

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

景気は後退局面

最近の米国経済動向をみると、住宅建設の減少等最終需要の落込みがみられる中で、鉱工業生産の低下幅が拡大し、失業率も急上昇するなど経済活動の後退が明確になりつつある。このため、政府筋でも「第3四半期の実質GNPは前期比年率 $\Delta 3 \sim \Delta 5\%$ 程度の落込みとなろう」(ワイドンボーム経済諮問委員会委員長)との見解を明らかにしている。

最近の主要経済指標の動きをみると、10月の鉱工業生産は前月比 $\Delta 1.5\%$ (注)と8月以来3ヵ月連続の減少となった。これは住宅関連の耐久消費財や中間製品の建設資材が前月に引続き減少(各 $\Delta 1.1\%$ 、 $\Delta 3.7\%$)したほか、自動車も $\Delta 4.7\%$ の大幅減少となるなど各業種とも軒並み生産が減少したことによるものである。こうした生産動向を映じて10月の製造業稼働率も76.9%(前月78.4%、7~9月平均79.3%)と急速な低下を示した。この間、雇用情勢は急速に悪化しており、10月に8.0%と大幅に上昇した失業率は11月も自動車、建設業界等を中心

とするレイオフ急増等を映じ8.4%と75年10月(8.4%)以来の高水準に達した。

(注) 以下、増減(Δ)率は特に断らない限り各国とも前月比または前期比(季節調整済み)。

一方、需要面をみると、個人所得減税(10月1日に限界所得税率を5%引下げ)にもかかわらず、10月の小売売上高は自動車($\Delta 8.7\% < 8 \sim 9$ 月中旬までのリポート販売の反動減)を中心とする耐久財の減少や非耐久財の伸び悩みから $\Delta 1.5\%$ と前月($\Delta 0.1\%$)に引続き減少した(この間、10月の貯蓄率は6.5%と前月 $< 5.2\% >$ 比大幅に上昇)。

米国の主要経済指標

	1980年	1981年		1981年		
	年 間	第 2 四半期	第 3 四半期	8 月	9 月	10月(p)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	147.0 ($\Delta 3.6$)	152.5 ($\Delta 5.6$)	153.1 ($\Delta 7.6$)	153.6 ($\Delta 8.0$)	151.8 ($\Delta 5.1$)	149.5 ($\Delta 2.0$)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	225.5 ($\Delta 0.1$)	239.4 ($\Delta 12.6$)	239.8 ($\Delta 6.9$)	247.8 ($\Delta 16.1$)	230.3 ($\Delta 2.3$)	218.7 ($\Delta 1.1$)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	795.0 ($\Delta 6.9$)	862.5 ($\Delta 12.4$)	881.6 ($\Delta 10.2$)	885.9 ($\Delta 11.0$)	885.4 ($\Delta 9.8$)	871.8 ($\Delta 6.9$)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,981 ($\Delta 14.9$)	2,209 ($\Delta 3.1$)	2,188 ($\Delta 2.7$)	801 ($\Delta 16.8$)	681 ($\Delta 1.3$)	648 ($\Delta 23.6$)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,304 ($\Delta 24.0$)	1,176 ($\Delta 11.5$)	969 ($\Delta 30.3$)	941 ($\Delta 33.3$)	920 ($\Delta 37.9$)	857 ($\Delta 43.6$)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	21,602 ($\Delta 11.1$)	23,685 ($\Delta 12.0$)	24,418 ($\Delta 11.9$)	24,442 ($\Delta 12.2$)	24,624 ($\Delta 11.6$)	24,767 ($\Delta 10.8$)
失 業 率* (%)	7.2	7.4	7.2	7.2	7.5	8.0
消費者物価指数 (1967年=100)	246.8 ($\Delta 13.5$)	269.0 ($\Delta 9.8$)	276.7 ($\Delta 10.9$)	276.5 ($\Delta 10.9$)	279.3 ($\Delta 11.0$)	279.9 ($\Delta 10.2$)
同* (前期・月比%)		$< 1.8 >$	$< 2.9 >$	$< 0.8 >$	$< 1.2 >$	$< 0.4 >$
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	268.8 ($\Delta 14.1$)	294.1 ($\Delta 11.3$)	296.0 ($\Delta 8.4$)	296.2 ($\Delta 8.2$)	295.5 ($\Delta 7.6$)	296.0 ($\Delta 6.6$)
同 完 成 品* (前期・月比%)		$< 2.3 >$	$< 1.0 >$	$< 0.1 >$	$< 0.2 >$	$< 0.6 >$
輸 出* (FAS、億ドル)	2,206.8 ($\Delta 21.5$)	585.6 ($\Delta 7.1$)	579.7 ($\Delta 3.2$)	190.5 ($\Delta 0.2$)	196.5 ($\Delta 4.4$)	190.4 ($\Delta 0.9$)
輸 入* (CIF、億ドル)	2,571.3 ($\Delta 17.5$)	685.9 ($\Delta 7.3$)	676.2 ($\Delta 9.8$)	246.6 ($\Delta 19.4$)	222.3 ($\Delta 6.7$)	243.1 ($\Delta 14.5$)
貿 易 収 支* (前年同期実額)	$\Delta 364.4$ ($\Delta 372.3$)	$\Delta 100.3$ ($\Delta 92.4$)	$\Delta 96.5$ ($\Delta 53.9$)	$\Delta 56.1$ ($\Delta 15.8$)	$\Delta 25.8$ ($\Delta 20.1$)	$\Delta 52.7$ ($\Delta 20.3$)

- (注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(Δ)率・% (ただし、貿易収支のみ前年同期実額)。
2. *印は季節調整済み。
3. (P)は速報計数。

住宅投資についてみると、10月の住宅着工件数は $\Delta 6.8\%$ と3か月連続の減少となり、その水準としても年率857千件と66年10月(843千件)以来の低水準を記録した。また、住宅着工の先行指標である住宅着工許可件数も $\Delta 14.2\%$ と6か月連続の減少を示しており、「82年央頃まで住宅投資の回復は期待薄」との悲観的な見方が一般的となっている。この間、民間設備投資の先行指標である非国防資本財受注についても9月、10月とかなりの減少(各 $\Delta 6.8\%$ 、 $\Delta 5.0\%$)を示した。

