

## 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、西ドイツでは設備投資や輸出の増大を背景に順調な拡大過程が続いている。しかし米国では、79年第4四半期には小幅のプラス成長を記録したものの、国内民需は総じて頭打ちの様相を示すなど経済活動の基調は全般的に弱まってきている。またフランスでも拡大テンポにかげりがうかがわれ始めており、英国でも、頃来の停滞基調に鉄鋼ストの影響が加わって一段と後退色が濃化するなど、主要国の景況は全体的にみてスローダウンに向かう中で、茲許や明暗の差が目立っている。

一方物価は、各国において原燃料、労働コスト上昇分等の価格転嫁の動きが根強く続いているため、引続きかなりのテンポで上昇している。先行きについても、昨年末来の原油価格引上げの影響顕現化や賃金面からの物価押上げ圧力の増大、さらには公共料金引上げの動き等が重なって楽観を許さない状況となっている。このため各国当局は、引続き「インフレ抑制最優先」の姿勢を堅持しており、米国では恒例の年頭教書において歳出の伸び抑制、財政赤字大幅削減等の方針が打出されている。

為替市場では、米ドルが昨年末から1月初にかけてやや弱含んだものの、月央以降は米国内の金利上昇傾向等を背景に小戻し歩調となった。こうした中で金価格は、アフガニスタン情勢の緊迫化等を背景に年初から急騰を示し、下旬には一時的

に1オンス850ドル台をつけたものの、その後は一転して暴落商状を呈するといった荒い値動きとなった。

主要国の景気動向をみると、米国では79年第4四半期の実質GNPが前期比(年率) $+1.4\%$ とプラス成長を確保した(この結果79年中では前年比 $+2.3\%$ 〈前年同 $+4.4\%$ 〉)。しかしその内容は、貯蓄の切り詰め(貯蓄率は $3.3\%$ 〈第3四半期 $4.3\%$ 〉と50年第3四半期の $2.1\%$ 以来の低水準)、消費者信用の拡大等に支えられた個人消費の伸び(寄与度 $+2.6\%$ )に大きく依存したもので、住宅・在庫投資が前期に続き減少したほか、設備投資も自動車関連を中心に再び落込んだ。こうした需要動向を映じて鉱工業生産もこのところ頭打ち(10~12月は前期比 $-0.1\%$ 、7~9月同 $+0.2\%$ )となるなど、基調的には経済活動全般に停滞色が濃くなってきており、当面の景況についても、政府筋を含め「本年前半にはマイルドなりセッションに陥ろう」との見方が強まりつつある。一方欧州諸国については、西ドイツが総じて順調な拡大過程をたどっており、79年第4四半期の実質成長率は建設・設備投資や輸出の好調に支えられて前期比(年率) $+4\%$ 強(7~9月、同 $+4.5\%$ )とかなり高い伸びを持続したものとみられている(79年中実績見込み前年比 $+4.4\%$ 〈前年同 $+3.5\%$ 〉)。これに対しフランスでは、昨秋ごろまで景気を支えてきた個人消費が実質所得の伸び悩み等から頭打ち傾向となっているほか、企業も先行きの景況悪化を織込んで在庫調整の姿勢を強めていること等が重なってこのところ景気の拡大テンポは鈍化しつつある。また英国についても、頃来

の個人消費の伸び悩みや設備投資の低迷傾向が続いているうえ、年初に始った鉄鋼ストの長期化につれて関連業種の生産面にも悪影響が出始め、景況はここへきてとみに悪化の様相を示している。

次に雇用面をみると、米国では12月の失業率が5.9%(季節調整後、前月同5.8%)とやや上昇し、失業手当受給者数もこのところ目立って増加してきている。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のに対し、英国では鉄鋼ストの影響もあって1月の月間失業者増加数は44千人と75年10月以来の最高を示し、フランスでも失業者数は増加傾向にある。

