

海外経済情勢

概 観

最近の海外経済動向をみると、米国経済は第1四半期についてはかなりのプラス成長を記録した。もっとも最近の主要経済指標には伸び悩みなし低下を示すものも増えてきている。欧州諸国では一部に先行きの景気底入れを示唆する指標が出始めているものの、個人消費、設備投資の不芳等から英国・大陸諸国とも景気後退局面をたどっているものとみられる。アジア諸国では輸内需が伸び悩んでいる非産油国はもとよりインドネシア等産油国でも開発資機材の不足を映じ景気の拡大テンポは鈍化している。

物価面では米国で依然2けたの上昇が続いているのを始め、欧州諸国でも為替相場低下による輸入物価の上昇や賃上げ圧力により各国ともなお根強い騰勢が持続している。アジア諸国でも石油製品価格、公共料金価格を上げる国が相次いでいる。

政策面をみると、米国ではマネーサプライの増勢に対処するため5月初旬公定歩合の引上げを実施した。欧州諸国ではフランスおよびスイスが主として為替対策の見地から中央銀行市場介入金利ないしは公定歩合の引上げを行っている。為替市場では4月中米ドル相場の上昇が顕著となっていたが、米国公定歩合の引上げ後には一段高となった。

なお、5月10日に実施されたフランス大統領選挙では社会党のミッテラン候補が現職のジスカール・デスタン氏(フランス民主連合)を破って当選

した。

(欧米諸国)

米国連邦準備制度理事会は5月4日公定歩合および同高率適用金利を1%引上げ(各々13→14%、3→4%)、5月5日以降実施すると発表、同国の公定歩合は既往最高水準をさらに更新することとなった。

米国の金融市場では短期金利が4月初以降反騰し、月末までに1.5~2.0%程度の上昇をみ、プライム・レートも昨年12月央のピーク21.5%から4月初には17%に低下した後、公定歩合引上げ直前には大勢19%にまで引上げられていた(なお5月11日以降は19.5%)。短期金利反騰の背景には4月入り後納税期という要因も加わってマネーサプライの増勢が強まった(M1B3ヵ月前比年率増加率3月最終週+7.5%→4月同+12.5%)という事情が指摘されている。こうした中であって連邦準備制度は4月中タイト気味の市場調節態度を維持してきたとみられている。短期市場金利の上昇に伴い代表的短期金利のフェデラル・ファンド・レートと公定歩合との乖離幅が拡大し連銀借入も急増(3/25日週8.9億ドル→4/29日週22.8億ドル)していたが、今次公定歩合引上げにはこうした連銀借入を抑制する意味あいも含まれていたとみられる。なお、長期金利についても大型起債の集中や連邦財政赤字の拡大見通しなどから4月入り後急速に上昇し、月末までには国債、社債利回りとも本年初につけた既往ピーク水準を上回った。

实体经济の動向をみると、第1四半期の実質GNPは前期比年率+6.5%と昨年第4四半期を上回る成長を記録した。需要項目別には住宅投資

が伸び悩んだものの、個人消費が乗用車のリベート販売もあって根強い増加(寄与度+3.0%)を示したことが大きく寄与した。もっとも、2~3月の主要経済指標はいずれも経済の落込みないし伸び悩みを示すものが多く、例えば鉱工業生産はほぼ横ばい(前月比、2月 Δ 0.4%、3月+0.4%)、住宅着工件数はかなりの減少(2~3月平均の1月比 Δ 25%)を示している。こうした状況下、GNPの発表に際しポールドリッジ商務長官は「第2四半期以降の成長率スローダウンは避けられまい」とコメントしている。

