

## 海外経済情勢

### 概観

最近の欧米経済動向をみると、米国では個人消費や民間設備投資等を中心に引続き拡大基調を維持しており、政府は「下期3.5～4.0%の実質経済成長率の達成は可能」との見方をしている。しかし、貿易収支、物価面については、8月は幾分改善がみられたものの、これには一時的事情も響いており、貿易収支の大幅赤字、インフレ圧力の基調は改まっていないとみられる。このため、ドル相場は9月後半以降再び大幅に軟化しており、こうした情勢に対処して、連邦準備制度は9月22日本年5度目の公定歩合の引上げを実施した。一方欧州諸国では、英国、フランス、イタリア等で個人消費、輸出を中心に景気回復過程が続いており、英国では最近ビジネス・マインドにも明るさが出てきている。また西ドイツでも、第2四半期のGNPは前期比+2.1%と大幅増加を示した。GNPの伸びは専ら住宅建設や公共建設投資となっており、民間設備投資等は力強さを欠いているが、第1四半期に予想外の停滞を示した成長率が、第2四半期にはともかくも高い伸びを示したことから、政策当局者を中心に景気の先行きを従来より楽観視する向きが台頭してきている。この間、カナダ、オランダでは為替相場対策をねらいとして、公定歩合の引上げが実施された。

まず主要国の景気動向をみると、米国では鉱工業生産は8月も従来同様企業設備財、建設資材を中心に前月比+0.5%と順調な増加を示した。また需要面でも、個人消費が所得の着実な増加に支えられて順調な拡大を続けており、8月の小売売上高は前月比+0.8%の増加となった。また設備投資も増勢を持続しており、商務省の設備投資計

画調査(実施時点7～8月)によれば、78年の投資額(全産業)は名目ベースで前年比+12.3%、実質ベースで同+5.3%と前回調査(4～5月実施、各+11.2%、+4.2%)を上回るかたちとなった。こうした状況をながめて、政府では「下期3.5～4.0%の実質経済成長率の達成は可能」との見解を示している。

一方欧州諸国では、英国、フランス、イタリアは個人消費、輸出を中心に回復基調を継続、なかでも英国は第2四半期の実質経済成長率が前期比+1.6%とかなりの伸びを示し、ビジネス・マインドにも明るさがうかがわれるに至っていることから、政府でも当面の景気の先行きに自信を深めている。西ドイツについては第1四半期ほぼゼロ成長に終わった後、第2四半期の実質経済成長率は前期比+2.1%の大幅増となり、7月の鉱工業生産も前月比+3.4%と好伸した。このためブンデスバンクでは「景気は再び上伸力を取戻した」とし、本年の成長率も3%を上回るとの楽観的見解を示しているが、成長率を押し上げているのは専ら住宅、公共建設、1～3月落込んだ在庫の復元によるものであり、小売上げや民間設備投資はなお力強さを欠いている。

次に雇用面についてみると、米国では前記のような生産の増勢を持続を映じて引続き改善基調にあるが、欧州諸国では各国とも企業が慎重な雇用態度をとっているため新規学卒者の雇用が遅れているほか、政府の雇用促進策の期限切れに伴う失業増(フランス)もあって、雇用情勢の改善遅延が目立っている。

物価動向については、米国では8月の卸売物価は前月比-0.1%と昨年8月(同-0.1%)以来1年ぶりの反落となり、消費者物価も前月比+0.6%とやや騰勢が鈍化した。しかしこれは、それぞれ農産物価格の下落(同-4.4%)、食品価格の落着

き(同+0.2%)によるものであり、工業製品価格は依然根強い騰勢を続けている。このため政府は物価に対する警戒姿勢を崩していない。一方欧州諸国では、西ドイツの生計費指数は季節性食料品価格の下落等から前月比低下(-0.3%)を示し、生産者物価も輸入物価の低下を主因に前月比横ばいとなった。またフランスでは、卸売物価は6、7月と2ヵ月連続の低下を示したが、消費者物価は公共料金上げの影響や耐久消費財の値上りもあって騰勢を持続した。英国でも卸売物価は落着き基調を続けたが、消費者物価はやや上昇率を高めた。

一方貿易収支面をみると、8月の米国の貿易収支は、輸出が機械、輸送用機械、食料等広範な品目にわたって好伸した反面、前月著増した輸入が鉄鋼、自動車等を中心に反動減をみたことから、収支じりは16億ドルの赤字と前月(30億ドルの赤字)に比べかなり縮小した。このため政府では「今春來の改善基調を裏付けるものであり、特に輸出の増加が広範な分野にわたっていることは基本的改善を示すもの」との見解を表明したが、先行きについては必ずしも楽観出来ないとみられる。欧州諸国については、西ドイツでは輸出の落ち込みが大きかったことから黒字幅が幾分縮小し、フランスでも農産物輸出の減少を主因に7ヵ月ぶりに赤字を記録したが、英国では原油輸入の反動減もあって、4ヵ月ぶりに黒字に転じた。

