

## 金融動向

### ◇金融の緩和基調続く

(金融市場——財政資金の揚超は小幅にとどまる)

2月の資金需給をみると、まず銀行券は1,045億円の発行超と前年発行超額(1,281億円)をやや下回った。

一方、財政資金は、国債が前年比大幅増発となったものの、外為会計が引き続き前年をかなり上回る払超となったため、総収支じりは、935億円と、比較的小幅の揚超額(前年同699億円)にとどまった。

この結果、「その他」勘定(516億円の払超、前年同月同62億円)と合わせた資金不足額は月中1,464億円(前年同月同1,918億円)で、これに対し、日本銀行は貸出の増加とオペレーションをもって調整した。

この間、コール市場は、8日にはコール・レートが翌日物、無条件物とも0.25%低下、資金不足月にもかかわらず繁忙感に乏しいまま推移した。しかしながら、月末接近に伴いさすがにいくぶん小締まり、コール・レートは25日にはいっせいに0.25%上昇した(翌日物5.00%、無条件物5.25%、月

越物5.50%)。

(通貨——2月の銀行券は増勢持続)

2月の銀行券月中平均発行高の前年同月比は+15.2%(前月同+15.1%)、また季節調整後前月比は昨年11月の+0.3%をボトムに、その後12月+0.6%、1月+1.1%のあと、2月+1.9%となっている。

1月中のマネー・サプライ(平残)増加率は前年同月比+24.0%と前月(同+25.1%)比いくぶん低下したが、これは金融機関の貸出が昨年末の積極的な貸し込みの反動もあって、中小企業金融機関を中心にかなりの増勢鈍化となったのを映じ、預金通貨の伸び率が前年同月比+26.7%と高水準ながら前月の伸びには及ばなかったことによるものとみられる。

もっとも、定期性預金が個人預金の根強い好調に加え、法人筋からの積み増しもあって、前年同月比+25.8%(前月同+24.5%)と好伸をみた結果、マネー・サプライに定期性預金を加えた合計をみると、1月は前年同月比+25.1%とむしろ前月の伸び(同+24.7%)を若干上回っている。

1月の全国手形交換高は前年同月比+21.1%と前月(同+13.0%)を大きく上回った。これは、前年が月末休日の関係で交換決済が翌月に持ち越されたという特殊要因によるもので、基調は企業の

### 資金需給実績

(単位・億円)

	47年1月	47年2月	前年同月
	銀行券	△9,215	1,045
財政資金	△9,432	△935	△699
本行信用	353	1,464	1,918
うち本行貸出	757	601	△1,962
債券売買	—	—	1,462
短資向け債券売買等	—	1,000	—
その他	△136	516	62
銀行券発行残高	54,862	55,907	49,247
本行貸出残高	7,565	8,166	22,799

(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。

### 銀行券の動き

	前年同期(月)比		前期(月)比増減 (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
46年	%	%	億円	億円
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11月	14.5	15.0	75	139
12〃	15.3	14.8	652	278
47年1月	14.4	15.1	463	560
2〃	13.5	15.2	457	974

(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。  
3. △印は減。

通貨関連指標の動き

	通貨平均残高 (前年同期(月)比)			流通指標 (前年同期 (月)比)		預金通貨 回転率 全国手形 交換高 預金通貨 平残 (季節調) (季済み)
	総 通 貨			全 手 交 換 高	全 国 為 替 高	
	現 金 通 貨	預 金 通 貨				
46年	%	%	%	%	%	回
1～3月平均	19.2	18.7	19.4	16.5	△ 4.8	1.73
4～6月〃	21.2	17.2	22.2	15.5	△ 6.5	1.68
7～9月〃	25.3	17.9	27.2	16.1	△ 5.9	1.64
10～12月〃	24.3	16.3	26.5	12.5	△ 3.3	1.56
46年 10月	25.4	18.1	27.2	2.3	△ 7.7	1.53
11〃	22.5	15.5	24.2	22.8	△ 1.0	1.62
12〃	25.1	15.6	27.9	13.0	△ 1.4	1.54
47年 1月	24.0	14.0	26.7	21.1	△ 2.2	1.56

