

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 景気は総じて不況

最近の米国の経済動向をみると、11月の住宅着工件数が著増したほか、自動車売上げが大幅に増加するなど住宅投資や個人消費等一部に明るい経済指標も散見される。しかしながら、引続き鉱工業生産が減少、製造業稼働率が低下するなど生産活動は不振を続けており、この結果、12月の失業率は10.8%とさらに上昇している。なお82年第3四半期の実質GNP(前期比年率)は0.0%から+0.7%へと若干ながら上方改訂されたが、第4四半期についても引続き横ばい圏内の動きを予測する向きが多い。

最近の主要経済指標をみると、11月の鉱工業生産は $\Delta 0.4\%$ と4ヵ月連続の減少となった(81年7月ピーク比では $\Delta 11.9\%$ の減少)。内訳をみると、設備財が $\Delta 0.5\%$ と11ヵ月連続の減少となったほか、消費財、中間製品、原材料もそれぞれ $\Delta 0.5\%$ 、 $\Delta 0.2\%$ 、 $\Delta 0.6\%$ と軒並み減少した。この結果、11月の製造業稼働率は67.8%と前月を0.5%下回り戦後ボトムを更新した。こうした生産動向を反映して12月の失業率は10.8%(11月10.7%)と戦後最高水準にある。

(注) 以下、増減( $\Delta$ )率、騰落( $\Delta$ )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、需要面についてみると、11月の小売売上高は+2.3%の大幅増加となった。内訳をみると耐久財が旧82年型車の在庫一掃をねらった自動車ローン金利引下げ(17~18%→10.75~10.9%)による自動車売上げの著増(+10.6%)を主因に+6.6%と目立って増加したほか、非耐久財も衣料品(+1.5%)、食料品(+0.7%)の増加から+0.4%の

増加となった。このため、「自動車ローン金利引下げをきっかけとして自動車販売が著増したことにあらわれているように消費者マインドは徐々に改善しており、個人消費の先行きについてある程度の期待はもてるのではないか」(ウォール・ストリート・ジャーナル紙ほか)との見方もでているが、自動車を除いた11月小売売上高は+0.5%と引続き伸び悩んでいるほか、注目されていたクリスマス・セールについてもさして盛り上りをみせないまま終ったことから、依然慎重な見方が少なくない。

また、11月の民間住宅着工件数は年率142.8万戸、+26.5%と著増した。内訳をみると、集合住宅(+31.1%)ばかりでなく、基調を示すといわれる一戸建住宅(+23.7%)も大幅増加となっている。これは、モーゲージ金利が一段と低下(8月14.6%→9月14.0%→10月13.0%)したことが主因とみられるが、住宅価格が落着いた推移をたどっていることや暖冬の影響でとくに東部で新規着工が促進された点も見逃せない。このような状況を踏まえ住宅投資の先行きについては、「さらにモーゲージ金利が低下すれば潜在需要が一段と顕現化し、本格的な回復軌道に乗る可能性が大い」(ニューヨーク・タイムズほか)等、楽観的な見方が大勢となりつつある。

この間、民間設備投資の動きをみると、商務省が10~11月に実施した企業の設備投資計画調査によれば、82年の実質設備投資額は耐久財製造業を中心に前年比 $\Delta 4.8\%$ と落込んでいる(前回調査時<7~8月>同 $\Delta 4.4\%$ )。また先行指標である非国防資本財受注は前月減少( $\Delta 0.4\%$ )のあと11月には+1.1%と増加したが、前年比では依然大きく落込んだままで推移(10月 $\Delta 10.4\%$ →11月 $\Delta 16.3\%$ )している。

##### 物価は引続き沈静

物価動向についてみると、11月の卸売物価(最終財)は+0.6%と前月(+0.5%)に比べやや騰勢を強めたものの基調的には落着いた動きとなっている(前年比10月+3.6%→11月+3.7%)。内訳をみる

## 米国の主要経済指標

	1981年	1982年		1982年		
	年 間	第 2 四半期	第 3 四半期	9 月	10 月	11月(p)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	150.9 ( 2.7)	139.4 (△ 8.6)	138.2 (△ 9.7)	137.3 (△ 9.4)	136.2 (△ 8.7)	135.6 (△ 7.3)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	240.4 ( 2.5)	207.4 (△ 16.2)	198.3 (△ 19.4)	202.7 (△ 16.6)	201.8 (△ 10.4)	204.0 (△ 16.3)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	865.1 ( 9.4)	890.6 ( 2.8)	890.9 ( 1.6)	893.3 ( 1.7)	898.6 ( 4.0)	919.1 ( 6.0)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,536 (△ 5.0)	2,094 (△ 5.2)	1,910 (△ 13.0)	671 (△ 2.3)	656 ( 1.1)	743 ( 27.0)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,084 (△ 16.1)	952 (△ 18.8)	1,118 (△ 16.2)	1,129 ( 25.6)	1,129 ( 32.2)	1,428 ( 66.0)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	24,159 ( 11.8)	25,527 ( 7.2)	25,925 ( 5.5)	25,972 ( 4.8)	26,113 ( 5.0)	26,211 ( 4.9)
失 業 率* (%)	7.6	9.5	9.9	10.1	10.4	10.8
消費者物価指数 (1967年=100)	272.4 ( 10.4)	287.3 ( 6.8)	292.8 ( 5.8)	293.3 ( 5.0)	294.1 ( 5.1)	293.6 ( 4.6)
同* (前期・月比%)		< 1.1>	< 1.8>	< 0.2>	< 0.5>	< 0.1>
卸売物価指数 (1967年=100)	293.4 ( 9.2)	298.6 ( 1.5)	300.1 ( 1.4)	299.5 ( 1.3)	299.9 ( 1.3)	300.4 ( 1.7)
同 完 成 品* (前期・月比%)		< 0.2>	< 1.6>	<△ 0.1>	< 0.5>	< 0.6>
輸 出* (FAS、億ドル)	2,336.8 ( 5.9)	548.8 (△ 6.1)	529.1 (△ 8.6)	173.9 (△ 11.1)	167.0 (△ 12.9)	156.9 (△ 18.1)
輸 入* (CIF、億ドル)	2,733.5 ( 6.4)	619.3 (△ 9.6)	666.1 (△ 1.7)	215.8 (△ 3.3)	220.2 (△ 9.0)	197.8 (△ 16.1)
貿 易 収 支* (前年同期実額)	△ 396.7 (△ 363.5)	△ 70.5 (△ 101.1)	△ 136.9 (△ 99.2)	△ 41.9 (△ 27.7)	△ 53.3 (△ 50.3)	△ 40.9 (△ 44.2)

(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。

と、エネルギー関連が目立って上昇(10月△0.1%→11月+2.9%)したが、エネルギーを除いたベースでは食料品の下落(△0.2%)などもあって小幅の上昇(10月+0.6%→11月+0.3%)にとどまっている。

また、11月の消費者物価は光熱、医療が引続き上昇したものの、モーゲージ金利低下を反映した住居費の下落(10月+0.1%→11月△0.6%)や衣料品の値下り(△0.2%)などもあって、+0.1%と前月(+0.5%)に比べて一段と落ち着いた推移をたどり、前年比では+4.6%と76年12月(+4.8%)以来の4%台まで低下した。

この間、11月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIF、季節調整済み)をみると、赤字幅は引続き高水準(△40.9億ドル)ながら前月(△53.3億ドル)に比べ若干縮小をみた。これは、輸出が工業製品の落込みなどから5か月連続の減少(△6.0%)をみたものの、輸入も石油および石油製品的大幅減少(△18.4%)から減少(△10.2%)したためである。

## 連邦準備制度、公定歩合をさらに引下げ

連邦準備制度理事会は12月13日、公定歩合を0.5%引下げて8.5%とし、12月14日から実施することを決定した。公定歩合の引下げは11月22日に続き今次利下げ局面では9回目、82年7月以降では7回目の措置である。本措置につき同理事会では、「最近の景気情勢、価格引下げ競争、コスト上昇率の一段の低下、民間需資の落ち着きおよび広義マネーサプライ指標の増勢鈍化傾向にかんがみ採られたも

の」とコメントしており、前回に引続き景気実体面に配慮した利下げであることに言及している。

## 短期金利は小幅低下、長期金利はやや強含み

金融市場の動向をみると、短期金利は、11月22日の公定歩合引下げ以降も「景気の低迷にかんがみ、年末までにもう一段の公定歩合引下げは不可避」との見方が広まったことから、12月入り後も引続き低下(CDレート<3ヵ月物>11月24日週8.87%→12月8日週8.69%)した。もっとも12月14日の公定歩合引下げ後は材料出尽し感から一進一退の動きとなり、とくにクリスマス休暇入り後は

