

海外経済の回顧と展望

〔要 旨〕

1. 1983年の海外経済は、米国の景気回復に主導されつつ全体としてかなりの程度明るさを取り戻し、緩やかな回復への途を歩み始める中で、第2次石油危機以降の調整努力の進展度合いや原油値下げメリットの享受などの相違を反映して、国毎に明暗の差が目立ってきたことが特徴である。すなわち、米国をはじめ西ドイツ、英国、さらには一部アジア諸国では、これまでの厳しい調整努力による物価の沈静、それによって可能となった金利の低下、OPECの原油値下げなどを契機に年初頃から景気が回復に向かい始めた。これに対しインフレ抑制努力の遅れたフランス、イタリア、豪州等では内需回復の条件が整わず景気は停滞を続けているほか、産油国や大方の発展途上国では石油収入の減少や債務累積問題から経済開発テンポの抑制を余儀なくされている。

こうした状況下、前年まで2年続いて縮小をみた世界貿易は83年に入り米国向け輸出等の増加から漸く持直してきているが、そのテンポは前回回復期(75～76年)に比べ極めて緩やかなものとどまっている。

2. この間政策面では、各国それぞれに景気の持続的回復を目指した政策展開を図っているものの、大方の先進諸国では、財政事情の悪化から政府支出による景気刺激は困難であるほか、金融政策面でも米国の大幅財政赤字を背景とした金利の高止まりが他の諸国の金融緩和推進を制約するといった事情から、政策の足並みが一致するには至っていない。

3. 84年の海外経済を展望すると、米国の景気が着実な上昇を続け、対米輸出の増勢持続を通じ世界景気に明るさの輪が広がっていかうとの見方が一般的である。

しかし、こうしたシナリオが実現するかどうかについて大きな影響を及ぼすのは、やはり米国の財政赤字の帰趨であろう。財政赤字は需要面からみる限り景気に対し刺激効果を持つことはいうまでもないが、他の側面からみると、金利の高止まりや民間需資との競合に伴うクラウディング・アウトの可能性を通じて先行き景気にデフレ的な影響を与えるおそれも少なくない。一方、対外面でもドル高による競争力の低下を通じて経常収支の赤字累積を加速し、やがて急激なドル安への転化を招く危険性もあるとの指摘がなされている。

このほか海外経済は、発展途上国の累積債務や保護貿易主義的風潮の強まり等困難な課題を引続き抱えており、これらの点を考えれば、上記シナリオの実現について必ずしも楽観的な見方は許されない。海外景気の自律的回復を促し、インフレなき持続的な成長に結びつけていくことが新年の課題であり、それだけに各国の慎重な政策運営が望まれる年と言えよう。

〔目 次〕

- | | |
|--|---|
| 1. 83年の海外経済動向
(1) 海外経済の推移と主要な政策動向
(2) 国別、地域別の経済動向
(イ) 米国の経済動向 | (ロ) 欧州主要国の経済動向
(ハ) 発展途上国の経済動向
(ニ) 共産圏諸国の経済動向
2. 84年の展望と世界経済の課題 |
|--|---|

1. 83年の海外経済動向

(1) 海外経済の推移と主要な政策動向

1983年は、海外経済が財政赤字の累増や発展途上国の債務累積等様々な未解決の構造的問題を抱えながらも、全体として第2次石油危機以降の長期停滞から漸く抜け出し、緩やかな回復過程を歩み始めた年であった。すなわち、米国をはじめ、西ドイツ、英国、さらにはアジア諸国の一部で、これまでの厳しい調整努力による物価の沈静、これによって可能となった金利の低下、OPECによる原油の値下げといった諸要因を契機として年初頃から景気が回復に向かい、これを反映して前年まで縮小傾向にあった世界貿易も緩やかながら持直してきた。もっともその反面、こうした好転の成果を未だ十分に享受するに至らない国も少なくない。例えばフランス、イタリア、豪州等は依然スタグフレーションを脱していないほか、産油国では原油値下がりにより国内開発計画の縮小を余儀なくされており、累積債務国の情勢も依然深刻であるなど、景気回復が進む中で国・地域毎に明暗の差がむしろ際立ってきている。

この間主要国の政策動向をみると、米国では財政の大幅赤字持続を背景に連銀の金融調節はきつ目に運営され、これを受けてドル相場も総じて強調裡に推移している。このため、財政面から景気対策を発動する余地の少ない他の諸国にとっても、米国との金利差に対する配慮から金融緩和政策の推進はかなり制約を受けており、景気回復の足取りを重いものになっている。

(景気回復が進む反面、明暗二極分化傾向顕著)

83年の海外景気は全体としてみるとかなりの程度明るさを取り戻し、回復への途を歩み始めた(第1表)。すなわち、まず米国では個人消費、住宅投資の増加に支えられて82年末を底に景気が回復に向かい、83年後半には設備投資の持直しや在庫の積増しも加わって力強い上昇軌道をたどった。また欧州でも西ドイツ、英国

(第1表)

欧米主要国の実質GNP成長率

(季節調整済み、年率・%)

	1982年	1983年			1984年 (見通し)	〈参考〉第1次石油危機後の動向		
		(実績 見込み)	上 期 (実績)	下 期 (見込み)		1974年	1975年	1976年
OECD諸国合計	△ 0.3	2.25	2.3	4.75	3.5	0.6	△ 0.3	5.1
うち 米 国	△ 1.9	3.5	3.3	7.5	5	△ 0.6	△ 1.1	5.4
西 ド イ ツ	△ 1.1	1.25	2.2	2.25	2	0.4	△ 1.8	5.3
フ ラ ン ス	1.9	0.5	1.2	△ 1	0	3.2	0.2	5.2
英 国	2.0	2.5	3.1	1.5	2.25	△ 0.8	△ 0.5	3.7
〈参考〉日 本	3.0	3	1.7	4.75	4	△ 0.9	3.5	4.0

OECD主要7か国の実質GNP項目別内訳

(成長率寄与度、%ポイント)

	1982年	1983年 (実績 見込み)	1984年 (見通し)	〈参考〉第1次石油危機後の動向		
				1974年	1975年	1976年
実 質 G N P	△ 0.5	2.5	3.75	△ 0.3	△ 1.1	5.5
うち 個 人 消 費	0.8	2	2	0.3	1.3	3.0
民 間 住 宅	△ 0.3	0.5	0.25	△ 0.8	△ 0.3	0.5
民 間 設 備	△ 0.3	0	0.75	△ 0.5	△ 1.3	0.4
民 間 在 庫	△ 0.5	0.25	0.75	△ 0.5	△ 1.9	1.4
政 府 支 出	0.2	0	0.25	0.3	0.8	0.3
海外経常余剰	△ 0.4	△ 0.25	0	1.0	0.3	△ 0.1

資料：各国統計、OECD「Economic Outlook, December 1983」

で個人消費や設備・建設投資の増加、在庫調整の一巡等内需中心に景気が83年初から緩やかながら上向きに転じた。このほか発展途上国でも韓国、台湾等を中心にアジア諸国の多くで内需が持直し、さらに春頃からは米国向けの輸出増加によって景気回復テンポが一段と高まっている。

こうした明るい動きに共通しているのは、第2次石油危機後の長期にわたる調整によって賃金・物価の沈静が達成され、これを基盤として消費者マインドの解きほぐれ・企業収益の持直しという自律的な回復への条件が整えられたことであろう。住宅等建設需要の回復に寄与した金利の低下にしても、これら各国のインフレ沈静による政策の自由度拡大がその基本的背景となっている。これに加えて83年3月にOPECが原油の公式販売価格を下げた(基準原油価格<バレル当り>34ドル→29ドル)ことも、交易条件の改善を通じ個人所得、企業収益にプラスの影響を及ぼした。このほか、とくに米国、西ドイツ、英国では金利の低下に

伴う債券価格の上昇や株価の値上がりから個人の保有資産価値が高まり、消費者マインドの改善にかなりの寄与を果した。

他方、こうした調整成果を十分享受するに至らなかった国も少なくない。すなわち、フランスやイタリアのようにインフレ抑制努力が遅れた国は、EMS通貨調整(3月21日)での切下げによって原油値下がりの方が効果が減殺されただけでなく、国内経済政策の面でも引続き緊縮強化を余儀なくされているため、年央以降海外需要の持ち直しから輸出が上向きつつあるものの内需は低迷を続けている。一方豪州、ニュージーランドでも、ごく最近輸出に動意がうかがわれ始めたもののスタグフレーション体質からの脱却は容易ではない。また OPEC 諸国やメキシコ等の産油国では、原油値下げに伴う外貨収入の減少から国内開発計画の中断や繰延べを迫られており、状況が一段と悪化したフィリピン等の累積債務国においては経済開発テンポを急激に抑制せざるをえなくなっている。

このように83年の海外経済は、全体として本格的な景気回復への軌道を歩み始める中で、国内経済調整の進展度合いや原油値下げメリットの享受などの相違によって国毎に明暗の差が目立ってきた点が特徴といえよう。

