

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

生産は6か月連続の減少

最近の米国経済動向をみると、鉱工業生産が6か月連続の落込みを示し、需要面でも1月の小売売上げが異常寒波の影響もあって引続き減少するなど景気後退基調が続いている。また1月の景気先行総合指標も前月比 $\Delta 0.6\%$ と9か月連続の低下を示した。このため、第1四半期の実質GNPについては「昨年第4四半期(前期比年率 $\Delta 4.7\% < 1$ 月速報 $\Delta 5.2\%$ を上方改訂)」に続き2%前後のマイナス成長になろう」(モルガン銀行ほか)とみる向きが多いが、1月から2月にかけての主要経済指標の一段悪化を眺めて前期並みの大幅な落込みを予想する向きも出はじめている。もっとも景気の先行きについては「7月実施の個人所得税減税による個人消費の増加や在庫調整の完了等から、年後半にかけて回復しよう」との見方が一般的である。

最近の主要経済指標をみると、1月の鉱工業生産は前月比 $\Delta 3.0\%$ (注)と昨年8月以降6か月連続の減少を示し、寒波による一部工場の閉鎖もあって減少幅は一段と拡大した(11月 $\Delta 1.8\%$ 、12月 $\Delta 2.0\%$)。内訳をみると、自動車($\Delta 11.4\%$)等耐久消費財($\Delta 5.5\%$)が大幅な落込みを示したのをはじめ、原材料($\Delta 3.7\%$)、中間製品($\Delta 3.0\%$)でも軒並み生産が減少している。このため、製造業稼働率も6か月連続の低下を示し、1月は70.4%(前月73.0%)と75年第1四半期(70.3%)以来の低水準となった。この間、前月若干低下(12月8.8%→1月8.5%)した失業率は2月には8.8%と再び上昇に転じた。

(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)。

一方、需要面をみると、1月の小売売上高は $\Delta 1.1\%$ と前月($\Delta 0.2\%$)に続き減少した。これは、主として耐久財($\Delta 3.4\%$)が異常寒波の影響もあって、自動車($\Delta 4.6\%$)、家具($\Delta 1.4\%$)等を中心に大幅な減少を示したことによるものである。なお、1月の乗用車販売台数は535千台、前年比で $\Delta 17.4\%$ と前年比ベースで4か月連続の減少となった。

こうした小売売上げの不振は、基本的には、個人所得の伸び悩みを映じたものとみられ、消費者マインドについても昨秋以降冷え込んだままの状態で推移している(コンファレンスボード調べの消費者コンフィデンス指数<1969~70年=100>7~9月平均78.2→10~12月61.6、12月56.1)。

この間、民間設備投資の先行指標である非国防資本財受注は前月減少($\Delta 5.4\%$)のあと1月も $\Delta 1.3\%$ の減少となった。このため設備投資については企業収益がこのところ低迷をみている(注)こともあり「年後半までは回復は望み薄」とみる先が増えている。なお、前月5か月ぶりに回復(+4.5%)をみた住宅着工件数は寒波の影響もあり、1月は $\Delta 0.6\%$ と小幅ながら再び減少した。もっとも住宅着工の先行指標である住宅着工許可件数は+16.0%と3か月連続の増加を示しており、「今後春~夏をボトムに住宅投資は回復してくるのではないか」(チェース・エコノメトリックス)とみられている。

(注) ウォール・ストリート・ジャーナル紙(2/10日)によれば、81年第4四半期の税引後企業利益(調査対象435社)は前年同期比6%減。

物価は鎮静傾向を持續

次に物価動向についてみると、2月の卸売物価(完成品)は $\Delta 0.1\%$ と1976年2月($\Delta 0.2\%$)以来6年ぶりの下落となった。これは食料品が+0.5%と小幅上昇となったものの、非食料品が $\Delta 0.3\%$ と73年5月($\Delta 1.6\%$)以来8年9か月ぶりの下落となったことによるもので、とくに資本設備財はトラックのリバート販売等の影響もあり $\Delta 0.4\%$ の下落となった。

米国の主要経済指標

	1981年	1981年				1982年
	年 間	第 3 四半期	第 4 四半期	11 月	12 月	1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)	146.4 (Δ 1.9)	143.4 (Δ 4.7)	139.1 (Δ 8.1)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	234.6 (4.0)	239.8 (6.9)	224.4 (Δ 3.3)	238.1 (2.0)	225.2 (Δ 8.7)	222.3 (Δ 10.5)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	870.2 (9.5)	882.1 (10.3)	869.8 (5.3)	872.2 (5.4)	870.6 (4.3)	861.2 (0.8)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,536 (Δ 5.0)	2,195 (3.0)	1,757 (Δ 20.0)	585 (Δ 16.2)	523 (Δ 19.4)	535 (Δ 17.4)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,087 (Δ 15.9)	962 (Δ 30.5)	871 (Δ 41.9)	860 (Δ 44.1)	899 (Δ 38.3)	894 (Δ 43.6)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	24,040 (11.3)	24,417 (11.9)	24,859 (10.2)	24,920 (10.4)	24,909 (9.4)	24,947 (8.4)
失 業 率* (%)	7.6	7.4	8.4	8.3	8.8	8.5
消費者物価指数 (1967年=100)	272.4 (10.3)	276.7 (10.9)	280.7 (9.6)	280.7 (9.6)	281.5 (8.9)	282.5 (8.4)
同* (前期・月比%)		< 2.8>	< 1.9>	< 0.5>	< 0.4>	< 0.3>
卸売物価指数 (1967年=100)	293.4 (9.1)	296.1 (8.5)	295.8 (5.9)	295.5 (5.9)	295.9 (5.4)	298.2 (4.7)
同 完 成 品* (前期・月比%)		< 1.1>	< 1.1>	< 0.5>	< 0.3>	< 0.4>
輸 出* (FAS、億ドル)	2,336.7 (6.0)	578.7 (3.0)	572.0 (0.0)	191.5 (2.3)	188.9 (Δ 1.9)	187.4 (Δ 0.9)
輸 入* (CIF、億ドル)	2,733.5 (6.0)	677.9 (10.1)	684.6 (6.4)	235.7 (13.6)	207.0 (Δ 7.4)	238.7 (0.8)
貿 易 収 支* (前年同期実額)	Δ 396.8 (Δ 363.6)	Δ 99.2 (Δ 53.9)	Δ 112.6 (Δ 71.8)	Δ 44.2 (Δ 20.4)	Δ 18.1 (Δ 31.1)	Δ 51.3 (Δ 47.8)

(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。

また、消費者物価は1月中+0.3%と小幅の上昇にとどまり、このところ騰勢鈍化傾向(11月 +0.5%→12月 +0.4%)を示している。1月の落ち着いた動きは衣料(Δ0.1%)、住宅購入費(Δ0.4%)、モーゲージ利払費等(Δ0.1%)の低下によるものであるが、この間食料品(+0.7%)は異常寒波の影響による果物、野菜等の値上りから比較的大幅な上昇となった。

1月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIF、季節調整済み)は51.3億ドルの赤字と前月(18.1億ドルの赤字)に比べ大幅に悪化し、81年8月(53.7億

ドルの赤字)以来の赤字幅となった。これは、輸出(187.4億ドル、前月比Δ0.8%)が航空機、瀝青炭等の減少から小幅ながら落込んだうえ、輸入(238.7億ドル、前月比+15.3%)が前月減少の反動もあって原油を中心に大幅に増加したことによるものである。

