

海外経済情勢

概 観

最近の欧米経済動向をみると、米国ではここへきて個人消費の不振などから経済活動に力強さが失われ、景気ピーク感が広範化している。一方、欧州諸国では、西ドイツが設備投資、個人消費を中心に順調な拡大過程を維持している。しかし、フランス、英国は景気上昇のテンポが極めて緩やかなものとなっており、先行きへの懸念が強まるなど、西ドイツとの対照が目立ち始めている。この間物価については、石油価格上昇の影響顕現化、賃金コストの上昇等から各国押しなべて高い騰勢を持続、6月末のOPEC諸国による原油再値上げと合わせて、先行き物価高騰持続の景気面におよぼす影響が懸念される情勢となっている。こうした状況下、各国の政策運営の環境は一段と難しさを増しているが、各国とも物価の安定回復を最優先課題として従来からの引締め姿勢を強化、堅持している。

主要国の景気動向をみると、まず米国では5月の鉱工業生産や稼働率等の主要経済指標は、前月落ち込みの反動から増加したものの3月の水準まで回復していない。この背景となる需要の動きをみると、住宅建設が年初来落込んでいるほか、最近では個人消費が、インフレ高進やガソリン不足をながめた家計消費の慎重化、引締め効果の浸透等から不振となっている。このため経済全体としてもひとりの力強さを失ってきており、民間エコノミスト等の間では「景気はすでにピークにあり、早晚リセッション必至」との見方が強まっている。一方、欧州諸国においては、西ドイツは個人消費、設備投資、輸出等最終需要全般の増加に支えられ順調な拡大過程をたどっており、雇用面

の改善も急速に進捗している。このため企業マインドは一段と明るさを増してきており、「ここへきて能力拡張を目的とした設備投資も活発化している」(ブンデスバンク月報6月号)。一方、フランス、英国では輸出の伸びもあって現状はなお緩やかな景気上昇を続けているものの、これまで景気を支えてきた個人消費がインフレの高進や社会保険料負担率の引上げ(フランス)等から伸び悩み傾向にあるため昨年後半に比べ上昇テンポの鈍化が目立つ。こうした中で最近両国政府が相次いで今年の経済見通しの改訂を発表、いずれも本年の実質GDP成長率を引下げている(英国2.4→0.3%、フランス3.7→3.4%)。

物価動向についてみると、米国の5月の卸売物価(完成品、季節調整済み)は、食料品が大幅下落をみたため、前月比+0.4%の小幅上昇にとどまったが、工業品は石油・同製品を中心に、依然根強い騰勢を持続している(1～4月中平均+1.0%、5月+1.0%)。また消費者物価(季節調整済み)もガソリン価格の大幅上昇等から前月比+1.1%と5ヵ月連続年率2けた台の上昇となった。西ドイツでも騰勢はひとりに比べ鈍化しているものの、なお根強く「物価問題は西ドイツ経済最大の問題」(エミンガー・ブンデスバンク総裁)となっている。また、フランス、英国では依然年率2けた台の物価上昇が続いているが今後も付加価値税率引上げ(英国4%の物価上昇に相当)、エネルギー(石油、ガス)価格の相次ぐ引上げ認可の影響(フランス)が見込まれるほか本年の大幅賃上げによるコスト圧力もあって、当分騰勢の鈍化は見込み難い情勢となっている。

一方、貿易収支についてみると、米国の5月の貿易収支は輸入が化学、鉄鋼等工業製品、半製品の急増を主因に増加したため赤字幅は24.8億ドルと前月(21.5億ドル)を上回った。またフランスは

入着原油の価格上昇等から3か月ぶりに赤字を計上、英国も小幅赤字が続いている。この間西ドイツは輸出の増勢回復から大幅黒字を持続している。

各国の政策運営態度をみると、米国は前記の景気・物価動向の中で引続き頃来の引締め基調の政策運営態度を維持。また西ドイツでも当局は「当面の政策課題は景気の腰折れを懸念することではなくインフレ抑制にある」(エミンガー総裁)との問題意識を繰返し表明、特に最近ではこうした観点から銀行貸出の増加傾向に警告を発する等警戒姿勢を一段と強化している。また英国は、6月央、79年度予算を発表したが、その内容はかねてからの公約である民間経済活動促進のための直接税減税を行う一方、公共部門借入需要の圧縮(78年度92→79年度83億ポンド)や歳出の伸び抑制に努めるなど緊縮的な色彩を持たせている。同時に英蘭銀行はマネーサプライ目標値の引下げ(8~12%→7~11%)、最低貸出歩合(MLR)の大幅引上げ(12→14%)措置を発表、経済政策全体として引締め姿勢を強化している。

