

## 海外経済情勢

### 概観

最近の欧米経済動向をながめると、米国では貿易収支が未曾有の大幅赤字計上を続けているほか、景気の先行きについても、最近一部に悲観的な見方も台頭しているが、景気の足どりは引続きおおむね順調であり、当面この傾向に大きな変化は生じまいとみる向きが一般的である。これに対して欧州諸国では、個人消費が息切れ気味なことに加え設備投資が相変らず盛上りに乏しいこと等から、黒字国である西ドイツを含めて、景気回復は足踏み状態を強めている。こうした実体面での明暗から、政策面でも米・欧間で対照的な動きがうかがわれ、米国では公定歩合が引上げられたのに対し欧州ではフランス、イタリアで公定歩合が引下げられ、フランスでは財政面からも景気振興策が決定されるなど、景気面への配慮を強める動きがみられる。

主要国の景気動向を具体的にみると、米国では7月の鉱工業生産は耐久消費財、企業設備財の増加を中心に前月比+0.5%と2月以来6ヵ月連続の増加となった。このほか住宅着工件数(年率)も7月は206万戸と本年3月(209万戸)に次いで再び200万戸台を記録する好調ぶりを示した(昨年154万戸)。もっとも耐久財受注の2ヵ月連続減少、景気先行指数の3ヵ月連続低下、さらには株価の下落等先行指標面にやや弱い材料もうかがわれ、このところ一部に悲観説も台頭しているが、設備投資や財政支出の増加等から今後も順調な拡大が続くとみる向きが依然一般的で、政府筋でも「本年下半期平均5%成長という政府目標を変える必要はない」(シュルツ大統領経済諮問委員会委員長)との見解を表明している。

一方欧州諸国では、第2四半期の鉱工業生産は西ドイツ(前期比-1.7%)、フランス(同-1.6%)、英国(同-0.7%)とも前期比マイナスに転じ、GNPベースでみても西ドイツは前期比微増程度(ブデスバンク推計)、英国(GDP)は前期比年率-3.6%と景気回復の停滞が明らかとなってきた。この背景としては第1四半期にともかくも景気を押上げる要因として働いた個人消費が、雇用情勢の悪化、実質賃金の目減り、自動車等の更新需要の一服等から、最近ではやや息切れ気味になっていることに加え、設備投資が企業収益の回復不十分、設備稼働率の低迷等から依然盛上りに欠けていること、さらには輸出も相手国の景気停滞や保護主義的傾向の強まり等から頭打ち気味になっていること、などが指摘できる。こうした状況の下、EC委員会が去る6月時点で行ったEC域内経営者景気動向調査によると、鉱工業生産の先行き増産を予想するもの12%(5月時点では同じく12%)に対し、減産を予想するもの20%(5月16%)と、先行きに関しても悲観的な見方が増してきている。

こうした景況を映じて雇用情勢についても、米国では失業率がなお高水準ながら低下傾向をたどっているのに対し、欧州では英国、フランスにおいて失業者数の戦後最高記録がこのところ逐月更新されているほか、西ドイツにあっても失業者数が4ヵ月連続増加し、このまま推移すれば本年の政府目標である年間平均85万人は到底達成困難で、年間平均100万人の台も越えかねない状況となっている。

一方、物価動向については米国、欧州とも騰勢は総じて鈍化傾向をたどっている。すなわち米国では卸売物価は工業製品が根強い上昇を示しているものの、農産物、加工食品・飼料の引続く下落から7月の小幅上昇のあと8月はわずかながら低

下し、消費者物価(7月)も昨年12月以来の低い上昇幅となった。また欧州ではフランスの消費者物価が家賃、地下鉄料金の値上げ等からやや目立った上昇を示したほかは、需給関係の緩和を背景におおむね落ち着き気味に推移している。

貿易収支面をみると、米国の赤字は石油輸入の減少から7月は23.3億ドルの赤字と前月(既往最高の赤字)に比しやや改善を示したが、1~7月累計では149.1億ドルの大幅赤字となり、ブルメンソール財務長官も年間貿易赤字250億ドル内外(過去最高72年59.6億ドル)の見込みを表明している。一方欧州諸国では西ドイツの黒字幅が輸出の停滞から7月は縮小する一方、フランス、英国では輸入の落込みから赤字幅が縮小傾向を示している。

こうした情勢下、各国の政策態度についてみると、米国では8月末、先般来のフェデラル・ファンド・レートを中心とした市中短期金利の上昇に追従する形で公定歩合の引上げ(5.25→5.75%)が行われたが、本措置のより基本的な背景には7月以来のマネーサプライの急増とそれに伴うインフレ心理再燃への懸念等があったものとみられているほか、市場の一部にはドル相場への配慮を指摘する向きもある。これに対して欧州諸国では上記のごとく景気が停滞色を強め、雇用情勢も厳しさを加えている一方、赤字国でも物価や国際収支が小康状態を示しているため、各国とも8月末以降景気面への配慮を強めた措置を打出してきている。

