

指摘されており、同国ではこれら成長制約要因の強まりのなかで、78年計画目標達成のため、工業部門の生産効率引上げ(原燃料の節約、合理化促進等)を一層徹底するとともに、投資についても新規大型プロジェクトを極力抑制し、既存設備の更新、科学・技術分野への重点投資を図ることとしている。

(昭和53年2月8日)

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

カーター大統領、一連の経済政策を発表

カーター大統領は1月中旬末から下旬にかけて恒例の年頭三大教書を相次いで発表(一般教書19日、経済報告20日、予算教書23日、「要録」参照)、その中で79年度予算の一環として総額250億ドル(うち個人所得税減税170億ドル、法人所得税減税60億ドル)の減税措置を盛り込むよう議会に提案する一方、インフレ抑制のため「政府・労使の間で自主的に協議し、本年の賃金・物価上昇率を過去2年間の平均以下に抑える」ことを提唱するなど一連の新しい経済政策を打出した。このうち、特に減税案は社会保険料引上げや物価上昇に伴う税の自然増収等による景気面への悪影響を未然に防ぎ景気拡大を持続させることをねらったものとされている。本措置の発表にあたり同大統領は、「景気は現状健全であるが、持続的な景気回復と失業の減少を確実なものとするには減税が必要である。仮にこれが実施されない場合には本年後半以降景気はスローダウンし、79年の実質成長率は3.5%に鈍化が予想されるところ、本減税により4.5~5%の成長を維持し、失業率も79年後半には5.5~6%(77年12月6.4%)にまで引下げることができよう」と述べた。

もっともこうしたカーター大統領の経済政策運営姿勢に対しては批判も少なくなく、特に減税により大幅な財政赤字(78年度618億ドル→79年度606億ドル)が持続する一方、政府・労使間の自主的協調によるインフレ抑制策の実効性には疑問があるなど、インフレ対策面への配慮が不十分であるといった指摘がなされている。

景気は順調な拡大を持続

この間、最近発表された経済指標をみると、最終需要の好調持続、生産、雇用の増大傾向等景気は引続き順調な拡大を続けている。更年後中西部、東部を中心に大雪による経済活動の一時的低下(工場の一時閉鎖、小売売上げの伸び悩み等)が伝えられているが、これまでのところその景気全体に与える影響はさほど大きなものではないとみられている。また最近の金利上昇が住宅投資等を抑制するのではないかとの声についても、バーンズ連邦準備制度理事会議長は、「国内経済が影響をこうむることはない」としてそうした懸念を打消しており、結局「少なくとも本年前半までは年率5%前後の成長を持続することが確実」(クレプス商務長官)との楽観的な見方が一般的である。

このほど明らかになった77年第4四半期の実質GNP成長率(前期比年率、以下同様)は4.2%と第3四半期の5.1%を下回ったものの、これは夏場以降の企業の慎重な在庫投資態度を映じて在庫増し幅が大幅に縮小したことによるもので、これを除いた最終需要の伸びでは個人消費を中心に第3四半期の4.4%から第4四半期には6.8%と年間

で最大の伸びとなった。

一方、12月の鉱工業生産(季節調整済み)は石炭ストが響いて前月比0.2%増と11月(同+0.4%)を下回る低い伸びにとどまったものの、石炭等原材料を除く製品の生産では前月比0.6%増(11月同+0.3%)とかなりの伸びを示している(連邦準備制度は石炭ストがなかったならば12月の鉱工業生産は+0.4%程度と推計)。こうした状況下年末にかけて雇用情勢はさらに改善し、12月の失業率は6.4%と77年10月(5.9%)以来の低水準となった(この結果77年中の平均でも7.0%の政府目標を達成)。

一方、12月の小売売上高(季節調整済み)はさすがに10、11月と大幅増加をみたあとだけに前月比0.7%の減少を示したが、商務省では「第4四半期全体では前期比3.8%増と第3四半期(同+1.5%)より力強い伸びとなっており、こうした消費者の旺盛な購買意欲が本年第1四半期にも続くものと期待される」としている。また12月の民間住宅着工件数(季節調整済み、年率)は前月比8.2%増の230万戸と73年3月(237万戸)以来の高水準を記録した。

この間、商務省の設備投資計画調査(77年11~12

米 国 の G N P

(単位・億ドル、季節調整済み年率、右欄は前期比増減率(年率・%)、ただしカッコ内は増減額)

名 目 G N P	1977年							
	年 間		第2四半期		第3四半期		第4四半期(P)	
名 目 G N P	18,904	10.8	18,699	13.7	19,159	10.2	19,651	10.7
実 質 G N P (1972年価格)	13,376	4.9	13,307	6.2	13,474	5.1	13,614	4.2
個 人 消 費	8,603	4.7	8,541	1.8	8,604	3.0	8,764	7.6
民 間 設 備 投 資	1,271	8.8	1,264	6.9	1,276	3.9	1,302	8.4
民 間 住 宅 投 資	569	19.3	576	42.7	575	△ 0.7	598	17.0
民 間 在 庫 投 資	116	(31)	132	(35)	157	(25)	77	(△ 80)
純 輸 出	107	(△ 53)	94	(△ 12)	122	(28)	106	(△ 16)
政府財・サービス購入	2,710	2.5	2,700	10.6	2,740	6.1	2,768	4.2
うち 連 邦 政 府	1,014	5.0	1,011	18.0	1,033	9.0	1,041	3.1
地 方 政 府	1,697	1.1	1,689	6.1	1,707	4.3	1,728	5.0
G N P デ フ レ ー ター (1972年=100)	141.30	5.6	140.52	7.0	142.19	4.8	144.34	6.2

(注) (P)は速報数。

月時)によれば、78年中の設備投資額(名目)は前年比10.1%増(実質+4.5%)と77年の伸び(+13.7%＜実質+8.0%＞)を下回る緩やかな伸びにとどまるとみられている。もっとも政府は前記の減税実施により「本年の実質設備投資は前年比7%の増加が期待できる」(シュルツ大統領経済諮問委員会委員長)としている。

物価面をみると、12月の卸売物価(原計数)は工業製品が燃料、金属製品を中心に騰勢を強めた(前月比、11月+0.1%→12月+0.4%)ほか、農産物、加工食品・飼料も前月並みの高い上昇(同+1.4%)を続けたことから前月比+0.6%と11月(同+0.4%)に比べ若干高い伸びとなった。一方、12月の消費者物価(原計数)は食料品をはじめ多くの商品で上昇率が鈍化したことから前月比+0.4%(11月同+0.5%)と落着いた推移を続け、前年同月比でも+6.8%と政府目標(+6.9%)をわずかながら下回った。

米国の主要経済指標

	1977年					
	年 間	第 3 四半期	第 4 四半期	10 月	11 月	12月(p)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	137.1 (5.6)	138.4 (5.8)	139.2 (5.8)	138.8 (6.6)	139.3 (5.9)	139.6 (5.0)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	590.6 (16.3)	577.8 (14.3)	632.9 (18.6)	625.0 (23.1)	619.8 (18.7)	660.3 (15.8)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	587.4 (9.7)	588.6 (10.7)	611.0 (10.6)	607.8 (12.2)	614.8 (12.1)	610.5 (7.7)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	11,185 (10.6)	2,673 (10.5)	2,691 (7.0)	1,014 (16.7)	882 (5.0)	795 (1.5)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,986 (29.2)	2,059 (31.1)	2,206 (24.7)	2,203 (28.5)	2,121 (24.3)	2,295 (21.5)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	15,361 (11.1)	15,498 (11.2)	16,004 (11.7)	15,838 (12.0)	15,996 (11.7)	16,179 (11.6)
失 業 率* (%)	7.0	6.9	6.6	6.8	6.7	6.4
消費者物価指数 (1967年=100)	181.5 (6.5)	183.3 (6.7)	185.3 (6.6)	184.5 (6.5)	185.4 (6.7)	186.1 (6.8)
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	194.2 (6.1)	194.9 (5.8)	197.2 (6.0)	196.3 (5.9)	197.0 (6.1)	168.2 (5.9)

- (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。

12月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、港湾スト(10～11月)明けの事情もあって輸出が機械、輸送用機器を中心に月中11,030百万ドルと好伸(前月比+18.6%)したが、輸入も月中13,059百万ドル(同+14.7%)と大幅に増加したため、収支じりでは2,030百万ドルの輸入超過(前月同2,082百万ドル)と依然大幅な赤字が続いている。また77年年間では、輸出は1,201億ドル(76年1,148億ドル)と低い伸びにとどまった一方、輸入が石油(76年322億ドル→77年421億ドル)を中心に1,468億ドル(76年1,207億ドル)と急増をみたため、収支じりでは267億ドルの輸入超過(同59億ドル)と既往最高の赤字を記録した72年の60億ドルを大きく上回った。なお本年についても、石油輸入の高水準持続等から、「貿易収支は77年並みの赤字を余儀なくされよう」(商務省)とみられている。

