

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

カーター大統領、インフレ対策を発表

米国経済は年初の落込みから拔出し再び拡大基調に復しつつある一方、このところ物価の騰勢が強まっており、政策当局のスタンスはインフレ重視の方向へしだいに傾いているよううかがわれる。すなわち、カーター大統領は4月11日、「インフレの進行が持続的経済成長を阻害するおそれがある」として、①企業、労組の価格・賃金引上げ自粛要請とその環境作りとしての連邦政府職員の給与引上げ抑制(一般職員の賃上げ率5.5%以内、上級職スタッフ凍結)、②1979年度の連邦財政赤字の抑制(議会による歳出の拡大を招くような立法措置には拒否権発動で対抗)等を骨子とするインフレ対策を発表した(「要録」参照)。また連邦準備制度も物価安定の見地からマネーサプライの

上昇を抑えるため、4月下旬以降金融抑制姿勢を示しフェデラル・ファンド・レート等短期金利の上昇を誘導し始めている。

大統領のインフレ対策については、成長・雇用面を重視してきたカーター政権がインフレ問題を最重要課題としてとらえ、これまでとかくの批判を浴びていた政府サイドにおけるインフレ要因の抑制を打出したものとして、各界から一応評価されている。しかしながら具体的内容が民間の自主的協力に重点をおいた微温的な措置であるだけに、その効果は限られたものととどまろうとの声も強く、「本年10月に実施予定の減税について規模縮小ないし実施時期の延期を行って財政赤字の一段の圧縮を図るべきである」(ミラー連邦準備制度理事会議長)と、より強力な措置を求める意見も出始めている。

経済活動は再び拡大基調

この間、第1四半期の実質G N P成長率(前期比年率)は悪天候と石炭ストが響いて-0.6%と今次景気上昇期(75年第2四半期以降)において初めてマイナス成長を記録した(注)(商務省では上記2つの特殊要因によって実質成長率は2.5~3%ポイント押下げられたと推計)。

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)

		1977年				1978年			
		年 間		第3 四半期		第4 四半期		第1 四半期(P)	
名 目 G N P		18,896	10.7	19,159	10.2	19,618	9.9	19,929	6.5
実 質 G N P (1972年価格)		13,373	4.9	13,474	5.1	13,602	3.8	13,583	△ 0.6
個 人 消 費		8,612	4.9	8,604	3.0	8,798	9.3	8,792	△ 0.3
民 間 設 備 投 資		1,268	8.6	1,276	3.9	1,289	4.1	1,294	1.6
民 間 住 宅 投 資		569	19.3	575	△ 0.7	599	17.8	590	△ 5.9
民 間 在 庫 投 資		118	( 33)	157	( 25)	87	(△ 70)	113	( 26)
純 輸 出		95	(△ 65)	122	( 28)	59	(△ 63)	45	(△ 14)
政府財・サービス購入		2,711	2.5	2,740	6.1	2,770	4.5	2,749	△ 3.0
うち 連 邦 政 府		1,014	5.0	1,033	9.0	1,042	3.5	1,021	△ 7.8
地 方 政 府		1,697	1.1	1,707	4.3	1,728	5.0	1,728	0.0
G N P デフ レ ー タ ー (1972年=100)		141.27	5.5	142.19	4.8	144.23	5.9	146.73	7.1

(注) (P)は速報計数。

(注) これを需要項目別にみると、前期好伸をみた個人消費、住宅投資が減少した(前期比年率、各-0.3%、-5.9%)ほか、政府財・サービス購入も落込んだ(-3.0%)。また在庫投資も前期減少のあと小幅増、民間設備投資も微増(+1.6%)にとどまった。なおGNPデフレーター上昇率は+7.1%と前期(+5.9%)をかなり上回った。

しかし3月の主要経済指標は、上記特殊要因のはく落もありいずれも強い反発を示しており、当面経済は順調な拡大基調を続けようとの見方が支配的となっている。ちなみにミラー連邦準備制度理事会議長は、「目先第2四半期の実質成長率は6.5~7%とかなり高水準になろう」との見通しを明らかにしている。

そこで最近の主要経済指標の動向についてみると、まず鉱工業生産(季節調整済み)は2月小幅増加(前月比+0.3%)のあと、3月には前月比+1.4%と昨年3月(+1.6%)以来の大幅増加を示した。その内訳をみても、消費財(前月比+2.1%)、企業設備財(同+1.2%)、建設資材(同+1.1%)、原材料(同+1.2%)等、各財とも軒並み大幅な増加となっている。

こうした状況下、雇用面でも3月の失業率(季節調整済み)は6.2%と若干上昇をみた(2月6.1%)ものの、就業者数(季節調整済み)は前月比263千人増と2月の増加(122千人)を大きく上回っており、改善基調を持続していると判断されている。

次に需要面をみると、小売売上高(季節調整済み)は2月(前月比+3.0%)に続き3月も前月比+1.9%と大幅増加を示した。また乗用車販売台数(原計数)も3月には1,076千台と昨年10月(1,014千台)以来久方ぶりに百万台の台を回復している。

一方悪天候の影響から1、2月落込んでいた民間住宅着工件数(季節調整済み、年率)も、3月には2,074千戸と昨年12月の水準(2,203千戸)にまでは達しなかったものの2百万戸台に乗せ、目先4~6月もこれまでの繰延べ分の着工から200~210万戸と高水準が予想されている(連邦住宅抵当公社)。

さらに耐久財受注(季節調整済み)も2月の大幅増加(前月比+5.1%)のあと、3月も輸送用機器、金属を中心に前月比3.3%の増加となった。

この間3月の物価動向(原計数)をみると、卸売物価は食品や機械等工業製品の上昇から前月比+0.9%と1、2月(各+0.9%、+1.1%)に続き大幅な上昇を示した。また消費者物価も、食品、住居費を中心に前月比+0.7%と1、2月の上昇幅(各+0.6%)を若干上回っている。しかも4月に入り、鉄鋼メーカーが炭鉱労組の大幅賃上げに伴う石炭価格の上昇を理由に早くも約1%の値上げを

米国の主要経済指標

	1977年			1978年		
	年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	1 月	2 月	3 月(p)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	137.1 ( 5.6)	139.3 ( 5.9)	139.5 ( 4.4)	138.6 ( 4.8)	139.0 ( 4.4)	141.0 ( 4.2)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	597.8 ( 17.3)	641.8 ( 19.1)	661.9 ( 15.4)	635.4 ( 12.7)	668.0 ( 18.4)	690.1 ( 16.4)
小売売上高* (月平均・億ドル)	588.3 ( 10.5)	614.7 ( 11.3)	614.7 ( 7.9)	598.8 ( 7.5)	616.9 ( 7.7)	628.5 ( 8.4)
乗用車売上げ (千 台)	11,185 ( 10.6)	2,691 ( 7.0)	2,540 (Δ 3.1)	687 (Δ 5.2)	777 (Δ 4.1)	1,076 (Δ 0.8)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,967 ( 28.3)	2,146 ( 24.6)	1,732 (Δ 0.7)	1,548 ( 11.1)	1,574 (Δ 10.1)	2,074 (Δ 0.8)
個人所得* (年率・億ドル)	15,367 ( 11.1)	16,030 ( 11.9)	16,367 ( 10.8)	16,252 ( 11.8)	16,328 ( 10.5)	16,522 ( 10.2)
失 業 率*	7.0	6.6	6.2	6.3	6.1	6.2
消費者物価指数 (1967年=100)	181.5 ( 6.5)	185.3 ( 6.6)	188.5 ( 6.6)	187.2 ( 6.8)	188.4 ( 6.4)	189.8 ( 6.5)
卸売物価指数 (1967年=100)	194.2 ( 6.1)	197.1 ( 6.0)	201.9 ( 6.2)	199.9 ( 6.3)	202.0 ( 6.2)	203.8 ( 6.1)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(Δ)率・%。  
2. \*印は季節調整済み。  
3. (P)は速報計数。

実施したほか、自動車メーカーでもドル相場の下落に伴う輸入車価格の上昇をながめ販価の引上げ(GM平均+1.4%、フォード同+1.9%)を行っている。

この間、3月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)赤字は2,781百万ドルと前月(4,516百万ドル)に比し大幅に縮小した。これは輸出が一般機械、輸送用機器等を中心に10,912百万ドルと前月比10.0%の増加を示した一方、輸入が原油、機械、鉄鋼等の減少から13,693百万ドル、前月比5.2%減となったことによるものである。もっとも3月の赤字幅は依然として高水準(77年中月平均2,206百万ドル)であり、貿易収支が改善傾向にあるとは言い難い。

