

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1四半期に大幅な成長を記録したが、このところ個人消費や住宅建設などが幾分不芳となっている。欧州諸国では個人消費、設備投資の低下等から依然景気後退局面をたどる国が多く、雇用情勢も一段と悪化している。物価面では欧米主要国で生産性を上回る賃上げの持続等からなお2けたの物価上昇に悩む国が多い。一方、アジア諸国では農業生産は順調に推移しているものの、鉱工業生産は韓国等一部を除き、ほとんどの国で増勢鈍化をみている。

米国当局では、5月初旬、インフレ持続とマネーサプライ増加に対処するため公定歩合を引上げるなど金融引締め強化策を採用したが、このため米国金利は5月中かなり上昇し、昨年12月のピーク時にほぼ匹敵する高水準となった。こうした情勢下、為替市場では政情が不安定な地合いにあるフランス・フランおよびイタリア・リラを始め多くの欧州通貨の対ドル・レートが急速に低下し、欧州各国当局では自国通貨防衛のため為替市場介入の実施、国内金利引上げ、為替管理の強化等の対応策を実施する例が相次いだ。

(欧米諸国)

米国経済の動向をみると、第1四半期の実質GNPは極めて高い増加(改訂後、前期比年率+8.4%)となったが、これは乗用車リベート販売の奏効という一時的な要因も加ったためとみられ

ており、第2四半期以降の景気鈍化は避けられないとの見方が少なくない。4月の主要経済指標をみると鉱工業生産は小幅の増加(前月比+0.4%、3月同+0.5%)を示したものの、小売売上げ高は乗用車販売を中心とする耐久消費財の減少から久方ぶりに落込み(前月比 Δ 1.0%、3月同+0.4%)を示し、住宅着工件数も低水準(4月の着工件数134万戸は1月比 Δ 19.1%)となっている。

物価面をみると、4月の消費者物価(季節調整済み)はガソリン、灯油価格の下落および食料品価格の落ち着きから幾分騰勢が鈍化(前月比+0.4%、前月同+0.6%、前年比+10.0%)したが、エネルギー・食料品を除くベースでは根強い上昇(前月比+0.6%、前月同+0.4%)となっている。また、5月の卸売物価(完成品ベース、季節調整済み)はエネルギー製品価格の下落から騰勢が鈍化(前月比+0.4%、前月同+0.8%)したが、前年比ではなお2けたの上昇(+10.5%)。

国際収支面では4月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIFベース、季節調整済み)は農産物輸出の落込みや石油・同製品輸入の増加等から34.6億ドルの赤字と1~3月平均(同30.1億ドル)を幾分上回った。

金融市場の動きをみると、短期金利は5月5日の公定歩合引上げ(13→14%、既往最高水準)後月央までは一段と上伸し、その後マネーサプライの増勢鈍化(M1B、3ヵ月前対比年率増加率5月6日週+13.1%→5月27日週+9.8%)等を映じ幾分反落したが、5月中を通じては2.5%前後のかなりの上昇となった(フェデラル・ファンド・レート5月27日週18.71%)。大手行のプライム・レートは5月初来4回にわたり5月22日まで2.5%引

上げられ20.5%に達した(既往ピーク昨年12月21.5%)が、6月2日には0.5%引下げられた。一方長期金利は5月前半までじり高をたどり、いずれも既往最高水準となった(ムーディー3A格社債5月13日週14.51%)が、月央以降短期金利の反落や企業の起債繰延への動きを映じ5月中では小幅低下した。この間、連邦準備制度の市場調節態度をみると小刻みに売オペ介入を実施することにより市場をタイト気味に維持している。

欧州では、5月初旬、フランスでミッテラン氏が大統領当選後、フランス・フランへの信認に動揺がみられ、米国金利高騰の影響も加ってフランは急速に軟化した。フランス銀行は通貨防衛のため為替市場への介入を実施する一方、市場介入レートを相次いで引上げ(5月初来4回、累計9.5%、5月25日以降22%)、さらに5月13日国内預金準備率引上げおよび非居住者預金に対する準備率解除、5月21日為替管理強化等一連の緊急対策を発表した。ミッテラン政権ではすでに5月27日の閣議において選挙期間中の公約であった最低賃金、家族手当、高齢年金の引上げおよび景気調整基金の発動等の方針を決定しており、こうした景気拡大的な経済措置と物価、為替相場の安定とをどう両立させていくかが当面の課題とみられている。また、同様に為替相場軟化に悩むイタリアでは、国際収支改善策として5月27日一定の対外支払取引に対する保証金制度の導入(取引価額の30%をイタリア銀行に無利息で積立て、凍結期間3か月)を発表した。一方、西ドイツではブンデスバンクが2月中旬に導入した特別ロンバート貸付金利を12%の水準に維持し、マルクの対ドル・レート低下防止に懸命の努力を傾けているが、米国金利の上昇等により内外金利差が一段と拡大し、さらにEMS内でフランス・フランが低落している状況の下で、その政策運営は困難の度を加えている。

