

海 外

(概 況)

最近の海外経済の動向をみると、米国では、堅調な個人消費に設備・在庫投資の上向きも加わって、景気は回復局面から拡大局面へ移行しつつある。一方欧州でも、フランス、イタリアでは内需の引続く不振から景気はなお停滞をかこっているが、英国、西ドイツでは内需の増加を中心に景気はそれぞれ緩やかな回復軌道をたどっている。また雇用情勢も米国で引続き改善をみているほか、欧州でも英国、西ドイツにおいて失業者数の増加に頭打ち心配がうかがわれ始めている。この間貿易収支面では、フランス、イタリアが輸出増もあって改善基調にあるほか、西ドイツもようやく悪化傾向に歯どめがかかりつつある反面、米国では輸入増から一段と悪化をみている。

アジア諸国の経済をみると、国別に跛行性を伴いながらも総じて内需が個人消費、住宅投資を中心に高水準を持続しているうえ、輸出も増勢を強めているため、景気はおおむね着実な回復傾向をたどっている。

欧米主要国の政策動向をみると、米国では、マネーサプライが落ち着いた推移をたどっているものの、景気が力強い上昇を続けていることもあって、連銀は依然としてインフレ抑制を重視したきつ目の市場運営態度を維持している模様である。こうした状況下、市場金利は国債発行限度額引上げ法案成立の遅れに伴う財務省資金調達に集中懸念から一時強含む場面もみられた。他方欧州諸国では、フランスがフランの対マルク相場の落ち着きから11月下旬に市場介入金利を引下げたが、西ドイツや英国ではマネーサプライの増加や為替面での不安もあって慎重な市場運営を続けている。またベルギーでは為替相場の軟弱地合に対処するため公定歩合を1%引上げた(11月24日)。

この間為替市場では10月下旬から反発に転じた米ドル相場が、11月以降も米国金利の堅調や国際政治情勢の緊張激化等を背景に強調裡に推移している。

(米 国)

米国経済は引続き順調な上昇過程をたどっている。すなわち、最近の経済指標をみると、10月の鉱工業生産はさすがに増勢がやや鈍化したものの11ヵ月連続の増加を示し(前月比、9月+1.3%→10月+0.8%)、前回ピーク水準を上回るに至った(81年7月ピーク比+0.6%、82年11月ボトム比+14.8%)。その内訳をみると、消費財の増加テンポが鈍くなっている反面、企業設備財が大幅に増加しているのが目立つ。こうした生産動向を反映して製造業稼働率がさらに上昇する(9月78.3%→10月78.9%)一方、雇用情勢も引続き改善し、11月の失業率(新ベース)は一段と大幅な低下を示した(10月8.7%→11月8.2%)。

他方需要面をみると、10月の小売売上高は新型車の好売行きもあって引続き順調に増加している(前月比、9月+1.3%→10月+1.1%)。このところ生産増・雇用増を背景に個人所得が増加傾向にある(前月比、9月+1.1%→10月+1.2%)ことから、今後とも個人消費は堅調に推移しようとの見方が一般的である。また民間設備投資の先行指標である非国防資本財受注も10月まで3ヵ月連続の増加(前月比、9月+9.5%→10月+4.8%)となった。在庫投資についても、売上げの好伸から在庫率(全産業)はなお低水準(8月1.36ヵ月→9月1.35ヵ月)ながら、流通段階・製造段階を問わず積増しの方向に進んでいる模様である。この間住宅投資については、モーゲージ金利の高どまりも響いてこのところ鈍化傾向にある模様であり、10月の住宅着工件数は前月に続き減少をみている(前月比、9月+12.2%→10月+3.8%)。以上のような需要動向を眺め、政府筋では「第4四半期の実質GNPの前年比伸び率は年央予測の5.5%を1%ないしそれ以上上回る可能性があるし、明84年の見通しも極めて明るい」(リーガン財務長官)との楽観的な見通しを公表している。

物価面をみると、10月の卸売物価(最終財、季節調整済み)は、食料品の騰勢持続にもかかわらず、ガソリンの値下げなどもあって小幅の上昇にとどまった(前月比+0.3%、前年比+1.3%)。また10月の消費者物価も食料品・交通費が上昇したものの、光熱費が下落したため落ち着いた動きとなっている(前月比+0.4%、前年比+2.9%)。

この間国際収支面をみると、10月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、輸出が農産物中心に落ち込む一方、輸入が自動車、通信・事務用機器等広範な製品分野で増加したため、一段と悪化し、既往最高の赤字(△89.7億ドル)を従

