

経済情勢

概観

海外

◇順調な米国の景気回復歩調

ラオス、キューバをめぐる東西対抗の激化、韓国の政情不安など、米国の対外政策は重大な試練に直面しているが、国内経済の面では予想外に好調な景気の回復歩調、国際収支の著しい改善など明るいニュースが続いている。とくに4月の鉱工業生産が前月比2.5%もの急上昇をみせたことは、在庫変動を中心とした景気転換力のめざましさを物語るものであろう。

当面の景気動向にかかわらず長期的な経済成長力の強化を重視する政府としては、かねての政策プログラムの推進に努力しており、企業の設備投資促進策を織り込んだ大統領の租税教書を議会に送り、さらに公共事業、住宅、職業訓練などに関する新方策を立案中と伝えられる。

◇対外収支均衡化への努力進む

欧州諸国の経済動向も設備や労働力不足などから昨年に比べて伸び率鈍化の傾向がうかがわれるが総じて順調な拡大傾向を続けている。当面最大の問題は、対外収支の面で西ドイツの黒字、英国の赤字という基本的不均衡が残り、またこれと関連した為替不安人気の底流とおもわく HOT・マネーの移動が各国の金融経済施策にかなり困難な問題を投げかけていることである。これに対し西ドイツとしては対米、対英債務の返済を実行する一方、公定歩合の引下げを含む積極的な金融緩和政策を引き続き推進し、資本輸出の促進に努めており、一方英国では当面 HOT・マネーの流出に備えて慎重な金融政策態度を堅持しつつインフレ抑制的な財政政策をとり、かたわら強力な輸出

振興策を購じている。

この間国際金融面における各国中央銀行の協力体制も注目すべきものがある。すでに欧州中央銀行はマルク切上げ後の為替市場の混乱に対処するための協同歩調をとることを申し合わせ、とくに大陸諸国の中央銀行ではポンド手持を増大させてポンドに対して支援を与えている。また4月18、19両日のOEEC政策委員会に米、加両国を含む各国中央銀行家がIMF、世銀など国際機関代表者とともに会合し、新情勢下における金融政策の協力の必要を確認し合った。

こうした各般の政策努力の成果は本来長期にわたって期待すべきものであるが、当面の動きとしてもマルク切上げ直後の為替不安は著しく鎮静化し、4月末から5月初めにかけて西ドイツからかなりの資金流出があったと伝えられていることも注目してよい。もとより問題の基礎にある西ドイツや英国の対外収支の不均衡を根本的に是正するためには両国にとって引き続き大きな努力を要するであろうし、そのためには賢明な金融政策とあわせて、これを補強する各般の施策が必要であろう。

国内

◇市況の底堅さ目立つ

最近の商品市況をみると、一部商品に高値訂正の動きがみられるが、市況の基調には総じて底堅さが目立っている。本行卸売物価（食料を除く）も、4月中0.9%の大幅上伸、さらに5月にはいつからもじり高が続いている。すなわち、これまで強調を呈した鉄鋼は緊急増産の決定、毛糸では操短緩和の動き、木材については外材の入着などがきっかけとなって、訂正安商状をみせている

が、それも小幅にとどまっている。その他非鉄、セメント、紙、肥料などは引き続き強含み裡に推移しており、またこれまで久しく軟調傾向をたどっていた有機化学製品についても、しだいに下げしぶり気配がみられてきた。最近の市況で注目すべき点は、原料、労賃の値上がりなどが市況のじり高をささえていることであろう。コスト面からのプッシュが市場に通ることは、それだけ需要の地合いが強まっていることを示すものといわねばならない。

鉱工業生産指数（季節調整済み）は、2月横ばいのあと3月は2.3%の増加となった。ならしてみると、一段と増勢が強まったともいえないが、春闘ストによる生産減などを考慮すればやはり相当根強い拡大が続いているとみてよい。従来同様投資財が伸びの中心をなしているが、夏物電気器具を中心とした耐久消費財のほか生産財の増勢もやや強まっている。一方出荷も好調を維持しており、これまで増加を続けていた製品在庫も3月には久しぶりに減少をみた。需要面で、設備投資がこのところ再び伸びはじめていることは、諸種のアンケート調査からうかがえるが、機械受注面にもはっきりそれがみられるようになってきた。加えて、在庫手当でも、一本調子に伸びてゆく気配はないにしても、内外市況の強含みを背景としてかなり積極化しつつあることは否定できない。

◇国際収支勘定の逆調続く

一方、国際収支経常勘定は4月も83百万ドルと1～3月並みの赤字となった。輸出が米国向け中心に依然停滞しているところに、輸入が一段高を示しているのが主因である。為替面だけでなく、信用状面でも、4月の輸入は前年比6割増という異常な高さとなった。繊維原料の急増などには、自由化などの影響もむろん働いているが、これまで相当低い水準にあった在庫の補填が行なわれているためである。季節的な輸入期を過ぎるにつれ

て、輸入も若干は落ち着くとみてよいが、原材料以外の製品、半製品ないし機械の輸入も増加しつつあり、楽観はできない。米国景気の立直りなど、輸出環境に明るさが加わるきざしもないではないが、現在のように内需が強く、輸出意欲がそがれつつある状況では、環境の好転にうまく乗って輸出を伸ばしてゆけるかどうか問題なしとしない。

◇資金需要一段と増勢の気配

4月の銀行券は、月中316億円の増発と前年同月（278億円増）を上回った。平均発行高の対前年比もこのところやや高まっている。新規採用の増大、民間給与の大幅上昇に加え、連休を控えて行楽資金の引出しが多額に達したためとみられる。

一方、全国銀行貸出は月中475億円の増加と季節的に閑散月である4月としては異例の増加となった。これには月末休日とか、ユーザンス期間延長の影響一巡など、特殊の要素も働いているが、貸出水準としては引き続きかなり高いことはいうまでもない。企業の手元はなお相当に厚くゆとりがある模様であるが、大企業では、先行き決算資金流出や投資計画の実行に備えてこれを保蔵するとともに、当面の資金需要については銀行借入に向かいつつあるようである。資金需要の面では、一部に在庫増加に見合うものもふえる気配がみられるが、設備資金需要が一段と強まりつつある。中小企業でも合理化投資の必要に迫られる向きが多く、銀行への借入需要を高めている。

以上のように、国際収支逆調の慢性化といった経済の不均衡が続いており、加えて最近では、商品市況にも底堅さが目立ってきた。それらは、帰るところ内需の伸びが強すぎるところからきている。金融面でも、いろいろの形で資金需要の高まりがみられてきたが、金融面からの調整力がどれだけ働くかという点に当面の問題があると思われる。