

海外経済情勢

概 観

最近の海外経済動向をみると、米国では最終需要の停滞、在庫調整の進捗等から生産活動が低下し、欧州主要国でも国内需要の不振や輸出の頭打ち気配から引続き浮揚力に乏しい景況となっている。物価面では米国の消費者物価、卸売物価とも落ち着き傾向が一層明確化しているほか、欧州諸国でも西ドイツ、スイス、英国のように1桁台の物価上昇率にとどまる国が増加している。アジア諸国をみると、鉱工業生産は大方の国で輸内需低迷に伴って増勢鈍化傾向が強まっている。

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なお慎重な市場調節を継続しており、5月中短期金利は幾分弱含みとなったものの、長期金利は高水準横ばいで推移した。欧州諸国では西ドイツのように失業増大に対処するため雇用対策を実施に移す国がみられるが、中期的な財政再建の枠組維持のための努力が併せて続けられている。この間、為替市場では5月中、フォークランド紛争の激化、米高金利の持続などから米ドル相場が再び小幅上昇した。

(欧米諸国)

米国経済の動向をみると、4月の主要経済指標の多くは生産・投資活動の低下を示すものとなっている。4月の鉱工業生産は前月に続き減少(前月比 $\Delta 0.6\%$ 、昨年8月以降の累積減少幅 $\Delta 8.6\%$)し、同月の製造業稼働率も2ヵ月連続して低下

(3月71.5 \rightarrow 4月71.1%)した。また失業率も5月には9.5%(前月9.4%)と戦後最高水準を更新した。需要面の動きをみると、4月の小売売上高(前月比 $+1.4\%$)は前月低下の後幾分持直したが、雇用調整の進展等から消費者の購買態度は盛上りに乏しいものとなっている。設備投資の先行指標である非国防資本財受注は昨年10 \sim 12月期以降急激な減少(前期比昨年10 \sim 12月 $\Delta 6.4\%$ 、本年1 \sim 3月 $\Delta 3.5\%$)を示しており、企業収益の悪化(商務省発表による税引後利益本年1 \sim 3月は前期比 $\Delta 17.5\%$)ともあいまって、設備投資は目先不振を続ける公算が強いとみられている。また住宅着工件数は昨年11月以降幾分持直し気味となっていたが、再び3月、4月と2ヵ月連続して低下した(前月比3月 $\Delta 0.4\%$ 、4月 $\Delta 6.4\%$)。この間、生産抑制の継続により企業の在庫調整は進捗している模様であり、総事業売上高在庫率は徐々に低下をみている(1月1.52ヵ月 \rightarrow 2月1.48ヵ月 \rightarrow 3月1.47ヵ月)。

物価面では、鎮静化傾向が一層明確となっており、4月の卸売物価(完成品)はエネルギー価格の下落が響いて小幅の上昇にとどまった(季節調整済み、前月比 $+0.1\%$ 、前年同月比 $+3.1\%$)。4月の消費者物価も住居費・食料品が値上りをみただもののガソリン価格の下落等から落ち着き傾向を続けている(季節調整済み、前月比 $+0.2\%$ 、前年比 $+6.6\%$ <前年比では78年4月以来の低い上昇率>)。国際収支面をみると、貿易動向はこのところ海外輸出環境の不冴え、米国内景況の悪化から輸出入とも縮小傾向(1 \sim 3月前期比輸出 $\Delta 2.0\%$ 、輸入 $\Delta 5.0\%$ <輸出FAS、輸入CIFベース、季節調整済み>)にあるが、4月の貿易収支はと

くに工業製品、石油・同製品を中心とする輸入減少(前月比 $\Delta 14.5\%$)が響いて赤字幅がかなり縮小した(3.2億ドルの赤字、1～3月の月平均赤字幅は29.9億ドル)。

