

# 国 別 動 向

## 米 州 諸 国

### ◇ 米 国

#### 最終需要は再び落込み傾向

最近の米国経済動向をみると、第3四半期の実質GNPが前期比(年率)+3.5%(註)(第2四半期-2.3%)と予想外の高い伸びを示したものの、10月以降個人消費、住宅投資等を中心に国内最終需要は再び落込み気配を示しており、第3四半期の伸びは一時的なあやとの見方が裏付けられたかたちとなっている。事実、第4四半期の成長率については政府・民間を問わず、再びマイナスとなることはほぼ確実との見方が大勢となってきた。

(注) 以下増減率は特に断わらない限り、各国とも前月比または前期比(季節調整済み)。

そこでこうした見方の背景となっている最近の主要経済指標の動きをみると、まず10月の鉱工業生産は+0.1%と微増にとどまった(9月+0.5%)。この内訳をみると、特に企業設備財部門の生産が一部農機具メーカーのストライキもあって落込んでいるのが目立つ。もっともこの点につき連邦準備制度では「こうした特殊要因を除いた実勢でも、伸び悩み傾向ははっきりしている」とコメントするとともに、「先行き11月につ

いても自動車メーカーが再び大幅な生産調整を計画しているだけに、落込みを示す可能性もある」との見通しを明らかにしている。

かかる状況下、雇用情勢も徐々に悪化し始めており、失業率(季節調整済み)は9月の5.8%から10月には再び6.0%に上昇した。

次に需要面についてみると、小売売上高は、8月、9月にかんがりの増加をみたあと、10月は-1.7%と75年3月(-1.9%)以来の大幅な落込みを示した。これは自動車の売行き不振(-8.2%)によるところが大きいが、このほか家具、食品、衣料品等も軒並み減少しており、商務省では「物価の高進に伴う実質所得の減価を映じて消費者の購入態度が慎重化し始めた証左」と受けとめている。また住宅着工件数も10月中-7.9%とかなりの減

#### 米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1978年	1979年				
	年 間	第 2 四半期	第 3 四半期	8 月	9 月	10月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	146.1 ( 5.8)	151.9 ( 4.7)	152.2 ( 2.9)	151.6 ( 2.4)	152.3 ( 2.5)	152.5 ( 1.9)
資 本 財 受 注* (月平均・億ドル)	183.0 ( 21.3)	211.6 ( 20.9)	209.3 ( 12.8)	207.4 ( 13.0)	218.2 ( 10.0)	209.8 (△ 0.3)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	665.7 ( 10.3)	716.9 ( 9.4)	746.4 ( 11.1)	747.9 ( 11.1)	767.5 ( 12.7)	754.5 ( 9.4)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	11,310 ( 1.1)	2,947 (△ 11.8)	2,578 (△ 5.1)	917 (△ 4.2)	775 (△ 6.4)	900 (△ 13.0)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	2,007 ( 2.3)	1,834 (△ 12.7)	1,831 (△ 10.4)	1,793 (△ 10.5)	1,911 (△ 5.6)	1,760 (△ 14.3)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	17,174 ( 12.1)	18,925 ( 12.0)	19,459 ( 11.7)	19,459 ( 11.7)	19,586 ( 11.5)	19,751 ( 10.9)
失 業 率* (%)	6.0	5.7	5.8	6.0	5.8	6.0
消 費 者 物 価 指 数 (1967年=100)	195.4 ( 7.6)	214.1 ( 10.7)	221.1 ( 11.7)	221.1 ( 11.8)	223.4 ( 12.1)	225.4 ( 12.2)
同* (前期・月比%)		< 3.2>	< 3.1>	< 1.1>	< 1.1>	< 1.0>
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	209.3 ( 7.8)	231.8 ( 11.4)	238.9 ( 13.1)	238.1 ( 13.1)	241.7 ( 13.8)	245.2 ( 14.1)
同 完 成 品* (前期・月比%)		< 2.3>	< 2.7>	< 1.2>	< 1.4>	< 1.0>

- (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。

少を示しており、「10月の金融引締め強化措置の影響顕現化等から今後、さらに落込んで行くことは避けられまい」（連邦住宅貸付銀行理事会）とみられている。さらに設備投資の先行指標である非国防資本財受注高も10月中 -3.8%と落込んでいる。

物価は依然年率2けた台の上昇

一方10月の物価動向をみると、石油製品価格は騰勢がやや鈍化してきたものの、代って工業品等の騰勢加速が目立ち始めており、政府筋でも「目先改善はほとんど望めない」（労働省）との楽観的見通しを明らかにしている。

すなわち、卸売物価(完成品ベース)は8月(+1.2%)、9月(+1.4%)に比べ10月は+1.0%と騰勢がやや鈍化したものの依然年率2けた台の上昇率を持続している。内訳をみると、特に資本財価格の上昇(+1.2%)が目立っている。また消費者物価もガソリン等石油関連品目については騰勢が鈍化

した反面、住居費がモーゲージローン金利の上昇等を背景に騰勢を強めたほか、医療費の上昇加速もあって+1.0%と本年2月以来連続9ヵ月月間1%台の上昇を示した(10月の原計数前年同月比+12.2%)。

他方10月の貿易収支(季節調整済み、センサスベース)は20.2億ドルの赤字と前月(28.3億ドルの赤字)に比べ赤字幅はかなり縮小した。これは輸入が石油および同製品を中心に引続き増加した(10月188.6億ドル、+1.0%)ものの、輸出は工業製品、農産物等各品目にわたりこれを上回る増加(10月169.4億ドル、+6.4%)を示したため。

短期金利は大幅反落

11月中の金融市場の動向をみると、前月急騰した短期市場金利は、更月後一転して全般にかなりの低下をみた。すなわち、まずフェデラル・ファンド・レートは、前月、連邦準備制度による新金融調節方式の導入に伴う先行き不安感等から乱高下を示しつつ急騰したが、11月に入り低下傾向に転じ、月中では3%ポイント強の大幅下落となった(9月最終週11.61%→10月最終週15.61%→11月最終週12.46%)。この他CD、CPレート等の短期市場金利も、10月に2~3%方上昇したあと、11月には逆に1~1.5%方下落した(TBレート<3ヵ月もの、市場>10月最終週12.3%→11月最終週11.22%、CDレート<3ヵ月もの、市場>同14.47%→13.14%CPレート<90~119日もの>同14.14%→12.90%)。連邦準備制度が引続き引締め姿勢を堅持している中でのこうした短期金利の

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	社債回り
	M <sub>1</sub> 増減(Δ)率 (%)	M <sub>2</sub> 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4月中 平均	5.2	6.9	8.97	△ 7.65	10.01	9.493	9.38
5月	6.7	8.0	17.77	△ 13.17	10.24	9.592	9.50
6々	11.6	11.8	13.96	△ 9.87	10.29	9.045	9.29
7々	9.0	11.3	11.79	△ 8.21	10.47	9.262	9.20
8々	11.2	13.5	10.97	△ 7.27	10.94	9.450	9.23
9々	9.9	12.7	13.45	△ 10.69	11.43	10.182	9.44
10月3日に 終る週	10.1	12.2	11.19	△ 5.85	11.91	10.313	9.57
10日々	9.3	11.9	9.38	△ 2.05	12.00	10.808	9.79
17日々	8.7	11.5	15.30	△ 13.78	13.22	11.836	10.05
24日々	7.8	11.0	29.60	△ 26.45	15.14	12.932	10.30
31日々	6.2	10.3	30.56	△ 25.12	15.61	12.256	10.67
11月7日々	5.8	9.9	19.28	△ 13.00	13.77	12.098	10.80
14日々	5.0	9.5	18.58	△ 14.64	13.30	12.026	10.77
21日々	5.0	9.3	18.65	△ 15.99	13.10	11.944	
28日々	5.1	9.1	20.21	△ 18.28	12.46	11.018	