物価動向をみると、各国軒並み根強い騰勢が続いている。すなわち12月の米国の卸売物価(完成品、季節調整後)は、11月に大幅上昇を示した食料品の反落から全体では前月比+0.8%の上昇にとどまったが、基調をなす工業製品価格についてみると前月比+1.0%の根強い騰勢が続けている。また消費者物価(季節調整後)も、交通費(ガソリン代等)、住居費等の上昇から前月比+1.2%の急騰(11ヵ月連続の前月比1%台の上昇)を示し、前年同月比(原計数)では+13.3%と第2次大戦後の物価統制解除で暴騰した1946年12月以来の記録的上昇となった。また西ドイツでも、生産者物価指数(12月)は前月比+0.5%と騰勢を加速し(11月同+0.4%)、前年同月比では+7.0%と75年2月(+7.7%)以来の7%台乗せとなった。さらに英国、フランスにおいても各種工業品の価格上昇を主因に卸売・小売物価とも統騰をみている。先行きについても、昨年未だの原油価格引上げの影響が今後顕現化してくるほか、原材料コストアップ分の川下への価格転嫁を図る動きが引続き根強いこと、さらに一部諸国(フランス、英国)においては価格規制の緩和・撤廃、公共料金引上げ等の価

格押上げ要因が目白押しであることなどからみて、各国の物価を巡る環境は極めて厳しいといえよう。インフレ問題と絡んで各国においては、昨年末からの賃金協定改訂交渉の行方が注目的となっているが、西ドイツ、英国では賃上げ率を巡って交渉がかなり難航、長期化の様相を呈しており(昨年の西ドイツの賃上げ交渉は1月中に大筋が決定)、またこの程本年の賃上げに関する自主的ガイドライン(賃金諮問委員会が3ヵ月余に及ぶ議論の末、1月22日に決定したもので7.5~9.5%<昨年7%>)が発表された米国でも、その実効性に疑問が投げかけられるなど予断を許さない状況となっている。

国際収支面をみると、米国の12月の貿易収支(季節調整後)は、石油を中心とした輸入の増加から赤字幅は30.8億ドルと前月(14.2億ドルの赤字)に比べ大幅に拡大したが、通年では前半半の改善に支えられて赤字幅は前年比40億ドル方縮小(78年△285→79年△246億ドル)した。一方欧州諸国の12月の貿易収支をみると、英国では石油や原材料輸入の増加から赤字幅がやや拡大(11月△0.5→12月△0.7億ポンド)したのに対し、フランスは農産物、航空機輸出の増加などを映じて赤字幅縮小(11月△13→12月△8億フラン)と区々の動きとなったが、79年累計ではこれに西ドイツを加えた3ヵ国とも貿易収支は78年に比べ大幅悪化を来し、米国と著しい対照を示した。

こうした状況下、各国の政策当局はインフレ抑制最優先の観点から引続き引締め政策を堅持している。米国では1月恒例の年頭教書において、81年度の財政赤字幅を本年度(398億ドル、見込み)の半分以下の158億ドルに圧縮するとともに、当面減税は見送ることを盛込んだ「控えめな(prudent)」(カーター大統領)予算案が打出されており、金融面の引締め姿勢維持と合わせて金

融・財政両面からの抑制姿勢が改めて確認されている。また西ドイツでも、ブンデスバンクは「石油価格高騰によってもたらされたインフレが、雪崩をうって加速する前にこれを抑制するため、引締め政策を堅持する」(パール総裁)との見解を再三にわたり明らかにしている。こうした状況を映じて、米国、西ドイツ、英国等ではマネーサプライ伸び率がこのところ月を追って低下してきており、これら各国では頃来の引締め効果が徐々に金融面に浸透してきている証左と受取られている。

この間市中金利の動向をみると、米国では1月初から月央までは資金不需要月といった要因もあって短期金利を中心に弱含みに推移した。しかしその後第4四半期のプラス成長持続等予想を上回る景気の根強さを示す経済指標が発表されたこと等から「金利ピーク時期の後ズレ」感が徐々に強まり、長短金利とも総じて強含みに転じた。こうした中で昨年末から今年初にかけて先行的にプライム・レートを引下げた(15.25→15.0%)一部行が再びこれを元の水準に戻す動きもみられた。また西ドイツ、フランスでも、1月前半にかけて季節的要因や為替相場堅調を背景とした市場介入金利引下げ(フランス)等から短期金利が弱含む場面がみられたが、下旬からは米国同様反騰気配となっている。

国際金融面をみると、年初はアフガニスタン情勢の緊迫化等を背景に米ドルは引続き弱含みに推移したが、その後は米国内の金利上昇傾向やインフレ抑制的な年頭教書の発表等が好感され、英ポンドを除く主要通貨に対し小戻し地合いとなっている。この間英ポンドは、北海油田の強味や短期金利の相対的高水準を見直した外資の流入もあって、主要通貨の中で独り堅調を持続した。なおロンドン金市場における金価格は、前記アフガン問題等を背景に、1月初から棒上げ状態となり、21

