

金融動向

◇年末金融市場は繁忙

(金融市場——市場レートの上昇目だつ)

12月中の資金需給をみると、銀行券は21,629億円の発行超(前年同19,125億円)となった。一方財政資金は、一般財政が資金運用部の貸付進捗などから小幅の払超(前年は揚超)となったものの、外為会計は引き続き揚超(前年は払超)となったことから、総収支じりでは2,353億円の揚超(前年同1,508億円)となった。

この結果、月中の資金不足額は「その他」勘定(揚超782億円、前年同463億円)も合わせて24,764億円(前年同21,096億円)の多額に上り、準備預金の取崩し(2,205億円)を差し引いた22,559億円の不足資金について、日本銀行は主として手形と債券の買オペレーションで調整した。

こうした状況から、コール市場では、需給が一段と窮屈化し、コール・レートは3日に0.5%、14日に0.25%、さらに公定歩合が引き上げられた22日には一挙に2%上昇、無条件もの出し手レ

トでみて12.0%の高水準に達した(もっとも、31日午後3時以降は銀行券の大幅還流を映じ0.5%低下)。

また、手形売買市場でも、都銀の積極的な売りに対し、地銀等買い手筋はポジション悪化から買い余力乏しく、このため売買レートは3日に0.5%、公定歩合の引き上げられた22日に1.5%、それぞれ上昇した(買い手レート12.25%)。

(通貨——マネー・サプライの伸び率はかなり低下)

12月の銀行券平均発行高は、前年同月比+25.4%(10月+26.1%、11月+26.7%)と前年12月(+23.8%)以来の低い伸びとなり、季節調整後前月比でも+1.2%(10月+1.7%、11月+2.2%)にとどまった。これには、年末賞与の大型化にもかかわらず社内預金への預入率が高まり、現金支給額はそれほど増えなかったとみられることのほか、前年は大半12月に支払われた公務員ペア追払いが、本年は大部分10、11月に繰上げ支給されたことなどの事情もかなり響いているが、基調的にみても銀行券はきわめて緩やかなテンポで増勢鈍化を続けているとみられる。

11月のマネー・サプライ(総通貨平残)は、前年同月比で+21.2%(9月+31.9%、10月+23.9%)と引き続き伸び率低下を示し、季節調整済み前月比でも-0.6%(9月+2.4%、10月+0.7%)の減少となった。これは、国際収支の大幅逆調持続に加

資金需給実績

(単位・億円)

	48年11月	48年12月	前年同月
銀行券	1,386	21,629	19,125
財政資金	3,212	△ 2,353	△ 1,508
その他	△ 175	△ 782	△ 463
資金過不足	△ 1,651	24,764	21,096
準備預金	△ 3,555	2,205	1,683
本行信用	1,904	22,559	19,413
うち貸出	175	22	10,291
債券売買	—	6,732	3,319
買入手形	900	15,625	5,803
銀行券発行残高	79,362	100,991	83,107
準備預金残高	18,603	16,398	3,726
本行貸出残高	22,673	22,695	21,221

(注) △印…「銀行券」は還収超、「財政資金」は揚超、「買入手形」は揚超、「資金過不足」は資金余剰、「準備預金」は積増し、「本行信用」は信用縮小。

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
	%	%	億円	億円
48年1～3月平均	25.6	26.5	1,011	1,389
4～6月〃	27.3	27.6	1,434	1,232
7～9月〃	26.4	27.4	1,371	1,285
10～12月〃	23.6	26.0	1,513	1,324
48年9月	26.3	27.1	1,904	1,233
10〃	26.1	26.1	1,284	1,272
11〃	24.0	26.7	1,100	1,671
12〃	21.5	25.4	2,547	903

(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 (前年同期(月)比)				流通指標 (前年同期 (月)比)			預金通 貨回 転率 指標
	総 通 貨		定期 預金	全手 交	国形 高	全為 済高	国替 高	
	現金 通貨	預金 通貨						
47年 10～12月平均	24.9	21.8	25.7	29.1	25.0	13.4	4.45	
48年 1～3月〃	27.4	26.2	27.6	26.1	36.6	25.0	4.49	
4～6月〃	31.4	26.0	32.6	23.3	24.9	124.1	4.59	
7～9月〃	32.0	25.5	33.6	16.2	21.5	176.6	4.79	
48年8月	31.4	26.1	32.8	16.8	25.9	179.4	4.83	
9〃	31.9	24.3	33.7	14.5	13.0	169.3	4.82	
10〃	23.9	24.7	23.7	15.3	33.7	190.5	4.86	
11〃	21.2	25.4	20.3	15.1	24.8	198.9	5.05	

