

海外経済情勢

概観

最近の欧米経済動向をみると、欧州諸国では西ドイツが個人消費や設備投資の堅調持続に支えられて引続き着実な景気拡大過程をたどっているほか、フランス、英国、イタリア等でも、なお緩やかな拡大が続いている。一方、米国では4月の主要経済指標がトラック・スト等の影響もあって総じて不ぞえを示し、このため景気の基調や先行きについてやや弱気の見方が強まっている。この間物価については、石油価格引上げの影響、需給改善を背景とするコストアップの価格転嫁の動き、さらにはインフレ期待の強まり等が重なって各国とも強い騰勢が持続している。

まず主要国の景気動向を具体的にみると、米国では4月の鉱工業生産が前月比-1.0%と最近にない大幅落込みを示したのをはじめ、雇用、稼働率等も軒並み減少ないし低下となった。これは同月初から中旬にかけて行われたトラック業界のスト、ロックアウトが大きく響いたものとされているが、需要面でも住宅建設が年初来落込んできているうえ、個人消費も実質所得の伸び悩み等を背景にひとりの勢いを失ってきている。こうしたところから民間エコノミスト等の間では「景気はピークに接近」(データ・リソースズ社)などやや弱気の見方が強まり、景気の基調、先行き見通しを巡る論議が高まっている。一方欧州諸国については、西ドイツでは個人消費、設備投資の堅調持続に加え、最近では年初イラン向け船積みキャンセル等から落込んでいた輸出にも立直り気配がうかがわれる等、需要各項目の伸長に支えられて景気は「予想外に早いテンポで上昇」(ブンデスバンク・エミンガー総裁)している。またフランス、

英国、イタリアも輸出の好調、個人消費の堅調に支えられて景気はなお緩やかながらも拡大が続いている。しかし先行きについては、フランス、英国等の場合、最近の物価急騰が対外競争条件の悪化や家計の消費態度の慎重化につながり、輸出、個人消費ともに多くを期待できまいとの懸念がしだいに強まっている。

物価面については、各国で原油値上げの影響本格化などから、西ドイツを除きほぼ例外なく年率2けたのインフレが持続している。まず米国では、4月の卸売物価(完成品、季節調整済み)は、これまで急騰を続けてきた食料品がやや落ち着きを示したものの、工業品が石油関連製品中心に騰勢を続けたため前月比+0.9%と5ヵ月連続の年率2けたの上昇。また消費者物価も交通費、住居費等を中心に上昇テンポを速めた(季節調整済み、前月比4月+1.1%、3月+1.0%)。こうした中でブルメンソール財務長官は今年の物価上昇率は「年間8.5%以下に抑えられれば上出来」と予想、政府の当初見通し(7.4%)が達成不可能と声明した。英国でも、卸・小売物価(原計数)は石油関連製品の値上りを中心に、それぞれ前月比+1.3%、+1.7%の急騰となった。さらに、西ドイツでも石油製品価格の高騰に加え、需給改善に伴う工業製品価格の引上げ、対ドル為替相場の低落に伴う輸入品価格の上昇等から物価は引続き高い騰勢を持続。ブンデスバンクでは「本年の消費者物価上昇率は、公定歩合引上げ等一連の安定化政策を考慮しても3.5~4.0%程度になる(当初見通し3.0%)」として警戒姿勢を強めている。

一方、貿易収支についてみると、米国では輸出が工業製品、農産物の減少から落ち込む一方、輸入は自動車、石油を中心に急増したため、4月の赤字幅は22億ドル(1~3月の月平均赤字幅17億ドル)とかなり拡大した。欧州諸国については、西

ドイツが大幅黒字を続けているほか、フランスも東欧や発展途上国向け輸出の好伸から小幅ながら黒字を持続。しかし、イタリアは生産拡大に伴う原材料在庫補てんの動き等を背景にこのところ輸入が増加気配を示しており、3月は76年12月以来の大幅赤字(7,400億リラ)を計上、先行きへの懸念がやや強まっている。

こうした情勢の下、各国の政策態度をみると、米国では物価への配慮から引続き引締め基調を維持。また西ドイツもブンデスバンクが「物価抑制のため、マネーサプライ増加率は目標値(79/10～12月の前年比6～9%)の下限に照準を合わせる」との態度を示しており、5月31日にはロンバード・レート(0.5%引上げ(5.0→5.5%))を発表した(6月1日実施)。なお英国の保守党新政権は5月央に行った初の施政方針演説の中で、インフレ抑制を経済政策運営の第一目標にすることを明らかにしたが、企業の自主性尊重の建前から、今後予想されるコスト上昇分の価格転嫁といった企業の動きをどこまで有効に抑制し得るか懸念する声も台頭してきている。

