

## 国別動向

### 米州諸国

#### ◇ 米 国

##### レーガン大統領、歳出の追加削減計画を発表

レーガン大統領は、9月24日、テレビを通じて演説を行い、歳出の追加削減計画を明らかにした。これは、引続く高金利による国債利払費の増加や景気停滞による歳入減などからこのままでは82年度財政赤字幅が政府見通し(425億ドルの赤字)を大幅に上回り、84年度までに財政赤字を解消するのと同大統領の公約が実現不可能となる可能性が強まってきたためである。本演説において提案された主要点は、①政府各省庁の82年度予算(ただし国防、社会保障関係予算を除く)の一律12%削減、②国防予算の削減(82年度20億ドル、83年度50億ドル、84年度60億ドル)、③連邦公務員の削減、④エネルギー・教育両省の廃止、⑤各種社会保障制度の支給基準の全面的見直し等(詳細は「要録」参照)で、本措置により、84年度には財政収支の均衡化が実現されるとしている(財政赤字見通し、82年度431億ドル、83年度229億ドル、84年度0億ドル)。

##### 景気は停滞気味に推移

最近の米国経済の動向をみると、鉱工業生産が引続き横ばい圏内で推移し、需要面では小売売上高がやや伸び悩み、住宅投資が減少傾向を強めるなど、総じて景気停滞を示す指標が多くなってきている。また、8月の景気先行指標も前月比 $\Delta 0.5\%$ の下落を示した。このため、81年第3四半期の実質GNPについては「ゼロパーセント圏内の成長率」(モルガン銀行ほか)とみる先が多く、商務省でも「前期比年率で $\Delta 0.5\%$ 程度」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、鉱工業生産は本

年第2四半期に前期比で $+0.5\%$ (注)となった後、7月 $+0.3\%$ 、8月 $\Delta 0.4\%$ とおおむね横ばい圏内で推移している。8月が小幅減となったのは、設備財生産が $+0.5\%$ と比較的底固い伸びを続けている一方で、自動車メーカーがディーラー在庫の増加から減産( $\Delta 7.1\%$ )を行ったことを映じて耐久消費財生産が $\Delta 3.7\%$ の減少となったことによるものである。なお、9月の失業率は $7.5\%$ と前月( $7.2\%$ )を若干上回った。内訳をみると、白人の失業率が $6\%$ 台で推移(9月 $6.5\%$ )しているのに対し、景気動向を敏感に反映する非白人が9月 $15.1\%$ と前半の $13\%$ 強の水準からこのところ再び上昇してきている。

(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、小売売上高は7月の計数が大幅下方修正( $+1.3\% \rightarrow \Delta 0.3\%$ )された後、8月も $+0.6\%$ と小幅の伸びにとどまった。これは、耐久財が自動車の拡販策等の実施(注)に伴い $+1.0\%$ の増加(前月 $+0.1\%$ )をみたものの、非耐久財が前月減少( $\Delta 0.5\%$ )のあとも衣料品、食料品の不振から $+0.5\%$ と小幅の伸びにとどまったこと等によるものである。

(注) 主要自動車メーカーの拡販策

G M……7月末から9月下旬まで自動車購入資金貸付金利引下げ(最高 $25\% \rightarrow 13.8\%$ )。

フォード……7月末から9月中旬までメーカーがディーラーに対しボーナスを支給。

クライスラー……8月中割引価格で販売。

また、住宅投資についてみると、8月の住宅着工件数はモーゲージ金利の高水準持続等を背景に $\Delta 10.7\%$ 減少し、水準としても年率937千件と75年2月(904千件)以来の低水準を記録した。さらに、住宅着工の先行指標である住宅着工許可件数も4か月連続のマイナス(5月 $\Delta 1.6\% \rightarrow$ 6月 $\Delta 17.5\% \rightarrow$ 7月 $\Delta 5.2\% \rightarrow$ 8月 $\Delta 5.5\%$ )となっており、住宅投資は当面不振を続けるものとみられている。

##### 物価は落ち着き気味に推移

次に物価動向をみると、9月の卸売物価(完成

## 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	6月	7月	8月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	147.0 (△ 3.6)	151.8 (△ 0.6)	152.5 (△ 5.6)	152.9 (△ 8.1)	153.4 (△ 9.3)	152.8 (△ 7.5)
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)	232.3 (△ 10.1)	242.3 (△ 3.0)	248.1 (△ 16.6)
小売売上高* (月平均・億ドル)	795.0 (△ 6.9)	866.3 (△ 10.1)	862.5 (△ 12.4)	873.8 (△ 12.3)	871.3 (△ 9.6)	876.9 (△ 9.8)
乗用車売上げ (千台)	8,981 (△ 14.9)	2,375 (△ 5.5)	2,209 (△ 3.1)	724 (△ 3.1)	706 (△ 8.7)	801 (△ 16.8)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,304 (△ 24.0)	1,391 (△ 12.7)	1,176 (△ 11.5)	1,039 (△ 12.2)	1,049 (△ 17.9)	937 (△ 33.6)
個人所得* (年率・億ドル)	21,602 (△ 11.1)	23,198 (△ 11.1)	23,685 (△ 12.0)	23,843 (△ 12.1)	24,190 (△ 11.9)	24,458 (△ 12.2)
失業率* (%)	7.2	7.3	7.4	7.3	7.0	7.2
消費者物価指数 (1967年=100)	246.8 (△ 13.5)	262.9 (△ 11.2)	269.0 (△ 9.8)	271.3 (△ 9.6)	274.4 (△ 10.7)	276.5 (△ 10.9)
同* (前期・月比%)		< 2.6>	< 1.8>	< 0.7>	< 1.2>	< 0.8>
卸売物価指数 (1967年=100)	268.8 (△ 14.1)	287.6 (△ 11.0)	294.0 (△ 11.3)	294.5 (△ 10.9)	296.0 (△ 9.5)	296.2 (△ 8.2)
同完成品* (前期・月比%)		< 2.6>	< 2.2>	< 0.6>	< 0.4>	< 0.3>
輸出 (FAS、億ドル)	2,206.8 (△ 21.5)	600.2 (△ 14.0)	585.6 (△ 7.1)	198.7 (△ 7.8)	192.6 (△ 5.5)	190.5 (△ 0.2)
輸入 (CIF、億ドル)	2,571.3 (△ 17.5)	690.6 (△ 2.6)	685.9 (△ 7.3)	229.9 (△ 7.4)	207.3 (△ 3.3)	246.6 (△ 19.4)
貿易収支* (前年同期実額)	△ 364.4 (△ 372.3)	△ 90.4 (△ 146.2)	△ 100.3 (△ 92.4)	△ 31.2 (△ 29.6)	△ 14.6 (△ 18.1)	△ 56.1 (△ 15.8)

(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)は速報指数。

品)は、食料品の騰勢鈍化、耐久消費財の反落(△0.3%)等から+0.2%(8月+0.3%)と着落き傾向を強め、原計数前年同月比でも+7.8%と前月(同+7.9%)を下回った。

