

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 個人消費等の増勢やや鈍化

米国経済の最近の動向をみると、鉱工業生産が8月以降3か月連続の増加を示すなど景気は総じて引続き回復過程にあるものの、根強い物価上昇と金利の急騰を背景に、このところ小売売上げの減少や住宅着工件数の増勢鈍化等一部経済指標に再び弱材料がみられ始めている。こうした情勢下、民間エコノミストの間では、「景気は必ずしも一本調子の回復とはならず」（バンカーズ・トラスト）、「実質GDPの伸びが81年第1四半期に一時的にマイナスとなるなど多少のジグザグコースをたどる可能性が強まってきた」（ゴールドマン・ザックス社）等景気の先行きについては慎重にみる向きが増えている。

そこで、最近の主要経済指標をやや詳しくみると、まず10月の鉱工業生産は、+1.6%<sup>(注)</sup>と前月(+1.3%)に比べ一段と伸び率を高め、3か月連続の増加となった。財別にも、自動車の増産(+8.5%)を映じた最終消費財をはじめ設備財、原材料等広範囲にわたって増勢が強まった。ただ、先行きについては、「高インフレ、高金利に伴う消費財、住宅関連財の需要鈍化から、鉱工業生産の伸びが再び低下する公算も大きい」（チエース・エコノメトリックス社）との見方が強まっている。

(注) 以下増減(Δ)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)。

この間、失業率は一進一退をたどっており、大勢として高水準横ばい状態が続けている(9月7.5%、10月7.6%、11月7.5%)。

一方需要面をみると、10月の小売売上高は、Δ0.1%と5か月ぶりに減少となった。これは、自

動車が前月の拡販の反動もあって減少を示した(9月+5.2%→10月Δ2.1%)という事情によるほか、住宅関連財、非耐久財等も伸び率低下をみたことによるもの。こうした消費の落込みにつき、エコノミストの間では、「インフレに伴う実質所得の伸び悩み<sup>(注)</sup>や金利上昇によるものであり、特に乗用車については81年型車の大幅値上げに伴う高値抵抗感の影響も否定できない」(データ・リソースズ社)とし、「先行き個人消費は再び低迷する可能性が強まってきた」(チエース・マンハッタン銀行)との見方が広まっている。

(注) 実質可処分所得は、7月に+1.1%の増加を示したあと、8月(Δ0.0%)、9月(Δ0.2%)にはインフレ高進等を背景に減少しており、10月もほぼ横ばい程度にとどまったものとみられている。

また、住宅投資についても、10月には住宅着工件数が1,569千戸(+1.6%、9月+8.1%、8月+13.0%)と大幅に増勢鈍化をみたほか、先行指標である住宅着工許可件数はΔ14.8%と6か月ぶりの減少を示しており、「住宅抵当ローンの金利上昇を背景に年内に住宅着工は再び減少に転じよう」(全米住宅建設業協会)との見方が一般的。なお、設備投資の先行指標とされている非国防資本財受注高は、9月に大幅な増加(+9.8%)を示したあと10月はΔ2.2%の減少となるなどほぼ横ばい状態が続いている(3か月移動平均前月比、7月Δ0.4%、8月+2.2%、9月Δ1.3%)。

##### 物価は引続き根強い上昇

一方、物価動向をみると、11月の卸売物価(完成品ベースは、+0.6%と前月(+0.8%)よりやや伸びが鈍化したものの、依然根強い上昇となった(前年比+11.9%)。内訳をみると、耐久消費財は10月の新型車大幅値上げの影響はく落等から伸び率鈍化をみたが、食料品が前月並みの上昇となったほか、非耐久消費財(食料品を除く)が騰勢を強めた(10月+0.2%、11月+1.1%)。また消費者物価は、夏場にかけて一時落ち着きをみせていた住居費がモーゲージ金利の高騰等から大幅な上昇を示したため、+1.0%と前月(+1.0%)に続き高い伸びとなった(前年比+12.6%)。今後の動向につい

ては「食料品、エネルギー関連製品等の騰勢が強まる公算が大きく、物価の先行きはなお予断を許さない」(チエース・エコノメトリックス社)との見方が多い。

この間10月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIFベース、季節調整済み)は18.6億ドルの赤字と2か月連続の赤字幅拡大となった(8月△10.6億ドル、9月△16.4億ドル)。これは、輸入が景気回復を映じて石油・同製品を中心に伸び率を高めた(+3.0%、6.0億ドル増)ため。なお本年中の貿易収支赤字幅について商務省では「前年(373億ドル

の赤字)を50億ドル方下回る320億ドル程度の赤字になろう」としている。

### 公定歩合を引上げ、高率適用制度を再導入

連邦準備制度理事会は11月17日および12月5日に公定歩合をそれぞれ1%引上げ13%(今次引締め局面での引上げは計3回<3%>、また13%は本年2月15日の引上げ後<13.0%>と並ぶ既往最高の水準)にするとともに、連銀貸出に対する高率適用制度(借入頻度の高い中堅・大手銀行に対し11月17日より公定歩合の2%高、12月5日より同3%高の金利を賦課)を再び導入した(「要録」

参照)。この2回の引締め措置に関し同理事会ではいずれも「短期市場金利の上昇およびマネーサプライ、銀行貸出の急増(注)を考慮したもの」とコメントしている。これに対し市場筋では、最近のようにフェデラル・ファンド・レート等市場金利と公定歩合との大幅乖離がみられる状況下では、「利上げ措置は当然予想されたところ」と総じて冷静な受け止め方。ただ、当面の金利動向については、マネーサプライが高水準を持続していること等から、「なお先行きも不透明感が残る」とする向きが多い状況。

(注) マネーサプライ(M1B)の伸び率(3か月前対比年率)をみると、9月16.3%、10月16.4%と高い伸びを示した後、11月に入ってから5日週14.5%(直近4週間平残の3か月前対比年率)、12日週15.6%、26日週12.4%と引続き増勢を持続。また、全米大手商業銀行のビジネス・ローンの月中増加額も、9月28億ドル、10月32億ドル、11月(26日週現在)53億ドルと増勢を強め

