

件が付されていること、②引出し限度が小さく、したがって金額も少額であること、③返済期間が短いこと、などを問題点として指摘しているが、IMFの本来の役割および同資金の流動性確保の見地などから、IMF融資の枠内においては、どうしても限界があるとみられている。こうした事情から低開発国側は、一次産品に関する長期的問題に対処する金融措置として、世銀における補足融資(低開発国の輸出が、予期されない諸事情によって一定の水準に達しなかった場合、当該国に長期の開発資金援助を与える)の具体化を強く望んでいるほか、SDRの一定割合をIDAへの出資とリンクさせる構想を打ち出すなど、各種の方策の実現に力を入れてきている。

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気の鎮静傾向顕著

最近の景気指標はいずれも経済活動のスロー・ダウンがほぼ決定的になったことを示しており、今次景気調整過程が大きなヤマ場にさしかかった感が強い。すなわち、昨年第4四半期のGNP成長率(年率)は名目で4.4%、実質ではほぼゼロとなった。General Electric社の長期ストの影響(名目約20億ドルと推定されている)もあるため、これをもってリセッションの始まりとみるのは早計と思われるが、昨年第1～3四半期の名目7%台、実質2%台に比べ拡大テンポが急激に鈍化したことはいなめない。GNPの内容をみると、最終販売額はほぼ前期並みに伸びたが、在庫投資がかなり減少したのが響いている。これは生産調整が比較的早い時期から進められてきたためと考えられる。

米 国 の G N P

(季節調整済み、年率、単位・億ドル)

	1969 年				
	第 1 四半期	第 2 四半期	第 3 四半期	第 4 四半期	
G N P	9,323	9,087	9,248	9,428	9,531
前期(年)比増加率					
名目(年率・%)	7.7	7.3	7.1	7.8	4.4
実質(〃)	2.8	2.6	2.0	2.1	0
前期(年)比増減(Δ)額	666	162	161	180	103
うち 個人消費支出	384	113	108	70	94
設備投資支出	105	38	25	33	19
住宅投資支出	20	14Δ	6	Δ 13	2
在庫投資支出	7	Δ 39	3	38	Δ 29
純 輸 出	Δ 4	3	1	11	Δ 1
財 政 支 出	144	33	29	41	19
連 邦 政 府	25	Δ 3	Δ 10	26	Δ 5
地 方 政 府	120	36	38	15	24

こうした景気情勢を個別指標からみると、まず鉄工業生産は12月も前月比-0.3%と5ヵ月連続の低下となり、ピーク(7月)からの低下幅は2%強と、67年のミニ・リセッション時にはほぼ等しくなった。12月の低下の半ばはGESTによるものであるが、70年型車の売れ行き不振に悩む自動車産業の減産体制強化も響いている。12月の乗用車生産は年率7.2百万台とピーク時比2割方減少しており、大手3社はいずれも12月から本年7月にかけて労働者の一時解雇や工場の一時閉鎖を実施または強化した。

生産の低下に伴い、雇用、所得などの伸びも目だって鈍化してきた。12月の雇用はわずかながら減少し(製造業だけでは9月から続減)、第4四半期中の増加は月平均83千人と1~9月間のそれに比べ半減した。このため、賃金が引き続き大幅に上昇しているにもかかわらず、個人所得の増加幅は12月には23億ドルと、昨年最低に落ち込んだ。

また、小売売上げも大勢横ばいで推移している。クリスマス・セールが総じて低調であったうえ、乗用車の売上げが不振をきわめ、ディーラーの12月末在庫は約2ヵ月分(11月末では約1.5ヵ月分)にも上っている。こうした消費の停滞については、昨年初来の株式を中心とした金融資産の大幅減価に加え、秋口以降個人所得の伸びがほぼ半減したことなどが、購買力と消費意欲の双方に響いているためと見る向きが多い。

さらに、貯蓄金融機関からの預金流出が激化したため、住宅着工は12月も引き続き減少した。ただ、減少幅はこのところモデレートになっているが、これは連邦住宅貸付銀行および連邦全国抵当協会

(FNMA)が大量のモーゲージ資金を供給しているためである。最近住宅抵当債務純増額の過半(68年は約14%)がこれら政府系機関によってファイナンスされている模様である。

