

海外経済情勢

概 観

米国、西ドイツでは、景気が予想を上回るペースで拡大しており、フランスでも順調な回復が進んでいる。このためこれらの国では、本年の経済見通しが若干上方に修正されてきている。これに対して英国では、景気はようやく底入れしたとみられるものの、回復テンポは極めて緩慢であり、イタリアでは政治・社会情勢の混迷もあってなお停滞が続いている。このように欧米主要国の景気情勢は、このところやや跛行性が強まりつつある。

この間、政策面では、物価ないしマネーサプライの先行きを懸念して、やや警戒的な運営姿勢をとる国が目立ち始めてきた。

主要国の景気動向をみると、米国の第1四半期の実質GNP(季節調整済み、年率)は+7.5%と、前期(同+5.0%)を上回る伸びを記録した。これは、自動車などを中心とした個人消費の堅調に加えて在庫投資の積増し等を映じたものであり、出遅れていた設備投資も2期連続して増加をみている。こうした需要面の好調を映じて、鋳工業生産(3月)も11ヵ月連続して上昇し、今回景気後退期の落込み幅の約6割を回復した。かかる情勢をながめ、本年の実質成長率はさる1月発表の政府経済見通し(+6.2%)を上回ろうとの見方も強まりつつある。

西ドイツにおいても、内外受注の好調、個人消費の堅調を映じて生産(2月)の増勢が一段と高まりを示すなど、景気は順調な回復過程をたどっている。このため政府は、本年の実質成長率見通し(1月発表、+4~5%)を+5.5%(4月末、フリーデリクス経済相)と上方修正しており、民間

でも景気の先行きについて強気の見方をとる向きがふえてきた。またフランスでも、在庫投資、公共投資の好調や海外受注の持直しなどから生産は拡大基調をたどりつつあり、政府はこの程本年の実質GDP成長率見通し(+4.7%)を幾分上方修正したと伝えられる。

これら3国に比べ景気回復の遅れていた英国でも、輸出と在庫投資に支えられて、生産が年初来ようやく小幅ながら増加に転じ、景気は極めて緩やかながら回復過程に入りつつあるとみられる。この間イタリアでは、先般の引締め措置の影響などから景気は依然低迷を続けている。

このような各国の景気動向を映じ、雇用面でも米国、西ドイツ、フランスでは改善傾向が明らかであり、失業率の低下(米国、西ドイツ)、求人倍率の上昇(フランス)などがみられる。また英国においても、失業者の増勢がこのところ頭打ちとなってきた。

物価面では、これまで落着いた推移をたどってきた米国の卸売物価が、4月には農産物価格の急反騰から上昇幅を拡大した。英国、西ドイツでは、3月中季節商品の下落から物価の上昇テンポは一時的に鈍化したが、基調的にはジリ高傾向にある。またフランス、イタリアでは、フラン、リラのフロート・ダウンによる輸入品価格の上昇などから物価の騰勢が強まっており、特に3月中両国の卸売物価は急騰をみた。また先行きについては、企業の製品価格引上げ意欲の高まり(西ドイツ、フランス)、フロート・ダウンの輸入物価への影響(英国、イタリア)、価格規制の一部弾力化(フランス)、間接税および公共料金引上げ(英国)などの悪材料があり、欧米諸国の物価動向は問題含みといえる。

この間政策面についてみると、西ドイツおよびフランスでは、このほど予防的な流動性調節策が

打出された。すなわち、ブンデスバンクは5月4日、最低準備率を5月1日にそ及して一律5%上げるとともに、6月1日以降さらに5%上げることが決定した。もっともブンデスバンクでは、これは2月から3月にかけて大量に流入した外貨を不胎化するために採られた措置であり、金融引締めを意図したものではない、と説明している。またフランスでは、4月29日、当局が本年下期(7~12月)に関する貸出準備率高率適用制度に基づく貸出規制を従来よりもやや抑制気味に行うことを決定、発表した。これは最近マネーサプライの増勢が高まりつつある折から、インフレの再燃を警戒してとられたものである。

一方、米国では、景気に対し中立的というこれまでの当局の基本方針に格別の変化はうかがわれない。ただバーンズ連邦準備制度理事会議長は、5月3日、連銀の長期マネーサプライ目標増加率(76年1~3月→77年1~3月)の上限をM₁およびM₂に関し従来よりそれぞれ0.5%だけ下げることが明らかにしており、連邦準備制度が4月下旬以降フェデラル・ファンド・レートの誘導目標値を幾分上げたとみられることも考え合わせると、当局の政策姿勢に若干警戒色が加わりつつあるようにうかがわれる。

