

## 海外経済情勢

### 概観

欧米主要国においては、年央以降の景気回復テンポのスローダウンが、総じて秋口以降も続いている。この間特にここへきてみられる特徴的な動きとしては、米国景気の足踏み傾向が顕著となってきたことのほか、英国、イタリア、フランスの景気が、インフレの高進と厳しい引締め政策のもと、今後明年にかけてかなり減速する公算が強まっていることが挙げられる。

これを主要国別にみると、まず米国では、8月まで17か月連続上昇をみえてきた鉱工業生産が、9月、10月と2か月連続の低下をみたほか、需要面では小売売上げが秋口以降乗用車販売の不振を主因に伸び悩んでいる。こうした生産の減少や個人消費の停滞は、フォード社におけるストライキに伴う自動車関連業界の一時的な操業低下、ディーラー段階における乗用車の品不足という特殊事情による面もあるが、基本的には失業の高水準持続等をながめて消費者マインドに気迷いが生じてきていること、先行きの需要見通しがやや不透明であるため企業が在庫投資に対して極めて慎重な構えで臨んでいることなどの事情によるところが大きい。このような情勢下政府筋でも景気に対する従来の強気の見方を修正してきており、「米国経済はリセッションには向わないにしても、現在景気はなお足踏み状態(pause)にあることは疑いない」(グリーンSPAN経済諮問委員長)との見解を表明している。

一方欧州諸国では、このところ景気回復テンポが鈍化している英国およびイタリアはもとより、従来生産が緩やかな回復を続けてきたフランスにおいても、インフレ高進等に伴う実質個人所得の

伸び悩みや金融引締め強化などを背景に消費者心理やビジネス・マインドが沈滞しているとみられ、今後明年にかけて景気のスローダウン傾向が定着することはまず避けられまいとの見方が大勢となってきた。この間西ドイツでは、10月以降判明した経済指標からみるかぎり鉱工業生産や小売売上げの持直しのほか国内投資財受注の増勢持続等の傾向が明らかとなったため、政策当局では「景気は中だるみ状態を脱してきている」(経済省月報11月号)との見解を表明している。しかしながら一方では欧州諸国の景気伸び悩み等を映じて海外受注が減退しているほか設備稼働率がなお低水準にある状況下、今後の景気上昇の大きな決め手となる設備投資の先行きはなお不透明な情勢にある。こうした事情を背景に経済専門委員会では、11月24日、恒例の年次経済報告のなかで企業投資振興に重点をおいた景気刺激策採用の提案を行っている。

このような景気のスローダウン傾向を背景に主要各国の雇用面の改善は足踏みしており、一部ではこのところ情勢が悪化する動きもでてきている。すなわち米国では、失業率が10月、11月と2か月連続して上昇(9月7.8%→10月7.9%→11月8.1%)、またフランスでは10月の求人倍率が若干の低下を示したほか、西ドイツ、英国の失業率はこのところ依然高水準で推移している。

物価面では、西ドイツの消費者物価の落ち着きが特に目立つ(10月の前年同月比上昇率は+3.8%と約6年ぶりの低水準)ほか、米国でも消費者物価、卸売物価とも落ち着いた動きを示している。これに対し英国、イタリア、フランスの物価水準は前年同月比でみて2けたまたはそれに近い上昇率に達しており、しかもこのうち英国、イタリアでは、このところ騰勢がさらに加速する傾向をみせている。

このような情勢下における各国の政策動向をみると、物価が比較的安定している米国および西ドイツにおいては景気面に重点を置いた政策運営が行われており、このうち米国では連邦準備制度が11月19日公定歩合の引下げ(5.5→5.25%、22日実施)を決定したほか、市場調節を緩目に運営することによって短期市場金利の低下を誘導している。また西ドイツでも11月10日、政府は労働力の流動化を高めることをねらいとした雇用促進措置(財政支出の総額約16億マルク)を決定した。これに対し英国、フランス、イタリアでは、引続き物価、国際収支、為替相場面を配慮した厳しい引締め政策を実施中で、このうち英国では11月18日、増加率ベースの特別預金制度を約1年9ヵ月ぶりに再発動したほか、イタリアでも政府が11月19日、所得税の一部納期繰上げ、印紙税の税率引上げ等により財政面からの緊縮措置を一段と強化する方針を発表した。もっともこの間英国の最低貸出歩合は、後述のポンド相場の持ち直しに伴う短資流入を背景に、11月19日に小幅の低下(15→14.75%)をみている。なお主要国以外では、カナダおよびオランダで公定歩合の引下げ(カナダ9.5→9%＜11月22日実施＞、オランダ7→6%＜11月29日実施＞)が行われたが、このうちカナダについてはマネーサプライの落ち着き傾向と物価の騰勢鈍化が、またオランダではオランダ・ギルダー相場の上昇がそれぞれ引下げの主な背景となっている。

