

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、欧州主要国では英国が景気停滞色を一段と強めているのを別として、総じてなお拡大基調を続けているが、米国ではここへきて経済活動のスローダウンを示唆する動きが顕現化しはじめており、すでにリセッションに突入したとの見方も強まりつつある。こうした景気後退色の濃化等を背景に米国の市中金利は4月入り後急速に低下し、為替市場においても年初来高騰を示していた米ドルが4月央以降軟化に転じた。

この間、物価面では各国とも引続き根強い騰勢に直面しており、価格引上げの動きも石油関連品目からしだいに広範囲に波及しつつある。またこうした物価情勢は今春の賃上げ交渉にも具体的な影響を及ぼしつつあり、物価の先行きは引続き予断を許さない状況にある。

こうした物価情勢に加え、最近では各国とも対外バランスの悪化傾向が一段と目立っている。このような状況下、各国政策当局はいずれも基本的に従来の引締め政策を堅持し、その効果浸透を見守る姿勢を持している。

主要国の景気動向をみると、米国では本年第1四半期の実質GNPが前期比(年率)+1.1%と引続きプラス成長を記録したものの、伸び率は一段と鈍化(79年第3四半期+3.1%、第4四半期+2.0%)、需要項目別にみると、民間住宅投資の落込

み幅拡大(実質GNP寄与度：前期 $\Delta 0.2\%$ →今期 $\Delta 0.8\%$)に加え、これまで景気下支えの役割を果してきた個人消費の増勢が鈍化する(同+2.7%→+1.0%)など、家計支出のスローダウン傾向が目立った。主要経済指標の動きをみても、鉱工業生産がこのところ鉄鋼、自動車の減産を主因に減勢を示している(2月前月比 $\Delta 0.2\%$ 、3月同 $\Delta 0.8\%$)ほか、小売売上高(耐久財の落込み等から2月前月比 $\Delta 1.6\%$ 、3月同 $\Delta 1.3\%$)、住宅着工件数(3月には前月比 $\Delta 21.8\%$ と大幅に落込み、水準自体も年率で1,041千戸と75年4月<1,005千戸>以来の低水準)などにもこのところ停滞色が強まりつつあり、「米国経済はすでにリセッション入りした公算大」(カーター大統領)との見方が増えつつある。

一方欧州諸国では、英国は内需の低迷を主因にここへきて一段と停滞色を強めているが、西ドイツでは設備投資の底固さや輸出の好伸に支えられて引続き着実な拡大基調をたどっているほか、フランスでは個人消費に幾分かげりが生じつつあるものの、設備投資の堅調等を背景に経済活動は総じて高水準を持続、またイタリアでも内需の好伸に支えられて活発な生産活動が続いている。

雇用動向をみると、米国では微増傾向にあった就業者数が更年後は減少に転じており、失業率も自動車業界等を中心とするレイ・オフの増加などを映じて4月には大幅上昇をみた(季節調整済み、3月6.2%→4月7.0%)。一方欧州では、西ドイツは引続き雇用改善基調を保っているものの、英国では企業倒産の増加等もあってこのところ失業者数が急増(4月の失業者<季節調整済み>は145.8万人と戦後最高水準を記録)しており、フランスでも失業者数はわずかながら増加傾向を続

けている。

物価動向をみると、各国において頃来の騰勢を継続ないし一段と加速しており、値上り品目がここへきてさらに広範化しつつある。すなわち、米国では卸売物価(完成品、季節調整済み)が3月も前月比+1.4%(2月同+1.5%)と根強い上昇を継続(1~3月前期比<年率>+16.9%)、消費者物価も灯油、ガソリン等の騰勢は幾分鈍化したものの、衣料品、娯楽費等への値上り波及を映じて3月も1、2月に引続き前月比+1.4%(前年同月比では+14.7%と33年来の高水準)の大幅上昇を示している。また英国(3月の卸売物価、小売物価はいずれも前年同月比+20%近い高騰)、フランス(3月の消費者物価は同+13.7%と75年2月以来の高水準)、イタリア(消費者物価の前年比上昇率は1月に20%台乗せ<2月には+20.8%>)でも、広範囲に及ぶ価格引上げの動きを背景に物価の騰勢は加速しており、フランスではこのほど物価上昇率に関する80年の政府見通しを12%程度(当初見通し9%)へ大幅上方修正するに至っている。また更年後物価上昇テンポが目立ちはじめた西ドイツでも、3月の生産者物価は前月比+0.7%と2月(同+0.8%)並みの上昇を継続、生計費指数も続騰(2月前月比+1.1%、3月同+0.6%)して3月の前年同月比は+5.8%と75年10月(同+5.8%)以来の高水準となっている。

