

金 融 動 向

◇外国為替相場はドル堅調

(金融市場——資金余剰月ながら繁忙)

4月の資金需給をみると、銀行券は1,085億円の発行超と前年(同 828 億円)を上回る増発をみた。

財政資金は、外為会計の大幅揚超や長期国債の繰上げ発行があったため、純一般財政が暫定予算の関係から支払が低めにとどまった前年に比べ多額の払超をみたにもかかわらず、総収支じりでは、2,027億円の払超と前年(同 1,300 億円)を若干上回る規模にとどまった。

この結果、「その他」勘定(揚超 241 億円、前年同 39 億円)を合わせた月中資金余剰額は 701 億円(前年同 433 億円)となった。これに対し準備預金は月中 1,141億円の取りくずしとなり、差額 1,842 億円について日本銀行は貸出と買入手形の売戻しにより調整した。なお、外為会計による中小企業輸出予約関係外貨預託に伴う余剰円資金については、日本銀行は 3 月末来手形の売出しにより吸収することとし、当月は 187 億円の資金吸収を行な

資 金 需 給 実 績

(単位・億円)

	48年 3 月	48年 4 月	前年同月
銀 行 券	1,853	1,085	828
財 政 資 金	9,661	2,027	1,300
そ の 他	△ 292	△ 241	△ 39
資 金 過 不 足	△ 7,516	△ 701	△ 433
準 備 預 金	△ 5,100	1,141	1,421
本 行 信 用	△ 2,416	△ 1,842	△ 1,854
う ち 貸 出	△ 2,795	236	222
債 券 売 買	499	—	△ 995
そ の 他	△ 120	△ 2,078	△ 1,081
銀行券発行残高	72,212	73,297	57,690
準備預金残高	11,512	10,371	3,679
本行貸出残高	17,306	17,542	6,733

った。

この間コール市場では、3月16日実施の預金準備率引上げに伴い準備預金の積み需要が強く潜在したほか、外為会計の大幅揚超によって資金余剰額が予想外の小幅にとどまったため、需給地合いは引き締まりぎみに推移、コール・レートは、月初の公定歩合引上げと同時に 0.375 % 上昇をみた後、27日には月末決済資金、行楽資金等現金需要の集中と国債代金の払込みにより市場の繁忙感が強まったため、0.125 % の上昇をみた。また、手形売買市場では都市銀行の手形売却意欲が引き続きおう盛に推移した一方、地方銀行等買い手筋は月初には先行きの資金繰り見通し難などから買い控えたものの、下旬にはいり公共事業関係費等財政資金の滞留による資金繰りの好転を背景に買い応じたため、出合いは増加を示し、結局市場残高は月中 2,906 億円の増加をみた。なお、手形売買レートは、月初公定歩合の引上げに追隨して 0.375 % 上昇した。

(通貨——銀行券は依然高い伸び)

4月の銀行券平均発行高は、前年同月比で+27.5 % と引き続き高水準の伸びを示した(48年 2 月+26.1%、3 月+27.3%)。なお、季節調整済み前月比でも+1.8%(48年 2 月+1.2%、3 月+2.2 %) と高い伸びを示しており、依然根強い増加基調が

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 "	17.9	18.1	1,181	1,012
10～12 月 "	24.5	22.5	1,746	1,248
48年 1～3 月 "	25.6	26.5	950	1,431
48年 1 月	24.0	26.2	△ 2,453	2,208
2 "	25.9	26.1	1,819	740
3 "	27.0	27.3	1,692	1,427
4 "	27.1	27.5	1,447	1,179

(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。

(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。

うかがわれる。

銀行券の月中の足どりをみると、前月著増のあと月初の還流は比較的順調に推移したが、その後下旬にはいつてからは恒例の給与支払資金や月末決算資金、さらには連休を控えての行楽資金等の現金需要が一段と盛り上がりを示したため、かなりの増発をみた。また当月は、鉄道ストの影響により月末近くの増発が時期的に早めに繰り上がり、これが上記平均発行高の伸び率上昇に寄与した点も見のがせない。

