

海外経済情勢

概観

2月27日に実施された英国公定歩合引上げの反響は、内外を通じて予想以上に平静であった。英国内においては、景気の過熱化、貿易収支の悪化、短資の流出などが危機的事態を招く前に果敢な予防的措置がとられたものとして、金融界はじめ一般に好感をもって迎えられた。その効果も、対外面に関しては、短資流出の阻止とポンド相場の回復という点でかなり顕著なものがあつた。一方国内経済に及ぼす効果については、いましばらく情勢の推移をみる要があろう。とりわけ、現在の過度の経済拡大の主因が公共支出と個人消費の増大にあるだけに、金融面と並んで財政面からの引締めが必要が指摘され、4月に発表される明年度予算案についてどの程度の緊縮努力が試みられるかに大方の関心が向けられている。

ここで注目されるのは、保守党政府としては、総選挙控えという事情もあって、総需要抑制が行き過ぎて経済活動の沈滞をもたらすことは極力避けなければならない立場にある、という点である。いきおい政府は、インフレ対策の重点を賃上げ抑制のための所得政策の推進と企業の自由競争の促進、独占価格の排除に置き、これにより国際競争力の強化を旨とする方針をとらざるを得ないのである。しかし、これらの対策にもまた抵抗が少なくない。所得政策をめぐる労使の協力は依然にかばかしく進まず、懸案の再販売価格維持協定廃止法案も与党内部の足並みさえそろわずに総選挙前の成立が危ぶまれている。政府の立場はかなり苦しいところへ追い込まれているとみななければならない。

他方、英国の公定歩合引上げは短期資金の移動

を通じて米国の国際収支をおびやかすことが懸念されていたが、目下のところそのきざしはほとんど見受けられない。これは、英国T Bレートの上昇が比較的小幅にとどまり、英米金利差の変動が予想外に小さかつたためであるが、ここにも、公定歩合引上げ前における米英両当局間の緊密な連絡に引き続いて、英国側が国際金融市場の攪乱防止に周到な注意を払っていることが看取されよう。ともあれ、短資流出抑制という観点からの米国公定歩合引上げの公算は、当面薄れたとみてよいようである。

反面、米国経済は各部門にわたり著しい活況を続けており、減税法の成立によって今後の投資、消費の拡大は疑いえない情勢となった。政府の楽観的な見通しにもかかわらず、金融界、経済界には、景気過熱を懸念する意見が次第に力を得つつある。目下のところ大勢は積極的金融引締めは時期尚早とみて、少なくとも減税の効果が現われる5月ごろまでは事態を静観すべきである、としているが、先行きは決して予断を許さない。

西ドイツでは、国際収支の黒字累増と国内のインフレ配という内外均衡のジレンマが深刻の度を加えている。ブンデスバンクは、2月から3月にかけて外資対策にあらゆる手段を講じてきた。長期国債の発行金利引下げと国内向け優先売出し、米国T Bを対象とする対市中スワップ操作、非居住者預金支払準備率の引上げ、非居住者定期性預金に対する付利禁止などがそれである。政府もまた、非居住者の国内確定利付証券利子所得に対する資本利子税の新設と外国起債に対する証券発行税の撤廃に関する法案を4月の議会に上程する旨発表した。これら一連の外資対策の成否はなお今後にまつほかはないが、英国公定歩合引上げという好環境もあり、ある程度の効果は期待できよう。しかし、インフレの程度が近隣諸国に比し

て小さいかぎり、貿易収支の黒字累増を避けることは容易ではないと思われる。

イタリアでは、2月末賦払信用規制、一部間接税引上げなど従来に比べかなり具体的なインフレ対策が打ち出されたが、リラ相場の軟化と資本逃避は止まず、リラ平価切下げのルーマーも強まってきた。このため政府は、3月14日、米国政府および欧州主要中央銀行などとの間に総額10億ドルに上る借款の一括取決めを結び、さらに31日にはIMF資金225百万ドルの引出しを実行した。これは、国際金融協力がキイ・カレンシー以外の通貨に対して広範に発動された最初の例であり、主要国の通貨危機は国際的観点からも放置することは許されないことを示唆するものとして注目される。しかしイタリアにとっては、上記借款はせいぜい時をかせぐための手段にすぎず、インフレと国際収支の赤字が抜本的に是正されるかどうかは本格的安定対策の成否にかかっていることはいうまでもない。借款貸与国側の関心ももつばらここに向けられているようである。

最近における

国際金融市場の動向

波乱含みの国際金融市場

最近の国際金融市場には、きわめてあわただしい動きが見受けられる。もちろん、短期資本が国際的に活発な移動をすること自体は、別段新しい現象ではない。ただ昨年中は、最も問題であった米国からの短資流出が米国自身の一連のドル防衛対策によって下半期には大幅に縮小したのをはじめ、欧米諸国間の密接な金融協力、さらには年央以降ソ連の西欧市場における大量の金売却などもあって、国際短資の動きは概して平穩に推移したといえる。ところが本年にはいると、とりわけ西欧諸国間の短資の移動が著しく敏感となっているうえ、移動の方向にいえば一方交通的な性格がはっきりしてきており、このため各国の対外金融政

策の重点がますます短資対策に置かれるようになっていくことが特徴的である。

まずスイスにおいては、本年初から、非居住者預金付利禁止、非居住者要求払預金受入れ禁止など外資流入抑制措置について、従来の中央銀行と市中銀行との間の紳士協定を法的規制に切り替えることにより、その履行の厳正化がはかられた。その目的が外資流入に起因する国内流動性の過剰によりインフレ高進に拍車がかげられることを防止するにあることはいうまでもない。もともとスイスは、欧州における伝統的な資本逃避先であり、外資の流出入によって国内経済が攪乱される場合が多いのであるが、今回このようなドラステックな外資流入抑制策が講じられたこと自体、イタリアをはじめとする各国からの資本の逃避がいかに激しかったかを物語るものといえよう。スイス金融市場の波乱は国際金融市場の動揺の縮図とみられるのである。

英国の今回の公定歩合引上げは、政府の公式説明では国内経済の行き過ぎた拡大を正常に戻すことが主目的とされているが、より直接的には当面の短資流出の阻止とポンド価値の防衛をねらいとするものであったことは疑いない。しかも、主として米国に対する顧慮から、短資移動に対する本措置の効果は、流出を十分に防ぐとともに積極的な流入を誘うことになってはならないといった、微妙なものであることを要した。その後の推移からみて、英国当局がTBレートの上昇を小幅に押えるなどの操作により、米国からの短資流入を回避しようという政策意図は現在のところかなり成功しているといえる。

西ドイツは、昨年中6億ドル余の対外準備増を示したが、年明け後もその増勢は止まず、従来からの貿易収支の黒字、中長期外資の流入に加えて、短資の流入も活発化してきた。これは、マルクが堅調を続けてしばしば切上げルーマーさえ呼んでいるところへ、リラ不安やキプロス紛争、ギリシア国王死去などに伴う政情不安から動揺する国際短資が、スイスの外資流入抑制措置もあっ