(構造的問題を残す雇用情勢)

こうした状況下雇用情勢の推移をみると、前述のような景気動向の相違を反映して明暗区々となっている。すなわち、フランス、イタリア等では景気停滞によりレイオフや解雇者数がなお増加しているのに対し、米国では力強い回復に伴い雇用情勢は急速に改善し、失業率も82年12月の10.7%をピークに83年11月現在8.2%にまで低下している。また緩やかな回復をたどっている西ドイツ、英国でも最近失業者数が若干ながら減少するなど雇用環境の悪化傾向に歯止めがかかりつつある。もっともこれらの諸国でも、近年の若年層、婦人層の労働力市場への新規参入増といった構造的問題を抱えており、過去の回復期のような失業の急減は望めそうにもない。

(物価は一段と沈静)

海外諸国の物価は第2次石油危機の影響から80年に急騰したあと、81、82年と次第に沈静したが、83年中の動きをみると、国毎になおかなりの格差はあるものの、全体としてはこうした沈静化傾向が一段と強まっている(第2表)。先進主要国のうちでは、とくに米国、西ドイツの騰勢鈍化が著しく、両国とも本年6月以降は前年比2%台の上昇率(米国では72年以来、西ドイツでは78年以来)にとどまっている。一方、フランス、イタリア、豪州等では未だ前年比2桁台ないしそれ

(第2表)

欧米主要国の消費者物価上昇率

(前年比・%)

	1979年	1980年	1981年	1982年	1983年 (実績 見込み)	1984年 (見通し)	〈参考〉第1次石油危機後の動向		
							1974年	1975年	1976年
米 国	11.3	13.5	10.4	5.8	4	5.25	11.0	9.1	5.8
西 ド イ ツ	4.1	5.5	5.9	5.3	3	3.25	7.0	6.0	4.5
フ ラ ン ス	10.8	13.6	13.4	10.8	9.25	7.25	13.7	11.8	9.6
英 国	13.4	18.0	11.9	8.3	6	6	16.0	24.2	16.5
〈参考〉日 本	3.6	8.0	4.9	2.9	1.5	1.5	24.5	11.8	9.3
OECD諸国合計	9.8	12.9	9.4	7.3	5.5	5.5	13.4	11.3	8.7

(注) 82年以降個人消費支出デフレーター

資料：各国資料、OECD「Economic Outlook, December 1983」

に近い上昇率が続いているものの、傾向としては鈍化しつつある。

こうした物価沈静化の基本的背景としてまず第1に指摘しなければならないのは、これまでの物価上昇の大きな原因であった賃金コスト面からの上昇圧力について、かなり顕著な改善がみられたことであろう。欧米主要国の83年中の賃上げ交渉をみると、高水準の失業状態が続いたことを背景に賃金の引上げよりも雇用確保に主眼がおかれ、組合側の守勢が目立ったため、結局賃上げ率は各国とも前年を下回る水準となった。しかも、米国鉄鋼業界では基本給の切下げと物価スライド条項(いわゆる COLA)の適用一時凍結が行われ、フランス、イタリアでも賃金の物価スライド制が見直されるなど、賃金・物価の悪循環をもたらししていた賃金決定の構造に漸くメスが入れられるに至ったことが注目される。こうした賃上げ圧力の緩和に加え、ここ数年来の企業努力による生産性の上昇もあって、労働コスト面からの物価押上げ圧力は目立って緩和した。

物価沈静の第2の要因としては、OPECが83年3月、史上初めて基準原油価格をバーレル当たり5ドル引下げたことが挙げられる。これは石油消費国が過去10年間石油節約努力を積み重ねてきたことの成果ともいえようが、これに加えて景気の長期停滞の影響が尾を引き各国の生産活動のレベルが未だ低く、年間を通じて石油需給の引緩み地合をもたらしただけでも無視できない。

一方、発展途上国においても物価は総じて沈静傾向をたどったが、こうした中において累積債務問題に直面したブラジル、アルゼンチン等の中南米諸国では、前年に続き為替相場的大幅切下げが繰返されたことから物価の騰勢はさらに強まった。

(世界貿易は緩やかに持直し)

この間世界貿易は、第2次石油危機以降の景気停滞から長期にわたって低迷していたが、83年に入り米国の景気回復に伴い対米輸出が急増をみたほか、西ドイツ、英国の内需持直しを背景に欧州向けの輸出も緩やかながら増加したことから、漸く持直してきた(IMFによれば世界貿易量<輸出ベース>は81年 $\Delta 0.5\%$ 、82年 $\Delta 4.2\%$ と推移したあと、83年は若干ながらプラスとなった模様)。しかしながら、その回復テンポは第1次石油危機後の前回回復局面(世界貿易量75年 $\Delta 4.9\%$ →76年 $+11.6\%$)に比べると極めて緩慢である。

米国の景気回復が先導役となった点では今回も前回と同様であるにもかかわらず、今回の場合貿易の回復テンポが緩やかなものにとどまっている背景としては、まず第1に先進諸国の景気情勢の相違が挙げられよう。すなわち、前回回復期においては米国景気回復にさほど遅れず他の諸国の景気も一斉に上向きに転じ、先進諸国全体の輸入需要が急速に拡大した。これに対し今回の場合、前記の通り各国の景気動向には今なお大きな跛行性が残り、貿易量の増大にブレーキを掛けている。

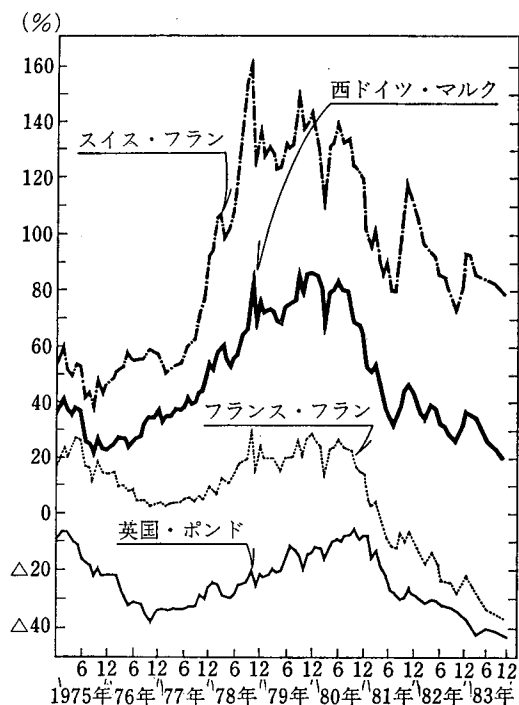
第2に産油国、発展途上国を巡る環境の変化も指摘できよう。産油国の活発な国内開発計画実施やオイルダラーの順調な還流がみられた前回回復期と異なり、今回の場合、産油国は原油値下げに伴い国内開発計画の中断・見送りを余儀なくされているし、他方非産油発展途上国の多くは累積債務問題の深刻化から経済開発テンポの抑制を迫られているなど、環境は様変わりとなっている。

第3は保護貿易的な風潮の強まりである。ここ数年各国において、産業転換の遅れ、慢性的高失業等の構造的問題が顕現化してくるにつれ、保護貿易的な風潮は国際的に蔓延する傾向にあり、これが世界貿易の拡大に足かせとして作用している。

以上のような貿易動向を背景に83年中の国際収支動向をみると、まず欧米諸国では米国の経常収支の悪化が著しい。これは輸出がドル高に加え累積債務問題を抱える中南米諸国の輸入抑制もあって伸び悩んだ反面、輸入が国内景気回復を反映して急増したことによる。また西ドイツ、英国でも、国内需要の持直しを背景とした輸入の増加から経常収支は総じて悪化した。これに対してフランス、イタリア等では内需の不振に伴う輸入減少に海外需要の回復による輸出増加が加わって経常収支はかなり急速に改善傾向をたどった。この結果、先進国全体でみると、米国の赤字急拡大の相当部分を日本の黒字増大がカバーするかたちになることもあって赤字幅はわずかながら縮小した。また非産油発展途上国についても、

〔第1図〕

欧州主要国通貨の対米ドル為替相場の推移
(スミソニアンレート比、月末値)



前述のように累積債務問題を抱え輸入を抑制する国が多い一方、輸出が米国向け中心に増加したことから、赤字幅はかなりの縮小をみている。これに対してOPEC諸国では原油価格の値下げや輸出量の減少から経常収支は大幅な赤字となっている。

この間為替面では、米ドル相場は83年秋口に一時下落する場面もみられたものの、83年を通してみると欧州各国通貨に対して上昇傾向をたどった(第1図)。前述のように米国の国際収支が悪化しているにもかかわらず頃来の米ドル相場の上昇傾向が改まっていないのは、米国における金利の高止まりや、国際緊張の激化(米ソ中距離

