

金 融 動 向

◇コール・レート等市場金利はかなり上昇

(金融市場——5月中・下旬はかなりひっ迫ぎみに推移)

5月中の資金需給をみると、銀行券は、行楽資金の還流を主因に2,980億円の還収超(前年同2,133億円)となった。

また、財政資金は、一般財政が払超3,606億円(前年同2,708億円)となったものの国債発行超3,544億円(前年同3,260億円)、外為会計揚超2,552億円(前年同646億円)があったため、総収支じりでは2,490億円の揚超(前年同1,198億円)となった。

この結果、「その他」勘定(183億円の揚超、前年同37億円)と合わせた月中資金余剰額は307億円(前年同898億円)となった。これに対し準備預金は月中1,731億円の積み上がりをもたため、差額1,424億円の不足について、日本銀行は主として買オペレーションで調整した。

この間、コール市場は月初、銀行券還収に加え財政資金の揚げが小幅にとどまったことから小ゆ

るみ、コール・レートは0.125%低下した。しかし、その後は準備預金の積上げ需要が根強かったため市場に余剰感はなく、月央以降は出し手筋が先行き引き締まりを見込んで準備預金増積しを急いだことから引き締まり感が台頭、下旬にはいり銀行券が増発基調に転じたこともあってさらに引き締まり、コール・レートは、民間給与支払等から銀行券が大幅増発となった24日に0.125%、公定歩合の引き上げられた30日に0.5%、それぞれ上昇した(5月30日、無条件物出し手レート6.50%)。

一方、手形売買市場では、先行き資金不足期を控え手形売買レートが4日に0.125%上昇、さらに、公定歩合の引き上げられた30日に0.5%上昇した(5月30日、買手レート7.125%)。このため、地方銀行等の一部には、コール市場から手形売買市場に資金をシフトさせた向きもあるが、都市銀行の手形売却意欲がきわめて強かったため、市場は通月引き締まりぎみに推移した。

(通貨——銀行券、マネー・サプライの増勢顕著)

5月の銀行券平均発行高は前年同月比で+27.9%(3月+27.3%、4月+27.5%)と引き続き伸び率を高め、季節調整済み計数の前月比でも+2.0%(3月+2.2%、4月+1.8%)と高い伸びを続けた。銀行券の日足をみると、連休期間中の高水準が目

資 金 需 給 実 績

(単位・億円)

	48年4月	48年5月	前年同月
銀行券	1,085	△ 2,980	△ 2,133
財政資金	2,027	△ 2,490	△ 1,198
その他	△ 241	△ 183	△ 37
資金過不足	△ 701	△ 307	△ 898
準備預金	1,141	△ 1,731	△ 648
本行信用	△ 1,842	1,424	△ 250
うち貸出	236	344	881
債券売買	—	—	△ 497
その他	△ 2,078	1,080	△ 600
銀行券発行残高	73,297	70,317	55,557
準備預金残高	10,371	12,102	4,327
本行貸出残高	17,542	17,886	7,614

(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〃	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2月	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
5〃	26.6	27.9	495	1,344

(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。

だったほか、中旬までの還流テンポも鈍かったことが特徴的。これは、主として消費活動の活発化を映じたものとみられる。

4月のマネー・サプライ(総通貨平残)は、前年同月比+32.0%(2月+27.9%、3月+29.0%)と著伸。また、季節調整済み計数の前月比でも+4.4%(2月+2.6%、3月+3.4%)と増勢は著しく強まっている。これは、預金通貨が企業間の決済水準の高まりを映じて前年同月比で+33.4%(2月+28.4%、3月+29.5%)、季節調整済み計数の前月比では+4.9%(2月+3.0%、3月+3.6%)とそれぞれ一段と伸びを高めたことによるもの。一方現金通貨は、前年同月比では前年高水準の影響から+25.8%(2月+26.0%、3月+26.7%)と前月に比べ伸び率は低下したが、季節調整済み前月比では+2.3%(2月+0.7%、3月+2.3%)と引き続き根強い増勢。

