

期比、1～3月+8.2%、4～6月+7.9%)ほか、失業率も引続き低下傾向にある(1月<ピーク>7.2%、6月5.8%)。これに対しニュージーランドでは、個人消費が減税措置や物価の騰勢鈍化(CPI前年同月比、3月+14.6%、6月+12.2%)からやや持直し傾向をみせ始めたとはいえ、民間住宅投資が依然前年水準を大幅に下回っており、鉱工業生産もなお低迷状態を脱しておらず、失業の増大傾向も改まっていない(3月末29.7千人、6月末42.3千人<前年同月末比3.3倍>)。

共産圏諸国についてみると、中国では、3月以降の干ばつの影響が懸念されていた夏取作物の収量が、不作の前年は上回ったものの計画には及ばず、秋取作物が大幅増産とならない限り、今年の年間生産量は計画を下回る恐れがあると発表されている(全国農地基本建設会議<7月22日～8月1日>における紀登奎副総理の閉会演説)。工業生産については1～7月中ほとんどの産品が目標を達成したと発表されているにとどまっているが、頃来の好調に大きな変化はないとみられる。なおわが国との間で懸案となっていた日中平和友好条約が8月12日調印をみるに至ったが、その交渉過程で中国側がかなり柔軟な姿勢を示したのは、中国が「4つの近代化」推進に当り、わが国の資本・技術に大きな期待を寄せている点も大きな要因とみられている。

一方ソ連では、夏取作物の収穫が比較的良好だったほか、播種時に一部地域で豪雨被害を受けた秋取作物もその後成育が回復している模様で、これまでやや悲観的な見方をしていた西側筋も、本年の穀物生産は昨年(195百万トン)をかなり上回り、少なくとも目標(220百万トン)は達成できようとの見方に変ってきている(8月9日米農務省発表)。この間、鉱工業生産は1～7月累計で前年同期比+5.1%と、引続き前年同期(+5.5%)を下回る伸びにとどまっている。部門別には依然石油、鉄鋼、セメント、工作機械等の主要部門が伸び悩んでいる。

(昭和53年9月5日)

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

公定歩合引上げ等のドル対策を実施

米国の経済活動は引続き拡大基調にあるが、他方物価の根強い上昇、貿易収支の大幅赤字などインフレ、国際収支面に依然問題が残っており、これを映じて米ドル相場は8月初来大幅な軟化を示した。このため、カーター大統領は8月16日、ブルメンソール財務長官およびミラー連邦準備制度理事会議長に対しドル安定策を検討するよう指示した旨明らかにした。これを受けて連邦準備制度は8月21日、本年初来4回目の公定歩合引上げ(7.25→7.75%)を実施するとともに、市場調節に際しても短期金利の一段上昇を誘導(フェデラル・ファンド介入中心点を従来の7.875%から月央以降8.125%、さらに月末近くには8.25%近辺へ引上げたとみられる)するなど抑制姿勢を強めている。今次公定歩合の引上げにつき連邦準備制度は、「最近の外国為替市場における混乱と深刻なインフレの持続に対処するため」と説明している。さらに、同制度は28日、ドルの米国への還流促進を企図して加盟銀行の対外借入に対する準備率を引下げの旨発表した。この間、財務省も8月22日、本年5月から実施している保有金売却について月間売却量を拡大(30→75万オンス)し、11月から実施する旨明らかにした(「要録」参照)。こうした一連のドル防衛策についての内外の反響をみると、一応「正しい一歩」(西独、フランクフルター・アルゲマイネ紙)と評価されているが、やはり「米国経済の健全性回復が米ドル安定のかぎ」(米、ニューズウィーク誌)として、より基本的、総合的な対策の実施を要望する向きが多い。

経済活動は拡大基調持続

この間、経済活動は鉱工業生産の増勢持続にみられるように依然拡大基調にあり、政府筋でも「米国経済はリセッションの再来を防ぐのに十分かつ健全な成長を続けている」(カーター大統領)との見解を示している。すなわち7月の主要経済指標の動向をみると、まず鉱工業生産(季節調整済み)は、過去2か月と同様前月比+0.5%と着実に増加している。これを業種別にみると、企業設備財、建設資材が好伸したほか、前2か月伸び悩んでいた消費財も若干ながら増加に転じている。

次に需要面では、小売売上げ高(季節調整済み)はさすがに5月以降伸び率が鈍化しているものの、7月も前月比+0.2%と依然増加傾向を維持している。その内訳をみると、非耐久財は前月比ほぼ横ばいとどまったものの、耐久財が家具、住宅関連品を中心に続伸している。また先行きについても、個人所得の順調な増加が見込まれることから「消費は引続き拡大を続けよう」(ミラー連邦準備制度理事会議長)とみる向きが多い。一方、住宅着工件数(季節調整済み、年率)は7月若干減少(前月比-1.8%)したものの、その水準は2,085千戸と5か月連続して200万戸の大病を維持している。

なおこの間企業の設備投資の先行指標ともみられている資本財受注(季節調整済み)は前月比大幅な減少(-8.2%)となったが、これは航空機を中心とする運輸関係の大幅減少によるところが大きいとされており、商務省では「今後も減少が続く可能性は小さいので、7月だけの動きをもって先行き景気大幅後退の兆しとみるのは早計」と楽観的な

見解を示している。

かかる状況下、雇用情勢をみると、7月に上昇をみた失業率(季節調整済み)は8月には5.9%(7月6.2%)と再び6%台を割込んでいる。

一方、物価動向をみると7月は卸売、消費者物価ともさすがに前月までに比べ増勢テンポはやや鈍化した(原計数、卸売物価前月比+0.6%、消費者物価同+0.7%)。しかしこれは農産物(卸売物価)・食品価格(消費者物価)の上昇率が大幅に低下したことによるものであり、物価の基調ともみられている工業品(卸売物価)・サービス価格(消費者物価)は依然根強い上昇を示している。このため物価の先行きについては「必ずしも楽観は許されない」(ウォーリック連邦準備制度理事会理事)とみる向きが多い。

この間、7月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、輸出が原材料等の落込みから月中117.9億ドルと前月(121.3億ドル)比若干減少

米国の主要経済指標

	1977年	1978年				
	年 間	第 1 四半期	第 2 四半期	5 月	6 月	7月(p)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	137.1 (5.6)	139.6 (4.5)	143.9 (5.1)	143.9 (5.0)	144.6 (4.9)	145.3 (4.8)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	597.8 (17.3)	663.4 (15.7)	696.4 (18.2)	700.5 (19.1)	688.4 (16.5)	650.7 (15.4)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	588.3 (10.5)	614.0 (7.7)	641.9 (10.7)	642.3 (10.7)	642.7 (11.1)	644.2 (10.0)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	11,185 (10.6)	2,542 (△ 3.0)	3,339 (4.3)	1,159 (10.0)	1,137 (1.7)	930 (1.8)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,967 (28.3)	1,721 (△ 1.3)	2,114 (9.1)	2,054 (3.6)	2,124 (10.0)	2,085 (0.6)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	15,290 (10.7)	16,289 (10.8)	16,822 (11.5)	16,821 (11.5)	16,950 (11.7)	17,192 (12.1)
失 業 率* (%)	7.0	6.2	5.9	6.1	5.7	6.2
消 費 者 物 価 指 数 (1967年=100)	181.5 (6.5)	188.5 (6.6)	193.4 (7.0)	193.3 (7.0)	195.3 (7.4)	196.7 (7.7)
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	194.2 (6.1)	202.0 (6.2)	207.9 (6.8)	207.9 (6.5)	209.4 (7.7)	210.6 (8.1)

