

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

ドル防衛対策を発表

米国経済は実体面で引続き順調な拡大傾向を持続している反面、物価の騰勢にはほとんど衰えがみられず、また為替面でも米ドル相場が10月に入り大幅下落を示すなど問題も少なくない。

かかる状況下政策当局のスタンスは一段とインフレ抑制重視の方向に傾斜、連邦準備制度が10月16日、7月以降4ヵ月連続の公定歩合引上げ(8.0→8.5%)を実施する一方、政府も同24日、価格、賃金の自主的ガイド・ライン(wage/price standard)の設定(賃金上昇率・7%、価格上昇率・経済全体としての basic target は5.75%、各企業は76、77年平均上昇率マイナス0.5%ポイント)、財政赤字の抑制(80年度300億ドル以下)を柱とするいわゆるインフレ対策第2段階(phase II)を発表した。

しかしこうしたインフレ対策については、政府が財政赤字削減に取組もうとしている姿勢はそれなりに評価されている(ゲインズ・マニュファクチャラーズ・ハノーバー・エコノミスト)ものの、「米国の歴史をさかのぼってみても賃金・物価ガイドライン政策が成功をおさめた例はなく、その実効性は極めて疑問」(ユニオン・カーバイド社会長)とする向きが多い。こうした懐疑的な見方を映じて米ドル相場の下落傾向は一向に改まらず、政府は急遽11月1日、「ドル相場の引続く低落は基本的に経済情勢に照してみれば明らかに不当なものである。今やインフレ対策の重要な1歩(one major step)として最近のドル相場の過大な減価を是正することが必要となった」(カーター大統領声明)との考え方から公定歩合の大幅引上

げ(8.5→9.5%)、預金準備率の引上げ、為替市場への協調的介入の強化、介入所要資金の調達強化(IMF引出し、SDR売却、スワップ取決めわくの拡大、外貨建債券の発行で合計300億ドル)等の内容とする包括的なドル防衛策の実施に踏切った。

なお今回のドル防衛措置について市場筋では「時宜を得たものであり、米国がドル安に終止符を打ち為替相場を安定化させようという決意を示したもの」(クローセン・バンク・オブ・アメリカ頭取)として一様に歓迎している。

もっともこれが有効性については、「今回の対策はあくまで技術的、つなぎ的な措置(bridging action)であり、米国経済の fundamentals が実際の程度改善するかについては依然不透明である」(西ドイツ・コメルツバンク)ことから、長期的にみて真にドルの安定につながるかどうかについては即断できないとする向きも多い。

実体経済は引続き順調に拡大

この間、第3四半期の実質GNP^(注)成長率(季節調整済み、前期比年率)は+3.4%となった。これについては一般に「ともかくも第2四半期のGNPが+8.7%と著伸した後の一段増加であり、米国経済の力強さを示すもの」(商務省)と評価されており、事実9月の主要経済指標をみても、鉱工業生産、小売売上高等、軒並み底固い動きを示している。こうしたことから政府では「前記ドル防衛策が景気に悪影響を及ぼすとはみられず、引続き3%程度の成長が続くものと予想される」(ブルメンソール財務長官、11月1日)として先行きを楽観視しているが、民間では「金利の急上昇から79年にもリセッションに陥りかねない」(チエイス・マンハッタン銀行)と危惧する声も生じ始めている。

(注) 需要項目別の内訳をみると、設備投資が第2四半期著伸した(+21.6%)後だけにほぼ横ばいとなった(-0.3%)ほか、住宅投資(-1.3%)、在庫投資(GNP前期比年率に対する寄与度-0.6%)も前期比若干の減少となったものの、個人消費が堅調であった(+3.4%)うえ、第1・第2四半期に落込んでいた政府財・サービス購入も増加に転じている(+9.00%)。

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1四半期		第2四半期		第3四半期(P)	
名 目 G N P	18,872	11.0	19,920	7.1	20,875	20.6	21,411	10.7
実 質 G N P (1972年価格)	13,327	4.9	13,542	△ 0.1	13,826	8.7	13,943	3.4
個 人 消 費	8,577	4.7	8,735	△ 1.4	8,863	6.0	8,937	3.4
民 間 設 備 投 資	1,298	9.2	1,338	4.0	1,405	21.6	1,404	△ 0.3
民 間 住 宅 投 資	577	20.5	595	△ 5.2	599	2.7	597	△ 1.3
民 間 在 庫 投 資	89 (22)		123 (48)		127 (4)		107 (△ 20)	
純 輸 出	95 (△ 59)		29 (△ 2)		113 (84)		120 (7)	
政府財・サービス購入	2,692	2.4	2,721	△ 3.5	2,719	△ 0.3	2,778	9.0
うち連邦政府	1,016	5.2	1,012	△ 8.9	971	△ 15.2	1,019	21.3
地方 政府	1,676	0.8	1,708	△ 0.2	1,748	9.7	1,759	2.5
G N P デ フ レ ー タ ー (1972年=100)	141.58	5.9	147.10	7.2	150.98	11.0	153.56	7.0

(注) (P)は速報計数。

そこで以下9月の主要経済指標の動きを具体的にみると、まず鉱工業生産(季節調整済み)は8月に続き9月も前月比+0.5%(注)と堅調な伸びを

節調整済み、年率)は9月も2,073千戸(前月比+1.4%)と3月以降7ヵ月連続2百万戸の大台を維持している。

、続けている。財別には、消費財が緩やかな増加(+0.1%)にとどまっているが、企業設備財(+0.6%)、原材料(+0.8%)が引続き好伸している。

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1977年	1978年					
	年 間	第2四半期	第3四半期	7月	8月	9月(P)	
鉱工業生産指数* (1967年=100)	137.1 (5.6)	144.0 (5.1)	146.7 (6.0)	145.9 (5.2)	146.7 (6.2)	147.5 (6.5)	
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	597.8 (17.3)	696.4 (18.2)	694.3 (18.2)	651.9 (15.6)	715.8 (20.8)	715.2 (18.5)	
小売売上高* (月平均・億ドル)	588.3 (10.5)	642.6 (10.9)	654.5 (10.8)	643.4 (9.7)	655.1 (10.7)	665.0 (11.9)	
乗用車売上げ (千台)	11,185 (10.6)	3,339 (4.3)	2,715 (1.6)	930 (1.8)	957 (2.8)	828 (0)	
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,967 (28.3)	2,114 (9.1)	2,079 (1.9)	2,119 (2.3)	2,044 (0.3)	2,073 (3.0)	
個人所得* (年率・億ドル)	15,290 (10.7)	16,824 (11.5)	17,272 (11.9)	17,188 (12.1)	17,273 (12.1)	17,356 (11.5)	
失 業 率* (%)	7.0	5.9	6.0	6.2	5.9	6.0	
消費者物価指数 (1967年=100)	181.5 (6.5)	193.4 (7.0)	197.9 (8.0)	196.7 (7.7)	197.8 (7.9)	199.3 (8.3)	
卸売物価指数 (1967年=100)	194.2 (6.1)	207.9 (6.8)	211.1 (8.3)	210.6 (8.1)	210.4 (8.1)	212.3 (8.7)	

(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。

(注) なお商務省では、9月末に行われた鉄道スト(4日間)の影響から自動車と石炭の生産が落込み、鉱工業生産全体の前月比上昇率は0.1%ポイント程度押下げられたとコメントしている。

一方需要面では、小売売上高(季節調整済み)は7月に一時落込んだ(前月比-0.3%)後、8月(+1.8%)、9月(+1.5%)と好伸している。特に9月の場合、耐久財の著増(+2.1%)が目立った(非耐久財+1.2%)。

