

海外経済情勢

概観

最近の欧米経済動向をみると、米国ではこのところ夏場の一時的停滞から再び順調な景気拡大テンポに復しており、消費者物価もこれまでのところ小幅の上昇にとどまっているが、貿易収支は依然大幅な赤字を続けている。他方、欧州主要国では総じてみれば国際収支、物価が改善の反面、依然高水準の失業が改まらないという状況にあるが、各国別には英国のパフォーマンス改善が目立つ一方、西ドイツ、イタリアでは停滞色が濃化、フランスも生産低迷のなかで消費者物価の上昇率が高まるなど、やや明暗がみられる。政策面では各国ともおおむね秋口にとられた対策の浸透を見守っている段階にあり、当月特に大きな政策変更はなかったが、フランスは食料品価格の高騰等に対処して改めて物価抑制強化措置を発表、また各国当局とも安定成長路線回復のかぎとして今後の賃上げ抑制を呼びかけている。この間、各国為替市場では前月来のナーバスな地合いを引継ぎ、日本円や欧州主要通貨に対する米ドルの大幅軟化傾向が続いたが、月末近くには米国を含む各国当局者による「強いドル」の重要性を訴える発言等もあってやや小康を取戻している。

主要国の景気動向を各国別にみると、米国では、財政支出、住宅建設の拡大、設備投資の漸増に加え、ここにきて個人消費も伸びを高めるなど、最終需要の回復テンポは秋以降再び高まっている模様であり、それを映じて鉱工業生産は2か月連続の増加、景気先行総合指標も10月まで4か月連続かなりの上昇を示している。在庫積増の一巡や企業の先行き不透明感の影響を指摘する声も聞かれるが、当面クリスマスセール順調が伝

えられることもあって「10～12月期の実質成長率はさらに力強いものになる」（クレプス商務長官）といった強気の見方が大勢を占めている。

一方欧州諸国では、英国は輸出の漸増に加え、減税等への期待もあって消費マインドが好転、設備投資も低水準ながら増加の兆しが始まるなど、最終需要の持直しがみられており、在庫調整の影響から生産活動はなお不ぞろいながら、景気回復への緒をつかみかけているとする見方が多い。もっとも他の主要国では依然景気の停滞が続いており、西ドイツは個人消費や国内投資財受注に幾分持直しの気配がうかがわれるものの、輸出受注（数量）は大勢減少を続け建設工事も依然低迷を脱しえないため、生産は春以降の減少傾向を改めていない。フランスでも最終需要の低迷や根強い在庫過剰感を背景に生産が減少傾向にあり、イタリアも生産が期を追って落込みの度合を強めるなど、停滞色を濃くしている。

こうした生産・需要動向のなかで欧州諸国では依然厳しい雇用情勢が続いている。イタリアでは雇用の減少が改まらず、7月に169万人を数えた失業がさらに増加傾向にあるとみられている。そのほか西ドイツの失業率も10月までの6か月間4.6%の高率（77年の政府目標4%弱）に張り付いたままであり、英国でも需要増加が生産に結びついていないことから失業者数は高水準横ばい（11月138万人）のまま推移している。この間、フランスでは失業者数が9月、10月と2か月連続減少し、就業者数の増加テンポもやや高まるなど、これまでの雇用対策の効果が始まっているが、生産低迷が長引いているだけにこのまま改善傾向に向うとは即断できないとされている。他方、米国では失業率としては7%前後で高止まりとなっているが、就業者数は着実な増加をみている。

一方、物価面についてみると、米国では農産物

価格の反転上昇を主因に卸売物価が9月、10月と上昇率をやや高めたが、消費者物価は食料品価格の下落もあって10月も前月比+0.3%(前年同月比+6.5%)と比較的小幅の上昇にとどまった。欧州でも西ドイツはマルク相場の上昇も手伝って極めて着いた推移を続けており、英国、イタリアも季節変動をならしてみれば騰勢鈍化の方向にある。ただフランスは卸売物価はなお落着きを崩していないものの、消費者物価は9月に続き10月も前月比1%弱の上昇を示し、特に食料品価格の高騰が目立っている。

貿易収支動向をみると、10月の米国貿易収支は31億ドルと既往最高の赤字を記録したが、これには港湾ストによる輸出急減の影響が大きかった模様であり、商務省でもスト見越しの船積み急ぎが目立った前月の事情をあわせ勘案すれば、これまでの傾向に大きな変化はない旨コメントしている。一方、欧州諸国では、西ドイツがマルク上昇を見込んだ海外からの駆込み需要もあって10月の輸出が好伸、貿易収支も黒字幅を拡大したのを始め、英国は3か月連続、フランスも2か月連続の黒字を計上、イタリアは9月に至り4か月ぶりに赤字となったが、これも石油や一次産品の季節的な輸入増による面が大きく、収支改善は定着したとみる向きが多い。

