

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

レーガン大統領、年頭三大教書を発表

レーガン大統領は、1月下旬から2月上旬にかけて、恒例の年頭三大教書を発表(一般教書1月26日、予算教書2月6日、経済報告2月10日)し、その中で、昨年2月発表の「経済再建計画」の基本方針(歳出削減、減税、政府諸規制の緩和、安定的な金融政策)を引続き堅持する旨改めて強調するとともに、新たに連邦政府の施策を州・地方自治体に移管する「新連邦主義(New Federalism)」の推進を提唱した。このような基本方針の下、同大統領は83年度(82年10月～83年9月)予算等については①国防費を除き歳出削減を一段と進め、歳出の前年度比増加率を+4.5%と69年(+3.2%)以来の低い伸びにとどめる(物価上昇を考慮した実質ベースでは、 $\Delta 2.0\%$)、②増税を一切行わず減税は予定どおり実施する、③財政赤字は、景気後退、高金利等からこれまでの見通しに比べ大幅に拡大(82年度 $\Delta 986$ 億ドル<81年9月時見通し $\Delta 431$ 億ドル>、83年度 $\Delta 915$ 億ドル<同 $\Delta 229$ 億ドル>)し、財政収支均衡化は87年度でも不可能(就任時には84年度収支均衡化を公約)である等を明らかにした。

レーガン大統領のこうした経済政策運営方針に対し、産業・金融界では、同大統領が就任以来首尾一貫した政策運営を目指している点を評価する声も聞かれるが、財政の大幅赤字が続く一方、インフレ抑制を目指した金融政策の実施を基本方針としているため、金利がさらに上昇する懸念があり、この結果、年央以降期待されている景気回復が損われるおそれがある等、総じて批判的な見方が多い。

この間、ボルカー連邦準備制度理事会議長は2月10日の議会証言で「82年のマネーサプライ目標値を M_1 については +2.5～+5.5%と前年(+3.5～+6.0%)より低目とするが、目先しばらくの間目標値を上回ったとしてもこれを許容する」と述べるとともに、「経済の安定を取戻すためには、一日も早く歳出を削減し、大幅な財政赤字を抑える必要がある」旨強調した(「要録」参照)。

昨年第4四半期の実質GNPは大幅に減少

実体経済面の動向をみると、81年第4四半期の実質GNPは前期比^(注)年率 $\Delta 5.2\%$ と大方の予想どおり大幅な減少を示した(この結果81年の実質GNPは前年比+1.9%)。需要項目別には、雇用情勢や企業収益の悪化等を背景に個人消費(実質GNP寄与度<年率> $\Delta 1.2\%$)、設備投資(同 $\Delta 1.2\%$)が再び落込んだほか、住宅投資(同 $\Delta 0.8\%$)、純輸出(同 $\Delta 1.7\%$)も引続き減少をみている。また、先行きについても目先は引続きマイナス成長を見込む向きが多く、政府筋でも「本年第1四半期の実質GNPは、昨年第4四半期に比べれば小幅ながら、引続き減少しよう」(デドリック商務次官補)との見通しを表明している。

(注) 以下、増減(Δ)率、騰落(Δ)率は特に断らない限り各国とも前月(期)比(季節調整済み)。

最近の主要経済指標をみると、12月の鉱工業生産は $\Delta 2.1\%$ と昨年8月以降5か月連続の減少となり、減少幅も一段と拡大した(10月 $\Delta 1.6\%$ →11月 $\Delta 1.9\%$)。内訳をみると、住宅関連財をはじめとする耐久消費財($\Delta 4.2\%$)が大幅に減少したほか、中間製品($\Delta 1.5\%$)、原材料($\Delta 3.2\%$)も軒並み減少となった。このため、製造業稼働率はさらに低下(10月 76.6%→11月 74.8%→12月 72.9%)し、75年以来の低水準に落込んでいる。この間、1月の失業率は 8.5%と前月(8.8%、改訂後)に比べ若干低下した。

一方、需要面をみると、小売売上高は12月 $\Delta 0.2\%$ と微減したあと、1月は $\Delta 1.1\%$ と異常寒波の影響もあってさらに減少した。11月下旬からの歳末商戦については、クリスマス前後にようやく盛上

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	1981年		1981年					
	年 間		第2四半期		第3四半期		第4四半期(P)	
名 目 G N P	26,261	8.8	28,859	4.7	29,650	11.4	29,849	2.7
実 質 G N P (1972年価格)	15,096	1.9	15,104	△ 1.6	15,158	1.4	14,956	△ 5.2
個 人 消 費	9,591	2.6	9,551	△ 2.1	9,628	3.3	9,583	△ 1.8
民 間 設 備 投 資	1,616	2.0	1,611	△ 2.2	1,639	7.1	1,592	△ 11.0
民 間 住 宅 投 資	453	△ 6.0	478	△ 22.8	427	△ 36.3	395	△ 26.8
民 間 在 庫 投 資	82	(112)	108	(122)	149	(41)	85	(△ 64)
純 輸 出	443	(△ 77)	462	(△ 47)	432	(△ 30)	367	(△ 65)
政府財・サービス購入	2,912	0.4	2,895	△ 5.5	2,883	△ 1.6	2,934	7.3
うち連邦政府	1,110	2.6	1,087	△ 8.7	1,096	3.4	1,145	19.1
地方 政府	1,802	△ 0.9	1,807	△ 3.9	1,788	△ 4.1	1,788	0.0
G N P デ フ レ ー タ ー (1972年=100)	193.6	9.1	191.1	6.4	195.6	9.9	199.6	8.9

(注) (P)は速報計数。

がりをみせたと伝えられたが、結局低調に終わった模様である。12月の内訳をみると、家具(+1.5%)、衣料品(+1.0%)等が増加している反面、建築資材(△3.5%)、食料品(△1.1%)は減少している。この間、12月の乗用車販売台数は、522千台、前年比△19.6%(前月同△16.2%)と10月以降3か月連続の減少となり、年間でも8,527千台、前年比△5.1%(前年同△14.9%)と3年連続のマイナスを示した。また、民間設備投資の先行指標である非国防資本財受注をみると、11月大幅増(+10.8%)のあと12月は再び減少(△2.1%)し、なお低迷基調から脱していない。この間、12月の住宅着工件数は+13.3%と久々に増加した(前月△0.5%)。住宅着工については、①モーゲージ金利の低下を背景に住宅販売件数が持直しつつあること(1戸建住宅販売件数、9月△8.9%→10月+13.8%→11月+11.3%)、②これを映じて先行指標である住宅着工許可件数も増加に転じていること(10月△15.1%→11月+0.1%→12月+11.6%)等からみてようやく底入れしたのではないかとの見方も出ているが、水準としては12月中978千件(年率)となお低水準にとどまっている。

なお、米国中西部から東部、南部にかけては年

明け後異常寒波に見舞われており、小売に加えて、住宅建設、物価面等にも悪影響が及ぶことが懸念されている。

物価は落ち着いた推移

次に物価動向についてみると、1月の卸売物価(完成品)は+0.4%と食料品が大幅に上昇(+1.1%前月+0.0%)したものの、エネルギー価格や耐久財の下落から引続き騰勢鈍化傾向にある(前年同月比12月+7.0%→1月6.3%)。

一方、12月の消費者物価は+0.4%と前月(+0.5%)に続き比較的小幅の上昇にとどまった(前年同月比10月+10.2%→11月+9.6%→12月+8.9%)。これは、衣料(+0.1%)や住宅購入費(+0.1%)、モーゲージ利払費(+0.1%)等が落ち着いた動きを示していることによるものであるが、住宅購入、モーゲージ利払費を除くベースでみると12月は+0.7%(前月+0.4%)と再び上昇率が高まっており、消費者物価にはなお警戒を要するとの見方も少なくない。なお、本年の消費者物価見通しについては年平均上昇率で+7~8%(81年+10.3%)との見方が大勢となっており、政府、連銀筋でも「7%程度の上昇にとどまろう」(ソロモンNY連銀総裁)との見通しを明らかにしている。

