

## 海外経済情勢

### 概 観

最近の欧米経済動向をみると、欧州では西ドイツで設備投資と輸出の堅調を主因に着実な景気拡大基調が続いている反面、英国、フランス等では個人消費の伸び悩み等から景気の拡大テンポがかなり鈍化してきている。一方米国では、第3四半期の実質GNPが前期のガソリン・パニックの影響による落込みの反動もあって増加を示したものの、基調的には景気はすでに緩やかながら後退局面に入っており、そのなかでの一時的なふれとの見方が大勢である。

この間、物価面の動向をみると、米国、英国、フランス等各国で、石油製品価格が統騰しているうえ、根強いインフレ心理や需給地合いの引締まりを背景に原燃料、賃金等コストアップ分の価格転嫁の動きが広範化していることから物価の騰勢が夏場以降さらに強まったようである。

こうした状況をながめ、米国では10月6日、連邦準備制度が公定歩合を1%引上げ(8日実施)、ユーロ・ダラー取入等についての増加額準備率を導入するとともに、銀行準備のコントロールをより重視する新たな公開市場操作方法を採用する等一連の厳しい引締め強化措置を打出した。また、西ドイツも公定歩合を1%引上げ(11月1日実施)たほかイタリア、カナダ、ベルギー、オランダ、スイスでも相次いで公定歩合が引上げられ、英国、フランス等も引締め堅持の姿勢が続けている。

この間、為替市場では、9月末にかけて軟化の目立った米ドルが米国の金融引締め強化を契機に持直し、EMS参加通貨の関係も9月の小幅平価調整以降着きを取戻すなど、おおむね平穏裡に

推移した。

主要国の景気動向をみると、米国では第3四半期の実質GNP(季節調整済み、前期比年率)が+2.4%(前期-2.3%)と再び増加を示した。これは純輸出が前期落込みのあとかなりの増加となったほか、個人消費も前期のガソリン・パニックの影響による落込みの反動もあって高い伸びとなったためである。もっとも、こうした一時的なふれはともかくとして、基調としては、住宅投資の不振やインフレによる実質所得の伸び悩みなどから、「景気の弱さは否定できず第4四半期は再びマイナス成長に陥ろう」(商務省)との見方が一般的である。一方、西ドイツでは、個人消費に幾分増勢鈍化傾向がうかがわれるものの、設備投資と輸出の堅調に支えられて着実な景気拡大基調が続いている。このため政策当局では「景気は予想外に底固く、少なくとも年内は引続き上昇過程をたどろう」(経済省)との確信を深めており、ラムスドルフ経済相は本年の実質成長率が年初の政府見通し(4%)を上回る4.5%に達するとしている。これに対し英国では、個人消費が付加価値税引上げ前のかけ込み購入の反動もあって7月以降不振が続けているほか、鉱工業生産も7月に半年ぶりに微減となったあと、8月には機械工のストが大きく響いてかなり減少(前月比-4.1%)し、景気後退懸念が一層強まっている。また、フランスでは、これまで景気を支えてきた個人消費の伸びが鈍化しているほか、企業の先行き警戒観を映じて設備投資も低調であり、景気の拡大テンポはかなり鈍化している。イタリアでも景気は拡大基調にあるものの、インフレの高進などをながめて企業が先行き警戒観を強めていることもあって、年初ごろのような力強さがみられない。

この間、雇用面をみると、米国では失業率が7、8月と2ヵ月連続して上昇したあと、9月は

成人婦人の失業減少から小幅ながら低下した(5.8%、8月6.0%)。しかし、自動車、鉄鋼等を中心にレイオフの動きが拡がりつつあることから失業率は今後緩やかな上昇傾向をたどるとの見方が一般的である。一方、欧州では、西ドイツの雇用情勢が引続き改善傾向にあるが、英国は、年初来減少傾向にあった失業者数が、10月は機械工労組のストの影響もあってかなりの増加となり、フランスでも失業率は引続きかなり高い水準にある。

