

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、一部に底固い動きを示す指標もみられるものの、総じてみれば停滞気味に推移している。欧州諸国の景気は、多くの国で引続き緩やかな後退傾向にあるが、英国等では底入れの兆しもみられはじめている。この間、雇用情勢は一段と悪化している。物価面では、米国は徐々ながら落ち着き傾向にあるとみられるが、欧州諸国ではフランス、西ドイツなど自国為替相場場の下落を映じて騰勢を強めている。アジア諸国では、農業生産は順調に推移しているが、鉱工業生産は韓国、インドネシアを除けば、輸・内需の伸び悩みから総じて増勢鈍化傾向にある。

欧米主要国の政策動向をみると、米国では、連邦準備制度がインフレ抑制の観点から引続き金融引締め姿勢をとっており、短期金利は多少の起伏はあるもののおおむね高水準横ばいで推移している。また欧州主要国もフランスを除けば西ドイツ、イタリアをはじめ多くの国々で引続き物価安定を最重視する姿勢を維持しており、スイスでは公定歩合の引上げに踏切った。このような状況下、為替市場では米ドルが8月上旬にかけて急騰したが、その後は高値警戒感が強まったこともあって弱含みに推移している。

なお、OPEC諸国は8月19～21日緊急石油相会議を開催、最近の需給緩和に対処するため価格統一問題等について討議したが、各国の意見は最後まで対立し、結局合意をみないまま散会した。

(欧米諸国)

米国経済の動向をみると、第2四半期の実質GNPが前期比年率 $\Delta 2.4\%$ (改訂後)とマイナスとなった後、第3四半期も景気は停滞気味に推移するとの見方が一般的となっている。すなわち、主要経済指標をみると、7月の小売売上げ高が7月初の社会保障給付金の引上げを映じた個人所得の増加等から小幅増(前月比 $+1.3\%$)となり、また民間設備投資の先行指標とされる非国防資本財受注が増加(7月、前月比 $+6.1\%$)するなど、一部には底固さもうかがわれるものの、住宅着工件数は依然低水準(1月166万戸に対し7月106万戸)にあり、景気先行指標も3か月連続して下落(5月 $\Delta 1.6\%$ →6月 $\Delta 1.0\%$ →7月 $\Delta 0.1\%$)している。なお、7月の貿易収支は、輸入が石油・同製品や乗用車を中心に本年に入って最大の落込み(前月比 $\Delta 9.9\%$)をみせたため、前月に比べ赤字幅を半減した。

物価面をみると、8月の卸売物価(完成品、季節調整済み)は前月比 $+0.3\%$ と引続き落ち着き傾向にある。7月の消費者物価は前月比 $+1.2\%$ と半年ぶりに大幅な上昇となったが、これには住宅ローン金利など住居費の高騰や交通費等公共料金の引上げ集中が大きく影響したほか、これまで比較的落着いていた肉類等食料品の値上りも響いている。

金融市場の動向をみると、短期金利は、連邦準備制度が引締め姿勢を維持していることもあって、おおむね高水準横ばいで推移している。大手商業銀行のプライム・レートも、8月末に一部銀行で若干の引下げ(20.5%→20.0%)をみたが、大勢は高水準のまま据置きとなっている。他方長期

金利は、8月中、財務省による巨額な資金調達が行われたことや、82年度財政赤字の拡大懸念が強まったこと等を背景に既往最高水準をさらに更新した(ムーディー3A格債、7月最終週14.56%→8月最終週15.05%)。なお、連邦準備制度理事会では、8月20日、高金利が持続するなかで預金流出に悩む金融機関(特に貯蓄金融機関)に対して、特別の貸出(適用利率は貸出期間に応じて14~16%)を認める旨発表した。