#### 短期金利は横ばいから上昇へ

短期市場金利は1月央以降はほぼ横ばいで推移してきたが、4月下旬に入り上昇を示した。すなわちフェデラル・ファンド・レートは3月最終週(平均)の6.82%に対し、4月19日週(同)には6.78%とほぼ同水準にとどまっていたが、4月20日には7%近辺に、さらに26日以降は7.25%前後へと急速に水準を高めた。このようなフェデラル・ファンド・レートの上昇につれてCD、CP等他の短期市場金利も上・中旬横ばいのあと下旬には強含みの動きとなった(3ヵ月物CD、4月19日週平均6.92%→4月28日、7.0%)。

このようにフェデラル・ファンド・レートが下旬に上昇をみたのは、連邦準備制度が市場調節態度を抑制方向に転じ、フェデラル・ファンド・レート介入中心点を従来の6.75%から下旬以降7%、さ

らに月末近くには7.25%へと相次いで引上げたことによるものとみられている。

最近の連邦準備制度の政策運営について、ミラー議長は4月25日の上院銀行委員会における証言のなかで、「物価上昇圧力は根強くインフレは依然深刻な問題である。連邦準備制度は物価安定の見地からマネーサプライの伸びを徐々に引下げていく方針を堅持しているが、ここ数週間M<sub>1</sub>の伸びが再び高まる兆しがみられるため抑制的な(less accommodative)政策運営を行っている」旨明らかにした(注)。

(注) なお、同議長は本議会証言のなかで、向う1年間のマネーサプライ長期目標値についてはM<sub>1</sub>(4.0~6.5%)、M<sub>2</sub>(6.5~9.0%)、M<sub>3</sub>(7.5~10.0%)のいずれも従来通りに据置く旨発言している。

この間、企業の資金需要の動向をみると、全米大手商業銀行のビジネス・ローン残高は前月に引

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	社債
	M <sub>1</sub> 増減(Δ)率 (%)	M <sub>2</sub> 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	レート (3ヵ月) (%)	利回り (ムーディー3 A格債 期中平均・%)
1977年10月 中平均	9.0	9.1	13.19	△ 9.80	6.47	6.188	8.04
11月	6.9	8.3	8.40	△ 7.05	6.51	6.160	8.08
12月	6.3	7.0	5.58	△ 3.84	6.56	6.063	8.19
1978年1月	5.9	6.9	4.81	△ 1.76	6.70	6.448	8.41
2月	5.4	6.6	4.05	△ 0.99	6.78	6.457	8.47
3月	4.1	6.3					
78年3月1日 に終わる週	3.5	5.8	3.90	△ 1.70	6.80	6.429	8.50
8月	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	4.2	6.4	3.86	△ 1.00	6.82	6.310	8.48
4月5日	3.9	6.3	3.04	0.48	6.86	6.417	8.52
12日	4.9	6.6	1.72	△ 0.46	6.74	6.373	8.57
19日	5.2	6.5	2.39	1.46	6.78	6.140	8.57
26日	5.8	6.6	8.09	△ 7.25	7.00	6.294	8.58

(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M<sub>1</sub>=現金+要求払預金

M<sub>2</sub>=M<sub>1</sub>+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。

続きかなりの増加を示している(4月5日週～19日週累計19.3億ドル増、3月中33億ドル増)。これには4月央の納税期入りに伴う季節需資増も響いているが、在庫率が低水準の状況下、最終需要の急速な回復をながめて企業の在庫投資態度が前向きになっていることが基本的な要因とされている。

#### 長期金利はじり高

4月の債券市場の動向をみると、既発債市場利回りは3月下旬以降の地合いを受継いでじり高傾向をたどった(20年もの国債利回り、3月最終週8.24%→4月26日週8.34%)。この背景としては、金融機関が最近の企業需資の増加(商業銀行)、預金流入額の減少(貯蓄金融機関)等から債券購入を手控えはじめたこと、さらには連邦準備制度が抑制的なスタンスに移行したことなどの事情が指摘されている。

このため新発債市場においても入札レートは上昇を示し、例えば国債では4月19日に入札が行われた2年物ノートの利回りは7.80%と3月下旬の同種ノート入札時に比べ0.24%ポイント上昇をみている。また社債でも、4月下旬に発行されたG.M. アクセプタンス・コーポレーションの10年物ノート(2A格、総額2億ドル)は入札利回りが8.625%と前回発行時の利回り(2月上旬、8.20%)を0.4%ポイント強上回ったにもかかわらず、2割方の売残りを生じたと伝えられている。

この間、年初来低迷をかこってきたニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、4月に入りようやく反発し、4月17日には約3ヵ月ぶりに800ドル台(810ドル12セント)を回復したあと、4月28日には837ドル32セントと昨77年11月28日(839ドル57セント)以来の高値となった。なお出来高もこれまでになく高水準で、特に4月17日には6,351万株と史上最高の大商いを記録している。こうした株価上昇の要因としては、3月以降経済活動が急速な回復を示したこと、政策当局がインフレ抑制を優先課題として取組む姿勢を示したこと、さらには為替市場におけるドル相場が強含みとなっ

たこと等が挙げられている。

## 欧州諸国

### ◇ 西ドイツ

#### 景気回復テンポは幾分鈍化

西ドイツの景気は個人消費の拡大を軸に緩やかに回復過程にあることに変わりはないとみられるものの、輸出の伸び悩みに加え異常寒波や賃上げ交渉時におけるスト発生も響き更年後には景気回復テンポが幾分鈍化した模様である。4月24日、5大経済研究所は恒例の共同景気見通し(「要録」参照)を発表したが、この中で年初における急激なマルク相場上昇、政府見通しを上回る賃金引上げを指摘し、本年の実質経済成長率見通しを2.5%(注)に下方修正(昨年秋見通し3%、政府見通し3.5%)するとともに、政府に対しては今後さらに所得税減税(なかんずく中低所得者層に対する課税率の引下げ)を進めるべきであるとの政策提言を行った。これに対し政府筋では「最近の景気情勢は受注・生産面の減少にみられるように再び影がさしている」(ラムスドルフ経済相、ハノーファーの国際見本市における発言、4月19日)と、従来に比しやや悲観的な見方を示してはいるが、「本年1～2月の経済指標をみただけで新たな政策措置の必要性に言及するのは時機尚早であり、政府としては少なくとも本年第1四半期の経済活動の実態が把握可能となる5～6月まで推移を見守る」(ラムスドルフ経済相)との依然慎重な態度を続けている。

(注) キール経済研究所では「第1四半期の実質GNP成長率はほぼゼロにとどまったものとみられ、5大経済研究所による年間成長率2.5%が達成されるためには、現在から本年末までの間に3～4%の成長が必要」としている。

主要経済指標の動きをみると、鉱工業生産(季節調整済み、建設を除く)は2月には異常寒波、賃金改訂交渉時におけるストの影響もあって鉄鋼、化学等生産財・投資財関連業種における不振を主因に4ヵ月ぶりの減少となった(前月比、12月

+1.7%→1月+0.8%→2月-2.5%)。月々の振れをならしてみると1～2月の前2ヵ月平均比では+0.4%の上昇と第4四半期(前期比+0.9%)に比べ、増勢が鈍化したかたちとなっている。雇用面でも失業者数は2月、3月とわずかながら増加を示し(季節調整済み、1月100.8万人→2月102.3万人→3月102.4万人)、失業率、未充足求人数も足踏みを続けている(季節調整済み、月平均、失業率10～12月4.5%→1～3月4.5%、未充足求人数10～12月240千人→1～3月238千人)。こうした状況下、後述の賃上げ妥結結果に伴う企業収益の悪化を避けるべく企業は合理化・省力化努力を進めようとの見方が多いが、「かかる企業の減量経営により失業者数が100万人を下回る可能性はますます遠のいた」(フランクフルター・アルゲマイネ紙、4月16日付)との指摘もみられる。

