

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気は引続き拡大基調

米国経済は、鉱工業生産が順調に増加、住宅着工も高水準を維持するなど引続き拡大基調を維持している。しかしながら、11月初にドル防衛策の一環として公定歩合の大幅引上げ等金融引締め強化措置が打出されたことを契機にこれが今後の景気におよぼす影響を巡って米国内でにわかに論議が活発化している。すなわち、民間研究機関等は今次措置を勘案してほぼ例外なく明年の成長率を従来の予想より0.5～1.0%ポイント引下げており(例えばモルガン銀行では明年の成長率見通しを+2.9%から+2.5%に引下げ)、「米国経済は明年リセッションに陥る可能性が高まった」(ウォール・ストリート・ジャーナル紙等)とする向きも増えている。これに対して米国政策当局ではカーター大統領が「明年の成長率は3%を下回る可能性がある(従来の政府見通しは3～3.5%)が、リセッションに陥るとは思わない」(11月30日記者会見)としているほか、ミラー連邦準備制度理事会議長も「米国の79年の経済成長は、以前考えられていた3～3.5%から2.5～3%へ下方修正せざるをえないが、この成長率は完全に許容されるものであり、リセッションでないことははっきりしている」(11月5日)との見解を表明している。

この間、10月の主要経済指標の動きをみると、まず、鉱工業生産(季節調整済み)は前月比+0.5%と9月並みの伸びを示した。これを財別にみると9月鉄道ストライキ(下旬の4日間、全米鉄道の約%がストップ)の影響から落込んでいた自動車を中心に耐久消費財(10月、前月比+2.1%)および石炭生産が反動増をみたほか、設備財(+0.6

%)も引続き堅調な伸びを示している。

こうした生産動向を映じて雇用情勢も引続き改善がみられ、10月の失業率は再び5%台(5.8%)に低下した(9月6.0%)。

一方需要面についてみると10月の小売売上高(季節調整済み)は前月比-0.5%と本年1月(同-3.5%)以来久方ぶりに落込んだ。しかしながら「これは一時的なあやであり、個人所得が順調に増加している(前月比9月+0.7%、10月+1.2%)ことから11月以降再び底固さを取り戻すものとみられる」(商務省等)とする向きが一般的である。なお10月の乗用車ディーラー販売台数(季節調整済み、年率)は11.1百万台とほぼ7～9月(平均11.2百万台)並みの高い水準を維持している。もっとも今後については賦払信用返済負担の増大もあって減少に向うことは避けられないとみる向きが多く、商務省でも「明79年の乗用車販売台数は10.8百万台、78年比-4.4%となろう」との見解を明らかにしている。

また、住宅着工件数(季節調整済み、年率)は10月中208万戸と3月以降8か月連続200万戸の大会を維持している。しかし最近の金利急上昇に伴う住宅金融の不円滑化(注)から「住宅投資は今後減少傾向をたどることは不可避」(商務省)とみられている。ちなみにミラー連邦準備制度理事会議長は「79年には今年の約200万戸から約170万戸まで減少しよう」との見解を披瀝している。

(注) 現在、多くの州が州法によりモーゲージ金利に上限を設けているため(ニューヨーク州の8.5%を最低水準として、例えば10%以下に限っても18州が設定)、住宅金融機関は収益が圧迫され貸出を消極化することが懸念されている。

次に設備投資の先行指標とみられている資本財受注(国防関係費を除く、季節調整済み)は前月比+10.1%と夏場以降増加テンポをさらに速めている(4～6月月率+1.2%、7～9月同+3.5%)。このため当面設備投資は堅調に推移しようとする向きが多い。

物価は依然問題含み、貿易収支も再び大幅赤字
一方、物価動向をみると卸売物価(原計数)は、

10月中+1.3%と本年4月(同+1.3%)来の大幅上昇を示した(9月+0.9%)。これは農産物価格が9月に続き10月も高騰をみている(9月+2.4%→10月+2.5%)うえ、工業製品も騰勢を強めた(同+0.6%→+1.1%)ことによる。

また消費者物価(原計数)も10月は前月比+0.8%と9月並みの高い上昇率を持続した。これは肉類を中心に食料品価格が上昇したほか、医療費、住居費も根強い上昇を続けていることによる。かかる状況下、ボスワース賃金物価安定協議会事務局長は「年内消費者物価の月間上昇率を0.6~0.7%以下に押え込むことは困難であり、その結果78年の平均上昇率は7.8%程度(77年同+6.5%)になろう」との見通しを明らかにしている。

この間、貿易収支(センサス・ペース、季節調整済み)赤字は8、9月の16億ドル台から10月には21.3億ドルと再び20億ドル台の大幅赤字となった。これは輸出が前月著増をみた金地金の反動減

のほか農産物の減少等から月中130.1億ドルと前月比3.1%の減少をみた一方、輸入が機械・輸送機器等の増加から月中151.4億ドルと前月に比べ微増(+0.1%)し既往最高水準を更新したことによる。なお10月の貿易収支につき、ブルメンソール財務長官は「再び20億ドル台の赤字となったが、赤字幅拡大の主因である輸出の落込みは金地金の減少(輸出額9月2.7億ドル→10月0.5億ドル)による面が少なくなく、むしろ工業製品の貿易バランスはここ数か月大きな改善を示している(注)」とコメントしている。

(注) 工業製品の貿易赤字(月平均)は78/1~7月の8.9億ドルから8~10月は0.3億ドルに縮小している。

短期金利は月央まで上昇のあと一服気味

11月中の金融市場の動向をみると、まず短期市場金利は月初に公定歩合の大幅引上げ等金融引締め一段強化措置が打出されたことから月央まで急

騰をみた。すなわちフェデラル・ファンド・レートが10月最終週の9.24%から11月8日週には9.77%に上昇したのをはじめ、CD、CP等他の短期市場金利も一斉に急上昇を示した(CD<3か月もの、市場>レート10月25日週平均9.64%→11月15日週10.84%、CP<3~4か月もの>レート同9.09→10.24%)。もっともその後は連邦準備制度が金融引締め策の効果の浸透を見守るとの態度からフェデラル・ファンド・レートを9.75~10%に維持するよう努めたこともあって同レートは9.7~9.8%台を小浮動(11月最終週9.85%)、一方CD、CPレートは上げ過ぎ訂正感もあって若干軟化した(11月最

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	8月	9月	10月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	137.1 (5.6)	144.0 (5.1)	146.9 (6.1)	147.0 (6.4)	147.7 (6.6)	148.4 (6.8)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	597.8 (17.3)	696.4 (18.2)	698.1 (19.0)	715.8 (20.8)	726.5 (20.3)	772.4 (21.5)
小売売上高* (月平均・億ドル)	588.3 (10.5)	642.6 (10.9)	654.8 (10.8)	658.6 (11.3)	662.4 (11.5)	659.1 (8.5)
乗用車売上げ (千台)	11,185 (10.6)	3,339 (4.3)	2,715 (1.6)	958 (2.8)	828 (0.0)	1,033 (1.9)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,967 (28.3)	2,114 (9.1)	2,075 (1.7)	2,025 (△0.6)	2,081 (3.4)	2,080 (△2.8)
個人所得* (年率・億ドル)	15,290 (10.7)	16,824 (11.5)	17,306 (12.1)	17,301 (12.3)	17,430 (12.0)	17,642 (11.9)
失業率* (%)	7.0	5.9	6.0	5.9	6.0	5.8
消費者物価指数 (1967年=100)	181.5 (6.5)	193.4 (7.0)	197.9 (8.0)	197.8 (7.9)	199.3 (8.3)	200.9 (8.9)
卸売物価指数 (1967年=100)	194.2 (6.1)	207.9 (6.8)	211.1 (8.3)	210.4 (8.1)	212.3 (8.7)	215.0 (9.5)

(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)は速報計数。

終週、CDレート10.66%、CPレート10.15%)。この間大手商業銀行のプライム・レートは11月中4度にわたり通算1.25%引上げられ、月末には大勢11.5%と既往ピーク時(74年7～12月、12.0%)に迫る高水準となった。

