

海 外

(概 況)

米国では、住宅投資が税制改革や金利上昇の影響等から春先までの勢いを失いつつあるものの、個人消費が底固さを維持しているほか、輸出がドル安の効果等から着実に回復しており、景気は引続き緩やかに拡大している。一方欧州では、英国は個人消費の堅調持続や輸出の増加を背景に順調な景気拡大を続けているが、フランスは輸出低迷の影響から景気減速感が強まっており、また西ドイツも年初に落込んだ生産が4月、5月とやや持直しているものの、基調的には昨年後半以降の輸出不振の影響が設備投資にも波及しており、停滞を脱していない。

雇用情勢をみると、米国では非製造業を中心に雇用者数が引続き増加しており、英国でも緩やかに改善しているが、西ドイツ、フランスでは不ぞえの状態が続いている。この間物価は、原油価格の上昇等もあって従来に比べれば幾分上昇率を高めているが、総じてみれば安定圏内で推移している。

各国の金融政策および市場金利の動向をみると、米国では4月以降ドル相場の安定に主眼を置いたやや引締め気味の金融調節を行っており、フェデラル・ファンド・レートも季節的な資金需給の動向等に伴う振れはあるものの、総じて6%台後半の水準で推移している。こうした状況を受けてドル相場は5月央以降持直しており、長期金利も幾分反落している。一方、欧州では総じて緩和気味の市場運営を行っているが、長期金利は自国通貨上昇一服に伴う海外からの投資減少等からこのところやや反発に転じている。

アジア諸国をみると NICs では、韓国、台湾を中心に為替レートの上昇にもかかわらず輸出が依然高水準の伸びを続けているほか、内需も拡大基調にあり、経済は好調に推移している。こうした状況下、韓国では87年の経済成長率見通しを

再度上方修正している。ASEAN 諸国ではタイ、フィリピンの経済が順調に推移しているほか、マレーシア、インドネシアについても輸出の持直しから景気が回復しつつある。

この間、中国では輸出が引続き増加しており、鉱工業生産は高水準で推移している。

国際原料品市況は、6月中は食料品が下落したものの、工業原料が需給タイト化や投機資金の流入も加わって銅、亜鉛を中心に上伸したため、全体として強保合いに推移した。原油市況は、OPECが6月総会(6/25~27日、ウィーン)で本年10~12月の生産上限を昨年12月の暫定合意よりも削減したことから6月末にかけ反発し、7月入り後もペルシャ湾情勢の緊迫化もあって強含みに推移している。

(米 国)

まず需要面の動きをみると、小売売上高(季節調整済み、以下同様)は、2月以降3か月連続増加したあと5月は自動車販売の不振からやや減少したが、6月は再び持直し、前年比でみても比較的高い水準を維持している(前月比、2月+4.8%→3月+0.3%→4月+0.3%→5月△0.3%→6月+0.4%<前年比+5.5%>)。5月の住宅着工件数は、集合住宅が空家率の上昇、税制改革の影響等から不芳をかこっているほか、これまで好調であった一戸建てもやや減少したため、全体として3か月連続の減少となった(年率、2月184万戸→3月173万戸→4月167万戸→5月162万戸)。一方非国防資本財受注は、1月は昨年末急増の反動から減少したが、2月以降は4か月連続して増加しており(2月+0.3%→3月+2.0%→4月+3.3%→5月+5.6%)、企業の機械設備投資にやや持直しの兆しがうかがわれる。この間総事業在庫(名目)は、年初来5か月連続の増加となったが、在庫率は売上げの増加もあって昨秋来ほぼ横ばいに推移しており(在庫率、86/10~12月1.51か月→87/1~3月1.51か月→5月1.51か月)、自動車を除けば概ね適正圏内にあるものとみられる。

鉱工業生産は、3月、4月に自動車産業における在庫調整の動き等を反映してやや停滞したあと、5月は消費財、設備財等全般的に持直し、6月も原材料を中心に小幅増加した(3月+0.1%→4月0.0%→5月+0.5%→6月+0.2%)。製造業設備稼働率は、4~6月中概ね80%強の水準で横ばいに推移した(4月80.1%→5月80.2%→6月80.1%)。

