

海外経済情勢

概 観

最近の海外経済動向をみると、米国では第1四半期の実質成長率が2期連続して大幅なマイナスを記録したが、この間在庫調整はかなり急速に進展をみた模様である。欧州主要国では各国とも国内需要の不振から引続き浮揚力に乏しい景況展開となっている。一方、物価面では米国の消費者物価がほぼ17年振りに前年比下落を記録するなど落ち着き傾向が一層明確化しているほか、欧州でも西ドイツ・英国などに騰勢鈍化傾向がうかがわれる。この間アジア諸国をみると、農業生産は総じて順調に推移しているものの、鉱工業生産は輸・内需の伸び悩みから増勢が一段と鈍化しており、製造業を中心に操業度の低下、企業収益の悪化が目立っている。

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物価鎮静化傾向の定着をねらって慎重な市場調節態度を続けているが、長短金利は景気・物価指標を眺めた金利先安感の台頭等から4月央以降には幾分低下した。欧州諸国では5月初旬西ドイツが昨年2月に導入した特別ロンバート貸付制度を停止し通常ロンバート貸付を再開することにより事実上の利下げを実施しているほか、西ドイツ同様対外面でパフォーマンス好転をみているオランダでも債券担保貸付金利等主要政策金利の引下げを実施した。この間、為替市場では4月中米国金利の小幅低下等を背景に米ドル相場が久方振りに反落した。

なお、アジア諸国では引続き景気浮揚が図られ

ているが、とくに最近では新規輸出市場の開拓に努める動きが目立っている。

(欧米諸国)

米国経済の動向をみると、本年第1四半期の実質GNP(速報・季節調整済み前期比年率)は $\Delta 3.9\%$ と昨年第4四半期に続く2期連続の大幅なマイナスとなった。これは住宅投資および設備投資がそれぞれ4期および2期連続の減少を示したほか、在庫投資の急角度の減少(寄与度 $\Delta 5.7\%$)が響いたもので、個人消費は底固い増加(寄与度 $+2.5\%$)を示した。この間GNPデフレーターは前期比年率 $+3.6\%$ と1972年第3四半期以来ほぼ10年振りの低い上昇率にとどまった。第1四半期のGNP統計につき政府当局者は「在庫の減少を除けば実質GNPは個人消費の増加を主因に若干ながら増加しており、この点はGNPデフレーターの落ち着きとともに評価できる」とコメントしている。主要経済指標の動きをみると、3月の鉱工業生産は前月増加のあと再び低下(前月比 $\Delta 0.8\%$)し、同月の製造業稼働率も反落(2月72.0 \rightarrow 3月71.4%)した。また失業率も4月には9.4%(前月9.0%)と戦後最高水準を更新するなど生産・雇用の悪化が続いている。もっとも、生産調整の継続により、企業の在庫負担は幾分軽減されており(総事業在庫率1月1.52ヵ月 \rightarrow 2月1.48ヵ月)、昨秋まで急減を続けてきた住宅着工件数も低水準ながら幾分持直し(同件数は昨年11月以降5ヵ月連続増加)を示すなど、一部に明るい指標も散見されている。政府筋では「当面第2四半期の実質GNPはプラス・マイナス1%の範囲内ではほぼ横ばいとなるのではないか」(ボールドリッジ商務

長官)との見解を表明している。

物価面をみると、3月の消費者物価はエネルギー、食料品価格の下落を主因に $\Delta 0.3\%$ (前月比、季節調整済み)と65年8月以来ほぼ17年振りの前月比マイナスを記録した(前年同月比2月 $+7.7\%$ →3月 $+6.8\%$)。政府筋では消費者物価は当面鎮静傾向をたどり、「82年年間の前年比上昇率は政府見通しの $+7.3\%$ を更に下回る $+6\%$ ないしそれ以下となる公算が大きい」(ワイデンボームCEA委員長)との見方にある。一方、国際収支面をみると、3月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は工業製品輸入増等から前月比赤字幅を拡大(2月 $\Delta 12.0$ 億ドル→3月 $\Delta 26.4$ 億ドル)したが、1～3月通計では石油輸入量の減少を主因に赤字幅が前期に比べ縮小(81/10～12月 $\Delta 112.6$ 億ドル→82/1～3月 $\Delta 89.7$ 億ドル)した。

