

えられている。

一方、年初来、原燃料の供給不足や輸送能力の制約等から伸び悩んできた鉱工業生産は、7月に入ってから綿糸布、TV受像機、自転車等を中心にかなり持直し(1～6月前年同期比+4.1%→7月+11.0%)、特に軽工業の伸び率(7月、前年同月比+12.9%)が重工業のそれ(同+9.7%)を上回ったことが注目されている。こうした工業生産持直しの背景について、中国当局では①石炭、石油、電力の増産および輸送量の増大、②燃料、エネルギーの節約等を骨子とする「増産節約運動」の効果がここへきて顕現化してきたことに加え、③頃来の経済調整策もようやく末端にまで浸透してきたことなどを指摘している。

他方、ソ連については農業生産が年初の異常寒波や春先き以降の異常高温などの影響から大幅減少を免れまいとの西側観測が一時有力であったが、その後天候の回復に伴い東部地域を中心に穀物の作柄がやや好転している模様。ソ連当局も今年の穀物収穫量は平年並みないしはこれを若干上回るとの強気の見通しを述べるに至っている。

一方、鉱工業生産は天然ガス、機械類(電子計算機、農業機械等)、食肉製品等が好伸ないしは持直しをみせているものの、原油、石炭、鉄鋼等の基礎資材部門の不振から全体として引続き伸び悩みとなっている(1～7月前年同期比+3.7%<前年同期実績+5.1%、本年計画目標+5.7%>)。

(昭和54年9月6日)

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気は緩やかなテンポで後退

米国では第2四半期の実質GNPが前期比年率2.4%の減少を示し、予想外に早い景気後退局面入りとなったが、その後も主要経済指標の動向等から判断すると景気は引続き後退を続けているものとみられる。ただ「最近の後退テンポは緩やかなものであり」(商務省)、雇用情勢にも一部の特定分野を除いてはさしたる変化は生じていない。

まず鉱工業生産指数(季節調整済み)をみると、7月は6月に続き前月比-0.1%と微減を示した。これを財別にみると自動車前期に続きかなりの落込み(前月比-4.7%)となったのが目立つが、このほか、住宅関連耐久消費財、非耐久消費財、建設資材も2ヵ月連続の減少となった。この間企業設備財、原材料は緩やかながら依然増加傾向をたどっている。先行きについては自動車メーカーが在庫圧縮のため生産の一段削減方針を打出している(註)うえ、こうした自動車メーカーの生産調整の影響が鉄鋼・ゴム等関連業界に徐々ながら波及しつつあることなどから、今後鉱工業生産はさらに減少傾向をたどるものとみられている。

(注) 連邦準備制度では「現在のメーカーの生産計画で進んだ場合、8月の自動車生産は年率7.3百万台、前月比-17%となる見通し」と述べている。

かかる状況下雇用面をみると、7月の失業率(季節調整済み)は5.7%と本年1～6月(平均5.7%)並みの水準を続けており、目下のところ景気後退が労働市場に目立った影響を及ぼすまでには至っていない。しかし、8月初来自動車業界を中心にレイオフの動きが漸次広範化しつつあること等からみて、雇用環境は先行き徐々に悪化してこ

ようとみる向きが多い。

次に需要面については、小売売上高(季節調整済み)は6月にかなり落込んだ(前月比 -0.6%)あと7月には前月比0.4%の増加を示した。もっとも商務省では「物価上昇を勘案した実質ベースでは7月もマイナスであり、4月以降の個人消費減退傾向が依然続いている」旨コメントしている。また住宅着工件数(季節調整済み、年率)は7月中1,799千戸と4～6月水準(1,838千戸)に比べさすがに減少をみている。

さらに設備投資の先行指標である非国防資本財受注(季節調整済み)も7月中航空機が大幅減少をみたほか、電気機械等も落込んだため、昨年12月以来の低水準(前月比 -6.6%)となる等ひところの勢いを失いつつある。

この間、6月の総事業在庫(季節調整済み)は月中50.3億ドル増と4月(56.2億ドル)に次ぐ大幅な積上りとなり、在庫率も、5月の1.40ヵ月から1.43ヵ月に上昇している。中でもこのところ国内自動車メーカーの後向き在庫の急増ぶりが目立っており、6月の米国産車の在庫率(台数ベース、季節調整済み)は2.6ヵ月(5月2.1ヵ月、正常在庫は2ヵ月弱程度)に達している。

物価は大幅上昇

物価動向をみると、卸売物価(完成品ベース、季節調整済み)は5～6月中、食料品の下落といった一時的要因が響いて騰勢鈍化をみていた(前月比、5月+0.4%、6月+0.5%)が、7月に入り前月比+1.1%と再び騰勢を加速。これはガソリン・家庭用燃料油が一段と上昇をみたほか、

石油の値上りの影響が化学、合成ゴム等関連品目にまで波及しはじめたことによるもの。また消費者物価(季節調整済み)もガソリン・燃料油の値上りや住宅抵当貸出金利の上昇に伴う住居費の上昇等から前月比+1.0%と2月以来6ヵ月連続前月比1%台の上昇率を続けている。

この間、7月の貿易収支(季節調整済み、セサス・ベース)は11.1億ドルの赤字と前月(19.0億ドルの赤字)に比べ赤字幅が大幅に縮小した。これを輸出入別にみると、輸入は石油および同製品の著増にもかかわらず、原材料、機械類等が「米国景気の落込みを映じて減少した」(商務省)ことから月中167.8億ドルと前月比-0.9%(6月169.4億ドル)の微減となったのに対し、輸出は工業製品や農産物が前月に引続いて好伸したため、月中

米国の主要経済指標

	1978年	1979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)	145.1 (5.8)	152.2 (8.1)	151.8 (4.6)	152.4 (5.2)	152.3 (4.2)	152.1 (3.4)
資本財受注* (月平均・億ドル)	183.0 (21.3)	227.5 (35.0)	211.8 (21.1)	209.7 (19.1)	218.2 (23.9)	203.7 (16.7)
小売売上高* (月平均・億ドル)	664.3 (10.5)	713.4 (13.3)	715.9 (9.2)	719.1 (9.8)	714.8 (8.4)	717.4 (8.3)
乗用車売上げ (千 台)	11,311 (1.1)	2,739 (7.7)	2,946 (△ 11.8)	1,054 (△ 9.1)	905 (△ 20.4)	885 (△ 4.8)
民間住宅着工* (年率・千戸)	2,007 (2.3)	1,615 (△ 10.5)	1,838 (△ 12.5)	1,835 (△ 9.9)	1,935 (△ 7.5)	1,799 (△ 14.5)
個人所得* (年率・億ドル)	17,174 (12.1)	18,526 (13.3)	18,928 (12.0)	18,921 (12.1)	19,055 (11.8)	19,327 (11.7)
失業率* (%)	6.0	5.7	5.7	5.8	5.6	5.7
消費者物価指数 (1967年=100)	195.4 (7.6)	207.0 (9.8)	214.1 (10.7)	214.1 (10.8)	216.6 (10.9)	218.9 (11.3)
同* (前期・月比%)		< 2.7>	< 3.2>	< 1.1>	< 1.0>	< 1.0>
卸売物価指数 (1967年=100)	209.3 (7.8)	223.9 (10.8)	231.5 (11.3)	231.6 (11.3)	233.1 (11.2)	236.6 (12.3)
同完成品* (前期・月比%)		< 3.3>	< 2.3>	< 0.4>	< 0.5>	< 1.1>

(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。

156.7億ドルと前月(150.4億ドル)を4%方上回ることとなった。

金融引締め一段強化

このように経済活動が緩やかながら落込みを示しているにもかかわらず、物価は依然高い上昇を続けている状況下、連邦準備制度は8月17日、前月に続き公定歩合の引上げ(10.0→10.5%)を実施する(「要録」参照)とともに、市場調節に際しても短期金利の一段上昇を誘導(フェデラル・ファンド介入中心点を従来の10.75%から月央以降11.0%、さらに下旬に入り11.25%近辺に引上げたとみられる)するなど引締め姿勢を強めた。こうした連邦準備制度の引締め強化措置について市場筋では、「景気への悪影響に多少目をつぶってでもマネーサプライの急増(注)を抑制し、インフレの鎮静をめざすとの当局の強い決意を示すもの」として総じてこれを好感している。

(注) ちなみに、 M_2 (季節調整済み)の増加率(4週間平残の3ヵ月前対比年率)をみると、6月中央一貫して2けた台の伸びを持続しており、特に8月22日週には+12.4%と年初来最高の伸びを記録した。