- (注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率・%。
2. *印は季節調整済み。
3. (P)は速報計数。

したうえ、輸入が鉄鋼、自動車等の大幅増加から月中147.8億ドルと史上最高を記録したことから、29.9億ドルの赤字と前月(16.0億ドルの赤字)比大幅に悪化した。この点につき政府筋では「7月の数字には失望している(disappointing)が、輸出は引続き高水準を維持しているし、今後はドル相場下落の影響もあって赤字幅の縮小が見込まれる」と楽観的にみているが、一般には本年の貿易収支赤字が昨年(265億ドルの赤字)を上回ることが確実になったとの悲観的見方が大勢となっている。

短期金利は月央以降上昇

8月中の金融動向をみると、短期市場金利は7月末から8月上旬にかけて金利ピーク接近観が台頭したこともあって一時軟化する場面もみられたが、月央以降は連邦準備制度の抑制的な市場運営態度を映じて上昇に転じた。すなわちフェデラル・ファンド・レートが8月9日週の7.83%(7月最

終週7.88%)から8月最終週には8.28%まで上昇したのをはじめ、CP(90~119日もの、8月9日週7.78%→8月最終週7.93%)、CD(3ヵ月もの、市場、同7.91%→8.19%)等他の短期金利も一斉に上昇をみた。また、こうした短期市場金利の上昇に追随して大手商業銀行のプライム・レートも0.25%引上げられ、月末には大勢9.25%となった。

この間6月~7月央にかけて2けた台の伸びを示していたマネーサプライ(M₁、3ヵ月前対比年率)は、さすがにこのところ増勢が鈍化してきている(8月23日週+6.7%)。

なお、大手商業銀行のビジネスローンは7月に季節需資のはく落等から減少(-9.2億ドル)をみたものの、8月(8月2日週~23日週累計)には再び小幅ながら増加(+4.3億ドル)している。

次に8月の債券市場の動向をみると、既発債利回りは金利ピーク接近説の台頭に伴う機関投資家の債券買急ぎやディーラーのポジション調整買

もあって月央まで急落、その後は短期市場金利の上昇を映じて反発に転じたものの、月前半の低下を取戻すまでに至っていない(長期国債<20年もの>7月最終週8.71%、8月最終週8.46%)。また新発債利回りもほぼ同様の動きを示しており、例えば8月上旬に発行されたサウスウエスタン・エレクトリック・パワー社債(2A格、30年もの)の入札レートは8.75%であったのに対し、下旬に発行された同種社債(イリノイ・パワー社債、2A格、期間30年)の入札レートは8.875%となっている。

この間、8月のニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は金利ピーク接近説の台頭や

米国の主要金融指標

	マネーサプライ		連銀貸出 (億ドル)	自由準備 (億ドル)	フェデラル・ ファンド・ レート (%)	TB入札 レート (3ヵ月) (%)	社債 利回り (ムーデ ィー3 A格債 期中平 均・%)
	M ₁ 増減(Δ)率 (%)	M ₂ 増減(Δ)率 (%)					
1978年2月 中平均	6.1	7.0	4.05	△ 2.72	6.78	6.457	8.47
3ヶ	4.5	6.8	3.44	△ 0.38	6.79	6.319	8.47
4ヶ	7.5	7.5	5.39	△ 4.75	6.89	6.309	8.56
5ヶ	10.6	8.6	12.27	△ 9.75	7.36	6.430	8.69
6ヶ	11.5	9.4	11.12	△ 9.15	7.60	6.707	8.76
7ヶ	6.5	8.3					
7月5日に 終る週	11.5	9.3	11.94	△ 2.54	7.72	7.057	8.84
12日ヶ	10.0	8.9	9.04	△ 9.35	7.72	7.188	8.92
19日ヶ	8.7	8.6	15.89	△ 10.64	7.94	7.113	8.88
26日ヶ	7.8	8.4	14.60	△ 13.05	7.88	6.935	8.89
8月2日ヶ	5.0	7.6	14.39	△ 9.55	7.89	6.895	8.74
9日ヶ	4.8	7.8	8.79	△ 6.57	7.83	6.808	8.64
16日ヶ	5.7	8.4	9.64	△ 4.91	7.87	6.887	8.69
23日ヶ	6.7	9.0	16.04	△ 13.56	8.14	7.267	8.68
30日ヶ			10.20	△ 5.08	8.28	7.323	8.68

(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

M₂=M₁+商業銀行の大口CDを除く定期預金

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

カーター大統領のドル対策実施方針の表明から上伸し一時一年ぶりに900ドル台(8月17日900.12ドル)を回復したものの、下旬には短期金利の上昇、貿易収支の赤字幅拡大などがいや気されて反落し、結局前月末比14.55ドル高の876.82ドルで越月。

欧州諸国

◇ 西ドイツ

景気は依然停滞

西ドイツの景気を見ると、第1四半期のほぼゼロ成長のあと、第2四半期の動向が注目されていたが、生産、受注の低迷、雇用面の改善遅延など予想外に回復が鈍く、停滞状態で推移した。本年の実質経済成長率については、民間経済研究所等ではすでに春ごろから2%台の成長率を予想していたが、政策当局でも「本年下半年には景気の回復が期待できるにしても、年間を通じては2.5%程度にとどまろう」(シュレヒト経済省次官、8月3日)との悲観的な見通しに傾いてきている。

主要経済指標の動向を見ると、鉱工業生産(季節調整済み、建設を除く)は5月の減少(前月比-1.7%)のあと、6月には自動車、化学、鉄鋼等の増産から前月比幾分上昇(+0.9%)したものの、第2四半期としては前期を下回っている(前期比-0.9%)。

このため、雇用面の改善もはかばかしくなく、7月の失業者数(季節調整済み)は、前月比幾分増加(5月99.8万人→6月98.6万人→7月99.1万人)し、失業率(同)も4か月連続(4~7月)4.4%の高水準横ばいとなった。なお、シュテインゲル雇用庁長官によれば当月の失業者数の増大は、「専門、職業学校等新規卒者による労働市場への参入のほか、婦人パート・タイマー等による求職活動の増大等による面も大きい」と説明されている。

一方、需要面の動きについてみると、まず輸出(金額ベース、季節調整済み)は、マルク相場の高騰による国際競争力の低下等を背景に依然不振を

続けており、5~7月の前3か月平均比では0.2%の減少を示した。先行指標である国外受注数量(季節調整済み)も年初における減少のあと、横ばいで推移している(前期比、第1四半期-5.3%→第2四半期0%)。

