

海外経済情勢

概 観

最近の海外経済動向をみると、米国では住宅着工等一部指標に明るさがみられるものの、設備投資、輸出の不振が響いて依然生産の減少傾向が改まっていない。一方欧州主要国では、西ドイツを中心に輸内需の不振から生産・投資が一段と低下するなどここに来てむしろ景気後退色を濃化している。こうした状況下、雇用情勢はさらに悪化をみており、失業問題への対応が各国にとって大きな政策課題となっている。物価面では、米国、英国を中心に10月に入って多少反騰気味となったが、これまでの騰勢鈍化基調に変化はないとみられている。

この間、アジア諸国の経済は輸出の落込みを主因に依然低迷を余儀なくされており、大洋州諸国でもスタグフレーションの様相が強まっている。この間、ソ連、中国ではこのほど新たな経済計画が発表されたが、その内容はいずれも効率の向上に重点を置いたものとなっており、目標成長率は比較的控え目に設定されている。

欧米主要国の政策動向をみると、米国では10月に続き11月も公定歩合の引下げが行われるなど、次第に景気重視の姿勢を強めている。また欧州諸国でも、米国公定歩合引下げに伴う利下げ余地の拡大もあって、11月から12月にかけて西ドイツを中心とした一連の公定歩合引下げが行われた。もっともこの間英国は、為替相場面への配慮から政策金利を引上げ、またフランスの市場介入金利も月初の引下げ以降11月中は据置かれた。一方財政

面では、米国、フランスを中心に財政再建に反しない枠内で失業対策が打出された。

(欧米諸国)

米国経済の動向をみると、一部指標に明るさもみられるものの、生産・投資活動の足取りは依然かはばかしくない。すなわち、景気先行指標は本年4月以降おおむねプラスが維持されている(9月+1.1%、10月+0.2%)ものの、10月の鉱工業生産は設備財の落込みから減少傾向が改まっておらず(7~9月 Δ 0.9%→10月 Δ 0.8%)、製造業稼働率は遂に戦後最低水準を記録した(10月68.4%、これまでのボトムは75年3月69.0%)。また11月の失業率は10.8%と戦後最高水準を更新中である。一方需要面をみると、10月の住宅着工件数は一戸建て住宅着工が前月に引続き増加を示すなど漸増傾向を示している(年率7~9月1,102千件→10月1,122千件)。10月の小売売上高は前月と同様小幅の増加となったが(9月+0.6%→10月+0.6%)、これには83年型車の投入等による自動車の売上増(+3.9%)の影響が大きく、自動車を除くベースでは伸び悩んでいる(10月 Δ 0.1%)。また設備投資の先行指標である非国防資本財受注も依然前年を1割方下回る水準で推移している(7~9月 Δ 4.4%→10月 Δ 0.3%<前年比 Δ 10.3%>)。こうした中で商務省は第3四半期の実質GNP成長率(前期比年率)を下方修正(+0.8→0.0%)するとともに、第4四半期についても「マイナスの可能性もある」と一段と慎重な見通しを明らかにしている。

物価面では、10月の卸売物価(完成品、季節調整済み)は、ガソリン、食料品価格等の低下はあるものの、乗用車、軽トラック価格が83年型車の

販売により急騰したため、前月下落のあとやや反騰した(9月 $\Delta 0.1\%$ →10月 $+0.5\%$ 、前年比 $+3.6\%$)。また10月の消費者物価(季節調整済み)も、食料品、衣料品等の落着きはあるものの、住宅取得価格の上昇から住宅コストが反騰(9月 $\Delta 0.4\%$ →10月 $+0.4\%$)したことを主因に多少上昇率を高めた(9月 $+0.2\%$ →10月 $+0.5\%$ 、前年比 $+5.1\%$)。もっとも物価の先行きについては、ここしばらくは現在の沈静基調に大きな変化はあるまいとの見方が一般的である。

この間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、ドル高等の影響による輸出の減少、輸入の増加から再び赤字幅を拡大した(9月 $\Delta 41.9$ 億ドル→10月 $\Delta 53.3$ 億ドル)。

政策面をみると、連邦準備制度理事会は11月19日、7月以降6回目の公定歩合引下げ(9.5%→9.0%、22日実施)を決定した。今回の引下げに際し同理事会は、はじめて景気低迷持続、流動性需要の高まり等に対処した措置である旨を言及した。このため金融市場等では、「インフレ抑制という基本方針の範囲内ではあるが、一段と景気重視の姿勢が明確にされた」との受け止め方がなされている。一方政府はガソリン税引上げ(ガロン当り5セント)を財源とした公共事業の実施(ハイウエー、橋の改修等)と不況地域に投資する企業に対する租税特別措置の実施に関する2法案を議会に提案した。

