

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

レーガン大統領、経済計画を発表

レーガン大統領は2月18日、「経済再建のための計画」を発表した(「要録」参照)。本計画において同大統領は、①歳出削減による財政収支の改善(84年度には均衡化を図る)、②個人所得税減税(3年間にわたり計30%の税率引下げ)および企業投資減税(減価償却期間の短縮、投資税額控除の引上げ)の実施による貯蓄・投資インセンティブの確保、③連邦政府諸規制の緩和、④安定的な金融政策の実施(マネーサプライ・コントロールの重要性と連邦準備制度理事会の独立性の支持)の必要性を改めて強調するとともに、特に歳出削減と減税実施についてはパッケージとして実現できるよう議会の協力を求めた。レーガン大統領は就任後、連邦政府機関に対する公務員の新規採用の凍結(1/20日)、政府規制再検討作業班の設置(1/22日)、石油価格規制の即時撤廃(1/28日)、賃金・物価安定協議会の廃止(1/29日)などを相次いで実施してきたが、本計画の発表で同政権がかねてから主張してきた経済政策の全貌はほぼ出揃ったかたちとなった。

本計画が実施された場合の姿としては、財政収支が84年度に均衡化する(81年度△545億ドル→84年度+5億ドル)ほか、実質GNP成長率(年平均)はかなり高い伸び(81年+1.1%→84年+4.5%)となり、消費者物価上昇率は急速に低下する(81年+11.1%→84年+5.5%)ことが見込まれている。

こうしたレーガン大統領の経済計画に対しては、かねてからの主張をほぼ完全に貫いたものとの見方が一般的で、産業界、金融界では、同政権のインフレ抑制、経済の活力回復に積極的に取組

もうとしている姿勢を高く評価している。もっとも今まで実地に適用されたことのない経済理論(supply-side economics)を経済再生に役立てようとする計画だけに、「大胆かつリスクを伴う冒険」(bold and risky venture) (ニューヨーク・タイムズ紙)との声も強く、「個人減税が貯蓄増強を促し、それが民間設備投資の増大、経済成長の拡大へと本当につながるのか」、「むしろ減税が消費マインドを刺激し、インフレの高進を招くのではないか」といった指摘をする向きも少なくない。

最終需要はこれまでのところ底固い動き

この間、最近の米国経済動向をみると、個人消費等の最終需要は堅調な伸びを持続しており、エコノミストの間には「確かに景気は昨秋のような力強さはみられないが、予想外に底固い」、「高金利が消費者等へ与える影響は考えていたよりも小さいようだ」(アーンスト・エバンス経済社副社長等)とみる向きも多い。

もっとも、鉱工業生産が徐々に増勢鈍化を強めているほか、景気先行指標も1月は前月比△0.4%と前月(△0.9%)に続き2か月連続の落込みを示していることから、一部には、「景気が先行きの底固さを持続するか疑問なしとしない」(チェース・エコノメトリックス社)との慎重な見方をする先もみられる。

最近の主要経済指標をやや詳しくみると、まず、1月の鉱工業生産は前月比(注) +0.6%と6か月連続の増加となったものの、自動車(△8.3%)を中心に耐久消費財が12月(△1.3%)に続きマイナス幅を拡大(△2.6%)したほか、中間財、原材料も伸び悩み気味であり、増勢はしだいに鈍化傾向を強めている(12月+1.0%、11月+1.7%)。

(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)。

こうした生産動向を背景に、2月の失業率は7.3%(前月7.4%)と依然雇用環境の低迷が続いている。

一方、需要面をみると、個人消費については1月の小売売上高が+2.0%(前月+0.3%)と昨年6

月以来8か月連続の上昇を示した。これは、耐久財が前月のマイナス(△1.3%)から一転+2.9%と大幅な伸びとなったほか、非耐久財も衣料品、石油製品等を中心に伸びを高めた(1月+1.6%、12月+1.0%、11月+1.1%)ことによるもの。このように金利高どまりや社会保障税の税率引上げの実施(1月)にもかかわらず、消費が増加化傾向を示していることについて、「所得の堅調な伸びやレーガン新政権に対する期待感の高まりもあって消費マインドが崩れていないことを反映したもの」(コックス商務省副チーフエコノミスト)との見方

が一部にみられる。

また、住宅投資についてみると、1月の住宅着工件数はアパート建設が+14.8%と高い伸びを示したことを主因に全体では+3.5%(前月△1.2%)と再びプラスに転じている(1戸建住宅は△3.1%と4か月連続の落込み)。なお、住宅投資の先行指標である住宅着工許可件数は、△1.8%と前月(△8.9%)に続く落込みを示した。

卸売物価は引続き根強い上昇

また、物価動向については、2月の卸売物価が①昨年末のOPEC原油値上げの価格転嫁の進捗に

加え、②1月28日実施の国産原油価格の統制撤廃の影響顕現化からエネルギー価格が1月に続いて大幅に上昇したこと、さらに③原材料価格も上昇となったため、全体では+0.8%と根強い騰勢を持続、一方、消費者物価については、1月はガソリン価格の上昇を映じた交通費の上昇(+1.8%)がみられたものの、商品市況の軟化を映じた食料品の落着き(0.0%)から+0.7%と騰勢はやや鈍化(12月+1.0%、11月+1.1%)。

この間、1月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIFベース、季節調整済み)は54.4億ドルの赤字と前月(31.1億ドル)に比べ大幅に悪化した。これは、輸出が航空機の減少から低迷(188.2億ドル、前月比△2.2%)した一方、輸入が石油・同製品および自動車を中心に増加(242.7億ドル、+8.5%)したことによるもの。

米国の主要経済指標

	1980年					1981年
	年間	第3 四半期	第4 四半期	11月	12月	1月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	147.0 (△ 3.6)	142.1 (△ 6.9)	149.1 (△ 2.3)	149.4 (△ 1.9)	150.9 (△ 1.0)	151.8 (△ 0.6)
資本財受注* (月平均・億ドル)	213.1 (△ 1.6)	206.1 (△ 3.2)	213.7 (△ 1.6)	218.6 (△ 0.5)	216.3 (△ 2.7)	235.0 (8.4)
小売売上高* (月平均・億ドル)	784.9 (6.5)	790.5 (5.6)	817.0 (7.0)	821.3 (7.5)	823.6 (7.0)	858.3 (10.0)
乗用車売上げ (千台)	8,980 (△ 15.0)	2,130 (△ 16.5)	2,195 (△ 8.0)	698 (△ 9.1)	650 (△ 10.5)	647 (△ 19.6)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,303 (△ 24.1)	1,390 (△ 22.5)	1,534 (△ 3.4)	1,550 (3.2)	1,532 (△ 2.0)	1,585 (14.1)
個人所得* (年率・億ドル)	21,602 (11.1)	21,821 (10.6)	22,560 (11.0)	22,571 (11.0)	22,768 (11.0)	22,981 (10.6)
失業率* (%)	7.2	7.5	7.5	7.5	7.4	7.4
消費者物価指数 (1967年=100)	246.8 (13.5)	249.6 (12.9)	256.2 (12.6)	256.2 (12.6)	258.4 (12.4)	260.5 (11.7)
同* (前期・月比%)		< 1.9>	< 3.1>	< 1.1>	< 1.0>	< 0.7>
卸売物価指数 (1967年=100)	268.7 (14.1)	272.9 (14.2)	278.8 (12.7)	278.4 (12.6)	280.3 (12.3)	283.5 (11.2)
同完成品* (前期・月比%)		< 3.3>	< 2.0>	< 0.5>	< 0.5>	< 0.9>
輸出 (FAS、億ドル)	2,205.5 (21.4)	558.8 (18.3)	568.4 (12.9)	186.3 (10.1)	191.2 (14.2)	188.2 (△ 1.6)
輸入 (CIF、億ドル)	2,528.0 (15.5)	604.4 (6.5)	633.4 (4.6)	203.0 (3.3)	220.9 (6.4)	242.7 (9.8)
貿易収支 (前年同期実績)	△ 322.5 (△ 372.9)	△ 45.5 (△ 95.1)	△ 66.3 (△ 102.0)	△ 16.6 (△ 27.3)	△ 31.1 (△ 40.1)	△ 54.4 (△ 47.5)

