

増 資 状 況

(カッコ内は前年同月)

	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
35年						
4～6月	68	462	21	25	89	487
7～9月	73	929	34	62	107	992
10～12月	61	611	31	44	92	655
36年1～3月	85	1,897	37	84	122	1,981
4～6月	91	1,028	44	96	135	1,124
7～9月	122	1,562	65	172	187	1,734
10～12月	120	1,751	63	150	183	1,901
37年1～3月	75	1,392	47	79	122	1,471
3月	13	305	13	21	26	326
	( 39 )	( 820 )	( 23 )	( 62 )	( 62 )	( 882 )
36年度中	408	5,733	219	497	627	6,230
	( 287 )	( 3,899 )	( 123 )	( 215 )	( 410 )	( 4,114 )

(注) 市場第2部上場会社は36年9月まで非上場会社。

常起債分は総額164億円と前月(162億円)に引き続き不振であった(政保債、地方債は前月と同額、事業債はわずか2億円増)。なお、1～3月の通常起債額は501億円と公社債投信発足時の前年同期に比べ5分の1の水準にとどまっており、36年度間では2,873億円(政保債の資金運用部の別わく引受け分を含めれば2,927億円)と前年度実績(4,759億円)を4割方下回った。この間3月の金融債は、発行総額で768億円(電力資金対策として

起 債 状 況

(単位・億円)

	37年 3月	(前月 比)	36年 度中	(前年 度比)	37年4月 見込み
事業債	97.0	2.0	1,875.7	-1,929.8	100.0
一般	47.0	2.0	1,096.7	-1,317.3	50.0
電力	50.0	0	779.0	- 612.5	50.0
地方債	17.0	0	237.4	- 0.6	19.0
政保債	50.0	0	760.0	44.0	60.0
	( 74.0 )	( - 6.0 )	( 814.0 )	( 98.0 )	
計	164.0	2.0	2,873.1	-1,886.4	
	( 188.0 )	( - 4.0 )	( 2,927.1 )	( -1,832.4 )	179.0
金融債	768.0	134.8	7,221.1	1,596.6	612.6
	[ 190.7 ]	[ 48.7 ]	[ 1,836.9 ]	[ -494.6 ]	
利付	421.8	124.9	3,438.0	1,414.9	300.7
	[ 170.4 ]	[ 24.3 ]	[ 1,662.0 ]	[ 291.3 ]	
割引	346.2	9.9	3,783.1	181.7	311.9
	[ 20.3 ]	[ 24.4 ]	[ 174.9 ]	[ -785.9 ]	

(注) ( ) 内は資金運用部の別わく引受けに伴う追加発行分を含む計数。  
[ ] 内は純増額。

運用部買入れの利付債計95億円を含む)、運用部、簡保を差し引いた市中純増額で190.7億円(前月比48.7億円増)となった。市中純増額がこのように大幅に増加したのは、農林債が農中の売込み努力によって大幅に伸長したほか、興・長銀債の消化も期末月の関係などから好転を示したためである。なお金融債の36年度間総発行額は、7,221億円(前年度比28%増)を示したものの、市中純増額では1,836億円と割引債の減少を中心に、前年度比21%減の水準にとどまった。

証券取引所上場の加入者引受け電信電話債券の利回り推移は、昨年末(利回り15%)に比べ前月は中小証券筋の売控えから低下(12%)したものの、3月以降は証券業者の金繰り繁忙から再び換金売りが増大し、利回り上昇傾向を続けている(4月16日現在13.6%)。

