

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気は依然低迷

本年第2四半期の実質GNP(速報)は前期比年率+1.7%と前2四半期の大幅なマイナス成長(81年第4四半期同△5.3%、82年第1四半期同5.1%〈各改訂計数〉)のあと、小幅ながらも3四半期ぶりのプラス成長となった。もっとも、これは在庫調整が進捗したことに伴い在庫投資の減少幅が縮小したことによるところが大きく、在庫投資を除く最終需要は△0.6%の減少を示した。需要項目別にみると、個人消費が前期に引続きまづまづの増加(実質GNP寄与度〈年率〉+2.0%)、また住宅投資がわずかながらも5期ぶりに増加(同+0.1%)を示したものの、民間設備投資(同△1.0%)、政府支出(同△1.3%)がそれぞれ2期連続の減少となった。このような状況を眺めて、「経済は景気

後退局面から依然抜け出ていない」(ボールドリッジ商務長官等)との評価や「年末にかけある程度の景気回復が期待できるとしてもその足どりは重いものとなろう」(リブリン議会予算局長ほか)との見方が一般的である。

最近の主要経済指標をみると、6月の鉱工業生産は△0.7%(注)と3月以降4か月連続の減少となった(この結果、81年7月のピーク比では△10.1%の減少)。内訳をみると、自動車が増+2.8%と5か月連続の増加となったものの、原材料(△0.7%)や中間製品(△0.7%)等が4か月連続で減少となったほか、企業設備財(△2.7%)も6か月連続の減少となった。こうした生産動向を映じ製造業稼働率も6月は69.8%と70%台を割り、戦後最低であった前回ボトム時の水準(75年3月69.0%)に接近してきている。この間、7月の失業率は9.8%と戦後最高水準だった9.5%(本年5、6月)をさらに更新した。

(注) 以下、増減(△)率、騰落(△)率はとくに断らない限り、各国とも前月(期)比(季節調整済み)。

一方、需要面をみると、6月の小売売上高は△1.5%と前2か月大幅増加(4月+1.2%、5月+2.7%)のあと、3か月ぶりに減少した。これに

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幅)

名 目 G N P	1981年		1981年		1982年			
	年 間		第4四半期		第1四半期		第2四半期(P)	
名 目 G N P	29,377	11.6	30,032	3.0	29,955	△ 1.0	30,474	7.1
実 質 G N P (1972年価格)	15,026	1.9	14,901	△ 5.3	14,707	△ 5.1	14,768	1.7
個 人 消 費	9,476	1.8	9,434	△ 3.3	9,491	2.4	9,563	3.1
民 間 設 備 投 資	1,720	3.5	1,742	0.7	1,720	△ 5.0	1,682	△ 8.5
民 間 住 宅 投 資	449	△ 4.9	399	△ 25.2	389	△ 9.7	392	3.1
民 間 在 庫 投 資	90	(139)	48	(△ 117)	△ 154	(△ 202)	△ 69	(85)
純 輸 出	420	(△ 86)	365	(△ 27)	369	(4)	356	(△ 13)
政府財・サービス購入	2,871	0.9	2,913	7.0	2,892	△ 2.9	2,845	△ 6.3
うち連邦政府	1,104	3.7	1,160	20.6	1,144	△ 5.4	1,094	△ 16.4
地方 政府	1,767	△ 0.8	1,753	△ 0.9	1,749	△ 0.9	1,750	0.2
G N P デ フ レ ー タ ー (1972年=100)	195.5	9.4	201.5	8.8	203.7	4.3	206.4	5.3

(注) (P)は速報計数。

は自動車メーカーの拡販期間終了による自動車売上の大幅減少(△6.9%)が大きく影響しているが、その他の品目も衣料品(△1.1%)、建築資材(△0.6%)、家具(△0.5%)等ほぼ軒並み減少となった。もっとも、今後年後半にかけては「7月の減税等による消費者の購買力の増加から売上げは上向こう」(オルマー商務次官ほか)との期待も依然根強い。

また、住宅投資についてみると、5月大幅に増加(+21.9%、水準は年率1,075千件)した住宅着工件数は6月は前月の反動減もあり△15.3%と減少、水準としても年率911千件と再び100万件台割れとなった。とくに前月大幅増加(+40.5%)をみた集合住宅は6月は△31.5%の大幅減少となった。このように住宅投資に力強い回復が依然うかがわれないのはモーゲージ金利が16%台と高どまっていることが主因とされており、先行きの回復テンポも極めて遅々たるものになろうとの見方が多い。

このほか、設備投資は金利高どまりや企業の内部資金不足、稼働率の低下等から依然不振を続けており、民間設備投資の先行指標である非国防資本財受注は6月も△5.5%と3か月連続の減少となった。

物価は反騰

次に物価動向についてみると、6月の卸売物価(完成品)は前月横ばい(0%)のあと、+1.0%と反騰した(原計数前年比でも+3.5%と前月<+3.0%>に比べ上昇幅拡大)。これは、これまで下落

傾向をたどってきたガソリンが+4.3%と1年2か月ぶりに反騰したほか、自動車価格が拡販(値引き等)期間の終了に伴い、上昇したこと等によるものとみられる。もっとも、「これらの上昇要因は一時的なものであり物価の落着き基調自体は崩れていない」(ウォール・ストリート紙)との見方が多い。

一方、6月の消費者物価は+1.0%と前月(+1.0%)に引続き高騰した(原計数前年比でも+7.1%<前月+6.7%>と騰勢加速)。これは、夏季需要期入りを控えてディーラー在庫が減少してきてい

米国の主要経済指標

	1981年	1982年		1982年		
	年 間	第 1 四半期	第 2 四半期	4 月	5 月	6月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	150.9 (2.6)	141.8 (△ 6.6)	139.3 (△ 8.6)	140.2 (△ 7.7)	139.4 (△ 8.7)	138.4 (△ 9.5)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	240.4 (2.5)	218.2 (△ 8.3)	207.2 (△ 16.3)	226.1 (△ 12.0)	203.3 (△ 17.0)	192.1 (△ 20.1)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	865.1 (9.4)	866.7 (1.8)	894.3 (3.2)	882.9 (2.4)	906.8 (5.0)	893.0 (2.3)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,536 (△ 5.0)	1,944 (△ 18.1)	2,094 (△ 5.2)	669 (△ 10.9)	774 (5.4)	651 (△ 10.1)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,084 (△ 16.1)	920 (△ 34.2)	956 (△ 18.5)	882 (△ 32.2)	1,075 (△ 8.3)	911 (△ 12.9)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	24,159 (11.8)	25,105 (7.7)	25,495 (7.1)	25,343 (7.2)	25,527 (7.3)	25,614 (6.8)
失 業 率*	7.6	8.8	9.5	9.4	9.5	9.5
消費者物価指数 (1967年=100)	272.4 (10.3)	283.0 (7.6)	287.3 (6.8)	284.3 (6.6)	287.1 (6.7)	290.6 (7.1)
同* (前期・月比%)		< 0.8>	< 1.1>	< 0.2>	< 1.0>	< 1.0>
卸売物価指数 (1967年=100)	293.4 (9.1)	298.3 (3.7)	298.6 (1.5)	297.9 (1.5)	298.6 (1.5)	299.4 (1.6)
同 完 成 品* (前期・月比%)		< 0.7>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.0>	< 1.0>
輸 出* (FAS、億ドル)	2,336.8 (5.9)	560.4 (△ 6.5)	548.8 (△ 6.1)	178.4 (△ 9.8)	182.2 (△ 3.6)	188.2 (△ 4.7)
輸 入* (CIF、億ドル)	2,733.5 (6.4)	650.1 (△ 5.2)	619.3 (△ 9.6)	181.6 (△ 21.9)	215.1 (△ 3.3)	222.6 (△ 3.4)
貿 易 収 支* (前年同期実額)	△ 396.7 (△ 363.5)	△ 89.7 (△ 86.1)	△ 70.5 (△ 101.1)	△ 3.2 (△ 34.8)	△ 32.9 (△ 33.5)	△ 34.4 (△ 32.8)

(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)は速報計数。

るため、ガソリンが+5.4%と大幅な上昇をみたことが主因とみられるが、このほか、灯油(+1.9%)、住宅購入費(+2.3%)、肉類等食料品(+0.6%)も上昇した。もっとも、先行きについては、「今秋にはガソリン価格も軟化に転ずる」(N. Y. タイムズ)との見方が強いことや賃金上昇率も落着き傾向にあること等から「82年後半および83年前半は基調的には落着いた推移をたどろう」(同)と指摘する向きも多い。

6月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIF、季節調整済み)は△34.4億ドルの赤字と前月(同△32.9億ドル)比赤字幅を若干拡大した。これは輸出が+3.3%と増加したものの、輸入も原油が在庫調整進捗を背景に+34%と著増したことを主因に+3.5%の増加となったためである。この間、前月大幅増加をみた機械類等の製品輸入は6月はその反動から△2.7%の減少となった。

