

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

生産、需要は立直り傾向

1月に軒並み悪化をみた経済諸指標は2月に入り回復してきているが、依然石炭ストが持続し、上旬中は豪雪の影響が残ったことから、1月の落込み分を完全に取戻すまでには至らなかった。しかしながら、3月下旬には昨年12月初以降110日にわたって行われてきた石炭ストが収束をみたこともあって、経済活動は再び活発化してきており、シュルツ大統領経済諮問委員長は、「悪天候と石炭スト、さらに自動車売上げの不振が第1四半期の経済活動に悪影響を及ぼしたが、第2四半期にはかなりの実質GNPの増加が期待される。今後も景気拡大が持続するものと見込まれる」（3月30日、インディアナ州立大学での講演）と述べている。

最近発表された経済指標についてみると、1月に豪雪等から減少した（前月比 -0.8% ）鉱工業生産（季節調整済み）は、2月中、月後半に天候が回復したこともあって前月比 0.5% 増となった。このように2月の増加は比較的小幅にとどまり、1月の落込み分を取戻すには至っていないが、2月の計数について連邦準備制度は、「石炭ストに伴う電力供給削減等から2月の生産は 0.2% 程度押下げられている」とコメントしている。なお2月の生産の内訳をみると、電機（前月比、1月 -1.0% →2月 $+1.3\%$ ）、自動車（同 -9.0% → $+4.5\%$ ）等の増加が目立っている。

労働需給面でも引続き緩やかながら改善傾向にあり（就業者数＜季節調整済み前月比＞1月 $+272$ 千人→2月 $+122$ 千人）、2月の失業率（季節調整済み）は 6.1% と1月の 6.3% からさらに低下をみて

いる。

一方需要面をみると、2月の小売売上高（季節調整済み）は食料品、衣料品等を中心に前月比 0.6% の増加を示した。この増加は前月の落込み幅（ -3.8% ）に比してかなり小さいが、これは豪雪の影響が2月前半まで尾を引いたためとされており、「3月には天候回復に伴い、豪雪等により1～2月に繰延べられた消費需要が上乘せされてこようから、小売売上げの力強い拡大が見込まれる」（商務省）とみる向きが多い。事実、3月下旬のイースター・セールはかなり好調であったと伝えられる。またここ数か月売上げ不振をかこっていた米国産乗用車販売台数（原計数）もセールス・キャンペーンの奏功もあって3月上・中旬には久方ぶりに前年同期を上回った（ $+9.5\%$ 、2月 -5.7% ）。

この間民間住宅着工件数（季節調整済み、年率）は悪天候の余波が続いたため、2月中1,580千戸、前月比 2.1% 増と大幅な落込み（同 -29.8% ）をみせた1月とほぼ同水準にとどまった。しかしながら、天候の回復とともに活気を取戻しつつあるとされており、目先3、4月の住宅着工はかなり高水準になるものと見込まれている。

また耐久財受注（季節調整済み）は、12月の大幅増加（前月比 $+6.7\%$ ）のあと1月に減少（同 -5.9% ）をみたものの、2月には再び自動車、航空機を中心に前月比 4.5% 増となった。このうち設備投資の先行指標とされている資本財受注（軍関係を除く）も2月には持直してきており（前月比、12月 $+9.3\%$ →1月 -5.4% →2月 $+7.0\%$ ）、「民間設備投資の基調は底堅い」（商務省）と受取られている。

物価は問題含み

2月の物価動向をみると、卸売物価（原計数）は前月比 $+1.1\%$ と騰勢を強めた（1月 $+0.9\%$ ）。また消費者物価（原計数）も前月比 $+0.6\%$ と前月（ $+0.6\%$ ）に続きかなりの上昇率となった。最近の物価上昇テンポの高まりは、悪天候の影響から農産物、加工食品、飼料が上昇テンポを速めた

(卸売物価ベース前月比、1月+1.4%→2月+2.4%)という一時的要因によるところが大きいとみられているが、工業製品のじり高傾向による面も見逃せないとされている。しかも、先行きの物価環境には、①賃金上昇率が労働生産性の伸びを上回り、労働コストがかなり上昇をみていることに加え、②本年初に実施された最低賃金の引上げや失業保険料企業負担分の引上げ等がさらに企業の労働コストを押し上げること、③昨秋以降のドル相場下落が国内物価に与える影響も無視し得ないこと(注)、④3月下旬に合意をみた石炭業界の労働協約においては大幅賃上げ(3年間で39%)が盛込まれており、今後こうした労働コスト上昇分を製品価格に転嫁することは避けられないとみられることなど、懸念材料が少なくない。このため米国内ではインフレ再燃を危惧する声が高まっており、ミラー連邦準備制度理事会議長は「インフレの見通しは楽観できず、米国においてインフレが

最も深刻な問題である」(3月15日)と警告している。政府においても、「インフレ抑制が重要な問題となってきている」(カーター大統領、3月30日)と警戒感を強めており、この4月にも新たな物価対策を打出す意向を明らかにしている。

(注) ミラー連邦準備制度理事会議長によれば、「昨年9月以降現在までのドルの低落により、物価は0.75%ポイント程度押上げられている」と推計されている。

この間2月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)赤字は4,516百万ドルと前月(2,379百万ドル)を大幅に上回り、既往最高を記録した(従来の最高、77年10月3,621百万ドル)。これは輸出が9,922百万ドル(前月比-0.9%)とほぼ前月並みにとどまったのに対し、輸入面でトリガー価格制度実施(2月21日)を控え鉄鋼の駆け込み輸入が目立ったことや、ドル相場下落による輸入価格の上昇等からその他の商品でも輸入が増え、全体では14,439百万ドルと大幅な増加(同+16.5%)を示したことによるものである。

短期金利は引続き横ばい

短期市場金利は3月中、TBレートが低下したのを除き、1月下旬以降の横ばい傾向を持続した。すなわち、短期市場金利の中心であるフェデラル・ファンド・レートは3月末6.82%(3月29日週)とほぼ2月最終週(6.78%)並みの水準にとどまり、CP(90~119日物、同6.78%→同6.75%)、CD(3ヵ月物、市場、同6.91%→同6.86%)等他の短期市場金利も月中おおむね横ばいとなった。一方TB(3ヵ月物、市場)レートは海外からのTB購入増加もあって2月最終週の6.48%から3月29日週には6.27%まで低下した。

米国の主要経済指標

	1977年				1978年	
	年 間	第 3 四半期	第 4 四半期	12 月	1 月	2月(p)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	137.1 (5.6)	138.4 (5.8)	139.3 (5.9)	139.6 (5.0)	138.5 (4.7)	139.2 (4.5)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	591.3 (16.4)	577.8 (14.3)	635.5 (19.1)	661.6 (16.0)	622.6 (13.1)	650.6 (18.0)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	588.3 (10.5)	588.6 (10.7)	614.7 (11.3)	620.5 (9.5)	597.0 (7.2)	600.8 (4.9)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	11,185 (10.6)	2,673 (10.5)	2,691 (7.0)	795 (△ 1.5)	687 (△ 5.2)	777 (△ 4.1)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,967 (28.3)	2,041 (30.0)	2,146 (24.6)	2,203 (20.8)	1,547 (11.1)	1,580 (△ 9.8)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	15,367 (11.1)	15,498 (11.2)	16,030 (11.9)	16,227 (11.9)	16,259 (11.8)	16,341 (10.6)
失 業 率* (%)	7.0	6.9	6.6	6.4	6.3	6.1
消費者物価指数 (1967年=100)	181.5 (6.5)	183.3 (6.7)	185.3 (6.6)	186.1 (6.8)	187.2 (6.8)	188.4 (6.4)
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	194.2 (6.1)	194.9 (5.8)	197.2 (6.0)	198.2 (5.9)	199.9 (6.3)	202.0 (6.2)