## 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 (ムーディー・3 A格債 期中平均・%)
	M <sub>1</sub> 増減(Δ)率 (%)	M <sub>2</sub> 増減(Δ)率 (%)	期 間 中 平均残高	期 間 中 均	(3か月)	(3か月)
82年7月中 平均	△1.0	9.1	4.0	12.59	11.914	14.61
8 〃	3.3	10.3	3.0	10.12	9.006	13.71
9 〃	8.1	9.7	7.6	10.31	8.196	12.94
10 〃	15.2	9.2	2.3	9.71	7.750	12.12
11 〃	17.4	8.4	3.4	9.20	8.042	11.68
12 〃				8.95	8.013	11.83
82年11月3 日に終る週	16.0		1.9	9.43	7.813	11.82
10日〃	16.7		4.8	9.45	7.964	11.60
17日〃	17.6		5.1	9.61	8.446	11.67
24日〃	18.4		2.4	8.91	7.944	11.67
12月1日〃	16.9		4.0	8.69	8.280	11.77
8日〃	16.8		2.3	8.84	7.956	11.80
15日〃	16.3		4.9	8.86	7.995	11.83
22日〃	16.1		3.2	8.69	7.875	11.90
29日〃	16.2		4.6	8.79	7.975	11.84

(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、M<sub>1</sub>=現金+要求払預金+決済勘定、M<sub>2</sub>=M<sub>1</sub>+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。

(82年11月3日1,065.49ドル)を更新するまで上昇し、結局1,046.54ドルと前月末比+7.26ドルで越月した。

## 欧州諸国

## ◇西ドイツ

景気は後退色を濃化

最近の西ドイツ経済をみると、個人消費、設備投資などの国内需要が不振が続けているうえ、輸出も引続き減少傾向にあることから、生産・雇用調整の動きがさらに強まるなど、景気は後退色を強めている。この程発表された82年第3四半期(7～9月)の実質GNPも前期比△1.3%(年率△5.0%)と前期(4～6月、前期比△0.3%、年率△1.2%)に比べさらに落込み幅を拡大した。

取引閑散のうちに小動きで推移、このため月間ではCDを除き小幅の低下にとどまった。一方、長期金利は12月13日の公定歩合引下げ発表直後低下(長期国債利回り<30年もの>12月10日10.63%→12月13日10.34%)したものの、12月中旬から下旬にかけて財務省による巨額の資金調達(合計265億ドル)が実施されたことから金利は下げ止まり、一時は反発する場面もみられた。(長期国債20年もの、11月24日週10.49%→12月29日週10.68%)。

なお、12月のニューヨーク株式市場の株価(ダウ工業株30種平均)は月央にかけて一進一退の動きを示したあと、公定歩合引下げ後の材料難や実体経済指標の悪化を嫌気して12月15日には992.64ドルと1,000ドルの大台割れとなった。もっともその後、先行きの金利低下見込みが強まったことを背景に12月27日には1,070.55ドルと既往ピーク

主要経済指標をみると、鉱工業生産(建設を除く)は9月にかんりの落込み(△1.9%)を示したあと、10月も△1.0%と減少傾向を持続した。これを業種別にみると、エレクトロニクス関連にかげりが急速に拡がっている(9月△3.5%→10月△4.5%)ほか、自動車(△3.7%)、鉄鋼(△6.0%)等でも輸内需減退に伴う在庫積上りを眺めて減産幅を拡大している。このため、雇用情勢は悪化を続け、失業者数は9月に200万人を突破したあとさらに増加(11月208.7万人)と失業率も11月には8.6%(7～9月平均7.9%→10月8.4%)と一段と上昇した。失業者数は今後もふえ続けるとみられており(コール首相の12月14日の議会演説)、一部に84年初には300万人に達する(83年平均では240万人、82年同183万人)との予想を発表する先(キール世界経済研究所)もでている。

## 西ドイツの主要経済指標

	1980年	1981年	1982年					
			第2 四半期	第3 四半期	8月	9月	10月	11月
鉱工業生産指数* (1976年=100、建設を除く)	109 (0)	108 (Δ 0.9)	107 (0)	103 (Δ 4.6)	105 (Δ 1.9)	103 (Δ 4.6)	102 (Δ 5.6)	
製造業設備稼働率*(%)	82.4	79.0	77.1	74.2		74.2		
製造業受注数量指数* (1976年=100)	107 (Δ 1.8)	106 (Δ 0.9)	99 (Δ 7.5)	97 (Δ 9.3)	96 (Δ 8.6)	95 (Δ 10.4)	94 (Δ 10.5)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	128 (0)	125 (Δ 2.3)	118 (Δ 4.8)	117 (Δ 5.6)	120 (Δ 5.5)	116 (Δ 5.7)		
失業者数*(千人)	891	1,281	1,778	1,919	1,935	2,022	2,055	2,087
失業率*(%)	3.8	5.5	7.4	7.9	7.9	8.3	8.4	8.6
未充足求人数*(千人)	308	208	115	93	90	81	75	70
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	133 (7.3)	142 (6.8)	147 (4.3)	151 (4.9)	148 (3.5)	151 (4.9)		
生計費指数 (全家計、1976年=100)	117.0 (5.5)	123.9 (5.9)	130.0 (5.4)	131.4 (5.2)	131.2 (5.1)	131.6 (4.9)	132.0 (4.9)	132.3 (4.7)
生産者物価指数 (鉱工業、1976年=100)	117.1 (7.5)	126.2 (7.8)	132.8 (6.1)	134.2 (5.0)	134.1 (4.8)	134.4 (4.8)	134.9 (4.6)	134.8 (4.1)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,593 (5.4)	1,642 (3.1)	1,698 (4.9)	1,721 (5.3)	1,710 (5.0)	1,721 (5.3)	1,732 (5.9)	1,737 (6.4)
マネーサプライ*(M <sub>1</sub> )	(4.4)	(Δ 0.9)	(4.0)	(6.1)	(3.2)	(6.1)	(6.5)	
〃 (M <sub>3</sub> )	(6.3)	(4.8)	(6.7)	(7.0)	(6.2)	(7.0)	(7.5)	
輸出* (FOB、億マルク)	3,503.3 (11.4)	3,969.9 (13.3)	358.3 (10.1)	351.1 (2.9)	349.1 (5.3)	356.5 (5.1)	345.3 (Δ 1.5)	
輸入* (CIF、億マルク)	3,413.8 (16.9)	3,691.2 (8.1)	314.6 (3.9)	307.9 (Δ 2.1)	306.4 (Δ 3.8)	314.6 (0.1)	317.9 (1.5)	
貿易収支* (億マルク)	89.5 (224.3)	278.8 (89.5)	43.7 (22.4)	43.2 (26.7)	42.7 (13.1)	41.9 (25.1)	27.4 (Δ 26.7)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	397.3 (536.9)	340.2 (397.3)	334.6 (357.3)	315.0 (349.1)	319.8 (328.9)	315.0 (349.1)		

(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、中央銀行通貨は期末月平均、マネーサプライ、金・外貨準備高は期末残。

需要面をみると、輸出(名目)は7～9月減少(Δ2.0%)のあと、10月もΔ1.5%とさらに減少した。地域別にはOPEC諸国(7～9月Δ8.1%→10月Δ4.8%)、OPEC以外の発展途上国向け(同Δ4.7%→Δ9.1%)が、これら諸国の資金事情悪化や生産・投資活動の停滞から大きく落込んでおり、また工業国向けも米国向けが減少傾向(同Δ0.7%→Δ3.3%)にあるほか、EC向けも伸び悩んでいる(同Δ1.7%→0.1%)。この間先行指標である輸出受注数量は、投資財受注の減退を主因に依然減少が続いている(7～9月平均Δ2.7%→10月Δ2.8%)。

一方国内需要をみると、雇用情勢の悪化等を映

じ個人消費は引続き不振となっており、8月増加を示した小売売上数量が9月にはΔ3.3%と再び大幅に減少したほか、11月の新車登録台数も前年比Δ10.0%(10月同Δ7.6%)と前年水準を大きく割込んでいる。また設備投資も、企業倒産件数の高水準(82年1～11月の前年同期比+40.9%)や稼働率の一段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不振が続けており、国内投資財受注数量はなお減少傾向にある(10月の7～9月平均比Δ0.7%)。もっともこうしたなかで、建設受注については、住宅抵当金利の低下(81年9月11.9%→82年5月9.9%)等を背景にこのところ住宅建設が

持直し傾向にあるため、回復基調が定着しつつある(4～6月+5.3%→7～9月+3.0%→10月<7～9月平均比>+0.7%)。

### 経常収支は大幅黒字化

11月の経常収支(原計数)は46億マルクと黒字幅をさらに拡大し、前年(+15億マルク)の約3倍の大幅な黒字となった。このように黒字幅が予想外に拡大したのは、貿易収支が48億マルクの大黒字(前年+39億マルク)となったほか、EC間売上高税調整金の返戻(6.5億マルク)という特殊事情があったことによる。この結果、経常収支は1～11月計で4億マルクの小幅の赤字となり、12月は季節的に黒字月であることから、82年通計では4年振りに黒字になるものと予想されている(81年は166億マルクの赤字)。

