

## 海外経済情勢

### 概観

最近の海外経済動向をみると、まず米国景気は先行きスローダウンは避けられないとみられるものの、個人消費や住宅建設など最終需要の伸びに支えられこれまでのところ底固い推移となっている。これに対し、欧州諸国では輸内需の低迷を背景に英国、大陸諸国とも軒並み景気後退局面をたどっている。アジア諸国では米、砂糖を中心に農業生産は順調に推移しているが、鉱工業生産は先進工業国での景気不芳を映じた海外需要の落込みや個人消費の沈静等から昨年夏以降ほとんどの国で増勢鈍化をみている。

物価面をみると、米国・欧州主要国とも根強い賃上げ圧力を背景に2けたインフレに悩む国が多いが、これまで物価パフォーマンスの良好であった西ドイツ、スイスでも自国為替相場の低下もあって、国内物価の騰勢がしだいに強まりつつある。アジア諸国でも、国内石油価格や公共料金の引上げ等から物価上昇が加速化している模様であり、物価抑制は各国とも当面の最大の課題とみられている。

為替市場では、更年後も米ドルの強調が顕著となっているが、欧州大陸諸国では自国通貨防衛のため2月央以降相次ぎ金融引締め政策を強化し、為替相場下落による国内インフレ加速を極力回避する姿勢を打出している。

この間、1月下旬発足した米国レーガン政権は2月18日歳出削減、個人所得税・企業投資減税等を組み合わせた包括的な「米国経済再建のための

計画」を発表、政府部門の肥大化を防ぎつつ民間経済の活力を高めるとの方針を鮮明に打出した。一方、共産圏諸国ではソ連が2月下旬から3月初めにかけて同国共産党大会を開催し、消費財生産の重視、エネルギー開発の促進、農業生産の拡大を重点項目とする第11次5ヵ年計画(81~85年)を採択している。

#### (欧米諸国)

米国経済の動向をみると、小売売上げの堅調持続、民間住宅着工の増加にみられるように更年後も最終需要の底固い増勢が続いている。もっとも、鉱工業生産は増加テンポがかなり鈍化を示している上、景気先行指標も2ヵ月連続の低下となっていることを勘案すると、目先1~3月の実質成長率は前期(年率4.0%)をかなり下回る公算が強いとみられている。

物価面をみると、1月の消費者物価は食料品の落ち着き等から幾分騰勢鈍化をみているものの、前年比ではなお12%近くの上昇が持続。また2月の卸売物価(完成品ベース)は、国産原油価格の統制撤廃の影響もあってかなりの上昇となっている。一方、国際収支面をみると、貿易収支は1月中54億ドルの赤字と前月比大幅に悪化した。これは当月の航空機輸出の減少、石油、同製品および乗用車の輸入増を映じたもので、当面農産物収支の好転、石油節約の進捗等から貿易収支、経常収支とも改善傾向が続くものと予想されている。

この間、1月下旬に発足したレーガン政権は、2月18日「経済再建のための計画」を発表。本計画は、①歳出削減、②個人所得税・企業投資減税、③政府諸規制の緩和、④安定的な金融政策か

らなる包括的なものであるが、政府部門の肥大化を防ぎつつ民間経済の活力を高めることにより、米国経済を再建することが提唱されている。

一方、欧州諸国の最近の景況をみると、英国が不況色を一段と濃くしているほか、大陸諸国も景気後退局面をたどっている。すなわち西ドイツでは個人消費の伸び悩み、建設投資の減少持続を背景に昨年第4四半期のGNPが $\Delta 2.8\%$ の落込み(前期比、年率)を示したほか、1月の失業率も高水準(10~12月平均4.2%、1月4.5%)となった。またフランス、イタリアでも、輸内需の低迷を背景に生産、投資活動が後退している。さらに、英国では個人消費の減少傾向にやや歯止めがかかりつつあるものの設備、在庫投資の低下が続き12月の製造業生産は13か月連続の減少となった。更年後も、こうした傾向は基本的に改まらず、2月の失業者数は前月比8万人増の231万人と戦後最高を更新した。

