

## 海外経済情勢

### 概 観

最近の欧米経済動向をみると、米国では依然貿易収支の大幅赤字傾向が続いており、国内面でも、一部に弱い経済指標もみられるものの、景気回復の基調に大きな変化はあるまいとの見方が一般的である。これに対して欧州諸国では、このところ英国、イタリアの国際収支改善が目立ち、物価も総じて騰勢鈍化の方向にある一方、各国とも景気の足取りは依然重く、雇用情勢はさらに悪化の様相を呈している。このため政策面では、米国で8月の公定歩合引上げ後もマネーサプライの行過ぎ防止に配慮した金融調節が行われているのに対し、欧州では各国とも金利低下が進められるなど景気対策への傾斜が強まっている。特に西ドイツとフランスではこれまでの均衡財政指向を一時棚上げしたかたちで所得減税、歳出増等の刺激策が決定された。

主要国別に景気動向をみると、米国では8月の鉱工業生産が自動車、電力の反動減や石炭ストの影響もあって7ヵ月ぶりに-0.5%の減少となったほか、株価の続落、個人所得の伸び悩みなど一部の指標に幾分弱い動きもみられる。しかし、小売売上高が耐久消費財を中心に7、8月と連続してかなりの増加を示しているほか、前2ヵ月落込んだ耐久財受注も8月には持直しをみせ、また、8月実施の商務省設備投資計画調査では4～6月実績、77年計画ともに前回調査を上回る伸びとなった。このため、在庫増しの一巡等に伴う景気回復テンポの鈍化を織込んでも、「米国経済は引き続き着実な上昇軌道にある」（ブルメンソール財務長官）との見方がなお多数を占めている。

一方、欧州諸国では、英国が生産停滞のうちに

も小売売上げの持直しや輸出増加から幾分明るさを取り戻しつつあるものの、その他各国では総じて回復足踏みの様相を強めている。西ドイツでは個人消費に持直しがみられたものの、輸出減少、設備投資低迷から「景気は停滞に陥っている」（ブデスバンク）との観測が広がっており、フランスでも生産が抑えられているにもかかわらず需要不振から依然在庫調整の進展がみられず、企業の先行き景況感にも悲観色が強まっている。またイタリアでも、個人消費、設備投資の低迷に加え、これまで増勢を続けてきた輸出もこのところ幾分鈍ってきているため、生産は夏場急減のあとも当面停滞を続けようとの見方が多い。

こうしたなかで雇用情勢についても、米国では就業者数が緩やかな増加を維持している（ただし、女子、若年層の労働市場への新規参入増などから失業率は4月以降7%前後で足踏み状態）のに対し、欧州諸国ではイタリアで7月の失業者数が169万人と急増したのをはじめ、英国、フランスの失業水準は引続き戦後最高記録を更新しており、西ドイツでも100万人を上回る失業を抱えて依然雇用改善の兆しをみせていない。

一方、物価動向についてみると、米国では工業製品やサービス価格は根強い上昇を続けているが、農産物、食品価格の軟化から総じて落着き傾向を維持しており、欧州諸国でも、西ドイツの安定的な推移は別格として、異常な高騰を続けていたイタリア、英国の物価もこのところ前月比1%を切るところまで騰勢が鈍化するなど総じて落着きの方向にある。

貿易収支面についてみると、米国では輸入の減少にもかかわらず、それを上回る輸出減によって8月も26.7億ドルと本年6月に次ぐ史上2位の赤字となり、1～8月通計では年率264億ドルにも達している。一方欧州では、英国が航空機等の輸

入著減もあって8月には5年ぶりの黒字を記録し、イタリアも季節的な輸入の鈍化はあるにせよ6月に黒字に転じたあと7月もかなりの黒字を計上するなど、この両国の改善傾向が目立ち、フランスも8月は船舶輸入の集中から赤字幅を拡大したものの貿易収支の改善傾向に大きな変化はないとされている。この間西ドイツは輸出の停滞はあるものの輸入の減少から8月は再び黒字幅を拡大した。