金融市場の動向をみると、短期金利は11月央にかけてマネーサプライ増加による金融緩和後退懸念から一時強含んだものの、その後の連銀の買オペ実施や公定歩合引下げから再び軟化に転じた(CD3ヵ月物市場レート、10月27日週9.07%→11月17日週9.22%→11月30日8.75%)。この間、下旬には大手商業銀行のプライム・レートも引下げられた($\Delta 0.5\%$ 、11月22日以降大勢11.5%)。一

方長期金利は月央まで軟化したあと、公定歩合引下げ後は若干強含んだ(ムーディ3A格社債、10月27日週11.91%→11月17日週11.67%→11月30日11.84%)。

欧州諸国の経済動向をみると、西ドイツの鉱工業生産(除く建設)は、輸出関連の自動車・エレクトロニクス・機械部門等を中心に低下傾向を続けており、9月の製造業稼働率(74.2%)は、第1次石油危機後のボトム(75/4月、75.2%)を下回った。こうした状況下、第3四半期の実質GNPについては、 $\Delta 6\%$ 前後(前期比年率)の大幅な落込みとなった。また6～8月に大幅な落込みをみたフランスの鉱工業生産(建設、公共事業を除く)も9月は若干増加($+0.8\%$)したが、依然前年同月をかなり下回る低水準で推移している。一方英国では、個人消費、建設投資の回復を主因に第3四半期の実質GNPは前期に引続きわずかなプラスを維持したが(前期比年率 $+0.8\%$ 、第2四半期同 $+0.8\%$)、製品輸出の不振に伴う在庫再調整の動きもあって総じてみると景気は足踏み状態にある。こうした状況下、雇用情勢は各国ともさらに悪化している(10月の失業率、西ドイツ8.4%、フランス8.9%、英国12.8%)。

物価動向をみると、西ドイツの10月の生計費指数は季節食料品の下落もあって引続き落ち着いた動き(前月比 $+0.3\%$ 、前年比 $+4.9\%$)を示している。また英国では、10月の小売物価が石油製品の値上げによる光熱費の上昇等から、4ヵ月振りに上昇したが、前年比上昇率(10月、 $+6.8\%$)は約10年振りに7%台割れとなった。さらにフランスの消費者物価も、物価凍結措置の奏効もあって引続き小幅の上昇にとどまっており(9月 $+0.4\%$ 、10月 $+0.5\%$)、前年比上昇率は9.3%と約4年振りに1桁台となった。

国際収支面をみると、西ドイツの10月の貿易収支(原計数)は輸出の伸び悩みやドル高を反映した

マルク建て輸入価格の上昇から前年を若干下回る黒字となった(40億マルク<前年同月53億マルク>)。この間経常収支もEC分担金の支払増等が嵩み前年を大幅に下回る黒字(7億マルク<前年同月32億マルク>)にとどまったが、これら一時的要因を除けば、これまでの改善基調そのものには変化はないとみられている。また英国の10月の貿易収支(季節調整済み)は、石油収支の大幅好転からかなりの黒字となり(9月2.4億ポンド→10月2.6億ポンド)、経常収支もこれを反映して黒字幅を拡大した。この間フランスの10月の貿易収支(季節調整済み)は、輸出がエアバスの引渡し集中等から急増をみたことから、赤字幅は前月に比しかなりの縮小となった(9月△122億フラン→10月△63億フラン)。

欧州諸国の政策動向をみると、金融面では一段の緩和促進措置がとられている。すなわち月央にかけオランダ(8日実施)、ベルギー(12日実施)が公定歩合引下げを実施したあと、米国の公定歩合引下げ(22日実施)によって再び利下げ余地が拡大をみた月後半には、西ドイツを中心とする一連の公定歩合引下げ(30日デンマーク、12月3日西ドイツ、スイス、オランダ、オーストリア)が行われた。もっとも英国、フランスは月初まで市場介入金利を引下げてきたが、その後英国では国内金利の一段の低下見込みを背景にポンド相場が急激に軟化をみたことから月末に至り市場介入金利を引上げ、またフランスも貿易収支の悪化傾向等を考慮して市場介入金利を据置いている。

一方財政面では英国のハウ蔵相が11月8日、83年度公共支出計画を発表したが、内容的には地方公共団体による地域整備事業費等を当初計画比増額するなど最近の失業増加に配慮しつつ、公共支出額全体としては3月発表の83年度当初計画額をわずかながら下回る緊縮型(1,201億ポンド、83年度当初計画額1,207億ポンド)となっている。この

間フランス政府は、最近の設備投資不振、失業増大に対処して民間資金導入を前提とする国有企業の83年度設備投資拡大措置を閣議決定した(11月17日、270億フラン、82年度180億フラン)。

