

金融動向

◇財政資金の大幅受超に伴い、金融市場は小締まり基調で推移

1月の金融市場をみると、財政資金が大幅受超となったため、銀行券の大量還流にもかかわらず、月中の市場資金は682億円の不足(前年同月777億円の不足)となった。これに対して、本行は貸出増加で不足資金を供給した。なお、月中の動きとしては、月初の銀行券大量還流による市場の余剰資金を吸収するため、本行は上旬中短資業者に対して、1,700億円の政府短期証券売却を行なったが、月末までに全額これを買いもどした。

すなわち、銀行券は昨年末大幅増発のあとをうけて、月初からまず順調な還流を示し(前年末発行残高に対する還収率23.7%)、その後月末にかけて増発テンポがやや鈍かったことも加わって、

資金需給実績

(単位・億円、カッコ内は前年同月)

	42年		43年
	11月	12月	1月
銀行券	331 (388)	5,992 (5,042)	△4,696 (△3,852)
財政資金	1,966 (1,962)	2,957 (1,819)	△5,280 (△4,542)
うち新規長期国債	△986 (△1,282)	△197 (△197)	△394 (△493)
本行信用	△1,488 (△1,342)	3,173 (3,176)	682 (777)
うち本行貸出	△493 (△45)	△604 (1,247)	△690 (68)
外貨手形売買	5 (—)	△2 (—)	△8 (—)
債券売買	— (△297)	979 (934)	— (704)
短期証券売買	△1,000 (△1,000)	2,800 (995)	— (5)
その他	△147 (△232)	138 (47)	△98 (△87)
銀行券発行高	28,123 (24,092)	34,115 (29,135)	29,419 (25,282)
貸出残高	15,755 (16,164)	15,151 (17,412)	15,841 (17,480)

(注) △印……「銀行券」は還収超、「財政資金」は揚超、「外貨手形売買」、「債券売買」および「短期証券売買」は売却超。

月中還収超額は4,696億円と前年同月(還収超額3,852億円)を大幅に上回り、月末発行残高の前年同月比伸び率も+16.4%と前月(+17.1%)以下にとどまった。もっとも、月中平均発行残高の前年同月比伸び率は前年同月の水準がいくぶん低かったこともあって、+17.4%と前月(+17.1%)を上回った(ちなみに季節調整後では、前月比+0.3%とこれまでの動き—10月+1.8%、11月+1.5%、12月+1.5%—に比べて若干伸び率が小さくなっている)。一方、財政資金受超額は5,280億円と前年同月(4,542億円の受超)を大幅に上回った。これは年末賞与に対する源泉所得税の好伸、法人税の好調から税収(本年3,914億円、前年3,060億円)が大幅に伸びたことのほか、郵便局、保険の受超増、食管会計の農中前渡減、公共事業費の支払停滞などの事情が重なったためである。なお「その他勘定」は、本行手持債券償還等から98億円の資金引揚げ要因となった。この結果、月中の資金不足額は682億円(前年同月同777億円)となったが、本行はこれに対して貸出増加で不足資金を供給した。

この間、コール市場の動きをみると、年初早々公定歩合の引上げもあって、コール・レートが各条件物とも一律1厘上昇したあと(月越物で2.3

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		
42年	%	%	億円	億円	%	%
1～3月平均	15.5	15.6	400	269	12.7	10.1
4～6月	15.2	16.2	299	292	14.8	12.6
7～9月	16.8	16.5	453	317	15.9	11.4
10～12月	17.0	17.2	290	411	17.4	14.4
42年 10月	17.2	17.0	324	451	17.7	17.1
11	16.7	17.5	189	389	16.8	15.1
12	17.1	17.1	357	392	18.4	12.8
43年 1	16.4	17.4	252	85		17.3

(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40年平均=100、全産業)。
2. 百貨店売上高は東京百貨店協会調べ。
3. 季節調整はセンサス局法による(平均発行高は季節性のほか曜日構成の影響をも調整済み)。
4. △印は減。

銭)、上旬中は銀行券の大量還流から市場資金はかなり増加(上旬中2,353億円)したが、本行の短資業者に対する政府短期証券の売却により、余剰資金が吸収されたため、市場は小締まり模様となり、その後も出し手筋が放資の回収に向かったこともあって、通月小締まり基調で推移した。

