

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 経済は順調に拡大

米国経済は、3～4月急ピッチの回復を示したあと、5月以降はさすがに上昇テンポがややスローダウンしている。しかしこれは前2ヵ月における年初の落込みからの反動増要因が漸次薄らいできたことによるものであり、景気は順調な拡大基調を持続していることには変わりがないとみられている。政府筋でも、「5月の指標は、経済がより正常で持続性のある(normal and sustainable)成長経路をたどっていることを裏付けるもの」(商務省)と前向きに評価している。

以下、個別指標の具体的な動きについてみると、まず5月の鉱工業生産(季節調整済み)は、前月比+0.6%とさすがに3月(前月比+1.2%)、4月(同+1.4%)に比べ伸び率が鈍化しているものの、過去12ヵ月間の平均伸び率(+0.4%)を上回るペースで拡大を続けている。これを財別にみると、鉄鋼を中心とした原材料部門の増加(+1.0%)が目立つほか、企業設備財、非耐久消費財部門も比較的順調な伸び率を維持している。反面耐久消費財部門は、前3ヵ月著しい増加をみた自動車の大幅落込みを主因に4ヵ月ぶりに前月比減少(-0.9%)となった。

%)となった。

こうした状況下、雇用面でも5月の失業率(季節調整済み)は6.1%と若干上昇をみた(4月6.0%)ものの、就業者数は引続き順調に増加(前月比、4月+535千人→5月+311千人)しており、改善傾向を持続している。

次に需要面をみると、小売売上高(季節調整済み)は前3ヵ月大幅増加(2～4月の月間平均増加率+2.2%)のあと、5月はほぼ横ばい(前月比-0.2%)となった。これは自動車の減少(4月+5.2%→5月-3.5%)によるもので、これを除いてみると前月比+0.7%(4月+1.1%)とまずまずの伸びとなっている。同様に住宅着工件数(季節調整済み)も3、4月の急増(前月比3月+30.5%、4月+6.5%)のあとだけに、5月は前月比-4.9%と落込んだが、その水準(年率2,075千戸)はなお200万戸の大体を維持している。

この間、総事業在庫(季節調整済み)は3月

#### 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	3 月	4 月	5月(p)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	137.1 ( 5.6)	139.3 ( 5.9)	139.6 ( 4.5)	140.9 ( 4.1)	142.9 ( 5.0)	143.7 ( 4.9)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	597.8 ( 17.3)	641.8 ( 19.1)	663.4 ( 15.7)	690.2 ( 16.4)	700.3 ( 19.1)	694.7 ( 18.1)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	588.3 ( 10.5)	614.7 ( 11.3)	614.0 ( 7.7)	626.9 ( 8.1)	638.8 ( 9.9)	637.8 ( 10.0)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	11,185 ( 10.6)	2,691 ( 7.0)	2,542 (△ 3.0)	1,078 (△ 0.7)	1,043 ( 1.4)	1,159 ( 10.0)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,967 ( 28.3)	2,146 ( 24.6)	1,721 (△ 1.3)	2,047 (△ 2.1)	2,181 ( 14.8)	2,075 ( 4.7)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	15,367 ( 11.1)	16,030 ( 11.9)	16,388 ( 11.0)	16,566 ( 10.5)	16,779 ( 11.1)	16,933 ( 11.6)
失 業 率* (%)	7.0	6.6	6.2	6.2	6.0	6.1
消費者物価指数 (1967年=100)	181.5 ( 6.5)	185.3 ( 6.6)	188.5 ( 6.6)	189.8 ( 6.5)	191.5 ( 6.6)	193.3 ( 7.0)
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	194.2 ( 6.1)	197.2 ( 6.0)	201.9 ( 6.2)	203.8 ( 6.1)	206.4 ( 6.2)	207.9 ( 6.5)

(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)は速報数値。

(54.4 億ドル増)に続き、4 月も 38.5 億ドルとかなりの増加を示したが、4 月末における売上高在庫率は、在庫増しを上回る売上げの好伸から 1.40 か月と 1951 年 1 月以来の低水準となっている。

物価はなお根強い上昇

一方、物価動向をみると、5 月の卸売物価(原計数)は前月比 +0.7%と 4 月に比べ月間上昇率が鈍化(4 月 +1.3%)しているが、これは年初来高騰を続けてきた農産物、加工食品価格がやや落ち着いてきたことによる面が大きく、これを除いた工業品価格(前月比 +0.6%)は依然根強い上昇を続けている。さらに、消費者物価(原計数)は、食料品、住居費等の騰勢持続から前月比 +0.9%と、4 月(+0.9%)に続き大幅な上昇を示した。物価の先行きについては依然警戒的な見方が多く、例えばミラー連邦準備制度理事会議長も、「食品価格の上昇率は今後モデレートになっていくとしても、これを除いた物価の実勢は容易に下がりそうにない」(6 月 29 日)との悲観的見通しを明らかにしている。

この間、5 月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は 22.4 億ドルの赤字と、前月(28.6 億ドルの赤字)に比べかなりの改善を示したものの、依然大幅な赤字基調をあらためていない。これを輸出入別にみると、輸出は食料品等の増加から、月中 117.5 億ドル(前月比 +1.0%)と既往最高を記録した前月(116.3 億ドル)をわずかながら上回ったのに対し、輸入は鉄鋼、自動車等の落込みを主因に月中 139.9 億ドルと高水準ながら前月(145.0 億ドル)を若干下回った。この結果 1～5 月の累積赤字は 147.7 億ドルと

前年同期(82.5 億ドル)を大きく凌駕している。

公定歩合再引上げ

連邦準備制度理事会は 6 月 30 日ニューヨーク連銀等 9 地区連銀が公定歩合を 7.0%から 7.25%に引上げ、7 月 3 日から実施することを承認した旨発表した(「要録」参照)。今回の公定歩合引上げはさる 1 月(6.0→6.5%)および 5 月(6.5→7.0%)の引上げに続き本年 3 回目の措置である。

同理事会は今回の措置について前回と同様、「最近上昇をみている短期市場金利との均衡を図るため」と説明している。しかしながら、こうした短期市場金利の上昇自体、連邦準備制度が誘導してきた面が大きいとみられる。すなわち、同制度は前回公定歩合引上げ後フェデラル・ファンドの介入レートをそれまでの 7.25%から 7.5%前後に、また 6 月下旬にはさらに 7.75%近辺にまで引上げているとみられており(フェデラル・ファンド・レート、6 月 28 日週平均 7.78%)、つれ

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 (%)	TB 入札 レート (3 か月) (%)	社債 利回り (ムーデ ィー 3 A 格債 期中平 均・%)
	M <sub>1</sub> 増減(Δ)率 (%)	M <sub>2</sub> 増減(Δ)率 (%)					
1977 年 12 月 中平均	6.9	7.6	5.58	△ 3.84	6.56	6.063	8.19
1978 年 1 月	6.6	7.4	4.81	△ 1.76	6.70	6.448	8.41
2 月	6.1	7.0	4.05	△ 2.72	6.78	6.457	8.47
3 月	4.5	6.8	3.44	△ 0.38	6.79	6.319	8.47
4 月	7.5	7.5	5.39	△ 4.09	6.89	6.309	8.56
5 月	10.6	8.6					
5 月 3 日に 終る週	8.6	7.8	16.65	△ 12.40	7.27	6.460	8.63
10 日	9.1	7.9	16.88	△ 13.60	7.32	6.464	8.66
17 日	9.8	8.1	8.67	△ 7.55	7.34	6.318	8.68
24 日	9.6	8.0	7.01	△ 3.60	7.43	6.476	8.76
31 日	9.4	8.1	13.99	△ 7.97	7.36	6.658	8.78
6 月 7 日	10.5	8.7	6.46	△ 4.66	7.47	6.626	8.74
14 日	11.3	9.1	7.94	△ 5.57	7.49	6.618	8.70
21 日	12.6	8.7	11.94	△ 7.74	7.53	6.666	8.76
28 日			17.16	△ 13.66	7.78	6.967	8.82