(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)は速報計数。

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 ィー3 A格債 期中平 均・%)
	M1A 増減(Δ)率 (%)	M1B 増減(Δ)率 (%)				
80年9月中 平均	13.5	17.1	13.1	10.87	10.321	12.02
10〃	13.7	16.7	13.4	12.81	11.580	12.31
11〃	9.4	12.2	21.6	15.85	13.888	12.97
12〃	1.5	3.8	16.2	18.90	15.661	13.21
81年1月中 平均	Δ 14.0	4.0	19.08	19.08	14.724	12.81
2〃	Δ 23.1	2.1	15.93	15.93	14.905	13.35
81年1月7 日に終る週	Δ 0.7	3.6	11.2	20.06	13.601	12.67
14日〃	Δ 4.2	4.0	13.3	19.64	15.318	12.68
21日〃	Δ 8.8	4.1	14.2	19.35	15.595	12.87
28日〃	Δ 13.5	4.0	17.9	18.12	15.199	12.97
2月4日〃	Δ 18.1	2.2	12.0	17.19	14.657	13.03
11日〃	Δ 20.9	1.1	11.1	16.51	15.397	13.23
18日〃	Δ 22.1	1.1	11.5	15.81	15.464	13.43
25日〃	Δ 23.3	1.4	16.4	14.96	14.103	13.40

(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。

短期金利は低下傾向をたどる

2月の金融市場の動向をみると、先月末以降軟化をみせ始めた短期市場金利は、マネーサプライや銀行貸出の増加テンポが引続き鈍化していること(注)等を背景に、緩やかながら低下傾向をたどり、CD、TB、BA等各レートは相次いで年初来ボトムを更新、結局月中を通してみると、各レートは総じて1~2%の低下となった。(CDレート<3か月、市場レート>の推移:1月7日週16.34<年初来ボトム>→1月最終週17.47→2月最終週15.52%→3月4日週15.59%)。

この間大手商業銀行のプライム・レートも月中2回計1.0%方引下げられ、下旬以降大勢19.0%で推移したが3月入り後さらに二次にわたり1.0%ポイント方引下げられている(3月10日現在大勢18.0%)。

(注) 最近のマネーサプライの伸び率(直近4週間平残の3ヵ月前対比年率)をみるとM1Aは1月28日

週のΔ13.5%から、2月25日週にはΔ23.3%、M1Bは同+4.0%から+1.4%と減衰傾向を示している。この間大手商業銀行のビジネスローンは一部優良企業が銀行借入に比べコスト割安なCP発行を積極化していることもあって、2月25日週の残高前年比は+6.7%(80年12月最終週+10.6%、81年1月最終週+9.4%)と低下をみている(なお81年マネーサプライ目標値については「要録」参照)。

長期金利ジリ高の後、月末
にかけ小幅低下

次に長期金利の動向をみると、1月央以降ほぼ一貫して上昇を続けてきた既発債市場利回りは(注)、2月下旬から月末にかけ短期金利の低下やレーガン大統領の経済計画に対する期待感の高まりから、機関投資筋からの買いが入り

小幅の低下を示したが月中を通じてみれば0.4%方の上昇となった(長期国債利回り<20年物>の推移:1月最終週12.52→2月18日週13.21→2月最終週12.95)。

(注) 2月中の社債発行額は中旬末までの金利上昇が響き、23.9億ドルと先月(28.4億ドル)を若干下回る水準になった模様。

この間2月のニューヨーク株価(ダウ工業株価30種平均)は、月初から中旬末にかけてはレーガン大統領の経済計画発表もすでに織込み済みとしてほとんど響かず軟調裏に推移したが、下旬以降はプライム・レート等の金利低下を好感した機関投資家の買いから上昇に転じ、結局月末には974.58ドルと前月末(947.27ドル)比27.31ドル高で越月した。

欧州諸国

◇ 西ドイツ

ブンデスバンク、ロンバート貸付の停止を内容とするマルク防衛策を決定

ブンデスバンクは、2月19日の定例中央銀行理事会において、ロンバート貸付(現行金利9.0%)を2月20日以降停止し、これにかえて特別ロンバート貸付制度(金利は日々変動)を新たに設けることを決定した(「要録」参照)。今次措置は、米国金利の高水準持続等に伴う外資の流出からマルク相場が大幅に下落し、その結果輸入物価の高騰を通じて国内物価の騰勢が再び強まっている状況に対処してとられたものであり、ペール・ブンデスバンク総裁は、理事会後の記者会見で、「今回の決定は、マルクの内外価値防衛のためあらゆる努力を払うとの断固たる決意を示したものである。ロンバート貸付の停止は金融引締めを強化を意味しており、現在の景気・雇用情勢を考慮すれば容易ならざることではあるが、西ドイツが置かれている異例に厳しい対外経済環境の下では不可避の措置である」と述べた。

景気は引続き後退

西ドイツの景気は、個人消費の伸び悩み、民間設備投資の頭打ち傾向が強まり在庫調整が一段と進展するなど、このところ後退色を強めている(このほど発表された80年第4四半期の実質GNPは前期比年率で $\Delta 2.8\%$ とかなり減少し、この結果80年の実質経済成長率は $+1.8\%$ にとどまった)。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(建設を除く)は、鉄鋼、一般機械、自動車等の業種で在庫調整を強化していることから、12月には $\Delta 1.6\%$ と前月($\Delta 1.6\%$)に続き大幅に減少した。また製造業の設備稼働率(季節調整済み)も10~12月には79.9%と7~9月(80.6%)比さらに低下した。雇用面では、12月の失業者数は103.9万人、失業率4.5%と前月(各104.6万人、4.5%)並みの高水準を続ける中で、操短対象労働者数は40.6万人と前月(35.7

万人)比さらに増加した。

需要面をみると、設備投資は、省エネ・合理化投資は引続き活発に行われているが、企業収益の悪化や高金利持続に伴う企業マインドの後退から全体としては若干ながらも減少を続けているものとみられている(9~11月国内投資財売上高の対前3ヵ月比 $\Delta 1.6\%$)。住宅投資についても、需要の減退基調が続いており(住宅受注数量は、9~10月に対7~8月比 $+5.8\%$ 増加<前年比 $\Delta 9.6\%$ >した後、11月には $\Delta 4.7\%$ <前年比 $\Delta 10.9\%$ >と反落)、先行きについても住宅金利の再騰、土地・建築資材価格の騰勢持続(80年11月前年比 $+9\%$)から81年中の住宅投資は引続き大幅に減少しようとの見方が一般的(Ifo経済研究所では $\Delta 4\%$ 減少を予想)。また輸出(数量ベース)も、マルク相場の大幅低下等から米国向けが増加気配にあるものの、欧州諸国の景気後退から全体としては引続き減少基調(10~12月 $\Delta 1.4\%$)にある。この間個人消費も、失業の増大等に伴う消費者マインドの後退から伸び悩んでおり、12月の小売売上げ数量は悪天候の影響も加わって $\Delta 4.7\%$ (10~12月では $\Delta 0.8\%$)と大幅に減少した。

経常収支は更年後も大幅赤字を持続

1月の経常収支(速報)は、50億マルクの赤字と前月赤字幅(7億マルク)を大きく上回り、80年7月(同52億マルク)に次ぐ大幅な赤字となった。これは、輸出が引続き低迷する中で輸入がOPECによる原油値上げの影響からかなり増加したため、貿易収支(輸出-F O B、輸入-C I Fベース)が9億マルクと既往最大の赤字となったほか、貿易外・移転収支もE C拠出金の増加から赤字幅が増大したためである。

