

海外経済情勢

概観

英国政府は、11月18日夜、英ポンドの平価を従来の1ポンド=2.80米ドルから2.40米ドルに切り下げる(切下げ率14.3%)とともに、公定歩合の引上げ(6.5%から8%へ)をはじめとする一連の財政・金融緊急措置を発表した。

英国は、かねて設備投資の低水準、賃金上昇を主因とする生産コストの上昇などから国際競争力が低下、加えて英国の貿易に大きな比重を占める英連邦の成長停滞、軍事支出を中心とする政府海外支出の増大などの事情もあって、しばしば国際収支の危機を招き、そのたびに内需を抑制するいわゆるストップ・アンド・ゴー政策の実施を余儀なくされてきた。しかるに本年第1四半期以降、輸入課徴金の撤廃、中東動乱、港湾スト等の諸要因が重なって、貿易収支は当局の見込みに反して予想外の大幅赤字を計上、英国経済の体質の弱さがあらためて浮き彫りにされた形となった。このような貿易収支の悪化に加えて、年央以降、米国短期金利の上昇から内外金利差が縮小、短期資金の流出傾向が激化して、ポンド相場は1952年9月以来の安値を示現、先物相場も直物相場を上回る大幅低落となった。

この間、英蘭銀行は、ポンド防衛のため10月19日および11月9日の2度にわたって公定歩合の引上げを実施し、さらに11月14日にはBISを通ずる250百万ドルの中央銀行借款をとりつけたあと、主要国に対し総額30億ドルの借款を申し入れるなど、ポンドの信認回復に努力した。しかしこの借款交渉の過程において、一部の債権国から借款の代償として、きびしい内需抑制策と大幅な平価切下げの実施を要求されたと伝えられており、

英国政府は限られた選択の余地のなかで、比較的とりやすい小幅の平価切下げと公定歩合引上げを中心とする内需抑制策の並行実施を決意したものとみられる。

今回の措置により、英国政府は年率5億ポンドの国際収支改善を期待しているといわれている。しかし英国の国内景況は、一部に明るい指標も見えはじめているものの、生産、設備投資が依然として前年同期を下回るなど、大勢としてはまだ低迷の域を脱していないので、今回の措置の景気回復に与える影響が懸念されている。とくに公定歩合が、8%という高い水準に引き上げられたことは、せっかく上向きはじめた企業活動にかなり深刻な打撃を与えるものとみられ、さらにユーロ金利の上昇等を通じて、再び国際的高金利の再現を招くおそれがないでもない。したがって情勢が落ち着きしだい、できるだけ早い機会に公定歩合を7%ないしはそれ以下の水準に引き下げることが各方面から要望されている。

米国においては、英国のポンド切下げに呼応してジョンソン大統領が直ちに声明を発表し、「米国は1オンス35ドルの現行金価格を堅持する」旨を明らかにした。同時に連邦準備制度は、ニューヨークなど10地区連銀が公定歩合を4%から4.5%に引上げ、11月20日から実施することを認可した。また米国に続いて、同日、カナダ銀行もその公定歩合を5%から6%へ引き上げた。

米国のこのような措置は、ポンド切下げに伴う国際通貨体制の再調整の過程において、ドルが新たなアタックの対象となることを未然に防止するとともに、英国金利の上昇から内外金利差が拡大し、それに伴い不当な短資流出が起こるのを抑制するためにとられたものとみられる。もっとも米国の国内景況は、年央以降着実な回復過程をたどっており、さらに最近では、ベトナム支出の増大

を主因とする財政赤字の拡大、労働組合の賃上げ攻勢の激化などから、インフレ圧力の増大が懸念されるに至っている。したがって、今回の米国の公定歩合引上げには、このような国内のインフレ傾向に対処するねらいもあったものとみられる。

一方、ポンド切下げ後の各国の追随状況を見ると、全面的な為替平価の再調整が行なわれた前回(1949年)とは異なり、スターリング諸国ですら英国の切下げに即時かつ同率で追随した国はほとんどなかった。これは英国とスターリング諸国の紐帯が昔日に比し著しく弱まっていることを示すもので、今回の切下げを契機に、国際通貨としてのポンドの地位はいっそう低下するものと思われる。したがって、事実上唯一の準備通貨としての米ドルの負担はさらに増大することになるが、米国国際収支が恒常的に赤字を続けている現状では、ドルに対する国際的信認が必ずしも十分であるとはいえず、今後もドルより金ないしはマルク等欧州通貨への逃避がくり返されることが懸念される。このため、米国国際収支の改善が急がれるとともに、国際通貨体制の安定強化のために、先進諸国の国際協力がいっそう強く要請されることになる。