また、8月の消費者物価は+0.8%と、大幅上昇をみた前月(+1.2%)に比べると騰勢は再び鈍化した。これは、モーゲージ金利が引続き高騰(7月+2.7%→8月+1.8%)したものの、灯油(△0.5%)、ガソリン(△0.3%)等の石油製品価格が5か月連続して下落したうえ、食料が比較的小幅の上昇にとどまったことによるものである。もっと

も、先行きに対するインフレ警戒感は依然根強く、「最近の物価の着落きは食料、エネルギーの低下によって支えられてきたもので、実質賃金の伸び率が今後1~2年間連続して大幅に低下し、一方で生産性が伸びなければインフレの基調がおさまったとは言えない」(ソロモンN.Y.連銀総裁)とみる向きが多い。

この間、8月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIF、季節調整済み)は56.1億ドルの赤字と前月(同14.6億ドル)に比べ大幅の悪化となり、80年2月(同59.2億ドル)につぐ赤字幅となった。これは輸出が△1.1%と前月(△3.0%)に続き減少したことに加え、輸入が前月減少(△9.9%)した反動もあり、石油・同製品、機械を中心に+19.9%の大幅な増加を示したことによるもの。この間、対日貿易収支も22.7億ドルの赤字と既往最高の赤字幅を記録した。

## 公定歩合の高率適用利率を引下げ

連邦準備制度理事会は9月21日と10月9日の2度にわたり、連銀貸出に対する高率適用制度(借入頻度の高い中堅・大手銀行に対し公定歩合より高い利率で貸出す制度)の利率の小幅引下げ(各1%、4→3→2%、公定歩合<14%>は据置き)を発表した(実施は各9月22日および10月13日、「要録」参照)。本措置に関し同理事会では、「最近の短期市場金利の低下に対応した技術的調整であり、金融引締め政策を維持する範囲内でのもの」とコメントしている。

## 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 (%)	T B 入札 レ ー ト (3 か月) (%)	社 債 利 回 り ム ー デ 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 (%)	期 間 中 平 均 残 高	期 間 中 平 均		
81年4月中 平均	Δ 9.1	13.8	13.4	15.72	13.635	13.88
5 〳	Δ 2.5	9.8	21.5	18.52	16.295	14.32
6 〳	Δ 4.3	2.8	20.4	19.10	14.557	13.75
7 〳	Δ 5.8	Δ 3.3	17.5	19.04	14.699	14.38
8 〳	Δ 3.0	1.2	14.1	17.82	15.612	14.89
9 〳	Δ 5.5	2.7		15.87	14.951	15.49
81年8月5 日に終る週	Δ 5.9	Δ 4.1	11.2	18.25	15.674	14.75
12日〳	Δ 5.0	Δ 2.6	12.7	18.29	15.235	14.66
19日〳	Δ 4.3	Δ 0.9	14.6	18.19	15.705	14.70
26日〳	Δ 3.9	0.3	17.3	17.41	15.832	15.05
9月2日〳	Δ 3.2	1.3	14.5	16.89	15.583	15.39
9日〳	Δ 2.5	2.2	15.9	16.50	15.611	15.61
16日〳	Δ 1.8	3.2	13.5	16.09	14.412	15.42
23日〳	Δ 1.5	3.5	14.5	15.33	14.129	15.21
30日〳	Δ 2.1	3.1	14.5	15.00	14.669	15.75

(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. T B 入札レートの月次計数は月中平均。

今回措置の背景となった最近の金融市場の動向をみると、8月後半から低下傾向にあったフェデラル・ファンド・レートに加え、その他の短期市場金利も9月入り後は低下に転じ、短期金利は総じて月中では2%ポイント程度下落となった(CD3か月もの8月最終週18.07%→9月9日週17.78%→同23日週16.17%→同30日週16.19%)。これは、このところ景気の停滞を示す指標が多くなっていることやマネーサプライが比較的落ち着いて推移(註)していることを映じたものとみられる。この間、7月初以降20.5%のまま推移してきた大手商業銀行のプライム・レートも9月後半から10月初にかけ3回計1.5%引下げられ大勢19.0%となった。

(注) 最近のマネーサプライ(M<sub>1</sub>B)の伸び率(直近4週間平残の対3か月前比年率)をみると、9月2日週+1.3%→同16日週+3.2%→同30日週+3.5%と落ち着いた推移をたどっており、水準としても長期目標値の下限を下回っている。この間M<sub>2</sub>は目標値の上限近辺で推移している(3か月前対比年率、8月7.8%→9月8.5%)。

他方、長期金利は9月上旬まで一段と上昇をみた後、短期金利の低下等から下旬にかけ一時的に若干軟化を示したが、10月初には既往ピークを更新する場面もみられるなど高水準を持続している(長期国債<20年もの>8月最終週14.78%→9月9日週15.26%→同16日週14.89%→同30日週15.49%)。これは前述したレーガン大統領の歳出削減措置発表にもかかわらず、①議会筋の反対が強く本措置の実現可能性には疑念があること、②仮りに実現したとしても財政赤字幅が政府の見通しを上回る可能性がなおあることから、市場筋中心に政

府見通しどおり財政赤字が縮小するかについては、依然否定的な見方をする向きが多いこと等によるものとみられる。

この間、9月のニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、レーガン政権による財政赤字縮小は困難との見通しが嫌気され3か月連続の続落商状となり、レーガン大統領の歳出追加削減措置発表(9月24日)後には一段と低下、25日には824.0ドルと昨年5月以来の安値を記録した。その後戻し歩調にあるものの、結局月末には849.98ドルと前月末比31.49ドル安で越月した。

## 欧州諸国

## ◇ 西ドイツ

## 景気後退が持続

西ドイツの景気は、輸出の増加にもかかわらず

ず、個人消費を中心とした内需の減少から、依然緩やかな後退基調にある。このほど発表された第2四半期の実質GNPは前期比年率で $\Delta 2.7\%$ の減少(海外経常余剰の寄与度 $+4.0\%$ ポイントに対し内需は同 $\Delta 6.7\%$ ポイント)となり、上期をならしめても同 $\Delta 0.3\%$ の減少となった。下期についても、内需持直しの手掛りが見当たらないことから、引続き緩慢な景気後退が続こうとの見方が多い。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(建設を除く)は、6月に $\Delta 2.8\%$ とかなり減少した後、7月には石炭、電力・ガスの生産増から $+0.9\%$ の小幅増加となったが、その水準は4～6月の平均をなお $\Delta 0.9\%$ 下回っている。雇用面では、新卒者の増加といった構造的要因に加え、企業による雇用調整の進捗から、8月の失業者数は135.9万人と前月(131.2万人)比さらに増加、失業率も $5.8\%$ へ上昇(前月 $5.6\%$ )し、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、 $5.2\%$ )をかなり上回る50年代初以来の高水準となっている。

需要面をみると、輸出は、マルク相場下落による価格競争力の強化や国内需要の不振に伴う企業の輸出意欲の高まり等から、数量ベースで1～3月 $+4.5\%$ 増の後、4～6月も $+4.0\%$ と引続き大幅な増加となった。

