0                           | 1.66                |
| 12     | 25.1                 | 15.6             | 27.9                                       | 13.0                   | △ 1.4                           | 1.53                |

- (注) 1. 通貨平均残高は本行統計局推計による。  
2. 季節調整はセンサス局法による。  
3. △印は減。

ており、増勢はひとところに比しかなり鈍化している。

12月中のマナー・サプライ(平残)増加率は、前年同月比+25.1%と、増勢鈍化のみられた前月(同+22.5%)を上回った。これは、金融機関の貸出増加および国際収支の黒字持続による対外資産の増勢などから預金通貨がかなりの伸び(前年同月比+27.9%)を示したことが主因である。

12月の全国手形交換高は前年同月比+13.0%となったが、46年中の交換高を四半期別の平均で見ると、1～3月前年同期比+16.5%、4～6月+15.5%、7～9月+16.1%、10～12月+12.5%と、第4四半期の伸びがとくに鈍化しており、企業の取引活動の鎮静がうかがわれる。

こうした事情を映し預金通貨回転率(季節調整済み、全国手形交換高/預金通貨平残)は、12月には1.53(11月1.66)となり、3ヵ月移動平均でも、9月1.60、10月1.57、11月1.57と低下傾向をたどっている。

(財政資金—租税収入は前年を下回る)

1月の財政資金対民間収支の内訳をみると、まず租税収入は、6,868億円で、前年同月比169億円の減収となった。税収が前年を下回ったのは41年

## 財政資金対民間収支実績

(単位・億円)

|               | 47年1月    |         | 前<br>年<br>同<br>月<br>比 |
|---------------|----------|---------|-----------------------|
|               | 47年1月    | 前年同月    |                       |
| 一 般 財 政       | △ 10,616 | △ 9,238 | △ 1,378               |
| 純 一 般         | △ 8,843  | △ 8,635 | △ 208                 |
| 租 税           | △ 6,868  | △ 7,037 | 169                   |
| 社 会 保 障       | 407      | 297     | 110                   |
| 防 衛 関 係 費     | 338      | 287     | 51                    |
| 公 共 事 業 関 係 費 | 366      | 311     | 55                    |
| 交 付 金         | —        | —       | —                     |
| 義 務 教 育       | 311      | 263     | 48                    |
| 一 般 会 計 諸 払   | 868      | 719     | 149                   |
| 資 金 運 用 部     | 246      | 228     | 18                    |
| 保 険           | △ 1,026  | △ 826   | △ 200                 |
| 郵 便 局         | △ 2,986  | △ 2,392 | △ 594                 |
| 国 鉄           | △ 282    | △ 267   | △ 15                  |
| 電 電           | △ 813    | △ 448   | △ 365                 |
| 金 融 公 庫       | 212      | 125     | 87                    |
| 食 管           | △ 487    | △ 505   | 18                    |
| 新 規 長 期 国 債   | △ 1,286  | △ 98    | △ 1,188               |
| 外 為           | 1,184    | 74      | 1,110                 |
| 総 収 支 じ り     | △ 9,432  | △ 9,164 | △ 268                 |

(注) △印は揚超。

9月以来のことである。これは、当月税収の過半を占める源泉所得税が、年末賞与の伸び悩みや46年度補正予算による所得税減税の影響から前年を下回ったことに加えて、法人税も企業収益の悪化、延納分の受入れ減等を映じて、いずれも前年の水準を割り込んだことが大きく響いている。

公共事業関係費は、月中366億円の払超と前年を55億円上回る払超額にとどまった。支払額の予算現額に対する支払進捗率は月中2.5%(当初予算ベース、補正後予算ベース2.2%)とほぼ平年度(44年度2.7%)並みとなった。

郵便局は、郵貯受入れが、官民年末賞与期から多額に上ったため、年金支払や簡保運用にもかかわらず2,986億円の揚超と前年同月比594億円の揚超となった。なお、郵便貯金の1月中総純増額(郵政省調べ速報計数)は3,392億円、前年同月比

+22.3%と引き続きかなりの伸びを示している。

新規長期国債は、予算補正に伴う追加分の発行がみられたため、1,286億円の揚超と前年同月比1,188億円の大幅揚超増となった。

外為会計は、貿易収支の黒字基調持続、為替管理規制緩和に伴う輸出前受け金の受入れなどから1,184億円の払超となり依然として払超基調(11月同3,202億円、12月同2,750億円)が続いている。

(外国為替市場——1月の米ドル直物中心相場、新基準相場(308円)に接近)

