

海外経済の回顧と展望

〔要 旨〕

1. 1978年の欧米経済は、大勢として米国の拡大基調持続と欧州の緩慢な回復という前年同様の推移をたどった。こうした景気局面の相違等を映じて、欧州では深刻な失業問題が尾を引く一方、米国では物価の騰勢、国際収支赤字の問題がさして改善を見せず、為替市場では、11月のドル防衛策発表まで大規模なドル売り投機が繰り返されるなど、動揺が続いた。
2. すなわち、米国の景気は個人消費、設備投資をはじめとする国内民間需要の伸長により力強い拡大を続け、雇用面でも改善が続いた。これに対し欧州諸国では、個人消費、輸出等が緩やかな上昇傾向を示したものの、企業の投資活動に概して盛上りがみられず、そのため景気回復のテンポは今ひとつ力強さを欠き、この結果、雇用問題はほとんど改善をみなかった。
3. 一方、物価面では、総体としてみると一昨年来の騰勢鈍化傾向が続いたといえる。しかし、国別にみると、米国では食料品価格の急騰、生産性上昇の鈍化に伴うコスト上昇圧力の増大、ドル下落に伴う輸入物価の上昇等から騰勢が加速され、前年比上昇率は2けたに迫る高水準となったのに対し、欧州諸国は国内需給の緩和基調に加え、対ドル為替レートの堅調も寄与して騰勢鈍化をみせ、両者は著しい対照を示した。
4. 国際収支面では、欧州諸国がそろって目ざましい改善を示したのに対し、米国は主要貿易相手国との間の成長率や物価上昇の格差が響いて大幅赤字を続けた。こうした米国における国際収支や物価等基礎的諸要因(ファンダメンタルズ)についての不均衡拡大が米ドル相場の先行き懸念を強め、為替市場の動揺をもたらす基本的な要因となった。このように、各国のインフレーション格差が国際収支の不均衡を通じて為替市場の変動を強め、それが再びインフレの格差拡大要因としてはね返るという悪循環がみられたのも、今年の1つの特徴といえよう。
5. こうしたなかで、米国では年央以降相次いで公定歩合の引上げを実施し、特に11月1日にはドル防衛のために市場介入態勢の強化などとあわせて、さらに1%の大幅引上げを行い厳しい金融引締め姿勢を示した。これに対し、物価、国際収支面のパフォーマンスがとも角も改善した欧州諸国では、概して慎重な政策運営態度を維持するなかで、抑制政策の大わくを崩さない範囲内でのリフレ策採用の動きがみられた。
6. 79年の欧米経済は、引締め効果の浸透に伴う米国景気の停滞化と欧州景気の着実な回復持続、それによる成長率格差縮小が進むなかで、国際収支の国別不均衡の是正が進展し、その限りにおいて世界経済が安定度を増す方向に向うことが期待されている。しかし、総体としての成長率は精々昨年並みにとどまる反面、原油価格の大幅引上げや労働攻勢の強まり等を映じて依然インフレ圧力が続くことが強く懸念されている。こうしたインフレ圧力の抑制を図りつつ世界経済の均衡のとれた回復を目指すことが本年の課題であり、それには各国政策当局の努力と、各国間の一層の協調体制が必要とされているといえよう。
7. 次に、発展途上国経済をみると、国内面では農業の豊作や開発関連支出の増大に支えられて総じて順調に推移したものの、対外面では不芳であった。すなわち、非産油発展途上国では一次産品市況低迷の反面、工業製品輸入価格が上昇したため経常収支の赤字幅が拡大、産油国でも原油価格据置き等による輸出伸び悩みを主因に経常収支の黒字幅が大幅に縮小した(こうした状況下、OPECでは12月に至り、79年中平均10%の原油価格引上げを決定)。この間、アジアの中進国では輸出が目覚ましい伸びを示し国際的に注目された。また、アジアの発展途上国等には、米ドルの軟化に対し、自国通貨と米ドルとの結び付きを弱めようとする動きも目立った。
8. 転じて共産圏の動向をみると、中国経済は華国鋒政権の発足(76年10月)以来進められてきた経済重視路線が一段と具体的に展開され、総じて順調な拡大をみた。ソ連・東欧諸国では、ソ連が穀物生産の好調を主因に計画を上回る成長率を達成したものの、東欧諸国では農・工業生産とも不ぞえで、総じて成長鈍化を余儀なくされた模様である。

〔目 次〕

1. 欧米経済の概況

- (1) 緩慢な景気回復
- (2) 問題含みの物価動向
- (3) 国際収支不均衡と為替市場の混乱
- (4) 主要各国の政策面の特徴
- (5) 79年欧米経済の課題と展望

2. 欧米主要国別の経済動向

- (1) 米 国
- (2) 西ドイツ
- (3) フランス
- (4) 英 国

(5) イタリア

3. 発展途上国の経済動向

- (1) 非産油発展途上国は国内面好調、対外面不芳
- (2) 産油国は3年ぶりに原油減産
- (3) 中進国の輸出拡大とそれをめぐる問題
- (4) 米ドル軟化をめぐる発展途上国の動き
- (5) 新しい段階を迎えつつある南北問題

4. 共産圏諸国の経済動向

- (1) 中 国
- (2) ソ連・東欧諸国

1. 欧米経済の概況

(1) 緩慢な景気回復

1978年の欧米経済は、米国が引続き拡大基調を維持する一方、欧州諸国は緩慢な景気回復にとどまるという前年と同様の姿を示した。しかし、年後半になると欧州では中心となる西ドイツの回復テンポが高まり、反面米国では幾分スローダウンの気配がうかがわれ、米欧間の景気格差は若干縮小の兆しをみせはじめた。

すなわち、米国経済は個人消費、設備投資等を中心に拡大傾向を続け、今回の景気上昇は78年12月で45か月目と平時としては異例の長さに達した。しかし年央以降は、消費の伸び鈍化に加え、国際収支・物価面に配慮した引締め政策の効果浸透等から拡大テンポはさすがに鈍化気配を示しはじめている。

一方、欧州諸国では、総じて78年に入り景気は回復軌道をたどった。これには各国で程度の差こそあれとられてきた景気刺激策の効果を背景として、個人消費が物価の騰勢鈍化、名目賃金の上昇

等による実質所得の増大から堅調に推移、輸出もおおむね底固い動きを示し、さらに一部の国では住宅建設も活況を続けた(西ドイツ)ことなどが寄与している。しかし肝心の企業の投資活動がはかばかしい回復を示さなかったため、そのテンポは緩やかなものにとどまっている。

こうした情勢下、年間を通じてみた世界経済全体の成長率はほぼ前年並みにとどまったとみられており(例えば、OECD事務局の推計によれば、78年のOECD加盟国全体の実質成長率<見込み>は3.5%、77年3.7%)、成長テンポは依然としてはかばかしいものではない。主要国の生産活動のレベルをみても、米国が過去のピークを1割方上回っているのを除けば、その他諸国は78年後半に至りようやく、既往ピーク水準を回復した程度に過ぎない(注1)。

このように世界、特に欧州各国の経済が、回復過程に入ってすでにはば3年を経過しているにもかかわらず、その回復力が極めて弱いものにとどまっている直接的原因として、次の諸点が指摘されよう。

(注1) 欧米主要国の生産水準(最新時の鉱工業生産指数※/前回回復期の鉱工業生産指数のピーク)

米 国	+13.3%(ピーク、74年 6 月、最新時、78年 11 月)
西ドイツ	+ 4.3%(〃 、73年 8 月、 〃 、78年 9 月)
フランス	0 %(〃 、74年 7～8 月、 〃 、78年 9 月)
英 国	- 0.3%(〃 、73年第4四半期、 〃 、78年第3四半期)
イタリア	+ 0.9%(〃 、74年 1 月、 〃 、78年 10 月)

※季節調整済み計数を使用。

(第1表)

欧米主要国の需要動向

(前年(期)比伸びへの寄与度、前期比は季節調整済み、年率・%)

		1977年		1978年			1979年		
			下 期	(実 績) (見込み)	上 期	下期(実 績) (見込み)	(予 測)	上 期	下 期
米 国	実 質 G N P	4.9	5.1	3¼	2.8	4½	2	1¼	1
	個人消費支出	3.0	2.9	2¼	1.9	2½	1¼	1	1
	民間住宅投資	0.8	0.6	¼	0	0	- ½	- ½	- ½
	民間設備投資	0.9	0.6	¾	0.8	½	¼	¼	- ¼
	政 府 支 出	0.5	1.2	½	- 0.2	1	½	½	½
西 ド イ ツ	実 質 G N P	2.6	2.1	3	2.8	4	4	4¼	3¼
	個人消費支出	1.7	2.7	1¾	1.6	1½	2½	3	2
	民間住宅投資	0.2	0.1	¼	0.1	½	¼	¼	¼
	民間設備投資	0.8	0.5	½	0.5	¾	¾	1	¾
	政 府 支 出	0	0.5	¾	0.9	¼	½	¾	½
フ ラ ン ス	実 質 G D P	3.0	2.7	3	3.4	2¾	3½	3¾	3½
	個人消費支出	1.5	1.7	2	2.3	1¾	2	2¼	2
	住 宅 投 資	- 0.2	- 0.3	- ¼	- 0.2	- ¼	- ¼	- ¼	0
	民間設備投資	- 0.1	- 0.3	0	0.1	¼	½	½	½
	政 府 支 出	0.7	0.8	¾	0.9	¾	¾	¾	¾
英 国	実 質 G D P	1.6	3.0	3	3.1	2½	2¼	2¼	1½
	個人消費支出	- 0.6	1.9	3¼	4.1	3	1¾	1½	½
	民間住宅投資	- 0.3	0.3	0	- 0.2	0	0	- ¼	0
	民間設備投資	0.7	0.5	1	1.9	- ¼	0	½	- ¼
	政 府 支 出	- 1.2	- 0.1	0	- 0.6	¾	¾	½	¾
イ タ リ ア	実 質 G D P	1.7	- 3.6	2	4.2	3¼	3½	3½	4
	個人消費支出	1.4	0	1¼	1.6	2	2¼	2¼	2½
	住 宅 投 資	- 0.1	- 0.3	0	0	0	0	0	¼
	設 備 投 資	0.1	- 1.5	- ¼	0.1	¼	½	½	¾
	政府経常支出	0.3	0.4	¼	0.3	¼	¼	¼	¼

資料：OECD, Economic Outlook, Dec. 1978.

- ① 企業が慎重な経営姿勢を崩さず設備投資が低迷しているため、その拡大を軸とした力強い景気上昇局面への移行が期待できないこと。その背景は多様であるが、①今次不況の谷が深かったため78年後半に至ってもほとんどの国でなお操業度が低く、根強い賃上げ圧力もあって企業収益が低迷を続けていること、②政治・社会情勢に対する不安感が残存していること、③為替相場の急激な変動など企業経営にとっての不確定要因が多いことなどの事情が指摘できよう。
- ② 相互間の輸出依存度が高い欧州諸国では、各

国の景気後退が輸出の減少を通じて波及し合い、一層の停滞を招くという悪循環がみられたこと。

- ③ 2けたインフレと国際収支の大幅赤字という問題を抱えていた英国、フランス、イタリアのほか、西ドイツにおいてもインフレ抑制重視の方針が貫かれ、その大わくのなかでの景気刺激策の採用にとどまったこと。

しかも、こうした諸要因に加えて、各国において、①人口増加率の漸減傾向(特に西ドイツ)、②技術革新の停滞、③需要・コスト構造の急激な変

化に対応しきれない構造不況業種の存在、④価値観、行動様式の多様化に伴う一体感の喪失と個別要求の強まり等の長期的・構造的問題が一層顕著となっている点が指摘されており、長期的にみると「潜在成長率の低下局面に対峙している」(B I S第48次年次報告)という事情が問題をさらに複雑化している点に留意する必要がある。

この間、雇用情勢についてみると、米国を除き目立った改善は見られなかった(例えば、OECD事務局では、トルコ、ポルトガルを除く加盟国の1978年第3四半期末の失業者数は15%百万人と同年初とほぼ同水準であったと推定)。

すなわち、米国の失業率は77年中に大幅に低下した後、78年に入っても改善傾向が続き、就業者数は大幅な増加をみた。これに対し欧州諸国では、フランス、イタリアなどの失業率が年後半にむしろ上昇を示したほか、失業率自体は低下傾向にある英国、西ドイツでも就業者数の伸びは極めて緩慢にとどまるなど厳しい情勢が続いており、こうした中でフランス、イタリア等では労働組合等からの政府、経営者に対する批判姿勢が強まっている。

なお、こうした欧州諸国における失業の高水準持続の背景の一つとして、失業給付の充実に伴う就業意欲の低下、婦人、若年層の労働市場への参

(第2表)

欧米主要国の失業率推移

(単位: %)

	1955～ 1973年 のピーク	1976年	1977年	1978年		
				第1 四半期	第2 四半期	第3 四半期
米 国	7.5(58/7)	7.7	7.0	6.2	5.9	6.0
西ドイツ	4.9(55/3)	4.7	4.6	4.5	4.4	4.4
フランス	2.4(72/9)	4.2	4.8	4.7	5.1	5.6
英 国	3.9(72/4)	5.4	5.7	5.8	5.6	5.6
イタリア	5.5(59/4)	6.7	7.2	7.1	6.8	7.5

(注) 1. 失業率については国により定義が異なるため国際比較は困難。

2. イタリアを除き季節調整済み。

3. イタリアの数字は77年以降カバレッジが変更されたため、それ以前と接続せず。76年の数字はOECDの推計値。

入増加、企業の減量経営姿勢、構造不況業種の存在といったいわば構造的な要因が指摘されている。なかでも婦人、若年層の労働市場への参入増加は未熟練労働者と熟練労働者における失業率格差の存在といった新しい問題を提起しており、このため、西ドイツ等では雇用拡大策として、公共部門の雇用増大措置などとあわせて、職業訓練の充実、労働力の流動化等幅広い措置を盛込んでいる。

(2) 問題含みの物価動向

欧米諸国の物価動向をみると、78年は後半にやや上昇率が高まったものの、総じていえば77年央以降の騰勢鈍化傾向が持続した(主要7ヵ国<日本を含む>の消費者物価上昇率<季節調整済み、前期比年率、OECD事務局推計>、77年7.1%→78年上期6.5%→下期6.75%、78年6.5%)。

もっとも、これを国別にみると、これまで比較的パフォーマンスの良好だった米国の物価上昇率が加速の度合いを強めたのに対し、欧州諸国では上昇率の水準は西ドイツを除きいずれもいまだ2けた前後とはいえ、年間としてはそろって騰勢鈍化を示し両者が際立った対照をみせた。

すなわち、欧州主要国の消費者物価については、①賃金コスト面からの上昇圧力は引続き根強かったものの、景気回復の緩慢さを映じて需給の改善が進まず価格への転嫁が困難であったこと、②西ドイツをはじめとする各国の対ドル相場が堅調裡に推移し、これが一次産品市況の落ち着きと相まって石油をはじめ輸入品の価格を押し下げるとともに、③国内市場においても、外国製品との競争激化が企業の価格引上げを困難にしたことなどから、騰勢はかなり鈍化した(この結果、2けたを上回る上昇率を残すのはイタリアだけとなった)。これに対して、米国では年初の異常天候による食料品価格の急騰といった特殊要因に加え、①経済の拡大基調持続を背景に需要圧力が一段と強まっ

(第3表)

主要7か国の消費者物価上昇率

(季節調整済み、年率・%)

	1965—66年 1975—76年 年平均	前 年 比			前 期 比			
		1977年	1978年 (実績 見込み)	1979年 (予測)	1978年		1979年	
					上 期	下 期 (実績 見込み)	上 期 (予測)	下 期 (予測)
米 国	5.2	5.7	7	7	7.7	7	7¼	7
西 ド イ ツ	4.4	3.8	2¾	2¾	2.5	2¼	2¾	3¼
フ ラ ン ス	6.9	9.5	9½	9¼	8.1	11¾	8¾	8
英 国	9.1	14.7	8	8¾	6.4	8½	9	8½
イ タ リ ア	8.5	17.0	12	10¾	12.1	11	10¾	10¼
カ ナ ダ	5.5	7.5	8	7¼	7.6	8½	6½	7¼
日 本	8.2	6.4	4	4	3.5	3½	4	5
7 か 国 計	6.2	7.1	6½	6½	6.5	6¾	6½	6½

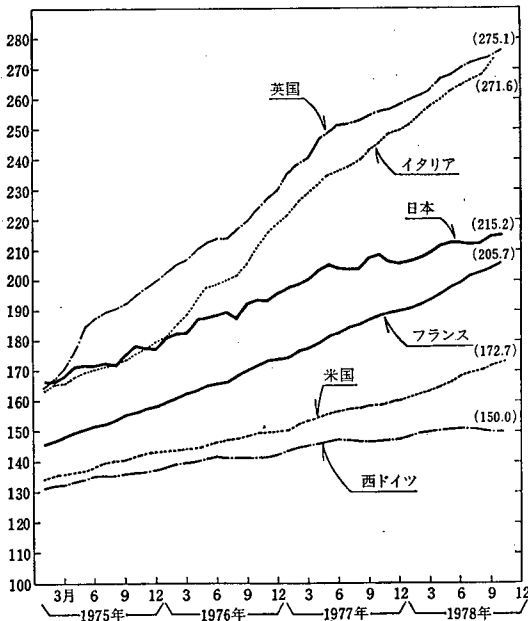
(注) 1. 米国、西ドイツ、英国、カナダ、日本については個人消費支出デフレーター上昇率。

2. フランス、イタリアは原計数。

資料：OECD, Economic Outlook, Dec. 1978.

