

経済情勢

概観

海外

◇西欧通貨交換性回復後の世界経済

昨年4月を底に以後V字型の回復過程をたどってきた米国経済は引続き着実な上昇を続けている。とくに鉄鋼、自動車、建築などの重要産業はほぼ予想通りの活況を呈し、各界の経済専門家の見解も、本年の経済活動は緩慢ながら着実な上昇過程をたどるであろうとの見通しに傾いている。また昨年における30億ドル以上の米国国際収支の逆調およびこれに伴う米国保有金の大量流出に引続き、本年も西欧経済力の充実に伴う米国商品の国際競争力の相対的低下などもあつて、米国国際収支はかなりの逆調を示すものと予想されている。かかる情勢を背景として、アイゼンハワー大統領は1月の予算教書において総額770億ドルの均衡予算を打ち出し、米国経済の安定成長を促進するためにはインフレーションを回避してドル価値の維持を図ることが必要である旨強調している。

しかしながら、かかる米国国際収支の動向は、西ドイツにおける通貨交換性の完全回復、為替管理の大幅緩和、短期資本の流出促進などの諸政策の実施とあいまつていわゆるドル偏在の是正を一層促進する方向にあり、IMF、世界銀行など国際機関の機能拡大とともに、さらに国際流動性の増大に寄与することとなろう。したがつて西欧諸国の外貨準備は本年もかなりの増加が期待されるほか、後進諸国の外貨事情も交易条件の改善などにより若干好影響を受けるであろう。

またこのような各国国際収支の動向を反映して、交換性回復後の西欧各国の対ドル為替相場はいずれもパリティを上回る堅調ぶりを示し、今回の西

欧通貨調整が恵まれた環境のもとに順調なスタートを切つたことを物語っている。とくに今回の措置が緊密なる国際協調のもとに実施され、かつ各国が自国のみならず西欧全体の通貨価値の維持安定に強い関心を示していることは、米国およびIMFの支持とあいまつて、各国通貨の前途をおおむね不安なきものとしており、今後も大勢としては漸次貿易・為替の自由化が進められるであろう。

事実、本年1月には西ドイツの交換性完全回復に続きフランスにおいても非居住者の資本取引自由化が行なわれており、また各国とも相次いで公定歩合の引下げ、金融緩和などの拡大政策を続けていることは注目を要するところである。このため西欧経済は在庫調整の一巡につれて漸次緩やかな回復過程をたどるものとみられ、世界貿易も前年比5~6%拡大してほぼ1957年の水準を回復するものとみられる。

国内

◇景況本格的底固めの段階へ

最近の主要商品市況をみると、鉄鋼市況の高値訂正など若干のあや戻しもあつたが、食料品、セメント、木材、石油などが引続き強含みに推移したほか、これまで軟調であつた繊維、化肥、化学製品もようやく立ち直りをみせ、基調は全般に底堅いものがある。商品需給バランスが引続き改善に向かつている証左であろう。

一方、鉱工業生産は引続き上昇傾向にあり、上昇のテンポは昨年4月から年末までに13.9%（季節調整済み）とかなり高い。このような生産上昇を支えた要因としては、いわゆる最終需要の堅調のほか低操業下の採算難という供給側の事情など多

くの要因があげられるが、とくに最近では意図的な在庫投資需要の増加によるところが少なくないと思われる。生産の拡大が在庫率の低下をもたらし、在庫率の回復ないしは積極的増加のための在庫投資需要が生産の一層の拡大を刺激するという、一種の累積過程の進行がみられることは確かである。しかし在庫水準がまだ総じて高く、市況も十分安定を取り戻していない現状では、在庫投資を中心とした景気の高揚力にはおのずから限界がある。最近の鉄鋼市況の反落もこの間の事情を物語っているものと言えよう。

最近の設備投資動向をみると、一部に継続工事の繰上げないし新規投資などのやや積極的な動きもうかがわれる。これは生産の増大とともに過剰設備の圧力がひとところに比べやや軽減され、また銀行借入れが容易になるといった情勢に応ずる動きであることは言うまでもなく、今後の設備投資の伸びを決して過小評価してはならないが、それにしてもこうした設備投資需要の動意もいまのところそれが直ちに景気を大きく左右するほどのものとは考えられない。

一方国際収支の動向をみると、原材料輸入がやや増加の気配を示し、また鉄鋼など一部の商品については国内市況の好転で輸出圧力が減退し、新規成約が伸び悩みをみせるなど、若干注意すべき動きもあるが、大勢としては引続き順調な黒字基調を続けていると言える。

◇資金需要おおむね落ち着き模様

年明け後の金融市場は銀行券の順調な還流によりおおむね緩和裡に推移した。もつとも月末から2月にかけて、旧正月資金需要を中心とする現金需要の台頭などからコール・レートがやや引締まっているが、金融基調の大勢には格別の変化はみられない。

この間全国銀行貸出は1月中180億円の純減を示した。これは年末決済資金などが順調に回収さ

れたためで当然の動きではあるが、資金需要の季節性が次第に明確に現われるようになったことは、企業側の借入態度が正常に復しつつあることの証左である。少なくとも大企業に関する限り、ひとところの借りあせりは全くみられなくなっている。また従来短期資金によつてまかなわれてきた設備資金を長期借入れないし社債発行など長期安定資金に乗り換えようとする動きが強まっているが、これも企業の資金調達態度が漸次正常化しつつある徴候とみることができよう。もつとも最近の資金需要の動きをみると、かつての滞貨減産資金などが十分回収されないままに、増産や在庫手当のための新規需要が増大に転じているなどやや問題とみられる動きもないわけではない。しかしこうした動きもむしろ銀行の貸進み傾向を反映する面が多く、資金需要が当面大勢としては落ち着きに向かっていることを否定するものではない。

◇公定歩合の引下げと今後の問題

このように金融経済全般の動向は総じて順調な推移を示しているが、本行としてはこうした情勢に即応し、とくに金利政策の弾力的な運営を図り金融の正常化をさらに一步進める趣旨から、このほど公定歩合の1厘引下げを実施した。

もとより金利の機能が本当に生かされるためには、公定歩合を中心に他の一切の金利について一層弾力性を強め、さらにオーバー・ローンのは正や資本市場の育成など引続き多くの正常化努力が進められる必要がある。先般都市銀行を中心に、本行預け金率を高める趣旨の申合せがなされたが、当面銀行の貸進み傾向が問題とされている折から、その意味はきわめて大きい。金融機関の経営態度がより健全化され、その貸出態度が流動性の変化に対してより敏感に反応するようになるということは、弾力的な金利政策と並んで金融正常化の基本前提でなければならないからである。