

# 経済情勢

## 概

## 観

### 海外

#### ◇微妙な動向を示す世界経済と国際金融

本年の世界経済はいわゆる Golden Sixties の第1年目として米国、西欧、後進諸国ともに景気上昇が歩調をそろえ、著しい好況局面を呈するものと一般に期待されていた。しかし西欧景気が後半高原景気に移行したとはいえ予想どおりの活況を呈した反面、米国は期待に反し早くも景気後退局面を迎え、後進諸国もまた停滞の色濃く、世界景気は区々の様相を呈して本年を終わろうとしている。

米国は戦後すでに3回の景気後退を経験しているが、今回の景気後退は従前に比べかなり異なった環境のもとに生じている点が指摘されよう。すなわち対内面では頃来の物価安定傾向が影響し、一般にインフレ気構えが鎮静した条件のもとに景気後退が生じたこと、対外面では西欧諸国の通貨交換性回復により国際金融が緊密化した事態のもとではじめてのことであり、また最近共同市場6か国を中心とする西欧諸国経済が強化され、経済統合の進展に伴いその競争力が漸次侮りがたいものとなって、これまで保持されてきた米国経済の圧倒的優位の体制が次第に改められつつあることなどの諸点が注目される。

かかる背景のもと本年の国際金融情勢を回顧するに、戦後かつてみられなかったような目まぐるしい動きを示し、各国金融当局に対し多くの課題を提起した。その中心をなしたものはいうまでもなく短期資金の移動激化と、米国国際収支悪化に伴ういわゆるドル不安の台頭である。昨年末以降激化した短期資金の移動は、西ドイツや米国にお

いてみられたごとく、その本来の機能を離れてきわめて不均衡的な役割を果たし、ついにはドル不安台頭の重要な一契機ともなったが、その結果各国金融政策の運営にいわゆる国際協力という要素がかなり強くうかがわれたことは本年を通じて注目すべき特徴の一つであった。これに伴い、通貨交換性の回復という条件のもと貿易ならびに為替取引の自由の体制を維持してゆくためには、各国がそれぞれの立場で対外均衡の維持を図ってゆく責務がある点が大きくクローズ・アップされたことは今後の各国金融政策の動向を卜する上において重要な意義をもつものといえよう。

明年の世界景気は米国の景気後退の規模と国際収支の動向に左右される面が強く、軽々な予測は許されない。しかし西欧経済は若干の伸び悩みはみせるにしても経済統合の進展を基盤として明年も引続き活況を続けるものと予想されており、米国の景気後退がかなり悪化しないかぎり西欧経済の受ける影響は比較的軽微にとどまり、逆にかかると西欧経済の活況持続が米国の景気後退の深化を阻止する一つの要因として作用するものと考えられよう。ともあれ、通貨交換性回復後第3年目を迎える明年の世界経済が、前記のごとき諸問題の解決を通じ、自由貿易、為替取引の体制を一層強固なものとし、確固たる地盤のもとにより高次の繁栄を示すことが期待される。

### 国内

#### ◇設備投資にやや問題あるも、景況は落ち着き模様

商品市況は、大勢保合の中にも弱含み気配がやや濃くなってきている。騰勢を続けてきた木材も

頭打ち気味となっており、堅調であった鉄鋼1次製品でも市況は軟化してきている。また繊維が綿糸布を中心とする需給の引きゆるみから全般に弱含み商状を深めてきた。

10月には生産の増勢が弱まり（前月比+0.6%）、出荷も前月比減少（-0.1%）となった。10月の生産が伸び悩んだのは、一部大型機器の完工による反動減がみられたことなど、特殊事情によるところが大きく、指数が示すほど、基調がここへきて大きく変わったわけではない。生産の基調は落ち着いているが、なおかなりの伸びを続けている。

一方需要家や販売業者の在庫投資態度をみると、このところ一段と慎重になってきたように思われる。10月には生産者の製品在庫が全般的にやや増加した。もちろん最終需要はまだなかなか強く、当面の在庫増も先行き需要増を見込んだものが大半であるが、一部商品についてはこのところ在庫圧迫がやや強まりつつあることも無視できない。

当面生産をささえるものは設備投資であり、設備投資は依然増勢を続けている。しかしその上昇テンポにはやや鈍化傾向がみえている。機械受注の伸びをみても4月以降引続き頭打ち傾向をたどっており、機械メーカーの最近の受注状況にも、春ごろに比べれば高水準のうちにもかなり落ち着きが感ぜられる。

このほど発表された通産省調べの35年度設備投資計画をみると、下期の伸び方は上期よりずっと高いという数字が出ている。これは投資が本年度下期へずれ込んだことが主因であるが、一部業種で秋以降長期計画の繰り上げなどがみられることもある程度は反映しているものと思われ、成行きには注目を要するものがある。しかしいまのところ設備投資が大勢鈍化に向かいつつあるという基調をくずすほどとは思われない。

国際収支面では、11月も輸出の高水準持続から経常収支戻は前月を上回る黒字を計上した。しかし資本取引の面では、11月にはユーロ・ドル残高がはじめて減少に転じた。当面国際収支はまず好調であるが、このところ鉄鋼・繊維を中心に輸出成約が停滞気味となっており、ことに鉄鋼においては、欧州諸国で輸出圧力が高まり、環境が急速に悪化している。またこれに加えて、米国のドル防衛措置に伴い競争激化の気配も濃くなってきた。

#### ◇決算資金を中心に引続き貸出増大

11月の銀行券は、平残で前年同月比16.7%増と、引続き高水準ながらも増勢としては横ばいであった。12月にはいり、年末恒例の要資を中心に銀行券の増発が目立っている。中小企業筋の年末決済資金などは例年より早めに動いているようである。

11月の全国銀行貸出は、月中1,701億円の増加と前年同月（1,338億円）を大きく上回った。10～11月をならしてみれば前年比42%増と、7～9月を若干上回る程度の増勢であった。内容的にも、従来の基調ととくに変ってはいないが、決算資金の増加（前年比約4割程度増）が目立った。しかし、同じく決算資金需要が強い時期といっても、繁忙感は5～6月ごろほどではなかったようである。商社貸出にも再び若干の増勢がみられたが、これは総合商社筋で系列企業に対する決算資金などの援助が若干増加したほか、食料品関係や百貨店などにおける年末関係要資がふえたためとみられる。

以上のように、設備投資動向には今後なお注目すべきものがあるが、景気は総体として引続き落ち着いた推移を示している。ただ、わが国をめぐる輸出環境がとみにきびしくなりはじめたことは、注目を要するところであろう。