

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

生産活動は依然低下傾向ながら一部に明るい指標

最近の米国経済の動向をみると、個人可処分所得が7月の所得税減税や社会保障費の物価スライド分上乗せもあってかなり大幅に増加したほか、住宅着工件数や非国防資本財受注が6月減少のあと7月には大幅に増加し、景気先行指標も7月まで4か月連続上昇するなど、明るい指標も一部にみられている。しかし一方で鉱工業生産や製造業稼働率が5か月連続して低下し、失業率も戦後最高水準を持続するなど生産活動の低下傾向が依然続いている。

最近の主要経済指標をみると、7月の鉱工業生産は、 $\Delta 0.1\%$ と減少幅はかなり縮小(5、6月各 $\Delta 0.7\%$)したものの、3月以降5か月連続の減少となった(この結果、81年7月ピーク比では $\Delta 10.3\%$ の減少)。内訳をみると、自動車は $+4.9\%$ と6か月連続で増加し、これまで減少し続けてきた中間財、原材料が横ばいにとどまったものの、企業設備財が $\Delta 2.1\%$ と7か月連続の減少となっている。こうした生産動向を映じ製造業稼働率も7月は 69.5% と戦後最低水準(75年3月 69.0%)に一段と接近してきている。この間、8月の失業率は 9.8% と前月に続き戦後最高水準となった。

(注) 以下、増減(Δ)率、騰落(Δ)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、7月の小売売上高は $+1.0\%$ と、前月下方修正($\Delta 1.5\% \rightarrow \Delta 3.3\%$)のあと自動車($+2.2\%$)、衣料品($+2.6\%$)等を中心に増加した。所得税減税や社会保障費の物価スライド分上乗せ実施により、名目可処分所得が大幅に増加

($+2.1\%$)したわりには、消費が今一つ盛上りを欠いているが、この点については、「所得増加が消費増加につながるには数か月を要するため」(オルトナー、商務省チーフエコノミスト)として、今後年末にかけても「インフレの沈静や金利低下につれ、家計支出は着実に増加しよう」(ボールドリッジ商務長官)との期待がもたれている。

また、住宅投資についてみると、7月の民間住宅着工件数は年率121.1万戸、 $+33.7\%$ の大幅増加となり、81年4月(130.1万戸)に次ぐ水準となった。もっとも、これは5月の大幅増加時と同様政府補助金がつく集合住宅の住宅着工の集中(2.1倍)による面が大きいとされている。今後については「現在低迷している一戸建て住宅の建設が回復しない限り、住宅投資の本格回復は期待できない」(スミクラスト、全米住宅建設業者協会チーフエコノミスト)との見方がなお根強く、「現在 $15\sim 16\%$ 台に高止まっているモーゲージ金利が年末にかけて $1\sim 2\%$ 低下するものと見込まれ、これに伴い着工件数も緩やかに回復しよう」(ジョンテル、連邦住宅ローン・モーゲージ公社チーフエコノミスト)とする見方は一部にとどまっている。

この間、民間設備投資の動きをみると、先行指標である非国防資本財受注は、前2か月減少(5月 $\Delta 10.1\%$ 、6月 $\Delta 5.2\%$)のあと、7月は $+10.4\%$ と大幅に増加した。もっとも前年比でみると依然大きく落込んだままで推移(4～6月 $\Delta 16.2\% \rightarrow 7$ 月 $\Delta 13.7\%$)しており、今後についても長期金利が7月来低下をみているものの、なお高水準にあり、稼働率の低迷や企業の内部資金低水準などを考え合わせると、このまま一本調子で増加傾向をたどるかどうかは疑問とする向きが多い。

物価の騰勢はやや鈍化

次に物価動向についてみると、7月の卸売物価(完成品)は $+0.6\%$ と前月($+1.0\%$)に比べ再び騰勢がやや鈍化した(原計数前年比、6月 $+3.5\% \rightarrow 7$ 月 $+3.6\%$)。これはガソリンが前月同様大幅な上昇($+5.7\%$)をみたものの、食料品が食肉を中

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	5 月	6 月	7 月
鉱工業生産指数* (1967年=100)	150.9 (2.7)	141.8 (△ 6.6)	139.2 (△ 8.7)	139.2 (△ 8.8)	138.2 (△ 9.6)	138.1 (△ 10.3)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	240.4 (2.5)	218.2 (△ 8.3)	207.4 (△ 16.2)	203.3 (△ 17.0)	192.8 (△ 19.8)	212.8 (△ 13.7)
小 売 上 高* (月平均・億ドル)	865.1 (9.4)	866.7 (1.8)	890.1 (2.7)	908.4 (5.2)	878.9 (0.7)	887.2 (1.6)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,536 (△ 5.0)	1,944 (△ 18.1)	2,094 (△ 5.2)	774 (5.4)	651 (△ 10.1)	630 (△ 10.9)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,084 (△ 16.1)	920 (△ 34.2)	951 (△ 18.9)	1,066 (△ 9.0)	906 (△ 13.4)	1,211 (△ 16.4)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	24,159 (11.8)	25,105 (7.7)	25,535 (7.3)	25,574 (7.5)	25,673 (7.0)	25,923 (6.4)
失 業 率* (%)	7.6	8.8	9.5	9.5	9.5	9.8
消費者物価指数 (1967年=100)	272.4 (10.3)	283.0 (7.6)	287.3 (6.8)	287.1 (6.7)	290.6 (7.1)	292.2 (6.5)
同* (前期・月比%)		< 0.8>	< 1.1>	< 1.0>	< 1.0>	< 0.6>
卸売物価指数 (1967年=100)	293.4 (9.2)	298.3 (3.7)	298.6 (1.5)	298.6 (1.5)	299.4 (1.6)	300.6 (1.5)
同 完 成 品* (前期・月比%)		< 0.7>	< 0.1>	< 0.0>	< 1.0>	< 0.6>
輸 出* (FAS、億ドル)	2,336.8 (5.9)	560.4 (△ 6.5)	548.8 (△ 6.1)	182.2 (△ 3.6)	188.2 (△ 4.7)	180.3 (△ 6.5)
輸 入* (CIF、億ドル)	2,733.5 (6.4)	650.1 (△ 5.2)	619.3 (△ 9.6)	215.1 (△ 3.3)	222.6 (△ 3.4)	204.5 (△ 3.0)
貿 易 収 支* (前年同期実額)	△ 396.7 (△ 363.5)	△ 89.7 (△ 86.1)	△ 70.5 (△ 101.1)	△ 32.9 (△ 33.5)	△ 34.4 (△ 32.8)	△ 24.2 (△ 17.8)

(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)は速報数値。

心に△1.5%と4か月ぶりに下落したほか、資本設備財も小幅上昇(+0.5%)にとどまったことによる。

一方、7月の消費者物価も+0.6%と、反騰気配をみせていた5、6月(いずれも+1.0%)に比べ比較的小幅上昇にとどまっている(原計数前年比でも+6.5%<前月+7.1%>と上昇幅は縮小)。これは、ディーラー在庫の一時的な減少から前月急上昇(+5.4%)したガソリン価格がなお大幅に上昇(+2.0%)した反面、金利の低下等から住宅コストの上昇率が鈍化(6月+1.0%→7月

+0.5%)したことに加え、野菜・果物など季節食料の値下りから食料品価格が落着いた動き(0.0%)となったことが主因である。先行きについても「ガソリン価格の軟化、モーゲージ金利の低下を背景に、当面は落着いた動きを示そう」(NYタイムズ紙ほか)との見方が多い。

この間、貿易収支(輸出FAS、輸入CIF、季節調整済み)は、このところ赤字縮小基調(81/10~12月△112.6億ドル→82/1~3月△89.7億ドル→4~6月△70.5億ドル)にあるが、7月も△24.2億ドルの赤字と前月(同△34.4億ドル)に比べ赤字幅を縮小した。これは、輸出が△4.2%の減少をみた一方、輸入が鉄鋼、通信設備、機械の急減から△8.1%と大幅減少となったためである。