なお最近の連邦準備制度の引締め一段強化に関連してミラー議長は11月16日の上院銀行委員会における証言の中で、「抑制的な市場運営が経済活動の後退(downturn)を招来するとの不安が高まっている。たしかに金融市場は6ヵ月前に比べてタイトになってはいるがインフレ期待を考慮した実質金利は決して高過ぎる水準ではなく、信用のオペラビリティも実体経済の動向に見合って増加しており、現在の金融情勢は目標としているモダレートな経済の拡大テンポに背馳するものではない」と述べている。

また、同議長は上記議会証言において、「向う

1年間(78年第3四半期～79年第3四半期)のマネーサプライ長期目標値について M_2 (6.5～9.0%)、 M_3 (7.5～10.0%)は従来通り据置くが M_1 については従来の4.0～6.5%から2.0～6.0%にレンジを拡大したうえで引下げるとともに、最近の銀行業務面における変化に対応するため新たなマネーサプライ指標として従来の M_1 に商業銀行の貯蓄預金等を加えた“ M_1 プラス”の概念を導入、その長期目標値を5.0～7.5%に設定する」旨明らかにしている(「要録」参照)。

この間、企業の資金需要は依然旺盛であり、ちなみに全米大手銀行のビジネス・ローン残高は10月(21.2億ドル増)につづき11月もかなりのテンポで増加している(11月1日週～22日週累計19.2億ドル増)ほか、大手企業のコマーシャル・ペーパー発行残高(非金融部門発行分)も10、11月と大幅な増加を示している(10月、14億ドル増、11月1日週～15日週累計7.6億ドル増)。

米国の主要金融指標

	マネーサプライ		連銀貸出	自由準備	フェデラル・ファンド・レート	TB入札レート	社債利回り
	M_1 増減(Δ)率 (%)	M_2 増減(Δ)率 (%)	(億ドル) 期間中 平均残高	(億ドル) 期間中 平均残高	(%) 期間中 平均	(3ヵ月) (%)	(ムーディー3A格債 期中平均・%)
78年4月中平均	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	△ 6.97	8.04	7.036	8.69
9月	9.3	10.4	10.67	△ 7.06	8.45	7.836	8.78
10月4日に終る週	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
11月1日	9.0	10.2	13.10	△ 8.99	9.29	8.454	9.04
8日	7.9	9.5	6.98	△ 1.11	9.77	9.028	9.05
15日	5.5	8.5	6.32	△ 1.76	9.68	8.593	9.01
22日	4.9	8.3	6.05	△ 3.66	9.68	8.696	8.99
29日	4.0	7.7	7.91	△ 5.71	9.85	9.166	

(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週間平均の3ヵ月前対比年率。

ただし M_1 =現金+要求払預金

M_2 = M_1 +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。

次に長期金利の動向をみると、9月、10月と短期金利の上昇を映じてシリ高傾向を示してきた既発債市場利回りは11月に入り、ドル防衛策が好感されたことや一部に先行き経済活動の鈍化懸念に伴う長期金利のピーク接近説が台頭したこともあって中旬まではむしろ弱含みに推移したが、さすがに下旬に至り、それまでの短期金利の急騰を映じて上昇をみている(国債20年物、11月1日週8.80%→22日週8.69%→29日週8.78%、オハイオ電債<3A格>10月31日9.26%→11月15日9.06%→11月28日9.12%)。このため新発債の売行きも中旬までは好調で、例えば11月15日発行

のパブリック・サービス・エレクトリック&ガス社債(Aa格、30年物、100百万ドル)のごときは応募が殺到、入札利回りが9.30%とクーポン・レート(9.375%)を下回るに至っている。

この間、11月のニューヨーク株価(ダウ工業株、30種平均)は、月初ドル防衛策を好感して大きく持直した(10月31日 792.45ドル→11月1日 827.79ドル)後、プライム・レート等の短期金利上昇や景気後退懸念の台頭から軟化、中旬以降は780～810ドル台を上下、結局月末には799.03ドルで越月。

欧州諸国

◇ 西ドイツ

経済指標に幾分明るさ増す

西ドイツの景気動向をみると、建設活動の活況、個人消費の緩やかな増勢持続のほか、国内投資財受注にも回復がみられるなど幾分明るい指標が増え始めており、政府では、本年の実質成長率が3%に達することはほぼ確実としており、明年についても4%程度の達成は可能との楽観的な見通しに傾いてきている。しかし、先行き景気が着実な回復軌道に定着するかどうかについては、今後の輸出と設備投資動向のかぎを握っているマルク相場と明年の賃上げの帰趨いかにかかっており、必ずしも楽観はできないとみられる。こうした状況下、政府の諮問機関である経済専門委員会(通称5賢人会)は11月23日、恒例の年次経済報告を提出し、そのなかで「景気の回復基調は一段と確実なものとなりつつあり、実質経済成長率は本年3%、明年3.5～4.0%に達しようが、今後の景気回復を確保するため、特に明年の賃上げ率は、極力本年以下に抑制することが望まれる」との提言を行った。

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8月の減少(前月比-0.8%)のあと、9月には自動車、鉄鋼、機械、化学等を中心に前月比幾分増加(+0.8%)し、第

2四半期を通して前期比2.6%の増加(第1四半期、同横ばい)となった。また雇用面では、失業者数は9、10月と2ヵ月連続わずかながら減少(季節調整済み、8月99.6万人→9月98.5万人→10月97.8万人)し、失業率も9月に幾分低下したあと、10月もその水準で推移した(季節調整済み、8月4.4%→9月4.3%→10月4.3%)。

需要面の動きについてみると、まず、住宅投資については中期公共投資計画に伴う公共投資の発注増、住宅抵当金利の低下等を背景に引続き増加傾向にあり、8月の建築受注数量(季節調整済み)は前月比2.6%の増加となった。

また、個人消費は賃金の上昇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引続き景気支持要因(konjunkturstützende Wirkungen)となっている」(経済省月報10月号)。ただ、新車登録台数は、前年同期比でみて、第2四半期+6.6%のあと、10月には+15.6%の大幅増加を示したが、小売売上数量(季節調整済み)は第2四半期に前期比+0.8%、第3四半期同横ばいとなっており、全体としてやや力強さを欠いている。

設備投資については、このところ幾分回復方向にあるとの見方が増えてきており、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)をみても、第2四半期の横ばいのあと、第3四半期には前期比4.8%の増加を示した。こうした設備投資回復の背景としては、①生産、受注面の持直しに伴う企業の売上げ増大期待、②企業収益の改善等から企業マインドが漸次好転していることが指摘されている。ちなみに、最近のIfo経済研究所の企業アンケート調査(対象企業約2,000社)によると、企業の先行き業況判断は春ごろから好転している「良い」とする企業の割合-「悪い」とする企業の割合、回答社数構成比、%・ポイント、7月-2→8月±0→9月+2)。このため、民間経済研究所等では、明年の設備投資について実質5%程度の緩やかな伸び(本年4%)が可能との見方が多い。ただ、「今後設備投資が本格的な

(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。

物価は鎮静傾向を持続

物価はこれまで同様輸入物価の低下(原計数、9月前年比-4.3%)等を背景に鎮静傾向を持続した。すなわち、10月の生計費指数(原計数)は建設資材価格が高騰を続けているものの、食料品価格が依然低下傾向にあるほか、耐久財価格、家賃、サービス料金等も総じて落ち着きをみせたことから、前月比横ばい(9月、同-0.3%)となり、前年同月比でも+2.1%と68年10月(同+2.0%)以来の低い上昇率にとどまった。また、生産者物価についても生産財、投資財価格の落ち着きを主因に前月並みの低い上昇率(前月比+0.1%)にとどまった。

