

海外経済情勢

概観

最近の欧米主要国の経済動向をみると、米国では景気が底入れ段階に入っており、年央以降の景気回復がほぼ確実とみられるようになってきている。これに対し、欧州諸国では、景気調整の進み方が最も早かった西ドイツにおいても、輸出の不振を主因に景気回復はかなり遅れる気配が濃くなっているほか、フランス、イタリア等では依然景気後退が続いており、まだ底入れの兆しはみられない。

この間英国では、不況の深刻化と同時にコスト・インフレがむしろ加速化する傾向をみせており、各国の景気動向はここにきてかなり区々となっている。

これを具体的にみると、まず米国では、失業率は引き続き上昇(3月8.7%→4月8.9%)しているものの、鋳工業生産の落ち込み幅が逐月縮小している(前月比2月-2.2%、3月-1.3%、4月-0.4%)ほか、3月には製造業在庫がはじめて減少に転じるなど在庫調整も進捗している。さらに4月には住宅着工、耐久財受注が増加に転じたほか、消費者マインドの好転を映じて小売売上げも増加するなど、先行き景気回復につながるとみられる明るい指標がこのところ増えてきている。このような動きをながめて米国では、政府当局者のほか民間エコノミストの間でも、景気は現在底入れの段階に入っており、年央以降在庫投資、個人消費の回復を中心に上昇に転じようとの見方が大勢となってきた。

一方西ドイツでは、鋳工業生産が弱含み横ばいに推移しており、景気がこれ以上大幅に落ち込む懸念は薄らいでいるものの、これまで景気の落ち

みを下支えしてきた輸出の不振が大きく響いて、景気回復の時期がかなり遅れる公算が大きくなっている。

この間フランス、イタリア、英国などでは、生産、需要両面においてまだ改善の兆しが現われておらず、引き続き景気後退が進んでいる。

物価動向をみると、英国のみは、賃金の大幅上昇を主因にインフレが引き続き高進(4月の小売物価は前月比+3.9%と既往最高の上昇)しているが、その他の諸国では、西ドイツの物価が引き続き落ち着いているほか、米国、イタリア等でも景気後退に伴う需給緩和を背景に卸売物価、消費者物価とも総じて小幅の上昇にとどまっている。なおフランスは、工業製品価格が一段と沈静し昨年7月以降9ヵ月連続して低下を続けているため、消費者物価の騰勢は他国並みに鈍化しているものの、消費者物価(4月の前年同月比+12.7%)と工業製品価格(3月の前年同月比-2.7%)との乖離が目だつようになってきている。

このような情勢下における各国の政策動向をみると、まず米国では、フォード大統領が1月に発表し、3月末に議会で増額、修正のうえ成立した減税法案(約230億ドル)が5月初から実施に移されたほか、5月16日には今次第5回目の公定歩合引下げ(6.25→6.0%)が実施された。しかしその後、バーンズ連邦準備制度理事会議長は、「景気は転換点に達しており、当面は景気の自律的回復を見守るべき時である。財政面からの景気刺激をこれ以上行うべきではないし、またマネー・サプライをこれ以上急激に増加させればインフレ再燃の公算が大きい」との見解を表明しており、米国の景気対策はここで一応一段落したものとみられる。

一方欧州諸国では、西ドイツでブンデスバンクが、5月22日、公定歩合(5.0→4.5%)、ロンバー

ド貸付金利(6.0→5.5%)の引下げ(23日実施)および支払準備率の引下げを発表、遅れぎみの景気回復のきっかけをつかむため、このところ下げ足の鈍い市中貸出金利の低下促進を志向、またイタリア、フランス、スイス、ベルギーでも公定歩合の引下げが行われている(イタリア8.0→7.0%<5月28日実施>、フランス10.0→9.5%<6月5日実施>、スイス5.0→4.5%<5月20日実施>、ベルギー7.0→6.5%<5月29日実施>)。

このように欧米主要国のうち英国を除く諸国では、総じて当面の政策目標を不況対策に置いているが、同時に物価面への配慮も引き続き怠ってはいない。たとえばフランスでは、基本的には金融、財政両面から緩和政策をすすめているが、前記のとおり工業製品価格の低下が必ずしも消費者物価に十分に反映していない事情をながめて、6月3日、一部消費財の価格凍結(9月15日まで)、商業マージンの規制、石油価格の引下げ等一連の物価対策を発表した。

この間英国では、インフレ高進の主因となっている賃金の高騰に対し、強力な対策を講ずる必要があるとの認識が急速な高まりをみせており、5月央以降ウィルソン首相等政府首脳が「社会契約」強化を提案する発言がとみに多くなっている。これに対し労働界でも、一部指導者層に「社会契約」強化の方向に同調する動きもみられるので、賃金抑制については党内左派および組合下部の反対が依然根強いものの、6月5日のEC残留に関する国民投票後、なんらかの措置が打ち出されるのではないかとこの期待が高まっている。

主要国の短期金利の動向をみると、4月中下げ止まりないしは小反騰をみた米国の金利が、5月初以降再び軟化に転じたほか、フランスでも短資流入の増加などから低下傾向を続けているが、西ドイツ、英国では、短資流出の影響もあって金利は下げ止まりの傾向をみせている。

