

海外経済情勢

概観

最近の海外経済動向をみると、米国では生産、投資活動は依然不冴えながら、住宅建設、個人消費を中心に最終需要に持直しの兆しがうかがわれるなど、明るい指標が増加しつつある。他方欧州主要国では、一部に輸出受注の下げどまり気配がみられるが、内需の引続く不振から在庫調整が続いており、西ドイツをはじめ生産はさらに落込んでいる。こうした状況下、欧州諸国の雇用情勢は総じて一段と悪化している。他方物価面では、米国、西ドイツをはじめとして騰勢鈍化傾向を強める国が多いが、フランスが物価凍結解除のあと再び大幅な上昇となっているほか、英国でもポンド相場下落により卸売物価が反騰をみている。

この間、アジア諸国では、農業が干ばつ被害等から前年を下回る収穫にとどまったほか、鉱工業も輸内需の不振から依然低迷を続けている。

欧米主要国の政策動向をみると、米国ではレーガン大統領が一連の年頭教書を発表し、財政赤字削減に一段と努力する姿勢を明らかにしたが、今後の議会審議の過程でどの程度赤字削減が実現するかは不透明とする見方が少なくない。この間連銀は財政赤字の増大懸念もあって一段の利下げについて慎重な態度を示している。他方欧州諸国では、更年後もオランダ、スウェーデンが公定歩合引下げを実施したが、米国金利の下げどまり懸念から1月中旬以降欧州通貨の対ドル相場が軟化していることもあって、総じて利下げには慎重な姿勢をみせている。

この間、OPEC諸国は1月23、24日の両日、ジュネーブにおいて臨時石油相会議を開催したが、各国別生産割当量について合意が得られず、このためOPEC諸国に対する値下げ圧力はその後一段と強まっている模様である。

(欧米諸国)

米国経済の動向をみると、実質GNPは82年第2、3四半期と若干ながら増加をみた後、第4四半期には再び落込みを示した(実質GNP前期比年率、第3四半期+0.7%→第4四半期+2.5%)。ただ、これは自動車産業を中心とする大幅な在庫調整の進捗(寄与度+5.6%)によるところが大きく、最終需要は、設備投資や輸出の引続く減少にもかかわらず、個人消費の増加や住宅投資の持直しから、3四半期ぶりに増加に転じた(前期比年率、第3四半期+1.4%→第4四半期+3.2%)。加えて昨春頃から上伸基調にあった景気先行指標が12月には大幅な伸び(11月+0.2%→12月+1.5%)を示したこともあって、このところ「景気底入れの兆しがみられる」(ボルカー連邦準備制度理事会議長)との見方が強まっている。

この間、12月の鉱工業生産は設備財や原材料が引続き減少したため、小幅ながら減少となり(前月比、11月+0.7%→12月+0.1%)、製造業稼働率も戦後ボトムを更新した(11月67.4%→12月67.3%)。また1月の失業率は若干低下をみたが引続き高水準で推移している(12月10.8%→1月10.4%)。他方需要面では12月の小売売上高が自動車売上げの反動減(前月比、11月+12.5%→12月4.1%)を主因に減少(前月比、11月+2.6%→12月+0.4%)したが、1月初にかけてのアフター・クリス

マス・セールは盛上りをみた模様である。また12月の住宅着工件数も、前月急増の反動もあって減少(前月比、11月+24.7%→12月 Δ 13.0%<年率122.2万件>)したが、モーゲージ金利の低下等を背景に回復基調に変わりはないとみられている。ただ民間設備投資については、先行指標である非国防資本財受注が12月にかなりの増加(+5.1%、前年比 Δ 4.2%)をみたものの、商務省の民間設備投資計画調査(82年11月~12月時点)によれば、83年中実質ベースでさらに落ち込む(82年 Δ 4.8%→83年 Δ 5.2%)ものと予想されている。

物価面をみると、12月の卸売物価(最終財、季節調整済み)は、資本設備財の上昇がみられたものの、前月急騰したエネルギー関連がガソリンを中心に反落したため、微騰にとどまった(前月比、11月+0.6%→12月+0.1%)。また12月の消費者物価は、モーゲージ金利の大幅低下を反映した住居費の下落や衣料の続落等から下落(Δ 0.3%)し、前年比上昇率は+3.9%と73年2月以来の4%台割れとなった。

