

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

着実な景気拡大続く

米国経済は第1四半期における予想を上回る拡大(実質GNP、前期比年率、改訂後+8.7%)のあと、第2四半期入り後在庫投資増加幅の縮小もあってさすがにそのテンポは幾分鈍化したようである。しかし、鉱工業生産の増勢および雇用情勢の改善が持続し、需要面でも住宅・設備投資等の回復傾向が続くなど、景気が引続き着実な拡大基調をたどっていることに変わりはないとみられる。ちなみに、政府筋でも「景気の上昇テンポは最近やや鈍っているとはいえ、なおその基調は極めて根強く、少なくとも本年中はこのトレンドが続こう」(グリーンSPAN経済諮問委員会委員長、6月20日)としており、最近における拡大テンポの鈍化は一時的なものとする見方が大勢を占めている。

主要経済指標をみると、まず鉱工業生産指数(改訂後、季節調整済み)は、5月中前月比+0.5%(4月同+0.4%)と14か月連続の増加を記録した。財別にみると、設備財がかなりの伸び(前月比+1.1%)を示したほか、原材料(同+0.9%)、消費財(同+0.3%)も含め広範な業種にわたり増加している。なお、鉱工業生産指数の発表にあたり連邦準備制度では、4～5月の指数はゴム・タイヤ労働者のストの影響から幾分低めとなったとしている。

こうした生産の順調な増加を映じて、雇用情勢も一段と改善しており、失業率は4月横ばいのあと、5月には7.3%にまで低下したほか、週平均労働時間(製造業)も40.3時間(4月39.4時間)と増加を示した。5月の失業率の低下は、新規求職者

数の増勢が鈍化した一方、就業者数が引続き増加(5月前月比+30万人)したことによるものである(なお6月の失業率は7.5%と久方ぶりに小幅上昇)。

需要面では、消費支出の主要指標である小売売上高が4月に続き5月中わずかながら減少した(前年同月比では5月中+9.3%)が、これは春先の急増(2月前月比+2.0%、3月同+1.4%)による反動や一部地域における天候不順等一時的な要因によるものとみられており、「個人所得が増勢を続けている(5月前年同月比+11.5%)ことからみて、6月以降は再び増加に転じよう」(財務省エコノミスト)との見方が一般的である。個人消費の中心をなす乗用車販売台数は、5月中前年同月比+24%と前月(同+39%)に比べ増加幅が縮小したが、これは前年同月の水準が個人所得税の一部還付の影響もあって比較的高かったことによる面が大きいとされており、6月入り後は20日までに前年同期を3割方上回る大幅な伸びを取戻した。

また、民間住宅着工件数は5月中前月比+2.5%と3か月ぶり(3月同-8.4%、4月同-2.5%)に増加を示したほか、着工件数の先行指標とされている同許可件数も5月には前月比約6%の増加を示すなど、住宅着工件数は「緩やかながら回復傾向にあり、年間では年初の予想をやや下回るものの、153万戸(前年比+30%)程度には達しよう」(全米住宅協会チーフ・エコノミスト)とされている。

さらに、出遅れていた設備投資についてもこのところ持直し傾向が定着しつつある。すなわち、先行指標である資本財受注(軍関係を除く)は年明け後5か月連続増加し、5月の受注額は昨年10～12月平均を14%方上回ったほか、商務省の設備投資計画調査(5月調査)でも76年年間名目ベースで前年比+7.3%と2月における前回調査に比べ1%ポイント方上方改訂されている(実質ベース、同約+0.8%)。

なお、総事業在庫は1～3月中の大幅な積み増し

(月平均 16.2億ドル増)のあと 4 月中も卸・小売、製造業等各部門にわたって引続き増加したが、そのテンポは若干鈍化している(4月、前月比 8.9億ドル増)。この間、総事業売上高在庫率は 3 月に前回の好況期におけるボトムの水準(1.45 か月分、73年11月)にまで低下したあと、4 月は横ばいとなった。

物価面では、卸売物価(季節調整前)は 4 月中大幅上昇(前月比 +0.9%)のあと、5 月には前月比 +0.3 %と比較的小幅の上昇にとどまった(前年同月比 +5.0%)。これは農産物・加工食品(前月比 +0.7 %)が前月急騰の反動もあって上昇率が鈍化したうえ、工業製品(同 +0.2%)も木材・同製品(同 -0.5%)、繊維・同製品(同 -0.3%)の下落などから上昇幅が小幅になったことによるものである。

一方、5 月の消費者物価(季節調整前)は前月比 +0.6 %と上昇テンポを速め(4 月同 +0.4%)、昨

年11月以来の上昇となった(前年同月比 +6.2%)。これには、サービス価格が小幅上昇(前月比 +0.4 %)にとどまったものの、食料品価格が肉類を中心に続騰(同 +0.4%)したほか、昨年 9 月以来 4 月まで小幅ながら下落を続けていたガソリン価格も当月反騰(同 +1.3%)に転じたことなどが大きく響いている。

この間貿易面についてみると、5 月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は 4.0億ドルの輸出超過と更年後初めて黒字となった(前月は 2.0 億ドルの赤字)。5 月の黒字転化は、輸出が 3 か月連続増加(5 月の前月比 +2.0%)した一方、輸入は石油・ガス輸入の著減を主因に前月比 -4.3 %の減少となったことによる面が大きい。政府筋でも「石油輸入が平常のペースに戻れば赤字転落の公算が大きい」(商務省エコノミスト)としており、貿易収支の赤字基調に格別の変化はうかがわれない。

短期金利はほぼ横ばい

5 月中騰勢を続けた短期市場金利は、6 月入りとともに上げ止まり、各金利は月中ほぼ保合いないし若干弱含みとなった。すなわち、フェデラル・ファンド・レートは、月初ほぼ 5 か月ぶりに公定歩合(5.5 %)を上回るレートに達したあと月中 5.5%前後で推移(6月30日週、5.58%)し、また CD(3 か月もの、市場)レート、CP(90~119日もの)レートも、月中総じてみれば、フェデラル・ファンド・レートと同様ほぼ横ばいに推移した。こうした中にあって、TB(3 か月もの、市場)レートは、6 月初のピーク(6月2日週、5.53%)時に比し月中 0.2%ポイント方低下