米国の主要経済指標

短期金利は年明け後も続伸

	1981年	1981年				
	年 間	第 3 四半期	第 4 四半期	10 月	11 月	12月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	150.9 (2.6)	153.0 (7.5)	146.3 (Δ 1.6)	149.2 (1.8)	146.4 (Δ 1.9)	143.3 (Δ 4.7)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	234.4 (3.9)	239.8 (6.9)	223.4 (Δ 3.8)	210.0 (Δ 2.9)	232.6 (Δ 0.4)	227.6 (Δ 7.7)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	870.2 (9.5)	882.1 (10.3)	869.8 (5.3)	866.6 (6.3)	872.2 (5.4)	870.6 (4.3)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,527 (Δ 5.1)	2,188 (2.7)	1,755 (Δ 20.1)	648 (Δ 23.6)	585 (Δ 16.2)	522 (Δ 19.6)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,087 (Δ 15.9)	968 (Δ 30.4)	903 (Δ 41.2)	867 (Δ 42.9)	863 (Δ 44.3)	978 (Δ 36.3)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	24,036 (11.3)	24,417 (11.9)	24,844 (10.1)	24,735 (10.7)	24,876 (10.2)	24,921 (9.5)
失 業 率* (%)	7.6	7.4	8.4	8.0	8.3	8.8
消費者物価指数 (1967年=100)	272.4 (10.3)	276.7 (10.9)	280.7 (9.6)	279.9 (10.2)	280.7 (9.6)	281.5 (8.9)
同* (前期・月比%)		< 2.9>	< 1.9>	< 0.4>	< 0.5>	< 0.4>
卸売物価指数 (1967年=100)	293.4 (9.1)	296.1 (8.5)	295.8 (5.9)	296.0 (6.6)	295.5 (5.9)	295.9 (5.4)
同 完 成 品* (前期・月比%)		< 0.7>	<Δ 0.1>	< 0.1>	<Δ 0.2>	< 0.1>
輸 出* (FAS、億ドル)	2,336.7 (6.0)	579.7 (3.2)	569.8 (Δ 0.3)	190.4 (Δ 0.9)	191.2 (2.2)	188.2 (Δ 2.2)
輸 入* (CIF、億ドル)	2,733.5 (6.0)	676.2 (9.8)	682.5 (6.1)	243.1 (14.4)	235.3 (13.4)	204.1 (Δ 8.7)
貿 易 収 支* (前年同期実額)	Δ 396.8 (Δ 363.6)	Δ 96.5 (Δ 53.9)	Δ 112.7 (Δ 61.1)	Δ 52.7 (Δ 20.3)	Δ 44.1 (Δ 20.4)	Δ 15.9 (Δ 31.1)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(Δ)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。

12月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIF、季節調整済み)は15.9億ドルの赤字と前月(44.1億ドルの赤字)に比べ大幅に改善した。これは、輸出(188.2億ドル、前月比Δ1.6%)が農産物、農業機械等の落込みにもかかわらず航空機の増加から小幅の減少にとどまった一方、輸入(204.1億ドル、前月比Δ13.3%)が原油の大幅減を主因に大きく落込んだことによるものである。なお、81年中の貿易収支は396.8億ドルの赤字と前年(363.6億ドルの赤字)に比べ赤字幅を拡大した。

次に、更年後の金融市場の動向をみると、短期市場金利は季節的な資金需要の剥落から軟化が予想されたにもかかわらず、1月6日に終わる週のマネーサプライ(M₁)が年初の連休(1月1～3日)前に支払われた社会保障給付の影響等から100億ドル以上の急増を示し、しかもその後も目立って減少しなかったことから(注1)、連邦準備制度理事会による金融引締め強化懸念が急速に広がり(注2)、通月続伸歩調をたどった(TBレート<3か月もの、市場>12月最終週11.36%→1月13日週11.85%→1月最終週12.99%)。こうした状況下、ボルカー連邦準備制度理事会議長は1月26日に上下両院合同経済委員会で証言、「最近のマネーサプライの増加は大部分一時的なものであり、直ちに公定歩合を引上げることは考えていない」旨言明したが、市場の反応は一時的なものにとどま

り、2月入り後も短期金利は上昇を続けている。なお、プライム・レートについては、通月大勢15.75%で推移したが、2月初には市場金利の上昇から0.75%引上げられている(2月2日現在大勢16.5%)。

(注1) マネーサプライの最近の伸びをみると、M₁(従来のM₁Bを呼称変更)の直近4週間平残の対13週前比の増加率は、12月最終週+8.8%のあと、1月20日週には+13.9%まで上昇。

(注2) フェデラル・ファンド・レート(1月最終週13.98%)が1月末には公定歩合(12%)を上回り、連銀貸出が急増(連銀貸出残高1月20日週9.5億ドル→最終週24.7億ドル)をみだことも金

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格債 期中平均・%)
	M ₁ 増減(Δ)率 (%)	M ₂ 増減(Δ)率 (%)	期 間 中 平均残高	期 間 中 平均	(3ヵ月) (・%)	
81年8月中 平均	1.4	7.8	14.1	17.82	15.612	14.89
9 〃	2.8	8.6	14.7	15.87	14.951	15.49
10 〃	2.7	8.8	11.5	15.08	13.873	15.40
11 〃	4.7	10.7	7.0	13.31	11.269	14.22
12 〃	9.5	12.2		12.37	10.926	14.23
82年1月中 平均				13.22	12.412	15.18
81年12月2 日に終る週	4.4		3.2	12.48	10.400	13.91
9 日〃	5.9		6.2	12.04	10.404	14.13
16日〃	7.1		4.0	12.26	11.101	14.12
23日〃	8.4		6.2	12.43	11.037	14.21
30日〃	8.8		9.1	12.54	11.690	14.47
82年1月6 日に終る週	10.1		14.5	12.98	11.658	14.67
13日〃	12.6		10.0	12.42	12.121	15.10
20日〃	13.9		9.5	12.96	12.505	15.40
27日〃	14.3		24.7	13.98	13.364	15.06

- (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週間平準の3ヵ月前対比年率。
 ただし、M₁=現金+要求払預金+決済勘定、M₂=M₁+貯蓄預金+小口定期預金+MMMF(除く機関投資家分)等。
 なお、M₁Bは82年1月以降M₁に呼称変更。
 2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

融引締め懸念の一因となった。

長期金利もジリ高傾向

一方、長期金利は、1月央から2月初にかけて値頃感やディーラー筋のポジション調整のための債券購入が入り一時的に弱含む場面がみられたが(長期国債利回り<既発債20年もの>12月最終週14.10%→1月14日週14.70%→1月最終週14.50%→2月10日週14.91%)、大勢としては、財政赤字大幅拡大懸念が根強いこともあって、ジリ高傾向を続けている。なお、起債市場では、金利水準の再上昇を映じ1月中の社債新規発行額は前月とは様変わり著しく縮小している(11月56.5億ドル→12月33.1億ドル→1月実績見込み4.5億ドル<ソロモン・ブラザーズ社調べ>)。

この間、1月のニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、下旬央頃まで長・短金利の続伸等を

いや気して下落を続けたが、月末にかけては26日のボルカ一発言や12月の景気先行指標の5ヵ月ぶりの上昇(+0.6%)等を好感して一時的に上伸し、結局月末株価は871.10ドル(前月末比3.90ドル安)となった。

◇ カ ナ ダ

景気は後退局面

カナダ経済は、80年後半から昨年央頃まで個人消費の増加等に支えられて拡大を続けていたが、夏場以降は高金利や米国景気後退の影響から、民間設備・住宅投資が減少し、耐久財を中心に個人消費も落込んできている。このため生産が減少を続け、失業率も急上昇するなど、景気は後退色を深めつつある(実質GNP成長率、前期比年率、

81年1～3月+3.8%→4～6月5.8%→7～9月△3.8%(注))。

(注) 81年第4四半期の実質GNPについても前期比年率△5%前後のマイナス成長を見込む先が多い。なお81年中の成長率は年前半のプラス成長が寄与し+3%弱となる模様。