連邦準備制度、公定歩合を引下げ

連邦準備制度理事会は、7月19日と30日の2回にわたり公定歩合をそれぞれ0.5%引下げ(計1%、水準12.0%→11.0%)各々7月20日および8月2日から実施することを決定した(注)。本措置につき同理事会では「最近の短期市場金利の低下およびここ数か月間の通貨、信用の比較的落着いた推移にかんがみとられたもの」とコメントしている(「要録」参照)。この間、ボルカー連邦準備制度理事会議長は、7月20日、上院銀行委員会の公聴会で証言、マネーサプライ抑制方針を引続き堅持することを表明した。もっとも本年については現在の経

済情勢からみてマネーサプライの伸びが目標値上限をある程度上回ることを容認するとしている。

(注) これに伴い、2月23日以降16.5%(大手銀行)のまま推移してきたプライム・レートも7月20日に16.0%、7月29日には15.5%、さらに8月2日には15.0%にまで低下した。

長短金利とも反落

公定歩合引下げの背景となった7月の金融市場の動向をみると、①マネーサプライ(M₁)が6月第3週以降目標値の範囲内で推移し(注)、7月第1週のマネーサプライの増加も予想されていたよりも小幅にとどまったこと、②7月に発表された実体経済指標の動きがはかばかしくないこと等から、6月中強含んでいた短期金利は7月入り後軟化に転じ、月中ではおおむね3%前後の下落となった(TB市場レート<3か月もの>6月最終週

米国の主要金融指標

	マネーサプライ		連銀貸出 (億ドル)	フェデラル・ファンド・レート (%)	TB入札 レート (3か月) (%)	社債 利回り (ムーディ・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		
82年2月中	10.0	8.4	17.1	14.78	13.780	15.27
3 〃	6.7	9.3	16.1	14.68	12.493	14.58
4 〃	3.3	8.6	15.8	14.94	12.821	14.46
5 〃	3.8	10.7	11.1	14.45	12.148	14.26
6 〃	2.7	9.2	12.1	14.15	12.108	14.81
7 〃				12.59	11.914	14.61
82年6月2日に終る週	4.5	/	10.5	13.43	11.520	14.33
9 〃	4.4		13.1	13.60	12.074	14.58
16 〃	4.5		9.3	14.24	12.248	14.67
23 〃	4.0		10.2	14.17	12.588	15.00
30 〃	2.7		16.2	14.81	13.269	15.12
7月7日〃	0.5	/	10.7	14.47	12.806	15.05
14 〃	△0.2		5.6	13.18	11.797	14.74
21 〃	△1.9		6.0	12.14	11.140	14.46
28 〃	△1.1		5.5	11.02	10.559	14.34

(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。

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

13.01%→7月14日週11.08%→同28日週 10.51%)。

(注) マネーサプライM₁の4週間平残の3ヵ月前対比年率は6月最終週+2.7%→7月7日週+0.5%→同14日週Δ0.2%→同21日週Δ1.9%と落ち着いた動き。

こうした短期金利の動きを受け、長期金利も小幅ながら7月入り後反落した(長期国債利回り<20年もの>6月最終週14.40%→7月14日週13.81%→同28日週13.58%)。

なお、7月のニューヨーク株式市場の株価(ダウ工業株30種平均)は月初軟化したあと、月央頃から市場金利の低下を好感して上昇したが、その後月末にかけて企業業績の悪化や倒産増加が改めて嫌気されたことから反落し、結局、月末には808.60ドルと前月末(811.93ドル)比3.33ドル安で越月した。

◇ カ ナ ダ

新経済政策を発表

カナダ政府は6月28日、昨年11月発表の中期財政計画の一部を修正するとともに、新たに賃上げ抑制策等を盛り込んだ新経済政策(「要録」参照)を発表した。今次措置は戦後最悪の不況に陥っているカナダ経済の立直しを目的としたもので、インフレ抑制を最優先とした従来の金融・財政政策に沿いつつ、投資・雇用の促進等を図るものである。このうちインフレ対策としては①閣僚、上下両院議員、連邦政府職員、公社役職員、軍人等の賃上げ率を抑制し(例えば閣僚、上下両院議員については82/7～12月および83年+6%、84年+5%)、州政府、民間にも同様の措置を採るよう要請する、②個人所得税の所得控除額や家族手当、老齢年金等について従来の物価スライドを改め、83年は6%、84年は5%のスライドにとどめる、③公共料金の引上げを抑制する、などが盛り込まれている。また内外投資や雇用促進のため、①昨年11月に発表された法人税増税措置の一部緩和、②外国企業投資の審査簡素化、③雇用促進プログラムに対する5億カナダ・ドルの追加支出、等の対策

が打出されている。さらに建設業対策のねらいも込めた新築住宅購入者に対する補助金の支給や、中小企業、農・漁業従事者救済のための利子補給措置なども組み込まれている。

なお、本年度(82/4～83/3)の財政収支について政府では、歳入が景気後退による税収減などから585.5億カナダ・ドルと当初予算(649.6億カナダ・ドル)を下回る一方、歳出については公債利払費およびエネルギー関連支出の増大を主因に781.0億カナダ・ドルと当初予算(754.5億カナダ・ドル)を上回るため、赤字額は195.5億カナダ・ドルと当初予算(104.9億カナダ・ドル)の2倍近くに達するものと見込んでいる。

景気は引続き後退

昨年夏場頃から景気後退局面にあるカナダ経済は、本年に入って、個人消費の落込み、大規模エネルギー関連プロジェクトの中止等、民間設備投資の著しい減退やこれに伴う大幅な在庫調整などから一段の後退(実質GNP成長率、前期比年率、81年7～9月Δ4.3%→10～12月Δ3.5%→82年1～3月Δ7.9%)を示してきた。ただ最近に至り鉱工業生産が11ヵ月ぶりに増加を示し、小売売上高も増加するなど一部に明るい指標もみられている。

こうした状況下、民間エコノミストの間では「在庫調整の進展や米国景気の回復に伴う対米輸出の増加などから年央以降緩やかに回復に向かう」(グローブ・アンド・メール紙)との見方が多くなっている。ただ「今後景気が回復していくにしてもそのテンポについてはかなり悲観的」(コンファレンス・ボード)で、82年の実質GNP成長率についてはΔ3%前後(政府見通し<6/28>Δ1.5～Δ2.0%)と1954年(Δ1.2%)以来のマイナス成長になると予想する向きが一般的となっている。

主要経済指標をみると、鉱工業生産は5月に輸送機械や電気製品等の生産増から+1.0%(1～3月Δ2.9%、4月Δ1.4%)と11ヵ月ぶりに増加した。一方、雇用情勢は一段と悪化している。失業率は3月に9.0%と戦後最高水準を記録したあと、

レイオフの動きが製造業をはじめ、建設業、鉱業等広範囲にわたり増加したことなどから逐月記録を更新し、7月には11.8%に達した。

他方需要面をみると、小売売上高は4月まで減少を続けた(1～3月 Δ 0.2%、4月 Δ 0.5%)あと、5月には中古車売上げ増を主因に+3.6%の増加となったが、この間先行き景気動向を占うものとして注目されている家具、電気製品等の売上げは依然減少傾向にある。また住宅着工は、集合住宅に関する政府の税優遇措置の期限切れ(81年末)前に行われたかけ込み着工のうち昨年中にカウントされなかった分が年初の着工件数に上乗せされたという特殊事情から1～3月には+22.7%の増加となったが、4～6月には Δ 22.8%と再び落込んでいる。

物価は騰勢持続

この間物価動向をみると、消費者物価(原計数)は、交通費、住宅関連費が統騰しているほか、春先に落着いていた食料品価格も再び上昇、さらに酒、たばこの値上りも加わって、依然高い上昇率を示している(1～3月+2.5%<前年同期比+11.6%>、4～6月+3.0%<同+11.5%>)。このような状況下先行きについては、「失業の増大により賃金コストの上昇圧力は低下しよう」(コンファレンス・ボード)との見方もでているが、他方カナダ・ドル相場下落による輸入品価格の上昇が予想されるため、82年の消費者物価上昇率は+11.0%程度(81年+12.5%)になろうとの見方が多い。