金融市場の動向をみると、5月の短期市場金利は月初強含んだものの実体経済の後退やインフレ鎮静を示す指標が相次いだこと、マネーサプライの増勢もひと頃に比べ幾分鈍化気味となっていること等の要因から、月間を通じてはごく小幅ながら低下した(TB3ヵ月市場レート、4月28日週12.42%→5月26日週11.53%)。5月下旬には一部大手行がプライム・レート引下げ(16.5→16.0%)を発表したが、主要行のほとんどは追従せず、プライム・レートの大勢は本年2月下旬以降16.5%のまま横ばいとなっている。長期金利は財政赤字問題に対する政府・議会筋の確たる対応がみられていない状況下、依然高水準横ばいを続けている(ムーディ3A格社債4月28日週14.28%→5月26日週14.22%)。なお、5月中旬末、ニューヨーク中小証券会社の経営問題(ドライスデール・ガバメント・セキュリティーズ社が政府証券取引において1.6億ドルの利払い不能になる事態が発生)が表面化した。また、ニューヨーク連邦準備銀行による事態対応声明、主取引銀行の関連取引肩代わりにより、金融市場は平静さを取り戻している。

欧州主要国の経済はここにきて輸出に頭打ち気配が出始めていることもあって、総じて浮揚力に乏しい景況展開を続けており、生産・投資活動は引き続き停滞気味である。西ドイツの3月の鉱工業生産(除く建設、季節調整済み)は内需不振を背景に前2ヵ月増加のあと反落し依然一進一退の動きとなっている(前月比2月 $+0.9\%$ →3月 $\Delta 0.9\%$)。英国の生産活動は依然低水準を続けているが、3月の鉱工業生産は原油生産の持ち直しもあって小幅の増加(前月比3月 $+0.5\%$ 、1～3月平均の前期比は $\Delta 0.6\%$)となった。フランスでは設備投資の

不振から内需の盛上りに乏しい景況が続いており、3月の鉱工業生産は小幅増加(前月比 $+0.8\%$)となったものの1～3月平均では前期比 $\Delta 3.0\%$ の低下となった。なおフランス政府では5月下旬同国の本年実質GDP成長率目標を下方修正する旨明らかにしている(昨年9月82年度予算策定時 $+3.3\%$ →今回 $+2.5\%$)。こうした状況の下で欧州主要国の失業者数は引続き増加をみている。

物価動向をみると、西ドイツでは石油価格の軟化を始めとする輸入物価の騰勢鈍化を背景に4月の生計費指数上昇率(前年比3月 $+5.2\%$ →4月 $+5.0\%$)が80年1月以来の低い上昇率にとどまった。また英国の4月の小売物価は新年度入り後の公共料金引き上げもあって前月比上昇率を高めたが、前年比では79年5月以来の1桁台となった(前年比3月 $+10.4\%$ →4月 $+9.4\%$)。これに対し、フランスの消費者物価は食料品価格の上昇や家賃・国鉄運賃の引き上げ等から前月に引続き根強い上昇傾向を示した(前年比3月 $+14.1\%$ →4月 $+13.9\%$)。

国際収支面をみると、西ドイツの4月の経常収支(原計数)は輸入の着きもあって貿易収支が大幅黒字を持続(4月34億マルク、1～3月平均同37億マルク)したため2億マルクの黒字(前年同月2億マルクの赤字)を記録し、ブンデスバンクでも同国経常収支は改善傾向にあるとの判断を表明している。一方、フランスの4月の貿易収支(季節調整済み)はエネルギー・自動車・家電製品の輸入増大を反映して既往最大の赤字幅(101.6億フランの赤字、1～3月平均同56.0億フラン)を記録した。またイタリアの貿易収支(原計数)は輸入の高水準持続からなお大幅な赤字(3月1.1兆リラの赤字、1～3月平均同1.9兆リラ<前年同期同1.6兆リラ>)を続けている。

