

経済情勢

概観

海外

◆難航する欧州共同市場と自由貿易地域交渉

米国経済は引続き順調な回復過程をたどり、11月の鉱工業生産指数は141と前月比3ポイント高を示し、失業率も5.9%（失業者数383万人）とやや顕著な改善を示した。とくに今次景気後退の最大要因たる在庫削減が一応終了したとみられることは、販売面の好調と相まって在庫販売比率を著しく低下せしめ、今後における生産上昇の基盤が固まりつつあることを示している。

かかる米国経済の堅実なる回復は、年初来22億ドルにのぼる米国保有金の海外流出と相まって明年の世界経済を回復に導く動因となることが予想され、このため世界経済の前途は漸次明るさを増しつつある。国際商品価格も非鉄金属、ゴム、錫、コブラ、茶などを中心に若干上昇を示し、後進諸国の外貨事情も9月以降一応小康状態にあるが、先進工業国における輸入増大ないし海外投資促進を通じて後進諸国の経済が潤うに至るまでにはなお時日を要するものとみられる。

一方、西欧諸国の経済は総じて依然停滞状態を続けているが、その間にあつても西ドイツ、ベネルックス3国などではすでに緩慢ながら景気上昇が見られるのに対し、英国は国際収支の好調にもかかわらず、国内経済面では生産の停滞、失業の増加などいまだ低迷を脱せず、11月20日にはさらに公定歩合の引下げが行われた。

以上のごとき情勢を背景として、欧州共同市場はいよいよ明年1月1日より域内関税の10%引下げ、域内輸入割当量の20%増大を実施する段階に至つたが、一方これと対立する英国の自由貿易地

域案はフランスの反対により行悩み状態となつた。このため西ドイツおよびベネルックス3国は関税10%引下げおよび輸入割当量20%増大の適用範囲を、それぞれガット加盟国およびOECE 17か国に拡大する折衷の提案を行つた。共同市場6か国閣僚会議は欧州経済の分裂と通商戦の激化を回避するためこの案を基礎とする暫定取決め（ブラッセル案）を行い、12月15日のOECE 17か国会議において共同市場非加盟のOECE 11か国の了解を求めたが、依然細目条件に関し英仏両国の妥協成らず、問題の解決は明年1月15日の会議再開まで持ち越されることとなつた。

いずれにしても明年1月1日には共同市場の具体的発足が行われるので、英国など域外諸国は共同市場の差別待遇を受けることとなり、貿易依存度の高い西欧諸国の経済にかなりの影響を及ぼすものと予想され、当面1月15日のOECE閣僚会議の成行きいかんは注目を要するところである。

国内

◆景況の明るさやや強まるも、なお不安定要因底流

11月の卸売物価は、前月比0.5%と1年1か月ぶりに上昇を示した。電力が冬料金で上がるという特殊事情も響いているが、このところ商品市況には金属類の値上りなどを中心に総じて底堅さが加わつてきている。

最近の需要の動きには季節的ないし一時的要因に支えられた面が多いことはかねて指摘してきた通りである。しかし一方では鉄鋼などをはじめ輸出の地合いがかなり好調であるほか、国内的にみても最終需要の堅調に加え、物価の底入れ感ない

しは原材料（とくに製品原材料）の在庫率が低下するという事情を背景に在庫補充需要が少しずつ動き出していることも見のがせない。製品在庫の水準はまだ一般に高く、減少テンポも引続きはかばかしくないが、最近のように出荷や引合いが増加する段階では、同じ在庫水準でも企業に与える圧迫感が従来よりは緩和されるという事情もある。

こうした需要の動きや在庫事情、さらには金融の緩和が、企業の増産態度を刺激していることは見やすい道理であろう。最近業界では楽観的な気分が一般に高まり、非鉄、鉄鋼、人絹糸などでは建値引上げ、ないし操短緩和といった強気の経営態度に出る動きが目立つてきた。

しかし何といつても在庫の水準はまだかなり高い。過剰設備の圧力や採算面の不安定から企業としてはわずかな市況の好転にも過度に反応して無謀な増産に走るといった傾向も底流としては依然強い。そうした需給関係の不安定が残る以上、中間需要も目先きはともかく、その持続性にはかなり疑問がある。輸出の好調や国内における在庫調整進展の結果、ある程度の増産体制を吸収しうるだけの素地が整ってきたことは確かであるが、それが企業の安易な楽観や調整努力の弛緩を許すようなものでないことはもちろんであろう。

◆金融緩和一段と進展、都市銀行の貸出再び増勢

11月の金融市場は、財政の大幅散超を主因に前月に引続き緩和を示した。もつとも下旬から12月上旬にかけては、年末銀行券需要の出足が早かったこともあつて金融市場はかなりの引締まりを見せているが、これも一時的なもので引緩みの基調に変化があつたとはみられない。一方、銀行貸出は都市銀行を中心に11月中 1,013 億円とかなりの伸びをみせ、これに伴う要求払預金の増加も相当著しかった。

月中の貸出の動きをみると、上・中旬は低調に推移して月末に急増するという傾向が引続き目立

っている。月末バランスを増加させようとする銀行のいわゆる預貸金併進努力の影響もないではないが、前号にも指摘した通り、要るときに借りるといった企業側の借入態度の変化によつて資金需要が弾力性を取り戻してきているということが基本的な理由であろう。資金需要の内容についてみると、基幹産業を中心とした継続的な設備資金需要のほか、企業の自己金融力の低下や流動性回復に見合う貸出など、概して後向きの資金需要が多いことは従来の傾向と大きな違いがないが、最近の中間需要の台頭と結びついた商手割引需要の増加や、二、三流企業の新規設備資金需要の動きなどといった新しい傾向も散見される。また要求払預金の急増が示すように、銀行貸出の伸長に支えられて、企業の通貨流動性が引続き高まりつつあることがうかがわれるが、景況底入れ感が強まっている際だけに、これが今後の企業の支出態度とどう結びつくかという点には相当注目を要するものがある。

◆望ましい地道な調整努力

秋口以降の情勢の推移をみると、需要の好転、生産の増大、金融基調の緩和などかなりの好条件が生れてきていることは確かであり、それが基本的には長きにわたつた経済調整努力の成果に支えられたものであることは疑いを容れない。しかしながら景気の転換局面には行き過ぎた期待人気や、その反動としての再調整といったジグザグなプロセスが伴いやすい。とくに当面の好転は多分に季節的な要素によつて支えられたものであり、在庫事情の好転もまだ本格的なものではない。しかも過剰設備や企業の安易な増産態度がともすれば需給バランスをくずしやすいという不安定面も伏在している。現在の好転要因を本格的な景気回復への基礎として健全に育ててゆくには、なおしばらく低姿勢での調整努力を押し進めるといった着実な態度が肝要と思われる。