

海外経済情勢

概観

米国連邦準備制度理事会は4月19日、公定歩合の再引上げ(5% → 5.5%)に踏み切ると同時に、大口CDの付利最高限度を0.25~0.75%方引き上げる措置を実施した。米国の公定歩合は、昨年11月と本年3月の2回にわたって引き上げられ、すでに1929年以来の記録的水準となっていたが、懸案の増税法案が議会審議の難行から成立のメドさえつかず、ドル防衛の面では事実上対外投融資規制の強化を除いてほとんど有効な手が打たれていない状況にあった。この間、実体経済は、更年後にやや拡大鈍化の傾向を示したものの、2月後半以降は最低賃金の引上げ、社会保険給付金の引上げなどに伴う個人消費の著増、ベトナム戦費増大による財政支出の増加などから拡大テンポを速め、この結果第1四半期のGNPは前期比200億ドル増の高水準となった。こうした需要圧力の増大に加え、昨年7月以降8ヵ月に及んだ産銅業の労使紛争が平均7~8%の賃上げによってようやく妥結したのをはじめ、他の業種についてもかなり大幅な賃上げがあいつぎ、コスト面からのインフレ圧力もしいに強まってきている。このような情勢に加え、鉄鋼スト見越しの積み増しもあって輸入は昨秋来一貫して増勢を続け、反面輸出が伸び悩みぎみに推移しているため貿易収支の悪化が目だってきた(ちなみに、3月の貿易収支は1965年2月以来はじめて赤字となった)。

米国の今次措置は、以上の情勢に対処し、インフレ抑制と国際収支の改善を進めるため、やむをえず採られた措置とみられている。現にマーチン連邦準備制度理事会議長は、今回の措置に関連して、「米国は1931年以来の最悪の危機に直面して

いる。国際収支の赤字を解消できないならば世界的な通貨切下げは避けがたいであろう」と警告し、増税、歳出削減など財政面からの抑制措置が緊急不可欠である旨を重ねて強調した。

この間、米国の短期金利は、金融引締め強化(連邦準備制度加盟銀行の自由準備は、2月下旬以降徐々にマイナス幅を拡大)を映じて、すでに騰勢を強めていたが、今回の公定歩合引上げ以後はほぼ一段高の形となり、その対外的影響が懸念されるに至っている。欧州諸国としては、当面、金利水準の安定化に努めるとの方針を確認しており、また豊富な対外準備を背景として景気拡大政策を実施していることから、米国の金利上昇が直ちに欧州の金利上昇を誘発する状況にはないが、米国大口CD金利の規制限度引上げを映じ、ユーロ・ダラー金利がこのところ短期物を中心にしだいに強みに転じつつあるだけに、今後の推移は注目を要しよう。なお国際金・為替市場は、ワシントン会議声明以来、ジョンソン大統領によるベトナム休戦の提唱や、米国の今次措置などを背景におおむね小康を保っている。しかし、このところ金相場は米国国際収支、ことに貿易収支の悪化傾向をいや気して動意含みに推移しており、また英ポンドは、所得政策の前途に対する根強い不安感から再び下押しぎみで(直物相場は4月下旬以降平価割れ)、ポンド圏諸国の輸入決済期を控えているおりから、前途は楽観を許さない。

一方、欧州諸国の経済情勢をみると、英国では政府支出や個人消費を中心に、内需の増大傾向が依然改まっていない。このため生産活動は活発で、自動車、鉄鋼等の増産が目立ち、銀行貸出も最近増勢を示している。かかる内需の強調を映じて輸入が高水準を続けており、貿易収支の赤字幅は一段と拡大している。このような情勢下、政府は財政、金融両面からの抑制策に加え、所得政策

の強化を意図しているが、その中核となる質上げの抑制(年率3.5%以下)について労組の協力が得られぬままに推移しており、前途の多難が予想されている。

大陸諸国では、西ドイツが順調な景気上昇過程にあるほか、フランスでも景気上昇がようやく本格化しつつあり、またイタリアでは昨秋来やや鈍化していた拡大テンポが再び速まる気配を示すなど、大勢として明るさを増している。このため企業家マインドは、西ドイツやフランスなどでもしだいに好転し、設備投資にもようやく動意がみられるに至っている。こうした景気上昇の支持要因としては、一般に財政支出の増大を指摘できるが、このほか設備投資がイタリア以外の諸国でも徐々にふえており、またこのところ米国の景気上昇を反映して、対米輸出が各国とも増大している点があげられる。

ただ、フランスでは失業者数の増大傾向が依然改まっておらず、個人消費の盛り上がりを欠く一因となっている。このため政府は4月下旬、自動車に対する賦払信用規制を緩和し、いっそうの景気振興に乗り出している。

転じて、東南アジアにおいては、さる2月1日から3月29日までニューデリーで第2回国連貿易開発会議(UNCTAD)が行なわれたほか、4月にはいり、3日から6日までマニラで第1回アジア開発銀行(ADB)年次総会、9日から11日までシンガポールで第3回東南アジア開発閣僚会議などがある。いついで開催された。

第2回UNCTADは4年前の第1回会議と比較し次の特色が指摘される。すなわち、①第1回の場合には59に上る決議のうち、その大部分が多数決による強硬決議であったのに対し、今回の場合には一方的な決議のやり方が回避され、34の決議の大部分が南北双方の合意に基づくものであったこと、②今回の場合には、東南アジアを中心とする先発低開発国とアフリカを中心とする後発低開発国の間に特惠問題等をめぐって激しい論議が行なわれた一方、先進国の内部でも米国とフランスの間

