

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、米国の経済活動が予想外に底固い動きを示しているほか、欧州諸国でも英国で景気停滞色が強まっているのを除けば、総じてなお拡大基調をたどっている。もっとも最近の景況を下支えしている要因として、多くの国で物価先高感による消費者の買い急ぎの動きが指摘されており、いずれこの反動が見込まれることや、各国における引締め強化の影響顕現化も予想されることから、先行き景気のスローダウンは不可避との見方が茲許強まってきているように見受けられる。

この間、物価面では年初来一段と騰勢が強まり、各国で値上り品目が広範化してきている。こうした物価の動向は、目下進行中の80年度賃上げ交渉に影響を及ぼしつつあり、この先賃上げがさらに物価の上昇圧力として作用することが懸念されはじめている。

このため各国当局は、物価問題に対する危機感を強め引締め政策を一段と強化、これを映じて各国の市中金利は一段と水準を高めている。こうした中であって、米国の総合インフレ対策(3月14日発表)や英国の緊縮予算(80年度、3月26日発表)などにみられるように、従来の金融中心の引締めに加え、財政面からも引締め強化の方針が打出されているのが特徴的である。

為替市場では、米国の市場金利急騰等を背景に、欧州主要国通貨に対する米ドルの全面高傾向

が強まった。また、金相場は、投機筋の金からドル資産への乗り替えの動きを映じ3月に入って急落した。

主要国の景気動向をみると、米国では住宅投資が不振の度合を強めているものの、個人消費が物価先高感からの買い急ぎの動きもあって引続き堅調(小売売上高<季節調整済み>1~2月平均の前年10~12月比+3.8%)で、景気下支えの役割を果たしている。このため、鉱工業生産が昨年12月以降小幅ながら3ヵ月連続して増加するなど、経済活動は予想外に底固い推移をたどっている。もっとも現在の個人消費の堅調は貯蓄のきりつめによって支えられている面が強い(1月の貯蓄率<季節調整済み>は3.0%と1950年第1四半期以来の低水準)だけに今後の持続性を疑問視する向きが多く、景況全般についても、頃来の引締め政策の影響等もあって遠からずリセッション入りは不可避との見方が強まっている。欧州諸国をみると、西ドイツでは、設備投資の盛上りに加え、暖冬による住宅建設の活発化といった事情もあって引続き着実な拡大歩調をたどっており、またフランスでも、輸出の頭打ちなど景況悪化の兆しはみられるものの、個人消費の前倒し的な増大等もあって経済活動はなお活発である。こうした中で、英国では、3ヵ月にわたる鉄鋼スト(4月2日終結)の影響等から生産活動は不振に陥っており、景気も停滞色を強めている。

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・オフの増加から昨秋以降悪化傾向にあるが、そのテンポは比較的緩やかである(失業率<季節調整済み>は1月に6.2%<前年12月

5.9%〉とかなり高まったものの、2月は6.0%と再び低下)。欧州では、西ドイツで失業者数の減少傾向が続いているのに対し、フランスでは昨年11月以降緩やかながら失業者数が増加しており、英国では鉄鋼ストの影響もあって雇用情勢はこのところ急テンポで悪化している(英国の失業者数<季節調整済み>、79年12月129.5万人→80年3月141.4万人)。

物価動向をみると、更年後各国で騰勢が一段と強まり、前回石油危機時に匹敵ないしこれを上回る上昇を示している。すなわち、米国では2月の卸売物価(完成品、季節調整済み)が、エネルギー関連製品を始め広範にわたる品目の値上りから前月比+1.5%と1月(同+1.6%)に続き大幅な上昇を示した(2月の前年同月比は+13.3%)。また消費者物価(2月、季節調整済み)も、ガソリン代を含む交通費、医療費、住居費などの急騰から前月比+1.4%と1月並みの大幅上昇となり、前年同月比では+14.1%と1947年以来33年ぶりの高騰を示している。欧州では、英国で生産者物価、小売物価が1月に前月比2%を超える急騰を示したあと、2月はいずれも前月比+1.4%と引続き高い上昇を示し、前年同月比では20%に近い上昇率(それぞれ+18.2%、+19.1%)となっている。このほか、物価上昇テンポが比較的緩やかであった西ドイツでも、生産者物価は1月に前月比+1.5%と急騰したあと2月も同+0.8%と続騰し、前年同月比では+8.0%と75年1月以来の大幅上昇を示現、また2月の生計費指数も前月比+1.1%(1月は同+0.5%——1月に実施された電話料金還付の影響を調整したベースでは、1月+0.9%、2月+0.7%との試算)、前年同月比では+5.6%と75年10月以来の上昇となった。

