

## 海外経済情勢

### 概 観

#### (欧米諸国)

最近の欧米経済動向をみると、米国では、第3四半期の実質GNPが前期落込みのあと比較的高い伸びを示したものの、個人消費や住宅投資の不振を背景に経済活動は基調的には鈍化傾向をたどっている。一方、欧州諸国では、西ドイツが引続き着実な景気上昇過程にある反面、フランスでは拡大テンポが鈍化し、また、英国では景気後退がしだいに明確化するなど、欧州全体としてみると景気はスローダウン傾向にある。

この間、物価の動向をみると、6月のOPEC原油価格引上げの直接的な影響がほぼ一巡したことから、石油製品価格の騰勢は鈍化している国が多いが、反面、原燃料価格の製品価格への転嫁の動きが広がっているほかサービス価格の上昇も目立っており、総じて物価は根強い騰勢を示している。

こうした状況下、各国政策当局は引続き当面のインフレ抑制に全力を挙げており、11月央に英国で英蘭銀行が最低貸出歩合を大幅に上げたほか、下旬にはオランダ、スウェーデン等で、また12月初にはイタリアでも公定歩合が上げられた。この間、米国では市中金利に天井感がうかがわれはじめたとの観測もみられるが、連邦準備制度は引続き厳しい金融引締めスタンスを維持し、マネーサプライの増加抑制に努めている。

為替市場では、イラン情勢の深刻化等を背景に、ナールバスな地合いの中で11月後半以降米ドル

が軟化傾向を強めており、また、10月初来反落していた金価格も11月末以降再び急騰した。

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が、+3.5%(季節調整後、年率、第2四半期同-2.3%)と予想外の高い伸びとなったものの、10月の経済指標をみると、小売売上高(季節調整後前月比-1.7%)、住宅着工件数(同-7.9%)、資本財受注高(国防関係を除く、同-9.4%)など軒並み悪化を示しており、前四半期のGNPのリバウンドは一時的なあやとの大方の見方が裏づけられたかたちとなっている。一方、西ドイツでは、夏場以降個人消費がやや伸び悩んでいるものの、企業収益の好調、稼働率の上昇等を背景とする設備投資の増勢持続と、輸出の堅調に支えられて、鉱工業生産が続伸する(季節調整後、7~9月前期比+1.6%、4~6月同+2.5%)など引続き着実な景気拡大歩調をたどっている。フランスでは、バカンス期明けの鉱工業生産が比較的堅調であることから、景気は予想外に底固いとの見方が出てきており、ジスカールデスタン大統領は、「本年の実質成長率は3.7%程度(前年3.3%)」と強気の見通しを発表した。もっとも、こうした生産の伸びは、物価先高を見越した頃来の消費者の買い急ぎや流通段階等の在庫手当てを反映した面も少なくなく、「80年初にはこうした動きの反動から、リセッションに入ろう」(ル・ヌベルエコノミスト誌)と先行きを警戒する向きが多い。また、英国では、個人消費が引続き不振のほか、設備投資も低迷の度を強めつつあり、これらを映じて鉱工業生産が7月以降3ヵ月連続して減少し、また第3四半期の実質GDPも

-8.0%(季節調整後、前期比、年率)の大幅減となるなど景気後退がしだいに明確化しつつある。

この間雇用動向をみると、米国では、自動車産業等を中心とするレイオフの動きを映じて10月の失業率(季節調整後)が再び6%(前月同5.8%)に上昇し、英国でも9月を底に失業者数は漸増傾向となっている。これに対して、フランスでは失業者数は引続き高水準ながら、政府の雇用対策(7月以降実施)の効果もあって9月、10月と幾分減少を示し、また西ドイツでは失業者数が着実に減少して、10月には74年秋以来約5年ぶりの低水準となった。

