

## 金融動向

### ◇金融市場は平穩のうちに推移

2月の金融市場は平穩のうちに推移した。すなわち、前半月は、財政資金の受超額が多額に達したにもかかわらず、銀行券が順調な還流を示したほか、農林中央金庫に対する売却手形の買戻しも行なわれたため、市場は余剰ぎみに推移した。後半月にはいと、官民給与の支払、月末決済資金などの現金需要がかさみ、銀行券が大幅な増発をみたが、これに対処して本行は、無条件買オペ562億円(額面)と売却手形の買戻しを実施したほか、月末における一時的な資金不足を調整する趣旨から短資業者に対し一般貸出を行なったため、市場はさしたる引締まりをみることなく越月し

### 資金需給表

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	40年12月	41年1月	2月
銀行券	4,563 (4,095)	△3,633 (△3,376)	506 (340)
財政	2,620 (3,797)	△4,166 (△3,079)	△1,493 (△1,340)
純一般	2,649 (3,150)	△2,860 (△2,658)	△834 (△919)
うち租税	△3,729 (△3,182)	△2,674 (△2,425)	△1,894 (△1,804)
食管	△81 (240)	△502 (△512)	△488 (△471)
外為	52 (407)	△114 (91)	76 (50)
新規長期国債	0 (0)	△690 (0)	△247 (0)
本行貸出	957 (△2,224)	341 (1,148)	188 (365)
債券売買	△— (2,092)	△5 (△1,570)	549 (1,187)
買戻売却手形 条件付	1,047 (100)	153 (0)	1,500 (0)
その他 (準備預金を含む)	△61 (330)	44 (125)	△238 (128)
銀行券発行高	25,638 (22,988)	22,005 (19,612)	22,511 (19,952)
貸出残高	16,277 (11,104)	16,618 (12,252)	16,807 (12,616)

(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。

た。なお、2月中の本行貸出は188億円の増加(前年同月365億円増)となり、また、債券買入れおよび売却手形買戻し(1,500億円)をも含めた本行信用は、月中2,237億円増加(前年同月1,552億円増)した。

上記事情を映じて、コール市場も通月おおむね平穩裡に推移し、レートは、月越し物1.8銭、無条件物1.6銭(いずれも出し手レート)と、前月並みの水準を維持した。なお、3月にはいつてからもコール市場は、前半月までのところでは総じて引きゆるみのうちに推移し、レートも弱含んでいる。

2月の銀行券増発額は506億円(前年同月340億円)と、2月としてはかなりの増発となった。この結果銀行券の月末発行残高および月中平均発行残高の前年同月比増加率はそれぞれ+12.8%、+11.8%と、ともに前月(それぞれ+12.2%、+11.7%)よりいくぶん上昇した。なお季節変動調整済み平均発行残高の前月比も+320億円と前月(+225億円)を上回った。これを3か月移動平均によってならしめても前月比増加額は、40年10月+137億円、11月+139億円、12月+156億円、41年1月+235億円と徐々に水準を高めている。

財政資金は月中1,493億円の受超と前年同月の受超額(1,340億円)をやや上回った。もっとも後述の長期国債発行代り金の受入れ(247億円)を考慮すると、前年に比べ受超幅は縮小したこととなる。その内容をみると、まず純一般は834億円の受超と前年の受超額(919億円)を下回った。これは、資金運用部の受超増(地方公共団体向け貸出回収増および農林債券の買入償却)、交付金の支払減(補正予算分の交付が本年度は1月に繰上げ実施)、租税の受入増(所得税が中心、もっとも前年比伸び率は5.0%と低調)などがみられたものの、公共事業関連支出、一般会計諸払、国鉄および金融公庫などで支払が進捗したためである。なお公共事業関係費の支払進捗率(対予算現額比)は、月中4.2%と前年(4.1%)を上回ったが、40年

