

海外経済情勢

概 観

最近の海外経済動向をみると、米国では生産の低下が続いているが、在庫調整テンポは鈍化しており、個人消費も幾分持直している。他方、欧州主要国では依然内需の盛上りに乏しく、輸出も伸び悩んできているため、生産活動は停滞気味に推移しており、雇用情勢はさらに悪化している。物価面では、米国にやや反騰気配がみられるが、欧州諸国では引き続き騰勢鈍化傾向にある。この間、アジア諸国では農業生産は総じて順調に推移しているものの、鉱工業生産は輸入需の低迷から一段と増勢が鈍化しており、こうした状況下、本年の成長目標を下方修正する国が相次いでいる。

欧米主要国の政策動向をみると、米国では財政赤字削減を目指した83年度第1次予算決議が成立をみたものの財政赤字拡大への懸念は依然根強く、連銀も引き続きマネーサプライ管理に努めている。このため米国金利は5月の低下の後再び上昇した。欧州諸国では総じてインフレ抑制を基本としつつ、雇用対策への傾向を強める方向にあるが、これまで景気拡大に重点をおいてきたフランスは6月のEMS通貨調整を契機として、インフレ抑制をより重視する方針を打ち出した。この間、為替市場では、米国金利の上昇等を背景に米ドル相場が上昇をみており、他方金相場は一時300ドル台割れを示すなど低迷裡に推移した。

(欧米諸国)

米国経済の動向をみると、引き続き生産活動の低

下を示す指標が少なくないが、個人消費の持直し等明るい動きも散見され始めている。すなわち、5月の鉱工業生産は小幅ながら引続き減少(前月比4月 $\Delta 0.8\%$ →5月 $\Delta 0.2\%$)し、製造業稼働率もさらに低下した(5月70.8%)。6月の失業率は前月に引続き9.5%と戦後最高水準となっている。需要面でも、民間設備投資は不振(商務省調査<4~5月時点>、82年実質前年比 $\Delta 2.4\%$)を続けており、先行指標である非国防資本財受注は減少傾向(前月比4月 $\Delta 2.8\%$ →5月 $\Delta 4.7\%$)にある。もっとも、小売売上高はこのところやや持直しており(前月比4月 $+0.7\%$ →5月 $+1.5\%$)、7月の所得税減税や社会保障費の物価スライド分給付を前にして、個人消費マインドにも幾分動意がうかがわれる。また5月の民間住宅着工件数は集合住宅の着工集中もあって大幅な増加(前月比 $+22.3\%$ 、年率108.6万件)を示した。このような状況下、在庫投資の調整テンポもひとところに比べ鈍化してきており、このため商務省では「本年第2四半期の実質GNP(前期比年率)は若干のプラス($+0.6\%$ 程度)になろう」との見通しを明らかにしている。なお、景気先行指標は昨年5月来10か月連続して下落した後、上昇に転じている(3月 $+0.2\%$ →4月 $+1.3\%$ →5月 $+0.3\%$)。

物価面では、5月の卸売物価(完成品)は、食料品の値上がりがみられたものの、ガソリン、灯油が引続き大幅に下落したため、前月比横ばい(季節調整済み、前年比 $+3.0\%$)にとどまった。他方、5月の消費者物価は、前年に続いて住居費、食料品の値上がりが目立ったうえ、ガソリン価格が5か月ぶりに反騰したため、一転大幅な上昇となった(季節調整済み、前月比 $+1.0\%$ 、前年比 $+6.7\%$)。

＜4月+6.6%＞）。今後についても石油製品の反騰や肉類等食料品の上昇が予想されている。国際収支面をみると、5月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、輸入が自動車、鉄鋼等を中心に大幅に増加(前月比+18.4%)したため、赤字幅は前月縮小の後再び拡大した(4月△3.2億ドル→5月△32.9億ドル)。