主要経済指標についてみると、鉱工業生産は自動車、金属製品、木材等の生産減を主因に7月以降5ヵ月連続して減少している(7～9月△2.9%、10月△1.6%、11月△0.5%)。また雇用情勢も急速に悪化しており、失業率は8月7.0%のあと9月は中小製造業の倒産増やレイオフの増加から一抛に8.2%となり、その後も自動車、鉄鋼、電気機器等の主要産業でレイオフや工場閉鎖が相次いだことからほぼ逐月上昇し、12月には8.6%と78年9月以来の高水準に達している(注)。

(注) こうした状況に対しカナダ政府は、本年1月緊

急対策として、レイオフの代りに企業がパートタイム制を採用した場合、パートタイムで働く当該企業の労働者に対し政府が失業保険を支払うことなどを内容とした総額50百万カナダ・ドルの救済計画を実施している。

他方需要面についてみると、小売売上高は自動車、家具、電気製品等耐久財の不振から昨年夏場以降伸び悩みを示している(8月 $\Delta 1.1\%$ 、9月 $+0.6\%$ 、10月 $\Delta 1.1\%$)。なお11月の小売売上高は $+5.2\%$ と高い伸びとなったが、これは、各自動車メーカーのリベート販売実施等による自動車売上の著増(自動車ディーラー売上高10月 $\Delta 12.7\%$ 、11月 $+32\%$)といった特殊要因によるもので、自動車を除くベースでは $+0.3\%$ と引続き低い伸びにとどまっている。また住宅着工件数も昨年央以降落込みを示しており、7～9月に $\Delta 20.4\%$ となったあと、10月も $\Delta 42.1\%$ と大幅に減少した。その後年末にかけて集合住宅に関する政府の税優遇措置の期限切れ(81年末)を控えたかけ込み着工もあって若干回復を示したものの、10～12月通計では $\Delta 21.0\%$ の減少となった。

なお、82年のカナダ経済については「少なくとも第1四半期中は景気後退が続き本格的な景気回復は年後半になる」(政府統計局等)とみられており、「企業収益の大幅な悪化や政府の増税措置(昨年11月発表、1月号「要録」参照)により設備投資が引続き低迷することもあって82年の成長率は $+1\%$ 程度にとどまろう」(バンク・オブ・コマーセ等)と予想する向きが多い(政府見通しは $+2.2\%$)。

物価は幾分騰勢鈍化

この間物価動向をみると、消費者物価(原計数)は交通費、住宅関連費が根強い騰勢を示しているものの、食料品価格が秋口以降下落を続けていることから騰勢は幾分鈍化傾向にある(81/7～9月 $+3.0\%$ 、10～12月 $+2.5\%$)。もっとも、前年同月比では $+12\%$ 台の高水準を続けており、81年中でも前年比 $+12.5\%$ (80年同 $+10.5\%$)と1948年(同 $+14.2\%$)以来の高い上昇率となった。先行きについては「エネルギー価格の上昇^(注)が見込まれ

るものの、食料品価格の下落傾向持続やカナダ・ドル堅調による輸入品価格の落着きから82年の消費者物価上昇率は $+11\%$ 前後に鈍化しよう」(コンファレンス・ボード等)との見方が一般的である。

(注) 国家エネルギー計画(55年11月号および56年10月号「要録」参照)に基づき82年も国内原油・天然ガス価格の引上げが予定されている。

貿易収支は改善傾向

81年7～9月の貿易収支は、輸出が自動車、木材、紙パ等の不振から $\Delta 2.8\%$ と落込んだ一方、輸入が $\Delta 0.1\%$ の減少にとどまったため、黒字幅は月平均1.0億カナダ・ドルと4～6月(同3.0億カナダ・ドル)に比べ大幅に縮小した。もっとも、その後、輸入が国内の景況悪化を映じ10月 $\Delta 10.8\%$ 、11月 $\Delta 2.2\%$ とかなり減少した一方、輸出が10月 $\Delta 1.1\%$ の小幅減のあと、11月には夏場までのカナダ・ドルの下落等を映じ自動車、小麦、化学製品を中心に $+5.8\%$ と4ヵ月振りに増加に転じたため、貿易収支の黒字幅は再び拡大をみている(10月5.3億カナダ・ドル、11月10.7億カナダ・ドル)。

金利は昨年夏以降低下を継続

金利動向をみると、市場金利は景気の後退や米国金利の低下を背景に昨年8月をピークに低下に向かい、公定歩合も8月初め21.24%(既往最高)となった後毎週連続して引下げられ、12月末には14.66%と80年11月末(13.97%)来の水準となった。更年後は米国金利の再上昇から14%台で小幅の調整が行われている(82年1月末現在14.59%)。一方、商業銀行のプライム・レートも8～9月の22.75%(既往最高)をピークに漸次引下げられ、82年初には大勢16.50%まで低下した。

この間、マネーサプライの動向をみると、M₁は昨年夏場以降カナダ銀行のマネーサプライ目標値(年率 $+4\sim 8\% < 80年8\sim 10月平残基準 >$)を大幅に下回って推移している(81/7～9月、10～12月の対80/8～10月の平残比年率は各 $+2.3\% < 前年同期比 +3.6\% >$ 、 $\Delta 2.3\% < 同 \Delta 5.2\% >$)ものの、M₂は引続き高い伸びを示している(81/7～

カナダの主要経済指標

	1980年	1981年						
		第 1 四半期	第 2 四半期	第 3 四半期	第 4 四半期	10 月	11 月	12 月
鉱工業生産指数* (1971年=100)	133.9 (△ 2.0)	136.7 (0.7)	140.3 (6.0)	136.2 (2.9)		132.2 (△ 1.9)	131.5 (△ 2.9)	
小売売上高* (百万加ドル)	84,027 (9.1)	7,740 (15.7)	7,805 (16.0)	7,914 (11.3)		7,816 (7.9)	8,218 (11.4)	
住宅着工件数* (年率、千戸)	158.6 (△ 19.5)	191.3 (15.5)	223.9 (51.3)	178.3 (12.5)	140.9p (△ 14.6)	107.2 (△ 38.1)	127.7p (△ 22.0)	187.9p (19.1)
時間当り賃金* (製造業、加ドル)	8.19 (10.2)	8.77 (11.3)	9.06 (12.7)					
失業率* (%)	7.5	7.3	7.1	7.5	8.4	8.3	8.2	8.6
消費者物価指数 (1971年=100)	210.6 (10.1)	226.6 (12.2)	233.7 (12.6)	240.6 (12.7)	246.6 (12.3)	244.8 (12.7)	246.1 (12.2)	248.0 (12.1)
卸売物価指数 (製造業、1971年=100)	247.2 (13.4)	264.2 (10.2)	270.1 (11.4)	275.7 (10.6)		278.6 (8.8)	278.2 (7.9)	
輸出* (FOB、百万加ドル)	75,964 (15.7)	6,733 (8.5)	7,139 (17.0)	6,942 (9.2)		6,810 (2.5)	7,211 (5.8)	
輸入* (FOB、百万加ドル)	69,128 (10.0)	6,321 (11.6)	6,844 (20.4)	6,839 (20.6)		6,278 (3.2)	6,142 (3.3)	
貿易収支* (百万加ドル)	6,836 (2,770)	412 (541)	295 (414)	103 (686)		532 (560)	1,069 (848)	
公的準備資産 (百万米ドル)	4,030	3,716	3,055	2,997	4,371	2,807	4,555	4,371
マネーサプライ* (M1、百万加ドル)	25,608 (10.3)	25,775 (7.3)	25,369 (8.1)	24,579 (△ 1.1)	25,099 (△ 2.0)	24,161 (△ 4.3)	23,393 (△ 9.5)	25,099 (△ 2.0)

(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。

9月前年同期比+14.4%、10~12月同+15.4%)。なお、カナダ銀行は今後ともインフレ抑制のため抑制的な市場調節態度を堅持する方針をとっており、政府当局も「金利を下げるためにマネーサプライを増加させるのは容易であるが、その結果はインフレが高進し、カナダ・ドル相場が下落するだけである」として引締政策を支持する旨を明らかにしている。

欧州諸国

◇ 西ドイツ

特別ロンバート・レートを再々引下げ

西ドイツの景気は、輸出の好調が続いているものの、これが内需の持直しにつながるには至って

いないことから、依然底ばい状態を続けており、このため雇用情勢は一段と悪化している。

こうした状況下、ブンデスバンクは1月21日、特別ロンバート・レートを0.5%引下げ10%とすることを決定した(翌22日実施、同レート引下げは10月9日<12→11%>、12月4日<11→10.5%>に続き3回目)。