長短金利は続伸のあと急反落

2月入り後の金融市場の動向をみると、短期市場金利は前月来のマネーサプライの騰勢加速に伴う金融引締め強化懸念を背景に2月央まで騰勢を続けたが、下旬にかけては①2月10日週のマネーサプライ(M₁、2月19日発表)^(注)が予想を上回る大幅な減少(Δ29億ドル)となり金融引締め強化懸念が当面遠のいたこと、②小売売上高、鉱工業生産、耐久財受注等実体経済の低迷を示す指標が相次いで発表されたこと等から下落歩調に転じ、おおむね1月末の水準まで戻した(CPレート<3~

4か月>1月最終週13.73%→2月17日週15.39%→2月最終週14.05%、TB市場レート<3か月>1月最終週12.99%→2月17日週14.41%→2月最終週12.82%)。こうした中で大手商業銀行のプライム・レートも2月に入り2度にわたって1.25%引上げられ大勢17.0%となった後、下旬には再び0.5%引下げられ大勢16.5%となった(2月23日以降)。

(注) マネーサプライの最近の伸びをみるとM₁の直近4週間平残の対13週前比の増加率は、1月最終週の+14.2%から2月3日週に+14.4%まで上昇したが、その後は鈍化し2月17日週には+11.7%

となっている。

一方、長期金利も、財政赤字拡大懸念が根強い
うえ、2月初に財務省による巨額(ネット56.8億
ドル)の資金調達が行われたこと等から月央頃ま
でシリ高傾向を続けたが、その後は2月10日週
のマネーサプライの減少等を契機に短期金利同様反
落した(長期国債利回り<20年>1月最終週14.50
%→2月10日週14.91%→2月最終週14.07%)。

この間、2月のニューヨーク株価(ダウ工業株
30種平均)は、月前半に長・短金利の上昇をいや
気して下落した後、月後半に入っても金利の反落
にもかかわらず、景気の低迷、昨年第4四半期の
企業収益の不振等が響いて軟弱な地合いを続け、
2月22日には811.26ドルと80年5月12日(805.20
ドル)以来約1年9か月ぶりの安値を記録、結局前
月末比△46.71ドル安の824.39ドルで越月した。

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	社 債 利回り (ムーデ イー3 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 均 平	(3か月) (%)	
81年9月中 平均	2.6	8.6	14.7	15.87	14.951	15.49
10 "	3.3	8.1	11.5	15.08	13.873	15.40
11 "	4.9	8.5	7.0	13.31	11.269	14.22
12 "	9.0	10.0	6.4	12.37	10.926	14.23
82年1月中 平均	14.5	11.4	15.3	13.22	12.412	15.18
2 "	9.8	8.3		14.78	13.780	15.27
82年1月6 日に終る週	10.2		14.5	12.98	11.658	14.67
13日 "	12.5		10.0	12.42	12.121	15.10
20日 "	13.6		9.5	12.96	12.505	15.40
27日 "	14.2		24.7	13.98	13.364	15.06
2月3日 "	14.4		18.5	14.77	13.850	15.13
10日 "	12.7		16.6	15.19	14.099	15.47
17日 "	11.7		19.1	15.61	14.740	15.44
23日 "	10.6		19.0	13.86	12.430	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週間平均の
3ヵ月前対比年率。

ただし、M₁=現金+要求預金+決済勘定、M₂=M₁+貯蓄預金+小口定期預金+MM
MF(除く機関投資家分)等。

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

欧州諸国

◇ 西ドイツ

景気は引続き底ばい状態

西ドイツ経済は、経常収支が引続き改善をみて
いる反面、内需の不振から景気の底ばい状態が続
いており、雇用情勢は一段と悪化している。81年
第4四半期の実質GNPは、海外経常余剰が引続
き拡大したものの、内需が設備・建設・在庫投資
を中心に減少したため、前期比年率0.7%の小幅
減少(内需寄与度マイナス7.6%ポイント)となり、
81年年間では0.5%のマイナス成長(80年同+1.8
%)となった。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(除く建設)
は、7～9月+0.9%の後10～12月には再び0.9%
減少するなど、低水準の中で一進一退の動きとな

っている(12月の前月比△0.9
%)。これは、自動車は81年
央以降輸出の好調等から、ま
た鉄鋼が11～12月に価格引上
げ前の駆け込み需要からそれ
ぞれ増加を示したものの、機
械、化学等その他業種で生産
減が続いているためである。
なお、12月には異常寒波の影
響で建設が△11.9%と大幅に
落込んだため、これを含む総
合ベースでは△1.9%の減少と
なった。この間、雇用情勢は
さらに悪化し、1月の失業者
数は159.3万人(前月156.3万
人)へと増加した(失業率6.7
%)。

需要面をみると、輸出数量
は7～9月+2.4%の後、10～
12月には+1.2%と、引続き
OPEC、米国向けを中心に堅
調な増加を示している。

一方、個人消費は、実質GNPベースで7～9月+0.8%の増加の後10～12月は+0.1%の微増にとどまっており、先行きについても賃金所得の伸び悩みが予想されることから、なおしばらく低迷基調を続けるものとみられている。また設備投資については、金利低下、企業収益の下げ止まり等投資環境には幾分好転の兆しもうかがわれるものの、企業には先行きに対する不透明感が依然根強いいため、なお減少基調にあり(実質GNPベース、10～12月 Δ 2.7%)、建設投資も、住宅・公共投資の落込みから引続き大幅な減少(実質GNPベース、10～12月 Δ 3.7%)となっている。在庫調整に

ついてはすでにかんりの進展(実質GNPベース、寄与度%ポイント、7～9月 Δ 0.6→10～12月 Δ 0.8)をみており、企業の在庫過剰感もこのところ低下してきている(Ifo調査、製造業製品在庫判断、「過大」―「過小」社数構成比%、7月<ピーク>26.5→12月19.1)。

経常収支は引続き改善基調

経常収支は、輸出好調、輸入伸び悩みによる貿易収支黒字の拡大から引続き改善をみており、10～12月には季節調整後で30億マルクの黒字と79年1～3月(同29億マルク)以来11四半期振りの黒字となった。その後1月(原計数、速報)には、季

西ドイツの主要経済指標

	1980年	1981年						1982年
		年 間	第 3 四半期	第 4 四半期	10 月	11 月	12 月	
鉱工業生産指数* (1976年=100、建設を除く)	109 (0)	108 (Δ 0.9)	108 (0)	107 (0)	108 (0)	107 (0)	106p (0)	
製造業設備稼働率*(%)	82.4	79.0	78.3	79.3			79.3	
製造業受注数量指数* (1976年=100)	107 (Δ 1.8)	106 (Δ 0.9)	106 (1.9)	105 (1.0)	104 (Δ 1.0)	105 (4.0)	105 (1.4)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	128 (0)		124 (Δ 3.1)		126p (Δ 2.3)	125p (Δ 2.3)		
失業者数*(千人)	889	1,272	1,346	1,499	1,477	1,523	1,563	1,593
失業率*(%)	3.8	5.5	5.8	6.4	6.3	6.5	6.7	6.7
未充足求人数*(千人)	308	208	193	158	163	151	144	140
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	133 (7.3)		144 (6.7)		146 (6.6)	148 (6.5)		
生計費指数 (全家族、1976年=100)	117.0 (5.5)	123.9 (5.9)	124.9 (6.1)	126.3 (6.5)	125.8 (6.7)	126.4 (6.6)	126.8 (6.3)	127.9 (6.3)
生産者物価指数 (鉱工業、1976年=100)	117.1 (7.5)	126.2 (7.8)	127.8 (8.7)	129.4 (8.4)	129.0 (8.7)	129.5 (8.4)	129.8 (8.2)	131.5 (8.5)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,590 (5.3)	1,638 (3.0)	1,637 (4.7)	1,638 (3.0)	1,635 (4.1)	1,631 (3.6)	1,638 (3.0)	1,647 (3.3)
マネーサプライ*(M ₁)	(4.4)	(Δ 0.9)	(Δ 0.9)	(Δ 0.9)	(Δ 2.1)	(Δ 2.3)	(Δ 0.9)	
〃 (M ₃)	(6.3)	(4.8)	(7.2)	(4.8)	(6.2)	(5.0)	(4.8)	
輸出* (FOB、億マルク)	3,503.3 (11.4)	3,969.9 (13.3)	340.7 (18.7)	347.8 (19.2)	352.6 (22.4)	355.9 (20.7)	335.0 (14.7)	
輸入* (CIF、億マルク)	3,413.8 (16.9)	3,691.2 (8.1)	315.7 (12.5)	306.8 (7.3)	311.0 (10.4)	316.6 (9.4)	292.7 (2.0)	
貿易収支* (億マルク)	89.5 (224.3)	278.8 (89.5)	25.0 (6.4)	41.0 (5.7)	41.6 (6.4)	39.3 (5.5)	42.3 (5.2)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	397.3 (536.9)	340.2 (397.3)	349.1 (422.5)	340.2 (397.3)	328.9 (386.8)	333.7 (395.7)	340.2 (397.3)	

