

海外経済情勢

概観

IMF東京総会を約1ヵ月後に控えた8月11日国際流動性問題に関する10ヵ国クラブ大臣声明が蔵相代理報告とともに発表された。同時に公表されたIMF年次報告も、とくに国際流動性に関する章を設けてこの問題を分析している。昨秋のIMF総会閉会后、相互に密接な関係を保ちつつ進められてきた10ヵ国クラブとIMFによる本問題研究の成果が、ここに明らかにされたわけである。

この両報告を通ずる基本的認識として重要と思われる点は、国際流動性の概念をきわめて広く、しかも明確に規定していることである。すなわちIMF年次報告では、「国際流動性は、各国通貨当局が国際収支赤字に対処するために利用できるすべての資金源から成る」として、①金、外貨、②その他動員可能な資産、③IMF引出権その他国際機関からの借入能力、④外国中央銀行ないし政府との間の各種借入取決め、をあげ、さらに他国の金融市場で借り入れうる能力や、準備通貨国の場合は他国が当該通貨を保有しようとする意欲も、これに含めうるとしている。こうした基本的な考え方から、一方で当面国際流動性に不足はなく、将来予想される流動性需要の増大は、IMFを中心とするクレジット・ファシリティの拡大をもってこれをまかなうことができるとの判断が導き出され、他方クレジット・ファシリティを通ずる流動性供給そのものが各国の国際収支調整過程のあり方と密接に関連することを重視して、「多角的サーベイランス」の要を強調しているものとみることができよう。そして当面の具体的な措置としては、IMFクォータの適度の一般的増額と個別的調整が提案されているのである。

このような大筋について各国政府および金融当局の合意が成立したことは、何といっても大きな成果とみるべきであろう。とはいえ、IMFを中心とする国際流動性の比較的大幅な拡大により現行キー・カレンシー・システムの補強をはかろうとする米英両国と、赤字国の金融節度を重視する欧州大陸諸国との間に、なおかなり異なった問題接近の態度がみられることも事実である。きたるべきIMF総会における各国代表の発言内容に重大な関心もたれるのもこのためである。

懸案の米国金利平衡税法は、8月19日議会を通過、正式発効は時間の問題となった。この間議会審議の最終段階で、1年以上の銀行貸付に平衡税を適用する権限を大統領に与えるいわゆるゴア修正条項が可決されたことが注目される。ともあれ、過去1年間事実上ほとんど停止状態にあった米国市場における外国起債は、本法成立によって不確定な状況から一応解放されるわけであるが、起債がどの程度復活するかはなお今後にまたなければならぬ。欧州とりわけ英国においては、今後米国市場における国際的起債が多少増加するとしても、世界資本需要の増加テンポからみて欧州資本市場の負担がさほど軽減される可能性は少ないとの判断から、現行の法的・制度的諸規制の緩和、撤廃など欧州市場拡大への努力の必要を強調する意見が有力のようである。

米国経済は依然順調な拡大を続け、耐久財を中心とする生産の増大、企業利潤の好調のほか、7月の失業率が4.9%と実に4年半ぶりまで5%の舞台を割ったのが注目される。さらに大幅減税の影響もあって個人消費も着実な伸びを続けているが、可処分所得増加の割には消費態度が比較的堅実で貯蓄性向が高まっており、将来に支出余力を残している点、経済の安定的上昇を可能にする要因として好感されている。しかし反面、第2四半

期の通常国際収支赤字が年率30億ドルの巨額に上ったことは、前途に不安を投げかけており、また鉄鋼業界に価格引上げの強い意向がみられること、自動車労使交渉が組合の強硬な態度によって難航していることなど、今後の賃金・物価動向にも警戒すべき点が少なくない。

他方欧州諸国をみると、とりわけ英国、西ドイツにおける景気過熱化とフランス、イタリアにおける停滞傾向が目立っている。英国では貿易収支の悪化が最大の問題であり、その原因は賃金コスト上昇による輸出競争力の低下と国内投資、消費需要の活発化に基づく輸入の増大にある。したがって、政府当局がIMFスタンバイ取決めの更新などによりポンドの防衛に努力しているにもかかわらず、問題が実体経済面にある以上その効果にはおのずから限界があり、結局引締め政策の強化は不可避であるとの主張が、かなりの説得力をもってきたようである。西ドイツにおける景気上昇要因は、今や明らかに外需から内需に移っており、輸入の増勢から貿易収支の黒字幅も縮小傾向にある。かくて金融当局は、従来の外資対策に加えて8月以降居住者預金準備率の引上げを実施、直接的に国内金融市場を引き締めて景気抑制の実効をあげようとしている。

フランス、イタリアにおいては、物価の安定化と国際収支の改善という面で引締め政策の効果がかなりあがっている反面、生産の停滞が続いて自動車、建築部門などでは不況感が強まってきた。しかし、両国とも賃金上昇の勢いはなお衰えをみておらず、とくにフランスでは公共料金の引上げに端を発して物価が再び上昇に向かう懸念が強い。両国の金融当局が引締め緩和措置に出る気配をみせていないのは十分理由のあることといわなければならない。

10か国大臣声明とIMF年報

きたる9月7日から開かれるIMF東京総会を

前に、8月11日、注目のパリ・クラブ10か国の大臣声明、その付属資料としての代理会議報告書、およびIMF年次報告が公表された。

周知のように、10か国蔵相・総裁会議は、昨年のIMF総会の際に、現行体制の基礎である固定為替相場制および現行金価格を維持するという基本前提の下で、「今後の国際通貨制度の機能および将来の流動性需要につき徹底的な検討を加える」との方針を決定、その具体的検討を代理会議に委嘱した。これに基づき、同会議は米国のローザ財務次官を議長として昨年11月以来精力的な研究討議を続けていたもので、今回の大臣声明および代理会議報告書はかかる研究の主要結果をまとめたものである。

またIMF当局もかねて国際流動性問題につき研究を続けてきたが、とくに代理会議にはIMFからもスタッフが参加するなど両者は密接な連絡を保ってきたこともあって、同時発表のIMF年報中国際流動性問題を取扱った第3、4章は、考え方の上で上記声明および報告書との共通点が多い。

いずれにしろ、これら報告書はきたるべきIMF総会における流動性論議の基調になるだけでなく、今後の流動性論議の発展にも大きな影響を与えるものとみられる。そこで以下に、おもに国際流動性論議の発展という角度から、その主要論点を検討してみよう。

10か国大臣声明の要旨

まず大臣声明をみると、その要旨は次のとおりである(代理会議報告書を含む全文は巻末に資料として掲載)。

(1) 「現行制度のごとき固定為替相場制と現行金価格を基礎とする体制が将来築き上げるべき制度の基礎として価値があるとの確信を再確認し」、また流動性に関しても、金・準備通貨およびこれを補う国際信用の供給は現在および近い将来とも十分であると考える。

(2) しかし今後貿易・支払が拡大するに伴い、流動性需要の増大が予想される。これは信用供