

## 海外経済情勢

### 概観

欧米主要国では、西ドイツおよびフランスが景気過熱に対処してさらに引締めを強化しているほか、米国経済もなおかなりの勢いで拡大を続けている。各国物価は依然上昇を続けており、また赤字国の貿易収支改善もはかばかしく進んでいるとはいいがたい。もっとも、英国経済は落着きを示しており、また米国でも先行き成長スロー・ダウンを思わせる動きが徐々ながらふえつつあるよううかがわれるなど、ひとところとは様子が変わってきている。

最近の金利動向をみると、6～7月にかけてのピーク時に比べてユーロ・ドルが2%前後、米国のBAレートや英国のコンソル債市場利回りが0.6%以上下げるなど、各種市場金利の低下が目だつほか、米国の地方小銀行のプライム・レート引下げ(8.5→8.0%)も散見される。しかし、市場金利の低下は季節的な異常高の反動という面が大きいとみられ、またプライム・レートについても大銀行筋に引下げの気配がないところからみて、目下のところ最近の動きがただちに本格的な金利低下につながるものとはみられない。なお、この間、海外金利の高騰、国内景気の上昇などを理由にスウェーデン、カナダ、ベルギー、スペイン、オランダが公定歩合を引き上げており、高金利の波及がなお続いている。

IMF当局は7月28日、SDR創出に関する協定改正案の批准を終わった国が69か国、投票権数で80.9%に達し改正協定が発効した旨発表した。

また7月23、24両日の10か国蔵相代理会議において、SDRの発動について原則的な合意が成立した。

米国では、第2四半期も名目GNPは164億ドル(年率7.2%)増と昨年第4四半期以降ほとんど変わらぬ伸びを続けた。もっとも、激しいインフレの結果実質伸び率は年率2.3%とすでにかなり低水準となっている。名目増加額の内容を需要項目別にみると、個人消費、設備投資、財政支出は増加額がいずれも前期を下回っており、とくに住宅投資は前期比純減となった。しかし在庫投資は前期とは逆に増加に転じた。

このように、経済はなおかなりの勢いでインフレ的な拡大を続けており、生産指数(6月)が前月比0.7%と年初来最高の伸びを示したほか、消費者物価(6月)は前月比0.6%、卸売物価(6月)は同0.4%と依然上昇を続けている。しかしながら、経済諸指標を子細にみると、ひとところとは違った動きが、徐々ながらふえつつあるように思われる。すなわち、株価不振やすでに減勢が明らかな住宅着工のほか、企業収益の伸び鈍化がいわれはじめ、自動車など一部大企業等で設備投資計画を削減する動きも散見されるようになった。さらに耐久財受注(6月)にしても前年同月比8.4%増と依然高水準ながら、受注残が11ヵ月ぶりで減少をみている。

なお懸案の付加税延長問題は難航の末、本年末まで延長することで着着したが、明年以降の延長および7%投資控除制度の廃止は、今後の議会の審議にゆだねられることになった。

連銀の引締めは自由準備の赤字幅などからみて、従来どおりのきびしさで続けられていると思

われるが、6月の季節的資金需要期のあとだけに、ビジネス・ローンの増勢鈍化もみられ、市中銀行の異常な資金繰りひっ迫感がいくぶん和らぐなど7月には引き締まり基調のなかにも多少の小ゆるみがうかがわれた。そのうえ株式市場の不振を映じて、資金の金融市場へのシフトもあり、市場諸金利もこのところ低下ぎみになっている。

6月の貿易収支は小幅の黒字にとどまり、この結果上半期の貿易収支黒字幅は1.5億ドルと前期および前年同期の3分の1以下となったが、政府筋では港湾ストの影響がなければ黒字幅は4億ドル程度となったはずであるとしているが、それでもなお前期および前年同期に及ばず、貿易収支の基調が改善に向かっているとはいいいがたい。

英国の景況は落ち着いた動きを示しているが、労働組合の賃上げ圧力には根強いものがあり、これが今後再び消費や輸入の増大につながるおそれがあるとの懸念は依然消えていない。企業の設備投資については、緊縮政策による投資意欲の委縮が一部で懸念されていたが、その後の調査で企業の投資態度にはさほどの変化がないことが明らかとなり、政府筋でも設備投資は引き続き上昇基調にあるとの見方をとっている。6月の貿易収支赤字幅は28百万ポンドと前月比ほぼ倍増したが、2～4月の大幅赤字(月平均58百万ポンド)に比較すればまずまずの線にとどまっており、ポンド相場も6月末にマルク投機前の水準を回復して以降、大勢としては小康状態を保っている。なお年初来一貫して高騰を続けてきた長期金利は6月中旬以降若干低下したが、このほど政府が英蘭銀行の売オペ種補充のために表面金利9%の長期国債を発行したことは、政府の民間流動性の吸収による高金利維持の方針を示すものとして注目されている。

