

海外経済情勢

概観

米国においては、財政緊縮法案の成立以後、連銀がいつ公定歩合の引下げに踏み切るか注目されていたが、8月16日、ミネアポリス連銀が先頭を切って公定歩合を0.25%引き下げて5.25%とした。その後、シカゴを含む7連銀がさみだれ的に追随したが、ニューヨークを含む4連銀は容易に態度を明らかにせず、ようやく30日に至って追随引下げを行ない、最初の引下げ実施後2週間を経て、12地区連銀の公定歩合が5.25%にそろった。

今回の引下げについて連邦準備制度理事会は、「財政緊縮策採用後の市場の変化に対応する技術的調整である」と説明している。しかし市場においては、6、7月と顕著な低下を示してきた市場金利が、8月上旬以降下げ止まりないしは反騰の気配を示し、さらにニューヨーク連銀が8月の月報でインフレ激化を懸念して強い警告を発したこともあって、公定歩合の引下げはむしろ遠のいたとみる向きが多かっただけに、今回の引下げは意外の措置として受け取られている。とくに今回の引下げにおいて、①12連銀中最小の連銀がまず引下げを行なったこと、②引下げ幅が0.25%と近來にない小幅であったこと、の2点は、きわめて特異なこととして注目されている。

今回の引下げがこのように異例な形をとるに至った背景としては、景気の先行き見通しについて、連邦準備制度と政府、あるいは同制度内部において微妙な意見の相違があったことをあげる向きが多い。すなわち、ファウラー財務長官やオーカン経済諮問委員会委員長は、「財政緊縮措置が実施された以上、金融緩和のための条件が整った」と発言し、公定歩合の早期引下げを示唆して

いた。また、同制度内部でも、プリンマー連邦準備制度理事会理事は、「財政緊縮策の効果が現われるのに伴い、ある程度の金融緩和が行なわれることには根拠があり、ことに金融政策の効果は遅れて現われることが多いので、早めに引締めをいくぶん緩和しようという議論は正しい」と、引下げの正当性を主張している。

しかしニューヨーク連銀等は、景気の基調変化が現実の指標面にはまだ現われていないことを指摘し、金融緩和の方針を公定歩合引下げというような明確な形で打ち出すことには強く反対していたと伝えられている。結局、連邦準備制度としては、選挙を控えた政府の政治的立場もある程度考慮しながら、連銀内部の統一を確保するための妥協的産物として、今回の公定歩合引下げを決定したものとみられている。

公定歩合引下げ後の市中金利の動向をみると、8月上旬まで市場金利の低下を主導してきたTBレートは、公定歩合引下げ後むしろ強含みに転じており、根強い企業の資金需要を背景にして大銀行のプライム・レートにもほとんど引下げの気配がみられないなど、従来の場合とはかなり異なった現象がみられる。しかしこれは、引下げ幅が大方の予想に反して0.25%にとどめられたため、連銀の政策態度が一般の予想よりシビアであるという印象を市場に与えたことや、8月初旬の金利水準が公定歩合の0.5%引下げを前提として形成されていたため、新しい公定歩合に対する市場の調整が行なわれていることなどの理由によるものと解される。このような調整が一巡したあとは、政府の市場での資金調達が10月まで行なわれないため、市中金利の動向は企業の資金需要と、それに対応する連銀の政策態度によって決定されることになろう。

他方、米国経済は、おう盛な消費需要にささえ

られて、引き続き強い上昇基調を維持している。このような消費の好調を端的に示しているのは乗用車の売上げで、7月には国産車のみで年率9.5百万台に達した。また5、6月と130万戸台に落ち込んでいた住宅建築も、7月には大幅な回復を示して再び150万戸の大会に乗せた。このような景気指標の動きからみれば、経済の拡大テンポが最近大きく鈍化してきているとは見られない。また物価も根強い騰勢を持続しており、7月の工業品卸売物価指数は前年比2.7%、消費者物価は同4.3%の上昇となった。

このような事情を映じて、第3四半期のGNPはこれまで年率100~130億ドルの増加と予想されていたが、現在では120~150億ドルの増加とみる向きが多くなっている。

もっとも、景気の先行きについては、鉄鋼備蓄在庫の調整、住宅建築活動の低下に加え、増税の影響もしだいに顕現化するであろうから、第3・第4四半期のGNPの増加率が上期に比べて鈍化することは免れないであろう。さらに年明け後は、歳出削減や社会保障税の増額などもあるので、経済拡大のテンポはいろいろ鈍化することが予想されるが、鈍化の程度などについて明確な見通しをたてるためには、いまだ少し経済諸指標などの動きをみる必要がある。

