

国 別 動 向

欧 米 諸 国

◇ 米 国

景気は回復へ

最近の米国の経済動向をみると、住宅投資等最終需要の持直しに加えて在庫調整もほぼ一巡しつつあり、こうした需要動向を反映して鉱工業生産指数や、製造業稼働率が昨年12月以降3か月連続上昇し、失業率が依然高水準ながら次第に低下をみるなど景気が回復に向かいつつあることを示す指標が増加している。このような状況下、民間エコノミストの間では「景気は年末から年初にかけて底を打ち、現在は回復傾向をたどっている」(ロバート・ゴウ、データリソースズ社エコノミスト)との見方が一般化しており、商務省でも第1四半期の実質GNP(前期比年率)は4%程度の増加になるものとみている。

最近の主要経済指標をみると、鉱工業生産は昨年12月以来3か月連続の増加を示した(12月+0.2%→1月+1.3%→2月+0.3%)。これは企業設備財が引続き減少傾向をたどった(1月 Δ 1.1%→2月 Δ 1.2%)ものの、自動車の大幅増加(1月+4.4%→2月+6.6%)もあって耐久消費財が3か月連続して増加(1月+1.8%→2月+2.8%)し、また原材料も更年期増加(1月+2.3%→2月+0.5%)したことによる。こうした生産動向を反映して、製造業稼働率も昨年11月(67.4%)をボトムとして3か月連続の上昇となった(12月67.5%→1月68.3%→2月68.5%)。この間、失業率は12月(10.7%)をピークに2月10.2%、3月10.1%と高水準ながらやや低下した。

(注) 以下、増減(Δ)率、騰落(Δ)率は特に断わらない限り各国とも前月(期)比(季節調整済み)。

需要面をみると民間住宅着工件数は、1月

+33.4%と著増したあと、2月も+2.9%、と増加し、水準(年率)は175.6万戸と79年9月(183.2万戸)以来の高水準となった。この背景としてはモーゲージ金利の低下傾向持続(82年第4四半期12.87%→2月12.65%)に加え、住宅価格の落ち着き(前年比1~2月 Δ 0.5%)が指摘されている。さらに住宅着工の先行指標である住宅許可件数は、1月(+13.3%)、2月(+1.0%)と昨年9月以来6か月連続の増加となっている。

一方、小売売上高は1月、2月と2か月連続の減少となり(1月 Δ 0.4%、2月 Δ 0.4%)、また所得統計ベースの名目個人消費も12月以来ほぼ横ばいで推移するなど個人消費には期待されたほどの力強さはいかぬ。ただし小売売上高の減少は昨秋好伸をみた自動車販売の反動減(同売上高、10~12月+11.8%→1月 Δ 3.9%→2月 Δ 2.4%)およびガソリン価格の低下に伴うガソリン販売額の減少(同売上高、1月 Δ 0.9%→2月 Δ 3.1%)によるところが大きく、両者を除いた小売売上高は1、2月とも各+0.4%と比較的底固く推移している。

また民間設備投資の動向をみると、非国防資本財受注は1月増加(+1.5%)のあと、2月には大幅減少(Δ 7.3%)となった。先行きについては、長期金利が依然高水準であり、稼働率もなお戦後ボトム近辺の水準にとどまっているため、しばらくは民間設備投資の停滞が続こうとの見方が一般的である。商務省の民間設備投資調査(1~2月調査)によれば83年の全産業の実質設備投資は前年比 Δ 3.8%と、前回調査(11~12月調査同 Δ 5.5%)に比べ上方改訂されているものの本年前半は小幅ながらもなお減少(前期比 Δ 3.1%)する見通しとなっている。

なお、この間在庫投資の動向をみると、昨年秋口以来急速なテンポで進行してきた在庫調整はようやく一巡しつつあり、一部(家電、木材、セメント等)には積増しの動きもようやくられるに至っている。

