

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気の停滞続く

最近の米国経済の動向をみると、小売売上高が7月初の社会保障給付金の引上げを映じた個人所得の増加等から小幅増を示すなど一部に明るい材料もみられるものの、鉱工業生産が横ばいで推移しているほか、住宅着工件数も依然低水準にある。また景気先行指標も3か月連続の低下(5月 $\Delta 1.6\%$ 、6月 $\Delta 1.0\%$ 、7月 $\Delta 0.1\%$)を示している。このため、民間エコノミストの間では「高金利持続を背景に景気の停滞が続いており、第3四半期の成長率は前期比横ばい圏内にとどまろう」(モルガン・ギャランティ・トラスト等)との見方が一般的となっている。なお、本年第2四半期の実質GNPはGNPデフレーターの上方修正(前期比年率 $6.0 \rightarrow 6.6\%$)を主因に当初発表の前期比年率 $\Delta 1.9\%$ から同 $\Delta 2.4\%$ に下方修正された。

最近の主要経済指標をみると、まず鉱工業生産は7月も $+0.3\%$ (注)と春以降横ばい圏内(4月 $0.0\% \rightarrow 5月+0.5\% \rightarrow 6月\Delta 0.1\%$)で推移している。これは設備財($+0.5\%$)、原材料($+0.6\%$)等が各々増加を示したものの、耐久消費財が自動車生産の落込み($\Delta 3.9\%$)を主因に減少($\Delta 0.7\%$)したことによる。なお雇用面では8月の失業率は 7.2% と前月低下(6月 $7.3\% \rightarrow 7月7.0\%$)のあと再び上昇した。

(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、7月の小売売上高は $+1.3\%$ と4月、5月の落込み(各 $\Delta 2.0\%$ 、 $\Delta 0.4\%$)のあと、前月($+1.7\%$)に引続いて小幅の増加となった。これは、自動車の増加($+6.4\%$)が寄与

したもの(自動車売上げ台数<季節調整済み前月比>5月 $\Delta 1.3\% \rightarrow 6月\Delta 5.1\% \rightarrow 7月+9.3\%$)で、自動車を除くベースでは $+0.1\%$ の微増にとどまっている。なお、7月の個人所得は月初の社会保障給付金の物価調整引上げ($+11.2\%$)による移転所得の増加を主因に $+1.6\%$ の伸び(5月 $+0.6\%$ 、6月 $+0.7\%$)を示した。他方、民間設備投資の先行指標である非国防資本財受注は、7月は $+6.1\%$ (4~6月 $+1.9\%$)の増加と引続き底固い動きを示している。また、住宅投資についてみると、7月の住宅着工件数は $+3.3\%$ と前2か月大幅減少(5月 $\Delta 13.1\%$ 、6月 $\Delta 11.8\%$)のあと小幅の増加となったが、水準は依然低く(最近のピーク81年1月年率1,660千件 \rightarrow 7月同1,055千件)、住宅着工の先行指標である住宅着工許可件数は $\Delta 4.0\%$ と3か月連続の減少を示した。こうした住宅投資の不振は住宅貸付金利が高水準を維持していることや住宅金融を取扱っている貯蓄金融機関への資金流入が預金者の高利回り金融資産への資金シフトで最近落込んできていることによるもので、「当面、金利低下がみられるまで住宅投資は低迷持続」(商務省エコノミスト等)との見方が主流となっている。

消費者物価は再び上昇

次に物価動向についてみると、8月の卸売物価(完成品)は $+0.3\%$ とさらに騰勢が鈍化し(6月 $+0.6\% \rightarrow 7月+0.4\%$)、原計数前年同月比でも $+7.9\%$ と前月($+8.8\%$)に続き2けた台割れとなった。これは前月大幅に上昇($+1.5\%$)した食料品が $+0.2\%$ と落ち着いた動きを示したほか、ガソリン($\Delta 0.9\%$)、灯油($\Delta 1.4\%$)等エネルギー価格も引続き下落したことによる。

一方、7月の消費者物価は $+1.2\%$ と80年3月($+1.3\%$)以来の大幅な上昇となった(原計数前年同月比でも $+10.7\%$ と3か月ぶりの2けた台のせ)。これは、モーゲージ金利の高騰($+2.7\%$)などによる住宅費の上昇($+1.6\%$)や交通費等公共料金の引上げ集中に加え、これまで比較的落着いていた肉類等食料品が上昇したことが主因であ

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	5 月	6 月	7月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	147.1 (△ 3.6)	151.8 (△ 0.4)	152.7 (△ 5.6)	153.0 (△ 6.2)	152.9 (△ 8.1)	153.4 (△ 9.3)
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)	238.7 (△ 18.0)	232.3 (△ 10.1)	246.6 (△ 4.8)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	795.0 (△ 6.9)	866.3 (△ 10.1)	861.0 (△ 12.2)	855.0 (△ 12.5)	869.4 (△ 11.7)	880.3 (△ 10.7)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,980 (△ 15.0)	2,375 (△ 5.5)	2,209 (△ 3.1)	734 (△ 5.3)	724 (△ 3.1)	706 (△ 8.7)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,304 (△ 24.0)	1,391 (△ 12.7)	1,170 (△ 10.9)	1,158 (△ 23.5)	1,021 (△ 13.8)	1,055 (△ 17.4)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	21,602 (△ 11.1)	23,198 (△ 11.1)	23,688 (△ 12.0)	23,681 (△ 12.0)	23,847 (△ 12.1)	24,217 (△ 12.1)
失 業 率* (%)	7.2	7.3	7.4	7.6	7.3	7.0
消費者物価指数 (1967年=100)	246.8 (△ 13.5)	262.9 (△ 11.2)	269.0 (△ 9.8)	269.0 (△ 9.8)	271.3 (△ 9.6)	274.4 (△ 10.7)
同* (前期・月比%)		< 2.6>	< 1.8>	< 0.7>	< 0.7>	< 1.2>
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	268.8 (△ 14.1)	287.5 (△ 11.0)	293.9 (△ 11.2)	293.7 (△ 11.2)	294.5 (△ 10.9)	296.0 (△ 9.5)
同 完 成 品* (前期・月比%)		< 2.5>	< 2.2>	< 0.1>	< 0.6>	< 0.4>
輸 出* (FAS、億ドル)	2,206.8 (△ 21.5)	600.2 (△ 14.0)	585.6 (△ 7.1)	188.7 (△ 6.9)	198.7 (△ 7.8)	192.6 (△ 5.5)
輸 入* (CIF、億ドル)	2,571.3 (△ 17.5)	690.6 (△ 2.6)	685.9 (△ 7.3)	223.1 (△ 2.9)	229.9 (△ 7.4)	207.3 (△ 3.3)
貿 易 収 支* (前年同期実額)	△ 364.4 (△ 372.3)	△ 90.4 (△ 146.2)	△ 100.3 (△ 92.4)	△ 34.4 (△ 40.4)	△ 31.2 (△ 29.6)	△ 14.6 (△ 18.1)

(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額)。

2. *印は季節調整済み。

3. (P)は速報計数。

る。なお、先行きについては「基礎的インフレ率は依然高水準にあり楽観は禁物」(アービング・トラスト)との見方も依然根強い。

この間、7月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIF、季節調整済み)は14.6億ドルの赤字と前月(31.2億ドルの赤字)に比べ赤字幅を縮小した。これは、輸出が航空機の落込みから△3.0%の減少となったにもかかわらず、輸入が石油・同製品(前月比△16.4億ドル)、乗用車(同△1.7億ドル)等の減少を主因に△9.9%と本年に入って最大の落込みをみせたことによるものである。

短期金利は強含みに推移したほか長期金利はジリ高

8月の金融市場の動向をみると、短期金利は景気が引続き停滞している中であって、連邦準備制度理事会が引続き引締めスタンスを維持している(注)こともあって月中を通じおおむね高水準横ばいで推移した(CD<3か月もの>レート推移、7月最終週18.01%→8月12日週17.91%→26日週18.07%)。