(注) 1. 通貨平均残高は本行統計局推計による。
2. 預金通貨回転率指標の鉱工業出荷額水準には、3ヵ月前の〔鉱工業出荷指数×卸売物価指数(総平均)〕×100の3ヵ月移動平均値を使用。
3. 季節調整は、鉱工業出荷指数についてはMITI法、卸売物価指数についてはセンサス局法による。

え、金融機関の貸出が厳しく批判されているため、法人預金の取崩しが目立ち、預金通貨が季節調整済み前月比で-1.7%(9月+2.7%、10月+0.7%)の大幅減少を示したためである。一方、定期性預金は、10月央からの預金金利引上げに伴いそれを待っていた預金通貨からのシフトもあって、前年同月比+15.1%(9月+14.5%、10月+15.3%、季節調整済み前月比でも+1.3%(9月+0.3%、10月+1.2%))とまずまずの伸びを示した。

以上の結果、マネー・サプライに定期性預金を加えた広義マネー・サプライは、前年同月比で+17.3%(9月+20.6%、10月+18.4%)、季節調整済み前月比でも+0.9%(9月+1.2%、10月+0.6%)と引き続き着実に増勢鈍化をみている。

11月の全国手形交換高は、前年同月比+24.8%(9、10月平均+23.5%)と引き続き高水準であった。

11月の預金通貨回転率指標(季節調整済み)は、前記預金通貨の減少を映じて5.05(9月4.82、10月4.86)と大幅な上昇をみた。

(財政資金——資金運用部の貸付進捗目だつ)

12月中の財政資金対民間収支の内訳をみると、

一般財政は343億円の払超と前年(揚超2,658億円)とは様変わりの払超となった。これは、9月期決算法人税、源泉所得税を中心とした大幅な税収(本年15,989億円、前年13,004億円)増にもかかわらず、公務員年末手当の支給増(本年は年度末支給予定のうちから0.3ヵ月分を年末に上積み支給)、地方公共団体や中小3機関、道路公団等に対する資金運用部の融資進捗(資金運用部、払超5,492億円、前年同2,483億円)、公共事業関係費の支払増大(4,329億円、前年3,530億円)など払い増要因が多かったためである。

財政資金対民間収支実績

(単位・億円)

	48年12月		前年 同月比
	48年12月	前年同月	
一 般 財 政	343	△ 2,658	3,001
純 一 般	1,061	△ 1,956	3,017
租 税	△ 15,989	△ 13,004	△ 2,985
社 会 保 障	908	786	122
防 衛 関 係 費	1,384	1,351	33
公 共 事 業 関 係 費	4,329	3,530	799
交 付 金	529	505	24
義 務 教 育 費	534	791	△ 257
一 般 会 計 諸 払	4,537	3,683	854
資 金 運 用 部	5,492	2,483	3,009
保 険	△ 2,951	△ 2,377	△ 574
郵 便 局	△ 3,000	3,420	420
国 鉄	1,798	1,073	725
電 電	804	446	358
金 融 公 庫	1,211	886	325
食 管	479	287	192
代 預	△ 1,197	△ 989	△ 208
国 債	△ 93	△ 164	71
新 規 長 期 国 債	△ 481	△ 494	13
発 行 (当 年 度 分)	△ 491	△ 494	3
償 還	10	—	10
借 換 (乗 換)	—	—	—
T B 公 募 ・ 償 還	388	330	58
外 為	△ 2,603	1,314	△ 3,917
総 収 支 じ り	△ 2,353	△ 1,508	△ 845

(注) △印は揚超。

また国債は、新規長期国債の発行は前年並み(本年491億円、前年494億円)であったが、政府短期証券の償還超額が前年を上回ったため、93億円の揚超(前年同164億円)にとどまった。

