

海外経済情勢

概観

4月下旬に再燃した為替不安は、5月上旬後半マルク買投機の急増に伴って通貨危機に発展し、一時は主要為替市場の機能まひが懸念された。こうした情勢から西ドイツの態度が注目されたが、同国政府は5月9日マルク切上げを回避する旨決定した。このためさしもの投機もようやく鎮静に向かい、さらに11日にはバーゼル中央銀行総裁会議が短資還流措置の即時実施を声明したこともあって、市場は一応落ち着きを取りもどした。今次通貨不安においては、昨年11月の場合よりも、①投機の規模が大きく、この間の西ドイツの金・外貨準備増加額は約45億ドル(前回約25億ドル)に達した、②かつ、投機資金動員の範囲も拡大し、多額のユーロ・ドルが用いられたと伝えられるほか、スイス・フラン、イタリア・リラ等健全と目される通貨までもかなりの売りを浴び、またたとえばデンマークが公定歩合引上げ(7.0→9.0%)を余儀なくされるなど、短資流出増大を通じて小国にも大きな影響が及んだ、③さらに為替相場の直先スプレッド(ニューヨーク市場、3ヵ月、対米ドル、年率)もピーク時にはマルクのプレミアム8.8%(前回4.5%)、ポンドのディスカウント11.4%(前回2.1%)と前回より著しく拡大した。これらは通貨不安が昨秋当時よりさらに強まっていることを示すものとみられる。なお、この間金相場にはさしたる波乱がなく、ドルは前回同様投機の直接の対象にはならなかった。

米国、英国など主要国では、先行き経済拡大の勢いがしだいに弱まる気配がみられないでもないが、現状では依然としてインフレ圧力が強く、国際収支の改善もほとんど進んでいない。このた

め、各国ともきびしい引締め態度を堅持し、国によってはさらにこれを強化しており、欧米主要国の市中金利は一段と上昇している。とくに米国では、6月9日、主要銀行がプライム・レートを7.5%から8.5%へ引き上げた。これを契機としてTB、BA等市場金利も一段高となり、いずれも従来の記録を更新した。米国金利の上昇は、同国商業銀行の強いユーロ・ドル取入れ意欲を通じてユーロ金利を12%をこえる異常な高水準に押し上げた。またカナダ銀行は海外金利の上昇にかんがみ公定歩合を引き上げた(7.0→7.5%)。もちろんこうした金利一段高の背景には、6月央の米国納税期控えといった事情もあるので、先行きある程度の反落は予想される。しかし、最近の高金利は、各国の根強い景気上昇と軒並み前年比5%をこえる消費者物価の高騰によるインフレ心理の浸透とに根ざしているだけに、簡単には解消しないと思われる。

米国では、3月分諸指標に停滞がみられたところからようやく景気がスロー・ダウンに向かう転換点にさしかかったとの見方も台頭していた。しかし4月の耐久財受注、小売売上高などが再び著増したほか、企業の設備投資意欲が依然衰えていないことが明らかになったため、拡大基調の根強さがあらためて認識されている。このため第2四半期の名目GNPの増加額も前期(160億ドル、年率7.2%)をあまり下回るまいとの見方が多い。もちろんGNP伸び率はすでに昨年来徐々に低下してきており、当局の本格的な引締め態度からみて経済拡大の勢いは今後さらに弱まっていくとみられるが、そのテンポについてはなお予断を許さないものがある。いずれにせよ物価・貿易収支面にまで引締め効果が及ぶにはなおかなりの時日を要しよう。

金融面では、連邦準備制度のきびしい引締め態

度を反映して5月の自由準備の赤字幅は12億ドルと記録的な水準に達し、市場は一段とひっ迫の度を加えた。一方、企業の資金需要は根強い経済の拡大傾向を背景にいっこう衰えをみせないため、市中銀行は6月9日プライム・レートを7.5%から一挙に8.5%まで引き上げた。これを契機として市場諸金利も軒並み一段高となり、91日物TBが6.6%前後、BAが8.0%といずれも史上最高となった。また景気鎮静期待などから一時若干低下みであった長期債金利も、地方債を中心とする新規発行増や銀行手持ち債券売却の増加から再び上昇に転じている。

第1四半期の国際収支(流動性ベース)は再び赤字に転じ、しかもその幅は約18億ドル(年率約71億ドル)と1950年第3四半期以来の大幅なものとなった。再悪化の主因は企業資金が再び流出に転じたことや政府特別取引の減少などによる資本収支の悪化であるが、貿易収支が港湾ストの影響があったにせよ前期に引き続き赤字(3億ドル)となったことが懸念されている。

英国では、貿易収支が輸入の高水準から2、3月に続き4月も59百万ポンドの大幅赤字となり、物価も卸・小売とも依然ジリ高傾向を続けるなど、事態は依然改善していない。もっとも、生産、小売売上げ等主要指標の落着き気配から、政府筋にも昨秋来の緊縮措置の効果がようやく現われてきたとの見方がしだいに力を得つつある。しかし、これら諸指標の動きには種々特殊事情による面もあるほか、賃上げ圧力が根強いなど、景気の先行きについて即断を許さぬ材料もなお少なくない。