一方、個人消費については、4～6月の小売売上げ数量が $\Delta 3.9\%$ と大幅に減少したほか、新車登録台数(乗用車、原計数)も依然として前年水準を大幅に下回っている(4～6月前年比 $\Delta 4.0\%$ →7～8月同 $\Delta 4.8\%$ )。先行きについても、ベア(+ $5\%$ 強)を上回る物価上昇が続いていることや雇用情勢が悪化傾向をたどっていること等から、引続き個人消費の減少は避けられないものとみられている。また、設備投資は、収益悪化(GNPベースの企業所得<実質>前期比、1～3月 $\Delta 1.4\%$ 、4～6月 $\Delta 1.4\%$ )や高金利の影響から投資繰延べの動きが広範化しつつあるため、減少傾向にある。建設投資についても、高金利の持続による住

宅投資の減少(住宅受注数量、1～3月 $\Delta 1.6\%$ →4～6月 $\Delta 8.9\%$ )や公共投資の落込みから大幅な減少が続いている(建設受注数量、1～3月 $\Delta 5.1\%$ →4～6月 $\Delta 8.9\%$ )。さらに在庫投資についても、国内最終需要の減少を映じ在庫調整が続いている(実質GNPに対する在庫投資の寄与度、前期比年率、80年10～12月 $+0.2$ →1～3月 $\Delta 1.3$ →4～6月 $\Delta 2.7\%$ ポイント)。先行きについても、流通在庫の調整は既に完了したとみられているものの、製造業の製品在庫過剰感が依然高まり(Ifo経済研究所調査、「過大」-「過小」社数構成比、80/10～12月平均19.5→1～3月同23.8→4～6月同25.6→7月26.7%)をみていることから、なおしばらく調整局面が続くとの見方が多い。

#### 経常収支は引続き改善基調

8月の経常収支(速報、原計数)は、61億マルクの赤字と前月(同31億マルク)、前年同月(同49億マルク)のいずれをもかなり上回る赤字となった。当月の赤字幅拡大についてブンデスバンクでは、「バイエルン、ノルトライン・ヴェストファーレン等重要産業地域の夏期休暇入りによる輸出や旅行支出への影響等の特殊要因が響いたものであり、7～8月通計の赤字幅92億マルクが前年同期(同89億マルク)をわずかながら下回っていることから、経常収支は引続き改善基調にある」と論評している。

#### 物価は騰勢を加速

物価は、マルク相場下落による輸入物価の大幅上昇(7月前年同月比 $+18.2\%$ →8月同 $+20.0\%$ )もあって、騰勢を強めつつある。8月の生産者物価は石油、非鉄、化学製品を中心に $+0.7\%$ の上昇(前月 $+1.0\%$ )を示し、前年同月比では $+8.8\%$ と75年1月( $+10.5\%$ )以来の大幅な上昇率となった(前月 $+8.1\%$ )。また8月の生計費指数も、季節食料品が前月に続き大幅に値下り(7月 $\Delta 6.5\%$ →8月 $\Delta 13.1\%$ )したものの、ガソリン、灯油、電力等エネルギー価格の大幅な上昇から $+0.3\%$ の上昇(前月 $+0.4\%$ )となり、前年同月比では $+6.0\%$ へと上昇率をさらに高めた(前月 $+5.8\%$ )。

## 長期金利は小幅低下

9月中の長期金利は、月初に既往ピークをつけた後、中旬に入ってから経常収支の改善等によるマルク相場の上昇とこれに伴う金融緩和期待の高まりから、下落歩調をたどり、下旬末にはやや反騰したものの月中では小幅の低下をみた(国債流通利回り<残存期間6年>; 上旬平均11.45<ピーク、4~7日11.46>→中旬同11.20→ボトム<21~22日>10.79→30日10.88%)。

一方9月中の短期市場金利も翌日ものコール・レートは、季節的な納税資金需要の増加もあって通月ほぼ特別ロンバート・レート(12%)近辺の水

準で推移(上旬平均12.00→中旬同11.92→下旬同11.98%)したが、3か月ものコール・レートは、長期金利の動向を映じ、月央以降低下に転じた(上旬平均12.92→中旬同12.46→下旬同12.19%)。

この間、8月中の中央銀行通貨量は、対民間貸出の増勢鈍化を映じ、対3か月前比年率で+2.7%(前月同+4.0%)と小幅な伸びとなり、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%)の下限近くまで低下した(8月の80年第4四半期平均比年率+4.2%、前月同+4.9%)。

## 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	5月	6月	7月	8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 (0)	106p (Δ 1.9)	107p (Δ 1.8)	
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)	103 (Δ 4.6)	105 (Δ 1.9)	108 (1.9)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	128 (2.4)	128 (0)	128 (Δ 2.3)	123 (Δ 1.6)	125p (Δ 0.8)	119p (Δ 4.0)		
失業者数*(千人)	876	889	1,075	1,206	1,238	1,270	1,316	1,359
失業率*(%)	3.8	3.8	4.6	5.2	5.3	5.4	5.6	5.8
未充足求人数*(千人)	304	308	257	224	222	207	199	192
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	124 (6.9)	133 (7.3)	137 (7.0)	141 (6.8)	144 (7.5)	145 (7.4)		
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)	123.3 (5.6)	123.9 (5.5)	124.4 (5.8)	124.8 (6.0)
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)	125.3 (7.0)	125.8 (7.3)	127.1 (8.1)	128.0 (8.8)
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)	1,618 (5.0)	1,624 (5.0)	1,630 (4.9)	1,629 (4.8)
マネーサプライ*(M <sub>1</sub> )	(3.9)	(4.4)	(1.8)	(2.5)	(1.1)	(2.5)	(1.4)	
ク (M <sub>3</sub> )	(5.8)	(6.3)	(5.8)	(7.3)	(7.0)	(7.3)	(7.2)	
輸出* (FOB、億マルク)	3,144.7 (10.4)	3,503.3 (11.4)	308.1 (4.1)	325.5 (11.0)	322.3 (8.3)	330.3 (13.5)	354.9 (24.0)	
輸入* (CIF、億マルク)	2,920.4 (19.8)	3,413.8 (16.9)	306.5 (7.3)	302.0 (5.6)	301.1 (3.7)	307.0 (8.8)	312.3 (11.6)	
貿易収支* (億マルク)	224.3 (412.0)	89.5 (224.3)	1.6 (10.4)	23.5 (7.4)	21.2 (7.2)	23.3 (8.9)	42.6 (6.3)	
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)	369.3 (426.0)	357.3 (443.1)	341.3 (443.0)	

(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。

### 特別ロンバート・レートを1%引下げ

このような状況下、ブンデスバンクは10月8日、本年2月設定以来12%に据置いてきた特別ロンバート・レートの1%引下げに踏切った(9日実施)。これは、経常収支の改善傾向、緊縮的な82年度予算案の決定(9月3日)等を背景にマルクに対する信認が回復してきているうえ、米国短期金利低下による内外金利差縮小もあって、マルク相場がこのところ堅調に推移しているため、景気面への配慮から緊急避難的措置を一部解除したものとみられている。もっとも、ブンデスバンクでは、「金利政策の自由度がようやく芽ばえ始めてはいるが、当面の物価情勢等をも考慮すると慎重な対応が肝要」(9月22日、シュレジンガー副総裁)との立場になっており、金融引締政策の基本スタンスは引続き維持されるものとみられる。