〔第1図〕

最近の主要国消費者物価動向



たこと、②操業率が高くなるにつれて生産性上昇の余地が縮小してきたこと、さらに、③ドル相場下落が輸入物価を押し上げたことなどから物価の基調を示す工業品価格が一貫して騰勢を続け、卸売物価の年間上昇率は前年をさらに1.7%ポイ

(第4表)

欧米主要国の賃金・生産性・賃金コストの動向(製造業)

(前年(同期)比増減率・%)

		1975年	1976年	1977年	1978年	
					第1 四半期	第2 四半期
賃 金	米 国	8.7	8.0	8.3	9.7	7.8
	西 ド イ ツ	8.7	7.0	6.5	4.5	5.3
	フ ラ ン ス	17.6	15.0	12.2	12.1	11.8
	英 国	28.2	16.0	9.5	12.3	16.0
	イ タ リ ア	26.6	21.0	28.1	20.4	15.8
生 産 性	米 国	2.0	5.0	1.9	0.9	0.9
	西 ド イ ツ	4.2	8.0	2.8	0.9	1.8
	フ ラ ン ス	△2.9	11.0	3.6	1.7	5.3
	英 国	△1.0	4.0	0	△1.9	2.9
	イ タ リ ア	△5.7	9.0	6.4	△5.0	1.8
賃 金 コ ス ト	米 国	6.4	3.0	5.8	8.4	6.4
	西 ド イ ツ	4.2	△1.0	4.0	4.0	2.9
	フ ラ ン ス	20.5	3.0	9.7	10.3	6.3
	英 国	31.6	14.0	9.6	13.3	13.7
	イ タ リ ア	33.3	11.0	20.7	26.9	14.6

(注) 賃金は時間当り、生産性は労働者1人時間当り産出高、賃金コストは生産物単位当り。

資料：NIESR, National Institute Economic Review, Nov. 1978.

ント方上回る加速をみた。

このように、78年の物価の動きをみると、米欧

間で明暗の差が目立つが、その背景としては、経済拡大テンポの格差といった需要面の要因のほか、米ドル相場下落(ロイター・カレンシー・インデックスは78年中16.8%の上昇)が米国にはインフレをさらに加速する効果をおよぼし、反面欧州諸国では騰勢を鈍化するように全く逆の方向に影響をおよぼしたことも無視し得ない。

(3) 国際収支不均衡と為替市場の混乱

78年の国際収支(経常収支)の動向をみると、OECD加盟諸国全体としての赤字が大幅に縮小し、ほぼ均衡を回復した(赤字幅76年265億ドル→77年276億ドル→78年7.5億ドル、OECD事務局推計)反面、OPEC諸国の黒字は約半に減少、非産油発展途上国も赤字幅が大幅に拡大するという大きな変化を示した。

こうしたOECD諸国の目ざましい改善になったのは欧州諸国である。すなわち、フランス、イタリアでは為替相場が他の欧州主要通貨に対し相対的に下落したことによる競争力の上昇に支えられEC域内向けの輸出が好伸したほか、観光収入

(第5表)

世界の経常収支動向

(単位・億ドル)

	1977年 実 績	1978年 (実 績) (見込み)	1979年 見通し
米 国	△ 153	△ 182.5	△ 80
日 本	109	200	120
西 ド イ ツ	37	60	22.5
フ ラ ン ス	△ 33	20	20
英 国	5	△ 5	15
イ タ リ ア	23	55	47.5
欧州中小9ヵ国	△ 218	△ 95	△ 97.5
O E C D 諸 国	△ 276	△ 7.5	△ 12.5
非産油発展途上国	△ 240	△ 340	△ 380
O P E C 諸 国	315	110	75
その他諸国・誤差	201	237.5	317.5

(注) 欧州中小9ヵ国：スペイン、ポルトガル、ギリシャ、トルコ(以上南欧)、スウェーデン、ノルウェー、デンマーク、フィンランド(以上北欧)、オーストリア。

資料：OECD, Economic Outlook, Dec. 1978.

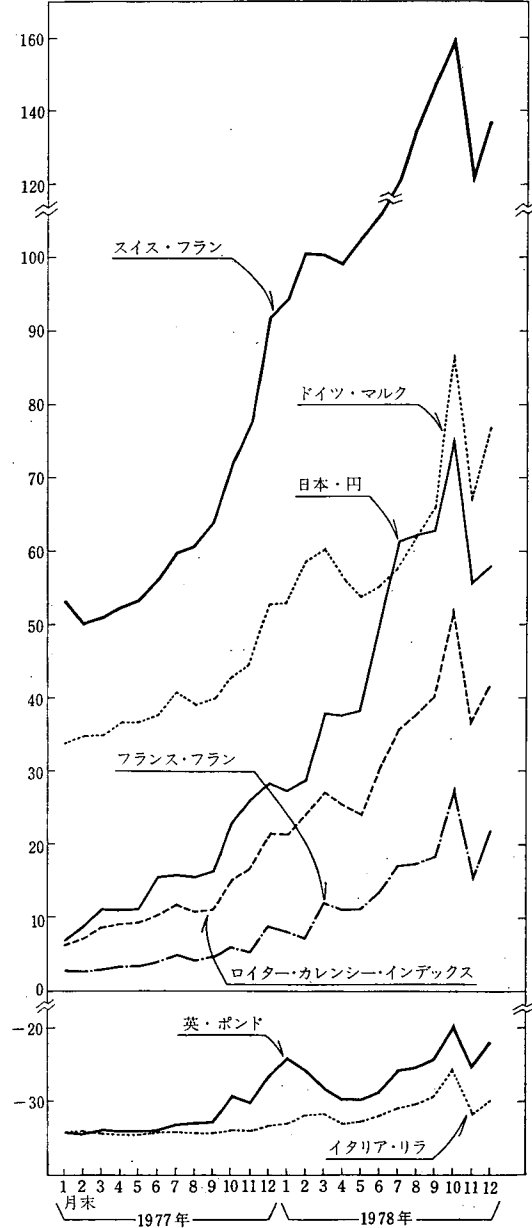
の順調な増加(イタリア)もあって顕著な改善を示し、さらに西ドイツでも抜群の競争力を背景に黒字幅が拡大した。また、前年に深刻な国際収支赤字に直面し、一部では赤字ファイナンスの困難化が懸念されていた欧州中小国についても、77年初来相次いで実施された厳しい需要抑制策が北欧諸国、スペイン等各国で効果をあらわしたため、その赤字幅自体はGNP規模に照らしてなお高いとはいえ、前年に比べれば半分以上(9ヵ国計、218→95億ドル)となった。

この間、米国の経常収支は、貿易収支の悪化を主因に、史上最大の赤字を記録した77年をさらに上回る大幅な赤字を示現し、その他諸国とは著しい対照を示した。石油輸入が減少に向っているにもかかわらず米国の貿易収支が赤字幅をさらに拡大したのは、米国と主要貿易相手国間との成長率格差の存在およびインフレ率格差による競争力の低下等に加え、ドル相場下落が交易条件の悪化を通じて専らマイナスに作用した(いわゆる「Jカーブ」効果)ことから、工業製品収支が大幅に悪化し、前年とは様变りの赤字に転落したことが主因となっている。

このような国際収支面での米国の赤字幅拡大を背景に、為替相場は78年中、前年にも増して大きな変動を示し、世界経済の大きなかく乱要因として作用した。すなわち、77年秋ごろから軟化を示していたドル相場は、一時的な小康場面をはさみながらも10月末まではほぼ一貫して低下、なかでもドイツ・マルク、スイス・フランおよび日本円といった強い通貨に対しては大幅な下落を示した。この間、米国政府は78年早々為替市場対策を主眼とした公定歩合引上げを行ったのを皮切りに、ブンデスバンクとのスワップわくの拡大(3月)、財務省保有金売却(4月)等の為替市場対策を実施、さらに8月にも一連のドル支援策(公定歩合引上げ、金売却量の拡大、対外借入に対する

準備率引下げ等)を打出したが、こうした相次ぐ措置も、根強いドル売り圧力を払拭するまでには至らず、特に10月24日のインフレ対策発表後はドル支援材料の出尽し感から却って一段と激しいドル売りを招き、為替市場は著しく動揺した。ここに至って、米国当局は11月1日、「ドル相場下落

〔第2図〕 主要通貨の対米ドル相場推移



は、米国の基本的な経済情勢に照らしてみれば明らかに不当なものである」(大統領声明)との認識から、①金融引締め思い切った強化(公定歩合の大幅引上げ<8.5→9.5%>、預金準備率引上げ)、②為替市場への介入強化、③介入所要資金の調達強化(スワップわくの拡大、外貨建証券の発行等により300億ドル相当の外貨を調達)等からなる一連の為替市場対策を発表した。本措置は「米国が従来からとってきた“benign neglect”の姿勢に終止符を打つもの」として米国内外で好意的に受け止められ、発表直後の為替市場では米ドルが主要通貨に対して大きく上昇した(その後も米ドルはOPEC諸国の原油価格引上げ発表時に小緩む場面がみられたものの年末までおおむね安定裡に推移)。

米国政府がこうした思い切ったドル防衛姿勢に転換したのは、ドル相場下落による為替面での不安定性増大が世界景気の回復におよぼす悪影響や輸入物価上昇を通ずる米国内のインフレ加速を懸念したためとみられているが、同時にこれは現行フロート制の内外不均衡是正効果の限界を米国自身が認めたものといえることができ、その意味は大きいといえよう。

こうした為替相場の安定化を求める動きは欧州諸国でも高まり、従来からの懸案であった欧州通貨制度(EMS)創設の動きが年末にきて急速に進展、12月初のブリュッセルにおけるEC首脳会議では、79年初からの発足が正式に決定された(注2)(もっとも、12月末に至り、今後の農産物課徴金の取扱いをめぐるフランス、西ドイツが対立したため差当り発足は見送られている)。同制度については、「欧州統合強化についての可能性を切り開く」(ドイツ銀行協会)と同時に「域内通貨間の安定的関係維持を可能とした」(フランス経団連)として好意的に評価する向きが多いが、反面、弱い通貨国が為替相場維持のため国内政策に無理な

(注2) 欧州通貨制度の概要については「海外経済要録」(80ページ)参照。

負担を強いられたり、強い通貨国では介入に伴うマネーサプライの増加によりインフレ促進が懸念されるなどの問題も指摘されており、今後の運営が注目を集めている。

なお、この間国際金融市場では先進諸国の国内資金需要の沈静等から中長期のシンジケート・ローンを中心に国際的な信用供与が急速な拡大を示し、それとともに銀行の融資姿勢の積極化を映じて貸出利鞘の縮小等融資条件の緩和が目立った。

(4) 主要各国の政策面の特徴

1978年中の欧米主要国の政策動向をみると、インフレ再燃を避けつつ景気の持続的回復を図るという基本的な目標達成のため、各国が国際的な政策協調の姿勢を強めたほか、国内的には財政・金融政策に加えて、所得、雇用、産業政策等種々の対策が併用、動員された点が特徴である。

まず、国際的な政策協調の動きとしては、7月央のボンにおける首脳会議において失業問題の解決のため各国が具体的計数をあげて国際経済の安定的拡大に協力することを確認し合い、これがいわゆる「協調的行動(concerted action)」の最大の成果となった。為替面では、相場が激動するなかで各国で金融政策が為替相場安定化のためにひんぱんに発動された。また米国は、米ドルの大幅低下が世界経済におよぼす悪影響等を懸念し一連の為替市場対策を打出した。このように、各国の政策協調が一段の進展をみた背景としては、①政策協調の内容がひところの「機関車論」のような短期的効果を期待するものから各国の実情に合わせ、かつ、長期的な観点に立って設定される現実的なものとなったため、各国がこれを受入れやすくなったこと、②米国を除く各国のパフォーマンスが多少なりとも改善を示し、政策面で協調的姿勢をとる余裕が生じたこと、③各国相互間の経済的紐帯が強い欧州各国はもちろん、米国でもGNPに占める輸出入比率の上昇につれ、貿易を通ず

る経済の波及効果や対外不均衡の国内経済におよぼす影響の重要性についての認識が高まってきたこと等を指摘できよう。

一方国内政策、特に総需要管理政策については、米国が年初の警戒姿勢から年央以降は引締め強化に転じたのに対し、欧州主要国は基本的には抑制姿勢をとりつつ多少なりともリフレ色を加味する等、景気局面の相違に応じてニュアンスの差がみられたが、総じてみれば、いずれもインフレ再燃防止を優先させた慎重かつ漸進的なものであった。

すなわち米国では、経済が順調に拡大を続ける一方、物価上昇の加速が深刻化したことに伴い、78年央以降政策の中心はもっぱらインフレ抑制に置かれた。このため、財政面では年初に打出された減税構想が5月には早くも修正され、規模縮小、実施時期延期が行われたのをはじめ、79年度予算の赤字幅も最近では年初見通しの%へ圧縮(600→390億ドル)されてきている。この間、金融政策面でも、引締め強化の方向で運営された。これは公定歩合の動きに最も端的に示されており、1月の引上げ以来、通算で7回、3.5%ポイントの引上げが行われ(現行の9.5%は既往最高)、つれてプライム・レートや短期市場金利も石油危機直後の歴史的な高水準に迫るところまで上昇した。

一方、欧州諸国では、76年以降の緊縮政策の効果浸透から、フランス、英国、イタリア等で国際収支、物価が改善傾向を示した反面、雇用情勢には依然として改善がみられなかったこと、また西ドイツでも景気の立直りが予想以上に遅れたこと等を背景に、年前半から年央にかけて経済界の要請に応えるかたちで財政ないし金融面からリフレ的措置が講じられた(付表参照)。しかしその後、年後半にかけて、こうしたリフレ策の採用に伴う財政赤字の拡大(英国)や為替市場への介入による過剰流動性の発生(西ドイツ、フランス)によりインフレ再燃懸念が強まってくるとともに、英国が

最低貸出歩合を上げたほか、西ドイツ、フランスでも最低準備率の引上げや再割引わくの削減(西ドイツ)等早めに微調整の手が打たれるなど、各国は総じて慎重な政策運営態度を示した。

ところで、各国がそれぞれに構造的ゆがみを抱える現状では総需要政策の効果におのずから限界があり、そうした意識から78年にも様々な個別・選択的政策が実施された。すなわち、①所得政策の採用、延長ないし当局による賃上げ自粛の呼びかけ(米国、英国、西ドイツほか)、②雇用拡大のための各種対策(西ドイツ、フランス、イギリス等)、③石炭・鉄鋼・造船等競争力低下ないし衰退産業に対する救済・助成(米国、フランス、イタリア等)、輸出産業保護ないし輸出促進策(米国、スイス)、エネルギー消費節減(米国)、輸入規制の実施(EC諸国)等がそれである。

こうした個別・選択的政策については種々の制約があり、またその有効性について論議が分れているものも少なくない。しかし、現在の世界経済には構造的、制度的要因を含めて解決の難しい問題が多いだけに、こうした肌理細かい政策の活用ないしその組合せは今後ますます増加する傾向にあるように思われる。

(5) 79年欧米経済の課題と展望

石油危機以後すでに6年を経過したが、インフレと高水準の失業、国際収支の不均衡・為替相場の不安といった問題は、いまだ調和的な解決のいとぐちを見出すに至っておらず、世界経済は、依然これらの問題を抱えつつ安定的発展の途を模索している状況にある。

こうした中で、本年の世界経済を展望すると、米国の成長率がかなり低下するとみられる反面、欧州諸国の景気上昇テンポは幾分高まる見込みである。このような景気動向を映じて国際収支の面では米国の赤字・西ドイツの黒字がそれぞれ大幅に縮小し、不均衡の改善が進むことが期待され

る。

まず景気についてみると、米国は引締め強化の影響等が浸透していくにつれ、住宅投資の落込み、耐久消費財を中心とした個人消費の伸び鈍化、さらには設備投資の伸び悩みが逐次顕現化してくる公算が大きい。このため、本年の成長率は78年をかなり下回ることが確実視され、一部には年央以降のリセッション突入を予想する向きもみられる。一方、欧州諸国については、今後も個人消費、輸出の堅調が続くと見込まれるため格別の事情がない限り大勢として頃来の着実な回復基調を維持しようとする見方が一般的である。この結果、OECDの見通しによれば、米欧間の成長率格差が逆転すると同時に、OECD加盟国全体としての通年の実質GNP成長率は78年(3.5%)を若干下回る3.0%程度にとどまるとみられている。一方国際収支(経常収支)面では、最大の赤字国である米国が、原油価格引上げのマイナス要因はあるものの、欧米間における成長テンポの逆転やドル相場下落による対外競争力の増大等を支えに赤字幅が大幅に縮小するものと期待される。また欧州諸国では、西ドイツの黒字幅がかなり縮小するほかは、各国とも石油値上げの影響が比較的小さいこと等から引続き黒字基調を維持し得る公算が大きい。このように主要国間で国際収支不均衡の改善が進めば、それが為替市場の安定につながり、昨年中各国を悩ませた大きな要因の一つが取除かれることとなる。

問題は物価の動向である。2年ぶりのOPECによる原油価格引上げの影響等から、世界的に原材料コスト面からのインフレ圧力が強まることが避けられまい。また、賃金コストの面でも、3年ごとの大規模な労働協約改訂時期にあたる米国、イタリアをはじめ、西ドイツ、英国等各国で労働組合側の賃上げ攻勢が一段と強まるものとみられている。さらに欧州諸国では78年中の騰勢鈍化に大

きく寄与した為替相場上昇による交易条件効果が本年はあまり期待し得ないと思われる。このようにみてくると、欧米各国のインフレ問題は先行き楽観を許さない。このような情勢下、各国ともインフレの抑制が当面の最大の課題とされており、米国では引締め政策の堅持とあわせて、昨年10月に打出されたインフレ対策第2段階の実効をあげることに努めており、また欧州諸国も賃上げ幅を極力圧縮するよう呼びかけること等により、物価の安定を図る姿勢をとっている。これらの措置がどの程度奏効するかについては、なお予断を許さないが、経済の適度な拡大を維持しつつインフレ抑制を通じて経済基盤の強化を図ることが各国経済はもとより、世界経済の均衡のとれた発展にとって当面最大の課題であるといえよう。

2. 欧米主要国別の経済動向

(1) 米 国

(景気は引続き拡大基調)

78年の米国経済を顧みると、景気は順調な拡大傾向を維持し、この結果、今回の景気上昇期間は12月までで45か月続いたこととなり、戦後の既往最長記録を更新した(過去最長は54年6月～57年8月の39か月)。他方、物価、国際収支面ではインフレ圧力の増大、大幅赤字の持続など、内外の不均衡が拡大した。