米国の主要経済指標

	1979年	1980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)	152.5 ( 4.4)	144.6 (△ 5.0)	142.0 (△ 7.0)	141.3 (△ 6.8)	143.7 (△ 5.9)	146.0 (△ 4.4)
資本財受注* (月平均・億ドル)	216.5 ( 18.3)	205.7 (△ 2.7)	207.5 (△ 2.6)	193.7 (△ 8.1)	212.7 (△ 1.4)	208.0 (△ 1.3)
小売売上高* (月平均・億ドル)	737.0 ( 10.7)	752.0 ( 4.4)	790.1 ( 5.5)	787.7 ( 5.2)	799.9 ( 4.3)	798.7 ( 5.7)
乗用車売上げ (千 台)	10,658 (△ 5.8)	2,142 (△ 27.3)	2,130 (△ 17.4)	686 (△ 25.2)	672 (△ 13.3)	847 (△ 5.8)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,722 (△ 14.3)	1,053 (△ 42.2)	1,413 (△ 21.9)	1,429 (△ 20.1)	1,545 (△ 17.6)	1,569 (△ 8.2)
個人所得* (年率・億ドル)	19,242 ( 12.0)	20,805 ( 9.9)	21,446 ( 10.2)	21,430 ( 10.1)	21,665 ( 10.5)	21,899 ( 10.5)
失業率* (%)	5.8	7.5	7.6	7.6	7.5	7.6
消費者物価指数 (1967年=100)	217.4 ( 11.3)	245.0 ( 14.5)	249.6 ( 12.9)	249.4 ( 12.8)	251.7 ( 12.7)	253.9 ( 12.6)
同* (前期・月比%)		< 3.3>	< 1.7>	< 0.7>	< 1.0>	< 1.0>
卸売物価指数 (1967年=100)	235.6 ( 12.5)	264.2 ( 14.0)	272.3 ( 13.9)	273.1 ( 14.6)	274.1 ( 13.3)	277.0 ( 12.8)
同完成品* (前期・月比%)		< 2.5>	< 3.1>	< 1.5>	< 0.2>	< 0.8>
輸 出 (FAS、億ドル)	1,816.4 ( 26.5)	547.9 ( 27.8)	558.8 ( 18.3)	191.0 ( 21.6)	187.0 ( 18.2)	190.9 ( 13.4)
輸 入 (CIF、億ドル)	2,189.3 ( 19.6)	629.0 ( 19.4)	604.4 ( 6.5)	201.6 ( 4.0)	203.5 ( 4.3)	209.5 ( 11.1)
貿易収支 (前年同期実績)	△ 372.9 (△ 395.2)	△ 81.1 (△ 92.9)	△ 45.5 (△ 95.1)	△ 10.6 (△ 36.7)	△ 16.4 (△ 36.8)	△ 18.6 (△ 34.7)

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

ている。

### 短期金利は引続き上昇

この間11月の金融市場の動向をみると、まず短期市場金利は11月入り後も、①10月の鉱工業生産の増加など景気の回復を示す指標が発表されたこと、②マネーサプライの増勢持続やインフレ再燃懸念から市場筋に「連邦準備制度が市場調節を一段と抑制的に行うのではないか」との見方が強まったことなどを背景に上昇を持続、さらに17日の公定歩合引上げ後は上げ足を一段と速め、結局月中では各金利とも2～4%ポイント方の大幅な上昇となった(フェデラル・ファンド・レート：10月最終週13.17→11月12日週14.65→同26日週17.43%)。更月後も上昇が続いており、前記12月5日の公定歩合引上げ後一部の短期市場金利は本年4月初の水準前後まで高騰。

こうした市場金利の動向を映じて、大手商業銀

行のプライム・レートも11月初から12月初めにかけて6回計4.5%と大幅に引上げられ、12月5日以降大勢19.0%(10月末14.5%)と4月末19.5%来の高水準となっている。

### 長期金利も上昇

次に長期金利をみると、既発債市場利回りは月初から月央にかけて前記短期市場金利の動向等を映じ上昇し、その後一時小幅軟化の場面もみられたものの、月央以降公定歩合の引上げ等から再び上昇に転じており、社債(ムーディ3A格債)等は12月初には今春のピーク時とほぼ同水準を記録。

こうした状況下、新発債利回りも引続き上昇を示しており(注)、財務省の資金調達が多額に達したことも響いて11月の社債発行額は13.7億ドル(11月14日ソロモン社調べ)と月間では年初来最低の水準になった模様。

(注) ちなみに、11月初に行われた財務省クォーター・リファンディングの入札利回りは3年半ものの13.31%、10年ものの13.07%、30年ものの12.81%といずれも既往最高水準を記録。こうした中で例えば11月下旬発行のペンシルヴァニア・パワー社債(2A格、30年もの、発行額125百万ドル)は14%の応募者利回りをつけたにもかかわらず半分以上が売れ残ったと伝えられている。

この間、11月のニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、大統領選挙でのレーガン共和党候補の圧勝に伴う政策変化への期待感の高まり等から石油、テクノロジー、航空機等を中心に買いが入り急伸、20日には1,000.17ドルと76年12月31日(1,004.66ドル)以来の1,000ドル台を記録した。もっともその後は金利高騰による景気後退感の強まり等から再びやや軟化気味。

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ヵ月) (%)	社債 利回り (ムーディ 3A格債 期中平均・%)
	M1A 増減(Δ)率 (%)	M1B 増減(Δ)率 (%)				
80年5月中	Δ 6.3	Δ 5.2	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
8 〃	12.9	16.1	6.9	9.61	9.259	11.64
9 〃	13.3	16.3	12.4	10.87	10.321	12.02
10 〃	13.9	16.4		12.81	11.581	12.31
10月1日に 終る週	13.5	16.1	18.7	12.38	11.524	12.29
8日〃	13.1	15.7	12.5	12.59	11.295	12.23
15日〃	12.8	15.4	11.1	12.64	11.338	12.13
22日〃	13.8	16.3	12.0	12.55	11.413	12.18
29日〃	14.6	17.0	14.4	13.17	12.331	12.57
11月5日〃	12.0	14.5	18.8	13.99	13.344	12.83
12日〃	11.9	(p) 15.6	20.7	14.65	13.514	13.00
19日〃	10.7	(p) 13.2	19.8	15.22	14.309	12.91
26日〃	9.8	12.4	22.2	17.43	14.384	12.97

(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週間平均の3ヵ月前対比年率。

ただしM1A=現金+要求払預金

M1B=M1A+決済勘定

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

## 欧州諸国

### ◇ 西ドイツ

#### 景気は緩やかな後退局面

西ドイツの景気は、これまで堅調に推移してきた設備投資の伸び悩みや在庫調整の進捗等から、このところ後退傾向を強めており、一部には80年の実質経済成長率につき、「+2%達成は困難」（ドイツ経済研究所）との見方も出始めている。先行きの見通しにつき、連邦政府の諮問機関である経済専門委員会では、恒例の年次経済報告(11月20日発表、「要録」参照)の中で、「現在の景気後退は81年春ごろに底を打ち、年後半にはかなりのテンポで回復に向い、81年の実質経済成長率は+0.5%強が見込まれる」として、先に公表された5大経済研究所とはほぼ同様の景気回復のパターンを予想している。

主要経済指標の動きをみると、鉱工業生産(建設を除く)は、9月に $\Delta 2.4\%$ と大幅に落込んだことから、7～9月をならしてみても $\Delta 2.4\%$ の減少となった。また、製造業の設備稼働率(季節調整済み)も4～6月の83.2%から7～9月には80.5%へと大幅に低下した。これは、自動車産業で減産が強化されているのをはじめ、その他業種でも最終需要の伸び悩みをながめ在庫調整を進める企業が増加しているためである。雇用面では、10月の失業者数(季節調整済み)は95.5万人と前月比2.4万人増となり、失業率も4.1%へと上昇した(前月4.0%)。この間、自動車、化学等の業種を中心に労働時間短縮の動きがさらに拡大した。先行きの雇用情勢につき、前記経済専門委員会は、「81年後半には失業者数は減少に転じようが、そのテンポは緩慢で、失業者数は81年平均で110万人、失業率も5%に達しよう(80年平均見込み各90万人、4%)」との見通しを打出している。