連邦準備制度、公定歩合を引下げ

連邦準備制度理事会は、8月14日と26日の2回にわたり公定歩合を0.5%刻みで引下げ(計1%、水準11.0%→10.0%)各々16日および27日から実施することを決定した。公定歩合引下げは、7月20日および8月2日の引下げ(各0.5%)に続くものであるが、本措置につき、同理事会は短期市場金利の低下やマネーサプライ等の落着きに伴って採られたものである旨コメントしている(「要録」参照)。ただ、このように連銀が慎重ながら引締め緩和姿勢を打出したことにつき市場筋では、ペンスクエアー銀行、政府証券ディーラーであるロンバード・ウォール社等銀行、証券会社の倒産による信

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 デー 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 平 均		
82年3月中 平均	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 〃	2.8	9.2	12.1	14.15	12.108	14.81
7 〃	△1.1	9.1	6.7	12.59	11.914	14.61
8 〃	3.3	10.2		10.12	9.006	13.71
82年7月7 日に終る週	0.5		10.7	14.47	12.806	15.05
14日〃	△0.2		5.6	13.18	11.797	14.74
21日〃	△1.9		6.0	12.14	11.140	14.46
28日〃	△1.1		5.5	11.02	10.559	14.34
8月4日〃	0.2		6.8	11.05	9.633	14.28
11日〃	0.4		3.7	10.90	10.025	14.20
18日〃	2.0		5.6	10.11	8.616	13.79
25日〃	2.7		6.1	9.04	7.748	13.25

(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週間平残の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+MM
MF(除く機関投資家分)等。

2. TB入札レートの日次計数は月中平均。

用不安の台頭に対処したものと見方も少なくない。

市場金利は下落

公定歩合引下げの背景となった8月の金融市場の動向をみると、マネーサプライの落ち着いた推移^(注)、鉱工業生産等実体経済指標の悪化などを背景として市場金利は前月に引続き低下傾向を示した。特にTB市場レート<3ヵ月もの>は、ロンバード・ウォール社の倒産、メキシコの債務不履行懸念台頭といった一部金融不安に伴うCD等からの資金シフトといった要因も加わって月中で約3%の大幅下落となった(7月28日週10.51%→8月25日週7.43%)。こうした動きを受け長期金利も下落(長期国債利回り<20年もの>、7月28日週13.58%→8月25日週12.32%)しているが、増税法案の成立(8月19日、「要録」参照)にもかかわらず、財政赤字拡大懸念が依然根強いこ

と等から短期金利に比べれば比較的小幅の低下にとどまっている。この間、大手商業銀行のプライム・レートは、8月中だけでも0.5%刻みで4度にわたって引下げられ(7月29日15.5%→8月2日15.0%→16日14.5%→18日14.0%→23日13.5%)、7月以来の引下げ幅は合計3%となった。

(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7月28日週△1.1%→8月4日週+0.2%→8月11日週+0.4%→8月18日週+2.0%。

なお、8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、月央にかけ企業業績の悪化等が嫌気され軟化した。8月17日には先行きの金利低下予想の高まり等

から+38.81ドルと史上最高の上げ幅を記録^(注)、その後も市場金利の低下を好感して上昇し、結局、月末には901.31ドルと前月末(808.60ドル)比92.71ドル高で越月した。

(注) この日の株価暴騰は金利について、「財政赤字の膨張と金融の引締めから先行き史上最高の水準まで上昇しよう」と予想していた悲観論の第一人者ヘンリー・カウフマン(大手証券会社ソロモンブラザーズ社主任エコノミスト)が「今後12ヵ月以内に長期国債利回りは9~10%水準に低下、フェデラル・ファンド・レートも6~7%に低下しよう」と金利見通しを修正したことが引き金になったもの。

欧州諸国

◇西ドイツ

公定歩合、ロンバート・レートを引下げ

西ドイツ経済は、経常収支の改善基調が定着

し、国内物価の落ち着き傾向が持続している反面、景気は、頃来の内需停滞に加え、今春来外需の伸び悩みが顕著となってきたことから、このところ停滞色を一層強めており、これを映じて雇用情勢はさらに悪化、企業倒産件数の増勢も目立ってきている。

こうした状況下、ブンデスバンクは、7月来米国の公定歩合が相次いで引下げられ、これに伴いマルク相場も持直すなど、利下げ余地が拡大したのを契機に、8月27日、公定歩合(7.5→7.0%)とロンバート・レート(9.0→8.0%)の引下げを実施した。公定歩合の変更は1980年5月における既往最高水準(7.5%)への引上げ以来2年3ヵ月振りで、一方ロンバート・レートの引下げは、昨年来の金融緩和局面において実質6度目であり、この結果通算利下げ幅は4%(12→8%)となった。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(建設を除く)は5月微減(△0.9%)のあと6月は△2.8%とかなりの落込みとなり、この結果4月以来3ヵ月連続の減少となったほか、稼働率もさらに低下(3月78.5%→6月77.0%)した。これは、最終需要が足踏みの様相を強めるなかで、在庫が再び増大(GNPベース、実質在庫投資/実質GNP、81/10→12月△1.2%→82/1→3月1.3%)し、ここへきて在庫の調整もしくは再調整に迫まれる企業が増加しつつあるためとみる向きが多い。6月の生産の動きを業種別にみると、鉄鋼、機械が一段と落込んだほか、これまで高水準を維持してきた自動車、エレクトロニクス関連も小幅ながら低下した。こうした状況下、企業の雇用削減の動き(雇用者数、前期比、1981/7→9月△6万人→10→12月△8万人→82/1→3月△12万人)等を映じて、失業者数は増加の一途をたどっており(1→3月平均162.7万人→4→6月同177.8万人→7月186.7万人)、失業率の上昇傾向(1→3月6.8%→4→6月7.4%→7月7.7%)も続いている。この間、企業倒産件数は、本年に入ってから一段と増勢を強めている(1→3月平均946件<前年比+46.7%>→

4→6月946件<同+54.3%>)。

需要面をみると、輸出(名目、季調済)は、4→6月伸び悩み(+0.1%)の後、7月は△2.4%とかなりの減少(原計数<前年同月比>では、△4.8%と81年1月以来久方振りに前年水準を割り込んだ)となるなど、このところ頭打ちの様相を強めている。地域別には、OPEC諸国(4→6月前期比△6.6%)、発展途上国(同△3.9%)および米国(同△0.6%)向けが減少に転じ、主力欧州向け(同+0.6%)も現地景気停滞等を映じ伸び悩みを余儀なくされている。この間、先行指標である輸出受注数量は4→6月△9.8%(1→3月△1.6%)と大幅な落込みをみていることから、先行き一層の輸出伸び悩みないし落込みを予想する向きが多い。

一方、国内需要をみると、個人消費は実質可処分所得の減少を主因にこのところさらに低迷しており、6月の小売売上数量は△2.5%(前月△1.7%)と本年3月以来4ヵ月連続の減少となったほか、新車販売の不振も改まっていない(新車登録台数<乗用車>、前年比、1→3月△7.4%→4→6月△4.8%)。設備投資は、企業倒産件数増加や稼働率の一段の低下等を背景に企業マインドが萎縮していることもあって、一向に回復の兆しがうかがわれず、国内投資財受注数量はむしろ減少傾向にある(4月横ばい→5月△2.0%→6月△2.0%)。さらに建設投資も、公共投資の停滞や民間工場建設の落込み等が響き、引続き不振を余儀なくされている(建設工事受注数量、3月△2.0%→4月+5.2%→5月△4.0%)。

経常収支は改善基調

7月の経常収支(原計数)は△18億マルクの赤字と前年(同△39億マルク)に比べかなり赤字幅が縮小しており、改善基調が続いている。内訳をみると、貿易収支は、輸出が伸び悩み反面輸入も落込んだことから37億マルクと引続き大幅な黒字(前年同月37億マルクの黒字)となったほか、貿易外・移転収支は国内景気の低迷等を背景とする旅行収支の赤字幅縮小もあって55億マルクの赤字と前年(前年同月76億マルクの赤字)に比べ赤字幅を縮小

した。経常収支の先行きについては、「現在の収支均衡基調がここ当分持続しよう」(ブンデスバンク)とみる向きが多い。

物価の騰勢は再び鈍化

生計費指数は、5月(前月比+0.6%)、6月(同+1.0%)とEC農産物価格引上げやたばこ税の引上げ等を映じ騰勢をやや強めたが、7月はこれら特殊要因の剝落に伴い前月比+0.2%と再び騰勢が鈍化した(前年同月比6月+5.8→7月+5.6%)。当面の見通しについては「輸入物価や賃金コストの落着き等を背景に前年比上昇率は次第に低下し、本年末時点では4%台となろう」(ブンデス