物価は落ち着いた推移

次に物価動向についてみると、11月の卸売物価(完成品)は、 $+0.5\%$ (前月 $+0.6\%$)と引続き落ち着いた推移をたどっている(前年同月比では $+7.1\%$ $<$ 前月 $+7.3\%$ $>$)。品目別にみると、食料品が2か月連続の下落($\Delta 0.5\%$ 、前月 $\Delta 0.2\%$)を示したほか、耐久財($+0.9\%$ 、前月 $+1.7\%$)、資本設備財($+0.8\%$ 、前月 $+0.9\%$)等も騰勢が鈍化した。

一方、10月の消費者物価は $+0.4\%$ と前月($+1.2\%$)に比べ騰勢は鈍化した。これはモーゲージ金利上昇等を主因にここ数か月間比較的高い伸びを示していた住居費が住宅購入費等の下落を映じて前月比横ばい(前月 $+1.3\%$)となったほか、食料品($+0.2\%$)も前月($+1.0\%$)に比べ大幅に鈍化したことによるもので「消費者物価は景気後退とモーゲージ金利の低下から当面は落ち着いた推移をたどろう」との見方が多い。

また、10月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIF、季節調整済み)は52.7億ドルの赤字と前月(25.8億ドルの赤字)に比べ赤字幅を拡大した。これは輸出(190.4億ドル、 $\Delta 3.1\%$)が一般産業機械、航空機などの工業製品を中心に前月比小幅の減少となった一方、輸入(243.1億ドル、 $+9.4\%$)が自動車、衣料品などを中心に高伸したことによるものである(1~10月の累積赤字幅339.9億ドル $<$ 前年同期312.9億ドル $>$)。

連邦準備制度、高率適用金利の撤廃および公定歩合の再引下げを実施

連邦準備制度理事会は、11月17日に連銀貸出に

対する高率適用金利を撤廃(当時、公定歩合の 2% 高)するとともに12月3日には今次利下げ局面における2回目の公定歩合引下げ($13\rightarrow 12\%$)を発表した(12月4日実施)。同理事会では公定歩合の引下げについて「最近の短期市場金利の水準(注)にかんがみてとられたもの」とコメントしている(「要録」参照)。

(注) 公定歩合と短期市場金利との乖離幅はTBレートで $1.5\sim 2.0\%$ 程度にまで拡大していた。

金利は続落

この間、11月の金融市場の動向をみると、9月初以降低下傾向にある短期市場金利は、11月も①景気後退局面入りを示唆する経済指標が相次いで発表されたこと、②マネーサプライも総じて落ち着いた推移(注1)をたどっていること、③連邦準備制度が基本的には引締めスタンス堅持ながら、日々の市場調節においてはフェデラル・ファンド・レートの介入目標レンジを引下げ(注2)していること、等から低下を続け、月中では $3\sim 4\%$ の大幅低下となった(CD < 3 か月もの $>$ レートの推移、10月最終週 15.30% \rightarrow 11月11日週 13.43% \rightarrow 同25日週 11.64%)。

(注1) マネーサプライの最近の伸びをみると、M1B(直近4週間平残の3か月前対比年率)は10月最終週 $+3.1\%$ のあと、11月18週には $+2.1\%$ にまで低下している。また、M2(3か月前対比年率)も10月は $+8.8\%$ と目標値上限内付近で推移している。

(注2) 10月のFOMCでは、フェデラル・ファンド・レートの目標レンジをそれまでの $15\sim 21\%$ から $12\sim 17\%$ に引下げる旨決定。

この間、こうした市場金利の低下を背景に大手商業銀行のプライム・レートも11月中4回計 2% 方引下げられ、12月に入ってからも更に 0.25% 引下げられた(12月1日以降大勢 15.75%)。

一方、長期金利はこうした短期市場金利の低下傾向を受け月初柔軟化傾向をたどり月中では $1.5\sim 2\%$ 方の下落となったが、財政の大幅赤字持続見通し等から短期金利に比べれば低下幅は小幅にとどまった(長期国債 < 20 年もの $>$ 利回りの推移、10月最終週 15.41% \rightarrow 11月11日週 14.02% \rightarrow 同

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 3A格債 期中平均 (%)
	M1A 増減(Δ)率 (%)	M1B 増減(Δ)率 (%)				
81年6月中 平均	Δ 4.3	2.8	20.4	19.10	14.557	13.75
7 〃	Δ 5.7	Δ 3.3	17.5	19.04	14.699	14.38
8 〃	Δ 2.9	1.2	14.1	17.82	15.612	14.89
9 〃	Δ 2.1	2.8	14.7	15.87	14.951	15.49
10 〃	Δ 0.9	2.7	11.5	15.08	13.873	15.40
11 〃				13.31	11.269	14.22
81年10月7 日に終る週	Δ 2.3	2.3	11.5	15.46	14.206	15.58
14日〃	Δ 1.7	2.1	11.1	14.93	13.526	15.22
21日〃	Δ 0.3	2.9	12.6	15.32	13.613	15.26
28日〃	Δ 0.1	3.1	11.9	14.87	13.352	15.58
11月4日〃	Δ 0.4	2.9	12.4	14.79	12.695	15.11
11日〃	Δ 2.0	2.1	9.7	14.01	11.128	14.51
18日〃	Δ 2.2	2.1	5.6	13.17	10.693	13.98
25日〃	Δ 2.0	2.5	3.4	12.42	10.560	13.95

(注) 1. マネーサプライは季節調整済み、月次計数は3か月前対比年率、週間計数は4週間平均の3か月前対比年率。

ただしM1A=現金+要求払預金

M1B=M1A+決済勘定

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

25日週 13.20%：ムーディ3A格社債利回り、10月最終週 15.58%→11月11日週 14.51%→同25日週 13.95%。

この間、11月のニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)についてみると、企業収益の悪化懸念からやや弱含む場面もみられたものの、月末にかけては金利の大幅低下が好感されて上伸し、結局月末には888.98ドル(前月末比39.0ドル高)とほぼ8月下旬の水準まで回復した。