欧州主要国の市中金利動向をみると、フランスの短期金利は、中央銀行による市場介入金利引上げ後急騰し、翌日物コール・レートは5月下旬には20.0%(4月平均12.23%)に達したのを始め、短期貸出基準金利も大幅に引上げられた(4月末12.75%→5月末17.00%)。西ドイツの短期金利は5月中特別ロンバート貸付金利(12%)近辺の水準で推移したが、長期金利は米国金利の高騰、米ドル相場の上昇に西ドイツ公共部門の資金調達圧力が加わってかなり急速に上昇した(国債流通利回り5月末、戦後最高の11.31%)。また英国の長短金利も3月初旬の最低貸出歩合引下げ後弱含みとなっていたが、5月入り後再び反騰している。

欧州諸国の景気動向をみると、なお多くの国で生産・投資活動の低迷が続いており、最近における各国の金利高騰が景気を下押しすることが懸念されている。

西ドイツでは輸出受注が持直しているものの、個人消費、設備投資の不振が続いており、生産活動が低迷している。また失業率も4月には5年半ぶりに5%台となった。フランスでも設備投資を中心とする国内民需の不振から生産が低下傾向を続け、4月の失業者数(季節調整済み)は172万人と既往最高となった(失業率7.6%)。英国では第1四半期のGDPが前期比年率 Δ 1.5%と減少幅が前期比小幅化したものの減勢を続け、雇用面でもこれまでの悪化傾向を改めるに至っていない(5月の失業者数<新卒除く、季節調整済み>251万人、失業率同10.4%)。

一方、欧州諸国の物価動向をみると、自国為替相場の対ドル・レート低下もあって輸入物価が高騰し、卸売物価、消費者物価とも騰勢を強める国が目だった。西ドイツでは、4月の生計費指数は前月比+0.7%、前年比+5.6%の上昇となり、本年初来4か月間の年率上昇率は+8.7%に達した。フランスではすでに消費者物価が家賃、公共料金

引上げの影響もあって大幅に上昇(4月前月比+1.4%、前年比+12.7%)しており、先行きについてもフラン相場低下、新政権による最低賃金引上げの影響で一段と騰勢を強めることが懸念されている。英国でもポンド安に伴う原材料価格上昇や間接税引上げの影響で卸売物価(4月前月比+1.4%、前年比+10.6%)、小売物価(同前月比+2.9%、前年比+12.0%)とも根強い上昇を示している。

国際収支面をみると、英国では内需の大幅落込みを背景に貿易収支、経常収支の黒字基調が続いているが、西ドイツ、フランス、イタリアでは経常収支の大幅赤字が改まるに至っていない。西ドイツでは4月の経常収支(原計数)が貿易収支の改善を主因に赤字幅を縮小(4億マルク、前月26億マルク)したが、1~4月累計では94億マルクの赤字と前年同期(同73億マルク)をかなり上回っており、フランスでもなお高水準の貿易収支赤字が続いている(1~4月平均38.4億フラン、10~12月平均47.7億フラン)。

(アジア・大洋州諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、農業生産は5月下旬に10年ぶりの洪水に見舞われたマレーシアを除けば総じて好天に恵まれ引続き順調に推移している。一方、鉱工業生産は、多くの国で輸・内需の伸び悩みから昨年夏以来増勢鈍化傾向をたどっており地域・業種によっては操短、レイオフなどの動きも広範化している(例えば、フィリピン—鉄鋼、台湾—合板、香港—繊維など)。もっとも、こうした中において、韓国では、昨秋以降3次に及ぶ景気浮揚策の奏効から生産が回復傾向にあり、最近発表された第1四半期GNP実績は5期ぶりに前年を上回った(+1.2%)。

一方、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けた台の落着

いた動きながら、その他諸国では年初来国内石油製品価格、公共料金等の引上げが相次いだこともあって引続き前年比2けた台の上昇となっている。

貿易動向をみると、輸出は、韓国では引続き回復傾向をたどっている(前年比、10~12月+18.1%→1~4月+25.6%)。しかし、その他諸国では年明け後米国向け弱電、雑貨等に幾分持直し気配はみられたものの欧州向け工業製品が一段と落込んでいるほか一次産品市況の低迷もあって、依然増勢鈍化傾向。このため、国内景気のスローダウンを映じた輸入の落着き傾向にもかかわらず、貿易収支はインドネシア等産油国を除き大幅赤字が続いている。もっとも、こうした状況下、最近におけるアジア諸国のシンジケート・ローン借入は比較的順調に推移、外貨準備高は総じて79年末を上回る水準を維持しており、ユーロ金利高による金利負担増はあるものの、当面資金繰り上の問題は少ないとの見方が一般的。