この間、明年の物価、企業収益に大きな影響を及ぼすとみられる賃金改訂交渉の動きをみると、政府、産業界等ではかねてより今後の景気の自律的かつ持続的な回復のかぎを握るのは今後の賃上げ交渉の帰趨であるとし、明年の賃上げ率は極力本年(金属労組5.2%)以下に抑えるべきであるとの強い要望を表明していたが、例年賃上げのパターン・セッターと目される金属労組(IG Metall, Loderer 委員長)傘下の組合のうちトップを切って交渉を進めてきたノルトライン・ヴェストファーレン、ブレーメン、オスナブリュック州の各鉄鋼労組(組合員約21万人)は、11月27日、5%の賃上げおよび段階的な労働時間の短縮(週40→35時間)の実現を要求したが、経営者側に拒否され、翌28日から50年ぶりにストライキに突入し、明年の賃金交渉は早くも難航の様相を呈している。また、バーデン・ヴュルテンベルク州支部金属労組(組合員約84万人、ベンツ等好調の自動車産業が所在)でも、6.5%の賃上げ、および有給休暇期間の延長(最高6週間まで拡大)の要求を決定、目下経営者側との交渉が進められているが、かなりの難航が予想されている。

中央銀行通貨の増勢強まる

10月の中央銀行通貨は、ブンデスバンクによる為替市場に対する介入強化に加え消費者ローン、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もあって増加テンポを強めた(季節調整済み、3か月前比年率、8月+9.6%→9月+11.4%→10月+14.6%)。ブンデスバンクでは「最近の通貨供給量の拡大は、為替市場への介入による面が大きい、ブンデスバンクとしては物価安定政策上、長期的にみてもこうした拡大傾向は容認できるものではない。このため、11月以降実施の最低準備率の引上げおよび売オペの弾力的実施により、市中の過剰流動性の吸収を図っている」(ペール副総裁)とコメントしている。こうした状況下、経済専門委員会では「本年の中央銀行通貨量は10%以上の高い増加率となろうが、今後ブンデスバンクは増加テンポを徐々に弱める(allmählich dämpfen)べきであり、明年末には6%程度まで抑えることが望ましい」との意見を表明している。

一方、11月の金融市場の動向をみると、月初に最低準備率の9%引上げが実施されたが、これは為替市場における大量介入によって生じた銀行流動性の一部を吸収したのにとどまり、市場は引続き緩和基調で推移、短期金利は前月に続き低下(コール・レート、翌日もの、月中平均金利10月3.07%→11月<上旬>2.53%→<中旬>1.94%)した。一方、長期金利は①財政赤字拡大に伴う長期資金需給の引締まりを予想した金融機関や大口投資家の債券買い控え、②民間設備需資にやや動意が出てきたこと、等を背景に上昇傾向が続けた(国債、残存期間6年、月中平均利回り、10月6.02%→11月<上旬>6.09%→<中旬>6.14%)。

◇ フランス

景気は引続き緩やかな回復傾向を持続

フランスの景気は、引続き緩やかな回復傾向をたどっており、年内は現状程度の回復テンポが続くものとみられている。

すなわち、9月の鉱工業生産(建設を除く、季節調整済み、1970年=100)をみると、前月比+0.8%(7・8月平均の6月比は+1.6%)と、自動車、家電、被服、食料品等の消費財を中心に引続き緩

やかながら上昇しており、10月についても、「スト多発にもかかわらず、生産は全体として9月の水準を上回っている」（フランス銀行月例景況調査〈11月初実施〉）とされている。このため、上記好調業種の稼働率は85%超とほぼ適正水準にあり、また在庫も、業種により跛行性がみられるものの、「全体としてみれば適正水準にまで低下している」（フランス銀行同上調査）とされている。

この背景となっている需要面の動きをみると、まず個人消費は、時間当り賃金（全産業）が、第2四半期的大幅上昇（前期比+4.2%）に続き第3四半期も物価上昇率を上回る伸びを示したこと（同+2.9%、同期間中の物価上昇率+2.6%）を主因に堅調に推移している。関連指標の小売売上数量（季節調整済み、1975年=100）をみても、7・8月平均は第2四半期平均比+1.0%（第2四半期の前期比も+1.0%）の伸びを示したほか、新車登録台数（季節調整済み）も、第3四半期平均で171.8千台（前年比+6.3%、第2四半期も同+8.9%）と第2四半期に続いて前年水準をかなり上回った。また輸出も、機械、自動車等の好調を主因に、10月も、第3四半期比+4.6%（第3四半期は前期比+2.8%）と増勢を持続した。

しかしながら、民間企業の設備投資は、一部補修、代替投資がみられる程度でまだ盛上りに乏しい状況が続いており、先行きについても、企業の投資態度が依然慎重であるところから、当面、設備投資が景気を押し上げる要因となることは期待できないとみる向きが多い。このため、今後の景気見通しについては、「78年中現状程度で推移し目立った変化はうかがわれまい」（国立経済統計研究所等）との見方が大勢である。

この間、雇用情勢をみると、10月の失業者数（原計数ベース）は、季節要因もあって134.4万人と130万人の大台を記録（前年同月比+10.9%、9月は同+9.3%）、一方、求人数は8.7万人と前月（9.5万人）を下回ったため、求人倍率も0.06（9月0.07、8月0.08）と引続き低下した。

このように雇用環境の改善が遅延していると

ろから、労働組合では政府、経営者への批判を強めており、10月下旬以降労働時間短縮（熟練労働者等、週40→35時間）による雇用拡大、失業保険基金への政府補助の拡大等の要求を掲げたストライキが多発している。こうした動きに対して政府は、11月15日、新たな雇用対策を決定したが、内容的には公共団体を中心とする雇用拡大（約6千人）、法定最高労働時間の短縮（週52→50時間）等にとどまっており、効果はさして期待出来ないとみられている（「要録」参照）。しかし、政府では「雇用の拡大は基本的には投資の拡大によってもたらされるものであり、79年には、周辺諸国の景気回復もあってそれが可能となろう」（バール首相、11月10日）として、景気刺激による雇用拡大策は現時点ではとらない考えを明らかにしており、今後とも対外バランスの回復、賃上げ抑制とマネーサプライ管理を軸とするインフレ抑制、および競争原理の導入による企業体質改善を旨とするの慎重な政策運営態度を維持する方針である。

物価は若干上昇

次に物価動向をみると、10月の消費者物価は、前月比+0.9%（9月は同+0.6%）、前年比+9.3%（9月同+9.2%）と若干上昇幅を拡大した。食料品価格は上昇率が鈍化（前月比+0.6%、9月同+0.8%）したものの、家賃（冬期料金体系への移行）を中心とするサービス価格の上昇（前月比+0.8%、9月同+0.7%）、冬物衣料品価格の上昇（前月比+1.4%、9月同+1.0%）を主因とする工業製品価格の上昇（前月比+0.8%、9月同+0.7%）等が響いたためである。先行きについては、「物価上昇圧力は依然残っているものの、フランの堅調に伴う輸入品価格の低下等がこれをかなりの程度相殺するものとみられ、物価上昇率は年末まで月平均+0.7%程度で推移し、年末の前年同月比は+10%にとどまろう」（ソシエテ・ジェネラル11月景況調査）とみられている。

貿易収支は黒字を継続

10月の貿易収支（季節調整済み）は、輸入が300億フラン、第3四半期平均比+3.5%とかなりの

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	7 月	8 月	9 月	10 月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	124 (9.7)	126 (1.6)	129 (2.4)	127 (1.6)	127 (1.6)		128 (1.6)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	103 (2.7)	103 (0.1)	105 (2.9)		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)	171.8 (6.3)	164.2 (6.8)	182.9 (0.1)	162.7 (9.9)	
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)	226.4 (12.8)			226.4 (12.8)	
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)	1,094.2 (8.9)	1,156.7 (8.7)	1,284.6 (9.3)	1,344.0 (10.9)
○求人倍率	0.13 (0.13)	0.10 (0.13)	0.09 (0.10)	0.08 (0.10)	0.08 (0.10)	0.08 (0.11)	0.07 (0.10)	0.06 (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)	201.3 (9.3)	202.5 (9.4)	203.8 (9.2)	205.7 (9.3)
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)	243.8 (5.6)	244.2 (5.9)	246.8 (6.1)	248.8 (6.9)
○コール・レート (翌日の・%)	8.56 (7.91)	9.07 (8.56)	8.08 (9.07)	7.28 (8.50)	7.41 (8.68)	7.23 (8.53)	7.21 (8.30)	6.97 (8.39)
○国債利回り (1967年6%もの・%)	9.79 (9.05)	9.70 (9.79)	9.09 (9.93)	8.86 (9.40)	9.11 (9.56)	8.87 (9.27)	8.60 (9.37)	
マネーサプライ*(月末M1)	(7.7)	(11.4)	(11.3)		(10.4)			
〃 (〃 M2)	(12.8)	(13.9)	(14.3)		(13.4)			
銀行貸出(月末)	(16.4)	(14.6)	(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)	30,757 (17.7)	28,690 (6.3)	30,881 (11.0)	31,484 (11.8)
輸入* (FOB、百万フラン)	292,008 (31.5)	330,987 (13.3)	28,855 (6.7)	29,727 (6.8)	29,852 (8.9)	29,751 (4.3)	29,578 (7.3)	30,763 (12.5)
○貿易収支 (百万フラン)	△ 20,275 (5,998)	△ 11,130 (△ 20,275)	435 (△ 1,211)	382 (△ 847)	905 (△ 1,276)	△ 1,061 (△ 1,533)	1,303 (269)	721 (811)
○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)	26,011 (22,064)	26,287 (22,135)	26,512 (22,150)	26,693 (22,167)