(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 週間平残の 3 か月前対比年率。  
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。

てCD(3ヵ月もの市場レート、6月28日週8.04%)、CP(3ヵ月もの、同7.75%)等、他の短期市場金利も上昇した。さらに大手商業銀行のプライムレートも5月に続き6月も2度にわたり、通算0.5%ポイント引上げられ、月末には大勢9.0%と75年2月以来の高水準となっている。

このように連邦準備制度が一段と抑制色を強めてきたのは、物価が引続き根強い上昇を示しているうえ、民間資金需要の増すを映じてマネーサプライの増加傾向が改まらないことによるものとみられている。そこでまず民間資金需要についてみると、大手商業銀行のビジネス・ローンは、3月以降の経済活動の急拡大に伴う運転資金需要に6月央の納税期に備えた季節需資も加わって、5月から6月21日週までに44.8億ドルの増加(前年同期20.0億ドル増)をみている。このような民間需資増大を映じて、マネーサプライも4月以降増勢を強め、M<sub>1</sub>(季節調整済み)の年率増加率(6月21日週までの4週間平残の3ヵ月前対比)は12.6%と、長期目標値(78年第1四半期~79年第1四半期、+4.0~6.5%)を大きく上回っている。

#### 長期金利も上昇

他方長期金利についてみると、既発債市場利回りも短期金利の上昇を映じて月中0.1%ポイント程度上昇した(長期国債、5月31日週8.50%→6月28日週8.60%、ムーディー3A格社債、5月末8.78%→6月27日8.83%)。このため新発債の入札利回りも上昇をみており、例えば国債では、6月20日に入札が行われた2年ものノートの利回りは8.32%と前月入札の同種ノート(8.09%)に比し0.2%ポイント方上昇している。また社債においても、6月20日発行のニューヨーク・テレフォン社債(1.5億ドル)の入札利回りは8.94%と、同種3A格社債としては75年後半以来の高水準となったにもかかわらず、5割方の売残りを生じたと伝えられる。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、月初発表された5月の卸売物価上昇幅が前月に比べ小幅にとどまったこと等を好感して機関投資家の買いが入り、一時昨年9月以来の高値

を示現(6月6日866.51ドル)したが、その後プライム・レートの上昇や金融引締めをいや気して反落、月末には818.95ドルと4月下旬の水準にまで戻した。

## 欧州諸国

### ◇ 西ドイツ

#### 本年の政府成長率目標達成は絶望的

西ドイツの景気動向をみると、本年第1四半期の実質経済成長率は前期比年率+0.4%とほぼゼロ成長にとどまった。しかし、4月以降は生産、国内受注等が再び増加に転じており、景気は幾分持直す気配をみせている。もっとも、その回復テンポは依然とはばかしくなく、ブンデスバンクでも「今後第1四半期における生産の停滞をカバーして、本年の政府目標である実質GNP成長率3.5%を達成することはもはや不可能」(同行月報6月号)であり、「本年の同成長率は3%程度にとどまろう」(同行エミナガー総裁)との見通しを明らかにしている。

こうした情勢下、経済専門委員会(通称5賢人会)は6月20日に発表した特別意見書(「要録」参照)のなかで政府に対し、①現行累進課税率の是正による個人所得税減税および営業税の段階的引下げによる企業減税(総額140~200億マルク)を早急に実施すべきである、②本措置に伴う収収減については財政赤字の拡大を回避するため、一部については付加価値税等間接税の引上げで補うことが望ましい、との政策提言を行った。これに対してシュミット首相は、7月16、17日の両日ボンで開催される首脳会談において、米国が国際収支大幅赤字の主因となっている石油輸入を削減し、またフランス、英国等が最近再び強まっている保護貿易主義的傾向を抑えるとの確約が得られれば、「なんらかの追加刺激策を採用する用意がある」(6月16日)との従来に比べ前向きな姿勢をみせている(註)。

(注) マットヘーファー蔵相は、「追加刺激策につい

ては、79年度政府予算案が決定される7月26日の閣議において、検討されることになる」と言明しており、その場合来年度予算および本年度補正予算のかたちで決定される公算が大きいとみられている。このように、政府が景気刺激策採用の方向に傾いてきたとみられる背景としては、SPD(社会民主党)との連立与党であるFDP(自由民主党)が6月初めに行われた州議会選挙において敗北(6月4日、得票率、ハンブルク州4.8%＜前回74年3月、10.9%＞、ニーダー・ザクセン州4.2%＜同6月、7.0%＞)を喫し、これを契機に税制改革の繰上げ実施(80年1月→79年1月)を要求するよう方針を転換、SPDとしても連立維持のためこれにある程度応ぜざるを得なくなったのではないかと観測がなされている。

主要経済指標の動きをみると、4月の鉱工業生産(季節調整済み、建設を除く)は2月の異常気象、3月の長期ストにより2ヵ月連続減少のあと、鉄鋼、電機等の回復を主因に幾分上向きに転じた(前月比、2月-3.3%→3月-0.9%→4月+1.7%)。雇用面では失業者数は生産の持直しを映じて4月、5月と連続して100万人台割れとなったが、依然高水準にあることに変わりはない(季節調整済み、失業者数3月101.4万人→4月99.0万人→5月99.7万人)。政府では、景気に力強い回復のみられない現状では「当面雇用情勢についても明確な改善は期待できない」(シュティンゲル雇用庁長官、6月2日)と判断している。

一方、需要面の動向をみると、まず輸出は年初来の伸び悩み傾向が続いている(実質GNPベース、季節調整済み、前期比年率、77年第4四半期+13.1%→78年第1四半期+2.0%)。先行指標である国外受注数量(季節調整済み)をみても、本年第1四半期の減少のあと、4月は横ばいとなった(前期比、第1四半期-5.3%→4月の第1四半期平均比0%)。輸出伸び悩みの背景としては、①近隣貿易相手国の景気回復の遅延、②ドイツ・マルク相場の高騰、による影響が大きいものと指摘されており、ブンデスバンクでは「輸出環境には依然明るさがみられない」(同行月報6月号)とみている(注)。

(注) ブンデスバンクでは、ドイツ・マルク相場は4～5月中安定を取戻しているが、主要貿易相手国である16か国通貨に対し昨年9月末比5.5%程

度上昇しており、内外物価上昇率格差を考慮してもなお3%程度上昇しているため西ドイツの輸出業者の国際競争力は依然不利な立場にあると指摘している。

また、設備投資(公共、民間部門を含む)についてみると、昨年第4四半期に減価償却促進措置(77年9月遡及実施)の効果顕現化から好伸したあと、本年第1四半期には小幅ながら減少を示した(実質GNPベース、季節調整済み、前期比年率、77年第4四半期+6.5%→78年第1四半期-2.6%)。この間、Ifo経済研究所では6月19日、本年の民間設備投資計画調査(対象企業4,000社)を発表したが、そのなかで本年の民間設備投資は実質は5%の増加となろうが、①71～75年の純減、76～77年の横ばいのあとだけに、景気回復期としては盛上りが不足している(keine neue Auftriebsimpulsen)、②本年の計画の中には昨年の投資の繰延べによるずれ込み分が入っている、③投資内訳をみても合理化、更新目的によるものが大半であり、能力拡張的なもののウエイトは少ない、との指摘を行っている。このように投資マインドに盛上りがみられないのは、金利の低下等金融環境は好転しているものの、①前述のように本年の実質経済成長率が低い伸びにとどまるとみられること、②政府見通しを上回る今春の賃上げ等に伴い収益環境が悪化していること、などから企業マインドが萎縮していることによる面が大きいとみられている。

