

## 海外経済情勢

### 概 観

最近の海外経済動向をみると、まず米国経済は昨年後半以降緩やかな拡大を続けてきたが、このところ生産活動、住宅着工の落込みが見られ始め先行きスローダウンは確実との見方が強まっている。欧州諸国では個人消費、輸出の低迷等から英国、大陸諸国とも景気後退局面をたどっており雇用環境も一段と悪化した。アジア諸国では農業生産は順調に推移しているものの、鉱工業生産は海外需要の伸び悩み等からほとんどの国で増勢鈍化を続けている。

物価面では国産原油価格統制撤廃の影響を受けている米国を始め、欧米主要各国とも根強い上昇圧力に悩まされている。アジア諸国でも更年後多くの国で国内石油製品価格・公共料金上げもあって物価上昇率が加速化した。

為替市場では、2月半以降相次ぎ金融引締めを実施した欧州通貨制度参加国の通貨は、3月中米ドルに対し若干持直したが、イタリア・ベルギー等同制度内で弱い立場にある通貨国では3月下旬以降為替相場切下げ(イタリア)、公定歩合引上げ(イタリア・ベルギー)等一連の為替・金融対策を相次いで実施した。

#### (欧米諸国)

米国経済の動向をみると、個人消費を中心とする最終需要の伸びに支えられて第1四半期の実質成長率は前期(+3.8%)並みの増加を示した模様である。しかしながら、すでに2月の鉱工業生産

が7か月ぶりに減少(前月比 $\Delta$ 0.5%)、住宅着工件数が大幅減少(2月前月比 $\Delta$ 25%)を示し、さらに景気先行指数が2月まで3か月連続の低下を記録するなど、景気の弱さを示す指標が出始めており第2四半期以降の経済活動が大幅にスローダウンすることは確実との見方が強まっている。

物価面をみると、2月の消費者物価(季節調整済み)は国産原油価格統制撤廃の影響による石油製品価格の上昇を映じて、前月比+1.0%(前年比+11.3%)と根強い騰勢を示した。一方、3月の卸売物価(完成品ベース、季節調整済み)も石油製品価格の上昇から前月比では昨年7月いらいの大幅上昇となった(前月比+1.3%、前年比+10.5%)。

金融市場の動向をみると、短期市場金利は3月中経済活動のスローダウンを示す経済指標が相次いで発表されたことや、銀行貸出の鈍化(大手銀行ビジネスローン前年比12月末+10.6%→3月末+5.9%)から低下傾向をたどり、結局月中では各金利とも1.5%程度の低下となった。この間、大手銀行のプライム・レートも3月初来、4月上旬までに4回にわたり2%方引下げられている(4月1日以降、大勢17.0%、昨年12月のピーク21.5%)。

なお、米国議会では2月中旬に発表されたレーガン大統領による「経済再建計画」に関連する法案審議が始まっているが、最大の焦点である歳出削減面で、上院がレーガン提案(82年度341億ドル)を上回る歳出削減を大差で可決しており、今後の審議いかんにもよるが与野党議員間にある程度の歳出削減やむなしとの空気が広がっている模様である。

一方、欧州主要国の最近の景況をみると、英国、大陸諸国とも景気後退局面をたどっており、当面底入れないし回復の目途は立っていない。こうした状況下、EC委員会は3月上旬に発表した域内経済見通しで本年の加盟国全体としての実質成長率を下方修正している(昨年10月時見通し+0.6%→3月時 $\Delta$ 0.6%)。

西ドイツでは個人消費の伸び悩み、住宅・設備投資の減少から鉱工業生産、稼働率が緩やかながら低下しており、雇用情勢も一段と悪化している(失業率<季節調整済み>1月4.5%→2月4.6%)。政府では、81年の実質成長率は0~ $\Delta$ 1%の低下にとどまる(1月年次報告)との見方を変えていないが、同国の景気見通しにつきやや弱気の見方をするキール経済研究所は81年成長率見通しを $\Delta$ 2%程度(3月時点、12月時には $\Delta$ 1.5%)と下方修正した。

またフランス、イタリアにおいても輸内需の低迷から生産・投資活動が不ぞえとなっている。さらに英国でも不況色が濃化しており、政府は3月上旬に発表した81年度経済見通しにおいて、2年連続のマイナス成長(GDP成長率80年度 $\Delta$ 2.5%→81年度 $\Delta$ 2.0%)を見込んでいる。

