

(4.3%増)を上回り、農業生産も好転する見込みと発表された。中国では数か月来経済実績に関する発表がほとんどみられなくなっているが、大地震の続発その他各種の徴候からみて、その経済各面の不調は否定できないようである。

(昭和51年9月6日)

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気回復のテンポはやや鈍化

米国の景気動向を最近発表された指標を中心にみると、鉱工業生産が伸び悩み、失業率が3か月連続の上昇をみたほか、需要面でも小売売上高および住宅着工件数が前月に比し減少を示すなど、これまでの比較的順調な景気回復のテンポに幾分鈍化傾向がうかがわれる。もっとも個人所得の順調な増加が続いているほか、景気先行指標が連続上昇していることなどを勘案すると景気の回復基調は引続き根強いものとみられており、政府筋でも「最近の上昇テンポ鈍化は過去1年間にわたる持続的な景気回復に続く一時的な現象」(リチャードソン商務長官、8月17日)であり、「7月に改訂した政府経済見通し(76年年間実質GNP成長率+6.8%)を現在変える必要はない」(グリーンSPAN大統領経済諮問委員会委員長、8月18日)との自信に満ちた見解で一致している。

主要経済指標をみると、7月の鉱工業生産指数(季節調整済み)は昨年4月以降16か月連続の増加となったものの、増加幅はゴム・タイヤ、石炭労働者ストライキの影響もあって前月比+0.2%と小幅の増加(前月同+0.4%)にとどまった。財別にみると、非耐久消費財の減少(前月比-0.1%)のほか、モデルチェンジを控えた自動車の生産減少を映じ耐久消費財の伸び悩み(同+0.1%)が目立った。

雇用面では、失業率(季節調整済み)が昨年10月以降急速に低下したあと2か月連続上昇し、7月には7.8%と本年1月以来の高水準となった(8月も7.9%に小幅上昇)。7月の上昇はこれまでの景気回復をながめて婦人労働者を中心に求職者数が

増加したことによる面が大きい(ちなみに成人女子労働者の失業率は6月7.1%→7月7.6%)とされており、雇用の実勢を見る上で重視されている就業者数は根強い増加を続け(7月前月比40.7万人増、1～6月中平均35.1万人増)、過去最高を更新した。このため政府筋では「雇用情勢の改善基調は続いており、年末までに失業率が7%を下回るという見通しを変更する必要はない」(ネッセン報道官)との強気の見解を示している。

需要面では、小売売上高が4～6月中やや伸び悩みのあと7月は耐久消費財の落込み(前月比約-2%)が響いて前月比1.2%の減少となった。耐久消費財の中核を占める乗用車販売台数(米国産車・輸入車共)は7月、中・大型車等売行き好調車種の品不足も響いて、3月以来はじめて90万台を割込み、前年同月比では約9%増と、5、6月(いずれも同約+24%)に比し増勢が鈍化した。しかし、乗用車販売台数については、8月入りと

ともに再び増勢回復の気配がみられる(8月1～20日の米国産車販売台数、前年同期比約+20%)ほか、消費の先行きについても「個人所得の力強い伸びが続いている(7月の前月比増加率は+1.0%と1月以来の高い伸び)ことから、やがて消費は再び増勢を取戻す可能性が強い」(ケンドリック商務省主任エコノミスト)とみられている。

また民間住宅着工件数は前2ヵ月増加のあと、7月はアパート建築の不振を映じて前月比約-9%とかなり大幅な減少となった(前年同月比6月+41%→7月+15%)。もっとも、住宅建築の先行指標である民間住宅建築許可件数は7月中前月比約+6%と高い伸びを示している。

この間、6月の総事業在庫は前月比約+33億ドルと74年12月以来の大幅積増しとなったが、これには年初来の企業の積極的な在庫投資態度持続に加え、販売の伸び悩みもやや響いたものとみられている。なお、6月の在庫増はほぼ全部門にわた

っており、製造業在庫が非耐久財を中心に前月に引続き大幅増加を示した(前月比約+17億ドル)ほか、卸・小売部門でもかなりの増加をみた。

なお商務省発表の第2四半期の企業収益(税引前、季節調整済み)は前年同期比約+37%と第1四半期(同約+50%)に引続き大幅増益となった(前期比伸び率は+3.0%と第1四半期<+7.5%>に比べ鈍化)。業種別にみると、販売好調の自動車が大幅増益を持続して全体の回復をリードしたほか、電機、繊維、小売といった消費関連業種も好業績を示し、また鉄鋼、非鉄等素材部門の復調が目立った。

米国の主要経済指標

	1975年	1976年				
	年 間	第 1 四半期	第 2 四半期	5 月	6 月	7月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	117.8 (△ 8.9)	127.0 (12.2)	129.4 (13.2)	129.6 (14.0)	130.1 (11.8)	130.4 (10.1)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	400.7 (△ 10.1)	453.5 (23.0)	492.8 (26.1)	496.8 (25.5)	499.3 (27.1)	488.6 (17.9)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	486.1 (8.5)	525.1 (13.4)	534.7 (11.6)	528.7 (9.8)	538.5 (10.7)	532.1 (7.7)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,644 (△ 2.6)	2,384 (23.4)	2,790 (28.5)	922 (24.4)	957 (24.1)	865 (9.1)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,163 (△ 12.7)	1,400 (42.7)	1,439 (37.1)	1,422 (31.1)	1,527 (41.4)	1,387 (14.9)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	12,497 (8.4)	13,314 (10.7)	13,619 (10.7)	13,629 (11.4)	13,704 (9.3)	13,843 (10.6)
失 業 率* (%)	8.5	7.6	7.4	7.3	7.5	7.8
消費者物価指数 (1967年=100)	161.2 (9.1)	167.1 (6.4)	169.2 (6.1)	169.2 (6.2)	170.1 (5.9)	171.1 (5.4)
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	174.9 (9.2)	179.4 (4.8)	182.1 (5.2)	181.8 (5.0)	183.1 (5.4)	184.3 (4.9)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率・%。

2. *印は季節調整済み。

3. (P)は速報計数。

物価面では、卸売物価(原計数)は7月中前月比+0.7%(前年同月比+4.9%)と、6月同様やや高い上昇テンポを持続した(8月は農産物価格の下落を主因に前月比0.3%反落)。品目別にみると、農産物・加工食品価格が騰勢鈍化(前月比+0.3%、前月同+1.4%)したものの、工業製品価格は石油等燃料、木材・同製品、金属・同製品等の上昇を主因に上昇テンポを速め(前月比+0.7%、前月同+0.5%)、1月以来の高い上昇率となった。

また消費者物価(原計数)も、食料品および医療費等サービス価格の上昇が続き7月中前月比+0.6%と前月(同+0.5%)とほぼ同様の上昇テンポとなった(7月、前年同月比+5.4%)。これについて政府筋では「最近の物価上昇は総じてみれば落ち着いているものの、工業製品価格の上昇傾向については憂慮している」(ネッセン報道官)とコメントしている。

7月の貿易収支(センサスベース、季節調整済み、以下同様)は、8.3億ドルの輸入超過と74年8月(8.9億ドルの赤字)以来の大幅赤字を記録した(1～7月累計18.8億ドルの赤字<年率では32.2億ドルの赤字>、前年同期61.0億ドルの黒字)。これは、輸出が前月比約+3%増加し史上初の月中100億ドル台乗せとなった反面、輸入は前月急増した石油がさらに一段と増勢を強めた(31.3億ドル、前月比+5.3億ドル)ほか、機械、輸送用機器も大幅増加(前月比+2.2億ドル)となったことを主因に全体では前月比+7.5%と輸出の伸びを上回って増加したためである。

