

金融動向

◇銀行券の増勢鈍化

(金融市場——引き締まり基調を持続)

1月中の資金需給をみると、銀行券は前年末の大幅増発のあとをうけて月初来順調な還流をみたため、18,204億円の還収超と前年(同15,103億円)を大きく上回った。一方、財政資金は、一般財政が税収の好伸を主因に前年を上回る揚超(11,449億円)となったうえ、外為会計も大幅な揚超(4,460億円)となったため、総収支じりでは16,272億円の揚超(前年同12,016億円)と既往最高の月間揚超額を記録した。

この結果、「その他」勘定(揚超413億円、前年払超45億円)と合わせて月中1,519億円の資金余剰(前年同3,132億円)となり、準備預金の積上げ(1,065億円)を差し引いた454億円について、日本銀行は貸出の回収と手形の売オペで調整した。なお、この間24日には民間給与支払のための銀行券手当てで大幅資金不足となったため、日本銀行は債券買オペを実行して調整した。

資金需給実績

(単位・億円)

	48年12月	49年1月	前年同月
銀行券	21,629	△ 18,204	△ 15,103
財政資金	△ 2,353	△ 16,272	△ 12,016
その他	△ 782	△ 413	45
資金過不足	24,764	△ 1,519	△ 3,132
準備預金	2,205	△ 1,065	△ 2,469
本行信用	22,559	△ 454	△ 663
うち貸出	22	△ 2,093	△ 1,054
債券売買	6,732	2,778	—
買入手形	15,625	△ 1,268	391
銀行券発行残高	100,991	82,787	68,004
準備預金残高	16,398	17,463	6,195
本行貸出残高	22,695	20,602	20,167

(注) △印…「銀行券」は還収超、「財政資金」は揚超、「その他」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。

コール市場では、月央ごろまでは銀行券の大幅還流にもかかわらず、都銀筋の準備預金積上げのための取り需要がきわめて強かったこと、月後半には市場が資金不足に転じたことから通月引き締め地合いで推移し、コール・レートは24日に0.5%上昇した(無条件もの出し手レート12.0%)。また手形売買市場でも、3月の資金不足期を控えて都銀の売り意欲が一段と強まった一方、買い手筋は買い余力が低下しているため、出合い難で終始し、手形売買レートは24日に0.5%上昇した(買い手レート12.75%)。

(通貨——マネー・サプライの伸び率は引き続き大幅低下)

1月の銀行券平均発行高は、前年同月比+23.0%(48年11月+26.7%、12月+25.4%)とかなりの伸び率低下をみた。これには、前年1月の水準が47年末休日の関係で実勢より高く出ている(月初3日間残高が高止まりとなり、月中平残がかさ上げされた)という点も響いてはいるが、季節調整後残高を3ヵ月移動平均してならしてみても、前月比10月+1.9%、11月+1.7%、12月+1.5%と、増勢は明らかに鈍化してきている。

12月のマネー・サプライ(総通貨平残)は、前年同月比+19.0%(10月+23.9%、11月+21.2%)と47年夏以来久々に20%の大台を割り、季節調整後

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10月	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
49年1月	21.7	23.0	△ 2,256	902

(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 指標 〔鉱工業出荷 水準(季節調 整済み)〕	
	総 通 貨		定期 預金	全 手 交 換	国 形 高	全 為 済 高		国 替 高
	現金 通貨	預金 通貨						
48年								
1～3月平均	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	
10～12月〃	21.3	23.9	20.6	14.8	28.9	201.4	5.05	
48年9月	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	
12〃	19.0	22.2	18.2	14.0	28.1	211.7	5.24	

- (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。

前月比では-0.6%(10月+0.7%、11月-0.6%)と2ヵ月連続の減少となった。これは、国際収支の大幅逆調持続、金融機関貸出の抑制強化から企業の預金取崩しが進んでおり、預金通貨が前年同月比+18.2%(11月+20.3%)とかなりの伸び率低下をみたこと、現金通貨も同+22.2%(11月+25.4%)と着実に増勢鈍化をみていることによるものである。また定期性預金も、企業の手元余裕低下を映じて前年同月比+14.0%(10月+15.3%、11月+15.1%)、季節調整後前月比でも+0.4%(10月+1.2%、11月+1.3%)と伸び悩みを示した。