公定歩合引上げ

連邦準備制度理事会は1月6日、ニューヨーク、シカゴ両連銀が公定歩合を6.0%から6.5%に引上げ、同9日から実施することを承認した旨発表した(ボストン等残り10連銀も1月20日までにすべて同率引上げ)。

今回の公定歩合引上げについて連邦準備制度理事会は、「最近における為替市場の混乱は、国内、国際経済の秩序ある拡大にとって脅威である。連邦準備制度はこの公定歩合引上げの必要が一時的なものであることを希望する」との声明を発表した。

この連邦準備制度の声明からもうかがわれるように、今回の措置は国内経済・金融政策上の見地からとられたもの

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	社債利回り
	M ₁ 増減(Δ)率 (%)	M ₂ 増減(Δ)率 (%)	(億ドル) 期 間 中 平均残高	(億ドル) 期 間 中 平均残高	(%) 期 間 中 平 均	(3 か 月) ・ %	(ムーディー 3 A 格 債 利 回 率) 期 間 中 平 均 ・ %
1977年7月 中平均	8.1	10.3	3.36	0.12	5.42	5.146	7.94
8 〃	9.8	10.9	10.71	△ 8.72	5.90	5.500	7.98
9 〃	11.0	10.8	6.34	△ 4.43	6.14	5.770	7.92
10 〃	8.7	8.5	13.19	△ 9.80	6.47	6.188	8.04
11 〃	6.0	7.8	8.39	△ 6.46	6.51	6.160	8.08
12 〃	6.2	7.0					
77年12月7日 に終わる週	5.6	7.3	5.83	△ 4.78	6.51	6.049	8.14
14日 〃	4.4	6.7	5.09	△ 1.43	6.49	6.073	8.19
21日 〃	4.5	6.4	5.28	△ 2.74	6.54	5.985	8.24
28日 〃	5.6	6.6	6.86	△ 3.45	6.65	6.152	8.30
78年1月4日 〃	5.7	6.4	5.07	△ 1.55	6.69	6.144	8.29
11日 〃	5.7	6.4	4.40	△ 1.01	6.58	6.682	8.40
18日 〃	5.5	6.5	4.18	0.32	6.78	6.535	8.43
25日 〃	4.7	6.3	5.91	△ 1.46	6.72	6.429	8.47

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

ただしM₁=現金+要求預金

M₂=M₁+商業銀行の大口CDを除く定期性預金

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

ではなく、1月4日に財務省と連邦準備制度の共同声明のかたちで財務省と西ドイツ・ブンデスバンクとの間で新たなスワップ取決めを締結した旨発表したことと同様、ドルの軟化に対処するため金利面から不安定な短期資本の移動を抑制することに主眼が置かれたものとみられている。事実、前述のように、これまでのところ物価情勢はおおむね落ち着いているうえ、10月ごろまで増加の目立ったマネーサプライの動向も11月以降落ち着いた推移をたどっており(M₁、4週間平残の3ヵ月前対比年率、1月18日週+5.5%)、国内的にみて、ここに来て特に公定歩合を上げなければならないという事情はなかったとされている。

公定歩合引上げ後、連邦準備制度は金融市場調節にあたりフェデラル・ファン・ド・レートをそれまでの6.5%近辺から6.75%程度に維持するよう介入したとみられ(12月28日週6.65%→1月25日週6.72%)、これに応じたかたちでTBレート(3ヵ月物、市場、同6.14→6.46%)、CPレート(90～119日物、同6.66→6.79%)、CDレート(3ヵ月物、市場、同6.78→6.92%)などの短期市場金利も一斉に上昇をみた。また、大手商業銀行のプライム・レートも1月10日に0.25%引上げられ、大勢8.0%となった。

なお、この間大手商業銀行のビジネス・ローンは12月に納税資金等季節的資金需要もあってかなりの増加を示したものの、1月にはその反動から減少をみている(12月19.6億ドル増→1月4日～25日週累計15.8億ドル減)。

一方、1月の債券市場の動向をみると、既発

債市場利回りは短期市場金利の上昇を映じて前月に引続き小幅ながら上昇を示している(長期国債<20年物>12月28日週7.96%→1月25日週8.17%、社債<ムーディー3A格>12月30日8.27%→1月19日8.43%)。このため、新発債市場においても起債環境は依然芳しくなく、例えば1月11日発行のパシフィック・テレフォン・アンド・テレグラフ社債(2A格、40年物、3億ドル)の入札利回りは8.98%と市場筋の予想(8.7%程度)を大きく上回った。

この間、1月のニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、年初のドル相場下落や短期金利の上昇がいや気され1月6日に800ドル台を割込んだのちもほぼ一貫して軟化傾向をたどり、1月26日には763.34ドルと75年4月1日(761.58ドル)以来の安値を記録した。

欧州諸国

◇ 西ドイツ

景気は持直しの気配

西ドイツの景気はこのところ個人消費の回復、国内投資財受注の増大および生産の持直しなどにみられるように好転の気配がうかがわれ、第4四半期の実質GNPは、前2四半期連続低下のあと、年率3.2%の上昇を示した。このため政策当局も「最近の経済指標からみて国内需要は明らかに回復の方向にある」(エミンガー・ブندスバンク総裁、1月25日)との見解を示している。また、政府は1月25日に恒例の年次経済報告を発表、本年の実質成長率は3.5%と77年実績(+2.4%)を小幅ながら上回るものとみている。もっとも本見通しが達成されるかどうかについては、輸出の着実な伸びと企業収益の改善に伴う設備投資の盛上りが実現するか否かにかかっているが、これについては後記のようにマルク相場上昇に伴い輸出環境が厳しさを増していること、本年の賃上げの帰すは楽観視できないこと、などの事情があることからこうした政府の成長率目標達成を危ぶむ見方も少なくない。こうした情勢下、国内外から昨秋に発表された財政措置では不十分であるとして追加的景気刺激策を求める声が再び強まってきているが、これに対してシュミット首相は「西ドイツ政府としては、昨年中に採用された諸措置により内需を十分に刺激することが可能と考えている。本年中の財政赤字の対GNP比率が4%(米国は同1%)に達すると見込まれる現状においては、過度の景気拡大はインフレ再燃の危険を招くものである」(施政方針演説、1月20日)として追加的措置採用の必要はないとの意向を表明している。

最近の主要経済指標の動きをみると、まず生産(季節調整済み、建設を除く)は、電機、自動車、繊維等消費財関連業種を中心に幾分上向きに転じている(前3ヵ月平均比、3～5月0%→6～

8月-0.6%→9～11月+0.9%)。このため雇用面では、基調的には依然厳しい状態を脱していないものの、最近幾分明るさがあるかがわれ、12月には失業者数(季節調整済み)がごく小幅ながら減少し(10月1,034千人→11月1,036千人→12月1,027千人)、失業率(同)も5月以来8ヵ月ぶりに低下した(4.6→4.5%)。

一方需要面をみると、輸出は依然不振を続けているものの、個人消費、設備投資など国内需要には回復気配がうかがわれる。すなわち、まず設備投資は、減価償却促進措置(9月そ及実施、52年10月号「要録」参照)や中期財政計画(同4月号「要録」参照)による公共事業の発注本格化等を映じて回復傾向にあるとみられている。また先行指標である国内投資財受注(季節調整済み)をみても秋口以降かなり大幅に増加してきている(9～11月平均の前3ヵ月比、+18.1%)。このため、先行きについても、設備投資の増勢は持続し、78年全体では「実質+5.0%の伸びを示そう(前年同+2.5%)」(政府の年次経済報告)と期待されている。もっともこうした見通しが実現するためには企業収益の改善(企業収益の政府見通し78年中+9～11%、77年実績同+2.5%)が前提となっており、今後の賃上げ率が政府見通しの線(雇用所得5.5%)に収まるか否かがそのかぎを握るものとみられている。

一方個人消費については、夏場以降の改善傾向が持続しているとされており、特に12月の新車登録台数は7月以来の大幅増加(前年同月比+18.2%)を示し、77年を通じては256万台と既往ピークの前年をさらに1割方上回る増加となった。更年後についても「本年初より実施の所得減税措置の効果顕現化から、かなりの景気支持要因となろう」(ベルリン経済研究所)と期待されている。また個人住宅投資についても、賃貸住宅の償却促進措置(9月そ及実施、52年10月号「要録」参照)や金利の低下傾向等を背景に持直し傾向にあるとされ、10月の住宅建築着工許可容積(季節調整済み)は前月比大幅増加となった(8月-1.3%→9月

