

## 国別動向

### 米州諸国

#### ◇ 米 国

##### 最終需要はやや持直し気配

最近の米国経済動向をみると、生産は引続き減少し稼働率も低下しているが、ここ1、2か月消費マインドの好転等を背景に小売売上げが小戻し、住宅着工および耐久財受注も大幅落込みのあと6、7月には回復を示すなど需要面ではやや持直し気配がうかがわれる。景気先行指標も7月には前月比<sup>(注)</sup>+4.6%(6月+1.5%)と既往最大の上昇を記録した。こうした状況から政府、民間筋では米国経済は比較的早い時期(早ければ本年内)にリセッションを脱しようとの見方が広がりつつあるが、先行きの景気回復テンポについては、高インフレ持続懸念もあり、「現在の持直し傾向がそのまま力強い回復につながるとはいえない」(クラシック商務長官)との慎重な見方が多い。

この間、カーター大統領は、8月28日、生産性低下や国際競争力の後退に悩む米国産業のてこ入れかたがたの当面の景気浮揚・雇用改善をもねらって明年1月実施予定の「経済再生計画」(Economic Renewal Plan)、「要録」参照を公表した。これは①企業設備償却期間の短縮、②投資減税控除額の引上げ、③法人・個人所得税減税(社会保障額の8%相当分の控除等)、④高失業率州における失業保険給付期間の延長(以上による81年の総減税規模、276億ドル)などを骨子とするもので、政府としては本計画により、今後2年間に新たに100万人の雇用機会を創出し、実質GNPを年率で約2%引上げることを目論んでいる。

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

次に最近の主要経済指標の動きをみると、鉱工

業生産の減少テンポは幾分鈍化しつつあるものの、7月はなお $\Delta 1.6\%$ (5月 $\Delta 2.6\%$ 、6月 $\Delta 2.3\%$ )と6か月連続の減少を記録した。内訳をみると、自動車が81年新型車の生産開始に伴い前月に引続き増産をみたものの、設備財、中間品、原材料等では厳しい生産調整が続いている。これを映じて7月の製造業設備稼働率(季節調整済み)も74.2%(前月75.8%、1~3月平均83.8%)とさらに低下をみている。

一方需要面では、個人消費、住宅着工に持直しの気配がうかがわれる。すなわち、7月の小売売上高は自動車の立直り(販売台数の持直し<自動車ディーラー販売台数、前年比6月 $\Delta 22.4\%$ 、7月 $\Delta 12.9\%$ >や価格引上げ<7月GM 80年型乗用車1台当たり平均+1.6%値上げ等>が寄与)を主因に+2.0%(前月+1.4%)と2か月連続の増加を示した。この間消費者マインドも漸次回復しはじめている模様である(コンファレンスボード調べの消費者コンフィデンス指数<1969~70=100>; 4~6月平均47.7、6月48.0、7月58.1)。また住宅着工件数は6月の大幅増加(+33.3%)のあと、7月も+4.8%(年率1,266千戸)の増加となった。さらに設備投資の先行指標とされている非国防資本財新規受注高は7月+2.0%(前月+1.9%)とこのところ小幅ながら増加を示している。

もっとも、個人消費、住宅投資の先行きについては、①名目個人所得の7月の大幅増(+1.4%、6月+0.5%)は頃来の物価上昇に伴う社会保障支出の増加を映じた移転所得の一時的増す(+8.6%)に支えられた面が強いこと、②当面高インフレ持続懸念、モーゲッジ金利の反騰等の悪材料も出てきていることなどから、「このまま一本調子の力強い回復につながるとみるのは時期早尚」との慎重な見方が多い。この間雇用面でも、8月の失業率(季節調整済み)は7.6%と前月(7.8%、4~6月7.5%)をやや下回ったものなおかなりの高水準で推移している。

### 物価は食料品価格が急騰、貿易収支赤字幅は引続き縮小傾向

物価動向をみると、7、8月の卸売物価(完成品ベース)は、エネルギー関連製品が引続き騰勢鈍化傾向を示しているものの、南西部の穀倉地帯を襲った熱波の影響を受けて食料品価格(7月+3.8%、8月+4.4%)が急騰を示したほか、耐久財ならびに資本財価格もかなり上昇したため、それぞれ+1.7%(7/11月<+2.0%>以来の月間上昇幅)、+1.5%の大幅上昇(6月+0.8%)となった。一方消費者物価は食料品、医療費等が上昇し

たものの、モーゲージ金利の低下を映じて住居費が大幅下落( $\Delta 0.7\%$ 、前月+1.8%)をみたため、月間では67年3月以来約13年ぶりに横ばい(前月+1.0%)となった。しかしながら、先行きについては①当面9~10%といわれる基調インフレ率の早急な改善が期待できないうえ、②熱波の影響本格化、モーゲージ金利の反騰等も見込まれるところから、「こうした消費者物価の落ち着きは一時的」(カーン賃金物価安定協議会議長ほか)との見方が多い。

この間7月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIFベース、季節調整済み)は

18.5億ドルの赤字と前月(同22.8億ドル)比一段の改善を示しており、赤字幅は本年1~3月期(月平均45.0億ドル)の赤字、4~6月同27.1億ドルをピークに縮小傾向をたどっている。7月の赤字幅縮小は輸出( $\Delta 3.0\%$ 、前月+5.5%)が農産物等の好伸から総じて高水準を維持している一方、輸入( $\Delta 4.8\%$ 、前月 $\Delta 3.3\%$ )がエネルギー節約の進捗や経済活動の低迷を映じた石油輸入の大幅減(6月68.9億ドル→7月57.1億ドル)を主因に引続き減少をみたことによるものである。

### 短期金利の上昇テンポ速まる

この間、8月の金融市場の動向をみると、まず短期市場金利は、前月下旬来の地合いを受けて更月後も上昇傾向をたどり、特に月央以降は、①前記小売売上高等の経済指標が総じて持直してきていること、②7月の卸売物価の急騰

### 米国の主要経済指標

	1979年	1980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)	152.1 (4.1)	152.2 ( $\Delta$ 0.0)	144.5 ( $\Delta$ 4.9)	144.3 ( $\Delta$ 5.3)	141.0 ( $\Delta$ 7.6)	138.8 ( $\Delta$ 9.2)
資本財受注* (月平均・億ドル)	216.5 (18.3)	226.4 (0.9)	205.7 ( $\Delta$ 2.7)	195.9 ( $\Delta$ 7.3)	199.5 ( $\Delta$ 8.1)	203.5 ( $\Delta$ 4.1)
小売売上高* (月平均・億ドル)	737.0 (10.7)	780.0 (9.0)	750.7 (4.3)	745.9 (3.2)	756.0 (4.9)	771.3 (5.5)
乗用車売上げ (千台)	10,658 ( $\Delta$ 5.8)	2,513 ( $\Delta$ 8.3)	2,142 ( $\Delta$ 27.3)	697 ( $\Delta$ 33.9)	702 ( $\Delta$ 22.4)	772 ( $\Delta$ 12.9)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,722 ( $\Delta$ 14.3)	1,263 ( $\Delta$ 24.1)	1,048 ( $\Delta$ 42.4)	906 ( $\Delta$ 49.7)	1,208 ( $\Delta$ 36.8)	1,266 ( $\Delta$ 28.2)
個人所得* (年率・億ドル)	19,242 (12.0)	20,574 (11.1)	20,795 (9.9)	20,781 (9.9)	20,890 (9.7)	21,176 (9.5)
失業率* (%)	5.8	6.1	7.5	7.8	7.7	7.8
消費者物価指数 (1967年=100)	217.4 (11.3)	236.5 (14.3)	245.0 (14.5)	244.9 (14.4)	247.6 (14.3)	247.8 (13.2)
同* (前期・月比%)		< 4.1>	< 3.3>	< 0.9>	< 1.0>	< 0>
卸売物価指数 (1967年=100)	235.6 (12.5)	259.0 (15.7)	263.7 (13.8)	263.7 (13.7)	265.2 (13.6)	269.8 (13.9)
同完成品* (前期・月比%)		< 4.0>	< 2.3>	< 0.3>	< 0.8>	< 1.7>
輸出 (FAS、億ドル)	1,816.4 (26.5)	531.2 (29.0)	547.9 (27.8)	176.8 (25.6)	186.4 (25.8)	180.8 (15.2)
輸入 (CIF、億ドル)	2,189.3 (19.6)	666.1 (34.8)	623.0 (19.4)	216.4 (24.0)	209.2 (17.1)	199.3 (11.6)
貿易収支 (前年同期実額)	$\Delta$ 372.9 ( $\Delta$ 395.2)	$\Delta$ 134.9 ( $\Delta$ 82.4)	$\Delta$ 81.1 ( $\Delta$ 92.9)	$\Delta$ 39.6 ( $\Delta$ 33.7)	$\Delta$ 22.8 ( $\Delta$ 30.5)	$\Delta$ 18.5 ( $\Delta$ 21.6)

- (注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減( $\Delta$ )率・% (ただし、貿易収支のみ前年同期実額)。  
2. \*印は季節調整済み  
3. (P)は速報計数。

やマネーサプライの大幅な増加<sup>(注)</sup>等をながめ、市場にインフレ再燃、金融引締め懸念が急速に広がったことなどから一段と上げ足を速め、結局月中では各金利とも1~2%ポイントとかなり大幅な上昇を示した(TB<3か月、市場もの>レート：7月最終週8.19→8月13日週8.60→8月最終週9.81%、CD<3か月、市場もの>レート：同8.61→9.33→10.49%)。

こうした市場金利の上昇を背景に、4月央以降引下げの続いていた大手商業銀行のプライム・レートも8月下旬から9月初にかけて3回計1.0%引上げられ、同5日以降大勢12.0%(7月末同11.0%)となっている。

