

増 資 状 況

(カッコ内は前年同期)

	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
36年度中	408	5,733	219	497	627	6,230
	(287)	(3,899)	(123)	(215)	(410)	(4,114)
37年 3月	13	305	13	21	26	326
	(39)	(820)	(23)	(62)	(62)	(882)
4月	35	649	12	15	47	664
	(26)	(265)	(11)	(22)	(37)	(287)

(注) 市場第2部上場会社は36年9月まで非上場会社。

同期比 40.5%増の見込み。

次に4月の公社債、事業債の起債状況をみると、発行総額は179億円と前月比15億円の増加となった。これは一般事業債、電力債がほぼ前月並みにとどまったのに対し、政保債の発行(60億円、前月比10億円増)が大きかったためである。しかし、この政保債の発行増は満期償還分の増加(月中償還額19.5億円、前月比11.9億円増)に見合うものであり、これを除いた公社債、事業債全体の純増額は159.5億円、前月比3.1億円の増加にとどまり、起債の不振は依然改まっていない。この間金融債は、運用部、簡保引受分を除いた市中純増額で185.6億円と前月比5.1億円の減少を示した。これは割引債が前月比微増を示した反面、利付債が前月期末関係による大幅増加の反動で、前月比7.8億円と大幅に減少したことによる。なお金融債の月中発行額をみると前月を大幅に下回っているが、これは前月期末月の反動という例年の動きであり、償還額も大幅に減少し同じ動きとなっている。

証券取引所上場の加入者引受け電信電話債券の相場は、主として雑金融機関、法人筋などの買控えから、月中取引量も少なく、軟調に推移した(利回りは3月末の13.4%から4月月央13.6%、4

月末13.8%)。しかし、5月にはいってからは、中小証券筋の売控えおよび値頃感からする買い需要も若干うかがわれて従来の軟化気配が改まり、相場はほぼ横ばいに推移している。

起 債 状 況

(単位・億円)

	37年 4 月	3 月	(前月比)	37年 5月見 込 み	36年 5 月
事 業 債	100.0	97.0	3.0	100.5	235.5
一 般	50.0	47.0	3.0	50.5	160.5
電 力	50.0	50.0	—	50.0	75.0
地 方 債	19.0	17.0	2.0	18.0	22.1
政 保 債	60.0	50.0 (74.0)	10.0 (-14.0)	50.0	87.0
計	179.0	164.0 (188.0)	15.0 (- 9.0)	168.5	344.6
金 融 債	577.3	768.0	- 190.7	599.1	499.4
利 付	285.8	421.8	- 136.0	295.5	236.9
割 引	291.5	346.2	- 54.7	303.6	262.5

(注) カッコ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。

実 体 経 済 の 動 向

◇生産は依然高水準のまま一高一低。年度末における出荷急ぎもあって、製品在庫の増勢はやや鈍化

3月の鉱工業生産(季節調整済み、以下同じ)は、2月-1.1%のあと再び+1.4%の増加となった。ここ4～5か月、生産は月ごとに一高一低を示しているが、ならしてみれば依然高水準のまま推移し、減勢を示すには至っていない。この結果、36年度の鉱工業生産は前年度比+21.0%と政府計画(+19%)を大きく上回るに至った。3月の動きを業種別にみると、窯業がセメントの増産を中心に大幅な増加を続けているほか、機械(大形資本財機器の完工と輸送機械の増加が中心)、繊維(合繊が増加)、鉄鋼(新設高炉の稼働により銑鉄が増加)など前月減少した大宗業種が再び増加した。反面、石油が久方ぶりに減少したほか、非

