

# 国 別 動 向

## 米 州 諸 国

### ◇ 米 国

#### 景気はスローダウン

最近の米国経済の動向をみると、鉱工業生産が小幅増にとどまり、個人消費が鈍化傾向にあるほか、住宅投資も減少するなど経済活動のスローダウンが顕現化しはじめており、5月の景気先行指標も前月比 $\Delta 1.8\%$ と80年5月(同 $\Delta 2.5\%$ )以来の大幅下落を示した。このため、民間エコノミスト、政府筋とも「81年第2四半期の実質GNPは第1四半期比はほぼ横ばい(little change)になるう」(W.コックス商務省主任エコノミスト等)との見方を強めてきている。

最近の主要経済指標をみると、まず、5月の鉱工業生産は $+0.3\%$ (注)と2月の微減( $\Delta 0.1\%$ )のあと、3か月連続の増加となったが、増加幅は小幅なものにとどまっている。これは、中間製品が $\Delta 0.3\%$ と4か月連続の減少となったほか、住宅関連財が住宅投資の不振を背景に伸び悩んだことなどを映じたものである。なお、雇用面では6月の失業率は $7.3\%$ (5月 $7.6\%$ 、4月 $7.3\%$ )と引続き高水準で推移している。

(注) 以下、増減( $\Delta$ )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、5月の小売売上高は $+0.2\%$ と前月大幅減少( $\Delta 2.1\%$ <73年12月の $\Delta 2.3\%$ 以来の大幅減>)のあと微増にとどまった。これは、非耐久財および耐久財のうちの建築資材や家具等住宅関連財が前月比横ばいで推移したほか、自動車も4月以降のリベート販売終了を映じ4月に $\Delta 11.4\%$ の大幅減少のあと5月も $+0.8\%$ の小幅増にとどまったこと等によるものである。また、住宅投資についてみると、5月の住宅着工件

#### 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	3 月	4 月	5 月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	147.1 ( $\Delta$ 3.6)	149.1 ( $\Delta$ 2.2)	151.8 ( $\Delta$ 0.4)	152.2 ( 0.1)	152.3 ( 2.7)	152.8 ( 6.1)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	213.0 ( $\Delta$ 1.6)	213.8 ( $\Delta$ 1.5)	229.6 ( 1.4)	237.9 ( 5.3)	233.7 ( 5.5)	232.5 ( 18.7)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	795.0 ( 6.9)	825.9 ( 7.3)	866.3 ( 10.1)	876.1 ( 12.9)	857.5 ( 12.2)	858.9 ( 13.1)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,980 ( $\Delta$ 15.0)	2,195 ( $\Delta$ 8.0)	2,375 ( $\Delta$ 5.5)	963 ( 7.6)	751 ( 1.1)	734 ( 5.3)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,304 ( $\Delta$ 24.0)	1,535 ( $\Delta$ 3.3)	1,391 ( 12.7)	1,297 ( 24.7)	1,340 ( 28.4)	1,152 ( 22.8)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	21,602 ( 11.1)	22,562 ( 11.0)	23,198 ( 11.1)	23,404 ( 11.4)	23,535 ( 12.0)	23,672 ( 12.0)
失 業 率* (%)	7.2	7.5	7.3	7.3	7.3	7.6
消 費 者 物 価 指 数 (1967年=100)	246.8 ( 13.5)	256.2 ( 12.6)	262.9 ( 11.2)	265.1 ( 10.6)	266.8 ( 10.0)	269.0 ( 9.8)
同* (前期・月比)		< 3.1>	< 2.6>	< 0.6>	< 0.4>	< 0.7>
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	268.8 ( 14.1)	279.2 ( 12.8)	287.3 ( 10.9)	289.6 ( 10.6)	292.8 ( 11.4)	293.7 ( 11.2)
同 完 成 品* (前期・月比%)		< 2.1>	< 2.4>	< 0.9>	< 0.8>	< 0.4>
輸 出* (FAS、億ドル)	2,206.8 ( 21.5)	571.8 ( 13.6)	600.2 ( 14.0)	214.3 ( 17.4)	198.2 ( 6.7)	188.7 ( 6.9)
輸 入* (CIF、億ドル)	2,571.3 ( 17.5)	643.6 ( 6.3)	690.6 ( 2.6)	218.9 ( $\Delta$ 0.7)	232.8 ( 11.9)	223.1 ( 2.9)
貿 易 収 支* (前年同期実績)	$\Delta$ 364.4 ( $\Delta$ 372.3)	$\Delta$ 71.8 ( $\Delta$ 102.0)	$\Delta$ 90.4 ( $\Delta$ 146.2)	$\Delta$ 4.5 ( $\Delta$ 37.8)	$\Delta$ 34.6 ( $\Delta$ 22.5)	$\Delta$ 34.4 ( $\Delta$ 40.4)

(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績)。  
2. \*印は季節調整済み。  
3. (P)は速報計数。

数は△14.0%と本年2月(△26.8%)以来の大幅減少となった。これは、住宅貸付金利の高騰や貯蓄金融機関への資金流入減を映じたもので、水準としても年率1,152千件と80年5月(938千件)以来の低水準となっている。なお、住宅着工の先行指標である住宅着工許可件数も△0.3%と80年12月以降本年4月を除き減少傾向をたどっている。この間、設備投資については先行指標である非国防資本財受注が5月は△0.5%の小幅減少となったが、水準としては引続き高く(81/1～3月平均230億ドル→5月233億ドル)当面底固い推進をたどるものとみられる。

### 物価の騰勢はやや鈍化

次に物価動向についてみると、6月の卸売物価(完成品)は、+0.6%と前月(+0.4%)に続き小幅の上昇にとどまっております。原計数前年比でも+10.2%(前月同+10.5%)と騰勢鈍化傾向を示している。このように比較的落ち着いた推移をたどっているのは、耐久財、資本設備財の騰勢が鈍化したほかエネルギー価格もこのところ落ち着き傾向にあること等が寄与したものである。

一方、5月の消費者物価も+0.7%(前月+0.4%)の上昇にとどまった。これは住居費がモーゲージ金利上昇を背景に高騰(+1.3%)したものの、食料品(△0.2%)および価格上昇一巡のガソリン(△1.5%)等エネルギー商品は落ち着いた動きを示したことによるもので、原計数前年比では前月+10.0%のあと+9.8%と2年3か月ぶりに1けた台の伸びとなっている。

なお、5月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIFベース、季節調整済み)の赤字幅は

34.4億ドルとほぼ前月(同34.6億ドル)並みとなった。これは輸入が石油・同製品の大幅減から減少した一方、輸出も航空機、小麦、事務機器等広範囲の品目で減少したことによるものである。

### 短期金利は小幅の軟化

6月の金融市場の動向をみると、主要短期金利は最近の最気スローダウンを映じ、中旬ごろまでは低下傾向をたどったが、下旬以降は再び上昇を示したため、結局、月中通してみれば1.3%ポイント前後の小幅低下(CD3か月もの市場レート、5月最終週18.25→6月17日週16.35→6月最終週17.03%)にとどまった。こうした金利の下げ渋りは、6月が法人決算月にあたり月央以降季節需資が膨らんだことによるが、より基本的にはマネーサプライ(M<sub>2</sub>)がなお目標レンジ上限を上回って推移していることもあり(注1)、連邦準備制度が警戒的な市場調整態度を崩していないことによるものと考えられる(注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 ィー3 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 (%)				
81年1月中旬平均	Δ 15.4	2.8	14.1	19.08	14.724	12.81
2月	Δ 24.6	2.0	12.8	15.93	14.905	13.35
3月	Δ 22.6	9.8	10.0	14.70	13.478	13.33
4月	Δ 9.1	13.8	13.4	15.72	13.635	13.88
5月	Δ 2.5	9.8	21.5	18.52	16.295	14.32
6月	Δ 0.6	0.4	23.3	19.10	14.557	13.75
5月6日に終る週	Δ 5.9	14.7	24.7	18.91	15.963	14.46
13日	Δ 3.4	14.4	17.3	18.21	16.433	14.51
20日	Δ 2.6	12.7	19.8	18.89	16.034	14.32
27日	Δ 1.4	11.3	29.2	18.71	16.750	14.12
6月3日	Δ 3.3	7.7	19.5	18.40	15.456	13.89
10日	Δ 4.2	5.9	22.1	19.33	14.982	13.80
17日	Δ 4.0	4.6	19.0	19.10	13.451	13.60
24日	Δ 4.4	3.5	23.1	19.20	14.337	13.71