こうした物価の騰勢加速を背景に、各国の今春の賃上げ交渉においては、西ドイツですでに8%強と同国としては近年になく高い水準でほぼ終結をみているほか、英国でも引続き20%近辺の攻防が展開されている。また米国では鉄鋼労組等大手組合で、生計費物価スライド条項分を含め年率9.5~12%(2~3年間平均、労組側発表)と80年度の賃金ガイドライン(7.5~9.5%、3月中旬に設定)を早くも上回る高率で妥結するケースが出現して

おり、物価面へのはね返りが懸念されはじめている。

国際収支面をみると、米国の3月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIFベース、季節調整済み)は農産物輸出の好伸等もあって31.6億ドルの赤字と、既往最高の赤字(55.7億ドル)を記録した前月に比べさすがに改善をみたが、第1四半期全体では石油・同製品等の輸入増が響いて134.9億ドルの赤字(昨年第4四半期同99.2億ドル)と赤字幅はかなり拡大した。西ドイツでも、輸出は堅調を継続しているものの、石油輸入額の急増や旅行収支の悪化等を映じて貿易収支、経常収支とも不芳裏に推移している。またフランス(3月の貿易収支は58億フランの赤字と単月では近年にない大幅赤字を記録)、イタリア(昨年11月から4ヵ月連続して1兆リラを超える大幅な貿易赤字を計上)でも、国内景気の堅調を背景とする製品輸入の増大や石油等一次産品収支の悪化等を反映して貿易収支の赤字幅は拡大基調をたどっている。

このように根強い物価の騰勢が続いているうえ、対外バランスも悪化傾向にあるため、各国の政策当局はいずれも基本的には従来の引締めスタンスを堅持している。すなわち、3月央に金融・財政両面にわたる広範なインフレ対策を打出した米国では、その後景気後退の兆しが漸次現れはじめ、4月以降金融環境にも引き緩み傾向がうかがわれるが、当局は「こうした事態を連銀の市場運営方針の変化と受け止めてはならない」(ボルカー連邦準備制度議長)として引締め政策維持の姿勢を明らかにしている。また西ドイツでも、「輸入品価格の上昇と高率賃上げにより生産コストの大幅上昇が不可避」(ドイツ産業連盟)な状況下、「物価安定は今最も差し迫った経済政策課題」(ラムスドルフ経済相)との認識を強めており、5月初に外資流出に伴う国内流動性の逼迫に対処して準

備率引下げ等の措置を実施した際にも、他方で公定歩合の引上げ等の金利政策を併用し当局の引締め堅持の姿勢を明確にしている。その他の欧州諸国においても、「引続きフラン相場支持のため市場介入金利を高め水準に維持する」(フランス銀行)、「インフレ抑制が最優先課題であり、当面手綱を緩める意思はない」(リチャードソン英蘭銀行総裁)として、各当局者はいずれも当面現在の政策態度を続ける姿勢を示している。

この間、各国の市中金利の動向をみると、米国の短期市場金利は金融引締めの強化を見越した先高感の強まり等を背景に2月央以降急騰を続けてきたが、3月下旬から4月初にかけて相次いでピークを打ち、その後マネーサプライや銀行貸出の増勢が鈍化する中で急速な軟化を示した。この結果、4月末にはフェデラル・ファンド、TB・CD・CPレートはいずれもピーク比5～6%方の大幅低下をみ、こうした地合いを背景に大手商業銀行のプライム・レートも4月初に20%のピークを記録した後、月央以降は低下に転じている(5月初の大勢は18.5%、一部は18.0%、17.5%)。この間長期金利も4月入り後短期金利とはほぼ並行して低落傾向をたどっており、債券市場における起債環境も漸次改善をみつつある。また欧州各国でも、こうした米国金利の急落を背景に金利天井感が台頭、4月入り後長期金利が低下(主として西ドイツ)し、つれてコール・レート等短期市場金利も中旬ごろから総じて弱含みに推移している。

