

海外経済情勢

概観

最近、欧米諸国では景気がまだ本格的回復をみるに至っていないにもかかわらず、米国を中心に金利の騰勢ないし下げ渋り傾向が目だってきた。まず短期金利をみると、年央以降騰勢を続けた米国のTB(3ヵ月物)入札レートが、10月中旬には4.67%と4月の公定歩合引下げ以来の最高を記録し、CD、BAレート等も軒並み上昇している。かかる米国の金利上昇傾向は徐々に欧州にも波及しており、夏ごろまで西ドイツやイタリアからの短資流出を背景に、さほど上昇の目だたなかったユーロ・달러金利が秋口からは一様に騰勢を強め、英国のTBレート等もいっせいに上昇している。また、国際収支(経常収支)の黒字持続と金融緩和政策の進展により、一貫して低下を続けた西ドイツの短期金利もようやく下限に近づき、10月には一部に小幅ながら反騰したものもみられた。一方、今春来上昇基調にある長期金利(国債利回り)は、米国ではすでに6月に昨年のピークをこえたのちもシリ高を続け、9月末にははじめて5%の大台に乗せた。英国でも7%近い高水準が続いており、年初来低下傾向にあった西ドイツでも下げ渋り感が強まっている。

かかる情勢下、カナダ(9月27日)、英国(10月19日)が、米国金利の上昇に伴う短資流出ないし流出加速化の懸念に対処して、公定歩合の引上げに踏み切った。ことに、英国は国内景気が依然停滞の域を出ず、軽度のリフレーション政策を実施してきたおりに、今次措置の景気に与える影響が注目されるが、対米金利差からみればその後の推移は英国にとって必ずしも有利となっておらず、情勢しだいでは再引上げの可能性も残さ

れている。もっとも、欧州諸国の短期金利は、英国を除けばまだ深刻な影響をこうむるまでに至っておらず、現にベルギー、オーストリアは10月下旬、国内景気の停滞と国際収支の改善傾向などを背景に、公定歩合の引下げを実施した。しかし、米国の短期金利が今後一段高となる公算が強いだけに、大勢として金利が上昇基調にあることはいなめないと思われる。

米国を中心とした金利上昇傾向の背景としては、第1に財政支出の増大があげられる。米国では、ベトナム戦費を中心とした巨額の財政資金需要が市場を大きく圧迫しており、カナダや西ドイツでも、景気刺激のための公債発行が金利の上昇を招き、あるいは低下を阻止する基本的要因となっている。第2に企業が昨年異常な高金利と金融ひっ迫とによって低下した手元流動性を引き続き積み増す傾向が指摘されている。米国で民間設備投資にまださしたる動意がうかがわれないのに、企業の起債意欲がおう盛な一半の理由はこの点にある。以上のほか、最近では景気の好転期待ないしインフレ化への思わくが金利を実勢以上に押し上げる要因となっている(とくに、米国では増税審議の難行が金利の先高感をあおっている)事情も見のがせない。いずれにせよ、金利の先行きをぼくするものとして、主要国の政策調整が今後どのように展開されるかが当面の問題といえよう。

米国経済は、個人消費や財政支出等の増勢に加え、年初来の在庫調整がほぼ終わりに近づいたことを映じて引き続き回復基調を持続、第3四半期のGNP増加額(150億ドル)は昨年第1四半期以来の最高となった。もっとも、9月は生産指数が大幅に落ち込んだほか、失業率が上昇するなどの現象もみられたが、これは自動車ストなどの一時的要因や季節の事情が響いたもので、景気の実勢

は強含みとする向きが支配的である。一方、政府の増税提案をめぐる議会(歳出の大幅削減を主張)と政府(増税案の優先審議を主張)との対立は、ついに議会側の「増税審議棚上げ」にまで発展、年内の増税成立の公算はほとんどなくなった。こうした情勢下、自動車ストは10月下旬に一部(フォード)妥結をみたが、実質賃上げ率は約6%とかなり大幅なものとなった模様で、他社との交渉に及ばず影響が憂慮されている。すでに8月以降、卸売物価が騰勢に転じているだけに、今後需要・コスト両面からのインフレ圧力が高まるおそれも少なくなく、最近の金利上昇傾向ともあいまって、政策当局の態度が注目されている。

この間欧州では、英国が、前述のとおり景気停滞基調を脱しえぬまま公定歩合の引上げを余儀なくされた。しかも英国では、中東動乱に伴うスエズ封鎖の影響がまだ尾を引いており、さらに国際競争力の低下もあって、景気停滞下にもかかわらず輸入の増勢、輸出の伸び悩みが続き、貿易収支は悪化している。また、9月央に開始された港湾ストは輸出の伸び悩みに拍車をかけているほか、かかる労働攻勢が賃金物価凍結令失効(6月末)後の賃金上昇傾向をさらに加速するおそれも予想されている。こうした状況から、ポンド相場は公定歩合引上げ後もいっこうに立直りのきざしをみせていない。他方、西ドイツでは、輸出の好調と、このところ第2次公共投資支出に伴う内需の回復も加わって製造業受注が好転、また、生産指数などからも景気底入れ感が強まってきた。ただ、個人消費や民間設備投資には依然動意がみられず、景気の本格的立直りは明春まで期待できないとみる向きが多い。これに対し、フランスは、政府による景気支持策の効果浸透と個人消費の漸増、民間設備投資の緩慢な盛り上がりなどを背景に、7月以降のゆるやかな拡大基調を持続しており、またイタリアは、設備投資と個人消費の増大を中心に、従来からの一貫した上昇傾向を続けている。

