

## 海外経済情勢

### 概 観

最近の欧米経済の動向をみると、米国はもとより、西ドイツ、フランスでも景気が順調な回復過程をたどっているとみられるほか、英国でも景気が底を打ったとの見方がほぼ定着してきている。このように国により程度や遅速に差はあるものの、欧米主要国の景気は次第に回復へ足並みをそろえつつあるようにみられる。もっとも、そのなかにあってイタリアのみははまだ景気の底入れが確認されておらず、為替市場再開後もイタリア・リラの軟化が続くなど、依然問題含みのまま推移している。

各国の景気回復の状況を具体的にみると、まず米国では、更年後も小売売上げが底堅い動きを示しているほか、耐久財受注も増勢を持続しており、1月の鉱工業生産はこのような需要の堅調に支えられて9か月連続の増加となった。また昨年中8%を超えていた失業率が1月には7.8%と7%台に低下したあと2月にも7.6%へさらに低下するなど、このところ雇用事情の改善が目立っている。こうした情勢をながめて政府筋では、「米国経済は引続き堅調な景気回復過程をたどっており、先行きに対する見通しもはっきりした」(グリーンズパン経済諮問委員長)との確信に満ちた見解を明らかにしている。

一方、欧州諸国をみると、西ドイツでは在庫の積み増しや個人消費の回復、国内投資財の受注増などを背景に生産が増勢を持続、昨年第4四半期の実質GNPは年率13.6%の大幅増加となった。またこのような生産の拡大を映じて失業も着実な低下を示しており、「景気のリバウンドは一段と力強さを加えている」(ブンデスバンク月報)とみる

向きが多い。フランスでも個人消費や輸出を中心とする最終需要の回復をながめて企業マインドが著しく明るさを増しており、増産の動きが広範化してきている。この間、英国では海外需要の好転により輸出が増加しているほか、個人消費も上向きに転じ、景気はようやく底を打ったとみられているが、いまだこれが雇用面に反映されるまでには至っておらず、増加テンポこそ幾分鈍化したとはいえ、失業は更年後も増加を続けている。

物価動向をみると、米国では引続き落ち着いた動きを示しているが、欧州では再び騰勢が強まっている国が多く、先行きが懸念されている。すなわち、英国では、昨年夏以来の賃金抑制策の効果浸透もあって一応改善の方向に向っているとはいえ、卸、小売とも依然前年比20%前後の高い上昇率が続いており、また西ドイツ、フランス、イタリアでは更年後物価の騰勢がむしろ強まっている。西ドイツおよびフランスにおける物価上昇テンポの高まりは、公共料金の引上げによるところが大きい。同時に景気回復に伴う原材料や工業製品の値上りも影響しており、それだけに物価の先行きについては楽観が許されないといえよう。

このような情勢下における各国の政策動向をみると、景気回復が遅れている英国では、2月13日、財政面からの追加的な雇用促進策の導入を発表する一方、英蘭銀行は引続き緩和気味の政策運営を進めており、最低貸出歩合も2月以降3回にわたり低下している(2月6日10→9.5%、27日9.5→9.25%、3月5日9.25→9%)。一方、西ドイツおよびフランスでは、景気の順調な回復を背景に情勢注視の構えで臨んでいるが、景気回復がやや進んでいる米国では、マネー・サプライ(M<sub>2</sub>)の伸びが政策目標値の範囲内に入ってきているのをながめて、連邦準備制度が2月末から3月初にかけてフェデラル・ファンド・レートの誘導目標値

を上げるなどややきつめとみられる市場運営を行った。この間カナダでは3月5日、カナダ銀行がこのところ急増を続けているマネー・サプライの抑制を図るため公定歩合の引上げ(9→9.5%)を発表した(8日実施)。

またイタリアでは、短資流出対策として2月2日、公定歩合の引上げ(6→7%)を行った後、同月25日にも再度の引上げ(7→8%)を実施した。

金融面では上記政策動向を映じて、短期金利が英国では引続き低下を続けたのに対し、米国では2月中はほぼ横ばいで推移したあと、2月末から3月初にかけて小幅ながら反騰に転じている。この間欧州大陸諸国では、後述のようなフランス・フランからドイツ・マルクへの乗換えの動きを映じて、西ドイツでは海外短資の流入から短期金利が低下した反面、フランスでは逆に短資流出に伴い金融市場が急速に引締まるという対照的な動きがみられた。

一方、貿易収支面では、西ドイツでは黒字、英国、フランス、イタリアでは赤字という従来の基調に大きな変化はないが、米国においては、輸入の著増を主因に1月の貿易収支が1年ぶりに赤字に転じたのが注目される。

国際金融面では、イタリア当局によって1月21日以降停止されていた外国為替市場での公的当局の介入および公的相場の発表が3月1日以降ようやく再開されることとなった(2月24日発表)が、この間、欧州の為替市場は波乱の多い動きを示した。まず為替市場閉鎖下、イタリア・リラのインターバンク対ドル相場は軟化を続け、2月24日には介入停止直前(1月20日)の水準比約14%のフロート・ダウンとなり、その後もモロ単独内閣の成立による政局の收拾、ブンデスバンクからの金担保借款借入れやニューヨーク連銀からのスワップ引出しなどによる外準補強策の進展もさして響かず、3月1日の為替市場再開後も軟弱な地合いを続けている。