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+16.0%(10月+18.4%、11月+17.3%)と44年初来の低い伸びとなり、季節調整後でも前月比横ばい(10月+0.6%、11月+0.9%)と増勢鈍化傾向を強めている。

12月の全国手形交換高は、前年同月比+28.1%(11月+24.8%)と引き続き高水準であった。

12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5.24(10月4.86、11月5.05)と引き続き大幅上昇をみた。

(財政資金—月間揚超額は既往最高)

1月の財政資金対民間収支の内訳をみると、一般財政の揚超額は11,449億円と前年(11,345億円)を若干上回った。これは、資金運用部の機関貸が財投金利の引上げ(2月1日から)を見越した借り急ぎの動きを映じて著増した(資金運用部、払超3,824億円、前年同98億円)ものの、大型年末賞与や好決算を映じて源泉所得税、法人税等の租税収入が前年を4割近く上回った(税収12,887億円、前年9,282億円)ためである。

財政資金対民間収支実績

(単位・億円)

	49年1月		前 年 同 月 比
		前年同月	
一 般 財 政	△ 11,449	△ 11,345	△ 104
純 一 般	△ 12,354	△ 11,820	△ 534
租 税	△ 12,887	△ 9,282	△ 3,605
社 会 保 障	928	593	335
防 衛 関 係 費	443	369	74
公 共 事 業 関 係 費	561	763	△ 202
交 付 金	42	7	35
義 務 教 育 費	434	365	69
一 般 会 計 諸 払	1,415	912	503
資 金 運 用 部	3,824	98	3,726
保 険	△ 1,426	△ 946	△ 480
郵 便 局	△ 3,751	△ 3,725	△ 26
国 鉄	288	△ 209	497
電 電	△ 966	△ 780	△ 186
金 融 公 庫	592	37	555
食 管	△ 348	△ 399	51
代 預	1,253	874	379
国 債	△ 363	△ 338	△ 25
新 規 長 期 国 債	△ 491	△ 494	3
発 行 (当 年 度 分)	△ 493	△ 494	1
債 還	2	—	2
借 換 (乗 換)	—	—	—
T B 公 募 ・ 債 還	128	156	△ 28
外 為	△ 4,460	△ 333	△ 4,127
総 収 支 じ り	△ 16,272	△ 12,016	△ 4,256

(注) △印は揚超。

国債は、新規長期国債の発行は前年並み(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下回ったため、363億円の揚超と前年(同338億円)を若干上回った。

また外為会計は、輸入決済資金や対外直接投資等が引き続き高水準であったほか、外人証券投資の流出などもあって、4,460億円の揚超と前年(同333億円)を大きく上回った。

この結果、総収支じりでは揚超16,272億円と前年(同12,016億円)比4,256億円の揚超増となった。

(外国為替市場——米ドル直物中心相場は300円近くに上昇)

1月の外国為替市場をみると、インターバンク米ドル直物中心相場は年初280円で始まったが、7日には大幅な水準訂正が行われ299円90銭まで急騰、その後18日までは総じて強含みのうちにほ

ぼ300円の一本相場で推移した。これは、すでに昨年末に3ヵ月以上の先物相場がすべて300円の大台に乗せていたこともあって年明け早々輸入決済、仕向け送金の繰上げ等の動きが活発化し、外貨需給が買い一方に偏したためであり、7日の相場水準訂正後も対日証券投資引上げなど諸送金の増高から外貨需給は引き続きひつ迫裡に推移した。その後市場は、フランス・フランのEC共同フロート離脱(19日決定)に伴う混乱を避けるため、21、22日の2日間閉鎖された。市場再開後、一時は相場水準再訂正の思惑も絡みドル買いが急増したが、25日以後は当局の指導もあって為銀筋のポジション調整売りがみられはじめたことなどから、相場はむしろ弱含みぎみとなり、結局299円(基準相場比3.01%の円高)で越月した。