(注) 8月中のマネーサプライは、財政(社会保障費)支出の増すうといった特殊要因もあって、月初(8月6日週)に週平残としては既往最高の増加幅(M<sub>1</sub>A：96億ドル、M<sub>1</sub>B：103億ドル)を記録し、伸び率(直近4週間平残の3か月前対比、年率)も急速に高まっている(M<sub>1</sub>A：7月最終週6.9→8月最終週13.0%、M<sub>1</sub>B：同8.5→16.2%)。

### 米国の主要金融指標

	マネーサプライ		連銀貸出 (億ドル)	フェデラル・ファンド・レート (%)	TB入札 レート (3か月) (%)	社債 利回り (ムーデ イーズ A格債 期中平 均・%)
	M <sub>1</sub> A 増減(Δ)率 (%)	M <sub>1</sub> B 増減(Δ)率 (%)				
80年2月中	6.2	7.4	16.6	14.13	12.814	12.38
3 〃	3.7	5.0	28.3	17.19	15.526	12.96
4 〃	Δ 3.5	Δ 1.5	24.4	17.61	14.003	12.04
5 〃	Δ 6.3	Δ 5.3	10.3	10.98	9.150	10.99
6 〃	Δ 1.9	Δ 0.3	3.7	9.47	6.995	10.58
7 〃	6.6	8.2	3.9	9.03	8.126	11.07
7月2日に 終る週	Δ 2.0	Δ 0.3	3.5	9.41	8.149	10.75
9日〃	Δ 0.4	1.2	2.2	9.26	8.209	10.89
16日〃	1.5	3.3	3.3	8.98	8.169	11.10
23日〃	3.8	5.3	3.5	8.68	7.880	11.08
30日〃	6.9	8.5	6.3	8.98	8.221	11.22
8月6日〃	9.9	11.7	8.3	9.60	8.877	11.44
13日〃	11.8	14.0	3.9	8.85	8.723	11.51
20日〃	12.5	15.3	3.4	9.35	9.411	11.63
27日〃	13.0	16.2	7.0	10.03	10.025	11.80

(注) 1. マネーサプライは季節調整済み、月次計数は3か月前対比年率、週間計数は4週間平残の3か月前対比年率。  
ただしM<sub>1</sub>A=現金+要求払預金  
M<sub>1</sub>B=M<sub>1</sub>A+決済勘定  
2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

### 長期金利も月中を通じて上昇

次に長期金利の推移をみると、6月末来強含みに推移している既発債市場利回りは、8月中も短期市場金利の上昇等をながめた機関投資家の購入態度慎重化などからはほぼ一貫して上伸基調を持続、例えば長期国債は月中で0.8%ポイント前後の上昇を示し、月末レートは4月中旬ごろとほぼ同水準となった(長期国債<20年もの>利回り：7月最終週10.46→8月13日週10.95→8月最終週11.27%)。こうした軟弱な市場地合いを映じて、新発債の発行利回りが大幅上昇をみている(例えば、8月下旬入札の財務省5年2か月半ものノートの入札利回り<11.76%>は、6月初発行分に比べ2%ポイント方上昇)ほか、起債減額<sup>(注)</sup>や繰延べの動きも目立ち始めている(8月社債発行額：当初計画48億ドル→実績見込み38億ドル)。

(注) 例えば、8月中旬発行のイリノイ・ベル・テレフォン社債(3A格、37年もの)は、起債環境の悪化をながめて、発行直前に起債額の減額(4→3億ドル)を決定。

この間、8月のニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、景気底入れ感の台頭等を背景に月央まで上げ歩調を続け(月央には966.72ドルと77年3月16日<968.00ドル>以来の高値を記録)、月末にかけて金融引締め懸念等から一時反落した後、一高一低の動きを示している。

### 欧州諸国

#### ◇ 西ドイツ

ブンデスバンク、最低準備率を引下げ

西ドイツの景気は、生産・受注が4月以降3か月連続して減少をみているほか雇用面

でも悪化傾向が続くなど、このところ漸次後退色を強めている。

こうした中において、ブンデスバンクは8月21日、夏休み明け後初めて開催された中央銀行理事会で、公定歩合、ロンバート・レートの見送り、最低準備率の一律10%引下げを決定した(9月1日実施、「要録」参照)。本措置につきブンデスバンクでは、「中央銀行通貨の供給ルートをこれまでの売戻し条件付き債券オペ等やや一時的なものから持続的なものに置換えることをねらったものである」とするとともに、公定歩合等の引下げを見送ったことについては、「ドイツ・マルクの軟調およびその背景にある資本流出入の状況等対外経済面の実態を重視して、これを見送るのが適当と判断した」と説明している。

主要経済指標の動きをみると、6月の鉱工業生産(建設を除く)は $\Delta 0.8\%$ と3月をピークに3ヵ月連続の減少となった(もっとも7月は夏期休暇に備えた増産の影響もあってやや持直した模様)。業種別では、電気機器の生産が持直したほかはいずれも減少となり、特に自動車、鉄鋼では引続きかなりの減産となった。また製造業の設備稼働率(季節調整済み)も本年第2四半期には83.2%と前期(85.9%)比大幅に低下した。もっとも、Ifo経済研究所では、「稼働率の低下は最近の生産減少によるところが少なくないが、更年後の設備投資増加による生産能力の拡大の影響も見逃せない」とコメントしている。雇用面では、7月の失業者数(季節調整済み)が89.3万人と前月(87.6万人)比大幅に増加(3月以降の累計増加数は7.3万人)し、90万人台に迫った。このような雇用の悪化につき連邦雇用庁では「企業の雇用態度が慎重化している一方、出生数の多い世代が学校教育を終え労働市場に大量に参入していることが主因」と指摘しているが、こうした中で、このところ自動車業界を中心に人員整理に踏み切る動き(注)が目立つことから、シュテインゲル長官名で安易な従業員解雇によらず操業短縮で当面を乗り切るよう異例の要請を行っている。

(注) 西ドイツ・フォード、アダム・オペル両社は8月上旬、全従業員各58,000人、68,000人中いずれも6,000人の解雇を決定。

需要面をみると、設備投資は企業の能力増強投資の手控え等から年初にみられたような力強さは失われつつあり、5月の国内投資財売上高指数は $\Delta 2.1\%$ と低下したほか、先行指標の国内投資財受注数量指数も5月横ばいの後、6月には $\Delta 1.9\%$ と低下した。もっとも先行きについては、「最近の企業の設備投資は、現実の需要動向に余り左右されない省エネルギー・脱石油投資が主体となっていることから、底固い拡大基調は当分崩れまい」(銀行協会)との見方が依然有力である。反面、住宅投資については、建築価格の高騰(80/5月前年同月比+11.7%)や高水準の住宅抵当金利(7月9.76%)等の影響から、需要はこのところ著しく減退しており、5月の住宅建築受注数量は $\Delta 4.0\%$ と3月以降3ヵ月連続して大幅に減少した。

一方、個人消費については、小売売上げ数量は消費者の買控え姿勢の強まりを映じ4月 $\Delta 3.8\%$ 、5月 $\Delta 2.4\%$ と連続して大幅に減少した後、6月は+0.8%と若干持直したものの引続き低水準で推移した(前年同月比 $\Delta 5.4\%$ )。もっとも、夏場に入っている恒例の夏物一掃バーゲンは小売店側の積極的な値下げ攻勢が奏効し、「まずまず(befriedigend)の売上げを示した」(小売業協会)とされており、小売売上げの一段の落込みは避けられている模様である。なお、7月の新車登録台数(乗用車、原計数)は、前年同月比 $\Delta 1.6\%$ となり、3月以降連続して前年水準を下回った(1~7月中累計の前年同期比は $\Delta 10.9\%$ )。この間、輸出(数量ベース)は、6月に $\Delta 3.0\%$ とかなり減少し、4~6月をならしてみても $\Delta 1.7\%$ の減少となった。これは、OPEC向けが更年後順調な拡大傾向をたどっているものの、主力のEC、米国向けが同地域の景気後退を映じ減少したためである。先行きについては「エネルギー価格の上昇に伴い世界的に省エネルギー、脱石油投資を主体とした設備投資が旺盛で、こうした動きは投資財を主力とする西ドイツ

の輸出に引続き有利に作用しよう」(ディ・ヴェルト紙)との見方が依然支配的ながら、「世界的な景気後退の影響を受け、ある程度の輸出鈍化は不可避」(Ifo経済研究所)との見方もこのところ強まりつつある。

### 物価は引続き騰勢鈍化

物価面をみると、まず生産者物価は、最近の輸入物価の低下を映じた生産財価格の低落を主因にこのところ落着き気味に推移しており、6月の横ばいの後7月(基準年次改訂<1970年→1976年>)も+0.3%の上昇にとどまり前年同月比でも+7.4%(前月同+7.8%<新基準年次ベース>)と騰勢

がかなり鈍化した。また7月の生計費指数は、生産者物価の落着きや消費者の買控え等を映じ+0.2%(前月+0.5%)と騰勢が大幅に鈍化し、前年同月比では、前年7月実施の付加価値税率引上げ(12→13%)による物価押上げ要因のはく落という事情も加わり、+5.5%と3ヵ月ぶりに6%台を下回った。なお先行きにつき、一部には物価の落着き傾向は定着し始めたのではないかとの見方も出ているが、秋口以降電気、ガスの値上げやECの農産物価格引上げの影響も懸念されるところから、ブンデスバンク等ではなお警戒的な姿勢を崩していない。