一方、物価動向をみると、英国で騰勢が幾分鈍化しているものの、その他の欧州諸国では根強い上昇が持続している。すなわち西ドイツではマルク相場低下による輸入物価上昇を背景に2月の生産者物価(前月比+0.8%、1月同+1.0%)、生計費指数(前月比+0.7%、1月同+0.8%、2月の前年比+5.5%)とも同国としてはかなり大幅な上昇となった。なお、西ドイツ賃金改訂交渉のペースメーカーである金属業界での交渉についてみると、経営者側の第4次回答4.1%に対し組合側は最低5%台を要求して折合わず、例年になく難航している。また、フランス、イタリアでも為替相場低下に伴うエネルギー輸入価格上昇もあって、

依然物価の根強い騰勢が続いている(消費者物価前年比フランス2月+12.7%、イタリア12月+21.3%)。一方、英国では小売物価が内需不振等を反映してこのところ騰勢が鈍化(2月、前年比+12.5%、80年中ピーク<5月>+21.9%)してきているが、目先、間接税・公共料金の引上げを控えており楽観は許されない状況。

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のを除き、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続いている。特に西ドイツの本年1~2月の経常収支赤字累計額は66億マルク(原計数)と前年同期(同44億マルク)を上回った。またイタリアでも石油収支の赤字幅拡大を主因に大幅な貿易収支赤字(80年10~12月平均1.7兆リラ、81年1月1.5兆リラ)が続いている。

欧州各国の3月中の政策動向をみると、前月の西ドイツによる金融引締め策採用に続き欧州通貨制度(EMS)内で弱い立場にある通貨国が主として為替対策の見地から緊縮策強化を図る例が相次いだ。すなわち、イタリア政府・中央銀行は3月22日EMS内におけるリラ相場軟化という状況にかんがみ、①公定歩合の大幅引上げ(16.5→19.0%<既往最高水準>3月23日実施)、②預金準備率引上げ(15.75→20.0%、4月15日実施)、③財政支出抑制と公務員組合との賃上げ交渉延期措置を打出すとともに、④リラを他のEMS通貨に対し、一律6%切下げる旨発表した。また、リラ切下げ後為替売り圧力が一段と強まっていたベルギーでも3月26日および同31日の二次にわたり再割引歩合および債券担保貸付金利の大幅引上げ(引上げ後各16.0%、18.0%)を実施するとともに、4月1日石油・同製品、一部食料品を除く物品全般について当面1か月間の臨時価格凍結措置を発表した。さらにフランス銀行は3月30日、米・西ドイツ金利の高水準持続、フランの対マルク相場軟化

に対処するため、市場介入金利の年初来4度目の引上げ(12.0→12.5%)を実施した。

この間、英国政府は3月10日、1981年度予算を議会上程し、その経済政策運営方針の中で、①各種増税、歳出抑制による公共部門借入需要(P S B R)の削減、②マネーサプライ目標増加率の引下げを行う旨明らかにした。これと同時に英蘭銀行は最低貸出歩合(ML R)の引下げ(14→12%、3月11日実施)を発表したが、本措置につき同行では金融、財政両面でバランスをとりつつインフレ抑制を図っていくとするものと説明している。

市中金利の動向をみると、西ドイツの短期金利は2月下旬以降ロンバート貸付の停止による引締め強化の結果、3月初には急騰したが、その後ブンデスバンクが特別ロンバート貸付を継続的に供給(レート12%)したため落ち着きを取戻し、月中特別ロンバート・レート近辺の水準で推移した。また長期金利もマルク相場持直しを好感した海外投資家の債券購入増等から3月上旬以降には幾分低下した。フランスの短期金利はフランス銀行による市場介入金利引上げ後かなり急速に上昇したが、英国の短期金利は3月10日の最低貸出歩合引下げもあり弱含みに推移した。

#### (アジア諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、農業生産は米、砂糖等を中心に引続き順調に推移している。しかし、鉱工業生産はほとんどの地域で海外需要の伸び悩みや個人消費の沈静等から増勢鈍化を続けている。こうしたなかであって、前年中24年ぶりにマイナス成長(45.7%)を余儀なくされた韓国では、3次に及ぶ景気浮揚策の奏効もあって、輸出の持直しをてこに景気は緩やかながらも回復している。

貿易動向をみると、輸出は韓国ではウォン・レ

ートの低下や輸出支援金融の強化等から、繊維、雑貨を中心に昨秋以降増勢回復に転じている。しかし、その他諸国では、昨年夏以降先進工業国での景気後退を映じた工業製品の引合い減退や天然ゴム、コブラ等の市況軟化から増勢鈍化が続いている。このため、これまで比較的競争力が強いとみられてきた香港(地場輸出)や台湾でも、年明け後の輸出は前年を下回るに至った(香港の地場輸出、前年比1月△1.5%＜78年2月以来はじめて＞、台湾2月△0.5%)。こうした状況から、貿易収支じりは多くの国で国内景況のスローダウンを映じた輸入の落ち着きにもかかわらず引続き悪化傾向をたどっている。