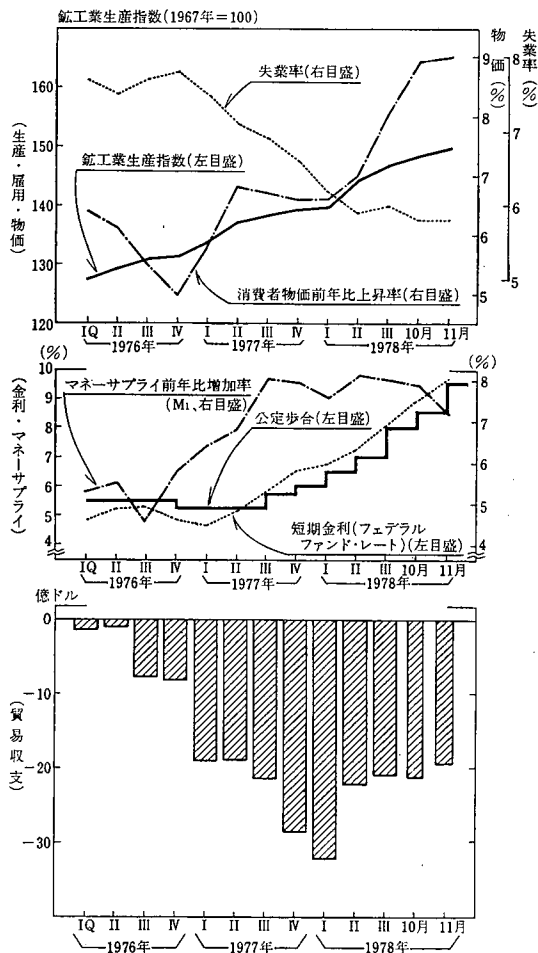
まず景気動向についてみると、実質経済成長率は、第1四半期に悪天候と石炭ストに伴う経済活動の一時的な停滞が響いて前期比年率 -0.1% と今次景気上昇期(75年第2四半期以降)初めてのマイナス成長を記録したものの、第2四半期には、その反動もあって同 $+8.7\%$ と76年第1四半期(同 $+9.3\%$)以来の高い伸びを示した。その後第3四半期は同 $+2.6\%$ とさすがに拡大テンポはスローダウンしたが、秋口以降も「経済は予想外に力強い拡大傾向を維持しているとみられる」(ブルメ

ンソール財務長官)ことから、年間では 4% 弱程度(77年 4.9%)の成長率となるものと見込まれている。鉱工業生産についても、異常寒波の影響が薄らいだ2月以降12月まで連続11か月間増加を示し、その内訳をみても設備財部門・原材料部門を中心にほぼ全業種にわたって増加をみている。このため雇用面でも、就業者数が年間を通じて着実に増加し、失業率も秋口以降 6% を下回る水準を維持(11月 5.8%)するなど改善傾向が続いている。

このように米国の景気が総じて順調に拡大してきたのは国内最終需要の各項目がいずれも伸長し

〔第3図〕

米国の主要経済指標の動き



- (注) 1. 生産、雇用、貿易収支は季節調整済み数。
2. 四半期計数は月平均(ただし公定歩合は期末)。

たことに加え、年前半在庫の積増しが行われたことも影響している。すなわちまず内需の65%を占める個人消費(GNPベース)は、年初の特殊要因による一時的な落込みを除けば所得の順調な増加等を背景に通年堅調な伸びを示した。このなかで乗用車販売も、77年末から78年初にかけて落込んだあと、春ごろから米国産車を中心に上向きに転じ、結局年間では77年(11.2百万台、前年比+10.6%)の水準を若干上回ることが確実とされている。また民間住宅投資は建設費用の高騰や短期金利の上昇に伴う住宅資金の供給減(いわゆる disintermediation)等から当初落込みが懸念されたが、6月に金利をTB入札レートに連動させる新種定期預金(いわゆる moneymarket certificates)の導入といった住宅金融順便化のための措置が講じられたこともあって引続き底固い動きを示している。ちなみに住宅着工件数をみると3月以来11月まで9ヵ月連続年率200万戸の大台を維持している。

一方、77年以降盛上り気配を示してきた民間設備投資も引続き着実に増加、78年は前年比7%程度(実質、OECD 経済見通し)の伸びが見込まれている。その内容をみても、従来は機械・設備に対する投資が中心であったが、78年の場合は工場・建物の投資が増加する等一段と本格化の気配を示してきている。このように民間設備投資が順調に増加してきた背景として、①設備稼働率が高水準に達していること(11月85.7%)、②企業収益も順調に増加していること等の事情が指摘されている。このほか政府財・サービス購入も、年前半こそ連邦政府予算の執行遅延等から景気上昇の足を引張るかたちとなっていたが、年後半にはかなり進捗し景気の上昇に寄与するようになった。

この間企業の在庫投資は最終需要の拡大に追随するかたちで年前半かなりの積上りをみたが、夏場以降はこれが一巡し、その後一部に先行き景気

反転懸念が台頭したこと等もあって再び落着いてきている。

(物価は騰勢加速、貿易収支は大幅赤字を持続)

次に物価動向をみると、77年は比較的落ち着いた動きを示したものの、78年に入り騰勢が加速、消費者、卸売物価とも月平均+0.8%(77年は両物価とも月平均+0.5%)の上昇をみた。この結果11月の前年同月上昇率は各9.4%、9.0%と2けた台に迫っている。これを品目別にみると、年初の異常天候や食肉供給の減少等を映じて農産物・食料品価格が高騰しているほか、いわば物価の基調を示す工業製品(卸売物価)やサービス価格(消費者物価)も騰勢を強めているのが注目される。このように物価が78年に入り上昇加速をみた背景としては、①協約による賃上げは主要労組が更改期になかったためほぼ前年並みとなったものの、年初からの最低賃金引上げ、社会保障税増徴等から企業の人件費負担が増大、反面労働生産性が伸び悩みを示したため労働コストが一段と上昇したこと(単位当たり労働コスト上昇率77年、+6.4%→78年1~9月前年比+8.8%)、②ドル相場下落により輸入品価格等の上昇がみられたこと(ちなみにミラー連邦準備制度理事会議長は「77年来のドル下落により78年のインフレ率は1%ポイント引上げられた」<11月16日>と述べている)、③さらには長期にわたる景気上昇の結果、需給ギャップが縮小してきたことなどの事情が挙げられている。

また対外経済面では、貿易収支(センサス・ベース)が77年に265億ドルと既往最高の赤字を記録したあと、78年に入っても年央ごろまでは毎月20億ドルを上回る大幅な赤字を続けた(特に2月には鉄鋼のトリガー・プライス制度導入<4月>を控えた駆け込み輸入もあって45億ドルと月間としては未曾有の赤字を記録)。その後年央に至り、77年秋以来のドル相場下落による米国の国際競争力の上昇や米欧間の成長率格差の縮小傾向等を映じ

た工業製品収支の改善から赤字幅は縮小の兆しを示しはじめた(赤字幅1～7月平均27.7億ドル→8～11月平均18.4億ドル)が、年前半の赤字幅が大きかったことから年間の赤字額は300億ドル前後と77年をさらに上回る規模となることが確実視されている。

なおこの間、77年に急増をみた石油・同製品の輸入額(77年中443億ドル、前年比+30.3%)はアラスカ・ノース・スロープ油田の生産本格化により国内石油生産量が増加したこともあって昨年は77年水準をかなり下回ったものとみられている(ちなみに石油輸入依存度は77年の47%から78年<1～9月平均>は42%に低下)。

(経済政策の重点、インフレ抑制に一段と傾斜)

こうした実体経済の動きを映じて、78年の経済政策は国内的には抑制姿勢の一段の強化、対外的にはドル相場安定化のための市場対策の積極化という方向をたどった。すなわち、まず財政面では、年初カーター大統領は下期の景気息切れを懸念して大幅の個人・法人減税を盛り込んだ78年税制計画を議会に提出したが、その後景気が力強い回復を示す一方、物価の騰勢が強まったことから、5月には減税規模の圧縮(250→200億ドル)および実施時期の延期(78年10月→79年1月)を提案(最終的には減税規模187億ドルで議会を通過)するなど景気刺激的な色彩を後退させた。

一方金融政策面では、夏場以降、物価上昇の加速、マネーサプライの増勢持続、さらにはドル相場の下落傾向に対処して相次いで公定歩合の引上げを行う等抑制的な姿勢を強めたが、さらに11月1日には追加的準備率の賦課とともに最近では例をみない1%の大幅引上げを行い(年初来通算7回、3.5%ポイントの引上げ)、金融引締め姿勢を思い切って強化した(現行の水準9.5%は既往最高)。このため短期金利も夏場以降上げ足を速め、中心となるフェデラル・ファンド・レートが年初

の6.5%台から12月には9.8%台へと急上昇したほか、他の短期市場金利もこの間4%ポイント程度の上昇をみている。また大手商業銀行のプライム・レートも年初来15回にわたり通算4.0%ポイント引上げられ、12月下旬には大勢11.75%と74年7～12月の既往ピーク水準(12%)に迫る高水準となった。

またこうした財政・金融政策を補完するかたちで所得政策的な措置が導入されたのも78年の特色である。すなわちカーター大統領は、年初の一般教書において企業・労組に対し価格・賃金の引上げを自粛するよう要請するとともに、これが実効を期して4月に連邦政府職員の賃上げ抑制を柱とするインフレ対策(Phase I)を発表した。しかし、その後も物価情勢が一向に改まらないこともあって、同大統領は10月に入り「インフレは米国にとって最も深刻な国内問題である」との認識にたつて、賃金・価格ガイドラインを設定し、企業・労働者が自主的にこれを遵守するよう訴えとともに違反企業には行政上の制裁措置を課する一方、ガイドラインを遵守した労働者には一定水準の実質賃金を保証するため戻し税措置を採用するという、インフレ対策第2段階(Phase II)を発表した。

一方、77年秋以降のドル相場軟化に対しては、年初早々、財務省が西ドイツ・ブンデスバンクとの間に新スワップ協定を締結(1月)、さらに連邦準備制度も同行との間のスワップわくを拡大(3月)するなど一連の為替市場対策が実施された。しかしこうした対策について、市場筋では「ドルの基本的な体質改善に資するものではない」との受けとめ方が強く、この結果、その効果も一時的なものにとどまり、ドル相場の軟化が続いた。特に夏場から10月末にかけてはドル相場が大幅に下落し、このため米国政府は「今やインフレ対策の重要な1歩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)との認識から11月1日、公定歩合の大幅引上げ等の国内金融引締め強化措置とあわせて為替市場への介入態勢の強化と、これを裏付ける措置として、従来否定的であった外貨債券の発行を含む介入資金の調達強化といった為替市場対策を発表、ドル防衛に本格的に取り組む姿勢を明らかにするに至った。

なおこのほか、長期的なドル安定策としてその効果が期待されていたエネルギー法は、77年4月カーター大統領が提案して以来、議会審議の各段階で難航し、1年半に及ぶ審議の末10月に至ってようやく成立をみた。もっとも政府原案の柱とされていた原油平衡税、ガソリン消費税、石油・天然ガス税の実施が見送られたため、「85年の石油輸入量を550万バレル/日削減し、600万バレル/日に抑える」という当初目標は完全に達成不可能」(シュレジンジャー・エネルギー省長官)となったとされている。

(79年の景気上昇テンポは大幅鈍化か)

79年の米国経済の見通しについては、金融引締め政策の強化を背景に実質経済成長率が78年に比べ大幅にスローダウンしようとの見方が大勢となっている。これは、①個人消費が賦払信用返済負担の増大等を映じた消費態度の慎重化から増勢が鈍化すること、②住宅投資は秋口以降の短期金利の高騰に伴う住宅金融の不円滑化が響いて減少傾向をたどること、③民間設備投資も金利の上昇により伸び率が鈍化するなど主要最終需要項目の増勢が鈍るとみられることに加え、④在庫投資についても企業の慎重な態度が続こうとの見方に基づくものである。

もっとも成長率鈍化の程度とその結果リセッションが到来するかどうかについては見解が分れており、民間エコノミストには79年の成長率を2～2.5%と見込む向きが多く(ちなみにOECD事務局

の予測では2%)、中にはリセッションもあり得るとの弱気の見方もあるのに対し、政府筋では「実質GNP成長率は3%を下回る可能性があるが、リセッションに陥るとは思わない」(カーター大統領)としている。ただ、政策当局の発言もごく最近は12月央のOPECによる原油価格引上げが予想以上に大幅であったこと等と絡んで「これにより米国のインフレは悪化し、リセッションの危険が高まったといえるかもしれないが、リセッションを回避しつつ成長を続ける余地はまだ残されている」(12月18日、ミラー連邦準備制度理事会議長)という程度にやや後退してきている。

このように米国景気の行方が微妙な段階にさしかかりつつある折、今後の政策運営とも絡んで注目されるのが物価の動向である。前述のような需要動向から判断する限り、今後需要面からの物価押上げ圧力がさらに高まるとは見込まれないにしても、コスト面では①79年の賃金改訂交渉は前年に比べはるかに規模が大きく(対象労働者、78年184万人→79年356万人)、しかも対象業種の中には自動車、トラック運送等他の産業の賃金改訂交渉にも強い影響力をおよぼす有力産業が多く含まれているだけに、賃上げ圧力が一段と高まることが懸念されるほか、②年初には再び最低賃金(時間当り2.65ドル→2.90ドル)、社会保障税(6.05%→6.13%)の引上げが行われること、③頃来のドル相場下落の国内物価への影響が依然残るとみられること(ちなみにミラー連邦準備制度理事会議長はドル相場下落が今後さらに物価を1.5%ポイント程度押し上げようとしている)など悲観材料も少なくなく、物価情勢は楽観を許されない状況にある。こうした情勢下、今後の物価の行方は昨年10月に政府が打出した自主的賃金・価格ガイドラインの成否いかんによる面が大きいともみられるが、これに対する労組側の反発が強い現状ではその実効性に懐疑的な向きが多く、このため79年の

物価上昇率は「現在の瞬間風速(9%程度)よりは改善されようが、それでも年間を通じてみれば良くて78年比若干低下する程度」との見方が大勢となっている。

次に貿易収支の見通しについては、政府・民間エコノミストとも欧州諸国との間の成長率格差が縮小することやドル相場下落に伴う米国の国際競争力の上昇を映じた工業製品収支の一層の改善から、79年の赤字幅は大幅に減少すると見込んでいる。もっとも石油輸入については、アラスカ油田の増産余地が乏しいことから今後の石油消費増の大半を輸入で賄わなければならないこと、加えてOPECの原油値上げが実施されたこと等から79年は78年をかなり上回るものとみられている。このため米国の貿易収支構造を長期的に改善していくためには一層効率的なエネルギー政策を確立して、石油輸入を抑制することが不可欠であるとする声が少なくなく、例えばミラー連邦準備制度理事会議長は「石油輸入抑制のため国産原油に対する価格規制を段階的に緩和、撤廃すべきである」旨提唱している。

ともあれ79年の米国経済は景気・物価の両面で前年以上の問題を抱えている。しかも米国の景気・物価動向が世界経済に与える影響の大きさを考えると、米国当局のこれら諸問題への対応は適切なバランスを保持し、かつ機動的なものであることが要請されているといえよう。

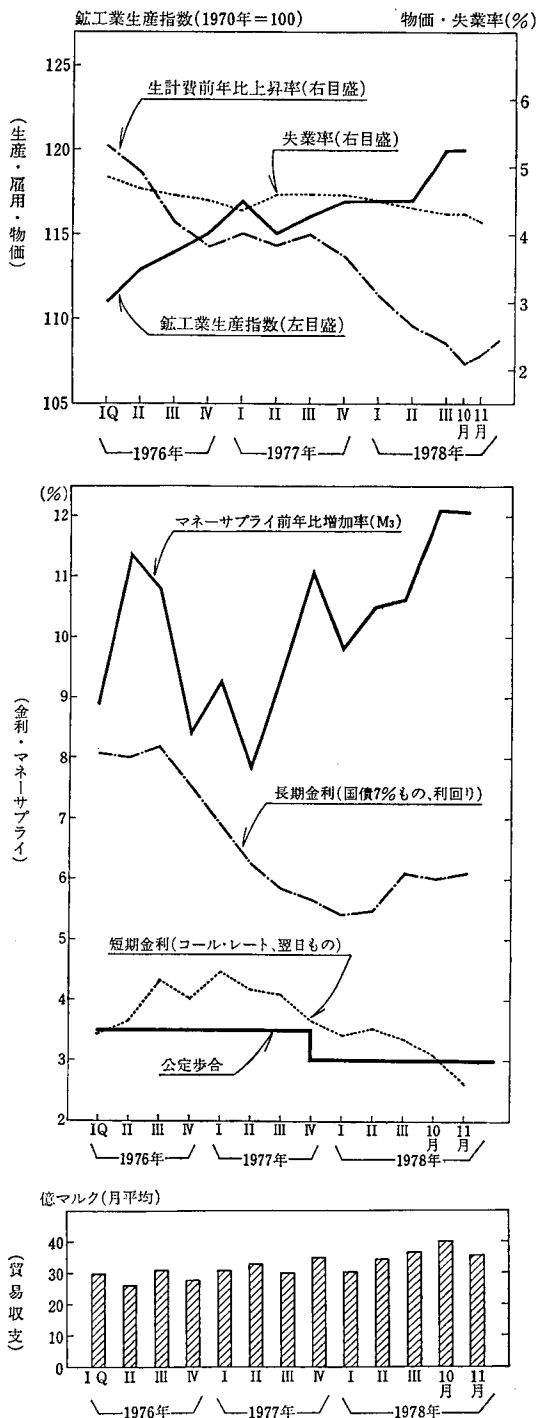
(2) 西ドイツ

(夏場以降景気に明るさ)

78年の西ドイツ経済は、年前半は輸出の増勢鈍化に加え個人消費・設備投資等の内需も総体的に伸び悩んだことから停滞を続けていたが、住宅建設、公共投資の増大に加え夏場ごろから個人消費も増勢を強めたため足踏み状態を脱し、再び回復傾向に転じた。さらに秋以降は民間設備投資、輸出にも回復の兆しがうかがわれるなど幾分明るさ

〔第4図〕

西ドイツの主要経済指標の動き



(注) 1. 生産、雇用、貿易収支は季節調整済み数値。
2. 四半期計数は、月平均(ただし、公定歩合は期末)。

が増してきている。このため、78年の実質経済成長率は、年初の政府見通しである3.5%にはわずかにおよばないものの、前年(2.6%)をかなり上回る3.4%の伸びとなった。これを四半期別にやや詳しくみると、第1四半期は異常寒波(2月)や異例の金属労組スト(3月)等が大きく響き、実質GNPは前期比ほぼ横ばい($-0.1\% < \text{年率} - 0.6\% >$)と予想外に不振となったあと、第2四半期には住宅建設・公共投資の増大、在庫の復元に支えられて、前期比 $+2.1\%$ (年率 $+8.8\%$)の大幅増加を示し、第3四半期以降も輸出、設備投資の持ち直しを中心に堅調な伸びが見込まれている。