+2.7%→10月 +11.7%)。

一方輸出は、周辺諸国の景気低迷、昨年秋以降におけるマルク相場の急上昇に伴う価格競争力の低下、「保護貿易主義的な動きの強まり」(ラムスドルフ経済相)等を背景に不振に陥っており、9～10月にはマルク相場の一段の上昇を見込んだ海外輸入業者による駆け込み需要増から一時的に増加したものの、その後は再び減少した(前2か月平均比、7～8月 -1.5%→9～10月 +5.1%→11～12月 -0.3%^(注))。先行きについても「最近のマルク高の影響が今後徐々に輸出成約面にも現れる」(産業連盟、ベルリン経済研究所)と予想さ

れており、当面伸び悩みが持続するとの悲観的見方が一般的である。

(注) もっとも77年の貿易収支黒字幅は輸出の増勢鈍化(前年比+6.6%、76年同+15.8%)にもかかわらず輸入が国内景気の低迷から不振の輸出をさらに下回る伸び(前年比+5.8%、76年同+20.5%)にとどまったため、前年を39.5億マルク上回る384.2億マルクと既往ピーク(74年 508.5億 マルク)に次ぐ高水準となった。

物価は落ち着き傾向持続

12月の生計費指数は季節性食料品が高騰(前月比+3.5%)したものの、耐久財価格、サービス料金、家賃等が総じて微騰にとどまったため、前月比+0.3%(前年同月比では+3.5%)の小幅上昇に

西ドイツの主要経済指標

	1975年	1976年	1977年						
			第 3 四半期	第 4 四半期	9 月	10 月	11 月	12 月	
鉱 工 業 生 産 指 数* (1970年=100、建設を除く)	105 (Δ 5.4)	113 (7.6)	116 (1.8)		117 (1.7)	116 (0.9)	117 (1.7)		
製 造 業 設 備 稼 働 率*(%)	77.2	81.7	81.7		—	82.7	—		
製 造 業 受 注 数 量 指 数* (1970年=100)	104 (Δ 5.5)	113 (8.6)	110 (Δ 7.6)		113 (Δ 0.9)	117 (3.5)	119 (6.3)		
小 売 売 上 数 量 指 数* (1970年=100)	112 (2.8)	114 (1.8)	118 (3.5)		118 (1.7)	116 (1.8)			
失 業 者 数*(千人)	1,082	1,055	1,046	1,034	1,038	1,034	1,036	1,027	
失 業 率*(%)	4.7	4.6	4.6	4.6	4.6	4.6	4.6	4.5	
未 充 足 求 人 数*(千人)	237	235	227	238	230	238	240	243	
時 間 当 り 賃 金 指 数* (製造業、1970年=100)	176 (9.9)	187 (6.3)	203 (7.4)		205 (8.5)	209 (8.3)			
生 計 費 指 数 (全家計、1970年=100)	134.7 (6.0)	140.8 (4.5)	146.9 (4.0)	147.2 (3.7)	146.7 (3.7)	146.9 (3.8)	147.1 (3.7)	147.5 (3.5)	
生 産 者 物 価 指 数 (鉱工業、1970年=100)	135.5 (4.7)	140.8 (3.9)	144.7 (1.9)	144.5 (1.6)	144.7 (1.7)	144.6 (1.5)	144.5 (1.7)	144.5 (1.7)	
中 央 銀 行 通 貨* (億マルク)	1,109 (10.0)	1,200 (8.2)	1,284 (9.3)	1,317 (9.8)	1,284 (9.3)	1,294 (9.4)	1,312 (9.6)	1,317 (9.8)	
マ ネ ー サ プ ラ イ*(M ₁)	(13.7)	(3.5)	(9.0)	(11.3)	(9.0)	(9.2)	(10.7)	(11.3)	
ク (M ₃)	(8.6)	(8.3)	(9.4)	(11.2)	(9.4)	(9.3)	(10.5)	(11.2)	
輸 出* (FOB、億マルク)	2,220.6 (Δ 4.1)	2,545.7 (14.6)	226.5 (2.6)	235.6 (8.2)	232.1 (0.4)	238.0 (8.1)	230.0 (5.5)	238.7 (11.0)	
輸 入* (CIF、億マルク)	1,845.9 (2.3)	2,205.3 (19.5)	197.7 (3.7)	199.8 (5.3)	199.5 (6.1)	193.4 (3.1)	198.3 (6.1)	207.8 (6.6)	
○貿 易 収 支* (億マルク)	374.7 (510.1)	340.4 (374.7)	28.8 (30.0)	35.8 (27.9)	32.6 (43.2)	44.6 (32.5)	31.7 (31.0)	30.9 (20.2)	
○金 ・ 外 貨 準 備 高 (月末、億ドル)	316.8 (304.4)	342.8 (316.8)	324.4 (353.0)	337.5 (327.8)	324.4 (353.0)	334.1 (367.8)	343.2 (357.9)	337.5 (327.8)	

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

2. *印は季節調整済み計数。

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

4. 金・外貨準備高は1976年9月まで $\$1 = \text{DM}2.6690$ 、10月以降 $\$1 = \text{DM}2.6167$ でドルに換算。

とどまり、引続き着き傾向を持続した。このため77年平均でみると、生計費上昇率は3.9%と1970年以来初めて4%台を割る水準となった。また生産者物価についても、生産財・投資財価格の安定を主因に12月は前月比横ばいとなり、年平均上昇率も2.6%と5年ぶりの低水準となった。

この間、今春の賃金改訂交渉の動きをみると、西ドイツ最大手の金属労組(対象労働者約230万人)が1月中旬、要求(平均8%、付帯給与を含めた実質では8.2%)を大幅に下回る経営者側の中間回答(3~3.5%)を拒否するなど交渉の難航が伝えられている(注)。こうした情勢下、政府は「設備投資の回復を伴う景気の自律的上昇を実現するためには節度ある賃上げが特に望まれる」(年次経済報告)としている。

(注) なお中小労組である北ドイツ港湾労組(対象労働者18千人)は1月25日以降、使用者側の中間回答(5.7%、要求は約9%)を不満として異例のストに突入したが1月30日約7%の水準で大筋妥結をみた。もっとも同賃上げ水準については、港湾労使双方とも近年における港湾労働の質的变化に対する賃金体系の適応の遅れ等当業界の特殊性に基づくものとして他業界賃上げの基準とはなり得ない旨強調している。

77年の中央銀行通貨、目標を上回る

一方、12月の中央銀行通貨は、同月が大納税期にあったこと等を映じて小幅増加にとどまった(前月比10月+10億マルク→11月+18億マルク→12月+5億マルク)。しかしながら、77年平均でみると9.0%の増加となり、ブンデスバンクの当初目標(同8%)を上回った。これは、①年後半を中心に多額の外資が流入したこと、また②秋口以降、個人住宅貸付、消費者ローン等を中心に金融機関貸出が増加したこと(国内向け金融機関貸出、前月比平均増加額、1~8月74.9億マルク→9~11月同91.7億マルク)、さらには③年央における財形貯蓄の払戻しが多額にのぼったこと、などによるものとみられている。特に外資の流入については、更年後もマルク相場の強調を背景に持続しているとみられており、ブンデスバンクでは「78年の中央銀行通貨の増加目標値を達成する上で好

ましくない」(エミンガー総裁)としてこれを警戒する態度を示している。この間1月の市場金利は長・短金利とも前月に引続き軟化傾向を示した。すなわち、まず長期金利は更年後一段と低下傾向を強め(事業債6%もの利回り、12月平均5.89%→1月同5.76%)、1月11日発行が決定された本年最初の鉄道債(850百万マルク)は前回発行(12月下旬)の連邦債(900百万マルク、1月号「要録」参照)に比べ、期間が延長されている(10→12年)にもかかわらず表面利率は据置かれており(6%)、応募者利回りも引下げられている(6.03→6%、「要録」参照)。一方短期金利も、多額の短資流入等を映じて前月に引続き軟化傾向をたどっている(コール・レート3ヵ月もの、12月平均3.98%→1月同3.56%)。なおこうした市場金利の低下に追隨して3大銀行はじめ大手市中銀行は2月上旬貯蓄預金(法定解約告知期間付)の基準金利(Eckzins)の引下げ(3→2.5%、1950年以来の低水準)に踏切った。

◇ フランス

景気は一部に動意

フランスの景気動向をみると、年末にかけ個人消費にやや持直しがみられたほか、輸出も比較的好調を持続しており、77年第2四半期以来減少傾向を続けていた鉱工業生産も11月にはかなりの増加を示すなど、ここへきて幾分明るさがみられ始めている。

すなわち、鉱工業生産(季節調整済み)は、11月に至り、前月比+4.1%(10月同-2.4%)と大幅な伸びを記録、この結果10~11月の月平均でも、第3四半期平均比+0.8%の増加(第3四半期月平均は第2四半期月平均比-0.8%)を示した。一方、国内の需要動向をみると、まず個人消費は、11月の小売売上高(季節調整済み)が前月比+4.8%(10月同+2.4%)と2ヵ月連続上昇、10~11月平均でも第3四半期月平均比2.4%の増加を示した。これは、9月以降政府が実施した①学齡児童手当引上げ(9月実施、年額300フラン引上げ、

