

## 海外経済情勢

### 概観

1968年1月1日、ジョンソン米大統領は国際収支改善のための諸措置の導入を発表、ドル防衛に対する政府の堅い決意を国民に訴えるとともに、主要国に特使を派遣してその協力を要請した。

今次措置は、西欧諸国向けを主とする企業の対外直接投資および金融機関の対外貸出の規制強化を重点に、政府海外支出の削減、海外旅行の抑制、輸出振興策の導入等によって30億ドルの収支改善を実現し、本年内に一挙に均衡ないしこれに近い線へ持って行こうとするものである。

米国の国際収支は、貿易収支面でのかなりの黒字持続にもかかわらず、過去18年間1957年を唯一の例外として恒常的な赤字を続けており、とくに昨年はベトナム戦費の増大、ポンド切下げを契機とするドル不安増大に伴う大量の資金流出等によって35～40億ドルと、1960年以降最大の赤字(ちなみに、前年の赤字は13.5億ドル)を記録したものとみられている。こうした国際収支の赤字持続は対外流動債務の累増、米保有金の流出を招き、昨年11月末の金保有高は129.7億ドルと対外流動債務(昨年8月末で308.3億ドル)の2分の1以下、直接金兌換請求につながる外国公的機関に対する流動債務(同140.8億ドル)をも下回るに至ったが、米国の金準備と流動債務とのこのようなアンバランスはドルの信認を動揺させ、さる11月のポンド切下げを契機に激しいゴールド・ラッシュの形でドル不安が爆発した。このゴールド・ラッシュに対して、米政府は現行金価格堅持の姿勢の下に、金ブール参加国等の協力を得て金市場の動揺を一応静め得たが、欧州大陸筋等には、米当局に国際収支改善の重要性に対する認識が薄く、ドル不安

の根因を排除する対策を欠いているとの批判も強く、いずれは金売却の停止、金価格の引上げ等の事態を招く可能性もあるとの見方も出ていた。米政府としてもこうした事態を放置しては国際通貨制度の安定、米国経済ひいては世界経済の繁栄を脅かすおそれがあるとの配慮から、ついにドル不安の根因である米国国際収支の大幅赤字を決定的に縮小する措置に踏み切ったものとみられる。

本措置の効果は、ベトナム戦今後の推移ともからんで、はたして期待するような年内均衡を実現するかどうかは必ずしも疑問なしとしないが、米政府のなみなみならぬ決意もあり、急速な赤字縮小に相当の成果を収めうる場合には、今後の金投機抑制、ドルの信認回復には相当の効果を示すものと思われる。しかし、反面今次措置が直接的かつ本格的なドル防衛策の展開であり、またその効果を強化するものとして今後財政金融面でのいっそうの抑制策の採用が予想されるだけに、ようやく景気回復過程にはいった段階で本措置の重点対象となった西欧諸国をはじめ、米国経済と深い関係をもつわが国その他諸国の経済、とくに今後の景況にかなりの影響を与えるものと思われる。また、対外投資規制の強化によって欧州資本市場やユーロ市場が圧迫をうけてその金利が上昇し、すでに堅調を続けている米国市中金利今後の上昇とあいまって、一段と国際的高金利を招くことも懸念されよう。

主要国最近の経済動向をみると、米国では自動車ストが事実上終了した11月以降は景気上昇のテンポが強まってきている。11月の鉱工業生産、耐久財製造業の受注高、個人所得、小売売上高等の指数はいずれも上向き、雇用も増加して失業率は下がっている。商務省や証券取引委員会11月の調査によれば、企業家マインドも先行きの見通しについてかなり強気になっているという。ただ、問

題なのはここへきて頃来の労働需給ひっ迫を映じたコスト・プッシュの圧力が増大し、これに上記のような景気上昇に伴う需要増大が加わって、インフレへの懸念が一段と強まってきたことであろう。現に、12月にはいつて鉄鋼冷延薄板をはじめガラス、化学製品、紙等各種製品の値上げがあいついで行なわれており、工業製品の卸売物価指数、消費者物価指数ともに上昇基調を続けている。こうした物価動向に対しては、大統領も本年頭の国際収支に関する国民への訴えの中で、インフレ抑制のため、増税案の早期立法化、政府支出の抑制、金融政策の適切な運営の緊要性ととともに、賃金、価格の決定に際しての労使の責任を強調している。一方、連邦準備当局は11月19日の公定歩合引上げ直後のかなり積極的な買オペ実施から転じて、12月中旬以降は漸次市場を引締めぎみに維持しており、12月29日には、インフレ圧力の抑制と国際収支の改善を目的とする旨を特に出たって、預金準備率の一部引上げを1月から実施するとの発表を行なった。増税案の審議は1月15日から再開される議会に持ち越されたが、今後の財政、金融政策の運営はドル防衛策の一環として一段と引締め度合いを強めて行くものと予想される。

