

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

政府、引締め政策堅持を表明

米国経済は、耐久財受注や住宅着工の再増加もみられるが、失業率の上昇、生産の低下等が示すように大勢としてはスロー・ダウンの傾向を続けている。しかしそれにもかかわらず物価の騰勢は依然改まっていない。こうした情勢下、ニクソン大統領は10月17日、インフレ抑制政策は徐々に効果を示しつつあるとしながらもなおこれを堅持する必要があることを強調し、国民の理解と協力を要請した。

第3四半期のGNP(速報)は、名目では前期比180億ドル(年率7.8%)増と前期を上回る増加を記録した。もっとも、これはインフレによるところが大きく、実質ベースでは2.1%増とほぼ前期並みの増加である。

米 国 の G N P

(単位・億ドル)

	1968年			1969年		
	第3 四半 期	第4 四半 期		第1 四半 期	第2 四半 期	第3 四半 期
G N P	8,657	8,764	8,925	9,087	9,248	9,428
前期(年)比増加率						
名目(年率・%)	9.1	8.2	7.3	7.3	7.1	7.8
実質(%)	4.9	4.0	3.2	2.6	2.0	2.1
前期(年)比増減(△)額	722	177	161	162	161	180
個人消費支出	443	146	58	113	108	70
設備投資支出	51	17	34	38	25	33
住宅投資支出	52	△ 4	20	14	△ 6	△ 13
在庫投資支出	△ 1	△ 27	33	△ 39	3	38
純輸出	△ 27	2	△ 24	3	1	11
財政支出	202	31	43	33	29	41
連邦政府	88	19	10	△ 3	△ 10	26
地方政府	114	23	31	36	38	15

(注) 名目値、季節調整済み年率。

名目増加の内容を需要項目別に見ると、連邦政府支出が連邦公務員給与引上げを主因に26億ドル増となったのをはじめ、在庫投資、設備投資がそれぞれ38億ドル、33億ドル増を記録した。これに対して、個人消費の伸びは70億ドルと前期を下回り、住宅投資は13億ドル減と減勢が強まった。

なお、個人消費支出が伸び悩んだ反面、個人可処分所得は前期における所得税付加税追徴の反動もあって168億ドル増となった結果、第3四半期の貯蓄率は本年上半期の5.3%から6.4%に急上昇した。

最近の経済指標の中で各方面の注目を集めたのは、9月の失業率の急上昇(3.5→4.0%)である。これについては統計上の問題(9月のサンプリングが例年より早期に実施されたため夏休み中就労していた学生で未復学の者を失業者に計上)も指摘されているが、政府当局がこれを経済鎮静化の兆候の一つとして取り上げたのに対し、労働組合や民主党は、ニクソン政策は失業増大を招くと非難し、引締めの早期緩和を要求している。

9月の鉱工業生産は8月に続いて減少を示した(2ヵ月間で0.4%低下)。生産の2ヵ月続減は67年前半のミニ・リセッション期以来のことである。当月の減少にはストによる自動車の減産という特殊要因もあるが、失業率の増加をあわせ考えると、生産活動がひとところに比べ鈍ってきたことを示すものとみられよう。

一方、需要面を見ると、まず消費の動向を示す小売売上高は、9月も前年比1.2%増と、物価上昇を考慮した実質では前年を下回る水準にとどまった。

今後の消費動向については、9月の個人所得の増勢鈍化(32億ドル増)やミシガン大学等の調査で指摘された消費者の購買意欲の低下等の弱材料はあるが、反面大幅値上げの持続や株価持直しの影響なども予想されるため、このまま低迷が続くとは即断できない。当面新車の売れ行きとクリスマス・セールに関心が寄せられている。

設備投資の先行きを示す耐久財受注は年初来は

ば横ばいを続けていたが、9月は前月比6%の急増を示した。これは設備・機械受注が11億ドル増加したのがその主因である。商務省・SECの調査では、設備投資は第4四半期は横ばいに転ずるとみられているが、上記のような耐久財受注の堅調ぶりからみると、その動きはなおかなり根強いようである。

また、年初来一貫して低下傾向をたどってきた民間住宅着工は、8月(改訂)に若干持ち直したあと、9月には大幅な増加を示した。もっとも、これは、住宅着工が引締めやしわ寄せを過度に受けることのないよう連邦全国抵当協会(FNMA)が住宅金融機関に資金援助(連邦住宅局(FHA)保険付き住宅抵当証書を多額に購入)を行なったためといわれている。住宅金融機関は9月も資金流出をみており、住宅着工の今後の推移は政府系機関の援助次第と見られている。

景気のスロー・ダウン傾向にもかかわらず、物

価は依然上昇傾向を改めていない。卸売物価は、農産物の季節的値下がりから一時騰勢がやや鈍化した。9、10月にはそれぞれ前月比+0.2%、+0.3%と再び騰勢を強めた。9月の内容を見ると、農産物価格は引き続き低下しているが、鉄鋼、銅、アルミ、自動車等の工業品の値上がりが著しい。消費者物価も9月は衣料品、住居費、サービスを中心に前月比0.5%の上昇となり、前年比上昇幅は5.8%に達した。

金利は小ゆるみ傾向

季節的資金需要期明けの10月にはいるとともに、短期金利は若干の低下を示した。TB入札レート(3ヵ月)は9月中旬に7.2%近くまで上昇したあと反落し、このところ7%前後で推移しており、また、BAレート(3ヵ月)も10月下旬に8.5%から8.125%へ低下した。

不振を続けていた債券市場も10月にはいり9月の失業率発表を契機にディーラー筋の買いがはいつて活気づき、長期国債(10年以上)の利回りは10月初めの6.56%をピークに下旬には6%近くまで、また社債(3A格)も同じく10月中旬の7.39%から下旬には7.23%へ、それぞれ低下した。

この間商業銀行の事業向け貸出は、このところやや増勢が目だっているが、これは一時コマーシャル・ペーパーのレートが上昇した際企業が資金調達の一部を銀行借入れに切り替えたことによるものとされ、ここに来て企業の資金需要に格別の変化が生じたことを示すものではないとみられている。

