

海外経済情勢

概観

最近の欧米経済動向をみると、米国経済は引続き拡大基調を維持した。しかし、物価、国際収支面ではインフレ持続、貿易収支赤字幅の拡大などの問題が依然続いており、これを映じてドル相場は月初来月央にかけて大幅に軟化した。このためカーター大統領は8月16日ドル対策実施の方針を表明、これを受けて公定歩合の引上げ(7.25→7.75%)を含む若干の具体策が打出された。一方欧州諸国では、フランス、英国等では個人消費を中心に景気は緩やかな回復傾向を続け、生産もならしめてみるとともかくも増加基調にあるとみられる。ただ、西ドイツでは、住宅建設は活況を呈しているものの、輸出、企業設備投資の不振が響き、景気は停滞状態となった。こうした情勢下、イタリアでは沈滞した企業マインドを好転させる見地から、9月2日公定歩合の引下げ(11.5→10.5%)を決定した(実施9月4日)。

まず主要国の景気動向をみると、米国では鉱工業生産は7月も企業設備財、建設資材を中心に前月比+0.5%と着実な増加となり、稼働率もさらに若干の上昇を示した。また需要面でも個人消費が所得の好伸等に支えられて増加傾向を持続したほか、住宅投資についても着工件数が7月も208.5万戸(季節調整済み年率)と5ヵ月連続して200万戸の大台を維持するなど好調を続けた。このように主要指標が底固い動きを示していることから、政策当局では景気の先行きに対して再び自信を取戻してきており、「経済はリセッションの再来を防ぐのに十分で、かつ健全な成長を続けている」との見解を示している。

一方欧州諸国では、英国は実質賃金の大幅増加

を背景に個人消費が力強い回復傾向を示し、第1四半期に若干落込んだ設備投資も第2四半期にはかなりの回復をみせた。これを映じて鉱工業生産も昨年第4四半期を底に徐々にその水準を高めた。また、フランスでも個人消費、輸出を中心に需要は緩やかな回復基調を持続、鉱工業生産は3、4月著増のあと、5、6月は連続して反動減を示したが、ならしめてみれば上昇局面にあるものとみられている。これに対して西ドイツでは、公共住宅の発注本格化を映じて住宅投資は活況を呈しているが、輸出、企業設備投資が不振を続けていることから景気は停滞状態となった。

次に雇用面についてみると、米国の失業率は8月5.9%へ低下、改善を示したが、欧州諸国では7月は各国とも失業者がやや増加した。これには新規学卒者の労働市場への流入が例年より多かった等の特殊事情も一部にあるとされているが、前述のような鉱工業生産の増加テンポの鈍さがその主因とみられている。

物価動向については、米国では7月には卸売物価、消費者物価とも上昇率が幾分鈍化した。しかし、これは農産物、食料品価格の落ち着きによるものであり、工業製品価格は依然高い上昇率を持続した。一方欧州諸国では、西ドイツの物価はマルク高に伴う輸入価格の低下、国内市場における外国製品との価格競争激化などを映じて鎮静傾向を一段と強めた。またフランスについては、卸売物価は6月には前月比-0.7%と前月高騰(+3.5%)の反動から低下した。消費者物価は6月やや騰勢を弱めた後、7月には公共料金の引上げ等を映じて前月比+1.2%の高騰を示した。

一方貿易収支面をみると、7月の米国貿易収支は、輸入が鉄鋼、自動車等を中心に著増したことから、5、6月の改善傾向から一転して、30億ドルの大幅赤字を記録した。これにつき政府では

「輸出は高水準を維持しており、1か月の動きにとらわれるべきではない」との発言を行っているが、民間では「本年の米国の貿易収支赤字が前年を上回ることが確実にになった」との悲観的見方が大勢となっている。欧州諸国については、フランスの貿易収支は化学製品、機械を中心とした輸出の好伸に支えられて、7月も9.1億フランの黒字と本年2月以降6か月連続の黒字を記録した。西ドイツでも引続き大幅黒字を記録し、イタリアでも輸入の着着きから6月には大幅黒字となったが、英国では原油輸入の集中から、貿易収支の赤字幅が再び拡大した。