### 西ドイツの主要経済指標

	1978年	1979年	1980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)	119 (2.6)	125 (5.0)	129 (6.6)	126 (1.6)	128 (4.1)	125 (0)	124 (△ 0.8)	
製造業設備稼働率*(%)	81.3	84.7	85.9	83.2			83.2	
製造業受注数量指数* (1970年=100)	103 (4.0)	109 (5.8)	113 (6.6)	107 (△ 3.6)	107 (△ 2.7)	108 (△ 2.7)	105 (△ 6.2)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	125 (3.3)	128 (2.4)	132 (3.9)	124 (△ 4.6)	125 (△ 3.1)	122 (△ 5.4)	123 (△ 5.4)	
失業者数*(千人)	989	867	826	850	841	857	876	893
失業率*(%)	4.3	3.8	3.6	3.6	3.6	3.7	3.8	3.8
未充足求人指数*(千人)	248	306	327	318	323	316	308	304
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	216 (6.9)	230 (6.5)	239 (6.2)		239 (6.2)	248 (9.7)		
生計費指数 (全家計、1976年=100)	106.5 (2.7)	110.9 (4.1)	114.7 (5.4)	116.8 (5.9)	116.3 (5.8)	116.8 (6.0)	117.4 (6.0)	117.6 (5.5)
生産者物価指数 (鉱工業、1976年=100)	103.9 (1.2)	108.9 (4.8)	114.4 (7.8)	117.0 (8.1)	116.6 (8.4)	117.1 (8.2)	117.2 (7.8)	117.6 (7.4)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,430 (n.a.)	1,506 (5.3)	1,543 (5.5)	1,549 (4.5)	1,545 (5.2)	1,543 (4.3)	1,549 (4.5)	1,551 (4.4)
マネーサプライ*(M <sub>1</sub> )	(14.3)	(3.8)	(1.3)	(1.6)	(0.9)	(1.6)	(1.6)	
〃(M <sub>2</sub> )	(10.9)	(5.8)	(6.1)	(4.5)	(5.0)	(4.7)	(4.5)	
輸出* (FOB、億マルク)	2,853.9 (4.6)	3,155.3 (10.6)	299.6 (20.1)	294.5 (12.5)	294.7 (12.4)	298.8 (14.8)	289.9 (10.4)	
輸入* (CIF、億マルク)	2,441.3 (4.0)	2,927.2 (19.9)	288.4 (30.0)	286.5 (21.2)	284.4 (24.5)	294.0 (21.8)	281.2 (17.5)	
貿易収支* (億マルク)	412.6 (381.4)	228.1 (412.6)	11.2 (27.5)	7.9 (25.3)	10.3 (33.6)	4.8 (18.9)	8.7 (23.4)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	548.9 (421.0)	536.9 (548.9)	423.9 (490.2)	440.5 (485.2)	422.2 (476.2)	421.2 (442.5)	440.5 (485.2)	

(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残、マネーサプライ、金・外貨準備高は期末残。

### 経常収支は依然大幅赤字を持続

経常収支の動きをみると、7月(原計数、速報)は52億マルクの赤字と月次としては既往最大の赤字幅となった(過去のピーク79/8月36億マルクの赤字、この結果1~7月中累計赤字幅175億マルク、前年同26億マルク)。これは、輸出の伸び鈍化に加え石油等原材料輸入の増すうから貿易収支の黒字幅が一段と縮小したほか、貿易外収支も夏期休暇本格化に伴う旅行収支の大幅悪化を主因に赤字幅が拡大したためである。なお、本年の経常収支についてこのほどブンデスバンクは、「ようやく最悪期を脱したが、赤字幅は年初の見通し(200億マルク)を大きく上回り250~300億マルクに達しよう」との見通しを明らかにしている。

### 短期金利は総じて低下傾向

金融面についてみると、7月中の中央銀行通貨量は個人消費の伸び悩み等を映じた現金需要の減少を主因に対3か月前比年率で+1.6%(前月同+1.6%)と低い伸びとなり、その水準は引続きブンデスバンクの目標レンジ(80年第4半期の前年同期比+5~8%)の下限近傍にとどまった。

この間短期市場金利をみると、8月初にロンバート・レート(9.5%)を上回る水準にあったコール・レート(翌日もの)は、ブンデスバンクの債券の売戻し条件付買オペ(8月1日実施、54億マルク)や為替スワップ(ドル直買先売)を通ずる流動性供給等を映じ中旬末まで一貫して低下を続けたが、8月21日の中央銀行理事会でブンデスバンクが利下げ決定を見送り、最低準備率の引下げのみにとどめた(前述)ことから再び上昇に転じた(8月中ピーク<1日>9.58→月中ボトム<20日>7.50→27日9.50%)。しかしその後月末にかけて夏期旅行シーズンの一巡に伴う現金還流等から再び軟化している(29日9.0%)。

一方長期金利は、8月央までシリ安傾向をたどったが、その後米国を中心とする海外金利の上昇やドイツ・マルクの軟調を背景にブンデスバンクの利下げ決定の可能性が薄れたこと等から、機関投資家等が債券の購入手控え姿勢を強めたことを

映じ再び上昇に転じている(国債流通利回り<残存期間6年>8月上旬平均7.80→中旬同7.76→29日7.98%)。

## ◇ フランス

### 景気は緩やかにスローダウンへ

フランスの景気動向をみると、設備投資は比較的堅調に推移しているものの、春先からかげりのみえはじめた個人消費が低迷の度合を強めているほか、輸出もここにきて伸び悩み気配を強めるなど「経済活動は緩やかなスローダウン傾向」(国立統計経済研究所)をたどり始めたものとみられる。

こうした状況下、政府は8月に至り、80年の実質経済成長率(GDP-marchand ベース)見通しを+2.2%と6月見通し(+2.7%)比0.5%ポイント下方修正するとともに、9月3日の閣議では、景気の一段の落込みを回避する趣旨から住宅建設の促進、設備投資の振興、社会保険料の引下げ等の一連の景気対策を打出した(「要録」参照)。パール首相は本措置実施のねらいを「各国で生じつつある景気後退の波の侵入を未然に防止するとともに、来春の大統領選挙に向けて展開される各種政策論議の過程で無用の政策的混乱(tohu-bohu)が生ずるのを回避するためのもの」とし、本措置によって「明年の設備投資は+2.5%程度の伸び(本年政府見通し+4%、79年実績+2.4%)を確保できるほか消費需要も喚起され、深刻な景気後退は避け得よう」と説明している。

主要経済指標の動きをみると、6月の鉱工業生産は+0.8%(前月+3.7%)と小幅の増加を示した。しかし、これは5月の生産が実働日数の減少からかなり落込んだことの反動増による面が大きく、4~6月をならしてみると+1.5%(1~3月+0.7%)となっており「生産活動はここへきて鈍化傾向に転じた」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)との見方が大勢を占めている。業種別にみると、投資財はなお底固い動きをたどっているが、このところレイオフ等の動きが広範化している自動車を中

心に消費財生産の落込みが目立つほか、「ここに来て企業の在庫圧縮の動きを映じて中間財(化学製品、合繊糸・綿)でも減産の動きがやや広がりをみせてきている」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)。

この間、失業者数(季節調整済み)は、7月には新卒者の増大や生産活動の鈍化傾向を映じて前月比1.0万人増の147.0万人と前月微減のあと再び増加した(失業率も6月6.5%→7月6.6%と0.1%ポイント上昇)。

需要面をみると、6月に冷夏や長雨の影響から大幅落込み(前月比 $\Delta 2.8\%$ )をみせた小売売上数量は、その後夏物の早めのバーゲン・セール実施などから7月に入って幾分持直し気味にあり、また新車登録台数も7月はモデル・チェンジが集中したこともあり、若干回復している模様であるが、「これらはいずれも基調的には低調の域を出ない」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)との見方が一般的である。また、輸出も周辺諸国の景気停滞や海外市場におけるフランス製品シェアの低下(註)からこのところ伸び悩み気配を強めてきている(4~6月+2.5%、7月中+0.5%)。

(注) 例えば、自動車については、西ドイツ、スペイン等でフランス製自動車のシェアは日本車に押され気味であり(西ドイツにおけるフランス車シェア79年中10.0%→80/1~7月9.7%、同日本車79年中5.6%→80/1~6月9.0%)、これが最近、「対日貿易問題は欧州全体の問題とすべし」(ドニオ貿易相)とのフランスの主張の根拠になっている。

この間、設備投資については、「先行き景気鈍化の影響をある程度は受けざるを得まい」(国立統計経済研究所)との見方も聞かれるが、「民間企業投資もこれまでのところは堅調であり、政府企業投資も電力(原子力発電)、電信電話(電話回線網の拡大)等を中心にかなりの伸び(計画ベース、前年比+10%)が見込まれていることから、目先急速に落ち込むことはあるまい」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)との見方がなお一般的である。

#### 物価は反騰

物価動向をみると、7月の消費者物価は+1.5%(6月+0.6%、5月+0.9%)と大幅に上昇し、

前年比でも7月は+13.6%(6月+13.5%)と小幅ながら再び上昇率を高めた。これは、これまで引延ばされてきた交通運賃(+17~20%)、医療費(+5%)の値上げなどが同月中相次いで実施されたほか、食料品(パン+7%)、自動車(+4%)等の値上げが重なったためである。こうした状況下、政府では「先行き半年間公共料金を凍結するとともに、統制下にある石油製品についても値上げを見送る」(モノリー経済相)との方針を打出している。

一方、卸売物価についてみると、工業品は落ち着いた動きを示しているものの、エネルギー価格が7月は+1.0%(6月+0.8%)と再び上昇をみたほか、食料品が天候不順等の影響から+4.3%(前月+0.9%)と急騰したことから全体では+1.4%(前月+0.4%)と大幅に上伸した。また、前年比でも、7月は+9.5%と前月(+9.3%)に比べ若干上昇率を高めた。

