

経済情勢

概観

海外

◇世界景気の上昇と金利動向

米国経済の景気上昇テンポは7月15日以降鉄鋼ストにより中断されたかたちで、8月の鉱工業生産指数は149と前月比4ポイント方低落し、また本年1～7月間の鉄鋼輸入量は230万トン（前年中168万トン）に達し、鉄鋼輸出の減少と相まって米国国際収支悪化の一因をなしている。しかしながら米国景気の基調には変化なく、個人所得ならびに消費の堅調に加え、鉄鋼スト終了後は在庫再補充、設備投資の上昇、小型自動車の販売開始などから景気は一段と上昇するものとみられ、連銀は景気の過熱を防止し、ドル価値の維持を図るため引続き金融引締め政策を堅持している。

この間一般資金需要はきわめて旺盛で、商業銀行の事業貸出は一段と急増を示している。一方今議会において長期国債金利の最高限度撤廃法案が棚上げになったため国債の長期化は全く不可能となり、季節的に財政資金散超期にあたる本年下半期には、短期債の供給はさらに拍車されよう。これらのため金融市場は著しく逼迫し、財務省証券レートをはじめ諸金利いっせいに高騰し、9月プライム・レートは4.5%から5%へ、公定歩合は3.5%から4%へそれぞれ引上げが行なわれ、米国は1930年来の未曾有の高金利時代を迎えることとなった。米国経済と密接なつながりを持つカナダ経済も今春以降急テンポの拡大を続け、公定歩合はすでに6%を上回る最高水準に達している。

一方西欧の景気は金・外貨準備の充実、物価の安定などを背景に昨年来とられた金融財政緩和政策的効果浸透に伴い、本年第2四半期以降一段と

上昇を示し、好況の波は漸次全欧州に波及しつつある。今秋以降の経済の拡大歩調いかんは設備投資の動向により左右されるところが大きいが、従来安定していた物価、賃金の動向にも微妙な影響を及ぼす恐れもあり、今後の推移は注目を要する。西欧において最も顕著な経済拡大を示しつつある西ドイツでは1956年以降の低金利政策を転換して公定歩合を2.75%から3%に引き上げたが、今後西欧各国においても景気の過熱を未然に防止するため予防的金融措置がとられるものと予想される。その際とられる金融手段は各国の実情に応じたものが選ばれるであろうが、いずれにしてもすでに米国と西欧の景気の違いがほとんど解消し、米国、カナダの金利が顕著な上昇を示しているおりから、昨年来の西欧の低金利傾向には終止符が打たれ、今後漸次欧米間の金利水準の平準化が行なわれるであろう。

国内

◇拡大テンポやや一服せるも依然基調は強し

鉱工業生産の動きは7月中0.8%の増加とやや一服気味であったが、8月には1.8%増（いずれも季節調整済）とかなりの増加を示した。4～6月の異常な伸びと比べれば拡大テンポがやや鈍化したようにもうかがわれるが、基調は依然根強いものがあると思なければならぬ。この間消費、設備投資、輸出などの最終需要は引続き着実な上昇傾向にあることから判断すれば、こうした動きも当然であって、当面の生産の伸び率鈍化も在庫投資の伸びが一服したためと判断される。最近の在庫事情をみると、販売業者在庫は引続き増大をみているが、製品在庫、素原材料在庫などの増勢はや

や一服となり、また出荷についても高水準ながら伸び悩み気配もうかがわれる。

一方卸売物価動向をみると、8月中(+) 1.1% と昨秋反騰に転じて以来の最高の上伸を示した。もとよりこれには繊維のストによる急騰といった一時的要因も影響しているが、スト解決により反落修正をみた9月上旬も全体として底堅く保合っており、物価の腰にはかなりの底堅さがうかがわれる。秋口の季節的需要増大期を控えていることや、企業の収益向上などを反映して在庫保有力が増大していることもその一因であろう。

この間国際収支は米国向け輸出の好調、輸入の増勢一服から、引続きかなり順調な推移を示しており、先行きについても信用状動向などから推すと当分こうした黒字基調は続くものとみられる。

以上のように、このところ生産拡大テンポはひとところに比べれば、やや落ち着いた気味となっているが、輸出の好調や消費の堅調を背景として基調はかなり強いし、企業収益の好調、操業率の上昇、などを映じて企業の設備投資もこれから本格化しようとしている点に注意しなければならない。現状をもって先行きを楽観するのはもとより、落ち着いた上昇への移行が始まったとみるのはまだ早計であろう。

◇市中貸出に慎重味を加うるも資金需要の底流強し

8月の金融市場は、財政資金の揚超を主因に通月繁忙を続けた。8月の引締まりはある程度当然の季節的な動きであるが、このところ銀行券の発行基調の高まりや、財政資金の揚勢などのかたちで、経済拡大の影響が次第に金融市場への圧迫を強めてきている点に注目しなければならない。

この間経済拡大に伴う資金需要は引続き強く、8月の銀行貸出は前月に引続き自動車、電機、機械など好況業種を中心に前年を上回る伸びを示した。ただ本行の窓口指導の影響もあって、7月来

銀行の貸出態度が次第に慎重味を加えてきたことは事実であり、その結果は預金通貨の減勢、貸出金利の下げ止まりとなって現われてきている。ただこうした動きも、現在までのところ企業全般の支出態度にどれほど影響を与えているかについては若干疑問がある。月末貸出残高が押えられる反面、月中の貸出がふくらむといった傾向は都市銀行においてかなり一般的にうかがわれる。とりわけ好況業種についてはこれまでかなり余裕のあった手元預金の一部が取りくずされた程度であり、銀行の貸出態度などから判断してもその金繰りはそれほど圧迫を受けていないと考えられる。

当面9月の決算期を控え、さらにその後の季節的金融緩和を予想しての資金需要は当然増大するものと予想される。前述したように企業の手元資金が多少とも圧迫されてきていることは、強気なビジネスマインドと並んで、銀行に対する資金需要圧力をそれだけ強める可能性もある。こうした資金需要の動向に銀行がどう対処するかは、今後の景況の発展を左右する重大な鍵となろう。

◇準備預金制度の発動

以上のごとき情勢に対処するために、日本銀行はこのほど準備預金制度を発動するとともに、売出手形制度の運用を強化することになった。この措置は第1に当面の銀行信用の過度の膨脹が今後の景況の行過ぎを刺激する可能性がある点にかんがみ、これを未然に抑止するための予防的措置であること、第2にそれによって銀行の資産運営の健全化に資するとともに弾力的な金融調整手段を整備強化するためのものであること、などの点で画期的な意味をもつものである。もとよりいかなる金融措置も、金融界、産業界の協力なくしては十分な効果は達成できない。今後関係業界の自主的な努力と、政策の弾力的な運用を通じ、経済の秩序ある発展の基調をどこまでも維持していくことが当面の最大の課題と思われる。