英国経済には、当然のことながらポンド切下げの効果はまだ現われていない。11月の貿易収支の赤字幅は前月よりさらに拡大し、金・外貨準備は11月中に実質151百万ポンドの減少をみ、12月にも実質ではわずかながらさらに低下をみた。切下げ実施後も短資は期待したほど還流していないものとみられる。ポンド直物相場は、切下げ実施後しばらくは新為替相場変動幅の上限近くを維持していたが、12月にはいつて漸落、月央以降は新平価を多少上回る水準を浮動している。先物相場は、ポンドの先行きに対する依然たる不安感から直物以上に大幅に低落、このため、直先スプレッドは拡大して、TB入札レートでみた米英間の実質金利差(先物カバー・コスト考慮済み)は英国公定歩合の大幅な引上げにもかかわらず、12月央

以降ニューヨーク・フェイバーに逆転している。この間、国内景況は内需が漸次拡大、とくに個人消費の伸びが目だってきているが、こうした内需が外国製品の輸入に向かっているため国内生産は上がっていない。こうした情勢から、英蘭銀行は12月発表の四半期報において、国際収支改善のため内需のいっそうの抑制が必要である旨強調しており、政府でも、カラハンに代わったジェキンス新蔵相の下で新たな引締め措置実施の意向を表明している。なお、12月18、19の両日に開催されたEECの閣僚理事会では、EEC拡大問題に関し、英国等4か国と適切な方式で加盟交渉を開始することが望ましいとのさきの委員会報告をめぐって激しい討議が行なわれたが、フランスと他の5か国との間に結局合意が成立せず、加盟交渉は無期延期を余儀なくされた。

西ドイツでは、昨夏以降徐々に好転してきた国内景況はその後着実な回復基調を示している。このほど明らかにされた10月の鉱工業生産指数、製造業の国内受注高はともに一昨年以來久方ぶりで前年水準を上回るに至った。失業者の増加テンポが落ち、輸出が引き続いて好伸しているほか、民間の資金需要もようやく台頭のきざしをみせ、金融機関の貸出も漸増してきている。政府の経済諮問機関である経済専門委員会はその年次経済報告において、68年にはかなりの景気上昇が予想されるとしつつも、なおいっそうの景気振興策の実施が望ましいとの政策勧告を行なっており、政府の今後の出方が注目されている。

フランスでも、昨年7月以降の緩慢な経済拡大が続いている。しかし、業種間にかなり好不調の差があり、ビジネス・マインドにもなおまつの不安が残っていると報ぜられている。いずれにしても、ようやく景気回復過程にはいったばかりのこれら諸国の今後の景況推移に、先般のポンド切下げ、今次のドル防衛措置がどのような影響を及ぼしていくか、その成行きが注目される。

転じて、アジア・大洋州諸国においては、今回のポンド切下げを契機として英連邦内の連繫が一

段と弱体化する一方、「アジアの一員」としての態度を明確にする動きがみられたのがとくに注目されよう。

すなわち、アジア・大洋州のスターリング諸国では、1949年のポンド切下げ当時、パキスタンを除くすべての国がいっせいに追隨切下げを行なったのに対して、今回追隨したのは、わずかに香港、セイロン、ニュージーランドの3国にすぎなかった。しかも、当初から平価決定を英国政府から一任された香港では、地元の政治経済情勢を勘案し、香港ドルの切下げ幅を5.7%にとどめ、かつポンド切下げ(14.3%)によりこうむる発券銀行等の損失を政庁の為替基金で補てんすることを決定した。また、香港上海銀行などは、プライム・レートを英国の公定歩合並みに8%に引き上げた。これらに伴い、一時急騰をみた物価もポンド切下げ前の水準にほぼ復したので、香港はその輸出競争力を若干強めることとなろう。さきに、自国通貨をポンドリンクから金リンクに改めたマレーシアでは、海外金利の高騰に伴う資金流出に対処して、市中貸出最低レートを8%に引き上げたがポンドの切下げには追隨しなかった。スターリング諸国以外で1949年のポンド切下げの際に追隨したタイでは、今回は平価の切下げを行っていない。これは、同国が近年めざましい経済発展を遂げ、一年分の輸入をまかなうに足る10億ドル以上の豊富な外貨準備を有していることによるものである。

一方、さきごろ通貨単位の呼称を豪州ポンド、ニュージーランド・ポンドからそれぞれ豪州ドル、ニュージーランド・ドルに改めた豪州、ニュージーランド両国においては、今回豪州が平価切下げを行なわなかったのに対し、ニュージーランドはポンドの切下げ幅を上回る19.45%の切下げを実行した。従来為替レートが豪州よりも割高(1ニュージーランド・ドル=1.241豪州ドル)に設定されていたニュージーランドでは、最近国際収支が著しく悪化し、これを改善する必要から大幅な平価切下げを行ない、為替レートを豪州と一

致させたわけである。これに対し、豪州が平価切下げを行なわなかったのは、外貨準備が潤沢(約15億米ドル)なうえ、そのうちの保有ポンドが年々減少していること、最近対英貿易依存度が弱まり、代わって対米、対日貿易が活発化していることなどによるものである。

以上、東南アジア諸国におけるアジアの一員としての自覚の高まりは、英連邦に代わってアジア・大洋州諸国間の連繫をいっそう強化し、これに伴い日本の経済協力への期待はいよいよ強まるものとみられる。日本としても、その有力な輸出市場である東南アジア諸国の工業化促進のため、国力相応の協力を進めていくことが必要であろう。