

海外経済情勢

概 観

最近の欧米経済動向をみると、米国では年初の異常寒波等の影響から第1四半期の成長率が大幅に低下したが、3月以降の経済諸指標はいずれもかなりの増加を示しており、これまでのところ景気の拡大傾向に基調的な変化はみられない。また、西ドイツをはじめ欧州諸国でも経済活動は個人消費、輸出等を中心に緩やかな拡大が続けている。この間物価は、年初来の食料品価格の急騰はおおむね一巡しつつあるが、石油価格高騰の直接間接の影響や、需給改善を背景とする工業製品の値上げ等から各国例外なく強い騰勢を持続。しかも本年の賃上げ幅が西ドイツを除いて10%ないしそれ以上の高水準と見込まれることもあって、各国政策当局は物価安定に一段と注力の姿勢。

まず主要国の景気動向をみると、米国ではこのほど発表された第1四半期の実質成長率(前期比年率)は+0.7%と極めて低い伸びにとどまった(前期、同+6.9%)。しかし、これには年初の悪天候等の特殊要因が大きく、3月の鉱工業生産(前月比+0.8%)、小売売上高(同+1.0%)、住宅着工(同+29.6%)等の主要経済指標は1、2月低調のあと、いずれもかなりの反発を示し、また失業率は5.7%と低水準を維持。こうしたところから経済の基調に大きな変化が生じたとみる向きは少なく、4月以降についてもそのテンポはひとところに比べやや緩やかながらも引続き拡大基調を維持しようとみられている(例えば商務省では第2四半期の成長率は+3~4%程度と予想)。一方欧州諸国については、西ドイツでは個人消費が年初からの所得税減税等の財政措置に支えられ堅調に推移し、設備投資も企業収益の改善等を背景に

増勢を示すなど需要は着実に拡大を続けており、景気は一段と力強さを増してきている状況。雇用面でも若年層を中心とする雇用増から引続き改善傾向にある。またフランス、英国でも当面の景気は個人消費や輸出に支えられて緩やかな上昇を続けており、生産等もならしてみれば拡大傾向を持続している。しかしこれら諸国ではインフレ高進懸念の強まりからこれまでの景気回復を支えてきた個人消費に伸び悩み気配がうかがわれる等、ひとところの明るいムードにややかげりがみえ始めており、先行きの回復テンポはしだいに鈍化するとみる向きが多い。

物価動向についてみると、米国の4月の卸売物価は年初来の農産物価格の高騰はさすがに一巡気味ながら、ウエイトの大きい工業品価格が幅広い品目にわたり値上りを示したため、前月比+1.5%と4か月連続年率2けた台の上昇。また、3月の消費者物価も被服費の上伸に加え、交通費、住居費も引続き高騰したため、前月比+1.0%と前月(同+1.2%)に続く大幅な上昇(前年同月比+10.2%と75年4月以来の2けた台乗せ)。西ドイツでも食料品価格が上昇を続けているうえ、石油製品価格の高騰、一部ボトルネックの発生が伝えられる建設資材市況の急騰等から生産者物価、消費者物価ともに騰勢が加速、3月の前年同月比はそれぞれ+3.7、+3.3%と77年4月以来の高い伸びとなっている。先行きについても、5大経済研究所が4月初に発表した共同経済見通しによれば「年央に予定されている付加価値税の引上げ(12→13%)等を勧案すれば下期は上昇テンポが一段と強まる」見込み。さらにフランス、英国でもサービス、工業品価格の引上げや石油をはじめとする輸入原材料価格の上昇にグリーン・フラン切下げによる食料品価格の高騰等の特殊要因も加わって、卸売物価・消費者物価いずれも高い騰勢を

持続。この間、今年の各国の賃上げ状況をみると、西ドイツが約5%と前年を下回る上昇率で妥結したのを除けば、英国が14~15%でほぼ決着、また米国でも注目のトラック運転手組合が実勢では10%程度と政府の自主的賃金ガイドラインを上回る水準で妥結。こうした高水準の賃上げ状況からみて、今後物価に対するコスト面からの圧力は一段と強まる地合いとなっている。