しかし、こうした情勢にもかかわらず物価の騰勢は依然として強く、12月には消費者物価の前年比上昇率がついに6%台に達した。政府は昨年前半に比べれば後半の上昇率がやや鈍化したと強調しているが、連銀などが最も重視している工業品卸売価格は第4四半期中年率4.8%アップ(前期は同2.0%)と再び上昇が目だってきた。成長が鈍化したにもかかわらず物価が引き続き高騰している理由としては、一つには供給面でコスト圧力がきわめて強いことがあげられる。すなわち、生産減退や労働力のかかえ込みなどから、生産性の伸びが芳しくないところへ、インフレ心理を背景に先行きの物価上昇まで見込んで買上げ圧力が強まったため(注)、最近の単位労働コストの上昇は年率7%以上(66~68年は平均4%)にも達している。

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1969年					
		第 3 四半期	第 4 四半期	10 月	11 月	12 月
鉄工業生産指数* (1957~59年=100)	172.7 (4.4)	174.2 (5.5)	171.8 (2.6)	173.1 (4.3)	171.4 (2.3)	170.9 (1.3)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	304.8 (9.4)	312.4 (13.4)	307.4 (3.6)	317.0 (4.7)	310.1 (5.7)	295.0 (0.4)
小売売上げ高* (月平均・億ドル)	293.1 (3.6)	292.5 (1.7)	295.0 (3.0)	296.2 (3.2)	294.7 (2.3)	294.2 (3.4)
乗用車売上げ (千台)	8,464 (Δ 1.9)	1,928 (Δ 2.9)	2,161 (Δ 8.0)	817 (Δ 8)	706 (Δ 6)	638 (Δ 10)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,492 (Δ 1.1)	1,432 (Δ 7.4)	1,307 (Δ 18.5)	1,372 (Δ 12.6)	1,297 (Δ 25.2)	1,254 (Δ 16.8)
個人所得* (年率・億ドル)	7,471 (8.6)	7,565 (8.7)	7,669 (7.8)	7,637 (8.1)	7,674 (7.8)	7,697 (7.5)
失業率* (%)	3.5	3.6	3.6	3.8	3.4	3.5
消費者物価指数 (1957~59年=100)	127.7 (5.4)	128.7 (5.6)	130.5 (5.8)	129.8 (5.6)	130.5 (5.8)	131.3 (6.1)
卸売物価指数 (1957~59年=100)	112.9 (3.9)	113.4 (4.0)	114.6 (4.7)	114.0 (4.5)	114.7 (4.7)	115.1 (4.8)

(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(%)。

もちろん、需要の停滞が続けばコスト上昇分を価格に転嫁することはいずれしだいに困難になるはずであるが、単純なタイム・ラグのほか、需要の伸びが鈍ったといっても、その程度が価格引上げを困難にするほどきびしいものかどうかという問題もあろう。

(注) たとえば、GEは40か月に25%アップで妥結、トラック運輸労組は3年間に実に75%アップを要求。

金融政策の動向と金融情勢

連邦準備制度理事会(FRB)は1月20日、レギュレーションQに基づく加盟銀行定期預金金利の最高限度を引き上げる旨を発表した(「要録」参照)。

連銀筋では、今回の措置のねらいについて、銀行預金の流出がはなはだしくなり、これ以上放置すれば、金融市場をいっそうひっ迫させるだけでなく、長期的にみても銀行の立場を必要以上に弱める懸念があると判断するに至ったため、預金金利水準をある程度まで市場証券金利にさや寄せしたものであると説明し、引締め堅持の方針には変わりなく、銀行持株会社のコマーシャル・ペーパー発行に対する預金準備規制を抱き合わせて提案したのはかかる趣旨に基づくものと述べている。しかし市中では、自由準備の赤字幅がひところの10億ドル前後から7～8億ドル台に減少し、マネー・サプライも12月下旬以降かなり増加していることなどとあわせ、本措置を金融緩和の先ぶれと受け取る向きも少なくない。もっとも、これら金融指標の動きには年末・年初にかけての季節的な要因もかなり影響しているとみられ、また、マネー・サプライの増加については昨秋以降ほぼ横ばいで推移していた定期預金が、ここにきてTB等の売買に関連して小口物を中心にかんがりの額が要求払預金に戻っている(1月前半の定期預金減少額17億ドル)ことも一因とされており、連銀の引締め態度の変化をうんぬんするにはいまだ少し推移を見守る必要があろう。

