

海外経済の回顧と展望

〔要 旨〕

1977年の欧米経済は、米国と欧州とで景気の明暗が分れた。この間欧州の失業問題は一段と深刻化、一方米国では経常収支がかつてない大幅な赤字となるなど、各種の不均衡も目立った。

すなわち、米国の景気は設備投資を含む最終需要の漸増に支えられて順調な拡大を続け、雇用面でも改善がみられたのに対し、欧州諸国では前年来の抑制政策の効果浸透に加え、輸出の伸びも総じて鈍化したため、生産が低迷し、ほとんどの国で失業者数が戦後のピークを更新した。

物価面では、年前半異常気象等一時的な要因もあって上昇率を高めたが、その後は抑制政策の効果顕現(欧州)、国際商品市況の落ち着き等を背景に総じて騰勢は鈍化した。

この間国際収支面では、前年「弱い通貨国」とされたフランス、英国、イタリアではかなりの改善をみたものの、米国の経常収支は石油輸入の著増等から急速に悪化し、欧州中小国も大幅な赤字を続けるなど、むしろ不均衡が拡大した。特に米国の貿易収支赤字の改善が当面難しいとの観測が強まるとともに、9月末以降各国為替市場は動揺を示し、ドルはほとんどの主要国通貨に対し大幅に下落、EC共同フロート内でも緊張が高まった。

こうしたなかで、米国ではマネーサプライの急増に対処して抑制的な金融政策が展開され、公定歩合も77年中2度にわたって引上げられた。さらに、78年初には為替市場への介入強化とあわせ、ドル相場支持のための公定歩合引上げが実施された。一方欧州諸国では、夏ごろまでインフレ抑制色の濃い政策運営が続けられたが、秋口には失業問題に対処するためのリフレ措置が相次いだ。

78年の欧米経済も、77年から持越された困難な課題を抱えて引続き苦しい調整の年になることが予想される。各国が直面している現在の経済困難には、単なる循環的な側面だけでなく、構造的・制度的な要因も働いているとみられるだけに、適切な総需要調整策とあわせ、例えば米国のエネルギー対策、欧州の賃金・雇用対策等各国、ひいては世界経済全体の安定、発展に資する政策の進展が期待されている。

この間発展途上国経済は、輸出、農業生産、開発関係支出等の増大に支えられ、総じてみれば前年に引続き順調に推移した。もっとも先進国の景気低迷の影響を受け、非産油発展途上国の輸出が増勢鈍化傾向を示し、また物価が反騰に転ずるなどの現象がみられ始めたほか、産油国においても、経常収支黒字幅が縮小し、開発計画抑制等の動きがみられた。一方南北問題については、基本的にはなお対立を残しつつも、一次産品総合プログラムの共通基金設立について具体的な交渉が開始されるなど、若干の進展がみられた。またASEANの域内経済協力とわが国をはじめとする先進国との関係強化の動きが活発化し、南北間の新しいリージョナルな動きとして注目された。

転じて共産圏の動向をみると、中国経済は華国鋒政権の下で、77年初来逐次打出されてきた生産増強・経済体質改善策等を映じて期を追って回復の度を強めつつある。これに対し、ソ連・東欧諸国では、農業生産が全般的に不振であったほか、工業生産もソ連を除いて伸び悩み傾向を強めたため、総じて成長鈍化を余儀なくされた模様である。

〔目 次〕

1. 欧米経済の概況
 - (1) 明暗わかつ欧米経済
 - (2) 物価情勢は幾分改善
 - (3) 国際収支不均衡の拡大と為替市場の動揺
 - (4) 制約強まる政策動向
 - (5) 78年欧米経済の展望と課題
2. 欧米主要国別の経済動向
 - (1) 米 国
 - (2) 西ドイツ
 - (3) フランス
 - (4) 英 国
 - (5) イタリア
3. 発展途上国の経済動向
 - (1) 非産油国は総じて好調ながら後半にややかげり
 - (2) 産油国の経済成長はやや鈍化
 - (3) 基本的対立を残しつつも若干の進展をみた南北対話
 - (4) ASEAN の結束強化の動き
4. 共産圏諸国の経済動向
 - (1) 中 国
 - (2) ソ連・東欧諸国

1. 欧米経済の概況

(1) 明暗わかつ欧米経済

1977年は、米国経済が比較的順調な拡大傾向を持続した一方、欧州諸国では総じて停滞色が濃化するなど、米・欧経済の明暗が目立った年であった。すなわち、欧米景気は、1975年春から秋にかけて相次いで底入れしたあと、おおむね緩やかな回復を続けてきたが、77年春以降は米国が引続き拡大基調をたどったのに対し、欧州諸国では中核となる西ドイツをはじめ各国ともしだいに景気停滞の様相を強めた。OECD事務局の推計によれば、77年のOECD加盟国全体の実質成長率(見込み)は3.5%と76年(5.2%)を下回っており、また米国を除けば、主要各国の生産活動も低調で、その水準は77年秋に至っても、なお前回景気回復期のピーク(73～74年ごろ)を下回っている(注1)。

77年の春以降欧米間の景気格差が目立ってきたことの背景としては、次の諸事情が指摘されよう。

まず米国経済は実質可処分所得の増大と雇用情

勢の改善等に伴う消費者コンフィデンスの高まりを背景に個人消費が比較的堅調を続けたほか、住宅投資も好伸し、また、出遅れていた民間設備投資も設備稼働率の上昇、企業収益の改善傾向などからかなりの持直しを示した。さらに、76年後半に景気足踏みの一因となった財政支出も77年にはかなりの増加を示し、これら最終需要の増加に裏付けられて、在庫投資も前半中心に積上げられた。このように米国ではいわば景気上昇局面に特有の好循環がもたらされたものとみられる。

一方、欧州諸国では、石油危機の後遺症がいまだ根強く尾を引いており、これが77年春以降の景気回復の足を引張った面が大きい。すなわち、①英国、フランス、イタリアでは2けたインフレ、国際収支の大幅赤字などの経済危機を開き、景気回復が緩慢であったにもかかわらず76年以来的緊縮政策の路線が踏襲され、特に77年夏ごろまでは抑制的な政策運営が続けられた。また②石油危機後の長期にわたる需給失調がそれ自体新たな需要停滞要因として働き、例えば雇用情勢の悪化は家計の先行き不安や所得の伸び悩みをもた

(注1) 欧米主要国の生産水準(最新時の鉱工業生産指数*/前回回復期の鉱工業生産指数のピーク)

米 国	+ 5.9%(ピーク、74年 6月、最新時、77年11月)
西ドイツ	- 0.9%(/ 、73年 8月、 / 、77年9月)
フランス	- 3.9%(/ 、74年7～8月、 / 、77年10月)
英 国	- 9.0%(/ 、73年 10月、 / 、77年10月)
イタリア	- 9.8%(/ 、74年 1月、 / 、77年10月)

* 季節調整済み計数を使用。ただしイタリアの計数については、日本銀行で季節調整したものを使用。

らすことによって個人消費の回復力を弱め、また設備稼働率の低迷、企業収益の不芳は、環境問題の深刻化(西ドイツ)、先行き見通し難(政情不安等)などと相まって、設備投資の足を引張ることとなった。さらに③欧州諸国は相互に輸出依存度が高いだけに、西ドイツをはじめとする各国の景気停滞が他国の輸出需要を阻害するかたちで波及し合い、一種の悪循環となって一層停滞色を強める結果になったことも見逃せない。

こうした生産・需要動向を映じて雇用情勢にも

欧米間でかなり明暗が分れており、米国では、婦人・青年層を中心とする新規参入の増大から失業率は77年春以降年末近くまで足踏みを続けたが、就業者数は着実な増加をみせるなど雇用は改善の方向にある。これに対し欧州諸国ではほとんどの国で失業者数が戦後最高記録を更新するなど、雇用問題は深刻の度を深めた。特に各国とも失業者全体の4～6割を占める若年層(25歳未満)の失業が大きな社会経済問題としてクローズ・アップされ(注2)、こうした情勢が長引けば政治面、社会面

(第1表)

欧米主要国の需要動向

(前年<期>比、前期比は季節調整済み、年率・%)

		1976年		1977年 (実績) (見込み)	下 期		1978年 (予測)	上 期		下 期 (実績) (見込み)
米 国	実質GNP	6.0	3.5	4¾	5.6	4½	4¼	4½	3	
	個人消費支出	3.8	3.1	3	3.3	1¾	2¼	2½	1¾	
	民間住宅投資	0.7	0.6	¾	0.9	½	¼	¼	—	¼
	民間設備投資	0.3	0.6	¾	1.0	½	½	¾	¼	
	政府支出	0.1	0.1	½	0.3	1¾	1	¾	½	
西 ド イ ツ	実質GNP	5.7	2.9	2¾	3.1	1½	3¼	4	3	
	個人消費支出	2.1	1.5	1½	1.3	2¼	1¾	1¾	1¼	
	民間住宅投資	0.4	0.7	¼	— 0.1	0	¼	1¼	¼	
	民間設備投資	1.0	0.2	¾	1.3	0	½	¾	¾	
	政府支出	0.3	0	¼	— 0.1	¾	¾	1	¾	
フ ラ ン ス	実質GDP	5.2	3.5	3	3.0	2½	3¼	3¼	3½	
	個人消費支出	3.1	2.5	1¾	1.1	1¾	2	2	2	
	住宅投資	0	0	— ¼	— 0.2	— ¼	0	0	0	
	民間設備投資	0.6	0.3	¼	0.3	— ¼	0	0	¼	
	政府支出	1.1	0.9	¾	0.6	½	¾	¾	1	
英 国	実質GDP	2.1	1.6	¼	— 1.8	3	3	3¾	2	
	個人消費支出	0.3	1.1	— ½	— 2.5	2¼	1¾	1¾	1	
	民間住宅投資	— 0.1	— 0.1	— ¼	— 0.6	¼	¼	¼	¼	
	民間設備投資	— 0.3	1.1	½	— 0.1	¼	½	½	½	
	政府支出	0.4	— 1.3	— 1¼	— 1.8	¼	0	— ¼	½	
イ タ リ ア	実質GDP	5.6	3.8	2	2.2	— ½	1	1¾	1¾	
	個人消費支出	2.1	2.4	1	0.8	0	¾	1	1¼	
	住宅投資	— 0.1	0.1	0	0.1	0	— ¼	— ¼	0	
	設備投資	0.5	1.1	½	0.8	— ½	— ½	— ½	— ½	
	政府経常支出	0.3	0	¼	0.3	¼	¼	¼	¼	

資料: OECD, Economic Outlook, Dec. 1977.

(注2) 若年層の失業問題については77年5月ロンドンで開催された主要7か国首脳会議でも大きく取上げられ、共同宣言では「若年層の雇用機会を増大させるために相互の経験とアイデアを交換することで合意した」旨明記された。

で深刻な問題を引起すのではないかと懸念が強まった。また、貿易収支の赤字や一部品目の輸入急増に悩む国々を中心に、失業問題との絡みで輸入抑制の動きが強まったことも、77年欧米経済における特徴のひとつであったといえよう。

このような雇用情勢の悪化は、生産活動の停滞や企業収益の悪化等を背景とする労働力需要の低迷を主因とするものとみられるが、そのほか婦人、若年層の労働力市場への参入増やいわゆる構造不況業種が存在などの要因も絡んでおり、さらにより一般的には、賃金の下方硬直性や各種の雇用慣行が労働力市場の円滑な需給調節を妨げている面があることも指摘されている。このため各国とも雇用問題の解決には単なる需要喚起だけではなく、各種の構造対策が必要であるとの認識が強まっている。

(2) 物価情勢は幾分改善

欧米諸国の物価動向をみると、77年前半には一時的要因もあって上昇率が高まりをみせたが、年央以降は総じて騰勢が鈍化した(主要7か国<日本を含む>の消費者物価上昇率<季節調整済み、前期比年率、OECD事務局推計>、76年下期+7.3

(第2表)

主要7か国の消費者物価上昇率

(季節調整済み、年率・%)

	1964—65年 → 1974—75年 年平均	前 年 比			前 期 比			
		1976年	1977年 (実績 見込み)	1978年 (予測)	1977年		1978年	
					上 期	下 期 (実績 見込み)	上 期 (予測)	下 期 (予測)
米 国	4.8	5.3	5%	5%	6.1	5½	5%	6
西 ド イ ツ	4.2	4.5	3%	4	3.9	3%	4%	3
フ ラ ン ス	6.1	9.6	9½	8%	9.0	10½	8½	8½
英 国	7.7	15.4	13%	9	16.6	8%	8½	10½
イ タ リ ア	7.0	16.7	18½	12%	20.7	12½	13½	12½
カ ナ ダ	4.9	7.4	7½	6½	7.6	8	6	6
日 本	7.8	8.3	7½	6	7.1	6½	6	6
7 か 国 計	5.6	7.3	7½	6½	7.7	6½	6½	6½

(注) 1. 米国、西ドイツ、英国、カナダ、日本については個人消費支出デフレーター上昇率。

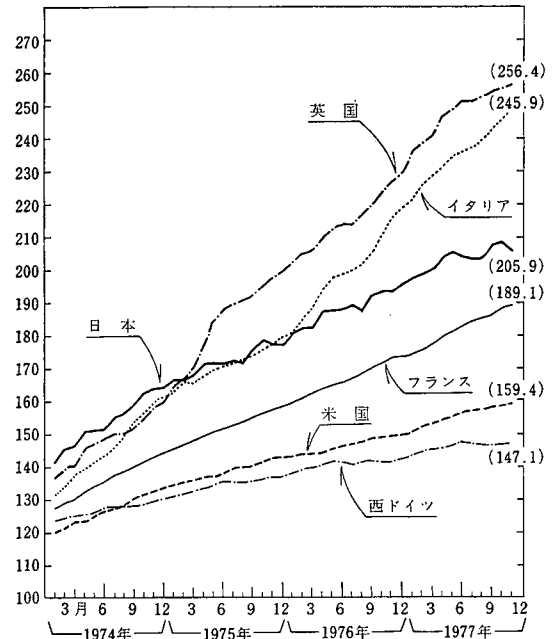
2. フランス、イタリアは原計数。

資料：OECD, Economic Outlook, Dec. 1977.

〔第1図〕

最近の主要国消費者物価動向

(原計数、1970年=100)



%→77年上期+7.7%→下期+6.5%)。国別にみると、前年比上昇率の高い英国、イタリア、フランスと米国、西ドイツとの物価格差は依然大きい。77年夏ないし秋以降、英国、イタリアの物価上昇テンポはかなり鈍化した(第2表)。

77年前半に物価上昇率の高まりをみたのは、①76年夏の欧州の干ばつ、77年初の米国の異常寒波等による食料品価格の急騰や、米国産銅業界のスト長期化見込み等による一部工業原材料の上昇など国際商品市況が高騰したこと、②公共料金の引上げ(英国、フランス)や付加価値税の引上げ(イタリア)が行われたこと、など一時的要因による面が少なくない。その後、こうした要因の影響が出つくすとともに77年央以降は次の諸要因が物価動向に好影響を及ぼし、消費者物価の騰勢鈍化をもたらした。すなわち、

①物価、国際収支面で問題を抱えた英国、フランス、イタリアを中心に抑制的な政策が漸次その効果をあらわし、需給が緩和に向ったため、賃金コストの上昇にもかかわらず企業の値上げが困難となったこと。

②国際商品市況面でも、景気停滞による需要圧力の減退、世界的な穀物の豊作など、需給両面で上昇圧力が減退したこと。

③76年後半から77年初にかけて英国、フランス、イタリアでは為替相場下落が物価上昇の一因となったが、77年後半にはこれら3国の対ドル為替相場が堅調に転じたこと。

ところで上記諸要因とは逆に、76年に上昇鈍化をみた賃金コストは77年には英国以外の各国で再び上昇テンポを速め、物価の先行き懸念材料となっている(第3表)。77年に賃金コストが上昇したのは、所得政策等の効果がみられた英国とフランスを除けば、各国とも前年に比べ賃金上昇率が高まった一方、景気回復の遅れ(米国については雇用の増加)を映じて生産性の上昇テンポが鈍化したためである。こうした状況下、企業は収益圧迫を理由に値上げ意欲を強めているだけに、今後の景気、需給動向次第では賃金コストの物価へのね返りが問題となる場面も予想されよう。

(第3表)

欧米主要国の賃金・生産性・賃金コストの動向(製造業)

(前年<同期>比増減率・%)

		1974年	1975年	1976年	1977年	
					第1 四半期	第2 四半期
賃金	米 国	8.3	9.2	7.7	8.0	9.2
	西ドイツ	10.4	8.1	6.3	7.9	10.7
	フランス	19.0	17.2	14.6	14.0	12.5
	英 国	20.4	26.9	17.1	9.9	8.7
	イタリア	22.4	26.2	21.2	33.3	31.1
生産性	米 国	2.7	1.7	5.1	3.3	1.6
	西ドイツ	3.4	4.1	7.1	5.9	4.4
	フランス	3.3	△3.2	11.6	6.0	4.5
	英 国	0.8	0	3.4	0.8	△3.2
	イタリア	△1.6	△0.8	14.3	13.3	0
賃金コスト	米 国	5.6	7.1	2.5	4.9	6.5
	西ドイツ	7.9	3.3	△0.8	1.6	3.2
	フランス	15.4	20.7	3.7	7.4	7.7
	英 国	22.1	31.5	12.8	9.3	11.9
	イタリア	25.2	27.7	5.9	18.4	31.2

(注) 賃金は時間当り、生産性は労働者1人時間当り産出高、賃金コストは生産物単位当り。

資料：NIESR, National Institute Economic Review, Nov. 1977.

