

## 海外経済情勢

### 概 観

最近の欧米経済の動向をみると、米国では個人消費の堅調を中心に景気の回復テンポが速まってきた反面、物価の騰勢持続からインフレ懸念が強まり、経済政策の重点は景気刺激からインフレ抑制へと移行しつつある。一方、欧州諸国にあっては、西ドイツでは個人消費に支えられて緩やかな景気上昇が続き、先業者も減少をみていることから、引続き物価安定最優先の政策が堅持されているが、英国、フランス等では景気回復テンポが鈍く、雇用状況は足踏みないしむしろ悪化している反面、国際収支面がとも角も改善傾向にあるところから、従来の厳しい引締め政策の一部をやや手直しする動きも出始めている。

主要国の景気動向をみると、米国では第1四半期の実質GNP伸び率(季節調整済み、年率)は、年初の異常寒波による経済活動の停滞にもかかわらず、+5.2%と昨年第4四半期の伸び(+2.6%)を大幅に上回った。これは主として個人消費の堅調によるものであるが、在庫投資が3四半期ぶりに増加したほか、設備投資も前期伸び悩みの反動もあって当期は大幅な増加をみた。さらに4～6月についても第1四半期を上回る経済の拡大が確実視されており、景気の先行きに対する産業界、経済界のコンフィデンスが強まっている。

一方、欧州諸国をみると、西ドイツでは実質所得の増加を背景とした個人消費の増加に支えられて景気は上昇傾向を続けており、政府は「本年の政府経済見通しである実質GNP成長率5%の達成は十分可能である」(フリーデリクス経済相)との見解を示し、物価安定重視の姿勢を続けている。ただ、期待されていた設備投資が稼働率が低

いことや企業収益の回復の遅れ等から盛上りを欠いていることから、やや弱気の見方も出始めており、最近発表された5大経済研究所の共同景気見通しでは、本年の成長率につき「3～4.5%にとどまろう」として昨秋の予測(5.5%)を下方修正している。

また、フランス、英国等その他の欧州諸国では輸出の持直し等に支えられて生産は緩やかな増加傾向にあるが、個人消費をはじめ内需の回復力が弱いところから本格的な景気回復をみるまでには至っていない。

雇用面をみると、米国では鉱工業生産が2月、3月と目立って増加していること等を映じて雇用は拡大傾向を続けている。また、欧州諸国にあっては、西ドイツでは前月ほぼ2年ぶりに失業者(季節調整後)が100万人の台を割ったのに続き3月も漸減を示したが、フランス、英国等では先行きの景気不透明感もあって企業の雇用態度が依然慎重なこと等から雇用状況は好転をみておらず、特にフランスでは3月の求職者数(季節調整後)が戦後最高の100万人台に乗せるに至っている。

一方、物価動向をみると、米国では卸売物価がこのところ3ヵ月連続して年率2けたの大幅上昇を示すなど騰勢を強めて来ているうえ、本年の賃上げ相場をリードするものとして注目されていた鉄鋼業界の労働協約改訂交渉の結果、向う3年間で30%以上の労働コスト上昇が不可避とされ、これに伴い鉄鋼製品価格の上昇圧力が強まるとみられること、などからインフレ再燃懸念が高まっている。また、欧州諸国では西ドイツの物価は引続き着落した動きを示しており、本年の上昇率も、「年平均4%以下に収まる公算大」との見方が一般的であるが、英国、フランスではジリ高傾向が続いており、今後についても公共料金の引上げ等が予想されることから楽観は許されない状態

にあり、イタリアにおいても高テンポの物価上昇が続いている。

このような情勢下、各国の政策動向をみると、米国ではカーター大統領が本年2月議会に提出した景気刺激策のうち、その中心とみられていた国民1人当たり50ドルの tax rebate と企業減税を「最近の景気の上昇からみて必要がなくなった」として4月14日撤回、次いで15日には「1979年末までにインフレ率を4〜4.5%へと現在より2%ポイント低下させる」ことを目標に、産業界・労働界と政府の協議体制確立などを盛り込んだ「インフレ対策」を打出すなど経済政策の重点を景気刺激からインフレ抑制へと転換するに至っている。一方、欧州諸国では西ドイツは周囲の「拡大要請」にもかかわらず物価安定最優先の政策スタンスを続けているが、フランスは4月26日閣議で決定した明年3月の総選挙までの「行動計画」において雇用の拡大、景気調整基金の発動等による公共投資の拡大等の方針を打出し、昨秋から実施している厳しい引締政策をやや手直ししている。金融政策関係では英国で金利低下が続く、英蘭銀行の最低貸出歩合は4月中も引続き4回にわたって通算1.25%引下げられ、4月29日には8.25%となった。また、フランスにおいてはフランス銀行が緩めの市場調節を行って短期金利の低下を促進したほか、国家信用理事会は4月21日、市中金融機関の貸出金利引下げに資することをねらって、規制対象預金金利の付利最高限度を5月2日から引下げる(0.5〜1.0%)旨決定した。なお、米国については月末近くになってフェデラル・ファンド・レートが上昇に転じたこと等から連邦準備制度が市場調整を引締め気味にするのではないかとの予想が高まっている。このほか主要国以外ではオランダで為替相場の上昇をながめて4月18日および5月6日公定歩合が引下げられ(それぞれ5.0→4.5%、4.5→3.5%)、ベルギーにおいても5月5日本年3回目の公定歩合の引下げ(7.0→6.5%)が実施された。