こうした情勢下、各国の政策態度についてみると、米国ではマネーサプライの増勢が根強いいため、連邦準備制度の短期金融市場に対する調節は8月の公定歩合引上げ後も総じて引締め気味のスタンスをとっている。ただ、景気に対する警戒感が一部に台頭しているところから、ブルメンソール財務長官は「必要があれば追加的な歳出拡大を図る用意がある」旨発言している。これに対して欧州諸国では、景気の足踏みが長引き、失業増大の傾向が改まらないため、総じて景気浮揚策を強化する方向にある。すなわち、西ドイツでは8月の金融緩和措置に続き、個人、法人向けの減税、明年予算における省エネルギー投資、研究開発投資等への補助金支出拡大など財政面からの景気刺激策を決定、これにより78年の財政赤字幅は、当初の計画に反して本年のそれを上回る見通しとなっている。またフランスでも、8月末の景気振興策決定のあとを受けて策定された78年予算では、歳出増、個人税減税などにより、9年ぶりに当初からの赤字予算編成に踏切っている。このほか、英国では最低貸出歩合が前月に続き月中2度にわたり引下げられた(引下げ後6%)のに加え、財政面でもヒューー蔵相が賃金動向を見極めたうえ「所得税減税を中心にした景気刺激措置を実施したい」との意向を表明している。この間イタリアでも、リフレ措置の要請が強まっているが、政府は今春のIMF借款に際してコミットした財政赤字や国内信用増加額の上限は堅持するとの方針を変えていない。

次に短期金利の動向については、米国では上記

金融調節の動向を映じて、TBレート、CPレート等の短期市場金利が上昇、また大手商業銀行のプライム・レートも8月に続き0.25%引上げられ大勢7.25%となった。欧州諸国においては、引続き外資の流入がみられる英国での金利低下が目立つほか、他の諸国でも総じて緩やかな低下傾向が続いている。

この間国際金融面をみると、9月の各国為替市場は薄商内のうちに総じて平静に推移した。すなわち、スイス・フランがスイス経済の先行きに対する信認等を背景とするドイツ・マルクからの乗換え需要等から上伸、既往ピークを更新(9/22、1米ドル当り2.3580スイス・フラン、なお月末は同2.3443スイス・フラン)するに至り、先物為替取引の規制が強化されるなどの場面もみられたが、その他通貨は、当局の介入によって上昇が抑えられている英ポンド、イタリア・リラをはじめ、ドイツ・マルク、フランス・フラン等も月中保合い圏内の小動きに終始した。金相場は南アフリカやソ連の売却減少の見込みに、中東紛争再燃の懸念も加わって月央以降急伸し、月末には75年9月以来の高値(9/30、1トロイオンス当り154.05米ドル)をつけた。

アジア主要国の経済は、総じてみればなお拡大基調ながら、輸出の鈍化等から工業部門の増産テンポが鈍っている国が少なくないほか、物価が軒並み騰勢を強めるなど、かげりが目立ってきた。

すなわち対外面をみると、北東アジア(韓国、台湾、香港)では、輸出が先進国の需要停滞や輸入規制強化の動きを映じて、大宗を占める繊維、合板、雑貨などを中心に年央以降一段と鈍化傾向を強めている(3国の輸出額合計の前年同期比、4~6月+20%→7~8月+15%)。他方ASEAN諸国およびインドでは、一次産品、鉄鋼(インド)等を主体にいずれも北東アジア諸国に比べれば高い伸びを示しているが、国際市況の低下等が響いて拡大テンポはさすがに鈍化している(特にフィリピン、タイ、インドネシア)。もっとも、こうした輸出鈍化にもかかわらず、輸出用原材料輸入

