

関で+6%と比較的落ち着いた動きを示しており、季節調整後の実勢でも、とくに増勢はうかがわれない。商品別の動きを為替ベースで見ると、食料、原毛などは高水準を示しているが、海員ストライキに備えて繰上げ輸入された石油、金属原材料の反動減もあり、原燃料は、全体として前年同月並みの水準となっている。先行指標である輸入信用状、輸入承認などは、前年同月比ではかなりの増加となったが、これは、前年の水準が、米国港湾ストライキの関係から異常に落ち込んでいるためであり、季節調整後の計数は、前月比ほぼ横ばいとなっている。

## 金融動向

### ◇金融市場は月末やや小締まったもののおおむね平穩

1月の金融市場は、月末にはやや小締まったものの、総じて平穩のうちに推移した。すなわち、上、中旬中は、源泉所得税等の移納などを中心に財政資金の引揚げがかさんだものの、銀行券が順調な還流を示した(前月ボトムからピークまでの増発額に対する1月ボトムまでの還収率は101.0%と前年の98.1%をかなり上回る)ため、市場はやや余剰ぎみに推移した。このため本行は、短資業者に対し本行保有政府短期証券485億円の売却を行なった。下旬にはいつてからは、銀行券の増発に加えて、財政支出の伸び悩みや国債代り金の引

### 資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	40年11月	12月	41年1月
銀行券	542 ( 417)	4,563 ( 4,095)	△3,633 (△3,376)
財政	2,781 ( 3,077)	2,620 ( 3,797)	△4,166 (△3,079)
純一般	1,471 ( 1,743)	2,649 ( 3,150)	△2,860 (△2,658)
うち租税	△1,881 (△1,726)	△3,729 (△3,182)	△2,674 (△2,425)
食管	1,019 ( 1,170)	△ 81 ( 240)	△ 502 (△ 512)
外為	291 ( 164)	52 ( 407)	△ 114 ( 91)
新規長期国債	0 ( 0)	0 ( 0)	△ 690 ( 0)
本行貸出	210 (△1,269)	957 (△2,224)	341 ( 1,148)
債券売買	△1,063 (△1,293)	△ — ( 2,092)	△ 5 (△1,570)
買戻売却手形 条件付	△1,200 ( 0)	1,047 ( 100)	153 ( 0)
その他 (準備預金を含む)	△ 186 (△ 98)	△ 61 ( 330)	44 ( 125)
銀行券発行高	21,074 (18,893)	25,638 (22,988)	22,005 (19,612)
貸出残高	15,320 (13,328)	16,277 (11,104)	16,618 (12,252)

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

揚げもあって、市場はやや小締まりに転じたが、これに対し本行は、さきに短資業者に売却した政府短期証券を全額買い戻したほか、弾力的な貸出態度をもってのぞんだため、市場はさほどの引締まりをみることなく越月した。なお、月中、本行貸出は341億円の増加(前年同月1,148億円増)、買戻し条件付売却手形等を含めた本行信用は、489億円の増加(前年422億円減)となった。

この間コール市場は、上記の事情を映じ、上、中旬中はやや引きゆるみ、月末近くには小締まりぎみとなったが、レートは通月おおむね申合せレート(月越し物1.8銭、無条件物1.6銭)近辺で推移した。なお、更月後は、銀行券の順調な還流を背景に、かなり引きゆるみのうちに推移している。

1月の銀行券は月中3,633億円の還収超となった(前年同月3,376億円の還収超)。月平均残高の前年比増加率は+11.7%とほぼ前月並みにとどまったが、月末残高の前年比増加率は+12.2%(前月+11.5%)と上昇し、また季節変動調整済み平均発行高も前月比+225億円(前月同+159億円)とやや高めになっている。

