

## 海外経済情勢

### 概観

最近の経済動向をみると、米国は貿易収支の大幅赤字傾向持続という大きな問題を抱えているものの、物価はともかくも落ち着いた状態を続け、景気は順調な上昇を続けている。一方欧州諸国では、国際収支、物価は改善傾向を維持している反面、需要・生産の低迷、失業の高水準持続など、国によって濃淡の差はあるものの、景気は停滞状態を続けている。この間為替市場では12月初来ドルが大幅軟化を示し、共同フロート通貨内でも緊張が高まる等の動きがみられ、これに対処して西ドイツ、ベルギー、米国では公定歩合の変更、為替市場対策等が実施された。

こうした状況の下、OECDでは恒例の年末の世界経済見通しを発表したが、それによると77年のOECD加盟各国全体の成長率は、西ドイツの成長鈍化を主因に、年央見通しの4%から3.5%へ下方修正されている。また78年についても、追加的景気刺激策が採用されなければ前年並みの3.5%の成長にとどまり、下期には3%へ成長率がさらに鈍化し、失業者も増加しようとの見方がなされている。

まず、主要国の景気動向を具体的にみると、米国では小売売上げが2ヵ月連続大幅増加を示したのをはじめ、住宅建設の堅調持続、設備投資の増加など国内最終需要は順調な拡大を示し、これを映じて鉱工業生産も、8月の一時的減少を除き、ほぼ10ヵ月にわたって増加を続けている。こうした状況をながめて政府筋でも「個人消費を中心に第4四半期の最終需要はかなり好調」とみている。先行きについても「景気拡大を妨げるような大きなゆがみや不均衡はみあたらない」（シュル

ツ大統領経済諮問委員会委員長）こともあって、更年後も少なくとも年央ごろまでは順調な拡大が続こうと見る向きが一般的である。

一方、欧州諸国については、西ドイツでは個人消費は年央の財形貯蓄払戻しの効果等からひとところの落込み状態を脱し、増勢に転じている。しかし輸出が周辺諸国の景気停滞やマルク高の影響を受けて予想外の不振を示していること等から、実質成長率は2四半期連続低下し、鉱工業生産もほぼ横ばいにとどまるなど景気は停滞状態を示している。このため、政府でも77年の成長率見通しを2.5%へと大幅に下方修正(年央見通し4.5%)するに至っている。また、フランス、イタリアでも最終需要の低迷、生産の減少傾向持続等停滞色が強まっている。他方、英国については秋ごろからやや明るさが見え始めていたが、12月に入って発表された経済指標は、小売売上数量指数の低下、輸出の減少、生産の低迷等マイナスの材料がかなり目立った。ただこれは一時的要因による面も大きいところから、これで回復の芽が生まれたとする見方はなされておらず、10月の減税措置効果が現れてくる年明け後には回復の足取りがしっかりしてくるのではないかと期待されている。

こうした需要・生産動向を映じて雇用情勢は引き続き厳しい状態が続いている。西ドイツでは5月以来7ヵ月にわたって失業者数104~5万人、失業率4.6%という高失業状態が続いており、77年中平均でも約103万人と2年連続100万人の大台を超えることが確実視されている。また、英国、イタリアでも大勢高水準横ばいの状況が続いている。一方、フランスでは政府の雇用対策の効果もあって8月をピークに失業者数は減少しているが、生産の低迷、企業の慎重な雇用態度からみて、このまま改善傾向が定着すると即断はできないとみられている。

物価面については総じて落ち着き傾向が持続している。まず米国では消費者物価は食料品価格の反騰から上昇率をやや高めた反面、卸売物価は工業品価格の落ち着きから上昇テンポを鈍化させている。欧州諸国に関しても西ドイツで消費者物価が4か月連続前年比+3%台を、卸売物価が3か月連続して+1%台を維持するなど鎮静傾向が顕著なほか、英国でも夏場以降の落ち着き傾向が持続しており、こうした状態が続けば78年央ごろまでには小売物価は前年比1けた台の上昇率に収まることになるとの楽観的見通しが強まっている。

貿易収支動向をみると、11月の米国貿易収支は20.8億ドルと引続き多額の赤字を記録、77年中の赤字幅は270億ドル程度の巨額に達するものとみられている。一方欧州諸国では、西ドイツが大幅黒字を継続し、英国でも4か月連続黒字となったが、9、10月と2か月連続黒字を示していたフランスでは、11月は一転して26.7億フランの赤字と年初来最大の赤字を記録した。このような赤字が生じた理由としては、価格上げを予想した原油の駆け込み輸入増のような一時的事情も大きいですが、消費財輸入増加が多額にのぼったところから、政府では国内における消費財供給拡大が必要である旨の見解を述べている。

こうした情勢下、各国の政策態度をみると、米国ではマネーサプライの落ち着き傾向持続等から、連邦準備制度の金融調節は、従来のやや引締め気味の姿勢から、11月以来中立的態度に転じている。