(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。

増加傾向を示したものの、輸出が315億フラン、第3四半期平均比+4.6%と堅調を続けたことから、7億フランの黒字(9月同13億フラン)と引続き黒字を計上した。年初来累計でも26億フランの黒字と、前年同期(108億フランの赤字)に比べ顕著な改善を示している。10月の黒字継続は、農産物・食料品部門は輸出一服からわずかながら赤字に転じたものの、①エネルギー部門の赤字幅縮

小、②投資財、消費財等の輸出堅調等が寄与したことによるものである。

短期市場金利は引続き低水準

金融市場の動向をみると、短期市場金利(コール・レート翌日の・%)は、米国のドル対策発表後のフランの対ドル相場軟化(1ドル当りフラン、10月末4.0214→11月末4.4200)に伴い短資流出懸念が台頭し、上旬中一時7.25%まで上昇した。し

かし、フランス銀行が引続き緩和気味の市場運営を行ったため再び低下し、中旬以降 6.625～7.125 %の水準で推移した。こうした短期市場金利の低下傾向をながめ、主要市中銀行は11月29日、短期貸出基準金利を 0.10%引下げ 8.80%として12月1日から実施する旨発表した(今回の引下げは、年初来第3回目のものであり、引下げ幅も年初来累計で 0.50%となった。「要録」参照)。

なお、フランス政府は11月16日、78年度第3次補正予算を発表した(「要録」参照)。今次補正予算編成は、物価上昇に伴う公務員給与引上げ等の歳出増(約 100 億フラン)に加え、景気回復テンポが政府の当初見通しを下回ったこと(注)による税収減(79億フラン)が不可避となったことに伴う措置とされているが、この結果、78年の財政収支じり赤字額は298億フラン(名目GDP見込比 1.4%)と当初予算(89億フラン、同 0.5%)比3倍強に拡大することとなった。

(注) 78年の実質GDP成長率に関する政府見通しは、当初見通し(77年9月発表)の 4.5%から、3.2%(78年6月改定)に大きく後退(もっとも77年実績GDP成長率の 3.0%は上回る見込み)している。

◇ 英 国

78年の成長率は 3 %程度の見通し

英国経済は引続き拡大傾向をたどっているが、拡大テンポは第2四半期に目立って加速した後、第3四半期にはさすがに幾分鈍化をみせた。すなわちこのほど発表された第3四半期の実質GDP(outputベース、季節調整済み)の前期比成長率は、在庫投資の減少が大きく響いて年率 +1.9%と、著伸をみた第2四半期(同 +8.2%)に比べ大きく鈍化し、鉱工業生産(季節調整済み)も7月以降小幅ながら、3か月連続減少した(第3四半期は前期比 -0.5%)。実質GDPの動きを需要項目別にみると、個人消費は引続き底固い動きを持続しており(GDPベースの実質個人消費<季節調整済み>前期比、第2四半期 +0.1%→第3四半期 +1.9%)、輸出も鉄鋼、機械類を中心に順調な

拡大傾向をたどっている(輸出数量指数<季節調整済み>前期比増加率、第3四半期 +2.9%→10月 +1.7%)。これに対して在庫投資が前期かなり積上った反動もあって大きく減少した(季節調整済み、前期比増加率、第2四半期 +86.7%→第3四半期 -60.9%)ほか、民間設備投資も第3四半期は伸び率が鈍化した(設備投資<季節調整済み>前期比、第2四半期 +1.6%→第3四半期 +0.5%)。

このように第3四半期に入って景気の拡大テンポは幾分鈍化したのが、前述のように最終需要がまずまずの伸びを続けているほか、7月以降減少している鉱工業生産にしても第2四半期大幅増の反動といった面もあり、前年比ではなお +3～4%のまずまずの水準にあること等から、ビジネスマインドは引続き明るさを維持しており(注)、78年の成長率は 3 %強に達することも可能とみられている(outputベースのGDP成長率は第4四半期がゼロ成長の場合でも 3.1%を確保し得る見通し)。

(注) 10月末発表のCBI(英国産業連盟)調査による景況アンケート調査によれば、4か月前に比べて景況が好転したと答えた企業が、悪化したと答えた企業を 4%ポイント上回っている。

政府、79年経済見通しを発表

こうした中で、英国政府は11月15日、79年の経済見通しを発表したが、これによると英国経済は引続き拡大基調をたどるものの、これまで景気回復をリードしてきた個人消費、民間設備投資の伸び率鈍化を主因に79年に入ると成長率はしだいに低下する(実質GDP成長率<前年同期比>、78年下期3.5%→79年下期2.0%)との見方を示している。また消費者物価については、これまでの高い労働コスト上昇分が徐々に製品価格に転嫁される一方、英ポンド相場の堅調や国際商品市況の落ち着き等従来みられた物価抑制要因が消滅するため、本年(第4四半期前年比見込み +8.0%)を若干上回る +8.5%(同)程度の上昇になるものと見込んでいる。この経済予測は、①賃金上昇率が所得政策第3段階(平均所得前年比 +14.2%)の半分程度

に収まること、③英ポンドの実効為替レートが不変であること、③マネーサプライ増加率が現行目標値(+8~12%)内に収まること、などを前提に作成されているが、すでに賃金上昇率については所得政策第4段階における政府の賃上げガイドライン(5%)が有名無実のものとなりつつあることから、見通しの達成を疑問視する声が早くも聞かれ始めている。これに対して政府当局でも、最近における労働組合の賃上げ攻勢の激化をながめて今次経済見通しの実現にはかなりの困難を伴うことを認識している模様であるが、インフレーションと景気後退を回避するうえで、「政府のとり得る道は極めて狭い」(エコノミスト誌)との見方が強まっている。

所得政策は形骸化の様相

消費者物価は10月も季節食料品の値下り等を映じて前月比+0.4%の小幅上昇にとどまり、前年比でみても+7.8%とはほぼこれまでの落着き基調を維持した。これで約半年にわたって英国の消費者物価は8%前後の水準で推移したことになり、「少なくとも来春まで1けた台を維持することは容易」(フィナンシャル・タイムズ紙)になったとの見方が強い。政府では「ほぼ公約を実現し得た」(ハタスリー物価担当相)と愁眉を開いているが、先行きについては「過去の賃金コスト上昇がいずれ消費者物価にはね返ってこよう」(同相)として警戒を緩めていない。

この間、賃上げ動向はますます波乱の色を濃くしており、賃上げガイドライン5%という所得政策第4段階はなし崩し的に形骸化する様相を呈し始めている。すなわち、政府は賃上げガイドラインがTUC(労働組合評議会)、労働党大会の双方から否決された後、「インフレ抑制に関する合意書(Anti-inflation Pact)」を作成、政府と労働組合の共通目標としてインフレ克服協定を設定することにより、賃上げ交渉に一定のわくをはめる作戦に出たものの、合意を求められたTUC幹部委員会(General Council)はこれがガイドラインを是認につながることを警戒、承認を拒否した(11月