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1975年		1976年			
	年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	3 月	4 月	5月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	117.8 (△ 8.9)	123.3 (△ 1.0)	127.0 (12.2)	128.2 (14.8)	128.7 (14.3)	129.4 (13.8)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	400.7 (△ 10.1)	423.8 (1.3)	453.5 (23.0)	479.0 (33.8)	478.4 (24.6)	498.2 (25.9)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	486.7 (8.5)	508.2 (12.5)	525.1 (13.4)	533.4 (16.1)	533.0 (13.9)	526.4 (9.3)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,644 (△ 2.6)	2,335 (24.9)	2,384 (23.4)	947 (41.3)	914 (38.7)	920 (24.2)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,163 (△ 12.7)	1,365 (33.5)	1,400 (42.1)	1,417 (43.7)	1,381 (40.6)	1,415 (30.4)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	12,459 (7.9)	12,945 (8.3)	13,252 (10.1)	13,360 (10.9)	13,462 (11.3)	13,572 (11.5)
失 業 率* (%)	8.5	8.5	7.6	7.5	7.5	7.3
消 費 者 物 価 指 数 (1967年=100)	161.2 (9.1)	165.5 (7.3)	167.1 (6.4)	167.5 (6.1)	168.2 (6.1)	169.2 (6.2)
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	174.9 (9.2)	178.6 (4.3)	179.4 (4.8)	179.6 (5.4)	181.3 (5.3)	181.8 (5.0)

(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。

をみた。これには、最近における国庫の資金繰りの順便化(後述)を映じて6月中、TB定例発行額(ネット)がさらに減額(5月中、3ヵ月ものおよび6ヵ月もの計週2億ドルの減額に対し、6月中、週3億ドルの減額)されたことも響いたとみられている。

短期市場金利が6月中ほぼ横ばいないし弱含みに推移したのは、基本的には連邦準備制度が、マネーサプライの伸びの落着き傾向をながめて前月の引締め気味の市場運営から中立的な運営態度に転じたことによるものとみられている。すなわち、マネーサプライの伸びを3ヵ月前対比年率増加率でみると、 M_1 は5月前半の10%台から6月入りとともに7%台(6月23日週、+7.8%)へ、 M_2 についても4月後半の12%台から最近では10%台(6月23日週、+10.5%)へと明確な増勢鈍化傾向を示し、連邦準備制度発表の長期マネーサプライ目標増加率の上限($M_1+7\%$ 、 $M_2+10\%$)に接近してきた。これには、6月央における納税関係を中心とした財政資金の大幅な引揚げも響いたようである。このため、連邦準備制度はフェデラル・ファンド・レートの介入点を、5月26日週以来、5.5%中心に据置いているとみられるほか、公開市場操作においても、大幅な財政資金の引揚げ(6月16日、23日、30日各週累計88億ドル)に対しては、買オペ(同累計109億ドル)により積極的に市場に資金を供給するなど弾力的な市場運営を実施している。

こうした連邦準備制度の政策スタンスに関連して、6月30日、バーンズ連邦準備制度理事会議長は両院合同経済委員会において証言し、「連邦準備制度の政策は、過去1年間の景気回復を支援してきたが、今後もインフレ再燃を回避しつつ、生産と雇用の一層の増加を図るため、当面、現在のモダレートな政策を維持する」と述べている。

この間、企業の銀行に対する借入れ需要は、手元流動性が潤沢なこともあって総じて低迷の域を脱していない。すなわち、6月央の納税期に至っても例年みられる納税のための季節的資金需要が

盛上りをみせず(15日を含む1週間のニューヨーク大手10行の貸出が減少<6月16日週、2.1億ドルの減少、前年同期、0.8億ドルの増加>したのは、1958年に本統計が作成されて以来初めて)、結局、ニューヨーク大手10行のビジネス・ローン残高は、月中1.4億ドルの減少(前年同期、3.0億ドルの増加)となった。なお全国ベースのビジネス・ローン残高も、ほぼ同様の推移をたどっている。

長期金利は弱含み

一方、債券市場では、6月に入ってそれまでの金利上昇傾向から、社債(ムーディー3A格)はほぼ横ばい、長期国債(10年以上)、地方債(非課税、ムーディー3A格)は月中0.1~0.2%ポイント方低下をみるに至った(長期国債<10年以上>の市場レート、5月26日週7.05%→6月23日週6.91%)。このような長期金利軟化傾向は、基本的には短期金利の落着きを反映したものであるが、加えて財務省の資金繰り好転による財務省資金調達額の下方修正^(注)も響いている模様である。個別市場の動きをみると、地方債市場では6月の起債額が約28億ドル(前月35億ドル)と比較的少なく市場環境が良好であったこと(例えば、6月17日発行のオマハ市債<2A格、6年もの~40年もの、4.75%~7.075%>、当初1億ドルの起債予定のところ、市場環境の好転をながめて急拠1.3億ドルの増額募集を行っている)、さらに、社債市場でも、6月の起債額は約30億ドルと一月当りの起債額としては本年最高(1~5月平均23億ドル)であったにもかかわらず、証券ディーラーのポジションが好転していたことに加え、機関投資家筋からの応募も堅調であったことなどにより、消化はまず順調に進んだなどの事情が指摘されている。

(注) 景気の回復を映じ、財政赤字幅が当初予想されていたよりも縮小(予算数書<1月>による76財政年度財政赤字幅予想760億ドルに対し、実績見込み696億ドルの赤字)しており、このため、本年上期(1~6月)の財務省資金調達予定額(借換分を除く純増分のみ)は、4月時点の見通し310~350億ドル(うち第2四半期、85~115億ドル)に対し、6月上旬時点の実績見込み額は290億ドル(うち第2四半期、68億ドル)に下方修正されている(ソロモン・ブラザーズ社調べ)。

米国の主要金融指標

	マネーサプライ		連銀貸出	自由準備	フェデラル・ファンド・レート	TB入札レート	社債回り
	M ₁ 増減(Δ)率 (%)	M ₂ 増減(Δ)率 (%)	期間中 平均残高	期間中 平均残高	期間中 平均	(3か月) %	(ムーデー・A格) 期中平均・%
1975年11月	3.3	7.3	0.61	2.29	5.22	5.468	8.78
12月	1.6	7.2	1.27	1.35	5.20	5.504	8.79
1976年1月	2.3	9.1	0.79	1.30	4.87	4.961	8.60
2月	1.2	10.3	0.76	△ 0.62	4.77	4.852	8.55
3月	4.4	12.0	0.58	3.78	4.84	5.047	8.52
4月	9.3	13.6	0.44	0.45	4.82	4.878	8.40
76年5月5日に 終わる週	10.6	12.4	0.30	4.11	5.03	4.921	8.49
12月	10.1	12.3	0.55	△ 0.88	5.02	5.072	8.55
19日	9.2	11.5	1.22	1.23	5.28	5.250	8.64
26日	9.2	11.2	1.35	0.40	5.50	5.495	8.66
6月2日	9.4	11.2	2.42	2.44	5.54	5.578	8.63
9日	8.6	10.8	0.93	△ 1.24	5.44	5.459	8.65
16日	8.5	10.9	0.48	5.79	5.47	5.380	8.62
23日	7.8	10.5	1.64	△ 2.94	5.48	5.356	8.60
30日	6.3	9.9	1.66	3.28	5.58	5.368	8.64