また、政府では78年の景気上昇を一層確実なものにするため、年初にも大幅減税措置を打出す方針を表明している。一方、欧州諸国では西ドイツが後述のようなマルク相場上昇による国内経済への悪影響を防ぐことを主たるねらいとして、75年9月以来2年3か月にわたって据置いてきた公定歩合を、12月15日0.5%方(3.5→3.0%)引下げると至った。また英国では1月6日市中金利の低下に追随し、最低貸出歩合が0.5%(7→6.5%)引下げられた。フランスでは格別新たな措置は打出され

ておらず、これまでの政策措置の効果を見守るという態度であり、フランス政府は産業界を中心とした全面的景気刺激策採用要請に対して、現行の緊縮政策継続の方針を改めて表明している。

国際金融面をみると、12月初以降年初にかけてはカーター大統領のドル防衛声明が出された(12月21日)直後の一時期を除き、ドル安、ドイツ・マルク、スイス・フラン高が目立ち、円もこれら欧州通貨高に引きずられるかたちで上昇した。すなわち、月初来ドルの軟化が続き、一部に思惑的動きもみられたにもかかわらず、市場の期待に反し具体的通貨対策が打出されなかったことから、月央近くになってドルの下げ足が速まりほぼ全面安の状態となった。その後西ドイツにおいて前記公定歩合引下げ、銀行の対外債務に対する最低準備率の引上げ等の対策が打出されたものの、すでに市場心理に弾みがついていたこともあって、ドル安傾向は改まらず、かねてよりドル防衛に強い決意を表明していたバーンズ連邦準備制度理事会議長の任期切れ(78年1月末)更迭が決定(12月28日)した月末には、再びドルが急落、ドイツ・マルク(1月4日1米ドル当り2.0665ドイツ・マルク)、スイス・フラン(同1.9210スイス・フラン)が既往最高値を連日更新、英ポンド(1ポンド当り1.97475米ドル)も76年3月初(同1.98225米ドル)以来の高値となった。

しかし、その後1月4日午後米財務省および連邦準備制度理事会が、財務省と西ドイツ・ブンデスバンクとの間でスワップ協定を締結した旨共同声明を発表したのに続き、1月6日には、公定歩合引上げ(6→6.5%)を実施しドル相場の安定を図る方針を改めてせん明した。

この間、欧州共同フロート内の動きについては、ドイツ・マルク高につれて、ベルギー・フラン、ノルウェー・クローネ、デンマーク・クローネ等の共同フロート内最弱通貨が下限に張り付き、共同フロート再調整のルーマーが再三流される等、緊張状態が続いた。これに対してベルギーが12月2日(6→7%)、14日(7→9%)の2回に

わたり計3%の公定歩合の大幅引上げを行ったうえ、改めて共同フロート内残留の決意を表明したほか、西ドイツでも前記公定歩合引下げ、短資流入規制強化の措置をとる一方、繰返し共同フロート制維持の決意を表明するなど、緊張緩和と努力が続けられた。前記米国の為替市場対策発表後、共同フロート内の最弱通貨も下限から離れるに至った(ベルギーでは、1月4日ベルギー・フランの対ドイツ・マルク相場が持直してきたことから、公定歩合を0.5%引下げ)。なお、ロンドン金市場では月初米格別の材料もなく160ドル(1トロイ・オンス当り)前後で小浮動を続けていたが、月末近くになって反騰に転じ、年初には一時171.85ドル(1月4日)と170ドル台に乗せ、75年5月(28日171.00ドル)以来の高値となった。しかし、その後ドル相場の着着きにつれて再び軟化した。

アジア主要国の経済動向をみると、これまで鈍化を続けてきた輸出の増勢がやや持直している国も一部にみられるが、総じて輸入が増勢を強めているところから、貿易収支の悪化している国が多い。国内面では、干ばつの影響を受けた一部の国を除き農業生産は好調ながら、物価は引続き根強い騰勢を示している。

まず輸出面をみると、北東アジア(韓国、台湾、香港)では、米国を除く先進工業国の景気低迷、EC等の輸入規制強化などからこれまで伸び悩み傾向(3国の通関輸出合計額の前年同期比4~6月+19.7%、7~9月+15.2%、10月+9.8%)にあったが、11月には韓国、台湾で、年間輸出目標(100億ドル)達成のためのプッシュ(韓国)、台風被害の復旧(台湾)などから輸出の増勢がやや持直している(韓国の前年同期比+27.9%、台湾同+25.5%)。しかしASEAN諸国では、国際原料品市況低落の影響が顕現化しつつあることから、シンガポール(軽工業品の対米輸出を中心に順調に推移)を除き総じて輸出が伸び悩み、また南西アジアでも海外需要の減退等から輸出の伸びが鈍化している。一方輸入面をみると、北東アジアでは韓国、台湾が、頃来の外貨準備の積上りを背景