4月の金融市場の動向をみると、短期金利は中央までは高水準横ばいで推移したが、実質GNPの減少、消費者物価の下落などの指標発表を映じて、若干の金利先安感が台頭したため後半には幾分低下した(TB3ヵ月市場レート、3月31日週 13.17% →4月28日週 12.42%)。一方、長期金利も、短期金利の低下を反映し、4月中弱含みに推移した(ムーディー3A格社債3月31日週 14.64% →4月28日週 14.28%)。なお、不況下の高金利持続という現状を打開すべく政府と議会指導者との間で83年度予算の赤字削減策をめぐる折衝が重ねられているが、妥協成立については依然確たる見通しがついていない状況にある。

欧州主要国の経済は総じて浮揚力に乏しい景況展開を続けており、生産活動は一進一退の動きとなっている。西ドイツの2月の鉱工業生産(除く建設、季節調整済み)は消費財産業の生産停滞から横ばい(前月比1月 $+1.9\%$ →2月 0.0%)にとどまり、国内受注、小売売上げも不振を続けている。このため五大経済研究所では5月発表の共同

経済見通しで本年の実質成長率見通しを幾分下方修正(昨秋時点 $+1.0\%$ →今回 $+0.5\%$)した。英国の生産活動はいぜん低水準にあることに変わりはないが、2月の鉱工業生産は異常寒波等特殊要因の剝落もあって幾分持直した(前月比1月 $+0.1\%$ →2月 $+0.6\%$)。フランスでは設備投資の不振に輸出の増勢鈍化も加わって2月の鉱工業生産は2ヵ月連続の減少(前月比1月 $\Delta 3.8\%$ →2月 $\Delta 0.8\%$)を示した。こうした状況下、欧州主要国の失業者数は引続き増加傾向をたどっている。

物価動向をみると、西ドイツでは為替相場の堅調、石油価格軟化を主因とする輸入物価の騰勢鈍化等を背景に3月には生計費指数の上昇率がさらに低下(前年比2月 $+5.8\%$ →3月 $+5.2\%$)しており、連邦経済省では本年末時点では $+4\%$ 程度に鈍化するものと見込んでいる。また英国でも石油、原材料価格の下落を主因に3月の卸売物価が1桁台(前年比 $+9.5\%$ 、サッチャー政権発足以来最も低い上昇率)にとどまり、また同月の小売物価も上昇率がさらに低下した(前年比2月 $+11.0\%$ →3月 $+10.4\%$)。一方、フランスでは公共料金引上げ、食料品価格上昇等を映じ、消費者物価が根強い騰勢を示している(前年比2月 $+13.9\%$ →3月 $+14.1\%$)。

国際収支面をみると、西ドイツの3月の経常収支(原計数)は貿易収支の黒字拡大(64億マルク、既往最高の黒字幅)を映じて3ヵ月振りの黒字(20億マルク)を記録し、1～3月通計でみても経常収支赤字幅は前年同期に比べ大幅に縮小した(本年1～3月 $\Delta 17$ 億マルク、前年同 $\Delta 91$ 億マルク)。またフランスの3月の貿易収支(季節調整済み)は、エネルギー、中間財を中心とする輸入減から前月比赤字幅を縮小している(2月赤字52.8億フラン→3月同44.5億フラン)。一方イタリアでは原材料在庫増しを映じた輸入増加から貿易収支が大幅な悪化(原計数ベース、1月1.62兆リラの