この間、8月中の短期市場金利の動向をみると、まずフェデラル・ファンド・レートは、月央まで10.75%近辺で小動きを続けた後、連邦準備制度の金融引締め強化措置を映じて急騰、8月29日週には11.16%まで上昇をみた。一方CDレート等他の短期市場金利は、前月来の地合いを受けて月央ごろまでジリ高傾向を示していたが、月央以降一段と上げ足を速めている(8月29日週CD<3ヵ月、市場>レート11.08%。CP<90～119日>レート10.76%)。ま

たこうした市場金利の上昇を映じて、大手商業銀行のプライム・レートも月中2度にわたって各0.25%引上げられ、8月末には大勢12.25%と74年7～10月の既往ピーク(12%)を上回る史上最高の水準となった。

この間大手商業銀行のビジネス・ローン残高は7月に大幅増加をみた(26.1億ドル増)あと、8月も12.8億ドル増(前年同月4.1億ドル増)と依然増加基調を続けている。

長期金利も月央から強含み

一方前月上昇をみた既償債利回りは、8月に入り米国経済のリセッション入りを背景とした金利ピーク感の台頭などから、上旬中やや弱含む場面もみられたが、月央以降連邦準備制度の一連の金融引締め措置やこれを映じた短期金利の上昇につれて再び強含みに転じ、結局前月末をやや上回る水準まで上昇した(国債<20年物>8月1日週8.98

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	TB入札レート	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	(3ヵ月) (%)	(ムーデ イ3 A格債 期中平 均・%)
79年1月中平均	Δ 1.7	2.2	9.94	Δ 5.80	10.07	9.351	9.25
2月	Δ 2.2	1.4	9.73	Δ 6.50	10.06	9.265	9.26
3月	Δ 2.4	1.7	9.99	Δ 6.21	10.09	9.457	9.37
4月	5.2	6.9	8.97	Δ 7.65	10.01	9.493	9.38
5月	6.7	8.0	17.77	Δ 13.17	10.24	9.592	9.50
6月	11.6	11.8	13.96	Δ 9.87	10.29	9.045	9.29
7月4日に 終る週	10.8	11.4	16.76	Δ 8.45	10.42	8.968	9.18
11日	11.3	11.7	9.41	Δ 8.16	10.28	9.265	9.16
18日	10.6	11.6	11.81	Δ 7.29	10.35	9.336	9.19
25日	9.4	11.2	12.92	Δ 10.88	10.63	9.479	9.21
8月1日	8.7	10.9	9.46	Δ 5.57	10.75	9.154	9.26
8日	7.7	10.9	7.64	Δ 3.83	10.67	9.320	9.20
15日	9.0	11.7	10.23	Δ 5.62	10.80	9.495	9.21
22日	10.3	12.4	13.86	Δ 11.86	11.04	9.599	9.20
29日	11.0	12.9	11.16	Δ 5.47	11.16	9.680	9.27

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

ただし M_1 =現金+要求払預金

M_2 = M_1 +商業銀行の大口CDを除く定期性預金

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

%→同 8 日週8.91%→同29日週9.01%)。

かかる状況下、新発債市場の消化地合いも月初一時的に好転したものの^(註)、月央以降再び悪化、例えば 8 月 21 日入札のノースウエスタン・ベル・テレフォン社債(3 A 格、37 年物、300 百万ドル)は、入札利回りが 9.53%とかなりの高レートをつけたにもかかわらず、売行きは極めて不芳と伝えられている。

(注) 例えば、8 月 2 日入札の財務省ボンド(29 年 9 か月もの、クーポン・レート 9.125%)は、入札利回り 8.92%とオーバー・パーで発行された上、既発債市場でも上旬中入札利回りを下回るレートで取引されたと伝えられる。

この間、8 月のニューヨーク株価(ダウ工業株価 30 種平均)は上旬中 850~860 ドルで小浮動を続けたが、中旬以降は金融引締め強化による先行きのインフレ抑制への期待や最近のドル相場の持直し傾向からほぼ一貫して上昇、月末 31 日には、887.63 ドルと年初来初のピークを記録した。

欧州諸国

◇ 西ドイツ

景気は引続き上昇

西ドイツの景気は、引続き設備投資、輸出の堅調を主因に上昇傾向をたどっている。先行きについても、本年の政府の成長率目標(+4%)は達成されようとの見方が一般的であるが、6 月末の OPEC 諸国による原油の大幅値上げにより、物価情勢の悪化が懸念されるため、景気上昇テンポは秋ごろから若干鈍化すると見込む向きが増えてきており、政府筋でも「今後の西ドイツの景気は、幾分緩やかなものとなる可能性がある」(マッハーファー蔵相、8 月 23 日)との見方をしている。

主要経済指標の動向をみると、鉱工業生産(季節調整済み、建設を除く)は 5 月増加(前月比+1.6%)のあと 6 月は横ばいとなったものの、第 2 四半期では前期比 2.5%の堅調な伸びを記録した。雇用面でも 5 月以降失業者数 86 万人、失業率 3.7

%の低い水準が続いている。

次に需要面の動きについてみると、まず設備投資は景気上昇持続に伴う企業マインドの好転等を背景に「引続き堅調な拡大過程をたどっている」(経済省月報 7 月号)とみられる。7 月に実施された商工会議所のアンケート調査でも、大半の企業が明年初から実施される企業減税を期待して当初の強気の設備投資計画を変えていないとされている。

住宅投資については、建築受注数量(住宅、季節調整済み)が、4 月に前月大幅増加(3 月前月比+4.3%)の反動から幾分減少したあと、5 月には再び増加を示しており(4 月同 -1.0%、5 月同 +1.0%)、年初の異常寒波による落込みからの持直しがうかがわれる。しかし、先行きについては「目下高騰が続いている建築資材価格や住宅抵当金利が今後さらに上昇テンポを高めれば、本年秋ごろから明年初にかけて増勢は幾分鈍化しよう」(ハーク住宅建設相)との見方が大勢となっている。

一方、個人消費についてみると、最近の物価上昇テンポの加速に伴う家計の実質可処分所得の伸び悩みを背景に、このところ増勢が幾分鈍化してきている。小売売上げ数量(季節調整済み)は、3 月に前月比+2.4%の大幅増加を示したあと、4~6 月には増勢が頭打ちとなっている(第 1 四半期の前期比+1.6%→第 2 四半期同+0.8%)。こうした状況下、先行きについても「本年下半年には物価上昇テンポの加速が予想されるため、消費者はしだいに購買態度を慎重化させ、結局年間では個人消費(実質 GNP ベース)は前年比+3.0%と昨年(同+3.8%)に比べ、伸びが幾分鈍化しよう」(ハンブルク経済研究所)といった従来に比べやや弱気の見方が増えてきている。

この間、輸出(季節調整済み、数量ベース)については、3、4 月の 2 か月連続大幅増加(各前月比+3.8%、+3.4%)のあと、その反動もあって 5、6 月と減少した(各前月比-1.9%、-1.2%)。先行きについては、OPEC 諸国の石油代金受取り

増加に伴う輸入増も期待されるものの、EC等近隣諸国の景気回復テンポの鈍化や米国の景気後退からみて、いずれ増加テンポの鈍化は避けられまいとの見方(Ifo 経済研究所等)が多い。

物価は上昇テンポを加速

物価面をみると、生計費指数(原計数)は、付加価値税率の引上げ(12→13%、7月1日実施)もあって前月比+0.6%、前年同月比+4.6%となった。また生産者物価指数(同)も7月は前月比+0.7%と前月の上昇幅(+0.5%)を上回り、前年同月比でも、+5.4%と75年4月(同+5.8%)以来の5%台乗せとなった。こうした物価上昇の背景としては、付加価値税率の引上げ(同税は生計費指数にのみ算入、生産者物価指数からは除外)という特殊要因や石油製品を中心とする輸入物価の高騰(前年比5月+10.2%、6月+13.1%、7月+16.3%)といった海外要因に加え、国内需要増大により企業の製品価格引上げの動きが広範化していることも見逃せない。このため、エミンガー・ブundesbank総裁は「今後は海外要因よりもむしろ国内要因によって物価上昇圧力が強められる懸念が強く、秋には消費者物価上昇率は前年比5%を越え、結局面間では昨年(2.6%)をかなり上回る4%強に達しよう」(8月3日)との見通しを明らかにした。