次に、1月の財政資金対民間収支の内容をみると、まず、純一般では4,433億円の受超と、前年同月の受超額(3,875億円)を558億円上回った。これは、租税収入が年末調整分源泉所得税の大幅伸長などから前年同月を大きく上回ったほか、保険料、郵便貯金の受入れも好伸をみた反面、支払面では格別目だったものがみられなかったためである。主要項目別にみると、租税は、3,914億円と前年同月(3,060億円)を27.9%も上回った(12月同+19.8%)。これは、賞与の支給増ならびに賞与の簡易税率表改訂に伴う徴収不足分の年末調整による徴収増から、源泉所得税が大幅に増加(約+33%)したほか、法人税、物品税等も引き続き好伸したことによる。一方、公共事業関係費(一般会計分と、道路、治水、港湾、土地各特別会計分の合計)の支払は141億円と、ほぼ前年同月(148億円)並みにとどまった。この結果、予算現額に対する年度初来の累積進捗率は50.2%と、前年度(同56.8%)はもとより、37~39年度平均(同53.5%)をも相当下回り、ここ一両月伸び悩み基調が続いている。次に資金運用部は、共済組合預託金の受入減(一部12月に受入れ済みのため)に加え、中小企業金融対策として商工債の引受け(35億円、前年なし)が行なわれたことなどにより、収支じりは前年同月(41億円の受超)とは逆に84億円の払超となった。保険は、2月分診療報酬の一部繰上げ概算払が行なわれたものの、健保料率改訂を映じた厚生保険料受入れの伸長に加え、インドネシア向けリファイナンスに関連した保険金の返納による輸出保険の臨時的な増収などから、収支じりは445億円の受超(前年同月345億円の受超)となったほか、郵便局も、郵便貯金の受入好伸を主因に1,017億円の受超(前年同月964億円の受超)と

なった。国鉄は、当面、資金繰りに余裕があることから起債を圧縮(235億円、前年同月343億円)したため、収支じりは340億円の受超と前年同月(435億円の受超)を95億円下回った。金融公庫は中小企業金融公庫、住宅金融公庫の融資増から、引き続き前年同月(159億円の払超)をかなり上回り282億円の払超となった。

次に、食管会計は、300億円の受超と、前年同月の受超額(75億円)を225億円上回った。これは消費者米価上昇による国内米売却代金の受入増

財政資金対民間収支の推移

(単位・億円、カッコ内は前年同月)

	42年		43年
	11月	12月	1月
純一般	2,125 (1,938)	1,845 (1,643)	△4,433 (△3,875)
租税	△2,423 (△2,044)	△5,212 (△4,350)	△3,914 (△3,060)
防衛関係費	232 (248)	617 (512)	210 (157)
公共事業関係費	593 (533)	1,611 (1,296)	141 (148)
交付金	2,084 (1,751)	590 (397)	— (50)
義務教育費	422 (480)	394 (207)	202 (170)
一般会計諸払	1,131 (855)	1,705 (1,636)	698 (637)
資金運用部	403 (332)	1,557 (1,313)	84 (△41)
保険	△425 (△237)	△786 (△779)	△445 (△345)
郵便局	△325 (△206)	△691 (△500)	△1,017 (△964)
国鉄	△89 (△25)	348 (442)	△340 (△435)
電電	△43 (△179)	496 (375)	△196 (△190)
金融公庫	391 (271)	770 (723)	282 (159)
食管	942 (1,226)	1,173 (285)	△300 (△75)
外為	△115 (80)	136 (88)	△153 (△99)
新規長期国債	△986 (△1,282)	△197 (△197)	△394 (△493)
総収支じり	1,966 (1,962)	2,957 (1,819)	△5,280 (△4,542)

(注) △印…受超。

(611億円、前年比95億円増)もさることながら、国内米買入代金の支払が、農中立替払の精算減を主因に378億円(前年504億円)にとどまったことが少なからず響いている。外為会計は、別項に述べるような外貨準備高の減少を映じて153億円の受超(前年同月99億円の受超)となった。また、国債発行額(額面)は債券市場の地合い軟弱による消化難から、400億円と前年同月(500億円)以下にとどめられた。