欧州諸国

◇西ドイツ

景気は引続き低迷

西ドイツの景気は、輸出の好調持続やこれを映じた在庫調整テンポの鈍化からようやく底入れ段階に入りつつあるものの、個人消費、設備・住宅投資等国内最終需要の不振から依然として浮揚力

に乏しい基調が持続している。なお、11月20日に発表された経済専門委員会の年次経済報告では、「現在の西ドイツ経済は、単なる景気循環の一局面にあるのではなく、石油価格上昇等の対外経済面での要因に国内要因が加わって生じた停滞局面にあるととらえるべきであり、景気の底ばい状態はなおしばらく続くものとみられる。回復が期待できるのは82年後半であり、82年の実質成長率は+0.5%の小幅の伸びにとどまろう」と述べ、政府(82年+1~2%)および5大経済研究所(同+1%)に比べ幾分慎重な見通しを明らかにした(「要録」参照)。

主要経済指標をみると、鉱

工業生産(除く建設)は、低水準横ばい状態が続いており、9月もΔ0.9%と小幅の減少を示した。これは、消費財を中心に生産の不振が続いているためであるが、自動車等一部の輸出関連業種では輸出の増加を映じ持直しがみられ始めている。また製造業の設備稼働率も、9月は78.3%と6月(78.7%)比低下したものの、低下幅は漸次縮小してきている。この間、雇用情勢は悪化を続けており、10月の失業者数は149.4万人と前月(141.9万人)比さらに増加し、失業率も6.3%へ上昇した(前月6.0%)。

需要面をみると、輸出は、EC、OPEC向けを中心に引続き順調な増加をみている。また先行きについても、輸出の先行指標である製造業国外受注数量が7~9月に+2.5%(前年比+19.8%)の増加を示していることから、引続き堅調に推移するものとみられている。こうした輸出の増加を映じて在庫調整は既にかかなりの進展をみており、ちな

みにIfo経済研究所は、「製造業で在庫が過大とみる企業の割合が初めて低下(生産高対比製品在庫残高週数81年5月4.2→8月4.1週)した」との調査結果を発表した。

一方、個人消費は、大幅な物価上昇の持続や雇用の悪化を映じて耐久消費財(新車登録台数、7～9月前年比△4.9%→10月同△4.7%)を中心に依然不振を続けている。また、設備投資も、企業収益の大幅な悪化等からこのところ減少の度をやや強めており(国内投資財受注数量、4～6月+2.8%<大口受注が寄与>→7～9月△7.3%)、82年についても大方の産業で実質マイナスの投資

計画を立てている(Ifo調査<9月時>、鉱工業名目投資額前年比、81年0%→82年0%)、さらに建設投資も、高金利による住宅投資の不振を主因に減少が持続している(建設受注数量、4～6月△8.9%→7～8月対前2ヵ月比△2.0%)。

10月の経常収支は2半年振りに黒字

10月の経常収支(速報、原計数)は、29億マルクの黒字と79年4月(同8億マルク)以来2年半振りの黒字となった(前年同月22億マルク赤字)。これは、貿易収支が輸出の好調持続(大ロプラントの船積みも寄与)や輸入額の減少を映じ既往最大の黒字(53億マルク)となったほか、貿易外・移転収

西ドイツの主要経済指標

	1979年	1980年	1981年					
			第2 四半期	第3 四半期	7月	8月	9月	10月
鉱工業生産指数* (1976年=100、建設を除く)	109 (4.8)	109 (0)	108 (△ 1.8)	107 (△ 0.9)	108 (△ 0.9)	107 (0)	106p (△ 0.9)	
製造業設備稼働率*(%)	84.5	82.4	78.7	78.3			78.3	
製造業受注数量指数* (1976年=100)	110 (6.8)	108 (△ 1.8)	107 (0)	106 (1.9)	109 (2.8)	105 (4.0)	104 (1.0)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	128 (2.4)	128 (0)	123 (△ 1.6)		124p (△ 3.9)	127p (0)		
失業者数*(千人)	876	889	1,208	1,341	1,315	1,365	1,419	1,464
失業率*(%)	3.8	3.8	5.2	5.8	5.6	5.9	6.1	6.3
未充足求人数*(千人)	304	308	223	193	198	191	176	164
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	124 (6.9)	133 (7.3)	141 (6.8)		146 (8.1)	143 (5.1)		
生計費指数 (全家計、1976年=100)	110.9 (4.1)	117.0 (5.5)	123.3 (5.6)	124.9 (6.1)	124.4 (5.8)	124.8 (6.0)	125.4 (6.5)	125.8 (6.7)
生産者物価指数 (鉱工業、1976年=100)	108.9 (4.8)	117.1 (7.5)	125.2 (7.0)	127.8 (8.7)	127.1 (8.1)	128.0 (8.8)	128.2 (8.9)	129.0 (8.7)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,505 (5.1)	1,593 (5.8)	1,624 (5.0)	1,636 (4.7)	1,630 (4.9)	1,628 (4.8)	1,636 (4.7)	1,635 (4.1)
マネーサプライ*(Mi) ク (Ms)	(3.9) (5.8)	(4.4) (6.3)	(2.5) (7.3)	(△ 1.0) (7.2)	(1.4) (7.2)	(1.4) (7.2)	(△ 1.0) (7.2)	
輸出* (FOB、億マルク)	3,144.7 (10.4)	3,503.3 (11.4)	325.5 (11.0)	340.7 (18.7)	354.9 (24.0)	330.5 (15.4)	336.7 (16.8)	
輸入* (CIF、億マルク)	2,920.4 (19.8)	3,413.8 (16.9)	302.0 (5.6)	315.7 (12.5)	312.3 (11.6)	321.2 (15.2)	313.5 (10.9)	
貿易収支* (億マルク)	224.3 (412.0)	89.5 (224.3)	23.5 (7.4)	25.0 (6.4)	42.6 (6.3)	9.3 (7.5)	23.2 (5.4)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	536.9 (548.9)	397.3 (536.9)	357.3 (443.1)	349.1 (422.5)	341.3 (443.0)	328.9 (442.2)	349.1 (422.5)	

(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数、マネーサプライ、金・外貨準備高は期末数。

支も旅行収支の改善等の季節的要因もあって赤字幅が縮小したためである。この結果、年初来累計の経常収支赤字幅は234億マルクと本年初めて前年同期(同272億マルク)を下回った。

