

海外経済情勢

概観

最近の欧米経済動向をみると、米国では第2四半期にマイナス成長を記録したあと、第3四半期に入っても緩やかな景気後退が続いている。欧州諸国では、西ドイツは設備投資、輸出を中心に景気拡大基調を持続している。これに対しフランスでは緩やかな上昇軌道にあるが、拡大テンポの鈍化が指摘されており、また英国では付加価値税引上げ実施後の個人消費の落ち込みが大きく、景気は反転期を迎えたとの見方が台頭している。この間貿易収支は、米国、フランス、英国等で7月は改善を示した反面、西ドイツでは、このところ黒字幅縮小傾向を示している。一方物価については、石油価格の大幅引上げに加えて工業製品についてもコスト・アップ分の転嫁が進んでいるため、各国で騰勢がさらに高まっているが、特に英国ではこのほか付加価値税率の大幅引上げ(8~12%→15%)等の影響もあって、7月の物価は大幅に上昇した。

こうした物価の騰勢加速をながめて、米国が前月の引上げに続いて8月にも公定歩合をさらに引上げて10.5%の高水準としたほか、西ドイツでもロンバート貸付制限措置を実施するなど、各国政策当局では引続きインフレ抑制を最優先とする構えである。

主要国の景気動向をみると、米国では第2四半期の成長率がかなりの落ち込み(季節調整済み、前期比年率-2.4%)を示したあと、第3四半期に入ってから緩やかな後退が続いている。主要指標をみると、7月の鉱工業生産指数が前月に続いて微減(前月比-0.1%)となり、住宅着工戸数も前月増加(年率193万戸)のあと減少(同180万戸)し

た。また在庫についても、自動車等一部に後ろ向き在庫が発生しており、自動車メーカーでは減産強化を決定している。一方欧州諸国については、西ドイツでは設備投資、輸出を中心に現在のところ景気は拡大基調を維持しているとの見方が一般的である。これに対し、フランスでは輸出を中心に緩やかな上昇軌道をたどっているものの、「これまで堅調を続けてきた個人消費が、物価の上昇、社会保険料率の引上げ等からこのところ伸び悩み傾向がうかがわれ」(国立経済統計研究所)、上昇テンポの鈍化が指摘されている。また英国では、6月までは付加価値税引上げ見越しの買込みから小売売上げが急増し、これが生産等へも好影響を与え、この結果第2四半期の成長率は大きく高まったが(季節調整済み、前期比年率+12.4%)、7月に入るとこうした要因がはく落したため、小売売上げは急落(前月比-9.8%)をみるに至っており、「景気は反転し、後退し始めた」(産業連盟)との見方も出ている。なおイタリアでは、5、6月に鉱工業生産がかなり落込んだが、これについてはストライキひん発に伴う一時的なものであり、基調的には個人消費、輸出に支えられて、景気は上昇を続けているものとみられている。

この間雇用面については、米国の7月の失業率は5.7%と前月比ほぼ横ばいにとどまったが、8月初来自動車産業を中心にレイオフの動きが表面化しており、今後雇用情勢は悪化しようとの見方が一般的となっている。一方欧州諸国については、西ドイツ、英国で7月も改善傾向を維持したが、フランスでは失業者数が140万人に達するなど引続き厳しい情勢が持続している。

一方物価動向についてみると、OPEC諸国の石油価格大幅引上げによる石油関連品目の値上がりが著しく、さらにコスト・アップの転嫁を図る工業製品の根強い上昇もあって、7月の物価は各国と

も騰勢をさらに強めた。まず米国では、卸売物価(完成品、季節調整済み)、消費者物価(季節調整済み)ともガソリン、家庭用燃料油等の高騰のほか広範な工業製品の根強い上昇から、それぞれ前月比+1.1%、+1.0%の大幅上昇を示した。西ドイツでは、生産者物価は原料価格の高騰を映じた生産財の値上りを主因に、前月比+0.7%と上昇テンポを高め(6月同+0.5%)、生計費指数は付加価値税率の引上げ(12→13%、7月1日実施)もあって前月比+0.6%、前年同月比+4.6%となった。フランスでも、ガソリン、電力料金の上昇を中心に、消費者物価は前月比+1.3%と大幅な上昇を示した。さらに英国では、小売物価は付加価値税率の大幅引上げが大きく響いたほか、たばこ、ガソリン税の引上げもあって、前月比+4.3%、前年同月比+15.6%と高騰し、卸売物価も前月比+2.2%、前年同月比+13.5%と一段と上昇テンポを高めた。