(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均、マネーサプライ、金・外貨準備高は期末残。

節要因による輸出減少や輸入の反動増等から29億マルクの赤字となったが、前年同月(51億マルク赤字)に比べれば赤字幅は縮小している。

物価の鈍化傾向は一時的に足踏み

物価面をみると、国内物価は、81年秋のマルク相場持直しに伴う輸入物価下落を映じ年末にかけ騰勢が小幅ながら鈍化したが、その後マルク相場が再び軟化し輸入物価の低下が一服したうえ、年初の値上げ集中(電力料金、自動車価格等)もあって1月の生産者物価(前月比+1.3%)は騰勢を強めた(前年同月比12月+8.2%→1月+8.5%)。また、生計費指数(前年同月比+0.9%)も異常寒波による季節食料品の値上りもあって騰勢鈍化傾向は一服した(前年同月比12月+6.3%→1月+6.3%)。

この間、本年の賃金改訂については、パターン・セッターの金属業界で2月末に交渉が決裂し調停に移行していたが、3月初に労使が4.2%賃上げを内容とする調停案に合意し、交渉は終息をみるに至った。今回の妥結により実質賃金所得は2年連続のマイナスとなるものとみられるが、反面、企業収益、物価面に好影響を及ぼし、経済のバランス回復に寄与するものと期待されている。

短期金利はほぼ横ばい

2月中の短期金利は、ブンデスバンクがマルク相場の軟化に対処し既往売戻し条件付買オペ(1月初実施2月初期日、46億マルク)の延長見送りにより流動性の吸収を図るなど幾分厳し目の市場調節を行ったことから、コール・レート(翌日もの)は通月特別ロンバート・レート(10%)を若干上回る形で推移した(上旬平均10.04→中旬同10.03→下旬同10.05%)。

一方、長期金利は、マルク相場の軟化を映じ月央にかけて強含んだが、下旬には米国金利の低下から幾分軟化を示した(国債流通利回り<残存期間6年>、1月下旬平均9.91→2月上旬同9.84→中旬同9.88→下旬同9.85%)。

この間、1月中の中央銀行通貨量は、ブンデスバンクの特別ロンバート・レート引下げ(81年10

月から本年1月にかけ3次にわたり通算2%引下げ)もあって対3ヵ月前比年率で+3.0%と前月(同+0.2%)に比べ伸びを高め、目標レンジ(82年10~12月対前年同期比+4~7%)内の水準を回復した(対81年10~12月比年率+4.5%)。なお、ブンデスバンクでは、今後の政策運営につき、「内外経済環境の変化によって物価安定の基盤が損われない限り、中央銀行通貨量を目標レンジの中心ないし上半分の範囲に誘導する方針であるが、最近の対外経済環境は米国金利上昇に伴いマルク相場がしばしば軟化するなど依然不安定であり、こうした状況下で利下げを急ぐことによりマルクの内外価値の低下を招く危険を冒すことはできない」(2月号月報)との立場を明らかにしている。

◇ フランス

景気回復の足どりは緩慢

最近のフランス経済をみると、個人消費の堅調を主因に生産は増加基調にあるものの、設備投資の不振等から景気回復の足どりは緩慢なものにとどまっており、失業者数も増加を続けている。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(建設・公共事業を除く)は、10、11月と横ばいに推移したのち、12月は、エネルギーおよび消費財を中心に+1.5%の増加を示した(第4四半期通計では+1.5%、第3四半期は同横ばい)。

需要面をみると、小売売上げ数量(フランス銀行の月例景況調査による)は、12月に+2.5%と増加したあと、1月は、ラジオ・テレビ等が前月好伸の反動で落込んだこともあって、△0.2%の小幅減少となった。もともと、12・1月平均では前2ヵ月平均比+1.1%の増加を示しており、個人消費は引続き堅調に推移しているものとみられる。

一方、設備投資は、「景気の先行き不透明感」(パリバ銀行)から依然不振を続けている(国立統計経済研究所実施の投資財受注に関するビジネス・サーベイ:「高水準」とみる企業・%—「低水準」とみる企業・%、81/6月△22→10月△22→82/1月△22)。また、在庫投資についても、「生産・

小売段階とも在庫水準はかなり低下しているものの、未だ在庫増しの動きがみられない」(フランス銀行、ル・ヌベル・エコノミスト誌)など、企業は引続き慎重なスタンスを堅持している。

この間、雇用情勢は悪化傾向を続けており、2月の失業者数は195.5万人(1月192.3万人)と、3か月連続して既往ピークを更新した。

物価の上昇続く

1月の消費者物価(原計数)は、家賃等サービス

価格の改訂期に当たったこと、食料品の値上げや石油製品価格の引上げが行われたことから、前月比+1.0%(前月同+0.6%)の大幅な上昇を示した。もっとも、前年同月比では、昨秋来の物価凍結措置の効果もあって、+13.9%(昨年11月<ピーク>+14.3%)と、上昇率は若干ながら鈍化している。

