

海 外

(概 況)

米国の景気は昨秋以降持直しの動きを示し、更年後も個人消費の増加等を背景に着実な拡大軌道をたどっている。一方欧州では、一部に今冬の異常寒波の影響もみられるが、輸出、設備投資の増加等に支えられ、景気全体としては総じて緩やかな回復傾向が維持されている。また物価面でも、欧州諸国では異常寒波の影響からエネルギー・食料品が値上りを示しているほか、ドル高に伴う輸入物価の上昇もみられるが、全般的には賃金コストの安定等を背景に米国、欧州とも落ち着いた動きが続いている。この間国際収支面では米国の貿易赤字が再び拡大した点が目立っている。

アジア諸国の景気は、物価安定の下、総じて順調な拡大を続けている。

欧米主要国の政策動向をみると、米国の連銀では景気持直しやマネーサプライの増加傾向等を背景に昨秋来の金融緩和姿勢を変更し、これまでに比べ慎重な金融調節スタンスで臨んでいる。一方欧州では、政策スタンスに格別の変化はうかがわれず、米ドル相場一段高の下で引続き対外面に配慮した慎重な政策運営態度が維持されている。

こうした状況下、米国の市場金利は連銀の金融調節姿勢の変化を受けて2月中長短金利とも上昇し、これを主因に為替市場では米ドル相場が一段と上伸した結果、欧州主要国通貨の多くが史上最安値を更新した。

2月の国際原料品市況は、米ドル金利の反騰、南米の天候回復等を映じて非鉄、穀物を中心に再び軟化した。また原油スポット価格も、OPEC原油の値下げ決定後、消費国の在庫取崩し一服や主要産油国の減産強化等から月央にかけてはやや上昇したものの、その後は欧州の寒気引緩みもあって弱含みの動きとなった。

(米 国)

米国の景気は更年後も着実な拡大を続けている。すなわち1月の鉱工業生産は

自動車の大幅増産を中心に3か月連続の増加となった(前月比12月+0.5%→1月+0.4%、ただ1月の製造業設備稼働率は既往設備投資の生産能力化もあって12月<82.1%>と同水準)。

一方需要面の動きをみると、小売売上高は12月に落込んだあと1月は異常寒波に伴う食料・衣料品の減少にもかかわらず自動車の売行き好調に支えられて再びかなりの増加を示した(前月比12月△0.5%→1月+0.7%)。また1月の住宅着工件数はアパート建設の急増もあって昨年6月以来の高水準を記録した(年率1,833千戸、前月比+14.9%)。この間設備投資の先行指標である非国防資本財受注は12月に続き1月も大きく落込んでいる(前月比12月△2.1%→1月△11.5%)が、これについてはドル高に伴う輸入資本財へのシフトの影響等が指摘されており、企業の設備投資意欲自体はなお根強いとの見方が一般的である(たとえばモルガン銀行では、85年中設備投資については前年比+13%<名目ベース>の伸びを予想)。なお、12月の総事業在庫は前月に続き小幅の増加にとどまった(月中増加額、11月+12.1億ドル→12月+14.8億ドル)。

こうした生産・需要動向を眺め、商務省では「本年第1四半期の実質GNP成長率(前期比年率)は4%以上(前期+4.9%<改定後>)となろう」との予測を明らかにしている。さらに85年中の成長率についても3.5~4%程度の着実な伸びを見込む向きが多い。

物価は引続き落ち着いており、1月の卸売物価(最終財、季節調整済み)、消費者物価(季節調整済み)はエネルギー価格の低下もあって前月比横ばい(卸売物価)ないし小幅の上昇(消費者物価+0.2%)にとどまった。

国際収支面では、1月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は輸入が通信機器、自動車等工業製品を中心にかなり増加したことから、再び赤字幅を拡大した(12月△80億ドル→1月△103億ドル)。先行きについても商務省では「最近のドル高、国内景気の拡大持続等から本年の貿易収支赤字は1,400億ドルに達する(84年△1,234億ドル)可能性がある」との悲観的な見方をとっている。

政策面をみると、連銀のボルカー議長は2月20日の議会(上院銀行委員会)証言において、マネーサプライの増勢、景気の持直し傾向が明らかとなってきた情勢下、「昨年後半以降実施してきた緩和方向での金融調節は本年1月をもって終了し、現在は行過ぎた緩和感が生じないよう若干慎重な調節姿勢で臨んでいる」旨明らかにするとともに、インフレを一段と抑制する見地から本年も慎重なマネーサプライ・コントロールを続けていく方針を強調した(85年の増加目標値はM₁