この間、各国の金利動向をみると、米国では前記政策態度を映じてフェデラル・ファンド・レートは6月中も従来同様おおむね10.25%近辺の高水準で推移したが、TBをはじめその他の短期市中金利は景気ピーク感の台頭につれ月初から軟化を示し、このためプライム・レートも0.25%引下げられた(11.75→11.5%)。これに対し英国では、一般市中金利は前記MLR引上げに追随して上昇をみており、さらに西ドイツ、フランスでも、長短金利とも引続き大勢として頃来の上昇傾向を持続した。

国際金融面をみると、6月の為替市場では、月前半は米ドルが従来基調を維持し強含み地合いで推移したが、月央以降は上記米欧間の金利格差縮小や米国のインフレ高進懸念等を背景にドルが軟化した。これに対し主要欧州通貨は総じて月後半上伸を示したが、中でも英ポンドは前記緊縮的予算案の発表等を受けて最近にない上昇を示し、

中旬以降、75年9月以来の1ポンド=2.1ドル台を回復。一方EMS内部では、ベルギー・フランが5月中の再度にわたる公定歩合引上げにもかかわらず依然変動幅の下限近くに膠着、さらにデンマーク・クローネも早期警報発動乖離点を下回ったことから、両国中央銀行は公定歩合の1%引上げ(それぞれ8→9%、6月14日以降実施)、ロンバート・レートの引上げ(ベルギー、9→11%)等を実施した。

ロンドン金市場における金価格は、貴金属市況の高騰、インフレヘッジのための買需要旺盛などから、6月に入っても強調地合いを続けおおむね1オンス=280ドル台で推移した。

アジア諸国の経済動向をみると、昨秋来景気過熱の状態が続けてきた北東アジア諸国では、ここにきてさすがに景気拡大テンポがやや鈍化する兆しがみられる。しかし、物価は相次ぐ原油値上げの影響も加わって、その騰勢に一段と弾みがついてきており、各国とも引続き物価抑制に腐心している。一方、ASEANや南西アジア諸国では、農業生産が総じて順調であるほか、輸出も全般に頃来の持直し傾向が定着してきているが、反面これら諸国でも原油値上げの直接・間接の影響から多くの国々で、物価の上昇傾向が目立ち始めている。

まず、対外面をみると、北東アジア諸国の輸出は全般に高水準を持続しているが、韓国では年初来、賃金・物価の高騰に伴う輸出競争力の低下等から、増加率が引続き前年比2割台を割込む状況が続いている(1~3月前年同期比+17.4%→4~5月同+19.1%)。また、これまで高い伸びを続けてきた台湾、香港でもここにきて、輸出競争力の低下かたがた先進国の輸入規制(米国——繊維、カラーテレビ)、さらには物価対策の見地から国内供給を優先したこともあってようやく増勢鈍化(台湾1~3月同+41.2%→4~5月同+14.7%、香港1~3月同+31.7%→4~5月同+27.1%)がみられ始めている。

一方、ASEANや南西アジア諸国では、軽工業

品輸出のシンガポールが電気機器等を中心に好調持続のほか、その他諸国でも農業生産がおおむね順調なうえ国際原料品市況の上昇もあって、フィリピン(砂糖の不振)など一部を除いては、輸出の持直し傾向がほぼ定着してきている。特に南西アジア諸国の輸出増加については新市場の開拓(中国、コメコン諸国等)、輸出加工区の新・増設(インド、パキスタン、スリランカ)など、最近の政策努力の効果も見逃せない。

これに対して、アジア諸国の輸入はもともと資本財、中間原材料を中心に輸入水準が高いところへ、最近の原油値上げの影響や物価安定を図るための消費財輸入促進の動きも加わって、ほとんどの国で輸入が輸出を上回る高い伸びを示している。このため、貿易収支は総じて悪化傾向にあり、韓国、香港、フィリピン、インドでは赤字幅が拡大しているほか、タイ、シンガポール、パキスタン、スリランカ、ビルマ、バングラデシュ等も輸出の好調ないし持直しにもかかわらず赤字基調を継続、また台湾では黒字幅の縮小をみている。

一方、国内面をみると、北東アジア諸国では個人消費、公共投資を中心に内需は総じてなお旺盛ながら、民間住宅投資が地価や建築資材の高騰(韓国、香港)から、このところ減勢に転じており、また民間設備投資もここにきて一部抑制の動き(韓国)が出始めている。このような情勢を反映して、鉱工業生産もやや伸び率低下をみている(台湾1～3月前年同期比+14.9%→4～5月同+11.3%、韓国1～3月同+22.3%→4月前年同期比+16.8%)。

他方、ASEANや南西アジア諸国では、シンガポールは輸出好調を背景に工業生産は引続き増加を続けている。その他諸国でも農業生産が総じて順調な推移をみせ、上記の輸出持直し傾向と相まって国内景況面には総じて明るさがうかがわれる。