物価は騰勢加速

物価動向をみると、OPECによる原油値上げやマルク相場の下落に伴う輸入物価上昇の影響が国内物価面へさらに波及しつつある。生産者物価は、上記要因による石油製品価格の高騰に加え、昨秋来E Cでの合意に基づき実施されている鉄鋼の生産調整による鋼材価格の上昇もあって、1月

には+1.0%(前月+0.4%)と80年4月(+1.2%)以来の大幅上昇となった(もっとも、前年同月比では、昨年1月が高水準であったことから、+6.8%と前月<+7.4%>比かなり低下した形)。また生計費指数も、ガソリン、灯油、電力価格の高騰から、1月には+0.8%(前月+0.6%)と騰勢が加速した(前年同月比+5.8%、前月同+5.5%)。

この間、81年賃金改訂交渉は、パターン・セッターの金属業界で極めて難航(組合要求8%に対し経営者側第2次回答は3.0%)を続ける中で、2月27日、不況色の強まっている建設業界(組合員数53万人)で4.0%で妥結(前年6.6%+α)し、他業

界における交渉への影響が注目されている。

長短金利とも大幅上昇

2月中の短期市場金利をみると、月初ブندスバンクが最低準備率引下げ、再割引わく拡大による流動性供給(いずれも2月1日実施、約67億マルク)を行ったが、その後マルク相場の大幅下落をながめ、同行が2月4日日期日到来の売戻し条件付債券オペ(99億マルク)の延長を小規模(26億マルク)にとどめたほか、6日には為替スワップ(ドル直売先買)による流動性吸収(約40億マルク)を行ったため、コール・レート(翌日もの)は月央にかけて強含みで推移した。さらに19日には、ブン

西ドイツの主要経済指標

	1979年	1980年						1981年
		年間	第3 四半期	第4 四半期	10月	11月	12月	
鉱工業生産指数* (1970年=100、建設を除く)	125 (5.0)	125 (0)	123 (Δ 2.4)	122 (Δ 3.9)	124 (Δ 1.6)	122 (Δ 3.9)	120 (Δ 5.5)	
製造業設備稼働率*(%)	84.5	82.4	80.6	79.9			79.9	
製造業受注数量指数* (1976年=100)	110 (6.8)	108 (Δ 1.8)	104 (Δ 6.3)	104 (Δ 5.5)	105 (Δ 6.3)	102 (Δ 7.3)	104 (Δ 4.6)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	128 (2.4)	128 (0)	128 (0.8)	127 (0)	129 (0.8)	129 (0.8)	123 (Δ 2.4)	
失業者数*(千人)	867	903	916	984	964	997	1,046	1,039
失業率*(%)	3.8	3.9	3.9	4.2	4.1	4.3	4.5	4.5
未充足求人数*(千人)	306	306	302	286	289	282	278	267
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	230 (6.5)		253 (9.1)		254 (8.5)	259 (8.8)		
生計費指数 (全家計、1976年=100)	110.9 (4.1)	117.0 (5.5)	117.7 (5.4)	118.6 (5.3)	117.9 (5.1)	118.6 (5.3)	119.3 (5.5)	120.3 (5.8)
生産者物価指数 (鉱工業、1976年=100)	108.9 (4.8)	117.1 (7.5)	117.6 (7.0)	119.4 (7.3)	118.7 (7.0)	119.5 (7.4)	120.0 (7.4)	121.2 (6.8)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,505 (5.1)	1,593 (5.8)	1,563 (4.6)	1,593 (5.8)	1,570 (4.4)	1,574 (4.7)	1,593 (5.8)	1,597 (5.8)
マネーサプライ*(M ₁)	(3.8)	(4.0)	(3.3)	(4.0)	(3.5)	(6.0)	(4.0)	
〃 (M ₃)	(5.8)	(6.1)	(4.8)	(6.1)	(5.0)	(6.2)	(6.1)	
輸出* (FOB、億マルク)	3,153.2 (10.7)	3,504.7 (11.1)	286.9 (6.9)	290.3 (6.0)	287.6 (6.8)	293.9 (5.5)	289.4 (5.7)	
輸入* (CIF、億マルク)	2,926.1 (20.0)	3,413.4 (16.7)	280.0 (10.1)	284.8 (7.8)	281.1 (7.9)	288.1 (8.9)	285.2 (6.5)	
貿易収支* (億マルク)	227.1 (411.6)	91.3 (227.1)	6.9 (14.2)	5.5 (9.6)	6.5 (8.7)	5.8 (14.1)	4.2 (6.1)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	536.9 (548.9)	397.3 (536.9)	416.1 (568.4)	397.3 (536.9)	390.7 (555.6)	395.7 (508.0)	397.3 (536.9)	

(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(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。

デスバンクがロンバート貸付の停止を内容とするマルク防衛策(前述)を打出したことから、その後の同行の具体的な金融調節態度を巡っての市場の見通し難も加わって、コール・レート(翌日もの)は急騰した(2月上旬平均9.09→中旬同9.08<11日9.25>→下旬同11.85%→3/2日18.00%)。

また長期金利についても、マルク先安観に伴う外資の流出に加え、ブンデスバンクが債券売却による金利上昇を誘導したこともあって、国債利回りは通月大幅に上昇し、中旬末には10%台を示現した(国債流通利回り<残存期間6年>:1月下旬平均9.17→2月上旬同9.51→中旬同9.97→下旬同10.36%)。

この間1月の中央銀行通貨量は、物価上昇や企業収益悪化等に伴う銀行貸出の増加を主因に対3か月前比年率で+7.1%(前月同+7.9%)と引続き高い伸びとなった。ブンデスバンクでは、この点に関連し、「最近の銀行貸出、マネーサプライの増加は、現在正念場を迎えている賃金交渉の結果いかんでは、国産インフレを再燃させる土壌となりかねない」として、その推移につき警戒的な姿勢を示している。

◇ フランス

80年の実質成長率は大幅鈍化

フランスの80年の実質GDP(マルシャン・ベース)成長率は石油大幅値上げの影響本格化から+1.5%と前年(+3.4%)比大きく鈍化した(政府見通し<9月時点>、+2.2%)。

最近の景気動向をみると、個人消費にやや持直し気配がみられるものの、設備投資の減退、在庫調整の進捗を主因に依然後退局面が続いている。もっとも、ごく最近のビジネス・サーベイ調査(註)によれば、先行きの生産増を見込む向きがやや増加気配を示している。

(注) 国立統計経済研究所調査、「先行き生産増加を予想する企業(%)」―「先行き生産減少を予想する企業(%)」、10月時点△24→1月時点△11。

主要経済指標の動きをみると、鉱工業生産(除

く建設)は10~12月△2.3%(7~9月0.0%)と、中間財(鉄鋼、石油化学)の在庫調整進捗を主因に減少している(企業の生産設備の稼働率は1月には82.7%と10月<83.7%>比さらに低下)。この間、失業者数(季節調整済み)は1月には企業倒産の増加や企業の雇用調整拡大を映じて156.2万人と既往ピークを更新中であり、同国内では大統領選挙を控え失業問題が大きくクローズ・アップ(註)されている(失業率7.0%、80年平均6.4%)。

(注) 政府は2月25日、政府補助による若年労働者の職業訓練強化(補助金受給対象者2倍増)や民間・公共部門のパート・タイム雇用者の増加対策等を実施。

需要面をみると、フランス銀行の定例景況調査による1月の小売売上げ数量は+4.6%とかなりの増加となった(10~12月+1.3%)。このため、一部には消費マインドの落ち着きもあって「個人消費はやや持直し気配が出ている」(商工会議所、ル・ヌベル・エコノミスト誌)との声も聞かれる。

