

海外経済情勢

概観

最近の欧米経済の動向をみると、米国の景気が順調な回復過程をたどっているほか、西ドイツおよびフランスにおいてもようやく景気底入れを示唆する明るい動きが現れてきているが、一方、英国およびイタリアでは、依然景気停滞が続いており、ここへきて各国の景気局面は、国によりかなり遅速が生じてきている。

これを具体的にみると、まず米国では、本年第3四半期(7～9月)の実質GNP成長率(季節調整済み)が前期比年率+11.2%(前期同+1.9%)と、1955年第1四半期以来の高い伸びを示した。これは、在庫調整の進捗を映じて在庫投資の減少幅が大幅に縮小したほか、個人消費支出が引き続き順調な回復をみせたことによるところが大きい。この間、鉱工業生産も逐月上昇テンポを速め(5月以降5か月連続増加)、とくに9月は前月比+1.9%と約11年ぶりの大幅増加となった。また雇用面でも、失業率はなお高水準ながら、5月(9.2%)をピークに低下傾向をたどり9月には8.3%となった。

このような状況をながめて政府筋では、「米国景気回復はこれまで予想されていたよりも急速かつ力強い」(グリーンズパン経済諮問委員長)との見方を強めている。

一方、欧州諸国をみると、英国およびイタリアでは、需要の低迷を背景に依然景気停滞が続いている。しかし西ドイツおよびフランスでは、失業の高水準、設備投資の沈滞などもあって、景気の本格的な回復にはなお時間を要するとみられるものの、個人消費が自動車売上げの回復等を中心に上向きに転じてきているほか鉱工業生産も増加に転ずる気配がうかがわれるなど、明るい動きが散

見されはじめており、これらの事情を背景に企業の景気先行きに対する見方もかなり好転してきている。このような情勢をながめて政策当局でも、「西ドイツの不況はすでに底入れしており、今後明らかになる9月の各種統計はきわめて緩やかな回復の開始を示すこととなる」(エミンガー・ブデスバンク副総裁)とか、「フランスの景気は部門により区々ながら、徐々に回復局面へ移行しつつある」(フルカード蔵相)等、景気の底入れを示唆する発言が多くなっている。

物価の動向をみると、西ドイツのほか米国でも8、9月と落ち着きみに推移したが、フランスおよびイタリアでは、8月から9月にかけて上昇率がやや高まりをみせており、インフレ再燃に対する警戒感がひとところに比べ強まってきている。この間英国では、卸売物価、小売物価とも前年比でみるかぎり依然20%台の上昇率が続いているが、8月以降実施されている新賃金抑制策の効果があらわれてきたこともあって、このところ騰勢はいくぶん鈍化してきている。

このような情勢を背景に各国の政策動向をみると、まず米国では、連邦準備制度が10月初来、弾力的な市場調節によって市場短期金利の低下を誘導、さらに10月15日には、期間4年以上の定期預金に対する支払準備率の引下げを発表するなど、緩和ぎみの金融政策運営を進めている。これは、このところ伸び悩みぎみのマネー・サプライの増加を促進するとともに、住宅投資回復の阻害要因となる懸念のある高金利を是正し、今後来年にかけて息の長い景気回復を持續させるための金融面からの環境づくりを行う意図によるものとみられている。

一方、欧州諸国では、引き続き英国がインフレ抑制策に、西ドイツ、フランス等大陸諸国が不況対策に、それぞれ政策の重点を志向しており、と

くに後者では、8月から9月にかけて打ち出された財政、金融両面からの景気刺激策の効果顕現を注視している段階にある。ただ最近に至り、西ドイツではブンデスバンクが10月23日、銀行流動性の過度の増加を回避するため資本市場における国債買支えの停止措置を発表したほか、フランスでも10月29日、商業マージンの規制強化等による物価対策を決定するなど、インフレ対策をも併行的に実施しようとする動きがみられ、注目される。

なおこの間スイスでは、スイス・フランの過度の上昇回避等のため公定歩合の引下げ(3.5→3%)が実施された(10月29日)。

各国の短期金利の動向をみると、上記政策動向を映じて米国の金利が大幅に低下したほか、フランスでも短期国債の増発テンポが峠を越えたことやフランス銀行の緩和ぎみの市場調節等を映じて引き続き緩やかな低下を示したが、西ドイツではこのところ下げ一服の傾向がみられる。

一方、貿易収支面では、英国が赤字を、その他の主要国が黒字を、それぞれ計上している点は従来と変わりがないが、最近米国では、輸出、輸入とも順調な増加をみているほか、西ドイツ、フランスでも輸入が増加に転ずる傾向がみられ、今次景気後退下縮小均衡の方向にあった貿易動向に微妙な変化がうかがわれる。

為替市場では、9月中旬以降上昇した米ドル相場が、10月初来、米国短期金利の大幅低下を背景に、月中ほぼ一貫して軟化を続けた(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>9月30日4.5%→10月10日6.13%→20日6.75%→31日7.21%)。反面、欧州通貨の対ドル相場は総じて上昇したが、このうち英ポンドは、対ドル相場で見れば小幅の上昇を示したものの、欧州大陸諸国の通貨との対比では、英国の貿易収支の逆調やインフレの持続等が悪材料となって軟弱地合いで推移しており、10月16日には実効切下げ率(英ポンドの主要通貨に対するスミソニアン・レート比フロート・ダウン率)が

既往最大を記録(29.6%)した(11月4日、29.2%)。

なおロンドン自由金市場の金相場は、ドル相場の反落を背景に底堅い地合いで推移、1オンス140ドル前後で小浮動を続けている(9月30日141.25ドル→10月31日142.9ドル→11月4日144.0ドル)。

アジア諸国の経済は依然低迷基調を脱するに至っていないが、今年は農業生産が比較的順調な気象条件に恵まれてほとんどの国で好転をみるに至っているほか、一部諸国で輸出の立直りがうかがわれるなど、このところようやく明るさも出始めている。すなわち、東アジアの軽工業諸国では米国の景況回復などから、輸出の立直りが目立ち、たとえば韓国では10月の輸出信用状接受高が前月比38%もの好伸となり、香港でも9月には地場製品輸出が前年同月比19%増と11か月ぶりに前年同月の水準を上回った。またインドでもさる7月の労働スト禁止などを織り込んだ経済緊急措置の実施を契機に、工業生産が漸次回復、輸出も上向き始めており、農業も5年ぶりに豊作達成の見込みとなった。

この間、物価は大多数の国で昨年とは様変わりな落ち着きを示しているが、韓国、インドネシア、パキスタンなど一部の国では建設計画の推進などを映じて根強い騰勢を続けており、とくに韓国では今夏の防衛税創設などの影響もあり、1~10月には消費者物価で25.2%もの上昇をみている。

大洋州では、豪州経済が輸出の好調から順調な回復基調をたどっているのが注目されるが、インフレ再燃を懸念する当局は流動性の増大に対処して10月に第4次の支払準備率引上げを決定した。

転じて共産圏についてみると、工業生産は各国とも比較的好調であり、とくに中国では昨年の不調と様変わり1~8月で前年同期比17.3%の好伸をみている。他方農業生産は、中国では一応順調と報じられるが、ソ連、東欧諸国では天災によって軒並み悪化をみている。とくにソ連では穀物生産が67年以来の最低水準に落ち込み、現行5ヵ年計画の全面的達成は不可能とみられるに至った。

(昭和50年11月6日)