この間各国の金利動向をみると、米国では上記のような連邦準備制度の市場運営姿勢を映じて短期金利の中心となるフェデラル・ファンド・レートはおおむね10.25%近辺の高水準で推移した。また西ドイツ、フランスでは長期金利が財政赤字拡大懸念やインフレに伴う金利先高を見越した長期運用手控えの傾向等から、また短期金利は外資流出や納税資金手当て(西ドイツ)等からそれぞれ上げ足を早めている。こうした中でブンデスバンクは、市場流動性の過度のひっ迫を回避するため平衡請求権証券等の期前買入(総額約32億マルク)、ロンバード貸付適格債券の買戻し条件付買入等の措置を打出し、また、長期金利関係では、フランス、西ドイツが新発債発行の一時的停止ないし抑制等の措置を発表したが、これらも当面は、金利上昇テンポの若干の鈍化をもたらす程度の効果にとどまっている。

国際金融面をみると、5月の為替市場では、欧

米主要国通貨は4月に続きおおむね平静に推移した。すなわち米ドルは月初若干小緩んだものの、その後は再び堅調に推移。一方欧州通貨は2月以来上昇傾向にあったポンドは利喰い売等から幾分反落、また西ドイツ・マルク、スイス・フラン等は国内金利の相対的低さやインフレ懸念の強まり等からジリ安となった。なお、欧州通貨制度(EMS)内部では、ベルギー・フランが早期警報発動乖離点を下回ったことから、同国中央銀行は5月3日、31日の再度にわたり、それぞれ公定歩合の1%引上げ(6→7→8%)を実施した(ベルギーと密接な経済関係をもつオランダも、5月31日、公定歩合を6.5→7.0%に引上げ)。

ロンドン金市場における金相場は、ドル相場の安定等もあって、上旬までは割合落ち着いた動きを示していたが、月央以降、インフレ見越しの換物心理、貴金属市況全般の高騰等を背景に急上昇を示し、下旬に入ってから連日史上最高値を更新、結局1オンス当り274.60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景気の過熱化傾向がさらに強まっている。すなわち、物価の上昇度合が一段と高まっている一方、一部原材料の入手難、労働力不足等のボトルネックが目立ち始め、一部の国では生産や輸出の増勢鈍化もみられている。一方、ASEANや南西アジア諸国では農業生産がおおむね順調に推移しているほか、輸出が持直していることから、国により景況の明るさに濃淡の差はあるものの、総じてみればまずまずの状況。もっとも、これら諸国でも最低賃金や公共料金の引上げのほか、原油値上げの影響も加わって物価上昇が目立ち始め、その対応に迫られている。

まず、対外面をみると、北東アジア諸国の輸出は台湾、香港が繊維、電気機器、精密機械等を中心に頃来の増勢基調を持続している。しかし、これまで輸出好調を続けてきた韓国では、更年後さすがにその伸び率が鈍化、1～4月には前年同期比+16.0%と75年7～9月期以降初めて2割台を割込んでいる。これは、米国における現地在庫の

増大、イラン政情不安に伴う建設工事の停滞等から、米国向け繊維、中東向け建設関連資機材等の輸出が伸び悩むなど海外要因に負う面も少なくないとされているが、次のような国内要因が響いていることも見逃せない。すなわち、韓国では景気過熱状況の下、①人件費や原材料価格の高騰等コスト圧力の増大から、輸出価格が大幅な上昇をみせ(輸出物価1～3月前年同期比+25.0%<前年1～3月同+6.0%>)、輸出競争力が減退していること、加えて②内需急拡大による原材料不足から一部で生産が伸び悩み輸出余力の低下をみていること、さらに③金融引締め効果の浸透等もあって商社筋の集荷資金調達が不円滑化していること、などの事情が指摘されている。

転じて、ASEAN、南西アジア諸国の輸出をみると、シンガポールが電気機器、通信機械等を中心に引続き前年比3割台の伸びを続けているほか、タイ、マレーシアでも国際原料品市況の上昇等を背景に頃来の増加基調を持続している。また、インドネシアでは為替レート切下げ(昨年11月、ルピアの対米ドルレートを33.3%切下げ)の効果がここにきてしだいに顕現化してきているほか、原油値上げの価格効果も加わって漸次回復傾向をみせていると伝えられる。さらに、フィリピン、インド、パキスタンその他諸国でも農産物を主体に輸出は総じて持直し傾向にある。