目を転じて西欧諸国の景気動向をみると、国により程度の相違はあるが、おおむね昨年後半以降の拡大基調を維持しているところが多い。

まず英国は、本年4、5月と続落した小売売上高が、6月には前月比3.0%増と再び増加に転じており、生産も、年初ほどではないにしても根強い増勢を維持している。ただこのような生産の好調にもかかわらず、失業者が増加を続けていることが問題となっており、季節的に失業が増加する冬期には、前年を10万人上回る70万人の大量失業の発生が予想されている。このため労働組合会議では、政府がなんらかの雇用促進策を採らないかぎり、政府の所得政策に協力しないことを明らかにしており、成行きが注目されている。

西ドイツでは、順調な経済の拡大が続いており、「I F O」経済研究所の推定によれば、本年上半期の実質GNP成長率は5.5%(前年比、昨年下半年は同0.7%)に達したとみられている。貿易収支も引き続き好調で、対米輸出の増加を中心に、本年上半期計(国際収支ベース)では78億マルクの大黒字を示現した。

このように景気の基調は強いものの、将来在庫投資の増勢鈍化、対米輸出の減退などが予想されるとして、先行きについて慎重な見方を示す向きが多く、西ドイツ当局としても、当面景気に対して中立的に政策を運営するものとみられている。

フランスについては、スト収束後の経済動向が注目されていたが、鉱工業生産指数はスト期間中である5月こそ前年比33%の大幅減少をみたものの、スト直後に発表された政府見通し(38%減を予想)よりはむしろ低下幅が少なく、その後、6、7月と順調な回復が続いている。もっとも、このような生産増加をささえているものが、大幅賃上げを契機とする個人消費の増大であり、肝心の企業の設備投資活動が依然低調で、投資財関連部門の受注が先細りとなっていることは問題であろう。

このため政府は、9月4日の閣議において、1969年度予算を一般会計歳出総額1,479億フランに達する大型予算とするとともに、投資促進のための減税措置、投資財に対する付加価値税の減税、特殊金融機関貸出金利の引下げなどを含む一連の経済拡大策を決定し、その効果が注目されている。

しばらく小康を保っていた国際金融市場は、8月下旬以降マルク切上げルーマーの拡大を主因に、再び波乱含みとなっている。

すなわち、英ポンドは、6月の貿易収支の改善、B I Sにおけるポンド支援の合意成立などから7月中旬以降顕著な立直りを示してきたが、8月中旬発表された7月の貿易収支が悪化を示したため再び軟調に転じ、月末にはチェコ動乱のぼつ発やマルク切上げルーマーなどの影響もあって一

段と下押し、対ドル直物相場はまたまた下限に接近してきている。

フランス・フランについては、7月初め、公定歩合の引上げや為替管理の強化が実施されたが、依然貿易収支の不振や資本の流出が続いているため相場は低迷を続けており、ついに8月13日には、ニューヨーク市場のフラン対ドル相場が1フラン=20.1025セントと平価の下限割れを演じ、フランス銀行券もディスカウントで取引きさされていると伝えられている。

また、ドイツ・マルクは国際収支の好調を背景に、7月中旬以降対ドル平価を上回っていたが、8月下旬、シラー西ドイツ経済相の英国訪問を控え、英国、フランスなどの有力紙がいっせいにマルク切上げの可能性を報道したため、為替市場ではマルクの買い需要が急速に増大した。このような情勢をながめて、ブンデスバンクは8月30日、市中銀行に対するドルの先物スワップ・レートを0.5%引き下げ、2.5%としたほか、連日かなりの規模で市場介入を余儀なくされていると伝えられている。もちろん、西ドイツ当局は「マルク切上げは行なわない」旨再三言明しているが、ドル、ポンド、フランなど他通貨の地合いが弱いおりだけに、こうしたマルク相場の動きが、鋭敏にかつ相乗的に拡大されてドル、ポンドなどの信認に影響を与えており、当面の国際金融情勢は引き続き波乱含みの状態を続けるものと思われる。

一方、アジアにおいては、米国の好況持続を中心に、ベトナム関連諸国はおおむね輸出の著増などから活況が続いている。さらに、従来経済の停滞にあえいでいたインドが、2年続きの干ばつのち好天に恵まれ、久しぶりにかなりの回復を示した。このような事情を映じて、わが国のアジア向け輸出は、本年上半期で前年同期比16%増と前年中(同11%増)を上回る好調ぶりを示している。