この間短期金融市場の動きをみると、米国においては8月18日の公定歩合引上げ発表を契機に、短期金融市場金利の上昇テンポが高まり、フェデラル・ファンド・レートが7月末の7.9%近辺から8月末には8.3%近辺に上げられたのをはじめ、TB、CP、CDレートも軒なみかなりの上昇を示した。なお、プライム・レートもこれを映じて月末には9.25%へ引上げられた。一方西ドイツでは、ブンデスバンクが金融市場の緩和基調維持を図るため、弾力的に買オペを実施していることから、短期金融市場金利は低下傾向を続けた。フランスでもフランス銀行は短期市場金利の低下誘導方針を維持した。なおこの結果、短期貸出基準金利についても8月29日0.15%引下げ、8.9%とすることが決定された(9月4日実施)。英国においては、国債の非銀行部門への売却進捗に加え、季節的な財政資金引揚げもあって、7月中央から8月にかけて資金需給が著しい逼迫をみせたが、これに対して英蘭銀行がかなりの規模で買オペを実施するなど流動性補てん措置を講じた。このため、短期市場金利は弱含みに転じた。ただこうした中で、英蘭銀行では8月17日預金増加率規制を11月以降も明年6月まで継続する旨発表、最低貸出歩合についても10%の水準に据置き、マネーサプライの動向には引続き警戒していくとの姿勢を崩していない。

国際金融面についてみると、7月下旬末の地合

いを受けて8月初来月にかけて米ドル相場は軟化を続け、西ドイツ・マルク、スイス・フラン、日本円がほぼ連日既往ピークを更新、15日には日本円(1ドル=182.90円)、16日には西ドイツ・マルク(同1.9350マルク)、スイス・フラン(同1.5775フラン)が新高値を記録した。しかし、その後は16日に米国カーター大統領がブルメンソール財務長官およびミラー連邦準備制度理事会議長に対しドル対策を検討するよう指示したとの声明が出されたことや、これを受けて公定歩合引上げ発表(18日)、金売却量拡大方針発表(22日)、対外借入準備率の引下げ(28日発表)等の具体策が打出されたことを好感して、ドル相場は反騰し、28日ごろにはほぼ7月末の水準にまで回復した。もっともその後は29日に発表された7月の米国貿易収支が前述のように赤字幅を拡大したことから、ドル相場は再びやや軟化した。

なお、ロンドン自由金市場の相場は、前述のようなドル相場の動きを反映して、8月前半中急騰を続け、16日には1トロイ・オンス当り215.75ドルに達した。しかしその後は、ドル相場の反騰、米国財務省の金売却量拡大方針発表等から下落した。

アジア主要国の経済動向をみると、北東アジア諸国では内外需の好調持続から程度の差はあれ景気が過熱気味となっている一方、ASEAN諸国の景況は区々の状況。

まず対外面について輸出動向をみると、北東アジア諸国では米国向けを中心に、繊維(各国)、電気機器(特に台湾)、鋼板(韓国)、精密機器(香港)等が引続き好調で、前年に比べ2割台の高い伸びを続けている(3か国合計前年同期比、1~3月+21.6%、4~7月+25.9%)。これに対しASEAN諸国では、工業製品輸出国であるシンガポールが電気機器、石油製品等を中心に北東アジア諸国に近い伸びを示している一方、一次産品輸出中心のその他4か国では、前年比1けた台の伸びにとどまっている。