この間、IMFの対イタリア借款(総額4.5億S

DR<約5.2億ドル>)に関し、イタリア政府は借入条件等についての Letter of intent を発出、これを受けて4月25日IMF理事会が同借款の供与を承認した。

貿易収支面については、米国では原油の輸入著増が響き3月には既往最高の赤字を記録、1〜3月だけで76年中とはほぼ同額の赤字を出すに至った。一方、西ドイツでは更年後再び黒字幅が拡大してきており、フランスでも輸出の増加、輸入の落ち着きから赤字幅が一段と縮小している。この間、英国では3月の貿易収支赤字幅はやや拡大したが、基調的には赤字縮小傾向を続けているものとみられている。

国際金融面では、4月はじめスウェーデン、デンマーク、ノルウェーの共同フロート参加3国通貨の西ドイツ・マルク等に対する共同フロート内相互介入点の切下げを契機に「強い通貨」の見直し気分が強まったうえ、米国におけるインフレ懸念の高まりもあって、米ドルが軟化した一方、西ドイツ・マルク(1米ドル当り3/末2.3900マルク→4/末2.35695マルク)、オランダ・ギルダー(同3/末2.4916ギルダー→4/末2.4495ギルダー)等の上昇が目立った。この間、スイス・フランも、スイス・クレジット銀行の貸出焦付問題から一時反落する場面もみられたが総じてみれば騰勢を示した(同3/末2.5445フラン→4/末2.5254フラン)。また、フランス・フラン、英ポンドは貿易収支の改善傾向等から、イタリア・リラはIMFにおける金融支援措置等に支えられて、それぞれ安定した動きを示した。

なお、ロンドン自由金市場の相場は、3月25日に1オンス当り153.55米ドルと約1年半ぶりの高値を示したあと、米国におけるロイス議員の政府保有金売却要請発言をいや気して軟化、4月中は月央のソロモン米財務次官の政府保有金の売却を否定する発言で一時小戻す場面もみられたが、総じてみれば150ドル前後で小浮動を続けた(1オンス当り、3/末148.90米ドル→4/13 152.20米ドル→4/末147.25米ドル)。

アジア諸国の経済は、輸出、国内生産とも増勢を続けており、総じて順調に推移している。もっとも、北東アジア諸国、シンガポールなど軽工業品輸出国では、先進国の景気中だるみの影響をうけて、昨秋来目立ちはじめた輸出および工業生産の増勢鈍化傾向が、更年後一段と強まっている。また、一部の国では石油価格引上げの影響等から物価再騰気配がみられはじめている。

ASEAN 諸国についてみると、一次産品輸出国では、農業の好調に加え、すず、ゴム、木材、ココナツ、タピオカ等の国際原料品市況の堅調から、輸出、生産とも引き続き順調に推移しているが、シンガポールでは、繊維、石油製品等を中心に輸出の増勢が鈍化、つれて工業生産も伸び悩み傾向を強めている。

北東アジア諸国では、繊維、プラスチック製品等の先進国向けの不振から輸出の増勢が大幅に鈍化している(前年同期比、台湾10~12月+45.9%→1~3月+5.6%、香港+39.4%→1~2月+21.7%)。韓国の場合は更年後再び増勢を強めた(10~12月+40.5%→1~3月+45.1%)が、先行指標である輸出信用状接受高(10~12月+31.7%→1~3月+23.3%)からみて、米国寒波の影響による一時的な要因が強いとみられている。こうした輸出動向を映じ、これら諸国の工業生産も伸び率が急速に低下(前年同期比、韓国10~12月+23.7%→1~2月+15.9%、台湾+19.7%→1~3月+9.6%)しており、企業の投資マインドも一段と鎮静化している。このため、韓国では公共事業の集中発注(3~4月)、台湾では民間設備投資需要喚起のための一部機械の輸入関税免除、香港ではリーデング・バンクの預貸金金利の引下げ等、安定経済成長維持のための対策を打出している。

この間、アジア諸国の物価動向は、食糧の増産、価格統制などを映じ、総じてみれば落ち着いた動きを示しているが、最近石油価格の引上げ、政情不安等から、一部諸国に再騰気配がみられはじめている点は注目を要しよう。すなわち、韓国