(3) 国際収支不均衡の拡大と為替市場の動揺

国際収支面をみると、77年も OPEC諸国の経常収支黒字、先進工業国および非産油発展途上国の赤字というパターンに変化はなかったが、先進工業国内の赤字の分布には少なからぬ変化がみられた(第4表)。すなわちOECD全体の赤字は77年中比較的小幅の拡大(265→320億ドル)にとどまったが、その中で、①フランス、英国、イタリアが著しい好転をみた反面、②米国の赤字幅が急拡大し、③欧州中小国も大幅赤字を続けている点が特徴的である。

まずフランス、英国、イタリアの経常収支は各国とも76年に比べ約30億ドルもの好転を示し、特に英国、イタリアは5年ぶりの黒字を記録した。これは、76年中にこれらの国で実施された強力な内需抑制策の効果が顕現化してきたこと、さらに

(第4表)

世界の経常収支動向

(単位・億ドル)

	1976年 実 績	1977年 実 績 見込み	1978年 見通し
米 国	△ 14	△ 175	△ 192.5
日 本	37	100	100
西 ド イ ツ	34	22.5	30
フ ラ ン ス	△ 61	△ 30	△ 20
英 国	△ 25	7.5	35
イ タ リ ア	△ 28	10	17.5
欧州中小9か国	△ 196	△ 215	△ 175
O E C D 諸 国	△ 265	△ 320	△ 225
非産油発展途上国	△ 262.5	△ 225	△ 335
O P E C 諸 国	422.5	400	350
その他諸国・誤差	105	145	210

資料：OECD, Economic Outlook, Dec. 1977.

(注) 欧州中小9か国とは、スペイン、ポルトガル、ギリシャ、トルコ(以上南欧)、スウェーデン、ノルウェー、デンマーク、フィンランド(以上北欧)、オーストリアの9か国。

英国では北海油田の操業が本格化したことに伴い、とりわけ輸入の伸びが鈍化したことによるものであるが、輸出面でも76年末までの為替相場大幅下落の好影響がみられた(特に英国)。

主要国の中で経常収支が大幅な悪化をみたのは米国のみであるが、この背景としては、米国の景気回復テンポが他の主要工業国と比べて速いことや輸入農産物の価格高騰等から、工業製品や農産物の貿易収支が悪化したこともあるが、前年に比べて目立つのはやはり石油輸入の著増である。石油輸入の増加については、景気拡大や異常寒波に伴う需要増だけでなく、①石油危機後もエネルギー価格が政策的に低位に据置かれたことなどから他の主要工業国と比べて石油消費の節約が立遅れている一方、米国内原油の生産意欲が減退していること、②企業等民間部門中心に石油製品の在庫増しが図られていること、等の事情による面も少なくなく、こうした状況は短期間での改善が見込みにくいとみられている。

欧州中小国の経常収支赤字は石油危機以降急拡大したものであり、GNPではOECD全体の1割弱を占めるにすぎないこれら諸国が、経常収支ではOECD全体の赤字の7割弱を占めるに至っている。これは石油の輸入増という他の諸国と共通の要因に加え、①工業化の推進(南欧)、完全雇用の重視(北欧)から石油危機後も成長志向の強い政策運営を行った結果、内需の伸びが主要工業国と比べて大きかったこと、②価格競争力が低下していること、③欧州主要国の景況低迷に伴い観光収入・移民送金が増加したこと等によるものである。これらの国では77年に入って相次いで国際収支の改善を目的とした総合的な内需抑制策を打出しているが、目下のところさしたる効果をあげることには至っておらず、南欧諸国の一部には当面の赤字ファイナンスが難しくなる先すらでてきている。欧州中小国のこうした状況に加え、大幅赤字の続いている非産油発展途上国でも、小康状態にあるとはいえ、依然ファイナンスの問題に苦しんでいる実状にかんがみ、IMFは77年8月、通常のクレジット・トランシュでは賄えないような大幅かつ長期にわたる国際収支の不均衡およびその結果として累増した債務返済等に対処するとの趣旨から、補完的融資制度(いわゆるウィットフェーン構想、当初の拠出予定額約86億SDR)の創設を決定した。

以上のような国際収支動向を反映して、各国為替市場では77年秋口から年末にかけてドルが急落するなど世界的規模での動揺がみられた。すなわち、従来「弱い通貨」といわれていたフランス・フラン、英ポンド、イタリア・リラは、貿易収支が改善に向けたのに加え、IMF等からの借款取決め締結(英国、イタリア)もあって、対ドル相場は76年中の大幅下落と様変りに年初来終始強含み安定裡に推移した(英国についてはむしろポンドの急騰回避のため大規模な介入が行われた模様)。

これに対してスネーク(E C共同フロート)では、77年中4月、8月の2度にわたり北欧通貨の切下げ(対欧州通貨単位)ないし離脱(スウェーデン・クローナ<8月>)によって調整が行われたほか、南欧諸国でも為替相場(主として対ドル介入点)の大幅切下げを余儀なくされた。一方米ドルは年初来弱含みに推移していたが、特に9月末のIMF総会前後における米国国際収支の大幅悪化見通し発表や黒字国批判の高まりを契機として、円、西ドイツ・マルク、スイス・フランをはじめとする主要通貨のほとんど(例外はカナダ・ドル程

度)に対して大きく下落した(ロイター・カレンシー・インデックスは77年中14.48%ポイント上昇<6.97→21.45%>)。こうしたドルの軟化は年末から78年初にかけて一段と深刻なものになったため、米国政府と連邦準備制度は1月4日為替市場への介入を強化する旨の共同声明を発表し、また同6日にはもっぱら為替面への配慮を理由に公定歩合が引上げられた(6.0→6.5%)。

(4) 制約強まる政策動向

以上のような経済動向を映じて、米国と欧州主要国の経済政策には自から異なる展開がみられた。

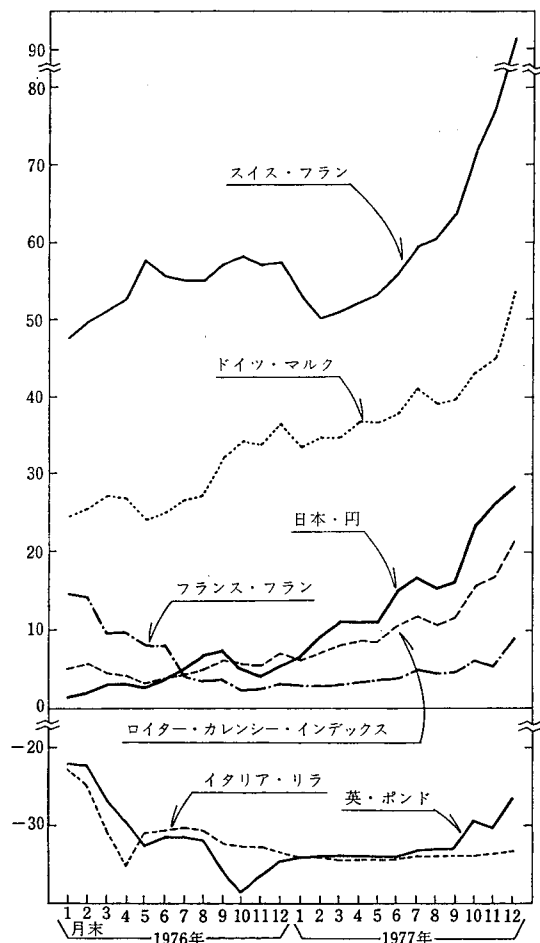
すなわち、米国では景気の足取りが確かなものになるにつれて、4月には戻し税等当初予定の景気刺激措置が撤回されるとともに、新たにインフレ対策が発表されるなど、政策の重点は漸次物価抑制に移されることになった。特に金融政策面では、マネーサプライの急増に対処して4月ごろから連邦準備制度の金融調節が抑制的なものに転じ、それを映じた短期金利の上昇を追認するかたちで公定歩合も8月、10月の2回にわたり引上げられた(5.25→6.0%)。

一方、欧州主要国では77年夏ごろまでインフレ抑制色の濃い政策運営が続けられたが、8月から10月にかけては各国で財政面を主体としたリフレ措置が相次いだ。これは、76年以來の緊縮政策の効果浸透から、「弱い通貨国」とされたフランス、英国、イタリアでもしだいに国際収支、物価面での改善が明らかとなる一方、ほとんどの国で失業者数が戦後最高記録を更新するなど雇用情勢が一段と悪化したためである。もっとも、西ドイツを除けば、欧州主要国の物価面にはなお多くの問題が残されているだけに、こうしたリフレ措置の規模も比較的小幅なものにとどめられており、「物価」と「失業」の間の「狭い道」を手探りで進まざるをえないという事情に大きな変化はみられない。

〔第2図〕

主要通貨の対米ドル相場推移

(対スミソニアン・レート比増減率・%)



先にみたように、欧米主要国が77年に経験した経済困難、例えば米国の大幅な経常収支の赤字や欧州諸国の投資低迷、失業増大などの背景には様々な構造的、制度的要因が働いているとみられている。また多くの国で貿易・産業構造の変化に残されがちな業種からの救済要請が強まりをみせている。こうした構造的な課題に対し各国が積極的な取組みをみせたことも、77年の政策動向における特徴のひとつであった。すなわち、若年層を中心とする雇用対策(西ドイツ、フランス等)、鉄鋼、造船、建設等に対する救済ないし助成(フランス、スウェーデン、西ドイツ、米国等)、エネルギー対策の提案(米国)、合理化等設備投資の助成(各国)等広範な分野で対策が講じられた。英国が第2次賃金規制終了(7月)後も賃上げガイドライン等を残し、各国政府が声を大にして賃上げ抑制を訴えているのも、所得分配の構造を変えることによって企業の投資意欲を回復させなければ、雇用改善をもたらすような息の長い景気拡大は望み難いとの認識があるためといえよう。

石油危機以降の原燃料価格の高騰や先行きの不確実要因の強まりのなかで、構造的な問題を解決しつつ内外不均衡を是正することが従来以上に困難になっており、特に雇用改善のための景気対策には物価、国際収支面からの制約が一層強まっている。77年秋以降の為替市場の動揺や輸入抑制的な動きについても、こうした制約のひとつの背景となっていることは否定できないように思われる。

(5) 78年欧米経済の展望と課題

これまでみてきたように、77年の欧米経済は多くの困難な課題を78年に持越すことになった。

米国経済にとっては貿易収支の赤字縮小が最大の課題であるが、これを国内的に関心の高い失業率引下げという目標とどのように調和させていくかが問題であろう。また米国以外の諸国にとって

も、世界貿易の縮小をもたらすような米国経済の停滞が好ましくないことは明らかである。こうした状況下、米国政府は貿易収支赤字については包括的なエネルギー対策による原油輸入の削減によって対処しようとする一方、国内的には減税等をてこに持続的な景気拡大を図ろうとの姿勢を打出している。

米国の景気については、今後個人消費と住宅投資の伸び鈍化が見込まれてはいるが、設備投資の漸増、財政支出の増加等が支えとなり、また需給状況や価格、コストの関係にも当面さしたるアンバランスが見当たらないことから、少なくとも78年央まではおおむね順調な拡大を続けようとの見方が多い。ただ、政府のエネルギー対策や経済政策のフレームワークが十分固まっていないだけに、先行き不透明感が企業の投資態度に悪影響を及ぼすのではないかと懸念も依然強い。このほどカーター大統領が個人・法人向け大幅減税(総額250億ドル)の方針を打出したのも、そうした背景を踏まえてのことと考えられる。

ただ、米国のみならず世界の経済、通貨問題にとっても重要なかぎとなる米国貿易収支については、エネルギー対策が確立し石油輸入の削減をもたらすまでにはかなり時間を要するため、78年も目立った改善は期待し難いとの見方が一般的である。

一方、欧州諸国に共通した重要課題は失業の減少等雇用の改善であり、これを物価、国際収支面での制約内でどこまで実現しうるかが問題であろう。昨秋には各国ともある程度のリフレ策採用に踏切っただけに、やがてその効果があらわれてくるものと期待されているが、企業の生産・投資態度は萎縮気味であり、家計の消費態度も給じて慎重なため、速やかな立直りは難しいとみられている。このため、各国政府は77年をかなり上回る成長見通しを発表しているが、経済界の大勢は「努

力目標にすぎない」との受け止め方であり、雇用情勢についてもほとんど改善は望めないとの見方が多い。こうしたなかで、フランス、英国、イタリアにとっては物価、国際収支面の制約を軽減するため、また西ドイツにとっては設備投資の増加を伴う景気好循環の軌道に乗せるために、今後の賃上げ抑制が大きな課題とされている。

OECDは昨年末恒例の世界経済見通しを発表し、78年の展望と政策提言を行ったが、これによれば、OECD加盟国の78年実質成長率は3.5%と77年並みにとどまり、失業はむしろ増加すると見込まれている。一方物価、国際収支は全体として幾分改善するものの、米国の経常収支赤字がさらに拡大し、日本、西ドイツの黒字もほとんど縮小しないとの見通しをたてている。このため、黒字国を中心とする内需拡大策の追加により78年の実質成長率を4.5%程度に高め、グローバルな均衡回復を目指すべきであるとの提言がなされている。

いずれにせよ、欧米経済は78年も引続き苦しい調整の道を歩むことになろうが、当面の適切な総需要調整だけでなく、例えば米国のエネルギー対策、欧州の賃金・雇用対策等各々の経済構造に深くかかわる課題の解決が各国経済の均衡化にとって重要であり、そうした努力はまた、国際経済が安定を取戻すためにも欠かすことのできない条件といえよう。

2. 欧米主要国別の経済動向

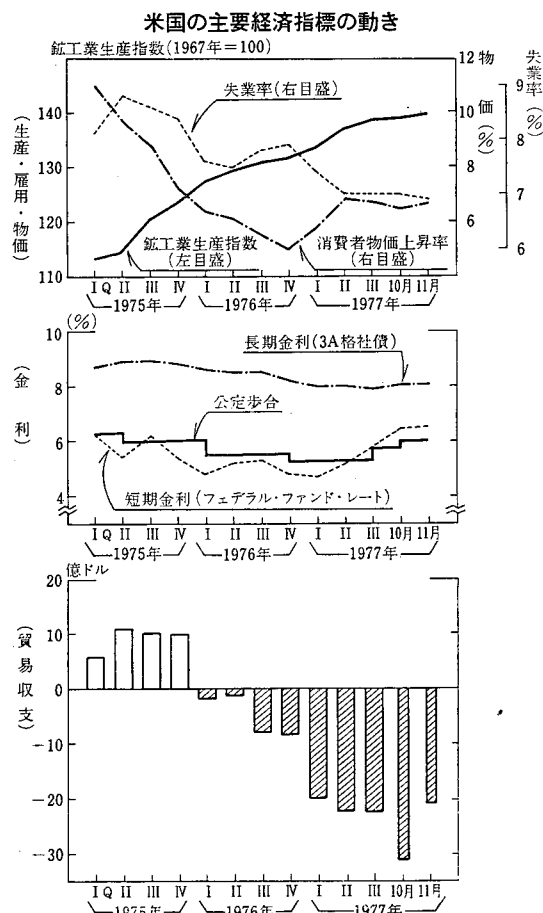
(1) 米 国

(景気は順調に拡大)

77年の米国経済を顧みると、石油輸入の急増を中心とする貿易収支の大幅赤字が問題となった一方、景気は76年秋から同年末にかけての中だるみ(pause)から脱し、再び順調な拡大軌道をたどった。すなわち、実質GNP成長率は76年下期に大幅鈍化(前期比年率、76年上期+6.4%→下期

+3.5%)をみたあと、77年第1四半期には年初の異常寒波による打撃にもかかわらず、前期比年率+7.5%と大方の予想を上回る高い伸びを示し、第2四半期も同+6.2%と好伸した。その後夏場に経済活動が一時やや足踏みしたこともあって第3四半期には若干スローダウン(前期比年率+5.1%)したが、秋口以降「経済活動はかなりのテンポで拡大しているように見受けられる」(バーンズ連邦準備制度理事会議長)ことから、年間ではほぼ政府見通し(7月時、+5.1%)並みの成長率となることが見込まれている。鉱工業生産についても、異常寒波の影響を被った1月および経済活動が一時停滞した8月にそれぞれ減少をみた以外は各月と

〔第3図〕



- (注) 1. 生産、雇用、貿易収支は季節調整済み数。
2. 四半期数値は月平均(ただし公定歩合は期末)。

も順調に増加している。その内訳をみても、輸入増加もあって低迷した鉄鋼等ごく一部を除き広範な業種にわたって増加をみている。このため雇用面でも、失業率こそ女子、若年層の労働力市場への新規参入増が響いて緩やかな低下にとどまったが、年間の就業者数増加が戦後最高となるなど着実な改善傾向をたどった。