(注) ボルカー連邦準備制度理事会議長は8月31日のテレビインタビューで「インフレがおさまるまでは金融引締めを維持する」旨を表明。なお、連邦準備制度理事会は8月20日、高金利が持続するなかで預金流出に悩む金融機関(特に貯蓄金融機関)に対する拡張的貸出(Extended credit)の利率を新たに定め、当該貸出を今後行う旨を発表した(「要録」参照)。

他方、長期金利は、8月中旬財務省による巨額の資金調達が行われたことや82年度財政赤字幅の拡大懸念が(注)強まったことから、機関投資家を

中心に売り圧力が次第に高まり、市場金利は既往最高水準を更新した(長期国債<20年もの>利回りの推移、7月最終週14.14%→8月12日週14.23%→26日週14.78%)。このため、企業の起債繰延べの動きが目立ち、起債は前月に引続き低調裡に推移した(社債発行額1～6月平均30.4億ドル→7月17.0億ドル→8月8.6億ドル)。

(注) 米議会予算局は8月中旬、82年度の財政赤字はレーガン政権の見込んでいる425億ドルを大幅に上回る600億ドルに達しようとの見通しを発表した。

この間、8月のニューヨーク株価(ダウ工業株

米国の主要金融指標

	マネーサプライ		連銀貸出 (億ドル)	フェデラル・ ファンド・レート (%)	TB入札 レート (3ヵ月) (%)	社債 利回り (ムーディ A格) (3ヵ月 期中平均・%)
	M1A 増減(Δ)率 (%)	M1B 増減(Δ)率 (%)				
81年3月中 平均	Δ 22.6	9.8	10.0	14.70	13.478	13.33
4 〃	Δ 9.1	13.8	13.4	15.72	13.635	13.88
5 〃	Δ 2.5	9.8	21.5	18.52	16.295	14.32
6 〃	Δ 4.3	2.8	20.4	19.10	14.557	13.75
7 〃	Δ 5.5	Δ 3.1	17.5	19.04	14.699	14.38
8 〃				17.82	15.612	14.89
7月1日に 終る週	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
8月5日〃	Δ 5.9	Δ 4.1	11.2	18.25	15.674	14.75
12日〃	Δ 5.0	Δ 2.6	12.7	18.29	15.235	14.66
19日〃	Δ 4.3	Δ 0.9	14.6	18.19	15.705	14.70
26日〃	Δ 3.9	0.3	17.3	17.41	15.832	15.05

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

ただしM1A=現金+要求払預金

M1B=M1A+決済勘定

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

価30種平均)は金利上昇等をいや気して急落、8月27日には889.08ドルと昨年7月10日(885.92ドル)以来の安値となり、その後も900台割れのまま推移している(月末881.47ドル<前月末952.34ドル>)。

欧州諸国

◇西ドイツ

景気回復は幾分後ずれの気配

西ドイツの景気は、輸出の増勢が若干鈍化しているほか、物価の根強い上昇や高金利の影響等から内需が個人消費、設備投資を中心に低迷を続けるなど、依然として緩やかな後退基調にある。

このため、第2四半期の実質GNPは若干のマイナスとなったものとみられており、第3四半期についても民間経済研究所の一部には、「マイナ

ス成長となる可能性がある」(ベルリン経済研究所)との見通しをする向きがみられ始めている。また経済省も、景気は年末ごろには上向くとの従来の判断を堅持しつつも、「基調的な回復は82年にずれ込む」との見通しを明らかにした。

なお政府は、9月3日、民間投資の促進に配慮しながらも社会保障の行過ぎ是正等消費的財政支出を抑制することにより財政赤字の圧縮を図ることを主眼とする緊縮的な82年予算案(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)を閣議決定した。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(建設を除く)は、

4、5月横ばいの後、6月には製造業とりわけ生産財および消費財の落込みを中心にΔ2.8%とかなりの減少を示し、4～6月をならしてみてもΔ0.9%と若干の減少となった。また製造業の設備稼働率(季節調整済み)も6月には78.7%と3月(79.6%)比さらに低下した。雇用面では、7月の失業者数(季節調整済み)は131.2万人と前月(126.6万人)比さらに増加し、失業率も5.6%へ上昇した(前月5.4%)。先行きについても、「82年後半まで労働需給の好転は見込めず、失業者数は、本年末に150万人(年平均125万人)、82年には年平均でも150万人にのぼろう」(IfO経済研究所)との見方がなされている。

需要面をみると、輸出(数量ベース)は、マルク相場の低下に伴う価格競争力の強化に支えられて引続き回復基調を保っているが、先行きについては、先行指標である製造業の国外受注数量が4～

6月には $\Delta 0.8\%$ (1～3月+13.3%)と若干ながらマイナスとなったことから、若干のスローダウンは避けられまいとみられている。一方、個人消費については、根強い物価上昇や雇用情勢の悪化等を映じ、引続き減退基調にあり、4～5月の小売売上げ数量が前2ヵ月比 $\Delta 3.5\%$ の減少となったほか、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(7月前年比 $\Delta 1.0\%$ 、1～7月同 $\Delta 4.6\%$)。設備投資も、省エネ・合理化投資に支えられて大幅な落込みは回避しえているものの、企業収益の悪化や高金利の影響から、このところ減少傾向を幾分強めている。また建設投資に

についても、住宅投資は住宅建築価格の騰勢鈍化(2月前年比+7.5%→5月同+5.9%)等を映じ減少テンポが鈍化しているものの、全体としては、公共投資を中心に大幅な減少が続いている(建築受注数量1～3月 $\Delta 2.5\%$ →4～5月対前2ヵ月比 $\Delta 6.7\%$)。

経常収支は改善基調

経常収支(季節調整済み)は、1～3月98億マルク赤字の後、4～6月には貿易収支黒字幅の拡大(1～3月5億マルク→4～6月70億マルク)から、赤字幅は53億マルクへと大幅に縮小した。さらに7月(原計数、速報)も、赤字幅は31億マルク

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	4 月	5 月	6 月	7 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)	108p (Δ 1.8)	109p (Δ 1.8)	109p (0)	106p (Δ 1.9)	
製造業設備稼働率*(%)	84.5	82.4	79.6	78.7			78.7	
製造業受注数量指数* (1976年=100)	110 (6.8)	108 (Δ 1.8)	107 (Δ 5.3)	107 (0)	113 (5.6)	103 (Δ 4.6)	105 (Δ 1.9)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	128 (2.4)	128 (0)	128 (Δ 2.3)		124p (Δ 1.6)	125p (0.8)		
失業者数*(千人)	876	889	1,075	1,203	1,171	1,236	1,266	1,312
失業率*(%)	3.8	3.8	4.6	5.2	5.0	5.3	5.4	5.6
未充足求人数*(千人)	304	308	257	224	227	222	207	199
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	124 (6.9)	133 (7.3)	137 (7.0)		134 (5.5)	144 (7.5)		
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)	122.8 (5.6)	123.3 (5.6)	123.9 (5.5)	124.4 (5.8)
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)	124.5 (6.8)	125.3 (7.0)	125.8 (7.3)	127.1 (8.1)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,505 (5.1)	1,593 (5.8)	1,607 (4.4)	1,624 (5.0)	1,614 (4.8)	1,618 (5.0)	1,624 (5.0)	1,631 (5.0)
マネーサプライ*(M ₁)	(3.9)	(4.4)	(1.8)	(2.5)	(1.5)	(1.1)	(2.5)	
ク (M ₃)	(5.8)	(6.3)	(5.8)	(7.3)	(7.1)	(7.0)	(7.3)	
輸出 (FOB、億マルク) 出*	3,144.7 (10.4)	3,503.3 (11.4)	307.9 (4.1)	325.7 (10.9)	324.0 (11.1)	321.8 (8.3)	331.3 (13.5)	
輸入 (CIF、億マルク) 入*	2,920.4 (19.8)	3,413.8 (16.9)	306.3 (7.3)	302.5 (5.6)	298.8 (4.4)	301.0 (3.7)	307.7 (8.8)	
貿易収支* (億マルク)	224.3 (412.0)	89.5 (224.3)	1.6 (10.2)	23.2 (7.1)	25.2 (5.4)	20.8 (7.0)	23.6 (9.1)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	536.9 (548.9)	397.3 (536.9)	391.7 (431.3)	357.3 (443.1)	388.1 (430.3)	369.3 (426.0)	357.3 (443.1)	