の減退や輸入制限の継続等から貿易収支がむしろ一段と改善している国が多く、さらに観光・用役収入の増加、海外借款の積極的導入などもあって、外貨準備はほとんどの国で漸増を続けている(上記諸国<除香港>の4月以降最近月までの外準増加額合計23億ドル)。

一方国内生産動向をみると、北東アジアでは輸出成約の不振に電力不足(台湾—台風被害による)等の要因も重なって、繊維、合板など主要業種の生産が不ざえとなっており、このため鉱工業生産指数の伸びは年後半に入って著しく鈍化している(前年同期比、韓国4～6月12.7%→7月8.7%、台湾12.5%→8月3.3%)。またASEAN諸国、インドでは、大宗を占める農業生産がおおむね順調に推移しており、工業生産も内需堅調、政府投資の増大(マレーシア、タイ、インドネシア)等に支えられてほぼ一様にかなり高い伸び(前年比7～15%増)を続けているが、こうしたなかにあってタイ、マレーシアでは引続き米の減産が懸念されており、またシンガポールでは建設部門の不振とこれによる失業増加が伝えられるなど、先行き景気下降につながる動きがでてきたことは注目される。この間物価は、B/P改善等による流動性増加、電力料金・石油製品価格の引上げ、生鮮食料品価格の上昇、付加価値税導入(7月)に伴う便乗値上げ(韓国)等から、大半の国で前年比10%前後の高騰(CPI)をみており、韓国、台湾では77年物価見通しの修正を余儀なくされている模様である。

一方大洋州諸国経済は、国内・対外両面にわたって一段と停滞の度を強めているようにうかがわれる。すなわち豪州では、年央近くに一時回復の兆しをみせた個人消費が再び沈静化している(小売販売高、季節調整済み前期比5月+3.7%→6～7月+0.5%)ほか、住宅建築、企業設備投資も引続き低迷している。こうした需要動向を映じて、鉱工業生産は家電、繊維、鉄鋼を中心に低調で、製品在庫が高水準に達している部門(繊維、雑貨)も少なくないと伝えられる。また物価も、賃金や

公共料金の引上げ一巡などから年央以降騰勢一服ながら、前年比では依然2けた台の上昇を続けている。一方B/P面をみると、8月の貿易収支が羊毛、食肉等輸出の持直しを主因に小幅ながら黒字を回復したものの、豪ドル再切下げルーマー等による資本流出が響いて、総合では3.8億豪ドルの大幅赤字(76年12月<△6.4億豪ドル>以降最大)となり、8月末外貨準備高は30億米ドル(本年ピーク、4月末42億米ドル)を割込むに至った。かかる情勢から、政策当局は財政・金融政策の主眼を引続きインフレ抑制に置きつつも、支払準備率引下げ(9月中旬、8→6.5%)に続いて財政支出削減の方針を撤回するなど、景気面への配慮を強めている。またB/P悪化に対処して、連邦政府は本年度中に17億豪ドルの外資導入を行う旨決定し、これに基づき9月中旬2.5億米ドルのユーロ債を発行した。

ニュージーランドでは、物価凍結措置の解除(5月)後価格引上げが相次いでいることから、CPIは豪州を上回る上昇(4～6月前年同期比14.0%)を示し、特に食料品については年央以降前年比2割近い高騰をみている。こうした物価上昇に加え、8月末まで賃金凍結措置が継続されたこともあって、民間消費が引続き低迷、これを主因に製造業生産は依然低調裡に推移しており、失業者数は一段と増加した(7月末14.2千人、既往最高)。また国際収支も、年央まで高水準の伸びを続けていた輸出が7月には鈍化に転じた(前年比1～6月+28%→7月18%)ほか、資本収支黒字も小幅にとどまったため悪化の度を強めている。