一方、外為会計は、対外直接投資等送金要資の増大に加え、外人証券投資の流出などもあって、前年(1,314億円の払超)とは様変わり揚超(2,603億円)を続けた。

以上の結果、総収支じりでは揚超2,353億円と前年(同1,508億円)比845億円の揚超増となった。

(外国為替市場——直物は強保合い、先物は下旬に入り急騰)

12月の外国為替市場をみると、外貨需給は、輸入決済の高水準に円建外債発行代り金の持出しや商社の交互計算じり送金等が加わって、通月ひっ迫基調で推移し、インター・バンク米ドル直物中心相場は実勢強含みのうちに280円相場を続けた。

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 (IMF方式)	直先(3ヵ月)スプレッド (年率・月・旬末)	1日平均出来高 直先合計 (うち先物)
	円	%	%	百万ドル
48年 2月14日	271.20	-13.56	d 9.33	53 (50)
3月19日	264.10	-16.62	d 10.60	199 (50)
48年 5月	264.95	-16.25	d 0.86	129 (66)
6月	265.30	-16.09	d 5.02	142 (72)
7月	263.45	-16.91	d 8.97	129 (66)
8月	265.30	-16.09	d 1.58	132 (66)
9月	265.70	-15.92	d 1.88	138 (68)
10月	266.83	-15.43	P 7.75	177 (95)
11月	280.00	-10.00	P 17.14	255 (105)
12月	280.00	-10.00	P 31.43	251 (130)
12月上旬	280.00	-10.00	P 12.57	215 (119)
中月	280.00	-10.00	P 16.00	219 (130)
下月	280.00	-10.00	P 31.43	319 (138)

- (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. 直先スプレッド欄のdはディスカウント、pはプレミアムを表す。
 3. 46年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. 48年2月10、12、13日は外国為替市場閉鎖、同2月14日から為替変動幅の制限を暫定的に停止。
 5. 48年3月2～17日は外国為替市場閉鎖。

一方、先物相場は、上旬中は高値訂正の動きをみせていたが、中旬以降再び上げ歩調に転じ、ことに OPEC 閣僚会議で原油大幅値上げ決定の報が伝えられた24日には、先行き国際収支の一段悪化から円安化必至との見方が強まって輸入予約の持込みが殺到したため、1日で5～6円方高騰、翌25日には3ヵ月先物以降すべて300円の太台乗せ(47年6月以来)を示現するに至った。その後さすがに輸出予約の持込みもみられはじめるなどやや落ち着きを取り戻したものの、相場はほとんど下がらず、大幅プレミアムをつけたままで越年した(3ヵ月先物プレミアム幅<年率>月末31.43%、前月末17.14%)。

◇企業金融はかなりひっ迫化

(貸出——増勢鈍化続く)

11月の全国銀行(銀行勘定)貸出増加額は7,515億円、前年同月比-35.6%(5月以降7ヵ月連続前年を下回る増加)にとどまり、この結果月末残高の前年比伸び率は+18.4%と46年春ごろの水準にまで低下した。貸出増加額を業態別にみると、都市銀行(増加額の前年同月比-40.8%)、長期信用銀行(同-43.5%)、信託銀行(銀行・信託両勘定計同-43.2%)が前年をいずれも4割強下回ったほか、地方銀行(同-28.3%)も3割近く下回った。また中小企業金融機関の貸出増加額も、相互銀行は前年同月比-20.4%、信用金庫も同-12.0%と、減勢傾向を続けた。

この間企業の資金需要の動向をみると、設備資金需要は、大手製造業ではまだ盛り上がり乏しく、またこれまで高水準の伸びを続けてきた大手非製造業および中堅・中小企業ではこのところやや頭打ちの気配がうかがわれ、全体として比較的落ち着いた状態にある。これに対し運転資金需要は、決算、賞与等季節資金や輸入はね資金の増大に加え、資材価格高騰や、資材入手促進のための支払条件改善に伴う増加運転資金需要、さらには石油問題を契機とした資材の買いためないし先行きに備えた手元温存の資金需要も重なって、きわめて高水準に達している。

金融機関実質預金・貸出状況

(単位・億円)