(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。

と前年同月(赤字49億マルク)をかなり下回るなど、経常収支の改善が続いている。ただ、先行き輸出の増勢鈍化から、経常収支の改善テンポは幾分鈍化するとみられており、年間の赤字幅は80年(298億マルク)を若干下回る程度にとどまろうとの見方が一般的となっている(経済省見通し<8月時>290億マルクの赤字)。

物価は騰勢をやや加速

物価面をみると、マルク相場下落により輸入物価の騰勢がこのところ強まっており(前年同月比、5月+14.2%→6月+16.2%→7月+18.2%)、これを映じた石油製品および同関連製品の値上り等から国内物価も騰勢をやや強めている。7月の生産者物価は、石油製品、化学製品の大幅な値上りから+1.0%と前月(+0.4%)に比べ騰勢がかなり加速し、前年同月比+8.1%と80年5月(+8.2%)以来の8%台となった(前月+7.3%)。また7月の生計費指数は、季節食料品が大幅に値下りしたものの、ガソリン、灯油の値上りや電力料金の上昇から+0.4%とほぼ前月(+0.5%)並みの上昇となり、前年同月比では+5.8%と上昇率を高めている(前月+5.5%)。このような状況から、経済省はこのほど、81年の生計費指数上昇率見通しを+5.0%(4月時)から+5.5%へと上方修正した。

長短金利とも高水準を持続

8月中の短期市場金利動向をみると、コール・レート(翌日もの)は、上旬中、①バカンスに伴う現金需要の増大、②このところ恒常化している金融機関による準備預金の前倒しの積上げの動き、③マルク相場下落に対処したブンデスバンクによる買支え介入実施等から、市場の需給がタイト化したため、特別ロンバート・レート(12%)にはほぼ張りつく形で推移したが、月央以降は、これらの要因のはく落に伴いやや低下したため、ブンデスバンクは、中旬末、為替スワップ(ドル直売先買)により流動性を吸収し同金利の上昇を誘導した(上旬平均11.98→中旬同11.91<ボトム18~19日11.75>→31日12.0%)。

一方、8月中の長期金利は、連邦政府による資金調達の増大もあって月中を通して強含みで推移した(国債流通利回り<残存期間6年:7月下旬平均11.22→8月上旬同11.26→中旬同11.32→30日11.45%)。

この間、7月中の中央銀行通貨量は、流通現金の伸び悩みや対民間向け貸出の落ち着いた伸びを映じ、対3ヵ月前比年率で+4.3%(前月+4.3%)と引続き小幅の増加にとどまり、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%)の下方圏内に収まっている(7月の対年第4四半期平均比年率+5.0%)。

◇ フランス

景気は底入れ

最近のフランス経済をみると、個人消費が増加しているほか、生産も下げどまってきたところから、「景気は現在底入れ中」(8月4日、ドゥローロ経済財政相)とみる向きが増えつつある。もっとも、米ドルの堅調持続や新政権の政策スタンスに対する不透明感等から、「先行きの景気回復の足どりは極めて緩慢なものにとどまろう」(フランス銀行)との見方が一般的である。

主要経済指標の動きをみると、6月の鉱工業生産(建設・公共事業を除く)は、自動車等の消費財や外需に支えられた投資財を中心に前月比+1.6%(前月同△0.8%)と好伸し、この結果、4~6月の生産は前期比横ばいと下げどまった(1~3月同△4.6%)。

需要面では、フランス銀行の月例調査による4~6月の小売売上げ数量は前期比+1.1%(1~3月同△0.5%)の増加となり、新車登録台数も上向く(4・5月の前2ヵ月比+8.4%)など、個人消費は回復基調にある(小売業の在庫水準に関するビジネス・サーベイ<国立統計経済研究所実施、季節調整済み>、「過剰」とみる先・%—「過少」とみる先・%、1~2月+28→3~4月+18→5~6月+11)。もっとも、先行きについては、「政府の消費需要喚起策は、物価上昇による

実質所得の伸び悩みや失業者の増大により効果がかなり減殺されるおそれがある」(フランス銀行等)として、一本調子の回復は期待薄との見方をする向きが多い。

一方、在庫面では、投資財、中間財を中心に引続き企業の過剰感が根強い(全産業の在庫水準に関するビジネス・サーベイ<国立統計経済研究所実施、季節調整済み>、「過剰」とみる先・%—「過少」とみる先・%、81年3月+37→5月+39→7月+40)ほか、設備投資についても、国内金利動向や新政権の政策スタンスに対する先行き不透明感から、「引続き企業マインドは慎重」(フランス銀行)なため、低迷が続いている(投資財受注に関するビジネス・サーベイ<国立統計経済研究所実施、季節調整済み>、「増加した」とみる先・%—「減少した」とみる先・%、81年1月+12→4月+18→7月+25)。

この間、雇用情勢は引続き悪化傾向にあり、7月の失業者数(季節調整済み)は184.9万人と、前月比さらに2.4万人の増加となった。このため、ミッテラン大統領は8月19日の閣議において、9月15日までに新たな雇用対策を打出すようモロワ首相に指示した。本対策は、潜在的雇用能力が高いとされる中小企業を主たる対象としたものになるとみられている。なお、政府は目下82年度予算案を策定中であるが、その歳出規模は、新政権の景気刺激的スタンスを映じて81年度実績見込み比+23%の大幅な伸びとなる見込みで、この結果、財政赤字幅も約950億フランと、本年度見込み(約700億フラン)比かなり拡大する模様である。

物価は騰勢を強める

この間、物価は引続き騰勢を加速しており、7月の消費者物価は、前月比+1.7%(前月同+1.0%)と、昨年1月(同+1.9%)以来の高騰を示した。これは、主としてドル高を映じた食料・原材料等輸入価格の上昇や電気、ガス料金的大幅引上げ(7月1日、各々、+15%、+22%)を映じたものである。

こうした状況下、政府は8月4日、ホテル、カ

フェ等料金の規制再開を決定し、17日には、「パン、自動車修理料金、家賃の値上げには行過ぎがみられるため、今後の情勢を十分注視するとともに、必要とあらば罰則的な課税措置を講じる」(ドゥロー経済財政相)との意向を明らかにした。このため、新政権が価格規制の強化に傾きつつあるとの見方が強まっているが、政府では、「最も有効な物価抑制手段はやはり競争である」として、工業製品価格自由化の方針は不変である旨、再三にわたって言明している。

貿易赤字は一段と拡大

7月の貿易収支(季節調整済み、FOB—FOB)は、輸出が農産物、資本財・輸送機器を中心にますますの水準を保ったものの、ドル高騰に伴うエネルギー輸入額の増大(エネルギー収支赤字、143億フラン)に加え、自動車、テレビ等耐久消費財の輸入増もあって、61.1億フランの赤字と、昨年7月(同66.1億フラン)以来の大幅赤字を計上した。このように今春一時改善傾向を示した貿易収支が再び悪化している状況を眺め、政府筋では、「先行きフラン安に伴う輸出競争力の強化と消費需要の回復に伴う輸入増大との綱引きとなり、年間累計では650億フラン程度の赤字(昨年同604.2億フラン)になろう」(ジョベール貿易相等)との見通しを述べている。このため経常収支(季節調整済み)も、第2四半期には貿易収支の赤字縮小と貿易外収支の黒字拡大から赤字幅は目立って縮小(第1四半期+116.9億フラン→第2四半期+24.4億フラン)したが、「本年中では昨年(+331億フラン)を大幅に上回る400億フラン程度の赤字に達する」(フランス銀行)と見込まれている。