このような物価の騰勢の強まりは、目下進行中の80年度賃上げ交渉に影響を与えており、英国で

20%前後の賃上げが広範化しつつあるほか、ドイツでも実勢8%台の引上げが浸透しはじめている。また米国でも3月中旬に発表された80年度の賃金ガイドラインである7.5~9.5%(79年度同7%)の上限が遵守されるかどうか疑問との声が早くも聞かれはじめている。

国際収支面をみると、米国の2月貿易収支(輸出FAS、輸入CIFベース、季節調整済み)は輸入が石油・同製品、自動車等を中心に大幅増加となった反面、輸出が伸び悩んだため、既往最高の55.7億ドルの赤字(前月同47.6億ドル)を記録、ここ数ヵ月赤字幅の拡大が目立っている。一方、欧州諸国でも、石油輸入額の増大や国内景気の堅調を背景とする製品輸入の増大(西ドイツ、フランス)等から悪化傾向が著しい。なお、西ドイツについては石油輸入額の急増に加え、旅行収支、後進国援助のすう勢的な増加もあってこのところ経常収支ベースでも悪化が目立っており(1~2月平均23億マルクの赤字<前年同期4億マルク黒字>)、80年中では200億マルク程度への赤字幅拡大(79年90億マルクの赤字)が見込まれている。

以上のような状況下、各国の政策運営についてみると、物価問題に対する当局の危機感の強まり等を映じて引締め政策が一段と強化されている。米国では3月14日連邦財政支出の削減、エネルギー節約の強化、賃金ガイドラインの設定など5項目からなる総合インフレ対策を発表、また、連邦準備制度もこれに呼応して連銀貸出に対する高率適用制度の導入、消費者信用の規制等の引締め強化措置を打出した。今回の一連の対策については、政府がともかくもインフレ抑制に本腰を入れて取組む姿勢を示した点が好感されているものの「現状の深刻な物価情勢にてらしてみればいかにも不十分な内容」(NYタイムズ)と見る向きが少なくなく、特に財政面での緊縮措置が不徹底なも

のにとどまった結果、「インフレ抑制にあたって引続き連邦準備制度に過重な負担を負わせる姿になっている」(カウフマン、ソロモン・ブラザーズ主任エコノミスト)との声も聞かれる。

一方欧州諸国をみると、景気停滞色の強いイギリスにおいても、80年度予算案(3月26日発表)は、歳出削減、間接税増税などにより公共部門借入の抑制を図った緊縮型のものになっているほか、英蘭銀行も「インフレ抑制のためには高金利という代価を支払わねばならない」(リチャードソン総裁)として引締め堅持の姿勢をとっている。また、西ドイツでも引続き厳しい引締め姿勢を維持することにより中央銀行通貨量の抑制に努めており、同伴び率は前年同月比5%強と、目標レンジ(80年第4四半期の前年同期比+5~8%)の下限近くで推移している。またフランスではフランス銀行が短期金融市場介入金利をさらに上げた(3月18日12.75→13.0%)ほか、財政面でも81年度予算編成の基本方針の中で資本支出の2割削減計画を打出している。イタリアでも、イタリア銀行が3月中央以降市中金融機関に対する量的貸出規制を一層厳格に運営する趣旨から、同規制に罰則措置を新設した。このほか、3月下旬にはベルギー、オーストリアで公定歩合が上げられた(それぞれ12→14%、5.25→6.75%)。

このような政策運営姿勢を映じて各国の市中金利も引続き騰勢を強めている。すなわち、米国では頃来長短金利ともジリ高傾向にあったが、上記総合インフレ対策発表を契機に一段高となり、その後も総じて強含みに推移した結果、フェデラル・ファンド・レート、TB、CDレートなど短期金融市場金利は3月中2~3%の大幅上昇となった。こうした短期市場金利の急騰を背景に大手商業銀行のプライム・レートも週を逐って上げられ、4月初には19.5~20%と2月末に比べ2.75~3.25%方上昇した。この間長期金利も2月

急騰のあと3月も高水準を続け、起債市場では新発債の売残りや、起債繰延べの動きが目立った。

一方、西ドイツでは、コール・レート(3か月もの)が納税期という事情もあって急騰し、長期金利も金利先高感の強まりや、非居住者によるマルク建債投資の不振を主因に急ピッチの上昇を示した。このほか、フランスでは、市中貸出基準金利が2月(2回、通計1.0%引上げ)のあと3月にも0.75%引上げられ、また英国でも、長短金利ともジリ高を続けている。

国際金融面をみると、3月の為替市場では、米国の市場金利急騰に伴って欧米間の金利差がさらに拡大したこと等を背景に、米ドルが一段と強調を示した(ちなみに米ドルの対SDRレートは、3月末時点では78年7月ごろの水準にまで回復)。