一方定期性預金(平残)は、企業等において預金通貨に振り替える動きもあって前年同月比では+24.5%(2月+26.1%、3月+25.6%)と伸び率は低下傾向をたどっており、また季節調整済み前月比も+0.7%(2月+1.7%、3月+1.5%)と増勢は鈍化。

4月の全国手形交換高は、前年同月比+25.3%(2月+32.0%、3月+34.0%)と従来の足どりに比べ小幅の伸びにとどまった。これは、月末交換分が休日の関係で5月にずれ込んだことによるほか、4月上旬末全国銀行データ通信システムの発足に伴い、従来手形交換で決済されていたもの(オープン・コルレス、一括代手)が為替決済に移行したことによる面が大きいとみられる。

この間、預金通貨回転率指標(季節調整済み、鉱工業出荷×卸売物価/預金通貨平残、脚注参照)

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)			鉱工業出荷 水準 預金通貨 平残 (季節調整済み)
	総 通 貨		定期性預金		全手形交換高	全国為替交換高	全国為替交換高	
	現金通貨	預金通貨	現金通貨	預金通貨				
47年	%	%	%	%	%	%	%	
4～6月平均	23.0	17.2	24.4	28.0	12.6	5.6	4.76	
7～9月	17.5	18.1	17.3	32.5	15.2	9.6	4.77	
10～12月	24.9	21.8	25.7	29.1	25.0	13.4	4.44	
48年								
1～3月	27.4	26.2	27.6	26.1	36.6	25.0	4.49	
48年 1月	25.2	26.0	25.0	26.7	44.6	28.5	4.45	
2月	27.9	26.0	28.4	26.1	32.0	17.9	4.48	
3月	29.0	26.7	29.5	25.6	34.0	27.9	4.53	
4月	32.0	25.8	33.4	24.5	25.3	130.3	4.49	

- (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。

は、4.49(2月4.48、3月4.53)と前月に比べ小幅低下をみた。同指標は45年4～6月平均(6.60)をピークとしてその後はほぼ一貫して低下をみたが、年明け後は一高一低ながら大勢横ばい。

(財政資金——外為会計は引き続き大幅揚超)

5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2,387億円の払超と前年比110億円の払超増となった。これは、租税が申告所得税等の好調から5,700億円の受超(前年比1,221億円の受超増)となったものの、資金運用部が出納整理期の地方債の実行増や中小企業金融機関に対する融資増(中小企業の資金需要盛り上がりおよび6月1日の資金運用部貸出金利引上げを控えた借急ぎが主因)から、4,470億円の払超(前年同1,472億円)となったことなどによるものである。

この間国債は、新規長期国債の発行が3,696億

(注) 従来預金通貨回転率には便宜的に〔全国手形交換高/預金通貨平残〕を用いてきたが、全国手形交換高の中には金融機関相互間の取引に基づく決済分も含んでいるため、必ずしも企業の取引水準等を適切に反映しえない面がある。加えて、さる4月9日に全国銀行データ通信システムが発足し、従来手形交換によって決済された取引の一部が為替決済に移行したのに伴い、手形交換高を用いる場合に統計の連続性のうえで問題が生ずることとなったため、この機会に、4月以降については預金通貨回転率指標として「鉱工業出荷×卸売物価/預金通貨平残」を用いることにした。なお、指標算出にあたって鉱工業出荷×卸売物価の3ヵ月前の数値を使用したのは、平均的な取引決済期間を勘案したことによるものである。

財政資金対民間収支実績

(単位・億円)

	48年5月	前年同月	前年同月比
一 般 財 政	3,606	2,708	898
純 一 般	2,387	2,277	110
租 税	△ 5,700	△ 4,479	△ 1,221
社 会 保 障	1,511	1,246	265
防 衛 関 係 費	527	687	△ 160
公 共 事 業 関 係 費	585	1,225	△ 640
交 付 金	—	1,382	△ 1,382
義 務 教 育 費	664	414	250
一 般 会 計 諸 払	1,478	1,672	△ 194
資 金 運 用 部	4,470	1,472	2,998
保 険	△ 3,100	△ 2,275	△ 825
郵 便 局	46	168	△ 122
国 鉄	281	55	226
電 電	△ 551	△ 368	△ 183
金 融 公 庫	532	247	285
食 管	△ 541	△ 649	108
代 預	1,760	1,080	680
国 債	△ 3,544	△ 3,260	△ 284
新規長期国債発行	△ 4,064	△ 2,994	△ 1,070
新規長期国債償還	531	—	531
T B 公 募・償 還	△ 11	△ 266	255
外 為	△ 2,552	△ 646	△ 1,906
総 収 支 じ り	△ 2,490	△ 1,198	△ 1,292