また民間住宅着工件数(季

さらに、設備投資の先行指標とされる資本財受注(季節調整済み)は、8月著増(+13.3%)をみた後9月も+0.8%の伸びを示した。

他方物価は、8月にやや騰勢鈍化をみたが、9月には再び大幅に上昇した。すなわち卸売物価(原計数)は8月に農産物価格の下落から前月比-0.1%と1年ぶりにマイナスを記録したものの、9月には工業製品価格の根強い騰勢持続に加え、農産物が食肉の上昇を主因に上伸したため、前月比+0.9%と高い伸びを示した。また消費者物価(原計数)も住居費、衣料費等の値上りを主因に9月は前2か月を上回る上昇率(前月比8月+0.6%→9月+0.8%)となった。

この間、9月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)赤字は16.9億ドルと8月(16.2億ドル)に続き比較的小幅にとどまった(1~7月平均27.7億ドル)。これは輸入が機械、食品、石油等の増加を中心に前月比+7.3%の増加を示したものの、輸出も機械、輸送用機器の増加から前月比+7.7%

の増加となったことによるものである。なお今後の米国の石油輸入に少なからぬ影響を及ぼすとみられるエネルギー法は、約1年半にわたる議会審議の末、この10月15日ようやく議会を通過した。本法はエネルギー消費節約のためのエネルギー税制改正、国内天然ガス生産促進のための価格規制緩和等を骨子としている。

長・短金利とも上昇

次に金融市場の動向をみると、まず短期市場金利は上記連邦準備制度の抑制的な市場運営態度を映じて、10月から11月初にかけて急騰をみている。すなわち短期市場金利の

中心とされるフェデラル・ファンド・レートが11月2日、クロージング・ベースで10.0%と74年以来の2けた台乗せを示現した(9月最終週平均8.62%)のをはじめ、CDレート(3か月物市場、9月最終週8.83%)、BAレート(1~180日物、9月最終週8.9375%)も10月末から11月初にそれぞれ10%を超えている(11月2日クロージング・レート、CDレート10.25%、BAレート11.125%)。また大手商業銀行のプライム・レートも10月中2度にわたり通算0.5%ポイント引上げられたあと、11月初にもさらに上昇、大勢10.75%と74年11月以来の高水準となった。なおこの間、10月中の企業需資は引続き旺盛(大手商業銀行のビジネスローン残高、9月+17.7億ドル→10月+22.3億ドル)で、これを映じてマネーサプライも増勢を持続している(M₁、季節調整済み3か月前対比年率増加率10月25日週+8.5%)。

また長期金利についてみても、9月央以降上昇

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 ₁ 増減(Δ)率 (%)	M ₂ 増減(Δ)率 (%)					
78年3月中 平均	5.3	6.5	3.44	0.09	6.79	6.319	8.47
4月	8.1	7.0	5.39	△ 4.32	6.89	6.306	8.56
5月	10.3	7.8	12.27	△ 8.82	7.36	6.430	8.69
6月	11.3	8.6	11.11	△ 8.54	7.60	6.707	8.76
7月	4.8	7.6	12.86	△ 10.03	7.81	7.074	8.88
8月	7.1	8.8	11.47	△ 6.82	8.04	7.036	8.69
9月6日に 終る週	7.1	8.8	11.64	△ 6.23	8.30	7.659	8.67
13日	6.8	9.0	5.10	△ 1.70	8.33	7.695	8.62
20日	7.5	9.4	9.23	△ 5.11	8.36	7.884	8.70
27日	9.3	10.3	15.59	△ 11.19	8.62	8.106	8.77
10月4日	8.5	10.0	12.85	△ 8.99	8.85	8.161	8.79
11日	9.2	10.4	12.39	△ 6.46	8.71	8.256	8.86
18日	9.9	10.7	12.49	△ 11.31	8.78	8.209	8.89
25日	8.5	10.2	13.14	△ 7.11	9.24	7.900	8.92

(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. TB入札レートの月次計数は月中平均。

に転じていた既発債市場利回りは前記金融引締め策の強化を映じて10月に入り上昇テンポをやや速めている(国債<20年物>9月27日週8.59%→11月1日週8.80%、社債<ムーディー3A格>9月27日週8.77%→10月25日週8.92%)。このため新発債の入札利回りも上昇をみており、例えば10月24日発行のオハイオ・ベル・テレフォン社債(3A格、40年物、150百万ドル)の入札利回りは9.1%と前月発行された同種社債の利回り(9月12日発行サザン・ベル・テレフォン社債、8.625%)を大きく上回り1975年秋以来の高水準となっている。

この間ニューヨーク株価は、10月上旬一時900ドル台を回復(10月11日901.42ドル)したものの、月央以降短期金利の上昇、ドル相場下落等がいや気され急落、31日には792.45ドルと本年4月以来の800ドル台割れを示現した。もっとも更月後は、上記ドル防衛策が好感され11月1日には827.79ドルまで一気に回復をみている(1日で35.34ドル上げたのは史上最大)。

欧州諸国

◇西ドイツ

本年の実質成長率は3～3.5%との見通し

西ドイツの景気については、春以降再び上向きに転じているとの見方が大勢となっている。本年の実質成長率についても、夏場までは2.5%程度とみられていたが、最近では3.0～3.5%の成長率の達成が可能との見方が一般的となっている。もっとも、景気回復の背景や今後の景気の回復の腰の強さについては、政策当局と民間経済研究所との間にお互い見解の相違が残っており、例えば政策当局のなかでも最も楽観的見方をしているブンデスバンクは、建設、個人消費の好調のほか民間設備投資にもこのところ動意がうかがわれるとして、「本年央から明年央にかけては実質成長率は3.5～4.5%にも達しよう」(エミンガー・ブンデスバンク総裁)としている。これに対して、5大経済研究所では10月23日に発表した恒例の秋の共同

経済見通し(通常春、秋2回、「要録」参照)のなかで、本年の実質成長率を前回見通しの2.5%から3.0%へ上方修正し、明年についても4%前後を予測しているが、民間設備投資は依然力強さを欠いており、今後持続的な景気上昇を確保するためには、引続き公共投資による下支えが必要であるとするなど、やや慎重な見解を示している。

主要経済指標の動向をみると、鉱工業生産(季節調整済み、建設を除く)は6、7月の2ヵ月連続増加(前月比、6月+2.6%、7月+1.7%)のあと、8月には自動車、電気製品等耐久消費財が引続き増加を示したものの、前月大幅増加をみた投資財の反動減から、前月比1.7%の減少となった。

雇用面では失業者数は6～8月の3ヵ月連続増加のあと、9月には幾分減少を示し(季節調整済み、6月98.8万人→7月99.3万人→8月99.7万人→9月98.6万人)、失業率も9月には若干低下を示した(季節調整済み、7月4.3%→8月4.4%→9月4.3%)。

需要面の動きについてみると、まず輸出(数量ベース、季節調整済み)はマルク相場高騰による国際競争力の低下等を背景に依然不振を続けており、7～8月の前2ヵ月平均比では0.2%の減少を示した。先行指標である国外受注数量(季節調整済み)も8月は前月比+12.9%の大幅増加となったが、これにはイランからの発電プラントの受注という特殊要因が含まれており、しかも7～8月の前2ヵ月平均比では+2.1%の増加にとどまっているところから、輸出が当面景気支持要因となることは期待薄との見方が一般的となっている。

設備投資については、建設機械や工作機械の出荷増に加え先行指標である国内投資財受注(数量ベース、季節調整済み)が第2四半期横ばいのあと幾分増加(7～8月平均の前3ヵ月平均比+1.0%)を示したこと等をながめて、経済省では「設備投資は漸次改善傾向にある(allmähliche Besserung)」(同省月報9月号)との見解を表明している。またブンデスバンクでも、①国内受注持直し

