

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 第2四半期の実質GNPは小幅の減少

本年第2四半期の実質GNPは前期比年率で△1.9%と第1四半期の+8.6%の高い伸びのあと4四半期ぶりにマイナスとなった(80年第2四半期△9.9%)。このため「さすがに引続く高金利の影響が現われてきた」(チェース・エコノメトリックス等)とみる向きが多い。需要項目別には、個人消費が自動車売上げのリバート販売(2月中旬～3月中旬実施)停止による反動減や住宅関連財の落込みを映じ減少(前期比年率△1.9%、実質GNP寄与度△1.2%)したほか、住宅投資が大幅な落込み(同△20.2%、△0.7%)をみせ、設備投資(同6.0%、△0.7%)、純輸出(寄与度△1.3%)等も減少となった。この間、在庫投資については最終需要の落込みを背景に大幅な増加(寄与度+2.9

%)を示した。先行きについては、景気先行指標が5月(前月比△1.5%)、6月(同△1.3%)と2か月連続の下落をみていること等もあり、「第3四半期も成長は見込めず、本年末に目立って景気が回復する徴候はない」(ボールドリッジ商務長官)との見方も出はじめている。

なお、かねてから注目されていた減税法案は、レーガン政権の支持する案(個人減税10月以降3年間で計25%、企業減税、減価償却期間の短縮、簡素化)が上下両院を通過、8月13日大統領が署名し成立した。

最近の主要経済指標をみると、まず鉱工業生産は4月(0.0%)、5月(+0.4%)に続き6月も△0.1%(注)とおおむね横ばいで推移した(第2四半期でくくると+0.5%の小幅増加)。これは、自動車が2～3月の販売好調によるディーラー在庫低下を映じ増加(80年第1四半期△7.2%→同第2四半期+13.1%)したものの、住宅関連の耐久消費財や中間財、原材料等が減少したことによるものである。

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

一方、需要面をみると、第2四半期の実質GNP

#### 米 国 の G N P

(単位・億ドル、季節調整済み年率、右欄は前期比増減率(年率・%)、ただしカッコ内は増減額)

名 目 G N P	1980年		1981年					
	年	間	第4四半期		第1四半期		第2四半期(P)	
名 目 G N P	26,261	8.8	27,306	14.9	28,530	19.2	28,810	4.0
実 質 G N P (1972年価格)	14,807	△ 0.2	14,856	3.8	15,164	8.6	15,091	△ 1.9
個 人 消 費	9,351	0.5	9,468	7.1	9,602	5.8	9,556	△ 1.9
民 間 設 備 投 資	1,584	△ 3.0	1,570	3.9	1,620	13.4	1,595	△ 6.0
民 間 住 宅 投 資	482	△ 18.6	506	64.2	510	3.2	482	△ 20.2
民 間 在 庫 投 資	△ 30	(△ 132)	△ 72	(△ 22)	△ 14	( 58)	97	( 111)
純 輸 出	520	( 143)	485	(△ 91)	509	( 24)	460	(△ 49)
政府財・サービス購入	2,900	2.9	2,898	2.2	2,936	5.3	2,901	△ 4.7
うち連邦政府	1,082	6.4	1,074	1.9	1,112	14.9	1,093	△ 6.7
地方 政 府	1,819	1.0	1,824	2.4	1,825	0.2	1,808	△ 3.7
G N P デ フ レ ー タ ー (1972年=100)	177.4	9.0	183.8	10.7	188.1	9.8	190.9	6.0

(注) (P)は速報計数。

ベースの個人消費は落込みをみせたが、これは耐久財が自動車、住宅関連の建築資材や家具等を中心に大幅な減少(前期比年率 $\Delta 23.5\%$ )を示したことによるもので、非耐久財(同 $+1.5\%$ )およびサービス(同 $+3.1\%$ )は引続き増加している。このように耐久財を中心に個人消費が停滞している要因としては、4月以降の自動車のリベート販売停止(自動車売上高、第1四半期 $+10.0\%$ →第2四半期 $\Delta 7.0\%$ )、高金利の持続、名目個人所得の伸びの鈍化(80年第4四半期 $+3.4\%$ →81年第1四半期 $+2.8\%$ →同第2四半期 $+2.1\%$ )等が指摘されている。

また、住宅投資についてみると、住宅着工件数は、住宅ローン金利が上昇していることや貯蓄金融機関が調達コスト上昇から住宅ローンを貸渡る傾向にあることなどを背景に、5月( $\Delta 13.0\%$ )6月、( $\Delta 11.0\%$ )と2か月連続の減少を示した。住宅着工の先行指標である住宅着工許可件数も6月は $\Delta 16.4\%$ と大幅な落込みを示し、水準としても年率976千件と80年5月(同864千件)以来の1百万件割れとなった。

#### 物価の伸びは鈍化傾向

次に物価動向をみると、7月の卸売物価(完成品)は、 $+0.4\%$ と前月( $+0.6\%$ )に比べ騰勢が鈍化したほか、前年同月比でも $+8.8\%$ (前月 $+10.2\%$ )と2年1か月ぶり(79/6月 $+9.9\%$ )に2けた台割れとなった。また、6月の消費者物価は $+0.7\%$ (前年同月比 $+9.6\%$ )と引続き小幅の伸びにとどまっており、第2四半期でくくってみても $+1.8\%$ (80年第3

四半期 $+3.1\%$ →81年第1四半期 $+2.6\%$ )と鈍化傾向を強めている。これは灯油(81年第1四半期 $+16.6\%$ →同第2四半期 $+3.2\%$ )、ガソリン(同 $+10.1\%$ → $+0.7\%$ )等エネルギー関連品や食料品(同 $+1.3\%$ → $+0.3\%$ )が落着いた動きを示したことによるものである。もっとも、先行きの物価について、民間エコノミストの一部には「インフレの沈静化は賃金コストの上昇によって妨げられることになろう」(チェース・エコノメトリックス等)といった見方も依然根強く、ボルカーFRB議長も上院銀行委員会の議会証言(7月22日)にお

#### 米国の主要経済指標

	1980年	1981年		1981年		
	年 間	第 1 四半期	第 2 四半期	4 月	5 月	6月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	147.1 ( $\Delta$ 3.6)	151.8 ( $\Delta$ 0.4)	152.6 ( 5.5)	152.2 ( 2.6)	152.8 ( 6.1)	152.7 ( 7.9)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	225.5 ( 0.1)	234.9 ( 0.8)	239.4 ( 12.6)	247.2 ( 10.2)	238.7 ( 18.0)	232.4 ( 10.1)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	795.0 ( 6.9)	866.3 ( 10.1)	858.5 ( 11.9)	858.6 ( 12.4)	853.1 ( 12.3)	863.7 ( 11.0)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,980 ( $\Delta$ 15.0)	2,375 ( $\Delta$ 5.5)	2,209 ( 3.1)	751 ( 1.1)	734 ( 5.3)	724 ( 3.1)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,304 ( $\Delta$ 24.0)	1,391 ( 12.7)	1,174 ( 11.3)	1,332 ( 27.6)	1,159 ( 23.6)	1,032 ( $\Delta$ 12.8)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	21,602 ( 11.1)	23,198 ( 11.1)	23,678 ( 12.0)	23,537 ( 12.0)	23,676 ( 12.0)	23,821 ( 12.0)
失 業 率* (%)	7.2	7.3	7.4	7.3	7.6	7.3
消費者物価指数 (1967年=100)	246.8 ( 13.5)	262.9 ( 11.2)	269.0 ( 9.8)	266.8 ( 10.0)	269.0 ( 9.8)	271.3 ( 9.6)
同* (前期・月比)		$< \Delta 2.6$	$< 1.8$	$< 0.4$	$< 0.7$	$< 0.7$
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	268.8 ( 14.1)	287.3 ( 10.9)	293.7 ( 11.2)	292.8 ( 11.4)	293.7 ( 11.2)	294.5 ( 10.9)
同 完 成 品* (前期・月比%)		$< 2.4$	$< 2.2$	$< 0.8$	$< 0.4$	$< 0.6$
輸 出* (FAS、億ドル)	2,206.8 ( 21.5)	600.2 ( 14.0)	585.6 ( 7.1)	198.2 ( 6.7)	188.7 ( 6.9)	198.7 ( 7.8)
輸 入* (CIF、億ドル)	2,571.3 ( 17.5)	690.6 ( 2.6)	685.9 ( 7.3)	232.8 ( 11.9)	223.1 ( 2.9)	229.9 ( 7.4)
貿 易 収 支* (前年同期実額)	$\Delta$ 364.4 ( $\Delta$ 372.3)	$\Delta$ 90.4 ( $\Delta$ 146.2)	$\Delta$ 100.3 ( $\Delta$ 92.4)	$\Delta$ 34.6 ( $\Delta$ 22.5)	$\Delta$ 34.4 ( $\Delta$ 40.4)	$\Delta$ 31.2 ( $\Delta$ 29.6)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減( $\Delta$ )率・% (ただし、貿易収支のみ前年同期実額)。