本措置に基づき、市中銀行は預金金利をおおむね限度いっぱいまで引き上げたが、それでもTB

等の市場金利をまだかなり下回るため、預金の流出を緩和するのがせいぜいであり、還流までは期待できまいとする向きが多い。

なおFRBの措置に追従して、連邦住宅貸付銀行理事会および連邦預金保険会社は、それぞれ監督下にある貯蓄貸付組合、相互貯蓄銀行の付利限度を引き上げた。これら住宅金融機関はFRBの方針に強く反対したと伝えられるが、それは資産の大部分が、金利の低い時期に実行された長期のモーゲージ貸付に固定されており、その収益力がきわめて弱いためである。したがって、これら金融機関が実際にどの程度預金金利を引き上げうるかは問題であり、貯蓄金融機関の資金吸収力への影響に関心が寄せられている。

この間、金利は昨年末にピークに達した後、年明け後こころもち低下した。これは年初の季節的な事情のほか、銀行預金および不振続きの株式市場から長・短期債券市場への資金シフトが増加しているためとみられる。しかし、新規起債または

米国の主要金融指標

	自 準 (億 ドル)	由 備 (億 ドル)	マネー・サ ブ ラ イ 期 中 平 残 (億 ドル)	増 加 率 (%)	TB入 札 レ ー ト (3 か 月 (%)	長期 期 間 利 回 り (期 中 平 均 (%)
1969年3月	△ 7.01		1,968	4.1	6.080	6.05
6月	△ 10.64		1,990	4.5	6.493	6.06
9月	△ 8.31		1,990	0	7.129	6.32
10月	△ 9.92		1,991	0	7.040	6.27
11月	△ 9.88		1,993	0.8	7.193	6.51
12月	△ 8.49		1,996	1.2	7.720	6.81
1969年12月3日に 終わる週	△ 9.88		1,992	1.2	7.453	6.65
10日	△ 9.44		1,984	0.2	7.702	6.73
17日	△ 9.87		1,987	△ 0.6	7.920	6.84
24日	△ 8.20		1,979	△ 1.4	7.804	6.92
31日	△ 5.96		2,029	1.0	8.096	7.00
1970年1月7日	△ 5.84		2,025	3.0	7.960	6.92
14日	△ 8.53		2,021	5.2	7.837	6.84
21日	△ 7.60		2,017	6.4	7.789	6.83
28日	△ 8.70		1,992	4.4	7.888	6.84

(注) 1. マネー・サプライは季節調整済み。増加率は最近3か月間の年率換算。

2. TB入札レートの日次計数は月平均。

起債計画の発表があいついだ^(注)社債市場(新規発行額は1月中15億ドル以上と、67年8月以後の最高に達した模様)では、金利は総じて更年後も高水準で推移している。

(注) たとえば、

(1) Ford Motor Co. は国内市場で初の起債を実行(1月20日、4年物1.25億ドルは8.25%、20年物0.75億ドルは8.125%)。

(2) American Telephone & Telegram Co. は1月21日、総額31.4億ドルに上る起債計画を発表(1企業の起債額としては史上最高)。株主に対してオファーされ、その時期は4月ごろの予定。

71年度財政と政府の経済見通し

ニクソン大統領は、恒例の予算教書および経済報告で、今後とも財政の緊縮に努めることによって連銀に金融緩和の余地を与えることにより、不況を回避しつつ、インフレを漸進的に収束できるとしている。すなわち、政府は、71年度の歳出を国防費の大幅削減(前年度比58億ドル減)などによってわずか1.5%の伸び(70年度は+7.1%)に押え、収支じりも前年度(15億ドル)に続き小幅ながら黒字(13億ドル)を見込んでいる。また、本年の経済情勢については、上半期は経済活動が停滞し失業率も上昇するが、下期にはいれば景気は再び上昇に転じ、年間のGNP成長率は5.5%に達すると予想している。しかし、70年度の財政黒字幅はこれまでの目標(60億ドル)に比べてかなり縮小しており、さらに明年度については、選挙を控えて議会の歳出増加要請が強まることも予想され、予算案どおりの黒字が達成されるかひな疑問視する向きもある。かたがた現時点で金融引締め手心を加えるべきことを示唆したことや、景気の下期再上昇予想を打ち出したことなどが、企業のインフレ心理を刺激するおそれなしとせず、バーンズ新議長を迎えた連邦準備制度がどのような政策態度を採るかが注目されている。

