

海外経済情勢

概観

最近の海外経済動向をみると、米国経済は個人消費の伸び悩み、住宅建設の低下などからスローダウン傾向を強めている。欧州諸国でも、これまでの景気後退に歯止めがかかりつつあるが、個人消費、設備投資の不振から生産活動は依然低調となっている。物価面では米国の消費者物価が久方ぶりに1けた台の上昇率にとどまったが、同国を含め欧米主要各国ともなお楽観は許されない状況。一方、アジア諸国の鉱工業生産は大勢としては伸び悩み傾向が続いているが、韓国、台湾では輸出回復、公共投資拡大から持直し気味となっている。

政策動向をみると、欧米主要国は各国とも物価・為替面の安定を重視し引締め政策の根幹を維持する姿勢にある。米国では連邦準備制度がマネーサプライの安定をめざし、引締め気味の市場調節を継続していることから同国の金利は依然高水準となっている。欧州主要国では自国為替レート低下を極力阻止し、国内物価安定を図るとの見地から西ドイツを始めかなり高水準の金利を維持している状況。もっとも、フランスではここへきてミッテラン政権発足直後に緊急為替対策として実

施した諸措置を欧州市場におけるフラン相場安定とともに幾分緩和するに至っている。

なお、為替市場では米ドル相場の強調が目だった。7月初米ドルの対SDR比率は8年5ヵ月ぶりの高水準に達し、ロンドン市場における金相場はかなり急速に低下した。

この間、共産圏諸国では中国の6中全会(6月末)、コメコン総会(7月初)等の主要会議が開催されたが、新5ヵ年計画策定等の経済政策面での新たな決定は行われなかった。

(欧米諸国)

米国経済の動向をみると、鉱工業生産は2月微減のあと3ヵ月連続の増加を示したが、増加幅はごく小幅のものとなっている(4月前月比+0.1%、5月同+0.3%)。需要項目をみると、個人消費が乗用車販売の不振を映じて増勢がかなり鈍化(小売売上高は4月大幅減少<前月比 Δ 2.1%>のあと5月は微増<同+0.2%>)している上、住宅建設活動も住宅貸付金利上昇、住宅金融機関への資金流入減を映じて低下してきている(5月の民間住宅着工は前月比 Δ 14.0%)。こうした状況下、商務省では本年4~6月期の実質GNP成長率は著増をみた前期(+8.6%、改訂後計数)とは異なりほぼゼロとなろうとの見方を示している。

物価面をみると5月の消費者物価(季節調整済

み)は石油関連価格の上昇一巡、温順な天候を映じた食料品価格軟化、ドル高による輸入品価格の落ち着きなどから前月比+0.7%の上昇にとどまり、前年比でも+9.8%と2年3か月ぶりに1けた台の上昇となった。また6月の卸売物価(完成品ベース、季節調整済み)もエネルギー製品価格の上昇一巡もあって幾分落ち着き気味(前月比+0.6%、前年比+10.2%)となっている。こうした状況下で、物価は当面安定化に向かうのではないかとの見方(ボールドリッジ商務長官、本年平均消費者物価上昇率見通し+9%前後<6月時>、当初政府見通し、同+11.1%<1月時>)が出始めているが、根強い賃上げ圧力の存在等を理由にインフレの先行きに対する警戒観を表明する向きも少なくない。

国際収支面では貿易収支は輸出の伸び悩み、石油以外の輸入の増加などから赤字幅が幾分拡大する傾向にある(1~3月平均△30.1億ドル→4~5月平均△34.5億ドル、輸出FAS、輸入CIFベース、季節調整済み)。もっとも経常収支のベースでは投資収益を中心とする貿易外移転収支の大幅黒字からなお黒字基調にある(季節調整済み、昨年10~12月+13.9億ドル→本年1~3月+30.9億ドル)。

金融市場の動向をみると、4~5月中急騰をみた主要短期金利の多くは6月中さすがに幾分軟化した。月末から7月初にかけては下げ渋る傾向が強まった。すなわち、財務省短期証券(TB)レート等の主要短期金利は6月中1~2%程度低下したが、月末から7月初にはむしろ幾分強含みとなった。この間大手行のプライム・レートは6月初の小幅引下げ(大勢6月2日、20.5%→20.0%)後高水準のまま横ばいとなっていたが、7月上旬