この間、物価面をみると、北東アジア諸国では人件費の高騰、輸入原燃料価格の上昇、とりわけ

相次ぐ原油値上げの影響等から、各国とも物価の騰勢が一段と強まっている。特に韓国では①人件費が前年比4割方の急騰をみているうえ、②鉄道、バス、水道等の公共料金を軒並み2割方引上げたこと、さらには③コスト・アップに伴い大幅悪化をみている企業収益の改善を図るため、一部行政指導品目(石油化学製品20品目)の価格引上げや、独・寡占品目の一部指定解除(セメント、乗用車等18品目)を実施したこと、などから4～5月にかけ物価の騰勢に一段と弾みがついている(CPI、韓国1～3月前年同期比+15.8%→4～5月同+20.6%、香港1～3月同+7.4%→4～5月同+10.5%、台湾1～3月同+6.4%→4～5月同+7.9%)。

また、ASEANや南西アジア諸国でもインドネシアをはじめフィリピン、タイ、スリランカ、インド、バングラデシュ等多くの国々で原油値上げの影響(各国)、物品税(インド)、公共料金の大幅引上げ(フィリピン—バス料金約3割引上げ、インドネシア—鉄道・バス料金平均2～3割引上げ)、食料品価格の上昇(フィリピン、バングラデシュ)等から物価上昇が目立ち始めている。

このため、これら諸国では①金融引締め強化(韓国、台湾、香港)をはじめ、②輸入自由化促進(韓国)、輸入関税の一部撤廃(フィリピン、スリランカ)ないし同税率引下げ(韓国、インド)等の輸入拡大策や、一部品目の輸出禁止措置(フィリピン、インドネシア)を講じることにより国内供給を増やす一方、③品不足の目立つ生活必需品について価格統制(タイ、インド)を実施するなど、物価抑制に腐心している状況。

大洋州諸国の動向をみると、豪州、ニュージーランドでは輸出が一段と増勢を強める一方、内需も総じて堅調に推移していることから、景気は引続き回復傾向にあるが、食料品価格の上昇に原油値上げの影響も加わって、このところ物価の騰勢が再び目立ち始めている。

まず、対外面をみると、豪州では食肉、鉄鉱石、羊毛等を中心に輸出の伸び率が高まっており

(1～3月前年同期比+30.6%→4～5月同+33.6%)、またニュージーランドでも、酪農製品は低調ながら、食肉、羊毛、木材・同製品を主体に輸出の増勢が続いている(10～12月同+29.7%→1～4月同+30.4%)。このため、両国とも輸入の増勢(豪州、1～3月前年同期比+17.3%→4～5月同+27.8%、ニュージーランド同+17.7%→同+26.8%)にもかかわらず貿易収支は黒字を続けている。

一方、国内面をみると、豪州では民間設備投資が資源開発関連や省力化投資を中心に引続き活発化しているほか、住宅投資も住宅ローンの拡大をてこに持直し傾向にあり、また個人消費も賃金所得の増大等から総じて堅調に推移している。またニュージーランドでも、個人所得税減税等を背景に乗用車の売行きや小売販売が引続き順調に伸びている。こうした外・内需の増大を映じ鉱工業生産は両国とも伸び率を高めており、景気の回復傾向が続いている。

この間、物価面をみると、豪州、ニュージーランドとも、食料品価格の上昇(豪州、1～3月前年同期比+12.4%→4月前年同月比+14.0%、ニュージーランド1～3月同+11.1%→4～5月同+17.9%)、原油値上げの影響に加え、賃金引上げ(豪州)、公共料金引上げ(ニュージーランド)もあって物価の騰貴が再び目立ち始めている。このため、豪州では金融引締め措置を強化(支払準備率引上げ、国債金利引上げ)する一方、昨年央以降約1年にわたって行ってきた賃金フルインデクセーションを、部分的インデクセーションに切替えるなど物価対策に本腰を入れ始めている。またニュージーランドでも年初の公定歩合引上げ(1月12→13%)に続いて民間貸出増加率ガイドラインの引下げ(4月から向う1年間、10～15%→8～12%)など引締めを強化したほか、消費財その他輸入許可品目の許可わく拡大措置を講じている。

共産圏諸国の動向をみると、中国では更年後も農業生産が総じて順調に推移しているが、鉱工業生産は年初来の拡大テンポの大幅鈍化傾向が続い

ている。一方、ソ連でも原燃料の供給不足、生産効率の低下等から鉱工業生産が伸び悩み状態となっているほか、農業生産も天候不順から穀物の大幅減産が懸念されている。

まず、中国についてみると、農業面では菜種、さとうきび等の経済作物が豊作となったほか、小麦など夏収穀物の生育状況もおおむね良好であり、また畜産品についても豚、鶏卵等を中心に増産が伝えられるなど総じて順調に推移している(農業副産品の国家買付量1～3月前年同期比+20.6%)。