このように米国の景気が順調に拡大してきたのは、国内最終需要がいずれも伸長したことに加え、年前半在庫の積増しが行われたことによる。すなわち内需の65%を占める個人消費(GNPベース)は雇用情勢の改善に伴う個人所得の順調な増加に加え、個人所得税還付(1月に提案されたが、結局4月に撤回された)見越しの先取り需要も加わり第1四半期に前期比年率+5.1%と好伸したあと、さすがに第2・第3四半期は年率+2~3%と伸び率が鈍化したものの、秋口からクリスマスセールにかけては小売売上げの好調が伝えられるなど総じてみれば堅調な伸びを示した。また民間住宅投資も昨年後半からの傾向を受継いでかなりの増加を示し、年後半の着工件数は年率2百万戸を超える過去のブーム時並みの活況を呈したが、その背景には個人所得の増加に加え住宅金融も順便であったことが挙げられよう。

一方、景気の持続的拡大のけん引力として期待されていた民間設備投資も77年に入り自動車等を中心によりやく動意がみられるようになり、特に上期にはなお低水準とはいえ年率11.4%(実質GNPベース)と急増した。第3四半期にはその反動もあって伸び率が大きく鈍化したが、商務省の設備投資計画調査によれば、77年全体では実質約8%の伸びが見込まれている。このように設備投資が遅ればせながら回復してきた背景には、①設備稼働率が徐々ながら上昇傾向をたどってきたこと、②企業収益が持直し、財務内容の改善が進んだこと等の事情が指摘されている。また、76年中

連邦政府予算執行の遅延から景気上昇の足を引張っていた政府支出も、77年第2四半期以降かなり進捗し、ようやく景気の上昇に寄与するようになった。

この間在庫投資は、76年末までに一応在庫調整が終了していたところへ77年に入って国内最終需要が順調に拡大したため、77年上期には積極的な積増しがみられた。もっともこうした動きも夏場にはおおむね一巡し、むしろ部分的には再調整を行う業種すらみられ、これが夏場に経済活動の一時的停滞を招く原因となったとされている。

次に77年の物価動向をみると、一時騰勢が強まりインフレ再燃が危惧される場面もみられたが、その後は比較的緩やかな上昇にとどまった。すなわち卸売物価は年初の異常寒波の影響などから農産物、燃料価格を中心に4月ごろまで年率2けたの上昇を記録したが、年央以降農産物価格等の低下から騰勢が鈍り、消費者物価も食料品価格が落着くとともに上昇率を鈍化させた(77年12月の前年同月比は卸売物価+5.9%、消費者物価+6.8%)。もっとも工業製品価格(卸売物価)、サービス価格(消費者物価)は緩やかながら依然根強い上昇を続けている。

(貿易収支は未曾有の赤字を記録)

上記のように国内経済面では77年中さほど大きな問題が生じなかったのに対し、対外経済面では貿易収支が大幅に悪化し、それを映じてドルが主要国通貨に対し急落を演じる一方、国内で輸入抑制的な動きが広がるなど多くの重大な問題を抱えることとなった。すなわち米国の貿易収支(センサス・ベース)は76年に57億ドルの赤字(75年は111億ドルの黒字)に転じたあと、77年は1~11月の累計赤字額がすでに245億ドルと既往最高の72年の水準(同60億ドル)をはるかに上回っている(77年全体では270億ドル程度の赤字が見込まれている)。このような貿易収支の著しい悪化は、

基本的には国内における原油価格規制等によりエネルギー価格が他の先進諸国に比し安価に抑えられている結果、石油消費に歯止めがかからず、国内原油生産量も減少傾向にあるといった事情を背景に、石油輸入が急増している(76年の341億ドルから77年には450億ドルに達する見込み)ためであるが、このほか米国と貿易相手国との間の景気回復テンポの相違により工業製品収支の黒字幅が縮小していること、およびコーヒー、ココア等輸入農産物の価格上昇等を映じて農産物収支の黒字幅が縮小していること等の事情も指摘されている。

こうした貿易収支の悪化に対し、当初政府は「米国の赤字は他国の景気回復を支援するうえで好ましい」(ブルメンソール財務長官)との見方を表明していたが、漸次「そうした見方は自己満足にすぎない」(ロイス下院議員)といった批判が内外で強まるに及び、カーター大統領は年末近く国内原油の生産拡大、輸出信用供与わくの拡大等により貿易赤字の拡大を回避したい旨の声明を発表した。こうしたなかで、高水準の失業に悩まされている労働界や、輸入攻勢もあって業況が低迷している鉄鋼業界等を中心に輸入規制を求める動きが強まりをみせた。

なお、年末から78年初にかけて主要通貨に対するドルの急落が目立ったことから、財務省と連邦準備制度は1月4日共同声明を発表し、為替市場への介入強化の方針を打出したほか、連邦準備制度は同6日、もっぱら為替面への配慮を理由に公定歩合の引上げ(6→6.5%)を決定した。

(金融政策は抑制方向に転換)

77年の経済政策の推移をみると、カーター大統領は77年2月個人・企業減税、雇用促進関連支出の増加を盛込んだ景気刺激型の予算案を議会に提出したが、その後景気の順調な回復が確認されたことから4月には個人所得税還付を撤回するなど、財政面からの景気刺激色を後退させた。

一方、金融政策は75～76年とおおむね緩和気味に運営されていたが、77年春以降は抑制的な運営に転換された。すなわち連邦準備制度は4月下旬以降マネーサプライの急増が目立ったため、それによるインフレ心理の再燃を危惧してフェデラル・ファンド・レート誘導目標値を徐々に上げる等抑制気味の市場運営態度を強め、さらに8月および10月の2度にわたって公定歩合を上げた(通計0.75%引上げ6.0%。なお公定歩合引上げは74年4月以来。更年後は前記のとおり)。このためそれまで低下傾向にあった短期金利は反転上昇し、中心をなすフェデラル・ファンド・レートが4月初の4.6%台から10月央には6.5%台と75年初の水準にまで戻ったほか、他の短期金利もこの間に約2%ポイントの上昇をみた。また大手商業銀行のプライム・レートも5月以降6度にわたって引上げられ(通算引上げ幅1.5%ポイント)、10月には大勢7.75%と75年秋以来の水準に達した。

なお、このように短期金利が上昇したにもかかわらず長期金利は年間を通じてみるとおおむね横ばいに推移したが、これは、①財政赤字の縮小(76年度665億ドル→77年度450億ドル)に伴い政府の資金調達所要額が減少したこと、②機関投資家、個人を中心に株価低迷をいや気して株式投資から債券投資へのシフトがみられたこと等によるものとされている。

この間、こうした抑制的な連邦準備制度の金融政策運営姿勢をめぐる秋口ごろから政府、議会等を中心に批判が高まった。すなわち政府は10月央異例の声明を発表、その中で「これ以上短期金利の大幅な上昇が続く場合には貯蓄貸付組合等への資金流入が阻害され住宅建築資金の供給量が減少しよう」として連邦準備制度の金融政策運営をけん制したほか、議会筋にも「連邦準備制度のマネーサプライ抑制策が今後も続けられるならば景気を失速させるおそれがある」(両院合同経済委員会

年央報告)との声が聞かれた。これに対しバーンズ連邦準備制度理事会議長は、「連邦準備制度がこうした措置を取ってこなかったならば、今ごろはインフレ懸念が一層強まり、その結果民間設備投資に大きな影響を及ぼす長期金利も現在以上の高水準に達していたことは疑いない」と反論するとともに、「連邦準備制度としてはマネーサプライのみに目を向けているわけではないが、物価安定達成のために今後ともマネーサプライの伸びを徐々に引下げてゆく決意に変りはない」との意向を改めて明らかにした。

(78年の景気上昇テンポは幾分鈍化)

78年の米国経済の見通しについては、実質成長率が77年よりも多少スローダウンしようとの見方が多く、例えばバーンズ連邦準備制度理事会議長が11月初の議会証言において、「年間実質成長率は4.5%程度」との見通しを明らかにしたほか、民間エコノミスト筋でも77年を若干下回る4~4.5%の成長率を見込む向きが多い。これは、①個人消費は社会保険料率引上げ(78年1月実施、増徴効果は初年度約50億ドル)の影響もあって増勢が鈍化する、②住宅投資も77年中好伸したあとだけにこれ以上の増加は望みにくく、③在庫投資も現状すでに積増し一巡気味であるため大きく生産を押上げるまでに至るまい、といった見方に基づくものである。もっとも、近い将来、個人消費や住宅投資の鈍化を契機に在庫調整が始まり、新たなリセッション過程に突入しようとの見方はごく一部に限られており、大勢は少なくとも78年央ごろまではおおむね順調な景気拡大が続こうとみている。こうした見方の背景には、設備投資が漸増を続けている(商務省調査<77年10~11月時点、名目>によれば、78年上期の設備投資は77年下期比年率+9.7%<実質+約4%>)ほか、財政支出も増加傾向にあることから最終需要の増勢が維持できると見込まれていることに加え、稼働率の緩やかな

上昇に代表されるように需給状況が改善傾向にあり、賃金・価格・企業収益の関係もおおむねバランスを保ちうるとみられるなど、マクロ的な経済拡大を妨げるようなアンバランスが当面見当たらないことも景気上昇を支える要因として指摘されている。

もっとも下期以降については、①カーター政権のエネルギー政策等経済政策のわく組が定まらないため、先行き見通し難から企業の設備投資マインドが再び鎮静化するおそれがある、②新規の財政刺激措置が講じられなければ財政支出の息切れが懸念される、等を理由に、景気を不安視する向きも少なくない。77年中ニューヨーク株価はほぼ一貫して下落したが、その背景としてこうした政策をめぐる不透明感が大きかったとされており、またそうした株価の下落が逆に先行きの景気に対する漠たる不安感を醸成することにもなった模様である。このため早めに個人・企業減税等の措置を打出すべきであるとの論議が高まり、カーター大統領も78年初の一般教書において、79年度予算に各種税制改革案とあわせ総額250億ドルの減税措置を盛り込むよう議会に提案した。

一方78年の物価上昇率(GNPデフレーター)については、OECD事務当局の予測では6%、民間エコノミストも6%前後と77年(5.6%)を若干上回る上昇が予想されている。これは、①これまで低下してきた農産物価格が反騰に転じつつあるうえ、②最低賃金の引上げ(78年1月以降15%アップ)等に伴う賃金コストの上昇がある程度製品価格に転嫁されることは避けられないとみられているためである。

次に貿易収支の見通しについては、石油輸入をどこまで削減できるかが最大のポイントになるとされているが、エネルギー需要量の抑制、石油輸入の大幅削減等を目指した政府のエネルギー法案が議会の反対にあって成立の見通しが全くたつて

いないことから、当面石油輸入が大幅に減少する可能性は乏しい模様である。このため政府筋でさえ「78年中赤字が大幅に縮小する見込みはなく、むしろ拡大するおそれさえある」(ブルメンソール財務長官)との悲観的な見方を隠していない。米国貿易収支の改善の遅れは、米国内での輸入抑制的な動きに口実を与えるだけでなく、為替市場におけるドル価値の下落等を通じ国際金融・経済面に様々な悪影響をもたらすおそれもあるだけに、有効なエネルギー政策を早期に確立することが米国にとって当面の大きな課題であり、責務であるといえよう。

(2) 西ドイツ

(景気は春以降停滞)

77年の西ドイツ経済は、年初までは個人消費の盛上り等から76年秋以来の好調を持続したものの、春先以降停滞に転じ、結局年間の実質成長率は年初(1月)の政府見通し(5%)を大きく下回る2.4%(76年同5.7%)にとどまるなど予想外に景気不振の年となった。

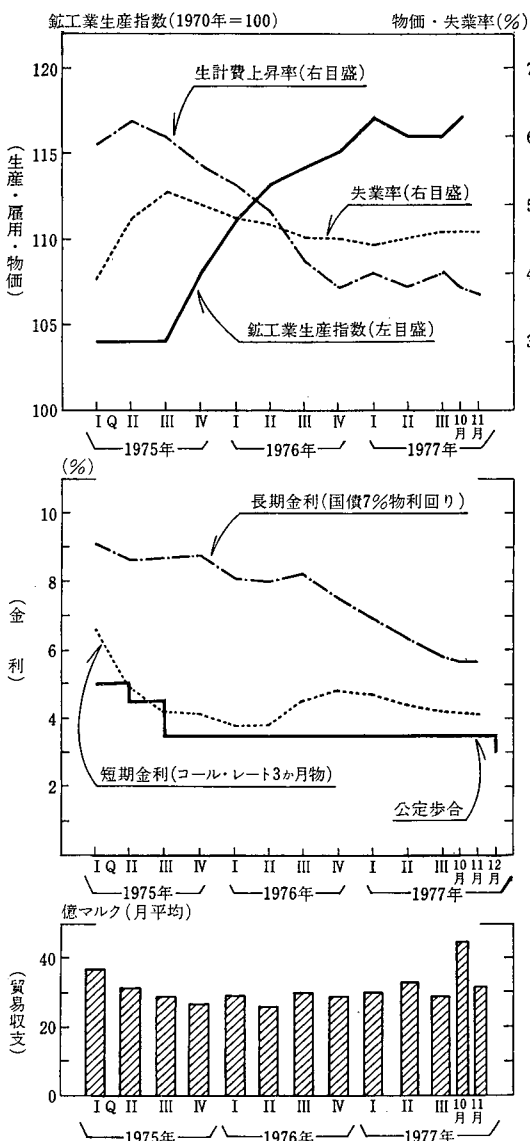
すなわち、四半期別の実質GNP推移をみると、第1四半期は個人所得の伸びを背景とした個人消費の好調に支えられて順調な伸びを持続(前期比+1.0%)したが、その後第2、3四半期連続マイナス成長を記録(同それぞれ-0.2%、-0.1%)、第4四半期についても増加には転じた(同+0.8%)ものの、前2四半期低下の後としてはごくわずかの伸びにとどまった。生産動向をみても年初には前年第4四半期に引続きかなりの伸びとなったが、その後鉄鋼、化学、機械等生産財・投資財関連業種の停滞を中心に、第2、第3四半期連続減少を示し、このため設備稼働率も低下気味に推移した。

77年春以降の景気停滞の背景を需要面からみると、まず輸出が周辺諸国の景気低迷やマルク相場の強調等を背景に期を追うごとに増勢が鈍化した

ほか、設備投資についても①景況の先行き見通し難等を背景とする企業家マインドの冷込み、②賃金コスト上昇に伴う企業収益の不振、③住民の反対運動や建設許可基準の厳格化などによる原子力発電所等主要建設事業の大幅遅延、などから不振が続いたことによる面が大きい。これに対して個人消費は第2四半期の落込みのあと夏から秋に

〔第4図〕

西ドイツの主要経済指標の動き



- (注) 1. 生産、雇用、貿易収支は季節調整済み数。
2. 四半期計数は月平均(ただし公定歩合は期末)。

かけて持直し傾向を示している(特に77年の新車登録台数は既往ピークの前年<231万台>をさらに1割方上回る伸び)。もっともこれには、財形貯蓄の払戻しが多額にのぼり、しかもそれが年央に集中したことや、「付加価値税率の引上げ(11→12%、78年初実施)を控えての駆け込み需要」(小売業協会)といった特殊要因がかなり響いたとされており、雇用改善遅延を背景とする消費者コンフィデンスの弱さ等から消費の基調は力強さに欠けるとみられている。なお住宅投資については、抵当貸付金利の低下傾向および公共住宅建設戸数の追加措置(77年5月決定)の効果顕現から年央以降幾分増勢を回復している。

一方雇用面では、以上のような景気低迷に加え、若年、婦人層の労働市場への新規参入増、地域間の労働移動の硬直性といった構造的要因もあってきたる改善傾向はみられず、失業者数(季節調整済み)は第3四半期までむしろ増加気味に推移した(第1四半期101万人→第2四半期103万人→第3四半期105万人→第4四半期103万人)。このため、77年平均の失業者数90万人以下という政府目標を達成できなかっただけでなく、当面高水準の失業持続は避けられないものとみられている。

(物価は落着き傾向)

物価面では一段と落着き傾向を強め、77年平均の生計費指数は3.9%と前年の上昇率(同4.5%)をさらに下回った。この背景としては、年初の賃上げ率が西ドイツとしては比較的大幅であったにもかかわらず①需要面からの物価上昇圧力が弱かったことに加え、②低水準の稼働率に示されるように供給余力が大きかったこと、さらに③年央以降はマルク相場の上昇に伴い輸入物価が低下、これが国内物価面にも好影響を及ぼしたこと、などの事情が指摘できよう。この間国際収支面では、貿易収支が輸出の増勢鈍化にもかかわらず国内景気

の低迷から輸入が大きく伸び悩んだため、引続き黒字基調を持続したものの、海外旅行支出の増大、EC出資金の増加等により経常収支が黒字幅縮小傾向(1～11月累計55.2億マルク、前年同期73.6億マルク)にあるほか、基礎的収支もマルク建外債の発行増、対外直接投資増等による長期資本の流出から4月以降赤字に転じた(同85.1億マルクの赤字、前年同期83.8億マルクの黒字)。

