

経済情勢

概観

海外

◇世界経済の繁栄と後進国援助問題

3月上旬のニューヨーク株式市場の急落を契機として、米国の景気動向に対する再検討が各方面において活発に行なわれている。これは鉄鋼スト解決後の鉄鋼・自動車を中心とする生産の急上昇により、当初夏ごろまで続く予想された在庫補填が予想外に早く行なわれ、年末年始にかけてみられたブーム期待の異常なビジネス・センチメントが落ち着いてきたためである。特に財務省証券レートが1月上旬4.60%から3月中旬3.45%へと低落し、消費者物価が昨年12月以来微落を続けていることは、企業家の在庫政策、消費者の消費動向に微妙な影響を及ぼし、製造業における受注減、在庫増となって現われ、2月の鉱工業生産指数は111（57年＝100）と前月比低下を示した。

もっともブーム期待感の訂正から直ちに景気の下降を予想する向きは少なく、大勢としてはむしろ過大な期待の鎮静がかえって経済の安定的成長を持続させる点で好ましいとの見方が多く、今後個人所得の増加に基づく消費の堅調や着実な設備投資にささえられて堅実な歩みを続けるものとみられる。連銀当局も米国経済が昨年末来一般に期待されたほどのペースで拡大過程を続けないことは明らかとなったが、現在の段階では頃来の引締め基調を変える要はないと述べ、景気の見通しに関しきわめて慎重な態度を持している。

一方西欧経済は輸出の好調と設備投資の活発化を映じて引続き拡大歩調をたどり、最近の鉱工業生産指数は前年同期に比し英国10%、西ドイツ15%、フランス15%、イタリア16%増の高水準を示

している。イタリアを除けば各国ともほぼ完全雇用状態にあり、物価、賃金は強みないし上昇傾向を示しているので、各国の通貨当局は過剰流動性の吸収や銀行貸出の増勢を抑制するため、昨年来の公定歩合引上政策に引続き、支払準備率の引上げ（西ドイツ）、長期国債の価格支持中止（英国）などの信用調整策をとる一方、市中銀行や労使双方に対して節度ある態度をとるよう道義的説得を行なっている。

このような欧米先進国の経済の繁栄を映じて、後進諸国の貿易は輸出入とも拡大して貿易収支も漸次改善を示し、特に金・外貨準備は昨年下半年以降かなりの増加をみている。しかし総体として、後進国の主要輸出品たる第1次生産物の増産傾向に対し、工業国の需要の伸びは相対的に低いことなどから国際商品市況の回復歩調は予想外にゆるやかで、特に農産物、繊維原料などは依然一進一退の歩みを続けている。

これらを映じて先進工業国と後進国の経済の格差が依然拡大傾向を改めていないことを重視し、後進国援助問題を世界的立場から再検討しようとする動きが高まっている。目下インドにおいて3人の学者、銀行家が援助のあり方、効果などにつき地道な研究を行なっているが、一方3月9日からワシントンにて開催された低開発国援助特別委員会（DAG）の第1回会議にはわが国代表も参加して援助の方法、援助国間の調整などを中心に意見の交換が行なわれた。この委員会は今後欧州経済協力機構（OEEC）の改組された新機構の一部として、通商問題と平行して積極的に後進国援助問題を検討することとなっており、その成果に多大の期待が寄せられている。

国内

◇国際収支の実質赤字続く

2月の本行卸売物価指数は前月比-0.4%と暮れ以来の微反落が続いているが、商況の動きには、総じて落ち着きが深まっている。12月以来一貫して下げてきた繊維も、3月実需期入りとともに下げ一服模様となり、鉄鋼でも一部品種で、操短などの影響もあり安値訂正の動きがみられる。他方、非鉄のように騰勢が目立っていたものには高値警戒感もみられ、輸入増大と相まって頭打ちをみせている。

この間、鉱工業生産は1月も+3.7%（季節調整後）と大幅の上昇が続いている。最近における生産、出荷の内容をみると、そのウエイトは生産財、消費財から次第に投資財に移っている。本行の短期経済観測によっても、昨秋以来設備支出が目立ってふえているが、景気を押し上げる力として設備投資の役割が強まってきた事情がうかがわれる。在庫もメーカー、販売業者を合わせて考えると、一部荷もたれがあるとはいえ、一般にいわれているほど在庫投資は衰えていないように思われる。

為替収支（実質）は2月も前月（29百万ドルの払超）に続き若干の赤字を出した模様であり、2月末の外貨準備高は久方ぶりに7百万ドルの減少となった。輸出の伸びはますますのところであり、収支尻の不調は輸入の増勢によるものである。最近の輸入品目をみると、生ゴム、石油など一部では減りすぎた在庫の補充が若干行なわれているが、その他では繊維原料がふえ、また鉄鋼原材料、化学製品も高水準を続けている。この中には、繊維原料や大豆など季節的買付期に当たるものも多いが、輸入がふえているのは、生産上昇に

伴う輸入原料消費の急増によるものである。

◇市中貸出引続き高水準

2月の銀行券は、月中81億円の還収超となった（前年同月発行超36億円）。月中平均発行高も前年同月比13.7%増と引続き平静な足どりを続けた。

一方全国銀行貸出は、2月中587億円増（前年同月473億円増）となった。貿易関係貸出は増勢鈍化が目立ったが、大商社や好況業種への貸出は引続きふえており、かなり根強い増勢とみなければならぬ。このところ自由化を控え、商社の系列強化に伴う資金需要は一段と強まっており、また鉄鋼業などの投資意欲もなお根強い。銀行側でも、抑制態度を持しているとはいうものの、優良取引先拡充の意欲は強く、これらが相まって高水準の貸出となっている。市中の窓口感触としては、このところ貸出を巡る動きにやや落ち着きがみられるようであるが、一つにはユーザンス品目拡大も徐々に響いており、また最近増資が大幅に進んだため、企業によっては手元がゆるんでいることも見のがしてはならない。この点は預金通貨がかなり高い水準で推移していることにも現われている。

以上のように、商況や銀行券など落ち着きのうちにも実体経済は引続き根強く拡大し、国際収支は1月、2月と赤字が続いている。生産急増によって輸入原材料消費産業における輸入依存率が上昇するだけでなく、現在は在庫率が低くクッションがないため、生産増大はそのまま輸入増大をもたらす情勢にある。目先き原材料蓄積が急に起こるような環境ではないが、一方では、設備投資の増大に伴い機械などの輸入がふえる気配もある。この意味で、輸入の動向、さらにいえば生産動向を見守ることが必要である。