(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<sub>1</sub>=現金+要求払預金  
M<sub>2</sub>=M<sub>1</sub>+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。

反落については、前記の不安感がしだいに薄らいできたという事情に加え、实体经济の悪化を示す経済指標が相次いで発表されたことや、マネーサプライの増勢が鈍化していること等<sup>(注)</sup>をながめて市場筋に金利天井感が生じてきたためとされている。

一方、企業金融面では10月初の金融引締め措置実施後、企業の借入態度が慎重化したことや銀行の融資態度も抑制気味に転じたことから動きが鈍り、大手商業銀行のビジネス・ローンは、10月小幅増加のあと11月には本年1月以来の減少となった(9月中48億ドル増→10月中3億ドル増→11月中17億ドル減)ほかプライム・レートも、月央に15.75%に達したあと、下旬には0.25~0.5%方引下げる動きがみられた。

(注) ちなみにM<sub>2</sub>(季節調整済み)の3か月前対比年率増加率の推移をみると、8月の+13.5%をピークにその後徐々に騰勢が鈍化、11月21日週には+9.3%まで低下してきている。

### 長期金利も低下

一方、債券市場の動向をみると、まず既発債利回りは、短期金利と同様前月かなりの上昇をみたあと、11月に入り軟化に転じ、例えば20年もの国債利回りは、10月最終週の10.40%から11月最終週には10.13%まで低下している。こうした事情に加え、起債量も小規模(社債、10月26億ドル→11月14億ドル、Salomon Brothers社調べ)にとどまったことから新発債の消化地合いも改善を示し、11月発行分は「ほぼ全銘柄完売」(Salomon Brothers社)と報じられている<sup>(注)</sup>。

(注) サザン・ベルテレホン&テレグラフ社は消化地合いの改善をながめ、12月上旬に予定していた社債(40年もの、3A格)の発行を急遽11月28日に繰上げ実施したところ、発行規模が5億ドルと多額にのぼったにもかかわらず入札利回りが前月発行の同種電電債の利回り(11.25%)をかなり下回る10.93%で即日完売。

この間、11月のニューヨーク株価は、米国・イラン間の関係が緊迫化した反面、国内市場金利が低下するなど好悪両材料が交錯、月中を通じ激し

い値動きのなか一高一低を続け(11月7日796.67ドル、同29日831.74ドル)、結局月末には822.35ドルと前月末比6.65ドル高で越月。

## 欧州諸国

### ◇ 西ドイツ

#### 景気は引続き着実な拡大

西ドイツの景気動向をみると、設備投資の増勢や輸出の堅調を主因に引続き着実な拡大過程をたどっており、雇用面の改善傾向も顕著である。こうした状況下、政府の諮問機関である経済専門委員会(通称五賢人会)は、11月22日、恒例の年次報告を提出しそのなかで、「景気の腰は依然強く、本年の実質経済成長率は4%強に達しよう。来年についても、景気の上昇テンポは鈍るもののリセッションに陥る恐れはなく、実質経済成長率は、設備投資の底固さ等に支えられて2.5~3%程度の伸びを示そう」との見通しを明らかにした。

主要経済指標の動向をみると、鉱工業生産(建設を除く)は、8月に前月著増(+3.2%)の反動もあって減少(-3.9%)をみた後、9月は横ばいとなったが、7~9月平均では前期比+1.6%と4~6月(+2.5%)に続き着実な増勢を示している。雇用面でも、10月には、失業者数(季節調整済み)が82.2万人(前月比1.3万人減少)と一段と減少し、74年11月以来約5年ぶりの低水準(ピーク75年7月119.2万人)となったほか、失業率(季節調整済み)も低水準横ばい(9、10月とも3.6%<ピーク75年6~10月5.2%>)で推移した。

次に需要面の動きをみると、まず設備投資は、企業収益の好調や稼働率の上昇等を背景に「更新投資や能力拡張投資を中心に底固い動きを示しており」(経済省)、国内投資財売上高(製造業)も、増勢(3~4月+4.8%→5~6月+0.0%→7~8月+1.7%)を続けている。先行きについても、「企業の潤沢な手元流動性や明年初から実施される企業減税の下支え効果もあって、ここ当分堅調に推移しよう」(Ifo経済研究所)との見方が多い。

住宅投資については、建築資材価格の高騰や住宅抵当金利の上昇に伴い、新規受注は夏場ごろから頭打ち(建設受注数量<住宅>、3~4月+2.7%→5~6月+2.3%→7~8月-6.1%)となっているものの、受注残が豊富なことからなお堅調に推移しており、今後も「受注残の消化により当面高水準を維持しよう」(ブンデスバンク)とみる向きが多い。

一方、個人消費については、物価上昇に伴う実質可処分所得の伸び悩みや付加価値税率の引上げ(7月1日実施12→13%)等が響き、夏場ごろから伸び悩みとなっている。すなわち小売売上げ数量は、8月4.1%の増加の後、9月は同-1.6%と再び減少をみ、7~9中平均でも-3.1%(4~6月+1.6%)とかなりの減少となった。新車登録台数(乗用車)も、6月以降前年比減少に転じており、9月には落込み幅を拡大(原計数の前年同月比、7月-6.5%、8月-3.8%、9月-16.7%)した。

この間、輸出(数量ベース)については、7月大幅増加(+3.2%)の反動もあって8、9月と小幅減少(各-0.2%、-2.4%)をみたが、7~9月平均では+2.4%(4~6月同+5.0%)と増勢を持続しており、「輸出の拡大基調に変わりはない」(ブンデスバンク)との見方が多い。

### 物価は上昇傾向を持続

物価面をみると、10月の生計費指数(原計数)は、一般消費財の値上りや住居費等の根強い上昇から前月比+0.3%と8、9月(いずれも同+0.1%)に比べ若干上昇率を高め、前年同月比では、+5.7%(前月、同+5.3%)と75年10月以来約4年ぶりの大幅な上昇となった。これに関してブンデスバンクでは、「最近3か月の生計費指数(季節調整済み)は年率で5.5%の上昇となっており、この間石油製品価格の騰勢が一服気味となっていることから、インフレ加速の主因は国内要因(hausgemacht)にあるとみざるを得ない」(同行月報11月号)との見方を示している。

### 第3四半期の経常収支は、既往最高の赤字

第3四半期の国際収支をみると、まず貿易収支については、石油・同製品価格の高騰や景気上昇に伴う投資財輸入の増す等から輸入が著増したことを主因に、黒字幅が前期比ほぼ半減(原計数、IMFベース、第2四半期70.6億マルク→第3四半期34.8億マルク)した。一方、貿易外収支も、旅行シーズン入りに伴う観光収支の赤字増等から、赤字幅を拡大(同、第2四半期91.6億マルク赤字→第3四半期109.1億マルク赤字)したことから、経常収支(原計数)は、74.3億マルクと既往最高の赤字(第1四半期26.1億マルク黒字、第2四半期21.0億マルク赤字)を記録した(なお季節調整済み計数でみても第3四半期の経常収支は26.4億マルクと既往最高の赤字<第2四半期は21.6億マルクの赤字>)。