この結果、欧州諸国通貨の対ドル・レートは軒並み大幅な下落を示し、ドイツ・マルクは78年9月以来、スイス・フランは同6月以来の安値となっている。EMS内部では最弱通貨であるベルギー・フランに対する売り圧力が引続き強く、同国では公定歩合の引上げを実施したほか、為替市場でのフラン支持介入を余儀なくされている模様である。なお、ロンドン市場における金価格、米ドルの堅調や高金利をながめた投機筋のドル資産への乗り換え等の動きを映じて急落し、このところ500ドル/オンス前後の値動きとなっている。

(アジア諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、ASEAN諸国では、一次産品輸出の好調等を背景に景気が引続き底固い動きをみせているのに対し、北東アジア諸国(香港を除く)や南西アジア諸国では、内需の伸び悩み(韓国、台湾)、干ばつの影響(インド、バングラデシュ)等から景況が停滞している。この間、各国で依然物価の騰勢が続いており、政策

当局は引続き物価抑制に注力している。

まず対外面をみると、北東アジア諸国の輸出は香港、台湾でイースター商戦向け繊維・雑貨類の船積み集中(香港)、繊維クォータ更新等に伴う対米輸出の好伸(台湾)等を映じて、このところ前年比伸び率が一段と高まっている(前年比、香港10～12月+33.6%→1～2月+43.3%、台湾10～12月+23.2%→1～2月+35.2%)。また韓国でも、為替レート切下げ効果かたがた輸出支援金融の拡充強化等を背景に2割台の伸びを回復している(前年比、10～12月+13.0%→1～3月+22.1%)。こうした中で、これら諸国の主力輸出先の一つである日本向けは、昨秋来の円安傾向を映じてさすがに増勢が鈍化しており、特に韓国、香港では対日輸出が前年比マイナスに落ち込む不振となっているのが目立つ。

ASEAN諸国では、シンガポールが昨年来好調の石油製品、機械・機器に船舶輸出の好伸も加わって前年比6割方の著増をみせているほか、その他諸国でも原油(インドネシア、マレーシア)、米(タイ)、砂糖・ココナッツ(フィリピン)等一次産品を主体に総じて高い伸びを続けている。もっとも南西アジア諸国では、主力の農作物が昨年干ばつ被害をこうむったこともあって、パキスタン(綿花)、ビルマ(米、チーク材)を除いては引続き輸出が伸び悩んでいる。

一方、アジア諸国の輸入は、原油をはじめとする輸入品価格の高騰(各国)に加え、輸出好伸に伴う加工用原材料の増大(北東アジア諸国、シンガポール)や、国内経済開発の積極化に伴う同関連資機材の増すう(ASEAN諸国、スリランカ)、さらには干ばつ被害を映じた穀物その他食料品の緊急輸入(バングラデシュほか)等を背景に総じて増勢を強めている。このため、貿易収支は引続き悪化傾向をたどっている国が多い。

次に国内面をみると、北東アジア諸国のうち香

港では、旺盛な内外需を背景に経済の拡大基調が続いている。これに対して韓国、台湾では、前述したように輸出が持直し傾向にある反面、個人消費や民間設備投資等の内需が依然伸び悩んでいる。こうした状況下、韓国では多くの企業で販売不振、製品在庫増から操短を余儀なくされており、鉱工業生産の伸び率は一段と低下している(前年比、10～12月+2.2%→1月+1.5%)。また台湾でも、輸出船積みの集中をみた年初に鉱工業生産の伸び率が一時かなり高まったものの、その後再び10～12月並みに戻っている(前年比、1月+23.8%→2月+4.8%)。

一方、ASEAN諸国では、総じて輸出の好調に加え、資源開発やインフラ整備を積極的に進めていることもあって、景気は引続き底固い動きをみせている。特に各種建設プロジェクトを推進しているインドネシア、マレーシア等では建設資材等の品不足現象が目立つほか、石油精製工場の拡張が相次いでいるシンガポールでは技術者不足が深刻化しているといわれる。一方、南西アジア諸国では、昨年の干ばつの影響が尾を引いているインド、バングラデシュなどで景気の停滞が続いている。

この間、昨年央以降に行われたOPECの大幅原油値上げの影響をうけて、各国とも石油製品、公共料金等の再値上げないしは再々値上げの動きが広範化しており、これを主因に物価は軒並み高騰をみている。特に韓国では本年初に実施した為替レート切下げの影響も加わって、WPIが2月に前年比+42.4%の急騰をみたほか、CPIも同+25.3%に達している。こうした状況下、各国政府当局では物価抑制に引続き注力しており、預貸金金利引上げ(香港、シンガポール、タイ)をはじめ、生活必需品の価格統制強化(韓国、フィリピン)や、一部品目の輸出規制(インドネシア、マレーシア)、さらには買占め・売惜しみに対する法的

規制(インド)等の肌目細かい措置を講じている。

(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が好調を持続している反面、内需は資源開発関連(豪州)を除いては総じて低調の域を出ず、雇用事情も依然不ざえ裡に推移している。この間、物価は引続き上昇傾向をたどっている。