物価は引続き落ち着いた動き

次に物価動向についてみると、卸売物価(最終

米国の主要経済指標

	1982年	1982年			1983年	
	年間	第3 四半期	第4 四半期	12月	1月	2月
鉱工業生産指数* (1967年=100)	138.6 (△ 8.2)	138.2 (△ 9.7)	135.3 (△ 7.5)	135.2 (△ 5.7)	136.9 (△ 2.7)	137.3 (△ 3.9)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	206.4 (△ 14.1)	198.3 (△ 19.4)	201.7 (△ 12.3)	201.5 (△ 8.9)	204.7 (△ 5.8)	189.7 (△ 12.0)
小売売上高* (月平均・億ドル)	895.4 (△ 2.6)	894.8 (△ 1.3)	919.5 (△ 5.3)	924.6 (△ 5.8)	921.2 (△ 6.4)	917.5 (△ 4.2)
乗用者売上げ (千台)	7,979 (△ 6.5)	1,910 (△ 13.0)	2,031 (△ 15.6)	632 (△ 20.8)	596 (△ 11.4)	628 (△ 0.6)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,059 (△ 3.7)	1,122 (△ 16.8)	1,261 (△ 44.9)	1,280 (△ 41.3)	1,707 (△ 94.6)	1,756 (△ 92.8)
個人所得* (年率・億ドル)	25,699 (△ 6.4)	25,925 (△ 5.5)	26,240 (△ 5.2)	26,350 (△ 5.5)	26,402 (△ 5.6)	26,431 (△ 5.1)
失業率* (%)	9.7	10.0	10.7	10.8	10.2	10.2
消費者物価指数 (1967年=100) 同* (前期・月比%)	289.1 (△ 6.1)	292.8 (△ 5.8)	293.4 (△ 4.5)	292.4 (△ 3.9)	293.1 (△ 3.8)	293.2 (△ 3.5)
卸売物価指数 (1967年=100) 同最終財* (前期・月比%)	299.3 (△ 2.0)	300.0 (△ 1.3)	300.3 (△ 1.5)	300.6 (△ 1.6)	300.0 (△ 0.6)	301.2 (△ 0.9)
輸出* (FAS、億ドル)	2,121.9 (△ 9.2)	528.4 (△ 8.7)	488.7 (△ 14.6)	163.5 (△ 13.4)	173.9 (△ 6.4)	163.3 (△ 12.3)
輸入* (CIF、億ドル)	2,548.8 (△ 6.8)	662.7 (△ 2.2)	616.7 (△ 9.9)	200.0 (△ 3.4)	209.6 (△ 11.2)	199.1 (△ 2.4)
貿易収支* (前年同期実績)	△ 426.9 (△ 396.8)	△ 134.2 (△ 99.2)	△ 128.0 (△ 112.6)	△ 36.6 (△ 18.1)	△ 35.7 (△ 50.1)	△ 35.8 (△ 17.9)

- (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績)。
 2. *印は季節調整済み。
 3. 失業率の1月以降の計数は労働人口に軍人を含む新ベース、消費者物価の1月以降の計数は持家算定方式を変更した新ベース。

財)は1月△1.0%と統計作成開始(1947年)以来最大の下落幅を記録したあと、2月には+0.1%と引続き落ち着いた動きを示している(前年比1月、2月とも+2.1%)。内訳をみると非鉄の大幅統騰や加工食品の値上がり等にもかかわらず原油・石油製品を中心にエネルギー価格が大幅に下落(1月△4.2%→2月△2.9%)したことが響いている。

一方、消費者物価(新ベース)も1月(+0.2%)、2月(△0.2%)と引続き沈静傾向にある(前年比、1月+3.8%→2月+3.5%)これは医療費の統騰

(1、2月各+0.8%)がみられたもののガソリンが大幅に下落(1月△3.3%→2月△6.7%)したほか、食料(1月+0.1%→2月0.0%)、住居費(1月+0.5%→2月0.0%)も比較的落ち着いた動きを示したためである。

この間、貿易収支(輸出FAS、輸入CIF、季節調整済み)をみると、1月△35.7億ドル、2月△35.8億ドルと昨年11月(△38.9億ドル)以降4か月連続30億ドル台の赤字幅にとどまっている。これは、輸出が1～2月、農産物の増加等から前期比+3.5%(82年第4四半期月平均162.9億ドル→1～2月平均168.6億ドル)となった一方、輸入は工業製品がこのところ増加傾向(1月+9.2%→2月+4.6%)にあるものの、石油および石油製品の落込み(2月は△32.7%の大幅減少)が目立ったためである。