また、連邦政府は2月3日の閣議において、「82年の国内景気は、輸出の増加に支えられて緩やかな回復過程をたどり、+1~1.5%のプラス成長が見込まれるが、この程度の経済成長では雇用情勢の改善は期待できず、82年平均失業者数は160~170万人(81年同127万人)に達しよう」との見通しを盛込んだ年次経済報告を了承するとともに、民間設備・建設投資の促進に重点を置いた財

政面からの雇用対策(85年までの総額100～120億マルク)を決定した(「要録」参照)。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(除く建設)は、自動車生産が輸出好調を背景にかなりの増加を示しているものの、その他業種の生産不振が響き、全体としては依然横ばいとなっている(7～9月+0.9%→10月、11月各0%)。また製造業の設備稼働率は、12月には79.3%(9月78.3%)と、80年初(ピーク80年3月85.9%)以降の低下傾向に漸く歯止めがかかる形となった。この間、雇用情勢は、企業による雇用調整の進展や企業倒産に伴う解雇の増加等を映じて一段と悪化しており、12月の失業者数は156.6万人(前月152.6万人)、失業率は6.7%(前月6.5%)へとさらに上昇した。

需要面をみると、輸出は価格競争力の優位性を背景にOPEC・米国向け自動車・機械等を中心に引続き好伸しており、数量ベースで7～9月+2.4%の後、10月には7～9月平均比+2.8%と増加した。また輸出の先行指標である製造業の国外受注数量も7～9月+4.3%に続き10～11月も対前2ヵ月比+3.8%とかなりの増加を示している。

一方、個人消費については、10月の小売売上げ数量が+2.4%と増加したほか、新車登録台数も11月(前年比+2.0%)、12月(同+4.8%)と2ヵ月連続して前年水準を上回るなど、幾分明るい指標がうかがわれる。もっとも、経済研究所等では「物価上昇の持続や雇用悪化から実質可処分所得が引続き減少を示していることもあって個人消費はなおしばらく低迷基調をたどろう」(Ifo経済研究所等)との慎重な判断をとっている。また、設備投資については、国内金利は幾分低下をみているものの、企業収益の大幅悪化から引続き減少基調にある(国内投資財受注数量、7～9月+6.4%→10～11月対前2ヵ月比+0.5%)。さらに建設投資も、住宅・公共投資の不振から引続き減少を示している(建設受注数量、7～9月+3.9%→10月対7～9月平均比+8.2%)。

経常収支は大幅に改善

経常収支(原計数、速報)は、10月以降3ヵ月連

続して黒字となっており、とくに12月は49億マルクの黒字と既往最大の黒字幅を記録した。また81年通計では175億マルクの赤字と、赤字幅は前年(同298億マルク)比かなり縮小している。経常収支がこのところ大幅な改善をみているのは、81年秋口までのマルク相場下落を映じた価格競争力の優位性を背景に輸出が著増している一方、国内景気の低迷から輸入が伸び悩み、この結果、貿易収支の黒字幅が大幅に拡大(81年7～9月71億マルク→10～12月144億マルク)していることによるものである。なお、政府は前記年次経済報告の中で、「82年の経常収支は均衡ないし100億マルクの赤字程度にまで改善しよう」との見通しを明らかにした。

物価の騰勢は次第に鈍化

物価面をみると、81年秋のマルク相場持直しに伴う輸入物価の落ち着き(前年比、8月<ピーク>+20.0%→12月+9.5%)の影響が漸次国内物価にも波及し、生産者物価、生計費指数ともこのところ次第に騰勢が鈍化してきている。すなわち、12月の生産者物価は、鉄鋼価格が業界の生産カルテルを背景とした値上げの実施から大幅に上昇をみたとの、石油製品や非鉄の値下がりから前年比+8.2%となり、騰勢鈍化傾向が続いている(前年比、9月<ピーク>+8.9%→11月+8.4%)。また生計費指数も、季節食料品の値上がり(異常寒波も影響)がみられたものの、ガソリン・灯油価格等の落ち着きから、前年同月上昇率は12月+6.3%、1月(暫定)+6.2%と引続き低下を示した(ピーク10月+6.7%)。

この間、本年の物価動向を左右する賃金改訂交渉が、1月央の金属業界を皮切りにスタートした。目下のところ組合要求7.5%に対し経営者側は1月末の第2次交渉で前年妥結(約5%)を大幅に下回る3%の回答を提示(1月央の第1次交渉では無回答)するなど、両者の主張にはなおかなりの開きがみられるが、最近の雇用情勢の深刻化に伴い組合側の姿勢に幾分軟化の気配がうかがわれ始めている。

西ドイツの主要経済指標

	1979年	1980年	1981年					
			第3 四半期	第4 四半期	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数* (1976年=100、建設を除く)	109 (4.8)	109 (0)	108 (0)		108 (0.9)	108 (0)	108p (0.9)	
製造業設備稼働率*(%)	84.5	82.4	78.3	79.3	78.3			79.3
製造業受注数量指数* (1976年=100)	110 (6.8)	108 (△ 1.8)	106 (1.9)		105 (1.9)	104 (△ 1.0)	105p (2.9)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	128 (2.4)	128 (0)	124 (△ 3.1)		123p (△ 3.9)	126p (△ 2.3)		
失業者数*(千人)	876	889	1,346	1,501	1,429	1,479	1,526	1,566
失業率*(%)	3.8	3.8	5.8	6.4	6.1	6.3	6.5	6.7
未充足求人数*(千人)	304	308	193	158	176	163	152	144
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	124 (6.9)	133 (7.3)	144 (6.7)		144 (6.7)	146 (6.6)		
生計費指数 (全家計、1976年=100)	110.9 (4.1)	117.0 (5.5)	124.9 (6.1)	126.3 (6.5)	125.4 (6.5)	125.8 (6.7)	126.4 (6.6)	126.8 (6.3)
生産者物価指数 (鉱工業、1976年=100)	108.9 (4.8)	117.1 (7.5)	127.8 (8.7)	129.4 (8.4)	128.2 (8.9)	129.0 (8.7)	129.5 (8.4)	129.8 (8.2)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,510 (5.4)	1,590 (5.3)	1,637 (4.7)	1,638 (3.0)	1,637 (4.7)	1,635 (4.1)	1,631 (3.6)	1,638 (3.0)
マネーサプライ*(M ₁)	(3.9)	(4.4)	(△ 0.9)		(△ 0.9)	(△ 2.1)	(△ 2.3)	
〃 (M ₃)	(5.9)	(6.3)	(7.2)		(7.2)	(6.2)	(5.0)	
輸出 (FOB、億マルク)	3,144.7 (10.4)	3,503.3 (11.4)	340.7 (18.7)		336.7 (16.8)	352.6 (22.4)	355.9 (20.7)	
輸入 (CIF、億マルク)	2,920.4 (19.8)	3,413.8 (16.9)	315.7 (12.5)		313.5 (10.9)	311.0 (10.4)	316.6 (9.4)	
貿易収支*	224.3 (412.0)	89.5 (224.3)	25.0 (6.4)		23.2 (5.4)	41.6 (6.4)	39.3 (5.5)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	536.9 (548.9)	397.3 (536.9)	349.1 (422.5)		349.1 (422.5)	328.9 (386.8)	333.7 (395.7)	

(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値。

3. 四半期数値は月平均。ただし、中央銀行通貨は期末月平均、マネーサプライ、金・外貨準備高は期末残。

短期金利はかなり低下

1月中の短期金利は、ブンデスバンクが月央に買オペ実施等による緩め気味の市場調節を行った後、21日に特別ロンバート・レート of 再々引下げ(10.5→10%)を決定したことから、月央以降かなりの低下を示し、コール・レート(翌日もの)は月末にかけて10%前後の水準となっている(1月上旬平均10.33→中旬同10.09→下旬同9.91%)