(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 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。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株価30種平均)は、上旬、プライム・レートの引上げをいや気して950ドル台と2月央の水準まで軟化した。その後、①金融引締めの一環の強化懸念が薄れたこと、②全般的に好調な経済指標が相次いで発表されたことなどを好感して上伸し、下旬には1,000ドル台を回復、結局前月末比27.55ドル高の1,002.78ドルで越月した。

欧州諸国

◇ 英 国

景気は緩やかな回復へ

英国の景気は緩やかな回復過程に入ったとみられ、リチャードソン英蘭銀行総裁も、「現在は景気回復の初期段階(early stage)にある」と述べて

いる。

すなわち、このほど発表された第1四半期実質GDP(季節調整済み、速報計数)は前期比+1.0%と昨75年第4四半期(同+0.7%)に引き続き増加し、生産も金属、化学等の輸出関連産業を中心に年初来緩慢ながら上昇傾向を持続している(産業総合生産指数<季節調整済み>70年平均=100、75年下半年99.5→76年第1四半期101.2→4月102.1)。

このような景気回復を支えている最大の要因は輸出であり、これに在庫投資と個人消費が続いている。このうち、個人消費については、昨75年12月の消費者信用規制緩和、4月の付加価値税率引下げなど

の好影響が認められるが、5月の小売売上数量指数が再び昨75年第3、4四半期並みの低水準に落ち込むなど、まだ必ずしも底堅いとは言切れない状況にある。英蘭銀行も、「今後新賃金規制が遵守される(注)こととなれば、これを条件に実施する減税にもかかわらず、可処分所得が実質ベースで減少する可能性があり、従って貯蓄率が低下しない限り消費の伸びは期待できない」(最近四半期報)としている。このため当面の景況を占うかぎは、輸出と在庫投資に握られることとなるが、この点につき英蘭銀行では、この両要因の安定的推移が見込まれ、「本年の成長率は潜在成長力(約3%)をやや上回ろう」(同上)との見方を明らかにしている。特に輸出に関しては、このほど発表された通商省の短期輸出見通しサーベイ(4月実施、回答社数:主要輸出企業62社)において「輸出数量は本年増勢を持続し、前年比約11%の伸びが予想される」とみられている。

(注) 労働組合評議会(TUC)は6月16日、臨時総会において5月初に執行部が政府との間で合意した第2次賃金規制を圧倒的多数で承認(926万票対53万票)〔「要録」参照〕。

この間雇用情勢をみると、失業者数(季節調整済み)は6月央に1,206千人(前月1,200千人)と依然増加を続けている(失業率<季節調整済み>は前月同様5.3%)が、その増勢はこのところ著しく鈍化してきている(月平均増加数、75年第4四半期+113千人→76年第1四半期+94千人→第2四半期+23千人)。

物価情勢は楽観を許さず

小売物価の上昇率は、4月に前年同月比20%台を割込んだ(18.9%)のに続き、5月も15.4%と74年4月(同15.2%)以来の低い伸びにとどまった。しかしこれを月間上昇率のベースでみると、第1四半期(平均+1.2%)に引続き、4月(+1.9%)、5月(+1.1%)と依然1%を上回っており、2けたインフレの収束には程遠い状況にある。ヒューリー蔵相も「本年末のインフレ率(前年同月比)は約12%(ただし77年末には同7%程度)」と、これまでの政府見通し(本年末同10%)を上回る上昇率の可能性を明らかにしている。こうした上方改訂は、主として3月以降のポンド相場急落(5月までの3か月間の対ドル相場低下率は13%)の影響によるものとみられ、「一般にポンド相場が4%下落すると約6か月の間に小売物価が1%上昇する関係がある」(同蔵相)とされている。現に最近の卸売物価が、輸入原材料価格の上昇を中心に騰勢を強めていること(前月比、3月+0.6%→4月+1.3%→5月+1.5%)は、このような見方を裏付ける動きといえよう。

貿易収支の赤字幅拡大、ポンド相場は一応安定

次に対外面の動きをみると、5月の貿易収支は342百万ポンドの輸入超過と前月(263百万ポンド)に引続き赤字幅を拡大した。この間の事情を輸出入別にみると、輸出は米国、EC向けを中心に増加を続けたが、他方輸入面では、一次産品市況の上昇にポンド相場下落の影響も加わって輸入価格の上昇(前月比+3.1%)が目立ち、さらに国内景

気の回復傾向等を映じた工業原材料を中心とする数量の増加(同+4.6%)もあって輸入額が著増、このため5月の赤字幅が拡大したものである。

一方、ポンド相場は3月5日に1ポンド=2ドル台割れ以降一本調子下落を続け、6月3日には同1.7095ドル(クロージング・ベース)にまで落込んだ。このポンド相場急落に関連しヒューリー蔵相は、「ポンド売圧力の内容は約25%が非居住者による保有ポンドの売り、約15%が経常収支の赤字によるもので、残りは主として国内企業のリーズ・アンド・ラグズによるもの」と説明したが、こうした情勢にかんがみ、主要国中央銀行およびBIS(国際決済銀行)は6月7日、総額53億ドルに上る巨額の短期スタンド・バイ・クレジットの供与を決定した(「要録」参照)。その後は、本措置に対する市場の評価や「英蘭銀行の積極的な市場介入」(ロンドン市場ディーラー筋)等から、ポンド相場は一応小康を得ており、1ポンド=1.77~78ドル近辺で推移している(6月30日1ポンド=1.78475ドル、実効切下げ率38.8%<クロージング・ベース>)。

短期金利は高水準持続、マネーサプライの伸びは鈍化

短期金利は、ポンド相場の軟化とこれに対処したとみられる英蘭銀行の最低貸出歩合上昇等を映じて、5月に急上昇し、6月に入っても上昇は続いたが、6月7日ごろからは前述のようなポンド相場の落ち着きを映じていったんは微反落をみたものの下旬には付加価値税の納入を中心とする季節的要因が響き、再び上昇に転じ結局月初の高水準に戻した形である(TB平均入札レート、6月4日10.9959%→11日10.9166%→25日10.9919%)。この間英蘭銀行は、下旬の金融市場ひっ迫傾向に対処して、①6月25日のTB入札にあたり、その発行予定額(600百万ポンド)のうち450百万ポンドだけを市中応募とし(当初は全額の予定)、残りは英蘭銀行引受けに変更、また②割引商社に対し、財政の大幅払超が予定される月末までの期限付きで、最低貸出歩合(11.5%)を下回るレートによる