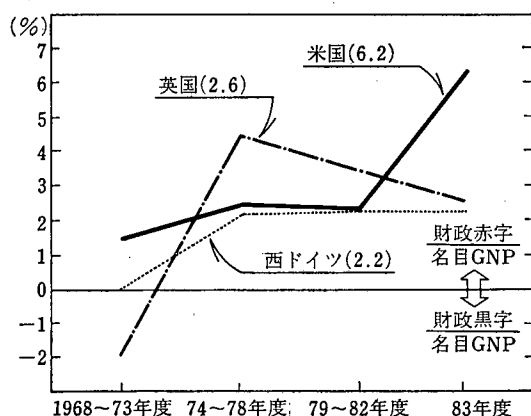
核戦力削減交渉の不調、中東情勢の緊迫化等)の中で米ドルは相対的に安全な資産であるとの考え方が依然根強いことなどによるものである。なお、EMS内においては、82年中2回(2月および6月)通貨調整が行われたにもかかわらず、西ドイツ、フランス両国間の物価・国際収支パフォーマンスの差が払拭されなかったことを背景として83年入り後間もない3月にまたしても調整が行われた(EMS発足以来通算では7回目の調整)。

(制約下に置かれた先進主要国の経済政策)

83年の欧米主要国の政策動向を振り返ってみると、各国それぞれに景気の持続的回復を目指して政策展開を図っているものの、米国の大幅財政赤字を背景とした金利水準の高止まりが他の諸国の政策発動を制約し、政策の足並みが一致するに至っていないのが現状である。

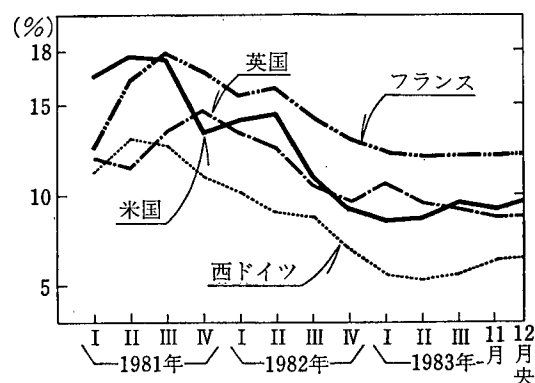
まず米国では、レーガン政権と議会との意見不一致から有効な財政赤字削減策が採られないまま現在に至っており、財政赤字はかつてない規模に膨張している(第2図)。このため、82年央以降急激に低下してきた米国金利も83年入り後は下

〔第2図〕 財政赤字の推移



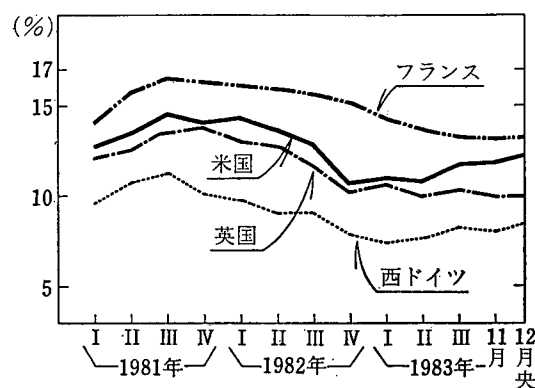
(注) ()内は83年度財政赤字額(実績見込み)の対名目GNP比(%)。ただし、米国(82年10月～83年9月)は実績

〔第3図〕 短期金利の推移



(注) 米国…フェデラルファンド・レート、西ドイツ…コール3か月物レート、英国…TB3か月入札レート、フランス…コール3か月物レート

長期金利の推移



(注) 米国…国債20年、西ドイツ…国債6年、英国…コンソール債、フランス…国債7年以上物の各レート

げ渋りの状態で推移している。連銀は春先からマネーサプライの増勢に対処して引締め気味の市場調整態度に転じ、米国金利は春から夏にかけてジリ高歩調をたどった(第3図)。その後金利はやや軟化する局面もあったが、結局12月中旬でみると、長短金利とも82年夏頃の水準までほぼ戻したかたちとなっている。

一方欧州主要国では、物価・コスト状況の改善から景気対策発動の余地が出てきたものの、大幅な財政赤字を抱えていることから財政支出による景気刺激は難しく、勢いその任は金融政策に委ねられることとなった。しかしながら上記のような米国金利の高止まりは、金融緩和政策の推進にとって大きな制約となっている。すなわちこれら諸国は、米国高金利持続という環境下では為替面への配慮から金融緩和策も思い切って発動できない状況にある。例えば、西ドイツでは83年3月に公定歩合を引下げたものの、その後対ドル・マルク相場の軟化をみたことからブンデスバンクはきつ目の市場運営を余儀なくされ、結局9月初にはロンバート・レートを引上げざるを得なかった。また英国、フランスでも状況の許す限り市場介入

レートを引き下げているものの、為替面への配慮から引き下げを見送る場面がしばしばみられている。

このように各国の金融政策発動の自由度を制約している米国金利の高止まりの背景には同国の巨額の財政赤字があるため、今後同国が赤字削減へ向けての真剣な努力に着手するよう求める声が最近一段と強まっている。

(2) 国別、地域別の経済動向

(イ) 米国の経済動向

(景気は力強い回復)

83年の米国経済を顧みると、景気は82年末に底を打ち、83年は年間を通して力強い回復を示した。すなわち、実質GNP成長率は個人消費、住宅投資の増加に支えられて83年第1四半期に前期比年率+2.6%と上向きに転じたあと、第2四半期には+9.7%の大幅上昇となった。さらに、第3四半期には住宅投資が若干鈍化したものの設備投資の増加や在庫の積み上がりも加わり+7.6%と引続き高水準の伸びとなり、第4四半期も+5%前後の増加を維持したものとみられている(OECDの年間成長率見通し+3.5%)。こうした景気の足取りを反映して雇用情勢も改善傾向をたどり、失業率は82年12月の10.7%をピークに低下し、83年11月には8.2%と約2年半振りの低い水準となっている(第4図)。

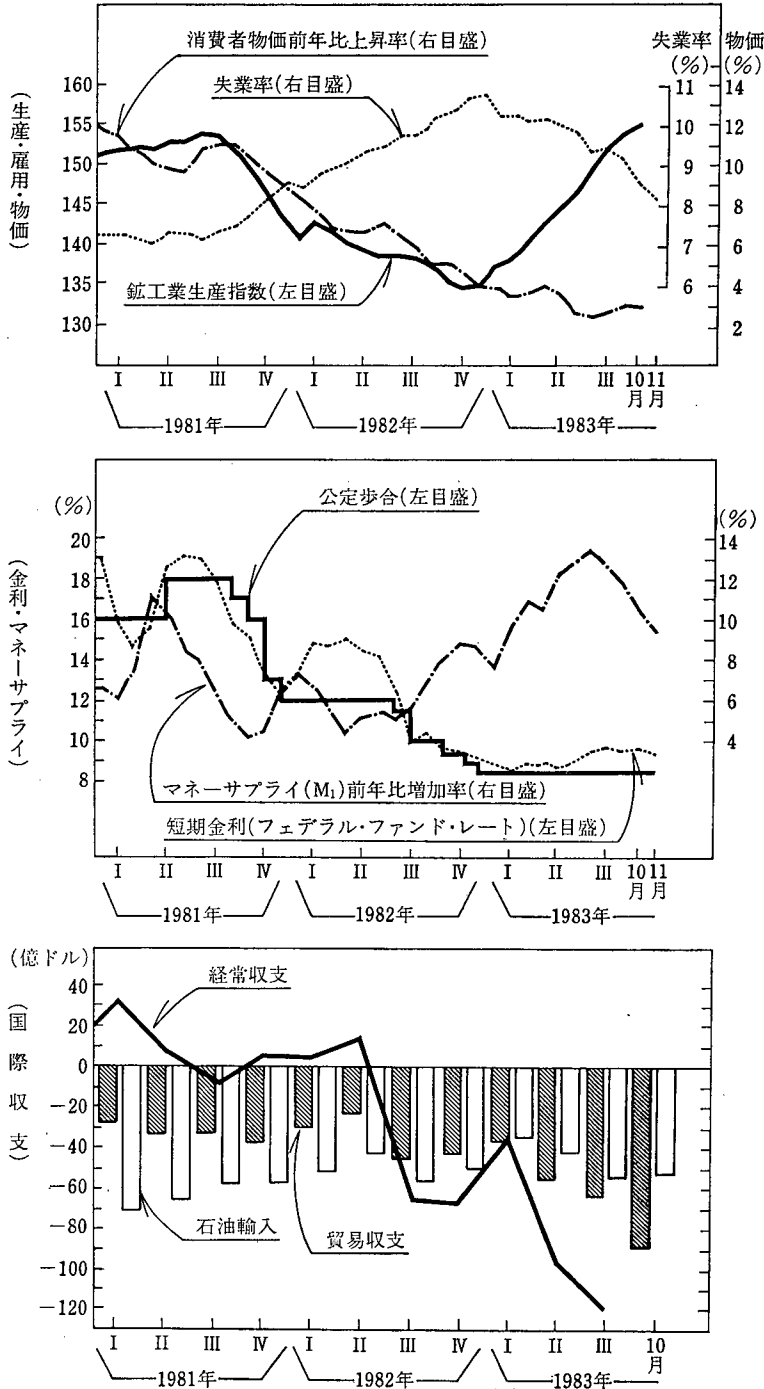
こうした米国の景気回復は年初の大方の予想を上回る力強いものであったが(ちなみに米国政府の見通しは回を追うごとに上方改訂<年初+1.4%→4月改訂+2.9%→7月改訂+3.1%>)、その背景としては、①インフレの沈静と減税効果により個人の実質購買力が回復してきたこと、②金利の低下や雇用環境の改善から消費者マインドが著しく好転をみたこと、③賃上げの沈静と減量経営努力の成果(労働生産性の上昇)により労働コストの上昇率が鈍化し、企業収益も持直してきたことが主な要因として挙げられる。この間米国金利は、景気回復期としては過去に例をみないほど高い水準にあったものの、企業収益改善に伴い企業のキャッシュフロー(内部留保と減価償却費の合計)が増加をみたほか、株価上昇の下で増資による資金調達コストが割安であったこともあって、さほど景気回復の重石とはならなかった。

