

## 海外経済情勢

### 概観

フランス政府のいわゆる「国際通貨攻勢」を主因に年初来波乱、動揺を続けてきた国際金融情勢は、ドル防衛強化措置の実施によってユーロダラー市場が堅調を回復し、欧州通貨に対するドルの為替相場が顕著な上昇を示す等、3月にはいりかたりの様変わりがうかがわれる。

この間ロンドン市場の金相場も、3月中旬以降やや小康を取戻し、35.13～35.15ドルと強含みながらやや落着きを取戻している。これは、保有ドルの金転換を進めてきたフランスの動きがほぼ限界に達したとみられることによるものであるが、前述のドル防衛強化策の影響が大きいと考えられる。

米国の国際収支対策については、道義的説得の成行きが注目されていたが、2月10日に続き、関係当局からかなりきびしいガイドラインの細目が発表され、一方これに対し特に特別教書が発表されて以来、銀行などの協力態度も明らかとなり、政府当局もおおむね満足の意を表するに至っている。このため昨年中の赤字(30億ドル)を年内に半減、明年中には均衡回復を図るという政府の目標も十分達成可能であるとの見方が強まっている。

このように米国の国際収支に改善の動きがみえはじめたのに対し、ポンド相場は3月下旬にはいり再び弱含みに転じている。国内景気の過熱が続く、新年度予算案(4月初め発表予定)の景気抑制効果が疑問視されていることが、相場の動揺をもたらす基本的な要因であるが、いずれにせよドル

防衛強化の影響がまずポンドへの新しい圧迫となって現れたという事実は注目に値しよう。もちろんポンドに対する米当局の全面的な支援態度からみても、ドルの強化は長期的にはポンド安定への有力な支援となるべきものと考えられるが、さしあたりは米国短期金利の上昇に伴って米英金利差はすでにニューヨーク優位に転じているという事情もあり、英当局にとってポンド防衛は、引き続き相当苦心を要するものがある。

ドル防衛の効果が引き続き強まっていく場合、低開発諸国の金外貨準備に及ぼす影響も無視できない。米欧間の国際収支が大幅に逆転し全般的なドル不足が再燃することは、当面予想できないにしても、米国の赤字縮小に伴って低開発国の困難が増大することはほとんど不可避のことであろう。昨年後半米欧諸国の景況の伸び悩みが強まっており、低開発諸国の外貨事情も再び悪化に向かっている際だけに、今後これにドル防衛の影響がプラスされるとすれば、事態はかなり深刻な問題となる。IMFシュバイツァー専務理事が、国連経済社会理事会における演説(3月25日)の中で、世界経済と世界貿易に拡大鈍化のきざしがあると指摘し、特に低開発国の外貨事態悪化の懸念を表明したのは、当然の問題指摘であった。

一方主要国の景気動向をみると、米国景気は引き続き順調な拡大を続け、満4年をこえる文字どおりの長期拡大を謳歌しているが、最近欧州諸国は全般的に不況色を強めており、先行き必ずしも楽観を許さない情勢と思われる。米国景気の先行きについては、鉄鋼スト等の可能性等をめぐって若干の不安要因も残ってはいるが、このところ強気論の台頭が目立っており、当面は格別の変動が

予測されない。これに対し、欧州においては、フランス、イタリア等いずれも景気上昇のきっかけを見いだすのに苦心している。需要インフレの抑制、国際収支(特に経常収支)の改善という点では、両国の引締め政策は一応所期の目的を達成しているとみられるが、賃金上昇の圧力が強いというものが、一般的な状況である。もっとも西ドイツと英国においては、国内景気は過熱ぎみに推移し、経済活動は高水準を維持しているが、EECマルジョラン副委員長が欧州議会で行なった報告(3月25日)によると、本年の成長率はすでに3.5%に改訂されており、昨年末の見通し(4%)はさらに縮小を余儀なくされている。金融面、実体面のいずれからみても、本年の世界経済が昨年までのような順調な拡大を続けることは、次第に困難な情勢となる可能性が強く、今後の推移が注目される。



## フランスの「金本位論」と その後の国際金融市場

昨秋来ポンド不安をめぐって波乱含みに推移してきた国際金融市場は、更年後もフランスの「金本位論」によって刺激されたドル不安、さらにその対抗策としてとられたドル防衛策強化などをめぐって、一段と目まぐるしい動きを続けている。これらの動きとその政策的なねらい、またこれに伴う国際金融市場の最近の動きについて概観してみよう。

### フランスの「金本位論」のねらい

フランスの「金本位論」の本質は、要するに主要国対等の国際収支節度を金本位ルールによって強制しようとする点にある。もちろんこれによって米国に対し国際収支赤字の是正を強く迫ったという点にその主たるねらいがあることはいうまでもない。現行制度が準備通貨国に節度を守らせる仕組みを欠いており、これを金本位原理の導入によって是正すべきであるという考え方は、特に目新しいものではなく、むしろフランスの主張としては年来のものであった。

かねてフランスが提唱しているといわれるCRU構想(注)も、CRUと金とを一定の比率で組み合わせ用いようとするものであって、その点を中心としてみれば、主要国を対等に金本位ルールに従わせるという点においては、金本位そのものの機能と変わりはない。この場合CRU構想は、将来予想される国際決済用の金の不足に対処するための技術であって、そこでは現行金価格の維持ということが当然の前提となると考えられる。こうしてみると、同じ金本位ルールの重視といっても、フランスの主張は、金価格変更を示唆するリュエフ(Jacques Rueff)らの考えとは一線を劃しているといえよう。

(注) collective または composite reserve unit の略。詳細は発表されていないが、主要国のグループ内で、参加国の合意により、参加国の債務を一定の割合で合成したかたちの準備資産(CRU)を創出し、これと金とを一定比率で組み合わせ参加国中央銀行間の決済に用いようとするもの、とされている。