

海外経済情勢

概観

欧米主要国では、依然根強い経済拡大が続いている。景気の主導力は国により若干の相違があるが、当初の在庫投資および輸出から、個人消費、設備投資、住宅投資などに漸次ウェイトが移ってきているところが多い。ただ各国とも、すでに1年ないし1年半ほど景気上昇が続いているだけに、このところ物価の騰勢が目だってきており、貿易収支も西ドイツ、イタリアを除いて悪化の傾向を示している。

しかし昨年中動揺を続けた国際通貨情勢は、更年後小康状態を保っている。これは、昨年11月のフラン、マルク危機に際して西ドイツに流入した短期資金が、12月中旬以降先物決済取引の集中、ユーロ・ダラー金利の上昇などから流出に転じ、さらに、米国の対外投融資規制およびフランスの為替銀行ポジション規制が昨年末を期限としていたため、米国、フランスの資本収支が年末近くになって大幅に改善したことが大きく響いている。

国別にみると、まず米国では、1月中旬、辞任直前のジョンソン大統領が恒例の3大教書を発表した。その内容は、予想されていたとおり回顧的色彩が強く、目新しい政策はほとんどみられなかったが、一般教書および予算教書において10%増税の延長が提案され、1970年度の財政収支が、本年度に続き小幅ながら黒字(34億ドル)を見込まれている点が注目される。

実体経済面では、このほど第4四半期のGNP推計が発表された。同推計によると、第4四半期のGNP(年率)は名目8,878億ドル、前期比+8%(年率)と引き続き高い増加率を示している。これは、乗用車売上げの伸び悩み、クリスマス・セー

ルの不ざえなどから、これまで景気をリードしてきた個人消費の増勢がやや鈍化している反面、民間設備投資、住宅投資が予想以上の伸びを示し、加えて前期は33億ドルの減少であった在庫投資が、逆に25億ドルの増加に転じたためである。

第4四半期GNPの伸びが意外に大きかったため、本年の経済動向について、上期はこのまま拡大が続き、下期に伸び率が低下するのではないかとの見方が一部に台頭しはじめた。これは金融界に多い見方であるが、ジョンソン前政権の経済報告では、出遅れていた財政緊縮措置の効果が本年上期にある程度集中して現われるため、消費支出を中心に経済はスロー・ダウンし、下期に再び拡大に転ずるとの従来の見方を変えていない。

この間連邦準備制度は、昨年12月17日、インフレ抑制、国際収支改善を目的として公定歩合を引き上げ、金融引締めを強化する態度を明らかにした。このため、12月後半以降、自由準備のマイナス幅が拡大しており、TB入札レート(3ヵ月もの)は12月20日、6.278%と記録の高水準に達したあと、年明け後も季節的金融緩和期であるにもかかわらず、6.1~6.2%台で推移している。このような市場の情勢を映じて、BA、コマーシャル・ペーパー等の短期金利もこのところ6%を大幅に上回る水準にあるほか、債券市場でも超一流(Aaa)格電力債の発行利回りが7%をこえ、国債借換え金利が6年もので6.29%と南北戦争以来といわれる高金利になるなど、金利の上昇傾向が目だっている。ニューヨークの大銀行では、このような市場金利の上昇からCDの流出が続いている半面、実体経済の強さを映じて貸出が底堅い動きを示しているため、資金繰りがしだいに困難になっており、フェデラル・ファンドの借入れや手持ち証券の売却のほか、ユーロ・ダラーの取入れに積極的で、最近では、これらの銀行においてはユ

ーの借入れ残高がCD発行残高を上回るに至っている。

昨年の米国国際収支は、1957年以来久しぶりに1.9億ドルの黒字(流動性ベース)を記録した。第3四半期までの結果では昨年も15億ドル程度の赤字は避けられないと思われていたのに、年間で黒字を計上することになったのは、前述のように、海外投融資規制により第4四半期に民間資本収支が大幅に改善したことによるところが大きい。しかしこの間、昨年の貿易収支は1億ドルの黒字(流動性ベース)と一昨年(35億ドルの黒字)に比べて大幅に悪化している。このため、最近米国内において急速に保護貿易主義の動きが強まってきており、ニクソン新政権がこれにどう対処するか注目されている。この点に関しミルズ下院歳入委員長は、綿、毛、合繊等すべての繊維製品の対米輸出について、包括的な自主規制枠を設定するよう関係国と交渉すべきであると提案している。また鉄鋼については、日本およびEEC諸国との間で、対米輸出について自主規制を行なうことに合意が成立した旨明らかにされている。しかしこれについても、米国鉄鋼業界内部では規制がなまぬいとする向きが多く、一部では依然輸入制限の立法化など直接規制を要求する声が絶えない。繊維についても、上記提案がどのように具体化されるのか現段階では全く未知数であるが、各業界とも輸入抑制にはきわめて積極的で、すでに50をこえる輸入制限法案が議会に提出されており、今後の推移が注目されている。

英国では、11月の生産指数が従来のピークを更新したほか、同月の小売売上げ指数が前月比3%の上昇を示すなど、依然根強い経済拡大が続いており、これを映じて雇用面でも、昨年9月以降、失業者数が5ヵ月連続して低下をみている。

12月の貿易収支(国際収支ベース)は、輸出が、①前月急増のあとの反動減、②米国港湾ストないしは関税引下げ見越しの出荷手控えなどから著減したことを主因に、55百万ポンドの大幅赤字となった。このため、昨年中の貿易収支(国際収支統

計)は約7億ポンドの赤字と予想されており、エコノミスト誌などは昨年の基礎的収支赤字を5.3億ポンドと推計している。これは、ポンド平価切下げ当時の政府目標(69年末までに年率5億ポンドの改善、その過程として68年下期は年率2億ポンドの黒字)に比較すればきわめて不満足な結果であり、その意味で平価切下げの効果が十分現われているとはいいいがたい。