この間英国では、4月23日、英蘭銀行の最低貸出歩合が1.5%上げられた(9→10.5%)。この措置は直接的にはポンドの引続き軟化傾向に対処して採られたものであり、物価上昇懸念に基づく上述の各国の場合とはやや事情を異にするが、いずれにせよ欧米主要国の政策姿勢にはこのところ抑制色ないし警戒色が加わりつつあるとみられる。

このような政策動向を映じて、欧米主要国の短期金利は、西ドイツで4月後半外資流入を契機に若干軟化したのを別とすれば、英国、イタリアで上昇、フランスでジリ高基調、米国で強含み気味となっており、それぞれ程度の差はあるものの、金利は各国とも下げ止まりから反騰気配となっている。

貿易収支面では、西ドイツが黒字基調を続けて

いる一方、他の主要国は依然赤字を記録している。ただ、英国の貿易収支が輸出の好調からやや持直し気味であるのに対し、イタリアでは一段と悪化傾向を強めている点および米国の3月の貿易収支が輸入の増勢を映じて3ヵ月連続の赤字となり、しかもその幅がやや拡大している点が、最近の特徴的な動きといえよう。

国際金融面についてみると、英ポンド、イタリア・リラが引続き軟化傾向をたどる反面、米ドル、ドイツ・マルクは堅調を続けている。3月中大幅に軟化した英ポンドは、4月1日、対米ドル相場が1ポンド=1.9ドル台を割ったあとも軟化を続け、4月26日には1ポンド当たり1.8165ドルの水準にまで低下した(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>は既往最大の37.7%)。これは予算案で打出された賃金規制措置に対する英国労組の反発から、英国経済の先行きに対するコンフィデンスが低下したためとみられる。その後労働組合評議会(TUC)が政府に歩みよりの姿勢をみせたため若干持直し気味となっはいるものの、3、4月2ヵ月間で英ポンドの実効切下げ率は約7%ポイントのフロート・ダウンを記録した。イタリア・リラも3月下旬やや持直したあと、4月に入り政情が混迷の度を深めるにつれて再び軟化し、モロ内閣総辞職(4月30日)とともにさらに下げ足を速め、5月初には1ドル当たり900リラを越す新安値を記録した。

この間、3月中軟化したフランス・フランは4月初以降平静に推移しており、米ドル、ドイツ・マルクは堅調を持続している(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>3月31日4.56%→4月30日3.97%)。

なおロンドン自由金市場の金相場は4月中きわめて動きに乏しく、1オンス当たり127~128ドルで推移した。

アジアでは、先進国景況の回復などによる輸出

の好転、農業生産の順調な拡大等を背景に、経済活動は全般的に上向きつつある。もっとも、国により立直りの度を異にすることはいうまでもなく、このところアジア諸国において発展の較差が拡大する傾向にあることはいなめない。すなわち、北東アジアでは軽工業品を中心とする輸出が逐月好転、長期建設計画の推進もあって、鉱工業生産は顕著な拡大傾向を持續している。特に韓国では1～4月には輸出が前年同期比56%の著増、輸出信用状の接受高は82%の伸びとなり、4月には貿易収支も黒字に転じた。また香港でも1～3月の地場輸出は51%の好伸を示した。これら諸国に比べると、その他アジア諸国の景況立直りはおくれているが、総じてみれば、好天候に恵まれて農業生産が順調であり、それに伴う購買力の増大、労働事情の改善等を背景に鉱工業生産も着実な回復基調をたどっている。しかもこのところ一次産品市況の騰勢が顕著で(例えばロイター指数は5月7日1445.5と1年前に比べ36%方上昇し既往のピーク<74年2月26日1479.7%>に接近)、東南アジア諸国ではすでに輸出の立直り傾向が強まっている。

一方大洋州では、豪州、ニュージーランドの両国とも依然深刻なスタグフレーションに直面しているが、豪州では羊毛等の輸出を阻害してきた関係業界の長期ストが解決、ニュージーランドでも食肉等の輸出伸長から、2月には貿易収支が黒字に転化するなど、ようやく明るい材料も出始めている。両国政府とも当面の重点施策としてインフレ抑制を標ぼうしており、前政府時代に大型赤字化した財政の緊縮・再建に注力する一方、豪州では銀行部門における過剰流動性の吸収強化方針を公表、ニュージーランドでは市中の大口預貸金に対する金利を自由化し、伝統的な低金利政策に終止符が打たれた。

他方共産圏においては、中ソとも工業生産は順調で、1～3月の前年同期比増加率はソ連で5%(計画4.3%)、中国では12%強に達したと公表された。なお戦争終結から1年目を迎えたインドシ

ナでは、昨年末左派による新政府の樹立をみたラオスに続き、カンボジア、ベトナムでも総選挙の結果による新しい統一政権の下によりやく戦後復興計画が緒につこうとしている。

(昭和51年5月8日)