14日)。この結果、所得政策第4段階に関しては政府は労組側との間で、全く妥協点を見出せぬまま、「違反企業には経済制裁」(ヒリー蔵相)という対決姿勢のみで臨まざるを得ない形となった。こうした中で、11月下旬に至り、2ヵ月にわたって全面ストライキを続けてきた英国フォード社がガイドラインをはるかに上回る平均17%の賃上げで収拾に向かった(註)(20日)ほか、プリティッシュ・オクシジェンも9.5%賃上げで妥結(22日)するなど、政府の賃上げガイドラインを上回る賃上げが実現している。また、戦闘的組合員を抱える炭鉱労組もこうした高率賃上げ獲得事例をながめ、40%賃上げ要求を正式に提出(23日)しており、すでに所得政策は形骸化しているとみる向きがふえている。

(注) 政府では、ガイドラインに違反した英国フォード社に対し、公用車の購入削減等の制裁措置を講ずる方針を明らかにした。

貿易収支は黒字に転換

10月の貿易収支(季節調整済み)は輸出が堅調裡に推移したことに加え、オイル収支も好転(9月△195百万ポンド→10月△131百万ポンド)、さらにSouthampton 港の港湾ストライキ解決によって先月反動増をみた輸入が平常に復したことから、119百万ポンドの黒字に転換した。この結果、経常収支の年初来累計額は小幅ながら黒字(23百万ポンド)となったが、11月の輸出は英国フォード社のストライキによる自動車の船積み停滞等も予想され、楽観は許されない状況にある。なお政府ではこのほど、78年の経常収支見通しを4月時点予想の7.5億ポンドの黒字から2.5億ポンドの赤字へ大きく修正した。

最低貸出歩合を大幅引上げ

英蘭銀行は11月9日、最低貸出歩合(MLR)を一挙に2.5%引上げ12.5%とすることを発表した(「要録」参照)。本措置につき同行では「最近の短期金利上昇傾向を追認すると共に、マネーサプライ抑制にとって適当と思われる短期金利の水準が達成されることをねらったものである」と説明

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	8 月	9 月	10 月	11 月
産業総合生産指数* (1975年=100)	102.0 (2.0)	105.9 (3.8)	111.1 (5.3)	110.6 (4.0)	110.9 (4.2)	109.8 (3.1)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	106.5 (△ 0.2)	103.8 (△ 2.5)	108.0 (5.4)	110.9 (6.3)	111.8 (6.8)	109.5 (5.8)	109.5p (6.6)	
○失業率* (%)	5.3 (3.9)	5.7 (5.3)	5.6 (5.5)	5.6 (5.9)	5.7 (5.8)	5.6 (5.9)	5.6 (5.9)	5.5 (5.9)
平均所得* (1970年1月=100)	261.9 (15.6)	288.5 (10.2)	328.9 (15.3)	334.6p (15.9)	333.2 (15.8)	337.8p (16.1)		
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)	199.4 (8.0)	200.2 (7.8)	201.1 (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)	154.8 (7.6)	155.5 (7.7)	156.4 (7.6)	
マネーサプライ*(M ₁) 〃 (ポンド建M ₃)	(10.3) (8.9)	(21.9) (10.1)			(20.1) (14.8)	(18.0) (14.3)	(16.1) (14.0)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	25,424 (30.6)	32,182 (26.6)	2,927 (10.8)	3,045 (7.1)	3,027 (6.0)	3,057 (5.3)	3,120p (13.6)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	29,013 (27.8)	33,891 (16.8)	2,977 (2.8)	3,138 (10.4)	2,959 (9.5)	3,272 (14.8)	3,001p (10.6)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 3,589 (△ 3,236)	△ 1,709 (△ 3,589)	△ 50 (△ 254)	△ 94 (10)	68 (152)	△ 215 (52)	119p (33)	
○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)	16,405 (14,852)	16,511 (17,171)	15,971 (20,211)	

- (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。

しているが、その目的の一つは国債の市中消化促進にあると見られている。すなわち、金融市場では米国の金利高騰や国内での所得政策の行詰りから英蘭銀行がもう一段の金融引締めに踏み切るのではないかとの思惑が生じたため、10月初来短期市場金利が上昇傾向を強め、さらに金利先高観の台頭により、国債(gilts)の市中消化が目立って悪化し始めた。今回の措置はこうした事態に対処しようとしたものであり、本措置発表後、金利先高観が払拭され(TB入札平均金利は、11月10日をピークに弱含みに転じている<10日11.9658%→17日11.7284%→24日11.5625%>)、国債の売却は様変りに進捗したと伝えられている。最低貸出歩合は76年末のポンド危機に際して15%という高水準に達したことがあるが、当時は2けたインフレで

あったことを考慮すれば、実質的には、現在の金利水準はそれを上回っているわけであり、産業界では「投資の意思決定に悪影響をおよぼしかねない」(CBI<英国産業連盟>経済月報)との懸念を表明している。なお、市中金融機関も最低貸出歩合の引上げに追随し、相次いで金利引上げを発表した(住宅金融協会不動産抵当貸付金利9.75→11.75%<11月10日発表>、ロンドン手形交換所加盟銀行貸出基準金利11.5→12.5%<11月13~14日発表>、各「要録」参照)。

この間、マネーサプライ(ポンド建M₃、季節調整済み)は引続き増加目標値(8~12%)を下回る落ち着いた動きとなり、10月央までの年度初来年率増加率は7.4%にとどまっている。なお、ヒーリー蔵相は、今後1年間のマネーサプライの増加目

標値を78年度の目標値同様8～12%とする旨発表した(11月9日、「要録」参照)。

◇ イタリア

1979年度予算案発表

イタリア政府は9月31日、1979年度予算案(1～12月、発生ベース)を閣議決定した。その内容を見ると、歳入の伸びが対前年度当初予算比+14.0%の伸びにとどまっている一方、歳出は南イタリア開発投資(3.6兆リラ)、道路公団援助(3.0兆リラ)、公共事業(2.5兆リラ)等景気対策費の増大のほか、年金等の経常支出の大幅増から対前年度当初予算比+54.1%の著増を示し、この結果財政収支じりは、38.6兆リラの大幅赤字となった(広義の公共部門の収支<現金ベース>では、37.6兆リラの赤字で、赤字幅は本年度実績見込み比+12.2%)。

政府は本予算案とともに、79年度経済見通しを発表したが、それによると、来年の実質GDPは、設備投資の大幅な伸び(前年比+7.0%)をてこに前年比+4.0%と本年(同+2.0%)をかなり上回る拡大が見込まれている。しかし、同見通しは賃上げ率の低下(実質ベースでは前年比±0%)を前提としており、その実現可能性については疑問視されている。

なお、9月に発表された政府の3ヵ年経済計画(79～81年)では、79年のほか、80年、81年についても、前年比4%の実質GDP伸び率が予想されており、この間、インフレ率は労働コストの抑制により徐々に低下(GDPデフレーター、79年+12.4%→80年+9.8%→81年+7.9%)し、経常収支は景気回復に伴って黒字幅は縮小するものの、依然均衡状態にとどまる(IMF方式、79年3.0兆リラ→80年1.5兆リラ→81年0.5兆リラ)とされている。

生産は緩慢な回復基調

最近におけるイタリアの実体経済面の動きを見ると、景気は緩慢ながら回復基調を持続している。まず鉱工業生産は6月以降一貫して前年水準

を上回り(前年比、第1四半期-4.1%→第2四半期+0.3%→第3四半期+2.7%)、需要も輸出と個人消費を中心に増勢を持続しており、政府見通しによれば本年の実質GDP成長率は2%と見込まれている。しかしながら、設備投資(実質)は昨年第3四半期以降、4四半期連続して前年水準を下回る不振が続いており(78年第1四半期-4.0%→第2四半期-1.7%)、年間を通していても前年を若干下回る(-1.8%)見通しである。

この間、雇用情勢を見ると、本年1～9月中の鉱工業部門の就業者数は前年比1.3%減少しており、当面改善は望み薄とみられている。イタリア経団連では、「政府の3ヵ年経済計画に盛られた目標のひとつである50～60万人の新規雇用を達成するためには、当該3年間に年率6%の経済成長が不可欠である」との見解を示している。

