

海 外

(概 況)

最近の海外経済動向をみると、米国では最終需要の増勢が夏場頃までに比べ鈍化しているものの、景気は引続き順調な上昇軌道をたどっている。一方欧州でも、西ドイツが底固い建設投資と輸出の持直しに支えられ、また英国が堅調な個人消費を中心に、景気はそれぞれ着実な回復傾向を持続している。もっとも、フランス、イタリアでは、輸出が上向いているものの内需が依然不冴えをかこっているため景気はいまだ低迷状態から脱していない。こうした状況下、雇用情勢は、米国で改善が進んでいるのに対し、欧州では全体としてなお目立った変化はなく高失業が続いている。この間、物価面では引続き着落基調にある国が多い。

アジア諸国では、国別に跛行性を伴いながらも総じてみれば内需が個人消費、住宅投資中心に高水準を持続しているうえ、輸出も増勢を強めているため、景気はおおむね順調な回復軌道をたどっている。こうした状況下、84年については83年を上回る経済成長を見込んでいる国が多い。

欧米主要国の政策動向をみると、米国では、連銀が引続きインフレ抑制重視の見地から慎重な市場運営態度を維持している模様である。一方欧州では、84年のマネーサプライ管理についてフランス、イタリアが物価抑制の遅れなどから一段と慎重な運営方針を打出しているほか、物価の沈静から自律的な回復に向かいつつある西ドイツでも、今後は「景気回復を維持するとともに物価の安定確保にもより一層関心を払う」(ブンデスバンク)として83年に比べやや抑え気味の運営を目指す意向を明らかにしている。

こうした状況下、根強い米国金利の先高観を背景に米国の市場金利は12月央頃まで堅調に推移、これを反映して米ドル相場もさらに上昇をみた。

(米 国)

米国経済の動向をみると、拡大テンポの鈍化を示す指標が一部にみられるもの

の、景気は引続き順調に上昇している。すなわち、鉱工業生産はこのところ住宅関連部門の頭打ち傾向から一頃に比べ増勢がやや鈍化しているが、企業設備関連部門の好調等から依然増加を続けており(前月比、9月+1.4%→10、11月各+0.8%)、設備稼働率もテンポこそ鈍ってきたが11月まで12ヵ月連続の上昇となった(10月78.9%→11月79.4%)。この間、12月の失業率(新ベース)はさらに低下をみており(11月8.3%→12月8.1%) 雇用情勢は政府の見通し(10~12月平均9.6%<7月時>)を上回る改善振りとなっている。

一方需要面をみると、11月の小売売上高は家具類の落込みにもかかわらず、自動車・衣料等を中心に前月を上回る増加(前月比10月+1.4%→11月+1.9%)となった。また12月入り後のクリスマス・セールも「個人所得の増加や景気回復に対するコンフィデンスの高まり等を背景に近來にない賑わい」(商務省)であったと伝えられる。さらに民間設備投資は、先行指標とされる非国防資本財受注が月によって振れはあるものならしてみれば引続き増加基調にあるほか、商務省の民間設備投資動向調査(10~11月時点)によっても83年下期から84年上期にかけて拡大が続く見通し(前期比、83年下期+6.7%→84年上期+3.9%)となっている。この間、在庫投資は引続き積増し方向にあるが、そのテンポは緩やかであるため在庫率(全産業)はなお低水準にある(10月、前月同様の1.35ヵ月)。他方住宅着工件数は、2ヵ月連続減少のあと11月は増加(前月比9月 Δ 12.6%→10月 Δ 0.8%→11月+6.4%)をみたが、その水準(年率1,756千戸)は夏頃に比べ低いものにとどまっている。以上のような指標の動きから、83年第4四半期の実質GNP成長率については、商務省が海外経常余剰の落込みをも考慮して前期比年率+4.5%(第3四半期+7.6%)と大幅鈍化を予測しており、一方民間では同+5~6%を見込む向きが多い。

物価面をみると、11月の卸売物価(最終財、季節調整済み)はガソリン等エネルギーの続落や食料品の反落から8ヵ月振りに低下し(前月比、10月+0.3%→11月 Δ 0.2%)、前年比でも微騰(+0.6%)にとどまった。また11月の消費者物価も食料品、交通費の騰勢鈍化から小幅の上昇となった(前月比+0.3%、前年比+3.2%)。

この間国際収支面をみると、11月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、輸入が石油中心に増勢一服ながら高水準を続けたほか輸出も引続き低調であったため、既往最高を記録した前月に次ぐ大幅な赤字(10月 Δ 89.7億ドル→11月 Δ 74.0億ドル)となった。