GDP 寄与度約+0.2%ポイント<52年9月号「要録」参照>、②最低賃金引上げ(10月1日)等による実質所得の回復が効果をみせ始めたことによるもの(フランス経団連ほか)とみられている。また輸出も後記のように機械類を中心に総じて好調を持続、第4四半期月平均でも前期比+3.6%と第3四半期(同+4.9%)に引続き増加基調をたどっている。このような個人消費や輸出の動向を映じて在庫の累増傾向にもようやく頭打ちの感が出始めている。

このような状況をながめ、国立経済統計研究所は「フランス経済の現状はわずかながら回復の方向に動きつつある」(12月月例景況調査)との判断を示すに至っており、78年上半期中の景気についても、①物価の落ち着き、社会保険給付増等による実質可処分所得の増加から個人消費が持直し、②企業投資も自動車、石油精製業等を中心にわずかながら増加、③輸出も好調を持続、④この結果生産も年率5〜6%増加するなど「緩やかな回復」に向うものと予想している(1月中旬発表の景気見通し)。

この間、12月の失業者数(季節調整済み)は102.7万人と9月以降4ヵ月連続低下し、累計18.9万人の減少を記録した。これにつき政府は「新規雇用者にかかる社会保険料企業負担分国庫肩代り等、若年者を主対象とする雇用対策(77年7月実施、52年5月号「要録」参照)の顕著な成果」(ブーラック労相)によるものとしており、また経団連も「77年中の傘下企業による雇用増加は47.5万人に達し、最低30万人という目標を大きく上回った」と強調している。しかしながら労働組合側では、失業手当受給者数が依然増加基調をたどっている(9〜12月中3.2万人増加、12月末受給者数58.2万人)ことを指摘するとともに、「政府の失業統計は、企業内研修、職業訓練等の対象者を失業者から除外する点で失業の実態を低く見積るバイアスがある」(フランス民主主義労働同盟<CFDT>ロラン執行委員)として、雇用情勢は政府の自讃するようには改善していないとの見解を示している。

物価は騰勢鈍化

一方、物価の動向をみると、卸売・消費者両物価とも騰勢鈍化を示している。まず卸売物価は、12月には前月比+0.2%(11月同+0.5%)、前年同月比+1.9%(同+2.0%)と第3四半期以降目立った落着きを示している。これは、食料品価格の落着き(前月比、12月横ばい、11月+0.5%)に加え、エネルギー価格もフランの対ドル相場堅調を主因に上昇率が鈍化(同12月+0.3%、11月+1.6%)してきていること等によるものである。

また、10月まで高い伸びを示していた消費者物価は、11、12月と連続して上昇率が鈍化した(前月比12月+0.3%、11月+0.4%、7〜10月、月平均+0.8%)。これは、11月の価格規制強化策(52年12月号「要録」参照)の浸透を主因に食料品価格が11月横ばいのあと12月も前月比+0.1%(7〜10月間の前月比平均上昇率は+1.0%)と顕著な落着きを示したことに加え、サービス価格も値上げ一巡等から上昇率が鈍化(12月+0.2%、11月+0.3%)してきていることによるものである。もっとも前年比でみると、12月の消費者物価の上昇率は+9.0%となお高水準であり、パール・プラン(76年9月発表)の当初目標である同+6.5%はもとより政府の6月改訂見通し同+8.7%も達成されなかった。

貿易収支は大幅好転

12月の貿易収支をみると、収支じり(季節調整済み)は17億フランの黒字と1975年5月(18億フランの黒字)以来の大幅黒字を計上、この結果、77年累計でも111億フランの赤字と、赤字幅は前年の205億フランに比べほぼ半減した。12月の貿易収支じり好転については、①輸出が前月比+2.2%と、農産物の増加に加え、自動車、航空機、電子機器および産油国等向け投資財等の引続く増加を映じて前2ヵ月間の落込み(前月比、10月-0.8%、11月-1.2%)を取り戻した一方、②輸入は原油輸入の反動減(原油は前月比-16%、10億フランの減)を主因に前月比12.2%減の大幅な落込みを示したことによるものである。

短期市場金利は2月に入って急上昇

金融市場の動向をみると、短期市場金利(コール・レート、翌日もの)は、1月中ほぼ8.875%前後で横ばいを続けたが、2月に入ってからは9.125%(2月3日)とほぼ1ヵ月ぶりに9%台を上回る水準にまで急上昇した。これは、更年後与党連合内部で政策綱領(「要録」参照)を巡って共和党と共和国連合の対立が再び表面化したことから、3

月の総選挙の見通し難が強まったことを主因に1月末以降フランが急落(1米ドル当りフラン、12月末4.7025→1月末4.7345→2月3日4.925)、これに対しフランス銀行がフラン相場維持のねらいから短期金利上昇を容認する市場運営方針で臨んだことによるものである。フランス銀行は、2月3日、市中に対する信用供与抑制の見地から当面1ヵ月を超える売戻条件付きオペを停止する旨発

フランスの主要経済指標

	1975年	1976年	1977年					
			第3 四半期	第4 四半期	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	113 (△ 8.9)	124 (9.7)	124 (△ 1.6)		125 (△ 3.8)	122 (△ 0.8)	127 (0.8)	
小売売上高指数* (1970年=100)	147 (10.5)	156 (6.1)	168 (7.0)		164 (1.9)	168 (7.0)	171 (6.7)	
新車登録台数* (千台)	1,494.5 (△ 2.6)	1,865.7 (24.9)	161.6 (1.6)		148.1 (△ 4.1)	156.3 (△ 2.6)	160.0 (△ 4.4)	
時間当り賃金指数 (全産業、1956年1月=100)	616.4 (17.2)	696.1 (12.9)	798.4 (12.4)	823.0 (12.0)		823.0 (12.0)		
求職者数* (千人)	841.9 (70.7)	935.1 (11.1)	1,185.0 (24.6)	1,060.6 (13.8)	1,157.7 (23.1)	1,100.2 (17.6)	1,054.9 (13.3)	1,026.8 (10.4)
求人倍率*	0.13 (0.41)	0.13 (0.13)	0.09 (0.14)	0.10 (0.12)	0.11 (0.14)	0.10 (0.12)	0.10 (0.12)	0.10 (0.12)
消費者物価指数 (1970年=100)	152.2 (11.3)	166.9 (9.7)	185.3 (9.9)	188.8 (9.2)	186.7 (9.7)	188.2 (9.5)	188.9 (9.1)	189.4 (9.0)
卸売物価指数 (1962年=100)	198.0 (1.0)	218.4 (10.3)	231.1 (3.4)	233.7 (2.2)	232.6 (2.9)	232.7 (2.7)	234.0 (2.0)	234.4 (1.9)
○コール・レート (翌日もの・%)	7.93 (12.90)	8.56 (7.91)	8.50 (9.01)	8.89 (10.62)	8.30 (9.25)	8.39 (10.74)	8.98 (10.68)	9.31 (10.44)
○国債利回り (1967年6%もの・%)	9.53 (10.65)	9.79 (9.05)	9.40 (9.46)		9.37 (9.63)	9.45 (9.73)		
マネーサプライ*(月末M1)	(12.5)	(7.3)	(8.6)		(8.6)	(8.6)		
〃 (〃 M2)	(15.9)	(12.6)	(12.6)		(12.6)	(12.3)		
銀行貸出(月末)	(14.7)	(16.0)	(14.9)		(14.9)	(14.8)		
輸出* (FOB、百万フラン)	227,875 (1.8)	271,738 (19.2)	27,045 (16.4)	28,018 (14.3)	28,266 (18.5)	28,038 (20.5)	27,698 (13.1)	28,319 (14.6)
輸入* (FOB、百万フラン)	221,877 (△ 7.6)	292,332 (31.8)	27,788 (8.1)	28,311 (3.6)	27,845 (2.3)	27,911 (△ 0.2)	30,363 (7.3)	26,660 (2.4)
○貿易収支* (百万フラン)	5,998 (△16,338)	△20,594 (5,998)	△ 743 (△ 2,467)	△ 293 (△ 3,284)	421 (△ 3,317)	127 (△ 4,712)	△ 2,665 (△ 3,818)	1,659 (△ 1,323)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	21,932 (8,009)	19,880 (21,932)	22,116 (19,279)	22,464 (19,152)	22,150 (20,757)	22,167 (18,785)	22,082 (18,792)	23,142 (19,880)