には引上げ(大勢20.0→20.5%)が実施されている。なお、長期金利も短期金利の若干の低下を反映し6月中幾分弱含んだが、根強い企業の起債圧力を映じてなお高水準となっている(ムーディ3A格社債・6月最終週13.71%)。こうした金利動向の背景としては、実態経済面で景気スローダウンや物価の騰勢鈍化を示す指標が出始めているものの、マネーサプライ(M₂)の増勢がひとところに比べ幾分落ち着きを取戻したとはいえなお水準が高いため、連邦準備制度が警戒的な市場調節態度を崩していないためとみられている。

欧州諸国の景気動向をみると、一部に明るさもうかがわれ始めているものの、なお多くの国で内需の不振から後退局面をたどっており、景気が上向くのは本年第4四半期以降との見方が多い。

西ドイツでは第1四半期の実質GNP成長率が前期比年率+2.7%と4四半期ぶりの増加となったが、これはDM相場の大幅低下に伴う輸出の増大に支えられたもので、内需は建設投資の落込み、個人消費の伸び悩みから引続き低迷。政府、民間経済研究所では、西ドイツの景気は第2四半期以降再び落込み、年間では若干のマイナス成長は避けられないとの見通し(6月時、政府、Ifo研究所△1%)。フランスでは設備投資の減少等を背景に第1四半期の実質GDPが前期に続くマイナス成長となった(年率△4.0%、前期同△2.8%)。経済財政省では今後最低賃金引上げ等新政権の施策による家計消費の持直し、輸出の回復が期待されるとして、年間では小幅ながらプラスの成長を予想(7月時見通し、81年+0.5%、前年実績+1.1%)。英国では第1四半期の実質GDPの減少幅が小幅化しており、英蘭銀行でも最悪期は脱したとの見方。もっとも個人消費の伸び悩み、設備投

資の減少、在庫調整の持続から当面生産活動は不振を続ける見通し。

一方、欧州諸国の物価傾向をみると、自国為替相場の対ドル・レート低下も加わって各国ともなお根強い上昇を示している。西ドイツでは5月の生産者物価(前月比+0.6%、前年比+7.0%)、生計費指数(前月比+0.4%、前年比+5.6%)とも同国としては不本意な上昇となった。また、フランス、イタリアでも食料品価格引上げあるいは石油製品価格引上げを映じてかなりの高騰となっている(5月、フランス消費者物価前年比+12.7%、同イタリア生計費指数+20.5%)。一方、英国の小売物価は間接税引上げの一巡等から騰勢が幾分鈍化している(5月前月比+0.7%、前年比+11.7%<前年比では同国として2年ぶりの低水準>)。

国際収支面をみると、西ドイツでは4~5月中DM相場下落に伴う輸出増を背景に前年に比べ貿易収支黒字幅が拡大し、4~5月計の経常収支は久方ぶりに前年比改善となった(原計数、累計14億マルクの赤字、前年同37億マルク)。このため西ドイツの経常収支は本年1~3月期を最悪期として改善に向かうのではないかとの見方が始めている。一方フランスでは輸入の落着きから貿易収支は幾分改善傾向をたどっているものの、かなり大幅な経常収支赤字が持続(81/1~3月100.8億フラン、前期89.8億フラン)。

欧州主要国の政策動向をみると、フランスでは6月21日の国民議会選挙で社会党が単独過半数を獲得したが、ミッテラン政権は6月初の最低賃金引上げに続き、6月中旬初には公共部門における新規雇用増、公的金融機関による融資拡大、住宅建設促進などの経済パッケージを打出した(一連の措置に対する財源として高額所得者、銀行、石