に伴う企業の売上げ増大期待、②明年度からの企業減税の実施、③最近における企業収益の改善等を理由に企業の投資マインドの好転を指摘している。しかし民間経済研究所や産業界では、本年の賃上げ交渉を控え、労働時間短縮問題(週40→35時間)や賃上げ率の帰趨いかにでは新たなコスト・アップ要因となる可能性が大きいことや稼働率がなお低いことなどからみて、設備投資の本格的回復を期待することは時期尚早との慎重な見方を示す向きが依然多い。

この間、個人消費は雇用者所得の増加や後述の物価の落ち着きに伴う家計の実質可処分所得の増加等を背景に「改善基調を続けている」(マッハーファー蔵相)とみられるが、小売売上数量(季節調整済み)が7月に幾分減少(前月比-1.6%)したあと、8月には横ばいとなったほか、新車登録台数も夏以降伸び悩んでいる(前年比、7月+8.5%→8月+6.3%→9月+5.5%)ことにもみられるように、なお力強さを欠いている。

また、住宅投資については①中期公共投資計画に伴う公共投資の発注増、②住宅抵当金利の低下等を背景に個人・賃貸住宅のほか、公共住宅建設も活況を呈しており、7月の建築受注数量(季節調整済み)も前月比+4.3%の大幅増加を示した。

物価は鎮静傾向を持続

この間、物価は鎮静傾向を持続した。すなわち、9月の生計費指数(原計数)は建設資材価格が上昇傾向を強めているものの、食料品価格の大幅下落や耐久財価格、サービス料金、家賃等が総じて落ち着きをみせたことから、2ヵ月連続前月比低下(-0.3%、8月同-0.3%)を示し、前年同月比でも+2.2%と69年6月(同+2.3%)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、8月横ばいのあと9月も生産財・投資財価格の落ち着きを主因に前月比+0.1%の低い上昇率にとどまった。こうした物価安定の背景は従来同様、輸入物価の低下(原計数、8月前年比-4.4%)が続いていることによる面が大きく、当面こうした傾向は持続するものとみられている。こう

したことから、本年の生計費指数上昇率は「3%を下回することは確実」(ハンブルク経済研究所)であり、「2.6%程度にとどまるのではないか」(ヴェスト・ドイツェ・ランデスバンク)ともみられている。もっとも、前記建設資材価格の高騰や後述のマネーサプライが再び増加テンポを強めていることから、明年の物価については必ずしも楽観できず、「公共料金の引上げや賃金交渉における労組側の姿勢硬化、さらに年央に予定されている付加価値税の引上げ(12→13%)等の影響もあって、本年に比べ3.5%程度の上昇と上昇テンポがやや加速しよう」(5大経済研究所共同経済見通し)との観測がなされている。

ブンデスバンク、最低準備率の引上げを決定

一方、9月の中央銀行通貨は、消費者ローン、個人住宅貸付等を中心に金融機関の国内向け貸出が引続き増勢を強めていること(個人・企業向け金融機関貸出、年初来増加率<季節調整済み、年率>6月+10.5%→7月+11.1%→8月+11.9%)を主因に幾分増加テンポを強めた(季節調整済み、3ヵ月前比年率、7月+8.4%→8月+9.6%→9月+11.4%)。このため「ブンデスバンクは徐々に通貨供給量の抑制に努めるべきである」(5大経済研究所、貯蓄銀行協会)との意見も出されている。

こうした情勢下、ブンデスバンクは10月19日、国内債務および対外債務にかかる最低準備率を9%引上げることと決定した(11月1日以降実施、吸収資金量40億ドイツ・マルク強、「要録」参照)。本措置につき、同行では「為替市場における大量介入によって生じた金融機関の流動性の一部を、景気回復に必要な資金の順便な供給を損わない範囲で吸収することをねらいとしたものである」と説明している。なお、市場筋では本措置は従来のブンデスバンクの物価安定策に沿ったものであり、金融緩和と基調維持という政策態度の変更を意味するものではないとの見方が大勢を占めている。

一方、10月の金融市場の動向をみると、短期金

西ドイツの主要経済指標

	1976年	1977年	1978年					
			第2 四半期	第3 四半期	6月	7月	8月	9月
鉱工業生産指数* (1970年=100、建設を除く)	113 (7.6)	116 (2.7)	117 (1.7)		118 (1.7)	120 (4.3)	118 (1.7)	
製造業設備稼働率*(%)	80.2	80.9	80.4		—	80.2	—	
製造業受注数量指数* (1970年=100)	113 (8.7)	112 (△ 0.9)	113 (2.7)		115 (4.5)	112 (5.7)	118 (6.3)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	117 (3.5)	121 (3.4)	125 (5.0)		127 (4.1)	125 (2.5)	125 (2.5)	
失業者数*(千人)	1,054	1,031	998	992	988	993	997	986
失業率*(%)	4.7	4.6	4.4	4.3	4.4	4.3	4.4	4.3
未充足求人数*(千人)	235	232	237	243	240	240	243	245
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	187 (6.9)	203 (8.6)	217 (7.4)		216 (3.3)	215 (6.4)		
生計費指数 (全家計、1970年=100)	140.8 (4.5)	146.3 (3.9)	150.5 (2.7)	150.4 (2.4)	150.8 (2.4)	150.8 (2.6)	150.4 (2.4)	150.0 (2.2)
生産者物価指数 (鉱工業、1970年=100)	140.8 (3.9)	144.4 (2.6)	146.2 (1.0)	146.5 (1.2)	146.4 (1.1)	146.5 (1.2)	146.5 (1.2)	146.6 (1.3)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,199 (8.4)	1,318 (9.9)	1,348 (n.a.)	1,385 (n.a.)	1,348 (n.a.)	1,353 (n.a.)	1,370 (n.a.)	1,385 (n.a.)
マネーサプライ*(M ₁)	(3.9)	(11.3)	(12.9)		(12.9)	(12.6)	(13.5)	
〃 (M ₃)	(8.4)	(11.1)	(10.5)		(10.5)	(9.9)	(10.7)	
輸出* (FOB、億マルク)	2,545.7 (14.6)	2,729.4 (7.2)	234.3 (3.9)		242.5 (5.0)	222.9 (1.1)	237.7 (4.8)	
輸入* (CIF、億マルク)	2,205.3 (19.5)	2,347.5 (6.4)	199.6 (3.6)		199.8 (1.6)	202.3 (1.1)	197.7 (2.2)	
貿易収支* (億マルク)	340.4 (374.7)	381.9 (340.4)	34.7 (32.8)		42.7 (34.3)	20.6 (20.4)	40.0 (33.3)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	327.8 (316.8)	337.3 (327.8)	338.9 (324.7)	363.0 (324.4)	338.9 (324.7)	340.8 (332.2)	352.4 (330.3)	363.0 (324.4)

(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. 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。

利は大納税期(9月)後とあって再び低下(コール・レート翌日もの、月中平均金利、9月3.49%→10月<上旬>3.44%→<中旬>3.08%)したが、長期金利は財政赤字の拡大に伴う長期資金需給の引締めを予想した金融機関や大口投資家の債券買い控えを背景に幾分上昇気味に推移した(国債<残存期間4年もの>9月末5.77%→10月20日5.81%)。

◇ フランス

景気は回復基調を維持

フランスの景気は、夏場一服状態を示した後、秋口に入って再び回復傾向を取り戻しつつあるとみられる。しかし回復のテンポは依然緩やかなもののにとどまっている。

すなわち、7～8月の鉱工業生産(建設を除く、季節調整済み、1970年=100)は、自動車(6月中ストのため生産低下)、電機・家電、石油精製等の増加を主因に前月比+1.6%と、5、6月2か