この間、最近の物価上昇による実質賃金の低下を理由に、西ドイツ最大の金属労組(IG-Metall)傘下にあるバーデン・ヴュルテンベルク州金属労組では、7月末、今秋から始まる明年の賃金交渉を前にして、現行賃金協定を改訂し、特別支給金の上乗せを要求する動きが俄かに表面化した。これに対しローデラー金属労組委員長は、「労使双方の合意に基づいて締結した現行賃金協定を尊重することが賃金交渉の主体性を守ることになる」として、バーデン・ヴュルテンベルク州金属労組の要求を却下したが、これを契機に各労組が、今秋から始まる明年の賃上げ交渉において、過大な要求を打出すことも予想されるため、その成行きが注目されている。

ブundesbank、ロンバート貸付の使用制限等を決定

8月の金融市場の動向をみると、短期市場金利は、7月13日の公定歩合引上げ直後、一時落ち着いた動きを示したものの、7月下旬以降再び騰勢を強めている(コール・レート3ヵ月もの、7月下旬6.86%→8月上旬7.93%→中旬7.03%→下旬7.20%)。これは、最近、金融機関のポジションが貸出増加を映じて悪化しており、金融機関の短期流動性調達意欲が高まっていることによるものであり、ブundesbankのロンバート貸付もこのところ増勢が目立っていた。こうした状況下、ブundesbankは、8月23日に開催された中央銀行理事会において、ロンバート貸付に使用制限(ロンバート借入の月中平残は、9月以降当該金融機関の再割引わくの一定割合を超えてはならないこととする)を課すとともに、これに伴う金融機関の資金不足を当面補てんするため、債券の売戻し条件付買オペレーションを実施することを決定した(「要録」参照)。本措置につき、ブundesbankでは「マネーサプライの根強い増勢を抑制するため、銀行流動性を極力きつめに維持しようとのブundesbankの従来の政策を継続することをねらいとしたもの」と説明している。

一方、長期金利は、6月央ごろからマルク相場強調に伴う非居住者による債券買いの急増を映じて低下してきていたが、こうした動きが一服するとともに中旬以降は下げ止まりとなり、月末にかけて若干の上昇を示した(国債残存期間6年、7月中7.73%、8月上旬7.50%、同中旬7.49%、同下旬7.52%)。

この間、マネーサプライの動向をみると、このところ増勢が鈍化してきている(M₃、前年比、3月+11.2%、4月+11.0%、5月+10.8%、6月+10.9%、中央銀行通貨、前年比、4月+10.7%、5月+10.5%、6月+9.8%、7月+9.3%)が、これは、5～6月の税収増に伴う財政揚超を映じたもので、金融機関の民間向け貸出が引続き根強い増勢を示している(季節調整済み、3ヵ月前比年

西ドイツの主要経済指標

	1977年	1978年	1979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)	116 (2.7)	119 (2.6)	121 (3.4)	124 (6.0)	123 (5.1)	125 (8.7)	125 (5.9)	
製 造 業 設 備 稼 働 率*(%)	80.9	80.8	82.6	83.7	83.7	—	—	
製 造 業 受 注 数 量 指 数* (1970年=100)	113 (0.9)	116 (2.7)	120 (6.2)	126 (10.5)	125 (9.6)	126 (11.5)	127 (10.4)	
小 売 売 上 数 量 指 数* (1970年=100)	121 (3.4)	125 (3.3)	127 (2.4)	128 (3.2)	128 (3.2)	128 (3.3)	127 (0.8)	
失 業 者 数*(千人)	1,031	992	936	873	882	860	863	858
失 業 率*(%)	4.6	4.3	4.1	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7
未 充 足 求 人 数*(千人)	232	246	280	299	292	307	307	310
時 間 当 り 賃 金 指 数* (製造業、1970年=100)	202 (8.0)	216 (6.9)	224 (7.7)		222 (4.2)	227 (3.2)		
生 計 費 指 数 (全家計、1970年=100)	146.3 (3.9)	150.1 (2.6)	153.6 (3.0)	156.0 (3.7)	155.4 (3.5)	156.0 (3.7)	156.7 (3.9)	157.7 (4.6)
生 産 者 物 価 指 数 (鉱工業、1970年=100)	144.5 (2.6)	146.3 (1.2)	149.7 (3.0)	152.5 (4.3)	151.8 (4.1)	152.5 (4.2)	153.3 (4.7)	154.4 (5.4)
中 央 銀 行 通 貨* (億マルク)	1,318 (9.9)	1,429 n.a.	1,464 (11.1)	1,480 (9.8)	1,468 (10.7)	1,480 (10.5)	1,480 (9.8)	1,479 (9.3)
マ ネ ー サ プ ラ イ*(M ₁)	(11.4)	(14.3)	(10.2)	(8.1)	(9.8)	(8.5)	(8.1)	
〃 (M ₃)	(11.1)	(11.0)	(11.2)	(10.9)	(11.0)	(10.8)	(10.9)	
輸 出* (FOB、億マルク)	2,730.1 (7.2)	2,852.7 (4.5)	249.4 (8.7)	260.9 (11.6)	262.3 (11.9)	261.4 (15.3)	259.1 (7.9)	
輸 入* (CIF、億マルク)	2,348.2 (6.5)	2,441.1 (4.0)	222.5 (12.5)	236.6 (18.4)	227.8 (12.7)	243.4 (23.2)	238.6 (19.5)	
○貿易収支* (億マルク)	381.9 (341.0)	411.6 (381.9)	26.9 (31.7)	24.3 (34.0)	34.5 (32.4)	18.0 (29.3)	20.5 (40.4)	
○金・外貨準備高 (月末、億ドル)	421.0 (363.4)	567.2 (421.0)	490.1 (461.7)	485.1 (427.2)	476.2 (441.3)	442.8 (434.7)	485.1 (427.2)	501.0 (436.9)

(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. *印は季節調整済み計数。

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

4. 中央銀行通貨の1978年3月以降の計数は、最低準備率適用方法変更(1978年3月1日以降実施)によりそれ以前の計数とは連続しない。

率、5月+13.6%→6月+14.4%)ことを考慮すれば、マネーサプライの増加基調に変化はないとみられる。

◇ 英 国

景気後退懸念の増大

英国の景気動向をみると、付加価値税(VAT)の引上げ実施(6月18日)見越しの買急ぎに伴う個人消費の急増等から、本年第2四半期の実質GDP(季節調整済み)は前期比年率+12.4%と(1～3月期同-3.6%)大幅な伸びを示したが、7月に入ると付加価値税引上げ後の反動もあって個人消

費が落ち込むなど、景気にかげりが見えはじめている。ちなみに8月に発表された英国産業連盟(CBI)の四半期動向調査では、「輸出受注が従来に比して減少してきているほか、内需も意外に弱く、最終財在庫が適正水準以上に積み上がってきているとする企業が増加している」と指摘するとともに、「景気は反転し、後退しはじめた」と警告、また、ロンドン商工会議所でも「金融引締め、利益率の縮小、コストインフレおよびポンドの過大評価等から、特に輸出志向の強い企業に倒産が多発する恐れがある」と訴えるなど景気後退を懸念する向きが増えてきている。こうした状況の下、

国民経済研究所(NIESR)は8月末に本年3回目の経済見通しを発表し、79年中の実質GDP成長率を+0.5%と前回(5月時点+1.6%)見通しに比べ大幅に下方修正した。

主要指標についてみると、6月の鉱工業生産(季節調整済み、速報)は、北海石油生産の急増のほか、4、5月不振だった製造業部門でもかなりの生産増加(前月比+1.8%、前月同0.0%)をみたため、前月比+1.5%(前月同+0.9%)の伸びを示し、この結果、第2四半期を通して前期比+4.4%と大幅な増加となり、2期連続のマイナスから脱した。

一方、需要面をみると、個人消費については6月は小売売上数量(季節調整済み)が付加価値税引上げ(6月18日)に伴う買い急ぎを主因に前月比+6.0%と大幅に増加し(第2四半期の前期比+5.5%)、新車登録台数(季節調整済み)も前月比+20.9%と前月(同+8.9%)に続き著増(第2四半期の前期比+36.6%)したが、7月は付加価値税引上げ実施に伴う反動から、小売売上数量が前月比-9.8%と激減し、前年同期の水準さえも下回った(前年同月比-2.3%)ほか、新車登録台数も「7月に関しては少なくともこの10年間では最低の水準となった」(自動車工業・販売業協会)とされている。