物価動向をみると、米国では卸売物価(完成品、季節調整後)が、石油製品の高騰に加え、夏場以降は食料品価格が再び上昇に転じたことから月を逐って上昇率を高め、9月には前月比+1.4%(前年同月比+11.8%)と74年11月以来の大幅上昇となった。また、9月の消費者物価(季節調整後)も、灯油、ガソリンの値上りのほか、これまで比較的落着いていた被服や食品が上昇したため前月比+1.1%(前年同月比+12.1%)と2月以来8ヵ月連続して前月比1%台の上昇が続いている。一方、西ドイツでも生産者物価指数は9月も上昇を続け前月比+0.4%、前年同月比+6.2%(8月はそれぞれ+0.5%、+5.9%)と同国としてはかなりの高水準に達している。なお、生計費指数は前月に引続き食料品価格の低下が寄与して前月比+0.1%の小幅上昇にとどまった(前年同月比+5.3%)。また英国では、卸売物価がポンド相場の下落や一部市況商品の値上りを主因に前月比+1.1%、前年同月比+14.5%と続騰し、小売物価も電気、ガス料金等公共料金の引上げを主因に前月比+1.0%、前年同月比+16.5%と大幅な上昇となった。フランスでも9月の消費者物価は前月比+0.8%、前年同月比+11.0%と根強い騰勢が続く、イタリアでも物価上昇率が月を逐って加速している。

国際収支面をみると、米国の9月の貿易収支(季節調整後)は、輸入が石油および同製品を中心に増加したため28.3億ドルの赤字と前月(23.6億ドルの赤字)比赤字幅を拡大した。もっとも、年初来の赤字幅累計は180.5億ドルと、前年同期の234.6億ドルに比べ、かなりの改善となっている。

一方、西ドイツの貿易収支は、石油代金支払の増すや国内景気拡大に伴う輸入増を主因に黒字幅がかなり縮小(4~6月平均25.5億マルク→7~8月平均15.0億マルク)している。また、英国では9月には北海油田の増産からオイル収支が初めてわずかながら黒字(9百万ポンド)となったが、その他収支の悪化から全体では8月並みの小幅赤字となり、フランスでは、石油収支の赤字から9月も赤字基調を続けている。

こうした情勢のもとで、各国当局はインフレ抑制の見地から引締め政策を堅持ないし一段と強化している。すなわち、米国では連邦準備制度が10月6日、公定歩合の1%引上げ(11→12%、8日実施、7月以降4ヵ月連続の引上げ)、ユーロ・ダラー取入れ等に対する増加額準備率の設定、公開市場操作方法の変更(操作目標として従来のフェデラル・ファンド・レートよりも銀行準備を重視)からなる金融引締め強化措置を打出した。これについて連邦準備制度は「通貨、銀行信用の拡大を一層有効にコントロールし、金融市場、外国為替市場、商品市場における過度の投機的動きを抑制することに資するとともに、これによってインフレ圧力を抑制する」(ボルカー議長)とその趣旨を説明している。今次措置は金利引上げのみにとどまらず量的な面からも流動性の吸収と信用の増加抑制を図った「広範かつ根本的な政策変更」(ウォール・ストリート・ジャーナル紙)と受取られており、市場筋では「本措置は景気後退のリスクを強めることは事実ながら、現在の異常な物価騰貴はもはや放置すべからざるものであり、連邦準備制度の決断を高く評価する」とする向きが大勢を占めている。また、西ドイツも9月以降のロンバート貸付使用制限措置などにより高めに誘導してきた市中金利に追随するかたちで公定歩合およびロンバート・レートを1%引上げ、それぞれ6%および7%とした(11月1日)。またイタリアでは「インフレの抑制と短資の流出防止を図るため」(イタリア銀行)公定歩合を1.5%引上げて12%とし(10月8日)、あわせて9月末期限切れの市