金利は高止まり傾向持続

金融市場の動向をみると、

短期市場金利は2月入り後、

発表される実体経済指標に景気回復をうかがわせるものが相次いだこともあって2月央にかけて堅調に推移したが、その後、ボルカー議長が議会証言(2月16日)において「インフレの再燃を回避しつつ金融緩和を続ける」と述べたことから、先行き引締気味の政策運営スタンスをとるのではないかと懸念が一応解消されたことを主因に、弱含みに転じた(TB市場レート<3か月もの>、1月26日週8.01%→2月9日週8.24%→2月23日週7.99%)。もっとも3月入り後は、金利軟化を背景

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	社債 利回り
	M ₁ 増減(Δ)率 (%)	M ₂ 増減(Δ)率 (%)	期間中 平均残高	期間中 平均	(3ヵ月) (%)	(ムーディ A格債 期中平 均・%)
82年10月中 平均	12.6	10.4	2.3	9.71	7.750	12.12
11 〃	13.7	8.7	3.4	9.20	8.042	11.68
12 〃	13.0	8.8	4.8	8.95	8.013	11.83
83年1 〃	11.4	16.2	3.1	8.68	7.810	11.79
2 〃	14.3	21.2	2.5	8.51	8.130	12.01
3 〃				8.77	8.304	11.73
83年2月2 日に終る週	11.9	/	1.4	8.53	8.122	11.99
9日 〃	13.3	/	1.0	8.50	8.252	12.10
16日 〃	13.4	/	5.6	8.62	8.256	12.09
23日 〃	13.7	/	1.0	8.47	7.888	11.97
3月2日 〃	13.8	/	3.7	8.44	7.944	11.78
9日 〃	18.5	/	2.9	8.59	8.205	11.64
16日 〃	16.1	/	5.2	8.57	8.256	11.83
23日 〃	15.6	/	2.4	8.75	8.434	11.79
30日 〃	15.4	/	5.3	8.88	8.680	11.75

(注) 1. マネーサプライは季節調整済み、月次計数は3ヵ月前対比年率、週間計数は4週間平均の3ヵ月前対比年率。
ただし、M₁=現金+要求払預金+決済勘定、M₂=M₁+貯蓄預金+小口定期預金+MMMF(除く機関投資家分)等。
2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

に期待された公定歩合引下げもなかったうえ、期末接近に伴って、フェデラル・ファンド・レートが高止まったため、市場関係者の間には「連銀はやはりきつめの政策スタンスをとっているのではないか」との見方が再び広まった。とくに、①M₁の高伸に対し懸念を表明したボルカー議長の議会証言(3月8日)および、②フェデラル・ファンド・レートが高止まっているにもかかわらず、連銀が自己勘定による買オペを行わないこと、などがこうした見方を裏付けるかたちとなり、短期金利はツリ高傾向をたどった(フェデラル・ファンド・レート3月9日週8.59%→3月30日週8.88%、TB市場レート<3ヵ月もの>3月9日週8.14%→3月30日週8.61%)。一方、2月央以降軟調裡に推移してきた長期金利は3月入り後は短期金利の動きを反映したうえ、中旬から下旬にかけて

財務省による巨額の資金調達(ネット161億ドル)を控えていたこともあって再び強含む展開を示した。もっとも注目の入札レートは市場予想に反してほぼ横ばい(20年物長期国債、前回入札時<昨年末>比+0.06%)にとどまったことが好感され、その後はやや低下をみた(長期国債利回り、<20年物>、3月2日週10.63%→3月16日週10.86%→3月30日週10.83%)。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、①失業率、住宅着工件数、鉱工業生産等景気回復を示す経済指標が相次いで発表されたこと、②ボルカー証言(2月16日)により、金融引締め懸念が一応払拭されたこと、③原油価格の引下げがインフレ沈静、景気回復に好影響を与え