また、輸出(数量ベース、季節調整後)については、4月に冬場のトラックストライキの影響による不振の反動もあって著増した(前月比+18.8%)後、増勢一服となっている(5月同-3.6%、6月同-3.0%、7月+3.1%)が、先行きについても、「世界貿易量の伸び悩み、ポンド上昇に伴う競争力低下等から低調に推移する」(国民経済研究所<NIESR>)とみられている。

この間、雇用動向をみると、8月は失業者数(季節調整済み)126万人、失業率5.2%と前月(各128万人、5.3%)に比べさらに改善を示し、いずれも76年春以来の低水準となった。もっとも先行きについては、「景気後退に加え、政府の緊縮財政のあおりを受けた公務員削減によって雇用情勢が

来年にかけて急激に悪化するものとみられている。OECDでは先般、英国の失業者は明年18~20万人増加するとの見通しを発表したが、政府でも同様の見通しをもっている」(フィナンシャル・タイムズ紙)と伝えられている。

物価の騰勢加速

物価動向をみると、卸売物価は前月比で5月+1.3%、6月+1.8%としだいに騰勢を強めていたが、7月には石油価格の急騰が大きく響き、一気に+2.2%(前年比+13.5%、前月同+11.9%)と過去2年間で最大の上昇となった。また、7月の小売物価も、新予算での付加価値税大幅引上げ(注)のほかたばこ、ガソリン税の引上げが影響したため(「前月比+4.3%のうち+3.1%ポイントはこちらによるもの」<雇用省>)、前月比+4.3%(前月同+1.7%)、前年比+15.6%(前月同+11.4%)と急騰した。

(注) 付加価値税は卸売物価には算入されていない。

先行きについても、石油価格引上げの影響に加え、保守党政権が物価委員会を廃止するなど価格統制を解除したこともあって企業の間値上げの動きが広範化していることや、輸入価格落着きの要因となってきたポンド相場もこれまでのような急上昇は予想しにくいとあって、物価情勢の一段の悪化は避けられないとみられている。特に小売物価については、最近の卸売物価上昇分が今後ハネ返ってくることもあって、政府見通し(79年第3四半期、前年比+16%)あるいはハウ蔵相の公約(79年末、前年比+17%)は、いずれも極めて達成困難となっているとの見方が拡がっている。

この間の賃金動向をみると、6月の平均賃金収入(季節調整済み、速報)は前年比+13.2%(前月同+13.5%)と勢いを持続し、7月には同+14%程度になるとみられている。しかしながら、7月の小売物価(速報)が+15.6%の伸びを示したことから、7月の平均賃金収入は昨年初以来はじめて小売物価上昇率を下回る公算が強くなってきている。これに対し、政府ではこの表面的なマイナス

は新予算における所得税減税によって十分に埋め合わせられているとし、それを示すため、減税による生活水準の向上と物価上昇をミックスした形の新しい税金・物価指数(TPI)^(注)を発表したが、それによると本年7月のTPIは6月と全く変わらず、前年比+13.2%の上昇率となっている。しかし、労働組合では、「物価が上昇テンポを高めている一方、政府の発表した公共支出削減は公共事業従事者の就業時間短縮等を招くため、労働者の平均賃金収入は約3%減少することになる。従ってこれを勘案すると、来期の賃金交渉では最低25%の賃上げが正当化される」(公共事業のウェイトの高いウェールズ地区の労働組合評議会<TUC>)として秋の賃金交渉開始を前に早くも賃上げ攻勢を強めており、「政府が穏やかな賃金引上げを望むなら、現在の経済政策を完全に破棄し、所得税および付加価値税率を予算前の水準に戻す以外にない」と主張している。また政府が検討中の労働組合活動制限の法制化(クローズド・ショップ制の緩和、セカンダリー・ピケッティングの禁止等)についても労働組合側の反発は強く、賃上げ交渉がやま場を迎える冬場にかけて政府・労組間の対立激化は必至の情勢となっている。

(注) 新指標は小売物価と直接税(社会保険料を含む)双方の指数を合成したもの(所得の実質購買力は、税引後の名目所得額と物価の双方によって決まってくるとの考え方に基づく)。新指標に占める物価と税金部分のウェイトは、税引後名目所得と直接税の金額による。基準時点78年1月。

7月の経常収支は本年初の黒字

7月の貿易収支(季節調整済み)は、付加価値税引上げ前に急増した消費財輸入が大きく落込んだことからノン・オイル収支が7ヵ月ぶりに黒字に転じたため、年初来前月までの連続赤字から脱した(前月、3億ポンドの赤字)。また、経常収支も本年初の黒字(1億ドル)を記録した^(注)。

もっとも、商務省では「年初来の陸運ストライキの影響等から、依然最近の基調を読み取るのは難しい状況にあるが、7月の貿易収支均衡はやや

出来過ぎと思われる」としており、先行きについても、今後北海石油の生産増加によりオイル収支が好転するとしても、オイル以外については、国際競争力の低下により、「英国の消費財および資本財市場に占める輸入品のシェアがさらに上昇する一方、世界貿易に占める英国の輸出シェアが低下している」(フィナンシャル・タイムズ紙)状況下、貿易収支の急速な改善は期待できないとの見方が強い。

(注) なお、商務省では3～6月につき改訂計数を発表したことが、これによれば改訂前計数では17.4億ポンドであった本年上期(1～6月)の貿易赤字累計額(昨年同期7.7億ポンドの赤字、昨年同期4.1億ポンドの赤字)は27億ポンド(1～7月でも27億ポンド)へと大幅に拡大し、本年上期の経常収支も従来の10.2億ポンドの赤字から19億ポンドの赤字に修正された。6月央に発表された政府見通しでは、79年中の経常収支を7.5億ポンドの赤字(うち上期中7.5億ポンドの赤字、下期0)と見込んでいたが、上期実績はこれを10億ポンド以上上回るることとなるわけで、政府見通しの達成は一層困難となったものとみられる。

マネーサプライの増勢は幾分鈍化

マネーサプライの新目標期間(79/6月央から80/4月央)の最初の月にあたる7月のマネーサプライ(ポンド建M₃、季節調整済み)は、前月比+0.8%の増加(前月同+1.2%)と、幾分増勢が鈍化したが、これは、これまで個人消費の増加を背景に急増していた小売筋の在庫増し資金や、個人向け消費者ローン等金融機関の民間貸出が減少した(7月のポンド建対民間貸出の前月比増加額3.8億ポンド、前月同10.3億ポンド)ほか、非銀行部門での順調な国債消化によるものである。もっとも、「最近3ヵ月間の増加率では3.4%(年率14.3%)と、依然として目標値の範囲を超えている」(フィナンシャル・タイムズ紙)として、マネーサプライの増勢基調に変化が出たとみるのは早計とする向きが多い。

この間、8月中の金利動向をみると、短期金利はほぼ横ばいに推移した一方、6月央以降金利天井感が出て反落した長期金利は引続きおおむね低下傾向をたどっている。

英国の主要経済指標

	1977年	1978年	1979年					
			第1 四半期	第2 四半期	5月	6月	7月	8月
産業総合生産指数* (1975年=100)	105.8 (3.7)	109.8 (3.8)	109.7 (2.6)	114.5p (3.4)	114.3 (3.9)	116.0p (4.4)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	103.6 (△ 2.7)	109.2 (5.4)	110.3 (3.7)	116.7 (8.2)	113.5 (4.9)	120.3 (10.8)	108.5p (△ 2.3)	
○失業率* (%)	5.7 (5.3)	5.7 (5.7)	5.6 (5.9)	5.4 (5.7)	5.4 (5.7)	5.3 (5.7)	5.3 (5.7)	5.2 (5.7)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	115.6 (9.1)	130.7 (13.1)	140.2 (13.9)	147.3 (13.4)	146.9 (13.5)	150.7 (13.2)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	182.0 (15.8)	197.1 (8.3)	208.9 (9.6)	216.6 (10.6)	215.9 (10.3)	219.6 (11.4)	229.1p (15.6)	
卸売物価指数 (1975年=100)	140.5 (19.8)	153.3 (9.1)	161.6 (8.3)	168.0 (10.7)	167.7 (10.4)	170.8 (11.9)	174.5p (13.5)	
マネーサプライ*(M ₁)	(21.8)	(16.5)	(13.1)		(13.0)	(12.3)	(12.4)	
〃 (ポンド建M ₃)	(10.1)	(15.0)	(11.5)		(11.9)	(11.6)	(10.9)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	32,148 (26.4)	35,432 (10.2)	2,800 (△ 0.1)	3,500 (20.0)	3,500 (21.8)	3,400 (16.4)	3,600 (19.6)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	33,892 (16.8)	36,607 (8.0)	3,333 (10.0)	3,867 (30.0)	3,900 (27.7)	3,800 (25.2)	3,600 (14.0)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 1,744 (△ 3,601)	△ 1,175 (△ 1,744)	△ 533 (△ 199)	△ 367 (△ 58)	△ 400 (△ 182)	△ 300 (△ 116)	0 (△ 217)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	20,557 (4,129)	15,694 (20,557)	21,947 (20,320)	22,070 (16,542)	21,532 (16,661)	22,070 (16,542)	23,499 (16,735)	23,305 (16,405)

