

海外経済情勢

概観

米国、西ドイツおよびフランスでは、景気が大方の予想を上回るテンポで拡大を続けており、米国でも緩やかながら回復に転じたとみられる。もっともイタリアでは、第1四半期の生産が増加したが、景気回復基調が定着したか否かはまだ定かでない。この間、各国で程度の差はあれ物価の騰勢が再び高まりをみせ始めており、政策当局の政策運営姿勢には、抑制的ないし警戒的な色彩が漸次強まりつつある。

景気動向を主要国別にみると、米国では個人消費の好調持続、在庫投資の活発化等を背景に生産(4月)が12か月連続の上昇を記録し、これに伴い企業収益も大幅に改善するなど、大方の予想を上回る景気拡大が続いている。このため、第1四半期の実質GNPが年率7.5%から8.5%に上方改訂されたほか、本年の成長率見通し(実質+6.2%)についても公式に上方改訂される可能性が示唆されている。西ドイツでも、個人消費の活況、輸出の回復に加えて設備投資にも動意がうかがわれ、本年の実質成長率は当初予想(+4~5%)を上回り、6%達成も可能との見方が当局筋に生じてきた。フランスにおいても、輸出と在庫投資に主導され、生産は急速な上昇基調を続けている。

これら3か国に比べて景気回復の遅れていた英国でも、輸出の好調と在庫調整の終了に支えられて、景気は緩やかながら回復に転じたとみられる。なおイタリアでは第1四半期の鉱工業生産が久方ぶりに前年同期を上回ったが、政情の混迷に加え、インフレの再燃や強力な金融引締め政策の実施等の要因もあり、こうした生産の増加が持続的な景気上昇につながるかどうかはまだ速断し難

い。

このような実体経済の動向を映じ、雇用面でも改善が進んでおり、求人数、就業者数の増加、失業者数の減少等から、月をおって失業率が低下(米国、西ドイツ)ないし求人倍率が上昇(フランス)し、とりわけ米国の失業率は年初来5か月間で1%ポイントの低下をみた。英国でも、雇用情勢の改善は遅々としているとはいえ、失業者数の増勢はようやく頭打ちとなりつつある。

最近の欧米経済の特色は、程度の差はあれ各国で物価、特に卸売物価の騰勢が強まりつつある点である。まず米国では、卸売物価が4月中、農産物価格の反騰から大幅上昇したあと5月にはその反動で小幅上昇にとどまったが、ならしてみれば上昇幅がしだいに拡大し始めてきた。また従来もっとも安定していた西ドイツでも、最近生産価格の騰勢が目立ちつつある。さらに英国、フランス、イタリアでは軒並み4月の卸売物価が大幅に上昇しており、特にイタリアでは、月中5.2%の急騰を記録、前年同月比上昇率も再び20%台に達した。こうした卸売物価上昇の主たる背景として、需給引締まりに伴う工業製品価格の上昇(西ドイツ、フランス、米国)や、フロート・ダウンによる輸入物価の上昇(英国、イタリア)などが指摘される。

このような卸売物価の騰勢はすでに西ドイツ、フランス、イタリア等でしだいに消費者物価にも影響しつつあり、こうした傾向が他の国にも波及することが懸念されている。

上述のような最近の経済動向を背景として、各国政策当局の主要関心事はインフレ再燃の防止に移りつつあるとみられ、物価上昇テンポの高まりを警戒する当局者の発言が増えてきた。米国では連邦準備制度が4月下旬以降5月下旬にかけて市場運営を従来よりも抑制気味に行っており、フェ

デラル・ファン・レート誘導目標値が旬をおって引上げられた模様である。これはマネーサプライが連邦準備制度の目標増加率を上回る増勢を続けていることのほか、最近の物価動向を考慮したものとみられる。一方、西ドイツでは、5月初めの最低準備率引上げ決定(実施は5月1日および6月1日)以降目立った措置は採られていないが、当局は企業の値上げ意欲の高まりに対して重ねて警告を発している。フランスでは、歳出増加率を名目GDP成長率並みに抑制し、財政収支じりを均衡させるとの明年度予算の基本方針が例年より早く公表され、政策当局の慎重な財政政策運営態度が確認されたほか、商業マージン規制が1か月間さらに期限延長された。

これに対して英国では、もっぱらポンドの低落傾向に対処して金融引締め政策が採られており、英蘭銀行の最低貸出歩合は4月(23日)に引続き5月21日に1%引上げられた(10.5→11.5%)。主要国以外でも、オランダ銀行(6月1日、4→4.5%)およびスウェーデン中央銀行(6月4日、5.5→6%)がそれぞれ公定歩合の引上げを実施した。オランダの場合は国内金利上昇への追随、スウェーデンの場合は国内流動性の増加懸念から採られたものと説明されている。