3月のマネー・サプライ(総通貨平残)は、前年同月比+29.0%(48年1月+25.2%、2月+27.9%)、季節調整済み前月比+3.4%(48年1月+3.1%、2月+2.6%)と著増を示した。これは預金通貨が、高水準の貸出代り金の滞留や財政支増に伴う公金預金等の増加などから前年同月比+29.6%(48年1月+25.0%、2月+28.4%)、季節調整済み前月比+3.7%(48年1月+2.7%、2月+3.0%)と一段と増勢を強めたことによるところが大きい。一方、現金通貨も消費活動の活発化等を映じて前年同月比+26.7%と2月に横ばった(48年1月+26.0%、2月+26.0%)後再び伸び率を高め、季節調整済み前月比でも+2.3%(48年1月+4.7%、2月+0.7%)と顕著な増勢を示した。

一方、定期性預金は、前年同月比では+25.2%(48年1月+26.7%、2月+26.1%)、季節調整済み前月比でも+1.2%(48年1月+1.3%、2月+1.7%)とやや伸び率鈍化をみているが、これは、これまで著伸をみた土地代金の流入がいくぶん落着きをもつつあるほか、企業筋が生産、投資活動の活発化に伴い流動性を維持するため定期預金を取りくずすという動きを反映したものとみられる。

3月の全国手形交換高は、前年同月比+34.0%(48年1月+44.6%、2月+32.0%)、季節調整済み前月比+1.7%(48年1月+8.3%、2月-2.2%)と堅調な伸びを示した。

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、1.53回(48年1月1.70回、2月1.61回)と引き続き低下をみたが、3ヵ月移動

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 全国手形 交換高 預金通貨 平残 (季節調 整済み)
	総 通 貨		定期 性 預金	全 手 交 換 高	全 国 形 為 交 換 高	全 国 替 平 交 換 高	
	現金 通貨	預金 通貨					
	%	%	%	%	%	%	回
47年 4～6月平均	23.0	17.2	24.4	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
48年 1～3月 〃					36.6	25.0	
47年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 〃	27.9	26.0	28.4	26.1	32.0	17.9	1.61
3 〃					34.0	27.9	

(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。

平均によってならしてみると、2月は1.61回(47年12月1.62回、48年1月1.64回)とほぼ横ばい圏内にある。

(財政資金——外為会計は大幅揚超)

4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1兆869億円の払超と前年(同7,486億円)を大幅に上回った。これは、租税が申告所得税の好調などから8,151億円の受超(前年比2,098億円の受超増)となったものの、公共事業関係費が47年度分の出納整理期払いがかさんだことを主因に4,349億円の払超(同1,641億円の払超増)となったこと、地方交付税交付金が、国税3税の好伸等から6,766億円の支払(同2,080億円の払増)となったこと、資金運用部が地方貸および機関貸の伸長から2,954億円の払超(同1,780億円の払超増)となったことなどによるものである。

国債は、政府短期証券が前年比746億円の公募減となったものの、新規長期国債が繰上げ発行もあって3,455億円と前年(2,395億円)を大幅に上回ったため、前年比312億円の揚超増となった。

外為会計は市場における外貨需給が、リーズ・アンド・ラグズの反転等により引き締まったうえ、輸入資金貸スワップが輸入実勢の増大を映じ

財政資金対民間収支実績

(単位・億円)

	48年 4 月	前年同月	前 年 同 月 比
一 般 財 政	8,457	5,341	3,116
純 一 般	10,869	7,486	3,383
租 税	△ 8,151	△ 6,053	△ 2,098
社 会 保 障	1,210	1,018	192
防 衛 関 係 費	1,266	953	313
公 共 事 業 関 係 費	4,349	2,708	1,641
交 付 金	6,766	4,686	2,080
義 務 教 育 費	391	490	△ 99
一 般 会 計 諸 払	2,683	1,728	955
資 金 運 用 部	2,954	1,174	1,780
保 険	△ 1,170	△ 1,198	28
郵 便 局	△ 89	△ 50	△ 39
国 鉄	649	1,206	△ 557
電 電	126	76	50
金 融 公 庫	60	334	△ 274
食 管	△ 543	△ 599	56
代 預	△ 1,869	△ 1,546	△ 323
国 債	△ 3,504	△ 3,192	△ 312
新規長期国債発行	△ 3,455	△ 2,395	△ 1,060
新規長期国債償還	2	—	2
T B 公 募 ・ 償 還	△ 51	△ 797	746
外 為	△ 2,926	△ 849	△ 2,077
総 収 支 じ り	2,027	1,300	727

