

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気回復テンポは鈍化

81年第1四半期の実質GNP改訂値は前期比年率で+8.4%と当初発表計数(+6.5%)に比べ大幅上方修正(純輸出、在庫投資が中心)となり、78年第2四半期(+9.0%)以来の高い伸びとなった。もっとも、最近の米国経済の動向をみると、自動車のリベート販売終了等を映じ、4月の小売売上げが11ヵ月ぶりにマイナスに転じ、住宅着工も引続き低水準で推移するなど、景気スローダウンを示す指標が現われてきている。こうした状況下、民間エコノミストを中心に今四半期については「第1四半期に比べ景気の大規模鈍化は避けられない」(データ・リソース社)との見方が多く、政府筋でも「第2、第3四半期の景気鈍化(sluggish economic performance)の見通しに変わりはない」(ボールドリッジ商務長官)との声明を発表している。

最近の主要経済指標をみると、まず鉱工業生産は2月前月比 $\Delta 0.1\%$ (注)の微減となったあとも、3月+0.5%、4月+0.4%の小幅増加にとどまっている。これは、非耐久財が+0.4%の小幅増加となったほか、耐久財が自動車、機械等を中心に増勢鈍化(3月+1.3 \rightarrow 4月+0.8%)をみていることによるもの。この間、雇用面では5月の失業率が7.6%(4月7.3%、3月7.3%)と引続き高水準で推移している。

(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)。

一方、需要面をみると、4月の小売売上高は $\Delta 1.0\%$ と11ヵ月ぶりに減少した。これは3月下旬以降のリベート販売策停止を背景に3月微減

($\Delta 0.8\%$)となった自動車が4月には一段の落込み($\Delta 9.3\%$)を示したほか、建築資材も引続き減少($\Delta 0.9\%$)するなど耐久財がかなりの減少($\Delta 5.1\%$)となったことを映じたものである。先行きについては、高金利や個人所得の増勢鈍化(3月+0.9 \rightarrow 4月+0.6%)から「小売売上高はうまくいっても微増(slow gains)程度にとどまるのではないか」(W. コックス商務省主任エコノミスト)といった見方が多い。また、住宅投資についてみると、4月の住宅着工件数は+4.2%と3月(+6.1%)に続き増加とはなったものの、1月対比では $\Delta 19.1\%$ と依然低水準(1月年率1,660千件 \rightarrow 4月同1,343千件)にとどまっている。

この間、設備投資は底固い動きで推移しているが、先行きについても設備投資の先行指標である非国防資本財受注が前月+15.5%の大幅増加のあと4月は $\Delta 5.0\%$ の減少となったが、水準としては依然高いところにあり(80/4 \sim 9月平均206億ドル \rightarrow 4月226億ドル)、当面堅調に推移するとみられる。

物価の騰勢はやや鈍化しているものの依然高水準

次に物価動向についてみると、81年第1四半期のGNPデフレーターが今次改訂で石油価格の上方修正等から前期比年率+10.0%と当初発表の伸び(+7.8%)を大幅に上回る修正となった。一方、5月の卸売物価(完成品)は+0.4%と前月(+0.8%)に引続き伸びが鈍化した。これはエネルギー製品価格が3年3ヵ月ぶりに $\Delta 0.5\%$ と減少に転じたことのほか、最終消費財の食料品価格も前月(0.0%)に続き横ばいで推移したことによるものである。もっとも、前年同月比でみると+10.5%と引続き2けた台の伸びとなっている。

消費者物価については、4月は+0.4%と2月(+1.0%)、3月(+0.6%)に続き鈍化している。これは、ガソリン($\Delta 1.4\%$)、灯油($\Delta 0.4\%$)等のエネルギー商品がおおむね半年ぶりに下落に転じたほか、食料品価格も前月並み(0.0%)で推移したことによるものである。もっとも、食料品、エ

米国の主要経済指標

	1980年		1981年			
	年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	2 月	3 月	4月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	147.1 (△ 3.6)	149.1 (△ 2.2)	151.8 (△ 0.4)	151.5 (△ 0.7)	152.2 (0.1)	152.8 (3.0)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	213.0 (△ 1.6)	213.8 (△ 1.5)	229.6 (1.4)	205.9 (△ 4.1)	237.9 (5.3)	226.1 (2.0)
小売売上高* (月平均・億ドル)	795.0 (6.9)	825.9 (7.3)	864.8 (9.9)	868.1 (10.0)	871.7 (12.3)	863.1 (13.0)
乗用車売上げ (千 台)	8,980 (△ 15.0)	2,195 (△ 8.0)	2,375 (△ 5.5)	764 (△ 5.9)	963 (7.6)	751 (1.1)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,304 (△ 24.0)	1,535 (△ 3.3)	1,388 (12.5)	1,215 (△ 4.6)	1,289 (23.9)	1,343 (28.6)
個人所得* (年率・億ドル)	21,602 (11.1)	22,562 (11.0)	23,188 (11.0)	23,177 (11.1)	23,379 (11.3)	23,511 (11.8)
失 業 率* (%)	7.2	7.5	7.3	7.3	7.3	7.3
消費者物価指数 (1967年=100)	246.8 (13.5)	256.2 (12.6)	262.9 (11.2)	263.2 (11.3)	265.1 (10.6)	266.8 (10.0)
同* (前期・月比%)		< 3.1>	< 2.6>	< 1.0>	< 0.6>	< 0.4>
卸売物価指数 (1967年=100)	268.8 (14.1)	279.2 (12.8)	287.0 (10.8)	286.9 (10.3)	289.6 (10.6)	292.8 (11.4)
同 完 成 品* (前期・月比%)		< 2.1>	< 2.3>	< 0.6>	< 1.3>	< 0.8>
輸 出* (FAS、億ドル)	2,206.8 (21.5)	571.8 (13.6)	600.2 (14.0)	197.6 (16.4)	214.3 (17.4)	198.2 (6.7)
輸 入* (CIF、億ドル)	2,571.3 (17.5)	643.6 (6.3)	690.6 (2.6)	229.1 (△ 0.2)	218.9 (△ 0.7)	232.8 (11.9)
貿易収支* (前年同期実績)	△ 364.4 (△ 372.3)	△ 71.8 (△ 102.0)	△ 90.4 (△ 146.2)	△ 31.5 (△ 59.6)	△ 4.5 (△ 37.8)	△ 34.6 (△ 22.5)

(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。

エネルギー商品を除いたベースでは +0.6%と2月(+0.4%)、3月(+0.4%)比やや騰勢を強めている。このため、政府筋でも「石油価格の下落によってインフレの基調的問題が解決したと考えるべきではない」(ワイデンボーム経済諮問委員会議長)としており、物価が沈静化したと判断するにはなお時期尚早との見方が多い。

この間、4月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIFベース、季節調整済み)は、輸入が石油・同製品の前月大幅減の反動で増加したことを主因に+6.4%の伸びとなったことに加え、輸出が大豆、

とうもろこし等の農産物を主因に△7.5%の減少となったため、赤字幅は34.6億ドルと前月(同4.5億ドル)比赤字幅を拡大した。

短期金利は大幅上昇のあとやや軟化

5月の金融市場の動向をみると、短期金利は、月初の公定歩合引上げ(5月4日)等もあって月央にかけ上昇テンポを強めたが、中旬以降は、①マネーサプライの増勢テンポ(注)がようやく鈍化を示してきたこと、②小売売上高(4月)の減少等景気スローダウンを示す経済指標が発表されたこと等から、軟化傾向に転じた。もっとも月中では+2.5%方の大幅上昇となった(TBレート<3か月、市場レート>)の推移:4月最終週14.16→5月13日週16.72→27日週16.41→6月3日週15.46%。こうしたことから先行きの金利については、「引続き高水準の推移はたどるものの、夏場にかけて