これに対して、個人消費は雇用所得の増加(名目、78年第1四半期前年比+5.0%)および後述の物価の安定等を背景に引続き順調な回復基調をたどり、景気の下支え要因となっている(なお、貯蓄率も昨年第4四半期の14.0%から本年第1四半期の13.5%へと低下をみている)。小売売上数量をみると、食料品、繊維等非耐久財中心に底固い増加を示しており(季節調整済み、前5ヵ月平均比77年12月～78年4月+1.8%)、新車登録台数も増加基調を続けている(前2ヵ月平均比、3～4月+0.6%)。

また、住宅投資についても、①中期公共投資計画に基づく公共住宅の発注本格化、②住宅貸付金利の低下(3月 6.12%→4月 6.05%→5月 6.04%)等を背景に引続き順調に回復している(建築着工許可容積、季節調整済み、前3ヵ月平均比1〜3月+5.4%)。

#### 物価は着落き傾向を持続

この間、物価動向をみると、これまで同様総じて着落き傾向を続けている。すなわち、5月の生計費指数(原計数)は季節性食料品、工業製品、サービス価格等全般に着落きをみせ、前月比+0.2

%と前月の上昇率(同+0.3%)を下回り、前年同月比でも+2.7%と69年11月(同+2.7%)以来の低水準となった。また、生産者物価(原計数)についても生産財・投資財価格の着落きを主因に前月比+0.3%と前月(同+0.2%)並みの低い上昇率にとどまった。

#### ブンデスバンク、再割引わくの拡大を決定

一方、6月の金融市場の動きをみると、5月後半発表された最低準備率の引下げ(6月1日以降実施)や債券買いオペレーション等の金融緩和措置を背景に市場金利は上旬には横ばいないし低下

### 西ドイツの主要経済指標

	1976年	1977年		1978年				
		年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	2 月	3 月	4 月	5 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)	117 ( 0)	116 ( 0)	115 (Δ 2.5)	117 ( 0.9)	
製造業設備稼働率*(%)	80.2	80.9	80.8	81.3	—	—	80.4	
製造業受注数量指数* (1970年=100)	113 ( 8.7)	112 (Δ 0.9)	119 ( 5.3)	114 ( 2.7)	112 ( 1.8)	113 ( 0)	115 ( 2.7)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	117 ( 3.5)	120 ( 2.6)	122 ( 3.4)	123 ( 2.5)	121 ( 0.8)	123 ( 1.7)	122 ( 7.0)	
失業者数*(千人)	1,054	1,031	1,031	1,009	1,012	1,014	990	997
失業率*(%)	4.6	4.6	4.6	4.5	4.5	4.5	4.4	4.4
未充足求人数*(千人)	235	232	237	239	238	236	237	233
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	187 ( 6.3)	203 ( 8.7)	211 ( 8.8)	208 ( 6.1)	208 ( 5.1)	208 ( 6.1)		
生計費指数 (全家族、1970年=100)	140.8 ( 4.5)	146.3 ( 3.9)	147.2 ( 3.7)	149.1 ( 3.1)	149.2 ( 3.1)	149.7 ( 3.1)	150.1 ( 2.9)	150.4 ( 2.7)
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)	145.2 ( 1.0)	145.5 ( 1.0)	145.8 ( 0.8)	146.3 ( 1.0)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,200 ( 8.2)	1,317 ( 9.8)	1,318 ( 9.8)	1,317 ( n.a.)	1,356 ( 11.4)	1,317 ( n.a.)	1,323 ( n.a.)	1,334 ( n.a.)
マネーサプライ*(M <sub>1</sub> )	( 3.9)	( 11.3)	( 11.3)	( 13.6)	( 13.4)	( 13.6)	( 13.7)	
〃 (M <sub>3</sub> )	( 8.4)	( 11.1)	( 11.1)	( 9.8)	( 10.4)	( 9.8)	( 10.2)	
輸出* (FOB、億マルク)	2,545.7 ( 14.6)	2,729.4 ( 7.2)	235.6 ( 8.2)	227.7 ( 2.5)	223.2 ( 1.9)	232.4 ( 1.1)	235.7 ( 6.0)	
輸入* (CIF、億マルク)	2,205.3 ( 19.5)	2,347.5 ( 6.4)	199.8 ( 5.3)	197.9 ( 2.9)	194.2 ( 2.9)	196.5 ( 0.1)	203.1 ( 5.8)	
貿易収支* (億マルク)	340.4 ( 374.7)	381.9 ( 340.4)	35.8 ( 27.9)	29.8 ( 29.9)	29.0 ( 30.2)	35.9 ( 33.5)	32.6 ( 30.4)	
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)	352.7 ( 327.3)	354.6 ( 330.0)	348.3 ( 326.6)	336.5 ( 325.2)

(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. 中央銀行通貨の3月以降の計数は最低準備率適用方法変更(3月1日以降実施)によりそれ以前の計数とは連続しない。

5. 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。

をみたが、中旬以降は大納税期とあって再び幾分上昇気味に推移した(コール・レート、翌月もの、月中平均金利、5月3.55%→6月<上旬>3.55%→<中旬>3.57%、事業債、6%もの、月中平均利回り、5月5.70%→6月<上旬>5.62%→<中旬>5.66%)。この間、ブンデスバンクは6月29日開催された定例理事会において再割引わくを30億マルク引上げることと決定した(7月1日以降実施、引上げ後の再割引わく250億マルク、「要録」参照)。これについてエミンガー総裁は「本措置は夏期休暇シーズン入り等季節的な現金需要増大に伴う短期市場の引締まりに対処しつつ、中央銀行通貨の供給を現在高水準に推移しているロンバート貸付等臨時的な手段からより持続的な手段に置きかえることをねらいとしたものである」と説明している。

一方、中央銀行通貨の増加テンポはこのところ幾分鈍化してきている(季節調整済み、前6か月比年率、4月+11.6%→5月+10.4%)。これは、最近のマルク相場の落着きに伴う短資の流出等もあってブンデスバンクの為替市場操作がネットの外貨売却超となっていること(ネット買<+>、売<->介入額、月平均、77年12月~78年1月+49.2億マルク→78年2~3月+13.5億マルク→4~5月-14.8億マルク)、による面が大きいとみられる。中央銀行通貨の動向につき、ブンデスバンクでは「年間を通じてみると目標値(8%)の範囲内に収まることはすでに難しいとみられるが、目標値を停止または変更する意図はなく、今後とも目標値に近づける努力を続けていく方針である」(同行月報6月号)との見解を表明している。

## ◇ フランス

### 政府、78年の改訂経済見通しを公表

フランス政府は6月9日、78年の改訂経済見通しを発表した(「要録」参照)。これを77年実績と比較すると、個人消費の着実な増加(実質、前年比+2.5%→+3.8%)、設備投資の回復(総固定資

本形成、同一-0.6%→+2.0%)を主因に、78年の実質経済成長率は+3.2%へと幾分高まる(77年+2.9%)ことが見込まれている。一方、消費者物価上昇率(年末月の前年同月比)はほぼ10%と77年実績(+9%<77年9月発表の78年見通し同6.5%>)を上回るものとみられている。今次改訂見通しに対する反響をみると、「成長率見通しについては努力目標の色彩の強かった当初見通し、(78年の実質成長率4.5%)に比べかなり現実的なものに修正されている」(ル・モンド紙)との見方が多いが、消費者物価上昇率については「工業製品価格規制の撤廃による価格引上げ圧力の顕現化等を考えれば12%程度にまで上昇することは避けられまい」(パリ商工会議所)として、政府見通しはなお楽観的との批判がなされている。