(注) △印は揚超。

て著増したことなどから 2,926億円の大 幅 揚 超 と な っ た。

(外国為替市場——米ドル直物相場は堅調に推移)

4 月 の 為 銀 の 対 顧 客 取 引 は、輸 出 手 形 の 買 取 り が 低 調 で あ っ た 一 方、輸 入 決 済 が 高 水 準 を 持 続 し た ほ か、海 外 投 資、官 庁 送 金 等 諸 送 金 が 輻 輳 し た こ と も あ り、売 り 超 の う ち に 推 移 し、ま た イ ン ター・バ ン ク 取 引 で も 先 売 り 実 行 手 当 て 買 い の ほ か、期 近 先 物 の プレミアム化かたがた内外金利差の拡大をながめ裁定取引の需資が台頭したため、市場全体の外貨需給は引き締まった。この結果、インター・バンク米ドル直物中心相場は、おおむね基準相場比16%弱の円高水準で推移、一方先物

インター・バンク米ドル直物中心相場

	直 物 基 準 直 先 (3 か 月) 1 日 平 均 出 来 中 心 相 場 (月・旬末) (方 式) (年 率・) (高 直 先 合 計 (うち先物)
46年 8 月 28 日	円 % % 百万ドル
8 月 28 日	341.30 - 5.47 出 来 ず 167 (0)
12 月 21 日	314.65 + 2.11 d 2.56 65 (9)
47年 9 月	301.10 - 2.29 d 1.79 94 (45)
10 月	301.10 - 2.29 d 4.57 129 (43)
11 月	301.10 - 2.29 d 1.76 121 (51)
12 月	302.20 - 1.99 d 4.63 117 (60)
48年 1 月	301.15 - 2.28 d 1.75 82 (52)
2 月	270.00 -14.07 d 18.84 148 (50)
3 月	265.83 -15.86 d 8.04 169 (52)
4 月 上 旬	265.50 -16.97 d 3.73 90 (49)
中 旬	265.45 -16.05 d 1.22 119 (62)
下 旬	265.50 -16.01 d 0.54 173 (93)

- (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を暫定的に停止。
6. 48年3月2～17日は外国為替市場閉鎖。

相場も、対顧客取引の売り超等に伴うポジション調整買いのほか、先高相場感からの買戻しを背景に騰勢をたどり、3 か 月 先 物 の ディスカウント幅(年率)は、月初6.7%から月末には0.5%に縮小した(2 か 月 先 物 について は プレミアム相場をつける場面もみられた)。

◇貸出金利は上昇

(貸出——全国銀行貸出の増勢は鈍化)

3 月 の 全 国 銀 行 貸 出 (銀 行 勘 定) を み る と、増 加 額 ベースで、14,640 億 円、前 年 同 月 比 +21.1% と 依 然 高 水 準 な が ら、増 加 率 は い く ぶ ん 鈍 化 を み せ て い る。業 態 別 に は、都 市 銀 行 (増 加 額 ベースで 前 年 同 月 比 +23.4%、う ち 国 内 向 け の み で は +17.6 %) が 融 資 抑 制 方 針 を 一 段 と 強 め て い る こ と を 反 映 し て 実 態 的 に は 小 幅 の 貸 出 伸 長 と ど ま っ た の を は じ め、地 方 銀 行 (同 +20.9%)、長 期 信 用 銀 行 (同 +23.3%) の 貸 出 も 同 じ 事 情 か ら 落 ち 着 い た 伸 び に 転 じ て お り、ま た、信 託 銀 行 (銀 行、信 託 勘 定 計 同 -5.3%) は 小 幅 な が ら 前 年 の 増 加 額

を下回った。

3月の中小企業金融機関貸出をみると、相互銀行(同-1.0%)は増加額ベースで前年比微減となったが、これは前年同月の増加額が著しく大きかった(前々年比5.6倍)ことによるところが大きく、実勢は依然かなりの増加基調にあるものとみられる。一方、信用金庫(増加額前年同月比+51.4%)の貸出は引き続き著伸を示した。

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、景気の急速な上昇を映じて増産、増販資金が漸増を続けているものの、

借入れ需要は総じてなお盛り上がりには乏しい。

これは、企業の手元流動性が依然かなりの高水準にあるうえ、売上げ回収が引き続き好調であるためである。反面、大企業非製造業では借入れ需要の根強い増勢が持続しているが、総合商社や不動産業では、貸出抑制指導の結果借入れがしだいに困難となっており、一部に事業計画を縮小する向きがみられるほか、資金調達ルートが多様化、企業間信用へのしわ寄せを図る動きも広まっている。

