

金 融 動 向

◇市場金利は上昇傾向

(金融市場——3月上中旬はかなりひっ迫ぎみに推移)

3月中の資金需給をみると、銀行券は1,853億円の発行超と前年(同955億円)を上回った。

財政資金は、外為会計が小幅の払超にとどまり、国債も揚超となったものの、一般財政が公共事業関係費や資金運用部等の年度末諸払いを中心に大幅払超となったため、総収支じりでは9,661億円の払超と前年(同4,941億円)を大幅に上回った。

この結果、「その他」勘定(揚超292億円、前年同290億円)と合わせた月中資金余剰額は7,516億円となった(前年同3,696億円)。これに対し準備預金は月中5,100億円の積み上がりをみたため、差額2,416億円について日本銀行は主として貸出の回収で調整した。

この間、コール市場は2日の法人税引揚げ等からかなり引き締まり、同日コール・レートは0.125%上昇した。その後も都銀のコール取り需要が根

強く潜在したほか月央以降は預金準備率の引上げもあって、市場はかなりひっ迫ぎみに推移し、申告所得税を中心とする財政資金の大幅引揚げを控えた16日には、コール・レートは再び0.125%上昇した。なお、コール・レートは4月2日には公定歩合引上げに伴いさらに0.375%上昇した(無条件物出し手レート5.875%)。

一方手形売買市場では、都市銀行が手形売却意欲を一段と強めたものの、地方銀行等が買い控える態度に出たため、出合いは通月困難裡に推移、市場残高は月中6,364億円の減少をみ、月末残高12,531億円で越月した。なお、手形売買レートは4月2日には公定歩合引上げに伴い0.375%上昇した(買手レート6.50%)。

(通貨——マネー・サプライは引き続き高水準の伸び)

3月の銀行券平均発行高は、前年同月比で+27.3%(1月+26.2%、2月+26.1%)と一段と増勢を強めた。季節調整済み前月比では+2.2%(1月+3.6%、2月+1.2%)とフレの大きい動きとなっているが、昨年12月末休日要因を考慮するため、3か月移動平均でみると、12月+2.5%、1月+2.1%のあと2月は+2.3%となり根強い増勢を続けている。

なお、銀行券の月中の足どりをみると、前月著増のあと、上旬の還流は比較的低調で、中下旬に

資 金 需 給 実 績

(単位・億円)

	48年2月	48年3月	前年同月
銀行券	2,355	1,853	955
財政資金	2,285	9,661	4,941
その他	△ 45	△ 292	△ 290
資金過不足	115	△ 7,516	△ 3,696
準備預金	△ 217	△ 5,100	△ 982
本行信用	332	△ 2,416	△ 2,714
うち貸出	△ 66	△ 2,795	△ 1,655
債券売買	—	499	△ 997
その他	398	△ 120	△ 62
銀行券発行残高	70,359	72,212	56,862
準備預金残高	6,412	11,512	5,100
本行貸出残高	20,101	17,306	6,511

(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」は積み増し、「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
47年4～6月平均	15.4	16.3	891	824
7～9月〳	17.9	18.1	1,181	1,012
10～12月〳	24.5	22.5	1,746	1,248
48年1～3月〳	25.6	26.5	950	1,431
47年12月	29.7	23.8	4,408	988
48年1月	24.0	26.2	△ 2,453	2,208
2〳	25.9	26.1	1,819	740
3〳	27.0	27.3	1,692	1,427

(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。

はいると民間給与支払い、諸取引決済の増すうから、19日、23日などを中心にながりの増発をみた。

2月のマネー・サプライ(総通貨平残)は、前年同月比+27.9%(47年12月+24.2%、48年1月+25.2%)と著増を示した。また季節調整済み前月比でみても、+2.6%(47年12月+0.8%、48年1月+3.1%)と前月に引き続き高水準の伸びを示した。これは、預金通貨が月初通貨不安を映じた外貨の流入を主因に、前年同月比+28.4%(47年12月+24.6%、48年1月+25.0%)、季節調整済み前月比でも+3.0%(47年12月+1.1%、48年1月+2.7%)と増勢を強めたためである。一方現金通貨は、1月が前年末からの市中滞留により著増したこともあって、2月は前年同月比+26.0%(47年12月+22.6%、48年1月+26.0%)と高水準ながら伸び率では横ばいにとどまった。