バンク)との見方が多い。

一方、生産者物価は、6月(前月比+0.6%)にたばこ税の引上げを主因にやや上昇率を高めたが、7月はこの影響が一巡したことから前月比+0.4%と騰勢を弱めた(前年同月比6月+6.1%→7月+5.4%)。

短期金利、長期金利とも低下

短期市場金利は、5月央以降ロンバート・レート(9.0%)を若干上回る水準で推移してきたが、8月中旬以降ロンバート・レート引下げ期待から低下傾向に転じ、27日の公定歩合、ロンバート・レート引下げ実施後はさらに低下をみた(翌日も

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	4 月	5 月	6 月	7 月
鉱工業生産指数* (1976年=100、建設を除く)	109 (0)	108 (Δ 0.9)	109 (0.9)	107 (0.0)	109 (0.9)	108 (0.0)	105 (Δ 0.9)	
製造業設備稼働率*(%)	82.4	79.0	78.4	77.0			77.0	
製造業受注数量指数* (1976年=100)	107 (Δ 1.8)	106 (Δ 0.9)	104 (Δ 2.8)	98 (Δ 8.4)	101 (Δ 9.8)	98 (Δ 5.8)	99 (Δ 5.7)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	128 (0)	125 (Δ 2.3)	123 (Δ 3.1)	118 (Δ 4.8)	120 (Δ 3.2)	118 (Δ 5.6)	115 (Δ 5.0)	
失業者数*(千人)	889	1,272	1,627	1,778	1,755	1,804	1,848	1,867
失業率*(%)	3.8	5.5	6.8	7.4	7.4	7.6	7.6	7.7
未充足求人数*(千人)	308	208	138	115	119	110	104	9.7
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	133 (7.3)	142 (6.8)	146 (6.6)		144 (5.9)	147 (2.1)		
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)	129.0 (5.0)	129.8 (5.3)	131.1 (5.8)	131.4 (5.6)
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)	132.3 (6.3)	132.7 (5.9)	133.5 (6.1)	134.0 (5.4)
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)	1,686 (4.7)	1,688 (4.5)	1,699 (4.7)	1,708 (5.0)
マネーサプライ*(M ₁)	(4.4)	(Δ 0.9)	(0.4)	(4.0)	(2.5)	(3.7)	(4.0)	
〃 (M ₃)	(6.3)	(4.8)	(6.0)	(6.7)	(6.1)	(6.3)	(6.7)	
輸出* (FOB、億マルク)	3,503.3 (11.4)	3,969.9 (13.3)	361.8 (17.7)	358.3 (10.1)	353.8 (8.7)	364.8 (13.9)	356.3 (7.9)	
輸入* (CIF、億マルク)	3,413.8 (16.9)	3,691.2 (8.1)	322.3 (5.6)	314.6 (3.9)	323.6 (9.4)	312.9 (2.9)	307.4 (Δ 0.5)	
貿易収支* (億マルク)	89.5 (224.3)	278.8 (89.5)	39.5 (2.0)	43.7 (22.4)	30.2 (29.5)	51.9 (16.4)	48.9 (Δ 21.3)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	397.3 (536.9)	340.2 (397.3)	316.2 (391.7)	334.6 (357.3)	338.3 (388.1)	341.3 (369.3)	334.6 (357.3)	

(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。

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。

のコール・レート、7月下旬9.00%＜7月末9.03%＞→8月下旬8.43%＜8月末8.05%＞)。

一方、長期市場金利は、米国金利の低下を主因に7月中旬以降軟化傾向に転じた後、8月央以降は公定歩合等の引下げ期待から急ピッチの低下を示し、下旬には6月初以来2ヵ月半振りに9%台を割込んだ(国債＜6年もの＞流通利回り、7月下旬9.23%→8月下旬8.83%)。

この間、中央銀行通貨量は、7月中も目標レンジ(本年10～12月の前年比+4～7%)の上限近くで推移したが、8月に入ってから増加ペースが鈍化(81年10～12月比伸び率・年率、7月+6.8%→8月+6.5%前後)し、このことが今回の思い切った利下げ措置の支援材料のひとつになったものとみられている。

◇ フランス

景気の停滞続く

最近のフランス経済をみると、設備投資の不振や外需の落込みから景気は停滞気味に推移している一方、貿易収支は大幅な赤字を持続している。物価については、賃金・物価凍結措置の効果によりこのところ落ち着きを見せているものの、先行き再騰を予想する向きが多いなど、全般的なパフォーマンスには改善の兆しがうかがわれていない。

主要経済指標をみると、6月の鉱工業生産(建設・公共事業を除く)は、エネルギー部門が増加をみたものの、その他部門が全般的に落込みを示したことから前月比横ばい(前年同月比△0.8%)となった。

需要面では、個人消費が比較的堅調とみられるものの(国立統計経済研究所によれば、上半期末時点の実質個人消費の基調は年率2.0～2.4%程度)、輸出がこのところOPEC、東欧および先進国向けの落込みから伸び悩んでおり(輸出総額、前年比、2～4月+9.3%→5～7月+7.9%)、設備投資も、「設備投資の牽引力として期待されていた国営企業のほとんどが業績不振にあるため、国庫補助金の相当部分は、設備投資に向けられるよ

りも欠損の補填に充当されている」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)などの状況から不振が続けているため、最終需要は依然として盛上りに乏しい。このような状況下、在庫投資については、「消費財在庫は適正水準に復しているものの、投資財・中間財部門ではむしろ過剰感が強まっている」(国立統計経済研究所)とみられており、企業の景況感はこちらへきてかなり悪化している(同研究所実施のビジネス・サーベイ＜全産業対象＞)。「先行き生産が増加する」とみる企業・%－「同減少する」とみる企業・%、1月△2→4月△27→7月△37)。

この間、雇用面をみると、失業者数は、7月にはほぼ横ばい(6月204.2万人→7月204.4万人)となった後、8月も204.8万人と小幅増加にとどまったものの、水準としては既往ピークを更新し続けている。

物価凍結措置の効果顕現化

7月の消費者物価(原計数)は、前月比+0.3%(前月同+0.7%)と小幅な上昇にとどまった(前年同月比、6月+13.5%→7月+11.9%)。これは、6月11日以降実施された物価凍結措置に加え、7月1日実施の食料品等に対する付加価値税率引下げ(7.0→5.5%)が効果を顕わしたことによるものとみられる。もっとも、フランの対米ドル相場が軟調地合を続けている状況下、こうした政策措置の効果が剝落した後に再騰する可能性は否定できず、「7月の好結果はまず例外的なもの」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)との見方が強い。

なお、パカンス明けの9月には、賃金・物価凍結措置解除(11月初)後のインフレ対策につき、政府と労組・産業界との協議が開始されるが、政府は本協議において、①物価スライド方式による賃上げを打ち切り、政府のインフレ抑制目標(82年末+10%、83年末+8%)、生産性等を考慮した賃上げ方式を採用すること、②一部不況業種を除き、業界ごとに協定価格を設定し、その後、漸次自由価格に移行すること、等を提案する予定と伝えられており、政府のインフレ抑制目標が達成さ

れるか否かは、本提案が労組・産業界にどの程度受け容れられるかにかかってくるものとみられる。

貿易収支は引続き大幅赤字

7月の貿易収支(FOB-FOB)は、89.4億フランの赤字と、前月(同132.8億フラン<既往最大の赤字>)に比べれば幾分赤字縮小をみたものの、依然として年初来の悪化傾向が続いている(月平均1～3月△56.0億フラン→4～6月△88.6億フラ

ン)。これは、輸出が引続き低調に推移している(前年同月比+7.5%)一方、輸入が、フランの対米ドル相場軟調に伴う価格上昇もあって依然高水準を続けている(同+14.8%)ことによるものである。

最近における貿易収支の悪化を眺め、フランス国内では、「需要構造の変化に対する適応の遅れ、生産設備の老朽化等により、内外におけるフランス製品の競争力は為替レートの切下げのみでは回