### ブンデスバンク、80年の中央銀行通貨量目標増加率を決定

ブンデスバンクが金融政策運営上の中間目標として重視している中央銀行通貨量は、同行のインフレ抑制をねらった厳しい引締めスタンスを映じてこのところ伸び率が逐月低下(季節調整済み、前年比、7月+9.3%、8月+8.7%、9月+7.9%、10月+7.5%)している。こうした状況下、ブンデスバンクは、11月29日、明年の中央銀行通貨量の目標増加率を年間5~8%(80年第4四半期の前年同期比、79年目標は同6~9%)とする旨発表した。これにつき、エミンガー総裁は「本目標値は、現在の金融引締め政策の強化を意味するものでも、緩和を意味するものでもない。明年の目標値を本年に比べ上下限ともそれぞれ1%引下げたのは、この半年間採ってきた信用拡大テンポの抑制姿勢を堅持することを意味すると同時に、この目標値であれば、約3%と予想される実質経済成長率を確保するのに十分であると考えたからである」と説明している。

一方、金融市場の動きをみると、短期市場金利は、ブンデスバンクの厳しい市場運営姿勢を映じて、10月中急ピッチの上昇を示し、11月初めの公

## 西ドイツの主要経済指標

	1977年	1978年	1979年					
			第2 四半期	第3 四半期	7月	8月	9月	10月
鉄工業生産指数* (1970年=100、建設を除く)	116 (2.7)	119 (2.6)	124 (6.0)	126 (5.0)	129 (7.5)	124 (4.2)	124 (3.3)	
製造業設備稼働率*(%)	80.9	80.8	83.7	86.0	86.0	—	—	
製造業受注数量指数* (1970年=100)	113 (0.9)	116 (2.7)	126 (10.5)	124 (5.1)	128 (11.3)	122 (3.4)	123 (1.7)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	121 (3.4)	125 (3.3)	129 (4.0)	125 (0.0)	122 (△ 2.4)	127 (3.2)	125 (△ 1.6)	
失業者数*(千人)	1,030	992	875	854	860	851	835	822
失業率*(%)	4.6	4.3	3.8	3.7	3.7	3.7	3.6	3.6
未充足求人数*(千人)	232	246	299	311	309	311	318	321
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	202 (8.0)	216 (6.9)	226 (4.6)		227 (5.6)	236 (8.8)		
生計費指数 (全家計、1970年=100)	146.3 (3.9)	150.1 (2.6)	156.0 (3.7)	157.8 (4.9)	157.7 (4.6)	157.8 (4.9)	158.0 (5.3)	158.5 (5.7)
生産者物価指数 (鉱工業、1970年=100)	144.5 (2.6)	146.3 (1.2)	152.5 (4.3)	155.1 (5.9)	154.4 (5.4)	155.1 (5.9)	155.7 (6.2)	
中央銀行通貨* (億マルク)	1,319 (10.0)	1,430 (n.a.)	1,483 (10.0)	1,494 (7.9)	1,485 (9.3)	1,492 (8.7)	1,494 (7.9)	1,505 (7.5)
マネーサプライ*(M <sub>1</sub> )	(11.4)	(14.3)	(8.1)	(6.2)	(6.9)	(6.1)	(5.7)	
「 (M <sub>3</sub> )	(11.1)	(11.0)	(10.9)	(8.5)	(9.4)	(8.4)	(7.8)	
輸出 (FOB、億マルク)	2,729.9 (7.3)	2,853.9 (4.5)	262.1 (12.0)	268.5 (12.2)	271.1 (19.8)	270.5 (12.7)	264.0 (4.9)	
輸入 (CIF、億マルク)	2,348.2 (6.5)	2,441.3 (4.0)	236.6 (18.5)	253.9 (24.2)	258.2 (27.5)	253.4 (25.9)	250.1 (19.3)	
貿易収支* (億マルク)	381.7 (338.0)	412.6 (381.7)	25.5 (34.5)	14.6 (34.8)	12.9 (23.8)	17.1 (38.7)	13.9 (42.0)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	421.0 (363.4)	567.2 (421.0)	485.1 (427.2)	568.7 (489.9)	501.0 (436.9)	490.5 (464.0)	568.7 (489.9)	550.9 (597.2)

(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準、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。

定歩合引上げ直後さらに上昇したが、中旬以降は保合い圏内の動きとなった(コールレート、3ヵ月物、10月下旬9.31%→11月上旬9.70%→中旬9.55%)。

一方、長期金利は、10月上旬以降シリ高傾向をたどってきたが、11月央ごろからは、米国・イラン紛争をいや気してマルク選好を強めたアラブ諸国等の海外投資家筋によるマルク債購入を主因に弱含みに転じている(国債残存期間6年、10月下旬7.96%→11月上旬8.07%→中旬8.09%→下旬7.96%)。

## ◇ フランス

## フランス政府、79年の経済見通しを上方修正

ジスカールデスタン大統領は11月27日、テレビ・インタビューにおいて、「本年のフランスの実質経済成長率は3.7%程度に達するものとみられる」と、従来の政府見通し(3.2%、9月発表)を上方修正したことを明らかにした。政府、フランス銀行筋ではこの背景として、①個人消費が、家族手当をはじめとする社会保障給付増額および価格先高を見越した耐久消費財買い急ぎ等に支えられ、堅調に推移していること、②輸出が好調を続けてい

ること、③こうした内外需の堅調や原油等一次産品の高騰をながめ流通・ユーザー筋に在庫増しの動きがみられること、等を挙げ、このような状況は80年第1四半期ごろまでは続こうとの見方を明らかにした。

これに対し、民間エコノミストは、「個人消費の堅調や在庫投資の拡大も、所詮、今秋以降の価格高騰を見越した金融資産から実物資産への乗り換え(fuite devant la monnaie au profit de biens réels)でしかないと長続きはせず、80年早々には景気の反動が起ろう」(経済予測情報所<BIPE>11月29日ほか)と、むしろ現状を警戒視する向きが多い。

最近の経済指標の動きをみると鉱工業生産は、7～8月平均指数(バカンス期のため両月合算で発表)が6月比+3.8%とかなりの伸びとなったあと、9月は-0.7%と小幅の減少にとどまった。また稼働率は6月の82.3%に対して10月は82.6%と引続き緩やかながらも上昇傾向にある。生産の推移を主要部門別にみると、9月には投資財部門がかなり増加、また10月に入ってから中間財部門も再び増加に転じているとされているのに対し、消費財部門は頭打ち気配を示している。

最終需要面については、まず個人消費をみると、夏場まではおおむね好調に推移したものの、9月の小売売上数量は、繊維製品、日用品、家庭電器等の売行き鈍化から-6.3%と減少した。またフランス銀行の調査によれば、10月の小売商況は9月に比べれば若干持直しているものの、まだその落込みをカバーするまでには至っていないとされている。こうした小売売上げ高の増勢鈍化に加え、自動車をはじめとする耐久消費財の買い急ぎ傾向もここへ来て一巡しつつあるのではないかとの見方も出ている。この間、政府では、12月1日以降最低賃金(SMIC)を名目4.1%、実質0.5%程度引上げる旨発表(11月28日)したほか、80・81年度についても家族手当の実質3%引上げを保証する(財政負担額約30億フラン、11月22日発表)等個人消費促進策を打出している。

一方、住宅投資については、第3四半期に入り建築コストが急速に上昇し始めていることもあって、回復が期待し難い情勢となっている。また設備投資については、国鉄、電力を中心とする国営企業ではかなりの伸び(年初の事業計画ベースでは79年中実質前年比+9%)が見込まれるほか、「小企業における投資も上向いている」(モノリー経済相、11月21日記者会見)とされているが、設備投資の大宗を占める民間の大企業および中堅企業においては、依然さしたる動意はうかがわれない。