		実 質 預 金				貸 出			
		48 年		48 年		48 年		48 年	
		4～6月	7～9月	10月	11月	4～6月	7～9月	10月	11月
全 国 銀 行	増 加 額 (末 残)	15,874	17,977	△8,335	11,785	19,985	28,531	2,707	7,515
	前 年 比 増 減 率 (%)	-40.2	-46.4	(8,365)	-41.9	- 5.4	-23.9	-69.6	-35.6
	残高の前年同期(月)比 (%)	+24.6	+19.5	+15.5	+13.5	+24.7	+22.0	+19.5	+18.4
	残高の前期(月)比 (%)	+ 3.9	+ 1.9	+ 0.2	+ 0.1	+ 4.7	+ 3.5	+ 0.9	+ 1.2
都 市 銀 行	増 加 額 (末 残)	7,637	6,520	△3,950	1,521	11,511	13,729	△ 170	3,398
	前 年 比 増 減 率 (%)	-48.3	-66.7	(10,058)	-82.5	- 5.1	-32.1	(5,771)	-40.8
	残高の前年同期(月)比 (%)	+23.2	+17.0	+11.4	+ 9.1	+24.4	+21.4	+18.0	+17.0
	残高の前期(月)比 (%)	+ 3.2	+ 0.8	+ 0.8	- 1.0	+ 4.6	+ 3.4	+ 0.8	+ 0.8
地 方 銀 行	増 加 額 (末 残)	8,063	9,635	△2,813	9,771	4,973	10,961	1,769	2,642
	前 年 比 増 減 率 (%)	-19.0	-15.7	△ 546	+ 2.2	- 7.7	- 7.8	+17.1	-28.3
	残高の前年同期(月)比 (%)	+26.1	+23.2	+21.8	+20.8	+25.4	+23.4	+22.3	+21.2
	残高の前期(月)比 (%)	+ 5.4	+ 3.5	+ 1.0	+ 1.0	+ 5.1	+ 4.2	+ 1.3	+ 1.7
長 期 信 用 銀 行	増 加 額 (末 残)	363	△ 121	△ 142	177	2,886	2,823	938	951
	前 年 比 増 減 率 (%)	-78.6	(△ 74)	(△ 359)	-77.5	+14.9	-19.8	-39.9	-43.5
	残高の前年同期(月)比 (%)	+31.0	+27.9	+24.0	+17.9	+24.4	+23.0	+20.7	+19.2
	残高の前期(月)比 (%)	+ 1.9	+ 0.9	+ 3.8	- 0.9	+ 4.5	+ 3.6	+ 1.1	+ 1.0
相 互 銀 行	増 加 額 (末 残)	4,442	4,872	253	2,423	2,999	4,881	769	1,487
	前 年 比 増 減 率 (%)	+16.8	- 8.9	-24.5	- 5.3	+ 8.2	- 1.8	- 8.9	-20.4
	残高の前年同期(月)比 (%)	+28.2	+26.1	+25.0	+24.1	+28.1	+26.1	+24.9	+23.7
	残高の前期(月)比 (%)	+ 5.9	+ 4.5	+ 1.7	+ 1.6	+ 6.1	+ 4.3	+ 1.5	+ 1.6
信 用 金 庫	増 加 額 (末 残)	6,025	8,023	442	2,409	4,868	7,060	872	2,087
	前 年 比 増 減 率 (%)	+38.9	+22.1	-66.0	+ 0.4	+58.4	+ 8.3	-43.4	-12.0
	残高の前年同期(月)比 (%)	+27.0	+26.8	+25.6	+25.0	+32.0	+30.9	+29.0	+27.9
	残高の前期(月)比 (%)	+ 6.7	+ 5.5	+ 1.0	+ 1.9	+ 7.6	+ 5.5	+ 1.5	+ 1.7

- (注) 1. 残高の前期(月)比は季節調整済み。
 2. 前年比増減率のカッコ内は前年の実数。
 3. 48年11月は速報値。

一方金融機関の融資抑制態度は一段と厳しさを増しており、決算・賞与資金については法人税延納を強く慫慂するなどして極力前年並みの貸出(かつ早期返済の条件付き)にとどめようとしたほか、増加運転資金についても貸出実行の繰延べを強化、さらに、緩和期に取引を拡大したつき合い先やメインでも、相対的にゆとりのある先からの貸出回収に踏み切る動きが目だちはじめている。