ることが期待されたこと等から上伸に転じ2月24日には既往最高値(1,121.81ドル)を記録した。

3月に入っても株価は上昇基調を続け、1日以降7日まで5日連続して史上最高値を更新した。その後一進一退の推移となったが期末を控えて機関投資家の買いもみられたため24日には1,145.90ドルと史上最高値を再び更新し、結局前月を上回る水準(1,130.03ドル、前月末比+17.41ドル)で越月した。

◇英 国

83年度予算案を発表

英国政府は3月15日、83年度(83/4月~84/3月)予算案を発表した(「要録」参照)。今次予算案では中期金融財政戦略に沿って公共部門借入需要(PSBR)を削減するとの方針を堅持しつつも、「各

種税負担の軽減(個人、企業への減税効果17億ポンド相当)を通じて英国経済の持続的回復を目指す」(ハウ蔵相)ため個人の税負担軽減(所得税基礎控除額等の引上げ)や企業向け助成措置(雇用者負担社会保険料の引下げ等)を打出している点特徴である。なお、本予算案については、年内に実施が予想される総選挙を控えながらも、従来の政府の基本的な政策スタンスを逸脱することなく組成されたとの評価が一般的である。

景気に回復の兆し

最近の英国経済をみると、個人消費が比較的順調な伸びを続け、住宅投資や非製造業設備投資も底固い動きを示すなど、最終需要に回復の兆しがかがわれる。また、在庫調整が大幅に進捗し、在庫面からの圧迫も次第に軽減されてきている。このような状況を眺めて、企業の先行きに対する見方も急速に明るさを増しており(今後4か月の生産が増加するとみる企業・%—減少するとみる企業・%のD. I. <英国経団連調べ>、82年12月 $\Delta 11 \rightarrow 83$ 年2月+8 \rightarrow 3月+16<79年6月以来の高水準>)、従来景気の先行きを慎重にみていた産業界にも「景気が後退局面から脱しつつあると考えられる」(英国経団連)との判断が強まっている。この間の事情を先頃発表された82年第4四半期の実質GDP統計(要素価格・支出ベース、季節調整済み)によってみると、設備投資が製造業の落込みから $\Delta 0.3\%$ (前期+5.2%)と伸び悩んだほか、在庫投資も $\Delta 4.1$ 億ポンド(1975年価格)と前期($\Delta 3.2$ 億ポンド)を一段と上回る大幅減少となったものの、個人消費が+1.5%と前期(+1.3%)に続いて増加したほか、輸出(サービスを含む)も+4.0%(前期 $\Delta 4.5\%$)とかなりの回復をみた。この結果、第4四半期の実質GDPは前期比+1.8%と前期(+0.3%)を上回る伸びとなった。

また、最近の主要経済指標をみると、鉱工業生産は12月に+1.9%と3か月振りに増加したあと、1月も+0.2%増となった。これには、前年末にかけての在庫調整進捗から在庫水準が次第に適正化してきている(在庫判断D. I. <過大とみる企業・

%—過少とみる企業・%>、82年11月+23 \rightarrow 83年3月+12、<79年11月以来の低水準>)ことが背景となっている。とくに、これまで大幅減産を続けてきた鉄鋼では在庫調整の一巡に加え、値上げを見越しての仮需が出ていることもあって久方振りに増産となった(82年第4四半期 $\Delta 10.4\% \rightarrow 83$ 年1月+6.3%)。

もっとも、こうした生産面での動きは雇用面の改善には未だ結びついておらず、失業者数(季節調整済み、新卒者を除く)は2月に300万人と大台に乗ったあと3月も303万人と増加傾向をたどっており、失業率も引続き上昇を続けている(2月12.9% \rightarrow 3月13.0%)。企業の雇用態度がなお慎重なだけに当面失業者数の増加が続くことは避けられないとの見方が強い。