(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。

米国の主要金融指標

	マネーサプライ		連銀貸出 (億ドル)	自由準備 (億ドル)	フェデラル・ ファンド・レート (%)	T B入札 レート (3か月) (%)	社債利回り ムーディ A格債 期中平均・%
	M ₁ 増減(Δ)率 (%)	M ₂ 増減(Δ)率 (%)	期中 平均残高	期中 平均残高	期中 平均		
1977年9月 中平均	11.0	10.8	6.34	△ 4.43	6.14	5.770	7.92
10月	8.7	8.5	13.19	△ 9.80	6.47	6.188	8.04
11月	6.0	7.8	8.40	△ 7.05	6.51	6.160	8.08
12月	6.2	7.0	5.58	△ 3.84	6.56	6.063	8.19
1978年1月	4.6	6.4	4.81	△ 1.76	6.70	6.448	8.41
2月	3.6	5.9	4.05	△ 1.02	6.78	6.457	8.47
78年2月1日 に終わる週	4.0	6.2	4.69	△ 1.68	6.80	6.440	8.47
8月	4.3	6.4	4.95	△ 0.26	6.75	6.476	8.45
15日	4.0	6.1	2.82	1.36	6.76	6.452	8.48
22日	4.3	6.2	4.42	△ 0.20	6.78	6.460	8.50
3月1日	3.5	5.8	3.90	△ 1.70	6.80	6.429	8.50
8日	2.9	5.3	3.96	△ 0.35	6.76	6.349	8.49
15日	4.4	6.2	2.48	△ 0.80	6.77	6.302	8.45
22日	4.2	6.3	2.81	△ 0.67	6.77	6.207	8.44
29日			3.86	△ 1.00	6.82	6.310	8.48

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

ただしM₁=現金+要求払預金

M₂=M₁+商業銀行の大口CDを除く定期性預金

2. T B入札レートは月次計数は月中平均。

このようにT Bを除く短期市場金利が3月中横ばい裡に推移したのは、マネーサプライの伸びが落着いていることから、連邦準備制度が引続き中立的な市場運営を行い、フェデラル・ファンド・レートを1月央以降の6.75%近辺に維持するよう努めたことによるものとみられている。ちなみに、マネーサプライ(M₁)の3か月前対比年率増加率をみると3月22日週で+4.2%と3月9日に発表^(注)された長期目標値(+4.0~6.5%)の範囲内に収まっている。

(注) ミラー連邦準備制度理事会議長は3月9日、下院銀行委員会において今後の金融政策運営方針等について議長就任後初の議会証言を行い、そのなかで77年10~12月を基準とする向う1年間のマネーサプライ長期目標値につき、M₁(+4.0~6.5%)およびM₂(+6.5~9.0%)を従来のまま据置く一方、M₃(+7.5~10%)については最近における短期市場金利の上昇により貯蓄金融機関への資金流入テンポが鈍化していることにかんがみ、前回決定よりも上・下限とも0.5%ポイント引下げる旨明らかにした。

この間、企業の資金需要についてみると、大手商業銀行のビジネス・ローン残高は1月に減少をみたあと、2月に増加に転じ、3月中もかなりの増加を示している(3月1日週~22日週累計28.5億ドル増、前年同月13.4億ドル増)。

一方、3月中の債券市場の動向をみると、既発債市場利回りは3月中旬まではやや低下したものの、下旬にはインフレ再燃懸念が高まったこともあって若干上昇した。例えば長期国債<20年物>の市場利回りは3月22日週に8.16%(2月最終週8.26%)まで低下したが、同29日週には8.24%まで反発している。なお中旬まで利回りが低下した背景としては、①ドル相場の低下に

伴い投資家の間に生じていた金融引締め懸念が、マネーサプライの落着き傾向もあって薄らいだこと、②78年度連邦財政赤字見通しが下方改訂されたこと(618→530億ドル)、さらに③社債起債額も当面比較的小規模にとどまると見込まれていること(3月16.9億ドル<ソロモン・ブラザーズ社調べ、3月17日現在>、前年同月25.3億ドル)などが指摘されている。

新発債市場でも起債環境は若干好転しており、例えば中期国債(2年物、発行額30億ドル、入札日3月22日)の入札利回りが7.56%と2月の同種国債利回りを0.1%強下回ったほか、3月22日に繰上げ発行(当初4月1日)されたダイヤモンド・シャムロック(化学品メーカー)社債(A格債、発行額1.5億ドル)が応募者利回り8.57%と比較的低利回りで消化された^(注)。

(注) なお、3月22日、カナダ政府が10年ぶりに米国

において総額 7.5 億ドルの国債を発行(5 年、7 年半、20 年物各 250 百万ドル、利回りは各 7.95%、8.20%、8.65%)、市場筋の予想を下回る利回りで順調に消化されたと伝えられる。

この間、年初来軟化傾向をたどってきたニューヨーク株価(ダウ工業株価 30 種平均)は、3 月に入り米国経済が豪雪等の悪影響から回復しつつあることを示す経済諸指標が相次いで発表されたことを映じ中旬ごろまでは反発した(2 月末 742 ドル 12 セント→3 月 20 日 773 ドル 82 セント)が、下旬以降はインフレ再燃懸念が高まったこともあって再び軟化に転じた(3 月 31 日 753 ドル 21 セント)。

欧州諸国

◇ 西ドイツ

景気回復は緩慢

西ドイツの景気の現状については、個人消費や設備投資を中心に回復傾向を続けているとの見方が目下のところ大勢を占めている。例えば、政策当局では西ドイツ経済省が「景気は国内需要の改善から回復傾向を持続している」(同省月報 2 月号)としているほか、ブンデスバンクでも「昨秋政府の策定した減価償却促進措置により企業マインドも総じて改善されている」(同行月報 3 月号)との見方を示している。

ただ先行きについては、マルク相場の急テンポな上昇等に伴い本年の実質経済成長率の政府目標である 3.5% の達成を疑問視する声が強まってきている。すなわち民間では「景気は上昇基調にあるとしてもその力は弱く持続的かつ力強い景気回復につながるかどうかは疑問」(Ifö、エッセン経済研究所)との見方が一般的であり、本年の実質経済成長率は 3% どころかとの悲観的な見方をする向きも出ている。政府においてもラムスドルフ経済相が「ドイツ・マルク相場の高騰や今春の賃上げ交渉における争議といった懸念材料を考えると実質経済成長率目標である 3.5% の達成は野心的なものといえるかもしれない」(3 月 28 日)との従来よりやや先行きを警戒する発言を行っている。

る。

最近の主要経済指標の動きをみると、1 月の鉱工業生産(季節調整済み<建設を除く>)は自動車、電機、一般機械の増産を主因に前月比 +1.7% と 3 か月連続上昇を示し、11~1 月をならしてみても前 3 か月比 +2.3% と幾分増加テンポを速めている。雇用面でも 2 月には失業者数、失業率ともに前月を上回った(季節調整済み、各々、1 月 100.8 万人→2 月 102.2 万人、1 月 4.4%→2 月 4.5%)ものの、これは「例年にない寒波の影響による面が大きい(deutlich durch den Kälteeinbruch belastet)」(ブンデスバンク月報 3 月号)とされており、失業は基調的には緩やかながら低下傾向を示しているとみられている(季節調整済み、月平均、失業者数 9~11 月 103 万人→12~2 月 101 万人、失業率 9~11 月 4.6%→12~2 月 4.5%)。もっとも、このように失業者数は幾分低下傾向にあるとはいえ、依然百万人の大台を超える高水準にあり、これには若年層、婦人パート・タイマー等構造的失業問題がからんでいるだけに「仮りに本年の政府目標成長率である 3.5% が達成されたとしても、失業者数の低下はごくわずかなものにとどまろう」(ラムスドルフ経済相、3 月 16 日繊維労組の会合での発言)との指摘がなされている。

一方、需要面の動向をみると、まず輸出は更年後伸び悩み気味となっており(名目ベース、季節調整済み、前 3 か月比、9~11 月 +3.8%→12~2 月 -1.6%)先行指標である国外受注数量(季節調整済み)をみても更年後減少に転じている(前 2 か月比、10~11 月 +8.2%→12~1 月 -0.3%)。この背景としてはドイツ・マルク相場の高騰が指摘されており、シュミット首相は 3 月 9 日の議会証言で「ドイツ・マルク相場の上昇により、特に輸出産業が収益・雇用面で圧迫を受けているほか、国内市場においても外国製品との価格競争が激しくなっている」との発言を行っている。

