

## 海外経済情勢

### 概観

最近の欧米経済の動向をみると、米国では経済活動が年初の落込みから回復をみたあとも急ピッチの拡大を続ける一方、物価の騰勢がここに来て一層顕著となっている。このため米国の経済問題をめぐる論調もこのところインフレ問題に集中した感があり、政策当局でも「インフレの抑制が当面の最大の課題」として金融・財政政策ともにしだいに抑制的なスタンスを明確化させつつある。一方欧州諸国では、英国、フランス、イタリアなどで個人消費の持直しを背景に実体経済面にやや明るさがかうかがわれているが、西ドイツでは、輸出の落込みを主因に更年後経済活動は停滞気味に推移しており、第1四半期のGNPもほぼゼロ成長近辺にとどまったのではないかとみられている。このため西ドイツ政府に対し景気刺激策の追加を求める声が内外から強まっているが、政策当局では「第1四半期の経済指標は異常寒波や金属労組の長期ストライキなど特殊要因によりゆがめられており景気の実勢をみきわめるためにはいましばらく時間が必要」と依然として慎重な構えを示しつつも、「仮に回復テンポの鈍化が明らかになれば追加的な景気対策を検討することとなる」との見解に傾いている。また英国では、このところ実体経済面に曙光がみられる反面、金融面ではマネーサプライの急増および財政赤字の拡大見通しに伴う金利の上昇が目立っており、今後物価、国際収支の均衡を維持しつつ持続的景気上昇を目指すうえで再びディレンマに直面するのではないかと懸念が生じはじめている。

まず主要国の景気動向をみると、米国経済は年初の落込みから急回復に転じていたが、その後も

上昇基調に衰えがみられず、4月の鉱工業生産は活発な国内需要に支えられて前月比+1.1%と高い伸びを維持した。こうした予想を上回る経済活動の活発化から、実質成長率も第1四半期横ばいのあと第2四半期には年率8~10%程度の高水準に達するのではないかとの見方が支配的になってきている。一方欧州諸国に目を転ずると、西ドイツでは個人消費、住宅投資が堅調に推移し、引続き景気の下支え要因となっているが、輸出の減少や設備投資の伸び悩みが響き3月の鉱工業生産は前月に続き減少するなど年初来の停滞基調を脱し切っていない。このため第1四半期の実質GNPはほぼゼロ成長近辺にとどまったとみられるほか、第2四半期についてもはかばかしい回復は望み薄との観測が生じはじめている。これに対し、英国、フランス、イタリアなどでは第1四半期の鉱工業生産が前期マイナスのあとといづれも増加に転ずるなど、個人消費の回復を背景に実体経済活動がやや持直してきている。しかしながらこれら3国とも当面景気回復のかぎとなる設備投資が依然盛上りに乏しいため回復テンポはいずれも緩やかであり、物価、国際収支面の制約もあって先行き景気上昇を持続できるかどうかはまだ予断を許さない。

次に雇用面の動向についてみると、米国では実体経済の活況を映じて失業率は順調な低下傾向をたどっているが、欧州諸国では引続き雇用面で目立った改善がみられていない。すなわち、英国ではこのところ失業者数が徐々に減少をみているもののその水準はかなり高く、西ドイツも4月の失業者数は若干減少したが、これは天候の回復による建設労働者の雇用増によるもので、これを除くと前月並みの水準にとどまっている。またフランスでは、雇用促進のための政府の助成措置が縮減されたことに伴い企業に人員整理強化をはかる動

きが出はじめており、失業者数はこのところむしろ増加気味に推移している。

物価面については、米国では更年後物価の騰勢がしだいに強まっていたが、4月の物価指数は卸売・消費者物価とも第1四半期の月平均上昇率を上回り、上昇テンポ加速の気配がうかがわれている。こうした最近の物価上昇は、異常天候による農産物、食料品の値上りなど一時的要因のほか賃金引上げ、生産性上昇率鈍化に伴うコスト圧力の増大あるいはドル相場下落による輸入品価格の上昇などの諸要因が響いている。このほか需給面についても景気が上昇に転じてすでに38ヵ月を經過し、しかも最近の需要動向が予想以上に強いことから、インフレを抑制しつつ息の長い景気上昇を実現させるためには「成長率の減速が必要」との意見が聞かれはじめている。一方欧州諸国では、西ドイツの物価は鎮静を続け、英国、イタリアでも前年同月比の物価上昇率は、このところ逐月低下をみている。しかしながら英国では輸入素原材料物価指数の上昇や賃金所得の上昇などのコスト高要因が先行き物価面に顕現化することが懸念されているほか、イタリアも最近物価の低下テンポがひとところに比べ鈍化しており、さらにフランスでは公共料金の改訂や工業製品価格規制の撤廃から消費者物価が上昇気配にあるなど、西ドイツを除き物価動向はなお樂觀できないとの見方が大勢を占めている。