(財政面からの景気刺激策の決定)

前述のごとく、77年の西ドイツ景気は予想外の停滞を示したため、国内、国外から政策当局に対して景気刺激策を求める声がしだいに強まった。これに対して政府は従来からの物価面を重視する態度を堅持するとの方針を再三繰返していたが、秋口以降は景気の失速状態をながめ、一方物価に当面懸念が薄らいだこともあって財政均衡回復を一時的に先に延ばし、それまでよりは景気刺激に重点を置いた政策をとることとなった。すなわち、年初における政策スタンスをみると77年予算(1月発表)における歳出規模を前年比+6.2%と、当初の予想名目成長率(約9%)を大幅に下回る抑制色の強いものとしたほか、高水準の失業を漸進的に低下させるための中期公共投資計画(3月決定、1977～80年、総額160億マルク)についても、77年中の投資額は35億マルクと控えめな水準にとどめていた。しかし秋口に至っても景気好転の兆しが一向にうかがわれず、むしろ一段と停滞色が強まってきたため、政府は9月中旬総額約140億マルク(77年名目GNPの1.2%に相当)にのぼる財政面からの景気刺激策を決定した。本措置の内容としては、①所得税の年末特別控除額および基礎控除額引上げと企業設備の償却促進措置からなる個人・企業減税、②公共投資の拡大、エネルギー節約投資および住宅建設等に対する78年度予算の歳出規模拡大等が盛り込まれた。なおこの結果、78年の財政支出は中期財政計画における当初

見通しである前年比7.5%から10.1%に上方改訂されたほか、財政赤字幅も拡大する見通し(77年207億マルク→78年275億マルク)であるが、これに対してブンデスバンクでは「景気の現状からみて、財政の均衡回復が一時的に先に延ばされるのはやむを得ないが、均衡への努力を決して断念してはならない」(エミンガー総裁)との見解を示している。

(金融政策の方向と金利動向)

一方金融政策面では、ブンデスバンクは77年の中央銀行通貨増加率を前年同様8%(年平均)と設定して過度の金融緩和を回避することを繰返し表明する一方、最低準備率の引下げ(5、9月)、再割引わくの拡大(3、5、8月)、ロンバード(債券担保貸付)レート引下げ(7月)等により金利水準の低下を進めた。こうした金利低下の誘導が、国内景気回復支援のための環境作りという側面に加え、マルク相場の上昇回避のため対外調整の手段として活用されたことも77年における金融政策運営の特徴の一つといえよう。すなわちマルク相場は年前半総じて平静に推移したあと、6、7月中米国貿易収支の赤字幅拡大予想等を背景に騰勢を強めたが、10月以降年末近くにかけては一段と上昇して既往ピークを更新し続け、結局年間の対ドル上昇幅は12.6%にも達した。このためブンデスバンクは12月15日には75年9月以来据置かれてきた公定歩合を2年3ヵ月ぶりに下げたほか(3.5→3%)、銀行の対外債務にかかわる最低準備率の大幅引上げおよび特別最低準備率の賦課、非居住者によるマルク債(残存期間2～4年もの)取得禁止等の外資流入規制強化措置を決定した。

この間短期金利は、このようなブンデスバンクの政策態度に加え、企業の資金需要低調、マルク相場上昇を背景とする多額の短資流入等から年間を通じて軟化傾向を示した。また長期金利も年初来はほぼ一貫して大幅に低下し、15年ぶりの低水準

となった。これは①77年の公共部門の赤字が縮小(76年478億マルク→77年実績見込み364億マルク)したことから公共債の発行が前年比減少したこと(例えば連邦債、鉄道・郵便債の発行額76年79.6億マルク→77/1～11月57.5億マルク)、また②外人投資家によるマルク債買い需要が旺盛であったこと、さらに③景気の停滞や物価の落ち着きに伴い金利先安感が生じたことなどの事情を映じたものとみられている。

中央銀行通貨については、年前半はほぼブンデスバンクの目標増加率(年平均8%)に沿った推移を示していたが、その後増勢を高め、結局77年全体では年平均9.0%の伸びとなった。こうした中央銀行通貨の年後半における増勢は、①年央における財形貯蓄払戻しの集中、②秋以降、個人住宅貸付、消費者ローンを中心に金融機関貸出が増加したこと、③外貨の流入が多額にのぼったことなどによるものとされている。もっともこれに対してブンデスバンクでは「物価が落ち着き傾向を持続している点や、通貨流通速度の低下傾向を考慮すれば、この程度の目標値との乖離は問題にするに及ばない」(エミンガー総裁)との見解を示している。

(78年の経済展望)

78年の西ドイツ経済を展望すると、物価面では付加価値税率の引上げが予定されているものの、引続き落ち着き傾向を示すものと見込まれている(経済省の生計費指数上昇率見通しは3.5%)。景気についてはすでに77年の秋以降、個人消費、設備投資に持直しの気配がうかがわれることもあって、本年は改善傾向をたどろうとの期待がつよまっているが、その程度は雇用、企業収益等の面でなお極めて不十分なものととどまろうとの見方が一般的である。すなわち、78年の実質成長率は前年を上回るとしても小幅にとどまるものとみられており、主な予測をみても、経済省および経済専門委員会(政府の諮問機関)3.5%、5大経済研究所

3%、OECD事務局3.25%となっている(77年は2.4%)。このため雇用面でもはかばかしい改善は期待できず、78年の失業率(年平均)は「前年の4.5%以下となる公算が少ない」(ユーレンベルク労相)とされている。この背景としては、輸出が周辺諸国の景気低迷持続、マルク相場の強調予想などから大きな景気支持要因とはなり得ず、また今後の景気動向のかぎを握るとみられる設備投資にも自律的な回復が当面望み薄であることが挙げられている。このうち設備投資については、先行指標である国内投資財受注が「減価償却促進措置(9月そ及実施)の効果顕現」(ブンデスバンク月報12月号)から第3四半期以降幾分持ち直してきているものの、①「十分な企業収益の回復が期待薄」(産業連盟)であり、②「設備稼働率の低水準持続」(Ifo研究所)や、③「先行き見通し難に伴う企業家マインドの萎縮」(同)等も指摘されているため、このまま力強い増加に向かうとの見方はむしろ少ない。この点、経済専門委員会では77年11月に発表した年次報告の中で、今後景気が設備投資の回復を通じ自律的な上昇力を取戻すためには、78年における賃上げ抑制が是非とも必要であり、仮りに、時間当たり賃金の上昇率が上記成長率見通し(3.5%)の前提である5%を超えて、7%にまで高まるようなことがあれば、企業収益減退、設備投資低迷持続を通じて実質成長率は2.5%にまで低下しようと指摘している。すなわち西ドイツでは賃金交渉の行方が、マルク相場の動きと並んで今後の経済動向を占う重要なかぎを握るものとして重視されている。

このような情勢下、西ドイツ国内では産業界等を中心に「営業税、財産税等の減税措置により企業収益面での負担軽減を図るべきである」(産業連盟、経営者連盟)として追加的な景気刺激策を要求する声が再び高まってきており、さらに5大経済研究所でも昨秋発表した共同景気見通しの中

で政策当局に対し、公共支出の拡大および追加減税等を提案している。

なおブンデスバンクは12月15日、78年の中央銀行通貨の目標増加率を77年と同率の年平均8%と決定した旨発表した。これについて「明年の潜在成長率3%、物価上昇率3.5%以下と想定、さらに稼働率の上昇を通じ潜在成長率以上の実質成長実現の可能性がある点にも配慮したもの」と説明している。

(3) フランス

(景気は停滞)

フランスの景気は、1976年秋口までは回復過程をたどったものの、同年9月の「インフレ克服計画」(いわゆるバール・プラン)に基づく総合的緊縮策の実施とはほぼ同時に伸び悩みに転じ、77年中もおおむね停滞状態のまま推移した。このため77年の実質GDP成長率も、政府の当初見通し(76年9月時発表、4.8%)を大幅に下回る3%程度にとどまった模様である。こうした中であって、貿易収支は輸入の減少を主因に顕著な改善を示し、卸売物価も落ち着きに向ったものの、バール・プランの主要目標とされた消費者物価の抑制については、内需の減退、賃金上昇率の低下、フラン相場の安定にもかかわらず食料品価格の高騰などからみるべき成果をあげえなかった。

まず鉱工業生産(季節調整済み)の動きをみると、77年第1四半期に輸出の増勢に支えられて一時的に増加(前期比+3.2%)をみた後、第2・第3四半期には連続して減少(同一-1.6%および-0.8%)、第4四半期の上昇も「ごく小幅にとどまる」(パリ商工会議所)ものとみられている。こうした第2四半期以降の生産低迷の背景となっている需要面の事情としては、①個人消費が実質所得の伸び悩み等から頭打ちとなっていること、②設備投資が、企業の収益率低下、低稼働率(76年央以降約80%で横ばい)、景気の先行き見通し難等から、

と強化した。

このような情勢から政府は、「77年末までに消費者物価上昇率を前年比 6.5%に抑える」(バール首相)とのバール・プランの目標につき再度見直しを迫られ、結局「前年実績(同 9.9%)を幾分下回る程度」にまで後退することとなった。

(貿易収支は改善傾向)

貿易収支は、76年第 4 四半期を底に漸次赤字幅を縮小し、77年 9 月以降は 11 月を除き黒字を計上、年間累計でも 111 億フランの赤字と前年の赤字 206 億フラン<既往最高>に比べ改善を示した。これは、国内景気の停滞を映じた輸入の落ち着きによる面が大きい、自動車、航空機等を中心に輸出もまずまずの伸びを示したことによるものである。

この間フラン相場の動きをみると、①上記貿易収支の改善に加え、②フランス銀行が国内金利を周辺諸国より高めに維持したこと(コール・レート翌日も 12 月末 9.310%に対しユーロ・ダラー 7 日通知も金利は同 6.750%)も若干寄与したため、対ドルレートは年初来堅調に推移している(1 米ドル当りフラン、年初 4.9628→12 月末 4.7025)。ただしドイツ・マルクやスイス・フランに対しては、それら通貨の速い上昇テンポに追従し切れず軟化の傾向<1 ドイツ・マルク当りフラン、年初 2.1029→12 月末 2.2436>。

(政策面では大わく抑制方針を継続)

以上のように、フランス経済は貿易や卸売物価面での改善を除き、引続き多くの問題をかかえており、政策当局も「物価の現状は過去 1 年間の努力に比べ極めて不満足なものと言わざるを得ず、これまでの経済再建政策は緩めることなく続けられなければならない」(バール首相、10 月議会演説)として政策運営の基調を物価安定の達成に置くとの姿勢を維持している。

まず金融政策面では、マネーサプライを 76 年のバール・プラン発表時に新たに設定された 77 年

中の目標増加率 12.5%以内に抑えるため、銀行貸出の増加率規制(貸出準備率高率適用制度に基づく銀行一般貸出わくの設定)を強化のうえ継続した。本措置に加え、企業の借入需要も落ち着き気味に移したためマネーサプライ(M₂)の増加率は 77 年第 2 四半期末で前年比 +10.4%(76 年末同 +12.6%)と鈍化を示した。加えてフラン相場も年初来堅調に推移したため、フランス銀行は市場調節を漸次緩め、8 月 31 日には公定歩合の 1%引下げ(10.5→9.5%)に踏切っている。

もっとも、9 月末以降「強い通貨」に対する投機熱が再燃するに及んで、フランの対ドイツ・マルク、スイス・フラン相場が低下しこれによる短資流出等の悪影響が懸念されたため、フランス銀行は、フランの対ドイツ・マルク相場の維持を企図して、市場金利の上昇を誘導し、フランの減価をできるだけ小幅に抑える方針に転じている(このため短期市場金利は 9 月末の 8.125%を底に再び上昇)。

一方、財政面でも緊縮策維持の大わくは維持されたといえる。すなわち、対外収支面での改善にひきかえ、国内景気が停滞し、失業増加や不況業種の苦境が問題となったため、若年者等雇用対策(5 月)、鉄鋼業、造船業に対する特別融資(7、8 月)等の個別対策がとられたのに続き、8、9 月には「景気支持」を標榜して学齡児童手当増額等の措置や当初予算としては 9 年ぶりの赤字を計上した 78 年予算が打出された。しかし、これらの措置も部分的な手直しに過ぎず、リフレ政策の転換とはとても言えない程度のものとの受け止め方が一般的であり、77 年の財政赤字を 130 億フラン程度(76 年実績 172 億フラン)、対 GDP 比でも 0.7%程度(推計)と小幅なものにとどめたこととうかがわれるように、物価の騰勢が容易に改まらない情勢下、バール政権の 77 年財政運営はおおむね抑制的な基調を貫いたとみることができよう。

(78年見通し)

政府が77年9月に発表した78年度経済運営方針をみると、実質GDP成長率4.5%、消費者物価上昇率の抑制目標値6%とし、このためマネーサプライの上昇率(年末月の前年同月比)を12.0%(77年12.5%)、賃金上昇率も上記物価上昇率の範囲内に抑えるとの方針を打出している。これに対してOECDおよびパリ商工会議所の78年経済見通しをみると、実質GDP成長率各3.25%、3.5%、消費者物価上昇率各8.75%、10.5%といずれも政府見通し程の改善は見込んでおらず、実際は政策目標としての色彩の強い政府見通しよりもむしろOECD等の見通しに近いものとなる公算が大きいとみられている。

まず、景気動向については、内需面では、①個人消費が、77年に続く2年連続の政府の厳しい賃上げ抑制方針(賃金上昇率を物価上昇率の基準値<6.0%、77年は6.5%>の範囲内に抑える)もあって、「政府の家族手当、老齢年金その他社会保障関係諸手当の引上げなくしては、目立った回復は期待しえない」(ドロ政府経済社会委員会副委員長)とみられており、また②設備投資も、年前半は遊休設備の存在、景気の先行き不安感等から、主力となるべき民間企業の設備投資回復に対する寄与度はわずかなものとどまろう(国立経済統計研究所77年12月調査)とみられている。加えて③在庫投資も「慎重な態度が続くため、景気に対してはほぼ中立的」(フランス銀行月例調査<11月>)との見方が多く、結局内需総体としての伸びは引続き鈍いものと予想されている。もっとも輸出についてだけは、政府の輸出助成策等もあって引続き堅調に推移しようとの見方が多く、「景気支持効果が期待できよう」(ロッシ貿易相、77年12月上旬)とされている。このような見通しから、「78年のフランスの景気は回復に向かうとはみられるものの、そのテンポは緩やかなものと

なる」(経済社会委員会見通し)との見方が一般的である。

こうした情勢下、経済界にあっては、民間設備投資助成のため、政府に対し、輸出関連能力増強投資助成措置、資本市場でこ入れ策の一段の強化等を求める声が強まっている。

一方、雇用面では、雇用対策等の浸透により失業者数は減少傾向をたどるとみられているが、景気の顕著な回復が期待薄とすれば、「失業率も依然5~6%台の高水準を続けよう」(労働者の力一F.O.ーブルジェロン書記長ほか)との見方が少なくない。

また物価面では、77年11月の物価抑制策強化等が漸次奏効するとみられることから、消費者物価の上昇率も低下を示すものとみられるが、「政府目標の6.0%の達成は難しく、8%程度が精々」(企業エコノミスト協会等)との見方が多く、フランス経済の先行きについては物価問題の解決が依然大きな問題として残る可能性が強いといえよう。

もっとも、本年3月の総選挙において左翼連合が政権を獲得するとした場合には、政府の経済運営方針は当然大幅な変更をみるうえ、対外面でも、貿易収支悪化や資本流出が生じフラン相場の低落を招くとの見方(企業エコノミスト協会等)が少なくなく、本年のフランス経済の展開については政治情勢の動きにも十分留意する必要があるだろう。

(4) 英 国

(経済再建への前進)

77年の英国経済は前年以來の金融・財政政策両面からの景気抑制効果が浸透、実体経済・雇用面の不芳が目だったが、懸案の物価、国際収支、ポンド相場については改善がすすみ、同国経済再建への端緒をつかみかけた一年であったとみることができよう。

まず、景気動向をみると、夏場以降、個人消費や輸出を中心に緩やかに上向きつつあるとはい

手伝って騰勢は鈍化(前年比上昇率77年第2四半期+17.4%→11月+13.0%)、77年第4四半期の前年比+13.5%という政府見通しはほぼ達成された。

この間、賃金は7月末までの社会契約に基づく第2次賃金規制<賃上げは過当り4ポンド以下、ただし最高賃上げ率は5%>によって低い伸びに抑えられ(時間当り賃金前年比伸び率77年第1四半期+9.4%→第3四半期+4.8%)、物価上昇率との乖離拡大から実質賃金の大幅な低下を招いた。第2次賃金規制終了後、政府は12ヵ月ルール(賃上げ後12ヵ月間は次の賃上げを行わない)と平均所得前年比伸び率10%以下というガイドラインを労組側に示したが、2年間にわたる賃上げ抑制により労組内部にも不満が強く結局12ヵ月ルールのみがTUC(労働組合評議会)により採択されるにとどまった。その後の賃上げ状況を見ると、政府が機会あるごとに労使に対し、モダレートな賃上げがリフレ策採用の前提条件となる旨強調しているほか、高率賃上げに合意した一部企業に対しては制裁措置を発動することにより賃金抑制への強い決意を示しているため、77年末までのところ、このガイドラインを大きく上回る妥結例はあまり多くない。しかし、炭鉱労組、消防士組合等公共部門労組を中心に高率賃上げ要求(炭鉱労組の要求は90%アップ)が相次いでおり、これをめぐってストライキの動きも出始めるなど、英国の賃金交渉はむしろこれからが正念場であるとみられている。