この間、国際収支面をみると、12月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、輸出が6か月ぶりに増加したうえ、輸入が工業製品の減少もあって小幅減となったため、赤字幅はさらに縮小した(10月 Δ 53.3億ドル→11月 Δ 40.9億ドル→12月 Δ 33.7億ドル)。

政策面をみると、レーガン大統領は一連の年頭教書のなかで、財政赤字削減が経済成長再現のために不可欠であるとの認識にたつて、①社会保障支払等の物価スライドの半年凍結、政府職員の給与等の1年間凍結など、主として国防支出以外の支出削減に努めることによって、84年度歳出の伸びをほぼ予想物価上昇率なみに抑制する、②86年度から3年度間に限り一定の条件のもとで増税を実施する、等の提案を行った。もっとも、所得税減税は予定どおり実施し、国防支出削減は小幅に

とどめる意向であるため、財政赤字は84年度でもなお巨額(赤字額見込み、83年度2,077億ドル→84年度1,888億ドル)に達するものと見込まれており、議会審議の過程を通じて現実にとどの程度赤字が削減できるかについては見通し難いとする向きが少なくない。ボルカー連邦準備制度理事会議長は「巨額の財政赤字がインフレを再燃させかねず、持続的な経済成長のためには財政赤字の削減が必要」との所信を繰返し表明している。

金融市場の動向をみると、短期金利は1月入り後公定歩合引下げ期待の高まりからさらに低下したが、連銀が利下げに慎重な姿勢を維持したことから月末にかけて若干ながら上昇した(TB3か月物市場レート、12月29日週8.01%→1月19日週7.63%→1月26日週8.01%)。他方長期金利は財政赤字拡大や景気底入れの兆しを眺めて先行きクラウドイング・アウト発生等の懸念が高まったため下げ渋り、特に長期国債は月末にかけて上昇した(長期国債20年物、12月29日週10.68%→1月19日週10.67%→1月26日週10.94%)。こうした中で1月の社債起債額はほぼ前月並みにとどまった(82年12月34.7億ドル→83年1月見込み額34.0億ドル<前年同期5.6億ドル>)。なお11月中旬以降据置かれてきたプライム・レートは1月中旬、0.5%引下げられた(大勢11.0%)。

欧州主要国の経済動向をみると、西ドイツでは、輸出受注の下げどまり気配や投資奨励計画期限切れ(82年末)に伴う一時的な国内受注増もみられるが、個人消費をはじめ最終需要は総じて依然不振を続けているため、在庫増から自動車、鉄鋼等減産を強化する企業が多く、鋳工業生産(建設を除く)は3か月連続の減少となっている(9月 Δ 1.9%→10月 Δ 1.0%→11月 Δ 1.0%<前年同月比 Δ 5.6%>)。このような状況下、政府は1月下旬、年次経済報告を採択し、「83年の西ドイツ経済は住宅・設備投資の持直しを主因に徐々に回復に向うが、年間

としてはゼロ成長にとどまる」との見通しを発表した。またフランスでも、輸出の減少テンポがやや鈍ってきているが、個人消費の頭打ち傾向が目立ち、設備投資が不振を続けていることから、在庫調整の動きが強まっており、11月の鉱工業生産は前月比横ばいにとどまった(前月比、10月+1.6%→11月0%<前年同月比+2.3%>)。この間英国では、クリスマス・セールやその後の値引販売が活況を呈したほか、製品輸出にも下げどまりの気配がみられるが、なお在庫調整の動きが続いており、11月の鉱工業生産は素材産業を中心に前月を大幅に上回る減少(10月+0.4%→11月+1.2%)となった。こうした状況下、各国とも雇用情勢の悪化傾向が続いており(12月の失業率、西ドイツ8.5%、フランス8.7%、英国12.7%)、西ドイツなどでは今後失業者数が一段と増加する(年平均、82年183万人→83年235万人<政府見通し>)ものと見込まれている。