英国の主要経済指標

	1974年	1975年	1976年						
			第 1 四半期	第 2 四半期	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月
産 業 総 合 生 産 指 数* (1970年=100)	106.3 (Δ 3.6)	100.9 (Δ 4.5)	101.2 (Δ 3.3)		101.6 (Δ 3.2)	101.1 (Δ 2.2)	102.1p (1.0)		
小 売 売 上 数 量 指 数* (1971年=100)	109.0 (Δ 1.5)	107.9 (Δ 1.0)	107.3 (Δ 3.6)		107.1 (Δ 4.0)	105.5 (Δ 3.6)	108.5 (Δ 10.0)	105.5 (1.9)	
○失 業 率* (%)	2.5 (2.6)	3.9 (2.5)	5.2 (3.1)		5.2 (3.1)	5.2 (3.2)	5.2 (3.3)	5.3 (3.6)	5.3 (3.8)
時 間 当 り 賃 金 (1972年 7 月=100)	138.5 (19.9)	179.7 (29.7)	205.3 (25.5)		206.4 (27.4)	207.9 (23.0)	209.3 (23.0)	210.6p (19.7)	
小 売 物 価 指 数 (1974年 1 月=100)	108.5 (16.1)	134.8 (24.2)	149.4 (22.5)		149.8 (22.9)	150.6 (21.2)	153.5 (18.9)	155.2 (15.4)	
卸 売 物 価 指 数 (1970年=100)	152.0 (23.4)	188.7 (24.1)	206.9 (17.6)		207.3 (17.9)	208.6 (16.4)	211.4 (15.8)	214.6p (14.6)	
マ ネ ー サ プ ラ イ* (M ₁)	(11.0)	(19.1)	(20.5)		(22.5)	(22.2)	(23.4)	(20.7)	
〃 (M ₃)	(12.7)	(7.8)	(8.0)		(9.0)	(8.6)	(9.7)	(8.9)	
輸 出* (FOB、百万ポンド)	15,895 (35.0)	18,772 (18.1)	1,814 (20.1)		1,751 (18.2)	1,913 (24.1)	1,948 (41.3)	2,014p (25.0)	
輸 入* (FOB、百万ポンド)	21,159 (50.4)	21,972 (3.8)	1,970 (9.8)		2,004 (10.5)	1,933 (16.8)	2,211 (27.9)	2,356p (39.2)	
○貿 易 収 支* (百万ポンド)	Δ 5,264 (Δ 2,295)	Δ 3,200 (Δ 5,232)	Δ 156 (Δ 283)		Δ 253 (Δ 332)	Δ 20 (Δ 113)	Δ 263 (Δ 350)	Δ 342 (Δ 82)	
○金・外 貨 準 備 高 (月末、百万ドル)	6,789 (6,476)	5,429 (6,789)	5,905 (7,111)	5,312 (6,198)	7,024 (7,064)	5,905 (7,111)	4,848 (7,132)	5,423 (6,491)	5,312 (6,198)

(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、月計数は月次残高の各前年同期比(%). なお、75年5月からベースが変更になったためそれ以前とは連続しない。

貸出を実施するなどの手を打った。このような英蘭銀行の弾力的な金融調節態度は、もとより不必要な金利の乱高下を避けるために採られたものとみられているが、同時に景気動向に対する配慮から「金利の一層の上昇は避けたいとする当局の姿勢の現れ」(タイムズ紙)との見方もある。

またマネーサプライ(M₃)は、2月以降増勢を強めていたが、5月に入り、その増加率は鈍化した(季節調整済み、3か月前比年率、4月13.5%→5月9.7%)。これは、銀行の対民間貸出がポンド相場低落に関連した企業のリーズ・アンド・ラグズ盛行から前月に引き続き増加したものの、非銀行部門に対する国債売却が多額に上ったことを主因とするものである。

なお、マネーサプライのコントロールについて

英蘭銀行は、最近四半期報において「マネーサプライの増加は名目国民所得の成長との関係で厳しく抑制されること(restrain the money supply in relation to the growth of money national income)が必要」と述べている。

◇西ドイツ

景気は順調に回復

西ドイツの景気は、上昇テンポこそ回復の初期段階に比べやや鈍化を免れないものの、引続き着実な回復過程をたどっている。ちなみにこのほど発表された第1四半期の実質GNP(季節調整済み)成長率は、昨年第4四半期の前期比年率13.2%には及ばないものの、同8.1%を記録し、水準

(1,500億 マルク<1962年価格>)としては既往ピークのそれ(1,501 億マルク、74年第1 四半期)をほぼ回復した。しかも景気回復の主導要因が、75年第4 四半期の在庫投資中心(増加寄与率49%)から最終需要(同86%)へと移ってきているのみならず、最終需要の伸び率がむしろ高まっていること(75年第4 四半期の対前期比年率 6.5%→76年第1 四半期同 7.0%)、さらに固定資本形成のウェイトが上昇していること(第1 四半期の増加寄与率35%)等は特筆に値しよう。こうした情勢にかんがみ、ブンデスバンクは、「根強く残っていた景気失速(Durchsacken)懸念は大きく後退しつつあり、本年の実質成長率は6～6.5%と見込まれる」(同行月報6月号)旨明らかにしているほか、民間経済研究所の一部等には、現在の景気上昇が明77年中も持続しようとの楽観的な見方が早くもできている。この間の事情につき、やや詳しくみれば次のとおりである。

まず第1 四半期の景気回復を主導した固定資本形成については、建設投資が前期比微増(年率 2.6%)にとどまったのに対し、機械設備が同年率2割強(21.6%)の急増を示した。こうした動きにつき、ブンデスバンクは、「投資プレミアム措置の適用を受けるべく、74年12月から75年6月までに発注された機械設備投資財の引渡し(引渡し期限は本年6月末)によるところが少なくない」(月報6月号)とみている。確かに企業の投資マインドも、現段階ではまだ盛上りを欠いており、このほど発表された Ifo 研究所の設備投資調査(3～4月実施)によっても、鉱工業部門の本年の設備投資計画は、最近の企業収益好転を映じ前回調査時(昨年8～9月)に比べれば上方改訂された(名目ベース: -2%→+4%)ものの、実質ベースではなお昨75年並みにとどまっている。これを内容の面からみると、「合理化」(投資総額の53%)、「代替」(同26%)が中心であり、「生産能力アップ」を目的とするものはわずか(同21%)に過ぎない。

