海外経済情勢

概観

最近の海外経済動向をみると、米国経済はスローダウン傾向にあり、第2四半期のGNPは4四半期ぶりに前期比若干のマイナスとなった。欧州諸国の景気は、総じて一段の後退局面からは脱しつつあるものの、個人消費の不振、設備投資の低迷等から依然目立った回復の兆しごく微かがわれず、雇用情勢はさらに悪化している。物価面は米国の騰勢はこのところ鈍化しているが、欧州諸国では為替レート下落の影響もあって騰勢を持続しており、引続き警戒を要する状況にある。他方、アジア諸国では、農業は順調に推移しているものの、鉱工業生産は緩やかな回復をたどっているが、台湾を除けば、総じて昨年大幅の増勢鈍化傾向を持続している。

政策動向をみると、欧米主要国は基本的には物価の安定を重視する姿勢を崩していないが、一部欧州諸国では増大する失業者数をかかえて、雇用対策にも配慮する動きがでている。米国では連邦準備制度が引き続き振動を継続する方針を表明しており、同国の金利は引続き高水準で推移している。欧州主要国では、自国為替レートの下落による国内物価への悪影響を極力回避するため総じて金利を高水準に維持しているが、このなかにあってフランスはフラン危機回避のため大幅に引上げていった金利を小刻みに下げてきており、また英国有7月下旬、若年失業者対策の実施を発表した。このような状況下、為替市場では米国の高金利持続に加え、不安定なポーランド情勢も一因となっって米ドルは一段と上伸している。他方金相場は7月上旬にかけて急落をみた後引続き低迷している。

（欧米諸国）

米国経済の動向をみると、実質GNPは、第1四半期に前期比年率+8.6％と予想外に高い伸びを示した後、第2四半期には同+1.9％で小幅ながら4四半期ぶりにマイナスとなった。需要部門別にみると、個人消費（実質GNP寄与度+1.2％）、住宅投資（同+0.7％）をはじめ、設備投資（同+0.7％）、純輸出（同+1.3％）等いずれも減少しており、さすがに引続き高金利の影響が現れてきた、とみる向きが多い。当面の景気は停滞気味に推移するとみられており、「第3四半期も実質GNPの成長は見込めず、本末末までに目立て回復する微候はない」（ボルドリッジ商務長官）との見方も出はじめている。ちなみに景気先行指標は5月（前月比+1.5％）、6月（同+1.3％）と2ヶ月連続して下落した。

物価面をみると、6月の消費者物価（季節調整済み）は石油、ガソリン等エネルギー関連品や食料品の騰勢鈍化を映じて前月に引続き小幅上昇にとどまっている（前月比+0.7％、前年比+9.6％）、また卸売物価にも同様の落ち込み傾向がうかがわれる。しかしながら「企業や金融市場には将来インフレがおさまるとという確信が生じるにはまだ至っておらず」（ボルカーＦＲＢ議長）、インフレの先行きはなお楽観を許さないとみる向きも多い。国際収支面では、6月の貿易収支は輸出が航空機、小麦等を中心に3ヶ月ぶりに増加したこともあるって前月に比べ赤字幅を若干縮小した。

金融市場の動向をみると、主要短期金利は、6
月中若千軽化した後7月に入り直じ高傾向に転じ、月中を通じて0.5〜1.0％の上昇をみた。このため大手商業銀行のプライム・レートも7期0.5％引き上げられた後、大勢20.5％と高水準のまま推移した。他方長期金利はこの種短期金利の上昇に加え、財務省の資金調達が多額にのぼったこともあって一段高となった（ムーディ3A格付、6月最終週13.71％→7月同14.56％）。このため、企業の起債繰延の動きも目立ってきている。このような金利高水準の背景としては、連邦準備制度がインフレがおさまるという確信が持てるまでには引続き堅持の姿勢を崩さない、との方針をとっていることによる面が大きいとみられている。

