

海外経済情勢

概観

最近の欧米経済をみると、米国に引続き西ドイツも景気回復過程に入ったことが確認されるほか、フランスが景気底入れしたとみられ、また英国においても景気後退が終りに近づいた兆しがあるがわかる。各国総じて個人消費の持ち直しが景気回復の主因となっており、消費者マインドおよびビジネス・マインドが明るさを増しつつあることが特徴的である。

米国では、小売売上げ(季節調整済み)が10月以降3ヵ月連続して増加し、特に12月にはクリスマス商況の活況を映じて前月比+3%と久方ぶりの大幅増加を記録した。なかでも自動車販売は、11月に前年同月比+23%と著増したあと、12月には一段の増勢が見込まれるなど、個人消費は着実な回復基調をたどっている。住宅着工件数(11月)は前月著増の反動から減少したが、先行指標である住宅着工許可件数は増加しており、ならしてみれば増勢基調に変わりはない。在庫面では、製造業在庫(10月)が8ヵ月ぶりに小幅ながら増加し、企業の在庫投資態度が前向きに転じてきた兆しもうかがわれる。こうした需要の堅調を映じ、11月の鉱工業生産は小幅ながら7ヵ月連続して上昇した。この間雇用面では、失業率(季節調整済み)が11月、12月と横ばい(8.3%)に推移しており、雇用者数および求職者数の増加を勘案すると実勢としては緩やかな改善基調にあるとみられている。

一方欧州では、秋口に景気底入れを完了した西ドイツが着実な回復過程に入ったことが確認される。すなわち、個人消費が堅調に推移しているほか前向きの在庫投資も一部にみられ、生産も8、9、10月と3ヵ月連続して上昇し、75年初の水準

を回復した。また従来、異例の高まりを示してきた個人貯蓄率が第3四半期には久方ぶりに低下(15%)したほか、先行きの景況観もとみに明るさを増しており、各種機関のアンケート調査等をもっても消費者および企業家のコンフィデンスが回復してきたことが読みとれる。フランスでも、個人消費が堅調を続け、これを映じて生産(10月)が増加、設備稼働率が上昇し、ビジネス・マインドも好転してきた。こうした事態をながめ、当局(フルカード蔵相)も景気が回復基調にあることを確認するに至った。この間英国でも景気後退のテンポが鈍化してきており、底入れに近づきつつあるようにうかがわれる。

物価動向についてみると、英国でひとところやや騰勢が鈍化したとはいえ依然年率2割を超すインフレーションが続いているが、他の主要国ではこのところ落ち着いた推移をたどっており、なかでもフランスにおいて消費者物価(11月)が約2年ぶりに年率1けた台に収まったことが注目される。もっとも先行きに関しては、公共料金引上げ(フランス、1月以降)や景気回復に伴う企業の製品価格引上げ意欲の強まり(西ドイツ、フランス)等の警戒材料もあるので、必ずしも楽観は許されない。

この間政策動向面では、上述のように英国は別として主要国がいずれも景気回復過程に入ったこともあって、特に目新しい政策措置は打出されていない。ただこの間、11月中市場運営方針を中立的に維持してきた米国連邦準備制度が、12月以降再び緩和気味の金融政策運営を行っていることが注目される。すなわち12月24日、期間6ヵ月以上4年末満の定期性預金に対する準備率の小幅引下げ(3→2.5%)が決定されたほか、1月初以降フェデラル・ファンド・レートの介入点を従来の5.125～5.375%から4.75～5%へ引下げたとみられ

ている。これには、12月以降のマネー・サプライが企業の資金需要の予想外の着きを映じて伸び悩み気味となっていることが響いているようである。

なお12月18日にはブンデスバンクが、また1月5日にはスイス中央銀行が、76年中の中央銀行通貨の目標増加率をそれぞれ年平均8%および6%とする旨発表した。

金利面では、米国の短期金利が連邦準備制度の緩和気味の金融政策運営を映じて12月中央銀行通貨の傾向をたどっており、プライム・レートの大勢も1月中旬以降久方ぶりに低下した(7.25→7.0%)。欧州においても、西ドイツの短期金利が強含み基調で推移しているのを別として、英国およびフランスでは短期金利が軟化傾向をたどっており、こうした動きに追随して英国では英蘭銀行の最低貸出歩合が12月(24日)、1月(2日)と相次いで0.25%ずつ低下した(1月2日以降11.0%)。

各国の長期金利も、債券市場の着きを映じて軟化傾向をたどっている。この間株価は総じて各国で上伸しており、なかでも米国のニューヨーク株価は1月8日、26ヵ月ぶりに900ドルの台を回復した(907.98ドル)。