物価安定のかぎは賃金動向

一方、物価の動きを見ると、消費者物価、卸売物価とも、輸入物価の落着きを主因に騰勢鈍化傾向を持続した(消費者物価・前期比、第2四半期+3.1%→第3四半期+2.4%、卸売物価・同、+2.3%→+1.8%)。しかし、前年比でみると上昇率がいまだ高いことは否めず(消費者物価、第3四半期+11.9%、卸売物価、同+8.5%)、さらに最近の賃金上昇率がいまだかなり高く(本年1～9月中の最低契約賃金上昇率は生計費指数上昇率<+12.6%>を上回る前年比+16.7%)、しかも現在進行中の主要産業別労働協約改訂交渉において、大幅賃上げ要求が出されるなど、賃金・物価の悪循環の懸念が払拭されないため、先行きについては必ずしも楽観を許さない。

すなわち、イタリアでは本年末から来春にかけて恒例の主要産業の労働協約改訂交渉が行われるが、今回は金属・化学等の基幹産業(3年ごと)とサービス業(2年ごと)の協約改訂期が重なっているため、全就業者の半分(約1,000万人)の賃金改訂が行われる見込みである。これまでの賃金改訂交渉の動きを見ると、国家公務員労組の交渉はすでに比較的穏やかな線で妥結(11月9日、国立

イ タ リ ア 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
鉱工業生産指数 (1970年=100)	122.0 (12.4)	123.1 (0.9)	129.9 (0.3)	112.7p (2.7)	128.1 (3.7)	73.5p (2.7)	136.6p (1.9)	
小売売上高指数 (1970年=100)	250 (21.4)	302 (20.8)	336 (13.9)		330 (15.8)	287 (12.1)		
新車登録台数 (千台)	1,187.6 (13.0)	1,226.5 (3.3)	313.6 (△ 7.3)		99.9 (△ 3.8)	87.2 (△ 4.5)		
最低契約賃金指数 (製造業、1975年=100)	120.8 (20.8)	153.9 (27.4)	175.2 (15.8)	183.0 (15.5)	177.4 (14.7)	185.8 (15.8)	185.8 (15.8)	
失業者数 (千人)	732 (11.9)	1,545 (n.a.)	1,455 (1.6)	1,658 (△ 2.0)	1,658 (△ 2.0)	—	—	
消費者物価指数 (1970年=100)	199.8 (16.8)	236.6 (18.4)	262.0 (12.1)	268.3 (11.9)	265.9 (12.1)	267.3 (11.7)	271.6 (12.0)	
卸売物価指数 (1970年=100)	236.4 (22.9)	277.5 (17.4)	298.2 (8.2)	303.5 (8.5)	301.3 (8.6)	303.0 (8.4)	306.1 (8.3)	
輸出 (FOB、億リラ)	311,667 (36.3)	397,362 (27.5)	39,238 (15.8)	35,549p (10.6)	37,759 (8.9)	32,069 (5.5)	36,820p (17.3)	44,500p (35.7)
輸入 (CIF、億リラ)	367,306 (45.8)	419,576 (14.2)	38,480 (4.3)	35,888p (15.6)	41,501 (30.3)	28,634 (2.9)	37,530p (12.2)	42,150p (12.6)
貿易収支 (億リラ)	△ 55,639 (△ 23,332)	△ 22,214 (△ 55,639)	758 (△ 5,682)	△ 339p (1,114)	△ 3,742 (2,833)	3,435 (2,587)	△ 710p (△ 2,080)	2,350p (△ 4,640)
対外準備 (月末、IMFポジション (ンを含む、百万ドル))	6,654 (4,774)	11,629 (6,654)	13,157 (9,737)	14,097 (10,056)	13,535 (10,457)	14,909 (10,508)	14,097 (10,056)	

- (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、新車登録台数、対外準備を除き月平均。
 3. Pは速報計数。
 4. 失業者数は、77年以降新シリーズのため、それ以前と突合せず。

病院労組、月額20千リラの賃上げ<明年初より実施>、地方自治体職員労組、同10千リラ<明年3月1日より実施>等)をみているが、最も影響力の強い金属機械、化学、建設部門の労組は、①月額30千リラ(約6%、スカラ・モービレによる賃上げを含めると今後3年間で約40%)の賃上げのほか、②週当り労働時間の短縮(現行38~40時間→36~38時間)、③雇用拡大のための投資計画の明示、などを含む厳しい要求を打出してくるものとみられている。

これに対し、産業界では、「現在の労組側の要求が容れられれば、スカラ・モービレによる賃上げ見込み(145~160千リラ)と合わせて、1979~81年の3年間に労働コストは名目50~60%の上昇をみることとなる」(ボンクリスチヤニ・イタリア経団連副会長)として強い反発を示している。

国際収支は好調持続

一方、対外面をみると、貿易収支(金額ベース、原計数)は、6月に5,109億リラと過去18か月間で最高の黒字を記録したのち、月によって交互に赤字と黒字を示しているが、1~9月の累計でみると2,730億リラの赤字と前年同期(1兆9,450億リラの赤字)に比し著しい改善を示した。これは、リラ相場が他のEC諸国通貨に対しては下落したかたちとなったことを反映し、輸出がEC向けを中心に前年比+11.5%と著増したのに対し、輸入の伸びが、ドル相場の軟化による原油価格の低下等により、+5.2%にとどまったことによるものである。

なお、総合収支も昨年6月以来17か月連続して黒字を計上しており、8月末の外貨準備(金・IMFポジションを含まず)は106.6億ドル(年初来27億ドルの増加)と既往ピークを更新した。こ

うした事情を背景に、イタリア当局は9月中、1974年にECから借入れた中期借款の未払い分、5.796億EUAを完済(うち2.898億EUAは期限前返済)した。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 北東アジア

輸出の増勢一段と強まる

7～10月中の貿易動向(通関ベース)をみると(第1表参照)、昨年10～12月期来、逐期高まりをみせてきた輸出は増勢が一段と強まっている(韓国、台湾、香港3か国輸出合計、前年同期比4～

6月+27.9%→7～10月+33.7%)。これを国別にみると、韓国(同+24.5%→同+36.8%)、台湾(同+39.0%→同+42.7%)の好伸が目立つほか、香港(同+20.3%→同+22.1%)も堅調な伸びを続けている。こうした輸出好調の背景としては、まず、各国とも主力の繊維が米国、日本向けを中心に好伸をみたことが大きい。このほか台湾、韓国の鉄鋼、電気機器や香港の精密機器等重化学工業製品も欧米諸国向けを中心に著増をみたことがあげられる。

一方、輸入も、輸出を上回る増勢を示している(3か国計、同+22.3%→同+39.5%)。これは、輸出好調や旺盛な国内需要を映じて中間原材料、

(第1表)

北東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・%)