一方、ニューヨークの大銀行の資金事情は、外国政府・中央銀行によるCD買入れ

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1968年	1969年				
		第 2 四半期	第 3 四半期	7 月	8 月	9 月
鉱工業生産指数* (1957~59年=100)	165.4 (4.6)	172.7 (5.2)	174.2 (5.5)	174.6 (5.2)	174.3 (5.9)	173.9 (5.3)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	278.6 (10.6)	300.3 (10.9)	310.8 (12.9)	305.8 (13.7)	304.8 (11.6)	321.9 (13.4)
小売売上高* (月平均・億ドル)	283.0 (8.3)	293.9 (4.7)	292.5 (1.7)	290.9 (1.5)	294.1 (2.3)	292.4 (1.2)
乗用車売上げ (千台)	8,625 (14.0)	2,347 (1.1)	1,928 (Δ 2.9)	663 (10.0)	556 (Δ 9.0)	709 (21.0)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,508 (16.7)	1,513 (5.1)	1,429 (Δ 7.6)	1,371 (Δ 11.3)	1,383 (Δ 8.9)	1,533 (Δ 3.7)
個人所得* (年率・億ドル)	6,879 (9.3)	7,405 (8.9)	7,565 (8.7)	7,514 (8.7)	7,575 (8.8)	7,607 (8.5)
失業率* (%)	3.6	3.5	3.7	3.6	3.5	4.0
消費者物価指数 (1957~59年=100)	121.2 (4.2)	126.9 (5.4)	128.7 (5.6)	128.2 (5.5)	128.7 (5.6)	129.3 (5.8)
卸売物価指数 (1957~59年=100)	108.7 (2.5)	112.6 (3.8)	113.4 (4.0)	113.3 (3.8)	113.4 (4.3)	113.6 (4.1)

(注) 1. * 印は季節調整済み。

2. カッコ内は前年同期比増減(Δ)率(%)。

(レギュレーションQの適用を免除されており、金利は10%以上といわれている)等の資金流入から好転した模様である。このため、ひとところのようなユーロ・ダラーの取りあさは影をひそめ、これがマルク投機資金のユーロ市場への還流とあいまって、最近におけるユーロ金利低下の原因となっている。

市場筋では、以上のような動きをみて高金利も峠を越えたとの見方が強まっている。しかし、目下のところ連銀の引締め態度に変化はうかがわれない。自由準備の赤字幅は9月中の平均9億ドルから、10月には約10億ドルとむしろ拡大ぎみであり、また、マネー・サプライの伸びも、最近はほとんど止まっている。さらに、物価はなお上昇を続けるとみられること、今後年末にかけて季節的資金需要期を迎えることなどを考慮すると、金利がこのまま一本調子に低下を続けるとは思われな

い。

欧州諸国

◇ 英 国

貿易収支の改善進む

貿易収支(国際収支ベース)は9月も26百万ポンドと前月に引き続き大幅な黒字となり、この結果、第3四半期を通じてみても月平均10百万ポンドの黒字と顕著な改善を示した(第1、2四半期月平均各43、33百万ポンドの赤字)。加えて貿易外収支も月平均40百万ポンド程度の黒字と伝えられ、商務省では第3四半期の経常収支は170百万ポンド前後の黒字(第2四半期75百万ポンドの黒字)と推計している。こうした状況から、対IMFコミットメント(基礎的収支で本年度中3億ポンド以上の黒字とする)達成についても、楽観的な見方が強まっ

ている。

もっとも8、9月の貿易収支には、輸出関係報告提出の迅速化、輸入預託金制度期限切れ見越しの輸入手控えなどの特殊要因が含まれているほか、今後ストライキ続発の悪影響も懸念されるので、貿易収支の好調が定着したとまでは言い切れない。

この間ポンド相場は、貿易収支の改善を背景に堅調裡に推移し、とくに10月13日に9月の貿易収支が発表されるや、直物がフラン切下げ後はじめて2.39ドル台を回復し、また先物ディスカウントも急速に縮小、マルク切上げ後の10月27日には0.97%となつた。

米 国 の 主 要 金 融 指 標

(単位・億ドル)

	自由準備	ビジネス・ローン残高 (大銀行)*		C D 残 高 (大銀行)		ユーロ取入れ 残 (大銀行)	
			増加率 (%)		期 中 増減(Δ)		期 中 増減(Δ)
1969年 1 月	Δ 4.8	732	19.6	210	Δ 25	86	16
2 月	Δ 6.0	743	16.2	200	Δ 10	88	2
3 月	Δ 7.0	749	16.1	188	Δ 12	96	8
4 月	Δ 8.4	762	12.0	176	Δ 12	94	Δ 2
5 月	Δ 11.0	772	13.4	170	Δ 6	99	5
6 月	Δ 10.6	770	12.8	153	Δ 17	133	34
7 月	Δ 10.7	768	6.9	135	Δ 18	144	11
8 月	Δ 9.5	776	2.9	127	Δ 8	147	3
9 月	Δ 8.5	782	4.3	117	Δ 10	144	Δ 3
1969年 9月3日に 終わる週	Δ 8.7	777	2.1	123	Δ 3	146	Δ 1
10日	Δ 4.1	780	1.8	121	Δ 2	149	3
17日	Δ 9.0	779	2.2	118	Δ 3	146	Δ 3
24日	Δ 9.0	782	4.3	117	Δ 1	144	Δ 2
10月 1 日	Δ 11.4	785	4.9	117	—	141	Δ 3
8 日	Δ 8.6	786	5.9	117	—	146	5
15日	Δ 11.7	787	6.9	116	Δ 1	150	4
22日	Δ 8.6	789	7.5	114	Δ 2	143	Δ 7
29日	Δ 10.5	784	8.1	115	1	138	Δ 5

(注) 1. * 印は季節調整済み。

2. 増加率は3ヵ月間の増加率を年率表示。ただし、週間データの増加率は4週平均で算出。

ボ ン ド 相 場
(N Y 市 場)