もっとも、輸出は欧州主要国の景気後退やEMS内におけるフラン高を背景とした国際競争力の低下を映じて低調に推移しているほか、設備投資は自動車・鉄鋼等における省エネ・近代化投資は底固いものの、全体としては稼働率の低下、収益の悪化を背景に減退傾向(固定資本形成、10~12月△1.5%、7~9月△1.7%)を続けている。

物価は引続き高水準

物価動向をみると、1月の消費者物価は家賃の改訂や石油製品値上げ(12月13日)の波及等から+1.2%(前月+0.9%)とかなりの上昇をみたが、前年比では前年同月が石油製品値上げの本格化から急騰をみた時期であったため+12.8%(前月+13.6%)と1年ぶりに12%台へと低下した。

貿易収支は再び悪化

貿易収支(FOBベース、季節調整済み)の動向をみると、1月は59億フランの赤字と再び赤字幅が拡大した(前月40億フランの赤字)。これは、最近のドル高フラン安に伴いエネルギー収支が悪化したほか、ノン・エネルギー収支面でも、航空機などの大口取引が減少したことによる輸出の落込みが

大きく響き黒字幅が縮小したことが主因である。こうした貿易収支の改善遅延をながめ、政府は貿易省内に新たに「国際競争力監視制度」を設け、収支不均衡の著しい日本、西ドイツ、米国の対仏輸出攻勢の監視を強化する等の姿勢を打出している。

フランス銀行、市場介入金利を半年ぶりに引上げ

フランス銀行は昨秋以降マルク防衛支援の見地から市場介入金利を引下げ(9/1以降11.50%→

10/21以降11.25%→11/10以降10.75%)てきたが、今般西ドイツがロンバート貸付の停止等によるマルク防衛策を打出し、市場金利上昇を誘導し始めたことから、これに応じて西ドイツ金利との格差縮小を回避すべく2月20日以降3度にわたり市場介入金利の計1.25%引上げを実施した(2月20日10.75%→11.0%→2月27日以降12%)。このため、短期市場金利(コール・レート翌日物)は月初弱含みで推移したものの、下旬以降はかなり急ピッチ

フランスの主要経済指標

	1979年	1980年						1981年
		年間	第3 四半期	第4 四半期	10月	11月	12月	
鉄工業生産指数* (1970年=100)	134 (3.9)	133 (△ 0.7)	133 (△ 3.6)	130 (△ 3.7)	131 (△ 3.0)	126 (△ 6.0)	133 (△ 2.2)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	107.3 (2.4)	107.3 (0.0)	106.7 (△ 0.3)	109.5 (1.7)	111.0 (1.1)	108.0 (0.5)	108.0 (2.1)	
新車登録台数* (千台)	164.7 (1.6)	156.8 (△ 4.8)	161.7 (△ 1.0)	148.2 (△ 6.7)	151.0 (△ 3.6)	145.1 (△ 8.8)	148.6 (△ 7.5)	
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	132.2 (12.7)	152.2 (15.1)	155.4 (16.0)	160.7 (15.8)	160.7 (15.8)			
失業者数* (千人)	1,347.6 (15.8)	1,448.1 (7.5)	1,457.5 (5.9)	1,480.9 (9.5)	1,441.6 (7.1)	1,476.3 (9.6)	1,514.9 (11.9)	1,561.7 (13.3)
○失業率*	6.0 (5.2)	6.4 (6.0)	6.4 (6.1)	6.6 (6.2)	6.5 (6.2)	6.6 (6.3)	6.8 (6.4)	7.0 (6.4)
消費者物価指数 (1970年=100)	220.8 (10.6)	250.7 (13.5)	254.8 (13.6)	261.9 (13.6)	259.9 (13.5)	261.7 (13.5)	264.0 (13.6)	
卸売物価指数 (1962年=100)	281.1 (11.5)	309.9 (10.2)	311.7 (8.8)	320.4 (10.2)	317.1 (9.8)	318.5 (9.6)	325.6 (11.2)	
○コール・レート (翌日もの・%)	9.04 (7.97)		11.60 (10.26)	10.95 (11.86)	11.24 (11.47)	10.72 (11.95)	10.88 (12.17)	10.72 (11.99)
○国債利回り (1967年6%もの・%)	9.12 (8.94)		11.74 (9.86)		12.69 (10.41)	12.55 (10.43)		
マネーサプライ*(月末M1)	(12.2)		(8.3)		(8.3)	(11.1)		
〃 (〃 M2)	(14.4)		(11.0)		(10.5)	(10.9)		
銀行貸出(月末)	(15.3)		(15.0)		(15.2)	(15.5)		
輸出* (FOB、億フラン)	4,276.1 (19.3)	4,900.6 (14.6)	408.8 (10.6)	425.4 (12.0)	421.6 (12.9)	421.8 (12.1)	432.9 (11.0)	408.3 (7.2)
輸入* (FOB、億フラン)	4,389.3 (23.1)	5,498.4 (25.3)	462.5 (18.8)	471.5 (18.6)	466.5 (15.8)	474.9 (21.8)	473.1 (18.8)	467.4 (9.4)
○貿易収支* (億フラン)	△ 113.2 (19.5)	△ 597.8 (△ 113.2)	△ 53.7 (△ 19.5)	△ 46.1 (△ 17.5)	△ 44.9 (△ 29.4)	△ 53.1 (△ 13.7)	△ 40.2 (△ 9.3)	△ 59.1 (△ 46.3)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	51,774 (31,618)	77,331 (51,774)	72,996 (37,323)	77,331 (51,774)	73,854 (37,984)	73,890 (38,161)	77,331 (51,774)	75,421p (53,744)

(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、78年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月から80年5月まで54,321フラン、6月から11月まで73,074フラン、12月以降89,154フラン。

で反騰をみている(1月末10.75%→2/16日10.63%→2月末12.0%)。一方、長期金利は海外金利の上昇を映じて通月強含みで推移した(国債流通利回り、1/30 14.03%→2/13 14.25%)。

この間、マネーサプライ(M₂、季節調整済み)の動きをみると11月は外為市場のマルク買介入の増加を主因に前月比+1.2%と増勢を強め、前年比では+10.9%と政府の目標値(12月末前年比+11%)の上限に近づいている(前月同+10.5%)。

◇ 英 国

80年は戦後最大のマイナス成長

英国経済は、物価がこのところ騰勢鈍化をみているほか、需要面でも、一部個人消費がやや持直しをみせるなどの明るい材料はあるものの、在庫投資をはじめとするその他需要項目の低迷、生産の減少傾向持続、失業の増加にみられるように、不況色は一段と濃くなっている。なお、80年第4四半期の実質GDP成長率(産出ベース、速報)は前期比年率 Δ 4.8%(前期同 Δ 7.5%)と、4四半期連続のマイナス成長を記録し、この結果、80年中でも前年比 Δ 3.0%と第1次オイル・ショック時を上回る戦後最大の景気後退となった。

主要経済指標の動きをみると、12月の鉱工業生産は、製造業が金属、繊維をはじめとして大方の業種で減少したことから、13か月連続の下落(Δ 1.2%、前月 Δ 0.7%)となったため、産業総合でも Δ 0.6%と引続き減退傾向にある。この結果、80年中の下落幅も2けた台(80年12月前年比 Δ 10.9%)と、大不況以来の急速な減少を記録している。この間、雇用面でも、2月の失業者数(231.3万人)は月中7.8万人増と5か月ぶりに10万人以下の増加にとどまり、増勢は幾分鈍化したが、依然、増加基調をたどっている(失業率9.6%、新卒者を含むベースでは10.2%)。

次に需要面をみると、1月の小売売上数量は、小売業者の値引き拡販努力もあって+2.9%と上伸するなど、個人消費はやや持直しをみせている(80年第4四半期個人消費支出<実質ベース>