#### 7月の貿易収支は再び悪化

貿易収支(季節調整済み)の動向をみると、7月は67億フランの赤字と前月(同58億フラン)に比べて赤字幅が拡大した(赤字幅1~3月平均49億フラン、4~6月同50億フラン)。これはエネルギー収支赤字幅の縮小(6月127億フラン→7月108億フラン)にもかかわらず、エネルギーを除く輸入が資本財(企業の設備投資堅調)、家電、時計および自動車(他国の輸出攻勢)を中心に引続きかなりの伸びをみせたためとされている(エネルギーを除く貿易収支黒字幅5月50億フラン、6月69億フラン、7月39億フラン)。こうした状況下、「貿易収支改善にはかなりの時間を要するのではないか」(ル・モンド紙)との見方が強まりつつあり、政府でも80年の貿易収支赤字幅は500億フランと6月見通し(400~450億フラン)に比べ悪化することを認めるに至っている。

#### 短期市場金利は引続き低下

金融面をみると、短期市場金利(コール・レート・翌日もの)は8月中 $\Delta 0.5\%$ と前月( $\Delta 0.75\%$ )に続きかなりの低下を示した。これはフランス銀行

## フランスの主要経済指標

	1978年	1979年	1980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)	129 ( 2.4)	133 ( 3.9)	135 ( 3.8)	133 ( 0.7)	136 ( 3.8)	131 (△ 2.2)	132 ( —)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	104.8 ( 1.9)	107.7 ( 2.8)	109.5 (△ 0.7)	104.0 (△ 3.4)	104.0 (△ 1.4)	105.5 (△ 3.2)	102.5 (△ 4.2)	
新車登録台数* (千台)	162.5 ( 2.0)	165.1 ( 1.6)	164.3 (△ 2.1)	153.2 (△ 10.1)	173.6 ( 2.8)	149.0 (△ 13.4)	137.0 (△ 19.7)	
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	117.3 ( 12.6)	133.2 ( 12.7)	143.5 ( 13.7)	149.1 ( 14.9)	149.1 ( 14.9)			
失業者数* (千人)	1,163.4 ( 8.6)	1,347.6 ( 15.8)	1,396.7 ( 8.6)	1,457.1 ( 6.0)	1,438.9 ( 6.6)	1,472.5 ( 6.2)	1,459.8 ( 5.0)	1,469.9 ( 5.7)
○失業率*	5.3 ( 4.9)	6.0 ( 5.3)	6.3 ( 5.8)	6.5 ( 6.0)	6.4 ( 5.9)	6.6 ( 6.1)	6.5 ( 6.0)	6.6 ( 6.2)
消費者物価指数 (1970年=100)	199.8 ( 9.1)	220.8 ( 10.6)	239.4 ( 13.3)	246.9 ( 13.7)	244.9 ( 13.9)	247.1 ( 13.7)	248.7 ( 13.5)	252.4 ( 13.6)
卸売物価指数 (1962年=100)	252.2 ( 5.6)	281.1 ( 11.5)	301.9 ( 12.0)	305.6 ( 10.0)	304.6 ( 11.1)	305.7 ( 10.0)	306.4 ( 9.1)	
○コール・レート (翌日の%)	7.97 ( 9.07)	9.04 ( 7.97)	12.37 ( 6.68)	12.51 ( 7.34)	12.44 ( 6.83)	12.64 ( 7.19)	12.46 ( 8.01)	12.06 ( 9.34)
○国債利回り (1967年6%もの%)	8.94 ( 9.70)	9.12 ( 8.94)	12.74 ( 7.81)		13.38 ( 7.98)	12.83 ( 7.00)		
マナーサプライ*(月末M <sub>1</sub> )	( 11.2)	( 12.3)	( 8.9)		( 8.2p)	( 8.7p)		
〃 (〃 M <sub>2</sub> )	( 12.3)	( 14.4)	( 13.0)		( 12.4)	( 12.0p)		
銀行貸出(月末)	( 11.3)	( 15.3)	( 13.3)		( 14.8)			
輸出* (FOB、億フラン)	3,584.3 ( 12.1)	4,276.1 ( 19.3)	394.7 ( 20.4)	404.6 ( 16.4)	422.9 ( 24.8)	383.3 ( 9.1)	407.6 ( 15.5)	409.7 ( 12.9)
輸入* (FOB、億フラン)	3,564.8 ( 7.7)	4,389.3 ( 23.1)	443.8 ( 37.4)	454.9 ( 28.7)	443.3 ( 31.5)	455.6 ( 26.0)	465.8 ( 28.9)	476.3 ( 25.7)
○貿易収支* (億フラン)	19.5 (△ 111.6)	△ 113.2 ( 19.5)	△ 49.1 ( 4.9)	△ 50.3 (△ 5.7)	△ 20.4 ( 1.7)	△ 72.3 (△ 10.2)	△ 58.2 (△ 8.5)	△ 66.6 (△ 15.8)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	31,618 (22,589)	51,774 (31,618)	49,887 (33,035)	71,277 (36,879)	57,417 (33,157)	58,467 (33,174)	71,277 (36,879)	71,945 (37,506)

(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. Pは速報計数.

3. 四半期計数は、マナーサプライ、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77年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、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、6月から11月まで36,302フラン、12月以降54,321フラン。

がフランの対西ドイツ・マルク相場堅調や国内の景気後退をながめ、市場介入金利を小さきみに引下げてきた(7~8月中は3回計△1.0%<12.25→11.25%>)ことを映じたものである(なお9月1日には小幅引上げ<+0.25%>を実施)。こうした市場金利の低下をながめ、パリ国立銀行など大手市中銀行では、市中貸出基準金利を8月中、1日(△0.25%)、20日(△0.5%)の2度にわたり引下げた(「要録」参照)。一方、長期金利も短期金利の

引下げを映じて小幅ながら低下した(国債流通利回り、6月中+0.1%、7月中△0.06%、8月15日月初来△0.21%)。

この間、マナー・サプライ(5月のM<sub>2</sub>前年比+12.0%)は、なお目標値(80年12月末前年比+11%)を上回っているものの漸次落着き気味となっている(4月同+12.5%、3月同+13.0%)。



## ◇ 英 国

### 雇用情勢は一段と悪化

英国経済をみると、生産の減少傾向が続き、失業者も戦後最高の200万人の高水準に達するなど不況色を濃化している。国民経済研究所(NIESR)では8月末の予測において、本年の実質GDP成長率を $\Delta 1.8\%$ と5月時予測( $\Delta 1.1\%$ )に比べ幾分下方修正した。

主要経済指標の動きをみると、6月の鉱工業生産は $+1.2\%$ (前月 $\Delta 0.2\%$ )と本年1月以来5か月ぶりの増加となった。もっとも、これには「スト解決後の鉄鋼の増産、および前月国民休日が集中したことへの反動増等の特殊要因が大きく響いており、基調的には生産の減退傾向に変化はうかがわれない」(中央統計局)との見方が大勢である。また、このほど明らかにされた80年4～6月のGDP(産出ベース)は、年率 $\Delta 6.1\%$ と1～3月(同 $\Delta 2.9\%$ )をさらに上回る落込みとなった。こうした状況化、8月の失業者数(季節調整済み)は前月比9万人増の169.9万人(新卒者を含めたベースでは200.1万人)となり、この1年間で $+34\%$ の増加をみた(失業率7月 $6.6\%$ →8月 $7.0\%$ )。なお、政府はこうした失業者急増の動きをながめ、80年度予算(3月末発表)に盛り込まれていた地域再開発計画に基づきこのほど7地区を衰退地区として指定し(注)、引締めの大わくを維持しつつ雇用創出効果をも勘案した産業近代化・構造改革促進策を打出している。

(注) これによると地域再開発計画に基づきマンチェスター等7地区が衰退地域として指定され、同地区内の企業は、土地開発税や商工業用建物の建設税の免除等の特典が与えられる。

次に需要面をみると、6月の小売売上数量は小売業者の値引き販売の奏効により $+1.0\%$ (前月 $\Delta 1.9\%$ )と若干持直したが、「個人消費は基調的には依然低調」(英小売業協会)との見方が一般的で、このほど明らかにされた4～6月のGDPベースの個人消費支出(実質、暫定ベース)の伸び率も、衣料品および自動車を中心とする耐久消費財

の減少を主因に $\Delta 2.9\%$ (1～3月 $+2.3\%$ )と大きく落込んだ。また、設備投資も企業収益の悪化等から低迷を持続しており、製造業設備投資額(実質、速報ベース)は1～3月の落込み( $\Delta 3.0\%$ )のあと4～6月も $\Delta 1.3\%$ と低下した。また、輸出面をみてもポンド相場上昇を主因とする国際競争力の低下、主要国の景気スローダウン等を背景に7月の輸出数量は $\Delta 0.4\%$ と4～6月( $\Delta 1.6\%$ )に引続き低調に推移した。

### 物価の騰勢は鈍化傾向

一方物価動向をみると、7月の卸売物価は、ポンド強調に伴う輸入原料価格の低下、および内需減退を映じて $+0.9\%$ と前月( $+1.1\%$ )に続き騰勢が鈍化した(前年比7月 $+16.2\%$ 、最近時のピーク3月同 $+19.1\%$ )。また小売物価も、耐久消費財、衣料品、食料品価格の騰勢鈍化を主因に7月は $+0.8\%$ とほぼ前月( $+0.9\%$ )並みの上昇にとどまり、前年比でも前年7月が付加価値税率引上げの影響等から高伸したこともあって $+16.9\%$ (前月同 $+21.0\%$ )と一気に $16\%$ 台に低下した。小売物価の先行きについては、「このままの騰勢鈍化が持続すれば、年末には政府見通し(80/IV Qの前年比 $+16.5\%$ )をやや下回るのではないか」(フィナンシャル・タイムズ紙)とのやや楽観的な見方も出始めている。もっとも、年内にガス、電話、鉄道運賃等公共料金の相次ぐ引上げが予定されているほか、秋口から本格化する来年度の賃金交渉の動向も予断を許さないところから、政府筋では「物価上昇率および賃上げ率を着実に低下させるという基本方針は当面変えるつもりはない」(サッチャー首相)と改めて強調している。