度初来の累計ではなお前年の水準を多少下回っている。食糧会計は、消費者米価引上げによる受入増があった反面、輸入食糧の買入れが増加したため、月中受超額は488億円と、ほぼ前年並みにとどまった(前年471億円)。外為会計は、月中76億円の払超(前年50億円の払超)となった。輸出の好調から経常収支がかなりの黒字となり、資本収支の赤字を埋めて総合収支じりでは若干の黒字となったためである。なお、2月も新規長期国債250億円が発行(全額民間消化)され、その代り金247億円が21日に引き揚げられた。

### 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		
40年	%	%	億円	億円	%	%
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	+9.1	+0.7
10～12月	+11.4	+11.4	+112	+139	+11.3	+4.7
40年						
11月	+11.5	+11.0	+182	+84	+10.8	+0.4
12月	+11.5	+11.7	-20	+159	+11.6	+4.9
41年						
1月	+12.2	+11.7	+662	+225	+9.9	+7.3
2月	+12.8	+11.8	+468	+320		+5.8

- (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。

### ◇企業の資金需要は大勢なお落着き傾向、銀行の貸出態度は総じて意欲的

2月の全国銀行勘定をみると、貸出が都市銀行を中心に伸び悩んだものの、預金の伸びもかなりの鈍化を示したため、本行の債券買入れ(520億円)が行なわれたにもかかわらず、資金ポジションは294億円の悪化となった(前年は本行の買オペ1,156億円もあり306億円の好転)。

2月の全国銀行貸出増加額は、1,265億円と前年水準を若干下回った。業態別にみると、都市銀行が前年水準を著しく下回ったのに対し、地方銀行は前年をかなり上回っている。都市銀行が前年を著しく下回ったのは、当月がもともと不要資月

であるうえ、企業の手元現預金の高水準、代金回収の好調等から取引先企業の借入返済圧力が強まっているためである。また長期信用銀行の貸出増加額は、1月に続き当月も前年水準を下回ったが、これは設備資金需要の鎮静に加え、都市銀行と同様の背景から大企業の期限前返済などもみられたためとみられる。一方地方銀行の貸出増加には、地方公共団体が資金運用部借入を返済したうえ、中央財政支出の進捗に関連する地方財政支出増などに基き借入を増加したことが響いている。

企業の資金需要は上記のように大勢として落着き基調を改めていないとみられるが、景況の立ち直り気配などを映じ、商社、建設、非鉄、肥料、中小土建、中小卸、小売など一部業種の資金需要に、多少とも前向きと目されるものが増加するきざしも散見されている。

一方金融機関の融資態度は、総じて意欲的であり、とくに地方銀行、相互銀行、信用金庫などはコール・レートの低下に伴う収益対策の意味もあって、引き続き仕振りを積極化している。また都

### 業態別銀行勘定増減

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	41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	-1,271 (-301)	-558 (435)	-955 (-407)	1,265 (1,325)	400 (587)	608 (436)
有価証券	1,028 (1,944)	623 (1,415)	262 (381)	6 (-764)	-218 (-630)	111 (-106)
実質預金	-5,582 (-4,429)	-3,937 (-3,095)	-1,892 (-1,407)	433 (599)	370 (280)	-128 (107)
債券発行高	392 (339)	11 (11)	- (-)	377 (355)	11 (11)	- (-)
その他	2,269 (2,945)	1,436 (1,719)	535 (796)	167 (-87)	42 (102)	88 (22)
ポジション	-2,678 (-3,390)	-2,554 (-3,215)	-664 (-585)	-294 (306)	241 (350)	-759 (-201)
借入金	909 (1,020)	913 (993)	3 (33)	-482 (-324)	-584 (-354)	107 (59)
うち本行借入	581 (212)	586 (191)	2 (23)	-54 (-68)	-157 (-127)	107 (60)
マネー	1,611 (2,024)	1,651 (2,221)	15 (-9)	436 (0)	343 (4)	92 (13)
ローン	-158 (-346)	10 (0)	-645 (-561)	-341 (-19)	0 (0)	-560 (-129)