貿易収支の動向をみると、米国では4月の貿易収支はほぼ前月並みの大幅赤字と依然として目立った改善がみられない反面、欧州諸国では、西ドイツが大幅な黒字基調を持續、フランス、イタリアも改善傾向を持續するなど、このところ輸入の増勢が目立っている英国を除きほぼ順調な推移をたどっている。

こうした情勢下各国の政策動向を概観すると、米国では最近の物価の騰勢に対処するため、連邦準備制度が5月11日本年になって2回目の公定歩合引上げ(6.5→7.0%)に踏み切り、その後もフェデラル・ファンド・レートのもう一段引上げを誘導

するなど政策運営面で抑制色を強めているほか、政府も本年10月実施予定の減税措置につき規模の縮小(250→200億ドル)、実施時期の延期(本年10月→来年1月)を決定するに至った。また英国では、マネーサプライの急増に対処し英蘭銀行は4月中旬以降最低貸出歩合を3回にわたって上げた(通算2.5%)。なお、英蘭銀行は5月25日最低貸出歩合の決定方法につき「現行のTB入札レート連動方式は特に最近に至り時に望ましからざる erratic な諸金利の変動を招き、政策意図がいまいになる欠点があった」として、1972年10月以来行われてきた現行方式を廃止し、裁量的決定方式に復帰する(ただし当面歩合は9%に据置く)ことを発表した。この間西ドイツの政策当局は財政面からの景気対策の強化に慎重な態度を示しているが、金融政策の面では、5月の金融市場がドル相場堅調に伴う外資の流出から逼迫化したため、最低準備率の引下げ、連邦債の買オペレーションの実行などにより流動性を供給する緩和措置を講じた。

国際金融面についてみると、5月の各国為替市場では米ドル・レートが、米国の金利上昇や順調な景気拡大を背景に前月に続き強含みの動きを示した。もっとも4月の米国の貿易収支や物価指数などいわゆる基礎的諸要因(ファンダメンタルズ)に好転がみられないことが改めていや気され米ドル・レートは月末近くになって再び軟調に転じている。なおロンドン金相場は、5月はドル・レート安定にもかかわらず、ほぼ一貫して上昇を続け、月末には184ドル台と前月の落込みを埋め3月央の水準まで回復した。

アジア主要国の経済動向をみると、北東アジア諸国では昨年末来の輸出好調が更年後も持續、国内生産活動も活況を呈している。一方、ASEAN諸国では輸出、生産の鈍化傾向が続いている。

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、台湾では円高によるわが国との価格競争面での有利化や米国における景気上昇持續を背景に、主力の繊維、電気機器をはじめ、

鉄鋼・輸送用機器・履物(韓国)、プラスチック製品・合板(台湾)などが軒並み好伸し、昨年未来の高い伸びを持続している(韓国・台湾両国計前年同期比、10～12月+27.1%、1～3月+27.9%、4月は台湾の前年が不振であったという要因も加わり、+36.6%)。また、旧正月の影響等を脱した香港でも3月以降、電気機器・時計・カメラ等の増加を主因に、20%台の伸びを回復している(前年同期比、1～2月+2.1%、3～4月+23.1%)。これに対し、ASEAN諸国の輸出は、国際原料品市況低迷の影響や造船不況(シンガポール)等から総じて鈍化傾向を続けており、特に昨年農産物の不作にみまわれたタイ、マレーシアでは10～12月の輸出は前年同期比マイナスに落込んでいる(タイ-1.6%、マレーシア-0.5%、ただし、フィリピンではココナツ輸出の好調、新国際砂糖協定成立前の砂糖の船積み集中などから、10～12月には不振であった前年同期対比では+30.3%と大幅な伸びを記録)。

一方、輸入面をみると、北東アジア諸国では輸出好調や設備投資の盛上りを背景に、中間原材料、資本財等の輸入が増勢を強めている(3国計前年同期比、1～3月+22.9%、4月+24.2%、特に対日輸入は輸入価格上昇もあって1～3月+39.6%の著伸)。一方、ASEAN諸国では、一部に輸入規制等から輸入の増勢に鈍化がうかがわれる国もみられるが、総じてみれば耐久消費財や開発関連品目(タイ～建設資材、シンガポール～印刷・事務用機器)等を中心に依然高水準の輸入が続いている。

このため、貿易収支では、台湾、フィリピンを除き各国とも悪化傾向をみせているが(マレーシア、インドネシアは黒字幅縮小、その他は赤字幅拡大)、国際金融市場の緩和を背景に、各国とも新規の起債や借入を活発化しているところから、資本収支の黒字幅が拡大、外貨準備はインドネシアを除き高水準横ばいないし微増の状況が続いている。