### ◇ フランス

#### 82年度予算案発表

フランス政府は9月30日、82年度(1~12月)予算案を閣議決定した(「要録」参照)。本予算案では、雇用確保と景気支持(政府見通しによる82年の実質GDP成長率+3.3%)を主眼として、公務員増員、公共投資等に支出の重点をおき、歳出を81年度当初予算比27.6%増と大型化させる一方、富裕税の創設や高額所得者・一部企業に対する特別税の徴収等により同+19.0%の歳入増を見込んでいる。この結果、財政赤字は954億フラン(対GDP比率2.6%)と、81年度当初予算(同294億フラン<新政権による補正後見通しでは同750億フラン程度>)比ほぼ3倍に拡大している。政府ではこうした財政赤字の拡大につき、「82年度の赤字規模は主要先進国に比べればなお小さく、インフレ抑制や対外均衡の漸次回復とも両立し得る範囲内にとどまっている」と説明している。

#### 第2四半期のGDPは3四半期振りにプラス成長

フランス経済をみると、個人消費の増加を主因に、夏場にかけて景気は底入れしたとみられている。この程発表された第2四半期のGDP成長率

(マルシャン・ベース<政府の無償サービス等を除外>)をみても、個人消費の好転と輸出の増加を映じて、前期比年率+4.7%(第1四半期同+4.3%)と、3期振りのプラス成長を示した。

もっとも、物価の騰勢加速や失業増大から個人消費の基調は期待されている程には強くないとみられ(フランス銀行の月例景況調査による小売売上数量<季節調整済み>、前2ヵ月比、5・6月+0.7%→7・8月+0.3%)、また、高金利持続や景気の先行きに対する不透明感から「企業は設備投資を最小限に控えている」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)こともあって、「秋以降の景気回復テンポは極く限られたものとなる」(同誌)との見方が大勢を占めている。こうした状況下、政府の82年成長率見通し(+3.3%<81年同+0.5%>)について、「設備投資が政府見通し(+3.0%)どおり大幅に回復するとは考えられない」(同誌)として、その達成を危ぶむ向きもみられる。

この間、8月の失業者数(季節調整済み)は183.7万人(前月184.9万人)と10ヵ月振りに前月比減少となったが、先行き新規の労働市場参入が増大すると見込まれることもあり、「これをもって失業が減少に転じたとみるのは時機尚早」(ル・モンド紙等)との見方が一般的である。

#### 物価の騰勢持続

8月の消費者物価上昇率は前月比+1.2%と、期初のサービス価格改訂期に該当した前月(同+1.7%)に比すれば幾分低下したものの、前年同月比では+13.6%(前月同+13.4%)と依然根強い騰勢を示している。これは、同月中、パン価格の値上げ(1日実施)、パリ地区の公共運賃(同1日)、たばこ代(同3日)、石油製品価格(同5日)等公共料金・規制価格の引上げが行われたことによるものである。なお、公共料金等の引上げを除くベースでは前月比+0.8%程度となることから、経済財政省では、「消費者物価は今後年内、月間1%程度の上昇率で推移しよう(年初来8月までの月平均上昇率は+1.2%)」と見込んでいる。もっとも、「需要の回復やフラン安の影響から、従来比

較的落着いていた工業製品価格が先行き騰勢を強めるとみられる」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)こと、9月以降も公共料金引上げが続いていること等から、政府の上記見通しは楽観的過ぎるとする向きが多い。

この間、8月の貿易収支(季節調整済み、FOB-FOB)は、輸出が自動車等輸送機器や農産物を中心に前月比+10.3%と著増をみたのに対し、輸入が原油輸入の急減を主因に同△1.8%と減少した

結果、前月の61.1億フランの赤字から大幅に縮小して1.6億フランの赤字にとどまった。もっともこうした赤字幅の縮小については、「必ずしも基調転換を示すものではない」(貿易省)とみる向きが大半である。

#### フラン相場軟化に伴い金利は再び上昇

金融市場をみると、フランス銀行は6月中旬以降、フラン相場の動向を勘案しながら短期金利の低下を誘導する方針をとってきたが、政府の強い

### 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	5月	6月	7月	8月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	134 ( 4.7)	133 (△ 0.7)	125 (△ 8.1)	124 (△ 6.8)	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)	105.0 (△ 0.8)	107.5 ( 4.4)	111.0 ( 3.2)	
新車登録台数* (千台)	164.7 ( 1.6)	156.1 (△ 5.2)	146.7 (△ 10.2)	157.0 ( 2.4)	170.9 ( 13.0)	154.7 ( 13.4)	150.7 (△ 6.9)	
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)	—	—		
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)	1,794.9 ( 21.9)	1,825.3 ( 25.0)	1,849.0 ( 25.8)	1,836.5 ( 26.1)
○失業率*	6.0 ( 5.2)	6.4 ( 6.0)	7.1 ( 6.3)	7.5 ( 6.3)	7.5 ( 6.3)	7.6 ( 6.3)	7.8 ( 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)	278.5 ( 12.7)	281.2 ( 13.1)	286.1 ( 13.4)	289.6 ( 13.6)
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)	346.7 ( 13.3)	352.6 ( 14.8)	357.2 ( 14.6)	360.0 ( 15.4)
○コール・レート (翌日もの・%)	9.06 ( 7.97)	11.84 ( 9.06)	11.12 ( 12.37)	16.06 ( 12.48)	16.03 ( 12.61)	19.93 ( 12.43)	18.49 ( 12.04)	17.49 ( 11.32)
○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)	16.86 ( 12.95)	16.69 ( 12.93)	16.62 ( 12.89)	
マナーサプライ*(月末M1)	( 12.2)	( 6.8)	( 8.4)	( 11.6)	( 12.1)	( 11.6)		
〃 (〃 M2)	( 14.4)	( 9.7)	( 10.7)	( 13.0)	( 13.0)	( 13.0)		
銀行貸出(月末)	( 15.3)	( 15.8)	( 19.7)	( 18.1)	( 19.0)	( 18.1)		
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)	470.1 ( 22.5)	479.7 ( 17.6)	482.6 ( 18.6)	532.3 ( 30.1)
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)	503.6 ( 11.0)	539.1 ( 16.4)	543.7 ( 14.9)	533.9 ( 17.8)
○貿易収支* (億フラン)	△ 100.8 ( 25.5)	△ 604.2 (△ 100.8)	△ 43.9 (△ 47.6)	△ 38.2 (△ 49.2)	△ 33.5 (△ 70.0)	△ 59.4 (△ 55.3)	△ 61.1 (△ 66.1)	△ 1.6 (△ 44.0)
○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)	79,484 (59,825)	62,462 (71,051)	61,859 (72,565)	

(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、マナーサプライ、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。