このため、企業の手元流動性は法人税の延納(9月期半年決算法人の即納率74.9%、前年同期98.2%)や賞与の社内預金への預入勧奨などに

もかかわらず、一部を除けば年末近くにはかなりの低水準まで落込みをみた模様である。こうした状況下、石油問題の深刻化に伴う先行き見通し難とあいまって、企業マインドはかなり慎重化しはじめている。

(預金、ポジション——長期信用銀行、信託銀行はマネー・ポジションに転落)

11月の全国銀行実質預金増加額は11,785億円、前年同月比-41.9%と前年を大幅に下回り、月末残高の前年比伸び率は+13.5%にまで低下した(+13%台は43年10月以来5年1ヵ月ぶり)。業態

別にみると、地方銀行(増加額の前年同月比+2.2%)は当月かなりの先が台乗せ・周年運動を展開したことや、公金預金の歩どまり増という特殊要因があって前年並みの増加となったが、都市銀行(同-82.5%)、長期信用銀行(同-77.5%)、信託銀行(銀行勘定同-74.6%)は、いずれも貸出抑制の強化を映じた法人預金のはく落を主因に前年比著減をみた。一方中小企業金融機関の実質預金(相互銀行は実質資金量)も、相互銀行(増加額の前年同月比-5.3%)が5ヵ月連続して前年を下回ったほか、信用金庫(同+0.4%)もほぼ前年並みの増加にとどまった。

金融機関資金ポジション動向

(単位・億円)

	48年		48年		
	4~6月	7~9月	10月	11月	
残高(期・月末)	全国銀行	△46,342 (△25,943)	△55,683 (△29,681)	△60,225 (△31,293)	△60,509 (△28,619)
	都市銀行	△56,275 (△34,296)	△64,732 (△36,306)	△65,120 (△36,023)	△68,198 (△38,916)
	地方銀行	8,803 (5,303)	6,459 (3,438)	4,283 (1,889)	8,889 (6,985)
	相互銀行	2,165 (1,302)	1,851 (620)	1,809 (852)	2,168 (1,270)
	信用金庫	10,884 (12,371)	11,321 (12,061)	10,946 (11,632)	11,170 (11,619)
増減額	全国銀行	△10,831 (△5,718)	△9,341 (△3,738)	△4,541 (△1,611)	△284 (△2,074)
	都市銀行	△13,857 (△6,423)	△8,456 (△2,009)	△388 (△282)	△3,077 (△2,892)
	地方銀行	6,029 (1,152)	△2,343 (△1,864)	△2,176 (△1,549)	4,606 (5,095)
	相互銀行	1,186 (334)	△313 (△682)	△42 (△232)	363 (418)
	信用金庫	234 (789)	437 (△309)	△374 (△429)	224 (△13)

(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)。

3. 48年11月は速報値。

11月の全国銀行(銀行勘定)資金ポジションは、上記預金の不振を主因に月中284億円の悪化と前年同月(2,074億円好転)比様変わり悪化となった。業態別にみると、都市銀行が3,077億円の悪化(4月以降8ヵ月連続して悪化)と前年(2,892億円悪化)比悪化幅を拡大したほか、長期信用銀行(悪化976億円、前年好転630億円)、信託銀行(銀行勘定、悪化837億円、前年同158億円)の悪化も目だった。このうち長期信用銀行は47年7月以来の、また信託銀行は43年12月以来のマナー・ポジション転落である。なお、地方銀行は4,606億円の好転となったが、前年(同5,095億円)比では好転幅を縮小した。一方、中小企業金融機関では、相互銀行(好転363億円)がほぼ前年同月(同418億円)並みの好転となったほか、信用金庫(好転224億円)も前年(悪化13億円)とは様変わりの好転となった。

(金利—引き続きかなりの上昇)

11月の全国銀行貸出約定平均金利は、月中+0.138%と引き続きかなりの上昇を示し、この結果、公定歩合引上げ後8ヵ月間の通算上昇幅は1.132%(公定歩合の1~4次通算引上げ幅2.75%に対する追随率41.2%)に達した。1~3次公定歩合引上げの影響が一巡したこと、上げ幅はいくぶん小幅化したことが、金融機関では、利上げ有利の環境を背景にこれまで上げ遅れていた中堅・中小企業に対しても強腰の態度で臨んでいる。なお、頃来の都市銀行の急ピッチの利上げから、本統計開始以来はじめて都市銀行の金利水準(当月末7.810%)が地方銀行(同7.766%)を上回るに至った。