金融市場の動向をみると、短期市場金利は6月入り後、7月のマネーサプライ増加予想を背景に金融引締め懸念が強まったことなどから強含みに推移し、6月中では1.5%前後の上昇を示した(TB3ヵ月市場レート、5月26日週11.53%→6月30日週13.01%)。こうしたなかで、5月下旬引下げられた一部大手行のプライム・レートは6月中旬にかけ再び引上げられている(16.0%→16.5%)。また長期金利は、83年度連邦予算の第1次決議成立(6月下旬、△1,039億ドルの赤字見通し)にもかかわらず、財政赤字拡大懸念が払拭されず、財務省の資金調達は今後増大する見通しにあること等から、6月中一段と強含んだ(ムーディー3A格社債、5月26日週14.22%→6月30日週15.12%)。

欧州主要国の経済動向をみると、西ドイツの鉱工業生産(除く建設、季節調整済み)は、自動車等輸出関連品目がなお好調を維持している反面、設備投資、個人消費の不振から鉄鋼、繊維等が低迷しているため、4月は前月比横ばいにとどまり、稼働率は依然低水準で推移(81年12月79.2%→82年3月78.4%)している。また英国の鉱工業生産は、北海原油の生産増を主因に2月末増加を続けているが(前月比3月+0.2%→4月+0.7%)、製造業に限ってみれば低迷しており(4月△0.3%)、需要面でもこのところ個人消費、住宅建設にやや動意がうかがわれるものの、依然遅々とした回復の域をでていない。フランスでは設備投資の不振や輸出の伸び悩み等から景気は停滞気味(実質GDP成長率前期比、81年10～12月+0.7%→82

年1～3月△0.1%＜4期振りのマイナス＞)であり、鉱工業生産は一進一退の動きを示している(前月比3月+0.8%→4月△0.8%)。こうした状況下、これら諸国の失業率はさらに上昇している。

物価動向をみると、西ドイツでは、原油等輸入原材料価格の落着きもあって5月の生産者物価は比較的小幅の上昇(前月比+0.3%)にとどまり、前年比上昇率も逐月低下をみている(前年比4月+6.3%→5月+5.9%＜6%台割れは約3年振り＞)。5月の生計費指数は農産物価格の引上げ措置等から、若干騰勢を強めたが(前年比4月+5.0%→5月+5.3%)、落着き基調に変わりはないとみられている。また英国でも一次産品等輸入価格の落着きを映じて卸売物価は引続き騰勢鈍化傾向(前年比4月+8.8%→5月+8.7%)にあり、5月の小売物価は季節野菜の大幅上昇や電気・ガス料金の引上げがみられたもののほぼ前月並みの上昇(前年比+9.5%)となった。他方フランスの消費者物価も、5月は比較的小幅の上昇(前月比+0.8%)となったが、前年比上昇率は依然高水準(+13.8%)にある。

国際収支面をみると、西ドイツの5月の貿易収支(原計数)は、EMSの通貨再調整を見越したリーズ・アンド・ラグズの動きがあったことから大幅な黒字(50億マルク＜前年同月15億マルク＞)を記録しており、経常収支(5月8億マルクの黒字＜前年同月同2億マルク＞)も引続き改善基調にある。英国の貿易収支(季節調整済み)は製品輸出が伸び悩んでいるものの原油輸出が好伸しているため2月末3ヵ月連続の黒字(2月1.7億ポンド→3月2.2億ポンド→4月2.0億ポンド)となっており、経常収支も黒字基調を続けている。他方フランスでは、5月の貿易収支(季節調整済み)が前月に比べ大幅に改善(4月△101.6億フラン→5月△31.4億フラン)したが、これは前月の反動による

輸出増、輸入減によるところが大きく、基調的な貿易収支改善を示すものではないとされている。このため、政府筋では本年の経常収支赤字は昨年(△406.4億フラン)を上回る大幅なもの(△500億フラン程度)になると予想している。