(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。

取引活動の停滞を背景に引き続き落ち着きぎみに推移しているとみられる。

上記の事情を映じて、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月の1.54から1月には1.56と、いくぶん上昇しているが、3ヵ月移動平均では10月1.57、11月1.56、12月1.57と依然低迷している。

(財政資金—外為会計の払超続く)

2月の財政資金対民間収支の内訳をみると、まず租税は、4,723億円、前年同月比では+10%と前月に比べれば伸び率は持ち直した。内容をみると、法人税が引き続き伸び悩み、源泉所得税も年内減税の実施から前年比1割強の伸びにとどまったものの、一方で物品税が最近のカラーテレビ等の売れ行き好調を映じて前年同月比+25%と伸長、さらに酒税も昨年が低調であった反動から前年受入れ額を3割程度上回った。

公共事業関係費は、947億円の払超と、前年同月に比して払超額は160億円増加した。月中支払額は1,031億円(前年同月比+25.3%)、これが予算現額に対する支払進捗率は補正後の予算規模比で月中4.9%(当初予算比5.5%)と平年度(44年度4.7%)を上回り、年度初来の累積支払進捗率では、

補正後比56.7%(当初予算比63.7%、44年度57.7%)となった。

交付金は、734億円の支払と前年支払額(1,496億円)に比べ半減したが、これは前年において予算補正による普通交付税の追加交付があったことによる。

一般会計諸払では、人件費等の経常支出のほか、米生産調整奨励補助金精算分の支払もあって、1,156億円の支払(前年同814億円)となった。

新規長期国債は、予算補正による増発が行なわれたため495億円の揚超と前年に比べ、446億円の大幅揚超増となった。

外為会計は輸出の好調に加え、ドル不安を映じた輸出前受け金の流入や、外人証券投資の流入超が多額に上ったため、1,823億円の払超(前年同月同1,276億円)となり、45年8月以来払超を続けている。

財政資金対民間収支実績

(単位・億円)

	47年2月		前 年 同 月 比
		前 年 同 月	
一 般 財 政	△ 2,758	△ 1,975	△ 783
純 一 般	△ 1,521	△ 1,403	△ 118
租 税	△ 4,723	△ 4,307	△ 416
社 会 保 障	278	260	18
防 衛 関 係 費	437	378	59
公 共 事 業 関 係 費	947	787	160
交 付 金	734	1,496	△ 762
義 務 教 育	316	266	50
一 般 会 計 諸 払	1,156	814	342
資 金 運 用 部	△ 227	△ 213	△ 14
保 險	△ 986	△ 943	△ 43
郵 便 局	△ 198	△ 328	130
国 鉄	99	124	△ 25
電 電	△ 327	△ 295	△ 32
金 融 公 庫	319	238	81
食 管	△ 742	△ 523	△ 219
新規長期国債	△ 495	△ 49	△ 446
外 為	1,823	1,276	547
総 収 支 じ り	△ 935	△ 699	△ 236

(注) △印は揚超。

(外国為替市場——ドル安傾向は前受け金再規制により小康回復)

2月の米ドル直物中心相場は円高・ドル安の傾向を持続した。すなわち、欧州各地の市場におけるドル不安の再燃から輸出前受け金流入の動きが活発化したこともあって、4日には通貨調整後はじめて基準相場を割り込むに至り、その後もドルに対する市場の不安感がぬぐい切れぬまま、相場は低落歩調を続け、25日には301円90銭(基準相場比2.02%の円高)となった。

しかし、輸出前受け金の規制が復活された25日以降は、市場はやや小康を取りもどし、米ドル直物中心相場は月末には304円20銭(基準相場比1.25%の円高)まで持ち直した。