一方需要動向をみると、小売売上数量(季節調整済み)は1月に $\Delta 1.9\%$ と前月急増(+2.0%)の反動もあって大幅な減少となったが、2月にはバーゲン・セールによる食料・飲料の売上げ増や、住宅建設増加に伴う家具の販売増等から+0.9%と盛返した。今後については、実質可処分所得の伸び悩みに加えて貯蓄率もこれまですでに相当低下(81年平均13.7% \rightarrow 82年第4四半期10.3%)してきていることから、「個人消費に昨年後半のような増加テンポを期待することは難しい」(タイムズ紙)もの大幅所得減税が83年度予算案に組込まれていることもあり、「緩やかながらも引続き増加する」(フィナンシャル・タイムズ紙)との見方が多い。また、民間住宅着工件数(季節調整済み)も11月央のモーゲージ金利引下げ(12% \rightarrow 10%)もあって堅調を続けている(82年11月11.2千件 \rightarrow 12月11.5千件 \rightarrow 83年1月15.8千件<前年同月比+45.0%>)。

小売物価は9か月振りの反騰

物価動向をみると、小売物価(原計数)は1月に+0.1%の微騰(前年比では+4.9%と69年9月以来の4%台)となったあと、2月には光熱費の下落($\Delta 0.5\%$)や食料の落着き(+0.1%)にもかかわらずアフター・クリスマス・セールの一巡に伴う被服の反騰(+1.3%)や交通費(+0.6%)の上昇から

+0.4%と騰勢がやや加速し、前年同月比でも+5.3%と昨年5月以来9か月振りに前月を上回る上昇率となった。今後については、ポンド安に伴う輸入製品の値上り等から上昇率は次第に高まろうとの見方が強く、政府も今次予算案の基礎となった経済見通し(3月)では83年第4四半期の前年比上昇率を6%に上方修正している(昨年11月見通し、同5%)。この間、卸売物価(原計数)は化学製品、機械、自動車等の値上りがあったものの石油製品、衣料、木材等が落着いた動きを示したことから1月+0.5%、2月+0.4%と比較的小幅な上昇にとどまり、前年比上昇率もなお鈍化傾向にある(1月+7.4%→2月+7.2%)。なお、原燃料購入物価指数はポンド相場の軟化を主因に1月に+2.2%と急騰したが、2月には月初に遡及しての北海

原油の値下げ(33.5ドル/バーレル→30.5ドル/バーレル)から+0.7%の下落となり、「ポンド安による物価への悪影響を多少なりとも緩和するもの」(フィナンシャル・タイムズ紙)と評価されている。

貿易収支は2か月連続の赤字

貿易収支(季節調整済み)をみると、1月が△4.9億ポンド、2月も△1.4億ポンドと昨年第4四半期の大幅黒字(月平均+4.2億ポンド)から一転して2か月連続の赤字となった。これは石油収支が輸入原油の入着集中や石油輸出価格の引下げ(2月以降)から黒字幅を縮小(12月+6.9億ポンド→1月+5.1億ポンド→2月6.0億ポンド)した一方、石油以外の輸入が原材料、半製品を中心に1~2月とも高水準(1月46億ポンド→2月47億ポンド<82年第4四半期月平均40億ポンド>)となった