鉄、化学、ゴム、紙・パルプなどは前月に引き続き減勢を示している。

一方、3月の鉱工業出荷は、前月微減のあと再び+2.1%とかなりの伸びを示した。これは、決算や年度末納期の関係から大形機械の出荷がふえたこと、4月以降の物品税引下げを控えて従来出荷を押えていた耐久消費財についても過渡的措置(未納税移出を行ない4月以降に納税)がとられることとなったため3月にはいって大量の出荷をみたことなど、一時的な要因による面も大きい。しかし、これらの業種のほか、窯業、化学、ゴム、繊維などかなり多くの業種も増加しており、これらの動きは出荷の根強さを示しているといえよう。ここ2〜3ヵ月をならしてみても、前年同月比の動きでみても、出荷の増勢は若干鈍化しながら、なおかなりの伸びを続けている。

こうした出荷の増加を映じて、3月の生産者製品在庫は+0.6%と、これまでに比べ増勢が鈍化した。前年同月比でこれをみれば+36.0%と2月(+36.5%)をわずかながら下回り、在庫率指数(3月、108.3)も依然高水準ながら前月(109.9)に比し若干の低下を示した。もとより、3月におけるこうした出荷、在庫の動きには、前述のとおり耐久消費財や大形機械における特殊な事情も響いているので、これを過大に評価することは早計で

あるが、生産が減勢に向かわないうちにこうした動きがみられたことは出荷の根強さを端的に示すものであり、前回の景気調整期(生産減少のテンポよりも出荷減退のテンポが早く、在庫率は引締め後9ヵ月間一貫して上昇)にはみられなかった動きである。

この間機械受注の大勢は減少傾向を示しているが、機械販売額や資本財出荷は高水準を続けており、建築着工や建設資材出荷の動きにも根強さがあるかがわれる。最近行なわれた各種の投資予測調査によっても、36年度下期にはGNPベースで4兆円前後の投資活動が行なわれたものとみられ、本年度計画にも投資意欲の強さが改まっていない。

一方流通在庫と原材料在庫の動向をみると、3月の製品原材料在庫は前月比-0.6%となったが、素原材料在庫は+1.4%、販売業者在庫(2月)は横ばいを示した。しかし素原材料在庫および販売業者の在庫も前年同月比でみれば逐月増加率が落ちており(素原材料在庫、1月+24.4%、2月+22.1%、3月+17.8%。販売業者在庫、12月+28.9%、1月+18.1%、2月+6.0%)、これらを勘案すれば中間需要の減退はなお続いているものとみられる。

需要関係の指標

	36年 4~6月	7~9月	10~12月	37年 1~3月	1月	2月	3月
素 原 材 料 在 庫 (在 庫 率)	178.0 (83.3)	196.6 (93.0)	203.6 (91.8)	212.6 (99.5)	208.7 (92.9)	209.7 (97.1)	212.6 (99.5)
輸 入 分 (在 庫 率)	229.6 (93.1)	260.7 (104.1)	278.2 (105.9)	266.5 (101.8)	275.6 (101.7)	264.4 (101.6)	266.5 (101.8)
製 品 原 材 料 在 庫 (在 庫 率)	251.1 (105.9)	271.0 (117.1)	288.1 (121.4)	283.8 (120.4)	283.6 (117.8)	285.4 (122.8)	283.8 (120.4)
販 売 業 者 在 庫	239.1	257.0	241.2	—	234.4	234.5	—
機 械 受 注(民需、海) (前 年 同 期 比 %)	億 円 804 (51.7)	898 (51.1)	578 (-7.7)	590 (-30.6)	435 (-37.1)	465 (-46.2)	869 (-12.3)
機 械 販 売(船舶を除く) (前 年 同 期 比 %)	億 円 783 (37.8)	896 (37.2)	879 (24.7)	952 (-26.0)	729 (19.6)	851 (24.0)	1,276 (31.6)