年明け後の米ドル直物中心相場は、輸出前受け金受入れ規制の廃止等為替管理の緩和措置が実施(6日)された翌日に、前受け金の流入増から一時的に310円(新基準相場比0.65%のドル高)まで急落したが、上旬末には再び314円(同1.91%のドル高)とおおむね月初の水準にまで上げ戻した。しかし、その後輸出手形の買取りが高水準を続けたことなどから、小浮動のうちにもじり安傾向をたどり、27日には308円80銭(同0.26%のドル高)と新基準相場近くまで落ち込んだ(月末の米ドル直物中心相場、310円45銭、新基準相場比0.79%のドル高)。

米ドル先物相場は、商社、自動車メーカー筋な

どの輸出予約の持込み増大かたがた直物相場の急落を映じて1月6～7日にかけて各月渡しも大幅に低落したが、その後直物相場に追隨して期近渡し中心に急反発するなどかなりの乱高下を示した。

先物(3月渡し)ディスカウント幅は7日、フラットとなったものの、その後やや拡大し2～5%台で推移した(月末の3月渡しディスカウント幅は2.743%)。

#### ◇12月の預・貸金は大幅増加

(貸出——金融機関の貸し進み姿勢強まる)

12月の全国銀行(銀行勘定)貸出増加額は19,576億円、前年同月比+57.3%と著増を示し、貸出残高の前年比伸び率は+24.2%(11月+23.2%)と、39年1月(+24.7%)以来の高い伸びとなった。10～12月の期中増加額も前年同期比+55.3%(7～9月期+64.3%)と高水準であり、また季節調整済み残高の前期比も10～12月+5.3%(7～9月+5.7%)と相当の増勢を持続している。

12月の貸出増加額を業態別にみると、都市銀行(前年同月比+63.0%)、長期信用銀行(同+74.4%)等が大幅増加を続けたほか、11月に伸び悩みを示した地方銀行も再び高い伸び(同+42.5%)を示した。

一方、12月の中小企業金融機関の貸出増加額も、相互銀行では2,667億円、前年同月比+34.1%、また信用金庫では3,618億円、同+29.7%と、ともにかなりの増加を示した。この結果、10～12月の期中増加額の前年同期比伸び率も、相互銀行が+37.5%(7～9月+36.0%)、信用金庫が+36.8%(同+16.0%)と、ともに前期の伸びを上回った。

このように、12月の貸出が大幅に増加したのは、賞与支払や年末決済資金等の資金需要がかさむ時期をとらえて、金融機関がこぞって積極的に貸し進んだことが主因で、一方、企業側でも目先業績回復にはっきりしたためどがたたない現状から、金融機関の借入れ要請にある程度応じたことがその背景とみられる。

#### インター・バンク米ドル直物中心相場

|        | 直物中心相場<br>(月旬末) | 基準相場<br>(IMF方式) | 先物(3ヵ月)<br>ディスカウ<br>ント幅<br>(月旬末) | 1日平均出来<br>高直先合計<br>(カッコ内<br>は先物) |
|--------|-----------------|-----------------|----------------------------------|----------------------------------|
|        | 円               | %               | %                                | 百万ドル                             |
| 46年    |                 |                 |                                  |                                  |
| 8月28日  | 341.30          | - 5.47          | 出来ず                              | 167 (0)                          |
| 8月     | 339.00          | - 6.19          | 出来ず                              | 279 (15)                         |
| 9月     | 334.21          | - 7.72          | 9.68                             | 70 (10)                          |
| 10月    | 329.30          | - 9.32          | 9.56                             | 44 (11)                          |
| 11月    | 327.65          | - 9.87          | 17.34                            | 64 (17)                          |
| 12月21日 | 314.65          | + 2.11          | 2.56                             | 65 (9)                           |
| 12月    | 314.80          | + 2.16          | 2.80                             | 106 (18)                         |
| 47年    |                 |                 |                                  |                                  |
| 1月上旬   | 314.00          | + 1.91          | 3.59                             | 123 (20)                         |
| 中々     | 311.80          | + 1.22          | 3.63                             | 58 (19)                          |
| 下々     | 310.45          | + 0.79          | 2.74                             | 51 (22)                          |

- (注) 1. 基準相場比欄の+は円安(ドル高)、-は円高(ドル安)を表す。  
2. 8月28日、為替変動幅の制限を暫定的に停止。  
3. 12月19日、基準外国為替相場を1米ドル360円から308円に変更、同20日から適用(20日は外国為替市場閉鎖)。

