

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、設備投資等国内最終需要の増勢持続から景気は順調に拡大している。また欧州の景気も、フランスでは依然停滞基調を脱していないが、西ドイツ、英国が輸出や設備投資の持直し傾向に支えられ着実な回復過程をたどっているほか、イタリアでも輸出の増加等から底入れしつつある。この間物価面では、年明け後米国、西ドイツ、フランスで騰勢がやや強まったが、これには季節食料品の上昇(米国、西ドイツ)や消費税の引上げ(フランス)も影響しており、基調的にはなお落ち着きを保っているとみられている。

アジア諸国の経済動向をみると、多くの国で輸出が一段と増勢を強めているほか、設備投資の回復も目立ってきており、景気拡大の足取りは総じて力強さを増している。

欧米主要国の政策動向をみると、米国の連銀は大幅な財政赤字持続が予想されるもとで「インフレとの闘いは大きく進展をみているが、情勢は必ずしも楽観を許さない」(ボルカー議長)との認識から、引続き慎重な市場調節態度を維持している模様である。こうした状況下、2月の金融市場では再び金利先高観が台頭し、長短金利が強含みのうちに推移するとともに、株価は大幅に下落した。欧州諸国では、ベルギーがフラン防衛の見地から公定歩合を上げたほか、英国、フランスでも依然慎重な金融調節態度を維持しているが、西ドイツのブンデスバンクではマルク相場の回復傾向を背景にこれまでの警戒気味のスタンスをやや緩めているとみられている。またイタリアでも物価・対外収支の改善等から2月央に公定歩合を引下げた。

この間、2月の為替市場では、米国金利に先高観が台頭したにもかかわらず、大幅な財政赤字と対外経常赤字を抱える米国経済への不安感からドイツ・マルク等欧州通貨に対する見直し気運が拡がり、米ドル相場はかなり下落した。

一方、国際原料品市況の動向をみると、穀物の一部がドル安等を背景に小反発したほか、原油スポット価格もイラン・イラク戦争の激化が伝えられて一時強合った。

(米 国)

米国経済は堅調な国内最終需要に支えられて順調な拡大軌道を進んでいる。すなわち、1月の鉱工業生産は、設備財部門の好調持続や住宅関連消費財の持直しなどから大幅な増加を示し(前月比、12月 +0.6%→1月 +1.1%)、これを反映して製造業稼働率もさらに上昇した(12月79.2%→1月79.9%)。

一方、需要面をみると、小売売上高は12月に異常寒波の影響もあって微増(前月比 +0.1%)にとどまったあと1月には食料品等非耐久消費財の大幅増などからかなり上伸した(同+2.2%)。また住宅着工件数は、昨秋以降やや減少傾向にあったが、1月は好天に恵まれた西部を中心に急増をみた(同 +14.9%、件数<1,915千戸>は78年12月<2,044千戸>以来の高水準)。さらに設備投資の先行指標である非国防資本財受注は1月も着実に増加している(12月 +1.1%→1月 +2.3%)。この間、在庫投資は引続き増加テンポは緩やかで、12月の在庫率(全産業)は既往最低水準となっている(1.31ヵ月)。

物価面をみると、卸売物価(最終財、季節調整済み)、消費者物価(季節調整済み)とも前月に比べやや騰勢を強めている(前月比、卸売物価12月 +0.1%→1月 +0.6%、消費者物価同 +0.2%→+0.6%)。もっとも、これは悪天候による食料品の高騰が響いており、「基調的な変化ではない」(商務省)とされている。

この間国際収支面をみると、1月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、農産物等の輸出が増加したものの輸入が工業製品、石油中心に急増をみたことから、既往最高の赤字を記録した(1月△94.7億ドル<従来のは最高は昨年10月の△84.3億ドル>)。

政策面をみると、連銀では、ボルカー議長が再三にわたり議会に対して大幅な財政赤字削減策を実施するよう要請、市場調節にあたっては「インフレ抑制の成果を持続させようとの人々の期待を裏切らぬようにするのが連銀の務めである」(同議長)の認識の下、依然慎重な市場調節スタンスを維持している模様である。こうした状況下2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再び台頭したことから長短金利とも上昇をみた(TB<3ヵ月物>市場レート、2月1日週8.90%→3月2日週9.16%、長期