(注) △印は揚超。

円と既往最高額に上ったため、41年度発行の建設国債の満期到来分531億円のうち368億円の乗り換えがあったものの、3,544億円の受超(前年同3,260億円)となった。

外為会計は輸入決済資金や送金需要などから2,552億円の揚超(前年同646億円)。この結果、総収支じりでは2,490億円の揚超(前年同1,198億円)となった。

(外国為替市場——米ドル直物相場は最安値を記録)

5月の外国為替市場では、中旬以降金投機の再燃など国際通貨情勢の動揺をながめ、顧客段階に輸出手形持込みを急ぐ動きがあったほか、為銀サイドにも手元圧縮の仕ぶりがみられたため、イン

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 (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 (うち先物)
46年8月28日	円 341.30	% - 5.47	% 出来ず	百万ドル 167 (0)
12月21日	314.65	+ 2.11	d 2.56	65 (9)
47年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 〃	270.00	-14.07	d 18.84	148 (50)
3 〃	265.83	-15.86	d 8.04	169 (52)
4 〃	265.50	-16.01	d 0.54	173 (63)
5 〃	264.95	-16.25	d 0.86	130 (69)
5月上旬	265.10	-16.18	d 1.18	145 (71)
中〃	264.30	-16.53	d 1.31	107 (55)
下〃	264.95	-16.25	d 0.86	130 (69)

(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。

ター・バンク米ドル直物中心相場は急落を示し、15日に262円32銭(基準相場比17.41%の円高)と最安値をつけた。また、先物相場も為銀の輸出予約カバー売りから軟調に転じ、先物ディスカウント幅は3ヵ月もので年率3%台に拡大した(月初0.3%)。しかし月末にかけて海外情勢が落ち着きを取り戻したことを背景に、高水準の輸入決済・送金資金需要が台頭し、インター・バンク米ドル相場は、直物、先物とも漸次反騰し、直物中心相場は264円95銭、3ヵ月先物ディスカウント幅も0.86%で越月した。

◇貸出の増勢鈍る

(貸出——都市銀行貸出の増勢は顕著な鈍化)

4月の全国銀行(銀行勘定)貸出は、増加額ベースで4,139億円、前年同月比+20.7%と引き続き高水準ながら月末休日の関係等特殊要因を考慮した実勢ではかなりの増勢鈍化をみせている。業態別にみると、都市銀行(増加額ベース、前年同月比-4.1%、うち国内向けのみでは同一-27.7%)は融資抑制態度の本格化を反映して前年を下回る伸

びにとどまった。また、表面計数上強い増勢を示した長期信用銀行(同+28.6%)、信託銀行(銀行、信託勘定計同+140.4%)や地方銀行(同+164.3%)も、前年の貸出増加額が低水準であったことや、代休に伴う月末休日の関係から多額の商手期日落ちが翌月にずれ込んだことなどの事情を考慮した実勢では、落ち着いた伸びにとどまっている。