なお、46年中の貸出増加状況を業態別にみると、都市銀行(増加額前年比、46年+73.5%、45年+17.4%)、長期信用銀行(同、46年+92.9%、45年+20.2%)等の増加が著しかったほか、地方銀行(同、46年+32.5%、45年+18.6%)、相互銀行(同、46年+28.7%、45年+9.9%)等も前年を上回る高い増加率を示した。

これに対し、信用金庫の増加額は、前半の伸び悩みが尾を引き、年間ではほぼ前年並みにとどまった(同、46年+0.9%、45年+13.1%)。

(預金、ポジション—地銀のポジション悪化目だつ)

12月の全国銀行実質預金増加額は、18,071億円、前年同月比+45.2%、月末残高の前年比伸び率も+28.3%(11月+27.7%)と水準を高めた。業態別にみると、とくに都市銀行の伸び(前年同月比+61.4%)が引き続き高い反面、地方銀行ではこのところ伸び率鈍化の傾向を示している(7~9月+41.9%、10~11月+32.6%、12月+20.5%)。都市銀行の場合、個人預金の順調な増加に加え、貸出代り金の滞留が預金増加の主因で、そのほか

### 金融機関実質預金・貸出状況

(単位・億円)

|                            |                 | 実 質 預 金 |        |        |        |         | 貸 出    |        |        |        |        |
|----------------------------|-----------------|---------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                            |                 | 46 年    |        | 46 年   |        |         | 46 年   |        | 46 年   |        |        |
|                            |                 | 7~9月    | 10~12月 | 11月    | 12月    | 46年中    | 7~9月   | 10~12月 | 11月    | 12月    | 46年中   |
| 全<br>国<br>銀<br>行           | 増 加 額 (末 残)     | 30,600  | 36,764 | 20,604 | 18,071 | 107,499 | 25,374 | 33,125 | 7,773  | 19,576 | 95,687 |
|                            | 前 年 比 増 減 率 (%) | + 95.2  | + 81.3 | +109.0 | + 45.2 | +108.5  | + 64.3 | + 55.3 | + 32.1 | + 57.3 | + 68.0 |
|                            | 残高の前年同期(月)比 (%) | + 24.6  | + 27.2 | + 27.7 | + 28.3 |         | + 22.0 | + 23.5 | + 23.2 | + 24.2 |        |
|                            | 残高の前期(月)比 (%)   | + 7.3   | + 5.7  | + 3.0  | + 1.4  |         | + 5.7  | + 5.3  | + 1.4  | + 2.5  |        |
| 都<br>市<br>銀<br>行           | 増 加 額 (末 残)     | 19,569  | 22,944 | 12,026 | 11,826 | 68,698  | 12,441 | 17,597 | 4,844  | 10,656 | 51,047 |
|                            | 前 年 比 増 減 率 (%) | +121.4  | +139.2 | +259.0 | + 61.4 | +160.4  | + 62.7 | + 62.5 | + 51.3 | + 63.0 | + 73.5 |
|                            | 残高の前年同期(月)比 (%) | + 25.7  | + 29.4 | + 30.3 | + 31.3 |         | + 21.0 | + 22.5 | + 22.3 | + 23.5 |        |
|                            | 残高の前期(月)比 (%)   | + 8.5   | + 6.2  | + 3.9  | + 1.6  |         | + 5.3  | + 5.2  | + 1.6  | + 2.6  |        |
| 地<br>方<br>銀<br>行           | 増 加 額 (末 残)     | 7,726   | 12,385 | 7,418  | 6,010  | 28,742  | 7,774  | 9,898  | 1,038  | 6,862  | 24,972 |
|                            | 前 年 比 増 減 率 (%) | + 41.9  | + 26.5 | + 32.5 | + 20.5 | + 37.8  | + 36.4 | + 28.5 | - 39.8 | + 42.5 | + 32.5 |
|                            | 残高の前年同期(月)比 (%) | + 20.0  | + 20.6 | + 20.7 | + 20.7 |         | + 20.5 | + 20.9 | + 20.3 | + 21.2 |        |
|                            | 残高の前期(月)比 (%)   | + 5.0   | + 4.2  | + 1.8  | + 1.1  |         | + 5.5  | + 4.3  | + 0.3  | + 2.6  |        |
| 長<br>期<br>信<br>用<br>銀<br>行 | 増 加 額 (末 残)     | 1,232   | 628    | 399    | 182    | 3,796   | 3,472  | 3,741  | 1,258  | 1,323  | 13,093 |
|                            | 前 年 比 増 減 率 (%) | +560.0  | + 2.2  | + 17.4 | + 14.5 | +110.8  | +109.2 | + 83.9 | + 94.6 | + 74.4 | + 92.9 |
|                            | 残高の前年同期(月)比 (%) | + 57.3  | + 60.0 | + 59.6 | + 58.5 |         | + 24.2 | + 26.9 | + 26.9 | + 27.7 |        |
|                            | 残高の前期(月)比 (%)   | + 19.6  | + 5.5  | + 1.2  | - 0.4  |         | + 6.5  | + 6.5  | + 2.2  | + 2.1  |        |
| 相<br>互<br>銀<br>行           | 増 加 額 (末 残)     | 3,200   | 5,834  | 1,275  | 4,385  | 12,012  | 3,261  | 4,329  | 433    | 2,667  | 10,444 |
|                            | 前 年 比 増 減 率 (%) | + 16.8  | + 26.3 | - 3.8  | + 32.0 | + 28.3  | + 36.0 | + 37.5 | - 37.6 | + 34.1 | + 28.7 |
|                            | 残高の前年同期(月)比 (%) | + 19.6  | + 19.7 | + 19.3 | + 20.0 |         | + 19.0 | + 20.2 | + 19.7 | + 20.3 |        |
|                            | 残高の前期(月)比 (%)   | + 5.1   | + 4.5  | + 1.1  | + 2.0  |         | + 5.4  | + 5.0  | + 0.3  | + 2.0  |        |
| 信<br>用<br>金<br>庫           | 増 加 額 (末 残)     | 4,435   | 7,673  | 867    | 5,687  | 15,972  | 3,888  | 5,447  | 845    | 3,618  | 11,650 |
|                            | 前 年 比 増 減 率 (%) | + 20.3  | + 33.3 | - 22.0 | + 31.5 | + 21.4  | + 16.0 | + 36.8 | + 12.3 | + 29.7 | + 0.9  |
|                            | 残高の前年同期(月)比 (%) | + 19.9  | + 20.7 | + 20.3 | + 20.9 |         | + 17.3 | + 18.4 | + 18.2 | + 18.7 |        |
|                            | 残高の前期(月)比 (%)   | + 4.9   | + 4.8  | + 0.5  | + 1.9  |         | + 4.6  | + 4.7  | + 1.0  | + 1.6  |        |