カナダの主要経済指標

	1981年	1981年		1982年				
		第3 四半期	第4 四半期	第1 四半期	第2 四半期	4月	5月	6月
鉱工業生産指数* (1971年=100)	135.4 (1.1)	135.7 (2.6)	129.7 (4.1)	125.9 (7.5)		123.1 (Δ 11.0)	124.3 (Δ 11.3)	
小売売上高* (百万加ドル)	94,236 (12.1)	7,869 (10.7)	7,975 (8.3)	7,957 (2.9)		7,954 (2.7)	8,241 (5.8)	
住宅着工件数* (年率、千戸)	178.0 (12.2)	180.0 (13.7)	135.0 (Δ 19.2)	165.7 (Δ 13.4)	128.0 (Δ 40.8)	144.0 (Δ 37.1)	115.0 (Δ 46.0)	125.0 (Δ 39.6)
時間当り賃金* (製造業、加ドル)	9.17 (12.0)	9.26 (11.8)	9.60 (12.4)					
失業率* (%)	7.6	7.5	8.4	8.6	10.2	9.6	10.2	10.9
消費者物価指数 (1971年=100)	236.9 (12.5)	240.6 (12.7)	246.6 (12.3)	252.8 (11.6)	260.5 (11.5)	257.3 (11.3)	260.8 (11.8)	263.4 (11.2)
卸売物価指数 (製造業、1971年=100)	272.3 (10.2)	275.8 (10.7)	279.3 (8.5)	283.1 (7.2)	288.7 (8.7)	287.4 (7.3)	288.7 (6.9)	289.9 (6.5)
輸出* (FOB、百万加ドル)	83,678 (9.9)	6,987 (9.0)	6,980 (4.3)	6,833 (1.1)		7,136 (2.2)	6,960 (Δ 0.5)	
輸入* (FOB、百万加ドル)	79,129 (14.2)	6,826 (20.3)	6,334 (4.0)	5,802 (Δ 8.9)		5,818 (Δ 14.7)	5,600 (Δ 17.3)	
貿易収支* (百万加ドル)	4,549 (6,885)	161 (738)	646 (600)	1,031 (387)		1,315 (104)	1,360 (221)	
公的準備資産 (百万米ドル)	4,371 (4,030)	2,997 (3,950)	4,371 (4,030)	2,969 (3,716)	2,930p (3,055)	3,521 (3,165)	2,870 (3,178)	2,930p (3,055)
マネーサプライ* (M1、百万加ドル)	25,881 (2.6)	24,592 (Δ 0.4)	25,881 (2.6)	25,533 (Δ 0.2)	25,900 (2.4)	25,980 (0.5)	26,539 (3.0)	25,900 (2.4)

- (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。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均。

貿易収支は黒字幅を拡大

貿易動向をみると、1～3月の貿易収支は、輸出が食料品、木材、紙パ、新聞紙等の不振から△2.1%と減少した一方、輸入も設備投資の減退を映じて機械・設備等を中心に△8.4%と落込んだため、黒字幅は月平均10.3億カナダ・ドルと10～12月(同6.5億カナダ・ドル)に比べ一段と拡大した。4、5月についても輸出不振(4月+1.4%、5月△2.5%)の一方、それを上回る輸入の落込み(4月△2.7%、5月△3.7%)という状況が変らず、貿易収支は大幅な黒字(4月13.2、5月13.6各億カナダ・ドル)を記録した。

金利はやや軟化

金利動向をみると、公定歩合は昨年11月央以降14.6～15.5%の範囲内で小幅調整が行われていたが、本年6月に入ってカナダ・ドル相場がカナダ政府の経済政策に対する先行き不安観などから急落(カナダ・ドル相場<1カナダ・ドル当り米セント>は、6月1日80.07と史上最安値を記録した後、6月22日の76.87まで下落)したため、6月央には一時16.59%にまで引上げられた。しかしその後米国金利の低下やこれに伴うカナダ・ドル相場の回復から漸次引下げられた(7月末現在15.5%)。これに伴い市場金利も5月央からの上昇場面のあと、最近に至って軟化を示しており、商業銀行のプライム・レートは6月央から7月央までの18.25%をピークに低下をみている(7月末現在17.25%)。

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+4～8%<80年8～10月平残基準>)を下回って推移したあと、本年5月には11ヵ月ぶりに同目標値の下限を若干上回る伸びとなったものの、6月には再び同目標値を下回った(82/1～3月、4～6月の対80/8～10月平残比年率は各+2.8%<前年同期比+1.2%>、+3.5%<同2.0%>)。なお今後の金融政策方針について、マケッカン蔵相は「金融引締め政策の放棄は結局インフレの悪化と失業の増大を招来するだけである」

として、引続きカナダ銀行の引締め政策を支持する旨表明している。

欧州諸国

◇ 西ドイツ

景気は引続き停滞

西ドイツ経済は、個人消費、設備投資を中心に内需の足踏み状態が続いているほか輸出もこのところ頭打ちとなるなど引続き停滞を余儀なくされている。政府・ブンデスバンクを中心に、「経常収支好転や物価の騰勢鈍化さらには交易条件の改善、低率ペア等内需好転の条件は整っており、いずれこれが景気面へ好影響を及ぼそう」(連邦経済省6月号月報)との期待感は依然根強いものの、目先きについては「失業増大や倒産の増加等を背景に企業・消費者マインドが経済の実体以上に冷え込んでいることから、当面回復は期待できない」(Ifö経済研究所)と見る向きが多い。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(建設を除く)は4月微減(△0.9%)の後、5月は横ばいとなり、依然低水準のまま推移している。業種別には、自動車、エレクトロニクス関連が比較的豊富な輸出成約残を背景に高水準を維持し、繊維が在庫調整の進捗から上向きに転じた反面、鉄鋼・化学等素材関連が内需低迷から依然不振が続いている。こうした状況下、雇用情勢はさらに悪化を示しており、失業者数は6月184.8万人(5月180.4万人、前年同月126.4万人)とさらに増加、失業率も7.6%(5月7.6%)と高水準を持続する一方、未充足求人数は減少の一途(1～3月平均13.8万人→4～6月同11.5万人<前年同期22.3万人>)をたどっている。

需要面をみると、まず輸出は、昨年来急伸してきた産油国向けの増勢鈍化や主力EC域内向けの伸び悩みを映じて、このところなお高水準ながら頭打ちとなっており(輸出金額、1～3月+4.2%→4～6月△1.2%)、先行きについても、「先行指標である輸出受注の動向(輸出受注金額指数、

1～3月横ばい→4～5月平均<1～3月平均比> $\Delta 7.9\%$ からみて輸出の頭打ち傾向が強まってこよう」(ブンデスバンク)との見方が多くなってきている。

一方、国内需要をみると、個人消費は、実質賃金の減少に加え雇用不安に伴う消費者の購買意欲の減退を映じ、このところ低迷の度合を強めており、年初来減少傾向にある小売売上数量はここへきてさらに落込みをみている(小売売上数量指数1～3月 $\Delta 1.6\%$ →4～5月平均<1～3月平均比> $\Delta 3.3\%$)ほか、乗用車の国内販売も依然不振(前年比、1～3月 $\Delta 7.4\%$ →4～5月 $\Delta 5.0\%$)である。設備投資については、「交易条件好転^(注1)や低率ベアに伴う企業収益の持直し^(注2)が早晚プラスに作用しよう」(ブンデスバンク)との期待はあるものの、目下のところ回復の兆しはうかがわれておらず、国内投資財受注数量は低水準横ばい(1～3月 $\Delta 2.9\%$ →4～5月平均<1～3月平均比> $\Delta 0.5\%$)で推移している。さらに建設投資も、民需の低迷に加え政府の歳出削減措置を映じた官公需の伸び悩みもあって、不振を続けている(建設受注数量<前年比>、1～3月 $\Delta 15.3\%$ →4月 $\Delta 3.8\%$)。

(注1) 交易条件は、輸入価格の落着きを主因として、81年7～9月を底に持直している。

	81/			82/	
	4～	7～	10～	1～	4～
	6月	9月	12月	3月	5月
交易条件	87.4	84.7	86.4	87.6	91.7

(注2) 分配国民所得ベースの企業所得は81年7～9月以降緩慢ながら上向き傾向にある。

	81/			82/	
	4～	7～	10～	1～	
	6月	9月	12月	3月	
企業所得 (前年比・%)	+0.1	+2.9	+3.7	+1.2	

経常収支は均衡圏内の動き

経常収支(原計数)をみると、6月は4億マルクの赤字(前年同月37億マルクの赤字)と小幅の赤字となったが、4～6月通計では9億マルクの黒字(前年同期60億マルクの赤字)と前期の赤字(19億マルク)から再び黒字に転換した。4～6月の経常収支がこのように前期に比べかなりの好転をみた

のは、貿易収支が国内景気の停滞を背景とした輸入の落込み(季調済前期比 $\Delta 2.4\%$)を主因に黒字幅を拡大(1～3月111億マルク→4～6月132億マルク)したほか、貿易外・移転収支の赤字幅も対外利子支払の集中した前期に比べ幾分縮小(1～3月 $\Delta 130$ 億マルク→4～6月 $\Delta 123$ 億マルク)したことによる。ブンデスバンクは、「4～6月の経常収支は、季調後計数でみても小幅黒字(5億マルク程度)となっており、昨年10～12月以来の収支均衡基調が続いている」と指摘している。

こうした状況下、先行きについては、「輸出の伸び悩みが懸念されるものの、輸入の落着き傾向持続や交易条件の改善を背景に当面貿易収支の大幅黒字基調が続く公算が大きく、これに支えられて経常収支も均衡圏内で推移しよう」(Ifo経済研究所)との見分が多い。