	直 物 (ドル)	先 物 (3 か月・ドル)	ディスカウ ント 幅 (年率・%)	備 考
1969. 8. 11	2.88285	2.34135	6.9660	(8/ 8) フラン切下げ発表
9. 15	2.38770	2.35470	5.55283	(9/15) 8月の貿易収支発表
25	2.38245	2.34695	5.9602	(9/25) フランクフルト市場閉鎖
30	2.38345	2.36325	3.3980	(9/30) マルク、変動レート制へ移行
10. 1	2.38545	2.36510	3.4123	
2	2.38605	2.37115	2.4978	(10/ 2) 9月の金・外貨準備高発表
8	2.38765	2.37040	2.7900	
9	2.38610	2.37060	2.5983	
14	2.39015	2.38185	1.3890	(10/13) 9月の貿易収支発表
15	2.39165	2.37960	2.0153	
17	2.39135	2.38240	1.4970	
20	2.39255	2.38530	1.2120	
21	2.39185	2.38585	1.3710	
22	2.39255	2.38380	1.4620	
27	2.39395	2.38810	0.9770	(10/27) マルク切上げ
30	2.39625	2.38875	1.2190	

ゆるやかな拡大続く

消費は、第3 四半期の実質消費(GNP ベース、季節調整済み、暫定)が前期比年率 +2.0%にとどまっている点からみて、一応、落ち着いているとみられる。小売売上数量指数は8 月前月比3 ポイント上昇したが、これは前月の2 ポイント低下の反動とみられている。

一方設備投資は、第2 四半期以降、輸出関連業種を中心に堅調を示しているといわれ^(注)、現に機械受注残高指数(季節調整済み)も第2 四半期には前期比 +7.2%とかなりの増勢を示した(第1 四半期は前期比 +2.8%)。さらに輸出の好調持続もあって、生産は4 月来の高水準を続けている。こうした情勢を背景に、10月に行なわれたC B I (英国産業連盟)の企業調査では、先行き明るい景況感をいなく企業がふえており、失業者数も8、9 月と続いて減少した。

(注) 10月に実施の商務省調査では、本年の設備投資は前年比4～5 %増と、前回(5月)の調査結果(同7～8%増)に比べ若干下方修正されたが、政府筋では実勢は引き続き堅調とみている。

慎重な政策運営

以上のように、英国経済はこのところ輸出、設備投資を中心にゆるやかな拡大を続けており、ポンド切下げ以来最も好ましい状態にあるとみる向きが多い。当局はこうした状態を今後も定着させるため、慎重な政策態度を続ける構えをみせ、10月には、①7月に続き、高利の長期国債(発行額4 億ポンド、表面利率8.75%、「要録」参照)を発行して、英蘭銀行の売オペによる流動性コントロール継続を図り、さらに、②経済界から期限切れ(12月5日)後撤廃の要望が強かった輸入預託金制度をおおかたの予想に反してさらに1年間延長(「要録」参照)し、預託金撤廃に伴う流動性増加を押えとともに、引き続き輸入の抑制に努めることとした。またオプライエン英蘭銀行総裁も10月16日ロンドン市長招待晩さん会において、「事態はようやく好転しはじめたが、なお楽観を許さない。内需は引き続き抑制される必要があり、われわれとしては、今後も引締め政策を堅持しなければならない」と述べている。

英 国 の 主 要 経 済 指 標

	1968年	1969年					
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	7月	8月	9月
産業総合生産指数* (1963年=100)	119.7 (5.2)	121.6 (3.4)	123.7 (3.4)		124 (3.3)	124(P) (3.3)	
機械工業新規受注指数 (1958年=100)	157 (9.4)	191 (17.9)					
うち 国 内	152	177					
海 外	172	234					
小売売上数量指数* (1963年=100)	104 (2.5)	102 (△ 2.9)	104 (1.9)		102 (△ 0.01)	105 (0.9)	
○賦払信用供与残高 (月末、百万ポンド)	1,047 (1,018)	1,034 (1,049)	1,012 (1,021)		1,009 (1,018)	1,006 (1,018)	
個人消費支出* (1963年価格、百万ポンド)	1,880 (2.2)	1,871 (△ 3.3)	1,883 (3.2)	1,891 (1.4)			
実収賃金指数 (全産業平均、1963年=100)	115.3 (8.1)	120.7 (7.3)	123.7 (7.7)				
○失業 者 数* (千人)	543 (515)	499 (511)	527 (550)	581 (580)	577 (580)	585 (585)	580 (575)
○失 業 率 (%)	2.4 (2.4)	2.5 (2.5)	2.2 (2.2)		2.2 (2.2)	2.5 (2.4)	2.4 (2.4)
小売物価指数 (1962年1月=100)	125.0 (4.7)	129.7 (6.2)	131.8 (5.4)	132.0 (4.8)	132.1 (5.2)	131.8 (4.9)	132.2(P) (5.1)
卸売物価指数 (1963年=100)	116.6 (4.9)	119.6 (4.8)	120.3 (3.2)		120.7 (3.1)	120.7(P) (2.9)	
交換所加盟銀行貸出* (百万ポンド)	4,990 (7.7)	5,167 (5.0)	5,145 (2.9)		5,185 (4.2)	(P) 5,340 (7.1)	(P) 5,340 (6.2)
輸 出* (FOB、百万ポンド)	532.9 (22.3)	560 (8.1)	590 (17.1)	630 (14.9)	596 (12.7)	654 (17.4)	641 (14.3)
輸 入* (CIF、〃)	658.8 (22.6)	656 (2.3)	677 (6.9)	678 (3.6)	685 (3.2)	669 (3.0)	679 (4.3)
○貿易収支* (通関ベース、〃)	△ 125.4 (△ 101.7)	△ 96 (△ 129)	△ 87 (△ 130)	△ 48 (△ 106)	△ 91 (△ 135)	△ 15 (△ 92)	△ 38 (△ 90)
○貿易収支* (国際収支ベース、〃)	△ 66.3 (△ 52.9)	△ 43 (△ 67)	△ 33 (△ 74)	10 (△ 47)	△ 37 (△ 81)	40 (△ 29)	26 (△ 33)
○金・外貨準備高 (百万ポンド)	1,009 (1,123)	1,022 (1,144)	1,021 (1,139)	1,018 (1,127)	1,032 (1,139)	1,007 (1,111)	1,014 (1,132) 10月 1,034 (1,128)

