

海 外

(概 況)

最近の海外経済動向をみると、米国の景気は個人消費をはじめ国内民間需要全般が堅調に推移しているため、引続き力強く拡大している。また欧州の景気も、フランスでなお低迷状態を脱していないものの、西ドイツ、英国では輸出、設備投資の拡大を軸として引続き順調に回復している。この間雇用情勢は、米国で一段と改善をみているが、反面欧州での推移ははかばかしくない。一方貿易収支面では、米国で輸入の増勢持続から悪化が目立つほか、欧州でも、英国、フランス等がこのところ改善一服気味となっている。

アジア諸国の経済動向をみると、輸出の好調に加え、その波及による設備投資の好伸や家計部門の支出活発化などから総じて景気拡大の腰は強く、国別の跛行色もやや薄れてきている。

欧米主要国の政策動向をみると、米国の連銀は市場調節に当り前月来の引締め気味の姿勢を変えていない模様である。この間連銀は、一部大手銀行の経営難の噂に対処して銀行監督当局や市中銀行と協調して緊急金融措置を実施、その結果一時混乱をみせた市場はおおむね平静を取戻した。一方欧州では、西ドイツのブンスバンクがマルク相場の軟化に伴い国内短期金利の上昇を容認するかたちで幾分警戒的な市場運営を行っているほか、英国でも為替相場への配慮から市場介入レートを上げた。

こうした状況下、米国では金利先高感が依然根強いことなどから長短金利ともさらに上昇をみており、これを反映して米ドル相場も強調裡に推移した。

一方、国際原料品市況の動向をみると、砂糖、天然ゴム等が在庫の積み上りなどから下落した反面、石油スポット価格はペルシヤ湾を巡る緊張の高まりを背景に月央以降強含む場面もみられた。

(米 国)

米国経済は国内民間需要の増勢持続に支えられ力強い拡大が続いている。すなわち4月の鉱工業生産は、自動車部門(モデルチェンジのための一部生産ラインの操業ストップから減産)を除く大方の業種で大幅な増産となったことから前月をかなり上回る増加をみた(前月比、3月+0.5%→4月+1.4%)。こうした動きを反映して製造業設備稼働率が一段と上昇(3月81.2%→4月82.3%)したほか、2月以降横ばいに推移した失業率(新ベース)も5月には再びかなりの低下を示した(4月7.7%→5月7.4%)。

他方需要面をみると、4月の小売売上高は自動車、家具等の売れ行きが好転したことなどから、2月、3月の落込みを埋め合わせる増加となった(前月比、2月 Δ 1.1%→3月 Δ 2.0%→4月+2.9%)。また、住宅着工件数も3月に悪天候の影響などから落込んだ後4月には大きく持直した(同3月 Δ 27.3%→4月+19.3%〈件数、年率1,963千戸〉)。一方、民間設備投資の先行指標である非国防資本財受注は3月に続き4月も減少したが、これは2月急増の反動による面が大きい模様で(同2月+7.7%→3月 Δ 0.6%→4月 Δ 3.8%)、事実民間有力調査機関マグローヒル社の民間設備投資計画調査(5月発表)によれば、本年の設備投資は大幅な増加が見込まれている(前年比、名目+18.6%〈前回3月発表時+16.9%〉)。

この間、3月の総事業在庫は製造業を中心に引続きかなりの増加を示した(月中増加額、2月91.5億ドル→3月46.3億ドル)。

物価面をみると、4月の卸売物価(最終財、季節調整済み)は野菜、果物等食料品の反落を主因に前月比横ばいにとどまった(前年同月比+2.9%)。一方4月の消費者物価(季節調整済み)は、電気・ガス料金や中古車の値上り等から前月に比べるとやや高目の上昇となった(前月比、3月+0.2%→4月+0.5%〈前年同月比+4.5%〉)。

この間国際収支面をみると、4月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、輸出が農産物の減少から伸び悩んだことに加え、輸入が石油製品や自動車・通信機器等工業製品中心にかなりの増勢を示したため、既往最高の赤字を記録した(3月 Δ 102.6億ドル→4月 Δ 121.9億ドル)。

政策面をみると、連銀は、景気の力強い拡大や巨額の財政赤字持続見通し等を背景に市場調節に当り前月来の引締め気味の姿勢を維持している模様である。他方財政面では、赤字削減措置を織込んだ85年度予算案が上・下両院で相次いで決