- (注) 41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。

市銀行も、3月については、期末預金増強の配慮もあって、かなり積極的な姿勢で臨んでいるようである。

次に、2月中の全国銀行実質預金の増加額は、433億円と前年(599億円)をかなり下回った。これは上記のような貸出動向によるほか、財政の揚超、特に地方公共団体の資金運用部借入の返済増加などで公金預金が減少したことによるものとみられる。財政の揚超や当月が不要資月であることなどの季節的事情を考慮すれば、預金通貨は、引き続き増加の基調にあるものと推定されるが、このところ企業保有現預金が高水準に達していることを背景に、その増勢には鈍化の傾向がうかがわれる。他方企業間決済は、景況底入れを背景に、売上げが回復しました決済条件も多少改善してきていることなどを映じて緩慢ながら増加の傾向にあり、したがって手形交換もやや増加を示しつつある。このように預金通貨の増勢と手形交換高の増勢がほぼ見合っている関係から預金通貨の対手形交換高比率(季節変動調整済み)は、10~12月並み

の低水準を継続しているものと推定される。

◆株価は 1,500 の大台乗せ、投信元本の減少幅は増加

2月の株式市況は、上旬騰勢を続け旧ダウ平均1,500台乗せを演じた後中旬は反落したが、下旬には、再び騰勢に転じ、再度1,500台に乗せた。すなわち、上旬中は前月来の仕手株を中心とする循環買いが続き、8日には38年7月以来2年半ぶりに1,500の大台を回復した。その後、日本証券保有組合および日本共同証券(株)の保有株式一部処分説が流れ、また、堅調を続けてきた銅市況が反落したことや郵船の増資が見送られたことなどから仕手株中心に反落に転じ、17日には1,442.02(8日間の下落幅は63ポイント)にまで落ち込んだ。しかし、19日には東証信用取引特別規制措置が解除(昨年12月4日17銘柄について実施された信用取引委託保証金率の上げはこれをもって全部解除された)され、これが好感されて仕手株および建設・弱電等業績期待株を中心に反発し、月末には再び1,500の大台を回復した。

3月にはいり、日本共同証券(株)保有株式売却の具体化気運や、ニューヨーク株式市況の統落、日証金貸借融資残高の高水準などの弱材料があったにもかかわらず、実体経済の底入れ観から全般

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 (全額、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)
40年					回	回
1~3月平均	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 (1,407)	+19.6	-0.4	+5.4	1.72 (1.66)	0.792 (0.860)
40年 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)	0.789 (0.849)
41年 1月	△5,480 (△69)	+16.1	+2.3	-1.1	1.53 (1.69)	
2月				+5.6		

(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。  
 3. 季節調整はセンサス局法による。

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		
		円	%	%	百万株	億円
1月 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
9日	1,505.70	123.17	3.88	4.18	310	472
17日	1,442.02	117.96	4.03	4.36	96	480
24日	1,490.78	121.84	3.90	4.23	216	513
28日	1,507.41	123.20	3.86	4.18	257	480
3月 1日	1,520.71	124.29	3.83	4.15	246	485
2日	1,514.62	123.79	3.84	4.17	273	478
8日	1,545.78	126.33	3.77	4.10	312	517
11日	1,512.19	123.53	3.86	4.20	139	521
14日	1,535.04	125.40	3.81	4.14	124	548

的に買気が強く、8日には1,545.78を記録した。その後、日本共同証券(株)保有株式売却(106億円)、米国のプライム・レート引上げ等から一時反落をみたものの、再び騰勢に転じている。

株式投信残存元本は、2月中127億円の減少となり、減少幅は前月を50億円方上回るに至った。これには、設定の減少(1月は年末賞与目当てに積極的売込みが行なわれたが、2月は普通月に戻って減少)がかなり響いているが、他方解約も株式投資への乗換えなどからなお高水準を持続している。このような元本の大幅減少に対し、主として株式の売却により対処したため、2月中における投信の株式売越し額は126億円に達した。なお純資産総額は組入株式の値上がりから30億円の減少にとどまり、全銘柄の加重平均基準価格は、ユニット型4,860円(前月比+46円)、オープン型899円(同+10円)と引き続き上昇した。しかし、2月に償還期の到来したユニット型は全銘柄につ

