

## 海外経済情勢

### 概観

第2四半期に底入れした米国景気は、年央以降緩やかながら上昇過程に入ったとみられる。しかし欧州諸国では、国により程度の差はあるが、各国とも依然景気後退ないしは停滞が続いており、回復の兆しは西ドイツ等一部の国でごく部分的にみられるにすぎない。この間、インフレは各国でおおむね鎮静化しつつあるが、英国のみは賃金の大幅上昇を主因に依然高率の物価上昇が続いている。こうした景気情勢の相違を映じ、英国では所得政策の強化、最低貸出歩合の引上げなどインフレ対策が打ち出され、米国でも抑制ぎみの金融政策運営が行われている一方、西ドイツ、フランス、イタリアでは財政面を中心に、インフレ再燃を警戒しつつも新たな景気浮揚策が決定ないし検討されているなど、国によりかなり区々の動きがみられる。

まず景気動向についてみると、米国ではこのほど第2四半期の実質GNP(季節調整済み、速報)が発表されたが、年率 $-0.3\%$ と前期比はほぼ横ばいに近く、とくに在庫投資を除いた最終需要の実質成長率は年率 $+3.3\%$ と、7四半期ぶりに増加に転じている。さらに景気先行指標をみると、6月の耐久財受注が3か月連続して増加したほか、景気先行総合指数(6月)も4か月連続の上昇を記録するなど、米国景気が上向きに転じつつあることを裏付ける指標がこのところ目だっている。实体经济の動きを表わす指標をみても、順調な在庫調整の進捗(5月の総事業在庫は4か月連続の減少)を映じて、6月の鉱工業生産は消費財、非耐久原材料等消費関連業種を中心に9か月ぶりに増加に転じており、自動車を中心に小売売上げも増

加傾向をたどっている。

かかる状況から、政府当局も、「下期の実質成長率は当初見込みの年率 $4\sim 6\%$ を上回ることも十分ありうる(サイモン財務長官)」との楽観的な見通しを明らかにしている。

こうした米国の景気動向とは対照的に、欧州諸国では、個人消費が低迷の域を脱せず、生産が横ばいないし低下傾向にあるなど、依然景気は停滞ないしは後退が続いている。

もっとも国別にみると、西ドイツでは海外受注の下げ止まり、自動車売上げの回復など一部に明るい材料も散見されるが、反面英国では景気底入れの気配すらうかがわれないというように、かなり相違が目だってきた。

このような欧米景気の動向を映じて、米国では7月の失業率が $8.4\%$ と依然高水準ながら、前月に続き2か月連続の低下を示したが、欧州諸国では労働力需給が一段と緩和しており、英国で失業者数が戦後はじめて1百万人を超えたほか、西ドイツの6月の失業率(季節調整済み)が統計作成開始以来最高( $5.6\%$ )を記録、フランスの求人倍率も記録的な低水準に落ち込んでいる。

この間物価面では、英国で引き続き年率 $25\%$ を超えるインフレが進行しているのを例外として、他の主要国では卸売物価、消費者物価ともに、程度の差こそあれ総じて落ち着いた推移をたどっている。

貿易面では、各国とも基調的に貿易収支の改善傾向が続いており、とくに米国の第2四半期の貿易収支は、四半期としては史上最大の黒字幅を記録した。もっとも、こうした動きの主たる背景がいずれも輸入の減少ないし伸び悩みにあり、輸出にさしたる動意がうかがわれない点は、従来と変わりない。

このように各国間の景気局面に相違が生じてき

たことを反映して、各国当局の政策運営方針も区分区となってきた。まずインフレの高進に悩む英国では、政府が7月11日、①今後1年間の賃上げ幅を週当たり6ポンド以下に抑えることを主要内容とし、あわせて②配当規制の強化、③価格規制の厳格化、などを盛り込んだ新たなインフレ対策を発表した。また金融面でも、英蘭銀行は7月25日、最低貸出歩合を1%引き上げ11%とした。これは本年に入って2度目の引上げである。

この間、米国の連邦準備制度は、財政支出増大に起因するマネー・サプライの高い伸び(M<sub>1</sub>の年率増加率、5月央7.2%→6月末10.8%)を警戒して、従来より抑制ぎみの政策運営を続けている。

一方、欧州大陸諸国では、米英両国とは対照的な動きがみられる。すなわち、西ドイツではブンデスバンクが7月中2度にわたり預金準備率を引き下げたほか、政府も秋口に財政面からの新たな景気対策を決定する意向と伝えられている。またフランスでも、西ドイツと歩調を合わせ、9月初めに新たな景気対策を打ち出すことがこのほど閣議で決定された。さらにイタリア政府も、8月に入り総額3.5兆リラの追加的財政支出計画を決定した。このような欧州大陸諸国の一連の動きは、これら諸国の政策当局がインフレの再燃を警戒していることに変わりはないものの、労働力市場の悪化傾向を無視しえなくなってきたことがその背景にあるものとみられる。