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	4 月	5 月	6 月	7 月
鉱 工 業 生 産 指 数* (1970年=100)	133 (Δ 0.7)	130 (Δ 2.3)	128 (Δ 0.8)	130 (0.8)	129 (0.8)	130 (0.8)	130 (Δ 0.8)	
小 売 上 数 量 指 数* (1975年=100)	106.9 (Δ 0.4)	107.9 (0.9)	110.0 (3.5)		111.0 (1.9)	106.5 (0.9)		
新 車 登 録 台 数* (千 台)	156.1 (Δ 5.2)	152.9 (Δ 2.0)	173.3 (17.4)		151.5 (2.7)	156.3 (Δ 6.2)		
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)	1,988.3 (17.1)	2,005.0 (15.4)	2,042.3 (14.7)	2,043.7 (12.9)
○失 業 率*	6.4 (6.0)	7.8 (6.4)	8.6 (7.1)	8.8p (7.5)	8.7 (7.4)	8.7 (7.5)	8.9p (7.6)	8.9p (7.8)
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)	314.5 (13.9)	317.0 (13.8)	319.2 (13.5)	320.1 (11.9)
卸 売 物 価 指 数 (1962年=100)	310.0 (10.3)	353.8 (14.1)	383.0 (14.6)	391.0 (12.7)	389.1 (14.0)	391.2 (12.8)	392.8 (11.3)	400.1 (11.7)
○コ ー ル ・ レ ー ト (翌日もの・%)	11.84 (9.06)	15.32 (11.84)	15.16 (11.12)	16.45 (16.06)	16.94 (12.23)	16.42 (16.03)	15.98 (19.93)	15.05 (18.49)
○国 債 利 回 り (長期国債、期末・%)	13.69 (11.71)	16.14 (13.69)	16.12 (14.26)	15.88 (16.69)	16.08 (14.30)	15.83 (16.86)	15.88 (16.69)	
マ ネ ー サ プ ラ イ*(月末M ₁)	(6.8)	(14.9)	(15.6)		(14.3)	(14.6)		
〃 (〃 M ₂)	(9.7)	(11.5)	(12.6)		(11.8)	(12.0)		
銀 行 貸 出(月末)	(16.3)	(15.4)	(15.4)		(15.5)	(16.0)		
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)	494.7 (4.3)	522.0 (11.8)	501.7 (4.3)	518.0 (7.5)
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)	596.3 (18.6)	553.4 (11.4)	634.5 (20.8)	607.4 (14.8)
○貿 易 収 支* (億フラン)	Δ 604.2 (Δ 100.8)	Δ 591.1 (Δ 604.2)	Δ 56.0 (Δ 40.1)	Δ 88.6 (Δ 34.3)	Δ 101.6 (Δ 28.4)	Δ 31.4 (Δ 30.0)	Δ 132.8 (Δ 44.5)	Δ 89.4 (Δ 47.2)
○金・外 貨 準 備 高 (百万ドル)	77,331 (51,774)	56,139 (77,331)	53,344 (80,098)	39,838 (62,462)	51,190 (80,038)	49,652 (79,484)	39,838 (62,462)	

(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、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82年5月まで76,457フラン、6月以降67,016フラン。

復し切れないところまで低下しているのではない
か」(ル・モンド紙)との懸念が高まっている。な
お、政府は8月初、輸入増加がフランス経済に及
ぼす影響を調査するための委員会を設置した。

フランス銀行は引続き慎重な利下げ

8月中の金融市場をみると、フランス銀行は、
上旬に市場介入金利の小刻みな引下げを実施した
(手形買切りオペ・レート、7月21日14.75%→8
月9日14.25%、7日もの条件つきオペ・レート、
7月末16.25%→8月9日16.00%)。もっとも中旬
以降は、フランス・フランのEMS離脱に関する
思惑が再び台頭したこともあって、為替面への配
慮から市場介入金利を据え置き、その後、月末に
至って再び小幅引下げ(8月31日、手形買切りオ
ペ・レート14.00%)を試みるなど、主要国におい
て金利引下げの動きが活発化するなかにあって、
フランス銀行の市場運営は前月に続きかなり慎重
なものとなった。こうしたフランス銀行の姿勢を
映じ、短期市場金利は、上旬に漸次低下した後、
中旬以降横ばいに推移し、月末に至って再び小幅
低下をみた(コール翌日ものレート、7月末15.00
%→8月9日14.50%→30日14.25%)。

一方、長期金利は月中を通して弱保合に推移し
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>、7月27日15.63%→8月17日
15.39%→31日15.32%)。

◇ 英 国

景気回復は足踏み状態

春先以降極めて緩慢ながらも回復基調にあった
英国経済は、このところ製品輸出の不振、設備・
在庫投資の低迷を背景に再び足踏み状態に入っ
ており、先頃発表された本年第2四半期の実質G
DP(産出ベース、速報)は北海原油の生産増加を主
因に+0.2%(82年第1四半期+0.2%)の微増とな
ったものの、原油を除くベースでは横ばいとなっ
ている。このため「現状では、政府の想定している
回復テンポ(82年下期のGDP年率+1.8%)は全
く期待できない」(英国経団連)との見方が一般的

になっている。

最近の主要経済指標をみると、6月の鉱工業生
産は鉄鋼、乗用車が需要不振から大幅な減産とな
ったことが響いて+1.5%の大幅な減少を示し、前
年同月と同水準にまで低下した。

一方、雇用面の動きをみると、生産の低迷を映
じて8月の失業者(季節調整済み、新卒者を除く)
は298.7万人、前月比6.1万人増と本年1月(4.3万
人)を上回る増加となり、新卒者を含む失業者総
数(原計数)も329万人と既往最高の前月(319万人)
を上回った。今後についても鉄鋼業界が生産縮小
と合理化のため3千人の人員削減を予定している
と伝えられるなど雇用環境の好転は当面望めず、
政府筋でも「失業者数はピークに近づきつつある
が、減少に転ずるまでにはなお時間を要しよう」
(テビッド雇用相)との見方を表明している。

このため、景気回復テンポの遅れ、雇用情勢の
悪化に対する懸念が高まっており、財政面からの
挺入れを望む声が財界、労組等に強まっている
が、政府筋では「景気や雇用情勢が一段と悪化す
るような状況ではない」(テビッド雇用相)として、
従来の歳出抑制姿勢を堅持している。

需要動向をみると、7月の小売売上数量は+0.4
%(前年同月比+2.2%)と6月(+0.8%)に続き2
か月連続の増加となった。もっとも、これには
「在庫処分のためのバーゲンなど大幅値引きが寄
与」(英国小売業協会)しており、「金利低下や賦
払信用規制の撤廃(7月末実施)などによる消費刺
激効果は期待できようが、賃上げ抑制に伴う実質
所得減少が続くため個人消費が本格的に回復する
のは来年度以降」(ガーディアン紙)との見方が多
い。

他方、本年1～3月に増加を示した在庫投資
(実質ベース、製造業およびサービス業)は、メー
カー、卸段階での在庫減しの動きから4～6月
には再びわずかながら減少(1～3月、+129百万ポ
ンド→4～6月、+20百万ポンド<1975年価格>)
したほか、民間設備投資(実質ベース、製造業お
よびサービス業)も製造業を中心とする機械・プ

ラント向け投資の減少等から4～6月には+3.2% (1～3月、同+1.5%)の減少となり、設備および在庫投資とも政府の見込んでいた安定的な回復軌道に乗れない状況が続いている。

小売物価の騰勢は一段と鈍化

7月の物価動向をみると、小売物価(原計数)は光熱費が続騰(前月比+1.2%)したほかは季節野菜の大幅下落(同+9.8%)をはじめおおむね落ち着いた動きとなったことから前月比横ばいにとどまり、前年同月比では8.7%(6月、同9.2%)と78年12月以来の低い上昇率となった。他方、7月の卸売物価(原計数)は前月の原燃料価格の大幅上昇(前月比+2.4%)の影響を受けて、前月比+0.8%と比較的大幅な上昇となり、前年同月比も+8.5%と昨年12月以来7ヵ月振りに前月(+8.2%)を上

回った。もっとも、7月の製造業原燃料価格は前月比+0.6%(前年同月比+5.0%)と再び鈍化、また、賃上げ率も落ち着いてきており(4～6月の製造業平均賃上げ率6.8%＜英国経団連調べ＞)、このため先行き物価は沈静化傾向をたどろうとの見方が一般的である。