来の最高、本年8月△71.9億ドル〉)を記録した。

政策面をみると、連銀はマネーサプライ(M₁)がモニタリング・レンジの下限近辺で落ち着いた推移を示しているものの、「インフレの危険性は依然残っており、現在の景気拡大テンポがインフレを再燃させるかどうかの試練の時期を迎えている」(ボルカー連邦準備制度理事会議長)との認識の下、引続き慎重な市場運営態度を維持しているとみられる。

こうした状況下、11月の金融市場の動向をみると、長短金利とも、月央頃までは国債発行限度額引上げ法案の議会審議の遅れに伴う先行き財務省の資金調達集中懸念から強含みに推移したが、同法案成立後その資金調達が比較的スムーズに行われたことから総じて落ち着きを取戻している(CD<3ヵ月物>市場レート、10月26日週9.21%→11月16日週9.38%→11月30日週9.32%、長期国債<20年物>利回り、10月26日週11.82%→11月9日週12.05%→11月30日週11.82%)。

(欧州諸国)

欧州主要国の経済動向をみると、英国では第3四半期の実質GDPが個人消費・設備投資を中心に増加(前期比、第2四半期0%→第3四半期+0.9%)を示したほか、鉱工業生産も家電・繊維等消費財の増加に一般機械の持直しが加わって再び上昇している(前期比、4~6月△0.5%→7~9月+1.9%)。こうした状況下、政府では「英国経済は本年中予想を上回る回復振りを示したあと、明84年も順調な成長を持続しよう」との楽観的な見通しを明らかにしている(政府の実質GDP成長率見通し83年+3.0%<3月時予測+2.0%>、84年+3.0%)。また、西ドイツでも第3四半期の実質GNPが設備投資・建設投資の増加に支えられて3期連続の増加となった。さらにこのところ輸出受注数量が持直している(7~9月前期比+4.1%)ことから、「今後設備投資・建設投資と並んで輸出が景気の牽引車となることが期待できる」との見方が広まっており、このほど発表された経済専門委員会の経済見通しでも実質GNP成長率は本年+1.0%、明84年は+2.5~3%とされている。他方フランスでは、個人消費、設備投資等内需の不振から第3四半期の実質GDPが落込み(前期比△0.3%)、鉱工業生産も9月には減少した(前月比△1.5%)。またイタリアでも、個人消費、設備投資の不冴えから鉱工業生産は引続き低迷をかこっている(7~9月前期比△0.6%)。

この間雇用情勢をみると、全般的にはなお厳しい状況であることに変わりはないが、景気が上向きつつある英国、西ドイツで失業者数が僅かながらも減少するな

どようやく明るい兆しがかがわれ始めている。

物価動向をみると、西ドイツの10月の生計費指数は食料品の下落やサービス価格の落ち着きから前月比横ばい(前年比+2.6%)にとどまり、また生産者物価も10月は騰勢がさらに鈍化した(前月比9月+0.3%→10月+0.1%)。また英国の10月の小売物価は季節食料品の騰勢持続もあって前月並みの上昇(前月比+0.4%)となったが、耐久消費財・サービス等は引続き落ち着いた動きを示している(前年比+5.0%)。他方フランスの10月の消費者物価は食料品・サービス価格の騰勢持続から前月に続きかなり高目の上昇(前月比+0.8%)を示し、前年比でも10%を上回る水準となった。このため本年の物価上昇率は政府目標(12月の前年比+9%<10月改訂後>)を上回ることはほぼ確実とされている。なおイタリアの10月の生計費指数は、家賃の大幅上昇を主因に前月を上回る上昇幅(前月比、9月+1.3%→10月+1.7%)となったが、前年比では引続き騰勢鈍化傾向にある。

国際収支面をみると、西ドイツは輸入が引続き増加傾向にあるものの、輸出が米国向け、非OPEC発展途上国向けを中心に持直してきたことから、10月の貿易収支(原計数)は8ヵ月振りに前年を上回る黒字(42億マルク<前年同月40億マルク>)となり、経済収支も前年に比べかなりの改善をみている(29億マルク<同11億マルク>)。一方英国の10月の貿易収支(季節調整済み)は、輸入が原材料・半製品の在庫手当買いの動きもあって急増したため、再び赤字に転落し(9月+1.5億ポンド→10月△4.3億ポンド)、この結果経常収支(季節調整済み)も3ヵ月振りに赤字(△2.7億ポンド)となった。この間、フランスの10月の貿易収支(季節調整済み)は小幅の赤字(△9.0億フラン)にとどまっており、引続き改善基調にある。