物価動向をみると、西ドイツでは、12月の生計費指数が灯油、ガソリン等の下落もあって引続き小幅の上昇(+0.2%<前年比+4.6%>)にとどまり、生産者物価も、需給緩和やマルク相場の持直しを反映して2ヵ月連続の下落(11月+0.1%→12月+0.2%)となった(前年比+3.6%)。また英国では、12月の小売物価がモーゲージ金利の低下等から3ヵ月ぶりに下落(+0.2%)し、前年同月比では5%台まで低下した(11月+6.3%→12月+5.4%)。もっとも12月の卸売物価は、ポンド相場下落に伴う石油製品の高騰もあって大幅な上昇(+1.0%)となるなど、これまでの沈静基調が維持できるかどうか疑問との声も聞かれ始めている。フランスの12月の消費者物価は、サービス料金の騰勢加速等もあって、引続き大幅な上昇を示した(前月比、11月+1.0%→12月+0.9%)。当面政府のインフレ抑制目標(前年比、12月+10%<実績+9.7%>)は達成された恰好となったものの、産業界

等では物価先高観が強まっている。

国際収支面をみると、西ドイツでは12月の貿易収支(原計数)が大幅な黒字(64億マルク<前年同月51億マルク>)となったうえ、対外証券投資利子受取りが集中したこともあって、経常収支は既往最高の黒字(53億マルク<前年同月51億マルク>)を記録し、この結果82年中の経常収支は78年以来4年ぶりに黒字(75億マルク<81年+166億マルク>)に転じた。また英国の12月の貿易収支(季節調整済み)は、石油輸出の増加に加え、製品輸出も比較的順調だったため、黒字幅をさらに拡大(11月4.7億ポンド→12月5.9億ポンド)し、経常収支も82年中では最大の黒字(8.2億ポンド)を示した。このため82年中の経常収支は、前年を下回ったものの政府見通しを大幅に上回る黒字(81年中61.2億ポンド→82年中46.4億ポンド)となった。他方フランスでは、12月の貿易収支(季節調整済み)が、輸出を上回る輸入の落込みから赤字幅の縮小をみたが、82年中の赤字幅は前年に比べほぼ倍増した(81年中+495.6億フラン→82年中+933.1億フラン)。

欧州諸国の政策動向をみると、更年後も公定歩合引下げを行う国が一部にみられたが(オランダ<1月14日実施、5%→4.5%>、スウェーデン<1月21日、10%→9%>)、1月中旬以降自国為替相場下落を眺めて利下げには総じて慎重な態度を示している。すなわち、西ドイツでは、1月に入って公定歩合の一段の引下げ期待が高まったものの、ブンデスバンクは為替相場に対する配慮からこれを見送り、金融機関に対する手形再割引枠の拡大(515億マルク→555億マルク)等の金融緩和措置にとどめた(1月20日決定)。またフランスでは、1月上旬預金準備率の引下げ(1月10日実施、要求払い預金4.25%→2.5%)による市中貸出金利引下げが図られたが(これを受けて市中貸出基準金利は1月7日0.5%方引下げ)、市場介入

金利は月初の小幅引下げ(0.25%)の後据置かれた。他方英国では、ポンド相場の急落を契機とした市場金利の上昇を眺めて市中貸出基準金利が引上げられた(1月12日、10%→11%)のに伴い、英蘭銀行はそれを是認するかたちで市場介入金利の1%引上げ(同日実施)に踏切っている。なお、イタリアではインフレ抑制のためかねてから問題視されていた賃金の物価スライド制(スカラ・モビレ)について政・労・使間で物価スライド調整額の縮小等を織込んだ合意約定書を締結した(1月22日)。

欧州主要国の金利動向をみると、西ドイツの短期金利は1月入り後公定歩合引下げ期待の高まりから下げ足を速めたが、結局、月中利下げが見送られたこともあって下旬にかけて月初の水準まで上昇し(翌日ものコール・レート、12月30日5.98%→1月14日5.50%→1月31日6.0%)、長期金利もほぼ同様な動きを示した(国債6年もの流通利回り、12月30日7.56%→1月12日7.30%→1月28日7.48%)。フランスの長短金利は、1月初の市場介入金利の小幅引下げを受けて低下した後はほぼ横ばいで推移した(翌日ものコール・レート、12月末12.94%→1月末12.63%)。他方英国の長短金利はポンド相場下落に伴って中旬以降上げ足を速め、ほぼ昨年8月の水準まで上昇した(3ヵ月ものTB入札平均レート、12月末9.72%→1月28日10.94%)。