- (2) 一方、中堅・中小企業の資金需要は引き続き

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	48年		47年度	47年	48年	48年		47年度
		10~	1~	2月	3月		10~	1~	2月	3月	
		12月	3月				12月	3月			
全	増 加 額 (末 残)	44,667	27,405	9,563	27,305	129,474	46,361	24,385	8,123	14,640	127,190
国	前 年 比 増 減 率 (%)	+21.5	+51.1	+52.8	+34.8	+13.9	+40.0	+18.7	+26.4	+21.1	+28.1
銀	残高の前年同期(月)比 (%)	+26.5	+25.8	+25.8	+26.1		+25.3	+25.4	+25.4	+25.3	
行	残高の前期(月)比 (%)	+ 6.5	+ 6.0	+ 2.3	+ 1.8		+ 6.6	+ 5.5	+ 1.8	+ 1.8	
都	増 加 額 (末 残)	25,839	13,603	5,742	11,086	73,780	23,247	14,926	3,911	7,771	70,531
市	前 年 比 増 減 率 (%)	+12.6	+ 9.7	+14.8	+ 9.7	- 0.6	+32.1	+23.9	+25.4	+23.4	+32.1
銀	残高の前年同期(月)比 (%)	+27.8	+25.0	+25.1	+24.6		+25.7	+25.2	+25.2	+25.1	
行	残高の前期(月)比 (%)	+ 7.3	+ 4.9	+ 2.0	+ 1.1		+ 6.9	+ 5.0	+ 1.8	+ 1.8	
地	増 加 額 (末 残)	16,757	9,455	2,600	13,084	44,884	16,336	4,328	2,643	4,955	35,782
方	前 年 比 増 減 率 (%)	+35.3	+188.8	+138.8	+55.7	+50.0	+65.0	+10.8	+50.4	+20.9	+38.4
銀	残高の前年同期(月)比 (%)	+24.6	+26.7	+26.5	+27.9		+24.5	+25.9	+26.0	+25.9	
行	残高の前期(月)比 (%)	+ 5.7	+ 6.8	+ 2.6	+ 2.9		+ 6.4	+ 6.1	+ 2.0	+ 2.6	
長	増 加 額 (末 残)	1,402	1,123	45	1,293	4,150	5,207	4,472	1,407	1,502	15,713
期	前 年 比 増 減 率 (%)	+123.3	+30.4	-89.2	+165.5	+11.4	+39.2	+28.8	+21.6	+23.3	+14.4
信	残高の前年同期(月)比 (%)	+32.2	+35.0	+31.4	+37.2		+23.9	+24.6	+24.6	+24.6	
用	残高の前期(月)比 (%)	+11.1	+12.1	- 0.1	+ 3.0		+ 6.8	+ 6.5	+ 1.8	+ 1.7	
銀											
相	増 加 額 (末 残)	8,764	2,640	1,262	2,861	20,167	7,222	3,077	1,901	2,082	17,745
互	前 年 比 増 減 率 (%)	+50.2	+154.1	+239.4	+13.0	+59.0	+66.8	+38.2	+98.2	- 1.0	+54.4
銀	残高の前年同期(月)比 (%)	+25.5	+28.1	+28.7	+28.1		+25.8	+28.4	+29.1	+28.1	
行	残高の前期(月)比 (%)	+ 6.4	+ 7.1	+ 2.6	+ 1.9		+ 6.8	+ 6.7	+ 2.6	+ 2.2	
信	増 加 額 (末 残)	11,184	2,747	1,377	3,478	24,643	9,698	4,314	2,179	3,744	23,450
用	前 年 比 増 減 率 (%)	+45.8	+91.0	+272.2	+27.4	+52.6	+78.0	+119.3	+140.6	+51.4	+89.6
金	残高の前年同期(月)比 (%)	+24.7	+26.1	+26.5	+26.5		+27.1	+30.2	+30.4	+31.1	
庫	残高の前期(月)比 (%)	+ 6.3	+ 6.0	+ 2.4	+ 2.0		+ 7.6	+ 7.1	+ 2.4	+ 3.0	