次に、設備投資と並んで最終需要増に大きく寄

与している輸出動向^(注)についてみると、船積みベースの輸出(季節調整済み)は、EC諸国、米国向けを中心に第1 四半期に大幅に増加(対前期比+6.2%<75年第4 四半期の同+4.5%>)した後、4～5月も第1 四半期の水準をさらに上回った(+2.2%)。輸出の先行指標とみられる製造業の海外受注数量指数(季節調整済み)は昨年第3 四半期以降急上昇し、このところも高水準に推移している(2～4月の対前3ヵ月比+1.1%)ことから、当面輸出の増勢持続が見込まれる。

(注) サービス等も含めたGNPベースの輸出は、第1 四半期に前期比年率 25.1%もの著伸を記録したが、輸入等も急増(同 22.0%)したため、海外経常余剰でみた対GNP増加寄与率は17.2%となっている。

また、これまで最終需要の回復に大きくあずかってきた個人消費は、対GNP増加寄与率でみると若干低下した(75年第4 四半期 26.5%→76年第1 四半期 21.0%)ものの、まずは堅調な足どりをたどっているとみられる。これは可処分所得が本年第1 四半期も前期に引続き増勢を持続した(対前期比+1.0%、前期の同+1.7%)ことに加え、雇用情勢の改善もあって、「引続き消費マインドが好転したこと(ちなみに貯蓄率は76年第1 四半期には2年ぶりに14.0%まで低下<75年第4 四半期 14.5%>)を背景とするもの」(ブンデスバンク月報6月号)とみられている。4月以降についても、自動車・家電等の耐久消費財を中心に、「依然底堅い動きが認められる」(ケルン社会経済研究所)。なお4～5月の乗用車(新車)登録台数は平均242千台と、3月の値上げ後にもかかわらず高水準を持続している(前年比では+9.5%)。

生産、雇用面の好転続く

以上のような好調な需要動向を映じ、生産も着実に増加し、鉱工業生産指数(季節調整済み)は4月に前月比1.8%上昇、これにより今次不況における落込み分の9割弱を回復し、既往ピーク(73年第4 四半期)の水準にあと1.8%と迫った。

また雇用関連指標の改善も続いており、失業率(季節調整済み)が緩やかな低下傾向にある(3月

金融市場は引締め基調を持続

最低準備率の引上げ(5月1日、6月1日各5%)に伴い、5月以降引締め気味に転じた金融市場は、6月に入っても同様の傾向を持続した。すなわち、5月下旬に4%台に乗せたコール・レート(翌日もの)は、6月が大納税期にあたったこともあり、月中を通じ4%台で強含みに推移した(6月上旬4.12%→中旬4.25%→下旬4.48%、なお翌日ものが月中を通じて4%台で推移したのは75年9月以来9か月ぶり)。

また債券市場においても、5月以降市場利回りは、最低準備率引上げに伴う市場の金利先高感やマルク相場の弱含みなどから、急騰をみた。このため政府は、債券市場の一層の圧迫を避けるべく、財政赤字のファイナンス(注)について、調達ルートが多様化を進め、6月上旬にスイスの民間銀行3行から計7.5億マルクの借入れを実施した(「要録」参照)ほか、6月下旬には、昨年11月以降発行を見合わせていた短期(1～2年もの)の割引国庫債券の発行再開を決定した。こうした政府のファイナンス対策や6月以降のマルク相場の強含み推移などから、債券市場の地合い悪化は6月に入って収まる気配を示しており(国債<7%もの>利回り:5月下旬8.17%→6月上旬8.24%→中旬8.20%→下旬8.23%)、中央資本市場委員会もこうした状況をながめて、連邦債の発行を政府に勧告した(6月29日)。ただし、勧告された発行条件は、表面金利8%、期間5年と、前回(3月)の発行条件(同7.5%、8年)に比べ、政府にとってやや不利なものとなっている。

(注) 大蔵省筋によれば、連邦政府の本年度の調達要資327億マルクのうち、上期中に65%をファイナンス済みとされている。

この間マネーサプライの動向は、総じて安定裡に推移している。ちなみに中央銀行通貨(季節調整済み)は5月に前月比1億マルク増にとどまり(第1四半期月平均3億マルク増、4月4億マルク増)、前年同月比増加率も徐々に低下している(75年12月+10.1%→76年5月+8.7%)。こうした

動向に対し、ブンデスバンクは「増加目標値(年平均8%)に沿った推移」(同行月報6月号)との判断を下している。

◇ フ ラ ンス

景気は引続き順調に回復

フランスの景気は、引続き順調に回復している。3～4月の鉱工業生産指数(季節調整済み・1970年平均=100)は、4月中一部業種(電力、鉄鋼等)でストが行われたにもかかわらず、前2か月比2.1%とかなりの上昇を示し、4月時点で122と既往ピーク(74年8月の129)にあとわずかと迫ってきている。生産拡大に大きなけん引力を発揮しているのは、自動車を中心とする消費財および化学等の中間財であり、特に自動車の生産は4月に既往ピーク(73年5月)を約15%も上回る高水準に達している。5月以降の動向についても、フランス銀行がアンケート調査に基づき「5月も増産基調をたどろう」(同行月報6月号)としているほか、産業界も「生産の拡大テンポはさすがに、昨年末から本年初にかけての強さに比べると落ちてきているが、上昇持続の基調に変わりはない」(経団連月報6月号)とみるなど、目先き順調な推移が見込まれている。なお、こうした生産の拡大とともに、「4月から本格化した操短解消の動きが、6月初めにはほぼ完了しフル操業体制に近づいた」(フランス銀行)とされており、これが雇用環境の改善にもつながりつつある。

物価は問題含み

しかしながら物価については、景気の順調な回復とは対照的に問題含みの状態にあり、その動向に対しこのところ一段と懸念が強まりつつあるよううかがわれる。例えばフランス銀行は、最近の四半期報(6月発表)において「第1四半期の上昇テンポ(期中+2.7%)が今後も続くとするれば、本年末の消費者物価上昇率(前年同月比)は12%近くに達しよう」と、政府が4月に上方改訂を行った上昇率目標(8.5%)を上回る懸念のあることを