需要面をみると、設備投資については、自動車産業を中心に技術革新・合理化投資が、また電力、鉱山を中心に脱石油関連投資が引き続き活発に

実行されている反面、個人消費、住宅建設関連業種では投資が鈍化するなど、「このところ業種間の跛行性が目立っている」(Ifö 経済研究所)状況。さらに最近企業マインドが慎重化していることや、設備稼働率が大幅に低下(前述)していること等からみて、設備投資の腰はひとところに比べかなり弱くなってきているとの見方が強まっている。この間、住宅投資については、8月の住宅受注数量が $\Delta 4.1\%$ と大幅に減少するなど、需要は引き続き低迷している。先行きについても業界では、「住宅の潜在需要は根強いものの、地価、建築資材価格、住宅金利が高水準になっていることから、少なくとも81年前半一杯需要の回復は見込めない」(建築業中央連合会)としている。

一方、個人消費関連指標をみると小売売上げ数量は、9月に $\Delta 0.8\%$ と若干減少したものの(7～9月+1.6%)、10月以降は「例年より早めの寒気の到来により冬物衣料を中心に再び盛返している」(小売業協会)模様。反面、新車登録台数(乗用車、原計数)は、9月に前年同月比+5.5%と持直した後、10月は同 $\Delta 3.1\%$ と再び前年水準を下回った。

輸出は、OPEC向けが引き続き順調に増加しているほか、米国向けが同国の景気持直しを映じて増加に転じたこと等から、9月は+0.7%と久方ぶりに若干増加した。もっとも先行きについては、域内景気の停滞から主力のEC向けがさほど期待できないため、全体としても基調的には引き続き不芳裏に推移するものとみられている。

#### 物価は落着き気味

10月の物価動向をみると、マルク相場の下落を映じた輸入物価の上昇や各種公共料金の引上げ等の影響から、生産者物価(+0.8%、前年同月比7.0%、9月はそれぞれ+0.1%、+6.7%)、生計費指数(+0.2%、前年同月比5.1%、9月はそれぞれ横ばい、+5.2%)ともやや上昇率を高めたが、すう勢的にみると落着き基調に変化はみられない。

#### 経常赤字はかなり縮小

10月中の経常収支(原計数、速報)は、13億マル

クの赤字と9月(同27億マルク)比赤字幅が半減した。これは、国内景気の停滞を映じ輸入の増勢が鈍化していることを主因に貿易収支(輸出－F O B、輸入－C I F ベース)の黒字幅が引続き拡大(17億マルク、9月16億マルク)したほか、貿易外・移転収支も、旅行支出の大幅減少を主因に赤字幅がさらに縮小したためである。

なお、1～10月中累計の経常赤字は258億マルク(前年同月同93億マルク)となり、80年年間では300億マルク近くにのぼるものとみられている。また81年中も経常収支改善のテンポは緩やかなものにとどまるとみられ、前記経済専門委員会は、

「81年中の経常赤字は240億マルク程度」と予想している。

### ブンデスバンク、81年の中央銀行通貨量目標増加率を決定

ブンデスバンクは、11月27日の定例中央銀行理事会において、81年の中央銀行通貨量の目標増加率を年間4～7%(81年第4四半期の前年同期比、80年目標は同5～8%)とすることを決定し、公表した(「要録」参照)。理事会後の記者会見でペール総裁は、今回の決定につき、「潜在成長率(2.5%)ならびに避け難い物価上昇率(3.5～4%)、81年における通貨の流通速度の上昇(1%)等を考慮

### 西ドイツの主要経済指標

	1978年	1979年	1980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、建設を除く)	119 (2.6)	125 (5.0)	126 (1.6)	123 (△2.4)	125 (△1.6)	123 (△1.6)	120 (△4.0)	
製造業設備稼働率*(%)	81.3	84.7	83.2	80.5			80.5	
製造業受注数量指数* (1976年=100)	103 (4.0)	109 (5.8)	107 (△3.6)	103 (△6.4)	106 (△5.4)	102 (△6.4)	101 (△9.0)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	125 (3.3)	128 (2.4)	125 (△3.8)	127 (0)	129 (2.4)	127 (△0.8)	126 (△0.8)	
失業者数*(千人)	989	866	849	911	908	918	931	955
失業率*(%)	4.3	3.8	3.6	3.9	3.9	3.9	4.0	4.1
未充足求人数*(千人)	248	306	317	302	302	300	298	290
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	216 (6.9)	230 (6.5)	246 (8.8)		250 (9.2)	256 (8.9)		
生計費指数 (全家計、1976年=100)	106.5 (2.7)	110.9 (4.1)	116.8 (5.9)	117.7 (5.4)	117.6 (5.5)	117.7 (5.5)	117.7 (5.2)	117.9 (5.1)
生産者物価指数 (鉱工業、1976年=100)	103.9 (1.2)	108.9 (4.8)	117.0 (8.1)	117.6 (7.0)	117.6 (7.4)	117.6 (7.0)	117.7 (6.7)	118.7 (7.0)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,432 (n.a.)	1,505 (5.1)	1,547 (4.4)	1,563 (4.6)	1,554 (4.5)	1,554 (4.1)	1,563 (4.6)	1,570 (4.4)
マネーサプライ*(M <sub>1</sub> )	(14.3)	(3.8)	(1.6)	(3.3)	(1.4)	(1.9)	(3.3)	
〃 (M <sub>2</sub> )	(10.9)	(5.8)	(4.4)	(4.8)	(4.6)	(4.9)	(4.8)	
輸出* (F O B、億マルク)	2,849.2 (4.5)	3,152.3 (10.6)	294.5 (12.5)	286.5 (6.9)	286.5 (6.7)	285.6 (5.5)	287.5 (8.5)	
輸入* (C I F、億マルク)	2,437.5 (4.0)	2,926.1 (20.0)	286.5 (21.3)	279.6 (10.1)	279.5 (8.9)	278.2 (9.7)	281.1 (11.8)	
貿易収支* (億マルク)	411.7 (380.8)	226.2 (411.7)	8.0 (25.4)	6.9 (14.1)	7.0 (11.8)	7.4 (16.9)	6.4 (13.5)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	548.9 (419.2)	536.9 (548.9)	440.5 (485.2)	416.1 (568.4)	440.6 (501.0)	437.4 (489.9)	416.1 (568.4)	

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

2. \*印は季節調整済み数値。

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

し、目標値を4～7%とすることが適当と判断した」と説明した後、今後の金融政策運営について、「景気の後退傾向が強まり企業の収益状況も悪化しつつあることは十分承知しているが、企業の設備投資活動はなお底固く、リセッションに陥ることはないと判断している。現在的大幅経常赤字の状況を踏まえれば、今ここで需要刺激策をとることは適切でない」との判断を改めて強調した。

なお、10月中の中央銀行通貨量は、対3か月前比年率で+4.2%と前月(同+4.2%)並みの伸びとなったが、その水準は引続きブンデスバンクの目標レンジ(+5～8%)の下限をわずかに下回っている。

この間、11月中の短期市場金利をみると、上旬中は、ブンデスバンクによるマルク相場維持のためのドル、フラン売り介入が引続き多額にのぼったこと等から、コール・レート(翌日もの)はロンバート・レート(9%)を上回る水準で推移した。しかし、月央以降は①10月中に実施された為替スワップ操作(ドルの直売り先買い)の買戻しが多額にのぼったほか、②ブンデスバンクによる国内公共債の大量買入れもあって、資金需給はかなり引緩み、コール・レート(翌日もの)は月末にかけて大幅に低下した(11月上旬平均9.05→中旬同8.93→ボトム<24日>7.75→25日8.50%)。