政策面をみると、マネーサプライ(M₁)が落着いた推移をたどったものの、連

銀は引続きインフレ抑制重視の姿勢からこれまでの慎重な市場運営態度を維持している模様である。こうした状況下、12月の金融市場では、連銀が景気過熱回避のために引締めスタンスを強化するのではないかとの見方が抬頭したことから長短金利とも月央頃まで上昇をみた。もっとも、その後下旬にかけては物価の落ち着き基調や商務省による第4四半期の実質G N P鈍化見通しの発表等を受けてこうした見方が後退し、市場金利はやや低下した(T B < 3 か月物 > 市場レート、11月30日週8.85%→12月21日週9.08%→12月28日週8.94%、長期国債 < 20年物 >、11月28日週11.82%→12月14日週12.13%→12月28日週11.98%)。

(欧州諸国)

欧州主要国の動向をみると、西ドイツでは、設備投資に増勢一服気配(G N Pベース < 前期比 >、第2四半期+4.2%→第3四半期△4.4%)がみられるものの、建設投資は引続き底固く、輸出も持直し傾向にある。このため、夏場一時伸び悩んだ鉱工業生産も秋口以降再び増加しており(9~10月の7~8月比+1.3%)、政府では「景気回復の足取りは確実さを増しつつある」(経済省)との明るい見解を表明している。また英国でも、個人消費の堅調持続と設備投資の回復を背景に鉱工業生産は増加基調を維持している(9~10月の7~8月比+0.6%)。一方フランスでは、内需の不振を反映して7~8月増加をみた鉱工業生産が秋口以降再び減少に転じる(前月比、9月△1.5%→10月△1.6%)など景気は引続き停滞している。またイタリアでも同様に内需に回復の兆しがうがわれず、鉱工業生産は依然落込んでいる。

こうした状況下、雇用情勢をみると、西ドイツ、英国では引続き失業者数が減少をみているものの、そのテンポは極めて緩やかであり、フランス、イタリアにおいてはなお増加を続けている。

物価動向をみると、西ドイツの11月の生計費指数は、サービス価格の落ち着きもあって引続き小幅の上昇にとどまった(前月比+0.2%、前年比+2.6%)。また英国でも、11月の小売物価は食料品の騰勢が続いたものの、全般的には落ち着いた動きとなった(前月比+0.4%、前年比+4.8%)。他方、フランスの11月の消費者物価はサービス価格の騰勢鈍化もあって前月に比べれば小幅の上昇(前月比、10月+0.8%→11月+0.4%)となり、前年比でも3か月振りに10%台を割込んだ。(+9.8%)。なおイタリアの生計費指数は未だ前年比では2桁台の上昇を続けているが、騰勢自体は漸次鈍化の方向にある(10月+13.3%→11月+13.0%)。

国際収支面をみると、西ドイツでは、輸出が引続き増加したものの、輸入がマルク安に伴う輸入物価の上昇からかなりの増加をみたため、11月の貿易収支(原計数)は前年を下回る黒字(33億マルク<前年同月48億マルク>)となった。また英国の11月の貿易収支(季節調整済み)は、輸出が石油中心に増加するとともに輸入が前月急増の反動も加わって減少したため、再び黒字を回復し(10月△4.3億ポンド→11月+1.1億ポンド)、これに伴い経常収支もかなりの黒字(3.2億ポンド)となった。この間、フランスの11月の貿易収支(季節調整済み)は輸入の急増から前月に比べれば赤字幅をやや拡大した(10月△9.0億フラン→11月△16.0億フラン)。

欧州諸国の政策動向をみると、西ドイツでは、ブンデスバンクが84年の中央銀行通貨量の目標増加率の上限を前年より低目(第4四半期の前年同期比、83年+4~+7%→84年+4~+6%)に設定するとともに、「景気回復局面に入つて2年目を迎える84年は物価安定の確保により一層強い関心を払う必要がある」との考え方を表明している。一方、景気停滞下のフランスでも、引続き物価抑制が最重要課題として、84年のマネーサプライ目標値を83年比大幅に引下げ(11月~1月の各月末平均前年比、83年+9.0%<改訂後>→84年+5.5~+6.5%)、これに見合つて84年の直接貸出規制枠の伸びを抑える措置を発表した。また、イタリアでも、インフレ抑制の見地から84年の銀行貸出増加率を圧縮(83年+14.0%→84年+12.5%)する方針を明らかにしている。