7月の貿易収支は3ヵ月振りの黒字

国際収支面をみると、貿易収支は6月に+7百万ポンドの小幅赤字となったあと、7月には石油収支の大幅な改善(+4.0億ポンド、6月+1.8億ポンド)を主因に3ヵ月振りに166百万ポンドの黒字となった。もっとも非石油収支は、国内の生産低迷を映じて原材料輸入が減少傾向(第2四半期の原料輸入＜数量ベース、前期比＞+7.6%)にあるものの、製品輸入が引続き増加傾向にあり、他

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	5月	6月	7月	8月
産業総合生産指数* (1975年=100)	105.4 (△ 6.4)	100.0 (△ 5.1)	100.2 (0.4)	100.9 (1.4)	101.5 (2.6)	100.0 (0.0)		
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)	105.8 (1.6)	106.6 (1.2)	107.0 (2.2)	
○失業率* (%)	6.8 (5.4)	10.5 (6.8)	11.8 (9.6)	12.1 (10.4)	12.0 (10.4)	12.2 (10.6)	12.3 (10.8)	12.5 (11.1)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	182.1 (20.8)	205.6 (12.9)	218.5 (11.1)	221.5 (10.1)	220.8 (10.4)	224.0 (9.9)		
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)	322.0 (9.5)	322.9 (9.2)	323.0 (8.7)	
卸売物価指数 (1975年=100)	200.0 (16.3)	221.2 (10.6)	234.3 (10.4)	238.2 (8.6)	238.3 (8.7)	239.3 (8.2)	241.1 (8.5)	
マネーサプライ(M ₁)*	(4.0)	(9.1)	(10.1)		(△ 0.5)	(10.6)	(14.2)	
〃 (ポンド建M ₃)*	(19.1)	(13.4)	(8.5)		(9.5)	(10.3)	(11.2)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	47,389 (16.5)	n. a.	4,426 (12.8)	4,610 (13.1)	4,625 (13.8)	4,475 (10.0)	4,546 (n. a.)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	46,211 (4.7)	48,087 (4.1)	4,307 (28.0)	4,576 (23.4)	4,740 (24.0)	4,482 (14.8)	4,380 (1.7)	
○貿易収支* (百万ポンド)	1,185 (△ 3,449)	n. a. (1,185)	119 (559)	34 (370)	△ 115 (241)	△ 7 (83)	166 (n. a.)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	27,476 (22,538)	23,347 (27,476)	18,969 (28,212)	17,703 (25,631)	17,820 (26,487)	17,703 (25,631)	17,940 (24,568)	18,110 (24,511)

(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各前期比年率(%)。月計数は月央残高の3ヵ月前比年率(%)。

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、貿易収支については、公務員ストの影響で7～8月の計数は未発表。

方、製品輸出は相手国の景気停滞を映じて伸び悩んでいるため、高水準の赤字を続けている(第1四半期(月平均) $\Delta 1.2$ 億ポンド→第2四半期(同) $\Delta 2.7$ 億ポンド→7月 $\Delta 2.4$ 億ポンド)。この間、経常収支は貿易外収支が堅調を持続しているため、黒字基調を維持している(6月 $+1.4$ 億ポンド、7月 3.2 億ポンド)。

市中銀行、貸出基準金利を8月中3回にわたって引下げ

8月中の市中金利動向をみると、米国金利の低下、物価の沈静化傾向に加え、欧州他通貨に対するポンド相場の落着きなどを背景に、長短金利とも月中1%前後の低下となった(TB入札平均レート <3 か月もの >7 月末 11.08% → 8月27日 9.92% 、コンソル国債 $<2.5\%$ もの >7 月末 12.01% → 8月25日 11.06%)。英蘭銀行も市場介入金利を引下げてこれを容認してきたため(注)、大手市中銀行は貸出基準金利(ベース・レート)を8月2日、18日および31日の3回にわたり 0.5% ずつ、合計 1.5% 引下げ、 10.5% とした(1978年6~11月 $<10\%$ 以来の水準)。この間、住宅金融組合のモーゲージ金利も 1.5% 引下げられ 12% となった(8月5日発表、住宅金融組合連合会勧告金利)。

(注) 英蘭銀行市場介入レート(15~33日もの)の推移

7月末	8月5日	17日	25日	27日
11.5%	11.25%	11.0%	10.75%	10.5%

また、7月のマネーサプライをみると、市中銀行の対民間貸出が再び増加(6月 11 億ポンド→7月 15 億ポンド)したものの、民間の国債購入が急増(6月 3 億ポンド→7月 13 億ポンド)したことから、ポンド建 M_3 は前月比 $+0.8\%$ (6月同 $+0.8\%$)、基準時(82年2月)比年率増加率 $+9.5\%$ と引続き目標値($+8\sim12\%$)の範囲内にある。また、 M_1 が前月比 $+0.8\%$ 、基準時比年率 $+6.6\%$ 、 PSL_2 も前月比 $+0.5\%$ 、基準時比年率 $+8.4\%$ と目標値(いずれもポンド建 M_3 と同じ)の範囲内もしくはこれを下回る水準で推移している。

◇ イタリア

イタリア銀行、公定歩合を引下げ

イタリア銀行は8月24日、公定歩合を 1.0% 引下げ 18% とし、25日から実施する旨発表した(「要録」参照)。これに追随してイタリア銀行協会は8月27日、加盟銀行のプライムレート引下げ($21.75\% \rightarrow 20.75\%$)を実施した。

今次引下げにつき、イタリア銀行では「世界的に金利が低下傾向をたどっているなか、国内インフレ率の低下および景気の停滞が目立ってきたことを勘案し採られた措置」と説明している。もっとも、本年の政府目標のインフレ率(82年前年比、 $+16\%$)の達成が楽観できない情勢にあるため、「これまでの金融政策のスタンスに変更はなく、マネーサプライおよび金融機関貸出の抑制を主眼とした引締政策を継続する」旨言明している。

第2次スパドリーニ内閣成立

スパドリーニ内閣は、7月末に緊縮財政プログラム(「要録」参照)を決定したが、そのなかの石油企業向け課税強化法案の取扱いについて、与党の2大勢力であるキリスト教民主党と社会党の対立が激化、社会党全閣僚が辞任したため、同内閣は8月7日総辞職した。

その後、ペルチーニ大統領の要請により、8月23日、第2次スパドリーニ内閣が成立、これにより懸案の緊縮財政プログラム実現の可能性が高まったものとみられている。

景気は足踏み状態

イタリア経済は、昨秋以降、輸出の伸長を主因として緩やかに回復傾向をたどってきたが、このところ輸出の増勢鈍化から足踏み状態となっている。

主要経済指標をみると鉱工業生産は、消費財生産が底堅く推移しているものの、投資財、中間財生産が減少しているため3月以降、4か月連続の減少(月 $3 \Delta 1.6\% \rightarrow 4 \Delta 0.1\% \rightarrow 5 \Delta 0.4\% \rightarrow 6 \Delta 4.2\%$)となった。とくに6月は、経営者側のスカラ・モビレ協定廃棄宣言に対抗し、労働者側がゼネ

スト等を実施(労働損失日数5月1.260万日→6月3.380万日)したため生産活動はかなり停滞した。

このような状況下、失業者は引続き増加傾向にあり、6月の失業率(EC調べ、季節調整済み)はさらに上昇をみている(4月10.3%→6月10.4%)。需要面をみると、個人消費は物価の騰勢が鈍化していることから堅調に推移している(小売売上高、前年比82/1～3月21.4%、4月23.0%)ものの、一方、設備投資は高金利の持続(事業債利回り、月中平均3月20.69%→6月21.04%)から依然として低迷、また輸出も、これまで急伸していたOPEC諸国向け輸出にかげり(OPEC諸国向け輸出<金額ベース>前年比82/1～3月56.5%、4月40.3%)がみられ、全体でも増勢が鈍化している(輸出<金額ベース>前年比82/1～3月50.3%、4～6月19.0%)。

生計費指数は引続大幅上昇

生計費指数は4月以降、4か月連続して政府目標(82年前年比、+16%)を下回る前年比+15%台で推移している(前年比4月15.5%、5月15.2%、6月15.2%、7月15.9%)。もっとも、7月は食料費(+2.5%)や光熱費(+2.0%)の上昇から前月比では+1.5%と6月の+1.0%と比較し騰勢が強まっており、今後、財政赤字削減策の一環として付加価値税率や公共料金の引上げが予定されているため、生計費指数は一段と上昇するのではないかと懸念されている。