また、設備投資についても依然動意がうかがわれず、先行指標である国内投資財受注(数量ベース、季節調整済み)も減少傾向を示している(前2か月平均比、3~4月-1.4%→5~6月-2.4%)。これは、基本的には従来同様生産、受注面における回復の腰の弱さや輸出の先行き見通し難、また労働生産性の上昇を上回る賃金コストの増加に伴う企業収益の圧迫によるが、「今次追加景気刺激措置において企業減税の実施が後回し(80年以降)となったため、企業の失望感を招き」(ドイツ産業連盟)、企業マインドをさらに弱くしたことも響いていると指摘する向きもみられる(注)。

(注) 上記のほか、現在労組側から提出されている労働時間短縮(ドイツ労働総同盟<DGB>、週40→35時間)の動きの強まりも企業マインドを弱くしている要因として指摘されている。

個人消費に関しても、昨年後半から年初にかけて財形貯蓄の多額の払戻しや所得税減税等を背景に順調な増加を示したあと、伸び悩みを示しており、小売売上数量は4、5月減少のあと、6月には繊維、家具、家庭用品等非耐久財中心に再び増加(前月比+1.6%)したものの、第2四半期としては前期比横ばいとなった。こうした状況下、「個人消費は水準そのものがすでに高いだけに、これまでのような高い伸びを期待することが難しくなっている」との指摘もなされている。

一方、住宅投資については昨年策定された中期公共投資計画に基づく公共住宅の発注本格化等を背景に増加を続けており、「目下最も好調な分野」(ブンデスバンク)とされている。ただ、回復が急であったため、「このところ建設資材価格の高騰や建築技術者の不足が目立っており、これがひいては目下活況を呈している住宅投資の回復に水をさすことにもなりかねない」(ブンデスバンク)との懸念が生じている。

物価は鎮静傾向を持続

この間、物価はこれまで同様鎮静傾向を続けた。すなわち、7月の生計費指数(原計数)は、前記のようにこのところ建設資材価格が上昇傾向を強めているものの、前月冷夏の影響から上昇をみた季節性食料品価格が再び着きをみせたほか、耐久財価格、サービス料金、家賃等総じて着きをみせたことから、前月比横ばい(前月、同+0.2%)となり、前年同月比でも+2.6%の低い上昇率にとどまった。また、生産者物価(原計数)についても生産財・投資財価格の着きを主因に前月並

みの小幅上昇(前月比+0.1%)にとどまった。このような物価の安定は、①輸入物価の低下(原計数、6月前年比-3.5%)が続いていること、②マールク相場の上昇により、国内市場においても外国製品との価格競争が厳しく、コスト・アップ分の製品価格への転嫁ができてにくいこと(ドイツ小売協会)、などによる面が大きいとされている。

長期金利は高水準

8月の金融市場の動向をみると、短期金利は①住宅ローン、消費者ローン等の増加を背景とした金融機関の流動性低下に対し、ブンデスバンクが

西ドイツの主要経済指標

	1976年	1977年	1978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、建設を除く)	113 (7.6)	117 (3.5)	117 (0)	116 (0)	117 (0.9)	115 (0)	116 (0.9)	
製造業設備稼働率*(%)	80.2	80.9	81.3	80.4	80.4	—	—	
製造業受注数量指数* (1970年=100)	113 (8.7)	112 (△0.9)	113 (1.8)	112 (1.8)	114 (1.8)	112 (1.8)	112 (2.8)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	117 (3.5)	121 (3.4)	124 (3.3)	124 (4.2)	124 (7.0)	122 (0)	124 (3.3)	
失業者数*(千人)	1,055	1,031	1,010	996	990	998	986	
失業率*(%)	4.7	4.5	4.5	4.4	4.4	4.4	4.4	
未充足求人数*(千人)	235	232	238	237	238	237	240	
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	187 (6.3)	203 (8.7)	208 (5.6)		215 (9.8)	220 (8.9)		
生計費指数 (全家計、1970年=100)	140.8 (4.5)	146.3 (3.9)	149.1 (3.1)	150.5 (2.7)	150.1 (2.9)	150.5 (2.7)	150.8 (2.4)	
生産者物価指数 (鉱工業、1970年=100)	140.8 (3.9)	144.4 (2.6)	145.3 (1.1)	146.2 (1.0)	145.8 (0.8)	146.3 (1.0)	146.5 (1.1)	
中央銀行通貨* (億マルク)	1,200 (8.2)	1,317 (9.8)	1,317 (n.a.)	1,349 (n.a.)	1,323 (n.a.)	1,334 (n.a.)	1,349 (n.a.)	
マネーサプライ*(M ₁)	(3.9)	(11.3)	(13.6)	(12.9)	(13.7)	(13.7)	(12.9)	
〃 (M ₃)	(8.4)	(11.1)	(9.8)	(10.5)	(10.2)	(10.2)	(10.5)	
輸出* (FOB、億マルク)	2,545.7 (14.6)	2,729.4 (7.2)	227.7 (2.5)	234.3 (3.9)	235.7 (5.9)	224.6 (0.6)	242.5 (5.0)	
輸入* (CIF、億マルク)	2,205.3 (19.5)	2,347.5 (6.4)	197.9 (2.9)	199.6 (3.6)	203.1 (5.7)	195.8 (3.3)	199.8 (1.6)	
貿易収支* (億マルク)	340.4 (374.7)	381.9 (340.4)	29.8 (29.9)	34.7 (32.8)	32.6 (30.5)	28.8 (33.7)	42.7 (34.3)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	327.8 (316.8)	337.3 (327.8)	354.6 (330.0)	338.9 (324.7)	348.3 (326.6)	336.5 (325.2)	338.9 (324.7)	

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%)。ただし○印は前年同期(月)実数。

2. *印は季節調整済み計数。

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

4. 中央銀行通貨の3月以降の計数は最低準備率適用方法変更(3月1日以降実施)によりそれ以前の計数とは連続しない。

5. 金・外貨準備高は1976年9月まで \$1=DM2.6690、10月以降 \$1=DM2.6167でドルに換算。

弾力的に買オペを実施したこと、などを映じて低下傾向を続けた(コール・レート翌日もの、月中平均金利、7月3.40%→8月<上旬>3.17%→<中旬>2.98%)。一方、長期金利は財政赤字の拡大に伴う長期資金需給の引締まりを予想した金融機関や大口投資家の債券買い控え等を背景に、6月以降8月上旬にかけてほぼ一貫して上昇を続けた。これに対してブンデスバンクが債券買オペを実施した(6~7月のネット月平均、9.4億マルク)こと等もあって、8月中旬には幾分低下した(国債7%もの、月中平均利回り、6月5.60%→7月5.94%→8月<上旬>6.38%→<中旬>6.22%)。こうした情勢下、連邦債シ団会議は8月初予定の新規連邦債の発行を延期していたが、8月30日、同連邦債を9月初に発行(総額14億マルク、「要録」参照)する旨決定した。

本決定につき、ブンデスバンクは「資本市場はこのところ落ち着きを見せつつあり、いわば安定的な金利水準を見出しつつある。このため、新規連邦債発行の環境が整ったものと判断されるが、発行条件は市場実勢を十分尊重したものとなっている」とコメントしている。