国際金融面をみると、4月の為替市場では、年初来上昇を続けてきた米ドル相場が、米国短期市場金利の急落に伴う欧米間の市中金利差縮小等から、4月上旬末ごろをピークに軟化に転じ、4月末の対SDRレート(3月中+4.2%、4月中+3.4%)は3月初旬の水準まで低下した。こうした米ドルの軟化局面で欧州通貨の対米ドル・レートは

いずれも上昇し、4月末時点でドイツ・マルク、フランス・フラン、イタリア・リラは3月初旬、スイス・フラン、英ポンドは2月下旬ごろの水準まで回復した。この間、EMS内部では、頃来最弱通貨となっていたベルギー・フランが4月央以降需給関係の好転に支えられてやや持直し、替ってイタリア・リラが下限に位置しているが、各通貨とも上伸傾向にある中で特に緊張はみられず、EMS全体として総じて落ち着いた動きを示している。なお、ロンドン市場における金価格は、4月末近くに米国・イラン間の緊張の高まりを映じて一時的に550ドル台まで反発する場面もみられたが、総じてみれば手掛り材料難の中で模様ながめ気分が強く、500ドル/オンス絡みの水準で小動きに終始した。

(アジア諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、ASEAN諸国では、一次産品を中心とする輸出の好調持続を主因に、経済活動は総じて拡大を続けている。これに対し、北東アジア諸国では、韓国で第1四半期の実質経済成長率が前年比マイナスに陥込む不振となっており、南西アジア諸国でも、インドなどで景気の停滞が目立っている。この間、物価は全般に根強い上昇傾向が続いているが、北東アジア諸国などでは、石油製品の値上げ一巡等からこのところさすがに騰勢鈍化の兆しもみえはじめている。

まず対外面をみると、北東アジア諸国の輸出は、台湾が米国向け繊維製品、電気機器を中心に年初来、一段と伸び率を高めている(10～12月前年比+23.2%→1～3月同+35.7%)ほか、香港も2月のイースター商戦向け船積み集中の反動から、3月にはやや増勢鈍化をみたものの、1～3月通計では引続き前年比3割台の高い伸びを維持(10～12月前年比+33.6%→1～3月同+35.7%)

している。一方、本年に入ってから輸出の増勢をかなり取り戻してきていた韓国(10~12月前年比+13.0%→1~2月同+26.0%)では、3月以降その伸び率が再び2割台を割込む(3~4月同+17.6%)に至っている。これは、石油製品および電力料金の大幅引上げに加え、貸出金利の高騰(短期プライムレート18.5→24.5%)等によるコスト圧力の増大(WP Iの前年比上昇率1月+25.8%→2月+42.4%→3月+44.6%)が響き、いまだウォン切下げの輸出促進効果が顕現化していないことによるものとみられており、特に生産設備の合理化や新製品開発の立遅れている繊維部門で輸出不振が目立っている。

ASEAN諸国では、シンガポールの輸出が石油製品、機械機器等を主体に更年後、一段と増勢を強めている(10~12月前年比+44.1%→1~2月同+61.1%)ほか、その他一次産品輸出国においても、農業生産が概して順調であるうえ、国際商品市況も2月以降全般的に低下傾向を示しているとはいえ、価格水準自体は前年に比べ総じてなおかなり高いこと(ロイター総合指数、4月末現在1,682、前年比+7.9%)もあって、輸出の好調が続いている。もっとも、南西アジア諸国では、インドなどで干ばつの影響が尾を引き全体として輸出が依然伸び悩んでいる。