一方、先物相場は、7日に直物相場の急騰をながめて一段高となったあと、中旬にかけいったんは大幅に軟化した。しかし、市場再開後は再び急騰して24日には4ヵ月以上の先物がすべて320円台となるなど乱高下を示したが、25日以降は直物相場が落ち着いたこともあって高値訂正の動きを強め(3ヵ月先物、12月末302円→1月7日316円→18日309円10銭→24日319円→31日309円50銭)、プレミアム幅は大幅に縮小した(3ヵ月先物プレミアム幅<年率>12月末31.43%→1月7日21.47%→31日14.05%)。

◇企業の手元流動性はかなり低下

(貸出——引き続き増勢鈍化)

12月の全国銀行(銀行勘定)貸出増加額は、19,524億円、前年同月比-24.2%と引き続き前年を下回り、この結果10~12月通計では前年同期比-35.8%(7~9月同-23.9%)となった。また12月末残高の前年比伸び率は+16.6%と前回引締め緩和直後(45年11月+16.2%)の水準にまで低下した。12月の貸出増加額を業態別にみると、都市銀行(前年同月比-9.2%)は10~12月貸出枠の大半を12月に集中配分したこともあって前年比小幅の減少にとどまったが、地方銀行(同-39.8%)、信託銀行(銀行・信託両勘定計同-21.5%)、長期信

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ヵ月)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)
49年 1月23日	300.00	- 2.67	p 24.00	866(124)
48年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)
49年1月	299.00	- 3.01	p 14.05	265(104)
1月上旬	299.90	- 2.70	p 13.47	238 (87)
中月	300.00	- 2.67	p 12.13	265(117)
下月	299.00	- 3.01	p 14.05	285(108)

- (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日~17日は外国為替市場閉鎖。
 6. 49年1月21、22日は外国為替市場閉鎖。

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	
		7～9月	10～12月	11月	12月	7～9月	10～12月	11月	12月
全 国 銀 行	増 加 額 (末 残)	17,977	15,406	11,787	11,953	28,531	29,747	7,515	19,524
	前 年 比 増 減 率 (%)	-46.4	-65.5	-41.9	-25.4	-23.9	-35.8	-35.6	-24.2
	残高の前年同期(月)比 (%)	+19.5	+13.8	+13.5	+12.5	+22.0	+18.2	+18.4	+16.6
	残高の前期(月)比 (%)	+ 1.9	+ 1.4	+ 0.1	+ 0.5	+ 3.5	+ 3.3	+ 1.2	+ 0.5
都 市 銀 行	増 加 額 (末 残)	6,520	4,093	1,522	6,520	13,729	13,887	3,398	10,659
	前 年 比 増 減 率 (%)	-66.7	-84.0	-82.5	- 8.1	-32.1	-40.3	-40.8	- 9.2
	残高の前年同期(月)比 (%)	+17.0	+ 9.7	+ 9.1	+ 8.7	+21.4	+17.0	+17.0	+16.1
	残高の前期(月)比 (%)	+ 0.8	+ 0.6	- 1.0	+ 0.2	+ 3.4	+ 3.1	+ 0.8	+ 1.1
地 方 銀 行	増 加 額 (末 残)	9,635	12,334	9,771	5,375	10,962	11,118	2,642	6,706
	前 年 比 増 減 率 (%)	-15.7	-26.4	+ 2.2	-30.5	- 7.8	-31.9	-28.3	-39.8
	残高の前年同期(月)比 (%)	+23.2	+20.5	+20.8	+18.9	+23.4	+20.2	+21.2	+17.4
	残高の前期(月)比 (%)	+ 3.5	+ 3.4	+ 1.0	+ 0.1	+ 4.2	+ 3.8	+ 1.7	- 0.2
長 期 信 用 銀 行	増 加 額 (末 残)	△ 121	217	177	182	2,823	3,074	951	1,185
	前 年 比 増 減 率 (%)	(△ 74)	-84.5	-77.5	-81.3	-19.8	-41.0	-43.5	-39.7
	残高の前年同期(月)比 (%)	+27.9	+17.4	+17.9	+11.1	+23.0	+19.1	+19.2	+17.6
	残高の前期(月)比 (%)	+ 0.9	+ 2.0	- 0.9	- 0.4	+ 3.6	+ 3.4	+ 1.0	+ 1.2
相 互 銀 行	増 加 額 (末 残)	4,872	8,732	2,424	6,054	4,881	5,035	1,491	2,773
	前 年 比 増 減 率 (%)	- 8.9	- 0.4	- 5.3	+ 3.1	- 1.8	-30.3	-20.2	-38.5
	残高の前年同期(月)比 (%)	+26.1	+23.9	+24.1	+22.7	+26.1	+22.9	+23.7	+20.2
	残高の前期(月)比 (%)	+ 4.5	+ 4.6	+ 1.6	+ 0.9	+ 4.3	+ 4.1	+ 1.6	- 0.2
信 用 金 庫	増 加 額 (末 残)	8,023	11,139	2,409	8,287	7,060	8,437	2,089	5,474
	前 年 比 増 減 率 (%)	+22.1	- 0.4	+ 0.4	+10.7	+ 8.3	-13.0	-11.1	- 5.7
	残高の前年同期(月)比 (%)	+26.8	+24.9	+25.0	+24.1	+30.9	+27.6	+27.9	+25.9
	残高の前期(月)比 (%)	+ 5.5	+ 4.7	+ 1.9	+ 1.2	+ 5.5	+ 4.9	+ 1.7	+ 1.0