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

2. *印は季節調整済み数値。rは改定数値。

3. 四半期数値は、マネーサプライ、銀行貸出、金・外貨準備高を除き月平均。

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

表したが、これは上記政策の一環である。

一方、パリ金融市場においても、更年後金価格の高騰が目立ち(ナポレオン金貨相場、12月末254.5フラン→1月末290フラン、値上り率+13.9%、同期間におけるロンドン金市場相場上昇率+6.5%)、また公社債市場でも、金価値保証付債券利回り(1973年4.5%債、同7%債等)の強調が持続している。この背景としては米ドルに対するコンフィデンスの欠如等各国金市場に共通する要因に加え、フランスの場合前述の政局不安から投資家がヘッジ買いに走っているという特有の事情が指摘されている。

◇ 英 国

個人消費は持直し

英国経済の動向をみると、ここへきて個人消費がかなり急速に持直し、10、11月と伸び悩んでいた輸出も12月には再び増加するなど需要面からは、景気が回復へ向う兆しをみせており、政府は本年の経済見通しについて楽観色を強めつつある。

需要項目の動きをみると、まず12月に入ってから個人の消費の好調が目立っている。すなわち消費関連の主要指標である小売売上高(季節調整済み、速報)は12月中クリスマス・セールがブーム状態ともいえるほどの活況を呈したため前月比+3.2%と急増、76年1月以来ほぼ2年ぶりの高水準を記録した。この背景としては、①10月に発表された減税、年金支給増などの措置(52年11月号「要録」参照)に加え、賃金改訂交渉の進捗もあり、可処分所得が増加し始めたこと(平均所得<季節調整済み>前年比伸び率、9月+9.0%、11月+10.3%)、②消費者物価の落着き(後述)により実質ベースでも購買力が回復しつつあること、③本年の景気見通しについて消費者の間に回復期待が強まり、消費者コンフィデンスが上向きつつあること、などが相乗効果をもたらしたことによるものとみられている。先行きについても、さらに回復テンポは力強さを増すのではないかと

の見方が一般的であり、本年の英国経済のリード役が期待されている。

また、このところ米国港湾ストライキの影響などから伸び悩んでいた輸出も、同ストライキ解決後は再び増加した(注)(輸出数量<季節調整済み>前月比、11月-4.7%、12月+5.8%)。

(注) 12月の貿易収支(季節調整済み、速報)は5ヵ月ぶりに小幅の赤字(80百万ポンド)を記録したが、これについて貿易省では「原油輸入が11月大幅落込みの反動から急増したことによるもので、基調としては貿易収支は引続き改善傾向にある」と説明している。

この間、企業収益も徐々に回復しつつあり(GDPベースの総営業収益<在庫評価を控除>、77年第1四半期2,219百万ポンド→第2四半期2,460百万ポンド→第3四半期3,009百万ポンド)、1月に発表された産業省の設備投資見通しによれば、78年中の製造業設備投資総額は、前回調査(9月、前年比+12~17%)よりやや減額修正されているが、なお前年比+10~13%(77年同+7%<見込み>)に達するとされている。

こうした最終需要の回復にもかかわらず、鉱工業生産は一進一退を続けている(産業総合生産<季節調整済み>前月比、10月-1.2%、11月+0.6%)が、これは依然として高水準の在庫を抱え、企業の間在庫調整意欲が根強いことが主因とみられている(製造業製品在庫率指数、77年第3四半期106.9<前年同期103.7>)。今後、個人消費等需要の増加が続く、在庫調整が進捗すれば、生産面でも明るさを増そうとの見方が一般的である。

この間、1月の失業者数(北アイルランドを除く<季節調整済み>)は、ほぼ前月比横ばいの137万人と引続き高水準を記録したものの、一方で未充足求人数が前月比2万人増の18.1万人と増加したこと、労働力需給はやや好転しつつあるとの見方も出ている。

物価は引続き騰勢鈍化

物価は引続き騰勢鈍化傾向を強めている。すなわち12月の小売物価は前月比+0.5%と最近の落着き傾向を持続しており、前年比でみても+12.1

英国の主要経済指標

	1975年	1976年	1977年					1978年
			第 3 四半期	第 4 四半期	10 月	11 月	12 月	
産業総合生産指数* (1970年=100)	101.6 (△ 5.0)	102.2 (0.6)	102.4 (0.6)		101.5 (△ 1.3)	102.1 (△ 1.3)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	107.9 (△ 1.0)	108.1 (0.2)	106.8 (△ 1.9)	107.2 (△ 1.2)	105.4 (△ 2.5)	106.1 (△ 2.8)	109.5 (1.1)	
○失業率* (%)	3.9 (2.5)	5.3 (3.9)	5.9 (5.4)	5.9 (n.a.)	5.9 (5.5)	5.9 (n.a.)	5.9 (5.5)	5.9 (5.5)
平均所得* (1970年1月=100)	226.6 (26.5)	261.9 (15.6)	288.4 (8.6)		294.6 (9.5)	300.2 (10.3)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	134.8 (24.2)	157.2 (16.6)	184.7 (16.5)	187.4 (13.0)	186.5 (14.1)	187.4 (13.0)	188.4 (12.1)	
卸売物価指数 (1970年=100)	188.7 (24.1)	219.6 (16.4)	267.7 (19.9)	272.0 (16.3)	271.0 (17.8)	271.8 (15.9)	273.3 (15.2)	
マネーサプライ*(M ₁)	(19.3)	(10.5)			(18.5)	(20.0)	(19.8)	
〃 (ポンド建M ₃)	(6.9)	(8.9)			(7.5)	(7.1)	(8.5)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	19,461 (21.9)	25,416 (30.6)	2,808 (31.0)	2,746 (16.0)	2,771 (19.6)	2,650 (13.8)	2,818 (14.6)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	22,664 (6.9)	28,987 (27.9)	2,822 (11.8)	2,734 (1.4)	2,725 (3.6)	2,578 (△ 7.3)	2,898 (8.5)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 3,203 (△ 5,220)	△ 3,571 (△ 3,203)	△ 15 (△ 381)	13 (△ 327)	46 (△ 315)	72 (△ 453)	△ 80 (△ 214)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	5,429 (6,789)	4,129 (5,429)	17,171 (5,158)	20,557 (4,129)	20,211 (4,703)	20,394 (5,156)	20,557 (4,129)	

- (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。
 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(%)。
 5. 失業率については、1976年は11月を除く11ヵ月平均。

%と11月の+13.0%をさらに下回った。過去6ヵ月間の上昇率でも年率+5.3%にとどまっている。こうした傾向が今後も持続すれば、小売物価前年比一けた台達成は第1四半期中にも可能との見方が強まっており、本年第4四半期の前年同期比上昇率を+6.5%に収めるという政府目標の達成も可能とみられている。

こうした中でインフレ収束にとつての懸念材料とされていた賃上げ動向をみると、これまでのところガイドライン厳守を求める政府の強い姿勢が奏効し、モダレートなものに収まるケースが目立ち、「政府の粘り勝ち」といった様相を呈している(注1)。このような情勢をながめて政府では、「全体としては望ましい線にとどまっている」(ヒーリー蔵相)との見方を示している。また政府では

所得増加率10%以内というガイドラインへの収束は無理だとしても、賃金爆発(pay explosion)を回避し、極力ガイドラインの線近辺に賃金改訂交渉を収束すべく、引続き賃上げ抑制の手綱を締めていく構えである(注2)。

(注1) 90%賃上げの11月そ及実施を要求していた炭労が12月に12ヵ月ルール受諾を決めた(3月の賃上げまでは現行賃金)のに続き、30%賃上げを要求して11月中旬からストライキを続けてきた消防士組合は、地方自治体側の10%賃上げ、週6時間の労働時間短縮という回答を受入れ、1月12日、2ヵ月近くに及んだストライキの解除を決定した。

(注2) 政府は、最高20%の賃上げで妥結した暖房・空調設備工事業協会の傘下企業に対し、制裁措置として官公需の発注停止措置を講じたため、同協会は18日前記賃上げを廃棄し、新たな賃上げを10%の政府ガイドライン内にとどめる旨発表した。

新年度予算は景気刺激型の公算強まる

このように景気回復の徴候が出始めているところから、一部には新年度予算での景気刺激は小規模なもので十分ではないかとの見方もないではない。しかし高水準の失業を吸収する見地から新年度予算における景気刺激策拡大を求める向きが一般的であり、TUC(労働組合評議会)が30億ポンドの刺激措置(所得税減税 20 億ポンド、雇用助成金・年金支給増10億ポンド)を要求しているほか、英蘭銀行主催の各界エコノミスト懇談会においても20億ポンド程度の刺激措置を講ずるべきであるとの意見が大勢を占めたと伝えられている(タイムズ紙)。ヒューリー蔵相も「賃上げがモダレートなものにとどまることを前提として新年度予算では低所得者層を中心に所得税減税を実施したい」と述べ、これら要求に前向きに応ずる姿勢を明らかにしている。また1月中旬に発表された「中期財政支出白書」(「要録」参照)でも78年度の公共支出増加率(実質ベース)は、前年度比+8.2%(77年度同-2.8%)と3年度ぶりに増加に転ずるとの見通しが示されており、これまでインフレ、ポンド不安克服のため緊縮財政を余儀なくされてきた英国でも、ようやく景気対策にも配慮できる態勢になりつつあるといえよう。