一方、需要面の動向をみると、まず輸出は昨年第4四半期にマルク相場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、その後本年第1四半期には減少を示した(名目ベース、季節調整済み、前期比、77年第4四半期+4.0%→78年第1四半期-3.3%)。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を示している(前2ヵ月平均比、11～12月+7.4%→1～2月-7.6%)。こうしたことから輸出の先行きについては悲観的な見方を示す向きが増えており、5大経済研究所でも今回の共同見通しの中で本年の輸出見通し(実質ベース)を昨年秋の見通しである+5.5%から+4%へ下方修正した。

一方、設備投資についてみると、先行指標である国内投資財受注数量は、昨年9月遡及実施の減価償却促進措置(52年10月号「要録」参照)の効果顕現化を主因に、昨年第4四半期中前期比14.7%の急増を示したが、その後本年1～2月中には2ヵ月連続減少し前2ヵ月平均比10.9%の減少となった。これは減価償却促進措置実施による昨秋の一時的受注急増という要因がはく落したことに由来する面が大きいとみられるが、更年後のドイツ・マ

ルク相場の上昇、後述の賃上げ交渉の帰趨等不安材料の増大から企業マインドが幾分弱体化している(ちなみにIfo経済研究所による企業の先行き業況判断<好転を見込む企業-悪化を見込む企業、%>2月-6→3月-10)ことも、一つの背景となっているものとみられる。

これに対して、個人消費は引続き増加傾向をたどり景気下支え要因となっている。小売り売上げ数量をみると、耐久財中心にこのところ順調な増加を示しており(季節調整済み、前3ヵ月平均比、9～11月-0.3%→12～2月+2.2%)、また、新車登録台数も2月の前月比若干の減少のあと3月には再び増加テンポを速めている(1月20.6万台→2月20.5万台→3月30.6万台)。

#### 物価は落着き傾向を持続

物価動向をみると、総じて落着き傾向を持続している。すなわち、3月の生計費指数(原計数)は前月寒波の影響から上昇をみた季節性食料品価格が再び落着きをみせたほか、耐久財価格、サービス料金、家賃等も上昇テンポが鈍化しており、前月比+0.3%と前月の上昇率(同+0.5%)を下回った。また、生産者物価(原計数)についても生産財・投資財価格の落着きから前月比+0.2%と低い上昇率にとどまっている。先行きについても輸入物価がドイツ・マルク相場の強調を背景に低下傾向を続けており(原計数、前年比1月-4.5%→2月-6.4%)、これが今後の生計費指数の動きにも好影響を及ぼすことが期待されている。こうしたことから、「本年の物価上昇率は昨年(+3.9%)をかなり下回る3%程度となろう」(5大経済研究所)との見方が支配的となっている。

この間、難航をきわめていた本年の賃金改訂交渉は同国最大の組織である金属労組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が4月3日、5%の賃上げで妥結(注)をみるに至り、この賃上げ率が同業界他地域にも波及している。

(注) 本年1～3月の1ヵ月当たり137ドイツ・マルクの一時金支給を含めると本賃上げ内容は年間ベースで約5.2%の引上げに相当。

また、化学(賃上げ率4.3%)、官公労(同4.5%および下位賃金ランク層の有給休暇日数の増加)でも大筋合意に達した。こうした状況下、ラムスドルフ経済相は「金属労組の5%の賃上げ率は政府として受け入れられるギリギリの線である」として一応黙認する姿勢を示しているが、産業界では「金属労組における妥結結果はマルク高の影響で苦境にある輸出産業の国際競争力をさらに弱めるばかりでなく、雇用を創出するうえで新たな障害である」(フォン・アメロンゲン商工会議所会頭)と批判的な見解を強く表明している。

### 中央銀行通貨は引続き増加

金融面をみると、中央銀行通貨は依然ブンドスバンクの年平均目標増加率(8%)を上回っていることに変わりはないが、ここへきて増加テンポが幾分鈍化してきている(前3か月比年率、1月+15.7%→2月+14.1%→3月+13.7%)。この背景としては、①2月以降のマルク相場の落ち着きに伴いブンドスバンクのドル買介入操作が一服していること(ネット買介入超過額、12~1月平均49.2億マルク、2~3月平均13.4億マルク)、②ブンドスバンクが多額の売りオペにより国内流動性を吸収する操作を実施していること(1~2月のネット売

### 西ドイツの主要経済指標

	1976年	1977年		1978年	1977年	1978年		
		年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	12 月	1 月	2 月	3 月
鉱工業生産指数* (1970年=100、建設を除く)	113 ( 7.6)	117 ( 3.5)	117 ( 1.7)		119 ( 3.5)	120 ( 2.6)	117 ( 0.9)	
製造業設備稼働率*(%)	80.2	80.9	80.8		—	81.4	—	
製造業受注数量指数* (1970年=100)	113 ( 8.7)	112 ( 0.9)	119 ( 5.3)		123 ( 7.9)	114 ( 5.6)	112 ( 1.8)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	117 ( 3.5)	120 ( 2.6)	122 ( 3.4)		124 ( 4.2)	124 ( 4.2)	122 ( 1.7)	
失業者数*(千人)	1,054	1,030	1,029	1,018	1,021	1,008	1,023	1,024
失業率*(%)	4.6	4.5	4.5	4.5	4.5	4.4	4.5	4.5
未充足求人数*(千人)	235	232	240	239	242	242	239	237
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	187 ( 6.3)	203 ( 8.6)	212 ( 9.3)		212 ( 9.3)			
生計費指数 (全家計、1970年=100)	140.8 ( 4.5)	146.3 ( 3.9)	147.2 ( 3.7)	149.1 ( 3.1)	147.5 ( 3.5)	148.4 ( 3.2)	149.2 ( 3.1)	149.7 ( 3.1)
生産者物価指数 (鉱工業、1970年=100)	140.8 ( 3.9)	144.4 ( 2.6)	144.5 ( 1.6)	145.3 ( 1.1)	144.5 ( 1.7)	145.2 ( 1.3)	145.2 ( 1.0)	145.5 ( 1.0)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,200 ( 8.2)	1,318 ( 9.8)	1,318 ( 9.8)	1,361 ( 11.3)	1,318 ( 9.8)	1,342 ( 11.1)	1,356 ( 11.4)	1,361 ( 11.3)
マネーサプライ*(M <sub>1</sub> )	( 3.9)	( 11.3)	( 11.3)	( 13.6)	( 11.3)	( 13.7)	( 13.4)	( 13.6)
(M <sub>3</sub> )	( 8.4)	( 11.1)	( 11.1)	( 9.8)	( 11.1)	( 10.9)	( 10.4)	( 9.8)
輸出* (FOB、億マルク)	2,545.7 ( 14.6)	2,729.4 ( 7.2)	235.6 ( 8.2)		238.7 ( 11.0)	227.5 ( 4.5)	223.2 ( 1.9)	
輸入* (CIF、億マルク)	2,205.3 ( 19.5)	2,347.5 ( 6.4)	199.8 ( 5.3)		207.8 ( 6.6)	203.1 ( 5.9)	194.2 ( 2.9)	
貿易収支* (億マルク)	340.4 ( 374.7)	381.9 ( 340.4)	35.8 ( 27.9)		30.9 ( 20.2)	24.4 ( 26.0)	29.0 ( 30.2)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	327.8 ( 316.8)	337.3 ( 327.8)	337.3 ( 327.8)	354.6 ( 330.0)	337.3 ( 327.8)	344.0 ( 326.1)	352.7 ( 327.3)	354.6 ( 330.0)

(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。

りオペ額33億マルク)、などがあげられる。このように中央銀行通貨はひとところに比べ増加テンポが幾分鈍化してきているが、ブンデスバンクでは「中央銀行通貨が目標増加率を上回っていることはいまだ潜在的なインフレ要因としてなお大きく残っていることを示すもの」(エミンガー総裁、4月3日)として引続き通貨量の増大に警告を発している。

一方、4月の金融市場をみると、短期金利は大納税期(3月)後とあって小幅ながら再び低下(コール・レート翌日もの、月中平均金利3月3.54%→4月<中旬>3.53%)、長期金利もマルク相場の強調期待を背景に外国機関投資家による堅調なマルク債買い需要等を映じて低下を続けた(国債7%もの、月中平均利回り3月5.34%→4月<中旬>5.30%)。