輸出(季節調整済み、FOB)は、10月には農産物・食料品輸出の伸び悩みもあって、374億フラン、-2.8%と減少したものの、第3四半期平均(373億フラン)をわずかながら上回り、依然高水準を維持している。もっとも、フランス・フランの対ドル相場上伸(6月末4.2750フラン/ドル→9月末4.2550→11月末4.0690)を映じて、このところフランス製品の国際競争力が低下傾向にあるところから、政府では「現在好調の自動車部門を中心に一層の輸出努力を行うよう」(貿易省、11月16日)関連業界に呼びかけている。

この間雇用情勢をみると、10月の失業者数(季節調整済み)は、134万人、-1.1%と9月に続いて減少した(失業者数が2ヵ月連続減少を記録したのは、78年10月以来1年ぶり)。これは、「7月1日以降実施した第3次雇用対策が効果を発揮しつつあることによるもの」(フランス銀行月例景況調査11月15日発表)とみられている。しかしこのような失業者数の減少も、「設備投資の回復が遅れている現状からみて一時的なものにとどまる可能性も大」(ル・ヌベル・エコノミスト誌11月19日)との見方も多い。

#### 物価の上昇が続く

次に物価の動向をみると、10月の消費者物価(原計数)は前月比+1.2%、前年比+11.3%と、前月に比べ上昇幅が拡大した。これは、郵便料金の引上げや家賃の改定(おおむね四半期に1度見直し)等を映じてサービス価格が上昇幅を拡大(前月

比+1.3%、9月同+0.7%)したことに加え、工業品価格も、繊維製品・日用品を中心に上昇したこと(前月比+1.1%、9月同+0.8%)によるものである。また卸売物価(原計数)も、食料品価格は前月比わずかながら低下(-0.1%)したものの、エネルギー価格の上昇(+4.0%)が寄与して、結局、前月比+1.0%、前年比+13.5%の上昇となった。こうした状況下モノリ-経済相は、本年の消費者物価

上昇率(12月の前年比)見通しを+11~11.5%と従来の+11.0%から再度上方に修正した(11月26日記者会見)。

なお、本年の賃上げ交渉については、かなりの業界において春闘で結着がつかず、交渉が今秋に持ち越されたため、9月以降も運輸・公共部門等でストライキが行われてきていたが、10~11月にかけようやく妥結をみる向きがふえ始めている。

### フランスの主要経済指標

	1977年	1978年	1979年					
			第2 四半期	第3 四半期	7月	8月	9月	10月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	126 ( 1.6)	129r ( 2.4)	131r ( 0.8)	136 ( 6.3)	137r ( 7.0)		136 ( 5.4)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	103 ( 0.1)	105 ( 1.9)	108 ( 2.9)	106 ( 0)	104 (△ 2.8)	111 ( 4.4)	104 (△ 1.0)	
新車登録台数* (千台)	1,906.8 ( 2.5)	1,945.2 ( 2.0)	171.1r ( 2.3)	163.2 (△ 2.0)	162.1 (△ 0.4)	183.5r ( 9.4)	144.0 (△ 12.1)	104.5p ( 6.7)
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	104.2 ( 12.8)	117.3 ( 12.6)	129.7 ( 13.2)	134.0 ( 12.3)	134.0 ( 12.3)			138.8 ( 13.0)
失業者数* (千人)	1,071.8 ( 14.8)	1,166.9 ( 8.8)	1,369.4 ( 20.0)	1,388.2 ( 12.5)	1,403.5 ( 14.6)	1,405.9 ( 12.3)	1,355.2 ( 10.6)	1,340.0 ( 10.0)
○失業率*	4.9 ( 4.3)	5.3 ( 4.9)	6.3 ( 5.4)	6.4 ( 5.9)	6.4 ( 5.6)	6.4 ( 5.7)	6.2 ( 5.6)	6.1 ( 5.6)
消費者物価指数 (1970年=100)	183.2 ( 9.4)	199.8 ( 9.1)	217.3 ( 10.1)	224.3 ( 10.8)	222.1 ( 10.3)	224.4 ( 10.8)	226.3 ( 11.0)	229.0 ( 11.3)
卸売物価指数 (1962年=100)	233.1 ( 6.7)	244.0 ( 4.7)	269.4 ( 11.0)	276.3r ( 12.7)	271.8 ( 11.5)	277.3r ( 13.3)	279.8r ( 13.2)	282.6 ( 13.5)
○コール・レート (翌日の・%)	9.07 ( 8.56)	7.97 ( 9.07)	7.34 ( 8.08)	10.26 ( 7.27)	9.34 ( 7.42)	10.44 ( 7.20)	11.00 ( 7.20)	11.50 ( 6.99)
○国債利回り (1967年6%もの・%)	9.70 ( 9.79)	8.94 ( 9.70)	7.52 ( 9.09)	9.86 ( 8.86)	9.80 ( 9.11)	9.62 ( 8.87)	10.15 ( 8.60)	
マネーサプライ*(月末M1)	( 11.1)	( 11.2)	( 14.8)		( 12.3)	( 12.0)		
〃 (〃 M2)	( 13.8)	( 12.3)	( 13.6)		( 12.7)	( 13.2)		
銀行貸出(月末)	( 13.9)	( 11.3)	( 13.1)		( 13.6)	( 14.1)		
輸出* (FOB、百万フラン)	319,725 ( 17.0)	357,595 ( 11.8)	34,606 ( 17.5)	37,256 ( 24.1)	36,919 ( 20.7)	36,329 ( 26.5)	38,520 ( 25.3)	37,427 ( 19.8)
輸入* (FOB、百万フラン)	330,898 ( 12.7)	355,048 ( 7.3)	35,235 ( 20.6)	39,229 ( 32.1)	37,883 ( 28.5)	39,496 ( 32.8)	40,307 ( 35.0)	40,296 ( 31.6)
○貿易収支* (百万フラン)	△11,173 (△20,452)	2,547 (△11,173)	△ 629 ( 246)	△ 1,973 ( 325)	△ 964 (1,108)	△ 3,167 (△ 1,026)	△ 1,787 ( 893)	△ 2,869 ( 618)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	22,658 (18,443)	27,244 (22,658)	36,964 (25,797)	38,988 (28,194)	37,506 (27,399)	37,687 (27,783)	38,988 (28,194)	38,465 (30,561)

(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。rは改定計数。Pは速報計数。

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月から76年5月まで20,123フラン、76年6月から11月まで19,203フラン、12月から77年5月まで20,264フラン、6月から11月まで23,203フラン、12月から78年5月まで24,938フラン、78年6月から11月まで26,449フラン、12月から79年5月まで29,535フラン、79年6月以降36,302フラン。

妥結内容をみると、石油業界では名目賃金引上げ率11.5%プラス一時金支給(一律400フラン)、また陸運業界では79年10月から80年4月までの7か月間に名目賃金を6%引上げ、といったおおむね政府のガイドラインである「消費者物価上昇率並みの賃上げ率」の線に準じたものとなっているようにみうけられる。

### 貿易収支赤字幅は再び拡大

貿易収支の動向をみると、10月の輸入(季節調整済み、FOB)は403億フラン、前月比横ばいとなったものの、輸出が前述のとおり前月を下回ったため、収支じりでは29億フランの赤字(9月は18億フランの赤字)と再び赤字幅が拡大した。

