

経済情勢

概観

1. 高金利政策世界的に進展

高水準経済活動の下における賃金、物価の悪循環からクリーピング・インフレーションの進行しつつある西欧においては、更に輸出好調を主因とする米国国際収支の受取超過持続傾向から国際収支とドル不足が一段と悪化、その金融引締め政策は一層速度を早めるに至つた。

すなわち、7月中旬以降スウェーデン、オランダ、スペイン、ベルギー、フランスの諸国が相次いで公定歩合の引上げを行つたが、ことにフランスの引上げは本年の4月につぐ2度目の引上げであり、またオランダにおいては7月、8月とわずか1か月足らずの間に2度の引上げを余儀なくされている。

このような事態は国際収支の好調を示す米国にも波及、連銀当局は昨年8月以来据置かれてきた公定歩合の引上げを断行した。これは一応すでに上昇傾向にあつた市中金利に追随したものであるが、高水準の横バイを続ける米国経済にはなお軟弱部分が散見される時であり、また高金利政策こそ、インフレを助長しているという声の一部に高い時だけに、その引上げは特に意義深いものがある。

西欧諸国の中でも、国際収支の悪化と、保有外貨の減少が最もはなはだしかつたフランスは、8月10日ついにフランの実質的切下げの措置をとるに至つた。程度の差はあれ、同じく対外収支の逆調に悩む近隣諸国への影響が懸念されるわけであるが、早くも一部外国短期資本の西独マルク貨への逃避現象が現われており、今秋のIMF総会を間近かに控え、各国通貨価値一斉調整の問題に大きな関心が寄せられる次第である。

2. 金融引締め効果の浸透はなお端緒的段階

一方国内では、金融引締め政策はこの3か月ばかりの間に経済情勢にかなり急速な変化を及ぼしてきた。銀行貸出も漸次鈍化傾向をたどり、流通

段階を中心に企業の資金繰りはとみに窮屈化、在庫調整の進展と相まつて卸売物価も1.8%の低下をみせた。生産もほぼ頭打ちの状態となり、一部に設備投資再検討の動きも次第にたかまつている。更に注目すべきは、7月には早くも信用状段階で輸出入のバランスが回復されたことであろう。

しかしながら、引締め効果浸透の現段階はまだ端緒的なものに過ぎないことを見のがしてはなるまい。確かに流通段階にはかなり大きな変化が現われてはいるが、大企業を中心とする設備投資意欲の根強さは基本的に改まつたわけではなく、生産もなお高水準を続けており、企業の資金需要には総じてまだ底固いものがうかがわれる。信用状面に現われた国際収支改善の動きも、輸入金融の窮迫でここ数か月間における大幅輸入の反動が出た結果の一時的小康状態とみらるべく、しかも近來の原材料輸入の著増もそのかなりの部分が拡大した生産のために費消され、必ずしも大きな過剰在庫として残っていないように推測されることは一層これを裏づけるものといえよう。

しかるに最近引締め政策の前途にやや安易感が生じつつあるやにうかがわれる。その背景に前記のような引締め効果の流通段階における急速な顕現化があることはいうまでもないが、一面7月に入つての情勢として、繊維先物相場や鋼材の反発などから一部商品市況に底入れ観が台頭したこと、更には財政の揚勢鈍化からこれまで急歩調の引締めをたどつてきた金融市場にやや寛ぎの色がみえたこと、またそれに伴つて慢然たる救済融資期待が増加していることなどの諸事情がこれを支える役割を演じていることはいなめない。最近における株式市況の反騰もかかる安易感の一つの反映にほかならないと思われるが、一方商社倒産の増加などから引締めの手直しを求める声が高まりつつある情勢ともからみ、その成行きには十分な注意を怠つてはならない。