一方、定期性預金は前年同月比では+26.1%(47年12月+28.0%、48年1月+26.7%)とやや伸び率鈍化を示したが、これには前年が高かったことが響いており、季節調整済み前月比でみると、+1.7%(47年12月+1.3%、48年1月+1.3%)とむしろわずかながら増勢を強めている。これは個人預金の好調に加え、法人の手元余裕資金の定期性預金への積上げもみられたためと思われる。

2月の全国手形交換高は、前年同月比+32.0%(47年12月+23.3%、48年1月+44.6%)と引き続き高い伸びを示した。季節調整済み前月比では-2.2%(47年12月+4.6%、48年1月+8.3%)と前月著増のあと減少に転じたが、これは、前月が昨年12月末休日分のずれ込みの関係で異常に高かったためである。3ヵ月移動平均の前月比をみると、47年11月+3.4%、12月+4.3%のあと48年1月は+3.4%となり堅調な伸びを持続した。

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1.61(47年12月1.61、48年1月1.70)と前月上昇のあと低下したが、これも上記事情を考慮して3ヵ月移動平均でみると、1月

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
	総 通 貨		定期 性 預金	全 手 交 換 高	全 国 形 為 交 換 高	全 国 替 換 高	全 国 交 換 高 預金 (季節調 整済み)
	現金 通貨	預金 通貨					
	%	%	%	%	%	%	回
47年							
1～3月平均	24.0	14.6	26.5	26.4	11.5	△ 0.9	1.51
4～6月 〃	23.1	17.2	24.5	28.0	12.6	5.6	1.53
7～9月 〃	17.5	18.1	17.3	32.5	15.2	9.6	1.60
10～12月 〃	24.9	21.8	25.7	29.1	25.0	13.4	1.58
47年11月	27.2	23.1	28.1	29.2	18.5	14.1	1.57
12月 〃	24.2	22.6	24.6	28.0	23.3	10.8	1.61
48年1月	25.2	26.0	25.0	26.7	44.6	28.5	1.70
2月 〃	27.9	26.0	28.4	26.1	32.0	17.9	1.61

- (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。

は1.64(47年11月1.58、12月1.62)と上昇傾向を持続した。

(財政資金——純一般財政は前年比大幅払超増)

3月中の財政資金対民間収支の内訳をみると、純一般財政は7,833億円の払超と前年(同2,695億円)を大幅に上回った。これは公共事業関係費が年度末払いの集中などから6,320億円の払超(前年比2,554億円の払増)となったこと、資金運用部が機関貸しを中心に3,223億円の払超(前年比1,519億円の払増)となったこと、社会保障関係費が国民健康保険助成費を中心に2,328億円の払超(前年比930億円の払増)となったことなどによるものである。

国債は、新規長期国債が前年を下回る発行(543億円、前年692億円)にとどまったものの、政府短期証券が前年比大幅償還超減となったため、前年とは様変わりになり248億円の揚超となった(前年払超413億円)。

外為会計は、輸出が前月船積み促進の反動落ちなどから増勢鈍化をみたことや、輸入決済、海外送金等が高水準であったことなどを映じて小幅の払超(552億円、前年同810億円)にとどまった。

財政資金対民間収支実績

(単位・億円)