物価動向をみると、米国では10月の卸売物価(完成品、季節調整後)が前月比+1.0%と8、9月(それぞれ+1.2%、+1.4%)に比べればやや騰勢が鈍化したものの、引続き年率2けたの上昇となっている。また10月の消費者物価(季節調整後)は、ガソリン等石油関連品目については騰勢が鈍化した反面、住居費、医療費等の値上りから前月比+1.0%と2月以来9ヵ月連続して前月比1%台の上昇を示した(前年同月比+12.2%)。一方、西ドイツでは、10月の生計費指数が前月比+0.3%と8、9月(いずれも同+0.1%)に比べやや騰勢を強め、前年同月比では+5.7%と同国としてはかなり大幅な上昇となった。こうした生計費上昇について、ブンデスバンクでは、「最近3ヵ月は石油製品価格の騰勢が一服気味となっていることからみると、インフレ加速の主因は国内要因にある」(同行月報11月号)としている。また、英国では11月の卸売物価が前月比+0.6%、前年同月比+15.5%と騰勢を続け、小売物価(10月)もポンド相場の軟化を映じた輸入品価格の上昇や、前月に引続き電力・ガス料金引き上げの影響などから、前月比+1.0%、前年同月比+17.2%と大幅な上昇を示した。フランスでも10月の消費者物価は、織

維製品、日用品の値上りに加え、郵便料金の上げや家賃の値上りもあって前月比+1.2%、前年同月比+11.3%と騰勢を強めた。

国際収支面をみると、米国の10月の貿易収支(季節調整後)は、輸入が石油・同製品を中心に増勢を続けたものの、輸出が工業品、農産物等各品目にわたってかなり高い伸びを示したため、20.2億ドルの赤字と前月(同28.3億ドル)に比べ赤字幅が縮小した。この間、年初来累計の貿易収支赤字額は200.7億ドルと前年同期に比べ50億ドル方縮小している。一方、西ドイツでは、輸出が堅調の反面、石油価格の高騰や、国内景気の拡大を背景に輸入が著増しているため、第3四半期の貿易収支黒字幅(季節調整後)は43.9億マルクと前期(同76.5億マルク)に比べてかなり縮小し、第3四半期の経常収支(季節調整後)の赤字も26.4億マルクと既往最高を記録した。また、英国の貿易収支(季節調整後)は、10月には機械工ストの影響による輸出の急減などから3億ポンドの赤字と前月(同1億ポンド)比赤字幅が拡大、フランスでも石油収支の大幅赤字に加え、消費財、投資財の輸入増もあって赤字幅は拡大傾向にある。

この間、各国の政策当局は、インフレ抑制の見地から引続き引締め政策を堅持している。特に、英国では、物価の騰勢加速やマネーサプライの急増をながめて、英蘭銀行が最低貸出歩合を一挙に3%引上げて既往最高の17%とするなど厳しい金融引締め措置を実施した(11月15日)ほか、オランダ、スウェーデン、ノルウェー、イタリアも公定歩合を上げた。また、西ドイツではブンデスバンクのきつ目の市場調節を映じて、中央銀行通貨の伸びが逐月低下している(前年同月比7月+9.3%→10月+7.5%)。この間、米国でも、10月初以降実施されている新しい金融市場調節方式に沿ってマネーサプライの抑制が図られており、所期の

成果が挙がりつつある。

市中金利の動向をみると、米国では10月に急騰した短期金利が11月に入ってフェデラル・ファンド・レートをはじめ、CP、CDレートなど全般にかなりの低下を示した。こうした短期金利の反落は、新金融調節方式導入に伴う当初の不安感が薄らぎ市場取引が平静を取戻しつつあるという事情に加え、11月に入って景気後退を示す経済諸指標の発表が相次いだことや、マネーサプライの増勢が鈍化していること(M<sub>2</sub>、季節調整後、3ヵ月前比年率、9月+12.7%→10月+11.2%→11月+9.3%)などをながめて、市場筋に金利天井感が生じつつあるためとみられている。こうした短期金利の低下を映じて大手商業銀行のプライムレートも11月央に15.75%に達したあと、下旬には0.25～0.5%方引下げる動きがみられた。また、西ドイツの短期金利(3ヵ月ものコール・レート)は、ブンデスバンクのきつ目の市場調節や11月初の公定歩合引上げを映じて、11月上旬にかけてかなり上昇したあと9.6%前後で推移している。一方、英国では最低貸出歩合の引上げを契機に金利は騰勢を強めTB入札レートは11月下旬には16%強の高水準に達しており、フランスでも、コール・レートがじり高傾向をたどり、これを背景に商業銀行の短期貸出金利がさらに引上げられた(11.05%→11.5%、11月12日実施)。