(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週間平準の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。

(注1) 最近のマネーサプライ伸び率をみるとM<sub>1</sub>B(直近4週間平残の3か月前対比年率)は5月最終週の+9.8%(5月中対3か月前対比年率+9.8%)から6月24日週には+3.5%と落ち着いた動きとなっている反面、M<sub>2</sub>は増加傾向を示し5月の対3か月前対比年率は+11.3%と3月以降高い伸びを続けている(2月+6.5%)。

(注2) フェデラルファンド・レートは他の市場金利が低下する中において月中を通じてみると、上昇傾向をたどった(5月最終週18.71→6月17日週19.10→6月最終週19.20%)。

こうした市場金利の下げ渋り傾向ないし下旬以降の反騰を映じ大手商業銀行のプライム・レートは月初に20.5%から20.0%に引下げられた後は月中を通じて大勢20.0%のまま横ばいとなり、7月上旬には大手行の引上げ(7月8日以降大勢20.0→20.5%)が実施されている。

### 長期金利も軟化

次に長期金利の推移をみると、既発債市場利回りは短期金利低下に伴い前月央以降緩やかな軟化をたどり、月中を通じては0.5%方の低下となった。もっとも、月末にかけては短期金利の上昇や起債環境改善による企業の起債意欲の高まり(注)から反発商状となった(長期国債20年もの利回り、5月最終週13.56→6月17日週12.95→6月最終週13.22%)。

(注) 6月の社債発行額は、51.8億ドル(5月22.3億ドル)と月間としては80年6月(68.1億ドル)以来の高水準。

この間、6月ニューヨーク株価(ダウ工業株価30種平均)は金利低下から月央には再度1,000ドル台に乗せたものの、その後月末にかけて短期金利の上昇やプライムレートの引下げ見送りがいや気され反落、結局月末には976.88ドルと前月末(991.75ドル)比14.87ドル安で越月した。

## 欧州諸国

### ◇ 西ドイツ

#### 景気の緩やかな後退続く

西ドイツの景気は、輸出の著増から年初一時的に持直し、第1四半期の実質GNPは、季節調整

済み前期比年率で+2.7%(うち海外経常余剰の寄与度2.7%ポイント)と80年第1四半期以来4四半期ぶりの増加となった。しかし、景気がこれで回復過程に入ったとの判断をする向きは少なく、第2四半期以降は、輸出急増の反動や個人消費、設備投資等内需の低迷持続から、景気はしばらく後退を続けようとの見方が依然一般的である。なお、第1四半期の実質GNP実績判明後に、発表された政府、民間経済研究所等の本年経済見通しをみると実質経済成長率は△1%(政府、Ifo経済研究所)ないし△2%(キール経済研究所)とほぼ従来(政府1月時0～△1%、5大経済研究所4月時△1.5%)同様の見通しとなっている。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(建設を除く)は、1～2月にかなりの増加(対前2か月比+3.3%)をみた後、生産財、消費財の不振から、3月に△2.7%減少したのに続き4月も横ばいとなった。雇用面では、5月の失業者数は124.0万人(前月116.1万人)、失業率も5.3%(前月5.0%)といずれも第1次オイル・ショック後のピーク(75年7月各120.0万人、5.2%)を初めて上回った。

需要面をみると、輸出がかなりの増加をみている反面、内需は総じて低迷を続けている。すなわち、輸出(数量ベース)は、マルク安持続による価格競争力の強化から、第1四半期には+5.2%と4四半期ぶりに大幅な増加を示した。このため、民間経済研究所等では81年の輸出見通しを大幅に上方修正する動き(Ifo経済研究所、増加率ゼロ<4月時点>→+3%)が相次いだ。目先き年央にかけては、「春先にマルク相場的大幅下落を反映した駆け込み輸出が起ったが今後その反動が予想される」(アメルンゲン商工会議所会頭等)ことから、輸出の増勢は春先に比べれば鈍化するものとみられている。

これに対し、個人消費については、小売売上げ数量が1～2月に+2.0%の増加を示した後、3月△6.0%、4月△0.8%と減少したほか、新車登録台数(乗用車、原計数)も依然前年水準を下回っている(5月前年比△3.6%、1～5月同△4.8%)。

また設備投資についても、賃金コスト上昇等に伴う企業収益の悪化や高金利の持続から、「企業が新規投資計画を抑制する動き」(ブンデスバンク月報6月号)もみられ、需要の減勢が強まっている。この間、住宅投資は高金利の影響から依然低迷を続けているが、住宅建築価格の騰勢鈍化(80年8月前年比+10.0%→11月同+9.3%→81年2月同+7.5%)長期にわたる住宅不況下での建築期間短縮といった施工条件の好転等を映じ、需要持直しの兆しを指摘する向きも一部にみられる(住宅受注数量、3ヵ月移動平均、80年12月△0.8%→81年1月△0.8%→2月+1.1%、ただし前年

比では1~3月△9.5%と依然として極めて低水準)。

#### 経常収支は改善の兆し

5月の経常収支(原計数、速報)は、14億マルクの赤字と前年同月(同15億マルク)比では前月に続き赤字幅は縮小した(1~5月累計では105億マルク赤字と前年同期<同89億マルク>をなおかなり上回っている)。これは、マルク安持続に伴う競争力強化を背景とした輸出の増加から貿易収支赤字幅が拡大していることによるものであり、「経常収支はまもなく改善基調に入ろう」(シュレンジャー・ブンデスバンク副総裁)との見方がうか

### 西ドイツの主要経済指標

	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
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)	112p (△ 0.9)	109p (△ 2.7)	109p (△ 1.8)	
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)	107 (△ 5.3)	109 (△ 4.4)	106 (△ 6.2)	113p (5.6)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	128 (2.4)	128 (0)	128 (0.8)	128 (△ 2.3)	133 (2.3)	125p (△ 3.1)	124p (△ 1.6)	
失業者数*(千人)	876	889	987	1,072	1,076	1,135	1,161	1,240
失業率*(%)	3.8	3.8	4.2	4.6	4.6	4.9	5.0	5.3
未充足求人数*(千人)	304	308	285	257	251	238	228	224
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	124 (6.9)	133 (7.3)	139 (9.4)	137 (7.0)	134 (4.7)	136 (5.4)		
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)	121.2 (5.5)	122.0 (5.5)	122.8 (5.6)	123.3 (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)	122.2 (6.7)	123.3 (7.0)	124.5 (6.8)	125.3 (7.0)
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)	1,601 (5.1)	1,607 (4.4)	1,614 (4.8)	1,618 (5.0)
マネーサプライ*(M <sub>1</sub> )	(3.9)	(4.4)	(4.4)	(1.8)	(4.3)	(1.8)	(1.5)	
〃 (M <sub>3</sub> )	(5.8)	(6.3)	(6.3)	(5.8)	(6.6)	(5.8)	(7.1)	
輸出 (FOB、億マルク)	3,153.2 (10.7)	3,054.7 (11.1)	291.5 (6.0)	307.9 (4.1)	311.9 (4.2)	310.0 (5.5)	324.0 (11.1)	
輸入 (CIF、億マルク)	2,926.1 (20.0)	3,413.4 (16.7)	285.5 (7.8)	306.3 (7.3)	302.8 (2.5)	318.0 (13.4)	298.8 (4.4)	
貿易収支* (億マルク)	227.1 (411.6)	91.3 (227.1)	6.0 (9.9)	1.6 (9.3)	9.1 (3.9)	△ 8.0 (13.3)	25.2 (5.4)	
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)	356.7 (485.0)	391.7 (431.3)	388.1 (430.3)	