実 体 経 済 の 動 向

◇生産の増勢頭打ちながらも高水準、製品在庫は一段と増加

2月の鉱工業生産(季節調整済み、以下同じ)は、1月+3.8%のあと再び-1.1%の減少となった。ここ3～4か月間、生産の足どりは月により一高一低をたどっているが、ならしてみれば増勢頭打ちながらも依然高水準を続けており、まだはっきり減勢を示すまでには至っていない(2月の生産水準は昨年9月の引締め強化時に比べ+6.3%、前回引締め時の足どりは32年5月～10月間に-5.6%)。前年同期比でこれをみると、増勢は逐月鈍化の傾向をみせているが、やはりまだまだ高い水準であることには変わりはない。業種別にみると窯業、石油は2月も引き続きかなりの増勢を示しているが、反面従来比較的根強い動きを続けてきた鉄鋼、非鉄、化学、ゴムなどは減少が目立っている。また繊維、紙・パルプは減勢基調を持續しており、機械(輸送機械、資本財機器)も伸び悩みとなっている。

一方、2月の鉱工業出荷は、前月比 -0.2%と減少を示し、前年比増加率でも +11.9%と増勢は逐月鈍化をみせている。業種別では窯業、石油などの続伸に対して、鉄鋼、非鉄、化学、耐久消費財機器などは減少しており、生産の増減とはほぼ同様な動きを示した。なお繊維、紙・パルプも総じてみれば依然停滞を続けている。

このような生産・出荷の動きを映じて、2月の生産者製品在庫は +4.7% (前年同月比 +34.7%) とさらに増加をみた。在庫率指数も 109.7に達し、昨年9月の引締め強化時における 88.1に比べ24.5%の大幅上昇(前回32年5月～10月間の上昇率 24.1%を上回る)となっている。内容別には、電気器具など耐久消費財が、2月も依然大幅な増勢(前月比 +14.5%)を続けたのが目立ち、このため耐久消費財在庫は前年同期に比べ2倍の増加となっている。このうちには、もちろん扇風機、電気冷蔵庫など今後季節的に売れ行き増の見込まれるものもあるが、反面テレビなどのように荷もたれ感を深めはじめているものもある。その他自動車、鋼材、皮革、紙などの在庫もかなりの高水準にある。

#### メーカーの動向(鉱工業)

(季節調整済み指数、前期比増減率は%)

		36年				37年	
		1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1月	2月
生産	指数	259.0	267.3	284.6	296.8	308.0	304.6
	前期(月)比	6.3	3.2	6.4	4.3	-0.9	3.8
	前年同期(月)比	20.1	21.1	22.8	22.1	20.9	17.6
出荷	指数	232.0	236.6	249.1	253.5	251.5	256.7
	前期(月)比	3.9	2.0	5.3	1.8	-2.1	2.3
	前年同期(月)比	18.8	18.7	17.2	14.1	13.0	12.1
製品在庫	指数	205.5	208.3	218.9	255.5	255.5	269.1
	前期(月)比	3.6	1.4	5.1	16.7	4.5	5.3
	前年同期(月)比	19.7	15.5	16.3	29.3	29.3	31.8
	在庫率指数	87.4	86.0	88.1	101.6	101.6	104.6
							109.7

(注) 通産省調べ(30年=100)。在庫は期末在庫。

この間、中間需要の動きをみると圧縮の動きが続いている。すなわち、メーカーの原材料在庫は、輸入素原材料を中心に全体としては相変わらず

ず調整が進んでいる。このうち製品原材料をみても、2月は生産低下に伴い所要製品原材料の消費が減少したにもかかわらず、仕入れ手控えから在庫は前月比 -0.2%と減勢を示した。それでもなお在庫率はかなり高いので今後も調整が進む形勢である。また1月の販売業者在庫は -2.8%と10月以降一貫して減勢を続けており、2月も引き続き減少を示したものと思われる。

一方、最終需要の根強さはまだそれほどの衰えをみせていない。設備投資についても、機械受注額は引き続きかなりの減少を示しており、機械販売高にもさすがに若干の減少気配がうかがわれるが、まだ工事ベースではかなりの高水準を維持している。2月現在で行なわれた企画庁の法人企業投資予測調査(工事進捗ベース)によっても、36年度下期実績見込みは前期比 +13.1%の高さ(36年度全体の前年比増加率は 28.4%と政府計画の 22.2%を上回る)となっており、37年度上期の計画も前期比さらに +1.2% (前年同期比 +14.5%) と依然増加が見込まれている。