2. \*印は季節調整済み。

3. (P)は速報計数。

いて、「企業および金融市場には将来インフレがおさまるという確信がまだまだ生じるに至っていない」との発言を行っている。

この間、6月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIF、季節調整済み)は、31.2億ドルの赤字と前月(同34.4億ドル)比赤字幅が若干縮小した。これは、輸入が石油・同製品(数量ベースで前月比+20.8%)を中心に+3.0%の増加を示したものの、輸出が前2か月減少のあと航空機、小麦等を中心に輸入を上回る伸び(+5.3%)を示したことによる。もっとも、四半期ベースでみると4～6月期は100.3億ドルの赤字とこのところ貿易収支の赤字幅は拡大傾向にあり(80年10～12月赤字71.8億ドル、81年1～3月同90.4億ドル)、商務省では「ドル高の影響や海外景気不振から、81年中の貿易収支の赤字幅は80年(364.4億ドルの赤字)より数十億ドル拡大しよう」との見通しをたてている。

#### 短期、長期金利とも小幅上昇

7月の金融市場の動向をみると、短期金利は最近のインフレ率が鈍化傾向をたどり、景気停滞を示す指標が相次いで発表されているにもかかわらず、①連邦準備制度が引締め政策を堅持するとの方針を強調(注)していること、②市場筋を中心に減税実施等に伴う82年度予算の財政赤字増大懸念や先行きのインフレ再燃懸念が依然根強いことなどを映じて月中0.5～1%方の上昇を示した(TBレート<3か月もの市場レート)の推移、6月最終週14.69%→7月22日週15.17%→7月29日週15.23%。この間、大手商業銀行のプライム・レートも月初0.5

%引上げられた後、大勢20.5%と高水準のまま推移した。

(注) ボルカー連邦準備制度理事会議長は、7月21日下院銀行委員会においてマネーサプライコントロールについて発言し、81年のマネーサプライ目標値は変更しない(ただし、M<sub>1</sub>Bについては目標値の下限近くに照準を定めて操作)ほか、82年についてはM<sub>1</sub>Bに関し81年目標値を下回る2.5～5.5%(M<sub>2</sub>、M<sub>3</sub>については81年と同じ、「要録」参照)とする旨を発表。

なお、マネーサプライの最近の伸びをみると、M<sub>1</sub>B(直近4週間平残の対3か月前比年率)は6月最終週の3.5%から7月29日週には+3.3%まで低下、M<sub>2</sub>(月中平残の対3か月対比年率)も5月の11.3%から6月には7.7%に低下している。この結果、M<sub>1</sub>Bについてはマネーサプライ目標値(81年第4四半期の対前年比)の下限を突破しているが、M<sub>2</sub>はなお目標値の上限付近にある。

なお、長期金利については、こうした短期金利の上昇に加え、7月の財務省の資金調達(ネット)が多額にのぼったことから強含みで推移し、国

#### 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2月中平均	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 4.3	2.8	20.4	19.10	14.557	13.75
7月				19.04	14.699	14.38
6月3日に 終る週	Δ 3.3	7.7	19.5	18.40	15.456	13.89
10月	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
7月1日	Δ 4.4	2.5	17.4	18.84	13.909	13.93
8日	Δ 3.9	1.9	18.7	19.93	14.400	14.16
15日	Δ 4.2	0.4	13.0	18.76	14.558	14.23
22日	Δ 5.6	Δ 2.5	17.3	19.05	15.563	14.42
29日	Δ 5.4	Δ 3.3	19.8	18.54	15.065	14.56

(注) 1. マネーサプライは季節調整済み、月次計数は3か月前対比年率、週間計数は4週間平残の3か月前対比年率。

ただしM<sub>1</sub>A=現金+要求払預金

M<sub>1</sub>B=M<sub>1</sub>A+決済勘定

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

債、社債とも月中を通じて1%弱の上昇となった(長期国債利回り<20年もの>の推移、6月最終週13.22%→7月22日週14.03%→7月29日週14.14%、社債利回り<ムーディ3A格>の推移、同13.71%→14.42%→14.56%)。こうした傾向を映じ新発債の消化地合いは不芳で、企業の起債繰延べの動きもこのところ目立ってきている(7月社債発行額、当初計画30.6億ドル→実績見込み18.9億ドル、前月42.8億ドル)。

この間、7月のニューヨーク株価(ダウ工業株価30種平均)は長短金利の上昇をいや気して急落、7月22日には924.66ドルと年初来のボトムを記録したが、その後は若干持直し月末には952.34ドルと前月末(976.88ドル)比24.54ドル安で越月した。

## ◇ カ ナ ダ

### 景気回復はスローダウン

本年1～3月の実質GNPは、民間住宅投資、設備投資の堅調や在庫投資の増加に支えられ、前期比年率+4.1%の成長となったが前期の急拡大(80年10～12月同+9.4%)に比べれば景気回復テンポはややスローダウンした。先行きについても輸出が伸び悩んでいるほか、個人消費にも幾分かづりが生じつつあるため、実質GNP成長率の増勢はさらに鈍化するものとみられている。

主要経済指標についてみると、鉱工業生産は自動車の減産にもかかわらず、機械、電機、化学製品等の好調から1～3月には+0.8%(80年10～12月+2.3%)の増加となったが、4月+0.9%のあと5月は△0.1%と伸び悩み傾向を示している。雇用面では、昨年夏場以降低下をたどってきた失業率が4月には7.0%と76年6月(7.0%)以来の低水準まで落込んだが、5月、6月にはそれぞれ7.1%、7.3%と再び上昇に転じている。

他方、需要面についてみると、小売売上高は一部地域で売上税の減免措置が採られた(オンタリオ州で80/11～81/6の期間中実施)ことや、国内自動車メーカー(GM、フォード等)が昨年末から

春先にかけて販売金融の金利引下げ措置を導入したことなどから、1～3月は+5.2%(80/10～12月+3.5%)の大幅増加となったが、その後は高金利の影響等から増勢は鈍化傾向にある(4～5月の対2～3月比増加率+1.2%)。また、昨年夏場以降回復傾向にあった住宅着工(80/10～12月+4.0%、81/1～3月+16.0%)についてもモーゲージ金利の高騰持続から5月には再び△14.3%の大幅落込みを示し、6月も+1.0%の小幅な伸びにとどまった。

なお、今後の見通しについては、高金利やインフレ高進による個人消費の伸び悩み、企業収益の悪化等による設備投資の鈍化が予想されるほか、輸出についても米国をはじめとする主要相手国の景気停滞から年末まではさして期待できないことなどから、民間エコノミストの間では「景気は年内いっぱい停滞を続けよう」(バンク・オブ・コマース等)との見方が有力となっている。なお本年の実質GNP成長率については「上半期の伸びが寄与し3%程度にはなろう」(同)と予想する向きが一般的。

### 物価の騰勢は根強い

この間物価動向をみると、消費者物価(原計数)はエネルギー価格の上昇、カナダ・ドル相場下落による輸入品価格の上昇等から、食料品、住宅費、交通費等軒並み騰勢を続けており(80/10～12月+2.8%<前年同期比+11.1%>、81/1～3月+3.2%<同+12.2%>、4～6月+3.1%<同+12.6%>)、先行きについても上記の要因や賃金コストの上昇(コンファレンス・ボードの見通しによれば、本年の平均週労働賃金の上昇率は+12.1%<前年+10.1%>)から、当分の間改善は見込めず、「81年中の上昇率は+12%程度(前年+10.2%)になろう」(コンファレンス・ボード)とみる向きが多い。