欧州主要国の金利動向をみると、西ドイツの短期金利は Bundesbank の緩めの金融調節を反映して弱含みで推移、11月中央以降は約3年振りに7%台を割込んだ(翌日ものコール・レート、10月末7.05%→11月26日6.95%)。また長期金利も月前半は小反発気味に推移したが、その後は米国公定歩合の引下げを契機に再び弱含みに転じている(国債6年もの流通利回り、10月末7.98%→11月16日8.16%→11月26日8.02%)。一方英国では上旬中は前月の地合いを受けて長短金利とも低下したが、その後ポンド相場の急速な軟化に伴う英蘭銀行の市場介入金利引上げもあってかなりの反騰をみた。このため大手市中銀行は貸出基準金利を月初引下げたあと月末には約1年振りに1.0%~1.25%の幅で引上げた。この間フランスでは、長期金利は通月横ばいで推移、短期金利も月初低下したあとほぼ保合いで推移した(コール翌日ものレート10月末13.625%→11月5日13.125%→11月末13.25%)。

(アジア・大洋州諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、住宅建設は一部の国で活況を呈しているものの輸出の落込みや設備投資の不振から鉱工業生産はほとんどの国で依然低迷を余儀なくされており、また前年には大豊作であった農業生産も一部諸国(タイ、インド等)では干ばつ被害から前年水準を下回るものとみられている。こうした状況下、この程発表された7~9月の台湾(前年比+3.2%)、シンガポール(同+5.7%)の実質成長率は前期並みの低い伸びにとどまったほか、最近各国政府が発表した本年の成長率見通しも軒並み前年実績をかなり下回るものとなっている。とくに香港では輸出の落込

みに不動産投資の不振が加わって前年の2桁(11%)成長から本年は4%程度の低成長に減速するものと見込まれている。

この間、消費者物価は、フィリピン、インドネシア等では財政補助金削減に伴う公共料金引上げの影響がみられるが、総じて国内景気の停滞や一次産品市況の低迷などから引続き落ち着いた推移をたどっている。

貿易動向をみると、輸出は依然ほとんどの国で前年水準を割込む不振を余儀なくされている。こうした状況下、各国とも引続き輸出振興に努めているが、インドネシアでは落込みが目立っている原油輸出の回復をねらって11月に、公式販売価格の引下げに踏切った(ミナス原油バーレル当り35ドル→34.53ドル)。一方輸入も国内景気の停滞等から大半の国が前年比マイナスとなっているが、ここに来て、貿易収支の改善がはかばかしくない国を中心に輸入抑制を一段と強める動きがみられ、例えば11月に入ってからインドネシアが機械等一部品目に輸入許可制を導入したほか、マレーシアでも鉄鋼製品の輸入禁止に踏み切った。

この間、国内政策面では、11月中政策当局の懲瀆もあって香港、タイが年初来5度目のプライム・レート引下げを行い、また台湾が中小企業向け融資枠拡大を図るなど引続き景気浮揚をねらった金融措置を打出している。もっとも財政面では税収の伸び悩み等から来年度予算を緊縮型で編成する国が相次いでいるほか、これまで強気の開発計画を堅持してきた一部の国でもここへきて内外経済の先行き見通し難や将来の外資調達環境の悪化懸念等から計画を見直そうとする動きが出始めている。

大洋州諸国の経済動向をみると、豪州では物価の高騰が続く中で景気は一段と悪化し、スタグフレーションの様相が強まっている。すなわち、これまで豪州経済の高成長を支えてきた民間設備投

資は資源価格の低迷や企業収益の悪化を背景に急速に鎮静化している(政府見通し<名目ベース>81年度+26.6%、82年度+6.0%)。また住宅投資が大幅減少(住宅建築許可件数、7～9月前年比△26.5%)を続けているほか、これまで堅調に推移してきた個人消費も実質可処分所得の減少等を背景にここへきて増勢が幾分鈍化してきている(小売売上高前年比4～6月+12.3%、7～8月+10.3%)。こうした需要動向を映じて鉱工業生産も年初来前年比マイナス幅を拡大しており(4～6月△4.4%、7～9月△6.1%)、失業率も戦後最高水準(10月8.2%)を記録している。物価は賃金コストの上昇もあって根強い騰勢が続いている(消費者物価前年比4～6月+10.7%、7～9月+12.3%)。一方、対外面では貿易収支は引続き大幅な赤字となっているものの、高金利の持続を眺めた大量の資本流入(9～10月中29.7億豪ドル)から総合収支では黒字を維持している(同14.4億豪ドル<前年同期△6.2億豪ドル>)。