一方、長期金利は、米国金利の上昇を映じ機関投資家が債券購入手控えの姿勢を一段と強めたことから、ブンデスバンクによる上記公共債の大量買入れにもかかわらず11月中大幅に上昇した(国債流通利回り<残存期間6年>10月下旬平均8.45→11月下旬同8.68→中旬同8.80→ピーク<24日>8.84→25日8.82%)。

## ◇ フランス

### 景気は後退色を濃化

フランスの最近の景気動向をみると、輸内需の伸び悩みに加え、在庫調整の本格化から、「経済活動は、緩やかな下降局面に転じてきている」

(フランス銀行)。

主要経済指標の動きをみると、9月の鉱工業生産(除く建設)は7～8月比 $\Delta$ 4.4%と大幅に下落、この結果7～9月の平均でも大きく落込みをみた4～6月( $\Delta$ 2.0%)比、横ばいとなった(企業の生産設備の稼働率は、10月には83.7%と6月<85.3%>比大幅に低下)。

この間、雇用面をみると、10月の失業者数(季節調整済み)は、雇用対策の効果もあり144.2万人、前月比0.4万人減と、このところやや減少している(既往ピーク、80年5月147.3万人)。しかしながら、先行きの雇用環境は企業の雇用調整の拡大や、婦人・若年労働者の参入増等から依然厳しい状況が続くものとみられている。

需要面をみると、フランス銀行の定例景況調査による10月の小売売上げ数量は+6.9%(前月 $\Delta$ 1.0%)と大幅に持ち直した。もっともこれは「10月に入って気温が急速に冷え込んだことから冬物衣料等の売行きが好伸したことが大きく影響」しており、「個人消費は基調的にはまだ低迷の域を脱していない」(国立統計経済研究所)との見方が大勢である。一方、設備投資については、最近の農業機械(トラクター)、工作機械等の引合い鈍化傾向から伸び悩み基調にあるとみられているが、反面、省力化、合理化関係の電子機器類等の引合いはなお堅調であり、設備投資の先行きについても、「最近のアンケート調査等からみて加速度的に落込んでいくことはあるまい」(国立統計経済研究所)との見方がなされている。

この間、輸出動向(FOBベース)をみると、10月は+3.0%と中近東向けプラント類の船積み集中からかなり持ち直したが、最近のフラン高の影響等から基調的には「伸び悩み傾向が改まっていない」(フランス銀行)との見方が一般的である。

### 消費者物価は上昇を持続

物価動向をみると、10月の消費者物価(原計数)は+1.1%(9月+0.9%、8月+1.0%)と幾分騰勢を強めた(前年比+13.5%、最近時のピーク4月+13.9%)。これは、根強いインフレ期待を背

景に工業品(+1.0%)が引続きかなりの騰勢を続けているほか、10月は家賃の改訂月である等の季節要因もあって、サービスが+1.6%と上昇したためである。

一方、9月の卸売物価は、輸入物価の落着き(+0.1%)や、食料品価格の下落(△2.1%)を主因に前月横ばいのあと△0.3%と79年6月以来15ヵ月ぶりに若干のマイナスとなった(前年比+7.6%、最近時のピーク、79/11月+13.6%)。この間、フラ

ンス国内では上記のように消費者物価と卸売物価の動きの乖離が目立つことについて、「小売業者のマージンが高すぎる」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)点を指摘する声が高まっている。

### 10月の貿易収支は小幅改善

貿易収支(季節調整済み)の動向をみると、10月は45億フランの赤字(前月54億フランの赤字)と引続き大幅な赤字となった。これは、エネルギー収支の赤字幅が石油節約の進展等にもかかわらず、

## フランスの主要経済指標

	1978年	1979年	1980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)	129 ( 2.4)	134 ( 3.9)	133 ( 0.0)	133 (△ 3.6)	135 (△ 3.9)		129 (△ 5.1)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	104.8 ( 1.9)	107.7 ( 2.8)	104.0 (△ 3.4)	106.8 (△ 0.2)	111.0 ( 6.7)	102.5 (△ 7.2)	107.0 ( 1.1)	
新車登録台数* (千台)	162.5 ( 2.0)	165.1 ( 1.6)	153.2 (△ 10.1)	160.9 (  )	162.6 ( 0.3)	165.5 (△ 2.6)	154.7 (△ 1.0)	
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	117.3 ( 12.6)	133.2 ( 12.7)	149.1 ( 14.9)	155.4 ( 16.0)	155.4 ( 16.0)			
失業者数* (千人)	1,163.4 ( 8.6)	1,347.6 ( 15.8)	1,457.1 ( 6.0)	1,457.5 ( 5.9)	1,469.9 ( 5.7)	1,456.6 ( 5.4)	1,456.0 ( 6.5)	1,441.6 ( 7.1)
○失業率*	5.3 ( 4.9)	6.0 ( 5.3)	6.3 ( 6.0)	6.4 ( 6.1)	6.4 ( 6.0)	6.4 ( 6.1)	6.4 ( 6.2)	6.4 ( 6.2)
消費者物価指数 (1970年=100)	199.8 ( 9.1)	220.8 ( 10.6)	246.9 ( 13.7)	254.8 ( 13.6)	252.4 ( 13.6)	254.9 ( 13.6)	257.1 ( 13.6)	259.9 ( 13.5)
卸売物価指数 (1962年=100)	252.2 ( 5.6)	281.1 ( 11.5)	305.6 ( 10.0)	311.3 ( 8.6)	311.5 ( 9.7)	311.7 ( 8.6)	310.8 ( 7.6)	
○コール・レート (翌日もの・%)	7.97 ( 9.07)	9.04 ( 7.97)	12.51 ( 7.34)	11.60 ( 10.26)	12.06 ( 9.34)	11.32 ( 10.44)	11.41 ( 11.00)	11.24 ( 11.47)
○国債利回り (1967年6%もの・%)	8.94 ( 9.70)	9.12 ( 8.94)	12.94 ( 7.52)	11.74 ( 9.86)	11.92 ( 9.80)	11.07 ( 9.62)	12.23 ( 10.15)	
マネーサプライ*(月末M1)	( 11.2)	( 12.3)	( 7.2)		( 6.7)	( 9.0)		
〃 (〃 M2)	( 12.3)	( 14.4)	( 11.5)		( 11.3)	( 11.5)		
銀行貸出(月末)	( 11.3)	( 15.3)	( 14.5)		( 14.4)	( 15.2)		
輸出* (FOB、億フラン)	3,584.3 ( 12.1)	4,276.1 ( 19.3)	404.6 ( 16.4)	408.8 ( 10.6)	409.7 ( 12.9)	407.5 ( 12.2)	409.3 ( 6.9)	421.6 ( 12.9)
輸入* (FOB、億フラン)	3,564.8 ( 7.7)	4,389.3 ( 23.1)	454.9 ( 28.7)	462.5 ( 18.8)	476.3 ( 25.7)	447.7 ( 15.1)	463.6 ( 15.9)	466.5 ( 15.8)
○貿易収支* (億フラン)	19.5 (△ 111.6)	△ 113.2 ( 19.5)	△ 50.3 (△ 5.7)	△ 53.7 (△ 19.5)	△ 66.6 (△ 15.8)	△ 40.2 (△ 25.8)	△ 54.3 (△ 16.9)	△ 44.9 (△ 28.9)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	31,618 ( 22,589)	51,774 ( 31,618)	71,277 ( 36,879)	71,356 ( 38,988)	71,945 ( 37,506)	71,706 ( 37,687)	71,356 ( 38,988)	70,235 ( 38,465)