国債<20年物>同 11.79%→12.21%)。一方、ニューヨーク株価指数(ダウ工業株30種平均)は、1月中旬以降ジリ安に推移していたが、2月入り後財政・対外経常収支の大幅赤字問題が改めてクローズアップされ、金利先高懸念が強まったことを契機に下落幅を拡げ、月末近くには昨年4月以来の安値を記録した(2月22日1,134.21ドル)。

(欧州諸国)

欧州主要国の動向をみると、西ドイツでは実質GNP成長率が昨年夏場にスロウダウンした後第4四半期には輸出、設備投資の回復に支えられて再びかなり高まり(前期比、第3四半期+0.2%→第4四半期+1.3%)、また鉱工業生産も根強い増勢を示している(11~12月の9~10月比+2.0%)。こうした状況から政府筋では早くも「本年の実質成長率は3%台と政府見通し(2.5%)を上回る可能性がある」(ラムスドルフ経済相)との強気の見方を公にしている。また英国でも、個人消費の堅調と設備投資・輸出の回復に支えられ生産は増加傾向をたどっている(11~12月の9~10月比+0.7%)。さらにイタリアの生産も月によってフレはあるもののならしてみれば輸出の増勢と在庫調整の進捗を背景に上向き基調にある。この間フランスでは、輸出の順調な拡大にもかかわらず内需の低迷が続いていることから生産活動はなお停滞をかこっている。

こうした状況下雇用情勢をみると、各国の失業者数(季節調整済み)は西ドイツで引続き減少しているものの、英国、フランスでは増加しており、欧州全体としてはなお目立った改善をみていない。

物価動向をみると、英国では1月の小売物価が衣料品の値下がりや食料品の落着きも加わって約1年振りに下落した(前月比-0.1%)。一方、西ドイツの1月の生計費指数は国鉄料金、季節食料品の値上がりなどから最近としてはやや高目の上昇となった(前月比、12月+0.2%→1月+0.5%)。またフランスでも1月の消費者物価は消費税の引上げに伴いたばこ、石油製品が値上がりしたことから騰勢を強めた(同12月+0.3%→1月+0.7%)。なおイタリアの生計費指数は引続き緩やかながら上昇テンポが鈍化している(前年比、12月+12.7%→1月+12.5%)。

国際収支面をみると、西ドイツの1月の貿易収支(原計数)は輸出が順調に拡大したものの、輸入がマルク安に伴う価格の上昇や国内景気上昇による数量増などから大幅な増加をみたため依然前年を下回る黒字にとどまった(19億マルク<前年同月27億マルク>)。もっとも先行きについては「輸出の増勢持続から黒字幅

は徐々に拡大しよう」(ドイツ経済研究所)との見方が一般的である。他方、英国の1月の貿易収支(季節調整済み)は輸出が前月急増の反動などから落ち込んだため、3ヵ月振りに赤字となった(△3.4億ポンド)。また、フランスの1月の貿易収支(季節調整済み)も輸入が石油中心に急増をみたことからかなり大幅な赤字を記録した(△54.7億フラン)。

欧州諸国の政策動向をみると、ベルギーがベルギー・フラン防衛の見地から公定歩合を上げた(10%→11%<2月16日実施>)ほか、フランス、英国でもそれぞれフランの対ドイツ・マルク相場に対する配慮やマネーサプライ増加懸念から、市場介入金利を据置くなど、慎重な政策態度を堅持している。一方西ドイツのブンデスバンクはマルク相場が回復に転じたのに伴い、市場運営態度をそれまでの警戒的スタンスから市場金利を実勢に委ねる方向に改めている模様である。またイタリアでは、物価上昇率の鈍化や対外収支の改善傾向等を背景に公定歩合を下げた(17%→16%<2月16日実施>)。

この間イタリア政府は、本年のインフレ抑制目標(本年の生計費指数平均上昇率+10%以内)を達成すべく、緊急政令のかたちで賃金の物価スライド制の改訂(物価スライド率に限度設定)や公共料金の凍結(4月まで)措置を実施した。

欧州主要国の金利動向をみると、西ドイツでは、短期金利はブンデスバンクの市場追従的な姿勢への転換もあって2月中低下した(コール1ヵ月物、1月末5.80%→2月末5.55%)ほか、長期金利もマルク相場の回復等を反映してさらに軟化した(国債<6年物>流通利回り、同8.11%→7.82%)。英国でも、短期金利は2月中横ばいに推移した後、3月に入り低下し(TB<3ヵ月物>入札レート、1月末8.86%→3月初8.59%)、また長期金利も2月央以降ポンド相場の回復等から低下した(コンソル国債<2.5%物>、1月末9.86%→2月上旬末10.01%→2月末9.90%)。この間フランスでは長短金利とも2月中はほぼ横ばいに推移した(コール翌日物月中平均は1、2月とも12.29%)。