以上の結果、1月の財政資金対民間収支じりは、5,280億円の大幅受超となった(前年同月4,542億円の受超)。

◇不要資月にもかかわらず、高水準の借入れ需要続く

1月の全国銀行勘定をみると、預貸じりがほぼ前年並みの大幅悪化となった。うえ、有価証券の保有増が前年を大きく上回ったため、資金ポジションは月中3,357億円の悪化と前年の悪化幅(2,730億円)を上回った。

1月の全国銀行貸出は月中474億円減となり、減少幅は前年同月(1,268億円減)の $\frac{1}{3}$ 程度にとどまった。業態別には都市銀行が71億円増と前年(442億円減)とは様変わりには微増を示したほか、地方銀行(850億円減)の減少幅も前年(1,063億円減)以下にとどまった。このように当月の貸出が大幅な落込みを示さなかったのは、前年のように年末時における預金増強とのかねあいで急増した貸出の反動減という事情がなかった点もいかなめないが、同時に企業の借入れ態度に一段と積極さが加わってきたこともかなり響い

ているものとみられる。一方全国銀行信託勘定(359億円増)は、前年比+117.5%の著増を示し、ここ一両月の動きをならしてみても根強い増勢が続いている。

なお、相互銀行、信用金庫とも減少幅は前年を上回ったが、これは前年末休日の関係で年末期日手形の落込みが本年初にずれ込んだことが大きく響いている。

企業の借入れ需要をみると、不要資月にもかかわらず、需資基調は昨年末来かなりの盛り上がりを見せており、都市銀行をはじめ金融機関筋に対する借入れ申込みは、高水準の前年実績をも相当上回っている。これは、昨年来借入れ申込みを削減され、または繰り延べさせられた先の需資が押せ押せとなっていることのほか、銀行筋の抑制

金融機関貸出状況

(単位・億円)

		42年				42年	43年	
		1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	11月	12月	1月
全国銀行	本年	6,900	5,222	10,709	9,938	3,098	6,295	△ 474
	(前年)	(4,411)	(3,280)	(10,145)	(10,443)	(2,777)	(7,785)	(△ 1,268)
	前年比増減率	+ 56.4%	+ 59.2%	+ 5.6%	- 4.8%	+ 11.5%	- 19.1%	-
都市銀行	本年	3,529	2,506	4,701	4,448	1,585	2,959	71
	(前年)	(2,323)	(1,328)	(4,863)	(4,856)	(1,242)	(4,149)	(△ 442)
	前年比増減率	+ 51.9%	+ 88.7%	- 3.3%	- 8.4%	+ 27.6%	- 28.7%	-
地方銀行	本年	1,739	1,463	4,096	4,236	1,089	2,809	△ 850
	(前年)	(1,010)	(1,130)	(3,675)	(4,086)	(1,034)	(2,842)	(△ 1,063)
	前年比増減率	+ 72.1%	+ 29.4%	+ 11.5%	+ 3.7%	+ 5.3%	- 1.2%	-
信託銀行 銀行勘定	本年	372	171	588	256	104	167	△ 11
	(前年)	(322)	(122)	(488)	(256)	(104)	(167)	(△ 112)
	前年比増減率	+ 52.6%	+ 7.6%	- 12.6%	- 31.5%	- 31.4%	- 49.1%	(△ 112)
長期銀行	本年	1,258	1,079	1,322	995	319	359	315
	(前年)	(1,010)	(910)	(1,100)	(900)	(300)	(300)	(300)
	前年比増減率	+ 51.0%	+ 63.2%	+ 41.7%	- 11.6%	- 8.4%	- 22.7%	- 10.0%
全国信託 銀行勘定	本年	1,124	858	1,859	1,365	418	586	359
	(前年)	(810)	(610)	(1,300)	(1,000)	(300)	(400)	(300)
	前年比増減率	+ 24.5%	+ 125.7%	+ 131.6%	+ 75.2%	+ 72.4%	+ 7.6%	+ 117.5%
相銀 互行	本年	1,050	749	1,732	1,914	434	1,311	△ 536
	(前年)	(810)	(500)	(1,200)	(1,400)	(300)	(800)	(△ 349)
	前年比増減率	+ 27.2%	+ 166.2%	+ 14.5%	+ 9.1%	- 3.6%	+ 2.3%	(△ 349)
信金 用庫	本年	834	725	1,807	2,635	610	1,748	△ 685
	(前年)	(710)	(600)	(1,500)	(2,000)	(500)	(1,100)	(△ 530)
	前年比増減率	+ 5.4%	+ 2.8%	+ 15.9%	+ 19.2%	+ 16.6%	+ 23.2%	(△ 530)