(前期比、10~12月+0.1%→1~3月+4.6%)、台湾(-0.2%→+2.0%)、香港(-2.6%→+4.4%)では、更年後急速に騰勢が強まっているほか、タイにおいても石油製品値上げ(3月15日、平均12.3%)の影響が懸念されている(中銀見通しによれば本年のCPI上昇率は9%<76年+4.9%>)。また前年水準を下回っていたインドでも、綿花、砂糖、食用油の品不足から本年に入って上昇傾向を強めており、パキスタンでも綿花減産、政情不安等からジリ高傾向を示していると伝えられる。

一方大洋州では、昨年11月末近くの豪州をはじめとする為替レート切下げの影響が注目されているが、豪州についてみると、輸出は比較的高い伸びを維持している(前年同期比、10~12月+20.8%、1~3月+19.5%)ものの、輸入が切下げの影響を主因に増勢を強めており(+24.9→+36.9%)、2、3月の貿易収支は74年10月以来の赤字となった。工業生産も最大手鉄鋼メーカーの3月粗鋼生産が最近5年間の最低となるなど不調で、失業率も依然高い(3月5.4%、前年同月4.6%)。こうした情況下、物価が依然2けた台の騰勢を続けていることから、3月末の労働調停仲裁委員会の賃金インデクセーション裁定が注目されていたが、結局昨年第4・四半期のCPI上昇率6%の約6割(同国経済紙の推計)に相当する週5.70豪ドルの賃金引上げが決定された。しかし政府は、今回の賃金インデクセーションにより一段とインフレ圧力が強まるとして、4月13日以降最低3ヵ月間の賃金、物価の自主的凍結を労組、産業界に提案、大きな論議を呼んでいる。ニュージーランドでは、羊毛、酪農製品を中心に輸出が高い伸びを続けていることから、貿易収支は更年後黒字に転じているが、石油等輸入価格上昇から、輸入増大が見込まれるため、3月末、77年度の輸入許可額を76年度並みとする厳しい抑制措置を発表、引き続き国際収支対策に注力している。

転じて共産圏の動向をみると、中国ではこのところ「4人組」追放の経済面への好影響が強調されており、人民日報によれば、昨年減産をみた鉄

鋼生産が漸次上昇、原油、石炭、電力も計画を超過達成するなど、鉱工業生産は徐々に上向いているほか、ボトルネックとなっていた鉄道輸送も回復していると伝えられる。この間農業は、西側観測筋によれば秋収水稻地帯(南部)が4月に入って降雨に恵まれ干ばつが大幅改善をみているものの、夏収小麦地帯(黄河、淮河流域)は依然干ばつ状態が続いている模様。ソ連では、1～3月の鉱工業生産が、10月革命60周年増産運動の展開もあって、機械部門、食品部門中心に前年同期比+5.6%(昨年10～12月同+4.8%)と、不振の前年からやや持直し気配。もともと、粗鋼、電力、石油、天然ガス等基幹産業では増産テンポが鈍化するなど、依然部門間の跛行性が目立つ。農業生産は、寒波被害が懸念されていた冬穀物の作柄が平年並みに回復しているほか、春穀物も作付、成育ともに順調。目下のところ77年度の穀物輸入は、76年度に続き低水準にとどまる可能性が強いと観測されている(米国農務省)。

(昭和52年5月6日)

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 経済政策の重点をインフレ抑制へ転換

米国経済は、景気の回復が明確になる一方、物価の騰勢は強まっており、こうした情勢をながめてカーター政権は4月中旬に至り、個人所得税還付等の提案を撤回するとともに、インフレ対策を発表するなど経済政策の重点をこれまでの景気回復支援からインフレ抑制へと大きく転換した。

すなわち、カーター大統領は4月14日、本年2月に議会に提出した景気刺激策のうち個人所得税還付(タックス・リベート)および企業減税についてこれを撤回し、77会計年度における景気刺激策の規模を当初の157億ドルから34億ドルに縮小する旨発表した(明78年度分については議会で審議中)。この個人所得税還付等撤回の発表にあたり、同大統領は「最近の景気の上昇からこうした刺激策を実施する必要がなくなった。特に個人所得税還付についてはもはや単に余計なもの(superfluous)であるだけでなく、インフレ的でさえある」と述べたほか、シュルツ経済諮問委員会委員長も、「77年第4四半期の実質GNPの前年同期比伸び率を5.75～6%にするとのこれまでの政府目標は、引続き達成可能である」との見解を明らかにしている(註)。

さらに、カーター大統領は翌15日に、「1979年末までに基調的な物価上昇率を4～4.5%と現在より2%ポイント程度引下げる」ことを目標に掲げた「インフレ対策」を発表した。本措置の主な内容は、①インフレ抑制問題等に関する産業界・労働界と政府との協議体制の確立、②賃金・物価安定委員会の活用(供給のボトルネック発生を防ぐための早期警告制の実施等)、③企業設備投資