(アジア・大洋州諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、依然輸内需の不振が続いており、このため鉱工業生産は各国とも低迷を持續している。また農業についても、タイ、マレーシア、インド等一部諸国では干ばつ被害から82年の穀物収穫高は前年を下回り平年作にとどまった模様である。

一方、物価動向をみると、国内景気の停滞や輸

入物価の軟調などから82年中の消費者物価は韓国で+7.3%と10年ぶりに一桁の上昇率にとどまったほか、タイ(+5.2%)、シンガポール(+3.9%)の上昇率も前年に比べて大幅に鈍化した。更年後も一部(フィリピン、インドネシア)に財政補助金の削減に伴う物価上昇の動きもないではないが、総じて着着いた推移をたどっており、83年中についても一桁台の低い上昇率を見込む国が多い。

次に貿易動向をみると、輸出はほとんどの国で依然前年水準を下回る不振が続いている。一方輸入は国内景気の停滞のほか、開発テンポの抑制や輸入規制の強化もあって、落込み幅を拡大している国が多い。こうした中で貿易収支じりについては、韓国、台湾、タイが引続き改善をみている一方、フィリピン、インドネシアでは一段と悪化するなど国毎の格差が目立っている。

こうした状況下、アジア諸国の政策動向をみると、金融面では昨年末以降台湾、香港、タイで金利引下げを実施するなど引続き緩和が図られており、マネーサプライはほとんどの国で増加傾向をたどっている。また、ここにきて国際収支対策のために先進工業国に対する援助拡大の要請とともに輸入課徴金(フィリピン、タイ)や輸入割当て制度(インドネシア)の導入などにより輸入規制を強化する動きが相次いでいる。

この間、大洋州諸国の経済動向をみると、豪州では賃金の上昇を主因に物価の騰勢が続く(82/10~12月中CPI前年比+11.0%)中で、資源開発投資の沈静化や住宅投資、個人消費の伸び悩みから鉱工業生産は急速に落込み(前年比、82/7~9月中+6.2%、10月中+10.6%)、失業率も既往最高水準(82/12月9.7%)に達している。また、農業も10年振りの干ばつ被害から穀物生産の大幅減少が懸念されている。この間、対外面では82年10~12月の経常収支赤字幅は幾分縮小した(△19.2億豪ドル<前年同期△22.4億豪ドル>)が、先行きについ

ては輸出が干ばつ被害による穀物の減少や資源価格の軟化などから伸び悩みが見込まれるため、はかばかしい改善は期待できないとみられている。こうした状況下、政策動向をみると、「物価の安定化が景気回復の前提条件」（ハワード蔵相）として公務員給与の凍結（半年～1年間）を決定した（82年12月）一方、失業対策として移民受入枠の2割削減を発表した（1月）。また、ニュージーランドでも物価・賃金の凍結（82年6月）や金融引締めにもかかわらず、消費者物価が根強い騰勢を続けている（82/10～12月中CPI前年比+14.9%）一方、国内経済活動は、住宅投資や個人消費（乗用車登録台数前年比82/1～6月中+10.3%、7～10月中+27.4%）の落込みを主因に昨年央以降スローダウン傾向を強めており、失業者数も戦後最高のレベルに達している（82/3月末76千人→82/9月末84千人）。

（共産圏諸国）

中国経済の動向をみると、82年の農工業総生産は前年比+7.3%と計画（同+4%）および81年実績（同+4.6%）を上回った。このうち82年の農業生産は、食糧、綿花、油料作物がいずれも史上最高の豊作となり、全体でも前年比+7%と好調の81年（同+5.7%）を上回る高い伸びを記録した。更年後も冬小麦などを中心に成育状況は比較的良好と伝えられている。また82年の鉱工業生産も前年比+7.4%と81年（同+4.1%）を上回った。部門別には、軽工業が一部耐久消費財や繊維製品について生産調整が実施されたことから伸び率が鈍化（前年比81年+14.1%→82年+5.6%）したが、重工業については石炭が既往最高の増産となったほか輸送用機械や建設資材もかなりの伸びを示したため、前年比+9.3%と前年（同+4.7%）とは様变りの増産となった。この間対外面をみると、82年中の輸出は世界的な景気停滞の影響もあって伸び悩ん