金利は下げ止まり

金融市場をみると、短期市場金利はフランス銀行の緩和気味の市場調節運営姿勢を映じて6月末以降漸次低下傾向をたどったが、8月に入ってから若干の低下にとどまった(コール翌日物、7月末17.75%→8/3 17.625%→8/4 17.5%→28日17.375%)。これは、同月初以降フランがEMS内で再び下落傾向にあった(最強通貨との乖離幅、

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	4 月	5 月	6 月	7 月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	134 (4.7)	133 (△ 0.7)	124 (△ 8.8)	124 (△ 6.8)	124 (△ 8.8)	123 (△ 6.1)	125 (△ 4.6)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	107.3 (2.4)	106.9 (△ 0.4)	106.3 (△ 0.7)	107.7 (2.9)	110.5 (5.0)	105.0 (△ 0.8)	107.5 (4.4)	
新車登録台数* (千台)	164.7 (1.6)	156.1 (△ 5.2)	146.7 (△ 10.2)		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)	1,723.7 (19.8)	1,794.9 (21.9)	1,825.3 (25.0)	1,849.0 (25.8)
○失業率*	6.0 (5.2)	6.4 (6.0)	7.1 (6.3)	7.5p (6.3)	7.4 (6.3)	7.5 (6.3)	7.6p (6.3)	7.7p (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)	276.0 (12.7)	278.5 (12.7)	281.2 (13.1)	286.1 (13.4)
卸売物価指数 (1962年=100)	281.1 (11.5)	310.0 (10.3)	334.2 (10.7)	346.9 (13.3)	341.3 (11.9)	346.7 (13.3)	352.6 (14.8)	356.1 (14.2)
○コール・レート (翌日もの・%)	9.06 (7.97)	11.85 (9.06)	11.12 (12.37)	16.06 (12.49)	12.23 (12.40)	16.03 (12.62)	19.93 (12.44)	18.47 (12.04)
○国債利回り (長期国債、期末・%)	11.71 (7.77)	13.69 (11.71)	14.26 (13.47)	16.69 (12.93)	14.30 (13.02)	16.86 (12.95)	16.69 (12.93)	
マネーサプライ*(月末M1)	(12.2)	(6.8)	(8.2)		(10.7)	(12.1)		
〃 (〃 M2)	(14.4)	(9.7)	(10.7)		(12.4)	(13.0)		
銀行貸出(月末)	(15.3)	(16.2)	(19.7)		(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)	484.8 (14.4)	470.1 (22.5)	479.7 (17.6)	482.6 (18.6)
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)	506.5 (13.5)	503.6 (11.0)	539.1 (16.4)	543.7 (14.9)
○貿易収支* (億フラン)	△ 100.8 (25.5)	△ 604.2 (△ 100.8)	△ 43.9 (△ 47.6)	△ 38.2 (△ 49.2)	△ 21.7 (△ 22.5)	△ 33.5 (△ 70.0)	△ 59.4 (△ 55.3)	△ 61.1 (△ 66.1)
○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)	80,038 (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月から81年5月まで89,154フラン、6月以降83,567フラン。

7月末0.66%→8/14 1.85%→8月末1.48%)ことから、同行の市場介入レート(対TB売戻条件付買いオペ・レート、オペ期間7日間)が同月中18.5%に、また手形買切りオペ(8月中6回、買入れ総額525億フラン)レートが同月5日以降17.125%に据置かれたことによる。もっとも政府では、夏休み明けとともに一部企業の経営困難が再び表面化することを見越し、金利水準を少なくともインフレ率程度に引下げたいとの意向を表明、フラ

ンス銀行は9月1日、手形買切りオペ・レートの小幅引下げ(17.125→17.0%)に踏み切った。さらに国家信用理事会は9月3日、金融機関の資金コストを軽減して貸出金利の引下げを図るため、付利自由定期預金の最低限度を引上げ、預金金利規制の適用対象範囲を拡大する措置(ただし居住者預金のみを対象)を講じており、これを受けて市中銀行では9月7日、貸出基準金利の引下げ(15.3→14.5%)を実施した。

一方、8月中の長期金利は高止まりの様相を呈した(長期国債流通利回り<残存期間7年以上、パリバ銀行発表>、7/31 16.36%→8/14 16.38%→28日 16.91%)。こうした状況下、政府は8月25日、財政赤字(本年度見込み約700億フラン<昨年度329億フラン>)補填のため、約8か月ぶりに長期国債の発行(9月10日、総額150億フラン)を発表したが、本国債の応募者利回りは16.75%と、既往最高の水準に設定された。

◇ 英 国

景気はほぼ底入れ

英国経済は、鉱工業生産が下げ止まりをみせているほか、製造業で在庫調整がかなり進捗するなど、景気は底入れしつつあるものとみられる。もっとも、今後の景気動向については、「景気回復には時間がかかる」(ピム下院院内総務)、「実質GDPは81年に△2%の落ち込みをみた後、82年も0.5%の上昇にとどまろう」(OECDエコノミック・サーベイ)といった見方が依然大勢を占めている。このような状況下、失業者が戦後最高水準を逐月更新していることもあって、このところ政策転換を求める声が再び強まっている(注)。

(注) 有力経済学者3人(ホプキンス元大蔵省顧問等)は、「今次景気後退の主因は政府の政策にある」として、①内需拡大、②間接税の引下げ、③賃金決定方式の見直し、等を求める提言を発表している。なお、政府部内でもサッチャー首相の緊縮的な経済政策に対する批判の声が根強く聞かれ、このため閣内の統一をはかるべく「9月中にも内閣改造が行われよう」(フィナンシャル・タイムズ紙)との見方が強まっている。

最近における主要経済指標の動きをみると、6月の鉱工業生産は、自動車メーカー2社のスト解決に伴う自動車生産の反動増や、化学、鉄鋼の着実な増加等製造業(+2.1%、前月△1.2%)を中心に、+1.3%(前月△0.9%<うち輸送用機械の寄与度△0.7%>)の増加となった。もっとも、機械、繊維等では依然低迷を余儀なくされており、「業種間には大きな跛行性がみられる」(フィナンシャル・タイムズ紙)状況にあり、生産水準は依然ピ

ーク(79年6月)比15%方落込んでいる。なお、第2四半期の実質GDP(産出ベース、速報)は△1.5%(前期比年率)と落込み幅を漸減している(80年第4四半期△6.6%、81年第1四半期△2.3%)。

この間、雇用面の動きをみると、8月の失業者数(新卒者を除く、季節調整済み)は262.6万人(失業率10.9%)と、これまでに比べれば比較的小幅な増加(年初来49.0万人、うち8月4.4万人)にとどまったほか、求人数も前月に続き増加をみている(6月8.3→7月9.2→8月9.8万人)など、生産面の下げ止まりに伴い雇用情勢の悪化にも幾分ながら落着きがかがえるに至っている。もっとも、新卒者を含むベース(季節調整前)でみた失業者数は、294.5万人(月間9.3万人増)に達し、失業率も12.2%(前月11.8%)と、労働者の8人に1人が失業しているという戦後最悪の状況となっている。このため、7月末の若年失業者対策に続き「10月の保守党大会前にもう一段の失業対策が発表されることは間違いない」(フィナンシャル・タイムズ紙)との見方が強まっている。

製造業の在庫調整テンポは鈍化

次に需要面をみると、小売売上数量は、6月に夏物バーゲンセールの繰り上げ実施もあって増加(+1.0%)したが、7月はその反動減から△1.1%と再び下落した。このように小売売上げが低迷しているのは、基本的には実質可処分所得が賃金上昇率の低下(注)や失業増から減少していることによるもので、このため、「消費は漸減傾向をたどっている(edging downwards)」(タイムズ紙)とみる向きが多い(5～7月対前3か月比△0.9%)。