いずれにせよ、「インフレは経済の持続的拡大を図るうえで最大の脅威である」(サイモン米国財務長官)との発言に、各国当局者の当面の関心事が集約されているといえよう。

このような政策運営方針を映じて、各国の短期金利は程度の差はあれ上昇に転じており、米国でプライムレートが久方ぶりに引上げられたほか、英国でも市中貸出基準金利の引上げが行われた。短期金利の上昇に伴い各国の長期金利も強含みに転じ、米国、西ドイツでは起債環境がひとところに比し悪化してきている。

また、各国のマネーサプライが総じて増勢を強めつつある点も、金融面での特色である。その主因が財政支出の増大に求められる点は各国ではほぼ共通しているが、加えて銀行貸出の増加(米国、

英国)、国際収支の大幅黒字(西ドイツ、スイス)などの要因も加わりつつあるだけに、各国のマネーサプライは当面増勢を続けるとみられる。

貿易収支面では、西ドイツが依然黒字を記録しているのを別として、各国で赤字基調が続いており、なかでもイタリアの貿易収支は年初来逐月赤字幅を拡大している。これらは、景気上昇に伴う輸入の増勢(米国、フランス)、フロート・ダウンによる自国通貨建輸入価額の増加(英国、フランス、イタリア)等によるものである。

国際金融面では、英ポンドの統落が特徴的である。3、4月大幅に軟化したポンドは、5月中も低下傾向をたどり、5月21日に対米ドル相場が1ポンド=1.8ドル台を割ったあと一段と軟化の度を強め、6月3日には1ポンド=1.7095ドルと1.7ドル台割れ寸前にまで達した(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41.6%)。これは、第2次貸金規制措置に対する労組の反発を契機に英国経済に対するコンフィデンスが一段と低下したためとみられている(もっとも6月7日には、主要国による対英スタンド・バイ設定の報を入れ1ポンド=1.7565ドルまで回復)。また4月から5月初にかけて大幅に軟化したイタリア・リアは、5月上旬の一連の為替管理強化措置発表後は1ドル当り840~850リラの間で小康状態を保っている。この間フランス・フランは平静に推移し、米ドル、ドイツ・マルクは堅調を持続(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>4月30日3.97%→5月31日2.97%→6月4日2.77%)した。またスイス・フランは急伸をみたが、6月8日スイス中央銀行が公定歩合の引下げ(2.5→2.0%)を決定するに及び軟化に転じた。

なおロンドン自由金市場の金相場は動きに乏しく、5月中1オンス当り124~126ドルで推移し、6月2日の第1回IMF保有金競売も相場にはほとんど響いていない。

5月5日からナイロビ(ケニア)で開催された第4回 UNCTAD 総会は、2日間の会期延長ののち13の決議を採択して5月31日閉会した。今回の会議では、一次産品、累積債務、技術移転等9議題が討議されたが、このうち一次産品問題について、発展途上国側が去る2月77か国グループ・マニラ会議で採択した「宣言と行動計画」を背景に、一次産品総合計画、なかんずくその柱となる共通基金の設立を強く迫って譲らなかったため、会議は紛糾、会期延長にもつれこんだ。結局、米国が共通基金の代案として提案した国際資源銀行構想は表決に持ちこまれて否決されたものの、共通基金および個別商品協定を検討するための準備・交渉会議を開催することで妥協が成立、懸念された途上国側による強行採決は回避された。今回の合意により共通基金の設立が決ったわけではなく、今後検討が具体的になればなる程、各種の難問が表面化してこようが、発展途上国側の主張する一次産品総合計画に具体的討議の場が約束されたことは、南北問題に一つの転機をもたらしたものとみられており、今後の成行きが注目される。

折しも、インドネシアのバリ島では、7月1日以降の石油価格を決める注目のOPEC(石油輸出国機構)総会が開催(5月27、28両日)されたが、現行価格(標準油種アラビアン・ライト11.51ドル/バレル)を当面据置き、懸案の油種間価格差調整方式については今後、引続き検討することで合意、日程を1日繰上げて閉会された。石油需要の持直し傾向、国際収支悪化等を背景に、イラン、リビア等値上げを強力に主張する国もあった中で、今回据置きが決定されたのは、①世界景気が回復傾向にあるとはいえ、依然重質油中心に値引きが行われているような需給状態にあり、価格差調整方式でなお合意が得られない段階では、値上げは困難との経済実態面の判断に加え、②コミュニケで「77か国グループ加盟国としてグループ内の団結の重要性を強調し、マニラ宣言を支持した」とうたっているように、開催中のUNCTAD ナイロビ総会や、6月に予定されている国際経済

協力会議におけるOPECの政治的立場を考慮せざるを得なかったためとの見方が多い。もっとも価格凍結の期間は明示されていないのみならず、コミュニケで今後値上げの用意がある旨強調されていることなどから、石油価格問題は依然流動的で、今後の動向には注目を要しよう。

