

海外経済情勢

概 観

9月30日からワシントンで開催されたIMFおよび世銀の第23回年次総会は、10月4日に5日間にわたった会期の幕を閉じた。昨年11月の英ポンド切下げ後再三国際通貨体制の動揺に見舞われ、また金の二重価格制に移行してからはじめて迎えた総会だけに各方面から注目されていたが、SDRの創設を決議した昨年のリオ総会のような目だったできごととはみられなかった。しかし、まだ前途にいろいろ問題を残しているとはいえ、ともかくもSDRの発動を促進しようとする気運が生じてきたこと、金問題について、なんらかの満足すべき解決を見いだそうとする動きがみられたこと、国際収支調整機能の重要性についての認識が深まったことなどが、今次総会の成果として評価されている。なお、会期中フランスを除く金ブール参加7か国に日本、カナダ、スウェーデンを加えた先進10か国の中央銀行総裁が会合し、新産金処理問題に関し、さる3月のワシントン会議での声明を基礎とする共通の立場について同意が得られた旨の発表が行なわれた。同声明は南アとの間で意見一致を見ることは現時点ではむずかしいとみられると述べているが、同国もこの問題については今後も話し合う用意があるとの態度を表明しているので、いずれは適当な解決策が見いだされるものと期待される。

欧米主要国の最近の景気情勢をみると、米国が根強い消費需要にささえられて今なお予想以上の拡大を続けているのをはじめ、欧州でも西ドイツの引き続き景気上昇、フランスの順調な生産回復など、総じて上昇基調が続いている。もっとも、こうした景気上昇は米国経済の拡大に負う面も少

なくなく、このため、米国の貿易収支改善は著しく遅れている。先行きについては、欧州大陸諸国ではフランス、イタリアなどの拡大政策指向もあって今後もかなりの成長が予想されているのに対し、米国では財政緊縮措置の効果浸透に伴って景気の鈍化が予想されているが、当面の情勢では鈍化の時期はかなりずれ、その程度も小幅にとどまるとの見方が強まっている。

米国経済は、鉄鋼の在庫調整がかなりのテンポで進められているにもかかわらず、消費の増勢を主因として依然根強い拡大が続いている。8月の鉱工業生産指数は前月比1%の減少となったが、鉄鋼を除けば0.2%の上昇であり、失業率も再び3.5%へと低下し、物価の騰勢も止まっていない。財政緊縮措置が成立したにもかかわらず、消費の増勢が続いているのは、同措置の効果浸透までの時間的ずれのほか、個人所得の引き続き顕著な伸びや、消費者の支出態度の積極化によると指摘されている。現に、このところ消費者信用利用額の急増が目立ち、8月の増加額は史上最高を記録した。また、一時高かった貯蓄率も最近はかなり下がっていると伝えられている。以上のような状況から、第3四半期のGNP増加額は、このほど発表された速報によると年率179億ドルと第1、第2四半期に近い増加を記録した。ただ、こうした情勢下において、8月に実施された商務省、証券取引委員会(SEC)の共同調査で、本年下期の民間設備投資計画が前回調査時(5月)に比べて下向き(2.6%減)に修正され、とくに製造業の低下幅が大きくなっている点が、先行き見通しともからんで注目されている。懸案の貿易収支は輸出が従来の最高を記録したものの、輸入も高水準であったため、8月の黒字は89百万ドルと前月(137百万ドル)を下回り、年初来の黒字は年率にしてわずか8億ドルにとどまった(前年実績は41億ドル

の黒字)。このため年内の貿易収支改善には多くを期待できないのではないかとの見方が強まってきた。

一方、金融情勢をみると、8月後半の公定歩合引下げ後の市場金利の動きは、ごく小幅の浮動はあったが、総じて横ばいに推移している。公定歩合引下げ後も6.5%の高水準にあったプライム・レートは、9月月央の納税期を過ぎ、24日にチェース・マンハッタン銀行が引き下げたのを皮切りに、その後数日のうちにニューヨーク、シカゴなどの主要銀行においていっせいに引き下げられた。ただ、引下げ幅は、チェースの0.5%に対し他は0.25%にとどまり、適用金利は2本建てとなっている。これは景気の現状や先行き見通しについての判断に微妙な食い違いがあることを映じたものであるが、10月にはいって再びTBレートなど一部の金利が強含みとなっており、当面きわだった金利低下は望めまいとの見方が強まっている。

英国では、9月19日公定歩合が0.5%引き下げられて7.0%となった。バーゼル会議で20億ドルの対英中期借款取決めが成立した旨の発表が9月9日に行なわれ、また17日に発表された8月の貿易収支が30百万ポンドの赤字(前月は81百万ポンドの赤字)と、予想外の改善をみたのが好感されてポンド相場が好転したので、この機会をとらえて超危機的高水準にあった公定歩合の引下げに踏み切ったものと思われる。

一方国内の景気情勢は、ひところ懸念されていた消費ブームは漸次落ち着いてきているが、消費の落込みはまだ比較的小幅であり、他方在庫投資の増加、輸出の増勢などもあって生産の基調も底堅いものがある。最近ロンドン手形交換所加盟銀行の対民間部門貸出が規制枠をこえて増加し、財政収支の赤字が増加していることなどから市中の流動性が高まっていることを指摘して、内需が再び増大することを懸念する声も聞かれる。また、9月に開催された労働組合会議、労働党の各年次総会において、政府の所得政策が圧倒的多数で否