(注) 平均賃金収入(全産業ベース)の伸びはこのところ急速に鈍化しており、80年9月の前年比+26.1%をピークに本年6月には同+11.8%へと半減している。

また、民間設備投資(実質ベース、製造業およびサービス業)は、第2四半期にサービス業における増加を映じて+1.3%(第1四半期△6.2%)の増加をみたが、このうち製造業の設備投資は、△0.6%(同△3.3%)と減勢テンポこそ鈍化をみているものの6四半期連続のマイナスを記録した。他方、

製造業在庫投資(実質ベース)は、企業収益の改善等を映じて第2四半期には在庫削減幅が半減(1975年価格、81年第1四半期△522→第2四半期△230百万ポンド)しており「在庫調整テンポは年末にかけて一段と鈍化しよう」(ロンドン・ビジネス・スクール)との見方が一般的である。

この間、物価動向をみると、7月の卸売物価(原計数)は、ポンド相場下落を主因とした原燃料価格の騰勢が続いている(+1.3%、6か月前比年率+23.2%)にもかかわらず、+0.5%(前月+0.8%)と小幅上昇にとどまり、このため前年比上昇率は+9.6%と79年4月(+9.7%)以来2年3か月ぶりに1けた台となった。また、小売物価(原計数)は、季節食料が下落(△2.7%)したほか、アルコール飲料を除けば総じて落ち着いた動きを示したことが

ら、+0.4%(前月+0.6%)と昨年8月(+0.2%)以来の低い上昇となった(前年比+10.9%)(注)。最近のポンド相場下落およびそれに伴う原燃料価格の上昇がこれまでさほど卸・小売物価の上昇に結びついていない点については、「①景気の低迷が続いていること、②商品市況自体がドル建では下落していること、③輸入業者がマーケット・シェア確保のためマージンを切詰めていること」(フィナンシャル・タイムズ紙)がその要因として指摘されている。ただ、こうした状況が持続するとはみられておらず、「年末から来年初にかけて再び物価が騰勢を強める可能性もある」(ガーディアン紙)とされている。

(注) なお、8月については、前年が極めて低い上昇(+0.2%)にとどまったという技術的要因に加え、

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	5月	6月	7月	8月
産業総合生産指数* (1975年=100)	112.6 (2.5)	105.1 (△ 6.7)	99.5 (△ 9.5)	98.9 (△ 7.2)	98.2 (△ 7.8)	99.5p (△ 6.7)		
小売売上数量指数* (1976年=100)	108.6 (4.6)	109.3 (0.6)	112.7 (2.3)	111.3 (1.9)	110.6 (2.0)	111.7 (2.0)	110.5p (1.8)	
○失業率* (%)	5.4 (5.7)	6.8 (5.4)	9.5 (5.7)	10.4 (6.2)	10.4 (6.2)	10.6 (6.4)	10.7 (6.7)	10.9 (7.0)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	150.9 (15.5)	182.1 (20.7)	196.7 (16.6)	201.0 (12.8)	200.0 (13.2)	203.6 (11.8)		
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)	294.1 (11.7)	295.8 (11.3)	297.1 (10.9)	
卸売物価指数 (1975年=100)	172.0 (12.2)	200.0 (16.3)	212.3 (10.9)	219.4 (10.3)	219.2 (10.2)	221.0 (10.0)	222.1p (9.6)	
マネーサプライ(M1)* ク (ポンド建M3)*	(9.1) (12.7)	(3.7) (18.6)	(8.4) (18.0)		(13.2) (20.4)	(12.6) (19.4)	(12.2) (15.8)	
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)	26,487 (28,284)	25,631 (28,172)	24,568 (28,272)	

(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、月計数は月中央残高の前年同期比(%)。

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。

ガソリンの値上げ(月中計2回、約8%)もあって、「前年比上昇率が再び大幅となることは不可避」(タイムズ紙)とみられている。

マネーサプライは急増

マネーサプライ(ポンド建M₃)は、7月に+2.1%(前月+0.2%)と大幅増加を示し、本年2月央から7月までの年率増加率も+17.2%とターゲット(+6~10%)を大幅に上回っている。これは、①公務員ストの継続による徴税事務の遅延を主因に中央政府借入需要(CGBR)が著増をみた(注)こと、②国債償還が比較的大幅であったため政府の非金融民間部門からのネットの資金調達が小幅にとどまったこと、による。なお、英蘭銀行では引き続き「ストの影響を除く実勢ではターゲット内にある」との見方を変えていない。

(注) 第2四半期の公共部門借入需要(PSBR)は67.7億ポンド(季節調整済み、第1四半期6.7億ポンド)と増すをみている。これにつき中央統計局では「ストの影響(+30~35億ポンド)を除いた実勢では35億ポンド前後」と試算しており、「政府の目標値(81年度105億ポンド)の線に沿ったもの」(フィナンシャル・タイムズ紙)との見方をしている。もっとも、民間エコノミストには、こうした当局のPSBRの実勢値については「懐疑的」(同)とする向きが多い。なお、公務員ストは7月末をもって解決し、その後急速に徴税事務が進められている模様である。

8月の金利動向をみると、月初高水準に推移した短期金利は、ポンド相場が10日に3年10ヵ月ぶりの安値をつけた(1ポンドあたり1.7620ドル)後持直すにつれ、弱含みとなった(TB入札平均レート7/31日13.80→8/7日13.73→14日13.50→28日13.19%)。一方、長期金利は、多少のあやはみられるものの、高水準横ばい圏内で推移した(コンソル国債<2.5%>、7月末13.47→8/7日13.60→14日13.37→21日13.31→28日13.62%)。

なお、英蘭銀行は8月20日をもって最低貸出歩合(MLR)の公表停止等を実施し、新しい金融調節方式に移行した(8月号「資料」および「要録」参照)が、「その移行は比較的スムーズに行われた」(フィナンシャル・タイムズ紙)模様である。

◇ イタリア

スパドリーニ新内閣、緊急インフレ対策を決定

6月28日に発足したスパドリーニ新内閣は、前フォルラーニ内閣同様インフレ抑制を最優先課題としているが、81年度上半期の財政赤字がすでに21.0兆リラ(前年同期10.1兆リラ)に達し、このままでは81年度目標(37.5兆リラ<80年度並み>)を大きく上回り50兆リラを越えることはほぼ確実となったため、7月18日、緊急インフレ対策として、総額9.3兆リラにのぼる81年度財政赤字額の削減(うち、7.9兆リラは財政支出の来年度への繰り延べ)を閣議で決定した(8月号「要録」参照)。さらに、インフレの元凶と目されるスカラ・モビレ制度(賃金の物価スライド制)の見直しについては首相自ら内閣発足直後から労使双方との対話を進めているほか、マネーサプライ・コントロールの有効性を損っていた国債の市中末消化分の中央銀行全額引受けについても、7月30日発行分より停止する旨決定した。

景気は引続き後退基調

イタリアでは景気が引続き後退局面にある一方、6、7月には物価の騰勢が若干鈍化し、貿易収支もやや改善を示した。もっとも、「これらの改善は一時的なもの」(イル・ソーレ紙)との見方が強い。

主要経済指標をみると、鉱工業生産は、昨秋来不振の消費財部門に加え、投資財部門も4月以降前年水準を下回り始める等依然低迷しており、4~6月には-2.5%(1~3月+0.6%)の減少となっている。

業種別にみると、被服、織物、紙、機械等輸出不振の伝統産業の低迷が目立っている。

他方需要動向をみると、個人消費は実質賃金の増加(最低契約賃金前年比4~5月+24.6%<生計費指数同+20.2%>)やインフレマインドが根強いこと等から比較的底固い動きを示している(乗用車販売台数前年比4~6月+3.6%)。ただ先行きについては消費者コンフィデンス指数が低