生産動向をみても、77年後半に緩やかな増加を示したあと、第1・第2四半期は前述のような年初の特殊要因が響き横ばいで推移したが、その後は漸次回復傾向をみせ、第3四半期には前期比2.6%とかなりの増加を示した。

78年中の需要項目別の動向をみると、まず個人消費は年前半に伸び悩んだものの、その後は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堅調な動きを示した。ちなみに、78年の新車登録台数は既往ピークの前年(256万台)をさらに6~7%程度上回る伸びとなっている。また、住宅投資については、中期公共投資計画に伴う公共部門からの発注増や住宅抵当貸付金利の低下等から77年後半以降増勢を回復してきていたが、78年に入ってから増加テンポをさらに強め、景気回復のリード役となった。設備投資については、中期公共投資計画に伴う企業設備の減価償却促進措置(77年9月遡及実施)や金利の低下等を背景に77年後半改善気配を示したものの、78年に入ってから年央まで再び停滞(国内投資財受注<数量ベース、季節調整済み>は第1四半期に前期比10.3%の大幅減少、第2四半期も横ばいにとどまった)、その後秋ごろから景気持直し感の台頭につれ回復の兆しをみせている(同第3四半期、前期

比 $+4.8\%$)。もっとも、これが今後本格的な回復につながるかどうかについてはなお疑問視する向き(5大経済研究所)も少なくない(後記「79年の経済展望」参照)。なお、輸出(数量ベース)は、マルク相場高騰による国際競争力の低下や近隣諸国の景気回復遅延等を背景に77年来増勢鈍化傾向を示していたが、78年秋ごろから再び増加傾向がうかがわれる(輸出の対前年比伸び率、第1四半期2.5%→第2四半期3.7%→第3四半期5.4%)。

この間、雇用面では、新規学卒者の参入増や婦人パート・タイマー、若年層等未熟練層の増加に加え、地域間の労働力移動の硬直性等の構造的要因もあって、さしたる改善はみられず、失業者数は、なお100万人の大体に近い高水準にある(78年第3四半期99.2万人)。

(物価は鎮静傾向)

物価面では、一段と鎮静傾向が強まり、78年の生計費指数は前年比 $+2.5\%$ 程度と前年の上昇率($+3.9\%$)を大きく下回ったとみられている。この背景としては、①マルク相場高騰に伴い、輸入物価が77年央以降一貫して低下、これが国内物価面にも好影響をおよぼしたことに加え、②景気回復の遅れにより需要面からの圧力が弱かったこと、さらに③国内市場における外国製品との価格競争が激化し、コスト・アップの価格転嫁が困難であったこと、などの事情が指摘されよう。この間、国際収支面では、78年の貿易収支は輸出の増勢鈍化にもかかわらず、国内景気の停滞から輸入も伸び悩んだため、77年(382億マルク)を上回る黒字を記録(1~11月中の黒字は年率換算411億マルク)した。一方、貿易外・移転収支は、旅行収支の大幅悪化等から赤字幅を拡大、長期資本収支も前年に引続き活発な対外直接投資や対外証券投資を主因に流出傾向が続いており、結局基礎的収支は貿易収支の大幅黒字にもかかわらず、小幅の黒字にとどまったとみられる。

(財政面からの景気刺激策)

前述のような78年前半の景気停滞をながめ、国内外から追加的景気刺激策を採用すべしとの要請がしだいに強まったが、これに対して当初政府は、安易な景気刺激策の採用はかえって物価の安定を損なうことになるとして、77年の景気対策の効果浸透を見守る態度であった。しかし、その後景気回復の停滞が明確になるとともに当面の物価に対する懸念が薄らいだこともあって、政府は7月下旬、77年3月の中期公共投資計画、同9月の財政拡大措置に次ぐ第3弾の景気浮揚策として、所得税減税を柱とする財政面からの追加刺激策を決定した。本措置の規模は総額122.5億マルク(最終的には140億マルクへ拡大されて、11月下旬議会通過<付加価値税引上げ分調整後>)とGNP比1%に相当する規模のものとなっており、その内容としては、①累進課税率修正および基礎控除額引上げによる所得税減税、②企業減税(ただし、80年以降)、③児童手当の引上げおよび研究開発投資促進措置等が盛り込まれた。この結果、79年の連邦政府財政赤字は356億マルクと78年の赤字見込み308億マルクを大幅に上回る見通しとなっている(州、地方自治体を含めた公共部門全体の79年の財政赤字額<見込み>は約600億マルク<78年550~600億マルク、対GNP比4.3~4.7%>)。

(金融政策は緩和基調)

一方、金融政策面でもブンデスバンクは77年12月の公定歩合引下げ(3.5→3%)のあと78年に入ってから債券買オペ実施(5月)、最低準備率の引下げ(6月)、再割引わくの拡大(7月)等により金融緩和基調の維持を図ってきた。この間、中央銀行通貨量は住宅・消費者信用を中心とした金融機関貸出の増加、財政赤字の拡大等から年初来ほぼ一貫して増大、78年目標増加率(年平均8%)を上回る伸びを示した(78年1~11月間の前年同期

比+11.7%)。もっとも、78年秋ごろから、為替市場への大量介入により過剰流動性発生の懸念が強まると、最低準備率の引上げ(11月、吸収資金量40億マルク)、ブンデスバンク再割引わく削減(12月、約50億マルク)等の措置を随時講じたほか、年末に発表した79年の中央銀行通貨量の目標値は従来の年平均から第4四半期の前年比に変更、+6~9%と控えめのものとしている。

この間、市中金利についてみると、短期市場金利はおおむね低水準横ばいを続けたが、長期金利は財政赤字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機関投資家の債券買い控え等を背景に夏ごろから上昇に転じた。こうした状況下、年央には国債市況の低落を招くことになったが、政策当局は膨張する国債発行を円滑に行うため、①5~7月に一時マルク建外債の発行停止、②国債期間の中・短期化、多様化、③長期債オペの弾力的実施(5~8月、ネット39億マルク)、等の措置を講じてこうした事態に対処した。

(79年の経済展望)

79年の西ドイツ経済を展望すると、景気は、住宅投資の好調や個人消費の堅調に加え、最近では輸出、設備投資にも幾分持ち直し傾向がみられるため引続き回復傾向をたどるとの見方が多いが、回復の腰の強さについては、なお不透明とされている。79年の実質経済成長率は、前半かなりの伸びが期待できるものの後半は若干スローダウンするとの見方が大勢で、政府(経済省)、経済専門委員会(政府の諮問機関)、5大経済研究所では、その結果年を通してみれば、前年をわずかに上回る4%程度にとどまるとみている。このような景気の拡大テンポでは、雇用面にさしたる改善をもたらすことは期待薄とみられており、「今後景気回復に伴い、失業者数は若干減少するとしても、失業問題を解決するには程遠い」(経済専門委員会)と

の悲観的な見解が一般的となっている。このような景気見通しの背景としては、第1に、輸出が今後大きな景気支持要因とはなり得ないことが挙げられている。例えば、経済専門委員会では「近隣諸国の景気回復に伴う所得効果をマルク相場上昇に伴う価格効果が打消すかたちとなって、輸出のさほどの改善は期待できない」としており、また経済省でも「輸出が今後景気を大きく押し上げるとは期待できず、79年も前年並みの実質5%程度の伸びにとどまろう」としている。第2に、今後の景気動向のかぎを握るとみられる設備投資についても「今後設備投資が本格的かつ自律的な回復軌道に復するためには、79年以降の賃上げ率がモダレートなものにとどまることが是非とも必要であり、現在の労働時間短縮要求(週40→35時間)や賃上げ要求(官公労、ヘッセン州金属労組は6.5%、バイエルン州金属労組は6.0%等)の帰趨いかんでは、再び回復の芽が摘みとられることにもなりかねない」(商工会議所、産業連盟、銀行協会等)との懸念も強く、設備投資がこのまま力強い増加に向かうかどうかはなお予断を許さない。第3に、現在の西ドイツ経済、特にこれまでの景気回復力の弱さの背後には、①人口の減少傾向、②公害問題に対する住民運動および公害対策によるコスト・アップ、③技術革新の停滞と目新しいブーム商品の欠如、④労働分配率の趨勢的上昇、等の長期的ないし構造的な成長制約要因が存在し、そのためサイクリカルな景気の上昇はあっても、もはや60年代のような高い成長率は期待できないとの見方が政策当局や産業界ではほぼ共通した認識となっていることが指摘されている。

こうした情勢下、今後西ドイツ経済が望ましい回復路線をたどるためには、労働分配率の是正とともに、特に78年初の金属労組等のスト多発にみられたような労使関係のひびを修復し、政・労・使による協調行動の足並みを統一することや新た

な技術開発投資等に注力し、企業の投資マインドを高めるような長期的戦略の採用が従来にも増して必要であるとの指摘が高まっている(5大経済研究所ほか)。

(3) フランス

(景気回復は緩やか)

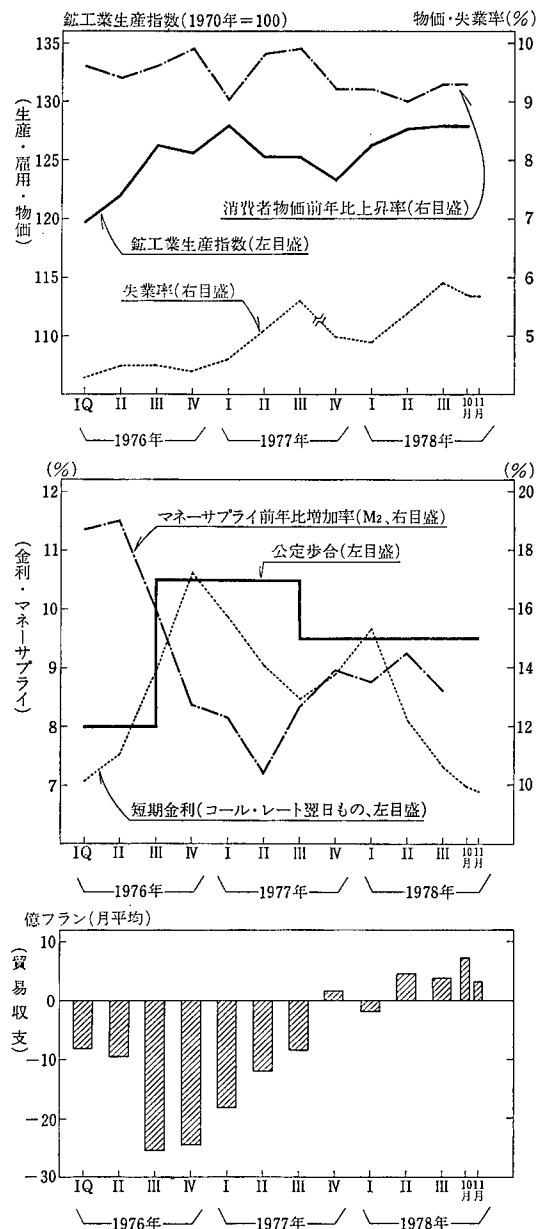
フランス経済は、77年第4四半期を底として、78年上期中回復傾向をたどったが、年央ごろから一服状況となり、結局年間の実質経済成長率は、政府の当初見通し(77年9月発表、4.5%)をかなり下回る前年並みの3.0%程度にとどまったとみられている。こうした中において、貿易収支は輸出の堅調を主因に75年以来3年ぶりに黒字を計上するなど顕著な改善を示したものの、物価面では、政府による価格規制の撤廃等もあって77年並みの高い上昇率が続いており、雇用面においても目立った改善はみられなかった。

鉱工業生産(季節調整済み)の推移をみても、78年第1・第2四半期には自動車、家電、化学製品等の消費財および中間財(主に輸出関連)等を中心に、それぞれ前期比+1.6%、+2.4%と増勢を強めたが、第3四半期に入ってから同-1.6%と一服状態を示し、その後も緩やかな伸びにとどまっている。

このような下期に入ってから景気回復テンポ鈍化の背景を需要面からみると、①設備投資が、企業収益の回復の遅れを主因に引続き停滞が続けたこと、②景気の先行き不透明観から、企業が慎重な在庫投資態度を崩さず、下期に入ってからもしばらくは在庫圧縮傾向が続いたこと、③政府支出も、政府の財政赤字抑制方針を映じて、下期には伸びの鈍化を免れなかったこと、等が挙げられる。この間、個人消費は、実質所得の伸び(上期中前年比+3.2%、第3四半期同+3.2%)を主因に自動車、家電、身回り品等を中心に堅調に推移しているほか、輸出も、主要貿易先であるEC諸国

〔第5図〕

フランスの主要経済指標の動き



- (注) 1. 生産、雇用、マネーサプライ、貿易収支は季節調整済み数。
 2. 四半期計数は月平均(ただし公定歩合は期末)。
 3. 失業率は 求職者数/労働力人口。なお季節調整方式変更により、77年第4四半期以前と以降は連続しない。

(特に西ドイツ)の景気回復に支えられ増勢を維持しており、これらが景気下支えの役割を果している。

この間、雇用面の動きをみると、失業者数(原計数ベース)は6月以降逐月増加し、10月には134.4万人と初めて130万人台の高水準を記録した(季節調整済み計数でも7月以降120万人台で推移)。これは、①前年に引続く新規卒者の労働市場大量参入(年間約40万人)に加え、②7月以降政府が財源難等を理由に若年失業者雇用対策の縮小を図ったこと(注3)、および③企業収益回復の遅れ等から企業が減量経営努力を強化したことが主因とされている。

なおこうした雇用対策の縮小は、財政負担増回避をねらったものとみられるが、その際政府は、「雇用の拡大は、企業収益の回復と、その結果可能となる設備投資の回復を通じてもたらされるべきである」(バール首相)とのコメントを行っており、労働組合側では、こうした政府の方針に対し反発の姿勢を強めている。

(物価の騰勢は引続き高水準)

物価動向をみると、消費者物価・卸売物価とも上期はおおむね落着いた推移をたどったものの、下期に入って上昇率が高まったため、年間を通してみると前年並みの高い上昇率となった。

まず消費者物価は、上期中は前年比+9～9.2%の水準で横ばいを示していたが、下期に入って漸次上昇テンポが強まり、年末時点では前年比+10%程度と、政府の当初目標の同+6.5%を大きく上回っている。これは、6月以降実施された公共料金、石油消費税の引上げ、工業製品生産者価格規制の撤廃等に加え、家賃・地代等の根強い上昇も大きな要因となっている。

(注3) 77年7月から実施された第1次雇用対策の支柱は新規雇用若年労働者にかかる社会保険料企業負担分を100%国が肩代りするというものであったが、78年7月以降の第2段階では、中小企業のみを対象とし、かつ国の肩代り比率も50%とされた。

また卸売物価も、第1四半期中は、フラン相場の堅調、国際商品市況の軟化等を映じた輸入物価の落着き、国内需給の緩和等から、おおむね落着き傾向をたどった(77年12月の前年同月比+1.8%→78年3月同+2.4%)ものの、5月以降は、ECの域内共通農産物価格引上げ(5月)、石油価格の上昇(6月)、輸入工業製品価格の上昇(フラン相場のドイツ・マルク等EC域内の「強い通貨」に対する低下が主因)等から、再び騰勢を強めている(78年10月の前年同月比+6.9%)。

このような物価の騰勢加速につき政府では、「工業製品価格規制の撤廃をはじめとする政策的上昇要因もほぼ一巡したとみられ、物価は今後漸次低下傾向をたどろう」(モノリー経済相)と説明しているが、物価上昇圧力の根強さは、基本的には、物価上昇率を上回る賃上げが続いていること(時間当り賃金、前年比実質増加率、78年第2四半期+3.7%、第3四半期+3.2%)に原因があるとみられ、楽観は許されない。

(貿易収支は改善)

貿易収支は、77年第4四半期に均衡を回復した後、78年2月以降は8月を除き各月とも黒字を計上、年間累計でも20億フラン程度の黒字と、前年(111億フランの赤字)に比べ顕著な改善を示した。これは、自動車、化学半製品、機械等を中心とする輸出の堅調(1～11月累計の前年比+12.6%)によるところが大きい。輸入も国内経済活動の不ぞえに加えフランの対ドル相場の堅調による価格の落着きから比較的小幅の伸び(1～11月累計同+7.0%)にとどまっていることによるものである。

(政策面では引き続き慎重な運営態度)

上述のごとく、フランス経済は、景気回復テン

ポが緩慢な一方物価上昇圧力が解消せず、また雇用面でも厳しい環境が続くなど依然大きな問題を抱えており、政府も、「パール・プランに基づく政策の効果は出始めているが、得られた成果はまだ不十分なものであり、われわれはインフレ率を引下げるための努力を続けなければならない」(ジスカルデスタン大統領)としている。かかる情勢下、当面の政府の経済運営方針をみると、雇用問題等差し迫った問題には個別対策で対処するとともに、全般的に従来の厳しい経済抑制策を若干手直しする方針をとっているが、それもあくまで貿易収支の均衡が維持できる範囲内にとどめるとの方針を崩しておらず、政策の重点は引き続きインフレ克服におくという慎重なものとなっている。

すなわち、財政政策面では、深刻化している失業や不況業種対策として各種の個別対策^(注4)が行われたうえ、景気回復の遅れを映じた税収の伸び悩みも加わって、78年度財政赤字額は、結局約300億フランと当初予算(89億フランの赤字)比3倍強に拡大を余儀なくされ、財政赤字の対名目GDP比率も上昇(1.6%程度、当初予算ベースでは0.4%)した。しかし、それを西ドイツ、米国、英国等に比べるとまだかなりの低水準にとどめられていることにもうかがわれるように、その運営は、基本的には前年同様引き続き慎重なものであった。

この間、金融政策は、中立的ないし緩和基調で運営された。すなわちマネーサプライ(M₂)の78年中の増加率目標値(年末比較)は名目GDP成長率(+12.6%)並みの+12.0%に設定されたが、春先以降のフラン相場の堅調を好感した海外からの資本流入を映じ、その増勢が強まる(第3四半期、前年比+13.4%)と、フランス銀行では、10月21日

(注4) 雇用対策では、若年者等雇用対策の継続(7月以降)、美術館等の公益法人による追加雇用の実施(11月)、社会保障・失業保険会計等への国庫補助拡大(11月)等、産業対策では、産業改善特別基金の創設(9月)、商業銀行による貸付利子の棚上げ等を含む鉄鋼業界再建策(9月)、低家賃住宅建設契約の即時実行等を含む土木建設業界支援措置(7月)等が打出された。