### 物価はさらに沈静

11月の生計費指数は食料品、住宅を除き総じて落ち着いた動きを示したため(うち食料品以外の商品、10月+0.7%→11月+0.1%)、前月比+0.2%の小幅上昇にとどまり、前年比でも+4.7%(10月+4.9%)と沈静傾向は一層顕著となっている。一方生産者物価も、10～11月のマルクの対ドル相場軟調に伴う輸入原材料価格上昇にもかかわらず、需給の引緩み等を背景に11月は+0.1%の下落となり(前月比下落は77年11月以来)、前年同月比でも+4.1%と79年4月以来の低い上昇率となった。

### 長短金利ともさらに低下

金利動向をみると、12月入り後、短期金利は月初の公定歩合、ロンバート・レート<sup>①</sup>の引下げ(各1%)に伴いさらに低下した後、月中6%前後と79年秋以来の水準で推移した(コール・レート<翌日物>、11月30日7.05%→12月30日5.98%)。また長期金利も短期金利に比べ小幅ながら月中低下傾向をたどった(国債流通利回り<6年物>、10月末7.98%→11月末8.01%→12月30日7.56%)。

この間、11月の中央銀行通貨量は昨年10～12月平均比+6.2%(10月同+6.4%)と引続き目標レンジ(同+4～7%)の上限近くで推移した。この

結果10～12月期でみても+6.25%前後とはほぼブンドスバンクのねらい通りの増加率に着地する見通しにある。

## ◇ フランス

### 景気は引続き停滞

最近のフランス経済をみると、輸内需の不振により景気の停滞が続いていることに加え、物価凍結措置の解除に伴い物価上昇率が再び高まってきていることや国際収支パフォーマンスの改善が遅れていることもあって、先行きに対する悲観論が一段と強まっており、経済社会評議会<sup>(註)</sup>では、「83年の経済成長はせいぜい+1%程度と、政府見通しの+2%をかなり下回ろう」との見方を明らかにしている。

(註) 経済・社会問題に関する政府の諮問機関。労働者、経営者、各界識者等計200名のメンバーにより構成されている(うち65名は政府が任命)。

主要経済指標の動きをみると、鉱工業生産(建設・公共事業を除く)は9月に+1.6%と増加したあと10月にも消費財・中間財部門を中心に+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、9、10月平均の5～8月平均対比でみると横ばいにとどまり、また、10月の前年同月比は+1.5%と引続き前年水準を下回るなど、生産活動の基調が弱いことを示している。

需要面では、賃金凍結措置(6/11日～10月末)に伴う家計の実質購買力低下(国立統計経済研究所によれば82年下半年の実質可処分所得は前期比+2.1%)を反映して個人消費の頭打ち傾向が顕現化しており、11月の小売売上げ数量は、物価凍結措置解除を前にした買い急ぎによる10月急増(+5.9%)の反動もあって、衣類、家電製品、自動車等が軒並み落込んだため、+6.8%の大幅減少となった。また、設備投資については、「83年央までは企業収益の改善が望めないため、民間企業の設備投資は当面減少傾向を持続しよう」(国立統計経済研究所)との見方が一般的となっている(GDPベースの非金融企業固定資本形成、82年1～3月

## フランスの主要経済指標

	1980年	1981年	1982年					
			第2 四半期	第3 四半期	8月	9月	10月	11月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	133 (△ 0.7)	130 (△ 2.3)	130 (△ 0.8)	125 (△ 3.8)	124 (△ 3.9)	126 (△ 3.8)	128 (△ 1.5)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	106.9 (△ 0.4)	107.9 (△ 0.9)	109.7 (△ 2.4)	108.3 (△ 3.5)	109.5 (△ 2.3)	107.0 (△ 0.6)	112.0 (△ 2.6)	
新車登録台数* (千台)	156.1 (△ 5.2)	152.9 (△ 2.0)	155.4 (△ 0.4)		187.8 (△ 17.7)			
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	155.0 (△ 15.3)	178.2 (△ 15.0)	201.8 (△ 18.5)	207.8 (△ 16.7)	—	—		
失業者数* (千人)	1,450.6 (△ 7.5)	1,772.9 (△ 22.2)	2,011.9 (△ 15.7)	2,044.3 (△ 11.6)	2,049.6 (△ 11.8)	2,039.7 (△ 10.1)	2,044.6 (△ 9.0)	2,031.1 (△ 7.2)
○失業率*	6.4 (△ 6.0)	7.8 (△ 6.4)	8.8 (△ 7.5)	8.9 (△ 8.0)	8.8 (△ 7.9)	8.9 (△ 8.1)	8.9 (△ 8.3)	8.8p (△ 8.4)
消費者物価指数 (1970年=100)	251.3 (△ 13.6)	285.0 (△ 13.4)	316.9 (△ 13.7)	321.2 (△ 10.9)	321.1 (△ 10.9)	322.5 (△ 10.1)	324.2 (△ 9.3)	327.3 (△ 9.4)
卸売物価指数 (1962年=100)	310.0 (△ 10.3)	353.8 (△ 14.1)	391.0 (△ 12.7)	402.1 (△ 11.2)	402.9 (△ 11.3)	402.8 (△ 10.5)	408.9 (△ 10.1)	412.9 (△ 11.2)
○コール・レート (翌日の%)	11.84 (△ 9.06)	15.32 (△ 11.84)	16.40 (△ 16.06)	14.58 (△ 17.92)	14.58 (△ 17.50)	14.11 (△ 17.78)	13.92 (△ 17.09)	13.16 (△ 15.72)
○国債利回り (長期国債、期末%)	13.69 (△ 11.71)	16.14 (△ 13.69)	15.88 (△ 16.69)	15.61 (△ 17.05)	15.30 (△ 16.90)	15.61 (△ 17.05)	15.18 (△ 16.68)	
マネーサプライ*(月末M <sub>1</sub> )	(△ 7.0)	(△ 14.7)	(△ 14.2)	(△ 10.8)	(△ 14.2)	(△ 10.8)		
〃 (〃 M <sub>2</sub> )	(△ 9.8)	(△ 11.4)	(△ 12.2)	(△ 12.2)	(△ 11.5)	(△ 12.2)		
銀行貸出(月末)	(△ 16.2)	(△ 15.4)	(△ 17.1)	(△ 18.6)	(△ 18.0)	(△ 18.6)		
輸出* (FOB、億フラン)	4,905.5 (△ 14.6)	5,766.6 (△ 17.6)	506.1 (△ 6.8)	523.4 (△ 3.8)	525.6 (△ 1.5)	526.7 (△ 5.9)	562.7 (△ 13.5)	575.9 (△ 13.2)
輸入* (FOB、億フラン)	5,509.7 (△ 25.8)	6,357.7 (△ 15.4)	594.7 (△ 17.0)	623.8 (△ 15.5)	615.2 (△ 16.3)	648.8 (△ 15.5)	625.8 (△ 14.3)	644.9 (△ 14.3)
○貿易収支* (億フラン)	△ 604.2 (△ 100.8)	△ 591.1 (△ 604.2)	△ 88.6 (△ 34.3)	△ 100.4 (△ 35.6)	△ 89.6 (△ 4.7)	△ 122.1 (△ 64.3)	△ 63.1 (△ 51.6)	△ 69.0 (△ 55.4)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	77,331 (△ 51,774)	56,139 (△ 77,331)	39,838 (△ 62,462)	37,578 (△ 58,910)	38,527 (△ 60,553)	37,578 (△ 58,910)	37,703 (△ 58,737)	38,009 (△ 58,851)

(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、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。

△0.2%→4～6月+3.0%→7～9月△2.1%)。また、輸出についても、このところ、フラン安に伴う価格競争力の回復などもあって幾分増加の兆しが見えつつあるものの、依然として低調に推移している(国外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・%、7月△28→9月△42→11月△39)。こうした最終需要の不振を反映し、春先以降、意図せざる在庫がかなり積み上がったとみられ(GDPベースの在庫

増減<70年価格>、82年1～3月13億フラン→4～6月64億フラン→7～9月7億フラン)、今後、在庫の再調整は避けられないとみられている。

このような状況下、この程発表された7～9月の実質GDP成長率は、年率△3.6%と4～6月増加(同+4.5%)のあと再びマイナスに転じている。

この間、雇用面をみると11月の失業者数は203.1万人(10月204.5万人)と前月に比べ若干減少した。もっとも国立統計経済研究所では、「鉱工業、建

設・公共事業部門では今後も雇用削減の動きが続くため、83年に入って失業者数は再び増加傾向に転じ、同年末には215万人程度に達しよう」とみている(注)。

(注) なお、フランス経団連は12月14日、政府に対し、「①企業の社会保険料負担の軽減、②価格決定の自由化、③事業税の撤廃等を条件に、各企業は雇用を拡大し、60万人の大学新卒者ならびに15万人の長期失業者を吸収する」との提案を行った。

