

海外経済情勢

概観

最近の海外経済動向をみると、米国では生産活動が低下をみており、本年第4四半期の実質成長率はかなりのマイナスが避けられないとみられている。欧州では、景気底入れを思わせる国が増えているが、各国とも浮揚力には乏しく、依然高水準の失業が続いている。物価面では、米国の上昇率が漸次鈍化してきているほか、欧州諸国でも、なお高騰は続けてはいるものの、国によっては為替相場の持直し等から騰勢が幾分鈍化している。この間アジア諸国では、農業生産は順調に推移しているが、鉱工業生産は輪内需の落込みから一段と伸び悩んでおり、これまで好調であった一部産油国でもここにきて景気はスローダウン傾向を示している。

欧米主要国の政策動向をみると、米国では11月中旬の公定歩合高率適用金利撤廃に続き、12月初旬には今次利下げ局面における2回目の公定歩合引下げが実施された。欧州諸国でも、米国金利の低下、自国為替相場の持直しという状況の下で、12月初旬、西ドイツの特別ロンバート・レートを始め、オランダ、スイスで中央銀行主要政策金利の引下げが実施されている。ただ、各国の場合ともインフレ昂進に対する警戒観は依然強く、抑制的な政策スタンス自体に変更が加えられているわけではない。なお、アジア諸国でもこれまでの主要国金利の低下に対応して、公定歩合や市中貸出金利の引下げを図る国がみられた。

この間、共産圏諸国では、中国の全国人民代表

会議、ソ連邦最高会議等の主要会議が開催され、今後の基本的経済運営方針が決定された。

(欧米諸国)

米国経済の動向をみると、景気後退を示す経済指標が急速に増加している。主要指標についてみると、鉱工業生産は3か月連続の低下(前月比9月 $\Delta 1.2\%$ 、10月 $\Delta 1.5\%$)、小売売上高は2か月連続の減少(9月 $\Delta 0.1\%$ 、10月 $\Delta 1.5\%$)、住宅着工件数はかなりの低水準(10月の年率857千戸は66年10月以来の低水準)、耐久財受注は大幅減(10月前月比 $\Delta 8.0\%$)となっている。失業率は11月8.4%(10月8.0%、74~75年景気後退期のピークは9.0% $<$ 75年5月 $>$)と前月に続き急上昇をみた。また、景気先行指標も10月前月比 $\Delta 1.8\%$ と3か月連続の低下となった。こうした状況下、ワイデンボーム経済諮問委・委員長は本年第4四半期の実質成長率につき年率3~5%程度のマイナスとなろう(第3四半期は改訂後年率+0.6%)との見解を明らかにしている。

物価面をみると、卸売物価(完成品)は騰勢鈍化傾向(前年同月比10月7.3%、11月+7.1%)にあり、消費者物価も10月には食料品、灯油価格の落ち着き、住宅購入費の低下等から騰勢が幾分鈍化した(前年同月比9月+11.0%、10月+10.2%)。このように米国の物価は、景気後退の深まり、食料、エネルギー価格の落ち着きから最近に至り鎮静し始めているが、これが基調的な物価安定につながるか否かは来年の労働協約改訂交渉の帰趨が大きな鍵を握るものとみられている。

国際収支面をみると、10月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は工業製品を中心と

する輸出減・輸入増から前月比大幅に悪化(9月赤字25.8億ドル→10月同52.7億ドル)した。

連邦準備制度理事会は11月17日、高率適用金利(公定歩合比2%高)の撤廃を実施するとともに、12月3日には今次利下げ局面における2回目の公定歩合引下げ(13→12%)を発表した(12月4日実施)。短期市場金利の動向をみると、銀行貸出の増勢鈍化にみられる資金需要の落ち着き、マネーサプライの伸び率鈍化等を背景に、11月中かなり急速な低下をみた(フェデラル・ファンド・レート10月最終週14.87%→11月最終週12.42%)。大手行のプライム・レートも短期市場金利の低下に追隨して、10月末以降12月初までに5次にわたり累計2.25%の引下げが実施された(12月1日以降大勢15.75%＜本年7月のピーク時20.5%＞)。この間、長期金利についてみると実体経済活動の低下、物価の騰勢鈍化を反映して11月初以降幾分軟化したのが、財政の大幅赤字持続見通し等から、低下幅は小幅にとどまっている。