この間、大洋州諸国では、豪州経済は外資を中心とした旺盛な資源開発投資(1~3月の外資流入は19.4億ドルと四半期ベースでは既往最高)に加え、設備投資、個人消費も堅調であることなどから、引続き拡大傾向をたどっている。これに対して、ニュージーランドでは、欧州諸国の景況停滞を映じて木材、酪農製品等の輸出が伸び悩んでいるほか、消費、住宅投資等も低調であるため景気は低迷、雇用情勢も依然不芳。

(共産圏諸国)

中国経済の動向をみると、農業面では、収穫の終わった菜種は前年を3割方上回る大豊作となったものの、登熟期を迎えた秋蒔き小麦は北部の干ばつ、また主力の米作は南部の豪雨にそれぞれ見舞われ、作柄への影響が懸念されている。

一方、鉱工業面では、重工業部門の生産は石

油、石炭等の不振から引続き前年を下回る状況(前年比、1～4月 Δ 8.2%)となっている。しかし、軽工業部門では民生重視政策の下、政府が資金、原材料を優先的に割当てたこともあって、自転車、腕時計、ミシン等いわゆる「3大商品」を中心に増産テンポを回復しつつある(前年比、1～4月 $+10.6\%$)。

このほど明らかにされた1～3月中の貿易実績をみると、輸出の前年比 $+16\%$ に対し輸入が食糧、繊維原料、プラント類を中心に同 $+31\%$ の著伸となったため、貿易収支は Δ 10.1億元の大幅赤字(前年同期 Δ 1億元)を記録。このため、本国では外貨割当て等輸入抑制措置を一段と強化しており、これを映じて4月から5月にかけて開催された春季広州交易会でも大型機械、輸送機械等ロットの大きい品目の成約がまとまらず低調裡に終了(当局発表によれば輸出入成約高は昨春比 $+2\%$ の微増)。

ソ連の鉱工業生産は、1～4月累計で前年比 $+3.1\%$ と本年計画($+4.1\%$)を下回る伸び。一方、農業面では、秋蒔き小麦の成育は順調と伝えられている。農業生産を本年の重点政策とする本国では、5月中旬政令を公布して、国・公営農場のトラクター運転手に対する特別報奨金制度と収穫・貯蔵施設のための特別融資制度とを打出した。

(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月下旬以降強調を呈していたが、5月中米国公定歩合引上げを含む同国金利上昇を背景に一段と上伸し、6月入り後も強含みに推移している(対SDR変化率、4月中 $+2.5\%$ 、5月中 $+2.4\%$ 、6月1～5日 $+2.3\%$)。一方欧州通貨は5月中一斉に急落した。フランス・フランの対ドル・レートは5月10日の大統領選挙後、各種のフラン防衛策実施に

もかかわらず低下傾向をたどり、6月初旬には戦後最低水準となった(6月5日1ドル当り5.7375FFr)。西ドイツ・マルクの対ドル・レートも他の欧州通貨と同様低落し、6月初旬には77年2月以来ほぼ4年4か月ぶりの低水準(6月5日1ドル当り2.4240DM)となった。また英ポンドも6月初には2年4か月ぶりの1ポンド当り2ドル割れとなりイタリア・リラは既往最低水準を更新した。

なお、EMS通貨間では、5月中通月西ドイツ・マルクは最強通貨の地位を保った。フランス・フランは大統領選挙後一時最弱通貨となり、介入下限点に貼りついたが、5月24日のミッテラン・シュミット会談後持直し5月末、6月初にはベルギー・フランが最弱通貨となった。この間、ロンドン市場における金相場は5月中400ドル台後半で弱含みに推移し、6月入り後も軟弱地合いとなっている(4月末482.75 \rightarrow 5月末479.25 \rightarrow 6月5日460.00ドル/オンス)。

ロイター指数は、中旬までは1,690前後で比較的落ち着いた動きを示したあと、下旬に至って中東レバノン情勢の緊迫化や米国短期金利の天井観台頭などを映じて非鉄、砂糖、繊維原料等が急騰したため、月末値は1,720.4(月中、 $+2.3\%$)と2月末以来の1,700台乗せ。

また、年初来下落を続けてきた石油スポット価格(アラビアン・ライト)は、5月上旬に33ドル/バーレル台となったあと25、26日に開催される第60回OPEC総会に対する思惑から小戻した。しかし、同総会では大多数の加盟国による最低10%の協調減産が合意されたものの、この程度の減産規模では需給地合を変えるには至るまいとの見方が拡がったことから、その後も市況は動かず、結局34ドル/バーレル程度と前月末比小幅軟化で越月。

(昭和56年6月11日)