

## 海外経済情勢

### 概観

米国経済は引き続き過熱の度合いを強めており、ジョンソン大統領もようやくインフレ抑制のため一連の財政面からの引締め措置を打ち出すに至った。本年第1四半期168億ドル、第2四半期112億ドルの増加を示したG N Pは、第3四半期も130億ドル程度(見込み)に上る増加を続けている。このような急速な拡大の主因は、現在前年比14~15%の増加が予想されている軍事支出と、依然衰えをみせない企業の設備投資であるが、最近では消費支出もひところの低調を脱し需要圧力を押し上げてきた。このため、操業率は適正水準を上回り、受注残高も累積をたどり、また物価もかなりの上昇を示している。需要圧力激化の兆候は金融市場にいつそう明らかにみられる。連邦準備当局は、6月末の定期預金準備率の引上げを契機に引締め態度を一段と強化してきたが、企業の資金需要は一向に衰えず、銀行の流動性は逼迫の度を強めた。このため、長短を問わず各種金利の上昇が続いたが、特に最近ではT B レートの高騰が著しく、また中・長期債券利回りの上昇も一般化してきた。さらにC D金利の上昇により、貯蓄金融機関からの資金流出がやまず、抵当金融向け資金の枯渇状態が続いている。

このような情勢の推移とともに、金融界、産業界はもとより、政界でも高金利を問題視する空気が強くなり、また同時にインフレ抑制のためにこれ以上の負担を金融政策にだけかけることは無理であるとし、政府の財政面からの対策を要望する声が高まっていた。今回のジョンソン大統領が採った対策は、かかる要望に応えたものといえる。今回の大統領の措置は、①設備投資促進のための

税制優遇措置の一時的停止、②営業用建築に対する償却促進制度の一時的停止、③政府支出の一部削減、④連邦準備当局および大銀行に対し金利上昇圧力の軽減方要請、⑤政府関係機関の新規起債、保有金融資産売却の減額の5項目にわたっている。このうち、①と②は、旺盛な企業の設備投資に対する抑制的效果をねらったものであり、③については、今後の増税提案の下準備とみる向きも多い。また、④および⑤はいうまでもなく、短期金利、中・長期金利の上昇圧力の軽減を期待しているものである。新措置が今後実体経済に及ぼす影響を総じてみると、機械業界などの需給逼迫状態を緩和する効果が予想され、インフレ心理の後退を助けることになる。期待される反面、経済活動全体のスローダウンまでにはかなりの時間がかかるものと見込まれ、全体としては今後しばらくかなりの需要圧力が続くものとみられる。また金融面においては、債券市場における政府関係機関からの圧力軽減などにより、今後中・長期金利が全般的に上昇する公算は少ないとみられるが、反面短期金利については問題が残り、結局当面は短期高、長期安の逆ザヤ関係が拡大する方向にあるとみられる。

このように今回の措置が、現在の経済全体の需要圧力を急速に抑制することはあまり期待できない。しかし財政によるインフレ抑制という「正しい方向」への第一歩が踏み出されたという意義は大きい。さらにジョンソン大統領は今後必要とあれば第2次の財政措置を採ると言明している。さしあたり、中間選挙後の米国財政政策の動きが注目されよう。

他方、英国においては最近実体経済の多くの分野で鎮静化の兆候が現われつつあるが、労働需給面でも失業率の連続的上昇、あるいは大手企業の人員整理などの動きが目立ち、引締め効果の浸透

を示している。問題の国際収支は、第2四半期の赤字幅(53百万ポンド)が前期(84百万ポンドの赤字)比若干縮小を示したが、これはもっぱら長期資本取引面の特殊要因に基づくもので、経常収支は海員ストの影響からむしろ赤字幅を拡大している。もっとも、8月の貿易収支の動きにみられるような、海員スト終結による輸出の回復や、引締め効果の浸透による今後の輸出増、輸入減の傾向などから、本年下期には多少は改善の方向をたどるものとみられており、また明年の国際収支についてもようやく明るい見通しが強まってきている。9月13日英蘭銀行は、ニューヨーク連銀とのスワップ取決めの増枠などを発表した。為替市場ではこの発表が好感され、ポンド相場は久しぶりで2.79ドル台を保つに至っている。

大陸諸国では、西ドイツの景気調整が一段と進行し、他方フランス、イタリアはともに順調な拡大を続けている。西ドイツ経済は、このところ生産、消費、物価面で鎮静化の色を深めており、部分的ではあるが労働市場のひっ迫状態もいくぶん緩和の方向にあるなど、総じて景気調整は一段と進行している。実体面のみならず金融面にも、上記の傾向はうかがわれ、マネー・サプライは前年に比しかなり収縮の度合いを大きくしている。なお明年度の連邦予算規模については、さきに閣議で本年度比7.2%程度の増加と原則的合意に達したが、この線に納めることは必ずしも容易でないと指摘されており、今後の景気調整ともからみその成り行きが注目されている。フランスでは、7～8月バカンスの関係から企業活動はやや停滞したが、基調は引き続き順調な拡大を示している。国立経済統計研究所の見通しによれば、本年の企業設備投資は前回調査時(3月、4～5%程度増)を上回る6%程度の増加を示すものとみられており、また本年下半期の経済はおおむね順調な推移をたどるものと見込まれている。このほど明らかにされた明年度政府予算案は本年度を1割方上回り、従来比較的緊縮ぎみに運営されてきた財政が次第に緩和の方向に向かっていることを示してい