(注) 残高の前期(月)比は季節調整済み。

中小企業輸出予約関係外貨預託やインター・バンク定期預金の増加なども寄与している。これに対し地方銀行では、大企業預金がやや伸び悩みとなっている模様である。

中小企業金融機関では、相互銀行の実質資金量は月中4,385億円増(前年同月比+32.0%)、信用金庫同5,687億円増(同+31.5%)と、ともに前年増加額を3割方上回る増加となった。

なお、46年中の実質預金増加状況を業態別にみると、貸出同様、都市銀行(増加額前年比、46年+160.4%、45年+7.2%)、長期信用銀行(同、46年+110.8%、45年+32.7%)等の伸びが著しく、また、地方銀行(同、46年+37.8%、45年+13.4%)、相互銀行(同、46年+28.3%、45年+8.9%)、信用金庫(同、46年+21.4%、45年+13.0%)等の伸びも前年をかなり上回った。

12月の全国銀行(銀行勘定)ポジションは、月中3,407億円の大幅悪化となった(前年は2,491億円の悪化)。これは地方銀行のポジションが、2,331億円の悪化と前記預貸事情のほか有価証券増もあり前年(同1,293億円)を大幅に上回る悪化となったため、一方都市銀行のポジション悪化(331億円、前年同925億円)は小幅にとどまった。

一方、相互銀行および信用金庫のポジションはともに前年同月を多少上回る好転を示したが、相互銀行の月末余資残高は1,794億円と前年(2,294億円)をかなり下回っている。

(金利—引き続き大幅低下)

12月の全国銀行貸出約定平均金利は、月中-0.031%と引き続き大幅に低下した(前月-0.033%)。業態別にみると、都市銀行および信託銀行(銀行勘定)の低下幅は前月を下回ったが、他方、地方銀行および長期信用銀行の

低下幅は今次緩和後最大となった。12月の大幅低下には、前月に続き比較的低利の決算関係資金や地方公共団体向け貸出が伸長したという季節的要因もあるが、基本的には金融機関の積極的貸し進みを背景に、中堅・中小企業向け長期貸出金利が下げ足を速めたことが主因とみられている。なお、第5次公定歩合引下げは、これに伴う市中自主規制金利の引下げが1月4日以降となったため、12月の金利低下にはほとんど寄与していないとみられる。