◇公社債市況は急落、株式市況も本年最安値を更新

12月の株式市況は、石油危機による先行き見通し難や、外人売りの継続に加え、公定歩合の大幅引上げ等金融引締め強化気運がいや気されて、月初からほぼ一貫して急テンポの下げ足を続け、旧ダウ平均は18日には3,958円57銭(本年最安値)と昨年8月以来16ヵ月ぶりに4,000円の大台割れを演じた。しかしその後は波乱含みのうちにも

OAPECの石油減産緩和や日本を友好国待遇とする決定の報(26日)などが好感されて月末にはかなり戻し、結局4,306円80銭(既往ピーク比-19.6%、前月末4,461円84銭)で納会した。なお、これまで一貫して買い超を続けてきた事業法人が12月には若干ながらも売り超に転じた模様。

12月の公社債市況は、前月の地合いを受け継い

で月初から軟調に始まったが、とくに中旬以降は崩落商状を呈するに至った。これは、公定歩合の大幅引上げ接近などもあって、農林系統金融機関、官庁共済など買い手筋が買控え態度を強めた一方、事業法人の売却が漸増傾向にあり、また証券会社が既往条件付き売却分の戻り玉や新発債の売れ残り玉など手持ち玉の増高に資金的に耐えき

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			
48年4～6月	391.94(4/2)	340.11(4/25)	5,181.68(4/2)	4,374.77(4/25)	1.98	121	443
7～9月	386.91(7/28)	339.88(9/21)	5,123.25(7/27)	4,393.42(9/21)	2.15	152	470
10～12月	351.61(10/31)	284.69(12/18)	4,702.92(10/30)	3,958.57(12/18)	2.47	181	1,179
48年 9月	369.73(1)	339.88(21)	4,872.20(1)	4,393.42(21)	2.15	82	470
10月	351.61(31)	337.33(13)	4,702.92(30)	4,437.62(13)	2.07	118	402
11月	348.74(5)	315.94(27)	4,676.96(5)	4,288.75(27)	2.32	240	838
12月	326.14(3)	284.69(18)	4,510.52(3)	3,958.57(18)	2.47	190	1,179
48年11月上旬	348.74(5)	341.84(10)	4,676.96(5)	4,595.27(10)	2.12	190	418
中月	336.50(12)	326.58(16)	4,510.32(12)	4,388.10(16)	2.24	268	514
下月	324.06(30)	315.94(27)	4,461.84(30)	4,288.75(27)	2.32	265	838
12月上旬	326.14(3)	302.46(10)	4,510.52(3)	4,165.13(10)	2.44	185	948
中月	299.68(11)	284.69(18)	4,165.23(20)	3,958.57(18)	2.51	158	1,200
下月	306.44(28)	289.27(25)	4,306.80(28)	4,028.45(24)	2.47	228	1,179

- (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。

公 社 債 上 場 相 場 (東京証券取引所)

	国債 (第19回 債)	政保債 (電電債)	地方債 (東京 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)
					AA格債 (12銘柄 平均)	A格債 (4銘柄 平均)		
償還年月	52.8	51.4	53.9	49.7～ 52.1	49.2～ 53.9	51.3～ 53.9	49.7～ 57.7	55.12～ 58.11
利回り (%)	48年10月末 7.60 11月 7.66 12月 8.59	8.34 8.77 10.37	8.39 8.50 9.10	8.92 9.45 11.12	8.21 8.50 9.55	8.16 8.43 9.58	8.36 8.66 9.72	9.17 9.88 12.21
価格 (円)	48年10月末 96.75 11月 96.65 12月 94.20	97.25 96.50 93.70	93.15 92.65 89.85	95.90 94.88 91.68	98.14 97.51 94.66	98.09 97.44 94.64	96.79 96.23 93.04	89.09 86.08 77.43
最近の新発債 応募者利回り(%)	8.020	8.337	8.546	8.500	(9.058) 9.191	(9.117) 9.240	(9.058) 9.191	7.500