- (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。

がわれ始めている。もっとも、81年年間としては、年初の大幅赤字が響き、80年(291億マルク赤字)並みの赤字を予想する先が依然大勢を占めている。

#### 物価は根強い騰勢が持続

物価面をみると、5月の生産者物価は、マルク安による輸入物価上昇<sup>(注)</sup>の波及に伴う化学製品等の値上りや自動車価格の引上げ実施等から、+0.6%(前年同月比+7.0%)と引続き大幅な上昇となった(前月各+1.0%、+6.8%)。また、5月の生計費指数も、ガソリン等石油製品や春物野菜等の値上りから+0.4%(前年同月比+5.6%)と根強い騰勢を続けた(前月各+0.7%、+5.6%)。

(注) ブンデスバンクでは80年9月から81年4月までの輸入物価上昇率(年率)+11%のうち3分の2がマルク安によるものと分析。

#### 長期金利は若干低下

6月中の短期市場金利をみると、ブンデスバンクが特別ロンバート貸付をレート12%で継続したことから、コール・レート(翌日もの)は、おおむね12%近辺で推移した。もっとも、月間の動きとしては、月初に金融機関による準備預金積増しの動き(特別ロンバート制移行後恒常化)から上昇した後、月央にかけて若干低下したが、下旬には納税の集中に伴う需給の逼迫から幾分反騰した(上旬平均11.95→中旬同11.81→下旬同11.94%)。

一方、6月初に戦後最高の水準を記録した長期金利は、米国金利天井観の台頭、これを映じた米ドル相場の軟化から月央以降かなり低下したが、月末にかけては米国金利の下げ渋りや財政赤字拡大に伴う起債の増加等から再び強含みとなっている(国債流通利回り<残存期間6年>:上旬平均11.30<ピーク3日11.33>→中旬同10.93<ボトム16日10.78>→26日10.89%)。

この間、5月の中央銀行通貨量は、対3ヵ月前比年率で+4.3%(前月同+4.6%)と引続き落ち着いた伸びとなり、その水準は、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。なお、ブンデ

スバンクは、7月2日の中央銀行理事会において、上記中央銀行通貨量目標値の堅持を確認するとともに、今後の運営に当っては、「現在の対外経済情勢や根強い物価上昇にかんがみ、本年後半も中央銀行通貨量の伸びを目標レンジの下方圏内(+4~5.5%)に維持する」との方針を打出した。

## ◇ フランス

#### 国民議会でも保革逆転

フランスでは、5月21日の国民議会解散のあとを受け、6月14・21日に総選挙が実施された。この結果、ミッテラン大統領指導下の社会党が単独で議席の過半数を獲得する躍進を示した一方、保守系の主要2党(フランス民主連合、共和国連合)および共産党の議席数は解散前比ほぼ半減となった。こうした社会党の政治的基盤強化は、主要企業・金融機関の国有化を始め、ミッテラン路線実現のため有利に働くものとみられている。

国民議会選挙後の6月23日、モーロワ暫定内閣にかわり、第2次モーロワ内閣が発足した。新政権は、全44ポスト(閣外相9名を含む)中、中道左派の2党(左翼急進運動、民主運動)にそれぞれ1ポストを与えて中道色を打出している一方、共産党に4ポストを与えている点が注目される。

なお、為替市場の反応をみると、すでに織り込み済み(国民議会選挙における社会党勝利)ないし影響軽微(共産党入閣)とみて、冷静に受け止められている(EMS内最強通貨<西ドイツ・マルク>とフランス・フランとの乖離幅、5月末0.99%→6/15日1.63%→22日1.55%→24日1.53%→6月末1.32%)。また、株価についても、ミッテラン当選直後に平均一割方低下して以来弱地合いにあるものの、落ち着き気味に推移した。

#### 新政府、景気刺激的施策を逐次発表

かねて消費需要主導型の景気拡大を主張していた社会党政府は、6月3日決定の最低賃金引上げ(これに伴う企業負担増は、本年分につき国庫が一部肩代わり)や各種手当・年金引上げ(本年中の

財政負担増40億フラン、同社会保障関係機関の負担増50億フラン)に続き、10日には公共部門における約5万5千人の新規雇用(本年中の財政負担増7億フラン)、17日には、①公的金融機関や経済社会開発基金を通じた対企業融資の拡大、②景気調整基金発動や新たな予算措置による住宅建設(10万戸)等、③職業訓練の充実等による若年層の雇用対策拡大(以上、同61億フラン)等の施策を打出した。

これらの措置に伴う本年の財政支出増の一部については、高額所得層・銀行・石油会社に対する特別税の賦課や奢侈品に対する付加価値税引上げ等(歳入増68億フラン)により賄うことが決定されているものの、差し引きでは歳出増となることは否めず、また明年以降の財源については確実な見通しが示されていないため<sup>(註)</sup>、保守陣営からは、「インフレ激化や財政赤字拡大への配慮に欠ける」との非難の声が強い。また、上述のような最低賃金の大幅引上げ実施に加え、先行き「賃金引下げを伴わない労働時間の短縮(現行週当たり40時間から85年までに漸次35時間へ)」が予想されることから、産業界では、「金利高騰、フラン安に伴う原材料輸入コスト増大といった悪条件下、生産性向上による裏付けのない実質賃金引上げは国際競争における敗北につながる」(ショタール・フランス経団連副会長)との警告を再三にわたり発している。

(注) 社会党筋では、一連の景気刺激策による経済成長(大統領公約では81~82年にかけて3%程度)に伴い歳入の自然増が期待でき、これが歳出増の大半を相殺する一方、生産性の向上が賃上げによる企業負担増を軽減するとの見通しにある。しかしながら、こうした見通しに対しては、「社会党の経済政策は机上の計算に基づくものであり、実際にフランス経済がこのような贅沢に耐え得るかは疑問」(ル・モンド紙)との声も聞かれる。

金融政策面では、フランス銀行は、①6月末の貸出規制わくを若干拡大(増わく額40~50億フラン)したほか、②預金準備率および貸出準備率の引下げ(7月1日実施、要求払預金準備率5.50→4.25%等、資金解放額計210億フラン)、③市場介

入金利の引下げ(7月3日実施、22.00<5/25以来>→19.75%)等を実施した。

#### 政権交替に伴い景気の先行きは不透明

この間、实体经济面をみると、設備投資が高金利持続からここへきて落込みの度を強めているものの、個人消費の回復を主因に生産が上向きに転ずるなど明るさがうかがわれる。本年の経済見通しにつき経済財政省では7月6日、新政権の経済政策を前提に、年後半、家計消費、輸出の持直しが期待しうるとして実質+0.5%の成長を予想している(80年9月時点での政府見通し+1.6%、前年実績+1.1%)。

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)は前月比 $\Delta$ 1.6%と、主として投資財の落込みを映じて減少を示したが、消費財・中間財についてはまずまずの水準を保ったものとみられ、ちなみに3・4月平均の前2ヵ月平均比では+2.4%(1・2月平均同 $\Delta$ 4.7%)と、年初の落込みをかなり回復している。もっとも、5月の失業者数(季節調整済み)は179.5万人(前月比+4.1%、前年比+21.9%)と、ここへきて増加テンポを速めている。