一方、物価動向をみると、英国で騰勢が若干鈍化しているのを除き、大陸諸国では改善遅延なし、むしろここへきて自国為替相場の低下から再び騰勢を強める国が増加している。

国際収支面をみると、英国が貿易収支、経常収支の黒字基調を維持しているものの、西ドイツ、フランス、イタリアでは経常収支のかなり大幅な赤字が持続している。特に西ドイツの1月の経常収支(原計数、速報ベース)は貿易収支の赤字転落およびEC分担金等移転支払いの増すうから50億マルクの赤字と80年7月に次ぐ大幅赤字となった。

欧州各国の2月中の政策動向をみると、大陸諸国では自国為替相場の対米ドル相場低下阻止の見地から協調して金融引締め政策を強化し、国内金利を高めに誘導する動きが目だった。すなわち西ドイツ・ブンデスバンクでは2月19日の定例理事会においてロンバート貸付(当時の適用金利9%)

を停止し、新たに特別ロンバート貸付制度(適用金利は日々変動)を設定すると発表した。またスイス中央銀行では、物価の持続的上昇、スイス・フラン相場の軟化に対処するため2月中2次にわたり公定歩合およびロンバート貸付歩合の引上げ(公定歩合2/3 3.5%→2/20 4.0%)を実施した。さらに、昨年11月初、マルク支援のため市場介入金利を引下げていたフランス銀行でも、欧州各国中央銀行と協調の上、2月下旬中3次にわたり市場介入金利の引上げ(2月27日現在12.0%)を行い、オランダ(3月3日、基準割引歩合を引上げ8→9%)およびベルギー(3月5日、債券担保貸付金利を引上げ12→13%)でも、それぞれ中央銀行貸出金利を引上げている。

一方、英蘭銀行では3月10日、緊縮型の81年度政府予算案公表と同時に最低貸出歩合の引下げ(14→12%、3月11日実施)を発表した。

このような、欧州大陸諸国金融当局の引締め強化策を反映して、大陸諸国の市中金利は一斉に上昇した。一方、英国の短期金利は物価の騰勢鈍化に加え、政策手直し期待も加わって、2月中弱含みに推移した。

#### (アジア・大洋州諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、農業生産は米(乾期作)や砂糖を中心に概して順調に推移している。しかし、鉱工業生産は、先進工業国での景気後退を映じた海外需要の落込みや根強い物価上昇を背景とする個人消費の沈静等から、昨年夏以降ほとんどの国で増勢鈍化傾向を続けている。

貿易動向をみると、輸出は韓国ではウォン・レートの低下等から繊維、雑貨を中心に昨秋以降再び増勢回復に転じている。しかし、その他諸国では、昨年夏以降の増勢鈍化傾向が依然続いており、特に家電、合板等の工業製品や最近の市況回復からとり残されている天然ゴム、コブラ等の一

次製品の輸出が伸び悩んでいる。こうした状況から、貿易収支じりは、国内景況のスローダウンを映じた輸入の落着き傾向にもかかわらず昨秋以降再び悪化するところがふえている。

この間物価は、韓国ではウォン・レートの下下による輸入品価格の上昇や冷害の影響による食料品の値上りから消費者物価が昨秋以降前年を3割方上回る騰勢を続けており、台湾でも同じく2割以上の上昇となっている。また、昨年夏以降騰勢一服気配のみられたその他の諸国でも、更年後再び国内石油製品価格の引上げや電気料金、公共料金の改定等に踏み切る動きが相次いでおり、物価上昇が加速化している模様である。

こうした状況下、アジア諸国の政策動向をみると、景気浮揚に注力している韓国では財政支出の前倒し執行に努めるとともに国内金利を低水準に保つ等引続き積極的な財政・金融政策姿勢を続けている。しかし、その他諸国では、景気に配慮して公共投資等財政支出を拡大する一方、金融面では物価に対する警戒感から金利をもう一段上げたり、既往最高水準のまま据え置いたりするところが目立っている(香港、台湾、シンガポールなど)。