国内面についてみると、北東アジア3国では、

輸出好調の持続、住宅建築、公共事業の活況に加え、民間設備投資意欲も盛上りをみせていることから、鉱工業生産も大幅な増加となっている(鉱工業生産前年同期比、韓国1～3月+24.4%、台湾1～3月+21.4%、香港の産業用電力消費量前年同期比、1～3月+11.0%)。一方、ASEAN諸国の工業生産は、タイが財政支出の増大を背景として建設関連を中心に増勢を続けているが、その他の諸国では、輸出不振に伴う内需の沈静化等から伸び率鈍化を余儀なくされている模様である。農業面では、昨年干ばつ被害の大きかったタイ、マレーシアで本年も再び干ばつが発生していると伝えられるほか、韓国でも5月には干ばつのため南西部中心に稲の作付に支障が生じるなど、今後の影響が懸念されている。

物価動向については、このところ生鮮食料品価格の落着き等から騰勢が総じてやや鈍化しているものの、前年同期比では、2けた台ないしそれに近い上昇率となっている国が多く(1～3月、韓国+13.0%、インドネシア+10.2%、タイ+9.3%、フィリピン+7.4%)、先行きについても、韓国(マネーサプライ増大、賃金高騰等)、タイ(輸入関税引上げ、建材需給逼迫)をはじめ、物価高騰の再燃を懸念されている国が多い。

大洋州では、豪州、ニュージーランド、両国とも景況は引続き低迷状態にあるが、豪州では物価、失業率など一部指標に若干明るさがみられ、最悪期は脱しつつあるとの見方がでている。反面、ニュージーランドでは、政府の景気てこ入れ策にもかかわらず、不振の状態が続いている。

豪州では、輸出が羊毛、砂糖等の不振から伸び悩み(前年同期比、10～12月+10.4%、1～4月+1.1%)、このため、輸入規制等による輸入の増勢鈍化(前年同期比、10～12月+9.5%、1～4月+2.1%)にもかかわらず、貿易収支の黒字幅は縮小、貿易外・移転収支の赤字幅も拡大している。しかし、政府が豪ドル防衛決意の表明として多額の外貨取入れを行い、民間資本も大幅な還流となったため、総合収支では黒字に転じ(10～12月

▲0.6億豪ドル、1～4月+2.8億豪ドル)、外貨準備も増加した(12月末32.9億米ドル、4月末36.7億米ドル)。一方、国内面では、個人消費が引続き伸び悩み、住宅建築も一段と落込みをみせているが、他方、鉱工業生産は昨年第4四半期以来下げ止り、鉱業部門を中心に民間設備投資も若干増加を示すなどやや明るい指標もみられ始めている。また失業率は1月をピークに低下を続け、4月には6.2%まで低下した。この間、消費者物価の騰勢は、10～12月(前年同期比+9.3%)に引続き1～3月(同+8.2%)も鈍化を示した。

ニュージーランドでは、不振を続けていた輸出が酪農製品を中心にやや回復し、輸入も大幅に落込んでいたため、貿易収支は黒字に転換、このほか資本収支も外債発行などからかなりの黒字となったため、外貨準備も大幅な増加となっている(12月末4.5億米ドル、3月末8.3億米ドル)。もっとも政府は、輸出の基調は依然不芳であるとし、輸入抑制持続の見地から4月に78/79年度の輸入許可わくを数量ベースで前年並みにする旨決定した。国内面では、乗用車販売台数や住宅建築許可件数が前年同期を3～4割方下回る不振を続けており、失業者数も逐月記録を更新している。このため、政府は、物価が引続き2けた台の上昇を続けているにもかかわらず、昨年10月に続き本年2月にも、個人所得税減税、消費者・住宅金融の融資限度わくの拡大など一連の景気刺激策を講じた。

共産圏諸国の動向をみると、中国では工業生産が年初来順調に増大しているものの、農業面では依然干ばつの影響が懸念されている。すなわち、1～3月の工業生産は、これまでの最高水準を24%方上回り、また同期間の基本建設投資額は前年同期比+26%を記録した。この間、同国では、全国人民代表大会において意欲的な「国民経済発展10か年計画」が採択されたあと、工業ならびに工業関連の各種全国会議が相次いで開催され、10か年計画具体化のための体制づくりが精力的に進められている。一方、農業面では、4～5月にかけて

黄河、淮河流域中心に広がった干ばつが、5月中旬の2度の降雨により若干緩和されたと伝えられているものの、江蘇、安徽の両省(冬小麦の主産地)では依然降雨もなく、深刻な状態が続いている。

一方、ソ連では、年初に順調なすべり出しをみせた鉱工業生産の伸び率が月をおって鈍化してきており、1～4月では前年同期比+5.2%と、前年同期の伸び(同+5.7%)を若干下回るに至っている。こうした伸び悩みの背景として、①鉄道輸送の不円滑、②石油、石炭、電力、粗鋼等基幹産業部門の不振等の隘路が指摘されている。

(昭和53年6月8日)