西ドイツでは、製造業の受注がこのところ一段と増加しており、とくに輸出受注は3月には前年同月を4割も上回っている。このため生産がこれに追いつかず、受注残高は前回過熱時(65年)の水準をこえる3.7ヵ月に達している。こうした事情を映じて労働需給は一段とひっ迫しており、物価の騰勢も強いなど、西ドイツの景気はますます過熱化の様相を強めてきた。しかし、貿易収支の黒

字は、4月も13億マルクと前年同月(11億マルクの黒字)を上回った。これは輸入の増加にもかかわらず、輸出が引き続き好伸を示しているため、輸出入調整金の効果もほとんどうかがわれない。

フランスでは、昨年的大幅賃上げによる購買力の増大、かたがた通貨不安に刺激された換物傾向もあって個人消費が高水準を続けている。また製品在庫が低水準にあり、内外受注もおう盛なため生産は順調に拡大しており、景気の実勢は底堅いとみられている。こうした情勢から消費者物価のジリ高傾向が続き、それが大統領選挙後に持ち越された賃上げ交渉に及ぼす影響が懸念されている。また貿易収支の赤字幅も、4月は14億フランと引き続き拡大し、これを主因に公的ポジションは悪化を続けており、このためフラン相場は依然底値圏を脱するに至っていない。

一方、アジアにおいては、欧米向け輸出の伸長、農業生産の好調に加え経済開発の進捗などから、各国とも総じて活況を続けているが、一部には、国内景気の過熱に伴う輸入の増加や(韓国、タイ)国際収支の悪化をみている国(セイロン、フィリピン)が見受けられる。また、先行き援助(インド、パキスタン)やベトナム特需の減少を控えて、対外面に問題をかかえている国もみられる。

このような問題に対処しようとする動きのうち最近注目されることは、財政・金融政策を活用し、経済の運営を弾力化する一方、開発資金をまかなうため貯蓄の増強を図ろうとする諸措置が各国の間に広く実施されはじめたことである。

フィリピンでは、米・道路・教育の改善を目標とする開発政策が奏功しつつあるものの、2年来の国際収支赤字に苦しんできた結果、従来の外貨面を中心とした直接統制に代え、財政規模の縮小・均衡化の根本策を断行、4月から公定歩合を既往最高の8.0%に引き上げるとともに、預金・貸出金利の引上げを実施した。また、タイでは、特需収入でカバーされているものの、貿易収支赤字が約5億ドルに達している状況にかんがみ、中

中央銀行は数年ぶりに、国債担保貸出金利の引上げ(本年2月、8.0%へ)ならびに預金支払準備率の引上げ(5月、6.0→7.0%)を実施、金融政策を發動し始めた。そのほか、セイロン、パキスタン、韓国では金融引締め基調を持続しているほか、台湾では、公定歩合の弾力的運用(昨年8月引上げののち本年6月引下げ、現在10.8%)、預金金利の引上げ(昨年9月および本年5月)を行なった。またインドネシアでは、昨年10月預金金利の大幅引上げにより貯蓄の増加に成功し、インフレの抑制とともに、本年にはいり貸出金利とあわせ引下げ調整ができるようになった。他方、援助約束額の減少に直面しているインドでは、国内貯蓄の動員を図るため、本年度予算で農業富裕税を導入し、あるいは商業銀行の社会的統制を実施するなど着々と努力を重ね、本年4月から始まる新5ヵ年計画最終年度には援助ネット受取り額の半減を目ざしている。

アジア低開発国においては、一般国民の生活水準が低いうえ組織されないやみ金融市場のウェイトが大きく、また徴税機構が整備されていないなどの事情があるため、財政、金融政策の効果をあげるにはかなり思い切った措置を採る必要があり、この点からすれば、一部諸国の施策はなお十分なものとはいえないであろう。しかしながら、通貨価値安定のもと、このような新しい施策が積み重ねられていくなれば、従来の安易な援助依存に伴う効率の悪い投資がしだいに改められ、真に効果ある経済開発が実現していくものと思われ、今後の動向が注目される。

中共においては、4月1日から中国共産党第9回全国代表大会(九全大会)が北京で開催された。同国としては、米国の北爆全面停止を契機とするベトナム和平会談の実現、世界共産党会議の開催など、国際情勢の急変に即応して、3年余にわたる文化革命の収束と毛沢東・林彪体制の確立を内外に宣明する必要から、準備も不十分のまま大会の開催を強行することになったもののようである。したがって、文化革命の経済面に及ぼした影

響がじん大で、とくに鉱・工業生産の大幅低下、対外貿易の停滞などが目だつにもかかわらず、革命後における経済再建のための具体策の検討などは今後の課題として残された模様である。

一方日中貿易については、中共の態度がとみに強硬になっている。しかも国際通貨不安に伴い従来の英ポンド建て決済に代え、中共側が提案した円・元決済問題が未解決となっていることもあって成約は前年に比べても大幅に減少しており、先行き必ずしも樂觀を許さない。