英国の主要経済指標

	1981年	1982年	1982年				1983年	
			第3 四半期	第4 四半期	11月	12月	1月	2月
産業総合生産指数* (1975年=100)	100.4 (△ 5.1)	101.1 (0.7)	101.4 (0.9)	101.4 (0.4)	100.3 (△ 0.5)	102.2 (2.0)	102.4p (2.2)	
小売売上数量指数* (1978年=100)	105.5 (1.2)	108.2 (2.6)	108.9 (3.3)	110.7 (5.1)	110.0 (4.2)	112.2 (7.3)	110.1 (3.0)	111.1 (4.7)
○失業率* (%)	10.2 (6.5)	12.0 (10.2)	12.2 (10.7)	12.5 (11.1)	12.5 (11.1)	12.7 (11.1)	12.8 (11.5)	12.9 (11.5)
平均賃金収入* (1976年1月=100)	205.6 (12.9)	224.8 (9.3)	227.5 (8.5)	231.5 (7.8)	232.3 (8.3)	233.1 (7.7)	234.7 (8.5)	
小売物価指数 (1974年1月=100)	295.0 (11.9)	320.4 (8.6)	323.0 (8.0)	325.4 (6.2)	326.1 (6.3)	325.5 (5.4)	325.9 (4.9)	327.3 (5.3)
卸売物価指数 (1975年=100)	221.3 (10.7)	240.3 (8.6)	242.0 (8.0)	246.8 (7.7)	246.4 (7.5)	248.8 (8.0)	250.1 (7.4)	251.2 (7.2)
マネーサプライ(M ₁)* / (ポンド建M ₃)*	(9.4) (13.3)		(4.9) (5.7)		(17.4) (12.2)	(15.9) (9.8)	(7.6) (4.3)	(5.7) (2.7)
輸出* (FOB、百万ポンド)	50,977 (7.6)	55,545 (9.0)	4,567 (4.3)	4,862 (6.1)	4,894 (7.2)	5,018 (8.1)	4,585 (7.5)	4,892 (10.6)
輸入* (FOB、百万ポンド)	48,107 (4.1)	53,317 (10.8)	4,364 (△ 1.9)	4,441 (△ 0.3)	4,355 (△ 9.1)	4,510 (4.3)	5,076 (15.9)	5,030 (18.5)
○貿易収支* (百万ポンド)	2,870 (1,185)	2,228 (2,870)	203 (△ 107)	421 (163)	539 (△ 227)	508 (315)	△ 491 (△ 114)	△ 138 (177)
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	23,347 (27,476)	16,997 (23,347)	18,299 (23,696)	16,997 (23,347)	18,006 (23,463)	16,997 (23,347)	16,854 (23,225)	16,578 (23,393)

- (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。

ためである。この間、工業製品等石油以外の輸出は、1月に前月急増の反動から減少したものの2月には数量ベースで+9.5%の増加となり、ポンド安に伴う国際競争力の改善もあって、持直し気配がみられる。この結果、経常収支は1月に81年8月以来約一年半振りに赤字(△3.1億ポンド)となったあと、2月もごく小幅の黒字(0.4億ポンド)にとどまった。

長短金利は3月にかけ若干低下

2月および3月の金利動向をみると、2月中おむね横ばいで推移したあと、3月に入りポンド相場がOPECの原油価格引下げに関する合意成立等によりやや落ち着いた動きとなったことを材料に急速に低下した。その後、月末には北海原油の再値下げを懸念してポンドが既往最安値を再び更新(3月28日1.4530ドル/ポンド、それまでの最安値は1.5260ドル/ポンド<1月31日>)したことから強含んだものの、結局月間でみれば長短金利とも0.5%程度の低下となった(TB入札平均レート<3ヵ月もの>、1月末10.94%→2月末10.84%→3月18日10.16%→3月末10.22%、コンソル国債<2.5%もの>、1月末11.08%→2月末10.89%→3月15日10.05%→3月末10.20%)。

このような市中金利の動きに対応して、大手市中銀行は3月15日貸出基準金利を3ヵ月振りに引下げ(11.0%→10.5%)、英蘭銀行も直ちにこれを追認するかたちで市場介入レートを0.44~0.75%引下げた(英蘭銀行市場介入レート<14日もの>1月12日以降11.0%→3月15日以降10.56%)。なお、政府筋では「現在の経済パフォーマンスからみて、金利はもっと低下する筋合い」(サッチャー首相)との見方を繰返し表明しており、ポンド相場の動向を注視しつつ可能な限りの金利引下げを図りたいとの意向を示している。