油会社に対する課税強化をも併せ発表)。また金融面でも欧州為替市場でフランス・フランが小康状態を取戻したことを踏まえ、フランス銀行が6月中旬末貸出規制わくの一部緩和を発表し、7月初には預金準備率、貸出準備率の引下げ(7月1日以降要求払預金5.50→4.25%等)、市場介入金利引下げ(7月3日22→19.75%)を実施した。一方、西ドイツではブンデスバンクが3月初旬以降特別ローン貸付金利を12%の水準に維持し、金融引締め姿勢を続けているが、同行では7月2日開催された理事会で本年後半においても対外経済情勢および根強い物価上昇を考慮し中央銀行通貨量を目標増加率(81年中4~7%)の下方圏内(4~5.5%)に維持するよう努めるとの方針を決定している(5月時点での実績は昨年第4四半期平残比、年率4.9%)。なお、イタリアでは5月下旬キリスト教民主党的フォルラーニ内閣が総辞職した後を受け後継内閣の決定が急がれていたが、6月下旬共和党的スパドリーニ氏を首相とする5党連立政権が発足した。

欧州主要国の市中金利動向をみると、フランスの短期金利は6月末から7月初にかけて中央銀行による市場介入金利引下げと相前後して、幾分低下(翌日ものコール・レート、6月26日20%→7月6日18.75%)し、また大手市中銀行の短期貸出基準金利も引下げられた(7月1日以降17.0→15.9%)が、同国としてもまた近隣諸国と比較してもなお異例の高水準にある。西ドイツの短期金利(翌日ものコール・レート)は6月中12%前後の水準で横ばいに推移したが、長期金利は米国金利の天井感台頭もあって幾分低下した(国債流通利回り<残存6年>6月末11.05%)。また英国の長短金利はポンド相場下落と当局による引締め予想か

ら6月中強含みに推移した。

(アジア諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、農業生産は異常気象の影響が懸念される韓国を除けば総じて順調に推移しており、フィリピン、タイ、インドネシア等では早くも2年続きの豊作が見込まれている。一方これまでは押しなべて増勢鈍化傾向をたどってきたアジア非産油国の鉱工業生産は、ここに来て一部に増勢回復に転ずる動きもでてきている。すなわち、一次産品輸出国や欧州向け輸出ウエイトの高い地域では引続き生産の伸び悩みが続いているが、昨秋来景気が持直している韓国に加え、台湾でも米国向け輸出の増加や公共投資の拡大等から増産テンポが回復している(台湾の鉱工業生産、前年比1~3月+2.8%→4~5月+6.4%)。

物価動向をみると、消費者物価はほとんどの国で依然前年比2けた台の騰勢が続いている。これは、年初来国内石油製品価格や公共・サービス料金等の引上げが相次いだことが主因となっているが、一部諸国(韓国、香港等)では自国為替相場の対米ドル・レート低下に伴う輸入物価の上昇も響いている。

貿易動向をみると、輸出は昨年央以降総じて増勢鈍化傾向が続けてきたが、このところ主力輸出品や相手先により伸び率に格差が目立ってきている。例えば一次産品輸出国(フィリピン、タイ)では輸出価格の低迷から、また欧州向け輸出ウエイトの高い地域(香港)では欧州諸国景気の後退から、伸び率は引続き低下傾向をたどっている。しかし対米輸出ウエイトの高い韓国、台湾等では米

国向け繊維、弱電等の高い伸びに支えられて増勢は回復をみている。一方輸入は高値原油の入着増を主因に高水準を続けており、このため貿易収支じりはほとんどの国で依然大幅赤字を余儀なくされている。

こうした状況下、各国の政策スタンスをみると、多くの国で引続き物価安定と景気浮揚の両面に配慮を払っている。物価対策としては価格引上げに対する政府の監視強化(韓国、インドネシア)のほか、公定歩合やプライムレートを一段と上げる(台湾、タイ、インド)動きがみられる。一方景気浮揚面では公共事業の拡大や個人・企業向け減税措置を打出す国(韓国、フィリピン)が目立っている。

なお、アジア諸国では米ドル建取引が多いことから従来ほとんどの国で対米ドル相場の安定を重視した管理フロート制が続けてきたが、最近米ドル相場が欧州通貨に対して大幅な上昇を示していることからここに来て対米ドル・レートをフロートダウンさせる動き(以前からフロートダウンさせてきた韓国、香港のほかにフィリピン、タイ、スリランカ等)が目立ってきている。

(共産圏諸国)

共産圏諸国の動きをみると、中国では、干ばつ被害が心配されていた夏取作物(秋蒔き小麦等食糧生産の約2割)は、5、6月に北部主産地で降雨をみたことから前年を上回る収穫が見込まれている。一方鉱工業面では、重工業生産が依然停滞している反面、繊維、家電等軽工業部門が民生重視政策を反映して増産テンポを速めており、生産は全体としては3月以降若干持直している(鉱工

