

海外経済情勢

概観

欧米主要国の最近の経済動向をみると、米国では引続き着実な景気回復がすすんでいるのに対し、欧州諸国では、国により程度の差はあるものの、総じて需要の停滞を背景に年央ごろから生産の伸び悩みが目立つなど、回復のテンポがやや鈍化する傾向がみられた。この間、西ドイツを除く欧州主要国(英国、フランス、イタリア)では、物価、国際収支、為替相場等のパフォーマンスが悪化し、これに対処するため、9月から10月初めにかけて公定歩合の大幅引上げ等強力な引締め措置が相次いで打出され、一部では景気回復面への影響が懸念されている。

これを主要国別にみると、まず米国では、7月の小売売上げと住宅着工がそれぞれ前月比減少となったが、8月には個人所得の増加等を背景に個人消費が再び増勢を回復しているほか、住宅着工も7月の減少幅を大幅に上回る増加をみており、さらには設備投資の先行指標である資本財新規受注もこのところすう勢的に増加している。こうした需要動向を映じて8月の鉱工業生産は17か月連続の上昇を示し、今次景気後退期の落込み幅の約98%を回復した。このような情勢をながめて政府筋では、「米国の景気は夏場にみられた一服商状を脱し、現在順調な回復過程にある」(グリーンズパン経済諮問委員長)との見方を明らかにしている。

一方、欧州諸国では、従来景気回復のテンポが緩やかなものにとどまっていた英国、フランスのほか、昨秋来順調な回復をみせていた西ドイツにおいても、年央近くから夏場にかけて生産の伸び悩みがみられた。これは従来景気回復の原動力と

なっていた個人消費(西ドイツ、フランス)や輸出(英国)が、年央から夏場にかけて停滞していることによるところが大きい。このような個人消費低迷の背景には、後述の雇用面における改善の遅れや問題含みの物価動向をながめて、消費者マインドに再び気迷い感が現れはじめているという事情があると指摘されている。もっとも、各国の政策当局の間では、「景気の夏ばて症状はまもなく解消しよう」(クラーゼン・ブンデスバンク総裁)等景気の先行きに関して楽観的な発言を行う向きが少なくない。しかし西ドイツは兎も角、フランス、英国においては、後述の強力な引締め措置が企業マインドに悪影響を与え、金利コストの上昇とも相まって、さなきだに問題含みの景気回復力を一段と弱めるのではないかと懸念する声も台頭している。

一方、雇用面では、各国とも総じて改善が遅れており、特に欧州諸国では、西ドイツの失業率、フランスの求人倍率はともに8月までの4～5か月間横ばいで推移しているほか、英国、イタリアでは失業率がなお上昇傾向にある。この間米国では、失業率が6月以降3か月連続して上昇をみたが、9月には7.8%と8月(7.9%)比低下している。

他方、物価動向をみると、米国および西ドイツでは、消費者物価、卸売物価とも比較的落着いた推移をたどっているが、その他の主要国ではいずれも問題含みの情勢にある。すなわち英国では、従来騰勢鈍化傾向にあった物価が、消費者、卸売、ともに8月には騰勢を加速しているほか、フランスおよびイタリアにおいても基調的には依然根強い上昇圧力がみられ、前年同月比では消費者物価、卸売物価とも二けたないしはそれに近い水準となっている。これは干ばつの影響もあって食料品価格が上昇しているほか、ここ数か月来の為

替相場の低下に伴い輸入価格が上昇したことによるところが大きく、さらにこうした物価上昇が再び為替相場の軟化につながることも懸念されている。

このような情勢下における各国の政策動向をみると、景気回復が順調で物価も落ち着いている米国および西ドイツでは大きな政策変更がないが、フランス、英国およびイタリアでは、物価、国際収支あるいは為替相場等の悪化に対処して財政・金融面からの引締めが強化されている。すなわちフランスでは9月22日、政府が、収支均衡を軸とする抑制的な77年度予算案の編成、マネーサプライの増加目標値の設定、本年末までの商品、サービス価格等の凍結、賃金の引上げ抑制勧告等多岐にわたる内容からなる「インフレ克服計画」を発表した。続いて翌23日にはフランス銀行が公定歩合の引上げ(9.5→10.5%、即日実施)を決定したほか、政府も為替管理の強化措置を発表、さらに29日にはフランス銀行および国家信用理事会が貸出残高に対する準備率(0.5%)の復活等貸出準備率の強化措置を決定している。一方英国では、9月10日、英蘭銀行の最低貸出歩合が大幅に引上げられ(11.5→13%)、73年秋の石油価格急騰直後の「危機レート」と同率の水準となったほか、16日には特別預金預入率の1%引上げが発表された。さらに10月7日には最低貸出歩合が再度大幅に引上げられる(13→15%＜既往最高水準＞)とともに、特別預金預入率の再引上げ(2%引上げ)も決定された。またイタリアでも、イタリア銀行が9月28日、第2次特別準備率を設定したのに続き、10月1日には公定歩合の大幅引上げ(12→15%＜既往最高水準をさらに更新＞、4日実施)を決定、同時に政府は外貨購入に対する臨時課税等緊急リウ対策を発表した。なお主要国以外ではノルウェー、スウェーデンおよびデンマークで公定歩合の引上げが行われており(ノルウェー5→6%＜9月6日＞、スウェーデン6→8%＜10月4日＞、デンマーク8.5→11%＜10月5日＞、いずれも実施日ベース)、このうちスウェーデンおよ