決されたことから、今後労組の抵抗が一段と強まって、消費抑制効果が減殺されるおそれもないわけではない。こうしてみると、8月にみられた貿易収支の改善もそれが定着するとはにわかに断じがたいし、公定歩合引下げ後順調に推移しているポンド相場の基盤もおおぜい弱といわざるをえない。

昨年夏の底入れ以来回復に転じた西ドイツの景況は、輸出の好伸持続、在庫投資の増加、民間設備投資の台頭などにささえられて、引き続き上昇基調を続けている。このため、労働需給は一段とひっ迫の度を加え、8月の失業率(0.9%)は66年10月以来久方ぶりで1%を割るに至った。しかし、生産性の上昇が賃金の上昇を上回っており、消費もいまひとつ盛り上がりを欠いているため、物価は安定した推移をたどっている。最近国内の一部から労働需給ひっ迫に伴う景気の過熱化を避けるため引締めへの転換を検討すべしとの声が出ている反面、一部の海外諸国からはいっそうの拡大策ないしはマルク切上げの採用を要望する意見が聞かれる。こうした動きに対して、西ドイツ政策当局は繰り返しマルク切上げを否定するとともに、従来どおり金融緩和を維持しながら資本輸出の促進を図るとの意向を表明している。9月5日閣議決定した69年度連邦予算案においても、上記のような考え方から新たな景気刺激策は採られておらず、歳出の伸びも低めに押えられ、財政赤字幅も本年度の半分以下となっているなど、景気中立の性格の予算となっている。

フランスでは、5～6月の危機後生産は比較的順調に回復してきている。ただ、生産の回復にもかかわらず失業は依然として高水準にあり、物価も月を追ってジリ高傾向を示しつつある。為替管理撤廃(9月4日)後一時反騰したフラン相場も最近ではおおむね平価下限(1フラン=20.1045セント)近くを低迷しており、金・外貨準備の流出もまだやんでいない(スト発生以来9月26日までの実質流失額は30.7億ドル)。こうした事態に対してフランス政府は、積極的な経済拡大策によって今

次危機の影響を克服しようとの態度で臨んでおり、9月4日には69年度予算、民間投資促進策など一連の施策を発表して、各種減税などによって民間設備投資の促進を図り、これによって失業および今後に予想される内需の増加を吸収するとともに、企業の対外競争力を強化しようとの意欲的な姿勢を示した。

一方、アジアにおいては、近隣諸国とわが国との間の貿易、投資関係が緊密化しつつあることが注目される。これら諸国の総輸入に占めるわが国の比率をみると、昨年中では韓国44%をはじめとして台湾約4割、タイ、フィリピン約3割に及んでおり、1961年における同比率が台湾約3割、韓国、フィリピン約2割であったのに比べると、かなりの変化といえよう。また、わが国のこれら諸国に対する投資も漸増をみ、たとえば、台湾では最近5年間の総投資受入れ額中の12%を占めている。

アジア近隣諸国の輸入に占めるわが国のウェイトが増大している背景としては、これら諸国に対する米国の援助が減少している反面、わが国の経済協力が活発化していることや、近隣諸国が積極的に工業化を進めているうえベトナム特需もあって、各国の経済規模が一段と拡大していることから、機械類を中心にわが国からの輸入が増加している事情があげられよう。

一方、これら諸国の輸出に占めるわが国の比率をみると、国により区々ながら、おおむね横ばいしないし漸増にとどまり、韓国、タイなどでは、わが国の輸出超過に伴う片貿易の問題が生じている。韓国の場合には、わが国に対する軽工業品の輸出が増加傾向にあるものの、まだウェイトが低く、大宗を占める食料品は伸び悩んでいる。8月下旬開催された第2回日韓閣僚会議において、わが国が保税加工貿易につき関税特別措置を検討するほか、一次産品の品質向上のため協力することとなったのは一つの新しい解決策といえよう。

他方、民間投資面では、これら諸国において、工業化・国産化意欲が高まっているのに対し、わ

が国サイドでは、輸出市場と安定資源の確保のため、また、国内労働コストの上昇、低開発国特惠に対処するため民間における投資意欲が増大の気運にある。この点に関して、最近わが国の投資増加をみている台湾において、輸出産業への進出が高く評価されている反面、市場確保中心の消費財部門への進出については、その広告宣伝の行き過ぎもあって同国産業支配の印象を与えた事情などは留意する必要があると思われる。

最近アジア諸国において貿易振興をてことして経済開発を推進しようとする動きが一段と高まっているおりから、わが国においても、このような貿易、投資上の問題を当面の解決策としてのみならず、長期的観点からも慎重かつ十分な検討を要するものと思われる。

英蘭銀行の公定歩合

再引下げについて

英蘭銀行は9月19日、公定歩合を0.5%引き下げて7.0%とし、即日実施した。

同行は、今次措置の発表にあたって、①バーゼル会議における対英借款取決め(詳細は「要録」参照)によってポンドの立場が強化されたこと、②8月の貿易収支をみると、輸出がいつもの好伸を示すなど、国際収支に改善のきざしがみえたこと、などから公定歩合再引下げが可能となったと述べるとともに、市中貸出規制措置は全面的に継続実施する方針である旨をあわせ明らかにした。

以下、今次措置の背景、影響等についてみてみよう。

1. 公定歩合再引下げの背景

(1) 英国の公定歩合は昨年11月18日、平価切下げ後のポンド相場の安定、短資の還流促進などをねらいとして、6.5%から一挙に8.0%に引き上げられた。しかし、その後増税措置(関接税の引上げを主要内容とする)や市中貸出規制の強化措置が消費の抑制を目的として実施されたう