(物価は一段と沈静)

この間、米国の物価は更年後沈静傾向を強め、6月に卸売物価(完成品)が前年比1%台、消費者物価が同2%台まで低下、その後も落ち着いた推移をたどっている。このように物価が一段と沈静してきたのは、①賃上げ率の鈍化と労働生産

〔第4図〕

米 国 の 主 要 経 済 指 標



- (注) 1. 生産、雇用、物価、マネーサプライ、国際収支は季節調整済み
 2. 公定歩合は月末水準
 3. マネーサプライ(M₁)は前年同月比増加率
 4. 貿易収支、石油輸入はセンサスベース、月平均

性の上昇から賃金コストの上昇が抑えられたこと、②原油の値下がりによりドル高も加わって輸入コストの上昇率が鈍化したことなどが寄与している。

(経常収支赤字は急増)

これに対し不均衡の度を加えたのは対外収支面である。83年の貿易収支(センサスベース)の赤字幅は、輸出がドル高による競争力の低下や累積債務問題を抱える中南米向けの不振などから伸び悩んだ反面、輸入が景気回復を反映して工業製品を中心に増加したため、既往最高の赤字(700億ドル程度)となった

ものとみられている。この結果83年中の経常収支は、82年(112億ドルの赤字)を大幅に上回る400億ドル程度の赤字に達したと見込まれている。

(金融政策スタンスは引締め気味に推移)

83年における米国の政策面での特徴は、財政赤字幅が一段と拡大する中、連銀が3月初以降引締め気味のスタンスをとったことであろう。

すなわち財政の動きをみると、83年度(82年10月～83年9月)の歳入総額は81年10月以降3度にわたって実施された個人所得税減税に加え頃来の景気後退に伴う法人税の不振も響いて前年度を下回る水準にとどまる一方、歳出は国防費・社会保障関連支出・国債利払費を中心に増大し、結局収支尻は1,954億ドルと前年度(1,107億ドルの赤字)を大幅に上回る既往最高の赤字となった。また84年度についても当初レーガン政権が歳出抑制的な予算案を議会に提出したものの、政府の国防支出重視、社会福祉支出抑制姿勢に議会が反発し、さらに財政赤字縮小のための増税の是非を巡って政府、議会が対立したことから、目下審議は膠着状態となっている。しかも84年秋には大統領選挙を控えていることもあって、最近では財政赤字削減問題に対する政府、議会の取り組み姿勢に今ひとつ真剣味が欠けているとされ、このままでは84年度以降の財政赤字も引続き大幅に推移するのではないかと懸念する声が強まっている。こうした財政赤字は、短期的には景気回復を支える一因ともなっているが、反面中期的には国債発行圧力の高まりによる金利の高止まりや民間資金調達との競合に伴うクラウディング・アウトを通じて景気にデフレ的な影響を与える可能性が大きいとみられている。そうした意味で財政赤字問題に対する米国当局の今後の対処姿勢が注目されるところである。

この間連銀は、82年央以降物価・コストの沈静を背景に緩和姿勢に転じていたが、83年に入り景気がかなり速いテンポで立直り始める中、春頃からマネーサプライ(M₁)の増勢が強まったこともあって「金融緩和の行過ぎを早目に防止することにより景気回復を息の長いものにする」(ボルカー議長の議会証言)との観点から、漸次引締め気味の市場運営態度に移行した。その後マネーサプライの増勢は夏場以降鈍化してきたものの、連銀はインフレ抑制重視の観点から大枠としてきつ目の政策スタンスを維持している。

こうしたことから、長短金利は83年に入るとともに下げ渋りの様相をみせていたが、春頃から金利先高観の強まりを背景にジリ高傾向をたどり、夏場には長短金利とも82年夏頃の水準にまで反騰した。その後マネーサプライの落ち着きを眺め一時金利先高観が後退したこともあって若干軟化したものの、財政の大幅赤字持

続に伴うクラウディング・アウト発生懸念も依然根強いため、全般的に高止まりの状態が続いている。なおこの間、82年末から83年初にかけて新種の利付決済性預金(MMDA およびスーパーNOW)が導入されたのに続き83年10月には定期性預金の金利上限規制が撤廃され、この結果、米国の預金金利はほぼ完全に自由化された。連銀では、ほとんどの金利が市場実勢によって変化することとなったこの新たな事態に対処して、マネーサプライ管理のあり方も含め金利機能に一層依拠した政策運営の方向を模索している模様である。

(ロ) 欧州主要国の経済動向

(景気は二極分化の様相)

83年の欧州経済動向をみると、賃金コスト・物価の抑制に成功して内需中心の自律的回復に向かい始めた西ドイツ、英国と、物価・対外収支の両面から引続き厳しい引締め策の実施を迫られ、景気が停滞を続けたフランス、イタリア等との間で景気が二極分化した点が特徴的である(第5図)。

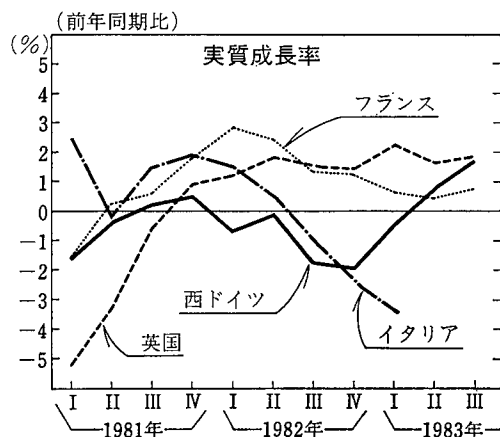
すなわち、西ドイツ、英国においては、①インフレ沈静に伴う実質所得の下げ止まりないし持直しに加え、金利低下、所得税減税実施(英国)の影響もあって消費、住宅投資等の家計支出が増加する一方、②賃金コスト・原燃料コストの落着きに伴う企業収益の改善、設備稼働率の上昇、さらには設備投資促進策の効果顕現(西ドイツ)等から設備投資も持直し(とくに西ドイツ)、③企業の先行きマインド好転の結果、前向きの在庫積増しの動きもみられるなど明るい動きが重なった。もっとも両国の輸出は、秋口に入り米国向け中心に幾分上向きつつあるとはい

いえ、ウェイトの大きい欧州域内貿易の低迷やOPEC向けの不冴えから全般的に伸び悩んでいるため、景気回復のテンポは前回回復期(75～76年)に比べ緩やかなものにとどまっている。

一方フランス、イタリアでは、物価が一頃に比べ鈍化傾向にあるとはいえ他国に比べ依然上昇率が高いことから、財政抑制を中心とした緊縮政策が引続き実施されているうえ、不安定な政局(3月の

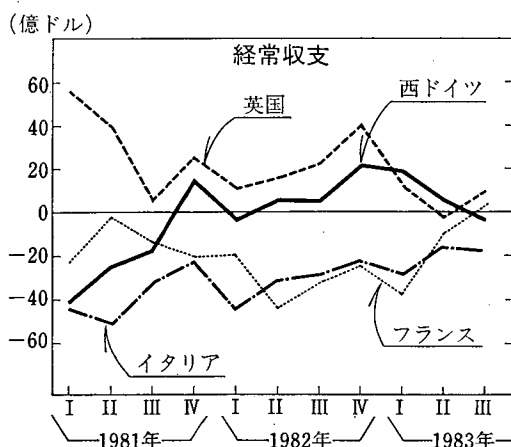
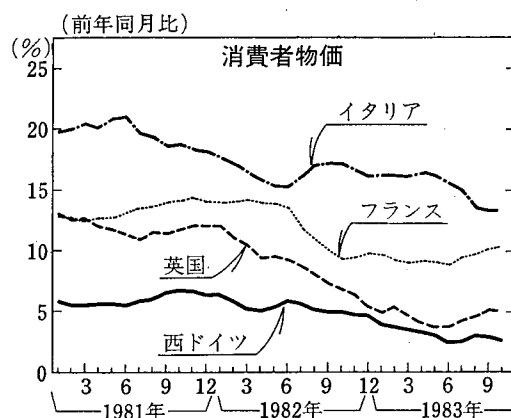
〔第5図〕