に意見の食違いがみられたことなどである。今回の決議の中には今後の研究討議にゆだねられたものが少なくないが、注目されるのは、一次産品問題に関し、6品目(ココア、砂糖、油性種子、天然ゴム、硬質繊維、ジュート)について国際的価格安定措置を検討するスケジュールが決まったこと、先進国の低開発国に対する援助目標を国民所得の1%から国民総生産の1%へと高めたこと、特惠関税制度を1970年から実施すること、決議事項ではないが第2世銀の60%増資を今後3年間に分割して行なうこと、補足融資構想について修正世銀案にとらわれず、新しい観点から再検討を行ない、来春までに一応の結論を出すことなどである。

ADBの年次総会には日本から本行総裁が総務代理として出席した。開会にあたって地元フィリピンのマルコス大統領が演説を行ない、そのなかでADBが域内の多数国間プロジェクトの調整を行なうことによって投資の重複を避け、投資効率を高めるよう努力すべきこと、また、同行がエカフェと協力して地域決済協定の実現を促進し、域内貿易の発展に寄与するよう提案がなされ注目された。とくに1966年11月に営業を開始したADBが、すでに①タイ産業金融公社に5百万ドルの初融資を決定したほか、②域内16か国の農業調査の実施、③インドネシアへの技術団の派遣などの実績をあげ、参加国はこれを高く評価している。

一方、第3回東南アジア開発閣僚会議においては、参加各国が地域協力強化の必要性を認め、これを推進するため閣僚会議を一段と充実強化するよう強い希望が表明された。これに伴い、閣僚会議開催時以外でも継続的な協議が必要であるとの見地から、次回閣僚会議(バンコックを予定)の準備と地域協力に関するスタディ・グループ設立の検討を行なう「合同作業委員会」の設置が決定された。それにしても、今次閣僚会議においては、はじめから柱となる議題がなかったこともあって、具体的な成果は合同作業委員会の設置だけにとどまったが、東南アジア諸国において自助努力による工業化を中心に経済開発を促進しようとの

着実な考え方が強まりつつある点が認められたことは注目されよう。

以上の国際会議に参加した東南アジア各国は、第2回UNCTAD終了直後の3月31日に発表されたジョンソン声明を契機とするベトナム和平の動きに深い関心を示した。いうまでもなく、ベトナム戦争が本格的休戦の実現をみるまでにはなおかなり長期間の曲折が予想され、また、かりに休戦交渉妥結のメドが予想外に早くついたとしても、ベトナム駐留軍が直ちに全面的に引き揚げる公算は小さいものと思われる。ベトナム周辺諸国においては、経済発展の一つの契機としてベトナム戦争のエスカレーションが少なからぬ役割を果たしてきたことはいうまでもない。この結果、ベトナム周辺諸国のなかにはすでにテイクオフした国や、テイクオフ寸前に達している国が少なくなく、これら諸国の最大の関心事は、ベトナム特需の成行きよりもむしろ米軍撤退に伴う安全保障の問題であり、より根本的には米国のアジア政策の方向であろう。

これら諸国の受けている特需は、その大半が貿易外の受取りであるから、ベトナム休戦による影響は国ごとにそれぞれ異なるが、全体としてその経済的影響は小さく、かつ徐々に現われてくるものとみられる。一方、今後①第2回UNCTADで合意をみた特惠関税が1970年ごろ実施に移されるとしたら、工業化の進んだ東南アジア諸国が最大の利益を受けることになるとみられ、また②アジア開銀は70年末には全額出資の払込みを受け、数億ドルの特別基金を持ち、アジア開銀債を発行するまでに成長しているであろう。さらに③第2世銀においても今後増資される12億ドルのうち、約8億ドルが東南アジアに向けられることなどが期待される。

したがって、今後の米国のアジア政策が大きくは変わらないものとすれば、ベトナム和平の実現は短期的に一部の国に若干の影響を与えるとしても、長期的には東南アジア諸国の自立経済の達成を促進するものとみられる。

米国の公定歩合引上げと

その影響

さる4月18日に発表された米国の公定歩合引上げは、前回の引上げ実施時(3月15日)からわずか1ヵ月後のことでもあり、予想外の措置として内外に大きな反響を巻き起こした。このところ金融引締め政策の急速な展開により米国金融市場が一段とひっ迫化していたおりに、今次措置に対する市場の反応はかなり敏速であり、再引上げ発表の翌日にはプライム・レート、CD発行レート、BAレートなど米国の主要金利はいっせいに上昇し、66年の世界的な高金利時に匹敵する高金利を示現した。これを反映してユーロ・ダラー金利も上昇に転じたが、さらに、公定歩合再引上げの翌日、全米新聞編集者協会の会合において、連邦準備制度理事会のマーチン議長が米国経済の現状に対し鋭い警告を発したこともあって、国際金・為替市場も動意を示した。

今後の世界経済動向を考えると、こうした米国の高金利や国際金・為替市場の動きを無視しえないことはいうまでもない。そこで以下に、今次措置の背景と今後の問題点等を概観してみたい。(今次措置の概要については「要録」参照)。

今次措置の背景

昨秋の英ポンド切下げに端を発したドル・アタックに対処するため、連邦準備当局はすでに昨年11月および本年3月の2回にわたり公定歩合を引き上げ、この結果公定歩合は1929年8月以来の記録的水準に達していた。それだけに、今次公定歩合の再々引上げは、米国経済界にとって予想外の措置であったとみられる。しかし、増税法案をはじめとする財政面での措置がいずれも審議難航の状態に陥っていたこともあって、内外の情勢にかんがみ、金融面からさらに一段と引締め強化を図るべき必要が論ぜられていたこともまた事実であった。加えて、連邦準備当局が3月来急速に引締めを強化してきたため、TB、フェデラル・ファ