	48年 3 月	前年同月	前 年 同 月 比
一 般 財 政	9,357	3,718	5,639
純 一 般	7,833	2,695	5,138
租 税	△ 12,445	△ 9,236	△ 3,209
社 会 保 障	2,328	1,398	930
防 衛 関 係 費	741	630	111
公 共 事 業 関 係 費	6,320	3,766	2,554
交 付 金	1,121	978	143
義 務 教 育 費	650	642	8
一 般 会 計 諸 払	2,530	2,226	304
資 金 運 用 部	3,223	1,704	1,519
保 険	△ 1,233	△ 1,311	78
郵 便 局	△ 1,112	△ 1,127	15
国 鉄	1,754	1,103	651
電 電	933	818	115
金 融 公 庫	1,606	565	1,041
食 管	△ 618	△ 686	68
代 預	2,142	1,709	433
国 債	△ 248	413	△ 661
新規長期国債発行	△ 543	△ 692	149
新規長期国債償還	10	—	10
T B 公 募 ・ 償 還	285	1,105	△ 820
外 為	552	810	△ 258
総 収 支 じ り	9,661	4,941	4,720

(注) △印は揚超。

(外国為替市場——2日以降市場再開鎖、再開後の相場は落ち着いた動き)

3月の外国為替市場は、欧州における通貨情勢の動揺に対処して2日以降再開鎖され、14か国蔵相・中央銀行総裁会議を経て19日に至りようやく再開された。再開後のインター・バンク米ドル直物中心相場は264円10銭(308円の基準相場に比し16.62%の円高)で始まり、22日には17.02%まで円高幅を拡大したが、その後は漸次円安傾向をたどり、月末には265円83銭(同15.86%の円高)と市場閉鎖直前(同14.93%の円高)比若干の円高にとどまった。これは、輸入の増勢を映じた輸入決済要資や期末関係の商社仕向け送金需要等が高水準を

インター・バンク米ドル直物中心相場

	直 物 基 準 直 先 (3 月 1 日 平 均 出 来 高 直 先 合 計) 中 心 相 場 (月 ・ 旬 末)	(IMF) 方 式	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)
46年 8月28日	円	%	%	百万ドル
	341.30	— 5.47	出 来 ず	167 (0)
12月21日	314.65	+ 2.11	d 2.56	65 (9)
47年 8 月	301.10	— 2.29	d 2.78	85 (37)
9 〃	301.10	— 2.29	d 1.79	94 (45)
10 〃	301.10	— 2.29	d 4.57	129 (43)
11 〃	301.10	— 2.29	d 1.76	121 (51)
12 〃	302.20	— 1.99	d 4.63	117 (60)
48年 1 月	301.15	— 2.28	d 1.75	82 (52)
2 〃	270.00	— 14.07	d 18.84	148 (50)
3 〃	265.83	— 15.86	d 8.04	169 (52)
3 月 1 日	268.00	— 14.93	d 13.62	99 (34)
19 〃	264.10	— 16.62	d 10.60	199 (50)

- (注) 1. 基準相場比欄の+は円安(ドル高)、—は円高(ドル安)を表わす。
 2. 直先スプレッド欄のdはディスカウントを表わす。
 3. 46年8月28日、為替変動幅の制限を暫定的に停止。
 4. 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)。
 5. 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暫定的に停止。
 6. 48年3月2～17日は外国為替市場閉鎖。

続ける一方、輸出手形の買取りが市場閉鎖前の駆け込みの反動などからはかばかしくなく、外貨資金需給が引き締まりぎみに推移していることによるものである。再開後の直物1日平均出来高は159百万ドルと高水準。一方、先物相場は市場再開後初日に3ヵ月先物で259円60銭をつけ、その後直物相場の円安につられて円安の方向にふれ、月末には262円20銭、ディスカウント幅(年率)も8.04%に縮小した(市場閉鎖前日の1日は13.62%)。

◇貸出金利は下げ止まり

(貸出——中小企業金融機関の貸出は著増)

2月の全国銀行(銀行勘定)貸出増加状況を見ると、8,123億円、前年同月比+26.4%と引き続き高い伸びを示した。業態別には、都市銀行(増加額前年同月比+25.4%、うち国内向け円貸出では+12.5%)が融資抑制方針を映じて実態的には小幅の貸出伸長となったのをはじめ、長期信用銀行(同+21.6%)、信託銀行(銀行、信託勘定計同+10.6%)の貸出も同じ事情から従来に比べて落