+1.4%)。しかしながら、設備投資が稼働率の低下等から製造業を中心に減少傾向にある(80年第4四半期前期比<実質ベース、速報>、製造業サービス産業 Δ 1.8%、同うち製造業 Δ 3.4%)ほか、在庫調整も、企業収益の悪化、高金利の持続から引続き大幅な進捗をみている(在庫投資、75年価格季節調整済み、80年第2四半期 Δ 176→第3四半期 Δ 383→第4四半期 Δ 838各百万ポンドの減少)。

物価の騰勢は引続き鈍化

物価動向をみると、1月の卸売物価(原計数)は、石油製品の値上りに加え、年初とあって各種製品の価格引上げの集中したことから+1.4%(前月+0.3%)と急騰をみた(もともと、前年比では、昨年1月が石油製品の大幅値上げの影響から急騰したため、+11.2%と前月<+12.8%>を下回り10か月連続の下落となった)。

一方、1月の小売物価(原計数)は、モーゲージ金利の低下(15→14%)、バーゲンセールでの大幅値引き販売による衣料品等の下落が寄与し、+0.6%(前月+0.5%)と9か月連続の1%を下回る上昇にとどまった(前年比+13.0%、前月同+15.1%)。なお、物価の先行きについては、3月以降、間接税・公共料金の引上げが見込まれているほか、最近のポンド相場の軟化の影響が表面化してくるおそれもあり、依然楽観は許されない状況とみられている。

この間、賃上げ交渉のその後の推移をみると、民間部門では引続き1けた台の妥結が続いている(注1)ほか、公共部門でも政府目標の6%は上回るものの、比較的低水準での妥結が見込まれている(注2)。

(注1) CBI(英国産業連盟)の調査では、80年11月～81年1月の製造業における妥結は平均8～9%の賃上げとなっている。

(注2) 水道職員(3.2万人)が12.3%では妥結。一方中央政府公務員(53万人)は7%の回答を拒否(要求15%)し、3月初旬には1日ストを実施したが、攻防線自体はかなり低下してきている模様。

貿易収支月中黒字幅は史上最高

次に国際収支面をみると、1月の貿易収支(季

節調整済み)は、輸出が横ばいとなったものの、輸入が景気後退による影響のほか、入着ずれ込み等の特殊要因もあって、原材料、半製品を中心に大幅減少(△10.7%)をみたことから、757百万ポンドと月中黒字幅としては史上最高を記録した。この結果、経常収支も957百万ポンドの黒字となった。

英蘭銀行は最低貸出歩合の引下げを実施

英蘭銀行では、3月10日、緊縮型の81年度予算案公表と同時に最低貸出歩合の引下げ(14→12%、3月11日実施)を発表した。

1月のマネーサプライ(ポンド建M₃)は、「民間向け貸出の増勢が基調的に鈍化している」(英蘭銀行)ほか、国債売上げ好調もあって政府部門の寄与も小幅にとどまったことから、+0.7%と引

続きモダレートな増加となった。もっとも80年2月央からの増加率は+20.4%と依然ターゲット(+7~11%)を大幅に上回っている。

この間、政府がその縮小を目標として掲げている公共部門借入需要(PSBR)は、80年度入り後3四半期合計で123.6億ポンドとすでに政府改訂見通し(80年11月発表、80年度中115億ポンド)を上回っており、81年第1四半期は縮小が見込まれてはいるものの、「年度の見通しを大幅に上回るとは確実」(フィナンシャル・タイムズ紙)とみられている。

2月の金利動向をみると、金融政策の手直し期待から短期金利はTB入札レートを中心に総じて弱含んだ(TB入札レート1月30日12.610→2月13日12.293→2月27日11.586%)。一方、長期金利

英国の主要経済指標

	1979年	1980年				1981年		
		年間	第3 四半期	第4 四半期	11月	12月	1月	2月
産業総合生産指数* (1975年=100)	112.6 (2.6)	105.0 (△ 6.7)	102.7 (△ 8.9)	100.6 (△ 10.7)	100.8 (△ 11.3)	100.2p (△ 10.9)		
小売売上数量指数* (1976年=100)	108.6 (4.6)	109.3 (0.6)	108.9 (2.2)	109.0 (△ 0.1)	109.2 (△ 0.9)	108.4 (△ 0.4)	111.5p (1.2)	
○失業率* (%)	5.4 (5.7)	6.8 (5.4)	7.0 (5.2)	8.3 (5.3)	8.4 (5.3)	8.8 (5.4)	9.2 (5.5)	9.6 (5.7)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	150.9 (15.5)	182.1 (20.7)	188.2 (22.3)	193.2 (19.4)	192.6 (18.8)	196.5 (19.4)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	223.5 (13.4)	263.7 (18.0)	268.9 (16.4)	273.9 (15.3)	274.1 (15.3)	275.6 (15.1)	277.3 (13.0)	
卸売物価指数 (1975年=100)	172.0 (12.2)	200.0 (16.3)	203.6 (15.4)	206.0 (13.3)	206.2 (13.5)	206.8 (12.8)	209.6p (11.2)	
マネーサプライ(M ₁)* / (ポンド建M ₃)*	(9.0) (12.7)		(2.9) (16.3)		(3.8) (19.0)	(5.8) (19.6)	(5.7) (19.3)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	40,687 (16.0)	47,354 (16.4)	3,900 (11.5)	3,956 (6.7)	3,953 (4.0)	4,005 (6.1)	4,006 (△ 1.2)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	44,184 (20.6)	46,180 (4.5)	3,695 (△ 1.5)	3,534 (△ 10.9)	3,530 (△ 10.9)	3,638 (△ 8.0)	3,249 (△ 19.7)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 3,497 (△ 1,573)	1,174 (△ 3,497)	205 (△ 254)	422 (△ 258)	423 (△ 161)	367 (△ 177)	757 (7)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	22,538 (15,694)	27,476 (22,538)	27,637 (22,692)	27,476 (22,538)	28,189 (22,237)	27,476 (22,538)	28,394 (23,441)	

(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、80年3月以降実勢相場による評価替えを実施したため、それ以前の計数とは連続しない。

は月初幾分軟化した後、海外高金利の持続を背景に強保合いで推移した。この間、英蘭銀行では、3月2日の石油収入税の納期到来に伴い金融機関のポジションに加わる圧迫を軽減するため一時的に最低準備率(毎日ベースで遵守)を引下げている(「要録」参照)。

◇ イタリア

景気の下降基調持続

イタリア経済の最近の動向をみると、景気は緩やかな後退局面にあり、つれて国際収支赤字もやや縮小の兆しをみせているが、反面根強い物価の騰勢が続いている。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(季節調整済み)は昨年夏場の急速な落込みのあと、秋口にかけて投資財部門の予想外の堅調を主因にかなりの増加(前期比、第3四半期 $\Delta 7.7$ →第4四半期 $+5.1$ <速報>%)となったものの、12月は再び前月比 $\Delta 6.4$ %の大幅な落込みを示しており、総じてみれば、消費財・中間財部門を中心に緩やかな下降局面にあるとみられている。

需要面をみると、高率インフレの持続に伴う実質賃金の低下(最低契約賃金<生計費指数によりデフレート>、前年比、80年第3四半期 $\Delta 0.3$ →第4四半期 $\Delta 0.2$ %)を背景に個人消費の低迷が続いている(国内消費財受注に関するD. I. <高水準とみる企業・%—低水準とみる企業・%>、同、 $\Delta 25$ → $\Delta 38$)ほか、輸出も、近隣主要国の景況悪化を映じて一段と落込んできている(数量ベース、前年比、同、 $\Delta 9.5$ → $\Delta 10.2$ <速報>%)。また、昨年中は根強い増勢を示した設備投資も、景気の後退に加え、金融引締めの一環の強化(イタリア銀行は本年2月初、貸出規制強化を発表<後述>)もあって、先行きの減退は免れないものとみられている。

貿易収支赤字縮小の兆し

貿易収支面をみると、11・12月の赤字幅は各1.4兆リラ、1.3兆リラ(80/8～10月平均 $\Delta 2.1$ 兆リラ)と、このところやや縮小の兆しがうかがわれ