(国際収支は順調に改善)

ポンド危機に再三見舞われた76年に続き、77年は年初IMF借款(39億ドル、77/1月正式承認)、ポンド残高処理に関するバーゼル協定(77/1月)といった緊急措置に依存する苦しいスタートとなったが、厳しい財政金融措置の効果もあって貿易収支が改善傾向に向ったことからポンド相場はじり

高をたどった(1ポンド当り、77/3月末1.7201ドル、9月末1.7468ドル、12月末1.91275ドル)。

すなわち、貿易収支は、①北海石油の生産本格化を映じて石油輸入が急減(オイル収支<季節調整済み>77年第1四半期△816百万ポンド→第3四半期△586百万ポンド)したうえ、②内需停滞に伴い製品輸入も伸び悩み、③76年中のポンド相場下落の効果などから輸出も「世界貿易停滞の中にあって着実な伸びを示した」(英蘭銀行四半期報<12月号>)ため、8月には約5年ぶりに黒字(+136百万ポンド)に転じ、その後も黒字傾向を続けるなど、76年とは様変りの好転を示した。こうした貿易収支好転に支えられて経常収支も8月から黒字となり、77年通計でも黒字転換(+59百万ポンド、76年△1,227百万ポンド)を達成するに至った。こうした中でポンドの信認回復に伴い巨額の短資が流入するに至ったため、英蘭銀行は、ポンド相場の上昇が輸出競争力の低下を招来することをおそれ、大規模なドル買介入操作を実施、外貨準備は10月末には76年末水準の約5倍にあたる200億ドルを突破した。ただ、後述するように10月末の為替市場介入政策変更後は短資流入鎮静化に伴い外貨準備の増大は止まっている。

(金融は急速に緩和)

英蘭銀行の最低貸出歩合は、国際収支悪化とインフレを克服するため76年秋には一時15%という高水準にあったが、更年後急テンポで引下げられ、10月央には5%にまで低下した。これは、①ポンドの信認回復に伴う短資流入の増大、②生産、設備投資の不ぞえを映じた民間資金需要の低迷、等から短期市場金利が大幅に低下し、TB金利との原則連動方式を採用している英蘭銀行の最低貸出歩合がこれに追随したこと、によるものである。

一方、銀行貸出は企業の設備・運転資金需要の

低迷からさほど伸びず、また新発長期国債の銀行以外の部門に対する売行きも好調であったところから、マネーサプライ(M₃、ポンド建)は9月まで「さほど困難を伴うことなく」(英蘭銀行四半期報<9月号>)年率+9~+13%の年度増加目標値内にとどまっていた。しかしながら10月に入り、ポンド先高の思惑が強まったこともあって短資流入が急増(外貨準備増加額、7~9月平均19億ドル、10月30億ドル)したため、マネーサプライは年度初来年率+14.2%と目標値上限を突破するに至った。このため英蘭銀行は10月末に短資流入遮断をねらい為替市場介入政策を変更、介入規模を縮小したほか、10月と12月には資本流出抑制のための為替管理につき一部緩和に踏切った。一方、金融政策面では、11月には金融調節を引締め気味に運営することによりTB入札レートの上昇を誘導、最低貸出歩合も1年1ヵ月ぶりに一挙に2%引上げる(5→7%)など、マネーサプライ管理に対する政策当局の強い決意を内外に示した。物価、国際収支面が好転しつつある中で敢えて最低貸出歩合引上げに踏切った背景には、これから本格化する賃金交渉をけん制する意図も含まれているとみられている。

(リフレ色を加味した財政政策運営へ)

前述のとおり、生産活動の低迷を映じて戦後最悪の雇用情勢が続いているところから、労働界には「思い切った景気刺激策が是非とも必要」(マレーTUC書記長)との声が強まっている。しかしながら政府は2年間の社会契約によりようやくインフレ克服の目途がつき始めている中で、安易な景気刺激措置により再び大幅賃上げとインフレ、ポンド不安の悪循環に陥ることを警戒、またIMF等からの借款受入れにあたり厳しい節度を求められていることもあって、77年中は総じて慎重な財政運営が行われたといえる。すなわち、76年12月の財政緊縮措置(財政支出削減、酒・たば

こ消費税の増税により公共部門の借入所要額を削減)に続き、77年度予算でも歳出の伸びが名目GNPの予想増加率以下に抑えられた。ただ、同予算には前年度を上回る所得税減税(平年度22.9億ポンド、76年度は9.3億ポンド)が盛り込まれるなど、一部リフレ色が加味されていたことも否めず、また雇用情勢が深刻さを増すとともに、10月には所得税減税、年金追加支給等を内容とするミニ・リフレ策(77年度中約10億ポンド、78年度約20億ポンド)が打出されるに至った。

こうした77年中の財政運営のなかで、大きな特徴は、リフレ措置を賃上げ抑制の環境作りに積極的に活用したことである。すなわち、上記77年度予算での所得税減税につき、一部(9.6億ポンド)は第2段階の賃金規制が終了する8月以降の賃上げ抑制を条件とした(結果的には新たな賃上げ基準につき労組側の合意取付けに失敗したものの、減税自体は実施)ほか、7月にも財政支出追加等に際し、労組に対し所得上昇率10%以下のガイドライン遵守を呼びかけた。

(本年の展望と課題)

78年の英国経済にとって、引続きインフレを克服するとともに、残された課題である失業率の引下げを図っていくためには、「賃上げ抑制こそすべてのかぎを握るもの」(キャラハン首相)との認識が強まっている。

すなわち、政府見通しによれば、78年は在庫調整が進捗すれば徐々に生産活動が上向き実質経済成長率も77年をかなり上回る+3.0%程度(政府見通し)に達するものと予想されている。また、物価は、賃金上昇率が10%以内に収まるならば、78年第4四半期には前年比+6.5%まで低下し、経常収支も78年中15億ポンドの黒字となる見通しとなっている(英蘭銀行見通しによれば経常収支は22.5億ポンドの黒字)。しかしながらこれらの達成には、「賃上げを政府のガイドライン内に収め

ることが前提条件」(ヒーリー蔵相)であり、現在英国経済の起死回生の妙薬として期待されている北海油田についても、その利益を「生かすも殺すも賃金交渉の帰すういかん」(キャラハン首相)とするなど、このところ政府首脳の高上げ抑制を強調する発言が目立っている。これは、ここでもた大幅高上げが再燃することにならば、コスト上昇をもたらすばかりか、インフレ懸念からリフレ策がとれなくなり、景気に悪影響が及びかねないとの危機感が強いとみられる。

しかしながら労組側は、これまでの高上げ抑制と物価上昇により生活水準の低下を強いられてきただけに、労組幹部としても「末端組合員の要求を抑えることはもはや困難」(チャップル全電通委員長)としており、国営・公共部門を中心に政府のガイドラインを無視した大幅高上げを要求する動きが活発化している。政府はこれらの要求と真向から対決する構えを崩していないが、今後それらを抑え込み、徐々に景気を回復させるというシナリオ通りの経済運営を行い得るかどうか、まさに英国経済は賃金交渉の帰すうをめぐる「重大な岐路に立たされている」(ヒーリー蔵相の下院演説)ものといえよう。

(5) イタリア

(物価・国際収支の改善目立つ)

イタリアでは、リラ危機に対処するため76年秋以降金融・財政両面からの厳しい緊縮措置がとられてきたが、77年春にはこのような措置の効果浸透から物価・国際収支面において顕著な改善傾向がうかがわれ、同国経済は「ひとところの危機的状況から立直りつつある」(アンドレオッティ首相、9月9日)とみられるに至った。

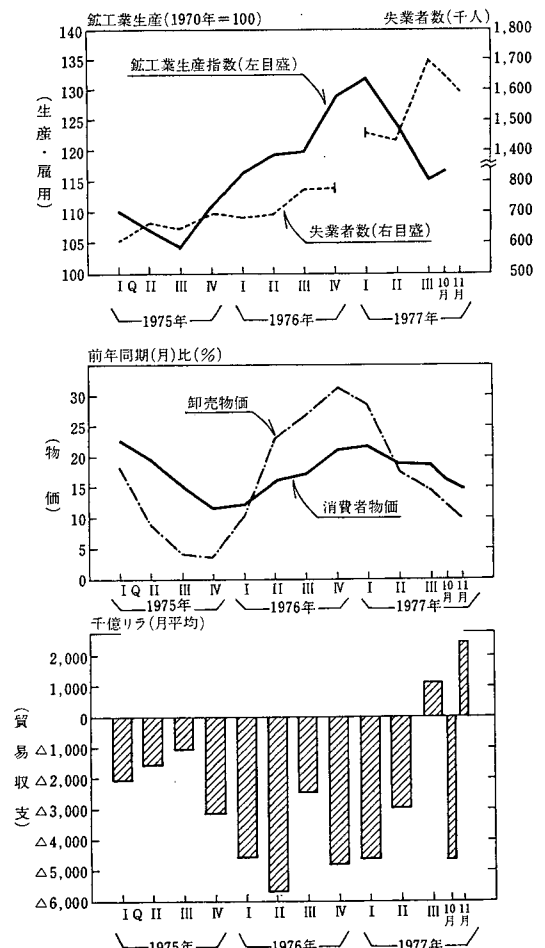
まず物価をみると、消費者・卸売物価とも、2月上旬に行われた付加価値税引上げの影響等により第1四半期中は前年比でみて依然20%台の上昇を続けたが、その後期を追って騰勢は鈍化し

た(消費者物価・前年同期<月>比、第1四半期+21.7%→第3四半期+18.5%→11月+15.0%、卸売物価・同+28.4%→+14.9%→+10.0%)。これは、①76年秋以降の緊縮策の影響による国内需要の沈滞、②リラ相場の変動や国際商品市況の落ち着きによる輸入物価の騰勢鈍化に加えて、③年初来とられてきた労働コスト抑制策(後述)の効果によるところが大きいとみられる。

一方対外面をみると、内需の不振による輸入の伸び悩み、および76年中のリラ相場下落による輸

〔第7図〕

イタリアの主要経済指標の動き



- (注) 1. 生産は季節調整済み数。
2. 四半期計数は月平均。
3. 失業者数は1977年以降新シリーズのためそれ以前の計数と突合せず。

出競争力の強化を映じて、貿易収支赤字は1～11月間約2.2兆リラ(前年同期約4.8兆リラ)と大幅に縮小し、年間でも赤字幅は前年比半減することが見込まれている。また、貿易収支の改善に加えて、夏場における観光収入の好調、政府系企業の対外借入急増、さらにかつて国外に流出していた短期資金の還流も加わって総合収支は顕著な改善傾向を示し、1～11月間の累計では約1.8兆リラの黒字(前年同期は約1.5兆リラの赤字)を計上するに至った。

このような国際収支の改善を背景としてリラの対米ドル相場は、為替管理が漸次緩和される(2月18日、外貨購入に対する臨時課税の撤廃、4月15日、対外支払取引に対する保証金制度の撤廃、6月9日、輸出ユーザンス供与に際する外貨借入義務の緩和)なかでも、78年中を通じて強含み横ばいに推移した(1米ドル当り、4月末886.80リラ→8月末882.00リラ→12月末871.55リラ)。この間、イタリア銀行はリラの対ドル・レート上昇を回避するためかなり頻繁にドル買介入を実施した模様であり、8月および9月には多額の公的債務返済(8月、IMFに対し7億SDR、9月、西独ブンデスバンクに対して5億ドルおよびIMFに対して2.5億SDR)を行ったが、それにもかかわらず、外貨準備(金・IMFポジションを含まず)は増勢を続けた(11月末は約81.4億ドルと既往最高)。

(景気は春先以降急速な落込み)

以上のような物価、国際収支面での改善にひきかえ、景気は期を追って停滞の色を濃くした。

すなわち、鉱工業生産は77年第2四半期以降全ての業種にわたって落込みをみせ、年後半には前年水準をも大幅に下回った(前年同期比、第1四半期+11.1%→第2四半期+4.4%→第3四半期-4.6%→11月-5.0%)。この結果、77年の鉱工業生産伸び率は前年の9.9%を大幅に下回り、1.4%

程度にとどまる見通し(イタリア経団連)である。

需要面の動きをみると、まず大宗を占める個人消費は、①76年秋の増税による可処分所得の低下や公共料金引き上げの影響、②雇用情勢の悪化をながめた消費者マインドの低迷等を背景に、77年初来大幅に増勢が鈍化した。また、77年初まですまずの伸びを示した設備投資も、その後の生産減少を映じて落込んできており、76年後半から77年第1四半期にかけて景気回復を支えてきた輸出も第2四半期以降近隣諸国の景気後退の影響もあって伸び悩み気味となっている。このような最終需要の低迷に加えて、「在庫投資が通常の景気後退局面に比べ、かなり早い時点から調整過程に入った」(OECD「世界経済見通し」<77年12月>)ことも景気の落込みを加速する要因となったものとみられる。

このような景況を反映して雇用情勢は急速に悪化し、失業者数は77年1月時の約146万人から10月末に約160万人に増加、失業率も1月の6.8%から10月には7.4%に上昇をみている。特にイタリアの場合失業者のうち30歳未満の若年層の比率が実に76%(10月時)にも達しており、このような若年失業者の存在が過激なデモ多発を招き、政情不安の要因ともなりがちな点が懸念されている。

(政策動向は下半期以降緩分緩和へ)

77年中の政策動向をみると、年初には政府勧告に基づく労使間の中央交渉が妥結し、①退職金に対する賃金・物価スライド制(スカラ・モビレと呼ばれる)適用停止等同制度の一部修正、②各種労働慣行の是正(7祝祭日の休日扱い停止、病欠チェックシステム採用による怠業の排除等)が実現したのに続き、2月には③社会保険料企業負担の一部財政資金による肩代りが決定されるなど、一連の労働コスト抑制措置が決定された。また金融面では、イタリア銀行は3月、国内信用増

加額抑制の見地から市中金融機関に対する量的貸出規制の期限延長を決定した。

こうしたインフレ抑制策を前提に、4月にはIMFからのスタンド・バイ借款(総額4.5億SDR)が供与されたが、この際イタリア政府がIMFに提出した趣意書に盛られた内容は、①国内信用増加額の抑制、②公共部門赤字の削減、③インフレの抑制等、76年秋以降行われてきた政策路線に沿った極めて緊縮的なものであった。

もっとも76年秋以来の引締め策に加え、上記のような諸措置が実施されたところからイタリア経済は物価・国際収支面において顕著な改善を示す一方、景気・雇用面の不振が深刻の度を強めるに至ったため、当局は年央以降政策運営を緩和の方向へ転換しつつある。ただそのテンポは物価・国際収支面の改善を妨げることのないよう極めて慎重なものにとどまっている。すなわち金融政策面をみると、イタリア銀行は6月13日、8月29日の2度にわたって公定歩合を引下げ(計3.5%ポイント、15→11.5%)、これに追随して市中銀行も、7月、9月、12月の3回にわたってプライム・レートの引下げ(計3.5～4%ポイント、19.5→16.0および15.5%)を実施した。もっとも公定歩合の水準は、短資流出を招くことのないようイタリアの短期金利を近隣諸国に比し割高に保つため依然2けたの高水準にあるうえ、市中金融機関に対する量的貸出規制も継続されており、77年中の措置も76年秋以来の強力な緊縮策を一部手直したにすぎないものと受取られている。他方財政政策面でも、8月に①受取配当税額控除制度の創設、②不動産課税に対する減税措置、③新会社設立および増資に対する優遇などの投資促進措置が閣議決定され、9月には低所得者層に対する所得税前払い義務が緩和されるなど、控えめながらも景気面に配慮した措置が打出されている。

(78年の見通し)

78年のイタリア経済においては、77年中に得られた物価・国際収支面での改善傾向を定着させ、経済再建の基礎を固めることが最大の課題といえよう。78年度予算編成時の見通しによると、イタリア政府はIMF借款条件に沿うような緊縮策の維持を前提に、同年の実質GDP成長率を+2%(77年+2.2%)程度にとどめることにより消費者物価上昇率を+12%(同+18.5%)に抑制し、約2兆リラの国際収支黒字(同収支トントン)を達成することを目標としている。

政府目標達成の上で最も重要なポイントは当然物価安定にあるが、77年中にみられた消費者・卸売物価の騰勢鈍化傾向が政府の期待通り今後定着するか否かについては、なお疑問も持たれている。