いて償還期限が延長された。一方公社債投信の元本も解約の増加を主因に若干の減少となった。

2月の増資は15社131億円にとどまった。3月は電力関係の大口増資もあり、12社281億円とやや増加の見込みであるが、その後は再び低調に推移する見込みである。

起債(国債を除く)は、純増ベースで396億円と再び前月を148億円下回った。これは、前月同様政保債の起債規模が縮小(前月比106億円減)していることによる面が大きいが、事業債の起債意欲も大型債などではひとところに比べ、いくぶん低下している。一方、消化面は基調としては前月に比べほとんど変化なく、地方債、電力債の一部に売行きのはかばかしくないものがみられたが、B格事業債は引き続き順調に消化された。

なお2月も前月に引き続き250億円の国債が発行された。証券会社の引受け分担比率は16%(40億円)に増加されたが、これは個人層を中心に全

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	(58)	(1,115)	(53)	(90)	(111)	(1,205)
7~9月	(11)	(325)	(1)	(0)	(12)	(325)
	(103)	(1,405)	(49)	(96)	(152)	(1,501)
10~12月	(23)	(447)	(19)	(67)	(42)	(514)
	(57)	(1,385)	(41)	(115)	(98)	(1,500)
41年(見込み)	9	382	24	84	33	466
1~3月	(18)	(189)	(29)	(40)	(47)	(229)
40年度(見込み)	45	1,274	44	151	89	1,425
	(236)	(4,094)	(172)	(341)	(408)	(4,435)
41年	2	45	5	10	7	55
1月	(13)	(87)	(27)	(37)	(40)	(125)
2月	4	81	10	49	15	131
	(2)	(7)	(0)	(0)	(2)	(7)
3月(見込み)	3	256	9	25	12	281
	(3)	(95)	(2)	(3)	(5)	(97)
4月	4	144	2	3	6	147
( " )	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
5月	6	131	7	12	13	143
( " )	(1)	(0)	(0)	(0)	(1)	(0)
6月	4	133	7	18	11	150
( " )	(1)	(120)	(0)	(0)	(1)	(120)
7月	5	80	4	4	9	84
( " )	(3)	(67)	(0)	(0)	(3)	(67)

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増額)

	41年			40年	
	1月	2月	前月比	3月(見込み)	3月
事業債	381 (230)	377 (189)	△ 5 (△ 40)	412 (220)	218 (109)
一般	247 (160)	238 (119)	△ 9 (△ 40)	283 (152)	118 (64)
電力	134 (70)	138 (70)	4 (0)	129 (68)	100 (45)
地方債	52 (37)	53 (35)	1 (△ 2)	55 (30)	43 (30)
政保債	317 (278)	230 (172)	△ 87 (△ 106)	258 (221)	203 (111)
計	750 (544)	659 (396)	△ 91 (△ 148)	724 (470)	464 (249)
金融債	1,280 (455)	1,271 (360)	△ 9 (△ 95)	1,415 (606)	977 (370)
利付	584 (320)	610 (246)	26 (△ 74)	695 (428)	435 (329)
割引	696 (135)	661 (114)	△ 35 (△ 21)	720 (178)	542 (41)
長期国債	700 (700)	250 (250)	△ 450 (△ 450)	150 (150)	0 (0)

類消化された。

一方、2月の金融債の純増額は360億円と前月比95億円の減少となった。これは、資金運用部保有農林債券の買入償却(102億円)があったためである。

2月7日に公社債の取引所取引が開始された。これによると、取引開始日には若干低目の利回りとなったが、その後徐々に上昇しほぼ実勢とみられる相場で推移している。月中を通じて金融債(7.47%~7.48%)、地方債(7.51%~7.52%)、事業債(2月に買入償却の行なわれた銘柄を除き7.52%~7.59%)の相場はほぼ安定的に推移したが、政保債の利回りは本行の無条件買オペもあり、7.28%~7.29%と月初比0.08ポイント前後低下した。