- (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3月は速報値。
 4. 47年度中については沖純分を除く。

増大、内容的にも、業況活発化に伴う増運需資に加え、能力増強のための設備需資、市況商品関連業種における原材料価格高騰に伴う仕入れ資金需要の増大が目立ち、また、先行きの金融環境を見越した早借りの動きも続いている。

次に金融機関の融資態度をみると、3月の第2次預金準備率引上げに続き、4月にはいり公定歩合引上げ、窓口指導強化など、金融引締め政策に一段ときびしさが増したことに伴い、都市銀行はもとより、長期信用銀行や信託銀行、地方銀行も融資抑制の姿勢を強めてきている。もっとも、相互銀行や信用金庫では、資金ポジション面の制約から貸出抑制に転ずる向きはあるものの、総体としてはなお積極的な融資姿勢を変えていないようにうかがわれる。

(預金・ポジション——実質預金は引き続き好伸)

3月の全国銀行実質預金をみると、増加額ベースで27,305億円、前年同月比+34.8%と前年をかなり上回る好調な伸びを持続した。

業態別にみると、都市銀行(増加額ベースで前年同月比+9.7%)がインター・バンク定期預金のはく落、預金競争自粛のための期末調整などから小幅の伸びにとどまったものの、地方銀行(同+55.7%)は、土地代金を中心とした個人預金の好伸に加え、財政資金の47年度分支払進捗による預金滞留もあって大幅増加を示した。

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)も、相互銀行(同+13.0%)、信用金庫(同+27.4%)

とも、個人預金の好調と貸出代り金の滞留、期末協力預金取入れなどから好伸を続けた。

3月の全国銀行(銀行勘定)資金ポジションは、有価証券投資の増加(月中増加額3,990億円、前年同月2,898億円)にもかかわらず、上記預貸事情から月中9,650億円の好転と前年同月(4,861億円好転)を大幅に上回る好転を示した。業態別には、都市銀行(好転7,669億円、前年同月同3,293億円)、地方銀行(好転1,923億円、前年同月同1,811億円)ともに前年を上回る好転を示した。

中小企業金融機関の資金ポジションは、相互銀行(403億円の悪化、前年同月は96億円の悪化)が期末対策から金融機関預け金の著増をみた(月中

金融機関資金ポジション動向

(単位・億円)

		47 年	48 年	48 年		47 年度
		10～12月	1～3月	2 月	3 月	
残 高 (期・月末)	全 国 銀 行	△ 42,054 (△ 20,340)	△ 35,982 (△ 20,225)	△ 45,632 (△ 25,087)	△ 35,982 (△ 20,225)	
	都 市 銀 行	△ 47,668 (△ 27,535)	△ 42,373 (△ 27,873)	△ 50,043 (△ 31,166)	△ 42,373 (△ 27,873)	
	地 方 銀 行	3,224 (5,771)	2,773 (4,150)	849 (2,339)	2,773 (4,150)	
	相 互 銀 行	1,754 (1,794)	980 (968)	1,384 (1,065)	980 (968)	
	信 用 金 庫	11,136 (10,422)	10,655 (11,582)	11,237 (11,334)	10,655 (11,582)	
増 減 額	全 国 銀 行	△ 12,372 (3,053)	6,072 (115)	2,681 (△ 651)	9,650 (4,861)	△ 15,880 (△ 16,873)
	都 市 銀 行	△ 11,361 (4,024)	5,295 (△ 337)	2,963 (△ 104)	7,669 (3,293)	△ 14,500 (△ 16,598)
	地 方 銀 行	△ 214 (48)	△ 451 (△ 1,620)	△ 590 (△ 364)	1,923 (1,811)	△ 1,502 (△ 787)
	相 互 銀 行	1,134 (111)	△ 774 (△ 826)	△ 591 (△ 460)	△ 403 (△ 96)	△ 18 (△ 767)
	信 用 金 庫	△ 925 (112)	△ 481 (△ 1,159)	△ 877 (△ 359)	△ 582 (△ 248)	△ 962 (1,902)

(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)－借用金－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－借用金－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－借用金－国債・政保債引当預け金

2. カッコ内は前年同期(月)。

4. 48年3月は速報値。

5. 47年度中については沖勘分を除く。

増加額 1,427億円、前年同月同 736 億円)ため前年を大きく上回る悪化となり、また、信用金庫(582 億円の悪化、前年同月は248億円の好転)も、貸出著伸に伴う預貸じり悪化から前年とは様変わりの悪化をみた。