月連続前月比減少(5月-3.0%、6月-1.6%)(注)の後再び増加に転じた。9月以降も、「徐々にバカンス前の生産水準に戻りつつある」(フランス銀行月例景況調査、10月発表)とされている。

これを需要面からみると、民間設備投資には依然目立った動意はうかがわれないものの、個人消費は、第2四半期における時間当たり賃金上昇テンポの高まり(前期比+4.2%、第1四半期は同+2.2%)もあって、引続き好調裡に推移しており、関連指標の小売売上数量(季節調整済み、1975年=100、月平均)をみても、7~8月は第2四半期に比し+1.0%(第2四半期も第1四半期比+1.0%)と増加傾向を維持している。また輸出も、農産物・食料品、消費財、投資財を中心に9月には再び増加し、第3四半期平均でも前期比+2.8%(第2四半期の第1四半期比は+1.4%)と増勢を示した。こうしたことから、夏場を通して在庫調整が進捗し、10月初には鉄鋼、機械、建設関連等一部不況業種を除きメーカー在庫はほぼ適正水準を回復するに至ったとみられている(フランス銀行同上調査)。

なお、不況業種である鉄鋼、造船等の業界でこ入れのため政府は、9月の鉄鋼業界再建策に続き、10月には企業に対する資金援助、受注配分等を中心とする造船業界援助措置等を講ずる旨発表した。

(注) 10月上旬発表されたフランスの第2四半期の実質GDP成長率は、前期比年率(季節調整済み)+1.2%と、第1四半期の同+7.4%に比べ大幅に鈍化した。しかし上半期累計年率では+4.2%(政府の78年の実質GDP成長見通しは+3.2%)となっている。

この間雇用情勢をみると、9月の失業者数(原計数ベース)は128.5万人、前月(115.7万人)比+11.1%(8月の前月比は+5.7%)と増勢を強めた。これは、バカンス・シーズン明けにもかかわらず、企業の減量経営指向が続いており、求人増加が依然小幅(9月の求人数は9.5万人、前月比+6.8%)なものにとどまったことが響いたためとみられている。

労働界では、雇用情勢に改善がみられないことから、9月以降公共企業体労働者を中心に、①労働時間短縮により雇用拡大を図ること、②失業保険の支給率を改善すること等を要求している。しかし、2大労働組合(労働総同盟<C.G.T.>およびフランス民主主義労働同盟<C.F.D.T.>)間の足並みの乱れもあって労組の要求が通る公算は小さいとみられている。

物価上昇率は鈍化

次に物価動向をみると、卸売物価は9月には、EC農産物価格引上げ等(平均5%、5月に決定済み)の影響を主因に、輸入食料品価格が上昇(前月比+1.1%、8月は同-0.2%)したことなどから、前月比+0.7%(8月は+0.4%)と上昇を示した。しかし、第3四半期平均の上昇率としては+0.9%と前期(第2四半期は同+2.7%)をかなり下回っている。

また消費者物価も、政府の公共料金引上げ(5、7月)、工業製品価格規制撤廃(6月以降)等の価格上昇要因が一巡したことから、8~9月には上昇率が低下し(両月とも前月比+0.6%、7月同+1.2%)、第3四半期平均でも前月比+2.6%(第2四半期の第1四半期平均比は+2.9%)と若干ながら上昇率が鈍化した。また、国立経済統計研究所10月景況調査で、「ここへきて製品価格引上げを企図する企業数が目立って減少してきている」とのアンケート調査結果が出されたこともあって、政府では物価の先行きにつき「78年の消費者物価上昇率は10%程度におさまろう」(モノリー経済相)との見方を強めている。

貿易収支は再び黒字

9月の貿易収支(季節調整済み)は13億フランの黒字と、前月赤字計上(10.6億フラン)の後再び黒字に転じた。これは①農産物・食料品収支の黒字計上に加え、②フラン相場場の堅調を映じたフラン建原油輸入価格の低下を主因とするエネルギー収支の赤字幅縮小、③消費財、投資財(8月は、大型航空機の購入が響き赤字を計上)収支の黒字計上が寄与したものである。第3四半期平均でも

も、輸入は297億フランと、第2四半期の落込み(−0.7%)もあって前期比+3.0%と増加したものの、輸出も301億フラン、同+2.8%の伸びを示したため(第2四半期の前期比は+1.4%)、収支じりでは3.8億フランの黒字(第2四半期平均では4.4億フランの黒字)と2四半期連続黒字を計上した。

短期市場金利は低下

金融市場動向をみると、短期市場金利(コール・レート、翌日もの)は10月上旬に至り6.875%と、1976年2月以来2年8か月ぶりに7%を割込んだ。これは最近の対外収支の好調、フラン相場の堅調等をながめ、フランス銀行が緩和気味の市場運営を行ってきたことによるものである。しかし、今春来の外資流入(年初来流入額は150億フラ

フランスの主要経済指標

	1976年	1977年	1978年					
			第2 四半期	第3 四半期	6月	7月	8月	9月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	124 (9.7)	126 (1.6)	128 (2.4)		125r (△ 1.6)	127 (1.6)		
小売売上数量指数* (1975年=100)	103 (2.7)	103 (0.1)	105 (2.9)		108 (1.9)	106 (2.7)	106 (1.0)	
新車登録台数* (千台)	1,865.7 (24.9)	1,922.6 (3.0)	167.0 (8.9)		150.3 (△ 0.3)	164.2 (6.8)	182.9 (0.1)	
時間当り賃金指数 (全産業、1973年1月=100)	172.8 (14.8)	194.8 (12.7)	220.0r (13.0)		220.0r (13.0)			
失業者数 (千人)	933.5 (11.2)	1,071.8 (14.8)	1,041.0 (6.1)	1,178.5 (9.0)	1,039.0 (7.4)	1,094.2 (8.9)	1,156.7 (8.7)	1,284.6 (9.3)
○求人倍率	0.13 (0.13)	0.10 (0.13)	0.09 (0.10)	0.08 (0.10)	0.09 (0.11)	0.08 (0.10)	0.08 (0.11)	0.07 (0.10)
消費者物価指数 (1970年=100)	166.9 (9.7)	182.7 (9.5)	197.3 (9.0)	202.5 (9.3)	198.9 (9.0)	201.3 (9.3)	202.5 (9.4)	203.8 (9.2)
卸売物価指数 (1962年=100)	218.4 (10.3)	233.1 (6.7)	242.8 (3.0)	244.9 (5.9)	244.3 (4.8)	243.8r (5.6)	244.7 (6.2)	246.3 (5.9)
○コール・レート (翌日もの・%)	8.56 (7.91)	9.07 (8.56)	8.08 (9.07)	7.28 (8.50)	7.78 (8.92)	7.41 (8.68)	7.23 (8.53)	7.21 (8.30)
○国債利回り (1967年6%もの・%)	9.79 (9.05)	9.70 (9.79)	9.09 (9.93)		9.14 (9.89)	9.11 (9.56)	8.87 (9.27)	
マネーサプライ*(月末M1)	(7.7)	(11.4)	(12.5)		(12.5)			
〃 (〃 M2)	(12.8)	(13.9)	(14.2)		(14.2)			
銀行貸出(月末)	(16.4)	(14.6)	(13.3)		(13.3)			
輸出* (FOB、百万フラン)	271,733 (19.2)	319,857 (17.7)	29,290 (13.4)	30,109 (11.6)	28,925 (9.6)	30,757 (17.7)	28,690 (6.3)	30,881 (11.0)
輸入* (FOB、百万フラン)	292,008 (31.5)	330,987 (13.3)	28,855 (6.7)	29,727 (6.8)	28,466 (0.1)	29,852 (8.9)	29,751 (4.3)	29,578 (7.3)
○貿易収支 (百万フラン)	△ 20,275 (5,998)	△ 11,130 (△ 20,275)	435 (△ 1,211)	382 (△ 847)	459 (△ 2,043)	905 (△ 1,276)	△ 1,061 (△ 1,533)	1,303 (269)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	19,880 (21,932)	23,142 (19,880)	25,221 (22,396)	26,512 (22,150)	25,221 (22,396)	26,011 (22,064)	26,287 (22,135)	26,512 (22,150)