欧州諸国の景気動向をみると、西ドイツでは、内需が個人消費や設備投資を中心に低迷を続けているため、年初増加をみた鉱工業生産はこのところ再び若干の減少に転じており(除く建設、季節調整済み、前期比、1~3月+1.9%→4~6月+0.9%)、第2四半期の実質GNPは若干のマイナスになったものとみられている。このような状況を眺め経済省では「基調的な回復は82年にずれ込もう」との見通しを明らかにした。イタリアでも鉱工業生産が消費財投資財を中心に不振となっており、景気は依然後退局面にある。他方フランスでは、個人消費、輸出の持ち直しから鉱工業生産は下げどまっている(季節調整済み、前期比、1~3月+4.6%→4~6月0%)が、「企業マインドは引続き慎重」(フランス銀行)であり、景気回復は極めて緩慢なものになるとの見方が強い。また英国でも、6月の鉱工業生産が化学、鉄鋼等を中心に増加(製造業、季節調整済み、前月比+2.1%)し、在庫調整も進捗しているところから、景気は底入れしつつあるとみられているが、「景気回復は小幅なものにとどまる」(国民経済社会研究所<NIESR>)との見方が大勢となっている。このような状況下、各国の雇用情勢はさらに悪化しており、失業者数は逐月近年の最高水準を更新している(西ドイツでも8月の失業者数<原計数>は129万人と8月としては29年ぶりの高水準)。

物価動向をみると、対ドル為替相場場の下落もあって、西ドイツ、フランスなどでは騰勢が強まってきている。西ドイツでは、7月の生産者物価(前月比+1.0%、前年比+8.1%)が石油製品、化学製品を中心に騰勢をかなり加速した。生計費指数(7月の前月比+0.4%、前年比+5.8%)も騰勢を持続しているため、経済省では81年の上昇率見通しを上方修正(前年比、+5.0%→+5.5%)するに至っている。フランスでも7月の消費者物価(前月比+1.7%、前年比+13.4%)は、食料・原材料等輸入価格の上昇に電気・ガス料金の上げが加ったため大幅な上昇となった。他方英国では、7月の卸売物価(前月比+0.5%、前年比+9.6%)、小売物価(前月比+0.4%、前年比+10.9%)とも小幅な上昇にとどまった。

国際収支面をみると、西ドイツでは輸出の好調を主因に貿易収支の黒字幅が急速に拡大しており(原計数、月平均、1~3月+1億マルク→4~6月22億マルク→7月37億マルク)、経常収支の赤字も7月には前年をかなり下回る水準まで縮小した(+31億マルク、前年同月+49億マルク)。ただ製造業の国外受注数量の動向(季節調整済み、前期比、1~3月+13.3%→4~6月+0.8%)からみて先行き輸出の増勢鈍化が予想されており、81年中の経常収支の赤字幅は前年(+298億マルク)を若干下回る程度にとどまるとの見方が一般的である。他方フランスでは輸出が好調を持続しているものの、エネルギー輸入額の増大から貿易収支はこのところ赤字幅を拡大(季節調整済み、月平均、4~6月+38億フラン→7月+61億フラン)、このため第2四半期にかなり縮小をみた経常収支も年間では昨年(+331億フラン)を上回る赤字になると見込まれている。

欧州主要国の政策動向をみると、西ドイツではブンデスバンクが金融引締め姿勢を堅持しており、特別ロンバート・レートを引続き12%に据置

いている。また連邦政府は9月初の閣議で財政再建に重点をおいた82年度予算案を閣議決定した(財政赤字、81年338億マルク→82年265億マルク)。イタリアでもインフレ抑制を最優先課題として81年度財政赤字の削減(総額9.3兆リラ、ただし大半は財政支出の来年度への繰り延べ)を決定している。スイスでは9月2日、インフレの加速化(8月消費者物価、前年比+7.4%)に対処するため公定歩合の引上げ(5.0%→6.0%)を実施した。他方フランスでは、雇用情勢の悪化をながめ、ミッテラン大統領は8月19日の閣議において9月15日までに新たな雇用対策を打出すよう指示した。また政府は9月初、資金コスト軽減により市中貸出金利を下げるため、預金金利規制の適用範囲を拡大する措置(付利自由定期預金の最低限度引上げ、ただし居住者預金のみに適用)を講じており、市中銀行では貸出基準金利の引下げ(15.3%→14.5%)に踏みきった。この間英国では、英欄銀行がマネーサプライのより有効なコントロールを目的として、8月20日から新しい金融調節方式に移行したが、移行は比較的スムーズに行われた模様である。