(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。

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 4~6月	7~9月	10~12月	37年 1~3月	1月	2月	3月
生 指 数	267.3	284.6	296.8	307.2	308.0	304.6	309.0
前 期(月)比	3.2	6.4	4.3	3.5	3.8	-1.1	1.4
前年同期(月)比	21.1	22.8	22.1	18.1	19.5	17.6	16.7
出 指 数	236.6	249.1	253.5	258.6	257.3	256.7	262.0
前 期(月)比	2.0	5.3	1.8	2.0	2.3	-0.2	2.1
前年同期(月)比	18.7	17.2	14.1	12.1	12.1	11.9	11.5
製 指 数	208.3	218.9	255.5	283.7	269.1	282.0	283.7
前 期(月)比	1.4	5.1	16.7	11.0	5.3	4.8	0.6
前年同期(月)比	15.5	16.3	29.3	36.0	31.8	36.5	36.0
庫 在 庫 率 指 数	86.0	88.1	101.6	108.3	104.6	109.9	108.3

(注) 通産省調べ(30年=100)。在庫は期末在庫。

◇商品市況、需要期にもかかわらず軟調深まる

4月を中心とした商品市況をみると、ひところ

みられた底入れないし下げしぶりの動きは徐々にせばまり、春需需要期にもかかわらず各品目にわたって軟調の度が再び深まってきたようである。すなわち繊維は、生糸、絹および合繊など一部に上伸ないし堅調を持続しているものもみられるが、大勢としては綿糸、毛糸を中心に軟弱な地合いを続け、ここしばらく反騰していた人絹糸も再び軟化に転じた。鉄鋼も全般に軟調を続け、小形棒鋼、中形形鋼などは前回の不況時における安値を下回るに至った後もなお下げ続けている。その他の品目では、非鉄、石炭、木材、紙(上質紙を除く)などが総じて弱含みなし軟調を示しており、この間わずかにセメントの堅調持続、化学肥料、上質紙の市況立直り気配などもみられるが、商品市況全体の動きとしては、ここへきて新たに軟化に向かったもの(人絹糸、錫、化学品)も加わり、再び軟調の色合いを深めはじめている。

こうした市況の背景としては、資金繰り難から需要先が当用買いの態度を改めていないこと、新鋭設備の稼働開始などから生産調整の実効が上がらず、供給超過の圧力が徐々に深まっていることなどをあげよう。このような状況から、景気調整についての短期決戦気構えといった業界の強気

マインドはしだいにくずれるきざしもみられ、紡績業界の一部が非能率工場の閉鎖に踏み切り、鉄鋼業界が37年度の生産計画を圧縮し、また鉄鉄輸入契約の一部を破棄するなどの動きを示しているほか、セメント業界でも需給計画の策定にあたって民需の伸び悩みを織り込むなど、慎重な態度を示すものがふえはじめている。

本行卸売物価(食料を除く)は、3月(-0.3%)に続き4月も-0.3%と続落したが、物品税の減税を考えると実勢は微落ないし弱保合いとみられ、前述の商品市況とはほぼ軌を一にした動きを示している。品目別にみると繊維が生糸、絹関係の高騰で上昇したほかは、各品目とも下落ないし保合いを示した。

4月の消費者物価(東京)は、前月比+1.1%とかなり大幅な騰貴となった。酒税や物品税の減税により食費や住居費が下落し、公共料金もラジオ聴取料の値下がりなどで低下したが、サービス関係が私立学校の授業料値上げを主因に大幅に上昇したためである。東京小売物価も、繊維品(前月比+0.8

CPI・小売・輸出入物価の推移

卸売物価の推移

		上昇期 (33/11 ~36/9)	下降期 (36/10 ~37/4)	最近の推移					
				37年					
				1月	2月	3月	4月		
総平均		+10.4	-2.0	-0.5	+0.1	-0.1	-0.4		
(食料を除く)		+13.1	-3.0	-0.7	+0.2	-0.3	-0.3		
(食料、建材を除く)		+6.3	-2.3	-0.2	+0.1	-0.3	保合		
鉄鋼		+5.8	-4.6	-1.4	-0.4	-0.1	-0.8		
非鉄		+6.9	-4.1	-0.7	-1.2	-0.7	-0.6		
機械		+0.9	-0.7	-0.1	保合	-0.4	-0.1		
繊維		+8.8	-3.4	+1.1	+1.9	保合	+0.5		
食料		+3.9	+1.0	+0.2	-0.4	+0.4	-0.4		
燃料		+9.0	-1.0	-1.5	-0.7	-0.8	保合		
建材		+40.6	-5.3	-1.9	+0.3	-0.2	-1.2		
化学		+0.8	-1.9	-0.5	-0.5	+0.1	保合		
雑品		+7.9	-0.8	+0.2	-0.1	-0.3	-0.2		
生産財		+13.2	-3.5	-0.8	+0.4	-0.2	+0.5		
消費財		+6.9	+0.2	-0.2	-0.4	+0.1	-0.2		