(注) 43年1月は速報。

業 態 別 銀 行 勘 定 増 減

(単位・億円、カッコ内前年同月)

	42年12月			43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	6,295 (7,785)	2,959 (4,149)	2,809 (2,842)	△ 474 (△ 1,268)	71 (△ 442)	△ 850 (△ 1,063)
有 価 証 券	205 (200)	137 (213)	58 (△ 61)	682 (51)	395 (64)	185 (△ 17)
実 質 預 金	7,390 (9,021)	4,178 (6,060)	3,466 (3,101)	△ 6,471 (△ 7,551)	△ 3,350 (△ 4,579)	△ 3,152 (△ 3,037)
債 券 発 行 高	489 (487)	13 (11)	— (—)	336 (480)	12 (13)	— (—)
そ の 他	△ 1,637 (△ 1,969)	△ 731 (△ 1,170)	△ 726 (△ 391)	2,986 (3,124)	1,786 (1,962)	868 (806)
ポ ジ シ ョ ン	△ 258 (△ 446)	364 (539)	△ 127 (△ 71)	△ 3,357 (△ 2,730)	△ 2,018 (△ 2,225)	△ 1,619 (△ 1,151)
借 用 金	△ 788 (380)	△ 833 (318)	35 (43)	1,304 (△ 490)	1,292 (△ 584)	17 (69)
う ち 本 行 借 入	△ 685 (1,162)	△ 753 (1,112)	60 (31)	796 (△ 724)	791 (△ 779)	11 (60)
マ ネ ー	444 (△ 898)	468 (△ 858)	△ 44 (△ 120)	806 (△ 2,834)	725 (2,809)	106 (114)
ロ ー ン	△ 602 (△ 964)	— (—)	△ 136 (△ 148)	△ 1,246 (△ 387)	— (—)	△ 1,495 (△ 967)

(注) 43年1月は速報。「その他」の「△」は負債の減少。ポジションの「△」は悪化。

次に預金についてみると、

1月の全国銀行実質預金は、月中6,471億円減と前年の減少幅(7,551億円減)を若干下回った。これは都市銀行において、前年のように年末時における預金増強とのかねあい急増した貸出の反動減といった事情が本年はとくになかったことによる面が大きい。なお、実質預金を12～1月通計でみると、全国銀行で919億円増(前年1,470億円増)、うち都市銀行828億円増(前年1,481億円増)、地方銀行314億円増(前年64億円増)と法人預金の不ぞえを映じた都市銀行の不振が目だっている。

的な融資態度をながめ、先行きの借入れ難を見越して実需増高の予想される4月以降に備えて、早めに資金手当てを進めようとする動きが強まりつつあるためとみられる。銀行の融資抑制態度が強まるにつれ、このところ企業が取引先銀行から協融枠を削減される事例がみられ、このため不足分の借入れを農協系統金融機関や生命保険会社にまで申し込む向きもみられる一方、外資導入などにより資金を調達しようとする動きもかなり目だっている。もっとも、当面は目だった季節資金需要もないうえ、企業の手元預金や有価証券などになお取りくずしの余地が残されているとみられる先も少なくないところから、先行きはともかく、当面の資金繰りにはまだ強いひっ迫感は見られないようである。

金融機関の融資態度は総じて抑制的傾向を強めており、長期信用銀行、信託銀行、生命保険会社などの長期金融機関でも、昨年末までの積極的な貸進みによりこのところ余資が減少傾向にあるところから、選別色を強めてきている。

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	
	増減額 (カッコ 内季節調 整済み)	残高の前 年同期 (月)比増 減率	手形 交換高	為替 交換高	対手形 交換高 (季節調 整済み)	対商品 取引高 (季節調 整済み)	
42年	億円	%	%	%	回	回	
1～3月平均	148 (645)	12.3	16.4	12.2	1.75	0.850	
4～6月〃	1,341 (1,270)	13.4	13.3	13.0	1.72	0.863	
7～9月〃	93 (541)	10.9	15.9	14.6	1.78	0.873	
10～12月〃	2,200 (1,073)	12.6	12.8	11.6	1.74		
42年10月	△1,021 (1,575)	12.9	13.0	13.2	1.75	0.860	
11〃	3,063 (1,255)	12.6	18.4	13.5	1.73	0.887	
12〃	7,790 (575)	12.4	8.2	8.9	1.74		
43年1〃			25.4	20.1			