物価面をみると、3月の消費者物価(季節調整済み)は需要不振に伴うガソリン、灯油価格の上昇率鈍化もあって前月比+0.6%(前月同+1.0%)と幾分騰勢が鈍化した。前年比ではなお2けた(+10.5%)の上昇となっている。一方、4月の卸売物価(完成品ベース、季節調整済み)は原材料、中間材の上昇を主因に前月比+0.8%(前年比+10.6%)と根強い騰勢を示した。国際収支面では3月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIFベース、季節調整済み)は農産物、航空機を中心とする輸出増を映じて久方ぶりの小幅赤字(4.5億ドル)にとどまったが、1~3月平均では石油輸入の増大等から30.1億ドルの赤字と前期比赤字幅が拡大している。

一方、欧州主要国の最近の景況をみると一部に景気後退が終わりに近づきつつあることを示す指標も出始めているが、なお多くの国で生産・投資活動の低迷が続いている。

西ドイツでは輸出受注が本年2月まで3か月連続して増加していることもあって景気底入れがさほど遠くないのではないかとの見方も一部に出始めているが、個人消費の伸び悩み、住宅投資の不振等から生産はほぼ横ばいとなっており、同国5大経済研究所では4月央発表の共同見通しで下期以降幾分景況が持直したとしても本年年間の実質

成長率は Δ 1.5%(政府1月時見込み0~ Δ 1%)となるとしている。フランスでも消費、設備投資の低迷等から景気後退が持続しており、国立経済統計研究所では本年下半期に至っても生産は低水準横ばいとの見方。英国でも景気動向指数が幾分上向き、製造業生産が本年2月には15か月ぶりにプラスとなったことから、これまでのほぼ一貫した景気後退に歯止めがかかりつつあるのではないかとの見方が一部にでていたが、設備・在庫投資の減少傾向が持続し、個人消費についても間接税の引上げ等財政緊縮措置の影響で盛上りに乏しいことから、景気が底入れし回復に向うとしても早くも本年下期以降との見方が一般的。

この間、欧州諸国の物価動向をみると、各国とも輸入物価の騰勢が続いていることもあってなお卸売・消費者物価とも根強い上昇が持続している。西ドイツでは為替相場下落に伴う輸入原材料価格上昇を背景に3月の生産者物価(前月比+0.9%、2月同+0.8%)、生計費指数(前月比+0.7%、2月同+0.7%、3月の前年比+5.5%)とも引続きかなりの上昇となった。政府では4月上旬に本年の生計費上昇率見通しを4.5%(1月時)から5.0%へ公式に上方修正するに至っている。なお、本年の賃上げ交渉についてはペースメーカーである金属業界で労使間の主張に開きが大きく(組合要求+8%、一次回答+2.5%)例年になく難航したが、4月末に至り賃上げ4.9%プラス一時金支給(一時金を含み+5.3%)でようやく合意が成立した。本年の妥結内容につき経営者団体側では「労働時間の短縮等を考え合わせると企業に相当のコスト負担を強いるものである」とコメント。また、フランス、イタリアでもエネルギー輸入価格の上昇を主因に、依然物価の根強い上昇が続いている(フランス消費者物価前年比3月+12.5%、イタリア生計費指数同3月+20.1%)。また、英国では前年春ごろに比べれば物価の騰勢はしだい

に鈍化してきているが、3月の小売物価は間接税引上げの影響で再び上昇率を高めた(前月比+1.5%、前年比+12.6%)。

国際収支面をみると英国では貿易収支、経常収支の黒字が持続しており、政府では本年の経済見通しで30億ポンドの経常収支黒字(前年同27.5億ポンド)を想定している。これに対し、西ドイツ、フランス、イタリアでは経常収支のかなり大幅な赤字が持続しており、特に西ドイツの本年1～3月の経常収支赤字累計額は93億マルク(原計数)と前年同期(同51億マルク)を大幅に上回った。またフランスでも石油輸入の増大を主因に大幅な貿易収支赤字が持続している(80年10～12月平均47.7億フラン、81年1～3月同43.9億フラン)。