		36年中	最近の推移					最近月の前年同月比
			37年	1月	2月	3月	4月	
			%	%	%	%	%	
CPI	総合	+8.8	+0.8	-0.2	+0.5	+1.1	+7.5	
	食料	+10.6	+0.7	+0.5	+0.9	-0.5	+7.8	
	家賃地代	+3.9	保合	保合	保合	保合	+4.7	
	サービス	+13.2	+2.3	-0.3	+0.2	+8.0	+16.5	
	公共料金	+6.1	保合	保合	保合	-0.4	+3.2	
	その他	+4.8	+0.5	-1.2	+0.1	-0.1	+3.4	
	(東京)							
	被服	+6.8	+0.7	-1.3	+0.4	+0.7	+5.5	
	光熱	+4.9	保合	-0.6	-0.3	-0.3	+3.7	
	住居雑費	+6.8	+0.3	-0.1	+0.1	-0.1	+5.7	
東京小売物価	総合(食料を除く)	+7.9	-0.1	-0.6	+0.8	+2.0	+6.6	
	食料	+5.5	-0.8	-0.4	+0.5	+0.2	+3.7	
	食料	+9.6	+0.4	-0.6	+0.9	+3.4	+8.9	
	繊維	+3.2	-2.4	-0.6	+1.0	+0.8	+2.1	
	物輸出	-0.4	保合	+0.4	-0.1		-0.9	
輸出入物価	輸入	+0.1	+0.5	+0.1	-0.2		-2.3	

%)、食料品(同+3.4%)の値上がりが響いて+2.0%(食料を除くと+0.2%)と3月に続いて上昇した。消費者物価同様減税による値下がりも他の上昇要因によって打ち消された結果となっている。

◇輸出の好転続く一方、輸入は下げ止まり気配

4月の経常収支は引き続き44百万ドルとかなりの赤字となったが、資本収支が74百万ドルの黒字となったため、総合収支では、2百万ドルとわずかの赤字にとどまった(なお、「誤差・脱漏」マイナス32百万ドル)。年明け後の国際収支の足どりをみると、経常収支はかなりの赤字を続けているが、一方資本収支は米国市銀からの借入、農産物借款受入れおよび自由円、ユーロ・ダラーの流入などによって相当の黒字を示している。4月の資本収支も農産物借款の受取(26百万ドル)、ユーロ・ダラー、自由円の流入などにより、短期資本収支が67百万ドルの黒字を計上したほか、長期資本収支も7百万ドルの黒字となったため、かなりの受取超過を続けている。しかし、ここで注目を要することは最近におけるユーロ・ダラー、自由円の動きである。このところ為銀が金融のひっ迫に伴い円資金を調達するため競って短期外資を取りあさっている面が少なくないようであり、中には、商社筋が海外の取引先に働きかけ、自由円を本邦為銀に預入してもらった代償としてその銀行から国内で融資を受ける例などもみられている。

(第1表)

輸 出 入 指 標 の 推 移

(単位:百万ドル)