は小幅ながら軟化に向かう」(リーガン財務長官ほか)との見方がこのところ多くなっている。この間、大手商業銀行のプライム・レートは月央までの短期金利上昇を映じ、月中4回計2.5%引上げられ、下旬以降大勢20.5%で推移したが、6月入り後市中金利の低下から0.5%ポイント方引下げられている(6月2日現在大勢20.0%)。

(注) 最近のマネーサプライの伸び率(直近4週間平残の3か月前対比年率)をみるとM1Bは4月最終週の+12.5%から5月6日週には+13.1%と上昇したあと、13日週(+12.9%)、20日週(+10.9%)、27日週(+9.8%)と増勢鈍化。

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 レートを (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12月中 平均	1.6	4.2	16.2	18.90	15.661	13.21
81年1月中 平均	Δ 13.6	4.3	14.1	19.08	14.724	12.81
2 〃	Δ 22.3	4.1	12.8	15.93	14.905	13.35
3 〃	Δ 20.1	11.3	10.0	14.70	13.478	13.33
4 〃	Δ 8.8	13.0	13.4	15.72	13.635	13.88
5 〃				18.52	16.295	14.32
4月4日に 終る週	Δ 20.4	10.3	14.6	14.93	12.501	13.40
8日〃	Δ 19.5	10.6	8.9	15.43	14.147	13.61
15日〃	Δ 16.5	11.8	11.4	15.33	13.783	13.81
22日〃	Δ 12.4	13.7	8.6	15.55	13.553	13.98
29日〃	Δ 10.1	12.5	22.8	16.28	14.190	14.13
5月6日〃	Δ 6.2	13.1	24.7	18.91	15.963	14.46
13日〃	Δ 3.6	12.9	17.3	18.21	16.433	14.51
20日〃	Δ 2.9	10.9	19.6	18.89	16.034	14.32
27日〃	Δ 1.9	9.8	29.2	18.71	16.750	14.12

(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。

長期金利も月末にかけて軟化

次に長期金利の推移をみると、既発債市場利回りは月央までは前月に続き上昇を続けてきたものの、月央以降は①短期金利の低下、および②起債環境悪化による企業筋の起債繰り延べの動き(注)等を背景に軟化に転じ、月中を通じてみると小幅ながら低下となった(長期国債利回り<20年ものの推移: 4月最終週 13.64→5月13日週 14.07→27日週 13.56→6月3日週 13.30%)。

(注) 5月の社債発行額は23.0億ドル(4月31.5億ドル)と月間としては80年12月(16.9億ドル)以来の低水準。

この間、5月のニューヨーク株価(ダウ工業株価30種平均)は、月央にかけてはプライム・レートの引上げ等をいや気して急落したが、月央以降は①長短金利の軟化、②OPEC総会での原油価格据置き決定等が好感され、反騰商状となり、月

末には991.75ドルと前月末(997.75ドル)比△6.0ドルの小幅安で越月した。

欧州諸国

◇西ドイツ

景気は年初の一時的下止まりの後再び緩やかに後退

西ドイツの景気は、更年後輸出、個人消費の一時的増加から後退傾向に歯止めがかかった形となり、第1四半期の実質GNPは、「前期比横ばいしないし若干プラス」(ブンデスバンク等)となった模様である。しかし、景気の基調は依然弱く、「第2四半期以降設備投資、個人消費等の不振から再び緩やかに後退し、基調的に上向くのは年末ごろ」(Ifö経済研究所等)との

見方が有力である。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(建設を除く)は、1～2月に対前2ヵ月比で+3.3%増加した後、3月には△3.6%と再びかなりの減少を示した。また製造業の設備稼働率(季節調整済み)も1～3月には79.7%と80/10～12月(79.9%)をわずかながら下回った。雇用面では、4月の失業者数は116.0万人と前月(113.2万人)比一段と増加し、失業率も5.0%(前月4.9%)と75年11月(5.0%)以来5年半ぶりの5%台となった。

需要面をみると、設備投資は引続き緩やかな減退基調にあり、1～3月の国内投資財受注数量は△4.5%の大幅減少となった。先行きについても、高金利持続に加え、設備稼働率の一段低下、賃金コストの上昇による収益悪化等から設備投資の減退はさらに強まるものとみられている。ちなみに最近公表されたIfö経済研究所のアンケート調査

(主要 395 社対象、80年12月実施)によれば、調査先全体として81年中+4%増の設備投資計画(名目)が立てられているが、同研究所では、「本調査実施後の金利高騰を考慮すると、計画の減額修正は避けられず、実質では前年比△4%程度の減少となろう」と判断している。住宅投資についても、住宅抵当金利の大幅上昇(4月10.83%、年初来1.25%上昇)が響き需要は一段と減少している(12~2月の住宅受注数量の対前3か月比△2.7%)。一方、個人消費については、小売売上げ数量が1~2月+2.0%と一時的にかなり増加したものの、その後は物価上昇率の高どまりや失業増

に伴う実質可処分所得の伸び悩みを映じ若干ながら減少しているものとみられている。また新車登録台数(乗用車、原計数)は、1~3月前年比で△6.1%減少した後、4月も同△2.3%と引続き前年水準を下回った。

この間、製造業の国外受注数量についてはマルク相場的大幅低下による価格競争力の強化から、OPEC・中進国向け等を中心に増加(1~3月対前3か月比+12.7%)基調にあり、これを映じて輸出(数量ベース)は、1~2月に対前2か月比で+5.4%と久方ぶりの増加を示した。

西 ド イ ツ の 主 要 経 済 指 標

	1979年	1980年		1981年	1981年			
		年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	1 月	2 月	3 月	4 月
鉱工業生産指数* (1976年=100、建設を除く)	109 (4.8)	109 (0)	107 (△3.6)	109p (△2.7)	107p (△3.6)	112p (△0.9)	108p (△3.6)	
製造業設備稼働率*(%)	84.5	82.4	79.9	79.7			79.7	
製造業受注数量指数* (1976年=100)	110 (6.8)	108 (△1.8)	103 (△6.4)	107p (△5.3)	107 (△4.5)	109 (△4.4)	105p (△7.1)	
小売売上げ数量指数* (1970年=100)	128 (2.4)	128 (0)	128 (0)		126p (△7.4)	133p (2.3)		
失業者数*(千人)	876	889	987	1,071	1,045	1,075	1,132	1,160
失業率*(%)	3.8	3.8	4.2	4.6	4.5	4.6	4.9	5.0
未充足求人数*(千人)	304	308	285	258	264	253	239	226
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	124 (6.9)	133 (7.3)	139 (9.4)		141 (11.0)	134 (4.7)		
生計費指数 (全家計、1976年=100)	110.9 (4.1)	117.0 (5.5)	118.6 (5.3)	121.2 (5.7)	120.3 (5.8)	121.2 (5.5)	122.0 (5.5)	122.8 (5.6)
生産者物価指数 (鉱工業、1976年=100)	108.9 (4.8)	117.1 (7.5)	119.4 (7.3)	122.2 (6.8)	121.2 (6.8)	122.2 (6.7)	123.3 (7.0)	124.5 (6.8)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,505 (5.1)	1,593 (5.8)	1,593 (5.8)	1,607 (4.4)	1,596 (5.3)	1,601 (5.1)	1,607 (4.4)	1,615 (4.9)
マネーサプライ*(M ₁)	(3.9)	(4.4)	(4.4)	(1.8)	(5.8)	(4.3)	(1.8)	
〃(M ₂)	(5.8)	(6.3)	(6.3)	(5.8)	(7.0)	(6.6)	(5.8)	
輸出* (FOB、億マルク)	3,153.2 (10.7)	3,504.7 (11.1)	291.4 (6.0)	307.3 (4.0)	301.4 (2.5)	311.3 (4.2)	309.1 (5.4)	
輸入* (CIF、億マルク)	2,926.1 (20.0)	3,413.4 (16.7)	285.6 (7.8)	306.8 (7.3)	298.7 (6.2)	304.2 (2.6)	317.6 (13.3)	
貿易収支* (億マルク)	227.1 (411.6)	91.3 (227.1)	5.8 (9.9)	0.5 (9.3)	2.7 (12.8)	7.1 (2.3)	△8.5 (13.0)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	536.9 (548.9)	397.3 (536.9)	397.3 (536.9)	391.7 (431.3)	370.9 (516.8)	356.7 (485.0)	391.7 (431.3)	