しかしながら、最近に至り、高度の成長を遂げているフィリピン、韓国、台湾などにおいて、やや景気過熱の徴候がみられ、それぞれ、なんらか

の対策を要するに至っている点が注目される。すなわち、フィリピンでは、昨年中戦後最高の成長率(実質5.6%)を示したものの、国際収支赤字の累増から6月に輸入保証金率上げを実施、金融引締め強化に迫られた。また、韓国でも、更年後輸出の激増、15年来の鉱工業生産の著伸の反面、物価の上昇、貿易収支の悪化が顕著となり、7月にはいり輸入自由化政策の手直しを余儀なくされた。一方、台湾も高度成長持続(1967年中実質成長率8.9%)から、消費者物価の上昇、銀行貸出の著増が目立ち、8月には、中央銀行設立の1961年以来はじめての公定歩合引上げを実施した。

この間、マレーシア領ボルネオ島サババに対し、フィリピンが領土権を主張しているいわゆるサバ紛争は、バンコック会議の決裂から一時緊張の度を強めた。しかしながら、8月6、7日ジャカルタで開催された第2回ASEAN外相会議(1967年8月、インドネシア、シンガポール、マレーシア、タイ、フィリピンで結成の地域協力機構)を契機として、両国間に和解の気運が台頭、一応平静にもどった。この紛争の根本的解決にはなおかなりの時日を要するとしても、両国外交関係が断絶した1963年と比べれば、両国首脳の間での情勢認識、政策態度が根本的に変わってきたことがうかがわれる。このような変化の背景としては、1971年における英軍のスエズ以東撤退、ベトナム和平交渉、さらには米国の対外援助削減などから、これら諸国の間に相互協力の気運が盛り上がり定着してきた事情があげられよう。なお、ASEAN諸国では、上記外相会議の決定に基づき、9月、マニラにおいて、自由貿易地域の結成を含む域内貿易拡大の方法につき討議を行なう予定と伝えられている。今後、エカフェ事務局を中心に、エカフェ域内の貿易拡大策、とりわけ貿易自由化、支払取決めの討議が進められようとしているおりから、これら諸国の動向にはとくに注目を要するものと思われる。

8月20日夜、ソ連、東欧5か国の軍隊が突如チ

ェコに武力侵入し、ドプチェク党第1書記などをモスクワに連行した。この事件はさる8月3日、チェコの自由化問題をめぐって開かれたソ連、東欧の6か国会議において、ソ連、チェコ間に一応の了解が成立したものとみられていただけに、西側に大きな衝撃を与えるとともに、金価格の高騰、一部国際商品価格の上昇など、国際経済にも一時的に少なからぬ影響を及ぼした。こうした事態を收拾するため、8月23日からモスクワでソ連、チェコ首脳会談が開かれたが、同27日、ソ連による現政権の承認、チェコ情勢の正常化後における駐留軍の引揚げ、言論統制の一部実施、チェコのワルシャワ条約機構への協力などを内容とするコミュニケが発表され、4日間にわたる首脳会談は閉幕した。その後、ドプチェク党第1書記は党の再編成に乗り出し、8月31日開かれた党中央委員会総会で、左右両派の急進的人物を除いた新指導部が選出された。

これにより、チェコにおける自由化は大幅な後退を余儀なくされるものとみられるが、ドプチェク政権が本年1月以来進めてきたいわゆる自由化は、大きく分けて言論の自由、経済改革、対外関係の調整の3点に集約されよう。とくに経済問題についてみると、チェコは1960年ごろから部分的に経済改革を実施してきたが、ノボトニーなどスターリン派の圧力により円滑に進まず、このため国内工農業生産の停滞、生活水準の低下などがみられ、国民の間に強い不満が生じた。こうした事情から、本年1月以来ドプチェク新政権は積極的に経済改革を進め、西側との経済交流を活発化する方針をとってきたが、この方針の内容は首脳会談を契機に当然後退的修正を余儀なくされるものとみられる。しかし、経済改革はソ連その他東欧諸国においても程度の差はあれ実施されているものであり、生産手段の社会的所有など社会主義経済の基本原則がくずされないかぎり今後も進められるものとみられる。対外経済関係の調整、とくに西側諸国とのそれは制約を受けざるをえず、西側からの借款などは困難になるものとみられ

る。こうしたことから、対コメコン関係の改善は当然問題となってくるであろう。チェコの西側との経済交流の活発化も、ソ連を中心とした現行コメコン体制自体に対する不満に根ざしたものであり、同国をコメコン内にとどめておくためにも、ソ連としては域内取引価格、振替ルーブルに対する交換性付与など、今後多くの困難な問題に直面しなければならないであろう。近く開催を予定されているコメコン最高経済会議の成り行きが注目される。

