

海外経済情勢

概観

英国に続いて米国でも景気鎮静傾向が明らかになった。欧州大陸主要国は依然過熱状態を脱していないが、フランスのように消費に落着きの気配がうかがわれるところも出てきている。この間、英仏両国の国際収支がかなりの改善を示しているほか、米国についても貿易収支は徐々ながら好転に向かっている。しかし、いずれの国でも大幅賃上げなどによるコスト上昇を背景に物価の騰勢は改まっていない。こうした情勢に加えて政治的事情もあり、とくに米英両国の景気調整はむずかしい局面を迎えている。

短期金利は年明け後季節的要因もあってある程度低下しているが、長期金利はさして軟化を示さず、高金利の基調は依然変わっていない。ただ、1月下旬に西ドイツのシラー経済相が高金利は正のための主要国会議の必要性に言及し^(注)、ニクソン大統領も経済報告で金利低下の可能性にふれるなど、米英両国の景気動向や国際通貨情勢の落着きを背景に主要国が金利引下げのチャンスを探索しはじめているようにうかがわれる。もっとも、インフレ心理が是正されないかぎり、金利が近い将来大幅に低下することは期待薄であろう。

ロンドン市場の金価格は1月中旬34.75ドルまで低下したが、南アのIMFに対する金売却開始(1月中1億ドル弱)もあって、その後は35ドル前後で推移している。

(注) 金利問題に関する話合いの前例としては、1967年1月のロンドン郊外チェッカーズにおける5か国蔵相会議および同年9月リオデジャネイロにおけるIMF総会後の10か国蔵相会議があげられる。

米国では生産の5か月連続低下など、景気鎮静

化の傾向がよいよりはっきりしてきた。昨年第4四半期の実質GNPは前期比ほぼ横ばいにとどまり、この結果69年の実質成長率は2.8%(前年4.9%)とミニ・リセッションの67年(2.5%)とさして変わらぬものになった。しかし、労働生産性の伸び悩みと賃金大幅上昇とから単位労働コストの上昇が著しいこともあって物価の騰勢は依然改まらず、12月の消費者・卸売両物価は前年同月比それぞれ6.1%、4.8%の大幅高となった。

このように景気調整はむずかしい局面を迎えているが、ニクソン大統領は1月恒例の経済報告で、71会計年度も財政緊縮方針を堅持して金融引締め手心を加える余地を与え、リセッションを回避しつつ時日をかけてインフレ抑制に努める方針を明らかにした。こうした漸進主義は当局のかねての基本方針であるが、物価の騰勢がなお強い状況の下で、しかも経済報告という形で金融政策の手直しをかなりはっきり打ち出したことの得失は、インフレ心理との関係で問題であろう。

この間、連邦準備制度理事会は1月下旬、従来銀行貸出抑制をねらいとして低く押えてきた銀行定期預金金利の最高限度をある程度引き上げた。これについて当局は引締めの枠内での調整措置であるととくに説明しているが、最近銀行の自由準備赤字幅が若干縮小していることや、一時横ばいとなったマネー・サプライが増加に転じていることなどもあって、本措置を金融緩和の前ぶれと受け取る向きも少なくなかった。こうしたおり、前記経済報告が発表されたわけで、バーンズ新議長を迎えた連邦準備制度理事会の今後の態度が注目を集めている。

英国経済は、輸出好調、消費落着き、設備投資増加という好ましいパターンを続けており、目下のところとくに大きな変化はみられない。昨年10月まで3か月連続低下して注目をひいた生産も11

月には上昇して昨年7月ごろの水準にもどった。ただ、この間労組の賃上げ攻勢が一段と激化しているところから、大幅賃上げが消費を刺激して先行き再び内需の行き過ぎや貿易収支の悪化をもたらすのではないかと懸念する向きがふえている。

西ドイツでは、マルク切上げ実施後3ヵ月を経過したものの、景気の過熱状態は依然改まらず、物価は大幅賃上げもあってむしろ騰勢を強めている。こうした情勢から政策の動向が注目を集めていたが、1月21日の中央銀行理事会では金融引締め強化は見送られ、翌22日の閣議において支払繰延べ、減税延期、景気調整準備金積立てなど財政面からの引締め強化措置が決定された。このように、効果発現までにタイム・ラグのある金融政策を避けて即効性のある財政政策を採ったのは、切上げ効果や海外景気の鎮静などから、下期以降景気後退の可能性があることを懸念してのことと受け取られている。

フランスでは、輸出の好調を主因に貿易収支の赤字幅は縮小しつつあり、輸出の輸入カバー率からみて国際収支の均衡はおおむね達成されたとされている。この間、小売売上げの低調など消費の落ち着きが目立ち、これが行き過ぎると先行き景気後退をもたらすと懸念する有力な意見もある。しかし、企業の依然として強気な態度や生産の予想外の堅調などをながめて、こうした向きでも、現実には総需要が減少に転ずるのはなおかなり先との感触に変わりつつあるようにうかがわれる。政府筋からも、ひところのような引締めの早期緩和を示唆する発言はほとんど聞かれなくなった。

一方、タイ、フィリピン、マレーシアなど東南アジアの主要国は、農業を基盤とする輸入代替産業の発展に加え、ベトナム特需の流入や一次産品市況の堅調からきわめて順調な成長を示してきたが、最近に至り、英軍のスエズ以東撤退、ベトナムにおける米軍の撤兵開始、さらには国内景況の過熱など内外情勢の変化から経済はようやく転機を迎え、今後の打開策を模索しつつある。

すなわち、タイでは、ここ数年来輸入は増大の

一途をたどる一方、主要輸出品である米が国際需給の緩和から不振に陥り、貿易収支の赤字幅は著しく拡大した。さらに、貿易収支の赤字をカバーし、かつ、経済活況をささえてきた米軍支出が減少傾向を示すに至ったため、同国では、今後における景気維持策とあわせ、輸出促進または輸入制限措置の採用など貿易政策に関する論議が活発化している。一方、フィリピンにおいては、近年、食糧・道路・教育の改善を中心に国内開発は著しい進捗をみたものの、景気過熱に伴う輸入の増大、コプラ等農産物の不作による輸出不振から貿易収支は逆調を続け、外貨準備は危機的水準にまで減少した。このような事情から一部にはペソ切下げのうわさが流布されているが、再選されたマルコス大統領は、支払準備率の引上げや中央銀行証券の売却などあくまでも金融引締め政策の強化により、これを乗り切ろうとしている。他方、マレーシアは、ゴム、すずの輸出著増から国際収支は好調であるが、英軍撤退に伴う失業増を一因とする昨年の人種暴動以来、国内投資活動は低迷状態に陥り、外資導入の促進や関税の引上げなど工業化の進展を図っているものの、いまなお政治情勢は正常化せず、問題解決のめどが立っていない。もっとも、これら諸国のうち、タイ、マレーシアは、現在、多額の外貨準備を擁しているため、今後採りうる政策の余地が大きいとみられるが、当面、各国とも若干の成長率の鈍化は避けられず、また、輸入政策の変化なども予想されており、今後の成り行きが注目される。