要請に基づき、9月1日さらに手形買切りオペレートの小幅引下げ(17.125%→17.0%)に踏切り、9月9日には貸出規制枠の拡大(9月末以降12月末まで)を発表した(この間、市中銀行の貸出基準金利は9月7日、15.3%から14.5%に低下、「要録」参照)。もっとも、9月央に到り、EMSの基準相場調整に関する思惑の高まりからフラン相場が一段の軟化(EMS内最弱通貨<西ドイツ・マルク>との乖離幅、8月末 $\Delta$ 1.45%→9/18 $\Delta$ 2.09%→9月末 $\Delta$ 1.82%)を示したため、同行は、フラン防衛の見地から短期金利の上昇誘導を余儀なくされ(コール翌日もの、8/28 17.375%→9/15 17.5%→9/21 18.5%)、21日には、政府の為替管理強化措置(輸入先物予約の一時禁止)実施に合わせて売戻条件付き買いオペ(TB対象、オペ期間7日間)レートを上げた(18.5→19.5%)。

他方長期金利は、内外金利動向に対する先行き不透明感から、引続き高水準横ばいで推移した(長期国債流通利回り<残存期間7年以上、パリバ銀行発表>、8/28 16.91%→9/11 16.79%→9/25 16.88%)。

### EMSの多角的調整によりフラン切下げ

フランス・フランは5月のミッテラン政権誕生前後に続き、8月央、9月央と波状的に売り圧力にさらされてきたが、当局の市場金利引上げや為替管理の強化等により、何とか小康をえてきた。しかしながら、西ドイツとのファンダメンタルズ格差、対照的な政策運営姿勢などからフラン切下げは必至との見方が市場には根強く、次第にフラン防衛手段も限られる状況となっていた。このため、10月4日のEC蔵相・中央銀行総裁会議でフランス・フランの3%切下げ、西ドイツ・マルクの5%切上げを含むEMSの多角的調整(5日実施)が実現した。今次調整についてドゥローレ経済財政相は、「フランスにとってはまさに過不足のないタイミングのもので、経済再建策の一手段として、輸出の増加による景気回復を目的とするもの」と述べている。政府は今次措置の効果を確保するため、10月7日、①物価抑制(サービス料金の

6か月凍結、輸入業者のマージン凍結、工業製品価格の値上げ抑制<年間8%以下>等)、②賃金引上げの抑制)公共部門に一種の賃金ガイドライン導入等)、③財政支出の一部繰延べ(82年度の投資的支出150億フラン)を決定した。またフランス銀行は、EMS再調整後フラン相場が西ドイツ・マルクに対し新上限点にほぼ貼り付くかっこうで推移している状況を眺め10月9日、短期金利の引下げ(コール翌日もの、18.50→17.75%)に踏切った。

## ◇ 英 国

### インフレ抑制最重視の姿勢を堅持

英国経済は、在庫調整テンポの鈍化を主因に生産が下げ止まりをみせるなど、底入れ段階に入っているとみられている。もっとも、英蘭銀行が9月末に発表した四半期報において、「在庫調整テンポの一段の鈍化というプラス要因がある反面、個人消費の伸び悩み、設備・住宅投資低迷、輸出鈍化等のマイナス要因もあるため、先行きの見通しについては不透明」と論評するなど、当面は景気の低迷状態が続こうとの見方が一般的で、特に9月央10月初における貸出金利大幅上昇の影響を懸念する向きが多い。こうした中でサッチャー首相が、9月央に内閣の結束を固めるべく同政権誕生後2回目の内閣改造を実施(「要録」参照)する一方、金融面では英蘭銀行がポンド防衛のため景気低迷下にもかかわらず利上げを誘導しており、インフレ抑制を最優先課題とする当局の現行政策にはいささかも変更がないことを示している。

### 失業者は史上最高

最近における主要経済指標の動きをみると、7月の鉱工業生産は、製造業が鉄鋼、繊維等の下落を輸送用機械、たばこ等の上昇で相殺した結果、ほぼ横ばい( $\Delta$ 0.1%、前月+2.2%)となり、産業総合ベースも $\Delta$ 0.2%(前月+1.5%)の微減にとどまるなどこのところ下げ止まり傾向が続いている(5~7月対3か月前比<ストによる影響調整済み> $\Delta$ 0.2%)。

この間、雇用面をみると、失業者数(新卒者を



除く、季節調整済み)は、月中4.6万人増加し267.3万人に達し失業率は11%台乗せとなった(11.1% <前月10.9%>)。特に、新卒者を含むベースでは299.9万人と、30年代の不況時ピーク(1933年1月298万人)を上回る史上最高を記録した(失業率12.4% <前月12.2%>)。

### 需要の腰は依然脆弱

次に需要面をみると、8月の小売売上数量は+1.6%の増加となった。もっとも、これは前月の大幅減(Δ1.8% <Δ1.1%より下方修正>)の反動に好天、拡販策の展開といった要因が重なったことによるもので、実質可処分所得の低下や失業の増大などから「消費の基調は引続き弱い」(英蘭銀行)とみる先が多い。また、住宅投資についても、公共部門が財政緊縮策のあおりを強く受けていることから低水準にとどまっている(公共住宅着工件数80年第4四半期Δ21.2%→81年第1四半期Δ16.3%→第2四半期0%)ほか、年初に持ち直しがうかがわれた民間部門もその後高金利持続<sup>(注)</sup>等から再び低迷を余儀なくされている(民間住宅着工件数同0%→52.1%→Δ8.3%)。

(注) 月央以降の市中短期金利の上昇(後述)から、「モーゲージ金利(現在13%)は少なくとも15%の既往最高水準にまで引上げられる可能性が高い」(タイムズ紙)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、米金利軟化から、9月入り以降欧州大陸通貨が上昇したのとは裏腹に、①石油価格の低迷見通しや②脆弱な経済体質の再認識等から弱含みに推移した。もっとも、月末にかけては国内金利上昇(後述)から横ばい圏内で推移している。この結果、ポンドは欧州大陸通貨に対しても大幅に軟化した(ポンドの対ドイツ・マルク相場：1ポンド当り8/末4.5058→9/4日4.4559→9/11日4.2911→9/18日4.1510→9/29日4.1490マルク)。

### 物価はポンド安を映じて下げ止まり

物価動向をみると、8月の卸売物価(原計数)は、ポンド相場下落<sup>(注)</sup>に伴う原燃料価格の統騰(+1.6%、前月+1.4%)による石油製品の上昇を主

因に+0.8%(前月+0.5%)と騰勢を強め、前年比上昇率も+10.1%(前月+9.6%)と再び2桁台乗せとなった。また、8月の小売物価(原計数)も、季節食料の下落(Δ6.8%)にもかかわらず、たばこの上昇およびガソリン価格の引上げに伴う交通費の上昇(各+3.7%、+2.7%)から、+0.7%(前月+0.4%)と騰勢を強めた(前年同月比+11.5%、前月同+10.9%)。

(注) 英蘭銀行は最新の四半期報の中で「ポンド相場とインフレーション」と題する論文を発表し、この中で、「短期モデルを使用したシミュレーションによればポンド実効レート10%の下落は、それが賃上げに結びつかないとの前提をおいた場合、2年間に累積で卸売物価を約4%、小売物価を約2.5%押し上げる要因となる」との試算結果を明らかにしている。

