

# 経済情勢

## 概観

### 海外

#### ◇米国の景気底入れと今後の問題

2月から横ばいに転じた鉱工業生産指数が3月にはいってわずかながら上昇を示したこと、3月以来自動車をはじめ一般小売りが好調で、鉄鋼、自動車などの基幹産業が増産に転じたことなど、最近の米国景気指標の動きにはかなりの明るさがかがわれる。これについてはこれまで異例の悪天候にはばまれていた季節的需要が一時に動き出したという面もあり、また上述した購買力や生産の持直し傾向もまだ端緒的な段階にすぎないが、いずれにしても米国の景気が2月から3月にかけて底を入れたということはほぼ確実とみられる。

今後の見通しについても、在庫調整を中心とした景気循環の推移からみて、またとくに財政支出の増大や下期以降の設備投資拡大にささえられて年末から明年へかけてやや大幅な景気拡大を期待することも不可能ではなく、すでに政府筋を含めて一部でそのような観測も行なわれはじめてい、る。しかしそれにもかかわらず今後の経済見通しに関する米国内での一般の論調が概して慎重でありたぶん警戒的にさえみえるのは、米国経済の当面する問題が単なる循環局面の変化だけかたづかないという認識があるためであろう。

問題の焦点は依然深刻な失業問題にあり、これが今後景気回復期にはいっても当分緩和が望めそうにないと思われる点にあるが、その背景には経済の長期的な成長力に対する不安感がひそんでいる。かかる情勢を背景に議会は3月下旬失業保険支給期間延長法案を可決し、引き続き不況地域救済に関する法案の審議を進めている。一方大統領

は新政策の裏付けとなる一般予算および国防予算教書を議会に提出した。アイク予算に比べ1961、62両年度を通じ約50億ドルの歳出増、同じく両年度を通ずる財政赤字もほぼ50億ドルという数字にかがわれる予算の膨張も当初の一般の予想に比べればむしろ控えめなもので、内外経済に与える影響や議会の反対を考慮したかなり慎重な態度がかがわれる。

この間西欧経済は労働力不足を主因に一般に伸び悩みとはいえ、全般的には引き続き拡大基調にあり、他方米国の景気回復期待などを主因とした国際原料商品市況の年初来の持直しも、後進諸国の外貨事情に多少ともプラス要因となりつつある。しかし西欧諸国の場合にしても、個々にみれば問題がないわけでない。たとえば西ドイツではマルク切上げ後も投機資金の流入がやまず、金融政策は国内景気の過熱傾向にもかかわらず低金利政策をとらざるをえないという困難な事態に当面しており、一方英国では国内景況は好転をみながらも引き続きポンド防衛のため真剣な輸出努力を進めつつある。また西欧各国に共通した傾向として、景気のささえが輸出からしだいに内需中心に移ってきた点があげられるが、それだけに今後の景況および国際貿易見通しにも従来以上の慎重味がかがわれるようである。

### 国内

#### ◇季節需要を契機に、市況やや引き締まる

最近の商品市況には、季節需要の台頭をきっかけとして全般に底堅さが加わっており、本行卸売物価指数も3月には(+)1.2%とかなり大幅の上昇となった。鉄鋼の大幅上昇が目立つほか、木材

も引き続き堅調を継続しており、これらが物価上伸の主軸をなしている。その他は総じて小幅の値動きにとどまった。鉄鋼の急騰は、スクラップの輸入遅延や春季ストライキなどの一時的要因が、おもわく人気を誘発させたこともかなり響いている。その他の商品についても季節需要の増大（化肥、セメントなど）、市況対策の強化（線材二次製品、セメント）、さらには春闘見越しなど季節的ないし特殊的要因によって、市況の腰が強まっている面も少なくない。

しかし、このところ人件費、原料費、運賃などのコスト上昇要因がやや目立ちはじめ、これらが需要の堅調とあいまって市況をささえ、さらには価格へ転嫁される気配がぼつぼつみられることは全般の地合いをみるうえで注意を要する点であろう。

鉱工業生産および出荷は、おおむね従来どおり増勢テンポを継続している。一方在庫面でこのところ若干注目されるのは、メーカーの原材料在庫や販売業者の在庫にやや動意がみられることである。当面、需要期入りを契機として、在庫補填の動きが出はじめたというのが実状とみられるが、全般に企業の先行き見通しも明るくなっており、在庫保有力も増大しているだけに一応注意すべき動きといえよう。

3月の国際収支は、総合収支尻ではなお黒字（19百万ドル）となったが、経常勘定では1～2月に引き続き57百万ドルの赤字を記録した。輸出はまだ停滞の域を出ていないが、3月は通関、信用状ともやや底入れけはいをみせている。一方輸入は前年同月比でみる限り、通関、信用状とも3月の増勢は若干落ち着ききみとなった。しかし前年は在庫蓄積の進捗から輸入水準が一段高を示し（とくに通関面）たこと、4月にはいつてからの

輸入信用状の動きに再びかなりの増勢がみられることなどを考慮すると、これをもって増勢一服とは判断しがたい。

#### ◇企業金融の緩和続く

3月の銀行券は、月中57億円の増発（前年同月発行超108億円）にとどまった。しかしこれには前月大幅増発後の反動といった面もあり、平均発行高では前年比+22.4%（2月+21.7%）と依然年初来のジリ高傾向が続いている。

一方、全国銀行貸出は月中2,194億円の大幅増加を示した。当月は大幅な含み貸しの吐き出しがあったことも増加の一因であるが、ユーザンスの期限延長に伴い輸入はねが大幅に減少し、また増資起債が大幅に進んだことを考えると、貸出水準はかなり高いといわねばならない。貸出増加の中心は引き続き設備資金ならびに商社、大メーカー向け運転資金貸出であるが、一部業種では売上げ増を見込んだ積極的な在庫保有資金の借入が散見されるほか、地方銀行貸出が中小企業向けを中心にかなり伸びているのも最近の特徴である。こうした銀行貸出の増大を背景に、企業の手元は大企業を中心に引き続き余裕裡に推移しているとみられる。一部では既往取引の決済が進んだ結果、企業の肩もそれだけ軽くなっている。

最近の通産省ならびに経済企画庁の調査にも明らかのように、企業の設備投資はひとところに比べ一段と強さを加えているようにみえる。また在庫投資についても、まだ萌芽的ながら前述のような動きがうかがわれる。したがって、上のような流動性の回復に伴い、企業の支出態度が、今後どう推移するか、銀行の貸出態度が若干引きゆるみぎみになっていることともあいまって当面注目すべき点であろう。