他方、先行き物価動向との関連で、本年の賃上げ交渉等の状況を見ると、必ずしも政府方針どおりの進展をみていない。すなわち、政府は昨年10

フランスの主要経済指標

	1980年	1981年						1982年
		年 間	第 3 四半期	第 4 四半期	10 月	11 月	12 月	
鉱工業生産指数* (1970年=100)	133 (△ 0.7)		130 (△ 2.3)	132 (0.8)	131 (0.0)	131 (1.6)	133 (0.0)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	106.9 (△ 0.4)	107.8 (0.8)	107.4 (1.2)	110.0 (1.7)	110.5 (1.2)	109.0 (1.7)	110.5 (2.1)	
新車登録台数* (千 台)	156.1 (△ 5.2)	152.9 (△ 2.0)	153.7 (△ 3.9)	155.6 (3.8)	159.9 (4.0)	153.0 (3.6)	153.8 (3.8)	
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	155.0 (15.3)		178.0 (14.5)	185.1 (15.2)	185.1 (15.2)	—	—	
失業者数* (千 人)	1,450.6 (7.5)	1,772.9 (22.2)	1,832.9 (25.8)	1,855.3 (25.6)	1,818.0 (26.1)	1,846.0 (25.0)	1,902.0 (25.6)	1,922.5 (23.1)
○失業率*	6.4 (6.0)	7.8 (6.4)	7.9 (6.3)	8.4 (6.6)	8.3 (6.5)	8.4 (6.6)	8.5 (6.8)	8.6p (7.0)
消費者物価指数 (1970年=100)	251.3 (13.6)	284.2 (13.1)	289.5 (13.6)	298.9 (14.1)	296.5 (14.1)	299.2 (14.3)	301.0 (14.0)	304.1 (13.9)
卸売物価指数 (1962年=100)	310.0 (10.3)	353.7 (14.1)	361.3 (15.8)	372.2 (16.2)	371.0 (17.0)	371.0 (16.5)	374.7 (15.2)	376.7 (14.6)
○コール・レート (翌日もの・%)	11.84 (9.06)	15.30 (11.84)	17.92 (11.58)	16.10 (10.95)	17.09 (11.22)	15.72 (10.74)	15.48 (10.88)	15.25 (10.74)
○国債利回り (長期国債、期末・%)	13.69 (11.71)		17.05 (13.26)	16.14 (13.69)	16.68 (13.73)	16.40 (13.71)	16.14 (13.69)	
マネーサプライ*(月末M ₁)	(6.8)		(15.8)		(16.3)	(14.7)		
〃 (〃 M ₂)	(9.7)		(13.3)		(13.2)	(12.0)		
銀行貸出(月末)	(16.2)		(17.7)		(18.0)	(17.8)		
輸出* (FOB、億フラン)	4,905.5 (14.6)	5,781.7 (17.9)	504.3 (23.5)	507.6 (19.5)	495.9 (17.8)	508.8 (21.0)	518.2 (19.7)	515.4 (25.6)
輸入* (FOB、億フラン)	5,509.7 (25.8)	6,287.1 (14.1)	539.9 (16.4)	566.0 (19.8)	547.5 (16.6)	564.2 (18.8)	586.4 (23.9)	585.9 (25.1)
○貿易収支* (億フラン)	△ 604.2 (△ 100.8)	△ 505.4 (△ 604.2)	△ 35.6 (△ 55.4)	△ 58.4 (△ 47.7)	△ 51.6 (△ 48.5)	△ 55.4 (△ 54.4)	△ 68.2 (△ 40.2)	△ 70.5 (△ 58.0)
○金・外貨準備高* (百万ドル)	77,331 (51,774)	56,139 (77,331)	58,910 (72,996)	56,139 (77,331)	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(△)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、79年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11月まで83,567フラン、12月以降76,457フラン。

月発表のインフレ抑制策の一環として、賃上げ抑制方針を明らかにしたが、公共部門労組に提示した政府案(年間+10.6%＜4回に分割して実施＞、年央および年末に別途インフレ調整)^(注)は公共部門労組の強い反発にあったため、政府は分割賃上げ方式の実施を当面断念せざるをえなくなり、公共部門に準じるとされた民間でもこの方式によって妥結をみたのはこれまでのところ銀行等一部労組にとどまっている。また、2月1日実施の法定労働時間短縮(週当り40→39時間)に伴う賃金改訂については、政府は当初、「雇用の分かち合いは同時に賃金の分かち合いでなければならない」(モロー首相等)との見解を示していたものの、その後、労組のストライキ攻勢に押され、「労働時間の短縮が購買力を損なうものであってはならない」(ミッテラン大統領)との労組支持の姿勢を示すに至り、このため、大多数の企業は、労組との間に、「労働時間の短縮に見合った賃金引下げは行わない」との協定を締結している。

(注) 政府は、法定最低賃金についても分割引上げ方式の適用(年3回＜3月、7月、12月＞、合計最低+4.1%引上げ＜インフレ・スライド分は別＞、従来は年1回7月)をすでに決定している。

1月の貿易収支は引続き大幅赤字

1月の貿易収支(FOB—FOB)は、70.5億フランの赤字(81年10～12月平均同58.4億フラン)と、引続き大幅な赤字を示した。これは、非産油発展途上国向け減少もあって輸出が伸び悩んでいる一方、フランの対ドル相場下落に伴うエネルギー輸入コストの上昇等から輸入が高水準で推移していることによるものである。こうした状況下、ジョベール貿易相は、「このままでは、本年の貿易収支は昨年の倍近い1,000億フランの赤字(81年同505億フラン)まで悪化しよう」との懸念を表明している。

短期金利は引続き低下

この間、金融市場をみると、EMS内でのフラン相場の安定等を背景にフランス銀行は市場介入金利の漸次引下げを行っており(手形買切りオペレート、1月4日14.75%→2月12日14.25%→15

日14.125%→3月1日14.0%、7日もの条件付きオペレート、1月4日16.25%→2月12日15.25%→15日14.75%)、つれて、短期市場金利も2月中1%ポイントの低下をみた(コール翌日ものレート、1月末15.125%→2月末14.125%)。

一方、長期金利は、2月入り後、全国農業信用金庫、国鉄等の起債が相次いだことから、月末にかけて若干強含んだ(長期国債流通利回り＜残存期間7年以上、パリバ銀行発表＞、1月26日16.01%→2月9日15.96%→23日16.18%)。

◇ 英 国

81年第4四半期の実質GDPは2四半期連続のプラス成長

英国経済は昨年央以降緩やかな回復過程に入っているものとみられ、81年第4四半期の実質GDP(産出ベース、速報)は在庫調整テンポの鈍化を中心に前期比年率+1.2%と2四半期連続のプラス成長(第3四半期同+2.7%)となった。もっとも、年末から年初にかけては、異常寒波や国鉄のスト実施等から生産が減少を示すなど、景気はやや足踏み状態となっている。

最近の主要経済指標の動きをみると、81年12月の鉱工業生産は△1.1%と、前月(△1.7%)に続き2ヵ月連続の減少を示した。もっとも、これは異常寒波に伴う操業停止、工場一時閉鎖等が響いたことによるものとみられており、政府筋でも「基調的に下落に転じた訳ではない」(産業省)と述べている(第4四半期通計では、前期比+0.6%＜第3四半期同+0.9%＞と2四半期連続の増加)。

この間雇用面をみると、2月の失業者数(新卒者を除く、季節調整済み)は月中0.7万人増と、79年11月(同0.6万人増)以来の小幅の増加にとどまった(失業者数283.6万人、失業率11.7%)。これは、異常寒波に伴う1月の大幅増の反動による面が大きいが、「景気の回復から増勢自体も鈍化している」(雇用省)ものとみられている。

設備投資に回復の兆し

需要面をみると、小売売上数量は、年末にかけ

て下落を示した(81年11月△0.6%、12月△0.9%)あと、1月は+2.3%の大幅増となった。これは、前月減少の反動増もさることながら、「大幅な値引き販売により数量ベースで売上げが増加したものの」(英国小売業協会)で、「消費の基調そのものは実質可処分所得の伸び悩みを映じて依然低迷気味(still in doldrums)」(フィナンシャル・タイムズ紙)とみる向きが多い。他方81年第4四半期の在庫投資(実質ベース、製造業およびサービス業)は、減少テンポが引続き小幅化しており(1975年価格81年第2四半期△518→第3四半期△78→第4四半期△22百万ポンド)、景気回復の牽引役を果たしている。民間設備投資(実質ベース、製造業およびサービス業)も、企業収益の回復を映じてサービス業を中心に第4四半期は+1.3%(前期△1.3%)