### 物価は凍結解除後大幅に上昇

11月の消費者物価(原計数)は、物価凍結措置の解除(11月1日)に伴い、パン(+6.5%)、地下鉄料金(+10%)等多数の値上げが実施されたため、+1.0%(10月+0.5%)と、7か月振りに1%を超える大幅の上昇となった。もっとも、前年同月比では+9.4%(10月同+9.3%)にとどまり、年末時点における政府のインフレ抑制目標である+10%をかなり下回っているため、同目標の達成はほぼ確実とみられている。

なお政府は、物価凍結措置の成果が定着するまで、政府・産業間の価格協定というかたちで緩やかな価格統制を続ける方針にある。とりあえず、同協定は83年末までをカバーするものとする)。これに対し、産業界としては、「無条件で即時価格凍結を解除すること」(パリ商工会議所)を要求していたが、「価格協定の締結に応じない部門については凍結措置を延長する」との政令が閣議決定されたため、主要産業は、83年中の価格引上げを8%(政府の83年インフレ抑制目標に相当)程度に抑制することとして政府と価格協定を締結しつつある。この結果、物価が凍結解除後の反動から高騰する事態は避けられる見通しとなったが、「経済活動の後退に伴う生産性の低下、フラン相場の軟化に伴う交易条件の悪化などから企業収益が一段と悪化、企業が価格抑制に耐えられなくなる可能性が強い」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)との懸念が依然根強く残っている。

### 貿易収支は依然大幅赤字

11月の貿易収支(FOB-FOB)は、エネルギー、消費財を中心に依然として輸入が高水準を保って

いる(金額ベース、前年比、7～9月+15.5%→10月+14.3%→11月+14.3%)ものの、フランの対ドル相場軟化等を映じて輸出が幾分持直し同、7～9月+3.8%→10月+13.5%→11月+13.2%)を示しているため、収支尻は69億フランとほぼ前月(63億フラン)なみの赤字にとどまった。

なお、この程発表された7～9月の経営収支は、240.3億フランの赤字と、サービス収支の黒字拡大を主因に4～6月(△279.0億フラン)比やや赤字幅を縮小した。もっとも1～9月の累計で見ると、赤字額は638.8億フランと、既に81年中の赤字額(257.7億フラン)の約2.5倍に達している。

### 金利は小幅低下

12月中の金融市場をみると、フランス銀行は、西ドイツ、オランダ等周辺諸国の公定歩合引下げに追随するかたちで月初に市場介入金利の小幅引下げを実施したが、その後は、フラン相場への配慮もあって、同金利を月末まで据え置いた(手形買切りオペレート、11月30日13.0%→12月6日12.75%)。このため、短期市場金利は、月初に小幅低下をみた後、月末まで総じて横ばいに推移した(コール翌日ものレート、11月末13.25%→12月8日12.8125%→31日12.9375%)。

一方、長期金利は、欧州金利全般の低下を反映して金利先安観が台頭したため、月中を通して小幅ながら低下した(長期国債流通利回り<残存期間7年以上、パリバ銀行発表>、11月30日15.15%→12月14日14.86%→31日14.71%)。

なお、この程発表された83年のマネーサプライ目標増加率(M<sub>2</sub>、11～1月の各月末残高平均の前年比)は+10%と、本年の同目標率(+12.5～13.5%<年末残高の前年比>)に比べかなり抑制的となっており、これに見合って83年の直接貸出規制枠の伸び率も引下げられている(「要録」参照)。

## ◇ 英 国

### 景気は依然足踏み状態

最近の英国経済をみると、個人消費は引続き底固く推移しているものの、製品輸出の不振から在

庫再調整の動きがみられるなど景気は依然足踏み状態が続いている。この間の事情を先頃発表された第3四半期の実質GDP統計(支出ベース、季節調整済み)によってみると、個人消費が+1.4%(前期+0.4%)増加したほか、設備投資も前期の大幅減少(△4.3%)のあと卸・小売業の投資増加から+3.3%の回復を示したが、他方輸出(サービスを含む)が△4.0%の減少(前期+3.0%)、また在庫投資も3.7億ポンド(1975年価格)の大幅減少(前期+2百万ポンド)となっている。このため、現在のところ「当面の生産増を見込んでいる企業は僅少であり未だ回復の徴候はみられない」(英国経団連)状況にある。

最近の主要経済指標をみると、10月の鉱工業生産は△0.4%と4か月振りの減少となった(前年同

月比△0.5%)。これは冬場の需要期入りを控えて原油生産が増加したものの、鉄鋼の大幅減産(△23.5%)をはじめとする素材産業の減産強化に加え、消費財生産も家電等一部を除き不活発であるため、製造業の生産水準は67年第2四半期の水準まで低下。

他方需要面をみると、11月の小売売上数量は+0.5%と前月(+0.1%)に続いて増加した(前年同月比では+3.9%)。これは賦払信用規制の撤廃(7月下旬)等から引続き耐久消費財の販売が好調であるうえ、小売業者の一部が例年クリスマス後に行われる冬物セールを前倒しに実施したことによるものとみられている。この間、恒例のクリスマス商戦については、「家電、家具を中心に数量ベースで前年を3%程度上回るまづまづの出来」

### 英 国 の 主 要 経 済 指 標

	1980年	1981年	1982年					
			第 2 四半期	第 3 四半期	8 月	9 月	10 月	11 月
産業総合生産指数* (1975年=100)	105.8 (△ 6.4)	100.4 (△ 5.1)	101.1 ( 1.1)	101.7 ( 1.1)	101.5 ( 1.3)	101.9 ( 0.9)	101.5p (△ 0.5)	
小売売上数量指数* (1978年=100)	104.3 ( 0.1)	105.2 ( 1.5)	106.1 ( 1.3)	108.6 ( 2.5)	109.2 ( 3.3)	109.1 ( 3.0)	109.2 ( 2.8)	109.7 ( 3.9)
○失業率* (%)	6.5 ( 5.1)	10.2 ( 6.5)	11.8 (10.0)	12.2 (10.7)	12.2 (10.7)	12.3 (10.8)	12.4 (10.9)	12.5 (11.1)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	182.1 ( 20.8)	205.6 (12.9)	221.5 (10.1)	227.5 ( 8.5)	228.0 ( 7.9)	226.7 ( 6.9)	229.0 ( 7.3)	
小売物価指数 (1974年1月=100)	263.7 (18.0)	295.0 (11.9)	321.5 ( 9.4)	323.0 ( 8.0)	323.1 ( 8.0)	322.9 ( 7.3)	324.5 ( 6.8)	326.1 ( 6.3)
卸売物価指数 (1975年=100)	200.0 (16.3)	221.2 (10.6)	238.2 ( 8.6)	242.0 ( 8.0)	241.7 ( 7.9)	243.2 ( 7.7)	245.1 ( 7.6)	246.4 ( 7.4)
マネーサプライ(M <sub>1</sub> )*	( 4.0)	( 9.4)	(10.6)	( 4.9)	(17.5)	(14.2)	(24.0)	(17.4)
〃 (ポンド建M <sub>3</sub> )*	(19.1)	(13.3)	( 8.6)	( 5.7)	(12.3)	(14.0)	(18.2)	(12.2)
輸出* (FOB、百万ポンド)	47,396 (16.5)	51,071 ( 7.8)	4,582 (13.1)	4,564 ( 3.8)	4,386 (△ 0.5)	4,761 ( 6.5)	4,703 ( 1.1)	4,934 ( 8.1)
輸入* (FOB、百万ポンド)	46,211 ( 4.7)	48,092 ( 4.1)	4,547 (22.7)	4,442 (△ 1.4)	4,423 (△ 7.7)	4,522 ( 2.5)	4,444 ( 4.6)	4,464 (△ 6.8)
○貿易収支*	1,185 (△ 3,449)	2,979 (1,185)	34 (370)	122 (△ 107)	△ 37 (△ 384)	239 ( 60)	259 (402)	470 (△ 227)
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	27,476 (22,538)	23,347 (27,476)	17,703 (25,631)	18,299 (23,696)	18,113 (24,511)	18,299 (23,696)	18,493 (23,316)	

- (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前前期比年率(%)。月計数は月央残高の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。



(英国小売業協会)となった模様である。もっとも、賦払信用規制撤廃後急増した賦払信用新規供与額は、なお高水準ながら減少しつつある(8月8.6億ポンド→9月8.4億ポンド→10月8.0億ポンド、<81年月平均6.7億ポンド>)ことから、「今後個人消費が景気回復の先導役となるほどの力強さを示すかは疑問」(フィナンシャル・タイムズ紙)との慎重な見方も少なくない。