なお、7月の中央銀行通貨は、4月以降のマルク相場の落ち着きに伴う短資の流出等もあって(ブンデスバンクの為替市場介入額、月平均、2~4月買超8.9億マルク→5~7月売超10.7億マルク)、増勢に幾分鈍化がみられた(季節調整済み、前3か月比年率、6月+10.0%→7月+9.4%)。

◇ フランス

景気は緩やかながら回復傾向を持続

フランスの最近の景気動向をみると、生産の伸びに鈍化傾向がうかがわれるものの、輸出および個人消費に支えられ、景気はおおむね緩やかな回復傾向を続けているものとみられる。

すなわち、鉱工業生産指数(季節調整済み、1970年=100)をみると、年初来4か月かなり大幅な上昇を示したあと、5~6月と連続して減少した(6月の前月比-0.8%)。しかし6月の減少は、

①天然ガス・石油精製業における定期補修等の実施および②自動車産業(ルノー公団)におけるストによる操業日数の減少が響いたことによるものとされており、第2四半期平均では前期比+0.8%と、第1四半期(+2.4%)に比べれば伸び率の鈍化がうかがわれるものの、依然上昇局面にあるものとみられる。

需要面の動きをみると、まず個人消費(小売売上数量、季節調整済み、1975年=100)は、4月減少のあと、家電、被服等の需要増を主因に5~6月と再び増加(5、6月とも前月比+2.4%)している。もつとも、四半期ベースでは、4月の減少が大きかったため、第2四半期の伸びは前期比+1.0%(第1四半期は同+3.0%)と鈍化した。

次に輸出も、7月には、農産物・食料品、自動車、投資財等を中心に、バカンス前の船積み促進等もあって再び高い伸び(前月比+6.3%、6月は同-2.0%)を示した。

また、このような需要面の動向を映じて、在庫も、7月には再び減少(国立経済統計研究所月例景況調査による在庫に関するD.I.<増加-減少>、6月調査時+32→7月調査時+25)に転じた。

この間、雇用情勢をみると、7月の失業者数(原計数ベース)は109.4万人と6月(103.9万人)比5.3%の増加となった。これは、①新規学卒者の市場参入(経団連によれば年間約30万人)が例年より早まっている一方、②本年はバカンス明け後の9月まで新規採用を手控える企業が多いこと(求人数<原計数ベース>は7月には8.8万人と6月の9.6万人比8.9%の減少、前年7月は前月比-2.3%)、③繊維等の構造不況業種や中小企業において倒産ないしは人員整理といった動きが続いていること等によるものとされている。

このような雇用情勢の悪化に対処し政府では、9月中にも中期的な雇用対策を発表するとしているが、経済界等では、完全雇用への復帰を図るためにはリレフ策採用への政策転換が不可欠との批判が根強い。

物価上昇率は再び増大

次に物価の動向をみると、7月の消費者物価は前月比+1.2%（6月は同+0.8%）と再び上昇幅を拡大した。これは、6月以降実施の公共料金、石油製品価格等の引上げを映じたものとされており、政府ではこうした政策的上昇要因を除けば、7月の前月比上昇率は+0.9%（6月も同様の試算

によれば同+0.5%）にとどまっていると説明している。

一方、卸売物価は、6月には前月比-0.7%と、ECの農産物価格改定等を映じて食料品価格が急騰をみた前月の反動もあって低下を示した。

最近のフランス政府の物価政策をみると、市場メカニズム尊重の方向を押し進める態度が明らか

フランスの主要経済指標

	1976年	1977年	1978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)	124 (9.7)	126 (1.6)	127 (△ 0.8)	128 (2.4)	131 (4.8)	127 (3.3)	126 (△ 1.6)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	103 (2.7)	103 (—)	104 (—)	105 (2.9)	103 (1.4)	105 (6.5)	108 (1.9)	
新車登録台数* (千台)	1,865.7 (24.9)	1,922.6 (3.0)	151.7 (△ 8.9)	168.3 (9.7)	165.7 (△ 3.0)	187.4 (35.2)	151.7 (0.6)	
時間当り賃金指数 (全産業、1973年1月=100)	172.8 (14.8)	194.8 (12.7)	211.1r (12.0)	216.2p (11.0)			216.2p (11.0)	
失業者数 (千人)	933.5 (11.2)	1,071.8 (14.8)	1,098.1 (4.8)	1,041.0 (6.1)	1,046.9 (4.7)	1,037.1 (6.2)	1,039.0 (7.4)	1,094.2 (8.9)
求人倍率	0.13 (0.13)	0.10 (0.13)	0.08 (0.10)	0.09 (0.10)	0.09r (0.10)	0.09 (0.11)	0.09 (0.11)	0.08 (0.10)
消費者物価指数 (1970年=100)	166.9 (9.7)	182.7 (9.5)	191.8 (9.2)	197.3 (9.0)	195.5 (9.0)	197.4r (9.0)	198.9 (9.0)	201.3 (9.3)
卸売物価指数 (1962年=100)	218.4 (10.3)	233.1 (6.7)	236.3 (1.9)	242.8 (3.0)	237.8 (1.4)	246.1 (2.7)	244.4 (4.9)	
○コールドレート (翌日の%)	8.56 (7.91)	9.07 (8.56)	9.67 (9.84)	8.08 (9.07)	8.44 (9.22)	8.03 (9.07)	7.78 (8.92)	7.41 (8.63)
○国債利回り (1967年6%もの%)	9.79 (9.05)	9.70 (9.79)	9.73 (9.76)	9.09 (9.93)	9.03 (9.83)	9.09 (10.07)	9.14 (9.89)	
マネーサプライ*(月末M ₁)	(7.7)	(11.4)						
〃 (〃 M ₂)	(12.8)	(13.9)						
銀行貸出(月末)	(16.4)	(14.6)						
輸出* (FOB、百万フラン)	271,733 (19.2)	319,857 (17.7)	28,874 (12.7)	29,290 (13.4)	29,426 (15.8)	29,519 (14.9)	28,925 (9.6)	30,757 (17.7)
輸入* (FOB、百万フラン)	292,008 (31.5)	330,987 (13.3)	29,073 (5.9)	28,855 (6.7)	28,734 (10.9)	29,364 (9.7)	28,466 (0.1)	29,852 (8.9)
○貿易収支* (百万フラン)	△20,275 (5,998)	△11,130 (△20,275)	△ 199 (△ 1,821)	435 (△ 1,211)	692 (△ 518)	155 (△ 1,073)	459 (△ 2,043)	905 (△ 1,276)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	19,880 (21,932)	23,142 (19,880)	23,079 (20,049)	25,221 (22,396)	23,520 (20,187)	24,165 (20,250)	25,221 (22,396)	26,011 (22,064)