(金利——29ヵ月ぶりに上昇)

3 月の全国銀行貸出約定平均金利は、月中0.005 %の上昇と、45年10月以来29ヵ月ぶりに上昇に転じた。これは、金融引き締まりを背景に金融機関が短期ころがしの長期貸への切替えを図ったなどの事情から貸出構成上金利の高い長期貸出のウェイトが高まったほか、都市銀行の一部に金利水準自体を引き上げる動きがみられたことによるものである。業態別には、都市銀行(同 +0.015 %)が、29ヵ月ぶりに上昇に転じ、また信託銀行(銀行勘定同 +0.012 %)も前月に続き小幅上昇をみたのに対し、地方銀行(月中 -0.011 %)、長期信用銀行(同 -0.005 %)が小幅ながら引き続き低下を示した。

◇株式市況は急ピッチの下落、公社債市況は中期債等に下げ止まりの動き

株式相場は公定歩合の大幅引上げ等をいややし

て月初来急ピッチで下げ続け、25日には旧ダウ平均で 4,374円77銭をつけ(月初来の下げ幅 851 円、既往ピーク比 -18.4 %)、月末 3 日間はさすがに多少反発したものの、旧ダウ平均 4,598円47銭(東証指数 354.18)で越月した。この間市場には、通貨問題、金融情勢の変化等に対する不安感が高まり、法人はもとより個人大口投資家も買いを手控える傾向が強まる一方、おりからの協同飼料事件の起訴もあって証券業界が自己売買の自主規制等営業姿勢を自粛する方針を打ち出したため、取引はしだいに細り、月中の 1 日平均出来高は、113 百万株にまで減少した(47年10~12月平均459百万株、48年 1 ~ 3 月平均355百万株)。

4 月の増資(上場会社、有償払込み分)をみると、有償増資資金調達総額は、492 億円と引き続き前年(439 億円)を上回ったが、前年比増加率(+13.1 %)はひとところに比べて大幅に低下している(47年10~12月+344.8 %、48年 1 ~ 3 月+221.2 %)。これは、証券会社が当月から時価発行にかかる公募株数を発行会社資本金に応じ規制するなどの増資調整を開始したところ、当月の発行会社が比較的資本金の小さなものが多かったため、公

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	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
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	402.44(20)	370.27(3)	5,334.69(20)	4,716.66(3)	1.74	316	1,022
3 ヶ	395.80(31)	370.00(5)	5,233.79(30)	4,771.63(5)	1.78	156	1,099
4 ヶ	391.94(2)	340.11(25)	5,181.68(2)	4,374.77(25)	1.95	113	748
48年 3 月上旬	391.46(1)	370.00(5)	5,139.95(1)	4,771.63(5)	1.80	130	963
中 ヶ	389.93(15)	381.45(12)	5,133.45(15)	5,003.55(12)	1.77	191	1,064
下 ヶ	395.80(31)	386.05(26)	5,233.79(30)	5,060.18(23)	1.78	155	1,099
4 月上旬	391.94(2)	376.03(10)	5,181.68(2)	4,915.96(10)	1.83	118	855
中 ヶ	375.36(11)	350.93(16)	4,906.54(11)	4,539.40(16)	1.92	121	793
下 ヶ	354.18(28)	340.11(25)	4,598.47(28)	4,374.77(25)	1.95	86	748

- (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 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 2 月 末	6.78	7.19	7.22	7.18	7.12	7.16	7.14	7.48
	3 〃	6.80	7.52	7.53	7.49	7.49	7.50	7.46	7.80
	4 〃	7.20	7.53	7.63	7.50	7.55	7.57	7.50	8.10
価 格 (円)	48 年 2 月 末	99.05	99.50	100.80	100.37	100.94	101.04	100.28	98.36
	3 〃	99.00	98.70	99.10	99.68	99.95	99.94	99.29	96.78
	4 〃	97.00	98.70	98.75	99.65	99.75	99.70	99.09	94.16
最 近 の 新 発 債 応 募 者 利 回 り (%)		6.717	6.868	6.918	6.800	(7.153) 7.272	(7.207) 7.316	(6.900) 6.984	6.800

(注) 1. 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。
2. 事業債の発行条件は4月起債分から改訂。