- (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、月計数は月次残高の各前年同期比(%)。
 5. 金・外貨準備高は、79年3月以降実勢相場による評価方法に変更したため、それ以前の計数とは連続しない。

	6月末	7月末	8/3	10	17	24
T B	%	%	%	%	%	%
入札平均	13.33	13.35	13.37	13.28	13.30	13.31
レート						
コンソル	%	%	%	%	%	%
国債	11.42	10.95	10.80	10.48	10.55	10.64
(2.5%)						

◇ イタリア

労働争議の影響から生産は一時的に低下

イタリアの景気は昨秋来、個人消費と輸出に支えられてかなり高い成長を実現してきた(実質GDP成長率は、昨年第4四半期の前期比+2.9%のあと、本年第1四半期も同+1.0%＜国立景気動向研究所推計＞)が、5月ごろから、賃金改訂をめぐるストライキがひん発、これにより経済活動が一時的に落ち込むに至った。こうした賃金紛

争も7月末にはほぼ解決したことから、当面は生産は回復し、景気も拡大基調に復したものとみられているが、一方で昨秋来の高成長持続に伴ってインフレが加速し、国際収支も悪化をみているところから、景気の先行きについては、むしろ警戒感が高まっている。

なお8月初に内閣を組織^(注)したコシガ首相は、9日の議会における施政方針演説の中で、「今後、経済成長を実現し、雇用水準を上げるためには、インフレの克服が喫緊の課題である」として、かねてからインフレの元凶とされてきた賃金・物価スライド制の改訂を提案した(後述)。

- (注) イタリアでは、本年1月末の第4次アンドレオッティ内閣崩壊後、半年の長きにわたり政治的空白が続いていたが、8月5日に至り、キリスト教民主党のコシガ首相の率いる3党連立(24閣僚中

キリスト教民主党16名、社会民主党4名、自由党2名、無党派テクノクラート2名)の少数与党内閣(下院630議席中291議席)が成立した(「要録」参照)。同内閣は、与党キリスト教民主党が新しい政治路線を決定するまで、暫定的に政権を担当するものとみなされており、実務派内閣としての色彩が濃い。

まず、鉱工業生産(季節調整済み)の動きをみると、輸出の急増を背景とする昨年第4四半期の急増(前期比+6.1%)のあと、本年第1四半期も増勢を持続した(同+1.1%)が、第2四半期は1年ぶりに前期比マイナス(2.8%)を記録した。これは、労働協約改訂交渉が大詰めを迎えた5月ごろから労働争議がひん発した結果であるとみられている。ちなみに、イタリア中央統計局によれば、今次協約改訂交渉において中心的な役割を果たした金属機械・化学部門の6月の生産は前年比6%以上の減少をみているが、その他の部門では5%程度上昇したとされている。

こうしたことから、基調的には、鉱工業生産は増勢を持続しているものとみられており、需要面をみても実質賃金の上昇(本年6月末までの1年間に+2.5%〈国立景気動向研究所試算〉)に伴い、個人消費が底固い増勢を示している(小売売上高、前年比、3月+23.8%→4月+24.5%)ほか、輸出も高い伸びを持続している(金額ベース、前年比、5月+25.4%→6月+32.6%)。

もっとも、先行きについては、「各国政府がインフレ抑制重視の政策に傾いているため、世界貿易が縮小に向い、これがイタリアの景気に及ぼす影響を無視することはできない」(8月10日、アンドレアッタ予算相)との警戒的な見方が一般的である。

一方、雇用面では、4月には失業率7.3%、失業者数158万人と、生産の増加を背景に1月の各7.6%、163万人に比べ若干改善をみたが、依然失業の水準は高く、今後予想される景気の伸び悩みを勘案すると、雇用問題の改善は当分望み薄であるとみられている。こうした状況下、議会は8月13日、雇用維持のため、本年6月末で期限切れとなった社会保険料企業負担分の一部国庫肩代り措

置の延長を決定した(「要録」参照)。

物価の騰勢持続

この間の物価の動きをみると、消費者物価(5月、前月比+1.1%)、卸売物価(6月、同+0.9%)とも、年初に比べれば騰勢は幾分鈍化しつつあるものの、2けたインフレの基調には変わりなく、前年比では最近いずれも+14%程度(消費者物価、5月+13.7%、卸売物価、6月+14.3%)と、極めて高水準となっている。品目別にみると、石油製品価格の引上げを反映した燃料、石油化学製品の高騰に加え、フィアット社が原材料の値上りを背景に価格引上げを実施(6月11日、+5%、年初来3回目)するなど、自動車、紙・パルプ等で需給改善を背景に価格引上げを図る動きが目立っている。今後についても、石油製品価格の追加引上げ(7月28日、スーパー・ガソリン+10%等、年初来5回目)、新聞代引上げ(8月1日、+20%)等の影響が見込まれるほか、医薬品価格の引上げ(実施日は未定、平均+21.3%)や各種公共料金引上げ(鉄道料金+10%〈9月1日〉等)も予定されているため、騰勢は引続き根強いものと見込まれ、国立景気動向研究所では、本年のインフレ率を15%と予測している。

一方、秋以降の物価動向を左右するとみられる労働協約改訂交渉がこの程半年ぶりに妥結をみた(金属機械労組7月16日、建設労組同21日、民間化学労組同24日等)が、その内容をみると、まず金属機械労組(組合員数1,300千人)では、①向う3年間に月額46千リラの段階的賃上げ(7月15日+20千リラ、80年7月1日+13万リラ、81年3月1日+13千リラ〈当初要求は30千リラの即時引上げ〉)を実施する、②休暇日数の増加等により、81年半ばまでに年間80時間の段階的労働時間短縮(当初要求は週当たり労働時間の2~4時間短縮)を実現する、等となっており、建設(組合員数1,000千人)および民間化学(同330千人)部門でも、それぞれ25千リラ(7月1日以降〈当初要求同〉)、30千リラ(8月1日+20千リラ、80年8月1日+10千リラ〈当初要求は30千リラの即時引上げ〉)と、

若干の労働時間短縮となっている。今回の協約改訂につき、産業界では、「休曜日数の増加、退職年金の改訂等を勘案すれば今次賃上げによる企業負担増は3年間で15%（物価スライド制による賃上げを除く）に達するが、賃金改訂幅は組合の当初要求に比べれば6割程度にとどまり、また、生産が引続き拡大を続けているため、今回の負担増の一部はこれにより吸収し得る」（イタリア経団連）として、まずまずの水準に収まったとの感触を示している。

もっとも、政府では先行きの賃金動向に対して引続き警戒姿勢を維持しており、コシガ新首相は8月9日、議会において、「今後企業レベルの交渉でさらに労働コストを上げるようなことがあってはならない」と述べるとともに、新政権の経済政策の一環として、家計に対する地方税控除額

の引上げと引換えに、賃金・物価スライド制を一部手直し（石油等国際商品市況高騰の影響を除外）することを提案した。

貿易収支は大幅赤字

貿易収支（原計数、金額ベース）動向をみると、輸出は高い伸びを持続している（前年比、第1四半期+37.5%→第2四半期+24.2%）ものの、生産活動の好調に伴う原材料の輸入増加に加え、原油価格上昇等から輸入がさらに高い伸びを示した（同、+39.2%→+32.0%）ことから、収支じりは大幅赤字（第1四半期7,126億リラ→第2四半期6,228億リラ）となった。なお、本年上半期では1.34兆リラの赤字（ノン・オイル収支は2.48兆リラの黒字）と、昨年同期の1,716億リラの赤字（同、3.24兆リラの黒字）に比して大幅に悪化した。