金融市場は緩和基調続く

為替市場において年初米ドルが各国通貨に対し全面安となったことを背景に、英国への短資流入が再び増す、銀行券の大幅還流と相まって短期金融市場は引緩み傾向を強め、1月6日のTB入札レートは昨年末比約0.4%ポイント安の5.8826%に低下した。英蘭銀行はこれに連動させるかたちで、最低貸出歩合を0.5%引下げ、6.5%とする旨同日発表した。なお、ロンドン手形交換所加盟大手4行はこれに追随して、9日までに貸出基準金利を0.25~1%、通知預金金利を0.5~1.5%引下げる旨発表、この結果大手4行のベースレート(6.5%)、通知預金金利(3%)は約6週間ぶりに同一水準に並んだ(「要録」参照)。また、13日、住宅金融協会も不動産抵当貸付金利を1%引下げ

8.5%とする方針を決定した(「要録」参照)。

その後も金融市場は通月緩和基調を続け、1月27日のTB入札レートが5.75%を割り込む可能性が強まったが、英蘭銀行が市場調節に当って、割引業者に対し最低貸出歩合(いわゆる罰則レート)による7日間貸付を実行するなど金利低下を容認しないとの意向を示したため、TB入札レートは小幅低下にとどまり、結局最低貸出歩合は6.5%のまま据置かれた。これは、12月のマネーサプライ(ポンド建てM₃＜季節調整済み＞)増加率が依然として+13.2%(年度初来年率)と増加率目標値の上限(+13%)を超えていることを意識した措置であるとみられている。

なお英蘭銀行は、12月末に発行した長期国債(8億ポンド、全額消化済み)に続き、マネーサプライコントロール強化の一環として1月9日、さらに8億ポンドの長期国債をタップ形式で発行し、政府借入需要を満たすと共に流動性を吸収するとの方針を明らかにしている。

◇ イタリア

アンドレオッティ内閣総辞職

アンドレオッティ首相は1月16日、レオーネ大統領に全閣僚の辞表を提出、この結果76年7月以降続いたキリスト教民主党による少数単独内閣は18か月目にして崩壊することとなった。一方レオーネ大統領は1月19日、アンドレオッティ前首相に再び組閣を要請したが、組閣工作は難航する公算が大きいとみられており、この間の政治的空白が経済に及ぼす悪影響が懸念されている。

同内閣は、1976年6月の総選挙後、「歴史的妥協」と呼ばれる共産党の閣外協力を得て発足し、昨年7月には5野党との間の共同政策綱領成立により存立基盤が強化された感があり、イタリアの政権としては異例ともいえる長命を保ってきた。それにもかかわらず同政権がここへきて崩壊したことについては、次のような事情が指摘されている。すなわち、アンドレオッティ首相が、経済危機打開のため、就任以降はば一貫して強力な緊縮

政策を展開したことである。この結果、物価およびリラ相場安定、国際収支の改善にはみるべき成果を挙げたものの、一方景気の落ち込みが大きく、失業増大、新規学卒者の就職難が深刻の度を強めたため、労組を中心として同内閣の経済政策運営に対する不満が高まった。こうした情勢の下、政府は12月15日、不満を吸収するねらいから9月に提出した予算案(52年10月号「要録」参照)の改訂を行ったが、これとても、建設、エネルギー、運輸、農業等の部門に対する公共投資の拡大を織り込むなど、景気面への配慮を強めてはいるものの、一方で公共料金の引上げ、各種税制の改革、社会福祉関係支出の削減等によって公共部門赤字を24兆リラ(当初予算案においては19兆リラの赤字)に抑える措置を伴っており、緊縮策の大わくは維持していた。このため、アンドレオッティ路線に対する不満が一挙に表面化、野党との協

力体制にもひびが入って、局面打開のため同内閣が総辞職することとなったものである。

生産は低迷

この間、景気は依然停滞状態が続いており、鉱工業生産は7月以降5ヵ月連続して前年水準を下回った(第3四半期・前年同期比-4.6%→10~11月平均同-5.2%)。また雇用面をみると、失業者数は10月末時点で160万人程度(失業率7.4%)の高水準が持続している。なかでも、29歳以下の若年失業者が120万人にも達しており、特に教育水準の高い層の就職難、失業増が特徴的である。なお、若年層の就職が困難となっている一方、すでに雇用されている中高年労働者は、雇用の維持はもとより、賃金・物価スライド制(スカラ・モビール)等の雇用慣行によって賃金面でも保護されているため、若年失業者とすでに雇用されている中高年労働者との間の雇用をめぐる摩擦が強まっ

イタリヤの主要経済指標

	1975年	1976年	1977年					
			第3 四半期	第4 四半期	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数 (1970年=100)	108.5 (△ 9.2)	121.9 (△ 12.4)	109.1 (△ 4.6)		133.6 (△ 4.0)	128.2 (△ 5.5)	124.5p (△ 5.0)	
小売売上高指数 (1970年=100)	206 (△ 9.0)	250 (△ 21.4)						
新車登録台数 (千台)	1,050.9 (△ 17.9)	1,187.6 (△ 13.0)	305.0 (△ 12.5)	278.5 (△ 0.3)	110.1 (△ 17.4)	93.6 (△ 1.6)	95.9 (△ 6.9)	89.0 (△ 4.2)
最低契約賃金指数 (製造業、1975年=100)	100 (△ 28.0)	120.8 (△ 20.8)	158.5 (△ 24.0)		160.4 (△ 23.3)	160.5 (△ 23.3)	165.1 (△ 23.0)	
失業者数 (千人)	654 (△ 16.8)	732 (△ 11.9)	1,692 (n.a.)	1,598 (n.a.)	—	1,598 (n.a.)	—	—
消費者物価指数 (1970年=100)	171.1 (△ 17.0)	199.8 (△ 16.8)	239.7 (△ 18.5)		242.5 (△ 18.2)	245.7 (△ 16.4)	248.1 (△ 15.0)	
卸売物価指数 (1970年=100)	192.4 (△ 8.6)	236.4 (△ 22.9)	279.8 (△ 14.9)	285.3p (△ 10.5)	282.5 (△ 14.3)	284.2 (△ 12.1)	285.1p (△ 10.1)	286.6p (△ 9.5)
輸出 (FOB、億リラ)	227,582 (△ 14.8)	309,042 (△ 35.2)	32,152 (△ 21.6)		31,380 (△ 15.7)	32,803 (△ 10.5)	35,120p (△ 17.8)	
輸入 (CIF、億リラ)	250,874 (△ 6.1)	363,059 (△ 44.1)	31,038 (△ 7.3)		33,460 (△ 3.9)	37,443 (△ 13.8)	32,660p (△ 9.4)	
貿易収支 (億リラ)	△ 23,292 (△ 68,889)	△ 54,017 (△ 23,292)	1,114 (△ 2,474)		△ 2,080 (△ 5,081)	△ 4,640 (△ 3,201)	2,460p (△ 6,241)	
対外準備 (月末、IMFポシショ ンを含む、百万ドル)	4,774 (△ 6,941)	6,654 (△ 4,774)	10,056 (△ 5,080)	11,608 (△ 6,654)	10,056 (△ 5,080)	11,062 (△ 5,353)	11,684 (△ 6,473)	11,608 (△ 6,654)

- (注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%)。ただし、○印は前年同期実数。
2. 四半期計数は、乗用車登録台数、対外準備を除き月平均。
3. Pは速報計数。

ていると伝えられる。このため労働組合では、政府および企業に対し雇用拡大要求を一段と強めている。

一方、需要面についても落込みが目立っている。景気停滞持続および雇用情勢悪化を反映した消費マインドの低迷や実質所得の伸び悩み等による個人消費の落込み、企業マインドの冷込みによる設備投資の不振等、内需の伸び悩みが目立っているが、77年前半には内需の不振をカバーしていた輸出の伸びも、周辺諸国の景気回復の遅滞等によりその後鈍化傾向にある(前年同期比、第2四半期 +21.6%→10～11月平均 +15.1%)。また先行きについても、国立景気動向研究所のビジネス・サーベイ(11～12月時点)によると、企業の半数以上(55%)が先行き3～4か月の景気を悲観的にみているとされている。

このような状況のもと、イタリア経団連は1月央、昨年10月に続き、①78年中の経済成長率を政府見通しの2%から4.5%に高めることにより、10万人の雇用拡大を図る、②公共料金および税金の引上げによる増収の一部を企業に貸付け、これにより設備投資の拡大強化を図るべきである、などの政策提言を行った。