一方、10月の住宅着工件数(季節調整済み)は11千件、前年同月比+23%と前年に比べ高水準で推移している。

#### 物価上昇率の騰勢鈍化続く

物価動向をみると、11月の小売物価(原計数)は、ポンド安の影響からガス、石炭、石油等の光熱費が上昇したほかミルク等一部食料品も値上りしたため、+0.5%の上昇となったが、前年同月比では+6.3%と1972年7月以来の低い上昇率にとどまった。12月についてもモーゲージ金利の引下げ(12→10%)等から落着いた動きになるものとみられ、政府も「政府見通し(82年末の前年比+6%)の達成は確実であり、83年の早い時期にも5%前後にまで低下しよう」(雇用省)としている。また、ポンド相場の軟化に伴い物価が再び騰勢に転ずるのではないかと懸念が台頭していることに対して、政府ではポンドの大幅下落を容認しないことを明らかにするとともに「今後も物価が沈静化傾向を維持できるかは、民間賃金が低い伸びにとどまるかどうかにかかっている」(テビット雇用相)として賃上げの抑制を呼びかけている。この間、11月の卸売物価はポンド安により原油価格が大幅に上昇したが、工業製品が全般的に落着いているため前月比+0.5%(10月+0.8%)の上昇にとどまり、前年同月比でも+7.4%と前月(+7.6%)をさらに下回る上昇となった。

#### 貿易収支の黒字拡大

11月の貿易収支(季節調整済み)は+4.7億ポンドと前月(+2.6億ポンド)を大幅に上回る本年最大の黒字幅となった。これは冬場の需要期入りに伴い原油輸出が増加し石油収支がかなりの黒字

(+5.1億ポンド、前月+5.0億ポンド)となったうえ、非石油収支も、輸入が企業の在庫調整の動きを映じて伸び悩む一方、輸出が航空機等の引渡し集中が寄与して既往最高となった結果赤字幅が大幅に縮小した(+0.4億ポンド、前月+2.4億ポンド)ことによる。政府筋では「11月の輸出は割引いて考える必要があるとしても今春以降の輸出減少傾向に歯止めがかかりつつあるとの感があり、ポンド相場の軟化をも考慮すれば輸出が次第に増勢に向うと期待される」(貿易省)とコメントしている。もっとも産業界では今後輸出の一本調子の回復を予想する向きは少なく、むしろ非石油収支の赤字幅縮小は「景気低迷を眺めて企業が原材料のほか半製品や投資財の輸入を手控えているための一時的な現象」(フィナンシャル・タイムズ紙)との見方が多い。この間、11月の経常収支は貿易収支の改善に伴い黒字幅を拡大(10月+4.9億ポンド→11月+7.0億ポンド)しており、政府は82年中の経常収支見通しを+35億ポンドから+40億ポンドに上方修正している。

#### 金利は月央以降緩やかな低下

12月中の市中金利は、前月末に実施された英蘭銀行の市場介入金利引上げ(14日もの、9.125%→10.0%<11月26日>)を受けて上旬から中旬にかけ強含んだが、月央以降ポンド相場が米国の公定歩合引下げ等を材料に1ポンド=1.60ドル前後で小康を取戻すに至ったことから再び金利引下げ余地が生じたとの見方が市場に広まり、このため下旬にかけては緩やかながらも低下した(TB入札平均レート<3ヵ月もの>11月末10.00%→12月10日10.11%→12月31日9.72%、コンソル国債<2.5%もの>11月末10.65%→12月13日11.04%→12月31日10.25%)。なお住宅金融組合連合会は11月初の決定通り11月12日以降モーゲージ金利を12%から10%に引下げている。

この間、11月中のマネーサプライは10月中の特殊要因(スタンダード電信電話会社株式の大量売却に備えた一時的な預金積み上がり)の剝落に加えて、中央政府の借入が小幅化(+10億ポンド、

10月同+14億ポンド)したことなどから伸び率が鈍化、ポンド建 $M_3$ は+0.1%の増加(前月+1.7%)にとどまり、基準時(82年2月)比年率も+11.3%(前月+12.7%)と目標値(+8~+12%)の範囲内に収まった。また $M_1$ (前月比+0.1%、基準時比年率+11.1%)、 $PSL_2$ (前月比+0.1%、基準時比年率+8.8%)ともに目標値(+8~+12%)の範囲内の動きとなっている。

## ◇ イタリア

### ファンファーニ内閣成立

11月13日のスパドリーニ内閣総辞職に伴い、ペルチーニ大統領から首相の指名を受けたキリスト教民主党的ファンファーニ上院議長が組閣工作を進め、12月1日、4党連立(キリスト教民主党、社会党、社会民主党、自由党)の新内閣を組閣した(57年12月号「要録」参照)。

組閣後、新内閣は議会に対し、インフレ率の引下げ(生計費指数の前年比、82年度目標+16%→83年度+13%→84年度+10%)を目標とした経済政策プログラムを提出したが、これは、83年度財政赤字を82年度並みの70兆リラ(国庫省見通し)にとどめるため、主として①健康保険料率引上げ等による社会保険会計への国庫補助削減(削減額15兆リラ)、②非給与所得に対する特別臨時税(税率9%、税収見積り7兆リラ、83年度限り)および不動産所得税の導入、③公共料金引上げによる公営企業に対する国庫負担の軽減、等の措置を実施するものである。この具体化の第一弾として、12月30日政令による一部税金の引上げ等の増収策6.7兆リラを閣議決定し(「要録」参照)、1月に入ってさらに社会保障給付金の削減(3.5兆リラ)も決定している。

また、交渉が長引いているスカラ・モビレの条件改訂問題について、ファンファーニ首相は83年1月20日を期限として労使双方に対し、合意に達するよう求めていたが、12月下旬、イタリア経団連は合意の可能性がほとんどないとして、会員各社に書簡を送り、改訂問題について合意が成立し

ない場合には予定通り1月末で75年1月の賃金協定を廃棄し、1970年代半ばまで実施されていた旧賃金協定<sup>(注)</sup>に復帰するよう要請するなど同問題は解決の糸口をつかめないまま混迷の度を深めている。

(注) 75年1月の賃金協定では年齢・性別・地域・職種・職階を問わず全賃金労働者に同一額の物価調整手当(インフレ率にフルスライド)を支給することが規定されているが、それ以前の57年1月の賃金協定では職種などにより格差がつけられ、インフレ率にフルスライドする物価調整手当を受ける賃金労働者は一部にとどまっていた。旧賃金協定に復帰した場合、産業界全体で40%のコスト節約になると経団連ではみている。

### 景気は一段と停滞

最近のイタリア経済をみると、輸出の落込みに加え、実質所得の目減り等による個人消費の伸び悩みもあって一段と停滞色を強めており、先行きについても、「さらに悲観的な状況」(イタリア国立経済研究所)が予想されている。

主要経済指標をみると、第3四半期の実質GDPは+3.0%と第2四半期の減少(+1.6%)に続き2期連続の落込みとなった。第4四半期についても一段の減少が見込まれており、この結果82年中では、前年(+0.2%)に続き2年連続のマイナス成長(イタリア国立経済研究所の82年実質GDP予測、前年比+0.2~+0.5%)となる可能性が大きいとみられている。また鉱工業生産は、産業用機械、建設資材等の投資財、中間財生産の減少(例えば鉄鋼生産の前年比、9月+10.4%→10月+13.8%)を主因に、10月も9月に引続き前年を大きく割り込んでいる(前年比9月+5.8%→10月+5.4%<1~10月の前年同期比+1.7%>)。こうした状況下、失業者は引続き増加しており(4月195万人→10月211万人)、失業率(EC調べ、季節調整済み)も一段と上昇している(7月10.1%→9月10.7%→11月11.2%)。

需要面をみると、輸出はOPEC諸国向け機械、繊維の不振持続からこのところ落込みが目立っている(輸出総額前年比、7~9月+3.3%→10月+8.2%)。個人消費も物価の騰勢がやや鈍化して