一方、卸売物価は、石油をはじめとする原材料価格の落着きを反映して6月には前年比12%台まで騰勢が鈍化している(卸売物価指数前年比4月14.8%→5月13.1%→6月12.3%)。

貿易収支は改善

貿易収支(原計数、FOB-CIF)は、2月に

イタリヤの主要経済指標

	1980年	1981年	1982年					
			第1 四半期	第2 四半期	4月	5月	6月	7月
鉱工業生産指数 (1970年=100)	141.5 (5.6)	138.2 (△2.3)	143.9 (0.6)	143.6 (0.1)	145.5 (2.5)	144.1 (1.9)	141.3 (△4.0)	
小売売上高指数 (1980年=100)	100.0 (22.1)	120.5 (20.5)	126.3 (21.4)		143.1 (23.0)			
新車登録台数 (千台)	1,530.5 (9.6)	1,805.7 (18.0)	473.0 (8.9)		158.9 (17.2)	157.0 (2.1)		
最低契約賃金指数 (鉱工業、1975年=100)	260.8 (21.9)	323.1 (23.9)	359.0 (20.5)		362.6 (18.7)	376.6 (17.2)		
失業者数 (千人)	1,698 (—)	1,913 (12.7)	2,089 (21.7)	1,954 (7.0)	1,954 (7.0)	—		
生計費物価指数 (1980年=100)	186.2 (21.1)	118.7 (18.7)	130.6 (16.6)	134.6 (15.2)	133.2 (15.5)	134.7 (15.2)	136.0 (15.2)	138.0 (15.9)
卸売物価指数 (1980年=100)	175.2 (20.0)	116.6 (16.6)	127.6 (16.8)	130.2 (13.4)	129.6 (14.8)	130.3 (13.1)	130.7 (12.3)	
輸出 (FOB、億リラ)	667,194 (11.3)	860,746 (29.0)	80,558 (50.3)	85,377 (19.0)	88,432 (21.9)	80,390p (29.8)	87,310p (8.2)	
輸入 (CIF、億リラ)	855,643 (32.4)	1,036,779 (21.2)	99,390 (42.3)	99,612 (8.6)	101,627 (5.7)	99,500p (9.8)	97,710p (10.4)	
貿易収支 (億リラ)	△188,449 (△46,709)	△176,033 (△188,449)	△18,832 (△16,282)	△14,235 (△20,020)	△13,195 (△23,590)	△19,110p (△28,659)	△10,400p (△10,030)	
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)	17,361 (20,835)		15,524 (20,397)	15,613 (18,728)		

(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。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 北東アジア

1. 韓 国

輸出の落込みを主因に景気は引続き低迷

最近の韓国経済をみると、輸出がここにきて一段と落込んできているため、景気は引続き低迷を余儀なくされている。このほど発表された4～6月の実質成長率も前年比+4.6%と、大幅に鈍化をみた1～3月(+4.5%)並みの低い伸びにとどまった(年間政府見通し+6～7%)。

まず、国内生産についてみると、鉱工業生産指数は1～3月に続いて4～6月も大幅な増勢鈍化をみた(前年比、81/10～12月+10.9%→82/1～3月+5.8%→4～6月+2.8%)。業種別にみると一部(化学、石油精製等)に在庫調整の進展から生産の落込みが小幅化しているものもみられるが、繊維、雑貨等大方の業種では引続き低水準の操業を余儀なくされている。更に春先まで比較的高い伸びを示してきた鉄鋼、電気機械等の業種でもここへきて輸出受注の減退等から伸び悩みが目立ってきている。

次に貿易動向をみると、輸出は昨秋来急速に増勢鈍化傾向をたどってきたが、本年6、7月には

△2.93兆リラと既往最高の赤字を記録した後漸次改善、6月には△1.0兆リラの赤字と5月(△1.9兆リラの赤字)に比し赤字幅はさらに縮小した。これは輸出が増勢鈍化傾向ながら主力の繊維・衣料、機械類を中心に底固く推移している一方、輸入が為替管理強化(リーズ・アンド・ラグズの規制、短期資本の流出防止を主たる内容とした措置<4月19日実施>)や国内の景気停滞を映じて伸び悩んでいるためである(輸入<金額ベース>前年比82/1～3月42.3%、4～6月8.6%)。

スカラ・モレビ改訂交渉は遅延

イタリア経団連は6月1日、物価の騰勢持続や企業収益の悪化を背景にスカラ・モレビ協定(1975年合意)の廃棄を宣言し、また6月28日にはイタリア国営産業経営者連盟もこれに同調した。これに対して労組側は猛反発、スパドリーニ首相は労働界の指導者と数回の会談を開き、9月までに経営者側のスカラ・モレビ協定廃棄に対抗する案を作成するよう要請した。しかし、スパドリーニ内閣が8月7日総辞職したため、スパドリーニ首相による仲介工作は中断され、スカラ・モレビ改訂問題は第2次スパドリーニ内閣の大きな懸案事項として残されている。

(第1表)

北 東 ア ジ ア 諸 国 の 生 産 動 向

(単位・前年比・%)

		1980年	1981年	1982年				1982年		
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7月
韓 国	鉱工業生産	△ 1.7	10.5	4.1	11.2	15.8	10.9	5.8	2.8	n. a.
	生産者出荷指数	0.3	10.1	5.0	14.0	13.9	7.4	2.8	3.6	n. a.
	生産者在庫指数 (年・月末)	19.1	5.5	13.5	△ 1.3	0.9	5.5	11.9	12.0	n. a.
台 湾	鉱工業生産	7.7	3.6	3.7	5.6	6.3	0.3	△ 0.8	△ 1.3	△ 0.8
香 港	産業用電力消費量	7.1	1.9	0.8	2.7	4.0	△ 0.5	△ 1.7	(4～5) △ 0.9	n. a.

7年振りに前年水準を割込んだ。また先行指標である輸出信用状をみても引続き前年を下回る水準で推移している(前年比、1～3月 $\Delta 7.5\%$ →4～7月 $\Delta 7.1\%$)。これは世界的な景気停滞によるところが大きいが、このほか先進国の保護貿易主義の高まりも幾分影響している。例えば鉄鋼業界では貿易摩擦の激化を回避するねらいから7月に米国、カナダ向け輸出の自主規制に踏み切り、年間輸出目標を引下げた。一方輸入については、国内景気の停滞から原材料輸入を中心に更年後期を追って落込み幅を拡大している。貿易収支はこうした輸入の落込みを主因に年初来、赤字幅が縮小するかたちとなっている(月平均、1～3月 $\Delta 2.9$ 億ドル→4～7月 $\Delta 2.3$ 億ドル)。こうした状況を眺めて政府は本年の経常収支について赤字幅が前年の45億ドルから30億ドル程度にまで縮小するとの見方を表明している。

この間同国の政策姿勢をみると、輸出環境が厳しい折から内需の喚起を図らざるを得ないとして金融・財政両面から景気浮揚策を打出している。すなわち金融面では、昨秋来金利を数次にわたり引下げ(通計6%)てきたが、本年6月末には更に市中金利の大幅引下げ(引下げ幅4%)を実施した。また量的な面でも金融緩和を促進するため、6月には従来設定していたマネーサプライ目標

(前年比20～22%)の撤廃に踏切っている。一方財政面では、年初に公共事業の前倒し施行、住宅建設の促進策を打出したのに加え、6月末には法人税率および消費税率の一部引下げを決定した。

2. 台 湾

景気は引続き停滞

最近の台湾経済をみると、輸内需の不振から景気は停滞基調を続けており、4～6月の実質成長率は前期(前年比+4.3%)に引続き前年比+3.5%(81年+5%)と低い伸びにとどまった。こうした状況下政府は7月に本年の年間成長目標を年初設定の+7.5%から+4%へと大幅に下方修正した。

鉱工業生産は、1～3月に約7年振りに前年比マイナスを記録し、その後も前年水準を割り込む不振が続いている(前年比、1～3月 $\Delta 0.8\%$ →4～7月 $\Delta 1.2\%$)。これは輸出の落込みから弱電、繊維等が低操業を余儀なくされていることに加えて、民間設備投資や消費の低迷から建設資材(セメント、ガラス、合板)、自動車等の生産も前年水準を下回っていることによるものである。こうした中で大企業においても収益の悪化が目立ってきており、雇用情勢も悪化傾向にある。