議(下院4月5日、上院5月17日)されたが、両院の赤字削減措置の中味に大きな隔りがあるため、今後両院合同第1次予算決議が成立するまでにはなお紆余曲折があるものとみられている(財政赤字削減規模〈向う3年間〉、下院1,820億ドル、上院1,415億ドル)。

このような状況下、5月の金融市場では、景気の力強い拡大に伴う金利先高感の拡がりなどを背景に短期金利はさらに上昇をみた。この間、一部大手銀行の経営難をめぐる噂から金融市場は一時動揺したが、連銀をはじめ銀行監督当局や市中銀行が緊急金融措置を実施したことにより、平静を取り戻した。ただ市場にはCD等からTBへのシフトといった資産選別の動きが尾を引いており、短期金利の上昇幅は区々となっている(TB〈3ヵ月、市場〉レート、4月最終週9.64%→6月第1週9.79%、CD〈3ヵ月、市場〉レート、同10.46%→11.31%)。なお長期金利も、短期金利の上昇等から機関投資家の間に債券買控えムードが強まり急騰をみた(長期国債〈20年〉、同12.78%→13.79%)。

(欧州諸国)

欧州主要国の景気動向をみると、西ドイツの鉱工業生産(建設を除く)は化学、エレクトロニクス等を中心に増加基調を維持しており(2~3月の12~1月比+0.3%)、第1四半期の実質GDPも輸出の増加等から引続きプラス(前期比+0.5%程度)となった。しかしながら、同国最大の労働組合である金属労組(組合員数260万人)が週労働時間の短縮(40時間→35時間)を要求して5月半からストに突入、このため自動車メーカーが部品不足から相次いで生産停止を余儀なくされるなどその悪影響が出始めており、スト解決が長引いた場合、景気回復の足枷になりかねないと危惧されている。一方英国では、3月の鉱工業生産は炭労ストによる石炭の大幅減産から減少(前月比 Δ 1.4%)をみたものの、実質GDPは第1四半期も輸出、設備投資を中心に緩やかながら増加傾向を持続した(前期比年率+0.8%)。またイタリアでも、輸出の増加と個人消費の持ち直しに支えられ生産が上向いている(1~3月の生産は7四半期振りに前年水準を上回った)。この間フランスでは、第1四半期の実質GDPが輸出の増加等に支えられて前期に続きプラス(前期比+0.4%)となったが、個人消費等内需は依然低迷している。

かかる状況下雇用情勢をみると、英国、フランスで高水準の失業が続いているほか、西ドイツでも労働力市場への新規参入増を映じて失業者数がやや増加している。

物価動向をみると、西ドイツの4月の生計費指数は食料品をはじめ衣料品、サービス価格等の落ち着きから引続き小幅の上昇にとどまった(前月比、3月+0.1%→4月+0.2%)。また英国の4月の小売物価は急騰(前月比+1.3%)をみたが、これは酒、たばこの物品税引上げや水道料金の値上げなどによる面が大きく、「基調的にはなお落ち着いている」とみられている。一方フランスでは、4月の消費者物価はサービス価格の上昇もあってなお根強い騰勢が続いている(同+0.6%〈前年同月比+7.9%〉)。この間、イタリアの生計費指数は騰勢鈍化傾向を継続している(前年比、3月+12.0%→4月+11.6%)。

国際収支面をみると、西ドイツの4月の貿易収支(原計数)は、輸出が米国、EC向け中心に引続き増加したものの、輸入も急増をみたことから前年同月並みの黒字にとどまった(26億マルク〈前年同月27億マルク〉)。一方英国では、4月の貿易収支(季節調整済み)は石油収支の大幅悪化を映じて既往最高の赤字を記録した(△8.4億ポンド)。またフランスの4月の貿易収支(季節調整済み)は、輸出が英国等向け中心に伸び悩んだ一方、輸入が高水準を維持したことから前月を大きく上回る赤字となった(3月△28.0億フラン→4月△44.1億フラン)。

欧州諸国の政策動向をみると、各国とも為替相場への配慮から金融政策のスタンスには総じて慎重味がうかがわれる。すなわち、西ドイツの Bundesbank は、マルク相場の軟化に対処するため、国内短期金利の上昇を容認するかたちでやや警戒的な市場調節を行っている模様である。また英国でもポンド相場下落等から5月半に市場介入金利を上げている。