業生産、前年比1～2月 Δ 1.5%、3～5月+1.6%)。

この間同国では、6月末、共産党の第11期中央委員会第6回全体会議(6中全会)を開催、建国以来の党活動を総括するとともに、胡耀邦総書記の主席就任をはじめとする党首脳人事異動を決定した。もっとも経済問題については、「4つの近代化(農業、工業、国防、科学・技術の近代化)」の重要性が再確認されたにとどまり、当初予想されていた10ヵ年長期構想(81～90年)や第6次5ヵ年計画(81～85年)等の検討はすべて今後の党大会に持越された。

ソ連の鉱工業生産は、1～5月累計で前年比+3.2%と引続き本年計画(+4.1%)を下回る伸び。一方、これまで順調に推移してきた農業面でも、5月以降一部地域で高温・乾燥などの被害が伝えられている(米農務省の6月10日予想では、81年の穀物生産は210百万トン<本年目標236百万トン、前年実績189百万トン>)。

このほど発表された1～3月の貿易実績をみると、対コメコン諸国貿易はポーランドからの輸入の減少を主因にかなりの輸出超過となった。しかし、西側先進国や発展途上国との貿易は輸出の伸び悩みから収支じり悪化を余儀なくされたため、全体の貿易収支赤字幅は15.4億ドルと前年(3.6億ドル)比大幅に拡大。

なお、コメコン諸国は、7月初ブルガリアの首都ソフィアで第35回コメコン総会を開催したが、主要議題であった今次5ヵ年計画(81～85年)の各国間総合調整については、主としてポーランド経済再建計画の策定遅延から、計画採択までには至らず、ガイドラインを確認しただけで散会した。

(国際金融・原料品市況)

為替市場の動きをみると、米ドル相場は6月央ごろ米国金利の若干の軟化から弱含む場面もみられたが、6月下旬以降再び金利上昇を背景に強調を呈し、7月8日には1SDR当り1.13665ドルと73年2月以来8年5ヵ月ぶりの高水準となった(対SDR変化率5月中+2.4%、6月中+1.7%、7月1～8日+1.2%)。一方、欧州主要国通貨は6月中スイス・フランを除き続落した。西ドイツ・マルクの対ドル・レートは6月初の急落後一時小戻していたが、7月入り後再び下げ足を速め、7月8日には、76年9月以来4年10ヵ月ぶりの低水準(1ドル当り2.4650DM)となった(年初来6月末までの下落率17.9%、80年中同11.8%)。フランス・フラン、英ポンドの対ドル・レートも6月中かなり低下し、7月初にはフランス・フランが戦後最低の記録を更新(7月8日1ドル当りFFr5.8215)したほか、英ポンドも78年7月以来3年ぶりの低水準となった(7月2日1ポンド当り\$1.8785<なお年初来6月末までの累積下落率はフランス・フラン20.8%、英ポンド18.8%>)。EMS通貨間では6月中はほぼ通月西ドイツ・マルクが最強通貨となり、ベルギー・フランが最弱通貨となった。この間、ロンドン市場における金相場は米国金利高水準持続を背景にかなり急速に低下した(5月末479.25→6月末426.00→7月8日397.75ドル/オンス<79年11月以来の400ドル台割れ>)。

国際原料品市況をみると、ロイター指数は月初急騰を示し、8日には1,762.7と年初来のピークを記録。しかし、その後は天然ゴム、食料品等が必要不振や増産見通し等を映じて下落したため、月末には1,733.7(前年末比+0.8%)と月初の水準ま

で戻した。なお、当月のロイター指数については、特に月初の英ポンド相場急落による影響が大きいため、ポンド建の同指数を米ドルあるいはSDR建に換算してみると、いずれも通月下落(それぞれ $\Delta 5.5\%$ 、 $\Delta 3.9\%$)している。

6月中の石油スポット価格(アラビアン・ライ

ト)は、一部OPEC加盟国の減産実施等にもかかわらず引続き下落、月末には78年4月以来3年2か月ぶりに公式販売価格(現在32ドル/バーレル)割れとなった。

(昭和56年7月13日)