- (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12月は速報値。

用銀行(同-39.7%)は前年を大幅に下回った。この間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-38.5%と5か月連続、また信用金庫は同-5.7%と3か月連続前年同月を下回った。

企業の資金需要の動向をみると、設備資金需要は、石油問題発生後新規の設備着工を当面見合わせる動きが広まっていることもあって、大手非製造業、中堅・中小企業では高水準のうちにもこのところ頭打ちぎみとなってきており、大手製造業では依然盛り上がり欠いている。一方、運転資金需要は、石油問題を契機に広まった広範な買い

急ぎ・買いだめの決済要資が価格の急騰や支払条件短縮の影響もあって著増をみているほか、輸入はね資金需要も高水準を続けている。このため、金融機関窓口に対する借入れ申込み額は、企業が手元温存も意図して早め、多めに申し込んでいることもあって、巨額に達している。

これに対して金融機関側では、融資抑制態度を一段と厳格化しており、都・地銀筋では日本銀行の窓口指導枠内収束を図るため、たとえば営業店に対する貸出枠配分を停止して貸し増しはすべて本部の要許可とする、つき合い先、非効率先からの

撤退を各営業店に義務づけるなど枠管理の体制を強化しているほか、相互・信金筋の一部ではポジション意識から、さらに進んで貸出を窓口指導枠以下に圧縮しようとの動きもみられる。具体的には、当局の選別融資規制をてことして、卸・小売、建設・不動産業向け貸出等をいっそう厳しく抑制していこうとの動きが目だっている。

以上の状況を映じて、企業の借入れ達成率はこのところかなり低下をみており、手元流動性は相当急テンポで取り崩されてきているが、一部を除けば製品値上がりを主因に収益があがっているところから、いまだ資金的にせっぱつまった感じはうかがわれない。

(預金、ポジション——法人預金の不振目だつ)

12月の全国銀行実質預金増加額は、貸出抑制を映じた法人預金の不振を主因に11,953億円、前年同月比-25.4%と3ヵ月連続して前年を下回った(この結果、12月末残高の前年比伸び率は+12.5%にまで低下)。業態別にみると、都市銀行が6,520億円(前年同月比-8.1%)と12月中増加額としては43年以來の小幅増加にとどまったほか、地方銀行(前年同月比-30.5%)、長期信用銀行(同-81.3%)も前年を大幅に下回った。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)は、ボーナス資金を中心に個人預金の吸収がますますの進展をみたため、相互銀行(増加額前年同月比+3.1%)、信用金庫(同+10.7%)とも前年を若干上回った。