すなわち、西ドイツで最低準備率の引下げと再割引わくの拡大措置の決定(8/25)、フランスで公定歩合の引下げ(10.5→9.5%)と個人消費のてこ入れ、民間投資の促進、不振業種の援助などをねらった財政面からの景気振興策の決定(8/31)、イタリアで公定歩合の引下げ(8/29、13→11.5%)がみられたほか、英国でも引続く外資の流入とそれに伴う市中短期金利の低下から、英蘭銀行の最低貸出歩合が8月中2度にわたり低下し7%と72年10月の最低貸出歩合方式への移行以来の最低水

準となった。ただ主要国以外で、国際収支の悪化に悩むポルトガルが公定歩合の引上げ(8→13%)、為替レートの漸進的切下げ等を内容とした追加的緊縮経済措置を発表した(8/26)。

次に短期金利動向については、米国では連邦準備制度がフェデラル・ファンド・レート誘導目標値を7月末以降再び上げたものとみられており、これに応じたかたちでCPレート、CDレート等の短期市場金利も上昇、また大手商業銀行のプライム・レートも引上げられ大勢7%となった。欧州諸国においては、英国で前記のごとき外資の流入から大幅な下落が目立ったほか、総じて緩やかな軟化傾向をたどった。

国際金融面をみると、8月の為替市場は米ドルが短期金利の上昇傾向等を背景に前月末来の堅調地合いを続けたほか、英ポンドが物価・国際収支面の改善等からはほぼ1年ぶりの高水準(8/末、1英ポンド当り1.7429米ドル)となり、スイス・フランもドイツ・マルクからの乗換え需要から月末近くには既往ピークを更新した(8/26、1米ドル当り2.38075スイス・フラン)。反面ドイツ・マルクは金融緩和予想の侵透や貿易収支黒字幅の縮小等から軟化(1米ドル当り、7/末2.2878マルク→8/末2.3165マルク)、カナダ・ドルも失業率の上昇等経済パフォーマンスの悪化をいや気して70年のフロート制移行以来の安値を記録した(8/9、1カナダ・ドル当り0.9287米ドル)。この間、スウェーデンは賃金コストの上昇やインフレの高進に伴う国際収支の悪化に対処し、8月26日にEC共同フロートから離脱し、主要取引相手国通貨比10%の切下げを発表、これに追従してノルウェー、デンマークも他の共同フロート通貨に対し5%の引下げを行い、さらにフィンランドも主要相手国通貨に対し3%の切下げを行った。また、ロンドン自由金相場は米ドル相場の持直しを映じ月中一時軟化する場面も見られたが、その後値ごろ感からの買いが強まり1オンス当り146.0ドルと前月末比約2ドル高の水準で越月した。

アジア主要国の経済は、総じてなお回復ないし

拡大傾向が続けている。しかしながら、最近輸出の増勢鈍化傾向が強まっており、また物価上昇が目立ってきていることも見逃せない。

まず国際収支動向をみると、総じて輸入の増勢が鈍化している(国内産業保護対策等の輸入規制、輸出関連原材料輸入の増勢鈍化等を反映)ほか、海外工事代金の流入、非居住者送金、観光収入、外貨借入等が順調なことから、外準は引続き増加している国が多い(4～6月中、フィリピン、タイ、インドネシア、韓国、台湾、インド<4～5月中>の6か国で15億ドル増)。しかし輸出については、北東アジア諸国の増勢が日本、西欧向け繊維、家電を中心に一段と鈍化傾向を強めているほか、その他のアジア諸国でも、国際原料品価格低落等の影響をうけ、このところ伸び率が低下している国が増えている(フィリピン、タイ、インド等)。

国内生産面について見れば北東アジア諸国では、工業生産が輸出不振の繊維、家電、鉄鋼等の増勢鈍化を主因に、引続き伸び悩み傾向。他方、ASEAN諸国では、農業生産が一部に干ばつ被害の影響が懸念されている(タイ…とうもろこし、マレーシア…米)ものの、総じてみれば昨年に引続き順調なほか、工業生産も農業・輸出所得増大を背景とした個人消費の堅調、国内開発投資の増大等に支えられ、前年比5～10%程度のモダレートな増勢が続けている。

一方物価は各国ともに上昇傾向を強めている。すなわち、石油製品価格の引上げ、輸出、財政面からのマネーサプライの増大、生鮮食料品の値上がり等から、すでに前年比2けたの上昇を示している国がみられる(韓国、フィリピン<WPI>、インドネシア<すでに76年以降2けた>)ほか多くの国で引続きかなりの上昇が続いており、さらに最近ではこれまで比較的落着いていた台湾、シンガポール、マレーシアなどでも上昇が目立ちはじめている。