貿易収支についてみると、英国(11月)が赤字幅を拡大したほか、フランス(11月)、イタリア(10月)でもそれぞれ前月に引続き赤字を記録し、主要国で黒字を続けているのは、米国および西ドイツのみとなった。これには各国の景気底入れないし回復を映じて輸入の増勢が高まりつつあることが響いており、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ようやく拡大に向いつつあるとみられる。ちなみにOECD事務局の推計(Economic Outlook、12月発表)では、OECD加盟国の貿易量は75年前半における大幅な落込みのあと後半には増加に転じた(輸入+5.5%、輸出+2.5%、いずれも季節調整済み、年率)ものとされている。

国際金融面では、11月以降12月半ばまではほぼ一貫して強調裡に推移した米ドルが、米国短期金利

の低下を映じてその後弱含みに転じた(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>12月15日4.86%→12月31日5.18%→1月12日5.70%)。これに対してスイス・フランはこのところ強調裡に推移しており、12月16日には20数年ぶりに対ドイツ・マルク相場がparを越えた。この間英ポンドは基調不ざえで、12月1、2日および22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(30.2%)を記録した。

なおロンドン自由金市場の金相場は12月中商い閑散のうちに1オンス140ドル前後で小浮動を続けたが、更年後1月8日にはジャマイカのIMF暫定委員会においてIMF保有金売却に関する論議が行われたことに対する不安感から低落、1オンス当り136.0ドルと昨年8月以来の安値を記録した。

アジア・大洋州では、総じて貿易収支の悪化傾向が続いている。このような事情もあって、75年半ばごろまでは海外資金取入れ等によりむしろ増加していた外貨準備の取崩しを余儀なくされている国が多い。また国内景況も総じてみれば不振の域を脱していない。もっとも、このところ、米国、EC、中近東向けに、繊維、合板、弱電等軽工業品の輸出が持直していることから、これら製品の輸出ウエイトが高い国では生産活動の回復が目立ち始めており、景況に跛行性が強まりつつある。

すなわち、非鉄、木材、食料等一次産品への輸出依存度が高い東南アジア、大洋州諸国の多くでは、先進国の需要減、価格低迷から、貿易収支は輸入減小傾向にもかかわらずなお悪化基調が続いており、外貨の流入減と相まって外貨準備の取崩しが進んでいる。フィリピン、タイ、マレーシアなどでは、9月までの3ヵ月間に1~2億ドルの減少をみているほか、特にプルトミナ問題を抱えるインドネシアでは、9月末の外貨準備は4億ド

ル強と、ピーク(74年10月)比約16億ドルの著減となった。こうした対外取引不振に加え、国内投資の停滞(タイ、マレーシア)、建築活動の鈍化(インドネシア)等国内需要の不振から、企業活動は依然停滞の域を脱せず、失業者数も引続き高水準にある(フィリピン、タイ、豪州、ニュージーランド)。

こうした状況からこれら諸国では引続き輸出振興、輸入抑制策を強化している。例えばタイでは、11月の米輸出税引下げ、パーツの対米ドル買レート変更に続き、12月には米の輸出プレミアム再引下げを実施したほか、フィリピンでは10月トラクター等の輸入関税引上げを行っており、また豪州でも保守新政権が新たに特殊鋼輸入を規制する答申を受入れる方向と伝えられる。

一方、軽工業品輸出のウエイトが高い国では、最近、繊維、弱電、合板等の輸出が欧米、中近東を中心に持直していることから、このところ貿易収支改善の方向にあり、これを誘因として国内生産活動もかなり回復をみせてきている。例えば、韓国では、これら輸出関連産業の生産回復を主因に、鋳工業生産は7～9月期前年比19%の上昇をみたあと、10月には同31.8%と水準を高めている。またシンガポールでも、7～9月に入ってからかなり急速な立直りを示した模様であり、台湾でも鋳工業生産は7～9月に前年水準を上回った(+14.5%)あと、10月には20.9%増と回復傾向を示している。

この間物価動向についてみると、多くの国で前年比5%以内に騰勢が鈍化してきているが、韓国、豪州、ニュージーランドでは、なお2けた台の騰勢が続いている。

転じて共産圏の動向をみると、中国では75年の農業生産がここ数年来の大衆動員によるかんがい施設の新増設、新耕地の開拓のほか、農業機械、化学肥料投入増大等の成果を映じ、73、74両年に引続き増産となったうえ、工業生産も不調の前年とは様変りの高い伸び(1～8月中工業総生産額、前年同期比+17.3%)を示し比較的順調に推移し

ている模様。一方ソ連では、工業生産は75年中7.5%増と、年間目標(+6.7%)を上回ったものの、農業生産は10年来の穀物の不作(前年比約3割減)から大幅減産となったことが響き、経済拡大テンポはかなりの鈍化した模様である。

(昭和51年1月13日)