だ（216億ドル、前年比+3.5%）ものの、輸入は規制措置の実施などから落込み（170億ドル、前年比+12.8%）となったため、貿易収支は大幅な黒字（46億ドル）を記録し、外貨準備高も増加傾向をたどった模様である（81年末55.6億ドル→82年9月末99.2億ドル）。

この程公表された83年経済計画をみると、農工業総生産は前年比+4～5%と控え目な伸びにとどめ、不採算部門の廃止や経済責任制の拡充などによる経済効率の向上に引続き重点が置かれている。また基本建設投資についても、総枠を抑制する（前年比+3.4%）なかでネックとされているエネルギー、運輸部門に対しては重点的に資金を配分する計画となっている。貿易面をみると、輸出は82年を若干上回る水準（前年比+4.8%）に設定する一方、輸入は生産技術の向上を図るねらいもあって機械、設備を中心に前年比+25.3%と一転して大幅な増加が見込まれている。

ソ連経済の動向をみると、この程公表された82年の成長率は前年比+2.6%と計画（同+3.0%）を下回り、79年に次ぐ低い伸びにとどまった。部門別にみると、まず農業生産は前年比+4%と最近では比較的高い伸びを示したものの、主力の穀物生産は引続き目標（81～85年平均238百万トン～243百万トン）を下回った模様である。このため同国は本年度（82年7月～83年6月）も相当量の穀物輸入を余儀なくされるものとみられている。一方鉱工業生産も、石油やエネルギー多消費産業である鉄鋼、セメントなどの低迷が目立ち、全体で前年比+2.8%と計画（同+4.7%）を下回った。またこうした生産活動の停滞の中で消費も伸び悩みを余儀なくされた模様である（小売売上高前年比81年+4.4%→82年+0.3%）。

こうした状況下、農業面では生産意欲の向上をねらって83年1月から穀物、食肉等の国家買付価格が引上げられた。また鉱工業部門でも、労働生

産性の向上、エネルギー節約の促進が強調されている。

(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1月入り後も下落歩調をたどったが、中旬以降米国金利低下期待が後退するにつれ再び上昇に転じた(月中の対SDR変化率、12月 Δ 2.14% \rightarrow 1月 $+1.53\%$)。他方欧州通貨は、こうした米ドルの地合に加え、利下げ予想(西ドイツ)や選挙に絡んだ政局不安懸念(西ドイツ、フランス、英国)、原油価格低下に伴う経常収支の先行き悪化懸念(英国)などの要因もあって中旬以降下落をみた(1月中下落率、西ドイツ・マルク Δ 3.20%、フランス・フラン Δ 3.20%、英ポンド Δ 5.66%)。この間ロンドン市場の金相場は、1月入り後金利低下期待を背景に急伸(12月末448ドル/オンス \rightarrow 1月17日498.50ドル/オ

ンス)した後、23、24日のOPEC臨時石油相会議決裂後は産油国の債務問題深刻化等への懸念から一段と上伸した(2月1日508.50ドル/オンス)。

国際原料品ロイター指数は1月中 $+5.2\%$ 上昇したが、英ポンド相場の急落(対米ドル月中 Δ 5.7%)を調整したSDR建指数では $+0.8\%$ の小幅上昇となった。品目別には、米、コーヒーが供給過剰から下落したものの、非鉄が米国景気の回復を見越した投機買いから、また穀物が米国での減反補償計画の実施から上昇した。

一方、原油スポット価格(アラビアン・ライト)は、1月中旬まで30~31ドル/バーレルで推移したものの、23~24日開催のOPEC臨時石油相会議(於、ジュネーブ)で各国別生産割当量の調整が失敗したあとは、29ドル/バーレル台に下落した(12月末30.25ドル/バーレル)。

(昭和58年2月10日)