欧州主要国の主要経済指標(1)



(注) 西ドイツは実質GNP、他の3国は実質GDP

〔第5図〕 欧州主要国の主要経済指標(2)



(注) イタリアは貿易収支

フランス地方選挙における社会党の退潮、4月のイタリアにおける内閣の崩壊)もあって国内需要は萎縮した状況が続いている。このため、米国、西ドイツ向け中心に輸出が増加しつつあるものの、景気は停滞をかこっている。

こうした状況下、欧州の雇用情勢は依然として芳しくない。西ドイツ、英国では、景気が上向き始めたにもかかわらず夏場までは雇用情勢が悪化を続けたが、漸く秋口に入り失業者数の増勢が頭打ちとなり10月には久方振りに減少に転じたほか、求人数も増加するなど悪化傾向に歯止めがかかりつつある。しかしこれらの国においても、現在の失業者数増大の背景には労働市場に対する若年層の大量参入といった構造的な問題が横た

わっていることもあって、「現在程度の緩やかな経済成長では雇用情勢の急速な改善は無理」(西ドイツ経済専門委員会)とされている。また景気停滞が続いているフランス、イタリアでは引続き解雇、レイオフが増加しており、結局欧州全体としてみれば雇用情勢は依然厳しい状況にある。

(物価は落ち着き傾向を持続、対外収支は均衡化方向)

物価動向をみると、国によって依然格差はあるものの、賃金コストの上昇鈍化や需給の緩和地合、さらには原油の値下がり等を背景に落ち着いた推移が続いている。とくに西ドイツでは、消費者物価が6月以降は前年比2%台の低水準で推移している。こうした中フランスでは、消費者物価が6月には前年比9%を割込むまで低下したが、その後食品・サービス価格を中心に騰勢がやや強まりつつあり、政府が掲げていた目標(12月の前年比+9%)の達成は極めて難しくなっている。このため政府は、83年に続き84年も価格規制を実施する意向を明らかに

している(価格ガイドライン、83年+8%→84年+4~4.5%)が、83年春に物価政策への協力の見地から賃金物価スライド制の適用停止を認めた労働組合ではこのところ不満をつのらせているため、84年は賃金コスト面から物価上昇圧力が高まることも懸念されている。なお、この点はイタリア、ベルギー等でも同様な事情にある。

この間国際収支動向をみると、景気パターンの二極分化とは対照的に各国のパフォーマンスの格差は縮小傾向をたどった。すなわち、英国では輸出が主力の欧州域内向けやOPEC向け中心に伸び悩む反面、輸入が内需の持直しを反映して増大したことから貿易収支の黒字幅が縮小傾向をたどったほか、西ドイツでも同様の事情により春先から夏場にかけてそれまでの大幅黒字基調から黒字幅縮小傾向がみられた。これに対し、フランス、イタリアでは輸出が西ドイツ、米国等の景気回復に伴い上向いてきたことから貿易収支は著しい改善をみた。この結果、83年中の経常収支は英国が黒字幅を大きく縮小し、西ドイツもほぼ82年並みの黒字にとどまったとみられるのに対し、フランス、イタリアでは経常収支赤字幅が前年比大幅に縮小したものとみられている。

(為替面への配慮から慎重な金融政策スタンス維持)

83年の欧州主要国の金融財政政策の特徴としては、物価・コスト上昇の鈍化傾向から政策の自由度が拡がってきた中で、各国とも財政赤字削減に向けて努力を続けているため、いきおい景気対策は金融政策中心に行われている点が挙げられる。もっとも米国金利のシリ高とそれに伴う自国通貨の対ドル相場軟化もあって、金融の緩和は慎重に進めざるを得ない状況となっている。

まず財政政策についてみると、西ドイツ、英国では雇用情勢等に配慮した所得税減税(英国)や企業減税(西ドイツ)等の措置もとられたものの、その規模は小さく、他方歳出削減を中心とした財政赤字削減努力が引続き払われている。またフランスやイタリアでもインフレ抑制、国際収支改善を図るため、83年に入り社会保障関連支出の切り詰めや公務員給与の抑制等を中心とする一段と厳しい抑制措置が講じられている。

これに対し金融政策面では、各国とも82年央以降米国の金融緩和に追随し、可能な限り金利引下げを実施してきた。しかしながら83年春以後は米国の金利の上昇とそれに伴う各国為替相場下落から、慎重なスタンスで臨まざるを得なくなっている。例えば西ドイツでは83年3月に公定歩合の引下げを実施したあと米国金利の上昇から国内長期金利が逆に上昇したうえ、マネーサプライの増勢が続い

たこともあってきつ目の市中調節を実施、9月にはロンバート・レートを引き上げるに至った。

(ハ) 発展途上国の経済動向

(非産油発展途上国)^(注)

83年の非産油発展途上国の実質経済成長率は、戦後最低を記録した前年に比べれば、やや高まる見通しである(82年+0.9%→83年+1.9%＜第3表、IMF見通し＞)。これには、82年中早ばつ被害等から不振を極めた農業生産が総じて回復を示したことや、アジア諸国を中心に物価沈静や金融の緩和などから内需が底固く推移したことも寄与しているが、何といたっても、83年入り後米国景気の回復や一次産品市況の上昇を映じて多くの国で輸出が持直しに転じたことの影響が大きい。もっともこの間、輸出構造や対米輸出依存度の相違、調整政策の進展度合いの差などを反映して、従来の景気回復局面に比べ地域別、国別の跛行性がより鮮明となっているのが特徴的である。

すなわち、中南米諸国では、ブラジル、アルゼンチン、メキシコ等対外債務累増に悩む諸国を中心に開発計画の縮小、金融の引締め等厳しい調整政策が実施されているため、各国とも景気の停滞を余儀なくされている(中南米主要7か国の平均実質成長率＜モルガン銀行調べ＞、82年+0.9%→83年見通し+3.9%)。また、アジア諸国でも、フィリピン等一部の国では調整政策の強化や政治経済情勢の混乱から景気は低迷の域を脱していない。

これに対しインド、パキスタン等南西アジア諸国では農業生産が82年の早ばつ被害から回復し、アジアの一次産品輸出国でも輸出価格の持直しから景気は回復傾向を示している。また、アフリカ諸国においても、人口の増勢持続から1人当たりGNPには目立った改善はみられないが経済全体の成長率は持直しつつある。回復振りがさらに顕著なのはアジアの中進工業国(NICs)である。すなわち韓国、台湾、香港等では、住宅投資や個人消費といった内需が82年来の物価沈静傾向や金利低下を背景に総じて堅調に推移してきたうえ、春先以降ウエイトの高い米国向け輸出が消費財等工業製品を中心に急増を続けているため、景気は力強い回復傾向をたどっている。こうした状況下、これらの諸国では、年央以降実質成長率見通しを相次いで上方改訂するに至っている(韓国82年+5.3%→83年当初見通し+7.5%→改訂見通し+8.8%、香港同+2.4%→+4.0%→+6.0%)ほか、84

(注) ここではIMFの分類にならい、メキシコ等OPEC以外の産油国を非産油発展途上国に含める。

(第3表)

非産油発展途上国の実質成長率および消費者物価動向

(前年比・%)

		1977年	1978年	1979年	1980年	1981年	1982年	1983年 (見通し)
実質 G D P	非産油発展途上国計	5.2	5.4	4.6	4.3	2.4	0.9	1.9
	ア ジ ア	6.6	7.9	3.3	3.4	5.8	3.7	4.9
	ア フ リ カ	1.8	2.2	2.3	4.4	2.9	1.1	2.3
	中 南 米	5.0	4.5	6.7	6.0	△ 0.1	△ 1.5	△ 0.2
消 費 者 物 価	非産油発展途上国	26.5	23.4	28.8	36.5	36.5	38.3	39.6
	ア ジ ア	7.3	5.6	9.8	15.9	14.8	9.9	5.7
	ア フ リ カ	19.4	15.9	19.3	20.1	22.0	15.8	12.8
	中 南 米	51.2	42.4	49.6	58.2	65.4	78.0	90.2

(注) 1. 各国のGDPウェイトによる加重平均

2. 中国を除き、バハレーン、メキシコ、ペルー、マレーシア等の一部純石油輸出国を含む

資料：IMF「World Economic Outlook 1983」

年についても前年を上回る成長を見込んでいる。

各国の物価動向についても跛行色が濃い。ブラジル、アルゼンチン等の中南米諸国では上記緊縮政策実施を巡る政治経済情勢の混乱や為替レートの切下げ等から前年比3桁の高インフレが続いているほか、フィリピン、インドネシア等でも為替レートの大幅切下げもあって先行きインフレ再燃が懸念されている。これに対し他のアジア・アフリカ諸国では、春先の原油価格引下げによる輸入物価の低下や農業生産の回復を背景とした国内食料品価格の落ち着きなどから82年来の沈静傾向を続けている国が多い(前掲第3表)。