(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。

3. (P)は速報数。

◇ フ ラ ンス

引締めを一段と強化

フランス銀行は10月8日、公定歩合をさらに1%引き上げて今世紀最高の8%としたほか、①市中銀行の中期信用手形保有率の引上げ(14→15%)、

②設備・建設関係中期信用のうちフランス銀行による流動化の引当てとなる手形の期間短縮(3→2年)、を決定した。また市中貸出規制(註)は明年前上期まで継続され、同規制を逸脱した銀行は規制枠超過相当額をフランス銀行に強制預託(無利息)させられることとなった。なお中期信用について

も、クレディ・ナショナル(復興金融金庫)等に対して大蔵大臣が一定の規制を守るよう要請したと伝えられる(上記諸措置についての詳細は「要録」参照)。

(注) 国家信用理事会の第2四半期報告によると、6月末の市中貸出(短期)は前年9月末比5.6%増と、規制目標である4%増を超過した。また設備・建設関係中期信用についても、9月までにすでに前年末比18%増と、さきにフランス銀行が定めた本年中10%増のラインをかなりこえているといわれている。

一方、政府は10月8日の閣議で緊縮的性格の強い70年度予算案を決定した(詳細「要録」参照)。

フランスの主要経済指標

	1969年				
	第1 四半期	第2 四半期	7月	8月	9月
鉱工業生産指数* (1959年=100)	177.0 (9.4)	180.5 (32.9)	180.5 (10.4)		
小売売上高指数* (1963年=100)	143 (13.5)	142 (19.3)			
実収賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	274.2 (15.5)	279.1 (16.0)	285.4 (7.6)		
求職者数* (千人)	225.6 (Δ 16.4)	224.4 (7.6)	232.0 (Δ 18.4)	231.0 (Δ 19.0)	
消費者物価指数* (1962年=100)	127.5 (5.7)	129.1 (6.4)	130.2 (6.5)	130.5 (6.3)	131.2 (6.1)
卸売物価指数 (1949年=100)	218.9 (6.7)	221.8 (9.2)	219.8 (7.6)	224.0 (8.6)	226.2 (9.0)
○コール・レート (翌日もの・%)	8.03 (4.94)	8.92 (5.51)	9.23 (6.00)	8.84 (5.92)	9.39 (6.76)
○国債利回り (5%永久債・%)	6.04 (5.81)	6.42 (5.87)	6.57 (5.82)	6.35 (5.96)	6.68 (5.95)
マネー・サプライ (月末・億フラン)	2,112 (10.6)	2,166 (4.2)	2,207 (5.5)		
銀行貸出 (月末・億フラン)	1,516 (11.2)	1,506 (8.5)	1,539 (8.7)		
輸出 (FOB、百万フラン)	17,715 (11.6)	19,208 (46.3)	P 6,740 (5.5)	P 4,510 (Δ 0.6)	P 6,210 (25.7)
輸入 (CIF、百万フラン)	20,492 (21.7)	22,736 (49.8)	P 7,360 (20.0)	P 5,560 (20.6)	P 7,780 (34.3)
貿易収支 (百万フラン)	Δ 2,777 (Δ 968)	Δ 3,528 (Δ 2,006)	Δ 620 (254)	Δ 1,050 (Δ 84)	Δ 1,570 (Δ 853)
金・外貨準備高 (百万ドル)	3,986 (6,023)	3,610 (5,517)	3,594 (4,850)	3,781 (4,601)	4,006 (4,374)

- (注) 1. カッコ内は前年同期比増減(Δ)率(%)。ただし、○印は前年同期実数。
2. *印は季節調整済み数。
3. Pは速報数。
4. 卸売物価は68年12月から付加価値税増税実施。

一般予算歳出総額(1,579億フラン)は前年度当初予算比6.2%増にとどまり、69年度の同増加率(16.7%)を大幅に下回るのみならず、名目GDPの予想伸び率8.9%以下に押えられている。また内容的にも人件費等を極力抑制した均衡予算(一般予算収支じり20億フランの黒字、前年当初予算同64億フランの赤字)となっている。

これらの措置については、公定歩合の引上げ幅が大きかったこと、中期信用手形関係の引締めをも併用したこと、財政面でも政府が公約を実現したことなどから、当局のインフレ鎮静をみざすきびしい態度を示すものと受け取られている。

経済の過熱続く

おう盛な設備、在庫投資に加え、個人消費も春ごろほどではないが依然増加を続けていると伝えられ、生産余力に乏しいだけにインフレ圧力はなお強いとの見方が一般的である。こうした状況を映じ、9月には消費者物価が前月比0.5%の大幅上昇(年初来4.4%)を示し、また貿易収支も、輸入の高水準(前年同月比+34.3%)を主因に本年最高の15.7億フランの赤字を記録した。

もっとも、政府筋は、INSEE(国立経済研究所)の9月のサーベイで、国内受注の伸び悩み気配や求人数の年初来はじめての2ヵ月連続減少(季節調整前、前月比7月5.5千人減、8月9千人減)などが指摘されているところから、先行き景気上昇テンポの鈍化を期待しており、消費者物価の上昇テンポも漸次弱まろう(期中上昇率、本年上期

+3.2%、下期+2.7%、明年上期+2.2%、下期+1.7%)とみている。また問題の貿易収支についても、収支じりの悪化にはフラン切下げによる交易条件の悪化がかなり響いており、数量ベースでは輸入に頭打ち傾向がみられると説明している。そして引締め効果とマルク切上げとがあいまって赤字を漸減させ(月平均ベース、本年末2億ドル→明年第1四半期125百万ドル→第2四半期75百万ドル)、7月には目標どおり均衡を達成できようと比較的楽観的な見方をとっている(10月24日、ジスカーデスタン蔵相の発言)。なお、予算案とともに発表された70年経済見通しも、こうした政

