

海外経済情勢

概観

(欧米諸国)

最近の欧米経済動向をみると、米国では個人消費、住宅建設など国内民需が幾分持直しており、鉱工業生産も8月には小幅ながら久方ぶりに増加した。一方、欧州諸国においては、英国の景気後退色が一段と濃くなっているほか、西ドイツ、フランス、イタリア等の景況も漸次悪化している。

物価面をみると、米国では卸売物価の上昇基調がなお根強く、消費者物価も食料品価格上昇の影響等からやや騰勢を強めている。欧州諸国でも、ひとところに比べさすがに物価の騰勢鈍化をみる国が増えているが、基調的なインフレ要因は引続き根強く、先行きなお楽観を許さない状況にある。

こうした情勢下、米国では9月下旬に至り今春来三次にわたり引下げてきた公定歩合を逆に1%引上げるなどこことも金融抑制スタンスをやや強めている。また欧州各国とも基本的には物価・為替面を重視した慎重な政策運営を継続しており、市中金利は米国をはじめ多くの国で強含みとなっている。

為替面では、米ドルが9月中国内金利の上昇を主因に欧州大陸通貨に対し幾分強含みとなり、また金相場も下旬のイラン・イラク紛争を契機に上伸し、その後も堅調に推移している。

主要国の景気動向をみると、米国では個人所得の持直し等もあって小売売上げ高、住宅着工件数が6月以降3か月連続して増加するなど家計支出

を中心に需要面にやや明るさがかうかがわれ、8月には生産活動および稼働率も久方ぶりに小幅ながら好転した(8月の鉱工業生産は前月比+0.5%〈本年1月以降7か月ぶりの上昇〉、8月の製造業設備稼働率、前月比+0.1%ポイント〈11か月ぶりの上昇〉)。こうした状況下、一部政府筋等で景気がすでに底入れしたとの見解を示す向きもでてきているが、7~8月の持直しは信用規制撤廃後の一時的な反動との見方も少なくない。また今後の景気見通しについても、最近における物価の騰勢や長短金利の反騰が足かせとなり、回復基調をたどるとしても力強さに欠ける可能性大と見る向きが多い。

一方、欧州諸国についてみると、英国では内需の大幅減退が響いて不況色が一段と濃くなっている。また西ドイツでも個人消費の伸び悩み、住宅投資の落込み等から生産活動は引続き低調(7月の生産は4~6月平均〈前期比 Δ 2.3%〉比横ばい)に推移しており、さらにフランスでも自動車等耐久財を中心とする個人消費の落込み、輸出の停滞を映じ4~6月には実質成長率が10四半期ぶりにマイナス(前期比年率 Δ 1.2%、1~3月は同+1.6%)に転ずるなど、欧州大陸主要国の景気はこのところ漸次悪化をみている。

この間、雇用動向をみると、米国では生産の若干の持直しを映じて雇用情勢の悪化にやや歯止めがかかりつつあり(9月の失業率〈季節調整済み〉は7.5%と前月〈7.6%〉比小幅低下)、政府でも「年末時の失業率は年中央政府見通しの8.5%を下回る可能性もでてきた(ミラー財務長官)」とやや愁眉を開いている。欧州諸国では、英国の失業者数(季節調整済み、新卒者を除く)が4月以降6

か月連続して戦後最高記録を更新(8月178万人、前月比約9万人増)し、西ドイツ、フランス、イタリアでも、自動車業界を中心に人員整理ないし労働時間短縮が強化されるなど、雇用環境はひどいに悪化している。

物価動向をみると、米国では熱波の影響による食料品価格急騰を主因に8月の消費者物価(季節調整済み)がかなり大幅に上昇(+0.7%、前年比+12.8%)したが、卸売物価(完成品・季節調整済み)は7、8月高騰(各+1.7%、+1.5%)のあと9月は食料品価格の反落等から小幅低下(Δ 0.2%、前年比+12.8%)した。西ドイツでは生産者物価、消費者物価とも8月には前月比ほぼ横ばいとなるなど騰勢鈍化をみたものの当面各種公共料金の引上げが予定されており、フランス(8月の消費者物価は電気・ガス料金の引上げ等から高騰持続<+1.0%、前年比+13.6%>)、英国(8月は卸・小売物価<前月比各+0.4%、+0.2%>とも上昇率は小幅にとどまったが、当局は今秋の賃金交渉の帰趨を懸念)においても基調的なインフレ要因は根強く、引続き楽観は許されない状況にある。