雇用面をみると、非製造業を中心に雇用者数が増加傾向を続けているほか、6月は若年層の労働市場への参入が減少するといった要因も加わって、失業率は79年12月以来の低水準を記録した(除く軍人ベース、3月6.6%→4月6.3%→5月6.3%→6月6.1%)。

最近の物価動向をみると、消費者物価は石油製品価格の上昇を背景に1～3月中幾分伸びを高め、4月もやや高めの伸びとなったが、5月は前月かなりの上昇をみた被服が落ち着きを取戻したことからやや伸びが鈍化した(1～3月+1.3%→4月+0.4%→5月+0.3%<5月前年比+3.8%>)。一方生産者物価(最終財)は、4月に前月比+0.7%上昇したあと5月、6月とやや伸びを低めた(5月+0.3%→6月+0.2%<前年比+2.6%>)。

国際収支面では、5月の貿易収支(センサス・ベース、原計数)は、輸出が事務用機器、電気機械を中心に比較的高い伸びを持続した(前年比、2月+7.2%→3月+13.5%→4月+11.9%→5月+11.8%)ものの、輸入が石油、自動車の増加等から再び伸びを高めた(同、+17.2%→+12.9%→+3.6%→+10.9%)ため△144億ドルの赤字となった(前月△133億ドル、前年同月△131億ドル)。なお6月下旬の商務省の発表によれば、86年末の米国の対外純債務残高は2,636億ドルと前年末(同1,119億ドル)比約1,500億ドルの増加となった。

政策面をみると、連銀はドル相場の安定に主眼を置いたやや引締め気味の金融市場調節スタンスを維持しており、フェデラル・ファンド・レートは引続き概ね6%台後半の水準で推移している(6月5日週6.65%→7月10日週6.64%)。この間長期金利(国債30年物)は4月から5月中旬にかけて急騰し、一時9%台を示現したが、その後はドル相場の持直しや物価指標の落ち着きを受けて緩やかに低下し、7月初には5月初の水準に戻った(5月1日週8.54%→5月22日週9.00%→7月10日週8.45%)。

(欧州諸国)

西ドイツでは、1～3月に輸出の低迷や寒波の影響からマイナス成長となった(GNP前期比、△0.8%)あと、4月以降は国内生産活動が幾分持直しており、「景気は再び上昇力を取戻しつつある」(ブンデスバンク)との声も聞かれるようになってきている。もっとも、製造業受注数量をみると4月にやや回復したあと5月は海外投資財受注を中心に再び減少しており(前期<月>比87/1～3月△1.9%→4月+3.8%→5月△0.9%)、また鉱工業生産も更年後をならしてみれば依

然前年を下回っている(鉱工業生産前期<月>比、87/1~3月 Δ 2.7% \rightarrow 4月+3.4% \rightarrow 5月+0.4%<1~5月前年比 Δ 0.8%>)など基調的には輸出不振による停滞から脱していないとみられる。またフランスでも、輸出が低迷しているほか、個人消費も4月はイースター休暇のずれ込み等からかなりの伸びとなったものの基調的には不振を続けている(小売売上数量前期<月>比86/10~12月 Δ 0.7% \rightarrow 87/1~3月 Δ 1.6% \rightarrow 4月+8.7%<1~4月前年比+0.4%>)ため、国内生産は減速傾向にある(鉱工業生産前期<月>比、86/10~12月 Δ 1.3% \rightarrow 87/1~3月 Δ 0.3% \rightarrow 4月 Δ 1.0%)。これに対し英国では、個人消費が引続き堅調に推移しているほか、輸出も既往ポンド安の効果等から増加傾向をたどっているため、国内生産活動は順調に拡大しており(産業総合生産前年比、1~3月+2.8% \rightarrow 4月+1.5%)、先行きについても、「45%の企業が生産の拡大を見込んでおり、これは過去10年間で最高の水準」(イギリス産業連盟6月調査)となっているなど、明るさを増している。

こうしたなかで雇用情勢をみると、西ドイツの5月の失業率は3か月ぶりにわずかながら低下したが、フランスでは引続き既往ピークの失業率が続けている(西ドイツ87/1~3月平均8.8% \rightarrow 4月8.9% \rightarrow 5月8.8%、フランス同11.0% \rightarrow 11.1% \rightarrow 11.1%)。一方英国の失業率は、依然高水準ではあるが昨年9月以降徐々に低下しており、とくに5月はかなりの改善をみた(86/8月11.7% \rightarrow 87/4月10.9% \rightarrow 5月10.6%<5月の失業者数は295万人と84年7月以来約3年ぶりの300万人割れ>)。

