

## 海外経済情勢

### 概観

11月23日、英蘭銀行は公定歩合を5%から7%へ引き上げ、続いて米国(3.5%→4%)、カナダ(4%→4.25%)でもそれぞれ公定歩合引き上げが実施された。さらに同25日には、ポンド防衛のため、英蘭銀行と欧米ならびに日本の11か国中央銀行、ワシントン輸出入銀行およびB I Sとの間に総額30億ドルに上る援助資金供与の取決めが結ばれた。

英国の国際収支の悪化とポンド相場低落に対処して、労働党新政府は成立早々輸入課徴金の新設などを中心とする国際収支緊急対策を発表するとともに、すでに締結していたIMF資金10億ドルの引出しに関するスタンプ取決めの実行に努力し、「一般借入れ取決め」の発動も合意されて11月末ごろにはこれが実現する手はずとなっていた。しかし、緊急対策に対する諸外国の不信もあってポンド不安はいっこうに去らず、同月20日には大量のポンド売投機が生じて英蘭銀行は買ささえに忙殺される状況となった。公定歩合が一挙に2%引き上げられたのは、ポンド切下げルーマーを否定しポンドの国際的地位を維持せんとする当局の決意を内外に表明しようとしたものであった。にもかかわらず、市場におけるポンド・アタックはなお激しさを加え、ポンド切下げ不安がいっそう高まるという最悪の事態を迎え、ついにポンド擁護のための巨額の国際借款取決めが結ばれることとなったのである。

今回のポンド防衛措置の経過はきわめて示唆的である。まず英政府は国内経済面への影響を最小限にとどめるため直接の輸出入措置を採用したが、これは各国から問題解決のしわをもっぱら国

外に寄せるものとして著しい不評を買った。次に政府はやむなく公定歩合の引上げを断行したが事態はすでに英国自身の手にも余る程度にまで悪化していた。かくて、大規模な国際的為替投機活動を封ずるためには、結局主要国の一致した金融協力をもってするほかはないことが、事実によって示されたのである。これを反面からいえば、事態を放置した場合の悪影響はひとり英国だけにとどまらず、これがもたらす国際通貨金融情勢への測りしれぬ混乱からいずれの国も無縁ではありえないという認識が、各国の協力態勢を大きくさきやっていたことは明らかである。それにしても、このような緊急国際協力は所詮時をかせぐ手段にすぎず、英国としてはその間に国際収支改善の抜本的な対策をみずから実行しなければならないが、その英国の努力は援助を供与した諸国からいわば多角的に監視されているわけでもある。

ところで米国の公定歩合引上げは英国のそれに追隨した措置であって、もっぱら内外金利差拡大に伴う短資流出阻止を目的とする、というのが当局の説明である。しかし、これが国内景況にながしかの影響を及ぼすであろうことは否みがたい。事実米国内でも、かねて当局のインフレ再発を警戒していた論者は本措置のインフレ抑制効果を高く評価し、他方明年中央以降の経済拡大の息切れを懸念する向きはこれが成長率鈍化を拍車するおそれを強調している。公定歩合引上げが短期市場金利のみならず長期債利回りや銀行貸出金利にどの程度影響するかはいま即断しがたいが、米国景気情勢が微妙な段階にあるだけに今後の動向が注目される。

他方欧州大陸諸国においては、イタリアやフランスの経済が投資不振を主因とする景気停滞の様相を濃くしているほか、一般に年末に向かって金融はかなりひっ迫してきており、とりわけ西ドイ

ツでは一時的な緩和手段が講じられようとしている。したがって、英米両国の市場金利が上昇しても当面短資の大幅流出を招く可能性は薄く、ここで大陸諸国もまた公定歩合を引き上げなければならないような環境にはないとみられる。加えて、ポンド防衛に各国が協力の実を示した現在、その効果を減殺するような措置はとりにくいであろう。かくて、高金利がいま直ちに各国に波及するとみるのは早計といわなければならないまい。

とはいえ、ポンド不安を中心とする国際金融市場の緊張はここ当分続き、今後なお波乱含みの状況となったといえよう。さらに、これから明年にかけて欧米主要国の経済成長率はほぼ一様に鈍化が予想されている。わが国をめぐる海外経済環境は一段ときびしさを加えるものとみるべきであろう。

転じて共産圏の情勢をみると、ソ連の新政権は発足以来内外の不安感を解消するため、機関紙などを通じ従来からの基本的路線すなわち対外的には平和共存政策、国内では国民生活水準向上の政策を維持することを明らかにしてきたが、このほど開催された革命記念日の前夜祭でもブレジネフ党第一書記が演説し重ねてその旨を強調した。この方針に基づき国内では、農業の振興と消費財増産のため、農民に対する個人耕作地と家畜飼養に関する制限の緩和や消費財産業に対する利潤導入による経営合理化措置などの施策を実施するとともに、党の指導を強化するため、農工業別の党機構を再び一元化することを決定した。また外交面でははじめて米国の経済使節団を迎えるなど西方との貿易拡大の努力を続けている。一方決裂寸前とみられていた中共との関係は、革命記念式典に参列した周恩来総理ら中共代表団との会談を契機として、若干好転するきざしをみせはじめており、今後の推移が注目される。

## 西欧の景気動向と見通し

西欧諸国の景気情勢は、本年第2四半期以降、イタリア、フランスにおける景気の停滞ないし過熱傾向の鎮静化と、ベルギー、スイス、オーストリア、北欧などにおけるインフレ圧力の増大、という形でかなりの跛行性を示すようになった。すなわち、イタリア、フランスではインフレが急速に鎮静化に向かうとともに、ことにイタリアではデフレ懸念すら台頭し金融引締め政策は緩和の方向に転じている。またこれとほぼ軌を一にして西ドイツの対外準備が漸減傾向に転じ、いわゆる「輸入されたインフレ」の圧力は急速に低下している。これに対し、E E C諸国のなかでもベルギー、ルクセンブルグなどでは引き続きインフレ圧力が増大しており、またスイス、オーストリア、北欧3国、さらに英国などでは依然として物価上昇ないし国際収支の悪化に苦しんでいる。

こうした西欧景気の跛行性は、各国におけるインフレの度合い、その発生した時期的なズレ、あるいは対策の差異などに起因するものであろう。

以下、これら諸国における当面の景気動向、明年の見通し、残された政策課題などにつき検討してみよう。

### 景気の跛行性強まる

(1) まずイタリアにおいては生産、物価が鎮静に向かい、国際収支が著しく改善した。ことに工業生産は3月以降伸び率が著しく鈍化し、月によっては前年同月の水準を下回るに至った。この結果1～8月中の工業生産は前年同期比2.2%の上昇にとどまっている。また国際収支(基礎的収支)は4月から黒字に転じ、徐々にその幅を拡大している(月平均収支戻は1～3月の赤字1.5億ドルから6～9月には黒字1.6億ドル)。一方、フランスでも生産は年初来ほぼ頭打ち状態を続け、とくに7～8月の季節的生産低下は例年以上に顕著であった。この間、物価は落ち着きぎみに推移し、