米ドル先物相場は大手商社、自動車メーカー等の輸出予約持込み増大に伴うポジション調整売りがかたがた直物相場の急落を映じて、月初来各月渡しとも低下、12日に300円95銭となった8月渡しは、19日には、298円93銭と300円を割り込んだ。

直先スプレッド(4月渡し)は、一時直物相場の大幅な下落に伴いプレミアムに転じたあと、16日

インター・バンク米ドル直物中心相場

	直物中心相場 (月旬末)	基準相場比 (IMF方式)	直先(3か月) スプレッド (年率・月旬末)	1日平均出来高直先合計 (カッコ内は先物)
	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	d 9.69	70 (10)
10月	329.30	- 9.32	d 9.56	44 (11)
11月	327.65	- 9.87	d 17.34	64 (17)
12月21日	314.65	+ 2.11	d 2.56	65 (9)
12月	314.80	+ 2.16	d 2.80	106 (18)
47年1月	310.45	+ 0.79	d 2.74	73 (21)
2月上旬	304.65	- 1.10	p 0.45	52 (26)
中々	303.20	- 1.58	d 1.46	68 (30)
下々	304.20	- 1.25	p 0.39	84 (29)

(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)。

4. 直先スプレッド欄のdはディスカウント、pはプレミアム。

以降小幅のディスカウントで推移(23日、4月渡しディスカウント幅2.79%)、輸出前受け金流入禁止措置から月末近くには再びわずかながらプレミアムとなった(29日、0.393%のプレミアム)。

◇貸出金利は大幅低下

(貸出——増勢鈍化)

1月の全国銀行(銀行勘定)貸出増加額は2,019億円、前年同月比-41.4%にとどまった。この結果、貸出残高の前年同月比伸び率も、12月の+24.2%から1月には+23.7%へ低下した。貸出の月中増加額が前年同月増加額を下回ったのは45年8月以来のことである。業態別にみると、地方銀行の貸出が月中1,950億円減と前年同月(577億円減)を大幅に上回る減少を示した一方、都市銀行、長期信用銀行および信託銀行の貸出が増加した。もっとも、これととも月初の貸出増加計画にはいずれも及ばず、とくに都市銀行の貸出増加額(2,634億円、前年同月比-8.9%)は45年5月以来1年8か月ぶりに前年同月増加額を下回った。

1月の中小企業金融機関の貸出も、相互銀行では月中834億円減(前年同月167億円増)、信用金庫では同1,411億円減(同754億円減)と、ともに月中減少額としては既往最大の減少となった。

1月の貸出がこのように各業態を通じて伸び悩んだのは、企業の資金需要が一段と低下したことに加え、各金融機関が資金需要の先細りを見越して昨年末に積極的に貸し進んだことの反動が出たためとみられる。更年後の資金需要動向をみると、製造業では大企業、中小企業とも、設備支払の一巡、生産調整の継続等を背景に、実体需資が沈滞傾向を強めているのに加え、これまでの借入れによって手元流動性が相当高くなってきていることから、設備資金借入れの繰延べや予定されていた協融借入れを取りやめる動きが広まっている。また、これまでかなりおう盛な資金需要をみせていた商社、建設、不動産、レジャー関連等非製造業についても、昨年末にみられた土地売買資金のかけ込み需要などが一巡したこともあって、資金需要はここへきていくぶん落ち着いてきたよ

うにうかがわれる。

こうした資金需要の減退傾向をながめて、金融機関の貸出態度は総じて一段と積極化している。すなわち、都市銀行では金融緩和の長期化予想を背景に、上位行を中心に従来からの優良中堅・中小企業への貸し進みに加え、最近では大企業に対する大口貸出についても積極的に取り組みはじめている。一方、地方銀行、相互銀行、信用金庫筋でも、金利を引き下げて都銀攻勢に対抗する一方、先行き地方公共団体向け貸出増加を控えた地方銀行の一部を除けば、流通、不動産、レジャー

