

海外経済情勢

概 観

最近の欧米経済の動向をみると、生産の停滞、失業の増加など総じて景気はなお後退を続けているが、米国および西ドイツでは先行き景気の回復につながると思われる明るい動きがうかがわれる反面、フランス、イタリア、英国などではいまだ景気回復の兆候が現われておらず、国により景気調整の進み方に若干の遅速がみられる。なかでも英国は、他の主要国と異なり、不況の深刻化にもかかわらず賃金の大幅上昇からインフレが引き続き高進しており、今後の推移が注目される。このような事情を映じて、政策当局の姿勢も国によりかなりの相違が生じてきている。

これを具体的にみると、まず米国の本年第1四半期の実質成長率は、年率 -10.4%と四半期統計作成開始(1947年)以来の大幅な減少を示し、かつ5四半期連続の低下となった。また主要各国の鉱工業生産は、ほぼ軒並みに前年同月をかなり下回る低水準で停滞しており、需要面でも個人消費、設備投資、住宅投資などの最終需要は、国により程度の差はあるものの、基調的には依然低迷を続けている。さらに雇用面ではこのような不況の深刻化を映じて労働力需給が一段と緩和しており、米国の失業率が3月には8.7%、4月には8.9%と、いずれも1941年以来の高水準を記録したほか、フランス、英国などでも失業者数が増加している。

一方、物価動向をみると、西ドイツでは引き続き物価が安定を維持しているほか、米国やフランスなどでも、食料品価格の低下や工業製品価格の騰勢鈍化などから、このところ卸売物価の低下、消費者物価の騰勢鈍化という基調が続いており、総じて、景気後退の深化に伴いダイヤモンド・プ

ルによるインフレ要因は鎮静化しつつある。しかし、そのなかで英国のみは、賃金の高騰などを背景にインフレ高進が続いている。

しかしながら、このように景気後退が進むなかであって、米国および西ドイツにおいては、先行き景気回復につながるとみられる明るい兆しが現われはじめている。すなわち、米国においては、第1四半期の実質成長率の大幅減少は後ろ向き在庫の取崩しによるところが大きく、このような在庫調整の進捗は先行き景気回復への地ならしとして一般に好感されているほか、個人消費も物価の落ち着きや消費者マインドの好転を背景に持直し傾向がうかがわれる。また西ドイツにおいても、鉱工業生産や製造業受注が下げ止まりの傾向をみせているほか、企業マインドも若干の好転をみている。もっともこの間、米国では住宅投資と設備投資が、また西ドイツでは輸出がそれぞれ不振を続けていることもあって、なおしばらくは景気後退が続くと思われるが、上記のような明るい動きがでてきたことを背景に、米国では年央ごろから景気は回復に転ずるとの見方が有力となってきているほか、西ドイツでも景気回復の時期をめぐる論争がにわかに活発となってきている。

他方、フランス、英国、イタリアなどでは、目下のところ景気回復の兆候はみられず、この点米国および西ドイツとは対照的である。

このような経済情勢の相違は、各国の政策動向にそのまま反映している。すなわち、米国および西ドイツでは、目下のところはこれ以上の本格的な景気刺激策を新たに打ち出すことはさし控え、すでに実施ないし発表された諸政策の効果発現を見守っている段階であるのに対し、フランス、イタリアなどでは、最近新たな不況対策を打ち出しており、他方英国では、いずれかといえば景気刺激よりもインフレ抑制に重点をおいた政策を志向

している。

たとえば米国では、3月末に議会で成立した約230億ドルの減税計画が実施に移されることとなったが、これはいわばフォード大統領が1月に発表した減税案(約160億ドル)の延長路線にあるもので、そのほかには財政面からの新しい景気対策はとくに打ち出されていない。また金融政策の面でも、このところマネー・サプライがかなりの増加を示していることもあって、連邦準備制度は新たな政策措置を打ち出すことをさし控えている(昨年12月以降4ヵ月連続して行われた公定歩合の引下げも、3月初の引下げ以来行われていない)ほか、市場における金融調節態度も3月央以降はとくに市場短期金利の低下を促進するというのではなく、既往の金融緩和措置の効果を見守るという姿勢に転じている。また西ドイツでも、市場金利の低下を促進するため4月25日、ブンデスバンクはロンバード貸付金利(債券担保貸付歩合)の引下げ(6.5→6.0%)を実施したが公定歩合は据え置かれたままであり、財政面からの追加的不況対策もこのところ講じられていない。

これに対して、フランスでは4月10日、今次第3回目の公定歩合引下げ(11.0→10.0%)を実施したほか、4月23日には税制面からの優遇措置などによる設備投資の促進を軸とした新景気対策を発表、またイタリアでも、4月1日以降市中銀行に対する貸出規制を撤廃している。さらにこの間、デンマーク(4月7日、9.0→8.0%)、ベルギー(4月24日、7.5→7.0%)、オーストリア(同6.5→6.0%)でも公定歩合の引下げを実施している。一方、英国では、不況対策の反面インフレ抑制にも重点を置かざるをえず、4月15日に発表された75年度予算案には増税等によって財政赤字の圧縮を図るとともに、個人消費を抑制しようとするの施策が盛り込まれている。また英蘭銀行では、4月18日には最低貸出歩合を10.0%から9.75%へ引き下げたが、5月2日には再び10.0%へ引き上げている。