#### 需要関係の指標

	36年 1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	12月	37年 1月	2月
素原材料在庫 (在庫率)	180.4 (91.8)	178.0 (83.3)	196.6 (93.0)	203.6 (91.8)	203.6 (91.8)	208.7 (92.9)	209.8 (97.2)
輸入分 (在庫率)	234.5 (99.3)	229.6 (93.1)	260.7 (104.1)	278.2 (105.9)	278.2 (105.9)	275.6 (101.7)	264.9 (101.6)
製品原材料在庫 (在庫率)	247.9 (114.9)	251.1 (105.9)	271.0 (117.1)	288.1 (121.4)	288.1 (121.4)	283.6 (117.8)	283.0 (121.5)
販売業者在庫	225.9	239.1	257.0	241.2	241.2	234.4	—
機械受注(民需、海運を除く)	億円 849	804	898	578	529	435	465
(前年同期比%)	(54.6)	(51.7)	(51.1)	(-7.7)	(-30.1)	(-37.1)	(-46.2)
機械販売(船舶を除く)	億円 755	783	896	879	869	729	851
(前年同期比%)	(29.8)	(37.8)	(37.2)	(24.7)	(20.0)	(19.6)	(24.0)

(注) 在庫は通産省調べ、期または月末の季節調整済み指数(30年=100)。機械受注、販売統計は企画庁調べ。

#### ◇商品市況軟調やや深まる

3月から4月前半にかけての商品市況をみると、一部品目になお下げしぼり気配が認められるものの、軟調な品目がややふえてきた。鉄鋼は春場需要期入りにもかかわらず、生産の高水準持続から市中の荷もたれが一段と深まり、厚中板など

1次製品を中心に下押し商況がやや強まった。繊維も市況対策の奏功から毛糸、人絹糸などに一時は小もどしもみられたが、中間需要、輸出成約など内外需要の不振から需給実勢が改善をみないため大勢は綿糸中心に引き続き弱保合いに推移した。そのほか、2月上旬から小もどしを続けていた銅もここへきて市況対策の停滞などから反落したのをはじめ、化学製品、石炭、石油、木材なども引き続き軟調裡に推移した。一方セメントは、ここ数ヵ月来の需給ひっ迫はやや緩和傾向にあるものの、市況は依然堅調を持続している。化肥も引き続き輸出が好調で市況は立直りをみせており、薄板、鉄鋼2次製品なども底値圏内で落ち着きを保っている。

このように、ここへきて軟調の品目が再びややふえはじめてきたことは、依然高水準を続ける生産活動によって、生産者製品在庫が急増を続けており、さすがにその圧力が商況の頭をしだいに重くしているためとみられる。3月の本行卸売物価(食料を除く)もこうした情勢を映じて前月比-0.3%と2月の+0.2%のあと再び下落に向かった。