これに対し、設備投資は今のところ回復傾向を継続しているとみられ、「最近の設備投資環境の改善は昨秋策定された減価償却促進措置や金利の

低下によるところが大きい」(経済省月報2月号)とされている。先行指標である国内投資財受注数量(季節調整済み)も昨秋来顕著な増加を示しており、1月には前月比減少(-10.3%)をみたものの、12~1月をならしてみれば前2ヵ月を3.5%上回っており、当面設備投資は順調な増加が見込まれている。もっとも、最近の設備投資は労働コスト削減をねらったの代替、合理化目的によるものが主体であり、能力拡張的なもののウエイトは低いため、回復の腰そのものは弱いとする向きも少なくなく、また後述の賃上げ交渉の帰すういかんによっては、回復の腰を折られる懸念も強い。

一方、個人消費についてみると、小売売り上げ高(金額ベース、季節調整済み)は耐久財中心に上昇傾向を持続している(前3ヵ月比8~10月+0.2%→11~1月+1.9%)。また、新車登録台数も高い伸びを示した1月に続き2月も依然高水準を持続している(12~2月の前3ヵ月比+7.9%)。このような個人消費の増加は、①秋口以降の賃金の順調な増加(時間当たり賃金、季節調整済み、前3ヵ月比4~6月+3.1%→7~9月+0.5%→10~12月+4.4%)、②後述の物価の落ち着き(生計費指数、前年比、77年第4四半期+3.7%→78年1月+3.2%→2月+3.1%)、等から「特に家計部門の実質所得が下半期に力強い伸びを示した」(ブデスバンク月報3月号)ためとみられている。

物価は落ち着き傾向を持続

一方、物価は落ち着き傾向を強めた。すなわち、2月の生計費指数(原計数)は、寒波の影響もあって季節性食料品価格が再び上昇を示したものの、耐久財価格、サービス料金、家賃等総じて落ち着きをみせ、前月比+0.5%と前月の上昇率(同+0.6%)を下回った。また、前年比でも+3.1%と69年12月(同+2.9%)につぐ低い水準となっている。また、生産者物価(原計数)についても前月上昇をみた生産財・投資財価格の落ち着きから前月比横ばい(前月同+0.5%)となり、前年比でも+1.0%とさらに騰勢が鈍化した(前月同+1.3%)。こうし

た物価の落ち着きはドイツ・マルク相場の上昇に伴う輸入物価の低下(10~12月、前年比-1.1%)による面も大きいとみられ、こうしたことからラムスドルフ経済相も「本年の生計費指数は政府の目標とする前年比3.5%を下回る公算もでてきた」としている。

この間、かねてより波乱含みの今春の賃上げ交渉についてみると、本年の賃上げ交渉の帰すうに大きな影響力を持つ西ドイツ最大の金属労組(IG Metall、対象労働者約230万人)の傘下にあるノルト・バーデン、ノルト・ヴェルテンベルク地区金属労組はシュテイングル雇用庁長官を委員長とする調停委員会の提示した4.8%の賃上げ率を拒否、5%を下回る賃上げ率には応じられないとして高率(90%)でスト権を確立、予告どおり3月15日に至り自動車関連労組を中心にストライキ(約80千人が参加)に突入した。しかし、これに対して経営者側では最近のマルク相場の上昇に伴って企業収益の悪化が懸念される一方、労働需給が緩和している状況の下、強腰を崩さず交渉が難航していたが、結局4月3日労使代表が4月以降5%の賃上げで合意(注)するに至った(政府目標4.5~4.7%)。

(注) 本賃上げ率のほか、本年1~3月の間1ヵ月当たり137ドイツ・マルクを支給することでも合意をみている。

中央銀行通貨は引続き増加傾向

金融面をみると、中央銀行通貨は引続き増加傾向にある(3ヵ月前比年率、12月+11.0%→1月+15.7%→2月+13.8%)。これは、①外資の流入が引続き増加していること、②また、昨秋来個人住宅貸付や消費者信用も順調に増えていること(国内向け金融機関貸出、前月比平均増加額伸び率、8~10月+2.7%→11~1月+2.6%)、などによるものとみられている。こうした状況下、ブデスバンクでは「現在の国内流動性は過剰である。政府はマルク高を映じた石油および原材料輸入価格の低下もあって本年の物価上昇率が低水準にとどまるものとみているが、経済活動が予想よ

西ドイツの主要経済指標

	1976年	1977年					1978年	
		年 間	第 3 四半期	第 4 四半期	11 月	12 月	1 月	2 月
鉱工業生産指数* (1970年=100、建設を除く)	113 (7.6)	117 (3.5)	116 (1.8)	117 (1.7)	117 (1.7)	119 (2.6)	121 (3.4)	
製造業設備稼働率*(%)	80.2	80.9	80.2	80.8	—	—	81.4	
製造業受注数量指数* (1970年=100)	113 (8.6)	113 (0)	110 (△ 7.6)	120 (6.2)	118 (5.4)	124 (8.8)	114 (△ 5.6)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	114 (1.8)		119 (4.4)		119 (1.7)			
失業者数*(千人)	1,054	1,030	1,043	1,029	1,030	1,021	1,008	1,022
失業率*(%)	4.6	4.5	4.6	4.5	4.5	4.5	4.4	4.5
未充足求人数*(千人)	235	232	228	238	240	242	242	239
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	187 (6.3)	203 (8.7)	203 (7.4)	212 (9.3)	214 (10.3)	212 (9.3)		
生計費指数 (全家計、1970年=100)	140.8 (4.5)	146.3 (3.9)	146.9 (4.0)	147.2 (3.7)	147.1 (3.7)	147.5 (3.5)	148.4 (3.2)	149.2 (3.1)
生産者物価指数 (鉱工業、1970年=100)	140.8 (3.9)	144.4 (2.6)	144.7 (1.9)	144.5 (1.6)	144.5 (1.7)	144.5 (1.7)	145.2 (1.3)	145.2 (1.0)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,200 (8.2)	1,318 (9.8)	1,284 (9.3)	1,318 (9.8)	1,312 (9.6)	1,318 (9.8)	1,342 (11.1)	1,355 (11.3)
マネーサプライ*(M ₁)	(3.9)	(11.3)	(9.1)	(11.3)	(10.5)	(11.3)	(13.7)	
〃 (M ₂)	(8.4)	(11.1)	(9.4)	(11.1)	(10.4)	(11.1)	(10.9)	
輸出 (FOB、億マルク)	2,545.7 (14.6)	2,729.4 (7.2)	226.5 (2.6)	235.6 (8.2)	230.0 (5.5)	238.7 (11.0)	227.5 (4.5)	
輸入 (CIF、億マルク)	2,205.3 (19.5)	2,347.5 (6.4)	197.7 (3.7)	199.8 (5.3)	198.3 (6.1)	207.8 (6.6)	203.1 (5.9)	
貿易収支*	340.4 (374.7)	381.9 (340.4)	28.8 (30.0)	35.8 (27.9)	31.7 (31.0)	30.9 (20.2)	24.4 (26.0)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	327.8 (316.8)	337.3 (327.8)	324.4 (353.0)	337.3 (327.8)	343.2 (357.9)	337.3 (327.8)	344.0 (326.1)	352.7 (327.3)

- (注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%). ただし、○印は前年同期(月)実数。
 2. *印は季節調整済み数。
 3. 四半期計数は月平均。ただし、中央銀行通貨は期末月平残、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=DM2.6690、10月以降 \$1=DM2.6167でドルに換算。

り速く回復するときにはこうした過剰流動性はインフレ圧力となって顕現化しよう」(エミンガー総裁)として通貨量の大幅増加につき引続き警戒感を強めている。

一方、3月の金融市場をみると、短期金利は納税期入りもあって幾分上昇(コール・レート翌日もの、月中平均金利2月3.34%→3月<上旬>3.54%)、長期金利は旺盛なマルク債買い需要等を背景に低下を続けた(国債6%もの、月中平均利回り2月4.47%→3月<上旬>4.41%)。