### 貿易収支は黒字幅を縮小

この間、1～3月の貿易収支(季節調整済み、FOB建)は、13.4億カナダ・ドルの黒字と前期(同19.1億カナダ・ドル)に比べ若干黒字幅が縮小

した。これは輸出が対米向け自動車輸出の不振や小麦等の食料品輸出の減少から伸び悩んだ(81/1～3月+1.4%、80/10～12月+4.7%)一方、輸入が石油や機械・設備等の輸入増(注)から輸出を上回る伸びを示した(81/1～3月+4.8%、80/10～12月+6.1%)ことによる。4月についても輸入が+8.3%増と引続き輸出の伸び(+5.5%)を上回り、この結果、黒字幅は0.3億カナダ・ドル(1～3月の月平均4.5億カナダ・ドル)に減少した。

(注) このうち石油の輸入増は、国産石油の約8割を産出するアルバータ州が、連邦政府の国家エネルギー計画(80年10月発表)に反対して石油の減産(81年3月以降6万バレル/日、さらに6月、9月と6万バレル/日ずつ減産量を増大させ、最終的には18万バレル/日の減産を予定)を実施していることによる。

### 公定歩合の引上げ続く

金利動向をみると、公定歩合は更年後小幅低下したものの、米国の高金利等によるカナダ・ドル相場下落(カナダ・ドル相場は7月下旬以降1930年代以来の低水準で推移<1米ドル当りカナダ・セント、3月末84.4→7月末80.9>、最近のボトム<8/4>80.4)などから3月央の16.59%をボトムに漸次引上げられ(4月末17.60%→5月末18.68%→6月末19.08%)、7月末現在既往最高の20.54%に達している。こうした一連の公定歩合の引上げについてカナダ銀行は「カナダ・ドル相場下落はすでに深刻なインフレ圧力となっており、これ以上の下落に対しては強力に抵抗することがカナダ銀行の採るべき唯一の選択である」と説明している。なお、市場金利の上昇持続を映じ、商業

### カナダの主要経済指標

	1980年	1980年		1981年				
		第3 四半期	第4 四半期	第1 四半期	第2 四半期	4月	5月	6月
鉱工業生産指数* (1971年=100)	132.9 (△ 1.6)	131.1 (△ 3.9)	134.1 (△ 1.2)	135.2 ( 0.3)		138.3 ( 3.6)	138.1 ( 5.8)	
小売売上高* (百万加ドル)	83,694 ( 9.1)	7,108 ( 9.0)	7,359 ( 11.7)	7,740 ( 15.5)		7,906p ( 19.6)	7,758p ( 15.9)	
住宅着工件数* (年率、千戸)	158.6 (△ 19.5)	158.5 (△ 15.6)	164.9 (△ 17.2)	191.3 ( 15.5)	220.8 ( 49.2)	243.3 ( 49.9)	208.5 ( 61.3)	210.5 ( 38.2)
時間当り賃金* (製造業、加ドル)	8.18 ( 10.1)	8.28 ( 10.0)	8.53 ( 11.1)					
失業率*	7.5	7.5	7.4	7.3	7.1	7.0	7.1	7.3
消費者物価指数 (1971年=100)	210.6 ( 10.1)	213.5 ( 10.6)	219.5 ( 11.1)	222.6 ( 12.2)	233.7 ( 12.6)	231.1 ( 12.6)	233.2 ( 12.3)	236.8 ( 12.8)
卸売物価指数 (製造業、1971年=100)	247.0 ( 13.4)	249.2 ( 13.0)	257.3 ( 12.6)	263.5 ( 9.9)	269.7 ( 11.3)	267.5 ( 10.9)	269.6 ( 11.2)	271.9 ( 11.6)
輸出* (FOB、百万加ドル)	75,963 ( 15.7)	6,359 ( 12.2)	6,655 ( 12.5)	6,749 ( 8.7)		6,867 ( 7.9)		
輸入* (FOB、百万加ドル)	69,126 ( 10.0)	5,673 ( 4.5)	6,017 ( 8.9)	6,304 ( 10.1)		6,839 ( 9.5)		
貿易収支* (百万加ドル)	6,837 ( 2,790)	619 ( 237)	638 ( 396)	445 ( 541)		28 ( 120)		
公的準備資産 (百万米ドル)	4,030	3,950	4,030	3,716	3,054	3,165	3,179	3,054
マネーサプライ* (M1、百万加ドル)	25,608 ( 10.3)	24,846 ( 5.8)	25,608 ( 10.3)	25,775 ( 7.3)	25,350 ( 8.0)	26,240 ( 9.5)	26,067 ( 9.5)	25,350 ( 8.0)

- (注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%)。ただし○印は前年同期(月)実数。  
2. \*印は季節調整済み計数。Pは速報計数。  
3. 四半期計数は月平均。ただし公的準備資産は月末、マネーサプライは期末月平残。

銀行のプライム・レートは7月末現在大勢21.75%(既往最高)となっている。

この間マネーサプライの動向をみるとM<sub>1</sub>は月によって若干の振れはあるものの、総じてカナダ銀行のマネーサプライ目標値(年率+4~8% <80/8~10月平残基準>)の範囲内で推移(1~3月および4~6月の対80/8~10月平残比年率は各+5.9%、+6.1%)しており、M<sub>2</sub>についてもひと頃に比べ伸び率は鈍化(80/10~12前年比+16.5%、81/1~3月同+13.5%、4~6月同+13.8%)している。

## 欧州諸国

### ◇ 西ドイツ

#### 景気は引続き緩やかに後退

西ドイツの景気は、年初来好調であった輸出にスローダウンの気配がうかがわれるほか、内需が個人消費、設備投資を中心に減少を続けているなど、依然として緩やかな後退基調にある。

こうした状況下、経済専門委員会は7月6日、政府に対し特別意見書を提出(「要録」参照)したが、その中で当面の景気見通しにつき、「国内の高金利持続の影響等から、個人消費、設備投資等内需の低迷が続くとみられるほか、輸出も世界景気の低迷から年初に比べれば増勢鈍化は避けられないなど、ここ当分は景気が上向く見込みはなく、年間成長率は0~△1%にとどまろう」との判断を示している。また、同意見書は、当面の経済政策につき、ブンデスバンクの金融引締めスタンスを支持する一方、財政赤字の拡大がマルク相場下落、景気後退下での高金利持続等同国経済の抱える困難な状況をもたらした大きな要因となっている旨指摘し、政府に対し財政再建を強く勧告している。

なお、上記勧告を受けた連邦政府は、オタワ・サミットで米国高金利の長期化見通しが確認されたことを踏まえ、7月30日の閣議で、財政赤字の圧縮を主眼とする緊縮的な82年予算編成方針

(歳出伸び率、81年+7.2%→82年+4.2%;財政赤字額、81年338億マルク→82年265億マルク)を決定した。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(建設を除く)は、4月横ばいの後、5月には+0.9%と緩やかな増加を示した。もっとも、鉱工業生産の先行指標である製造業受注数量が5月には△8.0%と大口受注の寄与した前月(+6.6%)の増加を上回る落込みとなったことから、先行き生産の反落が予想されている。雇用面では、情勢が一段と悪化しており、6月の失業者数は126.2万人と前月(123.2万人)比さらに増加し、失業率も5.4%へと上昇した(前月5.3%)。

需要面をみると輸出(数量ベース)は、昨秋来のマルク相場大幅下落に伴う価格競争力の強化を映じ、OPEC、米国向け等を中心に第1四半期に+4.4%と大幅な増加を示した後、4月も+4.0%と増勢が持続したが、製造業の国外受注数量が5月には△10.2%(1~3月+13.3%、4月+6.7%)と反落を示すなど、ここへきてさすがに先行きスローダウンの気配がみられ始めている。

一方、個人消費については、小売売上げ数量が3~4月△3.9%と減少した後、夏場に入ってから、消費者物価の根強い騰勢に加え、異常低温による夏物衣料の売行き不振から、依然減少傾向が続いており、新車登録台数(乗用車、原計数)も、引続き前年水準を下回っている(6月前年比△6.5%、1~6月同△5.1%)。また、設備投資も、国内高金利(当座貸越金利、6月15.29%)の影響等から引続き減退基調にあり、建設投資についても、住宅投資に先行き需要持直しの兆し(住宅着工許可件数、80年7~9月△2.1→10~12月△0.2→81年1~3月+5.3%)がうかがわれるものの、全体としては、公共投資を中心に減少が続いている。