(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。rは改定数。pは速報数。

3. 四半期数は、マネーサプライ、銀行貸出、金・外貨準備高を除き月平均。

4. 金・外貨準備高は、72年6月以降73年1月までは1ドル=5.1157フランで換算、73年2月以降は1ドル=4.60414フランで換算。金の評価額(1kg当り)は74年12月まで5,968フラン、75年1月から5月まで24,078フラン、6月から11月まで22,039フラン、12月以降76年5月まで20,123フラン、76年6月から11月まで19,203フラン、12月以降77年5月まで20,264フラン、6月から11月まで23,203フラン、12月以降78年5月まで24,938フラン、78年6月以降26,449フラン。

5. なお、前月から、失業者数、求人倍率は原統計の変更により原基数ベースに改訂した。

になっており、工業製品生産者価格規制の撤廃テンポが当初予定に比べ2ヵ月近く早められている(当初、10月央完了→8月9日原則自由化を達成)ほか、当初は79年以降とみられていた商業マージン・サービス価格規制等の自由化にも着手する意向が明らかにされた(モノリー経済相、8月9日)。

貿易収支は6ヵ月連続黒字を計上

一方、7月の貿易収支(季節調整済み)をみると、9.1億フランの黒字と、前月(同4.6億フラン)に続き黒字幅を拡大、本年2月以降6ヵ月連続黒字を計上した(1~7月累計でも16.1億フランの黒字と、前年同期の103.7億フランの赤字に比べ大幅に改善)。7月の貿易収支の黒字拡大は、輸出が前月比+6.3%と、化学半製品等の中間財および機械等の投資財を中心に高い伸びを示した反面、輸入は同+4.9%と、フラン相場の堅調を映じた原油等(ドル建)のフラン換算価格の低下を主因に、輸出を下回る伸びにとどまったことによるものである。これにつき政府では「このような貿易収支の改善は、フラン相場の堅調を維持し、輸入価格の低下を図る政策が重要であることを示すもの」(貿易省)とコメントしている。

金利は引き続き低下

金融市場の動向をみると、短期市場金利(コール・レート翌日もの)は低下傾向を継続し、8月下旬には7.0%(7月月中平均7.4079%)と、ユーロ・ダラー金利(8月下旬8.125~8.5%)をも下回る低水準にまで低下した。また、このような短期市場金利の低下傾向を映じて、長期金利(社債<第2種>利回り)も、2月の12.28%(月中平均)をピークに低下傾向をたどっている(7月7日現在11.37%)。

これは、8月中旬以降ドルの反発から、フラン相場は前月末に比べ若干軟化した(1ドル当りフラン、7月末4.3710→8月28日4.3970)ものの、総じてみれば堅調を続けていることから、フランス銀行が市場金利の低下を容認する方針を維持していることによるものである。

なお、このような市中金利の推移に対処し、主

要市中銀行は8月29日、短期貸出基準金利を0.15%引下げ8.90%とし、9月4日から実施する旨発表した(今回の引下げは、7月1日実施の0.25%引下げ<9.30→9.05%>に続く第2段引下げである。「要録」参照)。

◇ 英 国

増勢目立つ個人消費

英国の景気動向をみると、個人消費、設備投資等を中心に緩やかな上昇傾向をたどっているものとみられ、生産水準も上向きつつある。なかでも引続き個人消費の力強い回復傾向が目立っており、7月の小売売上数量指数(速報、季節調整済み)は前月比+1.7%と急伸、前年同月を5.4%上回る水準に達した。こうした個人消費活発化の背景としては、物価の騰勢が落ち着く一方で名目賃金の伸びがこの1年間で15~16%にも達したため、実質賃金が大幅に増加した(平均所得を小売物価指数で除した実質所得の前年比伸び率、77年平均-4.8%→78年第1四半期+1.4%→第2四半期+7.1%)ことに加え、78年度予算における景気刺激策が所得税減税を中心に実施され、7月には所得税の遡及還付が行われたこともあって、家計部門の購買力が拡大していることが指摘されている。また、第1四半期には若干落込んだ民間設備投資が、第2四半期に入って製造業を中心にかんりの回復をみせたほか(季節調整済み、前期比+1.6%、うち製造業、同+6.4%)、輸出もまずまずの伸びを示した。

この結果、鉱工業生産は昨年第4四半期を底に一本調子とはいえないまでも徐々にその水準を高めつつあり(産業総合生産指数<季節調整済み>前期比増加率、78年第1四半期+1.1%→第2四半期+0.8%)、このほど発表された第2四半期の実質GDP(産出ベース、季節調整済み、速報)も前期比+1.8%(年率)と前期(同+3.3%)に続き小幅ながら増加し、これまでのところ4月に政府が発表した成長率見通し(78年+2.0%)を達成するペースが維持されている。

景気の先行きには一部に警戒観

しかしながら、こうした個人消費主導型の現在の景気回復の先行きについてはここへきて一部に警戒的な見方も現れ始めている。すなわち、英国中央統計局作成の景気動向指数のうち、一致系列(GDP、鉱工業生産、小売売上等で構成)がこのところ逐月上昇傾向を示しているのに対し、長期先行系列(銀行手形レート、住宅着工、株価指数等で構成)は、昨年10月にピークを記録したあと、金融政策運営が若干引締め気味に転じ、金利水準が上昇傾向をたどったことを主因に一貫して下落している(77年10月113.3→78年7月101.8)。過去のデータによれば、同系列は一致系列に対して約4～5四半期先行して動く傾向があるため、経済活動は本年末から明年初にかけてピークを迎え、その後は景気後退局面になる可能性もあると指摘する向きもみられる。

こうした中で有力民間調査機関である NIESR(国民経済社会研究所)は、恒例の四半期報(8月号)において当面の英国経済見通しを明らかにしたが、その中で78年中の景気拡大(第4四半期の実質GDP前年同期比+4.1%)のあと、79年に入ると可処分所得の伸び悩みから個人消費が停滞するほか、民間設備投資や輸出の伸び率鈍化も加わり成長率は大幅に落ち込む(同+0.6%)との見方を示し、景気の失速を防ぐため相当規模の景気刺激策を実施するよう提唱した。このように景気の先行きに対し早くも警戒観が出始める一方、後述するように物価、国際収支面については必ずしも楽観を許さない情勢にあるところから今後の政策運営については、かなりの論議が避けられないものとみられる。

消費者物価は約1年ぶりに小幅反騰

7月の小売物価指数は、住宅金融協会の抵当貸付金利上昇等を中心に前月比+0.5%上昇した。例年7月は季節食料品の値下りが目立つ月であることを考慮すれば必ずしも小幅な上昇にとどまったとはいえず、ちなみに前年同月上昇率でみれば7.8%と前月(同7.4%)を上回り、約1年ぶりに反

騰に転じた。政府では「これまでのところ、消費者物価の上昇率は本年一杯8%にとどまるとの政府見通しのわく内に収まっている」(ハタスリー物価担当相)として、強気の見方を崩していない。しかしながら、賃金の伸びがこのところやや加速しつつあり(平均所得前年比上昇率、78年第1四半期+10.9%→第2四半期+15.3%)、これが将来コスト高を招くおそれが強まっている。政府では来年7月末までの所得政策第4段階の所得増加率として5%のガイドラインを設定しているが、一部労組がこれを無視する動きをみせ始めており(英国フォード自動車労組<本年10月より最高30%賃上げを要求>、炭鉱労組<来年3月より40%賃上げを要求>)、仮に政府ガイドラインを超えるような賃上げが続出することにでもなれば、「2けたインフレは必至」(タイムズ紙)とみる向きが多い。