欧州経済の動向をみると景気底入れを思わせる国が増えているが、なお回復感に乏しい景況が持続している。

英国では在庫調整の進展等を背景に7～9月の実質成長率が7四半期振りにわずかながらプラスとなり、フランスでも個人消費の持直しなどから、7～9月の鉱工業生産は5四半期振りの増加となった。もっとも両国とも設備投資は依然停滞しており、浮揚力に乏しい景気展開が続いている。西ドイツでは、輸出需要の回復が景気下支え要因となっているものの、内需不振から生産・投資活動は停滞気味。この間、各国とも新規労働者の市場参入もあって失業者数は急増をみており、EC加盟国全体では10月末967万人(失業率8.8%)となった(昨年末794万人、失業率7.2%)。

物価動向をみると、西ドイツではなお同国としては異例の高水準にあることに変わりはないが、夏

場以降のマルク相場持直しに伴う輸入物価の騰勢鈍化から10月の生産者物価上昇率が幾分鈍化した(前年同月比9月+8.9%→10月+8.7%)。英国の物価は昨年春以来騰勢鈍化基調にあるが、秋以降最近にかけては食料品価格上昇もあって幾分上昇率を高めている(小売物価、前年同月比、9月+11.4%→10月+11.7%)。フランスではサービス、食料品価格の上昇などから消費者物価の騰勢が一段と加速した(9月前年同月比、+13.9%→10月+14.1%)。

国際収支面をみると、西ドイツの10月の経常収支(原計数)は貿易収支の一段の改善を映じて2年6か月振りの黒字(29億マルク、前年同月22億マルクの赤字)を記録し、年初来通計赤字幅も234億マルク(前年同期、同272億マルク)と本年初めて前年水準を下回った。フランスでは10月の貿易収支は輸入の根強い増勢を映じてかなり大幅な赤字(季節調整済み、63.5億フラン、7～9月月平均同46.1億フラン)を記録した。一方、石油収支の黒字が続く英国では、10月も貿易収支・経常収支とも黒字(季節調整済み、各116百万ポンド、316百万ポンド)となった(政府12月時見通しでは本年の経常収支は約60億ポンドの黒字＜3月時見通し同30億ポンド＞)。

欧州諸国の政策動向についてみると、為替相場が相対的に強い立場にある国で、米国金利の低下に呼応して中央銀行主要政策金利の引下げを図る動きがみられた。西ドイツでは12月4日今次利下げ局面では2度目の特別ロンバート・レート引下げ(11→10.5%)を実施した。もっとも、同国としても国際収支・物価面でもなお警戒を要する状況に変わりはなく、このため引下げ幅は小幅にとどめられた。このほか、スイス中央銀行では、12月4日ロンバート・レートの引下げ(7.50→7.0%、前回の変更は9月初の引上げ＜6.50→7.50%＞)を実施し、またオランダ銀行も同日、中央銀行貸出高率

適用金利を引下げた(債券担保貸付金利比1.0%高→0.5%高、同様の引下げは10月以降3度目)。

この間英国政府は12月3日、82年度歳出予算の枠組みとなる公共支出計画を発表したが、雇用対策費、地方公共団体向け補助金増等から、本年3月発表の中期公共支出計画における見積もりを幾分上回るものとなっている(82年度分、本年3月時計画1,100億ポンド→12月時1,150億ポンド)。

欧州主要国の市中金利動向をみると、西ドイツの短期金利は11月中特別ローンバート・レート(変更前11%)を下回る水準で推移し、長期金利も米国金利の低下、マルク相場の堅調を映じ月中幾分軟化した。10月中低下をみたフランスの短期市場金利はフラン相場安定を目指した当局の市場運営態度を映じて月中ほぼ横ばいに推移した。英国の短期金利は11月中米国金利の低下等を映じて幾分低下し、市中銀行貸出基準金利も11月初旬および12月初旬の2次にわたり計1%引下げられた(15.5→14.5%)。

(アジア・大洋州諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、農業生産は干ばつに見舞われた台湾、フィリピンを除くほとんどの地域で順調に推移しており、主力の米についてはタイ、インドネシア、バングラデシュ等で史上最高の豊作が見込まれている。しかし、鉱工業生産は、韓国で昨秋以降緩やかな増勢回復をたどっているほかは、総じて輸入需の低迷から伸び悩み傾向が続いている。こうした中で、一次産品輸出国では先進工業国での景気停滞の影響をとくに強く受けており、これまで好調であったインドネシアでも木材、天然ゴム等の輸出落込みに加え、ここに至る石油輸出の伸び悩みから景気のスローダウンを余儀なくされている。

この間、物価動向をみると、消費者物価は豊作による食料品価格の落ち着きと原油価格高騰の影響

一巡から騰勢はやや弱まっているものの、ほとんどの国で依然前年比2桁台の上昇を続けている。

貿易動向をみると、輸出は為替レート切下げ効果のみられる韓国、タイを除けばほとんどの地域で夏場以降一段と伸び悩み傾向を強めており、貿易収支は国内景況のスローダウンによる輸入の落ち着きにもかかわらず引続き大幅赤字を余儀なくされている。また、これまで黒字を維持してきたマレーシアの貿易収支も一次産品輸出の急速な落込みを映じて4～6月には6年振りに赤字となった。

