

海外経済情勢

概 観

最近の欧米経済動向をみると、西ドイツでは設備投資、輸出等の増加から着実な景気拡大が続いている。しかし米国が引続き緩やかな景気後退局面にあるほか、英国でも景気は停滞の色合いを強めており、またフランスも、なお拡大基調にあるとはいえそのテンポは鈍化するなど、各国においてインフレ高進の影響が個人消費の鈍化等の形で実体経済面に徐々に及びつつある。

この間、物価動向をみると、一部には食料品の値下りがみられたものの、石油製品が大幅な値上りを続け、またその他の工業品も原燃料・労働コスト上昇の価格転嫁により根強い騰勢をみせていることから、総じて各国とも引続き大幅な上昇を示している。こうした物価の高騰を背景に、労働組合による大幅な賃上げ要求が各国で目立っており、賃金・物価のスパイラル的上昇の懸念が強まっている。

このような情勢下、各国の政策当局は物価の安定を当面の最優先の課題として引締め姿勢を堅持しており、米国では7月、8月に続き9月にも公定歩合が0.5%方引上げられ、11.0%の高水準に達した。

この間、為替市場では9月末にかけて米ドルの下落が目立ち、そのなかで、ドイツ・マルクの小幅切上げを含むEMS参加通貨間の再調整が行われた。

主要国の景気動向をみると、米国ではインフレの高進や金融引締めの効果浸透などによる住宅投資、個人消費の不振から、緩やかではあるが景気後退が続いている。特に自動車関連業界を中心に後ろ向きとみられる在庫が積上り、その調整のた

め減産強化の動きがみられ、8月の鉱工業生産は前2か月ほぼ横ばいのあと、前月比-1.1%とかなりの減少を示した。一方、西ドイツでは、第2四半期の実質成長率が個人消費、設備投資の堅調に加え、前期の異常寒波による建設活動の停滞の反動もあって、年率+8.1%(前期同+2.5%、いずれも季節調整後)と高い伸びを示した。さらに7月も、生産、受注とも順調な伸びを示しており、こうした状況を背景に「本年の実質成長率は政府見通しの4%を達成することは確実で、これを上回る可能性もある」(エミンガー・ブundesバンク総裁)との強気の見方がなされている。これに対し英国では、小売売上数量が付加価値税引上げ(6月18日)前の買い急ぎの反動もあって、7、8月と低調に推移しているほか、7月の鉱工業生産も半年ぶりに減少(季節調整後前月比-0.6%)を示したことから、景気は停滞の色合いを強めているとの見方が広がっている。またフランスでは、輸出は好調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伸び悩みをみせ、景気上昇テンポはかなり鈍化してきている。

この間、雇用面をみると米国では8月の失業率(季節調整後)が、自動車産業を中心とするレイオフの動きを映じて6.0%(前月5.7%)に増加したが、今後こうしたレイオフの動きは鉄鋼業界等にも広がるのが予想され、雇用情勢はさらに悪化しようとする向きが多い。一方、欧州では、西ドイツでは雇用情勢は引続き改善傾向にあるものの、英国では足踏み状態にあり、またフランスでは新卒者の労働市場参入もあってむしろ悪化が続いている。

一方、物価動向をみると、米国では、8月の卸売物価(完成品、季節調整後)が石油製品の続騰などから前月比+1.2%と前月(同+1.1%)に引続き1%を超える上昇となった(前年同月比+11.1%)

%)。また、消費者物価(季節調整後)もガソリン、灯油の値上り、住居費の上昇等から前月比+1.1%と、2月以来7ヵ月連続して1%を超える上昇率を示し、前年同月比では+11.8%と74年12月(同+12.2%)以来の高率となった。西ドイツでも8月の生産者物価は石油製品の上昇に加え、建設資材等工業製品の値上りから前月比+0.5%、前年同月比+5.9%(7月各+0.7%、+5.4%)と引続きかなりの上昇を示した。一方、生計費指数は、生鮮食料品価格の低下から前月比+0.1%の上昇(前年同月比+4.9%)にとどまったものの、上記生産者物価高騰の影響が「いずれ消費者物価に跳返ってくる」(ブンデスバンク月報)ものとみられている。また、英国では、8月の卸売物価が前月比+0.9%(前年同月比+13.9%)と続騰し、小売物価も石油製品の値上りや公共料金の引上げ等から前月比+0.8%(前年同月比+15.8%)と騰勢を持続した。この間フランスの消費者物価も、石油製品の値上げや電力料金改訂により8月は前月比+1.0%(前年同月比+10.8%)と根強い騰勢を続けている。こうした物価の高騰を背景に米国では9月央協約改訂妥結をみた全米自動車労組が高額の賃上げ(3年間で3割強)を獲得、また英国(炭鉱労組等)や西ドイツ(金属労組等)でも早くも労組側が来年の大幅な賃上げ要求を打出しており、今後の労使交渉の行方が注目されている。

