

海外経済情勢

概観

西ドイツの総選挙(9月28日)接近とともにマルクおもわく買いが強まったため、同国当局は9月25日以降国内為替市場を閉鎖した。市場は29日いったん再開されたものの、選挙の結果マルク切上げ賛成の社会民主党がかなりの進出をみたこともあって、大量の短資が流入しはじめたため再び閉鎖を余儀なくされ、ついに翌30日以降ブンデスバンクは市場介入を停止し、マルク相場は自由に変動することとなった。もちろんこれは一時的な措置とみられているが、政府およびブンデスバンク当局者の切上げを示唆する発言もあって、市場筋には固定平価制へ復帰する際には、マルク切上げ必至との見方が強まっている。

第24回IMF総会(9月29日～10月3日)では、SDRの発動が決定された。すなわち、1970～72年の3年間を基本期間として、70年35億ドル、71、72年各30億ドルを各年1月1日に創出、その前日のクォータを基準に各国に配分することとなった。また、理事会が本年中にクォータの増額案を作成すべき旨が決定された。

この間先進10ヵ国蔵相会議が開催され、明年10月に期限の切れるGAB取決めをさらに5年間延長すること、および定例蔵相代理会議において国際通貨制度の機能に関し引き続き検討することが決定された。

欧米主要国の経済は総じてなおかなりの拡大を続けているが、英国経済の着着きに続き、米国でも先行き景気のスロー・ダウンを思わせる指標がかなり多くなっており、昨年暮れ以降の引締めがようやく効果を現わしつつあるとの見方が強まっている。もちろん、いずれの国においても、強い

質上げ圧力が当面は需要、コスト両面からインフレ要因として作用する公算が少なくなく、物価の安定までにはなおほど遠い感がある。

この間金利は、9月の資金需要期を迎えて米国のBA、TBおよびユーロ・ダラー等が再び強含みに転じたが、10月にはいってユーロ・ダラーが10%台に低下したのをはじめ、やや軟化ぎみとなっている。もっとも、こうした動きは高水準での季節的小浮動にとどまり、9月も西ドイツの第3次引上げ(5.0→6.0%)、ベルギーの第6次引上げ(7.0→7.5%)をはじめ、長らく低金利を維持してきたオーストリア(3.75→4.75%)、スイス(3.0→3.75%)、ノルウェー(3.5→4.5%)も引上げに踏み切るなど、公定歩合の引上げが続いている。

米国経済は、根強いインフレ圧力を背景に名目ベースではなおかなりの勢いで拡大を続けているが、実質成長率はすでに2%そこそこまで低下しており、また先行きいっそうのスロー・ダウンを予想させる指標もかなりふえてきている。すなわち、すでに不振が明らかとなっていた住宅着工のほか、生産の伸び鈍化気配、小売売上高の伸び悩み、失業率の上昇がみられ、依然高水準を続ける設備投資についても、第4四半期には前期比ほぼ横ばいにとどまるものと予想されている。もっとも、大幅な質上げを背景に、個人所得はなおかなりの伸びをみせているので、消費がこのまま落ち着くかどうか予断を許さず、また企業の在庫投資の増加も予想される。こうした状況を背景に景気見通しは区々となっているが、このところ、年末ごろにかけて経済拡大テンポのスロー・ダウンがもう少し明確に現われてくるのではないかと、との見方が強まってきた。

一方、金融市場は、納税、配当金支払いが集中する9月の繁忙期もさしたる摩擦なく経過したが、引き続き引き締め基調のうちに推移してお

り、マネー・サプライの伸びの低下傾向などからみて、連銀のきびしい引締め態度に変化はない模様である。このため市中金利も短期、中長期ともなお高水準を続けている。

英国経済は、消費落着きの一方民間設備投資が回復傾向にあり、輸出も好調を続けるなど、好ましい動きを示している。もとより、賃上げ圧力が根強いなど問題がないわけではなく、当局はなお引締め堅持の態度をとっているが、一般には8月の貿易収支が、種々一時的要因もあるにせよ、久方ぶりに40百万ポンドの黒字に転じたことなどからやや明るい気分が出てきており、対IMFコミットメント(本年度の基礎的収支3億ポンド以上の黒字)の達成についても楽観的な見方をする向きがふえてきている。

西ドイツでは景気過熱状態が続いており、好況を背景に大幅賃上げ要求が強まり、物価と賃金のスパイラル的上昇の懸念が強まっている。このため、ブンデスバンクは、9月11日公定歩合をさらに引き上げた(5.0→6.0%)。資本収支面への影響を考慮すれば金利操作の余地が少なくとみられていたにもかかわらず、同行が大幅引上げに踏み切ったのは、新内閣による財政面からの新たな景気抑制策を待てないとの判断によるものとみられ、同行の物価上昇抑制の強い決意を示すものと受け取られている。

フランスの景気は、高水準の設備投資、堅調な個人消費にささえられてなお拡大を続けており、物価は凍結措置にもかかわらず上昇基調を改めない。貿易収支も再び悪化、8月は10億フランの赤字となった。内需の高水準により輸出余力が乏しくなっていることもあって、貿易収支の均衡回復にはなおかなりの時日を要するとの見方が多い。こうした情勢を映じて、フラン相場は9月18日以降新平価を割り込み不振を続けている。

他方社会主義諸国に目を転ずると、ソ連では、とくに本年にはいり工業生産の伸び率低下が目立ち注目されている。このほど発表された本年1～8月の工業生産は、前年同期比6.7%増と今年の