一方長期金利は中旬にかけて強含んだあと、特別ロンバート・レート引下げ後も米国金利上昇やこれに伴うマルク相場の軟化を映じ、若干弱含む程度にとどまった(国債流通利回り<残存期間6

年>: 1月上旬平均9.88→中旬同10.00→下旬同9.94%)。

この間、12月中の中央銀行通貨量は、流通現金の伸び悩みや市中金融機関の対民間貸出の落着きを映じ、対3ヵ月前比年率で+0.2%(前月同+0.2%)と引続き小幅の伸びとなり、10~12月の前年同期比増加率は+3.5%と目標値(同+4~7%)の下限を若干下回った。

◇ フランス

景気回復テンポは緩慢

最近のフランス経済をみると、個人消費が堅調

を持続し、在庫調整もほぼ一巡したとみられているが、他方設備投資の不振が目立ち、輸出の伸び悩みが顕現化していることから、景気の回復は力強さを欠き、その足どりも緩慢なものにとどまっている。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(建設・公共事業を除く。季節調整指数の調整に伴う大幅改訂後)は消費財を中心に増加基調を保っており、10～11月の前2ヵ月平均比は+0.8%の増加を示した。

需要面をみると、12月の小売売上数量(フランス銀行の月例景況調査による)は、前月減少(△5.6%)のあと、自動車、ラジオ・テレビ等を中心に+3.2%と好伸し、10～12月を通してても+1.4%(7～9月△0.8%)と堅調な伸びを示した。また、在庫投資については、「12月末時点で消費財、中間財の在庫水準がほぼ過不足ない状態に復している」(国立統計経済研究所)ことから、今後は積増しの動きがでてくるものと期待されている。

一方、輸出については、世界景気の低迷や価格競争力の低下等を背景に、伸び悩み傾向を一段と強めている(金額ベース、81/4～6月+8.6%→7～9月+5.5%→10～12月△0.1%)。また、設備投資についても、設備財受注が依然低水準で推移している(国立統計経済研究所実施のビジネス・サーベイ、「高水準」とみる企業・%—「低水準」とみる企業・%、81/5月△17→9月△37→12月△25)ため、「当面回復は期待薄」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)と見る向きが大勢となっている。

この間、雇用情勢は引続き悪化傾向にあり、1月の失業者数は191.9万人(12月190.2万人)と、前月に続いて既往ピークを更新した。こうした失業増大を眺め、政府は1月13日、ワークシェアリングにより雇用を創出(本年中5～10万人)するため、過当り法定労働時間の短縮(40→39時間)、年次休暇の拡大(4→5週間)等の措置を正式に決定した(「要録」参照)。もっとも、こうした措置に対しては、「低率ペアが達成されない限り雇用創出策として有効なものとはなり得ない」(ル・ヌ

ベル・エコノミスト誌)との声も聞かれる。

物価の上昇続く

物価面をみると、12月の消費者物価(原計数)は、10月初発表のインフレ対策(主要食料品・サービス価格の凍結等)の奏効や国際一次産品市況の低迷等から+0.6%の小幅上昇となった。もっとも、前年同月比ではなお+14.0%の高水準となっており、81年の年間平均上昇率も+13.1%と、80年(同+13.6%)を若干下回る程度にとどまった。先行きについても、①石油製品価格の引上げ(1月7日実施、「要録」参照)や、②年初の各種サービス価格・公共料金等の引上げ(家賃、医療費、たばこ代等)から、消費者物価は再び上昇率を高めるものと予想されており、「インフレ圧力には依然根強いものがある」(国立統計経済研究所)とみる向きが多い。

12月の貿易赤字は既往最大

国際収支面では、12月の貿易収支(FOB—FOB)は78.9億フランの赤字と、9月の同75.6億フランを上回る既往最大の赤字を記録した。これは、輸出が全般的に伸び悩む一方、輸入が、個人消費の堅調を映じた自動車等耐久消費財の増加や天然ガスの価格上昇などから増勢を強めたことによるものである(この結果、82年中の貿易収支赤字は591億フランと、ほぼ81年<同604億フラン>なみの赤字)。

なお、81年中の経常収支はサービス収支の黒字縮小等が響いて、80年(赤字331.0億フラン)を大幅に上回る426.3億フランの赤字となった。

金利は小幅低下

1月中の金融市場の動きをみると、フランス銀行は引続き市場介入金利(翌日もの)の漸次引下げを実施しており、この結果、短期市場金利は月中小幅の低下を示した(翌日ものコール・レート、12月末15.5%→1月15日15.375%→1月末15.125%)。

一方、長期金利については、米国金利の再上昇に伴って先行きに対する不透明感が高まったこともあり、弱含み横ばい圏内で推移した(長期国債流通利回り<残存期間7年以上、パリバ銀行発

フランスの主要経済指標

	1979年	1980年	1981年					
			第3 四半期	第4 四半期	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	134 (4.7)	133 (Δ 0.7)	130 (Δ 2.3)		131 (2.3)	131 (0.0)	131 (1.6)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	107.3 (2.9)	106.9 (Δ 0.4)	107.4 (1.2)		107.4 (0.5)	110.0 (0.7)	108.5 (1.2)	
新車登録台数* (千台)	164.7 (1.6)	156.1 (Δ 5.2)	153.7 (Δ 3.9)		157.6 (0.4)	158.9 (3.4)		
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	134.4 (12.9)	155.0 (15.3)	178.0 (14.5)	185.1 (15.2)	—	185.1 (15.2)	—	—
失業者数* (千人)	1,349.9 (15.7)	1,450.6 (7.5)	1,832.9 (25.8)	1,855.3 (25.6)	1,813.2 (25.4)	1,818.0 (26.1)	1,846.0 (25.0)	1,902.0 (25.6)
○失業率*	6.0 (5.2)	6.4 (6.0)	7.9 (6.3)	8.5p (6.6)	8.1 (6.4)	8.3 (6.5)	8.4 (6.6)	8.7p (6.8)
消費者物価指数 (1970年=100)	221.3 (10.8)	251.3 (13.6)	289.5 (13.6)	298.9 (14.1)	292.9 (13.9)	296.5 (14.1)	299.2 (14.3)	301.0 (14.0)
卸売物価指数 (1962年=100)	281.1 (11.5)	310.0 (10.3)	361.3 (15.8)	371.4 (16.0)	364.3 (16.8)	371.0 (17.0)	371.0 (16.5)	372.3 (14.4)
○コール・レート (翌日もの・%)	9.06 (7.97)	11.84 (9.06)	17.93 (11.58)	16.09 (10.95)	17.78 (11.37)	17.09 (11.22)	15.72 (10.74)	15.46 (10.88)
○国債利回り (長期国債、期末・%)	11.71 (7.77)	13.69 (11.71)	17.05 (13.26)		17.05 (13.26)	16.68 (13.73)	16.40 (13.71)	
マネーサプライ*(月末M ₁)	(12.2)	(6.8)	(15.9)		(15.9)	(16.3)	(14.7)	
〃 (〃 M ₂)	(14.4)	(9.7)	(13.2)		(13.2)	(13.2)	(12.0)	
銀行貸出(月末)	(15.3)	(16.2)	(17.7)		(17.7)	(18.0)	(17.8)	
輸出* (FOB、億フラン)	4,279.5 (19.7)	4,905.5 (14.6)	504.7 (23.6)	504.0 (18.6)	499.1 (22.0)	492.2 (16.9)	507.1 (20.6)	512.7 (18.4)
輸入* (FOB、億フラン)	4,380.3 (23.4)	5,509.7 (25.8)	550.8 (18.8)	573.7 (21.4)	574.7 (23.6)	555.7 (18.3)	573.9 (20.9)	591.6 (25.0)
○貿易収支* (億フラン)	Δ 100.8 (25.5)	Δ 604.2 (Δ 100.8)	Δ 46.1 (Δ 55.4)	Δ 69.7 (Δ 47.7)	Δ 75.6 (Δ 55.9)	Δ 63.5 (Δ 48.5)	Δ 66.8 (Δ 54.4)	Δ 78.9 (Δ 40.2)
○金・外貨準備高* (百万ドル)	51,774 (31,618)	77,331 (51,774)	58,910 (72,996)	56,139 (77,331)	58,910 (72,996)	58,737 (73,854)	58,851 (73,890)	56,139 (77,331)