(アジア諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、国別に跛行色を残しながらも、景気拡大の足取りは総じて力強さを増しつつある。すなわち、韓国、シンガポールなどの中進工業国やタイ、マレーシア等の諸国では、主力の対米輸出が着実に伸びを高めているほか、内需面でも、個人消費、住宅投資の増勢に加えて設備投資が輸出関連業種を中心に回復に向かいつつある。こうした状況下、シンガポールの83年第4

四半期の実質経済成長率が前年比 +10.7%と81年第3四半期以来約2年振りに2桁成長を記録したほか、台湾でも同+9.4%と前期(同+8.6%)に比べさらに伸びを高めた。また、香港でも、83年の成長率が対米輸出の急増に支えられて+5.9%と前年(+1.1%)を大きく上回ったあと、84年も引続き高目の成長(+6.3%)が見込まれている(2月29日、香港政庁財務長官・予算演説)。もっとも、フィリピンでは、緊縮策の強化等から景気は低迷を続けており、83年の実質経済成長率は+1.4%と戦後最低の伸びにとどまった模様である。

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、衣料品、工業用原材料等幅広い品目にわたって増勢を強めているほか、日本、西欧向け輸出も漸次持直してきており、このため韓国、台湾、香港の輸出はこのところ前年比2割以上の増加を示している。一方、輸入は、シンガポール、インドネシア等で引続き落ち着き気味に推移しているのに対し、タイ、韓国、台湾などでは輸内需の拡大に伴いこのところ増勢が目立っている。

この間、物価動向をみると、フィリピン、インドネシア等では為替相場の切下げに伴う輸入物価の上昇などから2桁インフレを続けているが、韓国、シンガポール、マレーシアなどその他多くの国々では引続き鎮静傾向を示している。

こうした状況下、アジア諸国の経済政策動向をみると、引続き緊縮スタンスを堅持している国が多い。すなわち、債務返済繰延べ中のフィリピンでは厳しい輸入規制を実施しており、韓国、タイでも市中貸出の抑制などの金融引締め措置をとっている。また、香港が最近発表の84年度予算案(84/4月～85/3月)において法人・個人所得税率の引上げ等の措置を打出したほか、シンガポールでも、同予算案の歳出規模を79年度以来の低い伸びに抑えている。

(国際金融、原料品市況)

2月入り後の為替相場の動きをみると、米ドル相場は大幅な財政赤字と対外経常赤字を抱えた米国経済への不安感が拡がるとともに、ドイツ・マルク等欧州通貨に対する下げ過ぎ感が台頭してきたことから、月中2.46%(対SDR変化率)の下落をみた(1月中+1.25%)。この結果欧州主要通貨の対ドル相場はいずれも大幅に上昇し、月末にはドイツ・マルクをはじめフランス・フラン、英ポンドなどが昨年10月下旬から11月初の水準まで回復した(2月中の対ドル騰落率、ドイツ・マルク+8.60%、フランス・フラン+7.98%、英ポンド+6.35%)。なおEMS内でもドイツ・マルクの強調が目立ち、昨年3月の再調整以来初めて同通貨が実

質的に最強通貨の地位を占めるに至っている。この間ロンドン市場の金相場はドル安を背景に2月中ジリ高傾向をたどり、3月初には3ヵ月振りに400ドル台の水準を回復した(1月末373.75ドル/オンス→2月末394.25ドル/オンス→3月5日405.85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高から2月中 $\Delta 2.8\%$ と下落したものの、SDR建指数では $+0.8\%$ と小反発した。品目別には非鉄がポンド高や投機筋の利喰い売りから総じて下落した反面、大豆、とうもろこし、綿花がドル安による輸出環境好転期待等から反発、さらに根強い季節的需要を受けて羊毛、コーヒーも続伸した。

原油スポット価格は寒気の引緩みに伴う米国製品市況の急落等から2月央にかけて軟化したが、その後イラン・イラク戦争の激化が伝えられて一時強含む場面もみられた。

(昭和59年3月13日)