短期金利は横ばい

7月に小幅低下をみた短期市場金利は8月中おおむね横ばい裡に推移した。すなわち、フェデラル・ファンド・レートは月初多額の中・長期国債発行を控えやや強含んだものの、結局月中ならしめると5.3%程度と前月並みの水準にとどまった(8月25日週5.28%)ほか、TB(3ヵ月もの、市場)レートやCP(90～119日もの)レートも月中総じて横ばいとなった(8月25日週TB 5.13%、CP 5.35%)。

このように短期市場金利が安定している背景としては、第1に連邦準備制度がマネーサプライの落ち着きや景気回復テンポの若干の鈍化傾向をながめて現状維持の市場運営を行ったこと、第2に企業資金需要の低迷が続いていることが挙げられる。まず、マネーサプライの伸びを3ヵ月前対比年率増加率でみると、7月中旬以降は M_1 は4%前後(8月25日週+4.1%)、 M_2 は9%程度(同+9.1%)で落ち着き気味に推移し、 M_1 は連邦準備制度発表の長期目標値(+4.5～7.0%)の下限をやや下回るとともに、 M_2 は長期目標値(+7.5～9.5%)の範囲内に収まっている。こうした情勢下、連邦準備制度はフェデラル・ファンド誘導目標値を7月央以降の5.25%中心に据置いているとみられ、公開市場操作においても、8月央における中・長期国債の大量発行に伴う市場需給ひっ迫を回避すべく買オペ(8月18日、25日週累計69億ドル)により積極的に市場に資金を供給するなど短期市場金利の安定に努めている。

また企業の資金需要は企業収益の順調な回復により内部資金が潤沢になっていることを主因に依然低調である。ニューヨーク10行のビジネス・ローン残高は8月中2.1億ドルの小幅減少(前月7.4億ドル減、前年同月9.5億ドル減)にとどまったが、これは海外支店から本店への勘定移管といった特殊要因が響いており、これを控除した実勢では月中約5億ドルの減少を示したとみられる。また全米大銀行340行のビジネス・ローン残高も8月中に約6.7億ドル減(前月16.5億ドル減)と減少傾向が続いている。

長期金利は引続き軟化

一方、債券市場の動向をみると、①短期金利の安定、②物価の落ち着き傾向、さらには③中・長期国債の消化進捗(後述)に伴う当面の財務省資金調達所要額の軽減見通しなどから市場環境は引続き良好であり、既発債利回りは国債(10年以上)・社債(ムーディー3A格)・地方債(非課税、ムーディー3A格)とも8月中はほぼ0.1%ポイント低下した(社債、7月28日週8.55%→8月25日週8.42%)。

米国の主要金融指標

	マネーサプライ		連銀貸出	自由準備	フェデラル・ファン ド・レート	T B 入札	社債利回り
	M ₁ 増減(Δ)率 (%)	M ₂ 増減(Δ)率 (%)	(億ドル) 期間中 平均残高	(億ドル) 期間中 平均残高	(%) 期間中 平均	レートを (3ヵ月 %)	(ムーデ イー3 A格債 期中平 均・%)
1976年1月	2.3	9.1	0.79	1.30	4.87	4.961	8.60
2月	1.2	10.3	0.76	△ 0.62	4.77	4.852	8.55
3月	4.4	12.0	0.58	3.78	4.84	5.047	8.52
4月	9.3	13.6	0.44	0.45	4.82	4.878	8.40
5月	9.5	11.5	1.21	2.61	5.29	5.185	8.58
6月	7.0	10.3	1.20	△ 0.03	5.48	5.443	8.62
76年7月7日に 終わる週	6.2	9.9	1.26	4.36	5.37	5.412	8.58
14日	4.8	9.0	1.76	△ 1.53	5.27	5.190	8.53
21日	4.0	9.0	0.61	1.84	5.30	5.226	8.57
28日	4.0	9.0	1.59	△ 1.57	5.28	5.194	8.55
8月4日	3.4	8.8	1.56	3.10	5.36	5.151	8.51
11日	3.3	8.8	1.22	△ 1.33	5.25	5.181	8.48
18日	4.0	8.9	0.85	3.17	5.29	5.143	8.41
25日	4.1	9.1	0.67	2.11	5.28	5.138	8.42

(注) 1. マネーサプライは季節調整済み。月次計数は3ヵ月前比(年率)、週間計数は4週間平残の3ヵ月前対比年率。

ただし M₁=現金+要求払預金

M₂=M₁+商業銀行の大口CDを除く定期性預金

2. T B 入札レートの月次計数は月平均。

また新規発行市場においても、財務省による月前半の資金調達が多額(総額106億ドル<借換え45億ドル、新規61億ドル>、内訳は3年もの20億ドル、10年もの76億ドル、25年もの10億ドル)に上ったものの、消化地合いは良好で、特に8月4日に応募を締切った10年もの中期債(クーポン・レート8%、パー発行)に対しては応募が激増したため、割当て額の削減(1投資家当り50万ドル→30万ドル)や発行額の増額改訂(当初予定40~60億ドル→76億ドル)が行われた。しかもこの中期債に対する需要は根強く、発行直後市場利回りは7.8%台に低下をみている。このほか社債市場では、①7月に続き8月も総起債額が比較的小幅にとどまったこと(1~6月平均25億ドル、7月12億ドル、8月中見込み<8月27日時点>14億ドル)や②主な社債購入先である保険会社、年金基金等機関投資家の手許が潤沢であることを映じて、一流格債のみならず相対的に格付けの低い社債にも買入気が広まっており、利回り差の縮小

(Aaa格債とBaa格債の利回り差75年平均2.57%ポイント→76年1月1.95%ポイント→76年8月1.40%ポイント)およびこれら社債の順調な消化(例えば、8月10日発行のフルーハウフ<トラック車体製造業>社債<Baa格、総額50百万ドル>は応募者利回り9.7%で即日売切れ)がみられている。

この間、8月のニューヨーク株価(ダウ工業株価30種平均)は、景気回復テンポの鈍化傾向を示す指数が相次いで発表されたことや朝鮮情勢の緊迫化などが弱材料となつて上伸力を欠き、おおむね960~990ドル間を推移、結局本年3月以降はじめて月中

1,000ドル台乗せをみることなく、月末973.74ドルで越月。

欧州諸国

◇ 英 国

景気は回復基調を持続

英国の景気は引続き回復の基調を持続しているが、ここへきて干ばつの産業活動に与える悪影響を懸念する声が高まっている。

まず生産(産業総合生産指数、季節調整済み)は、75年第4四半期に前期比増加(+1.2%)に転じたのち、本年第1四半期+0.9%、第2四半期+0.7%と極めて緩やかなペースながらも3期連続の増加を示しており(本年上半期は年率+3.7%)、またこの間実質GDPも生産とほぼ同様の経過をたどっている(75年第4四半期、対前期比

+0.7%→76年第1四半期同+1.0%→第2四半期
 <速報>同+0.7%)。

なお、6月の生産(産業総合生産指数、季節調整済み)は前月比-2.4%の落込みを示したが、これは異常酷暑等の特殊要因によるものであり、政府が「生産は上昇傾向を持続している」(中央統計局)とみているほか、産業界も「生産・受注環境の改善を映じて企業の景況感は一層明るさを増している」(英国産業連盟<CBI>)との見解を示している。

