

海外経済情勢

概観

最近欧米諸国では、依然生産の減少、失業の増加が続いており、企業マインドも冷えきったまま推移するなど、総じて不況色が濃化している。もっともごく一部には、国内受注の動意、自動車販売の持直しなど、景気指標にいくぶん変化の兆しうかがわれないでもないが、これらは一時的現象とみる向きが多く、いまだ景気が底入れしたとはみられがたい。このような情勢を映じて、各国の政策当局は、当面、政策の重点を総需要抑制から不況対策に移行しつつあり、主として金融面から緩和措置を打ち出している。

これをやや詳細にみると、まず生産は各国おしなべてこのところ一段と減勢を強めており、とくに米国の1月の生産は、37年ぶりの記録的な大幅減少となった。このほか各国において、ひところは減産が自動車、繊維等特定の不況業種に限られていたのに対し、最近ではほとんど全業種にわたって生産が落ち込んでいる。

需要面でも、設備投資、個人消費ともに総じて低調裡に推移しており、とくに企業マインドの冷却は著しく、各種アンケート調査の結果をみても、設備投資が先行き大きく盛り上がる気配はない。もっとも、西ドイツの国内投資財受注に若干の動意がうかがわれるが、これが本格的回復につながるか否かは速断しがたいところである。一方、個人消費も、総じて盛り上がり乏しい状態が続いている。ただ米国では、各自動車メーカーがリベート販売を強化したことにより、自動車の売上げが1月はやや持直しきみであったが、これが基調的に続くかどうかは疑問である。このほか米国の1月の民間住宅着工件数は久方ぶりに増加

したが、先行指標である住宅着工許可件数は急減を示すなど、このところ欧米諸国において、これまでの一本調子の景況の悪化傾向がやや変化している兆しもうかがわれるが、総じていまだ景気が底入れしたとはみられない。

このような景況を映じて、各国とも雇用情勢は一段と悪化の度を強めており、とくに米国ではレイオフの著増から、1月の失業率が8.2%と前月比1%ポイントの急上昇を示し、戦後最高の水準に達した。欧州においても、西ドイツでは1月の失業者数が16年ぶりの高水準を記録しており、欧州諸国の失業統計に反映されない一時解雇、操短対象労働者の急増を考慮すると、労働市場の実勢の悪化は著しいものがある。こうした状況を映じて、西ドイツでは賃金上昇圧力が弱まりつつあるが、反面、英国では、むしろ一段と上昇傾向を強めるなど、対照的な動きがみられる。

この間、物価動向をみると、卸売物価については英国を除き各国で騰勢が鈍化しつつある。しかし消費者物価は、季節的要因や公共料金引上げなど一時的要因もあって、米国を除く各国でこのところ上昇率がやや高まっている。

以上のような経済情勢に対処して、欧米諸国の政策当局は、政策の重点を従来の総需要抑制から漸次不況対策に移行しつつあり、金融面を中心に緩和措置を打ち出している。

各国の2月以降の動きをみると、米国では連邦準備制度が2月4日、今次第3回目の公定歩合引下げ(7.25→6.75%、2月5日実施)を発表した。また欧州では、西ドイツのブンデスバンクが2月6日、同じく今次第3回目の公定歩合引下げ(6.0→5.5%、2月7日実施)を発表、英国でも英蘭銀行が2月7日、14日と2回にわたり最低貸出歩合の引下げ(11.0→10.75→10.5%、1月中の引下げと合わせて計1%の引下げ)を行った。またフ

ランス銀行も2月27日、本年2度目の引下げ(12.0→11.0%、即日実施)を発表、2月28日にはスイス中央銀行も公定歩合引下げ(5.5→5.0%、3月3日実施)を決定するなど、各国で公定歩合の引下げがあいついでいる。このほか量的規制の面でも、イタリア銀行が市中銀行に対する量的貸出規制の緩和措置を決定(2月20日)、英蘭銀行も市中銀行の利付債務増加額に適用される特別預金制度を当分の間停止することとした(2月28日発表)。またカナダ銀行は市中銀行に対する第2線準備率の引下げ(6.0→5.5%、2月28日発表)を行った。財政面では、イタリア政府が2月20日、投資促進をねらいとした補正予算の編成を決定している。

このように各国で公定歩合の引下げを中心に緩和措置が採られているが、その背後の事情は国により必ずしも同一ではない。すなわち、米国および西ドイツでは公定歩合の引下げは主として不況対策の意味合いが強いが、フランスの場合は、そのほか国際的に割高な同国の金利水準を調整することをねらいとしており、またスイスの場合は、もっぱら短資流入の抑制を目的としたものとみられている。

この間各国の金利は、金融緩和策の進展に加えて、資金需要の停滞から各国で下げ足を速めている。とくにひとところ下げ渋りぎみであった米国のプライム・レートは、このところ毎週のように低下をみている。

最近の主要国の貿易収支をみると、月により若干の相違はあるものの、ならしてみれば西ドイツで黒字基調が続いている一方、その他主要国では赤字幅が縮小傾向にある。これは、もっぱら景気の低迷から各国とも輸入が落ち着いていることによるもので、輸出の伸びはさほど芳しくない。

この間為替市場では、米ドル相場の軟化が続いており、Reuter Currency Index(ロンドン市場における主要通貨の対ドル・スミソニアン・レート比平均フロート・アップ率)は1月31日の13.67%に対して3月3日には17.49%と73年8月以来