4.0~7.0%<前年目標値比上限1%引下げ>、M₂ 6.0~9.0%<同据置き>、M₃ 6.0~9.5%<同上限0.5%引上げ>。

こうした状況下、金融市場では1月末来の地合を受けて2月入り後も長短金利は強含みに推移し、下旬には上記ボルカー議長の発言により連銀の調節姿勢の変化が確認されたこともあって一段と上昇した(CD<3か月、市場>レート、2月1日週8.23%→3月1日週8.91%、国債<20年、市場レート>同11.31%→12.06%)。

(欧州諸国)

欧州主要国の経済動向をみると、まず西ドイツでは更年後異常寒波により建設活動が停滞しているものの、輸出と設備投資の底固い動きに支えられ景気全体としては引き続き上昇傾向を維持している。また英国でも、個人消費は異常寒波の影響を受けて伸び悩んでいるが、輸出の増勢持続等から全般的には緩やかな景気回復が続いている。この間、3月初には約1年にわたって続いた炭鉱ストが終息をみたこともあって先行きについても楽観的な見方が増えてきている(本年の実質成長率は3%前後<84年+2.5%>との見方が大勢)。さらにイタリアでも輸出、個人消費等の増加を背景に景気は緩やかながら拡大を続けている。

もっとも雇用情勢については、労働力人口の増加もあって引続きはかばかしい改善がみられず、英国、フランス等では失業者がなお増加している。

物価面では、一部に異常寒波の影響がみられるほか、ドル高の下で輸入物価もかなり上昇しているが、賃金コストが安定していること等から全般的には落ち着いた動きが続いている。すなわち、西ドイツの2月の生計費指数は暖房油の続騰から前月に続きやや高目の上昇となった(前月比、1月+0.6%→2月+0.4%)ほか、英国の1月の小売物価も季節食料品の値上りが響いて若干の上昇をみたが(同12月△0.1%→1月+0.4%)、前年比ではともに安定圏内にある(2月の前年比、西ドイツ+2.3%、英国+5.0%)。またフランスの消費者物価も騰勢鈍化傾向を維持している(前年比、12月+6.7%→1月+6.5%)。

国際収支面をみると、西ドイツの1月の貿易収支(原計数)は輸入が石油中心に増加したものの輸出が引き続き高水準を維持したことから、前年同月を上回る黒字となった(+26億マルク<前年同月+20億マルク>)。また英国の1月の貿易収支(季節調整済み)は石油輸出の増加もあって小幅の赤字にとどまった(12月△344百万ポンド→1月△76百万ポンド)。一方フランスでは、1月の貿易収支(季節調整

済み)は、輸出が前月急増の反動から減少をみたため赤字幅が拡大した(12月△6.6億フラン→1月△38.9億フラン)。

欧州諸国の政策動向をみると、物価が落ち着き基調にある中、高水準の失業を抱えていることもあってできれば金利を引下げたいとの意欲はなお根強いものの、自国通貨の対ドル相場が一段と下落している状況下総じて引続き慎重な金融調節態度を維持しており、「本年の成長率を西ドイツのそれに近い水準(2.5～3%)にまで高めるため、極力利下げを進めたい」(ベレゴボワ蔵相)としていたフランスでも、為替相場への配慮もあって2月以降具体的な利下げの動きはみられていない。

こうした状況下、欧州主要国の2月中の市場金利動向をみると、西ドイツでは長期金利がドル高マルク安の下で引続き上昇したほか(国債<残存6年物>1月末7.22%→2月末7.56%)、短期金利も月央まではブンデスバンクの流動性追加供給措置もあって軟化した。月末近く為替介入(ドル売・マルク買)により流動性が吸収されたため反騰を示した(コール<翌日物>、2月初6.0%→2月19日5.50%→2月末6.0%)。一方、英国でも英ポンド相場下落を映じて短期金利が一段と上昇した(TB<3ヵ月物>入札レート、2月初11.82%→3月初13.40%)ほか、長期金利も高水準で推移した(コンソル国債<2.5%物>1月末10.39%→2月末10.32%)。

(アジア・大洋州諸国)

アジア諸国の経済は、輸内需とも一頃に比べれば増勢を鈍化させつつも総じて引続き拡大傾向をたどっている。すなわち、輸出は、更年後韓国、シンガポール等新興工業国を中心にさすがに伸び率が鈍化しているが、増加基調自体は維持されている。内需も、開発予算抑制の影響から建設投資が伸び悩んでいるものの、個人消費は高目の伸びを続けており、さらに設備投資も電子・電気機械等輸出好調業種を中心に引続き拡大方向にある。

