

## 海外経済情勢

### 概観

最近の国際景況をみると、米国では明暗区々ながらも、年内は高水準横ばいを続けるとみられているのに対し、欧州諸国経済はなお拡大傾向を続けているとはいふものの賃金、物価の騰勢が依然根強く、成長率の鈍化傾向はいよいよ蔽えないものがある。

越年後の見とおしについては、必ずしも見方は一致していないが、米国については、後退を予想するものも、前半ごろに軽度のリセッションを懸念する見方が少ないが、年間比較でGNPは2～3%の上昇を見込む程度の比較的楽観的な見方が多い。もっともこうした観測も大幅減税措置や金融緩和など財政金融政策を通ずる本格的景気刺激策の効果を前提としての議論であることはいうまでもない。10月18日に実施された支払準備率の引下げは、加盟銀行の採算悪化を阻止し懸案(銀行定期預金に対する準備率の撤廃)実現に一步を進めた準備措置という面はあるが、やはり明確な後退現象が現われないうちに比較的早目に手を打とうとする政策態度の現われと解すべきものであろう。今後財政赤字と対応して従来の金融緩和政策の修正を予想する見方もひとつころまではかなり強かったが、これも現在ではかなり様子が変わってきた。

一方明年の景況に対する欧州諸国筋の予想としては、米国の場合のごとき四半期別の見とおしはなく、かなり大まかな予測ながら、年間成長率(GNP増加率)は最低4%の水準を達成しえとみるのが、EEC委員会など公式筋の判断である。もっとも詳細に検討すれば、欧州諸国間には、景気の成熟度はまだ米国ほどではなく、極端

な悲観論はみられない。ただIMFのヤコブソン専務理事が先般のIMF総会演説ならびにこの後の発言を通じて今後の問題はインフレよりもデフレの可能性であると警告し明年は各国が歩調をそろえて拡大政策を講ずる必要があると強調していること、一方EECのマルジョラン副委員長はEEC諸国の成長鈍化の傾向について触れ、今後各国の設備投資の急激を避ける意味においてコスト・インフレ問題の処理が緊急の課題となったと指摘している。デフレ回避ないし停滞回避の問題が世界の指導層の間に次第に真剣にとりあげられつつあるという情勢の推移に注目しなければならないだろう。

このような一般情勢とも関連して注目されるのが最近の欧米諸国における株価漸落の傾向である。さる5月、6月の米国株式の暴落の影響も一巡してその後再び反騰を示した各地の市況は8月を境に漸落基調に転じ、中でも西ドイツにおいては5月以来はかばかしい回復もなく、年初来すでに28%の下落を記録している。このような軟調市況については、①欧米株式市況は元来1958年以降上げ過ぎとおり、昨年来の軟化は大きくみて過高相場の当然の訂正過程とみられること(昨年来の反落直前までの米国市場での値上がり率は70%、英国では120%、西ドイツでは実に350%に達していた)②したがって最近の株価低落の結果株式利回りは、ようやく定期預金、長期債金利の水準とほぼバランスし金利体系も正常な姿に復帰したことなどの事情から、株価それ自体については、格別懸念なしとする見方が少なくない。しかしながら、最近の企業利潤率が一般に低下傾向を続け、また近來のインフレ・ヘッジのための株式投資誘因が急激に衰え、さらに経済の先行きについてもかなりの気迷い人氣が強まっている現状では、今後当分はかばかしい市況の回復は望み薄と

みるのが至当であろう。月末に至りにわかに緊迫の度を加えたキューバ問題も、問題の性質上そう低迷市況の基調改善に役だつと考えることは困難であろう。

一方国際経済の発展に関連して見のがしえない動きは10月11日大統領の署名を完了し、即日発効した米国の通商拡大法である。同法はE E Cの発展に即応し、米国がこれとの関税障壁の引下げを通じて、相互の貿易関係を促進し経済発展に役だてようとするもので、自由通商理念(G A T Tの理想)の前進という点においても、画期的な意義をもつものである。今後同法に基づく関税引下げ交渉がどのような形で発展するか、なお予断を許さないが、G A T Tを通ずる自由諸国全般の通商障害の緩和に大きな影響を及ぼすであろうことは指摘するまでもない。

もっとも、今回成立した通商拡大法の内容をみると escape clause, reservation clause など国内産業保護のため、いくつかの適用除外手続きが定められている。また第3国に対する関税譲許の均てんの問題についても、米国の通商に直接または間接の不利益を及ぼすような輸入制限国を除外することが明記されているなど、かなり問題もある。とくにこれが今後のわが国の自由化措置、一部欧州諸国の対日差別措置(G A T T 35条の援用問題)などに微妙な影響を与える公算は少なくなく、今後の運用は注目を要するものがある。

一方共產圏諸国の動きをみると、国慶節を控えた中共においては党の10中全会が開かれ、内外政策について重要討議が行われたが、そのコミニュケはまずユーゴの修正主義を攻撃し、ソ連のユーゴ接近を暗に非難し、一時改善されたかにみえた中ソ関係も基本的には両者の間に深い溝のあることを示唆している。またこれまでに実施してきた経済調整措置が奏功して経済的困難はすでに山を越え、本年の食糧生産は昨年よりやや好転の見込みと述べて注目されたが、依然困難の存在することも認め、農業を基本とする経済政策を維持推進すると強調している。

中共の経済危機は、最近の各種報道からみても一応最悪事態は脱しつつあるものとみられるが、農工生産の減退はそう短期にはばん回不能で、外貨事情の窮迫も早急には改まりそうにもない。ソ連の援助も期待薄で、かつ中ソ貿易は縮減する一方、対西欧貿易ではE E Cの差別待遇、カルテル結成など思わしからざる場面となった。最近における中共の対日接近もこうした事情が背景となっており、中共はわが国から当面最も必要な農業生産資材を獲得し、その資金源をソ連や西欧に売り込み困難な原料品の対日輸出と延べ払いに求めているようである。

一方ソ連はこのほど1960年から実施した所得税減免措置の中止を発表し、その理由として、農業関係投融资と軍事支出の増大とを指摘している。今回の措置は上記理由のほか、さる6月の食料品値上げと同様、最近における勤労者所得の増加に伴う消費需要の増大を抑制することをねらいとしているものとみられる。

## IMF 総会の意義と

### 国際通貨情勢

さる9月17日からワシントンで開催された第17回IMF総会は、大方の予想どおり当面国際通貨制度はなんらの改革も必要としないとする現状維持的なヤコブソン体制を確認し平穩裡に終了した。これは近年各種の国際協力体制が次第に軌道に乗り、当面キー・カレンシーを巡る国際通貨情勢が小康を保っていることを背景としたものである。しかし各国代表の論調にやや立ち入ってみると、そこには国によりかなりニュアンスの差があることがわかるが、さらに国際通貨情勢自体が決して静止的ではなく、国際流動性を巡る論議もこうした情勢変化と対応して今後もいろいろ発展の可能性を蔵していることを見のがしてはならない。ここでは今回のIMF総会を中心とした国際通貨情勢とおもな論点について若干の検討を行なっておこう。