一方、貿易収支の先行きについては、本年上半

イタリヤの主要経済指標

	1977年	1978年	1979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)	123.3 (1.1)	125.7 (1.9)	136.0 (7.9)	134.6p (3.1)	128.3 (4.9)	140.8 (5.1)	134.8p (Δ 0.2)	
小売売上高指数 (1970年=100)	301.8 (20.8)	348.8 (15.6)	362.7 (21.1)		396.7 (24.5)			
新車登録台数 (千台)	1,219.2 (2.7)	1,126.6 (Δ 7.6)	300.8 (15.1)		100.2 (1.8)	125.5 (16.3)		
最低契約賃金指数 (製造業、1975年=100)	153.9 (27.4)	179.3 (16.5)	197.2 (16.5)		199.6 (16.9)	208.9 (17.8)		
失業者数 (千人)	1,545 (n.a.)	1,571 (1.7)	1,632 (7.4)	1,580 (8.6)	1,580 (8.6)	—	—	
消費者物価指数 (1976年=100)	117.0 (17.0)	131.2 (12.1)	141.9 (12.9)		145.7 (13.5)	147.3 (13.7)		
卸売物価指数 (1976年=100)	116.6 (16.6)	126.4 (8.4)	136.1 (11.2)	142.4p (13.6)	140.5 (12.9)	142.7 (13.8)	144.0p (14.3)	
輸出 (FOB、億リラ)	399,676 (28.2)	474,877 (18.8)	42,623 (37.5)	48,724p (24.2)	43,693 (14.2)	50,139 (25.4)	52,340p (32.6)	
輸入 (CIF、億リラ)	424,291 (15.5)	478,361 (12.7)	44,999 (39.2)	50,800p (32.0)	43,048 (12.9)	57,162 (33.1)	52,190p (51.9)	
貿易収支 (億リラ)	Δ 24,615 (Δ 55,639)	Δ 3,484 (Δ 24,615)	Δ 2,376 (Δ 1,329)	Δ 2,076p (758)	645 (119)	Δ 7,023 (Δ 2,955)	150p (5,109)	
対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	11,629 (6,654)	14,899 (11,629)	19,224 (10,596)	21,996 (13,180)	20,657 (11,381)	21,172 (12,245)	21,996 (13,180)	21,499 (13,546)

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

2. 四半期計数は、新車登録台数、対外準備を除き月平均。

3. Pは速報計数。

4. 失業者数は、77年以降新シリーズ。

期中に大幅な黒字要因となった繊維・衣料部門（当該部門の黒字3.38兆リラ＜前年同期2.51兆リラ＞）の輸出が、「発展途上国の追い上げが激しいうえ、輸出先におけるインフレ下の個人消費伸び悩みの影響を蒙り易い」（“イル・ソーレ”紙）として、先行き伸び悩み懸念が持たれている。加えて、OPEC諸国による原油価格引上げにより、原油支払い代金が本年中3兆リラ程度増加するとみられる（石油業界推計）ことから、本年の貿易収支じりがさらに悪化することは必至とみられている。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 北東アジア

韓国、台湾で輸出の増勢鈍化

79年4～6月中の貿易動向をみると（通関ベース、第1表参照）、輸出（3ヵ国計）は1～3月中前年同期比3割方の高い伸びをみせたあと増勢鈍化の形となっている（前年同期比1～3月＋29.6%→4～6月＋22.8%）。これを国別にみると、これまで好調を続けてきた台湾の増勢鈍化が目立っている（同＋41.2%→同＋20.7%）ほか、更年期すでに増勢鈍化をみていた韓国では前期に引続き前年比

（第1表）

北 東 ア ジ ア 地 域 の 貿 易 動 向

（単位・百万ドル、カッコ内前年＜同期＞比・％）

		1978年					1979年		
			1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7月p
韓 国	輸 出	12,711 (26.5)	2,635 (28.3)	3,068 (24.5)	3,245 (26.2)	3,763 (27.3)	3,094 (17.4)	3,681 (19.9)	1,288 (23.3)
	輸 入	14,972 (38.5)	2,959 (29.4)	3,501 (20.8)	3,842 (46.5)	4,670 (55.5)	4,293 (45.1)	5,404 (54.4)	1,728 (42.8)
	収 支 じ り	△2,261	△ 324	△ 433	△ 597	△ 907	△1,199	△1,723	△ 440
台 湾	輸 出	12,687 (35.5)	2,376 (27.4)	3,212 (39.0)	3,547 (44.2)	3,553 (30.3)	3,355 (41.2)	3,878 (20.7)	1,506 (22.2)
	輸 入	11,027 (29.6)	2,197 (20.8)	2,728 (23.2)	2,961 (38.2)	3,141 (35.0)	3,104 (41.3)	3,622 (32.8)	1,256 (24.7)
	収 支 じ り	1,660	179	484	586	412	251	256	250
香 港	輸 出	11,464 (19.1)	2,246 (9.5)	2,800 (20.3)	3,119 (19.2)	3,299 (25.4)	2,957 (31.7)	3,592 (28.3)	1,326 (36.8)
	地 場 輸 出	8,670 (15.4)	1,672 (6.9)	2,102 (15.2)	2,401 (15.3)	2,495 (22.1)	2,091 (25.1)	2,613 (24.3)	1,005 (32.6)
	再 輸 出	2,795 (32.3)	574 (17.9)	698 (38.7)	718 (34.4)	805 (36.7)	866 (50.9)	979 (40.3)	321 (52.1)
	輸 入	13,409 (28.3)	2,839 (18.4)	3,263 (23.7)	3,362 (33.2)	3,945 (36.1)	3,622 (27.6)	4,119 (26.2)	1,465 (34.9)
	収 支 じ り	△1,945	△ 593	△ 463	△ 243	△ 646	△ 665	△ 527	△ 139
計	輸 出	36,862 (27.0)	7,257 (21.6)	9,080 (27.9)	9,911 (29.6)	10,615 (27.5)	9,406 (29.6)	11,151 (22.8)	4,120 (26.9)
	輸 入	39,408 (32.3)	7,995 (22.9)	9,492 (22.3)	10,615 (39.5)	11,756 (42.9)	11,019 (37.8)	13,145 (38.5)	4,449 (34.7)
	収 支 じ り	△2,546	△ 738	△ 412	△ 254	△1,141	△1,613	△1,994	△ 329

2割台を割込む伸び悩みとなっており(同+17.4%→同+19.9%)、特に輸出数量では両国とも前年比マイナスとなっている(韓国、4～6月前年同期比△0.3%、台湾、同△2.8%)。これに対し香港では引続き前年比3割方の好調な伸び(同+31.7%→同+28.3%)を示しており、また、輸出数量でもむしろ増勢を強めている(10～12月同+14.9%→1～4月同+16.5%)など、韓国、台湾とは対照的な動きをみせている。こうした、韓国、台湾の輸出増勢鈍化の背景としては、①コスト上昇圧力の強まりに伴いこのところ輸出物価が急騰(米ドル建、前年同期比、韓国、79年4～6月+20.4%<前年同期+8.9%>、台湾、同+24.2%<同+3.5%>)しており、国際競争力が低下をみていること、②主要輸出市場である米国の需要減退(繊維製品、特に衣料品)や輸入規制強化(カラー

テレビに対する輸入規制発動<79年2月>等)に伴い対米輸出が伸び悩みをみせていること③輸出支援金融の適用厳格化(4月から6月にかけて実施、6月号「要録」参照)により企業の原材料資金調達が一時不円滑化したこと(韓国)などの事情が指摘されている。一方香港では、引続き高い伸びを示している欧州諸国向け輸出のウエイトが、韓国、台湾に比べ相対的に高いといった輸出構造上の優位性に加え、香港ドルの対米ドル相場下落により、コストアップがある程度減殺され輸出価格(米ドル建が中心)が、比較的落ち着いた動き(78年4～6月前年同期比+4.7%→79年4月同+5.4%)を示していることも輸出好調の原因とされている。

一方輸入は、引続き輸出を上回る高水準の伸びを続けている(3か国計前年同期比1～3月+37.8

(第2表)

北東アジア地域の対日貿易動向

(単位・百万ドル、カッコ内前年<同期>比・%)

