

海外経済情勢

概観

2月12日夜(現地時間)に公表された米ドルの10%切下げを軸に、1月下旬来の国際通貨危機は一応の收拾をみた。すなわち西ドイツ、フランス、ベルギー、オランダ、デンマークのEC加盟5か国ならびにノルウェー、オーストリアは金平価を据え置いた(対ドル・セントラル・レートに11.11%切上げ)ほか、スウェーデン、フィンランドは対ドル・セントラル・レートの切上げ率をそれぞれ5.55%、5.13%にとどめた。また、イタリア、日本は変動相場へ移行し、英国、カナダ、スイス、アイルランドは変動相場を継続することとした。

2月13、14日再開の欧州為替市場では、米ドル実需買いなどからさすがに米ドル高で始まったが、米ドル大幅切下げのあとにしては、一昨年12月のスミソニアン合意後に比べ、米ドルの予想外の弱さが目だった。これは米ドル不信認の底流が根深く残っていることのほか、欧州大陸主要通貨と米ドルとの関係が半ば政治的に決まったこと、主要通貨の半分近くがフロートすることとなって為替相場体係がいわば宙づりのようなかっこうにとどまっていることなどから、市場の不安定性が払しょくされていないことによる面が大きい。

このため、その後も西ドイツから目だった米ドルの流出がみられず、自由金相場も一時的ながら90ドルを上回る急騰を示し、さらには再び米ドル売りが誘発されるに至り、主要国は3月第1週末の外国為替市場を閉鎖せざるをえない状態に追い込まれた。多国籍企業や中近東産油国等が容易に操作しうる流動資金を多額に擁している状況下では、米ドルにまつわる積年の持病に根本的な治療が施されないかぎり、先行きいかなる展開となる

かは予断を許さないものがある。

欧米主要国の景気動向をみると、米国を筆頭におおむね上昇基調を続けており、不景气をかこってきたイタリアにもやや先行き回復のきざしがはの見えてきている。ちなみに、米国は消費、設備投資、在庫投資等の好伸から政府筋では本年の実質成長率を6.75%と前年実績(6.4%)を上回る見込みを立てており、欧州諸国でもビジネス・マインドがしだいに好転するにつれ、設備投資を行なう動きも目だちは始めている。

この間、物価は一部に鈍化の気配がみられたものの依然として騰勢を続けており、米国でもかなりの上昇をみている。また各国の賃金改訂交渉は、西ドイツ、フランス等で妥結をみつつあるが、英国では賃金・価格規制に関する政府の第2段階案に反対する労組のストがひん発している。

こうした経済情勢下、米国では一連の年頭教書を通じ本年の経済政策の重点目標をインフレ抑制に移行させる旨明らかにし、財政面で74年度予算につき完全雇用予算ベースで均衡を回復させる方針を打ち出し、金融面でも景気の上昇テンポをなだらかにすると同時に、外国為替市場の不安に対処して2月下旬には公定歩合の再引上げ(5.0→5.5%)が行なわれた。一方、欧州諸国でも、西ドイツが連銀再割引枠の使用制限等を駆使して外貨流入に伴う過剰流動性の吸収に注力しているのをはじめ、英国、フランス等も金融市場を抑制ぎみに運営している。

前述の通貨調整の影響については、調整後いまだ日が浅いうえ、市場が今なお混とんとした状況を呈していることから、各国とも慎重に事態を注視しつつあるが、為替市場対策と並んで当面最大の政策課題がインフレ抑制にあることは変わっていないものと考えられる。

アジア・大洋州および共産圏では、先般来の農

業不振による打撃が大きく、総じてみれば、経済は頃来の低迷基調を脱していない。ただ、こうしたなかであって、マレーシア、ニュージーランドが1次産品市況の高騰(ゴム、羊毛、食肉等)を主因に、また韓国、香港などは先進国向け輸出の好伸などから、それぞれ景気回復のきざしをみせるに至っている。もとより、いずれもまだ立直りが本格化したとはいききれないものの、主要先進国の景気拡大等に伴う好影響がようやく一部諸国に波及しつつあることを示すものとして注目される。

今回の米ドル切下げに伴い、対米輸出依存度の高い韓国、フィリピン、イスラエルや1次産品の競争力維持を重視したタイ、インドネシア等は米ドル追随切下げを実施したが、国際収支が当面順調なマレーシア、シンガポール、豪州、中東産油国等は、国内物価への影響を考慮して平価を据え置いた。共産圏では、ユーゴスラビアが西側との貿易収支悪化を背景に米ドルに追随したのを別とすれば、中国、ソ連およびほとんどの東欧諸国は平価維持もしくは事実上これに相当する措置をとった。

このように各国の対策は、おおむね71年末の多角的通貨調整時と同様のパターンを示しているが、前回米ドルに追随した台湾、スリランカ、イランなどが今回は対米ドル・レートを切り上げ、物価安定にとくに配慮したことが目だった。しかしながら、アジア・大洋州諸国の多くは、食糧の不作や財政赤字の増大ないし投機資金の流入などから、インフレの高進に悩んでおり、とくに、今回米ドル追随切下げを行なった国を中心に、輸入価格の上昇が物価の騰勢を一段と拍車するものと懸念されている。さらに、アジア諸国をはじめとする発展途上国では、米ドル切下げに伴う外貨準備の実質的減価やわが国の円借款等に対する返済負担の増大など、マイナス面が大きいことが指摘されている。こうした情勢下、アジア11か国は3月初ジャカルタで政府・中央銀行会議を開催し、当面の国際通貨情勢とIMF20か国委員会に臨む対処方針について協議した旨報じられている。

(昭和48年3月2日)

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

ドル再切下げ

シュルツ財務長官は2月12日夜、ドルを10%切り下げる権限を議会に要請する旨発表した(「要録」参照)。スミソニアン合意に伴うドル切下げ(7.89%)に続く措置であるが、米国内では貿易収支赤字の現状にかんがみ、大胆ながらやむをえぬ措置とする向きが一般的である。

今回のドル切下げが米国の貿易収支に与える影響については、同国の物価動向が欧州諸国のそれに比べればなお優位を保っていることに加え、前回切下げの効果顕現も予想されることなどからすれば、基調的には赤字幅改善が期待されるべき筋合いにある。しかし、「第3段階」への移行、デフレ・ギャップの縮小、ドル切下げのインフレ効果などを考えれば、欧州に対して物価面で現在程度の優位を保ちうるかどうか疑問なしとしない。とくに、輸出面では、競争力の強い電算機、ジェット機等は価格弾性値が低く、一方輸入面では、輸入依存度の大きい石油がエネルギー危機問題もからんで価格のいかにかわらず長期的に輸入増が予想されていること、さらに一般に米国の輸入の所得弾性値が高いことを勘案すれば、早急な貿易収支改善は期待しがたいと思われる。現にボルカー財務次官は、ドル再切下げ効果が貿易収支面に完全に現われるまでには2年以上を要しようとして述べている。

なお、昨年第4四半期の国際収支の赤字額(季節調整後)は、純流動性ベースで40億ドル(前期45億ドル)に減少、年間では138億ドル(前年220億ドル)となった。また、公的決済ベースでは、第4四半期が14億ドルの赤字と前期(同46億ドル)比大幅に改善、年間でも101億ドルの赤字と前年の