西ドイツでは、おう盛な民間設備投資および輸出需要等を主因に過熱傾向がますます強まってお

り、多くの経済指標は景気の現状が前回のブーム期(1964～65年)を上回る過熱状態にあることを示している。目下のところ物価の上昇は前回ほどではないが、労組の賃上げ圧力が強まっているうえ、設備稼働率が実質的な上限に近づいているため、今秋以降、賃金・物価のスパイラル的上昇が生ずることを懸念する向きも多い。こうした情勢に対処して、ブンデスバンクは最低準備率を引き上げ、政府も財政面からの景気抑制策を強化した。

フランス経済も過熱の様相を呈している。輸出の好調、設備投資の活発化などから需要の増勢が著しい反面、熟練労働者の不足、設備稼働率の上昇などから供給余力が乏しくなっているため、製品在庫の減少、受注残高の累増が続いている。なお物価も、人件費の高騰、付加価値税の影響などから、卸売、消費者とも根強い騰勢を示している。このため政府は景気調整基金の創設、貯蓄増強措置の実施、計画契約制度の運用強化等一連の景気抑制措置を決定したうえ、明年度歳出予算の伸び率をここ数年来最低の6%にとどめ、財政赤字を本年度比半減する意向を明らかにした。貿易収支は、依然大幅赤字ながら、6月には前月に比べればかなり縮小した。これを映じてフランスの公的ポジションの悪化テンポは6月以降やや鈍化し、フラン相場も底値圏ながらひとところに比べ小康状態を保っている。

一方東南アジア諸国の経済は、本年上期を通じ、各国それぞれに問題をかかえながらも、概して昨年来の順調な歩みを続けたようにうかがわれる。多くの国では、先進国の好景気や一次産品市況の堅調等を映じて輸出が増大、加えて海外援助や農業生産の好調にささえられ経済開発も順調な進展をみるなど経済活動も引き続き活況を示す一方、物価も大勢としては落ち着いた推移をたどり、外貨準備もまた増加した模様である。この

間、破局的インフレーションの収束が進みつつあるインドネシア、ならびに昨年景気過熱に対処し金融引締め措置が採られた韓国、台湾では、公定歩合の引下げ(台湾5月、韓国6月)、支払準備率の引下げ(台湾5月)、市中預貸金金利の引下げ(インドネシア3月<預金のみ>、5月、7月、韓国6月)などの金利の異常高是正ないし金融緩和措置が採られ、またインド、インドネシアでは、国内経済の回復を背景に、それぞれ3ヵ年にわたり中断してきた開発計画が再開されるに至った。さらに、韓国、台湾、香港など域内の経済開発先発国では、工業化の進展を中心に高度成長が続き、久しく不振を続けていたセイロン、ビルマ経済にも、やや回復へのきざしがかうかがわれ、ゴムに対する依存度の高いマレーシアの輸出もめざましい伸長ぶりを示し、シンガポールもまた工業開発やアジア・ダラー市場の育成に努力を傾けている。

もっとも、一部には経済的困難に直面ないしそのきざしの現われた国もあり、国別動向で後述するように、フィリピンでは国際収支の改善がなおはかどらず、また近年めざましい発展を遂げてきたタイでも、最近国際収支悪化のきざしを濃くしている。このため両国では6月、あいついで年初来再度のしかも大幅な公定歩合引上げが実施された(タイでは、5月に支払準備率を62年来初めて引き上げている)。これは、経済開発の行き過ぎや米、コブラ、砂糖等一部農産品輸出の不振に加え、懸念されていたベトナム特需の減少、海外高金利による資金流出がいよいよ現実化したことなどによるものであるが、今後ベトナム和平の進展や欧米景気の先行きいかんでは、さらに両国のみならず東南アジア各国の経済にその影響の及んでくることが十分予想される。同時に、東南アジア諸国においてとくにここ数ヵ月来、活発に行なわれるようになった正統的な金融政策手段の発動と

その効果が注目されよう。

このような状況を背景として、わが国上期の東南アジア向け輸出(通関統計)は21億ドル(総輸出額に占めるウエイト29.0%)、前年同期比30.7%(1～3月35.5%、4～6月26.8%)増と、総輸出額(前年同期比25.2%増)および米国向け輸出(同24.0%増)の伸び率を上回る大幅な伸長を示した。しかしながら、これにより東南アジア諸国の対日入超額は9.8億ドル(昭和42年上期4.5億ドル、43年上期6億ドル)と一段と拡大をみるに至り、韓国、台湾、タイなどでは、片貿易是正のため対日輸入物資の輸入制限ないしは買付け先転換の動きも伝えられている。