なお、かつて注目の減税法案は、7月末レーガン政権の支持する案（個人減税、10月以降3年間で計52％）が上・下両院を通過した。

欧州諸国の景気動向をみると、総じて、一段の後退局面からは脱しつつあるものとみられるが、景気回復のはっきりした目途はつけ難い状況にある。

西ドイツでは、住宅投資に持続しの兆しさがみられるものの、個人消費、設備投資は依然低迷している。また年初来好調であった輸出についても、先行指標である製造業の国内受注数がこのところやや落ち込む（3月+1.7％、4月+6.7％、5月+10.2％）など、先行きスロウダウン気配がうかがわれる。こうした状況から経済専門委員会ではオタワ・サミット前の特別意見書の中で「ここ当分景気が上向き見込めない、本年の年間成長率は0〜1％にとどまろう」との判断を示している。

フランスでは、このところ小売売上げ数量や新車登録台数が好伸、個人消費は回復に向かいつつあるとみられており、国立統計経済研究所では「景気は秋口から年末にかけて緩やかに上向こう」との見通しを述べるに至っている。もっとも設備投資等は引き続き不振であり、景気が回復に向うとして、もその張力軟弱との見方が一般的。英国ではこのところ生産が横ばい囲内で推移しており「景気の底入れは近い」との見方が大勢。もっとも個人消費、設備投資等に力強さがうかがわれず、「底離れの時期は年末以降」とみられている。この間各国の雇用情勢はさらに悪化し、失業者数は一段と増大（英国の7月失業率<新卒者の含むベース>11.8％）している。

一方物価動向をみると、各国とも対ドル・レートが下落を続けているところから石油製品などを中心に輸入インフレ圧力が高まっており、総じて騰勢を続いている。西ドイツでは6月の生産者物価（前月比+0.4％、前年比+7.3％）が石油製品、化学製品の値上がりを主因に前年比では昨年12月（+7.4％）以来の高い上昇、生計費指数（6月、前月比+0.5％、前年比+5.5％）も騰勢が続いているため、政府見通し（81年中+5.0％）の達成はもはや不可能とする向きもみられ始めている。フランスでも6月の消費者物価は石油製品価格引上げや食糧品価格の騰勢持続等から若干騰勢を加速（前月比+1.0％、前年比+13.1％）しており、政府の答弁を受けた国民経済計算委員会では81年中の消費者物価上昇率を上方改訂（10.5％→13.5％）。英国の6月小売物価（前月比+0.6％、前年比+11.3％）は夏物バーゲン・セールの影響もあって上昇率はやや鈍化したものの、英ポンド安による先行き輸入物価への悪影響を考慮すれば政府見通し（本年第4四半期の前年比+10％）は達成困難との見方がでている。