と小幅ながら増加を示しており、ようやく回復の兆しがみられ始めている。

物価は騰勢鈍化

物価動向をみると、1月の卸売物価(原計数)は+1.0%(前月+0.5%)の上昇を示したが、前年比では+11.0%(前月+11.5%)と、6か月振りに騰勢が鈍化した。これには、低率賃上げ、生産性の上昇等による単位当り賃金コストの低下傾向やポンド相場の下げどまりが寄与したものとみられている。また、小売物価(原計数)についても、前月比+0.6%とモダレートな上昇にとどまっている。これは、異常寒波から季節食料品(+7.8%)が高騰したもののバーゲンセールの実施に伴い衣料が下落(△1.1%)を示したこと等によるものである。なお、前年比では3か月連続+12.0%で推移

英国の主要経済指標

	1980年	1981年					1982年	
		年間	第3 四半期	第4 四半期	11月	12月	1月	2月
産業総合生産指数* (1975年=100)	105.3 (△ 6.5)	99.7 (△ 5.3)	99.9 (△ 3.5)	100.5 (△ 0.5)	100.3 (△ 0.6)	99.2 (△ 1.2)		
小売売上数量指数* (1978年=100)	104.3 (0.1)	105.5 (1.2)	105.5 (1.2)	105.4 (1.2)	105.6 (1.3)	104.6 (0.7)	107.0 (△ 1.0)	
○失業率 (%)	6.8 (5.4)	10.5 (6.8)	10.9 (7.0)	11.4 (8.3)	11.4 (8.4)	11.5 (8.8)	11.7 (9.2)	11.7 (9.5)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	182.1 (20.8)	205.5 (12.9)	209.5 (11.4)	214.7 (11.1)	214.4 (11.3)	216.2 (9.9)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	263.7 (18.0)	295.0 (11.9)	299.1 (11.2)	306.5 (11.9)	306.9 (12.0)	308.8 (12.0)	310.6 (12.0)	
卸売物価指数 (1975年=100)	200.0 (16.3)	221.2 (10.6)	224.1 (10.1)	229.2 (11.2)	229.4 (11.3)	230.5 (11.5)	232.9 (11.0)	
マネーサプライ(M ₁)*	(4.0)		(12.1)		(10.7)			
ク (ポンド建M ₂)*	(19.1)		(16.4)		(14.7)			
輸出* (FOB、百万ポンド)	47,389 (16.5)			4,681 (18.1)	4,790 (21.3)	4,702 (17.6)		
輸入* (FOB、百万ポンド)	46,211 (4.7)			4,431 (25.1)	4,739 (33.9)	4,371 (19.8)		
○貿易収支* (百万ポンド)	1,178 (△ 3,458)			249 (422)	51 (408)	331 (352)		
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	27,476 (22,538)	23,347 (27,476)	23,696 (27,637)	23,347 (27,476)	23,463 (28,189)	23,347 (27,476)	23,225 (28,394)	

(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。

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。

しているが、「卸売物価の騰勢が鈍化している状況下、異常寒波の影響が一段落し食料品価格の落着きが見込まれる2月には鈍化しよう」(フィナンシャル・タイムズ紙)とみられている。

市中金利は2月末にかけさらに下落

2月の市中金利動向をみると、短期金利は月央にかけ弱含んだ後、下旬入り後米金利の反落に伴い英蘭銀行が買オペ金利の低下を容認した(適格手形<残存14~33日もの>1月末13.88→2月19日13.81→25日13.59%)こともあって緩やかな低下を示した(TB入札平均レート<3ヵ月もの>1月末13.51→2月12日13.78→26日13.29%)。こうした中で、貸出基準金利も短期金利の下落に追従し、0.5%方引下げられている(14.0→13.5%<25日実施>)。また、長期金利も、短期金利とほぼ同様の動きを示し、コンソル国債(2.5%もの)の場合ほぼ半年前の水準にまで下落した(1月末13.03→2月12日13.18→19日12.79→25日12.73%)。

なお、マネーサプライ(ポンド建M₃)は、2ヵ月間小幅増(81年11月+0.5%、12月+0.2%)が続いたあと、1月は+1.7%と大幅な増加となった。これは、CGBR(中央政府借入需要)が税収の回復等から小幅増にとどまったものの、①対民間貸出が個人向け貸出を中心に引続き増嵩をみたこと、②納税期入りに伴い外貨預金をポンド建預金に転換する動きがみられたこと(外貨預金を含むM₃では1月+0.5%)、等によるものとみられている。この結果、基準時(81年2月)比年率増加率も+15.8%と依然ターゲットを5%ポイント以上オーバーシュートしている。

◇ イ タ リ ア

景気の先行きにやや明るさ

最近のイタリア経済をみると、設備投資が引続き不振となっているほか、個人消費もなお停滞気味であることから景気は依然低迷状態を続けているが、在庫調整の進捗等を背景に生産や企業の景況感には多少明るさがうかがわれ始めている。

主要経済指標をみると、鉱工業生産は81年7~

9月△4.1%の減少となったあと、10~12月には+5.4%と3期振りにプラスを示した。これは、主として年前半低調だった繊維、衣料および一般機械が輸出好調を映じて持直していることによるものである。こうした状況下、先行きの生産についても、消費財中心に在庫調整が進捗していることを背景に企業の見通しがかなり好転してきている(消費財の先行きの生産見通しD.I.;増加するとみる企業・%-減少するとみる企業・%、7~9月△23→10~12月△6)。

なお、不振を続けている設備投資の先行きについては、企業の稼働率がかなり低下(81年第4四半期72.1%、前年同期73.0%)しているため、生産が持直しても直ちに回復に結びつく可能性は小さいとみられている。

この間、10月の失業者数(原計数)は210万人、失業率9.1%(前年同月172万人、7.6%<イタリア政府統計>)と雇用情勢は引続き悪化傾向にある。また、新卒者の労働市場への参入増から、このところ失業者に占める若年層の比率も上昇している(失業者に占める29歳以下の者の割合、81年7月74.0%→10月75.4%)。

物価は引続き大幅上昇

生計費指数は、衣料・被服、サービス価格の落着きからこのところやや騰勢が鈍化がみられるものの、12月+1.0%(前年同月比+17.9%)、1月+1.3%(同+17.3%)となお大幅の物価上昇が続いている。また、卸売物価も、11月に石油製品等の上昇から+1.7%(前年同月比+18.8%)と急騰したあと、12月には投資財の落着きにより+0.9%の上昇(同+18.1%)にとどまったが、先行きなお1%前後の大幅上昇が見込まれている。

なお、インフレ抑制の鍵をにぎるスカラ・モビレの改正問題については、同制度の弾力的運用を内容とする3大労組執行部案に対して下部労組員の反対が根強く、未だに政・労・使3者による具体的な交渉を開始するに至っていない。