この間、フィナンシャル・タイムズ株価指数は、金利低下や83年度予算案発表を好感して、3月15日に673.6と既往ピークを記録している。

82年度マネーサプライ目標値の達成は確実

マネーサプライ動向をみると、国債等の非金融

部門への売却増加や企業需資の低迷を反映した銀行の対民間貸出の落ち着きから、ポンド建M₃は1月+0.4%、2月+0.3%と低い伸びにとどまっております、2月の基準時比年率も+9.8%となり、82年度目標値(83年4月の82年2月比年率+8~12%)の達成は確実視されている。年度を通してみると、「インフレ沈静化のほか公共部門借入需要(PSBR)が予想以上に小幅にとどまった(82年度PSBRの対GDP比、当初計画3.5%→実績見込み2.75%)うえ、国債の民間消化が順調だったことが目標達成の主因」(英蘭銀行)とみられている。この間、M₁(2月の基準時比年率+10.8%)、PSL₂(同+8.6%)も落ち着いた動きとなっており、ポンド建M₃同様目標値(+8~12%)達成は確実となっている。なお、83年度(84年4月の83年2月比年率)のマネーサプライ目標値はポンド建M₃、M₁、PSL₂とも「インフレ沈静化傾向を助長しつつ景気回復の促進を図ることをねらって」(英蘭銀行)、前年度を1%ポイント下回る水準(+7~11%)に設定されている。

アジア諸国

◇香港

景気は停滞持続

香港経済をみると、82年中の実質成長率は輸出の不振や民間投資の減退などから、+2.4%と前年(+10.9%)を大幅に下回り、75年(△1.7%)以来の低成長にとどまった。更年後も海外受注には幾分持直しの兆しがうかがわれるものの、建設投資や個人消費の不振から景気はなお低迷を続けており、政庁の83年成長率見通しも+4%にとどまっている。

まず国内経済活動についてみると、製造業ではセメント、鋼材等の建設資材が不振となっているほか、主力の繊維、家電、プラスチック製品等も依然低操業を余儀なくされている。また非製造業部門では民間住宅建設が81年中まで続いたブームの反動から大幅な落込みを続けている(民間新規

香港の主要経済指標

(前年比、%)

		1981年	1982年	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	83年 1～2月
実質GDP		10.9	2.4	—	—	—	—	—
産業用電力消費量		1.9	0.1	△ 1.7	△ 0.5	0.6	2.1	—
CPI		15.0	10.8	12.5	11.6	10.1	8.9	8.8
貿易	輸出 (前年比、%)	219.2 (10.9)	210.5 (△ 4.0)	48.2 (△ 2.6)	53.7 (△ 1.1)	56.0 (△ 0.7)	52.6 (△ 10.5)	<1月> 15.5 (△ 6.5)
	輸入 (前年比、%)	248.8 (10.8)	236.3 (△ 5.0)	57.3 (△ 4.7)	61.0 (△ 3.9)	59.7 (△ 0.5)	58.3 (△ 10.4)	<1月> 17.6 (1.3)
(億米ドル)	貿易収支 〔〕内前年同期	△ 29.6 〔△ 26.9〕	△ 25.8 〔△ 29.6〕	△ 9.1 〔△ 10.6〕	△ 7.3 〔△ 9.2〕	△ 3.7 〔△ 3.5〕	△ 5.7 〔△ 6.3〕	<1月> △ 2.1 〔△ 0.8〕

着工面積前年比、82年1～6月△10.5%→7～12月△39.1%のほか、ホテル業が外人観光客数の伸び悩み(前年比、81年+10.2%→82年+2.9%)から、また小売業が国内消費の停滞(実質個人消費、前年比、81年+12.2%→82年+1.7%)からそれぞれ低迷を続けている。

この間、消費者物価は、為替レートの軟化もあって輸入財は上昇をみているものの、住居費や光熱費の着落きを反映して全体では幾分騰勢鈍化傾向をたどっている(前年比、7～9月+10.1%→10～12月+8.9%→1～2月+8.8%)。

貿易動向をみると、輸出は世界景気の停滞からなお昨年来の不振が続いている(輸出前年比、7～9月△0.7%→10～1月△9.7%)が、成約ベースでは米国景気の回復や中国の輸入拡大姿勢を背景に持直しの兆しも伝えられている。一方、輸入は内需の低迷を背景に停滞基調をたどっている(同、7～9月△0.5%→10～1月△8.0%)が、貿易収支じりは引続きかなりの赤字が続いている(82年10月～83年1月、月平均△2.0億ドル<前年同期△1.8億ドル>)。

こうした状況下、2月23日に発表された政庁の83年度(83年4月～84年3月)予算案をみると、不動産売却収入の落込みなどによる歳入の伸び悩みから歳出は前年比+2.0%と75年(+0.9%)以来の低い伸びに抑えられている(3月号「要録」参照)。