この間、これから年末にかけて徐々に本格化する82年度(81年8月～82年7月)の賃上げ交渉状況をみると、公共部門では、例年より早い9月央に大蔵省が82年度の公共部門の賃上げ率を4%以内に抑える旨、発表したが、これは「民間部門を含めた全体の賃上げを低率に抑えるためのガイドラインを示したもの」(タイムズ紙)と受け止められている。これに対し労組側では、「かかる低率賃上げには強硬手段に訴えてでも反対する」(TUC <労働組合評議会>)との意向を強めるとともに既に水道職員(3.2万人)が11～12%(前年度実績12.3%)、炭鉱労組(23万人)が23.5%(同13%)の大幅賃上げを要求している。また、民間部門でも、要求は2桁台<sup>(注)</sup>となっているが、これまでに出ている回答は、ボグゾール社(自動車1.6万人)4%(前年度8%)、機械工(175万人)3.2%(前年度8.2%)と低水準(両労組とも拒否)にとどまるなど、労使間の思惑にはかなりの相違がみられ、前年度がインフレ率を下回る上昇にとどまっていただけに今後の交渉は難行するものと予想されている。

(注) ブリテイッシュ・レイランド社(自動車5.8万人)17.5%(前年度実績6.8%)、海員組合(2.6万人)25～30%(前年度実績16%)、機械工労組14%。

### 長短金利とも上昇

8月のマネーサプライ(ポンド建M<sub>3</sub>)は、7月

## 英国の主要経済指標

	1979年	1980年	1981年					
			第2 四半期	第3 四半期	6月	7月	8月	9月
産業総合生産指数* (1975年=100)	112.6 ( 2.5)	105.1 (△ 6.7)	99.0 (△ 7.1)		99.7 (△ 6.6)	99.5p (△ 5.8)		
小売売上数量指数* (1976年=100)	108.6 ( 4.6)	109.3 ( 0.6)	111.3 ( 1.9)		111.7 ( 2.0)	109.7 ( 1.1)	111.5p ( 1.7)	
○失業率* (%)	5.4 ( 5.7)	6.8 ( 5.4)	10.4 ( 6.2)	10.9 ( 7.0)	10.6 ( 6.4)	10.7 ( 6.7)	10.9 ( 7.0)	11.1 ( 7.4)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	150.8 ( 15.5)	182.1 ( 20.8)	201.0 ( 12.8)		203.9 ( 12.0)	205.3 ( 12.1)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	223.5 ( 13.4)	263.7 ( 18.0)	294.0 ( 11.7)		295.8 ( 11.3)	297.1 ( 10.9)	299.3 ( 11.5)	
卸売物価指数 (1975年=100)	172.0 ( 12.2)	200.0 ( 16.3)	219.4 ( 10.3)		221.1 ( 10.0)	222.2 ( 9.6)	224.0p ( 10.1)	
マネーサプライ(M <sub>1</sub> )* ク (ポンド建M <sub>3</sub> )*	( 9.1) ( 12.7)	( 3.7) ( 18.7)	( 10.0) ( 17.0)		( 12.6) ( 19.4)	( 12.2) ( 15.8)	( 10.3) ( 14.5)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	40,678 ( 16.0)	47,389 ( 16.5)						
輸入* (FOB、百万ポンド)	44,136 ( 20.6)	46,211 ( 4.7)						
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 3,458 (△ 1,542)	1,178 (△ 3,458)						
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	22,538 (15,694)	27,476 (22,538)	25,631 (28,172)		25,631 (28,172)	24,568 (28,272)	24,511 (28,291)	

- (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。

末の公務員スト解決に伴う徴税事務の再開から、中央政府借入需要(CGBR)は小幅の増加にとどまったものの、納税需資の増嵩等による対民間貸出の急増から+1.1%と前月(+2.1%)に続き大幅増となった。この結果、2月央から8月央までの年率増加率はストの影響があるとはいえ+16.7%とターゲット(+6~10%)を大きく上回っている。こうした中で英蘭銀行は「最近における銀行の対民間貸出の増嵩がこのまま続けばターゲットの達成は困難になる」との見方を明らかにしている。

この間、市中金利の動向をみると、9月中の短期金利は、ポンド相場に歯止めをかけるため英蘭銀行が14日、新たな金融調節方式移行(8月号「資料」および「要録」参照)後初の貸出を実行(金利13.75%<公表停止前の最低貸出歩合12%>)し、

「利上げを誘導」(フィナンシャル・タイムズ紙)したことから急騰(TB入札平均レート9/4日→13.08→11日13.21→18日14.44%)、その後もポンド相場低迷による金利先高観から強含みに推移している(同9/25日15.12%)。こうした状況下、ロンドン手形交換所加盟銀行は9月央、10月初の2回にわたり貸出基準金利(ベース・レート)の引上げを実施している(各2%<12→14、14→16%>、「要録」参照)。この間、9月央までほぼ横ばいで推移した長期金利は、月央以降の短期金利上昇を受けて上昇し、その後も強含みに推移している(コンソル国債<2.5%>9/4日13.46→11日13.41→18日13.91→25日14.13→28日14.35%)。

なお、8月末以降英国経済不況を映じてシリ安をたどってきた株価(フィナンシャル・タイム

ズ紙工業株価指数)は、9月23日には米株式アナリストの英株価大幅下落見通し発言を契機に20.5ポイントの暴落(515.3→494.8)、1日の下げ幅としては74年3月1日(総選挙での労働党勝利を嫌気して24.0ポイントの下落)以来最大のものとなった。その後も依然神経質な地合いながら米株価の持ち直しから幾分小戻して越月した(30日475.4)。

## アジア諸国

### ◇東南アジア

#### 1. マレーシア

##### 経済の拡大テンポはかなり鈍化

マレーシア経済は、昨秋来それまでの高度成長にややかげりをみせてきたが、ここにくて景気拡大テンポは一段と鈍化しつつある。これは、農業生産が比較的順調に推移している反面、一次産品や原油の輸出が先進工業国の景気後退を背景に伸び悩んでいることによる。本年の経済成長率見通しについても、最近では当初目標の7.6%を下回り7%程度(マレーシア中央銀行四季報<8月発行>)になろうとの見方が強まっている。

まず、農業生産をみると、米は一期作が前年を上回る豊作(前年比+4%)となったのに続き、2期作も順調な成育をみせている。また、タピオ

カ、メイズ、天然ゴム等も前年を上回る増産となっている。これに対して製造業部門では、海外需要の減退を映じて輸出産業が伸び悩んでいるほか、消費財関連産業(自動車組立、化学、製紙等)や建設業でもインフレの進行に伴う消費の減退等から伸び率鈍化がみられる。また、鉱業部門でも、鉱山では海外市況の低迷から閉山が相次ぎ(鉱山数80年末746→81年3月末705)、産出高も前年を下回っている(1~6月28.5千トン<前年同30.5千トン>)。そのほか、国営石油公社ペトロナスの原油生産についても「世界的な需給緩和にかんがみ、年央には27万バレル/日から23万バレル/日へと削減」(同公社総裁)されている。

この間、物価動向をみると、昨年中比較的落着いていた消費者物価は更年後次第に騰勢を強め、4~6月期には、飲食料・たばこ(前年比+11.3%)、衣料品(同+10.2%)、サービス料金(同+11.2%)等の高騰を主因に、74年以来7年ぶりに前年比2桁台の上昇となった(前年比1~3月+8.4%→4~6月+10.9%)。