欧州諸国

◇ E E C

短期資金援助取決め等を決定

E E Cの経済協調と金融協力に関しては、昨年末のハーグ首脳会議の合意に基づきいわゆるバル案を中心に検討が進められていたが、さる1月26日、蔵相会議は短期資金援助(Soutien monétaire à court terme)に関する取決めを正式に決定した。その内容は、信用限度総額を20億ドルとし、このうち10億ドルについては各国が期間3ヵ月で分担限度額(西ドイツ、フランス各3億ドル、イタリア2億ドル、オランダ、ベルギー各1億ドル)の範囲内で自動的に、残りの10億ドルについては条件付きで、それぞれ借り入れうるというものとなえられる。

また、これと同時に、中期信用供与機構について、E E C委員会が3月末までに信用限度総額、債権保全方法、IMF資金利用との関係などについて結論を出し、6月までに蔵相会議で決定することとした。なお、同会議では、短期経済政策についての加盟国相互間の事前協議強化、中期経済目標(各国のGNP、物価、失業率、貿易収支等)の設定などについても意見交換が行なわれた。

今回の蔵相会議については、短資対策の総額が少ないこと、中期政策に関して各国間の意見の相違が目だったことなどの問題も指摘されているが、E E Cがともかく独自に多角的資金援助取決めを創設したことおよび中期政策の討議日程が決まったことは、政策・金融協調をさらに進展させたものとして、それなりに評価する向きも少なくない。

本年の域内経済見通しと経済勧告

昨年12月、E E C委員会は本年のE E C経済につき、①労働力の不足もあって供給力が伸び悩むため、実質成長率は前年の7%から4.5%に落ち込む、②一方、内需圧力は引き続き根強く、かな

E E C 諸 国 の 経 済 見 通 し

(前年比増加率・%)

	E E C		西 ド イ ツ		フ ラ ン ス		イ タ リ ア		オ ラ ン ダ		ベ ル ギ ー		ル ク セ ン ブ ル グ	
	1969年	1970年	1969年	1970年	1969年	1970年	1969年	1970年	1969年	1970年	1969年	1970年	1969年	1970年
国(域)内総生産	7	4.5	8	4.5	8	3.5	6	7.5	5	4	6	5	7	3
個 人 消 費	7	5	7.5	6	7.5	3	6.5	8	3	4.5	5	5	5	5
固定資本形成	11	7	13	8	10	4.5	12	11	1.5	3	9.5	8.5	14.5	6.5
政 府 支 出	4.5	3.5	4.5	4	4.5	2	3.5	4.5	4	3.5	5	5	2.5	2
海外経常余剰	5.5	4.5												
輸 出			13	8	17	12	16.5	10	14.5	9.5	16.5	9.5	14.5	6.5
輸 入			17.5	15	20	4	22	19	13.5	9	16.5	9.5	16.5	7.5

(注) 1969年は実績見込み、1970年は見通し。

資料：E E C、69年第3・第4四半期報。

りの物価上昇は避けられない、③輸入の増大から貿易収支も悪化をみよう、との見通しを発表した。同時に委員会は、加盟各国に対し、この見通しに基づき、①緊縮財政措置の強化、②金融引締め政策の堅持、③個人貯蓄の増強、④競争の促進、⑤賃金政策の確立、などを勧告した。

◇ 英 国

生産は回復

昨夏来続落して注目をひいていた生産は、11月に至って機械工業の伸びなどを中心に反転上昇して年央の水準を回復した。もちろん、乗用車や家具等消費財関連業種のように操業度が高くないものもあるが、ともかくこれで昨年8月以降の生産続減が必ずしもすう勢的なものではなかったとみる向きが多い。

需要面をみると、輸出はこのところ前年を14～15%上回る好調を続け、製造工業の設備投資も機械工業の受注・出荷の動きからみて引き続き増勢にあるとみられている。反面GDPの4分の3を占める消費は依然落ち着いており、第4四半期の個人消費支出(GDPベース)は前年同期比0.6%増にとどまり、12月の新車登録台数も49千台と1966年以来の最低水準に落ち込んだ。