◇ フランス

総選挙は与党の勝利

3月12、19日に実施されたフランス国民議会(下院)議員選挙(「要録」参照)は89議席差(前回96議席差)をもって与党側の勝利に終わった。与党側勝利の経済面からの背景としては、①基本的には、76年9月来実施されてきたバール・プラン(51年10月号「要録」参照)に基づく引締め政策により対外バランスの回復、フラン相場の安定、インフレの鎮静化等一応の成果がもたらされたこと、②失業対策の実施や、最低賃金(SMIC)の引

上げ、老齢年金・家族手当等社会保障給付額の増額等による所得格差は正、が好感されたこと、が指摘されている(パリバ銀行、ル・モンド紙等)。

しかしながら、今次選挙結果を得票率で見ると、与党50.7%(前回<1973年3月4、11日>53.0%)に対し野党49.3%(同47.0%)と1.4%ポイントの僅差(前回選挙6%ポイント差)に過ぎず、「フランスには相対立する2つの政治的立場が依然として存在することが明らかにされた」(ジスカールデスタン大統領)状態となっている。このように不安定な政局の下、労組からは賃金引上げ要求、企業からは価格契約制度の廃止や引締め政策の転換を求める声が強まる気配があり新内閣がどのような政策方針を打出すか注目されている。

消費は引続き上向き

最近のフランス経済をみると、昨年末にかけてみられた個人消費の持ち直し傾向が続いていることを主因に景気には緩やかな回復の兆しがうかがわれる。

すなわち、まず個人消費は、昨秋来実施されている社会保障給付額の引上げ等による実質所得の増加を映じて、更年後恒例のバーゲンセールが好調裡に推移するなど、このところかなりの回復を示している(フランス銀行隔月商況調査<数量ベース>によれば、1~2月平均の前2ヵ月平均比増加率は+3.3%と、77年11~12月期の同+1.1%を上回った)。また輸出も、中近東向け機械類、先進国(米国・西独等)向け消費財、農産物等を中心に1月の落込みから回復した。

一方企業の在庫投資については、小売業の中には適正在庫に戻ったとの見方も出てきているが、大宗を占めるメーカー在庫の方は依然調整過程が続いており、「総じてみれば、在庫はいまだ適正水準を上回っている」(国立経済統計研究所月例景況調査、2月下旬実施)とみられている。

また、民間企業の設備投資動向についても、総選挙における与党勝利により国有化の懸念が薄らいだことや政府の追加的景気刺激策採用期待もあって、企業の投資マインドには明るさも出始めて

いる。しかし低操業、低収益の状態が続いているほか、先行きの需要動向についても今一つ確信の持てる状況に至っていないことから、設備投資の具体化については企業の態度は依然慎重な域を出ていないとみられている。

こうした需要動向の下、鉱工業生産は、1月には前月のストによる生産減の反動もあって上向きに転じたものの、依然一進一退の状態を脱するには至っていない(鉱工業生産指数<1970年=100、季節調整済み>の前月比増減率は11月+4.1%→12月-3.9%→1月+4.1%)。

この間雇用情勢をみると、2月の失業者数は104.2万人と昨年8月以降初めて前月(新季節調整指数の採用により102.3万人に修正)比若干ながら増加を示した。これにつき政府は、「2月の失業者数の増加は、降雪による生産の低下等一時的要因によるもので雇用情勢が悪化したとみるのは当らない」(労働省)としており、民間でも2月の求人数(9.3万人、季節調整済み)が1月並みに推移していること等から、雇用の実態には格別の変化はないとの見方が一般的となっている。

消費者物価は若干上昇、貿易収支は再び好転

次に2月の物価動向をみると、消費者物価は、低家賃住宅(HLM)の家賃引上げを主因とするサービス価格の上昇(前月比+1.0%、1月同+0.7%)、乗用車価格引上げ等を映じた工業製品価格の上昇(同+0.7%、同+0.3%)等から前月比+0.7%と1月(同+0.5%)に比べ若干上昇幅を拡大している。さらに先行きについても、公共料金の引上げが予定されているほか、本年の賃上げについても政府の目標とする6%の範囲内には収まりそうにないところから、政府の78年の物価抑制目標(消費者物価の年末時点の前年同月比+6.0%)の達成は早くも不可能視されている。

一方、2月の貿易収支(季節調整済み)は64百万フランとわずかながら再び黒字(1月は19億フランの赤字)を記録した。これは、①グリーン・フランス・フランの切下げ(「要録」参照)を控えた駆け込み輸入増、輸出手控え等による農産物・食料

品部門における前月の大幅赤字計上の反動(6億フランの黒字、前月は13.5億フランの赤字)および②国内生産の伸び悩みを映じた輸入の落着き等によるものであり、「昨秋以降の貿易収支改善基調が続いていることを示すもの」(ロッシ貿易相)と説明されている。先行きについても、「農産物・食料品部門の輸出増加、工業製品部門の競争力の向上等から今後数か月間は貿易収支じりの改善基

調が続こう」(フランス貿易銀行)との見方が示されている。

短期市場金利は選挙後低下

金融市場の動向をみると、コール・レート(翌日もの)は2月中旬以降10.5%の高水準にはりついていたまとなっていたが、3月下旬に至り漸次低下、3月31日現在8.75%と2月初並みの水準に戻っている。これは、総選挙の結果与党の勝利が明

フランスの主要経済指標

	1976年	1977年				1978年		
		年 間	第 3 四半期	第 4 四半期	11 月	12 月	1 月	2 月
鉱 工 業 生 産 指 数* (1970年=100)	124 (9.7)	126 (1.6)	125 (△ 0.8)	124 (△ 1.6)	127 (△ 1.6)	122 (△ 2.4)	127 (△ 1.6)	
小 売 売 上 高 指 数* (1970年=100)	156 (6.1)	167 (7.1)	168 (7.0)	170 (6.9)	173 (6.7)	169 (5.6)	184 (11.5)	
新 車 登 録 台 数* (千台)	1,865.7 (24.9)	1,922.6 (3.0)	161.6 (1.6)	159.3 (△ 1.8)	160.0 (△ 4.4)	161.5 (1.6)	136.4 (△ 19.5)	147.8p (△ 4.3)
時 間 当 り 賃 金 指 数 (全産業、1956年1月=100)	720.9r (14.8)	810.3r (12.4)	823.0 (12.0)	846.9 (12.1)		846.9 (12.1)		
失 業 者 数* (千人)	935.1 (11.1)	1,078.5 (15.3)	1,185.0 (24.6)	1,060.6 (13.8)	1,054.9 (13.3)	1,026.8 (10.4)	1,023.2r (8.3)	1,042.2 (7.2)
求 人 倍 率*	0.13 (0.13)	0.10 (0.13)	0.09 (0.14)	0.10 (0.12)	0.10 (0.12)	0.10 (0.12)	0.09 (0.11)	0.09 (0.11)
消 費 者 物 価 指 数 (1970年=100)	166.9 (9.7)	182.7 (9.5)	185.3 (9.9)	188.8 (9.2)	188.9 (9.1)	189.4 (9.0)	190.3 (9.2)	191.7 (9.2)
卸 売 物 価 指 数 (1962年=100)	218.4 (10.3)	233.1 (6.7)	231.3 (3.4)	233.7 (2.3)	234.0 (2.0)	234.3 (1.8)	233.7 (1.2)	237.0 (2.0)
○コ ー ル・レ ー ト (翌日もの・%)	8.56 (7.91)	9.07 (8.56)	8.50 (9.01)	8.89 (10.62)	8.98 (10.68)	9.31 (10.44)	8.86 (9.94)	10.19 (9.83)
○国 債 利 回 り (1967年6%もの・%)	9.79 (9.05)	9.70 (9.79)	9.40 (9.46)	9.71 (9.79)	10.06 (9.93)	9.63 (9.70)	9.60 (9.75)	
マ ネ ー サ プ ラ イ* (月末M1)	(r 7.7)	(11.4)	(r 8.6)	(11.4)	(8.0)	(11.4)		
〃 (〃 M2)	(r 12.8)	(13.9)	(r 12.6)	(13.9)	(12.5)	(13.9)		
銀 行 貸 出 (月末)	(r 16.4)	(14.2)	(14.9)	(14.2)	(12.9)	(14.2)		
輸 出* (FOB、百万フラン)	271,738 (19.2)	319,925 (17.7)	27,045 (16.4)	28,035 (14.4)	27,698 (13.1)	28,370 (13.7)	26,877 (6.3)	28,611 (12.0)
輸 入* (FOB、百万フラン)	292,332 (31.8)	331,669 (13.5)	27,788 (8.1)	28,445 (4.1)	30,363 (7.3)	27,060 (2.8)	28,731 (3.8)	28,547 (5.5)
○貿 易 収 支* (百万フラン)	△20,594 (5,998)	△11,744 (△20,594)	△ 743 (△ 2,467)	△ 409 (△ 3,284)	△ 2,665 (△ 3,818)	1,310 (△ 1,323)	△ 1,854 (△ 2,384)	64 (△ 1,519)
○金・外 貨 準 備 高 (百万ドル)	19,880 (21,932)	23,142 (19,880)	22,116 (19,279)	22,464 (19,152)	22,082 (18,792)	23,142 (19,880)	23,159 (19,830)	22,879 (20,025)