この間、大洋州諸国では、豪州経済は設備投資や個人消費の堅調を背景に順調な拡大傾向をたどっているが、ニュージーランドの景況は引続き低迷。

#### (共産圏諸国)

共産圏諸国の動きをみると、中国では昨年後半から伸び悩み傾向を強めてきた工業生産が、更年後も低調に推移している(1月中前年比+0.5%)。一方農業面では、秋蒔き小麦の主要産地である華北地方で2月中旬に待望の降雪をみたものの、年初の霜害や干ばつ被害から立直るには至っていない模様である。

この間同国では、経済のアンバランスを是正するため調整政策を一段と強化している。特に物価抑制の見地から、2月下旬の全国人民代表会議(全人代)常務委員会では、昨年9月の全人代で採択された本年の財政計画について、基本建設投資の圧縮を一層促進し予算規模の削減と収支の均衡化を図る方向で見直しが行われている。

一方ソ連では、鉱工業生産は更年後も引続き低調裡に推移(1月中前年比+3.3%)。もっとも農業面では、秋蒔き穀物は降雪に恵まれ順調な成育をみている旨伝えられている。

同国では、2月下旬から3月初めにかけて第26回共産党大会が開催され、第11次5か年計画(81~85年)草案が討議・承認された。その内容をみると、最近における同国経済の伸び悩み傾向を踏まえて、国民所得の伸び率を年率+3.4%~+3.7%(これまでの5年間の実績は年率+3.7%)と戦後最低の目標率に設定するとともに、①消費財生産の重視、②エネルギー開発の促進、③穀物、食肉等農業生産の拡大、などを重点項目としている。

#### (国際金融・原料品市況)

国際金融面をみると、2月の為替市場では、米ドル相場は月央までレーガン新政権の経済政策に対する期待感の高まりや米国金利の下げ渋り等を背景に急速に上伸、その後西ドイツ・ブンデスバンクによる金融引締め強化策発表を契機に小反落したものの、結局、月中では前月に続く大幅な上昇となった(対SDR変化率、1月中+2.5%、2月中+1.7%、3月2~6日+0.4%)。こうした米ドル強調のもとで、英ポンドは、同国における市中金利の低下もあって月中軟調地合いをたどった。ドイツ・マルク、スイス・フランを始めとする欧州大陸諸国通貨の対ドル・レートも軒並み大幅に軟化し、2月央には一時77年末以来の安値

(イタリア・リラは既往最低)を記録、その後金融引締め政策の実施等協調行動により幾分反発したものの、月中を通じては弱含みに推移した。一方、ロンドン市場における金相場は、2月中米ドル相場の強調を映じ500ドル前後の水準で弱含みに推移したが、3月入り後は一段と低下した(1月末 506.50→2月末 489.00→3月6日 467.0ドル/オンス)。

国際原料品市況をみると、ロイター指数は、昨年12月以降、イラン人質問題の解決に伴う国際緊張の緩和や米国金利の急騰とその後の高止まり等からほぼ一貫して軟化し続けたが、2月入り後は非鉄(鉛、亜鉛、銅)、食料品(砂糖、大豆、とう

もろこし)などが米国金利の低下に伴う仲買い筋の在庫補充買いや底固い米国景気を背景とする実需買い等を映じて戻り高歩調をたどった(月中+4.4%、月末 1,742.0)。

一方、昨年11月中旬に既往ピーク(42.75ドル/バーレル)を記録した石油スポット価格(アラビアン・ライト)は、更年後イラン・イラク両国での輸出量の回復や不需要期入りを見越した仲買い筋の買控えなどから2月央には36.85ドル/バーレルまで急落、その後米国の戦略備蓄用買付け再開もあって小幅反発はみられたものの37.4ドル/バーレルで越月した。

(昭和56年3月12日)