(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基調

4月の経常収支(原計数、速報)は、4億マルクの赤字と前月(同26億マルク)比赤字幅がかなりの縮小となったが、1～4月累計では同94億マルクと前年同期(同73億マルク)を依然大幅に上回っている。当月の経常収支の赤字幅縮小は、輸出が前述の要因等もあって著増し、貿易収支が大幅黒字(33億マルク、前月1億マルク赤字)となったためであり、基調としては、マルク安等に伴い交易条件が依然悪化していることから、経常収支が改善に向いているとの判断はまだみられない。81年の経常収支見通しについても、赤字幅は前年(291億マルク)を上回る公算があるとの見方がこのところ強まっている(シュピーゲル誌によれば、ブンデスバンクは320億マルク赤字と予想)。

物価は引続き大幅上昇

物価面をみると、4月の生産者物価は、マルク安に伴う輸入エネルギー価格の上昇から、石油製品、電力・ガス、化学製品等が値上りしたことを主因に+1.0%(前年同月比+6.8%)と引続き大幅な上昇を示した(前月各+0.9%、+7.0%)。また4月の生計費指数は、ガソリン、果物等の値上りや4月1日実施の鉱油税・蒸留酒税引上げから+0.7%、前年同月比+5.6%と前月(各+0.7%、+5.5%)比騰勢がやや強まった。先行きの物価動向についても、自動車・同部品、化学製品等で価格引上げの動きが広範にみられることや、鉄道運賃、郵便料金、電気・ガス料金等の各種公共料金の引上げが今後予定されていることなど、引続き予断を許さない状況。

長期金利は既往最高の水準

5月中の短期市場金利をみると、月初の米国公定歩合引上げに伴い、市場ではブンデスバンクによる特別ロンバート・レート引上げ予想が台頭したが、ブンデスバンクはミッテラン仏新大統領選出後著しく低下したフランス・フランへの影響等を配慮して利上げを見送り、特別ロンバート貸付をレート12%で継続したため、コール・レート(翌日もの)は、月中を通じて12%近辺で安定的

に推移した(上旬平均11.60→中旬同11.76→29日11.85%)。

他方長期金利は、5月入り後、米国長短金利の上昇持続、米ドル相場の上昇等を背景に内外投資家がマルク債投資を一段と手控える一方で、財政赤字拡大に伴い債券発行が増大したことから、月中大幅に上昇し、下旬には11%を大幅に上回る既往最高の水準となった(国債流通利回り<残存期間6年>：上旬平均10.68→中旬同10.98→29日11.31%)。

この間、4月の中央銀行通貨量は、対3ヵ月前比年率で+4.8%(前月同+3.6%)と落ち着いた増加を示し、その水準もブンデスバンクの目標レンジ(81年第4四半期の前年同期比+4～7%)のほぼ中央を維持している。

◇ フランス

ミッテラン、大統領就任

5月10日の大統領選決戦投票で勝利を収めたミッテラン社会党候補は、同月21日、第21代大統領に正式に就任した。翌22日には国民議会が解散され、国民議会選挙(6月14・21日実施)までの暫定政権としてモーロワ新内閣が発足した。モーロワ首相は、「ミッテラン大統領の公約は、景気後退局面にあるフランス経済の現状を踏まえ、順次実施していく所存である」旨言明し、その第1段階として、27日の閣議において、①最低賃金の引上げ(6月1日以降+10%)、②家族手当・住宅手当・老齢年金・身障者手当引上げ(7月1日以降、各々+25%、+25%、+20%、+20%)、③定年引下げ(65→60歳)、および④景気調整基金の発動(本年中65億フラン)についての基本方針を決定している(うち、最低賃金および各種手当・老齢年金引上げについては6月3日に正式決定)。

もっとも、これらの諸措置に対し、産業界、エコノミストを中心に、「景気刺激的スタンスはインフレにつながる」(レ・ゼコー紙)といった批判的な声が多い。このため、フランス経済の先行きについては、新政権が経済政策をどのように物価

およびフラン相場の安定と両立させていくかが最大の問題点となるとみられている。

フラン防衛策から金利は大幅上昇

米国金利の上昇を背景に昨年来弱含みとなっていたフランス・フランは、ミッテラン大統領誕生を機に売圧力が強まり、5月11日以降EMS内最弱通貨の地位に転落するに至った(最強通貨<ドイツ・マルク>との乖離幅、5/8 0.64%→5/15 2.25%→5/22 2.32%)。これに対しフランス銀行は、連日のフラン買い支えに加え、5月中4回にわたる市場介入レート引上げ(計9.5%、12.5→22.0%)、預金準備率引上げ(5/16、要求払預金 4.5→5.5%等)、非居住者預金準備率解除(5/21、従来は5%)等の措置によりフラン防衛姿勢を示した。また、モーロワ首相下の新政権も5月22日、輸入先物カバー期間の短縮、証券外貨制度の導入等一連の為替管理強化措置を発表するとともに、「EMS内でのフランスの義務を尊重する」旨言明した。こうした当局のフラン防衛努力に加え、25日には西ドイツのシュミット首相が「フランとマルクのパリティ維持のために最善を尽くす」との言葉をミッテラン大統領に与えたことが好感され、26日以降フランはEMS内最弱通貨の地位から脱け出している。しかしながら、6月中旬に国民議会選挙を控えていること、米国の高金利が持続していることなどからみて、フラン相場の先行きはなお予断を許さない状況にある(1米ドル当り・フラン、4月末 5.2370→5/21 5.5830→5月末 5.5450→6/5 5.7375<戦後最安値>)。

上記市場介入金利引上げや海外金利上昇を映じ、フランスの市場金利は長・短ともに5月中かなりの上昇を示し(コール翌日物、4月末 12.25%→5/15 16.00%→5月末 20.00%、長期国債流通利回り、4/24 14.27%→5/15 15.94%→5/29 16.89%)、大手市中銀行の貸出基準金利も5月中3回、計4.25%引上げられた(5月22日以降17.0%<既往最高>)。産業界では、「収益状況が悪化している企業にとり、高金利の打撃は大きい。フラン防衛の必要性は認めるが、高金利が長期化すれ

ば由々しい結果を生むであろう」(フランス経団連シュバリエ副会長)と不満の意を表明している。

景況にやや明るい兆し

最近のフランス経済をみると、設備投資、輸出が引続き低迷している一方で、小売売上げが増加に転じるなどやや明るさがうかがわれ始めている。このため一部では、「フランス経済は最悪期を脱しつつあり、夏場頃には景気が底入れするのではないか」(国立統計経済研究所)との見方をする向きも台頭しつつある。もっとも、こうした見方に対しては、「今後高金利の影響が出てくるため、回復に向かうとしても下期央以降(ル・ヌベル・エコノミスト誌等)とみる向きが依然として大勢を占めている。

主要経済指標の動きをみると、4月の鉱工業生産(季節調整済み、建設・公共事業を除く)は、前年水準を依然かなり下回る(△8.1%)ものの、前月比では、消費財・中間財を中心に+2.5%と3か月ぶりの増加を示した。もっとも、国立統計経済研究所では、「内外需とも未だ水準は低く、製品在庫はなお過剰気味であるため、3月の生産回復は一時的なもの」との慎重な見方を示している。この間、4月の失業者数(季節調整済み)は172.4万人と前月比さらに6.1万人増加し(失業率7.6%、前月7.3%)依然既往ピークを更新中である。