物価は特殊要因からやや上昇

6月の生計費指数は、5月決定をみたEC農産物価格引上げを背景に食料品が続騰したほか6月以降のたばこ税引上げ(紙巻きたばこ約20%引上げ等)の影響もあって前年比+5.8%(5月+5.3%)、前月比+1.0%(5月+0.6%)と上昇率を若干高めたが、「こうした特殊要因を除けば物価の落着き傾向に変わりはない」(ハンプルク経済研究所)との見方が一般的である。また6月の生産者物価も前年比+6.1%(5月+5.9%)、前月比+0.6%(5月+0.3%)と騰勢をやや強めたが、連邦統計局は、「これにはたばこ税引上げが大きく響いており、この影響を除けば前月比+0.2%の上昇にとどまった」とコメントしている。

長期金利は反落

短期市場金利は6月央以降7月初めにかけてブンデスバンクが対ドル・マルク相場の軟調に対処してややきつ目の市場調節を行なったことから若干の上昇を示した(翌日物コール・レート、6月上旬9.00%→7月初9.05%)。もっとも、こうした市場調節の結果、金融機関のロンバート借入が急増(7月1日46億マルク→7月6日116億マルク、6月平残35億マルク)をみたため、ブンデス

西ドイツの主要経済指標

	1980年	1981年	1982年					
			第1 四半期	第2 四半期	3月	4月	5月	6月
鉱工業生産指数* (1976年=100、建設を除く)	109 (0)	108 (△ 0.9)	109 (0.9)		110 (1.9)	109 (0.9)	109 (0.9)	
製造業設備稼働率*(%)	82.4	79.0	78.4		78.4			
製造業受注数量指数* (1976年=100)	107 (△ 1.8)	106 (△ 0.9)	104 (△ 2.8)		103 (△ 2.8)	101 (△ 9.8)	99 (△ 4.8)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	128 (0)	125 (△ 2.3)	123 (△ 3.1)		123 (△ 1.6)	120 (△ 3.2)	118 (△ 5.6)	
失業者数*(千人)	889	1,272	1,627	1,778	1,704	1,755	1,804	1,848
失業率*(%)	3.8	5.5	6.8	7.4	7.1	7.4	7.6	7.6
未充足求人数*(千人)	308	208	138	115	127	119	110	104
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	133 (7.3)	142 (6.8)	146 (6.6)		147 (7.3)	144 (5.9)		
生計費指数 (全家計、1976年=100)	117.0 (5.5)	123.9 (5.9)	128.2 (5.8)	130.0 (5.4)	128.4 (5.2)	129.0 (5.0)	129.8 (5.3)	131.1 (5.8)
生産者物価指数 (鉱工業、1976年=100)	117.1 (7.5)	126.2 (7.8)	131.6 (7.7)	132.8 (6.1)	131.6 (6.7)	132.3 (6.3)	132.7 (5.9)	133.5 (6.1)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,590 (5.3)	1,638 (3.0)	1,673 (4.2)	1,699 (4.7)	1,673 (4.2)	1,686 (4.7)	1,688 (4.5)	1,699 (4.7)
マネーサプライ*(M ₁)	(4.4)	(△ 0.9)	(0.4)		(2.8)	(2.5)	(3.7)	
〃 (M ₃)	(6.3)	(4.8)	(6.0)		(6.7)	(6.1)	(6.3)	
輸出* (FOB、億マルク)	3,503.3 (11.4)	3,969.9 (13.3)	362.6 (17.7)		364.1 (17.5)	351.6 (8.6)	367.5 (14.1)	
輸入* (CIF、億マルク)	3,413.8 (16.9)	3,691.2 (8.1)	323.7 (5.6)		317.7 (△ 0.3)	325.7 (9.3)	310.3 (2.9)	
貿易収支* (億マルク)	89.5 (224.3)	278.8 (89.5)	38.8 (1.6)		46.4 (△ 8.9)	25.9 (25.9)	57.2 (20.7)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	397.3 (536.9)	340.2 (397.3)	316.2 (391.7)		316.2 (391.7)	338.3 (388.1)	341.3 (369.3)	

(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。

バンクは7月7日に至り、金融機関による過度のロンバート借入依存を是正するため流動性供給措置として債券の売戻し条件付買オペ(金利8.9% <日数調整後の実勢9.23%>、期間7月9日→8月6日)をオファー、この割当額(64億マルク)が市場の予想(40億マルク)を上回ったこともあって以後短期市場金利はやや弱含んだ(翌日物コール・レート7月下旬9.00%)。

一方、5月央以降シリ高歩調をたどっていた長期金利は7月上旬にピークをつけた後、中旬以降は米国金利の低下やこれに伴う対ドル・マルク相場の持直しを背景に下落傾向に転じた(国債<6

年物>流通利回り、6月下旬9.40%→7月上旬9.42%→下旬9.23%)。

この間、6月の中央銀行通貨量は、前年比+4.7%、目標レンジの基準となる81年10~12月対比では年率5.5%の伸び率と引続き目標レンジ(+4~7%)の上半分で推移した。

◇ フランス

景気の停滞色強まる

最近のフランス経済をみると、設備投資の不振持続や輸出の落込みから生産活動はこのところ停滞色を強めている。加えて6月中旬発表の賃金凍

結措置に伴う購買力の低下予想から個人消費の先行きに対する懸念も出てきたため、7月に入り、現行政府目標(5月下旬発表)を下回る82年経済成長率見通しが相次いで発表された(政府目標の+2.5%に対し、経済社会評議会+2%以下、国立統計経済研究所+1.0~1.5%<6月の同研究所見通しでは+2%>)。

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、4月に $\Delta 0.8\%$ と落込んだ後、5月には消費財部門を中心に+1.6%と増加した。もっとも、それまでの落込みを回復するまでには至らず、3~5月平均の前3ヵ月平均比でみると $\Delta 0.8\%$ と、12~2月期(同 $\Delta 0.8\%$)に続いてマイナスとなり、生産活動の基調が弱いことを示している。

需要動向をみると、6月の小売売上数量(フランス銀行の月例景況調査)は、家具・家電製品等を中心に+3.6%と好伸し、4~6月平均の前3ヵ月平均比でみても+2.5%と、まづまづの伸びとなるなど、個人消費は引き続き底固い動きを示している。これに対し、このところ輸出の伸びが一段と鈍化している(金額ベース・前年比、82年1~3月+16.2%→4~6月+6.8%)ほか、製造業の設備投資も、国立統計経済研究所実施のアンケート調査(6月、対象企業3,000社)によれば、先行き見通し難や業績低迷による自己資本比率の低下等から、本年中実質ベースで5%の低下(81年中は同10%の低下)見通しとなるなど、依然不振を続けている。このように最終需要が全体として盛上りに乏しいため、在庫面でも、設備財・中間財部門で引き続き過剰感が強く、一部の消費財を除けば、当面、積増しに転じる気配はうかがわれない(国立統計経済研究所実施の在庫水準に関するビジネス・サーベイ<全産業対象>：「過剰」とみる企業・%—「過少」とみる企業・%、81年12月+14→82年3月+21→6月+17)。

こうした景況を背景に、7月の失業者数は前月に続き204万人と、既往ピークの水準で推移した。

物価の騰勢はやや鈍化

6月の消費者物価(原計数)は、食料品価格および工業製品価格の落ち着きから、前月比+0.7%(前月同+0.8%)、前年同月比+13.5%(同+13.8%)と、前月に続いてやや騰勢鈍化をみた。なお、7月以降は、6月13日発表の物価凍結措置(農産物・輸入一次産品等を除く物品・サービスの価格を6月11日現在の水準で10月末まで凍結)の効果が顕現化してくるものとみられるため、国立統計経済研究所では、「凍結措置解除後の11・12月において反動的な価格引上げをある程度抑制できれば、本年末のインフレ率は+10.4~10.8%まで低下しよう」との見通しを述べている(6月の同研究所見通しでは同+12.6%)。

6月の貿易赤字は既往最大

この間、対外面をみると、6月の貿易収支(FOB—FOB)は、132.8億フランの赤字(前月同31.4億フラン)と、既往最大の赤字を記録した(従来の既往最大は4月の同101.6億フラン)。これは、輸入が、フラン安による輸入単価の上昇やドル高を見越した原材料等一次産品の前倒し輸入などから+14.7%と急増をみた一方、輸出が、EC加盟国をはじめとする先進諸国および非産油発展途上国向けを中心に $\Delta 3.9\%$ と減少したことによるものである。この結果、本年上半期の累計赤字は434億フランと、前年同期(同223億フラン)比はほぼ倍増したかたちとなった。下半期についても、「世界景気の回復がまず見込まれないうえ、企業が外貨建て価格据置きにより輸出採算の回復を図ると予想されるところから、EMS内でのフラン切下げ(6月14日実施、対西ドイツ・マルク10%)にもかかわらず輸出競争力の強化は期待できない」(フランス銀行)状況のため、82年中の貿易赤字は当初予想比かなり拡大するとの見方が強まっている(国立統計経済研究所見通しによる82年中の貿易赤字、6月見通し700億フラン以下→7月見通し750億フラン<81年実績同591億フラン>)。