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

2. *印は季節調整済み計数。rは改定計数。pは速報計数。

3. 四半期計数は、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。

らかとなったことを好感して、フラン相場が再び強含みに転じた(1米ドル当りフラン、3月10日4.885→3月20日4.63)ことから、フラン売圧力が低下、短資流出懸念も薄らいでいることをながめ、フランス銀行が2月7日以降実施した市場介入金利引上げによる短期金利の上昇誘導方針を転換し、金利を再び市場の実勢にゆだねる姿勢に戻ったことによるものである。なお、同行は、2月3日以降一部停止していた売戻し条件付オペについても市場動向をながめながら漸次再開を図ってきており、3月20日以降は停止をすべて解き従前の方式に戻っている(「要録」参照)。

◇ 英 国

個人消費は引続き回復

英国の景気動向をみると、個人消費が引続き順調な伸びを示しているほか、輸出も2月には持直すなど需要面に明るさがうかがわれているが、生産面は在庫調整が続いているため、その回復テンポはなお緩やかなものとどまっている。

すなわち、個人消費についてみると、2月の小売売上数量(速報、季節調整済み)は、前年第4四半期比+2.0%となり、個人消費関連の金融指標である割賦信用金融会社の新規信用供与額(季節調整済み)も前年同月比+31.2%と既往最高を記録した。このように個人消費が上向いてきたのは、賃金引上げ交渉の進捗と物価の上昇鈍化に伴い実質所得が増加してきたうえ、後記のように雇用情勢もともかくも改善してきたことから、消費者の購買態度がかなり積極化し、身回り品等のほかこれまで手控えてきた自動車など耐久消費財の購入にも踏切る向きが出てきたことを映じたものとみられる。また現在かなりの高水準にある貯蓄性向(1966～76年平均10.6%、77年第4四半期16.1%)が徐々に低下する可能性を考慮すれば、今後とも息の長い消費回復傾向が続くのではないかとこの見方が出ている。

また、1月に大きく落込んだ輸出は、機械、自動車、化学製品などを中心にかんがりの持直しをみ

せた(輸出数量指数<季節調整済み>、77年第4四半期117.9→78年1月112.6→2月128.7)。

こうした中で、生産動向をみると、昨冬以降若干上向く気配をみせてはいるが(産業総合生産<季節調整済み>、77年第4四半期101.7→78年1月102.9)、1月の生産増の中には寒波襲来に伴う電力、ガスの増産もかなり寄与しているとみられ、製造業だけでみれば、依然在庫調整が進行中であることもあって、その回復テンポはなお緩やかなものにとどまっている(製造業生産<季節調整済み>、77年第4四半期102.6→78年1月103.0)。また、消費増大の影響を直接的には受けにくい投資財や中間製品については不振を脱し得ていないのが目立っており、「生産水準も遠からず回復しよう」(ヒーリー蔵相)との政府の見方に対して野党である保守党からは、厳しい批判の声があがっている(注)。

(注) 保守党の産業担当スポークスマンである N. Lamont は、「現在の生産水準は週3日制を実施したヒース保守党政権下よりも低く、これは労働党政府が私企業部門の健全な収益力確保に配慮していない結果によるもの」と厳しく批判している。

また、3月の失業者数(北アイルランドを除く<季節調整済み>)は134万人となり、昨年10月以来6か月連続して減少したが、雇用省では政府の雇用創出策により失業の増大が抑えられている点を指摘している。

物価情勢は引続き好転

物価は騰勢鈍化傾向を続けており、2月の小売物価指数は、住宅金融協会の住宅抵当貸付金利の低下(2月以降9.5→8.5%、2月号「要録」参照)等を映じて前月比+0.6%と小幅の上昇にとどまり前年同月比も+9.5%に低下した。また、現在進捗中の賃金改訂交渉の動向をみると、一部造船会社で政府ガイドライン(10%)をかなり下回る8.5%で妥結する(スワン・ハンター造船、3月7日)など落着いた動きを示しており、3月中旬現在妥結に至った労組(組織労働者中30%、前年同期同39%)のうち95%が政府ガイドライン(注1)内で決着をみている。昨年7月末の第2次賃金規制

終了以降現在までの平均所得(時間外ほか諸手当を含む)増加率(年率ベース)は+14.1%となり、政府の12~14%の所得増加率という非公式の予想の範囲内に収まったかたちとなっている。

このように当初懸念された賃金爆発(wage explosion)が回避される可能性が強まったことから、政府では物価の先行きに楽観的な見方を強めており、「今年一杯は消費者物価の前年比1けた台が続こう」(ヒーリー蔵相の議会答弁)としている(注2)。

(注1) 政府が昨年7月に発表した「新インフレーション対策」の中では10%の所得増加率とのガイドラインが示されていたが、その後ガイドラインは10%の賃金上昇率へとなし崩し的に後退したため時間外手当等を含めた所得増加率は10%を上回る可能性が強まっている。

(注2) ちなみに NIESR(国民経済社会研究所)では

78年の消費者物価上昇率を8.5%と予想。

貿易収支は再び黒字転換

貿易収支(季節調整済み)については、ここ2か月連続して赤字を記録し、先行きを懸念する向きもみられていたが、2月に入り、機械等の輸出好伸に加え、前月グリーン・ボンド切下げ見越しにより急増した食料品輸入の反動減等もあって、84百万ポンド(速報)の黒字に転換した。貿易省では「前月の貿易収支大幅赤字(334百万ポンド)は一時的な不規則要因によるものであったことが判明し、基調的には国際収支は引続き黒字傾向にある」とコメントしている。しかし、やや長期的にみれば、「景気回復に伴い数量ベースで輸入の伸びが相対的に大きくなる一方、価格面でもポンド相場上昇や一次産品市況の落ち着きといった交易条