転じて共産圏の動向をみると、中国では夏収作物が干ばつの影響により不芳に終わった模様ながら、早稲の収穫量が史上最高を記録、秋収作物(食糧総生産の約6割)についても豊作が見込まれる(9月上旬における政府要人発言)状況にある。この間工業部門でも、石炭、鉄鋼をはじめ多くの品目が顕著な拡大を続けており、8月の工業総生産額は前月(前年同月比+22.4%)に引続き高伸し

たものとみられている。もっとも政府当局は、こうした工業生産面での成果にもかかわらず、年初来の生産実績が本年々間目標となお大きな隔りがある(特に燃料、電力、軽工業品など)と指摘、各工業企業に対し増産に一層注力するとともに、経営面での改善(コスト削減、利潤増加等)を図るよう強く呼びかけている(9月20日付人民日報)。

他方ソ連では、工業生産が機械製造部門の好伸や消費財生産の持直し(特に食品関係)等から漸次増加率を高めており、1～8月中生産実績は前年同期比5.7%増と年間計画目標(+5.6%)をわずかながらも上回った。また穀物生産については、収穫進捗状況についての同国の発表ぶり等から、西側では昨年に続き豊作との予測が大勢を占めているが、最近に至りカザフ・西シベリアでの悪天候持続もあってこれを危ぶむ見方もでてきており成行きが注目されている。

(昭和52年10月6日)

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 景気拡大テンポにやや鈍化の兆し

米国経済の最近の動向をみると、鉱工業生産が7ヵ月ぶりに減少となるなど一部経済指標に弱材料がみられ、本年前半の急速な拡大のあとさすがにそのテンポには鈍化の兆しがかがわれる。もっとも4～6月中伸び悩みをみせた個人消費が持直し傾向にあることや、耐久財受注も回復しつつあることなどから、景気の上昇基調には大きな変化はないものとみられており、一部に株式市況の低迷などをとらえて先行きリセッション突入を予想する警戒論も聞かれるものの、「米経済にアンバランスはみられず、リセッションの可能性はない」(グリーンSPAN前大統領経済諮問委員会

委員長)との見方が一般的である。また政府でも「最近の上昇テンポ鈍化はある程度予想されていたことであり、今後第4四半期にかけてかなり改善するものと見込まれ、米国経済は引続き着実な上昇過程をたどっている」(ブルメンソール財務長官)との楽観的な見解を明らかにしている。

主要経済指標をみると、7月まで6ヵ月連続増加を示した鉱工業生産(季節調整済み)は8月に前月比0.5%の減少となった。もっともこれには7月に急増した自動車、電力の反動減や石炭のストライキも響いたとされている。

労働力需給の面では、失業率は4月以降一進一退を続け8月には再び7.1%に上昇(7月6.9%)したが、これには女子、若年層の労働市場への新規参入が大幅に増加していることが大きく響いており、この間就業者数は緩やかな増加を続けている(1～5月平均+393千人、6～8月平均+121千人)。

需要面では、まず個人消費関連の小売売上高(季節調整済み)は4～6月減少のあと7月前月比0.9%増に続き8月も自動車等耐久消費財を中心に同1.7%の増加を示した。また9月に入っても乗用車売上(ディーラー販売台数)は引続き高水準を持続しており、家計の支出態度についても「消費者のコンフィデンスは根強いものがある」(シュルツ大統領経済諮問委員会委員長)との見方が多い。

民間住宅着工件数(年率)は、7月(2,076千戸)に続き8月も2,022千戸と2百万戸の万台を維持しており、住宅建築の先行指標とされている民間住宅建築許可件数も、7月微減(-2.4%)のあと8月は前月比7.9%と高い伸びを示した。このため、今や「年間190万戸という当初見通しを上回る可能性がある」(住宅建築協会エコノミスト)との見方も少なくない。

この間設備投資の先行指標とされる耐久財受注(季節調整済み)は6、7月と落込んだものの、8月には一般機械の増加を中心に前月比3.4%増となり、前2ヵ月の落込みをかなり取戻している。