これを需要面からみると、フランス銀行の月例景況調査による4月の小売売上数量(季節調整済み)は、2か月連続マイナスを記録したあと、衣類、家電製品を中心に+4.6%の大幅上昇を示した。このため、国立統計経済研究所等では、「個人消費は緩やかに上向いてきている」との見方を示し始めている。一方、設備投資については、「金利高騰をながめて投資計画を延期する企業が目立つことなどから、第3四半期ごろまで不振が続こう」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)とみる向きが多い(本年第1四半期の総固定資本形成は前期比△1.2%)。

物価は騰勢持続

4月の消費者物価は、前月比+1.4%(前年比

+12.7%)と、前月(前月比+1.0%、前年比+12.5%)に比してかなり騰勢を強めた。これは、四半期初のサービス価格改訂期に当たったため、家賃、医療費、公共運賃(3月末に国鉄料金値上げ<+7%>)等のサービス価格が+2.0%の高騰を示したことに加え、食品価格(+1.1%)、エネルギー等工業製品価格(+1.1%、3月末に石油製品価格引上げ<1リットル当たり+5サンティーム>)も引続き上昇したことによるものである。

物価の先行きについては、5月以降フランの対ドル相場が一段と下落しているうえ、6月には前述の最低賃金引上げ、また7～8月にかけてEC共通農産物価格引上げの多くが実施されることから、騰勢加速の恐れが強いとみられている。

貿易赤字は引続き縮小

この間、4月の貿易収支(FOB-FOB、季節調整済み)は、農産物等食料品および設備財輸出が引続き好伸したことを主因に輸出の伸びが輸入

フランスの主要経済指標

	1979年	1980年		1981年	1981年			
		年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	1 月	2 月	3 月	4 月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	134 (4.7)	133 (△ 0.7)	130 (△ 3.7)	124 (△ 8.8)	124 (△ 8.1)	122 (△ 10.3)	125 (△ 8.1)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	107.3 (2.4)	107.6 (0.3)	109.3 (1.5)	106.7 (△ 1.7)	108.5 (△ 1.8)	107.5 (△ 3.2)	104.0 (0)	
新車登録台数* (千台)	164.7 (1.6)	156.1 (△ 5.2)	149.9 (△ 6.5)	156.8 (△ 4.0)	148.1 (△ 6.9)	141.4 (△ 14.6)	180.9 (9.8)	
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	134.4 (12.9)	155.0 (15.3)	160.7 (15.7)	165.7 (15.4)	165.7 (15.4)			170.3p (14.2)
失業者数* (千人)	1,349.9 (15.7)	1,450.6 (7.5)	1,477.6 (9.3)	1,610.2 (15.5)	1,561.7 (13.3)	1,606.0 (15.5)	1,663.0 (17.5)	1,723.7 (19.8)
○失業率*	6.0 (5.2)	6.4 (6.0)	6.6 (6.2)	7.1p (6.3)	7.0 (6.4)	7.1 (6.3)	7.3p (6.3)	7.6p (6.3)
消費者物価指数 (1970年=100)	221.3 (10.8)	251.3 (13.6)	261.9 (13.6)	269.7 (12.7)	267.1 (12.8)	269.6 (12.7)	272.3 (12.5)	276.0 (12.7)
卸売物価指数 (1962年=100)	281.1 (11.5)	310.1 (10.3)	320.4 (10.2)	334.4 (10.8)	329.5 (9.8)	334.4 (10.7)	339.3 (11.8)	340.0 (11.5)
○コール・レート (翌日もの・%)	9.06 (7.97)	11.84 (9.06)	10.95 (11.86)	11.12 (12.37)	10.74 (11.99)	10.90 (12.17)	11.72 (12.96)	12.23 (12.40)
○国債利回り (長期国債、期末・%)	11.71 (7.77)	13.69 (11.71)	13.69 (11.71)	14.26 (13.47)	13.88 (11.68)	14.36 (13.40)	14.26 (13.47)	
マネーサプライ*(月末M1)	(12.2)	(6.8)	(6.8)		(9.8)	(11.1)		
〃 (〃 M2)	(14.4)	(9.7)	(9.7)		(11.4)	(11.6)		
銀行貸出(月末)	(15.3)	(15.8)	(15.8)		(17.1)	(18.2)		
輸出* (FOB、億フラン)	4,279.5 (19.7)	4,905.5 (14.6)	424.8 (11.8)	440.3 (11.3)	408.4 (6.0)	460.4 (16.5)	452.1 (11.4)	484.8 (14.4)
輸入* (FOB、億フラン)	4,380.3 (23.4)	5,509.7 (25.8)	472.5 (18.9)	484.2 (9.3)	467.4 (9.0)	497.0 (13.8)	488.1 (5.2)	506.5 (13.5)
○貿易収支* (億フラン)	△ 100.8 (25.5)	△ 604.2 (△ 100.8)	△ 47.7 (△ 17.5)	△ 43.9 (△ 47.6)	△ 59.0 (△ 43.5)	△ 36.6 (△ 41.6)	△ 36.0 (△ 57.8)	△ 21.7 (△ 22.5)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	51,774 (31,618)	77,331 (51,774)	77,331 (51,774)	80,098 (55,234)	78,714 (53,744)	79,626 (54,290)	80,098 (55,234)	80,038

(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、国債利回り、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。

のそれを上回った結果、21.7億フランの赤字(前月同36.0億フラン)と、79年12月(同9.3億フラン)以来の小幅赤字にとどまった。もっともエネルギー収支が最近のフラン相場下落による輸入コスト増大(本年1～3月中のエネルギー輸入数量は前年比16%減少しているにもかかわらず、金額ベースでは同20%の増加)から赤字拡大傾向を続けている(4月の赤字幅138億フランは既往最高)ことでもあり、貿易収支全体としても、「このまま一本調子で改善基調をたどるとは思われない」とみる向きが多い。

◇ 英 国

景気後退テンポは鈍化

英国経済をみると、第1四半期の実質GDP(産出ベース、速報)は前期比(年率) $\Delta 1.5\%$ と落込み幅が縮小した。(80年第3四半期 $\Delta 7.9\%$ 、第4四半期 $\Delta 5.9\%$)。もっとも、個人消費が伸び悩みを示しており、設備投資も引続き減退傾向にあることから、景気の底入れ、反転にはなお今しばらく時間がかかるものとみられている。

最近の主要経済指標の動きをみると、3月の鉱工業生産は、前月駆け込み生産のみられた飲食料の反動減をはじめ、機械、繊維等製造業の落込みが大きく($\Delta 1.1\%$)、前月上昇($+0.8\%$)の後、 $\Delta 0.4\%$ と再び下落。もっとも、このところ落込み幅は徐々に鈍化している(80/7～9月 $\Delta 3.5\%$ →10～12月 $\Delta 2.4\%$ →81/1～3月 $\Delta 1.7\%$)。この間、雇用面をみると、求人数が記録的な低水準(5月9.2万人、前月9.4万人)を示しているほか、失業者数、失業率とも戦後最高水準を逐月更新する(5月<新卒者を除くベース、季節調整済み>各251.5万人、10.4%)など、雇用情勢の悪化持続には変わりはないものの、月中増加幅では、更年後漸次縮小している(3月7.7万人→4月7.2万人→5月6.2万人)。

設備投資は引続き減少

次に需要面をみると、4月の小売売上数量は小売物価上昇率を下回る低率賃上げ等を映じて $\Delta 0.1\%$ (前月 $\Delta 1.2\%$)と伸び悩みを示している。また、

設備投資も、第1四半期の民間設備投資(実質ベース・製造業、サービス業)が稼働率低下を映じた製造業の大幅減(前期比 $\Delta 3.9\%$)を主因に、前期比 $\Delta 1.0\%$ (前期 $\Delta 1.2\%$)と、昨年第2四半期以降4四半期連続のマイナスを示すなど不振が続いている。先行きについても、産業省の設備動向調査が「81年の設備投資は、製造業の大幅落込み($\Delta 16\%$)から、サービス業を加えた全体でも $\Delta 4\%$ の減少となろう」との結果を発表(5月末)するなど減退傾向が続くものとみられている。

