

海 外

(概 況)

最近の海外経済動向をみると、米国では個人消費、設備投資が堅調な足取りを示しているものの、住宅投資の頭打ち等から景気の拡大テンポは一頃に比べ緩やかなものとなってきている。一方欧州では、西ドイツ、英国で輸出の持直しと内需の底固い動きに支えられ景気が着実に回復しているほか、イタリアでも輸出の増勢持続等から底入れの兆しがうかがわれ始めた。この間、フランスでは内需の低迷からなお生産活動は停滞している。こうした状況下、雇用情勢は、米国で引き続き改善をみているが、欧州では全体としてなお厳しい状況にある。

アジア諸国の経済動向をみると、景気は国別になお跛行色を残しながらも内外需の持直しから総じて着実な回復傾向を継続している。

この間、国際原料品市況は穀物を中心に調整地合いが続いているが、原油は米国寒波の影響による需要増加等からやや持直した。

欧米主要国の政策動向をみると、米国ではレーガン大統領が一連の年頭教書を議会に提出し、歳出削減による財政赤字圧縮努力の必要性を強調したが、今秋の大統領選挙を控えて速効性のある提案は盛込まれず、その結果大幅な財政赤字が続く見通しとなっている。この間、連銀は84年のマネーサプライ管理について引き続きインフレ抑制を重視した慎重なスタンスを維持する方針を明らかにしている。他方欧州諸国では、各国とも財政赤字削減の観点から支出抑制に努めており、これに伴い例えば西ドイツでは景気回復の効果も加わって赤字規模が縮小に向っている。また金融政策についても、西ドイツのブンデスバンクが年明け後為替相場への配慮からやや警戒気味の市場調節を行ったのをはじめ各国とも引き続き慎重な市場運営態度を維持している。

(米 国)

米国経済の動向をみると、83年第4四半期の実質G N Pは前2四半期に比べ増

勢が鈍化した(前期比年率、第2四半期+9.7%→第3四半期+7.6%→第4四半期+4.5%)。これは、個人消費、設備投資がかなりの増加を維持したものの、純輸出がドル高と国内景気の急回復を反映して大幅減少となったほか、住宅投資も5期振りに落込んだことによる。もっとも、ここへきての成長率鈍化は、持続的な景気拡大を実現するうえでむしろ望ましいとの見方が一般的で、政府でも「米国経済は極めて健全なペースで成長している」(商務長官)との楽観的な見解を表明している(政府の84年成長率見通し+5.3%<83年+3.3%)。

この間、鉱工業生産は12月まで13ヵ月連続の増加を示し(前期比7~9月+5.1%→10~12月+2.8%)、これを映じて製造業設備稼働率も緩やかながら上昇を続けている(11月79.3%→79.4%)。また1月の失業率(新ベース)は2年3ヵ月振りに8%台を割るところまで低下した(12月8.1%→1月7.9%)。

他方需要面をみると、12月の小売売上高は異常寒波による食料品、ガソリンの売上げ減少などが響きほぼ前月並みの水準(前月比+0.1%)にとどまったが、前年同月比(+10.4%)ではかなり高い伸びを維持している。また民間設備投資の先行指標である非国防資本財受注は着実に増加しており(前期比10~12月+7.9%)、商務省の民間設備投資動向調査(11~12月時点)でも84年の計画は実質ベースで昨年と様変わりにかなり大幅なプラスとなっている(83年 Δ 3.5%→84年+9.4%)。この間、在庫投資については引き続き増加テンポは緩やかで、在庫率(全産業)も低水準にとどまっている(10月1.35ヵ月→11月1.34ヵ月)。なお住宅着工件数は高水準ながら夏場頃に比べるとやや減少している(7~9月1,791千戸→10~12月1,692千戸)。

物価面をみると、12月の卸売物価(最終財、季節調整済み)は寒波の影響などから食料品が再び高騰したものの、ガソリン、電力等の続落もあって小幅上昇にとどまった(前月比、11月 Δ 0.2%→12月+0.2%)。また12月の消費者物価も交通、衣料費等の落ち着きから前月並みの小幅上昇にとどまった(前月比+0.3%)。

この間国際収支面をみると、12月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は前月に比べ輸入が石油中心に減少をみたため赤字幅を縮小した(11月 Δ 74.0億ドル→12月 Δ 63.0億ドル)。

政策面をみると、レーガン大統領は一連の年頭教書の中で、財政赤字圧縮努力の必要性を改めて強調するとともに、①政府、議会が超党派的に協力し、歳出削減を柱とした赤字の圧縮(向う3年間で1,000億ドル程度を目標)に取り組む、②憲法を改正して、歳出の抑制による均衡財政の確立を議会に義務づけるほか、大統領