81年の貿易収支は小幅改善

貿易収支(原計数、FOB-CIF)をみると

イタリヤの主要経済指標

	1980年	1981年						1982年
		年間	第3 四半期	第4 四半期	10月	11月	12月	
鉱工業生産指数 (1970年=100)	141.5 (5.6)	137.8 (△ 2.6)	122.1 (△ 0.8)	143.1 (0.3)	150.6 (△ 2.5)	149.9 (3.3)	128.9 (0.3)	
小売売上高指数 (1980年=100)	100.0 (22.1)		113.4 (18.9)		137.6 (20.2)	128.0 (22.5)		
新車登録台数 (千台)	1,533.0 (9.7)	1,805.7 (18.0)	440.5 (16.6)	477.5 (10.6)	171.8 (10.3)	156.2 (10.7)	149.5 (10.7)	
最低契約賃金指数 (鉱工業、1975年=100)	260.8 (21.9)	323.1 (23.9)	332.4 (24.2)	346.0 (23.2)	336.3 (24.1)	350.8 (23.9)	350.8 (22.9)	
失業者数 (千人)	1,698 (—)	1,913 (12.7)	2,013 (11.1)	2,096 (16.9)	2,096 (16.9)	— (—)	— (—)	
生計費物価指数 (1980年=100)	186.2 (21.1)	118.7 (18.7)	120.2 (19.0)	125.8 (18.2)	124.0 (18.7)	126.1 (18.2)	127.4 (17.9)	129.1 (17.3)
卸売物価指数 (1980年=100)	175.2 (20.0)	116.6 (16.6)	118.9 (18.5)	123.6 (17.9)	121.8 (19.3)	123.9 (18.8)	125.0 (18.1)	
輸出 (FOB、億リラ)	667,194 (11.3)	860,746 (29.0)	75,348 (44.6)	86,244 (35.4)	85,756 (65.9)	80,875p (33.2)	92,100p (16.8)	
輸入 (CIF、億リラ)	855,643 (32.2)	1,036,779 (21.2)	88,810 (24.2)	95,158 (17.3)	90,314 (20.2)	92,189p (23.7)	102,970p (10.0)	
貿易収支 (億リラ)	△188,449 (△ 46,709)	△176,033 (△188,449)	△13,462 (△19,439)	△8,914 (△17,425)	△4,558 (△23,444)	△11,314p (△14,018)	△10,870p (△14,814)	
対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	26,117 (21,274)	22,849 (26,117)	21,727 (24,779)	22,849 (26,117)	21,476 (25,145)	21,314 (25,879)	22,849 (26,117)	

(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。

11、12月は各△1.13兆リラ、△1.09兆リラの赤字とそれぞれ前年を下回る赤字幅(80年11月△1.40兆リラ、同12月△1.48兆リラ)にとどまった。これは、輸入が昨年10月のリラ切下げを映じた輸入物価の上昇もあって引続き高水準を維持したものの、輸出が繊維、衣料、一般機械等輸出主力製品の好伸から堅調(81年第4四半期前年同期比+35.4%)に推移していることによるものである。この結果、81年中の貿易収支は17.6兆リラの赤字と前年(同18.8兆リラ)比小幅の改善を示した。なお81年中の総合収支は、中・長期資本の流入増等を主因に1.9兆リラの黒字(80年、6.4兆リラの赤字)に転じた。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 北東アジア

1. 韓国

景気の拡大テンポは鈍化

81年中の韓国経済は輸出や農業生産の回復に支えられ前年のマイナス成長(−6.2%、実質GNP成長率)のあと+7.1%の伸び率を達成した。しかし、こうした拡大テンポは主として秋口までに達成されたもので第4四半期以降はそれまで景気回復の牽引力となってきた輸出が急速に伸び悩んでいる(前年比7~9月+23.5%→10~12月+10.5%)ため、年明け後の景気拡大テンポはかなりの鈍化を余儀なくされている模様である。

まず昨年初来期を追って増勢を強めてきた鉱工

業生産は、第4四半期に入って、輸出が伸び悩みに転じたほか、消費・設備投資も引続き低調に推移したため4四半期ぶりに伸び率低下を余儀なくされた(前年比7～9月+15.8%→10～12月+10.9%→1月+3.5%)。これを業種別にみるとかなり跛行性を強めており、例えば競争力が強く大量の受注残を擁する造船や積極的に海外市場の開拓を行っている鉄鋼等では引続き増産をみているのに対し、繊維、家電、雑貨では輸出の急速な伸び悩みから、ここへきて生産の低下を余儀なくされる企業が目立ってきている。また、こうした労働集約産業での操業度の低下を映じて、雇用面でも悪化の兆しがみえており、12月にはそれまで改善基調にあった失業率が上昇に転じた(9月4.1%→12月4.6%)。

次に、貿易動向をみると、輸出は7～9月までは前年比2～3割増の伸びを続けていたが、10月以降、急速に増勢が鈍化し、更年後は同5%増の低い伸びにとどまっている(前年比、7～9月+23.5%→10～12月+10.5%→1月+5.0%)。これは先進工業国向けの繊維、家電、合板等が引続き低迷していることに加えて、これまで比較的好調であった近隣アジア諸国向けが産業用機械等を中心に伸び悩んできたことによるものである。このため貿易収支は国内景気のスローダウンを映じた輸入の増勢鈍化傾向にもかかわらず再び赤字幅の拡大を余儀なくされている(貿易収支、7～9月△9.3億ドル→10～12月△12.8億ドル)。

また消費者物価については、電話、水道等の公共料金の引上げ(12月、各30%、25%)にもかかわらず、豊作を映じた食料品の落ち着きや石油関連製品の値上げ一巡などから騰勢は鈍化傾向をたどっている(前年比、7～9月+24.9%→10～12月+16.3%→1月+11.1%)。

こうした状況下、同国の政策姿勢をみると、これまでの物価安定から景気浮揚へと重点が移されているよううかがわれる。すなわち金融面では、すでに11月から年末にかけて預貸金金利を3次にわたり通計3%引下げたが、年初に行われた

改造後の新内閣は発足直後「82年の実質成長率目標(7%)を達成するためには総合的な景気浮揚策が必要である」として、①公定歩合および市中預貸金金利の引下げ、③輸出支援金融の拡大、③公共事業の前倒し施行、④住宅建設の促進などを骨子とする総合景気対策を打出した(2月号「要録」参照)。

2. 台 湾

景気はスローダウン傾向

台湾経済の81年実質成長率は+5.5%(前年+6.7%)と政府の当初見通し(+7.5%)を下回る伸び率にとどまったが、年明け後も設備・住宅投資の低迷持続に加えて輸出が急速に落込んできたこともあって昨秋以降のスローダウン傾向を強めつつある。

鉱工業生産は、昨年の春から夏にかけて輸出の持直しを主因に一時増勢の回復がみられたものの、秋口以降は再び伸び悩みに転じ、とくに12月、1月にはほぼ6年半ぶりに前年水準を下回った(前年比、7～9月+6.3%→10～12月+0.3%→1月△9.0%)。これを品目別にみると、電子計算機関連は政府の育成方針から、また造船も大量の輸出受注残を擁して、それぞれ大幅な増産が続いている。しかし、大方の業種では生産の伸び悩みが目立っており、例えばこれまで順調であった繊維、家電は輸出の落込みから、またセメント、石油精製等は内需の減退から、それぞれ前年比1～2割の減産を余儀なくされている。こうしたことから、企業の投資マインドは一段と冷却化しており、2月に発表された政府の設備投資調査結果(対象153社)をみても、82年の企業投資計画は前年比2割方の減少となっている。

この間、消費者物価は、昨年9月にピークを打ったあと落ち着き傾向に転じ、11月以降はほとんどの品目が国内需給の緩和(衣類、日用品)や値上げ一巡(石油関連製品)などから騰勢を鈍化させたため、前年比1桁台の上昇にとどまっている(前年比、7～10月+15.5%→11月～1月+9.8%)。

次に貿易動向をみると、輸出は秋口以降再び増

勢鈍化に転じ、更年後は低迷の度を強めている（前年比、7～9月+17.7%→10～12月+8.0%→1月+2.6%）。これを品目別にみると、鉄鋼、セメント等は国内需要の不振を映じた輸出ドライブの強化もあってアセアン諸国向けを中心に比較的高い伸びを続けている。しかし主力の繊維、家電は欧米諸国向けを中心に伸び悩んでいるほか、一般機械もインドネシア等アセアン諸国向けが急速に落込んでいる。このため、輸入が国内景気のスローダウンを映じて中間原材料や消費財を中心に前年水準を割込んでいる（前年比7～9月△4.6%→10～1月△1.8%）にもかかわらず、昨年秋以降の貿易収支は再び黒字幅の縮小を余儀なくされている。