需要面では、フランス銀行の月例景況調査による5月の小売売上数量(季節調整済み)は前月比 $\Delta$ 1.8%と、前月好伸(同+3.9%)の後再び低下をみたが、自動車・家具・テレビ等耐久消費財の売上げが比較的好調なことや、「大統領選実施に伴って所得補填措置が打出される気運が高まるなど、家計の消費マインドがかなり改善している」(国立統計経済研究所実施の家計調査<4月末~5月中旬実施>)こともあって、おおむね個人消費は緩やかに上向いているとみられる(小売売上数量の前2ヵ月対比、2・3月平均 $\Delta$ 1.9%→4・5月同+2.2%)。一方、設備投資については、高金利に加え、景気・労働コストに対する先行き不透明感の台頭もあって、ここへきてかなり急速に落込みをみており、設備財関連業界では、年内は低迷状態が続くとの悲観の見方が大勢を占めている(国立統計経済研究所実施のビジネス・サーベイ

における投資財関連企業の生産見通し<増加・%  
-減少・%>、1月+10→3月+13→5月△7)。

### 物価上昇率は依然高水準

この間の物価の動きをみると、5月の消費者物  
価は前月比+0.9%と、前月(同+1.4%)に比べ  
れば上昇率が低下したものの、前年比でみれば  
+12.7%と年初来の騰勢が続いている。殊に、E  
C共通農産物価格のうち乳製品・牛肉価格上げ  
が4月中実施されたことの影響がここへきて顕現

化し、食品価格が前月比+1.6%の高騰をみたほ  
か、ホテル・飲食店料金、ガレージ利用料金とい  
ったサービス価格の上昇が根強いことが目立って  
いる。

こうした状況下、6月初実施の最低賃金引上げ  
(+10%)により、労働コスト上昇を通じてインフ  
レ圧力が一段と増大するのではないかとの懸念が  
強まっている。

### フランスの主要経済指標

	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
鉱工業生産指数* (1970年=100)	134 ( 4.7)	133 (△ 0.7)	130 (△ 3.7)	124 (△ 8.8)	122 (△ 10.3)	127 (△ 6.6)	125 (△ 8.1)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	107.3 ( 2.4)	107.6 ( 0.3)	108.2 ( 0.9)	106.3 (△ 0.7)	106.5 (△ 4.1)	104.0 ( 0)	109.5 ( 4.1)	
新車登録台数* (千台)	164.7 ( 1.6)	156.1 (△ 5.2)	149.9 (△ 6.5)	146.7 (△ 10.2)	141.4 (△ 14.6)	150.6 (△ 8.6)	144.7 (△ 16.1)	
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)	—	—	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)	1,606.0 ( 15.5)	1,663.0 ( 17.5)	1,723.7 ( 19.8)	1,794.9 ( 21.9)
○失業率*	6.0 ( 5.2)	6.4 ( 6.0)	6.6 ( 6.2)	7.1 ( 6.3)	7.1 ( 6.3)	7.2 ( 6.3)	7.4 ( 6.3)	7.7p ( 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)	269.6 ( 12.7)	272.3 ( 12.5)	276.0 ( 12.7)	278.5 ( 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)	334.4 ( 10.7)	339.3 ( 11.8)	341.3 ( 11.9)	346.4 ( 13.2)
○コール・レート (翌日の%)	9.06 ( 7.97)	11.85 ( 9.06)	10.95 ( 11.86)	11.12 ( 12.37)	10.90 ( 12.17)	11.72 ( 12.96)	12.23 ( 12.40)	15.98 ( 12.62)
○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)	14.36 ( 13.40)	14.26 ( 13.47)	14.32 ( 13.02)	
マネーサプライ*(月末M <sub>1</sub> )	( 12.2)	( 6.8)	( 6.8)	( 8.2p)	( 11.1)	( 8.2p)		
〃 (〃 M <sub>2</sub> )	( 14.4)	( 9.7)	( 9.7)	( 10.7p)	( 11.6)	( 10.7p)		
銀行貸出(月末)	( 15.3)	( 15.8)	( 15.8)	( 19.7p)	( 18.2)	( 19.7p)		
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)	460.4 ( 16.5)	452.1 ( 11.4)	484.8 ( 14.4)	470.1 ( 22.5)
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)	497.0 ( 13.8)	488.1 ( 5.2)	506.5 ( 13.5)	503.6 ( 11.0)
○貿易収支* (億フラン)	△ 100.8 ( 25.5)	△ 604.2 (△ 100.8)	△ 47.7 (△ 17.5)	△ 43.9 (△ 47.6)	△ 36.6 (△ 41.6)	△ 36.0 (△ 57.8)	△ 21.7 (△ 22.5)	△ 33.5 (△ 70.0)
○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)	79,626 (54,290)	80,098 (55,234)	80,038 (59,568)	79,484 (59,825)

(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。

## 貿易収支は改善基調ながら、先行きに不安

5月の貿易収支(季節調整済み、FOB-FOB)は、33.5億フランの赤字と、前月(同21.7億フラン)よりは赤字幅拡大をみたものの、基調的にはOPEC・東欧向けを中心に農産物・設備財輸出がますますの水準を保っていること、輸入数量がひとところに比べ減少傾向にあること等から、総じて改善方向にあるとみられる(月平均、80/3Q  $\Delta$ 55.4億フラン<ピーク> $\rightarrow$ 81/1Q  $\Delta$ 43.9億フラン)。

もっとも、フランの対ドル相場が依然軟化傾向にある(1ドル当り・フラン、4月末5.2370 $\rightarrow$ 5月末5.5450 $\rightarrow$ 6月末5.7020 $\rightarrow$ 7/9日5.8640<戦後最安値>)ため、エネルギーを中心とする輸入品単価は今後も上昇することが予想されるうえ、新政権の景気刺激策が効果を顕わし始めた場合には輸入数量が再び増加に転じるとみられることなどから、貿易収支の先行きを懸念する向きはなお少なくない。

## フランス銀行、金融政策を緩和

6月中の金利動向をみると、短期金利は、フランス銀行のフラン防衛姿勢(同行の市場介入金利<対TB売戻条件付買オペ・レート、オペ期間7日>は5月25日以降7月2日まで22.0%<既往最高水準>)を映じ、月中を通して高水準横ばいに推移したが、企業の資金繰り難をながめた政府の金融緩和勸奨もあり、フランス銀行は月末に至ってコール・レートを引下げ(翌日もの、5/22 $\sim$ 6/2820.0% $\rightarrow$ 6/29 19.0%)、更月後もさらに一段と引下げを行った(7/3 18.88% $\rightarrow$ 7/6 18.75%)ほか、市場介入金利引下げ(7月3日実施、22.00 $\rightarrow$ 19.75%)や手形買切りオペ(7月3日実施分は金利18.75%、買入れ総額240億フラン)を実施するなど、金融緩和方針を打出している。また、パリ国立銀行等大手市中銀行でも、7月1日、前述の預金準備率引下げに平仄を合わせるかたちで貸出基準金利の1.1%引下げ(17.0% $<$ 5/22以降、既往ピーク $>$  $\rightarrow$ 15.9%)に踏み切った。

一方、長期金利は、金利天井感が出始め、6月

央以降やや軟化はみたものの、米国等諸外国の金利動向を反映して依然高水準を維持した。(長期国債流通利回り、5/29 16.89% $\rightarrow$ 6/5 16.94% $\rightarrow$ 6/12 16.95% $\rightarrow$ 6/19 16.75%)。

