

# 経済情勢

## 概観

### 1. 停滞を続ける世界経済

横ばいないし停滞気味に推移する世界経済の現状において、米国経済の動向には特別の関心が払われるわけであるが、その秋高期待も生産、在庫、設備投資など主要経済部門にいまなお景気好転の兆候が認められず、むしろ軽度の景気後退さへ懸念されている状態である。しかしながら、賃金、所得、消費購買力の漸増からくるインフレ圧力はなお根強いものがあり、米国ではこれに対処するため大統領以下5名の委員から成る最高経済会議が設置された。9月19日に行われた英国の公定歩合の大幅引上げと一連の金融措置も、結局はかかるインフレの阻止をそのねらいとしたものであるが、従来比較的堅実な歩みを示してきた西独経済にもようやく賃金、物価の悪循環の危険が生じつつあることは注目されることである。

為替調整の問題と関連して注目された国際通貨基金および世界銀行の総会は、9月23日から26日までワシントンで開催された。席上英代表は、失業発生 of 困難を冒してもインフレを阻止し、ポンド価値の擁護に努力すると の決意を表明、西独代表また、マルク平価不変の方針を強調したが、IMFのヤコブソン専務理事もポンドおよびマルクの現況にはいずれも投機の影響があるとして現行平価堅持の要を力説した。これによりフランの実質的切下げを契機とする為替不安は、会議開催直前に英独両国が実施した公定歩合の変更措置と相まつて一応沈静した。

### 2. 一進一退ながら引締効果漸次浸透

前号で最近の経済情勢にいわば一種の中だるみともいうべき現象が生じていることを指摘したが、その基底では金融引締めの効果は引きつづき漸次浸透をみつつあるようにうかがわれる。このところ活況を続けてきた生産活動が8月には季節的な変動を調整してもなお下降に転ずるに至ったこと、

さらに9月の外国為替収支が実質で18百万ドルの受超と年初来初めて黒字に転じたこと、などはこの意味において注目すべきものがある。

これらは中だるみ現象と一見相矛盾するようにも見えるが、金融引締めの浸透する過程はもとより一本調子に進むものとは限らない。最近の商品市況にみられる小康状態も、流通部門における在庫調整の一巡や操短など、引締めに対する順応態勢が一部進展したことによる面が少なくない。また一部に金融の引緩み感などが出ていることについても、第3四半期の季節的な財政受超の関係もさることながら、国際収支の好転や企業の資金繰り窮屈化に伴う租税納入の遅延など、最近における財政の揚勢鈍化傾向がその背景をなしている点を見のがし難い。

これらは一面金融引締効果浸透の反映ともみられるのであるが、しかし現状は必ずしもそれだけではないところに微妙な問題が残されている。なぜならば、企業の投資意欲や消費需要には依然としてまだ根強いものがうかがわれるからである。消費はそれ自体投資のような経済拡大の主動力ではなく、むしろその結果ともみられるべきものであるが、しかし盛んな消費需要が生産や投資の規模を下支える作用をなす一面があることもまた否定できないであろう。これらの情勢は今後の引締効果の浸透を手放しで楽観しえないことを意味するものといわねばならない。

外国為替収支の均衡回復も目下のところ主として輸入の減少によるものであり、輸出の積極的な伸長に基く面はほとんどみられない。むしろ当面はある程度縮小均衡もやむをえないと思われるが、最近の輸入の減少は輸入原材料在庫の現状などからみて全く一時的なものにとどまる可能性すらないとはいえないことに注意しておく必要がある。とくに停滞を続ける世界経済の現況にも照らし、これらはいずれも引締めの基調があくまで貫かれなければならないゆえんである。