ち着いた伸びを示したが、反面、地方銀行(同+50.4%)は依然根強い貸出増勢を続けている。

2月の中小企業金融機関貸出をみると、相互銀行(同+98.2%)、信用金庫(同+140.6%)とも前年同月比著伸した。これは、中堅・中小企業の資金需要がこのところ一段と盛り上がりを見せている一方、各行・庫が依然積極応需していることによるものとみられる。

この間、企業の資金需要動向をみると、

(1) 大企業製造業では、景況活発化を映じて増産、増販資金等の借入れ申込みが徐々にふえて

きているが、鉄鋼、自動車、電機等の大手企業の資金需要は引き続き鎮静している。反面、大企業非製造業では引き続き根強い需資増加をみているが、総合商社や不動産業では金融機関の貸出抑制の影響が出はじめており、たとえば総合商社の一部には、調達ルートを農林系統金融機関に求めたり、企業間信用にしわ寄せするなどの動きもみられる。

(2) 一方、中堅・中小企業では、製造業、非製造業とも設備、増運需資が引き続き堅調であるほか、最近では先行きの金融環境を見越して早め

金融機関実質預金・貸出状況

(単位：億円)

		実 質 預 金				貸 出			
		47 年		48 年		47 年		48 年	
		7～9月	10～12月	1月	2月	7～9月	10～12月	1月	2月
全 国 銀 行	増 加 額 (末 残)	33,569	44,667	△ 9,465	9,563	37,475	46,361	1,621	8,123
	前 年 比 増 減 率 (%)	+ 9.7	+21.5	(△ 8,377)	+52.8	+47.7	+40.0	-19.7	+26.4
	残高の前年同期(月)比 (%)	+25.8	+26.5	+25.4	+25.8	+23.9	+25.3	+25.4	+25.4
	残高の前期(月)比 (%)	+ 6.2	+ 6.5	+ 2.3	+ 2.3	+ 5.8	+ 6.6	+ 1.6	+ 1.8
都 市 銀 行	増 加 額 (末 残)	19,566	25,839	△ 3,225	5,742	20,224	23,247	3,242	3,911
	前 年 比 増 減 率 (%)	—	+12.6	(△ 2,709)	+14.8	+62.6	+32.1	+23.1	+25.4
	残高の前年同期(月)比 (%)	+27.0	+27.8	+25.3	+25.1	+23.9	+25.7	+25.2	+25.2
	残高の前期(月)比 (%)	+ 6.1	+ 7.3	+ 2.4	+ 2.0	+ 6.0	+ 6.9	+ 1.3	+ 1.8
地 方 銀 行	増 加 額 (末 残)	11,428	16,757	△ 6,230	2,600	11,892	16,336	△ 3,270	2,643
	前 年 比 増 減 率 (%)	+47.9	+35.3	(△ 6,217)	+138.8	+53.0	+65.0	(△ 1,950)	+50.4
	残高の前年同期(月)比 (%)	+23.5	+24.6	+25.7	+26.5	+22.7	+24.5	+25.7	+26.0
	残高の前期(月)比 (%)	+ 5.9	+ 5.7	+ 2.2	+ 2.6	+ 5.9	+ 6.4	+ 0.9	+ 2.0
長 期 信 用 銀 行	増 加 額 (末 残)	△ 74	1,402	△ 216	45	3,520	5,207	1,562	1,407
	前 年 比 増 減 率 (%)	(1,232)	+123.3	(△ 46)	-89.2	+ 1.4	+39.2	+42.8	+21.6
	残高の前年同期(月)比 (%)	+30.7	+32.2	+36.3	+31.4	+23.5	+23.9	+24.7	+24.6
	残高の前期(月)比 (%)	+ 3.4	+11.1	+ 5.5	- 0.1	+ 4.8	+ 6.8	+ 2.2	+ 1.8
相 互 銀 行	増 加 額 (末 残)	5,346	8,764	△ 1,484	1,262	4,971	7,222	△ 907	1,901
	前 年 比 増 減 率 (%)	+67.0	+50.2	(△ 1,863)	+239.4	+52.4	+66.8	(△ 834)	+98.2
	残高の前年同期(月)比 (%)	+23.3	+25.5	+27.6	+28.7	+23.9	+25.8	+28.0	+29.1
	残高の前期(月)比 (%)	+ 6.3	+ 6.4	+ 2.4	+ 2.6	+ 5.9	+ 6.8	+ 1.4	+ 2.6
信 用 金 庫	増 加 額 (末 残)	6,571	11,184	△ 2,109	1,377	6,518	9,698	△ 1,608	2,179
	前 年 比 増 減 率 (%)	+48.1	+45.8	(△ 1,661)	+272.2	+71.5	+78.0	(△ 1,411)	+140.6
	残高の前年同期(月)比 (%)	+23.2	+24.7	+25.5	+26.5	+23.8	+27.1	+29.0	+30.4
	残高の前期(月)比 (%)	+ 5.7	+ 6.3	+ 1.5	+ 2.4	+ 6.4	+ 7.6	+ 1.7	+ 2.4

