

海外経済情勢

概観

最近の海外経済動向をみると、米国では住宅投資の減少等を背景に第3四半期の実質成長率が2期連続のマイナスとなった。欧州では高失業が持続するなど景気は停滞気味であることに変わりはないが、底入れに近づく国が増えてきている。物価面では米国の上昇率が徐々ながら鈍化してきているが、欧州諸国ではなお多くの国で高騰が続いている。この間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低迷等から増勢鈍化を続けている。

欧米主要国の政策動向をみると、米国連邦準備制度理事会は10月末公定歩合引下げを発表し、これまでの金利低下を追認する姿勢を打出している。欧州諸国でもEMS内通貨調整後金利引下げを図る動きがみられるが、なお多くの国で物価、為替面を重視した慎重な政策スタンスが継続されている。

なお、OPECは10月末臨時総会を開催し、2年半振りに基準原油価格を再統一すると共に、同価格の82年中凍結を決定した。

(欧米諸国)

連邦準備制度理事会は10月30日、公定歩合を1%ポイント引下げて13%とし、11月2日から実施すると発表した(高率適用金利は公定歩合比2%高のまま据置き)。公定歩合引下げの背景につき同理事会は市場金利の低下と連銀借入の減少を指摘するとともに、本措置は継続的な金融引締め政

策を変更するものではないと付言している。

米国金融市場の動向をみると、短期市場金利は9月初以降低下傾向をたどってきたが、10月も景気後退を示す指標が相次いだこと、マネーサプライ増加率が落ち着き気味に推移したこと等を映じて、月中1%前後の低下を示した(TB3か月市場レート、9月最終週14.23%→10月最終週13.29%)。また、短期市場金利の低下を映じて連銀借入残高も10月中にはかなりの減少(9月最終週14.5億ドル→10月最終週11.9億ドル)となった。一方、大手行のプライム・レートは9月後半から10月中旬までに4次にわたり累計2.5%引下げられていたが、公定歩合引下げ後にはさらに0.5%の引下げが実施された(11月2日以降17.5%)。この間、長期金利についてみると財政の大幅赤字持続見通しや企業起債圧力の高まりから10月中もかなりの高水準を続けたが、公定歩合引下げ後には幾分弱含みとなった。

一方、実体経済の動向をみると、第3四半期の実質GNP成長率は前期比年率 $\Delta 0.6\%$ と前期(同 $\Delta 1.6\%$)に続くマイナス成長となった。需要項目別には個人消費がプラスとして働いたものの、住宅投資、純輸出が前期を上回る落込みを示した。9月の主要経済指標についてみると、鉱工業生産が2か月連続低下(前月比8月 $\Delta 0.3\%$ 、9月 $\Delta 0.8\%$)、小売売上高は小幅の増加(9月、前月比 $+0.4\%$)、住宅着工件数はかなりの低水準(9月の年率918千戸は75年2月いらいの低水準)となっている。失業率も10月8.0%(9月7.5%)と75年12月(8.2%)以来の高水準となった。また、景気先行指標は9月前月比 $\Delta 2.7\%$ と2か月連続の低下を示した。こうした状況下、第3四半期のGNP発表

に際しボードリッジ商務長官は「米国経済は高金利の影響等からリセッションにあると言って良く、第4四半期の実質成長率もマイナスとなる可能性がある」とコメントしている。

物価面をみると、卸売物価(完成品)は騰勢が漸次鈍化(前年同月比9月+7.8%、10月+7.3%)しているが、消費者物価は幾分上昇率を高めた(前年同月比8月+10.9%、9月+11.0%)。もっとも、9月の消費者物価上昇には住宅貸付金利の上昇加速(前月比+2.8%)が大きく寄与しており、これを除いたベースでは上昇率が幾分鈍化する形となっている(消費者物価<除く住宅貸付金利>前年同月比8月+9.2%、9月+8.9%)。

国際収支面では貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は9月、石油、乗用車の輸入減等から前月比幾分改善(8月56.1億ドルの赤字→9月同25.8億ドル)したが、本年初来9月までの累計赤字額は287.2億ドルと前年同期(292.6億ドル)並みの赤字となっている。商務省ではこれまでのドル高による輸出競争力の減退などから、今後貿易収支赤字幅は拡大しようとの見方。

欧州経済の動向をみると、景況面で底入れに近づく国が多くなるなど幾分明さを取戻しつつある。西ドイツでは依然内需不振が続いているものの、輸出の持直しに支えられて鉱工業生産が7、8月と小幅ながら2ヵ月連続の増加となった。最近発表された同国五大研究所の共同見通しでは、明年前半おそらく春には緩やかな回復となり、来年の年平均実質成長率は+1%(本年同+1%)と見込んでいる。フランスでは設備投資の落込みや在庫調整が続いているものの、個人消費の回復により、景気はほぼ横ばいとなっている。英国については製造業の生産が久方振りに3ヵ月連続の増加を示すなど幾分明さもうかがわれるが、個人消費の不振等から景気は引続き停滞の域を脱していない。この間、各国とも雇用情勢は一段と悪化