### 景気は引続き回復傾向

最近のフランスの景気動向をみると、昨年末までの不振を脱し回復基調を取戻しつつあるようにみられる。

すなわち、4月の鉱工業生産指数(季節調整済み、1970年=100)は、消費財・中間財部門における生産の回復を軸に、前月比+1.6%と年初来4か月連続の上昇を記録し、同水準も131と今回景気上昇局面におけるピーク(76年9月130)を更新した。

このような生産回復の背景を需要面からみると、まず個人消費の持直しが挙げられる。すなわち4月の小売売上数量指数(季節調整済み、1975年=100)が前年比+3.0%の上昇(昨年第4四半期同-1.9%、本年第1四半期同横ばい)を示したほか、国立経済統計研究所商況調査(隔月)によるD.I.(増加-減少)の推移をみても、3~4月は+2と76年5~6月以来ほぼ2年ぶりにプラスに転じた(1~2月は-7)。財別にみるとラジオ、カラーテレビ等耐久消費財の販売好転が特に目立っている。この背景としては、①時間当たり賃金の上昇(78年第1四半期の前期比は+3.1%、消費者物価同+1.6%)を主因とする実質所得の増加や、②3月の総選挙における与党連合の勝利によ

る先行き不安感の解消を映じた消費マインドの好転が指摘されている。また輸出も、フランスの工業製品価格の落着き、76年中におけるフラン相場的大幅下落等を映じたフランス製品の価格競争力の強化もあって、EC諸国向けに引続き順調な増加を続けている(4～5月平均の前年比は+15.4%、1～3月は同+12.7%)。

しかし設備投資については、企業収益がまだ目立った回復を示さず、「依然5社に1社は赤字」(ル・ヌベルエコノミスト誌)という状態が続いている状況下、ほとんど動意がみられていない(国立経済統計研究所月例景況調査<6月初発表>によれば、投資財受注に関するD.I.は5月現在-20と、3月の-18に比べむしろ悪化)。

この間雇用情勢をみると、5月の失業者数は103.7万人(原計数ベース)と前月比若干減少し(4月は同104.7万人)、求人数も9.5万人(4月9.1万人)と微増を示したため、求人倍率は0.091(4月0.087)とわずかながら上昇した。しかしこれはもっぱら季節的要因(求人倍率は昨年5月も0.01ポイント上昇)によるものとみられており、企業が生産の持直しにもかかわらず新規採用には慎重な態度を堅持している状況下、雇用情勢に基調的好転はみとめられないとされている。先行きにつき政府では、「新規卒卒者の労働市場参入、企業の設備投資の遅れ等を考慮すれば、本年中は失業者の増大は避けられまい」(ブーラン労相)との悲観的な見解を表明している。

#### 消費者物価は騰勢持続

次に物価の動向をみると、卸売物価は、一次産品市況の落着き、フラン相場の安定等を映じた輸入物価の落着きを主因にこのところ安定した推移を示している(4月、前月比+0.2%、前年比+1.4%)。これに対し5月の消費者物価は、前月比+1.0%と4月に続き高い伸びを続けている(4月同+1.1%、前年比+9.0%)。5月の上昇については、5月1日実施の鉄道、郵便、電話等公共料金の引上げといった特殊要因が大きく響いたもので、経済省では「公共料金引上げの影響を除いてみる

と、前月比+0.6%程度の増加(1～4月の月平均上昇率は+0.8%)にとどまったはず」と説明している。しかし先行きについてみると、①6月初以降工業製品価格規制が段階的に撤廃されるほか、②第2次公共料金引上げ(7月初、地下鉄料金)が予定されているなど「上昇要因が相次いでおり、今後これが響いてくるものと予想されるだけに、楽観は禁物」(ル・モンド紙)との見方が多い。

この間、6月に入って、フランス最大の自動車メーカー、ルノー公団において大幅な待遇改善を目指してのストライキが続発、同公団は従来から労使交渉のベース・メーカーとなっていただけに「これが先行き大幅な賃金引上げをもたらす、コスト・インフレを導くことにつながりはいまいか」(ル・モンド紙ほか)との懸念が出始めている。労組側の要求を要約すれば、①最低賃金の大幅引上げ(現行の月額1,810フランから同3,500フラン)、②有給休暇の拡大(年間最低4週間→5週間)、③退職年金受給年齢の引下げ(65→60歳)の3点であるが、経営側では、これは78年中の賃金上昇率は原則として物価上昇率の範囲内とするとの政府のガイドラインを大幅に上回るもので、到底応じ難いとしてロック・アウトを含む強硬な態度を打出しており、当分解決の見通しはたっていない。今回のルノー公団における争議については、①総選挙後の政府の対話路線からは労組側に目立った成果がもたらされなかったこと、②反面このところ、政府が工業製品価格規制撤廃等企业側に有利な政策、あるいは政府の不振業種に対する無条件援助打ち切り等雇用問題をさらに悪化させかねない政策を打出してきていること、から労組側の不満がかなり蓄積されていたことが底流にあるとみられている。

#### 貿易収支じりは4ヵ月連続黒字

一方、5月の貿易収支(季節調整済み)をみると、1.6億フランの黒字と、2月以降4ヵ月連続黒字を記録、1～5月累計でも2.5億フランの黒字と前年同期(71億フランの赤字)に比べ顕著な改善を示した。5月の黒字については、①輸入

が、原油輸入の落着きから小幅の増加にとどまった(前年比+9.7%)一方、②輸出が、自動車、化学製品等を中心とする工業製品および穀物を中心とする農産物の増大を主因に引続き堅調に推移したことによるものである。政府でも、このような貿易収支の改善基調について、「輸出の堅調、輸入の鎮静という好ましいパターンが5月も続いて

おり、78年年間の貿易収支の均衡回復の見通しは一段と強まった」(ドニオ貿易相)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、5月末の8.0%に対し、6月26日7.5%と引続き低下傾向をたどっている。