これに対してアジア諸国の輸入をみると、前述した輸出好調(台湾、香港、シンガポール)に加え、国内需要の拡大(韓国、台湾、香港ほか)、さらには物価安定をねらいとした消費財の輸入促進を図る動き(輸入関税の一部引下げ——韓国、台湾。輸入自由化品目の拡大——韓国)もあって中間原材料、資本財、生活関連物資等を中心に引続き高水準で推移している。このため、これら諸国の貿易収支は輸出の好調ないし持直しにもかかわらず総じて悪化傾向にあり、北東アジア諸国では韓国、香港が赤字幅拡大をみているのをはじめ台湾では黒字幅が縮小、またASEAN、南西アジア諸国でも一部(インドネシア、マレーシア)を除き

赤字基調を継続。もっとも、外貨準備については引続き対外借入が順便なことなどから、総じて横ばいしないし若干積上るかたちとなっている。

一方、国内面をみると、北東アジア諸国では民間設備投資(韓国、台湾——鉄鋼、自動車。香港——ホテル・ビル建設)、公共投資(韓国——高速道路、地下鉄。台湾——道路、鉄道、港湾。香港——地下鉄、公共住宅)が活況を呈する一方、個人消費も賃金所得の大幅増大等を背景に一段と盛上りをみせている(特に韓国では1～3月の自動車、家電製品売上げは前年同期比約5割増)。こうした内需の急速な拡大と高水準の輸出とが相まって景気の過熱化傾向はこのところ一層強まり、労働力不足(特に建設技術者、熟練工)、原材料の入手難(特に化繊原料、プラスチック原料等)などボトルネックも目立ち始めている。このため、台湾では鉱工業生産の伸び率が鈍化(10～12月前年同期比+21.8%→1～3月同+14.9%)するに至っており、また韓国でも全体としては引続き2割強の高い伸びを維持しているものの、業種(繊維、造船)によっては生産が伸び悩みをみせている。一方、ASEAN、南西アジア諸国では、シンガポールが輸出の好調を主因に国内景気は着実な拡大基調をたどっているほか、フィリピン、タイ、マレーシア、インドなどでも農業生産がおおむね好調なことに加え、輸出が持直し傾向にあることも寄与して、総じてみればまずまずの景況推移と伝えられている。

この間物価面をみると、北東アジア諸国では韓国が引続きインフレ昂進(CPI、前年同月比4月+19.3%)をみているほか、香港(同+9.6%)、台湾(同+7.3%)でもこのところ物価の上昇傾向が一段と強まっている。このため、韓国では4月に行過ぎた重化学工業部門の投資抑制、生活必需品供給増大等を主な柱とする経済安定総合施策を発表、逐次これの具体化を進めており、5月には輸入関税の一部引下げを実施(年初来2回目)。また、台湾では5月に公定歩合を1.25%上げた(8.25→9.50%、台湾の公定歩合変更は77年6月の

引下げ以降2年ぶり)ほか、香港でも預貸金金利を4月中2度にわたって引上げる(プライムレートは13%と既往最高水準。従来最高は74年7～10月12%)など各国とも物価抑制策を強化している。

また、ASEAN諸国でもフィリピン、インドネシア、タイなどで物価の騰勢が目立ち始めている。特にインドネシアでは為替レート切下げの影響に加え、石油製品や食料品(米)の値上りからCPIは2月以降2けた台の上昇となっており、またフィリピンでも石油製品、公共料金の値上げ等から3月にCPIの前年比上昇率が10数か月ぶりで2けた台乗せとなったあと、4月には最低賃金の引上げ(4月1日、28%)もあって一段と急騰をみている(前年比、3月+11.5%→4月16.8%。4月の月間上昇率4.9%は74年7月以来の大幅なもの)。このため、同国では品不足が目立つ一部品目について輸出禁止措置(セメント)を講ずる一方、輸入関税撤廃(石油製品)により輸入促進を図るなど物価安定のため肌目細かな政策的配慮を加えている。

これに対し、南西アジア諸国では順調な農業生産の下、食料品の供給が円滑な状況にあるほか、消費財の輸入増大等もあってこれまでのところ物価は大勢として落ち着いた足取りを示している。

豪州、ニュージーランドでは、輸出の回復傾向が目立つなかで、生産、投資、消費等の経済活動も漸次活発化、このため年初には最悪の状態にあった雇用事情も徐々に好転しつつあるなど、国内景況は明るさを増している。

まず、対外面をみると、両国とも輸出が食肉、羊毛、鉱産物(豪州)、木材・木製品(ニュージーランド)等を中心に大幅な増加(豪州1～3月前年同期比+36.6%、ニュージーランド同+19.7%)をみているため、開発関連資機材(豪州)、生活関連物資(ニュージーランド)を中心とする輸入の高水準にもかかわらず、貿易収支の黒字幅は拡大(豪州10～12月0.1億豪ドル→1～3月3.2億豪ドル。ニュージーランド0.8億NZドル→2.6億NZ