貿易収支面をみると、7月の米国の貿易収支は、輸出が工業製品や農産物を中心に引続き好伸した一方、輸入は景気後退に伴う原材料等の落込みにより前月比減少したことから、11億ドルの赤字と前月(19億ドルの赤字)に比べ著しい改善を示した。欧州諸国では、西ドイツの貿易収支は依然黒字ながらも、石油輸入額の増加に伴い、このところ黒字幅はかなり縮小をみている。一方フランスでは、5、6月と石油輸入額の増加から大幅赤字を示したあと、7月には、輸入は依然高水準を持続したものの、自動車、資本財の輸出が好伸したことから、赤字幅はやや縮小した。また英国でも、7月には、付加価値税率引上げ前の消費財の駆け込み輸入のはく落により、輸入が大きく落込んだ(前月比-5.3%)ことを主因に、収支は7か月ぶりに赤字を脱した。

こうした情勢下、各国の政策動向をみると、各国ともインフレ抑制を最優先課題とし、引締め姿勢を維持ないし強化している。

すなわち米国では、連邦準備制度は8月16日、「最近の強いインフレ圧力の持続およびマネーサ

プライの急速な増加」を理由に、前月の引上げに続いてさらに公定歩合の10%から10.5%への引上げを実施したが(通算では11回目、引上げ幅は通算5.25%)、前述のように景気指標が悪化をみている中での引上げであっただけに、連邦準備制度がインフレ抑制姿勢を一層鮮明にしたものと一般には受け止められている。短期金融市場においても、連邦準備制度では公定歩合引上げと併行して、フェデラル・ファンド・レートの操作目標を引上げ、短期金利の上昇を促進している。また西ドイツでも、市中金融機関の貸出増加を抑制するため、最近高水準の貸出が恒常化する傾向を示していたロンバート貸付を9月以降制限することを決定、英国でも最低貸出歩合を14%の高水準に維持するなど厳しい引締めスタンスを堅持している。この間フランスでは、8月29日の閣議において、家族手当、児童手当等の臨時増額、住宅建設の促進等の景気対策を決定したが、これはインフレ高進、失業増大の下、労働組合、低所得層の不満が増大していることに対処して、小幅の手直しを行ったものであり、「インフレ抑制、フランス相場安定」優先の基本姿勢に変化はない旨説明されている。

各国の金利動向については、このような政策姿勢を映じて、米国ではフェデラル・ファンド・レートが7月下旬の10.5%程度から、8月下旬には11~11.25%程度にまで上昇、CPレート、CDレート等も8月中0.8~0.9%程度的大幅上昇を示した。商業銀行貸出のプライム・レートもこれを受けて、8月後半に各0.25%ずつ2度にわたって引上げられ、月末には12.25%へ上昇、既往最高であった74年7~10月の12%をも上回る高水準に達した。また西ドイツでも短期金利はこのところ上昇テンポを速めており、コール・レート(翌日もの)は7月下旬の6.04%から8月下旬には6.49%へと上昇、先月小反落した長期金利も8月下旬には再び上昇をみた。この間フランス、英国では前月並みの高い水準が持続した。

国際金融面をみると、欧米主要国の為替相場

は、英ポンドが上・中旬やや反落したのが目立つ程度で、総じては8月中保合い圏内で推移した。すなわち、米ドルは物価およびマネーサプライの上昇持続を嫌気して上旬末一時小緩む場面もみられたが、その後公定歩合の引上げ等が好感されて持直し、月中を通じてはほぼ保合いとなった。また欧州主要通貨では、西ドイツ・マルク、フランス・フラン等は月中ほぼ保合い圏内で推移した。ただ英ポンドは、7月の卸売物価、小売物価の大幅上昇発表に伴い高値訂正気分が強まり、上・中旬中やや下落したが、下旬には貿易収支の好転発表を契機に反騰し、前月末の水準まで持直した。この間、EMS内の動きについては、デンマーク・クローネ、ベルギー・フランが下方乖離点に接近し、一時はこれを下回る動きをみせたが、その後小康状態を取戻した。

なおロンドン金市場における金価格は、月初利喰い売りから急落したが、月央後再び反騰に転じ、8月22日(1トロイオンス当り305.80ドル)以降は連日既往最高値を更新、30日には319.15ドルの新高値を記録した。

アジア諸国の経済動向をみると、北東アジア諸国では、米国の景気後退局面入りをうけて対米輸出が伸び悩みをみせる一方、内需も金融引締め強化等を背景により沈静化してきていることから、第2四半期以降経済成長率も低下傾向を示すに至っている(実質GNP伸び率、前年同期比、韓国1～3月+13.3%→4～6月+9.9%、台湾同+10.2%→同+8.9%)。

一方、ASEANや南西アジア諸国では農業生産の好調、一次産品市況の堅調等を背景に景況は引続きおおむね順調な推移をたどっている。この間、石油の大幅値上げや公共料金の引上げ等から、北東アジアやASEAN諸国の一部では物価上昇率が前年比2割程度に達しているほか、その他諸国でも物価の上昇傾向が一段と目立ってきている。