### 貿易収支は2年3か月ぶりの黒字

7月の貿易収支(季節調整済み)は、261百万ポンドの黒字と1978年4月(同58百万ポンド)以来2年3か月ぶりに黒字となった。これは、オイル収支の黒字計上102百万ポンドに加え、ノン・オイル収支も輸入が内需減退を背景とする半製品および乗用車等完成品を中心に大幅減少を示したことから159百万ポンドの黒字に転換したことに

## 英国の主要経済指標

	1978年	1979年	1980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)	109.8 ( 3.6)	112.6 ( 2.5)	110.3 (△ 0.1)	107.4 (△ 6.5)	106.9 (△ 7.0)	108.2 (△ 6.7)		
小売売上数量指数* (1976年=100)	101.0 ( 3.6)	102.1 ( 1.1)	103.2 ( 2.4)	101.5 (△ 4.6)	100.6 (△ 1.7)	101.6 (△ 7.1)		
○失業率* (%)	5.7 ( 5.7)	5.4 ( 5.7)	5.7 ( 5.6)	6.2 ( 5.4)	6.1 ( 5.4)	6.4 ( 5.3)	6.6 ( 5.3)	7.0 ( 5.2)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	130.6 ( 13.0)	150.9 ( 15.5)	167.7 ( 19.7)	178.1 ( 20.9)	178.1 ( 21.2)	183.6 ( 21.7)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	197.1 ( 8.3)	223.5 ( 13.4)	248.8 ( 19.1)	263.2 ( 21.5)	263.2 ( 21.9)	265.7 ( 21.0)	267.9 ( 16.9)	
卸売物価指数 (1975年=100)	153.3 ( 9.1)	172.0 ( 12.2)	191.4 ( 18.4)	199.1 ( 18.5)	199.0 ( 18.7)	201.2 ( 17.7)	203.1 ( 16.2)	
マネーサプライ(M <sub>1</sub> )*	( 16.7)	( 10.1)	( 6.8)		( 2.3)	( 2.8)	( 4.1)	
〃(ポンド建M <sub>3</sub> )*	( 15.2)	( 13.4)	( 12.9)		( 11.7)	( 11.5)	( 16.1)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	35,071 ( 10.5)	40,689 ( 16.0)	3,944 ( 41.5)	3,956 ( 11.3)	3,973 ( 12.4)	4,010 ( 14.1)	4,032 ( 12.8)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	36,564 ( 7.6)	44,001 ( 20.3)	4,185 ( 26.2)	4,056 ( 9.2)	3,991 ( 7.3)	4,027 ( 9.7)	3,771 ( 3.9)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 1,493 (△ 2,239)	△ 3,312 (△ 1,493)	△ 241 (△ 529)	△ 100 (△ 162)	△ 18 (△ 183)	△ 17 (△ 158)	261 (△ 56)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	15,694 (20,557)	22,538 (15,694)	26,963 (21,947)	28,172 (22,070)	28,284 (21,532)	28,172 (22,070)	28,272 (23,439)	28,291 (23,245)

- (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。

よる。なお、貿易省では「7月の大幅な黒字はやや例外的」としているほか、国際競争力の低下、主要国の景気スローダウン等を背景とした輸出の伸び悩みから、「最近のような貿易収支改善の動きが今後も続いていくかどうかは疑問」(フィナンシャル・タイムズ紙)とみる向きも少なくない。

## マネーサプライは大幅増加

7月のマネーサプライ(ポンド建 M<sub>3</sub>)は、6月央の増加率ベースの特別預金制度(いわゆる コルセット)廃止の影響(注)から+5.0%(前月+0.8%)と急増し、本年2月央からの年率増加率は+23%と政府公表のターゲット(80/2月央~81/4月央の年率増加率、7~11%)を大幅に上回った。

(注) 従来、コルセットの存在によって、同制度適用

対象債務となっているポンド建預金、同CD等(マネーサプライ対象債務)から対象となっていない引受け債務(マネーサプライ非対象債務)への資金シフトが生じていたが、同制度の廃止に伴い引受け債務が減少しCD等が増加(資産側では銀行引受手形が減少し当座貸越による貸出等が増加)するというかたちで逆シフトが生じたためマネーサプライが急増したものの。

こうしたマネーサプライの急増につき、英蘭銀行では、「コルセット廃止による特殊要因を除けば、実勢として急増したとは思われない」とし、今後金融政策の運営に当たっても「マネーサプライの実勢を見極めつつ引続き慎重に対処していきたい」との方針を明らかにしている。

この間、金利動向をみると(注)、市中金融筋では7月のマネーサプライ急増がコルセット廃止の影響では説明しきれないほど大幅であるとの見方

もでており、このため英蘭銀行による最低貸出歩合(MLR)引下げはやや遠のいたのではないかとの見方も増え、これを映じてこれまで軟調に推移して来た長・短金利は7月を底に幾分上昇をみている。

(注) 長・短金利の推移(%)

	(年初来のピーク)	5月 末	6月 末	7月 末	8月 末
T B 入札 平均レート	(4/3) 16.30	16.06	15.68	14.44	14.95
コンソル国債 (2.5%もの)	(3/28) 12.72	12.21	11.96	11.46	11.62

## ◇ イタリア

### 第2四半期の生産は低下

イタリア経済の最近の動向をみると、物価・国際収支面の悪化に加え、これまで予想以上の拡大歩調をたどってきた生産活動にもここへ来て幾分かげりが見られ始めている。もっとも、政府筋では、「最近の生産活動の低下は、昨年10～12月から本年1～3月にかけての景気過熱の反動とみるべき現象であり、これが秋以降深刻化し、リセッションにつながることは即断しがたい」(アンドレアッタ前予算相)としている。また、この程明らかにされた国立景気動向研究所の経済見通し(7月末発表)でも、「本年の実質GDP成長率は、1～3月(前年比+6.3%)までのゲタが高いため+3.5%と比較的高水準となる」との見方をしている。

主要経済指標をみると、鉱工業生産は、1～3月に+3.1%と高い伸びを示したのち、4～6月は5月の大幅減(前月比 $\Delta$ 8.0%)が響いて4四半期ぶりに $\Delta$ 2.2%の低下となった。また、国立景気動向研究所のビジネス・サーベイによれば、受注や景気の先行きに対する企業の警戒感はこのところ徐々に高まりを見せている(国立景気動向研究所のビジネス・サーベイ; 先行き3～4か月の景気が好転するとみる企業・%—悪化するとみる企業・%、79/12月 $\Delta$ 41 $\rightarrow$ 80/3月 $\Delta$ 32 $\rightarrow$ 5月 $\Delta$ 51)。

次に需要面をみると、昨年末来の輸出の落込みが持続(数量ベース・前年比、79年10～12月 $\Delta$ 5.5 $\rightarrow$ 80年1～3月 $\Delta$ 2.2 $\rightarrow$ 4月 $\Delta$ 1.1%)していることに加

え、1～3月にインフレ見越しの買い急ぎもあって好伸をみた個人消費もここにきて消費者マインドの慎重化から伸び悩んできている模様(新車登録台数・前年比、1～3月+16.3 $\rightarrow$ 4月+8.3 $\rightarrow$ 5月 $\Delta$ 0.1%)である。この間、春先以降在庫過剰感を訴える企業が急増(国立景気動向研究所のビジネス・サーベイ; 在庫過剰とみる企業・%—過少とみる企業・%、3月 $\Delta$ 13 $\rightarrow$ 4月 $\Delta$ 1 $\rightarrow$ 5月+10)をみているほか、工作機械の国内受注も4～6月にかんりの減少( $\Delta$ 16.3%、前年比でも $\Delta$ 22.4%)をみるなど、「総じて需要は1～3月にピークを打った」(国立景気動向研究所)との見方が強まっている。

### 物価上昇率は依然高水準

物価動向をみると、5月の消費者物価は+1.0%(4月+1.6%)と食料品価格の着着きを主因に騰勢が若干鈍化した。6月の卸売物価は+1.1%(5月+0.8%)と石油製品価格引上げや家賃の改訂等が響いて騰勢を強めており、前年比ではいずれも+20%台の高水準の物価上昇が続いている。先行きについては、当面経済活動の低下が予想されることから春先のような急騰場面はないとみられるものの、①公共料金・石油製品価格の引上げが今後も続くこと、②7月初実施の付加価値税引上げが物価を2～3%押し上げる要因となるとみられていること等から、物価の大幅な鎮静は望み難いとされており、結局、「年平均でみて前年比+20%を下回るには至るまい」(国立景気動向研究所)との見方が強い。

### 経常収支の赤字転落は必至

国際収支面をみると、6月の貿易収支(原計数)は、輸出の伸びが低調に推移する一方、輸入がリラ切下げ期待等から依然かなりの増勢を保っていることから、1.0兆リラと引続き大幅な赤字を計上した。この結果、本年上半期の貿易収支は7.8兆リラの赤字(前年同期1.3兆リラの赤字)となり、「本年全体では赤字幅は14～15兆リラ(前年同4.7兆リラ)程度に拡大しよう」(国立景気動向研究所)とみられている。これに対し政府では、石油とのバーター取引等による対OPEC輸出の振興を呼