11月中の短期金利の動向をみると、米国では上記のような連邦準備制度の緩和方針を映じて短期市場金利が低下したほか、大手行の一部ではプライム・レート引下げの動きもみられた。一方欧州諸国では、西ドイツの低金利、英国、フランス、イタリアの高金利という状態が続いているが、ただこの間、後述の欧州為替市場の落ち着きを背景に短資の還流の動きも発生したため、西ドイツでは短資の流出から短期市場金利が小締る反面英国、フランスでは逆に短資の流入から幾分弱含む場面もみられた。

貿易収支面では西ドイツの黒字、その他の主要

国では赤字が続いている点従来と変りはないが、特に9月から10月にかけてフランスの赤字幅が石油等の輸入増加を主因に急拡大したのが目立った。

国際金融面では、11月中の欧州為替市場が前月までとは様変りに総じて平穏裡に推移したのが特徴である。まず10月央に基準相場の調整が行われた欧州共同フロート加盟通貨の動きをみると、従来の最強通貨であったドイツ・マルクは変動幅の下限付近で、また最弱通貨であったスウェーデン・クローネ、デンマーク・クローネ等はその上限付近でそれぞれ安定した動きを示した。またフランス・フラン、イタリア・リラの相場もほぼ保合い圏内の小動きに終始している。一方前月中大幅低下をみた英ポンドは、IMF借款供与の条件として大幅な財政支出削減が行われるのではないかと期待等を背景に11月初以降反騰に転じ、上・中旬かなりの上昇をみた(10月29日1ポンド当り1.5930ドル→19日1.685ドル→30日1.6539ドル)。この間米ドル相場は11月下旬には米国短期金利の低下の影響もあって弱含む場面もみられたが、月末には再び10月末の水準に戻している(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＞、10月29日5.38%→11月24日5.72%→30日5.38%)。

なおロンドン自由金市場の金相場は、10月央来の地合いを受けて11月入り後も上昇を続けたが、月央以降利食い売りの動きが台頭、若干の反落をみた(1オンス当り、10月29日123.15ドル→11月15日＜月中ピーク＞138.85ドル→30日130.25ドル)。

アジア諸国では、輸出が引続き順調なことから、総じて国際収支の改善傾向が続いている。先進国向け軽工業品輸出が好調の北東アジア諸国、ゴム、木材など価格上昇が大きい一次産品および石油を主要輸出品目とする国(インドネシア、マレーシア)、機械・魚介類輸出好調のインドなどでは、貿易収支が黒字転化ないしは黒字拡大を示

している。米、砂糖など市況が低迷している一次産品への輸出依存度が高い国(タイ、フィリピン)ではなお大幅な貿易収支赤字が続いているものの、赤字幅は縮小傾向にある。こうした貿易収支の改善傾向に加え、順調な外資調達から、外貨準備は総じて増加傾向(韓国、台湾では既往最高水準)にあり、インドでは、最近保有外貨を活用して機械、セメント、ジュート等5業種の設備近代化を促進する計画を発表した。一方国内景況は、農業生産の増大、輸出増などから総じて上昇傾向を示している。もっともその度合は区々で、北東アジア諸国では、昨年後半以降の急激な生産活動の活発化から、すでに民間設備投資が増大する局面に達しているが、その他諸国では、輸出好調のシンガポール、マレーシアの好転が目立つほかは総じてモダレートな回復にとどまっている。

一方大洋州では、豪州、ニュージーランドともインフレが最大の問題となっており、物価抑制を主眼とする金融財政政策がとられていることから、国内景況は低迷を続けている。豪州では豪ドル切下げルーマーから資本流出が強まり、外貨準備が急減したほか、11月22日、賃金インデクセーションのフル適用が実施されたことから、コスト圧力にあえぐ産業界からの豪ドル・レート切下げ要請が強まったため、政府は11月29日、ついに17.5%の大幅切下げに踏切るとともに、金融引締め強化、政府予算支出の見直し、賃上げ抑制策等一連のインフレ対策を発表した(切下げ後大幅な外資流入をみたことから、12月7日2%強の切上げ実施)。これに追随して、ニュージーランドが7%、パプア・ニューギニアが7.2%、フィジーが5.6%それぞれ切下げを実施した。

転じて共産圏の動向をみると、中国では10月15日から1か月間、秋季広州交易会が開催されたが、その成約状況について中国側は、「かつてない雰囲気につつまれ、商談も非常に活発で、輸入成約高は前数回の交易会の水準を上回り、輸出成約高はこれまでの最高を記録した」と発表した。もっとも西側筋の情報によれば、中国製品の価格

引上げ幅が大きく、数量では低調といわれる。わが国との成約は、輸出入とも低調だった本年春季交易会の実績並みか、若干それを上回る程度にとどまった模様。なお、11月30日、1年8か月ぶりに第4期全国人民代表大会常務委員会が開催されたが、これは華国鋒体制が固まりつつあることを示すものとみられている。ソ連では、1~10月の工業生産が、前年同期比+4.5%と、計画(+4.3%)を上回ったと発表されたが、これまでの伸び(1~9月、同+4.8%)からみて、増勢は最近急速に鈍化しているものとみられる。一方農業生産については、政府は11月上旬、すでに本年の穀物収穫実績が220百万トンを超え、年間では既往最高を記録した73年(222.5百万トン)を上回る可能性もあると発表した。

(昭和51年12月7日)