次に非産油発展途上国の貿易動向をみると、83年入り後は米国を中心とする先進国の景気がおおむね順調な回復をみたほか、原油価格の低下および一次産品市況の持直しから第2次石油危機後初めて交易条件が改善に向かうなど、非産油発展途上国を取り巻く対外環境はやや好転してきている。これに伴い、対米輸出依存度の高い韓国、台湾等アジアの中進工業国(対米輸出シェア3～4割)の輸出は、電気・電子機器、繊維製品等の消費財を中心に春先以降急伸をみているほか、マレーシア等のアジア諸国やアフリカの一次産品輸出国の輸出も、農作物を中心とする市況持直し(11月末のドル建てロイター指数前年比、+12.1%、うち農作物+22.1%)から前年水準をやや上回ってきている。一方、輸入動向をみると、韓国、タイ等一部の国では内需活況を背景に建設資材や消費財を中心に83年初から輸入が増加をみている。しかし、多額の対外債務を抱えるフィリピン、イ

(第4表)

非産油発展途上国の国際収支動向

(単位・億ドル)

	1977年	1978年	1979年	1980年	1981年	1982年	1983年 (実績) (見込み)	1984年 (見通し)
輸 出	1,310	1,500	1,920	2,420	2,560	2,440	2,470	2,750
(前年比・%)	(21.3)	(14.5)	(28.0)	(26.0)	(5.8)	(4.7)	(1.2)	(11.3)
輸 入	1,440	1,740	2,280	2,970	3,160	2,870	2,730	2,950
(前年比・%)	(16.3)	(20.8)	(31.0)	(30.3)	(6.4)	(△9.2)	(△4.9)	(8.1)
貿易収支	△ 130	△ 240	△ 360	△ 550	△ 600	△ 420	△ 270	△ 200
貿易外・民間移転収支	△ 80	△ 100	△ 140	△ 170	△ 290	△ 340	△ 300	△ 320
公的移転収支	80	80	110	130	130	120	110	120
経常収支	△ 130	△ 260	△ 390	△ 600	△ 760	△ 650	△ 450	△ 400
直接投資	40	60	80	80	100	70	50	60
政府開発援助	70	80	80	90	100	90	90	90
その他政府資金協力	40	40	50	70	60	70	70	80
ユーロ資金借入等(注)	80	230	280	360	490	280	240	240
資本収支等	230	410	490	600	750	510	450	470
総合収支	100	140	100	0	△ 10	△ 140	0	70
その他ファイナンス	0	△ 10	0	10	50	80	60	70
外貨準備増減(△)	100	130	100	10	40	△ 60	60	140

(注) 短期資本収支、誤差脱漏を含む

資料：OECD「Economic Outlook, December 1983」

インドネシア、ブラジル、アルゼンチン等の諸国では、厳しい輸入抑制策の継続から総じて前年比大幅な落込みを続けている。以上の結果、83年における非産油発展途上国の貿易収支赤字は全体としてやや縮小に向かうものと見込まれている(非産油発展途上国の貿易収支82年△420億ドル→83年△270億ドル、経常収支同△650億ドル→△450億ドル<第4表、OECD見通し>)。

こうした状況下、各国の政策動向をみると、台湾、タイ等では金融緩和の維持等景気浮揚に重点が置かれているが、対外債務問題に直面している諸国を中心に緊縮政策を維持ないし強化する国の方がむしろ多い。すなわち、フィリピン、ブラジル、アルゼンチン等では、IMF等国际機関の要請もあって、開発計画の縮小・延期、増税、公共料金の引上げ等による財政赤字の削減、為替レート的大幅切下げ、賃上げの抑制など広範な経済調整策の実施を余儀なくされているほか、83年初から経済パフォーマンスの改善がみられる韓国、マレーシア等の諸国でも、対外債務の圧縮や物価安定基調の定着をはかるため緊縮予算の編成や外資に依存した投資計画の縮小等を実施するなど、中長期的観点から経済体質の強化に取り組む動きが広範化している。なお、債務累積問題の先行きについては、懸案であった

ブラジル、フィリピン等に対する国際機関、民間銀行等からの融資実行についておおむね目途がつきつつあることなどから、当面の危機は回避されようとする向きが多い。しかしながら、両国において典型的にみられるように、債務問題克服の鍵を握る経済調整政策が計画通り遂行できるか否かは、当該国の政治情勢とも絡んで必ずしも楽観できないだけに、問題の根本的な解決にはなお時日を要するとみられよう。

(OPEC諸国)

83年中の石油情勢の推移をみると、OPEC(石油輸出国機構)では石油需給の引き緩みに伴い3月に史上初の原油値下げを余儀なくされた(基準原油価格<バーレル当り>34ドル→29ドル)。その後、夏場頃までは米国の景気回復等を背景に需要が持直す一方、OPEC諸国の協調減産(産油量上限日量1,750万バーレル、各国別に生産量を割当)の奏功から、石油需給は小締り気味に推移した。しかし、秋口以降OPECの原油生産量が一部諸国の増産により生産上限を上回ったうえ、先進国の需要動向も北米の暖冬見通しや消費国の在庫取崩し幅拡大等から盛り上がり欠いたため、石油需給は再び緩和基調に転じ、原油スポット価格は基準価格を下回る水準で推移した。

こうした状況下、OPEC諸国の石油収入は83年中には1,543億ドルと前年比2割減、ピーク(80年)比では4割以上の大幅減収となったものと見込まれている(P I W誌推計)。こうした石油収入の減少に伴い人口の多いハイアブソーバー諸国では大方の国で経済運営が困難となり、とくにナイジェリア、ベネズエラ等では対外債務の累増に伴う債務返済繰延べ問題が表面化するに至った。またローアブソーバー諸国でもスウィング・プロデューサー(需給変動の調整弁)の役割を担

(第5表)

O P E C 諸 国 の 経 常 収 支 見 通 し

(単位・億ドル)

	1979年	1980年	1981年	1982年	1983年 (実績見込み)	1984年 (見通し)
輸 出 (前 年 比・%)	2,180 (51.4)	3,020 (38.5)	2,780 (△ 7.9)	2,160 (△ 22.3)	1,760 (△ 18.5)	1,850 (5.1)
輸 入 (前 年 比・%)	1,040 (0)	1,340 (28.8)	1,510 (12.7)	1,530 (1.3)	1,380 (△ 9.8)	1,450 (5.1)
貿 易 収 支	1,140	1,680	1,270	630	390	400
貿易外・移転収支	△ 490	△ 570	△ 750	△ 790	△ 700	△ 720
経 常 収 支	650	1,110	520	△ 160	△ 310	△ 320

資料：OECD「Economic Outlook, December 1983」

ったサウジアラビアでは、大幅減産に伴う石油収入の著減(前年比 $\Delta 37.2\%$)から開発プロジェクトの棚上げ等の厳しい緊縮措置(歳出予算前年比 $\Delta 17\%$)を余儀なくされている。こうした事情から OPEC 諸国の経常収支は82年($\Delta 160$ 億ドル)を大幅に上回る $\Delta 300$ 億ドル前後の赤字を記録(第5表)したため、オイルマネーは大幅に取崩され、史上初の規模縮小をみた模様である(期中増減額81年中486億ドル \rightarrow 82年中16億ドル \rightarrow 83/1~6月中 $\Delta 205$ 億ドル<英蘭銀行調べ>)。

84年の OPEC 諸国経済を展望すると、対 OPEC 原油需要は世界景気の回復にもかかわらず省エネないしエネルギー転換効果の浸透や非 OPEC 産油国の増産等からきわめて緩慢な増加にとどまると予想される。従って OPEC 諸国の石油収入について当面急速な改善は期待できず、各国とも緊縮策の継続等厳しい政策運営を迫られるものとみられる。

(二) 共産圏諸国の経済動向

(中 国)

中国は79年以降経済調整政策を継続する中で、近年は農工業にわたる生産基盤の強化に努めているが、83年の中国経済は時期により多少の振れはあったものの、農工業生産が増加傾向をたどり、外貨準備も累増、物価もおおむね安定基調を維持するなど総じて2年続きで良好なパフォーマンスを示したといえる(第6表)。まず農業面では、好天に恵まれたうえ生産責任制の普及による生産意欲の向上もあって、穀物生産が既往最高の前年をさらに上回る豊作となったほか、綿花等の商品作物の生産もおおむね順調に推移した。また鉱工業生産も経済責任制の普及などに伴う企業の生産インセンティブの高まりを背景に計画および82年を上回る伸びとなった(1~11月実績前年比 $+10.7\%$ 、計画および82年はそれぞれ同 $+4\%$ 、 $+7.7\%$)。この間、基本建設投資は83年前半には企業自己資金、銀行貸出によるファイナンス順便化もあって計画を著しく上回るペースで実行され、一部資材価格の上昇やエネルギー需給の逼迫等の問題をもたらしした。こうした事態に対処して当局が年央以降銀行貸出の抑制措置等を打出したため、投資の行過ぎには歯止めがかかり、資材価格も価格管理の強化等から最近では落着きを取り戻している。