物価・国際収支は改善基調

一方、物価および国際収支は引続き改善基調にある。すなわち物価は、リラの対米ドル相場の安定、一次産品価格の落着き等を背景として騰勢鈍化傾向を続けており(消費者物価<前月比>、9、10、各月+1.3%→11月+1.0%、卸売物価<同>、9月+1.1%→10月+0.6%→12月+0.5%)、前年比でみても、消費者物価上昇率は依然二けたの高水準にあるものの、卸売物価については、12月には+9.5%と76年2月以来はじめて10%を下回るに至った(消費者物価、9月+18.2%→11月+15.0%、卸売物価、9月+14.3%→12月+9.5%)。また、最低契約賃金の上昇率も、消費者物価の騰勢鈍化を反映して漸次鈍化をみている(前年同月比、3月+35.8%→7月+25.7%→11月+23.0%)。

対外面をみると、11月の貿易収支じりは2ヵ月

ぶりに黒字(2,460億リラ)を記録したが、これは輸出が前年比+17.8%とまずまずの伸びを示したのに対し、生産活動の低迷を反映して輸入が75年10月以来初めて減少前年比(-9.4%)を記録したことによるものである。この結果、1～11月の累計でも貿易収支赤字は約2.2兆リラと前年同期(約4.8兆リラ)の半分弱にとどまった。

一方、リラ相場の動向をみると、内閣総辞職を前にした1月13日には、政治危機がいや気されたことや、新たな為替管理導入の憶測が生じたことから対米ドル相場は一時急落した。しかし、前記貿易収支の黒字や、本年イースター時の観光収入好調予想などから対外収支の改善持続が改めて見直されるとともに、リラに対する信認が回復し、その後再び堅調を取り戻している(1米ドル当り、77年11月末877.75リラ→12月末871.55リラ→78年1月13日880.00リラ→1月16日874.85リラ→1月31日867.05リラ)。

アジア諸国

◇ 東南アジア

輸出は一段と増勢鈍化

ASEAN 5ヵ国の77年7～9月期の貿易動向(第1表)をみると、まず輸出は、総じてなお高水準ながら、先進国景気の低迷等を映じて増勢鈍化傾向を強めている。すなわち、一次産品輸出国では、米(タイ、近隣諸国の干ばつ被害による需要増大)、原油(マレーシア、新規開発による輸出量増大)等一部品目が数量的にかなり伸長したものの、春以降の国際原料品市況の下落や先進国の景気低迷に伴う需要停滞から、銅(フィリピン)、すず・天然ゴム(マレーシア)、木材(フィリピン、マレーシア、インドネシア)、砂糖(フィリピン)等が伸び悩んだほか、干ばつの被害による輸出余力の低下から、とうもろこし・タピオカ(タイ)が大幅に減少した。特にインドネシアでは、原油が米国のインドネシア原油に対する需要の増勢一服を映じて前年実績を下回ったことから、輸出全体として

(第1表)

ASEAN 諸 国 の 貿 易 動 向

(単位・億ドル、カッコ内前年同期比増減(一)率・%)

		対 GNP 比 (%)	1976年	1976年	1977 年		
				10～12月	1～3月	4～6月	7～9月
フィリピン	輸 出	18.2	25.1(11.0)	6.3(21.6)	6.8(37.3)	8.2(17.1)	<7～8月> 5.4(18.9)
	輸 入	26.4	39.4(5.2)	10.1(5.3)	9.9(-3.9)	10.8(15.1)	7.3(14.4)
	収支じり		△ 14.3	△ 3.8	△ 3.1	△ 2.6	△ 1.9
タイ	輸 出	20.7	29.9(35.2)	8.2(49.9)	9.2(26.4)	8.8(23.8)	8.9(22.9)
	輸 入	24.4	35.9(9.4)	9.7(22.0)	10.3(22.9)	11.2(26.2)	12.2(36.6)
	収支じり		△ 6.0	△ 1.5	△ 1.1	△ 2.4	△ 3.3
マレーシア	輸 出	46.7	52.9(38.0)	15.3(43.4)	14.5(32.8)	14.7(18.3)	<7～8月> 11.3(16.7)
	輸 入	47.8	39.6(10.2)	10.9(22.5)	10.5(19.2)	11.3(22.1)	7.4(-3.1)
	収支じり		13.3	4.4	4.0	3.4	3.9
シンガポール	輸 出	94.8	65.9(22.5)	18.5(28.8)	18.8(27.7)	20.0(29.3)	21.6(25.9)
	輸 入	134.4	90.7(11.5)	24.6(23.0)	23.8(12.2)	24.9(22.2)	27.0(10.0)
	収支じり		△ 24.8	△ 6.1	△ 5.0	△ 4.9	△ 5.4
4 か 国 計	輸 出		173.8(27.0)	48.3(34.8)	49.3(30.2)	51.7(23.4)	<7～8月> 37.0(22.7)
	輸 入		205.6(8.5)	55.3(18.8)	54.5(11.9)	58.2(21.7)	40.5(11.4)
	収支じり		△ 31.8	△ 7.0	△ 5.2	△ 6.5	△ 3.5
インドネシア	輸 出	24.2	85.5(20.3)	23.2(15.6)	25.5(47.9)	27.6(23.1)	<7～8月> 13.6(-5.8)
	輸 入	23.1	56.7(18.9)	17.1(54.4)	14.0(32.0)	<4～5月> 10.8(28.1)	n. a.
	収支じり		28.8	6.1	11.5	<4～5月> 9.6	n. a.
5 か 国 計	輸 出		259.3(24.7)	71.5(27.9)	74.8(35.7)	79.3(23.3)	<7～8月> 50.7(13.4)
	輸 入		262.3(11.7)	72.4(25.7)	68.5(20.8)	n. a.	n. a.
	収支じり		△ 3.0	△ 0.9	6.3	n. a.	n. a.

(注) 輸出はFOB、輸入はCIF。

資料：IFS等。

も前年比減勢に転じている(77年4～6月+23.1%、7～8月-5.8%)。また、軽工業品、石油製品等を中心に高い伸び率を続けてきたシンガポールも、繊維等一部軽工業品や仲継貿易品目(天然ゴム等一次産品)の伸び悩みからさすがに増勢鈍化傾向がうかがわれるに至っている(前年同期比、77年4～6月+29.3%、7～9月+25.9%)。

一方、輸入は、マレーシア、シンガポールで増勢が鈍化している反面、タイでは伸び率が一段と高まるなど区々の動きを示しているが、総じてみれば、原油のほか、国内開発関連品目や自動車等を中心に高水準を続けている。このため貿易収支

じりはおおむね悪化をみている。

この間、各国の外貨準備高の推移(第2表)をみると、フィリピン、タイ、マレーシアの3か国では、上記貿易動向を映じ、76年央以降はほぼ一貫して続いてきた増勢傾向にも頭打ちの気配がみられるが、インドネシアでは、石油開発契約の改訂(51年9月号「要録」参照)に伴う政府取り分増大等から77年11月末には28.2億ドルと76年末(14.9億ドル)比ほぼ倍増をみており、さらに本年1月末には30億ドル台に達するものとみられている。

国内景況は一部にかげり

国内面をみると、農業生産は全体としては順調

(第2表)

ASEAN 諸国の外貨準備高推移

(単位・百万ドル)

	1975年	1976年	1977年		
	末	末	3月末	6月末	9月末
フィリピン	1,360	1,640	1,391	1,534	1,512
タイ	1,785	1,893	1,981	2,017	1,925
マレーシア	1,524	2,471	2,564	2,724	2,795
シンガポール	3,007	3,364	3,469	3,550	n. a.
インドネシア	586	1,499	1,793	2,071	2,412
計	8,262	10,868	11,198	11,896	n. a.