この間、企業の資金需要動向をみると、

- (1) 大企業製造業では設備資金需要が引き続き低調であるほか、当月が季節的資金不需用月に当たたることもあって、増運資金需要もおお漸増の

域を出ていない。反面、大企業非製造業では、増販資金に加え、流通・運輸等の大手企業の設備資金需要増加も目だつことから、根強い需資増大が続いている。

なお、この間、総合商社や不動産業では貸出抑制指導の結果借入れ困難がいつそう増大、資金調達ルートが多様化などにより対処する動きが強まっている。

- (2) 一方、中堅・中小企業の資金需要は引き続き増大、とりわけ、繊維・木材等市況商品関連企業における仕入れ資金需要や、中堅・中小メー

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
		10~12月	1~3月	3月	4月		10~12月	1~3月	3月	4月	
全 国 銀 行	増 加 額 (末 残)	44,667	26,991	26,892	1,204	131,770	46,361	24,276	14,531	4,139	129,246
	前 年 比 増 減 率 (%)	+21.5	+48.8	+32.8	(△ 671)	+15.9	+40.0	+18.2	+20.1	+20.7	+30.2
	残高の前年同期(月)比 (%)	+26.5	+25.8	+26.1	+26.5		+25.3	+25.4	+25.3	+25.3	
	残高の前期(月)比 (%)	+ 6.5	+ 6.0	+ 1.7	+ 0.9		+ 6.6	+ 5.5	+ 1.8	+ 1.9	
都 市 銀 行	増 加 額 (末 残)	25,839	13,204	10,687	2,193	73,381	23,247	14,826	7,672	2,112	70,432
	前 年 比 増 減 率 (%)	+12.6	+ 6.5	+ 5.8	(△ 510)	- 1.1	+32.1	+23.1	+21.9	- 4.1	+32.0
	残高の前年同期(月)比 (%)	+27.8	+24.9	+24.4	+25.4		+25.7	+25.2	+25.1	+24.9	
	残高の前期(月)比 (%)	+ 7.3	+ 4.9	+ 1.0	+ 1.0		+ 6.9	+ 5.0	+ 1.8	+ 1.6	
地 方 銀 行	増 加 額 (末 残)	16,757	9,454	13,085	△ 426	47,595	16,336	4,327	4,954	917	37,947
	前 年 比 増 減 率 (%)	+35.3	+188.7	+55.7	(534)	+59.1	+65.0	+10.8	+20.8	+164.3	+46.8
	残高の前年同期(月)比 (%)	+24.6	+26.7	+27.9	+27.3		+24.5	+25.9	+25.9	+26.2	
	残高の前期(月)比 (%)	+ 5.7	+ 6.8	+ 2.9	+ 0.7		+ 6.4	+ 5.9	+ 2.0	+ 2.2	
長 期 信 用 銀 行	増 加 額 (末 残)	1,402	1,113	1,284	△ 191	4,141	5,207	4,469	1,499	1,026	15,710
	前 年 比 増 減 率 (%)	+123.3	+29.3	+163.6	(526)	+11.1	+39.2	+28.8	+23.0	+28.6	+14.4
	残高の前年同期(月)比 (%)	+32.2	+35.0	+37.2	+35.4		+23.9	+24.6	+24.6	+24.6	
	残高の前期(月)比 (%)	+11.1	+12.1	+ 3.0	+ 0.1		+ 6.8	+ 6.5	+ 1.7	+ 1.5	
相 互 銀 行	増 加 額 (末 残)	8,764	2,641	2,862	541	20,557	7,222	3,076	2,082	1,274	18,042
	前 年 比 増 減 率 (%)	+50.2	+154.1	+13.1	+849.1	+62.1	+66.8	+38.1	- 1.0	+97.2	+57.0
	残高の前年同期(月)比 (%)	+25.5	+28.1	+28.1	+28.8		+25.8	+28.4	+28.1	+28.8	
	残高の前期(月)比 (%)	+ 6.4	+ 7.1	+ 1.9	+ 2.2		+ 6.8	+ 6.7	+ 2.2	+ 2.5	
信 用 金 庫	増 加 額 (末 残)	11,184	2,740	3,471	1,661	24,834	9,698	4,285	3,714	1,136	23,575
	前 年 比 増 減 率 (%)	+45.8	+90.5	+27.2	+76.0	+53.7	+78.0	+117.8	+50.2	+139.2	+90.6
	残高の前年同期(月)比 (%)	+24.7	+26.1	+26.5	+27.0		+27.1	+30.2	+31.1	+31.7	
	残高の前期(月)比 (%)	+ 6.3	+ 6.0	+ 2.0	+ 3.0		+ 7.6	+ 7.1	+ 3.0	+ 2.6	