- (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。

に資金手当てを進める動きが出はじめているため、金融機関に対する借入れ需要は一段と強まっている。

次に、金融機関の融資態度をみると、都市銀行をはじめ、長期信用銀行や信託銀行ではそれぞれ度合いは異なるものの、しだいに融資抑制の姿勢が定着しつつあり、不動産関連貸出等を中心に融資選別を強化している。これに対し、地方銀行の下位行や相互銀行、信用金庫等では、ひところのように無差別に貸込みを図るといった事例はかけをひそめたものの、融資抑制に本腰を入れる向きはまだ少なく、全体として積極的な融資姿勢には大きな変化はうかがわれない。

(預金・ポジション——実質預金は著伸)

2月の全国銀行実質預金増加状況を見ると、9,563億円、増加額前年同月比+52.8%と前年を大幅に上回る著伸を示した。これは、通貨不安に伴う輸出手形の資金化進捗などから法人預金が増加したほか、個人預金も土地代金の流入を中心に好調を持続、さらには、外貨預託の増加や地方交付金の滞留増が寄与したことなどによるもの。業態別には、都市銀行(増加額前年同月比+14.8%)がインター・バンク定期預金のはく落が響いて前年同月比小幅の伸びにとどまったものの、地方銀行(同+138.8%)は貸出大幅増に伴う滞留もあって著伸を示した。

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、相互銀行(同+239.4%)、信用金庫(同+272.2%)とも個人預金の好調と高水準の貸出代り金の滞留を主因に、前年同月に比べ著伸をみた。

2月の全国銀行(銀行勘定)資金ポジションは、上記預貸金事情に加え有価証券投資の抑制(月中増加額873億円、前年同月1,459億円)もあって月中2,681億円の好転を示し、前年同月(651億円悪化)とは様変わりとなった。業態別には、都市銀行(好転2,963億円、前年同月悪化104億円)が預貸じりの好転と有価証券の売却増(対市中売却は月中507億円、前年同月161億円)を主因に前年同月

金融機関資金ポジション動向

(単位・億円)