(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、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。

最近のドル高やイラン・イラク戦争の影響を背景としたスポット物価格の高騰から△104億フラン(前月△109億フラン)と引続き高水準に推移したほか、ノン・オイル収支面でも消費財(衣料、自動車)、投資財の輸入が依然高水準にあることから、小幅の黒字(10月59億フラン、前月55億フラン)にとどまったためである。こうした状況下政府筋では、80年の貿易収支見通しを600億フランの赤字へと下方修正(9月時点同△500億フラン)した。

### フランス銀行マルク支援措置を実施

フランス銀行では、11月7日ドイツ・マルク軟化に対処しEMSの安定維持の観点から一連の為替安定化措置を発表した。すなわち同行では①市場介入金利の一段引下げ(11.25→10.75%、11月10日実施)を行うとともに、②非居住者に対する準備率賦課(0→5%、11月21日実施)および③為替介入に伴う流動性吸収等のため準備率の引上げ措置(預金準備率<要求払預金4→4.5%、定期性預金0→5%、貸出準備率0.5→1.75%、11月21日実施)を打出した(「要録」参照)。

この間、11月中の短期市場金利(コール・レート<翌日物>)をみると、上記市場介入金利の引下げに伴い、月中旬以降弱含みに推移したあと、月末近くになって米国金利の上昇や準備率の引上げ効果顕現化からやや強含んだが、月中平均は前月比0.52%の下落となった。

### コール・レート<翌日物>推移

9月末	10月末	11/26	11月末	(単位・%) (11月中平均前月比)
11.88	10.75	10.69	10.88	△0.52

一方、長期金利は米国等の海外金利の上昇に加え、11月には公共債の大量発行<sup>(注)</sup>が続いたこともあって引続き上昇傾向を持続した(国債流通利回り、9月末13.27→10月末13.44→11月14日13.74%)。

(注) フランス国鉄債20億フラン、表面金利14.6%、郵便電信電話公社(P.T.T.)債13億フラン、同14.6%。

この間マネー・サプライの動きをみると、3月末以降個人消費の低迷を映じてM<sub>2</sub>の伸び率は低下傾向にあったが、8月には対政府信用の増加を主因に再び増加の気配をみせている(M<sub>2</sub>前年比伸び率80/3月+13.0→7月+11.3→8月+11.5%)。政府は今後政府支出の拡大およびマルク買介入の影響等からM<sub>2</sub>の伸び率はやや増加し、「年末には、政府の目標値(M<sub>2</sub>、12月末前年比+11%)を、上回り12%程度になろう」(モノリー経済相)との見通しを明らかにしている。

## ◇ 英 国

### 財政、金融のパッケージ措置を発表

英国経済は、生産の低下、失業者の急増など不況が一段と深刻化しているが、こうした中で政府・英蘭銀行では、財政面で緊縮措置を決定する一方、金融面では最低貸出歩合(MLR)の引下げに踏切る等の財政・金融のパッケージ措置を打出した(「要録」参照)。すなわち、政府は11月24日、81年度(81/4～82/3月)の公共支出計画を発表、この中で公共支出計画を実質1%削減(約10億ポンド)する一方、社会保険料の従業員負担引上げ等の歳入増により公共部門借入需要(PSBR)の対GDP比率を3%にまで低下(80年度見込み5%)させるとの方針を明らかにした。一方、英蘭銀行ではこうした財政緊縮方針を踏まえ、7月以降据置いてきた最低貸出歩合を11月25日以降2%引下げ(16→14%)ることを決定した。今回の措置につき英蘭銀行では、「全体としての引締め緩和を意味するものではなく、財政面と金融面とでバランスをとりつつ両者併せて緊縮的な政策運営を維持するものである」とコメントしている。

最近の主要経済指標の動きをみると、9月の鉱工業生産は△1.8%(前月△2.9%)と金属、機械、繊維等はほぼ全業種にわたり大幅な低下を示し、産業総合ベースでは1975年平均と、また製造業ベースでは1966年平均と同一の低水準となった。

こうした状況下、雇用環境は一段と悪化しており、11月の失業者(季節調整済み、新卒者を除く)



は13.6万人増加し、202.8万人(失業率8.4%)に達した。政府筋では来年度の失業者は年度平均で230万人と本年度(同170万人)を大幅に上回ろうとの悲観的見方を明らかにしている。

需要面をみると、個人消費は消費者マインドの慎重化等から引続き低迷している。10月の小売売上数量は前月大幅減少(△1.6%)の反動から+0.4%と幾分持直したが、基調的にはなお減退傾向を続けている(4～6月△1.8%、7～9月△1.3%)。また、設備投資も製造業中心に低迷し、在庫投資も急テンポの調整が進行(1975年価格季節調整済み、第1四半期△667、第2四半期△176、第3四半期△268各百万ポンドの減少)している。

#### 物価の騰勢は引続き鈍化

物価動向をみると、10月の卸売物価は、ポンド強調、内需減退等を映じ+0.3%と7月以来1%

以下の上昇率にとどまっている(前年比、10月+13.9%、最近時のピーク3月同+19.1%)。また、10月の小売物価も、ガス料金、地下鉄・バス運賃等の引上げ実施にもかかわらず内需減退を主因に+0.6%(前月+0.6%)の上昇にとどまった(前年比、10月+15.4%、最近時のピーク5月同+21.9%)。こうした状況下、政府は本年(第4四半期前年比)の小売物価見通しを下方修正(+16.5%<本年3月見通し>→+15.5%)したほか、81年(同)については+11.0%と引続き鎮静化傾向をたどろうとの見方にある(「要録」参照)。

この間、81年度の賃上げ交渉が徐々に本格化しつつあるが、機械工労組(8.2%引上げで妥結)に続き、ボグゾール社(2.3万人、8%引上げ)、ブリティッシュ・レイランド社(7.8万人、6.8%引上げ)等民間主要企業において一けた妥結の例が増