赤字→2月2.93兆リラの赤字<既往最高>)を示した。

欧州諸国の政策動向をみると西ドイツ、オランダ等対外収支・為替面でのパフォーマンス好転をみている国で機会をとらえて主要政策金利の引下げを図っているのに対し、イタリア等国際収支・為替面で弱い立場にある国では金融引締め策の維持・強化を図る動きがみられる。すなわち、西ドイツ・ブンデスバンクは5月6日の同行理事会で特別ロンバート貸付を停止するとともに、5月7日以降通常ロンバート貸付をレート9%で再開する旨決定、発表した。同行ではすでに昨秋以降4次にわたり特別ロンバート・レート引下げ(12.0→9.5%)を実施してきたが、今次措置により事実上の第5次利下げを行い一連の金融緩和策をさらに一歩進めることとなった。同制度は昨年2月にドイツ・マルクに対する信認動揺に対処するため導入されたもので、その運用停止は西ドイツの対外パフォーマンス改善を内外に表明する意味あいを持つものとみられる。またオランダでも5月5日中央銀行の主要政策金利の引下げ(債券担保貸付金利9.0→8.5%、約束手形割引金利9.5→9.0%、5月6日実施)を発表している。これに対しイタリアでは4月中旬末貿易省が外貨預金のリラ転換猶予日数の短縮等からなる為替管理強化措置を実施するとともに、イタリア銀行は5月初旬リラ建貸出規制に関し、規制枠超過額に適用する罰則レート引上げ(5月末実施)を発表した。

欧州主要国の金利動向をみると、西ドイツの短期金利は4月中特別ロンバート・レートの再引下げ期待もあって、幾分低下し(コール・レート<翌日物>3月下旬平均9.53%→4月下旬同9.46%)、長期金利も月中はほぼ一貫して低下した(公共債流通利回り<10年もの>は4月下旬昨年1月以来の9%台割れ)。英国ではフォークランド紛争発生後のポンド相場下落に対処し英蘭銀行が厳し

目の市場調節を行ったため短期金利は4月中小幅ながら反発した(TB入札平均レート<3か月もの>3月26日12.5132%→4月30日12.9765%)。一方フランスの短期金利は、前月中フラン防衛のための金利引上げ措置を受けて上昇したが、4月中はフランが小康を取戻したため弱含み横ばいとなった(コール翌日物レート、3月末17.0%→4月末16.75%)。

(アジア諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、農業は干ばつや台風に見舞われたマレーシア、フィリピンで作柄の悪化が懸念されているが、その他諸国では引続き順調に推移している。一方鉱工業生産は、ほとんどの国で輸・内需の低迷から一段と増勢が鈍化している。このため各国とも製造業を中心に操業度の低下、企業収益の悪化が目立っており、韓国、香港、シンガポール等の株価は更年後軟化地合を続けている。

この間、各国の物価動向をみると農業の豊作や景気のスローダウンなどを背景に消費者物価、卸売物価とも着きを取り戻している。とくに台湾では設備投資の不振を映じた建設資材の下落を主因に卸売物価が2月、3月とほぼ6年振りに前年比低下を示している。

貿易動向をみると、輸入は国内生産活動の低下や各国当局による輸入抑制措置等を映じて一段と落込んでおり、更年後は前年水準を下回る国がふえている。しかし、輸出も先進工業国の景気停滞等から工業製品(繊維、弱電、雑貨等)、一次産品(非鉄、天然ゴム、原油等)とも伸び悩んでおり、貿易収支はほとんどの国で依然大幅な赤字を余儀なくされている。このため、産油国のインドネシア、マレーシアを含めて、最近対外借入姿勢を強める国がふえている。もっとも、こうした資金調達については欧米主要銀行がアジア地域向け融資

を積極化させていることもあってこれまでのところ比較的順便に行われている模様である。

こうした状況下、アジア諸国の政策動向をみると、引続き国内需要の喚起や輸出の促進による景気の浮揚に重点が置かれている。すなわち、台湾が2月に続いて4月にも公定歩合を引下げた(各 $\Delta 0.5\%$ 、 $\Delta 1\%$)ほか、ASEAN 諸国では投資セミナー開催等による外資の導入を積極化させている。また、ここにきて海外貿易事務所の拡充(韓国、シンガポール)や貿易ミッションの派遣(シンガポール、タイ、インドネシア)など新規輸出市場の開拓努力が一段と強化されている。

(共産圏諸国)

中国経済の動向をみると、鉱工業生産は昨秋以降回復傾向を続けている(前年比10~12月 $+11.0\%$ 、1~3月 $+11.6\%$)。これは、繊維、家電等軽工業生産が一部に生産過剰に伴う滞貨問題を生じながらも総じて高水準で推移しているほか、重工業生産も昨年後半の増産強化措置を映じて石炭、建設資材を中心に増勢を回復していることによるものである。一方農業についてみると、冬小麦の成育は、3月から4月にかけて若干の降雨に恵まれたもののこれまでの干ばつ、低温被害から立直るには至っていない模様である(米農務省では夏収作物<年間穀物生産の約2割>の収穫量を前年<60百万トン>をやや下回る59百万トンと予想)。