## イタリヤの主要経済指標

	1978年	1979年	1980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)	125.7 ( 1.9)	134.0 ( 6.6)	149.8 ( 9.5)	148.2 ( 9.8)	148.0 ( 15.1)	149.0 ( 5.4)	147.7 ( 9.4)	
小売売上高指数 (1970年=100)	348.8 ( 15.6)	426.7 ( 22.3)	450.7 ( 24.3)		483.9 ( 22.0)			
新車登録台数 (千台)	1,194.4 (△ 2.0)	1,355.2 ( 13.5)	348.5 ( 16.3)		112.4 ( 8.3)	126.6 (△ 0.1)		
最低契約賃金指数 (製造業、1975年=100)	179.3 ( 16.5)	213.9 ( 19.3)	241.7 ( 22.6)	253.8 ( 23.3)	244.7 ( 22.6)	258.3 ( 23.6)	258.3 ( 23.6)	
失業者数 (千人)	1,571 ( 1.7)	1,698 ( 8.1)	1,703 ( 4.4)	1,554 (△ 1.6)	1,554 (△ 1.6)	—	—	
消費者物価指数 (1976年=100)	131.2 ( 12.1)	150.6 ( 14.8)	171.2 ( 20.6)		176.2 ( 20.9)	178.0 ( 20.8)		
卸売物価指数 (1976年=100)	126.4 ( 8.4)	146.0 ( 15.5)	167.2 ( 22.9)	173.1 ( 21.6)	171.5 ( 22.1)	172.9 ( 21.2)	174.8 ( 21.4)	
輸出 (FOB、億リラ)	475,053 ( 18.9)	599,248 ( 26.1)	50,911 ( 19.4)	55,691p ( 14.3)	54,105 ( 23.8)	55,968 ( 11.6)	57,000p ( 9.0)	
輸入 (CIF、億リラ)	478,679 ( 12.8)	646,504 ( 35.1)	63,503 ( 41.1)	69,075p ( 35.9)	69,236 ( 60.8)	70,889 ( 24.0)	67,100p ( 28.5)	
貿易収支 (億リラ)	△ 3,626 (△ 24,615)	△ 47,256 (△ 3,626)	△ 12,592 (△ 2,376)	△ 13,384p (△ 2,109)	△ 15,131 ( 645)	△ 14,921 (△ 7,023)	△ 10,100p ( 51)	
対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	14,899 ( 11,629)	21,237 ( 14,899)	22,088 ( 9,209)	23,590 ( 21,773)	25,818 ( 20,657)	25,328 ( 21,172)	23,590 ( 21,773)	26,501 ( 21,499)

(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。

びかけるとともに、公的輸出信用のわくを拡大するなどの対策を打出しているものの、現段階では貿易赤字拡大に歯止めをかけることは極めて難しいといえよう。

また経常収支についても、上記貿易赤字に加え、イタリア国内の物価高騰や誘拐・テロ事件等の多発から今夏は観光収入の伸び悩みが伝えられていることもあり、パンドルフイ蔵相は8月、「本年の経常収支(ドル換算ベース)は、オイル赤字が約80億ドル拡大することを主因に、昨年の52億ドルの黒字から55億ドルの赤字に転落することは避けられまい」との見通しを明らかにしている。

## 緊急経済対策の議会承認は難航

イタリア政府は7月3日、インフレ抑制とリラ防衛をねらって一連の緊急経済対策(注1)(il pacchetto di misure d'emergenza)(7月号「要

録」参照)を発表し、その一部を緊急政令(注2)のかたちで実施に移している。しかしながら、同対策については、給与所得の一部徴求による特別基金の設立、増税等に対する野党および労組の反対が強く、正式な議会承認を得ることが極めて難しい情勢となっている。この間、ひところ持直しの気配がみられたリラ相場は、貿易外黒字の見込める観光シーズンの終了を控えて再び軟化の様相を呈し始めており(リラのEMS内における上限通貨からの乖離幅、6月末△3.55→7月末△2.87→8月末△3.65%)、引続くインフレ高進等と相まって、イタリア経済は困難な問題の山積した秋を迎えつつある。

(注1) 同緊急経済対策に含まれた主要政策は以下のとおり。

- ① 付加価値税等間接税引上げ(税込増額 3.3兆リラ)、
- ② 企業の社会保険負担軽減(所要経費 5.6兆リラ)、

- ③ 輸出金融の拡充(0.7兆リラ)、
- ④ 給与所得の0.5%徴求による不況地域・業種救済基金の設立。

(注2) 緊急政令は、政府の意向により議会の承認なしで実施に移されるが、実施後60日以内に議会承認が得られない場合は無効となる。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 北東アジア

韓国、台湾で輸出の伸び悩み目立つ

最近の北東アジア(韓国、台湾、香港)の経済動向をみると、台湾では内需の拡大、香港では輸出の好調を主因にそれぞれますますの景況となっているのに対し、韓国では年初来輸・内需とも不振を続けており、4～6月期もマイナス成長となった。

こうした状況をやや詳しくみると、台湾では十二項建設(港湾整備、高速道路建設等)の本格化を中心に公共投資が活発化しているなど内需は着実に拡大しているため、鉱工業生産は合板、繊維等の輸出不振業種はあるものの総じて順調な伸びをみせている。このため80年第2四半期の実質GNPは前年比+6.8%(第1四半期、同+7.5%)と比較的高めの成長を達成した。また、香港でも労働需給緩和(これまでの難民・移民等の流入増によるもの)に伴う賃金水準の低下(製造業月額平均賃金、80年1月1,691香港ドル→6月1,526香港ドル)もあって個人消費の増勢が鈍化するなど、ひとところに比べ内需の拡大テンポは緩やかになってきているものの、後述のように輸出が好伸していることから生産は引き続き増加傾向をたどっている(産業用電力消費量<第1表参照>、前年比、1～3月+5.5%→4～6月+10.2%)。

これに対し、韓国では民間設備投資が落込んでいる(国内総固定資本形成<GNPベース>、前年比、1～3月+2.8%→4～6月+19.8%<暫定>)ほか、個人消費も百貨店の売上げ不振(例年の3～5割減)にみられるように沈静している(個人消費<GNPベース>、前年比、1～3月+1.3%→

(第1表) 生産動向

(単位・前年比・%)

	1979年					1980年		
	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	
韓国	鉱工業生産指数	11.7	22.3	15.0	10.0	1.6	2.0	3.5
	うち製造業	12.1	23.2	15.5	10.3	1.6	2.2	3.6
台湾	生産者出荷指数	10.2	19.6	11.2	9.2	2.3	0	2.1
	生産者在庫指数	29.9	0.1	26.3	42.6	55.1	44.2	42.1
香港	鉱工業生産指数	8.6	13.0	10.1	5.0	6.9	13.6	8.2
	うち製造業	7.5	12.9	8.4	4.7	5.1	12.1	8.6
香港	産業用電力消費量	11.1	14.3	9.7	9.5	9.4	5.5	10.2

4～6月+2.3%<暫定>)ことから、生産面でも家電、一般機械、自動車、セメント等多くの業種が不振を続けている(鉱工業生産指数、前年比1～3月+2.0%→4～6月+3.5%)。このため第2四半期の実質GNPも前年比+5.9%(第1四半期、同+1.8%)と大幅なマイナス成長となっている。こうした状況下、政府は特に不振の目立つ家電業界(家電の国内販売額、1～6月前年比、+30%)に対するてこ入れ策として従来禁止していたカラーテレビの国内販売を認めることとした(本年8月1日実施)。

次に貿易動向(通関ベース、第2表参照)をみると、輸出は、韓国で年初、ウォン切下げもあって一時的に持直しをみせたものの、その後は国内物価の高騰を映じた価格競争力の低下や米国等先進国の景気後退の影響もあって総じて伸び悩み傾向(前年比、1～3月+21.9%→4～7月+14.7%)にあるほか、台湾でも米国の住宅建設不振を映じて、同国向けの合板輸出(前年比、1～3月+13.8%→4～5月+0.5%→6～7月+18.6%)が前年を下回るなどここへきて急速に増勢が鈍化している(前年比、1～3月+34.2%→4～5月+27.6%→6～7月+13.7%)。

これに対し、香港では④これまで好調を続けてきた欧州向け輸出のウエイトが韓国、台湾に比べ相対的に高いこと(79年中ウエイト、香港35%、

(第2表)

## 貿 易 動 向

(単位・億米ドル、カッコ内前年比・%)

		1978年	1979年	1980年				1980年		
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7月
韓 国	輸 出	127.1(26.5)	150.6(18.4)	30.9(17.4)	36.7(19.9)	40.4(24.4)	42.6(13.1)	37.7(21.9)	42.1(14.5)	14.8(15.1)
	輸 入	149.7(38.5)	203.4(35.8)	42.9(45.1)	53.6(53.0)	52.0(35.2)	55.0(17.7)	53.4(24.4)	55.2( 3.0)	20.2(23.0)
	収 支 じ り	△ 22.6	△ 52.8	△ 12.0	△ 16.9	△ 11.6	△ 12.4	△ 15.7	△ 13.1	△ 5.4
台 湾	輸 出	126.9(35.5)	160.1(29.6)	33.6(41.2)	38.9(20.7)	45.2(27.5)	43.4(22.2)	45.0(34.2)	48.3(24.2)	16.6( 9.5)
	輸 入	110.2(29.6)	147.7(34.0)	31.1(41.3)	36.3(32.8)	39.7(34.2)	40.6(29.4)	44.8(44.3)	51.0(40.3)	18.6(47.8)
	収 支 じ り	16.7	12.4	2.5	2.6	5.5	2.8	0.2	△ 2.7	△ 2.0
香 港	輸 出	114.6(19.1)	151.6(32.2)	29.6(31.7)	35.9(28.3)	42.0(34.6)	44.1(33.6)	40.1(35.7)	49.9(39.0)	17.3(30.5)
	地 場 輸 出	86.7(15.4)	111.6(28.7)	20.9(25.1)	26.1(24.3)	31.9(32.9)	32.7(30.9)	27.9(33.2)	35.3(35.2)	12.4(23.3)
	再 輸 出	27.9(32.3)	40.0(42.9)	8.7(50.9)	9.8(40.3)	10.1(40.4)	11.4(41.9)	12.3(41.7)	14.6(49.0)	4.9(53.3)
	輸 入	134.1(28.3)	171.5(27.9)	36.2(27.6)	41.2(26.2)	44.2(31.4)	49.9(26.5)	49.2(35.8)	56.3(36.8)	18.7(27.6)
	収 支 じ り	△ 19.5	△ 19.9	△ 6.6	△ 5.3	△ 2.2	△ 5.8	△ 9.1	△ 6.8	△ 1.4