欧州主要国の市中金利動向をみると、西ドイツでは8月中コール・レートがおおむね特別ロンバート・レート近辺で推移したほか、長期金利は連邦政府による資金調達増大からやや強含みとなった(国債流通利回り<残存6年>、7月下旬平均11.22%→8月28日11.45%)。また英国では短期金利がポンド相場の持直しにつれ8月後半にかけて弱含んだが(TB入札平均レート、7月末13.80%→8月7日13.73%→28日13.19%)、長期金利はほぼ横ばい圏内で推移した。またフランスの短期金利はフラン相場下落からフランス銀行の市場金利引下げ誘導が困難となったため小幅の低下にとどまり(コール翌日物、7月末17.75%→8月28日17.375%)、長期金利も高水準横ばいとなった。

(アジア・大洋州諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、農業生産はほとんどの国で引続き順調に推移しており、特にタイ、インドネシア等では前年を上回る米の豊作が見込まれている。一方鉱工業生産は、韓国では輸出の持直し、公共投資の拡大等から引続き緩やかな増勢回復傾向をたどっている(鉱工業生産、前年比1~3月+4.1%→4~6月+11.1%)。しかしその他地域では、産油国であるインドネシアを除けばいずれも輸・内需の不振を映じた伸び悩み傾向が続いており、今春一時上向きに転じた台湾の鉱工業生産も、ここにきて再び増勢が鈍化している。

また、物価動向をみると、消費者物価はひとところに比べればさすがに幾分騰勢が弱まっているものの、交通・通信等公共料金の引上げや為替相場低下に伴う輸入品価格の値上りなどからほとんどの国で依然前年比2けた台の上昇を続けている。

貿易動向をみると、輸出は韓国ではウォン・レートの下下に伴う競争力の向上や輸出市場の多角化努力などから引続き拡大を続けている。しかしその他地域では、先進国の景気低迷から工業製品(繊維、弱電、合板)、一次産品(天然ゴム、コプラ、銅、すず)とも一段と伸び悩み傾向が強まっている。このため、貿易収支じりは輸入が国内景況のスローダウンを映じて落着き傾向をたどっているにもかかわらず、インドネシアを除くほとんどの国で引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、大半の国では引続き物価面に配慮しつつも、このところ景気浮揚、不況業種救済対策に注力するところが増えてきている。例えばこれまで物価安定を最優先させてきた台湾では8月に入って生産活動の伸び悩みに対処するため台湾元の対米ドル・レートを4.6(IMF方式)%切下げたほか、市中銀行の貸出金利引下げにも踏切った。また、

一次産品輸出国では、不振の一次産品業界救済のために輸出関税の引下げ・撤廃(タイ、マレーシア、インドネシア)や値崩れ防止をねらった国家買付け増大措置(タイ、マレーシア)等を実施している。

この間、大洋州諸国の動向をみると、豪州経済は活発な資源・開発投資や消費などを背景に引続き拡大傾向をたどっている。一方、ニュージーランドでは景気は輸・内需の回復から徐々ながら上向きに転じているが失業者数は依然前年を3割方上回っている。こうした中で両国政府が最近相次いで発表した今年度予算案をみると、豪州では物価対策に主眼をおいた緊縮型であるのに対して、ニュージーランドでは景気回復を一層確実にするため大型赤字予算となっている。

(共産圏諸国)