こうした状況下、欧州主要国の金利動向をみると、西ドイツ、英国では米国金利の上昇とドル相場の強調を背景に長短金利とも5月中かなりの上昇をみた(西ドイツ—コール〈3ヵ月物〉4月末5.78%→5月末6.23%、国債〈6年物 流通利回り〉同7.93%→8.11%。英国—TB〈3ヵ月物 入札レート〉同8.36%→8.98%、コンソル国債〈2.5%物〉同10.02%→10.53%)。なおフランスでは5月中長短金利ともおおむね横ばいで推移した。

(アジア諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、景気は輸内需の好伸に支えられ総じて腰の強い拡大を示しており、一頃みられた国別跛行色もフィリピン等一部の国を除きやや薄れてきている。すなわち、韓国、シンガポール等新興工業国の実質GNPは、本年第1四半期に軒並み前年を10%前後上回る高成長を記録(84/1~3月前年

比、台湾 +12.3%、韓国 +9.7%、シンガポール +9.9%)、第2四半期についても前期並みの高い伸びが確実視されている(84/4~6月同く予測)、台湾+11.7%)。また、インドネシア、タイ等でもアルミ・インゴット、天然ゴム、合板等非石油一次産品や同加工品の輸出急増を背景に、生産活動は総じて着実に上向いている。もっともこの間、緊縮策を余儀なくされているフィリピンでは、景気停滞が続いている。

需要面をみると、まず輸出は、先進国景気の回復を反映して電気・電子機器、繊維製品から一次産品まで幅広い品目にわたって順調な拡大を持続、とくに韓国、台湾、香港ではこのところ前年水準を2~3割方上回る増勢を示しているほか、ASEAN 諸国でも期を逐って伸びを高めている。

また、内需の足取りもこうした輸出好調の波及効果が加わり、一段と力強さを増している。すなわち、韓国、台湾、シンガポール、タイ等では、輸出関連業種の生産活動活発化に伴う家計所得の増加を背景に小売売上げが自動車、家電製品等耐久消費財を中心に活況を呈するなど、個人消費、住宅投資は堅調な伸びを持続している。また、設備投資面をみても、家電・コンピューター関連や合繊等の業種を中心にこのところ能力増強に踏み切る動きが目立ち、事実、多くの国では投資先行指標が着実な改善傾向をたどっている(韓国の機械受注高前年比、83/10~12月 +26.7%→84/1~3月 +42.1%)。

物価面をみると、各国まちまちの動きとなっている。すなわち、韓国、台湾、タイ、シンガポールなどでは、これまでの慎重な経済政策運営と生産性向上による賃金コストの安定等が相まって物価は総じて落ち着いた推移をたどっており、なかでも台湾では食料品価格の下落や年初来の為替レート強調も寄与して1~4月の消費者物価は前年水準を下回るに至っている。反面、フィリピン、インドネシア等では、厳しい輸入規制や為替レート切下げの影響に加え、公共料金の引上げが相次いでいることもあって、2桁インフレが続いており、とくにフィリピンでは、年明け後消費者物価が前年比3~4割の急騰をみている。

次に、国際収支面をみると、シンガポール、インドネシア等では輸出が好伸びする中で、輸入が引続き落ち着いているため貿易収支は改善の方向にあり、またフィリピン、タイでも輸入抑制策の奏効などから貿易収支の悪化によりやく歯止めがかかりつつある模様である。ただ、韓国では、輸出好調にもかかわらず、国内投資活動の活発化に伴う資本財・中間財の輸入急増から1~5月の貿易赤字幅は△16億ドルと、早くも本年の年間目標値(△10億ドル)を上回った。

政策面をみると、債務返済凍結中のフィリピンでは、6月入り後新たにペソ切下げや輸入抑制・財政赤字削減策の強化等一連の緊縮措置を発表した。また昨年来経済パフォーマンスの着実な改善をみている各国でも多くは、対外バランスの改善を最優先課題として緊縮スタンスを維持・強化している。すなわち、韓国、マレーシア、インドネシア等が昨年末以降、外資依存型の公共事業計画の縮小や経済開発計画における目標経済成長率引下げに相次いで踏み切ったのに続き、タイでも中長期的な観点に立った対外債務累増回避策の一環として、このほど主要経済プロジェクト(東部臨海工業開発計画)の見直し作業に着手した模様である。さらに金融政策面でも、製造業の稼働率が前回ブーム時(78年)の水準に迫っている韓国では、景気過熱への警戒からマネーサプライの抑制方針をここにきて一段と強化している(M₂ 残高前年比、83年末実績 +15.2%→84/6月末目標 +11.0%〈当初目標84年末 +11.0%~+13.0%〉)。この間、物価安定や貿易収支大幅黒字の基調が定着した台湾では、約1年半振りに公定歩合を引下げた(5月9日、7.25%→7.0%)。