卸売物価指数の推移

	上昇期		最近の推移					
	(33/11 ~36/9)	(35/8~ 36/9)	(36/10 ~37/3)	37年 1月	2月	3月	4月 月上旬	
総平均	+10.4	+6.3	-1.6	-0.5	+0.1	-0.1	-0.3	%
(食料を除く)	+13.1	+8.4	-2.7	-0.7	+0.2	-0.3	+0.1	%
(食料、建材を除く)	+6.3	+2.0	-2.3	-0.2	+0.1	-0.3	+0.2	%
鉄鋼	+5.8	-0.8	-3.8	-1.4	-0.4	-0.1	-0.4	%
非鉄	+6.9	-4.7	-3.5	-0.7	-1.2	-0.7	-0.1	%
機械	+0.9	+0.1	-0.7	-0.1	保合	-0.4	保合	%
繊維	+8.8	+4.6	-3.9	+1.1	+1.9	保合	+0.7	%
食料	+3.9	+1.0	+1.3	+0.2	-0.4	+0.4	-1.1	%
燃料	+9.0	+5.3	-0.6	-1.5	-0.7	-0.8	+0.1	%
建材	+40.6	+34.8	-4.2	-1.9	+0.3	-0.2	-0.1	%
化学製品	+0.8	-1.1	-1.9	-0.5	-0.5	+0.1	-0.3	%
雑品	+7.9	+2.9	-0.5	+0.2	-0.1	-0.3	-0.1	%
生産財	+13.2	+9.4	-3.0	-0.8	+0.4	-0.2	保合	%
消費財	+6.9	+2.3	+0.4	-0.2	-0.4	+0.1	-0.7	%

3月の消費者物価(東京)は野菜、乾物、果物などの食料品のほか春ものの衣料、はきもの類などの値上がりから前月比+0.5%と大幅に騰貴した(前年同月比+7.4%)。一方小売物価(東京)も繊維品(前月比+1.0%)、食料品(同+0.9%)の値上がりが響いて前々月来の軟化模様から再び+0.8%(食料を除くと+0.5%)と上昇した。卸売物価が軟調であるにかかわらず、工業製品関係の小売価格も上昇しているのは、季節的事情に加え、工賃高も根強く作用しているためであり、先行きが注目される。

各種物価(卸売物価を除く)の推移

	36年中	最近の推移			前年 同月比
		37年 1月	2月	3月	
総合	+8.8	+0.8	-0.2	+0.5	+7.4
CPI(東京)					
食料	+10.6	+0.7	+0.5	+0.9	+7.6
家賃、地代	+3.9	保合	保合	保合	+3.8
サービス	+13.2	+2.3	-0.3	+0.2	+14.4
公共料金	+6.1	保合	保合	保合	+6.1
その他	+4.8	+0.5	-1.2	+0.1	+3.8
被服	+6.8	+0.7	-1.3	+0.4	+6.7
光熱	+4.9	保合	-0.6	-0.3	+3.7
住居	+6.8	+0.3	-0.1	+0.1	+6.1
雑費	+8.1	+1.0	-0.3	-0.1	+8.2
東京小売物価(食料を除く)	+7.9	-0.1	-0.6	+0.8	+5.0
食料	+5.5	-0.8	-0.4	+0.5	+4.2
繊維製品	+9.6	+0.4	-0.6	+0.9	+5.5
	+3.2	-2.4	-0.6	+1.0	+2.1

	36年中	最近の推移			前年 同月比
		36年 12月	37年 1月	2月	
輸出物価	-0.4	-0.4	保合	+0.4	-0.2
輸入物価	+0.1	-0.4	+0.5	+0.1	-0.6

◇国際収支経常勘定の赤字幅縮小ながら先行きはなお楽観しえず

3月の国際収支は総合収支尻で35百万ドルの黒字となった。これは資本収支がインパクト・ローンの受入れ、自由円勘定の増加、米国農産物借款

の受入れなどにより55百万ドルの受超となったためであり、経常収支は20百万ドルの払超と前月までに比べれば好転したものの依然赤字基調を脱していない。

なお、昭和36年度中の国際収支は資本収支ではユーロ・マネーや輸入ユーザンスの増加のほか米国市銀借款、同農産物借款の受入れもあり629百万ドルの受超となったにもかかわらず、経常収支が輸入の激増と輸出の不振から1,003百万ドルと巨額の赤字を記録したため、総合収支では374百万ドルの赤字となった。その結果、3月末外貨準備高は1,561百万ドル(上記借款分を除くと1,328百万ドル)となり、年度間436百万ドル減少した。