一方、貿易収支をみると、米国では輸出が農産物、化学品、輸送用機器等を中心に好伸したため、3月の赤字幅は8億ドルと77年5月(7億ドルの赤字)以来の小幅なものにとどまり、昨年後半来の改善傾向定着がうかがわれる(月平均赤字幅78/1~6月28.7→7~12月18.9→79/1~3月17.4億ドル)。欧州諸国については、西ドイツは引続き大幅の黒字を計上したほか、フランスも輸出が自動車等を中心に伸長する一方、輸入が原油駆込み輸入の一服等から減少したため収支じりはいかなりの黒字。

こうした情勢の下、各国の政策運営態度をみると、米国では物価が騰勢加速の様相を強めているうへ、これまで低い伸びにとどまっていたマネーサプライがビジネス・ローンの強調等を映じて上昇気配を示しているところから、連邦準備制度は昨年末来据置いてきたフェデラル・ファンド介入目標値をここにきてさらに若干引上げる(10~10.125→10.25~10.375%)等依然インフレ抑制に最大の重点を置いた政策運営態度を堅持。また西ドイツは、3月末に公定歩合を上げた後、効果の浸透を見守るとの態度を示していたが、マネーサプライが目標値(本年10~12月の前年比+6~9%)上限を上回る高い伸びを続けていることから、「通貨量の増加テンポを目標値の範囲に近づけることに一段と配慮したい」(ブンデスバンク月報4月号)との意向を改めて表明。この間フランスは、原油価格の引上げ等対外経済環境の悪化を背景に停滞懸念が強まっていた設備投資へのてこ入れ策として資産再評価益の一部課税免除等を骨子とする設備投資振興策(総額57.5億フラン)

を発表。また、あわせて改善の遅れている雇用面についても職業訓練受講者への政府補助支給、公務員の採用人員増大等の対策を実施。

国際金融面をみると、4月の為替市場ではドルの堅調が目立った。すなわち、米ドルは月初のカーター大統領のエネルギー対策発表を受けて小高く始まった後、月央にかけての米国の市中金利上昇や月末の貿易収支赤字幅縮小を好感して強調地合いを続けた。これに対し欧州通貨は前月末来の地合いを受け継いだかたちで西ドイツ・マルク、スイス・フラン等軒並み低下、中でも西ドイツ・マルクは昨年のリーズ・アンド・ラグズの巻戻し等から外資流出が続き、上旬末には昨年12月央以来久方ぶりに1ドル=1.9マルク台に乗せた。この間英ポンドは国内の高金利や次期総選挙における保守党政権誕生の可能性増大等を背景に終始堅調裏に推移した(上旬中、一時75年9月以来の1ポンド=2.1ドル台乗せ)。

また、ロンドン金市場における金相場は、ドル相場の堅調等を背景に月央まで軟化を続けたが、下旬には米国財務省が従来から続けている保有金売却量の半減を発表したこと等から反発に転じ、結局1オンス当り245ドルで越月。

アジア諸国の経済動向をみると、北東アジア諸国では依然景気過熱の状況が続いている。一方、ASEAN諸国では輸出の持直し等から景況にも明るさを加えている国が多いが、この間物価の上昇も目立ち始めている。

まず、対外面をみると、北東アジア諸国の輸出は繊維、電気機器(各国)等を中心に引続き高い伸びを示している。もっとも韓国では更年後輸出の伸び率鈍化がやや目立つ反面、台湾、香港では鉄鋼、工作機械などの重工業製品(台湾)や繊維品等中国産品の再輸出(香港)の増大から伸び率が一段と高まっている(1~3月の前年同期比、韓国+17.1%、台湾+38.6%、香港+31.7%)。これに対し輸入は、輸出好調、旺盛な内需を映じて、各国とも中間原材料、資本財を中心に引続き高い伸びを示しており、このため貿易収支の赤字幅は引