## ◇ 英 国

### 景気後退テンポの鈍化傾向持続

英国経済をみると、このところ生産の低下幅が緩やかになるなど景気後退テンポの鈍化傾向が続いている。しかしながら英蘭銀行が6月に発表した四半期報において「最悪期は脱したものの、①在庫調整の進捗、②設備投資の減少、③消費の停滞懸念など需要の腰は全般的に弱く、持続的な回復の兆候はまだみられない」との見方を示すなど、景気の低迷はこころしばらく続くとみる向きが依然大勢を占めている。もっとも、こうした中で、6月央に開催された閣議においては引続きインフレ抑制を最重要課題とする現行政策が改めて確認されている。こうした基本姿勢にたつて、ハウ蔵相は、「英国経済の競争力回復のためには82年度賃金交渉ラウンド(81/8 $\sim$ 82/7)において一段と賃金上昇率を抑制することが肝要である」との発言を行うなど、今後の物価動向の鍵を握る賃上げ交渉に早くも警鐘を鳴らしている(註)。

(註) 同様に、英国産業連盟(CBI)が「来年度の賃上げ率を本年度(平均約10%)の半分に抑えるべきである」としているほか、英蘭銀行も、「競争力改善のためには今後数年間にわたり賃金上昇率を最小限にとどめることが必要である」との見方を明らかにしている。

### 雇用情勢は引続き悪化

主要経済指標の動きをみると、4月の鉱工業生産は製造業が在庫調整テンポの鈍化等を映じて金属、石油製品等を中心に+0.8%(前月 $\Delta$ 0.7%)の増加を示したものの、建設業等非製造業を中心に産業総合ベースでは $\Delta$ 0.2%と前月( $\Delta$ 0.1%)に続き微減となった(前年比 $\Delta$ 7.5%、前月 $\Delta$ 8.9%)。この間、雇用面の動きをみると、6月の失業者数(新卒者を除く、季節調整済み)は月中3.8万人増と、増勢こそひとところに比べて鈍化しているものの、依然、



増加基調をたどっており(失業者数 255.2万人、失業率 10.6%)、特に新卒者を含むベース(季節調整前)では、本年の新卒者が労働市場に参入し始めたこともあって、月中12.3万人増加し、268.1万人(失業率 11.1%)と記録的な水準に達している。先行きについても、プライヤー雇用相が「この冬には失業者数が 300 万人に達する可能性がある」旨発言するなど、当面は改善が期待できない状況にある。

次に需要面をみると、個人消費面では、5月の小売売上数量が、低率賃上げ、雇用減、物価調整減税見送り等に伴う実質可処分所得の低下を映じて、 $\Delta 0.4\%$ (前月  $\Delta 0.1\%$ )となるなど、年初に急増した後は4か月連続漸減傾向をたどっている。この間、自動車販売もこのところ幾分持直しをみせ

ているものの、これには値下げキャンペーンによる押上げ要因が大きく寄与しているものとみられており、このため「メーカー側では依然慎重な態度を崩していない」(フィナンシャル・タイムズ紙)など先行きが懸念されている。また、設備投資も稼働率の低下、需要伸び悩みから企業の設備投資意欲は乏しく、「ここしばらくは漸減傾向が続こう」(国民経済社会研究所<NIESR>)との見方が多い。この間、輸出も、昨年の高率賃上げ、ポンド高の累積効果から競争力が大幅に悪化しているため低迷を余儀なくされており、また、先行きについても、英国産業連盟の調査(6月)によれば、このところのポンド安にもかかわらず輸出受注の D. I.(10月までの4か月、平均以上・%—平均以下・%)が $\Delta 23\%$ に落ち込むなど当面は減退傾向

### 英国の主要経済指標

	1979年	1980年	1981年					
			第1 四半期	第2 四半期	3月	4月	5月	6月
産業総合生産指数* (1975年=100)	112.5 ( 2.5)	104.9 ( $\Delta$ 6.8)	98.6 ( $\Delta$ 10.2)		98.8 ( $\Delta$ 8.9)	98.6p ( $\Delta$ 7.5)		
小売売上数量指数* (1976年=100)	108.6 ( 4.6)	109.3 ( 0.6)	112.7 ( 2.3)		111.5 ( 1.6)	111.4 ( 1.6)	111.0p ( 2.4)	
○失業率* (%)	5.4 ( 5.7)	6.8 ( 5.4)	9.5 ( 5.7)	10.4 ( 6.2)	9.8 ( 5.8)	10.1 ( 6.0)	10.4 ( 6.2)	10.6 ( 6.4)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	150.9 ( 15.5)	182.1 ( 20.7)	196.7 ( 16.6)		197.9 ( 14.5)	199.6 ( 14.0)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	223.5 ( 13.4)	263.7 ( 18.0)	280.4 ( 12.7)		284.0 ( 12.6)	292.2 ( 12.0)	294.1 ( 11.7)	
卸売物価指数 (1975年=100)	172.0 ( 12.2)	200.0 ( 16.3)	212.2 ( 10.9)		214.8 ( 10.6)	127.8 ( 10.6)	219.0 ( 10.1)	
マネーサプライ(M <sub>1</sub> )* / (ポンド建M <sub>3</sub> )*	( 9.1) ( 12.7)	( 3.7) ( 18.6)	( 8.4) ( 18.0)		( 7.9) ( 19.3)	( 11.8) ( 20.7)	( 13.0) ( 20.3)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	40,687 ( 16.0)	47,376 ( 16.4)						
輸入* (FOB、百万ポンド)	44,184 ( 20.6)	46,199 ( 4.6)						
○貿易収支* (百万ポンド)	$\Delta$ 3,497 ( $\Delta$ 1,573)	1,177 ( $\Delta$ 3,497)						
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	22,538 ( 15,694)	27,476 ( 22,538)	28,212 ( 26,963)	25,631 ( 28,172)	28,212 ( 26,963)	28,066 ( 28,008)	26,487 ( 28,284)	25,631 ( 28,172)

(注) 1. カッコ内は前年同期比増減( $\Delta$ )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、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。

が続くものとみられている。

### ポンド相場は急落

ポンドの対ドル相場は本年2月以降軟調裡に推移していたが、6月入り後北海原油価格引下げ予想(6/15日 39.25→35ドル/バーレルの値下げを実施)を主因に急落した(1ポンド当り80年末 2.3900→81/5月末 2.0725→6/5日 1.9120ドル<78年7月下旬以来の安値>)。その後、米金利の軟化を主因に一時小康状態を取り戻したが、月末にかけては米金利の堅調、世界的石油供給過剰感から再び軟化している(同6/16日 2.0050→6月末 1.9430ドル)。

### 物価は騰勢鈍化

物価動向をみると、5月の卸売物価(原計数)は、ポンド安に伴う原燃料価格の騰勢持続(+2.2%、前月+1.5%)にもかかわらず、前月までみられた間接税引上げの影響がはく落したことから、+0.6%(前月+1.4%)と騰勢が鈍化、前年比でも+10.1%(前月+10.6%)と、1けた台直前まで低下している。また小売物価(原計数)も、電気・ガス料金等光熱費が上昇(+2.8%)をみたものの、間接税引上げ等物価押上げ要因の一巡から、+0.7%(前月+2.9%)の上昇にとどまり、前年比でも+11.7%(前月+12.0%)と、ほぼ2年ぶりの低水準にまで下落している。もっとも、先行きについては、ポンド安の影響が徐々に顕現化することが見込まれるため、「前年比上昇率は当面11%台で横ばいに推移する(levelling out)」(ファイナンシャル・タイムズ紙)との見方が強まっている。

### マネーサプライは基調的にはターゲット内の増加

5月のマネーサプライ(ポンド建M<sub>3</sub>)は、公務員の拠点ストに伴う徴税事務の遅延による中央政府借入需要(CGBR)の著増が響き、+1.5%と前月(+2.2%)に続き大幅な増加をみた。もっとも、民間国内向け貸出が比較的モダレートな増加にとどまっているため、「こうした特殊要因(寄与度+0.5~0.75%)を除いた基調的増加率でみると、