先行きについては、フラン相場の堅調に伴う輸出競争力の低下、石油価格の上昇継続等から「急速な収支の改善は期待し難い」(貿易省11月16日)とみられており、「本年の貿易収支じり赤字額は120~130億フラン程度には達しよう」(フランス銀行11月16日)との見方もなされている。

### 市場金利は強含みに推移

金融面をみると、短期市場金利は、フランス銀行の抑制気味の市場運営(フランス銀行の市場介入金利<大蔵省証券1か月もの>は11月5日に0.5%ポイント引上げ<11.5→12.0%>)や在庫資金需要増等を映じて強含みに推移(コール・レート翌日もの、11月上旬平均11.854%→同中旬平均12.107%→同下旬平均12.025%)している。また長期金利も、こうした短期市場金利の上昇傾向を映じて強調裏に推移している(政保債10年超もの流通利回り、10月30日11.60%→11月20日11.91%)。

なお、こうした短期市場金利の上昇を背景に市中銀行では11月12日、短期貸出基準金利を上げた(11.05→11.50%)。市中銀行の同金利引上げは年初来7回目(累計引上げ幅+2.70%ポイント)のものであり、同金利水準は75年1月初(12.40%、過去最高)以来の高水準である。

## ◇ 英 国

### 景気停滞傾向強まる

英国では、鉱工業生産が7月、8月、9月と3か月連続してマイナスとなっているほか、個人消費も伸び悩むなど景気が下降局面に入りつつある一方、物価は根強い騰勢を続けている。

こうした状況下、英蘭銀行では来年の賃上げ交渉本格化を前にインフレ抑制の観点から、11月15日、最低貸出歩合(MLR)を一挙に3%引上げる(14→17%)等の思い切った金融引締め強化措置を発表した。また政府は、11月22日に本年および明年の経済見通しにつき「本年の実質GDPは1.1%(前年同2.4%)の低い伸びにとどまり、さらに明80年は個人消費の伸び悩み、設備投資の減勢持続等から1.9%減のマイナス成長となり、消費者物価も先行き幾分の鈍化は見込まれるものの依然2けたインフレが続く公算が大」との厳しい見通しを明らかにしている。なお、政府のこうした見通しにつき民間では、今回の予測が賃上げ率の漸進的な低下を前提に作成されている一方、現実には賃金交渉が予断を許さない展開を示しつつあることを考え合わせると、「極めて憂鬱な見通し」(エコノミスト誌)として改めて深刻な受けとめ方をする向きが少なくない。

最近の主要指標についてみると、機械工ストの影響もあって9月の鉱工業生産は-1.4%と前々月(-1.0%)、前月(-4.2%)に引続き3か月連続のマイナスを記録した。雇用面でも失業者数(季節調整済み)が11月128万人と9月(126万人)を底に漸増気配にある。

一方需要面をみると、設備投資が企業収益の伸び悩み、企業マインドの萎縮を映じて「低迷の度合いを強めつつある」(フィナンシャルタイムズ紙)ほか、個人消費も付加価値税率引上げ(6月実施、標準税率8%、奢侈品12.5%→一律15%)に伴う駆け込み需要のはく落、物価高騰に伴う実質可処分所得の低下から夏場を境に停滞色が濃化している(消費者支出<GDPベース>第3四半期



-3.9%<第2四半期同+4.0%>)。なお、10月の小売売上数量は前月減少(-1.3%)のあと、+1.4%と幾分持直したが、これは「減税措置(10月実施)の効果が月末になって出て来た」(小売業協会)ためであり、一過的性格が強いとの見方が一般的。

### 物価は騰勢を持続

物価動向をみると、10月の卸売物価(原計数)はポンド相場の軟化および原油価格の上昇等を主因に前月比+1.0%(前月同+1.1%)、前年比+14.9%(前月同+14.5%)と続騰した。10月の小売物価(原計数)も、輸入製品価格の上昇や食料品、自動車、書籍等の価格上昇の影響から前月比+1.0%(前月同+1.0%)、前年比+17.2%(前月同+16.5%)と大幅な上昇となった。なお、減税調整後の実勢物価上昇を表す税金・物価指数(TPI)では、10月は

前年比+14.8%(前月同+14.1%)となった。

この間、今後の景気、物価動向を大きく左右するとみられる来年度の賃上げ交渉が漸次本格化し始めている。すなわち、労組側では消費者物価の急騰を背景に軒並み20%を上回る賃上げを要求しているのに対し、経営者側では「このままではスタグフレーションは必至」(英国産業連盟<CBI>)として先行き警戒感を強めている。また政府当局では、ハウ蔵相が「労働組合は現実から目をそむけ夢の世界に生きている」と労組側のこうした姿勢を厳しく批判、自粛を求めるなどの動きがみられた。これまでの交渉の進展状況を見ると、すでに海員が24%、ボグゾール社(自動車メーカー)は17%、農業労働者が19~24%の賃金引上げをそれぞれ獲得、また賃上げの帰すうを決め

### 英国の主要経済指標

	1977年	1978年	1979年					
			第2 四半期	第3 四半期	8月	9月	10月	11月
産業総合生産指数* (1975年=100)	105.8 ( 3.7)	109.8 ( 3.8)	115.7 ( 4.5)	112.7p ( 1.2)	111.6 ( 0.0)	110.0p (△ 0.8)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	103.6 (△ 2.7)	109.2 ( 5.4)	116.7 ( 8.2)	110.1 (△ 0.5)	111.5 (△ 0.2)	110.0 (△ 0.4)	111.5p ( 1.2)	
○失業率* (%)	5.7 ( 5.3)	5.7 ( 5.7)	5.4 ( 5.7)	5.2 ( 5.7)	5.2 ( 5.7)	5.2 ( 5.6)	5.3 ( 5.6)	5.3 ( 5.5)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	115.6 ( 9.1)	130.7 ( 13.1)	147.3 ( 13.4)	154.1p ( 15.7)	153.3 ( 16.4)	153.5p ( 14.4)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	182.0 ( 15.8)	197.1 ( 8.3)	216.6 ( 10.6)	231.1p ( 16.0)	230.9 ( 15.8)	233.2 ( 16.5)	235.6p ( 17.2)	
卸売物価指数 (1975年=100)	140.5 ( 19.8)	153.3 ( 9.1)	168.0 ( 10.7)	176.4p ( 14.0)	176.3 ( 13.9)	178.2 ( 14.5)	179.9p ( 14.9)	
マネーサプライ(M <sub>1</sub> )*	( 21.8)	( 16.5)	( 12.6)		( 11.6)	( 10.9)	( 13.5)	
〃(ポンド建M <sub>3</sub> )*	( 10.1)	( 15.0)	( 12.6)		( 12.5)	( 12.1)	( 13.4)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	32,148 ( 26.4)	35,432 ( 10.2)	3,516 ( 20.5)	3,582 ( 18.7)	3,561 ( 18.4)	3,607 ( 19.0)	3,577 ( 16.4)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	33,892 ( 16.8)	36,607 ( 8.0)	3,754 ( 26.2)	3,686 ( 17.4)	3,708 ( 23.2)	3,725 ( 14.6)	3,916 ( 28.9)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 1,744 (△ 3,601)	△ 1,175 (△ 1,744)	△ 238 (△ 58)	△ 104 (△ 122)	△ 147 (△ 2)	△ 118 (△ 218)	△ 339 ( 36)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	20,557 ( 4,129)	15,694 (20,557)	22,070 (16,542)	22,692 (16,511)	23,245 (16,405)	22,692 (16,511)	22,500 (15,971)	