この間、各国の最近の短期金利の動向をみると、上記のような政策動向を映じて、米国では下

げ止まりないしは小幅反騰をみているのに対し、欧州諸国では総じて低下傾向が続いている。

一方、主要国の貿易収支動向をみると、景気後退に伴う輸入の落込みを主因に、米国およびフランスの3月の収支じりが前月に引き続き黒字を計上、また英国(3月)、イタリア(2月)でも赤字幅が大幅に縮小するなど、総じて各国ともかなりの改善をみている。この間、西ドイツでは引き続き黒字を計上しているが、その黒字幅は輸出の減少を映じて縮小傾向にある。

為替市場では、米国貿易収支の好転、米国の景気回復期待、米国短期金利の底入れと欧州諸国の金利統落などの事情を背景に、ドル相場は3月反騰のあとをうけ、4月中を通じておおむね強調裡に推移した(ロイター・カレンシー・インデックス<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>、4月1日15.08%→4月30日14.25%。もっとも5月初以降は反落、5月7日14.6%)。

この反面、欧州通貨は総じて軟化した。なかでも英ポンドは英国経済の苦境がいや气されて大幅に軟化、英ポンドの実効切下げ率(ポンドの主要通貨に対するスミソニアン・レート比フロート・アップ率)はこのところ既往最高をしばしば更新している(5月7日23.5%)。

なおこの間、ロンドン自由金市場の金相場は、米ドル相場の堅調を映じて若干の軟化をみた(4月1日1オンス当り177ドル→5月7日165ドル)。

東南アジア・大洋州諸国では、先進国不況の影響から依然輸出が伸び悩み、経済活動は低迷が続いている。もっとも、大勢としてようやく下げ止まってきたようで、主要経済指標には落ち着きがかがわれる。景気対策として、3月から4月にかけて、香港、シンガポール、タイでは市中預貸金利ないし公定歩合の引下げが行われた。また国内産業保護の見地もあり、フィリピン、豪州、ニュージーランドでは一部工業品に対する輸入規制の強化措置が実施された。

一方、中近東では、原油の高値輸出による巨額

の外貨準備を擁して、各国とも野心的な経済開発計画に取り組んでいる。このため、資本財を中心として先進国からの輸入需要は激増の一途をたどっており、わが国の中近東向け輸出の前年同期比増加率をみても、昨年4～6月の94%から、7～9月に116%、10～12月には149%、本年1～3月にも147%と急伸を示している。

共産圏に転ずると、工業生産が中国では伸び悩んでいるとみられるのに対し、ソ連では1～4月に7.7%増と順調な成長を続けている。ソ連の工業生産好伸の要因としては、西側からの新鋭設備等の導入が指摘されているが、同国の発表によると、昨年の西側工業諸国との貿易は前年より5割近い激増を見ている。

この間、インドシナにおいては、内戦が急展開を示し、カンボジアと南ベトナムにおいて、共産政権による統一が行われ、和平が到来した。現在内戦が終結をみたばかりの段階で、インドシナをめぐる情勢が一応落ち着くまでにはなお曲折もあろうが、両国の新政権がいかなる内政外交政策を打ち出すか、またそれにもまして、周辺諸国がいかなる対応策を展開していくかすこぶる注目されることである。

(昭和50年5月8日)

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

1975年減税法の成立

フォード大統領は3月29日、228億ドルに達する1975年減税法案に署名した。本法案における減税規模は、本年1月に同大統領が議会に提出した減税法案の160億ドルを約70億ドル上回るもので、米国史上最大となっている。

本減税法の内容は、個人に対する措置としては、低所得者を主対象とする74年個人所得税の一部還付、控除額の引上げ、納税者に対する一律税額控除、新設住宅購入者に対する税額控除などが、また企業に対するものとしては、法人所得税の税率引下げや投資税額控除率の引上げの一方、石油会社に対する減耗償却の撤廃や縮小などの増税措置が盛り込まれている(「要録」参照)。

このような大幅減税措置による景気面への影響としては、後述のように第1四半期の実質GNPは大幅減少を示したものの、個人消費の立直り気配、卸小売段階を中心とした過剰在庫の縮小など景気の先行きに対する明るい材料もみられはじめている状況下、政府筋、民間エコノミストともに本措置によって個人消費の立直りが促進されることを中心に「米国経済は年央には底入れし、下期以降回復に向かおう」との見方が大勢となっている。たとえば、フォード大統領が「本年第3四半期に米国経済は上昇に転じよう」(4月3日)と述べたほか、パート商務次官補も4月17日の第1四半期のGNP発表に際し、「実質成長率は第2四半期には前期比横ばいとなり、その後はゆるやかな回復をみせ75年下期は年率で4～6%程度となろう」と述べている。また民間の有力調査機関である全米産業審議会でも、「米国の景気は75年第4四半期までにまちがいなく上昇に向かおう」と