また、この程発表された本年4~6月の経常収

支(原計数)は169億フランの赤字(1～3月同159億フラン)と、貿易赤字の拡大を主因に、前年同期(22億フランの黒字)に比べ大幅に悪化している。

金利はほぼ横ばい

7月中の金融市場をみると、フランス銀行は、同月上旬まで市場介入金利の小刻みな引下げを行った(翌日もの条件付きオペ・レート：6月17日16%→7月9日15%、手形買切りオペ・レート：6

月29日15.25%→7月5日15.00%→7日14.75%)が、その後は、米国金利の反落にもかかわらず、為替面への配慮から西ドイツ金融当局の慎重な姿勢に歩調を合わせ、市場介入金利を月末まで据え置いた。この結果、短期市場金利は、月初に小幅低下をみた後月末まで横ばいに推移した(コール翌日ものレート、6月末15.375%→7月8日以降15.0%)。もっとも、クレディ・リヨネ、パリ国立銀行等大手市中銀行は7月22日、最近の短期金

フランスの主要経済指標

	1980年	1981年	1982年					
			第1 四半期	第2 四半期	3月	4月	5月	6月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	133 (△ 0.7)	130 (△ 2.3)	128 (△ 0.8)		129 (0.0)	128 (0.0)	130 (0.8)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	106.9 (△ 0.4)	107.9 (0.9)	110.0 (3.5)		111.1 (6.6)	111.0 (1.9)	106.5 (0.9)	
新車登録台数* (千台)	156.1 (△ 5.2)	152.9 (△ 2.0)	172.7 (17.0)		184.4 (23.1)			
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	155.0 (15.3)	178.2 (15.0)	192.8 (16.4)	201.8 (18.5)		201.8 (18.5)		
失業者数* (千人)	1,450.6 (7.5)	1,772.9 (22.2)	1,948.2 (19.6)	2,011.9 (15.7)	1,967.5 (18.4)	1,988.3 (17.1)	2,005.0 (15.4)	2,042.3 (14.7)
○失業率*	6.4 (6.0)	7.8 (6.4)	8.6 (7.1)	8.8p (7.5)	8.6 (7.2)	8.7 (7.4)	8.7 (7.5)	8.9p (7.6)
消費者物価指数 (1970年=100)	251.3 (13.6)	285.0 (13.4)	307.4 (14.0)	316.9 (13.7)	310.8 (14.1)	314.5 (13.9)	317.0 (13.8)	319.2 (13.5)
卸売物価指数 (1962年=100)	310.0 (10.3)	353.8 (14.1)	383.5 (14.8)	390.9 (12.7)	389.7 (14.9)	388.9 (13.9)	391.3 (12.9)	392.5 (11.2)
○コール・レート (翌日もの・%)	11.84 (9.06)	15.32 (11.84)	15.16 (11.12)	16.44 (16.06)	15.65 (11.72)	16.94 (12.23)	16.42 (16.03)	15.97 (19.93)
○国債利回り (長期国債、期末・%)	13.69 (11.71)	16.14 (13.69)	16.12 (14.26)		16.12 (14.26)	16.08 (14.30)	15.83 (16.86)	
マネーサプライ*(月末M ₁)	(6.8)	(14.9)	(15.6)		(15.6)	(14.3)		
〃 (〃 M ₂)	(9.7)	(11.5)	(12.6)		(12.6)	(11.8)		
銀行貸出(月末)	(16.3)	(15.4)	(15.4)		(15.4)	(15.5)		
輸出* (FOB、億フラン)	4,905.5 (14.6)	5,766.6 (17.6)	512.7 (16.2)	506.1 (6.8)	507.3 (11.7)	494.7 (4.3)	522.0 (11.8)	501.7 (4.3)
輸入* (FOB、億フラン)	5,509.7 (25.8)	6,357.7 (15.4)	568.7 (18.1)	594.7 (17.0)	551.8 (12.8)	596.3 (18.6)	553.4 (11.4)	634.5 (20.8)
○貿易収支* (億フラン)	△ 604.2 (△ 100.8)	△ 591.1 (△ 604.2)	△ 56.0 (△ 40.1)	△ 88.6 (△ 34.3)	△ 44.5 (△ 34.7)	△ 101.6 (△ 28.4)	△ 31.4 (△ 30.0)	△ 132.8 (△ 44.5)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	77,331 (51,774)	56,139 (77,331)	53,344 (80,098)		53,344 (80,098)	51,190 (80,038)	49,652 (79,484)	

(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。

利低下にかんがみ、市中貸出基準金利を 0.25% 引下げて 13.75% とした(同金利の引下げは昨年 10 月 26 日以来約 9 か月振りのもの)。

一方、資本市場では、最近における金利低下を好感してこのところ起債が相次いでいるため、短期金利の若干の低下にもかかわらず、長期債利回りは 7 月中強保合いとなった(長期国債流通利回り<残存期間 7 年以上、パリバ銀行発表>、6 月 29 日 15.61%→7 月 13 日 15.67%→27 日 15.63%)。

◇ 英 国

景気回復の歩調は極めて緩慢

英国経済は金利低下や物価の騰勢鈍化傾向を背景に個人消費・住宅建設が比較的底固く推移するなど景気は徐々に回復に向いつつある。もっとも、製品輸出の伸び悩みや生産設備投資の低迷等もあって回復テンポは極めて緩慢で、「政府見通し(82年中 GDP 成長率 +1.4%)のような回復は期待できない」(フィナンシャル・タイムズ紙)との見方が一般的となっている。

最近の主要経済指標をみると、鉱工業生産は 5 月 +1.1% とかなりの伸びとなったが、これには北海原油の生産増に加え、英・アルゼンチン紛争に伴う艦船の改修等特殊要因も寄与したとみられており、「これらの要因を除けばおおむね横ばい」(フィナンシャル・タイムズ紙)の状況が続いている。

他方、需要面では、6 月の小売売上数量が前 2 か月減少のあと夏物セールの活況もあって +0.8% (前年同月比 +1.2%) と増加した。ただ個人消費については「賃上げ抑制(5～6 月に決着した賃上げ交渉の平均上昇率<製造業、英国経団連調べ>6.8%)による実質所得減少の影響」(フィナンシャル・タイムズ紙)を懸念する向きもなお少なくない。一方、5 月の住宅着工件数は 18.2 千件と大幅増をみた前月(18 千件)をさらに上回る高水準(前年同月比 +31.9%)となった。

この間、7 月の失業率(季節調整済み、新卒者を除く)は前月に比べさらに 0.1% ポイント上昇し

て 12.3% となった。また、新卒者を含む失業者総数(原計数)は、319 万人と既往最高だった本年 1 月の 307 万人を上回る水準に達しており、「新卒者の労働市場への参入が 8～9 月にも続くことから、失業者はさらに増加する見通し」(雇用省)にある。このため、産業界を中心として、減税、公共支出の拡大等景気刺激的な財政政策の実施を求める動きが強まっているが、これに対し政府は、「インフレ沈静化に努め、さらに一段の金利低下を図っていくことが最も重要であり、財政面からの景気刺激策を採ることは適当でない」(ハウ蔵相)として現在の抑制的な財政政策を堅持しており、新たな財政負担の増加を招かないかたちでの追加的雇用拡大策の実施および賦払信用規制の全廃(各「要録」参照)を発表(7 月下旬)するにとめている。

物価の騰勢鈍化続く

6 月の物価動向をみると、卸売物価は鉄鋼が需要不振から下落するなど総じて騰勢鈍化傾向が続いており、前月比 +0.3% (5 月同 +0.7%)、前年同月比では +8.2% (5 月同 +8.7%) と前月をさらに下回る上昇にとどまった。もっとも、これまで横ばいしないし下落傾向にあった原油価格が 6 月には北海原油の値上げ(1 バレル当り 2 ドル)から上昇に転じており、これが新たなコストプッシュ要因になるのではないかと懸念されている。一方、6 月の小売物価は、燃料・光熱費がガソリン等石油製品の値上りから前月比 +2.3% の上昇となったものの、季節野菜が大幅に下落(△3.5%)したほかその他の品目もおおむね落ち着いた動きを示したため、前月比 +0.3%、前年同月比 +9.2% と前月(前月比 +0.7%、前年同月比 +9.5%)に比べさらに騰勢は鈍化した。このため政府は「本年末には前年同月比で +7.5% まで低下しよう」(ハウ蔵相)との見方を明らかにしている。

貿易収支は 4 か月振りの赤字

5 月の貿易収支は、輸出が石油輸出の減少(4 月 7.0 億ポンド→5 月 5.9 億ポンド)を主因に △2.2% の減少となったのに対し、輸入は製品・半製品

を中心に増加(+4.5%)したため、本年1月以来4か月振りに115百万ポンドの赤字となった。また内容をみると、製品輸入が本年3月以降増勢を強める一方(82年3～5月の平均増加率<前月比>+7.4%、同輸入全体+3.5%)、製品輸出は伸び悩んでいる(同+1.9%)ため、「景気回復に水をさすもの」(タイムズ紙)としてこれを懸念する向きがみられている。この間、5月の経常収支は観光収入の増加等による貿易外収支の好転から、引続き黒字(+35百万ポンド)を維持した。