びデンマークの大幅引上げは主として為替面への配慮から決定されたものとみられている。

上記のような金融政策の方向は、主要各国の短期金利動向に大きく反映している。すなわち金融面で格別の政策変更が行われなかった米国では、企業需資の伸び悩みを背景に市場短期金利は9月中弱保合いで推移し、大手商業銀行のプライム・レートは大勢7.0%から6.75%へ引下げられた。これに対しフランスおよび英国では、上記引締め措置等を映じて短期市場金利はかなりの上昇をみており、英国の交換所加盟銀行、フランスの商業銀行では9月央から月末にかけて貸出金利の引上げを決定している。

貿易収支面では、西ドイツの黒字、米国、英国の赤字が続いている点従来と変りはないが、フランスの貿易収支が7月、8月と大幅に赤字を拡大したのに対して、イタリアでは7月の収支じりが5月来実施している対外支払取引に対する保証金制度の効果顕現化等から11ヵ月ぶりに黒字を計上した。

国際金融面では、まず英ポンドが9月中旬以降、英国海員組合によるストライキ決定等を契機に軟化に転じた。その後下旬に至り、上記ストライキは組合側が有利な条件を獲得したことによって回避されたが、市場ではこれが第2次賃金規制の実質的崩壊につながるとの懸念が台頭したため相場は逆に下げ足を速め、27日には心理的攻防線とみられていた1ポンド=1.70ドルの台を割込むに至った(28日には史上最安値の1ポンド=1.6370ドルを記録)。このため英国政府は、29日、IMFに対しスタンド・バイ・クレジットの引出し(約39億ドル)を要請する旨発表したが、その後もポンド相場は、基調的には軟弱地合いで推移している。またこのところ小康状態が続けてきたイタリア・リラは9月央以降下げ足を速め、10月1日には1ドル当たり870リラ台に乗せるなど、ほぼ5ヵ月ぶりのリラ安相場を示現したが、上記緊急リラ対策の決定後は反騰、結局9月上旬ごろの水準に戻している(10月7日1ドル=841.25リラ)。

一方、欧州共同変動相場制加盟通貨の動きをみると、ドイツ・マルクの切上げ等加盟通貨間の平価再調整に対する思惑の高まりからドイツ・マルクに対する投機買いの動きが激化、共同変動相場制加盟各国では、かなりの額の市場介入を余儀なくされたと伝えられている。この間、米ドル相場は、ドイツ・マルク買投機の影響等から9月中総じて軟調裡に推移した(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スミソニアン・レート比平均フロート・アップ率>、8月31日 5.11%→9月30日 6.09%→10月7日 6.11%)。

なお、ロンドン自由金市場の金相場は、8月急落のあとをうけて流石に底値感が台頭したほか、先売筋の買戻しの動きもあって9月中上昇基調をたどり、月末にはほぼ7月央の水準を回復した(1オンス当り8月31日104.0ドル→9月30日116.0ドル)。

アジア諸国の経済は、なお一部の国で低迷状態が続いているものの、総じてみれば農業の豊作に加え、輸出増大を主因とする工業生産の回復から、国内生産が拡大傾向にあるほか、国際収支も改善の兆しがみられるなど、明るさを増している。すなわち、北東アジア諸国およびシンガポール等軽工業品輸出国では、輸出、生産とも引続き好調で、景況はこのところ一段と拡大傾向を示している。なかでも韓国の好調が目立つ(8月為替ベース輸出、前年同月比+62.6%、7月鉱工業生産、同+43.7%)。また、一次産品輸出国の東南アジア諸国やインドでは、好調な農業生産の下支えに加え、一次産品(原油を含む)輸出の好転から国内生産活動は回復基調を続けている。ブルタミナの財政危機から外貨急減をみていたインドネシアでは、原油輸出の回復と、外国石油会社との生産分与方式等の契約改訂による増収などから、国際収支が急速な立直りを示している(最近中央銀行は、外貨準備高の公表を再開、7月末にはブルタミナ危機以来はじめて10億ドル台を回復したと発表<昨年9月末 437 百万ドル… I F S 統計>)。

一方大洋州では、豪州、ニュージーランドとも激しいインフレを主因とする個人消費や民間建築投資の不振、および財政支出の抑制などから、景況は低迷しており、失業率は依然高水準。豪州では、最近の経常収支悪化から豪ドル切下げのうわさが再燃し、外資流入が停滞していることから、政府は9月末3億ドルのユーロ債を発行した。

共産圏の動向についてみると、中国では夏収作物および早稲の総生産高が史上最高を記録したと発表され、また作付遅延が懸念されていた秋収作物についても、このところ遅れを取戻していると伝えられる。このため西側観測筋も、最近本年の生産見通しを上方修正し、昨年を上回る豊作を見込んでいる。一方本年上半期の工業生産は、前年同期比+7%と発表されており、1~3月の伸びが同+13.4%であったことからみれば、4月以降増勢が急激に鈍化しているものとみられる。また、7月の河北大地震により、北京、天津、唐山の工業地帯が被害を受け、特に唐山開らん炭田は相当の打撃を受けた模様で、その生産面への影響が懸念されている。この間ソ連においても、農業生産の好転が伝えられていたが、最近米国農務省は、本年穀物生産の見通しを上方修正(195百万トン→205百万トン)、生産目標は達成可能とみている。工業生産は、昨年の農業不振から畜産部門が不振ながら、重工業、エネルギー部門の伸びが高く、1~8月では前年同期比+4.9%(前年同期間の伸び率+7.7%)と、一応年間目標(+4.3%)を上回っている。なお、ベトナムは7月2日の南北統一後、国連、IMF等の国際機関への加盟を申請していたが、最近相次いでIMF、世銀、アジア開発銀行への加盟が承認され、それぞれ旧南ベトナムの債権債務を継承することとなった。

(昭和51年10月9日)