こうした状況下、当局の政策姿勢は昨秋以降物価安定重視から国内需要の喚起や輸出の促進による景気浮揚策へと重点を移してきている。すなわち、金融面からは昨年10月、12月に続いて本年2月末にも公定歩合と市中金利を引下げたほか、財政面でも政府資金を原資とした「工業発展基金」を創設して、民間投資の促進に努めている。また輸出促進策としては、年末から年初にかけて中央銀行の対市中銀行輸出貸付の増額、輸出入銀行の増資等により輸出支援金融の強化を図ったほか、為替レートについても2月には小幅ながらも台湾元安の方向で市場運営を行った模様である。

3. 香 港

非製造部門を中心に景気は拡大を持続

香港経済は、昨秋以降製造業部門の生産に伸び悩み傾向がみられるものの、非製造業部門では拡大基調が続いている。このため、81年の実質GDP成長率は+10%と2年連続2桁台の伸び率を達成し、当面景気の後退も回避されている模様である。

まず国内経済面をみると、製造業部門の生産は繊維、エレクトロニクス関連、雑貨等を中心に輸出の伸び悩みから引続き鈍化傾向をたどっている。しかし非製造業部門では、建造業が昨秋の公共投資予算の増額補正に伴い、地下鉄、道路、工業団地建設等を中心に一段と活況を呈している。さらに卸・小売業が賃金上昇に伴う消費の拡大から、また、ホテル業も観光客数の増加から、それぞれ引続き好調に推移している。

もっとも、この間、消費者物価は、香港ドル相場の軟化（1米ドル当り香港ドル、6月末5.557→12月末5.675→2月末5.907）を映じた輸入物価の上昇に加えて、交通、通信等公共料金の上方改定やサービス価格の上昇が続いていることから、引続き前年比15%方の騰勢となっている（前年比7～9月+15.4%→10～12月+15.0%）。

次に貿易動向をみると、輸出は依然として昨春来の伸び悩み基調を続けている（前年比、4～9

（第1表）

北 東 ア ジ ア 諸 国 の 生 産 動 向

（単位・前年比・%）

		1980年			1981年				
			7～9月	10～12月		1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
韓 国	鉱工業生産指数	△1.7	△3.9	2.2	10.5	4.1	11.2	15.8	10.9
	うち 製 造 業	△1.9	△4.0	2.2	10.6	4.3	11.3	15.6	11.3
	生産者出荷指数	0.3	△1.2	5.5	10.1	5.0	14.0	13.9	7.4
	生産者在庫指数	37.6	39.3	25.4	6.0	20.0	2.4	△1.7	4.1
台 湾	鉱工業生産指数	7.7	8.2	6.0	3.6	3.7	5.6	6.3	0.3
	うち 製 造 業	6.8	6.7	5.3	3.9	2.9	6.5	7.9	0.9
香 港	産業用電力消費量	7.1	6.9	5.6	(1～10月) 2.4	0.8	2.7	4.0	(10月) 1.6

月+6.6%→10～12月 +10.3%→1月-9.8%)。これは地場輸出が欧米諸国の景気停滞を映じて繊維、電子部品を中心に伸び悩んでいることに加えて、再輸出も主として中国の輸入抑制策を映じて増勢鈍化を余儀なくされていることによるものである。このため輸入が原材料や中間製品を中心に落着いているにもかかわらず、貿易収支は月平均2億ドル程度の赤字となっている。

こうした状況下、2月24日に発表された政庁の82年度(82年4月～83年3月)予算案をみると、82年の実質GDP成長率を8%と想定した上で、物価面へ配慮しつつも景気の維持に注力した形となっている。すなわち、同予算の規模は物価の安定をねらって前年度比+21%と前年度(同+38%)に比べて低い伸びに抑えられている。一方、輸出の

伸び悩みによる景気後退を極力回避するために、歳出面では公共事業予算の伸びを高くしているほか投資減税(新規設備の償却率引上げ等)の実施により企業活動の活発化を促している。なお、ブルミッジ財務長官は予算演説の中で、外貨預金の利息に対する源泉課税の撤廃と香港ドル預金に対する利子課税の引下げ(翌25日から実施)を明らかにし、「国際金融センターとしての香港の地位向上」を図ることとした。

◇ 大 洋 州

1. 豪 州

景気の拡大テンポは頭打ち

豪州の景気は昨年後半以降、輸出や個人消費の伸び悩みから拡大テンポが頭打ちとなっている。

(第2表)

北 東 ア ジ ア 諸 国 の 貿 易 動 向

(単位・億米ドル、カッコ内前年比・%)

		1979年	1980年	1981年	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
韓 国	輸 出	150.6(18.4)	175.0(16.3)	212.5(21.4)	46.2(22.9)	54.9(31.0)	55.8(23.5)	55.6(10.5)
	輸 入	203.4(35.8)	222.9(9.6)	261.3(17.2)	60.3(12.9)	67.5(22.1)	65.1(20.1)	68.4(13.8)
	収 支 じ り	△ 52.8	△ 47.9	△ 48.8	△ 14.1	△ 12.6	△ 9.3	△ 12.8
台 湾	輸 出	161.0(26.9)	198.1(23.0)	226.1(14.1)	48.8(8.4)	59.3(22.3)	61.2(17.7)	56.8(8.0)
	輸 入	147.7(34.0)	197.3(33.6)	211.9(7.4)	53.9(20.3)	58.9(15.5)	49.9(△4.6)	49.2(△0.2)
	収 支 じ り	13.3	0.8	14.2	△ 5.1	0.4	11.3	7.6
香 港	輸 出	151.6(32.2)	197.6(30.3)	219.2(10.9)	49.5(23.4)	54.3(8.8)	56.5(4.4)	58.9(10.3)
	輸 入	171.5(27.9)	224.5(30.9)	248.8(10.8)	60.1(22.2)	63.5(12.8)	60.0(5.8)	65.2(4.7)
	収 支 じ り	△ 19.9	△ 26.9	△ 29.6	△ 10.6	△ 9.2	△ 3.5	△ 6.3

(第3表)

北 東 ア ジ ア の 物 価 動 向

(単位・前年比・%)

		1980年	1981年					
			7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
卸物 売価	韓 国	38.9	35.5	40.2	29.3	23.8	23.0	15.4
	台 湾	21.5	19.8	20.9	12.6	9.2	6.1	3.1
消物 費者価	韓 国	28.7	28.7	33.5	28.6	24.9	24.9	16.3
	台 湾	19.0	18.6	22.3	19.6	19.3	16.8	10.4
	香 港	15.1	14.3	13.9	12.7	15.1	15.4	15.0

このため、6月に終る本年度(81/7月～82/6月)の実質GDP成長率についても政府見通し(+3.5%以上、前年度実績+2.9%)の達成は難しいとの見方が強まっている。

まず、国内需要面をみると、民間設備投資は昨年初来外資の流入継続を背景に資源開発関連(石炭、石油、アルミニウム)を中心とする増加が続いている(民間建設投資<非住宅>前年比、4～6月+43.4%、7～9月+24.3%、10～11月+27.7%)。しかし、昨年前半まで順調であった個人消費は、秋以降家電、衣料品等の販売伸び悩みや乗用車販売の不振(新規登録台数前年比4～6月+8.3%、7～9月+1.7%、10～12月-4.6%)にみられるとおり、インフレ高進の影響から盛り上がり欠いており、また、住宅建築もローン金利の上昇から昨秋来急速に伸び悩んでいる(住宅許可件数前年比4～6月+4.5%、7～9月+2.8%、10～11月-4.6%)。