- (注) 1. 預金通貨残高は全国金融機関要求払預金残高。なお、四半期増減は期中平均残高の増減額の月平均。
2. 通貨回転率は全国手形交換高および商品取引高を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、これと商業動脈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周法による(なお手形交換高は季節性のはか曜日構成の影響を調整済み)。
4. △印は減。

1月の預金通貨残高は、上記のような全国銀行実質預金の動きからみて、季節調整後で若干の増加を示した模様である。企業の流動性取りくずしは、不要資月といった関係もあってひとところよりいくぶん落着きぎみに推移しているとみられるものの、法人預金はこれまでの伸び悩み基調をさして改めていないようである。

一方、預金通貨の流通動向を全国手形交換高によってみると、1月は季節調整後で前月比大幅に増加したが、これは前年末休日に伴う当月へのずれ込みによるもので、これを考慮した実勢では微増程度とみられる。ちなみに原計数の対前年同期比伸び率をみると、42年10～11月で+15.6%、42年12月～43年1月+15.9%となっている。

以上の結果、1月の預金通貨対手形交換高回転率(季節調整済み)は前月比大幅に上昇した模様である。

◇株式市況は低迷のうちにもジリ高歩調、債券市況は公定歩合再引上げによる急軟化ののち小康状態

年初から2月前半ごろまでの株式市況をみると、大発会では大幅な値下がりを示すなど不ざえにはじまったが、その後は悪材料出つくしとの見方が台頭したほか、取組みなど内部要因の好転を軸に、もみあい商状のうちにもジリ高歩調をたどった。すなわち、1月の株式市況は、年頭における米大統領のドル防衛強化の声明をいや気して、4日の大発会では旧ダウ17ポイントの大幅な値下がり示したものの、翌5日には本行の公定歩合再引上げにもかかわらず、悪材料出つくしとの見方から、売り方の買いもどしを中心に16ポイント反発した。その後も日証金の貸株残高が高水準であることを材料に相場は持ち直し、9日に1,300の大台を回復、18日には1,322とポンド・ショック以降のもどり高値を更新した。しかし、下旬にはもどり売りなどにより相場はもみあい商状に転化し、結局1,312で越月した。出来高は月前半のもどり場面で商内がいくぶん活発化したこともあって、月中1日平均59百万株と、依然として低調

ながら前月(1日平均50百万株)を若干上回った。2月にはいってからは、ベトナム戦争の激化、長期金利体系の手直しなど、内外情勢の変化はあまり材料とならず、むしろ日証金の取組みが接近していることをはやして、しだいに物色範囲を広げつつ相場はジリ高歩調をたどり、14日には1,340とポンド・ショック以前の水準にまでもどし、その後も上伸に向かう動きがうかがわれる。もっとも、相場の先行きに対する不安感が、ここにきて完全に払拭されたわけではなく、その根底には弱気の見方が依然として根強く残っているようである。

この間、株式投資信託元本は、1月中42億円の減少と減少幅は比較的小幅にとどまった(前月207

株 式 市 況 (東京市場・第1部)

	平均株価 (旧ダウ)		予想平均 利回り		株式 出来高 百万株	日証金 残高 億円
	最高	最低	東証 225種	有配		
42年			%	%		
1～3月	1,506.27 (3/1)	1,410.31 (1/11)	4.13	4.65	* 131	422
4～6月	1,505.94 (5/31)	1,418.02 (4/12)	4.15	4.61	* 102	450
7～9月	1,495.26 (7/1)	1,317.81 (9/27)	4.73	5.35	* 77	241
10～12月	1,385.61 (10/30)	1,250.14 (12/11)	5.03	5.66	* 62	233
42年10月	1,385.61 (10/30)	1,312.28 (10/2)	4.57	5.12	* 74	252
11月	1,378.07 (11/1)	1,265.24 (11/21)	4.98	5.60	* 62	218
12月	1,294.93 (12/4)	1,250.14 (12/11)	5.03	5.66	* 50	233
43年1月	1,322.99 (1/18)	1,266.27 (1/4)	4.92	5.42	* 59	231
42年						
12月28日	1,283.47		5.03	5.66	23	233
43年						
1月4日	1,266.27		5.07	5.67	29	221
5日	1,282.38		5.03	5.62	51	225
18日	1,322.99		4.89	5.40	72	227
24日	1,304.45		4.96	5.48	78	228
31日	1,312.20		4.92	5.42	49	231
2月16日	1,344.92		4.85	5.33	68	248
20日	1,341.64		4.86	5.33	99	262