これに対して、アジア諸国の輸入は加工用原材料(北東アジア諸国、シンガポール)、経済開発関連資機材(ASEAN、南西アジア諸国)、食糧等緊急物資(南西アジア諸国)等を中心に輸入需要が引続き旺盛なうえ、原油をはじめ輸入品価格の高騰もあって、一部の原油輸出国(インドネシア)を除き増勢傾向が一段と強まっている。このため、貿易収支は輸出の増勢にもかかわらず多くの国で悪化傾向を続けている。

次に国内景況面をみると、北東アジア諸国のうち香港では、前述したように輸出は引続き好調な

がら、個人消費、民間設備投資がここに来てインフレ高進による実質賃金所得の低下(80/3末現在、前年9月末比-4.4%)、金利高騰に伴う資金調達コストの大幅上昇等からさすがにひと頃の勢いを失いつつあり、78年央以降、拡大基調を続けてきた景気もようやくピークにさしかかったのではないかとみられている。また韓国では、内需が依然低迷を続けているほか、一時持直し傾向のみられた輸出も再び増勢鈍化に転じていることから、鉱工業生産が極端な不振(10~12月前年比+2.2%→1~3月同-1.2%)に陥っており、第1四半期の実質GNPも前年比-1.7%(速報ベース)と16年ぶりのマイナス成長となった。この間、台湾では輸出の好調に加え、十二項建設を中心とする公共投資の活発化もあって、鉱工業生産が伸び率を高めている(10~12月前年比+6.9%→1~3月同+12.4%)。

一方、ASEAN諸国では、シンガポールで輸出の好調持続を背景に生産・投資活動が盛上りをみせているほか、その他諸国でも農業生産がおおむね順調なことに加え、一次産品輸出の好調、資源開発やインフラ整備の推進等を映じ、景気は総じて拡大基調を続けている。もっとも、タイでは干ばつ被害の発生により2期作米が大幅減産見通しのほか、フィリピンでもインフレ高進による内需の伸び悩みから更年後、鉱工業生産の増勢鈍化が伝えられている。

他方、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ほか、原燃料不足による鉱工業生産の伸び悩みもあってインド、バングラデシュなどで景気は引続き停滞している。

この間、物価は北東アジア3国、インドネシア、インド等で、石油値上げに伴う関連品目の値上げ一巡(北東アジア諸国)、政府の強力な物価抑制策(インド)等から、極く最近に至り物価の騰勢によりややく鈍化の兆しがみられはじめている。し

かし、CPI上昇率(第1四半期)は韓国、フィリピン、インドネシアが前年比2割を超えているのははじめ、軒並み高水準にあり、このところ労働者の激しい賃上げ攻勢が続いていることもあって、物価の先行きは引続き予断を許さない状況にある。このため、各国政府とも引続きインフレ抑制重視の慎重な政策運営態度を堅持している。

(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の好調持続に加え、個人消費が個人所得税の減税等を背景にここに来てやや上向きを示しているものの、住宅建設の不振等から生産・投資活動は依然低調の域に止まっている。この間、物価は食料品、石油製品等を中心に引続き上昇傾向を強めている。

まず対外面をみると、豪州の輸出は羊毛、食肉が倉庫・梱包労組の賃上げスト(1/14～3/20)、海外市場での需給引緩み(食肉)等から伸び悩みの反面、小麦、砂糖が著増のほか、鉱産物も石油代替需要の旺盛な石炭を中心に好伸したため、全体として前年比3割強の高い伸びを続けている(10～12月前年比+45.6%→1～3月同+34.2%)。しかし、輸入も化学製品、資源開発関連資機材等を中心に伸び率を高めていること(10～12月前年比+17.2%→1～3月同+27.8%)から、貿易収支の黒字幅は若干縮小(10～12月中9.5億豪ドル→1～3月中6.3億豪ドル)している。

ニュージーランドでは、高値原油入着を映じ輸入の増す(10～12月前年比+28.0%→1～2月同+36.9%)をみているものの、輸出が羊毛、酪農製品、木材・同製品等を主体に輸入を上回る高い伸び(10～12月前年比+25.8%→1～2月同+40.7%)を示したため、貿易収支の黒字幅はやや拡大(10～12月中0.7億NZドル→1～2月中2.1億NZドル)している。

