

# 経済情勢

## 概観

### 海外

#### ◇米国、西ドイツの金融政策

6月3日、米国のサンフランシスコ、フィラデルフィアの2連銀は公定歩合を従来の4%から3½%へ引き下げ、西ドイツのブンデスバンクは公定歩合を従来の4%から5%へ引き上げた。米国の公定歩合が1958年8月引締め転換以来約2年ぶりに引下げに転じたこと、西ドイツが景気過熱防止のため、公定歩合を中心とする総合的な引締め政策を全面的に打ち出したことなどそれぞれその意義は大きい。

米国の景気は依然明暗両様のうちに概して堅実な推移をたどり、鉄鋼を中心とする在庫投資の鈍化にもかかわらず、所得の着実な増勢にききえられて消費需要は引続き堅調を示し、第2四半期の設備投資は年率370億ドルの高水準に達した模様であり、総体として下期の景気は高原状態ないしゆるやかな上昇を続けるとの見方が支配的となっている。

このような情勢のもとに行なわれた今回の公定歩合の引下げは、従来引締め態度を堅持しつつ経済動向を注視してきた連銀当局がブーム化懸念の消滅とインフレ圧力の鎮静を認めて、中立的金融政策への転換を明示したものとして注目されるが、金融技術的にはこの2～3ヵ月来徐々に緩和してきた公開市場操作とそれに伴う短期市場金利の低下に追隨したものである。

一方西ドイツにおいては昨秋来の過剰需要傾向と労働力の不足に対し、昨秋2回の公定歩合引上げと昨年11月以降4回にわたる支払準備率の引上げによって対処してきたが、これらの措置は海外

よりの短期資金の還流を招き十分の引締め効果をあげえなかったため、遂に今回公定歩合の引上げ、支払準備率の引上げ、再割引わくの縮小、短期資金流入阻止などの総合対策を講ずるに至ったのである。以上のごとく米国、西ドイツでは金融政策の方向は相反しているが、いずれもすでに高水準に達した現在の景気を持続せしめ経済の安定的成長を図るため、弾力的に金融政策を活用しつつあることは注目を要するところである。

GATT第16回総会は5月16日から6月4日までジュネーブで開催されたが、とくに今回の総会はきたる9月初めより開かれる大規模な関税交渉会議を控え、かつわが国に重大な関係のある諸問題が討議されるためかねてより多大の関心が寄せられていた。結局総会において、市場攪乱問題に作業部会の設置をみたこと、対日35条援用撤回問題に解決のきざしがみえはじめたこと、イタリアの輸入自由化計画が発表されたこと、常設のGATT執行機関として理事会の設置が決定されたことなど前回の総会に引続き貿易自由化の推進に多大の成果を収めた。今後のわが国に対する西欧諸国の輸入制限撤廃の問題は前記の市場攪乱に関する作業部会の成行きいかんにかかっているものといえよう。

以上のごとく世界的な好景気を背景に世界の貿易自由化、関税引下の動きは引続き着実に進展しつつあるが、6月3日にはIMF理事会はフランスに対し、貿易・為替制限撤廃勧告を行なった。今回の勧告が世界の貿易自由化の大勢を考慮し、1958年の西ドイツ、59年のイタリアに対する勧告に比し、かなり早期に行なわれたことは注目を要するところである。

## 国 内

### ◇拡大基調のうちにも落ち着き模様

これまでの根強い生産拡大傾向には、このところ落ち着き模様がみられてきた。すなわち、鉱工業生産指数は3月（季節調整済-0.8%）、4月（同-0.4%）と続いて前月比微落となった。同じ動きは出荷についてもみられるが、鉄鋼、繊維のように市況軟化の続いている部門で生産が微減となったことは、注目すべき動きである。もっとも、4月の生産についてみると、窯業、石油製品、ゴムなどの減産には、一時的、反動的とみられる要素がかなり含まれており、また設備投資など需要面の動きからいっても、生産の基調がすでに横ばいなし下降に転じたとみることはまだ早計である。

一方最近の商品市況は、化肥・セメントなど底堅い動きを示しているものもあるが、大勢は繊維、鉄鋼の軟調を中心に依然弱含み状態が続いている。5月中の本行卸売物価指数も前月比-0.3%（食料品を除く）、6月上旬も前旬比-0.2%となった。繊維は5月下旬から6月にかけて綿糸、毛糸が安値を更新するなど原糸中心に一段と軟化をたどっており、また鉄鋼も、軟調品種が広範化し、最近では公販価格と市中相場との値開きが著しくなってきた。こうした市況の軟化は、昨年暮れ以来すでに半歳にわたっており、これが最近における生産の落ち着きに対してなにかしかの影響を与えていることは否定できない。しかし、ごく一部の商品を除けば、企業採算は全般的にまだまだかなりの余裕を残しているようであり、市況の軟調が生産動向を大きく動かすところまで至っていないというのが現状である。

5月の国際収支（経常収支）は、4月（9百万ドルの赤字）に引き続いて、ほぼ同程度の赤字が見込まれている。このところ輸入は、繊維原料、

石油、食糧などの一服から、最近の増勢は1~3月のテンポに比べればやや落ち着いているが、しかしその水準は高く、今後の生産動向いかんでは、これまでほど強くないとしても引続きなおかなりの増加をみる可能性もある。一方、輸出は3月急増の反動から4月は減少し5月は横ばいとなった。もっとも信用状の動きには目先き明るいものがみられるが、成約状況などからみると、今後そうした伸びが続くとみてよいかどうか、やや疑問である。以上からみて、今後の国際収支についてはなお警戒を怠ってよい段階ではない。

### ◇市中貸出、決算資金を中心に著増

5月の銀行券は、月中345億円（前年同月300億円）の還収超となった。月中平均発行高でみると前年同月比17.2%増と銀行券の水準は一段と高まっている（1~3月平均14.0%、4月15.7%各増）。一方、全国銀行貸出は月中1,061億円の増加と前年同月（859億円増）を大幅に上回った。当月においても引続きユーザンス拡大に伴う輸入決済貸の減少がみられたが、これを除いた一般貸出では前月比1,149億円の増加（前年同月917億円増）と強い増勢を示した。貸出の内容をみると、引き続き好況大メーカー向け一般運転資金の増加、設備資金の漸増に加え、好収益の3月決算を反映して決算関係資金が前年同月比約20%程度の著増を示した。この間企業の流動性はなおかなり高い水準を維持している。目先き6月には、決算関係支出とともに大幅に流動性が失なわれるものとみられるが、これが銀行貸出によってどの程度補填されるか当面注目を要するところであろう。

以上の様に、このところ物価、商況の弱含み状態が続くうちに、これまで根強い増勢を続けてきた生産にもようやく落ち着きがみられはじめた。このような落ち着きを本格的なものとするのが、当面の課題であることはいうまでもない。