

## 海外経済情勢

### 概 観

最近の欧米経済の動向をみると、生産、受注の停滞、失業の増加の反面、物価の騰勢が持続するなど、総じてスタグフレーションの様相が一段と強まっている。

これに対する各国政策当局の姿勢をみると、政策の基本路線は引き続き物価安定のための総需要抑制に置かれてはいるものの、景気的大幅落込みを避けるため、公定歩合や預金準備率の引下げなど、このところ政策運営を弾力化する動きが目だってきている。

まず生産についてみると、最近月の生産指数は西ドイツでは前月比横ばい、米国、英国では同減少となっており、フランス、イタリアにおいてもストライキのひん発などから低迷が続いている。

業種別には、各国とも消費財産業が不ざえで、とくに自動車業界はこのところ不振の度が急速に強まり、米国では減産強化の動きが広範化している。需要面では、消費がインフレによる実質所得の減少を背景に低迷を続けているほか、企業の設備投資意欲も急速に落ち込んできている。

こうした景気の停滞を映じて、労働力需給は一段と緩和の度を強めており、各国とも失業者が増加、失業率は上昇をみている。すなわち米国では、11月の失業率が自動車業界のレイオフの増加などから6.5%と1961年10月(6.5%)以来の高水準に達し、欧州においても、西ドイツで10月の失業率が既往最高を更新したほか、英国、フランスでも求人倍率が急速に低下している。ちなみにEC委員会の推計では、EC域内9か国の失業者数は10月現在で330万人、前年同月比35%増に達している。また、西ドイツ、フランス等では、企業倒

産の件数が増加、倒産規模も大型化している。

この間、物価動向をみると、国により若干程度の差はあるものの、総じてみれば西ドイツを除きなお根強い上昇が続いており、先行きについても労働組合の賃上げ攻勢が激化しているおりから、騰勢が急速に衰える地合いにはない。

このような景気情勢を映じて、各国政策当局では、このところ政策運営を弾力化する動きが目だっている。まず米国では、フォード大統領がさきに新経済計画において公約した75年度歳出削減要請をこのほど議会に提出したが、新たに失業対策費等が増額されたため、歳出規模は当初予定された75年度歳出規模上限(3,000億ドル)をいくぶん上回ることとなった。また金融面でも、連邦準備制度理事会は11月13日、預金準備率の一部引下げを決定したが、さらに12月6日にはニューヨークおよびフィラデルフィア両連銀の公定歩合引下げ(8.0→7.75%)を承認、9日から実施されることとなった。英国においても、11月中旬、法人税軽減、価格規制緩和等を内容としたリフレ的色彩の強い第2次補正予算が発表された。またフランスでは、12月初め、苦境に陥っている自動車業界に対して財政資金による特別貸付が決定されたほか、西ドイツにおいても投資振興をねらいとして財政面から景気刺激策が採られることがほぼ確実視されている。さらに主要国以外でも、カナダが公定歩合の引下げ(11月18日、9.25→8.75%)および銀行に対する第2線準備率の引下げを実施し、スイスが銀行の国内債務に対する準備預金を解除、またベルギーでは市中銀行貸出の直接規制が緩和された。このほか、オランダ、デンマークでは公共支出増額等の措置が採られている。

もっとも、注目されるのは、各国政策当局の姿勢が、このような弾力的措置にかかわらず、依然として慎重なことである。たとえば、米国の連邦

準備制度理事会は準備率および公定歩合の引下げに際して、「年末金融繁忙期の資金需要の増加に対処するため」（準備率）とか、「資金需要の増勢鈍化と市場金利低下という事情を勘案した」（公定歩合）ことをそれぞれ表向きの理由としており、これらの措置が引締め政策の基本路線の変更と受け取られることのないよう慎重な配慮が払われている。また英国でも、前述の補正予算案において企業優遇策と同時に公共支出抑制等のインフレ対策を盛り込むとか、英蘭銀行が特別預金制度を延長するなど、スタグフレーション下の政策運営のむずかしさを如実に反映した政策措置を行っている。

この間、各国の金利は、政策当局の前記のような弾力的姿勢を映じて引き続き低下傾向をたどっているが、年末の需資繁忙期接近という事情もあって、その下げ足は9～10月に比べ多少鈍ってきている（とくに米国）。

一方、主要国の貿易収支をみると、西ドイツにおいて再び黒字幅が増加した一方、英国、フランス、イタリアでは赤字幅が拡大し、欧州主要国のなかで黒字国と赤字国との格差が拡大したかたちとなった。こうした事情に加え、米国金利の低下や、シュミット西ドイツ首相のマルク・フロート・アップ容認発言などから、為替市場ではドイツ・マルクが強調をたどり、11月下旬には対米ドル相場が本年5月以来の高値を記録した。スイス・フランもドイツ・マルクの動きに伴って強調を続け、このためスイス当局は本年2月以降停止していた外資流入規制措置を復活、強化するに至った。反面、英ポンドは、ポンド価値保証取決め措置廃止の発表（11月中旬）を契機に地合いが軟化するなど、9月、10月と平穩に推移した為替市場は最近やや波乱含みとなっている。この間米ドル相場は欧州通貨に対し11月中総じて軟化傾向を示した（Reuter Currency Index；ロンドン市場における主要通貨の対ドル・スミソニアン・レート比平均フロート・アップ率：10月31日7.66%→11月29日9.34%→12月6日9.63%）。なお自由金市場

