

## 海外経済情勢

### 概観

最近の欧米経済の動向をみると、米国では第1四半期の成長率は $-0.6\%$ と年初の落込みが響き今回の景気回復局面で初めてのマイナスを記録したが、3月以降の経済各指標はどれも力強い反発を示しており、当面景気は順調な拡大基調を続けようとの見方が支配的となっている。反面、景気拡大傾向が旧に復するとともに、最近では物価が上昇気味となり先行きを憂慮する声が一層強まってきている。こうした傾向に対処するためカーター大統領がインフレ対策を発表したほか、連邦準備制度も4月下旬以降短期金利の上昇を誘導するなどやや抑制的な政策運営を行っている。一方、欧州諸国では、個人消費を中心に景気は引続き回復過程にあるとみられるものの、その回復力は弱く、特にここに来て西ドイツの回復テンポ鈍化がしだいに明らかになりつつある。この結果、各国で本年政府目標成長率の達成を危ぶむ見方ははじめ、景気刺激策の追加を求める声も強まっているが、欧州景気動向のかぎをにぎる西ドイツでは政府は「年央までは事態の推移をみまもる」と慎重な政策態度を崩していない。

まず主要国の景気動向をみると、米国では第1四半期の実質GNPは $-0.6\%$ と3年ぶりにマイナス成長となったが、3月の経済指標がどれも力強い回復を示したことから、経済は悪天候や炭

坑ストなどによる年初の落込みからはほぼ完全に脱したとみられている。すなわち、3月の主要経済指標は、鉱工業生産前月比 $+1.4\%$ 、小売売上高同 $+1.9\%$ 、民間住宅着工件数(年率)2百万戸台回復など顕著な改善を示し、4月以降もこうした基調が持続しているとみられる。このため、景気の先行きについても年後半には上昇テンポの鈍化は避けられないにしても、目先第2四半期の成長率はかなりの高水準に達すると見込まれている。一方欧州諸国については、西ドイツでは個人消費が増加傾向にあるものの、輸出がマルク相場高騰を背景に第1四半期減少をみたこと、設備投資も投資財受注が1~2月連続減少を示すなど盛上りに乏しいことなどここに来て景気回復テンポの鈍化がしだいに明らかになりつつある。このような情勢を踏まえて5大民間経済研究所は恒例の年間経済見通しにおいて本年実質成長率予想を下方修正した(昨秋時点 $3\% \rightarrow$ 今回 $2.5\%$ )が、政府内部でも「政府の目標成長率( $3.5\%$ )の達成はしだいに困難になっている」(ラムスドルフ経済相)とひところに比べやや弱気の見方に傾きつつあるようになりかねない。また英国、フランスについては、個人消費を中心に最終需要は徐々に上向いてきているが、その回復テンポは緩慢であるうえ、先行き物価、国際収支面で再び問題を生ずる恐れも強く、企業マインドは引続き慎重である。

こうした各国の景気動向を反映して、雇用面では米国で就業者数が増加をみるなど改善基調が続いているほか、英国でも失業者数が減少傾向をた

どっているが、西ドイツ、フランスでは1月を底に失業率は下げ止まりないし上昇気配にあり、緩慢な経済回復の状況下今後とも急速な改善は望めないとの見方が広がっている。

物価面については、米国の物価は3月も前2か月同様根強い騰勢を続け、さらに4月の鉄鋼、自動車の販価上げにみられるように、先行き炭坑労組の高率賃上げやドルレートの下落等が物価面に徐々に悪影響を及ぼすのではないかと懸念されている。このような情勢に対処するため、カーター大統領はインフレ対策を発表し、財政赤字増大の抑制や政府職員の賃上げ抑制を図る意向を明らかにするとともに、民間の賃金、価格についても過度の引上げを自粛するよう要請した。一方欧州諸国でも、西ドイツの物価は引続き鎮静しているものの、フランスでは2月の物価上昇テンポがやや高まっているうえ、5月の公共料金引上げや価格規制緩和に伴う工業製品の値上りなど今後も物価上昇圧力が強まるとみられており、英国でも前年比ベースでは依然落ち着いた動きながらポンド相場下落からこのところ輸入物価の上昇が表面化するなど、各国の物価情勢はやや問題含みの状況となっている。