	為 替		通 関		信 用 状		輸出 認 証	輸入 承 認
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入		
36年 10~12月	369 (+2.5)	416 (+30.7)	398 (+2.8)	515 (+38.1)	317 (+4.4)	268 (-0.9)	396 (+2.9)	365 (-8.1)
37年 1~3月	351 (+14.1)	392 (+1.9)	344 (+9.1)	499 (+15.3)	332 (+14.6)	251 (-7.9)	344 (+6.1)	404 (-2.8)
2月	340 (+17.2)	372 (+6.3)	374 (+18.8)	491 (+13.3)	298 (+15.5)	251 (-2.3)	359 (+7.8)	429 (-4.5)
3月	419 (+19.0)	423 (+7.1)	406 (+9.6)	533 (+15.2)	376 (+9.9)	278 (-0.5)	395 (+7.8)	402 (+4.4)
4月	365 (+23.3)	393 (+6.5)	348 (+0.4)	481 (+9.6)	334 (+33.1)	259 (-26.6)	420 (+30.3)	433 (-28.0)

(注) 月平均額、カッコは前年同期(月)比増減率%。

次に輸出の動向をみると引き続き好転の歩みを続けているといえよう。4月の通関額は月末の港湾ストに伴う積出し遅延のためやや低調であったが、認証・信用状は依然伸長を続けている(ともに前年同月比約3割増)。しかし、このような輸出の伸長をささえているものがもっぱら米国向けの好調にある点はこれまでと変わりはなく(37年1~4月米国向け輸出額の前年比、為替+39%、認証+41%、信用状+46%)、また、これを商品別(対米輸出1~3月)にみても、繊維品・鉄鋼などにはしばしば述べてきたような特殊な要因(賦課金、鉄鋼ストを見越した本年初めの成約分)による伸びが著しいことも見のがせない(第2表参照)。今後はこのような要因による増加が続くものとはみられがたいほか、米国景気の先行きについても慎重な見方が行なわれていることなどからみて、米国向け輸出が現在のようなテンポで伸び続けるかどうか楽観を許さない。また、アジア向け、欧州向けについては、昨年10~12月に比べれば、このところやや持ち直しきみながら、まだはっきり好転してきたとはみられない。

(第2表)

米国向け輸出(認証)商品別内訳

	繊 維	鉄 鋼	機 械	雑	その他 とも計
	%	%	%	%	%
36年 7~9月	83.4 (-151.8)	109.0 (34.0)	124.5 (147.8)	104.4 (23.3)	102.9 (100.0)
10~12月	104.1 (6.9)	122.5 (18.0)	121.0 (33.8)	96.7 (-3.9)	113.8 (100.0)
37年 1~3月	148.1 (29.0)	140.9 (15.0)	138.9 (24.6)	115.0 (7.5)	131.6 (100.0)
4月	210.7 (28.7)	168.9 (13.8)	166.8 (19.5)	140.7 (10.7)	166.6 (100.0)

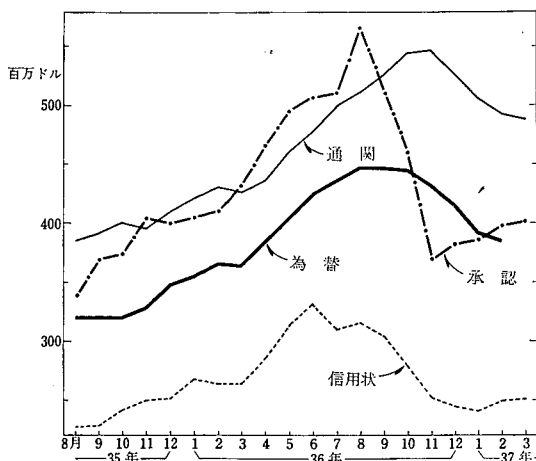
(注) 対前年同期(月)比率。カッコ内は前年同期(月)比増加に対する寄与率。

一方、4月の輸入(通関)は、食料(とくに飼料)・機械が増勢を続けているほか、昨秋来逐次減少傾向をたどっていた原材料にも一部に下げ止まり気配がうかがわれ、なおかなりの高水準が続いている。原材料のうちではくず鉄・木材など減勢が続いているが、原綿・原毛などは1~2月に比べて若干高まっている。こうした傾向は信用状・承