一方、7月の貿易収支(季節調整済み、速報)は前月の反動もあって原油輸入が大幅に増大(6月211百万ポンド→7月316百万ポンド)したことを映じて、再び赤字幅を拡大(6月△108百万ポンド→7月△150百万ポンド)、経常収支も小幅ながら赤字(△30百万ポンド)を記録した。商務省では、「これまでのところ本年の政府見通し(経常収支黒字750百万ポンド)を達成するトレンドから外れてはいない」(デル商務相)としつつも、「見通し達成には引続き努力が必要」(同)としている。

短期金利は弱含み

金融市場の動向をみると、国債の非銀行部門への売却進捗に加え、季節的な財政資金引揚げにより、7月央から8月にかけて資金需給が著しく逼迫、英蘭銀行はこれに対処して債券買いオペレーションをかなりの規模で実施する一方、特別預金の一部払戻し等により直接市場に不足資金を供給するなど相次ぐ流動性補てん措置を講じた(「要録」参照)。こうした措置の背景について英蘭銀行は、「あくまでも金融調節の一環としての技術的なものに過ぎない」と説明しているが、市場筋にはこれは政策当局のスタンスが金融緩和方向へ向

いつつある徴候であるとの見方が台頭、短期市場金利は弱含みに転じた(TB入札平均レート、7月9.2195%→8月8.9004%)。この結果、TB入札平均レートと英蘭銀行の最低貸出歩合(6月8日以来10%に据置き)の乖離幅は徐々に拡大しており、最低貸出歩合の割高観も出始めている(注)乖離幅、7月28日0.8864%→8月11日1.0974%→8月25日1.166%)。

この間、量的金融指標は比較的落ち着いた動きを示した。すなわち、7月のマネーサプライ(ポンド建M_s、季節調整済み)は前月比+1.1%と6月(同+0.3%)に比べれば若干増加率が高まったものの、4月央比でみた年度初来年率増加率ベースでは+9.6%であり、78年度目標値(+8~12%)のわく内に収まっている。また、もう一つの量的指

標であるDCE(国内信用増加額、季節調整済み)は、ドル不安から英国内にも短資が流入傾向を示したことを映じて7月(114百万ポンド)は、昨年9月(93百万ポンドの純減)以来の低い伸びにとどまり、政府がIMFに公約した78年度目標値上限(60億ポンド)達成に沿う水準にある。

しかしながら、こうした中で英蘭銀行は6月8日に発動を発表した預金増加率規制(いわゆるcorset)について、毎月1%ポイントずつ特別預金預入基準額を引上げながら来年6月まで延長する旨発表した(8月17日、「要録」参照)。もともと本規制措置は、銀行預金の急増に対処して採られた臨時的色彩の濃いものとみられていたにもかかわらず、こうした延長が行われたのは、最低貸出歩合の市中金利との連動下げが当面見送られたこ

英国の主要経済指標

	1976年	1977年	1978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* (1970年=100)	n.a. (n.a.)	102.7 (n.a.)	103.5 (0.1)	104.3p (2.2)	103.3 (n.a.)	104.2p (3.8)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	106.5 (Δ 0.2)	103.8 (Δ 2.5)	106.3 (2.9)	108.0 (5.4)	108.4 (5.0)	108.6 (6.4)	110.5p (5.4)	
○失業率* (%)	5.3 (3.9)	5.7 (5.3)	5.8 (5.5)	5.6 (5.5)	5.6 (5.4)	5.6 (5.6)	5.6 (5.8)	5.7 (5.8)
平均所得* (1970年1月=100)	261.9 (15.6)	288.6 (10.2)	310.8 (10.9)	328.9p (15.3)	327.2 (14.5)	333.8p (16.5)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	157.2 (16.6)	182.0 (15.8)	190.6 (9.5)	195.8 (7.6)	195.7 (7.7)	197.2 (7.4)	198.1 (7.8)	
卸売物価指数 (1970年=100)	219.6 (16.4)	261.7 (19.2)	279.0 (12.5)	284.6 (9.8)	284.7 (9.6)	286.3 (9.1)	288.7 (8.6)	
マネーサプライ*(M ₁) (ポンド建M _s)	(10.3) (8.9)	(21.9) (10.1)	(22.8) (14.5)		(23.2) (16.1)	(20.9) (15.6)	(20.5) (15.9)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	25,422 (30.6)	32,176 (26.6)	2,814 (12.5)	2,929 (10.8)	2,872 (10.9)	2,920 (6.2)	3,045p (9.0)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	28,932 (27.7)	33,788 (16.8)	3,005 (6.7)	2,975 (2.7)	3,090 (7.7)	3,028 (Δ 1.2)	3,195p (8.1)	
○貿易収支* (百万ポンド)	Δ 3,510 (Δ 3,203)	Δ 1,612 (Δ 3,510)	Δ 191 (Δ 316)	Δ 46 (Δ 255)	Δ 218 (Δ 279)	Δ 10.8 (Δ 317)	Δ 150p (Δ 162)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	4,129 (5,429)	20,557 (4,129)	20,320 (9,618)	16,542 (11,572)	16,661 (9,901)	16,542 (11,572)	16,735 (13,422)	

- (注) 1. カッコ内は前年同期比増減(Δ)率(%), ただし、○印は前年同期実数。
 2. *印は季節調整済み計数。Pは速報計数。
 3. 四半期計数は、マネーサプライ、金・外貨準備高を除き月平均。
 4. マネーサプライは、年・四半期計数は期末残高の、月計数は月央残高の前年同期比(%).
 5. 失業率については、1976年は11月を除く11ヵ月平均。

とを合わせ考えれば、英蘭銀行当局が、市中の金融緩和期待とは逆に、マネーサプライの先行きにつき必ずしも楽観しておらず、引続き厳しい姿勢を示す必要があると判断していることによるものとみられる。

(注) 仮に従来のTB入札平均レート・最低貸出歩合連動方式を適用すれば8月25日のTB入札平均レート(8.834%)に対応する最低貸出歩合は9.5%となる。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 北東アジア

輸出、工業生産とも高い伸びを持続

最近の貿易動向をみると、輸出は昨年10～12月期に持直しをみせたあと本年に入ってから引続き高い増勢を持続している(韓国、台湾、香港3か国輸出合計、前年同期比1～3月+21.6%→4～7月+25.9%)。これを国別にみると、特に台湾の好調(同+27.4%→+36.4%)が目立つが、香港も順調に伸びを高めており(同+9.5%→+16.5%)、また韓国も若干増勢が鈍化したとはいえ、なお高い伸びを続けている(同+28.3%→+24.7%)。こうした各国の輸出好調は、円高による相対的な価格競争力の向上もあって、米国向けを中心に主力の繊維をはじめ電気機器、輸送用機器、精密機器等が好伸びしているためである。