まず第1にこれまでインフレの最大の要因となっていた財政赤字については、IMF借入に際し当初設定された78年の公共部門赤字限度14.45兆リラが、歳出削減策の上院における否決や歳入の予想外の落込み等から、77年12月時点での見直しではすでに約24兆リラに達する見込みとなっており、今後所得税率および社会保険料引上げ等による歳入強化策によって公共部門赤字の増加にいかん歯止めをかけるかが焦点となっている。

第2に、77年の経済再建策は30年ぶりといわれる与党キリスト教民主党と5野党の共同政策綱領の成立により補強されるかたちとなったが、このような政治情勢が先行き持続するか否かは予断を許さないとされている。これは、すでに若年失業者を中心に、左翼政党の現政権への協力に不満が高まっていると伝えられ、与野党政策協力が破綻をきたす可能性も少なくないとみられているためである。

第3に政府の緊縮策維持に対し労組・産業界の反発が強まっていることである。例えばイタリア

経団連は10月中旬、78年の成長率を政府見通しの2%から4.5%に上げるべく、①貸出金利の引下げ、②企業財務内容の改善支援策、③建設部門へのてこ入れ、南部イタリア開発を実施するよう政府に強く要望しているが、こうしたリフレ策の実施は物価安定を図る上で問題なしとしないだけに、今後政府がこれにどう対処するかが注目される。

3. 発展途上国の経済動向

(1) 非産油国は総じて好調ながら後半にややかげり

77年の非産油発展途上国の経済をみると、オイルショックの影響からの回復傾向を示した前年に続き総じて順調に推移し、年間の成長率は非産油発展途上国全体で若干ながら前年を上回ったものと見込まれている(IMF推計実質GNP成長率、76年+5.1%→77年+5.7%)。特にアジア地域が比較的高い成長率を持続したのが目立つ(同76年+6.3%→77年+6.9%)。

このように総じて順調な成長を維持しえた背景としては、農業生産が、一部の国で天候不順による被害を受けたものの、全体としてみれば3年連続の豊作に恵まれたこと(特にアジア地域で好調)と、前年に比べ国際原料品価格水準が大きく上昇したことが主な要因としてあげられよう。

しかしながら、年間の動向をやや詳細にみれば、輸出の増勢が、軽工業品輸出国(特に北東アジア諸国)で先進国の景気低迷や輸入規制の強化を映じ年初来急速な増勢鈍化を示すようになっており、また、一次産品輸出国でも4月以降の国際原料品市況の下落から、年後半には鈍化傾向を示し始めるなど、伸び悩みの様相が強まっている。また、77年中2度にわたって実施されたOPEC(石油輸出国機構)の原油価格値上げの影響やマネーサプライの増加等から国内物価がほぼ軒並み上

昇しているなどやや問題が出てきており、76年以降立直りをみせてきた非産油発展途上国経済の先行きは必ずしも楽観を許されない状況になっている。

(輸出は前年をやや下回る伸び)

非産油発展途上国の貿易動向について、まず輸出をみると、前述のとおり軽工業品輸出国(韓国、台湾、香港、シンガポール)では、先進国の景気停滞による需要減退や輸入規制実施の影響から、前年好伸をみた対EC・日本向けが年初来急速に伸び率鈍化をみているが、中近東、共產圏等新市場開拓もあって2割程度の伸びを確保した(前記4か国の76年中輸出増加率は+42%)。また、一次産品輸出国でも76年央から77年央にかけてすず、コーヒー、ココア、茶等を中心に国際原料品市況が高騰(第8図参照)したため、後半の市況下落にもかかわらず、77年を通じてみればなおかなりの伸びを示現したことから、非産油発展途上国全体としては前年比20%増となった(好調だった前年<同+26%>に比べれば若干増勢を鈍化)。

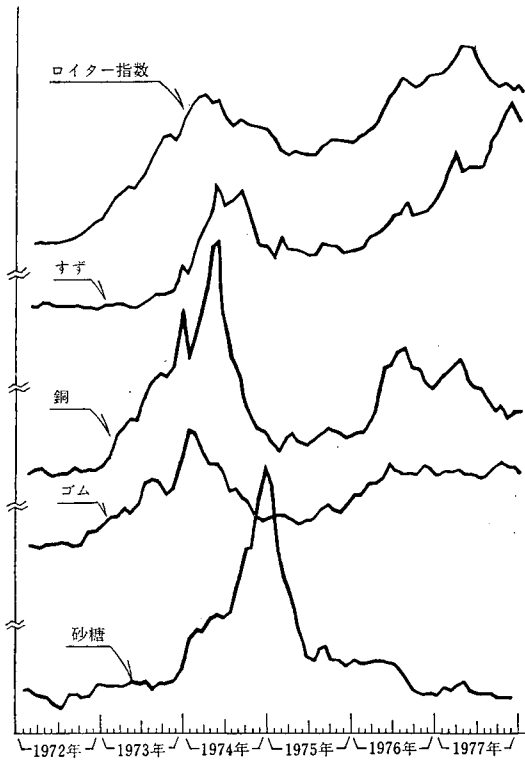
この間、輸入は一部南西アジア諸国等で国内物価上昇に対応して、供給不足物資の輸入を拡大させるなどの動きがみられたほか、総じて原油や工業製品の輸入価格が上昇(OECD推計によれば、OECD加盟国の工業製品価格は77年中+9.25%<76年中+0.5%>)したことから、前年比+13.3%と前年(+6.5%)に比べればかなり伸び率を高めたものの、輸出の伸びを下回った。このため、非産油発展途上国全体の貿易収支は前年に比べ赤字幅を縮小(OECD推計、76年△235億ドル→77年△185億ドル)、前年に引続き改善をみた。

こうした貿易収支改善に加え、資本流入も政府開発援助(ODA)受入れやユーロ資金取入れを中心にますます順調に推移したため、外貨準備も引続き積上がりを見せている(同、+80億ドル、前年+116億ドル)。なお、ユーロ市場からの民間

資金取入れは先進国の需資低迷下、国際金融市場が大幅に緩和していたにもかかわらず前年を下回るペース(ユーロ取入れ76年131.6億ドル→77/1～6月53億ドル)にとどまっているが、これは前記のように貿易収支の改善やODAの増加等から全体としてみれば発展途上国側の需資が低下した一方、貸手側にもカントリーリスク面への配慮から安易に貸出増加を図れない事情が働いたためとみられる。

〔第8図〕

ロイター指数および一次産品価格の推移



(注)	ピーク(年/月)	77年(年初来騰落(-)率)
ロイター(1931年9月) 指数(18日=100)	1,757.1(77/3)	1,421.3 (-9.4%)
すず(マレーシア・ ドル/ピクル)	1,895.0(77/10)	1,685.0 (-27.8)
銅(英ポンド/ト)	1,348.0(74/5)	665.75(-16.7)
天然ゴム(シンガポール・ セント/kg)	278.0(74/1)	196.0 (-1.2)
砂糖(米セント/ポ ンド)	65.5(74/11)	6.9*(-7.4)

* 日本銀行調査局採用のニューヨーク粗糖現物相場は77年11月3日以来発表が停止中のため、11月2日の価格。

こうした状況を映じ、オイルショック以降急増した非産油発展途上国の対外公的債務残高も77年中の増加額はむしろ前年を下回ったが、残高ではオイルショック前の3倍弱の水準に達したものとみられている。また、ユーロ資金等民間資金借入のウェイト増大と借入期間の短縮は、今後数年債務返済負担を増大させていくものとみられる(世銀推計によれば非産油発展途上国の債務返済額は79年がピーク)。このような状況を背景として77年中においても発展途上国側は、CIEC(国際経済協力会議)等の場を通じ最貧国(MSAC)等の債務救済を含む債務一括処理を要求する声を強めた。

なお、78年の貿易収支動向について、OECDでは、輸出の伸びが大幅に鈍化する(77年前年比+19.8%→78年同+6.1%)一方、輸入はほぼ77年並みの伸びが予想される(77年+13.3%→78年+11.7%)ことから76、77の両年にわたり縮小を

(第5表)

非産油発展途上国の国際収支動向

(単位: 億ドル、カッコ内前年比・%)

	1975年	1976年	1977年 (実績見込み)	1978年 (見通し)
輸出 (FOB)	920 (-6.1)	1,160 (26.1)	1,390 (19.8)	1,475 (6.1)
輸入 (〃)	1,305 (7.4)	1,390 (6.5)	1,575 (13.3)	1,760 (11.7)
貿易収支	△385	△235	△185	△285
貿易外・民間移転収支	△120	△132.5	△150	△170
公的移転収支	105	105	110	120
経常収支	△400	△262.5	△225	△335
直接投資	50	40	40	45
政府開発援助	72.5	75	80	90
その他政府資金協力	47.5	50	50	60
ユーロ市場借入等	195	192.5	130	125
資本収支	370	357.5	300	320
公的決済収支	△29	96	75	△15
その他公的ファイナンス	18	20	5	15
外貨準備増減(Δ)	△11	116	80	0

資料: OECD, Economic Outlook, December, 1977.

みた貿易収支赤字は再び拡大する(77年△185億ドル→78年△285億ドル)ものとみている。また、わが国に対する貿易依存度の高い東南アジア諸国では、わが国景気の低迷、円高の影響が、対日輸出伸び悩み、対日輸入工業製品価格上昇となつてはね返ることを懸念する向きが多い。

(農業生産は3年連続の豊作)

次に国内経済面をみると、まず一次産品輸出国の経済を大きく左右する農業は、一部に干ばつ被害(タイ米、とうもろこし、マレーシア・インドネシア米)や、霜害の余波(ブラジルコーヒー)などもみられたが、総じてみれば天候に恵まれたこと、引続き水利・かんがい設備の拡充、化学肥料の利用促進、農地改革の推進等の努力が払われたことから、75年、76年に続き順調に推移した。特にアジア地域の好伸(FAO推計、77年穀物生産前年比+1.4%＜前年同+1.5%＞、うちアジア地域+2.5%＜前年同-0.4%＞)が目立っている。

(やや跛行的な鉱工業生産動向)

また、鉱工業生産についてみると、輸出の回復をてこに高い伸びを示してきた軽工業品輸出国では、すでに76年秋口以降みられはじめた先進国景気停滞の輸出面への影響が77年中しだいに顕著となったことから、工業生産も輸出関連企業を中心に伸び悩み傾向を強めている。特に繊維製品、プラスチック製雑貨等の業種では大幅操短に迫られた事例もみうけられる。一方、一次産品輸出国では農業関連加工産業の好調や個人消費、開発投資の拡大等から、工業生産は比較的着実な伸びを示している。

(物価はアジア地域を中心に再騰)

この間、物価動向についてみると、アルゼンチン、チリ等の中南米諸国ではなお引続き高率のイ

ンフレ状態ながら、引締め政策の効果もあってやや鎮静化の傾向がうかがわれる。

一方、76年に着きが目立ったアジア地域では、77年には、①輸出所得の増加や財政赤字の拡大に伴うマネーサプライの増大、②OPECの原油価格引上げに伴う石油製品価格の値上りや公共料金の引上げ、③一部の国での食料品価格の上昇、等から物価の再騰がしだいに顕著になっており、特に韓国、台湾、タイ、パキスタン、ネパール等では再び前年比2けた台の上昇をみるに至っている(CPIの動向把握が可能な非産油発展途上国48か国のうち、物価上昇率が2けた台に達している国は33か国＜76年中は23か国＞)。

こうした状況から、上昇が目立つ国々を中心に再び物価政策が重視される方向にあり、財政支出削減や短資の流入規制によるマネーサプライ抑制、強権的な価格統制、関税の引下げないし輸入の自由化等の物価抑制策を講ずる国が増えつつある。

(2) 産油国の経済成長はやや鈍化

77年の産油国の経済をみると、①米国以外の先進諸国の需要低迷を映じて原油生産が伸び悩んだこと、②余りにも急速な経済開発を推進したとがめ(資金不足、インフレ高進、工事の遅滞等)に対する反省から、多くの国で引続き開発テンポをスロウダウン(注3)させざるをえなくなっていること、などの事情から産油国全体としては成長が鈍化している(IMF推計、実質GNP成長率、76年+11.7%→77年+8.6%)。

(縮小した経常収支黒字幅)

まず、貿易収支をみると、大宗をなす原油の輸出は77年中の値上げにもかかわらず、米国を除く先進工業国の需要停滞が響いて量的に伸び悩んだため、伸び率が大幅に鈍化した(IMF推計、76

(注3) 歳出予算前年度比増加率

イラン74年度2.52倍→77年度+12.0%、イラク+21.4%→+4.4%、サウジアラビア4.31倍→+0.4%、クウェート+69.0%→+4.6%

年+20.6%→77年+14.3%)。一方、輸入面では76年中に比較的落着いていた工業製品輸入価格が再び上昇に転じたことを主因に大幅な伸びとなり、貿易外支払いも海外(特に韓国、南西アジア諸国)からの建設関係出稼ぎ労働者の送金増等から増大、この結果、77年の経常収支黒字は依然大幅ながら前年比では若干の縮小をみた(OECD 推計、76年422.5億ドル→77年400億ドル)。なお、78年については、世界景気の低迷持続下、原油輸出の大幅増も見込めない反面、輸入工業製品価格が引続き上昇するとみられること等を考慮すると、経常収支の黒字幅はさらに縮小するものとみられている(OECD 推計、78年は350億ドル)。

この間、経常余剰の運用形態についてみると、①77年後半には米ドル安、ポンド高を映じて米国から英国への預金シフトがかなり目立ったこと、②IMFオイルファシリティ制度への拠出が76年に完了したこと等から国際機関向け貸付が減少の反面、アラブ経済開発クウェート基金(KFAED)、サウジ開発基金(SDF)、OPEC Special Fund等中東地域主要7援助機関を通ずる非産油発展途上国(特にアラブ地域以外の諸国)向け貸付が増加したこと(注4)(対象国の範囲も拡大)、③76年中顕著にみられた投資資産の期間構成長期化にも頭打ち傾向が出てきたこと、などの特徴があげられよう。

(国内生産は鈍化)

次に国内経済動向をみると、まず原油生産は前記の輸出増勢鈍化のほか、油田事故や砂嵐などによるサウジアラビア(OPEC石油生産に占めるシェア約3割)の増産テンポ鈍化(10月には、需給面への配慮から、生産を日産850万バレル<前年比約6%減>に抑える旨発表)から77年中生産(数量)の伸びは期を逐って低下し、7～9月期以

降は前年同期を下回るに至った(77年7～9月前年同期比-1.1%、10月前年同月比-8.1%)。この間、76年に急速に表面化した経済開発推進上のボトルネック(インフラ不足、資金不足等)は、極端な港湾の荷揚げ渋滞については解消されたものの、基本的には依然解決されていない。こうした状況から財政支出の抑制と開発プロジェクトの見直しが行われ、既往契約のキャンセルや建設規模の縮小等の動きも目立った。この間、わが国と主要産油国(イラン、イラク、サウジアラビア等)との大型プロジェクト建設を通ずる協力がしだいに具体化しつつあるのは注目される。

(2本立て原油価格の1本化と再値上げ見送り)

OPECの原油価格は、76年12月にカタールの首都ドーハで開催された第48回定例総会で、値上げ強硬派11か国と穏健派のサウジアラビアおよびアラブ首長国連邦との調整がつかないまま異例の2本立て値上げとなった(77年1月より実施)。この2本立て価格は、米国を除く先進工業国の需要減退とサウジアラビアの増産姿勢によりいずれは1本化されるものとみられていたが、OPEC内の調整難航やサウジアラビアでの砂嵐の発生に伴う増産延期もあって進展せず、結局7月のOPECストックホルム総会で、サウジアラビアおよびアラブ首長国連邦の5%の再値上げとその他11か国の再値上げ見送りという形でようやく原油価格の1本化が実現した。

こうした両派の歩み寄りが実現した背景としては、穏健派が値上げ留保の条件としてきた中東和平問題の解決がはかばかしい進展をみせず、OPECの団結を最優先する方向に態度を変えたことと、強硬派が大幅な需給緩和のもとでは値上げは無理との判断に達したことが指摘されている。

こうした経緯を経ただけに、石油価格再引上げ

(注4) 7主要援助機関の合計貸付額(コミットベース)は、76年13.2億ドル(うち非アラブ地域向け44%)→77年上期11.6億ドル(同55%)。

問題を討議する12月のOPECカラカス総会は、今後のOPECの団結力いかに占うものとして注目されたが、結局値上げについて合意が得られず、次回総会(78年6月)まで結論留保という形で当面価格は据置のままととなった。このように実質的に穏健派の主張が通ったことについては、石油需給の緩和が基本的背景となっているが、さらに米国のサウジアラビア、イラン(値上げ最強硬派)への説得工作や中東和平交渉の新しい展開(サダト大統領のイスラエル訪問)といった政治的な動きも影響したものとみられている。

今回の値上げ見送りは、景気回復の契機をつかみかねている世界経済にとって好材料であったことは間違いない。しかし今後におけるOPECの原油価格引上げ問題は、先進国を中心とする景気回復テンポ、産油国の石油収入・ドル建資産の減価問題等の経済的要因に加え、種々の政治的要因も絡むだけにその成行きはなお流動的といえよう。