以降要求払預金残高にかかる準備率を引上げ(2→4%)、余剰資金の吸収を図るなど肌理細かい微調整を行った。

この間、金利面の動きをみると、短期市場金利(コール・レート翌日もの)は、2月中旬に10.5%にまで上昇した。これは、総選挙(3月12・19日の国民議会<下院>議員選挙)での左翼連合の優勢が伝えられたことをいややし短資流出、フラン売り圧力が増大したことに対処して、フランス銀行が市場介入金利を引上げ(第一種民間手形買いオペレート、1月上旬8.875%→2月央10.5%)、短期市場金利の上昇を誘導したことによるものである。その後総選挙で与党が勝利をおさめ現政権の基盤が強化される結果となってからは、フラン相場も堅調に転じた(1ドル当りフラン、2月末4.7720→10月末4.0214)ため、当局も市場実勢尊重姿勢に転換、これを映じて短期市場金利も漸次低下し、10月上旬には6.875%と76年2月以来2年8か月ぶりに7%を割込むに至った。こうした市場金利の低下傾向を映じて、商業銀行の貸出金利の基準となる短期貸出基準金利も、7月、9月、12月と3回にわたり累計0.50%(9.3→8.8%)引下げられている。

(79年経済の展望)

79年のフランス経済を展望すると、近隣諸国の景気回復を映じて輸出が引続きまず堅調に推移するほか、個人消費も拡大基調をたどる一方、民間設備投資については、企業収益の急速な回復が見込み難い情勢下、大幅な伸びは期待しえないとみられている。さらに、昨年末の原油価格大幅引上げの影響や欧州通貨制度(EMS)への参加に伴いフランス・フランに対する売り圧力が強まることを懸念する向きも多い。こうした不安材料のある状況下では政府としても大幅な景気刺激策の採用に踏切することは困難であり、当面、これまでの政策運営基調を維持せざるを得ないとみられるとこ

ろから、79年のフランス経済も精々昨年並みの緩やかな成長にとどまり、雇用についても改善は期待できないとの見方が多い。この間物価についても、賃金の下方硬直性等が響いて、引続き高水準の伸びを続けるとの見方が強い。

昨秋、79年度予算案発表に際し政府が公表した79年の経済見通しでは、実質GDP成長率は3.7%、消費者物価上昇率の抑制目標値(年末月の前年同月比)は7.9%とされている。しかし、上記事情を考慮するとその達成は必ずしも容易ではないとの見方が一般的であり、ちなみに企業エコノミスト協会の79年経済見通しをみても、実質GDP成長率3.2%、消費者物価上昇率8.5%(ただし下期)と、政府見通しより厳しいものとなっている。

(4) 英 国

(景気回復の進捗)

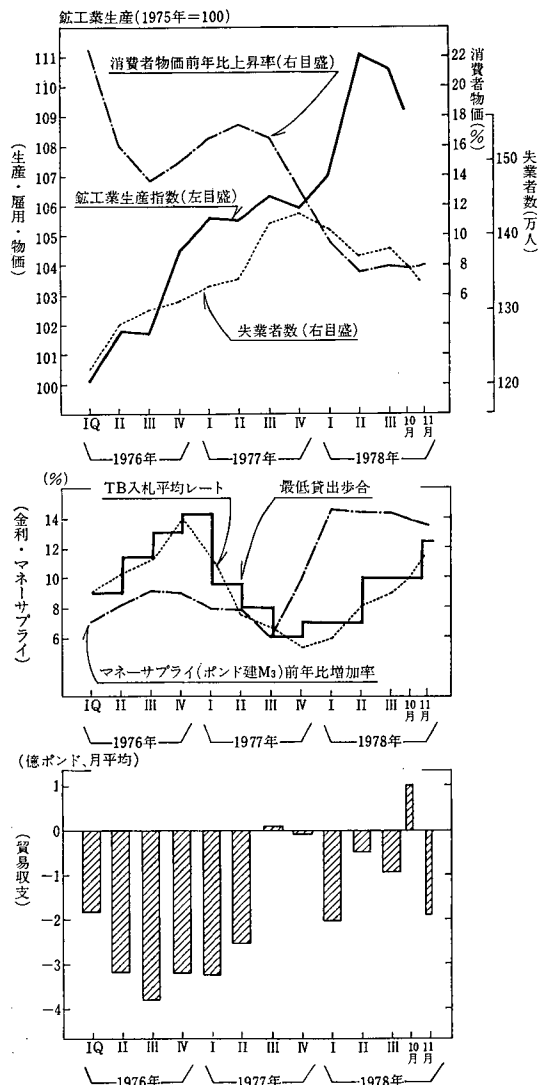
78年の英国経済動向をみると、同国にとって最大の問題点ともいえるべきインフレの再燃をとにかくも抑制しつつ、個人消費を中心に景気が順調な回復基調を続けたという点で、実体経済面ではまずまずの推移を示した年であったといえよう。

すなわち77年後半から緩やかな上昇過程に入った英国の景気は、78年に入ると4月から実施された減税の効果もあって個人消費が堅調な増大を続けたほか、民間設備投資も更新投資等を中心に持直しを示すなど、国内需要は幾分力強さを増した。また、これまでマイナスに作用してきた海外経常余剰も、産油国向け鉄鋼、機械類や自動車などの輸出が堅調な動きを示したため、全体としてみれば、おおむね景気中立的なところまで改善したとみられる。こうした需要の動向を映じ、鉱工業生産も春先ごろからその水準を高め、ビジネスマインド面にも明るさが広がった。78年の実質GDP(outputベース)成長率は3%前後に達した模様であり、4月に発表された当初政府見通し

(+2.0%)を上回る予想以上の拡大を達成した。かたちとなった。政策当局の景気判断も「実体経済は上昇局面にある」(英蘭銀行四半期報<昨年9月号>)との見解で一致しており、英国経済はよう

〔第6図〕

英国の主要経済指標の動き



- (注) 1. 生産、雇用、マネーサプライ、貿易収支は季節調整済み計数。
2. 四半期計数は月平均(ただし最低貸出歩合、マネーサプライは期末)。
3. マネーサプライの78年第3四半期以降は月央計数。

やくこれまでの停滞を脱しつつあるといえよう。

今回の景気回復をリードしているのは、GDPの約6割を占める個人消費であり、「消費景気」ともいべき姿を呈している(実質個人消費支出、前年同期比、78年上期+5.2%→第3四半期+5.8%)。この背景としては、最近の賃金上昇率がかなり高いものとなった(平均賃金前年比伸び率、所得政策第2段階<76年8月~77年7月>+8.0%→同第3段階<77年8月~78年7月>+14.2%)。反面、消費者物価上昇率は鈍化した(同期間をとると+17.6%→+7.8%)ことから、実質可処分所得が急速に増大したことが挙げられる。そのほか所得政策第1、第2段階における実質所得の大幅減少を背景とした耐久消費財等に対する消費者の買い控え傾向の反動、消費者物価の着きや景気回復をながめた消費者コンフィデンスの改善といった点も見逃せない。また、民間設備投資については、設備稼働率がいまだかなり低いとみられている(注5)にもかかわらず、かなりの伸び(産業省アンケート調査による78年の製造業設備投資<実質ベース>前年比伸び率は10~11%に達するとされている)が見込まれているが、これは①設備の老朽化ないし陳腐化が進んでいるため、更新、合理化投資意欲が潜在的に根強いこと、②77年中、企業の収益および資金繰りがかなり改善し(北海油田関連企業を除く事業法人の77年下期の収益<在庫評価益控除後>は前年比3割増に達している<英蘭銀行調査局>)、石油ショック後着工を見合わせてきた既存の設備投資計画の実現に着手する向きが出始めたこと、などに加え、③企業経営者のビジネスマインドも景気回復傾向をながめ徐々に好転しつつあることによるものとみられる。

この間、雇用情勢についても、こうした需要・

(注5) 英蘭銀行調査局では、ほぼ適正操業状態にあった1973年から1977年までに「資本設備ストックは12%増大し、生産能力も9%弱拡大したと推計されるのに対して、同期間中の生産の伸びは2%程度にとどまった。これから判断する限りかなりの遊休設備が存在することになる」としている(英蘭銀行四半期報<昨年6月号>)。

生産の回復を映じて徐々に改善されつつあり、失業者数(新規卒卒者および成人学生を除く、季節調整済み)は、78年11月現在134万人と依然高水準ながら年初来8.3万人減少(77年9月のピーク時比では9.6万人減少)した(英国の有力民間調査機関である NIESR<国民経済社会研究所>では、本年第4四半期にはさらに約120万人にまで減少しようとの見方を明らかにしている)。

(物価は落ち着き傾向ながら、先行き楽観できず)

77年後半から騰勢が鈍化した消費者物価は、78年に入ってからでも落ち着き基調を維持し、前年比上昇率は1月に+9.9%と4年3か月ぶりに1けた台を達成したあと順調に低下、4月以降はほぼ7~8%で推移している。これは、ドル相場下落や一次産品市況の落ち着きにより輸入物価が鎮静化(輸入物価指数前年比上昇率、77年+16.3%→78年1~9月+4.0%)、企業の原材料コストが軽減されたことが寄与したものとみられている。しかしながら、この間、労働賃金は物価を大幅に上回る上昇をみており、労働コスト面からみる限り、物価の先行きは楽観できない。

このため、政府は所得政策第4段階(78年8月~79年7月)移行に当り、所得上昇率のガイドラインを第3段階(77年8月~78年7月)の10%(期中の実際の賃金増加率は14.2%)から5%へ大幅に引下げることがを表明した。しかしながら労働組合側はこの新ガイドラインに対し、「これまでの賃金規制に起因する種々のゆがみを是正し、生活水準の向上を図るには余りにも非現実的なもの」(エヴァンズ運輸一般労組委員長)と強く反発、TUC(労働組合評議会)は第3段階のときと同様、ガイドライン受諾を拒否、また、与党労働党も党大会において政府ガイドラインの拒否を決議した。これに対して政府は「ガイドライン違反企業には経

済制裁を加える」(ヒーリー蔵相)という対決姿勢で臨んだものの、これまでの賃金規制の下で相対的に賃上げ率が低く抑えられた熟練労働者層や公共部門労働者を中心に賃上げ圧力が強く、すでに秋口以降、英国フォード社が2か月にわたるストライキの末、結局政府ガイドラインを大幅に上回る17%賃上げでようやく収拾に向かったほか、ブリティッシュ・オキシジェン(工業用ガス)も9.5%で妥結するなど政府ガイドラインを上回る賃上げが実現している。政府では、2年連続ガイドラインに違反した英国フォード社に対し、公用車の購入停止、各種補助金の打ち切り、輸出信用保証の停止といった全面的な経済制裁措置を課する方針を明らかにしたものの、昨年末に至り同制裁措置を非難する決議を保守党が下院に提案、可決された。この結果、政府のガイドライン違反企業に対する制裁措置発動が不可能となり、所得政策第4段階は事実上崩壊したものとされ、今後の賃金動向が一段と注目されるところとなっている。

(ポンド相場は安定)

77年後半に顕著な改善傾向を示した英国の国際収支は、78年に入り、個人消費の急増に起因する製品輸入の増大から当初期待されたほどの改善(注6)はみられなかったが、それでも11月までの年初来経常収支累計額は小幅赤字(1.7億ポンド)にとどまっており、まずまずの状況といえよう。このため、ポンドの対ドル相場は年央以降はほぼ1.9ドル台を維持するなど堅調裡に推移しており、政府では高水準の外貨準備を背景にIMF借入の一部を繰上げ返済(2度にわたり合計約20億ドル)したほか、本年初に期限切れを迎えた「IMFスタンド・バイ取決め」と「ポンド残高問題に関する第3次バーゼル協定」の延長申請を見送り、自動的に失効させた。なお、英国は、近く

(注6) 政府は、4月に78年の経常収支について7.5億ポンドの黒字を予想(その後11月に至り、これを2.5億ポンドの赤字に下方修正)。

発足が予定されるEMS(欧州通貨制度)への参加を見送ったが、これは、ポンド相場が過大に評価されることになれば、貿易収支が再び悪化するだけでなく景気にもデフレ圧力をおよぼしかねないとの懸念を払拭し得ないことによるものとみられている。

(ポリシーミックスと金利の急上昇)

財政政策のスタンスは77年秋から徐々にリフレ色を加え始めていたが、4月に発表された78年度予算案においては「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」(ヒーリー蔵相予算演説)を目的として総額24億ポンド(平年度ベース)の所得税減税を中心とする景気対策が盛り込まれた。この結果、78年度の財政赤字額(公共部門借入需要額<PSBR>)は77年度実績(55億ポンド)を大幅に上回る85億ポンドに達することとなり、従来のおよび腰の財政政策運営と比べればかなり腰の座った積極型予算となった。しかしながら、政策当局はこうした財政面からの景気刺激によりインフレを再燃させることを警戒、予算案発表と同時に、78年度のマネーサプライ増加率目標値の引下げ(77年度9~13%→78年度8~12%)や英蘭銀行の最低貸出歩合の引上げ等を実施し、金融政策は若干引締め気味に運営する方針を明らかにした。しかしながら、財政はリフレ、金融は引締めというこのポリシーミックスは、インフレを抑えつつ景気を拡大するという政府、英蘭銀行の思惑を超えて結果的には予想外の金利上昇を招くこととなった。すなわち金融市場では、財政赤字が拡大するにもかかわらずマネーサプライの伸びがむしろ抑えられることになったのをながめ、金利先高観が強まり、これが国債の市中消化難という形で顕現化、英蘭銀行は再三、最低貸出歩合

の引上げ(注7)を余儀なくされた。78年11月には最低貸出歩合は12.5%という高水準に達しており、産業界では高金利が設備投資に与える悪影響を懸念している。しかしながら、巨額の財政赤字をファイナンスしつつ、マネーサプライの伸びを抑制するためには、必然的に金利上昇というルートを通じて対民間信用供与を絞らざるを得ないわけであり、その意味では年央以降の金利上昇は、ポリシーミックスのやむを得ざる結果であったということもできよう。

こうした金利引上げのほか、英蘭銀行は6月には、預金増加率規制(77年8月以降適用が停止されていた増加率ベースの特別預金制度)の再発動を行ったが、こうした政策運営を映じてマネーサプライ(ポンド建M₃)はこれまでのところ増加率目標値(8~12%)の下限のトレンドを下回る落着いた動きを示している。

(本年の展望と課題)

78年は物価、景気面でまず満足すべき成果を得たといえようが、79年の英国経済を展望すると問題も少なくなく、必ずしも楽観は許されない。まず、78年の景気回復が実質労働賃金の急増に基づく個人消費拡大に支えられたものであったことは、一面では労働コスト圧力の強まりという形で本年にインフレーションの火種を持越したともいえるわけであり、インフレの再燃が懸念されている。現在、英国の実質労働賃金は前年比7~8%もの増加を示しているが、これは実質GDP成長率3%という水準からみて労働分配率が急ピッチで上昇していることを示すものであり、従来の経験からみても、労働コスト圧力が早晚製品価格引上げに結びつくおそれは極めて濃いといえよう。所得政策第4段階がすでにいわば形骸化して

(注7) 英蘭銀行は、5月に最低貸出歩合のTB入札レートとの連動決定方式を廃止し、裁量的決定方式へと移行した。これはTBレートとの連動方式が時に金利の無用な変動をきたし、政策意図があいまいになる欠点があるほか、市場に不必要な思惑を生み、同行の市場調節を阻害しかねないとの判断によるもの。

中心に在庫増しの動きもみられたこと等が指摘されている。

もっとも、こうした景気回復の足どりも夏場には一服傾向を示すなど、そのテンポは極めて緩慢なものにとどまっており(ちなみに1～11月中の鉱工業生産<平均>は前年水準をわずかに1.5%上回る程度)、雇用情勢、経営環境(注8)の改善に資するまでには至っていない。例えば10月の雇用関連指標<失業者数165万人、失業率7.5%>を1年前のそれ<160万人、7.4%>と比べてみてもほとんど改善はみられない。また、このように経済活動の水準が依然低位にあることから、ビジネス・マインドも今ひとつ明るさのかけ、このため設備投資(78年、実質、建設・公共投資を含む)は前年比0.8%の減少(77年同+0.1%)と見込まれている。

(物価・国際収支は改善基調持続)

78年中の物価の動きをみると、消費者・卸売物価とも、リラの対米ドル相場堅調を映じた輸入品価格の低下を主因に、上昇率は前年に比べかなり低下してきている(消費者物価・前年比、77年+18.4%、78年8～10月平均+11.8%、卸売物価・同、77年+17.4%、78年9～11月平均+8.5%)が、その水準自体は依然欧米主要国中の最高となっている(ちなみに、OECD主要国のうち消費者物価上昇率が2けたなのはイタリアのみ)。このため政府は、引続き物価安定化に注力しており、5月には労働コストの抑制をねらって6月末期限切れとなる企業の社会保険料負担の政府による一部肩代り措置の延長を決定した。

一方、国際収支面についてみると、78年中の改善には見覚えのいいものがあった。すなわち、貿易収支(原計数)は、1～11月中の輸出が繊維、金属機械、輸送機器を中心に前年比+15.7%と大幅な

伸びを示したのに対し、燃料、食品を中心とする輸入の伸びは+8.5%にとどまり、この結果、収支じりでは1,900億リラの黒字(前年同期2兆1,559億リラの赤字)と、均衡状態を回復した。こうした貿易収支の好転には、緩慢な景気回復を映じて輸入が伸び悩んだことのほか為替相場の変動も有利に寄与しているとみられる。すなわち、78年中、リラ相場はドルに対しては堅調を保つ一方EC主要通貨に対しては相対的に軟化した(78年末のリラの対米ドル相場、前年末比+5.2%、同対西ドイツ・マルク相場、同-8.6%)。この結果、輸出はEC諸国向け中心に増加し、一方輸入は石油等ドル建て輸入品の値下りを主因に落ち着いた推移を示した。

また、こうした貿易収支の改善に加え、①観光収入の好調、②リラに対する信認の回復と内外の金利差による資本流入等により、経常収支、総合収支とも77年6月以来一貫して黒字を続けており、政府の見通しによると、78年の経常収支(IMF方式)は4.4兆リラの黒字(前年、同2.0兆リラの黒字)を計上する見込みとなっている。こうした為替・対外収支面の好調を背景にイタリア当局は、78年中合わせて約33億ドルにのぼる公的対外債務の返済(対西ドイツ・ブンデスバンク約15億ドル<3月および7月>、対IMF約4億ドル<3月>、対EC約14億ドル<3月、6月、および9月>)を実施した。