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

億円減)。これは、大手投信による予約募集の盛行など、オープン型的好調から設定が192億円(前月144億円)と高水準であったほか、償還が37億円と(前月109億円)を大幅に下回り、また解約も197億円(前月242億円)と例月並みの水準に落ち着いたためである。一方、市場に対する株式の売り越し額は、一部大手投信が株式の相場観から解約に見合う分を売却したため、月中118億円(前月120億円)と元本の減少に比較して大幅になった。

次に、1月から2月前半にかけての公社債市況をみると、1月初めの本行公定歩合再引上げに伴い軟化歩調を一段と強めたが、1月下旬以降都市銀行の債券売却一巡とともに相場は小康状態となり、2月中旬には値下がりの激しかった金融債に持直しの動きもみられはじめている。まず、店頭気配では、6日に行なわれた臨時選定において、第7回国債の初気配が97.85円と98円の大台を割り込んだのをはじめ、地方債15～30銭安、政保債15～45銭安、金融債15～25銭安、事業債10～50銭安と中長期物を中心に大幅な値下がりを示した。その後も第3週には国債、政保債を除き、一般債全般が短期物を中心として再び5～50銭安を示したが、とくに金融債の値下がり幅が大きく(40～50銭安)、この再度にわたる値下がり度で公定歩合やコール・レートの上昇幅(1厘=0.365%)を上回る0.37%の利回り上昇を示した銘柄もみられた。しかし、この値下がりによって市況の軟化も一巡した形となり、1月下旬以降は保

合いに推移し、2月中旬には金融債が5銭と小幅ながら値上がりを示すなど、相場は一部にやや持ち直す動きもみられはじめている。また、上場相場も4日の大発会では第6回国債が98.00円と、第4回、第5回債と同値で上場されたものの、6日には店頭気配同様、上場国債全銘柄が10～15銭安を示し、第3回債以降が97.85～97.95円と98円の大台を割り込んだのをはじめとして、上場公社債が軒並み大幅安を示した(地方債40銭安、政保債5～35銭安、金融債10～40銭安、一般事業債15～40銭安、電力債5～15銭安)。その後、20日、22日にも再び6日と同様の軟化を示し、利回りは

公 社 債 上 場 相 場

	政保債 (鉄道債)	地方債 (東京都債)	金融債 (3銘柄平均)	一般事業債			電力債 (6銘柄平均)	加入者 負担 付 電 債 (最近発行5銘柄平均)	
				A格債 (6銘柄平均)	※発行時 格 B (現在発行 のもの は A 格 平 均)	B格債 (1銘柄)			
償還年月	44.6	47.11	44.2 ～45.12	46.2 ～47.11	45.9 ～47.11	47.12	45.9 ～45.12	51.3 ～53.3	
利 回 り (%)	41年 2月最終週末	7.37	7.52	7.47	7.54	7.57	7.57	7.48	7.86
	42年 9月	7.52	7.73	7.80	7.68	7.72	7.72	7.67	8.58
	10月	7.54	7.79	7.93	7.74	7.77	7.77	7.73	8.76
	11月	7.56	7.85	8.03	7.81	7.83	7.83	7.78	8.82
	12月	7.55	7.90	8.16	7.85	7.88	7.87	7.84	8.83
	43年 1月	7.62	8.24	8.50	8.05	8.10	8.08	8.08	8.86
	2月	7.66	8.25	8.51	8.06	8.11	8.09	8.10	8.71
価 格 (円)	41年 2月最終週末	99.00	99.00	99.60	98.98	98.94	98.75	99.39	96.44
	42年 9月	99.20	98.40	99.43	98.66	98.69	98.40	99.06	93.00
	10月	99.20	98.20	99.33	98.48	98.56	98.25	98.96	91.62
	11月	99.20	98.00	98.90	98.29	98.39	98.05	98.86	91.46
	12月	99.25	97.85	98.80	98.19	98.28	97.95	98.76	91.47
	43年 1月	99.20	96.75	97.80	97.56	97.70	97.25	98.26	91.47
	2月	99.20	96.75	97.85	97.56	97.70	97.25	98.26	92.25
(参 考) 発行条件	(現在発行のもの) 7.132 (99.35)				(A'格) 7.518 (99.00)				
応募者利回り (発行価格)	7.053 (99.75)	7.354 (99.75)	7.300 (100.00)	7.408 (99.50)	7.573 (98.75)	7.573 (98.75)	7.408 (99.50)	7.200 (100.00)	

