

## 海外経済情勢

### 概観

米国景気持直しはまだ必ずしもはかばかしくなく、フランスの景気回復の足どりもゆるやかである。一方、西ドイツ経済は徐々に落ち着きに向かっており、また英国では景気停滞色が濃く、政府は慎重ながら景気支持に転ずるに至った。このように欧米主要国の景気は総じて不ぞえに推移しているが、物価抑制面で目だった前進はみられず、英独などではむしろ騰勢が強まった感さえある。

この間、欧州では3月から4月にかけて公定歩合の引下げがあいついだ。すなわち、スウェーデン(7.0→6.5%)、ベルギー(6.5→6.0%)に続き、西ドイツが大幅引下げ(6.0→5.0%)に踏み切るや、英国(7.0→6.0%)、イタリア(5.5→5.0%)、オランダ(6.0→5.5%)がこれに追随した。これは、金利差を背景とする米国から西欧各国への短資流入増大に対処したものであるが、英国、イタリアおよびスウェーデンの3国の引下げには国内景気情勢に対する配慮も加わっていた。一方、米国では、プライム・レートがさらに低下(5.75→5.25%)したものの、TB入札レートをはじめ短期市場金利は総じて下げ止まりないし小反発を示した。

こうした米・欧間の金利差縮小にもかかわらず、マルクの変動相場移行のルーマーもあって西ドイツへの短資流入が利下げ後かえってその勢いを増すなど為替市場は一時動揺をみせたが、5日以降市場は徐々に落ち着きを取りもどしつつある。この間ロンドン市場の金価格は格別の動きを示さず、引き続き39ドル近くで推移している。

米国では生産の不振、失業率の再上昇、小売売上げの伸び悩みなどを背景に企業の投資態度は引き続き慎重である。このため景気刺激策の追加を

迫る声が強まっているが、金融面ではすでに十分な資金供給が行なわれているので、これ以上の措置は財政によるのが適当との見方が有力になっている。

この間、金融市場では、連銀が買オペの重点を長期債に移し、これを映じて短期金利が下げ止まりないし小反発を示す一方、長期金利は低下している。こうした操作は、景気とくに設備投資刺激を図る一方、米・欧間の金利差拡大とともに目だった短資の流出増に対処したものとみられる。

英国経済は、個人消費の増勢鈍化、大手企業の投資削減などこのところ景気停滞色を濃くしているが、物価はむしろ騰勢を強めている。こうした情勢に対処して当局は、71年度予算では歳出増加を押えて引き続きかなりの黒字を保ちつつ法人税を中心とする大幅減税を打ち出し、また市中貸出規制の緩和および公定歩合の引下げを実施するなど、スタグフレーション脱却に努めている。

西ドイツでは、短資流入の増大に対処して3月末に公定歩合が引き下げられたが、ブンデスバンクは金融緩和の意図はないことを強調し、再割引枠の削減および売りオペ積極化の方針を明らかにした。これは、同国景気が大勢落ち着きの方向にあるとはいえ予想外に底堅く、景気急後退の懸念が薄らぐ一方、物価の騰勢はむしろ加速化の様相を呈しているためである。

フランスでは生産の拡大につれて企業マインドも明るさを取りもどしつつあり、景気はゆるやかながら回復に向かっている。これには昨秋来の金融緩和が大きく寄与しているとみられるが、反面流動性の急増によって物価の騰勢が再び強まる懸念が強まっている。このため当局の政策態度は慎重で、4月には名目的な率ながら「貸出」準備率制度を発動し、情勢いかんによってはいつでも引締め転ずる姿勢を示した。

一方、アジアにおいては、最近、南西アジア諸国の政情不安が目だっている。パキスタンでは、軍政から民政への移管を控えて東西パキスタンの対立が激化し、ヤヒア大統領の対東パキスタン武力行使から内乱状態までみられるに至った。セイロンでは、昨年5月バンダラナイケ社会主義政権が誕生したものの、その施策がなまぬるいとする極左分子の暴動が発生、非常事態宣言が出された。一方、インドの左派会議派を率いるガンジー首相は、一昨年来、14商業銀行の国有化、旧藩主の年金廃止などを行なったうえ、さる3月総選挙を断行、3分の2の多数を制したが、今後、労働争議や農民の土地闘争などをどのように收拾するかが注目されている。

こうした政情不安の背景をみると、パキスタンでは、1960年代かなりの成長を示したものの、この間、階層間の所得格差の拡大に加え、ジュート等一次産品主産地である東パキスタンと工業の発展をみた西パキスタンとの間の格差もまた拡大し、民族の相違などに基づく分離傾向に拍車をかけた。一方、セイロンでは、赤字財政による性急な開発の促進が茶の市況低迷とあいまって慢性的外貨危機を生じ、68年来引き続く為替相場の実質切下げを余儀なくされて現在の苦況を招いた。現政権は、昨秋来、通貨切替え、財産税徴収等のドラスタックな安定策を講じたものの経済は好転をみず、失業者の増大に加え無償配給米の増量や銀行国有化等の社会主義的施策も財源不足から十分行ないえない状況にある。他方、インドは農業・輸出重視策に転じて以来、かなりの回復をみたものの、1960年代の重工業優先政策の失敗、経済の停滞の影響がなお現在にも響いているものといえよう。

これら諸国は、他のアジア諸国に比べ1人当り所得水準が低いだけに内政上種々の問題を生じ、それが再び経済に悪影響を及ぼす状況となっているおりから、経済政策面での慎重な配慮がとくに望まれよう。

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 景気回復の遅れ目だつ

GMスト後の自動車キャッチ・アップ増産等にもかかわらず、最近の経済の動きは景気回復初期に特徴的な力強さに乏しく、第1四半期のGNP(名目・年率)は前期比285億ドル(11.5%)増と、政府の年間目標達成に必要な約350億ドル増を下回った。

2月には生産が自動車、鉄鋼以外の不振から前月比0.4%反落し、雇用面でも労働時間短縮、雇用量減少がみられ、3月の失業率は再び6%に上昇した。一方、需要面では住宅着工が増加(2月、前年比31%増)したものの、景気回復の軸になると期待される消費は依然盛り上がり乏しく、小売売上げ(2月)は自動車販売の好転にもかかわらず、前年同月比わずか4.5%増(名目)にとどまっている。また企業の在庫投資態度も慎重で、商務省調査による第1四半期の製造業在庫予測も前期比積増しゼロとなっている。

物価面では1、2月の消費者物価が食料品価格の上昇にもかかわらず、前月比各0.1%、0.2%と小幅上昇にとどまり、卸売物価も1、2月大幅上昇の後、3月には騰勢鈍化(+0.2%)をみたが、前者は主として住宅貸付金利の低下が響いたものであり、また、後者についても工業品の騰勢が衰えていないことを考えると、依然楽観は許されない。

こうした景気回復の遅れをながめて、景気刺激策の追加を求める声が強まりつつある。問題は財政・金融政策の組合せいかんであるが、この点につき連邦準備当局およびおおかたの民間エコノミストの間では、これ以上金融緩和を推進しても当面の景気拡大効果は乏しい一方、先行きインフレ