#### 英国の主要経済指標

	1978年	1979年	1980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)	109.8 ( 3.6)	112.6 ( 2.5)	106.1 (△ 7.6)	102.5 (△ 9.0)	102.1 (△ 8.8)	100.3p (△ 9.3)		
小売売上数量指数* (1976年=100)	100.8 ( 3.7)	101.6 ( 0.8)	100.6 (△ 5.1)	99.3 ( 0.3)	100.1 (△ 0.8)	98.6 (△ 0.3)	99.0p (△ 1.1)	
○失業率* (%)	5.7 ( 5.7)	5.4 ( 5.7)	6.2 ( 5.4)	7.0 ( 5.2)	7.0 ( 5.2)	7.4 ( 5.2)	7.8 ( 5.3)	8.4 ( 5.3)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	130.6 ( 13.0)	150.9 ( 15.5)	178.2 ( 21.4)	188.1 ( 22.2)	187.6 ( 21.6)	194.0 ( 26.0)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	197.1 ( 8.3)	223.5 ( 13.4)	263.2 ( 21.5)	268.9 ( 16.4)	268.5 ( 16.3)	270.2 ( 15.9)	271.9 ( 15.4)	
卸売物価指数 (1975年=100)	153.3 ( 9.1)	172.0 ( 12.2)	199.0 ( 18.5)	203.5 ( 15.4)	203.5 ( 15.4)	204.7 ( 14.9)	205.3p ( 13.9)	
マネーサプライ(M <sub>1</sub> )* 〃 (ポンド建M <sub>3</sub> )*	( 16.7) ( 15.2)	( 10.1) ( 13.4)	( 7.3) ( 15.4)		( 3.9) ( 17.9)	( 4.2) ( 17.8)	( 1.6) ( 18.0)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	35,071 ( 10.5)	40,689 ( 16.0)	3,938 ( 10.8)	3,971 ( 12.0)	3,958 ( 12.5)	3,922 ( 10.5)	3,843 ( 10.3)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	36,617 ( 7.7)	44,093 ( 20.4)	4,038 ( 8.3)	3,740 ( 0.8)	3,895 ( 4.1)	3,553 (△ 5.5)	3,384 (△ 13.6)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 1,546 (△ 2,279)	△ 3,404 (△ 1,546)	△ 100 (△ 175)	231 (△ 164)	63 (△ 226)	369 (△ 210)	459 (△ 432)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	15,694 (20,557)	22,538 (15,694)	28,172 (22,070)	27,637 (22,692)	28,291 (23,245)	27,637 (22,692)	28,026 (22,318)	

- (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、月計数は月央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。

えてきている。一方、公共部門についても、ペースメーカーとして影響力の大きい炭鉱労組(23万人、35%賃上げ要求)が、ここに至り13%で妥結に踏切るなど、比較的低い水準での妥結、収束の見通しが始めている(注)。

(注) なお、消防士組合(3.4万人)は19%、水道労働者組合(3.2万人)は30%、ガス労働者組合(4.2万人)では23%の各賃上げを要求中。

### 経常収支は改善傾向

10月の貿易収支(季節調整済み)は、輸出の減少(前月比△2.0%)にもかかわらず、輸入が国内需要の大幅減退を背景に半製品、完成品ともほぼ全項目にわたって減少(△4.8%)したため、+459百万ポンドの黒字と6月以降5か月連続の黒字となった。このため、経常収支も10月は+534百万ポンドの黒字と5月以降6か月連続して黒字を計上し、年初来の累計では12.2億ポンドの黒字(前年同期16.1億ポンドの赤字)となった。こうした状況下政府は本年の経常収支見通しを大幅に上方修正(27.5億ポンドの赤字<本年3月見通し>→20億ポンドの黒字)、また81年についても、競争力低下等から輸出の減少が予想されるものの、交易条件の改善、EC分担金の払戻し(6.5億ポンド)が見込まれることから、引続き本年並みの黒字幅(20億ポンド)を記録しようとの見通しを明らかにしている(「要録」参照)。

### マネーサプライは再び急増

10月のマネーサプライ(ポンド建M<sub>3</sub>)は、中央政府借入需要(CGBR)が大幅に減少したものの、民間企業の需資が当月にやや集中したかたちとなったため、+2.0%と再び急増(前月+0.6%)し、本年2月央からの年率増加率は+23%強とターゲット(7~11%)を依然大幅に上回っている。もっとも、政府・英蘭銀行では、「先行きについては、インフレの鎮静化、民間資金需要の減退、公共部門借入需要(PSBR)の減少(注)とともに、かなり増勢は鈍化して行こう」との見方にある。

(注) 本年度前半ですでに79.8億ポンドと政府の当初目標額(85億ポンド)を上回ることはほぼ確実とな

ったが、政府の今回の改訂見通しでは下期は35億ポンドに減少し、今年度中は115億ポンド程度になろうとの予測。

この間、市中金利の動向をみると(注)、短期金利は、銀行貸出の増勢が鈍化してきているうえに最低貸出歩合引下げ見越しもあって月央ごろから軟化に転じ、引下げ実施後は一段と低下をみた。また、長期金利も金利先安感を映じ一時下げ足を速めたが、最低貸出歩合引下げ実施後はその反動や米国金利の引続く上昇を映じてやや小戻している。

(注) 長・短金利の推移(%)

T B 入 札 平均レート	(年初来の ピーク)	7月末	8月末
	(4/3 16.30)	14.44	14.95
コンソル国債 (2.5%)	(年初来の ピーク)	7月末	8月末
	(3/28 12.72)	11.46	11.62
		9月末	10月末
		11.68	11.53

## アジアおよび大洋州諸国

### ◇ 北東アジア

#### 1. 香港

輸出の増勢鈍化から景気の拡大テンポはややスローダウン

香港経済は、政庁による本年の実質経済成長率が当初見通しの9%から10%に上方修正(9月)され、5年続きの2けた成長実現の見通しとなっている等、基本的には好況を持続しているが、そうしたなかであって、景気の拡大テンポは秋口以降さすがにややスローダウンしているよううかがわれる。すなわち、内需はビル建設あるいは土地開発の盛行等を映じて堅調な伸びを続けているが、これまで好伸を続けてきた輸出がここへきてやや増勢鈍化をみていることから、主力の繊維、プラスチック等を中心に生産活動の増勢は幾分鈍化してきている(産業用電力消費量、前年比1~

6月+8.0%→7～9月+6.9%)。

貿易動向をやや詳しくみると、輸出面では再輸出(貿易総額に占めるシェア、79年中26.4%)が中国向けを中心に年央以降も伸び率を高めている(前年比、4～6月+49.0%→7～9月+58.6%)一方で、地場輸出が主力輸出先である米国、英国、西ドイツ等の景気低迷を映じて繊維製品、電気機器等を中心に伸び率低下をみた(同+35.2%→+19.5%)ため、全体としてさすがに年初来の前年比4割方の伸び率から3割方へと増勢鈍化をみている(同+39.0%→28.9%)。一方輸入は輸入原油の価格高騰から高水準となっているが、輸出の増勢鈍化を映じて中間原材料、資本財を中心としてその伸び率は低下(同+36.8%→+28.5%)をみており、この結果貿易収支は幾分改善(同△6.4億ドル→△2.6億ドル)をみている。

この間物価動向をみると、年初に石油価格の上昇から急騰した後も、天候不順による生鮮食料品の価格上昇(7月)等を映じて依然として14%台の高い上昇を続けている(消費者物価、前年比1～3月+18.1%→4～6月+14.4%→7～9月+14.3%)。

こうした状況下金融面をみると、前述のような不動産取引の盛行等を映じて金融機関の地場向け貸出(前年比、6月+50.6%→10月+60.5%)が高水準となっている一方、米国等海外金利も上昇を続けていることにかんがみ、預貸金金利が9月以降6回にわたって引上げられ、この結果貸出プライム・レートは、12月9日には17%と既往最高水準(80年3、11月、16%)を更新した。