一方、鉱工業生産は年初来、伸び率が大幅に鈍化しているが(1～5月前年同期比+4.7%<78年実績+13.5%>)、こうした伸び率鈍化の原因としては、①生産規模の拡大に伴い原燃料等(特に電力、石炭)の供給不足が表面化してきたこと、②運輸、交通部門のネックが深刻化していること、などの事情が指摘されているほか、③生産管理の面でも、頃来の経済調整方針を映じ量的拡大よりもむしろ質的側面をより一層重視する姿勢に傾斜していることも重要な一因とみられている。

こうした状況の下、注目の全国人民代表大会(第5期第2回会議)が北京で開催された。同大会では、現行10ヵ年計画の下で生じつつある各種の不均衡を是正するため、今後3年間にわたって、①農業・軽工業の重視、②基本建設投資計画の縮小、③経済管理体制の改革等を柱とする経済調整を実施し、81年から新たに第6次5ヵ年計画を実施する方針が明らかにされた。

同大会における今一つの重要な特色は、79年度国民経済計画、同国家予算案等の経済諸統計が20年ぶりで公表されたことで、今後バランスのとれた発展を指向する経済運営の方向が具体的な数字をもってかなり明確に示されている。

特に、「調整、改革、整頓の時期」の初年度に当たる本年度経済計画についてみると、その主な特徴として、①調整局面に入っている同国経済の現状に即して、農業、工業とも前年比伸び率がかなり控えめに設定(前年比、農業生産+4%<前年

実績+8.9%＞、工業生産+8%＜同+13.5%＞）されていること、②基本建設投資も前年に比べ大幅に抑制（前年比+1.3%＜前年実績+34%＞）されていること、③民生重視等の観点から軽工業の伸びを重工業より高め（軽工業前年比+8.3%、重工業同+7.6%）とし、また商品小売総額についてもかなり高い伸び（前年比+14.6%）が見込まれていること、などの点が挙げられる。

一方、ソ連でも鉱工業生産が年初来伸び悩んでおり、本年1～5月では前年同期比+3.5%と年間計画目標(+5.7%)はもとより、前年実績(+5.1%)をも下回る不振となっている。品目別にみると、石油の代替エネルギーとして増産に注力中の天然ガスや優先度の高い合理化・省力化機械等は比較的順調ながら、鉄鋼(粗鋼-0.7%)、化学(化学肥料-8%)、建設資材(セメント-7%)、食品加工(肉製品-4%)等多くの品目では原燃料の供給不足や、設備老朽化に伴う生産効率の低下等から引続き不振となっている。他方農業生産では、春作物の総作付面積は前年を若干上回ってはいるものの、天候不順による播種作業の遅れや、その後の異常高温から作柄が全般に不良と伝えられ、特に穀物の大幅減産が予想されている。

(昭和54年7月9日)

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気ピーク感、広範化

最近の米国経済をみると、企業の設備投資には引続き底固さがうかがわれるものの、住宅投資が年初来落込みを示しているうえ、個人消費もインフレ高進に伴う実質所得の減価やガソリン不足の深刻化等から伸び悩み傾向を強めており、全体としての経済活動は急速に力強さを失ってきている。このため民間エコノミストの間には景気ピーク感が広範化しており、中には第2四半期からマイナス成長に落ち込んでいるとの見方すら台頭してきている(註)。なお、6月末のOPECの石油値上げについては年初来の石油価格引上げとあわせ、景気・物価等経済全体に少なからぬ影響をおよぼすとの見方が多く、リセッションの深刻化や2けたインフレ定着の可能性増大懸念等が指摘されている。

(註) 例えば、データ・リソース社では、第2四半期のGNP成長率(前期比年率)について従来+2.4%と予想していたが、今般「本第2四半期にも-1～-2%のマイナス成長に陥る可能性がある」との見方に変更。

そこで、最近発表された5月の主要経済指標の動向をみると、まず鉱工業生産(季節調整済み)は、前月比+1.3%と78年4月(前月比+1.6%)以来の大幅増となった。しかしこれはもっぱら前月のトラック運送業界のスト・ロックアウトに伴う大幅落込み(4月同-1.4%)の反動によるもので、その水準はほぼ3月水準にとどまっている。これを部門別にみると企業設備財、原材料部門は4月の落込みを完全に取戻しているのに対し、自動車を中心とする耐久消費財部門は3月の水準をなおかなり下回っている。かかる状況下、雇用面で