この間、同国では4月下旬、新憲法草案が公表された。経済面からみた同草案の特徴は、79年以降推進されている「経済近代化路線」を成文化したことにあり、具体的には市場メカニズムや個人企業を計画経済ないし社会主義共有制経済の補完物として位置づけている。また、法律の定める範囲内で外国企業の投資活動や国営・集団企業の経営自主権等を認める方向を打出している。

ソ連では、年初来鉱工業生産の不振が続いており、最近同国中央統計局が公表した1~3月実績をみると、昨年の干ばつに伴う電力事情の悪化や凶作による食品工業原料の不足等を主因に前年比 $+2.1\%$ と本年計画(同 $+4.7\%$)を大きく下回っている。一方、農業面では秋蒔き穀物の成育は引き続き順調ながら、年間食糧生産の7割を占める春蒔き小麦の播種作業はウクライナ地方での低温の影響等から幾分遅延している旨伝えられている。

東欧諸国では、最近相次いで81年経済実績が発表されたが、これによると、国民所得の伸び率は東ドイツ、ブルガリアを除きいずれも計画を大幅に下回った(とくにポーランドでは $\Delta 13.0\%$ <計画 0% >、ルーマニア $+2.1\%$ <同 $+7.0\%$ >)。こうした不振の背景としては、コメコン体制を通じたポーランド経済混乱の他国への波及や対外債務の累増に対処してとられた輸入、新規投資等の抑制措置の影響などが一般に指摘されている。また、82年計画については上記要因の解消が容易でないことから引続き低成長が見込まれており、各国の国民所得はいずれも5ヵ年計画(81~85年)の平均を下回る伸び率にとどめられている。こうした中で東欧諸国では、企業自主権の拡大や価格体系の見直し等経済活性化への途が模索されており、ハンガリーでは昨年11月に国際通貨基金(IMF)への加盟を申請、本年5月上旬正式に認められた(この結果、東欧諸国でIMFに加盟している国はユーゴスラビア、ルーマニアを合わせて3ヵ国となった)。

(国際金融・原料品市況)

為替市場の動きをみると、4月の米ドル相場は上中旬中フォークランド紛争の発生、中東情勢の緊迫化等から強含む場面もみられたが、下旬には米金利の軟化が響いて反落し、結局対SDR変化率では昨年11月いらい5ヵ月振りの低下となった

3月中 +1.24%→4月中 Δ 1.47%)。一方欧州主要国通貨の対ドル・レートは4月中総じて反発したが、とくに西ドイツ・マルクの持直しが目だった(月間上昇率西ドイツ・マルク +3.92%)。EMS通貨内では西ドイツ・マルクが経常収支好転等パフォーマンス改善を映じて4月中最強通貨の地位を維持し、ベルギー・フランおよび下旬以降はイタリア・リラが最弱通貨となった。この間、ロンドン市場の金相場はフォークランド諸島をめぐる英・アルゼンチン紛争発生を背景に月央まで急上昇したが、その後は一進一退の相場展開となっている(3月末320→4月14日 366.75→4月末 361.25→5月6日 334.50ドル/オンス)。

4月の国際原料品市況をみると、ロイター指数はフォークランド紛争を映じた銅、大豆の上昇や

投機筋の値頃買いによるコーヒー、ココアの反騰から3ヵ月振りに強含んだ。しかし、月中の上昇幅はその他品目での需給緩和による軟化(とくに砂糖、小麦、鉛等)が響いて+0.7%(SDR建て換算指数では+0.2%)と小幅にとどまった。

この間、年明け後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4月には強含み、月末値は32.20ドル/バーレルとほぼ2ヵ月前の水準に戻した。これはOPECの減産幅拡大(4月中生産量約16百万バーレル/日、前月比約 Δ 2百万バーレル/日)や米国大手石油会社のナイジェリア原油引取り削減通告の撤回に加えて中東情勢の緊迫化もみられたためである。

(昭和57年5月13日)