物価は、西ドイツでは引続き落ち着き基調を維持しているほか、4月にやや伸びを高めた英国、フランスでも、特殊要因(地方自治体による固定資産税引上げ<英国>、サービス・食料品部門の価格統制撤廃<フランス>)の影響が一服した5月には再び落ち着きを取戻している(前月比、西ドイツ生計費指数5月+0.1% \rightarrow 6月+0.2%<前年比+0.2%>、英国小売物価4月+1.2% \rightarrow 5月+0.1%<前年比+4.1%>、フランス消費者物価4月+0.5% \rightarrow 5月+0.2%<前年比+3.4%>)。国際収支面をみると、西ドイツでは輸出の減少を主因に昨秋以降貿易収支(名目ベース、季節調整済み)の黒字幅が緩やかに縮小しているが、5月は第1四半期の景気停滞の影響から輸入がほぼ横ばいにとどまったため黒字幅がやや拡大した(月平均、86/7~9月105億マルク \rightarrow 10~12月97億マルク \rightarrow 87/1~3月96億マルク \rightarrow 4月97億マルク \rightarrow 5月107億マルク)。またフランスの貿易収支は、輸出が低迷しているほかエネルギー輸入の増加もあって更年後再び赤字を計上している

(同、87/1～3月△20億フラン→4月△36億フラン→5月△56億フラン)。一方英国の貿易収支は、非石油輸出の持直しを背景に昨秋以降改善傾向をたどってきたが、最近輸入の増加を主因に再び赤字幅が拡大している(同、87/1～3月△378百万ポンド→4月△504百万ポンド)。

欧州主要国の金融政策と市場金利の動向をみると、西ドイツが売戻条件付債券買オペを入札方式に変更することにより市場金利の低め誘導を行っているほか、フランスも6月末に市場介入金利の引下げを実施しており、これを受けて短期金利は全般的に弱含みに推移している。もっとも、英国では金融当局が「国内経済が活況を呈している折から、急速かつ大幅な金利低下は好ましくない」(英蘭銀行)といった姿勢を示していることもあって、長短金利はやや強含みとなっている。また西ドイツ、フランスの長期金利も、自国通貨の上昇一服に伴う海外からの投資減少等から、このところやや反発に転じている。

この間財政面では西ドイツ政府は7月2日、大幅所得減税(140億マルク)と歳出抑制(歳出前年比+2.4%)を柱とした88年度連邦政府予算案を発表した。

(アジア諸国)

輸出動向をみると、NICsでは、為替レートの上昇(6月末の対米ドルレートの年初来上昇率、韓国6.1%、台湾15.0%)にもかかわらず依然拡大基調が続いており、韓国、シンガポールで増勢が強まっている。台湾でも為替レートの先行き上昇予想の強まりを背景に自国通貨建ての輸出手取り額の目減りを回避するため船積みを前倒しに行う動きが広まっており、再び伸びを高めている。また、ASEAN諸国では、タイ、フィリピンが引続き好調であるほか、マレーシア、インドネシアでも非石油製品の増加や原油・一次産品市況の持直しから回復しつつある。

国内需要をみると、NICsでは、高水準の輸出を背景に鉱工業生産が好調を継続しており、これを反映して活発な設備投資が続いているほか、個人消費も堅調に推移している。またASEAN諸国では、タイ、マレーシア等の鉱工業生産は順調に拡大しており、設備投資も増加している。こうした状況下、韓国では87年の実質成長率見通しを再度上方改訂している(+9.0%<4月>→+11.0%<6月>)。

物価動向をみると、インドネシアで輸入品の値上がり等から騰勢が続いているほか、香港、韓国でも輸入原材料の値上がりもあって上昇テンポが幾分速まっているが、その他諸国では総じて安定している。

貿易収支(通関ベース)をみると、輸出好調を反映して韓国、台湾で大幅な黒字が続いているほか、マレーシアでも黒字幅が拡大しており、その他諸国でも総じて改善を示している。