1月の財政資金は月中4,166億円の受超と、前

年同月の受超額(3,079億円)を1,000億円以上も上回るに至った。その内容をみると、まず純一般財政は'2,860億円の受超(前年同月2,658億円の受超)となった。これは、補正予算の成立に伴う地方公付税交付金の交付(月中300億円、昨年12月と1月に分割交付)が行なわれたにもかかわらず、租税(源泉所得税)、国鉄(債券収入増)、保険(保険料率引上げ)等の受入れが増加したほか、12月に支払の進捗した公共事業関係費および一般諸払いなどの支払の反動減がみられたためである(公共事業関係費の予算現額に対する支払進捗率は月中1.6%、前年同月1.7%)。次に食管会計は、当月から実施された消費者米価の引上げにより受入れが増加した反面、支払も国内米、輸入食糧等の買入れを中心に増加し、月中502億円の受超とほぼ前年並みとなった。外為会計は、総合収支が季節的な事情もあって6ヵ月振りに赤字となったため、月中114億円の受超(前年同月91億円の払超)となった。なお、28日には、40年度歳入欠かんを補てんするための国債の一部(額面700億円、全額市中消化)が初めて発行され、その代り金690億円が引き揚げられた。

#### ◇預金、貸出の反動減目立つ

1月の全国銀行勘定をみると、預金が大幅な落込みを示したため、貸出はかなり減少したものの、資金ポジションは2,677億円の悪化となった。

1月の全国銀行貸出は、月中1,271億円減と、前年(301億円増)とは様変わりした。これは、前月末、預金対策もからんでかなり積極的に貸し進んだことの反動による面が大きく、12～1月を通計してみると、4,816億円増と前年(4,529億円)を若干上回っている。企業の資金需要は不要資月という事情に加え、企業の手元がすでにかなり潤沢となっているため、一段と鎮静している。企業の一部には、11～12月に借りた決算関係資金の期限前返済、輸入ユーザンス決済資金借入手形(いわゆる輸入はね)の期限前買戻しを行なう向きもみられ、また大企業には商手割引率

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	平均 発行高	月末平均 発行高	平均 発行高		
39年	%	%	億円	億円	%	%
10～12月	+13.9	+14.5	+46	+115	+13.5	+6.0
40年						
1～3月	+14.8	+13.9	+278	+227	+15.1	+7.9
4～6月	+12.8	+13.3	+169	+130	+11.9	+4.9
7～9月	+11.5	+11.4	+193	+183	+8.9	+0.7
10～12月	+11.4	+11.4	+112	+139	+10.9	+4.7
40年						
10月	+11.1	+11.4	+173	+173	+10.5	+8.9
11月	+11.5	+11.0	+182	+84	+10.4	+0.4
12月	+11.5	+11.7	-20	+159	+11.1	+4.9
41年						
1月	+12.2	+11.7	+662	+225		

- (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。  
4. 季節調整済み計数は、季節調整指数の変更に伴い改定。

に余裕を残したまま放置している向きも散見される。石油、セメント、合繊、家庭電器等業況に立ち直りのきざしがみられる業界でも、手元現金のゆとりが大きい上、先行き金融緩和が持続する見通しもあって、いまだ資金需要面に動意はみられない。

一方、金融機関は、引き続き積極的な融資態度を示し、優良中小企業の開拓などに努めているが、企業側が投資の停滞に加え、金利負担軽減の観点からこれ以上の現預金保有には消極的であるため、このところ貸出伸長にやや限界が意識されているように見受けられる。

次に、1月の全国銀行実質預金は、月中5,581億円減と、前年(4,429億円減)を大幅に上回る減少を示した。これは、上記貸出の減少によるほか、財政資金の大幅揚超が響いたものである。こうした動きからみて、預金通貨もかなり減少したものと見込まれるが、一方企業間決済も、年末における決済一巡から季節的に減少しているため、預金通貨回転率は低水準を維持し、企業の資金繰りは、引き続きくつろいでいるものとみられる。

### 業 態 別 銀 行 勘 定 増 減

(単位・億円、カッコ内前年同期)