欧州諸国の政策動向をみると、西ドイツでは Bundesbank が低利かつ継続的な流動性供給を図る趣旨から 6 月に入って手形再割引枠を拡大(460 億マルク→510 億マルク)したほか、7 月初には中央銀行通貨量の伸びを引続き現行目標レンジ(前年比 +4~7%)の上半分に維持する方針を確認したが(年初来 5 月までの実績 +6.5%)、大幅な内外金利差と多額の財政部門の借入需要が存在するため、当面利下げは困難との見解を表明した。また政府は景気停滞による税収不足や失業保険支出の増大をほぼそのまま国債増発で賄うとした 82 年度補正予算案を決定(6 月 16 日)する一方、83 年度についても、社会福祉支出の削減等により予算規模を戦後最低の伸び率(前年比 +1.9%)に抑え、財政赤字を削減(82 年 339 億マルク<補正後>→284 億マルク)する予算案を閣議決定した(7 月 7 日)。英国では英蘭銀行が 6 月下旬、銀行貸出の大幅増加を背景にマネーサプライ(ポンド建 M₃)が引続きかなりのテンポで増加している実情にかんがみ、一連のマネーサプライ増加抑制策を発表している。他方フランスでは、これまで景気拡大に主眼をおいた政策をとってきた結果、西ドイツ等とは対照的にインフレ、国際収支改善の遅れ等をもたらし、これが根強いフラン売りの動きを誘っていたため、6 月 12 日には昨年 10 月に続き 8 か月足らずで再び EMS 内でのフラン切下げ(対西ドイツ・マルク 10%、6 月 14 日実施)に追いこまれた。このため、フランス政府は従来の政策を転換し、①賃金、物価の 4 か月間(7~10 月)凍結、②財政赤字の削減(本年 1,000 億フラン以内)、③マネーサプライ抑制(本年の目標前年比 +13%)

等の措置実施により、インフレ率引下げ(目標前年比 +10%以下)に注力していく方針を発表した(6 月 13 日)。

欧州主要国の金利動向をみると、6 月の西ドイツの短期金利はロンバート・レート(9%)の近辺で比較的安定的に推移したが(コール・レート<翌日物>5 月下旬 8.92%→6 月下旬 9.03%)、長期金利は米国金利の上昇等を映じ 6 月入り後も上昇傾向をたどり 2 か月ぶりに 9%台乗せとなった(国債<6 年物>流通利回り、5 月下旬 8.91%→6 月下旬 9.40%)。他方英国の短期金利はポンド相場が 6 月入り後も比較的堅調であったため月央にかけて低下(市中銀行も 6 月 8 日貸出基準金利を 0.5%引下げ)した後、米国金利の上昇もあって強含んでおり(TB<3 か月物>入札平均レート、5 月 28 日 12.67%→6 月 11 日 12.18%→25 日 12.27%)、長期金利もほぼ同様な動きを示した。またフランスの短期金利はフラン切下げ後フランス銀行が小刻みに金利引下げを誘導したことから 6 月央から漸次低下(コール・レート<翌日物>5 月末 16.25%→6 月末 15.375%)をみたが、長期金利は 6 月中はほぼ横ばいで推移した。

(アジア諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、農業は、インド等一部では異常気象の影響が懸念されているものの収穫期入りしたタイ、インドネシアの米は豊作が予想されており、総じてみれば順調に推移している。これに対し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おり、例えば台湾では更年後の鉱工業生産が約 7 年振りに前年比マイナスとなっている。また、この程発表された韓国、台湾、シンガポールの 1~3 月の実質成長率は軒並み前期の伸びを下回った。こうした状況下、本年初に策定した政府の年間成長目標をここへきて下方修正する国が相次いでいる(韓

国、マレーシア、フィリピン、タイ)。

この間、物価動向をみると、農業の豊作や景気のスローダウン等を背景に卸売物価、消費者物価とも一段と鎮静化しており、ほとんどの国の物価上昇率は第2次石油危機発生前の水準に戻ってきている。

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策等から急速に落ち着き、前年水準を割り込む国が増えているが、輸出も欧米諸国向けや中東向けの不振から昨秋来の増勢鈍化傾向が一段と強まっている。このため貿易収支尻は依然として大幅な赤字を余儀なくされている国が少なくない。