(3) 基本的対立を残しつつも若干の進展をみた 南北対話

76年5月の第4回UNCTAD(国連貿易開発会議)総会以降の南北対話は、主としてCIECおよび一次産品問題に関するUNCTAD準備会議、交渉会議の場を中心に行われたといえる。

まず、CIECは77年5月から6月にかけて最終閣僚会議を開催し、75年12月以来続けられてきた討議の幕を閉じた。この討議を通じて発展途上国側は第4回UNCTAD総会の焦点となった一次産品総合プログラムおよび累積債務の一括処理等の実現を繰返し迫ったのに対し、先進国側は市場経済メカニズム擁護の立場からこれに反対したため討議は最後まで難航、しかも先進国側が主張したエネルギー問題についての対話は発展途上国側から拒否されるという結末に終わった。しかし、発展途上国側が、①一次産品価格安定のための共通基金の設立、②低所得発展途上国に対する10億ドルの

特別援助供与、③政府開発援助の拡大、等の具体的な合意を先進国側から引出すことに成功したのは、発展途上国側にとってそれなりの成果といえよう。

一方、第4回UNCTAD総会で採択され、CIECでも設立の大わく合意まで進んだ一次産品共通基金設立のための交渉は、CIECと平行してUNCTADの場で続けられた。しかし、11月に開催された第2回UNCTAD共通基金交渉会議では、共通基金設立の具体案をめぐり、①産品ごとにまず商品協定を締結し、各協定ごとの資金をプールして共通基金とする(基金の機能は緩衝在庫の運用に限定)という北側案と、②まず共通基金を設立し、これを資金源として各商品協定を締結する(基金機能は一次産品開発等のための長期の資金貸付けを含む)という南側案をめぐる双方が対立して行詰まりのまま閉会となり、交渉は78年3月に開催される貿易開発理事会の特別閣僚会議に持越されることとなった。

このように、77年を通じ、南北間の懸案事項について基本的な面で大きな進展をみせたとはいいい難いが、それにしても先進国側の譲歩によりいくつかの具体的な合意が成立、両者の対話が維持された点は評価されよう。

また、既述のIMFによる補完的融資制度(いわゆるウィットヴェーレン構想)の創設も南北問題における今ひとつの大きな進展であった。

(4) ASEANの結束強化の動き

こうしたグローバルな南北問題をめぐる動きとはやや性格を異にするが、発足後10年目を迎えたASEAN(東南アジア諸国連合)が、経済協力を中心とする域内結束の強化、近隣先進工業国(日本、豪州、ニュージーランド)との連携強化という形で、いわばリージョナルな動きを強めたことはわが国としても注目すべき動きといえよう。

すなわち、ASEANではベトナム戦争終結を契

機とする米国のアジア離れ、インドシナ社会主義国の成立、オイルショック後の世界経済環境の悪化という状況に対処するため、主として域内間の経済協力強化を通じて、域外に対する発言力を高める必要性が強まった。このため、76年2月にASEAN発足以来初めての首脳会議(バリ島)を開催したが、77年8月には第2回首脳会議(クアラルンプール)を開き、あわせてこの機会に近隣先進工業国3か国(日本、豪州、ニュージーランド)首脳をも招請して拡大首脳会議を開催するなど、域内経済協力強化のために活発な動きをみせた。具体的な成果としては、①ASEAN共同工業プロジェクト(注5)、②ASEAN中央銀行間のスワップ協定(資金規模1億ドル)、③ASEAN特惠貿易取決めに關する基本協定(最終的には特惠対象品目を335に拡大、78年1月より実施)、などがあげられる。特に、拡大首脳会議においては、①わが国からASEAN共同プロジェクトに対する10億ドルの資金供与および輸出所得補償融資制度に関する共同検討、②豪州から共同開発プロジェクト援助の増額(5→15百万豪ドル)および2国間援助の増額(90百万豪ドル)、③さらにニュージーランドから50百万NZドル(向う5年間)の経済援助についてそれぞれ約束をとりつけたのは大きな成果といえよう(さらにASEAN各国は、拡大首脳会議に続く福田首相の訪問時に総額1,386億円にのぼる2国間援助約束をも引出した)。

こうしたASEANグループの近隣先進国との経済協力強化の動きは、いわばロメ協定(76年4月、ECとアフリカ・カリブ・太平洋46か国の地域特惠協定および輸出所得補償融資制度)に続く南北間の新しいリージョナルな結びつきの動きとみる

こともできるが、グローバルな南北問題の立場からどのように評価されるか、微妙な問題も絡むだけに今後が注目される。

4. 共産圏諸国の経済動向

(1) 中国

(回復目立つ工業生産)

中国では、76年10月華国鋒政権が発足したが、以来同政権は政治、経済、文化等各分野における「4人組」の影響を排除しつつ、生産増強をこれまで以上に重視する方針を鮮明に掲げるとともに、かかる方針に沿った諸措置を相次いで打出してきている。

すなわち同国では、76年末以降一連の専門会議(全国石炭会議、基本建設会議など)を開催したのに続き、77年4～5月にはその集大成ともいうべき「工業は大慶に学ぶ」全国会議を開催、ここで「今世紀末までに農業、工業、国防、科学・技術の近代化(いわゆる『4つの近代化』)を達成し、同国経済を世界の前列に立たせる」との長期的な経済開発目標が改めて明確に示された。またかかる目標達成の手順として、①77年を国内経済体制を立直し、初歩的成果をあげる年として位置づけるとともに、②80年までに全企業の3分の1を大慶型企業に改造、全国の3分の1以上の県を大慶県とすることにより経済開発のテンポを速め、③85年までに全国的規模での比較的整った工業体系および国民経済体系を作り上げる、との方針が明らかにされた。

こうした方針の下で、政府は77年春来職場管理の強化を各企業・人民公社に徹底する一方、年後半に入ってから、労働者・職員の賃金引上げ、

(注5) 共同工業プロジェクト対象業種と国別割当ては次のとおり。

○経済開発会議(76年3月)で決定したもの……過磷酸肥料(フィリピン)、尿素肥料(マレーシア、インドネシア)、ソーダ灰(タイ)、ディーゼル・エンジン(シンガポール)

○工業委員会(77年1月)で決定したもの……すず電解メッキ・新聞用紙(フィリピン)、灰汁・漁業(タイ)、金属加工作機械(マレーシア)、電子部品(シンガポール)、重車両用タイヤ(インドネシア)

大学教育制度の改革等を実施、さらに科学技術振興、国営企業の利潤増加、原燃料・消費財の節約ならびに対外貿易拡大の必要性を強く国民に呼びかけるなど、生産増強と経済開発の効率の推進を目指す一連の方策を相次いで打出しつつある。

このような情勢のもと、76年には政治的混乱や河北大地震等からほぼ年間を通じて停滞を余儀なくされた同国の経済は、77年には期を追って立直りの度を強めている。すなわち、工業生産は、3月に増勢に転じたあと一貫して上昇を示し(1～8月前年同期比+10%、1～9月同+12%、1～11月同+13.7%)、通年では前年比14%以上の増加となった旨発表されている。これを部門別にみると、化学肥料(1～8月前年同期比+27%)、農業機械(主要6品目、同+30%以上)、天然ガス(1～11月同+22.3%)が平均を大幅に上回る好伸をみているほか、鉄鋼(1～12月同+12.7%)、石炭(1～11月同+10.2%)、電力(同+9.8%)、石油(同+8%)などの基幹部門および軽工業品(1～8月同+12%)も着実な増加を示した。こうした工業生産回復の背景としては、①華国鋒政権による前記のような生産増強のための諸措置が大きく寄与していることはいうまでもないが、さらに、②鉄道輸送事情好転による原材料の供給円滑化、③河北省での震災復旧進捗等の事情も指摘されている。

この間、基本建設の計画達成状況は過去6年中最も好調と伝えられ、冶金、石油、石炭、電力、化学工業、交通関係の主要プロジェクトの相次ぐ竣工のほか、住宅建設も順調(北京の場合77年の住宅建設量が史上最高を記録)といわれている。

また国家歳入も、企業管理の強化、生産回復を映じて77年7月以降逐月増収テンポを速めており、1～9月の歳入総額は前年同期比7.8%の増加と発表されている。

一方、農業生産の面では、夏収作物が厳しい干ばつのため目標未達に終わったものの、早稲については、自然災害を克服して史上最高の豊作を達成、秋収作物についてもよい収穫をあげた結果、農業生産の大宗を占める食糧の77年総生産高は史上最高の76年並みの水準を達成、綿花、麻、たばこ、茶等の作物も増産となったとの発表が行われている。

(貿易収支は大幅改善)

77年の中国の対外貿易をみると、輸出の伸びが前年を若干上回る一方、輸入が大幅に落ち込んだため76年を大きく上回る黒字を記録した模様である。

すなわち、同国の対外貿易の大宗(約7割)を占める西側主要貿易相手国(注6)との輸出入状況をみると(77年1～7月中、OECD統計等、第6表)、まず輸出は大宗を占める日本向けが、原油の著伸を主因にかなりの増加(前年同期比+17.6%、76年-10.5%)をみたため、EC諸国向けがこれら諸国の景気停滞、中国側の輸出玉不足(農産品な

(第6表)

中国の対西側貿易

(単位:百万ドル、カッコ内は前年<同期>比増減(%)率・%)

	中国の輸出		中国の輸入		収支じり	
	1976年	1977年 1～7月	1976年	1977年 1～7月	1976年	1977年 1～7月
日 本	1,371 (-10.5)	838 (17.6)	1,663 (-26.4)	1,006 (-17.4)	△ 292	△ 168
E C	949 (17.4)	556 (4.6)	1,318 (-7.4)	413 (-57.4)	△ 369	143
米 国	202 (27.3)	117 (9.2)	136 (-55.3)	69 (-44.1)	66	48
香 港	1,587 (14.8)	930 (9.0)	30 (-9.1)	21 (40.0)	1,557	909
その他 も 計(注)	4,746 (5.7)	2,823 (10.2)	3,814 (-24.4)	1,953 (-29.7)	932	870

(注) OECD加盟24か国および香港、シンガポールとの貿易総額。
資料: 香港、シンガポールは各国統計、それ以外は、OECD Statistics of Foreign Trade.

(注6) OECD加盟24か国および香港、シンガポール。

ど)等から総じて伸び悩みとなったにもかかわらず、総額 28.2億ドル(前年同期比 +10.2%、76年 +5.7%)と伸び率を高めた。

一方輸入面では、76年央から秋口にかけての政治的混乱に伴う買付け停滞と輸入抑制が響き、鉄鋼、プラントを中心に對主要国(日本、米国、E C諸国)輸入が軒並み前年実績を大きく割込んだため、全体では 19.5億ドル(前年同期比 -29.7%)と不振の76年実績をさらに大幅に下回った。この結果 1～7月中の西側主要相手国との貿易収支は、8.7億ドルと前年の年間 9.3億ドルに迫るかなり大幅な黒字を記録した。もっともその後は、①同国の対外貿易拡大方針の逐次実施を映じ、年央を境に日本等からの鉄鋼、化学肥料等の買付けが目立って増加していること、②76年末から77年央にかけて大量成約(豪州、カナダ、アルゼンチン 3 か国より計 11.4百万トン)をみた小麦の入着が本格化していること等から、輸入が全体としてかなり持直し傾向を強めているものとみられるため、貿易収支黒字幅は 8 月以降しだいに縮小傾向をたどっているものとみられる。

(当面の見通し)

以上のように、中国経済は新発足した華国鋒政権の下での生産増強・経済体質改善努力を映じて回復傾向を強めているといえるが、今後同国が目標にかかげている経済近代化のための長期構想を着実に実現していくためには、当面なお解決を要する課題が少なくない。すなわち、第 4 期全国人民代表大会常務委員会第 4 回会議(77年 10 月下旬開催)における余秋里副首相(国家計画委員会主任)の演説によれば、①農業、軽工業の発展テンポが鈍く、国民生活上の要求を満たしていない状況にある、②エネルギー・原材料工業の発展テンポが鈍く、経済発展のネックとなっている、③一部企業で品質不良、原料ロス、低労働生産性、コスト高等の問題点が依然残っている、④福利厚生、

住宅等の面でも緊急に改善を要する点がある、などの諸問題が指摘されている。同国が77年初来打出している企業管理の強化、原燃料の増産・節約をはじめとする一連の措置も単なる生産増強にとどまらず、長期的視点にたつてこうした諸問題の解決を図ることを企図したものといえるが、いずれにしても同国経済近代化のための開発努力はまだ再発足の緒についたばかりともいうことができ、今後の政策動向が注目されよう。

(2) ソ連・東欧諸国

(穀物生産は総じて不振)

ソ連では、鉱工業生産は年間を通じて回復傾向をたどったものの、穀物生産が不振を余儀なくされたため、77年の実質成長率は前年(国民所得の前年比 +5%)並みないしこれを若干下回る伸びにとどまったものとみられている。

すなわち、鉱工業生産は年初来期を追って漸次回復傾向を強め、年間では前年比 +5.8%と、76年実績(+4.8%)はもとより、77年年次計画目標(+5.6%)をも若干上回る伸びを記録した模様である(第 7 表)。こうした鉱工業生産持直しの背景としては、①77年が 10 月革命 60 周年にあたり、増産運動が広範に展開されたこと、②畜産部門の生産持直し等を映じて食品関連工業への原材料供給がしだいに円滑化したこと、などの事情が指摘されている(ちなみに工業労働生産性は 1～11 月中前年同期比 +4.2% < 76 年前年比 +3.3% >)。品目別にみると、電子計算機、オートメーション機械等の合理化・省力化関連機器、農業機械、軽工業設備等が前年に引続き高伸したほか、前年不振の食品(バター、食用油等)もかなりの回復をみた。もっとも、77年計画で増産が企図されていた鉄鋼、電力、石油等の基幹産業部門は、開発条件の悪化、投資資金面の制約が響いて軒並み伸び悩みとなり、テレビ、冷蔵庫等一部耐久消費財も不芳裡に終った。

(第7表)

ソ連・東欧諸国の生産動向

(単位・前年<同期>比増加率・%)

		1975年	1976年	1977年 (年次計画)	1978年 (年次計画)
国民所得	ソ連(注1)	4.0	5.0	n.a. (4.1)	4
	東ドイツ	4.9	3.7	(1~6月) 4.5 (5.5)	5.2
	チェコスロバキア	6.2	4.0	n.a. (5.2)	n.a.
	ハンガリー	5.4	3.0	〃 (6.0~6.5)	〃
	ポーランド	9.0	7.5	〃 (5.7)	5.4
	ルーマニア	10.3	10.5	〃 (11.3)	11~11.5
	ブルガリア	9.0	7.0	〃 (8.2)	n.a.
鉱工業総生産	ソ連	7.5	4.8	(注2) 5.8 (5.6)	4.5
	東ドイツ	6.4	5.9	(1~6月) 4.8 (5.1)	5.7
	チェコスロバキア	7.0	5.5	5.6 (5.3)	n.a.
	ハンガリー	4.8	4.1	6.2 (6.0)	〃
	ポーランド	11.2	10.7	9.0 (7.5)	6.3
	ルーマニア	12.4	11.5	11.4 (10.5)	10.6
	ブルガリア	9.9	8.0	7.7 (9.2)	n.a.