しており、EC加盟国全体の9月末失業者数は943万人、平均失業率は8.3%に達した。

物価動向をみると、西ドイツでは9月の生産者物価、生計費指数はともに上昇率を高めた(生産者物価前年同月比、8月+8.8%→9月+8.9%、生計費指数、同、8月+6.0%→9月+6.5%)。もっとも、最近におけるマルク相場の持直しから9月の輸入物価が、14ヵ月振りに反落(9月前月比 Δ 1.5%、なお前年同月比は8月+20.0%→9月+17.8%)していることもあり、今後は輸入物価上昇によるインフレ加速要因が軽減されるものと期待されている。英国の物価は昨年春以降騰勢鈍化傾向をたどってきたが、本年夏場以降はポンド相場軟化もあって上昇率は下げ止まり気味となっている(小売物価前年同月比、8月+11.5%→9月+11.4%)。フランスでは、食料品価格の上昇、公共料金引上げ等から消費者物価の騰勢が一段と加速(8月前年同月比+13.6%→9月同+13.9%)しているが、10月初旬に実施されたEMS内におけるフランス・フラン切下げにより今後輸入物価に上昇圧力が加わることが懸念されている。

国際収支面をみると、西ドイツの7~9月の経常収支(原計数)は貿易外・移転収支の悪化を背景に123億マルクの赤字(前年同期127億マルクの赤字)と改善一服の形となったが、貿易収支は輸出の好伸に支えられて大幅黒字(71億マルク、前年同期同15億マルク)を記録した。一方、フランスでは7~9月の貿易収支(季節調整済み)は輸入の増勢が根強いことから前期比赤字幅を拡大した(貿易収支月平均赤字額、4~6月38.2億フラン→7~9月46.1億フラン)。英国では貿易収支、経常収支とも黒字が続いている模様であるが、このほど発表された9月の経常収支(季節調整済み)は147百万ポンドの黒字と計数が入手可能な最近時点である本年1~2月平均の同黒字964百万ポンドをかなり下回った。

欧州主要国の政策動向をみると西ドイツでは10月初旬の特別ロンバート・レート引下げ後も金融引締め政策の大枠を維持するとともに、財政面でも10月下旬、82年度予算案の財源不足対策として失業保険料率の引上げ、歳出削減等を行うことにより、9月初に閣議決定をみた財政赤字上限265億マルクを維持する方針を打出している。一方、フランスでは10月上旬のEMS内におけるフランス・フラン切下げ直後に物価の一部凍結、賃上げ抑制、82年度財政支出一部繰延べを発表し、これまでの景気拡大策に若干の修正を加えたが、金融面ではEMS調整後フランス・フラン相場が堅調に推移していることから翌日物市場介入金利を段階的に引下げる(9月末18.50%→10月末15.875%)など、主要政策金利の引下げを実施している。

欧州主要国の市中金利動向をみると、西ドイツの短期金利は10月初旬の特別ロンバート・レート引下げを映じて10月中ほぼ1%程度低下した(コール・レート<翌日物>9月下旬11.98%→10月下旬11.04%)。また長期金利も短期金利の低下やマルク相場の堅調を映じ月中では幾分軟化した。フランスの短期金利も、10月初旬のEMS内通貨調整後には当局の金利低下許容姿勢を映じて幾分低下をみた。なお、英国の短期金利はポンド相場維持の観点から高水準のまま推移し、長期金利も月中を通じて強含みとなった。

(アジア諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、農業生産は干ばつに見舞われた台湾、フィリピンを除きほとんどの地域で2年続きの豊作となっており、米、麦、砂糖等の増産が見込まれている。しかし、鉱工業生産は、海外需要の低迷や個人消費の沈静等から総じて増勢鈍化を続けている。このため、最近では、これまで比較的順調であった台湾、香港でも、業況不振で倒産に追い込まれる企業が増加

している。

一方、韓国では、昨秋以降輸出を梃子に景気回復を続けている。しかし、そのテンポは緩慢で、国内の消費や投資の本格的な回復にはなかなか結びつかず、赤字企業も相当数残っている(韓国銀行の「景気動向指数」をみると、年初の0.7から8月には1.1<79年7月並み>まで回復、ようやく「景気沈滞」<1.0以下>を脱した程度)。

この間、物価動向をみると、豊作による食料品価格の落ち着きはみられるものの、消費者物価の上昇率は韓国の前年比25%をはじめとしてほとんどの国で依然2桁台を続けている。

貿易動向をみると、輸出は最近自国通貨を切下げたタイ、台湾等で若干持直している。しかし、その他諸国では、工業製品(繊維、弱電、合板)、一次産品(天然ゴム、コプラ、銅)とも夏以降一段と伸び悩み傾向を強めており、特に香港では8月の輸出は6年振りに前年を下回った。こうした輸出の伸び悩みを映じて、貿易収支は、国内景況の沈静による輸入の落ち着きにもかかわらずほとんどの国で大幅赤字となっている。