## イ タ リ ア の 主 要 経 済 指 標

	1980年	1981年	1982年					
			第 2 四半期	第 3 四半期	8 月	9 月	10 月	11 月
鉱工業生産指数 (1970年=100)	141.5 ( 5.6)	138.2 (△ 2.3)	143.6 ( 0.1)	118.0 (△ 4.3)	67.2 ( 0 )	143.7 (△ 5.8)	139.0 (△ 5.4)	
小売売上高指数 (1980年=100)	100.0 ( 22.1)	120.5 ( 20.5)	141.9 ( 22.5)	133.1 ( 22.4)	122.2 ( 18.2)	133.8 ( 22.2)		
新車登録台数 (千台)	1,530.5 ( 9.6)	1,805.7 ( 18.0)	483.4 ( 6.7)		127.5 ( 2.1)			
最低契約賃金指数 (鉱工業、1975年=100)	260.8 ( 21.9)	323.1 ( 23.9)	372.0 ( 17.7)	386.8 ( 16.4)	391.7 ( 16.5)	391.7 ( 16.5)		
失業者数 (千人)	1,698 ( ー)	1,913 ( 12.7)	1,954 ( 7.0)	2,120 ( 5.3)	ー	ー		
生計費物価指数 (1980年=100)	186.2 ( 21.1)	118.7 ( 18.7)	134.6 ( 15.2)	140.3 ( 16.7)	140.5 ( 17.2)	142.5 ( 17.2)	145.3 ( 17.2)	147.2 ( 16.7)
卸売物価指数 (1980年=100)	175.2 ( 20.0)	116.6 ( 16.6)	130.2 ( 13.4)	134.4 ( 13.0)	134.5 ( 13.2)	136.0 ( 13.0)	137.4 ( 12.8)	
輸 出 (FOB、億リラ)	667,194 ( 11.3)	860,746 ( 29.0)	85,397 ( 19.0)	77,798p ( 3.3)	70,215 ( 10.7)	75,330 (△ 10.3)	78,690p (△ 8.2)	
輸 入 (CIF、億リラ)	855,643 ( 32.4)	1,036,779 ( 21.2)	99,468 ( 8.4)	90,804p ( 2.2)	80,167 ( 8.5)	97,120 (△ 8.6)	89,890p (△ 0.5)	
○貿易収支 (億リラ)	△188,449 (△ 46,709)	△176,033 (△ 188,449)	△14,071 (△ 20,020)	△13,007p (△ 13,462)	△ 9,953 (△ 10,411)	△21,790 (△ 22,250)	△11,200p (△ 4,558)	
○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)	16,872 ( 20,063)					

(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。

いるものの、最低契約賃金の上昇率が鈍化(前年比、4～6月+17.7%→7～9月+16.4%<81年中+23.9%>)していることもあって伸び悩み傾向にある(小売売上高、前年比4～6月+22.5%→7～9月+22.4%、新車登録台数、同、4～6月+6.7%→7～8月+4.2%)。さらに、設備投資は、企業の設備稼働率が落込んでいる(82年第2四半期72.7%→第3四半期70.6%)うえ、高金利の持続(事業債利回り、月中平均10月19.38%→11月19.51%)もあって低迷を続けている。

## 物価は幾分騰勢を鈍化

生計費指数は電話、鉄道料金等公共料金引上げ等から8月以降3か月連続して前年比+17.2%と大幅上昇を示した後、11月は値上げの一巡から+16.7%とやや騰勢を鈍化させた。もっとも今後、財政赤字抑制のために公共料金引上げが打ち出されていることから、生計費指数の上昇率は再

び高まるのではないかと懸念されている。一方、卸売物価は企業の生産活動停滞や原油価格の軟調を反映した原材料価格の落着きから、前年比は10月に+12.8%と、小幅ながら2か月連続して低下(8月+13.2%→9月+13.0%)をみている。

## 貿易収支はやや悪化

貿易収支(原計数、FOB-CIF)は、9月に△2.1兆リラ(前年同月△2.2兆リラ)と2月(△2.9兆リラ)に次ぐ大幅赤字となった後、10月は△1.1兆リラ(前年同月<0.5兆リラ>)とこのところやや悪化している。これは、輸入が国内景気の停滞を反映して前年を下回る水準で推移している(前年同月比<金額ベース>、8月+8.5%→9月+8.6%→10月+0.5%)にもかかわらず、輸出が、これまで好伸を続けてきた機械、繊維の落込みを主因にこれを上回る減少(前年同月比<同>、8月+10.7%→9月+10.3%→10月+8.2%)を示したことによるも

のである。

### イタリア銀行、信用規制強化へ

イタリア銀行は、12月23日、一段と厳しい金融引締め措置を実施する旨発表した(「要録」参照)。本措置は、①預金準備率の引上げ(現行20%→25%、83年1月31日実施)、②83年上半期の金融機関貸出の抑制(年率+3%強<82年中+12%弱>)等を柱とするもので、こうした一連の信用規制措置により、財政赤字が巨額に達しているなかでインフレが高進する事態を阻止してゆく構えにある。

## ◇ ス イ ス

### 82年は6年ぶりのマイナス成長

スイス経済は、82年中個人消費の低調、設備投資の不振、さらに輸出の減少から停滞色を強めてきたが、流動性供給の積極化等に伴う金利水準の低下にもかかわらず、「企業マインドはむしろ悪化傾向にあり、経済活動には依然回復の兆しがうかがわれない」(ロイトヴィラー・スイス中央銀行総裁)状況にある。この結果、82年の実質GDP成長率は△2%程度(OECD 82年12月見通し)と、76年以来6年ぶりのマイナス成長(81年+1.9%)となったものとみられる。83年についても、今後実質所得の増加等による個人消費の持ち直しや物価沈静に伴う輸出競争力の改善が寄与するとしても、企業マインドの萎縮から設備投資が引続き手控えられるとして、+0.5%程度のわずかな成長にとどまるとの見方が多い。

主要経済指標をみると、鉱工業生産は輸入需の不振を反映して減少傾向が続いており(81年10～12月△2.6%→82年1～3月△1.8%→4～6月△0.1%)、82年4～6月は前年水準をも下回った(前年同期比△0.8%)。このため失業者数も81年10～12月以降著しい増加をみている(82年4～6月平均10.3千人→7～9月同12.3千人→10月16.2千人)。

他方需要動向を製造業売上・受注高の動きでみると、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10～12月+5.0%→82年1～3月+4.4%→4～6月+0.8%、製造業受

注高<前年比>81年10～12月+2.7%→82年1～3月+7.6%→4～6月△7.8%)。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からとくに耐久消費財の売行きが不振となるなど、低調な動きを続けている(小売売上高、1～3月△0.6%→4～6月+1.0%→7～9月△0.5%)。設備投資も減少傾向を強めているが、これは企業収益の悪化等から企業マインドが著しく萎縮し、この結果「能力増強投資はもとより、従来比較的底固く推移してきた合理化・省力化投資までも減退傾向にある」(スイス中央銀行9月号月報)ことなどが背景となっている。さらに輸出も、主要輸出先であるEC諸国の景気停滞長期化から、夏場以降は化学・繊維製品を中心に減少傾向を強め、このところ前年をかなり下回る水準で推移している(輸出金額<前年比>、1～3月+3.0%→4～6月+2.1%→7～9月△6.4%→10月△5.8%)。

### 82年の経常収支は黒字の見込み

貿易収支は、輸出が減少傾向を強めているにもかかわらず、国内景気低迷から輸入も大幅な落込みをみているため、前年に比べ赤字幅をかなり縮小している(8～10月平均△6.0億フラン<前年同期△7.4億フラン>)。

さらに貿易外収支が大幅な黒字となっているため、82年の経常収支は81年に引続きかなりの黒字を計上する見込みである(80年△9億フラン→81年+51億フラン→82年+71億フラン<82年はOECD 82年12月見通し>)。

### 物価は落ち着き基調

物価動向をみると、卸売物価は輸入物価の落着きを主因に着実な沈静化傾向を続けている(9月+0.4%→10月+0.2%→11月△0.3%<前年比+1.5%>)。一方消費者物価については、夏場に家賃、光熱費の上昇から一時上昇率を高めたものの、その後は落着きを取戻している(9月+0.4%→10月+0.2%→11月+0.3%<前年比+5.8%>)。