このような景気回復を支える需要の動きをみると、依然輸出が主導し、その他の個人消費、民間設備投資等は低調というパターンが続いている。すなわち輸出(輸出数量指数、季節調整済み)は、第1四半期に前期比+3.0%、第2四半期同+3.9%と本年に入って順調な伸びを示しており、(本年上半年、年率+17.7%)、先行きについても、CBIサーベイ(7月実施)によれば、前回調査時点(4月)ほどではないが、受注増加を背景に「輸出環境は明るい」との見方が多い点に変わりはない。

一方、個人消費は小売売上数量(季節調整済み)が7月に夏季クリアランス・セールスの盛行を主因に前月比+1.8%の増加を示した(1971年=100、76年第1四半期107.3→第2四半期107.1→7月103.0)。しかし今後の見通しについては、8月以降第2次賃金抑制策が実施される(平均賃上げ率4.5%)ことから、所得税減税の実施にもかかわらず、実質可処分所得の減少が見込まれ、また失業の高水準持続見込みもあって「消費者のコンフィデンスに目立った改善もなく、個人消費の盛り上がりはさして期待できない」(小売業協会)との見方が一般的である。また民間設備投資も引続き減少傾向にある(注)(産業省発表ベースでは第2四半期<速報>の対前期比は-1.4%<75年第4四半期-6.1%、76年第1四半期-1.9%>)。

(注) もっともCBIサーベイ(7月実施)の結果によれば「設備投資にもようやく底入れの動きが認められる」と指摘されている。

ところで、ここへきて大きくクローズ・アップされているのが、250年ぶり(地域により差はあるが降水量は過去30年間平均の約4~6割)といわれる干ばつの産業活動に対する影響である。英国の場合「水資源利用に占める工業のウェイトが40%と高い」(エコノミスト誌)だけに9月以降、一部地域の工場に対し50%の給水制限が行われることなどから、これら工場では週2~3日操業を余儀なくされるとみられ、こうした動きが広範化すれば生産活動も少なからず阻害されよう。

一方、雇用情勢をみると、失業者数(季節調整済み)は8月現在1,257千人(失業率5.5%)と戦後最高水準を更新するなど基本的には問題含みの情勢が続いているが、ただこの間上記の景気動向を映じてその増加テンポは鈍化しており(75年第3四半期<月平均>+148千人に対し、76年7~8月は同+53千人)、また未充足求人数(季節調整済み)も本年に入り増加を続けている(月平均、第1四半期113千人→第2四半期117千人→7~8月121千人)。こうした情勢下政府は8月3日、若年層63千人を対象とする雇用促進策(「要録」参照)を打出したが、これは7月の失業水準を大きく押上げた要因である新卒者(6月に卒業し新たに労働力市場へ参入)の就職難は依然深刻であり、ここへきてそれが大きな経済・社会問題となっているためと説明されている。

小売物価は小幅上昇ながら先行きは楽観できず

小売物価は前月比で6月+0.5%、7月+0.2%と2ヵ月連続小幅上昇にとどまり、前年同月比でも7月+12.9%(6月+13.8%)と74年1月(+12.0%)以来の低い上昇率となった。しかし、6、7月の小売物価鎮静化は、じゃがいも、鶏卵、トマト等季節食料品価格の大幅下落が響いたものであり、これら季節食料品を除いた指数は前月比で6月+0.8%、7月+0.9%と依然年率10~11%程度の2けた上昇を示している。さらに物価動向の先行きに関しては、(1)ポンド相場下落の影響が卸売物価(前月比、6月+1.0%→7月+1.3%)を通じて波及してくるうえ、(2)8月1日以降の価格規制

(Price Code)緩和の影響、(3)干ばつによる食料品価格の上昇などが加わるため、一方では第2次賃金抑制策の好影響も期待されるとはいえ、総じてなお楽観できる状況にはないといえよう。

貿易収支は4ヵ月連続赤字幅拡大

次に対外面をみると、貿易収支(季節調整済み)の赤字幅は4月以来4ヵ月連続拡大しており、7月は524百万ポンドと74年11月(583百万ポンドの赤字)以来最大となった。こうした赤字幅拡大は輸入の堅調な増加と輸出伸び悩みの両要因によるものであるが、特に7月の収支悪化に関して、通商省は、「輸出減少(金額ベース、前月比-4.0%)は6月に異常酷暑等から国内生産水準が一時的に低下したことによるものであり、一方輸入増加(同+3.3%)は一時的な原油輸入増、新造船の引渡し集中および本年最後の北海油田開発関

係機器入着等の特殊要因によるもの」と説明している。

マネーサプライは増加

一方金融面では、マネーサプライ(M₃、季節調整済み)が7月に3ヵ月前比年率13.4%の増加と、さきにヒューリー蔵相が示した本年度見通し12%の線を上回る伸びを示し、さらに「先行きその増勢が強まるのではないか」(主要各紙)との懸念が高まっている。

すなわち、7月のマネーサプライの増加は、政府の借入れ所要額が極めて少額にとどまり(128百万ポンド<前年同月479百万ポンド>)財政面からの影響は少なかったものの、銀行部門の対民間貸出急増(ポンド建て対民間貸出月中増加額<季節調整済み>5月185百万ポンド→6月227百万ポンド→7月709百万ポンド)が主因である。この貸出

英国の主要経済指標

	1974年	1975年	1976年						
			第1 四半期	第2 四半期	4月	5月	6月	7月	8月
産業総合生産指数* (1970年=100)	106.1 (Δ 3.5)	100.9 (Δ 4.5)	101.4 (Δ 3.1)	102.1 (Δ 2.3)	102.0 (Δ 0.8)	103.4 (Δ 4.3)	100.9 (Δ 1.8)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	109.0 (Δ 1.5)	107.9 (Δ 1.0)	107.3 (Δ 3.6)	107.1 (Δ 1.7)	108.5 (Δ 10.0)	105.7 (Δ 1.9)	106.1 (Δ 1.9)	108.0p (Δ 2.5)	
○失業率* (%)	2.5 (Δ 2.6)	3.9 (Δ 2.5)	5.2 (Δ 3.1)	5.2 (Δ 3.6)	5.2 (Δ 3.3)	5.3 (Δ 3.6)	5.3 (Δ 3.8)	5.4 (Δ 4.1)	5.5 (Δ 4.2)
時間当り賃金 (1972年7月=100)	138.5 (Δ 19.9)	179.7 (Δ 29.7)	205.3 (Δ 25.5)	212.0 (Δ 20.3)	209.6 (Δ 23.2)	211.0 (Δ 19.6)	215.3 (Δ 17.9)	217.2 (Δ 17.6)	
小売物価指数 (1974年1月=100)	108.5 (Δ 16.1)	134.8 (Δ 24.2)	149.4 (Δ 22.5)	154.9 (Δ 15.9)	153.5 (Δ 18.9)	155.2 (Δ 15.4)	156.0 (Δ 13.8)	156.3 (Δ 12.9)	
卸売物価指数 (1970年=100)	152.0 (Δ 23.4)	188.7 (Δ 24.1)	206.9 (Δ 17.6)	214.4p (Δ 15.1)	211.5 (Δ 15.9)	214.8 (Δ 14.7)	217.0 (Δ 14.8)	219.8p (Δ 14.7)	
マネーサプライ* (M ₁)	(Δ 11.0)	(Δ 19.1)	(Δ 20.5)		(Δ 23.4)	(Δ 20.7)	(Δ 13.9)	(Δ 15.0)	
〃 (M ₃)	(Δ 12.7)	(Δ 7.8)	(Δ 8.0)		(Δ 9.7)	(Δ 8.9)	(Δ 9.2)	(Δ 10.6)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	15,899 (Δ 35.1)	18,772 (Δ 18.1)	1,814 (Δ 20.1)	1,998 (Δ 33.8)	1,945 (Δ 41.0)	2,011 (Δ 24.8)	2,039 (Δ 36.9)	1,957p (Δ 24.9)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	21,119 (Δ 49.7)	21,972 (Δ 3.8)	1,970 (Δ 9.8)	2,324 (Δ 35.1)	2,213 (Δ 27.9)	2,356 (Δ 39.2)	2,403 (Δ 38.4)	2,481p (Δ 27.7)	
○貿易収支* (百万ポンド)	Δ 5,220 (Δ 2,332)	Δ 3,200 (Δ 5,220)	Δ 156 (Δ 283)	Δ 326 (Δ 227)	Δ 268 (Δ 350)	Δ 345 (Δ 82)	Δ 364 (Δ 249)	Δ 524p (Δ 376)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	6,789 (Δ 6,476)	5,429 (Δ 6,789)	5,905 (Δ 7,111)	5,312 (Δ 6,198)	4,848 (Δ 7,132)	5,423 (Δ 6,491)	5,312 (Δ 6,198)	5,370 (Δ 6,259)	5,029 (Δ 6,004)