欧州諸国の政策動向をみると、フランスではフランの対ドル、対ドイツ・マルク・レート低下が持続している状況にかんがみ、米国公定歩合引上げの翌5月6日および大統領選挙後の5月12日、フランス銀行市場介入金利の引上げ(12.5→13.5→16.0%)を実施した。またスイスでも5月8日、スイス・フランの軟化に対処するため公定歩合およびロンバート貸付金利の引上げ(5月11日実施、公定歩合4.0→5.0%)を発表した。もともと西ドイツ、英国等他の主要国では公定歩合等の水準を据置いている。一方、ベルギーでは4月初旬新内閣が発足し財政赤字縮小を中心とする経済対策発表等により為替市場も落ち着きを取戻したため、4月中2次にわたり、公定歩合ならびに債券担保貸付金利を引下げる(4月30日以降各々16%、18%)とともに、同月末には臨時物価凍結措置の一部を緩和した。なお5月10日に実施されたフランス大統領選挙(第2回投票)では、社会党のミッテラン候補が現職のジスカール・デスタン氏(フランス民主連合)を破って当選した。ミッテラン政権の先行きの経済政策運営については、選挙中の公約であった主要産業国有化、最低賃金の引上げ、労働

時間短縮、公共部門の雇用創出等が挙げられているが、これら諸施策の実現を図れるか否かは、予想される議会選挙およびその帰着としての与党の構成いかにかかっているものとみられている。

市中金利の動向をみると、西ドイツの短期金利は4月中特別ロンバート金利(12%)近辺の水準でほぼ横ばいに推移したが、長期金利はマルク相場軟化による海外投資家のマルク債投資手控えもあり月中小幅ながら上昇した。英国の短期金利は月中横ばいに推移したが、フランスの金利は5月初の市場介入金利引上げ後上昇している。

(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、砂糖等を中心に引続き順調に推移している。しかし、鉱工業生産は、韓国を除くほとんどの非産油国で輸内需の伸び悩みから増勢鈍化傾向を強めている。また、これまで石油収入の増大を背景に順調な経済活動を続けてきたインドネシア、マレーシア等産油国でも、更年後開発資機材等の不足が深刻化、政府によるセメント、鋼材等の緊急輸入措置にもかかわらず、投資繰り延べの動きが広範化しており、景気の拡大テンポはスローダウンを余儀なくされている(インドネシア政府では、3月末に81年のGDP見通しを当初の+8～9%から+6.5%へ下方修正)。

貿易動向をみると、輸出は、韓国ではウォン・レートの下下や輸出支援金融の強化等から引続き増勢回復傾向をたどっている(前年比、10～12月+17.1%→1～3月+22.4%)。しかし、その他諸国では、欧米、わが国等先進工業国向けの一次産品(天然ゴム、コブラ、銅、ニッケル)や工業製品(合板、繊維、弱電等)を中心に増勢鈍化傾向を強めている。特に台湾では、更年後、主力輸出品目である繊維、合板の落込みが顕著(それぞれ前年比、10～12月+24.7%、△7.7%→1～2月△3.5%、

△29.3%)となったため、これまで米ドル対比で安定的に維持されてきた台湾元についてフロート・ダウンを望む声も出はじめている。

一方、輸入は多くの国で国内景気のスローダウンを映じてさすがに落ち着き傾向を示している。しかし、貿易収支じりは、上記輸出の伸び悩みが響いて産油国を除き大幅な赤字を続けている。

この間物価動向をみると、消費者物価はシンガポール、マレーシアでは前年比1けた台の上昇にとどまっている。しかし、その他諸国では、韓国で3割方の高騰となっているのをはじめ押しなべて2けた台の上昇を続けており、さらに3～4月にかけては多くの国(韓国、台湾、フィリピン、タイ等)で、国内石油製品価格や公共料金の引上げが相次いだため物価の鎮静は当面見込み難い状況にある。

こうした状況下、政策動向についてみると、金融面では、多くの国が物価に対する配慮から公定歩合やプライム・レート等の水準を高め維持している。一方、財政面でも、これまでは経済開発の促進や景気浮揚効果をねらって大型予算を編成する事例がほとんどであったが、4月に発表された台湾、タイ等の来年度予算案では、物価抑制重視の観点から歳出規模を10%台の比較的小幅な伸びにとどめている。