- (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4月は速報値。

カーの工場移転資金需要、自動車部品メーカーの増設資金需要などの増勢が目だつ。

次に金融機関の融資態度をみると、4月以降の窓口指導強化に伴い貸出枠繰りが窮屈化したうえ、先行き5～6月には企業の決算資金需要増高が見込まれることもあって、都市銀行はもとより、従来比較的融資抑制の度合いが弱かった長期信用銀行、信託銀行や地方銀行にあっても、貸出抑制態勢をいっそう強化するよう努めている。もっとも、相互銀行や信用金庫では、資金需要のいう盛な中堅・中小企業筋を主たる融資対象先とする関係もあって、いまだ融資抑制に本腰を入れるには至っていない。

(預金・ポジション——実質預金は好伸持続)

4月の全国銀行実質預金をみると、増加額ベースで1,204億円と前年同月(671億円減少)とは様変わりの増加を示した。これは、個人預金が大口土地売却代金の流入減少からひとところに比べれば増勢鈍化をみたものの、前月末に好伸した法人預金が決算資金に備えた企業の手元温存意図などから当月中にもかなり滞留、また地方交付金の滞留増も寄与したほか、月末休日の関係から月末期日商手見返り預金がとどまったことによるものである。業態別には、都市銀行(月中2,193億円増加、前年同月同510億円減少)が前年比様変わりの増加を示したほか、地方銀行(同426億円減、前年同月同534億円増)も全国銀行データ通信システム移行に伴う金融機関預金のはく落を考慮した実勢では

前年同月を上回る増加をみたようにうかがわれる。

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(増加額ベース前年同月比+849.1%)、信用金庫(同+76.0%)とも貸出代り金の滞留を主因に好伸を続けた。

4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4,071億円、前年同月同3,533億円)から上記預貸事情にもかかわらず、月中1,792億円の悪化と小幅ながら前年同月(1,401億円悪化)を上回る悪化をみた。業態別には、都市銀行(悪化6,493億円、前年同月同3,854億円)が前年を大きく上回る悪化となったのに対

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	3 月	4 月	
残 高 (期・月末)	全国銀行	△ 42,054 (△ 20,340)	△ 35,510 (△ 20,225)	△ 35,510 (△ 20,225)	△ 37,302 (△ 21,626)	
	都市銀行	△ 47,668 (△ 27,535)	△ 42,418 (△ 27,873)	△ 42,418 (△ 27,873)	△ 48,911 (△ 31,727)	
	地方銀行	3,224 (5,771)	2,773 (4,150)	2,773 (4,150)	8,254 (6,424)	
	相互銀行	1,754 (1,794)	978 (968)	978 (968)	1,676 (1,287)	
	信用金庫	11,136 (10,422)	10,649 (11,582)	10,649 (11,582)	11,108 (11,875)	
増 減 額	全国銀行	△ 12,372 (3,053)	6,543 (115)	10,121 (4,861)	△ 1,792 (△ 1,401)	△ 15,285 (△ 16,873)
	都市銀行	△ 11,361 (4,024)	5,249 (337)	7,624 (3,293)	△ 6,493 (△ 3,854)	△ 14,545 (△ 16,598)
	地方銀行	△ 214 (48)	△ 450 (△ 1,620)	1,924 (1,811)	5,481 (2,274)	△ 1,376 (△ 787)
	相互銀行	1,134 (111)	△ 775 (△ 826)	△ 405 (△ 96)	698 (319)	10 (△ 767)
	信用金庫	△ 925 (112)	△ 487 (1,159)	△ 587 (248)	459 (293)	△ 932 (△ 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4月は速報値。

し、地方銀行(好転5,481億円、前年同月同2,274億円)は、前月末著増をみた預け金のコール・ローン、買入手形への運用替えから前年同月を大きく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、預け金のコール・ローン等への運用替えないし預貸じりの好転から、相互銀行(好転698億円、前年同月同319億円)、信用金庫(好転459億円、前年同月同293億円)ともに前年同月を大きく上回る好転をみた。