こうした情勢下、各国の政策態度をみると、8月から10月にかけて各種対策が相次いだとだけに、現在はそれらの効果が浸透するのを見守っている段階のようにかがわれる。ただ、米国ではこれまで急増を示してきたマネーサプライが11月に入ってようやく鈍化気配にあることなどから、連邦準備制度は金融調節上これまでの抑制強化からひとまず中立的な姿勢に転じた模様であり、カーター大統領も明年以降の展望を踏えて減税措置を打出す予定である旨を表明している。一方、欧州では、イタリアで景気支持のための財政措置検討が伝えられているものの、フランスは上記のような消費者物価の高騰に対処して、食料品価格の規制等を内容とする新たなインフレ対策を発表

し、英国でもマネーサプライの急増と外貨流入の終熄を背景に英蘭銀行の最低貸出歩合が2%引上げられる(5→7%)など、リフレ対策だけでは対処しえないこれら各国の経済事情を改めて浮彫りにしている。なお中小国ではベルギーが同国フラン・レートを共同フロート内に維持する見地から12月2日、公定歩合を6%から7%に引上げた。この間、欧州各国とも現在の景気停滞や物価面でのネックを打開するためには賃上げを抑制することが先決であるとの認識が一般的であり、賃上げ交渉の正念場を迎えている英国をはじめ西ドイツ、フランスでも労組に対する賃上げ抑制の要請が強められている。

次に短期金利の動向については、米国では連邦準備制度の上記金融調節方針を映じ11月中を通じて弱含み横ばいに推移したのに対し、欧州では最低貸出歩合引上げの英国とフランの対マルク相場下支えをねらって金利上昇を誘導しているフランスでは短期金利が上昇に転じた。

この間国際金融面をみると、11月の各国為替市場では、前月来のナーバスな地合いを受けて、日本円や欧州主要通貨に対する米ドルの大幅軟化が目立った。これは、9月末以来のドル軟化にもかかわらず、米国、日本等の経常収支不均衡が容易に改まるまいとの見通しのもと、市場の相場感が定まらず、ほとんど一方的なドル売りが続いたためである。日本円、スイス・フラン、西ドイツ・マルクの対ドル相場はいずれも既往最高値を更新し、EC共同フロート内では西ドイツ・マルクの対ドル上昇によってベルギー・フラン、ノルウェー・クローネ、デンマーク・クローネが変動幅の下限近くに落込むといった事態が生じた。もっとも、こうしたなかでバーンズ米国連邦準備制度理事会議長による「基本的にはドルは強いと信じており、最近のようなドル軟化は国際金融の正常な姿を損うものである」との発言や、ドルの信認回復を求める各国当局の意向が相次いで伝えられるに及び、月末近くには各市場ともドルが小反発を示すなど幾分落着きを取戻している。なお、ロン

ドン金市場では11月上旬にかけて前月来の急騰場面が続き、11月の金相場は167.95ドル(1トロイ・オンス当り)と75年7月以来の高値をつけたが、その後は利喰売りの動きやポルトガルの金売却のうわさなどからかなり急速に低下し、結局160.05ドルで越月した。

アジア主要国の経済動向をみると、輸出の増勢が総じて鈍化している一方物価も騰勢を強めるなど、かけり現象が広まっている。

まず輸出面をみると、北東アジア(韓国、台湾、香港)では日本、EC諸国の需要停滞、輸入規制強化等を映じて、繊維製品、雑貨が不振の度を強めており、年央まで好伸を続けていた弱電製品、合板の伸びも秋口以降急テンポで鈍化している(3国の通関輸出合計額の前年同期比、4~6月+20%→7~8月17%→9月12%)。またASEAN諸国でも、シンガポール(石油製品輸出を中心に前年比3割増)を除けば、国際原料品市況の下落による主要品目(砂糖、天然ゴム、非鉄等)の伸び悩みから増勢が鈍っており、特にインドネシアでは米国向け原油の大幅減少も加わって前年水準を割込むに至っている。こうした輸出動向を映じて、ASEAN諸国のなかには貿易収支が悪化、外貨準備漸減をみている国(タイ、フィリピン)も散見される。もっとも北東アジアでは、輸出用原材料の輸入減退、観光収入や中東での建設工事請負代金(韓国)の流入増もあって、輸出鈍化にもかかわらず国際収支は引続き改善している(韓国、台湾の年央以降最近月までの外準増加額計、8億ドル)。

一方国内面をみると、北東アジアでは個人消費、民間住宅建設が底堅い動きを示し、公共投資も増大(香港)している。しかしながら、輸出成約が不振に陥っているうえ、輸出関連の企業設備投資が鎮静化していることもあって、各国とも鉱工業生産は低い伸びにとどまっている。この間ASEAN諸国では工業生産が、民需・公共投資等に支えられておおむね順調(特にタイの建設資材・ゴム加工、シンガポールの石油精製・電気機器は