### 市中金利は緩やかに低下

短期市場金利はスイス中央銀行による流動性供給の積極化や国内景況低迷に伴う資金需要の減退

## ス イ ス の 主 要 経 済 指 標

	1980年	1981年	1982年					
			第 2 四半期	第 3 四半期	8 月	9 月	10 月	11 月
鉱工業生産* (1975年=100)	114 ( 4.6)	114 ( 0)	111 (△ 0.8)	-				
製造業新規受注 (1975年=100)	133.6 ( 12.5)	123.3 ( 4.4)	130.0 (△ 7.8)					
小売売上げ高* (1975年=100)	114.7 ( 6.7)	122.3 ( 6.6)	126.8 ( 5.1)	126.2 ( 2.8)	127.7 ( 5.8)	127.1 ( 1.7)		
新車登録台数 (乗用車、千台)	280.8 ( 0.4)	291.0 ( 3.6)	31.9 (△ 4.5)					
○失業率 (千人)	6.3 ( 10.3)	5.9 ( 6.3)	10.3 ( 4.7)	12.3 ( 4.6)	12.3 ( 4.6)	13.6 ( 4.9)	16.2 ( 5.7)	
平均賃金収入 (製造業、1975年=100)	114.8 ( 5.1)	120.7 ( 5.1)	127.5 ( 6.5)	127.9 ( 6.1)				
消費者物価指数 (1977年=100)	108.6 ( 4.0)	115.7 ( 6.5)	121.3 ( 5.9)	123.8 ( 5.6)	123.9 ( 5.2)	124.4 ( 5.5)	124.7 ( 6.1)	125.1 ( 5.8)
卸売物価指数 (1963年=100)	155.9 ( 5.1)	165.0 ( 5.8)	169.3 ( 3.2)	169.8 ( 2.1)	169.5 ( 1.7)	170.1 ( 2.1)	170.4 ( 1.5)	169.9 ( 1.5)
中央銀行通貨(月平均)	(△ 7.0)	(△ 0.5)	( 1.8)	( 6.2)	( 2.6)	( 6.2)	( 5.1)	
マネーサプライ(M <sub>1</sub> 、月末)	(△ 0.2)	(△ 6.9)	( 3.1)	( 7.2)	( 4.8)	( 7.2)		
〃 (M <sub>3</sub> 、月末)	( 4.3)	( 4.2)	( 2.2)	( 3.4)	( 2.2)	( 3.4)		
輸出* (FOB、億スイス・フラン)	496.8 ( 12.8)	528.0 ( 6.3)	44.6 ( 2.1)	42.1 (△ 6.4)	42.1 (△ 5.6)	42.7 (△ 4.7)	42.0 (△ 5.8)	
輸入* (CIF、億スイス・フラン)	608.4 ( 24.9)	601.2 (△ 1.2)	49.2 (△ 2.6)	47.7 (△ 7.9)	46.9 (△ 11.0)	49.8 (△ 5.0)	48.1 (△ 6.2)	
○貿易収支* (億スイス・フラン)	△ 112.8 (△ 46.8)	△ 72.0 (△ 112.8)	△ 4.6 (△ 6.8)	△ 5.6 (△ 6.8)	△ 4.8 (△ 8.1)	△ 7.1 (△ 7.5)	△ 6.1 (△ 6.7)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	19,375 (20,281)	17,372 (19,375)	16,519 (15,495)	16,248 (14,166)	15,680 (13,320)	16,248 (14,166)	15,919 (12,783)	

(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、マネーサプライ、金・外貨準備高は期末残。

を反映し、春先以降徐々に着実に低下を続けている(コール・レート<3ヵ月物>、4月平均4.42%→11月10日3.00%)。スイス中央銀行は景気面への配慮から公定歩合引下げの機会をうかがってきたが、対ドル・スイスフラン相場が持直した折をとらえ、市場実勢金利の低下を追認するかたちで8月27日と12月3日の2度にわたって公定歩合およびロンバート・レートを各0.5%引下げた。

この間、中央銀行通貨量の伸び率はスイス中央銀行の緩和策の浸透もあり、やや高目に推移しているが(前年比、9月+6.2%→10月+5.1%)、82年平均では年初の落込みが響いて目標値(82年の

年平均伸び率+3%)を下回る+2.5%程度の伸びにとどまる見込みである。なお、スイス中央銀行は12月17日、83年についても中央銀行通貨量の目標値を本年と同様、+3%に設定する旨、発表した(「要録」参照)。

## ア ジ ア 諸 国

## ◇ 東南アジア

## 1. シンガポール

輸出の不振から景気は停滞持続

最近のシンガポール経済をみると、建設業は引き続き堅調ながら製造業生産が輸出の不振を主因に

## シンガポールの主要経済指標

(単位、前年比・%)

		1980年	1981年	1982年	1982年			
					1～3月	4～6月	7～9月	10～11月
実 質 G D P		10.2	9.9	6.3	7.9	5.8	5.7	—
工 業 生 産		12.3	9.8	—	2.7	△ 5.2	△ 7.3	—
C P I		8.5	8.2	4.0	9.2	4.4	1.4	(10月) 1.1
貿 易 (億米ドル)	輸 出 (前年比・%)	193.8 ( 36.1)	209.7 ( 8.2)	—	51.4 (△ 0.4)	55.4 ( 7.4)	50.3 (△ 4.6)	33.3 (△ 6.4)
	輸 入 (前年比・%)	240.0 ( 36.1)	275.7 ( 14.9)	—	73.1 ( 8.9)	70.7 ( 2.6)	69.3 (△ 0.8)	45.8 ( 0.8)
	貿 易 収 支 〔 〕内前年同期	△ 46.3	△ 66.1	—	△ 21.7 〔△ 15.5〕	△ 15.3 〔△ 17.3〕	△ 19.0 〔△ 17.2〕	△ 12.6 〔△ 9.9〕
外 準 残 高(末・億米ドル)		65.7	75.5	—	73.6	75.3	(7月) 76.3	—

落込み幅を拡大している。こうした状況下、リー首相は恒例の年頭所感において82年の実質成長率が+6.3%と75年以来の低い伸びに止まった旨述べるとともに「83年の成長率も前年をさらに下回る+4%にとどまり世界景気の動向如何では+2～3%にまで落込むことも懸念される」との慎重な見方を表明している。

まず、最近の国内生産活動をGDPベースで見ると、建設業は財政支出の拡大や金利の低下に支えられて公共住宅や商業ビル建設を中心に活況を呈している(建設業のGDPベース実質成長率前年比81年+17.0%→82年+35.0%)が、製造業は輸出の減少から電子・電気部品(工業生産指数7～9月前年比+10.1%)、造船・リグ部門(同+18.6%)、繊維(同+32.1%)等を中心に年央以降前年比マイナスに転じ、通年でも+5.1%(81年+10.0%)と7年振りに前年水準を下回った。また、政府による企業のビジネス・マインド調査の結果をみても先行きさらに業況悪化を予想する向きが増えている(先行き6か月間に業況好転を予想する企業の割合と悪化を予想する企業の割合の差<製造業>3月調査時+10%→6月+4%→9月+6%)。

こうした状況下、物価動向をみると、国内景気の停滞や輸入物価の軟化を映じて卸売物価は前年

水準を下回っている(7～9月前年比+4.5%)ほか、消費者物価も10月には前年比+1.1%と急速に鎮静化してきている(通年では+4%、81年同+8.2%)。

この間貿易動向をみると、輸出は再輸出が天然ゴム(7～9月前年比+33.5%)、木材(同+12.6%)を中心に依然低迷が続いている(4～6月+0.1%→7～9月+0.4%)うえ、地場輸出も石油製品(7～9月+11.1%)、工業製品(同+7.9%)を主体に落込んでいる(4～6月+10.3%→7～9月+6.3%)ことから、全体でも夏場以降前年水準を5%前後下回る不振が続いている(1～6月+3.5%→7～9月+4.6%→10～11月+6.4%)。このため、輸入が製造業生産の落込みや輸入価格の軟化から7～9月以降ほぼ前年並みの水準にとどまっている(1～6月+5.7%→7～9月+0.8%→10～11月+0.8%)にもかかわらず、貿易収支じりは引続きかなりの赤字を余儀なくされている(10～11月+12.6億ドル、前年同期+9.9億ドル)。

こうした状況下、同国の政策動向をみると、景気浮揚をねらって建設部門向けを中心とした財政支出の拡大(政府開発支出1～9月前年比+47.1%)や政府の懲遷による市中プライム・レートの引下げ(82年央10.5%→12月9.0%)が実施されてい

る。また、当面、世界景気の急速な回復が期待できないとの見通しの下に今後とも経済体質・輸出競争力の強化を図ることが緊要として、生産性向上(11月、生産性向上運動を実施)、産業構造の高度化(11月、外資導入環境整備のため裾野産業の助成策強化)、教育の充実(低学歴者の再教育)等に従来にも増して本格的に取り組んでいる。

## 2. フィリピン

### 国際収支は引続き悪化

最近のフィリピン経済は低成長、高物価、国際収支赤字のトリレンマに直面している。まず、実質GNP成長率は82年上半期前年比+2.4%にとどまったあと、「82年年間でも+2.6%」(国家経済開発局1月発表)と60年代以降では最低の伸びにとどまった旨伝えられている。

業種別にみると農業については主力の米作が好天に恵まれて前年を上回る増産となったことから83年には輸出も計画される状況となっている。また、砂糖きび、果物等についても順調な収穫が伝えられている。この結果、農業部門のGDPは82年上期中前年比+4.1%とまずまずの伸びを示した。これに対し、鉱工業生産についてみると、銅、ニッケル等を主体とする鉱業部門では国際市況の低迷と輸出数量の減少から閉山が相次ぐなど深刻な不振に喘いでおり、82年中業界は過去最大(20億ペソ)の欠損を余儀なくされたものとみられている(鉱業部門のGDP 82年上期中前年比+12.5%)。また、製造業部門でも輸出の低迷や設備投資の落込みが響いて繊維、電子部品、棒鋼等を中心に操業率の低下を余儀なくされており(製造業部門のGDP 同+1.4%)、このため、82年上期中のレイオフは5万人(前年比+7.5%)に達するなど雇用情勢の悪化も目立っている。