貿易動向をみると、輸出は年初来前年水準を1割方下回っている。これは、輸出総額の約25%を占める原油(年初22万バレル/日→年央17万バレル/日)をはじめ、天然ゴム、すず、パーム油等が海外での需要や市況の低迷から軒並み前年水準

#### マレーシアの主要経済指標

(単位、前年比・%)

		1979年	1980年	1981年 (見通し)	1980年		1981年	
					7~9月	10~12月	1~3月	4~6月
実質GDP		8.6	8.0	7~7.5	—	—	—	—
鉱工業生産		12.0	12.7	12.1	12.6	9.0	3.1	n. a.
CPI		3.6	6.7	8~9	7.0	7.5	8.4	10.9
貿易 (百万米ドル)	輸出 (前年比・%)	11,077 (49.4)	12,958 (17.0)	14,900 (15.0)	3,363 (10.8)	2,990 (-1.8)	2,928 (-9.8)	(4月) 966 (-9.6)
	輸入 (前年比・%)	7,849 (32.4)	10,820 (37.9)	13,400 (24.0)	2,803 (36.8)	2,977 (25.8)	2,704 (9.2)	(4月) 1,071 (26.3)
	貿易収支	3,228	2,138	1,500	560	13	224	(4月) △ 105
外準残高(末・億米ドル)		40.1	44.9	—	46.8	44.9	43.0	40.5

を割込んでいることが響いている。一方、輸入は、著増を示した前年に比べると増加テンポがやや落ち着いてきているものの、なお前年を1～2割方上回る伸びを続けている。この結果、貿易収支の黒字幅は急速に縮小し、4月には赤字に転じた。

こうした状況下フセイン・オン政権の後を受けて7月に発足したマハティール内閣は、前政権同様、高度成長を強力に推進するとの基本方針を明らかにしている。しかし、上記のような経済状況から、最近では物価・国際収支両面に対する配慮を徐々に強めている。すなわち、金融面では、インフレ抑制のため、金利を高目に維持している(コール・レート7日もの1月7.0%→6月10.0%)ほか、投機的資金等不要不急資金の貸出を極力抑制し、「本年の銀行信用拡大は前年比+25%程度(前年同+37%)にとどめる」(マレーシア中央銀行副総裁)方針。また、国際収支面では、輸出促進のため、輸出税の引下げ(白胡椒、9月)、貿易ミッションの派遣(パーム油使節団9月にソ連、東欧へ)等の対策を打出しているほか、市況低迷の著しい天然ゴムについては、価格低落防止のため国家備蓄の創設を検討している。

## 2. フィリピン

### 景気は引続き停滞気味に推移

フィリピン経済は、輸出の不振や内需の停滞から更年後低迷の度を強めている。このため、政府は7月に入り、本年の経済成長率見通しを5.8%から5.4%へ下方修正する(前年実績+5.4%)とともに、個別対策を通じて輸出振興や不振業種の救済に努めている。

まず、農業生産は、年初来好天に恵まれて順調に推移してきたが、年央以降天候不順等から南部で米作被害の発生が伝えられている。一方、鉱工業生産は、一次産品市況の低下に伴う輸出の不振に加えて、インフレ、高金利の長期化を映じた個人消費や設備投資の鎮静化等もあって昨秋以降低水準に推移している。例えば、上半期の自動車

販売台数(国内ノック・ダウン生産分)は前年比-8.4%の減少となったほか、同期間中の鉱物産出高も前年比-8.0%となった。また繊維、鉄鋼等では工場閉鎖や操業短縮の動きが相次いでいる(鉄鋼20工場のうち10工場が閉鎖中)。

次に貿易動向をみると、輸出は、先進国向けの不振から銅や木材が前年を3割方下回ったのを主因に春以降は前年水準を割込んでいる(前年比80/10~12月+22.6%→81/1~3月+21.2%→4~5月-5.6%)。一方、輸入は、内需不振を反映して原材料・中間品が前年を下回っていることからやや着落きをみせているものの、依然輸出を上回る伸びが続いており(前年比80/10~12月+23.7%→81/1~4月+14.2%)、この結果、貿易収支は引続き大幅赤字を余儀なくされている(80/10~12月平均△1.8億米ドル→81/1~4月平均△2.0億米ドル)。また、こうした貿易赤字ファイナンスのため、本国ではこのところIMF資金の引出しやシンジケート・ローンの借入を積極化しているため、81年末の債務返償比率(元利金支払額/輸出額)は「19.2%に達する」(中央銀行9月発表)とみられている(対外債務残高80年末127億米ドル→81/6月末141億米ドル)。

この間、消費者物価は、石油製品価格や電気料金の引上げ等から更年後も前年比2桁台の上昇を続けているが、高値原油の影響がようやく峠を越したこともあって、このところやや着落きをみせている(前年比80/10~12月+14.5%→81/1~3月+12.5%→4~6月+10.8%)。

なお、政策動向をみると、改正憲法の下で7月に発足したピラタ内閣は、金融面では、インフレ抑制や国際収支の悪化に対処して引締め体制を堅持している。また、財政面においても、この程成立した来年度予算(82/1~12月)では「景気対策面からは大型予算が望まれる」(ピラタ首相)にもかかわらず財源面の制約から歳出規模は前年比+8.9%と緊縮型になっている。このため、景気対策としては、個別対策に重点が移されている。すなわち、金融面での個別対策としては、今年初

## フィリピンの主要経済指標

(単位、前年比・%)

		1979年	1980年	1980年		1981年	
				7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
実質 GDP		6.1	5.4	5.4		—	—
鉱工業生産		4.3	4.3	2.6	4.0	3.9	n. a.
CPI		18.8	17.8	14.8	14.5	12.5	10.8
貿易 (百万 米ドル)	輸出 (前年比・%)	4,533 ( 32.4)	5,699 ( 25.7)	1,451 ( 20.0)	1,511 ( 22.6)	1,575 ( 21.2)	(4月) 439 (— 3.9)
	輸入 (前年比・%)	6,571 ( 27.7)	8,241 ( 25.4)	2,308 ( 28.8)	2,062 ( 23.7)	1,988 ( 5.6)	(4月) 832 ( 41.7)
	貿易収支	△ 2,038	△ 2,542	△ 857	△ 551	△ 413	(4月) △ 393
外準残高(末・億米ドル)		23.3	29.3	25.5	29.3	26.0	23.3

の不祥事件(Dewey Dee事件—大手紡績会社社長が6億ペソの借金を残して国外へ逃亡)に端を發した金融市場の混乱に対処して、中央銀行は産業救済基金(総額15億ペソ)を創設(4月)、資金繰り難から経営危機に見舞われた企業を援護しているほか、民間銀行に対して海外保有外貨を回収して国内企業へ貸付けるよう要請している(7月)。また、中央銀行は7月から預金金利と長期貸出金利を自由化し、競争原理の導入による金融効率化を図っている。一方、国際収支面での個別対策として政府は、輸出振興局の新設(7月)、海外貿易事務所の増設(26→47か所)、貿易使節団の派遣(10月)等を実施し、主としてココナツ等一次産品の需要回復をねらった輸出促進に本腰を入れている。