示唆している。このほか、フランスの代表的な調査機関 SOFRES による定期世論調査の最新結果によれば、「国民の最大懸念事は、従来の『失業および物価』から最早完全に『物価』に変ってきている」と伝えられている(フィガロ紙)。具体的に物価の動きをみると、卸売物価はこのところ著しく騰勢を強めており(月間上昇率: 第1四半期平均+0.8%、4月+2.7%、5月+2.1%)、5月の対前年同月比上昇率は+10.4%と75年1月(同+10.3%)以来1年4か月ぶりに2けた台に達した。5月の動きを見ると、食料品の騰勢持続(前月比+3.9%)が主因となっているが工業製品価格の上昇(同+1.3%)も目立っている。こうした最近の工業製品価格の騰勢加速の背景には、(1)景気回復の進展に伴う需給の引締まりという事情があるほか、(2)輸入原材料価格(前年同月比上昇率)が本年2月にプラスに転じて以来、ここ数か月来騰勢を一段と強めていること(工業用一次産品輸入価格の前年比騰落率、1月-9.9%→4月+14.5%)の影響もあり、このため企業の値上げ意欲が従来にもまして強まってきた(注)。

(注) 国立経済統計研究所による自社製品価格見直し D. I. (「上る」とみる企業の割合・(%) - 「下る」とみる企業の割合・(%)) : 3月+46→5月+61 (石油ショックの影響が尾をひいていた74年7月<+63>以来最高)。

一方消費者物価は、5月には前月比+0.7%(3、4月同+0.9%)とやや騰勢が落ち着いたものの、年初来の平均月間上昇率は0.8%強と政府目標(同+0.7%)を上回っている(5月の対前年同月比上昇率は9.5%)。

こうした状況に対し、政府は「息の長い成長を確保するためには物価の安定が必要不可欠」(フルカード蔵相)との考え方を繰返し強調するとともに、5月に暫定的に1か月間延長した商業マージン規制(6月15日期限到来)の対象品目を若干手直しのうえ、年末末までさらに延長実施する旨決定した(6月11日)(「要録」参照)。また6月以降の物価動向についても、フランス西部の農業地帯を中心に大規模なかんばつの被害が深刻化し、

農産物価格にかなりの影響が出始めているほか、公共料金引上げ(公営住宅家賃+7~11%、7月1日実施)、テレビ(+3%、6月28日以降)・乗用車(+4.9%、7月発売の77年型車に適用<ルノー社が先導し、他社も追随の公算>)等の価格引上げなど、悪材料が少なくないだけに、物価の先行きは問題含みといえよう。

次に貿易収支(季節調整済み)をみると依然赤字が続いており、5月は762百万フランと大幅の赤字(前月同328百万フラン)を記録した(年初来累計赤字幅は31.1億フラン<前年同期は53.1億フランの黒字>)。これは、輸出が前月並みにとどまる一方、輸入が前月比なお拡大(+1.9%)したことによるものであり、特に輸入増加の理由について大蔵省筋は、「①生産増大に伴う原材料の輸入増、②国産品価格の上昇を背景に輸入消費材への代替需要が増加していること、③一次産品価格の上昇、もみられたこと」等を挙げている。なお、本年の貿易収支につき、バール貿易相は、「赤字は不可避」との見通しであり、このほど中小企業向け輸出保険の拡充等輸出増強策を打出した。

金融は引締まり傾向を持続

金融市場は、5月に引締まり基調をやや強めたが、6月もひっ迫地合いを持続した。これは企業需資が増すう傾向にあることに加え、大蔵省が4、5月に続き巨額のTBを発行した(6月1~26日で58億フラン<期間は4~20か月もの>、4月80億フラン、5月53億フラン)ことが響いているとみられる。

この間フランス銀行は手形買オペを積極化(オペ・レートは7.5%を維持)したため、市場金利のうち比較的短期のものは多少強含んだ(例えばコール・レート<翌日もの>5月中平均7.55%→6月中平均7.64%)程度であったが、やや長期のものは前記TB発行の影響をうけてかなりの上昇(1年ものコール・レート5月末8.5~8.63%→6月末9~9.06%)を示した。

なお、マネーサプライ(M₂)は更年後一段と増勢を強め、前年比18%内外の高率(3月末<季節

フ ラ ン ス の 主 要 経 済 指 標

	1974年	1975年		第 1 四半期	1976年				
		年 間	第 4 四半期		1 月	2 月	3 月	4 月	5 月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	123 (2.5)	112 (△ 8.9)	114 (△ 3.4)	120 (5.3)	120 (3.5)	119 (3.5)	122 (8.9)	122 (8.0)	
小売売上高指数* (1970年=100)	133 (13.7)	147 (10.5)	154 (10.8)	150 (6.4)	151 (9.4)	148 (4.2)	151 (4.9)		
新車登録台数* (千台)	1,538.4 (△ 12.3)	1,489.1 (△ 2.6)	134.6 (15.8)		171.6 (61.3)	136.4 (5.3)	134.1 (25.3)	156.4 (37.8)	
時間当り賃金指数 (全産業、1956年1月=100)	526.0 (19.1)	616.4 (17.2)	639.4 (16.1)	655.9 (14.7)	655.9 (14.7)			684.2p (15.4)	
求職者数* (千人)	497.9 (26.3)	840.0 (68.7)	915.6 (48.8)	935.0 (28.0)	928.2 (32.9)	925.0 (27.2)	951.7 (24.3)	944.0 (18.4)	961.1 (15.1)
求人倍率* (%)	0.41 (0.64)	0.14 (0.41)	0.11 (0.24)	0.12 (0.18)	0.12 (0.22)	0.12 (0.17)	0.13 (0.14)	0.14 (0.13)	0.14 (0.13)
消費者物価指数 (1970年=100)	136.7 (13.7)	152.2 (11.3)	157.2 (9.9)	161.1 (9.6)	159.9 (9.6)	161.0 (9.5)	162.4 (9.6)	163.8 (9.6)	164.9 (9.5)
卸売物価指数 (1962年=100)	196.1 (23.6)	198.0 (1.0)	200.8 (0.1)	205.9 (3.3)	204.1 (2.1)	205.4 (3.0)	208.1r (4.9)	213.8 (9.2)	218.1 (10.4)
○コール・レート (翌日の%)	12.90 (8.72)	7.93 (12.90)	6.64 (12.46)	7.06 (10.16)	6.35 (11.37)	7.21 (9.95)	7.63 (9.16)	7.52 (8.26)	7.55 (7.83)
○国債利回り (1967年6月もの%)	10.65 (8.26)	9.53 (10.65)	9.05 (10.63)	9.14 (10.02)	9.09 (10.66)	9.14 (10.27)	9.19 (9.86)		
マネーサプライ*(月末M1)	(15.2)	(12.4)	(12.4)	(17.3)	(15.7)	(18.6)	(17.3)		
〃 (〃 M2)	(18.1)	(16.0)	(16.0)	(18.3)	(17.6)	(18.5)	(18.3)		
銀行貸出(月末)	(18.5)	(14.8)	(14.8)	(16.4)	(14.8)	(14.6)	(16.4)		
輸出* (FOB、百万フラン)	223,898 (37.9)	228,015 (1.8)	18,933 (△ 1.4)	20,790 (6.5)	19,997 (4.1)	21,448 (7.2)	20,925 (8.2)	22,015 (15.1)	22,009 (24.0)
輸入* (FOB、百万フラン)	240,131 (54.0)	221,997 (△ 7.5)	19,805 (△ 1.5)	21,463 (13.6)	20,917 (8.0)	21,690 (15.4)	21,782 (17.7)	22,343 (27.7)	22,771 (42.7)
○貿易収支* (百万フラン)	△16,233 (6,380)	6,018 (△16,233)	△ 872 (△ 901)	△ 673 (628)	△ 920 (△ 150)	△ 242 (1,202)	△ 857 (831)	△ 328 (1,627)	△ 762 (1,796)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	8,009 (7,986)	21,932 (8,009)	21,932 (8,009)	19,010 (21,150)	21,657 (20,833)	20,768 (20,958)	19,010 (21,150)	19,198 (21,399)	19,160 (21,833)