まず、対外面をみると、北東アジア諸国では、各国とも輸出のうちでウエイトの最も大きい対米輸出が米国の景気後退局面入りに伴う現地需要の

落込み等から、繊維、電気機器等を中心に年初来期を追って伸び率の低下をみている(3ヵ国対米輸出計、前年同期比、10～12月+25.7%→1～3月+15.5%→4～6月+8.1%)。このため、これら諸国では欧州や日本向け輸出拡大に努めているが、もともと欧州向け輸出のウエイトが比較的高い香港を除いては、対米輸出の不振をカバーするまでには至らず、全体として輸出の増勢鈍化を余儀なくされている(3ヵ国計、1～3月前年同期比+28.7%→4～7月同+23.9%)。

一方、ASEAN等の輸出は原油輸出国のインドネシア、マレーシアでは相次ぐ原油値上げも寄与して伸び率を高めているほか、その他諸国でも一次産品や軽工業製品を中心に好調な伸びを続けている。

これに対して、アジア諸国の輸入は国内経済開発の推進、石油輸入価格の高騰等を背景に総じて増勢を強めている。このため、貿易収支はマレーシア、インドネシアを除き概して悪化傾向にあり、特に輸出の増勢鈍化をみている韓国の赤字幅拡大(1～3月△12.0億ドル→4～7月△21.6億ドル<前年同期△6.0億ドル>)が目立っている。

一方、国内面をみると、北東アジア諸国では各国とも公共投資(鉄道、道路建設等)が引続き高水準で推移しているものの、民間設備・住宅投資や個人消費は土地、建設資材等の価格高騰に加え、引締め強化に伴う資金調達難や金利高騰等もあって沈静化してきている。特にひところ、最も過熱傾向の強かった韓国においても、ここへきて建築資材の需給緩和、耐久消費財(特に家電製品)の在庫累増等が指摘されている。このような情勢を反映して、鉱工業生産もこのところ伸び率がかなり低下してきている。

他方、ASEAN等その他諸国においては、主力の農業生産が一部の国で干ばつ被害(マレーシア、バングラデシュ——米。インド、スリランカ——茶、ジュート)発生をみているものの、総じて引続き順調に推移しているほか、経済開発の推進(タイ、フィリピン、スリランカ)や住宅建築の盛

行(マレーシア)等もあって国内景況はまずまずの状況と伝えられている。

この間、物価動向をみると、北東アジア諸国では各国とも人件費の高騰、石油製品価格、公共料金の引上げ等からインフレが一段と高進をみている。特に韓国では4～6月期にCPI上昇率が前年比2割台乗せとなっているが、さらに7月に入ってから石油製品価格が平均59%、電力料金が平均35%とそれぞれ大幅に引上げられたことから、物価情勢は先行き一段と悪化するものとみられている。またASEAN等の諸国でも物価の上昇傾向がこのところ定着、特にフィリピン(CPI上昇率、4～6月前年同期比+19.1%)、インドネシア(同+18.4%)の大幅上昇が目立っている。

こうした状況の下、これら諸国では物価抑制を政策運営の最優先課題に掲げ、金融引締め強化等を図っている国が多く、特に台湾では8月に入って本年2度目の公定歩合引上げ(9.5%→11%＜前回5月、8%→9.5%＞)を実施したほか、香港も同じく8月に年初来6度目の預貸金金利引上げ(プライムレート13.0%→14.5%、既往最高)を行っている。

大洋州諸国の動向をみると豪州、ニュージーランドとも輸出好調を映じ貿易収支は一段と改善を示しているが、景況面では豪州が引続き回復歩調をたどっているのに対し、ニュージーランドはやや足踏み状態。この間、物価面では両国とも再び上昇傾向が目立ち始めている。

まず、対外面をみると、輸出は豪州が食肉、鉄鉱石、羊毛等を中心に引続き高い伸び(1～3月前年同期比+30.6%→4～6月同+29.1%)を続けており、またニュージーランドでも為替レート切下げ(6月、対米ドル4.7%)の効果もあって、木材・同製品、工業製品等を主体に伸び率を高めている(1～3月同+19.7%→4～6月同+25.3%)。このため、両国とも輸入が一般機械(豪州)、輸送機械、雑貨等を中心にかなりの増勢を示しているものの、貿易収支は黒字幅を拡大している。

一方、国内面をみると、豪州では民間設備投資

が資源開発関連を軸に引続き活発化しているほか、個人消費もかなりの盛上りをみせている。もっとも、鉱工業生産は政府の賃上げ抑制策に不満を持つ労組の4月以降の広範にわたるスト攻勢が響きこのところやや停滞の様相を呈している。この間、年初には最悪の状態にあった雇用事情も着実に改善してきている(失業者数2月末453.9千人＜戦後最高＞→7月末383.6千人)。