国際収支面をみると、西ドイツではマルク相場下落に伴う輸出増や景気が後退を映した輸入減から貿易収支黒字幅が拡大し、つって經常収支も改善をみつつある（1〜3月計91億マルク→4〜6月計58億マルク＜前年同期72億マルク＞）。フランスでは、貿易収支はこのところ輸入の落着きを主因に改善傾向をたどってきたが、6月にはフラ
相場下落を映じてエネルギー収支が既往最高の赤字となったため昨年7月以米の大幅赤字となっ
た。
欧州主要国の政策動向をみると、西ドイツでは
高水準の失業をながめ、国内の一部から金融緩和
を望む声が再び強まっているが、ブンデスバンク
は「現在の状況下では金融引続メタンスの変更
は許されない」(同行7月号月報)との見解を改め
て表明し、引き続き特別ローンパート貸付金利を12%に
維持。他方連邦政府では、シュミット首相がオタ
ワ・サミット後「自らのペルトを締め直す」との
呼びかけを行い、財政赤字の圧縮(81年338億マル
クー82年265億マルク)を主眼とする82年予算編成
方針を7月30日の閣議で決定した。フランスで
は、モロワ首相が7月9日、閣議における初の
施政方針演説で、金融機関を含む主要企業の有
化プログラムを発表、雇用対策にも前向きに取組
む旨表明。金融面ではフランス銀行がフランス相場
のEMS内での小康化を背景に金利低下を誘導し
ており、7月後半2度にわたり市場介入金利の
下げ下げ(22.0→18.50%)を実施した。また、英国で
は、雇用情勢の一段の悪化内かんがみ、7月27日
一連の若年失業者対策を見直している。
欧州主要国の市中金利動向をみると、英国で
は、当局が英ポンド相場下落をながめて金利上昇
誘導しているとの見方が強まったこと、ならから
短期金利は強含みに推移(TB入札平均レート、
6月26日 11.88%→7月31日 13.80%)、つれて長
期金利も7月中旬には4年半ぶりの高水準を記
録した(コンソル国債、6月15日 13.97%→7月20日
13.88%→7月31日 13.47%)。また西ドイツでも
長期金利は米国金利の上昇や西ドイツ・マルク相
場の下落を映じて6月初の既往ピークに迫る水準
まで上昇した(国債流通利回り残存6年>、7
6月15日 11.28%)。一方短期金利(前日ものコール・
レート)は、ほぼ特別ローンパート貸付レート(12
%)の近辺で推移した。この間フランスの短期金
利はフランス銀行の金利低下誘導をうけて銭次低
下し(翌日ものコール・レート、6月末 19.0%→
7月末 17.875%)、大手市中銀行の短期貸出基準
金利も7月後半2度にわたって引下げられた
(6月末 17.0%→7月末 15.6%)。

(アジア諸国)
アジア諸国の経済動向をみると、農業面ではほと
とんどの国で米の一期作が前年を上回る農作とな
った(インドネシア前年比3%、マレーシア同
4%)ほか、二期作の作付も順調に推移してい
る。一方鉱工業生産は、韓国、台湾では輸出の持直
しや公共投資の拡大等から引き続き緩やかな回復を
たどっている。しかしその他地域では海外需要の
低迷や堅固な物価上昇による個人消費の鈍直かな
がら総合昨年決算の増勢除去化傾向が続いている。
特にフィリピンでは、鋼、コンテナ等一次品
輸出の不振や内需の低迷からこのところ景気後退
感が強まっており、政府は7月に入れて本国の經
済成長率見通しを下方修正した(5.8%→5.4%)。
物価動向をみると、消費者物価は交通・通信等
公共料金の相次ぐ引上げや為替相場低下に伴う輸
入物価の上昇などからほとんどの国で依然前年比
2割台の騰勢。またこれまで比較的落ち着いてい
たマレーシアでも春以降騰勢が強まり、6年半ぶり
に前年比2割台の上昇となった(前年比1~
3月+8.4%→4~5月+10.7%)。
貿易動向をみると、輸出は韓国、台湾では機
織、家電等を中心に引き続き回復傾向をたどってい
る。しかしその他諸国では、先進国の中景気後退に
伴う年初来の一次産品市場の軒下化から増勢鈍化
を続けている国が多い。こうした状況から貿易収支
支じょうは、国内景況のスローダウンを映した輸入
の落ち込み傾向をもかかわらずインドネシア等産油
国を除く大半の国で引き続き大幅赤字を余儀なくさ
れている。

こうした状況下、アジア諸国の政策動向をみると、公害対策の引上げ（タイ、インド）や政府による監視強化など物価面での対策も引き続き行われているが、ここにきて公共投資の拡大や輸出の振興による景気浮腫に注力しているところが少々見えてきている。フィリピン、韓国含む、7月にはタイでも公共投資の促進や、為替相場のフロートダウン（7月15日対米ドル・レート－8.7％）による輸出促進等の対策を打っている。

（共産圏諸国）

共産圏諸国の動きをみると、中国ではこれまで収穫作業のほぼ終了した秋収作物（秋麦、小麦等）や商品作物（菜種、綿花、茶等）などはいずれも前年を上回る豊作となった。しかし、食糧生産の約8割を占める秋収作物については、6月下旬から7月上旬にかけて揚子江流域に発生した洪水により影響が懸念されており、本年の食糧生産計画（342.5百万トン、前年比＋3.0％）の達成は予断を許されない状況にある。