関連、住宅ローン等比較的資金需要の強い分野に対する融資伸長に注力するなど、総じてみれば融資積極化の姿勢は都銀同様強い。

なお、2月時点調査の日本銀行「企業短期経済観測」によれば、主要企業、中小企業とも手元流動性水準は前回調査時(46年11月)に比べ一段と高まり、企業金融はさらに引きゆるんでいるように見受けられる。すなわち、現預金対売上高比率は、主要企業(全産業)が46年9月末の1.21倍から12月末には1.28倍、中小企業(製造業)も9月末の1.71倍から12月末には1.78倍となり、いずれも

### 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	47 年	46 年		46 年	47 年
		7～9月	10～12月	12 月	1 月	7～9月	10～12月	12 月	1 月
全 国 銀 行	増 加 額 (末 残)	30,600	36,764	18,071	△ 8,377	25,374	33,125	19,576	2,019
	前 年 比 増 減 率 (%)	+ 95.2	+ 81.3	+ 45.2	(△ 10,367)	+ 64.3	+ 55.3	+ 57.3	- 41.4
	残高の前年同期(月)比 (%)	+ 24.6	+ 27.2	+ 28.3	+ 29.6	+ 22.0	+ 23.5	+ 24.2	+ 23.7
	残高の前期(月)比 (%)	+ 7.2	+ 5.9	+ 1.8	+ 2.4	+ 5.7	+ 5.5	+ 2.4	+ 1.4
都 市 銀 行	増 加 額 (末 残)	19,569	22,944	11,825	△ 2,709	12,441	17,597	10,656	2,634
	前 年 比 増 減 率 (%)	+121.4	+139.2	+ 61.3	(△ 4,739)	+ 62.7	+ 62.5	+ 63.0	- 8.9
	残高の前年同期(月)比 (%)	+ 25.7	+ 29.4	+ 31.3	+ 33.0	+ 21.0	+ 22.5	+ 23.5	+ 23.1
	残高の前期(月)比 (%)	+ 8.3	+ 6.4	+ 2.0	+ 2.6	+ 5.4	+ 5.3	+ 2.5	+ 1.5
地 方 銀 行	増 加 額 (末 残)	7,726	12,385	6,009	△ 6,217	7,774	9,898	6,862	△ 1,950
	前 年 比 増 減 率 (%)	+ 41.9	+ 26.5	+ 20.5	(△ 5,501)	+ 36.4	+ 28.5	+ 42.5	(△ 577)
	残高の前年同期(月)比 (%)	+ 20.0	+ 20.6	+ 20.7	+ 21.1	+ 20.5	+ 20.9	+ 21.2	+ 20.2
	残高の前期(月)比 (%)	+ 4.9	+ 4.6	+ 1.3	+ 1.2	+ 5.3	+ 4.7	+ 2.4	+ 0.7
長 期 信 用 銀 行	増 加 額 (末 残)	1,232	628	4,385	△ 46	3,472	3,741	1,323	1,094
	前 年 比 増 減 率 (%)	+ 16.8	+ 26.3	+ 32.0	(△ 177)	+109.2	+ 83.9	+ 74.4	+ 25.8
	残高の前年同期(月)比 (%)	+ 19.6	+ 19.7	+ 20.0	+ 62.3	+ 24.2	+ 26.9	+ 27.7	+ 27.7
	残高の前期(月)比 (%)	+ 16.8	+ 8.7	+ 1.7	+ 6.0	+ 6.5	+ 6.6	+ 2.1	+ 1.9
相 互 銀 行	増 加 額 (末 残)	3,200	5,834	4,384	△ 1,863	3,261	4,329	2,667	△ 834
	前 年 比 増 減 率 (%)	+ 16.8	+ 26.3	+ 32.0	(△ 1,142)	+ 36.0	+ 37.5	+ 34.1	( 167)
	残高の前年同期(月)比 (%)	+ 19.6	+ 19.7	+ 20.0	+ 19.2	+ 19.0	+ 20.2	+ 20.3	+ 1.82
	残高の前期(月)比 (%)	+ 4.9	+ 4.5	+ 1.9	+ 1.0	+ 5.1	+ 5.2	+ 1.8	+ 0.8
信 用 金 庫	増 加 額 (末 残)	4,435	7,673	5,686	△ 1,661	3,800	5,447	3,618	△ 1,411
	前 年 比 増 減 率 (%)	+ 20.3	+ 33.3	+ 31.5	(△ 849)	+ 16.0	+ 36.8	+ 29.7	(△ 754)
	残高の前年同期(月)比 (%)	+ 19.9	+ 20.7	+ 20.9	+ 2.01	+ 17.3	+ 18.4	+ 18.7	+ 17.9
	残高の前期(月)比 (%)	+ 4.9	+ 5.0	+ 1.7	+ 1.3	+ 4.4	+ 5.0	+ 1.5	+ 1.1