12月の全国銀行(銀行勘定)資金ポジションは、月中10,891億円の悪化と前年同月の悪化幅(13,435億円悪化)を若干下回った。これは主として本行の債券買オペ額が前年をかなり上回ったことによるもので、実勢は引き続き不芳である。業態別にみると、都市銀行は5,859億円の悪化と前年の悪化幅(8,752億円)を下回った。一方、地方銀行は、4,415億円の悪化と前年の悪化幅(3,760億円)を上回り、また前月マネー・ポジションに転落した信託銀行(銀行勘定)も実質預金の純減を主因に895億円の悪化と前年(好転22億円)比様変わりの悪化

金融機関資金ポジション動向

(単位・億円)

	48年		48年		
	7~9月	10~12月	11月	12月	
残高(期・月末)	全国銀行	△55,683 (△29,681)	△71,402 (△42,054)	△60,510 (△28,619)	△71,402 (△42,054)
	都市銀行	△64,732 (△36,306)	△74,058 (△47,668)	△68,198 (△38,916)	△74,058 (△47,668)
	地方銀行	6,459 (3,438)	4,473 (3,224)	8,889 (6,985)	4,473 (3,224)
	相互銀行	1,851 (620)	2,672 (1,754)	2,178 (1,270)	2,672 (1,754)
	信用金庫	11,321 (12,061)	10,952 (11,136)	11,213 (11,619)	10,952 (11,136)
増減額	全国銀行	△9,341 (△3,738)	△15,717 (△12,372)	△285 (△2,674)	△10,891 (△13,435)
	都市銀行	△8,456 (△2,009)	△9,324 (△11,361)	△3,077 (△2,892)	△5,859 (△8,752)
	地方銀行	△2,343 (△1,864)	△1,986 (△214)	4,605 (5,095)	△4,415 (△3,760)
	相互銀行	△313 (△682)	821 (1,134)	369 (418)	494 (483)
	信用金庫	△437 (△309)	△369 (△925)	△266 (△13)	△261 (△482)

(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12月は速報値。

を示した。この間中小企業金融機関では、相互銀行(好転494億円)が、前月に続きほぼ前年同月(同483億円)並みの好転となり、また信用金庫(悪化261億円)は、前年(同482億円)比悪化幅を縮小した。

(金利——中堅・中小企業向け利上げもかなり進展)

12月の全国銀行貸出約定平均金利は月中0.085%の上昇となり、この結果公定歩合引上げ後9ヵ月間の通算上昇幅は1.217%、公定歩合の1~4次通算引上げ幅(2.75%)に対する追従率は44.3%となった。12月中の上昇幅はこれまで(10月+0.208%、11月+0.138%)に比べてかなり縮小し

た。これは、大企業向けについては11月までに第4次公定歩合引上げの影響がおおむね出つくしたとみられるほか、当月は低利の決算・賞与資金貸出や地方公共団体向け貸出が増加したことによるものである。一方これまで上げ遅れていた中堅・中小企業に対する利上げはここへきてかなりの進展をみている。なお、第5次公定歩合引上げに伴い、各金融機関の利上げの腰は一段と強まっており、更年後貸出金利の上昇幅は再び拡大するものとみられている。

◇株式市況は中旬以降反発商状、公社債市況は下げ一服

1月の株式市況は、年初軟調に始まったが、中旬以降は輸出関連株、値がき優良株中心に反発商状となり、旧ダウ平均は28日にはほぼ2ヵ月ぶりに4,500円台を回復、その後若干の訂正安をみたものの、結局4,449円90銭(既往ピーク比-17.0%、前月末4,306円80銭)で越月した。このように1月中おおむね上げ歩調を示したのは、石油供給不足がひとつの予想よりやや和らぐ見通しとなったことから悲観人氣が後退し、投信筋が優良株中心に買いを入れはじめたほか、個人も値ごろ感

から12月以降買い超に転じていること、外人売りもようやく下火になってきたことなどによるものである。

1月の公社債市況は、軟調のうちにも下げ一服商状となった。これは、年末の資金繰り繁忙期を過ぎて事業法人筋の売りが細っている一方、農林系統金融機関や信託銀行、一部地銀・信金筋が値ごろ感から高利回り債中心にぼつぼつ買い意向を示しはじめたためである。この間債券の条件付売買については、不動産、スーパー、中小企業筋等の小口売りが続いている一方、最近の買い方主力である官庁共済は3月に年金支払がかさむことから、また農林系統金融機関は長期債購入に向かい始めていることからいずれも買い控えているため、レートは小幅ながら上昇をみた(月末18.2~18.6%、前月末16.4~18.2%)。