注目される賃上げ情勢

労組の賃上げ攻勢は一段と強まりつつある。海員の50%アップ要求を筆頭に、看護婦、郵便局員、化学、自動車等軒並み10%以上の賃上げを要

求している。

1月下旬に政府が提案した産業・労働力委員会創設案は、今後の物価・所得政策の方向を示すものとして注目されるが、これによると、賃金契約に関する政府の介入は大幅に後退するかたちとなっており、賃上げ抑制力はいっそう弱まろうとの見方が多い。

こうした状況から、大幅な賃上げが消費を刺激して内需の行き過ぎや貿易収支の悪化をもたらすのではないかと先行きを懸念する声も少なくなく、英蘭銀行のオブライエン総裁は2月2日、「賃金インフレが起これば経済回復はそこなわれ、現在の引締め措置の緩和は困難となろう」と警告した。

12月の貿易収支はトントン

貿易収支は4ヵ月連続黒字のあと、12月は輸入増加を主因に収支トントンとなった。もっとも、商務省では、12月の輸入増加は輸入預託金の撤廃を見越して繰り延べられていた分が、同制度の存続決定(44年11月号「要録」)からまとまって出てきたことによる面が大きく、輸入が再び増勢に転じたとはみられないとしており、一般にも、貿易収支改善基調に変わりはないとの見方が多い。

なお、商務省の見込みによると、貿易外収支の好調(月平均約40百万ポンドの黒字)もあって、第4四半期の経常収支は約140百万ポンドと前期(141百万ポンド)並みの黒字を維持しえた模様である。

英 国 の 主 要 経 済 指 標

	1969年									
	第1 四半期	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期	7月	8月	9月	10月	11月	12月
産業総合生産指数* (1963年=100)	122 (3.4)	124 (4.2)	123 (2.5)		124 (3.3)	123 (2.5)	122 (0.8)	P 121 (—)	P 124 (1.6)	
機械工業新規受注指 数*(1963年=100)	136 (14.3)	155 (31.4)	124 (0.8)		91 (28.3)	137 (10.5)	144 (16.1)	148 (13.8)	160 (18.5)	
国 内	131	146	120		84	137	139	153	165	
海 外	149	174	134		108	138	156	136	148	
小売売上数量指数* (1966年=100)	102 (2.9)	104 (1.9)	103 (—)		102 (0.01)	105 (0.9)	103 (1.0)	P 103 (—)	P 104 (1.0)	
○賦払信用供与残高* (月末・百万ポンド)	1,034 (1,049)	1,012 (1,021)	1,012 (1,029)		1,009 (1,018)	1,006 (1,018)	1,012 (1,029)	P 1,012 (1,039)	P 1,015 (1,047)	
個人消費支出*(1963 年価格、百万ポンド)	1,871 (3.3)	1,884 (2.7)	1,893 (1.0)	P 1,903 (0.6)						
実収賃金指数(全産 業平均、1963年=100)	120.7 (7.3)	123.8 (7.7)	124.9 (7.9)		125.5 (7.9)	123.5 (7.5)	125.7 (8.1)	P 126.9 (8.2)		
○失業者数* (千人)	499 (511)	527 (550)	581 (580)	545 (533)	577 (580)	585 (585)	580 (575)	555 (551)	536 (529)	545 (520)
○失業率* (%)	2.2 (2.2)	2.2 (2.4)	2.5 (2.5)	2.4 (2.3)	2.5 (2.5)	2.5 (2.5)	2.5 (2.5)	2.4 (2.4)	2.3 (2.3)	2.4 (2.2)
小売物価指数 (1962年1月=100)	129.7 (6.2)	131.8 (5.4)	132.0 (5.0)	133.7 (5.1)	132.1 (5.2)	131.8 (4.9)	132.2 (5.1)	133.2 (5.4)	133.5 (5.4)	134.4 (4.7)
卸売物価指数 (1963年=100)	119.5 (4.8)	120.3 (3.2)	121.2 (3.4)	122.5 (3.6)	121.0 (3.3)	121.1 (3.3)	121.7 (3.8)	122.2 (4.0)	122.5 (3.8)	122.8 (3.2)
交換所加盟銀行貸出* (百万ポンド)	5,167 (5.0)	5,145 (2.9)	5,295 (6.0)	5,298 (5.1)	5,185 (4.2)	5,370 (7.7)	5,330 (6.1)	5,355 (7.3)	5,275 (5.3)	5,265 (2.8)
輸 出* (FOB・百万ポンド)	563 (8.7)	594 (18.1)	634 (15.7)	643 (14.2)	599 (13.0)	658 (17.9)	645 (15.6)	642 (16.9)	646 (10.6)	639 (15.3)
輸 入* (CIF・百万ポンド)	659 (2.8)	678 (7.1)	680 (4.0)	693 (5.5)	687 (3.5)	671 (3.5)	682 (4.9)	690 (3.4)	689 (5.5)	700 (7.5)
○貿易収支*(通関ベ ース・百万ポンド)	△ 96 (△ 123)	△ 84 (△ 130)	△ 46 (△ 106)	△ 50 (△ 94)	△ 88 (△ 134)	△ 13 (△ 90)	△ 37 (△ 92)	△ 48 (△ 118)	△ 43 (△ 69)	△ 61 (△ 97)
○貿易収支*(国際収 支ベース・百万ポンド)	△ 45 (△ 67)	△ 32 (△ 74)	△ 11 (△ 47)	P 7 (△ 43)	△ 36 (△ 81)	△ 42 (△ 29)	△ 28 (△ 33)	P 6 (△ 68)	P 14 (△ 16)	P 0 (△ 46)
○金・外貨準備高 (百万ポンド)	1,029 (1,134)	1,018 (1,118)	1,014 (1,132)	1,053 (1,009)	1,032 (1,139)	1,007 (1,111)	1,014 (1,132)	1,034 (1,128)	1,043 (1,046)	1,053 (1,009)