物価はようやく騰勢鈍化の兆し

物価面をみると、10月の生産者物価は、マルク相場の持直しに伴う輸入物価の騰勢鈍化(8月前年比+20.0%→9月同+17.8%)を映じた石油製品価格の下落が寄与し、前年同月比+8.7%と6ヵ月振りに上昇率が若干低下した(9月同+8.9%)。また、生計費指数も、10月は食料品の値上りや公共料金の上昇が響いて前年同月比+6.7%と前月(+6.5%)に比べ上昇率を高めたが、11月(暫定)には+6.6%と騰勢が幾分鈍化した。

金利は長短とも緩やかに低下

11月中の長期金利は、米国金利の低下、マルク相場の堅調等を映じた金利先安観の強まりを背景に低下を続け、月央以降は9ヵ月振りの1桁台となった(国債流通利回り<残存期間6年>:10月下旬平均10.38→11月上旬同10.18→中旬同9.91→30日9.77%)。

また、11月中の短期市場金利も、債券の売戻し条件付買オペ(11月2日～12月2日、75億マルク)の実施等ブンデスバンクによる幾分緩め気味の市場運営を映じて中旬以降低下に転じ、コール・レート(翌日もの)は、特別ロンバート・レート(11%)を若干下回る水準で推移した(上旬平均11.03→中旬同10.83→下旬同10.48%)。

この間、10月中の中央銀行通貨量は、流通現金の減少や民間需資の落ち着きを映じ、対3ヵ月前比年率で+1.2%と前月(同+3.0%)比さらに伸びが鈍化し、ブンデスバンクの目標レンジ(81年第4四半期の前年同期比+4～7%)の下限を若干下回る水準(10月の80年第4四半期平均比年率+3.9%、前月同+4.3%)となった。

特別ロンバート・レートを0.5%再引下げ

ブンデスバンクは、12月3日の定例中央銀行理事会において、特別ロンバート・レートの0.5%引下げ(11→10.5%)を決定した(翌4日実施、同

レートの引下げは10月9日<12→11%>に続く2回目)。これは、最近における米国金利の低下、マルク相場の持直しという状況下、国内景気・雇用情勢にも配慮して緊急避難的措置の一部修正を進めたものとみられている。もっとも、同国としても国際収支・物価面でなお警戒を要する状況に変わりはなく、このため引下げ幅も前回比小幅にとどめられた。

同日の中央銀行理事会では、82年の中央銀行通貨量の目標増加率を81年と同一の+4～7%(82年第4四半期の前年同期比)とすることが同時に決定された(「要録」参照)。

◇ フランス

景気は緩やかに回復

最近のフランス経済をみると、個人消費と輸出の堅調を主因に景気はごく緩やかに上向いているとみられ、この程発表された第3四半期の実質GDP(マルシャン・ベース)も前期比年率+1.6%と前期(同+4.7%)に続き増加を示した。

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、9月は7・8月比横ばいとなったものの、7～9月を通してみれば、消費財・中間財の増加を中心に+2.4%と、80年4～6月以来5四半期振りのプラスを記録した。

需要面をみると、10月の小売売上数量(フランス銀行の月例景況調査)は+5.8%(前月+0.8%)と、衣料品や自動車等耐久消費財の売上げ増加から大幅な伸びを示した。輸出についても、OPEC等発展途上国向けを中心に春先以降の順調な伸びが持続している(数量ベース、原計数、前年同期比、第1四半期△1.6%→第2四半期+3.0%→7・8月+9.2%)。また、在庫投資については、国立統計経済研究所実施のビジネス・サーベイによれば、ここへきて中間財および消費財の在庫過剰感が目立って減少している。

一方、設備投資(非金融企業の実質固定資本形成<マルシャン・ベース、前期比>)、第1四半期△1.7%→第2四半期△0.8%→第3四半期△0.8%)

については、むしろここへきて先行きに対する悲観論が台頭しつつあり、楽観的な政府見通し(82年の民間企業の実質設備投資+2.9%)とは対照的に、大方は、「民間企業の設備投資は82年上半年に至っても振るわず、年間を通して実質0.3%のマイナスとなる」(パリ商工会議所)として低迷持続を見込んでいる。

雇用情勢をみると、夏場に増勢一服を示した失業者数は秋以降再び増加に転じており、11月は

184.3万人(10月181.3万人)と、戦後最高を記録した7月(184.9万人)に次ぐ水準となった。

物価の騰勢持続

この間、物価は根強い騰勢を示しており、10月の消費者物価(原計数)は前月比+1.2%(9月+1.1%)と、家賃・医療費等サービス価格の上げや、食料品、衣類等価格の上昇などを背景に、引続き高い上昇を示した(前年同月比では+14.1%)。なお、物価の先行きにつき、政府では、「10月初発