中金融機関に対する貸出規制を従来よりも強化して明年7月まで延長することを決定した。そのほか、ベルギー(9→10%＜10月4日＞)、カナダ(12.25→13%＜10月9日＞→14%＜10月25日＞)、オランダ(8.0→8.5%＜11月1日＞)、スイス(1.0→2.0＜11月5日＞)においても公定歩合の引上げが行われた。フランスでもフランス銀行の短期金融市場における介入金利がさらに引上げられ10月下旬には11.5%(前月11.25%)となった。

このような政策運営姿勢を映じて、米国の市中金利が急上昇したのをはじめ、各国で市中金利が騰勢を続けた。すなわち、米国では、10月6日発表の引締め強化措置の一環として、公開市場操作方法の変更があげられたことが金融市場に不安感をよんで、フェデラル・ファンド・レートは大幅な変動を示し、一時は18%台にまで上昇したが、月末にかけてやや落ち着きをとるもどし、15～16%と引締め措置発表前に比べ3～4%方上回る水準で推移、そのほかCP、CDレート等も月中2～3%方上昇するなど、いずれも公定歩合の引上げ幅を上回る上昇を示した。これを映じて大手商業銀行のプライム・レートも11月初には15.25%となった。また、西ドイツではブンデスバンクの市場調節を通ずる金利上昇誘導策により短期市場レートは一段と騰勢を強め(コール・レート＜3ヵ月もの＞9月下旬7.90%→10月中旬8.67%)、また、6月以降非居住者の債券買い等から弱含んでいた長期金利も10月上旬以降再び上昇に転じた。イタリアでは、公定歩合引上げに追随してプライム・レートが1.5%方引上げられて16.5%となり、フランスでも商業銀行の短期貸出基準金利が引上げられた(10.75→11.05%)。

国際金融面をみると、10月の為替市場では、前月末にかけて大きく軟化した米ドルが米国の金融引締め強化措置が好感されたことからほぼ9月央ごろの水準まで持直した。一方、欧州主要通貨では、西ドイツ・マルク、スイス・フランが反落したほか、英ポンドも為替管理の撤廃もあつてかなりの軟化を示した。この間、EMS参加通貨の関

係は、9月の平価調整のあと、おおむね平穩に推移した。

なお、ロンドン金市場における金価格は10月2日に1オンス426ドルと史上最高値を記録したあと、米国の金融引締め強化措置や、米国財務省の金放出弾力化方針の発表などを背景に反落した。

アジア諸国の経済動向をみると、北東アジア諸国では、物価騰勢が続く中で香港が景気拡大基調を持続しているのに対し、その他の国では鉱工業生産の伸び率がしだいに鈍化、特に台湾ではここ2ヵ月連続して前年比マイナスを記録するなど景気停滞の様相が一段と強まっている。一方、ASEAN諸国では農業生産の好調、輸出の好伸に支えられて景気の拡大が続いている。しかし、南西アジア諸国では主力の農業生産が干ばつにより手痛い打撃を受け、その影響が関連部門にも及ぶなどこのところやや悪材料が目立っている。

まず対外面をみると、北東アジア諸国の輸出は主力の対米輸出が現地需要の減退、輸入規制の強化等から引続き伸び悩んでいるものの、欧州、日本向け輸出の好伸等に支えられ、年央以降全体として伸びを高めている(韓国、台湾、香港3ヵ国計、4～6月前年同期比+22.8%→7～9月同+28.5%)。しかし、こうした輸出の増勢は、輸出支援金融制度の拡充強化(韓国)等政策努力の奏効もさることながら、企業の操業度維持や資金繰りをつけるための押込み輸出に負う面も少なくないとされており、香港ドル安から価格競争力の向上をみている香港を除いては総じて輸出採算の大幅悪化が指摘されている。

また、ASEANその他諸国では、大宗の一次産品輸出が国際原料品市況の堅調(ロイター指数＜11月2日現在＞年初来+12.8%)等を背景に引続き高い伸びをみせているほか、繊維、電子機器等の軽工業品輸出(シンガポール)も好伸を続けるなど、総じて頃来の増加基調を持続している。