## ◇ フランス

### 政府、施政方針を発表

バール首相は4月19日、第3次バール内閣の施政方針を発表した(「要録」参照)。その主要点としては、①原則として1980年までは現行の政策基調を維持するが、対外バランスを悪化させない範囲内で経済成長の促進を図る、②企業の設備投資促進のため、個人の株式投資優遇措置(一定限度内の株式投資相当額を所得税課税対象から控除)等を講ずる、③現行工業製品価格規制措置(52年3月号「要録」参照)の段階的撤廃を図る、などが挙げられる。今回発表された方針は、これまでの政府方針に比べ企業の設備投資促進措置がより具体化されている点が特徴となっているものの、総じてみれば、76年9月来実施している「インフレ克服計画(通称バール・プラン)」(51年10月号「要録」参照)の基本線を踏襲したものとの受け止め方が一般的となっている。

### 生産にも回復の兆し

フランスの景気動向をみると、このところ幾分明るさを取り戻しつつあるようにはうかがわれるが、その回復テンポはごく緩やかなものにとどまって

おり、生産・消費等の水準は依然76年末ないし77年初の水準を下回っている。

すなわち、鉱工業生産指数(季節調整済み、1970年=100)をみると、1～2月の月平均は77年第4四半期月平均比+2.4%の上昇を示した(77年第4四半期月平均の前期比は-0.8%)。しかし1～2月の水準は127と、昨年同期の水準(128)を依然下回るものとなっている。需要項目についてみると、輸出が後述のように増勢を持続しているほか、個人消費も、繊維製品・身回り品等を中心とする春需回復、ラジオ・テレビ、冷蔵庫等の買換え需要の発生等もあって小売売上数量(1975年=100)は1～2月中回復を示しつつある(昨年第4四半期月平均101→本年1～2月同103)が、水準としてはいまだ昨年第1四半期月平均の水準(104)をわずかながら下回っている。また在庫投資面でも、流通・小売段階の在庫については、調整が進捗し一部に在庫増しを図る向きも出始めた(フランス銀行月例景況調査)とされているが、メーカー段階では依然在庫調整過程が続いている(国立経済統計研究所)とみられている。

さらに、民間企業の設備投資についても「自動車関連、石油・化学部門、窯業(ガラス)等を中心に企業マインドにも好転の兆しが見られる」(国立経済統計研究所)ものの、大方の企業がまだ低収益状況を脱しえていないこともあって、計画を具体化させるところにまで至っておらず、「目下のところ企業の78年の設備投資計画(名目)は前年をわずかに上回る程度(前年比+12%、前年同+10%)」(同)にとどまっている。

この間雇用情勢をみると、3月の失業者数(季節調整済み)は107.1万人(2月104.2万人)と更年後若干ながら再び増加を示したが、これは企業が引続き雇用拡大に極めて慎重な態度で臨んでいる(求人数は更年後9万人台ではほぼ横ばい)ためとみられる。先行きについても「6月以降に見込まれる新規学卒者(経団連によれば年間約30万人増加の見込み)の労働市場参入により、再び失業の増大が懸念される」(ル・モンド紙)との声が出始め

ている。

### 物価は再び上昇の気配

次に物価動向をみると、消費者物価は、2月に家賃、乗用車価格等の引上げ等を映じて前月比+0.7%と上昇したのに続き3月も同+0.9%と引続き上昇幅を拡大した。これは2月1日に実施されたグリーン・フランス・フランの切下げ(4月号「要録」参照)効果が消費者物価の食料品価格

にも波及した(前月比上昇率+0.9%、2月同+0.6%)ほか、医療関係費・ホテル代等のサービス価格(同+1.2%、2月同+1.0%)、価格改訂期入りした工業品価格(同+0.8%、2月同+0.7%)等全部門において前月比上昇幅が拡大したことによるものである。さらに先行きについても、5月1日以降予定されている公共料金引上げ(鉄道運賃、旅客+15%、貨物+10%、電気・ガス料金+10%

### フランスの主要経済指標

	1976年	1977年		1978年	1977年	1978年		
		年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	12 月	1 月	2 月	3 月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	124 ( 9.7)	126 ( 1.6)	124 (△ 1.6)		122 (△ 2.4)	126 (△ 2.3)	127 ( — )	
小売売上高指数* (1975年=100)	111 ( 10.6)	122 ( 9.9)	124 ( 7.8)		124 ( n.a)	126 ( n.a)	129 ( 10.3)	
新車登録台数* (千台)	1,865.7 ( 24.9)	1,922.6 ( 3.0)	159.3 (△ 1.8)		161.5 ( 1.6)	136.5 (△ 19.5)	158.0 (△ 4.6)	
時間当り賃金指数 (全産業、1956年1月=100)	720.9 ( 14.8)	810.3 ( 12.4)	846.9 ( 12.1)	873.2p ( 13.0)	846.9 ( 12.1)			873.2p ( 13.0)
失業者数* (千人)	930.6 ( 10.5)	1,071.0 ( 15.1)	1,069.2 ( 13.6)	1,045.3 ( 4.9)	1,050.9 ( 10.4)	1,023.2 ( 5.0)	1,042.2 ( 4.3)	1,070.6 ( 5.2)
求人倍率*	0.13 ( 0.13)	0.10 ( 0.13)	0.10 ( 0.12)	0.09 ( 0.11)	0.10 ( 0.12)	0.09 ( 0.11)	0.09 ( 0.11)	0.08 ( 0.11)
消費者物価指数 (1970年=100)	166.9 ( 9.7)	182.7 ( 9.5)	188.8 ( 9.2)	191.8 ( 9.2)	189.4 ( 9.0)	190.3 ( 9.2)	191.7 ( 9.2)	193.4 ( 9.2)
卸売物価指数 (1962年=100)	218.4 ( 10.3)	233.1 ( 6.7)	233.7 ( 2.3)	236.3 ( 1.9)	234.3 ( 1.8)	234.5 ( 1.6)	237.0 ( 2.0)	237.3 ( 2.2)
○コールドレート (翌日もの・%)	8.56 ( 7.91)	9.07 ( 8.56)	8.89 ( 10.62)		9.31 ( 10.44)	8.86 ( 9.94)	10.19 ( 9.83)	9.96 ( 9.73)
○国債利回り (1967年6%もの・%)	9.79 ( 9.05)	9.70 ( 9.79)	9.71 ( 9.79)		9.63 ( 9.70)	9.65 ( 9.75)		
マネーサプライ*(月末M1)	( 7.7)	( 11.4)	( 11.4)		( 11.4)			
〃 (〃 M2)	( 12.8)	( 13.9)	( 13.9)		( 13.9)			
銀行貸出(月末)	( 16.4)	( 14.6)	( 14.6)		( 14.6)			
輸出* (FOB、百万フラン)	271,733 ( 19.2)	319,857 ( 17.7)	28,188 ( 14.3)	28,874 ( 12.7)	28,366 ( 13.6)	26,877 ( 6.4)	28,611 ( 12.8)	31,133 ( 18.6)
輸入* (FOB、百万フラン)	292,008 ( 31.5)	330,987 ( 13.3)	28,019 ( 3.4)	29,073 ( 5.9)	27,056 ( 1.5)	28,731 ( 3.6)	28,547 ( 5.7)	29,941 ( 8.4)
○貿易収支* (百万フラン)	△20,275 ( 5,998)	△11,130 (△20,275)	169 (△ 2,439)	△ 199 (△ 1,821)	1,310 (△ 1,684)	△ 1,854 (△ 2,468)	64 (△ 1,622)	1,192 (△ 1,372)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	19,880 (21,932)	23,142 (19,880)	22,464 (19,152)	23,079 (20,049)	23,142 (19,880)	23,159 (19,830)	22,879 (20,025)	23,079 (20,049)

(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74,938フラン。



等、「要録」参照)、価格規制緩和に伴う工業製品価格の上昇等「物価上昇圧力は依然根強い」(パリバ銀行景気見通し、4月初発表)とみられており、このためモノリ経済相も「価格規制の撤廃は本年下半期に入ってから3～4回にわたり段階的、漸進的な範囲内でのみ行われるべきである」としている。