#### 経常収支は緩やかに改善

6月の経常収支(原計数、速報)は、38億マルクの赤字と、前年同月(赤字31億マルク)を若干上回った。もっとも、これは、貿易外・移転収支の赤

字が、外資系企業の本国親企業への大口利潤送金といった一時的要因から拡大(55億マルク、前年同月33億マルク)したことによるもので、貿易収支は、マルク安持続による価格競争力の強化を背景とした輸出の増加から黒字幅が拡大(17億マルク、前年同月3億マルク)した。また、4～6月累計でみた経常赤字は、貿易黒字の拡大を主因に53億マルクと前年同期(赤字72億マルク)をかなり下回っており、ブンデスバンク等では「経常収支の改善傾向が続いている」との判断を示している(1～6月累計では第1四半期の赤字拡大が響き、144億マルクと前年同期の赤字幅<124億マルク>

を依然上回っている)。

### 物価は騰勢を継続

物価面をみると、マルク安による輸入インフレ圧力が高まっているほか、財政赤字の拡大、公共料金引上げ、賃金コスト上昇等の国内諸要因も加わり、根強い上昇が続いている。6月の生産者物価は、石油製品、化学製品の値上りを主因に+0.4%(前月+0.6%)の上昇を示し、前年同月比では+7.3%と昨年12月(+7.4%)以来の高い上昇率となった。また、6月の生計指数も、ガソリン、灯油の値上げ、電力料金引上げ等から+0.5%、前年同月比+5.5%(前月各+0.4%、+5.6%)

## 西ドイツの主要経済指標

	1979年	1980年	1981年					
			第1 四半期	第2 四半期	3月	4月	5月	6月
鉱工業生産指数* (1976年=100、建設を除く)	109 (4.8)	109 (0)	109p (Δ 2.7)		109p (Δ 2.7)	109p (Δ 1.8)	110p (0.9)	
製造業設備稼働率*(%)	84.5	82.4	79.7		79.7			
製造業受注数量指数* (1976年=100)	110 (6.8)	108 (Δ 1.8)	107 (Δ 5.3)		106 (Δ 6.2)	113 (5.6)	104 (Δ 3.7)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	128 (2.4)	128 (0)	128 (Δ 2.3)		125p (Δ 3.1)	124p (Δ 1.6)		
失業者数*(千人)	876	889	1,074	1,200	1,140	1,168	1,232	1,262
失業率*(%)	3.8	3.8	4.6	5.1	4.9	5.0	5.3	5.4
未充足求人数*(千人)	304	308	257	224	238	227	223	208
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	124 (6.9)	133 (7.3)	137 (7.0)		136 (5.4)	134 (5.5)		
生計費指数 (全家計、1976年=100)	110.9 (4.1)	117.0 (5.5)	121.2 (5.7)	123.3 (5.6)	122.0 (5.5)	122.8 (5.6)	123.3 (5.6)	123.9 (5.5)
生産者物価指数 (鉱工業、1976年=100)	108.9 (4.8)	117.1 (7.5)	122.2 (6.8)	125.2 (7.0)	123.3 (7.0)	124.5 (6.8)	125.3 (7.0)	125.8 (7.3)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,505 (5.1)	1,593 (5.8)	1,607 (4.4)	1,625 (5.0)	1,607 (4.4)	1,614 (4.8)	1,618 (5.0)	1,625 (5.0)
マネーサプライ*(M <sub>1</sub> )	(3.9)	(4.4)	(1.8)		(1.8)	(1.5)	(1.1)	
〃 (M <sub>2</sub> )	(5.8)	(6.3)	(5.8)		(5.8)	(7.1)	(7.0)	
輸出* (FOB、億マルク)	3,153.2 (10.7)	3,504.7 (11.1)	307.9 (4.1)		310.0 (5.5)	324.0 (11.1)	321.8 (8.3)	
輸入* (CIF、億マルク)	2,926.1 (20.0)	3,413.4 (16.7)	306.3 (7.3)		318.0 (13.4)	298.8 (4.4)	301.0 (3.7)	
貿易収支* (億マルク)	227.1 (411.6)	91.3 (227.1)	1.6 (10.2)		Δ 8.0 (13.3)	25.2 (5.4)	20.8 (7.0)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	536.9 (548.9)	397.3 (536.9)	391.7 (431.3)		391.7 (431.3)	388.1 (430.3)	369.3 (426.0)	

(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。

と根強い騰勢を示した。なお、81年中の生計費指数上昇率については、政府見通し(4月時+5.0%)の達成はもはや不可能とみられ始めており、「+5.5%以上となろう」(貯蓄銀行協会)との見通しもでている。

### ブンデスバンク、引締めスタンスを堅持

金融面についてみると、6月中の中央銀行通貨量は、対3か月前比年率で+4.6%(前月同+4.3%)と引続き落ち着いた伸びを示し、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%)の中間近くの水準で推移している。なお、西ドイツ国内では、景気後退による失業者の急増から、政府与党SPD、労組を中心に「ブンデスバンクは、対外均衡を重視するあまり過度の引締めを行っている」との批判が再び強まっているが、これに対しブンデスバンクでは「誤まった賃金・財政政策に起因する物価上昇を通貨供給増により追認するわけにはいかないし、また対外面でも、経常収支が改善傾向にあるとはいえ、その赤字水準自体が依然高い状況の下では、金融引締めスタンスの変更は許されない」(同行7月号月報)との見解を改めて強調している。

この間、7月中の短期市場金利をみると、夏期休暇シーズン本格化に伴う現金需要の増加から市場需給がタイト化する中で、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、月中を通じて12%近辺で推移した(上旬平均11.96→中旬同11.93→下旬同11.95%)。一方、6月後半に一時的に低下をみた長期金利は、米国金利の上昇とこれに伴うマルク相場下落等を映じて7月中はほぼ一貫して上昇し、月末には6月初の既往ピークに迫る水準となった(国債流通利回り<残存期間6年>、上旬平均10.95→中旬同11.06→31日11.28%)。

## ◇ フランス

### 景気には底入れの兆し

フランスの最近の実体経済をみると、このところ個人消費の回復を背景に景気底入れ感が台頭し

ており、国立統計経済研究所では、「最低賃金引上げ等を映じた個人消費の増加やフラン安による輸出立ち直りから、景気は秋口から年末にかけ緩やかに上向こう」とのやや明るい見通しを述べている。

主要経済指標の動きをみると、鉱工業生産(建設・公共事業を除く)は、4月に△2.4%と落ち込んだ後、5月は△0.8%と小幅減少にとどまり、3か月移動平均でみると、4月には5か月ぶりの増加(2月△1.6%→3月0→4月+0.8%)となった。このため、「生産はすでに底入れしているのではないか」(ル・モンド紙)との見方も出始めている。

需要面では、フランス銀行の月例景況調査による6月の小売売上げ数量は+2.3%と、ラジオ・テレビ等耐久消費財を中心に好伸し、また、不振を続けていた新車登録台数もこのところ増加傾向(3~5月平均の前3か月平均比+6.7%)にあるなど、個人消費回復の足どりは漸次強まっている。もっとも、在庫面では、投資財、中間財を中心に過剰感がなお根強い(国立統計経済研究所実施のビジネス・サーベイ<季節調整済み>による「在庫過剰」とみる企業・%—「在庫過少」とみる企業・%、80年12月+42→81年3月+37→6月+42)ほか、設備投資については、高金利持続、企業収益の悪化等を背景に低迷状態の長期化を見込む向きが増えている(パリ商工会議所発表<7月17日>の見通しによれば、本年の民間固定資本形成<実質ベース>は前年比△4%程度<80年+3.7%>)。