昨秋から本年初めにかけて成約面にみられた輸出の好転傾向は、2月ごろから漸次為替、通関面にも現われてきており、3月の輸出は為替ベースで前年同月比19%増と2月に引き続き好調であった。商品別の輸出状況を通関実績でみると、綿製品、肥料、船舶を除くほとんど全品目がいずれも前年同月をかなり上回っており、とくに食料品、一般化学製品などの増加が目立っている。輸

出信用状や認証の動きをみても米国向けを中心に前年を10%近く上回る伸びを示しており、品目別では鉄鋼、綿製品以外の繊維、機械、雑貨などが好調である。

このように輸出の好転はいずれの指標からみても一応明らかになってきた。しかし、3月は例年年度末における積み急ぎや信用状接受の集中など季節的な増加がみられる時期であり、本年は金融逼迫によりこうした傾向がいっそう強く現われたものとみられるほか、後進国を中心に輸入制限や関税引上げなどの動きがふえている一方、欧米諸国との輸出競争が一段と激化しているなど輸出環境のきびしきは前述したとおりであり、ここ2、3ヵ月来の信用状や為替の動きにみられるような高い伸びが今後も続くこととはやや早計であろう。

一方、輸入は昨秋以来逐次減少傾向をたどってきてはいるが、なお前年水準をかなり上回っている。機械、石油、木材などが依然高水準であるほか、かねて減勢を続けてきた原材料(繊維原料、くず鉄)のうち、原毛はすでに在庫の調整がほぼ一巡し3月は増加に転じた。さらに輸入信用状をみると、原綿も再増傾向を示しはじめており、くず鉄などもやがて減勢が鈍化するのではないかと予想される。また、信用状なしで行なわれる輸入の割合(為替ベースで昨年10~12月35.4%、本年1~2月36.9%)が最近さらに高くなる傾向もみられ、信用状なしの輸出入バランスも、2月は91百万ドルの赤字となっていることは信用状収支をみる場合に見のがせない点であろう。なお、輸入がこのような比較的高い水準を続けている結果、輸入原材料在庫は総じてみれば、ひとところ予想されたほど減少せず、在庫率もここ1、2ヵ月季節調整済みではほぼ横ばいの状態にある。

### 輸 出 入 諸 指 標

(単位・百万ドル)

	為 替		通 関		信 用 状		輸出	輸入
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	認証	承認
36 年	337	427	360	501	294	283	366	542
7~9月	(- 0.3)	(+39.5)	(+ 3.1)	(+32.7)	(+ 0.1)	(+33.2)	(+3.1)	(+66.8)
10~	369	416	398	515	317	268	396	365
12月	(+ 2.5)	(+30.7)	(+ 2.8)	(+38.1)	(+ 4.4)	(- 0.9)	(+2.9)	(- 8.1)
37 年	351	392	344	499	332	251	344	403
1~3月	(+14.1)	(+ 5.6)	(+ 9.1)	(+15.3)	(+14.6)	(- 5.9)	(+6.1)	(- 2.9)
1月	293	382	251	473	321	225	277	380
	(+ 4.6)	(+ 3.5)	(- 3.8)	(+17.4)	(+19.7)	(-14.7)	(+1.5)	(- 8.0)
2月	340	372	374	491	298	251	359	429
	(+17.2)	(+ 6.3)	(+18.8)	(+13.3)	(+15.5)	(- 2.3)	(+7.8)	(- 4.5)
3月	419	423	406	533	376	277	395	402
	(+19.0)	(+ 7.1)	(+ 9.6)	(+15.2)	(+ 9.9)	(- 0.7)	(+7.8)	(+ 4.4)
36年度	4,123	4,987	4,322	6,008	3,665	3,409	4,344	5,461
中合計	(+ 5.2)	(+27.3)	(+ 5.0)	(+28.9)	(+ 4.8)	(+15.9)	(+4.8)	(+23.6)

(注) カッコ内は前年同期増減率(%)。