	12 月			41 年 1 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	6,087 ( 4,228)	2,902 ( 2,153)	2,554 ( 1,657)	-1,271 ( 301)	- 559 ( 435)	- 955 (- 407)
有 価 証 券	684 (-1,603)	307 (-1,257)	223 (- 259)	1,028 ( 1,944)	623 ( 1,415)	232 ( 381)
実 質 預 金	8,685 ( 7,663)	5,969 ( 5,193)	2,780 ( 2,458)	-5,581 (-4,429)	-3,937 (-3,095)	-1,892 (-1,407)
債 券 発 行 高	366 ( 320)	9 ( 11)	-	392 ( 339)	11 ( 11)	-
そ の 他	-1,479 (-1,798)	-1,021 (- 671)	- 388 (-1,264)	2,269 ( 2,945)	1,436 ( 1,719)	535 ( 796)
ポ ジ シ ョ ン	801 ( 3,560)	1,748 ( 3,637)	- 385 (- 294)	-2,677 (-3,390)	-2,554 (-3,215)	664 ( 585)
借 用 金	327 (-3,039)	281 (-3,018)	43 (- 7)	908 ( 1,020)	913 ( 993)	3 ( 33)
うち本行借入	753 (-2,941)	704 (-2,933)	41 ( 3)	580 ( 212)	586 ( 191)	2 ( 23)
マ ネ ー	-1,904 (- 628)	-2,029 (- 619)	3 (- 47)	1,611 ( 2,024)	1,651 ( 2,221)	15 (- 9)
ロ ー ン	- 776 (- 107)	0 ( 0)	- 339 ( 150)	- 158 (- 346)	10 ( 0)	- 645 (- 561)

(注) 41年1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。

### 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		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						
10~12月平均	1,385 ( 780)	+12.8	+18.8	+ 4.6	2.06 ( 1.99)	0.860 ( 0.921)
40年						
1~ 3月	906 (1,049)	+15.4	+16.9	+ 4.3	1.89 ( 1.97)	0.804 ( 0.882)
4~ 6月	677 ( 608)	+15.2	+ 8.5	+ 4.6	1.82 ( 1.85)	0.798 ( 0.899)
7~ 9月	460 (1,068)	+17.2	- 0.6	+ 3.1	1.74 ( 1.70)	0.809 ( 0.897)
10~12月	2,129 (1,470)	+19.6	- 0.4	+ 5.4	1.72 ( 1.66)	0.860 ( 0.860)
40年 10 月	△ 390 (2,437)	+20.7	- 6.5	+ 2.4	1.62 ( 1.54)	0.796 ( 0.890)
11 月	1,174 (△ 284)	+19.0	+ 8.3	+10.6	1.72 ( 1.80)	0.793 ( 0.844)
12 月	7,271 ( 964)	+19.1	- 2.1	+ 4.2	1.80 ( 1.65)	0.849 ( 0.849)
41年 1 月				- 1.1		( 0.751)

- (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である。  
3. 季節調整はセンサス局法による。  
4. 季節調整済み計数は、季節調整指数の改定に伴い、さかのぼって訂正。

### ◇ 株式市況は月末騰勢に転ず、国債の一般消化は好調、既発債利回りは月末やや上昇

1月の株式市況は、月初続伸の後もみ合いに推移したが、月末には再び騰勢に転じた。すなわち、大発会から6日までは、12月中央の先高期待による買人気が続き、高値更新を続けたが、その後日証金貸借融資残高の高水準、高値警戒気分の台頭などからもみ合いに転じた。しかし、19日に東京証券取引所の信用取引特別規制措置の一部解除(12銘柄のうち8銘柄の委託保証金率を60%から50%に引下げ)が実施されたことを契機として騰勢に転じ、さらに海員ストの早期解決期待もあって下旬中続伸し東証旧ダウは1,470で越月した。

更月後も仕手株を中心とする循環買いが続き、8日には2年半ぶりに1,500大台を回復した。しかしその後、日本証券保有組合および日本共同証券保有株式処分説、銅相場の反落、日本郵船の増

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		
12月 28日	1,417.83	116.70	4.10	4.42	144	471
1月 4日	1,430.13	117.71	4.07	4.38	144	468
6日	1,434.94	118.11	4.05	4.36	243	451
11日	1,410.43	116.05	4.12	4.45	112	439
17日	1,421.10	116.93	4.10	4.43	95	428
18日	1,414.01	116.34	4.12	4.45	108	424
24日	1,451.68	119.44	4.01	4.34	194	466
29日	1,470.41	120.29	3.98	4.31	153	467
31日	1,470.38	120.28	3.98	4.31	152	467
2月 2日	1,492.42	122.09	3.92	4.24	199	463
3日	1,482.70	121.29	3.95	4.28	176	447
8日	1,503.91	123.03	3.89	4.20	237	469
9日	1,505.70	123.17	3.88	4.18	310	472
12日	1,474.03	120.58	3.95	4.27	198	465
17日	1,442.07	117.96	4.03	4.36	96	480