(政策運営は依然慎重)

78年中の政策動向をみると、76年秋から77年にかけて金融、財政、為替の各面からとられた緊縮措置が徐々に緩和されてきているが、物価が依然高水準の上昇を続けているため、当局は引続き慎重な政策運営態度を維持している。

(注8) こうした状況を映じ、政府では6月に、経営不振企業に対する財務内容改善支援策(金融機関等のコンソーシアムによる経営不振企業の発行株式の引受け、同コンソーシアム参加機関に対する税制面の優遇等)を閣議決定した。

すなわち、財政面では、前述のとおり年金の増額や社会保健料企業負担の一部国庫肩代り措置の延長を行ったほか、5月には景気振興策として、①国営企業に対する設備投資援助、②輸出産業支援、③鉄道・空港公団等に対する設備投資援助等、約6兆リラにおよぶ歳出拡大措置がとられ、8月には造船業に対する個別対策が打出されたものの、財政赤字抑制の見地から増税(銀行利子課税18→20%＜7月実施>、印紙税、自動車登録税等)と公共料金引上げ(電気料金16%＜6～7月実施>、鉄道料金20%＜7月実施>等)も同時に実施されており、今のところは財政全体としてみると積極的なリフレ色を読みとることはできない。

また、金融面では、景気回復テンポが緩慢であるとみたイタリア銀行は9月、約1年ぶりに公定歩合の引下げを実施(11.5→10.5%)し、同じく9月、インフレの鎮静に伴って個人の債券購入意欲が芽生えてきたこともあり、市中金融機関に課せられる債券強制保有率が大幅に引下げられた(30→6.5%)。もっとも、公定歩合は引下げ後も依然2けた台にとどまっているほか、これに先立って市中金融機関に対する量的貸出規制の延長(79年3月末まで)が決定されており、金融政策もいまだはっきりと緩和に転じたとはいえない。

一方、為替管理面では年初来相次いで小幅な緩和が実施され、76年のリラ危機に対処するために採られた諸措置は、漸次解除されつつある(注9)。

(79年の見通し)

79年のイタリア経済の課題は、77～78年にかけて得られた物価・国際収支面の安定基調を維持しつつ、78年初来上向いてきた景気の回復基調を維持し、雇用情勢の改善を図ることであるが、このためには、「イタリア経済危機の構造的要因であ

る労働コストの上昇と財政赤字の拡大に歯止めをかけなければならない」(バウフィ・イタリア銀行総裁)との認識が高まっている。

すなわち、9月初に政府が発表した「3ヵ年経済計画(1979～81年)」(いわゆる「パンドルフィ・プラン」)では、実質賃金の上昇抑制と財政赤字の大幅削減によりインフレ率の漸減を図る一方、公共投資の拡大により、当該3年間に50～60万人の新規雇用を創出することが謳われている。同計画に沿った経済見通しによると、79年は、公共投資および民間設備投資(建設を含む)の顕著な伸び(前年比+7.0%、78年同-0.8%)に支えられてGDP成長率が4.0%(78年+2.0%)程度となり、この間、物価・国際収支面の安定は維持される(GDPデフレーター、前年比+12.4%＜78年同+13.9%>、経常収支、3.0兆リラの黒字＜78年同4.4兆リラの黒字>)見込みとされている。ただ、こうした経済見通しにおける最大の不確定要因として、78年末から79年春にかけて行われる主要産業別労働協約改訂交渉(基幹産業は3年ごと、サービス業は2年ごと、全就業人口の約半数にあたる1,000万人が対象)の帰趨が注目されており、労組側が78年初来打出してきた賃上げ自粛方針がどのように具体化されるかが、ひとつの焦点となっている。すでに78年秋以降、全国的な規模でストライキが多発しており、最も影響力の強い金属機械、化学といった部門の労組は、①月額30千リラの賃上げ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、といった要求を掲げている。今回の賃上げ要求額は、前回75年における要求(30千リラ、妥結、25千リラ)並みと抑えたものになっているものの、賃金・物価スライド制による賃上げ分等を勘案す

(注9) 6月19日、輸出ユーザンスの供与に際する外貨借入義務の撤廃。

8月9日、輸入代金前払い規制の緩和。

11月19日、居住者外貨預金の預入期間の延長。

ると、「向う3年間の労働コスト上昇率は名目50～60%」(ボンクリスチャニ・イタリア経団連副会長)という産業界の懸念は必ずしも根拠のないものではない。また、79年3月には賃金・物価スライド制の手直しが行われる予定であるが、その帰趨によっては今後の労働コスト抑制政策はなお曲折を免れないとみられている。

また、財政赤字の削減についても、政府では、79年の「広義の公共部門」の収支じり赤字を当初予想比6兆1,000億リラ削減して37兆6,200億リラ(前年度実績見込み比+12.2%)に抑制すべく、年金等社会保障関係支出や医療保健関係支出の圧縮を計画しているが、こうした福祉関係支出の削減に労組側は難色を示しており、また、仮りに政府目標が達成されたとしても、財政赤字の対GDP比率は15.6%と依然高水準にあり、79年度も、財政赤字が民間需資を圧迫し、ないしはインフレ要因となる可能性が強い。

このほか、イタリアは欧州通貨制度(EMS)に加盟することを決定したが、今後の推移いかんによっては、リラ相場、ひいてはイタリア経済に新たな負担を強いることにもなりかねない。今回の加盟決定は、欧州主要国からの脱落を恐れるイタリアの政治的動機によるものとみる向きが多く、金融筋でも、「西ドイツ等との間のインフレ率格差を勘案すると、イタリアが永続的にEMSのメンバーであり続けることは容易ではない」(イタリア銀行)と指摘している。

このようにイタリア経済はひとところに比べとも角も改善されてきたとはいえ、物価、雇用面の問題は解決されておらず、先行き不安材料も多い状況の下、政策の舵取りは今後とも容易ではあるまい。

3. 発展途上国の経済動向

(1) 非産油発展途上国は国内面好調、対外面不芳

78年の非産油発展途上国の経済動向をみると、国内面では農業の豊作に加え、鉱工業生産も農産品加工関連や国内経済開発に伴う建設関連を中心にアジア地域などでは比較的高い伸びを維持した国が多く、総じてみれば順調に推移した(IMF推計、非産油発展途上国全体の実質GNP成長率77年+4.9%＜オイルショック後最高＞→78年見込み+4.8%)。一方、対外面では、先進工業国の景気拡大がはかばかしくない状況下、アジアの中進国では輸出著伸をみたものの、その他の一次産品輸出国では国際商品市況低迷の影響を受けて輸出が伸び悩み、反面輸入は工業製品輸入価格の上昇等から高い伸びを示したため、貿易収支ではアジアの中進国を含めて再び悪化した。この間、国際金融市場が緩和していたため、ユーロ等民間資金の取入れは順便で繰回しには支障がなかったものの、対外債務残高は累増を続けた。

(再び赤字幅拡大に転じた貿易収支)

非産油発展途上国の貿易動向についてみると、まず輸出は、アジアの中進国では、先進国中比較的高いテンポで景気拡大をみた米国向けを中心に繊維、家電製品等が好伸したほか、重化学工業製品も加わって前年比2～3割増と大幅な伸びを示した(北東アジア3か国の78年1～10月の輸出の伸び率前年同期比+29%、シンガポール78年1～9月同+21%)。しかしながら、その他の諸国では、先進工業国の景気拡大の鈍さを映じて国際原料品市況が年平均で前年を1割近く下回ったこと(第8図)や国内物価の高騰(特に中南米諸国)などから伸び悩み、この結果非産油発展途上国全体としての輸出は前年をかなり下回ると見込まれている(OECD推計、77年前年比+17.8%→78年見

込み同 +11.4%)。

これに対し輸入は、輸出増加に伴う中間原材料等(特にアジアの中進国)、国内開発関連資本財(各国)、物価安定のための必需消費物資等の輸入規制緩和(北東、南西アジア等)などから数量面で増加したうえ、価格面でも先進国からの工業製品輸

入価格が大きく上昇(OECD推計、OECD加盟国のドル建輸出価格、77年 +9.0%→78年 +14.5%)したため、前年をさらに上回る伸びとなった(OECD推計、77年前年比 +13.6%→78年見込み同 +16.4%)。こうした非産油発展途上国の輸出の伸びを上回る輸入の増加は、先進工業国の景気下支えとして寄与した面もあるとみられるが、この結果過去2年間改善傾向を示してきた貿易収支赤字幅は再び拡大することとなった(OECD推計、77年 Δ 235億ドル→78年 Δ 340億ドル)。

こうした貿易収支の動向を映じて経常収支でも赤字幅は拡大したが、先進工業国の景気拡大がはかばかしくない状況下、国際金融市場が緩和の状態を続け、非産油発展途上国のユーロ等民間資金の取入れは順便であったため、赤字ファイナンスに支障はなく、外貨準備はむしろ前年に近い積上り(OECD推計、77年 +120億ドル→78年 +100億ドル)を示している。

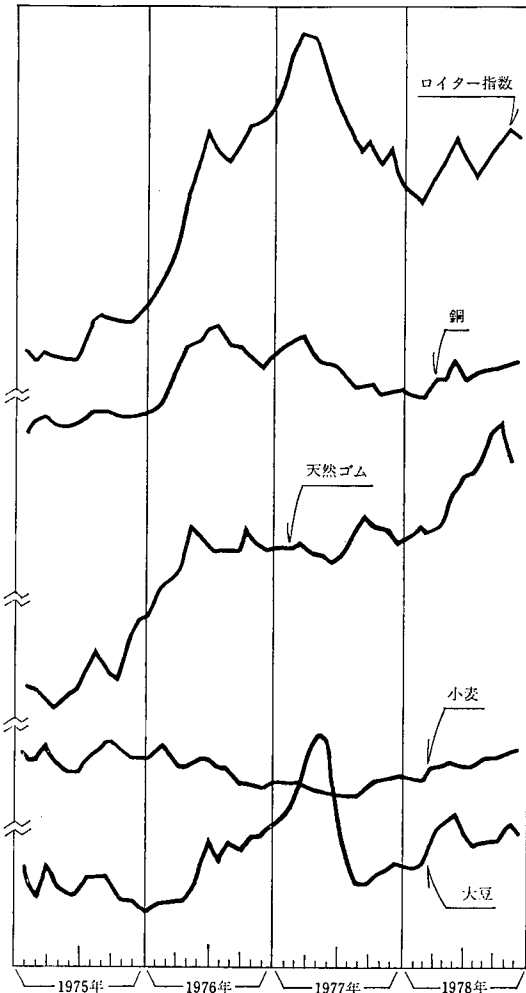
なお、ユーロ市場等からの民間資金の取入れ規模について、OECDではネットベースで292億ドル(77年同215億ドル)の巨額に達するものと推定しているが、国際金融市場がむしろ借り手市場的色彩を強め、国際的な民間銀行等が途上国に対して積極的に貸応じる姿勢を示したことを背景に、借入金利のスプレッドが縮小(例えばフィリピン、マレーシアではLIBORに対するスプレッドは1%以下)、このため、有利な条件で既往分を借換える動きも目立った。

こうした状況を映じて、非産油発展途上国の対外公的債務残高は引続き増すを続けており、現在すでに200億ドルを超えている年間の元利返済所要額は、79年以降さらに増大する見通しである。

なお、非産油発展途上国全体の79年の貿易収支について、OECDでは、輸入の伸びが若干鈍化(78年前年比 +16.4%→79年同 +12.4%)すると見

〔第8図〕

ロイター指数および一次産品価格の推移



(注)	ピーク(年/月)	78年(年初末)
ロイター指数(1931年9月18日=100)	1,757.1(77/3)	1,496.0(5.3%)
銅(英ポンド/Mトン)	1,348.0(74/5)	773.0(16.1)
天然ゴム(シンガポール・セント/kg)	278.0(74/1)	236.25(20.5)
小麦(ドル/ブッシェル)	6.915(74/2)	3.3825(17.0)
大豆(")	12.12(73/6)	6.77(13.8)

(第6表)

非産油発展途上国の国際収支動向

(単位・億ドル、カッコ内前年比伸び率・%)

		1976年	1977年	1978年 (実績見込み)	1979年 (見通し)
	輸 出 (FOB)	1,150(25.0)	1,355(17.8)	1,510(11.4)	1,680(11.3)
	輸 入 ()	1,400(7.3)	1,590(13.6)	1,850(16.4)	2,080(12.4)
貿 易 収 支		△ 250	△ 235	△ 340	△ 400
貿易外・民間移転収支		△ 100	△ 100	△ 105	△ 110
公 的 移 転 収 支		90	95	105	120
経 常 収 支		△ 260	△ 240	△ 340	△ 380
	直 接 投 資	32.5	40	42.5	45
	政府開発援助	70	67.5	72.5	80
	その他政府資金協力	45	42.5	47.5	52.5
	ユーロ市場借入等	207.5	215	292.5	292.5
資 本 収 支		355	365	455	470
公 的 決 済 収 支		96	124	115	90
そ の 他 公 的 ファイナンス		20	△ 4	△ 15	△ 10
外 貨 準 備 増 減(△)		116	120	100	80

資料: OECD, Economic Outlook, Dec., 1978.

込まれるものの、輸出は不振であった本年並みの伸び(78年前年比+11.4%→79年同+11.3%)にとどまることから、貿易収支の赤字幅は引続き拡大(78年△340億ドル→79年△400億ドル)すると予想している。こうした見通しは年末近くに決定したOPECの原油価格引上げ(79年中平均10%)の影響を織込めば、この赤字幅がさらに拡大することも予想されよう。

(農業生産は好調、鉱工業生産は区々)

次に、国内経済面をみると、まず非産油発展途上国の農業生産は、一部の国で自然災害(韓国、マレーシア、ブラジル、西アフリカ等での干ばつ、インド北東部の洪水等)に見舞われたものの、その他諸国では総じて好天に恵まれ、農業技術の改善・普及や農政重視への政策転換(例えばインド)等もあって、全体としてみると4年連続の豊作となったものとみられている(FAO推計、穀物生産高前年比、77年+1.7%→78年+2.4%)。

一方、鉱工業生産については、対米向けを中心に輸出が好伸したアジアの中進国では、民間設備投資、住宅投資、個人消費等の内需も盛上りをみせ、これを映じて鉱工業生産も繊維、電気機器、鉄鋼、石油化学等を中心に、前年比2～3割増と極めて高い伸びを示した。

これに対し、一次産品輸出国では、地域により、国によりかなり区々であり、アジア地域では農業生産の好調を背景とする農産品加工関連(例えばインド、パキスタンの綿工業)や公共投資増大による建設関連(例えばタイ)を中心に比較的高い伸びを維持している国が多いが、その他の諸国では目立った伸びはみられない。

(物価は中進国で上昇、一次産品輸出国では落着き気味)

この間、消費者物価動向をみると、アジアの中進国では内・外需要の盛上りから景気がむしろ過熱気味となっているところへ、輸出増加に伴うマ

ネーサプライの増大、円高による対日輸入品価格の上昇なども加わって、年央以降上昇傾向を強めており(特に韓国)、また中南米諸国でも政情不安による経済混乱等から引続き高いインフレ率が続いている(例えばアルゼンチン、ブラジル、チリ)。

これに対し、アジアの一次産品輸出国では、順調な農業生産による食料品価格の安定を主因に、総じて落ち着いた動きを示しているが、工業製品輸入価格上昇、公共料金引上げ等の影響から年後半にはインフレ再燃の気配が強まっている国もみられる(特に78年11月に為替レート的大幅切下げを実施したインドネシアでは物価高騰は必至とみられている)。

こうした状況下、各国政府は金融引締め(韓国、台湾)、一時的物価凍結(韓国、フィリピン、インドネシア)、必需品等消費財輸入規制の緩和(韓国、インド)、賃金抑制(アルゼンチン、チリ等)など、さまざまな物価抑制措置を講じているが、79年には前記原油価格引上げの直接、間接の影響も加わってくるため、インフレ加速ないし再燃が懸念されている。

(2) 産油国は3年ぶりに原油減産

78年の産油国の経済動向をみると、主要先進工業国での需要減退を映じて原油生産は前年を下回り、加えて78年中原油価格が据置かれたため原油輸出収入も伸び悩んだ。一方国内経済開発の面でも、ボトルネックの発生や政情不安(特にイラン)などから抑制ないし停滞を余儀なくされた。この結果産油国全体の成長率は引続き鈍化をみたとされている(IMF推計、実質GNP成長率77年+6.3%→78年+4.3%)。

(経常収支黒字幅は大幅縮小)

まず、輸出面をみると、大宗を占める原油輸出の数量が、①主要消費国である先進工業国の原油消費量の停滞、②北海、アラスカ油田の生産本格

化等から前年水準を下回り、また、価格面でも原油価格の引上げ見送りからほぼ横ばいに推移したため、前年比大幅に鈍化した(IMF推計、77年前年比+10.5%→78年見込み同+1.4%)。

一方、輸入面では、国内経済開発の抑制ないし停滞から輸入数量の伸び率は前年比鈍化したものの、輸入品価格の高騰もあって輸入水準は引続き高く(IMF推計、77年前年比+26.5%→78年同+14.9%)、貿易収支の黒字幅は大きく縮小(OECD推計、77年615億ドル→78年425億ドル)、これを主因に経常収支の黒字幅は約 $\frac{1}{3}$ に縮小(OECD推計、77年315億ドル→78年110億ドル)したとみられている。

(国内生産も大幅鈍化)

次に国内生産動向をみると、まず原油生産は77年上期に史上最高水準(OPEC計、日産31.3百万バレル)を記録した後減少に転じ、78年に入っても前記の輸出動向を映じて7～9月期まで毎期前年水準を下回っており、10月以降についても政情不安のイランで生産の大幅落込みが伝えられていることを勘案すれば通年でも前年を下回ったものとみられる。また、その他の生産活動も、ボトルネック発生による国内開発投資の抑制ないし見直し、インフレ抑制のための金融引締め、さらにはイランでの政治的混乱の発生も加わって、鈍化を余儀なくされたとみられている。

(原油価格は79年1月から引上げと決定)

この間、OPECの原油価格(公式販売価格)は、77年12月のカラカス総会、78年6月のジュネーブ総会と連続して引上げが見送られたため、結局78年中横ばい(標準油種アラビアン・ライト、バレル当り12.70ドル)に推移した。