の金相場は、10月半ばから11月半ばにかけてはほぼ連日上昇を続け、11月18日には1オンス190ドル50セントと史上最高値を示現したが、その後は一転して軟弱地合いとなり、12月4～5日には180ドル台割れを示現した（12月6日180ドル90セント）。11月前半までの高騰の背景には、ユーロ金利の低下や米ドルの軟調に加え、米国の民間金保有自由化接近が投機筋の買需要を誘ったという事情があり、12月初の下落は、米国政府による金の売却措置の発表がいや気されたものとみられている。

アジア諸国においては、石油産出国のインドネシアを別として、先進諸国、とくに米国、日本両国の景気低迷を映じ、輸出不振、国内景況のスローダウンが一段と目だってきた。

11月中の主要国際商品相場も、砂糖が統騰を演じているが、そのほかは海外需要の後退を主因にタイの米、パキスタンの綿花が7～8%下落したのをはじめ、シンガポールのゴム、マレーシアのすず、インドのジュート、豪州、ニュージーランドの食肉等いずれも低落している（ちなみに、ロイター商品指数は月中-1.3%、前年同月比-5.3%、1972年1月以降2年10ヵ月ぶりで前年同月の水準を下回った）。また、韓国、香港、シンガポールにおいては、合織、織物、合板、電子製品、雑貨、プラスチック加工等を中心として輸出が急激に減少、これら業界では操業率が50～70%に低下、タイでも需要不振から鋼材2次製品の操業率は70%程度になっている。一方、消費需要をみると、これらの国では外人観光客の減少もあって伸び率鈍化、豪州、ニュージーランドでも明らかに伸び悩みを呈している。さらに、民間設備投資は内外景況の不振、頃来の金融引締めによる企業の資金繰りひっ迫を映じ停滞ぎみに推移、建築許可額でみると、前年水準比豪州では3割減、香港では1割減とかなりの減退を示し、韓国も前年水準を下回っている。また、タイ、シンガポールでも建築材料の生産が前年をかなり下回り、設備投資はこのところ目だって減退しているものとみられ

ている。とくに、設備投資急減の豪州では自動車、建設、弱電、不動産などに倒産や工場閉鎖が増加し、失業率は危機ラインとされている2%を突破、タイ、フィリピン、マレーシア、香港、シンガポールでも失業の増加が伝えられている。

この間、輸入は、香港、シンガポール、韓国では輸出不振から繊維原材料、化学品等一部商品に買控えがみられるが、石油価格の高騰が響いてなお高水準を持続している国が多い。このため、貿易収支は韓国、フィリピン、タイ、シンガポール、豪州、ニュージーランドなどいずれも赤字を増大している。なお、消費者物価は韓国、フィリピン、豪州、ニュージーランドでは上昇傾向にあるが、シンガポール、マレーシア、タイでは騰勢鈍化、香港はほぼ前年水準になっている。

かかる状況のもとで、10月から11月にかけて、輸出金融の優遇と中小企業特別融資わくの拡大(韓国)、米の輸出課徴金引下げ(タイ)、変動為替レートのフロート・ダウン(フィリピン)など輸出促進策がみられる一方、小型トラックの輸入禁止(フィリピン)、繊維原料、鉄鋼2次製品の輸入規制(タイ)、自動車輸入関税の引上げ(豪州)など不況業種に対する保護措置がみられる。また、香港、シンガポールでは海外金利の低下傾向に対処して預貸金利を引き下げ、プライム・レートは10月下旬来、各1.5%、1%引き下げられた。さらに、マレーシアは1975年度について大型の赤字予算を発表、豪州も海外借入れの円滑化と政府証券の利率引下げなど金融緩和に加え、所得税、法人税の減税、住宅ローンの原資増加など財政面からも景気下支えの配慮をするなど、アジア諸国においても政策運営の重点が徐々に不況対策に移行する兆しがみられる。

(昭和49年12月9日)

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 景気停滞色さらに強まる

個人消費、民間住宅投資などの需要が不振を続けるなかで、鋳工業生産の低迷持続、失業率の上昇など景気はさらに停滞色を強めている。なかでも75年型車の売れ行き不振に悩む自動車産業の業況悪化がこのところ急速に目だってきており、同業界では在庫調整を目的に工場の一時閉鎖を実施し、これに伴うレイオフの急増をみている。

すなわち、在庫過剰が最も著しいクライスラー社では10月にニューワーク組立工場の3週間閉鎖(10月18日発表)に踏み切ったのを皮切りに、11月19日には、乗用車組立部門でセントルイス工場を除く残り5工場を11月28日から1月6日まで閉鎖することを発表(74年第4四半期生産台数見込み193千台、前年同期比-53%)、ジェネラル・モーターズ社でも11月21日、国内にある22組立工場中4工場を2週間、5工場を1週間、それぞれ12月中に閉鎖する方針を明らかにした。またフォード社でも12月から3月末の間に在米工場の約半数の操業停止を行う旨発表するなど軒並み思い切った生産調整の実施を余儀なくされている。これに伴うレイオフはクライスラー社64千人(従業員全体の約4割)、ジェネラル・モーターズ社53千人(同約1割)、フォード社54千人(同約2割)などに達し、12月のピーク時には業界全体では従業員総数の約2割に相当する220千人程度にのぼるものとみられている。

こうした状況下、政府当局でもサイモン財務長官が11月26日の記者会見で「現在のリセッションは第2次大戦後最長のものとなり、失業率も来春までには7%以上になるかもしれない」との懸念を表明するなど、インフレ抑制同様失業問題ない