資見送り説などから仕手株が反落をみたため軟弱場面に転じた。

株式投資残存元本は、1月中77億円減と減少幅は前月比半減した。しかし、これは年末賞与目当ての積極的な売込みから設定が増加した反面、不要資月であるため解約が前月より減少したことなど季節的要因によるところが大きく、基調的にはさしたる変化はないものとみられる。なお、純資産総額は前月同様残存元本の減少にもかかわらず、株価の上昇により前月比11億円の増加をみた。このため、全銘柄の加重平均基準価格はユニット型4,818円(前月比+48円)、オープン型889円(同+6円)と上昇を続けている。一方、公社債投資残存元本は、月中14億円増と3ヵ月ぶりに増加に転じた。これは、解約が昨年1月以来1年ぶりに50億円台にまで減少したことによるものであり、新規設定は相変わらず低調を続けている。

1月の増資は7社55億円にとどまった。2月は15社131億円、3月は12社281億円の見込みであるが、その後はきわめて低調に推移するものと予想されている。

起債は、純増ペースで545億円と前月を107億

円下回る規模となった。これは、政保債の起債が1月以降の国債発行を見越して12月までに大幅に行なわれ当月からそのペースが落ちたことが主因であるが、事業債についても発行会社の一部には

## 増資状況

(単位・億円、カッコ内は前年同期)

	市場第1部 上場会社	市場第2部 上場会社	合計
40年 4～6月	120(1,115)	0( 90)	120(1,205)
7～9月	325(1,405)	0( 96)	325(1,501)
10～12月	447(1,385)	67( 115)	514(1,500)
41年 1～3月 (見込み)	382( 189)	84( 40)	466( 229)
40年度 ( " )	1,274(4,094)	151( 341)	1,425(4,435)
40年11月	153( 683)	31( 46)	184( 729)
12月	205( 367)	16( 28)	221( 395)
41年 1月	45( 87)	10( 37)	55( 125)
2月(見込み)	81( 7)	49( 0)	131( 7)
3月( " )	256( 95)	25( 3)	281( 97)
4月( " )	144( 0)	3( 0)	147( 0)
5月( " )	131( 0)	12( 0)	143( 0)
6月( " )	133( 120)	18( 0)	150( 120)

## 起債状況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	40年 12月	41年 1月	前月比	41年 2月 (見込み)	40年 2月
事業債	369 ( 239)	381 ( 231)	12 ( △ 8)	376 ( 193)	217 ( 107)
一般	237 ( 156)	247 ( 161)	10 ( 5)	238 ( 123)	117 ( 60)
電力	132 ( 83)	134 ( 70)	2 ( △ 13)	138 ( 70)	100 ( 47)
地方債	58 ( 40)	52 ( 36)	△ 6 ( △ 4)	53 ( 35)	40 ( 27)
政保債	398 ( 373)	317 ( 278)	△ 81 ( △ 95)	230 ( 172)	144 ( 112)
計	825 ( 652)	750 ( 545)	△ 75 ( △ 107)	659 ( 400)	401 ( 247)
金融債	1,468 ( 531)	1,280 ( 455)	△ 188 ( △ 76)	1,309 ( 500)	938 ( 410)
利付	656 ( 401)	584 ( 320)	△ 72 ( △ 81)	613 ( 351)	392 ( 290)
割引	812 ( 129)	696 ( 135)	△ 116 ( 6)	696 ( 149)	547 ( 119)
長期国債	15 ( △ 4)	700 ( 700)	685 ( 704)	250 ( 250)	0 ( 0)