また、本年上半期（1～6月）の鉱工業生産実績は、前年比＋0.8％と低い伸びにとどまった。これは、軽工業部門が、民生重視政策の下、家電、繊維等を中心に3月以降増産し、維持しつつきているのに対して、重工業部門の生産が基本建設投資圧縮の影響もあって年初回伸び悩んでいることによるもの（1～6月主産前年比伸び率、重工業部門－8.2％、軽工業部門＋11.6％）。

この間、1～6月の貿易動向をみると、輸出は東南アジア向け機械・設備の好伸にかかわらず原油の伸び悩みから前年比＋14.9％の増加にとどまった（前年同期比＋35.0％）。一方、輸入は穀物、繊維原材料等を中心に同＋22.7％の増加となったため、貿易収支は前期（±20.7億）より引き続き8億の赤字を記録した。

一方、ソ連の鉱業生産は、上半期（±6月）中、石炭、石油等エネルギー部門の不振や食品工業部門での原材料不足がボトルネックとなり、前年比＋3.4％と本年計画（＋4.1％）を下回った。また、農業面では、このところウクライナ地方で高温・乾燥が続いており春種が穀物の作ブ良かった伝われている（米国農務省が7月13日に発表したソ連の穀物生産予測は193百万トン、6月時点で210百万トン）。

昨年7月以来、政治・経済の混乱の続いているポーランドでは、7月半ば臨時統一労働者党大会を開催、カニア第一書記等現最高指導部は東欧初の直接選挙によって再選され一応政治的危機を乗り切った。しかし、経済面では、政府の経済再建計画は7月末の国会で全会一致の承認を受けたものの、そのひとつの中にともいわれる食料品価格の引上げや配給強化措置を巡って抗議のデモやストが頻発、同計画の実施は見通し難い状況。

（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、6月中央値一時弱めだが、その後は主として米国の高金利持続によるほか、不安定なポーランド情勢も一因となって、ほぼ一貫して上昇を続け、8月4日には1 S D R当り1.11460ドルと73年2月25日における高水準を記録した（対S D R変化率6月中＋1.7％、7月中＋2.1％）。一方欧州主要国通貨の対ドル相場は、一時強め込んでいたスイス・フランも含めて、7月入り後8月上旬にかけて一段と下落した。7月の下落率をみると英ポンド、スイス・フランの大幅な下落（各4.7％、4.9％）に対し、フランス・フランは比較的落ち着いた動き（2.4％の下落）。なお、EMS通貨間では、7月中引続き西ドイツ・マルクが最強通貨、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7月上旬に急落、一時1 オンス 400 ドル
台を割り込み、その後若干持直していたが、米高金利持続を背景に、8月に入り再び400ドル台割れとなった（8月4日391.25ドル/オンス＜79年11月以來の安値＞）。

国際原料品市場をみると、7月末のロイター指数は前月末比+0.9%の上昇となった。もっとも、この同指標に採用されているコーヒー価格が公表価格の変更（7月14日、235→135セント/ポンド）に伴って市場の実勢とは別に急落（ロイター指数を約6%引下げ）した一方、ポンドの対米ドル相場は大幅に下落（7月4日+4.7%——英ポンド建の同指数は約3%上昇）している。これら特殊要因を除いた国際原料市場の実勢をSDR建指数換算によって大雑把に推計してみると、昨年末以来ほぼ一貫して軟化を続けたあと、7月に入って穀物（野菜の熱波被害）、コーヒー（主産国ブラジルの занят）、ココア（新国際ココア協定発効見通し）の反転や、非鉄（導山会社のスト）の続発などから月中+4%程度の上昇となったものとみられる。

また、年初来下落を続けてきた原油スポット価格（アラビアン・ライト）は一部OPEC加盟国（リビア、ナイジェリア、アルジェリア等）の減産にもかかわらず、7月中も公式販売価格（32ドル/バレル）近辺で推移した。

（昭和56年8月10日）