一方、ニュージーランドでは高騰を続ける物価の抑制を最優先課題に置き、物価、賃金の全面凍結(6月)や金融引締め(M₃前年比4～6月中+15.3%、7～8月中+11.1%)などの厳しい調整政策を実施している。このため、国内経済活動は年央以降、個人消費や住宅建設(10月中新規住宅着工件数前年比△31.3%)の落込みから急速にスローダウンしてきているが、物価の騰勢には未だ目立った衰えがみられない(消費者物価前年比4～6月中+17.0%、7～9月中+16.6%)。この間、対外面では経常収支は輸入が国内経済活動のスローダウンを映じて落ちてきている(前年比、4～6月+21.7%、7～10月+5.2%)ものの、輸出が引続き低迷している(前年比4～6月+1.3%、7～10月+1.6%)ため、依然大幅赤字を余儀なくされている。

(共産圏諸国)

最近の中国経済の動向をみると、農工業とも比較的順調に推移している。すなわちまず農業面では主力の秋収食糧の増産等から食糧生産が335百万トン(前年比+3.1%)と既往最高の79年(332百万トン)をさらに上回るとみられているほか商品作物についても綿花(前年比1割増)をはじめ、砂糖、茶もそれぞれ豊作の前年をさらに上回る増収となり、全体でも前年比+5%程度の伸びが見込まれるに至っている。鉱工業生産も引続き増産傾向を維持(1~10月前年比+8.1%)しており、通年では年間計画(同+4~5%)をやや上回る6%前後の伸びを確保できるものとみられている。この結果82年の農工業生産は前年比+5.7%と81年実績(同+4.5%)を上回る伸びが見込まれている。

この間同国では11月下旬から12月上旬にかけて第5期全国人民代表大会第5回会議が開催され懸案となっていた第6次5ヵ年計画(81~85年)が採択された。これによると経済発展の基盤強化を図るため経済調整政策を継続するなかで、①計画期間中の農工業生産の伸びは年平均+4~5%と安定成長を維持し、このうち農業生産は食糧(85年目標3.6億トン)や綿花を中心に同+4~5%、鉱工業生産も重工業と軽工業のバランスに留意しつつ同程度の成長を図る、②基本建設投資はほぼ前5ヵ年計画並みの年平均460億元とし、そのなかではネックとなっているエネルギー、運輸部門へ重点的に配分する、③生産効率の向上を図るため、機械設備を中心とする輸入の拡大や外資の導入により企業の設備改造、技術革新を促進する、等の方針が打出されている。

一方、ソ連経済は引続き停滞基調をたどっている。ソ連当局の推定によれば本年の国民所得成長率は前年比+2.0%と計画(同+3.0%)を下回り79年以来の低い伸びにとどまる模様である。まず農

業生産は穀物が目標(81~85年平均239百万トン)を大きく下回り、4年連続の不作(180百万トン、11月米国農務省推定)となることが確実視されているほか、鉱工業生産も原油や鉄鋼、セメント等の基礎資材を中心に不振を続けており(1~10月前年比+2.7%)、通年では同+2.8%程度(計画同+4.7%)と近年にない低い伸びにとどまるものとみられている。

こうした状況下、同国では11月下旬にソ連邦最高会議が開催され83年経済計画、同国家予算が採択された。83年計画についてみると、企業自主権の拡大等により生産性の向上を図ることとされているが、エネルギー、労働力、輸入資材の不足等の成長制約要因が強まっていることもあって明年の成長目標(国民所得+3.3%、鉱工業生産+3.2%)は控え目なものとなっている。

(国際金融・原料品市況)

為替市場の動きをみると、11月の米ドル相場は月初こそそれまでの地合いを受けて堅調に推移したが、その後米国の実体経済の悪化を示す指標が相次いで発表され、先行き金利低下予想が一段と強まるなか軟化し、結局月中では1.59%(対SDR変化率)の下落となった(10月中+0.94%)。他方欧州主要通貨の対ドル相場はこうした米ドルの地合いを反映して月中かなり上昇したが(西ドイツ・マルク月中上昇率+3.39%、フランス・フラン同+3.38%)、こうした中で英ポンドは、国内金利の一段低下見込みや石油価格軟化を主因とする先行き国際収支悪化懸念もあって下落した(月中下落率+3.61%)。この間ロンドン市場の金相場は月中を通じ小動きで推移した(月中高値436ドル/オンス<30日>、安値398ドル/オンス<12日>)。

国際原料品ロイター指数は英ポンド相場の急落(対米ドル月中+3.6%)が響いて11月中+3.7%上昇したが、SDR建指数では+1.6%の下落となった。品目別には穀物がソ連向け輸出成約の進展か

ら、また砂糖が減産見通しから上昇したものの、非鉄、天然ゴム、綿花等が実需の低迷を映じて下落した。

一方、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、先進工業国の景気停滞から需要が盛り上がり欠けているう

え、一部 OPEC 諸国(イラン、リビア等)の安値販売やインドネシア、エジプトの単独値下げもあって急落し、月末値は 30.00ドル/バーレルとなった(前月末 33.40ドル/バーレル)。

(昭和57年12月13日)