この間物価は韓国(ウォン・レートの低下や冷害も影響)で依然前年比3割近い上昇となっているのをはじめ、ほとんどの地域で輸入原油の高騰を主因に根強い騰勢を続けている。特に年明け後は、多くの国で国内石油製品価格や公共料金の再引上げが集中したこともあって、消費者物価上昇率は加速化している(例えばタイの消費者物価前期比年率上昇率は1～2月+22.0%＜10～12月+7.5%)。

こうした状況下、金融面では引続き物価に配慮して公定歩合やプライム・レート等金利水準を高めに維持しているところが多い。しかし、財政面では景気下支えないし浮揚効果に期待して、大型の新年度予算(香港、シンガポール)を編成したり、個人、企業向けの減税措置(フィリピン、シンガポール、台湾)を打出すところがふえている。

#### (共産圏諸国)

共産圏諸国の動きをみると、中国では、干ばつ被害が懸念されていた秋蒔き小麦(食糧生産の約2割)の成育は、3月に入って降雨に恵まれたことからかなり持直してきている。これに対して工業生産は、昨秋以降原燃料供給のネック等から増

勢鈍化傾向を強めており、本年2月には前年実績を下回るに至った(1~2月累計前年比 $\Delta$ 1.5%、うち軽工業+7.3%、重工業 $\Delta$ 9.0%)。こうした状況下、2月末から3月初旬にかけて開催された全国人民代表大会常務委員会では、都市部大工場への原燃料供給を確保するため、効率の悪い小規模工場の閉鎖を促進していくとの方針が打出されている。

一方ソ連でも、秋蒔き小麦の成育は総じて順調と伝えられている。しかし、鉱工業生産は引続き伸び悩んでおり、1~2月の実績をみても原燃料、畜産工業品の不振を主因に前年比+2.6%と年間目標(+4.1%)を下回る状況となっている。

この間、最近発表された同国の80年貿易実績をみると、輸出は西欧向け石油、天然ガスの価格上昇を主因に、輸入はアルゼンチン、カナダ、インド等からの食肉、穀物増を中心にいずれも前年を2割方上回る増加となった(輸出前年比+17.0%、輸入同+17.4%、収支じりは79億ドルの黒字<前年同69億ドル>)。

なお、ポーランドでは、昨年夏以降政治的混乱から、国内経済の停滞(本年1~3月の工業生産<暫定>は前年比 $\Delta$ 10%)が続いている。このため、外貨の繰回しが窮屈化した同国では、3月に入って西側諸国に対する債務の元利返済が滞る事態も生じている。

#### (国際金融・原料品市況)

国際金融面をみると、3月の為替市場では米ドル相場が米国内金利の低下を映じて中旬末まで軟

化気味に推移し、その後ポーランド情勢の緊迫化から幾分強含みとなったものの結局月中を通じてはほぼ横ばい圏内の動きとなった(対SDR変化率、2月中+1.7%、3月中 $\Delta$ 0.4%、4月1~3日+0.7%)。欧州諸国通貨の対ドル・レートは相次ぐ金融引締め強化およびこれに伴う金利水準の上昇を映じ、イタリア・リラを除き月中を通じ小幅ながら持直した。なお、EMS通貨間では西ドイツ・マルクが3月6日以降最強通貨となり、ベルギー・フランはほぼ通月介入下限点近辺で推移した。一方、ロンドン市場における金相場は3月、一時79年末以来の安値をつけたが、月央以降ポーランド情勢の緊迫化を映じて急反発し、4月入り後も強含みで推移している(2月末489.0 $\rightarrow$ 3月末513.0 $\rightarrow$ 4月3日523.0ドル/オンス)。

国際原料品市況をみると、仲買い筋の在庫補充買いなどから2月中急騰(月中+4.4%)をみたロイター指数は、3月に入って非鉄(銅、鉛、亜鉛)が引続き米国金利の低下を映じて上伸したものの、実需不振に伴う天然ゴム、コブラの下落や順調な作柄推移を背景とした綿花、小麦、砂糖等の軟化が響き、通月軟弱地合いをたどった(月中 $\Delta$ 2.8%、月末1,693.2)。

また、更年後下落傾向をたどってきた石油スポット価格(アラビアン・ライト)は、3月入り後もイラン・イラク両国での順調な生産回復や不需要期入りに伴う手当て買いの減少等からほぼ一貫して下落した(月末36.75ドル/バーレル、前月比 $\Delta$ 1.7%)。

(昭和56年4月13日)