(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、月計数は月末残高の前年同期比(%)。

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。

るうえで大きな影響力をもつ英国フォード社も平均 21.5%で妥結する等これまでのところ物価上昇率を上回る賃上げ実現の動きが目についている。

### 10月の貿易赤字幅は拡大

10月の貿易収支(季節調整済み)をみると、機械工ストの影響から機械を中心に輸出が急減したことや、オイル収支が再び赤字に転じたこと、さらには当月は変動が大きい宝石類の輸入が集中したこと等から3億ポンドの赤字と前月(同1億ポンド)比赤字幅が拡大した。この結果1～10月中の貿易収支は29億ポンドの赤字となった。

### 最低貸出歩合の大幅引上げ

10月のマネーサプライ(ポンド建M<sub>3</sub>)は+2.0%(前月+0.6%)と再び増勢を強めた。これにつき英蘭銀行では「公共部門の借入需要が引続き高水準にあるほか、在庫積上り需資等の対民間貸出が急増(ポンド建対民間貸出額<季節調整済み>12.4億ポンド<前月同1.6億ポンド>)したことが大きく寄与したため」と指摘している。この間市中金利はこうしたマネーサプライの急増や主要各国の公定歩合引上げの動きをながめた市場の金利先高観の台頭から、11月上・中旬にかけて急上昇(注)を示した。

(注) 長短金利の推移

	9月末	10月末	11/2	11/9	(11/16)
T B 入札 平均レート	13.36%	13.47%	13.49%	14.76%	(16.18%)
コンソル国 債 (2.5%)	10.68%	11.26%	11.41%	12.05%	(12.23%)

こうした金融地合いを背景に英蘭銀行では、11月15日、最低貸出歩合(MLR)を一挙に3%引上げ既往最高の17%とするとともに、12月央に期限が到来する預金増加率規制(いわゆる“corset”)を来年6月央まで6ヵ月延長し、同時にマネーサプライの現行目標値(79/6月央から80/4月央の10ヵ月間の年率増加率、7～11%)を明年10月まで6ヵ月延長する(この結果マネーサプライの79/6月央から80/10月央の16ヵ月間の年率増加率目標が7～11%となる)旨発表した。

今回の措置につき、英蘭銀行では、「このところ上昇をみている市中金利を追認するといった面

がなくはないが、最近のマネーサプライ急増にかんがみ、インフレ心理の再燃防止のため思い切った引上げが必要と判断したことによるもの」と説明している。

## アジアおよび大洋州諸国

### ◇ 北東アジア

#### 輸出はやや持直し

79年7～9月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4～6月中増勢鈍化をみたあと持直しをみせている(前年同期比4～6月+22.8%→7～9月+28.5%)。これを国別にみると、香港(同+28.3%→同+34.6%)が香港ドル安による価格競争力の向上を背景に、英国、西ドイツ等欧州諸国向け(78年中における輸出ウエイト、31.5%)を中心に好調を続けているほか、韓国(同+20.0%→同+24.5%)、台湾(同+20.7%→同+26.7%)でも4～6月に比べて伸び率をやや高める形となっている。もっとも、こうした韓国、台湾の持直しは輸出地合いそのものの好転というよりも、①企業が在庫圧縮ないしは操業度維持、資金繰り目当ての安値輸出(輸出物価、韓国前年同期比4～6月+20.4%→7～9月+15.2%、台湾同+24.2%→同12.4%)の姿勢を強めたこと、②輸出支援金融制度の拡充強化(韓国で7月実施、8月号「要録」参照)等により政府が輸出拡大を積極的に支援したことなど、政府、民間双方による輸出拡大努力の奏功によるところが少なくないと思われる。この間韓国では、10月の輸出実績が輸出拡大努力にもかかわらず、主力の米国向け輸出不振等から前年同期比+11.1%と大幅な増勢鈍化を余儀なくされたことから、同国では、このままでは年間輸出目標(155億ドル)の達成は困難との見方が強くなっていると伝えられる。

一方、輸入は、原油等原燃料価格の上昇を映じて依然高水準ながらここへきてその伸び率が鈍化している(3ヵ国計、前年同期比4～6月+38.5

(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&lt;同期&gt;比伸び率・%)

		1978年	1979年				1979年			
			4～6月	7～9月	10～12月		1～3月	4～6月	7～9月	10月p
韓 国	輸 出	12,711 ( 26.5)	3,068 ( 24.5)	3,245 ( 26.2)	3,763 ( 27.3)		3,094 ( 17.4)	3,681 ( 20.0)	4,040 ( 24.5)	1,427 ( 11.1)
	輸 入	14,972 ( 38.5)	3,501 ( 20.8)	3,842 ( 46.5)	4,670 ( 55.5)		4,293 ( 45.1)	5,404 ( 54.4)	5,228 ( 36.1)	1,632 ( 13.9)
	収 支 じ り	△ 2,261	△ 433	△ 597	△ 907		△ 1,199	△ 1,723	△ 1,188	△ 205
台 湾	輸 出	12,687 ( 35.5)	3,212 ( 39.0)	3,547 ( 44.2)	3,553 ( 30.3)		3,355 ( 41.2)	3,878 ( 20.7)	4,494 ( 26.7)	1,460 ( 30.4)
	輸 入	11,027 ( 29.6)	2,728 ( 23.2)	2,961 ( 38.2)	3,141 ( 35.0)		3,104 ( 41.3)	3,622 ( 32.8)	3,890 ( 31.4)	1,370 ( 48.7)
	収 支 じ り	1,660	484	586	412		251	256	604	90
香 港	輸 出	11,464 ( 19.1)	2,800 ( 20.3)	3,119 ( 19.2)	3,299 ( 25.4)		2,957 ( 31.7)	3,592 ( 28.3)	4,199 ( 34.6)	1,428 ( 33.8)
	地 場 輸 出	8,670 ( 15.4)	2,102 ( 15.2)	2,401 ( 15.3)	2,495 ( 22.1)		2,091 ( 25.1)	2,613 ( 24.3)	3,191 ( 32.9)	1,067 ( 32.5)
	再 輸 出	2,795 ( 32.3)	698 ( 38.7)	718 ( 34.4)	805 ( 36.7)		866 ( 50.9)	979 ( 40.3)	1,088 ( 40.4)	361 ( 37.8)
	輸 入	13,409 ( 28.3)	3,263 ( 23.7)	3,362 ( 33.2)	3,945 ( 36.1)		3,622 ( 27.6)	4,119 ( 26.2)	4,416 ( 31.4)	1,664 ( 40.4)
	収 支 じ り	△ 1,945	△ 463	△ 243	△ 646		△ 665	△ 527	△ 217	△ 236
計	輸 出	36,862 ( 27.0)	9,080 ( 27.9)	9,911 ( 29.6)	10,615 ( 27.5)		9,406 ( 29.6)	11,151 ( 22.8)	12,733 ( 28.5)	4,315 ( 24.2)
	輸 入	39,408 ( 32.3)	9,492 ( 22.3)	10,165 ( 39.5)	11,756 ( 42.9)		11,019 ( 37.8)	13,145 ( 38.5)	13,534 ( 33.1)	4,666 ( 31.8)
	収 支 じ り	△ 2,546	△ 412	△ 254	△ 1,141		△ 1,613	△ 1,994	△ 801	△ 351

