

## 海外経済情勢

### 概観

最近の欧米経済についてみると、米国景気は引き続き順調な回復過程をたどっており、また長らく低迷を続けてきた西ドイツでも景気が回復過程に入ったとみられるほか、フランスにも景気回復の兆しがうかがわれる。この間英国においては景気後退のテンポに鈍化の兆しもみられ、総じてみれば欧米経済は徐々に回復しつつあると判断されよう。

まず米国では、自動車販売を中心に個人消費が着実に回復しているほか、住宅着工件数(10月)が久方ぶりに大幅増加を示し、耐久財受注(10月)も小幅ながら増加した。このような需要動向を映じて鉱工業生産(10月)は6ヵ月連続の上昇を記録している。また第3四半期の企業収益が前期比+18.4%の大幅増益を示すなど、景気の順調な回復を裏付ける指標がこのところあいついでいる。

こうした情勢をながめ、政府は第4四半期の実質GNPの伸びに関し、第3四半期の急速な伸び(年率13.2%)のあと「年率7%程度の伸びを達成しよう」(サイモン財務長官、11月7日)との見通しを明らかにした。

一方欧州諸国では、すでに景気が底入れしていた西ドイツにおいて、鉱工業生産の増加、内外受注の堅調、小売売上げの回復、稼働率の上昇など、最近の各種の指標は景気が回復過程に入ったことを示唆している。またフランスでも個人消費の持直し、建設受注の増加、企業マインドの好転がみられ、景気がきわめて緩やかながら回復に転じた兆しがうかがわれる。この間英国およびイタリアでは、景気後退が続いているが、英国ではその後退テンポが鈍化しつつある。

物価面では、西ドイツの物価が引き続き安定しているのに対し、米国で卸売物価がやや動意含みであるほか、フランスでは卸売物価、消費者物価ともに上昇率がやや高まっており、また英国では依然として年率2割を超すインフレーションが続いている。先行きについても、企業の製品価格引上げ意欲の強まり(フランス、西ドイツ)や輸入原材料価格の上昇(英国ほか)等の警戒材料もあるだけに、予断を許さない。

この間各国の政策動向についてみると、インフレ抑制を重点としている英国は別として、各国当局とも従来実施されてきた各種景気刺激策の効果を注視する態度を続けており、とくに目新しい対策は打ち出されていない。こうしたなかであって、最近その政策運営態度に微妙な変化もうかがわれ始めてきた。すなわち、米国では、10月初来緩和ぎみに金融政策を運営してきた連邦準備制度が、11月に入り、景気に対し中立的な市場運営態度に転じており、またフランスでは商業マージンの規制強化が実施に移された(11月19日)。主要国以外でも、ベルギーで物価対策が強化され、オランダでも賃金・価格規制強化の動きがみられる。このほかフランスでは、現在実施中の市中銀行に対する貸出準備率高率適用制度を明年前半まで引き続き実施する方針が明らかにされた。

このように、各国当局の政策運営方針に若干慎重味が加わりつつあるのは、最近における景気底入れないし景気回復とともに物価に動意がうかがわれ始めたことにかんがみ、マネー・サプライの増勢が高まりつつあるおりにから、当局がインフレの再燃を避け息の長い景気回復を実現することを目指したものとみられる。

各国の金融面についてみると、最近マネー・サプライの増勢が強まっていることが特色として指摘される。すなわち、漸増傾向をたどってきた欧

州諸国のマネー・サプライは、総じてこのところ一段と増勢を強めており、とくに西ドイツおよびフランスにおいて著しい。また米国でも、秋口以降伸び悩んでいたマネー・サプライは、11月に入り再び増勢に転じている。この主たる背景は、各国における財政赤字幅の拡大から銀行部門の対政府信用が増大していることに求められるが、このほか中央銀行の為替市場への買介入(フランス等)、民間資金需要の台頭(米国)等の事情も響いているとみられる。

この間金利面では、短期金利が英国およびフランスにおいて軟化基調にあるが、西ドイツで下げ止まりぎみに推移しており、また米国では10月初来続いていた低下傾向が11月央以降下げ止まり、12月にかけて強含み基調に転じている。

貿易収支面では、英国で依然赤字基調が続いているほか、数か月来黒字を記録していたフランス(10月)、イタリア(9月)が赤字に転じ、主要国で黒字を続けているのは米国、西ドイツにとどまった。もとより1か月の動きのみで基調に変化があったとは速断し難いが、各国とも輸出が比較的順調に推移している一方、総じてこのところ輸入が増勢を強めているだけに、こうした動きは各国の景気の底入れないし回復の反映ともみられよう。ともかく、西ドイツにおける輸出受注の回復なども考え合わせると、これまで縮小均衡の状態にあった先進国貿易の基調が変化しつつあるとみてよさそうである。

国際金融面では、米ドルの堅調と英ポンドの続落が特徴的である。10月中軟化した米ドルは、米国景気の順調な回復や米国短期金利の下げ止り傾向を背景に、11月以降ほぼ一貫して強調裡に推移している(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>10月31日 7.21%→11月28日 5.20%→12月5日 5.18%)。これとは対照的に、英ポンドは英国経済の低迷を映じて軟化基調を続け、とくに月末近くにはNIESR(英国社会経済研究所)の悲観的見通し発

表を契機に、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)は既往最大(11月28日、30.1%)を記録し、ポンドの対ドル相場も1ポンド当り2.0205ドル(12月2日)と、2ドルに接近するに至った。