#### 貿易収支は黒字幅を拡大

3月の貿易収支をみると、収支じり(季節調整済み)は12億フランの黒字と昨年12月の大幅黒字(13億フラン)に次ぐ黒字を記録、四半期別でみても、改善傾向をたどっている(77年第2四半期月平均赤字12億フラン→第3四半期同8億フラン→第4四半期黒字2億フラン→78年第1四半期赤字2億フラン)。3月の貿易収支じり好転は、輸入が299億フラン、前月比+4.9%と全品目にわたり増加を示したものの(2月は前月比-0.6%)、輸出も化学製品、自動車、産業機械等がEC域内諸国および発展途上国向けを中心に増加したことを主因に、311億フラン、前月比+8.8%と、輸入の伸びを上回る堅調な伸びを続けた(2月は前月比+6.5%)ことによるものである。これにつき貿易省では「貿易収支の拡大的均衡という望ましい方向に進みはじめた兆しとみられる。今後とも、引続き賃金・物価の抑制を通じてフランス製品の競争力強化を図る努力が必要であろう」とコメントしている。

#### 金利は引続き低下

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、3月月中平均の9.96%に対し4月初には8.5%へと低下、さらに4月下旬には8.25%にまで低下した。これは、総選挙における与党側の勝利後4月中も、フラン相場が堅調に推移(フランの対ドル相場、1米ドル当り3月末4.61425→4月末4.6090)していることをながめ、フランス銀行が短期金利の低下を容認する政策を採っているためである。

市中金融筋では、こうした市場金利の低下に加え、企業の金融コスト軽減による設備投資促進を

図るため、市中銀行貸出金利の基礎となる短期基準貸出金利(taux de base bancaire、77年9月1日以降9.3%)の引下げも行われるのではないかと予想する向きも出始めている(アジエフィ紙ほか)。

### ◇ 英 国

#### 政府、やや積極型の78年度予算案を発表

英国政府は4月11日、78年度予算案を発表した。ヒューリー蔵相は予算演説の中で本予算案の目的を「失業を大幅に減少させるために経済活動を活発化させること」とし、かなりの規模の景気刺激措置を盛り込んでおり、「本予算案を前提とすれば78年下期の実質GDPは前年比3%増に達する」との見通しを明らかにした。ただ後述のように本予算案発表と同時に、金融面でマネーサプライの目標値引下げや最低貸出歩合引上げ等、若干引締め気味のスタンスをとるほか、引続き賃上げ抑制を呼びかける(注1)など、ポンド相場の過度の低下やインフレマインド再燃抑制にも配慮して、ポリシーミックスのかたちで一連の政策が打出されている点が特徴である。予算案の内容をみると(「要録」参照)、大方の予想(20億ポンド)をやや上回る総額24億ポンド(平年度ベース)の所得税減税のほか、中小企業、農家に対する助成措置拡大、教育・保健関連財政支出(予備費計上分から5.5億ポンドを充当)等により景気浮揚を図ることに重点が置かれ、公共部門借入需要額(PSBR)が77年度実績見込み(57億ポンド)を大幅に上回る85億ポンドに達する赤字予算となっている。減税措置の中では年間課税所得のうち750ポンド以下の部分について新たに税率25%の低税率を設定する(現行税率では年間課税所得6,000ポンド以下の部分については一律に34%)など低所得者層への配慮が目立っている。

なお、今次予算案が曲がりなりにも景気刺激型となったことから、英国としては「当予算は英国のみならず世界景気回復に貢献し得るもの」(ヒューリー蔵相)との自信を示し、他の先進諸国にも共

同歩調をとるよう呼びかけるなどいわゆる「輸送船団方式」を提唱しているが、これは世界景気の回復が遅れると、リフレ策採用に踏切った英国は早晩国際収支の天井にほう着する懸念が強いとみられる(注2)。

本予算案に対する反響をみると、TUC(労働組合評議会)は「所得税減税については、ともあれ歓迎したい」(マレー書記長)と評価しているが、経営側のCBI(英国産業連盟)では「賃上げ抑制のしわを受けている管理職、熟練工等の階層に対する減税の恩恵は不十分」(メスペン専務理事)との不満を表明、また財政赤字拡大によるインフレ懸念と金利先高観を映じてロンドン株式市況は予算発表直後には弱含みに転じた。

(注1) 政府では、非公式ながら本年8月以降の賃上げの目途として所得増加率7%という線を出し、今後労組側と新ガイドライン設定を巡り協議を開始する考えであると伝えられているが、ガイドライン継続に対しては労働界の反発が予想される。また、政府はこれまでに妥結した賃上げのうち生産性協約分の総点検を行い、生産性向上と無関係な事実上の賃金上積み分については撤回させる方針を固めている。

(注2) 政府は、7月に予定されているボン首脳会議までに各国の景気対策が出そろえば、7月にももう一段の所得税減税を含む補正予算を提出する可能性がある旨示唆している。

### 景気は緩やかな回復つづく

こうした予算案発表の背景にある景気動向をみると、国内需要は個人消費を中心に上向きつつある。すなわち消費関連指標である小売売上数量(季節調整済み)が第1四半期には5四半期ぶりに前年を2.5%上回り、実質可処分所得の増大に裏付けられた消費増大傾向が定着し始めている。

ただ、このところ輸出数量がやや伸び悩んでいる反面、輸入の増大が目立ち始めているだけに、「内需の増加が輸入増に結びつくおそれがある」(ヒーリー蔵相)との懸念が払拭されていないことも事実であり、政府では産業界に対し生産性向上等パフォーマンス改善を強く要請している。この間鉱工業生産は1～2月平均で前年第4四半期比

+1.4%とやや伸びてきているが、これは寒波襲来による電気、ガスの生産増や生産性協約の採用により増産意欲の高まった石炭部門の生産活発化といったいわば特殊要因による面が無視できず、基調的な回復テンポは「なお緩慢(slow start)」(英国産業連盟)との見方が依然根強い。

こうした中で失業者数(北アイルランドを除く、季節調整済み)は4月も1.4万人減少し、132.6万人となったが、なお前年水準(昨年4月126.9万人)を上回っている。

### 貿易収支は再び赤字に転落

3月の貿易収支(速報、季節調整済み)は船舶、航空機などの輸出減少といった特殊要因に加え、食料品、化学製品の輸入急増などから再び264万ポンドの赤字を記録した。これまで貿易収支は黒字基調にあるとの判断を示していた貿易省も「最近における工業製品の輸入急増は注目される」とコメントしており、予算案と同時に発表された政府の78年経常収支見通しも7.5億ポンドの黒字と昨年10月時点の見通し(15億ポンドの黒字)比大幅に下方修正された。こうした中において英ポンドに対する売り圧力がしだいに強まり、英蘭銀行はポンド相場の急落を防ぐため為替市場に出動、ポンド買い支え介入を行ったと伝えられており(フィナンシャル・タイムズ紙)、4月末の外貨準備は32.8億ドル減少して170.4億ドルとなり、昨年9月以来7か月ぶりに200億ドルの大口を割った。

一方、国内物価の動向をみると、3月の小売物価指数前年比上昇率は+9.1%と前月(+9.5%)をさらに下回り、落ち着き傾向が続いている。しかしながらこのところ前月比でみた瞬間風速上昇率は昨年秋ごろの年率6%程度から同7%程度へとやや加速しており、特に3月には、これまで10か月連続低下を続けてきた素原材料物価指数がポンド相場下落の影響を受けて前月比+2.0%と上昇に転じたのが目立った。先行き見通しについては、これまで物価上昇抑制要因として働いていたポンド相場の堅調や一次産品市況の落ち着きなどが今後

はさほど期待できないことから、賃金上昇率をかなり抑えたとしても、楽観の許されない状況にあり、政府では、本年第4四半期の小売物価上昇率見通しを6.5%(昨年10月補正予算発表時)から7.0%(今次予算案発表時)へとやや上方改訂した。

### 短期金利は大幅に上昇

前述のように比較的積極型の新年度予算案が組まれる一方で、インフレ鎮静化傾向を定着させると共に内外金利格差を是正し、為替市場における最近のポンド相場軟化に歯止めをかける観点から、英蘭銀行は4月11日、最低貸出歩合とTB入札レートとの連動関係を一時停止し、最低貸出歩合を裁量的に1%引上げる旨発表(12日より実施)した(「要録」参照)。また、同時に英蘭銀行は銀行、割賦販売金融会社に対して製造業向け並びに輸出