フランスの主要経済指標

	1979年	1980年	1981年					
			第2 四半期	第3 四半期	7月	8月	9月	10月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	134 (4.7)	133 (△ 0.7)	124 (△ 6.8)	127 (△ 4.5)	127 (△ 5.9)		127 (△ 0.8)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	107.3 (2.4)	106.9 (△ 0.4)	106.8 (2.0)	108.7 (2.5)	110.0 (2.2)	107.0 (3.1)	109.0 (2.0)	
新車登録台数* (千台)	164.7 (1.6)	156.1 (△ 5.2)	157.0 (2.4)	154.0 (△ 3.8)	150.3 (△ 7.1)	153.3 (△ 4.8)	158.3 (0.8)	
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	134.4 (12.9)	155.0 (15.3)	170.3 (14.2)	178.0 (14.5)	178.0 (14.5)	—	—	
失業者数* (千人)	1,349.9 (15.7)	1,450.6 (7.5)	1,781.3 (22.2)	1,832.9 (25.8)	1,849.0 (25.8)	1,836.5 (26.1)	1,813.2 (25.4)	1,818.0 (26.1)
○失業率*	6.0 (5.2)	6.4 (6.0)	7.5 (6.3)	7.9 (6.3)	7.8 (6.3)	7.9 (6.4)	8.1 (6.4)	8.1p (6.5)
消費者物価指数 (1970年=100)	221.3 (10.8)	251.3 (13.6)	278.6 (12.8)	289.5 (13.6)	286.1 (13.4)	289.6 (13.6)	292.9 (13.9)	296.5 (14.1)
卸売物価指数 (1962年=100)	281.1 (11.5)	310.0 (10.3)	347.0 (13.4)	361.3 (15.8)	357.9 (14.8)	361.8 (16.0)	364.3 (16.8)	366.7 (15.6)
○コール・レート (翌日もの・%)	9.06 (7.97)	11.84 (9.06)	16.06 (12.48)	17.93 (11.58)	18.49 (12.04)	17.51 (11.32)	17.78 (11.37)	16.07 (11.22)
○国債利回り (長期国債、期末・%)	11.71 (7.77)	13.69 (11.71)	16.69 (12.93)	17.05 (13.26)	16.62 (12.89)	16.90 (12.84)	17.05 (13.26)	
マネーサプライ*(月末M1)	(12.2)	(6.8)	(11.6)		(12.8)	(12.9)		
〃 (M2)	(14.4)	(9.7)	(13.0)		(14.2)	(14.6)		
銀行貸出(月末)	(15.3)	(16.2)	(18.1)		(19.7)	(19.0)		
輸出* (FOB、億フラン)	4,279.5 (19.7)	4,905.5 (14.6)	478.2 (18.0)	504.7 (23.6)	482.6 (18.6)	532.4 (30.1)	499.1 (22.0)	492.2 (16.9)
輸入* (FOB、億フラン)	4,380.3 (23.4)	5,509.7 (25.8)	516.4 (13.7)	550.8 (18.8)	543.7 (14.9)	534.0 (17.9)	574.7 (23.6)	555.7 (18.3)
○貿易収支* (億フラン)	△ 100.8 (25.5)	△ 604.2 (△ 100.8)	△ 38.2 (△ 49.2)	△ 46.1 (△ 55.4)	△ 61.1 (△ 66.1)	△ 1.6 (△ 44.0)	△ 75.6 (△ 55.9)	△ 63.5 (△ 48.5)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	51,774 (31,618)	77,331 (51,774)	62,462 (71,051)	58,910 (72,996)	61,859 (72,565)	60,553 (72,886)	58,910 (72,996)	58,437 (73,854)

(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78年12月から79年5月まで29,535フラン、6月から11月まで36,302フラン、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83,567フラン。

表のインフレ対策の効果が年末にかけて顕現化し、明年中に消費者物価上昇率は10%程度に低下しよう」と見込んでいるが、EMS内のフラン切下げにより製造業製品価格の上昇が今後強まることが確実視されているため、「政府見通しの実現はまず不可能」(Agéfi 紙)との見方が大勢を占めている(ちなみに、パリ商工会議所では、82年平均の消費者物価上昇率は13.5~14%程度と予想)。

貿易赤字は拡大基調

国際収支面をみると、10月の貿易収支(季節調整済み、FOB-FOB)は63.5億フランの赤字と、年初来では前月(同75.6億フラン<既往最大の赤字>)に続く大幅赤字となった。これは、輸入が個人消費の堅調を映じ、自動車、家具、家電製品等の耐久消費財を中心に高水準を持続したことによるものである。なお、貿易収支を地域別にみると、米国、西ドイツ、オランダ、日本等先進工業国との間の貿易赤字が拡大しているのが目立っている。こうした貿易動向を眺め、ジョベール貿易相は、「景気拡大が輸入の急増につながることを防ぐため、大口輸入業者を中心に監視体制を強化する」(11月6日)との発言を行っている。

金利は小幅軟化

11月中の金融市場をみると、米国金利の大幅低下にもかかわらず、短期市場金利は月中通じて小幅の軟化にとどまった(フランス銀行の翌日もの売戻条件付き買いオペ・レート<翌日ものコール・レートは本レートに追随>、10月末15.875%→11/16 15.75%→11月末15.50%)。これは、インフレ圧力の増大、国際収支の大幅赤字持続など、内外の不均衡が拡大している状況のもとで、フランス銀行がフラン安懸念から金利の低下に対して慎重な姿勢で臨んだことによるものとみられている。一方、長期金利についても、短期金利と同様、小幅の低下にとどまった(長期国債流通利回り<残存期間7年以上、パリバ銀行発表>、10/30 16.66%→11/13 16.54%→11/27 16.28%)。

◇ 英 国

実質GDPは7四半期振りの増加

英国経済は、在庫調整テンポの急速な鈍化を主因に第3四半期の実質GDP(産出ベース、速報)が7四半期振りに小幅ながらプラス(前期比年率+1.2%、第2四半期同+2.3%)をつけ、このため景気が年央に底入れしたことはほぼ確実であるとみられている。もっとも、個人消費、設備投資等の最終需要が引続き低迷しているほか、失業者数も引続き増加傾向にあるなど依然景気は停滞の域を脱していない。

こうした中で12月2日ハウ蔵相は82年度の公共支出計画を発表した。本計画は、深刻な失業問題に対処して雇用対策費を増額する等の配慮が示されているのが特色で、同年度支出額は1,150億ポンドと本年3月発表の中期公共支出計画額(1,100億ポンド)を若干上回る姿となっている(81年度当初予算<1,050億ポンド>対比+9.5%)。

最近の主要経済指標をみると、鉱工業生産は7、8月各+0.1%と横ばいに推移したあと、9月は+0.4%とやや持直している(第3四半期平均では+0.7%<前期+0.7%>と79年4~6月以来の増加)。これは、化学(+7.1%)、輸送機械(+7.2%の増加を主因に製造業が+0.4%の増加を示したことによるもの。

この間、雇用面の動きをみると、11月の失業者数(新卒者を除く、季節調整済み)は、月中3.4万人増加し276.4万人(失業率11.4%)に達するなど、引続き増加をみており先行きについても、ハウ蔵相は「ここ当面は増加を続けよう」との見方を明らかにしている。

次に需要面をみると、10月の小売売上数量は、+0.8%と前月の減少(+0.5%)のあと増加を示した。もっとも、これは「小売業者による値下げキャンペーン実施が、効を奏したもの」(タイムズ紙)であり、「消費を巡る環境は依然芳しくない」(英国小売業協会)とみる先が引続き多い。