続き拡大している(3ヵ国計10~12月▲11億ドル、1~3月▲16億ドル<前年1~3月▲7億ドル>)。

一方、ASEAN諸国では、軽工業品輸出国のシンガポールが電気機器等を中心に引続き前年を3割前後上回る伸びを続け、タイ、マレーシアでも天然ゴム、すず等の国際市況上昇の影響等から昨秋来かなり急速に伸び率を高めているほか、インドネシアでも石油価格引上げや天然ゴム、木材等の好調から更年後持直し傾向にあると伝えられる。この間、フィリピンの輸出は砂糖の不振から依然伸び悩みの状況にあり、3月に国際収支対策として輸出産業向け再割引わくの拡大(輸出振興)、輸入関税引上げ(輸入抑制)を実施している。

一方、国内面についてみると、北東アジア諸国では輸出好調に加え、内需も旺盛なことから、鉱工業生産は更年後も高い伸びを続けている(前年同期比、韓国1~2月+23.7%、台湾1~3月+14.9%、香港<産業用電力消費量>1~2月+14.2%)。また、ASEAN諸国では一部作物を除き78年の農業生産が好調、4年連続の豊作となったほか、鉱工業生産も昨年後半来、シンガポール(輸出好調)、タイ、マレーシア(公共投資増大等)では伸び率を高めており、景況に明るさを加えつつある。もっとも、フィリピンでは砂糖産業の不振、インドネシアでは石油生産の落込みから依然低迷を持続。

この間物価をみると、北東アジア諸国では景気過熱の状況を映じて、更年後も根強い騰勢が続いている(CPIの前年同期比、韓国1~3月+15.3%、台湾1~2月+8.4%、香港1~2月+6.6%)。このため、韓国では4月に入り経済安定総合施策を発表、①生活必需品の供給増加、②金融引締め強化、③重化学工業投資の抑制等を通じて物価安定に一段と注力する方針を打出している。また、香港でもインフレ抑制を企図する政府の強い意向もあり、4月中再度にわたり預貸金金利が引上げられ(更年後通算5回)、貸出プライム・レートは既往最高水準(13%、従来の最高は

74/7~10月の12%)になっている。一方ASEAN諸国では、マレーシア、シンガポールの物価は落着き気味に推移しているものの、フィリピン、タイでは昨年末以降物価上昇が目立ち始めており、ルピア的大幅切下げを断行したインドネシアでも更年後物価上昇テンポは2けた台にまで高まっている。こうした状況下、フィリピンでは国内で品不足のセメントの輸出禁止(3月)のほか価格統制法の期限延長(79/6月末までの有効期限を2年間延長)を図る動きがみられる。

豪州、ニュージーランドでは、輸出の持直しから貿易収支の改善が進み、国内景況にもやや明るさが加わっている。

まず対外面をみると、豪州、ニュージーランドでは、更年後食肉、羊毛を中心に輸出持直し傾向が持続している(前年同期比、豪州1~3月+30.7%、ニュージーランド1~2月+21.1%)ことから、貿易収支、総合収支ともに改善が進んでいる。

一方、国内面をみると、豪州では民間設備投資、住宅建設の持直しから、金属、機械、建設資材等の生産が引続き増加を示しており、ニュージーランドでも個人消費の回復傾向が持続、農業関連の食肉加工、化学肥料部門の生産も増大が続いているなど、国内景況にもやや明るさが加わっている。このような推移をうけて、1月に戦後最高を記録した両国の失業者数は2月にはわずかながら減少をみせている(豪州、1月末494千人、2月末482千人、ニュージーランド1月末55.9千人、2月末55.4千人)。

この間、昨年中鎮静化傾向を続けてきた物価は食品価格の上昇(両国)や昨年12月の賃金フル・インデクセーション実施の影響(豪州、昨年4~9月のCPI前期比上昇率をそのまま賃上げ率に適用)等から、更年後は再び上昇気配を示している(CPI前年同期比、豪州10~12月+7.8%、1~3月+8.2%、ニュージーランド10~12月+10.1%、1~3月+10.4%)。このような状況に加えて両国ともマネーサプライが根強い増勢を続けて