促進のための資金供給の円滑化、その他向け貸出の抑制に関する現行ガイダンスの遵守を要請した。このところ、TB入札レートが強調裡に推移していたとは言え、英蘭銀行が敢えてTB入札レートとの連動関係を停止してまで最低貸出歩合の引上げに踏み切り金融引締め姿勢を明らかにしたことに対し、シティ筋では「やや予想外の措置」との声が聞かれた。英蘭銀行では「これにより短期資金の動きが落ち着きを取戻し、ポンドへの売り圧力が軽減されよう」と期待しているが、今回の最低貸出歩合引上げの背景には78年度のマネーサプライ増加率目標が前年度(9~13%)比上下限それぞれ1%ポイント引下げられ8~12%となったことからこの新増加目標率を達成するためには「これまでの金利水準を据置くとやや低過ぎることと

### 英国の主要経済指標

	1976年	1977年		1978年				
		年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	1 月	2 月	3 月	4 月
産 業 総 合 生 産 指 数* (1970年=100)	101.3 ( 0.7)	102.5 ( 1.2)	102.0 (△ 0.8)		103.0 (△ 0.2)	103.8 ( 0.6)		
小 売 上 数 量 指 数* (1971年=100)	106.5 (△ 0.2)	103.8 (△ 2.5)	104.4 (△ 1.4)	105.9p ( 2.5)	104.9 ( 0.4)	106.8 ( 2.7)	106.0p ( 4.2)	
○失 業 率* (%)	5.3 ( 3.9)	5.7 ( 5.3)	5.9 ( n.a.)	5.8 ( 5.5)	5.8 ( 5.5)	5.8 ( 5.5)	5.7 ( 5.4)	5.7 ( 5.4)
平 均 所 得* (1970年1月=100)	261.9 ( 15.6)	288.5 ( 10.2)	300.3 ( 10.1)		306.0 ( 10.0)	310.6 ( 11.4)		
小 売 物 価 指 数 (1974年1月=100)	157.2 ( 16.6)	182.0 ( 15.8)	187.4 ( 13.0)	190.6 ( 9.5)	189.5 ( 9.9)	190.6 ( 9.5)	191.8 ( 9.1)	
卸 売 物 価 指 数 (1970年=100)	219.6 ( 16.4)	261.7 ( 19.2)	272.0 ( 16.3)	278.8 ( 12.4)	276.9 ( 13.1)	279.2 ( 12.5)	280.4 ( 11.8)	
マ ネ ー サ プ ラ イ*(M <sub>1</sub> ) ク (ポンド建M <sub>3</sub> )	( 10.3) ( 8.9)				( 23.7) ( 12.3)	( 24.7) ( 14.7)	( 24.9) ( 15.2)	
輸 出* (FOB、百万ポンド)	25,422 ( 30.6)	32,176 ( 26.6)	2,735 ( 15.6)	2,818p ( 12.7)	2,625 ( 5.8)	2,999 ( 21.0)	2,830p ( 11.3)	
輸 入* (FOB、百万ポンド)	28,932 ( 27.7)	33,788 ( 16.8)	2,720 ( 1.0)	2,991p ( 6.2)	2,959 (△ 1.1)	2,919 ( 9.6)	3,094p ( 10.7)	
○貿 易 収 支* (百万ポンド)	△ 3,510 (△ 3,203)	△ 1,612 (△ 3,510)	15 (△ 327)	△ 173p (△ 316)	△ 334 (△ 510)	80 (△ 189)	△ 264p (△ 253)	
○金・外 貨 準 備 高 (月末、百万ドル)	4,129 ( 5,429)	20,557 ( 4,129)	20,557 ( 4,129)	20,320 ( 9,618)	20,868 ( 7,196)	20,701 ( 7,787)	20,320 ( 9,618)	17,038 ( 10,130)

- (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ヶ月平均。

なるため引上げる必要が生じた」(ヒーリー蔵相)との判断が働いたこともあるとみられる。こうした要因に加え、4月末以降の米国のプライム・レート上昇に伴い、その後も金融市場には金利先高観がさらに強まり、5月5日のTB入札平均レートは前週比1.2237%上昇し、8.2225%となったため、同日、英蘭銀行は最低貸出歩合をこれに連動させて1.25%上昇させ、8.75%とする旨発表した。

なお、ロンドン手形交換所加盟大手4行は、最低貸出歩合上昇に伴い貸出基準金利および通知預金金利を4月20日以降各1%、5月10日以降各1.5、2%、上げた「要録」参照、上げ後の水準はそれぞれ9.0%、6.0%。

この間、量的金融指標は、外資の流出傾向を映じて落着いた動きを示し、3月のポンド建てM<sub>3</sub>(季節調整済み)は前月比+0.5%の小幅増加にとどまり、年度初来年率増加率は+13.9%と前月(同+14.7%)を下回った。ただし、ヒーリー蔵相は予算演説の中で「77年度のマネーサプライ増加率(4月央の前年比)は目標値(9~13%)を超えることになろうが、14%を下回る見通し」と述べ、目標値達成が難しいことを初めて公にすると共に、78年度のマネーサプライ増加率目標値(8~12%)については秋ごろに、インフレ収束状況等を勘案して見直すというローリング方式を採用する旨言明した。

## アジア諸国

### ◇ 東南アジア

#### 貿易収支は総じて悪化

ASEAN 5か国の77年10~12月期の貿易動向(第1表)をみると、まず輸出は、76年央以降20%台の伸び率を持続してきたシンガポールが、船舶、石油製品の減少や仲継貿易(天然ゴム等)の伸び悩みから10%台の伸び率に落ち込んだほか、その他一次産品輸出国(タイ、マレーシア、インドネシア)でも、先進工業国の景気低迷長期化による

需要不振や昨春来の国際原料品市況低落の影響の顕現(木材<マレーシア>、天然ゴム<タイ、マレーシア>、石油<インドネシア>、タピオカ<タイ>)、輸出余力の低下(米・とうもろこし<タイ>、すず<マレーシア>)などから、輸出の増勢がかなり鈍化している(特にタイ、マレーシアでは前年比マイナス)。もっとも、フィリピンは、欧米向けのココナッツ製品や新市場(ソ連、中国等)開拓に成功した砂糖の輸出が比較的高水準であることに加え、前年同期が砂糖を中心に落込んでいたという事情もあって、30%台の高い伸び率を記録した。

一方、輸入面では、各国とも原油、国内開発関連品目(鉄鋼、各種機械等)、自動車等を中心に高水準を続けている。

このため、貿易収支じりはフィリピンを除いて悪化しており、特にタイでは77年の年間赤字幅が△11.3億ドルと前年(△6.0億ドル)比ほぼ倍増となったことから、政府は本年2月の輸入禁止措置(乗用車等18品目)に続き、3月には輸入関税引上げ(家電製品等141品目)を実施するなど輸入規制を一段と強化している。

この間、各国の外貨準備高の推移(第2表)をみると、貿易収支が黒字基調にあるマレーシア、インドネシアのみならずその他の国々でも、資本収支の好転(ユーロ資金取入れ、外債発行<フィリピン、シンガポール>等)などから、横ばいないし若干の増加となっている。

#### 鉱工業生産にも若干のかげり

国内面をみると、農業生産は、77年中フィリピンで米が史上最高の豊作に恵まれ、70年以来7年ぶりに自給を達成したほか輸出(対インドネシア、マレーシア、シンガポール、ベトナム、合計29万トンの予定)も可能な状態となった反面、タイ、マレーシア、インドネシアでは干ばつ被害の影響から米が減産となったほか、一部でとうもろこし(タイ)も大幅減収(前年比約4割減)となっている。

(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・%)