(注) 残高の前期(月)比は季節調整済み。

40～41年当時をかなり上回るに至った(40年12月末、主要企業1.19倍、中小企業1.68倍)。また、資金繰り判断のディフュージョン・インデックス(「楽である」とするものの割合—「苦しい」とするものの割合)をみても、主要企業(全産業)は11月時点の+17から2月時点には+28へと引き続き上昇をみせており、中小企業(製造業)も8月時点の-28から、11月時点の-25、本年2月時点の-18へと好転のテンポを速めている。

(預金、ポジション——預金は大幅反落)

1月の全国銀行実質預金は、昨年末かさ上げの反動から、月中8,377億円の大幅減少となったが、前年同月(10,367億円減)に比べると減少額は下回った。これは、主としてインター・バンク定期預金の受入れや輸出前受け金の流入などから、

都市銀行の落込みが前年のおよそ半分にとどまった(本年2,709億円減、前年同月4,739億円減)ことによるもので、地方銀行は逆に法人預金のはく落等から前年を上回る落込みを示した。

中小企業金融機関では、相互銀行の実質資金量は月中1,863億円減(前年同月1,142億円減)、信用金庫の実質預金は同1,661億円減(同849億円減)と、ともに前年を大きく上回る減少となった。

1月の資金ポジションは、都市銀行、地方銀行および相互銀行が、預金の減少に加え有価証券の増加もあって、それぞれ前年同月を上回る悪化となったのに対し、信託元本および債券の伸びが好調な信託銀行および長期信用銀行は大幅な改善を示し、信用金庫もほぼ前年並みの好転となった。

(金利——1月は大幅低下)

1月の全国銀行貸出約定平均金利は、月中0.050%の低下と前月(-0.031%)を上回る今期緩和後最大の下げ幅を示した。業態別には、都市銀行(-0.067%)を筆頭に地方銀行(-0.033%)、信託銀行(銀行勘定、-0.037%)とも前月を上回る大幅な低下となったが、長期信用銀行(-0.012%)の下げ幅は前月よりやや小幅にとどまった。1月の大幅低下は、前記のとおり金融緩和の浸透を背景としているが、昨年末の公定歩合の第5次引下げに伴って、1月4日から自主規制金利の引下げが行なわれたことも響いている。

◇株式市況は旧ダウ3,000円の大台乗せ、公社債市況は堅調持続

2月の株式市況は、上旬は高値警戒感の台頭から、利食

金融機関資金ポジション動向 (単位・億円)