貿易収支面をみると、米国の8月の貿易収支は輸出が輸送用機器、化学製品等を中心に続伸したが、輸入が前月減少のあと多品目にわたって増加したため、23.6億ドルの赤字と、前月(同11.1億ドル)に比べ赤字幅を拡大した。もっとも、7~8月をならしてみると17.4億ドルの赤字と、4~6月(月平均同21.4億ドル)に比べかなりの改善となった。一方、西ドイツの貿易収支は、近隣諸国向け中心に輸出が好調に推移しているものの、消費財・原材料の輸入増や石油代金支払の増加から黒字幅はかなり縮小している(4~6月月平均24.3億マルク→7月12.8億マルク)。またフランスでは石油輸入額の増すうから7、8月と赤字幅が

拡大しており、英国の貿易収支も、8月は再び小幅ながら赤字となった。

こうした情勢下、各国政策当局は引続きインフレ抑制を第1として引締め姿勢を堅持している。米国では連邦準備制度が9月19日、公定歩合を10.5%から11.0%へ、3ヵ月連続して引上げた(今次引締め期としては、通算12回目、累計引上げ幅5.75%)。今次措置について連邦準備制度は「最近上昇している他の短期金利に公定歩合をさや寄せするとともに、加盟商業銀行の過度の連銀借入を抑制するための措置」と説明しているが、こうした短期市場金利の上昇自体連邦準備制度がきつめの市場調節を通じて誘導してきた面が大きいとみられている。西ドイツでは、このところ中央銀行通貨の増加率が鈍化(8月の前年同期比+8.7%)し、本年の目標値(第4四半期の前年同期比+6~9%)の範囲内に入ってきているが、ブンデスバンクでは、「これをさらに鈍化させるためには、引続き銀行貸出の伸びを抑えることが肝要」(同行月報9月号)として、9月初来ロンバート貸付の使用制限措置を実施している。また英国でも英蘭銀行は「インフレ抑制のため当面高金利を維持する必要がある」(同行四半期報)と表明、さらに同行は金融機関に対し最近増加の目立つ個人向け貸出の圧縮を要請したと伝えられる。フランスでも、フランス銀行は短期金融市場における介入金利を9月に入ってからさらに上げている。

こうした政策運営姿勢を映じて、各国の市中金利も総じて騰勢を続けた。すなわち、米国では、フェデラル・ファンド・レートが8月下旬の11.0~11.25%程度から9月下旬には、11.5%程度にまで上昇したほか、CPレート、CDレートも9月中約1%方上昇した。これを映じて、大手商業銀行のプライム・レートも9月中4度にわたり通算1.25%引上げられ、月末には13.5%と、既往ピークをさらに更新した。一方、西ドイツでは、9月1日以降実施されたロンバート貸付の使用制限措置に加え、納税期の季節的要因もあって、コール・レート(3ヵ月もの)はロンバート・レー

ト(6%)を大きく上回る水準に上昇した(8月中7.05%→9月中旬7.94%)。また、フランスでも、商業銀行の短期貸出基準金利は、9月央には10.75%と75年以来の高水準となっている。

国際金融面をみると、9月の為替市場では、月央以降米ドルの下落が目立ち、また英ポンドも反落を示す一方、西ドイツ・マルク、スイス・フランが上昇、そのなかでEMS参加通貨間の調整が行われた。すなわち、米ドルは月央まではほぼ保合いに推移したあと、連邦準備制度による厳しい引締め政策にもかかわらずインフレ鎮静の兆しがみられないことに加えて、米国内における金利天井感の台頭や、原油価格再引上げ予想などに基づく思惑が絡み、月末にかけてかなりの下落を示した。この反面、スイス・フラン、西ドイツ・マルクが上昇し、それに伴ってEMS内部では、デンマーク・クローネ、ベルギー・フランが介入下限にはりつくに至ったため、9月24日、EMS参加通貨の間で本年3月発足以来初めて、西ドイツ・マルクをデンマーク・クローネに対して5%、その他の参加国通貨に対して2%それぞれ切上げる中心相場の調整が実施された。

なお、ロンドン金市場における金価格は、世界的なインフレ懸念の強まりに加え、投機的な買い需要の高まりから急騰を続け、9月末には1オンス397.25ドル(午後、フィクシング)の史上最高値を記録した。

