

海外経済情勢

概観

欧米主要国の経済は総じて根強い拡大傾向を続けているが、これまでの異例の急ピッチの拡大テンポにはこのところいくぶん変化の兆しがうかがわれる。米国では第1四半期の実質経済成長率が前期比年率+8.7%に達したあと、第2四半期は消費の増勢鈍化、住宅投資の伸び悩みなどから同+2.6%と一般に予想されていた以上の低下をみた。一方欧州においては、西ドイツであいつぐインフレ対策の強化を背景に設備投資計画を再検討する動きが見受けられ、また英国では昨春以来の消費の伸長がようやく頭打ち気配を示している。

しかしながら、米国についても新規受注や設備投資の動向などからみて少なくとも本年下期中は潜在成長率程度(実質4~5%)の拡大が続くものと見込まれており(政府、OECD)、一方欧州では景気の拡大基調自体は依然根強く、総じて需要圧力も格別緩和せず、景気の過熱ないし過熱化回避が当面の政策課題であるという状況は変わっていない。

このような状況の下で物価の騰勢は改まる気配をみせず、卸売物価は米国(6月、前年同月比+15.1%)、フランス(5月、同+11.3%)等で著騰をみているほか、価格凍結により従来比較的小幅の上昇にとどまっていた英国でも、凍結解除後の5月には上昇テンポが速まっている(4月同+4.8%、5月同+5.9%)。また消費者物価も食料品、サービスの上昇を主因に騰勢を加速している。こうした情勢下、米国では価格再凍結解除後の「第4段階」の規制内容が発表され(賃金・価格の強制的規制が骨子、「第2段階」にはほぼ同じ)、またイタリアでは主要農産物、生活必需品

の価格凍結など一連の価格・家賃規制措置を打ち出した。

金融面では、7月5日フランスが公定歩合を引き上げた(7.5→8.5%、即日実施)のをはじめとして、ベルギー(5.5→6.0%、5日実施、6.0→6.5%、8月2日実施)、デンマーク(7.0→8.0%、7月11日実施)、オランダ(5.0→6.0%、18日実施)等の引上げがあいつぎ、さらに昨年12月~本年1月の9%をピークとして以来低下傾向をたどっていた英国の最低貸出歩合が、20日(7.5→9.0%)、27日(9.0→11.5%)の再度にわたり大幅に引き上げられた。またかかる公定歩合操作と並んで、貸出準備率の運用強化(フランス)、銀行貸出に関する選択的規制(同)、預金準備率の引上げ(英国)、再割引枠削減、銀行流動性凍結措置強化(ベルギー)などの措置がとられている。なお、公定歩合の引上げは昨年10月以降本年7月までの10ヵ月間に10ヵ国延べ37回に及び、69~70年の「異常高金利時代」(1969年中の1年間に12ヵ国延べ25回)に比べてもきわめてひん繁かつ急ピッチで、米、英、仏の公定歩合はいずれも史上最高の水準となっている。

かかる当局の引締め姿勢の強化を映じて、各国の金融市場は一段と引き締まりの様相を強めており、米国ではプライム・レートが7月30日8.75%となったのをはじめとして、主要短期金利は軒並み戦後の最高水準を更新、西ドイツではコール・レート(翌日物)が一時30%を超えるという異常なひっ迫状態を呈した。またユーロ・달러・レートも7月に入り一段と上昇をみている(3ヵ月もの、6月最終週平均9½%→7月同11¾%)。

為替市場においては、6月29日のマルク切上げ後むしろ不安感が強まり、7月6日には米ドル相場は各地で暴落をみ、市場は極度の混乱状態に陥った。こうした情勢に対処するため、8日のBIS中央銀行総裁会議は3月の拡大G10会議におけ

る「適切な時期における当局の介入は市場の秩序維持に有効」との考え方を再確認し、これを受けて10日米国連邦準備制度がニューヨーク連銀と外国中央銀行等とのスワップ信用枠の拡大(117.3→179.8億ドル)を発表、さらに18日連邦準備制度、米国財務省から「7月10日以降ニューヨーク市場で介入を実施している」旨の共同発表が行われた。こうした各国通貨当局の姿勢を好感して米ドル相場は持ち直し、市場は一応小康を取り戻しつつある(EC共同フロートのミッド・ポイント、6月29日11.14%→7月9日16.375%→同30日14.0%)。もっとも市場の不安定要素が払しょくしきれたわけではなく、とくに共同フロート体制はマルクが17日以降変動幅の上限に膠着したことから再び圧迫を受けるに至っている。

この間英ポンドは貿易収支の赤字傾向、海外金利の高騰による英国金利の相対的低下等を背景に中旬以降急落し、26日には5月初来2ヵ月ぶりに2.50ドル台を割り込むに至ったが、その後国内金利の上昇等に支えられて2.50ドル台を回復した。

なお、ロンドン自由金市場の金相場は、為替市場が混乱状態に陥った7月6日には127ドルの既往高値を再現したが、為替市場が小康を取り戻すとともに反落し、120ドルを下回る水準での小動きに終始している。

一方アジア・大洋州諸国では、輸入物価の上昇などインフレ高進に対処することを主眼に、あいっいで変動相場制ないし対米ドル・レート切上げが実施された。すなわち、さる6月下旬シンガポール、マレーシアが変動相場制を採用したのを皮切りに、7月に入りニュージーランド(対米ドル・レート切上げ約3%、事実上の変動相場制へ移行)、タイ(平価切上げ4%、同時にワイダー・マージンを採用)がそれぞれ米ドルに対する切上げを行った。また、豪州も同じ目的から関税率の大幅引下げ(全輸入品目に関し一律25%引下げ、輸入物価に対する影響としては6%弱の平価切上げに相当)を断行した。

こうした為替政策発動の背景としては、当該諸

国に固有な事情もちろんあるが、総じて次の事情が指摘される。

(1) 71年末来の再度にわたる米ドル切下げないし通貨調整の結果、これらアジア・大洋州諸国の通貨は欧州主要国通貨、円などに対しては大幅切下げとなっており(ニュージーランドは昨年末単独切上げを実施した豪州ドルに対しても同様の関係)、このような為替レートの不均衡が日本、EC等からの輸入ウエイトの高い当該諸国に輸入物価の上昇をもたらししているといわれていること。

(2) これに加え、食料不足、外貨流入増に伴う国内流動性増大などの影響も大きく、当該アジア・大洋州諸国ではインフレの一段の高進に悩まされていること。

(3) 他方、国際収支面をみると、一次産品市況の高騰もあって貿易収支の改善、外貨準備の増加が顕著であり、若干の切上げには耐えうる余地があったこと。

いずれにせよ、これら一連の動きは、先進主要国の変動相場制移行をもたらししたドルのぜい弱さが発展途上国にも影響を及ぼしてきたものとみる向きが多く、その成り行きは注目を要しよう。

(昭和48年8月1日)