伸び8.1%、本年目標7.3%のいずれをも下回った。このように工業生産が低下したのは、ソ連側の指摘するように、今冬ソ連全体を襲った厳寒、その後南部地域一帯の洪水、暴風等の影響により、企業の生産活動が著しく阻害されたことによるものと思われる。

これに加えて見のがすことができないのは、昨年来新工場の建設、新設備の導入など投資計画が目標に達せず、これが企業の生産活動に影響を与えていることである。すなわち昨68年の国家投資は5%増で、目標の6.9%増を下回り、越えて本年上期のそれは、前年同期比わずかに3%増(前年同期5%増)で、そのうえ資金や資材、労働力などの浪費傾向は依然改まらず、このため未完成建設が増加し、設備の始動開始計画は進捗しない状態にあるという。こうした事情から政府は、さる6月「基本建設の計画立案の改善および建設事業に対する経済的刺激の強化」に関する決定を発表、実施したが、その主たるねらいは生産設備を所定の期限内で、しかも最少の費用で始動させ、投資効率を高めることにある。このため建設・修繕機関の業務を規制する指標数は大幅に削減され、また生産設備の始動開始時期を早め、建設期間の短縮、建設費の節約を行なった建設機関に対しては従来より多額のプレミアムが供与されることになった。

これと関連して同じく6月には、企業に対する資材供給面での改善措置が実施された。この措置は、各企業間で直接、資材・製品の供給に関し長期契約を結び、また生産財の卸売商業の発展を内容としたもので、いずれも、企業に対して原料、資材の安定した、しかも円滑な供給を図り、この面から企業の生産活動を高めようとするものである。

こうしたソ連政府の措置は、66年以来実施されてきた生産企業自体の管理制度改革のみによっては今後の生産拡大が困難で、とくに投資効率の向上はソ連経済にとって現下重大な問題となっていることを示すものであり、また企業間直接契約の

促進、卸売商業の発展は、従来の中央による厳格な物資配給計画を修正して流通部面の改善を図ったものとして注目される。

次いで中共情勢をみると、文化革命は一応の収束を告げたと伝えられるが、一部の地方ではまだ革命委員会の指導力の不安定、新幹部の経験不足、政治活動優先からくる生産活動の阻害などに加え、不満分子の台頭もあって、7月に発生した山西省事件をはじめかなり目だった抵抗の動きに関する公的報道も散見されるなど、堅い団結ときびしい統制を誇っているはずの中共国内において、混乱が必ずしも跡を断つまでに至っていない。

しかしながら農業、鉱工業、輸送、貿易など各方面でしだいに回復の実をあげており、経済の再建も進捗しはじめている。もっとも、天候に恵まれ連年豊作を続けている農業生産はともかくとして、鉱工業生産は地方的に好、不調にかなりの格差も出ているようであり、好調の地区でもまだ革命前の水準に達するまでには至っていない模様である。

中共当局の経済政策は今春開催された九全大会(中国共産党第9回全国代表大会)でも明らかにされなかったが、依然として毛沢東思想の高揚による生産の増強を強調しており、このところ地方工業の育成、人民公社の統合、大都市に居住する失業者、学生、問題分子等の大量地方移住、労働者の経営管理参加、賃金政策上物的刺激の廃止と格差の是正などの動きが目だっている。

なお中共は米ソ両国に対して引き続き強硬な態度をくずしておらず、とくにソ連に対する敵対感情は露骨であり、最悪の場合に備えて、国内はもとより海外からも食糧と戦略物資を大量に購入し蓄積している。これを映じて、一時低調を悲観視されていたわが国の対中共輸出も、夏以降鉄鋼、肥料等を中心とする成約の活発化により、前年を上回る増勢に転じている。

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景 気 情 勢

米国経済は根強いインフレ圧力の下になおかなりの勢いで拡大を続け、第3四半期のGNPも名目ベースでは前期比7.6%増(年率)と上半期(同7.3%増)を上回る増加を記録した。

もっとも、実質成長率はすでに2%そこそこまで低下しており、また先行きいっそうのスロー・ダウンを予想させる指標が徐々にふえてきているので、当局にもインフレの漸進的抑制について自信を示す発言が多くなってきた。

8月の景気指標のうちで注目されるのは、過去1年間一本調子で上昇してきた生産指数が、鉄鋼、自動車等の減産を中心に前月比わずか0.2%ながら低下したことである。もとより、これら2大産業が強気の計画を変えていないことでもあり、基調変化をうんぬんするのは時期尚早であろうが、これまで生産拡大の中心となってきた耐久財の受注がほぼ横ばいに転じている点(6～8月間は前3ヵ月比1%増)からみて、生産の伸び(1～7月間年率6%増)が鈍化する可能性が出てきたとはいえよう。

一方、需要面では最終需要の減少ないし伸び悩みの傾向がようやく濃くなりつつある。①まず住宅着工は8月には小幅ながら、本年はじめての増加を示した。しかし、住宅金融機関への貯蓄資金流入テンポは4～6月に急激に鈍化したのち、8月にはついに流出超過に転じた模様であり、政府系機関による大規模な資金援助がないかぎり、住宅建設は基調的には弱含みで推移しようとの見方が強い。②次に、商務省・証券取引委員会による8月現在の調査によれば、本年の設備投資計画額は708.5億ドル、前年比10.6%増と前々回調査(2