これに対し、ニュージーランドでは個人消費が所得税減税の効果もあって堅調に推移しているものの、民間設備投資や住宅投資は低迷を続けているため内需全体の回復テンポはやや足踏み状態、鉱工業生産も伸び悩みの貌となっている。こうした状況下、雇用事情も依然とはばかしい改善を示すには至っていない(失業者数1月末51.5千人＜戦後最高＞→6月末50.3千人)。

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、石油関連製品や公共料金の値上げ等から物価上昇圧力が一段と強まっており、特にニュージーランドのCPI上昇が目立っている(1～3月前年同期比+10.4%→4～6月同+12.4%)。このため、両国とも物価の先行きに対する警戒観を強め、金融引締めを強化する一方、新年度予算(豪州79/7～80/6)についてもインフレ抑制に重点を置いた緊縮型で臨んでいる。

共産圏諸国の動向をみると、中国では農業生産が好調持続のほか、年初来伸び悩んできた鉱工業生産も軽工業を中心にここへきてかなり持直しをみせているのが目立つ。一方、ソ連では農業生産が天候回復に伴いやや好転しているものの、鉱工業生産は基礎資材部門の不振を主因に依然低迷状態を続けている。

まず、中国についてみると、農業面では夏收作物(冬まき小麦が中心)の収穫が好天に恵まれたことに加え、国家買上げ価格の大幅引上げ(統一価格+20%、超過買上げ分+50%)による農民の生産意欲向上策の奏効もあって、好調であった前年実績をさらに1割方上回る豊作となり、国家買上げ量では計画比3割方増の史上最高を記録したと伝

えられている。

一方、年初来、原燃料の供給不足や輸送能力の制約等から伸び悩んできた鉱工業生産は、7月に入ってから綿糸布、TV受像機、自転車等を中心にかなり持直し(1～6月前年同期比+4.1%→7月+11.0%)、特に軽工業の伸び率(7月、前年同月比+12.9%)が重工業のそれ(同+9.7%)を上回ったことが注目されている。こうした工業生産持直しの背景について、中国当局では①石炭、石油、電力の増産および輸送量の増大、②燃料、エネルギーの節約等を骨子とする「増産節約運動」の効果がここへきて顕現化してきたことに加え、③頃来の経済調整策もようやく末端にまで浸透してきたことなどを指摘している。

他方、ソ連については農業生産が年初の異常寒波や春先き以降の異常高温などの影響から大幅減少を免れまいとの西側観測が一時有力であったが、その後天候の回復に伴い東部地域を中心に穀物の作柄がやや好転している模様。ソ連当局も今年の穀物収穫量は平年並みないしはこれを若干上回るとの強気の見通しを述べるに至っている。

一方、鉱工業生産は天然ガス、機械類(電子計算機、農業機械等)、食肉製品等が好伸ないしは持直しをみせているものの、原油、石炭、鉄鋼等の基礎資材部門の不振から全体として引続き伸び悩みとなっている(1～7月前年同期比+3.7%<前年同期実績+5.1%、本年計画目標+5.7%>)。

(昭和54年9月6日)

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気は緩やかなテンポで後退

米国では第2四半期の実質GNPが前期比年率2.4%の減少を示し、予想外に早い景気後退局面入りとなったが、その後も主要経済指標の動向等から判断すると景気は引続き後退を続けているものとみられる。ただ「最近の後退テンポは緩やかなものであり」(商務省)、雇用情勢にも一部の特定分野を除いてはさしたる変化は生じていない。

まず鉱工業生産指数(季節調整済み)をみると、7月は6月に続き前月比-0.1%と微減を示した。これを財別にみると自動車前期に続きかなりの落込み(前月比-4.7%)となったのが目立つが、このほか、住宅関連耐久消費財、非耐久消費財、建設資材も2ヵ月連続の減少となった。この間企業設備財、原材料は緩やかながら依然増加傾向をたどっている。先行きについては自動車メーカーが在庫圧縮のため生産の一段削減方針を打出している(注)うえ、こうした自動車メーカーの生産調整の影響が鉄鋼・ゴム等関連業界に徐々ながら波及しつつあることなどから、今後鉱工業生産はさらに減少傾向をたどるものとみられている。

(注) 連邦準備制度では「現在のメーカーの生産計画で進んだ場合、8月の自動車生産は年率7.3百万台、前月比-17%となる見通し」と述べている。

かかる状況下雇用面をみると、7月の失業率(季節調整済み)は5.7%と本年1～6月(平均5.7%)並みの水準を続けており、目下のところ景気後退が労働市場に目立った影響を及ぼすまでには至っていない。しかし、8月初来自動車業界を中心にレイオフの動きが漸次広範化しつつあること等からみて、雇用環境は先行き徐々に悪化してこ