る。これは、国内景気後退の顕現化や国際商品市況の落ち着きを背景に、一次産品を中心に輸入が急減(金額ベース、第3四半期 $+47.2$ →第4四半期 $+13.5$ %)をみていることによるものである。

なお、80年全体の貿易収支は18.7兆リラの赤字と、赤字幅は前年比約4倍に達した。品目別には、オイル赤字の拡大(79年 $\Delta 10.6$ 兆リラ→80年 $\Delta 17.5$ 兆リラ)、自動車等輸送機器部門の赤字転落(同、1.9兆リラ→ $\Delta 0.3$ 兆リラ)、および食料品部門の赤字拡大(同、 $\Delta 4.9$ 兆リラ→ $\Delta 5.9$ 兆リラ)が目立っていた。

物価上昇率は依然高水準

物価動向をみると、卸売物価は11月に石油・アルコール製品、豚肉等に対する間接税(付加価値税および製造税)の引上げが影響して急騰(前月比 $+2.2$ %)をみたあと、12月も、南イタリア震災地復興資金調達のための対石油製品追加増税(製造税)実施の影響もあって根強い上昇が続いている(同 $+1.7$ %)、前年同月比 $+17.1$ %)。また、11月の消費者物価も、上記間接税引上げの影響に加え、たばこの規制価格引上げもあって大幅上昇(同 $+2.1$ %)、前年同月比 $+22.0$ %)を記録した。

なお、政府は、金融・財政両面にわたる引締めにより、81年のインフレ率を15%程度に抑えたいとの意向を表明しているが、リラの対米ドル相場軟化が続いていることや、公共料金の引上げが実施される見通しであることなどから、本目標の達成は極めてむずかしいとの見方が一般的である。

イタリア銀行貸出規制を強化

イタリア銀行は2月2日、市中銀行に対する本年末までの貸出規制わくを発表した。その内容をみると、規制対象を新たに外貨建貸出(輸出信用を除く)および小口のリラ建貸出(従来は1件1.3億リラ以下の貸出は対象外)にも拡大したうえ、本年末までの対象信用増加率(80年末残高比)を、リラ建につき $+12$ %(80年実績 $+20$ %)、外貨建につき 0 %(同 $+156$ %)に抑制することを義務づけるものとなっている。本措置は、根強いインフレ圧力と貿易赤字の持続、およびリラの対米ドル相

イタリヤの主要経済指標

	1979年	1980年						1981年
		年間	第3 四半期	第4 四半期	10月	11月	12月	1月
鉱工業生産指数 (1970年=100)	134.0 (6.6)	141.3p (5.4)	122.9 (3.3)	142.3p (△ 2.1)	154.2 (△ 2.7)	144.8 (△ 2.6)	128.0p (△ 0.7)	
小売売上高指数 (1970年=100)	426.7 (22.3)		496.2 (23.7)		595.1 (24.3)			
新車登録台数 (千台)	1,397.0 (17.0)		372.2 (2.8)		153.0 (11.2)			
最低契約賃金指数 (鉱工業、1975年=100)	213.9 (19.3)	260.8 (21.9)	267.7 (21.1)	279.9 (20.8)	271.0 (20.1)	283.1 (20.6)	285.5 (21.6)	
失業者数 (千人)	1,698 (8.1)	1,698 (—)	1,812 (0.7)	1,722 (1.2)	1,722 (1.2)	—	—	
消費者物価指数 (1976年=100)	150.6 (14.8)		185.5 (21.8)		191.9 (21.1)	195.9 (22.0)		
卸売物価指数 (1976年=100)	146.0 (15.5)	175.2 (20.2)	177.0 (19.2)	183.7 (17.2)	180.2 (16.6)	184.1 (17.7)	186.7 (17.1)	
輸出 (FOB、億リラ)	599,263 (26.1)	667,297p (11.4)	52,095 (8.9)	63,715p (5.2)	51,696 (△ 10.3)	60,510 (15.7)	78,940p (9.8)	
輸入 (CIF、億リラ)	645,972 (34.9)	853,892p (32.2)	71,534 (47.2)	80,523p (13.5)	75,140 (30.7)	74,528 (11.6)	91,900p (3.8)	
貿易収支 (億リラ)	△46,709 (△ 3,626)	△186,595p (△ 46,709)	△19,439 (△ 755)	△16,808p (△10,331)	△23,444 (131)	△14,018 (△14,481)	△12,960p (△16,642)	
対外準備 (月末、IMFポジション を含む、百万ドル)	21,237 (14,899)	26,007 (21,273)	24,780 (21,773)	26,007 (21,273)	25,119 (21,613)	25,879 (21,620)	26,007 (21,273)	75,421p (53,744)

- (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。

場軟化に対処するため、規制対象外貸出を通じて昨年中大幅増を示した総信用の抑制を図ったもので、アンドレアッタ蔵相は、「今次決定により、本年の総銀行信用増加は+13%程度に抑えられようが、起債や在庫取崩しによる流動性調達の可能性を考慮すればさして厳しい措置とは言えず、+1.5%程度の経済成長を阻害する要因とはなるまい」との見解を述べている。

しかしながら、本措置に対する産業界からの影響をみると、「貸出規制は企業コストの増大と雇用水準の低下につながるのみであり、真のインフレ抑制は、労働力モビリティの促進、設備投資の振興、賃金インデクセーションの改訂等によらねば達成し得ない」(メルローニ・イタリア経団連会長)と極めて批判的なものとなっている。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 北東アジア

1. 香港

輸出の増勢鈍化を主因に景気はスローダウン

香港経済の動向をみると、内需は活発な不動産・建設投資を背景に総じて堅調に推移しているものの、地場輸出が昨年秋口以降伸び悩んでいることから、景気は緩やかながらもスローダウン傾向を示しており、生産活動も繊維、雑貨を中心に増勢が鈍化している(産業用電力消費量、前年比1~6月+8.0%→7~9月+6.9%→10~11月+5.4%)。このため、最近政庁が発表した経済見通しでは、81年の実質GDP成長率は+8%と、80年の実績(+9%<79年は+11.5%>)を若干下回るものとなっている。

最近の貿易動向をみると、輸出面では再輸出が中国向けを中心に依然高い伸びを示している(前年比、4～6月+49.0%→7～9月+58.6%→10～12月+54.1%)ものの、総輸出の約7割を占める地場輸出は主力の欧米向け繊維、雑貨等の伸び悩みから増勢が鈍化している。このため、輸出全体の伸び率はしだいに低下(前年比、4～6月+39.0%→7～9月+28.9%→10～12月+21.1%)しており、輸入が生産活動の鈍化を映じて着落き傾向をみせているにもかかわらず、貿易収支は秋以降再び悪化している(7～9月△2.6億米ドル→10～12月△8.9億米ドル)。

この間、物価動向をみると、消費者物価は石油関連製品や食料品の値上りを主因に依然前年比2けた台の上昇を続けており(7～9月+14.3%→10～12月+13.9%)、更年後も石油製品価格の再値上げ(1月、平均+8%)に伴い、物価上昇は加速化している模様である。

こうした状況下、政庁当局は2月25日、81年度予算案(81年4月～82年3月)を発表した。その内容をみると、住宅、道路建設等公共投資を拡大するなど景気下支えに重点を置いた大型予算(歳出総額は公共投資を中心に前年実績見込み比25%増)となっており、物価面への配慮から引続き黒字予算とはなっているものの、黒字幅は前年に比

べ若干縮小(79億香港ドル、前年実績見込み93億香港ドル)をみている。

2. 韓 国

輸出持直しを背景に生産は緩やかに回復

韓国では、重工業化の急ぎ過ぎによる投資効率の低下や賃金高騰による輸出競争力の低下に加え、冷害による農家所得の落込み等もあって、80年の実質経済成長率は△5.7%と、24年ぶりのマイナス成長を記録した。しかし、その間3次及び景気浮揚策等、官民を挙げての懸命の努力が続けられた結果、同国の景気は秋以降輸出の持直しを背景に緩やかながらも回復傾向をたどりはじめれており、最近では「最悪期は脱した」とか、「今後とも引続き回復基調をたどろう」(経済企画院<81年の実質成長率目標は+5～6%>)との見方が多くなっている。