総じて欧米経済は、国により程度の差こそあれ、明年はかなりのテンポで拡大することが見込

まれている。ちなみに、最近あいついで発表されている主要国の経済見通しを総合してみると、明年の実質成長率は4~5%(本年は3%前後)と予想されている。しかし、わが国の輸出環境としてみた場合は、①4~5%の水準自体、昨年の実績(OECD諸国全体で5.3%)を下回るものであること、②設備投資は、西ドイツなど一部を除いて、一般に伸び悩むと予想する国が多いこと、③金利動向の推移いかんでは経済拡大テンポに悪影響が及ぶおそれもありうること、④米国で一連の輸入制限運動が展開されており、なんらかの制限措置がとられる可能性もあること、などの事情を無視しえず、欧米経済の先行きを手放して楽観視することは禁物であろう。

他方、9月下旬リオデジャネイロにおいて開催されたIMF・世銀総会において、「特別引出権」(SDR)の成文化、IMFの現行規約改正の問題と並んで、いわゆる南北問題の一環である一次製品の市況安定策の検討について決議がなされたことは既報(10月号「概観」参照)のとおりであるが、さる10月10日から2週間にわたってアルジェで開催された低開発国77か国グループ会議は、南北問題の具体的な検討が予定されている第2回国連貿易開発会議(来春インドのニュー・デリーで開催予定)を控えて、同会議に臨む低開発国側の主張を申し合わせた。すなわち、会議は最終日の10月24日、いわゆる「アルジェ憲章」を採択したが、これはSDRの登場によって一応の終止符を打った国際流動性問題に代わって、南北問題が現実的なプログラムとして登場してきたことを意味するものとして注目される。「アルジェ憲章」は、後進国共通の意見として①一次製品の市況安定のため緩衝在庫を創設し、生産国、消費国双方が拠出金を負担すること、②一定の低開発国が享受している既存特恵は、低開発国全体に適用される新しい特恵(実施期間は20年をめどとする)を条件に廃止し、関連先進国は既存特恵を失った低開発国に対して見返り補償を与えること、③先進国の海外援助を、「開発の10年」が終わるまで、DACの目

標である「国民所得の1%」から「国民総生産の最低1%」の支出に引き上げること、などを申し合わせた。

一方、先進国側(21か国が参加)でも、さる10月19、20日の両日、パリで開かれたOECD貿易委員会において、米・英・西ドイツ・フランスによって構成される「特惠研究グループ」がまとめた特惠実施原則を中心にこの問題に対する先進国の立場を検討、きたる11月30日と12月1日に開かれる閣僚理事会に、同委員会の意見書を提出する線まで準備を進めている。

一次産品問題に対する低開発国の関心の高まりは、最近における国際商品市況の動向と無関係ではない。すなわち、中東紛争以来弱含みに推移した国際商品市況は、9月にはいってやや強含みに転じたものの依然低迷を続け、ベトナム特需の恩恵を受けないインド、セイロン、インドネシア、マレーシアなどの、最近における輸出不振の大きな原因になっている。とくに、天然ゴム市況の悪化ははなはだしく、9月上旬には天然ゴム相場はポンド当り50マラヤ・セントを割って戦後の最低を記録した。その後はマレーシア政府の懸命の努力もあってやや持ち直したが、10月末には再び9月の安値を更新した。(RSS 1号46% マラヤ・セント)。このような情勢を背景に天然ゴム生産国を中心に、ゴムの生産国と消費国との間に商品協定を締結する動きがにわかに活発化し、マレーシアは、上記アルジェ会議においてUNCTAD事務局から、きたる11月中旬にジュネーブにおいてこの問題を討議するための会議を開催する、という約束をとりつけた。ゴム輸出収入は、マレーシア、インドネシア、ベトナム、カンボジアの輸出収入の殆どをこえ、タイでは米、セイロンでは茶に次ぐ重要な輸出品として、東南アジアの外貨事情に大きな影響力をもっているため、この問題をめぐる今後の成行きが注目される。

IMF・世銀総会の概要

本年のIMF・世銀および傘下機関(IDA、IFC)の年次総会は、9月25日から29日までリオデジャネイロで開催され、107か国の代表が参加した。

今次総会では、さる8月の10か国蔵相・総裁会議で合意に達した「IMF特別引出権(以下SDRと略称。10月号「新準備資産創設案の大綱成立」参照)の創設に関する計画大綱」が原案どおり満場一致で承認されたのをはじめ、IMF協定(規約と慣行)の改正につきIMF理事会が、また一次産品価格の安定施策につき世銀理事会が、それぞれ検討を進める趣旨の決議が採択されるなど、数多くの成果を収めた(「要録」参照)。

世界経済の動向と政策調整の必要

総会開会の冒頭、シュバイツァーIMF専務理事が一般演説を行なったが、同氏はその中で最近の世界経済動向を明快に分析し、そこから得られる教訓を今後の政策運営に生かすべき旨を強調した。

同氏はまず、前半前年における先進国経済の停滞が一次産品国に深刻な影響を及ぼしつつある事実を指摘、これが先進国の政策調整の不円滑に根ざしたものであるとし、こうした過去の経験から次の教訓を得たいと述べた。

- (1) 経済情勢の判断と見通しには内在的困難がある。したがって、必要な統計資料を主要国間でいっそう円滑に交換することが重要である。
- (2) 所得政策は、財政・金融政策を適宜併用することによってのみ効果をあげうるものであり、過剰需要が存在する場合にはその目的を達成できない。この意味で、各国当局が自国の経済情勢や諸制度に適合した所得政策の育成にたえず努めるよう期待する。
- (3) 工業国は、経済面での諸政策を効果的に組み合わせる際に、財政政策をいっそう弾力的に使