もっとも、在庫投資(実質ベース;製造業、サービス業)は、在庫率の低下、生産の落ち込み幅縮小等を映じ、在庫圧縮テンポが幾分鈍化している(1975年価格、80年第4四半期 $\Delta 809$ →81年第1四半期 $\Delta 503$ 百万ポンド)。

物価は上昇

物価動向をみると、4月の卸売物価(原計数)は、間接税の引上げや最近のドル高ポンド安に伴う原燃料価格の上昇($+1.5\%$)から前月比 $+1.4\%$ (前月 $+1.3\%$)と4ヵ月連続の1%を超える上昇となった(前年比 $+10.6\%$ 、前月 $+10.6\%$)。また、小売物価(原計数)も、 $+2.9\%$ (前月 $+1.5\%$)と大幅な上昇をみている(前年比 $+12.0\%$ 、前月 $+12.6\%$)。もっとも、「小売物価上昇の約半分は地方税および公営住宅家賃引上げ、約4分の1が間接税の引上げによるものであり、基調的なインフレ率は $+0.75\%$ 程度」(雇用省)とみられている。

この間、終盤を迎えつつある賃上げ交渉をみると、公務員が低率回答(7%)に反対して引続き拠点ストを行っているものの、銀行員組合(7万人)が10%で妥結、建設業組合(20万人)も8.5%でほぼ妥結をみた。この結果、「今次賃金交渉ラウンドにおける平均賃上げ率は、製造業が8～9%、サービス業が10～11%、公務員が8%強、全体でも概ね10%程度」(フィナンシャル・タイムズ紙)と小売物価上昇率を下回る賃上げにとどまっている。

マネーサプライは特殊要因から増加

4月のマネーサプライ(ポンド建M₃)は、前月

英国の主要経済指標

	1979年	1980年		1981年				
		年間	第4 四半期	第1 四半期	2月	3月	4月	5月
産業総合生産指数* (1975年=100)	112.6 (2.6)	105.0 (Δ 6.7)	100.4 (Δ 10.8)	98.7 (Δ 10.2)	99.1 (Δ 9.6)	98.7p (Δ 9.2)		
小売売上数量指数* (1976年=100)	108.6 (4.6)	109.3 (0.6)	109.0 (Δ 0.1)	112.7 (2.3)	112.9 (1.7)	111.5 (1.6)	111.4 (1.6)	
○失業率* (%)	5.4 (5.7)	6.8 (5.4)	8.3 (5.3)	9.5 (5.7)	9.5 (5.7)	9.8 (5.8)	10.1 (6.0)	10.4 (6.2)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	150.9 (15.5)	182.1 (20.7)	193.2 (19.4)		196.8 (16.4)	197.8 (14.4)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	223.5 (13.4)	263.7 (18.0)	273.9 (15.3)	280.4 (12.7)	279.8 (12.5)	284.0 (12.6)	292.2 (12.0)	
卸売物価指数 (1975年=100)	172.0 (12.2)	200.0 (16.3)	206.1 (13.4)	212.2 (10.9)	212.0 (10.7)	214.8 (10.6)	217.8p (10.6)	
マネーサプライ(M1)*	(9.0)	(3.6)	(3.6)		(9.3)	(7.8)	(11.7)	
ク(ポンド建M3)*	(12.7)	(18.5)	(18.5)		(19.7)	(19.3)	(20.7)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	40,687 (16.0)	47,376 (16.4)	3,963 (6.9)		3,833 (Δ 4.3)			
輸入* (FOB、百万ポンド)	44,184 (20.6)	46,199 (4.6)	3,540 (Δ 10.7)		3,519 (Δ 17.9)			
○貿易収支* (百万ポンド)	Δ 3,497 (Δ 1,573)	1,177 (Δ 3,497)	423 (Δ 258)		314 (Δ 281)			
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	22,538 (15,694)	27,476 (22,538)	27,476 (22,538)	28,212 (26,963)	28,434 (23,670)	28,212 (26,963)	28,066 (28,008)	

- (注) 1. カッコ内は前年同期比増減(Δ)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、月計数は月中央残高の各前年同期比(%)。
 5. 金・外貨準備高は、81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。

比+2.0%(前月+0.7%)と大幅増加をみた。これは、「公務員拠点ストに伴う徴税遅延から中央政府借入需要(CGBR)が増加したことによるもので、この特殊要因を除外したマネーサプライの基調的伸び率はかなり低く(appreciably lower)」(英蘭銀行)、「実勢では政府の目標値(年率6~10%)内に収まっている」(タイムズ紙)とみられている。

この間、市中金利の動向をみると、短期金利は米国金利上昇に伴うポンド相場下落から、「これまで取沙汰されていた金利のもう一段引下げはここ当分なかろう」(フィナンシャル・タイムズ紙)との見方が強まったため、その後一転して強含みに推移している)TB入札平均レート<3ヵ月も>4/17日11.29→4/24日11.24→5/15日11.34→

5/29日11.45%)。一方、長期金利も最近の国債大量発行、米国金利高から上昇を示している(コンソル国債<2.5%>4/末12.31→5/5日12.62→5/12日12.82→5/28日12.81%)。

なお、前月景気底入れ感台頭から上昇した株価は、金利反騰をいや気して4月末をピークに下落している(フィナンシャルタイムズ工業株価指数4/末597.3<既往ピーク>→5/5日576.9→5/12日556.0→5/末542.5)。

◇ ス イ ス

景気はスローダウンを持続

昨年後半以降拡大テンポが鈍化しているスイスの経済は、個人消費が引続き底固い増加を続ける一方、輸出、設備投資が頭打ちを示しているた

め、このところスローダウンの度を強めてきている。こうした状況から80年の実質GNPは、前半の順調な拡大が寄与して+3%程度と政府見通し(+2.4%)を上回る伸びとなった模様ながら、81年については、政府では+0.5%程度まで成長率が鈍化するものと予想している。

主要経済指標をみると、鉱工業生産は、輸出需要の減退等を映じた受注伸び悩み(製造業、80/7~9月前年比9.8%→10~12月同5.5%)から80/10~12月には前年比横ばい(7~9月同5.6%)となった。需要面をみると、個人消費は、小売売上高が昨年的大幅増加の後、更年後も堅調な伸び(80/7~9月前年比5.7→10~12月同8.7→81/1~

2月同7.4%)を示すなど引続き順調に推移している。もっとも、先行きについては、「物価上昇、失業増加等から個人消費の伸びはかなり鈍化しよう」(景気委員会)とみられている。一方、設備投資は、国内での機械受注伸び悩みから、このところ停滞気味に推移している。また輸出も、EC等主要貿易相手国の景気後退から昨年央以降増勢が大幅に鈍化した後、本年初には機械、繊維等の不振からかなりの減少(数量ベース、80/7~9月前年比3.1→10~12月同1.3→81/1~2月同△3.9%)を示した。