		46年		46年	47年
		7～9月	10～12月	12月	1月
残高(期・月末)	全国銀行	△23,394 (△36,417)	△20,340 (△40,507)	△20,340 (△40,507)	△24,435 (△45,918)
	都市銀行	△31,559 (△42,840)	△27,535 (△47,068)	△27,535 (△47,068)	△31,061 (△49,993)
	地方銀行	5,722 (4,503)	5,771 (5,620)	5,771 (5,620)	2,704 (2,647)
	相互銀行	1,682 (1,500)	1,794 (2,294)	1,794 (2,294)	1,525 (2,431)
	信用金庫	10,310 (8,176)	10,422 (8,508)	10,422 (8,508)	11,693 (9,868)
増減額	全国銀行	10,128 (△476)	3,053 (△4,090)	△3,407 (△2,941)	△4,095 (△5,410)
	都市銀行	11,292 (△572)	4,024 (△4,228)	△331 (△925)	△3,526 (△2,924)
	地方銀行	△1,814 (△705)	48 (1,117)	△2,331 (△1,293)	△3,067 (△2,973)
	相互銀行	△1,065 (△157)	111 (793)	468 (418)	△269 (137)
	信用金庫	△205 (565)	112 (332)	147 (16)	1,271 (1,359)

- (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(余資産運用分)-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)。

## 株 式 市 況 (東京市場・第1部)

	東証株価指数		旧ダウ		予想平均 利回り	株式 1日平均 出来高	日証金 差引き 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 11月	184.98( 29)	171.05( 6 )	2,450.74( 29)	2,224.52( 6 )	3.11	181	780
12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
2月	224.49( 28)	210.58( 1 )	3,027.49( 28)	2,852.32( 1 )	2.52	232	713
1 月 上 旬	203.72( 10)	199.93( 4 )	2,773.90( 10)	2,712.31( 4 )	2.81	345	879
中 月	208.73( 20)	204.83( 11)	2,840.86( 20)	2,769.62( 11)	2.71	313	843
下 月	210.77( 31)	206.48( 24)	2,862.40( 28)	2,800.06( 24)	2.66	218	793
2 月 上 旬	212.82( 8 )	210.58( 1 )	2,889.84( 8 )	2,852.32( 1 )	2.67	233	699
中 月	218.10( 19)	213.59( 12)	2,956.63( 19)	2,876.42( 15)	2.61	241	713
下 月	224.49( 28)	217.80( 21)	3,027.49( 28)	2,959.29( 21)	2.52	223	713

- (注) 1. 予想平均利回り、日証金差引き融資残高は期・月・月末。  
 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。

い売り、押目買いの交錯するもみ合い商状を呈していたが、中旬以降再び買い気が強まり、つれて相場も急ピッチの上伸歩調となり、17日には旧ダウ2,913円81銭と2,900円台乗せとなった。さらに、その後も自動車・軽電機関係を中心に堅調を持続し、26日には旧ダウ3,013円46銭と史上初の3,000円の大台乗せを示現した(29日、東証株価指数223.80、旧ダウ3,021円98銭)。これは1月下旬以降の整理が一巡したとの感じに加え、業績的には3月期決算で底入れとの見方が強まったことなどから法人筋等が買い姿勢を積極化したほか、昨年10月以来売り越しとなっていた外人投資が5ヵ月ぶりに買い越しに転じたことによるものである。

2月の増資(上場会社、有償払込み分)は、一般企業の増資意欲の引き続き沈滞を映じて、9社78億円にとどまり、前年同月(24社319億円)および前月(6社220億円)を大きく下回った。

2月の公社債市況をみると、都市銀行筋からの債券売却が依然乏しい一方、事業債発行条件の再改訂の動きなどから系統預金金利の引下げを見越した農林系統金融機関、信用金庫、さらに一部事

業法人などの買い意欲が強く、このため市場は品薄状態を続けている。なかんずく、短期債については、国庫資金繰りがこことも余裕含みに推移していることから政府短期証券の発行が見送られており、これが需給のひっ迫に拍車をかけている。このため、市中実勢利回りは軒並み低下傾向をたどり、長期もの利付電債が7%前後になったほか、期近国債(第1回、第2回)もはじめて6%台に低下するなど、各銘柄とも既往最低水準を更新している。

2月の起債(発行ベース、国債、金融債を除く)

