

海外経済情勢

概観

欧米主要国の経済動向をみると、米国、西ドイツ、フランス等比較的景気回復が早かった諸国ではさすがにここへきて生産の増加テンポが幾分鈍化しているが、英国、イタリア等従来景気回復が遅れていた諸国では生産がやや増勢を高めており、総じてみれば、着実な回復基調を維持している。

ちなみに7月末発表されたOECD事務局の世界経済見通しによればOECD加盟主要7か国の本年の実質GNP成長率(7か国計で+6%)は前回予測(75年12月、同4¼%)に比し若干上方修正されているが、上昇テンポは本年上期から下期にかけやや鈍化するものと予想されている(同、上期7¼%→下期4¼%)。もっともこのような景気上昇テンポのスローダウンについては、むしろ「設備稼働率の急上昇が避けられ」(ニューヨーク連銀、7月号月報)、「息の長い景気上昇を維持できるので好ましい状況」(フリーデリクス西ドイツ経済相)との見方が多い。

これを主要国別にみると、米国の第2四半期の実質GNP増加率(季節調整済み、年率)は+4.4%と前期(同+9.2%)比半減をみた。これは前期のGNP増加に大きく寄与した在庫投資の積増しテンポ一服によるところが大きく、在庫投資を除いた最終需要は+4.7%(前期比、年率)と前期(同+3.7%)を上回る拡大を示しており、「景気は引き続き着実な回復過程をたどっている」(ネッセン報道官)とみられる。鉱工業生産も6月は前月比+0.3%と上昇率は従来より小幅ながら昨年4月以来15ヵ月連続の増加となった。このような情勢下、政府は7月央に本年の実質GNP成長率を年

初見通しに比し若干上方修正した(+6.2%→+6.8%)。

また、西ドイツでは設備投資の増勢一服に加えて個人消費や在庫投資の伸びがやや鈍化、フランスでも個人消費が伸び悩むなど、需要の回復テンポが若干スローダウンしており、これを映じて5月の生産はいずれも前月比横ばいとなっている。一方、これら諸国に遅れて景気回復過程に入った英国、イタリアでは生産が順調な増加をみせており、英国では政府が経済見通しを上方改訂するに至っている。しかしこれら諸国の景気回復はもっぱら輸出の好調に支えられており、個人消費、設備投資等内需面では盛上りがほとんどみられない。特にイタリアでは政局の見通し難等もあって、景気の先行きについては依然不透明な面が残されている。

こうした景気動向を映じて、主要国の雇用事情は基調的には総じて緩やかな改善方向にあるとみられるものの、米国では6月の失業率が季節調整上の問題もあって7.5%と久方ぶりにやや上昇(7月も7.8%に上昇)したほか、欧州諸国でも西ドイツ、英国の失業率、フランスの求人倍率がいずれも横ばいに推移しており、改善テンポは一服気配となっている。

最近の物価動向をみると、米国の6月の卸売物価が農産物価格の急騰等から4月に次ぐ上昇となったほかは、各国とも前月比でみると騰勢は幾分鈍化気味となっている。もっとも米国、西ドイツを除いて前年比上昇率は依然高水準にあるうえ、先行きについても需要回復に伴う工業製品価格引上げの動き(各国)、かんばつの影響(フランス、西ドイツ)、一次産品市況高騰(各国)や為替相場の低下に伴う輸入品価格の上昇(英国、フランス、イタリア)など多くの上昇要因を抱えているだけになお問題含みの情勢にある。

この間政策面の動向をみると、各国とも引続き慎重ないしは警戒的な姿勢でのぞんでいる。特にフランスでは7月22日、公定歩合を一挙に1.5%引上げた(8%→9.5%)。この直接の契機はフラン相場の低落から国内短期市場金利が上昇、公定歩合との乖離が大きくなったためとされているが、同時に高まりつつある物価上昇懸念に対し警戒的態度を明らかにしたものと見える。また、英国では7月22日、かねてより関心を集めていた明年度における財政歳出の削減方針を発表したが、これもインフレ再燃を防ぎ息の長い景気回復を持続しようとの態度によるものとみられる。一方、米国ではこのところマネーサプライの増勢が鈍化しているのをながめ、連邦準備制度は従来の引締め気味の市場運営姿勢をやや緩和しており、市場筋では7月に入ってフェデラル・ファンド・レートの誘導目標値も幾分引下げられたとみている。しかし、やや長期的には連邦準備制度はインフレ再燃に対する警戒的姿勢をあらためてはおらず、7月27日、バーンズ連邦準備制度理事会議長は議会証言のなかで長期マネーサプライ目標増加率(76年4～6月→77年4～6月)の上限を M_2 および M_3 につき従来よりそれぞれ0.5%および1%引下げることが明らかにした(新目標値、 M_2 7.5～9.5%、 M_3 9～11%)。