府の見方に沿って、GDPの伸び(実質4.0%、名目8.9%)を本年(実質8.6%、名目15.5%)に比べてかなり低めにみているほか、物価上昇の鈍化(69年見込み6.9%→70年4.9%)、貿易収支の均衡回復(69年赤字77億フラン→70年黒字17億フラン)を織り込んでいる。

◇ イ タ リ ア

景気の上昇続く

イタリア経済は、輸出にこのところやや増勢鈍化のきざしがうかがわれるものの、個人消費、設備投資^(注)等内需の強調を主因に拡大を続けており、9月末現在の政府経済見

通しも69年経済成長率(実質)を6.5~6.8%(前年5.7%)と見込んでいる。

(注) 工作機械の国内向け出荷は第2四半期中350億リラと前年同期の2.23倍に達したと伝えられる。

もっとも、①約5百万人が関係する労働協約更新をめぐるこのところストライキがひん発し、生産活動に悪影響を及ぼしていること、②最近目だってきた物価上昇が、企業家、消費者のインフレ・マインドを刺激する懸念があること、などの問題点が伝えられるほか、構造的問題も少なくない。たとえば、頃来の好況にもかかわらず第2次産業の雇用増は第1次、第3次産業からの労働人口流出にはるかに及ばないことが指摘されている(69年7月の前年同月比でみて、第1次産業297千人減、第3次産業65千人減に対して第2次産業88千人増)。

フランスの公的対外ポジション

(単位:百万ドル)

	金・外貨準備高 (カッコ内は金)	増 減(Δ) 額(A)	フランス銀行の海外中央銀行等に対する債務増(Δ) 減(B)	公的ポジション 好転・悪化(Δ) (A+B)	同年初来 累 計	同前年5 月来累計
1967年末	6,108 (5,234)					
68 "	4,200 (3,877)	Δ 174				
69年1月末	4,215 (3,877)	15 (ー)	96	111	111	Δ 3,228
2 "	4,125 (3,877)	Δ 90 (ー)	22	Δ 68	43	Δ 3,296
3 "	3,986 (3,827)	Δ 139 (Δ 50)	31	Δ 108	Δ 65	Δ 3,404
4 "	3,774 (3,726)	Δ 212 (Δ 101)	Δ 162	Δ 374	Δ 439	Δ 3,778
5 "	3,636 (3,551)	Δ 138 (Δ 175)	Δ 105	Δ 242	Δ 681	Δ 4,020
6 "	3,610 (3,552)	Δ 26 (1)	Δ 356	Δ 382	Δ 1,063	Δ 4,402
7 "	3,594 (3,551)	Δ 16 (Δ 1)	Δ 54	Δ 70	Δ 1,133	Δ 4,472
8 "	3,781 (3,551)	187 (ー)	3	190	Δ 943	Δ 4,282
9 "	4,006 (3,545)	225 (Δ 6)	Δ 490	Δ 265	Δ 1,208	Δ 4,547
10 "	3,912 (n. a)	Δ 94 (n. a)	7	Δ 87	Δ 1,295	Δ 4,634
フ ラ ン ス 銀 行 週 報 ベ ー ス						
69年10月 2 日	3,696	4	Δ 490*	Δ 486		
9 "	3,656	Δ 40	5	Δ 35		
16 "	3,646	Δ 12	Δ 19	Δ 31		
23 "	3,636	Δ 10	16	6		

(注) *印はIMFスタンバイ5億ドル引出しを含む(フランス銀行の外貨資産には計上していない)。

イタリヤの主要経済指標

	1969年					
	第1 四半期	4月	5月	6月	7月	8月
鉱工業生産指数* (1963年=100)	144 (8.3)	147 (9.7)	143 (6.7)	147 (8.7)		
小売売上高指数* (1963年=100)	141 (5.2)	149 (8.0)	153 (9.1)			
協定賃金指数 (製造業、1966年=100)	111.6 (3.5)	114.5 (5.6)	117.6 (8.1)	117.6 (8.1)	118.3 (8.6)	
失業者数 (千人)	791 (Δ 2.6)	603 (Δ 5.8)	—	—		
消費者物価指数 (1966年=100)	106.2 (1.3)	106.9 (1.7)	107.2 (1.9)	107.6 (2.4)	108.2 (3.1)	
卸売物価指数 (1966年=100)	101.3 (0.5)	102.2 (1.5)	102.6 (2.6)	103.5 (3.7)	104.0 (4.7)	
OTBレート (1年もの、年・%)	3.63 (3.63)	3.41 (3.63)	4.44 (3.63)	4.44 (3.63)	4.44 (3.63)	
国債利回り (全国債平均・%)	5.62 (5.59)	5.63 (5.60)	5.64 (5.65)	5.65 (5.66)	5.66 (5.65)	
マネー・サプライ (月末、十億リラ)	20,833 (15.9)	20,845 (14.3)	21,282 (15.3)			
金融機関貸出 (月末、十億リラ)	20,600 (12.5)	20,959 (13.9)	21,159 (14.4)			
輸出 (FOB、百万ドル)	2,657 (12.1)	909 (17.0)	904 (10.6)	956 (34.6)	1,032 (18.8)	913 (15.9)
輸入 (CIF、百万ドル)	2,720 (17.3)	962 (19.8)	1,063 (26.5)	1,080 (44.8)	1,109 (27.0)	906 (26.7)
貿易収支 (百万ドル)	Δ 63 (53)	Δ 53 (Δ 26)	Δ 159 (Δ 22)	Δ 124 (Δ 35)	Δ 77 (1)	7 (73)
対外準備 (IMFポジション を含む、百万ドル)	5,056 (5,302)	5,166 (5,292)	4,991 (5,255)	5,144 (5,382)	5,207 (5,450)	