る。この間、久しく天井圏内で推移してきたフラン相場が8月中旬以降次第に軟化し、61年以来の安値となったが、これはフランス側の季節的要因などや最近の全般的なドル高傾向を反映したものとみられている。イタリア経済も、フランス同様順調な拡大を続けている。民間設備投資、公共投資を主因に生産は増加を示し、回復の遅れていた建築部門も次第に好転している。また雇用面の回復テンポも速まり、物価もおおむね安定的に推移している。一方国際収支の動きをみると、景気回復に伴う輸入増から貿易収支は赤字幅を拡大しているが、観光収入、移民送金など貿易外収支の大幅黒字により経常収支は前年を上回る黒字を示し、好調に推移している。このため資本収支が赤字に転じたにもかかわらず、市中銀行の対外ポジションの改善が進み、金・外貨準備も増加している。

転じて、東南アジアにおいては、懸案のマレーシア紛争の終結と中共の A. A. 外交の退潮を背景に、東南アジア諸国の政治情勢は近隣諸国間の対立抗争から協力関係の樹立へと大きな変貌を遂げ、西側への経済的接近の動きがよりいっそう強まりつつある。

このような情勢のもとで、アジア開発銀行に積極的に参加する方針を決定したわが国政府は、さる4月の東南アジア開発閣僚会議を皮切りに、8月中旬、わが国のイニシアチブにより、インドネシア債権国会議(通称「東京クラブ」)を開き、さらにきたる11月にはアジア開発銀行創立総会、また12月にはアジア農業開発会議をそれぞれ東京で開催することになっている。これと平行して、9月におけるソウルでの初の日韓経済合同懇談会に引き続き、今秋経済閣僚が相次いで東南アジア諸国を訪問し、わが国のアジアの外交を積極的に推進しようとしていることが注目される。

9月19、20日の両日、東京で開かれたインドネシア債権国会議については、経済危機に直面しているインドネシア経済を救済するために、現在27億ドルにも上る同国の対外債務の支払い繰り延べ

を図る必要があるとの見地から、わが国が米国・英国・フランス・西ドイツ・オランダなど西側債権諸国に対して債権国会議の開催を強く提唱し、その実現をみたものである。本会議においては、①インドネシアがすでに支払い遅延している債務および1967年末までに支払い期限の到来する債務につき、支払い繰り延べを認めようとする日本側の提案が原則的に承認されたほか、②次回会議をきたる12月、パリで開催すること、③ソ連を債権国会議に招くこと、などが決定された。

一方、これよりさき、9月13日から3日間にわたり、東京で第3回アジア諸国開発銀行会議が日本開発銀行主催のもとに、アジア・大洋洲15か国の18の開発金融機関、アフリカ開発銀行のほか、わが国関係官庁、本行などの諸代表の参加により盛大に開催された。同会議は各国開発金融機関が、その共通する業務上の諸問題につき意見の交換を図る目的から開かれたものである。今次会議では、各国開発銀行の投融资のあり方、その政府との関係、外資調達問題などにつき活発な意見の交換が行なわれたほか、特に近くアジア開発銀行の発足(きたる12月1日から業務開始の予定)に伴い、各国開発銀行が資金調達、投融资、スタッフの育成などに新たな局面を迎えることになることから、それとの関係について忌憚なき意見の表明がなされるなど、多大の成果をあげた。

## 米国の財政措置と

### 今後の経済動向について

ジョンソン大統領は、9月8日議会にメッセージを送り、インフレーションと金利上昇に対処するため、次の5項目にわたる抑制強化措置を講ずる旨明らかにした。

(1) 機械設備に対する投資額の7%を法人税額から控除する措置の一時的停止(本年9月1日から68年1月1日までの発注分)——議会に立法措置を要請

(2) 営業用建築に対する償却促進制度の停止(1)

と同期間に着工ないしは移転した分)——議会に立法措置を要請

(3) 政府支出の1部削減(約30億ドル)

(4) 連邦準備当局および大銀行に対し金利上昇圧力の軽減方要請

(5) 政府関係機関の新規起債、保有金融資産売却の減額

上記措置の背景である米国経済の最近の動向は、次のとおりである。

(インフレ圧力の増大)

米国経済は引き続き過熱の度合いを強めている。7月および8月の生産指数は、0.9ポイントずつ上昇しており、第3四半期のG N Pは、第2四半期の増加額(112億ドル)を上回る増加(130億ドル程度)となるだろうとの見方が一般的である。

このような経済拡大の主因は言うまでもなく、軍事支出と設備投資である。軍事支出は、各四半期ごと20~25億ドル(年率)増加しており、年間では前年比14~15%の増加になる模様である。

もとよりベトナム戦が経済に及ぼす影響は、今後の発展いかんにかかるところが大きい。しかし、「現在進行中の軍事ビルドアップが続けられるだけでも、軍事支出は1967年半ばに至るまで依然大幅の増加を続けることになる(ニューヨーク連銀月報9月号)」と見られている。

企業の設備投資は、インフレ圧力の第二の要因である。8月の政府調査によれば、66年の設備投資は前年比17%増が予定されている。今春以降の金利の大幅上昇、大統領による設備投資抑制呼びかけもさしたる効果を及ぼしておらず、民間の投資意欲は前回調査時(5月)と比べて一向に低下していない。旺盛な設備投資を映じ、機械業界の受注残高は前年比28%増(7月末)となっており、10ヵ月分の生産高に達している。これは輸入にもハネ返っており、1~7月間に機械設備の輸入は、前年比44%増(特に金属工作機械は89%増)という高水準を示している。

軍事支出、設備投資とならんで、最近では消費支出も4、5月の低調さを脱し旺盛さを取り戻して