

海外経済情勢

概 観

最近の欧米経済の動向をみると、米国の景気拡大テンポが一段と加速しているほか、西ドイツ、フランスでも順調な景気回復がすすんでいる。しかし、英国では景気が底を打ったとはみられるもののその回復力はいまだ弱く、またイタリアでは依然景気の低迷が続いている。

この間、イタリア・リラに端を発した欧州為替市場の動揺は、3月初来一段と激化、このためフランスは欧州共同変動相場制からの離脱を余儀なくされたほか、売り圧力を受けて大幅なフロート・ダウンとなったフランス、英国、イタリア等では、物価面や景気面への悪影響が懸念されている。

主要各国の景気動向を具体的にみると、まず米国では、自動車販売を中心に小売売上げが好伸びしているほか、昨秋来低迷が続いていた住宅着工が2月には急増、さらに企業の在庫増しも更年後積極化している。このような需要動向を映じて鉱工業生産(2月)は10か月連続の増加となり、また雇用面では失業率の低下傾向が続いている(1月7.8%→2月7.6%→3月7.5%)。こうした情勢をながめて政府では、「米国の景気は予想を上回るテンポで回復しており、年初の経済見通しは上方改訂が必要であろう」(グリーンSPAN経済諮問委員長)との楽観的な見通しを明らかにするに至っている。

一方、欧州諸国をみると、西ドイツでは、内需の着実な増加や海外受注の回復を背景に生産は上昇を続けており、増産業種の範囲も一層拡大、雇用面でも2月には操短対象労働者数が著減するなど、明るい指標がふえてきている。フランスでも生産が着実な増加を続けており、雇用面でも労働

時間延長、操短解除等の動きが広がってきているが、企業の新規雇用に対する態度は依然慎重で、求人倍率も上昇をみていない。これに対して英国では、昨年第4四半期の実質GDPが増加に転じており、政策当局では景気はすでに底を打ったとの見方を発表しているが、生産はおおむね横ばいに推移しており、失業率も高水準を続けている。この間イタリアでは、内外需要の停滞や主要業界の賃金改訂交渉に伴うストライキの発生等から生産が不振を続けているとみられるほか、今後は後述の引締め政策の影響も加わって、経済活動が下降に向うことも懸念されている。

物価動向をみると、米国では食料品価格の低下を主因に引続き落着いた推移をたどっているが、欧州諸国では、国により程度の差はあるものの、総じて問題含みの情勢にある。すなわち英国では卸売物価、小売物価とも、引続き前年比20%前後の上昇率が続いているほか、イタリアでは1月から2月にかけて上昇テンポが急加速している。

また、西ドイツおよびフランスでは1月中の公共料金の相次ぐ引上げという一時的要因がなくなった後も、景気回復に伴う需要圧力の高まりなどから年初来の騰勢はさほど弱まっていない。さらに英国、イタリア、フランス等では、自国通貨の大幅フロート・ダウンに伴う輸入物価の上昇が国内物価の上昇に拍車をかけることが懸念されている。

政策面をみると、英国では、英ポンド相場の軟化にもかかわらず、国内景気面への配慮から英蘭銀行が緩和気味の市場運営を行っており、最低貸出歩合も低下している(3月5日、9.25→9.0%)が、その他の国では、後述のような国際通貨情勢下、総じて対外面を重視した政策が目立った。まずイタリアでは3月18日、リラ相場の急落と物価高騰に対処して、政府が増税と歳出削減による財

政赤字削減措置を打出すとともに、イタリア銀行は公定歩合を8%から一挙に12%へ引上げた(即日実施)。

また、ベルギーおよびデンマークにおいても、ベルギー・フラン、デンマーク・クローネの売り圧力激化に伴う短資流出を防止する目的から公定歩合の引上げ(ベルギー6→7%、デンマーク7.5→8.5%、いずれも3月18日実施)が行われている。さらにフランスでは、3月19日発表した一連の物価対策のなかで、共同変動相場制離脱後のフランス・フラン相場の低下に伴う便乗値上げの防止をねらいとして、輸入業者の商業マージンを凍結する方針を明らかにしている。

一方、米国および西ドイツでは、景気の順調な回復という情勢下にあって、格別の政策変更は行われていない。ただこの間、米国連邦準備制度が、マネーサプライ(M₂)の増勢回復をながめてフェデラル・ファンド金利の誘導目標値を2月末から3月初にかけていったん引上げたあと、まもなく再び引上げ前の水準に戻したとみられているが、市場筋では上記引下げの背景には欧州通貨の動揺と米ドル相場強調への配慮という動機があったのではないかとする見方が多い。

金融面では、短期金利が米国および英国では上記政策動向や企業需資の伸び悩みから、また西ドイツでは海外短資の流入を主因に、それぞれ3月初来軟化をみたが、一方フランスでは、3月15日の欧州共同変動相場制離脱までの間、短資流出を主因に急上昇をみている。またこの間、米国および西ドイツの長期金利は、短期金利軟化の影響もあって弱含みに推移している。

