

経済情勢

概観

海外

◇マルク切上げと国際均衡回復への努力

2月末来米国からの金流出もほとんど停止し、ロンドン市場の金相場も落ち着きを取りもどすなど、このところドル不安も著しく鎮静に向かっているが、その後3月4日西ドイツ政府が突然マルク切上げ措置を発表し、続いてオランダ・ギルダがマルクに追随して切り上げられ、国際経済は新たな局面を迎えることになった。

マルク切上げのねらいは、西ドイツの構造的な貿易収支の黒字傾向を是正し、短期資金の流入をチェックすることによって、最近の国際経済の最も重要な不安定要因の一つを取り除き、同時に国内的には出超と過剰流動性に帰因するブーム基調を改善しようとする点にある。西ドイツとしては、昨秋米おもに金融政策によって資本輸出の促進を図り、同国経済の内包する対外的・対内的不均衡に対処しようと努めてきたが、これが今日まで所期の成果をあげるに至らず、つい今回の措置に踏み切ったものである。

マルク切り上げの報は、一般に意外の感を与えたが、西ドイツ当局の決断は国際経済の均衡回復、とくに当面はドル問題や国際流動性問題の解決に役立つ適切な措置として米国をはじめ世界各国から少なからぬ賞讃をもって迎えられた。しかしながら今回の措置が国際経済の均衡化にどの程度貢献するかはもとより今後の推移にまたなくてはならない。とくに西独貿易に与える影響については、輸出入需要ともに価格弾力性が少ないとみられるため、この程度の切上げ率ではさして大きな改善効果は望めないとの見方も多い。しかし、

西ドイツ政府当局は切上げ後も後進国援助や対米支出協力など国際的協力を惜しまぬ旨を言明する一方、引上げに続いて国内金融緩和措置を打ち出すなど事態の改善に努力しつつある。結局今回の措置もこうした総合的努力の一環として評価されるべきものであろう。

マルク切上げ直後、欧州通貨再調整に関するルーマーとこれに伴う不安定な短期資金の動きは、一時欧州為替市場を混乱に導き、とくに經常収支の赤字とホット・マネー流出という二重の圧迫を受けたポンドの動向が注目された。しかし英国はポンド価値維持の決意を表明して金融および為替操作で投機筋と対抗する一方、欧州関係国もこれと協調する体制をとったため、こうした混乱状態も下旬にはいって次第に鎮静に向かっている。一方米国政府は22日に対外援助計画の積極化を織り込んだ大統領教書を発表し、これと平行して西ドイツはじめ西欧諸国に対し後進国援助面での協力を強く呼びかけている。近くロンドンで開催予定の後進国援助会議(DAG)をはじめとして、今後国際均衡回復への努力がなお多角的に進められることが期待される。

国内

◇国際収支経常勘定の悪化続く

2月の国際収支は、総合収支戻では引き続き黒字(63百万ドル)となったが、経常勘定では、前月に引き続いて93百万ドルの大幅赤字となった。経常収支の実勢がかなり悪化してきたことは否定できない。輸出の停滞傾向が目立ってきており、2月の通関は前年同月の水準を約2年ぶりに下回るに至り、信用状も2月はほぼ前年並みまで落ち

た。米国向けの不振が主因であるが、これまで伸びてきた東南ア向けも、信用状面でみる限り、繊維を中心にやや減少した。一方輸入は、季節の事情を考慮すれば、ここでとくに一段と増勢が強まった気配はない。しかし輸入原材料在庫が著しく低くなっており、品目によっては在庫補充需要がふえそうである。反面、機械、食料、雑品などの輸入もかなりの増勢をみせている。当面輸入には思わくはほとんどみられないが、現在のような経済の基調が続く限り、輸入が根強くふえることは避けられまい。輸出の停滞によって輸入の増加をまかないえなくなりはじめたところに、当面の中心問題があると思われる。

◇商品市況にやや底堅さ加わる

鉱工業生産は前月減少のあと、1月には5.2%と大幅に増加した。このところ月によって生産指数のフレが目立つが、大型機械の完工とか季節指数の問題といった技術的事情による面が大きい。ならしてみれば、最近一段と生産が強まったともみられないが、基調が予想外に強いことはたしかである。製品在庫は12、1月と増加が目立つ。販売業者在庫も国内分についてみれば、前月に引き続いて若干増加している。在庫増加の一部には、やや過剰とみられるものもあるが、それも金繰り緩和にささえられてそれほど在庫圧迫とはなっていないようである。

好況の浸透から昨秋以降消費もかなりふえているようであるが、需要増加の中心は主として設備投資であるとみられる。目先き生産の増勢をさらに一段と高めるほどの勢いで設備投資がふえているとは思われないが、企業の手元はこのところくつろいでおり、収益も好調を続けているだけに、設備計画の具体化には十分注目する必要がある。

この間商品市況は、繊維が急反発は収まったも

のの毛糸を中心に底堅い動きを続けており、また鉄鋼、非鉄、紙、セメントなどもやや小縮まり気味となっている。しかしこれらの動きは、木材の続伸を除けばいずれも小幅にとどまっており、総じてみれば商況の基調は落ち着いているとみられる。もとより、商品需給の実勢がここで格別好転したとはいえないが、輸出の不振が続いてもさして市況に響かない程度に地合が強くなっていることは、見のがしてはならない点であろう。

◇大企業中心に手元引きゆるみ気味

2月の銀行券は、やや増勢が強まった。当月は、月央が旧正月に当たっているため、好況の浸透をみている農村方面で現金需要がかなり多かったことも大きく影響している。また昨秋ごろから消費が一回り大きくなったのにつれて、末端取引をめぐる決済用現金需要などで銀行券の水準が一回り高くなっているようである。

2月の全国銀行貸出は、都市銀行の大幅な含み貸出の吐き出しもあって月中、1,097億円の大幅増加となった。大量の起債、増資やユーザンスの期間延長による輸入はねの返済が進んだことを考えれば、当月の貸出水準はかなり高い。こうした情勢を背景として、企業金の繰りは大企業を中心として引き続きゆるみ気味とみられる。ただ、当面としては、これによって企業の支出態度が強まっているとはみられず、総じて預金や証券の形で先行きに備え保蔵され、企業間の信用取引条件が全般的に緩和に向かうほどではないようである。

以上景気の大勢はなお落ち着きを失ってはいないが、設備投資意欲がやや強まる可能性があり、市況もこのところ総じて底堅くなっている。そうした中で、輸出の停滞が目立ってきたことは注目を要するところである。