一方輸入は、各国とも総じて高い伸びを続けて

いる。すなわち、北東アジア諸国では、輸出好調や、旺盛な設備・住宅投資を映じ、資本財、建設資材、中間原材料中心に高い伸びを続けている(3か国合計前年同期比、1～3月+22.9%、4～7月+24.9%)。また ASEAN 諸国でも、国内開発関連機材、自動車、家電製品等耐久消費財に対する需要が根強いこともあって、前年比2割前後の伸びを続けている国が多い。こうした最近の輸入増大には、更年後の急速な円高による対日輸入価格の上昇も影響しているとされ、このところ一段と拡大している対日貿易赤字の是正を求める声が各国で強まっている。ちなみに、アジア主要8か国(北東アジア3か国、ASEAN5か国)の対日輸入依存度は平均27.5%(77年)と高く、これら諸国の対日輸入(特に機械機器)の増勢は極めて高いものとなっている(8か国対日輸入合計前年<同期>比、77年+21.4%<うち機械機器+27.1%>、1～3月+37.3%<同+50.7%>、4～6月+35.9%<同+52.8%>)。

こうした輸出入動向を映じ、貿易収支じりでは韓国、タイ、フィリピンで赤字幅を拡大している反面、改善ないし横ばいの国もみられるなどやや区々ながら、対外資金調達が順便なことから、外貨準備は総じて安定的に推移している。

次に国内面についてみると、北東アジア諸国では輸出好調に加え、個人消費、民間設備・住宅投資、公共投資等の内需が引続き旺盛なことから、鉱工業生産は依然高い伸びを続けている。しかも、こうした状況下、韓国では建設・個人消費ブームから、建設資材、夏物家電製品の品不足が目立ち、台湾でも輸出好調からセメント、鉄鋼、合成ゴム等の国内需給が逼迫化してきているほか、各国とも賃金が大幅に上昇しているなど、景気は過熱ないしこれに近い状況を呈している。一方 ASEAN 諸国では、シンガポール(輸出堅調)、タイ(住宅、道路、電力等公共投資)が比較的高い工業生産の伸びを続けているほかは、マレーシア、フィリピンが銅、すず、砂糖、木材加工等一次産品関連生産の不振から低い伸びにとどまってお

り、インドネシアでも鉱工業生産の大宗を占める原油生産が、対日・米輸出不振から3月以降前年水準を下回る状態を続けているなど、かなり区々な動きを示している。

この間、物価動向についてみると、特に韓国のインフレ高進が目立つ。すなわち、前記のような景気過熱に加え、交通料金の引上げ(7月)から、7月のCPIは前年同月比+14.8%と一段と騰勢を強めている。また台湾、香港、タイ等でも物価の先行きに対する懸念が強まっている。このため韓国では不要不急建物の建築禁止、基礎物資の輸入自由化等の措置を講じ、インフレ抑制策を一段と強化しているほか、台湾、タイではドル安・円高に伴う輸入価格上昇を緩和することを主たるねらいとして、それぞれ対米ドル為替レートの切上げを実施した(台湾5.6%<7月>、タイ1%<8月>……IMF方式)。

大洋州の景況をみると、豪州は引続き回復傾向にあるが、ニュージーランドでは、ようやく個人消費に底入れ気配がうかがわれるとはいえ大勢としては依然低迷状態にある。

まず対外面についてみると、両国とも輸出が羊毛、食肉、酪農製品等を中心に若干持直しをみせ、貿易収支は多少好転したものの、貿易外・移転収支の赤字幅拡大、資本収支の黒字幅縮小から、総合収支じりでは再び赤字に転じており(豪州、1～3月2.9億豪ドル→4～6月△0.3億豪ドル、ニュージーランド、1～3月3.9億NZドル→4～6月△0.3億NZドル)、国際収支面では依然不安定な状態にある。

国内面をみると、豪州では個人消費が減税効果、物価の騰勢鈍化等から持直している(小売販売高、季節調整済み前期比、1～3月+1.9%、4～6月+3.1%)ほか、民間設備投資もこれまでの鉱業中心から他産業(エチレン、新聞用紙)にも動意がみられるなど広がりを見せ、さらに輸入制限等産業保護政策の影響もあって家電、家具、繊維、衣料等の生産が回復している。この間物価が引続き騰勢鈍化傾向を続けている(CPI前年同