(金利——上昇幅拡大)

4月の全国銀行貸出約定平均金利は、前月(月中0.005%上昇)に続き月中0.044%の上昇をみた。これは、公定歩合引上げに伴い都銀、信託を中心に標準金利の0.75%引上げが行なわれたほか、低利の地方公共団体向けつなぎ融資の回収、高利の住宅ローンや中小企業向け貸出増加等貸出構成面の変化が響いたことによるものである。業態別には、都市銀行(同+0.063%)、信託銀行(銀行勘定同+0.056%)が引き続き上昇をみたほか、地方銀行(月中+0.029%)が45年11月以来29ヵ月ぶりに上昇に転じたのに対し、長期信用銀行(同-0.003

%)は引き続き低下したが、その低下幅は一段と縮小している。

◇公定歩合引上げを織り込み、株式市況と公社債市況は総じて軟調

5月の株式市況は、月初から中旬にかけて、くろうと筋が3月期好決算発表を材料に優良株中心の物色買いを進めたほか、証券会社が営業姿勢を多少前向きに転じたこともあって反騰し、18日に旧ダウ平均は4,774円95銭と4,800円台回復にいま一步と迫った。しかし下旬以降は、公定歩合の再引上げ等金融引締め強化の動きをいや気して買い手控え感が強まったため、小口の売りに押されて相場は再び軟化した(31日旧ダウ平均4,557円36銭<前月末4,598円47銭)。この間、出来高面では中旬に1日の出来高が200百万株をこす日が続いたものの、月中を平均してみると144百万株と、3ヵ月連続して100百万株台の薄商いに終始した。

5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1,018億円(47年度下期平均1,421億円)、1件当り資金調達額は25億円(同31億円)とそれぞれ47年度下期平均を大幅に下回った。これは、時価発行増資の調整強化や最近

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〃	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 2月	402.44(20)	370.27(3)	5,334.69(20)	4,716.66(3)	1.74	316	1,022
3〃	395.80(31)	370.00(5)	5,233.79(30)	4,771.63(5)	1.78	156	1,099
4〃	391.94(2)	340.11(25)	5,181.68(2)	4,374.77(25)	1.95	113	748
5〃	368.21(18)	353.36(1)	4,774.95(18)	4,557.36(31)	1.98	144	563
48年 4月上旬	391.94(2)	376.03(10)	5,181.68(2)	4,915.96(10)	1.83	118	855
中〃	375.36(11)	350.93(16)	4,906.54(11)	4,539.40(16)	1.92	121	793
下〃	354.18(28)	340.11(25)	4,598.47(28)	4,374.77(25)	1.95	86	748
5月上旬	358.88(10)	353.36(1)	4,671.07(7)	4,594.65(1)	1.92	124	640
中〃	368.21(18)	361.82(11)	4,774.95(18)	4,694.79(11)	1.90	215	698
下〃	361.30(22)	356.15(24)	4,675.27(22)	4,557.36(31)	1.98	107	563

- (注) 1. 予想平均利回り、日証金差引き融資残高は期・月・旬末。
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	政 保 債	地 方 債	利 付 金 融 債	一 般 事 業 債		電 力 債	加 入 者 負 担 利 付 電 債 債
		(第 19 回 債)	(電 債 債)	(東 京 債)	(3 銘 柄 平 均)	AA 格 債 (12 銘 柄 平 均)	A 格 債 (4 銘 柄 平 均)	(7 銘 柄 平 均)	(最 近 発 行 5 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 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
	5 "	7.21	7.55	7.63	7.51	7.55	7.57	7.51	8.11
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 "	97.70	98.70	98.75	99.65	99.75	99.70	99.09	94.16
	5 "	97.70	98.70	98.75	99.65	99.75	99.70	99.09	94.20
最 近 の 新 発 債 応 募 者 利 回 り (%)		6.966	7.139	7.290	7.100	7.518	7.408	7.408	6.800

(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。

有償増資の推移 (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	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 3 月	57	27	2,514	684	1,524	479	990	205
4 "	30	7	492	439	154	134	338	305
5 "	41	14	1,018	334	513	45	505	289