(注) 1. カッコ内は前年同期比増減(Δ)率(%), ただし、○印は前年同期実数。

2. *印は季節調整済み計数、Pは速報計数。

3. 四半期計数は、マネーサプライ、金・外貨準備高を除き月平均。

4. マネーサプライは、年、四半期計数は期末残高の、月計数は月央残高の各前年同期比(%). なお、75年5月からベースが変更になったためそれ以前とは連続しない。

急増は、「企業の運転資金需要の増加に関連したものが多く、当面増加傾向を続けよう」(英蘭銀行)とされている。しかも今後は財政面からのマネーサプライ増加圧力も強まるものと予想される。これは、(1)8月には所得税減税の4月そ及分の払戻し(約300百万ポンド)集中が見込まれるうえ、(2)一方で、「機関投資家はマネーサプライ増加による金利上昇を予想して国債への投資を手控えている」(ファイナンシャル・タイムズ紙)状況にあるなど国債の非銀行部門売却がスムーズにゆかない可能性が増していること、などの事情によるものである。

この間市場金利は、短期、長期とも8月中おおむね横ばい裡に推移したが、月末近くに上記のとおり7月のマネーサプライ増加を示す計数が明らかになったことなどに伴い市場筋の一部に金利の先高感が台頭したこともあって若干の上昇を示すに至った(TB入札レート、7月中平均10.8681%→8月中平均10.8785%、8月6日10.8267%→20日10.8672%→27日10.9403%)。

◇ 西 ド イ ツ

景気の上昇テンポは鈍化

西ドイツの景気上昇テンポは、生産、受注の伸び悩みや雇用面の改善遅れ等にうかがわれるとおり、ここへきて鈍化気配をやや強めている。こうした状況をながめ、エッセン経済研究所(5大経済研究所の1つ)は、「これは西ドイツ経済の体質に根ざしたものであり、今後労働力市場の需給を反映した賃金決定方式が採られない限り、物価・失業問題の解決は困難で、景気の足どりにも響くと考えられる」旨指摘している(8月号月報)。しかし、こうした見方は例外的であって、一般には「夏場の一服症状(Sommerpause)」とみる向きが多い。ちなみにフリーデリクス経済相はこのほど、かねてからの本年の6%成長見通しを再確認し、さらに「明77年も5~6%の成長と、順調な景気の上昇持続が期待される」(8月16日)との見

解を明らかにした。

景気上昇テンポの鈍化について、最近発表された主要経済指標によりややふえんすれば次のとおりである。

まず生産面の動向をみると、6月の鉱工業生産指数(季節調整済み)は前月比0.9%上昇したが、これは前月の落込み分を取戻したにとどまり、第2四半期をならしてみた場合、月率上昇幅は0.6%と前期実績(同0.9%)比小幅化した。7月に入っても、生産の伸び悩み傾向はむしろ強まっている可能性があり、例えばこれまで順調に回復傾向をたどってきた製造業の設備稼働率(季節調整済み)水準は7月に若干ながら反落した(4月82.2%→7月81.4%)。

こうした生産の動きは、もとより国内需要のこのところの伸び悩みを映じたものであり、まず第1に指摘されるのは個人消費のけん引力がやや減退してきた点である。すなわち、小売売上げ数量(季節調整済み)は第2四半期に微反落(前期比-0.9%)したのち、7月以降も「夏季クリアランス・セールは出足の不振が尾をひき結局盛上りを欠く」(フランクフルター・アルゲマイネ紙)と指摘されているように、引続き停滞しているものとみられる。なかんずく、第2四半期に入って急速に伸び率が鈍化してきた自動車売上げは、7月に至って74年11月以来1年8か月ぶりに前年水準を下回った(乗用車<新車>登録台数7月-7.4%)。このような最近の消費の停滞は、耐久消費財の更新需要の一巡に加え、雇用情勢の改善がはかばかしくないといった事情により、消費態度の好転が妨げられていることによるものと考えられる。

また設備投資にも動意が乏しく、製造業国内投資財受注数量(季節調整済み)は第2四半期にはかなりの落込みを記録するに至った(前期比-6.1%)。さらに、政府の不況対策により昨年後半以降増加に転じていた建設投資需要も、その効果出尽しを主因に「このところ公共土木・産業建築を中心に再び不振」(建設業協会)とされている。

このような国内最終需要の動向に加え、在庫投

資も「ひところ広汎化した積増しの動きが一巡の感」(フランクフルター・アルグマイネ紙)とあって、製造業の国内受注数量(季節調整済み)は全体でも4月から6月までの間3ヵ月連続減少となった(第2四半期としては前期比-3.9%と3四半期ぶりに落込み)。

一方、海外需要だけは引続き着実に増加し、内需の不振を補う形となっている。すなわち、製造業海外受注数量(季節調整済み)は第2四半期にむしろ増加テンポを強め(前期比+5.3%<第1四半期同+0.8%>)、この結果製造業受注全体としては期中-0.9%の微減にとどまった)、特に6月には前月比12.2%増と急伸した。この6月の動きには、「大型プラント受注の一時的集中も響いている」(ブンデスバンク月報8月号)とみられているが、いずれにしてもこうした海外受注の順調な増加が「本年1月以降後退の一途をたどっている企業マインドの大幅悪化を辛うじてくい止めている」(Ifo研究所、製造業の先行き業況判断D. I. ピーク76年1月+23→4月+16→7月+7)ものとみられる。

以上のような景気の推移を映じて、雇用面の改善も遅々としている。確かに操短対象労働者数の減少は顕著(7月83千人<季節調整前>と前月比-61.9%、前年同月比-87.2%)であるが、失業者数(季節調整済み)は6月横ばいののち、7月は微増し(6月1,044千人→7月1,045千人)、失業率(季節調整済み)も2ヵ月連続横ばい(5月、6月、7月各4.6%)となった。政府はこうした状況に堪がみ、「構造的失業の解消に努めるべく、目下、職業再訓練施設の充実等新たな雇用対策を検討中」(フリーデリクス経済相)と伝えられる。

物価は落着き傾向

7月の生計費指数は前月比0.4%下落し、前年同月比では+4.1%と、71年1月(+3.8%)以来5年半ぶりの低い上昇率を記録した。これは、生鮮野菜、肉類の出回り増による食料品の下落(前月比-2.1%)が大きく響いたものであるが、同時に食料品以外の消費財、サービス、家賃がいずれも