この間、雇用情勢は依然悪化傾向にあり、6月の失業者数(季節調整済み)は182.5万人(前年比+25.0%)と引続き既往ピークを更新した。夏場にかけて、新卒の若手労働者の市場参入(推定75万人)が見込まれることもあり、「失業者数は年末には200万人に達しよう」(パリ商工会議所等)との見方が強まっている。こうした状況下、モロワ首相は7月8日、議会における初の施政方針演説のなかで、「労働時間の短縮や定年の引下げによる既存雇用の分かち合いが不可欠である」旨強調



し、7月18日には、同首相の呼びかけにより開催された労使間の中央交渉(フランス経団連<CNPF>等使用者団体とフランス民主主義労働同盟<CFDT>等労働組合連合が参加)において、週当たり労働時間の短縮(現行40時間→39時間)等につき原則合意が成立した(「要録」参照)。もっとも、フランス経団連では、「新規雇用はあくまでも経済成長が生み出すものであり、大統領公約(85年までに週当たり労働時間を35時間に短縮)の実施は、国際競争における自主的武装解除に等しい」(シヨタル副会長)として、これ以上の譲歩には難色を示している。

### 物価の騰勢加速は必至

6月の消費者物価は、石油製品価格の引上げ(6月11日実施、1リットル当たり1律+15サントーム、+4.0~7.7%)、食料品価格の騰勢持続等から、前月比+1.0%、前年比+13.1%(5月、各+0.9%、+12.7%)と若干騰勢を加速した。年初来の推移をみると、食料品・サービス価格の根強い上昇等を反映して騰勢は漸次強まっており(前期比、80/4Q+2.8%→81/1Q+3.0%→2Q+3.3%)、下半期についても、①フラン相場の上落傾向持続、②新政権の緩和気味の政策スタンスによる期待インフレ率の高まり、③一連の選挙との絡みで延期されていた公共料金の引上げ実施、といった物価押し上げ要因が多い。このため、先行き一段の騰勢加速が見込まれており、国民経済計算委員会では7月初、81年平均の消費者物価上昇率の上方改訂(10.5%<80/9月>→13.5%、「要録」参照)を行ったが、一部では、これをさらに上回る見通しも出されている(パリ商工会議所<7月17日>、+14.5%)。

### 6月の貿易収支赤字は大幅拡大

6月の貿易収支(季節調整済み、FOB-FOB)は、59.3億フランの赤字(5月同33.5億フラン)と、昨年7月(同66.1億フラン)以来の大幅赤字となった。これは、フランの対ドル相場下落を映じてエネルギー収支赤字が既往最高を更新(144億フラン)したことによるもので、先行きについても、

景気の回復や在庫払底からエネルギー輸入が数量的にも増加に転じることが見込まれるだけに、「ドル相場上昇は第3次オイル・ショックに等しい」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)との声が強まっている。

### フランス銀行、引締め緩和姿勢を継続

フランス銀行では、6月中旬以降金融引締め緩和姿勢を打出してきたが、7月以降も、フラン相場のEMS内での小康化を背景に、コール・レートの漸進的低下(翌日もの、6月末19.0%→7/15 18.75%→7月末17.75%)を誘導し、3回にわたる市場介入レート(対TB売戻条件付買いオペ・レート、オペ期間7日間)の引下げ(5/25 22.0%<既往ピーク>→7/3 19.75%→21日 19.25%→30日 18.5%)、4回にわたる手形買切りオペ(買入れ総額535億フラン、オペ・レート; 7/3 18.75%→9日 18.25%→21日 17.75%→30日 17.50%)を実施したほか、20日には、市中金融機関に対する7・8月末の貸出規制枠の一段の拡大(増枠額約90億フラン)を発表した(「要録」参照)。こうしたフランス銀行の緩和的政策スタンスに追随し、パリ国立銀行、クレディ・リヨネ等有力市中銀行でも、7月1日に続き、同30日、貸出基準金利の引下げ(5/22 17.0%<既往ピーク>→7/1 15.9%→22日 15.6%)を実施した(「要録」参照)。

一方、長期金利も、短期金利の低下を映じて7月中弱含み横ばいに推移した(長期国債流通利回り<残存期間7年以上、パリバ銀行発表>6/26 16.62%→7/17 16.41%→31日 16.36%)。

### 政府、企業等国有化計画の概要を発表

モローウ首相は7月8日、前述の施政方針演説の中で、注目の国有化計画の概要を明らかにした。これをみると、国有化の対象は、①兵器・鉄鋼等主要産業部門における12有力企業グループ(ダッソー<航空機>、ユジノール<鉄鋼>、ローヌ・プーラン<化学>、トムソン・ブラント<家電>等)、および、②外銀、証券会社等を除く全金融機関とされており、関係法案は今秋の国会に上程される予定となっている。また、同首相

は、今回の国有化が“国営化(étatisation)”を意味するものではなく、構造不況業種への梃子入れ、戦略産業の強化、および資金の効率的配分を目指すものであって、当該企業・金融機関の独立性(identité)と自主運営権(autonomie)は保証される旨強調した。ミッテラン大統領は、今次国有化計画が実施に移された場合、工業生産に占める国有化企業の割合は現在の12%から17%に拡大すると述べているが、一部には、「今回国有化され

るスエズ、パリバといった事業銀行が民間企業の株式をかなり保有していることを勘案すれば、実際の国有化比率はもっと高いのではないか」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)とみる向きもある。

なお、今回の発表は、一部では「予想外に強硬」と受け止められ、一時的にフラン相場の下落要因ともなったが、他方、株式市場の反応をみると、今次発表の内容が選挙公約等ですでに示されていたこともあって総じて冷静で、株価指数は7

### フランスの主要経済指標

	1979年	1980年	1981年					
			第1 四半期	第2 四半期	3月	4月	5月	6月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	134 ( 4.7)	133 (△ 0.7)	124 (△ 8.8)		127 (△ 6.6)	124 (△ 8.8)	123 (△ 6.1)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	107.3 ( 2.4)	106.9 (△ 0.4)	106.3 (△ 0.7)		104.2 ( 0.2)	110.5 ( 5.0)	105.0 (△ 0.8)	
新車登録台数* (千台)	164.7 ( 1.6)	156.1 (△ 5.2)	146.7 (△ 10.2)		150.6 (△ 8.6)	145.5 (△ 15.6)	170.9 ( 13.0)	
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	134.4 ( 12.9)	155.0 ( 15.3)	165.7 ( 15.4)	170.3 ( 14.2)	—	170.3 ( 14.2)	—	—
失業者数* (千人)	1,349.9 ( 15.7)	1,450.6 ( 7.5)	1,610.2 ( 15.5)	1,781.3 ( 22.2)	1,663.0 ( 17.5)	1,723.7 ( 19.8)	1,794.9 ( 21.9)	1,825.3 ( 25.0)
○失業率*	6.0 ( 5.2)	6.4 ( 6.0)	7.1 ( 6.3)	7.5p ( 6.3)	7.2 ( 6.3)	7.4 ( 6.3)	7.5 ( 6.3)	7.6p ( 6.3)
消費者物価指数 (1970年=100)	221.3 ( 10.8)	251.3 ( 13.6)	269.7 ( 12.7)	278.6 ( 12.8)	272.3 ( 12.5)	276.0 ( 12.7)	278.5 ( 12.7)	281.2 ( 13.1)
卸売物価指数 (1962年=100)	281.1 ( 11.5)	310.0 ( 10.3)	334.2 ( 10.7)	346.6 ( 13.2)	339.3 ( 11.8)	341.3 ( 11.9)	346.7 ( 13.3)	351.9 ( 14.6)
○コール・レート (翌日もの・%)	9.06 ( 7.97)	11.85 ( 9.06)	11.12 ( 12.37)	16.04 ( 12.49)	11.72 ( 12.96)	12.23 ( 12.40)	15.98 ( 12.62)	19.90 ( 12.44)
○国債利回り (長期国債、期末・%)	11.71 ( 7.77)	13.69 ( 11.71)	14.26 ( 13.47)		14.26 ( 13.47)	14.30 ( 13.02)	16.86 ( 12.95)	
マネーサプライ*(月末M1)	( 12.2)	( 6.8)	( 8.2)		( 8.2)	( 10.7)	( 12.1)	
〃 (〃 M2)	( 14.4)	( 9.7)	( 10.7)		( 10.7)	( 12.4)	( 13.0)	
銀行貸出(月末)	( 15.3)	( 15.8)	( 19.8)		( 19.8)	( 18.6)	( 18.9)	
輸出* (FOB、億フラン)	4,279.5 ( 19.7)	4,905.5 ( 14.6)	440.3 ( 11.3)	478.2 ( 18.0)	452.1 ( 11.4)	484.8 ( 14.4)	470.1 ( 22.5)	479.7* ( 17.6)
輸入* (FOB、億フラン)	4,380.3 ( 23.4)	5,509.7 ( 25.8)	484.2 ( 9.3)	516.4 ( 13.7)	488.1 ( 5.2)	506.5 ( 13.5)	503.6 ( 11.0)	539.0 ( 16.4)
○貿易収支* (億フラン)	△ 100.8 ( 25.5)	△ 604.2 (△ 100.8)	△ 43.9 (△ 47.6)	△ 38.2 (△ 49.2)	△ 36.0 (△ 57.8)	△ 21.7 (△ 22.5)	△ 33.5 (△ 70.0)	△ 59.3 (△ 55.3)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	51,774 ( 31,618)	77,331 ( 51,774)	80,098 ( 55,234)	62,462 ( 71,051)	80,098 ( 55,234)	80,038 ( 59,568)	79,484 ( 59,825)	62,462 ( 71,051)

