

海外経済情勢

概 観

最近の欧米経済の動向をみると、米国では引き続き緩やかな景気回復が続いているのに対し、西ドイツ、フランス等欧州大陸諸国では、企業マインドや個人の消費態度に幾分明るさがみえはじめているものの、いまだ景気回復への明確な兆候とみられるまでには至っておらず、依然景気の停滞が続いている。一方、英国では、景気低迷とともにインフレが鎮静の気配をみせておらず、スタグフレーションの状態が続いている。

各国の政策態度をみると、欧州諸国では上記経済情勢を映じて、西ドイツ、フランス等が不況対策に、また英国がインフレ対策に重点を志向している点、従来と変わりはない。この間米国においては、現在の景気回復基調を長期にわたって持続させる意図から、減税措置の明年への延長実施が提案されている。

まず、各国の景気動向をみると、米国では鉄工業生産が5月以降4ヵ月連続して増加しており、とくに8月の生産は前月比+1.3%の著増をみた。これには消費財の増加のほか、従来減少傾向をたどってきた設備財の生産が11ヵ月ぶりに増加に転じたことが大きく寄与している。また失業率も5月(9.2%)をピークに低下傾向をたどっており、9月の失業率は8.3%と依然高水準ながら前月(8.4%)比微落を示した。この間、在庫調整は引き続き順調に進捗(7月の総事業在庫は6ヵ月連続の減少)しており、景気の先行指標である耐久財受注も、8月には鉄鋼等を中心に5ヵ月連続の上昇をみた。

このように米国の景気は「緩やかながらも総じて着実な回復軌道をたどっている」(グリーンSPA

ン経済諮問委員長)が、設備投資については急速な回復が期待薄であるほか、住宅投資の回復も緩慢にとどまっているなど、その回復力は必ずしも強いものではない。

一方、欧州諸国では、西ドイツおよびフランスで企業の景気の先行きに対する見方が若干好転するとか、夏場の個人消費が幾分持ち直すなど多少明るい動きも散見されるが、これがそのまま定着するかどうかは必ずしも明らかでなく、国により多少の差はあるものの、基調的には内外受注の不振を背景に生産の低迷、失業の増加など、景気の停滞が続いている。

物価動向をみると、英国では、8月の物価が季節食料品の値下がりなどからやや騰勢を鈍化させたものの、前年比では依然20%台の上昇率を続けており、基調的にはなおインフレが鎮静をみていない。先行きについても郵便、鉄道等公共料金の値上げ予定を控えて問題含みの状況にある。

これに対して西ドイツ、フランス等の欧州大陸諸国では、卸売物価、消費者物価とも程度の差はあれ総じて落ち着いた推移をたどっている。この間米国では、8月の卸売物価および消費者物価が農産物価格の反落等から騰勢鈍化したあと、9月の卸売物価も比較的小幅の上昇にとどまっている。

このような情勢下における各国の政策動向をみると、まず西ドイツ、フランス、イタリアにおいては、8月から9月初にかけて主として財政面から大規模な景気刺激策が打ち出されたが、その後金融面からもその効果を促進すべく金融緩和がすすめられている。すなわち、西ドイツではブンデスバンクが9月11日、今次第7回目の公定歩合引下げ(4→3.5%、12日実施)を、またイタリアではイタリア銀行が9月12日、今次第3回目の公定歩合引下げ(7→6%、15日実施)をそれぞれ決定し

たほか、フランスでもフランス銀行がオペ・レートを引き下げ、緩和的な金融調節によって金利水準の低下を誘導している。またこの間その他の欧州大陸諸国においても公定歩合の引下げ(オランダ5.5→4.5%、9月15日実施、スイス4→3.5%、9月29日実施、ノルウェー5.5→5%、10月6日実施)が行われている。

これに対して英国では、最近の失業の増加傾向にかんがみ、9月24日、新卒者採用に対する補助金支給、産業投資補助等財政支出(総額175百万ポンド)による一連の雇用促進策を決定したが、これら不況対策はどちらかといえば、総需要抑制策遂行に伴う摩擦を少なくするための選択的対策にとどめられており、政策の重点は引き続きインフレ抑制に志向、8月1日以降実施に移された新賃金抑制策の実効をあげることに注力している。また金融面では、英蘭銀行が9月3日、最低貸出歩合を11%から12%に引き上げたが、その背景には軟化を続けるポンド相場を下支えする意図があるものとみられている。

この間米国では、前記のとおり景気の浮揚力が今一つ迫力を欠く情勢下、今後インフレが再燃し、高金利が持続することとなれば、景気は明年末以降再び後退に転ずるのではないかの懸念が台頭、一部民主党系エコノミストや議会筋を中心に「75年減税法」の明年以降への延長実施や金融緩和を求める声が高まりをみせている。

このような情勢のもとフォード大統領は、10月6日、議会在77財政年度(76年10月～77年9月)において財政支出を減税相当額だけ圧縮することを条件に、75年に続き76年も個人所得税、法人所得税の減税(総額約280億ドル)を行うことを提案、76年中を通じて持続的な景気回復を維持したいとの意向を明らかにした。

各国の短期金利の動向をみると、米国および英国では9月中も上昇ないしは強含みで推移したのに対し、西ドイツ、フランス等欧州大陸諸国では上記の緩和的な金融政策を背景に低下傾向を続けた。