また第3四半期の民間設備投資(実質GDPベ

ース実質、製造業およびサービス業)は、製造業の減退(△4.6%)を主因に△0.7%(第2四半期+1.5%)と再び減少に転じている。他方、在庫投資(実質ベース、製造業およびサービス業)は、第3四半期に入って在庫調整テンポが急速に鈍化(1975年価格、第2四半期△555→第3四半期△171百万ポンド)しており、景気下支えの役割を果すかたちとなっている。

物価の騰勢はやや強まる

次に物価動向をみると、10月の卸売物価(原計数)は、石油製品の上昇(+2.6%)を主因に+0.9%(9月+0.8%)と騰勢を強め、前年比でも+11.0%と本年1月以来の11%台乗せとなった。また、10月の小売物価(原計数)も、前月比+0.9%(9月+0.6%)と騰勢を強めているがこれは季節食料の

上昇(+3.7%)に加え、地方税(固定資産税)引上げに伴う住居費の上昇(+2.8%)が響いたことによるものである(前年比+11.7%)。

次に国際収支面をみると、10月の貿易収支(季節調整済み)は石油収支の黒字幅が縮小したものの、輸入が大幅に減少したため前月(13百万ポンド)を大幅に上回る116百万ポンドの黒字となり、経常収支黒字幅も316百万ポンドと拡大(9月同147百万ポンド)を示した。

マネーサプライの騰勢持続

10月のマネーサプライ(ポンド建M₃)は、+1.7%と高い伸びを示した(9月+2.1%)。これは、9月に続き付加価値税の還付増を主因に中央政府借入需要(CGBR)が大幅な増加を示していることやポンド建M₃対象外金融機関から対象金融機関

英国の主要経済指標

	1979年	1980年	1981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)	112.6 (2.6)	105.2 (△ 6.6)	98.7 (△ 7.2)	99.6 (△ 3.8)	99.4 (△ 3.5)	99.8p (△ 1.9)		
小売売上数量指数* (1976年=100)	108.6 (4.6)	109.3 (0.6)	111.3 (1.9)	110.4 (1.4)	111.0 (1.3)	110.6 (1.9)	115.5p (1.6)	
○失業率* (%)	5.4 (5.7)	6.8 (5.4)	10.4 (6.2)	10.9 (7.0)	10.9 (7.0)	11.1 (7.4)	11.3 (7.8)	11.4 (8.4)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	150.8 (15.5)	182.1 (20.8)	201.2 (13.0)	209.5 (11.4)	211.2 (12.8)	212.1 (9.3)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	223.5 (13.4)	263.7 (18.0)	294.0 (11.7)	299.1 (11.2)	299.3 (11.5)	301.0 (11.4)	303.7 (11.7)	
卸売物価指数 (1975年=100)	172.0 (12.2)	200.0 (16.3)	219.4 (10.3)	224.1 (10.1)	224.1 (10.1)	225.9 (10.4)	227.9 (11.0)	
マネーサプライ(M ₁)* 〃(ポンド建M ₃)*	(9.1) (12.7)	(3.7) (18.7)	(10.0) (17.0)		(10.3) (15.0)	(12.0) (16.9)	(9.8) (15.8)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	40,678 (16.0)	47,389 (16.5)				4,459 (15.1)	4,300 (9.1)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	44,136 (20.6)	46,211 (4.7)				4,446 (26.0)	4,184 (21.7)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 3,458 (△ 1,542)	1,178 (△ 3,458)				13 (345)	116 (505)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	22,538 (15,694)	27,476 (22,538)	25,631 (28,172)	23,696 (27,637)	24,511 (28,291)	23,696 (27,637)	23,316 (28,026)	23,463 (28,189)

- (注) 1. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%),ただし○印は前年同期実数。
 2. *印は季節調整済み計数、Pは速報計数。
 3. 四半期計数は、マネーサプライ、金・外貨準備高を除き月平均。
 4. マネーサプライは、年・四半期計数は期末残高の、月計数は月中央残高の各前年同期比(%)。
 5. 金・外貨準備高は、81年3月以降実勢相場による評価替えを実施したため、それ以前の計数とは連続しない。
 6. 輸出、輸入、貿易収支については、公務員ストの影響で3~8月の計数は未発表。

への預金シフト^(注)がみられたこと等によるもので、この結果、2月央以降の年率増加率は+19.4%とターゲット(+6~10%)を大きく上回る伸びを続けている。

(注) ちなみに預金の伸び悩みをみている住宅金融協会に対する預金(ポンド建M₃対象外)等をも含む広義のマネーサプライであるPSL2をみると、前月比+1.1%(2月以降の年率増加率+15.4%)と相対的に低い伸びにとどまっている。

市中金利の動向をみると、短期金利は米金利の軟化、ポンド相場堅調を背景に11月中下落傾向をたどった。もっとも、月初急落のあと、月央に英蘭銀行が市中金利を上回る金利での貸出を実行したことが「あまりに急速な金利低下は望ましくないとの当局の判断を示したもの」(タイムズ紙)と受け止められたため、月末にかけての金利の低下幅は小幅なものにとどまった(TB入札平均レート<3ヵ月もの>10/30日15.66→11/6日14.90→13日13.84→27日13.76%)。この間、市中銀行貸出金利(ベース・レート)は短期金利の下落に追随し、11月初と12月初の2回にわたり計1%(15.5%→14.5%)引下げられた。この間、長期金利は米金利軟化等に伴う金利低下期待から下落を示した(コンソル国債<2.5%>10/末14.24→11/6日13.98→13日13.45→26日13.14%)。

アジア諸国

◇ 北東アジア

1. 韓国

景気は引続き緩やかに回復

韓国経済は、輸出の増加や公共投資の拡大を中心に回復傾向を持続している(実質GNP、前年比、4~6月+4.0%→7~9月+6.2%)。このため、10~12月に計上される農業増産効果を織り込めば年間の経済成長率は政府目標の7%を上回るとの見方が一般的となっている、もっともこの間、企業収益の回復がはかばかしくないことやここへきて輸出成約高が伸び悩みに転じたことなど