		1976年	1977年	1977年		1978年			
				7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10月P
韓国	輸出	7,715 (51.8)	10,046 (30.2)	2,571 (22.8)	2,957 (33.9)	2,635 (28.3)	3,068 (24.5)	3,248 (26.3)	1,283 (73.1)
	輸入	8,774 (20.6)	10,810 (23.2)	2,622 (6.0)	3,004 (30.9)	2,959 (29.4)	3,502 (20.8)	3,844 (46.6)	1,435 (58.6)
	収支じり	△ 1,059	△ 764	△ 51	△ 47	△ 324	△ 434	△ 596	△ 170
台湾	輸出	8,166 (53.8)	9,360 (14.6)	2,459 (8.9)	2,726 (20.4)	2,375 (27.4)	3,212 (39.0)	3,545 (44.2)	1,120 (38.1)
	輸入	7,599 (27.7)	8,511 (12.0)	2,142 (6.1)	2,326 (12.2)	2,193 (20.6)	2,728 (23.2)	2,928 (36.7)	904 (31.4)
	収支じり	567	849	317	400	182	484	617	216
香港	輸出	8,493 (40.4)	9,627 (13.4)	2,617 (14.2)	2,632 (11.9)	2,246 (9.5)	2,800 (20.3)	3,119 (19.2)	1,068 (31.7)
	地場輸出	6,667 (43.8)	7,515 (12.7)	2,083 (13.4)	2,044 (11.0)	1,672 (6.9)	2,102 (15.2)	2,401 (15.3)	806 (30.2)
	再輸出	1,826 (29.1)	2,112 (15.7)	534 (17.3)	588 (15.3)	574 (17.9)	698 (38.7)	718 (34.4)	262 (36.5)
	輸入	8,845 (30.3)	10,457 (18.2)	2,524 (13.0)	2,898 (18.3)	2,839 (18.4)	3,263 (23.7)	3,362 (33.2)	1,186 (29.9)
	収支じり	△ 352	△ 830	93	△ 266	△ 593	△ 463	△ 243	△ 118
計	輸出	24,374 (48.3)	29,033 (19.0)	7,647 (15.1)	8,315 (21.8)	7,256 (21.6)	9,080 (27.9)	9,912 (29.6)	3,471 (46.9)
	輸入	25,218 (26.0)	29,779 (18.1)	7,288 (8.3)	8,228 (20.7)	7,991 (22.9)	9,493 (22.3)	10,134 (39.1)	3,543 (40.8)
	収支じり	△ 844	△ 746	359	87	△ 735	△ 413	△ 222	△ 72

資本財等の輸入が、著増をみたことによるもので、国別では、韓国(同+20.8%→同+49.7%)、香港(同+23.7%→同+32.3%)が輸出を上回る伸びとなったほか、台湾(同+23.2%→同+35.4%)でも、増勢を強めている。この結果、7～10月の貿易収支じりは、韓国で一段と赤字幅拡大(4～6月△434百万ドル→7～9月△596百万ドル→10月△170百万ドル)をみているほか、香港でも、貿易収支が目立って改善する時期(例年7～9月期は、クリスマス・セール向け船積集中から輸出が増加)であるにもかかわらず赤字(4～6月△463百万ドル→7～9月△243百万ドル<前年同期93百万ドルの黒字>→10月△118百万ドル)を記録した。この間、輸出が輸入を上回る大幅な伸びを示した台湾では、黒字幅が一段と拡大(4～6月484百万ドル→7～9月617百万ドル→10月216百万ドル)している。なお、外貨準備高の動きをみると、韓国では、貿易収支じり悪化にもかかわらず、貿易外収支(海外建設請負代金の流入)や資本収支(民間短期資本の流入)が好調なことから引続き高水準(3月末42.7億ドル→10月末43.4億ドル)を維持しているほか、台湾でも漸増(3月末14.3億ドル→8月末15.9億ドル)をみている。

この間、対日貿易動向をみると、円相場の上昇に伴い対日輸出が、繊維を中心に増加をみている一方、対日輸入も、鋼材、機械機器等中間原材料、資本財を中心に輸出を上回る高い伸びを示しているため、各国とも対日赤字幅は一段と拡大をみている。このため、韓国、香港

では、11月に入り相次いで対日大型経済使節団を派遣するなど、対日赤字の是正やわが国の投資促進等を求める動きを強めている。

次に国内実体面の動きをみると、民間設備投資が、鉄鋼、石油化学等の重化学工業(韓国、台湾)や繊維工業(各国)の増設、ビル増設(韓国、

香港)などを中心に活況を呈している(韓国、商工業建築許可面積7～9月前年同期比+69%、台湾、民間設備投資計画78年中前年比+46%)ほか、公共投資も、高速道路建設(韓国、台湾)、地下鉄工事や公共住宅建設(韓国、香港)を中心に引続き好調(財政支出、韓国政府7～8月前年同期比+27.8%、香港政庁4～6月同+30.0%)を続けている。一方、個人消費も電気製品、自動車の売行き好調などにみられるように堅調に推移(韓国、ソウル卸小売額指数7～9月前年同期比+33.3%)しているほか、民間住宅投資も好調を続けている(韓国、住宅建設許可面積7～8月前年同期比+20.8%)。

こうした国内需要の活況に加え、輸出も増勢を強めていることから、鉱工業生産(第2表参照)は、台湾、香港で一段と伸び率を高めている(台湾、前年同期比4～6月+21.7%→7～9月+35.7%、香港<産業用電力消費量>同+9.0%→+12.4%)ほか、韓国でも引続き高い増勢(同+23.7%→+22.3%)を維持している。こうした状況下、各国の本年の実質成長率はいずれも当初目標をかなり上回るとの見方が強まってきている(韓国、当初政府目標10～11%→14～15%<政府>、台湾、同8.8%→11～13%<中央銀行等>、香港、同+9%→+9～11%<政庁筋>)。

この間物価動向をみると、韓国では①マネープライが引続き高水準にあること(M₂、9月末前年同月比+31.3%)、②交通料金(7月)、電力料

(第2表)

北東アジア諸国の生産動向

(単位、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	7～9月P
韓国	・鉱工業生産指数	29.8	19.9	13.7	16.2	24.8	23.7	22.3
	うち製造業	31.8	20.4	13.5	16.4	25.2	24.5	23.3
台湾	・鉱工業生産指数	24.9	11.7	9.8	13.3	20.7	21.7	35.7
	うち製造業	25.8	10.6	7.0	12.3	21.6	23.9	29.2
香港	産業用電力消費量	19.1	9.2	9.8	10.1	11.0	9.0	12.4

金(9月)等の公共料金が引上げられたほか賃金上昇圧力も引続き根強いこと、③円高等に伴う輸入物価上昇が目立ってきていること、等を背景に一段と物価上昇テンポが強まっている(消費者物価前年同月比6月+14.6%→10月+16.8%)。また、これまで比較的落ち着いた動きを見せていた台湾、香港でもマネーサプライの増すや輸入物価の上昇に加え、一部資・機材や野菜等食料品の不足が目立ちはじめていることから、物価はしだいに上昇傾向を強めている(台湾、卸売物価前年同月比6月+4.0%→10月+6.2%、香港、消費者物価同6月+3.4%→10月+7.5%)。

こうした状況下、各国とも物価対策に懸命で、例えば韓国では、これまでの各種の物価対策に加え、9月には中央銀行が市中貸出規制を恒常的な金融調節手段とすることを明らかにした(11月号「要録」参照)ほか、輸入自由化品目の拡大(10月号「要録」参照)、石炭、石油の価格安定をねらいとした越冬物価対策(12月号「要録」参照)等を相次いで発表した(註)。また、香港では、10、11月と相次いで預貸金金利引上げ(11、12月号「要録」参照)を実施、台湾でも預金準備率の引上げ(12月号「要録」参照)が行われた。

(注) もっとも同国では、長期にわたる金融引締めから資金繰悪化を訴える企業が目立ちはじめているところから、外貨預金に対する支払準備率引下げ(9月、11月号「要録」参照)や市中銀行に対する商手再割限度の引上げ(10月、11月号「要録」参照)など、頃来の厳しい金融引締め措置を若干手直しする動きもみられる。

◇ 大 洋 州

豪州、国際収支は一段と悪化

豪州の7～9月の貿易動向をみると、輸出が砂糖の落込みや鉱産物の低迷から伸び悩んだ(前年同期比4～6月+5.6%、7～9月+1.1%)うえ、輸入が民間設備投資の持ち直し傾向を映じて機械類を中心に続伸(同4～6月+4.1%、7～9月+9.1%)したため、貿易収支は再び赤字に転落した(4～6月2.4億豪ドルの黒字、7～9月0.4億豪ドルの赤字)。加えて、貿易外・移転収支も大幅赤字を持続したため(4～6月△9.1億豪ドル、7～9月△9.4億豪ドル)、経常収支は9.8億豪ドルと既往最高の赤字を記録した。このため、政府の対外借入増大による資本収支の黒字幅拡大(4～6月6.4億豪ドル、7～9月7.7億豪ドル)にもかかわらず、総合収支は一段と悪化した(4～6月△0.3億

豪州の国際収支動向(IMF方式)

(単位：億豪ドル、カッコ内前年(同期)比・%)