英国の主要経済指標

	1976年	1977年		1978年	1977年			
		年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	12 月	1 月	2 月	3 月
産業総合生産指数* (1970年=100)	102.0 (0.5)	102.3 (0.3)	101.7 (△ 1.3)		102.3 (△ 1.2)	102.9 (△ 0.3)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	106.5 (n.a.)	103.8 (△ 2.5)	104.4 (△ 1.4)		106.9 (1.7)	104.9 (0.4)	106.5p (2.4)	
○失業率* (%)	5.3 (3.9)	5.7 (5.3)	5.9 (n.a.)	5.8 (5.5)	5.9 (5.5)	5.8 (5.5)	5.8 (5.5)	5.7 (5.5)
平均所得* (1970年1月=100)	261.9 (15.6)	288.5 (10.2)	300.3 (10.1)		306.6 (10.6)	306.0 (10.0)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	157.2 (16.6)	182.0 (15.8)	187.4 (13.0)		188.4 (12.1)	189.5 (9.9)	190.6 (9.5)	
卸売物価指数 (1970年=100)	219.6 (16.4)	261.7 (19.2)	272.0 (16.3)		273.3 (15.2)	276.9 (13.1)	279.2 (12.5)	
マネーサプライ*(M ₁) ク(ポンド建M ₃)	(10.3) (8.9)				(19.8) (8.4)	(23.7) (12.3)	(24.7) (14.7)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	25,422 (30.6)	32,176 (26.6)	2,735 (15.6)		2,780 (13.1)	2,625 (5.3)	3,000p (22.3)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	28,932 (27.7)	33,788 (16.8)	2,720 (1.0)		2,856 (6.9)	2,959 (△ 2.0)	2,916p (11.1)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 3,510 (△ 3,203)	△ 1,612 (△ 3,510)	15 (△ 327)		△ 76 (△ 214)	△ 334 (△ 524)	84p (△ 173)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	4,129 (5,429)	20,557 (4,129)	20,557 (4,129)		20,557 (4,129)	20,868 (7,196)	20,701 (7,787)	

- (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、月計数は月央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。

件の好転要因が今後とも続く可能性は少ない」(英蘭銀行四半期報<3月号>)こともあって、ひとところほどの国際収支楽観論は影をひそめつつある(NIESRは78年の英国の経常収支見通しを11月時点の21億ポンドから2月には13億ポンドへ下方修正した)。

マネーサプライは依然目標値を上回る

2月のマネーサプライ(ポンド建てM₃、季節調整済み)は、前月比+1.1%(前月同+2.3%)の伸びにとどまったものの、前月の急増により水準がかき上げされたことから、年度初来年率増加率は14.7%と引続き目標値(9~13%)の上限を上回った。このため、「今後、国債の市中売却等を増やしたとしても目標達成は覚束ない」との見方が強まっているが、このところ海外からの短資流入が影をひそめ、むしろ流出傾向をみせている状況下、「今年度のマネーサプライを目標値内に収めるためにドラステイックな措置が講ぜられることはあるまい」(フィナンシャル・タイムズ紙)とみられている。事実、一部で予想されていた量的信用規制(増加率ベースの特別預金制度、52年9月号「要録」参照)の再発動は見送られたほか、英蘭銀行の市場調節も金融引締めシグナルである貸出形式を避け、通常の債券オペを中心に行われた。このためTB入札レートは月中5.8~5.9%台で推移、最低貸出歩合は6.5%のまま据え置かれた。

◇ イタリア

第4次アンドレオッティ内閣成立

イタリアでは、本年1月16日に第3次アンドレオッティ内閣が総辞職して以来、2か月間にわたって政治的空白が続いていたが、3月16日、第4次アンドレオッティ内閣が成立(「要録」参照)、これにより昨年末以来の政治危機に一応終止符が打たれたかたちとなった。同内閣は、前回同様キリスト教民主党による少数単独政権となっているが、①政策立案・実施への野党4党(共産党、社会党、社会民主党および共和党)の関与を強める

こと、②新内閣を本年末の大統領選挙までの暫定的なものとする、を条件に上記4党の協力を取付けている。なお、共産党は約30年ぶりに議院内多数派に迎え入れられ、いわゆる「歴史的妥協」(Compromesso Storico)路線をさらに一歩進めることとなった。

アンドレオッティ新首相は新内閣成立後直ちに施政方針演説を行い、そのなかでGDP成長率1.5~2.0%(77年1.7%)、消費者物価上昇率13%(77年18.4%)との本年の経済見通しを明らかにするとともに、次のような措置により公共部門赤字を24.3兆リラ(これまでの見込み29.3兆リラの赤字)に抑える方針を示した。すなわち本年の予算については、①企業の社会保険負担軽減措置(52年3月号「要録」参照)の延長(1.7兆リラ)、住宅・農業・南イタリアへの投資(2.3兆リラ)を行う一方、②その他歳出の削減・繰延べ、公共料金・租税の引上げ(9兆リラ)、により財政赤字の削減(5兆リラ)を図る、という新たな措置が打出された。

こうした政府の方針に対しイタリア経団連のカルリ会長は、「雇用を現在の水準に保つためには、少なくとも3%の実質成長が必要であり、1.5~2.0%程度の成長のもとでは、鉱工業における就業者数が1%方減少することは避けられまい」と述べており、産業界には、金融政策面での措置も含めた民間企業部門への支援策を要求する声が強まっている。

生産は停滞を持続

イタリアの景気についてみると、個人消費を中心とする内需の伸び悩みから依然不振が続いている。鉱工業生産の動きをみても、昨年第3四半期以降前年水準を下回る状態が続いており、77年を通してみても前年比0.9%の増加にとどまった。本年に入っても1~2月の生産は、昨年第4四半期に比し0.7%の低下を示し、前年の水準を4.7%下回っている。先行きについてもイタリア経団連では、「第2四半期には輸送機器、化学、鉄鋼の生産増加が予想されるが、前年水準を上回るまで

には至るまい」との見通しを明らかにしている。

このような景況のもと、雇用面でもはかばかしい改善がみられず、本年1月時点の失業者数は152万人(前年同月146万人)、失業率は7.1%(同6.8%)と依然高失業状態が続いている。

物価は引き続き落ち着き傾向

この間、物価は落ち着き傾向を示しており、消費者・卸売物価とも前年同月比上昇率は逐月低下している(消費者物価、77年10月+16.4%→11月+15.0%→12月+14.1%、卸売物価、77年12月+9.5%→78年1月+9.0%→2月+8.0%)。品目別にみても、ほぼ全品目にわたって上昇テンポが鈍化してきており、なかでもリラの堅調を映じて石油製品、一次産品等輸入品目の落ち着きが目立っている。また、77年10月から78年1月間の生計費指数の上昇ポイントも+4と小幅になってきており、IMFとの借款約定(52年5月号「要録」参

照)内に収まっている。

一方、賃金面については、生計費指数の上昇率鈍化を映じて幾分落ち着きがみられ始めているが、なお前年を2割以上上回る状態が続いている(最低契約賃金・前年比、77年7月+25.7%→10月+23.3%→78年1月+23.1%)。こうした状況下、2月中旬にはイタリアの3大労組(イタリア労働総同盟、イタリア労働組合連合、イタリア労働連合)が傘下労組の代表者会議を開き、南イタリアを中心とする雇用対策と景気拡大策の実施を条件に3年間の賃金引上げ要求自粛を決議、賃上げより雇用確保の姿勢を示している点が注目される。