えに終始したため、月末に金融債最長期ものの一部銘柄がわずかながら軟化した。また条件付き売買レートも、事業法人が手形売買レートの引上げをながめて高レートの買い引合いで臨んだため、多少上昇きみとなった。もっとも、都銀の売却は下旬には姿を消したため実商いはほとんどない模様。

の株価変動から企業の増資意欲がかなり低下してきているためとみられる。

い模様。

5月の公社債市況をみると、上・中旬は大勢強含みに推移した。これは都銀が前月に引き続き残存期間3～4年の縁故地方債、特別鉄道債等を中心にポジション調整売りを行なったものの、地銀等が財政資金流入等を背景に値ごろ感からの買い意欲を強めたため、むしろ買い引合い超過となり、また、条件付き売買についても事業法人が根強い買い態度を示したことなどによるものである。しかし下旬以降は、買い手が公定歩合再引上げ等金融引締め強化による相場先安見通しから買い手控

なお、当月発行分から国債をはじめとする公共債、事業債、利付金融債の応募者利回りが引き上げられた(4月号「要録」参照)。

5月の起債(発行ベース、国債、金融債を除く)は、事業債が前月を多少下回ったものの、政保債および地方債が増加したため、1,239億円と前月比135億円増となった。事業債は、781億円と前月比14億円減となったが、その内容をみると、電力債は510億円と前月(520億円)をわずかながら下回ったものの、設備資金調達を図る電力会社の起債意欲が強いため、引き続き高水準の起債規模

となっている。これに対し一般債は、企業の起債意欲が依然低調であるため、中小型債を中心に271億円とはほぼ前月(275億円)並みの水準にとどまっている。この間転換社債の発行は7銘柄250億円(うち無担保債は1銘柄100億円)と引き続き高水準(前年2銘柄70億円)。なお転換社債の発行条件は、株価変動を映じ売れ行きが鈍化しているおりから、表面利率は5.4～6.1%(前月5.3～5.7%)に引き上げられた。

5月の国債発行額(シ団引受け分、額面)は3,800億円(前月3,500億円)、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年度発行計画においては、上期にウエイトをもたせるとの方針が打ち出されているため、4月、5月2か月間の発行額は上期発行予定額に対し73%(従来の最高は46年度の60%)、年度間発行予定額に対し38%(同47年度32%)といずれも既往最高の比率となっている。

4月債一般募集分(180億円)の消化状況をみると、既発債市況が引き続き軟化したうえ、募集期間中に5月債の発行条件改訂が発表されたこともあって、顧客筋の間に買い控え気運が急激に高まり、払込み日現在で若干の売れ残りを生じた(これは、42年8月から43年7月にかけて売れ残りが生じて以来のこと)。これに対し、5月債一般募集分(180億円)については、応募者利回りが引き上げられたほか、政府関係機関、事業法人等の大口消化もあって払込み日までに全額消化した。もっとも、昨年末ごろの好調な消化地合いに比べれば引き続き不芳である。

5月の金融債発行額(純増

ベース)は、1,661億円と前月(1,109億円)を大幅に上回った。これは、販売手数料の引上げによる証券会社の店頭販売促進、5月債発行条件の上方改訂などから割引債が個人中心に好伸したことによるもの。

4月の株式投信をみると、株価急落から各社が募集を抑制し、設定額が441億円と低水準となったため、月中元本純増額は229億円にとどまった。この間解約は、196億円(本年1～3月平均233億円)と比較的落ち着いた動きを示している。

次に運用面では、各社ともこれまでの株価高騰過程で得た基準価格を確保したいとの意向から国内株については4か月連続して売り越し(月中252億円)、また外国株についても海外株価低迷をながめて整理売りを促進したため、月中73億円と既往最高の売越しを記録するなど慎重な運用姿勢が目だっている。この結果、株式組入れ率は47.1%の低率となった(47年12月末59.4%)。

起 債 状 況

(単位・億円、カッコ内は純増額)