		47 年		48 年	
		7～9月	10～12月	1 月	2 月
残 高 (期・月末)	全国銀行	△ 29,681 (△ 23,393)	△ 42,054 (△ 20,340)	△ 48,314 (△ 24,435)	△ 45,632 (△ 25,087)
	都市銀行	△ 36,306 (△ 31,559)	△ 47,668 (△ 27,535)	△ 53,006 (△ 31,061)	△ 50,043 (△ 31,166)
	地方銀行	3,438 (5,722)	3,224 (5,771)	1,439 (2,704)	849 (2,339)
	相互銀行	620 (1,682)	1,754 (1,794)	1,975 (1,525)	1,384 (1,065)
	信用金庫	12,061 (10,310)	11,136 (10,422)	12,115 (11,693)	11,237 (11,334)
増 減 額	全国銀行	△ 3,738 (10,128)	△ 12,372 (3,053)	△ 6,259 (△ 4,095)	2,681 (△ 651)
	都市銀行	△ 2,009 (11,292)	△ 11,361 (4,024)	△ 5,337 (△ 3,526)	2,963 (△ 104)
	地方銀行	△ 1,864 (△ 1,814)	△ 214 (48)	△ 1,784 (△ 3,067)	△ 590 (△ 364)
	相互銀行	△ 682 (△ 1,065)	1,134 (111)	220 (△ 269)	△ 591 (△ 460)
	信用金庫	△ 309 (△ 205)	△ 925 (112)	978 (1,271)	△ 877 (△ 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＋全信連預金＋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)。

とは逆に大幅好転をみたのに対し、地方銀行(悪化590億円、前年同月同364億円)は前年同月を若干上回る悪化を示した。

中小企業金融機関の資金ポジションは、貸出著増に伴う預貸じりの悪化から、相互銀行(悪化591億円、前年同月同460億円)、信用金庫(悪化877億円、前年同月同359億円)とも前年同月をかなり上回る悪化をみた。

(金利——信託銀行は反転上昇)

2月の全国銀行貸出約定平均金利は月中0.003%の低下にとどまった。これは、長期金利が住宅ローンのそ及利下げや新レート適用貸出の増加から引き続き低下を続けたものの、短期金利がほぼ

下げ止まり、また、貸出構成のうえで金利の高い
長期貸出のウエイトが高まったことによるもの。
業態別には、長期信用銀行(月中-0.013%)、地方
銀行(-0.011%)が小幅ながらもなお低下を示した
のに対し、都市銀行は月中変動なく横ばいとな
り、また信託銀行(銀行勘定 +0.011%)では46年
8月以来18ヵ月ぶりに反転上昇した。

◇株式市況は活気薄、公社債市況は統落

株式市況は、前月通貨不安の再燃に加え、証券
業界の自己売買自粛などから軟化するに至った
が、3月2日外国為替市場が再び閉鎖されるに及
び円の先行きに不安感が高まったため、買い需要
が減退する一方、一部くろうと筋の手じまい売り
や投信の相場先安感からの売りも加わって急落し

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			
47年7～9月	328.22(9/30)	279.83(7/ 5)	4,352.95(9/30)	3,645.38(7/ 5)	1.89	358	808
10～12ヶ月	401.70(12/28)	322.02(10/20)	5,207.94(12/28)	4,324.80(10/20)	1.73	462	1,183
48年1～3月	422.48(1/24)	370.00(3/ 5)	5,359.74(1/24)	4,716.66(2/ 3)	1.78	357	1,099
47年 12月	401.70(28)	367.16(1)	5,207.94(28)	4,781.48(1)	1.73	399	1,183
48年 1月	422.48(24)	403.92(4)	5,359.74(24)	5,165.24(31)	1.74	626	1,105
2ヶ月	402.44(20)	370.27(3)	5,334.69(20)	4,716.66(3)	1.74	316	1,022
3ヶ月	395.80(31)	370.00(5)	5,233.79(30)	4,771.63(5)	1.78	156	1,099
48年2月上旬	395.53(1)	370.27(3)	5,066.17(1)	4,716.66(3)	1.81	318	882
中々	402.44(20)	379.95(12)	5,334.69(20)	4,984.88(14)	1.71	413	1,031
下々	402.11(21)	390.46(24.26)	5,298.98(21)	5,118.73(24)	1.74	209	1,022
3月上旬	391.46(1)	370.00(5)	5,139.95(1)	4,771.63(5)	1.80	130	963
中々	389.93(15)	381.45(12)	5,133.45(15)	5,003.55(12)	1.77	191	1,064
下々	395.80(31)	386.05(26)	5,233.79(30)	5,060.18(23)	1.78	155	1,099

