

経済情勢

概

観

海外

◇世界経済の発展とドルの地位

米国経済は耐久財、非耐久財を通ずる消費支出の増大、建設活動の活況、在庫の蓄積、中央・地方の財政支出の増大などに支えられて引続き活発な上昇を続け、6月の鉱工業生産指数は155（前月比2ポイント高）の高水準に達した。また西欧の景気も予想より早く回復し、西ドイツはもちろん、英国、フランスの5月の鉱工業生産指数はいずれも従来の最高記録を更新し、その他の西欧諸国も漸次活況を呈しつつある。西欧景気が予想外に早く回復したのは、金・ドル準備の充実を背景に採られた適切なる財政金融政策、貿易・為替の自由化政策などにより国内需要の増大と貿易の拡大均衡が達成されつつあるためである。

昨年中34億ドルの赤字を示した米国の国際収支は本年第1四半期にも8.6億ドルの赤字を記録した。西欧経済の拡大、対ドル輸入の自由化、秋以降に出回る米国小型車などにより、今後米国の貿易収支は若干の改善をみるものと予想されるが、主として高賃金に基く米国企業の国際競争力の相対的低下により、米国の貿易がかつてのような巨額の輸出超過額をみることは困難であろう。

しかしながら、昨年来の米国よりの巨額の金・ドル流出は、従来の世界経済の不均衡を是正し、西欧経済の今日の繁栄を導く要因として大きな役割を果たしたものといえよう。これと同時に、米国が一国のみで自由世界の防衛、後進国援助の負担を背負うことは困難となり、ドルを中心とする世界経済の構造が徐々に変化しつつあることはいなめないところであつて、この過程においていかに

してドルへの信頼を維持してゆくかは、今後の世界経済の動向を左右する重要な課題である。

米国の連銀当局は、財政赤字によるインフレ防止と景気過熱の早期抑制をねらつて、昨秋以来4回にわたる公定歩合の引上げを中心とする引締め政策を遂行し、これを反映して市中金利はすでに前回のブーム時を上回る高水準に達している。一方、前記のごとき国際収支の悪化と米国保有金の海外流出を契機として、国際通貨としてのドルの価値維持が強く要請されるに至り、財政金融政策の役割と責任とは国内的にも対外的にも一段とその重要性を増しつつある。この意味において、米国の当面する均衡予算の達成、長期国債利子の最高限度撤廃、鉄鋼の賃金交渉などの諸問題は連銀の金融政策の動向とともに、国際的にも影響するところ大きく、今後の推移は注目を要する。

国内

◇急速な生産拡大の波紋

5月の鉱工業生産は、季節性を調整すると前月比5.1%の増と再び年率20%をこえる上昇線に乗せた。ストの影響などで数字がやや過大に現われたという面はあるが、生産拡大の基調は依然根強く、鉄鋼、繊維などの操短緩和が予定されている7～9月には生産水準はさらに一段高が見込まれる状況にある。

しかし、このような急速な生産拡大が若干の問題を投げつつあることも否定できない。その第1は、いうまでもなく国際収支である。すなわち、5月中実質的に500万ドルの赤字を示した外国為替収支は6月には若干の黒字に転じたものとみられるが、本年度に入つてからの黒字幅はかなり小

さい。現在のところ輸出がかなり好調であり、国際収支の前途をいたずらに悲観するのは当たらないが、急速な生産拡大が原材料消費量を著しく増大させ、これを主因に国際収支の黒字幅が予想外に早いテンポで縮小に向かっている点は十分注意しなくてはならない。

第2は、生産急増の結果このところ商品需給に若干の引緩み傾向が出ていることである。これは製品在庫が若干増勢に転じたことや、鉄鋼、非鉄などの値下りを中心に6月の卸売物価指数が0.2%の微落を示した点にも現われている。もちろんこうした動きを一概に市況軟化のきざしと受け取るのは早計である。物価の軟調には季節的なものが多分にあるし、需給の引緩みにしても、需要の面からではなく、もつぱら生産面の事情からきたものであつて、これらの現象も現在のところは拡大期に現われる一時的な緩みとみられるふしが多いからである。

◇市中貸出に動意

一方金融情勢の上では、景気上昇を反映する動きがこのところようやく目立つてきた。

6月の金融市場はかなり引締まりの色を濃くした。これは当月が財政資金の揚超、ボーナス支給などによつて現金需給が季節的に引締まる時期に当るためであるが、経済活動の根強い拡大によりこの傾向は一層強められている。6月に移納された3月決算法人の法人税は予想外に好調であり、また銀行券は所得と消費の増大に見合つてではあるが引続き増勢を強め、この結果本行貸出も月中649億円と大幅の増加をみた。

この間、市中貸出もかなりの増勢を示した(6月中898億円増、前年同月761億円増)。これまでも銀行貸出はジリジリ増加を続けてきたが、その中心は概して中小企業ないし商社向けであり、大企業の銀行借入は比較的落ち着いていた。しかし6月の実績や、とくに7月にかけての資金需要

の動きなどからみると、以上のような市中金融の基調には変化のきざしがうかがわれ、今後大企業向け貸出が増加に向かう気配にある。もつとも大企業向け貸出がふえたといつても、6月については法人税の移納や賞与払が集中して企業の資金繰りが圧迫されたことが主因であり、それはこれまでの景気上昇の結果ではあつても、企業活動がこへきて急に拡大したためではない。問題は、6月にみられたような季節要資のなくなる7月以降にも根強い借入需要が続くような気配がみられる点である。銀行の貸出意欲は引続きかなり積極的なものがあるが、銀行がもしこれらの新たな資金需要に安易に貸し応ずるなら経済の拡大を一層刺激することとなるおそれもある。

◇望まれる均衡条件の維持

昨秋来わが国経済はきわめて好調な拡大の過程をたどつてきた。問題はこの好調をいつまで持続できるかということである。経済の上昇力は現在でもなおかなり強いし、経済発展の余力がなくなつたとはいえない。ただ上来指摘してきたように急速な拡大が続いた結果、国際収支、商品需給、さらには資金需給の面で、先行き経済の均衡を乱しかねない若干の要素がようやく頭をもたげようとしていることも否定できない。今後生産の行過ぎが需給の引緩みを通じておのずから調整されてゆくなら問題はないが、反面企業の強気な生産態度が在庫投資や設備投資を誘発し、新たな拡大と不均衡を一層助長するような方向に発展しないとも限らない。結局は企業の投資意欲いかによることであり、これに影響する金融情勢や政策環境の成行きが重要視されなくてはならないが、いずれにしても日本経済が現在のような好調を続けてゆくためには、経済内部の均衡条件の維持という点で、これまで以上の慎重な配慮が必要といえるのではあるまいか。