物価は更年後騰勢を加速

物価面では、原油価格の高騰、スイス・フラン

ス イ ス の 主 要 経 済 指 標

	1980年	1980年			1981年			
		第 2 四半期	第 3 四半期	第 4 四半期	第 1 四半期	2 月	3 月	4 月
鉱 工 業 生 産* (1975年=100)	114 (4.6)	114 (8.6)	114 (5.6)	112 (0)				
製 造 業 新 規 受 注 (1975年=100)	133.6 (12.5)	134.7 (14.7)	124.2 (9.8)	137.3 (5.5)				
小 売 売 上 げ 高* (1975年=100)	115.4 (7.3)	111.7 (5.2)	114.2 (5.7)	112.0 (8.7)		122.3 (11.1)		
新 車 登 録 台 数 (乗用車、千台)	280.8 (0.4)	29.0 (△ 5.8)	20.9 (6.6)	19.3 (3.8)		21.5 (0.9)		
○失 業 者 数 (千人)	6.3 (10.3)	5.7 (10.3)	4.7 (8.1)	5.5 (8.4)	6.9 (9.1)	6.5 (8.6)	5.3 (7.2)	
平 均 賃 金 収 入 (製造業、1975年=100)		113.8 (4.9)	114.7 (4.9)	115.8 (5.9)				
消 費 者 物 価 指 数 (1977年=100)	108.6 (4.0)	108.1 (3.9)	109.4 (3.8)	110.3 (4.2)	113.0 (5.9)	113.1 (6.0)	113.8 (6.4)	113.6 (5.6)
卸 売 物 価 指 数 (1963年=100)	155.9 (5.1)	155.8 (5.1)	156.0 (4.6)	158.1 (4.5)	161.8 (5.1)	161.8 (5.3)	163.1 (5.2)	163.6 (4.9)
マネタリーベース(月 末)	(3.5)	(△ 1.3)	(△ 0.2)	(3.5)				
マネーサプライ(M ₁ 、月末)	(△ 0.9)	(△ 8.4)	(△ 6.7)	(△ 0.9)				
〃 (M ₃ 、月末)	(3.6)	(5.9)	(5.2)	(3.6)				
輸 出* (FOB、億スイス・フラン)	496.8 (12.8)	41.1 (13.5)	40.8 (9.1)	41.6 (9.2)	42.7 (3.4)	43.2 (3.3)	43.2 (2.9)	
輸 入* (CIF、億スイス・フラン)	608.4 (24.9)	49.9 (28.6)	50.5 (19.1)	50.6 (13.7)	48.3 (△ 4.5)	51.2 (△ 3.2)	48.2 (△ 7.1)	
○貿 易 収 支* (億スイス・フラン)	△ 111.6 (△ 46.8)	△ 8.9 (△ 2.5)	△ 9.7 (△ 5.0)	△ 9.0 (△ 6.4)	△ 5.6 (△ 9.7)	△ 8.0 (△ 11.1)	△ 5.0 (△ 9.9)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	19,375 (20,281)	18,292 (19,123)	18,033 (18,843)	19,375 (20,281)	16,466 (17,131)	15,295 (17,467)	16,466 (17,131)	

(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、マネタリーベース、マネーサプライ、金・外貨準備高は期末数。

相場の低下に伴う輸入物価の上昇等から、更年後卸売物価の騰勢が強まった(80/10～12月前期比+1.3→81/1～3月同+2.3%＜前年比+5.1%＞)ほか、消費者物価も、これを映じたガソリン・灯油価格の上昇や食料品の値上がりから、更年後は前年比+6%前後と同国としては極めて高い上昇率が続いている(2月前年比+6.0→3月同+6.4→4月同+5.6%)。

貿易収支は赤字基調が持続

貿易収支は、原油価格の上昇等に伴う輸入の増大を主因に80年には111.6億フランの大幅赤字(前年同46.8億フラン)を記録したが、更年後も、国内景気スローダウンに伴う輸入の減少にもかかわらず、輸出の伸び悩みから依然大幅赤字(1～3月16.8億フラン)を続けている。なお、80年の経常収支は、貿易収支の大幅赤字から、15年ぶりに5億フラン(見込み)の赤字(79年41億フラン黒字)に転落した。

公定歩合を引上げ

スイス中央銀行は、5月8日、公定歩合(4.0→5.0%)、ロンバート・レート(5.5→6.5%)をそれぞれ引上げ、5月11日から実施する旨決定した。本措置について同行では、「市場金利の上昇に追随すると同時に、物価安定の確保、スイス・フラン相場防衛をもねらったもの」と説明している。

この間、短期市場金利は、ユーロ金利の上昇を映じ4月以降急テンポで上昇し、コール・レート(3ヵ月もの)は5月下旬には10%台と同国としては異例の高水準を続けている(3月下旬7.77→4月下旬9.31→5月26日10.50%)。

また、スイス中央銀行が政策運営上最も重視しているマネタリーベースの増加率は、81年目標値+4%(年平均)に対し1～4月平均では前年比若干マイナスとなっているが、同行では、「最近の物価、為替、市場金利の動向からみて金利引下げ措置は不可能であり、結局目標値をかなり下回ることもやむを得ない」との態度をとっている。

アジア諸国

◇ 北東アジア

1. 韓国

景気は回復傾向を持続

韓国経済は輸出の持直しや公共投資の増大等から昨秋以降の回復傾向が続いており、本年1～3月の実質GNP成長率は前年比+1.2%と5四半期ぶりにプラスに転じた(「要録」参照)。また、先行きについても「農業の平年作が実現すれば本年の成長率目標＜+5～6%＞の達成は十分可能」(申・経済企画院長官)といった明るい見方が多くなってきている。

鉱工業生産は業種により跛行現象がみられるものの、総じて昨秋以降の増勢回復基調が一段とはっきりしてきている(鉱工業生産前年比80年7～9月+3.9%→10～12月+2.2%→81年1～3月+4.2%)。すなわち繊維、皮革、造船等輸出関連業種では受注の増大から生産はフル操業に近い水準にまで回復、また鉄鋼、セメント等でも公共投資の積極化(1～3月中に本年度公共事業予算の約6割を執行)を映じて稼働率を高めている。反面、産業用機械、自動車、石油化学等では民需の低迷から引続き厳しい生産調整を余儀なくされている。例えば産業用機械では、民間設備投資に未だ動意がみられないこと(設備投資額、前年比80年+31.0%→81年+26.0%＜韓国産業銀行調べ＞)から大半の企業が依然3割以上の大幅減産を継続している。

最近の貿易動向をみると、輸出はウォンレートの低下(80年12月末1米ドル当たり659.9ウォン→81年4月末678.9ウォン)や輸出金融強化等の奏効に加え米国での消費堅調もあって、軽工業を中心に昨秋以降拡大傾向が続いている(輸出、前年比、80年10～12月+18.1%→81年1～4月+25.6%)。一方、輸入も更年後生産回復に伴う原材料の手当買いを中心に漸増傾向をたどっている(前年比、80年10～12月+9.3%→81年1～4月+13.9%)。

このため、昨年後半若干落着きをみせた貿易収支赤字幅は、更年後再び増加に転じている(80年10～12月月平均△3.3億ドル→81年1～4月同△4.3億ドル)。

この間、物価面をみると、消費者物価はウォンレートの低下に伴う輸入原材料価格の上昇に加えて、石油製品価格、電力料金(4月、それぞれ+13.9%、+10.0%)等の値上げも相次いだことから引続き前年比3割近い騰勢を続けている。

こうした状況下、当局の政策運営姿勢をみると、物価面に配慮しつつも、依然景気の着実な回復を図っていくことに重点が置かれている。すなわち、景気対策面では、従来からの公共投資の早期執行や輸出促進に加えて、4月には民間設備投資の喚起をねらって長期・低利の設備資金供給や投資減税などの措置を打出した(「要録」参照)。一方、物価対策としては、マネーサプライが増勢を強めている状況にかんがみ(M₂、前年比、80年10～12月+26.3%→81年1～3月+27.3%)、4月以降通貨安定証券を発行して流動性の吸収に努めている。

2. 台 湾

景気はスローダウン傾向

最近の台湾経済は、輸入需の伸び悩みから引続き拡大テンポが緩やかとなってきており、本年1～3月の実質成長率(前年比+5.3%)は前期(同+6.1%)を下回った。

まず、鉱工業生産は昨秋以降の伸び率低下傾向が更年後一段と強まっている(前年比80年10～12月+6.6%→81年1～4月+3.5%)。すなわちセメント、鋼材等公共関連業種では、道路、鉄道建設等活発な公共投資を映じて高水準の操業を継続しているものの、その他の業種では輸出の増勢鈍化や民間設備投資の不振などから総じて一段の生産低下を余儀なくされている。特に、合板では米国での住宅投資の低迷を主因に3割程度の減産を強いられている。