アジア諸国の経済動向をみると、北東アジア諸国のうち、韓国、台湾では金融引締めが浸透しつつあるにもかかわらず依然としてインフレ高進が続き、こうした状況下、景気は停滞の様相をみせ始めている。これに対し、香港では輸出好調、財政支出増大等から頃来の景気拡大基調を持続、むしろここに来て本年の成長率見通しを上方修正するなど対照的な動きをみせている。一方、ASEANや南西アジア諸国では一部で干ばつ被害による秋収作物の減産が懸念されているが、大勢としては、一次産品、軽工業品の輸出好調等に支えられて経済活動はおおむね拡大基調を維持して

いる。この間、各国とも原油値上げの影響本格化から物価上昇が続いており、すでにCPI上昇率が2割前後に達する国がしだいに増えてきている。

まず、対外面をみると、北東アジア諸国では主力輸出市場である米国の景気後退を映じ繊維、電気機器等を中心に対米輸出不振が続いているが、その一方で香港ドル安に伴う価格競争力向上(香港)、内需減退や企業金融逼迫に基づく輸出ドライブ強化(韓国)等を背景に欧州、日本向け輸出が好伸をみせていることから、輸出全体としては再び伸びをやや高めてきている。

また、ASEANや南西アジア諸国の輸出も農業生産がおおむね好調のほか、一次産品の市況堅調、さらには石油値上げ(インドネシア、マレーシア)、為替レート切下げ効果の持続(インドネシア)、新市場開拓努力の奏功(インド、パキスタン、ビルマ)等も加わって総じて好調な伸びを続けている。

一方、アジア諸国の輸入は一部の国(インド、ビルマ)で乗用車等の耐久消費財の輸入抑制を図る動きもみられるが、総じてみれば経済開発の推進等を背景に原材料、資機材等に対する輸入需要が旺盛である上、石油輸入価格の高騰も加わって、全体として引続き高水準で推移している。

こうした動向を映じ、原油輸出国のインドネシア、マレーシアが黒字基調を持続しているのを除き、貿易収支は総じて赤字基調を続けている国が多い。

一方、国内面をみると、北東アジア諸国では引締め効果が浸透しつつあるにもかかわらず、インフレ高進が続いている状況下、内需は総じて沈静化してきており、一部に建築資材や耐久消費財等の過剰在庫も発生をみるに至っている。こうした情勢を反映して、韓国、台湾では鉱工業生産の増勢が一段と鈍化しており、特に台湾では繊維、電気機器の対米輸出不振が響き伸び率の大幅低下を余儀なくされている(台湾1~3月前年同期比+14.9%→4~6月同+11.3%→7~8月同+3.8

%)。また、韓国では建築資材等の需給の急激な悪化に対処するため建築抑制措置を緩和する一方、セメント輸出再開に踏切るなどの動きがみられる。

もっとも、こうした中であって、香港では輸出の好調持続に加え、難民の流入急増に伴う財政支出の増大、消費需要の拡大等が引続き見込まれるとして、ここにきて本年の実質GDP成長率見通しを7%から12%へ大幅に上方修正し注目を集めている。

一方、ASEAN等その他諸国についてみると、南西アジアの一部(インド、バングラデシュ)で干ばつ被害が発生し、秋収作物の減産が懸念されているほか、鉱工業生産の面でも渇水による電力不足から停滞(インド—鉄鋼)が伝えられているが、総体としては、農業生産がおおむね好調のほか、一次産品市況の堅調もあってこれら諸国の経済はこれまでの拡大基調を持続している。

この間、物価動向をみると、北東アジア諸国では韓国が賃金、輸入原燃料価格の高騰等を背景にCPI上昇率が4～6月に2割台乗せを示現したあと、7月からは石油製品価格(平均59%)、公共料金(平均35%)の大幅引上げも加わって今後の高騰が懸念されている。台湾、香港でもCPIはすでに2けた台の上昇率を示している。

また、ASEAN等の諸国でも、北東アジア諸国とはほぼ同様の理由から各国とも物価上昇が続いているが、特にルピア切下げを実施したインドネシア(4～6月前年同期比+18.4%→7～8月同+25.8%)、賃金、公共料金を大幅に上げたフィリピン(4～6月同+19.0%→7月同+21.0%)、干ばつ被害から食料品価格の高騰をみているバングラデシュ(1～3月同+7.4%→4～5月同+10.7%)等の騰勢が目立つ。

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主因に貿易収支は黒字基調を持続しているが、国内面では豪州がスト多発の影響等を受けて景気回復の腰がここにきてやや弱まってきており、またニュージーランドも内需の