対外経済面をみても、貿易収支は引続き82年並みの黒字基調を維持し、外貨準備も既往最高の水準に達した(9月末140.7億ドル)。これは、輸出が原油、石炭等の価格低下が響いて減少したものの、輸入が農産物生産の増大による国内自給率向上などから低水準の82年をさらに下回ったことによるものである。

以上のように中国経済が総じて順調な展開を示す中で、政策面では、立遅れの

(第6表)

中国の主要経済指標

	1982年	前年比 %	1983年 (実績 見込み)	前年比 %	1983年 (計画)	前年比 %	(注) 1981～ 85年 (計画)	年平均 伸び率 %
国民所得(億元)	4,247	7.4	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	4,450	4
農工業生産(%)	8,291	8.7	n. a.	n. a.	8,622	4	8,710	4
農業総生産(%)	2,785	11.0	n. a.	n. a.	2,896	4	2,660	4
食糧生産(百万トン)	353	8.7	370	4	343	△ 2.8	360	2.4
鉱工業総生産(億元)	5,506	7.7	(1～11月) 5,591	10.7	5,726	4	6,050	4
重工業(%)	2,740	9.9	2,831	13.0	2,847	3.9	—	3
軽工業(%)	2,766	5.7	2,760	8.4	2,879	4.1	—	5
小売物価(年平均)	—	1.9	—	n. a.	—	n. a.	—	n. a.
基本建設投資(億元)	556	25.4	(1～9月) 339	11.6	550	△ 1.0	(年平均) 460	2.6
貿易総額(億ドル)	393	△ 2.7	(1～6月) 176	△ 2.5	459	16.8	574	8.7
輸出(%)	218	4.6	(1～6月) 100	△ 2.2	220	0.8	270	8.1
輸入(%)	175	△ 10.3	76	△ 2.9	239	36.7	304	9.2
収支じり(%)	43	—	24	—	△ 19	—	△ 34	—
外貨準備高(年末・億ドル)	111.3	—	(9月) 140.7	—	n. a.	—	n. a.	—
財政収支じり(億元)	△ 29	—	(1～4月) 17	—	△ 30	—	△ 30	—

(注) 1981～85年計画の実数は85年の目標値

資料：中国政府発表計数

目立つエネルギー・運輸部門の整備と生産効率の向上を二本柱として、中長期的な経済発展の基礎固めに力が注がれている。すなわち、同国の農工業生産を安定的に増加させる上で最大のネックとなっているエネルギー・運輸部門の立遅れを是正するため、基本建設投資の総額を抑制しながらもエネルギー・運輸部門については投資ウェイトの引上げが行われた。次に生産効率の向上についてみると、これが第6次5ヵ年計画(81～85年)の重点項目となっているにもかかわらず、原材料・資金の使用効率の停滞から国营工業企業の相当数が依然欠損を計上するなど向上がはかばかしくない現状にかんがみ、非効率企業の統廃合や、企業のコスト意識喚起をねらった税制改革・財政補助金の削減等の効率増進策が実施された。さらに同様の観点から、変動金利貸出(融資に際し企業の資金回転率の高低に応じて賞罰金利を適用)の適用拡大等金利機能の活用が図られ、こうした金融の経済調節機能を強化するため83年9月には、従来普通銀行を兼ねていた中国人民銀行を純粋な中央銀行へ特化させる旨の決定が行われた。

(ソ連・東欧諸国)

83年のソ連・東欧諸国の経済を概観すると、国内生産活動は、極端な不振を記録した82年に比べ全体として持直しの傾向にあるものの、対外的には債務圧縮の観点から輸入抑制策の継続を余儀なくされており、西側先進国との貿易は全体として依然低迷を続けるなど、回復のテンポはまだはかばかしいものとはなっていない。まず鉱工業生産動向をみると、ソ連では鉄鋼、セメント等の基礎資材を中心に1～10月の生産が前年比+4.2%と、5年振りに計画値(+3.2%)を上回る伸びとなっている。一方東欧諸国では国により跛行性がみられ、ハンガリー、ユーゴスラビアでは輸入抑制による原材料不足等から引続き停滞を余儀なくされているものの、一時の経済混乱から立直ったポーランドをはじめ、チェコスロバキア、東独等では生産活動がやや回復を示している(第7表)。

農業生産面では、好天に恵まれたソ連の穀物生産が年間191百万トン(米国農務省、11月予想)と82年実績(174百万トン)をかなり上回り、まずまずの作柄となったことが目立つ。また、東欧諸国でも、豊作であった前年は下回るものの平年並みかそれを若干上回る作柄が予想されている。

一方、対外面をみると、対西側輸出がエネルギー価格の低下を主因に減少する

(第7表)

ソ連・東欧諸国の主要経済指標

(前年比・%、5ヵ年計画は年平均伸び率・%)

			1976～80年	1981年	1982年	1983年 (見込み)	同 計 画
ソ	連	国民所得	4.2	3.2	1.8	n. a.	3.3
		鉱工業生産	4.5	3.4	2.8	(1～10月) 4.2	3.2
		農業生産	1.3	△ 2.0	4.0	n. a.	10.5
東 欧 諸 国	東 ド イ ツ	国民所得	4.1	4.8	3.0	(1～6月) 4.0	4.2
		鉱工業生産	4.9	5.1	3.2	3.8	3.8
		農業生産	1.2	1.0	△ 3.6	n. a.	n. a.
	チェコスロバキア	国民所得	3.7	0.2	0.0	n. a.	2.0
		鉱工業生産	4.7	2.0	1.0	(1～6月) 3.2	2.4
		農業生産	2.0	△ 3.4	1.1	n. a.	2.7
	ポ ー ラ ン ド	国民所得	1.3	△ 13.0	△ 8.0	n. a.	2.3
		鉱工業生産	4.8	△ 12.6	△ 4.0	(1～6月) 8.2	3.7
		農業生産	△ 2.1	4.1	△ 4.5	n. a.	1.5
	ハ ン ガ リ ー	国民所得	3.4	2.0	1.8	n. a.	0.5～1.0
		鉱工業生産	3.4	2.8	2.0	0.1	1.0～2.0
		農業生産	2.3	1.1	5.0	7.6	1.0～2.0

資料：各国政府公表計数

一方で、各国とも引続き輸入抑制策を継続しているため、東西貿易はなお低迷の域を脱していない(83年上期ソ連・東欧輸出入計、前年比 $\Delta 5.1\%$)。こうした中で各国の貿易収支(83年上期)は、ソ連では石油・天然ガス価格の低落に伴う輸出減により赤字に転じた(82年上期3.4億ドル \rightarrow 83年上期 $\Delta 4.3$ 億ドル)ものの、東欧諸国では黒字幅がやや拡大したため(82年上期 3.0億ドル \rightarrow 83年上期 9.6億ドル)、ソ連・東欧全体の対西側貿易収支は昨年が続いて黒字を計上した。

この間、東欧諸国の債務状況をみると、対西側民間銀行債務は82年末の315億ドルから83年6月末には277億ドルとやや減少をみせており(B I S調べ)、こうした東欧諸国の調整能力を評価して欧州の民間銀行を中心とした新規融資も再開されるに至っている。また、この間ルーマニアとポーランドはそれぞれ6月と8月、西側債権銀行団との間で83年度期限到来分債務の繰延べについて合意した。このように債務問題については一部に改善の兆しがみられるものの、東欧諸国としては輸入抑制継続による技術革新の遅れから対外競争力が一層低下していること、最近における東西緊張の高まりの中で西側政府による対共産圏輸出規制強化の動きもみられることなど、引続き厳しい状況に直面していることに変わりはない。

以上のような経済情勢を踏まえ、政策面では、各国とも外貨不足やエネルギー供給の逼迫に対処して、引続き資源節約と生産性向上を目指して経済の効率化に取り組んでいる。すなわち、82年来東欧諸国では①企業管理の分権化推進②従来の生産高指標に加えて付加価値や利潤を一層重視③価格調整機能の一部導入など経済システムの改革に着手しており、さらにソ連でも83年に入って、農業での集団請負制導入や一部工業部門での企業自主権の拡大などの改革案が相次いで打出されている。しかしこうした改革措置はおおむね実験的な段階を出ず、それが経済全体に拡大され具体的成果を上げるようになるかどうかはなお不透明な状況である。

2. 84年の展望と世界経済の課題

(84年の展望)

以上にみてきたような83年の海外経済の姿を踏まえ、新しい年の経済動向を展望してみよう。現時点でみる限り、米国の景気が着実に上昇し、対米輸出需要の増勢持続を通じ引続き世界景気に明るさの輪が広がっていくというシナリオが一般的な見方である(前掲第1表)。