- (注) 事業債の発行条件は10年もの7年もの(カッコ内)の2本立て。

有償増資推移（1・2部合計）

	有償増資社数		有償増資 資金調達総額		うち額 払込み額		プレミアム額	
	前年		前年		前年		前年	
	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円
48年7～9月	79	117	2,460	3,280	1,302	1,285	1,158	1,995
10～12月	76	179	1,514	5,013	650	1,482	864	3,531
48年10月	17	54	667	1,161	281	332	386	829
11月	42	80	681	2,032	289	706	392	1,326
12月	17	45	166	1,820	80	444	86	1,376

れなくなって売却を急いだことなどによる。こうした状況下、既発債の市場実勢利回り（なお、実勢に合わせるため18日以降4日間連続店頭気配相場の引下げが行われた）と新発債の応募者利回りの乖離幅が大幅に拡大した（たとえば、事業債長期物＜残存期間9年＞の乖離幅11月末0.370%→12月下旬1.059%）新発債の消化が一段と困難になったため、各債券とも1月発行分から発行条件が大幅に引き上げられることとなった。

この間、債券の条件付き売買をみると、月初には年末資金手当てのため一部中小企業筋に採算を度外視した売りがみられたことから、レートは急騰を続け、ごく一部には20%台の取引も散見されたが、中旬以降ははだいに落ち着きを取り戻した（上旬末17.5～18.2%、中旬末17.8～18.2%、下旬末16.4～18.2%、前月末14.0～14.2%）。これは、年末資金手当てのめどがついたあとはそうしたあせり売りがみられなくなった一方、値ごろ感の台頭もあって官庁共済がボーナス資金を原資に大口の購入を始めたこと、また事業法人筋でも手元に余裕のある一部の向きで、1、2月期日のごく短期物中心に出ものを拾う動きが出てきたことなどによる。

12月の増資（上場会社有償払込み分）は、最近の株価低迷を映じ166億円と前月（681億円）の約4分の1の低水準にとどまった。なお、証券会社筋では、1～3月の時価発行増資を極力圧縮すべく引受けを自粛する旨の申し合せを行い、またこれと平仄を合わせ当月および明年1月の時価発行増資

計画の持寄りも中止することとした。

12月の起債（発行ベース、国債、金融債を除く）は1,344億円とほぼ前月（1,317億円）並みとなった。この結果、10～12月は2,304億円とほぼ起債調整の枠内に収束した。

12月の転換社債の発行額は5銘柄、355億円で、この結

果10～12月は865億円（7～9月1,385億円）にとどまった。この間、証券会社筋では、起債環境の悪化をながめ転換社債発行引受けの自粛を申し合わせ、1月の発行分については当初計画の345億円をほぼ半額の180億円に圧縮した。また、これと平仄を合わせて当月および1月の発行計画の持寄りも中止した（10月以降4か月連続中止）。

12月の国債発行額（シ団引受け分、額面）は500

起債状況

（単位・億円、カッコ内は純増額）

	48年		48年		
	7～9月	10～12月	10月	11月	12月
事業債	2,067 (1,065)	2,304 (1,085)	770 (395)	790 (329)	744 (361)
うち電	1,145 (694)	1,525 (1,060)	530 (377)	435 (249)	560 (434)
一般	922 (371)	779 (25)	240 (18)	355 (80)	184 (73)
地方債	331 (140)	470 (276)	143 (66)	172 (110)	155 (100)
政保債	865 (228)	1,055 (130)	255 (23)	355 (23)	445 (130)
計	3,263 (977)	3,829 (1,491)	1,168 (438)	*1,317 (462)	1,344 (591)
金融債	13,127 (4,189)	16,591 (5,252)	5,225 (2,030)	4,730 (1,647)	6,636 (1,575)
うち利付	4,675 (2,365)	5,564 (3,132)	2,153 (1,324)	1,833 (1,081)	1,578 (727)
新規長期国債	2,700 (2,523)	2,500 (2,255)	1,000 (1,000)	1,000 (755)	500 (500)
うち証券会社引受分	540 (—)	690 (—)	170 (—)	170 (—)	350 (—)
転換社債	1,385	865	420	90	355