## 増 資 状 況

	上場会社合計			うち 市場第1部 上場会社		
	社数	金額		社数	金額	
		前年	前年		前年	前年
46年 7～9月	81	1,743	2,021	47	1,528	1,864
10～12月	61	800	1,710	29	723	1,598
46年 12月	18	194	360	9	168	345
47年 1月	6	220	336	3	215	327
* 2月	9	78	319	3	57	283

(注) \* 印は見込み。

## 公 社 債 上 場 相 場 (東京証券取引所)

	国債 (第18回債)	政保債 (電電債)	地方債 (東京都債)	利付 金融債 (3銘柄 平均)	一般事業債		電力債 (7銘柄 平均)	加入者 負担利付 電債 (最近発行 5銘柄 平均)	
					A格債 (6銘柄 平均)	A'格債 (7銘柄 平均)			
償還年月	52.5	51.4	53.9	48.8~ 50.8	49.11~ 53.9	49.2~ 53.7	48.11~ 51.7	55.3~ 57.3	
利回り (%)	46年12月末	7.14	7.42	7.51	7.24	7.46	7.42	7.32	7.43
	47年1月末	7.15	7.16	7.31	6.90	7.25	7.23	7.12	7.15
	2月	7.15	7.10	7.30	6.77	7.17	7.15	7.02	7.10
価格 (円)	46年12月末	97.50	98.60	99.05	100.28	100.05	100.06	99.91	98.96
	47年1月末	97.50	99.45	99.95	100.97	100.71	100.76	100.39	100.56
	2月	97.50	99.65	100.00	101.18	100.98	101.03	100.61	100.84
最近の新発債 応募者利回り(%)	7.189	7.236	7.540	7.300	7.508	7.563	7.730	7.400	

は事業債の増加(前月比198億円増)を主因に、総額1,154億円と前月(935億円)をかなり上回った(純増ベースでは581億円、前月比139億円増)。このほかに世銀債(第3回、150億円)の起債も行なわれた。

事業債は682億円と、前月(484億円)に比べれば4割方の著増をみたものの、10~12月の平均(約810億円)には及ばず、総じて企業の起債意欲は依然減退傾向にある。当月の起債額が前月比増加をみたのは、発行条件改訂の動きをみて、1月に起債繰延べを図った向きが当月起債した(8銘柄144億円)ほか、期末月接近に伴って旧来の実績確保から、中小型債の起債がいくぶん集中したことなどによるものとみられる。

2月の国債発行額は当月が資金不足月である関係上、500億円と前月(1,300億円)を大きく下回った。このうち証券会社取扱にかかる一般募

集額は前月同様120億円(この結果、本年度の発行未済額は1,031億円)。

なお、1月債については、発行条件の改訂(応募者利回りの上昇、年6.978→7.189%)、別枠非課

## 起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内は純増額)

	46年		46年			46年
	7~9月	10~12月	12月	1月	2月	2月
事業債	2,439 (1,680)	2,427 (1,660)	765 (495)	484 (221)	682 (407)	537* (266)
うち電力	1,058 (740)	1,068 (773)	364 (256)	322 (211)	281 (163)	212* (97)
一般	1,381 (940)	1,359 (886)	401 (239)	162 (10)	401 (244)	325 (169)
地方債	256 (118)	271 (147)	91 (45)	90 (44)	87 (38)	80 (28)
政保債	842 (179)	1,297 (846)	462 (328)	361 (177)	385 (136)	151 (△72)
計	3,537 (1,978)	3,995** (2,653)	1,318 (868)	935 (442)	1,154** (581)	768* (222)
金融債	10,036 (3,716)	12,496 (4,876)	5,284 (1,887)	4,155 (1,789)	3,663 (1,416)	2,645 (546)
うち利付	4,804 (2,770)	5,063 (3,047)	1,950 (1,196)	2,195 (1,451)	1,729 (1,069)	1,113 (499)
新規長期国債	1,200 (1,200)	4,356 (4,356)	556 (556)	1,300 (1,300)	500 (500)	50 (50)
うち証券会社引受け分	123 (123)	400 (400)	190 (190)	120 (120)	120 (120)	15 (15)