## 共産圏諸国

## ◇ 中 国

## 鉱工業生産は総じて伸び悩み

中国経済の動向をみると、農業面では食糧生産は異常降雨被害の影響から前年を若干上回る程度にとどまるとの見方が強まっている。一方、鉱工業生産は軽工業が計画をかなり上回る増産となっているものの、エネルギー部門を中心とした重工

業の落込みが響き、全体としては低い伸びにとどまっている。

まず、農業生産は夏収作物(秋蒔き小麦等、食糧生産の約20%)が前年比5%方の増収となったほか、菜種、茶、綿花等、商品作物の生産も自留地栽培の拡大に支えられ軒並み史上最高を記録。もっとも収穫を間近かに控えた秋収作物(春蒔き小麦、中・晩稲等、年間食糧生産の約80%)については7月以降、東北部(黒龍江省)、西南部(四川省)を中心に異常降雨被害が発生したため、本年の食糧生産全体としては前年を若干上回る程度にとどまるとの見方が多くなっている(米農務省が9月中旬発表した中国の本年食糧生産予測は315～325百万トン<前年318百万トン、当初計画343百万トン>)。

次に鉱工業生産(第1表)をみると、軽工業が春先以降、年間計画(前年比+8.0%)を上回る高い伸びを示している(1～8月累計、前年比+12.0%)ものの、エネルギー部門を中心とした重工業の低迷(同、8.2%)から全体としては低い伸びにとどまっている。すなわち、軽工業部門では民生重視政策の下、資金、原燃料等の優先配分が行われていることもあって自転車、ミシン、腕時計等、耐久消費財を中心に好伸を続けている。これに対して重工業部門では、基本建設投資の圧縮を映じ

た鉄鋼、機械等の生産低迷に加え、原油、石炭等エネルギー部門が依然伸び悩んでいることから前年を大きく下回る状況が続いている。

貿易面(第2表)をみると輸出は本年に入り、原油の不振を主因に伸び悩み傾向を示している(前年比、1～3月+15.6%→4～6月+14.4%)。一方、輸入も穀物、繊維原料(綿花、合繊)等が増加しているものの、基本建設投資圧縮に伴う鉄鋼、機械類の落込みや年初来の輸入抑制策の効果もあ

って増勢は急速に鈍化している(同、+31.1%→+15.9%)。このため、赤字が続いていた同国の貿易収支は、4～6月中若干の黒字(2.1億円)を計上。もっとも、上期計では1～3月の大幅赤字(△10.1億円)が響き依然△8億円の赤字(前年上期は1.7億円の黒字)となっている。こうした状況下、最近定期的に公表されるようになった同国の外貨準備高は、IMFからの借入進捗等を背景に漸増を続けている(80年12月末25.5億ドル→81年3月

(第1表)

## 主要品目別鉄工業生産実績

	1979年	前年比 %	1980年	前年比 %	1981年						
					1～3月	前年比 %	4～6月	前年比 %	7～8月	前年比 %	
工業総生産(億円)	4,591	+ 8.5	4,992	+ 8.7	1,156	△ 0.2	1,330	1.8	840	1.6	
重工業品	原油(百万トン)	106.2	+ 2.0	106.0	△ 0.2	25.0	△ 5.4	25.2	△ 5.6	17.1	△ 5.5
	石炭( )	635	+ 2.8	620	△ 2.4	134	△ 8.5	155	△ 1.3	102	+ 0.2
	電力(億kwh)	2,820	+ 9.9	3,006	+ 6.6	718	△ 0.3	777	+ 4.1	510	+ 1.0
	粗鋼(百万トン)	34.5	+ 8.5	37.1	+ 7.7	8.6	△ 6.2	9.2	△ 6.1	5.7	△ 6.6
	化学肥料( )	10.7	+ 22.6	12.3	+ 15.7	2.9	△ 9.0	3.3	0	2.0	△ 4.8
	トラクター(万台)	12.6	+ 10.7	9.8	△ 22.2	1.9	△ 32.9	1.7	△ 43.3	0.7	△ 52.1
軽工業品	腕時計(百万個)	17.1	+ 26.7	22.2	+ 29.8	6.2	+ 25.6	7.1	+ 25.1	4.8	+ 26.3
	自転車(百万台)	10.1	+ 18.1	13.0	+ 29.0	3.6	+ 23.5	4.1	+ 25.4	2.9	+ 26.1
	ミシン( )	5.9	+ 20.8	7.7	+ 30.8	2.1	+ 22.5	2.5	+ 33.6	1.7	+ 30.8
	化学繊維(千トン)	326	+ 14.5	450	+ 38.0	128	+ 25.5	132	+ 13.8	80	+ 14.3
	綿糸(万梱)	1,464	+ 10.2	1,636	+ 11.2	460	+ 5.1	443	+ 5.8	303	+ 8.2

(第2表)

## 中国の貿易動向

		1979年		1980年		1981年			
			前年比・%		前年比・%	1～3月	前年比・%	4～6月	前年比・%
貿易総額	億ドル	293.6	38.5	375.0	27.7	87.4	17.0	94.4	△ 1.2
	億元	455.4	28.3	563.0	23.6	141.1	23.3	162.9	15.1
輸出	億ドル	136.2	36.1	181.2	32.9	40.6	9.7	47.8	△ 1.8
	億元	211.3	26.1	272.0	28.7	65.5	15.6	82.5	14.4
輸入	億ドル	157.4	40.7	193.8	23.2	46.8	24.1	46.6	△ 0.4
	億元	244.1	30.3	291.0	19.2	75.6	31.1	80.4	15.9
収支じり	億ドル	△ 21.2	—	△ 12.6	—	△ 6.2	—	1.2	—
	億元	△ 32.8	—	△ 19.0	—	△ 10.1	—	2.1	—

末 23.8億ドル→6月末 38.2億ドル)。

### 調整下における重工業のあり方を再検討

この間、同国では前記重工業生産の落込みを眺め、本年度の工業生産計画達成を危ぶむ声が次第に増加(8月6日、人民日報社説)、さらに最近ではこれが税収の伸び悩み、雇用機会の減少、一部基礎資材(薄板、ガラス、セメント等)の供給不足などを招来しているとも指摘されるようになった。このため、8月下旬に開催された全国交通工業座談会では、全工業企業に対し「生産責任制の導入<sup>(注)</sup>」による増産達成が呼びかけられたのに続き、9月には「重工業の発展に再び目を向けな

ければならない」(薄一波副首相)等、経済調整下における重工業のあり方を再検討する動きも活発化している。こうした中で、本年初、内資不足から延期の方針が打出されていた宝山製鉄所第1期工事等プラント建設についても9月初旬わが国から資金協力(商品借款等、3千億円)が得られることとなったのを契機に工事促進を示唆する発言が聞かれるに至っている(谷牧副首相、9月末)。

(注) 生産責任制として同座談会では、①企業内部での出来高払い制に加え、②国家と企業間での利潤請負制の導入も主張されている。