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

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\$=5.1157FFで換算、73年2月以降は1\$=4.60414FF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20,123フラン。

調整済み>18.3%)で推移しており、政府の目標値(名目GDP伸び率<約14%>並み)を4%ポイント方上回っている。このため政府は、国債の消化先を従来の銀行中心から脱却し、個人のウェイトを高めていくことにより、①マネーサプライの抑制を図り、かつ②物価対策としても消費支出に転化しやすい短期性預金(75年第4四半期に貯蓄金庫通帳預金を中心に著増)を長期安定貯蓄に誘導することなどをねらいとして、長期国債の発行

を準備してきたが、6月22日差当り25億フランの長期国債(期間15年)を約3年半ぶり(注)に発行した。同国債は、表面金利<年10%、額面発行>が新発政保債<10.2%>並みであったため、即日完売し、その殆どは個人により消化されたと伝えられる。なお、フルカード蔵相は、「機会をみて適宜追加発行してゆく」との方針を表明している。

(注) 前回の長期国債発行は73年1、2月発行のいわゆるジスカールデスタン債(65億フラン、付加価

値税引下げ〈物価対策〉を補てんするために発行)。

アジア諸国

◇ 南西アジア

貿易収支、引続き大幅赤字

最近の南西アジア諸国の貿易動向をみると、輸出は、砂糖や機械類(インド)、茶(スリランカ)、米(パキスタン)が好調なものの、ジュート製品(インド)や原綿(パキスタン)、ゴム、ココナツ(スリランカ)等の主要輸出品目が引続き低迷していることから総じてみれば依然不振。他方、輸入は国内開発関連資材を中心に高水準を続けており、このため、貿易収支は各国とも大幅赤字を持続。もっともインドについては、更年後、食糧輸入の減少を主因に赤字幅の縮小傾向が目立っている(75年10～12月△4.9億ドル、本年1～3月△1.4

億ドル)。

このような貿易収支の赤字にもかかわらず外貨準備は、IMF借入れや先進国および中東産油国からの援助受入れのほか、海外居住者(例えばアラブ諸国への出稼ぎ労働者)からの送金増加などが加わり総じて増加傾向を示している。

国内生産は回復傾向

次に国内経済動向をみると、農業生産については、好天候を映じて75年に引続き総じて順調に推移している。すなわち、インド、パキスタンの本年春作穀物については、前年に引続き増産が確実視されている(もっとも、スリランカの場合干ばつ被害から減産の見込み)ほか、商品作物についても、一部(パキスタンの綿花)を除いておおむね好調の前年並みないしは若干の増産が見込まれている。

一方、工業生産については、インドにおいてスト禁止や公務員・国営企業労働者の綱紀粛正など政府の強権的増産対策を映じて鉄鋼、セメント等公営部門を主体に生産が回復している(鉱工業生

南西アジア諸国の貿易動向

(単位・百万ドル、カッコ内前年比増減(率)・%)

		1974年	1975年	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1976年 1～3月
イ ン ド	輸出	3,926(34.6)	4,299 (9.5)	1,160(15.4)	976(20.2)	1,085(0.3)	1,078 (4.8)	1,192**(2.8)
	輸入	5,046(57.2)	6,135 (21.6)	1,732(34.6)	1,348(9.5)	1,486(25.1)	1,568 (17.0)	1,336**(-22.9)
	貿易 収支	△1,120	△1,836	△ 572	△ 372	△ 401	△ 490	△ 144**
パ キ ス タ ン	輸出	1,113(16.2)	1,049 (- 5.8)	257(29.1)	285(-27.8)	247(- 4.3)	259 (0.4)	312**(21.4)
	輸入	1,732(77.2)	2,151 (24.2)	576(67.0)	637(28.9)	474(17.9)	463 (- 5.9)	566**(- 1.7)
	貿易 収支	△ 619	△1,102	△ 319	△ 352	△ 227	△ 204	△ 254**
ス リ ラ ン カ	輸出	523(27.9)	529*(1.5)	140(29.2)	153(24.4)	131(-14.9)	105*(-23.9)	n.a.
	輸入	691(63.4)	768*(11.1)	107(16.3)	281(24.9)	188(4.6)	192*(9.1)	
	貿易 収支	△ 170	△ 239*	33	△ 128	△ 57	△ 87*	
バ ン グ ラ デ シュ	輸出	347(- 3.1)	326 (- 6.1)	103 (47.3)	98(10.1)	71(-16.5)	54 (-48.1)	n.a.
	輸入	1,096(25.3)	1,269 (15.8)	289 (26.2)	245(-20.2)	410(54.7)	325 (10.2)	
	貿易 収支	△ 749	△ 943	△ 186	△ 147	△ 339	△ 271	
ビ ル マ	輸出	188(43.5)	170*(- 9.6)	34(-30.6)	49(-31.9)	48(17.1)	39*(56.0)	n.a.
	輸入	147(38.7)	117*(-20.4)	30(15.4)	31(24.0)	30(- 6.3)	26*(-59.4)	
	貿易 収支	41	53*	4	18	18	13*	