一方貿易収支面では、西ドイツの黒字幅が、輸出の不振を主因に縮小傾向をたどっている一方、米国、フランスでは2月以降従来の赤字基調が黒

字に転じており、イタリア、英国も赤字幅縮小の傾向をたどるなど、各国の貿易収支はこのところ均衡化の方向にある。もっとも西ドイツ以外の諸国の収支じりの改善は、主として景気後退を映じた輸入の落ち込みによるもので、輸出は各国とも不振裡に推移しており、総じて縮小均衡的な動きを示している。

為替市場では、米ドルが米国短期金利の低下などを映じて欧州通貨に対してかなりの軟化をみた(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>、5月1日14.34%→14日15.34%→6月3日15.42%)。一方欧州通貨のなかでは、英ポンドが英国のインフレ高進等を背景に引き続き軟調に推移した反面、フランス・フランはフランスの貿易収支の改善および物価の落着き傾向などを映じて上昇、EC共同フロート通貨の水準を回復した。このため、ジスカルデスタン大統領は、5月9日、フランスのEC共同フロート復帰の方針を発表、これを好感してフランの対ドル相場は、5月央には1ドル=4.0405フランと、1年10ヵ月ぶりの高値を示現した(もっとも、フランスが復帰の条件として提案した現行共同フロート制度の改革案について、共同フロート諸国間の合意が未成立であるため、フランス・フランの共同フロート復帰はいまだ実現をみていない)。

なおこの間ロンドン自由金市場の金相場は、米ドル相場の軟化を映じて一時若干の上昇をみたが(1オンス当り、5月1日166ドル→22日174.75ドル)、5月末から6月初にかけては米国政府保有金の第2回放出計画の発表が響いて再び軟化した(6月3日165.25ドル)。

アジア諸国の景況は、依然として低迷を続けている。もっとも、韓国、香港などでは底入れの気配もうかがわれるようになった。

すなわち、韓国では3月以降、繊維製品、かつら、合板等に米国、カナダ、ECなどから輸出引合いが増え、4月の信用状接受高は前年比わずか

ながら回復(+4.6%)を示した。いずれも小口、船積み期間の短いものが多く、仕向け先の在庫調整に伴う需要増加の域を出ていないが、米国の景気底入れ説や昨年12月の為替レート切下げの効果も若干あり、輸出に明るさが見え、内需も公共投資を中心にして浮揚策がとられているので、景気はようやく底を入れたものとみられている。また香港でも、輸出引合いが増加しているがまだほとんど成約には至らず、生産活動も不振で(3~4月の産業用電力消費、前年同期比-2.6%)、景気低迷が続いているものの、景気の先行きについては、財政支出の増加、下期先進工業国の景気回復見込みなどもあり、不況がさらに深まるとする見方は少ない(ちなみに、ハンセン株価指数は4、5月と連続して堅調に推移している)。

しかし、一次産品の国際市況はロイター指数月中下落率が4月-1.2%、5月-0.5%と軟調に推移しているうえに、繊維製品、電子部品、雑貨等の軽工業品も主要先進国の景気停滞が続いているため、これら商品の輸出依存度の高いアジア諸国の多くは、一段の輸出不振に悩んでいる。これを映じ内需が後退、失業率も高い。このため各国とも景気浮揚策を採り、5月にはさらにシンガポール、マレーシアが市中金利の引下げを実施している。

他方輸入は、内需の低調に加え頃来の輸入規制措置(韓国、タイ、フィリピン、インドネシア)が奏功して着きみせているものの、引き続きその水準は高く、交易条件の悪化もあって貿易収支の赤字幅が拡大している国が多い。外貨準備も昨年末に比べ、韓国、台湾、マレーシア、ビルマ、インド、パキスタンなどでいずれも減少、とくにインドネシアは国営石油公社プルタミナの外銀借款返済もあって、2月中2.3億ドルの減少を示した。

かかる情勢から国際収支対策はいっそう重要性を増し、4月から5月にかけて採られた措置としては、貿易面では、輸入制限品目の拡大(韓国)、繊維製品の関税引上げ(インドネシア)のほか、輸

出促進策として輸出手形再割引制度の新設(シンガポール)、輸出金利の引下げ(韓国、マレーシア、インド)などがあり、バングラデシュは為替レートの36.8%切下げを実施した。また、対外借款の取入れには引き続き多くを期待しており、たとえば、外国人直接投資の規制緩和(韓国)、法人税免除期間の延長(シンガポール)など一段と積極的な姿勢がみられる。

大洋州では、ニュージーランドが羊毛、食肉等の不調から輸出が大幅に減少、国際収支の悪化に悩まされている。豪州は鉄鉱石、原料炭、砂糖等の輸出好調を主因に貿易収支は75年1~3月に大幅黒字に転換、消費需要にも回復がみられる。しかし、インフレ高進の反面、設備投資が鎮静化し、工業生産は大幅に低下しているので失業率(4月4.7%)はきわめて高く、失業とインフレ問題の解決が引き続き政策の重要課題となっている。

(昭和50年6月6日)