本年2月央以降の年率増加率はターゲット(+6~10%)内に収まっている」(英蘭銀行)ものとみられている。

6月の金利動向をみると、短期金利は月初のポンド相場急落により最低貸出歩合が引上げられるのではないかとの見方が強まり急騰した(TB入札レート5/29日 11.45→6/5日 12.44%)。このため、その後政府筋の「現在のマネーサプライは満足すべき推移をたどっており、今のところ金利を上げるつもりはない」(ローソン大蔵次官)との発言もあって、幾分軟化を示したが月中通してみれば小幅の上昇となった(同6/12日 12.07→6/19日 11.97→6/26日 11.88%)。この間、長期金利は、月初ポンド相場急落をいやがして急騰した(コンソル国債<2.5%>6/1日 12.59→6/5日 13.20%<77年3月初来の高水準>)がポンド相場回復により反落した後はほぼ横ばい圏内で推移している(同6/12日 12.97%→6/19日 13.09→6/30日 12.97%)。

## ◇ イタリア

### スパドリーニ内閣成立

5月26日、フォルラーニ内閣(キリスト教民主党)が秘密結社“P2”に現職閣僚3名が関係していた責任をとって総辞職したあとを受け、6月28日スパドリーニ内閣(共和党)が成立した。同内閣は戦後第41代内閣で、キリスト教民主党以外の首相が誕生するのは、1948年の共和国発足以来のことである。同首相は今後の経済政策運営につき「イタリア経済を再び安定させるためにインフレ抑制を最優先しなければならない」旨表明している。

この間、チャンピ・イタリア銀行総裁は同行年次総会(5月30日)において「現在の米高金利および米ドル強調は欧州諸国に対し、為替相場を通ずるインフレの昂進を受容するか、国内事情が必要とする以上の強い引締め政策を続けるか、との二者択一を迫っている。こうした状況下、イタリアのインフレ率はほぼ20%と、もはや耐えられない

ような水準に達しており、これを抑制することが必要である」旨述べ、引続き物価抑制を最優先に政策運営を進めるとしている。

### 景気の緩やかな落込み続く

最近のイタリア経済は、景気の緩やかな落込みが続く一方、物価・国際収支面では、はかばかしい改善がみられない状況が続いている。

主要経済指標をみると、鉱工業生産は投資財の堅調が続いているものの、消費財・中間財の不振を映じ、昨秋来前年を下回る水準に落込んでおり、前月比でみても3月△1.4%、4月△0.5%と緩やかな低下を示している(前年比3月△3.9%、4月△4.7%)。

需要面をみると、内需は個人消費が、インフレマインドの持続、スカラ・モビレに伴う実質賃金確保(最低契約賃金<生計費指数によりデフレート>、前年比81年1~3月+2.9%)等から底固い

動き(乗用車販売台数前年比1~3月+4.2%→4~5月+2.9%)を続けているものの、設備投資については、先行き3~4か月の投資財受注見込みD.I.が低下(増加とみる企業・%-減少とみる企業・%、3月△10→4月△19)するなどかげりがみられており、年初来の金融引締め強化浸透に伴い個人消費、設備投資ともに早晩落込むことが懸念されている。一方、不振を続けていた輸出は、EMS内でのリラ切下げ、対ドル相場的大幅下落(6月末年初来△21.9%)に伴う輸出競争力の回復等から持直し気配がややうかがわれ始めているものの、欧州諸国の景気後退等を主因に依然低迷状態にある。

### 物価上昇率は依然高水準

物価動向をみると、リラ下落による輸入物価の高騰、スカラ・モビレによる賃金上昇持続等を背景に依然高水準を続けている。まず、生計費指数

## イタリアの主要経済指標

	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
鉱工業生産指数 (1970年=100)	134.0 ( 6.6)	141.5 ( 5.6)	142.7 (△ 1.9)	142.4 (△ 5.8)	140.0 (△ 7.2)	150.2 (△ 3.9)	141.3 (△ 4.7)	
小売売上高指数 (1980年=100)	81.9 ( 22.3)	100.0 ( 22.1)	122.9 ( 20.1)		98.5 ( 18.8)			
新車登録台数 (千台)	1,397.0 ( 17.0)	1,533.0 ( 9.7)	433.0 ( 16.1)	434.4 ( 21.8)	138.3 ( 12.2)	152.8 ( 24.5)		
最低契約賃金指数 (鉱工業、1975年=100)	213.9 ( 19.3)	260.8 ( 21.9)	279.9 ( 20.8)	298.0 ( 23.2)	300.7 ( 22.9)	305.2 ( 24.9)		
失業者数 (千人)	1,698 ( 8.1)	1,698 ( —)	1,722 ( 1.2)	1,717 ( 0.8)				
生計費物価指数 (1980年=100)	153.7 ( 15.7)	186.2 ( 21.1)	199.2 ( 20.9)	112.0 ( 19.7)	112.1 ( 19.5)	113.7 ( 20.1)	115.3 ( 19.9)	116.9 ( 20.5)
卸売物価指数 (1980年=100)	146.0 ( 15.5)	175.2 ( 20.0)	183.7 ( 17.2)	109.2 ( 15.3)	109.2 ( 15.0)	111.0 ( 15.7)	112.9 ( 16.2)	
輸出 (FOB、億リラ)	599,263 ( 26.1)	667,243 ( 11.3)	63,697 ( 5.1)	53,600 ( 5.3)	59,212 ( 15.2)	52,500p (△ 6.6)	72,700p ( 34.4)	
輸入 (CIF、億リラ)	645,972 ( 34.9)	853,900 ( 32.2)	80,526 ( 13.5)	69,896 ( 10.0)	74,545 ( 16.4)	71,140p ( 1.6)	93,900p ( 35.7)	
貿易収支 (億リラ)	△46,709 (△ 3,626)	△186,657 (△ 46,709)	△16,828 (△10,331)	△16,296 (△12,592)	△15,332 (△12,599)	△18,640p (△13,846)	△21,200p (△15,131)	
対外準備 (月末、IMFポシヨ ンを含む、百万ドル)	21,274 ( 14,899)	26,117 ( 21,274)	26,117 ( 21,274)	20,838 ( 22,087)	23,478 ( 22,042)	20,838 ( 22,087)		

- (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。  
4. 生計費物価指数・卸売物価指数は80年12月以前は1976年=100。

は、4月は四半期ごとの家賃改訂月にあたり住居費が上昇したことから、また5月は石油製品値上げ(5月1日実施)に伴う光熱費の急騰等から各々前月比+1.4%の上昇を示した(5月前年比+20.5%)。また、卸売物価は堅調な投資財関連を中心に3月、4月と各々前月比+1.6%、+1.7%と引続き高い上昇率を示している(4月前年比+16.2%)。物価の先行きについては、①リラ下落に伴う輸入価格上昇の影響がさらに顕現化するとみられること、②5～7月のスカラ・モビレによる賃金上昇が史上最高(14ポイント、33,446リラ)となったこと、③スカラ・モビレの見直しに関する政労交渉がフォルラーニ前内閣の総辞職に伴い中断したこと等からコストアップ圧力は依然続くものとみられており、当面物価の鎮静化は見込めない状況。

#### 貿易収支赤字は拡大基調

一方、貿易収支(FOB-CIF、原計数)面をみると、輸出がリラ下落に伴う輸出競争力の回復もあって若干持直し傾向にあるものの(前年比1～2月12.2%→3～4月13.5%)、輸入が輸入価格上昇を映じ石油を中心に増大している(前年比1～2月15.0%→3～4月18.5%)ため、収支じりでは年初来逐月赤字幅が拡大している(1、2月