貿易収支の動向をみると、3月の米国の貿易収支は、前月比ではやや赤字幅縮小をみたものの月間28億ドルの輸入超と依然大幅な赤字を示した。一方欧州諸国では、英国で3月の貿易収支が再び赤字を記録し最近の輸入量増加から先行き対外バランスの悪化が懸念されはじめているが、西ドイツは大幅黒字を持続し、フランス貿易収支も着実に改善基調をたどっている。

こうした情勢下、各国の政策動向をみると、米国では当面最重要の政策課題はインフレ抑制にあ

るとの認識が強まりつつあり、大統領のインフレ対策発表のほか本年10月実施予定の減税についても規模縮小ないし実施時期の延期を示唆する意見が連邦準備制度のミラー議長をはじめ各方面から出されている。また連邦準備制度は下旬以降金融市場におけるフェデラル・ファンド・レートの介入点を相次いで引上げ抑制的な政策運営を行っているが、これは「物価安定の見地からマネーサプライの上昇を抑えるため」と説明されている。一方欧州諸国では緩慢な経済回復をながめて政府の景気刺激策を求める声は強まっているが、西ドイツ政府筋では「新たな政策措置の必要性に言及するのは時期尚早で、第1四半期の実態が把握可能となる年央までは推移をみまもる」との慎重な構えを崩していない。またフランスのバール首相は新内閣の施政方針を発表したなかで、企業の設備投資促進、工業製品価格規制の漸進的緩和など従来に比べやや前向きな施策を発表しているが、これも基本的には内外バランスを悪化させない範囲で経済成長率の拡大をはかる同政権の従来からの政策の継続を表明したものと受取り方が一般的である。他方英国では、失業の減少、経済活動の活発化を目的としてかなり積極的な78年度予算案を発表したが、ポンド相場下落やインフレ再燃を抑える見地から金融政策の面ではマネーサプライ目標値の引下げ、最低貸出歩合の相次ぐ引上げ（4月11日1%、5月5日1.25%）などやや抑制色を強めるポリシーミックスを打出している。

この間国際金融面についてみると、4月の各国為替市場では、月央以降米ドルが反発を示すとともに欧州通貨は軟化、特に英ポンドが前月来の弱含み傾向を続けたことが目立った。すなわち米ドルは4月前半には、カーターのインフレ対策の内

容に対する失望感から軟化する場面もみられたが、3月の経済諸指標の好調が好感されたことに加えて小額ながら米国財務省が保有金売却を発表したことや連邦準備制度の抑制気味の政策運営を映じて短期金利が上昇していることなどが好材料となり月央以降反発に転じた。このようなドル強含みからスイス・フラン、ドイツ・マルクを中心に欧州通貨は、全面的に弱含み商状を呈したが、英ポンドについては、大型予算の発表、3月貿易収支の赤字転落などからしだいに売り圧力が強まり、英蘭銀行はポンドの買支え介入を行った模様である。

なおロンドン金相場は、ドル強調を背景に4月後半下げ足を速め本年1月初の水準まで下落した。

アジア主要国の経済動向をみると、韓国、台湾等一部の国を除き、輸出、生産とも増勢テンポが一段と弱まっている。

対外面についてまず北東アジア諸国の輸出動向をみると、韓国、台湾では円高の影響もあって、米国向け繊維、テレビ(特に台湾)を中心に、更年後も前年比3割近い伸び(前年同期比1~3月、韓国+28.3%、台湾+27.4%)を続けている。香港では昨年末の船積み増加の反動落ちや旧正月の影響などから、1、2月と増勢が鈍化したが、3月には米国向けを中心に前年同月比+24.9%と伸び率を高めた(1~3月では前年同期比+9.5%)。しかし各国とも、輸入が工業原材料、資本財を中心に増勢を強めている(3か国計前年同期比、10~12月+20.7%、1~3月+22.9%)ため、貿易収支は悪化(特に香港)をみている(台湾は黒字幅縮小、韓国、香港は赤字幅拡大)。