(注) 1. 証券取引所上場銘柄。
2. ※印欄については、従来B格であった神戸製鋼所が、42年6月起債分からA'格に格上げされたことに伴い、同月以降8銘柄平均をとった。

金融債で8.5%、地方債、事業債で8.0~8.2%に達したが、それ以降は値動きなく、1月末から2月中旬にかけて保合いに推移した。最近では金融債が15日に値上がり(5銭)を示すなど、むしろ堅調に転ずる場面もみられている。この間、加入者負担電債は、発行額が減少していることもあって1月下旬以降ツリ高を示し、1月中旬ごろには9%台であった利付へ号11回債(現在発行中のもの)の利回りも、2月下旬には8.7%台にまで低下している。

このように、このところ公社債市況の軟化が収まり、一部にやや持直しの気配すらうかがわれていること背景には、①1月下旬には都市銀行の債券売却が一巡し、市場における売り圧力がようやく一段落したこと、②目先に決算期等要資期を控えて、事業会社の一時的な余裕金が短期物の購入に向かっていること、③金融債の自主的発行調整、事業債の起債圧縮などにより、市場への長期債の供給が細っていることなど、債券の需給バランスが一時的にもせよ改善をみつつあることが影響しているとみられる。

なお、公社債投資信託元本は、1月中、設定が前月(189億円)に引き続き179億円と高水準であったほか、解約も70億円と例月並みの水準にまで減少(前月82億円)したため、109億円増と、好調であった前月(107億円増)をさらに上回る増加を示した。

次に、発行市場の動向をみると、2月の増資は総額168億円と前月(352億円)比半減の予定である。前月は銀行関係の大口増資が過半を占め、製造業関係のものは僅少にとどまっていたのに対し、当月は比較的小口の製造業関係の増資が中心となっている。なお今後は、3~5月間では月平均211億円(12~2月平均188億円)と比較的多額に上る見込みである。

1月中の起債(純増ベース、金融債、国債を除く)は、337億円と前月(638億円)のほぼ半ばにとどまった。これは、消化環境がきえないことから電力債をはじめ一般事業債、政保債の起債を大幅に圧縮したためであるが、このような起債額の縮

小にもかかわらず、その消化は前月にもまして不振であった。すなわち、本行公定歩合の再引上げに伴う既発債市況のいっそうの軟化に加え、長期金利体系の手直し問題、とくに国債、政保債の発行条件の改訂とともに、事業債、地方債についても発行条件の改訂が行なわれるのではないかとの憶測も生じたため、中小金融機関、地方銀行などに買い渋りの態度がみられ、地方債、事業債にはかなりの売れ残りを生じたものとみられている。金融債の発行は長期信用銀行3行が自主的に発行量削減に踏み切ったため、利付債、割引債とも年末月ということもあって、異常に高水準であった前月をかなり下回ったが、とくに割引債は償還が多額に上ったこともあって、その減少が目だった(利付債302億円、前月比78億円減、割引債108億円、前月比188億円減)。また、長期国債の証券会社扱い一般募集分の消化は、発行条件改訂を見越した買い控えムードの台頭もあって、引受額の圧縮(当月33億円、前月比7億円減)にもかかわらず、かなりの売れ残りを生じた模様である。

また、2月起債見込み額(純増ベース)は、電力債が前月(65億円の純減)に引き続き91億円の純減となるほか、一般事業債も153億円の純減(前月74億円増)となり、さらに政保債も181億円と前

