

# 経済情勢

## 概観

### 海外

#### ◇欧米景気の食い違い

意外に大規模化した自動車ストに影響されて、米国の9月の生産活動はやや減退をみせたが、もとより今春來の経済の拡大基調には変化がない。これまで出遅れていた個人消費にも新車の出回りに応じてぼつぼつ動意がみられ、他方企業の設備投資も、今後は尻上がりの増大が予想されている。これに財政支出増大の影響が加わる以上、最近の政府筋の見通しなどにみられるように、米国経済の先行きについて強気の観測が強まることは当然であろう。ただ当面景気の上昇にもかかわらず、物価が現在までのところ安定しており、企業や消費者ともにインフレ気構えの支出急ぎがみられず、また金融市場における資金需要の落ち着きなどからみても、当面ブーム的な景気の高揚は起こりそうにない。今後の米国景気を判断するについては、さらに国際収支面やドル防衛の見地から、政府の景気政策が大きく制約されているという事情も忘れてはならない点である。

一方西欧経済は、一般的にみて依然拡大鈍化の傾向が目立つようである。最近発表された共同市場委員会の見通しも、加盟諸国の鋳工業生産の上昇率を前年の11%に対し本年は6~7%と見込んでいる。これから判断すれば、同市場の経済成長率も本年当初の見込みである5~5.5%をかなり下回りそうである。しかもこのような拡大鈍化傾向が、従来のように労働力や設備などの隘路といった供給サイドの要因よりも、最近では企業の投資意欲の鈍化傾向と結びつけて問題にされつつある点に注意すべきであろう。

#### ◇IMF総会の成果

この間9月18日から22日までウィーンにおいてIMFの16回年次総会が開かれ、IMF融資能力の強化策について原則的な決定が行なわれたことは、画期的な意味を持つものであった。通貨の交換性回復以來著しく活発化した国際間の短期資金の移動は、単に経常収支の一時的不足に対処する目的で考えられてきた従来のIMFの機能の大きな前進を必要としている。今回の総会で原則的に承認された線に沿って、IMFが米英以外の有力工業国とも借入協定を結び、それらの通貨を臨機に活用する道を開くということは、それだけで国際為替市場の安定に役立つものと思われる。

しかしながら、IMFを根本的に改組しこれに信用創造能力を持たせようとするようなドラスティックな改革案をはじめから避け、現行制度のわく内でIMFの資力を弾力的に強化しようとするヤコブソン提案についてすら、西欧諸国が意外に強い警戒的態度を示したといふことはかなり重要なことであろう。これらの意見の相違は、今後の具体的取決めをめぐる基金当局および関係国の討議を通じて調整がはかられるはずである。しかしいずれにせよ以上の経緯は、国際金融の面で西欧大陸諸国の比重が増大したということ、また国際準備通貨供給国としての米英諸国が国内政策の健全性維持について従来以上に努力を要請されていることを物語るものであろう。

### 国内

#### ◇企業金融の引締まりに商況軟化の気配

金融引締めの影響は徐々に広がりをはじめた。すなわち、9月の全国銀行貸出は、月中1,699億円

増と引き続きかなりの増加であったが、増加額は前年同月(1,785億円増)を下回った。とくに都市銀行の貸出抑制が顕著であるが、地方銀行でもなお増加額の水準は高いものの前年同期比でみればひとところに比べかなり落ち着きを示すようになってきた。このような銀行貸出の抑制につれて、企業金の繰り入れはさらに引締まりの度を加えている。企業は引き続き預金の取りくずしや手持有価証券の処分、追加ないし駆け込み増資や外資導入などによる金繰り打開に努める一方、決済条件の変更などにより企業間信用を圧縮していこうとする動きも広範化してきた。

こうした金詰まり不安から商況面にも流通段階を中心として全般に仕入れ態度の慎重化がみられはじめ、化肥、石油、薄鋼板などの一部にやや荷もたれ感が深まっているものがみられた。秋口需要期入りから、従来堅調を続けてきた商品の一部にはさらに引締まりを示すものも散見されるが、一般にはむしろ荷動きの割には値の上からぬものや、じり安商状の深まるものなどが目立ってきており、金融引締めはここへきて流通段階を中心に漸次浸透しはじめたものとみられる。

9月の銀行券平均発行高は、こうした金融や商況の動きを反映して、前年同月比24.6%増と高い水準のうちにも、前月来の増勢一服模様を維持している。もっとも月中増加額では234億円増(前年79億円増)とかなりの増加となったが、これには下旬における期末決済現金需要や台風に伴う金融機関の手元現金手当の増加など一時的な要因が大きく影響しており、10月にはいつてからの還流は順調である。

#### ◇国際収支は依然大幅の逆調

一方、生産は8月までのところなお根強い動き

を続けている。8月の鉱工業生産(季節調整済み)は、前月比+0.5%と一見落ち着いたかにみえるが、これには自動車メーカーの夏季休暇や繊維ストによる減産が響いており、前年同月比でみればなお23%増の高水準が続いている。生産増勢の主軸は引き続き投資財であるが、生産財の伸びもこのところ目立っている。一方鉱工業出荷は、7月に伸長したあと、8月にはやや伸び悩み(+0.6%)となった。このため生産者の製品在庫は低水準ながらやや増加した。出荷の伸び悩みは、生産とほぼ同様の特殊事情(夏季休暇、スト、夏物出荷一巡)によるものである。

この間9月の国際収支は、経常勘定で84百万ドル、資本勘定で28百万ドルの赤字となり、総合収支では112百万ドルと引き続き大幅の赤字を示した。輸出はあい変わらず停滞、輸入も依然高水準を持続しており、貿易収支に改善のきざしはみられない。資本収支のかかなりの赤字は、外銀ユーザンスが多額の決済期到来で大幅に減少したことのほか、従来かなりの流入を続けた短期外資が、このところ急速に鈍化に向かい、ユーロ・ダラーなどの預り金も8月以来減少に転じたためである。今後なお当分多額のユーザンス決済が続くほか、その他の短期資金もむしろ減少傾向を懸念されるので、輸出入の好転見通し難とあいまって、外貨準備流出テンポはなお容易に改まるとは思われな

このような情勢に対処して、本行は、金融引締めを一段と強化する必要を認め、9月29日公定歩合をさらに日歩1厘引き上げるとともに、高率適用制度を強化し、10月1日から準備預金制度の準備率を引き上げることとした。