の高水準を記録した。反面、英ポンドを除く欧州主要通貨の対ドル相場は強調を続け、2月末近くにスイス・フラン、オランダ・ギルダー、ベルギー・フランがそれぞれ従来の最高値を更新した。こうしたドル安傾向は、前述の米国における急速な金利低下を主たる背景としたものとみられるが、このほか米国景気の先行き見通し難や、産油国に石油代金決済通貨としてのドルの役割を減少させる動きがあるとのうわさも、ドル安傾向に拍車をかけている。このような情勢から、2月初め米国、西ドイツ、スイスの3か国中央銀行は、必要に応じて為替市場に介入する旨共同声明を発表し、事実各地市場でかなりのドル買介入が行われている模様である。

一方、ロンドン自由金市場の金相場は、2月中総じてみれば比較的落ち着いた動きを示し、おおむね1オンス180ドル前後で小浮動を続けた。

アジア・大洋州諸国の貿易収支をみると、豪州、台湾など一部では景気後退に伴う輸入の減退などからこのところ改善気配を示しているが、おおかたの国は先進国景気の停滞に伴う輸出の落込みを主体に依然赤字幅を拡大している。こうした情勢に対処して、韓国、フィリピン、ビルマは昨年暮れから本年初にかけて為替レートの切下げないしフロート・ダウンを実施した。

しかし韓国では、すでに輸入原材料価格の上昇が卸売物価の騰勢を加速しているため、所期の輸出促進効果を挙げることはむずかしいとの見方が強まっており、他の軽工業国や一次産品輸出国でも、切下げは国内物価の上昇要因となりやすい事情などから、当面かかる動きがさらに広範化する可能性は比較的少なく、国際収支対策の面では各国とも国際機関、産油国などからの資金導入に、とりわけ努力しているよううかがわれる。

一方国内経済面では、昨秋来物価は一部の国を除きおおむね着落きを取り戻しているが、輸出の不振を主因に民間投資や個人消費の低迷が加わり、不況色は一段と濃化している。とくに韓国、香港、シンガポールなどでは、繊維、合板、弱電

等を中心に操業度が大幅に低下し、昨年末ごろからは大量解雇やレイオフに踏み切る企業が続出しており、また豪州では12月の失業率が戦後最高を記録した。このような情勢下、豪州、マレーシアなどは、最近不況救済を主眼とした輸入抑制措置(自動車、繊維等)を実施した。また、昨年10月から本年2月までに香港は8回、シンガポールは4回市中金利を引き下げ、台湾、マレーシア、インドネシアも年末以降金利引下げを行うなど、金融引締め緩和の動きが広がっている。

こうした金利の低下に伴う株式市場への資金流入や景気回復期待感の台頭などから、香港、シンガポール、マレーシアの株価指数は年初来2月上旬までの間に40~60%方反発しているものの、主力輸出市場である先進国の景気回復が遅れていることもあって、景況の立直りはここしばらくは期待しがたいとする悲観的な見方が多い。最近報じられている各国政府等の75年経済見通しをみても、昨年ほぼゼロ成長となった香港、台湾、インドなどでは成長率が若干上向くものとされているが、多くの国では前年並みかもしくはこれをいくぶん下回る成長率が予想されている。

この間、OPECは3月4~6日、首脳会議を開催し、石油価格の安定化について消費国と交渉する用意がある旨をはじめて明らかにした。OPEC諸国の態度がこのように弾力化した背景として、石油需給の大幅緩和や消費国の対応姿勢の強化などが指摘されているが、これによりエネルギー問題国際会議(先進国、産油国、発展途上国の三者会議)では、石油価格問題などをめぐってある程度具体的な交渉が行われる可能性が出てきたものとみられている。

(昭和50年3月6日)

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気停滞色さらに強まる

鉱工業生産の急減、耐久財受注の一段の落込み、失業率の急上昇など景気後退色がさらに強まっており、政府筋においても「本年第1四半期の実質成長率の低下は年率-8~9%(74年第4四半期-9.1%)の大幅なものになる可能性がある」(シードマン大統領補佐官)との指摘がなされている。2月初に発表された予算、経済両教書(「要録」参照)でも、このような状況下75年前半は景気の後退が持続するものと予想しており、景気が回復に転ずるのは年後半との見方で、この結果75年の実質GNPは-3.3%と74年(同-2.2%)を上回る落込みが予想されている。

このように当面景気後退が一段とすすむ情勢となっていることから、政府の不況対策では不十分との声が産業界、労働組合などを中心に高まっており、かねてから予想されていたようにフォード大統領の減税案は、エネルギー節約促進のための課徴金構想同様、議会審議の過程で大幅な修正が避けられない情勢となっている。すなわち、減税案については、2月27日下院が大統領案の160億ドルを大幅に上回る総額213億ドルの減税案(個人向け…低所得者を中心に約162億ドル、企業向け…投資税額控除率引上げなどにより51億ドル)を可決したほか、当面のエネルギー節約対策の一つの柱と目される石油輸入課徴金についても、物価・景気面への悪影響を理由に上下両院が3ヵ月間の停止措置を可決している。

主要経済指標についてみると、まず1月の鉱工業生産は前月比-3.6%と4ヵ月連続減少し、落込み幅も1937年12月(同-8.9%)以来の大幅なものとなった(戦後最高の低下は1959年8月の前月