(注) 1. カッコ内は前年同期比増減(Δ)率(%). ただし、○印は前年同期実数。

2. *印は季節調整済み数。

資本流出続く

対外面では、民間資本が7、8月も5.1億ドルの流出超を記録するなど、年初来の大幅流出傾向(1～6月流出超15.2億ドル)を改めて、いよいよ注目がされる。これは、当局のあいつぐ防止策にもかかわらずスト続発と政情不安定などによるリラ不安に加えマルク切上げ期待などもあったためとみられ、流出資金の大半はスイス等への銀行券持出しという形をとっているといわれている。このような資本逃避の抑制はなかなか実効をあげがたい面があり、当局としてコントロールしやすい為銀部門でさえも8月中対外資産超過額が0.7億ドルの増加をみるなど、事態は楽観を許さないとの見方も少なくなく、マルク切上げ後の成り行きが注目される。

なお、貿易収支は7、8月70百万ドルの赤字(前年同期

イタリヤの国際収支

(為替収支ベース、単位・百万ドル)

	1968年			1969年					
	第3 四半期	第4 四半期	第1 四半期	前年同期	第2 四半期	前年同期	7、8月	前年同期	
経常収支(A)	1,976	859	403	390	263	236	445	621	674
貿易収支	Δ 315	24	Δ 115	Δ 62	Δ 139	Δ 336	Δ 85	Δ 70	74
貿易外	2,291	835	518	452	402	572	530	691	600
うち観光	1,112	454	214	142	155	281	289	353	318
資本収支(B)	Δ 1,348	Δ 242	Δ 435	Δ 753	Δ 377	Δ 771	Δ 288	Δ 515	Δ 179
民間	Δ 1,316	Δ 242	Δ 431	Δ 749	Δ 385	Δ 769	Δ 251	Δ 510	Δ 179
政府	Δ 33	—	Δ 4	Δ 4	8	Δ 2	Δ 37	Δ 5	0
総合収支(A+B)	627	617	Δ 32	Δ 363	Δ 114	Δ 535	157	106	494
金・外貨準備増減(Δ)	Δ 121	202	Δ 242	Δ 287	Δ 204	99	—	118	196
金融機関 対外ポジション	688	390	223	26	Δ 18	Δ 560	92	84	281

74百万ドルの黒字)と第2四半期以来の不振を続けており、今後国内経済の拡大テンポいかによっては輸入がさらに増大することも予想され、貿易収支への影響が懸念されている。

アジアおよび大洋州諸国

◇ インドネシア

貿易、農業生産はおおむね順調

最近のインドネシア経済は、強力な財政・金融措置と海外からの支援をバックに、物価、為替レートの安定に成功するとともに、貿易、生産など実体経済面も一部では漸次回復を示すなど順調な推移を示しているが、一方まだ多くの諸問題をかかえ、安定から発展への足がかりをつかむのに腐心している。

まず本年1～9月の消費者物価(ジャカルタ生計費指数、対象62品目)は年初来5%の上昇にとどまり(68年中+85%)、また為替レートは、BE相場が昨年10月以来1米ドル当り326ルピアを堅持しているうえ、自由相場は昨年末の436ルピアから本年6月末の388ルピアへとかえって強調を示している。このように、通貨価値の安定が確保された背景としては、多額の流入をみた商品援助によって物資不足の事態が需給改善されると同時に多額の通貨も吸収されたこと、昨年来実施された均衡予算、高金利政策など一連のきびしいインフレ抑制政策が浸透しつつあることのほか、実体面における農業生産の改善、貿易の拡大なども大きく寄与している。

すなわち、本年上半期の国内生産をみると、米がビマス計画(スカルノ時代の末期に立案された食糧自給集団指導計画)の制度改善を映じ、政府および外国企業の生産融資(肥料、農機具等)が進捗したため、春作は豊作であった昨年を上回る好調を示したほか、工業面でも繊維をはじめ、セメント、紙の生産は前年比約1割の増加を示した。

また貿易面では、本年1～9月の輸出は石油、

木材等の出荷増大およびゴム、こしょう、すず等国际価格の堅調を映じて779百万ドルと前年同期比21.6%の伸長をみた反面、輸入は高率の関税措置による非必需物資の減少を主因に505百万ドルにとどまった結果、貿易収支は274百万ドルの大幅出超を記録した。

しかしながら、あまりにもきびしいインフレ抑制措置が採られたため、生産、流通部門の多くは、なお十分な回復を示しているとはいえず、また急激な経済情勢の転換に伴い、従来、投機的経営に走っていた民間商業銀行7行が経営不振に陥り、取引停止処分を受けるなどの現象も発生している。さらに、本年4月発足した経済開発5ヵ年計画において、農業部門の開発は進捗しているものの(年度予算の34%を消化)、その他部門については予定より数ヵ月の遅延をみており、とくに、運輸・通信、電力部門の投資の遅延は、生産・流通面の改善を著しく妨げている。しかも最近では米の秋作の不調から、米価を中心に物価が動意を示しはじめると多くの難題をかかえ、安定から発展への道はかなり険しいものがある。

当局は、こうした経済情勢を踏まえ、本年3月以来4度にわたって金利引下げを実施するとともに、4月には生産・貿易金融の優遇策を講ずるなど金融面からの助成に努め、また米価の騰勢を抑制するため備蓄米を放出(10月中1万トン)する一方、米国、日本、豪州などから米の緊急輸入を図ることとしている。さらに同国は外国からの援助受入れ額が増加しているが、一方スカルノ時代の旧債務の償還(約21億ドル、うち債権国会議諸国分、元本702百万ドル、利息126百万ドル)が明年以降開始されるため、これらの負担軽減が差し迫った課題であり、政府はアプス勧告(30年均等分割払い、無利息と伝えられている)の線に沿って債務償還の延期を関係国に対して強く要請している。