好伸)に推移していると伝えられ、また農業生産も、干ばつ発生にもかかわらず一部産品(例えばタイの77年とうもろこし生産は前年比-36%の見通し)を除いて好調を持続、特にフィリピンの本年米穀生産は7百万トン(史上最高)に達するものと見込まれている。

こうした生産・需要動向を反映して、ASEAN諸国の本年実質成長率は昨年実績に近い伸びが予想されているのに対し、北東アジアでは昨年の高成長と比べてかなり大幅な低下が避けられないものとみられている。

この間物価は、韓国、台湾、タイ、インドネシアで前年比10%前後の騰勢を続けており、年央まで安定裡に推移していたフィリピン、マレーシア、シンガポールでも、公共料金上げや石油製品・食料品価格の上昇等が響いて、このところ目立って上昇率を高めている。かかる状況下、韓国、台湾では物価上昇の根因となっているマネーサプライの増加を抑えるため、10月から11月にかけて外資流入、市中貸出の各抑制措置を打出す一方、輸入関税率引下げ、輸入自由化品目の拡大を行った。

他方、豪州・ニュージーランドでは、景気後退が続いている。すなわち豪州では、頃来のインフレ抑制策(財政支出の圧縮、賃金抑制等)もあってCPIの騰勢がやや鈍化(4~6月中+2.4%→7~9月中+2.0%)しているものの、個人消費が停滞を持続、これを主因に鉱工業生産は不振を続けており(特に自動車、繊維)、10月末には失業率が6.0%と戦後最高を記録した。ニュージーランドでは引締め政策の継続から、消費・投資需要が年央以降一段と減退している一方、価格凍結解除(5月)もあってCPI上昇率がさらに高まる(9月末の前年同期比+14.4%)など、景況は豪州以上に停滞している。こうしたことから、ニュージーランド政府は物価面に配慮しつつも10月末に輸出・住宅建設・農業の各部門に対する融資拡大、所得税率引下げを骨子とする不況対策を発表、準備銀行もこれに呼応して11月上旬末、公定歩合を

引下げた(12→10%)。

転じて共産圏の動向をみると、ソ連では1～10月中の鉱工業生産が、機械製造部門の好伸、消費財の持直し(繊維品、食肉など)から前年同期比+5.8%と本年計画目標(+5.6%)を若干上回る伸びを記録した。しかし穀物生産は減産(本年総収穫高194万トン、前年比-14%)が確定的となり、このため穀物需給が先行きひっ迫化することが避けられないところから、同国は今後西側からかなり大量の穀物買付けを実行せざるをえないものとみられている(米国農務省は20百万トン程度と予測)。

一方中国では、77年秋季広州交易会が例年どおり10月央から1ヵ月間広州市で開催された。今次交易会においては中国側の積極的姿勢が目立たと伝えられ、成約高は史上最高(中国側の発表)を記録した。

(昭和52年12月7日)

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気は再び順調な拡大軌道へ

最近の米国経済の動向をみると、鉱工業生産が2ヵ月連続増加しているほか、小売売上高が10月にはかなりの増加を示し、景気先行総合指数も4ヵ月連続の上昇となるなど、景気は夏場の一時的な伸び悩みから脱し再び順調な拡大軌道をたどりつつあるとみられる。事実、バーンズ連邦準備制度理事会議長は「第3四半期の実質成長率は若干鈍化したが、その後かなりのテンポで拡大しているように見受けられる」(11月9日の議会証言)との見解を表明しているほか、政府筋でも第3四半期の実質GNP成長率が上方改訂(前期比年率+3.8%→+4.7%)されたことともからめて「実質成長率の上方改訂は米国経済にとって極めて明るい兆候であり、第4四半期の伸び率はもっと力強いものになろう」(クレプス商務長官)としている(註)。

(注) このように当面米国経済は順調に拡大しようとの見方が多いが、より長い目でみた場合、先行き特に明年後半以降の景気を不安視する向きもある。その背景としては①明年にも実施が予定されている社会保険料率の引上げ(目下議会で審議中、増徴効果は初年度約50億ドル)による負担増もあって個人消費に多くを期待できないこと、②カーター政権の経済政策に関する先行き不透明感から企業の投資マインドが冷込む懸念があること、などが指摘されており、このためそれに備えて早めに個人・企業減税等の措置を打出すべきであるとの論議が高まっている。カーター大統領も、11月末の記者会見において明年初発表予定の税制改革案のなかに大幅な減税措置を盛り込む意向である旨表明している。

そこで最近の主要経済指標をみると、鉱工業生産(季節調整済み)は8月に減少(前月比-0.4%)をみたあと9、10月と緩やかながら増加(9月同+0.4%→10月同+0.3%)しており、10月について