認などの先行指標にも現われている。輸入の先行きについては、今後の生産動向とも関連するところであるが、上述の傾向を反映してなお高水準を持続するものと考えられる。すなわち、前年同月比でみた4月の信用状・承認は著減(それぞれ-27%、-28%)を示しているが、前年は4月ごろから輸入が急激な増加に転じたことを考えると、実勢をかなり下回っているものとみられ、季節性を修正した動き(下図)でみると信用状、承認とも年明け後は再び増加に転じ、通関、為替も最近ではやや下げ止まりの気配がうかがわれる。

輸入諸指標の推移

(季節調整済み)



(注) 本行統計局のセンサス法によって37年4月まで(為替は3月までの実績について季節調整したものをも3期移動平均したもの。)

以上の動きは、メーカーおよび流通段階の輸入原材料在庫の調整により昨年4～9月に増大をみた在庫のうちランニング・ストックの増加を上回る過剰分の圧縮が、このところほぼ一巡したことを示すものと思われる。すなわち次表でもわかるとおり、メーカーの輸入素原材料在庫率をみても昨年末までは前年を大幅に上回っていたが、本年3月末では前年をわずかに上回る程度まで低下してきており、品目別にこれをみても、くず鉄など一部を除けば総じて前年並みの水準まで下がってきている。また、流通段階の輸入素原材料在庫率も

(第3表)

輸入原材料在庫率推移

		36年 3月末	9月末	12月末	37年 1月末	2月末	3月末
メ カ イ ラ	素原材料 在庫率指数	99.3 (102.4)	104.1 (107.9)	105.9 (97.8)	101.7 (91.0)	101.6 (95.5)	101.8 (99.3)
	石炭	152 (130)	173 (199)	165 (179)	159 (155)	169 (167)	163 (152)
	原油	74 (72)	59 (56)	58 (57)	52 (54)	52 (67)	60 (74)
	鉄鉱石	250 (250)	302 (310)	250 (241)	228 (227)	230 (254)	194 (250)
	くず鉄	76 (124)	104 (117)	113 (90)	124 (88)	136 (82)	135 (76)
	原皮	97 (59)	83 (72)	90 (83)	99 (90)	89 (84)	86 (97)
	原綿	177 (169)	187 (169)	169 (143)	192 (152)	180 (149)	187 (177)
	原毛	246 (266)	274 (307)	285 (250)	344 (276)	286 (260)	282 (246)
	麻	229 (247)	198 (167)	185 (177)	173 (291)	141 (204)	149 (229)
	パルプ	198 (171)	187 (205)	166 (222)	196 (223)	197 (216)	200 (198)
デ イ ラ	販売業者 在庫率指数	94.8 (109.6)	141.5 (83.5)	91.1 (67.9)	77.2 (77.8)	71.2 (101.6)	— (94.8)
	原綿	128 (121)	192 (85)	100 (73)	127 (118)	102 (113)	140 (128)
	原毛	6 (10)	11 (7)	8 (6)	7 (8)	4 (4)	6 (6)

(注) 通産省統計月報から作成。在庫率指数は季節調整済み(ただし販売業者の在庫率は販売業者輸入分在庫指数)。品目別在庫率は輸入素原材料消費指数
メーカーは月末在庫率、ディーラーは月末在庫率
カッコ内は前年同月末。

同様の動きを示し原綿などの在庫率は2月現在ですでに前年を下回り3月には若干の補充も行なわれたようである。今後の動向については、景気の現況からすれば、再び大幅な在庫補充が起るとは考えられず、木材、くず鉄などについては、まだ、在庫水準がかなり高い関係から今後も若干の在庫圧縮が続くと思われる。しかし、総じてみれば生産が現在のような高水準を続ける限りでは、企業が現在の在庫率水準を一段と引き下げるような状況にはなく、今後在庫圧縮のテンポが鈍るにつれて、輸入水準は1～3月に比べむしろ若干上昇することも予想されよう。