日には850ドル/オンス(後場フィクシング、月初来の上昇幅326ドル/オンス)をつけるに至ったが、その後は利喰い売や各国における金取引規制措置実施等を映じて一転して暴落商状を呈し、その後若干戻したものの結局653ドル/オンスで越月した。

### (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、香港が内外需の堅調を背景に好況を持続している一方、韓国、台湾はともに内需が伸び悩んでいる。特に韓国では輸出も増勢鈍化が著しく、このため、ここにきて為替レート的大幅切下げを余儀なくされている。ASEANやその他の諸国については、シンガポールや一次産品輸出国の経済活動は概して上向きに推移しているが、南西アジア諸国では主力の農業生産が干ばつ被害等から停滞している。この間、物価は多くの国で上昇傾向が続いており、一部では生活関連物資の買急ぎや不動産投機等の動きが目立っている。

まず対外面をみると、輸出は北東アジア諸国のうち香港、台湾が欧州・日本向け繊維、電気機器、精密機械等を中心に前年比3割方の順調な伸びを続けている。これに対して、韓国は賃金・物価の高騰に伴う輸出競争力の低下等から主力の繊維を中心に増勢が大幅鈍化しており、最近の受入状況からみて本年1～3月には前年比マイナスに転ずる懸念さえ生ずるに至った。このため、同国では更年後、74年12月以来約5年ぶりで為替レート的大幅切下げに踏切った(1米ドル=484→580ウォン、切下げ率16.6%＜IMF方式＞)。

一方、ASEANや南西アジア諸国の輸出は、シンガポールが石油製品、機械機器等を中心に前年比4割方増の好調を持続しているほか、その他一次産品輸出国も干ばつ被害等をこうむった一部の国(インド、バングラデシュ等)を除いては、非

鉄、天然ゴム、すず、木材等の市況堅調等を背景に総じて順調な伸びを続けている。

これに対して輸入は、国内景気の低迷が目立つ韓国、インドや為替レート切下げのインドネシア等で前年比マイナスとなっているものの、その他の諸国では国内開発推進に伴う資本財、干ばつ被害による食料品、物価安定を図るための消費財、輸出好調を映じた中間原材料等の輸入需要が旺盛なうえ、原油を中心とする輸入品価格の高騰も加わって、総じて輸入の増勢が強まる傾向をみせている。このため、これら諸国の貿易収支は原油輸出国等一部の国(インドネシア、マレーシア、台湾)を除いては引続き赤字基調で推移している。

次に国内面をみると、北東アジア諸国では、香港が前述した輸出の好調持続に加え、公共投資の盛行、個人消費の活発化等を背景に依然好況を続けているのに対し、韓国、台湾は民間設備投資や個人消費の伸び悩み等を映じて鉱工業生産の伸びが大幅に鈍化するなど景気情勢はこのところ一段と悪化している。一方、ASEAN諸国では、農業生産が概して順調に推移したことや、一次産品を中心とする輸出の好調、さらには国内経済開発の推進等を映じて、経済活動は総じて順調とみられている。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などからインド、バングラデシュ等で景況不振が伝えられている。

この間、物価は石油製品値上げや公共料金上げ等を主因に多くの国で上昇傾向が続いており、韓国、フィリピン、インドネシア、タイ等では賃金・物価の悪循環がみられはじめている。特に、ここに至って為替レートの切下げを実施した韓国では、消費者の間にインフレ・マインドが一段と強まり、生活関連物資の買急ぎや不動産投機などの動きが目立ち始める一方、労働者の賃上げ要求が一層先鋭化しつつある。こうした状況下、各国とも物価抑制に一段と注力しており、公定歩合(フ

ィリピン、韓国)、預貸金金利(フィリピン、タイ等)の引上げ、本年予算案の下方修正(韓国)、等引締め措置の強化はもとより、生活必需品の価格統制(韓国)、家賃統制(香港)、等に染手する動きもみられる。

