

## 海外経済情勢

### 概観

4月6日、米国の連邦準備制度理事会が主要10連銀の公定歩合引下げを発表(残りの2連銀も1週間以内に追随した)したことにより、年初来の国際金利の低下傾向はさらに拍車された趣がある。同日、カナダ中央銀行が公定歩合再引下げを決定、西ドイツ・ブンデスバンク(13日)、オーストリア国民銀行(17日)も相次いで公定歩合を引き下げた。

連銀の公定歩合引下げは連邦準備当局の声明にも見られるように、最近におけるプライム・レートなど市中金利の低下に即応した技術的側面もある。しかしながら、このような市中金利の低下は連邦準備当局が積極的に行なってきた買いオペレーションに由来するものであり、したがって今回の公定歩合引下げは、市中金利の低下に即応したとはいっても、実質的には従来からの金融緩和政策を連邦準備当局が再確認したものにはほかならない。このように連邦準備当局が金融緩和策を推し進める強い意思を明示したことを好感して、米国の市中金利は、CD発行レート、BAレート、財務省証券レートなど、いずれも下げ足を速めている。

一方、この時点において連邦準備当局が公定歩合を引き下げたことは、米国の今後の景気動向見通しとの関連において、市場にかなりの動揺を与えたことも事実である。政府はもとより、連邦準備当局も、米国経済が年央ごろには停滞を脱し、下半期にはかなりの勢いで上昇に向かうこと、したがって年初にジョンソン大統領が議会で要請した増税の必要性は消滅していないこと、を主張し続けている。しかしながら、投資免税措置停止の

撤回、財政支出抑制の一部解除、預金準備率の引下げに次ぐ今回の公定歩合引下げなど、財政金融当局の行なっている一連の措置は、上のような主張とはうらはらに、当局が景気の先行きに対し警戒的であることを裏書きするものではないかという憶測も生じている。公定歩合引下げ発表直後、ニューヨークの株価がかえって低落をみたことは、このような市場の感触を映じたものと思われる。

いずれにせよ、現在では財政金融当局の公式見解である景気の下半期上昇説はやや樂觀にすぎると見るむきが多い。一部の主張に見られるようなリセッション突入の懸念は薄いにしても、一般には現状のような実体経済の低迷が下半期にも持ち越されるのではないかとの見方が強まっている。

このような暗い見方は、主として高水準の在庫と売れ行きの不振とによる在庫出荷率の増大についての危惧を映ずるものである。しかしまた、このほかに財政政策をこれ以上緩和すれば財政赤字の増大を招き、また金利を今以上に引き下げれば国際収支の悪化を免れない現状では、たとえ現在以上に景気が悪化しても、財政当局も金融当局も思い切った対策を実施する余地に乏しいのではないかという見方があることも見のがせない。

最近になって、一部に国内経済政策を国際収支の状況によって左右するのは望ましくないとの意見が強調され、また一部有力銀行が場合によりドルの金交換性を停止すべきことを提案して、国際金融社会に波紋を投じた。もとより、すべての国が国際収支の節度を守り、調整過程の円滑な進行に努力すべきことは世界の世論であり、またドルの金交換性を否定することは現行国際通貨制度の前提をくつがえし、無用の混乱を招来することになりかねない。さいわいに、上に述べたような意見は少数説にとどまっており、米国の政策当局が

このような意見を受け入れることは全く考えられない。ジョンソン大統領が与党の一部有力議員の反対を押し切って、マーチン連邦準備制度理事会議長に再任を求めたことも、あくまでドルを擁護しようとする米政府の強い意思を表示したものと見られている。しかしながら、たとえ民間の一部にせよ、このような意見が主張されるに至ったことと、前に述べたような国内景気についての暗い見通しとは、必ずしも無関係ではあるまい。

英国政府は4月11日、1967年度予算案を下院に提出した。この予算案においては、昨年緊急対策として導入された財政措置がほとんど据え置かれ、また減税もきわめて小幅にとどまっているなど、景気に対して中立的性格が濃いものと受け取られている。このような予算が策定されたのは、政府が、①国際収支が改善したとはいってもなお問題が残っていること、②また下期以降の所得政策の効果的な実施について疑念なしとしないこと、などにかんがみて、財政面から経済を過度に刺激しないよう慎重な判断を行なったためと見られ、一般に好感されている。ポンドが4月12日、久方ぶりに平価を回復、その後も堅調裡に推移しているのは、国際協力に加えてこのような政策当局の態度がポンドの信認回復に寄与していることを物語るものといえよう。

西ドイツのブンデスバンクは、前述のとおり、4月13日公定歩合を0.5%引き下げた。同国の実体経済は依然不振を続けており、一方、貿易収支は大幅の黒字を示している。しかも、公定歩合引下げをちゅうちょさせる唯一の要因とも見られていた海外の金利高が、米国の公定歩合引下げにより是正されることとなった以上、今回のブンデスバンクの措置は当然のこととされている。むしろ、この程度の引下げでは同国経済が停滞から脱することは困難であるとの見地から、より大幅の引下げを望む声もかなり聞かれる。

フランスおよびイタリアの経済は依然拡大を続けている。しかし、フランスにおいては、近時拡大テンポの鈍化が問題となっており、政府の景気

刺激策を要望する声が強い。また、西ドイツなどの景気後退の影響から、貿易収支の悪化が続いていることも問題で、政府は3月末、輸出振興策を実施した。

転じて、エカフェ(国連アジア極東経済委員会)は本年3月で発足後ちょうど20周年を迎えた。この間、アジア開銀の創設をはじめ、メコン川下流域開発計画やアジア・ハイウエー計画の進展など、エカフェが地道に進めてきた諸計画が次第に結実しつつあり、過去20年間の揺籃期を経て新たな段階にはいったエカフェの活動に多大の関心が寄せられるようになってきている。

このような状況のもとで、4月3日から17日にわたり東京で開催されたエカフェ第23回総会においては、その創立20周年を記念し、先進国の援助協力と同時に、低開発国の開発への自覚を強調した「東京宣言」をはじめとして、16に上る数多くの決議が採択された。しかるに一方、低開発国側から、アジア地域の一次産品が総じて軒並み値下がり傾向にあり、このため価格の安定を図る見地から商品協定を締結せよとの要求が多かったこと、また低開発国の軽工業製品に対して先進国が低率の特恵関税を設けるなど市場を開放せよとの要請が強かったほか、明年2月ニューデリーで開かれる第2回国連貿易開発会議を控え、低開発諸国が事前に「貿易閣僚会議」を開催することを強引に決議せしめたことなど、南北問題のきびしさを印象づけたものとして注目されよう。

このほか、4月中、世銀主催の対セイロン援助会議、日豪経済委員会および太平洋経済委員会設立会議が東京において相次いで行なわれる一方、日本の提唱により設けられた東南アジア開発閣僚会議の第2回会議がマニラで開かれ、農業開発基金、漁業開発センター、工業化の促進に関する具体化諸問題が討議され、特に農業開発基金に対し日本が進んで出資、協力する旨が表明されるなど、日本のアジア低開発諸国に対する本格的な経済協力がいよいよ具体的な段階にはいるとともに、その役割がとみに高まってきた点が注目される。