1月の増資(上場会社有償払込み分)は、377億円と前年同月(444億円)、昨年10~12月平均(505億円)のいずれをも下回る低水準にとどまった。なお、時価発行増資計画の持寄りも1月も前月に続いて中止された。

1月の起債(発行ベース、国債、金融債を除く)

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			
					%	百万株	億円
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 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	242	838
12月	326.14(3)	284.69(18)	4,510.52(3)	3,958.57(18)	2.47	190	1,179
49年 1月	327.34(28)	299.22(10)	4,536.85(28)	4,151.00(10)	2.32	178	1,106
48年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
49年 1月上旬	304.12(4)	299.22(10)	4,259.20(4)	4,151.00(10)	2.51	160	1,047
中月	311.04(18)	300.11(11)	4,369.67(18)	4,171.11(11)	2.40	170	1,130
下月	327.34(28)	310.96(21)	4,536.85(28)	4,352.65(21)	2.32	192	1,106

- (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。

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)
					A A 格 債 (12 銘 柄 平 均)	A 格 債 (4 銘 柄 平 均)		
債 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 11 月 末	7.66	8.77	8.50	9.45	8.50	8.43	9.88
	12 〃	8.59	10.37	9.10	11.12	9.55	9.58	12.21
	49 年 1 月 末	8.63	10.49	9.12	11.24	9.60	9.63	12.24
価 格 (円)	48 年 11 月 末	96.65	96.50	92.65	94.88	97.51	97.44	86.08
	12 〃	94.20	93.70	89.85	91.68	94.66	94.64	77.43
	49 年 1 月 末	94.20	93.70	89.85	91.68	94.66	94.64	77.22
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年ものと7年もの(カッコ内)の2本立て。

有 債 増 資 推 移 (1・2 部 合 計)

	有 債 増 資 社 数		有 債 増 資 資 金 調 達 総 額		う ち 額 面 払 込 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 〃	76	179	1,514	5,013	650	1,482	864	3,531
48 年 11 月	42	80	681	2,032	289	706	392	1,326
12 〃	17	45	166	1,820	80	444	86	1,376
49 年 1 月	14	17	377	444	142	70	235	374

は、1,168億円と前月比176億円減となった。これは、電力債は630億円と前月(560億円)を若干上回ったものの、一般事業債が起債調整の結果ゼロ(前月184億円)にとどめられたためである。事業債の消化状況をみると、1月は発行条件が大幅に引き上げられたこともさることながら、発行量がしぼられ、しかも電力債のみであったことから、まずまずの売れ行きを示した。

1月の転換社債の発行額は、6銘柄180億円と前月(5銘柄355億円)比ほぼ半減。これは、証券会社の転換社債発行引受け自粛申し合わせ(12月)の線に沿って、当初計画(6銘柄345億円)が各銘柄ともほぼ半額に圧縮されたためである。

1月の国債発行額(シ団引受け分、額面)は前月

と同額の500億円、うち証券会社取扱いにかかる一般募集分は200億円(前月350億円)。一般募集分の消化状況をみると、消化環境は発行条件の大幅引上げにもかかわらず依然不芳で、払込み日現在12月ほどではないが引き続き売れ残りが生じた模様。

1月の金融債発行額(純増

ベース)は、当月からの応募者利回り大幅引上げにもかかわらず1,467億円と、引上げを控えて売れ行き不振となった前月(1,575億円)をさらに下回った。これは、個人消化は多少持ち直したものの、機関投資家層が引き続き買い控えているうえ、前月多額に上った農林債券(自主流通米集荷資金関係)、商工債券(年末資金対策関係)の資金運用部引受けが当月は純減となったためである。