下(1月110→5月108)を示していることなどからみて、その悪化が懸念される状況にある。設備投資は、国内投資財受注D. I.が悪化(増加したとみる企業・%—減少したとみる企業・%、4月△47→5月△48→6月△56)しており、投資財生産も4月以降前年水準を下回っているため、このところ落込んできているものとみられる。

この間、雇用面をみると、景気後退を映じて雇用情勢は一段と悪化しており、81年4月調査(原計数)によれば就業者は2,062万人と昨年7月(2,099万人)以降漸減、つれて失業者数は182.6万人(前年155.4万人)と増加基調にある(この結果、失業率は8.1%<前年同期7.0%>と79年7月<8.3%>以来の高水準を記録)。なお、14~29歳の若年労働者の失業増大が目立っており、135.5万人と全失業者中74.2%を占めるに至っている。

物価の騰勢は若干鈍化

物価動向をみると、卸売物価は5月に前月比+2.0%と高騰したあと、6月は農産物価格の落着き(前月比+0.4%<5月+2.1%>)等から前月比+1.0%と80年10月(同+0.7%)以来の小幅の上昇となった(前年比5月+17.6%、6月+17.5%)。

一方、生計費指数も、6月は光熱費が電力料金引上げから前月比+6.3%と急騰したものの、住居費(前月比0%)、雑費(同+0.5%)等の落着きから前月比+1.0%と騰勢がひとところに比べ(3月~5月前月比各1.4%)やや鈍化し、7月も食料品(同+0.7%)、被服費(同+0.3%)の落着きから前月比+0.8%と78年12月(同+0.7%)以来の低い上昇となった(もっとも前年比は6月20.6%、7月19.6%と依然高水準)。

イタリアの主要経済指標

	1979年	1980年	1981年					
			第1 四半期	第2 四半期	4月	5月	6月	7月
鉱工業生産指数 (1970年=100)	134.0 (6.6)	141.5 (5.6)	142.7 (△ 5.6)	142.8 (△ 4.1)	141.5 (△ 4.5)	141.3 (△ 5.7)	145.7 (△ 2.1)	
小売売上高指数 (1980年=100)	81.9 (22.3)	100.0 (22.1)	104.0 (20.9)		116.3 (25.1)			
新車登録台数 (千台)	1,397.0 (17.0)	1,533.0 (9.7)	434.4 (21.8)		135.6 (18.9)	153.8 (24.6)		
最低契約賃金指数 (鉱工業、1975年=100)	213.9 (19.3)	260.8 (21.9)	298.0 (23.2)		305.4 (24.8)	321.3 (24.4)		
失業者数 (千人)	1,698 (8.1)	1,698 (—)	1,717 (0.8)	1,826 (17.5)	1,826 (17.5)	—	—	
生計費物価指数 (1980年=100)	153.7 (15.7)	186.2 (21.1)	112.0 (19.7)	116.8 (20.3)	115.3 (19.9)	116.9 (20.5)	118.1 (20.6)	119.1 (19.6)
卸売物価指数 (1980年=100)	146.0 (15.5)	175.2 (20.0)	109.2 (15.3)	114.8 (17.0)	112.9 (16.2)	115.2 (17.6)	116.4 (17.5)	
輸出 (FOB、億リラ)	599,263 (26.1)	667,243 (11.3)	53,631 (5.3)	71,665 (28.6)	72,416 (3.8)	61,920p (10.6)	80,660p (41.4)	
輸入 (CIF、億リラ)	645,972 (34.9)	853,900 (32.2)	70,461 (11.0)	91,187 (32.0)	94,362 (36.3)	90,640p (27.9)	88,560p (32.0)	
貿易収支 (億リラ)	△46,709 (△ 3,626)	△186,657 (△ 46,709)	△16,830 (△12,592)	△19,522 (△13,360)	△21,946 (△15,131)	△28,720p (△14,918)	△ 7,900p (△10,030)	
対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	21,274 (14,899)	26,117 (21,274)	20,835 (22,087)		20,596 (25,271)	18,867 (25,181)		

- (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。

しかしながら、物価の先行きについては、スカラ・モビレに伴う人件費上昇、リラ相場下落に伴う輸入物価上昇の波及等から秋以降騰勢が再び強まるとの見方が多い(81年物価<個人消費デフレーター>見通し、OECD<7月>20.5%、政府<6月>21.5%)。

貿易収支はやや改善

貿易収支(原計数、FOB-CIF)は、5月に△28,720億リラと史上最高の赤字を記録したあと、6月には△7,900億リラと79年10月以来の小幅の赤字となるなどやや改善を示している。これは、リラ相場下落に伴う国際競争力の回復による輸出の好伸(輸出金額<通関ベース>前年比80/10~12月+5.1%→81/1~3月+5.3%→4~6月+28.6%、6月+41.4%)に加え、5月末導入の対外支払取引保証金制度(石油、穀物を除くすべての対外支払いにつき取引価額の30%相当リラ額をイタリア銀行に積立てることを義務付け<無利息、凍結3か月、10月1日まで>)に伴い不要不急の輸入が先に延ばされたためとみられる。この間、総合収支は、5月に史上最高の赤字(△16,610億リラ)を記録したあと、6月23,140億リラ、7月19,800億リラと80年7月以来1年ぶりに黒字に転じているが、これは貿易収支の改善に加え中長期資本の流入が急増していることなどによるものとみられる。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 北東アジア

1. 韓国

景気は引続き回復傾向

韓国経済は、輸出の増加や公共投資の拡大に加えて、個人消費も持直しの兆しがあらわれるなど引続き回復歩調をたどっており、4~6月の実質GNP成長率は前年比+4.0%と前期(前年比+1.2%)を上回る伸びとなった。先行きについても明るいとの見方が強まっており、政府では好天による米作持直しもあって7月に本年の成長率見通し

を年初の+5~6%から+6~7%へと上方改訂した。

鉱工業生産は、業種間の跛行現象が引続きみられるものの総じてみれば増産傾向を持続している(鉱工業生産、前年比、80年10~12月+2.2%→1~3月+4.1%→4~6月+11.1%)。すなわち自動車、石油化学等では引続き厳しい生産調整を余儀なくされているが、その他業種では増産傾向をたどっているものが多い。例えば繊維、造船等では昨秋来の海外受注の回復からフル操業となっており、また鉄鋼、電子機器等でも生産を拡大しつつある。このほか家電関係でも国内消費の持直しからカラーテレビ(昨年12月、カラー放映開始)やクーラーを中心に稼働率を高めている。ただこうした操業度の上昇が企業収益の回復に結び着くまでには至っておらず、株式上場企業のうち約15%は依然赤字を余儀なくされている。このため、韓国銀行協会では9月に、一部収益不考企業に対する利子支払猶予(3~4年間)措置を決定した。

貿易動向をみると、輸出は繊維等軽工業品に加えて、造船、鉄鋼、プラント等重工業品の増勢回復も目立っているため、春以降前年比3割方の好伸を続けている(輸出、前年比、1~3月+22.9%→4~7月+31.2%)。これにはウォン・レート of 低下や輸出金融の強化等による対外競争力の回復が大きく寄与しているが、そのほかに昨年来の総合商社による中東、中南米、アフリカ等新市場開拓努力の奏効(1~6月の輸出、前年比、中東+38%、中南米+84%、アフリカ+73%)も見逃せない。しかし、この間貿易収支じりは、輸入が生産回復に伴う原材料手当買いを中心に拡大傾向をたどっているため、年初来月4~5億ドル程度の赤字を続けている(1~3月、月平均、△4.7億ドル→4~7月、同、△4.3億ドル)。

また、物価面をみると、消費者物価はウォン・レート of 低下に伴う輸入原材料価格の上昇に加えて春以降石油製品価格をはじめ電力・鉄道・電話・郵便料金等が相次いで引上げられたことから依然前年比25%もの上昇となっている(前年比、