## 2. 韓国

### 経済活動は総じて低調

韓国経済は、80年上期中不振が続けた後、第3四半期に入っても、輸出に持直しの兆しがあるほかは、内需が個人消費、設備投資を中心に依然低調裡に推移しているため、年間の実質経済成長率は天候不順による農業不振も加わって「前年比△5～△6%程度のマイナス成長を余儀なくされる」(11月17日、経済政策会議<大統領主催>の

記者発表)見通しとなっている。

すなわち、貿易動向をみると、輸出がウォン・レートフロートダウン(ウォンの対米ドル・レート、6月末1米ドル当り603.6ウォン→11月末同658.2ウォン)による価格競争力の回復に加え、輸出支援金融制度の拡充強化(6、9月)もあって10月以降伸び率を高めている(前年比、4～6月+14.6%→7～9月+12.3%→10～11月+19.5%)。一方、輸入は総じて低い伸びにとどまっている(前年比、4～6月+3.2%→7～10月+8.5%)ため、7～10月中の貿易収支赤字幅は△11.2億ドルと前年同期(△13.4億ドル)に比べて縮小している。なお、この間、外貨準備高はIMF資金の引出しやシンジケート・ローンの積極的な取入れによりかなりの増加をみている(6月5,419百万ドル→10月6,364百万ドル)。

また、物価動向をみると、夏場に一時騰勢一服気配がみられたが、秋口以降石油製品値上げ(8月、11月)、交通料金引上げ(8月)等の影響から再び上昇に転じている(消費者物価、前年比、6月+26.5%→9月30.1%→11月+33.3%)。

### 景気浮揚策に注力

こうした状況下、政策動向をみると、財政面で本年度予算および明年度予算案につき9月、11月にそれぞれ増額補正を行った(本年度分一当初予算比+9.7%、明年度分一当初予算案比+4.2%)ほか、金融面でも6月、9月、11月の3度にわたり金利引下げ(貸出金利引下げ幅合計5%)を実施して景気浮揚に注力している。さらに、産業政策面では、家電、自動車等の業種に対して国内販売を促進するねらいから、本年11月以降明年4月までの措置としてテレビ、自動車等の物品税引下げといった措置も打出しているほか、中・長期的観点からは、「メーカーの乱立や過剰投資により共倒れのおそれがある重工業部門について分野調整を行い、企業経営の改善と対外競争力の向上を図る必要がある」(商工部)として自動車、重電機器、銅精錬等の6業種でメーカーの整理・統合を推進するなど産業構造の改善にも着手している。

3. 台湾

景気拡大テンポが鈍化

最近の台湾経済をみると、内需は総じて堅調に推移しているものの、輸出が年央以降増勢鈍化を余儀なくされていることから、景気拡大テンポは期を追って緩やかなものとなっている(実質経済成長率、前年比、1～3月+7.9%→4～6月+6.7%→7～9月<速報>+5.0%)。また、農業生産が天候不順により米作(前年比1割減)を中心に不振となったこともあって、政府は11月に入って80

年の成長見通しを当初計画の7.1%(4月予測)から6.7%に下方修正している。

この間の事情を業種別にながめると、活発な公共投資を映じて建設業(前年比、1～6月+20.0%→7～10月+33.3%)が好伸しているほか、セメント、建設機械等の業種でも増産傾向を持続しているが、輸出関連業種では輸出の増勢鈍化に伴い年央以降繊維を中心に稼働率が低下してきており、特に高水準の在庫を抱えた合板は3～4割の減産体制を継続している。こうした状況を映じて工業生産は全体として増加テンポがやや緩慢になってきている(鉱工業生産指数、前年比、1～6月+9.7%→7～10月+8.3%)。

(第1表)

北東アジア諸国の生産動向

(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	3.9
	うち製造業	12.1	23.2	15.5	10.3	1.6	2.2	3.6	4.1
台湾	生産者出荷指数	10.2	19.6	11.2	9.2	2.3	0	2.1	1.2
	生産在庫指数	29.9	0.1	26.3	42.6	55.1	44.2	42.1	39.3
香港	鉱工業生産指数	8.6	13.0	10.1	5.0	6.9	13.6	8.2	8.5
	うち製造業	7.5	12.9	8.4	4.7	5.1	12.1	8.6	8.4
香港	産業用電力消費量	11.1	14.3	9.7	9.5	9.4	5.5	10.2	6.9

輸出の増勢鈍化目立つ

次に貿易動向をみると、輸出は年初来日本向けが前年実績を下回っているのに加え、米国向けも年央以降伸び率が大幅に低下していることから欧州等新規市場の開拓努力にもかかわらず増勢鈍化が目立ってきている(前年比、4～6月+24.8%→7～10月+14.0%)。これを、品目別にみると、電気機器が好伸しているものの、繊維、食品(缶詰、魚介類)が伸び悩んでいるほか、前述のとおり不振の合板等は前年水準を割り込む状況となっている。一方、輸入は原油が引続き高水準(輸入全体

(第2表)

北東アジア諸国の貿易動向

(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	7～9月	10月
韓国	輸出	150.6(18.4)	30.9(17.4)	36.7(19.9)	40.4(24.4)	42.6(13.1)	37.7(21.8)	42.1(14.6)	45.3(12.3)
	輸入	203.4(35.8)	42.9(45.1)	53.6(53.0)	52.0(35.2)	55.0(17.7)	53.4(24.4)	55.3( 3.2)	54.2( 4.3)
	収支じり	△52.8	△12.0	△16.9	△11.6	△12.4	△15.7	△13.1	△ 8.9
台湾	輸出	160.1(29.6)	33.6(41.2)	38.9(20.7)	45.2(27.5)	43.4(22.2)	45.0(34.2)	48.5(24.8)	51.8(14.5)
	輸入	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)	51.2(28.7)
	収支じり	12.4	2.5	2.6	5.5	2.8	0.2	△ 2.5	0.6
香港	輸出	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)	54.1(28.9)
	地場輸出	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)	38.1(19.5)
	再輸出	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)	16.0(58.6)
	輸入	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)	56.7(28.5)
	収支じり	△19.9	△ 6.6	△ 5.3	△ 2.2	△ 5.8	△ 9.1	△ 6.4	△ 2.6

(第3表)

## 北東アジア諸国の物価動向

(単位・前年比・%)

		1979年			1980年			
		4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10月
卸売物価	韓国	16.0	23.7	23.6	37.7	42.4	35.5	37.1
	台湾	12.9	17.1	15.8	23.8	21.9	19.8	21.6
消費者物価	韓国	20.3	18.3	19.3	25.9	26.2	28.7	32.7
	台湾	8.3	12.0	11.9	17.4	17.3	18.6	21.4
	香港	11.4	13.0	14.3	18.1	14.4	14.3	n. a.