国際収支面をみると、米国の8月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIFベース、以下イタリア以外季節調整済み)は、農産物輸出の好伸、完成品を中心とする輸入の増勢鈍化から10.6億ドルの小幅赤字(4年3か月ぶりの低水準、4~6月平均同27.0億ドル)にとどまり、また英国でもオイル収支の好転に加え、内需落ちみに伴う原材料、中間品輸入の減退もあって、貿易収支は6月以降3か月連続の黒字を計上(8月63百万ポンド、6~8月平均185百万ポンドの黒字、1~5月平均62百万ポンドの赤字)するなど、両国とも改善傾向をたどっている。一方、フランスではエネルギー収支の赤字増大等から貿易収支の大幅赤字(8月40億フラン、7月67億フラン、4~6月平均50億

フラン)が続いており、また西ドイツ(完成品輸入の増大等から8月の貿易収支は65年11月以来ほぼ15年ぶりに赤字<1億マルク>を計上)、イタリア(7月の貿易収支赤字は1.8兆リラ、4~6月平均同1.3兆リラ、1~3月同1.2兆リラ)等でも依然として貿易収支は不調に推移している。

こうした状況下、各国の政策動向をみると、米国では9月25日連邦準備制度理事会が前述のような物価動向およびマネーサプライの増加傾向(M1Aの増加率<3か月前対比年率>は7月最終週6.9%→8月同13.0%→9月第3週14.2%)等を背景として、各地区連銀の公定歩合引上げ(10→11%、9月26日実施)を承認した。米国では5月以降の緩和局面(5~7月中公定歩合3%引下げ等)を経て、4か月の後に今次公定歩合引上げに踏切ったものであるが、こうした措置につき市場筋では景気の現状からみてやや意外としつつも「インフレ抑制に対する当局の強い姿勢を示すもの」として評価する向きが多い。欧州主要国をみると、西ドイツ・ブンデスバンクは9月央の定例理事会でロンバート・レート(9.5→9.0%、9月19日実施)および債券売戻し条件付買オペの実施を決定したが、これらは市中流動性のひっ迫(9月は納税集中期)に伴う短期金利の過度の上昇を回避するための小幅な緩和措置とされており、対外収支、為替相場等への影響に配慮して、公定歩合引下げは見送られた。またフランス政府は9月上旬1981年度(1~12月)予算案を閣議決定したが、その重点項目として投資減税および4年ぶりの景気調整基金の設置など景気対策を一部に織り込む一方、間接税引上げ、石油会社に対する課税強化等を併わせ実施することにより、総収支じり赤字幅を前年度比若干圧縮する方針を打出している。なお、EMS参加国の中では為替相場が強い立場にあるオランダおよびデンマークが国内景況の低迷

もあって9月に入り公定歩合引下げ(各9.0→8.5%、13→12.0%)を実施した一方、イタリアでは緊急経済対策の議会否決後リラに対する信認動揺を懸念して、9月28日公定歩合を既往最高水準に引上げる(15→16.5%)とともに為替管理の強化を発表した。

各国の市中金利の動向をみると、米国の短期市場金利は、9月入り後も景気指標の持直しや金融当局の抑制的な政策運営態度等を映じて上昇傾向をたどっていたが、下旬の公定歩合引上げ後には一段高となった(BA、CD、CP金利は9月中1.8~2.0%ポイント上昇)。こうした市場地合いを受けて、プライム・レートも9月以降10月初にかけて5回計2.0%引上げられた(10月1日以降大勢13.5%、8月末11.5%)。この間長期金利も、短期金利の上昇をながめた機関投資家の債券購入態度の慎重化を主因に、長期国債、社債、地方債とも月中総じて上伸歩調をたどった。英国では月初の納税期後資金需要が峠を越したこともあって9月中長短金利とも若干反落したが、西ドイツでは米国の金利上昇の影響等から長期金利を中心に月中総じて強含みに推移し、また、フランスでも月初のフランス銀行市場介入金利の小幅引上げ(9月1日、11.25→11.5%)等を映じ、月中長短金利とも若干反騰した。