まず、鉱工業生産や出荷の動きをみると、これら指数の伸び率は昨年初来前年比マイナスを続けたあと、10月以降増加に転じている(出荷前年比、4～6月△2.1%→7～9月△1.2%→10～12月+5.3%)。もっとも、こうした動きは全業種に広がっている訳ではなく、例えば、合繊織物、弱電、造船等輸出関連業種では、かなり順調に回復を続け、一部はフル操業となってきているのに対して、自動車、機械等では個人消費、設備投資等国内需

(第1表)

北 東 ア ジ ア 諸 国 の 生 産 動 向

(単位・前年比・%)

		1979年			1980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	11.7	10.0	1.6	△1.8	△2.0	△3.5	△3.9	1.0
	うち 製造業	12.1	10.3	1.6	△2.0	△2.2	△3.6	△4.1	1.1
	生産者出荷指数	10.2	9.2	2.3	0.5	0	△2.1	△1.2	5.3
	生産者在庫指数	29.9	42.6	55.1	37.4	44.2	42.1	39.3	25.6
台 湾	鉱工業生産指数	8.6	5.0	6.9	8.3	13.6	8.2	8.5	5.6
	うち 製造業	7.5	4.7	5.1	8.7	12.1	8.6	8.4	5.8
香 港	産業用電力消費量	11.1	9.5	9.4	(1～11月) 7.2	5.5	10.2	6.9	(10～11月) 5.4

の低迷持続から依然かなり厳しい生産調整を余儀なくされている。

次に、貿易動向をみると、輸出はウォンレートの低下(対米ドルレート、9月末1米ドルあたり625.0ウォン→81年1月末665.7ウォン)による価格競争力の回復や輸出支援金融制度の拡充(6.9月)から秋口以降順調に持直しており、こうした傾向は更年後米国内での消費の底固い動きもあって一段と明らかになっている(前年比、7～9月+12.3%→10～12月+17.1%→81年1月+33.3%)。一方、輸入は原材料の在庫調整が続いていることもあって、当面比較的低い伸びにとどまっている。

この間、物価面ではウォンレートの低下に伴う輸入原材料価格の上昇や農作物の不作を映じた食料品の値上りから消費者物価は9月以降前年比30%台の上昇を示しており、年明け後も石油製品や食料品を中心に根強い騰勢が続いている(前年比、7～9月+28.7%→10～12月+33.5%→81年1月+32.3%)。

物価安定にも配慮しつつ景気回復に注力

次に、政策動向をみると、政府は12月に「81年経済運営計画」を発表したが、これによると当局としては当面物価安定にも配慮しつつ景気速や

かな回復をはかっていくことを明らかにしている。すなわち財政面では、景気回復にはずみをつけるため本年計画中の公共投資の6割方を1～3月中に執行して需要喚起に努める一方、前年不振の農業部門に対してかんがい設備の充実、機械化の促進を図っていく方針。また、物価については、本年中の卸売物価上昇率を+20～25%(80年、+38.9%)に抑えることを目標に、金融面でマネーサプライ管理の強化やウォンレートの安定などに努めていくとしている。

3. 台 湾

景気拡大テンポは若干低下

最近の台湾経済の動向をみると、内需が道路・鉄道建設、港湾整備を中心とした公共投資の増加を背景に引続き底固い動きを続けてきているにもかかわらず、輸出が先進工業国の景気後退等に伴い伸び悩んでいることから、景気の拡大テンポは80年央以降緩やかなものとなってきている。

すなわち、鉱工業生産は80年上期中堅調な伸び(前年比+9.7%)を示した後、年央以降は輸出の増勢鈍化に伴い伸び率はしだいに低下している(前年比、7～9月+8.5%→10月～81年1月+5.7%)。これを業種別にみると、公共投資の盛行か

(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・%)

		1978年	1979年	1980年				
					1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
韓 国	輸 出	127.1(26.5)	150.6(18.4)	174.8(16.1)	37.7(21.8)	42.1(14.6)	45.3(12.3)	50.0(17.0)
	輸 入	149.7(38.5)	203.4(35.8)	221.6(9.0)	53.4(24.4)	55.3(3.2)	54.2(4.3)	58.8(6.9)
	収 支 じ り	△ 22.6	△ 52.8	△ 46.8	△ 15.7	△ 13.1	△ 8.9	△ 8.9
台 湾	輸 出	126.9(35.5)	160.1(29.6)	197.6(23.4)	45.0(34.2)	48.5(24.8)	51.8(14.5)	52.1(20.1)
	輸 入	110.3(29.6)	147.7(34.0)	197.2(33.5)	44.8(44.3)	51.0(40.3)	51.2(28.7)	49.2(21.1)
	収 支 じ り	16.6	12.4	0.4	0.2	△ 2.5	0.6	2.9
香 港	輸 出	114.6(19.1)	151.6(32.2)	197.6(30.3)	40.1(35.7)	49.9(39.0)	54.1(28.9)	53.4(21.1)
	地場輸出	86.7(15.4)	111.6(28.7)	137.1(22.8)	27.9(33.2)	35.3(35.2)	38.1(19.5)	35.8(9.6)
	再輸出	28.0(32.3)	40.0(42.9)	60.5(51.3)	12.3(41.7)	14.6(49.0)	16.0(58.6)	17.6(54.1)
	輸 入	134.1(28.3)	171.5(27.9)	224.5(30.9)	49.2(35.8)	56.3(36.8)	56.7(28.5)	62.3(24.7)
	収 支 じ り	△ 19.5	△ 19.9	△ 26.9	△ 9.1	△ 6.4	△ 2.6	△ 8.9

らセメント等建設資材が増産傾向を持続しているものの、合板、繊維、食品等の輸出関連業種では生産は伸び悩んでおり、特に合板では主力の米国市場における住宅投資の低迷や他の中進工業国との競争激化等から依然3割程度の大幅減産を余儀なくされている。

次に、貿易動向をみると、輸出は大宗を占める米国、日本等先進工業国向けの伸び悩みから全体として増勢鈍化を続けている(前年比4~6月+24.8%→7~9月+14.5%→10月~81年1月+5.7%)。もっとも、輸入も国内景気のスローダウンを映じて中間原材料、資本財を主体に伸び率が低下(前年比4~6月+40.3%→7~9月+28.7%→10月~81年1月+16.9%)している。この結果、貿易収支じりとしては小幅ながらも引続き黒字を計上(7~9月月平均0.2億ドル→10~12月同1.0億ドル→81年1月0.1億ドル)。

この間、物価動向をみると、農業生産の不振(80年の米作は前年比約1割減)に伴う食料品の値上りに加え、石油製品(80年9月+10.8%、81年2月+9.8%)、電気料金(80年10月+28.7%、81年2月+7.8%)等の相次ぐ引上げなどからむしろ騰勢を強めている(消費者物価前年比、4~6月+17.3%→7~9月+18.6%→10~12月+22.3%)。

こうした状況下、政策動向をみると、金融面ではインフレ抑制の見地から1月に公定歩合を約1年半ぶりに上げたが、財政面では景気に対する配慮を強め11月に増額補正予算を策定したほか、