◇株式市況は高値更新、公社債市況は一段と堅調

株式市況は、年明け後も活況を呈し、相場も上伸歩調をたどり、6日には旧ダウで2,754円89銭と昨年8月14日の

金融機関資金ポジション動向 (単位・億円)

|          |      | 46年                  |                      | 46年                  |                      | 46年中               |
|----------|------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
|          |      | 7~9月                 | 10~12月               | 11月                  | 12月                  |                    |
| 残高(期・月末) | 全国銀行 | △23,394<br>(△36,417) | △20,340<br>(△40,507) | △16,933<br>(△37,566) | △20,340<br>(△40,507) | /                  |
|          | 都市銀行 | △31,559<br>(△42,840) | △27,535<br>(△47,068) | △27,203<br>(△46,143) | △27,535<br>(△47,068) |                    |
|          | 地方銀行 | 5,722<br>(4,503)     | 5,771<br>(5,620)     | 8,102<br>(6,914)     | 5,771<br>(5,620)     |                    |
|          | 相互銀行 | 1,682<br>(1,500)     | 1,794<br>(2,294)     | 1,326<br>(1,875)     | 1,794<br>(2,294)     |                    |
|          | 信用金庫 | 10,310<br>(8,176)    | 10,422<br>(8,508)    | 10,275<br>(8,492)    | 10,422<br>(8,508)    |                    |
| 増減額      | 全国銀行 | 10,128<br>(△476)     | 3,053<br>(△4,090)    | 7,162<br>(1,871)     | △3,407<br>(△2,941)   | 20,167<br>(△7,338) |
|          | 都市銀行 | 11,292<br>(△572)     | 4,024<br>(△4,228)    | 3,632<br>(△1,357)    | △331<br>(△925)       | 19,533<br>(△9,458) |
|          | 地方銀行 | △1,814<br>(△705)     | 48<br>(1,117)        | 4,010<br>(3,206)     | △2,331<br>(△1,293)   | 150<br>(1,625)     |
|          | 相互銀行 | △1,065<br>(△157)     | 111<br>(793)         | △282<br>(229)        | 468<br>(418)         | △499<br>(607)      |
|          | 信用金庫 | △205<br>(565)        | 112<br>(332)         | △65<br>(307)         | 147<br>(16)          | 1,913<br>(1,326)   |

(注) 1. 資金ポジションの定義  
 全国銀行=コール・ローン+買入手形+金融機関貸付金+銀行引受手形(余資運用分)-借入金-コール・マネー-売渡手形  
 相互銀行=コール・ローン+金融機関貸付金-借入金-コール・マネー  
 信用金庫=コール・ローン+金融機関貸付金+全信連短資+全信連預け金-借入金-国債・政保債引当預け金  
 2. カッコ内は前年同期(月)。

高値(旧ダウ 2,740円98銭)を5ヵ月ぶりに更新、また東証株価指数でも昨年12月17日から1月14日まで20日間の連騰を記録した。その後信用取引規制の強化措置実施(1月号「要録」参照)などもあったが、相場は引き続き堅調に推移し、東証株価指数は28日には210.55と昨年8月14日のピーク(209.00)を上回った(月末の東証株価指数210.77、旧ダウ2,856円50銭)。年明け後も株価がこのように堅調を持続しているのは、中小企業金融機関や投機筋の積極買に加え、最近では投信、生保、事業会社さらに一部個人投資家等が、公社債市場の玉不足といった事情もあって一段と買い姿勢を強めていることによるもので、他方で増資の減少により株式の供給が細まっているため、このところ需要超過の傾向が強まっている。このような状況下、市場では先駆株から出遅れ株へと循環物色の動きをたどり、値上がり株もこれまでの仕手株中心から優良株にまで漸次広範化しつつある。

1月の増資(上場会社、有償払込み分)は5社220億円と前月(18社194億円)を若干上回ったが、これは金融機関の大口増資(2社200億円)があっ

たため、一般企業の増資意欲は製造業を中心に冷えきっている。

公社債市況は、1月にはいり一段と堅調を示し、国債、政保債の一部を除き全銘柄がオーバー・パーとなり、これに伴い既発債利回りは戦後最低の水準にまで低下した。これは、都市銀行が前月に続き売り手控えの一方、買い手筋が金融緩和の長期化を見越し、買い姿勢を強めているためである。とくに農林系統金融機関、信用金庫等では買いあさり傾向を強めており、これらでは物色の範囲をこれまでの金融債、事業債から政保債、国