このように78年中原油価格の引上げが見送られた背景としては、①原油需給の緩和状態の継続、②最大の産油国であるサウジアラビアの値上げ慎重論にそれまで強硬派の筆頭であったイランが同

調したことなどが指摘されている。この原油価格据置きは、景気拡大のはかばかしくない先進工業国や物価上昇の懸念されていた非産油発展途上国に対して好影響を与えた反面、産油国側にとっては、先進工業国からの工業製品輸入価格の上昇(OECD推計、78年中のOECD加盟国の工業製品輸出価格前年比+14.5%)による交易条件の不利化をもたらした。

このため、OPEC諸国の間に、米ドルの減価や工業製品輸入価格上昇に伴う原油代金の目減りの補償を求める声がしだいに強まってきた。

こうした状況を受けて、78年12月にアブダビで開催された第52回OPEC総会では、79年中平均10%(79年1月に5%、その後四半期ごとに段階的に引上げ、最終段階では通算14.5%)の価格引上げを行うことが決定された。その背景として、原油需要面では、①世界的に軽質油の需要が徐々に高まりをみせていること、②秋口以降は原油価格引上げ必至とみて仮需も台頭したこと、一方供給面では③サウジアラビアが軽質油の輸出にわく(原油輸出の65%を限度)を設定したこと、④10月以降イランの原油生産、輸出が政情不安により大幅に落込みをみせたこと、などの事情が指摘されている。このような段階的引上げが年間を通じてそのまま実現できるかどうか、現段階ではなお流動的とする見方もあり、また需要がタイト化している軽質油については価格引上げが通るとしても重質油の価格はさほど上がらないのではないかと見る向きもあるが、仮に一律10%の価格引上げが実施された場合には、OPEC諸国の経常収支黒字幅は、輸入品価格上昇を織込んでも再び拡大するものとみられている。その場合、先進工業国、非産油発展途上国が影響を受けることは免れず、今後の推移が注目されよう。

(3) 中進国の輸出拡大とそれをめぐる問題

すでにみたように、78年の非産油発展途上国の

輸出が総じて伸び悩む中であって、アジア中進国(韓国、台湾、香港、シンガポール)の輸出が目覚ましい伸びを示したことは国際的に注目された。もっとも、アジア中進国の輸出好伸は78年だけに限られることなく、70~77年のこれら諸国の輸出の伸び率をみても4か国計平均年率+28.8%と世界全体はもとよりわが国のそれをも大きく上回っている。

こうした輸出パフォーマンスについては、①これら諸国の輸出指向型の工業化の推進、②低廉かつ良質な労働力の存在、③対米ドル固定レート維持による為替レート面の有利性等の事情が相まって、これら諸国の国際競争力の向上に大きく寄与したことが指摘されている。これら諸国ではこれまで主力であった繊維、合板、雑貨等の軽工業製品のみならず、最近では鉄鋼、船舶等一部重化学工業製品についても急速に国際競争力を強めており、先進工業国の間では中進国の追上げ問題として注目と警戒を集めるようになっている。

これら諸国の輸出、特に繊維品、はきもの、テレビ等の特定品目については、近年主要国市場での急増が目立っていることから、現在先進国において、深刻な失業問題と絡んで中進国を中心とする発展途上国からの製品輸入を何らかの方法で抑制しようとする保護貿易主義の傾向が強まっている。こうした動きに対しては、78年8月に発表された世銀の「世界開発報告、1978」が保護貿易主義は長期的にみれば先進国にとってもマイナスであることを指摘して警告しているほか、ESCAP(国連アジア・太平洋経済社会委員会)等の国際会議の場でも、発展途上国側より反省を求める声が強く出されている。

(4) 米ドル軟化をめぐる発展途上国の動き

78年中の発展途上国の経済動向にみられるもう1つの特徴として、米ドル相場の軟化傾向が強まるにつれ、自国通貨の為替レートの設定や外貨準

備資産保有等の面で、米ドルとの関係を徐々に弱めていこうとする動きが目立ったことを指摘することができよう。

まず、アジアの発展途上国では、米ドル相場の軟化が続くなかで対米ドル固定相場制を維持することが、強い通貨を持つわが国等からの輸入品価格の上昇を通じて国内物価を上げる要因となっていること等から、為替レートの対米ドル固定相場制を取止める動きがみられ(タイ、78年3月バスケット方式に移行、さらに78年11月 daily fixing rate 方式へ)、台湾でも対米ドル・レートの切上げ(78年7月+5.6%)を行った。また、インドネシアでは、これまで同国通貨ルピアが米ドルに対し過大評価されていた状態を是正するねらいで対米ドル・レート的大幅切下げ(78年11月、33.6%)を行うとともに、これを機にタイ同様固定相場制を離脱、今後はバスケット方式に基づくフロート制に移行する旨決定した。また、タイ、マレーシア、シンガポール等の諸国では、これまで米ドル中心であった外貨準備資産の保有形態の多様化を図っており、スイス・フラン、西ドイツ・マルク、日本円等のウェイトを高めようとする動きをみせている。

また、頃来ドル離れ傾向のみられていたOPEC諸国の経常余剰運用面については、米ドル相場の軟化傾向が強まった夏場以降、米国への預金や英国における米ドル建預金が一段と減少し、その他通貨にシフトする傾向が目立っている。

(5) 新しい段階を迎えつつある南北問題

南北問題については、78年中大きな国際会議の開催等はみられなかったが、南北問題の焦点の1つである一次産品共通基金(76年5月の第4回UNCTAD<国連貿易開発会議>で設立が採択されながら、その後のUNCTAD、CIEC<国際経済協力会議>等の場でも南北間の具体的な合意

が得られていない懸案事項)については、78年中4回にわたる交渉会議および予備会議を通じて、資金規模や資金拠出の形態、対象品目数等について、先進国と発展途上国双方が歩み寄る姿勢を強めており、79年5月に開催予定の第5回UNCTAD総会(マニラ)、同6月の先進国首脳会議(東京)を控えて、この懸案事項も具体化に向けて新しい段階を迎えつつある。

また、もう1つの焦点である債務累積問題については、先進国側は既存債務の一括救済という発展途上国側の要求には応じられないとの基本姿勢を貫きつつも、個別には、スウェーデンが第32回国連総会(77年9月)で最貧国8か国に対するODA(政府開発援助)債権を全額(2億ドル)帳消しにする旨表明したのを皮切りに、78年に入って、デンマーク、フィンランド、オランダ、英国およびわが国^(注10)が最貧国等に対する既往の公的債権の一部を帳消し、ないし実質上帳消しとする措置を講ずる旨発表している。

4. 共産圏諸国の経済動向

(1) 中国

(経済重視路線の急展開)

中国では、76年10月の華国鋒政権発足以来進められてきた経済重視路線が、78年に入って一段と具体的な展開をみている。

すなわち、2月には、これまでの各種重要会議の集大成として3年ぶりに開催された第5期全国人民代表大会(わが国の国会に相当)において、華国鋒主席が、今世紀末までに農業、工業、国防、科学・技術の近代化(いわゆる「4つの近代化」)を実現するための具体的措置として、「国民経済発展10か年計画」(1976～85年)を発表するとともに、その達成のための6つの課題(農業、工業、商業・対外貿易の振興、技術革新の促進、計画の

(注10) わが国では、78年度補正予算にこのため80億円を計上。

統一強化、人民生活の改善)を示した。同10ヵ年計画は、75年に周恩来総理が提起した長期経済発展構想をうけたもので、その骨子は、今後8年間に、①農業生産の伸びを年率4～5%とし、85年の食糧生産を4億トンとする、②工業生産の伸びは年率10%以上とし、粗鋼生産を85年までに6千万トンとする、③このため鉄鋼コンビナートを含む120の大型プロジェクトを建設する、④この期間の国家財政収入と基本建設の投資額は、それぞれ過去28年間の総額と同規模となる、など極めて意欲的なものとなっている。その後、科学、運輸・交通、基本建設、商業、農業、対外貿易等の経済関係各部門において重要会議が相次いで開催され、10ヵ年計画の具体化に際して各部門が果たさなければならない当面の課題の周知徹底がはかられた。

この間、「4つの近代化」実現のための具体策として生産増強と経済開発の効率的推進を主眼とした経済政策が相次いで打出されている。すなわち、農業政策面においては、収入面の悪平等をやめ「各人が能力に応じて働き、労働に応じて分配する」原則を実行することなどのほか、農業投資の拡大等6項目にわたる農業振興策を実施する旨発表されている(7月)。さらに12月開催された三中全会(中国共産党第11期中央委員会第3回総会)において、79年の夏収作物から政府買入価格を引上げる等の農業重視策が打出された。また工業政策面でも、①報奨金制度の導入、②工場長責任制の復活、③「工業30か条」(企業の管理水準を高め生産を促進させるための運営基準)の試行、④企業基金制度(企業単位の報奨金)の復活、等の具体策が実施された。

一方、対外経済政策面では様変わりともいふべき大きな政策転換が図られた。その第1は対外貿易政策である。すなわち「4人組」は、「自力更生」を厳格に解釈し、貿易拡大に反対する立場をとっ

てきたが、「4人組」追放後は、「4つの近代化」実現のためには貿易の拡大は不可欠との考え方が前面に打出され、78年に入ってからはその具体策として、輸出面では、輸出専門工場の建設、国際的に広く採用されている貿易方式(外国の指定するデザイン、商標に従った商品の注文生産や外国からの部品等の製造注文を引受ける等)の導入などが進められつつある一方、輸入面でも、「補償貿易」方式(先進国から輸入したプラント、技術等の代金を、当該プラントの製品により返済する方式)の採用により、海外からのプラント、技術の導入をより積極化する方針が明らかにされている。また貿易交渉も急進展をみており、78年に入ってから日中長期貿易取決め(2月)、中国・EC貿易協定(4月)、中仏長期経済発展協力協定(12月)がそれぞれ締結された。第2は外資導入政策である。中国は従来から「外国からの借款、投資、援助を受入れない」とする対外経済3原則を固持(ただし、延払信用、預金受入れは商慣習であるとして許容)してきたが、年央以降「4つの近代化」に必要とされるプラント、技術を導入するために借款、投資等を受入れる方針を打出し始めた。すなわち、まず対外金融面においては、外国の民間金融機関からの借入(6月)、政府借款(12月)の双方について積極的に導入をはかる方針が発表されており、12月初旬にはすでに輸入決済資金として英国の銀行10行との間で12億ドルにのぼる長期信用受入れ契約(英国輸出信用保証局の保証付き)が締結されたほか、わが国、西ドイツ、フランス、イタリア等とも大口借款の受入れについて交渉中と伝えられる。さらに国際機関からの援助受入れにも踏切っており、10月から11月にかけて、国連開発計画(UNDP)、世界保健機構(WHO)に対して技術協力の要請を行った。このほか外国投資の受入れについても、合弁企業の設立(外国企業の出資比率は49%以下に限定)を認める

方針が発表されている。

(鉱工業生産は順調に拡大)

こうした状況下、鉱工業生産は、年間を通じて順調な拡大を続け、1～11月の前年同期比では12%以上の増加になったと発表されている。

これを部門別にみると、鉄鋼、石炭、電力等の基礎部門をはじめ、化学肥料、建材、軽工業等主要部門が11月から12月にかけて軒並み年間目標を繰上げ達成し、前年比1～3割の増産となったとされている(注11)。

このように鉱工業生産が好調に推移したのは、①賃金引上げ、企業管理強化等生産性向上対策が実施されたこと、②基本建設の進捗に伴いエネルギー、冶金、軽工業等各部門の生産能力が増大をみたこと(基本建設1～8月中、前年同期比+42%)、③運輸・交通部門の建設、整備が進み、従来ネックとなっていた運輸事情がかなり好転(鉄道貨物輸送量、前年比+16%)し、原材料供給が円滑化したこと、等が要因とみられているが、さらにこの1年間にわたり、従来生産を阻害していたとされる「4人組」勢力の追放がかなり広範にわた行われ、経済重視路線が浸透してきたことも大きな背景とされている。

また商業部門についてみると、賃金引上げ、報奨金制度の実施、軽工業製品供給の増大等を映じ、小売り売上総額は1～11月中前年同期比+7.8%となったと発表されている。

このような各部門の好調を背景に、財政収入は1～11月前年同期比+27.5%と建国以来で最も相当高い伸び率となったと発表されているほか、

貯蓄預金も順調な増大(1～6月増加額、都市部前年同期比+20%、農村部同+10%)をみている。

次に農業生産についてみると、大宗を占める食糧のほか、綿花、サトウキビ、麻、油料作物等主要作物のすべてが前年比増産となったものの、厳しい干ばつの影響を受け、計画目標には達しなかったと報ぜられている(12月27日、人民日報)。食糧生産についてやや詳しくみると、まず夏收作物(年間食糧生産の約20%)は前年同様厳しい干ばつの影響をうけたが、早期の対策実施により不作だった前年に比べ1割強の増産になったと発表された。その後も干ばつの影響が続き(この結果建国以来の厳しい干ばつになったといわれる)、年間食糧生産の約65%を占める秋收作物も少なからぬ地域で被害をうけたと報ぜられたが、動力井戸の建設をはじめ、幹部の陣頭指揮による大量の人員投入により干ばつの悪影響を克服、多くの省で前年を上回る増産となり、この結果食糧生産全体としては、295百万トンと前年比10百万トンの増産(約3.5%増、ただし目標は未達)となったとされている。

(対外貿易は大幅拡大)

78年の中国の対外貿易をみると、中国側の発表によれば、1～8月の輸出は原油、石炭、繊維製品等鉱工業製品を中心に前年同期比+29.8%と好伸した一方、輸入も、経済活動活発化に伴う関連工業製品輸入需要の増大を映じて、技術・プラント(前年同期比+62.9%)、計測器・機械・電気設備(同+66.8%)等を中心に前年同期比+59.2%と輸出を大幅に上回る伸びとなった。こうした輸

(注11)	粗	鋼	1～11月前年同期比	+38.3%
	石	炭	〃	+13.9%
	電	力	〃	+14.9%
	石	油	〃	+11.2%
	天 然	ガ ス	〃	+10.8%
	化 学	肥 料	〃	+31.2%
	建 材	(主要11種)	〃	+15%以上
	うちセメント		〃	+20.7%
	紡	績	1～12月前年比	+16%

出入両面の活況を映じて、11月には対外貿易の年間計画を繰上げ達成し、1～11月では輸出入合計で前年同期比+39%の伸び(77年は年間で+12%強)を記録したと発表されている。貿易相手国別の動向は公表されていないため、同国の対外貿易の大宗(約8割)を占める西側諸国側の統計からうかがってみると(78年1～6月、第7表)、まず輸出面では、わが国(原油、生糸等繊維製品等)、香港(食料品、石油製品等)、EC・米国(繊維製品、雑貨等)向けを中心に増勢を強めている。一方、輸入面では、わが国・EC(鉄鋼、機械・機器等)、豪州・米国(農産物等)を中心に著増をみている。この結果1～6月中の西側主要相手国との貿易収支は、60百万ドルの黒字と、急速な黒字幅縮小をみている(77年年間1,027百万ドルの黒字)。

この間、「日中長期貿易取決め」締結以降、商談が本格化している対日プラント輸入については、中国側の積極的な交渉姿勢を映じて比較的短期間で成約に至るケースが多く、宝山製鉄所、火力発電所、エチレン・プラント等主なものだけでも12月末現在で23件が成約(一部内定を含む)をみている。これらに現在交渉中の案件を加えた商談規模は200億ドル程度に上っている模様であり、

長期貿易取決めに盛込まれた技術・プラントの購入予定額(70～80億ドル)を大幅に上回っている。

(当面の見通し)

以上みてきたように、78年は中国にとって経済近代化に向けていわば「新たな長征」(人民日報)の準備を整えた年であったといえるが、これを踏まえて79年はさらに具体的な歩を進める年になるものと期待されている。すなわち、日、米をはじめとする西側先進諸国との経済協力関係の進展に伴って各種大型プロジェクトの着工、対外借入の実行等が進むものとみこまれており、経済活動は対外貿易を含め一段と活発化することが予想されている。また国内経済政策の面では、三中全会(前出)の共同コミュニケによって、工業面では経済行政機構の簡素化と権限の下部委譲、考課制度、賞罰制度等の実施による勤労者の生産意欲の引上げ、また農業面では食糧の国家買付け価格引上げ等による生産の増強が具体化されることが明らかにされている。これらは、いかにして生産意欲を高めていくか(特に農業部門)が、当面の基本課題になっていることを示すものといえよう。

(2) ソ連・東欧諸国

ソ連では、鉱工業生産が伸び悩み傾向を続けたものの、穀物生産は史上最高の収穫を記録、この

(第7表)

中国の対西側貿易

(単位・百万ドル)

	中国の輸出				中国の輸入				収支じり	
	1977年	前年比・ %	1978年 1～6月	前年比・ %	1977年	前年比・ %	1978年 1～6月	前年比・ %	1977年	1978年 1～6月
日本	1,547	12.9	904	27.6	1,939	16.6	1,235	55.9	△ 391	△ 332
EC	994	4.7	562	20.1	908	- 31.1	839	2.4倍	85	△ 276
米国	203	0.6	166	63.9	172	26.5	211	3.4倍	31	△ 44
カナダ	77	- 14.1	42	- 4.2	347	74.0	203	19.2	△ 270	△ 161
豪州	124	23.8	67	6.0	461	72.9	283	3.1倍	△ 337	△ 216
香港	1,735	9.4	990	25.2	42	31.3	29	46.4	1,693	962
シンガポール	275	3.1	149	12.8	59	53.5	22	22.7	216	127
計	4,955	8.5	2,881	24.8	3,928	7.5	2,821	87.1	1,027	60

資料：香港、シンガポールは各国統計、それ以外は、OECD, Statistics of Foreign Trade.