◇インドネシア

国際収支対策を強化

最近のインドネシア経済をみると、干ばつ被害による農業生産の不振や、石油・一次産品輸出の落込みなどから景気は引続き後退基調をたどっている。また、先行きについても原油価格の引下げにより、景気と国際収支の一段の悪化が懸念されており、このため政府は対外借入増や為替レート切下げなどの措置を打出している。

まず、農業生産をみると、82年の米作は当初の豊作予想に反し、干ばつ被害の拡大等から平年作の前年並みの水準(22.2百万t)にとどまった模様である。また更年後、2～3月にかけて収穫期入りしている主力の雨期作も昨年末の降水不足が響いて前年比1割方の減収が予想されている。

次に鉱工業生産をみると、主力の石油は世界的な需給の引緩みから前年比1割強の減産となっているほか3月のOPEC総会での基準原油価格の引下げに伴い政府公式販売価格の引下げ(マイナス原油、34.53→29.53ドル/バーレル)を余儀なくされた。また、工業生産も、農家収入の減少や都市労働者の所得伸び悩み等による需要の減退から、生産減を強いられる企業の増加が伝えられている。とくに自動車生産は、国内石油製品の値上がりもあって、前年比1割以上の落込みとなっている。

インドネシアの主要経済指標

(前年比、%)

		1980年	1981年	1982年	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
実 質 G D P		9.9	7.6	—	—	—	—	—
原 油 生 産		△ 0.6	1.4	△ 16.5	△ 9.8	△ 21.4	△ 19.7	△ 14.8
C P I		18.5	12.3	9.5	10.6	9.1	8.6	9.7
貿 易	輸 出 (前年比、%)	226.1 (42.1)	235.8 (4.3)	—	52.5 (△ 10.0)	49.6 (△ 14.0)	—	—
	輸 入 (前年比、%)	134.6 (35.3)	167.5 (24.5)	—	47.8 (28.3)	47.4 (13.0)	—	—
(億米ドル)	貿 易 収 支 〔 〕 内 前 年 同 期	91.5 〔 59.6〕	68.3 〔 91.5〕	—	4.7 〔 21.1〕	2.2 〔 15.7〕	—	—
外 貨 準 備 (中央銀行ベース、未残・億米ドル)		64.8	60.8	41.5	63.5	45.8	42.1	41.5

この間、消費者物価は、昨秋以降補助金削減措置の強化に伴い、国内石油製品価格や運輸・電力等公共料金の引上げが相次いだため騰勢を強めている(消費者物価指数前年比、82/7～9月+8.6%→10～12月+9.7%→83/1月+9.9%)。先行きについても、3月末に実施された為替レート的大幅切下げの影響が懸念されている。

貿易動向をみると、輸出は世界景気停滞の長期化から、数量・価格両面での低下が続いており、82年度(82年4月～83年3月)中主力の石油が前年比2割強の減少、非石油一次産品も同1割弱の減少となったため、全体でも前年を2割方下回ったものとみられている。一方輸入は最近ではさすがに増勢が鈍化してきているものの、82年度中では開発プロジェクト関連資・機材を中心に前年比1割弱の増加となった模様である。このため82年度の貿易収支戻は約△8億ドルと71年度以来11年振

りに赤字に転落した旨伝えられている。また、外貨準備高(中銀ベース)も期を逐って減少し、昨年末には41.5億ドル(81年末60.8億ドル)にまで低下をみている。

こうした状況下、同国の政策動向をみると、従来の開発優先の姿勢から、国際収支対策を重視する方向へ政策転換が図られてきている。すなわち、83年度予算をみると、石油収入の減少による財源難から前年比+6.1%増と近年にない緊縮型の予算となっている(2月号「要録」参照)。この間、国際収支の悪化に対処するため、輸入規制品目の拡大(82年11月、12月、83年2月)、観光ビザの撤廃(4月実施)等の措置を打出す一方、大型借款の導入(3月、10億ドル)にも踏み切った。また、3月末には為替レート的大幅切下げ(1米ドル当り702.5→970ルピア)を断行した。