- (注) 1. 四半期計数は金・外貨準備高(期末)を除き月平均。
 2. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%)。ただし○印は前年同期実数。
 3. *印は季節調整済み計数。
 4. Pは速報計数。

一方、金・外貨準備は12月中10百万ポンドの増加となった。大蔵省は、IMFからの引出し(73百万ポンド)、対北米戦後借款の返済(110百万ポンド)などを勘案した実質増加は47百万ポンドと説明している。

ポンド相場は更年後も堅調を続け、直物はおおむね平価を上回る水準を保ち、先物(3ヵ月物)ディスカウント幅もほぼ年率0.5%前後で推移して

いる。

◇ 西 ド イ ツ

物価の上昇続く

マルク切上げ後約3ヵ月を経過したが、設備投資、個人消費などを中心に需要は引き続き根強く、景気鎮静化の気配はまだほとんどみられない。製造業輸出新規受注(11月)および輸出(11～

12月)の前年同月比増加率の急激な落込み(それぞれ切上げ前2ヵ月平均+24%、+17%から+2%、+4%へ)についても、切上げを見越した輸入側の発注繰上げの反動や前年の特殊事情(輸出調整金実施に伴う船積み集中)による面も少なく、外需圧力が取り除かれたとみるのは早計とする向きが多い。

こうした情勢から、物価の騰勢は依然改まっていない。もちろん切上げが直接響く輸入物価は、10~12月間に2.3%下落したが、これとて農業共同市場の関係で年末までは切上げ効果が農産物に

及んでいなかったほか、切上げ前のマルク直先相場の開きから推して、切上げ効果がある程度先取りされている面もあったとしても、期待ほどではないとされており、外国輸出業者の値上げがある程度通っている面もあるのではないかとの見方も出ている。国内物価については、ブームを背景に大幅賃上げによるコスト・アップ分を価格に転嫁する動きが強いため、上記程度の輸入物価低下はほとんど響かず、生産者物価、生計費指数とも続騰して12月にはそれぞれ前年同月比4.7%、2.9%高となった。