(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)
						AA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 1 月 末	6.71	6.85	6.94	6.64	6.78	6.86	* 6.73	7.26
	2 月 末	6.78	7.19	7.22	7.18	7.12	7.16	7.14	7.48
	3 月 末	6.80	7.52	7.53	7.49	7.49	7.50	7.46	7.80
価 格 (円)	48 年 1 月 末	99.25	100.40	101.45	101.53	101.91	102.10	* 101.24	99.50
	2 月 末	99.05	99.50	100.80	100.37	100.94	101.04	100.28	98.36
	3 月 末	99.00	98.70	99.10	99.68	99.95	99.94	99.29	96.78
最近の新発債 応募者利回り(%)		6.717	6.868	6.918	6.800	(6.900) 6.984	(6.953) 7.027	(6.900) 6.984	6.800

(注) 1. 事業債の発行条件は10年ものど7年もの(カッコ内)の2本立て。
2. *印は銘柄入替え。

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 額面払込 み 額		プレミアム額	
		前 年		前 年		前 年		前 年
47年10～12月	179	63	5,013	1,127	1,482	804	3,531	323
48年1～3月	98	43	3,511	1,093	1,848	777	1,663	316
48 年 1 月	17	6	444	224	70	220	374	4
2 月	24	10	553	185	254	78	299	107
3 月	57	27	2,514	684	1,524	479	990	205

47年10～12月平均(1,671億円)を大幅に上回った。もっとも、有償増資資金調達総額に占めるプレミアム額の比率は、額面比株価水準の比較的低い電力の大量時価発行を映じ、40%と47年10～12月平均(69%)を大幅に下回った。

公社債市況は、前月来急ピッチの下げをみたが、3月に

(2～5日までの旧ダウ平均下げ幅251円)、5日には、旧ダウ平均は、4,800円台割れをみた(4,771円63銭、既往ピーク<48年1月24日>比-10.98%)。その後くろうと筋が含み資産株、市況関連株、自動車関連株等に押し目買いを入れたため、相場は戻り歩調となった(31日旧ダウ平均5,226円02銭、東証指数395.80)。

この間市場の空気をみると、証券会社が引き続き自己売買を自粛し、一般個人、事業法人なども模様ながめに終始したため、ひとところに比べて活気に乏しく、出来高は1日平均156百万株と前月比半減、最近では一昨年ニクソン・ショック後(9月139百万株、10月117百万株)に次ぐ薄商いとなった。

3月の増資(上場会社、有償払込み分)をみると、証券業界では昨年末時価発行増資の急増に対処して、本年1～3月については新規の案件を認めないこととしたが、当月は昨年末以前に発表されていた時価発行増資が集中したため、有償増資資金調達総額は、2,514億円と時価発行増資の盛行から高水準を示した

はいっても、預金準備率の再引上げをきっかけに金融引締めの方がはっきりしてきたため、ほとんど買い手がつかず、中旬まで全面安商状を続けた。しかし下旬には、生保等の売り一巡、一部地銀等の値ごろ感による買い引合いなどを映じて落着き商状となった。この結果、既発債の市場実勢利回りと新発債の応募者利回りとの乖離幅は、中

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内は純増額)