(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、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(1g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月末まで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。

表>、12月31日 16.14%→1月12日 16.12%→26日 16.01%)。

◇ 英 国

景気は緩やかな回復へ

英国経済は、81年央に底入れして以降、在庫調整テンポの鈍化やポンド安を映じた競争力回復に伴う輸出数量の増加等を背景に緩やかな回復過程に入っているものとみられる。こうした中で、

「企業や消費者のマインドは市中金利低下もあって徐々に好転してきているのではないか」(フィナンシャル・タイムズ紙)との見方も一部にみられ始めている。なお、12月から1月にかけての異常寒波到来については生産や物価面に少なからず悪影響を及ぼしているものとみられている。

最近の主要経済指標の動きをみると、鉱工業生産は、10月の大幅上昇(+2.0%)のあと、11月はΔ1.5%の下落を示した。もっとも、これは、①一

部自動車メーカー(BL社)等のストライキ実施や②比較的好天に恵まれたことによる電力・ガス需要の減少等が少なからず寄与しており、趨勢としては緩やかな増加傾向が続いているものとみられている(9~11月平均前3ヵ月平均対比+1.4%)。

この間、雇用面の動きをみると、1月の失業者数(新卒者を除く、季節調整済み)は月中4.7万人増加し282.9万人に達した(失業率11.7%)。特に、新卒者を含むベース(季節調整前)では、307.1万人とついに300万人の大台を突破している(失業率12.7%)。もっとも、求人数の方は、11.4万人と10月以降4ヵ月連続の増加をみており、雇用情勢の悪化傾向が幾分ながらも和らぎ始めているものとみられている。

需要面をみると小売売上数量は、11月の減少($\Delta 0.9\%$)のあと、12月も $\Delta 0.5\%$ と2ヵ月連続の減少を示した。これは「クリスマス前後は売上げ伸長をみたものの、月初来の異常寒波に祟られた販売減を取り戻しきれなかった」(英国小売業協会)ことによるものとみられる。一方、輸出数量は、昨年初来のポンド安(ポンド実効レート<英蘭銀行>12月前年比 $\Delta 9.4\%$)と、物価上昇率の鈍化を映じて輸出競争力が回復をみていることから、かなりの増加を示している(81年第4四半期前年比+7.3%)。

物価の騰勢は鈍化

物価動向をみると、12月の卸売物価(原計数)は、+0.4%(前月+0.6%)と、80年12月(+0.2%)以来の低い上昇にとどまった(前年比+11.3%)。これは昨秋のポンド相場持直しから原燃料価格が落着いた推移をたどっている(原燃料投入物価前年比10月+18.3%→11月+16.4%→12月+15.5%)ことを映じて、衣料等一部を除き穏やかな動きにとどまったことによる。また、12月の小売物価(原計数)も季節食料の大幅上昇(+3.9%)、モーゲージ金利の引上げを映じた住居費の上昇(+1.6%)にもかかわらず、家具等耐久消費財などが下落をみたことから、前月比+0.6%(前月同+1.1%)と比較的小幅な上昇にとどまり、このため前年比でも

+12.0%(前月同+12.0%)と夏場以降の騰勢が「頭を打った」(タイムズ紙)かたちとなっている。

この間、物価動向の先行きの鍵を握る賃上げ交渉状況を見ると、これまでも前年を下回る1桁妥結の例が目立っていたが、更年後、賃上げ交渉の今後の帰趨を左右するとみられていた英国フォード社(5.4万人)、炭鉱労組(23万人)が、共に懸念されていたストライキを回避した上で各々7.4%(前年9.5%)、9.3%(同13%)と前年を下回る線で妥結をみている。こうした大手労組の妥結状況は今後の賃金交渉、ひいては先行きの物価動向に好影響をもたらすものとして期待されている。

経常収支は黒字幅拡大

国際収支面をみると、12月の貿易収支(季節調整済み)は、オイル収支の好転(11月214→12月402各百万ポンドの黒字)に加え、ノン・オイル収支も、輸入の高水準持続にもかかわらず、競争力改善に伴う中間財、資本財の輸出好調を映じて改善を示したことから、331百万ポンドの黒字と前月(同51百万ポンド)に比べ黒字幅を拡大した。この結果、経常収支も498百万ポンドの黒字(前月同218百万ポンド)となり、第4四半期全体では1,248百万ポンドの大幅黒字を記録した。このため、「81年中では政府見通し(60億ポンド)程度の黒字となった可能性が高い」(タイムズ紙)とみられている(注)。

(注) 国際収支統計は、公務員ストの影響から3~8月の計数が未発表であるため、81年中の計数は依然不明。

マネーサプライは引続き増勢鈍化

マネーサプライ(ポンド建M₃)は、11月+0.5%に続き、12月も+0.2%と小幅の増加にとどまった。これは、遅延していた徴税事務が引続き進捗をみたほか、対民間貸出が依然高水準とはいえず前月に比べれば増加幅が縮小したことによる。このため基準時比年率でも+15.3%(注)と、ターゲットをオーバーシュートしているものの、一頃に比べれば増勢は鈍化しており、また、依然として税金の未徴収分が多額に上っている(約35億ポンド)ことか

英 国 の 主 要 経 済 指 標

	1979年	1980年	1981年					1982年
			第 3 四半期	第 4 四半期	10 月	11 月	12 月	1 月
産業総合生産指数* (1975年=100)	112.6 (2.6)	105.3 (△ 6.5)	100.2 (△ 3.2)		102.3 (0.8)	100.8 (△ 0.1)		
小売売上数量指数* (1976年=100)	108.6 (4.6)	109.3 (0.6)	100.4 (1.4)	111.1 (1.9)	112.0 (2.1)	111.0 (1.6)	110.4 (1.8)	
○失業率 (%)	5.4 (5.7)	6.8 (5.4)	10.9 (7.0)	11.4 (8.3)	11.3 (7.8)	11.4 (8.4)	11.5 (8.8)	11.7 (9.2)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	150.8 (15.5)	182.1 (20.8)	209.5 (11.4)		213.4 (11.9)	214.3 (11.3)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	223.5 (13.4)	263.7 (18.0)	299.1 (11.2)	306.5 (11.9)	303.7 (11.7)	306.9 (12.0)	308.8 (12.0)	
卸売物価指数 (1975年=100)	172.0 (12.2)	200.0 (16.3)	224.1 (10.1)	229.0 (11.1)	227.8 (11.0)	229.1 (11.1)	230.0 (11.3)	
マネーサプライ(M ₁)*	(9.2)	(4.0)	(12.1)		(9.7)	(10.6)		
ク (ポンド建M ₃)*	(12.8)	(19.1)	(16.4)		(15.8)	(14.8)		
輸出* (FOB、百万ポンド)	40,678 (16.0)	47,389 (16.5)		4,681 (18.1)	4,550 (14.1)	4,790 (21.3)	4,702 (17.6)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	44,136 (20.6)	46,211 (4.7)		4,431 (25.1)	4,184 (21.7)	4,739 (33.9)	4,371 (19.8)	
○貿易収支*	△ 3,458 (△ 1,542)	1,178 (△ 3,458)		249 (422)	366 (505)	51 (408)	331 (352)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	22,538 (15,694)	27,476 (22,538)	23,696 (27,637)	23,347 (27,476)	23,316 (28,026)	23,463 (28,189)	23,347 (27,476)	

- (注) 1. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%), たゞし○印は前年同期実数。
 2. *印は季節調整済み数。Pは速報数。
 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。
 6. 輸出、輸入、貿易収支については、公務員ストの影響で3～8月の計数は未発表。

ら「ここ数か月は鈍化傾向が続くのではないか」
 (フィナンシャル・タイムズ紙)とみられている。

(注) 81年12月以降マネーサプライ統計が改訂されており、計数はすべて新ベースによるもの(「要録」参照)。

1月の市中金利動向をみると、短期金利は月央まで小動きに終始したが、中旬末以降英蘭銀行が買オペ金利の緩やかな低下を容認したことに伴い下落を示し、その後も弱含み保合い圏内で推移している(TB入札平均レート<3か月もの>12月末14.78→1月8日14.67→22日14.52→29日13.51%)。こうした中で貸出基準金利も、短期金利の下落に追随し、0.5%引下げられている(14.5→14%)。この間、長期金利は月初、米国長期金利の堅調を映じて上伸したが、その後一部賃上げ交渉の