なお、仮に労組による賃金引上げ自粛が行われたにしても、イタリア経団連の見通しによると、本年の賃上げ率は賃金・物価スライド制のみで16%に達する見込みである。

イタリヤの主要経済指標

	1976年	1977年				1978年	
		年 間	第 3 四半期	第 4 四半期	11 月	12 月	1 月 2 月
鉱工業生産指数 (1970年=100)	122.0 (12.4)	123.1 (0.9)	109.7 (△ 4.1)	121.9 (△ 7.9)	124.5 (△ 5.0)	113.1 (△ 13.4)	122.4p (△ 3.3) 119.8p (△ 6.0)
小売売上高指数 (1970年=100)	250 (21.4)	302 (20.8)	287 (23.2)	368 (15.0)	314 (16.3)	465 (16.5)	
新車登録台数 (千台)	1,187.6 (13.0)	1,226.5 (3.3)	305.0 (12.5)	278.6 (△ 0.3)	96.0 (7.0)	89.0 (△ 4.2)	88.7 (0.6) 72.3 (△ 24.4)
最低契約賃金指数 (製造業、1975年=100)	120.8 (20.8)	153.9 (27.4)	158.5 (24.0)	163.6 (23.1)	165.1 (23.0)	165.1 (22.9)	166.2 (23.1)
失業者数 (千人)	732 (11.9)	1,545 (n.a.)	1,692 (n.a.)	1,598 (n.a.)	—	—	1,520 (4.2) —
消費者物価指数 (1970年=100)	199.8 (16.8)	236.6 (18.4)	239.7 (18.5)	247.7 (15.2)	248.1 (15.0)	249.3 (14.1)	
卸売物価指数 (1970年=100)	236.4 (22.9)	277.5 (17.4)	279.8 (14.9)	285.3 (10.5)	285.1 (10.1)	286.6 (9.5)	289.4p (9.0) 291.6p (8.0)
輸出 (FOB、億リラ)	311,667 (36.3)	397,424p (27.5)	32,152 (21.6)	37,577p (19.3)	35,178 (18.0)	44,750p (27.9)	27,350p (7.7)
輸入 (CIF、億リラ)	367,306 (45.8)	419,613p (14.2)	31,038 (7.3)	38,490p (3.1)	32,648 (△ 9.4)	45,380p (5.4)	28,630p (△ 3.2)
貿易収支 (億リラ)	△ 55,639 (△ 23,332)	△ 22,189p (△ 55,639)	1,114 (△ 2,474)	△ 913p (△ 5,841)	2,530 (△ 6,241)	△ 630p (△ 8,080)	△ 1,280p (△ 4,177)
対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	6,654 (4,774)	11,608 (6,654)	10,056 (5,080)	11,608 (6,654)	11,684 (6,473)	11,608 (6,654)	11,409 (6,730) 11,409 (6,470)

(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。

多額の対外債務を返済

対外面をみると、本年1月の貿易収支は寒波襲来に伴う原油輸入の増加もあって1,280億リラの赤字を記録(前年同月の赤字4,180億リラ)、観光収入も減少したが、国内金利の割高に加え、リラ相場も堅調裡に推移したことを映じて資本流入の増加がみられたことを主因に、総合収支は1月、2月とも黒字(各々、5,580億リラ、840億リラ)を示した。この間外貨準備高(金・IMFポジションを含まず)は2月末に76.0億ドル(前年同月末29.9億ドル)と高水準を維持した。

こうした状況下、イタリア当局は3月中、IMFスタンダード・バイ借款、同オイル・ファシリティー、EC中期借款、および西独ブンドスバンクとの金担保借款(いずれも1974年に借入)につき、合計12.5億ドルにのぼる返済を実施した。

アジア諸国

◇ 南西アジア

貿易収支は、総じて悪化

南西アジア諸国の昨年10～12月の貿易動向をみると、まず輸出面では、スリランカ、ビルマを除き総じて増勢が鈍化している。すなわち、スリランカでは相次ぐ為替レート切下げ(8月<2回>、9月<2回>、11月の計5回<IMF方式で合計54.5%>)の効果もあって、また、ビルマでは主産品である米、木材の市況堅調等を映じてそれぞれ引続き好調に推移したものとみられる反面、綿花、米を中心とするパキスタンが小幅な伸び(前年同期比+4.7%)、インドでは、わが国を含む先進工業国における同国主要輸出品(鉄鉱石、綿花等)需要の停滞を主因に10月には前年実績を下回り(前年同月比-25.0%)、また、バングラデシュでも大宗を占めるジュート・同製品(バングラデシュの輸出額の約8割)の輸出不振から、輸出全

南西アジア諸国の貿易動向

(単位・百万ドル、カッコ内前年同期比増減(一)率・%)

		GNP構成比・%	1975年	1976年	1977年			
					1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
インド	輸出	5.4	4,299(9.5)	5,013(16.6)	1,620(23.4)	1,453(22.6)	1,312(5.1)	10月 385(-25.0)
	輸入	7.3	6,135(21.6)	5,094(-17.0)	1,472(17.7)	1,152(- 2.0)	1,556(19.0)	772(80.4)
	収支じり	(75年)	△ 1,836	△ 81	148	301	△ 244	△ 387
パキスタン	輸出	8.6	1,049(- 5.8)	1,163(10.9)	305(- 4.4)	342(6.5)	234(- 3.7)	289(4.7)
	輸入	16.0	2,151(24.2)	2,128(- 1.1)	593(22.5)	674(13.7)	536(10.1)	645(14.4)
	収支じり	(76年)	△ 1,102	△ 965	△ 288	△ 332	△ 302	△ 356
スリランカ	輸出	16.6	566(7.4)	566(0)	190(52.0)	200(56.3)	198(24.5)	n.a.
	輸入	22.1	753(4.7)	584(-22.4)	196(38.0)	208(39.6)	168(16.7)	
	収支じり	(75年)	△ 187	△ 18	△ 6	△ 8	30	
バングラデシュ	輸出	4.9	327(- 6.0)	401(22.6)	121(33.0)	135(33.0)	99(- 5.7)	n.a.
	輸入	9.9	1,267(15.2)	865(-31.7)	220(24.1)	287(16.7)	n.a.	
	収支じり	(74年)	△ 940	△ 464	△ 99	△ 152		
ビルマ	輸出	4.9	155(-20.1)	187(20.6)	57(3.6)	55(19.6)	7～8月 40(2.0倍)	n.a.
	輸入	6.1	193(20.6)	117(-39.4)	46(58.6)	49(122.7)	31(2.1倍)	
	収支じり	(76年)	△ 38	70	11	6	9	

資料：IMF, International Financial Statistics 等。

南西アジア諸国の外貨準備高推移

(単位・百万ドル、各末残)

	1975 年	1976 年	1977年			
			3月	6月	9月	12月
インド	1,373	3,074	3,747	4,559	4,675	11月末 5,069
パキスタン	406	532	418	438	456	518
スリランカ	58	92	108	127	188	292
バングラデシュ	148	289	280	294	271	235
ビルマ	141	126	122	138	110	99

資料：IMF, International Financial Statistics.

体としては伸び悩み傾向を示している。一方、輸入面では、逆にスリランカを除き一段と増勢傾向が強まっている。すなわち、インドでは機械・機器、各種消費財を中心に大幅な増加をみている(10月、前年同月比+80.4%)ほか、パキスタンでも輸入自由化の促進(52年9月号「要録」参照)から機械・機器、石油を中心に高水準の輸入が続いている。また、バングラデシュ、ビルマでも機械・機器、化学品(以上、バングラデシュ)、繊維、金属製品(以上ビルマ)を中心に、それぞれ増勢を強めている模様である。この結果、貿易収支じりはスリランカが赤字から黒字に転じているのを除いては、悪化傾向をたどっている国が多く、特にインドの赤字幅拡大が目立っている。

この間、外貨準備高の推移をみると、バングラデシュ、ビルマでは引続き漸減しているが、インド、パキスタンでは以上のような貿易収支赤字幅拡大にもかかわらず、海外出稼ぎ労働者からの本国送金高水準(インド、4～9月推計10億ドル、パキスタン7～9月推計2.1億ドル)などから、またスリランカでは貿易収支改善を映じて、いずれも引続き積上がっている。

農業生産は順調、工業生産は区々の動き

次に国内経済動向をみると、まず農業生産は順調な推移をみせている。すなわち、インドでは、穀物が3年連続の豊作(77年度見通し121百万トン<前年度比+9.0%>)となり、備蓄在庫も16百万トンと年間都市部配給量(12百万トン)を大きく上回っているほか、主要商品作物であるジュート、

綿花の生産も前年並み(ジュート)ないし前年を上回る(綿花)ものと見込まれている。また、他の主要4か国でも、小麦(パキスタン)、米(各国共通)、綿花(パキスタン)、茶(スリランカ)、ジュート(バングラデシュ)などの主要産品についてはいずれも好調な生産見通しとなっている。もっとも、このうちパキスタンの綿花、バングラデシュのジュート、ビルマの米については洪水被害の発生などもあって、政府見通し(各前年比、+30.6%、+33.0%、+2.0%)を若干下回る可能性がある旨指摘する向きもある(The Economist<London> Quarterly Economic Review<78年第1・四半期>)。