すなわちまず米国においては、住宅・消費主導で端緒を開いた景気回復が83年夏場以降設備・在庫投資の持直しも加わって着実さを増していることから読み取れるように、今後も生産増→所得増→消費・投資増という好循環軌道に乗って全体としてバランスのとれた順調な上昇過程をたどると見込まれている。このため、既に対米輸出の増加に潤い始めている日本や韓国等東アジア諸国ではその波及効果が景気を下支えし続ける一方、欧州諸国でも西ドイツ、英国は引続き安定した回復軌道を進むものと期待される。ただ欧州域内貿易の中で大きなウェイトを占めるフランス、イタリア等の諸国が当分の間緊縮政策を採るとみられることを勘案すると、欧州経済の回復力は緩やかなものにとどまる見通しである。この間産油国や累積債務国でも、徐々にではあるが原油、一次産品需要等の回復を通じて状況の好転が実現するとみられる。

しかしながら、以上のような見通しが実現するかどうかの鍵となるのは、やはり米国景気回復の安定性、持続性であろう。西ドイツ、英国やアジア諸国の景気回復も、輸出増加の支えなしには腰折れとなる惧れがあるからである。この点に関し最大の問題となるのは、米国の財政赤字問題の帰趨である。財政赤字はいくつかの経路を通じて米国経済の今後に影響を及ぼすとみられるので、以下やや詳しく検討してみよう。

財政赤字を背景とする米国金利の高止まりについては、これまでのところ企業収益の回復に伴うキャッシュフローの増加や、株価上昇下で増資による資金調達に便であったことなどから実体経済面に及ぼすデフレ・インパクトはさほど目立たなかった。しかし、こうした高金利状態が今後とも改まらないとすれば、いずれは経済活動を制約する可能性が大きい。しかも財政が依然として大幅な赤字を持続することになれば、今後企業投資が増加してくるにつれて官民両部門の資金需要が競合するかたちで金利が高騰し、民間需資をクラウド・アウトする危険性がある。仮にそうなれば、企業の設備・在庫投資が急速に減少するばかりでなく、金利に敏感な家計の住宅投資や耐久財消費需要も萎縮してしまいかねない。またこうした米国金利の上昇は国際的にも波及し、せっかく芽生えかけた自律的な回復を阻む結果にもなりかねない。

財政赤字による第2の問題は、それが経常収支の赤字累積を加速し、やがては急速なドル安を招く可能性がある点と指摘されている点である。前述のように米国の経常収支はドル高と景気回復によって急速に悪化しており、今後ともこの傾向は避けられないとみられている。こうした中で、これまでのところドル相場は

米国金利の高止まりなどを背景に堅調裡に推移しているが、今後こうした米国の国際収支パフォーマンスの悪化が市場で強く認識された場合には、逆にドル安の方向に振れる可能性があるとする向きが少なくない。その際、下落テンポが緩やかであれば国際収支の均衡回復という面からむしろ好ましいことといえようが、仮に急激なドル安が生じた場合には交易条件の悪化を通じて米国の企業・家計の実質購買力低下を招来し、米国経済のバランスを崩すことにもなりかねない。

こうしてみると、米国の財政赤字問題の解決は、高金利によって多くの困難に直面している他の諸国にとってだけでなく、米国経済自体にとっても喫緊の課題といえることができる。財政赤字削減問題については国防支出重視、増税忌避のレーガン政権と社会福祉優先の議会との間の対立から83年を通じて議会審議は難航を続け、最近では84年秋に大統領選挙を控えていることもあって、両者の取組み姿勢に今ひとつ真剣味が乏しくなってきたと伝えられる。こうした状況下、今後この問題にどういった進展がみられるかは、世界景気の推移を占う上で最大のポイントのひとつといえよう。

財政赤字問題と並び、今後の物価動向の展開如何も米国の景気を左右する重要な要因のひとつである。先にみた米国景気についての見通しは、①雇用情勢が改善傾向にあるとしても未だ高水準の失業を抱えている状況下、賃金上昇率は引き続き緩やかなものととどまること、②企業の在庫投資態度がこれまでの学習効果から慎重に推移し需給が逼迫する地合にはないこと等から、物価は今後も落ち着き基調を維持するとの見方に依拠している(前掲第2表)。しかしながら、企業収益の大幅な増加を眺め労働組合が賃上げ要求を強める可能性なしとしない(最近では米国大手自動車メーカーのひとつ、クライスラー社にその例あり)ほか、稼働率が9割を超えている一部の業種(例えば、紙・パルプ93.9%〈83年7～9月〉)では需要回復が行過ぎれば供給にあい路が生じる可能性もある。このようにみえてくると、米国経済についてインフレ再燃の惧れがないとはいい切れまい。

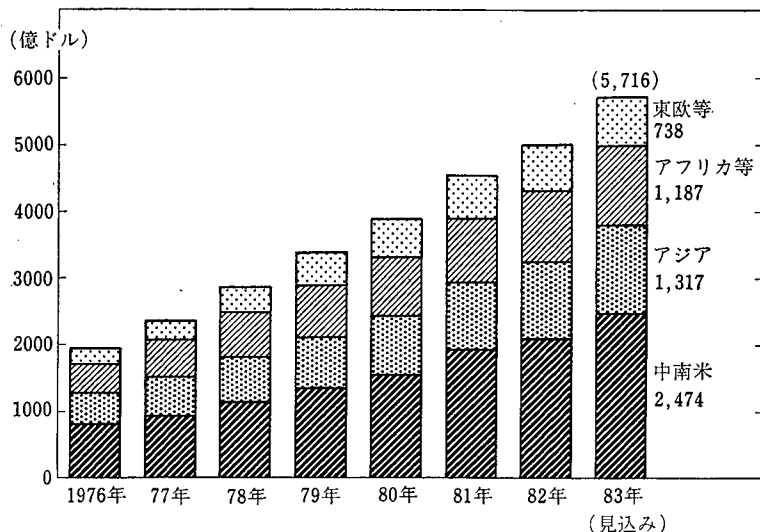
以上のような問題点が現実のものとなれば、84年の米国経済は前述のようなシナリオとは異なる姿となり、その結果その他諸国の景気回復も輸出増加の支えを失って短命なものに終わってしまいかねない。

(世界経済の課題)

以上主として米国経済を中心に84年の問題点をみてきたが、海外経済をめぐる環境にはさらにいくつかの不安定要因がある。その第1は発展途上国の累積債務問題であろう(第6図)。83年を通じて、一旦小康を得たかにみえたブラジル、ア

〔第6図〕

非産油発展途上国の累積債務



(注) 公的中長期債務残高

資料：IMF「World Economic Outlook 1983」

ルゼンチンで不安が再燃したほか、最近ではフィリピンにも債務問題が発生したが、IMF等の国際機関や先進各国の金融当局・民間銀行等の連携による緊急支援体制が一応確立したことから何とか破綻を免がれている。しかしながら、

累積債務国の多くは国内の政治情勢が必ずしも安定的でないため、こうした支援措置の受入れ条件として要請される需要抑制等の国内調整が政治的に遂行可能かどうかといった問題がクローズアップされつつある。この問題は一歩対応を誤まれば国際金融不安の伝播を通じて世界全体に大きな混乱をもたらしかねない性格のものだけに引続き目が離せないといえよう。

第2に、82年を通じて拡がった保護貿易主義的な風潮が、景気の回復してきた83年においても一向に払拭されなかったことである。この背景には、これまでの調整過程で生じた深刻な雇用問題について未だ多くの国で解決の目途がついていないことのほか、国際競争力を失いつつある構造不況業種の存在、先端技術産業育成の必要性といった構造的な問題が横たわっている。こうした問題は短時間のうちに解決し得るものではないだけに、今後とも保護主義的な動きが容易に後退するものとは期待できず、それだけ世界経済全体の持続的な成長の足かせとなりかねない。

最後に、先進各国の財政赤字問題があげられよう。米国のほか欧州各国でもほぼ例外なく財政再建問題を抱えて、政策の自由度が制約されている。西ドイツ、英国の政府当局は、公共部門のウェイト圧縮による民間活力の再生こそが雇用拡大への途として、引続き歳出抑制を柱とした財政赤字圧縮方針を堅持していく姿

勢で臨んでいるが、事態の改善には時間がかかるだけに、手っ取り早い歳出増加を求める声が出てこないともかぎらない。また、左翼政権下のフランスではこのところ政権支持層の不満が高まりつつあると伝えられ、それだけに現在展開中の緊縮政策が十分遂行しうるか否かについては疑問が少なくない。

以上みてきたように世界経済は多くの困難な課題を抱えているが、こうした課題を解決していくためにも、財政赤字の削減と慎重な金融政策の運営により物価上昇の再燃を防ぎ、併せて近年各国で進められている構造調整の成果を生かしながら、インフレなき持続的な成長を達成していくことが急務といえよう。