アジア諸国の政策動向をみると、金融面ではこれまでほとんどの国が物価や国際収支面への配慮から既往最高の金利水準を維持してきた。しかし、10月に入って海外金利が低下したため、台湾、タイ等では景気浮揚効果をねらって公定歩合や市中貸出金利を引下げた。一方、財政面をみると、タイ、フィリピン等では内外資金の調達困難化を眺めて緊縮型予算を編成した。しかし、産油国マレーシアの82年度予算案は、資金面の制約が比較的少ないこともあって、今春来停滞傾向にある景気の浮揚に重点を置いた大型予算となっている。

(共産圏諸国)

中国の農業についてみると、本年の食糧生産は

夏以降各地で異常降雨に見舞われたことからやや不振との見方(例えば米農務省では前年実績<318.2百万トン>を若干上回る程度と予想)もあるが、中国当局では「生産責任制の導入もあって最終的には79年実績(332.1百万トン)近くに達する」ものと見込んでいる。一方、鉱工業生産は、春以降軽工業を中心に増産に転じたものの、重工業の不振継続が響いて、1～9月前年比+1.5%の伸びにとどまっている。

ソ連の鉱工業生産は1～9月前年比+3.3%と年間計画(+4.1%)を依然下回る伸びとなっている。また、農業面をみても、夏場の熱波被害が広範化している模様で、10月中旬の米農務省予想では、本年の穀物生産は175百万トンと75年(140百万トン)以来の不作とみられている。このため、国外からの穀物買付け量は本年中港湾積取り能力上限の4千万トン(前年実績比+19.4%)に達する見通し。

この間、東欧諸国の経済動向をみると、1～6月の鉱工業生産は総じて年間計画を下回る伸びにとどまっている。また、農業面でも干ばつ被害から本年の穀物生産は前年を若干下回る程度と見込まれている(米農務省の10月中旬予想では、94.1百万トン<前年比+2.1%>)。

こうした中であって昨年夏以来政治・経済的混乱に陥っているポーランドでは、農業生産はまずまずながら、鉱工業生産がストライキの多発や輸入抑制に伴う原材料不足等から、1～9月前年比+13.4%と不振の度を強めている。特に、同国の主力産業である石炭の生産は同+19.1%にまで落ち込み国内消費量の確保すら危ぶまれる状況。このほか、ルーマニアでも昨年来の農業不振から食料不足が深刻化、当局は10月中旬パンの配給制に踏み切った。

(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10月入り後中旬には中東、ポーランド情勢の緊張から一時強含む場面もみられたが、米国短期市場金利の低下を映じて軟化傾向をたどり、10月末の公定歩合引下げ後には一段安となった(対SDR変化率、9月中+1.0%、10月中+0.6%、10月30日～11月3日+0.7%)。一方、欧州主要国通貨の対ドル・レートは、10月中、上旬央のEMS通貨多角的調整において切下げられたフランス・フラン、イタリア・リラ相場が低下(月間下落率各+2.2%、+1.9%)したのを除き切上げ通貨である西ドイツ・マルク、オランダ・ギルダーおよびスイス・フランの上昇が目だった(月間上昇率、西ドイツ・マルク+2.9%、スイス・フラン+6.6%)。もっともEMS通貨相互間では調整の結果フランス・フランおよびデンマーク・クローネが上位通貨、西ドイツ・マルクおよびオランダ・ギルダーが下位通貨に転じている。この間、ロンドン市場における金相場は10月中旬初、サダト大統領暗殺等中東情勢の緊張から一時強含んだが、その後反落し、月中を通してほぼ横ばいに推移した(9月末428.75→10月末427.0ドル/オンス)。

国際原料品市況をみると、ロイター指数は10月中+1.3%の小幅下落となった(月末値1,648.4)。もっとも、英ポンド相場の反騰を調整した実勢でこれを見ると、鉛、天然ゴム、砂糖、ココアが実需の低調や増産を背景に大幅下落した一方、綿花、小麦が産地の天候悪化を映じて上伸、また、コーヒー、コプラも生産国等による市況対策から堅調に推移したため、総じてみれば保合(ロイター指数のSDR建換算指数は10月中+0.1%)。

この間、OPECは10月29日臨時総会を開催、2年半振りに「基準原油価格」を再統一(32→34ドル/バーレルへ引上げる一方「みなし基準価格<36ドル/バーレル>」を廃止)するとともに同価

格の82年中凍結を決定した。

こうした状況下、6月以降32ドル/バーレル近辺で弱含んでいた原油スポット価格(アラビアン・ライト)は、10月中央臨時総会の思惑から小幅上昇に転じたあと、上記総会決定事項や翌30日のサウジアラビアによる減産発表の報を受けて上伸、34.5ドル/バーレルで越月(前月末比+7.0%)。

もっとも、今後の見通しについては基準価格の82年中凍結が決定されたことや、サウジアラビアの減産を相殺する形でその他OPEC諸国の増産が見込まれること等から、原油価格は当面安定的に推移するとの見方が大勢。

(昭和56年11月9日)