まず対外面をみると、豪州の輸出は食肉、鉱産物、小麦等を中心に引続き高水準ながら、倉庫・梱包労組の長期間にわたる賃上げストに伴う羊毛の船積み停滞が響き、輸出の増勢はさすがにやや鈍化している(10~12月前年同期比+45.6%→1~2月同+30.0%)。これに対して、輸入は輸入価格高騰の化学製品をはじめ、資源開発の活発化を映じた同関連資機材等を中心に増す(10~12月前年同期比+17.2%→1~2月同+34.8%)をみており、貿易収支の黒字幅は縮小している。

ニュージーランドでは、輸出が羊毛、酪農製品、木材・同製品等を中心に年明け後一段と伸び率を高めている(10~12月前年同期比+25.8%→1月前年同月比+37.9%)。一方、輸入は高値原油着の反面、景況悪化に伴う鉄鋼、繊維等の伸び悩みからこのところ増勢がやや鈍化(10~12月前年同期比+28.0%→1月前年同月比+20.0%)しており、貿易収支は小幅ながら黒字拡大の貌となっている。

次に国内面をみると、豪州、ニュージーランドとも、民間設備投資が金融引締め、景気の先行き不透明感等から資源開発関連(豪州)を除き沈静化しているほか、住宅投資も建設資材高騰の折柄、引続き低調裡に推移、特にニュージーランドでは前年水準を大幅に下回る状況が続いている。また、個人消費についても、更年期小売上げ高が両国ともやや上向いているが、食料品価格の大幅

上昇など価格効果による面が大きく、数量ベースでみた消費の基調は軟弱地合いを依然改めるには至っていない。このような内需の動向を反映して、両国とも鉱工業生産は資源・輸出関連を除き総じて伸び悩んでおり、失業率も高水準を続けている。この間、物価は石油製品、食料品等を中心に両国とも引続き上昇傾向をたどっている。

こうした状況下、両国政府の政策運営態度をみると、ニュージーランドでは更年期、マネーサプライの落着きもあって、商業銀行の準備預金積立対象控除額引上げ等、部分的ながら金融の量的緩和に踏み切り、景気・物価両睨みの政策スタンスをとっている。また、豪州でも物価上昇に対処して金融引締めを堅持しつつも、一方で個人所得税の減税等財政面から景気テコ入れを図っている。すなわち、豪州では、国産原油値上げ(輸入原油価格に応じて段階的に引上げ)に伴う財政収入の大幅増大を背景に昨年末、個人所得に対する特別付加税(通常の個人所得税額にその2.75%を上乗せ)を廃止したのに続いて、個人所得税のインデクセーション制度(課税所得の区分をCPI上昇率に応じて引上げる制度)の導入、扶養者割戻し額の増額等の減税措置(7月実施予定)を相次いで打出し、個人消費の拡大に努めている。

(共産圏諸国)

共産圏諸国の動向をみると、まず中国では年初来、工業生産の伸び率が軽工業(繊維製品、自動車、ミシン等)を中心に一段と高まっている(79年中前年比+8.1%→1~2月同+15.2%)。ただ、こうした生産の量的拡大が進んでいる反面、工業製品の質的改善や基本建設投資の効率化等は必ずしもはかばかしい進展をみておらず、またエネルギー(石炭、電力)の供給不足、輸送体制の脆弱性といった問題も未解決のまま残されていることなどから、ここにきて経済調整期間の延長(調整終

了予定、当初81年→82年)が検討されている模様である。この間、農業面では年初、中国南部(広東、福建省等)、北部(ウイグル自治区、黒竜江省)で、秋蒔小麦等の干ばつ被害が懸念されたが、3月に入ってから適度の降雨(南部地区)、降雪(北部地区)をみたことから全般に作柄が持直していると伝えられている。

ソ連では、鉱工業生産が更年後、労働生産性の向上等から年間計画目標(+4.5%)を上回る伸び(1～2月+6.3%)を示し、約1年ぶりようやく回復軌道に乗りつつあるとみられている。もっともその回復度合いには、業種によってかなりの

跛行性がみられる。例えば、農業重視策のもと、増産に注力している化学肥料が前年(79年中-3.6%)とは様变りの伸び(1～2月+27.0%)を示しているほか、石油精製設備、セメント等も2けた台の好伸をみせている反面、鉄鋼、石炭等はそれぞれ生産設備の老朽化、採掘条件の悪化等から前年に引続き低い伸びにとどまっている。この間、農業面では、秋蒔大麦・小麦等の作柄は天候に恵まれおおむね順調と伝えられている。また畜産関係でも食肉生産が好調(1～2月+13%)で、つれて国家買上げ量も増大をみている模様である。

(昭和55年4月9日)