### フランスの主要経済指標

	1976年	1977年		1978年				
		年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	2 月	3 月	4 月	5 月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	124 ( 9.7)	126 ( 1.6)	124 (△ 1.6)	127 (△ 0.8)	127 ( — )	129 ( — )	131 ( 4.8)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	103 ( 2.7)	103 ( — )	101 (△ 1.9)	104 ( — )	104 (△ 0.3)	107 ( 2.1)	104 ( 3.0)	
新車登録台数* (千台)	1,865.7 ( 24.9)	1,922.6 ( 3.0)	159.3 (△ 1.8)	151.7 (△ 8.9)	158.0 (△ 4.6)	160.6 (△ 2.5)	165.7 (△ 3.0)	
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)		873.2p ( 13.0)		
失業者数 (千人)	933.5 ( 11.2)	1,071.8 ( 14.8)	1,176.7 ( 13.7)	1,098.1 ( 4.8)	1,099.9 ( 4.3)	1,073.2 ( 5.2)	1,046.9 ( 4.7)	1,037.1 ( 6.2)
求人倍率	0.13 ( 0.13)	0.10 ( 0.13)	0.08 ( 0.10)	0.08 ( 0.10)	0.08 ( 0.09)	0.08 ( 0.10)	0.09 ( 0.10)	0.09 ( 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)	191.7 ( 9.2)	193.4 ( 9.2)	195.5 ( 9.0)	197.4 ( 9.0)
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)	237.0 ( 2.0)	237.3 ( 2.2)	237.9 ( 1.4)	
○コール・レート (翌日もの・%)	8.56 ( 7.91)	9.07 ( 8.56)	8.89 ( 10.62)	9.67 ( 9.84)	10.19 ( 9.83)	9.96 ( 9.73)	8.44 ( 9.22)	8.03 ( 9.07)
○国債利回り (1967年6%もの・%)	9.79 ( 9.05)	9.70 ( 9.79)	9.71 ( 9.79)	9.73 ( 9.76)	9.76 ( 9.62)	9.78 ( 9.90)	9.03 ( 9.83)	
マネーサプライ*(月末M1)	( 7.7)	( 11.4)	( 11.4)					
〃 (〃 M2)	( 12.8)	( 13.9)	( 13.9)					
銀行貸出(月末)	( 16.4)	( 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)	28,611 ( 12.8)	31,133 ( 18.6)	29,426 ( 15.8)	29,519 ( 14.9)
輸入* (FOB、百万フラン)	292,008 ( 31.5)	330,987 ( 13.3)	28,019 ( 3.4)	29,073 ( 5.9)	28,547 ( 5.7)	29,941 ( 8.4)	28,734 ( 10.9)	29,364 ( 9.7)
○貿易収支* (百万フラン)	△20,275 ( 5,998)	△11,130 (△20,275)	169 (△ 2,439)	△ 199 (△ 1,821)	64 (△ 1,622)	1,192 (△ 1,372)	692 (△ 518)	155 (△ 1,073)
○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)	22,879 (20,025)	23,079 (20,049)	23,520 (20,187)	24,165 (20,250)

(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。rは改定数。Pは速報数。

3. 四半期数は、マネーサプライ、銀行貸出、金・外貨準備高を除き月平均。

4. 金・外貨準備高は、72年6月以降73年1月までは 1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。

5. なお、当月から、失業者数、求人倍率は原統計の変更により原基数ベースに改訂した。



これは、最近のフラン相場の安定(1ドル当りフラン、6月27日現在4.5610、5月末4.6010)をながめ、フランス銀行が市場金利の低下を容認する態度を続けているためとみられている。

なお、主要市中銀行は6月28日、貸出金利の基礎とされている短期貸出基準金利を0.25%引下げ9.05%とし、7月1日以降実施する旨発表した(今回の引下げは昨年9月1日、9.6→9.3%の引下げ以来約9か月ぶり、「要録」参照)。今回の措置につきフランス銀行協会等では、「最近のフラン相場の安定に伴う市場金利の低下に呼応したものであり、貸出金利引下げが企業の金利負担軽減、設備投資の喚起に資することを期待したい」と説明している。

## ◇ 英 国

### 景気は上昇傾向続く

英国経済は、このところ景気回復傾向を強めつつあり、「需要・生産面からみた実体経済は、はっきりと上昇傾向を示している」(英蘭銀行四半期報<6月号>)との現状判断を下す向きが大勢である。

これを需要項目別にみると、これまでも景気回復をリードしてきた個人消費が、所得水準の上昇(平均所得<季節調整済み>、78年第1四半期・前期比+3.5%→4月・第1四半期比+4.9%)を映じて、さらに力強い伸びを示しており(小売売上数量<季節調整済み>、78年第1四半期・前期比+1.8%→4～5月平均・第1四半期比+1.5%)、耐久消費財を中心に「消費ブームが進行中」との見方も現れている。こうした耐久消費財の売行き好調を裏付けるように、消費者向けの賦払信用新規供与額はやや異常とすらみられるほどの増勢を示している(季節調整済み、78年第1四半期・前期比+6.1%→4月・第1四半期比+10.2%)。

また、民間設備投資についても3月～5月にかけて産業省が実施した企業アンケート調査によれば、民間設備投資のうち約5割弱を占める製造業設備投資の78年計画は前年比10～13%の増加(実

質ベース)が見込まれている(77年は当初計画<76年末調査>の10～15%増に対し、実績は8%増)。

さらに在庫調整の進行によってやや伸び悩みを続けてきた鉱工業生産も、こうした最終需要の着実な増大を映じてようやく上向きに転ずる気配をみせ始めており、4月の産業総合生産指数(季節調整済み)は、前月比+1.6%、前年比でも+2.5%となり、生産回復を予想していたヒーリー蔵相ら政府首脳の見通しが実現した形となった。また、労働需給もイングランド南部地方を中心に好転をみており、6月の失業者数(北アイルランドを除く、季節調整済み)は9か月連続減少し、昨年9月のピーク(137.8万人)比7.3万人減の130.5万人となり、1974年7月以来約4年ぶりに前年水準をも下回った。政府ではこれまで失業者の減少には雇用対策がかなり寄与しているとして、これを景気情勢の好転と結びつけることには慎重な構えを崩していなかったが、雇用省では、6月に入り、初めて「失業者数の減少傾向が定着した」との見方を明らかにした。

### 物価の先行きにやや懸念

この間、物価情勢は引続き落着き傾向にあり、前年比でみても5月の小売物価が+7.7%となった(4月同+7.9%)ほか、同月の卸売物価も同+9.5%と約4年半ぶりに1けた台を達成した。

しかしながら、最近、物価の先行きについては「本年初来のポンド・レートの低落が響いて本年半ばごろから再び上昇に転じ、本年末から来年にかけて2けたインフレに逆戻りする」(NIESR<国民経済社会研究所>四半期報<5月号>)とか「昨年夏以降の賃金上昇テンポは速く、このままでは、明年以降もインフレ抑制を維持することが難しくなる」(英蘭銀行四半期報<6月号>)といった警戒的な見方が台頭し始めている。政府では、「賃金の伸びはインフレ再燃を招くほどではなく、消費者物価の政府目標(78年第4四半期前年比+7.0%)の達成は十分可能」(ハタスリー物価担当相)との見解を示しているが<sup>(注)</sup>、実質所得の上昇率が労働生産性の伸びを上回っていること

も事実であり(実質所得、前年比上昇率、78年4月+7.5%、労働生産性、同+3.0%〈速報〉)、しだいに潜在的なインフレ圧力が醸成され始めているものとみられる。このため、英蘭銀行では賃金ガイドライン方式が満了となる本年8月以降の賃上げをできるだけ抑制する必要があるとの危機感を強め、所得上昇率として8%という具体的な目標値を提唱した(英蘭銀行四半期報<6月号>)。

8月以降の賃上げのわく組設定を前にして英蘭銀行当局が、こうした観測気球を打上げたことに對し労働界は一様に反発の姿勢を示し、「硬直的な所得政策によらなくとも正しい経済政策運営さえ行われれば、無責任な賃上げが行われることはない」(バスネットTUC<労働組合評議会>議長)との反論を加えている。

(注) ハタスリー物価担当相のこうした発言は、8月以降の賃上げのわく組設定を前にしてインフレ再燃懸念を強調することは労働界の不安感をあおることになり得策ではないとの判断が働いたことによる面もあるとみられる(フィナンシャル・タイムズ紙)。

また、5月の貿易収支(速報、季節調整済み)は、北海油田の生産本格化を映じてオイル収支が引続き好転をみたものの(月平均オイル収支、78年第1四半期△215百万ポンド→4月△115百万ポンド→5月△109百万ポンド)、自動車、機械類等の輸入がSouthampton港のストライキ解決等もあって前月減少の反動から急増したほか、宝石類の輸出落込みなどの特殊要因も加わり169百万ポンドの赤字と再び赤字に転落した(年初来の貿易収支は累計520百万ポンドの赤字)。商務省では最近の貿易収支の動向について「月々の振れが大きく、基調判断は難しいが、ならしてみれば、オイル収支は着実な改善を示しているものの、その他品目については輸入の増勢から先行き楽観を許さない情勢」とコメント、警戒的な見方をとっている。