		1976年	1977年	1977年			
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
フィリピン	輸 出	25.1( 11.0)	31.0( 23.4)	6.8( 37.3)	8.2( 17.1)	7.7( 12.1)	8.3( 31.3)
	輸 入	39.4( 5.2)	42.4( 7.7)	9.9( - 3.9)	10.8( 15.1)	10.9( 13.1)	10.8( 7.3)
	収支じり	△ 14.3	△ 11.4	△ 3.1	△ 2.6	△ 3.2	△ 2.5
タ イ	輸 出	29.9( 35.2)	34.9( 16.9)	9.2( 26.4)	8.8( 23.8)	8.8( 22.1)	8.1( - 1.6)
	輸 入	35.9( 9.4)	46.2( 28.7)	10.3( 22.9)	11.3( 27.4)	12.5( 39.7)	12.0( 26.6)
	収支じり	△ 6.0	△ 11.3	△ 1.1	△ 2.5	△ 3.7	△ 3.9
マレーシア	輸 出	52.9( 38.2)	n.a.	14.5( 32.8)	14.7( 18.3)	16.3( 14.4)	<10月> 5.0( - 2.9)
	輸 入	39.2( 9.1)		10.4( 18.1)	11.3( 19.8)	11.9( 12.4)	4.2( 31.4)
	収支じり	13.7		4.1	3.4	4.8	0.8
シンガポール	輸 出	65.9( 22.5)	82.4( 25.1)	18.8( 27.7)	20.0( 29.3)	21.6( 25.9)	21.9( 18.9)
	輸 入	90.7( 11.5)	104.4( 15.0)	23.8( 12.2)	24.9( 22.2)	27.0( 10.0)	28.5( 16.0)
	収支じり	△ 24.8	△ 22.0	△ 5.0	△ 4.9	△ 5.4	△ 6.6
4 か 国 計	輸 出	173.8( 27.0)	n.a.	49.3( 30.2)	51.7( 23.4)	54.4( 19.7)	n.a.
	輸 入	205.2( 8.5)		54.4( 11.9)	58.2( 21.7)	62.3( 16.0)	
	収支じり	△ 31.4		△ 5.1	△ 6.5	△ 7.2	
インドネシア	輸 出	85.5( 20.3)	n.a.	25.5( 47.9)	28.2( 25.8)	<7～8月> 14.6( 0.8)	n.a.
	輸 入	56.7( 18.9)		14.0( 32.0)	14.8( 15.1)	<7～9月> 15.6( - 3.7)	
	収支じり	28.7		11.5	13.4	n.a.	
5 か 国 計	輸 出	259.3( 24.7)	n.a.	74.8( 35.7)	79.9( 24.2)	n.a.	n.a.
	輸 入	261.9( 11.6)		68.4( 20.8)	73.0( 20.1)	77.9( 11.4)	
	収支じり	△ 2.6		6.4	6.9	n.a.	

(注) 輸出はFOB、輸入はCIF。

資料: IFS等。

## 米 の 生 産 状 況

(単位・百万トン、カッコ内前年比・%)

	1976年	1977年(見込み)
フィリピン	6.5( 4.8)	7.1( 9.2)
タ イ	15.1( - 1.3)	14.0( - 7.3)
マレーシア	1.9( - 5.0)	1.8( - 5.3)
インドネシア	23.3( 3.1)	22.1( - 5.2)

一方、鉱工業生産についてみると、タイでは活発な公共投資に支えられて、建設資材を中心にまずまずの伸びを示している(工業生産指数前年同期比、7～9月+7.9%、10～12月+8.9%)ものの、その他の国では輸出の鈍化傾向等を反映して伸び悩みをみせている。すなわち、フィリピンで

(第2表)

## ASEAN 諸国の外貨準備高推移

(単位・百万ドル)

	1975 年末	1976 年末	1977年			
			3 月末	6 月末	9 月末	12 月末
フィリピン	1,360	1,640	1,391	1,534	1,512	1,524
タ イ	1,785	1,893	1,981	2,017	1,925	1,915
マレーシア	1,524	2,471	2,564	2,724	2,795	2,866
シンガポール	3,007	3,364	3,469	3,550	3,623	3,788
インドネシア	586	1,499	1,793	2,071	2,412	2,492
計	8,262	10,868	11,198	11,896	12,267	12,585

資料: IFS等。

は食品加工、木材加工等の不振から伸び率が鈍化

(同、7～9月+3.7%、10～12月+0.6%)しているほか、マレーシアもすずやボーキサイトが前年比減産を続けており、製造業も製紙、繊維、ゴム加工等の停滞から伸び悩んでいる。また、シンガポールでも造船を中心とする輸送機器の落込みや電気機器の伸び悩みが目立っている。さらに、インドネシアの原油生産も77年3月に生産能力がピークに達したことから、その後伸び率は頭打ち傾向(前年同期比4～6月+13.0%、7～9月+12.0%、10～12月+9.6%)を続けている。

この間、各国の消費者物価動向(第3表)をみると、インドネシアが高水準ながら落着きを示している(76年+19.8%、77年10～12月+10.4%)ほかは、財政支出増加ないし景気浮揚策としての金融緩和に伴うマネーサプライ増大、食料品価格高騰等を背景にしだいに騰勢を強めている。

なお、77年中のASEAN諸国の実質経済成長率は、輸出伸び悩みの目立つマレーシアで前年をかなり下回ったが、その他の国ではほぼ前年並みの伸びを達成した。また、本年の成長見通しについては、先進国の景気低迷下、各国とも新年度予算案では開発支出の拡大に重点をおいているが、せいぜい77年並みと予想する国が多い。このなかで、特に貿易収支大幅赤字と干ばつ被害による農村経済の低迷から成長の大幅鈍化を懸念するタイでは、昨年12月、農村地域への財政支出拡大や輸出新市場(中国、東欧等共産圏諸国中心)開拓を骨子とする経済再建策を打出している。

(第3表)

ASEAN 諸国の消費者物価動向

(単位・前年同期比騰落(－)率・%)

	1976 年	1977 年	1977年			
			1～3 月	4～6 月	7～9 月	10～ 12月
フィリピン	6.1	7.9	7.6	6.5	7.7	9.7
タイ	4.9	8.5	5.5	8.3	10.9	9.2
マレーシア	2.6	n.a.	4.4	4.1	4.8	(11月) 5.8
シンガポール	-1.9	3.2	0.4	1.7	5.0	5.3
インドネシア	19.8	11.0	12.3	11.8	9.9	10.4

資料：IFS。

ASEAN 諸国の実質経済成長率(注)

	1976年	1977年	1978年(見通し)
フィリピン	6.7%	6.1%	7%
タイ	7.8	5.8	5
マレーシア	11.0	7.0	6.8
シンガポール	7.0	7.8	6～7
インドネシア	6.9	7.0	n.a.

(注) インドネシアはADB、その他は各国政府、中央銀行資料による。

## 共産圏諸国

### ◇ ソ 連

#### 鉱工業生産は増勢頭打ち傾向

77年のソ連経済は、鉱工業生産がまずまずの伸びを示したものの、農業生産の不振が響き、低成長(支出国民所得、前年比+3.5%＜計画+4.1%、76年実績+5.0%＞)を余儀なくされた。このため、昨年12月決定された78年経済計画では、計画目標が低めに設定(+4.0%)される一方、生産の質と効率を従来以上に重視する方針が打出され、さらに更年後早々、党、閣僚会議、労働組合中央連合会の連名で、生産向上に取組む声明が出された。続いて政府は、生産計画未達企業に対するペナルティ強化など監督を強化する方針も打出している。これを受けて、更年後の鉱工業生産はまずまずのすべり出し(1月前年同月比+6.7%)をみせたが、その後、鉄道輸送面のネックもあってしだいに増勢が鈍化(1～2月前年同期比+5.8%、3月同+5.0%)、結局1～3月では+5.5%と前年同期(同+5.6%)並みの伸びにとどまった(もっとも、低めに設定された本年計画目標＜前年比+4.5%＞は上回っている)。これを部門別にみると、電子計算機(同+20%)、オートメーション機械(同+13%)、NC工作機械(同+17%)等合理化・省力化機械は昨年に引き続き好伸した一方、電力(同+5%)、石油(同+4%)、石炭(同+0.3%)、粗鋼(同+4%)等基幹産業部門の生産は依然伸び悩み。

この間民生面では3月1日、昨年(1月)に引続く2年連続の公定小売価格引上げ(ガソリン、コーヒー豆等)が実施された(4月号「要録」参照)。これは、国営企業の収益悪化などから財政収入の伸び悩みが予想される(78年計画前年比+3.1% <77年同+6.8%>)うえ、小売価格補助金支出の増大もあって、投資資金面の制約が強まっていることから、財政負担軽減策としてとられたものとみられている。

### 貿易収支は3年ぶりに黒字転換

ソ連外国貿易省発表によれば、77年中の貿易は輸出が前年比+18.7%と好伸したのに対し、輸入は同+4.7%と伸び悩んだため、貿易収支は32億ルーブル(公定為替レート換算43億ドル)の黒字と74年以降3年ぶりに黒字を記録した。

地域別にみると、対コメコン諸国貿易は年初に域内取引価格が上方改訂されたことに加えて、コメコン域内の産業協力、分業生産の進展に伴う工業製品の取引量増大などから輸出入ともかなりの