落着いた動きを示した(それぞれ同一-0.1%、+0.3%、+0.3%)ことによるものである。しかしながら、ブンデスバンクは、工業製品生産者物価が依然根強く上昇していることや今後干ばつ(注)の悪影響も予想されることなどの懸念材料がある(8月の生計費指数上昇率は前年同月比4.5%以上になろうとの一般的見方)ため、先行きの物価動向に対し引続き警戒の姿勢を崩していない。ちなみにクラーゼン・ブンデスバンク総裁は、「最近の動きからみて本年の生計費上昇率が5%以下に収まることは確実といえよう。しかし来年については、本年秋からの賃上げ交渉の帰すうがかぎを握っており、物価上昇率はあくまでも3%台に抑えるべく一層の改善を目指すべきであり、またその実現は可能である」との見解をひれきしている。

(注) 欧州を襲った干ばつの被害は西ドイツでもかなりの規模に達しているとみられ(農業団体の推計では約50億マルク<75年名目GNPの0.5%弱>)、このため連邦、州政府は8月25日、被害農家に対する救済対策(総額1.2億マルク)を決定した(「要録」参照)。

金融市場は再び緩和気配

5月以降引締まり気味に推移してきた金融市場は、8月初来外資流入増(市場の推定では約30億マルク、中旬中心)を主因に緩和傾向をたどり、中旬にはコール・レート(翌日もの)が一時、5月上旬以来約3ヵ月ぶりの3%台を示現する場面もあったが、下旬には為替市場の落着きや月末の準備預金積上げ等の要因から小反発し、結局通月ではおおむね横ばい圏内の推移をたどった(7月下旬平均4.56%→8月上旬4.37%→同中旬3.89%→同下旬4.39%)。一方、長期金利も財政赤字ファイナンスの順調な進捗(注)を背景に、8月に入りわずかながら再び下落に転じた(国債<7%もの>利回り7月下旬8.40%→8月上旬8.33%→同中旬8.24%)。こうした債券市場の好転をながめ、政府は7月に引続き8月にも長期債(5年もの<5億マルク>、8年もの<3億マルク>)の2本立てを発行、その消化も順調であったと伝えら

れる。ちなみにこのうち5年ものについては、市場地合いの堅調を映じ、応募者利回りは微落(前回8.13%→今回8.06%)している。

(注) アペル蔵相によれば、連邦財政の本年の調達要資額は、税収の予想を上回る伸びから、予算比18億マルク方減少(328→310億マルク)するとみられるが、そのファイナンスについては、8月中旬のスイスの市中銀行からの借入れ2億マルクを含め、すでに254億マルク(8割強)を調達済みとされている。

この間、マネーサプライの増勢テンポは6月、7月と逐月高まってきている。すなわち、中央銀行通貨(季節調整済み)の前年同月比上昇率は漸騰し、7月には9.8%と本年最高を記録した(5月

+8.7%→6月+9.2%→7月+9.8%)。この点に關しブンデスバンクは、「民間企業需資の高まり、特にこのところ延払輸出の顕著な増加に伴う需資増すが目立ってきたことなどの事情を映じたもの」(同行月報8月号)と説明している。こうしたマネーサプライの増加傾向は、上記8月の外資流入増にもかんがみ、さらに強まることが予想されており、このため一部市中金融筋では、「このまま秋口まで増加基調が続けば、準備率引上げ、公定歩合の引上げ等何らかの引締め策が必要」との見方も台頭している。ただしブンデスバンクは、「中央銀行通貨の伸びがこのところ目標値をやや

西ドイツの主要経済指標

	1974年	1975年	1976年					
			第1 四半期	第2 四半期	4月	5月	6月	7月
鉱工業生産指数* (1970年=100、建設を除く)	111 (△ 1.8)	105 (△ 5.4)	110 (△ 4.8)	112 (△ 8.7)	113 (△ 7.6)	112 (△ 9.8)	113 (△ 9.7)	
製造業設備稼働率(%)*	81.7	77.2	80.2	82.2	82.2	—	—	81.4
製造業受注数量指数* (1970年=100)	110 (△ 4.3)	104 (△ 5.5)	110 (△ 10.0)	109 (△ 2.8)	109 (△ 7.9)	108 (△ 12.5)	110 (△ 9.1)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	109 (△ 1.8)	112 (△ 2.8)	115 (△ 3.6)	114 (△ 2.7)	113 (△ 1.8)	115 (△ 4.5)	113 (△ 0.9)	
失業者数* (千人)	583	1,074	1,086	1,055	1,062	1,044	1,044	1,045
失業率* (%)	2.6	4.7	4.8	4.6	4.7	4.6	4.6	4.6
未充足求人数* (千人)	315	236	230	239	236	243	242	242
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	160 (△ 14.3)	177 (△ 10.6)	181 (△ 5.8)		186 (△ 8.8)	188 (△ 5.6)		
生計費指数 (全家計、1970年=100)	127.1 (△ 7.0)	134.7 (△ 6.0)	139.0 (△ 5.3)	141.1 (△ 4.9)	140.6 (△ 5.2)	141.1 (△ 5.0)	141.5 (△ 4.5)	140.9 (△ 4.1)
生産者物価指数 (鉱工業、1970年=100)	129.4 (△ 13.4)	135.5 (△ 4.7)	138.3 (△ 2.7)	140.5 (△ 3.8)	140.0 (△ 3.4)	140.6 (△ 3.8)	141.0 (△ 4.1)	141.7 (△ 4.6)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,012 (△ 6.2)	1,114 (△ 10.1)	1,124 (△ 9.1)	1,141 (△ 9.2)	1,128 (△ 8.8)	1,129 (△ 8.7)	1,141 (△ 9.2)	1,156 (△ 9.8)
マネーサプライ* (M ₁)	(△ 10.8)	(△ 13.5)	(△ 12.0)	(△ 12.5)	(△ 11.8)	(△ 11.9)	(△ 12.5)	(△ 11.6)
〃 (M ₃)	(△ 8.4)	(△ 8.6)	(△ 8.8)	(△ 11.4)	(△ 9.6)	(△ 10.2)	(△ 11.4)	(△ 11.1)
輸出* (FOB、億マルク)	2,305.8 (△ 29.3)	2,215.9 (△ 3.9)	202.9 (△ 11.0)	207.8 (△ 13.2)	204.5 (△ 11.3)	209.6 (△ 16.8)	209.2 (△ 11.6)	
輸入* (CIF、億マルク)	1,797.3 (△ 23.6)	1,843.1 (△ 2.5)	172.7 (△ 19.1)	178.8 (△ 19.2)	183.0 (△ 16.6)	173.5 (△ 20.8)	180.0 (△ 20.4)	
貿易収支* (億マルク)	508.5 (△ 329.8)	372.8 (△ 508.5)	30.2 (△ 37.7)	28.9 (△ 33.5)	21.5 (△ 26.8)	36.1 (△ 35.8)	29.2 (△ 37.9)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	304.4 (△ 339.2)	316.8 (△ 304.4)	353.4 (△ 323.1)	340.0 (△ 308.3)	347.6 (△ 313.4)	339.6 (△ 310.8)	340.0 (△ 308.3)	336.2 (△ 301.7)