一方、工業生産については、パキスタンでは、綿糸、肥料等を中心に若干上向いてきていると伝えられており(前年比増加を示した品目、7～9月、14品目中5品目→10～12月、同9品目<カラチのBussiness Recorder誌>)、またスリランカ、バングラデシュでも、農産品加工産業中心に比較的順調な伸びを持続している(77年度見通し、スリランカ4.5%<76年度実績1.2%>、バングラデシュ7%<同7.6%>)。もっとも、インドでは労働争議多発や電力不足などの制約に加え、昨年後半以降の輸出不振(中近東向け鉄鋼等)もあって、またビルマでは輸送網の不備や貯蔵設備の不足などのボトルネック発生から、ともに伸び悩み傾向がみられはじめている。

以上のような最近の農工業生産動向(特にウエ

南西アジア諸国の実質経済成長率見通し

(単位・%)

		1974 年度	1975 年度	1976 年度	1977年度 (見通し)
インド	GNP	0.3	8.5	1.6	5
パキスタン	GDP	3.0	4.3	0.5	n.a. (目標9.6)
スリランカ	〃	3.2	3.6	3.0	4.5～5.0 (目標4)
バングラデシュ	〃	2.0	9.7	3.0	7～8 (目標9.0)
ビルマ	〃	2.6	4.8	6.0	6.8 (目標6.6)

資料：各国政府統計等。

南西アジア諸国の消費者物価動向

(単位・前年同期比増減(一)率・%)

	1975 年	1976 年	1977年			
			1～ 3月	4～ 6月	7～ 9月	10～ 11月
インド	6.6	- 7.7	6.4	9.4	9.8	10月 8.6
パキスタン	20.9	7.2	12.5	10.6	10.5	10月 8.7
スリランカ	6.7	1.3	1.3	1.2	1.3	n.a.
バングラデシュ	24.3	- 9.6	2.2	9.7	13.2	15.2
ビルマ	31.6	22.4	5.0	1.4	7～8月 - 3.0	n.a.

資料：IMF, International Financial Statistics 等。

イトの高い農業の豊作)から、各国とも77年度の実質経済成長率は、前年実績を上回るものと見込んでいる。

各国の消費者物価動向をみると、建設資材、住居費等が高騰しているバングラデシュを除き総じて落ち着き気味に推移している。特にスリランカ、ビルマでは農業生産の好調を背景に前年同期比1%台の上昇ないしマイナスを記録している。

この間、インドでは、昨年11月に、与党ジャナタ党が経済政策綱領を、また同12月に内閣が新産業政策を相次いで発表、政権担当(77年3月)当初、やや明確さを欠いていた現デサイ政権の経済政策方針がかなり明らかになった。これによるとデサイ政権は、ガンジー前政権が大都市の大工業部門を中心に経済の合理化・生産力増強を主眼としていたのに対し、農業・農村開発および小規模産業育成に力点を置く形となっている。

共産圏諸国

◇ 中 国

農・工業生産のすべり出し順調

中国では更年後も工業生産が順調に回復しているほか、農業面でも夏収作物の生育状況が順調と伝えられるなど、農・工業生産ともすべり出しは順調。

まず農業面をみると、冬小麦、菜種等夏収作物の生育状況は、自然災害に見舞われた前年同期はもとより、順調であった一昨年同期(76年の夏収

作物は豊作)よりも良好と伝えられる。もっとも、一部地区においては、高温による徒長現象がみられるほか、今後晩霜による凍害も予想されるなどやや気がかりな情報も伝えられる。

一方工業生産は、更年後も順調に推移しており、1～2月の工業生産総額は不振であった前年同期(中国側発表によれば、77年中の工業生産は1、2月と不振のあと3月から前年同期の水準を上回った)を大幅に上回ったのみならず同期間中における過去の最高水準をも25%以上上回り、3月も好伸が続いていると中国側では発表している。部門別にみると、石炭(1～3月、前年同期比+22.9%、生産計画を8日繰上げ達成)、石油(同+10%)、天然ガス(同+12%)、電力(1月同+22.5%)等エネルギー部門の生産が着実に増加しており、これに伴い鉄鋼(1～3月の平均日産量、前年同期比+28%、生産計画を7日繰上げ達成)も増産を持続。また、化学肥料(1～3月、同期間中の既往最高水準比+50%、生産計画を8日繰上げ達成)、農薬、トラクター、内燃機関等の農業支援品目の生産も大幅に増加し、繊維(同前年同期比+40%＜うち化繊1.7倍、綿糸・綿布+33%＞)、たばこなど軽工業製品の生産も過去数年の最高を記録した。一方、従来からネックとされていた鉄道輸送事情も好転し、1月の鉄道貨物輸送量は12月を上回ったほか、2月も前月並みの水準を維持し、3月前半の1日当り輸送量も1、2月よりかなりの増加となったと発表されている。この結果、各地の工業・交通企業の利潤は軒並み増加し、上納利潤の増加から財政収入も昨年に引続き好伸していると伝えられる(ちなみに中国側では77年の財政収入は当初計画比+6%と発表)。

貿易収支は黒字

中国側の発表によれば、77年の対外貿易は貿易総額で史上最高水準を達成(前年比+12%)、貿易収支は黒字となった。このうち同国の対西側主要国(注1)との貿易動向(77年1～10月中、OECD等西側統計による)をみると、輸出は大宗を占める原油の好伸等から堅調に推移した(前年同期比

+8.4%)ものの、輸入は年前半大幅に落込んだ(1~6月中同-35.1%)ため、年央以降、鉄鋼、化学肥料等の持直し、76年末から77年央にかけて大量に成約した小麦の着本格化等から急増に転じた(同7~10月+70.4%)にもかかわらず1~10月全体では前年水準を若干下回った(同-4.6%)。この結果77年1~10月中の貿易収支は黒字幅を拡大(8.5億ドル、前年同期同3.7億ドル<76年中同9.3億ドル>)している。もっとも、年央以降は輸入の回復に伴い黒字幅は大幅な縮小傾向に転じている。

(注1) OECD加盟24か国および香港、シンガポール(対西側貿易に占めるウエイト約8割)。

国民経済発展10ヵ年計画を発表

第5期全国人民代表大会(わが国の国会に相当)第1回会議が北京において3年ぶりに開催され(2月26日~3月5日、前回は75年1月)、憲法の改正、政府活動報告の採択、政府主要人事の決定等が行われた。同会議の冒頭に行われた政府活動報告の中で華国鋒國務院総理は、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」)を実現するための具体的措置として、「国民経済発展10ヵ年計画」(1976~85年)の概要を発表するとともに、その達成のための6つの課題を示すなど、過去において周恩来総理が進めた経済重視の路線を積極的に推進していくこ

とを明らかにした(「要録」参照)。

この間、中国では全国人民代表大会開催に先立つ2月3日、懸案となっていたECとの貿易協定の仮調印(4月3日正式調印)が行われたほか、同月16日には、「日中長期貿易取決め」が調印(3月号「要録」参照)されるなど、華国鋒総理が示した上記6つの課題の一つである対外貿易促進が既に具体的な動きをみせはじめている。特に「日中長期貿易取決め」はその期間(78~85年)、中国側の大量のプラント・技術輸入計画(78~82年に70~80億ドル)からみて上記10ヵ年計画と平仄を合わせたものであることは明らかとみられる。また全国人民代表大会終了後の3月18日には、全国科学会議が開催され(3月18日~31日)、方毅副総理(国家科学技術委员会主任)が報告の中で、「4つの近代化」達成のための、「全国科学技術発展8ヵ年計画」(1978~85年)の骨子を明らかにしている(注2)。

(注2) その概要は次のとおり。

- (1) 一部の重要な科学技術分野を70年代の世界の先進的水準に近づけ、あるいは到達させる。
- (2) 専門科学技術者を80万人にする。
- (3) いくつかの科学的実験基地を建設する。
- (4) 全国的科学技術研究体制を確立する。
- (5) 特に、①農業、②エネルギー源、③原材料、④コンピューター、⑤レーザー、⑥宇宙空間科学技術、⑦高エネルギー物理学、⑧遺伝工学、の8項目に重点的に取り組む。