(注1) 支出国民所得(その他諸国はすべて生産国民所得)。

(注2) 暫定値。

資料: UN ECE The European Economy in 1976. BIKI。

一方農業生産面をみると、77年穀物生産は作付面積の拡大に加え、夏場まで気象条件に恵まれたこともあり総じて順調に推移したが、秋口以降の主要穀倉地帯(カザフ、西シベリア)における長雨被害が大きく響いて、年間では195百万トンと前年実績(224百万トン)はもとより、計画目標(76~80年平均220百万トン)をもかなり大きく割込んだ。こうした穀物生産の減退に伴い、同国は77年秋口以降再び大量の対西側穀物買付けを実施している模様で、米国農務省では、米ソ穀物協定第2年度(77年10月~78年9月)中に、同協定わく(各年度6~8百万トン)を上回る15百万トンの買付けに応じる方針を明らかにしている。この間畜産物生産は、76年の農業豊作による飼料供給の円滑化から、またてんさい、綿花等の原料作物は夏場まで好天に恵まれたことから、いずれも不振の前年をやや上回った模様である。

一方東欧諸国経済についてみると、鉱工業生産

がほとんどの国で伸び悩みの色彩を強め、農業生産もかなりの国で不振が伝えられるなど、総じて不芳裡に推移した模様である。

すなわち鉱工業生産は、大半の国で前年並みないしこれを下回る伸びにとどまり、特に東ドイツ、ブルガリアでは低めに設定された77年年次計画目標をも下回ったものとみられている(77年1~6月中前年同期比、東ドイツ+4.8%<77年計画目標、前年比+5.1%>、ブルガリア+7.7%<同+9.2%>、第7表)。部門別にみると、機械を除き総じて伸び悩み傾向を示しており、特に電力(東ドイツ、ポーランド)、繊維(チェコスロバキア、ブルガリア)の不振が目立つ。このような生産伸び悩みの背景としては、新規労働力の不足(総雇用者数、77年1~6月中前年同期比、東ドイツ-0.2%、チェコスロバキア、ポーランド各+0.9%)、国家財政の窮屈化による大型投資の手控え、対西側輸入抑制に伴う原材料不足等の事情が指摘されている。

一方農業生産面では、穀物生産はハンガリーで豊作が伝えられる以外は総じて不振で、ポーランドが夏場の洪水被害から、ルーマニアが震災のためそれぞれ計画未達に終わった。またチェコスロバキアでは生産量は前年比やや増加をみたものの、悪天候の影響から品質面に問題が出ていると報じられている。このような状況下、ポーランドではかなり大量の対西側穀物輸入を余儀なくされた模様である。一方畜産部門では、一部諸国の牛乳・鶏卵生産が持直したものの、食肉生産は75年以降の飼料不足に伴う家畜保有頭数減少が響き、全般に低調に推移した(特に東ドイツ、ポーランド、ブルガリア)と伝えられる。

この間消費面では、農・工業の停滞を映じてほとんどの国で工業労働賃金が伸び悩んだほか、消費財の供給不足傾向も依然続いていると伝えられる。さらに一部の国では小売価格が、価格補助金

支出削減による財政収支改善、需要抑制の見地から輸入消費財を中心に引上げられる(ハンガリー<1月>、チェコスロバキア<7月>)など、国民生活面へのインパクトも強まっている。

(貿易収支は改善)

転じてソ連・東欧諸国の貿易動向をみると、まず77年の域内貿易(これら諸国の貿易総額の約6割)は、76年の大幅鈍化(前年比+8%)とは様変わり、前年比2割近い増加をみた模様である(国別ではソ連、ポーランド、東ドイツで特に伸長)。このような貿易拡大については、域内原油取引価格が年初に大幅に引上げられ(例えば域内主要輸出国であるソ連のハンガリー向け原油値上げ率23%、76年同8%)、これに伴いその他品目の取引価格も上方改訂されたことが主因とみられるが、このほかソ連の東欧諸国向け穀物輸出の増加、域内分業生産の進展に伴う工業製品の取引量増大等の要因も指摘されている。この間域内貿易収支の面では、原油価格引上げ幅が特に大幅であったことから、ルーマニア以外のエネルギー資源に乏しい東欧諸国で総じて赤字幅拡大を余儀なくされる

(第8表)

ソ連・東欧諸国の対OECD諸国貿易

(単位:百万ドル、カッコ内は前年<同期>比増減(一)率・%)

	輸 出		輸 入		収 支 じ り	
	1976 年	1977年1~7月	1976 年	1977年1~7月	1976年	1977年 1~7月
ソ 連	10,763(21.7)	6,610(11.8)	13,766(9.9)	7,973(一 3.3)	△ 3,003	△ 1,363
東 欧 諸 国	10,289(12.4)	6,258(9.9)	13,704(1.9)	8,056(5.4)	△ 3,415	△ 1,798
東 ド イ ツ	1,078(3.7)	636(5.3)	1,308(15.7)	728(3.8)	△ 230	△ 92
ポ ー ラ ン ド	3,607(13.7)	2,330(16.2)	5,527(0.5)	3,111(一 2.6)	△ 1,920	△ 781
チェコスロバキア	1,699(3.7)	1,058(10.7)	2,084(10.8)	1,119(3.1)	△ 385	△ 61
ハンガリー	1,441(15.5)	864(14.4)	1,823(一 0.7)	1,291(28.6)	△ 382	△ 427
ルーマニア	1,975(18.6)	1,071(一 2.3)	2,020(0.7)	1,321(21.0)	△ 45	△ 250
ブルガリア	488(24.5)	300(7.0)	942(一14.5)	486(一14.3)	△ 454	△ 186
合 計	21,052(16.9)	12,868(10.9)	27,470(5.7)	16,029(0.9)	△ 6,418	△ 3,161

資料: OECD Statistics of Foreign Trade.

一方、資源・穀物輸出国であるソ連の収支黒字は大幅に増加したとみられる(ソ連の77年1~9月中対コメコン諸国貿易収支黒字額は8億ルーブル<11億ドル相当、前年同期3億ルーブル>)。

一方、これら諸国の対西側先進諸国貿易をみると(OECD統計、第8表)、輸出は西側主要先進国の景気停滞に加え、石油(ソ連)、酪農品(東欧)等の輸出余力低下もあって、ソ連、東欧諸国とも増勢は鈍化した(77年1~7月の前年同期比+10.9%<76年前年比+16.9%>、うちソ連+11.8%、東欧諸国+9.9%)。これを相手国別にみると、日本(同+29%)、米国(同+13%)向けは比較的高い伸びを示したが、ウエイトの大きいEC向け(対OECD諸国輸出の6割)の伸び率鈍化(同+8%、ソ連の石油輸出低下が主因)が目立っている。

一方輸入面をみると、ソ連では76年の豊作・対外買付け減少により77年には穀物輸入が大幅減少をみている(ちなみに3大穀物輸出国<米国、カナダ、豪州>からの輸入、77年1~9月の前年同期比-37.1%<76年同2.2倍>)のに加え、資本財輸入の抑制もあって低調に推移したものとみられ

る(77年1～7月の前年同期比-3.3%)。一方東欧諸国では、対西側貿易収支赤字圧縮のため大半の国で輸入抑制が強化されたが、一部の国(ハンガリー等)で原材料、機械部品の補充買付けが行われたこと、既契約プラント類の入着が続いたこと等から、全体では前年の伸び(前年比+1.9%)をわずかながら上回った模様である(同+5.4%)。この結果、対西側貿易収支は、ソ連では前年比かなり大幅な改善をみたものの、東欧諸国では小幅改善にとどまった(77年1～7月中の西側先進国との貿易収支、ソ連△13.6億ドル<前年同期△23.4億ドル>、東欧諸国△18.0億ドル<前年同期△19.5億ドル>)。

この間、これら各国の西側金融市場におけるユーロ中長期資金調達動向をみると、貿易収支の改善度合が相対的に小さい東欧諸国はもとより、ソ連も年後半に入って積極的に大口の資金取入れを行い、この結果ソ連・東欧諸国の中長期資金取入れ総額は、約30億ドルと前年実績(25.8億ドル)をいくらか上回った模様である。このように資金取入れが依然増加をみた背景としては、対西側収支赤字にもかかわらず生産効率上げという基本的・長期的視点からの西側技術・設備に対する買付け需要が根強いことが主因とみられるが、このほか77年中に返済期限が到来した既往借入返済のための借換需要が増加している(特に東欧諸国)ことを指摘する向きも少なくない。

(当面の見通し)

以上のように、77年中のソ連・東欧諸国の経済は国により動きは区々とはいえ、総じて成長鈍化を余儀なくされたが、77年11月から12月にかけて発表された主要数か国の78年計画によれば、こうした鈍化傾向は本年も続くものとみられる。すなわち、ソ連の78年経済計画の概要がさる12月発表されたが、これによれば、78年穀物生産はほぼ前年計画(220百万トン)並みの水準に設定されてい

る。しかし鉱工業生産目標は、労働生産性上昇率の一層の鈍化(+3.8%、77年計画目標+4.8%)予想の下、前年比+4.5%と77年実績(同+5.8%)をかなり下回る伸びに抑えられており、部門別にみても、生産財(同+4.7%)、消費財(同+3.7%)の両部門とも伸び率が前年に比しほぼ同程度の幅で引下げられている。このような鉱工業生産の伸び率低下を反映して、78年の経済成長率目標は低水準に設定された77年計画目標をもわずかながら下回る伸び(+4.0%、77年計画目標+4.1%)となっている。

一方、11月下旬に相次いで発表された東ドイツ、ポーランドの78年計画においても、ソ連と同様、経済成長率目標が低めに抑えられている(東ドイツ、77年計画目標+5.5%→78年同+5.2%、ポーランド、+5.7%→+5.4%)。

このように、78年計画においてソ連・東欧主要国が総じて成長率目標の引下げを余儀なくされたことについては、労働力不足傾向が強まりつつあること、原燃料等の開発条件が悪化していること等による面も少なくないが、それにもまして財政の窮屈化が大きな要因となっているものとみられる(ちなみに、ソ連・東欧諸国では、成長鈍化に伴い国家歳入<企業利潤納付、取引税が主体>が伸び悩む<ソ連の国家歳入の前年比増加率目標、76年+7.2%→77年+6.8%→78年+3.1%>一方、歳出面で小売価格安定維持のための補助金支出の必要性が高まっていることから、各国とも投資資金の確保が年々困難の度を増しているといわれている)。

こうした状況に対処する必要もあって、これら諸国では78年には投資資金と労働力の大量投入による外延的発展政策から一段と後退する姿勢をみせる一方、国民生活水準の引上げ、農・工業部門における質と効率の向上を重視する方針をそれぞれ明らかにしている。すなわち国内面では、①資

本財生産関連の大型プロジェクトの抑制(ポーランド)、②科学技術研究分野への重点投資(ソ連)、③エネルギー、原材料の節約促進(同)、④繊維品、食料品、住宅の増産と質的改善(各国)、等を図ることとしているが、対外面でも、輸出産業の育成と製品高度化、対西側見返り輸出の拡大による輸出増進の方針を各国とも明らかにしている。こうした行き方は、経済開発面での諸制約が強ま

っている状況下、いわば当然の方向ともいえようが、他方こうした政策の下で、国民の労働意欲をどこまで高めていけるか、また西側の景気停滞持続が予想される(OECD 世界経済見通し)状況下で、果たして十分なだけの輸出拡大が図れるか、といった諸点が計画の成否のかぎを握るものとみられている。

(付表)

77 年中における欧米諸国の主要経済措置

米 国	西 ド イ ツ	フ ラ ン ス	英 国	イ タ リ ア
<p>1 月</p> <p>○カーター新大統領、減税および雇用促進事業関係支出拡大からなる総額312億ドル(77～78年度)の景気刺激策を議会に提案(うち77年実施予定の1人当り50ドルの個人所得税還付措置は4月に撤回)</p>	<p>1 月</p> <p>○政府、77年度(1～12月)予算案を閣議決定(歳出は前年度実績見込み比+6.2%と景気抑制的)</p>	<p>1 月</p> <p>○物価対策を実施(工業製品生産者価格規制、サービス価格規制、商業マージン規制)</p> <p>○景気課徴金制度再発動</p>	<p>1 月</p> <p>○特別預金預入率引下げ 6→3%(1/31～3/9までは暫定的に2%)</p> <p>○最低貸出歩合引下げ (14.25→14.0→13.25→12.25%)</p>	<p>1 月</p> <p>○政府、労働コストの上昇抑制措置等決定</p>
	<p>3 月</p> <p>○再割引わく拡大(増額25億マルク)</p> <p>○政府、中期公共投資計画(77～80年)を決定(総額160億マルク、77年34億マルク、78年45億マルク)</p>	<p>2 月</p> <p>○政府、鉄鋼業再建に関する基本方針を決定</p> <p>○輸出力増強特別融資制度を拡充(100→130億フラン)</p> <p>3 月</p> <p>○77年度第1次補正予算案を閣議決定(歳出増約200億フラン)</p> <p>○民間設備投資貸付助成策発表(40億フラン)</p>	<p>2 月</p> <p>○最低貸出歩合引下げ (12.25→12.0%)</p> <p>3 月</p> <p>○最低貸出歩合引下げ (12.0→11.0→10.5→9.5%)</p> <p>○77年度(77/4月～78/3月)予算案を発表(歳出は前年度実績見込み比+10.4%)</p>	<p>2 月</p> <p>○政府、企業の社会保険負担軽減措置を決定(総額約1.4兆リラ)</p> <p>3 月</p> <p>○市中金融機関に対する量的貸出規制を修正強化</p> <p>○政府、企業の社会保険負担軽減措置を一部修正</p>
<p>4 月</p> <p>○カーター大統領、インフレ対策を発表(79年末までの物価上昇率を現在より2%ポイント方引下げ4～4.5%とする)</p> <p>○カーター大統領、「国家エネルギー計画」を発表</p>		<p>4 月</p> <p>○若年失業者、高齢者対策および公共投資促進策決定(総額83億フラン)</p>	<p>4 月</p> <p>○最低貸出歩合引下げ (9.5→9.25→9.0→8.75%→8.25%)</p>	
<p>5 月</p> <p>○公共事業法成立(ねらいは雇用促進)</p> <p>○77年減税および税制簡素化法成立(減税規模は77～79年度で342億ドル、うち77年度26億ドル、78年度</p>	<p>5 月</p> <p>○雇用促進措置等決定(追加支出額77年度13.3億マルク、78年度10億マルク)</p> <p>○最低準備率5%引下げを決定(資金解放額約23億マルク)</p>		<p>5 月</p> <p>○特別預金制度の適用期間延長(77/7月～12月まで6か月間)を決定</p> <p>○最低貸出歩合引下げ (8.25→8.0%)</p>	

米 国	西 ド イ ツ	フ ラ ン ス	英 国	イ タ リ ア
178億ドル)		6月 ○食料品価格抑制策等を決定 ○77年度第2次補正予算案を閣議決定(3月の民間設備投資貸付助成、4月の若年失業者対策等に伴う補正)		6月 ○公定歩合引下げ(15→13%)
	7月 ○ロンバード・レート引下げ等実施 ロンバード・レート(4.5→4%) 手形買オペレーション・レート(4→3.75%)	7月 ○中小企業向け短期輸出金融等の緩和措置を決定 ○造船業界救済のための補助金支給を決定(9億フラン)	7月 ○新インフレーション対策を発表 ・賃金抑制(今後1年間の平均所得増加率を10%以下とすることが目標)の勧告 ・配当・価格規制の延長	
8月 ○公定歩合引上げ(5.25→5.75%)	8月 ○最低準備率10%引下げ(資金解放額約45億マルク)決定(9/1実施)	8月 ○鉄鋼業界再建策決定(資金援助13億フラン) ○景気振興策決定 ・学齡児童手当引上げ(15億フラン) ・民間設備投資対象優遇貸付増わく(20→30億フラン) ・景気調整基金取崩し(9億フラン) ・民間住宅投資の促進 ○公定歩合引下げ(10.5→9.5%)	8月 ○最低貸出歩合引下げ(8.0→7.5→7.0%) ○特別預金制度の適用を一時停止	8月 ○公定歩合引下げ(13.0→11.5%) ○政府、株式投資促進策等を閣議決定 ・受取配当税額控除制度の創設 ・新会社設立および増資に対する優遇措置 ・不動産課税軽減
	9月 ○財政面からの景気振興策等を閣議決定 ・所得税減税(年末特別控除額引上げ、基礎控除額引上げ) ・企業設備、賃貸住宅の償却促進 ・78年度予算における補助金支出等の拡大(エネルギー節約投資、低所得層向け住宅建設、研究開発投資への補助金引上げおよび連邦郵便の公共投資拡大)	9月 ○78年度予算案(景気刺激的)を閣議決定 ・1969年以来9年ぶりの赤字予算 ・歳出増大(77年度当初予算比+19.5%、前年同+13.7%) ・個人消費喚起をねらった減税措置(所得税率適用対象所得限度額の引上げ、退職者基礎控除制度の創設、高齢者等基礎控除額の引上げ、小売業者・手工業者等	9月 ○最低貸出歩合引下げ(7.0→6.5→6.0%)	9月 ○政府、78年度予算案を閣議決定(前年度当初予算比+28.7%、前年同+23.5%)

米 国	西 ド イ ツ	フ ラ ン ス	英 国	イ タ リ ア
<p>10月</p> <p>○公定歩合引上げ (5.75→6.0%)</p>		<p>の所得控除率引上げ)</p> <p>10月</p> <p>○政府、労働者の流動化促進助成措置を発表</p> <p>○78年中の貸出準備率高率適用制度基準貸出わくを抑制気味に設定</p> <p>11月</p> <p>○食料品価格抑制策等を実施</p> <p>○77年度第3次補正予算案を閣議決定(歳出増約71億フラン)</p>	<p>10月</p> <p>○最低貸出歩合引下げ (6.0→5.5→5.0%)</p> <p>○政府、景気刺激策を発表(77年度10億ポンド強、78年度20億ポンド強)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・所得税減税 ・年金の追加支給 ・78年度の財政支出拡大 ・零細企業に対する支援措置 <p>11月</p> <p>○最低貸出歩合引上げ (5.0→7.0%)</p>	
<p>12月</p> <p>○鉄鋼業界救済方針発表(設備償却期間の短縮<18→15年>、限界企業に対する政府融資保証制度の拡充、高失業地域救済のための政府資金援助等)</p> <p>○カーター大統領、「米ドルの無秩序な変動に対し積極的に介入」との意向表明</p> <p>○新「社会保障法」成立(社会保障税率の引上げ等)</p>	<p>12月</p> <p>○公定歩合引下げ (3.5→3.0%)</p> <p>ロンバード・レート引下げ(4.0→3.5%)</p> <p>○78年の中央銀行通貨量目標増加率を8%に決定</p>	<p>12月</p> <p>○政府、不況業種(紙パ、時計業界)に対する特別融資決定(8億フラン)</p>	<p>12月</p> <p>○EC域内諸国向け直接投資の一部規制緩和等為替管理緩和措置を発表(78/1/1実施)</p>	