(注) 1. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%). ただし、○印は前年同期実数。

2. *印は季節調整済み数値。

3. 四半期計数は月平均。ただし、中央銀行通貨は期末月平数、マネーサプライ、金・外貨準備高は期末数。

4. 金・外貨準備高は\$1=DM2.6690でドルに換算。

上回っている」ことは認めながらも、「同通貨の短期的動きで金融政策を直ちに変更することは適切でない」(エミンガー副総裁、8月17日)との見解を明らかにしている。

◇ フランス

景気回復テンポは鈍化傾向

フランスの景気は引続き回復過程にはあるものの、その拡大力は、やや弱まる傾向を示している。すなわち、鉱工業生産指数(季節調整済み、1970年=100)は、5月微減の後6月は再び上昇したものの、上昇幅は小幅(前月比+0.8%)にとどまり、第2四半期としても、前期比+0.8%と2期連続の急上昇75年第4四半期+3.6%、76年第1四半期+6.1%)後、一転して上昇速度は著しくスロー・ダウンした。また6月の生産水準(122)は、本年4月にジスカールデスタン大統領が明らかにした「年央までに既往最高水準<74年第3四半期、鉱工業生産指数126>に達しよう」との見通しを実現しなかったのみならず、それを大幅に下回った。さらに先行きの生産動向についても、従来景気を主導してきた消費財、中間財産業で弱気の見通しが急速に増加している(注)点が注目される。その背後にある需要動向については、統計の制約等から必ずしも明確ではないが、このところ盛上りが欠けているものとみられている。これは7月以降の金融引締めの影響に加え(1)雇用情勢の改善がはかばかしくないため消費マインドに一層の好転は認められず、個人消費にひとりの拡大力がみられないこと、(2)在庫補てんないし積増しの動きが一服しているほか、設備投資についても「依然動意がうかがわれない」(フランス経団連)ことなどの要因によるものとみられている。こうした情勢下産業界は、「景気回復の促進が政府の当面する最重要課題である」(セイラク・フランス経団連会長)との見解を打出している。

(注) 国立経済統計研究所による先行き3~4か月の生産動向見通しD. I. (「増加する」とみる企業の

割合・%-「減少する」とみる企業の割合・%) : 全産業、5月+32→7月+14(75年11月<+15>以来の最低)。

この間、雇用事情の改善は、遅滞しており、7月の求人倍率(0.14)は4ヵ月連続して同一水準を記録した。これは、求職者数(季節調整済み)が7月には3ヵ月ぶりに前月水準を下回った(前月比-1.7%、6月同+0.6%)ものの、景気回復テンポの鈍化をながめた企業の雇用態度が一段と慎重化し求人数(季節調整済み)も減少した(前月比、7月-3.5%、6月+3.2%)ことによるものである。さらに先行きバカンス明け後には、新規学卒者が労働力市場に参入してくるため、企業の雇用方針が引続き慎重であると見込まれることをも考え併せると、労働力需給はむしろ緩和のおそれすらあるとみられる。

物価の騰勢加速と所得政策論議の高まり

一方、物価の動向をみると、7月の消費者物価は公共料金引上げ等を映じたサービス価格の急騰(前月比+2.0%)を主因に、前月比+1.0%(6月同+0.4%)と本年1月(+1.1%)以来最大の上昇率を記録した(前年同月比は+9.4%)。また先行きの物価動向については、(1)かねて8月には郵便料金引上げ(+25%)や、政府によるパン・ミルク等生活必需品の値上げ認可などから月率1%程度の上昇が見込まれているほか、(2)干ばつの長期化に伴う農産物価格の上昇が懸念されること、(3)さらにはフラン相場下落に藉口した重油価格の引上げ(+3%、9月実施)等企業の値上げ意欲も依然根強いこと、などの諸事情が重なり、物価の上昇が加速することも懸念されている。現に7月の卸売物価は、食料品価格の急騰(月中+5.2%)、工業製品価格の騰勢加速(月中+2.5%、74年4月<+4.0%>以来の上昇幅)等により、月中+2.8%と74年3月(+3.2%)以来の大幅上昇を記録した(前年同月比+13.6%)。こうした情勢を背景に8月25日、シラク首相の辞任に伴い新首相に就任したバール前貿易相は、「フラン相場の安定とともにインフレ抑制を政策の最優先目標とする」との

方針を明らかにし、同日発表された緊急干害対策(22億フラン支出、〈「要録」参照〉)の原資調達についても、財政赤字幅拡大に伴う物価面への悪影響を避けるため所得税の増税によることを決定した。一方産業界でも、「インフレにより景気回復が阻害されている」(セイラク・フランス経団連会長)として物価上昇に対する警戒姿勢が強まっている。このような物価情勢との関連で注目されるのは、政府・与党を中心に賃金の大幅上昇が

物価に及ぼす悪影響を懸念する声がこのところとみに高まっていることである。この点について、バール新首相は「物価の騰勢を鈍化させ、フランス製品の国際競争力を維持するためには、すべての所得の伸びを等しく抑える必要がある」として、シラク前首相同様、所得政策の導入を示唆している。しかしながら、このような政府の見解に対しては、(1)産業界が「政府が所得政策の導入を考えるに至った事情は理解できるが、当該政策の

フ ラ ン ス の 主 要 経 済 指 標

	1974年	1975年	1976年						
			第 1 四半期	第 2 四半期	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	123 (2.5)	112 (△ 8.9)	121 (6.1)	122 (9.9)	122 (8.9)	122 (8.9)	121 (12.0)	122 (8.9)	
小売売上高指数* (1970年=100)	133 (13.7)	147 (10.5)	150 (6.4)		151 (4.9)	149 (2.8)	156 (7.8)		
新車登録台数* (千台)	1,538.4 (△ 12.3)	1,489.1 (△ 2.6)	147.3r (28.4)		134.1 (25.3)	157.6r (38.9)	158.5r (34.6)		
時間当り賃金指数 (全産業、1956年1月=100)	526.0 (19.1)	616.4 (17.2)	655.9 (14.7)	684.2p (15.4)		684.2p (15.4)			
求職者数* (千人)	497.9 (26.3)	840.0 (68.7)	935.0 (28.0)	957.3 (14.4)	951.7 (24.3)	944.0 (18.4)	961.1 (15.1)	966.7 (10.1)	950.0 (7.4)
求人倍率* (%)	0.41 (0.64)	0.14 (0.41)	0.12 (0.18)	0.14 (0.13)	0.13 (0.14)	0.14 (0.13)	0.14 (0.13)	0.14 (0.12)	0.14 (0.12)
消費者物価指数 (1970年=100)	136.7 (13.7)	152.2 (11.3)	161.1 (9.6)	164.8 (9.4)	162.4 (9.6)	163.8 (9.6)	164.9 (9.5)	165.6 (9.2)	167.2 (9.4)
卸売物価指数 (1962年=100)	196.1 (23.6)	198.0 (1.0)	205.9 (3.4)	215.6r (10.0)	208.1r (4.9)	213.8 (9.2)	218.6r (10.7)	214.4r (10.1)	220.4 (13.6)
○コール・レート (翌日の・%)	12.90 (8.72)	7.93 (12.90)	7.06 (10.16)	7.57 (7.80)	7.63 (9.16)	7.52 (8.26)	7.55 (7.83)	7.64 (7.32)	8.39 (7.29)
○国債利回り (1967年6%もの・%)	10.65 (8.26)	9.53 (10.65)	9.14 (10.26)	9.09 (9.60)	9.19 (9.86)	9.13 (10.10)	9.10 (9.59)	9.04 (9.10)	
マネーサプライ*(月末M1)	(15.2)	(12.5)	(17.4)		(17.4)	(20.2)	(19.0)		
〃 (〃 M2)	(18.1)	(15.9)	(18.6)		(18.6)	(20.2)			
銀行貸出(月末)	(18.5)	(14.7)	(16.3)		(16.3)	(17.7)			
輸出* (FOB、百万フラン)	223,898 (37.9)	228,015 (1.8)	20,790 (6.5)	22,405 (20.8)	20,925 (8.2)	22,015 (15.1)	22,009 (24.0)	23,192 (23.5)	22,947 (17.0)
輸入* (FOB、百万フラン)	240,131 (54.0)	221,997 (△ 7.5)	21,463 (13.6)	22,803 (34.0)	21,782 (17.7)	22,343 (27.7)	22,771 (42.7)	23,296 (32.3)	24,654 (31.3)
○貿易収支* (百万フラン)	△16,233 (6,380)	6,018 (△16,233)	△ 673 (628)	△ 398 (1,530)	△ 857 (831)	△ 328 (1,627)	△ 762 (1,796)	△ 104 (1,168)	△1,707 (833)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	8,009 (7,986)	21,932 (8,009)	19,010 (21,150)	18,819 (20,374)	19,010 (21,150)	19,198 (21,399)	19,160 (21,833)	18,819 (20,374)	18,572 (20,240)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%). ただし○印は前年同期(月)実数。