(共産圏諸国)

最近の中国経済の動向をみると、農工業とも順調な生産活動が続いている。まず農業部門では、本84年について既往最高の生産を記録した前年をさらに上回る増産計画(前年比 +4%)が年初に打出されているが、これまでのところ冬小麦等の作柄は天候にも恵まれ総じて良好と伝えられている。また、鉱工業生産は重工業、軽工業がいずれも年初来高い伸び(84/1~4月の鉱工業生産前年比は重工業、軽工業とも +11.7%〈84年計画それぞれ+5%〉)を持続している。

この間政策面では、5月に開催された全国人民代表大会において対外経済開放政策の推進と経済効率の向上を当面の優先課題とする旨の方針が改めて強調された。中国当局は、その具体策として外資受入関係法令の整備促進に注力するとともに、ここにきて従来の4つの経済特区に加え新たに沿岸14都市を準経済特区に指定して税制面等での外国企業優遇措置を講ずることを決定した。

ソ連経済の動向をみると、まず鉱工業部門では、石油・石炭生産が伸び悩んでいる(1~4月、石油前年比 Δ0.1%、石炭同 Δ0.3%)ものの、機械、化学品等の生産が比較的順調に増加しているため鉱工業生産全体としては、1~4月中前年比 +4.9%と84年計画(+3.8%)を上回る伸びを維持している。農業生産面では、畜産が引続き順調に推移している反面、春蒔き穀物については、最近の降雨不足に

よる作柄への悪影響が懸念されている。

一方東欧諸国についてみると、東ドイツ、チェコなどでは工業生産が昨年来の回復基調を維持しているほか(東ドイツ1~4月の工業生産、前年比+4.3%〈84年計画+3.6%〉、チェコ1~3月同+4.9%〈84年計画+2.9%〉)、ハンガリー、ユーゴスラビアでもここへきての対外収支小幅改善に伴い、これまでの厳しい輸入抑制や投資削減等の措置が若干緩和された結果、生産活動も上向きは始めている。

この間、ソ連・東欧諸国の対西側先進国貿易動向をみると、取引水準は83年後半にかけてようやく下げ止りとなった後、本年入り後は輸出が西側先進国の景気回復に伴い、天然ガス・石油化学製品等を中心に増加傾向をたどっており、また輸入も前述のように東欧諸国の対外ポジションが改善する中、やや持直してきている模様である(例えばハンガリーの84年第1四半期の対西側輸出額、前年比+12.8%、輸入額同+8.7%)。

(国際金融、原料品市況)

5月入り後の為替相場の動きをみると、米ドル相場は、米国金利の上昇を背景に上旬中さらに上昇、その後大手米銀の経営難をめぐる噂や一部中南米諸国の債務累積問題の深刻化(ドルにマイナス材料)、イラン・イラク紛争の緊迫化(プラス材料)等強弱両材料が入り混じり一進一退の展開となったが、結局月中の対SDR騰落率は+0.55%と前月に続きプラスとなった。これに対し欧州主要通貨の対ドル相場は、下旬にやや持直す場面もみられたが、通月でみるとフランス・フラン Δ 1.37%、英・ポンド Δ 0.74%、ドイツ・マルク Δ 0.51%等軒並み低下を示した。この間5月のロンドン市場の金相場は前月と同様370~380ドル台で小浮動を繰り返した(5月末384.25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5月中 Δ 1.1%と続落した(SDR建指数同 Δ 1.3%)。品目別には、亜鉛が実需堅調や米国等一部精錬所のストによる需給逼迫感の強まりを背景に反発したほか、穀物、綿花も米国、ソ連等主産地での天候不順による作付け遅延懸念などから上昇した。反面、砂糖、天然ゴムが在庫の積み上りから、またコーヒーが投機筋の利喰い売りから、それぞれ下落、鉛も主力バッテリー向け需要の季節的減少を反映して続落した。

原油スポット価格は、不需要期という事情のほか、春先一時減少したソ連原油の輸出持直しの報などから5月半にかけて軟化した。その後イラン、イラク両

国によるペルシャ湾内航行中の船舶攻撃が相次いで伝えられたため市況は強含む場面もみられ、結局前月末を幾分上回る水準で越月した(アラビアンライト、4月末 28.40→5月11日 28.25→5月末 28.45ドル/バーレル)。

(昭和59年6月12日)