こうした需要動向を映じて、鉱工業生産の伸びは昨秋以降頭打ち傾向を示しており、また昨年央まで低下を続けてきた失業率も年明け後は再び上

昇に転じている(81/7～9月5.6%→82/1月6.4%)。

次に物価動向をみると、消費者物価は昨年前半には豪ドル相場強調に伴う輸入物価の下落などから前年比1桁台まで低下したが、夏場以降再び騰勢を強めており、とくに10～12月期には過去5年間で最高の上昇率を記録した(CPI、前年比4～6月+8.8%、7～9月+9.1%、10～12月+11.3%)。これは、「賃金裁定制度」の廃止(81年7月)に伴い賃金の大幅上昇が相次いだことに加えて、本年度予算の歳入不足を補填するため販売税や各種公共料金が上げられたことが大きく影響している。

国際収支動向をみると、輸出は石油代替需要の旺盛な石炭を除き小麦、砂糖、羊毛、鉄鉱石などが軒並み先進工業国の景気停滞を映じて不振となったため、昨年10月以降前年実績を割り込んでいる(前年比4～6月+2.7%、7～9月+0.9%、10～12月-8.2%)。一方、輸入は、国内生産活動の頭打ちを映じて増勢鈍化傾向にあるものの依然前年をかなり上回る水準にあることから貿易収

豪 州 主 要 経 済 指 標

		1980年	1981年	1981年			1982年
				4～6月	7～9月	10～12月	1～3月
実 質 G D P・前 年 比(%)		+ 1.6	(1～9月) + 3.2	+ 4.0	+ 3.1	n. a.	n. a.
鉱 工 業 生 産・前 年 比(%)		+ 2.4	n. a.	+ 5.3	+ 1.5	(10月) + 3.8	n. a.
失 業 率(期中平均)(%)		6.1	5.8	5.5	5.6	5.7	(1月) 6.4
消 費 者 物 価・前 年 比(%)		+ 10.2	+ 11.3	+ 8.8	+ 9.1	+ 11.3	n. a.
マネーサプライ(M ₃ 期末)・前年比(%)		+ 13.0	(11月) + 10.8	+ 12.7	+ 11.5	(11月) + 10.8	n. a.
国 際 収 支 (億豪ドル)	輸 出<FOB> (前年比・%)	191.0 (+ 13.8)	185.6 (- 2.8)	49.7 (+ 2.7)	46.2 (+ 0.9)	44.3 (- 8.2)	n. a. (n. a.)
	輸 入<FOB> (前年比・%)	175.5 (+ 21.1)	203.0 (+ 15.7)	49.4 (+ 22.7)	54.5 (+ 17.2)	51.1 (+ 8.0)	n. a. (n. a.)
	貿 易 収 支	15.5	△ 17.4	0.3	△ 8.3	△ 6.8	n. a.
	貿 易 外・移 転 収 支	△ 21.4	△ 55.2	△ 13.9	△ 14.1	△ 15.6	n. a.
	長 期 資 本 収 支 等	10.9	70.8	22.1	11.0	21.1	n. a.
	総 合 収 支	5.0	△ 1.8	8.5	△ 11.4	△ 1.3	n. a.

支は年央以降急速に悪化している(81/1～6月△2.2→7～12月△15.1億豪ドル)。このため、資源開発関連外資の流入継続にもかかわらず、81暦年の総合収支黒字幅は1.6億豪ドルと前年(5.0億豪ドル)比大幅縮小をみた。

こうした状況下、同国の政策動向をみると、野党や実業界を中心に所得税の減税、豪ドル相場の切下げ等の景気浮揚策を望む声が強まっている。しかし、これに対して当局は依然「インフレ抑制が最重点課題」(フレザー首相)として金融・財政両面での引締め政策を継続する一方、豪ドル相場も高目に維持している(80年末0.9257→81/6月末0.9690→82/2月末0.9515 SDR/豪ドル)。

この間、同国では昨年11月金融制度調査会(通称「キャンベル委員会」)の最終答申が公表された。約3年にわたる調査結果に基づいて作成された同答申では、「当局の介入を最少限に抑えて市場メカニズムを活用することにより経済効率を高める」との観点から、①銀行預貸金金利規制の撤廃、②預金準備制度の拡充等による金融政策手段の強化、③金融国際化の推進等広汎な改革を勧告している。こうした諸勧告の採否については現在政府部内で検討されているが、金利の自由化等を中心に慎重論も少なくないことから、最終的にどういった形で決着をみるかは、未だ予測し難い状況にある。こうしたなかで本年1月、将来予想さ

れる銀行間の競争強化に対処して、2つの商業銀行合併案件がそれぞれの株主総会で承認された(Bank of New South Wales と Commercial Bank of Australia, National Bank と Commercial Banking Company of Sydney)。

2. ニュージーランド

景気は回復傾向

ニュージーランド経済は、財政・金融両面からの景気浮揚策の浸透により昨春以降緩やかながらも拡大傾向をたどりつつあり、81年度(81年4月～82年3月)の実質GDP成長率は+3.0%(1月初政府見通し)と74年度(+4.0%)以来の高目の伸び率が見込まれている。

すなわち、国内需要面をみると、これまで長期にわたり低迷を続けてきた投資は公共投資の拡大を主眼とする積極赤字予算に支えられて徐々ながら持直している。また個人消費が賃金の大幅上昇(81年平均、前年比+21%)に伴う可処分所得の増大から衣料品、家具、乗用車を中心に昨春以降活況を取戻している(全国小売販売高前年比81/4～6月+17.9%、7～9月+21.9%、10～11月+17.3%)ほか、住宅建築も昨年夏の金利引下げ効果もあって回復傾向をたどっている。こうした需要面での持直しを映じて企業の生産活動は昨年央以降自動車、建設資材を中心に徐々ながら活発化している。

ニュージーランドの主要経済指標

		80年度 (80/4～81/3)	1981年		
			4～6月	7～9月	10～12月
実質GDP・前年比(%)		2.5	—	—	—
消費者物価・前年比(%)		15.2	15.0	15.4	15.5
国際収支 (百万ドル)	輸出<FOB> (前年比・%)	6,286 (18.1)	1,764 (22.4)	1,741 (15.2)	1,489 (7.4)
	輸入<FOB> (前年比・%)	5,346 (18.6)	1,396 (5.0)	1,520 (16.7)	1,502 (13.6)
	貿易収支	938	368	221	△13
	経常収支	△718	△148	△339	△397
外貨準備(百万米ドル)		687	616	636	666

次に貿易動向をみると、輸出は昨春以降ニュージーランド・ドル相場の軟化や政府の輸出助成策等を背景に食肉、バター、羊毛等の酪農製品を中心に比較的高い伸びを続けている(輸出前年比81/4～6月+22.4%、7～9月+15.2%、10～12月+7.4%)。もっとも、この間、輸入も国内景況の回復を映じて輸出を上回る伸びを示しているため、貿易収支は期を追って悪化の度を強め、昨年10～12月期には約5年振りに赤字に転化した(貿易収支81/7～9月221百万NZドル、10～12月△13百万NZドル)。

物価面をみると、消費者物価は賃金上昇や公共

料金の引上げに伴うコスト圧力の増大、あるいはニュージーランド・ドル相場の軟化に伴う輸入品価格の上昇等もあって依然前年比+15%方の騰勢を続けている。

こうした状況下、同国の政策動向をみると、これまでの景気浮揚重視から物価安定へと徐々に重点を移しつつあるようにかがわれる。すなわち、金融面では昨年11月国債の個人消化によるマネーサプライの抑制効果をねらって国債のクーポンレートが4年ぶりに引上げられた(11月、10→12%)。また財政面でも本年に入って公共投資の一部繰延べが検討されている。