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	
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 2 月	24	10	553	185	254	78	299	107
3 〃	57	27	2,514	684	1,524	479	990	205
4 〃	30	7	492	439	154	134	338	305

募金額が少額にとどまったことによるもの。もっとも、このところ企業の時価発行増資意欲は株価変動からかなり低下してきている。

4月の公社債相場は、長期債については生・損保の小口売りが続き、証券筋にも新発債消化のために既発債を新発債と抱き合わせて投げ売りする動きもみられたため、引き続き軟化した。しかし、中期債については、都銀が非公募地方債、特別鉄道債等をポジション調整のため売却したものの、地銀等が地方交付税流入等による預金好伸を背景として買い意欲を強めたため横ばいに推移、また条件付き売買についても、農林系統機関等の売却意欲が多少鈍る一方、事業法人、官庁共済、

簡保等が引き続き根強い買い需要を示したため、下げ止まりとなった。

4月の起債(発行ベース、国債、金融債を除く)は事業債が増加したものの政保債が大幅に減少したため1,104億円と前月を355億円下回った。事業債は795億円と前月比143億円増となったが、こ

れは、事業計画の拡大に沿って起債増を指向している電力会社が、発行条件の上方再改訂を見越して520億円と前月(400億円)を上回る起債を行なったことによるもので、一般企業の起債意欲はいまだ動意をみるに至らず、275億円の起債とほぼ前月(252億円)並みの水準にとどまった。一方、政保債は210億円と前月比467億円減となったが、これは年度末起債集中の反動落ちのほか、公社・公団等における支出遅延等の事情によるものである。この間、転換社債の発行は11銘柄520億円(うち無担保債は2銘柄250億円)と引き続き高水準(47年度月平均240億円)。

4月の国債発行額(シ団引受け分、額面)は3,500

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内は純増額)

	47 年	48 年	47年度	48 年			47 年
	10～ 12月	1～ 3 月		2 月	3 月	4 月 (見込み)	4 月
事 業 債	2,070 (904)	1,667 (489)	6,553 (2,334)	560 (176)	652 (238)	795 (426)	457 (165)
うち 電 力	1,270 (853)	1,090 (653)	4,245 (2,644)	300 (152)	400 (252)	520 (362)	275 (151)
一 般	800 (51)	577 (△ 164)	2,308 (△ 310)	260 (24)	252 (△ 14)	275 (63)	182 (14)
地 方 債	304 (133)	329 (155)	1,202 (547)	98 (40)	130 (70)	99 (28)	100 (50)
政 保 債	1,006 (127)	1,592 (615)	4,024 (822)	460 (157)	677 (290)	210 (△ 21)	200 (14)
計	3,380 (1,164)	3,588 (1,259)	11,779 (3,703)	1,118 (373)	1,459 (598)	1,104 (433)	757 (229)
金 融 債	16,426 (7,703)	12,029 (3,956)	50,267 (18,272)	3,840 (1,247)	4,036 (1,141)	3,820 (1,108)	3,407 (1,054)
うち 利 付	7,140 (5,102)	5,299 (3,390)	21,241 (13,542)	1,600 (959)	1,774 (1,145)	1,473 (753)	1,364 (742)
新 規 長 期 国 債	4,600 (4,600)	2,250 (2,250)	17,150 (17,150)	500 (500)	550 (550)	3,500 (3,500)	2,400 (2,400)
うち 証券会社引受分	580 (580)	540 (540)	2,380 (2,380)	180 (180)	180 (180)	180 (180)	170 (170)
転 換 社 債	605	1,645	2,880	535	295	520	20

(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 "

億円(前月 550 億円)、うち証券会社の取扱いにかかる一般募集分は前月と同額の 180 億円。48年度間におけるシ団引受け予定額が 1 兆 8,700 億円と前年度実績(1 兆 7,150 億円)を 1 割方上回るにすぎないのに対し、当月発行額(3,500 億円)が前年同月(2,400 億円)比 5 割弱増に達しているのは、流動性過剰等金融情勢の現況にかんがみ、48年度発行計画において上期にややウエイトをもたせるとの方針によるものとみられている。

3 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や法人筋から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 割程度(前月 5～6 割、前々月 7～8 割)にとどまった。4 月債一般募集分(180 億円)については、募集開始後 1 週間の消化率が 5 割を割る状況とな