(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。

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月から81年5月まで89,154フラン、6月以降83,567フラン。

月中、ミッテラン大統領当選直前の水準近くまで戻すなど堅調に推移した。

## ◇ 英 国

### 景気の底入れ近し

英国経済は、物価面ではポンド相場下落から先行きに対する懸念が強まっている一方、景況面では生産が総じて横ばい圏内で推移し、企業動向調査の結果も好転を示している(註)こと等から、このところ「景気の底入れは近い」(ロンドン・ビジネス・スクール)との見方が広範化してきている。もっとも、米国の高金利持続等に伴うポンド相場下落から国内金利の低下が期待できない状況下、設備投資、個人消費等最終需要の基調はなお弱く、このため「景気底離れの時期は年末以降」(フィナンシャル・タイムズ紙)とみる向きが大勢。

(注) このほど発表されたCBI(英国産業連盟)の製造業ビジネス・サーベイ(7月調査)によれば、ビジネス・マインドを示すD.I.(4か月前に比べて業況は明るい・%—暗い・%)が+2%(前回4月調査時点△6%)と79年4月調査以来2年3か月ぶりにプラスに転じている。

最近における主要経済指標の動きをみると、5月の鉱工業生産は製造業の落込み(△1.0%、前月0.2%)を主因に△0.8%の下落を示した。もっとも、これは英国フォード、ブリティッシュ・レイランドの自動車業界2社のストライキ実施(註)の影響による輸送用機械の落込み(△15.6%)が大きく寄与した(寄与度△0.7%)ためであり、大方の業種では横ばい圏内にあり、「生産水準は下げどまりつつある」(フィナンシャル・タイムズ紙)とみられている。

(注) 英国フォード社では、山猫ストの防止をねらいとして導入された懲戒規約の撤廃を巡り5月6日から25日までの間ストが実施され、一時は全工場がストップする事態を招いたが、その後会社側が同規約の撤廃を受け入れ解決した(これに伴う生産減は14,200台)。また、ブリティッシュ・レイランド社でも増産に伴う労働条件悪化に反対して5月5日から17日までストが実施された(これに伴う生産減は7,000台)。

この間、雇用面の動きをみると、7月の失業者数(新卒者を除く、季節調整済み)は月間3万人増と、79年12月以来の小幅増にとどまり(失業者数258.2万人、失業率10.7%)、求人数も若干回復を示す(6月8.3万人→7月9.2万人)など、雇用情勢の悪化にも幾分歯止めがかかりつつあるものとみられる。もっとも、引続き失業者数が増加基調にあることには変わりなく、特に新卒者を含むベース(季節調整前)では月中17.1万人増加し、285.2万人(失業率11.8%)と1930年代の大不況期に迫る水準に達している。このため、サッチャー首相は7月28日、若年失業者の救済(註)を中心とする雇用対策の実施を発表した(「要録」参照)。

(注) 英国では7月初来ロンドン、リバプール等各地で暴動が発生しているが、これは失業増、特に若年失業者の増加(18歳以下の失業率、80年1月11.0%→81年1月19.0%)によるところが大きいとみられている。

### 消費は引続き低迷

次に需要面をみると、GDPベースの個人消費は第1四半期の+1.4%のあと第2四半期(速報)は△1.9%と再び下落しており、賃上げ率の低下や物価調整減税の見送りを映じた実質可処分所得の伸び悩みから低迷が続けている。なお、6月の小売売上数量は+0.4%と1月以来5か月ぶりに増加となったが、これには夏物バーゲンセール開始時期の繰上げが寄与したものとみられている。一方、在庫調整については引続き進捗しているものの、そのテンポはかなり鈍化をみえており、「これが当面景気の下支えの主因となろう」(ロンドン・ビジネス・スクール)とみる向きが多い。

### 物価の先行きに懸念

物価動向をみると、6月の卸売物価(原計数)は、ポンド安に伴う原燃料価格の上昇持続(前月比+1.5%、6か月前比年率+25.2%)もあって、+0.8%(前月+0.6%)と若干騰勢が強まった(前年比+10.0%)。また、小売物価(原計数)は、季節食料(+3.6%)、光熱費(+2.9%)が大幅上昇をみただものの、夏物バーゲンセール繰上げ実施による

価格引下げ効果から +0.6%(前月 +0.7%)と比較的小幅な上昇にとどまったが、先行きについては、ポンド相場の続落による輸入物価の上昇の悪影響が懸念されており、「政府見通し(本年第4四半期前年比+10%、82年第2四半期前年比+8%)の未達はほぼ確実」(フィナンシャル・タイムズ紙)との見方がでている(注)。

(注) 大蔵省の試算では、ポンドの実効レートが10%下落した場合、6～9ヵ月後に小売物価を2%ポイント押上げる要因となるとされているが、ちなみに昨年末以降7月末までのポンドの実効レート下落率は△9.9%であり、従って、これまでのポンド相場下落は今後2%程度の物価上昇要因になるものとみられる。

この間、7月で終わりとなる81年度の賃上げ交渉については中央政府公務員(53万人)が政府の増額回答(7→7.5%)でほぼ妥結したため、3月以

来4ヵ月半以上にわたり続いていた拠点ストがようやく収拾したほか、看護婦組合(50万人)も6%で妥結するなど、引続き低率の賃上げ実現をみた。

#### マネーサプライは微増

6月のマネーサプライ(ポンド建M<sub>3</sub>)は、公務員の拠点スト続行に伴う徴税事務の遅延から中央政府借入需要(CGBR)が著増した(ストの直接的影響の寄与は約3分の2)ものの、国債売上げの好調に加え、ポンド相場下落に伴う資本流出やポンド建預金から外貨建預金へのシフト(注)の動きがみられたことから、前月比+0.2%(前月+1.5%)と小幅の増加にとどまった。この間、英蘭銀行では「本年2月以降の年率増加率(+14.4%)は、ストによる特殊要因を除いた実勢では引続き目標

#### 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	4月	5月	6月	7月
産業総合生産指数* (1975年=100)	112.6 ( 2.5)	105.1 (△ 6.7)	99.1 (△ 9.8)		98.8 (△ 7.5)	98.0p (△ 8.0)		
小売売上数量指数* (1976年=100)	108.6 ( 4.6)	109.3 ( 0.6)	112.7 ( 2.3)	111.0p ( 1.6)	111.4 ( 1.6)	110.6p ( 2.0)	111.0p ( 1.4)	
○失業率* (%)	5.4 ( 5.7)	6.8 ( 5.4)	9.5 ( 5.7)	10.4 ( 6.2)	10.1 ( 6.0)	10.4 ( 6.2)	10.6 ( 6.4)	10.7 ( 6.7)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	150.9 ( 15.5)	182.1 ( 20.7)	196.7 ( 16.6)		199.5 ( 13.9)	200.0 ( 13.2)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	223.5 ( 13.4)	263.7 ( 18.0)	280.4 ( 12.7)	294.0 ( 11.7)	292.2 ( 12.0)	294.1 ( 11.7)	295.8 ( 11.3)	
卸売物価指数 (1975年=100)	172.0 ( 12.2)	200.0 ( 16.3)	212.3 ( 10.9)	219.4p ( 10.3)	218.0 ( 10.7)	219.2 ( 10.2)	221.0p ( 10.0)	
マネーサプライ(M <sub>1</sub> )*	( 9.1)	( 3.7)	( 8.4)		( 11.8)	( 13.1)	( 12.5)	
ク(ポンド建M <sub>3</sub> )*	( 12.7)	( 18.6)	( 18.0)		( 20.7)	( 20.3)	( 19.2)	
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)	△ 3,497 (△ 1,573)	1,177 (△ 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)	28,066 (28,008)	26,487 (28,284)	25,631 (28,172)	