国際金融面をみると、イランの米国大使館占拠事件(11月4日)を契機に米国とイランとの対立が激化し、イラン側が在米ドル資産の引揚げ、石油代金のドルによる受領拒否の方針を打出したことから、為替市場はナerveな地合いとなり、11月後半以降は、米国の短期市場金利低下と相まって米ドルが軟化傾向を強めた。この間、12月初にかけてドイツ・マルク、スイス・フランの強調が特に目立った。EMS参加通貨の中ではデンマーク

が、9月の小幅切下げに続き、再度他の加盟国通貨に対して5%の切下げを実施した(11月30日)。

なお、ロンドン金市場における金価格は、10月初をピークに反落していたが、11月末以降、米ドルの軟化や石油情勢の悪化を背景に急騰、12月3日には1オンス当り428.75ドル(ロンドン市場、午後Fixing)と既往最高値を更新した。

### (アジア諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、北東アジア諸国では香港が内外需の好調を背景に好況を持続している一方、韓国、台湾では個人消費の伸び悩み、民間設備投資の沈静化等から景気停滞が続いている。またその他のアジア諸国では、ASEAN諸国が農業部門の好調等を背景に経済活動は概して活発であるのに対し、南西アジア諸国では主力の農業生産が干ばつ被害を受けたこともあってASEANとはやや様相を異にするなど、アジア地域全体としてみた場合、景気局面にかなりの跛行性が目立ってきている。この間、物価は多くの国で2割ないしは2けたインフレを示現しており、一部の諸国ではこれが契機となって労働者による激しい賃上げ闘争が惹起されるケースもみられ各国とも政策対応に苦慮している。

まず対外面をみると、北東アジア諸国の輸出は香港、台湾が欧州、日本向け輸出の好調を主因に引続き高い伸びを持続している(前年同期<月>比、香港7～9月+34.6%→10月+33.8%、台湾7～9月+26.7%→10月+30.4%)。これに対して韓国は年央以降、官民あがての輸出ドライブ強化により2割台の伸び率を維持してきたが、ここに来て再び大幅な増勢鈍化(7～9月+24.5%→10月+11.1%)をみている。このため輸出実勢の悪さが改めて見直され、同国の年間輸出目標(155億ドル)の達成を危ぶむ声も聞かれる。

一方、ASEANや南西アジア諸国では一次産品

(天然ゴム、すず、米、綿花等)および軽工業品(綿製品、電子機器等)を中心に総じて輸出の好調ないしは持直し傾向を持続している。

これに対して、アジア諸国の輸入は国内経済開発の活発化を映じ関連資機材等に対する需要が引続き旺盛(特にASEAN諸国)なうえ、干ばつ被害に伴う食糧の緊急輸入(一部南西アジア諸国)、原油を中心とした輸入価格の上昇(各国)等も加わって総じて根強い増勢を続けている。もっとも、為替レート切下げのインドネシアでは引続き前年比マイナスを記録しているほか、韓国もここに来て内需減退等を背景に伸び率の大幅鈍化(7~9月+36.1%→10月13.9%)が目立っている。こうした状況下、これら諸国の貿易収支は原油輸出国(インドネシア、マレーシア)のほかごく一部の国(台湾、ビルマ)が引続き黒字であることを除いては軒並み赤字基調を続けている。

次に、国内面をみると北東アジア諸国のうち香港では地下鉄、道路、公営住宅など公共投資の盛行に加え個人消費も一段と盛上りをみせるなど、経済活動は全般に引続き活況を呈している。一方、韓国では造船が高水準の受注残(最大手の現代重工は向う2年間の受注残を確保)を擁しフル稼働を続けているものの、主力の繊維、電気機器等をはじめほとんどの業種では個人消費の増勢鈍化、民間設備投資の沈静化、さらには前述した輸出の伸び悩みも加わってこのところ操業度の低下を余儀なくされている。こうした情勢を反映して鉱工業生産の伸び率は大幅に鈍化(前年同期比、4~6月+15.0%→7~9月+10%)しており、この間第3四半期の実質GNP伸び率も前期に比べ半減(同、4~6月+9.9%→7~9月+4.8%)している。また台湾でも鉱工業生産が内需の伸び悩みを映じ8、9月と2か月連続してマイナス成長を記録したあと、10月には若干のプラスに転じたが、全体として内需の腰は依然弱く景気停滞の

