

# 経済情勢

## 概

## 観

### 海外

#### ◇金融政策の国際協調

西欧主要国の通貨交換性の回復と為替自由化により、国際短期資金は低金利国から高金利国へと主要金融市場間を活発に移動し、各国の金利水準が直ちに短期資金の移動に影響を及ぼすこととなつて、ここに金融政策の国際協調の問題が提起されることとなった。

最近の動きは大西洋をはさんで低利の米加より高利の英独への移動が続き、これが関係国の金・外貨準備の増減をもたらしている。とくに米国については最近の輸出の好調にもかかわらず短期資金の流出が国際収支を不調にし、なかんずく頃來の金流出に拍車をかけることとなり、これがドルに対する不安感をかもし、金価格引下げの思わくを生んでロンドン市場における金相場の高騰を招くに至った。金価格引上げについては10月20日米国財務長官が金の現行売買価格を堅持する旨の公式声明を発表してこれを否定したが、引上げは通貨全般に対する人々の信頼に動揺を与え、国際的投機と為替不安を惹起する恐れのある措置であるため、米国として怪々にとりえない策であることはいふまでもなく、同時に米国以外の自由諸国としても無関心ではありえないところである。

10月27日英蘭銀行が公定歩合を引下げた際、当局は「今回の引下げは金融引締め政策の変更を意味するものではない。しかし今日の状況およびとくに他の主要金融市場における金利水準を考慮した場合6%は高きに失し、5.5%としてもさしつかえないと判断して決定したものである。」と説明したことは、それが国内事情のみならず、対外

的配慮に基づいて決定されたことを示すものであり、11月11日のブンデスバンクの引下げの説明ではより一層はっきりと対外要因が強調されている。この両国の公定歩合引下げはなお関係国の金利差を解消するまでには至らないため、現在の短期資金の移動の方向を変えるほどの効果をもたらえないことは明らかであるが、あとう限りの国際協調の方向を示したものとして、従来の金融政策にみられない特質を含むものであり、その意義は注目される。

国際短期資金の移動は現在このような影響を及ぼしているが、その移動の自由は本質的には世界経済の拡大と安定のために必要であり、主要諸国通貨の交換性回復に伴う必然的な現象であるといえよう。したがって本来国際均衡的作用をもつものといわれる短期資金移動が状況により均衡破壊的に作用する場合にも、その対策を直ちに為替制限などの逆行的措置に求めることなく、あくまで市場原理の上に立つ金融政策の適切な運営によって対処し、短期資金移動の本来の均衡化作用を回復させるよう努力すべきである。

IMFヤコブソン専務理事が今次総会の開会演説において、「短期資金の移動は短期的には圧倒的なものに思われるかもしれないがこれに思考を奪い取られてはならない」と説いたのは上のような考え方を背景とするものであろう。

### 国内

#### ◇景況の大勢は落ち着きへ

最近の商況をみると、ひところみられたような反発商況はなくなり、総じて保合圏内の小浮動を続けている。その中では、木材が堅調、型钢や棒

鋼が強含みというように土建に関連した品種の強さが注目されるが、その他では非鉄、化学、セメントなどのかえって軟調気配を示すものが多くなってきたようにかがわれる。

9月の鉱工業生産（季節調整済）は+1.5%の上昇を示した。機械が+2.5%となるなどやはり機械を中心とする資本財が生産上昇に大きく寄与している。もっともこれには、石油が夏場定期修理後の本格的稼働化によって急増したことや、紙・パルプで新增設に伴って生産が大きく伸びたことなど一時的な要因も響いており、生産が落ち着きに向かっているという従来の大勢には変りはない。現に10月の生産指数は速報では+0.3%となった。

出荷も+2.6%と生産同様好調な伸びをみせている。ここでも伸びの中心は資本財であるが、当月は耐久消費財もやや増加した。これは年末需要を当て込む手当買いがあったという事情も響いているようである。生産者製品在庫は+1.0%で、鉄鋼、化学、木材などを除いて軒並みふえている。しかし在庫率でみるとむしろ低下している。こうした点からみれば、いまの生産はほぼ需要に見合った範囲でふえているものといえよう。

需要面では、引続き設備投資が活況を呈し、景気を主導する力となっている。当分この状況が続くものと思われるが、先行きについては増勢頭打ちのきざしもかなり現われている。8月の機械受注は官公需の反動減、9月は電力、海運などの発注が伸びるなど一高一低はあるが、ならしてみれば、機械受注は期を追うにつれて増勢がかなり鈍ってきた。しかし反面、個々の業界の動きをみると、このところ設備投資の動意が少し強まってきた面があくとも見のがしがたい。鉄鋼、石油精製、自動車などでは、既定工事の繰り上げないし新工場建設へ踏み切る例がみられる。もっともこれらも、年度内の動きとしては、今春の合理化審議会で調整された分の復活という範囲を大きく出

ることはあるまいと思われるが、今後注目を要する点であろう。

10月の国際収支（経常）は47百万ドルとかなりの黒字を示した。輸出も英国向け魚介、東南ア向け綿糸布などを中心に順調に推移しているが、原材料輸入もかなり落ち着いている。このように当面の貿易動向はまず順調であるが、このところ海外景気の推移につれて、鉄鋼、繊維などの成約が徐々に困難となりはじめていることは注目を要しよう。なお短期外資の流入は、10月にはいって一段と弱まったのが目立った。

#### ◇設備資金貸出の増勢目立つ

10月の銀行券は月中425億円（前年同月260億円）の増発となり、月末発行高は年初来の最高に達した。しかし11月にはいり銀行券は順調な還流をみせている。

全国銀行貸出は808億円増（前年同月425億円）と引続き高水準の増勢となった。これは比較的ゆとりのある月に資金需要が充足される傾向が強まっているためで、借入需要自体がここに来て増加してきたわけではない。増勢の中心は依然設備資金および大メーカーの増加運転資金貸出で、設備貸出の増勢はこのところかなり目立っている。しかし反面、商社貸出および貿易関係資金貸出は次第に落ち着きを深めており、また運転資金需要についても機械、鉄鋼、造船などを除けば、総じて増勢に一服気配がみられるのも最近の特徴である。

当面、経済は設備投資を主軸におよび拡大を続けており、商品需給、市況、銀行貸出いずれの面にもその現われがみられる。しかしそれも、先行き次第に増勢が鈍ってくるきざしがみられている。景気は上にみたように先行き若干問題もあるが、大勢としては落ち着いた局面にはいっているといえよう。