平均1.5兆リラ→3月1.9兆リラ→4月2.1兆リラ)。

この間、リラ相場は3月のリラ切下げ以来EMS内ではドイツ・マルクに次ぎ第2位の通貨として小康を保っているものの、米ドルとの関係で見ると、3月後半以降米金利強調を背景に一貫して下落傾向をたどり6月5日にボトム(1ドル=1,208.00リラ、既往最低)を打った。その後は、米金利の動向に左右される形で1ドル=1,170リラ～1,200リラの間で小浮動している。(6月末1ドル=1,191.25リラ、前月末比△2.9%)。

### アジア諸国

#### ◇ 東南アジア

##### 1. シンガポール

###### 景気は回復傾向

シンガポール経済をみると、景気は昨年後半一時かげりがみられたものの、更年後公共投資の拡大を梃子に回復に転じており、1～3月の実質GDP成長率(前年比)は+9.6%と3四半期ぶりに前期(+8.9%)を上回った。このため、同国政府は5月、81年の成長率見通しを年初予想の+8～9%から+9.5%へと上方改定した(前年実績+10.2%)。

シンガポールの主要経済指標

(前年比、単位・%)

	1979年	1980年	1980年			1981年		
			4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4月	
実質GDP	9.3	10.2	10.5	10.3	8.9	9.6	—	
工業生産	14.5	12.1	14.0	12.7	7.8	11.2	n. a.	
CPI	4.1	8.5	10.3	8.3	6.5	5.7	(4～5月) 7.3	
貿易(百万米ドル)	輸出 (前年比)	14,240 (40.4)	19,378 (36.3)	4,761 (45.2)	4,954 (27.6)	5,091 (24.3)	4,955 (8.4)	1,637 (8.9)
	輸入 (前年比)	17,643 (35.2)	24,007 (36.4)	5,820 (40.7)	6,371 (29.2)	6,396 (31.9)	6,505 (20.0)	2,343 (21.6)
	貿易収支	△ 3,403	△ 4,629	△ 1,059	△ 1,417	△ 1,305	△ 1,550	△ 706
外準残高(末・億ドル)	58.2	65.7	62.4	64.6	65.7	(1月) 66.4	n. a.	

(注) 1. 輸出はFOB、輸入はCIF。  
2. 1981年見通しは政府等による。

工業生産は昨年秋以降輸出の増勢鈍化に伴い伸び悩んだが、更年後は投資減税措置の実行や大型予算の編成などから公共投資や民間設備投資が盛上ってきたことを主因し、伸び率が上向きに転じている(工業生産前年比10~12月+7.8%→1~3月+11.2%)。これを業種別にみると石油精製、電気・電子機器等では先進国向け輸出の不振から生産の伸び悩みが続いている。しかし、造船、オイル・リグ建設では中東諸国、中国向け輸出受注の増大から底固い動きを続けており、また建設資材(セメント、棒鋼)等では官・民投資の増大から生産は拡大に向かっている。こうした状況下、5月に発表されたビジネス・サーベイ(政府統計局実施)では、先行き6か月間(81/4月~9月)の操業度を「適正」と見込む企業が前回調査(11月発表、65%)を上回る80%となるなど、企業マインドも明るさを増してきている。

貿易動向をみると、輸出は、造船、オイル・リグが増加しているものの、主力の電気・電子機械が欧州諸国向けを中心に伸び悩んでいるほか、天然ゴム、木材等の再輸出も市況低迷から落込んでいるため、総じて増勢が鈍化している(前年比10~12月+24.3%→1~4月+8.5%)。この間、輸入は産業用機械、建設資機材等を中心に輸出を上回る伸びを続けていることから、貿易収支じり赤字幅は更年後やや拡大している(月平均10~12月435百万ドル→1~3月517百万ドル→4月706百万ドル)。

物価動向をみると、昨年秋以降、若干落着きを示した消費者物価は4月以降再び上昇に転じている(前年比1~3月+5.7%→4~5月+7.3%)。これは、最近の企業活動活発化を映じて不動産価格・家賃が騰勢を強めていることや、79年以來の高賃金政策(79、80年各+20%の賃上げを勧告)から教育費、サービス料金等が相次いで上げられたことによるもの。

この間、同国では79年以來「産業構造改革政策」を推進、大幅な賃金上げを梃子に労働集約型から技術集約型へと産業構造転換を図ってお

り、繊維、弱電組立て(白黒テレビ)企業等の近隣諸国への移転、他業種への転換等はかなり進展した。しかし、政策の成否を左右する技術集約型産業の誘致については先進工業国の景気後退に加え、上記賃金の上昇が響いて、このところ外国からの直接投資が急減(日本からの投資額<80年>1.4億シンガポールドル、前年比△55%)をみている。このため、政府は従来の方針を若干緩和して本年のNWC(全国賃金審議会)賃金引上げ勧告(5月19日)を14~18%と過去2年に比べ低めに抑えるとともに来年以降の賃上げ率を「通常のペースに戻す」(Goh国務大臣)との方針を明らかにしている。

## 2. マレーシア

### 経済拡大テンポは幾分鈍化

マレーシア経済は、石油代金の流入増を背景に過去5年間高い成長(GDPベース、年平均+8.6%)を続けてきた。しかし、昨年秋以降、石油を除く一次産品の輸出が伸び悩んでいるほか、建設資機材・技能労働者の不足から国内開発活動の遅延・繰り延べの動きが広範化するなど、景気拡大テンポは緩やかながらスローダウン傾向を示している。

まず、最近の農業生産をみると、すでに収穫の終わった米の1期作は前年を若干上回る豊作となった。また2期作についても5月末一部で豪雨に見舞われたが、その後の好天から成育は順調に持直している模様。一方、これまで高い伸びを続けてきた工業生産は昨年秋以降増勢が鈍化している(鉱工業生産指数前年比80/7~9月+12.6%→10~12月+9.0%)。これは、先進工業国の景気低迷から石油を除く輸出が伸び悩んでいることに加えて、建設資材や技能労働者の不足深刻化から民間投資繰り延べの動きが広範化していることによるもの。すなわち、すず精練、合板、化学品(プラスチック)等では欧米諸国向け輸出の増勢鈍化から操業度の低下を余儀なくされている。また、旺盛な需要を抱えている消費財関連産業(弱電機器、自動車<ノック・ダウン>、食品加工等)でも建

## マレーシアの主要経済指標

(前年比、単位・%)

	1979年	1980年	1981年 (見通し)	1980年			1981年 1～3月	
				4～6月	7～9月	10～12月		
実質 GDP	8.5	8.9	7.6	—	—	—	—	
鉱工業生産	8.7	12.7	12.1	15.0	12.6	9.0	n. a.	
CPI	3.6	6.7	7.0	6.0	7.0	7.4	7.0	
貿易 (百万米ドル)	輸出 (前年比)	11,077 (49.4)	12,944 (16.9)	14,900 (15.0)	3,344 (25.7)	3,363 (12.0)	2,990 (11.0)	3,218 (5.0)
	輸入 (前年比)	7,849 (32.5)	10,826 (37.9)	13,400 (24.0)	2,564 (38.3)	2,803 (43.2)	2,886 (27.6)	3,108 (25.5)
	貿易収支	3,229	2,118	1,500	780	560	104	110
外準残高(末・億ドル)	40.1	44.6	—	43.5	46.8	44.6	(2月) 43.1	

(注) 輸出はFOB、輸入はCIF。

設資材の不足から能力拡張が困難なため生産は頭打ちとなっている。

次に、貿易動向をみると、輸出面では年初来石油が価格上昇から前年を2割方上回っている。しかし、天然ゴム、パーム油等の一次産品は国際市況の低迷から更年後一段と落込んでおり、また化学品(プラスチック)、合板等工業製品も伸び率が鈍化している。このため、輸出全体としては年初来増勢が弱まっている(前年比10～12月+11.0%→1～3月+5.0%)。一方、輸入は耐久消費財(電気製品、自動車)、産業用機械、開発資機材等を中心に、依然高水準の伸びを続けている(前年比10～12月+27.6%→1～3月+25.5%)。この結果、これまで大幅な黒字を続けていた貿易収支はこのところ黒字幅の縮小をみている。

