

経済情勢

概観

◇米国景気後退の底入れ

米国経済の後退は4月以降底入れを示し、現状は漸次回復過程をたどりつつあるものと考えられる。すなわち5月、6月における主要経済指標の好転に続き、7月の季節調整済みの鉱工業生産指数は、一般の予想に反し133と前月比2ポイントアップを示した。

かかる景気の好転と1959年度財政赤字が100億ドル以上の巨額にのぼること、物価が引続き漸騰していることなどから、一般にインフレ再燃を懸念する空気が強く、最近米国政府および議会筋の関心はリセッション対策からインフレ抑制策に移行しつつあると言われている。連銀当局が最近の株式市況の高騰に対し、8月4日株式証拠金率を50%から70%に引き上げ、さらに8月14日にはサンフランシスコ連銀の公定歩合引上げ（1¼%から2%へ）を承認したことは1954～55年の景気後退後におけるインフレ高進の苦い経験にかんがみ、連銀当局が景気抑制策を早目に打ち出したものとして注目を要するところである。

一方、西欧諸国においては交易条件の改善を主に国際収支が引続き好調を示しているが、国内経済は英国の生産減退、フランスの伸悩み、西ドイツの横バイ傾向など総じてなお停滞状態を続け、また後進諸国の外貨流出傾向も依然改まっていない。西欧諸国はこれまで米国景気後退の影響を直接には受けていないが、第3四半期にはその影響が現われてくる可能性もある。また今秋以降後進諸国の外貨事情逼迫が西欧工業国の製品輸出の減少となつてハネ返つてくるのが懸念されるが、現にその徴候は一部輸出受注の減退となつて現わ

れている。

前記のごとく米国の景気が予想外に早く上昇しはじめていることから、世界景気が深刻な不況にまで発展する懸念は薄らいだが、これにより直ちに對米輸出の急激な増大を期待することは困難であろう。また過去1年以上にわたり、米国の景気後退および西欧の引締政策の影響を強く受けていた原材料生産国は、米国景気の好転、西欧の緩和・政策への転換により、今後徐々に好影響を受けるに至るであろうが、これら後進諸国の外貨事情改善、輸入制限緩和をもたらずまでには、なおかなりの時日を要するものと見られる。7月の国際商品市況も中東紛争の勃発により中旬一時堅調を示したものの、月末にはほぼ紛争直前の状態に復し、依然低迷状態を脱していない。共產圏よりの経済攻勢がますます激化しつつある折から、かかる後進諸国の深刻なドル不足問題の早急な解決は国際経済における緊要な問題であり、9月15日よりカナダにおいて開催される英連邦経済貿易会議や10月インドにおいて開催される国際通貨基金および世界銀行年次総会の成果に大きな期待が寄せられている。

◇国内経済の調整ますます順調

最近、経済の調整過程が停滞し景況は一層深刻の度を強めようとしている、といった観測も行われている。このところ問題の焦点に立っている生産者の製品在庫がはかばかしい減少をみせない点から生じたものようである。たしかに景気は相変わらずよくないし物価も軟調を改めていない。多少の停滞要素も大きな不安感につながりやすい環境であるといえる。

しかし、冷静にわが国経済が歩んでいる道を考える時、事態はますます順調に進んでいるとみていいのではないと思われる。あれだけの大きな商品の供給過剰がそう短期間に改善されつくすものではなく、今しばらく物価の大勢も弱含みを脱しえないかもしれない。しかし、操短態勢の一般化とともにさすがの製品在庫も減勢に転じ、商品市況におしかぶさつていた重圧が漸次軽くなりつつあることも明らかである。病状がまだ軽くないからといって回復力がないと失望するのは余りに性急であろう。

在庫指数の上でみると調整頓挫にみえないこともないが、これは季節性によるところが多く、また操短が著しく遅れた一部業種により中心的な動きがあいまいにされている点も見落せない。事実重要業種では需給調整におおよその目安を持ちはじめ、市況的にも底固めをみつつあるものが多くなつてきている。また需給のバランス回復は製品在庫の調整のみによるものではない。老朽設備の廃棄も企業自からの手である程度は具体化しつつあるし、原単位の改善とか採算の立直しも図られつつあるようである。慢性的沈滞とのみ前途を悲観するのは早計ではないだろうか。

◆金融の動向と今後の景況

一方、昨今の金融はたしかに緩和の傾向にある。市中銀行の手元は漸次くつろいできたし、その貸出高も増加してきた。しかしそのような動きの最大の特徴は調整過程の進展を反映するものとみられよう。財政資金の散超転換が主として景気の後退に照応するものであることはよく言われている通りであるし、市中貸出の増加も、引締めによつて著しく圧縮されていた企業の流動性が回復され、

繰り延べられていた決済が始末されつつある過程とみて大過ないであろう。滞貨資金などは若干の部門を除きむしろ一巡しているといつてよい。

こうして経済界に対する金融面の重石は事実上、順次はずされつつあるわけで、これは景気の後退を映ずるものであると同時に将来の景気回復への素地を培うものでもある。正常な景気の循環における自然な金融情勢の推移といえる。しかしこういう金融情勢が今後においても正常な循環過程を支えて行きうるためには幾つかの問題点がある。

第1に実体経済面の調整過程は今大切な仕上げの段階にあり、まだ金融面から積極的な緩和作用を受けてよい時期とはみられない。調整の進行に応ずる程度の金融緩和に保たれねばならない。そういう見地からみて、第2に注目しなければならないのは企業界の動向であろう。もし企業が強気に転ずるならば、折角の金融緩和を自然なものを受取つてばかりおれなくなる。現在のところそういう懸念は少ないが、景気振興策を期待する気運が相当一般化してきたことは逸し難い点といわねばならず、銀行の窓口に現われた資金需要の根強さもこれと無関係ではないであろう。第3に今後年末にかけての金融情勢であるが、季節的な緩和ということにとどまらず昭和30年に次ぐ米の豊作とか財政資金の繰上げ支払いという拍車がかかれそうな形勢にみえる。これが資金需要を鼓舞し資金供給を安易にしがちなことはいうまでもあるまい。

健全な景気の底入ないし回復とこれを支える金融の自然な緩和効果などを期待するがゆえにこそ、当面の資金需給には深甚の関心が払われるのである。