(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。ただしマネーサプライ、銀行貸出は78年1月以降原計数ベース。

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78年5月まで24,938フラン、78年6月以降26,449フラン。

ン程度と推定されている)を映じて、短期金融市場において資金余剰感がこのところ強まっているところから、同行は10月央に至り預金準備率の引上げ(10月21日以降2%ポイント引上げ4%とする)を実施する旨発表した。

また、フランス銀行および国家信用理事会は、上記措置とあわせ79年中のマネーサプライ増加率目標値を名目成長率(+12.9%)を下回る+11%と定め、これに見合うよう79年1～6月間の貸出準備率高率適用制度にかかる基準貸出わくをほぼ各月とも本年に比し1%ポイント引下げる旨発表した(「要録」参照)。今次貸出わく決定では、中小金融機関の一部を適用対象から除外するなどの中小金融機関優遇措置が講ぜられている点が最大の特徴となっている。今次決定につき一般には、「物価安定の達成が引続き経済政策の最重要課題であるとの見地から、当局の厳しい政策運営姿勢が示されたとみるべき」であるとみられているが、「現状程度の景気回復テンポを前提とすれば、これにより直ちに企業への資金供給にそごをきたすとは思われない」(ソシエテ・ジェネラルほか)とする見方が多い。

◇ 英 国

景気は上昇傾向を持続

第2四半期に実質成長率の上昇テンポを高めた英国経済は、秋口以降も引続き着実な回復傾向を持続しているものとみられ、労働需給もこのところ改善しつつある。すなわち、今回の景気回復局面をリードしている個人消費は実質所得の増加による購買力増大や消費者マインドの好転に伴い引続き好調裡に推移しており、第3四半期の小売売上数量(季節調整済み)は前期比+3.0%と急増した。もっとも個人所得税還付の効果もあって異例の高水準となった7～8月に比べれば、さすがに9月は増勢が一服した(前月比-1.2%)ものの、本年度予算において、11月から子女扶養手当の増額が予定されていることもあって、今後再び増勢を取戻すものと期待されている。こうした個人消

費活発化を映じて、このところ英蘭銀行券発行残高も顕著な伸びを示している(平残前年比増加率、77年+11.2%→78年上期+14.5%→78年第3四半期+16.7%)。ちなみに小売売上数量増加に対する品目別寄与度をみると、所得弾性値の高い自動車、家具、台所セットといった耐久消費財の伸びが目立っている。これら品目は実質所得の減少をみた77年中、不振であっただけに新規需要のみならず、買換え需要も旺盛であるとみられている。次に、設備投資動向をみると、10月上旬に発表された産業省の設備投資計画調査によれば、製造業の78年設備投資は前年比+10～+11%(実質)に達するとされており、企業収益、ビジネスマインドの好転に支えられて着実に上向いているものとみられる。また、輸出もポンド相場上昇テンポがEC諸国の中では比較的小幅にとどまっていることや、EC諸国の景気持直し等を映じて、EC域内向けを中心に更年後は順調な伸びを示している(輸出数量指数<季節調整済み>前期比増加率、78年第1四半期+2.0%→第2四半期+1.9%→第3四半期+3.3%)。

この間、鉱工業生産は第2四半期の急増のあと、7～8月はやや足踏み状態を呈しているものの(産業総合生産指数<季節調整済み>前期比増加率、78年第2四半期+3.3%→7～8月平均横ばい)、これまで回復の遅れていた製造業は、化学、天然繊維、金属等を中心にここへきて生産水準を高めつつあり、明るい材料となっている(製造業同、78年第2四半期+1.9%→7～8月平均+0.4%)。

こうした順調な景気回復傾向を映じて、雇用情勢の改善がこのところ目立っており、10月の失業者数(北アイルランド、新卒者を除く、季節調整済み)は前月比1.7万人減の130万人を記録、年初来の累計でみれば、6.5万人減となったほか、もう一つの労働需給関連指標である未充足求人数も増加基調にある(8月20.8万人→9月21.7万人→10月22.7万人)。

大幅賃上げ要求が表面化

ひところ先行きが懸念されていた物価は、これまでのところ、ポンド相場の堅調などを映じて、ともかくもインフレ再燃といった事態だけは免れ得ており、9月の卸売物価は前年比+7.7%、消費者物価も+7.8%と英国としては、まずまずの落ち着いた水準にとどまっている。この間、労働賃金が引続きかなりの増加を示している(平均所得<サービス業を含む>前年比増加率、7月+14.2%→8月+13.8%)にもかかわらず、物価の騰勢が抑えられてきている背景としては、一つにはこれまでのポンド相場堅調による輸入物価の鎮静化があげられるが、生産水準の上昇により「労働生産性が向上しているのではないか」(フィナンシャル・タイムズ紙)との指摘もみられる。

しかしながら、物価の先行きについては最近の賃上げ交渉の動向からみる限り、依然として楽観視できない情勢にあるといえよう。すなわち、20~30%賃上げを要求して9月下旬からストライキに突入している英国フォード社労組では、ガイドライン(5%)を超える8%の賃上げ回答をも拒否し、ストライキを続行しているため、ストライキ長期化をおそれる経営者側は新たに12%の賃上げ回答という大幅な譲歩を考慮中と伝えられており、昨年に続き同社がガイドライン違反企業となることが確実な情勢である。また、ブリティッシュ・オクシジェン(工業用ガス)でも8%の賃上げ回答が出される(労組側はこれを拒否)など、所得政策第4段階は、早くも有力労組のストライキ攻勢の前につまづきを露呈した形となっている。政

英国の主要経済指標

	1976年	1977年	1978年					
			第2 四半期	第3 四半期	7月	8月	9月	10月
産業総合生産指数* (1975年=100)	102.0 (2.0)	105.9 (3.8)	110.5 (4.7)		110.2 (3.8)	110.7 (4.0)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	106.5 (△ 0.2)	103.8 (△ 2.5)	108.0 (5.4)	111.2p (6.6)	111.4 (6.3)	111.8 (6.8)	110.5p (6.8)	
○失業率* (%)	5.3 (3.9)	5.7 (5.3)	5.6 (5.5)	5.6 (5.9)	5.6 (5.8)	5.7 (5.8)	5.6 (5.9)	5.6 (5.9)
平均所得* (1970年1月=100)	261.9 (15.6)	288.6 (10.2)	328.9p (15.3)		332.7 (16.2)	332.9 (15.7)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	157.2 (16.6)	182.0 (15.8)	195.8 (7.6)	199.2 (7.9)	198.1 (7.8)	199.4 (8.0)	200.2 (7.8)	
卸売物価指数 (1975年=100)	117.3 (17.3)	140.5 (19.8)	151.8 (8.7)	154.7 (7.6)	153.8 (7.4)	154.8 (7.6)	155.5p (7.7)	
マネーサプライ*(M ₁)	(10.3)	(21.9)			(20.4)	(20.1)	(18.0)	
〃 (ポンド建M ₃)	(8.9)	(10.1)			(15.8)	(14.7)	(14.1)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	25,424 (30.6)	32,182 (26.6)	2,920 (10.5)	3,051p (7.0)	3,048 (8.9)	3,020 (5.8)	3,084p (6.2)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	29,013 (27.8)	33,891 (16.8)	2,965 (2.4)	3,140p (10.5)	3,180 (7.0)	2,963 (9.6)	3,278p (15.0)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 3,589 (△ 3,236)	△ 1,709 (△ 3,589)	△ 45 (△ 254)	△ 90p (10)	△ 132 (△ 173)	57 (152)	△ 194 (52)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	4,129 (5,429)	20,557 (4,129)	16,542 (11,572)	16,511 (17,171)	16,735 (13,422)	16,405 (14,852)	16,511 (17,171)	