欧州諸国の政策動向をみると、西ドイツのブンデスバンクは、11月に入り民間個人銀行の破たんに伴う金融市場のひっ迫を回避すべく売戻し条件付債券買オペを通じ弾力的に流動性を市中に供給したが、中央銀行通貨量がなお目標値を上回って増加(82年10~12月平均比年率、10月+7.5%<目標値+4~+7%>)している状況下、従来からの慎重な市場運営という基本スタンスには変化がない模様である。また英国でも、このところ銀行の個人向け等貸出の増加を背景にマネーサプライが急増(10月前月比+1.5%)しているうえ、ポンド相場も軟調地合にあることから市場介入レートを据置いたままとしている。他方フランスでは、国際収支の改善基調等を背景にフラン対マルク相場が持直してきたことを眺め11月下旬市場介入金利を引下げた。

この間財政面では、各国とも引続き財政赤字削減に努めているが、このほど英

国政府は実質ベースで前年度比0.5%増にとどめる緊縮型の84年度公共支出計画を発表している(11月17日)。また物価情勢が捗々しい改善をみていないフランスでは、政府が明年も価格規制を実施する旨の方針を明らかにし、産業界と交渉を開始した。

欧州主要国の金利動向をみると、西ドイツでは、民間個人銀行の破たん表面化も前述のようなブンデスバンクの対応から金融市場にさしたる影響を与えず、結局短期金利は11月中おおむね保合い圏内で推移(コール翌日物、10月末5.55%→11月末5.55%)したが、長期金利はマルク相場の軟化を背景に上昇をみた(国債<6年物>流通利回り、10月末8.01%→11月末8.17%)。一方英国では短期金利は下げ渋った(TB<3ヵ月物>入札平均レート、10月末8.83%→11月末8.86%)ものの、長期金利は政府の抑制的な公共支出計画の発表を好感して低下した(コンソル国債<2.5%物>、10月末10.07%→11月末9.89%)。

(アジア・大洋州諸国)

アジア諸国の経済動向をみると、フィリピン等一部の国では緊縮策の強化などから景気は足踏み状態となっているが、韓国、台湾やタイ、マレーシアなどでは輸内需の堅調を背景に景気はおおむね着実な回復傾向をたどっている。すなわち、各国とも主力の対米輸出が増勢を強めている一方、内需面でも個人消費や住宅投資がなお高水準を維持しているうえ、ここにきて電子・電気機器等輸出関連業種では設備増強の動きもみられ始めている。こうした状況下、韓国では7～9月の実質成長率が前年比+10.4%と81年第4四半期以来の2桁成長を記録したほか、最近発表された来年の成長率見通しもおおむね本年の改訂見通しを上回るものとなっている(台湾83年改訂見通し+6.9%→84年見通し+7.5%、マレーシア同+5.6%→+6.0%)。

この間物価動向をみると、フィリピン、インドネシア等では為替レート切下げや財政補助金削減などからインフレ再燃が懸念されているものの、韓国、台湾をはじめその他の国々では引続き落ち着いた推移をたどっている。

次に貿易面をみると、輸出は米国向けが着実に伸びを高めているほか、台湾、タイ、マレーシアなどでは日本向けについても底入れの兆しがうかがわれる。一方輸入は、台湾、韓国、タイ等では内需拡大を背景に増勢を示しているものの、その他の国々では輸入抑制策の継続などから鎮静基調が続いており、この結果輸出の好伸と相まって貿易収支はタイ等一部を除きここにきて幾分改善を示してい

る。

こうした状況下アジア諸国の政策動向をみると、韓国、インドネシア、フィリピン等多くの国で緊縮スタンスが維持されている。とくにフィリピンでは9月以降国際収支の急速な悪化から外貨準備がほとんど底をついた状態にあるため、同国政府は10月来為替レート切下げに続き不要不急品の輸入制限等外貨支出の抑制措置や来年度財政赤字の削減方針を打出している。

この間、大洋州諸国の経済動向をみると、豪州では、海外景気の持直しからここに来て一次産品輸出の一部に底入れの兆しがみられるものの、内需の停滞から景気はなお低迷の域を脱するに至っていない。すなわち、内需面では景気浮揚策の実施を背景に公共投資、住宅投資が増加しているものの、民間設備投資が大幅減退を続けている(83/84年度前年比 $\Delta 19.1\%$ <政府見通し>)ほか、個人消費も耐久消費財を中心に依然伸び悩んでいる。こうした中で、消費者物価は賃上げ自粛措置の実施(82/12月~83/9月)に伴い最近ようやく鎮静の兆し(4~6月前年比 $+11.2\%$ →7~9月同 $+9.2\%$)もうかがわれるが、先行きについては、秋口以降同措置が再び解除されているため、その影響が懸念されている。一方、対外面では内需停滞を背景に輸入が落込みを続けているうえ、輸出が記録的豊作となった穀物を中心に底入れの気配を示しているため、貿易収支はこのところ改善傾向。このため総合収支は高金利を背景とする資本流入増と相まって、再び黒字基調(83年1~3月 $\Delta 4.8$ 億豪ドル→4~10月21.8億豪ドル)に転じており、3月に切下げられた為替レートも秋口以降、徐々に持直してきている。