## 実体経済の動向

### ◇需要は徐々に持ち直し

1月の鉱工業生産(季節変動調整済み)は、前月比+3.6%と大幅に増加した。最近の動きを3か月移動平均によってならしてみると、11月-0.2%のあと、12月+1.7%、1月+0.9%(2月は速報計数による)と、このところ上昇きみである。もっとも1月について季節変動の調整に若干問題がある。すなわち、昨年多くの業種で、生産調整が続けられているため、1月のように例年季節的落ち込みの大きい月(想定されている季節変動率は-7.0%)にもそれほど大きな低下を示さず、その結果季節変動修正値が高目にでるといふ事情があり、本年1月の著増にはこれが多分に響いているようである。したがって、このような大幅な生産増加がそのまま実勢をあらわしているとみるわけにはいかないが、一部に在庫調整の進捗などから減産を緩和する業種(合繊、石油製品、弱電)もみられはじめていることは見のがせない。

特殊分類別にみると、各財とも軒並み増産となっている。投資財関係をみると、輸送機械(+6.2%)が鋼船、乗用車、トラックを主因に著増し、一

般資本財(+4.3%)も電力向け大型機械、通信機械、農業機械、産業用電気機械、普通鋼鋼管などを中心にかなり増加した。また、建設資材(+0.6%)も鉄構物が著減したものの、セメント、板ガラスなど窯業製品を中心に微増した。消費財関係では、耐久消費財(+6.5%)は家庭用電気製品(テレビ、ラジオ、卓上扇風機)をはじめ、軽四輪車、時計、ミシンなどを中心に大幅に増加し、また、非耐久消費財(+2.7%)も繊維製品、医薬品などを主因に増加した。生産財(+3.3%)は、天然繊維(綿糸、スフ)が減産したほかは、石油製品、鉄鋼、化学肥料、石油化学製品、軸受、内燃機関など軒並みに増加した。石油製品には前月著減の反動、当月からの生産調整緩和、また鉄鋼には2月からの定期修理を控えた一部高炉の繰上げ生産なども響いているが、これらでは、すでに生産が低位に押えられているため、前述の季節調整指数の影響がとくに強く現われているものとみられる。

なお、2月の生産(速報、季節変動調整済み)は、前月大幅増加の反動で一般資本財を中心に前月比-1.9%と減少した。

次に、1月の鉱工業出荷(季節変動調整済み)は、前月比+4.6%と著増した。各財とも軒並みに増加しているが、とくに輸送機械の伸長(+15.4%)が著しい(鉱工業出荷増の1.8%分に相当)。当月の著増には生産の場合と同様、例年の1月にみられる季節的落ち込みが本年はさほど大きくなかつ

### 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	4~	7~	10~	40年	41年	
	1~	4~	7~	10~	11月	12月	1月
	3月	6月	9月	12月			
投資財	0	-2.1	-0.3	0.6	-0.6	2.2	3.7
資本財	-0.4	-2.3	0.3	0.7	-1.2	2.8	5.0
同(輸送機械を除く)	-1.4	-5.1	1.8	-3.2	-5.2	9.1	4.3
輸送機械	1.0	-1.7	1.3	3.5	2.8	-4.7	6.2
建設資材	0.4	-1.7	1.4	-0.1	1.3	0.6	0.6
消費財	-0.7	-2.9	2.0	2.3	0.4	1.2	4.1
耐久消費財	-2.8	-8.6	1.4	0.3	0.3	2.5	6.5
非耐久消費財	0.5	0.5	2.1	2.9	-0.3	0.7	2.7
生産財	1.1	0.4	1.3	0.5	1.7	0.9	3.3