に、対米貿易黒字累積の是正かたがた国内物価抑制の見地から輸入規制緩和策を打出していることもあって、輸入の急増(通関輸入の前年同期比、韓国7~9月+6.1%→10月+39.2%→11月+23.2%、台湾7~9月+6.1%→10月+13.6%→11月+25.3%)が目立っている。またASEAN諸国でも、自動車等耐久消費財や開発関連の鉄鋼・機械等を中心に輸入が増勢を強めている国が多い(特にインドネシア、タイ)。さらに南西アジアでもこのところ輸入の増勢が強まっているようである(特にインド)。このため、貿易収支は各国とも黒字幅縮小ないし赤字幅拡大を示しており、これまで累増を続けてきた外貨準備も増勢頭打ち(韓国、台湾、フィリピン、インド)ないし漸減(タイ、マレーシア)となっている(ただし、インドネシアは外貨取入れ等もあって10月末現在28億ドルと引続き既往最高を更新)。

一方国内面をみると、北東アジアでは農業が豊作(韓国：産米6.0百万トン、前年5.2百万トン<自給水準4.6百万トン>)、台湾：産米2.6百万トン、史上最高の前年並み<自給水準2.5百万トン>)となっており、個人消費や住宅建築も引続き堅調である。しかし鉱工業生産は、頃来の輸出伸び悩みの影響、これに関連する民間設備投資の鎮静持続から、著伸をみた前年に比べてかなり大幅な伸び率の鈍化を余儀なくされている。ASEAN諸国では、農業生産は干ばつ被害の大きかった一部の国(タイ：米・とうもろこし、マレーシア：米)を除き総じて好調で、フィリピンは産米が史上最高の7.1百万トンに達し、7年ぶりに米の輸出(対インドネシア・ベトナム)を実施している。また鉱工業生産も農産原料の供給増加や公共投資の増大を背景におおむね順調に推移している(マレーシア：食品・木材加工、タイ：建材・セメント)。さらに南西アジアでも、農業生産は米・小麦等秋作穀物のほか綿花(インド、パキスタン)、茶(スリランカ)等総じて増産の模様ながら、鉱工業生産は不振の向きが多い(インド、パキスタン等)。

この間、物価面をみると、石油価格引上げに伴

う関連品目の値上り、公共料金の引上げ、さらには国際収支の黒字増大・財政支出増によるマネーサプライの増大等の事情から、北東アジア(韓国・台湾)、ASEAN(フィリピン、タイ、シンガポール)、南西アジア(バングラデシュ)の諸国で騰勢が強まっており、特に韓国(11月の前年同月比+11.1%)、タイ(7~9月の前年同期比+10.8%)では再び2けた台の上昇率に達している。このため各国とも物価抑制に注力しているが、韓国ではマネーサプライの増加抑制、輸入拡大等の物価抑制措置にもかかわらず、年内に目標(10%)以下に抑え込むことは困難とみられている。

一方豪州・ニュージーランドについてみると、景況低迷、高失業率下の物価高騰という状態が続いている。豪州ではソ連向け小麦の増加を主因に輸出の伸びが若干上昇(前年同期比7~9月+6.3%→10~11月+9.1%)をみているが、鉱工業生産は個人消費や住宅建築が依然低調なうえ、10月には電力ストもあったため一段と停滞、また、10月末に6%と戦後最高を記録した失業率は電力スト解除後の11月末も5.8%と高水準を維持している。ニュージーランドでは、食肉を除く主要輸出品目がいずれも大幅に減退したことから、輸出は10月、11月と2ヵ月連続前年水準を下回っている。加えて国内需要も一段と落込みをみせている(乗用車登録台数前年同期比、7~9月-21.2%、住宅建築許可件数同、7~9月-28.1%、10月-32.3%)ため、失業者数は10月末には17千人(前年同月末比48%増)と戦後最高を記録するに至っている。この間物価面では、豪州は頃来の物価抑制措置の奏効からやや落ち着き気味ながら、前年比上昇率で見れば依然高く(CPI前年同期比、7~9月平均+13.1%)、ニュージーランドでも食料品価格の高騰を主因に騰勢が持続している(CPI前年同月末比、6月末+14.0%→9月末+14.4%)。

転じて共産圏の動向をみると、中国では食糧生産が史上最高の前年並みを確保し得たほか、綿花・麻・茶等の経済作物も増産となった旨発表されており、春耕期の干ばつ等の自然災害を考慮に

入れればまずまずの収穫をあげたとみられている。また工業生産は、春ごろから回復テンポを強め、結局年間では+14%以上と目標(+8%)を大きく上回った旨発表されている。ソ連では、革命60周年記念運動の展開もあって、鉱工業生産は年間+5.8%と前年実績(+4.8%)はもとより目標(+5.6%)をも若干上回る伸びを記録したが、鉄鋼・石炭・電力等の基幹産業は引き続き低い伸びにとどまった。

(昭和53年1月9日)