	1976年	1977年	1978年				
			7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月
貿 易 収 支	15.7	8.8	2.2	4.6	△ 0.4	2.4	△ 0.4
輸 出	(+ 105.4 18.9)	(+ 118.8 11.8)	(+ 30.4 6.3)	(+ 31.0 10.4)	(+ 28.4 1.4)	(+ 31.1 5.6)	(+ 30.5 1.1)
輸 入	(+ 89.7 23.9)	(+ 110.0 22.5)	(+ 28.2 17.9)	(+ 26.4 9.5)	(+ 28.8 3.0)	(+ 28.7 4.1)	(+ 30.9 9.1)
貿 易 外 ・ 移 転 収 支	△ 28.3	△ 30.3	△ 8.3	△ 6.9	△ 7.9	△ 9.1	△ 9.4
経 常 収 支	△ 12.6	△ 21.5	△ 6.1	△ 2.3	△ 8.3	△ 6.7	△ 9.8
資 本 収 支 等	9.8	11.4	△ 1.3	1.7	11.1	6.4	7.7
総 合 収 支	△ 2.8	△ 10.1	△ 7.4	△ 0.6	2.9	△ 0.3	△ 2.1
外 貨 準 備 (年(期)末、億豪ドル)	38.6	32.9	31.2	32.9	37.3	37.0	37.9

資料：Reserve Bank of Australia Bulletin 等。

豪ドル、7～9月△2.1億豪ドル)。

国内経済面をみると、民間企業の設備投資は引き続き増加しているものの、民間住宅投資は依然低調(民間住宅建築許可件数、季節調整済み前期比、4～6月-3.6%、7～8月-1.1%)、個人消費も個人所得税の引上げ(11月実施、9月号「要録」参照)による消費マインドの沈静化を映じてやや伸び悩み傾向をみせている(小売販売高、季節調整済み前期比、4～6月+3.1%、7～9月+2.4%)。また、こうした需要動向を映じ、更年後増加をみていた鉱工業生産は再び減勢に転じており(ANZ銀行鉱工業生産指数、季節調整済み前期比、4～6月-1.2%、7～8月-0.6%)、年初来低下傾向を続けてきた失業率もここへきてほぼ下げ止りの形となる(1月<ピーク>7.2%→6月6.2%→9月6.0%→10月6.0%)など、ひところ回復傾向をみせていた景況もここへ来て再び足踏み状態を示している。

この間、消費者物価動向をみると、財政支出の抑制などから沈静傾向を続けている(消費者物価指数前年同期比、4～6月+7.9%、7～9月+7.9%)。

こうした状況下、政府は、国際収支の悪化に対

処して、積極的に外資の調達を図っており、円建債の発行(500億円、12月5日発行)を含め、総額1,300億円にのぼる円資金調達を行っているほか、景気浮揚のねらいもあって州政府から申請のでていたインフラ建設等のための外貨調達をこの程約50年ぶりに一括許可した。また、国内面では、9月に主要商業銀行の支払準備率を引下げたほか、11月からは小口当座貸越最高金利の引下げ(「要録」参照)を行うなど、これまでインフレ抑制のため引締め基調を続けてきた金融政策を一部緩和し、景気の落込み回避を図っている。

ニュージーランド、個人消費にやや明るさ

ニュージーランドの7～9月の貿易動向をみると、輸出は酪農製品、木材・木製品等が落込んだものの食肉が米国向けを中心に好伸したため前期をやや上回る伸びとなった(前年同期比4～6月+2.5%、7～9月+5.4%)。一方、輸入は国内消費の持直し傾向や今年度(78/7～79/6)の輸入額の拡大(消費財前年度比+7.5%、その他品目+12.5%)を映じて前期比大幅に増え、前年同期比でも若干の増加に転じた(同4～6月-9.0%、7～9月+0.6%)。このため、貿易収支の黒字幅は大幅に縮小(4～6月2.7億NZドル、7～9月0.6億NZ

ニュージーランドの国際収支動向(外為方式)

(単位・億NZドル、カッコ内前年(同期)比・%)

	1976年	1977年		1978年			
		7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	
貿易収支	△ 0.1	2.2	0.3	△ 0.7	2.0	2.7	0.6
輸出	(+ 29.2 56.1)	(+ 33.8 15.4)	(+ 8.3 13.4)	(- 7.0 6.4)	(+ 9.1 1.7)	(+ 9.9 2.5)	(+ 8.7 5.4)
輸入	(+ 29.3 18.7)	(+ 31.6 7.5)	(+ 8.0 3.2)	(- 7.7 1.7)	(- 7.1 11.4)	(- 7.2 9.0)	(+ 8.0 0.6)
貿易外収支	△ 6.0	△ 8.2	△ 2.4	△ 2.2	△ 1.3	△ 3.3	△ 2.9
経常収支	△ 6.1	△ 6.0	△ 2.1	△ 2.9	0.7	△ 0.6	△ 2.3
資本収支	4.5	4.7	2.0	1.6	3.2	0.3	—
総合収支	△ 1.6	△ 1.3	△ 0.1	△ 1.3	3.9	△ 0.3	△ 2.3
外貨準備 (年(期)末、億米ドル)	4.9	4.5	5.2	4.5	8.3	8.0	6.3

資料: Reserve Bank of New Zealand Bulletin.

ドル)、経常収支でも一段と悪化(4～6月 $\Delta 0.6$ 億NZドル、7～9月 $\Delta 2.3$ 億NZドル)をみた。この間、資本収支は政府の対外借入一服から小幅の流入超(4～6月 $\Delta 0.3$ 億NZドル、7～9月2百万NZドル)にとどまったため、総合収支でも赤字幅を拡大(4～6月 $\Delta 0.3$ 億NZドル、7～9月 $\Delta 2.3$ 億NZドル)、9月末の外貨準備高は一段と減少した(6月末8.0億米ドル、9月末6.3億米ドル)。

国内経済面をみると、失業者数は依然増加を続け、逐月記録を更新している(9月末49.6千人)ものの、個人消費は個人所得減税や消費者金融規制の緩和を映じて持直し傾向を強めている(小売販売高、前年同期比4～6月+8.3%、7～8月+10.1%)ほか、民間住宅投資も依然前年水準を下回る状態とはいえ、やや回復の兆しをみせている(住宅建築許可件数、前年同期比4～6月-23.9%、7～9月-8.3%)。また、鉱工業生産も全体としては停滞を続けているものの、食肉については米国向け輸出に支えられて著しい回復をみせている。このように景況全体としては依然低迷状態を脱していないものの、部分的にようやく明るさもうかがわれ始めている。

この間、消費者物価は食料品価格の落ち着き等からやや騰勢鈍化傾向を示している(前年同月末比、

6月末+12.2%、9月末+11.1%)が、財政支出の増大を映じてマネーサプライは増加傾向(M_3 、前年同期比、6月末15.9%、8月末17.7%)にあり、ニュージーランド準備銀行では、先行きインフレの悪化を懸念して9月に商業銀行の準備預金積立控除額を削減(125百万NZドル→100百万NZドル)したほか、10月にはファイナンス・カンパニーの政府証券保有率を引上げる(12.5%→15%)など、部分的な金融引締策を実施している。

大洋州2か国の消費者物価動向

(豪州1966/67年=100、ニュージーランド1974年12月=100、カッコ内は前年同期比上昇率・%)

	豪 州	ニュージーランド (期末月)
1976年1～3月	197.4(13.4)	120.8(17.2)
4～6 "	202.4(12.3)	126.2(17.7)
7～9 "	206.9(13.9)	130.2(17.2)
10～12 "	219.3(14.4)	133.8(15.6)
1977年1～3月	224.3(13.6)	137.3(13.7)
4～6 "	229.6(13.4)	143.9(14.0)
7～9 "	234.1(13.1)	149.0(14.4)
10～12 "	239.6(9.3)	154.3(15.3)
1978年1～3月	242.7(8.2)	157.3(14.6)
4～6 "	244.7(7.9)	161.5(12.2)
7～9 "	252.6(7.9)	165.5(11.1)

資料: Reserve Bank of Australia Bulletin; Monthly Abstract of Statistics, New Zealand.