妥結を好感して反落を示し、月末にかけては短期金利に平仄を合わせるかたちで低下している(コンソル国債<2.5%>12月末13.88→1月12日14.13→29日13.03%)。

ア ジ ア 諸 国

◇ 東南アジア

1. マレーシア

景気は引続きスローダウン

81年初来かけりのみられていたマレーシア経済は年央以降輸・内需の落込みを映じた鉱工業生産の伸び悩みからスローダウン傾向を強めている。この結果、81年の実質GDP成長率は+6.8%と

当初予想(+7.6%)を下回り、78年以来の低い伸びにとどまった。

まず、81年中の農業生産をみると、主力の米作は好天や施肥量の増加等から140万トン強と3年連続の豊作を記録した。このほか、天然ゴム、パーム油、砂糖等も栽培面積の拡大もあって前年を上回る収穫を達成したため、農業生産全体では前年比約3%の増加となった。これに対し、鉱工業生産は昨年央以降増勢鈍化が目立ってきており、とくに鉱業部門では原油生産が世界的な需給緩和を映じて夏場以降減産に転じた(81/1～6月27万バレル/日→7～12月22万バレル/日)ほか、すずの生産も先進工業国の需要低迷から前年を下回っている(81年前年比△2.3%)。また、製造業部門でもセメント、鉄鋼等が積極的な公共投資に支えられ好調に推移しているほかはほとんどの業種で輸出の伸び悩みや国内消費の減退から昨年央以降増勢が鈍化してきており、繊維、合板等ではレリオフに追い込まれるところもでている。

この間、物価動向をみると、消費者物価はマレーシア・ドルの軟化を映じた輸入品価格の上昇や賃金上昇によるサービス・公共料金の引上げなどから昨春以降2桁台の騰勢が続いている。

貿易動向をみると、輸入は国内景況のスローダウンを映じてこのところ急速に落ち着いてきている

(前年比81/4～6月+12.3%→7～8月+3.6%)。しかし、輸出も原油、天然ゴム、木材等の一次産品が数量・価格両面から前年水準をかなり割り込んだほか、合板、繊維、電子部品等の工業製品も増勢が鈍化したため、全体では前年を2割方下回る不振となっている(81/4～6月△17.2%→7～8月△20.0%)。このため、貿易収支は昨年第2四半期以降赤字となり、81年通計でも史上初めて赤字を記録した模様である。

こうした実体経済面の弱まりを眺めて同国ではこのところ景気浮揚に配慮した経済運営姿勢を強めている。すなわち、財政面では、経済成長を維持する(82年実質GDP成長率目標+7.2%)ためには輸出の不振を公共投資の拡大によりカバーする必要があるとして、開発支出の増加を中心とする積極的な82年度(82/1～12月)予算(歳出規模、前年比+38.5%、借入依存度45%)を編成した。さらに、金融面でも、これまで引締め気味の政策運営を行ってきた中央銀行は、昨秋以降、インターバンク金利を低めに誘導するとともに、商業銀行に対しては企業向け貸出の増加や金利引下げ等を指導している模様である。

2. シンガポール

景気は幾分スローダウン

最近公表されたところによれば、シンガポール

マレーシアの主要経済指標

(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	7～9月
実 質 G D P		8.6	8.0	—	—	—	—	—
工 業 生 産		12.0	12.7	12.6	9.0	5.1	5.3	—
C P I		3.6	6.7	7.0	7.5	8.4	10.9	10.1
貿 易 (億米ドル)	輸 出 (前年比・%)	110.8 (49.4)	129.6 (17.0)	33.6 (10.8)	29.9 (△ 1.8)	29.3 (△ 9.8)	27.8 (△ 17.2)	(7～8月) 17.9 (△ 20.0)
	輸 入 (前年比・%)	78.5 (32.4)	108.2 (37.9)	28.0 (36.8)	29.8 (25.8)	27.0 (9.1)	28.8 (12.3)	(7～8月) 19.2 (3.6)
	貿 易 収 支	32.3	21.4	5.6	0.1	2.3	△ 1.0	(7～8月) △ 1.3
外 債 残 高 (末・億米ドル)		40.1	44.9	46.8	44.9	43.0	40.5	37.8

の81年実質GDP成長率は+9.7%と前年(+10.2%)に引続き高い伸びを達成した。もっとも、これには、公共投資の拡大に支えられて前半の成長率が高かったことによる面が大きく、年央以降はさすがに輸出の伸び悩みや内需の頭打ちなどから幾分鈍化を余儀なくされている(実質GDP前年比81/1～6月+10.3%→7～9月+9.7%→10～12月+8.6%)。

最近の実体経済をみると、工業生産は業種間の跛行性を伴いながら昨年央以降総じて増勢が鈍化している。すなわち、オイル・リグ(石油掘削装置)・造船では中東からの受注に支えられて生産はフル操業を続けており、また、棒鋼、セメントでも公共投資の拡大等から順調に推移している。しかし、その他業種では輸出の増勢鈍化に加えて個人消費も物価の騰勢を映じて伸び悩みに転じていることから、ここにきて減産を余儀なくされる企業が増えている。とくに、電子機器や繊維等では、欧州向け輸出の落込みを主因に工場閉鎖やレイオフなどの動きも伝えられている。

この間、物価動向をみると、消費者物価は賃金の大幅上昇に伴うサービス・公共料金の値上がりや建築費の高騰を映じた家賃の値上がりなどから騰勢が強まってきている(前年比81/4～6月+7.7%→7～9月+9.5%→10～12月+9.8%)。

貿易動向をみると、輸出は欧米先進工業国向けの不振に加えてインドネシアやマレーシア等近隣諸国向けも年央以降伸びが鈍化しはじめたことから増勢は一段と鈍ってきている(前年比81/1～6月+10.6%→7～12月+6.1%)。このため、輸入が消費財や中間原材料を主体に落ち着きを示している(同+21.0%→+9.4%)にもかかわらず、貿易収支は依然大幅な赤字を続けている。

こうした状況下、当局の政策姿勢をみると、引続き物価安定に配慮しつつも最近では景気浮揚への努力を徐々に強めてきており、金融面では昨秋以降プライム・レートが8回にわたり引下げられた(81/10月央16%＜ピーク＞→82/1月末10.75%)。これは海外金利の低下といった事情に加えて、当局が景気面への配慮からインターバンク金利を低めに誘導している面もあると伝えられている。また、財政面においても政府は82年の経済成長率目標を+8～10%に設定、「高度成長を維持するためには、工業化の推進による産業構造の高度化が必要」(リー首相、年頭演説)として、82年度(82/4月～83/3月)予算の策定にあたっては、新たな工業団地の造成、技術専門学校の設立等の財政措置を検討している模様である。

シンガポールの主要経済指標

(単位、前年比・%)

		1980年	1981年	1980年	1981年			
				10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
実 質 G D P		10.2	9.7	8.8	9.9	10.7	9.7	8.6
工 業 生 産		12.3	—	9.1	10.5	12.6	10.5	—
C P I		8.5	8.2	6.6	5.6	7.7	9.5	9.8
貿 易 (億米ドル)	輸 出 (前年比・%)	193.8 (36.1)	209.7 (8.2)	50.9 (22.7)	51.6 (12.8)	51.6 (8.4)	52.6 (6.1)	54.0 (6.0)
	輸 入 (前年比・%)	240.1 (36.1)	275.8 (14.9)	64.0 (29.3)	67.1 (23.8)	68.9 (18.5)	69.9 (9.7)	69.8 (9.2)
	貿 易 収 支	△ 46.3	△ 66.0	△ 13.1	△ 15.5	△ 17.4	△ 17.3	△ 15.8
外準残高(末・億米ドル)		65.7	—	65.7	68.3	67.2	(7月) 66.5	—