から、一部では先行き回復テンポの鈍化を余儀なくされるとの警戒感もでてきている。

まず農業生産は、おおむね好天に恵まれたことから主力の米作が冷害であった前年を4割方上回る豊作となった。一方鉱工業生産は、輸出や公共投資の増大に加え、消費も農家所得の回復を背景に持直していることから引続き増産傾向をたどっている(鉱工業生産、前年比、1~3月+4.1%→4~6月+11.2%→7~10月+15.0%)。もっともこれを業種別にみると、依然跛行性が残されており、例えば繊維は前年比4割方の大幅増産となっているほか、電気機械、輸送機械、鉄鋼、ガラス、皮革等でも緩やかながら操業度を回復しつつある。これに対して、自動車、石油化学等では過去の過大投資のところがめから引続き(厳しい生産調整を余儀なくされている。この間、設備投資については、造船等一部を除いて依然動意がうかがわれず(7~9月国内固定投資、前年比-5.1%)、企業収益の回復も緩慢なものとなっている。

輸出は当面好調に推移

貿易動向をみると、輸出は春先前年比3割方の増加となったあと、年央以降も中東向け建設・プラント関連の好伸に支えられて引続き2割以上の伸びとなっている(前年比、4~6月+31.0%→7~10月+23.0%)。もっとも、この間輸入も原油等素原材料を中心に増加しているため、貿易収支は依然赤字基調を続けている(4~6月△12.5億ドル→7~9月△9.3億ドル)。こうした中で最近、米国での景気後退の強まりを映じて信用状接受高が2ヵ月連続して前年水準を下回ったこと(前年比、9月-14.6%、10月-10.3%)から、輸出の先行きに対する懸念が高まってきている。

また物価面をみると、消費者物価は食料品が豊作を映じて落着き気味となってきたものの、春以降の石油製品価格や電力・鉄道等公共料金の相次ぐ引上げが響き、依然前年比2割以上の高騰を続けている(前年比、4~6月+24.9%→7~10月23.6%)。

こうした状況下、政策面では引続き物価安定を

重視した運営が行われている。例えば、9月に策定された82年予算の歳出規模は経済開発費を中心に従来に比べ小幅な伸び(前年比、81年35%→82年22%)にとどめられたほか、ウォン・レートについても8月以降は「切下げ幅を81年中5%以内にとどめる」との方針の下安定的に維持している(対米ドル切下げ率1~7月3.1%、8~11月0.4%)。なおこの間、金融面では、11月に入って年末の企業金融順便化と企業収益の回復促進をねらって支払準備率が引下げられた(5.5%→3.5%)ほか、市中預貸金金利についても海外主要国金利の低下に対応して2回にわたって引下げられた(プライムレート、19.5%→18.5%→17.5%)。

2. 台湾

景気回復テンポは幾分鈍化

最近の台湾経済をみると、設備・住宅投資の低迷持続に加えて、輸出の増勢鈍化や農業の不振もみられることから春頃一時持直し気味であった景気の回復テンポは幾分鈍ってきている(実質GNP、前年比、1~3月+5.0%→4~6月+5.6%→7~9月+5.4%)。このため、政府当局では81年の実質GNP成長率は当初見通し(+7.5%)を下回り+5.5%程度にとどまるものとみている。

鉱工業生産は、春から夏にかけては輸出の持直しに支えられて増勢回復がみられたが、秋口以降再び伸び悩んでいる(前年比、4~6月+5.6%→7~10月+5.1%)。品目別にみるとエレクトロニクス関連では政府の育成方針もあって前年比4割方の増産を続けているが、繊維、家電、石油化学、非鉄等大方の業種では、内需の鎮静化や輸出の伸び悩みから生産は頭打ちないし若干の減少となっている。このため稼働率は幾分低下をみており、また労働需給も緩和を続け9、10月には15年振りに求人数が求職者数を下回った(10月の求人倍率0.79)。

この間、消費者物価については、国内石油製品値上げの一巡や景気の頭打ち等を映じて騰勢はさすがに鈍化しているものの、8月の台湾元レートの切下げや台風被害による農産物価格の上昇が響

いて依然前年比2桁台の上昇となっている(前年比、4~6月+19.3%→7~10月+15.5%)。

次に貿易動向をみると、輸出面では、8月の台湾元対米ドル・レートの切下げ効果は一時的なものにとどまり、9月以降再び増勢鈍化に転じている(前年比、1~3月+7.8%→4~8月+24.5%→9~10月+7.0%)。これは主として米国および近隣アジア諸国向けが、これら地域での景気後退の強まりから、繊維製品、プラスチック・ゴム製品を中心に減少をみていることによるものである。一方、輸入は、生産伸び悩みを映じた原綿・鋼材等中間原材料の手当て買い減退や設備投資低迷による機械・プラント類の不振から、夏以降前年水準を下回っている(輸入、前年比、4~6月+15.5%→7~10月-0.8%)。この結果貿易収支じりは、輸出の伸び悩みにもかかわらず4~6月小幅黒字に転じたあと漸次黒字幅を拡大している(月平均貿易収支、4~6月0.1億ドル→7~10月3.1億ドル)。

こうした状況下、当局の政策姿勢は年初の物価安定重視から漸次設備投資と輸出の促進による景気浮揚へと重点を移しつつある。すなわち設備投資刺激策としては、金融面で8月に市中預貸金金利を下げたのに続いて、10月には公定歩合の引下げ(0.75~1.5%)に踏み切った。そのほか、個別対策として機械設備対日輸入制限の緩和や繊維、機械等主要17業種に対する投資減税の適用等を打出した。また、輸出促進策としては8月の台湾元対米ドル・レートの引下げに続いて、10月には輸出関連企業に対する貸付の限度額引上げや中小企業の輸出に対する優遇金利の適用等輸出金融の拡充を図っている。

3. 香港

景気はスローダウン傾向

香港経済は、夏頃までは活発な公共投資と消費に支えられて拡大傾向をたどってきたが、その後は輸出の伸び悩みに加えて民間建設投資も頭打ちに転ずるなど、景気はスローダウン傾向を示している。このため、81年の実質GDPについては、