いることから、政策当局では4月に入って金融引締め措置をさらに強化している。すなわち、豪州では貯蓄債券(国債)、地方債券の金利引上げ(0.5~0.7%)のほか、政府の食糧買入れ資金の調達を従来の中央銀行借入から民間市場調達に切替えることによる民間余剰資金吸収策を発表、またニュージーランドでも商業銀行等に対し本年4月に始まる1年間の民間部門向け貸出増加にかかるガイドラインの引下げ(現行10~15%→8~12%)を行うとともに、本年7月から向う1年間の輸入許可わくを、物価面への配慮もあって、小幅ながら拡大することなどの措置がとられている。

共産圏諸国の動向をみると、中国では昨年中順調な増加を示してきた工業生産が、更年後伸び率鈍化をみせているのが目立つ(1~3月の前年同期比+5.6%、78年中の前年比+13.5%)。伸び率鈍化の背景としては石炭、電力等のエネルギー部門や一部原材料部門での供給不足、鉄道等運輸部門での輸送能力の制約(1~3月の鉄道貨物輸送量前年同期比+4%)、などが伝えられている。一方農業面については北部全域が異常寒波に見舞われたことから、今後の影響が懸念されている。

この間、対外面では3月以降、欧米民間銀行からの借款交渉の妥結が進展しているほか、外貨面で一層の管理強化を図るため外国為替管理総局の新設が明らかにされている。

ソ連でも更年後鉱工業生産の伸び率が鈍化している。すなわち、1~3月の鉱工業生産の伸び率は前年同期比+3%と、前年実績(+5.5%)および年間計画目標(+5.7%)との対比ではかなり下回った結果となっており、主要品目別にみると、粗鋼、肥料、木材、セメント等基礎物資のほか、バター、植物油等食料品が前年水準を下回る不振となっている。この原因として、異常寒波の影響および鉄道輸送面のネックなどが指摘されている。また農業面でも、異常寒波により冬小麦の生育に若干の影響があったものとみられている。

(昭和54年5月8日)

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

経済活動は年初の一時的落込みから漸次回復

米国経済の動向をみると、本年第1四半期の実質GNP成長率(前期比年率、季節調整済み)は+0.7%と前期(同+6.9%)に比べ大幅に鈍化した(注)。もっともこれには年初の異常寒波による経済活動の一時的停滞といった特殊事情が大きく響いたとみられている。従って実勢としての拡大テンポがひとところに比べ多少鈍っているとしても、これをもって直ちにリセッションに陥る前兆とはみなしがたいとの見方が一般的である。事実、3月の主要経済指標は鉱工業生産、小売売上高等を中心に大方の指標がかなり増加、寒波の影響が薄れるにつれ経済活動が漸次回復してきていることを示している。このため、目先第2四半期の実質成長率についても「3%強」(商務省)ないし「4%強」(バンカーズ・トラスト)と第1四半期よりも高まると見込む向きが大勢。

(注) これを需要項目別にみると、在庫投資は前2四半期連続して減少のあとかなりの増加(実質GNP成長率への寄与度+1.0%)となったものの、民間住宅投資が大幅に落込んだ(前期比年率-13.8%)ほか、純輸出、政府財・サービス購入も減少した。また、個人消費、民間設備投資は前期好伸をみたあとだけにさすがに緩やかな伸びにとどまった(前期比年率各+1.7%、+2.8%)。なお、GNPデフレーター上昇率は+8.7%と前期(+8.2%)をさらに上回った。

そこで3月の主要経済指標の動きをやや詳しくみると、まず鉱工業生産(季節調整済み)は前2か月横ばった(前月比、1月0%、2月+0.1%)あと3月は前月比+0.8%とかなりの増加となった。その内訳をみると、特に自動車を中心とした耐久消費財部門の著増(前月比+1.9%)が目立つが、このほか原材料(+1.0%)、企業設備財部門(+0.5