一方、物価動向をみると、消費者物価は石油製品、電力料金等が原油価格の上昇を背景に2～3

月にかけて相次いで引上げられたことから、依然前年比20%前後の根強い騰勢が続いている(前年比、80年10～12月+22.3%→81年1～4月+20.0%)。

次に貿易動向をみると、輸出は米国向けに若干持直し気配もみられるが、総じてみれば欧州諸国での景気後退や保護貿易主義の高まりに加えて近隣新興工業国との競合激化もあって依然増勢鈍化が続いている(80年10～12月+21.1%→81年1～4月+11.9%)。一方、輸入は、中間原材料、資本財は落着きをみせているが高値原油の入着増から引続き前年比2割方の高い伸びとなっている(80年10～12月+21.4%→81年1～4月+19.7%)。この結果、貿易収支じりは昨年10～12月に黒字に転じたあと再び赤字を記録(80年10～12月3.3億ドル→81年1～4月△5.9億ドル)。

もっともこの間、外貨準備は、台湾の潜在成長力や低い対外債務残高(債務返済比率4.0%<1979年>)を評価した外国金融機関の融資積極化に加え、直接投資の増加(81年1～3月中、前年比+26.3%)もあって漸増傾向をたどっている(80年3月末22.1億ドル→12月末31.2億ドル→81年3月末36.5億ドル)。

物価重視の政策スタンス

この間政策動向をみると、当局は物価安定重視の政策スタンスを強めており、このほど発表した82年度(81年7月～82年6月)予算案では歳出の伸びを低目に設定(前年度補正後予算比+16.1%)している。また、最近、米ドルの強調に伴い近隣アジア諸国では自国通貨の対米ドルレートをフロートダウンさせる国が多いが、台湾では輸入インフレ防止の観点から引続き安定的な為替レートを維持している。

3. 香 港

景気の拡大テンポは引続き鈍化傾向

香港経済の動向をみると、昨秋来の地場輸出の増勢鈍化に加え、これまで堅調に推移してきた不動産・建設投資もここへきて伸び悩むなど、景気の拡大テンポは一段と緩やかなものとなってい

る。

まず、生産動向をみると、更年後輸出の伸び悩みを背景に繊維、雑貨、弱電等の業種を中心に生産の増勢は一段と鈍化している(産業用電力消費量、前年比、80年7～9月+6.9%→10～12月+5.6%→81年1～3月+0.8%)。特に繊維関連(織物、縫製)では操業度の低下が目立ち、旧暦正月(2月)以降は人員整理や工場閉鎖に追い込まれる企業も増加している。一方、79年以来ブームが続いていた不動産・建設投資も物価の高騰や高金利の持続(プライムレートは昨年12月以降既往最高水準<17%>)に伴う住宅・店舗需要の減退

を背景にさすがに伸び悩み傾向を示しはじめている。

次に、物価動向をみると、不動産価格、家賃はここにきて騰勢一服気配ながら、消費者物価は石油製品、食料品等の値上がり持続を主因に依然前年比2桁台の上昇となっている(消費者物価前年比、80年10～12月+13.9%→81年1～3月+12.7%)。

貿易動向をみると、輸出は昨年央以降の増勢鈍化傾向が続いている。これは再輸出が中国向けの増加を主因に引続き高い伸びを示しているものの、大宗を占める地場輸出が繊維、雑貨を中心と

(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	1981年	
								1～3月	4月
韓 国	鉱工業生産指数	11.7	△ 1.7	△ 2.0	△ 3.3	△ 3.9	2.2	4.2	n. a.
	うち製造業	12.1	△ 1.9	△ 2.2	△ 3.6	△ 4.0	2.2	4.4	n. a.
	生産者出荷指数	10.2	0.5	0	△ 2.1	△ 1.2	5.5	4.9	n. a.
	生産者在庫指数	29.9	37.3	44.2	43.3	39.3	25.4	20.2	n. a.
台 湾	鉱工業生産指数	8.6	8.0	13.6	8.2	8.5	6.6	2.8	5.6
	うち製造業	7.8	8.7	12.1	8.6	6.3	5.8	2.9	5.5
香 港	産業用電力消費量	10.5	7.1	5.5	10.2	6.9	5.6	0.8	n. a.

(第2表)

北 東 ア ジ ア 諸 国 の 貿 易 動 向

(単位・億ドル、カッコ内前年比・%)

		1979年	1980年	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1981年	
								1～3月	4月
韓 国	輸 出	150.6(18.5)	175.0(16.2)	37.6(21.7)	42.0(14.4)	45.2(11.9)	50.3(18.1)	48.3(28.5)	17.8(33.2)
	輸 入	203.4(35.8)	222.9(9.6)	53.4(24.5)	55.3(3.4)	54.2(4.2)	60.1(9.3)	60.3(12.9)	22.3(16.7)
	収支じり	△ 52.8	△ 47.9	△ 15.8	△ 13.3	△ 9.0	△ 9.8	△ 12.0	△ 4.5
台 湾	輸 出	161.0(26.9)	198.1(23.0)	45.0(34.2)	48.5(24.8)	52.0(15.0)	52.6(21.1)	48.9(8.7)	18.9(21.7)
	輸 入	147.7(34.0)	197.3(33.6)	44.8(44.3)	51.0(40.3)	52.3(31.5)	49.3(21.4)	53.5(19.4)	19.8(20.5)
	収支じり	13.3	0.8	0.2	△ 2.5	△ 0.3	3.3	△ 4.6	△ 8.9
香 港	輸 出	151.6(32.2)	197.6(30.3)	40.1(35.7)	49.9(39.0)	54.1(28.9)	53.4(21.1)	48.4(20.5)	17.1(11.0)
	輸 入	171.5(27.9)	224.5(30.9)	49.2(35.8)	56.3(36.8)	56.7(28.5)	62.3(24.7)	58.7(19.4)	21.3(11.4)
	収支じり	△ 19.9	△ 26.9	△ 9.1	△ 6.4	△ 2.6	△ 8.9	△ 10.3	△ 4.2

(第3表)

北 東 ア ジ ア 諸 国 の 物 価 動 向

(単位・前年比・%)

		1979年	1980年	1980年				1981年	
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4月
卸売物価	韓 国	18.8	38.9	37.7	42.4	35.5	40.2	29.3	22.7
	台 湾	13.8	21.5	23.8	21.9	19.8	20.9	12.6	11.9
消費者物価	韓 国	18.3	28.7	25.9	26.2	28.7	33.5	28.6	25.5
	台 湾	9.8	19.0	17.4	17.3	18.6	22.3	19.6	21.1
	香 港	11.5	15.1	18.1	14.4	14.3	13.9	12.7	n. a.

した欧州向けの落込み等から伸び率低下を余儀なくされていることによるもの。一方輸入も生産活動の停滞を映じて増勢鈍化をみているが、貿易収支じりは上記輸出の伸び悩みが響いて赤字幅を拡大している(80年10～12月月平均△3.0億ドル→81年1～4月同△4.8億ドル)。

政府、金融制度の改編を実施

この間、政府は金融秩序を強化し、香港金融市場を長期安定的に発展させることをねらって昨夏来金融制度の見直しを進めてきた。同庁では、すでにこれまで金融統計条例(80年7月制定)、香港銀行協会条例(同12月制定)等の制定を行ってきたが、5月末には改革の総仕上げとして、銀行条例、預金取入れ会社条例の改正を実施した。今回の条例改正によって、銀行、預金取入れ会社等について自己資本の充実や役員貸出規制の強化が図られたほか、後者については政庁の免許を要するものと登録のみでよいものの2つに区分(従来は登録のみ)された。

◇ 南西アジア

1. インド

農業、工業とも総じて順調

インド経済は、昨年央以降農業生産が順調に推移しているほか、鉱工業生産も電力事情の好転を主因に持直してきたため、このところ明るさを取り戻している。こうした状況から、3月に終わった80年度の実質成長率は+6.5%と不振の前年