金融緩和を映じた起債意欲の低下が見受けられる。一方、消化面では、基調的にほとんど変化なく、農林系統機関・信用金庫筋を中心に銘柄選別が続いている。

なお、1月に発行された長期国債700億円(前月号「要録」参照)のうち証券会社引受分の70億円が一般に売り出されたが、これは個人層を中心に、全額順調に消化された。

一方、1月の金融債は、金融機関の利付債買控え傾向もあって、純増ペースで455億円と前月比76億円の減少となった。

既償債利回りは、月末にやや上昇きみとなったが、総じて落ち着ききみに推移した。すなわち、公社債引受協会発表の店頭気配によると、月末に政保債・地方債の利回りは0.03ポイント、金融債が0.03～0.05ポイント上昇をみたが、これは既償債のおもな買入先である農林系統機関が銘柄よりむしろ利回り本位の買い方をしているための利回り修正の動きとみられる。なお、2月7日から公社債の市場取引が再開(要録参照)されたが、公社債引受協会発表の店頭気配とほぼ同水準の価格がついた。

## 実体経済の動向

### ◇生産、出荷とも12月、1月はかなり増加

12月の鉱工業生産(季節変動調整済み)は、前月比+1.1%とかなり増加した。これには、10、11月と反落した電力向け大型機械で、再び完工が集中したことも影響しているが、これを除いて試算してみても、前月比+0.4%の微増となる。最近の動きを3か月移動平均によってならしてみると、10月+0.8%、11月-0.2%、12月+1.7%(1月は速報値による)と最近はやや上昇きみとなっている。

12月の生産動向を特殊分類別にみると、輸送機械を除き各財とも増加したが、とくに一般資本財(+9.1%)が電力向け大型機械のほか、金属工作

機械・水力機械(ポンプ等)、運搬機械などの増加を映じて大幅にふえているのが目立った。また、建設資材(+0.6%)も亜鉛鉄板、金網など鉄鋼製品を中心として微増した。もっとも、輸送機械(-4.7%)が中型トラック、中型乗用車を中心にかなり減少したため、投資財全体では+2.2%の増加にとどまった。次に、消費財関係では、非耐久消費財(+0.7%)が食品、たばこなどを中心として微増し、耐久消費財(+2.5%)も、テレビ、ラジオ、洗濯機などの電気製品や軽四輪車を中心に、かなりの増加を示した。一方、生産財(+0.9%)は、石油製品が前月増加のあとを受けて反動減となったが、銑鉄、アルミ、鉛、化学肥料などが増加したため、微増となった。

なお、1月の生産(速報、季節変動調整済み)は、前月比+3.8%と著増した。これは、例年1月にみられる季節的落込みが、本年は鉄鋼、石油精製など生産調整業種を中心として、さほど大きくなかったことによる面が大きい。

### 特殊分類別生産動向

(季節変動調整済み、前期(月)比増減率%)

	40年				40年		
	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	10月	11月	12月
投資財	0	-2.1	-0.3	0.6	-4.0	-0.6	2.2
資本財	-0.4	-2.3	0.3	0.7	-5.5	-1.2	2.8
同(輸送機械を除く)	-1.4	-5.1	1.8	-3.2	-10.8	-5.2	9.1
輸送機械	1.0	-1.7	1.3	3.5	-2.3	2.8	-4.7
建設資材	0.4	-1.7	1.4	-0.1	0.5	1.3	0.6
消費財	-0.7	-2.9	2.0	2.3	-0.3	0.4	1.2
耐久消費財	-2.8	-8.6	1.4	0.3	-2.3	0.3	2.5
非耐久消費財	0.5	0.5	2.1	2.9	0.8	-0.3	0.7
生産財	1.1	0.4	1.3	0.5	-0.4	1.7	0.9

(注) 通産省調べ(35年=100)。

次に、12月の鉱工業出荷(季節変動調整済み)は、前月比+1.6%とかなり増加した。生産同様、電力向け大型機械の著増が響いているが、これを除いて試算してみても、前月比+0.8%の増加となる。また、最近の動きを3か月移動平均でならしてみても、10月+0.8%、11月+0.5%、12月+1.7%(1月は速報値による)と8月以降小幅ではあるが毎月増加を続けていることになる。