物価は、賃金コスト・原料品市況の安定や、通貨供給量の抑制等慎重な政策運営の奏効等からフィリッピンを除き各国とも落ち着いた推移をたどっている。

対外収支面では、引続き貿易収支の改善をみている国が多い。もっとも韓国では、輸出の増勢鈍化を主因に1月の貿易収支は82年11月以来の大幅赤字(5億ドル)となった。

政策動向をみると、対外バランスの一層の改善や物価安定基調の定着、財政赤

字の削減などを主眼として、これまで同様慎重な政策スタンスを堅持している国が多く、例えば香港では、85年度(85/4～86/3月)予算を3年連続の緊縮型としたほか、現在86年度(85/10～86/9月)予算を編成中のタイでも歳出を前年度並みの規模に抑制し、また非効率な一部国営企業を民営化する方針を明らかにしている。この間、韓国では、更年後の貿易収支の悪化に対処し、3月入り後原油、穀物、原綿の輸入削減などの措置を決定した。また、貿易不均衡是正策の一環として、カウンター・トレード(相手国側の輸出に際し一定額の見返り輸入を義務付け)やバーター・トレードを導入する動きが一部国(タイ、インドネシア等)でみられ始めている。

なお、国際金融業務の自由化方針を打出している韓国では、本年2月、在韓外銀に対し、①輸出金融関連手形の中央銀行再割引の実施(85/3月)、②信託業務の参入許可(85/7月)等の業務拡大措置を正式決定した。

大洋州諸国(豪州、ニュージーランド)の経済動向をみると、先進国向けの工業原料品、農畜産品輸出の好調に加え、金利の低下等を背景とした住宅投資の増加、企業収益改善に伴う民間設備投資の回復(豪州)もあって、景気は引続き順調に拡大している。このため、豪州では政府の84/85年度(84/7～85/6月)の実質成長率見通し(前年度比+4%)の達成が確実視されているほか、ニュージーランド(84/4～85/3月)でも同程度の成長が見込まれている。こうした状況下、雇用情勢は緩やかながら改善傾向をたどっているが、物価面ではこのところニュージーランドのインフレ加速が目立っている(消費者物価季調済み前期比、ニュージーランド84/1～3月+0.7%→4～6月+2.2%→10～12月+3.2%<前年比+9.4%>、豪州同△0.4%→+0.2%→+1.4%)。対外面では、景気回復に伴う輸入増を主因に貿易収支が84年央以降悪化している(豪州、84/1～6月1百万豪ドル→7～12月△12.8億豪ドル→85/1月△2.8億豪ドル)。

この間、政策面をみると、ニュージーランドでは経常収支の悪化に対処し、対外調整を進めるため昨年の通貨切下げ(7月)、為替管理緩和(12月)に続き、本年3月初、変動相場制に移行した。また、豪州では昨年7月に外銀参入承認の方針を打出し、対象行の選定を行っていたが、このほど外国銀行16行(うち邦銀3行)の同国進出を正式に認可した(2月)。

(国際金融・原料品市況)

2月入り後の為替相場の動きをみると、米ドル相場は米国金利の上昇等から

引続きほぼ一本調子で上伸、結局月中の対SDR騰落率は+1.62%と昨年9月(+2.68%)以来の大幅上昇となった。一方、欧州主要国通貨の対ドル相場は軒並み下落し、下旬には相次いで既往最安値(英ポンド、フランス・フラン、イタリア・リラ)ないし71年7月以来の最低水準(ドイツ・マルク)を記録した(月間対米ドル騰落率、イタリア・リラ△6.07%、フランス・フラン△5.13%、ドイツ・マルク△5.22%、英ポンド△3.81%)。

この間ロンドン市場の金相場は、2月も低迷を続け、下旬には5年半ぶりに290ドル台を割込んだ(2月末287.75ドル/オンス)。

国際原料品市況は再び軟化した(ロイター指数は月中△0.2%、SDR建では△2.4%と反落)。品目別にみても、非鉄(銅、鉛)が米国金利の上昇を嫌気して下落したほか、穀物(小麦、大豆等)はドル高による輸出見通しの悪化や南米産地での天候回復から、また嗜好品(砂糖、コーヒー等)も不需求期入りを眺めた利喰い売りなどから下落するなど、値を崩した品目が多い。

原油スポット価格は、OPEC原油値下げ決定(1月末)後、消費国の在庫取崩しが一服した一方、サウジアラビア、イランの大幅減産、ソ連原油の輸出減少が伝えられたため、2月央にかけ北海ブレントを中心に上伸したが、その後は欧州での寒気引緩みやイランの生産回復の報を嫌気して再び弱含みの動きとなった(北海ブレント、1月末26.95→2月18日28.40<月中ピーク>→2月末27.30ドル/バレル)。

(昭和60年3月14日)