

経済情勢

概

観

1. 進行する世界経済の調整過程

高水準の横バイを続けてきた米国経済も、最近に至り景気の有力な支柱とみられていた個人所得、小売売上高が若干の減少を示すなどようやく変調のきざしが現われ注目されていたが、連銀当局は遂に11月14日公定歩合の引下げ（3.5%より3%、ニューヨーク連銀ほか3行）を行つた。米国の生計費は依然上昇の傾向を改めていないのであるが、公定歩合引下げに際し連銀当局が行つた「インフレーションは依然重要問題であるが当面その脅威は薄らぎ、米国経済の支配的要因ではなくなつた」との言明は、基調の変化に対する当局の考え方を示すものとして意義深い。

米国の公定歩合引下げが、最近来のドル偏在の深化と国際原料品価格の低落傾向から縮小要因をはらみつつあつた世界経済にいかなる影響を与えるものか大きな関心が払われるわけであるが、すでに外貨の累積を続ける西ドイツにおいては先に公定歩合の引下げを行つており、他方外貨不足に悩む国では英国の大幅な公定歩合引上げをはじめ、金融引締めを強化しつつあり、世界経済の調整は漸次進行しつつあるといえよう。

10月16、17の両日パリーで開催されたOECD理事会で欧州自由貿易地域問題が討議されたが、特に注目すべきは、英国が従来からの強い主張であつた農産物除外の態度を改め、英国の農産物に対する関税が維持されるとの条件付で農業政策の調整に関し討議の用意があると言明したこと、欧州共同市場条約と並行的に実施される欧州自由貿易地域創設の決意がはじめて明らかにされたことである。かくてこの構想は一步前進をみたわけであるが、運営組織などについては成果がみられずその創設までにはなお困難が予想される。

2. 引締効果ようやく生産段階に浸透

このところみられたいわゆる中だるみ現象は、10月に入るとともに漸次影を潜め、再び引締効果の浸透が表面化するに至つた。その端的な現われは商品市況の停滞や卸売物価の反落傾向にうかが

われよう。季節的に需要が伸びる時期であり、しかも一方で操短や在庫調整が進展しているにもかかわらず、このような情勢の推移がみられるのは基調的に供給過剩傾向が濃化している証左にほかならず、このことはメーカー製品在庫の引続く累増傾向にも反映されている。出荷との関係でみた製品在庫率もかなりのテンポで上昇をたどつており、もはやこの面からする企業の在庫保有力も限度に近づきつつあるものといわなければならない。そしてかかる情勢が、企業の資金事情の引続く悪化、さらには引締基調の堅持が再確認されたことによる企業の先行き強気感の後退によつて促進されていることはいなめないであろう。

財政はいよいよ食管会計を中心とする季節的な散超期に入り、外為会計また国際収支の好転を映じて久方ぶりに支払超過に転じた。しかもなお預金通貨の減勢傾向が改まらないのは、本行貸出回収の促進など引締圧力の強さを物語るものといえよう。

以上の情勢を勘案すると、金融引締政策は今や生産段階に積極的な効果を及ぼしはじめたものとみらるべく、当面さらに生産の縮小や在庫の調整が一段と進展することも予想に難くない。しかしながらそれも引締基調の持続が前提条件であつて、デフレ傾向が自律的な進行の過程に入つたものとみるのは時期尚早であろう。資金需要の面についても設備資金や在庫保持資金と目されるものを中心に、依然旺盛を続けていることを忘れてはならない。

国内市況の不振に伴つて企業の輸出意欲はかなり高まつてきたようであるが、現実の輸出は伸び悩みの傾向にある。海外市況の停滞を背景とする国際的な輸出競争の激化、東南アジア諸国におけるドル不足などのほか、わが国商品価格になお割高なものが多いことがその原因として挙げられる。輸入が季節的な関係もあつて再び伸びはじめようとしている傾向とあわせ、とくに注目を要するものといえよう。