こうした情勢の下、各国の政策動向についてみると、米国では9月22日本年5度目の公定歩合引上げ(7.75→8.0%)が行われ、この結果公定歩合は74年4~12月と並ぶ既往最高水準となった。このように連邦準備制度が引締め色を強めた背景としては、①後記のように8月央以降のドル対策実施にもかかわらず、ドル相場が目立った改善をみせていないこと、②マネーサプライの高い伸びが続いており、これを放置しておく物価情勢をさらに悪化させる懸念があること、等が挙げられている。公定歩合引上げ後の金融市場調節に当たっても連邦準備制度はフェデラル・ファンド介入中心レ

ートをさらに引上げており、これに応じてTBレート等も上昇した。また、大手商業銀行のプライム・レートも9月中・下旬2度にわたり通算0.5%引上げられ、大勢9.75%と75年1月以来の高水準に達した。

欧州諸国においては、イタリア銀行が国際収支の好調、リラ相場の堅調等を背景に、沈滞したビジネス・マインドを好転させるねらいから、9月1日公定歩合を1%引下げる(11.5→10.5%)旨発表(9月4日以降実施)、緊縮政策の一部手直しを行った。またフランス政府は9月6日、79年予算案を閣議決定したが、①歳出の伸びが名目GNPの伸びを上回っていること、②当初予算ベースで78年を上回る赤字予算を組んでいること等リフレ色もみられるものの、反面間接税等の引上げ、資本支出の抑制が図られており、基本的には依然として慎重な政策姿勢が維持されている。

この間国際金融面については、9月前半の外国為替市場は米国のドル防衛対策の追加策発表に対する期待感からおおむね平靜に推移した。しかし、9月後半になると、期待されていたドル防衛策が一向に具体化されないことに対する失望感から再びドル先安感が台頭し始めていたところに、中東和平合意にサウジアラビア、ヨルダンが否定的態度を表明したとの報道がなされ、これが契機となって、ドル相場は大幅に軟化した。このため米国では前記の公定歩合引上げ、さらには輸出振興策等を発表した市場にはほとんど響かず、その後もドル相場は軟化を続けた。この間スイス・フランは9月25日遂に1ドル=1.5スイス・フランの水準を割込み、その後も強調を続けた。このため、スイス中央銀行は10月1日為替市場介入強化等の市場対策を発表した。また西ドイツ・マルクも月後半強調に転じ、この結果欧州共同変動相場制内では緊張が高まり、オランダでは為替相場対策のため9月25日公定歩合の引上げ(4.5→5.5%)を発表した。なお、カナダ・ドルは物価の騰勢持続、対米金利格差縮小等を背景に大幅に低下、このためカナダ銀行では9月12日、本年4度

目の公定歩合の引上げ(9→9.5%)に踏切った。

ロンドン自由金市場相場は、前記のようなドル相場の動きを反映して、9月前半安定的に推移したのち、月央以降急騰し、9月25日には1トロイオンス当り218.40ドルと既往最高値(8月16日同215.75ドル)を更新した。

アジア主要国の経済動向をみると、北東アジア諸国では輸出好調、内需盛上りから景気過熱の様相を濃くしている。一方、ASEAN、南西アジア諸国では農業生産は順調ながら、輸出の伸び悩みをかこつ向きが多い。

まず対外面について、輸出動向をみると、北東アジア3か国では、繊維、弱電等の好伸に加え、鋼材、工作機械、化学製品等新たな重化学工業製品の寄与度増大(特に韓国、台湾)もあって、引続き前年同期を20%以上上回る高い伸びを続けている(3か国計前年同期比4~6月+27.8%、7~8月+25.8%)。一方ASEAN諸国では、工業製品輸出国のシンガポールが石油製品、弱電機器の好調から前年同期比20%近い伸びを維持しているのを除けば、その他諸国の輸出は、大宗を占める一次産品の需要低調(木材—マレーシア、インドネシア、原油—インドネシア)、国際市況の低迷(砂糖—フィリピン)、不作による供給余力低下(米、とうもろこし—タイ)等から前年同期比1けた台の低い伸びにとどまっている。また南西アジア諸国でも、パキスタンが前年の豊作を背景とする綿花・綿製品の増伸から前年同期比2けた台の伸びを示しているものの、インド、スリランカ等では茶、砂糖の国際市況低落等から前年同期比マイナスの状況。これに対し、輸入面では、北東アジア諸国は輸出好調、民間投資・消費等内需の盛上りを映じて、中間原材料、資本財、消費財がいずれも増加、3か国全体で前年同期を30%以上上回る高い伸びを示現(3か国計前年同期比4~6月+23.4%、7~8月+36.4%)、またASEAN、南西アジア諸国でも、国内開発関連資材や消費材に対する需要が根強いことから、軒並み輸出を上回る高い伸びとなっている。このため、貿易収支は、

台湾(黒字幅拡大)、パキスタン(赤字幅縮小)を除き、北東アジア、ASEAN、南西アジアの区別なく悪化をみているが、総合収支では対外借入等によりおおむね均衡を維持、外貨準備は各国ともほぼ横ばいに推移している。