2. *印は季節調整済み数、rは改定数、pは速報数。

3. 四半期計数は、マネーサプライ、銀行貸出、金・外貨準備高を除き月平均。

4. 金・外貨準備高は、72年6月以降73年1月までは1\$=5.1157FFで換算、73年2月以降は1\$=4.60414FFで換算、金の評価額(1kg当り)は74年12月まで5,968フラン、75年1月から5月まで24,078フラン、6月から11月まで22,039フラン、12月以降76年5月まで20,123フラン、76年6月以降は19,203フラン。

具体的内容を明らかにするのが先決問題」(セイル・フランス経団連会長)とさほど積極的な態度を示していないほか、(2)労組側は「インフレの原因を賃金上昇に帰するような見解に基づいた政策は受入れ難い」(セギ・労働総同盟事務局長)等、反対の立場を表明しており、結局先行き所得政策の導入は容易でないとの見方が多い。

貿易収支の赤字幅拡大

次に貿易収支(季節調整済み)の動向をみると、7月は1,707百万フランと74年10月(2,306百万フラン)以来最大の赤字を計上した(年初来累計赤字幅は49.2億フラン<前年同期は73.1億フランの黒字>)。これは輸出が4ヵ月ぶりに前月を下回った(前月比、7月-1.1%、6月+5.4%)うえ、輸入も、干ばつの深刻化に伴う火力発電依存度の高まりを映じた石油輸入増^(注)を主因に急増した(同、7月+5.8%、6月+2.3%)ことによるものである。こうした貿易収支の動向にかんがみ、バール前貿易相(新首相就任前)は「7月の輸入増加の大宗は石油輸入の著増によるものであることを考慮すると、今後エネルギー節約政策を一層強化していく必要がある」との見方を明らかにしている。

(注) 7月の輸入(季節調整済み)の前月比増加額に占めるエネルギー部門の寄与率は97%に達した。

短期市場金利は引続き上昇

短期市場金利は、フラン売り投機に対処したフランス銀行の為替市場介入活発化等を映じて7月中・下旬に急騰した後、8月初には小幅軟化した。その後中旬にかけてフラン相場急落(8月12日には、74年2月以来約1年半ぶりに1ドル=5フランの線を突破)を契機に再度上昇に転じた。ちなみにコール・レート(翌日もの)は8月12日に9.5625%と公定歩合(7月22日以降9.5%)を上回った後、翌13日には9.8125%と75年2月中旬以来の最高水準に達した。これは、8月央にかけて再び激化したフラン売り投機の鎮静化をねらって、フランス銀行が前月に続き、きつめの市場調節方針を一段と強化したことによるところが大きいもの

とみられている(同行は8月9日以降漸次買いオペ・レートを引上げ、8月13日には9.75~9.875%と公定歩合を上回る水準で市場介入を行った)。その後下旬に入り、フラン相場の小康状態回復を背景にフランス銀行は市場調節方針をわずかながら緩和(8月末の買いオペ・レートは9.375~9.5%)、つれて市中金利も軟化した(8月31日、コール・レート<翌日もの>9.375%)。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 北東アジア

景況は一段と拡大

4~6月の貿易動向(通関ベース、韓国は為替決済ベース)をみると、輸出は韓国(前年同期比、1~3月+58.0%→4~6月70.7%)、台湾(同+46.2→51.3%)、香港(<地場輸出>同+41.4→51.0%)のいずれにおいても拡大テンポが一段と強まっている。こうした輸出拡大は、大宗を占める米国、日本向けが繊維、合板、弱電等の主力商品を中心に高水準の伸びを続けている(米国向け輸出の前年同期比、韓国1~3月+79.5%→4~5月+94.9%、台湾1~3月+64.8%→4~6月+81.7%、香港1~3月+83.7%→4~5月+63.6%)ほか、中東、西欧諸国向けも繊維品、セメント、鉄鋼を主体に引続き好伸していることによるものである。一方輸入も、工業用原材料を中心に台湾(前年同期比1~3月+21.0%→4~6月+36.3%)、香港(同30.1→39.4%)では増勢が強まっており、政府の抑制措置もありこれまで落ち着いた推移を示してきた韓国でもさすがに増加に転じている(同-6.6%→+28.5%)。こうした輸出入動向を映じて、4~6月中貿易収支は韓国で黒字に転じた(273百万ドル)ほか、台湾では1~3月並みの黒字(63百万ドル)を持続、また香港でも、小幅の赤字にとどまった。加えて韓国では、観光収入の増加、中東での建設工事の受注増に伴

い貿易外収支がさらに改善をみたため、資本流入の減少(ネット1～3月290百万ドル→4～6月67百万ドル)にもかかわらず、総合収支は一段と改善、6月末外貨準備高は20.4億ドルと既往最高となった。

一方、国内面をみると、輸出増大に加え、実質賃金の上昇、外人観光客の増大等による民間消費の漸次盛上りもあって、韓国、台湾、香港とも、繊維、弱電、合板等の各業種がフル操業を続けており、韓国ではセメント、タイヤ等の操業度も上向いてきている。こうした状況から、4～6月の鉱工業生産は、韓国で一段と伸長(前年同期比1～3月+35.7→38.4%)、台湾でも高水準の伸びを持続(同+33.3→24.9%)している。かかる情勢下、企業の投資意欲は一段と盛上っており、弱電等では設備増設が積極的に進められていると伝えられる(工業用建設許可面積、韓国4～5月、前年同期比+98.2%、香港同+62.7%)。

こうした輸出拡大を主因とする製造業生産の好調を映じて、1～6月中実質GNPは韓国では前年同期比+14.2%、台湾では同+13.4%といずれも大幅な伸びを示した。かかる情勢をながめて韓国、台湾では7月下旬、香港では9月上旬、本年の成長率見通しをそれぞれ上方修正(韓国、7～8%→11%、台湾、6.4→9.9%、香港<GDP>9→16%)するに至った。

韓国、インフレ対策に一段と注力

この間物価動向をみると、台湾、香港では卸売物価が輸入価格の上昇を映じて小幅ながら上昇をみている(台湾4～6月中+1.7%)ものの、消費者物価は生鮮食料品の出回り増などから総じて落着いた動きを示している(4～6月中台湾-0.7%、香港+0.9%)。一方昨年来根強い騰勢を続けていた韓国でも、「物価安定および公正取引法」(4月施行)に基づく政府の価格介入により、騰勢はやや鈍化(卸売物価1～3月中+2.8%→4～6月中+1.8%、消費者物価同+3.7%→+2.3%)している。しかし輸出拡大持続等を映じてマネーサプライが一段と増勢を強めている(M₁前年比3月