- (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。

府では、5%のガイドラインが与党労働党からも拒否されたことを受けて、ガイドラインの緩和を含め、より現実的な所得政策第4段階のわく組再構築を模索しており、労組でもこうした政府の動きや、英国フォード社等の賃上げ動向を見極めた上で賃金交渉を開始しようとする向きが多い。こうしたことから、8月以降の第4段階の賃上げ妥結率は前年同期比約7割の水準にとどまっており、ここで一部企業の大規模な賃上げが実現すれば、全産業への波及は避けられないものとみられる。

貿易収支は再び赤字に転落

9月の貿易収支(季節調整済み)は、石油輸入の増大(8月269百万ポンド→9月306百万ポンド)に加え、Southampton港の港湾争議解決に伴う一般輸入財の入着集中もあって再び赤字に転落した(8月+57百万ポンド→9月-194百万ポンド)。商務省では、「石油と、不規則変動要因を除去してみれば、第3四半期の貿易収支バランスは第2四半期に比べ改善している」とコメントしているが、年初来の経常収支は163百万ポンドの赤字であり、このままでは政府の公式見通し(78年経常収支、750百万ポンドの黒字)の達成はおろか、場合によっては黒字確保も覚束ないとの悲観的見方が台頭し始めている。ちなみにこのほどロンドン・ビジネス・スクールが発表した中期経済予測によれば、経常収支は、78年のほぼ収支均衡(3百万ポンドの赤字)から79年には523百万ポンドの赤字へとさらに悪化する見通しとされている。

最低貸出歩合は10%に据置き

短期金融市場の動きをみると、9月までは弱含み地合いが続けてきた短期金利が10月に入って、かなりのテンポで上昇に転じた。これは米国の金利の急上昇をながめ、短資が流出に転ずるのではないかとの思惑が生じたことに加え、賃金情勢が波乱含みの様相を呈しているところから金融引締めを懸念する向きが出始め、金利先高観が台頭したことによるものとみられる。金融市場の資金不足に対し、英蘭銀行は活発な買オペレーションを展開したが、結局TB入札レートは週をおって上

昇を続け、10月27日には最低貸出歩合(10%)をも突破するという異例の高水準に達した(注1)(仮に以前の最低貸出歩合のTB入札レート連動方式を適用すれば、最低貸出歩合は1%引上げ)。これに対して英蘭銀行は最低貸出歩合の引上げは見送り、同歩合を10%に据え置く態度をとったが、これはマネーサプライがまだ増加目標値(8~12%)を下回っていることもあって(9月央のポンド建M₃<季節調整済み>年度初来年率増加率+6.0%)、すでにTB入札レートとの連動関係を断ち切っている最低貸出歩合を直ちに追従して引上げることは得策ではないとの見方によるものとみられる。しかしながら市場筋では今後、短資の流出や賃金情勢の悪化が現実のものとなれば、当局としても何らかの手段を講ぜざるを得なくなる(注2)との観測も出ており、金融市場は当分窮屈な地合いを示すものとみられる。なお、ロンドン手形交換所加盟大手4行は、短期市場金利の急騰をながめ、貸出基準金利を1.5%、通知預金金利を2%引上げた(Barclays銀行は11月3日、その他3行は11月6日より実施、「要録」参照)。

(注1) TB入札平均レートの推移

	入札平均 レート	募集額		応募額
		%	百万ポンド	百万ポンド
10月6日	9.3451		300	583
13日	9.8503		300	561
20日	9.9599		300	677
27日	10.2846		500	1,066

(注2) この点に関し、ヒューリー蔵相は、「過大な賃上げが行われるならば、財政・金融政策面での引締めを余儀なくされよう」との見解を表明している。

アジア諸国

◇ 東南アジア

貿易収支は悪化傾向持続

ASEAN 5か国の4~6月の貿易動向(第1表)をみると、まず輸出は、インドネシアが大宗を占める原油の生産頭打ちや海外需要減退、コーヒーの国際市況低迷等から引続き伸び悩み傾向にある

(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		1978年	
				7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
フィリピン	輸出	25.1(11.0)	30.9(23.1)	7.7(12.1)	8.3(30.3)	7.1(3.5)	2.7(12.2) ^{4月}
	輸入	39.4(5.2)	42.6(8.3)	10.9(13.1)	11.1(9.8)	11.4(11.5)	3.8(18.6)
	収支じり	△ 14.3	△ 11.7	△ 3.2	△ 2.8	△ 4.3	△ 1.2
タイ	輸出	29.9(35.2)	34.9(17.1)	8.8(22.1)	8.1(- 1.6)	9.8(6.9)	9.7(9.6)
	輸入	35.9(9.4)	45.8(28.2)	12.5(39.7)	11.7(22.7)	11.9(15.2)	13.6(19.5)
	収支じり	△ 6.0	△ 10.9	△ 3.7	△ 3.6	△ 2.1	△ 3.9
マレーシア	輸出	52.9(38.2)	60.8(14.9)	16.3(14.4)	15.3(- 0.1)	15.1(3.6)	11.2(15.3) ^{4～5月}
	輸入	39.2(9.1)	44.6(13.7)	11.9(12.4)	12.8(18.3)	12.6(20.3)	9.0(17.3)
	収支じり	13.7	16.2	4.8	2.5	2.5	2.2
シンガポール	輸出	65.9(22.5)	82.4(25.1)	21.6(25.9)	21.9(18.9)	22.4(18.9)	23.9(19.4)
	輸入	90.7(11.5)	104.2(14.9)	27.0(10.0)	28.5(16.1)	29.1(22.2)	30.6(22.8)
	収支じり	△ 24.8	△ 21.8	△ 5.4	△ 6.6	△ 6.7	△ 6.7
4 か国計	輸出	173.8(27.0)	209.1(20.3)	54.4(19.7)	53.6(10.8)	54.4(10.0)	
	輸入	205.1(8.5)	237.3(15.7)	62.3(16.3)	64.1(16.2)	64.9(19.1)	n. a.
	収支じり	△ 31.3	△ 28.2	△ 7.2	△ 10.5	△ 10.5	
インドネシア	輸出	85.5(20.3)	108.5(27.0)	28.4(25.3)	26.5(14.2)	29.5(16.0)	
	輸入	56.7(18.9)	62.3(9.8)	14.9(- 7.5)	18.7(8.4)	13.7(- 1.9)	n. a.
	収支じり	28.7	46.2	13.4	7.9	15.8	
5 か国計	輸出	259.3(24.7)	317.6(22.5)	82.8(21.6)	80.1(11.9)	83.9(12.0)	
	輸入	261.8(11.6)	299.6(14.4)	77.2(10.8)	82.8(14.5)	78.6(14.8)	n. a.
	収支じり	△ 2.5	18.0	5.6	△ 2.7	5.3	

(注) 輸出はFOB、輸入はCIF。

資料: IFS等。

ものの、シンガポールは機械、肥料、繊維品を中心に引続き前年同期比2割近い伸び(前年同期比、78/1～3月+18.9%、4～6月+19.4%)を示しており、フィリピン(コブラー国際市況上昇)、タイ(天然ゴム、すずー国際市況回復、タピオカー欧州向け好調)、マレーシア(すずー国際市況回復)でも不振の1～3月に比べれば若干持直している。

