

海外経済情勢

概観

米国経済は全体としては引き続き拡大基調にあるが、民需面において部分的な鎮静化気配が次第に広がってきている。まず自動車売行きの不振をはじめとして消費動向に落着き気配がみられる。特に、10月中の自動車3大メーカーの販売台数は前年を5%方下回るに至り、11月央GMは当面2ヵ月間の生産を最終的に約8%縮小する旨を発表した。また、本年第3四半期の企業収益は春以来の自動車売行き不振を主因に、前期に比し小幅ながら減少を示した。企業収益の低下は64年第4四半期(自動車ストが原因)以来のことである。さらにこのほどマグローヒル社が発表した明年の企業設備投資予測調査の結果によると、明年の設備投資は本年(17%増の見込み)に比し5%増にとどまるものと見込まれている。このように最近の米国経済には景気の落着きを示す指標が次第にふえてきているが、これをもって直ちに景気過熱の終息を示すものとみることにはできない。むしろこれらは経済の成長要因がベトナム戦の拡大を背景に民需から軍需へ移行していることを物語るものとみる向きが多い。景気および物価の先行き見通しとの関連において、今後の財政政策、とりわけ増税問題の帰趨が注目されるが、最近の景況の推移、あるいは中間選挙における共和党の進出などを背景として、増税の有無ないしその規模などについての予測はひとところより困難になっている。政策当局者の間にも若干見方の相違がうかがわれ、結局12月前半に予想されるジョンソン大統領の裁断待ちの形となっている。

この間、金融面においては、10月にはいり商業銀行の事業貸出の増勢が鈍化し、長短金利も一時

的にかなり低下を示した。このような現象は、政府機関債の発行停止など政府の一連のインフレ対策や最近の景況の変化とに伴い資金の借り急ぎが減少したこと、あるいは連邦準備当局の短期的な市場調整などによるものとされており、資金の基本的需給関係は大きな変化は生じていないとみられている。一部には、このところ加盟銀行自由準備のマイナス残高が減少(11月央マイナス2億ドル見当、9月末マイナス6億ドル)し本年春ごろの水準にまで戻っていることから、連邦準備当局の政策にも変化が生じたのではないかとみる向きもある。しかし、このような市中銀行の準備ポジションの推移はむしろ季節的要因によるところが大きいものとされている。11月にはいりTB、BAなど短期市場金利が再び上昇を示したことや、連邦準備当局者の最近の発言などから判断しても、金融政策は依然現在の引締め基調を維持しているとみるのが妥当であろう。

他方、英国経済は実体面、金融面ともに引締め効果が引き続き浸透しており、国際収支も改善傾向をたどっている。本年3月以降8月まで頭打ちの状態に推移してきた鋳工業生産は9月にはかなり大幅な低下を示し、他方銀行貸出も民間資金需要の減退から8月以降減少を続け、貸出規制限度に枠余裕(10月中旬現在約1.6億ポンド)を生じるに至っている。企業の設備投資意欲の沈滞も著しく、明年の設備投資はかなり大幅に落ち込むと予想する向きが多い。このような情勢にかんがみ、英蘭銀行は11月1日、市中貸出規制の一部手直しを発表した。この間、一部に公定歩合引下げを期待する向きもみられたが、これに対しては時期尚早とする論調が多く、むしろ最近における英蘭銀行の貸出操作をみると、当面短期金利の水準低下を防止する意向がうかがわれる。一方、10月の金・外貨準備は前月に引き続き増加し、貿易収支

も改善を示した。ただ貿易収支の改善は、11月末の輸入課徴金撤廃を前にした輸入手控えによる面が少なくないとみられており、課徴金撤廃後の輸入の動きが注目されている。

大陸諸国においては、まず西ドイツでは引き続き景気調整が進行している。このほど発表された民間設備投資の動向調査によると、企業の設備投資意欲はかなり大幅な減退を示し、明年度は本年度実績見込みを1割近く下回ることが予想されている。このように引締め効果の進展とともに企業家マインドは沈滞の色を濃くしており、同時に各界からの引締め緩和の要請が強まってきている。これに対し金融当局は当面、なおしばらく情勢の推移を見守りたいとして、引締めの基本的態度を変えていない。この間西ドイツの政局は、明年度予算案の審議をめぐる混乱に陥り、エアハルト政権は事実上崩壊し、現在その收拾が図られている。フランス経済は順調な拡大基調を継続している。ただ、景気拡大に伴う投資財の輸入増加を主因に貿易収支の赤字が増大しており、また10月の金・外貨準備は久しぶりで実質的な減少を示すなど、国際収支面で若干先行きを懸念させる動きがみられる。11月中央フランス政府は一連の為替規制の緩和措置を決定、パリを国際金融市場として発展させようとするねらいを明らかにした。しかし、今次措置の具体的効果については、当面きわめて限られたものにならざるを得ないとされ、また国際金融市場としての将来についてもその発展は未知数であるとの見方が支配的である。なお上記措置と時を同じくして、準備預金制度の創設を含む一連の金融制度の改革の大綱が決定された。またイタリア経済は、自動車など耐久消費財生産の続伸に加え投資財の盛り上がりもあって引き続き着実な上昇を示し、物価も安定裡に推移している。このためビジネス・マインドも明るさを増している。政府の見通しによると、明年の経済は一段と拡大テンポを強めるものとされているが、同時に貿易収支の先行き悪化、財政収支の動向などの問題が指摘され、カルリ・イタリア銀行総裁も

財政政策の自粛を要望している。なお、11月初めイタリア北部を襲った豪雨は大規模な水害をもたらしたが、これに対し政府は直ちに、ガソリン税、所得税の引上げなどを実施して必要財源を確保し、本格的な災害復旧対策に乗り出した。

