

# 経済情勢

## 概観

### 海外

#### ◆世界景気に底入れ観台頭

米国経済は秋の季節的活動期に入り引続き順調な回復過程をたどっている。注目の59年型自動車の売れ行きは滑り出し好調と伝えられるが、10月上旬一応解決をみた自動車ストがその後も地方的に尾をひき、これが自動車生産の本格化、ひいては経済全般の回復テンポに若干の影響を及ぼしている模様である。

11月4日に行われた米国議会の中間選挙においては民主党が予想以上の大勝を収めたが、アイゼンハワー政権はなお2年間の任期を残しており、議会における民主党の進出が直ちに共和党政府の政策に大きな変化をもたらすものとは思われない。しかしながら、株式市場は今後における政府支出の増大に期待するインフレ・ヘッジの買物から引続き活況を呈し、10月の株式証拠金率(70%→90%)および公定歩合(2%→2.5%)の第2次引上げにもかかわらず、11月中旬にはダウ平均株価560ドル台乗せを示現するに至った。

一方、西欧各国の経済は総じて依然停滞状態を続けているが、多くの国における公定歩合の引下げを中心とする引締め緩和政策や、英国、ベルギー、オランダなどにおける景気刺激策の効果浸透と相まって、耐久消費財需要や建築活動は漸次活況を呈し、繊維など一部不況産業を除きおおむね在庫削減一巡ないし削減テンポ鈍化の気配がうかがわれ、西欧の景気後退も現在が一応底ではないかとの見方が強まりつつある。かかる動きを映じて各国における輸入は若干増加を示し、昨年来低迷を続けた国際商品価格もくず鉄、銅、鉛、亜鉛、

錫、ゴム、コプラなどを中心にほぼ底入れの気配を見せている。この間、夏以降国際機関および米国などよりの後進国援助がかなり促進されたこともあつて、後進諸国の外貨流出テンポがようやくスローダウンしはじめたことは注目を要するところである。

また欧州共同市場はフランスの参加決定により、明年1月1日よりの域内関税10%引下げ、域内輸入割当20%増加がほぼ確定的となり、明年以降域内貿易の躍進が予想されるが、一方これと事実上の同時発足が予定されていたFree Trade Area案はフランスの反対により行き悩みの状態にあり、このままで推移すれば今後欧州共同市場、英連邦地域を中心として世界貿易における一層の競争激化が予想される。

### 国内

#### ◆商品市況ようやく底固め圏へ

最近の商品市況をみると、総じて下げ止まりないし強含みの様相が深まっており、卸売物価も久方ぶりに強保合いを示すなど、ひところ見られたような行過ぎた不安人気は解消し、大勢はようやく底固め圏に近づいてきたようである。

すなわち、内需は季節需要を中心に引続き漸増傾向にあり、一方輸出も米国景況の立直り、英国の輸入制限緩和などを背景に伸長を示している。また、中間需要については大勢としてはまだ停滞の域を脱していないが、販売業者の中にはやや積極的な仕入態度をみせるものが現われるなど、一部に動意のきざしがみられることは注目すべき点であろう。もとよりこうした物価情勢や需給面の好転については、季節的ないし一時的な要素がか

なり含まれており、本格的な好転を意味するものとみるのは早計であろう。

基本的な問題点は、やはり企業経営の脆弱面と結びついた需給の不安定性にある。最近明らかになりつつある9月期決算によると、減益の幅こそ小さくなつたが、3月期に引続きかなりの収益悪化となつている。増大する設備能力と雇用・賃金面の硬直性が、低操業下の企業採算を圧迫したことがその大きな原因であることは言うまでもない。本年4月以降生産の基調は引続き強含みに推移しているが、企業採算の圧力に押されて供給の抑制がはかばかしくなかつたためとみられ、これが市況の低迷をもたらした重石であつたことは明らかである。したがつて今後も需要面の多少の好転に対して生産調整の努力が引き緩むようでは本格的な需給の安定は到底望めない。

今後企業努力を通じて、こうした不安定要素をいかに克服して行くかが当面の焦点であるが、最近の事態の推移はこの面でもようやく曙光を望みうようになつたと言える。困難な条件下で地道なコスト引下げの努力が進んでいるということが根本であるが、最近では輸入原材料値下りのコスト面への反映をはじめ、製品・原材料間の価格体系の調整が進んでいる。これは景気の循環過程においておのずから生ずる現象ともみられるが、そこに企業採算立て直しへの一つの素地が整つてきたということも見のがせない点であろう。

#### ◇金融市場一段と緩和、都市銀行の貸出純減

財政資金の大幅散超を主因として金融市場の緩和は一段と強まつている。この傾向は11月に入つてからも一層顕著となり、本行貸出の回収も順調に進んだ結果、19日の残高は1年7か月ぶりに3,000億円台を割るに至つた。またコール残高も東西両市場合せて2,000億円をこえ、レートも中心2銭1厘まで低下している。

一方10月の銀行貸出は、長期信用銀行、地方銀行が引続き前年同期を上回る増勢をみせたが、これに反して都市銀行はわずかながらも純減を示した。前2者の貸出が依然根強い設備資金需要や地方産業の要資を反映するものであることは言うまでもないが、とくに注目を要するのは都市銀行の貸出が31年10月以来初めて純減を示したことである。これは前月の期末関係貸出の反動という面もあるが、反面銀行貸出がようやく季節性を回復するきざしともみられる。これはこのところ手元のくつろいだ大企業が、年末要資などに備えて不要資金をひとまず返済するという態度に出たことが大きく響いているものとみられるが、ブーム期はもとより金融引締め後も資金需要がいわば一本調子に増勢をたどつてきたことを顧みると、資金需要の現われ方がこのように弾力性を取り戻しはじめたことは一つの変化として注目を要する動きであろう。もつとも全般的にみれば、企業の不況対応努力の遅れに基因するいわゆる後向きの資金需要は依然衰えておらず、むしろ差し当りは恒例の決算および年末資金に加え、市況底入れ観に結びついた在庫補充資金の胎動に注意すべきものがある。しかし企業の不況順応努力が続く限り、いわゆる後向きの資金需要は早晩減退に向かうはずのものであり、その他の資金需要の行過ぎもこれを防止して行くことは可能であろう。

商品需要の台頭や、金融の緩和に現われた季節的要因をそのまま本格的な景気好転要因と混同してはならないが、これまでの経済調整努力の結果こうした季節的条件の好転が有利に生かされる素地が漸次醸成されてきたということも明らかな事実である。目先の好転を調整努力の後退ではなしに一層の前進への契機として生かす努力が肝要であろう。