- (注) 1. カッコ内は前年同期比増減(△)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。

値(+6~10%)の範囲内にあるものと思われる」としているが、民間エコノミストの間では「スト解決後に再び納税需資がかさむことにより対民間貸出の増勢が強まり、マネーサプライの伸びが予想しているほど鈍化しないのではないか」(フィナンシャル・タイムズ紙)との見方も少なくない。

(注) ポンド建M<sub>3</sub>は外貨預金を含まない。なお、外貨預金を含めたM<sub>3</sub>は前月比+1.1%の増加。

7月の金利動向をみると、短期金利は、英蘭銀行のMLR(最低貸出金利)を上回る金利での貸出実行(7月初)が市場では6月末から下落をみている。ポンド相場支持をねらった金利上昇の誘導と受けとめられたことから、強含みに推移し(TB入札平均レート 6/26 11.88%→7/3 11.98%→10日 12.74%)、その後も24日のTB入札発行額の増額が発表(17日)になったことなどから一段と上昇を示した(同7/17 13.47%→31日 13.80%)。また、長期金利も短期金利の上昇、ポンド相場の下落から騰勢を強め、中旬末にはほぼ4年半ぶりの高水準を記録した(コンソル国債<2.5%>、6月末 12.97%→7/3 13.16%→20日 13.88%<ピーク>→31日 13.47%)。

なお、英蘭銀行は8月5日、8月20日以降新たな金融調節方式へ移行することを明らかにした(「要録」および「資料」参照)。

## アジア諸国

### ◇ 東南アジア

#### 1. インドネシア

景気の拡大テンポは幾分スローダウン

最近のインドネシア経済は、石油収入の増大、好調な農業生産に支えられて、引続き拡大基調を維持しているがそのテンポは非石油製品輸出の伸び悩みや建設資機材不足に伴う国内工事繰り延べの動き等から幾分スローダウンしている。

まず、農業生産についてみると、主力の米作は好天に恵まれてこのほど収穫の終わった一期作が前年比2~3%増となったほか、二期作の作付も順

調に推移している。このため本年の米の収穫は2,150万トンと史上最高であった昨年(2,000万トン)を上回る2年連続の豊作が予想されている。

次に鉱工業生産をみると、油田の老朽化等から77年以降低下を続けてきた原油生産は、昨秋来新油田の開発進捗(西スマトラ、シングカラク油田)等から増産に転じている(80/1~6月 156万バレル/日→7~12月 159万バレル/日→81/1~6月 164万バレル/日)。しかし、価格面では最近の世界的需給緩和を映じてプレミアム幅の縮小(1.5ドル/バレル→1.25<7/1>→0.75<8/1>)を余儀なくされている。一方、工業生産は総じてみれば引続き好調に推移しているが、更年後伸び悩む業種も一部みられはじめている。すなわち旺盛な建設活動や個人消費に支えられて合板、食品加工等大半の業種では引続き順調な拡大をたどっている。しかし、これまで増産を続けてきた棒鋼、セメント製品(コンクリート管・ブロック)等一部業種では、ここにきて設備能力の制約等から生産の頭打ち現象が目立ってきている。

物価動向をみると、消費者物価はここにきて豊作を映じた食料品価格の落ち着きから幾分騰勢が弱まっているものの、昨年来の石油製品価格、公共料金、建設資材の値上りが響いて依然前年比2けた台の上昇となっている(CPI前年比1~3月 +16.9%→4~6月 +13.9%)。

貿易動向をみると、輸出面では石油、LNG等は引続き前年比2割方の増加となっている。しかし輸出全体では繊維等工業製品や一次産品(コーヒー、天然ゴム、木材)が先進国景気の停滞、海外市況の低迷等から前年を下回る不振となっているため伸び悩み傾向が強まっている(前年比、10~12月 +22.1%→1~3月 +3.8%)。一方、昨年中前年比4割増を続けてきた輸入は更年後さすがに増加テンポを落してきているものの、機械等の開発資機材や家電、自動車(ノック・ダウン用部品)等が引続き高水準であることから輸出を上回る伸びを続けている。この結果、貿易収支黒字幅は若干ながら縮小をみている(10~12月 29.9億

## インドネシアの主要経済指標

(単位、前年比・%)

		1980年	1980年			1981年	
			4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
実質GDP		7.1	—	—	—	—	—
原油生産		— 0.5	— 1.8	— 1.5	3.6	3.1	(4月) 3.1
CPI		18.5	18.8	15.7	16.9	16.9	13.9
貿易 (百万 米ドル)	輸出 (前年比・%)	21,903 ( 43.3)	5,853 ( 52.2)	5,984 ( 28.4)	5,327 ( 22.1)	4,919 ( 3.8)	— ( )
	輸入 (前年比・%)	9,702 ( 38.2)	2,551 ( 32.7)	2,846 ( 69.7)	2,338 ( 1.5)	2,299 ( 16.9)	— ( )
	貿易収支	12,201	3,302	3,138	2,989	2,620	—
外準残高(末・億米ドル)		55.0	54.7	57.1	55.0	62.6	(5月) 62.9

ドル→1～3月 26.2億ドル)。

こうした状況下、同国の政策動向をみると、引続きインフレ抑制に重点が置かれている。すなわち、前述のとおり幾分騰勢鈍化気配がみられはじめた物価を一段と落着かせるため中央銀行は引続き市中銀行貸出増加額規制を行っているほか、政府でも生活必需品価格に対する厳しい監視体制を続けている。

なお、この間5月、オランダのアムステルダムにおいて、本年度の対インドネシア援助問題を協議する第24回インドネシア債権国会議(IGGI)が開催された(インドネシアのほか米国、日本、西ドイツ、オランダ等の援助国、世銀、アジア開発等の国際機関が参加)。同会議では最近の同国の急速な外貨準備の増加(79年末 40.8億ドル→81年5月末 62.9億ドル)をながめて本年度援助総額が前年度に引続き削減された(79年度27億ドル→80年度 21億ドル→81年度 18億ドル)ほか、条件面でも金利引上げ(日本分80年度 2.5%→81年度 3.0%)などが決定された。

## 2. タ イ

農業生産は順調ながら鉱工業生産は増勢鈍化

最近のタイ経済をみると、農業生産は、引続き順調ながら鉱工業生産は内外需要の不振から増勢鈍化傾向を強めている。まず、農業面では、好天

に恵まれたことから、このほど収穫の終わった米の乾期作の生産(年間米生産の約1割)は200万トンと干ばつ被害のあった前年(100万トン)比倍増となった。また、とうもろこしも史上最高の豊作となったほか砂糖、キャッサバ等の生産も順調に推移している。しかし、鉱工業生産は80年以降の増勢鈍化傾向が更年後強まってきた(鉱工業生産指数前年比10～12月 +17.0%→1～3月 +15.5%→4～5月 +8.8%)。これは食品加工などの農業関連業種では順調な拡大をみているものの、その他業種では借入れ金利高騰等に伴う企業投資の鎮静化や先進国景気の停滞による輸出減退などから、操業度の一段の低下を余儀なくされる企業が増えてきていることによるもの。

一方、貿易動向をみると、輸出は主要品目である天然ゴム、すず等一次産品が年初来の市況軟化から前年を下回っているうえ、繊維、電子部品等工業製品も先進工業国の景気後退により伸び悩んでいることから増勢鈍化傾向が続いている(前年比10～12月 +10.3%→1～5月 +4.0%)。一方、輸入は国内景気の停滞を映じてさすがに増勢鈍化をみているものの、原油価格の上昇等から前年比2割方の増加を続けている(前年比10～12月 +25.1%→1～5月 +21.0%)。この結果、1～5月の貿易収支赤字は前年同期(5.7億ドル)比倍増