この間ASEAN(東南アジア諸国連合)では、8月4・5日、結成10周年を記念して第2回首脳会

議をクアラルンプールで開催、続いて6～8日、日本、豪州、ニュージーランドの首脳を招請して拡大首脳会議を行った。これらの会議では、域内経済協力の具体化推進、先進国との経済協力関係の強化が討議されたが、域内経済協力に関してはインドネシアの尿素肥料共同プロジェクト、域内特惠関税(71品目)の実施時期および米の域内融通量設定などにつき具体的目標を決定したほかは目立った進展はみられなかった。反面3先進国、特にわが国からの経済援助については、その直後の福田首相歴訪時の首脳会談を含め、多くの約束を取りつけた。すなわち、わが国は共同プロジェクトに対する援助10億ドルのほか、円借款(シンガポール以外の4か国に対し1,315億円)、食糧増産援助等無償援助(約71億円)の供与をコミット、豪州は共同プロジェクト援助の増額(10百万豪ドル)および2国間援助の増額(90百万豪ドル)、ニュージーランドは50百万NZ・ドルの援助を表明している。

大洋州では豪州、ニュージーランドとも依然スタグフレーションの様相が続いている。まず豪州についてみると、個人消費、住宅投資が依然低迷していることから、鉱工業生産も家具、家電、繊維、自動車を中心に不振で、失業率(7月末5.4%)も高水準横ばいに推移、この間物価も騰勢は鈍化傾向ながら前年比ではなお+13.4%(4～6月平均)の高水準となっている。対外面では、小麦、砂糖等の国際価格低落から輸出の伸びが大幅に鈍化しているため、輸入の増勢鈍化にもかかわらず貿易収支ははかばかしい改善をみていない。また本年1月来の外資規制強化の影響から資本収支黒字幅が小幅化したこともあって、総合収支は4～6月再び赤字に転じ、6月末の外貨準備高は29億米ドルと、昨年豪ドル切下げ前の10月末の水準近くまで落込んだ。このため7月には外資規制を緩和、さらに8月には為替レートの切下げ(1.5%)を実施したが、小幅切下げがかえって再度切下げの思惑を助長し、資本流入を阻害する結果となったため、金の再評価、ユーロダラー取入れ計

面の発表等の対策を相次いで打出し、外準対策に懸命の努力をしている。ニュージーランドでも内需不振から、工業生産がセメント、自動車等を中心に不振を続けており、失業も漸増傾向(7月14千人、既往最高)。物価も4～5月にかけて石油価格、電力料金上げが行われたほか、物価凍結措置が全面解除されたこともあり、このところ再び騰勢が強まっている(前年比、6月末+14.0%)。対外面では貿易収支が輸出好調(酪農品、食肉中心)、輸入抑制から引続き改善傾向を示しているが、総合収支は、貿易外赤字幅の拡大、政府借入の返済もあって、4～6月中小幅ながら赤字に転化した。

転じて共産圏の動向をみると、まず中国では、食糧総生産の約2割を占める夏収小麦が、数十年ぶりといわれる干ばつ等の影響から不振に終ったとみられている(西側筋の観測では前年比1割減)が、早稲は大衆動員により自然災害を克服し史上最高の収穫をあげたほか、秋収作物の成育も目下のところ順調と発表されている。一方工業生産は、職場管理の強化、鉄道事情の好転等から3月以降回復テンポを速め、1～6月の工業総生産額は多くの地方、部門で既往最高を記録し、7月には前年同月比22%増(もっとも前年同月は極めて不振)に達したとされている。なお、7月16～21日、中国共産党第10期中央委員会第3回総会が開催され、華国鋒の党主席就任、鄧小平の党副主席、副首相等への復帰、「4人組」の追放等が正式に決定され、続いて8月12～18日の中国共産党第11回全国代表大会および同第11期中央委員会第1回総会において党規約改正、党中央人事決定等が行われた。これら一連の重要会議を通じ注目されるのは、党中央指導部人事において、文革派が後退した反面実務派、軍幹部の台頭が目立ったこと、「4つの近代化」(農業、工業、国防、科学・技術4分野の近代化)が党規約に明文化されたことであり、今後同国の国内政策は華主席が11全大会の政治報告において「生産の発展を踏まえて人民の生活を一步一步向上させる必要がある」と表明

したように、過去周総理が進めた経済成長重視の路線が積極的に推進されるものとみられる。ソ連では農業生産が、7月以降東部穀倉地帯の降雨が少なかったことから、本年穀物生産の史上最高達成は困難とみられるにいたったものの、なお220百万トン(米農務省8/10発表)と、昨年(224百万トン、史上最高)に次ぐ豊作が見込まれている。また鉱工業生産については依然基幹産業部門の伸び悩みが続いているものの、全体としては1～7月中前年同期比+5.5%と、前年実績(+4.8%)を上回る伸びを維持(年間計画は+5.6%)している。

(昭和52年9月8日)