		1978年					1979年	
			1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月 ^P
韓国	対日輸出	2,591 (22.6)	516 (8.6)	581 (9.0)	671 (26.1)	822 (45.7)	769 (49.0)	857 (47.3)
	〃 輸入	6,003 (47.1)	1,308 (61.5)	1,539 (48.5)	1,556 (54.7)	1,599 (30.3)	1,497 (14.4)	1,630 (5.9)
	収支じり	△3,412	△ 792	△ 958	△ 885	△ 777	△ 728	△ 773
台湾	対日輸出	1,750 (35.8)	295 (12.8)	451 (23.0)	461 (39.7)	544 (64.5)	515 (74.7)	724 (60.5)
	〃 輸入	3,585 (40.4)	688 (25.0)	888 (39.2)	964 (51.1)	1,046 (44.0)	988 (43.6)	1,148 (29.2)
	収支じり	△1,835	△ 393	△ 437	△ 503	△ 502	△ 473	△ 424
香港	対日輸出	498 (42.9)	83 (23.1)	110 (31.1)	136 (43.2)	168 (65.7)	138 (66.4)	172 (56.1)
	〃 輸入	3,088 (33.1)	605 (21.8)	737 (24.7)	833 (48.6)	914 (36.1)	783 (29.4)	930 (26.2)
	収支じり	△2,590	△ 522	△ 627	△ 697	△ 746	△ 645	△ 758
計	対日輸出	4,839 (29.0)	894 (11.5)	1,142 (15.9)	1,268 (32.4)	1,534 (54.0)	1,422 (59.1)	1,753 (53.5)
	〃 輸入	12,676 (41.6)	2,602 (40.1)	3,165 (39.7)	3,350 (52.0)	3,560 (35.6)	3,268 (25.6)	3,708 (17.2)
	収支じり	△7,837	△1,708	△2,023	△2,082	△2,026	△1,846	△1,955

%→4～6月+38.5%)。これを数量、価格別にみると、特に韓国、台湾では、このところ内外需要の伸び悩みやこれに伴う生産鈍化から、資本財、中間原材料等を中心に数量ベースでは増勢鈍化をみているのに対し、石油等原燃料価格の上昇を主因とする輸入物価の高騰(例えば韓国4～6月前年同期比+22.8%＜前年同期同+4.7%＞)が最近の輸入押上げ要因として指摘できよう。

こうした輸出入動向を反映して、4～6月の貿易収支は各国とも悪化をみており、韓国(△1,723百万ドル＜前年同期△433百万ドル＞)、香港(△527百万ドル＜同△463百万ドル＞)では赤字幅が拡大しているほか、台湾(256百万ドル＜同484百万ドル＞)でも黒字幅が縮小をみている。なお、韓国の国際収支状況をみると、こうした貿易収支赤字の拡大を主因に経常収支も赤字基調が強まっているが、長期対外借入増等により、外貨準備高は漸増(3月末47.4億ドル→7月末50.2億ドル)をみている。

この間、対日貿易動向についてみると(大蔵省通関統計、第2表参照)、対日輸出が、繊維、電気機器の増加を主因に引続き高水準に推移している(3ヵ国計、前年同期比1～3月+59.1%→4～6月+53.5%)一方、対日輸入は、韓国(同+14.4%→同+5.9%)が対日貿易赤字是正のため政策的に対日輸入を抑制している(註)ことを主因に一段と増勢鈍化をみている(同+25.6%→同+17.2%)。この結果、3ヵ国の対日貿易赤字額は増勢一服(4～6月中△1,955百万ドル＜前年同期△2,023百万ドル＞)気味ながら、水準自体は依然として高く、特に香港では対日輸出額をはるかに上回っている状況にあり、今後ともこれら各国では、対日貿易赤字解消をねらった動きが強まってくるものと予想されている。

(注) 例えば、8月1日から実施された延払い輸入供与期間延長(90→120日)措置においても、航海期間10日以内の地域(主としてわが国が対象となる)からの輸入については従来どおり60日に据置き。

鉱工業生産も伸び率鈍化

次に国内面の動きをみると、まず需要面では、

各国とも道路、鉄道建設等インフラ部門を中心とした公共投資については引続き高水準に推移しているが、その他内需では、増勢鈍化が目立ち始めている。特に韓国、台湾では、物価高による購買意欲低下から、自動車、家電製品等耐久消費財の売上げ鈍化がみられるなど、個人消費の増勢はかなりスローダウンをみている(韓国、ソウル卸小売額指数、前年同期比1～3月+21.2%→4～6月+15.3%)。また、民間設備投資についても、従来の金融引締め効果の浸透等から伸び悩みの様相を呈しは始めている(韓国、民間設備投資調査＜韓国産業銀行、7月実施＞79年計画、前年比+26%＜前年実績同+54%＞)一方、住宅投資についても、韓国では、昨年6月来の建築抑制措置実施もあり、年初来の落込み傾向が一層強まっており(住宅建設許可面積、前年同期比1～3月△8.0%→4～5月△35.3%)、また高水準を続けてきた香港でも、このところ地価・金利の高騰が響きさすがにスローダウンの兆しがうかがわれ始めている(香港政庁、79年半年報)。

こうした内需の増勢鈍化に、前述の輸出伸び悩みといった要因が加わり、韓国、台湾の鉱工業生産の伸び率はかなりの鈍化をみせている(韓国、前年同期比1～3月+22.3%→4～6月14.9%、台湾、同+14.9%→同+11.3%)。また、香港の産業用電力消費量も増勢鈍化をみている(前年同期比1～3月+14.3%→4～6月+9.6%)。こうした状況下、4～6月中の実質GNP成長率は韓国

(第3表)

北東アジア地域の生産動向

(単位・前年<同期>比・%)

		1978年				1979年	
		4～6月	7～9月	10～12月		1～4月	5～6月
韓国	鉱工業生産指数	22.9	23.7	22.0	22.8	22.3	14.9
	うち製造業	23.7	24.5	23.0	22.2	23.7	15.4
台湾	鉱工業生産指数	25.5	21.7	33.8	21.8	14.9	11.3
	うち製造業	27.6	23.9	37.5	25.8	16.7	12.9
香港	産業用電力消費量	11.1	9.0	12.4	12.0	14.3	9.6

(前年同期比 1～3 月 +13.3%→4～6 月 +9.9%)、台湾(同+10.2%→同+8.9%)とも前期に比べ増勢鈍化をみるに至っている。なお 6 月の OPEC 石油価格引上げに伴い、下期の経済成長は一段の増勢鈍化が避けられないとの見通しから、本年の経済成長目標も下方修正を余儀なくされている(韓国、当初目標9.0%→修正目標8.0%＜政府＞、台湾、同8.5%→同7.9%＜台湾経済研究所＞)。

物価は一段と上昇

物価動向をみると、マネーサプライ (M₂) は、引締め効果浸透や輸入増に伴いかなり増勢が鈍化しているものの、人件費、輸入物価の上昇に石油製品価格引上げやこれに伴う電力料金等公共料金の引上げが加わり、コスト面から一段と上昇圧力が高まっている。こうしたことから、韓国では、4～6 月中の消費者物価が前年比 +20.3%と 2 割以上の伸びとなったほか、台湾の卸売物価、香港の消費者物価も 4～6 月中、それぞれ前年同期比 +12.9%、同+11.4%と 2 けた台乗せを記録した。

このように、北東アジア諸国では、生産鈍化の一方で、物価が一段と騰勢を強めているが、こうした状況下、政策当局は、「まず、物価の安定を図った上で、生産の拡大基調を取戻す」(台湾、

倫中央銀行総裁)との観点から、物価抑制に一段と注力の構えを示している。すなわち、韓国では 4 月に打出した経済総合安定施策(5 月号「要録」参照)の具体的運用を進めているほか、台湾でも 5 月に続き公定歩合の引上げを実施(8 月、別項「要録」参照)、また、香港でも、4 月に続き、8 月に本年 6 回目の預貸金金利引上げを行い(別項「要録」参照)、この結果香港の貸出プライム・レートは、既往最高水準となった。

◇ 大 洋 州

豪州、雇用情勢は着実に好転

豪州の本年 4～6 月の貿易動向をみると、輸出が 1～3 月に引続き食肉を中心とする食料品や鉱産物等の急増から高い伸びを続けたため(前年同期比、1～3 月+30.6%→4～6 月+29.1%)、輸入が国内経済開発の活発化等に伴い機械類を中心に一段と伸び率を高めた(同 1～3 月 +17.3%→4～6 月 +25.9%)にもかかわらず、貿易収支は 1～3 月を上回る黒字幅となった(1～3 月 3.2 億豪ドル→4～6 月 4.2 億豪ドル)。この間政府、民間の対外借入増大に伴う利払い増等を映じた貿易外・移転収支の赤字幅拡大から、経常収支の赤