（注）*このほか円建外債（ブラジル国債）100億円。

億円(前月1,000億円)、うち証券会社取扱いにかか
る一般募集分は350億円(同170億円)。一般募集
分の消化状況をみると、証券会社の販売努力にも
かかわらず、既発債利回りの急上昇や発行条件引
上げの動きなどをながめて機関投資家等が買い控
えたため、払込み日現在かなりの売れ残りが生じ
た模様。

12月の金融債発行額(純増ベース)は、1月の発
行条件大幅改定を控えて大口投資家等が買い控え
たため、1,575億円と売れ行き不振の前月(1,647億
円)に比しさらに減少した。

12月の株式投信をみると、元本純増額は451億
円、前月(200億円)比2.3倍の高水準となった。も
っとも、これはボーナス月という事情によるところ
が大きく、前年同月(637億円)に比べれば好調
とはいえない。内容的には、新たに売り出された
転換社債投信は目新しさもあって比較的良好な売
れ行きを示した。この間運用面をみると、国内株
は、各社とも先行き警戒観から総じて模様ながめ
態度を続けたため、若干の買越し(21億円、前月
同19億円)にとどまった。一方、外国株は、円安
傾向をながめて資源・金融関連株中心にかなりの
買注文を入れたため、引き続き大幅買越し(128億
円、前月同184億円)となった。

12月の公社債投信の元本純増額は、195億円と
9～11月平均(49億円)を大きく上回り、この結果
月末残存元本ははじめて1兆円の大会に乗った。
これは、解約は中小企業主等の換金売り増加から
高水準(352億円、前月比6割増)を続けたものの、
設定が当月はボーナス月に当たるうえ、少額貯
蓄・勤労者財形貯蓄の非課税限度引上げ決定とい
った好材料もあって、548億円(前月比倍増)と既
往最高となったため。この間運用面では、既発債
レートの上昇をながめ元本純増額の過半を債券購
入に振り向けた。

実体経済の動向

◇11月の生産、出荷は伸び悩み

(生産——11月は小幅の増加)

11月の鉱工業生産(速報、季節調整済み、前月
比)は、前月かなり増加(+1.7%)のあと、+0.4%
と小幅の増加(原計数前年同月比では+16.7%)に
とどまった。これには、①前月の化学プラント爆
発事故により一部設備が操業を停止したこと、②
一部業種で年末ボーナス交渉にからんだストがみ
られたこと(セメント等)に加え、③先行き原油輸
入の削減やこれに伴う石油・電力の消費規制(12
月から実施)に対処して、はやくも11月の生産を
当初計画以下に抑制する例も一部にみられはじめ
たこと(アルミ、石油、セメント等)、なども響い
ているものとみられる。

特殊分類別にみると、非耐久消費財(石けん、
家庭用合成洗剤、メリヤス製品等)は消費者の購
買意欲の高まりを映じて増産基調を強めたのに対
し、生産財ではプラント事故(ポリエチレン、塩
ビ樹脂等)に加えメーカーの生産態度慎重化(C重

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・%)

	47年				48年		
	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	9月	10月	11月
鉱工業	116.1	123.8	128.2	130.7	132.4	134.7	135.2
指数							
前期(月)比	4.8	6.7	3.5	2.0	1.2	1.7	0.4
前年同期(月)比	12.3	17.5	19.0	18.1	17.7	18.5	16.7
投資財	5.9	10.2	5.2	4.0	2.1	2.2	0.9
資本財	6.3	12.2	5.4	5.7	2.9	2.8	0.2
同(輸送機械を除く)	5.4	13.7	7.7	7.8	3.3	4.4	-0.6
輸送機械	8.8	8.7	0.7	0.4	-0.2	3.3	—
建設資材	5.6	5.6	5.0	-0.2	-0.5	3.2	-0.1
消費財	2.9	2.6	2.4	1.4	0.2	1.5	1.2
耐久消費財	2.9	4.6	1.3	0.6	-0.5	2.4	0.9
非耐久消費財	2.9	2.0	2.1	2.2	0.2	1.0	1.5
生産財	5.1	6.4	3.0	0.4	0.9	1.7	0.4

(注) 1. 通産省調べ、48年11月は速報。

2. 前年同期(月)比は原指数による。