ドル)、また総合収支も1年ぶりで若干の黒字に転じている。

一方、国内面をみると、賃金引上げ(豪州)、所得減税(ニュージーランド)等を背景に個人消費が徐々に盛上りをみせているほか、住宅建設、民間設備投資(開発関連)も漸次活発化している。こうした外・内需の増大を映じて、鉱工業生産は食肉加工、建設資材、化学肥料、機械金属等を中心に伸び率を高めており(豪州10～12月前期比+2.5%→1～3月同+2.7%)、また年初には最悪の状態にあった雇用事情も漸次改善の方向をたどっている(豪州、失業率1月7.5%→3月6.9%。ニュージーランド、失業者数1月末51.5千人→3月末49.8千人)。

この間物価は、豪州、ニュージーランドとも食料品の値上りを主因にCPIが年初来、再び上昇傾向に転じており、今後原油値上げの影響がしだいに表面化するにつれさらに騰勢が強まるものと予想されている。このため、豪州では7月から始まる新年度予算をインフレ抑制のため緊縮型とする方針を打出している。

共産圏諸国の動向をみると、中国では更年後、石炭、電力等のエネルギーや一部原材料の供給不足、輸送能力の制約等が目立ち、鉱工業生産は増勢鈍化を続けている。こうした状況の下、工業、交通運輸部門では、①石炭、石油、電力の増産、輸送量の増大、②燃料、エネルギー、原材料等の節約、③在庫管理の強化による在庫品の効率的使用、などを骨子とする「増産・節約」運動を積極的に展開している。

この間、恒例の春季広州交易会が開催(4月15日～5月15日)されたが、外貨獲得をめざして輸出成約は繊維・同製品、鉱産物、雑貨等を中心に春季商談としては既往最高の昨春を3割方上回る好調を示したのに対し、輸入成約は外貨事情の悪化かたがた経済政策調整の動きとも絡み、昨春をかなり下回る不振に終わったと伝えられている。

ソ連でも年初に見舞われた異常寒波の影響が尾を引き、生産活動や輸送面の停滞が十分回復して

いないうえ、エネルギー(特に電力)の供給不足も加わって鉱工業生産は鉄鋼、化学、建設資材等を中心に引続き伸び悩んでいる(1～4月前年同期比 +3.5% < 前年同期同 +5.2% >)。一方、農業面では異常寒波により冬小麦がかなりの被害をこうむったほか、その後の天候不順もあって春作物(春小麦、大麦、甜菜等)の作付けが例年に比べかなり遅れ気味(5月央現在、作付完了面積45% < 前年同57% >)と伝えられている。

(昭和54年6月7日)

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

4月の主要経済指標は総じて伸び悩み

このほど発表された4月の主要経済指標は鉱工業生産、住宅着工、耐久財受注が落込んだほか、小売売上高も小幅の増加にとどまるなど、生産・需要面での伸び悩みが目立った。しかしこれには4月上旬～中旬にかけて行われた賃上げを巡るトラック運送業界のスト・ロックアウトといった一時的、特殊要因が大きく響いたとみられており、異常寒波の影響から成長率が大幅に鈍化した第1四半期からの立直りに従来程の力強さを欠いていることは事実としても、これをもって直ちに米国の景気が後退局面に移行しつつあると受取るのは早計(※)とする向きが大勢である。ちなみに商務省では「第2四半期のGNP成長率は当初考えていた3% < 第1四半期 +0.4% > まではいかないにしてもそこそこの成長は確保し得る」と予想している。

(注) ただこの間、米国内では景気の基調、先行きを巡っての論議が再び活発化していることも事実であり、政府当局では「本年下半期には成長鈍化が予想されるものの、景気後退には至らないと思う」(ミラー連邦準備制度理事会議長、5月24日)と繰返し述べているが、民間エコノミストの間には「今や景気はピークに接近しつつあり、早ければ第3四半期からリセッションに陥る」(データ・リソース社)との見方が少なくない。

そこで、4月の主要経済指標の動きをやや詳しくみると、まず鉱業生産(季節調整済み)は、前月比1%減と昨年1月以来の落込み(落込み幅としては75年2月<-2.2%>以来の大幅なもの)を示した。この点につき連邦準備制度は「落込み幅の半は上旬から中旬にかけて行われたトラック運送業界のスト・ロックアウトに起因する」と推計して