これに対してアジア諸国の輸入は、高値原油の入着もあつて原燃料を中心に総じて高水準に推移、特に国内経済開発を推進中のASEANや干

ばつ被害により食糧等の緊急輸入を余儀なくされている南西アジアの一部諸国では、ここに来て輸入の増勢が一層強まっている。もっとも、こうした中であって為替レートを切下げたインドネシアが前年比マイナスを記録しているほか、北東アジア諸国の一部でも輸入水準自体は原油値上げ等を映じて依然高水準ながら、その伸び率は内需減退等を背景にようやく鈍化(韓国)ないし頭打ち傾向(台湾)を示すに至っている。

こうしたことから、貿易収支は北東アジア諸国で改善傾向がうかがわれるものの、その他のアジア諸国では輸出の増勢持続にもかかわらず、原油輸出国(インドネシア、マレーシア)を除いては貿易収支のはかばかしい改善をみるには至っておらず、一部にはここへ来て、むしろ赤字幅が一段と拡大している国(タイ、フィリピン、インド)もみられる。

一方国内面をみると、北東アジア諸国では香港が輸出好調に加え、公共投資の活況、個人消費の堅調等を背景に景気は拡大基調を続けている。これに対して韓国、台湾ではインフレ高進による実質所得の伸び悩み等から個人消費の増勢が鈍化(ソウル卸小売額指数1～3月前年同期比+21.3%→7～8月同+14.5%)する一方、民間設備投資も金融引締め、企業収益悪化等から沈静化、なかでも住宅投資は前年比減少(韓国建築許可面積、7～8月同-6.6%)を示すに至っている。こうしたことから鉱工業生産についても年央以降伸び率が一段と鈍化、特に台湾では8～9月には約4年ぶりに前年比マイナスに落ち込む不振となっている(台湾4～6月同+11.3%→7～9月同+2.3%<8月前年同月比-0.5%、9月同-1.8%>)。かかる状況下、韓国、台湾では企業収益の大幅悪化をみている輸出企業を中心に人員削減の動きが広範化しているほか、企業倒産の増加(特に台湾)も伝えられている。

他方 ASEAN 諸国では、農業生産が一部品目(砂糖、コプラ)を除き引続き順調に推移しているほか、鉱工業生産も輸出の好調持続に加え、公共

投資の盛行(タイ、マレーシア)、民間設備投資の活発化(シンガポール)等を背景に総じて拡大基調を続けている。もっとも、南西アジア諸国では農業生産がビルマ、スリランカを除く各地でモンスーン期の干ばつにより手痛い打撃を被ったほか、鉱工業生産も渇水による電力不足(インド-鉄鋼)や農業生産低下による原料入手難(パキスタン-農産物加工)等から一部停滞を示すなど、このところやや悪材料が目立ってきている。

この間物価動向をみると、北東アジア諸国では高値原油の入着に伴う輸入物価の急騰に加え、石油関連製品、公共料金等の大幅値上げから、卸売物価の上昇率が韓国ですでに2割台(7～9月前年比+23.7%)に達しているほか、消費者物価も韓国を中心に軒並み2けた台の高騰(前年同期比、7～9月韓国+18.3%、台湾+12.1%、香港+13.3%)をみせている。一方、ASEAN その他諸国でも石油値上げの影響本格化から物価騰勢が強まっている。特に ASEAN では為替レート切下げのインドネシア(消費者物価、7～8月前年同期比+25.8%)をはじめフィリピン(7～9月同+21.5%)、タイ(7～8月同+10.2%)の高騰が目立ち、また南西アジアでも干ばつ被害を受けたインド、バングラデシュなどで2けたインフレを示現している。

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黒字基調を持続している。しかし、国内の生産・投資活動は輸出好調の畜産・資源関連部門を除いては総じて振わず、景気は依然足踏み状態を続けている。