期比、1～3月+8.2%、4～6月+7.9%)ほか、失業率も引続き低下傾向にある(1月<ピーク>7.2%、6月5.8%)。これに対しニュージーランドでは、個人消費が減税措置や物価の騰勢鈍化(CPI前年同月比、3月+14.6%、6月+12.2%)からやや持ち直し傾向をみせ始めたとはいえ、民間住宅投資が依然前年水準を大幅に下回っており、鉱工業生産もなお低迷状態を脱しておらず、失業の増大傾向も改まっていない(3月末29.7千人、6月末42.3千人<前年同月末比3.3倍>)。

共産圏諸国についてみると、中国では、3月以降の干ばつの影響が懸念されていた夏取作物の収量が、不作の前年は上回ったものの計画には及ばず、秋取作物が大幅増産とならない限り、今年の年間生産量は計画を下回る恐れがあると発表されている(全国農地基本建設会議<7月22日～8月1日>における紀登奎副総理の閉会演説)。工業生産については1～7月中ほとんどの産品が目標を達成したと発表されているにとどまっているが、頃来の好調に大きな変化はないとみられる。なおわが国との間で懸案となっていた日中平和友好条約が8月12日調印をみるに至ったが、その交渉過程で中国側がかなり柔軟な姿勢を示したのは、中国が「4つの近代化」推進に当り、わが国の資本・技術に大きな期待を寄せている点も大きな要因とみられている。

一方ソ連では、夏取作物の収穫が比較的良好だったほか、播種時に一部地域で豪雨被害を受けた秋取作物もその後成育が回復している模様で、これまでやや悲観的な見方をしていた西側筋も、本年の穀物生産は昨年(195百万トン)をかなり上回り、少なくとも目標(220百万トン)は達成できようとの見方に変ってきている(8月9日米農務省発表)。この間、鉱工業生産は1～7月累計で前年同期比+5.1%と、引続き前年同期(+5.5%)を下回る伸びにとどまっている。部門別には依然石油、鉄鋼、セメント、工作機械等の主要部門が伸び悩んでいる。

(昭和53年9月5日)

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

公定歩合引上げ等のドル対策を実施

米国の経済活動は引続き拡大基調にあるが、他方物価の根強い上昇、貿易収支の大幅赤字などインフレ、国際収支面に依然問題が残っており、これを映じて米ドル相場は8月初来大幅な軟化を示した。このため、カーター大統領は8月16日、ブルメンソール財務長官およびミラー連邦準備制度理事会議長に対しドル安定策を検討するよう指示した旨明らかにした。これを受けて連邦準備制度は8月21日、本年初来4回目の公定歩合引上げ(7.25→7.75%)を実施するとともに、市場調節に際しても短期金利の一段上昇を誘導(フェデラル・ファンド介入中心点を従来の7.875%から月央以降8.125%、さらに月末近くには8.25%近辺へ引上げたとみられる)するなど抑制姿勢を強めている。今次公定歩合の引上げにつき連邦準備制度は、「最近の外国為替市場における混乱と深刻なインフレの持続に対処するため」と説明している。さらに、同制度は28日、ドルの米国への還流促進を企図して加盟銀行の対外借入に対する準備率を引下げる旨発表した。この間、財務省も8月22日、本年5月から実施している保有金売却について月間売却量を拡大(30→75万オンス)し、11月から実施する旨明らかにした(「要録」参照)。こうした一連のドル防衛策についての内外の反響をみると、一応「正しい一歩」(西独、フランクフルター・アルゲマイネ紙)と評価されているが、やはり「米国経済の健全性回復が米ドル安定のかぎ」(米、ニューズウィーク誌)として、より基本的、総合的な対策の実施を要望する向きが多い。