金融面において注目されるのは、欧米諸国における最近の金利上昇傾向である。すなわち、6月央以降反騰に転じた米国の短期金利は、7月中も多少上げ足が鈍化したもののほぼ一貫して上昇基調をたどり、フェデラル・ファンド・レートをはじめTBレートやCDレートは月中約0.5%ポイントの上昇をみた。これに伴い、プライム・レートの大勢も7%から7.5%に上昇、長期金利も強含みに推移している。欧州においても、英国ではTB等短期金利が、西ドイツでは国債、地方債等長期金利がそれぞれ上昇傾向にある。

こうした各国の金利上昇の背景には、①マネ

ー・サプライの急増をながめて、金融当局が抑制ぎみの市場運営態度を続けていること(米国)、②財政赤字の拡大に伴い公共債の発行が増加していること(米国、英国、西ドイツ)、などの要因が働いている。いずれにせよ、民間資金需要がまだ停滞している段階で早くも市中金利が上昇に転じたわけであって、各国とも税収の伸び悩みから財政赤字が拡大しているおりから、財政の金融市場への依存度が今後ますます高まるものとみられるだけに、こうした動きは注目に値しよう。

7月中の国際金融市場では、引き続き米ドルの強調が目だった。6月央以降反騰に転じた米ドルは7月中もほぼ一本調子に強調を続け、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)は、7月31日には7.71%と74年11月以来の水準まで低下した(6月30日13.46%→7月16日10.33%)。これは、米国景気回復を裏付ける明るい指標が7月中あいついで発表されたことに加え、米国の短期金利が軒並みに上昇していることを映じたものとみられている。

なお、6月末急落した英ポンドは、7月に入り英国政府がインフレ対策に本格的に取り組む姿勢を示しはじめたことが好感されて、ドルに対してはさらに軟化したものの、欧州大陸通貨に対しては若干強調に転じた(ポンドの主要他通貨に対する実効切下げ率;6月30日28.9%→7月31日26.2%)。

この間、ロンドン自由金市場の金相場にはさしたる動きもなく、1オンス当り162~168ドルの間で一高一低をたどっている。

アジア諸国の景況は、先進国景気の影響をうける度合いにより地域ないし国による差が目だっているが、全体としては依然低迷の域を脱していない。

韓国、香港など北東アジアの軽工業国ではここ数ヵ月、日米両国向け輸出の立直りを主因に景況に明るさをましているが、回復の足取りは予想外に重く、経済指標面にはいまだ改善のあとがあら

われていない。かかる状況下、韓国では引き続き財政金融面で景気浮揚策を維持する一方、輸入規制、外資導入措置を強化しているが、物価上昇傾向がいつこうに改まらないうえ、インドシナ情勢の急変以来民間外資の調達難から国際収支面の制約も厳しさをましているため大胆な景気刺激策を採りにくい状況にある。

また、フィリピン、タイ、マレーシアなど東南アジアの一次産品輸出国では主要輸出品の市況が若干持ち直してきているものの、価格水準自体は依然昨年急騰時を大幅に下回っているため輸出の回復がはかばかしくない。しかも、輸入はなお高水準を維持しているので貿易収支はむしろ逆調傾向を強めている。もっともこれら諸国では、軽工業国に比し既往借入れ額が小幅にとどまっていることから、今後資金調達面で余裕を残しており外貨準備も増加傾向にある。

一方、インド、パキスタンなど南西アジア諸国では最近好天に恵まれ食糧生産が回復、これに伴い社会不安も収拾に向かっている模様で、ようやく国内生産に明るい兆しがみえはじめている。しかし、生産回復に伴う原材料輸入の増勢を主因に貿易収支はむしろ逆調傾向を強めており、加えて新年度予算では各国とも意欲的な経済開発計画を掲げているので、これをカバーするため引き続き大幅な外国援助を必要としている。

大洋州諸国の動向をみると、豪州では最近鉄鉱石、原料炭等非市況商品の輸出好調を主因に貿易収支が黒字基調を続けているうえ、国内面でも個人消費、住宅建設がようやく上向くなど明るい要因が増えてきている。反面、ニュージーランドは、羊毛、食肉等主要輸出不振から引き続き国際収支の逆調と景況不振に悩んでおり、8月には平価切下げ(15%)を実施、輸出の回復を図っている。

転じて共産圏では、中国が更年後好天に恵まれ夏作の好収がほぼ確実となったうえ、これに伴い工業生産も好調が予想されている。反面、ソ連では干ばつから農業生産の不振が決定的となり、すでに海外から大量の小麦を買い付けているほか、

これが主因で第9次5ヵ年計画の最終年に当たる本年の経済成長目標(+6.5%)達成がはやくも危ぶまれるに至っている。

(昭和50年8月10日)