欧州主要国の金利動向をみると、短期金利は西ドイツ、英国とも12月中おおむね横ばいで推移した(西ドイツ：コール翌日物、11月末5.55%→12月末5.55%。英国：TB<3ヵ月物>入札レート、同8.86%→8.84%)。一方、長期金利は米国金利の上昇とそれに伴う本国通貨の対ドル相場軟化等を背景にそれぞれ月央頃まで強含んだが、下旬には11月末の水準まで戻している(西ドイツ：国債<6年物>流通利回り、11月末8.17%→12月央8.35%→12月末8.17%。英国：コンソル国債<2.5%物>、同9.86%→10.05%→9.90%)。

なお、フランスでは、長短金利とも月中ほぼ横ばいで推移した(コール翌日物<月中平均>11月中12.33%→12月中12.28%)。

(アジア諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、国別に跛行色がみられるものの、景気は総じて順調な回復軌道をたどっている。すなわち、経済調整政策を強めているフィリピン等一部の国では景気は低迷の域を脱していないが、韓国、台湾などの中進工

業国やタイ、マレーシア等アセアン諸国では、対米輸出が一段と伸びを高めており、また内需面でも個人消費、住宅投資が高水準を持続しているほか、電気・電子機器等輸出関連業種を中心に設備増強の動きが目立ち始めている。こうした状況下、各国の経済成長率見通しも明るさを増しており、たとえば台湾の83年成長率が+7%程度と79年以来4年振りの高成長となる見通しにあるほか、シンガポールでも年央の改訂見通しをさらに上回る成長が確実視されている。また、84年についてもおおむね83年を上回る経済成長を見込む先が多い(台湾、マレーシア、インドネシア等)。

この間、物価動向をみると、香港、フィリピン、インドネシア等では為替相場切下げの影響などから2桁インフレの再燃が懸念されているが、その他多くの国々では引続き落ち着いた足取りを示しており、たとえばこれまで高インフレに悩んできた韓国では83年平均の消費者物価上昇率は10年振りの低水準となる見込み。

次に貿易動向をみると、輸出については主力の米国向けが家電製品、衣料品等を中心にこのところ一段と伸びを高めているほか、台湾、タイ、マレーシアなどの日本向け輸出も底入れ気配が強まっている。一方、輸入については、タイなど一部の国で内需堅調を背景に増勢が続いているものの、その他の諸国では輸入抑制策の継続から総じて落ち着き気味に推移している。こうした状況から、全体としてみると貿易収支はやや改善をみている国が多い。

この間、アジア諸国の政策動向をみると、債務返済繰延中のフィリピンをはじめ韓国、インドネシア、タイ等多くの国では緊縮スタンスを維持・強化している。すなわち、韓国では、83年央以来現行第5次5ヵ年計画(82年~86年)の見直し作業を進めてきたが、昨年末外資依存による公共事業計画の縮小や輸入抑制等を織り込んだ修正計画(84年~86年)が発表された。またタイでは、貿易収支の悪化等を背景に2年半振りに公定歩合の引上げが実施された(11.5%→13.0%、12月9日実施)。

(国際金融、原料品市況)

為替相場の動きをみるとドル相場は米国金利の上昇等を背景に12月入り後も引続き堅調な地合をたどり、下旬に若干弱含みに転じる場面もあったが、結局月中では0.35%(対SDR変化率)の続騰(11月中+0.83%)となった。こうした中で欧州主要通貨の対ドル相場の下落が目立った(12月中対米ドル騰落率、フランス・フラン Δ 1.77%、西ドイツ・マルク Δ 1.21%、英・ポンド Δ 1.16%)。この間ロンドン市

場の金相場は、ドル高基調を映じて弱含みに推移した(年末381.50ドル/オンス)。

国際原料品市況の動向をみると、ロイター指数はポンド安が加わって12月中+1.7%と続騰した(SDR建では+0.9%上昇)。品目別には、銅、錫、砂糖が反落したものの、亜鉛が欧州生産者価格の引上げから、コプラ、ココアが主要生産国の生産減少からそれぞれ上昇、また小麦、大豆も消費国の手当て買いや米国中西部での寒波による荷積み遅延などから反発した。

原油スポット価格はOPEC総会で各国別生産割当枠の調整が見送られたことなどから月央まで弱基調のまま推移したが、月末近くになって北海原油の価格据置き見通しや米国寒波の影響による需要増加見越しからやや持直した(アラビアンライト、11月末28.10ドル/バーレル→12月末28.50ドル/バーレル)。

(昭和59年1月13日)