一方 ASEAN 諸国の輸出は、シンガポールが

船舶、石油製品の落込みや中継貿易(天然ゴム等)の伸び悩みから一段と増勢鈍化(前年同期比、7~9月+25.9%、10~12月+18.9%、1月+10.5%)したほか、その他の一次産品輸出国でも、昨春来の国際原料品市況の低落、石油需要の伸び悩み等から、10~12月には増勢がかなり鈍化、特にタイ、マレーシアでは前年比マイナスに転じている(もっともフィリピンは前年が砂糖を中心に落込んでいた関係もあって大幅増加)。この間輸入は国内開発関連品目、自動車等を中心に高水準を続けている。このため貿易収支はフィリピンを除いて悪化しており、特に赤字幅拡大の目立つタイでは、一物品目の輸入禁止(2月)、輸入関税引上げ(3月)に踏切った。

このようにアジア諸国の貿易収支は概して悪化傾向にあるが、最近の国際金融市場の緩和傾向持続を背景に、相対的に信用度が高いアジア諸国向け資金供与をめぐる銀行間の競争が強まっている。このためこれら諸国の低利借換えや新規シンジケート・ローン取入れ(更年後現在までに実行ないし交渉中のものは7か国、15件で約30億ドル)、外債発行(同6か国、8件、約3億ドル相当額、うち円建債4件)が急増しており、このためもあって、外貨準備は高水準横ばいないし増加となっている国が多い。

次に国内面についてみると、鉱工業生産は韓国、台湾では輸出好調や住宅投資の堅調(韓国)を映じ高い伸びを示している(前年同月比、韓国1月+24.8%、2月+21.6%、台湾1月+25.4%、2月+23.0%)ものの、ASEAN 諸国では輸出の増勢鈍化を主因に総じて伸び悩み傾向が強まっている。この間物価は、香港、台湾(主として食料品の値下り)では騰勢が鈍化しているものの、そ

の他諸国では輸出増大(韓国)や財政支出増などによるマネーサプライの増大、食料品価格上昇等を背景に依然騰勢が続いている。特に韓国の場合は海外部門を中心とするマネーサプライの増大(M<sub>2</sub>前年同月比、12月+38.1%、3月+42.7%)が大幅な物価上昇の原因となっていることから、3月には海外工事代金のウォン貨転換規制、金融引締め等の物価対策を強化した。なおこうした状況下、対日輸入依存度が高いアジア諸国では、頃来の円高による輸入価格の上昇がすでに一部にみられはじめており、今後の国内物価面への悪影響を懸念する向きが多い。

大洋州主要国の景況は依然低迷状態が続いている。もっとも豪州では物価、国内生産の一部に若干明るい面もみられ始めている反面、ニュージーランドでは不況が一段と深刻化するなど、このところ両国の経済動向には多少ニュアンスの差がうかがわれる。

まず豪州では、本年1～3月の輸出が、主力の羊毛の不振、港湾スト(3月末)などから増勢が大幅に鈍化した(前年同期比10～12月+10.4%、1～3月+1.3%)ため、輸入の抑制(同10～12月+9.5%、1～3月+3.0%)にもかかわらず貿易収支は再び赤字に転化(10～12月4.6億豪ドル、1～3月40.4億豪ドル)。もっとも政府の豪ドル切下げ否定による民間資本の流入(3月の民間資本は428百万豪ドルの流入超と、豪ドル大幅切下げ直後の76年12月<577百万豪ドル>につぐ高水準)、政府ユーロ債発行(302百万豪ドル、3月)などから資本収支が大幅黒字となったため、総合収支では4期ぶりに黒字化、外貨準備も増加をみた(12月末32.9億米ドル、3月末37.3億米ドル)。この間国内面では、鉱工業生産は総じて低調が続いているが、