一方、ニュージーランドでは物価・賃金凍結措置の影響から物価の騰勢は鈍化しつつある(4~6月CPI前年比 $+8.3\%$ →7~9月同 $+5.4\%$)ものの、景気は名目所得の低下を映じた個人消費の伸び悩み(小売売上高前年比1~6月 $+2.4\%$ →7月 $+0.1\%$)などから低迷を続けており、失業者も依然漸増をみている(失業者数82年末69.7千人→83/8月末78.3千人)。

(共産圏諸国)

中国経済の動向をみると、まず農業面では好天に加え生産責任制の普及による生産意欲の向上により、本年の穀物生産は約3.6億トンと既往最高の前年(3.5億トン)を更に上回ると見込まれているほか、綿花等商品作物の生産もおおむね順調と伝えられている。また1~10月の鉱工業生産も前年比 $+10.5\%$ と年間計画(同 $+4\%$)をかなり上回る伸びを続けている。部門別にみると、重工業がセメント

等の建設資材や輸送用機械を中心に前年比 +12.9%と依然高い伸びとなっているほか、年初一時伸び悩んだ軽工業も耐久消費財を中心に同 +8.1%と次第に増産テンポを高めてきている。もっとも、国営工業企業の利潤増加率が売上げの伸びを下回るなど、生産効率の面では余り改善がみられていない模様。

この間、基本建設投資の動向をみると、1～9月では前年比 +11.6%と依然計画(同 +0.9%)を大幅に上回っているものの、年央以降銀行貸出の抑制が強化されたこともあって上半期(同 +17%)に比べ増勢はやや鈍化している。

ソ連経済の動向をみると、まず農業面では、本年の穀物生産は191百万トン(米国農務省11月予想)と不作の前年(同174百万トン)を上回るまずまずの作柄が見込まれている。一方、1～10月の鉱工業生産は、前年比 +4.2%と、5年振りに計画(+3.2%)を上回る伸びとなっている。品目別にみると、石油、石炭の生産は横ばいながら、鉄鋼、セメント等の基礎資材や機械、化学製品等の伸びが目立っている。

この間対外面をみると、コメコン諸国との貿易は比較的順調に拡大しているものの、対西側先進国貿易は、エネルギー価格の低下や国内新規プロジェクトの停滞などから輸出入ともに伸び悩んでいる。

一方、東欧諸国では、ハンガリー、ユーゴスラビアなど一部の国を除き、国内生産活動がやや持直してきている(1～6月工業生産前年比、東独 +3.8% <82年 +3.2% >、ポーランド +8.7% <同 +4.0% >、ブルガリア +6.0% <同 +4.6% >)。また、貿易動向をみると、対外債務圧縮の観点から各国とも輸入抑制策を継続しており、この結果東欧諸国全体の対西側貿易収支は前年同期を上回る黒字を計上した模様である(東欧6か国の上半期貿易収支黒字額82年3.0億ドル→83年9.6億ドル <OECD調べ >)。

(国際金融・原料品市況)

為替相場の動きをみると、10月下旬以降反発に転じた米ドル相場は11月以降も、米国金利の堅調や国際緊張の激化等を背景に総じて強調裡に推移している(月中の対SDR変化率、10月 +0.23% → 11月 +0.83%)。この間、欧州主要通貨の対米ドル相場は月中軒並み低下した(11月中対米ドル騰落率、フランス・フラン +2.84%、西ドイツ・マルク +2.41%、英・ポンド +1.81%)。他方ロンドン市場の金相場は、11月に入っても低迷状態が続けたが、月末近く値頃感からの買いが入るようになったことから一応400ドル/オンス台を回復した(11月中安値、11月21日

374.29ドル/オンス)。

国際原料品市況の動向をみると、秋口以降軟化をみていたロイター指数は11月中 +3.3%の上昇、SDR建指数でも +2.3%と反発した。品目別には穀物、綿花等が主産地米国の輸出不振などから下落したものの、非鉄が一部消費国の値頃買い等から、またコーヒー、ココアが冬場需要期入りに伴う在庫手当て買いなどからそれぞれ上昇した。

原油スポット価格は冬場需要期入りにもかかわらず、先進消費国の需要が総じて盛り上がりを欠いているうえ、OPEC定例総会開催(12月7日)を控えてイラン、ナイジェリア等が割当生産量の増枠を要求したことなどから下落、アラビアンライトは28ドル台割れ寸前まで軟化した(10月末 28.55ドル/バーレル→11月末 28.10ドル/バーレル)。

(昭和58年12月12日)