政府見通しどおり(8月末に当初の+8%から+10%へと上方改訂)2年連続して2桁台の伸びを達成できるかどうか微妙となってきた。

まず、国内経済動向をみると、公共事業は地下鉄、道路建設等を中心に活況を呈しており、またサービス産業も観光客数の増加(1~9月前年比、+10.6%)を背景に好調に推移している。しかしこれまで高水準の伸びを示していた民間不動産業では価格上昇と高金利の影響からこのところ販売件数の伸びが頭打ちとなっている。また製造業では年央以降輸出受注が減少してきていることから、生産は総じて伸び悩んでおり(例えば受注残

は繊維、エレクトロニクス関連、プラスチック製品等主要業種で前年比1~2割の減少)、このため景気の拡大テンポは徐々に鈍化してきている。

次に消費者物価は、香港ドル・レート of 軟化(1米ドル当り香港ドル、3月末5.288→10月末5.827)を映じて輸入物価が上昇しているほか、通信、交通関連の公共料金の引上げが相次いだことなどから、依然騰勢を持続している(前年比、4~6月+15.1%→7~9月+15.4%)。

一方貿易動向をみると、輸出は地場輸出が昨秋来伸び悩んでいるのに加えて、春先まで前年比5

(第1表)

北東アジア諸国の生産動向

(単位・前年比・%)

		1980年				1981年			
		1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	
韓国	鉄工業生産指数	△ 1.7	△ 2.0	△ 3.3	△ 3.9	2.2	4.1	11.2	15.8
	うち 製 造 業	△ 1.9	△ 2.2	△ 3.6	△ 4.0	2.2	4.3	11.3	16.0
	生産者出荷指数	0.5	0	△ 2.1	△ 1.2	5.5	5.0	14.0	14.2
	生産者在庫指数	37.3	44.2	43.3	39.3	25.4	20.0	2.4	0.1
台湾	鉄工業生産指数	7.7	9.8	7.0	8.2	6.0	3.7	5.6	6.3
	うち 製 造 業	6.8	9.0	6.5	6.7	5.3	2.9	6.5	7.9
香港	産業用電力消費量	7.1	5.5	10.2	6.9	5.6	0.8	2.7	(7月) 1.3

(第2表)

北東アジア諸国の貿易動向

(単位・億ドル、カッコ内前年比・%)

		1980年				1981年				
		1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10月	
韓国	輸 出	175.0(16.2)	37.6(21.7)	42.0(14.4)	45.2(11.9)	50.3(18.1)	46.2(22.9)	55.0(31.0)	55.9(23.7)	20.7(21.8)
	輸 入	222.9(9.6)	53.4(24.5)	55.3(3.4)	54.2(4.2)	60.1(9.3)	60.3(12.9)	67.5(22.1)	65.2(20.3)	18.1(-8.6)
	収支じり	△ 47.9	△ 15.8	△ 13.3	△ 9.0	△ 9.8	△ 14.1	△ 12.5	△ 9.3	2.6
台湾	輸 出	198.1(23.0)	45.0(34.2)	48.5(24.8)	52.0(15.0)	52.6(21.1)	48.5(7.8)	59.1(21.9)	61.0(18.4)	19.4(15.5)
	輸 入	197.3(33.6)	44.8(44.3)	51.0(40.3)	52.3(31.5)	49.3(21.4)	53.8(20.1)	58.9(15.5)	51.5(▲1.7)	16.5(-1.9)
	収支じり	0.8	0.2	△ 2.5	△ 0.3	3.3	△ 5.3	0.2	9.5	2.9
香港	輸 出	197.6(30.3)	40.1(35.7)	49.9(39.0)	54.1(28.9)	53.4(21.1)	49.5(23.4)	54.3(8.8)	56.5(4.4)	
	輸 入	224.5(30.9)	49.2(35.8)	56.3(36.8)	56.7(28.5)	62.3(24.7)	60.1(22.2)	63.5(12.8)	60.0(5.8)	n. a.
	収支じり	△ 26.9	△ 9.1	△ 6.4	△ 2.6	△ 8.9	△ 10.6	△ 9.2	△ 3.5	

(第3表)

北東アジア諸国の物価動向

(単位・前年比・%)

		1980年				1981年				
		1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10月	
卸売物価	韓国	38.9	37.7	42.4	35.5	40.2	29.3	23.8	23.0	18.8
	台湾	21.5	23.8	21.9	19.8	20.9	12.6	9.2	6.1	3.8
消費者物価	韓国	28.7	25.9	26.2	28.7	33.5	28.6	24.9	24.9	19.9
	台湾	19.0	17.6	17.3	18.6	22.3	19.6	19.3	16.8	11.5
	香港	15.1	18.1	14.4	14.3	13.9	12.7	15.1	15.4	n. a.

割方の好伸をみていた再輸出も年央以降伸び率が低下していることから、総じて増勢鈍化傾向を強めている(輸出、前年比、4～6月+8.8%→7～9月+4.4%)。これは、欧米諸国に加えて近隣アジア諸国でも景気のスローダウン傾向が強まってきたことが主因であるが、このほかに賃金・物価の上昇や技術者養成の遅れ等から香港製品の輸出競争力が低下しているとの指摘もなされている。一方、景気停滞を映じて輸入の伸び率もかなり鈍化(前年比、4～6月+12.8%→7～9月+5.8%)しており、この結果貿易収支の赤字幅は縮小傾向をたどっている(4～6月△9.2億ドル→7～9月△3.5億ドル)。

こうした状況下、政策面では、為替相場の安定

と国内景気の拡大の双方に配慮した措置がとられている。すなわち、香港銀行協会では、10月、物価抑制と軟化を続ける香港ドル・レートの回復をねらって、預金金利ならびにプライムレートを引上げたが、11月以降は景気面への配慮から、香港ドル・レートの持直しや海外金利の低下に対応して預金金利とプライムレートを4次にわたり通計4%引下げた(プライムレート12月7日の水準は16.0%)。この間、政庁は昨年来金融市場の秩序と金融調節機能の強化をねらって金融制度の見直しを行ってきたが、11月には金融調節手段を強化するため、新たに為替基金勘定を使ってインターバンク市場への介入を開始し、政庁の外銀等金融機関への影響力の強化を図っている。