この間物価動向をみると、卸売物価は景気停滞と輸入原材料価格の落着きから2月以降6か月連続して前年比マイナスとなっている。また消費者

(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・%)

		1980年	1981年	1982年				1982年		
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7月
韓 国	輸 出	175.0(16.3)	212.5(21.4)	46.2(22.9)	54.9(31.0)	55.8(23.5)	55.6(10.5)	48.7(5.4)	55.4(0.5)	17.9(Δ 7.6)
	輸 入	222.9(9.6)	261.3(17.2)	60.3(12.9)	67.5(22.1)	65.1(20.1)	68.4(13.8)	57.5(Δ 4.6)	60.9(Δ 7.4)	21.4(Δ 11.3)
	収支じり	Δ 47.9	Δ 48.8	Δ 14.1	Δ 12.6	Δ 9.3	Δ 12.8	Δ 8.8	Δ 5.5	Δ 3.5
台 湾	輸 出	198.1(23.0)	226.1(14.1)	48.8(8.4)	59.3(22.3)	61.2(17.7)	56.8(8.0)	51.2(4.8)	57.3(Δ 3.4)	20.0(Δ 0.5)
	輸 入	197.3(33.6)	211.9(7.4)	53.9(20.3)	58.9(15.5)	49.9(Δ 4.6)	49.2(Δ 0.2)	46.4(Δ 13.9)	50.7(Δ 13.9)	16.3(Δ 1.2)
	収支じり	0.8	14.2	Δ 5.1	0.4	11.3	7.6	4.8	6.6	3.7
香 港	輸 出	197.6(30.3)	219.2(10.9)	49.5(23.4)	54.3(8.8)	56.5(4.4)	58.9(10.3)	48.2(Δ 2.6)	53.7(Δ 1.1)	n. a.
	輸 入	224.5(30.9)	248.8(10.8)	60.1(22.2)	63.5(12.8)	60.0(5.8)	65.2(4.7)	57.3(Δ 4.7)	61.0(Δ 3.9)	
	収支じり	Δ 26.9	Δ 29.6	Δ 10.6	Δ 9.2	Δ 3.5	Δ 6.3	Δ 9.1	Δ 7.3	

物価も卸売物価の下落を映じて一段と鎮静化傾向を示している(前年比、1～3月+6.5%→4～6月+3.9%→7月+2.5%)。

次に貿易動向をみると、昨秋来増勢鈍化傾向をたどっていた輸出は、4月以降4ヵ月連続して前年水準を下回っている(前年比、1～3月+4.8%→4～7月+2.5%)。これを地域別にみると西歐向けが引続き前年水準を大幅に割込んでいるほか、ここにきて米国、日本さらには発展途上国向けが急速に増勢鈍化をみている。

一方輸入は国内の生産、投資活動の停滞を映じて原材料、資本財を中心に年初来の大幅な落込みが続いている(前年比、1～3月+13.9%→4～7月+10.9%)。このため貿易収支は1～7月の累計で14.7億ドルの黒字と前年(△2.4億ドル)とは様変りに改善をみている。

こうした状況下政策面では、景気浮揚策を一段と強化している。すなわち金融面では7月に「金融の一段の緩和を通じて景気の早期回復を図る」(台湾中央銀行)ため年初来3度目の公定歩合および市中金利の引下げを行ったほか、約3年振りに預金準備率の引下げを実施した。

一方財政面では、投資減税の適用業種をこれまでの22業種から全業種に拡大したほか(6月)、新年度予算(82/7月～83/6月)の執行についても公共投資の前倒し施行が行われている。

3. 香 港

景気はスローダウン傾向

81年には+10%の高成長を達成した香港経済

も、更年後は世界景気の停滞に伴う輸出の落込みに加えてこれまで比較的順調であった非製造業部門も伸び悩みに転じたことから総じてスローダウン傾向をたどっている。このため政府は8月に本年の実質成長率見通しを年初の+8%から+6%へと下方修正した。

まず国内経済活動についてみると、製造業では通信機、コンピューター関連企業では新製品の販売好伸から引続き高い生産水準を維持しているものの、主力の繊維、家電、プラスチック製品等は輸出受注の不振から低水準の操業を余儀なくされている(産業用電力消費量、前年比、81/7～12月+1.8%→82/1～6月+1%)。また非製造業部門でも地下鉄、道路建設等の公共事業は引続き活況を呈しているが、民間住宅建設が昨年までのブームの反動から大幅に落込んでおり(82/1～6月住宅完工面積、前年比、+48%)、またホテル、飲食等のサービス業も外人観光客数の伸び悩み(前年比、81年+10%→本年上期+4%)もあって盛上りを欠いている。

この間消費者物価は公共料金(水道、郵便等)の引上げなどから依然2桁インフレが続いているが、上昇テンポは景気のスローダウン、輸入物価の落ち着きなどを背景に次第に鈍化してきている(前年比、81年中+15%→82年1～3月+13%→4～7月+11%)。

次に貿易動向をみると、輸出は1～3月に前年比マイナスに転じたあと、4～6月も引続き不振を続けている(前年比、1～3月+2.6%→4～

(第3表)

北 東 ア ジ ア 諸 国 の 物 価 動 向

(単位・前年比・%)

		1980年	1981年	1982年				1982年		
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7月
卸売物価	韓国	38.9	22.5	29.3	23.8	23.0	15.4	10.7	4.8	3.1
	台湾	21.5	7.6	12.6	9.2	6.1	3.1	0.0	△ 0.4	△ 0.9
消費者物価	韓国	28.7	23.3	28.6	24.9	24.9	16.3	10.5	7.4	4.6
	台湾	19.0	16.3	19.6	19.3	16.8	10.4	6.5	3.9	2.5
	香港	15.1	14.8	12.7	15.1	15.4	15.0	12.5	11.6	11.0

6月 $\Delta 1.1\%$)。これは地場輸出が先進工業国の景気停滞や発展途上国の外貨事情悪化から低迷を継続している(82年/1～6月、前年比、 $\Delta 2.7\%$)ことに加えて、再輸出も中国向けの落込みを主因に伸び悩んでいることによるものである。一方輸入も景気のスローダウンを映じて原材料、半製品を中心に輸出を上回る落込みとなっており、このため貿易収支の赤字幅はここにきて縮小をみている(収支尻、1～3月 $\Delta 9.1$ 億ドル \rightarrow 4～6月 $\Delta 7.3$ 億ドル)。

こうした状況下政策動向をみると、先行きについては「主力市場である米国の景気が立ち上がり始めており、これが間もなく輸出増となって波及してくることを期待している」(政庁上半期経済報告)ものの、当面は引続き内需拡大による景気浮揚策が必要として7～8月には米国金利低下の機を捉えて3回にわたって市中預金金利とプライム・レートの下げ(通計3%)を実施した。

◇ 大 洋 州

1. 豪 州

景気は急速に後退

更年後の豪州経済は物価の騰勢が改まらない中で実質GDP成長率が2期連続マイナスを記録する(季調済み実質GDP前期比81/10～12月 $+0.2\%$ 、82/1～3月 $\Delta 0.4\%$ 、4～6月 $\Delta 1.0\%$)など、スタグフレーションの様相を濃くしている。まず、国内需要面をみると、個人消費は大幅賃上げによる実質所得の向上に支えられて比較的堅調に推移している(小売売上高前年比81/10～12月 $+11.8\%$ 、82/1～3月 $+11.5\%$ 、82/4～6月 $+12.3\%$)。しかし、民間設備投資をみると、企業収益の悪化(事業者所得前期比81/1～6月 $+16.6\%$ 、81/7～12月 $+12.4\%$ 、82/1～6月 $\Delta 12.6\%$)から製造業部門が落込んでいることに加えて従来高伸していた資源開発関連部門も石油価格の落着き等から伸び悩みに転じている(民間設備投資<非住宅>前期比81/10～12月 $+2.5\%$ 、82/1～3月 $\Delta 2.1\%$ 、4～6月 $\Delta 1.0\%$)。また、住宅建築もローン金利の上昇などから引続き大幅な落込みとなっている(住