一方、輸入も引続き増勢を強めている(3か国計、同+22.9%→+24.9%)。これは、輸出の好調や民間設備投資、住宅建設の盛行等を映じて工業用原材料、資本財、建設資材等の需要が旺盛なことによるものであるが、最近の円高に伴う対日輸入品価格の上昇が対日輸入依存度の高いこれら諸国(77年平均30.4%)の輸入増大に大きく影響しているとみられている。国別では台湾(同+20.6%→+25.2%)、香港(同+18.4%→+22.6%)が引続き伸び率を高めているほか、韓国も依然高水準(同+29.5%→+26.6%)となっている。

この間貿易収支じりでは、台湾が輸出急増を背景に黒字幅を拡大した(1～3月平均61百万ドル→4～7月平均157百万ドル)ほか、香港も赤字幅

の縮小(同△198百万ドル→△146百万ドル)をみたが、輸入が輸出を上回る増加をみた韓国の場合は赤字幅が拡大(同△108百万ドル→△147百万ドル)している。対日貿易収支じりでは、各国とも機械機器を中心とする対日輸入の増加から一段と赤字幅を拡大(韓国同△261百万ドル→△320百万ドル、台湾同△132百万ドル→△149百万ドル、香港同△174百万ドル→△214百万ドル)している。なお、外貨準備高の動きをみると、韓国では貿易収支の悪化等から2月以降5月までは減少傾向を続けていたものの、6月以降は長期資本の流入増等から増加(2月末43.8億ドル→5月末41.0億ドル→7月末42.9億ドル)に転じ、また台湾では昨年秋以降ほぼ横ばいに推移している。

次に国内面の動きをみると、民間設備投資が鉄鋼、石油化学等重化学工業の増設(韓国、台湾)やビル建設(韓国、香港)の盛行から一段と盛上りをみせているほか、公共投資も道路建設(韓国、台湾)、地下鉄工事(韓国、香港)、住宅建設(韓国、香港)等を中心に依然好調を続けている。このため、セメント、鉄筋、合板等の建設資材は品不足(韓国、台湾)の状況となっている。一方、個人消費も大幅な賃金上昇等を背景に各国とも堅調で、小売商況は扇風機、クーラー、冷蔵庫等夏物家電、自動車などを中心に活況(韓国、ソウル卸小売額指数前年同期比1～3月+28.2%→4～6月+30.5%)を呈している。

こうした内外需の好調を映じて、鉱工業生産は台湾が一段と増勢を強めている(前年同期比1～3月+20.7%→4～6月+22.1%)ほか、韓国(同+24.8%→4～6月+23.5%)、香港(<産業用電力消費量>同+11.0%→4～5月+11.0%)でも高い伸びを続けている。

この間物価動向をみると、韓国が一段と騰勢を強めている(消費者物価、前年同月比3月+12.9%→7月+14.8%)ほか、これまで比較的安定裡に推移してきた香港(同+4.3%→+5.0%)、台湾(同+6.4%→+3.7%(注))でもこのところ上昇懸念が強まっている。これは、輸出好調や財政支出増

大等からマネーサプライが依然として高い伸びをみせていること(M₂前年同月比、6月、韓国+38.5%、台湾+28.5%)や交通料金の引上げ(韓国)に加え、建設資材等の国内需給逼迫、大幅な賃上げ、円高による輸入価格の上昇等の影響が、徐々に顕現化しつつあるためであり、これら諸国の景況は過熱ないしはこれに近い状況とみられている。

(注) 台湾では7月に前年比上昇率がかなり落ちていたが、これには前年の要因(前年は5月まで前年比2~3%台で推移していたが、6月以降急騰、7月には同7.2%となった)が大きく影響しているものとみられる。

このような状況下、韓国ではインフレ抑制を経済政策の最優先課題としており、これまでの引締め政策を継続する一方、最近では建設資材価格高騰を抑制するための非常措置として不要不急の建物の建築禁止措置(8月号「要録」参照)を講じているほか、基礎物資の供給増を目的とする輸入自由化品目の拡大(2、6、7月号「要録」参照)等の対策を相次いで実施している。また、台湾でも円高に伴う輸入価格上昇の国内物価への影響を緩和することを主眼に台湾元の切上げ(8月号「要録」参照)を実施したほか、輸入自由化等の輸入促進策(8月号「要録」参照)を講じている。

◇ 大 洋 州

豪州、貿易収支の黒字を回復

本年4~6月の豪州の貿易動向をみると、輸出は小麦、砂糖、鉄鉱石等が前年を下回ったものの、羊毛の市況持直し、傾向や米国向け食肉の好伸等から、やや持直し前期(前年同期比1~3月+1.3%)を上回る伸びを示した(同4~6月+5.6%)。加えて、輸入は輸入規制の継続や国内景況低迷の長期化を映じて前期並みの低い伸びにとどまった(同1~3月+3.0%、4~6月+4.1%)ため、前期赤字に転化した貿易収支じりは黒字を回復した(1~3月0.4億豪ドルの赤字、4~6月2.4億豪ドルの黒字)。しかしながら、貿易外・移転収支が政府の対外借入に伴う利払増すを主因に9.1億豪ドルと、既往最高の赤字を記録、資本収支の黒

字幅も政府の対外借入一段落に伴い縮小したため(1~3月11.1億豪ドル→4~6月6.4億豪ドル)、総合収支は若干ながら赤字に転化(1~3月2.9億豪ドルの黒字、4~6月0.3億豪ドルの赤字)、外貨準備高も小幅の減少となった(3月末37.3億米ドル、6月末37.0億米ドル)。

国内経済面をみると、民間住宅投資は依然低迷を続けている(民間住宅建築許可件数、季節調整済み前期比、1~3月-3.5%、4~6月-3.6%)ものの、個人消費が個人所得減税の実施もあって、持直してきている(小売販売高、季節調整済み前期比、1~3月+1.9%、4~6月+3.1%)ほか、投資課税控除の引上げ見込み等から民間企業の設備投資も機械等を中心に増勢を強める方向にある(民間企業の設備投資支出、季節調整済み前期比、1~3月+7.7%、4~6月+8.0%)など、需要面では底入れを示す指標が増えてきている。また、こうした需要動向や輸入規制の継続を映じ、鉱工業生産も更年後は増加を続けている(A NZ銀行鉱工業生産指数季節調整済み前期比、77/10~12月-0.2%、78/1~3月+3.2%、4~5月+0.7%)。このため失業率も低下を続け、6月末には5.8%となっている(3月末6.4%)。

この間、消費者物価動向をみると、マネーサプライの落ち着き等を背景に引続き沈静傾向をたどっている(消費者物価指数前年同期比、1~3月+8.2%、4~6月+7.9%)。

こうした状況ながら、政府は、昨年末の総選挙でインフレ抑制を最重点政策として掲げて、圧倒的勝利を収めたことを背景に8月に発表した1978年度(78年7月~79年6月)予算案でも、引続きインフレ抑制の姿勢を貫き、財政支出を極力抑制(歳出規模、77年度実績比+7.7%)するほか、個人所得税、消費税の引上げ等によりマネーサプライを抑制(78年度の伸び率目途6~8%)し、CPI上昇率を5%(昨年度実績7.9%)まで引下げることが最大の目標としている。