金融面では、経済の拡大傾向を映じて、ロンドン手形交換所加盟銀行の貸出が12月中1億ポンド強の増加となった。加盟銀行は昨年11月、英蘭銀行から、輸出・造船関連等を除く規制対象貸出を本年3月央までに、昨年11月央の水準の98%以内に収めることを要請されている。しかし、12月の貸出が予想以上の増加をみたため、加盟銀行がよほど貸出抑制に努力しないかぎり、英蘭銀行の指示枠内に収めることは困難とみられており、その成り行きが注目されている。

西ドイツでは、生産、受注が引き続き高水準を維持しているうえ、10月以降個人消費が高い伸びを示しており、昨年の経済成長率は6.9%に達したとみられている。もっとも、このような経済拡大を映じて物価が根強い上昇を続けており、12月の生計費指数は前月に比べて0.3%、前年同月比では2.7%の上昇となった。また、生産者物価も付加価値税引上げの影響を受けて、12月でみると前年同月比4.8%の上昇となっており、本年は物価の抑制が西ドイツ経済にとって大きな課題となろう。

貿易収支は、昨年12月、輸出入調整金制度の完全実施を控えた駆け込み輸出もあって27億マルクの大黒字を示し、年間でも輸出の好伸を主因に183億マルクと記録的な黒字を達成した。もっとも、このほど発表された政府の年次経済報告によれば、本年は輸出入調整金制度の影響もあって、財貨およびサービスの輸入が前年比+12.5%と続伸する一方、同輸出は前年比+6.5%と、前年(同+13.1%)に比べてほぼ半減することが見込まれている。

フランスでも、季節的に停滞している建設を除き、ほとんどすべての業種で生産の拡大が続いている。このため、かねて懸案の失業者数も秋口以降減少傾向をたどっており、INSEE(国立経済研究所)の調査では、逆に熟練労働者の不足を訴える企業の増加が目だっている。

問題はむしろ物価と貿易収支である。消費者物価は政府がきびしい抑制措置を採ったため、昨年は前年比5.3%とほぼ政府目標の5%に近い上昇にとどめられたが、政府目標それ自体がすでに高いうえに、本年は昨年の物価抑制の反動で、年初来多くの業種で価格の引上げがあいついでおり、今後の物価動向について憂慮する向きが多い。また貿易収支も、11、12月とこのところ大幅赤字が続いており、国内生産の活況、個人消費の高水準持続などから原材料および製品の輸入がふえているだけに、先行きが懸念されている。

一方、アジアにおいて最近目だっていることは、韓国、台湾、香港の高度成長と、南アジア各国における食糧生産の急増である。昨年中のわが国の対東南ア輸出は、総額36億ドルと前年比23%増の大幅伸長を示したが、これも上記2要因によるところが大きく(別稿「最近におけるわが国の対東南ア貿易動向」参照)、この点からも、今後の推移、発展が注目されるところであろう。

まず、韓国、台湾についてみると、両国ともすでに工業製品が輸出の6～7割を占め、全体の3～4割を占める対米輸出の著増を中心に、昨年の実質成長率は11～13%と一段と上昇したが、最近に至り、種々の問題が生じている。すなわち、韓国では、約2億ドルに上る特需をもたらしたベトナム戦争が和平への転機を迎えたことから、貿易収支の大幅赤字(昨年中約7億ドル)が表面化しようとしている。また、台湾においては社会資本の老朽化に加え、投資・消費水準の上昇に伴い物価の騰貴が目だってきた。もっとも、対米輸出、ベトナム特需とも当面急減する可能性は少ないとみられるため、両国の成長率はなお高水準を続けるであろうが、構造的な問題をかかえているだけ

に、高度成長の曲がりかどにさしかかったものとみる向きが多い。

他方、香港は自由経済体制の下、国際市場を対象とした工業化を推進(製品の9割を輸出)、最近では電子機器、プラスチック製品等しだいに製品の内容が高級化し、輸出の8割を地場製品で占めるに至った。最近の輸出は、3分の1を占める対米輸出を中心に2割以上の好伸を示し、観光収入の増加や不動産市況、株式市場の活況からブーム状態を現出している。今後の課題は、台湾、韓国などの追上げに対抗して輸出基盤をいっそう強固にする必要があり、香港独自の製品の開発や、米国、欧州などに対する市場開拓に鋭意努力している。

次に、南アジアにおける昨年の食糧生産をみると、好天に恵まれたうえ、品種改良、農業投資の効果が現われ、フィリピンがはじめて米の輸出国に転じ、インド、パキスタンでは史上最高の、またセイロン、マレーシアでも約2割の増産を記録し、この結果、パキスタンは1970年に、インドおよびインドネシアは数年内に、それぞれ自給達成が予想されるに至った。

このように、食糧事情の大幅改善が達成されることになれば、援助や外貨の有効利用が可能となり(近年の食糧輸入、インド約5～7億ドル、インドネシア約1億ドル)、また、国内需要の喚起を通じ工業の伸長にも寄与するなど、経済全般への好影響が期待されるであろう。しかしながら、留意を要することは、食糧増産の推進力となっている高収穫品種を栽培するためには、従来より大量の肥料、農薬、かんがい施設等の資本と、除草などの労力を要することであり、これに対応して農業金融制度や流通機構の整備を進めるなど、農業全般にわたる改善が要請されるであろう。したがって、膨大な地域にわたるインドや、なお自給自足農業が残っているインドネシアなどでは、農業革命を達成するため、今後なおかなりの努力を要するものとみられる。