### 増 資 状 況

|         | 上場会社合計 |       |       | うち 市場第1部<br>上場会社 |       |       |
|---------|--------|-------|-------|------------------|-------|-------|
|         | 社数     | 金額    | 前年    | 社数               | 金額    | 前年    |
|         |        | 億円    | 億円    |                  | 億円    | 億円    |
| 46年7～9月 | 81     | 1,743 | 2,021 | 47               | 1,528 | 1,864 |
| 10～12ヶ月 | 61     | 800   | 1,710 | 29               | 723   | 1,598 |
| 46年11月  | 25     | 281   | 839   | 15               | 251   | 770   |
| 12ヶ月    | 18     | 194   | 360   | 9                | 168   | 345   |
| * 47年1月 | 5      | 220   | 336   | 3                | 215   | 327   |

(注) \* 印は見込み。

### 株 式 市 況 (東京市場・第1部)

|         | 東証株価指数        |               | 旧ダウ             |                | 予想平均<br>利回り | 株式<br>1日平均<br>出来高 | 日証金<br>差引き<br>融資残高 |
|---------|---------------|---------------|-----------------|----------------|-------------|-------------------|--------------------|
|         | 最高            | 最低            | 最高              | 最低             |             |                   |                    |
| 46年4～6月 | 199.71(6/30)  | 175.14(4/5)   | 2,637.35(6/30)  | 2,365.92(5/19) | 2.96        | 195               | 1,055              |
| 7～9ヶ月   | 209.00(8/14)  | 168.16(8/24)  | 2,740.98(8/14)  | 2,162.82(8/24) | 3.23        | 197               | 744                |
| 10～12ヶ月 | 199.45(12/28) | 170.53(10/20) | 2,713.74(12/28) | 2,224.52(11/6) | 2.86        | 187               | 938                |
| 46年10月  | 183.49(2)     | 170.53(20)    | 2,432.50(2)     | 2,227.25(20)   | 3.34        | 117               | 642                |
| 11ヶ月    | 184.98(29)    | 171.05(6)     | 2,450.74(29)    | 2,224.52(6)    | 3.11        | 181               | 780                |
| 12ヶ月    | 199.45(28)    | 184.67(3)     | 2,713.74(28)    | 2,441.58(3)    | 2.86        | 262               | 938                |
| 47年1月   | 210.77(31)    | 199.93(4)     | 2,862.40(28)    | 2,712.31(4)    | 2.66        | 285               | 793                |
| 12月上旬   | 186.62(10)    | 184.67(3)     | 2,482.47(10)    | 2,441.58(3)    | 3.06        | 252               | 823                |
| 中ヶ月     | 187.30(13)    | 185.49(16)    | 2,496.72(13)    | 2,468.11(16)   | 3.06        | 171               | 846                |
| 下ヶ月     | 199.45(28)    | 190.30(21)    | 2,713.74(28)    | 2,554.02(21)   | 2.86        | 372               | 938                |
| 1月上旬    | 203.72(10)    | 199.93(4)     | 2,773.90(10)    | 2,712.31(4)    | 2.81        | 345               | 879                |
| 中ヶ月     | 208.73(20)    | 204.83(11)    | 2,840.86(20)    | 2,769.62(11)   | 2.71        | 313               | 843                |
| 下ヶ月     | 210.77(31)    | 206.48(24)    | 2,862.40(28)    | 2,800.06(24)   | 2.66        | 218               | 793                |

- (注) 1. 予想平均利回り、日証金差引き融資残高は期・月・旬末。  
2. 予想平均利回りは山一証券調べ、全銘柄対象。  
3. 東証株価指数および旧ダウのカッコ内は最高・最低値の月日。

債、非公募債にまで拡大している。またこのところ、商社、自動車メーカー等手元余資高水準の一部事業法人が中長期債の買入れを積極化する動きもみられ、このため市場は極端な品薄状態となっている。

1月の起債(発行ベース、国債、金融債を除く)は事業債の著減(前月比281億円減)を主因に、総額935億円と前月比3割方の大幅減少となった(純増ベースでは442億円と前月比ほぼ半減)。

事業債の著減は、企業金融の大幅緩和に加え、先行き発行条件改訂(注)の公算大とみて、起債繰延べないし中止を図る企業が続出したため(1月中の起債繰延べ、16銘柄、約300億円)、そうした動きはこれまで起債意欲の比較的根強かった鉄鋼、電力にも広まっている。