しかし、輸入は内需増大を映じて石油や鉄鋼、輸送機械等の資本財を中心に引続き輸出を上回る高い伸びをみせており、この結果貿易収支じりでは悪化傾向を持続している国が多い。

このため、各国とも輸出拡大(新市場開拓一タ

イ<対中国>、輸出税引下げ一マレーシア<天然ゴム、コブラ>、非石油製品の輸出促進一インドネシア<セメント、ビール等>)に注力の方、輸入抑制(フィリピン一投資奨励企業に対する輸入税免除廃止<78年4月>)にも配慮するなど、貿易収支改善策に重点を置く姿勢をみせている。

この間、各国の外貨準備高(第2表)をみると上記のような貿易収支悪化傾向に対し、各国とも対外借入を積極化(シ・ローンの取入れ増、外債発行増)しているため、ほぼ横ばいに推移している。

次に国内面をみると、農業生産ではマレーシアが前年に引続き穀倉地帯の干ばつで、本年も米が減産となる見通しであるが、その他の国はまづま

(第2表)

ASEAN 諸国の外貨準備高推移

(単位・億ドル)

	1977年				1978年	
	3 月末	6 月末	9 月末	12 月末	3 月末	6 月末
フィリピン	13.9	15.3	15.1	15.2	18.2	19.0
タイ	19.8	20.2	19.3	19.2	21.6	21.6
マレーシア	25.6	27.2	28.0	28.7	28.7	28.8
シンガポール	34.7	35.5	36.2	37.9	40.9 ^{5月末}	43.7
インドネシア	17.9	20.7	24.1	24.9	23.1	21.7
計	111.9	118.9	122.7	125.9	132.5	n.a.

資料：IFS.

ず良好と伝えられる。すなわち、昨年干ばつ被害を受けたタイでは、本年米の生産のうち乾期作(11～4月)が目標(100万トン)を大幅に上回る159万トンを記録、雨期作(5～10月)についても平年作が期待されている。またフィリピンでも米が史上最高の収穫となる見通しであるほか、とうもろこし、綿花も回復が見込まれており、さらにインドネシアにおいても順調な天候に恵まれ米の好収穫が期待されている。

一方、鉱工業生産は明暗区々であり、タイでは活発な公共投資を背景に建設資材、機械を中心として順調な伸び(工業生産指数、前年同期比78年1～3月+9.1%、4～6月+8.5%)を示し、またシンガポールでも、電気機器、輸送機械を中心に高水準で推移している(工業生産前年同期比、78年1～3月+10.8%、4～6月+9.6%)。さらに、昨年央からやや低迷傾向にあったフィリピンでも、紙・パルプや窯業製品を中心にやや上昇傾向をみせている。しかし、マレーシアではさすが前年並みの生産にとどまっているほか、原油(需要不振)が減産となっており、インドネシアでも鉱工業生産の中心をなす原油生産が生産頭打ちに加え米国、日本からの需要減退を映じ前年を下回るに至っている(原油生産前年同期比、78/1～3月+0.9%、4～6月-1.7%)。

この間、各国の消費者物価動向(第3表)をみると、輸入関税大幅引上げの影響(タイ)、賃上げに

(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・%)

	1976 年	1977 年	1977年		1978年	
			7～ 9月	10～ 12月	1～ 3月	4～ 6月
フィリピン	6.1	7.9	7.7	9.7	7.3	7.0
タイ	4.9	8.5	10.9	9.2	9.0	9.1
マレーシア	2.6	4.8	5.0	5.7	4.3	5.3
シンガポール	1.9	3.2	5.0	5.3	5.1	5.5
インドネシア	19.8	11.0	9.9	10.4	10.2	9.0

資料：IFS.

伴う便乗値上げ(フィリピン、マレーシア)などにより先行き懸念の抱かれている国も少なくないが、4～6月についてみれば各国とも食料品価格の安定を主因に前年同期比1けた台の上昇とまずまず着き気味に推移している。

こうした状況下、各国の経済政策についてみると、対外面では前記の貿易収支改善措置のほか、民間外資の流入促進にも注力する(マレーシア工業調整法の運用弾力化)などの動きがみられる。また国内面では、公共投資拡大を支柱とする積極予算の編成(タイ)、民間投資刺激をねらいとする各種施策の実施(フィリピン、マレーシア)など国内景気刺激を指向する姿勢を強めている。なお、タイでは8月7日、国内インフレ対策を主眼にバーツの対米ドル・レート1%切上げが行われた。

共産圏諸国

◇ ソ 連

鉱工業生産は一段と増勢鈍化

本年4月以降増勢頭打ち傾向にあった鉱工業生産は、9月に入り一段と増勢が鈍化した。このため1～9月中の鉱工業生産は、前年同期比+4.8%(1～4月同+5.2%、1～8月同+5.1%)と、低めに設定された本年計画目標(前年比+4.5%)は、かろうじて上回ったものの、前年同期の伸び(前年同期比+5.8%)を大幅に下回り、第2次世界大戦直後の2年間を除けば戦後最低の伸びにとど

まった76年(同+4.8%)並みの伸びとなった。部門別にみると、頃来好調の機械部門においても品目間のバラつきが大きくなっており、電子計算機(前年同期比+21%)、オートメーション機械(同+13%)等合理化・省力化機械は引続き高い伸びを示しているものの、発電機(同-5%)、工作機械(同+0.4%)、鍛造プレス機械(同+2%)等が不振となってきている。また、石炭(同-0.1%)、粗鋼(同+3%)、セメント(同+3%)、木材(同-4%)等の基礎物資が引続き不ぞえなほか、植物油(同+2%)、バター(同-2%)、缶詰食品(同-2%)等の食品工業も不振の度を強めている。このように鉱工業生産の伸び悩み傾向が一段と強まっているのは、石炭、粗鋼等基礎物資の生産伸び悩みや畜産部門の停滞等から原材料の供給不足が強まっているためとみられている。

次に農業面についてみると、5～6月にかけての豪雨禍が懸念された春播き作物がその後の天候回復から生育状況が持直したうえ、収穫時(8～10月)も好天に恵まれたことから本年穀物生産は豊作との観測が強まっており(注)、ブレジネフ書記長は10月3日、本年生産目標(220百万トン)が達成されつつある旨表明した(党中央委員会において開催された農業問題に関する会議)。一方畜産については、昨年の穀物生産不振による飼料面の制約(米国農務省では飼料在庫がかなり減少していると指摘)などから、1～9月中の主要品目の生産はいずれも昨年に比べ伸び悩んでいる。すなわち、牛乳が前年同期並みの水準にとどまっている(77年中+5.7%)ほか、食肉(前年同期比+3%、77年中+8.8%)、鶏卵(前年同期比+6%、77年中+8.5%)も昨年の伸びをかなり下回っている。

(注) 米国農務省は8月以降ソ連の穀物生産見通しを上方修正してきており、最新の発表(10月25日)では史上最高の76年実績(224百万トン)を上回る可能性が大きいと予想。

この間消費面をみると、「消費者に対する食肉、酪農製品の供給が不十分」(ヴァルヴァチル食肉・酪農工業省次官)であることなどから、1～6月

の小売売上高は食料品を中心に前年同期比+3.9%(77年実績+4.4%)と伸び悩んでいる。

貿易収支は赤字に転化

本年度上半期(1～6月)の貿易動向をみると、輸出は前年同期比+4.7%(前年同期、同+21.3%)と大幅な増勢鈍化を示し、半期ベースでは72年下半期(同+3.3%)以来の低い伸びとなった一方、輸入は同+9.9%(前年同期、同+6.1%)とやや増勢を強めた。この結果貿易収支は昨年の大幅黒字(年間31億ルーブル)から一転して7.9億ルーブルの赤字(公定為替レート換算11.4億ドル)となった。