アジアでは、最近輸出好調を背景に北東アジア諸国の景気好転が目立つ。すなわち、韓国、香港では、米国、日本、西欧等の景気回復に伴う買付け増大から、主力輸出商品の繊維、合板、弱電等を中心に、更年後、輸出が急増をみている(前年同期比1～4月、韓国+64.4%、香港+41.4%)。このため輸出関連産業では多くの企業がフル生産を続けているほか、回復の遅れていた鉄鋼、セメント、造船等が回復の兆しを強めている(韓国)こともあって、生産水準は大幅な上昇をみている(韓国、鉄工業生産1～3月前年同期比+35.7%、香港、産業用電力消費量、同+32.8%)。こうした状況から、すでに一部業種では熟練労働者の極度の不足が伝えられるほか、民間設備投資意欲も急速に高まるなど、景況は一段と上昇をみている(香港ハンセン株価指数、昨年末～本年3月末+28%)。もっともこの間、物価は再び上昇が目立ち始めている。このため政策当局は物価の先行きに対する懸念を強めており、韓国銀行は4月、マネーサプライの急増抑制のため市中銀行に対し貸出抑制方を指示、5月には輸出前貸の一部につき金利引上げを実施した。

これに対して東南アジア諸国では、軽工業品輸出のウエイトが高いシンガポールを除けば総じて景気の立直りのテンポは遅れているが、農業生産の好調、財政支出増大の下支えに加え、最近一次産品の価格上昇、需要回復を映じて、ゴム、木材、石油等の輸出が回復傾向を示し始めたことから、緩やかながら回復基調をたどっている。

大洋州では、豪州、ニュージーランドとも依然景気は低迷を脱していないものの、更年後羊毛、食肉を中心に輸出の持直しがみられ、生産活動が若干回復傾向をみせ始める(豪州)など、やや明る

さがみえ始めた。もっとも両国とも依然大幅な物価上昇に悩んでおり、最近に至り豪州が税金インデクセーション導入による賃上げ抑制策を打出したほか、ニュージーランドでは、1年間の賃金、配当を凍結する所得政策を発表、一段とインフレ抑制策を強化する構えを示している。

他方、共産圏についてみると、中国では、4月15日から5月15日にかけて、恒例の春季広州交易会が開催された。今季の成約額について、中国側は昨春を上回ったと報じている。しかし、西側推測によれば、昨春を若干上回ったといわれる昨秋に比べれば、2割前後の減少で、特に中国側の輸入抑制姿勢が強かった(ファー・イースタン・エコノミック・レビュー誌)とされている。こうした背景として、74年来の貿易収支大幅赤字による外貨繰り事情に加え、最近の走資派批判運動の影響を指摘する向きが多いが、対外政策方針は今後変わらないとの中国要人の発言もあり、今次交易会の結果をもって今後の貿易動向を推測するのは早計であろう。ソ連では、最近75年の貿易実績が公表されたが、これによると、貿易総額は507億ルーブル(前年比+26.2%)に達したものの、貿易収支は輸出伸び悩みの反面、輸入が機械設備、食品・同原料を中心に急増したことから、前年(19億ルーブルの黒字)とは様変わり、27億ルーブルもの大幅赤字となった。

(昭和51年6月9日)

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

・予想を上回る景気拡大続く

米国経済の動向を5月に発表された指標を中心にみると、第1四半期の実質GNPが上方改訂(季節調整済み、前期比年率+7.5%→+8.5%)されたほか、企業の在庫投資態度の積極化、企業収益の大幅改善、設備投資の持直しなど大方の予想を上回る景気拡大が続いており、政府筋では「年初における76年実質GNP見通し(予算教書+6.2%)をかなり大幅に上方改訂する必要がある」と(サイモン財務長官、5月29日)との見解を示すに至っている。これと同時に、最近における景気上昇テンポの高まりをながめて「経済の安定的拡大を図るためにインフレ再燃を未然に回避することが必要」(ボルカー・ニューヨーク連銀総裁、5月19日)、「食料・燃料等フレの大きい項目を除いた実勢をみれば、物価上昇テンポは昨年央以降すでに年率6~7%に達しており、今後加速する公算が大きい」(バーンズ連邦準備制度理事会議長、5月9日)など、物価の先行きに対する警戒観がこのところ台頭しつつある。

主要指標をみると、まず鉱工業生産(季節調整済み)は、前2ヵ月の上向き改訂に続き、4月は前月比+0.7%と12ヵ月連続の増加(前年同月比+11.5%)を記録し、今次景気後退期の落込み幅の約7割を回復した。財別にみても、自動車(前月比+3.6%)を中心とした消費財(同+0.7%)、原材料(同+0.7%)、設備資材(同+0.8%)等各業種にわたり着実な増加を示している。

このため雇用面でも改善が続いており、4月の就業者数は成人男子を中心に大幅に増加(前月比+約71万人、昨年ボトム時<75年3月>以来約