一方、その他の欧州大陸通貨の動向をみると、欧州共同変動制内におけるレート再調整の思惑か

らフランス・フラン、ベルギー・フラン売り、ドイツ・マルク、オランダ・ギルダー買いの動きが活発化、このためフランス・フランは軟化した一方、ドイツ・マルクは強調を続けた。また米ドルは、欧州通貨の変動の余波を受けて、2月初から月央にかけてかなりの軟化をみたが、その後は米国短期金利の反騰もあって上昇を続けている(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＞1月30日5.15%→2月12日6.19%→2月27日5.52%→3月5日4.78%)。なお、英ポンドは2月中総じて弱含みで推移したが、3月5日に至り急落、1ポンド当たり2ドルの水準を初めて割込み(1.98225ドル)、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)も既往最大(2月12日、30.6%)を更新(31.5%)した。さらに3月8日には1ポンド当たり1.94075ドルへ大幅に軟化し、実効切下げ率も33.1%へ拡大した。

なおロンドン自由金市場の金相場は総じて動きに乏しく、小浮動を続けながら月中強含み横ばいに推移した(1月30日128.15ドル→2月27日132.3ドル→3月5日133.7ドル)。

アジア諸国の経済は、先進国の景況回復ないし農業生産の好転等の事情を背景として、国により程度の差はあるものの、総じて明るさを取戻しつつある。特に韓国、香港、シンガポールなどでは、軽工業製品を中心として輸出が好転が続いているほか、財政投資積極策の効果が出てきたこともあり、景況はかなり急速な直立りを示している。これら各国に比べると、その他の南アジア諸国では景況の回復が立遅れているが、昨年来の農業増産に加え、このところ一次産品市況の好伸もあって、内需、輸出ともようやく上向き始め、経済活動も徐々ながら回復過程に入りつつある。もっとも、大多数の国では開発資材や原材料を中心に輸入需要が堅調を続けているため、貿易収支の逆調が改まらず、各国とも借款導入などの外貨対策に追われている。

この間、重要な動きとして見逃せないのは、2月下旬インドネシアのバリ島において、アセアン5か国が初の首脳会議を開催したことである。同会議において加盟諸国は、友好協力条約に調印するとともに、「バリ島宣言」を採択、相互間の協力を政治面にも拡げ結束を強化する方向を確認した。

一方大洋州では、豪州、ニュージーランドとも輸出は回復の兆しを示しているものの、内需が依然不振を続け、失業もみぞうの高率で推移、景況は引続き低迷を余儀なくされている。しかもこのところ物価の騰勢が目立ち、深刻なスタグフレーションに直面している。このような情勢から、両国とも政策の基調は引続きインフレ抑制に置かれているが、豪州では最近さらに賃金のインデクセーション制度につき物価スライド率の大幅下げを検討中と伝えられる。また同政府は2月初め、資源政策を修正、資源部門に外資を含む民間資本の積極的参加を図り、その開発を促進する方針を発表している。

転じて共産圏の動きをみると、ソ連では2月下旬から3月上旬にかけ5年ぶりに共産党大会が開かれ、本年から始まる第10次5か年計画が正式決定をみた。今次計画では第9次計画の実績を踏まえ、農業部門重視の姿勢が打出される一方、工業部門では増産目標をやや控えめに設定、量的拡大よりも質的向上に力点を指向する方針が明らかにされている。中国では最近上層指導部内のあつれきが表面化するに至ったが、その底流には政策路線の対立もあると伝えられ、これまでの経済政策が影響を受けるかどうか成行きが注目される。

(昭和51年3月9日)

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 順調な景気回復続く

米国の景気動向をみると、1月には鉱工業生産、耐久財受注の増勢持続に加え、小売売上げが著伸をみた前月並みの高水準で推移し、さらに失業率が1年ぶりに7%台へ低下した。こうした状況をながめて政府筋では「米国経済は、引続き堅調な景気回復過程をたどっており、先行きに対する見通しもはっきりしてきた」(グリーンSPAN CEA委員長、2月19日)との自信に満ちた見解を明らかにしている。

すなわち、1月の鉱工業生産は前月比+0.7%(前月同+0.9%)と9か月連続の増加(ボトム75年4月比では+8.5%)となり、しかも消費財(電気機器、衣類、食品)、設備財、原材料(鉄鋼、紙、化学製品)等広範囲にわたって順調な増勢がみられる。また、鉱工業生産、設備投資の先行指標である耐久財受注も、1月は一般機械を中心に前月に引続きかなりの増加(前月比+2.3%)をみている。

このような生産増加の動きを映じて、雇用事情の改善も進んでおり、1月の失業率(季節調整済み)は7.8%と前月の水準(8.3%)から大幅に低下し、昨年1月以来1年ぶりに7%台となったあと、2月は7.6%へとさらに低下した。1月の失業率が大幅に低下したのは、労働力の大宗を占める成人男子を中心に、就業者数が大幅に増加(約80万人増)したことによるもので、この結果1月の就業者数は、75年3月のボトム比では累計約2百万人増となり、ほぼ過去のピークの水準にまで回復した。

需要面では、消費関連の主要指標である小売売上げ高(季節調整済み)が、12月の大幅増加(前月