(共産圏諸国)

中国経済の動向をみると、農業面では、夏収穫(秋蒔き小麦等)は北部での干ばつ被害もほぼ解消、前年を上回る収穫が見込まれている。しかし、主力の米作は、南部主産地で豪雨に見舞われ、作柄への影響が懸念されている。工業生産は、3月中繊維、家電等消費財の回復を主因に前年比プラスに転じたが、1～3月累計では、依然前年水準を下回っている(工業生産、前年比3月+2.1%、1～3月△0.2%)。

ソ連では、農業生産は、秋蒔き小麦の作柄が良好なほか、春蒔き小麦の播種作業も予定を上回るペースで進められるなど順調に推移している。また、鉱工業生産は、3月に入って若干持直し気配がみられ、1～3月累計では、前年比+3.1%となった(1～2月累計同+2.6%)。

また、東欧諸国では、最近相次いで80年の経済実績が公表されたが、これをみると、国民所得の伸びは軒並み計画を下回った。これは、鉱工業生産が原燃料の供給不足、生産効率の低下等から伸び悩んだほか、農業生産も夏場の豪雨禍等から、凶作であった前年(穀物生産90.9百万トン)を若干上回る程度(96.1百万トン、米農務省4月推計)にとどまったためである。

こうした状況下、最近党大会等で明らかにされた各国の新5か年経済計画をみると、財政面や原燃料供給上の制約等から極めて低めの計画を設定しているなかで、民生の安定、農業の増産に重点を置いているのが特徴。

なお、昨年夏以来政治、経済的混乱に陥っているポーランドでは、依然生産回復の兆しはうかがわれず、5月以降は、食肉、砂糖に加え小麦、バター等も配給制に移行するなど苦しい状況が続いている。この間、4月末には同国の対外債務に関する西側債権国会議が開催され、本年の元利返済分を8年間繰り延べる旨の合意が成立した。

(国際金融・原料品市況)

為替市場の動きをみると、米ドル相場は3月下旬以降強含みに転じていたが、4月入り後前述のような米国金利の上昇を背景にほぼ一貫して上伸し、5月初の同国公定歩合引上げ後には一段高となった(対SDR変化率、3月中△0.4%、4月中+2.5%、5月1～7日+0.9%)。一方欧州通貨は4月中軒並み低下し、西ドイツ・マルクの対ドル・レートは5月初には一時77年10月以来の低水

準(5月5日、1ドル当り2.2665DM)となり、フランス・フランの対ドル・レートも5月10日の大統領選挙後には急落し71年12月以来の低水準となっている。なお、EMS通貨間では西ドイツ・マルクが3月初来ほぼ一貫して最強通貨の地位を保っているが、大統領選挙後にはフランス・フランが制度内最弱通貨となった。この間、ロンドン市場における金相場は4月10日以降1オンス500ドル台を割り込み弱含みで推移していたが、5月中旬初には幾分反発した(3月末513.75→4月末482.75→5月11日493.05ドル/オンス)。

国際原料品市況をみると、ロイター指数は、穀物が米国の対ソ禁輸解除(4月24日)にもかかわら

ず全般的な増産見通しを映じて引続き軟調に推移したほか、砂糖、綿花なども米国金利上昇に伴う仲買い筋の買控え等から低下したため、4月中 $\Delta 0.7\%$ と小幅ながら前月($\Delta 2.8\%$)に引続き下落(月末1,682.0)。

また、更年後軟化を続けている石油スポット価格(アラビアン・ライト)は、4月入り後も不需用期による手当買い低調や主産国サウジアラビアの増産継続等を映じて続落(現在の石油需給は日量2~3百万バレルの余剰との見方が一般的)、月末には34.8ドル/バレルと「みなし」基準原油価格(36ドル/バレル)を割り込む水準で越月。

(昭和56年5月14日)