アジア開銀創立総会の模様

転じて、最近における「アジアの新風」を象徴する出来事として、アジア開発銀行の創立総会がこのほど東京で開催され、多年の懸案であったアジアの地域経済開発が域内、域外の協力のもとに着実に推進されることとなった。アジア開銀はアジア人のイニシアチブにより設立され、アジア人の手で運営されるものであり、今後アジア地域の経済協力、経済開発の中核体としてアジアの政治、経済の安定に大きく貢献することとなる。創立総会において、ファウラー米国総務が「アジア開銀を造り出した昨年10月のバンコック会議、同11月のマニラ会議、さらに今回の東京における創立総会を、ブレトン・ウッズ会議やサンフランシスコ国連憲章制定会議と同じような歴史的意義と性格をもつもの」と述べていることは、佐藤経理の「アジアの歴史に新時代を画する会議」とともに、アジアの本格的な経済開発が世界の政治、経済における重要問題としてクローズ・アップされつつあることを示すものといえよう。

しかし銀行の発足自体は、共同の大事業の第1歩を踏み出したにすぎず、今後域内、域外の加盟国が力を合わせて銀行を着実に育成してゆくという根気のいる仕事が残されている。言うまでもなく、当初アジア開銀が運用しうる資金は限られており、広大なアジア地域の開発に必要な資金需要に比すれば著しく小さい。したがって、今後アジア開銀が真にアジアの経済開発に中心的な役割を果たすためには、まず国際金融機関としての信用を高め、域内、域外からの資金動員の中核となつて、追加的資金の導入を図ることが緊要であろう。また、こうした活動を通じて、アジア開銀が真にアジア諸国の連帯の礎石となることのできるものである。

創立総会(11月24～26日)においては、各国代表の演説のほか、同銀行の業務開始に伴う諸手続、人事の決定などが行なわれた。すなわち、①初代総裁に渡辺武大蔵省顧問が万場一致で選出されたのをはじめ、②授權資本の1億ドル増額およびインドネシア、スイス両国の加盟がいずれも承認され、③10名の理事は、投票の結果、域内の日本、豪州、韓国、フィリピン、マレーシア、インド、インドネシア、域外の米国、西ドイツ、カナダから選出されることに決定をみたほか、④第1回年次総会を1968年早々にマニラで開催すること、などが決定された。これに伴い、同銀行は31か国の加盟^(注)、授權資本11億ドルできたる12月9日のマニラ(本店所在地)における開所式をもって業務を開始することとなった。

(注) 域内加盟国はアフガニスタン、豪州、カンボジア、セイロン、台湾、インド、日本、韓国、ラオス、マレーシア、ネパール、ニュージーランド、パキスタン、フィリピン、南ベトナム、シンガポール、タイ、西サモア、インドネシアの19か国、域外加盟国はオーストリア、ベルギー、カナダ、デンマーク、フィンランド、西ドイツ、イタリア、オランダ、ノルウェー、スウェーデン、英国、米国の12か国で、これら諸国による応募出資は総額で965百万ドル。ただし、今回加盟の承認されたスイスは国内手続未完了のため、明年5月ごろ正式加盟となる予定。

欧州主要国における

金融政策の方向

本年5月から7月にかけて、英国、西ドイツ、オランダ、ベルギーなどの諸国は景気過熱化に対処するため公定歩合を引き上げ、金融引締め政策を一段と強化した。一方、フランスとイタリアでは、こうした動きとは対照的に金融政策は従来からの中立的態度を維持し、さる3月にはフランスが財政面からやや積極的な姿勢を打ち出してきている。以来、これら諸国の政策態度は特に新たな展開を示すことなく推移しているが、他方、金融政策を巡る環境は最近かなりの変貌を遂げてきている。このため、たとえば英国や西ドイツでは、

引締め緩和を望む声が増しに高まっており、またフランスでも、海外金利の高騰等の影響で、市中金利を高目に保つ操作を余儀なくされているなど、これら諸国における今後の金融政策の方向が注目されている。

以下、この間の事情を検討してみよう。

全体として拡大テンポ鈍る

金融引締め下にある上記4か国の経済は、オランダを除いて、このところははっきりと鎮静化の方向に進んでいる。工業生産は、民間投資需要の減退を主因に秋口来伸び率が一段と鈍化し、英国や西ドイツでは前年同月の水準をさえ下回るに至っている。しかも経済の先行き不安感から、これら両国の明年の民間設備投資は本年を8～10%も下回ると見込まれている。この間、物価はひとところに比べると上昇テンポが総じて穏やかなものとなり、国際収支も輸入の減少や海外短資の流入などの要因によって好転している国が多い。このように、実体経済の指標には過熱時とは様変わり動きを読み取れるようになってきた。

こうした実体経済の鎮静化は、主として金融引締め効果の浸透に負うものであるが、同時に財政面からの需要抑制措置が奏功しつつある点も見のがせない。英国の選択的雇用税の実施(9月上旬以降)はもとより、西ドイツにおける公債(国債、地方債)の起債停止措置(5月以降)などは需要抑制にかなりの効果を及ぼしたといえる。最近、欧州の主要市場において長期金利が低下してきているのも、こうした財政措置がもたらした効果の一面といえよう。このように、財政の拡大基調はいくぶんなりと改められる兆候が現われてはいるが、このことから直ちに、財政政策そのものが緊縮の方向を打ち出したと断ずるのは早計である。

一方、フランスとイタリアは上記4か国とは景気局面を全く異にしている。両国とも今春には景気回復の過程から上昇過程へと進み、その後順調に経済拡大を実現してきた。ただこれら両国にも、国際収支の先行きにわずかながら不安要因がうかがわれることは注目に値する。フランスでは