◇ 韓 国

輸入抑制強化により経済拡大テンポ鈍化

韓国経済は、国際収支の先行き不安に対処して

昨年央以降強力な輸入抑制措置が採られたことから、年初来、異常なテンポで増大していた民間設備投資がようやく鎮静化に向かい、これに伴い生産の伸び率も鈍化している。

まず対外貿易をみると、輸出は、その過半を占める米国向けが工業製品を中心に好調を持続したため、1～7月間に327.9百万ドルと前年同期比36.9%の著増を示した。これに対し、輸入は、936.8百万ドルと依然高水準ながら、その伸び率は23.3%と前年同期(54.7%)に比し大幅に低下しており、なかでも66年来毎年7～8割の急増が続けていた機械がわずか14.0%増(前年同期76.8%増)にとどまったことが目だっている。これは、国際収支の先行き不安に対処して、昨年7月以降輸入ユーザンス枠の削減や期間の短縮を図り、本年3月には延払い期間10年未満の輸入を制限したことなどによるものである。とくに、わが国との貿易が極端な入超(68年524.4百万ドル)に陥っていることから、対日輸入については、輸入ユーザンス期間を一般よりさらに短縮し、輸入担保率の一部を引き上げ、自由化品目に対しても事前承認制を実施するなどの差別的な規制を採っているため、本年のわが国からの機械の輸入は、ほぼ前年並みにとどまるものとみられている。この結果、貿易収支は引き続き大幅な赤字(1～7月608.7百万ドル)を示しているものの、その拡大テンポは若干鈍化しており、また外貨準備は、インパクト・ローンを中心とした外資流入の盛行を映じて、8月末現在507百万ドルと年初来98百万ドルの増加をみせている。このように、韓国は当面外資の導入により国際収支の逆調を切り抜けているが、今後は、ベトナム特需収入の減少が見込まれるほか、導入外資の元利償還が急増するとみられる(見込み額、本年約1億ドル、70年約2億ドル、その後毎年約0.5億ドルずつ増加)ので、国際収支の先行きはきわめて不安となっている。したがって、当局としても最近に至り国際収支改善のためには経済成長の手直しもやむをえないとして、70年の目標成長率を11%と本年見込み(15%)よりかなり

控えめに策定するとともに、第3次5か年計画(1972～76年)の年平均成長率の当初目標10%を9%に引き下げている。

次に生産面をみると、農業部門では、好天候に恵まれて米、麦ともに史上最高の収穫が見込まれ、2年連続の不作から完全に立ち直るものとみられている。一方製造業部門は依然高い生産水準を維持しているが、輸入規制の強化などから、その伸び率(1～8月、前年同期比)は21.5%と前年同期(32.5%)をかなり下回った。業種別では、繊維、食品等の軽工業や新興の電器、化学等が好伸びしているのに対し、機械、金属製品、セメント等の資本財部門は、延払い輸入の規制強化による民間設備投資の伸び率鈍化を映じて軒並み伸び悩みとなっている。

また、本年の物価は、農業の豊作と設備投資の伸び率鈍化などから、上昇テンポがやや弱まったが(1～8月間、卸売物価+4.8%、前年同期+5.3%)、引き続き騰勢を示している。

以上のように、最近の韓国経済は、輸入抑制措置の強化による設備投資の鈍化を主因として、従来の極端な過熱状態はやや改まりつつあるものの、まだ十分なものとはいえない。このため、当局は今後の国際収支問題を乗り切り、物価を安定させ、着実な経済成長を達成する目的で、11月3日、為替レート的大幅切下げ(4.3%)を断行するとともに、金融機関の新規貸出の抑制、インパクト・ローンの導入規制の強化、農業関係融資の回収促進など、一連の経済安定総合対策を打ち出しており、その成り行きが注目される。

◇ ニュージーランド

経済回復と体質改善策

ニュージーランド経済は1967年来、羊毛、酪農品の輸出不振に伴う国際収支危機から強力な引締め措置が採られ、長らく沈滞が続けてきた。しかしながら、1967年11月の大幅な平価切下げ(19.45%)の効果がようやく現われるとともに、海外市況の好転にもささえられて、久方ぶりに回復基調

に転じ、1969年度(1969年4月～70年3月)のGNP実質成長率は4.0%増(68年度+2.0%、67年度-0.6%)が見込まれている。

すなわち、本年1～6月の国際収支は、羊毛、食肉価格の堅調、欧米諸国の需要増大を背景に、輸出が前年比17.6%の著伸(68年+1.7%)を示した結果、95百万米ドルに及ぶ総合収支の黒字(前年同期40百万米ドル)を計上、これにより、67年の国際収支危機におけるIMF、BIS等からの緊急借入れ(総額2億米ドル)を昨年から本年にかけて大部分返済するなど、外貨事情は著しい好転をみている。

こうした国際収支の改善を映じて、国内経済活動も、農業生産が増大したのに加え、小売販売高が漸増(本年1～3月、前年比+5.3%)しはじめたほか、建築着工も活発化(本年1～5月、同+30.5%)するなど着実な回復基調をたどり、失業者数も大幅に減少している(68年末4,551人、69年5月末3,498人)。また、実体経済の立ち直りを映じて、金融面では、マネー・サプライが増勢をたどっている(69年6月末残高、前年比+3.9%)ほか、商業銀行の貸出も、準備銀行の支払準備率操作による流動性吸収措置にもかかわらず、農業、輸出産業向けを主体に増勢に転じている(69年6月末残高、前年比+12.4%)、この間、物価動向は、きびしい輸入制限と平価切下げの影響を受けてか

なり堅調に推移している(69年1～3月期、卸売物価、前年比+5.0%、消費者物価、同+5.5%)。

政府は、このような経済の回復基調を背景に、1969年度予算(1969年4月～70年3月)において久方ぶりに積極的編成方針を打ち出し、歳入面では、減税にもかかわらず、租税を中心に前年比+6.1%の増収を見込む一方、歳出では、社会保障費および道路等を中心とする公共投資の増額(前年比+7.7%)を図った結果、収支じりの赤字額は136百万NZドルと3割方拡大している。