この間ロンドン自由金市場の金相場は、ドル相場の堅調と裏腹に、商い閑散のうちに1オンス140ドル前後で小浮動を続けている。

アジア諸国の景気は、一部の軽工業国に明るさがみられてきたものの、総じて内外需の不振から依然低迷を続けている。ただ、本年は農業生産がモンスーン地帯中心に順調な天候に恵まれ全般的に豊作になっており、食糧事情の好転が多くの中で危機感を和らげているようにみえる。

韓国、香港、シンガポールでは、繊維、弱電製品、雑貨などの輸出が、米国、EC、中東諸国向けに増加し、貿易収支の好転が目だつ。生産活動も前年をかなり上回るに至り(7~9月鉱工業生産、韓国+18.9%、産業用電力消費量、香港+8.2%、シンガポール7月+4.5%)、一部には労働者再雇用の動きもみられる。もっとも、景気回復をリードしている輸出については米国向けは漸増しているものの、日本向けなどは依然かはかばかしくない。ちなみに、香港ハンセン株価指数は9~11月中小浮動はほぼ保合いに推移している。

一方、タイ、フィリピン、マレーシア、インドネシアでは、依然景気停滞が続いている。これは一次産品(米、とうもろこし、砂糖、銅、すず、コブラ、木材など)の国際市況が軟調裡に推移し、輸出が不振を続けていることが主因で貿易収支じりの悪化から、資本取入れに努力しているにもかかわらず、外貨準備高は8~9月には各国とも3月末比減少を示している。とくに、タイでは米の豊作にもかかわらず、フィリピン、インド、パキスタン、マレーシアなどで農業生産が改善しているため、輸出減退が目だっている。このため11月1日、米の輸出税を20%引き下げるとともに、11月19日からパーツの対米ドル買レートを小幅なが

ら引上げる(20.325バツから20.375バツへ)など輸出促進に一段と注力している。また、インドネシアでは石油公社プラタミナの海外短期債務返済などから外貨準備が昨年10月の20億ドルから本年8月末には5.7億ドルへ急減、外貨繰りはきわめて繁忙になっている。この間、スハルト政権のもとで途絶えていたソ連からの経済援助を再び受入れることとなった(ジャワ島、発電所建設、11月18日発表)。

大洋州においては豪州、ニュージーランドともに羊毛、食肉の輸出が消費国の手当買いや輸入制限緩和などから漸次回復してきた。もっとも、豪州では石炭、鉄鉱石が日本の需要減退を主因に減少ないし増勢鈍化したため総体として輸出は伸び悩んでいる。他方、輸入は内需不振や自動車、繊維品等の輸入規制を背景に両国ともかなり落ち込んでいる。これらを映じ、貿易収支じりはニュージーランドではわずかながら改善をみたものの豪州では黒字幅を縮小した。一方、貿易外収支は依然かなりの赤字をつづけ、また資本収支がニュージーランドでは切下げ前の流入激減、豪州では追随切下げ懸念から流出超過となった。このため総合収支じりは豪州が半年ぶりに再び赤字に転落、ニュージーランドは赤字幅を拡大した。国内面では両国とも住宅建築に増勢がみられるが消費需要は低迷、生産活動も停滞、失業増大に悩まされている。この間、豪州ではマネー・サプライの急増による消費者物価再騰を警戒して預金準備率を7月以降11月までに4回にわたり引上げ(合計4%)、ニュージーランドでも当局は商業銀行に対し、貸出抑制方を指導している。

ひろがえって、共産圏をみると中国では農業生産の順調、鉱工業生産の好調(とくに石油は前年比20%増)が伝えられている。しかし、ソ連・東欧諸国では本年、農業生産の大幅減産の影響もあって、1976年のソ連の工業成長目標は、平時では史上最低の4.3%(うち、消費財は2.7%)に設定された。これらの諸国では労働規律の厳正化、労働生産性の向上が従来にも増して強く要望される模様である。(昭和50年12月8日)

## 国別動向

### 米州諸国

#### ◇ 米 国

##### 着実な景気回復続く

米国の景気動向をみると、7～9月中在庫投資の減少幅の大幅縮小、個人消費の順調な増勢持続等に支えられて急速な回復(同期の実質GNP増加率は11月20日発表の確報計数では年率13.2%に改訂)を示したが、その後は最終需要の伸びに見合った上昇テンポに落ち着いてきたとみられる。

こうした状況をながめ、政府筋でも「景気回復初期の一時的な高い経済の上昇率から着実な景気回復テンポに移行しつつある」(パート商務次官補、11月28日)との見解を明らかにしている。

主要経済指標についてみると、まず10月の鉱工業生産指数は前月比+0.4%と本年5月以降6か月連続増加(ボトムの前年4月比では約6%増)となったが、増加幅は前月(同+1.8%)に比し縮小した。これは、鉄鋼の建値引上げ(10月1日実施)を見越した前月までの駆け込み需要の反動減を主因に原材料の生産が伸び悩み(同+0.5%、前月+3.1%)、設備資材の生産が減少した(同-0.3%、前月+1.0%)ほか消費財の生産も前月比+0.6%(前月+0.9%)にとどまったためである。

雇用面では、10月の失業率が8.6%と前月を0.3%ポイント上回り、本年5月以来5か月ぶりに上昇したが、11月には8.3%と再び低下を示した。10月の失業率が上昇したのは従来就業をあきらめていた婦人労働者やティーン・エージャーが景気回復をながめて労働市場へ参入したことによる面が大きく、労働力の中心をなす成人男子労働者の失業率はほぼ横ばい(9月7.0%→10月7.1%)にとどまっている。また失業者平均失業期間も年初来初めて減少に転じた(9月16.2週→10月15.4週)。こうしたことから米国労働省では「雇用情勢の改