に占める割合、79年14.7%→80年1～10月20.7%)に推移しているものの、中間財である繊維原料、プラスチック等が減少していることから伸び率が急速に低下している(前年比、4～6月+40.3%→7～10月+25.6%)。

この間物価動向をみると、夏場以降食料品の値上がりが目立っているほか、石油製品価格、交通料金の引上げが相次いでいることからこのところ騰勢が強まっている(消費者物価、前年比、4～6月+17.3%→7～10月+19.0%)。

次に政策動向をみると、財政面で11月に入って景気下支えの観点から補正予算を策定(当初予算比+7.8%)し公共投資の増加を図っているほか、金融面で各種預金金利の最高限度を0.5～0.75%の幅で引上げるとともに、市中銀行の貸出金利の上限金利を引上げた(下限12%～上限14.75%→16.2%)。

## ◇ 大 洋 州

豪州、資源開発関連を中心に景気は底固い動き

豪州の最近の景気動向をみると、資源開発投資の盛上りに加え個人消費、住宅投資も比較的堅調な推移をたどるなど総じて底固い動きが続けている。

すなわち、本年初来やや伸び悩み気味であった鉱工業生産は、年央以降資源開発関連の金属加工、一般機械、輸送機械等を中心に漸次上向き傾向を示している。この間、国内需要を項目別に見

ると、個人消費については乗用車販売は引続き不振が目立つ(乗用車登録台数<前年比>80/1～3月+2.3%→4～6月-8.9%→7～9月-5.8%)ものの、小売商況は7月からの個人所得税減税の効果もあって堅調な地合いをたどっている(小売売上高<前年比>80/1～3月+12.2%→4～6月+13.1%→7～9月+14.6%)。また、住宅投資も、金利・資材・地価の先高見通し等を背景に年初来順調な足取りをたどっている(民間住宅許可件数<季節調整済み前期比>80/1～3月+7.1%→4～6月+2.6%→7～8月+12.5%)ほか、設備投資も資源開発投資の盛上りに加え電気・ガスの増設投資もあって力強い動きを示すに至っている(季節調整済み前期比、79/10～12月-0.9%→80/1～3月+4.9%→4～6月+16.2%)。こうした状況下、これまで不芳裡に推移してきた雇用面でも、新卒者の採用増やパートタイマーの求人増を背景に10月の失業率が大きく低下している(9月6.1%→10月5.5%)。

もっとも、農業生産面では、春先来の干ばつ被害が最近の降雨により若干持直したとはいえ、なお根強く尾を引いている。すなわち、今年度(79/12～80/11)の穀物生産は10.6百万トンと前年(16.2百万トン)を4割方下回る見通しにあるほか、羊毛も1割方の生産減少が確実視されている。このため政府は、9月初め農家に対する緊急貸付わくとして取り敢えず24百万豪ドルを予算計上するなどの対策を打出しているが、今後農家経済のみならず、物価、国際収支等への影響も懸念されている。

この間物価動向をみると、7～9月の消費者物価は前年比+10.2%と、昨年10～12月以降4期連続の2けた上昇となった。また、今後についても、石油製品価格の上昇や干ばつ被害に伴う食肉等食料品価格の上昇が確実視されていることから「引続き予断を許さない状況」(ハワード蔵相)とみられている。

一方国際収支面をみると、年初まで好伸が続けてきた輸出は、その後、クインズランド州での炭

鉱スト(6月末～9月初)による石炭輸出の大幅落込みに加え、国際市況の軟化(羊毛、食肉)等もあって、このところ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%→7～9月同+10.8%)。これに対して輸入は、水先案内人ストの影響等から4～6月にやや落着きを示したあと、①資源開発関連の資本財輸入の増加、②輸入クォータ制廃止(4月)に伴う鋼材輸入の著増、等を背景に再び増勢を強めている(80/1～3月前年比+26.1%→4～6月同+14.1%→7～9月同+2.80%)。このため、79年3月以来黒字を続けてきた貿易収支は9、10月と連続して赤字を計上、経常収支の赤字幅も拡大をみている。しかし、資本収支は、資源開発関連の民間資本の流入増大を主因に年初来大幅な黒字を続けており、特に10月には資源開発に積極的な現政権の総選挙勝利を好感した証券投資の急増を主因に10.1億豪ドルと既往最高の黒字幅を記録した。この結果、総合収支では、7～9月3期ぶりの赤字となったあと、10月には再び大幅黒字となった。

こうしたなかにおいて、10月中旬に実施された総選挙後の政策動向が注目されていたが、再選を果たしたフレイザー保守連合政権はこれまでのインフレ抑制最優先の政策スタンスを引続き堅持する旨表明している。こうした状況下、同国準備銀行は12月3日、商業銀行および貯蓄銀行の小口当座貸越金利の最高限度を上げるとともに、預金金利の上限規制を撤廃した(「要録」参照)。これは、最近のマネーマーケット金利の上昇から自由金利(大口当座貸越金利、国債金利)と規制金利(小口当座貸越金利、預金金利)との間のアンバランスが目立ってきたため、その是正を図るために採られたものであるが、同時に、最近のマネーサプライの伸びが政府の予測値(+9～11%)をかなり上回る水準で推移している(9月末M<sub>3</sub>前年比+13.0%)ことから、「金利引上げによってインフレ抑制に対する政府の強い意思を示したものの」(ホワイト・ニューサウスウェールズ銀行頭取)との受止め方が一般的である。

## ニュージーランド、景気浮揚に注力

最近のニュージーランド経済をみると、輸出は好調ながら、国内需要が依然振わず、失業者数も増加するなど、景況は引続き停滞している。すなわち、国内需要動向をみると、個人消費は、インフレ高進による実質所得低下の影響等から衣料品等を中心にこのところ幾分増勢鈍化をみている(小売売上高80/1～3月前年比+23.7%→4～6月同+20.4%→7～8月同+18.9%)。また住宅投資は、ここへきてやや底入れ感もうかがわれ始めたものの、資材価格および労賃の上昇による建築費の高騰もあってなお低迷の域を脱していないほか、設備投資も総じて盛上りを欠いている。このため生産は、乗用車等一部を除き引続き停滞気味に推移している。こうしたなかで、11月中旬以降、港湾、運輸、食肉、乗用車組立て等の労組で土曜勤務を可能とさせること等を盛込んだ雇用関係法の改正を巡って大規模なストライキが続けられている。

この間雇用情勢をみると、年央以降再び悪化が目立ち、9月の失業者数は79年7月以来13ヵ月ぶりに6万人台を記録した。

次に物価動向をみると、消費者物価は、食肉等食料品価格の落着きを主因にこのところ上昇テンポが幾分鈍化する気配もみられるが、前年比ではなお2けた台の高い上昇率が続いている(80/1～3月前年比+18.4%→4～6月同+17.9%→7～9月同+16.3%)。

一方、国際収支をみると、輸出は4～6月中米国、EC向け農産物(食肉、酪農製品)輸出のクォータわく払底等からやや伸び悩んだあと、7～9月に入ってから①食肉・酪農製品の対米・ECのクォータ更新、②食肉の中近東向けスポット成約増、③大型運搬船投入による木材(チップ等)の船積み好伸等から持直しを示している(80/1～3月前年比+35.9%→4～6月同+16.2%→7～9月同+26.7%)。もっともこの間、輸入が高値原油の入着や乗用車輸入の著増を映じて引続き高い伸びを示している(80/1～3月前年比+35.2%→

4～6月同+25.6%→7～9月同+31.7%)ため、貿易収支の黒字幅は大きく縮小、9月には79年11月以来10か月ぶりの赤字となった。

こうした状況下政府は、景気対策に一段と力を入れており、本年7月に個人所得減税、公共事業

の拡大を柱とした今年度(80年4月～81年3月)予算を編成したあと、11月には一層の景気振興を目的に補正予算を編成、個人所得税の追加減税、公共事業の増額、職業訓練計画の拡充などに踏み切っている(「要録」参照)。