こうした状況下、アジア諸国の政策動向をみると、これまでの物価重視の姿勢から輸出の促進や金融緩和による景気浮揚に重点を移す国が多くなっている。すなわち、タイ、マレーシア等で夏以降輸出関税の引下げや撤廃等の輸出振興措置が打ち出されており、また、香港、タイ、シンガポール等では11月に入り欧米主要国金利の低下に対応して公定歩合や市中貸出金利の引下げが相次いで実施された。

この間、大洋州諸国の動向をみると、豪州では輸出の伸び悩みはみられるものの、活発な消費や資源開発投資を背景に順調な景気拡大が続いているのに対し、ニュージーランドでは、設備投資の沈静等から景気は依然停滞している。

なお、豪州では11月中旬、同国金融制度の全面的な見直しを進めていた金融制度調査会の最終報告が発表され、その中で預貸金金利の自由化、外国為替レートフロート制導入、外銀進出の規制緩和など、かなり広汎な改革勧告が行われた。

(共産圏諸国)

中国経済の動向をみると、本年の食糧生産は、夏場一部地域で洪水被害が発生したものの、生産責任制の推進に伴う増産意欲の向上を背景に、史上最高であった79年の水準(332百万トン)近くに

達した模様。一方、鉱工業生産は7～10月前年比+4.9%(1～6月同+0.8%)と夏以降幾分持直した。これは、これまで不振であった重工業が増産措置の強化された石炭、セメント等を中心にやや回復したことによるものである。

この間、貿易面をみると、輸出が先進工業国の景気停滞に伴い伸び悩んでいる(1～9月累計、前年比+13.2%)一方、輸入も年初来の抑制措置やプラント類の入着一巡等の影響から輸出を下回る伸び(同+8.9%)にとどまっている。このため、81年の貿易収支は3年ぶりに黒字を回復する見通し(1～9月累計では6.6億ドルの黒字)とされている。

同国では、11月末から12月上旬にかけて全国人民代表大会(第5期第4回会議)が開催された。冒頭の経済報告の中で、趙紫陽首相は本年の経済調整がおおむね順調に進められた旨述べるとともに、今後の政策運営方針として、①調整の長期継続、②重工業部門での緩やかな増産持続、③エネルギー開発の促進、④輸出の拡大等を強調した。

ソ連の鉱工業生産は、今次5ヵ年計画の重点業種である天然ガス、電子計算機、テレビ等を除けばいずれも不振を続けており、全体で1～10月前年比+3.3%と本年計画(前年比+4.1%)を下回っている。一方、農業生産でも夏場の熱波被害が大きく、穀物生産は前年(189百万トン)を大幅に下回る3年続きの不作(米農務省推計175百万トン)となった模様である。

こうした状況下、同国では11月下旬ソ連邦最高会議が開催され、第11次5ヵ年計画(81～85年)および82年経済計画、同国家予算が採択された。これによれば、5ヵ年計画は成長制約要因の強まりを映じてほとんどの指標について2月に策定され

た基本方針の下限値を採用したかたちとなっている。また、82年計画についても、国民所得ベースで前年比+3.0%と5ヵ年計画の平均成長率(+3.4%)をやや下回る目標が設定された。

(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11月中、米国市場金利の低下を反映して、ほぼ一貫してじり安傾向をたどった(米ドル対SDR変化率、10月中+0.6%、11月中+2.5%)。

一方、欧州主要国通貨の対ドル・レートは11月中総じて強含み横ばいに推移した(月間上昇率西ドイツ・マルク+2.2%、スイス・フラン+4.8%)。EMS域内通貨相互の動きをみると10月初旬の多角的調整後はおおむね小康状態が続いている。

国際原料品市況をみると、ロイター指数は11月中+2.4%の下落となった(月末値1,608.3)。もっとも、この間における英ポンド相場の上昇(対米ドル月中+6.2%)分を調整してみると、実需不振の亜鉛、銅や農作の綿花、とうもろこし等が下落した一方、砂糖が台風被害の影響から、また錫が生産国の買い支え等を映じてそれぞれ上昇したことから、総じて強保合(ロイター指数のSDR建換算指数は11月中+1.0%)となった。

この間、原油スポット価格(アラビアン・ライト)は、冬場需要期入りにもかかわらず、需給軟調継続から11月中新基準原油価格(10月29日のOPEC臨時総会で32→34ドル/バーレルへ引上げ)近辺で小浮動のあと、34ドル/バーレルで越月した。

(昭和56年12月10日)