輸入規制等による在庫調整の進捗から一部業種(鉄鋼、自動車、セメント)では操業が若干上向いていると伝えられる。また失業率も本年1月(7.2%)をピークに漸減傾向(2月6.7%、3月6.4%<前年同月5.3%>)にあるほか、物価の騰勢もしだいに鈍化(前年同期比7～9月+13.2%、10～12月+9.3%、1～3月+8.2%)するなど、やや明るさがみられはじめている。このため国内の一部(金融筋)には景気底入れ感も台頭し始めている。

一方ニュージーランドでは、貿易収支が輸入抑制を主因に更年後若干ながら黒字に転化(10～12月4.69百万NZドル、1～2月99百万NZドル)したほか、資本流入にも助けられて、総合収支は黒字化し、外貨準備も増加(12月末4.5億米ドル、2月末6.2億米ドル)をみている。しかし国内景況面では、個人消費、住宅建設の停滞から鉱工業生産は不振が続けており、失業も極めて高水準(2月28.0千人、前年同月比2.7倍)。また物価も依然前年比2けた台の騰勢が続いている。こうした状況から、77年度(77年4月～78年3月)の実質GDPは前年度に引続きマイナス成長を記録したとみられている(-1.5%<前年度-0.5%>)。

転じて共産圏の動向をみると、中国では鉱工業生産が引続き好調に推移しているものの、農業生産については最近一部地域に干ばつの影響が出ていると報ぜられる。すなわち、1～3月の鉱工業生産は史上最高を記録し、鉄鋼(前年同期比+28.0%)、電力(同+22.9%)、石炭(同+26.8%)、原油(同+10.3%)、木材、化学肥料(同+50%以上)等はいずれも計画を上回ったと発表されている。しかし農業については、今春小麦産地の黄河、淮河流域諸省が干ばつに見舞われ、このため

国務院は4月25日、全国干ばつ対策緊急電話会議を通じて対策を指示したと報ぜられている。この間中国の経済政策動向を示すものとして注目される点は、3月18～31日に開催された全国科学会議において、鄧小平副首相が同国の科学技術水準の遅れを率直に認めるとともに、経済近代化推進のために外国科学技術導入をはじめ思い切った考え方の転換が必要であることを大胆に強調、科学技術重視の路線を一段と具体的に明確化したことである。こうした動きを背景として4月19日、わが国の新日本製鉄との間で上海宝山製鉄所(粗鋼年産6百万トン、第1期計画3百万トン)の建設協力に関する議定書の仮調印が行われ、1980年までに、年産3百万トンの「世界最新鋭の技術水準を有する」(議定書)初の臨海銑鋼一貫製鉄所建設計画が具体化することとなった。

ソ連では、更年後、順調なすべり出しをみせていた鋳工業生産が、輸送面のネックもあってほしいに増勢が頭打ち傾向となり、1～3月では前年同期比+5.5%と、ほぼ前年同期(+5.6%)並みの伸びにとどまった。部門別には機械が好伸びしている反面、鉄鋼、電力等基礎産業部門が伸び悩み。一方東欧諸国の77年中の鋳工業生産は、概して機械工業部門が好調ながら、燃料、繊維、食品等が伸び悩み、ルーマニアを除けば総じて低い伸びにとどまった。特に東ドイツ、ポーランド、ブルガリアでは不振だった前年の伸びをさらに下回った。

なお77年中のソ連、東欧諸国の貿易については、輸出がソ連(前年比+18.7%<前年同+16.6%、域内向け原油価格引上げ、発展途上国向けプラント輸出増が寄与>)を除き伸び悩んだ(東欧6か国の1～11月対 OECD 輸出、前年同期比+7.4

%<76年前年比、+12.4%>)が、輸入も総じて輸出を下回る伸びに抑制されたため、収支じりは改善をみている(東欧諸国では赤字縮小、ソ連では3年ぶりに黒字転化)。

(昭和53年5月8日)