	47年	48年	48 年			47年
	10～12月	1～3月	1 月	2 月	3 月	3 月
事 業 債	2,070 (904)	1,667 (489)	455 (75)	560 (176)	652 (238)	476 (191)
うち 電 力	1,270 (853)	1,090 (653)	390 (249)	300 (152)	400 (252)	317 (191)
一 般	800 (51)	577 (△ 164)	65 (△ 174)	260 (24)	252 (△ 14)	159 (0)
地 方 債	304 (133)	329 (155)	101 (45)	98 (40)	130 (70)	90 (39)
政 保 債	1,006 (127)	1,592 (615)	455 (168)	460 (157)	677 (290)	487 (162)
計	3,380 (1,164)	3,588 (1,259)	1,011 (288)	1,118 (373)	1,459 (598)	1,053 (392)
金 融 債	16,426 (7,703)	12,029 (3,956)	4,153 (1,568)	3,840 (1,247)	4036 (1,141)	4,000 (1,478)
うち 利 付	7,140 (5,102)	5,299 (3,390)	1,925 (1,286)	1,600 (959)	1,774 (1,145)	2,034 (1,224)
新 規 長 期 国 債	4,600 (4,600)	2,250 (2,250)	1,200 (1,200)	500 (500)	550 (550)	700 (700)
うち 証券会社引受分	580 (580)	540 (540)	180 (180)	180 (180)	180 (180)	120 (120)
転 換 社 債	605	1,645	815	535	295	0

(注) 円建外債発行状況。

47年12月 世 銀 債 (第5回) 200億円
48年2月 " (第6回) 100 "

旬末には事業債長期物(残存期間6年)で0.62%(前月末0.34%)に拡大し、新発債の消化が一段と困難になったため、証券業界では、関係者の同意を得て、4月以降の新発事業債の発行条件を改訂し、応募者利回りを0.25~0.29%引き上げることとした(「要録」参照)。この間条件付債券売買レートも、地方銀行、中小企業金融機関等がおう盛な需資をながめて売却を進めたため引き続き上昇した。

3月の起債(発行ペース、国債、金融債を除く)は、1,459億円と前月を341億円上回った。これは、政保債が、調整年金の期末大量引受けを見込んで発行量をふやし(前月比+217億円)、また電力債が、前月休債分を当月起債分に上乗せして起債した(同+100億円)ことによるもので、一般事業債は、企業の起債意欲が引き続き低調なため、20億円前後の小口起債中心にほぼ前月並みにとどまった。この間転換社債は、9銘柄、295億円と高水準の発行を続けている。

3月の国債発行額(シ団引受け分、額面)は、550億円(前月500億円)、うち証券会社取扱いにかかる一般募集分は、前月と同額の180億円となった。なお、47年度国債のシ団引受け予定額のうち補正予算による増額分1,722億円は、最近の税収好調から減額された。

2月債一般募集分(180億円)の消化状況を見ると、払込み日までに全額消化したものの、既発債レートの上昇に伴い、大口個人客や法人筋の引合いが鈍化したため、募集開始後1週間の消化率は5~6割(前月7~8割)に低下した。3月債一般募集分(180億円)についても、20日には全額消化したものの募集開始後1週間の消化率は5割程度と消化テンポは一段と鈍化している。

3月の金融債発行額(純増ペース)は、1,141億円と3か月連続して前月を下回った。これは、県信連、事業法人等の買い意欲が、既発債市場利回りの先高感から極端に減退しているのをながめて、長信3行が引き続き発行を抑制したことのほか、消却、償還が農林債券(割引債)の自主流通米

関係運用部引受け分(期間3か月)など多額に上ったことも大きく響いている。

2月の株式投信は、個人の応募は引き続き順調で、解約・償還も例月並みであったが、国内株価の変調などから設定が前月比290億円減の461億円に抑制されたため、月中元本純増額は217億円と47年5月以来の低水準となった。

次に運用面をみると、国内株については、株価が底を入れた場面で売り向かったため、月中売越し額は215億円と41年9月(229億円)に次ぐ高水準を記録した。また外国株についても買いが極端に減少(月中32億円、前月260億円)し、3か月ぶりに小幅売越し(月中1億円)に転じた。こうした事情から、月末株式組入れ率は55.3%と前月末比2.9%ポイント低下した。

2月の公社債投信をみると、運用面での逆ざやは最近における既発債相場の軟化から解消したものの、先行き相場の一段安を見込んで募集を引き続き抑制しているため、月中元本純増額は85億円と3か月ぶりに100億円を割り込んだ。