#### 金融・財政緊縮措置を発表

6月8日、政府・英蘭銀行は最低貸出歩合(MLR)の引上げ(9→10%)、昨年8月以降適用が

停止されていた預金増加率規制(増加率ベースの特別預金制度、いわゆる corset、本年8～10月の利付債務が基準増加率を上回った場合、そのうち一定額を無利子で英蘭銀行に預入させる一種の量的信用規制)の再発動、社会保険料の雇用主負担引上げ等を内容とする一連の緊縮措置を発表した(「要録」参照)。

今次措置のねらいは「マネーサプライの抑制に関し、当局が毅然たる態度を示すことにより、市場の金利先高・インフレ懸念を払拭し、このところ不振が続いていた長期国債(gilts)の消化を促進してマネーサプライ抑制を目指す」(英蘭銀行)ことにある。特に社会保険料の雇用主負担引上げについては、78年度予算案発表後、野党により所得税減税の上積み修正が可決されたところから、財政赤字の膨張を懸念した英蘭銀行が政府に対し何らかの歳出抑制乃至歳入増加策を講ずるよう強く働きかけていたことを受けたものであり、これによって78年度の公共部門借入需要(PSBR)をIMFに公約した85億ポンドにおさめることを目指している。

今次措置に対する反響をみると、産業界では社会保険料引上げに関し、「財政赤字拡大阻止のためには何らかの歳出削減策を講ずるのが筋であり、今次措置は企業収益を圧迫し、物価・雇用面に悪影響を及ぼすおそれが大きい」(メスベンCBI<英国産業連盟>専務理事)と批判しているが、シティ筋では「今次緊縮措置は、政策当局がマネーサプライ増加目標値達成のための断固たる決意を表明したもの」として一様に歓迎しており、本措置により金利先高観が払拭されて国債消化も順調に進もうとの見方が多い。事実、その後長期金利は小反落に転じており(2分半利永久債市場利回り、6月1日12.21%→6月6日12.54%→6月12日12.11%)、国債の消化も順調に推移していると伝えられている(注)(フィナンシャル・タイムズ紙等)。しかしながら78年度予算案で景気刺激策を打出したあと、金融市場に混乱を招き、結局大幅な金利引上げに追いこまれたことに

## 英国の主要経済指標

	1976年	1977年	1978年					
		年 間	第 1 四半期	第 2 四半期	3 月	4 月	5 月	6 月
産業総合生産指数* (1970年=100)	101.3 ( 0.7)	102.5 ( 1.2)	103.6 ( 0.4)		103.7 ( 0.6)	104.8 ( 2.5)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	106.5 (Δ 0.2)	103.8 (Δ 2.5)	106.3 ( 2.9)		107.0 ( 5.2)	106.7 ( 4.3)	109.0p ( 6.5)	
○失業率* (%)	5.3 ( 3.9)	5.7 ( 5.3)	5.8 ( 5.5)	5.6 ( 5.5)	5.7 ( 5.4)	5.7 ( 5.4)	5.6 ( 5.4)	5.6 ( 5.6)
平均所得* (1970年1月=100)	261.9 ( 15.6)	288.6 ( 10.2)	310.8 ( 10.9)		314.8 ( 10.7)	326.1p ( 15.0)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	157.2 ( 16.6)	182.0 ( 15.8)	190.6 ( 9.5)		191.8 ( 9.1)	194.6 ( 7.9)	195.7 ( 7.7)	
卸売物価指数 (1970年=100)	219.6 ( 16.4)	261.7 ( 19.2)	279.0 ( 12.5)		280.6 ( 11.9)	282.8 ( 10.7)	284.4 ( 9.5)	
マネーサプライ*(M <sub>1</sub> ) 〃 (ポンド建M <sub>3</sub> )	( 10.3) ( 8.9)	( 21.9) ( 10.1)			( 25.3) ( 15.4)	( 23.1) ( 16.0)	( 23.2) ( 16.1)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	25,422 ( 30.6)	32,176 ( 26.6)	2,818 ( 12.7)		2,830 ( 11.3)	3,000 ( 15.8)	2,877p ( 11.1)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	28,932 ( 27.7)	33,788 ( 16.8)	2,991 ( 6.2)		3,100 ( 10.9)	2,777 ( 0.6)	3,046p ( 6.2)	
○貿易収支* (百万ポンド)	Δ 3,510 (Δ 3,203)	Δ 1,612 (Δ 3,510)	Δ 173 (Δ 316)		Δ 270 (Δ 253)	223 (Δ 168)	Δ 169p (Δ 279)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	4,129 ( 5,429)	20,557 ( 4,129)	20,320 ( 9,618)		20,320 ( 9,618)	17,038 (10,130)	16,661 ( 9,901)	

- (注) 1. カッコ内は前年同期比増減(Δ)率(%), ただし、○印は前年同期実数。  
 2. \*印は季節調整済み数。Pは速報数。  
 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。

ついて、「ヒーリー蔵相ら政府の経済政策運営は当を得ていない」(Howe 保守党下院議員)との批判も強まっている。

その後、民間非銀行部門の長期国債購入の増すに伴い短期金融市場が著しく逼迫、英蘭銀行ではこれに対処し、「預金増加率規制の貸出増加抑制機能を阻害することなく円滑な市場調節を実施する」観点から、6月19日以降特別預金預入率を一時引下げ、これにより金融市場に対し約6億ポンドの資金を解放する措置を講じた(「要録」参照)。この間、ロンドン手形交換所加盟銀行が、最低貸出歩合の引上げに追隨して貸出基準金利を1%、通知預金金利を0.5~1%引上げた(6月12日より実施)ほか、住宅金融協会も7月1日より不動産抵当貸付金利を1.25%、出資金配当率を1.2

%引上げる旨を発表した(「要録」参照)。

- (注) 5月のマネーサプライ(季節調整済み、ポンド建M<sub>3</sub>)は、前月比+0.9%とやや伸びが鈍化し(1~4月の前月比平均増加率+2.0%)、78年度の増加目標値(8~12%)のトレンドの範囲内に収まった形となった。また、英蘭銀行は、債券市場の地合い好転をながめ、6月12日、新たに9億ポンドの長期国債発行を発表した。

## アジア諸国

## ◇ 南西アジア

## 貿易収支は引続き悪化

南西アジア諸国の本年1~3月の貿易動向をみると、輸出はやや持直してきているものの、輸入の増勢が著しいことから収支じりは引続き悪化傾向を示している。

まず輸出面では、ビルマは主要輸出品目である米の不作による玉不足から増勢が鈍化しているものの、インドは綿花の豊作や輸出品目の多様化・新市場の開拓等から、綿布、茶、貴石等を中心に前期の伸びを大幅に上回り(前年同期比、77/10~12月+0.3%→78/1~3月+31.9%)、パキスタンも主要輸出品目の綿花・米(2品目で総輸出の51.3%<76年>)の増産に加え、港湾設備改善に伴う船積みの進捗もあって、前期の伸びを大きく上回った(前年同期比、77/10~12月+4.7%→78/1~3月+15.1%)。さらに、スリランカ、バングラデシュでは茶(スリランカ)、ジュート製品(バングラデシュ)を中心にそれぞれ輸出の伸びが回復してきていると伝えられている。一方、輸入面では、インドは国内経済開発推進や物価安定のため輸入代替化政策(国産品優先利用)が緩和されていることから、機械・機器(工作機械、縫製機械、