一方貿易収支面をみると、2月は前月に引続き、西ドイツでは黒字、米国、英国、フランスおよびイタリアでは赤字を計上している。

国際金融面では、まず3月1日、イタリア当局による為替市場への介入および公的相場の発表(1月21日以降停止)が再開されたが、欧州為替市場においてはその後も大きな波乱がみられた。すなわち、英国の政治、経済情勢に対するコンフ

ィデンスの低下を背景に、3月5日、英ポンド相場が急落し、対ドル相場は史上最初の2ドル台割れを演じ、これを契機に欧州共同変動相場制内通貨の再調整等の思惑からドイツ・マルク、スイス・フラン等に対する買い圧力、フランス・フラン、ベルギー・フラン、英ポンド、イタリア・リラ等に対する売圧力がそれぞれ一段と強まった。このため3月半までの間、英ポンド、イタリア・リラの相場は大幅に低下し、既往最安値の更新を続けたほか、フランス・フランは3月15日欧州共同変動相場制からの離脱を余儀なくされた。この結果、3月半以降フランス・フランが著しい軟化をみたほか英ポンドも続落、4月1日には対ドル相場の1.9ドル台を割り、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・ダウ率)は35.3%と既往最大になった。なおイタリア・リラは前記のリラ防衛策の影響もあって3月下旬には小幅反騰をみている。

一方、ドイツ・マルクと米ドルは3月中総じて強調裡に推移した。もっともこのうち米ドルは、月半ごろまで大幅に上昇をみた後、幾分軟化している(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>2月27日5.52%→3月17日3.73%→3月31日4.56%)。

なおロンドン自由金市場の金相場は、3月初来1オンス132~3ドル前後で小浮動を続けてきたが、月末近くに至りIMF保有金の売却接近のうわさが流れたためやや軟化、120ドル台に低下した(3月31日には129.6ドル)。

アジア諸国の経済動向をみると、軽工業品輸出国の景況が、輸出好伸(韓国、2月L/C接受額前年比2.1倍、香港、1月輸出同+46.2%)に支えられ、引続き順調に推移しているほか、一次産品輸出国でも昨年来の農業生産の回復や、昨年後半以降の一次産品市況の上昇)ロイター指数3月末、75年中ボトム<6月>比+23.3%(などから、総じて回復傾向がうかがわれる。また、物価動向も、これまでの各種抑制策の効果や、食料品、衣料品の

下落もあって、最近騰勢鈍化が目立ち、多くの国で前年比数パーセントの小幅上昇に収まってきている(もっとも韓国、インドネシアでは依然二けた台の上昇持続)。

こうした状況下、本年は先進工業国の景気上昇や、農業生産の好調が期待されることから、最近発表されている各国政府の本年経済見通しでは、前年をかなり上回る実質経済成長率を見込む国が多い(韓国+7~8%＜前年7.4%＞、香港+9%＜同+0.8%＞、マレーシア+6.2%＜同+1.1%＞、シンガポール+7~10%＜同+4.1%＞)。もっとも、国際収支面では、景気回復に伴う輸入増加もあって、貿易収支は引続き大幅逆調が見込まれるうえ、財政赤字補てんの必要もあって、政府借款、ユーロ資金取入れ等多面にわたる外資導入対策に努めている国が多い(例えば韓国、76年外資導入計画18億ドル、インドネシア、同17億ドル、フィリピン、外銀借入＜3月＞7.06億ドル)。

この間、ASEAN諸国の動きとして注目されるのは、2月下旬のASEAN首脳会議のあとをうけ、3月8、9の両日、クアラルンプールで開催された経済閣僚会議において、域内工業の分業化計画のうち、とりあえず各種肥料およびディーゼル・エンジンの5共同プロジェクト建設について合意をみ、企業化調査等を行う専門家グループの設置が採択されたことである。これらプロジェクトは首脳会議の「バリ宣言」で提示された計画のうちでは比較的中規模のもので、鉄鋼、石油化学などの主要業種については合意に達しなかったものの、域内経済協力を実現可能なものから手がけようとするASEANの姿勢を示すものとして評価されている。

一方大洋州では、豪州、ニュージーランドとも依然高率の失業と、大幅な物価騰貴が続いており、スタグフレーションの状態を脱していない。この間豪州では、保守新政権が賃金インデクセーションの物価スライド率引下げを表明したことに対し労組の反発が強まり、2月末来ストが広範化しているが、すでに1か月余に及ぶ全豪倉庫・こん包

労組ストにより、羊毛輸出はほとんどストップしており、その内外への影響が憂慮されている(ロンドン羊毛相場は3月中8.3%の大幅上昇)。ニュージーランドでは、3月3日、市中預貸金金利・国債発行レートの引上げ、消費者金融の抑制等、インフレ抑制策を一段と強化した。

(昭和51年4月6日)