消費者物価は昨年中落ち着いた動きを示していたが、更年後は個人消費の堅調を映じた食料品、衣料品価格の上昇や賃金コスト高(民間賃上げ80年中+20%程度)に伴うサービス料金の引上げなどを主因に騰勢を強めている(CPI、前期比年率、10～12月+7.5%→1～3月+14.1%)。

この間、同国政府は3月末、第4次5ヵ年計画(81～85年)を発表した。同計画は投資総額1,026億リング(450億ドル、うち政府支出28%)で、①

貧困の追放、②ブミプトラ政策(純粋マレーシア人優先政策)の推進、③一次産品供給国から工業国への脱皮、④農業の振興、等を主眼としている。また、同期間中の実質GDP成長率は年平均+7.6%と前5ヵ年実績(+8.6%)を若干下回るものの近隣諸国に比すれば高い伸びを見込んでいる。

## 共産圏諸国

## ◇ 中 国

## 鉱工業生産は若干持直す

最近の中国経済の動向をみると、農業は、夏取作物が前年を上回る収穫と見込まれているほか、鉱工業生産も軽工業の増産を主因に3月以降若干持直している。

農業面では華北地区の干ばつは5～6月にかけて降雨に恵まれたことからほぼ解消、夏取作物(秋蒔小麦等、食糧生産の約2割)は前年を上回る収穫が見込まれている(6月の米農務省による秋蒔小麦収穫見通し56百万トン<前年54百万トン>)。また秋取作物(春蒔小麦、中・晩稲等、食糧生産の約8割)の成育もおおむね順調に推移している。

このほか、商品作物も菜種が史上最高の収穫(前年比3割増)を記録したほか、綿花、茶等もかなりの増産が見込まれている。こうした農業生産好調の背景としては上記天候の持直しに加え、79年に実施された国による農産物買付価格の引上げ(平均+24.8%)や生産責任制<sup>(註)</sup>の推進等の結果、農民の労働意欲が向上していることも指摘されている。

(注) 生産を請負わせ、作物の収穫高に応じて農民の報酬を計算、ノルマを超過した部分は農民自身の

収入とする制度。

次に、鉱工業生産をみると(第1表)、このほど発表された本年上半期(1~6月)の実績は重工業を中心とした年初の落込みが響き、前年比+0.8%の伸びにとどまった。しかし、3月以降は軽工業の顕著な回復に支えられて全体の生産が徐々ながら上向きに転じている(前年比、1~2月 $\Delta$ 1.5% $\rightarrow$ 3~6月+2.7%)。こうした軽工業の生産回復は政府が民生重視政策の下、原燃料、資金を優先的に配分していることが大きく寄与しており、

(第1表)

## 主要品目別鉱工業生産実績

	1979年		1980年		1981年 1~6月		1~3月		4~5月		
		前年比%		前年比%		前年比%		前年比%		前年比%	
工業総生産(億元)	4,591	+ 8.5	4,992	+ 8.7	2,487	+ 0.8	1,156	$\Delta$ 0.2	865	+ 1.3	
重工業品	原油(百万トン)	106.2	+ 2.0	106	$\Delta$ 0.2	n.a.	n.a.	25.0	$\Delta$ 5.4	16.8	$\Delta$ 5.6
	石炭(ク)	635	+ 2.8	620	$\Delta$ 2.4	n.a.	n.a.	134	$\Delta$ 8.5	102	$\Delta$ 2.9
	電力(億kwh)	2,820	+ 9.9	3,006	+ 6.6	n.a.	n.a.	718	$\Delta$ 0.3	513	+ 1.9
	鉄鋼(百万トン)	34.5	+ 8.5	37.1	+ 7.7	n.a.	n.a.	8.6	$\Delta$ 6.2	6.2	$\Delta$ 6.0
	化学肥料(ク)	10.7	+ 22.6	12.3	+ 15.7	n.a.	n.a.	2.9	$\Delta$ 9.0	2.2	0
	セメント(ク)	73.9	+ 13.3	79.9	+ 8.1	n.a.	n.a.	18.2	+ 2.2	13.2	0
トラクター(万台)	12.6	+ 10.7	9.8	$\Delta$ 22.2	n.a.	n.a.	1.9	$\Delta$ 32.9	1.3	$\Delta$ 38.1	
軽工業品	腕時計(百万個)	17.1	+ 26.7	22.2	+ 29.8	n.a.	n.a.	6.2	+ 25.6	4.6	+ 24.3
	自転車(百万台)	10.1	+ 18.1	13.0	+ 29.0	n.a.	n.a.	3.6	+ 23.5	2.7	+ 28.6
	ミシン(ク)	5.9	+ 20.8	7.7	+ 30.8	n.a.	n.a.	2.1	+ 22.5	1.6	+ 33.3
	化学繊維(千トン)	326	+ 14.5	450	+ 38.0	n.a.	n.a.	128	+ 25.5	88	+ 15.8
	綿糸(万梱)	1,464	+ 10.2	1,636	+ 11.2	n.a.	n.a.	460	+ 5.1	293	+ 5.8

(第2表)

## 中国の貿易動向

		1979年		1980年		1981年 1~3月	
			前年比%		前年比%		前年比%
貿易総額	億ドル	293.6	38.5	375.0	27.7	87.4	17.0
	億元	455.4	28.3	563.0	23.6	141.1	23.3
輸出	億ドル	136.2	36.1	181.2	32.9	40.6	9.7
	億元	211.3	26.1	272.0	28.7	65.5	15.6
輸入	億ドル	157.4	40.7	193.8	23.2	46.8	24.1
	億元	244.1	30.3	291.0	19.2	75.6	31.1
収支	億ドル	$\Delta$ 21.2	—	$\Delta$ 12.6	—	$\Delta$ 6.2	—
	億元	$\Delta$ 32.8	—	$\Delta$ 19.0	—	$\Delta$ 10.1	—

品目別には腕時計、自転車、マシン等の耐久消費財や繊維製品の伸びが目立っている。もっとも当局ではこの程度の回復では国民のニーズに十分応えられないとして、工業交通工作会議(4月)、日用機械・電気工作会議(5月)等を開催し、消費財を中心に一層の増産努力を呼びかけている。

#### 貿易収支は大幅赤字持続

貿易面をみると(第2表)、1～3月の実績は輸出が原油を中心に伸び悩んだ(前年比+15.6%)のに対し、輸入は既契約プラントの到着や食糧、繊維原料等の増大から高い伸び(同+31.1%)となった。このため、貿易収支赤字幅は大幅に拡大(1～3月▲10.1億元<前年同期▲1億元>)。こうしたことから同国では外貨割当制の強化等による輸入抑制策を強めており、これを映じて春季広州交易会(4月15日～5月15日)の成約高も輸入契約

の伸び悩みを主因に昨春比+2%の微増にとどまった。

#### 六中全会を開催

この間、共産党の第11期中央委員会第6回全体会議(6中全会)が6月末北京で開催され、①建国以来の党活動を総括(故毛主席については「功績第1、誤り第2」と評価)するとともに、②胡耀邦の主席就任、華国鋒の副主席への降格、鄧小平の軍事委員会主席就任などの党主脳人事異動を決定した。しかし、経済面では3中全会(78年12月)で打出された「4つの近代化(農業、工業、国防、科学技術の近代化)」の重要性を再確認したにとどまり、懸案となっている新10か年計画(81～90年)や第6次5か年計画(81～85年)等の検討は今後に持越された。