石油開発機器等)の資本財を中心に輸入が急増(前年同期比、77/10~12月+22.5%→78/1~3月+70.0%)、パキスタンも輸入自由化の促進に伴い機械・機器等の輸入が高水準にあるほか、小麦がやや不作であったことを映じた食糧輸入の増大もあって、増勢を一段と強めている(同、77/10~12月+14.4%→78/1~3月+32.7%)。また、バングラデシュでも、政府の備蓄食糧在庫減少に伴う緊急食糧輸入(77/7月以降)や商品借款に基づく綿花、セメント、鉄鋼等の原材料輸入が急増している。もっとも、スリランカ、ビルマは順調な農業生産を背景とする食糧輸入の減少等から増勢一服気味である。この結果、貿易収支はスリランカが黒字基調を続けているとみられるのを除いては、ほとんどの国が引続き悪化傾向をたどっており、特にパキスタン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、インド、

### 南西アジア諸国の貿易動向

(単位・百万ドル、カッコ内は前年同期比・%)

		G N P 構成比・%	1976年	1977年	4~6月	7~9月	10~12月	1978年
								1~3月
南 西 ア ジ ア	輸 出	/	7,330( 14.1)	8,268( 12.8)	2,179( 26.7)	1,899( 5.8)	1,893( 2.9)	インドパキ スタン合計
	輸 入		8,783(-16.6)	10,297( 17.2)	2,359( 14.8)	2,640( 23.7)	2,793( 23.0)	2,488( 29.2)
	収支じり		△1,453	△2,029	△180	△741	△900	3,290( 59.2)
	イ ン ド	(75年)	5,013( 16.6)	5,655( 12.8)	1,453( 22.6)	1,312( 5.1)	1,269( 0.3)	2,137( 31.9)
	輸 入		5,094(-17.0)	5,843( 14.7)	1,152(- 2.0)	1,556( 19.0)	1,663( 22.5)	2,502( 70.7)
	収支じり		△81	△188	301	△244	△394	△365
パ キ ス タ ン	輸 出	(76年)	1,163( 10.9)	1,171( 0.7)	342( 6.5)	234(- 3.7)	289( 4.7)	351( 15.1)
	輸 入		2,128(- 1.1)	2,448( 15.0)	674( 13.7)	536( 10.1)	645( 14.4)	788( 32.7)
	収支じり		△965	△1,277	△332	△302	△356	△437
ス リ ラ ン カ	輸 出	(75年)	566( 0)	756( 33.6)	200( 56.3)	198( 24.5)	168( 10.5)	n.a.
	輸 入		584(-22.4)	663( 13.5)	208( 39.6)	168( 16.7)	91(-33.6)	
	収支じり		△18	93	△8	30	77	
デ バ ン グ ラ デ シュ	輸 出	(74年)	401( 30.6)	476( 18.7)	135( 29.8)	99(- 5.7)	121( 21.0)	1~2月 88( 14.3)
	輸 入		860(-33.8)	1,158( 34.7)	276( 11.3)	337( 2.1倍)	347( 2.1倍)	1月 88( 27.5)
	収支じり		△459	△682	△141	△238	△226	n.a.
ビ ル マ	輸 出	(76年)	187( 20.6)	210( 12.3)	49( 2.1)	56( 43.6)	46( 2.2)	n.a.
	輸 入		117(-39.4)	185( 58.1)	49( 2.2倍)	43( 65.4)	47( 14.6)	
	収支じり		70	25	0	13	△1	

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)

	1976 年	1977 年	1977年			1978 年
			6月	9月	12月	3月
インド	3,074	5,184	4,559	4,675	5,184	5,819
パキスタン	532	518	438	456	518	604
スリランカ	92	292	127	188	292	322
バングラデシュ	289	235	294	271	235	243
ビルマ	126	113	138	110	113	116

資料：IMF, International Financial Statistics.

パキスタンでは以上のような貿易収支赤字幅拡大傾向にもかかわらず海外出稼ぎ労働者からの本国送金が高水準であること(インド、77年中推計22.6億ドル<前年17.6億ドル>、パキスタン、77/78年度見通し12.0億ドル<76/77年度5.7億ドル>)を主因に、また、スリランカでは上記貿易収支黒字幅拡大傾向を映じ、それぞれ増加をみており、またバングラデシュ、ビルマでも資本収支の黒字に支えられてほぼ横ばいを続けている。

## 農業生産は好調、工業生産は低迷

次に国内経済動向をみると、まず農業生産は台風被害をうけたインドのジュート、パキスタンの小麦を除いては、ほぼ順調に推移している。すなわち、インドでは77/78年度の穀物生産が史上最高であった75/76年度(121百万トン)を凌駕した(126百万トン、前年度比増加率+13.5%)ことや前年不振であった綿花生産の復調を主因に農業生産全体としても前年水準を大きく上回った(前年度比、76/77年度-5.0%、77/78年度+7.0%)。また、他の主要4か国でも、綿花(パキスタン)、米(パキスタン・スリランカ)、茶(スリランカ)、ジュート(バングラデシュ)などの主要品目が前年の不振から目立った回復を示している。

一方、工業生産は、農業関連部門を除いては、全体的に低迷が続いている。すなわち、インドでは電力供給不足やストの多発に加え、デサイ政権の大企業優先策修正に伴う投資意欲の減退等から基幹産業である綿糸、鉄鋼、石炭の生産が前年を下回っている状態にある(この結果、鉱工業生産

指数の前年同期比でみると、77/7~9月+5.2%から10~12月には+3.7%に鈍化)。またパキスタンでは、同国の主要産業である綿工業が76/77年度産原綿の供給不足の影響から前年を下回っているため工業生産全体としても低迷が続いている模様。もっとも、スリランカでは農産品加工業(茶、ココナッツ製品)が天候回復に伴う原料生産増大や需要増からそれぞれ好転をみている。

77年度(注)の各国の実質経済成長率は、工業生産が低迷を続けたものの、農業生産が好調であったこと(全体としては3年連続の豊作)が寄与して、各国とも前年度の伸びを上回ったものとみられる。

(注) 年度はインド、ビルマ4~3月。パキスタン、バングラデシュ7~6月。スリランカ1~12月。

この間、各国の消費者物価動向をみると、バングラデシュを除いて着着きをみせている。すなわち、バングラデシュでは食糧の政府手持在庫減少や78年産米の作柄不良を見越した食料品の値上りを主因に騰勢を強めているものの、インド、パキスタン、スリランカでは、①好調な食糧生産や②国内供給不足品目(機械・機器<インド・パキスタン等>)の輸入拡大、さらには③マネーサプライ抑制策の実施(インド、スリランカ)等もあって引続き着着き気味に推移しており、ビルマでも流通機構の整備や財政健全化に伴うマネーサプライの伸び率鈍化等を映じて前年を下回る水準で推移している。

## 南西アジア諸国の実質経済成長率見通し

(単位・%)

		1975 年度	1976 年度	1977 年度	1978 年度 (見通し)
インド	GNP	8.5	1.6	6.0	5
パキスタン	〃	4.3	1.2	8.5	7
スリランカ	〃	3.6	3.0	4.4	9~10
バングラデシュ	GDP	9.7	3.0	7~8 (目標9.0)	n.a.
ビルマ	〃	4.1	5.9	6.4	5.9 (目標)

年度は、インド、ビルマ4~3月。パキスタン、バングラデシュ7~6月。スリランカ1~12月。

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・前年比騰落率・%)

	1976年	1977年	1978年			
			4～6月	7～9月	10～12月	1～3月
インド	-7.8	8.5	9.4	9.8	8.2	3.2
パキスタン	7.2	10.1	10.6	10.5	7.2	n.a.
スリランカ	1.2	1.3	1.2	1.3	1.1	1.3
バングラデシュ	-9.6	10.4	9.6	13.2	16.0	18.4
ビルマ	22.4	-1.1	1.3	-3.7	-6.5	n.a.