#### (大洋州諸国)

大洋州諸国の動向をみると、豪州では輸出の好調持続を主因に貿易収支の黒字幅拡大をみている一方、国内需要は金融引締め等から総じて振わず、失業率も昨年末には再び急増を示した。また、ニュージーランドでも、原油値上げに伴う輸入の大幅増すを映じて貿易収支が一段と悪化しているほか、国内面でも豪州と同様、内需の伸び悩み、雇用情勢の悪化が目立つ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、豪州では輸出が、世界的に需給逼迫をみている食肉をはじめ、OPEC原油値上げに伴う代替需要増大の石炭、中東向け著増の小麦等を中心に一段と増勢を強めている(7～9月前年比+37.3%→10～12月同+44.9%)。これに対して、輸入は国内景気の低迷下、一部品目(化学製品等)を除いては総じて伸び悩み、全体として引続き前年比1割台の伸びにとどまっている(7～9月前年比+13.8%→10～12月同+16.0%)。このため、貿易収支の黒字幅は拡大基調をたどっている(7～9月中6.0億豪ドル→10～12月中9.6億豪ドル)。

一方、ニュージーランドでは、輸出は羊毛、酪農製品、木材・同製品が好伸の反面、最も輸出ウエイトの高い食肉が輸出余力の低下等から伸び悩みとなっているため、全体として増勢鈍化を余儀なくされている(7～9月前年比+24.5%→10～11月同+19.6%)。これに対し輸入は、原油価格の高騰を映じ逆に増勢を強めている(7～9月前年比+26.2%→10～11月同+34.0%)ことから、

貿易収支は悪化傾向をみせている(7～9月中1.1億NZドル→10～11月中0.1億NZドル)。

次に、国内面をみると、豪州、ニュージーランドとも、金融引締め、物価上昇に伴う実質賃金伸び悩み等を映じて内需は総じて振わず、特に乗用車販売(豪州)、住宅建築(ニュージーランド)は前年を下回る不振が続いている。こうした状況下、鉱工業生産は豪州で輸出好調の鉱業部門を除いては総じて伸び悩んでいるほか、ニュージーランドでも食肉加工、化学肥料、セメント等が引続き前年水準を下回るなど著しい不振が続いている。このため両国とも雇用情勢はここにきて再び悪化している(豪州、失業率11月末5.4%→12月末6.4%、ニュージーランド、失業者数10月末46.4千人→12月末51.4千人)。

この間、石油製品や食料品価格の高騰、公共料金の引上げ等を背景に両国とも物価上昇が続いており、CPI上昇率はニュージーランドが第3四半期以降、また豪州でも第4四半期以降それぞれ2けた台乗せとなっている。こうした状況をながめ、豪州では金融引締めを堅持する一方、本年初の賃金裁定(半年ごとに決定)に際しても、労組側の強い要求(フルインデクセーションを主張)を抑えて、前回(昨年6月)に引続き部分インデクセーションの適用を決めるなど物価抑制に腐心している。これに対して、豪州に比べ景気情勢の一段悪化をみているニュージーランドでは物価上昇が続く中で、商業銀行の準備預金控除額引上げや貯蓄銀行の政府証券最低保有率引下げ等これまでの引締め政策を一部手直しするに至っている。

#### (共産圏諸国)

共産圏諸国の動向をみると、まず中国では、昨

79年には農業・工業生産とも年間計画目標を達成した(食糧生産前年比+3.5%＜計画+2.5%＞、工業生産同+8.1%＜同+8.0%＞)ほか、対外貿易面でも輸出を中心に計画をかなり上回る好調を示した(西側推計、輸出前年比+32～35%＜計画+22%＞)ものとみられている。こうした成果をもとに最近、本年の経済運営方針が漸次明らかにされているが、それによれば「経済調整の2年目に当たる80年は、調整目標の達成を図る上で極めて重要な年」(人民日報)であり、本年も「調整、改革、整頓、向上」のいわゆる8字方針を積極的に推進、特に①農・林・漁業、畜産、副業の伸長、②消費財を中心とした軽工業の増産、③「増産、節約」運動の促進、④輸出拡大、海外資金・技術・設備の導入等に重点が指向されている。

一方、79年のソ連経済は、農業・鉱工業生産とも計画目標を大幅に下回る不振(農業生産、前年比+4.0%＜計画+5.8%＞、鉱工業生産同+3.4%＜同+5.7%＞)を示し、経済成長率は2.0%と戦後最低の伸びにとどまった。こうしたあとを受けて、本年の経済計画は経済成長率(前年比+4.0%)をはじめ鉱工業生産(同+4.5%)、総投資額(同+3.3%)等主要項目が軒並み前年計画をかなり下回る低めの水準に設定されている。ただ、そうした中において農業生産については、昨年の不振を挽回すべく高めの目標(前年比+8.8%)が設定されており、穀物の安定供給確保が同国にとっての喫緊の課題であることを示すものとして注目される。

(昭和55年2月12日)