この間、消費者物価動向をみると、景気の停滞にもかかわらず財政収支の悪化を背景に電力等公共料金の引上げが行われていることもあって依然前年比2桁の上昇が続いている(前年比1~3月+10.9%→4~6月+10.3%→7~9月+10.0%)。

次に国際収支動向をみると、輸入は景気の停滞や政府の輸入抑制措置から前年比マイナスとなっている(前年比4~6月+1.8%→7~9月+3.6%)が、一方輸出がココナツ油、砂糖、銅等一次産品の価格低迷と数量の減少から不振を余儀なくされている(同4~6月+3.6%→7~9月+4.2%)ため、貿易収支は依然大幅な逆調を続けている(貿易収支1~9月+20.4億ドル<前年同期+16.3億ドル>)。このため、「82年の総合収支赤字は前年(45.6億ドル)の2倍近い10億ドルに達する(1~9月実績+7.5億ドル)」(12月、ピラタ首相)ものとみられており、外貨準備も漸減傾向を示している。

こうした状況下、同国の政策動向をみると国際収支赤字のファイナンスのため、IMF等の国際機関や民間金融機関からの借入を積極化しているほか、輸入抑制、財政赤字の削減への取組みを一段と本格化させている。すなわち、対外借入の面では、当面の赤字ファイナンスのため、IMFに対し、約5億ドルの融資(スタンドバイ・クレジット3.4億ドル、輸出変動補償融資1.7億ドル)を申請しているほか、世銀に対しても構造改善融資(2.5億ドル)を要請している。このほか、フィリピン中央銀行は海外民間銀行との間で83年分として3億ドルのシンジケート・ローン組成交渉を行っている。

一方、この間同国では対外債務残高が約170億ドル(82年末、含む短期<中央銀行発表>)に達し、債務返済比率(デット・サービス・レシオ)も国内法で定める上限(20%)に接近している(82年中央銀行見通し19.4%)ことや国際機関の勧告もあって、「国際収支と財政収支の均衡化が当面の最大の課題」(ピラタ首相)との認識が一段と強まっている。こうした状況下、マルコス大統領は11月、緊縮型で編成した83年度(1~12月)予算(9月に国会通過)について、財政赤字の対GNP比を2.4%(赤字額94億ペソ<82年度見込み130億ペソ>)に抑えるべく、歳出をさらに削減(歳出当初予算650億ペソ→今次見直し後524億ペソ)、その実

## 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		
				7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月
実 質 G N P		4.4	3.7	3.3		2.4		—
C P I		17.8	11.8	12.4	11.8	* 10.9	* 10.3	* 10.0
貿 易 (億米 ドル)	輸 出 (前年比・%)	57.9 ( 25.8)	57.2 (△ 1.2)	13.5 (△ 6.8)	13.3 (△ 12.6)	13.4 (△ 15.7)	14.0 (△ 3.6)	12.9 (△ 4.2)
	輸 入 (前年比・%)	77.3 ( 25.8)	79.5 ( 2.8)	20.9 (△ 2.7)	19.2 (△ 0.1)	19.8 ( 4.4)	20.7 ( 1.8)	20.2 (△ 3.6)
	貿 易 収 支 〔 〕内前年同期	△ 19.4	△ 22.2	△ 7.5 〔△ 7.1〕	△ 5.9 〔△ 4.0〕	△ 6.4 〔△ 3.1〕	△ 6.7 〔△ 5.8〕	△ 7.3 〔△ 7.5〕
外 準 残 高(末・億米ドル)		29.3	22.7	20.9	22.7	20.3	20.8	18.2

\* 暫定計数。

現のために12月に入ってから各省庁支出の一律18%方カット、公務員の新規雇用停止等の措置を打出したほか、国際収支の不均衡を是正するため輸入課徴金(3%)の設定(1月)、外貨借款による政府プロジェクトの交渉棚上げ等を決定した。

## ◇ 南西アジア

## インド

## 農業の不振から景気は後退

最近のインド経済をみると、農業生産が天候不順から前年を下回る収穫にとどまったことに加えて鉱工業生産も農村消費の低迷、輸出の不振を主因に増勢鈍化を余儀なくされている。このため82年度(82/4月～83/3月)の実質経済成長率は2%程度と前年度(+4.6%)を大幅に下回るとの見方が強まっている。

まず農業生産をみると、夏収作物の小麦が北部地域を中心とした異常降雨・低温の影響から前年を下回る収穫にとどまったうえ、秋収作物(米が主体)も降雨不足から不作が伝えられている。このため82年度の穀物生産は、前年度(132万トン)を1～2割方下回ろうとの見方が強まっている。またジュート、砂糖、茶等の商品作物も異常気象が響いて前年を下回る生産にとどまるものとみられている。こうした状況下、政府は米国、豪州等

から穀物輸入の増加を図り被害地に対して緊急放出を行っている。

次に、鉱工業生産をみると、原油(海底油田の開発奏効)を除くほとんどの業種が伸び悩みに転じている(前年比81年中+9.0%→82/1～3月+5.4%→4～7月+4.4%)。すなわち繊維は主産地(ボンベイ)における長期ストライキの影響から前年を2～3割方下回る減産となっており、また農業機械、肥料、家電製品等が農業生産の不振に伴う農村購買力の低下から、ジュート、綿製品等が輸出の不振からそれぞれ生産の伸び悩みを余儀なくされている。

この間物価動向をみると、景気の後退や政府による抑制策(物価統制、金融引締め)の奏効などから卸売物価が急速に落ちてきており(前年比、82/1～3月+4.0%→4～6月+0.8%→7～8月+1.6%)、また消費者物価も4月以降ほぼ2年半ぶりに前年比1桁の上昇に収まってきている(前年比、82/1～3月+10.1%→4～6月+7.1%→7～8月+7.2%)。もっとも先行きについては、農業生産の不振に伴う食料品価格の上昇が懸念されている。

次に貿易動向をみると、輸出は西側諸国向けは停滞基調を続けているが、ソ連向けパートナー貿易の拡大から全体では春以降増勢を回復した姿とな



っている(前年比、82年1～3月 $\Delta 8.8\%$ →4～6月 $+13.6\%$ →7～8月 $+10.1\%$ )。一方、輸入は、工業原材料等に対する輸入自由化措置(4月、輸入関税の減免、輸入手続きの簡素化等)から4～6月には一時的に増大したもののその後は景気の後退に伴う原材料輸入の落込みに加えて国内生産の増加による石油輸入の減少もあって落ち着いた推移となっている(前年比、82年1～3月 $\Delta 23.7\%$ →4～6月 $+6.2\%$ →7～8月 $\Delta 17.6\%$ )。もっとも貿易収支じりは依然として赤字基調が続いているうえ中東産油国等からの出稼ぎ労働者送金の減少もあって外貨準備高は減少傾向を続けている(81/12

月末50.4億ドル→3月末48.0億ドル→6月末46.1億ドル)。

こうした状況下最近の政策動向をみると、金融面では、81年央以来引締め政策を実施してきたが、82年央以降は物価の落ち着きと景気の後退を眺めて支払準備率の引下げ(6月、7.25%→7%)や輸出企業に対する貸出枠の増加(10月)を行うなど、徐々に緩和気味の政策運営へと転換してきている。また国際収支面でも、最近における外貨準備高の減少を眺めて4月に打出した前述の輸入自由化措置を12月には規制強化の方向で一部見直しを行っている。

### インドの鉱工業生産と消費者物価

(前年比・%)

	1980年	1981年	1982年					
			4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～8月
鉱工業生産	0.8	9.0	11.3	9.1	7.2	5.4	5.7	0.4
消費者物価	11.4	13.1	13.7	13.8	12.8	10.1	7.1	7.2

### インドの外貨準備高

(億ドル)

	1981年				1982年	
	3月末	6月末	9月末	12月末	3月末	6月末
外貨準備高	72.3	62.0	53.5	50.4	48.0	46.1

### インドの貿易動向

(億ドル、カッコ内前年比・%)

	1980年	1981年	1982年					
			4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～8月
輸 出	82.4 ( 5.6)	73.0 ( $\Delta$ 11.4)	19.7 ( $\Delta$ 1.0)	15.5 ( $\Delta$ 22.9)	17.2 ( $\Delta$ 18.8)	12.7 ( $\Delta$ 8.8)	22.4 ( 13.6)	11.5 ( 10.1)
輸 入	143.4 ( 45.9)	139.1 ( $\Delta$ 3.0)	33.5 ( $\Delta$ 6.3)	30.7 ( $\Delta$ 28.7)	33.3 ( 7.3)	21.9 ( $\Delta$ 23.7)	35.6 ( 6.2)	20.1 ( $\Delta$ 17.6)
収 支 尻	$\Delta$ 61.0	$\Delta$ 66.1	$\Delta$ 13.8	$\Delta$ 15.2	$\Delta$ 16.1	$\Delta$ 9.2	$\Delta$ 13.2	$\Delta$ 8.6