なお、主要国以外ではベルギーおよびオランダがフランス・フラン軟化等に伴い自国通貨への影響緩和のため公定歩合の引上げ(ベルギー、7月23日7→8%、オランダ、8月2日5→5.5%)を実施した。

このような政策動向を映じて、米国の市場金利は小幅軟化をみており、プライム・レートも8月初来大勢7.0%に低下したが、フランスでは為替相場の動向ともからみ短期市場金利が急騰したほか、西ドイツ等でも金利は強含みに推移している。

貿易面では景気の回復に伴い輸出入両面にわたり拡大傾向にあるが、収支じりでは月により若干のフレはあるものの、西ドイツの黒字、英国、フ

ランス、イタリアの赤字という従来の基調に変わりはなく、ただ米国では6月の貿易収支が原油、鉄鋼等の輸入増から再び赤字を記録した。

国際金融面では7月央以降フランス・フランの急速な軟化などこれまで小康状態を続けてきた為替市場に若干の波瀾が生じた。すなわち、フランス・フランは7月央以降かんばつの悪影響、インフレ再燃懸念などから急激に軟化したが、公定歩合引上げ等の措置がとられたためその後は持直している。この間、フランス・フランの低下に伴いベルギー・フラン、オランダ・ギルダーが軟化する等の欧州通貨にも若干の影響がみられた。

また、7月末近く米国の貿易収支赤字発表や短期金利の弱含み傾向等から米ドルがやや軟化した(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>6月30日3.67%→7月9日3.39%→20日3.61%→30日4.12%)のに対し、ドイツ・マルクの堅調が目立った。なお、6月以降弱含みに推移していたロンドン自由金市場の金相場は、7月中旬のIMF第2回金売却の後ソ連の金売却ルーマー等も加わって先安感が強まり急落をみせたが、その後小戻している(1オンス当り6月30日123.80ドル→7月20日107.75ドル→30日112.50ドル)。

アジア諸国では、輸出の増大、農業生産の好調に加え、物価の落着き傾向から、総じて景況に明るさが加わってきている。すなわち、北東アジア諸国では、軽工業品輸出が引続き好調で、生産活動は一段と活発化している(5月の生産水準はおしなべて前年比ほぼ3割高)。特に韓国では本年第1四半期の実質GNPが、前年同期比+15.9%と極めて高い伸びを示し、このため本年の経済成長見通しも+11%(当初見通し+7～8%)に上方修正されている。もっとも、こうした急速な景気上昇から、マネーサプライが急増し物価上昇懸念が強まっていることから、韓国銀行は、すでに4月以降市中銀行に対する貸出抑制指導を強化、さらに7月に入り公定歩合の引上げ(並手担保貸出

金利のみ)を実施した。一方東南アジア諸国でも、国際原料品市況の高騰、先進工業国の原・燃料需要回復を映じ、輸出の増加傾向が強まっている。ちなみに、東南アジア5か国の対日輸出動向をみると、非鉄金属、ゴム、木材、石油等を中心に、本年1～3月、前年比+3.3%と増勢に転じたあと、4～6月には+14.5%と伸び率が高まっている。この間農業生産が米を中心に引続き順調なほか、財政投資積極策の効果もあって、総じて国内景況は徐々に上向いてきている。一方物価もインドネシアを除き落着き傾向にある(シンガポールのCPIは1～3月、前年同期比-1.3%)ことから、本年の実質経済成長率は、ほとんどの国が前年実績を上回る見通しとなっている(インドネシアだけはほぼ前年並み)。

・ 共産圏についてみると、ソ連では、鉱工業生産が、投資伸び悩み、農業不振による原材料不足などから、前年に比べ増勢が大幅に鈍化(1～6月中前年同期比+5%、前年年間実績+7.5%)している。また農業生産も異常気象から秋まき穀物収穫高が大幅目標未達(計画比-25%)に終わったことから、最近の天候持直しによる春まき穀物の回復を見込んでも、年間ではなお計画を大幅に下回るものとみられている。このため、同国は4月以降すでに11百万トンの穀物買付け(75年中26百万トン)を行ったが、こうした昨年来の穀物の大量輸入から、同国の対西側先進国貿易は一段と赤字幅を拡大しており、最近のユーロ市場のタイト化や、西側銀行の融資態度慎重化等から、外貨繰り大きな問題となってきている。中国においても、異常気象が全国的に広がり本年夏収穫作物への影響が憂慮されていたが、最近の中国側の発表によると、大部分の地区で生産が前年水準を上回ったとされている。なお、ベトナムは、7月初旬、南北統一国会決議により、「ベトナム社会主義共和国」として発足したが、同国政府は直ちに東南アジア外交四原則を掲げ、アセアン諸国を中心に外交使節団を派遣、国内建設のための具体的経済技術協力について、積極的な話し合いを進める

姿勢を打出した。こうしたベトナムの外交路線は、今後の東南アジア情勢に新しい局面をもたらすものとして注目されている。

(昭和51年8月7日)