市中銀行、貸出基準金利を1%引下げ

7月の市中金利は、米ドル金利の軟化、国内物価の騰勢鈍化傾向等に加え、マネーサプライもこれまでのところ政府目標(年率+8～12%)の範囲内で推移していることから、短期金利、長期金利

とも月中を通じほぼ一貫して低下した(TB3か月もの入札レート:6月25日12.27%→7月30日11.08%:コンソリ国債<2.5%もの>6月末12.56%→7月30日12.01%)。これに対し、英蘭銀行も市場介入金利を引下げて金利の低下を容認(適格手形<残存15～33日もの>買オペ金利7月1日12.5%→13日12.0%→28日11.5%)しているため、大手市中銀行は7月14日より貸出基準金利(ベース・レート)を0.5%引下げ12.0%としたあと、30日にはさらに0.5%引下げて11.5%にする旨発表した(8月2日実施)。なお、貸出基準金利が11%台まで低下したのは1978年11月以来のことである。

この間、6月のマネーサプライをみるとポンド建M₃は中央政府借入需要が5月(12億ポンド)に

英国の主要経済指標

	1980年	1981年	1982年					
			第1 四半期	第2 四半期	4月	5月	6月	7月
産業総合生産指数* (1975年=100)	105.4 (△ 6.4)	100.0 (△ 5.1)	100.4 (0.6)		101.5 (2.2)	102.6 (3.7)		
小売売上数量指数* (1978年=100)	104.3 (0.1)	105.5 (1.2)	106.6 (0.0)	106.1 (1.3)	105.9 (1.3)	105.8 (1.6)	106.6 (1.2)	
○失業率* (%)	6.8 (5.4)	10.5 (6.8)	11.8 (9.6)	12.1 (10.4)	11.9 (10.1)	12.0 (10.4)	12.2 (10.6)	12.3 (10.8)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	182.1 (20.8)	205.6 (12.9)	218.5 (11.1)		219.8 (10.2)	220.7 (10.4)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	263.7 (18.0)	295.0 (11.9)	311.6 (11.1)	321.5 (9.4)	319.7 (9.4)	322.0 (9.5)	322.9 (9.2)	
卸売物価指数 (1975年=100)	200.0 (16.3)	221.2 (10.6)	234.4 (10.4)	238.2 (8.6)	237.2 (8.8)	238.3 (8.7)	239.2 (8.2)	
マネーサプライ(M ₁)* 〃 (ポンド建M ₃)*	(4.0) (19.1)	(9.1) (13.4)	(10.1) (8.5)		(△ 3.1) (4.7)	(△ 0.2) (9.3)	(10.8) (10.1)	
輸出 (FOB、百万ポンド)	47,389 (16.5)	n.a.	4,425 (12.8)		4,731 (15.4)	4,625 (13.8)		
輸入 (FOB、百万ポンド)	46,211 (4.7)	n.a.	4,350 (29.3)		4,535 (33.5)	4,740 (24.0)		
○貿易収支* (百万ポンド)	1,185 (△ 3,449)	n.a.	75 (559)		196 (700)	△ 115 (241)		
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	27,476 (22,538)	23,347 (27,476)	18,969 (28,212)		18,159 (28,066)	17,820 (26,487)	17,700 (25,631)	

(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前前期比年率(%).月計数は月次残高の3か月前比年率(%).

5. 金・外貨準備高は、82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。

比べ4億ポンド減少したことを主因に前月比+0.8%(5月同+1.1%)、基準時(82年2月)比年率増加率+9.4%と目標値(+8~12%)の範囲内に収まったほか、M₁およびP S L₂の基準時比年率増加率も各々+5.9%、+9.1%と目標値(各々ポンド建M₃と同じ)の範囲内もしくは、これを下回る水準で推移した。

◇ ス イ ス

景気は停滞色を濃化

スイス経済は、昨年中スローダウン傾向を続けたが、本年に入ってから、個人消費の低迷や設備投資の不振に輸出の伸び悩みも加わって停滞色

を一段と強めている。こうした傾向は本年一杯続くものとみられており、実質GDPも82年は76年以降6年振りのマイナス成長が避けられまいとの見通しが強まっている(7月発表のOECD見通しでは82年の実質GDP成長率は前回<81年12月>発表時より下方修正され、 $\Delta 0.5\%$ <前回+0.25%>となっている)。

主要経済指標をみると、鉱工業生産は昨年7~9月一時持直したものの、その後は再び減少傾向を続けている(鉱工業生産、81年7~9月+2.6%→10~12月 $\Delta 1.7\%$ →82年1~3月 $\Delta 2.6\%$)。これを映じて失業者数も昨年10~12月以降増加傾向(81年7~9月4.6千人→10~12月7.3千人→82年

ス イ ス の 主 要 経 済 指 標

	1980年	1981年	1982年					
			第1 四半期	第2 四半期	3月	4月	5月	6月
鉱工業生産*	114 (4.6)	115 (0.9)	113 (0.0)					
製造業新規受注 (1975年=100)	133.6 (12.5)	141.3 (5.8)	144.0 (2.2)					
小売売上げ高*	114.7 (6.7)	122.3 (6.6)	126.0 (7.2)		130.8 (16.3)	127.1 (Δ 4.5)		
新車登録台数 (乗用車、千台)	280.8 (0.4)	291.0 (3.6)	24.5 (5.6)		34.1 (13.3)			
○失業者数 (千人)	6.3 (10.3)	5.9 (6.3)	10.3 (6.9)		9.4 (5.3)	9.8 (5.0)	10.5 (4.7)	
平均賃金収入 (製造業、1975年=100)	114.3 (5.1)	120.7 (5.1)	128.3 (6.0)					
消費者物価指数 (1977年=100)	108.6 (4.0)	115.7 (6.5)	119.0 (5.3)	121.3 (5.9)	119.2 (4.7)	119.9 (5.6)	121.4 (5.9)	122.6 (6.2)
卸売物価指数 (1963年=100)	155.9 (5.1)	165.0 (5.8)	167.9 (3.8)		167.4 (2.6)	168.6 (3.1)	169.8 (3.3)	
中央銀行通貨(月平均)	(Δ 7.0)	(Δ 0.5)	(Δ 1.3)		(0.3)	(1.7)	(2.4)	
マネーサプライ(M ₁ 、月末)	(Δ 0.2)	(Δ 6.9)	(Δ 5.6)		(Δ 2.8)	(Δ 0.9)	(2.8)	
〃(M ₃ 、月末)	(4.3)	(4.2)	(3.8)		(3.8)	(3.2)	(2.2)	
輸出 (FOB、億スイス・フラン)	496.8 (12.8)	528.0 (6.3)	44.2 (3.5)		46.1 (6.5)	44.4 (2.3)	45.2 (0.7)	
輸入 (CIF、億スイス・フラン)	608.4 (24.9)	601.2 (Δ 1.2)	46.6 (Δ 3.5)		47.4 (Δ 1.7)	50.4 (3.1)	46.7 (Δ 6.0)	
○貿易収支* (億スイス・フラン)	Δ 111.6 (Δ 46.8)	Δ 73.2 (Δ 111.6)	Δ 2.4 (Δ 5.6)		Δ 1.2 (Δ 4.9)	Δ 6.0 (Δ 5.4)	Δ 1.5 (Δ 4.8)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	19,375 (20,281)	17,372 (19,375)	15,755 (16,466)		15,755 (16,466)	15,751 (14,698)	16,297 (13,846)	

(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. *印は季節調整済み数。

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

1～3月10.3千人)にある。

需要動向を製造業売上額・受注額の動きでみると、期を追って伸びが鈍化してきており、このところ一段と停滞色を強めている(製造業売上高<前年比>、81年7～9月+7.9%→10～12月+7.8%→82年1～3月+3.8%、製造業受注高<前年比>、81年7～9月+6.7%→10～12月+4.6%→82年1～3月+2.2%)。これを需要項目別にみると、個人消費は実質賃金の伸び悩み等を背景に低迷傾向を続けている。小売売上は総じて不冴えであり(小売売上額、81年10～12月+3.2%→82年1～3月+0.6%)、商品別には耐久消費財の不振が目立っている(スイス中央銀行6月号月報)。設備投資もこのところ一層の落込みを示しているが、この背景につきスイス中央銀行は「稼働率の低下、企業収益の悪化、さらには貸出金利がなお高い水準にあること等が企業の投資意欲を大きく減退させているため」(同行6月号月報)としている(建設工事受注<除く住宅>、前年比、81年7～9月+13.6%→10～12月+16.6%→82年1～3月+17.4%)。さらに輸出も、関連産業の懸命の輸出努力にもかかわらずEC等主要貿易相手国の景気停滞が響き、昨秋以降総じて頭打ち傾向を余儀なくされている(輸出金額、81年10～12月+1.1%→82年1～3月+0.9%→4～5月平均<前2ヵ月比>+0.6%)。

