

経済情勢

概観

海外

◇順調な米国景気の回復

4、5月とめざましい上昇を示した米国景気は、6月から7月にかけて季節事情からやや停滞を示しているが、季節性を除去してみれば引き続き上昇基調を改めず、6月の総工業生産水準は早くも後退前のピークに接近するに至った。景気回復の主動力は在庫の動きと財政支出であるが、最近では消費や建築活動などにもかなりの動意がみられるようになっており、目先き夏枯れ期にはいってもこの上昇基調は持続していくものと思われる。

こうした景気の足どりと関連して当面注目をひくのは金利、とくに長期金利の動向であろう。経済の回復促進のために、長期金利の上昇を避けたという大統領のたび重なる意向表明にもかかわらず、5月半ば以降長期金利の上昇傾向はかなり顕著である。景気回復期待が強まり、企業のボンド発行が増大していること、ケネディ政権の積極財政を反映して財政赤字が漸次増大し、秋以降の国債発行増が予想されること、など需給関係を反映した当然の動きであろう。こうした事態に対し連銀当局は金融緩和の方針を変えていないが、今春来かなり活発に行なってきた中長期債の買いオペレーションをこのところ手控えるに至っている。先行き金利動向に対し当局がいかに対処していくかは今後の事態の推移にみるほかはないが、資金需給の実勢をこえた金利操作に限界があることは確かであろう。

◇迫られる英国経済の建直し努力

西欧経済は、英国の場合を除き引き続き順調な拡大をみせている。この間とくに注目されるのは

西ドイツ経済が従来の対外・対内両面の不均衡を脱し、対外的には金・外貨準備の減少、国内的にはインフレ傾向の緩和などかなり著しい改善を示しつつあることである。これは1959年以來の投資ブームがようやく一巡し、労働力不足にもかかわらず生産性の向上で供給力が増大したためでもあるが、マルク切り上げと、中央銀行の資本輸出促進策が漸次効果を現わしはじめた点も見のがせない。このようにして西ドイツ経済が国際経済の不安定要因となるといったひところの事態は著しく改善され、他方ドル不安もほとんど解消をみたにもかかわらず、国際為替市場の動揺は依然あとを断たない。その主因はいうまでもなくポンド不安である。ポンド強化については英国政府自身による輸出促進努力に加え、当面の市場対策としてはすでにバーゼル協定に基づき欧州中央銀行がかなり積極的な支援対策をとっている。しかし英国の国際収支にみるべき改善がなく、ポンド切下げおもわくが根強く底流する現状では、短期資金の英国からの流出、ポンド相場の軟化を容易に防ぎえないというのが実情である。こうした事態に対し、とくに先行きポンド圏の国際収支悪化の時期を迎え、英国政府としてはいよいよ思い切った経済立直し策を迫られているが、その成否いかんは今後の国際経済の動向に重大な影響を持つものとして注目されよう。

国内

◇国際収支の大幅逆調続く

6月の国際収支は、経常勘定が引き続き147百万ドルの大幅赤字となっただけでなく、ユーロ・ダラーの純減などから、総合収支尻も42百万ドル

の赤字となった。輸出は、米国向けには底入れの気配もみえているが、その他地域はむしろ頭打ちとなっており、全体としては依然停滞している。信用状の動きも、輸出期にはいつてきたにもかかわらず、そのわりには持直しがまだみられない。輸入面では、原材料（羊毛・綿花・くず鉄など）、機械、食料とも増勢が続いている。このうち羊毛・綿花の季節的増大やくず鉄などを中心とする原材料輸入の異常な増勢は、一服の気配もつかかわれる。しかし、輸入原材料の在庫率は依然かなり低く、生産の増勢が続く限り原材料輸入の増勢が全体として今後大幅に減少するという事情にはない。また、機械その他の輸入も今後長期にわたりにかなりの高水準が続くとみられる。

このところ商品市況は、底堅いうちにも総じて落ち着き模様となっており、値動きも小さくなっている。これには多くの商品が夏場不需要期にはいつていることが響いており、また輸入の根強い増勢や、やや無理な増産によってさきえられている面が多い。高値修正が続いてきた鉄鋼も、6月後半には全般に下げしぶり模様となり、一部品種には小反発がみられるに至った。

この間、5月の生産は春闘ストの反動もあって+5.0%と再び大幅の増加となったが、6月も2.6%の増加となり、依然として月率2%見当の増勢テンポが続いている。出荷も同様に好調なため、製品在庫率は年初来ほぼ横ばいを続けている。需要面の動きをみると、個人消費は春ごろからさらに一回り伸びが強まっており、都市だけでなく、農家所得の上昇や景気の末端浸透から地方での増勢も目立ってきた。設備投資は、機械受注面でみても明らかなように年初来一段と増勢テンポが速まってきたようである。これが需要を大きく押し上げる主軸となっており、このため一部ではあるが、供給力の限界に近づくものも現われてきてい

る。すなわち、機械メーカーの一部では納期の長期化がかなり目立っているし、鉄鋼原料や石炭などの輸入依存度がしだいに高まってきている。

◇企業の手元なおかなり潤沢

6月の銀行券は、月中911億円と顕著な増発となり（前年発行超553億円）、平均発行高でも前年比24.1%増と一段高を示した（3～5月+22.4%）。主として民間賞与などの支払や消費の増勢を反映するものであるが、商取引用の現金需要もかなりの増勢にあるようであり、銀行券の増勢テンポが著しく強まってきたことは注目される。

全国銀行貸出は、月中1,616億円の増加（前年1,262億円）と引き続き高水準であった。月によって特殊事情があるが、このところ貸出は前年比3割程度の増勢が続いているとみられる。引き続き、商社、大メーカーの運転資金の増勢が目立つが、当月は決算資金もふえた。また前月増勢がやや落ち着いたかにみえた設備資金の新規貸付も、鉄鋼、機械などの設備代金支払が集中した関係もあって前年を3割方上回り、増勢は依然根強いことがはっきりした。

預金通貨その他の動きからみると、決算資金などの流出が大きいわりには、企業の流動性はあまり失われず、手元はなおかなりゆとりがあるようである。年初来の大量の起債、増資によって手元が厚いところに、貸出増勢が続く、前年同期を大きく上回る預金通貨供給が行なわれているためである。最近の通貨供給は経済規模との対比でもかつてない高さに達している。こうした状況が、行き過ぎた投資計画の実行を容易にしていることは否定できない。

以上のような情勢にかんがみ、7月21日、本行は公定歩合を1厘引き上げた。