資料：IMF, International Financial Statistics 等。

なお、インドでは、2月に78年度予算案が、また3月には新5ヵ年計画が相次いで発表され、前政権の重工業優先政策から農業・農村開発および小規模産業育成に重点を移そうという現デサイ政権の経済政策がしだいに明確になってきている。

## 共産圏諸国

### ◇ 中 国

#### 工業生産は順調に拡大

最近の中国経済の動向をみると、農業は、懸念されていた夏収作物への干ばつの被害が当初の予想を下回り、秋収作物の生育はおおむね順調とみられている一方、工業生産も引続き各部門で計画を上回る拡大をみており、対外貿易面でも回復傾向が強まっている。

まず農業面をみると、4～5月央にかけて黄河、淮河流域に広がった干ばつにより、夏収作物(年間食糧生産の約2割、冬小麦が主体)の生育と秋収作物(同6割強、稲・春小麦・雑穀が主体)の播きつけに被害が及んだと伝えられる。被害状況については目下のところ中国側の公式発表はなされていないが、その後迅速な干ばつ対策(注1)が講じられ、さらに小麦主産地の華北では5月中旬に2度の降雨をみたことから、西側では「干ばつの被害は当初予想を下回り」(米農務省)、夏収作物の大宗を占める小麦の収穫は「不作であった昨年の水準は上回る」(同)ものと推定している。この間秋収作物については、揚子江流域の早稲の植え

つけと華北の春小麦の播きつけが終了し、その後の生育状況も良好と報ぜられている。

(注1) 中国当局は4月25日、全国干ばつ対策緊急電話会議を開催し、①被災地域の指導幹部と大衆が総力をあげて速やかに干ばつ対策と取り組むこと、②干ばつ対策に必要な物資の供給・輸送体制を強化すること、③電力を干ばつ対策に優先的に使用できるようその節約につとめること、を指示した。また翌26日には、國務院に楊立功農林部長を責任者とする干ばつ対策委員会が設置された。

一方工業生産は第1四半期に史上最高水準を記録(同期間中の既往最高比+24%)した後、4～5月も急テンポの拡大を続けており、5月の工業生産は4月を8.4%上回る月間史上最高を記録、1～5月では前年同期比28.3%増となったと発表されている。このような生産拡大の状況を生産実績が発表された品目についてみると、原炭(1～6月上旬、前年同期比+22.8%、上半期生産計画を20日繰上げ達成)、鉄鋼(同、同+76%、同19日繰上げ達成)、化学肥料(1～6月央、同+53.8%、同15日繰上げ達成)、繊維製品(1～6月見込み、同+26.3%、同20日繰上げ達成)のすべての品目において、前年同期の生産水準を大きく上回り、上半期生産計画を超過達成している。このような増産の背景としては、昨秋以降導入されている物質的刺激の強化策(賃金引上げ<77年10月>、奨励金支給の復活<同12月>等)に伴う労働生産性の向上に加え、従来ネックとなっていた運輸事情の好転とプラントの新規稼働等に伴うエネルギー・素材供給の増大が大きく寄与しているものとみられる。ちなみに、運輸・交通部門では、上半期の輸送実績がかなりの増大(鉄道…上半期の貨物・人員輸送計画を14日繰上げ達成、自動車<交通部直属分のみ>…1～4月の貨物輸送量、前年同期比+25%弱)をみているほか、第1四半期の基本建設実績も、重点項目となっているエネルギー部門を筆頭に「良い成績をあげている」(5月10日付人民日報、新設された発電機的能力、前年同期比3倍、新規に付加された石炭採掘能力、同5倍半、同石油採掘能力、ここ3年間の同期の最高)

と報じられている。このような経済各部門の好調を背景に第1四半期の財政収入は大幅に増大している(4月28日付人民日報)。

### 輸出入とも回復傾向強まる

1977年の西側主要国<sup>(注2)</sup>との貿易動向(OECD統計等西側統計による)をみると、年間では輸出入とも前年比1割前後の伸び率(輸出+11.4%、輸入+9.4%)にとどまった(収支じりでは11.1億ドルの黒字と前年<同9.3億ドル>比黒字幅を拡大)ものの、年央以降は輸入が、鉄鋼、化学肥料等の持直しと76年末～77年央にかけて大量に成約した小麦の入着本格化等から急増に転じた(1～6月前年同期比-35.0%→7～12月同+88.6%)。更年後の動きをみると、輸出面では、原油、生糸等繊維製品を中心にわが国向け(1～5月前年同期比+35.3%、77年中輸出シェア、29.3%)が、また食料品を中心とする香港向け(1～4月同+20.9%、77年中輸出シェア、32.8%)等が増勢を強めている。また輸入面でも工業の好調に伴い、鉄鋼、機械・機器等を中心とするわが国からの輸入(1～5月前年同期比+40.2%、77年中輸入シェア、46.4%)が増大しているほか、カナダ・豪州からは既契約分農産物が引続き大量に入着をみていることなど輸出入両面での回復傾向が強まっており、中国の対外貿易拡大方針が具体化してきているものとして注目される。

(注2) 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ェイト約8割)。

なお2月に締結された「日中長期貿易取決め」(協定期間78～85年、3月号「要録」参照)の柱となるわが国からのプラント輸入については、取決め締結後商談が一段と活発化しており、5～6月には上海宝山製鉄所の大型プラントを含む数件の成約<sup>(注3)</sup>をみているほか、鉄鋼、化学プラント等の大型案件についてもこのところ交渉が本格化し

ている。

(注3) 製鉄プラント以外では、エチレン・プラント、人工皮革プラント、ブラウン管用ガラスバルブ・プラント等。

### 経済関係重要会議の開催相次ぐ

第5期全国人民代表大会第1回会議(2月26日～3月5日、4月号「要録」参照)において、意欲的な諸目標を掲げた「国民経済発展10か年計画」(1976～85年)の概要が発表されて以来、中国では経済関係各部門の重要会議が相次いで開催されている(その内容が発表された主な経済関係会議は11件)<sup>(注4)</sup>。これらの会議は、10か年計画を遂行するために経済関係各部門が果さなければならぬ当面の課題を周知徹底し、幹部の士気高揚を図ること等をねらったものとみられる。これらの会議を通じてみられる特徴点は、①各部門における現状の立遅れを率直に認めたうえで、当面の課題を、党の指導強化、職場管理水準の引上げ、既存設備・生産能力の潜在力掘起しに置いていること、②会議の開催が、中国経済の「弱い環」をただすべく従来よりネックとなっていた運輸・交通、基本建設、商業等の部門を中心に開催されていること、などである。特に6月20日から北京で開催された全国財政商業会議は、建国以来最大規模のものと伝えられ、開会演説において李先念副首相が、企業、人民公社の財政・金融管理の強化、商業・サービス部門の充実を指示していることが注目される。

(注4) 個別には以下のとおり。カッコ内は開催月。

- ①全国科学会議(3月)、②全国鉄道会議(4月)、③全国工業工作会議(不明)、④全国節約工作会議(同)、⑤全国交通部門会議(5月)、⑥全国基本建設工作会議(同)、⑦全国紡績会議(同)、⑧全国石油化学工業会議(5月、閉会時不明)、⑨全国軽工業会議(6月)、⑩全国物資会議(6～7月)、⑪全国財政商業会議(同)。