年明け後も「12項建設」等公共投資の促進方針を明らかにしている。

◇ 大 洋 州

1. 豪 州

順調な景気拡大続く

豪州の景気動向をみると、設備投資が資源開発関連を中心に増勢を持続し、個人消費も活況を呈するなど順調な拡大を示している。

まず国内需要面をみると、個人消費は企業収益の好調を映じたボーナス支給増を背景に盛上りを示し、昨年末のクリスマス・セールは10年ぶりの好伸をみたと伝えられている(小売売上高前年比、80年7~9月+14.6%→10~12月+16.9%)。また、設備投資面でも、資源開発投資の活発化に加え、製造業投資も企業マインドの好転を映じて堅調を持続しており、最近当局が発表した80年第4四半期の民間新規設備投資は34億豪ドル、前年比+39.9%に達している。

さらに、こうした設備投資の堅調は当面続くとの見方が多く、例えば、豪州商工会議所(ACC)のアンケート調査によると、本年上期の設備投資額は前年比+33%の大幅増加が見込まれている。もっともこうしたなかにあつて、住宅投資の伸びは、昨年12月の住宅ローン金利引上げの影響からこのところやや頭打ちとなっている。

こうした需要動向を映じて、鉱工業生産は昨年中央以降資源開発関連の金属加工、輸送機械等を中心に漸増を示しており、また、雇用面でも、新卒者の採用増やパートタイマーの求人増から失業率が10月以降前年同期水準を下回るなど改善傾向が明らかとなっている。

この間物価動向をみると、昨年初来前年比2けた台の根強い騰勢を続けてきた消費者物価上昇率は、10~12月期には食料品(食肉等)、ガソリン価格等の落着きから前年比+9.3%(80/4~6月同+10.7%→7~9月同+10.2%)と約1年半ぶりに1けた台となった。

また、国際収支面をみると、輸出は昨年10月以

(第3表)

北東アジア諸国の物価動向

(単位・前年比・%)

		1979年			1980年			
		7~9月	10~12月	23.6	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
卸物 売価	韓 国	18.8	23.7	23.6	37.7	42.4	35.5	40.2
	台 湾	13.8	17.1	15.8	23.8	21.9	19.8	20.9
消物 費 者価	韓 国	18.3	18.3	19.3	25.9	26.2	28.7	33.5
	台 湾	9.8	12.0	11.9	17.4	17.3	18.6	22.3
	香 港	11.7	13.0	14.3	18.1	14.4	14.3	13.9

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	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
貿易収支	22.9	15.5	5.7	8.0	0.2	1.6
輸出	167.8(+36.0)	191.0(+13.8)	48.1(+31.4)	48.5(+20.3)	46.0(+10.3)	48.4(- 1.6)
輸入	144.9(+18.2)	175.5(+21.1)	42.4(+26.9)	40.5(+12.2)	45.8(+28.3)	46.8(+17.9)
貿易外・移転収支	△ 41.3	△ 41.9	△ 9.5	△ 11.5	△ 11.1	△ 9.8
経常収支	△ 18.4	△ 26.4	△ 3.8	△ 3.5	△ 10.9	△ 8.2
資本収支等	12.2	31.3	6.7	5.5	6.3	12.8
総合収支	△ 6.2	4.9	2.9	2.0	△ 4.6	4.6
外貨準備高 (年・期末、億米ドル)	50.9	64.1	60.9	65.6	66.4	64.1

資料：Reserve Bank of Australia Bulletin 等。

降炭鉱スト(6月末～9月初)終結に伴う石炭船積みみの再開や小麦、砂糖の好伸等から高水準で推移している一方、輸入はクォータわく払底による乗用車輸入の増勢頭打ち等からこのところ伸び率が大きく鈍化している。この結果、貿易収支は7～9月にほぼ均衡したあと、10～12月には再び黒字に転じている。この間、資本収支が資源開発関連を中心とした対内証券投資の急増から黒字幅を拡大したため総合収支では、7～9月の小幅赤字から10～12月には大幅黒字をみている。

こうした状況下、最近の政策動向をみると、豪州準備銀行は昨年12月24日、銀行に対する法定預金準備率を従来の6%から7%へ引上げ1月6日から実施した(1月号「要録」参照)。今次措置につきナイト準備銀行総裁は、「資源開発関連を中心とした民間資本の大量流入等を背景にマネーサプライが根強い増勢(M₃末残前年比、12月+13.0%)を示している状況にかんがみ、民間貸出の抑制を通じてマネーサプライの伸びを政府ガイドライン(同本年6月末前年比、+9～11%)内に収めることをねらいとしたもの」と説明している。また、年明け後の1月7日、本年上期の賃上げ勧告が連邦労働調停仲裁委員会により発表された(2月号「要録」参照)。これによると、本年1月以降向う6か月間の賃金引上げ率は3.7%と算定

基準となる消費者物価上昇率(80/4～9月中の+4.7%)を1%ポイント下回っており、引続き物価抑制を重視した内容となっている。もっとも今次勧告に当り当委員会では、75年に導入された現行賃金勧告制度について、最近労使双方の不満の高まりから円滑な運営が難しくなっているとして今回で打切ることとし、今後新たな賃金決定方式を労使および政府との間で検討していく旨明らかにしている。

2. ニュージーランド

雇用情勢一段と悪化

最近のニュージーランド経済をみると、国内需要の低迷から失業者数が増加の一途をたどるなど、景況は悪化の度を強めている。

すなわち、国内需要をみると、個人消費面では、インフレの根強い高進等を背景に小売商況の冷込みがみられる(80/7～9月前年比+21.3→10～11月同+14.6%)ほか、乗用車販売の伸びもローン金利の上昇から頭打ち傾向にある。また、設備投資も企業マインドの萎縮から引き続き低調であり、住宅投資も不振が続いている。こうした状況を映じて企業の生産活動は停滞色を濃化しており、雇用面では、失業者数が11月以降7万人(パートタイマーを含む)を超え史上最高の水準となっている。

また物価面をみると昨年初来前年比2割近い上昇を続けてきた消費者物価は、夏以降幾分騰勢を弱めてきてはいるが、賃金高騰や石油製品価格の上昇に伴う根強いコスト圧力の存在から80年10～12月は前年比+16.1%となお高水準となっている。

一方貿易動向をみると、輸出がソ連、中東向け農産品(バター、食肉等)の好伸に加え、一般炭の船積み増大が寄与して引続き好調ながら、輸入も原油価格の高騰やニュージーランド・ドルの為替相場低下(80/10～12月中-3%)等から輸出の伸びを上回っているため、貿易収支の黒字幅は縮小傾向をたどっている。

この間、同国では、昨年11月央以降雇用関係法の改正や賃上げを巡り食肉加工、運輸、港湾荷役、乗用車アセンブリー等広範な業種でストライ

キが断続的に行われている。こうした状況をながめ、政府は労使双方に対して、昨年12月に決定した個人所得税減税をさらに上積みするのと引換えにストライキや大幅賃上げを自粛するよう求めている。

大洋州2か国の消費者物価動向

(前年比・%)

	豪 州	ニュージーランド
1979年10～12月	10.0	16.5
1980年1～3月	10.6	18.4
4～6月	10.7	17.9
7～9月	10.2	16.3
10～12月	9.3	16.1

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	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
貿易収支	7.1	8.8	3.5	2.6	2.1	0.6
輸出	45.5(+24.0)	58.2(+27.9)	14.8(+37.0)	14.4(+16.1)	15.1(+39.8)	13.9(+21.9)
輸入	38.4(+25.3)	49.3(+28.4)	11.3(+36.5)	11.8(+26.9)	13.0(+28.7)	13.2(+23.4)
貿易外・移転収支	△ 12.5	△ 14.4	△ 2.6	△ 4.0	△ 4.3	△ 3.5
経常収支	△ 5.4	△ 5.6	0.9	△ 1.4	△ 2.2	△ 2.9
資本収支等	6.6	3.9	△ 1.0	△ 0.4	3.6	1.7
総合収支	1.2	△ 1.7	△ 0.1	△ 1.8	1.4	△ 1.2
外貨準備高 (年・期末、億米ドル)	8.1	4.8	8.8	7.3	7.2	4.8

資料：Reserve Bank of New Zealand Bulletin等。