っており、とくに発行条件の改訂(5 月債から応募者利回りを 6.717%から 6.966%へ引上げ)をみた中旬以降、証券会社では国債だけの消化がむずかしくなったため、利回り補正をねらって社債等との抱き合わせ販売等を実施している模様。

4 月の金融債発行額(純増ベース)は、1,109 億円と低水準であった本年 1～3 月平均(1,324 億円)をさらに下回った。これは、利付金融債の発行条件引上げを控えて、長信 3 行が発行態度を積極化し、証券会社経由の販売増大などを図ったものの、農林系統機関、事業法人、官庁共済等が一段と買い控え姿勢を強めたことによるもの。

3 月の株式投信をみると、設定はオープン型が株価変動

をながめて追加設定を抑制(月中 119 億円、前月 200 億円)したものの、ユニット型が、大蔵省の大手 4 社に対する月間設定枠規制の弾力化措置もありかなり好伸(設定額 352 億円、同 261 億円)したため、合計では 471 億円と前月(461 億円)並みとなった。この間株価は変動したにもかかわらず、下押せばすぐ反発する動きを示していたため、投資家筋に解約を急ぐ仕方は目だたず、結局月中元本純増額も 226 億円とほぼ前月並みの水準となった。

次に運用面では、国内株は利の乗ったファンドの運用株が早めに売られたため 3 か月連続して売越しとなり、その幅も 342 億円と史上第 3 位の多額に上った。一方外国株も、前月までは買越しを続けてきたが、ニューヨーク株式市況の不振等から処分される動きがあり、32 億円の売越しとなった。3 月の公社債投信をみると、各社の設定意

欲は、組入れ利回りの上昇から強まっているものの、解約が農林系統機関の期末決算対策や個人筋の納税資金調達等を映じて、205億円と多額に上ったため、月中元本純増額は56億円と46年3月(43億円)以来の低水準となった。

実体経済の動向

◇生産は再びかなりの増加

(生産——3月は再び増加)

3月の鉱工業生産(速報、季節調整済み、前月比)は、前月横ばいのあと+2.7%と再び増加し、原計数の前年同月比でも+17.8%と引き続き高い伸びを示した。また、3か月移動平均値(季節調整済み)の前月比では1、2月とも+1.9%の増加をみており、総じて根強い増勢に変化はないよううかがわれる。3月の動きを特殊分類別にみると、一般資本財(+7.1%、化学機械、圧延機械、プレス機械等)が大幅増となったのをはじめ、資本財輸送機械(乗用車<2,000cc超>、大型バス等)、非耐久消費財(+1.7%、灯油、自動車タイヤ等)、耐久消費財(+1.6%、電子レンジ、ステレオ、冷蔵庫、エアコンディショナ等)、生産財(+1.5%、鉄鉄、粗鋼、ナフサ、合繊等)もかなり増加したが、建設資材(+0.2%)は一部品目(鉄骨、コンクリートパイル等)での能力不足が響いて伸び鈍化となった。

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(一)率・%)

	47年				48年		
	1~ 3月	4~ 6月	7~ 9月	10~ 12月	1月	2月	3月
鉱 指 数	105.5	107.8	110.4	116.3	122.8	122.8	126.1
工 前期(月)比	2.0	2.2	2.4	5.3	2.9	0	2.7
業 前年同期(月)比	2.9	6.2	7.2	12.5	17.8	16.8	17.8
投 資 財	2.2	1.7	5.2	7.1	4.1	0.3	4.8
資 本 財	1.6	1.9	5.1	7.6	4.7	0.6	5.9
同 (輸送機械を除く)	1.8	2.0	8.8	6.0	4.8	1.0	7.1
輸 送 機 械	1.8	2.1	1.1	10.3	3.1	1.7	—
建 設 資 材	3.4	1.8	4.7	5.6	2.8	0.1	0.2
消 費 財	2.3	2.6	0.4	3.1	1.4	0.4	0.8
耐 久 消 費 財	5.2	1.2	0.5	3.3	1.9	0.2	1.6
非 耐 久 消 費 財	0.7	2.7	0.4	2.9	1.6	0.9	1.7
生 産 財	1.9	2.3	1.7	5.6	3.0	0.3	1.5

- (注) 1. 通産省調べ、48年3月は速報。
2. 前年同期(月)比は原指数による。