に個別歳出項目に対する選択的拒否権を付与する、等の提案を行った。しかしながら、これらの提案は速効性や実現可能性が乏しいとみられており、さらに大統領選挙の年という事情も加わって85年度予算案における財政赤字は引続き巨額のものになると見込まれている。一方連銀では、マネーサプライが引続き落ち着いた推移をたどり、景気の拡大テンポも鈍化しつつあるものの、「米国の経済成長と物価安定が今後とも続くかどうかは節度ある金融政策の維持にかかっている」(ボルカー議長)として、84年も慎重なマネーサプライ・コントロールを続けていく方針を明らかにしている(84年の増加目標値は、 M_1 4.0~8.0%、 M_2 および M_3 各6.0~9.0%と83年同目標値に比べ0.5% $\langle M_3 \rangle$ 、ないし1% $\langle M_1 \cdot M_2 \rangle$ 下回る水準)。

こうした状況下、1月の金融市場では、成長率の鈍化から目先金利の急上昇はあるまいとの見方が強まり、長短金利とも大勢横ばい(TB $\langle 3$ ヵ月物 \rangle 市場レート、12月28日週8.94% \rightarrow 2月1日週8.90%)ないし弱含み(CD $\langle 3$ ヵ物 \rangle 市場レート同9.73% \rightarrow 9.35%、長期国債 $\langle 20$ 年物 \rangle 同11.98% \rightarrow 11.79%)で推移した。

(欧州諸国)

欧州主要国の動向をみると、西ドイツでは、輸出の回復傾向が持続しているうえ、夏場に一時伸び悩んだ個人消費、設備投資にも持直し気配がうかがわれることから、鉱工業生産は着実に増加している(10~11月の8~9月比+1.5%)。こうした状況から政府では、「84年の実質成長率は輸出の増勢や設備投資の伸び等に支えられて+2.5%と83年(+1.2%)を上回ろう」(年次経済報告)とのやや明るい見通しを発表した。また英国でも、個人消費が引続き堅調なほか、設備投資、輸出も回復の兆しを示していることから、「景気回復は着実さを増している」(ローソン蔵相)。この間イタリアでは、国内最終需要はなお低調なもの、輸出の好調とそれに伴う在庫調整の進捗からようやく生産の減少傾向に歯どめがかかっている(10~11月の7~9月比+4.2%)。なおフランスでは、輸出の順調な増加にもかかわらず内需の低迷が響き生産活動は依然停滞基調を続けている。

こうした状況下、雇用情勢をみると、西ドイツで失業者数が減少傾向にあるもののそのテンポは緩やかであり、また英国では12月の失業者数が再び増加をみるなど、全般的にはなお厳しい状況にある。

物価動向をみると、西ドイツの12月の生計費指数はサービス、衣料品等の落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%)。もっ

とも、昨秋来のマルク相場の軟化から輸入物価の上昇が目立ちつつあり、その国内物価への波及を懸念する声も聞かれ始めている。一方、英国の12月の小売物価は食料品の騰勢持続にもかかわらず、衣料・交通費の低下もあって前月を下回る上昇となった(前月比、11月+0.4%→12月+0.3%<前年比+5.3%>)。またフランスの12月の消費者物価もサービス価格をはじめ全般に落ち着いた推移を示した(前月比、11月+0.4%→12月+0.3%<前年比+9.3%>)。なおイタリアの生計費指数は緩やかながら騰勢鈍化傾向をたどっている(前年比、11月+13.0%→12月+12.7%)。

国際収支面をみると西ドイツの12月の貿易収支(原計数)は輸入の増勢を主因に前年を下回る黒字(41億マルク<前年同月64億マルク>)となった。他方、英国の12月の貿易収支(季節調整済み)は石油や自動車等工業製品を中心に輸出が急増したことからかなりの黒字(5.0億ポンド)を示した。またフランスの12月の貿易収支(季節調整済み)も輸出の増加に加え輸入が減少したことから3ヵ月振りに若干ながら黒字(2百万フラン)となった。

欧州諸国の政策動向をみると、金融政策面では、西ドイツのブンデスバンクがマルク相場の軟化もあって年明け後やや警戒気味の市場調節を行った模様であるほか、英国、フランスでも為替相場への配慮から引続き慎重なスタンスで臨んでいる。一方財政面では、各国にとって財政赤字の削減が依然大きな課題となっており、イタリア政府が84年度(84/1~12月)の歳出抑制策(財政赤字、当初96兆リラ→改訂後91兆リラ)を閣議決定したほか、英国でも政府が来たる3月発表予定の84年度(84/4~85/3月)予算案に関し、「歳出の抑制を図るのはもとより、財政赤字の拡大につながるような減税策は盛込まない」(ローソン蔵相)との基本方針を示している。こうした中西ドイツでは、景気回復に伴う歳入増や支出抑制効果から83年度の赤字額は前年度を下回るに至っている(82年度△372億マルク→83年度△315億マルク)。