一方主要国の貿易収支動向をみると、米国は機械類、農産物等の輸出の好調から、またフランスは景気後退に伴う輸入の減少からそれぞれ順調な黒字基調を続けているのに対し、英国では輸出の不振や北海石油開発関連機械の入着増等による輸入の増加から赤字幅が再び拡大してきており、またこの間西ドイツでは、輸出の不振から黒字幅が縮小する傾向にある。

為替市場では上記短期金利および貿易収支の動向等を映じてドル相場の上昇が目だった。すなわち8月から9月初にかけて強保合いで推移してきた米ドル相場は、9月中旬に至るや西ドイツ、イタリアの公定歩合引下げ、米国プライム・レートの上昇を契機に急伸、その後もOPEC諸国の原油価格引上げが材料となって続伸、ロイター・カレンシー・インデックス(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、8月29日7.32%→9月10日7.29%→19日5.61%)は9月29日には4.18%と74年2月以来の低水準を記録した(もっとも米ドル相場は10月初来反落して、10月6日のロイター・カレンシー・インデックスは5.2%)。この反面欧州通貨の対ドル相場は軒並み下落、とくに英ポンドの対ドル相場は9月以降数回にわたり既往最安値を更新、またイタリア・リラも9月23日には既往最安値を更新している。

この間ロンドン自由金市場の金相場は、9月初IMF保有金の一部売却に関する合意成立の報を受けて急落(1オンス当り、8月29日159.8ドル→9月2日149.25ドル)した後も、ドル相場の騰勢を映じて軟化を続け、9月23日には129.75ドルと約20ヵ月ぶりの安値を示現したが、その後は値ごろ感からくる買い需要の台頭もあって反騰、10月初来140ドル前後の水準で小浮動を続けている(10月6日140.75ドル)。

アジア諸国では景況は総じて低迷を続けているが、一部においてこのところ輸出の好転から明るさも出始めている。輸出の好転が見受けられるのは韓国、インドなどで、とくに韓国では7～8月

中に前年同期の2割増となり、輸出信用状の接受高も前年同月比で8月35%増、9月60%増の好調となり、インドでも4～7月中の輸出は前年同期比1割を上回っている。またシンガポール、マレーシアなどでも米国経済の立直りを背景に一部業種で輸出成約の好伸が伝えられる。しかしその他の大多数の国では一次産品輸出への依存度が高いだけに市況の不ざえから依然輸出が不振を脱せず、経済活動は伸び悩みを続けている。一方各国の輸入は昨年来の各種抑制措置もあってさすがに漸次減少をみているが、いまだかなり高水準にある。これは主として昨年来の工業品価格の上昇を反映するものであるが、これがため貿易収支はほとんど軒並み悪化をたどり、各国とも借款導入などの外貨対策に追われている。

こうしたおりから、9月に開かれたOPEC閣僚会議は、10月から原油価格を10%方引き上げることを決定するに至った。今回の引上げは73年秋冬再度の大幅引上げ決定からみれば小幅にとどまったが、世界景気の回復を遅らせ、物価への悪影響などを通じて非産油発展途上国の経済にもかなりの打撃を与えるものとみられている。

次に大洋州についてみると、豪州では年初来輸出の好調により国際収支は黒字基調を続けており、国内流動性の増大に対処して9月にも3回目の支払準備率引上げが実施された。しかしニュージーランドでは畜産物の輸出停滞から国際収支が大幅な逆調を続けている。

転じて共産圏の動向をみると、中国では農工業とも順調と伝えられる。他方、ソ連では工業生産が1～9月に前年同期比7.8%と計画(6.7%)を上回る伸びを示したのに対し、農業は大規模な干ばつから大凶作となった。すでに米国等から17百万トンもの穀物を買付けしたが、今後なお8百万トン前後の追加輸入が必要との見方もあり、国際穀物市況への影響も懸念されている。

(昭和50年10月8日)

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

緩やかながらも着実な回復続く

米国経済の動向をみると、消費財関連産業で生産の増加が続いているのに加え、設備投資関連産業にも、在庫調整の進捗を映じようやく生産が向上きに転じる動きがみられ始めているほか、耐久財受注、住宅着工等の主要経済指標も引き続き増加傾向を続けている。こうした状況から、政府筋では、「米国景気は緩やかながらも総じて着実に回復軌道をたどっている」(グリーンズパンCEA委員長、9月16日)との見方を強調している。

しかしながら、戦後最大のデフレ・ギャップ(1,329億ドル)と高水準の失業率のなかにあって、今後の景気回復テンポが従来に比べ鈍い一方、物価上昇テンポが高く、金利が高水準でかつ上昇をみていることから、民主党支持の一部エコノミストを中心に、「今次景気回復期は76年央で終了し76年後半からインフレ、高金利の中で再び景気後退に陥る恐れがある」(エクスタイン・ハーバード大学教授)などといった景気失速論が執ように唱えられており、またこうした景気失速論を唱えるエコノミストの多くは、「これを回避するには金融政策の緩和、財政支出の拡大、75年減税法の延長等政府、連邦準備制度による景気拡大策が採られるべきである」と主張している。

このような情勢下、フォード大統領は10月6日、議会在連邦財政支出を減税相当額だけ削減することを条件に、75年に続き76年も個人所得税、法人所得税の減税(総額約280億ドル)を行うことを提案、75年減税法終了に伴い自動的に増税効果が生じ、経済に悪影響を与えることを防止し、今後76年中にかけて持続的景気回復を図って行く意向を明らかにした。