なお、同国は、資源開発促進を目的とする外資政策の大幅緩和、国内産業保護・国内生産活性化

豪州の国際収支動向 (IMF方式)

(単位・億豪ドル、カッコ内前年<同期>比・%)

	1976年	1977年	1978年			1978年	
			4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
貿易収支	15.7	8.8	1.9	2.2	4.6	△ 0.4	2.4
輸出	105.4 (+ 18.9)	118.8 (+ 11.8)	29.4 (+ 11.5)	30.4 (+ 6.3)	31.0 (+ 10.4)	28.4 (+ 1.3)	31.1 (+ 5.6)
輸入	89.7 (+ 23.9)	110.0 (+ 22.5)	27.5 (+ 29.3)	28.2 (+ 17.9)	26.4 (+ 9.5)	28.8 (+ 3.0)	28.7 (+ 4.1)
貿易外・移転収支	△ 28.3	△ 30.3	△ 8.4	△ 8.3	△ 6.9	△ 7.9	△ 9.1
経常収支	△ 12.6	△ 21.5	△ 6.5	△ 6.1	△ 2.3	△ 8.3	△ 6.7
資本収支等	9.8	11.4	3.0	△ 1.3	1.7	11.1	6.4
総合収支	△ 2.8	△ 10.1	△ 3.5	△ 7.4	△ 0.6	2.9	△ 0.3
外貨準備 (年<期>末、億米ドル)	38.6	32.9	39.6	31.2	32.9	37.3	37.0

資料: Reserve Bank Bulletin 等。

のための家電製品や鋼板類の輸入規制強化(以上8月号「要録」参照)等に景気浮揚効果を期待し、78年度の実質経済成長率(ただし非農業部門<GDPの約9割>)は+4%と前年度実績(+1.8%)を上回るものと想定している。

ニュージーランド、失業者数は戦後最高

4～6月のニュージーランドの貿易動向をみると、輸出は食肉、木材・木製品の不振等から全体としては依然低迷状態を脱していないものの、羊毛、酪農製品が前年をかなり上回ったことから、伸び率は前期を若干上回った(前年同期比1～3月+1.7%、4～6月+2.5%)。一方、輸入が輸入規制の継続と国内景況不振に伴う資本財の輸入停滞から引続き前年実績を大きく下回っている(同1～3月-11.4%、4～6月-9.0%)ため、貿易収支では黒字幅が拡大した(1～3月2.0億NZドル、4～6月2.7億NZドル)。もっとも、貿易外収支が旅行収支悪化や政府の対外借入に伴う利払増すうから既往最高の赤字を記録(1～3月△1.3億NZドル、4～6月△3.3億NZドル)、資本収支も政府の対外借入の減少から黒字が大幅に縮小(1～3月3.2億NZドル、4～6月0.3億NZド

ル)したため、総合収支は再び小幅ながら赤字に転じ(1～3月3.9億NZドルの黒字、4～6月△0.3億NZドルの赤字)、これに伴い6月末の外貨準備高もわずかながら減少した(3月末8.3億米ドル、6月末8.0億米ドル)。

国内経済面をみると、昨年10月以降一連の景気で入れ策が実施されたにもかかわらず、景況は依然低迷を続けているが、一部には最悪期を脱する兆しがあるとの見方が出始めている(ANZ銀行78年第2・四季報)。すなわち、低迷を続ける鉱工業生産は全体として目立った回復を示すに至らず、新卒労働者の参入もあって失業者数が戦後最高を記録し(6月末42.3千人、3月末29.7千人)、民間住宅投資も移民の流出増大に伴う住宅需要の減少を主因に低迷を続けている(住宅建築許可件数、前年同期比、1～3月-40.4%、4～6月-23.9%)ものの、個人消費は個人所得減税や消費者金融規制の緩和等から持直し気配をみせ(小売販売高、前年同期比、1～3月+7.4%、4～6月+8.3%、乗用車登録台数、同、1～3月-15.7%、4～6月+3.2%)。

また、消費者物価は食料品価格や住居費の落着

ニュージーランドの国際収支動向（外為方式）

（単位・億NZドル、カッコ内前年（同期）比・％）

	1976年	1977年	1977年			1978年	
			4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
貿易収支	△ 0.1	2.2	1.7	0.3	△ 0.7	2.0	2.7
輸出	29.2 (+ 56.1)	33.8 (+ 15.4)	9.6 (+ 27.7)	8.3 (+ 13.4)	7.0 (- 6.4)	9.1 (+ 1.7)	9.9 (+ 2.5)
輸入	29.3 (+ 18.7)	31.6 (+ 7.5)	7.9 (+ 9.5)	8.0 (+ 3.2)	7.7 (- 1.7)	7.1 (- 11.4)	7.2 (- 9.0)
貿易外収支	△ 6.0	△ 8.2	△ 2.5	△ 2.4	△ 2.2	△ 1.3	△ 3.3
経常収支	△ 6.1	△ 6.0	△ 0.8	△ 2.1	△ 2.9	0.7	△ 0.6
資本収支	4.5	4.7	0.6	2.0	1.6	3.2	0.3
総合収支	△ 1.6	△ 1.3	△ 0.2	△ 0.1	△ 1.3	3.9	△ 0.3
I M F 借入	1.7	—	—	—	—	—	△ 0.1
外貨準備 (年<期>末、億米ドル)	4.9	4.5	5.2	5.5	4.5	8.3	8.0

資料：Reserve Bank of New Zealand Bulletin.

きから騰勢鈍化傾向を示している（前年同月末比、3月末+14.6%、6月末+12.2%）。

こうした状況下、政府は6月に78年度（78/4～79/3）予算案を発表したが、これは歳入面で中間所得層を中心に個人所得税の減税を行う一方、歳入面では産業開発関連費を大きく増加させているほか干ばつ被害を受けた農業部門へのてこ入れにも注力するなど、景気刺激をねらいとした大型赤字予算となっており、物価抑制を主眼とする豪州の予算とは極めて対照的。

大洋州2か国の消費者物価動向

（豪州1966/67年=100、ニュージーランド1974年12月=100、カッコ内は前年同期比上昇率・％）

	豪州	ニュージーランド (期末月)
1976年 1～3月	197.4(13.4)	120.8(17.2)
4～6月	202.4(12.3)	126.2(17.7)
7～9月	206.9(13.9)	130.2(17.2)
10～12月	219.3(14.4)	133.8(15.6)
1977年 1～3月	224.3(13.6)	137.3(13.7)
4～6月	229.6(13.4)	143.9(14.0)
7～9月	234.1(13.1)	149.0(14.4)
10～12月	239.6(9.3)	154.3(15.3)
1978年 1～3月	242.7(8.2)	157.3(14.6)
4～6月	244.7(7.9)	161.5(12.2)

資料：Reserve Bank of Australia Bulletin ; Monthly Abstract of Statistics, New Zealand.