## タイの主要経済指標

(単位、前年比・%)

		1980年	1980年			1981年	
			4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
実質GDP		6.1	—	—	—	—	—
鉱工業生産		19.2	24.6	15.6	12.9	10.7	(4月) 8.8
CPI		19.7	23.4	19.0	17.0	15.5	(4～5月) 12.8
貿易 (百万米ドル)	輸出 (前年比・%)	6,508 (22.9)	1,552 (22.2)	1,401 (9.2)	1,628 (10.3)	1,818 (5.7)	( " ) 1,335* (13.2)
	輸入 (前年比・%)	9,213 (28.5)	2,255 (25.8)	2,427 (27.5)	2,390 (25.1)	2,513 (17.4)	( " ) 1,850* (20.0)
	貿易収支	△ 2,705	△ 703	△ 1,026	△ 762	△ 695	( " ) △ 515*
外準残高(末・億米ドル)		16.7	23.2	21.8	16.7	15.7	(5月) 13.4

\* 暫定計数。

の12.1億ドルを記録し、外貨準備高も74年初ごろの水準まで低下してきている(12月末16.7億ドル→5月末13.4億ドル)。

この間、物価面では農業生産の好調から食料品価格は着着きを続けているものの電気代(4月+10%)、国鉄運賃(6月+10%)等公共料金の値上りが相次いだため、消費者物価は依然前年比2けた台の上昇を続けている(前年比10～12月+17.0%→1～3月+15.5%→4～5月+12.8%)。

こうした状況下、同国の政策動向をみると7月には公定歩合(標準金利)を1%引上げる(13.5%→14.5%)など引続きインフレ抑制に努力している。しかし、前述のような鉱工業生産の増勢鈍化傾向をながめてこのところ景気浮揚への配慮も徐々に強まってきている。すなわち、政府は7月に入って、これまで抑制気味に進めてきた公共事業の執行を促進する方向で手直した。また、これまで対米ドル相場の安定を維持してきたパーツを輸出や外資流入を促進する見地から、5月に1%切下げたのに続き7月にも8.7%切下げた。

## 共産圏諸国

## ◇ ソ 連

## 鉱工業生産は低調

ソ連の鉱工業生産は年初来低調に推移し、1～6月実績では前年比+3.4%と本年計画(前年比+4.1%)および前年同期の実績(前年比+4.2%)をかなり下回る伸びにとどまり、早くも年間計画の達成が危惧されるに至っている。これを品目別にみると、天然ガス(前年比+7.0%)、電子計算機(同+12.0%)、テレビ(同+8.0%＜うちカラーテレビ同+21.0%＞)等は新5ヵ年(81～85年)計画の重点業種とされ、資金、原材料等が優先的に供給されることもあって、比較的順調な伸びとなっている。しかしその他品目では押し並べて低い伸びにとどまっており、特に電力(同+2.0%)、原油(同+1.0%)、石炭(同-0.6%)等のエネルギー部門や、鋼材(同-0.4%)、木材(同-2.0%)等の基礎資材部門では前年並みないし前年を下回るものが多く、これが生産全体のボトルネックとなっている。

一方農業生産では、5月以降穀倉地帯であるウクライナ、ヨーロッパロシア地方を中心に高温・

乾燥が続いており、生育中の春蒔き小麦にかなりの被害が発生している模様。このため本年の穀物生産は計画(236百万トン)を大幅に下回るとの見方が強まっており、例えば米農務省の7月上旬見通しでは、本年の穀物生産は193百万トンと不作の前年(189百万トン)並みとされている。また畜産部門でも飼料不足による家畜の成育不良から食肉(前年比1～5月+0.5%)、牛乳(同-2.0%)等が引続き不振で、国民生活への悪影響が懸念されている。

こうした状況下、当局は本年1月、牧畜生産の増加を骨子とする農業奨励策を打出したほか、5月には穀物収穫作業の促進をねらって収穫機械購入、貯蔵・乾燥施設建設のための臨時融資措置や穀物輸送部門強化策を発表、農業生産の強化に努

めている。

### 貿易は赤字幅拡大

本年1～3月の貿易動向をみると、輸出は西側諸国向け石油を中心に伸び率が鈍化(前年比+11.6%＜前年同期同+30.1%＞)する一方、輸入は穀物、鉄鋼等を主体にかなりの伸び(前年比+19.1%＜同+28.5%＞)となったため、貿易収支じりは11.0億ルーブル(15.4億ドル)の大幅赤字を余儀なくされた。

これを地域別にみると、対コメコン諸国貿易(全体に占めるシェアは5割弱)は、輸出が石油、天然ガスの価格上昇(コメコン域内では過去5年間のOPEC価格平均によるスライド制を採用)等から前年比+15.3%(前年同期同+12.0%)の伸びとなったのに対し、輸入はポーランドからの大幅落込み(-10.9%)が響いて+4.6%(前年同期同+19.7%)の伸びにとどまった。このため対コメコン貿易収支じりは7.6億ルーブルの黒字と前年同期(同1.4億ルーブル)に比べ黒字幅を拡大した。これに対して、対西側諸国貿易では、輸出は大宗

### ソ連の鉱工業生産

(単位・前年比増減(%)率・%)

			1979年	1980年	1981年 1～6月
鉱工業生産			3.4	3.6	3.4
うち	電力	力	3.1	5.0	2.0
	原油	油	2.4	3.0	1.0
	天然ガス	ス	9.4	7.0	7.0
	石炭	炭	－ 0.7	－ 0.3	－ 0.6
	粗鋼	鋼	－ 2.0	－ 0.8	0.1
	鋼材	材	n. a.	－ 0.4	－ 0.4
	化学肥料	料	－ 3.6	10.0	6.0
	化学繊維	維	－ 2.7	7.0	3.0
	電子計算機	機	14.7	14.0	12.0
	オートメーション機械	械	11.4	10.0	7.0
	農業機械	械	－ 37.2	3.0	2.0
	自動車	車	1.0	1.0	－ 1.0
	工作機械	械	n. a.	5.0	6.0
	セメント	ト	－ 3.1	2.0	2.0
	木材	材	－ 5.5	2.0	－ 2.0
バ	肉	－ 2.0	－ 2.0	－ 0.4	
	タ	－ 5.9	－ 4.0	－ 5.0	
	レ	1.4	4.0	8.0	
	冷蔵庫	庫	－ 1.6	－ 0.5	0.6
家具	具	12.2	5.0	5.0	

資料：ソ連政府発表計数。

### ソ連の外国貿易動向

(単位：百万ルーブル、く>内は百万ドル(公定為替レート換算)。カッコ内、前年比・%)

		1980年	うち1～3月	1981年 1～3月
対コメコン諸国	輸出	24,339 (12.1)	5,717 (12.0)	6,590 (15.3)
	輸入	21,438 (7.4)	5,574 (19.7)	5,833 (4.6)
	収支じり	2,901	143	757
対西側諸国	輸出	22,732 (21.1)	4,567 (57.8)	4,938 (8.1)
	輸入	20,813 (26.6)	5,064 (39.1)	6,641 (31.1)
	収支じり	< 1,919 2,959>	<△ 497 750>	<△ 1,703 2,402>
その他とも計	輸出	49,656 (17.0)	10,832 (30.1)	12,093 (11.6)
	輸入	44,465 (17.4)	11,069 (28.5)	13,188 (19.1)
	収支じり	< 5,191 8,012>	<△ 237 358>	<△ 1,095 1,544>

資料：ソ連外国貿易省発表。



を占める石油等エネルギーの伸び悩みから前年比+8.1%(前年同期同+57.8%)と低い伸びとなった。反面輸入は、2年連続の農業不振を映じた豪州、カナダ、アルゼンチン、ブラジルなどからの穀物買付け増に加えて、シベリア開発関連の機

械、鉄鋼等の導入もあって前年比+31.1%(前年同+39.1%)の伸びとなった。このため対西側貿易収支赤字幅は17.0億ルーブルと前年同期(△5.0億ルーブル)比大幅な拡大を示した。