

経済情勢

概観

海外

◇世界景気好転のきざし

米国経済は春の季節的活動期を迎え、引続き着実な上昇過程を続けており、鉄鋼、自動車、建築などの重要産業の活況を中心に3月の鉱工業生産指数は147と前月比2ポイント方上昇、その他の経済指標もおおむね後退前ピークを上回り、あるいは史上最高を記録している。この傾向は在庫投資の漸増、住宅建設、消費支出、政府支出の高水準持続などを主因にさらに第2四半期にも及ぶものとみられるが、景気の本格的上昇要因たる設備投資は従来の減少傾向から漸増に転じたものなお微増にとどまっているので、本年の米国経済はいわゆる Golden Sixties への地固めの年として緩やかな成長の過程をたどるものとみられる。

昨年中緩慢な景気後退を続けた西欧経済も、金・外貨準備の充実、物価の安定を背景とする金融緩和政策の効果浸透に伴い、漸次底入れから回復への方向に向かいつつある。西欧経済は今後、個人所得および消費の高水準持続、在庫削減から補充への動き、財政投資の増額などの要因に支えられて緩やかな回復過程をたどるものとみられるが、西欧経済の景気段階には国別、産業別にかなりの相違があり、西ドイツ、イタリア、オーストリア、スイス、オランダなどがすでに着実な回復過程にあるのに対し、英国、フランス、ベルギーなどはまだ停滞状態を脱するには至っていない。また近年における消費動向、産業構造の変化を反映して、各国とも自動車、建築などの産業が引続き活況を呈し主要な景気支持要因となつているのに対し、石炭、繊維などの不況産業は構造的要因もあつ

て依然低迷を続けている。最近英国は拡大政策を織り込んだ本年度予算案を発表したが、これはポンド交換性回復後の国際収支の好調、ポンド相場の堅調に自信を得た英国が、総選挙を控えて国内面を重視する政策を打ち出したものと言えよう。

以上のごとき欧米経済の動向を反映し、国際商品価格は銅、ゴム、コブラ、羊毛などを中心に若干堅調を示し、一昨年来の低迷状態を脱せんとする気配がうかがわれ、後進諸国の貿易収支、外貨事情にもわずかながら改善の跡がみられる。もつともこれらの動きは、一部は季節的なものであり、また綿花、砂糖、コーヒーなどは生産過剰の圧力により依然低迷を脱していない。したがって後進国を含む世界経済の健全な発展のためには、今後とも欧米先進国よりの援助ないし投資の促進が望まれるが、この点に関し最近具体化した米州開発銀行の設立、新国際小麦協定の成立などは先進諸国のこの方面に対する関心を示すものとして注目される。

国内

◇拡大傾向づく

最近の主要商品市況は、繊維など一部商品の反落はあるが、総じていえば依然として底堅い動きを示している。商品市況の底堅さは本行卸売物価指数の動きにも反映しており、3月は前月比0.3%、4月上旬はさらに0.2%の上昇を示した。

2月は鉱工業生産・出荷とも高水準であつた。とくに出荷は従来の最高を更新した。生産は季節調整をすると微減になつたが(160.2%)、これは主として鉄鋼、石炭などのストによる影響であり、基調は出荷がとくに好調であつたことから分る

ように依然として強い。昨年3月以降本年2月までの鉱工業生産の伸びは、年率にして18.9%に達しており、これはちょうど輸出景気であつた30年4月から31年2月までの伸び率にほぼ匹敵する高さである。

このような速いテンポの回復は、もちろん消費や輸出などの最終需要が堅調であつたことにもよるが、これまでは在庫投資が再び増加しはじめたことがより大きな要因であつたとみられる。しかし、在庫投資が需要を増加させる刺激は今後は次第に減退してゆくだろうから、早晚拡大のテンポはスロー・ダウンするものと予想される。もつとも、設備投資が今後急増すれば、従来通りの速い拡大テンポを続けることもありうるが、操業率にまだ相当余裕がある現状では、設備投資が急増する可能性は乏しいとみられる。

一方、比較的長期間低水準を続けてきた輸入が、本年に入ってから原材料、機械を中心としてようやく増加傾向を示しはじめたことが注目される。最近の輸入信用状の動向からみれば、輸入（為替ベース）は年率にして約29億ドルと、すでに33年度の輸入実績を4億ドル以上も上回る水準を示している。もつともその反面輸出も比較的好調で、3月の輸出信用状は季節的な関係があつたとはいえ267百万ドルという高水準（輸出入信用状面での受超45百万ドル）を示した。したがって当面、国際収支の黒字基調には格別の変化はみられない。しかし輸入原材料の在庫水準は高いとはいつても、在庫率はこのところ急速に低下しつつあるし、最近海外原料市況も上向きに転じつつある。その点輸入は、生産拡大のテンポいかによつてはかなり増大する懸念がないわけではない。

◆金融の基調引続き平静

3月の金融市場は財政資金の季節的揚超を主因として繁忙のうちに推移し、コール・レート（無条件物）も通月申合せ限度（2銭4厘）を離れる

ことがなかつた。しかし4月に入つてからは、現金の順調な還流、地方交付金の支払などから金融市場は緩和傾向をたどつている。

昨年11月ごろを境として目立つてきた銀行券の増勢は3月も依然続き、平均発行高で前年同月を8.9%も上回つた。これには所得の漸増や中小企業を主とする現金取引の拡大などが響いているものと思われるが、そのほか銀行の手元現金保有が厚くなつていることも一因となつているようである。しかし現金取引の増大に伴う増加などは一時的なものであり、所得面からみて銀行券がこのままのテンポで増加してゆくとは今のところまだ考えられない。

一方3月④全国銀行貸出は、都市銀行、地方銀行とも増勢が強く、月中1,375億円の増加と前年を大幅に上回つた。これは都市銀行を中心とする期末預金獲得競争によるところ大であり、市中金融の実勢としてはまだ平静である。もつとも、その基底に企業の支出活動の増大を映ずる動きが徐々に進んでいることは否定できない。たとえば、国内取引の活性化につれて商社向け貸出が漸増に転じていること、また新規設備資金の貸出が微増気味にあることなど若干貸出内容にも変化のきざしがうかがわれる。当面企業としては収益の好転につれて自己金融力も増大しているの、銀行に対する資金需要はここ当分落ち着いているものの、企業の支出増大は早晚銀行貸出のうえにも反映してくるものとみられる。

以上のように、経済の基調は昨年来かなり急速な回復過程をたどつている。今後は在庫投資の増加速度が次第ににぶつて、より落ち着いた上昇に移行するものと思われるが、そのテンポのいかんは主として設備投資の動きにかかつていと言えよう。企業の設備投資意欲にもようやく動きがうかがわれる折から、当面の金融緩和傾向とも関連し十分注目の必要があろう。