域を脱していない。

これに対しASEAN諸国では、主力の農業部門が総じて好天に恵まれ好調であるほか、輸出加工区増設(フィリピン)、一貫製鉄所建設(タイ)、空港新設・拡張(マレーシア、インドネシア)等大型プロジェクト推進の動きもあって、経済活動は概して活発化しており、このため本年の実質GDP成長率は悪くても前年並み(シンガポール+8%程度<前年+8.6%>)ないしは若干これを上回る(マレーシア+8.1%<同+7.4%>、フィリピン+6.5%<同+5.8%>)とみられる国が多い。一方、南西アジア諸国では農業生産が広範囲にわたって干ばつ被害を受け、一部の国(インド、パキスタン)で農産物の緊急輸入を余儀なくされているほか、鉱工業生産も電力、石炭、ディーゼル油の不足等から部分的ながらかなりの落込み(インド一鉄鉱生産1~7月前年同期比-8.9%)をみせるなどASEAN諸国とはやや様相を異にしている。

この間、アジア諸国の物価動向をみると、原油を中心とした輸入物価の高騰に加え石油・同関連製品、公共料金等の相次ぐ引上げにより、WPIの前年比上昇率は韓国ですでに2割台、台湾でも2けた台に達しており、またCPIもフィリピン、インドネシアが2割台のほか、北東アジア3国、タイ、パキスタン、バングラデシュなどが2けた台となっている。

こうしたインフレの高進はすでにみたように各国経済にデフレ効果を及ぼしつつある(特に韓国、台湾)ほか、これが労働争議の火種となり労働者による激しい賃上げ闘争を惹起(タイ、インドネシア)、なかには労組側の激しい突上げに抗し切れず、一旦決定した公共料金引上げを一時凍結せざるを得ない破目に陥る(タイ)といった事態も生じている。

こうした状況下、各国政府とも物価抑制に最重

点を置いた政策スタンスをとり、公定歩合の引上げ(フィリピン)を始め各種の引締め措置を講じているが特に従来自由放任主義を旨としてきた香港がM<sub>2</sub>抑制を図るため最近貸出増加の目立つ外銀筋に「政府の貸出抑制の要請に応じて金融機関が然るべき措置をとらなければ政府が規制措置をとらざるを得なくなる」として強い警告を発したことが注目される。

### (大洋州諸国)

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の反面、国内需要が総じて振わず、失業率も引続き高水準で推移するなど景況不ぞえの状態が続いている。

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、羊毛以上(両国)、鉄鋼石(豪州)、木材・同製品(ニュージーランド)等を中心に頃来の好調を持続。特に最近では米国・イラン関係悪化を映じてイランから小麦の大口商談(豪州)が寄せられているほか、中国から酪農製品の引合いが増えていること(ニュージーランド)等から当面両国ともこうした輸出の増勢が続くものとみられている。一方、輸入は豪州では年央以降民間設備投資の伸び悩み、輸入規制の強化(関税対象品目拡大)等を背景に増勢がかなり鈍化、このため貿易収支の黒字幅拡大をみている。もっともニュージーランドでは、為替レート切下げの影響等から流石にここに来て増勢頭打ちの傾向がみられるものの、原油価格の高騰等を映じて輸入の水準自体はなおかなり高いことから、貿易収支の黒字幅はここにきてやや縮小の貌となっている。

次に国内面をみると、豪州では民間設備投資が景気の先行き不透明、投資コストの増大等に加え、投資控除制度の控除率削減措置実施(7/1以降40%→20%)前にかかなり前倒しに行われたことの反動もあって、資源開発関連を除いては総じて

低調であるほか、個人消費、住宅建築等も物価上昇、賃金所得の伸び悩み等を映じ増勢がかなり鈍化している。この間、鉱工業生産は前年水準が特に低かった等もあって鉱業部門を中心に前年比伸び率がやや高まってきている(前年同期比、4～6月+4.7%→7～9月+9.3%)が、失業率は雇用効果の大きい製造業部門の低迷が響き依然高水準(6月末6.1%→10月末5.7%)に推移している。また、ニュージーランドでも個人消費は所得税の減税措置等を背景に堅調を持続しているものの、生産・投資活動は総じて低調であり、失業者数も高水準横ばいを続けている(6月末50.3千人→9月末50.1千人)。