韓国16%、台湾12%)、②再輸出(前年比、1～3月+41.7%→4～6月+49.0%)が中国向け(前年比、1～6月3.8倍)を中心に前年を5割方上回る増加となっていること、等から精密機械(時計、光学機器等)、音響機器、玩具等を中心に前年比3割を上回る好調を続けている(前年比、1～3月+35.7%→4～7月+36.7%)。

一方、輸入は韓国で輸・内需の不振から資本財、中間財を中心に増勢が鈍化している(前年比、1～3月+24.4%→4～7月+14.7%)ものの、台湾、香港では輸入石油価格の高騰を主因に引続き高水準に推移している。この結果貿易収支じりは韓国(80年1～3月△15.7億米ドル→同4～7月△18.5億米ドル)、香港(同△9.1億米ドル→同△8.2億米ドル)で大幅な赤字が続いているほか、台湾(同△0.2億米ドル→同△4.7億米ドル)でも本年3月に約3年ぶりに赤字に転化して以来5ヵ月連続の赤字となっている。次に外貨準備高の動向をみると、このような貿易収支の大幅赤字持続にもかかわらず、韓国でIMF資金の引出し(補償融資1.6億SDR、80年7月)が行われたこと、台湾でも海外からの直接投資が増加(80年1～7月248百万ドル、前年比+20.8%)したこと、などを映じてそ

れぞれ増加をみている(韓国:80年3月末55.8億米ドル→同7月末60.6億米ドル、台湾<中央銀行保有外貨資産>:同3月末22.1億米ドル→同6月末24.1億米ドル)。

なお、対日貿易動向(大蔵省通関統計、第3表参照)をみると、対日輸出は、鉄鋼(韓国)、化学製品(韓国、台湾)等一部品目が輸出努力等を映じて好伸したものの、主力の繊維(前年比、4～7月、韓国△37.7%、台湾△34.5%、香港△25.2%)等軽工業品がこれまでの円安傾向などから不振を続けているため、3ヵ国とも引続き前年を下回っている(3ヵ国計、前年比、1～3月△9.2%→4～7月△11.2%)。一方、対日輸入は韓国で設備投資の不振(機械機器)、一部国内設備の本格稼働による自給率の向上(鉄鋼、化学製品)等から、前年水準を下回っている(前年比、1～3月△9.9%→4～7月△14.4%)ものの、台湾、香港では鉄鋼等の好伸から前年比2割方の伸びとなっている(前年比、台湾1～3月+14.2%→4～7月+18.4%、香港1～3月+28.3%→4～7月+25.5%)。この結果対日貿易収支じりは韓国で前年同期を若干下回る赤字(79年4～7月中△10.6億米ドル→80年4～7月中△8.5億米ドル)にとどまっているほかは、台湾(同

△5.9億米ドル→同 △9.6億米ドル)、香港(同△10.0億米ドル→同 △13.9億米ドル)とも赤字幅の拡大をみている。こうした状況下、韓国では対韓輸入拡大を日本に求める声が強まってきたことから、日本側では本年7月対韓買付けミッションを派遣、12.5億米ドル程度の成約(成約見込みを含む)をみたと伝えられている。

この間、物価動向(第4表参照)をみると、台湾では3、4月と一時騰勢一服気配がみられたが、4月下旬から5月にかけて石油製品の値上げ(平均値上げ幅13.8%)、鉄道料金引上げ(同30%)が行われたため、再び上昇に転じている(消費者物価、前年比、4月+15.7%→5月+17.1%→6月+18.9(第3表)

%→7月+18.4%)ほか、韓国でも依然として物価上昇圧力が強く、前年を2割方上回る高率のインフレが続いている(消費者物価、前年比、7月+26.9%)。また、香港では4～6月にかけて徐々に騰勢が鈍化してきた7月に入り台風の影響による食料品価格の急騰に加え、石油製品価格の引上げもあって、再び物価上昇圧力を強めている(消費者物価、前年比、4月+14.7%→6月+13.8%→7月+15.7%)。

次に政策動向をみると、韓国では不況に対処して本年6月金融緩和措置を含む一連の景気対策を打出したが、その後、中小企業の経営悪化をながめ、さらに、中小企業向け資金供給の拡大、融資

### 対 日 貿 易 動 向

(単位・億米ドル、カッコ内前年比・%)

		1979年				1980年			
		1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7月	
韓 国	輸 出	33.8( 29.7)	7.7( 49.0)	8.6( 48.0)	8.9( 32.9)	8.6( 5.2)	6.6(△13.5)	7.8(△ 9.2)	2.4(△12.3)
	輸 入	62.6( 4.1)	15.0( 14.4)	16.4( 6.2)	16.2( 4.3)	15.0(△ 6.5)	13.5(△ 9.9)	14.2(△12.9)	4.5(△18.9)
	収支じり	△28.8	△ 7.3	△ 7.8	△ 7.3	△ 6.4	△ 6.9	△ 6.4	△ 2.1
台 湾	輸 出	24.7( 41.5)	5.1( 74.7)	7.3( 61.1)	6.3( 37.0)	6.0( 11.2)	5.1(△ 1.4)	6.5(△10.2)	2.1(△ 6.5)
	輸 入	43.7( 21.8)	9.9( 43.6)	11.5( 29.6)	11.1( 15.0)	11.2( 7.5)	11.3( 14.2)	13.5( 17.5)	4.7( 21.3)
	収支じり	△19.0	△ 4.8	△ 4.2	△ 4.8	△ 5.2	△ 6.2	△ 7.0	△ 2.6
香 港	輸 出	6.6( 33.3)	1.4( 66.4)	1.7( 56.6)	1.8( 33.7)	1.7( 1.3)	1.2(△12.2)	1.3(△22.1)	0.4(△29.6)
	輸 入	36.8( 19.1)	7.8( 29.4)	9.3( 26.3)	9.3( 11.7)	10.4( 13.6)	10.1( 28.3)	11.5( 23.2)	4.1( 32.3)
	収支じり	△30.2	△ 6.4	△ 7.6	△ 7.5	△ 8.7	△ 8.9	△10.2	△ 3.7
三 か 国 計	輸 出	65.0( 34.3)	14.2( 59.1)	17.6( 54.0)	17.1( 34.4)	16.4( 6.9)	12.9(△ 9.2)	15.6(△11.4)	4.9(△12.5)
	輸 入	142.9( 12.8)	32.7( 25.6)	37.2( 17.4)	36.6( 9.2)	36.6( 2.8)	34.9( 6.7)	39.2( 5.4)	13.3( 6.4)
	収支じり	△77.9	△18.5	△19.6	△19.5	△20.2	△22.0	△23.6	△ 8.4

(第4表)

### 物 価 動 向

(単位・前年比・%)

		1979年				1980年						
		3月	6月	9月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
卸物売価	韓 国	12.4	16.1	24.4	23.8	25.8	42.4	44.6	43.0	42.4	42.0	36.0
	台 湾	10.8	13.5	16.9	17.0	24.1	24.7	22.8	20.7	22.2	23.0	19.9
消費者物価	韓 国	16.2	19.6	17.9	21.2	24.3	25.3	27.9	25.9	26.2	26.5	26.9
	台 湾	7.2	9.6	13.5	12.5	16.4	18.3	17.5	15.7	17.1	18.9	18.4
	香 港	9.0	13.1	14.2	14.8	16.3	19.8	18.1	14.7	14.6	13.8	15.7

手続きの簡素化等を内容とする「中小企業資金支援総合対策」を8月14日から実施した。

また、台湾でも輸出が伸び悩んでいる折柄、内需の拡大を図っていききたいとの意向もあって、最低賃金の引上げ(5月実施、月当り2,400元→3,300元)を実施したほか、個人住宅建設に対する銀行融資の弾力化を検討するなど景気への配慮を強めている。

この間、香港では米国での金利引下げに追随して5月以降4回にわたって預貸金金利を引下げたあと9月に入り再び引上げに転じている(貸出プライム・レート、3月17日16.0%→5月26日14.5%→7月28日10.0%→9月9日10.5%)。

## ◇ 大 洋 州

### 豪州、景気はこのところやや伸び悩み

豪州の景気動向をみると、個人消費等国内需要が今ひとつ盛上りに欠けるうえ、輸出もここへきて増勢が鈍化するなど、このところやや伸び悩みの状況となっている。

すなわち、主要経済指標をみると、4～6月の鉱工業生産(季節調整済み)は、需要減退を映じた一般機械、建設機械の不振に加え、仮需はく落に伴う化学製品の反動減もあって、前期比-1.0%(速報)と78年7～9月期以来7期ぶりの減少を記録した(79年10～12月+0.2%、80年1～3月+0.4%)。この間国内需要面では、住宅投資は、建材価格等の先高見通しを背景に1～3月急増を示したあと、4～6月も空き家戸数の減少に伴う分譲住宅の建築増加に支えられてかなり順調な伸びを示した(民間住宅建築許可件数<季節調整済み>、80年1～3月前期比+7.1%→4～6月同+2.6%)。しかしながら個人消費は、本年初にみられた消費者物価や消費者ローン金利の先高を見越した買急ぎの反動に加え、物価上昇に伴う実質所得の減少もあって、1～3月好伸のあと再び伸び悩み傾向を示し(小売販売高<季節調整済み>79年10～12月前期比+1.5%→80年1～3月同+5.3%→4～6月同+2.1%)、特に4～6月の乗用車