経常収支は緩やかに改善

貿易収支は、輸出の伸び悩みにもかかわらず、国内景気の低迷による輸入の増勢鈍化から赤字幅は漸次縮小に向っている(貿易収支81年7～9月+7.2億フラン→10～12月+5.2億フラン→82年1～3月+2.4億フラン)。これを主因に経常収支も緩やかな改善地合いにあり、81年に再び黒字となった後、82年は小幅ながら黒字幅を拡大させようとの見方が一般的となっている(経常収支、80年9億フランの赤字→81年50億フランの黒字→82年約70億フランの黒字<81年、82年はOECD見通し>)。

物価は騰勢鈍化基調

消費者物価は本年に入ってから輸入物価の落着

き等を映じ騰勢鈍化を示してきたが、6月にかけ住宅抵当金利引上げを受けた家賃の引上げを主因に騰勢をやや強めた(前年比上昇率、81年12月6.6%→82年3月4.7%→6月6.2%)。もっとも、「こうした要因を除けばインフレ率の低下基調に変わりはない」(スイス中央銀行)とみる向きが多い。一方、卸売物価は輸入物価の落着きを主因に上昇率は着実に鈍化している(前年比、81年10～12月+6.0%→82年1～3月+3.8%→4～5月+3.2%)。

市中金利は低下

短期市場金利は、年初来数次にわたるスイス中央銀行による流動性供給措置や景気後退による資金需要の減退を映じて春先以降顕著な低下を示した(コール・レート<3ヵ月物>2月平均8.00%→6月10日4.00%)。スイス中央銀行は漸次景気面への配慮を強めており、3月19日には市場実勢を追認するかたちで公定歩合を0.5%(6.0→5.5%)引下げた。

この間、昨年後半から落込みの目立っていた中央銀行通貨量は、上記流動性供給措置を映じ春先以降漸増傾向に転じており、5月の前年比伸び率は2.4%(1～3月+1.3%→4月1.7%)と目標値(82年の年平均伸び率3%)に近づきつつある。

アジア諸国

◇ 東南アジア

1. インドネシア

石油輸出は顕著な落込み

インドネシア経済は、更年後主力の石油輸出が大幅に落込み、これに伴う財政難と国際収支の悪化が目立っている。こうした中で政府は予算の開発部門への重点配分や対外借入の積極化などにより国内経済開発の維持に努めている。

農業生産をみると、主力の米作は6月に一部地区で干ばつ被害が発生したことから当初見通しの生産(23百万トン)は困難となったものの、史上最高の豊作を記録した昨年(22百万トン)並みの収穫は確保できるものと伝えられている。

次に鉱工業生産をみると、鉱業部門ではLNG（液化天然ガス）生産はますますながら、原油生産についてはわが国の引取削減等から更年後減少傾向にある。とくに4月以降の原油生産は需要の一段の減退からOPEC協調減産枠を下回る落込みとなっている（81年中160万バレル/日→1～3月140万バレル/日→4～6月127万バレル/日＜減産割当130万バレル/日＞）。一方、工業生産をみると、セメント、鉄鋼、ガラス等の生産財部門では開発プロジェクトの進捗に支えられて引続き高い操業を維持しているものの、繊維、自動車等の消費財関連部門では、家計所得の伸び悩みから減産を余儀なくされる企業が目立ってきている。こうした状況下、ここへきて雇用問題が一段と深刻化してきており、本年新卒者の約3割が就職難に陥っていると伝えられている。

この間、消費者物価の動向をみると、年初には財政補助金の削減に伴う国内石油製品価格や公共料金の引上げから上昇をみたものの、その後は食料品、衣料品の安定が寄与して再び1桁台の上昇率に戻っている（前年比10～12月+8.1%→1～3月+10.6%→4～6月+9.1%）。

最近の貿易動向をみると、輸入は食糧買付けの抑制にもかかわらず開発資機材の買付増大から依然として高水準を維持している。一方、輸出は政

府の輸出促進努力にもかかわらず、先進工業国の景気停滞から低迷が続いている。品目別にみるとLNG（日本向け長期契約が主体）は前年比1割増となっているものの天然ゴム、コーヒー、木材等が前年を3割方下回っているほか、主力の石油も前年比2割以上の落込みとなっている。このため、貿易収支はここにきて黒字幅が急速に縮小している（81年度＜81/4月～82/3月＞の経常収支は対外債務利払い増もあって3年振りに赤字に転落）。この間、輸出振興のため年初に打出されたカウンター・パッチェス政策（政府・公社から物資・プラントを受注した外国企業に対し、同額の非石油産品購入を義務付け）については、海外からの批判にもかかわらず、政府は同政策を堅持しており、8月には同政策適用の初ケースであるわが国、米国等からの肥料輸入商談が成立をみた。

同国の政策動向をみると、石油輸出の落込みを主因とする財政難（歳入の6割が石油会社税）と国際収支の悪化の中で、開発予算の重点配分や対外借入の増額によって、これまでの経済開発テンポを維持しようとする姿勢を示している。すなわち、4月から始まった本年度予算では一般行政費や補助金の削減などにより財源を捻出し開発支出を高目に維持する方針が盛込まれた（前年比伸び率、歳出全体+12.3%、開発支出+34.5%）。一

インドネシアの主要経済指標

（単位、前年比・%）

		1980年	1981年	1981年				1982年	
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
実 質 G D P		9.6	7.6	—	—	—	—	—	—
原 油 生 産		△ 0.6	1.4	2.8	2.9	1.7	△ 2.0	△ 9.8	(4～5月) △ 22.8
C P I		18.5	12.3	16.9	13.6	11.0	8.1	10.6	9.1
貿 易 (億米ドル)	輸 出 (前年比・%)	215.7 (42.4)	229.8 (6.5)	55.2 (4.0)	56.5 (2.9)	59.0 (12.5)	59.1 (6.8)	57.6* (4.4)	—
	輸 入 (前年比・%)	125.1 (35.4)	168.2 (34.5)	34.4 (27.1)	42.0 (31.3)	45.7 (30.9)	46.2 (48.2)	48.8* (42.0)	—
	貿 易 収 支	90.6	61.5	20.8	14.4	13.4	12.9	8.8*	—
外 準 残 高(末・億米ドル)		55.0	51.4	62.6	59.6	56.8	51.4	53.6	—

* 暫定計数。

方、外資の導入についても政府は一段と積極的姿勢を示しており、今春以降ユーロ市場からの借入を増やしている。また、6月上旬開催されたインドネシア債権国会議(於アムステルダム)では、同国は近年減少傾向にあった援助額の増大を要求したが、債権国側も同国の対外借入能力の高さ(輸出に対する債務返済比率、81年度約15%)や潜在成長力からみてこれまでの成長政策を変える必要はないとの判断のもと、82年度(82/4月～83/3月)中も前年度実績(21億ドル)に近い19.3億ドルの援助を行うことを約束した。

2. フィリピン

国際収支の悪化から開発計画を見直し

最近のフィリピン経済をみると、輸出の落込みを主因に景気の後退と国際収支の逆調が続いている。こうした中で政府は国際機関の勧告もあって政策の重点を国際収支調整に置き、これを達成するため開発計画の見直しを含む歳出の削減に踏切っている。これに伴い本年の経済成長率見通しも下方修正(+6.0%→+4.1%)された。

まず、農業生産をみると、主力の米作については年初に収穫された雨期作は干ばつ等から伸び悩んだものの、この程収穫を終えた乾期作は総じて天候に恵まれたことから前年をかなり上回り、この結果81農業年度(81/7月～82/6月)の収穫は前年を5%方上回った模様である。また、その他の

作物についても砂糖きびの収穫が順調に推移しているほか、中部島嶼地区で病害の発生がみられたココナツも最近の調査ではその被害は比較的軽微にとどまっていると伝えられている。

一方、鉱工業生産をみると、鉱業部門(銅、ニッケル等)では先進工業国の景気停滞に伴う市況の低迷や輸出量の減退から1～6月生産実績は不振の前年をさらに1割方下回っている。とくに産銅業界では操業率が大幅に落込んでおり、多数の失業者(3～4万人)が発生している。このため大手銅山でも閉山の懸念が伝えられている。政府は苦境に陥っている銅業界の救済のために鉱業安定基金による金融支援に加え、7月には国営開発会社による銅鉱石買上げ措置(買上げ価格は産銅コストにあたる75セント/ポンド、現在の国際相場は約60セント/ポンド)を打出し、この面での資金協力をわが国銅精錬業界にも要請している。また、製造業部門でも輸・内需の低迷から繊維、棒鋼や電子部品等を中心に操短、レイオフが広範化している。

一方、物価は景気が低迷しているにもかかわらず、消費者米価(6月)、電力料金(7月)の上げが行われたこともあって依然2桁インフレが続いている。

国際収支面をみると、輸出は銅、砂糖、ココナツ製品を中心に引続き低迷しており、1～6月実

フィリピンの主要経済指標

(単位、前年比・%)