欧州主要国の金利動向をみると、英国では長短金利とも1月中ほぼ横ばいで推移した(TB<3ヵ月物>入札レート、12月末8.84%→1月末8.86%。コンソル国債<2.5%物>、同9.90%→9.83%)。一方西ドイツでは、短期金利はマルク安に伴うブンデスバンクの警戒的な市場調節スタンスやロンバート金利引上げ予想の台頭などから1月央にかけて強含んだ後、落ち着きを取戻した(コール1ヵ月物、12月末5.88%→1月央6.05%→1月末5.80%)。また長期金利もマルク安を映じて1月上旬中上昇したが、中旬以降財政赤字の縮小が好感され軟化した(国債<6年

物>流通利回り、12月末8.17%→1月上旬末8.27%→1月末8.11%)。

(アジア・大洋州諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、国別になお跛行色を残しながらも景気は総じて着実な回復傾向を継続している。すなわち、韓国、台湾などの中進工業国やタイ、マレーシア等のアセアン諸国では、対米輸出の好伸、個人消費・住宅投資等内需の堅調持続から生産活動は製造業・非製造業とも漸次明るさを増しており、電気・電子機器等輸出関連業種を中心に設備増強の動きもみられはじめている。こうした状況下、韓国の83年成長率が+9.2%と78年以来の高い伸びを記録したほか、シンガポールでも+7.2%と当初の予想(+4.0%)を大きく上回る成長を遂げるなど、各国とも83年は高目の成長を達成した。また本年についても、米国をはじめ世界の景気拡大を期待して83年をさらに上回る成長を見込んでいる国が多い(台湾+7.5%<前年+7.1%>、タイ+6.0%<同+5.8%>等)。もっとも、この間フィリピンでは輸入規制強化に伴う原材料の入手難から操業短縮に追い込まれる例が目立ちはじめ、レイオフの広汎化等雇用情勢も悪化をみている模様である。

この間物価動向をみると、フィリピン、香港等では為替相場切下げの影響などから2桁インフレに逆戻りしているが、韓国、シンガポールをはじめその他の国々では総じて引続き落ち着いた推移を示している。

次に貿易動向をみると、輸出は主力の米国向けが電気・電子機器の増大に加え繊維等軽工業品の持直しも寄与して一段と伸びを高めているほか、わが国など非米地域向け輸出も一次産品市況の回復を反映してこのところ底入れの様相を呈している。一方、輸入については、タイ、台湾等では内需拡大、輸入抑制策の緩和に伴い増勢を示しているものの、その他の国々では引続き落ち着き気味に推移しており、この結果輸出の好伸とも相まって貿易収支は改善を示している国が多い。

こうした状況下、アジア諸国の政策動向をみると、フィリピンをはじめ韓国、インドネシア等多くの国で緊縮姿勢を維持・強化している。例えば、外貨繰りの逼迫から債務返済の凍結を続けているフィリピンでは各種の外貨流出防止策を講じており、韓国でも物価安定傾向の定着を図るため、通貨供給量の抑制や市中貸出金利の引上げに踏み切っている。さらにタイが貿易収支の悪化等を眺めて、市中貸出を抑制するなど引締め策を強化しているほか、インドネシアでも税収増をねらった税制改革(本年1月実施)や財政補助金削減等の緊縮措置を実施している。

この間、大洋州諸国の経済動向をみると、豪州では民間設備投資が依然低迷が続いているものの、在庫調整の一巡に加えて穀物輸出が記録的豊作に伴い増加しているほか、住宅投資喚起策の奏効から住宅建設も持直すなど、景気はようやく底離れの気配を示している。もっとも、物価面では賃金凍結措置の解除(83/9月)後、消費者物価の騰勢がやや強まっている(CPI前期比<年率換算>83/7~9月+6.6%→10~12月+10.0%)。この間、対外面では穀物輸出の著増にもかかわらず、輸入の増大から、経常収支は赤字が続けているが、資本収支は豪ドル切上げの思惑抬頭を主因に大幅な流入超(7~9月18.5億豪ドル→10~12月40.8億豪ドル)を記録している。こうした状況下、同国では昨年末、変動相場制に移行した。