	47 年 10～12月	48 年 1～3 月	48 年			47 年 5 月
			3 月	4 月	5 月	
事 業 債	2,070 (904)	1,667 (489)	652 (238)	795 (426)	781 (343)	445 (157)
うち 電力	1,270 (853)	1,090 (653)	400 (252)	520 (363)	510 (340)	270 (170)
一 般 債	800 (51)	577 (△ 164)	252 (△ 14)	275 (63)	271 (3)	175 (△ 13)
地 方 債	304 (133)	329 (155)	130 (70)	99 (28)	138 (87)	105 (66)
政 保 債	1,006 (127)	1,592 (615)	677 (290)	210 (△ 21)	320 (66)	200 (42)
計	3,380 (1,164)	3,588 (1,259)	1,459 (598)	1,104 (433)	1,239 (496)	750 (265)
金 融 債	16,426 (7,703)	12,029 (3,956)	4,036 (1,141)	3,820 (1,109)	4,305 (1,661)	3,166 (732)
うち 利 付	7,140 (5,102)	5,299 (3,390)	1,774 (1,145)	1,473 (753)	1,613 (958)	1,276 (685)
新 規 長 期 国 債	4,600 (4,600)	2,250 (2,250)	550 (550)	3,500 (3,500)	3,800 (3,588)	2,000 (2,000)
うち 証券会社引受分	580 (580)	540 (540)	180 (180)	180 (180)	180 (—)	190 (190)
転 換 社 債	605	1,645	295	520	250	70

3月の公社債投信をみると月中元本純増額は80億円と引き続き低水準。これは、既発債利回りが投信予想分配率を引き続きかなり上回っていることもあって設定が270億円にとどまったほか、大手証券が前月手持ちした受益証券を一部解約したことなどによるもの。

実体経済の動向

◇ 4月の生産は反動減

(生産——4月は反動減)

4月の鉱工業生産(季節調整済み、前月比、速報)は、前月比 -0.8% と前月著増($+3.8\%$)のあと反落を示した。

これには頃来の生産テンポ急上昇に伴う人手不足、原材料手当て難といった、ボトル・ネックの発生(自動車、一般機械の一部)も一部に影響しはじめている模様であるが、総じてみれば、前月著増の反動減、モデル・チェンジによる生産減(自動車)など、一時的ないし特殊要因によるところが大きく、生産の根強い増加基調に変わりはないものとみられる。

特殊分類別にみると、一般資本財(圧延機械、機械プレス、はん用内燃機等が主体)、資本財輸送機械(鉄道車両、乗用車 $<1500\text{cc超}>$ が主体)、耐久消費財(乗用車 $<360\sim 1500\text{cc}>$ 、エアコンディショナ $<$ 車両用 $>$ 等)の反落が目だった。反面、

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		
	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	2月	3月	4月
鉱 指 数	107.7	110.8	116.1	123.8	122.3	127.0	126.0
工 前期(月)比	2.2	2.9	4.8	6.7	0	3.8	-0.8
業 前年同期(月)比	6.3	7.2	12.3	17.5	16.3	18.5	18.4
投 資 財	1.7	4.8	5.9	10.2	0.6	7.3	-1.8
資 本 財	1.6	4.6	6.3	12.2	0.7	9.7	-3.3
同 (輸送機械を除く)	1.0	7.0	5.4	13.7	-0.3	15.8	-4.6
輸 送 機 械	2.3	0.4	8.8	8.7	1.5	-0.4	n. a
建 設 資 材	2.3	4.9	5.6	5.6	0.2	1.5	2.2
消 費 財	2.7	0.9	2.9	2.6	-0.3	0.3	-0.7
耐 久 消 費 財	1.2	1.0	2.9	4.6	-0.3	1.2	-1.1
非 耐 久 消 費 財	2.7	1.0	2.9	2.0	-0.3	1.0	0.4
生 産 財	2.4	2.5	5.1	6.4	-0.3	2.8	0.6

- (注) 1. 通産省調べ、48年4月は速報。
 2. 前年同期(月)比は原指数による。
 3. 4月から季節指数の改訂および47年以降の原指数の一部補正を実施。