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資源開発関連(豪州)を除いては引続き低調であるほか、住宅建築も豪州で住宅ローン貸出金利や建築資材の先高観から、年初にかけ込み需要がみられたものの、その後増勢が再び鈍化、またニュージーランドでは依然前年水準を下回る低調が続いている。個人消費については、昨年末の個人所得に対する特別付加税の廃止(豪州)、商店筋のクリアランスセール(ニュージーランド)等を背景に両国とも小売売上高がこのところやや上向きを示しているほか、乗用車販売もまざまざの伸びをみせている。ただ、こうした小売売上高等の伸長は、食料品を中心とした販売価格の高騰や、ディーラー筋の積極的な拡販努力に支えられている面が強く、個人消費の基調的な回復は未だしの感。このような内需の動向に加え、特に豪州では2月以降各地で賃上げストがひん発していることもあって、両国とも鉱工業生産は資源・輸出関連を除き伸び悩んでいる。もっとも、昨秋以降、悪化傾向をたどってきた雇用情勢は、第3次産業部門を中心に若年層の就職が進捗したため、ここに来てやや改善をみている(豪州、失業率1月末6.7%→3月末6.1%、ニュージーランド失業者数1月末55.8千人→3月末47.9千人)。

この間、物価は食料品、石油製品を中心に両国とも騰勢を強めており、特に鉄道運賃等公共料金の引あげを実施したニュージーランドでは、CPI上昇率が史上最高を記録するに至っている(豪州10～12月前年比+10.0%→1～3月同+10.5%、ニュージーランド10～12月同+16.5%→1～3月同+18.4%<既往最高76/4～6同+17.7%>)。

(共産圏諸国)

共産圏諸国の動向をみると、中国、ソ連とも工業生産が年初来、順調な推移をたどっているほか、農業生産も中国で秋蒔小麦の作柄が持直して

おり、またソ連では目下のところ穀物生産不振の昨年と対照的に作柄良好と伝えられている。

まず、中国では工業生産が年初来、拡大基調を持續(79年中⁷+8.5%→本年1～3月前年比+13.8%)、とりわけ軽工業部門は繊維製品を中心に前年比2割台の好伸をみせている。これは、輸出の好調(特に繊維製品)もさることながら、重・軽工業部門の不均衡是正、かたがた農産物買上げ価格や賃金の引上げ等に伴う購買力の拡大に対処するため、軽工業品の増産に注力していることによるもの。ちなみに、湖南・湖北の繊維工場では、例年1～3月期には電力不足のため操業度が5割程度に落ち込むところ、本年は軽工業向けエネルギー供給の優先措置のもとフル操業を維持していると報じられている。この間、輸出が軽工業品を中心に輸入の伸び(1～3月前年比+8.0%)を大幅に上回る高い伸び(同+37.3%)を示したことから、貿易収支は前年(1～3月中8.9億元の赤字<西側推計>)とは様変りの黒字(同2.5億元の黒字)に転化している。なお、中国政府は経済近代化路線の推進に当り、外資導入を積極化すると共にIM

F・世銀への加盟を希望していたが、去る4月17日のIMF理事会で同国のIMF加盟が承認された。

ソ連では、工業生産の伸び率は全体として引続き年間計画目標(前年比+4.5%)を若干上回り、その回復基調がほぼ定着したものとみられている(1～3月前年比+5.0%)。品目別では、化学肥料、電子計算機、オートメーション機械、精油装置、セメント等の好伸が目立つ。もっとも石炭、鋼材、化学繊維等の基礎物資が計画未達となっていることから、輸送部門の強化をはじめ生産効率の改善、労働の質的向上、労働規律の厳格化等になお一層注力する必要性が指摘されている。この間、農業生産については年初来、昨年とは様変りの気象条件に恵まれ、秋蒔穀物の作柄が良好であるほか、春蒔穀物の作付けもまずまずの状況と伝えられている。こうしたことから、ソ連農業省では、本年産穀物について78年(史上最高の235百万トン<昨年179百万トン>)並みの生産目標を設定している。

(昭和55年5月12日)