

海外経済情勢

概観

最近の欧米経済の動向をみると、米国が昨秋ごろまでの中だるみ状態を脱し個人消費、住宅投資の増加等から再び上昇過程に転じつつある一方、欧州諸国では西ドイツの景況に今一つの力強さが欠けるほか、その他の諸国の景気回復テンポは金融引締めもあって引続き緩慢に推移している。

この間、米国のカーター大統領は今後2年間で総額312億ドル(うち本年度分は個人所得税の還付を中心に155億ドル)に及ぶ景気刺激策を発表した。これに対し米国内では物価面への悪影響を懸念する声はあるものの、総じてその効果が期待されているが、ただ折からの異常寒波により景気刺激効果が減殺されることが危惧されている。

このほか、英ポンド支援措置がIMF借款(約39億ドル)、B I S借款(30億ドル)、ユーロ市場借款(15億ドル)と相次いで1月中に発表されたため、英ポンド相場の回復が目立ったが、こうした事情を背景に英国では更年後4度にわたり最低貸出歩合が低下し、いわゆる危機レートと言われる13%のラインを割込み、2月3日には12%となった。

主要国の景気動向を具体的にながめると、まず米国では昨年第4四半期の実質成長率は年率+3.0%と前期(+3.9%)を下回ったが、在庫投資を除いた最終需要の実質増加率は年率+4.8%と前期(+4.3%)をむしろ上回った。このうち個人消費は消費者物価の落ち着き、新政権による減税期待等からクリスマス売上げを中心に好調に推移し、住宅着工も大幅な伸びを示した。このような需要の回復を映じて鉱工業生産が11、12月と連続上昇したほか、耐久財受注、景気先行指標等この

ところ発表された米国の主要経済指標はそろって上向きに転じている。ただ更年後の上記異常寒波の影響が懸念されている。

一方欧州諸国をみると、西ドイツでは物価沈静を背景に個人消費は増加しているものの、周辺諸国の景況不冴を主因とする輸出の減退や設備投資の停滞から景気回復テンポは米国に比しやや力強さに欠けている。

また、英国、フランス、イタリアにあっては、輸出の持直し等により最悪期を脱した感はあるが、金融引締めの影響もあり、景気回復の足どりは依然重い。

雇用面では、米国で昨年12月には上記のような生産の増加を映じて失業率がやや低下した。また欧州諸国では企業の雇用態度が総じて慎重であるため雇用情勢ははかばかしい改善をみておらず、なかでも英国では失業者数が戦後記録の更新を続けている。

一方物価動向をみると、西ドイツでは引続き沈静しており、英国、フランスでは英ポンドの回復やバール・プラン(暫定的物価凍結等)の効果一部顕現等から騰勢が鈍化したが、米国では更年後の寒波襲来による物価面への悪影響が懸念されている。

このような情勢下における各国の政策動向をみると、前記のごとき米国の景気刺激策発表に対し、西ドイツでは物価とのかね合いから財政面からの景気刺激に慎重で、今般策定をみた本年度予算案も抑制色の濃いものとなっている。また英国では上記のごとく最低貸出歩合が4度にわたり低下しているが、これは前記のごとき英ポンド支援措置をながめ短資が流入し英ポンド相場が反騰したことや、長期国債の消化が順調に推移したためTB発行額が低水準で推移したこと等によるもので、英蘭銀行は基本的には厳しい引締めスタンス

を堅持している。なお、フランスにおいてかねて政府が提案していた本年中の実質賃金凍結措置は労組側の反対にあい難航している。また、イタリアでも賃金物価スライド制の修正をめぐる政労使間で交渉が続けられていたが、結局労組に押し切られた形で基本には全く手をつけず諸手当および退職金に対するスライド制適用停止等部分的な修正にとどまった。なお主要国以外ではカナダでマネーサプライの伸び悩みや景気の低迷をながめ公定歩合の引下げ(8.5→8.0%、昨年11月以来3回目)が行われた。

1月中の短期金利の動向をみると、米国では、連邦準備制度の市場運営態度には変化がうかがわれず、フェデラル・ファンド・レートはほぼ横ばいに推移したものの、上記のような景気上昇気運が市場心理に影響してTBレートをはじめとするその他短期金利は総じて反騰に転じた。また一部行によるプライムレート引上げもみられ、これにより大手行のプライムレートは6.25%に再びそろった。

一方欧州諸国では、英国で前記のような英蘭銀行の最低貸出歩合の大幅低下に伴い市中銀行の貸出基準金利も引下げられたほか、その他西ドイツ、フランス等にあっても年初という季節的要因もあり市中短期金利は若干低下した。

貿易収支面では西ドイツの黒字、その他の主要国の赤字というパターンは従来と変りはないが、12月についてはOPECの値上げを見越した前月の石油輸入急増の反動等から米国をはじめとするこれら赤字国の赤字幅は縮小した。

国際金融面をみると、1月の欧州為替市場は前月に引続き総じて平穩裡に推移したが、この間米ドルが米国短期金利の上昇や景気諸指標の好転、さらにはカーター大統領の景気刺激策に対する市場筋の好感等から月中反騰をみた(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>11/末5.38%→12/末6.97%→1/末6.15%)ほか、英ポンドの堅調持続(1英