こうした状況下、アジア諸国の政策動向をみると、このところ内需の喚起や輸出促進をねらった景気浮揚策が相次いでとられている。すなわち韓国では、6月末に金利の大幅引下げ(プライム・レート 13.5%→10%)や法人税減税を骨子とする本年2回目の総合的な景気振興策が打出された。また台湾(公共投資の前倒し執行、投資減税)、香港(金利引下げ)、タイ(輸出助成金支出)等でも輸入内需の拡大措置がとられている。こうした状況下、6月央に開催されたASEAN外相会議では、域内協力の促進とともに先進工業国の一層の市場開放が要請された。

(共産圏諸国)

中国経済の動向をみると、農業面では菜種、綿花、茶等の商品作物は、作付面積の拡大もあって増産が見込まれている。しかし、食糧生産については、冬小麦を中心とする夏取作物がほぼ昨年並みの収穫にとどまるとみられているほか、秋取作物(春小麦、中・晩稲等、年間穀物生産の約8割を占める)の成育も天候不順からやや遅れ気味となっている模様である。一方、鉱工業生産についてみると、耐久消費財や繊維製品等の軽工業が

依然として高い伸びを続けているほか、重工業も石炭、電力およびセメント、板ガラス等の建設関連資材を中心に増産傾向を持続しているため、鉱工業生産全体としても年間計画(前年比+4%)を大幅に上回る伸び(1~5月前年比+10.7%)を示している。もっともこうした中で、一部軽工業品を中心に生産過剰に伴う滞貨が依然として目立っていることから当局では供給過剰品目に対する生産調整を強化する方針を打出している。

ソ連の鉱工業生産は鉄鋼、食肉等の不振から1~5月で前年比+2.6%と依然年間計画(前年比+4.7%)を大幅に下回っている。また農業面をみると、6月に入り穀倉地帯のウクライナ地方(低温、豪雨)やヴォルガ・コーカサス地域(干ばつ)で自然災害が発生しており、穀物の成育に影響が出始めている模様である(米農務省ではこのほどソ連の本年度穀物予想収穫量を下方修正<200百万トン→185百万トン>)。

この間6月上旬ハンガリーの首都ブダペストで第36回コメコン総会が開催され、ポーランド支援を含む域内の貿易・経済協力問題が討議された。

(国際金融・原料品市況)

為替市場の動きをみると、6月の米ドル相場は米国金利の上昇やイスラエルのレバノン侵攻による中東情勢の緊迫化などから、引続き上昇歩調をたどり、月末にやや軟化したとはいえ月中の対SDR変化率は比較的大幅な上昇となった(5月中+0.5%→6月中+2.92%)。これとは裏腹に欧州主要国通貨の対ドル・レートは月中軒並み下落したが、英ポンドが比較的小幅な下落(Δ2.76%)にとどまった一方、EMSの多角的通貨再調整(6月12日決定、西ドイツ・マルク、オランダ・ギルダー各4.25%切上げ、フランス・フラン5.75%切下げ、イタリア・リラ2.75%切下げ)の結果大幅に切下げられたフランス・フランの下落(Δ10.06%)

が目立った。この間ロンドン市場の金相場は米国金利の上昇を嫌気して一時2年10ヵ月ぶりに300ドル台割れを示し、その後も300ドルを若干上回る水準で低迷している。

6月中の国際原料品市況の動向をみると、ロイター指数は、小麦、大豆等の食料品が世界的な供給過剰基調の持続から続落したものの、下旬入り後非鉄が投機筋の値頃買いから、また綿花が米国での豪雨被害の発生などから反発したため、月中

では $\Delta 0.9\%$ (前月 $\Delta 3.7\%$)と小幅下落にとどまった。

一方、原油スポット価格(アラビアン・ライト)は中旬頃までは33ドル/バーレル台で保合裡に推移したが、下旬に至り中東情勢の小康化や一部OPEC諸国の減産緩和などから弱含み、月末値は31.90ドル/バーレルとほぼ2ヵ月振りに32ドル/バーレルを割込んだ。

(昭和57年7月12日)