さらに、長年の懸案であった財政・金融制度の整備にも着手し、①財政収支や国際収支の季節的変動に伴う金融の繁閑を緩和するため、大蔵省証券(期間13～26週、金利3.9～4.0%、最低額面10千NZドル)を新規に発行することとしたほか、②銀行以外の金融機関の発展に伴い、金融政策手段の多様化を図る見地から、賦払信用会社の借入れ額の一定割合を国債で保有させることとし、この率を変更する権限を準備銀行に付与した(「要録」参照)。③また、貯蓄奨励と長期金融拡充の見地から、商業銀行の大口定期預金(25千NZドル以上)の金利を自由化するとともに、国民開発債券、貯蓄奨励債券を発行し、さらに④農業投資の促進を目的とする政府貸付公社の貸付限度の引上げ(酪農向け20→25千NZドルなど)、⑤物価安定のための輸入自由化促進(自由化率50→55%)、輸入割当ての増加(自動車)などの施策を打ち出した。

以上のように同国が経済の立ち直りを機に、本格的な体質改善、制度、政策手段の整備に着手しはじめたことは、同国のおかれているきびしい海外環境に対処しようとする意欲の現われとして内外から高く評価されている。

共産圏諸国

◇ ルーマニア

経済成長率の鈍化

ルーマニア経済は、近年、工業化の積極的な推

ニュージーランドの国際収支

(単位・百万米ドル)

	1967年	1968年	1969年 1～6月
輸 出	993 (△ 7.8)	1,010 (1.7)	640 (17.6)
輸 入	955 (△ 12.8)	895 (△ 6.3)	458 (14.0)
貿 易 収 支	38	115	182
総 合 収 支	45	△ 31	95
外 貨 準 備 (期末)	134	76	(8月末) 140
IMF借入れ(期末)	159	60	(8月末) 39

(注) カッコ内は前年比(%)。

進を軸として、東欧諸国のなかでも比較的高い成長率(1961～67年、国民所得の年平均増加率8.0%)を維持してきた。しかし、昨年から本年上半期にかけては、工業生産の拡大テンポが鈍化し、加えて、農業生産の不振、輸出の伸び悩みなどあって、成長率はやや低下をみせている(68年の国民所得伸び率7.0%)。

まず昨年の工業生産は、前年比11.6%増と現行5ヵ年計画目標を達成したものの、前年の伸び率13.5%を下回り、さらに本年にはいつてからも、1～4月中は前年同期比7.5%増にとどまった。これを主要品目別にみると、電力(68年中、前年比12.1%増)、石炭(同13.3%増)、粗鋼(同17.1%増)等は引き続き好伸したが、主力品目の石油・同製品(同0.8%増)をはじめ加工食品(同5.2%増)、合成ゴム(同5.1%増)等の伸び悩みが目だっている。

このように工業生産の拡大テンポが鈍化したのは、昨年末から本年春先にかけて異常な厳寒により生産活動が一部停滞したほか、次のような要因によるものとみられる。すなわち、①ルーマニアは、従来、農業国から工業国への急速な脱皮を図るため、石油、非鉄金属鉱物、木材等の豊富な天然資源を背景に重工業優先政策を採ってきたが、最近、国民の生活水準向上意欲の高まりから、消費財生産の多様化およびその品質向上をよりいっそう重視せざるをえなくなったこと、②急激な重工業化に伴い、農村から流入する未熟練労働者の比重が年々増大し、新鋭機械・設備の生産能力を十分に発揮できなくなってきたこと、などである。こうした事情を映じて、本年8月の第10回党大会において採択された次期5ヵ年計画(1971～75年)は、工業化の推進を引き続き最重要施策の一つに掲げながらも、工業生産の伸び率を年平均8.5～9.5%と現行5ヵ年計画の11.6%に比べかなり低めに策定している。

次に昨年の農業生産は、ばれいしょ(3.7百万トン、前年比18.1%増)、野菜類(2.3百万トン、同15.1%増)等が好調の反面、小麦(4.9百万トン、同17.1%減)、てんさい(3.7百万トン、同3.4%減)、

とうもろこし(6.8百万トン、同1.1%減)等の主要農作物が夏期干害の影響を受けて軒並み前年の水準を下回ったため、結局全体では前年比3.6%の減少となった。また本年にはいつてからも、農作物の作柄が春先の酷寒、秋口の早霜など天候の不順から、総じてふるわず、農業総生産はほぼ昨年並みの水準にとどまるとみられている。

このような2年連続の農業不振を克服するため、政府は、抜本的な農業振興策を打ち出す必要に迫られており、とくに次期5ヵ年計画では、かんがい施設の拡充(予定対象面積13～15百万ヘクタール)、トラクター保有台数の増強(75年までに約12万台)、化学肥料・農薬の大量投入(75年には2百万トン)などを中心に農業近代化投資約600億レイ(約100億ドル、現行5ヵ年計画の約1.7倍)を予定している。

一方、貿易面についてみると、昨年は輸出入とも対自由圏取引の不振(輸出入計、前年比3.9%減、同シェアは67年の47.5%から44.2%へ低下)を主因に伸び悩み、貿易総額は30.4億ドルと前年比3.5%増にとどまった。すなわち、輸出は共産圏向けが機械・設備、原材料等を中心におおむね順調な伸び(前年比10.6%増)を示したものの、自由圏向けが石油・同製品、食料品・同原料等の輸出余力減退を主因に前年の水準をやや下回った(同2.7%減)ため、全体では14.6億ドル、前年比4.8%増と伸び悩んだ。他方、輸入面でも、原燃料を中心とする共産圏からの輸入は引き続き増大(同9.6%増)したが、自由圏からの輸入は、外貨事情の悪化により機械・設備、消費財等の買付けを一部抑制せざるをえなかったことから、前年(同52.6%増)とは様変わり減少(同4.8%減)となったため、全体では15.8億ドル、前年比2.3%の微増にとどまった。もっとも、貿易収支の赤字は約1.2億ドルと前年(約1.5億ドル)に比べ若干縮小した。しかし本年も引き続き輸入の抑制に努めているものの、輸出が工業・農業生産の拡大テンポの鈍化を映じて伸び悩み傾向を続けており、貿易収支の大幅な改善は期待できないものとみられる。