ため、78年の実質経済成長率(支出国民所得)は前年(+3.5%)を上回り、ほぼ計画を達成したと発表されている(実績見込み、前年比+4%、計画同+4.0%＜計画目標としては史上最低の伸び＞)。この間、東欧諸国では、各国とも鉱工業生産が前年を下回る伸びにとどまったほか、穀物生産も平年作を下回ったとみられており、総じて経済活動は不ざえに終わった模様である(第8表)。

(鉱工業生産は総じて不ざえ)

ソ連の鉱工業生産は、年初来期を追って増勢が鈍化したため、年間では前年比+5%(実績見込み)と、77年実績(前年比+5.7%)をやや下回る伸

(第8表)

ソ連・東欧諸国の生産動向

(単位・前年(同期)比増加率・%)

		1976年	1977年	1978年 (年次計画)	1979年 (年次計画)
国民所得	ソ連	5.0	3.5	(4 4.0)	4.3
	東ドイツ	3.7	5.2	(5.0* 5.2)	n.a.
	チェコスロバキア	4.0	4.5	(n.a. 5.0)	n.a.
	ハンガリー	3.0	8.0	(n.a. 5.0)	3~4
	ポーランド	7.5	5.6	(n.a. 5.4)	2.8
	ルーマニア	10.5	8.6	(n.a. (11.0~11.5))	8.8
	ブルガリア	7.0	6.3	(n.a. 6.8)	n.a.
鉱工業生産	ソ連	4.8	5.7	(5 4.5)	5.7
	東ドイツ	5.9	5.4	(5.2* 5.7)	n.a.
	チェコスロバキア	6.5	5.7	(5.5* 5.0)	n.a.
	ハンガリー	4.1	6.8	(6.4* (5.5~6.0))	n.a.
	ポーランド	9.8	8.6	(6.2* 6.8)	4.8
	ルーマニア	12.9	12.5	(9.9* 10.6)	11.5
	ブルガリア	6.8	6.8	(7 7.7)	n.a.

* 1~6月実績。

資料：UN ECE, The European Economy in 1977等。

びにとどまった。もっとも78年計画目標(前年比+4.5%)は超過達成したことになる。品目別に見ると、従来から好調であった機械部門において品目間のバラつきが大きくなっており、電子計算機、オートメーション機械等合理化・省力化機械が前年に引続き高い伸びを示した反面、発電機、工作機械、鍛造プレス機械等の不振が目立った。また石油、石炭、粗鋼、セメント、木材等の基礎物資が前年に引続き伸び悩んだほか、77年中比較的好伸した植物油、バター、缶詰食品等の食品工業は様変りの不振となった。

一方東欧諸国の鉱工業生産は、各国とも前年を下回る低い伸びにとどまり、チェコスロバキア、ハンガリーを除いては、もともと低めに設定された78年計画目標を達成できなかったとみられている。部門別に見ると、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)および食品工業部門(特にブルガリア、ポーランド、ハンガリー)の不振が目立っている。

このような鉱工業生産伸び悩みの背景としては、①国家財政の窮屈化により、投資資金の確保が困難になっていること、②石油、石炭、粗鋼等の生産伸び悩みにより工業各部門に対する原燃料供給にネックが生じていること、③77年の飼料生産不調による畜産部門停滞の影響が食品工業の一部にでていること、などのほか特に東欧諸国については、西側諸国からの機械・設備等の輸入抑制に伴い生産効率が低下していること、等の事情が指摘されている。

(ソ連の穀物生産は史上最高を記録)

農業面についてみると、ソ連では穀物生産が5~6月にかけて豪雨禍に見舞れたものの、その後の天候回復から生育状況が持直したうえ、収穫時も好天に恵まれたため、年間では史上最高の235百万トンに達した(従来の最高、76年223.8百

万トン)と発表されている。反面畜産については、77年の穀物生産不振による飼料面の制約などから伸び悩みになった模様である。

この間東欧諸国の穀物生産は、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>)から各国とも平年作を下回った模様であり、野菜等その他農産物も不振であった。

(ソ連の対西側先進諸国貿易赤字は大幅に拡大)

78年におけるソ連・東欧諸国の貿易動向をみると、まずコメコン域内貿易(これら諸国の貿易総額の約6割)は、前年比1割程度の伸びと、前年(同+17.7%)に比べて伸び率が鈍化した模様である。これは、ソ連の鉱工業生産伸び悩みにより、鉄鋼、燃料等の輸出余力が低下したことなどが原因とみられている。こうした貿易動向を映じ、コメコン域内貿易収支の面では、ソ連の黒字幅(エネルギー、穀物輸出を中心にソ連の対コメコン諸国貿易は恒常的に黒字)は前年比小幅増加にとどまったとみられる(ソ連の78年1～9月における対コメコン諸国貿易収支黒字額は9億ルーブル<13億ドル相当>、前年同期8億ルーブル、前々年同期3億ルーブル、第9表)。

一方これら諸国の対西側先進諸国貿易動向をみると(第9表)、輸出は、ソ連が石油輸出余力の低下などから前年実績を下回る不振(78年1～9月の前年同期比-2.0%<77年同+11.2%>)となった一方、東欧諸国では前半についてみると、バーター取引比率の上昇を映じた機械輸出の増加等から増勢を強めた(78年1～5月の前年同期比+13.8%<77年同+6.3%>)。

一方輸入面をみると、ソ連では米国等からの既往買付契約済み穀物の入着増(主要穀物輸入国である米国からの輸入、78年1～9月、前年同期比+41.9%)等から増勢に転じたが(78年1～9月、前年同期比+11.4%<77年同-8.5%>)、東欧諸

(第9表)

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・%)

		1976年	1977年	うち 1～9月	1978年 1～9月
対コメコン諸国	輸 出	14,933 (11.7)	17,452 (16.9)	12,952 (20.5)	14,479 (11.8)
	輸 入	13,887 (7.8)	15,795 (13.7)	12,148 (16.5)	13,549 (11.5)
	収支じり	1,046	1,656	804	930
対西側先進諸国	輸 出	7,834 (27.6)	8,817 (12.5)	6,396 (11.2)	6,267 (- 2.0)
	輸 入	10,822 (11.5)	9,930 (- 8.3)	7,568 (- 8.5)	8,428 (11.4)
	収支じり*	<△ 3,962> △ 2,987	<△ 1,510> △ 1,113	<△ 1,590> △ 1,172	<△ 3,132> △ 2,161
その他とも計	輸 出	28,022 (16.6)	33,256 (18.7)	24,270 (20.3)	26,087 (7.5)
	輸 入	28,731 (7.8)	30,097 (4.7)	23,048 (6.1)	25,364 (10.0)
	収支じり	△ 709	3,159	1,222	723

* < >内は単位・百万ドル(公定為替レート換算)。

資料：ソ連外貿省 Foreign Trade。

国では対外債務の累増、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前半でみると前年並みの伸びにとどまった(78年1～5月、前年同期比+7.1%<77年同+7.0%>)。この結果、対西側先進諸国貿易収支は、ソ連では赤字幅が大幅に拡大したものの、東欧諸国では小幅ながら改善をみた(ソ連、78年1～9月中△31.3億ドル<前年同期△15.9億ドル>、東欧諸国、78年1～5月中△12.6億ドル<前年同期△14.4億ドル>)。

この間これら諸国のユーロ市場における中長期資金調達動向をみると、前述のように東欧諸国の対西側先進諸国貿易収支赤字は若干改善されているものの、既往借入返済のための借換え需要が拡大していること、ソ連の対西側先進諸国貿易収支赤字が拡大していること、などから78年の取入れ総額はほぼ前年並みないしは若干これを上回る規模に達したものとみられている(78年1～11月

31.4億ドル＜うちソ連4.0億ドル＞、77年同 31.5億ドル＜うちソ連 2.3億ドル＞、取入れベース＜モルガン銀行推計＞）。

（当面の見通し）

以上のように78年中のソ連・東欧諸国の経済は、総じて成長鈍化ないしは伸び悩みを余儀なくされたが、最近相次いで発表されている主要数か国の79年計画によれば、このような傾向は当面なお続くものとみられている。

すなわち、ソ連では、実質経済成長率を4.3%と史上最低の目標であった昨年(4.0%)に比べれば若干引上げているものの、第10次5ヵ年計画(1976～80年)の年平均成長率(4.7%)に比べ引き続き低めとなっている。農業生産については、78年の穀物生産が史上最高の豊作を記録した後をうけて、一段と高い伸び(+5.8%、78年実績見込み+4.1%)を見込み、農業重視の政策意図が強く打出されている。一方鉱工業生産は、食料品、軽工業品などを中心に消費財部門を重視したかたち(消費財+5.4%、78年計画同+3.7%、生産財+5.8%、78年計画同+4.7%)となっており、全体でも前年比+5.7%と78年(計画同+4.5%、実績見込み同+5%)を上回る伸びを見込んでいる。

一方これまでに発表されたポーランド、ハンガリー、ルーマニアの場合は、経済成長率目標が一段と低めに抑えられている(ポーランド78年計画5.4%→79年同2.8%、ハンガリー5.0%→3～4%、ルーマニア11.0～11.5%→8.8%)。

このように79年計画においてソ連・東欧各国が低めの成長率目標を設定している背景としては、①労働力不足化傾向が強まっていること、②エネルギー資源等の開発条件が悪化していること、③国家財政の窮屈化により投資資金面の制約が強まっていること、④対西側先進諸国貿易赤字の累積に伴い、外貨事情が悪化しており、機械等対西側輸入を抑制せざるを得ないこと、等の要因があるためとみられる。

このような種々の制約条件の強まりの中で、これら諸国は、経済各部門における人的・物的資源の有効利用とこれによる生産効率引上げをはかるという方向を一段と強く打出しており、こうした観点から新規大型プロジェクトの建設を極力抑制し、既存設備の更新、整備等に投資の重点を振向けるとか、原燃料、資材の節約強化をはかるといった方針を明らかにしている。

(付表)

78 年中における欧米主要国の主要経済措置

米 国	西 ド イ ツ	フ ラ ン ス	英 国	イ タ リ ア
<p>1 月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○財務省、西ドイツ・ブンデスバンクとの間で新スワップ協定締結 ○公定歩合引上げ(6→6.5%) ○カーター大統領、一般教書で貿易赤字、失業、インフレに対する具体策を提案 <ul style="list-style-type: none"> ・減税(総額250億ドル、その後5月に規模圧縮<250→200億ドル>、実施時期延期<78/10→79/1月>を提案、最終規模187億ドル) ・企業・労組に対し自主的な賃金・価格の引上げ抑制を要請 ・エネルギー政策の推進等 <p>3 月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○輸入鋼材に対し基準価格制度を導入 ○為替相場安定化措置を発表(西ドイツ・ブンデスバンクとのスワップ額増わく等) <p>4 月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○カーター大統領インフレ対策を発表(Phase I) (政府職員の給与引上げ抑制、財政赤字の増大抑制等) ○保有金の売却計画 	<p>3 月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○手形買オペレーションの再開を決定 	<p>2 月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○産業振興のための基本方針および繊維等一部産業への財政援助措置を発表 ○期日物売戻し条件付オペを一時停止(3月再開) <p>4 月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○バール首相、経済政策運営方針を発表 <ul style="list-style-type: none"> ・投資促進(個人の株式投資額を課税対象所得から控除等) ・雇用拡大(中小企 	<p>1 月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○最低貸出歩合引下げ(7→6.5%) ○一部対外債務の期限前返済を発表 <p>3 月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○雇用促進措置を発表(総額3億ポンド) <p>4 月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○78年度(78/4～79/3月)予算案(景気刺激型)を発表 <ul style="list-style-type: none"> ・歳出は77年度当初予算比+18.1%(前年度同+9.0%) 	<p>1 月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○為替管理の小幅緩和を決定(4、6、8、11月にも引続き一部を緩和) ○企業の社会保険負担軽減措置を延長(3月に再延長のうえ、5月に恒久措置化) <p>3 月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○市中金融機関に対する量的貸出規制を延長(7月に再延長)

米 国	西 ド イ ツ	フ ラ ン ス	英 国	イ タ リ ア
<p>を公表(その後8、11月に売却額を引上げ)</p> <p>5月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○公定歩合引上げ(6.5→7%) ○商業銀行等に対し、TB金利基準の新種定期預金の導入等を承認(実施6月1日以降) <p>7月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○公定歩合引上げ(7→7.25%) 	<p>5月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○石炭、鉄鋼業等に対する助成措置を公表(総額939百万マルク) ○マルク建外債の新規発行を一時的に停止(6月に再開) ○最低準備率引下げ(資金解放額約45億マルク) ○債券買オペを開始(買入れ額約2億マルク) <p>6月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○再割引わくを拡大(増加額30億マルク) <p>7月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○財政面からの景気刺激措置を閣議決定(79年分122.5億マルク<付加価値税引上げ分調整後>、最終規模は140億マルクに修正) ・個人所得税減税(累進税率の是正、基礎控除額の引上げ) 	<p>業の社会保険料の一部を国庫負担)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・公共料金の引上げ等 <p>5月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○78年度(78/1→12月)第1次補正予算案を決定(歳出増約43億フラン) ○若年失業者雇用対策を一部縮小のうえ延長する旨決定 ○工業製品価格規制の廃止を公表 ○個人株式投資および企業増資の促進策を閣議決定 <p>7月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○土木建設業界に対する支援措置を決定 	<ul style="list-style-type: none"> ・収支じり赤字も拡大(77年度当初57億ポンド→78年度同85億ポンド) ・歳入面では消費喚起等のため個人、中小企業、農家等を対象とした減税措置を実施 <ul style="list-style-type: none"> ○最低貸出歩合引上げ(6.5→7.5%) <p>5月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○最低貸出歩合引上げ(7.5→8.75→9.0%) ○最低貸出歩合の決定方式を変更 <p>6月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○金融引締め措置発表 ・最低貸出歩合引上げ(9.0→10.0%) ・増加率ベースの特別預金制度再発動 ・社会保険料の雇用主負担引上げ ○特別預金預入率を一時的(6/19～7/23)に引下げ(その後預入率を一部修正のうえ、適用期間を9/25まで延長) ○設備投資助成措置を延長 <p>7月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○所得政策第4段階への移行を発表(8月以降、平均所得の増加率ガイドライン5%) 	<p>5月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○財政赤字削減措置を決定(公共料金引上げ、増税等により1兆5,500億リラを増収) ○景気刺激策を決定(輸出産業育成等、総額5兆9,800億リラ) <p>6月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○企業の財務内容改善支援策を決定 <p>7月</p> <ul style="list-style-type: none"> ○公的対外債務の一部を期限前返済(9月にも同様措置)

米 国	西 ド イ ツ	フ ラ ン ス	英 国	イ タ リ ア
<p>8 月</p> <p>○ホワイト・ハウス、「最近のドル下落を憂慮する」旨の声明発表</p> <p>○公定歩合引上げ(7.25→7.75%)</p> <p>○対外借入等に対する準備率引下げ</p> <p>9 月</p> <p>○公定歩合引上げ(7.75→8%)</p> <p>○輸出促進策を発表(輸銀貸出わくの拡大、輸出開発計画予算の増額等)</p> <p>10月</p> <p>○公定歩合引上げ(8.0→8.5%)</p> <p>○カーター大統領、インフレ対策を発表(Phase II)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・財政赤字幅の抑制(80年度の財政赤字幅目標 300億ドル以内) ・自主的賃金・価格ガイドラインの設定(賃金の年間上昇率7%以内、価格は76~77年の平均 	<ul style="list-style-type: none"> ・財政支出拡大(社会福祉、研究開発投資促進関係支出の拡大等) ・企業減税(賃金支払総額税の廃止等、実施は80年) <p>10月</p> <p>○ドイツ・マルクをデンマーク・クローネおよびノルウェー・クローネに対して各4%、オランダ・ギルダー、ベルギー・フランに対して各2%それぞれ切上げ(16日以降実施)</p> <p>○最低準備率9%引上げ(資金吸収額約40億マルク)決定(11/1以降実施)</p>	<p>9 月</p> <p>○79年度予算案を閣議決定(2年連続の赤字予算ながら総需要拡大効果は限定的)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・歳出は雇用対策、輸出振興策を中心に増大(78年度当初予算比+15.2%、前年度同+19.5%) ・歳入面では、個人所得税につき物価調整減税を行うも、他方間接税は増税を実施 <p>○鉄鋼業再建策を発表</p> <p>○第2次補正予算を決定(歳出増約30億フラン)</p> <p>10月</p> <p>○要求払預金に対する準備率引上げ(資金吸収額約60億フラン)</p> <p>○79年上期中の貸出準備率高率適用制度基準貸出わくを抑制気味に設定</p> <p>○雇用機会創出をねらいとする新中小企業対策を発表</p>	<p>8 月</p> <p>○特別預金の一部を払戻し</p> <p>○為替管理を一部緩和</p> <p>○石炭、鉄鋼業に対する事業転換融資制度案発表</p> <p>○増加率ベースの特別預金制度の延長を発表</p> <p>9 月</p> <p>○公定歩合引下げ(11.5→10.5%)</p> <p>○市中銀行に対する強制債券保有率を引下げ</p> <p>○79年度(1~12月)予算案(景気刺激型)を閣議決定</p> <ul style="list-style-type: none"> ・歳出増大(78年度当初予算比+54.1%、77年度同+28.0%) ・総合収支じり赤字も前年度比大幅に拡大(12.6→38.6兆リラ、約3.1倍) <p>10月</p> <p>○IMF借入の一部(754百万SDR)を期限前返済</p>	<p>8 月</p> <p>○造船業支援策を発表</p>

米 国	西 ド イ ツ	フ ラ ン ス	英 国	イ タ リ ア
<p>引上げ率を0.5%ポイント下回る範囲内、12月に一部修正)</p> <p>○エネルギー法成立</p> <p>11月</p> <p>○カーター大統領、ドル防衛策を発表</p> <ul style="list-style-type: none"> ・為替市場対策(為替市場への協調的介入の強化、介入所要資金の調達<IMFリザーブの引出し、SDRの売却、スワップ取決めわくの拡大、外貨建債券の発行等>ほか) ・金融引締め強化 <p>公定歩合引上げ(8.5→9.5%)</p> <p>大口定期預金に対する追加準備率(2%)の賦課(資金吸収額約30億ドル)</p>	<p>11月</p> <p>○雇用促進法の改正案発表(職業訓練の拡充、労働力移動の弾力化等)</p> <p>12月</p> <p>○79年の中央銀行通貨量の目標増加率を6~9%とする旨発表(78年は前年比8%)</p> <p>○再割引わくを削減(減少額約50億マルク、79年1月1日以降実施)</p>	<p>11月</p> <p>○雇用対策を決定(週当たり法定労働時間の短縮、政府による中高年労働者の追加雇用等)</p> <p>○第3次補正予算を決定(歳出増約100億フラン)</p>	<p>11月</p> <p>○最低貸出歩合引上げ(10.5→12.5%)</p> <p>○79年10月迄のマネーサプライ増加率目標値の据置を発表(8~12%)</p> <p>○「IMFスタンダードバイ取決め」等の期間延長を見送る旨発表</p>	