		1980年	1981年	1981年				1982年	
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
実 質 G N P		4.4	3.8	—	—	—	—	—	—
C P I		17.8	11.8	12.4	10.8	12.4	11.8	10.9*	10.3*
貿 易 (億米ドル)	輸 出 (前年比・%)	57.9 (25.8)	57.2 (Δ 1.2)	15.9 (18.9)	14.5 (Δ 2.0)	13.5 (Δ 6.8)	13.3 (Δ 12.6)	13.4* (Δ 15.7)	14.0* (Δ 3.6)
	輸 入 (前年比・%)	77.3 (25.8)	79.5 (Δ 2.8)	19.0 (6.3)	20.3 (9.1)	20.9 (Δ 2.7)	19.2 (Δ 0.1)	19.8* (Δ 4.4)	20.7* (Δ 1.8)
	貿 易 収 支	Δ 19.4	Δ 22.2	Δ 3.1	Δ 5.8	Δ 7.5	Δ 5.9	Δ 6.4*	Δ 6.7*
外 準 残 高(末・億米ドル)		29.3	22.7	26.0	23.3	20.9	22.7	20.2	20.7

* 暫定計数。

績は前年比 $\Delta 9.9\%$ の落込みとなった。このため、輸入の落着き(同 $+3.1\%$)にもかかわらず、1～6月の貿易収支赤字幅は13.1億ドルと前年同期($\Delta 8.9$ 億ドル)を大きく上回った。こうした貿易収支の赤字拡大に加えて対外債務累増と世界的高金利に伴う利払増もあって1～6月の経常収支は14.3億ドルの赤字と前年同期($\Delta 8.4$ 億ドル)比大幅悪化をみている。

こうした状況下、政府は世銀から3.6億ドルの借款(繊維工業近代化等3プロジェクト)を導入したほか、IMF融資(スタンバイ・クレジット1.4億ドル、輸出変動補償融資1.4億ドル)も要請している。この間、6月末開催されたフィリピン援助国会議(於東京、世銀主催)では83年の同国の対外借入計画(23億ドル、うち政府開発援助12億ドル)が承認されたが、同時に世銀は同国の債務返済比率(元利返済額/輸出額)が昨年の19%から82年には23%まで上昇する可能性がある点を指摘し、先のIMF勧告と同様、国際収支の管理に慎重を期すよう求めた。こうした経緯を踏まえ、政府は国際収支の赤字幅縮小を図るために財政支出削減の方針を打出しており、このほど、本年度(1～12月)予算の赤字幅を100億ペソ(前年実績120億ペソの赤字)に抑制する旨発表した。また、7月末議会に提出された来年度予算案の歳出規模も当初方針に比べて1割方減額され、前年比8.8%増にとどめられている。こうした歳出抑制との関連で石油化学関連等11大工業プロジェクトの一部着工延期や廃止についても検討が加えられている。

国 諸 産 共

ソ 連

生産は引続き不振

82年上半期のソ連経済をみると、鉱工業生産が不振を続けているほか、農業生産も4年連続の不作との見方が強まっており、この結果早くも本年の成長目標(戦後最低の $+3.0\%$)の達成が危ぶま

れている。

まず鉱工業生産は年初来低迷基調を続け1～6月実績では前年比 $+2.7\%$ と本年年間計画(前年比 $+4.7\%$)はもとより前年同期の伸び(同 $+3.4\%$)をも下回った。これを業種別にみると、天然ガス、農業機械等を除くほとんどの業種の生産が国家財政の窮屈化に伴う投資の停滞や外貨事情悪化による対西側輸入原材料の減少などから前年を下回る伸びにとどまっている。とくに石油(既存油田の老朽化)、鉄鋼(原材料不足)、食肉加工(飼料不足による家畜頭数減少)等では前年並みないし前年比減産を余儀なくされている。

一方農業生産をみると、6月以降穀倉地帯であるウクライナ・ヨーロッパロシア地方(低温・豪雨)、コーカサス地方、極東地方(干ばつ)等で天

ソ 連 の 鉱 工 業 生 産

(単位・前年比増減(Δ)率・%)

	1980年	1981年	1982年 1～6月
鉱 工 業 生 産	3.6	3.4	2.7
電 力	5.0	2.0	3.0
原 油	3.0	0.9	0.4
天 然 ガ ス	7.0	7.0	8.0
石 炭 Δ	0.3	Δ 2.0	1.0
粗 鋼 Δ	0.8	0.4	Δ 2.0
鋼 材 Δ	0.4	0.1	Δ 1.0
化 学 肥 料	10.0	5.0	2.0
化 学 織 維	7.0	3.0	1.0
電 子 計 算 機	14.0	10.0	6.0
オートメーション機械	10.0	7.0	6.0
農 業 機 械	3.0	4.0	5.0
自 動 車	1.0	Δ 0.1	Δ 1.0
工 作 機 械	5.0	5.0	5.0
木 材	2.0	Δ 0.3	0
織 物	0.8	2.0	0.7
食 肉 加 工 Δ	2.0	1.0	Δ 2.0
パ タ ー Δ	4.0	Δ 5.0	2.0
テ レ ビ	4.0	9.0	3.0
冷 蔵 庫 Δ	0.5	0.2	Δ 2.0
家 具	5.0	5.0	5.0

資料：ソ連政府発表計数。

候不順が続いており、小麦等の成育にかなり影響が出ている模様である。このため本年の穀物生産も4年連続の不作を余儀なくされようとの見方が強まっており、例えば米農務省の7月中旬見通しではソ連の本年穀物生産は170百万トンと75年の凶作(140百万トン)以来の低水準にとどまるものと予測されている。このため、同国の穀物輸入は昨年度中(81年7月～82年6月)46百万トンと史上最高を記録したあと、本年度も引き続き昨年度並みの大量輸入を余儀なくされるものとみられている。こうした状況に対処するため、5月下旬に開催された党中央委員会総会では「90年までの総合食糧計画」が採択された。同計画によれば、90年の穀物生産目標を250～255百万トンと意欲的な水準に設定し、その実現のために農産物の国家買上げ価格の引上げや作付自主権の拡大など農民の生産意欲を引出すための措置や農業支援工業(化学肥料、農業機械等)の強化方針が打出されている。

対外収支の改善に努力

対外経済面をみると、昨年来の大量の穀物輸入に伴う外貨繰りの逼迫に対処するため対西側貿易収支の改善に努める一方、西側市場での大量の金売却も続けている。すなわちまず本年1～3月の貿易実績をみると、輸出では社会主義諸国向けは伸び悩んだものの、対西側諸国向けがスポット市場での石油の大量売却などから好伸したため、前年比+15.4%と前年(同+15.1%)並みの伸びを維持した。一方輸入は、対コメコン輸入が拡大をみたものの、ハードカレンシーを必要とする対西側諸国輸入を極力抑制したため全体として同+10.4%と前年(同+18.4%)比ほぼ半分程度の伸びにとどまった。この結果本年1～3月の貿易収支赤字幅は6.1億ルーブル(前年同期は11.0億ルーブルの赤字)とかなりの縮小をみている。また金

売却については、昨年夏以降西側市場での売却が大量に上った(81年中約280トン、西側市場筋推定)が、更年後もこうした大量売却が続いており、本年中の売却額は金価格低迷もあって過去最高の400トンにせまるとの見方も聞かれている。

なおこの間、昨年12月ポーランドでの戒厳令施行に伴い米国による対ソ制裁措置が発動され、本年6月には米国系海外企業および米国ライセンス生産による天然ガスパイプライン建設用資材の輸出禁止措置が打出された。同措置が厳格に実施された場合には、ソ連の天然ガス開発プロジェクトは今後かなりの遅延が生じるものとみられているが、西側諸国の足並みは必ずしも揃っておらず、その成行きが注目されている。

ソ連の貿易動向

(単位・百万ルーブル、〈 〉内百万ドル(公定為替レート換算)、()内前年比・%)

		1981年	うち 1～3月	1982年 1～3月
全 体	輸 出	57,106 (15.1)	12,093 (11.6)	13,956 (15.4)
	輸 入	52,631 (18.4)	13,188 (19.1)	14,561 (10.4)
	収支尻	< 6,214 4,475	<△ 1,579 △ 1,095	<△ 840 △ 605
うち 対コメコン 諸 国	輸 出	28,564 (17.4)	6,590 (15.3)	7,092 (7.6)
	輸 入	23,619 (10.2)	5,833 (4.6)	6,918 (18.6)
	収支尻	4,945	757	174
対西側諸国	輸 出	25,916 (14.0)	4,938 (8.1)	6,279 (27.2)
	輸 入	25,889 (24.4)	6,641 (31.1)	6,753 (1.7)
	収支尻	< 37 27	<△ 2,456 △ 1,703	<△ 659 △ 474

資料：ソ連外国貿易省発表。