次に国際金融面をみると、9月の為替市場では、米ドル相場は月初来総じて弱含みに推移した後、下旬に入りイラン・イラク紛争の勃発および米国国内金利の上昇を背景に強調に転じたが、10月に入り再び弱含んでいる(対SDR変化率、8月中+0.3%、9月中+0.2%、10月1~6日+0.5%)。この間、欧州大陸通貨の対米ドル・レートは総じて横ばいないし弱含みとなっているが、英ポンドは国内金利の高水準持続等から比較的堅調に推移した。一方EMS内部では、9月下旬以降

再びイタリア・リラに対する売り圧力が強まり、上限通貨との乖離幅は前月に続き拡大した。なお、ロンドン市場における金価格は中旬以降トルコ軍事クーデター発生、イラン・イラク紛争勃発を映じて急騰、一時本年1月下旬以来の高値をつけたあと小反落したが、その後も600ドル台後半で総じて堅調に推移している(8月末631.25→9/23日711.00<月中ピーク>→10/6日675.50ドル/オンス)。

(アジア諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、農業生産は米作を中心に概して順調に推移している(インドネシア、タイ、パキスタン、ビルマなど)ものの、先進国の景気後退等を背景とする輸出の落込みを主因として、景気は総じて後退ないしスローダウン傾向を強めている。すなわち、鉱工業生産の伸びは、米国、日本などの海外需要減退を映じた輸出関連産業(韓国一繊維、合板、台湾一合成樹脂、フィリピン一コプラなど)や国内販売不振の耐久消費財産業(韓国一弱電、フィリピン、タイ一自動車)を中心に鈍化しており、人員整理・失業者の増加など雇用情勢も悪化をみている。

この間物価は、騰勢一服気配も一部(フィリピン、インドネシアなど)にみられるものの、多くの国で石油関連製品や公共料金、サービス料金などを中心にむしろ上昇率を高めるなど根強い騰勢が続いている。

次に貿易動向をみると、輸出は上記のとおり総じて年央以降増勢鈍化傾向を強めており、特に軽工業品輸出国では香港が中国向けの増加等から好調なほかは、米国、日本向け輸出の停滞(繊維、合板、弱電など)を主因に伸び率はひところの半分程度に落込んでいる(例えば台湾では80年1~6月前年比+28.8%→7~8月+11.2%)。また一次産品輸出国でも、国際原料品のほとんどが

春先以降の市況軟化から価格が前年以下(コプラ、銅、コーヒーなど)ないしは若干上回る程度(天然ゴム、すずなど)に低下してきており、数量の伸び悩みと相まって、輸出の伸びが鈍化してきている。

一方輸入は、前記のような国内生産活動を映じ一部に増勢鈍化(韓国、台湾など)もみられるが、大部分の国では石油をはじめ開発資機材、緊急食糧輸入(インド、スリランカ)などの増すうから高水準の伸びを続けており、貿易収支は産油国(インドネシア、マレーシア)を除き引続き悪化をみている。

こうした状況下、各国の政策をみると、いくつかの国で来年度予算案について開発関連等の公共投資を中心とした大型予算を策定しており(フィリピン、タイ、台湾など)、また韓国では9月半に至り公定歩合の2%引下げ(19.5→17.5%)、公共投資の拡大などの一連の景気浮揚対策(6月に次いで2度目)を発表するに至っている。

他方、輸出の停滞に対処して各国では、輸出金融の融資限度額引上げ(韓国)、輸出加工区における税制等の優遇措置拡大(フィリピン、スリランカ)等各種輸出促進策の強化に努めているが、最近では中長期的な輸出増強策にも注力、例えば関税率引下げ等輸入規制の緩和(台湾、フィリピン、シンガポールなど)による競争促進やこれまで新規参入を禁止してきた国内既存産業の保護政策の見直し(フィリピン)あるいは外資導入による輸出指向産業の育成(韓国、台湾、シンガポール、マレーシア、フィリピン、インド)などにより産業構造を積極的に改善・強化していこうとする動きが出ている。

(大洋州諸国)

豪州では、石炭をはじめとする資源開発投資が引続き盛行をみているほか、個人消費が7月に実

施した個人所得の減税効果もあって厳冬下冬物衣料中心に持直しをみせ、乗用車販売も増加、さらに住宅投資も順調な伸びを示すなど、明るい指標が増えている。こうした需要動向を背景に鉱工業生産は、輸送機械、電機、繊維、家具などを中心に回復傾向を示しており、失業率もここにきて幾分低下をみている(4~6月6.1%→7~8月5.8%)。一方ニュージーランドでは、輸出が回復しているものの、設備投資、住宅投資が振わず、生産も依然低水準を続けるなど、景況は今ひとつさえない状態となっている。