国内面についてみると、北東アジア3か国では輸出好調に加え、国内消費、投資も盛上っていることから、鉱工業生産は高い伸びを続けているが、一部諸国では品不足、土地等に対する投機的現象がみられるなど景気は過熱の様相を濃くしている。すなわち、韓国、台湾では不足物資の緊急輸入を行っているほか、特に韓国では不要不急建物の建築禁止措置(5、6月)に続き、不動産に対する一段と強力な投機抑制総合対策を発表(8月)するに至っている。一方ASEAN諸国では、本年の農業生産は天候にも恵まれ、マレーシアを除き良好と伝えられるが、鉱工業生産はシンガポール(輸出好調)、タイ(公共工事活発)を除き、輸出不振を背景に伸び悩みを続けており、特にインドネシアでは主力をなす原油生産が4~6月期には前年水準を下回るなどむしろ停滞色を強めている。また南西アジアでも、農作物の生育は総じて順調ながら、工業生産は一部農産物関連工業を除き不芳と伝えられている。

この間、物価動向をみると、景気過熱の様相の濃い韓国では騰勢が強まっている(前年同期比4~6月+13.3%、7~8月+14.0%)ものの、その他の諸国では、好天に恵まれて食料品価格が落ち着いていることや、物価抑制策の奏効(例えば台湾では生活必需品の安定供給確保に注力)などから、このところむしろ上昇率の鈍化をみている国が多い。

大洋州の景況をみると、豪州では回復基調ながらそのテンポは鈍く、ニュージーランドでは消費面にやや明るさがみられるものの総じてみれば依然低迷状態が続いている。

まず対外面をみると、両国とも輸出は酪農製品や鉱産物の不振から前年同期比+3%程度の低い伸びにとどまっている反面、輸入が国内消費の上

向きや設備投資の増加(特に豪州)を映じ、消費財、資本財中心に輸出を上回る伸びを示したため、貿易収支は再び悪化、総合収支の赤字も増大している(豪州、4～6月△0.3億豪ドル→7～8月△1.2億豪ドル、ニュージーランド、4～6月△0.3億NZドル→7月△0.8億NZドル)。

国内面をみると、豪州では、小売販売高(季節調整済み前期<月>比、4～6月+3.1%、7月+0.9%)、設備投資とも堅調、物価も落ち着き基調を維持しているが、住宅建設は依然前年を大幅に下回り、年初来低下傾向を続けてきた失業率もここへきてはほぼ下げ止りの形となっている(1月<ピーク>7.2%→5月6.1%→7月6.2%)。またニュージーランドでも、小売販売高の伸び率が昨年10～12月期をボトムに反転、乗用車登録台数も4～6月期に前年同期比プラスに転じ、7月には住宅建設も前年同期を上回るなど、国内需要面に幾分明るさがみられ始めている。しかしながら、工業生産面では、肥料を除き、セメント、自動車等いずれも前年同期を下回る状況にあり、失業者数は一段と増すうしている(3月末29.7千人→6月末42.3千人→7月末46.9千人)。

共産圏諸国の動向をみると、中国では、夏取作物(シェア約2割)の収量が不作の前年に比べれば1割強の増産となったものの計画比では未達、早稲も干ばつ・高温の影響から小幅の増産にとどまったため、年間生産量では計画を下回るのはないかとの見方がなされている。一方、工業生産については、上期中前年同期比+24.6%と計画を超過達成した後、1～8月中でも「主要80品目の大半が前年同期を上回っている」と発表されている。しかし、基礎部門である石炭、電力、粗鋼生産の1～8月の前年同期比伸び率は1～6月に比べてやや鈍化(例えば電力、1～6月+17%→1～8月+13.5%)しており、その背景として「電力の全国的不足から生産の能率が落ちている」(9月13日李先念副総理)との指摘が行われている。この間、貿易面では、1～8月中、輸出は原油、石炭、綿織物等を中心に前年同期比+29.9%の伸

びに対し、輸入は技術、プラント、発電設備、農業機械等の増大から前年同期比+59.2%の著増をみせ、輸出入規模は史上最高を記録した旨発表されている。

一方ソ連では、豪雨禍の懸念されていた秋取作物がその後順調に生育、収穫期を迎えつつあると伝えられ、本年の穀物生産は目標(220百万トン)を上回るとはほぼ確実、史上最高の76年実績(224百万トン)を凌駕する可能性もあるとみられている(9月米国農務省発表)。しかし、鉱工業生産は、基礎物資(石炭、石油、セメント)、食料品(食肉、バター)の不振を主因に1～8月中前年同期比+5.1%と、依然前年(同+5.7%)を下回る伸びにとどまっている。この間、本年上期中の貿易動向をみると、輸出は石油、鉄鋼等の輸出余力低下から対西側先進国向け、コメコン諸国向けともに不振を続け、前年同期比+4.7%(前年同+21.3%)と大幅な増勢鈍化を示したのに対し、輸入は対西側先進国からの穀物輸入、コメコン諸国との分業生産体制進展に伴う機械等の輸入増を主因に前年同期比+9.9%(前年同+6.1%)の増加となったため、貿易収支の赤字幅(19.1億ルーブル)は前年同期(11.1億ルーブルの赤字)比拡大した。

(昭和53年10月6日)