1月の国債発行額は1,300億円と前月(556億円)を大幅に上回った。このうち証券会社取扱額は120億円(前月

190億円)となったが、その一般消化はかなり順調である。

12月の金融債純増額は、中小企業金融機関等機関投資家筋のほか、当月がボーナス月に当たり個人投資家の買い需要も増大したことから、1,887億円と既往最大の発行規模となった。

起債状況

(単位・億円、カッコ内は純増額)

|            | 46年               |                   | 46年              |                  | 47年              | 46年            |
|------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|
|            | 7~9月              | 10~12月            | 11月              | 12月              | 1月               | 1月             |
| 事業債        | 2,439<br>(1,680)  | 2,427<br>(1,660)  | 780<br>(523)     | 765<br>(495)     | 484<br>(221)     | 500<br>(231)   |
| うち電力       | 1,058<br>(740)    | 1,068<br>(773)    | 340<br>(248)     | 364<br>(256)     | 322<br>(211)     | 210<br>(95)    |
| 一般         | 1,381<br>(940)    | 1,359<br>(886)    | 440<br>(275)     | 401<br>(239)     | 162<br>(10)      | 290<br>(136)   |
| 地方債        | 256<br>(118)      | 271<br>(147)      | 90<br>(54)       | 91<br>(45)       | 90<br>(44)       | 79<br>(34)     |
| 政保債        | 842<br>(179)      | 1,297<br>(846)    | 460<br>(313)     | 462<br>(328)     | 361<br>(177)     | 200<br>(32)    |
| 計          | 3,537<br>(1,978)  | 3,995<br>(2,653)  | 1,330<br>(890)   | 1,318<br>(868)   | 935<br>(442)     | 779<br>(297)   |
| 金融債        | 10,036<br>(3,716) | 12,496<br>(4,876) | 3,624<br>(1,467) | 5,284<br>(1,887) | 4,155<br>(1,789) | 2,748<br>(627) |
| うち利付       | 4,804<br>(2,770)  | 5,063<br>(3,047)  | 1,538<br>(872)   | 1,950<br>(1,196) | 2,195<br>(1,451) | 1,128<br>(543) |
| 新規長期国債     | 1,200<br>(1,200)  | 4,356<br>(4,356)  | 2,300<br>(2,300) | 556<br>(556)     | 1,300<br>(1,300) | 100<br>(100)   |
| うち証券会社引受け分 | 123<br>(123)      | 400<br>(400)      | 130<br>(130)     | 190<br>(190)     | 120<br>(120)     | 20<br>(20)     |

公社債市場相場(東京証券取引所)

|                     | 国債<br>(第18回債)            | 政保債<br>(電電債)            | 地方債<br>(東京都債)           | 利付金融債<br>(3銘柄平均)         | 一般事業債                      |                           | 電力債<br>(7銘柄平均)            | 加入者負担利付電債<br>(最近発行5銘柄平均) |                          |
|---------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------------|----------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------|--------------------------|
|                     |                          |                         |                         |                          | A格債<br>(6銘柄平均)             | A'格債<br>(7銘柄平均)           |                           |                          |                          |
| 償還年月                | 52.5                     | 51.4                    | 53.9                    | 48.8~50.8                | 51.3~53.9                  | 49.2~53.7                 | 48.11~51.7                | 55.3~57.3                |                          |
| 利回り(%)              | 46年11月末<br>12月<br>47年1月末 | 7.12<br>7.14<br>7.15    | 7.54<br>7.42<br>7.16    | 7.24<br>7.51<br>7.31     | 7.26<br>7.24<br>6.90       | 7.48<br>7.46<br>7.25      | 7.43<br>7.42<br>7.23      | 7.35<br>7.32<br>7.12     | 7.62<br>7.43<br>7.15     |
| 価格(円)               | 46年11月末<br>12月<br>47年1月末 | 97.55<br>97.50<br>97.50 | 98.20<br>98.60<br>99.45 | 100.05<br>99.05<br>99.95 | 100.23<br>100.28<br>100.97 | 99.87<br>100.05<br>100.71 | 99.80<br>100.06<br>100.76 | 99.83<br>99.91<br>100.39 | 97.84<br>98.96<br>100.56 |
| 最近の新発債<br>応募者利回り(%) | 7.189                    | 7.236                   | 7.540                   | 7.300                    | 7.508                      | 7.563                     | 7.730                     | 7.400                    |                          |