%→7～9月+33.1%)。これは、韓国、台湾で、後述のように生産鈍化をみていることなどから工業用原材料や資本財の輸入需要が減少していることによるものである。

こうした輸出入動向を反映して、7～9月の貿易収支は総じて大幅改善をみており、韓国(4～6月△1,723百万ドル→7～9月△1,188百万ドル)、香港(同△527百万ドル→同△217百万ドル)では赤字幅が縮小しているほか、台湾(同256百万ドル→同604百万ドル)では黒字幅が拡大している。

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)、対日輸出は、引続き対日輸入を大きく上回る伸びとなっているが、頃来の円相場下

落の影響もあって主力の繊維をはじめ各品目ともここへきてさすがに増勢一服となっている(3か国計、前年同期比4～6月+54.0%→7～9+34.0%)。一方、対日輸入は、韓国、台湾で、対日貿易赤字は正のために対日輸入を抑制する動きもあって機械機器を中心に伸び率が急速に低下している(3か国計、同+17.4%→同+8.9%)。このような輸出入状況を映じ、3か国の貿易赤字額は増勢頭打ち(4～6月中△1,958百万ドル→7～9月中1,949百万ドル)となっているが、水準自体としては依然高く、対日輸出額合計(7～9月中1,699百万ドル)を上回っている。

(第2表)

## 北東アジアの対日貿易動向

(単位・百万ドル、カッコ内前年&lt;同期&gt;比伸び率・%)

		1978年		1979年			
			7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月p
韓国	対日輸出	2,591(22.6)	671(25.1)	822(46.0)	769(49.0)	861(48.0)	888(32.3)
	〃輸入	6,003(47.1)	1,556(54.8)	1,599(30.3)	1,497(14.4)	1,635( 6.2)	1,613( 3.7)
	収支じり	△ 3,412	△ 885	△ 777	△ 728	△ 774	△ 725
台湾	対日輸出	1,750(35.8)	461(39.7)	544(64.5)	515(75.7)	726(61.1)	629(36.4)
	〃輸入	3,585(40.4)	964(51.1)	1,046(44.0)	988(43.6)	1,151(29.6)	1,106(14.8)
	収支じり	△ 1,835	△ 503	△ 502	△ 473	△ 425	△ 477
香港	対日輸出	498(42.9)	136(43.2)	168(65.7)	138(66.4)	172(56.6)	182(33.8)
	〃輸入	3,088(33.1)	833(48.6)	914(36.1)	783(29.4)	931(26.3)	929(11.7)
	収支じり	△ 2,590	△ 697	△ 746	△ 645	△ 759	△ 747
計	対日輸出	4,839(29.0)	1,268(32.4)	1,534(54.0)	1,422(59.1)	1,759(54.0)	1,699(34.0)
	〃輸入	12,676(41.6)	3,353(52.0)	3,560(35.6)	3,268(25.6)	3,717(17.4)	3,648( 8.9)
	収支じり	△ 7,837	△ 2,085	△ 2,026	△ 1,846	△ 1,958	△ 1,949

資料：大蔵省通関統計。

## 韓国、台湾では鉱工業生産の伸び大きく鈍化

次に国内面の動きをまず需要面からみると、韓国、台湾では、公共投資がインフラ部門の拡充を中心にますますの伸びをみせているほかは総じて伸び悩みなしは不振を続けている。すなわち、個人消費がインフレ高進による実質所得の伸び悩み等から増勢鈍化(韓国、ソウル卸小売額指数、前年同期比1～3月+21.2%→7～9月+14.5%)をみているほか、民間設備投資も金融引締めを持続等から伸び悩んでおり、また、住宅投資も建築抑制措置(78年6月実施)の効果顕現化等から前年を大幅に下回っている(韓国、住宅建設許可面積、前年同期比1～3月△8.0%→4～7月△32.0%)。これに対し、香港では、地下鉄、道路などの公共投資、個人消費等を中心に内需は総じて堅調を持続している。

韓国、台湾では、こうした内需の不振や前述の輸出の伸び悩みから、鉱工業生産は繊維、電気機械をはじめほとんどの業種において伸び悩んでお

り、(韓国、前年同期比4～6月+15.0%→7～9月+10.0%、台湾同+9.7%→同+0%)、特に台湾では、8、9月と2か月連続して前年比マイナスに落ち込む不振となっている(8月前年同月比△0.5%、9月同△1.8%)。一方、香港の産業用電力消費量は内外需の好調から堅調な伸びを続けている(前年同期比4～6月+9.7%→7～9月+9.5%)。

## 3か国とも物価は一段と上昇

次に、物価面をみると、人件費の上昇に高値原油の入着等による輸入物価の急騰や電力料金等の公共料金の引上げなどが加わり、卸売物価が韓国で7月以降前年比2割を超える上昇(前年同期比4～6月+16.0%→7～9月+23.7%)を続けているほか、台湾でも7～9月中同+15.9%の上昇となった(4～6月同12.9%)。また、消費者物価も韓国を中心に軒並み2けた台の上昇率となっている(前年同期比、韓国4～6月+20.3%→7～9月+18.3%、台湾同+8.3%→同+12.0%、香

港同+11.4%→+13.0%)。

こうした状況下、各国とも引続き物価抑制を最重点に置いた引締めの政策運営が行われており、公定歩合引上げ(台湾、8月)、預貸金金利引上げ(香港、8月、本年6回目の引上げ)などが実施されている。このほか、香港では、最近における銀行の地場向け融資の著増が物価高騰の一因であるとして、11月に至り、特に増勢の目立つ米銀等を政庁に招集して融資自粛を要請するなど、これまでレッセフェールを旨としてきた政庁としては異例の措置をとっている。もっとも、韓国では、全体としては引締め基調を維持しながらも、これまでの引締めにより企業の資金繰り難が深刻

化、中小企業を中心に倒産も増加(韓国手形交換不渡率1～3月0.06%→4～7月0.12%)しているため、年末の資金需要期を迎えて中小企業向け政府融資を決定(11月、500億ウォン)するなど部分的緩和策を講じている。

## ◇ 大 洋 州

### 豪州、輸出は引続き好調

豪州の本年7～9月の貿易動向をみると、輸出は食肉、小麦を中心とする食料品の好伸に加え、鉱山や輸送関係部門のストライキ解除による鉄鉱石、石炭等の積出し円滑化もあって一段と増勢が強まっている(前年同期比、4～6月+29.2%、7～9月+36.5%)。一方、輸入は民間設備投資が不振なことや輸入規制の強化等を背景に機械類を中心に伸び悩んだ(同4～6月+25.3%、7～9月+14.0%)ため、貿易収支は3・四半期連続して黒字幅を拡大した。こうした貿易動向を映じ経常収支の赤字幅は若干縮小したものの、資本収支が、①内外金利差の拡大、②国内投資に対する優遇税制の削減(7月、課税控除わく40→20%)等を背景とした民間資本の流出急増から数年ぶりに赤字を記録したため、総合収支も3・四半期ぶりに赤字に転じた。このため、政府は日本からの円

(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		
		7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
韓国	鉱工業生産指数	22.9	22.0	21.5	22.3	15.0	10.0
	うち製造業	23.7	23.0	22.3	23.2	15.5	10.3
台湾	鉱工業生産指数	24.9	34.4	23.1	14.7	9.7	0
	うち製造業	26.3	37.5	25.9	14.8	8.0	(7月) 1.3
香港	産業用電力消費量	11.1	12.4	12.0	14.3	9.7	9.5

### 豪州の国際収支動向

(単位・億豪ドル、カッコ内前年比・%)