(△4.5%)をかなり上回る伸びを示した模様である(政府の2月時点見通し)。もっとも、この間対外面では原油の輸入増を主因に大幅な貿易収支赤字が続いており、78年以来かなり高水準となっていた外貨準備もこのところ低下を余儀なくされている。

まず農業面をみると、80/81年度(80年7月～81年6月)の農業生産は干ばつに見舞れた前年度(△17.4%)から一転、史上最高の収穫が見込まれている。すなわち、米、小麦を主体とする穀物生産は、秋収作物(年間収量の約6割)が前年比+19.6%の増産となったほか、収穫間近かの夏収作物も作付面積の拡大・施肥量の増加等から豊作が予想されている。また綿花、砂糖等の商品作物の成育状況も総じて良好と伝えられる。

次に鉱工業生産は、昨年央以降徐々に回復に転じており(前年比、80年1～6月△2.9%→7～12月+3.9%→81年1～2月<速報>+10.4%)、これを映じて80年度(80年4月～81年3月)の実績は前年比+5.5%となった。こうした生産の回復には降雨に伴う電力事情の好転や財政投資による石炭開発の奏効などからエネルギー不足が大幅に緩和したことが大きく寄与している。業種別にみると、鉄鋼、セメント、銅精錬等エネルギー多消費型産業の生産回復が目立っているほか、トラック、農業機械等でも景気の回復に伴い昨秋以降上向いてきている。

この間、物価動向をみると、昨年後半には農業

の生産増を映じた食料品価格の落ち着きから騰勢一服気配もみられたが、更年後は石油製品価格や公共料金の引上げ等が相次いだため再び騰勢を強めている(ボンベイ市小売物価指数、前年比、80年7～9月+19.0%→10～12月+15.3%→81年1～4月+17.4%)。

貿易動向をみると、輸出は生産の回復が著しい砂糖、紅茶等に持直しがみられるものの、大宗を占める繊維(ジュート、綿製品)、皮製品、宝石類等が海外需面の減退から落ち込んでいるため全体としては引続き伸び悩んでいる。一方、輸入は依然高水準に推移している。これは、原油輸入が価格高騰に加えて、国内生産減(政情不安に伴う主力アッサム油田の減産)をカバーするための量的増大もあって急増をみているほか、食用油、肥料等需給の逼迫している物資の輸入も拡大していることによるものである。こうした輸出入動向を映じて、貿易収支は引続き大幅な赤字を記録(80年1～6月△30.4億ドル→7～12月△36.4億ドル)している。このため、同国では従来ほとんどみられなかった国際金融市場からの資金調達を積極化しつつある(81年1～3月8.8億ドル)が、なお昨秋以降は外貨準備残高の低下を余儀なくされている(外貨準備高、80年9月80.2億ドル→81年1月73.7億ドル)。

こうした状況下政策面をみると、国際収支の改善と物価の安定に重点が置かれている。すなわち、国際収支については関税の引上げや輸入禁止品目の追加(4月、皮なめし用合成化学薬品、醸造用ホップ等42品目)等により輸入抑制を図っているほか、税制面からは輸出優遇措置を講じている。また、物価安定に対する配慮としては、財政面で81年度(81年4月～82年3月)予算について赤字幅の縮小を図っているほか、金融面で公定歩合(6月1日、11%→14%)や支払準備率の引上げ(現行6%→7月31日6.5%→9月11日7%)に踏み切っている(「要録」参照)。

2. パキスタン

農業は好調、工業も回復持続

パキスタン経済をみると、農業は3年連続の豊作が予想されており、また工業も1昨年来の生産回復傾向が続いている。このため81年度(80年7月～81年6月)の実質GDP成長率は+6%程度と前年(+6.2%)に引続き比較的高い伸びが見込まれている(70～77年度の年平均成長率3.7%)。

農業面をみると、一部地域では3月に豪雨による被害がみられたものの、総じて順調に推移しており、80/81年度(80年7月～81年6月)は豊作であった前年並みの生産が見込まれている。これは主力の小麦が既往ピークであった前年を上回る収

インド・パキスタンの貿易動向

(単位・億ドル、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	1981年 1～2月
インド	輸出	66.6 (4.5)	69.5 (4.3)	59.1 (-14.9)	15.8 (-19.7)	14.1 (-28.6)	14.0 (-7.3)	15.2 (2.4)	n. a.
	輸入	79.2 (19.3)	88.0 (11.1)	125.9 (43.1)	28.7 (26.3)	31.6 (38.8)	37.7 (71.6)	27.9 (36.3)	
	収支じり	△ 12.6	△ 18.5	△ 66.8	△ 12.9	△ 17.5	△ 23.7	△ 12.7	
パキスタン	輸出	14.8 (24.1)	20.6 (39.4)	26.2 (27.4)	7.9 (56.3)	6.0 (10.0)	5.2 (17.3)	7.1 (26.0)	6.1 (22.0)
	輸入	32.9 (34.3)	40.6 (23.5)	53.5 (31.9)	11.3 (14.3)	15.9 (52.7)	13.1 (41.1)	13.2 (20.3)	9.5 (28.0)
	収支じり	△ 18.1	△ 20.0	△ 27.3	△ 3.4	△ 9.9	△ 7.9	△ 6.1	△ 3.4

資料：IMF, International Financial Statistics.

穫と予想されているほか、米、綿花、砂糖きび等も政府の積極的な支援措置(肥料、農薬に対する補助金支給等)に支えられ順調な増産が見込まれているためである。

一方、鉱工業生産面では綿糸、たばこ、食用油等の農産物加工が原料供給の好転から増産傾向をたどっているほか、鉄鋼(電炉)、セメント等の業種でも産業国有化政策の見直し(78年末以降鉄鋼、化学、セメント等主要11業種に民間企業の進出を許可)に伴う民間設備投資の活発化を背景に生産は上昇を続けている。このため本年度の鉱工業生産は前年(前年比+8.1%)をさらに上回る前年比+10%程度の伸びが予想されている。

この間、同国の物価は80年初来前年比2けた台の上昇を続け、さらに更年後は石油を中心とした輸入価格の上昇や公共料金の引上げ(電気料金、郵便料金等)などから騰勢を強めている。このた

め、政府は価格統制品目を拡大するほか、銀行貸出の上限わくを設定するなど物価抑制スタンスを強化している。

貿易動向をみると、輸出は豊作や政府の輸出奨励策などから農産物(米、小麦、綿花)、繊維、雑貨等を中心に比較的高い伸びを示している(前年比、80年+27.4%)。しかし、輸入も高値原油の入着増や当面供給不足となっている砂糖、化学製品等の手当て買い等から高水準(同+31.9%)を続けているため、貿易収支じりは引続き大幅な赤字を余儀なくされている(79年△20.0億ドル→80年△27.3億ドル)。もっとも、この間外貨準備については、IMF資金の引出し(80年11、12月、81年4月の3回計3.7億ドル)等対外借入の積極化に加えて、80年初来のアフガン情勢の悪化に伴う外国援助の増大もあって増加傾向をたどっている(80年末5.8億ドル→81年4月11.6億ドル)。

インド・パキスタンの外貨準備高推移

(単位・億ドル)

	1979年		1980年				最 近 時
	9 月 末	12 月 末	3 月 末	6 月 末	9 月 末	12 月 末	
イ ン ド	80.4	78.3	77.4	74.7	80.2	73.3	(81/1月末) 73.7
パ キ ス タ ン	2.4	3.0	8.4	8.3	5.4	5.8	(81/4月末) 11.6

資料：IMF, International Financial Statistics.

インド・パキスタンの消費者物価動向

(前年比・%)

	1979年			1980年					1981年 1～2月
		7～9月	10～12月		1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	
イ ン ド	6.3	8.1	9.2	11.5	12.1	12.1	10.9	10.5	12.0
パ キ ス タ ン	9.5	11.5	9.2	11.7	10.0	10.8	11.1	14.7	16.8

資料：IMF, International Financial Statistics.