(注) 事業債の発行条件は昨年12月24日の起債会において次のように改訂され、1月起債分から実施されることとなった。

| 事業債の発行条件(カッコ内は改訂前との比較) |           |           |           |           |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                        | A格        | A'格       | B格        | C格        |
| 表面利率(%)                | 7.4       | 7.4       | 7.4       | 7.6       |
|                        | ( — )     | ( — )     | ( — )     | ( — )     |
| 発行価格(円)                | 99.50     | 99.25     | 99.00     | 99.25     |
|                        | (+ 1.00)  | (+ 1.25)  | (+ 1.25)  | (+ 1.25)  |
| 応募者利回り(%)              | 7.508     | 7.563     | 7.619     | 7.765     |
|                        | (△ 0.222) | (△ 0.279) | (△ 0.280) | (△ 0.281) |

12月の株式投信についてみると、月中元本純増額は解約・償還の増加から178億円と高水準の前月(196億円)には及ばなかったものの引き続き順調な増加を示した。この結果、12月末の残存元本は9,008億円と41年5月末以来5年7か月ぶりに9,000億円台を回復した。一方、運用面では、円切上げ後の株価高騰場面での食い売りを主因に月中92億円の大増売り越しとなった。

12月の公社債投信は、ボーナス期に当たり個人投資家筋の需要増を中心に設定が384億円と大幅に増加したことから、月中元本増加額は244億円と前月(80億円)、前年同月(163億円)を大きく上回った。

## 実体経済の動向

### ◇出荷の伸びは生産をやや上回る

(生産——大勢は弱含み横ばい)

鉱工業生産(季節調整済み、前月比)は、11月増加(+2.0%)のあと、12月(速報)は-0.3%の小幅減少となった(原計数の前年同月比+3.5%)。不況カルテル結成や生産調整強化等生産抑制の動きを映じて、このところやや弱含み横ばいとなっている(3か月移動平均値の前月比、9月-0.3%、10月+0.5%、11月-0.4%)。

特殊分類別にみると、生産財(-0.1%、鉄鋼、非鉄、繊維が中心)、非耐久消費財(-1.9%、灯油、洗剤等が中心)が落ち込んでいるほか、とくに前月大幅増産となった資本財輸送機械の反動減(乗用車、中・大型トラックが中心)が目だった。また、設備投資の停滞から一般資本財は化学機械、工作機械等の不振を主因に減少(-2.8%)している。一方、耐久消費財は、カラーテレビ、ラジオを中心に増勢を持続した(+3.7%)。

### 鉱工業生産の動向

(季節調整済み、特殊分類別は前期(月)比増減率・%)

|            | 45年    |       | 46年   |       | 46年   |       |       |
|------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|            | 10~12月 | 1~3月  | 4~6月  | 7~9月  | 10月   | 11月   | 12月   |
| 鉱工業        | 220.2  | 224.5 | 221.8 | 230.0 | 226.7 | 231.3 | 230.6 |
| 指 数        |        |       |       |       |       |       |       |
| 前期(月)比     | -0.6   | 2.0   | -1.2  | 3.7   | -2.8  | 2.0   | -0.3  |
| 前年同期(月)比   | 10.8   | 8.7   | 2.9   | 4.1   | 2.9   | 6.1   | 3.5   |
| 投資財        | 1.6    | 4.5   | -4.3  | 3.0   | -4.9  | 2.9   | -2.2  |
| 資本財        | 2.2    | 5.5   | -5.6  | 3.1   | -6.6  | 4.1   | -3.4  |
| 同(輸送機械を除く) | 2.7    | 6.1   | -8.8  | 1.1   | -6.7  | 3.1   | -2.8  |
| 輸送機械       | 2.3    | 4.4   | 3.0   | 7.5   | -7.0  | 5.9   | —     |
| 建設資材       | -0.1   | 1.3   | -0.4  | 2.7   | 1.2   | -0.1  | 0.7   |
| 消費財        | -2.9   | 1.2   | 2.3   | 3.3   | -0.8  | 2.1   | 1.9   |
| 耐久消費財      | -3.6   | 0.8   | 1.2   | 8.1   | 1.4   | 0.8   | 3.7   |
| 非耐久消費財     | -2.2   | 2.1   | 2.4   | -0.3  | -2.4  | 3.2   | -1.9  |
| 生産財        | -0.4   | 0     | -0.8  | 4.6   | -2.0  | 1.1   | -0.1  |

(注) 1. 通産省調べ、46年12月は速報。  
2. 前年同期(月)比は原指数による。