(注) *……ADB推定、**……速報値。

資料：IFS、ADB Key Indicators 1975等。

産指数、75年10～12月前年比 +6.0%、本年1～3月 +10.0%)。また、74年以来不振が続いていたパキスタンの綿工業とバングラデシュのジュート工業も輸出持直しもあって昨年後半以降生産が徐々に上向きに転じている。

この間、消費者物価は、食糧増産のほか闇取引・密輸取締りの強化や輸入物価の落ち着きもあって総じて落ち着き傾向を示している。特にインドとバングラデシュでは昨年第4四半期以降前年同期比マイナスに転じている。

引続き輸出・景気振興に注力

この間の政策動向をみると、まず対外面では、貿易収支改善を図るため伝統的産品に対する輸出税廃止(インド、パキスタン、スリランカ)や輸出補助金支給(インド)、輸出産業の原材料・資本財輸入に対する優遇(インド)などの輸出促進策を引続き講じている。一方、最近のポンド相場下落に対応して、対英ポンド中心レートの切上げ(インド…4月、バングラデシュ…4月および6月)や対英ポンド・リンクの廃止(スリランカ…5月)を実施している。

また、国内面について、最近発表されたインド(3月)とパキスタン(6月)の76年度予算案をみると、両国とも、減税措置や外国援助の停滞などから歳入伸び悩みが見込まれるものの、前年度を上回る成長率達成(政府目標、インド5.5～6.0%、パキスタン8.0%)を目指して農業やインフラ部門等の経済開発支出に重点を置く方針を打出している。この結果、財政赤字幅は一段と拡大している。

南西アジア諸国の外貨準備の推移

(単位・百万ドル、末残ベース)

	過去のピーク (年/月)	1974年 12月	1975年				1976年 3月
			3月	6月	9月	12月	
インド	1,565 (74/5)	1,325	1,378	1,209	1,449	1,373	2,172
パキスタン	570 (74/9)	461	417	470	540	406	618
スリランカ	109 (75/3)	78	109	67	69	58	74
バングラデシュ	257 (75/6)	138	237	257	183	148	157
ビルマ	205 (74/8)	191	173	155	144	134	146

資料：IFS.

共産圏諸国

◇ 中 国

工業生産の伸び率鈍化目立つ

更年度の中国経済は、石油生産の伸び率低下等を主因に工業生産の拡大テンポが鈍化しているほか、農業面でも自然災害の影響が伝えられるなどややかげりが出始めているようにうかがわれる。

すなわちまず農業生産面をみると、夏収作物(食糧生産の約3割)について中国側は作柄はかなり良好との見通しを公表している。しかし本年は春耕期に広範な異常低温、干ばつ等のため各地から被害の発生が伝えられたこと、収穫期を迎え生産状況についての最近の発表も限られた地区の実績にとどまっていることなどから、西側観測筋では不調を免れなかったのではないかとの見方が一般的となっている(ちなみに米国農務省は冬小麦につき、「春の低温と遅霜のため収量は減少見込み」と予測)。一方大宗を占める秋収作物については春先全国的に作付け遅延が伝えられたが、最近の報道によれば、気象条件が5月後半以降好転したため各作物とも生育の遅れを取戻してきており、西側でも、今後天候の悪化等に見舞われない限り、比較的順調に推移するであろうとの見方が強まっている(米国農務省は6月上旬、76年食糧生産が昨年を上回る可能性もある旨発表)。

一方1～3月中の工業生産については、「29省・市・自治区のうち28省・市・自治区で前年同期の水準を上回っており」、「主要80品目中68品目の生産が前年同期の実績を大幅に上回った」と発表されているものの、全体では前年同期比13.4%増と、昨年実績(1～8月の前年同期比

+17.3%)に比べ拡大テンポがかなりの鈍化を示した。これを主要品目別にみると、鉄鋼(同+20%以上)、石炭(同+13.7%)、電力(同+18.2%)、化学肥料(1～4月同+23%)等が、昨年後半から本年初にかけての各地での鉱山開発、発電所の完成、新規設備の稼働開始等を映じて好伸している反面、従来大幅拡大(75年1～10月同+20%)を続け農業支援工業とともに工業生産好伸の主因となっていた石油の伸びが同12.7%と目だって鈍化しているほか、機械工業(同+12%以上)、軽工業等も比較的低い伸びにとどまっている。このうち石油については、最大のシェア(同国総生産量の約3割)を占める大慶油田の生産が鈍化(同+11.3%)、その他油田についても「いずれも前年同期を大幅に上回った」と発表されているものの、上記実績からみて必ずしも好伸とはいいがたい。

この間同国経済のネックと目されている輸送部門における基本建設は活発に進められている模様で、鉄道関係では黒龍江省内での嫩林鉄道の開通や天津・浦口線の複線化工事の9割方進捗等、港湾関係では秦皇島、大連新港における大型埠頭の完成等の報道が相次いでおり、こうした動きを映じて1～3月中の貨客輸送量は鉄道、水上運輸両部門とも前年同期比12%以上(うち鉄道の貨物輸送のみで同+13%)の伸びを示した。

対日貿易は一段と停滞

1～3月中の主要国との貿易動向をみると、フ

ランス、西ドイツ、米国との取引は既契約プラントの入着、繊維品輸出の伸長等を主因に輸出入ともかなりの伸びを示しているものの、日本、英国との取引停滞が響き、総じてみれば前年に引続き低調に推移している(1～3月中のこれら5か国との貿易額は前年同期比+6.1%、75年中期+6.6%)。

このうち大宗を占める対日貿易について1～5月の実績(本邦通関統計による)をみると、輸入は鉄鋼(前年同期比2.8倍)が急増したため、機械機器(同-36.1%)、化学肥料(同-63.2%)等その他主要商品が軒並み減少をみたにもかかわらず、小幅ながら増加(同+5.6%)をみたが、輸出は原油(同-13.4%)、大豆(同-45.0%)の落込みを主因に前年実績を下回るに至った(同-7.0%)。また最近の対日輸出入成約状況をみても、輸出面では原油の契約量(本年分)が前年実績(810万トン)を下回っており、輸入面では、鉄鋼が大幅減少(上期成約量は65万トンと一括商談開始<73年>以来の最低)のほか、化学肥料は成約皆無の状況にあり、先般の広州易会における成約不振(6月号「要録」参照)もあり、併せて対日貿易は当面輸出入とも停滞を余儀なくされるものとみられる。