1～3月+28.6%→4～7月+25.2%)。

こうした状況下、政策運営姿勢をみると、最近の景気回復傾向を定着させる意味からも、このところ物価安定に対する配慮を強めてきている。すなわち、当局は本年4月マネーサプライ(前年比、80年12月末26.9%→81年4月末+29.3%→7月末+26.9%)の抑制をねらって通貨安定証券(中央銀行債)の発行に踏切ったが、さらに8月には、輸入物価抑制の見地から今後ウォン・レート of 切下げを極力小幅にとどめるとの方針を明らかにした(切下げ率、1～7月-4%、本年目標-5%以下)。

なお政府は8月、第5次経済社会発展5ヵ年計画(82～86年)の概要を決定した。同計画は第4次計画が高度成長を急ぐあまり、大・中小企業間、都市・農村間の格差拡大や賃金・物価の上昇による輸出競争力低下などを招来したとの反省に立って、安定的・調和的成長の追求、輸出競争力強化、経済効率化の推進、社会開発の促進等を重点目標としている。こうしたことから計画期間中の年平均実質成長率は+7.6%と前回計画(+9.0%)に比べて低めに設定している(「要録」参照)。

2. 台 湾

経済の先行きに警戒感

春以降輸出の持直しを主因に上昇気配のみられた台湾経済は、ここにきて設備・住宅投資が弱含みとなっているほか、米の一期作が前年比減収となったことなどから、再び先行きに対する警戒感がでてきている。このため、本年の政府成長率目標(+7.5%)の達成は、4～6月の実質成長率が前年比+5.6%と前期(同+5.0%)並みの伸びにとどまったこともあって困難との見方が多くなっている。

まず鉱工業生産をみると、春ごろには輸出の持直しを背景に繊維、弱電を中心に増勢回復がみられた。しかし、その後は金融引締め(本年1月<1.0%>、6月<1.25%>に公定歩合を引上げ)の浸透による設備投資、住宅建設の鎮静化や物価上昇による消費の低迷等が響いて生産が頭打ちな

いは若干減少に転じる業種が増加している。例えば、不動産・建設業では売上げが前年を下回り休業、倒産に追込まれるところも出ているほか、これまで比較的順調であった石油化学、家電、食料品等の生産も伸び悩みを示しはじめている(鉱工業生産、前年比、1～3月+3.7%、4～5月+6.4%、6～7月+2.8%)。

一方、物価動向をみると、卸売物価は春以降さすがに落着き気味(1～3月+12.6%→4～7月+8.5%)となっている。しかし、消費者物価はバス・タクシー等公共料金の引上げ、6月の台風被害による野菜類等の値上りもあって、依然前年を2割近く上回る騰勢が続いている(前年比、1～3月+19.6%→4～7月+19.1%)。

次に貿易動向をみると、輸出は、内需不振をカバーするため中東、中南米、カナダ等で市場開拓努力を強化したこともあって、繊維、弱電、鉄鋼等を中心に3月以降前年比+20%程度の伸びを続けている(前年比1～3月+7.8%→4～7月+21.6%)。一方、輸入は、生産伸び悩みを映じた中間原材料の手当買い一服や原油の落着き等から増勢はかなり鈍化してきている(前年比、1～3月+20.1%→4～7月+9.9%)。このため、1～3月赤字であった貿易収支じりはその後小幅黒字に転じている(1～3月平均△1.8億ドル→4～7月平均0.7億ドル)。

政策スタンスは景気面への配慮を強化

当局の政策スタンスをみると、従来の物価安定重視から景気面への配慮を強めつつある。すなわち、台湾ではこれまで物価安定を最優先課題として年初来2次に及ぶ公定歩合引上げを実施したほか、輸入インフレ防止の観点から台湾元の対米ドルレートを安定的に維持してきた。しかし最近では、上述のとおり景気の先行きに対して警戒的な見方が強まってきたため、当局の政策運営スタンスも景気回復重視に移りつつある。具体的には8月に入って輸出促進の見地から台湾元の対米レートを-4.6%切下げたほか、内需喚起策として市中貸付金利の引下げを実施した(「要録」参照)。

さらに、中央銀行では、最近落着いてきたマネーサプライ増加率(M₁、前年比、80年12月末+19.9%→81年3月末+13.8%→6月末+13.0%)についても前年比15%程度の伸びにまで回復させるとの方針を明らかにした。

3. 香 港

景気の拡大は鈍化傾向

最近の香港経済は、公共投資の高水準持続にもかかわらず輸出や消費の伸び悩みなどから引続きスローダウン傾向をたどっている。

まず、生産動向をみると、建設業は住宅建設が高金利から幾分落着き気味となったものの、地下

鉄、道路建設等公共事業の工事本格化に支えられて引続き活況を呈している。しかし、製造業では欧州を中心とした輸出受注の伸び悩みから主力の繊維、弱電、プラスチック等の生産はこのところ増勢鈍化を強めており、一部には人員整理の動きもみられる(産業用電力消費量、前年比、80年10～12月+5.6%→81年1～3月+0.8%→4月-1.1%)。また、これまで比較的高水準を続けてきた消費も、物価の根強い騰勢からここにきて若干伸び悩みに転じている。

次に物価動向をみると、消費者物価は香港ドルレートの軟化(3月末1米ドル当り5.288香港ド

(第1表)

北 東 ア ジ ア 諸 国 の 生 産 動 向

(単位・前年比・%)

		1979年	1980年	1981年				1981年		
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7月
韓 国	鉱工業生産指数	11.7	△ 1.7	△ 2.0	△ 3.3	△ 3.9	2.2	4.1	11.1	n.a.
	うち製造業	12.1	△ 1.9	△ 2.2	△ 3.6	△ 4.0	2.2	4.3	11.2	n.a.
	生産者出荷指数	10.2	0.5	0	△ 2.1	△ 1.2	5.5	5.0	13.9	n.a.
	生産者在庫指数	29.9	37.3	44.2	43.3	39.3	25.4	20.0	2.5	n.a.
台 湾	鉱工業生産指数	8.2	7.7	9.8	7.0	8.2	6.0	3.7	5.3	2.5
	うち製造業	7.2	6.8	9.0	6.5	6.7	5.3	2.9	5.7	4.4
香 港	産業用電力消費量	10.5	7.1	5.5	10.2	6.9	5.6	0.8	^{4月} △ 1.1	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	1981年				1981年		
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7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)	46.2(22.9)	55.0(31.0)	19.4(31.0)
	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)	67.5(22.1)	24.0(19.1)
	収支じり	△ 52.8	△ 47.9	△ 15.8	△ 13.3	△ 9.0	△ 9.8	△ 14.1	△ 12.5	△ 4.6
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)	48.5(7.8)	59.1(21.9)	20.0(20.6)
	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)	53.8(20.1)	58.5(14.7)	17.7(-4.8)
	収支じり	13.3	0.8	0.2	△ 2.5	△ 0.3	3.3	△ 5.3	0.6	2.3
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)	49.5(23.4)	55.1(10.4)	n.a.
	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)	60.1(22.2)	64.5(14.6)	
	収支じり	△ 19.9	△ 26.9	△ 9.1	△ 6.4	△ 2.6	△ 8.9	△ 10.6	△ 9.4	

(第3表)

北 東 ア ジ ア 諸 国 の 物 価 動 向

(単位・前年比・%)

		1979年	1980年					1981年		
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7月
卸 売 物 価	韓 国	18.8	38.9	37.7	42.4	35.5	40.2	29.3	23.8	24.4
	台 湾	13.9	21.5	23.8	21.9	19.8	20.9	12.6	9.2	6.5
消 費 者 物 価	韓 国	18.3	28.7	25.9	26.2	28.7	33.5	28.6	24.9	25.9
	台 湾	9.8	19.0	17.6	17.3	18.6	22.3	19.6	19.3	18.3
	香 港	11.5	15.1	18.1	14.4	14.3	13.9	12.7	15.1	n.a

ル→7月末 5.784香港ドル)に加えて、郵便料金、バス・地下鉄運賃等公共料金の引上げが相次いだことからここにきて騰勢が強まっている(前年比、1～3月 +12.7%、4～6 +15.1%)。