ポンド当り12/末1.702ドル→1/末1.7145ドル)が目立った。また西ドイツ・マルク等スネーク通貨は総じて下押したほか、イタリア・リラは外貨購入課税の引下げ等から下落したが下落幅は小幅にとどまった。なお、ロンドン自由金市場の相場は米ドル相場の反騰等から若干軟化した(1オンス当り12/末134.50ドル、1/末132.30ドル)。

アジア主要国の経済動向をみると、多くの国では依然国際収支の改善が続いており、国内生産・消費も総じて拡大ないし回復基調を継続している。しかしながら、軽工業品輸出では先進国景気の足踏みを映じて、成長テンポの鈍化が目立ってきた。

すなわち北東アジア(韓国、台湾、香港)では、民間消費が引続き堅調に推移、物価も落ち着いた動きを示している。しかし、これら諸国の経済拡大を主導してきた輸出が、米国、西欧諸国等向け繊維製品、合板、雑貨類の伸び悩みを主因に、昨秋以降目立って鈍化するに至り(韓国、前年同期比7~9月+57%→10~12月+40%、台湾+68%→+38%)、これを映じて鉱工業生産の伸びが一様に低下を示している(韓国同+37%→10~11月+26%、台湾+22%→+16%)。このため特に受注伸び悩みの著しい繊維部門においては、新規設備投資の手控え、操業率引下げ等の動きがみられ始めている。こうした情勢から、各政府当局は当面輸出の一層の鈍化が避けられないとの判断に立って、本年実質成長率見通しをかなり低めに策定(韓国10%、台湾8.5%、香港6%)するとともに、かかる成長達成のため、金融・財政両面から景気刺激を図るとの方針を明らかにしている。

一方アセアン諸国、インドでは、農業部門の好調に下支えられ消費財の生産が漸増、加えて従来不振を続けていたシンガポールの造船部門も第4・四半期に入って立直りを示すなど、国内生産の回復傾向が一段と強まっている。また対外面でも、一次産品輸出の増加、外資流入により収支改善が続いている国が少なくない(インドネシア、マレーシア、インド等)。もっともフィリピン、

タイでは、昨秋以降主要商品である砂糖、米穀等の輸出にかげりがみられ、これに輸入漸増が相まって昨年初来ほぼ一貫して増加を示してきた外貨準備が9月ないし10月をピークに、その後若干ながら減少に転じている。こうしたこともあって、これら両国では今次OPEC原油価格引上げをかなり深刻に受けとめ、フィリピンではすでに昨年11月、ガソリンの消費節減措置を打出し、一方タイでは本年に入り、今回値上げを比較的小幅にとどめたインドネシアからの原油輸入を行うべく同国と交渉中と伝えられる。

他方豪州では、民間消費・生産活動が依然低調に推移、これを映じて失業率が一段と上昇(11月4.5%→12月5.4%)するなど、国内景況は低迷が続けている。また年央から秋口にかけて騰勢鈍化がみられた消費者物価も、その後再び上昇傾向を強めている。この間、豪ドル切下げ(11月下旬)後の動向が注目されていた国際収支は、12月に入りリーズアンドラグズの反転に加え、企業の海外借入れ増加もあって、資本収支が大幅黒字(12月中6.2億ドル)を計上したことから顕著な改善を示し、12月末外準残高は32億ドル(11月末27億ドル)とかなり大幅に増加した。かかる状況下、政府は政策の最重点を物価抑制に置き、外資流入等による過剰流動性吸収のため、本年1月、2度にわたり商業銀行に対する支払準備率を引上げる(18日7→8%、25日8→9%)とともに、①国際収支悪化から75年初来停止していた外貨預託制度の復活、②短期海外借入れの禁止、を主要内容とする外資規制措置を実施した。

転じて共産圏諸国の動向をみると、中国では本年に入り中央当局が、「工業は大慶に学ぶ」運動を広く各地区・部門ベースで盛上げることを呼びかけるとともに、全国石炭会議、軽工業関係会議を相次いで開催した。こうした動きは、内政混乱により影響を受けた生産体制を建直すとともに、本年4月に予定されている全国工業会議開催に向けての準備が着々と進められていることを示すものと言えよう。

またソ連では、1月22日、76年経済計画の達成状況が発表された。これによれば、鉱工業生産が前年比+4.8%と目標を若干ながら上回ったものの、農業生産(同+4%)が穀物の大幅増産(224百万トン、史上最高)にもかかわらず畜産部門の極度の不振により伸び悩み、さらに建設部門も不芳であったことから、国民所得成長率は+5.0%(目標+5.4%)と計画未達に終った。なお同国は本年1月初、長期間据置いてきた運賃、奢侈品等価格の大幅引上げを骨子とする価格改訂を発表した。本改訂は、労働生産性上昇を上回る賃金引上げ、輸入価格上昇等のコスト圧力が近年とみに増大、価格安定維持のための国家財政補助金支出が急増し財政を大きく圧迫していることから採られたやむをえざる措置と伝えられるが、いずれにしても同国が今後価格の安定と経済成長とをいかに両立させていくが注目されるところである。

(昭和52年2月4日)