末+32.6%→6月末+35.6%)ことから、当局は物価の先行きを引続き警戒しており、韓国銀行は7月、公定歩合の一部を大幅に引上げる(8月号「要録」参照)とともに、市中銀行に対する貸出最高限度の引下げ、外国銀行国内支店とのスワップ取引の凍結等を相次いで決定、さらに8月には市中銀行の預貸金最高金利の引上げを実施した(「要録」参照)。

◇ 大 洋 州

豪州、国内景況は足踏み状態

本年4～6月の貿易動向をみると、輸入は、昨年前半来輸入規制を受けてきた品目が、一部本年に入って期限切れ撤廃となったこともあり、前年比かなりの伸びを示している(前年同期比1～3月+14.5%、4～6月+16.5%)ものの、輸出が先進諸国の景気回復や輸出品の価格上昇を映じて、鉄鉱石、石炭、食肉、小麦等を中心に増勢を強めた(同1～3月+8.5%、4～6月+14.1%)ため、4～6月の貿易収支黒字幅は5.3億豪ドルに拡大(1～3月同3.1億豪ドル)。一方、用船料支払等の増すうから貿易外・移転収支が赤字幅を拡大(赤字幅、1～3月5.5億豪ドル、4～6月7.1億豪ドル)しているものの、資本収支がリーズ・アンド・ラグズの反動(特に5月)もあって1.9億豪ドルの黒字となったため、総合収支では1年ぶりに若干ながら黒字に転じた(同0.1億豪ドル)。この結果、外貨準備高はほぼ横ばいで推移(76年3月末25.7億豪ドル→6月末25.8億豪ドル)。

他方、国内経済面をみると、個人消費がインフレ高進から伸び悩んでいる(小売販売高、季節調整済み前期比1～3月+3.6%、4～5月+0.1%)ほか、昨年後半から回復傾向をみせていた民間建築投資もここへきて頭打ち状態となっている(民間建築許可額、季節調整済み前期比1～3月+7.1%、4～6月+0.6%)。さらに、財政支出も政府の財政赤字幅縮小を企図した支出削減措置(76年度<75年7月～76年6月>財政赤字は年初

47億豪ドルの見込みであったが、実績は約36億豪ドルに縮小)により伸びが大幅に鈍化(前年同期比1～3月+21.3%、4～5月+1.0%)するなど、主要な需要項目がいずれも停滞様相を強めている。こうした中で、年初来やや明るさがうかがわれた工業生産も4～6月に入って再び低迷化している(鉱工業生産指数、季節調整済み前期比1～3月+2.2%、4～6月-0.7%)ほか、失業率も依然高水準を示している(4月末4.7%)など、国内景況は全体として足踏み状態となっている。

一方、この間の物価動向をみると、消費者物価は、賃金上昇やマネーサプライの増加(M₃の前年同月末比、3月末+15.0%、6月末+13.8%)もあり、衣料、家庭用品等を中心に依然根強い騰勢を続けている(季節調整済み前期比1～3月+3.0%、4～6月+2.3%)。

こうした状況下、政府は8月に発表した77年度(76年7月～77年6月)予算案において、インフレ抑制および民間主導の景気回復を目標として、財政支出を引続き抑制(歳出規模、前年度実績比+11.3%)するとともに、税制面で個人所得税に対するtax indexationの採用(6月号「要録」参照)、法人税の軽減措置等の施策を打出し、これによって消費者物価上昇率を1けた台に抑える一方、実質経済成長率は+4%と前年度実績(+1.3%)を上回るとの見通しを明らかにした。

なお、6月16日、同国は、わが国との間で、経済的相互補完関係を中心に幅広い分野で関係を拡大、強化するため、「日豪友好協力基本条約」を締結した。

ニュージーランド、引続きインフレ抑制に懸命

4～6月の貿易動向をみると、輸入が資本財等の輸入価格上昇から引続き高水準で推移している(前年同期比4～6月+20.5%)一方、輸出が羊毛(同4～5月+91.1%)、食肉(同+70.2%)、木材(同+97.7%)等を中心に輸入を大きく上回る伸びを示したこと(同+59.6%)から、貿易収支は前期に引続き若干の黒字を維持した(4～6月の黒字幅0.3億NZドル)。しかし、貿易外収支が対外

借入金の利払増すう等から赤字幅を拡大した(同赤字幅1.1億NZドル)ほか、資本収支も昨年来毎四半期かなりの額に上った対外借入れ(銀行シンジケート・ローン導入およびユーロ資金取入れ額合計、75年10～12月約2.5、76年1～3月約2.4各億米ドル)が、4～6月期には約1.5億米ドルと少なかったため、約1年半ぶりに流出超となった(4～6月赤字幅0.5億NZドル)ことから、総合収支では再び赤字に転じた(1～3月0.8→4～6月△1.9各億NZドル)。この結果、6月末の外貨準備高は、IMF資金の引出し(4月50.5百万SDR<約58百万NZドル>)にもかかわらず、なお大幅な減少をみている(76年3月末6.8→6月末5.7各億NZドル)。

一方、国内面では、個人消費面がインフレの高進や消費者金融の抑制(3月以降)から伸び悩んでいる(小売販売高、季節調整済み前期比1～3月-1.3%、4～5月+3.2%)一方、民間建築投資も住宅ローン金利の引上げ(3月以降)から増勢が大幅に鈍化している(民間建築許可額、前年同期比1～3月+24.4%、4～5月+10.2%)。こうした情勢を映じて、工業生産は引続き低調、また失業者数も一段と増加し既往最高水準に達している(3月末9.6千人→6月末12.8千人)など、国内景況は依然停滞色が濃い。

この間、消費者物価は公共料金や食料品の値上

大洋州2か国の物価指数推移

(豪州1966/67年=100、ニュージーランド1974年)
(12月=100、かつこ内は前年同月末比上昇率・%)

	豪 州		ニュージーランド	
	消費者物価	卸売物価 (住宅資材)	消費者物価	卸売物価
1973/12月末	144.6(13.2)	149.4(15.2)	88.8(10.0)	93.7(13.7)
74/12 "	168.1(16.3)	182.5(22.2)	100.0(12.6)	100.0(6.7)
75/ 3 "	174.1(17.6)	189.2(22.9)	103.1(13.2)	102.3(7.6)
6 "	180.2(16.9)	195.1(16.7)	107.2(14.9)	107.0(11.3)
9 "	181.6(12.1)	200.4(13.5)	111.1(14.8)	112.4(14.3)
12 "	191.7(14.0)	206.0(12.9)	115.7(15.7)	119.4(19.4)
76/ 3 "	197.4(13.4)	212.5(12.3)	120.8(17.2)	124.8(22.0)
6 "	202.4(12.3)	219.5(13.9)	126.2(17.7)	n.a.

資料: Reserve Bank of Australia Bulletin; Monthly Abstract of Statistics, New Zealand.

げを中心に騰勢を強め、5月末では前年同月末比+17.2%とOECD加盟24か国中第3位(24か国平均+9%)のインフレ率となっている。このため政府は、本年5月賃金凍結措置(本年6月26日以降1年間)を実施したのに続き、8月には物価凍結措置(「要録」参照)を実施、また同月発表した76年度予算案においても、財政支出を極力削減(前年度実績比+4.8%)する一方、売上税、法人

税等の増税措置を図るなど耐乏型予算を組み、同国未曾有のインフレを抑制するため懸命の構えをとっている。

なお、政府は8月18日、賃金凍結措置に反対して続発している労働組合のストライキに対処するため、スト規制措置を実施している(「要録」参照)。