(注) \* ほかに電力債別枠発行分、46年2月83億円。

\*\* ほかに世銀債発行、46年10月(第2回)120億円、47年2月(第3回)150億円。

税限度の引上げ(元本50→100万円)などといった要因から、個人投資家の購入意欲を刺激し、発行早々に全額が消化された(一般募集額に占める個人消化比率は90.3%、前月69.5%)。

1月の金融債純増額は、先行き長期金利の改訂を見越した中小企業金融機関、農林系統金融機関等、機関投資家筋のおう盛な買い需要を背景に1,789億円と既往最高の前月(1,887億円)に次ぐ高水準の発行規模となった。

1月の株式投信についてみると、基準価格の上昇に伴って解約が増加したものの、設定が394億円と昨年6月(430億円)以来の高水準を示したことから、月中元本純増額は187億円(前月比9億円増)と前月に続き順調な増加。一方、運用面では国内株については利食い売り増から売り越し(10億円)となったが、外国株は既往最高的大幅買越し(21百万ドル、従来の最高は昨年7月の12百万ドル)となり、結局、組入れ株式は月中286億円増加した。

1月の公社債投信は既発債レート低下のおりから現行予想分配率(7.5%)の高利回り性があらためて見直され、設定が362億円とボーナス資金流入で潤った前月(384億円)に近い高水準を示したため、月中元本増加額は236億円(前月244億円)となった。

## 実体経済の動向

### ◇実体経済は総じて停滞基調継続

(生産——1月は大型機械反動増を主因に増加)

鉱工業生産(季節調整済み、前月比)は、12月+0.1%のあと1月(速報)は+1.1%と増加した(3か月移動平均の前月比では10月+0.5%、11月-0.4%のあと12月は+1.1%と増勢に転化)。また、原計数の前年同月比でも12月+3.9%のあと、1月は+5.0%と伸び率上昇を示している。

特殊分類別にみると、1月増加の主因は、化学機械、風水力機械、大型重電機器を中心とした一般資本財の反動増(+7.6%)であるが、そのほか建設資材(+3.2%、鉄骨、みがき板ガラスが中心)、非耐久消費財(+2.1%)もかなりの増加を示した。不況カルテル結成などにより生産調整を進めている生産財は、微増(+0.1%)にとどまった。

一方、資本財輸送機械は、トラック、大型乗用車を中心に大幅減となったほか、耐久消費財も今月は微減(-0.1%、カラーテレビ、乗用車が中心)

### 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・%)

	46年				46年		47年
	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	11月	12月	1月
鉱工業	224.5	221.8	230.0	229.8	231.3	231.5	234.0
前期(月)比	2.0	1.2	3.7	0.1	2.0	0.1	1.1
前年同期(月)比	8.7	2.9	4.1	4.3	6.1	3.9	5.0
投資財	4.5	4.3	3.0	0.6	2.9	0.2	3.4
資本財	5.5	5.6	3.1	0.8	4.1	0.2	3.4
同(輸送機械を除く)	6.1	8.8	1.1	1.6	3.1	2.0	7.6
輸送機械	4.4	3.0	7.5	1.3	5.9	2.7	—
建設資材	1.3	0.4	2.7	0.2	0.1	0.7	3.2
消費財	1.2	2.3	3.3	1.5	2.1	0.3	0.4
耐久消費財	0.8	1.2	8.1	3.8	0.8	3.6	0.1
非耐久消費財	2.1	2.4	0.3	0.2	3.2	1.8	2.1
生産財	0	0.8	4.6	0.5	1.1	0.1	0.1

(注) 1. 通産省調べ、47年1月は速報。  
2. 前年同期(月)比は原指数による。