この間、物価は両国とも食料品価格の高騰に加え、石油製品、公共料金の引上げ等を背景にこのところ上昇傾向が一段と強まっており(CPI、前年同期比、豪州4～6月+8.8%→7～9月+9.2%、ニュージーランド4～6月+12.4%→7～9月+15.2%)、特にニュージーランドでは為替レート切下げの影響もあって、7～9月にはCPIが年率20%の急騰を示し、四半期間の上昇率としては戦後の混乱期を除き最高を記録した。こうした状況下、両国の政策当局は商業銀行に対する貸出抑制指導の強化(豪州)や準備預金控除削減措置(ニュージーランド7月、年初来2回目)等金融引締めの強化を図る一方、賃上げ抑制をねらいとした新給与法案の早期実施を目論む(ニュージーランド)など物価対策に腐心している。

### (共産圏諸国)

共産圏諸国の動向をみると、中国では農業生産の好調が続いているほか、年央以降回復に転じた工業生産もこのところ一段と伸び率を高めている。これに対しソ連では、農業、鉱工業とも依然不振が続けている。

まず中国についてみると、農業面では天候に恵

まれたほか、農産物の国家買上げ価格の引上げや農業向け投資・融資の拡大等農業重視政策の浸透に伴う農民の生産意欲向上から、本年の穀物生産は国家計画(312百万トン、前年比+2.5%)をかなり上回る豊作がほぼ確実視されるに至っている。

また、工業生産もこのところしり上りの好調を示し、10月には前年同月比+17.5%と本年に入って最高の伸びを記録。この結果1～10月では前年同期比+7.4%と年前半の不振(1～6月同+4.1%)をかなり挽回、年間計画目標(前年比+8%)まであと一步の水準に達している。このように工業生産が最近目覚ましい回復ぶりをみせている背景としては、経済調整政策のもと、品不足かつ需要旺盛な軽工業品の生産に注力したこと、原燃料の増産に努めたこと等が指摘されており、事実、品目別生産実績をみると繊維、自転車、時計、ラジオ等生活関連製品がかなりの伸びを示したほか、従来供給不足の目立っていた電力、石炭、圧延鋼等も好伸している。

一方対外面では、輸出が繊維等軽工業品や原油、農産物を中心に高水準の伸びを続けている(前年同期比1～7月+40.0%→1～10月+41.3%＜108億ドル＞)。しかし輸入も、鉄鋼の輸入減等を映じその増勢は鈍化しているものの、消費財を中心に引続き輸出を上回る高い伸び(前年同期比1～7月+70.0%→1～10月+51.8%＜124億ドル＞)を示している。このため、1～10月中の貿易赤字額は16億ドルとすでに前年年間実績(11.8億ドルの赤字)を大幅に上回っている。

この間、恒例の秋季広州交易会が開催(10月15日～11月15日)されたが、中国側輸出(化学工業品、金属鉱産物、雑貨等)を中心に成約高は史上最高の水準を記録(中国側発表)したと伝えられている。

他方、ソ連についてみると、まず農業面では天候不順、施肥量不足等から本年の穀物収穫高は179百万トン(前年実績235百万トン)にとどまり、75年(140百万トン)に次ぐ不作となった模様である(11月27日、党中央委員会でのブレジネフ書記長発言)。また鉱工業生産も依然不振を続けている(1～10月前年同期比+3.6%)。部門別では天然ガス、省力化機械が好調のほかは電力、石油、石炭、鉄鋼、セメント等基礎物資を中心に軒並み不振となっている。このため、今後よほどのことがない限り年間では前年比3%台と戦後の混乱期を除いては最低の伸びにとどまる公算が強いとみられている。こうした状況下、11月28日から同30日にかけてソ連邦最高会議が開催され、第10次5ヵ年計画(76～80年)の最終年に当る80年度の国民経済発展計画が明らかにされたが、それによると来年度の国民所得は+4.0%(本年度計画目標+4.3%)、工業生産+4.5%(同+5.7%)と全般に低めの計画となっている。従って仮りに来年度計画通りの実績をあげたとしても、5ヵ年計画の目標には達しないことから、ソ連はすでに同計画の達成を断念したとの見方がなされている。

(昭和54年12月12日)