宅建築許可件数前年比81/10～12月 $\Delta 6.9\%$ 、82/1～3月 $\Delta 14.2\%$ 、4～6月 $\Delta 25.3\%$)。

こうした需要動向を映じて鉱工業生産指数も1～3月に前年比マイナスに転じたあと、4～6月は落込み幅を拡大している(前年比81/10～12月 $+1.2\%$ 、82/1～3月 $\Delta 1.9\%$ 、4～6月 $\Delta 4.4\%$)。このため、失業率も年初来上昇傾向をたどり、7月には戦後最高水準(6.9%)に達している。

この間、これまで好調が続けてきた農業部門も6月以降小麦、砂糖を中心にかんばつ被害が発生しており、景気への悪影響が懸念されている。

次に物価動向をみると、消費者物価は「賃金裁定制度」の廃止(81年7月)に伴う大幅賃上げ(男子週給前年比81/10～12月 $+13.1\%$ 、82/1～3月 $+17.0\%$ 、82/4～6月 $+17.4\%$)に加えて豪ドル相場下落による輸入物価の上昇もあって昨年央以降再び騰勢を強め、最近では前年比2桁台のインフレが続いている。

国際収支動向をみると、輸出は世界経済の停滞を映じて鉄鉱石、羊毛などの一次産品を中心に伸び悩んでいる一方、輸入は消費財を中心に依然高い伸びを示しており(前年比81/10～12月 $+8.0\%$ 、82/1～3月 $+19.0\%$ 、4～6月 $+20.0\%$)、この結果、貿易収支は大幅な赤字が続いている(82/1～6月 $\Delta 14.8$ 億豪ドル<前年同期 $\Delta 2.2$ 億豪ドル>)。もっとも、総合収支は高金利に伴う外資の流入増や政府の財政赤字補填のための海外起債の活発化等から更年後は大幅な黒字となっている(81/7～12月、 $\Delta 12.7$ 億豪ドル、82/1～6月27.0億豪ドル)。

こうした状況下、同国の政策動向をみると、これまで物価の安定と貿易収支の改善が急務であるとして引締め政策が続けてきたが、ここへきて次第に景気重視の姿勢を強めている。すなわち、政府は「本年度の豪州経済はこのまま推移すれば若干のマイナス成長が避けられず、雇用情勢も悪化する公算が大きい」(フレーザー首相)として懸念を強めており、7月に投資減税措置(減価償却期間の短縮等)を発表したのに続き、8月中旬に公表された82年度予算案では赤字財政の中で個人所

豪 州 主 要 経 済 指 標

		1981年	1981年	1982年	
			10～12月	1～3月	4～6月
実 質 G D P ・ 前 期 比 (%)		5.0	0.2	△ 0.4	△ 1.0
鉱 工 業 生 産 ・ 前 年 比 (%)		2.3	1.2	△ 1.9	△ 4.4
失 業 率 (期 中 平 均) (%)		5.8	5.9	6.3	6.6
消 費 者 物 価 ・ 前 年 比 (%)		9.4	11.2	10.6	10.7
マネーサプライ (M ₃ ・期中平均)前年比 (%)		11.7	10.8	10.4	11.3
国 際 収 支 (億豪ドル)	輸 出 < F O B > (前年比・%)	185.6 (△ 1.0)	44.3 (△ 8.2)	48.8 (7.5)	52.9 (6.4)
	輸 入 < F O B > (前年比・%)	203.0 (16.5)	51.1 (8.0)	57.2 (19.0)	59.3 (20.0)
	貿 易 収 支	△ 17.4	△ 6.8	△ 8.4	△ 6.4
	貿 易 外 ・ 移 転 収 支	△ 54.8	△ 15.0	△ 14.7	△ 16.6
	長 期 資 本 収 支 等	70.8	20.5	23.6	49.5
	総 合 収 支	△ 1.4	△ 1.3	0.5	26.5

得減税、社会保障支出や公共投資の増額等の需要喚起策を盛り込んでいる。

なお、この間、同国では昨年11月に金融制度調査会(通称「キャンベル委員会」)による同国金融制度の改革勧告(81年12月号「要録」参照)が提出されたあと、その具体化につき政府部内で検討が行われてきたが、6月下旬に至り①準備銀行による商業銀行の貸出残高規制(従来年間伸び率を12%)を本年6月末で撤廃する、②長期国債の発行条件を弾力化する(利率規制を撤廃し入札方式へ移行)、③電力債の起債を自由化する(従来は借款委員会によって発行額、利率を規制)、等を内容とする改革の第1弾が発表された。

2. ニュージーランド

景気はスローダウン傾向

81年度(81年4月～82年3月)の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奏効などから近年にない高い成長を遂げた(実質GDP成長率+4.3%、75～80年度平均+0.6%)。しかし、こうした拡大は主として昨年末までに達成されたもので、更年後の景気は輸出の停滞や設備

投資・個人消費の頭打ちなどからスローダウン傾向に転じている。

すなわち、国内需要面をみると、公共投資は積極赤字予算に支えられて持直し傾向をたどっているが、民間設備投資はここにきてエネルギー価格の落着きや外資の流入減から開発プロジェクト(石油精製、アルミ精錬、紙・パルプ等)の規模縮小や着工繰延べ等の動きが出てきているため、伸び悩みに転じている。また、個人消費も高インフレによる実質可処分所得の減少から次第に増勢が鈍化してきており(小売売上高前年比81/10～12月+20.7%、82/1～3月+17.6%)、住宅投資についても地価高騰(82/1～3月前年比+21.7%)等から減退を余儀なくされている(住宅ローン承認額前年比81/7～9月+27.5%、10～12月+14.4%、82/1～3月+9.8%)。こうした需要動向を映じて建設資材、自動車、家電等の業種を中心に操業度の低下を余儀なくされる先が増えてきている。

次に貿易動向をみると、輸出は世界経済の停滞を映じて木材、羊毛等の一次産品を中心に伸び悩んでいる(前年比81/10～12月+7.4%、82/1～3

ニュージーランドの主要経済指標

		81年度 (81/4月～ 82/3月)	1981年 10～12月	1982年		
				1～3月	4～6月	7月
実質GDP・前年比(%)		4.3	—	—	—	—
小売売上高・前年比(%)		19.5	20.7	17.6	—	—
消費者物価・前年比(%)		15.8	16.1	15.8	17.0	—
国際収支 (NZドル)	輸出<FOB> (前年比・%)	6,731 (13.4)	1,489 (7.4)	1,714 (12.3)	1,787 (1.3)	534 (△ 19.6)
	輸入<FOB> (前年比・%)	6,061 (16.7)	1,502 (13.6)	1,621 (25.8)	1,693 (21.3)	615 (28.8)
	貿易収支 <前年同期>	670 < 742>	△ 13 < 64>	93 < 237>	94 < 368>	△ 81 < 187>
	経常収支	△ 1,349	△ 397	△ 256	△ 494	△ 334
外貨準備(百万米ドル)		411	666	411	340	499

月+12.3%、4～6月+1.3%)。一方、輸入は国内価格の上昇に伴い割安な海外物資の購入意欲の高まりもあって引続き高水準を続けており、このため、貿易収支の黒字幅はこのところ大幅に縮小している(82/1～7月106百万NZドル<前年同期792百万NZドル>)。この間、物価面をみると、消費者物価は賃金の大幅上昇(男子週給前年比82/1～3月+15%)、公共料金の引上げのほか、為替相場の軟化に伴う輸入物価の上昇もあって前年比+17%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、「当面、景気のスローダウンは避けられないが、持続的成長を達成するためには物価の抑制が先

決」(マルドゥーン首相)として従来の景気浮揚から物価抑制へと政策の重点を移してきている。すなわち、政府は6月下旬に賃金・物価の1年間にわたる全面凍結措置を打出した(82年7月号「要録」参照)のに続き、8月初に発表された本年度予算案(82年4月～83年3月)でも社会保障関係費や公共投資の規模抑制を図るなど、インフレ抑制に配慮している。さらに金融面でもマネーサプライ(82/1～3月前年比+17.5%)の抑制を図るため、市中金利の引上げ(最優遇貸出レート<90日>81/6月末13.3%→12月末15.5%→82/6月末16.9%)を行うなど引締めスタンスを強めている。