

## 海外経済情勢

### 概観

連邦準備制度理事会は、12月5日、公定歩合を4%から4.5%に引き上げる旨を発表した。

同理事会の公式声明によれば、今回の措置の目的は、インフレの防止と国際収支の改善に対する政府の努力を支援するとともに、ドル防衛の決意をあらたに表明することにある。しかしその主眼は、ベトナム関係軍事支出の増大と供給余力の低下のなかでインフレ懸念を強めつつある国内経済の過熱化を未然に防止する点におかれたものと考えられる。このことは、上記公式声明が公定歩合引上げの背景としてもっぱら国内経済の現状を説明し、また「健全な経済発展のため必要な資金については、今後もその順便な供給をはかる」旨明言しているところからも明らかである。金融界、産業界が準備制度当局の今回の決定をほぼ一様に支持しているのも理由のないことではない。

今回の公定歩合引上げについては注目すべき点がいくつかある。その第1は、今回の措置が米国の経済調整策のあり方に対して重要な一石を投じたことである。すなわち、物価の安定、国際収支の改善を政府の指導と介入によって達成しようとする、いわゆるコンセンサス・ポリシーは、従来産業界の信認を得て、経済の安定に成果をあげてきたが、最近ではその遂行上次第に問題点ないし限界がみえはじめていた。というのは、先般来の鉄鋼賃金協定への介入、銅、アルミの値上げや銀行の金利引上げに対する干渉など、政府の強い圧力に対して、産業界、金融界の反発が強まっていたからである。これまでの米国の長期繁栄が、政府と経済界との密接な協力関係にささえられていた面が大きかった点からみれば、そうした協力関係

の動揺が、米国経済の前途に暗影を投ずるものであったことは明らかである。今回の措置は、このような環境のもとで、これまでの政府の政策態度をより正統的な方向に修正したという点で重要な意味を持っている。

第2は今回の引上げをめぐって、連邦準備当局と政府との間に見解の対立がみられたことである。もともと政府は、米国経済にさし迫ったインフレの懸念はないとして高金利政策に強く反対し、公定歩合引上げ直前においても「金利引上げは時期尚早」である旨を強調していた。にもかかわらず準備制度当局が引上げを断行したことは、その景況判断とインフレ防止に対する決意のきびしさを物語るものであるが、いずれにしても今回の決定が政府と金融当局との間の対立を表面化させたことは事実である。ジョンソン大統領が、公定歩合引上げ発表の直後、これを遺憾とする声明を発表したことは、この間の事情を端的に示すものといえよう。もっとも、こうした意見の対立をあまりに過大視することは問題である。連邦準備制度の独立性は、法制上も長年の慣行上からも、すでに確立されたものがあるし、また過熱化を防止することが経済の長期発展をはかるゆえんである点について、両当局間に根本的な意見の相違があるとは考えられないからである。なお議会筋においても、両院経済合同委員会は公聴会を開催、引上げの可否、タイミングの適否などのほか、準備制度の独立性自体をも問題として質疑を行なった。しかし経済界や言論界を通じ一般に今次措置を支持する声が強い点からみても、この問題が今後あらためて政治問題化する可能性は少ないとみられる。

ところで、今回の措置が米国経済の先行きに何がしかの不安をもたらしたことは否定できない。長短金利は公定歩合引上げ後いっせいに上昇を示しており、この結果、金利に敏感な住宅建設の伸

びなどは今後ある程度押えられざるを得ないであろう。しかし公定歩合引上げ前においても、プライム・レートの適用先縮小などのかたちで、かなりの範囲にわたって実質的に金利引上げが行なわれていた事実を忘れてはならない。しかも前記のように、今回の措置は予想外に強調な経済の拡大が行過ぎ、経済がインフレ化するのをあらかじめ防止するために行なわれたものであって、拡大そのものを阻止しようとするデフレ政策ではない。これらの点からみると、米国経済の拡大基調が今回の引締めの結果大きく転換するとみる必要はあるまい。米国内でも、今回の金融措置にもかかわらず、明年の成長率や設備投資に関する従来の予測を修正する必要はないとの見方が多く、またニューヨーク株式が公定歩合引上げの報をいれて一時急落したあと、直ちに回復に転じているなどの動きも、経済の先行きに関する一般の確信がいかに強いかを示すものと思われる。

今回の米国の金利引上げが国際金融市場に大きな影響を与えるであろうことはいうまでもない。すでにユーロ・ダラー金利は、米国の預金金利引上げにつれて3%（3ヵ月もの）の上昇を示している。また今回の公定歩合引上げと同時に発表された米国のドル防衛策強化の結果、米国系企業の欧州起債が増加することも考えられ、いずれにしても国際金利水準全般の上昇が促進されることは明らかであろう。

最も注目されるのはポンドへの影響であるが、現在のところ英蘭銀行の適切な介入や先物ディスカウント幅の縮小（実質金利差の調整）もあって、ロンドンからニューヨークへの短資移動はほとんど認められず、ポンド相場はローデシア問題の紛糾といった不安定要因を内包しつつも、いぜんパリティを維持している。

一方欧州大陸諸国では、スイスなどについては公定歩合引上げが噂されているが、これも一部の動きにとどまり、西ドイツその他の主要国では米国の利上げに追随する動きは今のところ全くみられない。要するに欧州大陸諸国としては、かねて

米国が公定歩合を引き上げることにより、国際収支赤字の解消をはかるべきであると主張していたいきさつもあって、総じて米国の今回の措置を支持し、これに冷静に対処しようとの態度を示している。

以上のように、米国の今次措置が、同国をはじめ世界経済とくに当面の景気動向に大きな悪影響を及ぼす懸念は少ないとみられる。わが国としても、今後引き続き世界経済の拡大が期待できる以上、輸出面への影響をさして懸念する必要はないと思われる。むしろ問題なのは金融面であろう。米国をはじめ世界的な金利水準の上昇により、わが国の金利政策の運用が今後かなり制約をうけることはいうまでもなく、とくに、当面は外貨ユーザンスから国内金融への転換の動きなど、事態の推移は注視すべきものがある。

一方アジアにおいては、11月29日から12月4日までマニラで開催されたアジア地域経済協力閣僚会議、アジア開発銀行設立全権会議において、かねてエカフエを中心に検討されてきた同行の設立が正式に決定をみた。アジア開発銀行は、この地域における経済成長および経済協力を促進することを目的とし、アジア人によって運営される画期的な地域開発機構である。さらに本銀行には、米国をはじめとする欧米先進諸国が、わが国、豪州、ニュージーランドなど域内先進諸国とともにこれに参加することになっており、アジア開発、ひいては南北問題の解決に一步を進めたものということができよう。今回調印された同行設立協定は明年9月末までに批准され、この間設立準備委員会が設立の具体的事務を進め、明年後半には業務開始の運びとなるものとみられている。もとより、共産圏諸国を別にしてもなお9億をこえる人口を擁するアジア諸国の開発が容易な事業でないことはいうまでもなく、アジア開発銀行の運営にも多くの困難が横たわっている。参加各国それぞれの努力が必要なことはいうまでもないが、とくに域内有力先進国としてわが国の果たすべき役割はきわめて重大だといわなくてはならない。