主要地域別にみると、まず対コメコン諸国貿易は輸出が前年同期比+9.5%(前年同期、同+23.6%)と大幅に伸び悩んだ一方、輸入は同+14.6%(前年同期、同+14.4%)と好伸した結果、ソ連の出超額は2.0億ルーブル(公定為替レート換算2.9億ドル)と前年同期(5.7億ルーブルの出超)に比べ大

ソ連の貿易動向

(単位:百万ルーブル、カッコ内)
前年<同期>比増減(%)率・%

		1977年	うち 1～6月	1978年 1～6月
対コメコン諸国	輸出	17,452 (16.9)	8,827 (23.6)	9,666 (9.5)
	輸入	15,795 (13.7)	8,256 (14.4)	9,464 (14.6)
	収支じり	1,656	572	202
対西側先進諸国	輸出	8,817 (12.5)	4,026 (11.0)	3,933 (- 2.3)
	輸入	9,930 (- 8.3)	5,410 (- 7.9)	5,840 (8.0)
	収支じり	△1,113	△1,384	△1,907
対発展途上諸国	輸出	5,337 (42.7)	2,462 (39.6)	2,442 (- 0.8)
	輸入	2,996 (6.8)	1,727 (21.1)	1,623 (- 6.0)
	収支じり	2,341	735	820
その他とも計	輸出	33,256 (18.7)	16,085 (21.3)	16,846 (4.7)
	輸入	30,097 (4.7)	16,052 (6.1)	17,635 (9.9)
	収支じり	3,159	33	△ 789

幅に縮小した。これは、①ソ連に対するコメコン諸国の貿易赤字は正要求の強まり、②コメコン域内の産業協力、分業生産の進展に伴うソ連の対コメコン諸国工業製品輸入増大、③ソ連の鉱工業生産伸び悩みによる鉄鋼、燃料等の輸出余力低下、等の事情によるものとみられる。次に対西側先進諸国貿易をみると、輸出は石油輸出余力の低下などから前年同期実績を下回る不振(前年同期比-2.3%)となった一方、輸入は米国等からの既往買付穀物の入着増(主要穀物輸入国の米国からの輸入同+25.1%)などから前年同期比+8.0%(前年同期、同-7.9%)と増勢に転じたため、赤字幅は19.1億ルーブル(同27.5億ドル)と前年同期(13.8億ルーブルの赤字)に比べ大幅に拡大した。

◇ 東 欧 諸 国

鉱工業生産は伸び率鈍化

東欧諸国の本年1～6月中の鉱工業生産動向をみると、各国とも不振の前年を下回る低い伸びにとどまっており、チェコスロバキア、ハンガリーを除いては低めに設定された本年度計画目標をも下回った。部門別にみると、機械工業部門は各国とも比較的高い伸びを示しているものの、鉄鋼、石炭等原燃料部門(特にポーランド、チェコスロバキア、東ドイツ)および食品工業が不振(特にブルガリア、ポーランド、ハンガリー)。かかる鉱工業生産伸び悩みの背景としては、労働力不足、投資資金不足といった構造的制約要因に加えて、農業生産の不振、原燃料生産の伸び悩みによる原材

東欧諸国の鉱工業生産動向

(単位・前年<同期>比増加率・%)

	1976年 実 績	1977年 実 績	1978年 1～6月 実 績	1978年 計 画
東 ド イ ツ	5.9	5.4	5.2	5.7
チェコスロバキア	6.5	5.7	5.5	5.0
ハンガリー	4.1	6.8	6.4	5.5～6.0
ポーランド	9.8	8.6	6.2	6.8
ルーマニア	12.9	12.5	9.9	10.6
ブルガリア	6.8	6.8	5.9	7.7

料不足、西側からの機械・設備等の輸入抑制に伴う生産効率の低下、等の事情が指摘されている。

一方農業生産をみると、穀物生産が作付面積の増加にもかかわらず各国とも夏場の天候不順(豪雨<各国>、暴風雨禍<特にポーランド、東ドイツ、チェコスロバキア、ハンガリー>)から「平年作を下回る」(FAO、Food Outlook 誌<9月26日号>)ことは確実とみられているほか、野菜等

東欧諸国の対 OECD 貿易動向

(単位・百万ドル、カッコ内前年<同期>比増減(ー)率・%)

		1977年	うち 1～5月	1978年 1～5月
輸 出	東 ド イ ツ	1,142 (6.0)	422 (ー 1.2)	538 (27.4)
	チェコスロバキア	1,879 (10.6)	739 (9.7)	826 (11.8)
	ハンガリー	1,674 (16.2)	602 (13.8)	679 (12.9)
	ポーランド	3,905 (8.3)	1,595 (12.1)	1,729 (8.4)
	ルーマニア	1,912 (ー 3.2)	728 (ー 6.7)	903 (24.2)
	ブルガリア	516 (ー 5.7)	209 (1.0)	212 (1.4)
	6 か 国 計	11,028 (7.2)	4,294 (6.3)	4,888 (13.8)
輸 入	東 ド イ ツ	1,196 (ー 8.5)	532 (5.5)	577 (8.5)
	チェコスロバキア	2,082 (ー 0.1)	824 (8.4)	837 (1.6)
	ハンガリー	2,323 (27.5)	878 (27.3)	1,144 (30.3)
	ポーランド	5,058 (ー 8.5)	2,224 (ー 1.3)	2,113 (ー 5.0)
	ルーマニア	2,336 (15.7)	945 (26.0)	1,097 (16.2)
	ブルガリア	904 (ー 4.1)	336 (ー 16.9)	378 (12.5)
	6 か 国 計	13,900 (1.4)	5,738 (7.0)	6,146 (7.1)
収 支 じ り	東 ド イ ツ	△ 54	△ 110	△ 40
	チェコスロバキア	△ 203	△ 85	△ 11
	ハンガリー	△ 649	△ 276	△ 465
	ポーランド	△ 1,153	△ 629	△ 384
	ルーマニア	△ 425	△ 217	△ 194
	ブルガリア	△ 388	△ 127	△ 166
	6 か 国 計	△ 2,872	△ 1,444	△ 1,259

その他農産物も不振(ハンガリー<野菜の1～6月国家買入高>前年同期比-36.7%)となっている。

この間消費面をみると、1～6月の小売売上高はカラーテレビ等耐久消費財は好伸(<カラーテレビ、ポーランド 前年同期比+24.4%>、<テレビ、ブルガリア 同+9.6%>、<乗用車、ハンガリー 同+12.1%>)しているものの、ウエイトの大きい食品部門(<食肉>ブルガリア同-3.5%、ポーランド同+2.9%、ハンガリー同+2.9%)、繊維部門(<綿織物>ポーランド同-5.3%、ブルガリア同-8.5%)等の不振から総じて伸び悩んでいる。

対西側貿易収支は赤字幅縮小

東欧諸国の対西側貿易(OECD統計による)をみると、輸出はバーター取引比率の上昇などによる機械輸出の増加等から増勢を強めている(1～5月前年同期比+13.8%<77年同+6.3%>)。一方輸入は穀物等農産物輸入が増加をみている(特にハンガリー、ポーランド)ものの、対外債務の累増、外貨面の制約などもあって引続き機械・設備等の輸入を抑制していることなどから全体では前年並みの伸び(1～5月同+7.1%<77年同+7.0%>)にとどまっている。この結果、1～5月の貿易収支赤字幅は6ヵ国合計で12.6億ドルと前年同期(14.4億ドル)に比べ縮小した。