他方、西ドイツ経済は、本年夏ごろを底にして、テンポはきわめて緩慢ながらようやく回復過程にはいったとみられる。生産指数も10月は1年ぶりで前年同月の水準を上回った。とくに注目されるのは、昨年後半来停滞が目だっていた企業の設備投資に、最近ようやく動意がみえはじめたことで、9月の機械受注は前年同月比6.5%の増加となった。また、物価もこのところきわめて落ち着いた推移をみせており、貿易収支も好調が続いている。このため英ポンドの切下げは、コール・レートの上昇、ドル相場の軟調等、金融・為替面で若干の影響があったものの、実体経済面にはさほど響かないとみられている。

しかし、フランスにおいては西ドイツほど工業製品の対外競争力が強くないだけに、ポンド切下げの影響は必ずしも無視できず、とくに自動車、

電気機械、化学製品、繊維製品等、もともと英国製品がある程度競争力を有していた分野においては、かなりの影響を受けるのではないかと懸念する向きが少なくない。

またロンドン、パリ等の金市場では、ポンド切下げ後一時金相場が急騰し、取引量も通常取引量の数倍に達するなどの活況を呈した。しかし11月26日、フランクフルトで開催されたフランスを除く金プール参加7ヵ国中央銀行総裁会議において、ドルの金平価維持について7ヵ国の堅い決意が表明され、さらに27日に行なわれたド・ゴール大統領の記者会見が従来の主張のくり返しにとどまり、さほど先鋭な意見の展開が見られなかったことなどから、金市場の投機的な動きは鎮静し、現在一応の小康状態を保っている。

アジアおよび大洋州には多くのスターリング諸国があるが、今回の英ポンド切下げに対し、英国に追随して切下げを行なったのはわずかに香港、セイロン、ニュージーランドの3国にとどまった。しかも、香港以外のセイロン、ニュージーランドは、いずれも本年上半期にはIMFの補償融資を受けるなど、主要輸出品価格の値下がりによる国際収支の悪化に悩まされ、かねてから基礎的不均衡の存在が問題になっていた。したがって、これら2国は国内経済の要請から独自の判断に基づいてそれぞれ20%、19.45%(ニュージーランドが端数切下げを行なったのは、同国平価を豪州平価に合わせるためである)と英ポンドを上回る切下げを行なったわけである。また、英国の直轄植民地として英本国ときわめて深い関係にある香港が、いったん完全追随を決定しながら旬日を出ずして切下げ幅の手直しを行ない、結局切下げ幅を5.7%にとどめるなど、前回1949年の英ポンド切下げ時には、パキスタンを除くアジアの全スターリング諸国がいっせいに追随切下げを行なったのに比べ著しい対照をなしている。

スターリング諸国の態度にこのように大きな変化が生じた一般的背景としては①アジア(大洋州を含む)では、近年貿易面において急激に対英貿

易の比重が低下し、これに代わって米国、日本への依存度が高まり、資本面でも援助、民間投資などを通じて同様の傾向があらわれていること、②通貨面でも、上記貿易、資本関係の変化にポンド不安が加わって、国際通貨としてポンドを使用する割合が減少していること、③前回は第2次大戦後の混乱期にあり、戦争による経済力の低下、インフレの進行などにより、世界各国において為替の再調整を必要とし、アジアにおけるスターリング諸国もその例外ではなかったこと、④英ポンドの切下げ幅が前回は30.5%であったのに対し、今回は14.3%と比較的小幅であったこと、などを指摘することができよう。

とくにスターリング圏の主要国である豪州は、①外貨準備が潤沢であり、国際収支の見通しが明るいこと、②近年対英輸出の比重が低下(1949年43%→1966年15%)し、かつ価格弾力性の小さい羊毛、食肉、酪農品等が対英輸出の大宗を占めていること、③当面、輸出にほとんど問題はなく、切下げにより国際競争力が強まるよりは、かえって物価、賃金の上昇を招くおそれがあること、などから追従を見送ったものとみられる。いずれにしても豪州が英国に追従しなかったということは、ここ数年来同国が推進してきた「アジア化」政策を再確認したものとして注目される。

アジアにおける他の主要スターリング国であるインド、パキスタンはともに追従を見送ったが、インドの場合には、すでに昨年6月かなり大幅な切下げ(36.5%)を実施しており、その効果が思わしくないこと、また、パキスタンの場合には、一次産品(ジュート、綿花等)を除く全輸出品(輸出総額の50~60%)について輸出ボーナス制度を採用している関係で、平価は据置きにしながら、ボーナス交付率を約10%方引き上げることによってこれに対処した。

アジアにおける非スターリング諸国は前回もほとんど追従しなかったが、今回も予想どおり追従しなかった。また、ソ連、中共などの共産圏諸国も追従切下げを行わなかった。

日中貿易はポンド決済によっている関係で、対中共貿易に従事するわが国商社のなかには、今回の英ポンド切下げによって痛手を受けた向きもある。すでに中共のドイツ、フランスなどとの取引は大陸通貨で行なわれており、日中貿易についても、決済通貨を再検討する問題が再燃し、早急な解決が望まれている。