まず対外面をみると、輸出は豪州、ニュージーランドとも食肉、羊毛が旺盛な海外需要を映じ前年を8～9割方上回る著増をみせているほか、一部鉱山スト解除に伴う鉄鉱石の船積み増(豪州)や酪農製品の好伸(ニュージーランド)も加わって全体として増勢を一段と強めている(豪州4～6月前年同期比+29.1%→7～9月同+36.1%、ニュージーランド4～6月同+25.3%→7～8月同+31.7%)。これに対して輸入は、豪州では関税対象品

目の拡大等が響き繊維・同製品、雑貨などを中心に増勢がかなり鈍化(4～6月同+25.9%→7～9月同+13.7%)。またニュージーランドでも、原油輸入価格の高騰等を背景に引続き高水準ながら、為替レート切下げもあって全体として増勢頭打ち傾向となっている(4～6月同+29.2%→7～8月同+24.1%)。このため貿易収支は両国とも黒字幅拡大をみている。

一方国内面をみると、豪州では個人消費が物価上昇(消費者物価、4～6月同8.8%→7～9月同+9.2%＜速報＞)、賃金所得の伸び悩み等から低迷を続ける一方、民間設備投資も資源開発関連を除いては概して振わず、雇用情勢は秋口から再びやや悪化をみている(失業率、8月末5.8%→9月末6.0%)。もっとも、鉱工業生産は前年水準が特に低かったことに加え、一部鉱山スト解除もあって前年比伸び率がやや高まってきている(4～6月同+4.9%→7～8月同+8.9%)。一方、ニュージーランドでは個人消費が所得税減税を中心とする政府の消費刺激策もあって比較的堅調(4～6月前年同期比+16.8%→7～8月同+18.0%)を維持しているものの、生産・投資活動は輸出好調の食肉加工、酪農製品等畜産関連部門を除いては総じて低調の域を出ず、失業者数も引続き高水準(6月末50.3千人→9月末50.1千人)で推移している。この間、物価は石油製品・公共料金引上げ、さらには為替レート切下げの影響も加わって年央以降2けた台の高騰をみせている(消費者物価、4～6月同+12.4%→7～9月+15.2%)。

共産圏諸国の動向をみると、中国では農業生産の好調、工業生産の持直し傾向が続いている。一方、ソ連では農業、鉱工業生産とも不芳裡に推移している。

まず中国についてみると、農業面では春先き以降、総じて好天に恵まれたことに加え、①農産物の国家買上げ価格の引上げ、②農業投資比率の拡大、③農業向け銀行融資の増額等政策面での奏効もあって、本年の穀物生産は好調であった前年(305百万トン)を上回る豊作見込みと伝えられて

いる。一方、工業面では年央以降、経済調整政策の浸透、「増産節約運動」の奏効等を背景に、それまで生産阻害要因とされていた原燃料の供給不足や輸送面の制約等が漸次改善をみつつあることから、軽工業を中心に生産の持直し傾向がほぼ定着してきている(前年同月比、7月+11.0%→8月+9.3%→9月+11.5%)。

他方、ソ連では本年産穀物の収穫がほぼ終了したが、結局前年(235百万トン)を大幅に下回る175百万トン程度(10月2日現在、米国農務省推定)にとどまり、75年以来の不作となった模様である。これは、年初の異常寒波をはじめ登熟期から収穫期にかけての天候不順に禍いされたうえ、化学肥料の生産不振により施肥量が総じて不十分であったことなどによるものとされている。こうした状況下、穀物の大量輸入は避けられない見通しとなっており、すでに米国から長期穀物供給協定に基づき10月以降向う1年間に最高限25百万トンの買付けを行う旨確約を取付けたと伝えられている。一方、工業生産・投資・建設活動も総じて低調に推移しており、特に工業生産は年初来、原燃料の供給不足、生産効率の低下等から前年比伸び率が3%台の低迷を続けている。このため、政府当局では年金割増制度の導入などによる労働生産性向上に腐心しているものの、鉱工業生産の年間計画目標(+5.7%)達成は困難視されるに至っている。

(昭和54年11月8日)