共産圏諸国の動向をみると、中国では夏収作物(秋蒔き小麦等)の収穫は前年を5%方上回る60百万トン記録した。しかし、食糧生産の約8割を占める秋収作物(春蒔き小麦、米等)については7、8月にかけて東北部、西南部等広範な地域で異常降雨被害が発生した。このため、本年の食糧生産は当初計画(342.5百万トン)を下回り、「前年実績(318.2百万トン)を若干上回る程度」(米農務省見通し)と伝えられている。

一方、鉱工業生産は1~7月累計で前年比+0.8%と引続き伸び悩んでいる。これを部門別にみると軽工業は民生重視政策の下で原燃料の優先配分を受けていることもあって、家電、自転車、腕時計等を中心に同+11.7%と比較的順調に推移している。これに対して、重工業は設備の老朽化やインフラ整備の遅れが響き、石炭、原油等エネルギー部門の落込みを中心に前年を大きく下回る水準にとどまっている(同+8.3%)。

こうした状況下、基本建設投資の圧縮と経済成

長の両立に腐心している当局では、最近、「企業内での生産責任体制の確立」と「企業の請負生産制」による労働生産性の向上を強く呼びかけている(8月6日付人民日報社説)。

ソ連の農業生産をみると、夏場にかけてヨーロッパ・ロシアでの熱波や極東地域での豪雨等による被害が相次いだことから小麦、とうもろこしの不振を中心に3年連続の不作が懸念されている(米農務省の8月中旬予想では、ソ連の本年穀物生産は185百万トン<前年189百万トン-本年計画236百万トン>)。一方、鉱工業生産は、食肉加工に若干持直し気配がみられるものの、総じてみれば年初来の低調が続いている(1~7月累計前年比+3.4%<年間計画+4.1%>)。こうした状況下、当局は8月中旬、今次5ヵ年計画(81~85年)の重点項目とされている消費財生産に関する政令を公布、繊維製品、テレビ、冷蔵庫等について意欲的な増産計画を明らかにした。

(国際金融・原料品市況)

為替市場の動きをみると、米ドル相場は米国高金利の持続見通しやポーランド情勢の悪化などから8月上旬にかけて急騰し、8月10日には1SDR=1.10621ドルと8年6ヵ月ぶりの高値を記録したが、その後は高値警戒感の強まりもあって総じて下落傾向にある(対SDR変化率、7月中+2.1%、8月中+0.5%)。欧州主要国通貨の対米ドル相場は、8月中、英ポンドが若干の下落(0.5%)となったほかは、フランス・フラン、スイス・フランが横ばい、西ドイツ・マルク、イタリア・リラが若干の上昇(各0.8%、0.5%)と下げどまる恰好となった。この間ロンドン市場における金相場は8月4日391.25ドル/オンスと79年11月以来の安値となった後、米ドル相場の下落につれて持直し、410~440ドル/オンスの水準で推移している。

国際原料品市況をみると、ロイター指数は8月入り後上旬やや強含んだものの、中旬以降は軟化に転じ、月中では $\Delta 5.1\%$ の大幅下落、月末値(1,661.3)は年初来の安値を更新して80年7月以来の低水準となった。これは、前月急騰をみた銅、鉛が投機筋の利食い売りやスト収拾等から、また、綿花、穀物、砂糖、コーヒーも熱波・降霜被害が軽微にとどまる等豊作が予想されることから、かなりの下落を示したことによるものである。

また、6月初以来公式販売価格(32ドル/バレル)近辺で推移してきた石油スポット価格(アラビ

アン・ライト)は8月中も弱含みに推移、サウジアラビアによる減産発表(9月中1百万バレル/日の減産)も響かず、月末近くにはナイジェリアの原油価格引下げ(40→36ドル/バレル)を映じて小幅の軟化(月末 31.6ドル/バレル、前月比 $\Delta 1.3\%$)となった。

この間、OPEC(石油輸出国機構)は8月19~21日緊急石油相会議を開催、最近の需給緩和に対処して価格統一問題等について討議した。しかし、各国の意見は最後まで対立し、結局合意をみることなしに散会、結論は今後に持越された。

(昭和56年9月10日)