増 資 状 況

	市場第1部 上場会社		市場第2部 上場会社		合 計	
	社	億円	社	億円	社	億円
42年						
1~3月	25	352	31	88	56	440
4~6月	15	300	22	29	37	330
7~9月	22	486	40	104	62	590
10~12月	21	561	38	128	59	689
42年11月	13	397	19	52	32	449
12月	5	30	8	14	13	44
43年1月	7	341	6	11	13	352
* 2月	10	137	14	31	24	168
* 3月	11	301	22	58	33	359
* 4月	4	45	5	5	9	50
* 5月	9	219	3	6	12	225
* 6月	7	488	7	17	14	505

(注) *印は見込み。

月(276億円)を大幅に下回るため、事業債、地方債、政保債全体では前月(337億円増)とは様変わりになり15億円の純減となる見込みである。このように起債が全体として純減となるのは戦後初めてのことであるが、これは、公社債投信発足当時に組み入れられた債券の満期到来を中心に償還が多額に上るほか、債券の消化地合いが依然頭重い状況にあるため、一段と発行量を圧縮するよう起債関係者間で調整が行なわれたことによる。また、国債の市中引受額も前年同月(200億円)比半減の100億円となり、証券会社引受け分も発行条件の改訂がセールス・ポイントとなって消化環境は若干改善されると予想されるものの、1月の消化実績が著しく不振であったことから、29億円(前月33億円)にとどめられることとなった。

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内純増ベース)

	42年		43年		
	12月	1月	前年同月	2月見込み	前年同月
合 計	968 (638)	894 (337)	776 (485)	746 (△ 15)	865 (563)
事業債	504 (275)	460 (9)	292 (85)	399 (△ 244)	385 (182)
一般	333 (184)	258 (74)	145 (10)	251 (△ 153)	283 (154)
電力	171 (91)	202 (△ 65)	147 (75)	148 (△ 91)	102 (29)
地方債	74 (38)	74 (52)	63 (45)	72 (48)	62 (44)
政保債	390 (325)	360 (276)	421 (355)	275 (181)	418 (337)
金融債	2,025 (676)	1,585 (410)	1,579 (584)	1,780 (651)	1,460 (507)
利 付	729 (380)	630 (302)	731 (433)	725 (406)	651 (359)
割 引	1,297 (296)	955 (108)	847 (151)	1,055 (245)	809 (148)
新規長期 国債	500	400	500	100	200
証券会社 引受分	40	33	77	29	78

実体経済の動向

◇警戒観徐々に浸透

公定歩合再引上げ後1ヵ月余を経過し、産業界では、さすがに先行きの需要動向や資金調達面の不安などから、ひところの強気観はかなり薄らぎ、経営態度を慎重化しようとする気運が徐々に広がっている。こうした情勢から、経済実体面においても、商品市況の軟化気配の広がりや、建設工事受注、機械受注の増勢鈍化など、一部に引締め効果の浸透をにおわせるような指標が散見されはじめた。しかし、年明け後も、生産(1月速報)は、いくぶん伸び率が鈍化した感じもなくはないが、依然根強い足どりを示しており、またこのところやや伸び悩んでいた出荷も、1月(速報)は著増を示すなど、現段階では、経済の拡大テンポが明らかに鈍りはじめたと即断しうる状況にはなく、ここ2〜3ヵ月の推移をじゅうぶん注目する必要があると思われる。

最近における総需要の動向を主要要因別にながめてみると、まず個人消費は、歳末にやや盛り上がりや欠いた百貨店売り上げ高が、1月には再び大幅な増加(季節変動調整後全国+5.2%、東京+5.7%)を示し、その後もかなりの増勢基調にあるとみられることや、ひところに比べやや増勢が衰えたとはいえ、銀行券発行高がまだかなりの高水準を持続している点などから推して、引き続き堅調な足どりを続けているものと思われる。また、民間設備投資については、さすがに43年度以降の新規計画につき、抑制方針に転ずる動きもみられはじめ、また建設工事受注(民間産業)や機械受注(海運を除く民需)など、先行指標の動きにもやや増勢鈍化気配がうかがわれなくてもない。しかし、このような動きも、その程度はさほど目だったものではなく、また各企業では、先行きの設備投資計画につき、なお気迷い状態にあるとみられるだけに、今後設備投資が全体としてどの程度