共産圏諸国

ソ連

81年の経済実績は低調

81年のソ連経済は、鉱工業生産が計画未達となったほか、農業生産も穀物の不作を主因に3年連続して前年比マイナスとなったため、国民所得の伸びは前年比+3.2%と低めに設定された計画(前年比+3.4%)を下回り、異常寒波の影響から戦後最低を記録した79年(同+2.0%)に次ぐ低い成長となった。

まず鉱工業生産は、年初来低迷基調を続け、年間では前年比+3.4%と計画(同+4.1%)、前年実績(同+3.6%)を下回った。これを部門別にみると、耐久消費財(テレビ、家具等)、機械(オートメーション機械、電子計算機等)などは今次5ヵ年計画の重点項目として資金、原材料の優先供給を受けていることもあって比較的高い伸び(それぞれ前年比+7%、+6%)を示した。しかし、その他部門では軒並み前年の伸びを下回り、特にエネルギー(同+2%)、鉄鋼(同+0.5%)、建設資材(同+2%)、食品加工(同+2%)等は伸び悩んだ。

こうした鉱工業生産不振の原因としては、①エ

ネルギー生産が既存油・炭田の老朽化、寒冷・遠隔地化(シベリア地区への移行)に伴う新規開発の遅延等から伸び悩んでおり、これが生産全体のボトルネックとなっていること、②国家財政の窮屈化に伴い投資不足が深刻化していること、③物質

ソ連の鉱工業生産

(単位・前年比増減(Δ)率・%)

	1979年	1980年	1981年
鉱工業生産	3.4	3.6	3.4
電力	3.0	5.0	2.0
エネルギー	2.0	2.0	2.0
うち原油	2.4	3.0	0.9
天然ガス	9.4	7.0	7.0
石炭	Δ0.7	Δ0.3	Δ2.0
鉄鋼	0.2	0.6	0.5
うち粗鋼	Δ2.0	Δ0.8	0.4
鋼材	n. a.	Δ0.4	0.1
化学	3.0	6.0	5.0
うち化学肥料	Δ3.6	10.0	5.0
化学繊維	Δ2.7	7.0	3.0
機械	8.0	6.0	6.0
うち電子計算機	14.7	14.0	10.0
オートメーション機械	11.4	10.0	7.0
農業機械	Δ37.2	3.0	4.0
自動車	1.0	1.0	Δ0.1
工作機械	n. a.	5.0	5.0
木材、木材加工品、紙・パルプ	Δ2.0	2.0	3.0
うち木材	Δ5.5	2.0	Δ0.3
建設資材	Δ1.0	0.9	2.0
うちセメント	Δ3.1	2.0	2.0
軽工業	2.0	3.0	3.0
うち繊維	0	0.8	2.0
食品加工	2.0	Δ0.3	2.0
うち食肉	2.0	Δ2.0	1.0
パター	Δ5.9	Δ4.0	Δ5.0
耐久消費財	5.0	8.0	7.0
うちテレビ	1.4	4.0	9.0
家具	12.2	5.0	5.0

ソ連の主要経済指標

(単位・前年比・%)

	1980年 実績	1981年 実績	同計画	1982年 計画
国民所得	3.8	3.2	3.4	3.0
鉱工業生産	3.6	3.4	4.1	4.7
うち生産財	3.6	3.3	4.1	4.8
消費財	3.4	3.6	4.2	4.6
農業総生産	Δ3.0	Δ2.0	7.5	10.2
総投資	2.0	3.0	4.0	0.9
工業労働生産性	2.6	2.7	3.6	4.1
1人当り実質所得	3.5	3.3	2.9	2.1
小売売上高	5.3	4.4	3.2	3.1

(注) 76~80年平均実績比。
資料：ソ連政府公表計数。

的刺激に乏しいこともあって労働者の生産意欲が低下していること、④後述の農業不振とも絡み畜産加工部門で原材料の供給が不足していること等が指摘されている。

一方81年の農業生産は前年比 $\Delta 2.0\%$ と3年連続してマイナス成長を記録した。主力の穀物生産は夏場にウクライナ、ヨーロッパロシア等の穀倉地帯で熱波被害が発生したことから75年以来の凶作となった(当局の公式発表はないが、米農務省1月推定では175百万トン)。またその他農産品でもてんさい(同 $\Delta 23.9\%$)、ひまわり油(同 $\Delta 1.1\%$)等が63年以來の不作となったのをはじめ、綿花も前年を下回った(前年比 $\Delta 3.6\%$)。このほか畜産も飼料不足から食肉(同 $+0.7\%$)、牛乳(同 $\Delta 2.0\%$)等を中心に低調なものとなった。このため、ソ連では昨秋以降パン節約運動を展開する一方、米国、アルゼンチン等西側諸国から同国の港湾積取り能力一杯の4,200万トンにのぼる史上最高の穀物輸入を余儀なくされている。

対西側貿易収支は赤字へ転化

81年1～9月の貿易動向をみると、輸出は前年比 $+15.4\%$ と前年(同 $+17.4\%$)を下回る伸びにとどまった一方、輸入が同 $+21.1\%$ と前年(同 $+18.9\%$)を上回る伸びとなり、この結果、貿易収支の黒字は9.2億ルーブルと前年同期(24.2億ルーブルの黒字)に比べて大幅に縮小した。これは、対コメコン貿易収支が、対ポーランド向けやその他諸国へのポーランド分肩替りの輸出増大等から黒字幅を拡大したものの、対西側貿易収支がこれまでの黒字(11.3億ドル)から赤字($\Delta 22.5$ 億ドル)に転化したことによるものである。すなわち、対西側輸出は約5割を占める石油が量・価格両面から伸び悩んだほか、非鉄、綿花等も生産不振や西側諸国の実需後退等から低迷したため全体では前年比 $+15.1\%$ にとどまった。一方同輸入は前述のような穀物輸入の増大やヤンブルグ、ウレンゴイ天然ガスの開発資機材の買付け増から同 $+31.9\%$ と増勢を強めた。

こうした対西側貿易収支じりの悪化を映じてソ

連の外貨繰りは昨年央以降急速に窮屈化している。このため同国では2年振りに大量の金売却を実施(81年中金売却量約250トン<チューリッヒ専門家筋の推計>)する一方、更年後はわが国や西ドイツに対し輸入代金決済の繰り延べを要請するとか、ユーロ市場等からの借入増加を図るなどの動きもみられる。

82年成長目標は戦後最低

この間、昨年11月に発表された82年経済計画をみると、エネルギー開発条件の悪化、財政窮屈化による投資資金の不足等の成長制約要因が強まっている中で、国民所得の伸びは前年比 $+3.0\%$ と戦後最低の目標に設定されている。これを部門別にみると、鉱工業生産はエネルギー不足に対処した天然ガスの開発促進と生産性の向上を目指したロボット技術の導入等を見込んで、前年比 $+4.7\%$ と81年計画を上回るものとなっている。これに対して農業生産は引続き重点項目とされているが、具体的な目標値は公表されていない(76～80年平均実績比 $+10.2\%$ とのみ公表)。

ソ連の外国貿易動向

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

		1979年	1980年	うち 1～9月	1981年 1～9月
対 コ メ コ ン 諸 国	輸 出	21,703 (9.6)	24,339 (12.1)	17,805 (10.9)	20,737 (16.5)
	輸 入	19,952 (3.4)	21,438 (7.4)	16,472 (10.3)	17,865 (8.5)
	収支じり	1,751	2,901	1,333	2,872
対 西 側 諸 国	輸 出	18,718 (30.4)	22,732 (20.9)	15,777 (23.2)	18,158 (15.1)
	輸 入	16,444 (19.1)	20,813 (26.6)	15,051 (27.8)	19,845 (31.9)
	収支じり	< 2,274 3,467 >	< 1,919 2,952 >	< 726 1,134 >	< Δ 1,687 2,249 >
そ の 他 と も 計	輸 出	42,442 (19.0)	49,656 (17.0)	35,398 (17.4)	40,860 (15.4)
	輸 入	37,881 (9.6)	44,465 (17.4)	32,979 (18.9)	39,936 (21.1)
	収支じり	< 4,561 6,954 >	< 5,191 8,012 >	< 2,419 3,780 >	< 924 1,232 >

資料：ソ連外国貿易省発表資料。