欧州諸国の政策動向をみると、景気停滞・高水準の失業持続から雇用対策を採用する動きがみら

れるが、物価・為替面に与える影響や中長期的な財政問題にも注意を向けた政策スタンスが採用されている。西ドイツでは5月末投資プレミアム支給による民間設備投資振興を中心とする雇用対策措置(本年2月閣議決定)が議会で正式承認された。本措置の財源として付加価値税率の引上げ(政府案83年7月実施13→14%)は野党の反対により見送られたものの83年、84年度予算の中で財源を確保する方針が貫かれている。フランスではミッテラン政権による雇用重視の政策運営から財政赤字は急速に拡大(81年度財政赤字、昨年4月時見通し480億フラン→同実績809億フラン、82年度当初見通し955億フラン)をみているが、5月下旬閣議決定をみた補正予算(119億フラン)では事業税軽減、国有化企業の梃子入れ増資など追加的雇用対策の財源として付加価値税引上げ、系統金融機関に対する課税強化を新規計上することにより、82年度財政赤字を当初見通し通りに極力抑制する方針が打出されている。

欧州主要国の金利動向をみると、5月の西ドイツの短期金利は上旬の特別ロンバート貸付停止、通常ロンバート貸付再開からなる事実上の第5次利下げを反映して幾分低下した(コール・レート<翌日物>4月下旬9.46%→5月下旬8.92%)。フランスの短期金利は5月中ほぼ高水準横ばいに推移(コール・レート<翌日物>4月末16.75%→5月末16.25%)し、英国の短期金利はポンド相場の落ち着きもあって月中幾分弱含みとなった(TB入札平均レート4月最終週12.9765%→5月最終週12.6675%)。

(アジア・大洋州諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、鉱工業生産は大方の国で輸内需低迷に伴う増勢鈍化傾向が強まっており、例えばこのほど公表された韓国、シンガポール等の第1四半期の製造業生産実績をみて

も更年後の伸び悩み傾向が一段と明らかになっている(前年比韓国81/10～12月+7.4%→82/1～3月+3.7%、シンガポール同+6.7%→同+1.6%)。また、これまで総じて順調に推移してきた農業生産についても、ここへきていくつかの国で干ばつ(マレーシア、スリランカ)、台風(フィリピン)等の被害が報じられており、先行きが懸念されている。

もっとも、こうした中であって物価は景気のスローダウンなどから急速な落着きを示しており、消費者物価がほとんどの国で前年比1桁台の上昇にとどまっているほか、卸売物価も台湾、シンガポールで前年水準を下回っている。

貿易動向をみると、輸出は先進工業国の景気停滞を映じて一次産品(天然ゴム、すず、木材等)、工業製品(繊維、弱電等)とも一段と落込んでおり、更年後、前年水準を下回る国が増えている。このため、輸入が国内生産活動の低下や輸入抑制措置等を映じて伸びを低めているにもかかわらず、貿易収支はほとんどの国で引続き大幅な赤字を続けている。

こうした状況下、アジア諸国の政策動向をみると、多くの国で引続き内需の喚起や輸出の促進により年初の経済計画を達成するための努力が払われているが、一部にはこれまでの経済開発計画について若干の手直しを行う動きもでてきている。すなわち、韓国、香港、タイ等では引続き金融緩和や輸出支援金融の強化等景気浮揚措置が打出されている。これに対して、フィリピン、マレーシアでは世界景気の停滞が長期化している状況下、対外借入に過度に依存した経済開発は得策でないとして、最近では11大工業プロジェクト(フィリピン)や現行5ヵ年計画(マレーシア、81～85年)を一部手直しする動きもみられる。

この間、大洋州諸国の動向をみると、豪州経済は81年中活発な資源開発投資や堅調な個人消費に

支えられて+3%の成長を達成したものの、更年後は世界経済の停滞に伴う輸出の伸び悩みやインフレ高進による消費の沈静から景気のスローダウン傾向が強まっている。こうした状況下、政府当局としては依然マネー・サプライコントロールを中心に物価抑制的な姿勢を堅持しているが、野党や実業界には所得減税等景気浮揚策を望む声が強まっている。一方、ニュージーランド経済は政府による景気浮揚策の奏効から昨春来回復基調をたどったあと、年明け後は輸出の伸び悩みや消費の拡大頭打ちが伝えられており、景気の先行きに対する警戒感が広まってきている。

(共産圏諸国)

中国経済の動向をみると、鉱工業生産は軽工業部門の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の伸びを続けている(1~4月前年比+11.3%)。一方、農業面をみると、北部の小麦生産地では依然降水量が平年水準を下回っており、また南部の米作地(広東省)でも洪水が発生するなど不順な天候による作柄への影響が懸念されている。

