

## 海外経済情勢

### 概観

IMF・世銀総会は9月7日から11日まで東京で開催された。本総会は、国際流動性問題と低開発国開発援助問題を中心に議事が進められ、IMF出資割当額の増額について理事会が早急に具体案を作成すること、IDAに対する世銀純益金50百万ドルの贈与およびIFCに対する世銀余裕金の融資によって世銀グループの機能を強化すること、などの決議が採択された。

国際流動性問題をめぐって米英両国とフランスをはじめとする欧州大陸諸国との間に見解の対立があったことは周知のとおりであり、本総会においても、米英両国の現行国際通貨体制維持強化の態度とフランスの金との結びつきを重視する新準備資産創設の主張とがきわ立った対照をみせた。当面割当額増額という方向でIMF中心主義が確認されたことは、もとより大きな成果とみななければならないが、国際流動性問題がこれで全面的に解決されたわけでは決してない。問題は今後いっそう本質的な点に触れ、またより具体的な検討を要することとなる。

一方、東京総会で最も目立った特徴の一つは、低開発諸国の発言力の増大であった。世銀当局や先進諸国からの「自助」の要請にもかかわらず、旺盛な開発への意欲と深刻な資金不足から、低開発諸国の開発援助要求はきわめて激しいものがあり、現行体制の運営に対する不満の声も少なくなかった。IDA・IFC資金の強化が、こうした要求に対する一つの解答であることはいままでもないが、今後先進国側としてさらに積極的な態度の決定を迫られる可能性が強い。

わが国にとって、IMF資金の増強は国際収支

対策上望ましいものではあるが、他方いっそうきびしい国際収支節度を要請されることを忘れてはならない。同時に、低開発国援助にもより大きな役割を果たすことが必要とされよう。東京総会のもつ意味は、わが国にとってもきわめて重大といわなければならない。

米国経済は、自動車労組の全面ストが回避されて一段と明るさを加え、株価も高値更新を続けている。ただ、自動車部門の賃上げ率が実質約5%と政府のガイド・ポスト3.2%を大幅に上回ったため、これが他部門に波及した場合の物価面への影響を懸念する声が強まっている。そうでなくとも、このところ生産拡大が続いた結果、鉄鋼その他の部門で生産能力の不足が散見され、生産者完成品物価の上げ足がやや速まるなど、警戒すべき現象がみえ始めた。この間、最近においてマネー・サプライの増加率が上昇し、銀行の事業貸出も前年の倍以上の増勢にある。連邦準備当局の政策態度は、9月にはいってTBレートの上昇、加盟銀行自由準備の低水準にみられるように、いくぶん引締めぎみにうかがわれるが、明年以降の景気情勢の見通しがなお必ずしも明らかでなく、加えて大統領選挙を間近に控えていることでもあるので、その立場はかなり微妙なものがあることは疑えない。

欧州経済には、調整過程がさらに進みつつある徴候がうかがわれる。フランス、イタリアの生産活動がいよいよ停滞の色を濃くしているのに対し、英国の生産はいぜん高水準に推移し、西ドイツでは内需を中心に拡大基調が続いている。この結果国際収支面でも、英国の収支悪化がポンドの軟調をもたらして国際金融全般に暗い影を投げかけているとはいえ、フランス、イタリアの改善と西ドイツの黒字縮小が国際均衡化への動きを示していることは否定できない。ただ、フランス、イ

タリアにおいても賃金・物価の増勢がまったく収まったわけではなく、したがって一部に引締め手直し論が台頭しつつあるものの、引締め政策を全面的に解除しうる情勢にはない。かくて両国の問題は、物価を刺激することなく投資活動をいかにして助長するかという点に集中され、この意味から所得政策の推進と国内資本市場の拡充とがますます重視されつつある。

ソ連では、企業経営の改善をはかり、その生産能力を高める問題について再び活発な論争が展開されている。その端緒となったのは、このほど発表されたトラベズニコフ科学アカデミー会員の論文で、これは、1962年9月に発表されたリベルマン教授の考え方を一歩前進させたものである。

リベルマン教授の所論は、企業活動を評価する基本指標として利潤を重視し、労働者への報償を利潤の増減に応じて決めるほか、企業管理者に対してその権限を大幅に拡大するという趣旨のものであった。今回のトラベズニコフ論文も、リベルマン教授の考え方と同様であるが、固定フォンドの利用効率を高めるため企業資本に利子を賦課すること、新製品の開発を促進するために価格を変動させることなど、資本主義的要素をかなりとり入れた新しい見解を表明しているのが特徴である。

## 最近の西ドイツ金融経済政策

西ドイツでは昨年年央以降、貿易収支の黒字累積と大幅な外資流入を主因として対外準備が著増、この結果国内の流動性が次第に過剰化してきた。こうした情勢の推移に対し、ブンデスバンクおよび政府当局は本年初来、金融、為替および税制などの面で一連の過剰流動性対策を実施している。こうした諸施策は、対外収支黒字縮小という点ではかなりの効果をあげているが、国内景況の面では、従来停滞していた設備投資が上伸に転じ、また労働需給のいっそうのひっ迫を背景とし

て、物価も小幅ながら統騰傾向を示すなど、過熱化の様相がむしろ一段と強まっている。

そこで以下、西ドイツにおける最近の金融経済政策を概観し、一連の過剰流動性対策が現在までの程度の効果をどのような環境のなかで収めつつあるかを検討し、あわせて今後に残された問題点を考えてみたい。

### 過剰流動性対策

ブンデスバンクおよび政府が年初来相次いで実施しない提案した過剰流動性対策は、概要次のようなものであった。

#### (1) ブンデスバンク

イ、2月初旬、長期国債の表面金利を引下げ(6%→5.5%、ただし5月下旬以降再び6%に引き戻した)。

ロ、3月10日以降、特別スワップ操作を再開(市中銀行が米国TBを購入する際、市中レートより有利なスワップ・コスト——年率0.5%、市中レートは年率0.89%——で米ドルを直売先買)。7月13日以降、スワップ・コストを年率0.25%に引下げ。

ハ、4月1日以降、非居住者預金に対する準備率を法定限度まで引上げ(新準備率は要求払30%、定期20%、貯蓄10%)。

ニ、4月1日以降、非居住者定期預金に対する付利を許可事項に指定。

ホ、8月1日以降、居住者預金に対する準備率を10%引上げ(新準備率は要求払7.7~14.3%、定期6.6~9.9%、貯蓄5.5~6.6%)。

ヘ、8月1日以降、金融機関の国外借入を規制(本年1~6月末の平均残高を基準とし、これを上回った際は超過相当額を再割引限度額から削減)。

#### (2) 政府

イ、3月23日、資本収益税を本年7月以降課税する旨提案(非居住者の国内確定利付証券投資による利子所得に対し、25%を課税。ただし非居住者が国内で起債した証券を非居住者が取得する場合には適用しない)。