登録台数(季節調整済み)は10.7万台と前期比-5.8%の大幅落込みとなった(1～3月同+2.2%)。もっとも、6月以降厳冬到来に伴い冬物重衣料および暖房器具の売行きが好伸したことから、小売筋ではやや愁眉を開いている模様。また設備投資についても、資源関連等一部に動意もみられるものの、労働ストの多発や海外景気の見通し難等から投資計画の実行を繰延べる企業も目立つなど、全体としては低迷基調を改めるまでには至っていない。こうした状況下雇用面をみると、更年後冬期入りを控えた小売筋の拡販体制強化に伴う女子パート・タイマーの採用増等を背景にやや改善の兆しがかがわれたものの、5月以降失業者数は成人男子を中心に再び前年を上回る水準となるなど、回復は必ずしもはかばかしくない。

この間物価動向をみると、4～6月の消費者物価は前年比+10.7%と、昨年10～12月以降3期連続して2けた台の上昇となった(79年10～12月前年比+10.0%→80年1～3月同+10.6%)。これは、国産原油に対する課徴金の引上げ(80年1月+33%)や昨年来の干ばつの影響等から石油製品、食料品(特に肉類)が引続き大幅な上昇を示したうえ、その他商品も建設資材、衣料品等を中心にしたところ騰勢が強まっていることによる。

一方国際収支面をみると、年初来好調な伸びを続けてきた輸出は、5月の水先案内人組合のスト入りから一時伸び悩みを示したあと、このところ幾分回復をみているが、主産品の食肉、羊毛が国際市況の軟化等から、また鉱産物が石炭鉱山のスト入り(註)や船混みの影響からそれぞれ伸び悩みを示しているため、全体としてはひとところに比べ増勢はかなり鈍化している(80年1～3月前年比+34.3%→4～6月同+23.3%→7月同+28.7%)。これに対し輸入も、水先案内人組合のスト明けの影響から7月には急増(80年1～3月前年比+26.1%→4～6月同+14.1%→7月同+29.4%)を示したものの、基調的には国内景況低迷に伴う資本財輸入の落込みを主因に伸び悩み傾向にある。この結果、経常収支の赤字は小幅にとどまっ



## 豪州の国際収支動向

(単位・億豪ドル、カッコ内前年比・%)

	1979年			1980年		
		4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
貿易収支	22.9	4.2	6.0	9.5	6.7	8.5
輸出	167.8(+36.0)	40.3(+30.1)	41.7(+37.3)	49.2(+45.6)	48.9(+34.3)	49.7(+23.3)
輸入	144.9(+18.2)	36.1(+25.7)	35.7(+13.8)	39.7(+17.2)	42.2(+26.1)	41.2(+14.1)
貿易外・移転収支	△ 41.3	△ 10.5	△ 10.7	△ 10.3	△ 10.8	△ 11.9
経常収支	△ 18.4	△ 6.3	△ 4.7	△ 0.8	△ 4.1	△ 3.4
資本収支等	12.2	8.1	△ 0.8	△ 1.7	7.0	5.3
総合収支	△ 6.2	1.8	△ 5.5	△ 2.5	2.9	1.9
外貨準備高(年・期末、億米ドル)	50.9	43.2	43.6	50.9	60.9	65.6

資料：Reserve Bank of Australia Bulletin 等。

ており、この間資源開発投資関連の外資流入急増とも相まって総合収支は更年後はば一貫して黒字を計上している(もっとも、7月には上記輸入の急増から小幅赤字)。

(注) 6月末からクィズランド州炭鉱労働者により行われた社宅家賃補助に対する課税措置反対のスト、9月4日終息。

こうした状況下、政府は「物価情勢の先行きには依然として楽観を許さない」(ハワード蔵相)として、引続き「インフレ抑制最優先」の政策スタンスを堅持している。すなわち、賃金インデクセーションの運営に当っては、連邦調停仲裁委員会は7月14日、本年7月以降の向こう6か月間の賃上げ率につき算定基礎となる消費者物価上昇率(79年10月～80年3月中+5.3%)を1.1%下回る4.2%とする旨発表(8月号「要録」参照)、賃上げに対する政府の厳しい姿勢が示された。また、8月19日議会に提出された本年度(80年7月～81年6月)の予算案では、「インフレ抑制を最重点課題として取り組む」(ハワード蔵相)との観点から、個人所得税の減税が見送られる一方、国産原油に対する課徴金引上げによる歳入増(前年度比+16.2%)と歳出規模の抑制(同+13.7%)により財政赤字の大幅圧縮(79/80年度20.3億豪ドル→80/81年度15.7億豪ドル、特に国内収支では73/74年度以来の黒字

を計上)が図られた(「要録」参照)。

### ニュージーランド、景気下支えに配慮

最近のニュージーランド経済をみると、個人消費にはこのところ持直しの兆しもうかがわれるものの、住宅投資が不振を続けているうえ、輸出も増勢が大きく鈍化するなど、総じて景気の停滞基調に変化はみられない。

すなわち需要動向を項目別にみると、まず個人消費は、厳冬到来の影響もあって冬物衣料、暖房器具等の季節商品を中心にやや持直し傾向がうかがわれ、特に乗用車販売は、割賦販売の拡充(頭金比率の引下げ、返済期限の延長)等に支えられてこのところ回復が目立っている。しかし住宅投資は、建築資材の値上りや技能工労賃の上昇もあって低迷を続けており、また設備投資も、本年初の金融緩和措置実施後も総じて盛上りを欠く状態が続いている。この間雇用情勢をみると、年初来小売業のパート採用の増加等を映じて失業者数は幾分減小傾向を示してきたが、6月には食肉輸出の不振に伴う関連業界での大量のレイ・オフ発生もあって、前月比+8.2%と急増を示すなど再び悪化した。

次に物価の動向をみると、消費者物価は、石油値上げに伴う輸送コストの上昇や肉類等食料品価格の上昇を映じ本年1～3月に前年比+18.4%と既往最高の上昇率を記録したあと、4～6月は食

料品価格の騰勢一服から同 +17.9%と高水準ながら上昇頭打ち感もうかがわれ、政府部内には「物価上昇は峠を越した」(アダムスシュナイダー貿易産業相)との見方も台頭しはじめている。

一方国際収支面をみると、輸出は、木材・同製品(チップ等)が国際市況高から引続き高い伸びを示している反面、食肉および酪農製品が昨年の屠殺増の反動による玉不足や米国、EC向けの需要不振等を映じ落込みを示したことから、増勢鈍化が目立っている(80年1~3月前年比 +35.9%→4~5月同+11.1%)。一方、輸入も高値原油の入着一巡や、内需の不振を映じた資本財輸入の停滞もあって、依然高水準の伸びを維持しているもののその増勢はやや鈍化している(80年1~3月同+35.3%→4~5月+25.7%)。この結果、経常収支および総合収支は輸出増勢鈍化の影響を受けて、1~3月中はほぼ1年ぶりに黒字を記録したあと、4~5月には再び赤字に転化した。こうした状況に対処して政府は、最近相次いで大型の海外借入(スイス・フラン建外債<約1.2億NZドル、6月>、マルク建シンジケート・ローン<同、7月>)を実施している。

こうした状況下、政府は「景気の悪化を喰止める」(マルドーン首相兼蔵相)ことを主眼としてしだいに景気対策に政策運営の重点を移しつつあ

る。すなわち、政府は、年初来商業銀行の準備預金積立対象控除額の引上げ(2月)等の引締め緩和策や個人所得税減税(4月)等の財政措置により、昨年来の「インフレ抑制最優先」から景気面へ配慮した政策への転換をうかがわせ始めていたが、7月に発表された今年度(80年4月~81年3月)予算案(8月号「要録」参照)では、前年度大幅に圧縮された産業開発費等の公共投資がかなりの増加をみるなど景気刺激型(歳出規模前年度実績比+18.2%)となっている。また、このところ持直し気配のみられる個人消費の下支えを図るため、物価上昇による実質賃金の低下をカバーする必要があるとの観点から、本年度の各社別賃上げが今後個々に決定をみる前に取あえず8月以降最低4%の賃上げ(今年度入り後4~6月の消費者物価上昇率に見合ったもの)を、暫定実施するよう勧告した。

#### 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
1979年4~6月	157.6(8.8)	117.7(12.4)
7~9月	161.2(9.2)	123.6(15.2)
10~12月	166.0(10.0)	128.3(16.5)
1980年1~3月	169.7(10.6)	133.3(18.4)
4~6月	174.5(10.7)	138.8(17.9)

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

#### 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・%)

	1979年			1980年		
		4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	4~5月
貿易収支	7.1	3.1	0.7	0.7	3.5	1.4
輸出	45.5(+24.0)	12.4(+25.3)	10.8(+24.5)	11.4(+25.8)	14.7(+35.9)	9.2(+11.1)
輸入	38.4(+25.3)	9.3(+29.2)	10.1(+26.2)	10.7(+28.0)	11.2(+35.3)	7.8(+25.7)
貿易外・移転収支	△ 12.5	△ 4.0	△ 3.4	△ 2.9	△ 2.5	2.2
経常収支	△ 5.4	△ 0.9	△ 2.7	△ 2.2	1.0	0.8
資本収支等	6.6	1.9	2.4	1.2	△ 0.9	△ 0.5
総合収支	1.2	1.0	△ 0.3	△ 1.0	0.1	△ 1.3
外貨準備高(年・期末、億米ドル)	8.1	9.4	9.2	8.1	8.8	7.7

資料：Reserve Bank of New Zealand Bulletin 等。