最近の貿易動向をみると、輸出は昨年央以降の増勢鈍化傾向が続いている(前年比、1～3月 +23.4%→4～6月 +10.4%)。これは主力の地場輸出が、欧州向けを中心に伸び悩んでいることに加えて、これまで高水準を続けてきた再輸出の増勢もここにきて中国向けを主体に幾分鈍化に転じたこと(再輸出、前年比、1～3月 +50.6%→4～6月 +30.8%)によるもの。このため、貿易収支じりは生産活動の増勢鈍化に伴う輸入の落着きにもかかわらず、依然赤字基調を続けている(1～3月 △10.6億ドル→4～6月 △9.4億ドル)。

この間、香港銀行協会は7月21日、香港ドル相場の軟化が消費者物価や生産コストの上昇を招来していることにかんがみ、預金金利の1律1%引上げを実施した。また、政庁は、昨夏来の金融制度見直しの一環として、7月1日、銀行条例、預金取入れ会社条例等を改正・施行するとともに、79年8月以来停止していた外銀支店の開設認可を再開した(8月14日邦銀2行を含む外銀5行に認可)。

◇ 大 洋 州

1. 豪 州

景気は引続き拡大傾向

豪州経済は、活発な資源開発投資や堅調な個人消費に支えられて引続き順調な拡大を続けている。このほど終了した81/82年度(80年7月～81年6月)の実質GDP成長率は80年後半の大干ばつによる農業被害にもかかわらず +2.9%と前年(+1.9%)を上回った。また、本年度についても農業生産の回復が期待されることから、政府では「昨年を上回る +3.5%の成長が可能」(ハワード蔵相)との明るい見通しをたてている。

まず、国内需要面をみると、昨年央来外資の流入を背景に上昇に転じた設備投資は、資源関連(石炭、石油、アルミニウム)を中心に一段の盛上りをみせている(民間設備投資額、前年比10～12月 +35.6%→1～3月 +38.1%)。また、個人消費も、家電製品、衣料品等の販売好調に加えて、これまでやや伸び悩んでいた乗用車販売も回復を示す(前年比1～3月 +3.2%、4～5月 +6.6%)など、堅調に推移している。こうした需要動向を映じて、鉱工業生産は年初来建設資材、産業機械、電気機器等を中心に増勢を強めており(前年比10～12月 +0.8%、1～5月 +5.1%)、雇用面でも失業率の低下が目立っている(12月末 6.3%→6月末 5.2%)。

次に物価動向をみると、消費者物価は昨年第4

四半期に前年比1けた台まで低下したあと、更年後も食料品価格の着きや豪ドル相場強調に伴う輸入物価の下落などから騰勢鈍化を続けている(前年比1～3月+9.4%、4～6月+8.8%)。

国際収支動向をみると、輸出は石炭、羊毛等が価格上昇を主因に増加している反面、食肉、穀物、鉄鉱石等が先進国の景気停滞などから落込んでいるため、全体では伸び悩んでいる(前年比1～3月-5.1%、4～6月+2.7%)。一方、輸入は活発な国内経済活動を映じて機械類を中心に増勢を強めており(前年比1～3月+13.1%、4～6月+22.7%)、この結果更年後の貿易収支は小幅の赤字に転じている(80年中月平均1.3億豪ドル、81年1～6月△0.2億豪ドル)。しかし、総合収支では資源開発関連の投資を中心とする外資の大幅流入増(80/81年度は史上最高の60億豪ドル)から、むしろ黒字幅を急速に拡大している。

こうした状況下、同国の政策スタンスをみると、「景気の持続的拡大のためには引続きインフレの抑制が最重点課題」(フレーザー首相)として、金融・財政両面から引締め政策を続けてい

る。すなわち、物価は前述のとおりようやく落着き傾向を示すに至ったがその先行きについては、「賃金裁定制度」の廃止(7月31日、「8月号「要録」参照)に伴う賃金の大幅上昇から再び騰勢が強まるとの見方が多い。このため、中央銀行は、法定預金準備率を高めに据え置いている(1月引上げ、7%)ほか、昨年末来、商業銀行に対して貸出増加額の抑制を指導している。一方、財政面では、このほど発表された今年度予算案(81年7月～82年6月)で都市・地域開発、福祉・教育関係費等を中心に歳出の伸びを抑えることにより財政赤字の大幅圧縮を図っている(「要録」参照)。

2. ニュージーランド

景気は幾分回復気配

最近のニュージーランド経済は、減税等景気浮揚策の浸透もあって個人消費や住宅建築の持直しを主因に春ごろを底に徐々に回復に向っている。すなわち個人消費は本年2月の個人所得税減税(-5.5%)以降、冬物衣料等の季節商品や乗用車の販売を中心に増勢に転じたほか、住宅建築も金融の量的緩和から、このところ回復傾向を示して

豪 州 主 要 経 済 指 標

		1980年	1980年	1981年	
			10～12月	1～3月	4～6月
実 質 G D P・前 年 比(%)		+ 3.5	+ 3.5	+ 5.6	—
鉱 工 業 生 産・前 年 比(%)		+ 2.4	+ 0.8	+ 5.2	+ 4.9
失 業 率(期中平均)(%)		6.1	5.8	6.2	5.5
消 費 者 物 価・前 年 比(%)		+ 10.2	+ 9.3	+ 9.4	+ 8.8
マネーサプライ(M ₃ ・期中平均)前年比(%)		+ 12.6	+ 13.0	+ 11.4	+ 12.5
国 際 収 支 (億豪ドル)	輸 出<FOB> (前年比・%)	191.0 (+ 13.8)	48.4 (- 1.0)	45.6 (- 5.1)	49.8 (+ 2.7)
	輸 入<FOB> (前年比・%)	175.5 (+ 21.1)	47.3 (+ 19.3)	47.9 (+ 13.1)	49.7 (+ 22.7)
	貿 易 収 支	15.5	1.1	△ 2.3	0.1
	貿 易 外・移 転 収 支	△ 21.4	△ 10.9	△ 11.7	△ 14.0
	長 期 資 本 収 支 等	10.9	14.4	17.0	22.4
	総 合 収 支	5.0	4.6	3.0	8.5

いる(住宅着工許可件数前年比1～3月-6.5%、4～5月+11.6%)。これを映じて、自動車関連やセメント等建設関連などでは、操業度が幾分高まってきている。

もっとも、設備投資には未だ動意がうかがわれず、景気の回復テンポはごく緩慢なものにとどまっている。失業者数も依然高水準を続けている(5月、前年比+32.0%)。

物価面をみると、消費者物価は石油製品価格の上昇や賃金の高騰(1月現在全産業前年比+21.0%)などから依然前年比15%方の騰勢を持続している(CPI前年比1～3月+15.2%、4～6月+15.0%)。

一方、貿易動向をみると、輸出はニュージーランド・ドル相場の低下や昨年来の農作物輸出補助金等の効果顕現化もあって酪農製品、木材・木製品等を中心にこのところ増勢回復傾向にある(前

年比1～3+3.2%、4～5月+23.4%)。この間、輸入は国内生産活動の回復が極く緩慢であることから、依然輸出の伸びを下回っており、このため昨秋一時縮小をみた貿易収支の黒字幅は幾分拡大に転じている(月平均10～12月0.2→1～3月0.8→4～5月0.9億NZドル)。

こうした状況下、最近の政策姿勢をみると、「漸く緒についた景気回復をさらに確実なものにするため」(マルドーン首相)引続き景気浮揚に力点を置いたものとなっている。すなわち、金融面では7月15日、昨年央以来最高水準に据置いてきた公定歩合を1%引下げた(14→13%)。

また、財政面でも、81/82年度予算案(81年4月～82年3月、8月国会上程)で産業開発費等公共投資を中心に歳出規模を前年比+19.5%とする大型赤字予算を編成した。