増加となったが、ソ連の主要輸出品である原油の域内取引価格の引上げ率が特に大幅であったこと、域内向け穀物輸出が増加したことから、輸出の伸び(同+16.9%)が輸入のそれ(同+13.7%)を上回ったため、ソ連の出超額は17億ルーブルに拡大(前年10億ルーブル)した。

一方対西側先進諸国貿易をみると輸出は西欧諸国の景気停滞、ソ連の石油輸出余力の低下などから前年比+12.5%(前年同+27.6%)と大幅に増勢が鈍化した一方、輸入は穀物の大幅減少(3大穀物輸入先<米国、カナダ、豪州>からの輸入同-32.9%)、外貨面の制約による資本財の輸入抑制などから、前年実績を下回った(同-8.3%)ため、赤字幅(11億ルーブル<公定為替レート換算15億ドル>、前年30億ルーブル<同41億ドル>)は大幅に縮小した。また、対発展途上諸国貿易は発展途上諸国との経済協力の進展によるプラント輸出の増大などから、輸出がイラン(前年比+94.6%)、パキスタン(同+65.3%)向けなどを中心に著増(同+42.7%)した反面、輸入は小幅増加(同+6.8%)にとどまった結果、収支じり黒字は23億ルーブル(公定為替レート換算32億ドル)と大幅に拡大(前年9億ルーブル<同12億ドル>)した。

### ◇ 東欧諸国

#### 77年の成長率は一段と鈍化

東欧諸国の77年中の経済実績をみると、各国とも鉱工業生産が伸び悩んだほか、農業生産も大半の国で不振であったことから、生産国民所得はハンガリーを除く各国で計画未達となったほか、ポーランド、ルーマニア、ブルガリアでは不振の前年をさらに下回る低い伸びに終わった(東欧全体では前年比+5.0% <計画同+6.6%>、前年同+5.8%)。

まず鉱工業生産は各国とも総じて低調裡に推移、特に東ドイツ、ポーランド、ブルガリアでは不振の前年をさらに下回る伸びにとどまった(計画目標対比ではブルガリアが計画未達、その他諸国は低めに設定された計画目標をкаろうじて達

ソ連の貿易動向  
(単位・百万ルーブル、カッコ内前年比増減(一)率・%)

		1975年	1976年	1977年
対諸 コメ コン 国	輸 出	13,363 (34.8)	14,933 (11.7)	17,452 (16.9)
	輸 入	12,885 (36.6)	13,892 ( 7.8)	15,795 (13.7)
	収 支 じ り	478	1,041	1,656
対諸 西側 先進 国	輸 出	6,140 (-1.9)	7,834 (27.6)	8,817 (12.5)
	輸 入	9,704 (57.9)	10,827 (11.6)	9,930 (-8.3)
	収 支 じ り	△ 3,654	△ 2,992	△ 1,113
対途 発上 展国	輸 出	3,310 (-2.4)	3,740 (13.0)	5,337 (42.7)
	輸 入	2,999 (25.8)	2,827 (-5.7)	2,996 ( 6.8)
	収 支 じ り	311	913	2,341
そ計 の他 とも	輸 出	24,034 (15.9)	28,022 (16.6)	33,256 (18.7)
	輸 入	26,671 (41.6)	28,763 ( 7.8)	30,097 ( 4.7)
	収 支 じ り	△ 2,637	△ 740	3,159

成)。部門別にみると、各国とも機械工業部門は好伸(特にルーマニア<前年比+13.2%>、チェコスロバキア<同+7.7%>)したもの、燃料工業(ルーマニア<同+3.0%>、ポーランド<同+3.0%>)、繊維(ブルガリア、チェコスロバキア)、食品(ポーランド、ブルガリア)の伸び悩みが目立っている。こうした生産伸び悩みの背景としては、国家財政窮屈化による大型投資の手控え、新規労働力の通減(東欧諸国の工業労働者数前年比+0.7%<76年同+1.2%>)などの基本的背景に加えて、対西側輸入抑制に伴う原材料不足、76~77年の農業生産不振による食品原材料供給の不円滑化等の事情が指摘されている。

一方農業生産面でも、穀物生産はハンガリーを除いて総じて不振で、特にポーランド(夏場の洪水被害)、ルーマニア(震災)、ブルガリア(天候不順)ではそれぞれ前年実績を下回った。この結果、東欧諸国全体の穀物生産量も77.0百万トンと前年(78.4百万トン)を下回った。また畜産は、牛乳、鶏卵が持直したものの、食肉生産は75年以降の飼料不足に伴う家畜頭数の減少が響き、低調に推移した。特にポーランドの食肉生産は前年比-7.1%と2年連続の減少(前年同-5.4%)となった。この結果、農業生産全体ではハンガリーを除く5か国が計画未達となり、特にルーマニア、ブルガリアでは前年水準をも割込んだ。

こうした状況に加え、賃金の伸び悩み、消費財の供給不足(特にポーランドの食肉)傾向が依然続いているほか、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負担の軽減、需要抑制の見地から輸入消費財を中心に上げられる(ハンガリー<77年1

月>、チェコスロバキア<同7月>)など国民生活面への圧迫も強まっている。

#### 対西側先進諸国貿易は赤字幅縮小

東欧諸国の対西側先進諸国貿易(OECD統計による)をみると、輸出は西側主要先進国の景気停滞に加え、農産品の輸出余力低下もあって、増勢は鈍化した(77年1~11月中前年同期比+7.4%<76年前年比+12.4%>)。一方輸入は対西側貿易収支赤字圧縮のため、ハンガリー、ルーマニアを除く各国で輸入抑制が強化されたため、低調に推移した(77年1~11月中同+1.3%<76年同+1.9%>)。この結果、貿易収支赤字幅は76年に続き縮小した(77年1~11月△23億ドル<前年同期△28億ドル>)。この間こうした貿易収支赤字幅縮小にもかかわらず、これら諸国のユーロ中長期資金調達はやや増加した(OECD推計によれば、77年18億ドル<前年16億ドル>)ものとみられるが、これは77年中に既往借入の返済期日到来分が急増したことに伴いその借換需要が増大したことなどによるものとみられる。

#### 東欧諸国の主要経済指標

(単位・前年比増減(-)率・%)

		1976年 実 績	1977年 実 績	同 計 画	1978年 計 画
生産 国民所得	東 ド イ ツ	3.7	5.2	5.5	5.2
	チェコスロバキア	3.7	4.5	5.2	4.9
	ハンガリー	3.0	8.0	6.0~6.5	5.0
	ポーランド	7.5	5.6	5.7	5.4
	ルーマニア	10.5	8.6	11.3	11.0~11.5
	ブルガリア	6.7	6.3	8.2	6.8
鉱工業 生産	東 ド イ ツ	5.9	5.4	5.1	5.7
	チェコスロバキア	4.0	5.7	5.3	5.1
	ハンガリー	4.6	6.8	6.0	5.5~6.0
	ポーランド	10.7	8.6	7.3	6.8
	ルーマニア	11.4	12.5	10.5	10.6
	ブルガリア	7.0	6.8	9.2	7.7
農業 生産	東 ド イ ツ	- 9.8	1.0	2.8	3.5
	チェコスロバキア	- 2.4	7.9	8.2	3.4
	ハンガリー	- 3.0	10.0~11.0	7.0~8.0	2.0~3.0
	ポーランド	- 0.8	0.8	5.3	5.8
	ルーマニア	17.3	- 1.3	1.9~13.6	6.9~16.1
	ブルガリア	3.2	- 6.3	4.0	5.0



### 78年の経済成長率目標は低めに設定

78年の経済計画をみると、各国とも経済成長率目標が低めに抑えられており、成長優先の姿勢はやや後退している。すなわち農業部門では近代化の立遅れ、農業就業者の減少<sup>(注)</sup>などの基本的問題を抱えていることから、機械化の推進、化学肥料の投入増などにより、生産性の向上を図ることとしている。一方工業部門においては、投資資金

面の制約、労働力不足傾向の強まりから、伸び率低下を余儀なくされている状況下、エネルギー資源節約、省力化投資の増大等により、生産効率の向上、品質の向上を従来以上に重視する方針が打出されている。

(注) 国連欧州経済委員会によれば、東欧全体の農業就業者数は70～76年の間に15%減少した。