この間消費者物価は、豪州では食料品価格にやや着きがかがかわれるものの、石油ないし石油関連製品の引上げなどにより依然前年比2けた台(4~6月、前年比+10.7%)の上昇を持続、ニュージーランドでも前年比2割に近い騰勢(同+17.9%)を続けている。

次に貿易収支の動向をみると、豪州では炭鉱スト(クインズランド州6月末~9月上旬)の影響等から輸出の増勢がかなり鈍化(80年1~6月前年比+28.5%→7月+28.7%→8月+9.3%)、このため貿易収支の黒字幅はこのところ縮小傾向をたどっており(6月4.1億ドル→7月2.0億ドル→8月0.5億ドル)、外貨準備高も減少をみている(7月末68.5億ドル→8月末64.4億ドル)。一方ニュージーランドでは、これまで伸び悩みを続けてきた輸出がEC向け新貿易年度入り(7月)に伴うクォータ更新もあって食肉、酪農製品中心に若干回復(7~8月前年比+25.4%)しているが、輸入が依然高水準にあるため、貿易収支はむしろ悪化、外貨準備高は豪州同様減少している(80年6月末7.3億ドル→8月末6.9億ドル)。

なお、豪州では金融制度調査会の中間報告が8月末に発表された。これは、①同国における金融制度ならびに各種金融機関の活動状況、②金融関係法規、③準備銀行の規制・監督の実態等について

て調査、分析を試みたもので、今後さらに検討が加えられたのち、来年央までに金融制度改革、政策のあり方等について答申がなされることとなっている。

(共産圏諸国)

共産圏諸国の動向をみると、中国では、農業生産は夏収作物が年初来の天候不順から前年を下回った(収穫量前年比1割方減)ほか、収穫間近の秋収作物(春蒔小麦、中・晩稲など)も7～8月にかけての異常降雨の影響から今のところ前年を若干上回る程度とみられており、年間では精々前年並みにとどまるものと予想(米農務省)されている。一方、鉱工業生産は、年央以降やや増勢が鈍化してきている(1～6月前年比+13.6%→7～8月+11.3%)ものの、依然年間目標(前年比+6%)を大幅に上回る高い伸びを続けており、なかでも耐久消費財、繊維等軽工業品の伸びが目立っている。

こうした状況下、貿易動向をみても、輸出が原油、繊維等軽工業品中心に前年をかなり上回る好伸を続け(4～6月前年比+34.1%)、一方輸入は経済調整政策の推進等に伴う鉄鋼、大型プラントの抑制などから引続き低水準にとどまっている(4～6月同+7.6%)ため、貿易収支は引続き顕著な改善をみている(4～6月△0.5億元<0.3億ド

ル>、前年同△13.8億元<8.9億ドル>)。

次にソ連では、農業は秋の収穫作業がやや遅れ気味で、年間収穫見通しもひとところに比べ下方修正の方向にあるが、不作の前年に比べればまずまずの収穫が予想されている(米農務省は9月中旬今年ソ連の穀物生産について210百万トン、前年<179百万トン>比17%増との推定を発表。なお本年の目標は235百万トン)。一方畜産関係は、食肉、牛乳生産とも飼料不足や天候の影響から前年を下回る不振を続けている(食肉1～8月前年比△4%、牛乳同△3%)。この間鉱工業生産は、年央以降伸び悩み傾向が目立ってきており(80年1～8月前年比+3.7%)、年間目標(前年比+4.5%)の達成は前年に引続き今年も困難との見方が強くなってきている。これは、電子計算機、工作機械など機械関連は好調ながら、基礎資材(粗鋼、鋼材、木材、紙パルプなどの1～8月の生産は押し並べて前年並み程度)や石油、石炭等エネルギー部門の不振が響いており、当局は石油等エネルギー部門の増産対策を実施する(例えば掘削設備の拡充、増産奨励金など)一方、年初来低下の目立っている労働生産性(1～3月前年比+4.0%→1～8月+2.7%、年間目標+3.8%)の向上キャンペーンにも注力している。

(昭和55年10月13日)