豪 州 の 国 際 収 支 動 向 (IMF 方式)

(単位・億豪ドル、カッコ内前年<同期>比・%)

	1977年	1978年	1979年				1979年	
			1～3 月	4～6 月	7～9 月	10～12月	1～3 月	4～6 月
貿 易 収 支	8.9	0.6	△ 0.5	2.4	△ 1.3	0.1	3.2	4.2
輸 出	118.8 (+ 11.9)	123.1 (+ 3.5)	28.0 (0)	31.2 (+ 6.0)	30.2 (+ 0.1)	33.8 (+ 7.6)	36.6 (+ 30.5)	40.3 (+ 29.1)
輪 入	109.9 (+ 22.7)	122.5 (+ 11.5)	28.5 (+ 2.2)	28.8 (+ 4.5)	31.5 (+ 11.3)	33.7 (+ 28.8)	33.4 (+ 17.3)	36.1 (+ 25.9)
貿易外・移転収支	△ 31.9	△ 34.6	△ 7.2	△ 10.0	△ 9.1	△ 8.4	△ 9.1	△ 11.3
経 常 収 支	△ 23.0	△ 34.0	△ 7.7	△ 7.6	△ 10.4	△ 8.3	△ 5.9	△ 7.1
資 本 収 支 等	12.8	33.8	10.7	7.3	8.3	7.5	6.0	8.9
総 合 収 支	△ 10.2	△ 0.2	3.0	△ 0.3	△ 2.1	△ 0.8	0.1	1.8
外貨準備(年<期>末 億豪ドル)	32.9	36.8	37.3	37.0	37.9	36.8	40.3	43.2

資料：Reserve Bank of Australia Bulletin 等。

字幅は拡大した(1～3月△5.9億豪ドル→4～6月△7.1億豪ドル)。しかし、資本収支が海外からの民間投資(資源産業が中心)の活発化を主因に大幅流入超となったため、総合では黒字幅がかなり拡大した(1～3月0.1億豪ドル→4～6月1.8億豪ドル)。

国内面をみると、需要は民間設備投資が引続き堅調であることに加え、個人消費も例えば、乗用車の売行きが賃金所得の増大や現地製造外資系小型車のモデルチェンジ等もあってこのところ急増(乗用車新規登録台数季節調整済み前期比、1～3月-3.4%→4～6月+5.6%)をみせるなど順調な回復傾向をたどっている。しかしながら鉱工業生産はこうした内外需の好伸にもかかわらず、4月以降伸び悩みの様相を呈している(鉱工業生産指数前期比、1～3月+3.3%→4～5月±0%)。これは鉄道、港湾荷役等幅広い業種でのスト多発といった特殊要因によるもので頃来の景況回復基調にあることには変りはないとされている。こうした状況の下、雇用事情は着実に改善をみせており、昨年末から本年初にかけ史上最高水準を記録した失業率も今年1月末(7.0%)をピークに漸次減少傾向をたどっている(3月末6.6

%→6月末6.1%)。

この間、消費者物価は昨年12月の賃金フル・インデクセーション実施の影響に加えて食肉を中心とする食品価格の上昇、OPEC原油価格引上げ等を映じて再び上昇に転じており(消費者物価指数前年同期比、1～3月+8.2%→4～6月+8.8%)、ここにきて先行きの物価上昇懸念が一段と強まっている。こうした状況下、政府は6月末から従来の賃金フル・インデクセーションを部分的インデクセーションに切替えた(7月号「要録」参照)ほか、8月に発表された79/80年度予算(「要録」参照)では、前年度に続き歳出の伸びを極力抑え物価安定重視の姿勢を強く打出している。

ニュージーランド、輸出は好伸

ニュージーランドの本年4～6月の貿易動向をみると、輸入が個人消費の盛上りを背景に一段と伸び率を高めた(前年同期比、1～3月+17.7%→4～6月+29.2%)ものの、輸出も6月のニュージーランド・ドル切下げ(7月号「要録」参照)の影響もあって木材・木製品、工業製品を中心に大きな伸びを示した(前年同期比、1～3月+19.7%→4～6月+25.3%)ため、貿易収支じりは好調の1～3月をさらに上回る黒字幅となった(1～

ニュージーランドの国際収支動向

(単位・億NZドル、カッコ内前年<同期>比・%)

	1977年	1978年	1979年				1979年	
			1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
貿易収支	2.2	6.1	2.0	2.7	0.6	0.8	2.6	3.1
輸出	33.8 (+ 15.4)	36.7 (+ 8.6)	9.1 (+ 1.7)	9.9 (+ 2.5)	8.6 (+ 5.4)	9.1 (+ 29.7)	10.9 (+ 19.7)	12.4 (+ 25.3)
輸入	31.6 (+ 7.5)	30.6 (- 3.0)	7.1 (- 11.4)	7.2 (- 9.0)	8.0 (+ 0.6)	8.3 (+ 8.2)	8.3 (+ 17.7)	9.3 (+ 29.2)
貿易外収支	△ 8.2	△ 10.0	△ 1.3	△ 3.3	△ 2.9	△ 2.6	△ 2.2	△ 4.0
経済収支	△ 6.0	△ 3.9	0.7	△ 0.6	△ 2.3	△ 1.8	0.4	△ 0.9
資本収支	4.7	4.6	3.2	0.3	—	1.2	1.1	1.7
総合収支	△ 1.3	0.7	3.9	△ 0.3	△ 2.3	△ 0.6	1.5	0.8
外貨準備 (年<期>末 億米ドル)	4.5	4.5	8.3	8.0	6.3	4.5	6.1	7.0

資料：Reserve Bank of New Zealand Bulletin 等。

3月2.6億NZドル→4～6月3.1億NZドル)。この間、貿易外収支は赤字幅を拡大したものの、資本収支が政府借入(例えば、わが国からの500億円の円建シ・ローン<4月実施>)の進捗等を映じて大幅な流入超過となったため、総合収支は前期に引続き黒字基調を維持した(1～3月1.5億NZドル→4～6月0.8億NZドル)。

国内面をみると、個人消費は昨年後半における所得税の減税効果の顕現化等もあって徐々に盛上りをみせているものの、民間住宅投資が前期を上回る落込み(住宅建築許可件数前年同期比、1～3月-2.1%→4～6月-21.9%)をみせるなど需要は総じてやや伸び悩み傾向をみせており、また鉱工業生産もセメントなどが前年同期比プラスに転じたものの全体としては依然として緩慢な回復歩調にとどまっている。このような情勢を反映して雇用情勢も一進一退の状況が続けており、失業者数は1～3月に若干の減少をみたあと4～6月には再び増加している(3月末49.8→6月末50.3<史上ピークは本年1月末、51.5>各千人)。

この間消費者物価は、年初来の公定歩合引上げ(1月、12→13%)など一連の金融引締め措置の影響からマネーサプライ(M₃)の伸び率が若干鈍化している(3月末+21.6%→6月末+19.6%)反面、豪州同様食肉を中心とした食料品価格の上昇に加

え、OECD原油価格の引上げや公共料金の引上げ等を映じてむしろ上昇率は高まっている(消費者物価指数前年同期比、1～3月+10.4%→4～6月+12.4%)。このため政府は、消費財を中心とする輸入許可品目の許可を拡大措置(5月号「要録」参照)を講じたほか、79/80年度予算でも産業開発費を大幅に削減する(8月号「要録」参照)などインフレ抑制に注力している。

大洋州2か国の消費者物価動向

(豪州1966/67年=100、ニュージーランド1974年
12月=100、カッコ内は前年同期比上昇率・%)

	豪 州	ニュージーランド
1976年1～3月	197.4(13.4)	120.8(17.2)
4～6月	202.4(12.3)	126.2(17.7)
7～9月	206.9(13.9)	130.2(17.2)
10～12月	219.3(14.4)	133.8(15.6)
1977年1～3月	224.3(13.6)	137.3(13.7)
4～6月	229.6(13.4)	143.9(14.0)
7～9月	234.1(13.1)	149.0(14.4)
10～12月	239.6(9.3)	154.3(15.3)
1978年1～3月	242.7(8.2)	157.3(14.6)
4～6月	247.7(7.9)	161.5(12.2)
7～9月	252.5(7.9)	165.5(11.1)
10～12月	258.2(7.8)	169.9(10.1)
1979年1～3月	262.6(8.2)	173.7(10.4)
4～6月	269.5(8.8)	181.5(12.4)

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