1月の株式投信をみると、元本純増額は251億円(前月はボーナス期という事情から451億円)と10月(189億円)、11月(200億円)をかなり上回り、まずまずの水準となった。これは、オープン型投信がこれまでの基準価格低下による割安感から前月に引き続き好調な売れ行き(オープン型設定額

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内は純増額)

	48年		48年		49年
	7~9月	10~12月	11月	12月	1月
事業債	2,067 (1,065)	2,304 (1,085)	790 (329)	744 (361)	630 (306)
うち電力	1,145 (694)	1,525 (1,060)	435 (249)	560 (434)	630 (488)
一般	922 (371)	779 (25)	355 (80)	184 (73)	0 (182)
地方債	331 (140)	470 (276)	172 (110)	155 (100)	148 (91)
政保債	865 (228)	1,055 (130)	355 (23)	445 (130)	390 (50)
計	3,263 (977)	3,829 (1,491)	*1,317 (462)	1,344 (591)	1,168 (447)
金融債	13,127 (4,189)	16,591 (5,252)	4,730 (1,647)	6,636 (1,575)	4,783 (1,467)
うち利付	4,675 (2,365)	5,564 (3,132)	1,833 (1,081)	1,578 (727)	1,706 (993)
新規長期国債	2,700 (2,523)	2,500 (2,255)	1,000 (755)	500 (500)	500 (500)
うち証券会社引受分	540 (—)	690 (—)	170 (—)	350 (—)	200 (—)
転換社債	1,385	865	90	355	180

(注) *このほか円建外債(ブラジル国債)100億円。

8~11月平均95億円、12月282億円、1月213億円)をみたためである。この間運用面をみると、外国株は小幅の買越し(23億円、前月同128億円)にとどまったが、反面、国内株は12月の株価急落のあとをうけて各社とも底値感を強め、従来の模様ながめ姿勢から物色買い姿勢に転じたため、かなりの買越し(120億円、前月同21億円)となった。

1月の公社債投信元本純増額は204億円と、高水準の前月(195億円、9~11月平均49億円)をさらに上回った。これは、当月分から予想配当率が引き上げられたこと(7.87→8.75%)もあって設定が好調(447億円、9~11月平均228億円)だった一方、解約も高水準ながらも前月に比し減少(352→243億円)したためである。

実体経済の動向

◇12月の生産、出荷は減少

(生産——減産幅は予想外に軽微)

12月の鉱工業生産(速報、季節調整済み、前月比)は、石油・電力の使用節減に関する行政指導(11月20日から実施)を背景とした石油・電力の供給減が響いて-2.0%と46年5月(-2.6%)以来の落込み幅を示したが(原計数の前年同月比+12.5%)、月中の予測(予測時点12月10日、製造工業-5.0%)に比べると小幅の減少にとどまった。

このように生産の落込みが予想外に軽微であったのは、①スポット玉の手当てなどもあって輸入原油の入着が予想ほど落ち込まず、石油製品の供給削減が予想より軽微であったこと、②各業界とも非生産部門での節電、節油に極力努めたこと、③重油からコークスなどへの燃料転換が比較的スムーズに行われたこと、などによるものとみられる。業種分類別にみると、輸送機械がタイヤ不足の深刻化(自動車)から前月比-6.8%の減少となり、電力依存度が比較的高い非鉄金属(電気銅、亜鉛、アルミニウム、銅電線ケーブル等)も予想に比べれば小幅ながらも前月比-6.7%の減少とそれぞれかなり大幅な減少となったのを除き、鉄鋼、化学(医薬品を除く)、窯業・土石、石油・石炭、紙・パルプ、繊維等は前記のような事情から前月比-2~4%程度の減少にとどまっており、さらに石油・電力依存度が比較的低い金属製品(鉄骨、橋りょう、サッシ等)、電気機械(カラーテレビ、電子レンジ、半導体集積回路等)は前月比+2%程度の増加を示した。

また特殊分類別にみると、資本財輸送機械(船舶、バス、トラック等)、非耐久消費財(家庭用合成洗剤、新聞巻取紙、服類等)、生産財(電気銅、亜鉛、合成繊維、自動車タイヤチューブ等)がかなりの減少となり、建設資材(セメント、板ガラ