		1977年	1978年	1978年	1979年			
				10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	
貿易収支		8.9	0.8	△ 0.1	3.0	4.2	5.3	
	輸出(FOB)	118.9(11.9)	123.4(3.8)	33.8(9.4)	36.4(28.3)	40.3(29.2)	41.1(36.5)	
	輸入(FOB)	110.0(22.7)	122.6(11.5)	33.9(28.4)	33.4(17.1)	36.1(25.3)	35.8(14.0)	
貿易外・移転収支		△ 31.9	△ 34.3	△ 8.3	△ 9.3	△ 11.2	△ 10.6	
経常収支		△ 23.0	△ 33.5	△ 8.4	△ 6.3	△ 7.0	△ 5.3	
資本収支等		12.8	33.1	7.4	6.3	8.7	△ 0.2	
総合収支		△ 10.2	△ 0.4	△ 1.0	0	1.7	△ 5.5	
外貨準備(年(期)末、億米ドル)		32.9	36.8	36.8	40.3	43.2	43.6	

資料：Reserve Bank of Australia Bulletin 等。

資金調達に踏切る(10月、総額 700 億円)等、一時見合わせていた外貨借入を再開するなどの動きをみせているが、当面食肉輸出が引続き好調なほか、米国のイラン向け穀物輸出停止に伴うイランからの小麦の大口買付けも見込まれており、また資源開発関連の投資もしだいに盛上りをみせているため、先行き国際収支面でそう大きな問題は生じまいとみる向きが多い。

次に国内経済面をみると、まず、個人消費は年初来、順調な回復を示していたものの、ここに来てやや伸び悩みの様相を呈している。すなわち、小売販売は消費者物価が一段と騰勝を強めたことに加え、政府の賃金ガイドラインがフル・インデクセーション方式から部分的インデクセーション方式へ切替えられた(6/27決定、6/29実施)こともあって、8月以降停滞(小売販売高、季節調整済み 前月比7月+3.8%、8月-0.2%、9月-0.1%)しているほか、乗用車(新車)の売行きもかなり鈍化(乗用車登録台数、同7月+7.7%、8月-8.3%、9月-3.0%)してきている。また、民間設備投資も、資源開発関連は引続き順調ながら、世界景気の後退や消費者物価高騰に伴う国内景気の先行き懸念等から製造業を中心に全体としてはやや伸び悩む(連邦統計局<Australian Bureau

of Statistics>予測、本年7~12月の民間設備投資額<季節調整済み>は1~6月比-2.4%)など、内需が今ひとつ盛上りを欠く状態となっている。こうした状況を映じ生産活動も、輸出好調の農産物、資源関連を除き、総じて伸び悩んでおり、このため失業率(6月6.1%、7月5.9%、8月5.8%、9月6.0%)もはかばかしい改善をみせていない。

この間、消費者物価をみると、食料品が食肉の輸出価格上昇等に引きずられ値上りを続けているほか、国産原油に対する課徴金(輸入原油との価格差)上乘せ(5月以降)に伴う石油製品価格の上昇、国内航空運賃引上げ(6月、10%)等の影響も加わり、騰勢が一段と強まっている。このため、政策当局は、商業銀行の貸出を抑えるよう指導を強化するなど、マネーサプライの抑制に注力している(当面は前年比伸び率10%以内が目標、4~6月実績+11.8%、7~9月同+10.2%)。

#### ニュージーランド、雇用情勢改善せず

ニュージーランドの本年7~8月の貿易動向をみると、輸出が食肉、羊毛を中心に引続き好伸をみたにもかかわらず、輸入が輸入許可品目の許可わく拡大(7月)や原油輸入価格の高騰もあって引続き大幅な伸びを示した(前年同期比、4~6月

#### ニュージーランドの国際収支動向

(単位: 億NZドル、カッコ内前年比・%)

	1977年	1978年	1978年	1979年			
			10～12月	1～3月	4～6月	7～8月	
貿易収支	2.2	6.1	0.8	2.6	3.1	1.2	
輸出(FOB)	33.8(15.4)	36.7( 8.6)	9.1(29.7)	10.9(19.7)	12.4(25.3)	7.9(31.7)	
輸入(CIF)	31.6( 7.5)	30.6(－3.2)	8.3( 8.2)	8.3(17.7)	9.3(29.2)	6.7(24.1)	
貿易外・移転収支	△ 8.2	△ 10.0	△ 2.6	△ 2.2	△ 4.0	△ 2.4	
経常収支	△ 6.0	△ 3.9	△ 1.8	0.4	△ 0.9	△ 1.2	
資本収支等	4.7	4.6	1.2	1.1	1.7	0.6	
総合収支	△ 1.3	0.7	△ 0.6	1.5	0.8	△ 0.6	
外貨準備(年(期)末、 億米ドル)	4.5	4.5	4.5	6.1	7.0	6.3	

資料: Reserve Bank of New Zealand Bulletin 等。

+29.2%、7～8月+24.1%)ため、このところ拡大を続けてきた貿易収支の黒字幅は4・四半期ぶりに縮小をみている。こうした貿易動向を映じ經常収支が赤字幅を拡大したほか、本年第1・四半期に1年ぶりに黒字となった総合収支もわずかながらも再び赤字に転じ、外貨準備高も3・四半期ぶりに減少した。こうした状況から政府は、西ドイツからの大型借款の導入を実行(9月、2億マルク)したほか、ユーロ債券の発行、外資規制法の運用緩和を図るなど、資本収支面での対応策を活発化させている。

次に国内面をみると、小売販売は所得税減税実施(78/2月、78/10月)を中心とする政府の消費刺激努力の効果もあってこれまでのところ高い伸びを続けている(小売販売高、前年同期比4～6月+15.6%、7～8月+18.0%)。しかしそうしたなかにあって、ごく最近では耐久消費財の売行き鈍化が伝えられるほか、4～6月に前年水準を下回った乗用車販売も引続き伸び悩んでおり、流通段階での在庫も漸増している模様である。さらに民間住宅投資も、建設資材の高騰や労働人口の海外流出を映じてここにきて若干停滞色を強めてきている。こうした内需の伸び悩みや在庫の増加等を映じ、工業生産も全体として盛上りを欠いており、このため、戦後最悪の水準といわれる雇用情

勢も大きな改善をみていない。失業者数はこのところほぼ横ばい(7月末51.4、8年末50.5、9月末50.1各千人)に推移しているが、豪州等への失業者の流出を勘案するとむしろ若干悪化しているとみる向きもある。

この間、消費者物価は、食料品が引続き値上りしているほか為替レート切下げ(6月)の影響もあって一段と騰勢を強めており、7～9月間の上昇率は5.0%と四半期間の上昇率としては1947年に物価統制措置が導入されて以来の最高となった。このため政府は、7月に本年に入って2度目の商業銀行の準備預金控除削減措置を講じたほか、強力な賃上げ抑制をねらいとした新給与法案の早期実施を図るなど、対応策に注力している。

#### 大洋州2か国の消費者物価動向

(豪州1974/75年=100、ニュージーランド1977年)  
(10～12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
1978年1～3月	141.8( 8.2)	102.0( 14.6)
4～6 "	144.8( 7.9)	104.7( 12.2)
7～9 "	147.6( 7.9)	107.3( 11.1)
10～12 "	150.9( 7.8)	110.1( 10.1)
1979年1～3月	153.5( 8.3)	112.6( 10.4)
4～6 "	157.6( 8.8)	117.7( 12.4)
7～9 "	161.2( 9.2)	123.6( 15.2)

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