資料：IFS。

で、特にフィリピンでは米が史上最高の豊作に恵まれ、70年以来7年ぶりに米の輸出(対インドネシア、ベトナム)を実施したほか、ココナッツ、バナナ等も増産が見込まれている。もっとも、一部の国では干ばつ被害の影響から好調であった前年に比べると、とうもろこし(タイ)が大幅減産(前年比約4割減)となる可能性が強いほか、米(タイ、マレーシア)も減産になるものとみられている。

米の生産見通し

(単位・百万トン、カッコ内前年比・%)

	76年	77年(見通し)
フィリピン	6.5(4.8)	7.1(9.2)
タイ	15.1(-1.3)	14.5(-4.0)
インドネシア	23.1(2.2)	23.5(1.7)

資料：FAO、1977年11月。

一方、鉱工業生産は、輸出鈍化傾向を映じて、輸出依存度の高いシンガポール、マレーシアで伸び悩み傾向が一段と強まっている。すなわち、シンガポールは、繊維、石油精製、輸送機器等の落込みから伸び率が鈍化(前年同期比、4～6月+11.7%、7～9月+6.7%)しているほか、マレーシアでは原油生産は好調ながら、主力鉱産物であるさすがに減産となっており、製造業もゴム加工、製紙等の停滞から伸び悩んでいる(鉱工業生産、同、4～6月+9.3%、7月+6.8%)。また、インドネシアの原油生産も、海外需要の低迷に加え76年春以降の生産水準引上げが77年3月にほぼ限界に達したため、伸び率自体は頭打ち傾向(同、

4～6月+13.0%、7～9月+12.0%)を示している。一方、フィリピン、タイは財政支出の増大(前年同期比、フィリピン1～9月+20.5%、タイ1～9月+9.9%)もあって、建設資材、木材加工等を中心に引続き堅調に推移している。

この間、各国の消費者物価動向(第3表)をみると、インドネシアが落ち着きを示している(76年+20.0%、77年7～9月+9.9%)ほかは、石油価格引上げに伴う関連品目の値上りや公共料金の引上げ、さらには生鮮食料品価格の上昇等から軒並み騰勢を強めており、特にタイでは74年以来3年ぶりに2けた台の上昇(7～9月中+10.8%)を示している。

なお、77年中のASEAN 諸国の経済成長率については、当初ほとんどの国で、順調だった前年の伸びを上回る目標がたてられていたが、上記のような年央以降の輸出、国内生産の増勢鈍化を映じ、最近発表された実績見込みでは、前年並みなし若干これを下回る伸びにとどまる国が多くなっている。

ASEAN 諸国の実質経済成長率(注)

	76年	77年	同
		(当初目標)	(実績見込み)
フィリピン	6.3%	7%	6.1%
タイ	6.2	7	6.2
マレーシア	11.3	9	8.0
シンガポール	7.0	6～8	7～8
インドネシア	7.9	—	8

(注) インドネシア(77年)はADB見通し。その他は各国政府ないし中央銀行による。

(第3表)

ASEAN 諸国の消費者物価動向

(単位：前年同期比騰落(一)率・%)

	1975年	1976年	1977年		
			1～3月	4～6月	7～9月
フィリピン	8.4	8.8	7.5	6.7	7.8
タイ	4.3	4.9	5.5	8.2	10.8
マレーシア	4.6	2.6	4.4	4.1	4.8
シンガポール	2.6	-1.9	0.4	1.7	5.1
インドネシア	19.1	20.0	12.3	11.7	9.9

資料：IFS。

共産圏諸国

◇ ソ 連

77年の経済成長率は計画未達

77年の経済実績をみると、鉱工業生産はまずまずの伸びを示したものの、農業生産が穀物減産から不調に終わったため、支出国民所得の伸びは前年比3.5%と前年実績はもとより、控えめに設定された年間計画目標をも大きく下回った。

まず鉱工業生産は、前年比+5.7%と前年実績(同+4.8%)、計画目標(同+5.6%)のいずれをも上回るまずまずの伸びを記録した。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周年に当たることから、増産運動が広範に展開されたこと、②76年農業生産の大幅増によって食品関連を中心に原材料供給が円滑化したこと、などが指摘されている(ちなみに工業労働生産性は前年比+4.1%、76年実績同+3.3%)。工業生産の内訳をみると、生産財(同+6%)、消費財(同+5%)とも前年実績(生産財同+5.5%、消費財同+3%)および77年計画目標(生産財同+5.9%、消費財同+4.9%)を上回っているが、品目によりかなりバラつきがみられる。すなわち、生産財部門では、合理化機械(電子計算機、オートメーション機械)、農業機械、化学製品(合成樹脂、化学繊維)等が比較的高い伸びを示したのに対し、エネルギー(電力、石油、石炭)、鉄鋼等基幹産業部門の生産が伸び悩んだ。また、消費財部門では、食品(バター、砂糖等)が伸長したのに対し、電気製品(冷蔵庫、テレビ、ラジオ)等の耐久消費財や繊維製品は低い伸びにとどまった(要録参照)。

一方農業生産面をみると、畜産(食肉、牛乳、卵等)が76年の穀物増産による飼料供給の円滑化から持直し、綿花も史上最高を記録した(要録参照)。しかし大宗を占める穀物生産が、秋口以降の主要穀倉地帯(カザフ、西シベリア)での長雨被害が響いて、195百万トンと前年実績(224百万トン)を大きく割込んだため、77年の農業総生産額

は前年比+3%(1,236億ルーブル)と計画目標(同+7.7%)を大きく下回った。

この間、国民生活関連指標をみると、国民1人当り実質所得が労働賃金上昇率の低下(前年比+2.7%、前年同+3.6%)、年金の伸び率鈍化などから、前年比+3.5%(計画目標同+3.8%)と低い伸びにとどまったほか、小売売上高も同+4.4%(前年同+4.6%、計画+4.8%)と伸び悩んだ。

対西側先進国貿易赤字幅は大幅縮小

77年の貿易総額は、630億ルーブル、前年比+11%とほぼ前年(同+12%)並みの伸びとなった。これを地域別にみると、まず同国貿易の過半を占める対コメコン諸国貿易は、①域内取引価格が77年初、かなり大幅に引上げられたこと(例えば、ソ連のハンガリー向け原油価格の引上げ率は23%、76年同8%)、②コメコン諸国向け穀物輸出量が増加したこと、などから輸出入ともかなりの伸び(1~9月中の輸出入合計、前年同期比+18.5%<前年同+6.7%>)となった。

一方対西側先進国貿易(全体の約3割)は、対コメコン諸国貿易とは対照的に不調裡に推移した(1~9月中輸出入合計、前年同期比-0.4%<前年同+27.3%>)。すなわち輸出は、西側諸国の需要停滞、ソ連の石油輸出余力の低下などから前年

ソ連の主要経済指標

(前年比増加率・%)

	1976年 実 績	1977年 実 績	1977年 同計画	1978年 計 画
支 出 国 民 所 得	5.0	3.5	4.1	4
鉱 工 業 総 生 産	4.8	5.7	5.6	4.5
うち生 産 財	5.5	6	5.9	4.7
消 費 財	3	5	4.9	3.7
農 業 総 生 産	4.1	3	7.7	6.8
うち穀物生産(百万トン)	224	195	220	220
総 投 資	4	3	3.6	3.4
うち国 家 投 資	n.a.	4	n.a.	3.8
工 業 労 働 生 産 性	3.3	4.1	4.8	3.8
国民1人当り実質所得	3.7	3.5	3.8	3
小 売 売 上 高	4.6	4.4	4.8	3.9
貿 易	12*	11*	n.a.	10

* 名目増加率。

を1割方上回る程度の水準で推移した(前年同期比1～3月+10.2%、4～6月+11.7%、7～9月+11.5%)。しかし輸入が、76年度の買付減少による穀物入着大幅減(3大穀物輸出国<米国、カナダ、豪州>からの輸入<1～9月中>同-37.1%)、資本財輸入の落込み(資本財輸入ウエイトの高いECからの輸入同-3.3%)等から、前年水準をかなり割込んだため(1～9月中、同-8.5%)、1～9月中の対西側先進国貿易収支赤字は、11.7億ルーブル<公定為替レートによる換算約16億ドル>(前年同期、同25.2億ルーブル)と大幅縮小をみた。

78年計画は総じて低めに設定

昨年12月中旬発表された同国の78年経済計画を見ると(1月号「要録」参照)、主要計画目標のほとんどが控えめに設定された77年計画目標の伸び率をさらに下回る低いものとなっている。すなわち、鉱工業生産は労働生産性上昇率の鈍化見通し(前年比+3.8%、77年実績+4.1%)のもと、前年比+4.5%と77年計画(同+5.6%)および77年実績(同+5.7%)をかなり下回る伸びに抑えられてい

る。また農業生産についても77年の穀物減産から畜産部門の伸び悩みが予想されており、全体では前年比+6.8%と77年計画(+7.7%)を下回る伸びが設定されている。このような農・工業生産計画目標引下げを反映して、国民所得の伸びは前年比+4%と低めに設定された77年計画(同+4.1%)並みの伸びにとどまった。このような控えめな計画目標が設定された背景としては、①国家財政の窮屈化による投資資金面での制約の強まり、②新規労働力の通減、③原燃料等の開発条件悪化、等が指摘されている。

こうした成長制約要因の強まりの中で78年計画目標達成のため、当局は生産の質と効率を従来以上に重視、①原燃料の節約を促進する(注)、②新規大型プロジェクトを極力抑制し、既存設備の更新・補修および科学・技術研究分野に重点投資する等の方針を明らかにしている。

(注) 78年の消費節約目標は次のとおり。

粗鋼 1.5百万トン(78年生産計画の1.0%相当)

燃料 6百万トン(78年生産計画<石油、石炭合計>の0.5%相当)

電力 72億kw/h(78年生産計画の0.6%相当)