伸び悩み等から足踏み状態を続けている。この間、物価は石油製品、食料品を中心に引続き上昇傾向をみせている。

まず、輸出面をみると、豪州では食肉が世界的な需給ひっ迫を映じて前年比7割方の著増が続いているほか、主力の鉱産物、羊毛等も引続き好伸したため、砂糖、たばこ等の不振にもかかわらず輸出全体では3割方の増勢を持続(1～3月前年同期比+30.6%→4～6月同+29.1%→7～8月同+28.4%)。またニュージーランドでも、主力の食肉が輸出余力の低下等からやや伸び率が鈍化しているものの、羊毛をはじめ木材・同製品、工業製品その他品目が為替切下げ効果もあって好伸したことから引続き高い伸びを維持している(1～3月同+19.7%→4～7月同+25.9%)。

これに対して輸入は両国とも開発関連資機材(豪州)、鉄鋼(両国)、自動車(ニュージーランド)等を中心に引続き高水準ながら、前述した輸出の好調を映じて貿易収支は依然黒字基調を続けている。

一方、国内面をみると、豪州では資源開発関連投資が引続き旺盛であるほか、住宅建築も持直し傾向を続けている。しかし、6月末の賃金フル・インデクセーションから部分的インデクセーションへの切替えや最近の物価上昇傾向が消費マインドに水を差す貌となり、個人消費がこのところ伸び悩んでいるほか、鉱工業生産も4月以降、スト多発の影響等を受けて停滞気味(1～3月前年同期比+5.7%→4～7月同+5.1%)となっているなど、景気回復の腰はここにきてやや弱まっている。

またニュージーランドでは個人消費は比較的堅調に推移しているものの、民間設備投資や住宅投資の低迷を主因に工業生産が引続き伸び悩むなど景況は依然足踏み状態を続けている。こうした情勢を反映して失業者数は4月以降再び増加傾向に転じ、7月末(51.4千人)には戦後最高を記録した本年1月末(51.5千人)とほぼ同水準に達している。

この間、豪州、ニュージーランドとも食料品価格や石油製品価格の上昇を主因に物価の騰勢が再び目立ち始めており、特に為替レート切下げ、公共料金引上げ等を実施したニュージーランドではCPI上昇率が前年比2けた台となっている(4～6月前年同期比+12.4%)。

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、工業生産も年央以降持直し傾向に転じている。一方、ソ連は農業生産が収穫期の悪天候にたたられ穀物等の減産は避けられないとみられており、鉱工業生産も年初来伸び悩みを続けている。

まず、中国についてみると、農業面では夏収作物の豊作に続いて、食糧生産の大宗を占める秋収作物(全体の約7割)も、これまでのところ好天に恵まれ作柄が極めて良好に推移している。このため、「本年の食糧生産は豊作の前年実績をかなり上回り、国家生産計画の超過達成も確実」(9月18日付新華社電)とみられるに至っている。

一方、工業生産は年央ごろまでは原燃料の供給不足や輸送能力の制約等から前年比伸び率が4%台に低迷してきたが、その後経済調整策の浸透、「増産節約運動」の奏功等を背景に輸出用繊維、自転車等の軽工業を主体に顕著な回復ぶりを示している(前年同期<月>比1～6月+4.1%→7月+11.0%→8月+9.3%)。

この間、対外面をみると、輸出が繊維等の軽工業品や原油を中心に大幅増加(1～7月69.6億ドル、前年同期比+40.0%)をみせる一方、輸入も鉄鋼、機械機器、穀物等を主体に輸出を上回る著増(同84.0億ドル、+70.0%)を示していることから、年初来7月までの貿易赤字額は14.6億ドルとすでに昨年年間実績(11.8億ドル)を上回るに至っている。

他方ソ連の農業生産については、これまで気象条件の変化につれ穀物の作柄に対する見方が振れてきたが、収穫期の悪天候にたたられたことから、ここにきて穀物の大幅減産は避けられないとの見方が再び有力となっている。

一方、鉱工業生産は年初来、原燃料の供給不足や生産効率の低下等から石油、石炭、鉄鋼等の基礎資材部門を中心に年間計画目標(5.7%)を大幅に下回る不振を続けている(1～8月前年同期比+3.6%<前年同期同+5.1%>)。

この間、対外面をみると、輸出が原油輸出価格の引上げもあってかなりの増加をみている(1～6月前年同期比+12.8%)のに対し、輸入は穀物の買付けがかなり増えている模様ながら、外貨事情の悪化等を映じ全般的に低調(1～6月同+6.4%)。このため貿易収支は前年(赤字11.4億ドル)とは様変りの黒字(3.6億ドル)を示現している。

(昭和54年10月9日)