政策動向をみると、韓国、台湾では対米貿易摩擦の緩和を図るためこれまでの対策に加え、50品目の関税追加引下げ(韓国、6月決定、今回引下げ分を含め7月1日から合計210品目の関税引下げを実施)、米国製品買付ミッションの派遣(台湾、7月中に航空機、農産品等23億ドルを購入する計画)を決定している。また、台湾では、国内流動性の増加を抑制する狙いから銀行の対外借入を規制(6、7月中の対外借入れ残高が5月末の水準を超えないように指導)しているほか、韓国ではインフレ抑制策として米、小麦粉、加工食品等61品目の公定価格引下げおよびカラー・テレビ等16品目の消費税率の引下げを実施した(6月)。

一方、シンガポールでは国内産業の国際競争力回復を狙って全国賃金評議会(中立機関)が抑制的な賃上げガイドラインを勧告した(6月)ほか、インドネシアでも企業の活性化により非石油製品の輸出促進を図るため、企業活動に関する各種規制の緩和を実施した(6月、事業許可制度の簡素化、設備投資規制の緩和等)。この間、香港では香港ドルレートの軟化を回避し、物価の安定を図るため、6月に2度にわたり金利引下げを実施した(プライム・レート、6.5%<4月>→7.0%<6月2日>→7.5%<6月22日>)。

中国経済の動向をみると、輸出は繊維製品の好調と原油価格の持直しから、引続き着実に増加している(前年比、86/10~12月+9.6%→87/1~3月+24.9%→4~5月+20.8%)。一方、輸入は消費財の輸入規制の継続から減少傾向を続けており(同、△6.0%→△5.3%→△6.7%)、貿易収支の赤字幅は徐々に縮小している(86/10~12月△30.0億ドル<前年同期△46.4億ドル>→87/1~3月△10.4億ドル<同△29.6億ドル>→4~5月△9.3億ドル<同△24.4億ドル>)。

この間、中国政府は貿易収支赤字の一段の縮小を狙い輸入規制対象品目の拡大(50品目→80品目)を決定している(6月)。また米国向け繊維製品の輸出が急増しており、このまま推移すると2国間協定に基づく本年の米国向け輸出割当枠を超過するのは避け難い(すでに1~5月で割当枠の70~80%を消化した模様)とみられること等から、米中間で貿易摩擦が発生している。

(為替相場・原料品市況)

最近の為替相場の動きをみると、米ドル相場は内外金利差の拡大や4月の米国

貿易赤字が予想比やや小幅なものにとどまったこと等からこのところ比較的安定裡に推移している(6月中対SDR騰落率+0.67%)。一方欧州主要国通貨の対米ドル相場は、ほぼ保合いないし幾分軟調に推移している(6月中対米ドル騰落率、ドイツ・マルク△0.16%、英ポンド△0.71%、フランス・フラン△0.35%)。この間ロンドン市場の金相場は、OPEC総会での原油減産合意を見越して6月央に幾分強含む場面もみられたが、月後半は米ドル相場が堅調に推移したこともあって反落している(1オンス当たり、5月末451ドル→6月末447ドル)。

6月中の国際原料品市況は、+0.2%の小幅上昇となった(SDR建てロイター指数、5月+1.8%)。品目別には穀物(小麦、大豆、とうもろこし)やコーヒー等食料品がソ連、中国等からの買付け一巡や順調な生育を映じて軟化した一方、銅、亜鉛は生産国(ザンビア)の輸送問題や精錬メーカー(カナダ)のスト等による供給減少懸念に加えて投機資金の流入もみられたため上昇した。

原油スポット価格(北海ブレント)は、6月中旬にかけて米国テキサスでのパイプライン事故やOPECの基準原油価格引上げ期待から強含みに推移した。その後は基準原油価格維持との見方が強まるなか一時小反落したものの、OPEC総会(6/25~27日、ウィーン)で10~12月の生産上限が7~9月並み(1,660万バレル/日<86/12月総会の暫定合意では1,830万バレル/日>)に抑制されたため反発した。7月入り後も、イランのタンカー攻撃などによるペルシャ湾情勢の緊迫化もあって強含みに推移している(北海ブレント、87/5月末18.50ドル/バレル→6月末19.05ドル/バレル→7月15日20.25ドル/バレル)。

(昭和62年7月17日)