一方、ニュージーランドでは公共投資の大幅増額や金利引下げに支えられて住宅投資が持直しているほか、輸出も海外景気の回復につれて底入れの兆しを示しているが、民間設備投資や耐久財消費(自動車、家電等)が低迷を続けているため、83年度(83/4月~84/3月)の実質成長率はゼロ成長にとどまるものと見込まれている。

(共産圏諸国)

中国経済の動向をみると、まず農業生産は、生産責任制の普及に伴う生産意欲の向上などから引続き好調裡に推移しており、83年は穀物、綿花等を中心に既往最高の豊作となった模様である。また鉱工業生産も重工業の増産持続に加え、軽工業も政府の増産促進措置の奏効により昨年央以降伸びを高めたため、全体として82年を上回る伸びとなった(82年前年比+7.7%→83年同+10.2%)。

この間対外面をみると、83年中の輸出は原油等の価格低下が響き伸び悩んだが、輸入が豊作に伴う農産物の国内自給率向上などにより緩やかな伸びにとどまったため、貿易収支は前年に引続きかなりの黒字(39億ドル、82年43億ドル)を計上し、外貨準備高も83年9月末には140.7億ドルと既往最高の水準に達した。

こうした状況下、84年の経済運営についてみると、政府では鉱工業生産の目標値を前年比+5%と控え目に設定する一方、先進国からの設備・技術導入などを梃子に引続きインフラ部門の整備や生産効率の向上に重点を置くとの方針を打出している。

ソ連経済の動向をみると、この程公表された83年の成長率は+3.1%と不振の前年(+2.6%)に比べやや水準を高めた。

部門別にみると、農業生産が、畜産の回復と穀物の豊作から前年比+5.0%と持

直したほか、鉱工業生産も鉄鋼・機械等を中心に前年比+4.0%と5年振りに計画値(同+3.8%)を上回る伸びを達成した。こうした状況下、84年経済計画についてみると引続き生産性の向上等経済効率の改善に重点が置かれており、成長率目標は比較的控え目なものとなっている(国民所得+3.1%<83年実績+3.1%>、鉱工業生産+3.8%<同+4.0%>)。

一方東欧諸国でも、国別に事情は異なるものの国内生産活動はやや回復を示している国が多い(ポーランド鉱工業生産83/1~9月前年比+8.0%<82年同△8.0%>、東ドイツ実質経済成長率83年見込み+4.4%<82年同+3.0%>)。また、最近発表された84年の経済計画をみても、83年計画を上回る成長を見込んでいる国が多い(実質経済成長率ポーランド+3.5%<83年計画+2.3%>、チェコスロバキア+3.0%<83年同+2.0%>)。

この間、ソ連・東欧諸国の対西側貿易動向をみると、83年入り後西側先進国の景気回復等を映じてようやく下げ止まっている。すなわち、対西側輸出が石油・天然ガス等を中心にやや持直してきているほか、対西側輸入も東欧諸国の輸入抑制姿勢に変わりはないものの、国内経済調整がある程度進捗したことなどを反映して全体としてこれまでの減少傾向には歯止めがかかりつつある。

(国際金融、原料品市況)

年明け後の為替相場の動きをみると、米ドル相場は米国金利の高どまりと国際情勢の緊迫化(ナイジェリア・クーデター、レバノン情勢の悪化等)を背景に年初から強調裡に推移し、その後月央以降模様眺め気運から小浮動の展開となったものの、月中では1.25%(対SDR変化率)の上昇(11月+0.83%、12月+0.35%)をみた。こうした中で欧州主要通貨の対ドル相場はいずれも大幅に下落、月央にかけてドイツ・マルクが10年振りの安値をつけたほか、その他通貨も軒並み史上最安値を更新した(1月中の対ドル騰落率、英ポンド△3.2%、フランス・フラン△3.09%、ドイツ・マルク△3.07%)。この間、ロンドン市場の金相場は低迷を続けた(12月末381.50ドル/オンス→1月末373.75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を主因に1月中+0.9%の小幅上昇となったがSDR建指数では△1.1%と反落した。品目別には亜鉛、コプラ、羊毛等が上昇したものの、穀物が米国寒波一服に伴う荷積み遅延の解消などを背景に軒並み下落したほか、2ヵ月連続上昇したココア、鉛も利喰い売り等から反落した。

原油スポット価格は米国寒波の影響による需要増加に加えて更年後OPEC諸国が減産に踏み切ったとの報から持直し、北海ブレントが30.05ドル/バーレルと約4ヵ月振りに公式販売価格(30ドル/バーレル)を上回るに至ったほか、アラビアンライトも基準原油価格(29ドル/バーレル)近辺まで回復した(12月末28.50ドル/バーレル→1月末28.75ドル/バーレル)。

(昭和59年2月13日)