この間、同国では4月下旬から5月上旬に開催された全国人民代表大会常務委員会第23回会議で82年の経済計画と国家予算が採択された。82年経済計画をみると、経済効率の向上や経済各部門間の均衡回復に配慮しながら、ほぼ前年(+4.5%)並みの農工業生産の成長(+4%)を計画している。部門別に特徴点をみると、農業面では作付計画の徹底等による食糧の増産(333.5百万トン、前年比+2.6%)に力を注いでおり、鉱工業生産面では軽工業の伸びを若干抑制する一方前年大幅に落込んだ重工業の小幅増産(同+1%、81年同+4.7%)を企図している。また、82年国家予算についてみると、租税管理の強化や新税の導入による歳入増(前年比+3.8%)を見込む一方歳出面でも農

業事業費等を中心に3年ぶりに増額に転じていることから、財政収支は前年(△25.4億円)を若干上回る30億円の赤字となっている。

ソ連の鉱工業生産は年初来不振を続けており、1~4月実績は鉄鋼、木材、食肉生産等が前年水準を割り込んだことを主因に前年比+2.1%と本年計画(同+4.7%)を大きく下回っている。また農業面では収穫間近い秋播き穀物の育成状況も比較的順調と伝えられているものの、春播き穀物は播種作業が遅れたことの影響が懸念されている。こうした状況下、5月下旬開催された党中央委員会総会では3年連続凶作に見舞われた農業を再建するため「90年までの総合食糧計画」が採択された。こうした総合的な食糧計画策定は65年以来のことであり、90年の穀物生産目標を250~255百万トンと意欲的なもの(81年実績175百万トン<米農務省推計>)に設定し、その実現のために農民の生産意欲向上(農産物の国家買上げ価格の引上げ、作付自主権拡大)と農業支援工業(化学肥料、農業機械等)の強化等を打出しているのが特徴となっている。

(国際金融・原料品市況)

為替市場の動きをみると、5月の米ドル相場は当初軟化のあと月央以降フォークランド紛争の激化や米国金利の高水準持続などから再び強調に転じ、月中の対SDR変化率は小幅の上昇となった(4月中△1.47%→5月中+0.5%)。一方欧州主要国通貨の対ドル・レートは5月中総じて反落したが、経常収支の改善等から対外パフォーマンスが好転をみている西ドイツ・マルクは小幅の低下にとどまった(対ドル月間変化率4月中+3.92%→5月中△0.94%)。なお、欧州市場ではEMS加盟各国の政策路線の差異が調整困難であるとの見方から5月下旬以降域内通貨再調整の思惑が再び台頭している。この間、ロンドン市場の金相場は米ド

ル相場の強調等を背景に5月中はほぼ一貫して低下した(4月末361.25→5月末325.25ドル/オンス)。

国際原料品市況の動向をみると、ロイター指数は、4月中フォークランド紛争を映じてやや強含んだあと、5月に入ってから工業原料品(非鉄、繊維原料、天然ゴム)が実需低迷から、また嗜好品(砂糖、ココア)、穀物(大豆、小麦、米)も供給過剰基調の持続から軒並み下落したため月中 $\Delta 3.7\%$ (SDR建て換算指数でも $\Delta 3.7\%$)低下し、月末値は1,551.3とほぼ第2次石油危機勃発当時の水準(79年2月末1,551.3)まで戻した。

一方、原油スポット価格(アラビアン・ライト)

はサウジアラビアの大幅減産、中東情勢の緊迫化(イスラエルの南レバノン爆撃、イラン軍のイラク反攻)などを映じて月中1.4ドル/バーレル上昇し、月末値は33.60ドル/バーレルとなった。

この間、20~21日のOPEC総会では協調減産の継続、基準原油価格の維持が決定された。また、英国およびノルウェー石油公社は28日、2~3月に1バーレル当り36.5ドルから31ドルに引下げた北海原油価格を6月1日以降、同2.5ドル引上げ、33.5ドルとする旨決定した。

(昭和57年6月10日)