西ドイツの主要経済指標

	1969年						
	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数 (1962年=100)	153.0 (13.4)	140.9 (10.7)		150.8 P (8.6)	155.6 P (11.0)	172.8 (12.0)	
製造業稼働率 (%)	4月90	7月91	10月91				
製造業受注指数 (1962年=100)	177 (24)	180 (22)		193 P (25)	206 P (18)	189 (16)	
国内	(23)	(22)		(23)	(19)	(21)	
国外	(28)	(24)		(33)	(14)	(2)	
投資財	(36)	(34)		(35)	(30)	(24)	
小売売上高指数 (1962年=100)	146.2 (8.9)	146.0 (10.9)		147.0 P (14.3)	167.9 (12.5)		
実収賃金指数 (製造業、1958年=100)	232.4 (8.7)	239.6 (9.2)		239.8 (12.7)			
○未充足求人数 (千人)	806 (497)	849 (600)	731 (536)	833 (610)	787 (582)	736 (538)	670 (487)
○失業率 (%)	0.6 (1.3)	0.5 (0.9)	0.7 (1.0)	0.5 (0.8)	0.5 (0.9)	0.6 (0.9)	0.9 (1.3)
生計費指数 (全家計、1962年=100)	119.3 (2.6)	119.4 (2.8)	120.4 (2.8)	119.5 (2.7)	119.9 (2.8)	120.4 (2.7)	121.0 (2.9)
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	100.6 (1.6)	101.6 (2.6)	103.8 (4.4)	102.1 (2.9)	103.2 (3.9)	103.9 (4.5)	104.3 (4.7)
輸出 (FOB・億マルク)	95.0 (24.8)	95.2 (15.7)	103.0 (7.5)	98.3 (19.5)	109.7 (15.0)	96.0 (4.0)	103.3 (4.0)
輸入 (CIF・億マルク)	82.0 (26.7)	81.9 (19.7)	86.6 (16.3)	85.1 (26.8)	95.2 (21.0)	81.5 (13.0)	83.2 (15.0)
○貿易収支 (億マルク)	13.0 (11.4)	13.3 (13.8)	16.4 (21.5)	13.2 (15.2)	14.5 (17.2)	14.5 (20.4)	20.1 (26.9)
対外準備 (月末・億マルク)	383.0	458.2	263.0	458.2	372.0	324.5 P	263.0

(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. いずれも季節末調整。

3. Pは速報計数。

4. 生産者物価指数は1968年以降は付加価値税(1968年1月以降実施)部分を除く。ただし1968年中の前年同期比については付加価値税を含んだ指数により算出。

この間、労働組合の賃上げ要求はきわめて強く、1月中旬の労・使・政府3者会談(協調的行動のための会議)でも、本年の賃上げ目標をめぐって労(10%)、使(5.5%)の見解が激しく対立したと伝えられる。従来比較的穏健といわれた西ドイツ労組の態度が硬化しているのは、昨秋の山ねコストの成功以来若年層の突き上げが強まっているためといわれている。

海外への資金流出続く

海外への資金流出は年明け後も続き、9月末~1月中旬の金・外貨減少額は実質50億ドル強に達した。これに伴う外貨繰り難に対処して同国は、IMFスーパー・ゴールド・トランシュの引出しおよびGAB債権の回収に続いて米国中期債20億マルク(5.46億ドル)の期限前償還を受けたほか(「要録」参照)、金の売却(5億ドル)をも実施した。もっとも、ブンデスバンクのクラーゼン新総裁は、1月13

マルク投機に関連する金・外貨準備の動き

期 間	増(+) 減(Δ)	備 考
1969. 4. 24～ 5. 9	+ 4,380	5 月危機時の流入
5. 10～ 6. 30	Δ 2,849	
7. 1～ 8. 29	+ 570	◀ 8 月 8 日、フラン切下げ発表
9. 1～ 30	+ 1,329	◀ 選挙接近に伴う投機
10. 1～ 23	Δ 657	◀ 9 月 30 日からマルク・フローティング
24～ 31	Δ 842	◀ 10 月 24 日、マルク切上げ決定
11. 1～ 7	Δ 847	
8～ 14	Δ 676	
15～ 21	Δ 246	
22～ 28	+ 456	◀ 11 月 26 日、IMF ゴールド・トランシュ引 出し 540 百万ドル
11. 29～12. 5	Δ 742	
12. 6～ 15	+ 808	◀ 12 月 10 日、GAB 債権回収 550 百万ドル
16～ 23	Δ 531	
24～ 31	Δ 540	◀ 金売却 500 百万ドル
1970. 1. 2～ 7	Δ 82	
8～ 15	+ 146	◀ 米国中期債期限前返済 273 百万ドル
16～ 23	+ 238	◀ " 273 百万ドル
1969. 10. 1～70. 1. 23	Δ 3,515	マルク・フローティング以降の減少
1969. 4. 24～70. 1. 23	Δ 85	5 月危機直前比減少額

資料：ブデスバンク週報。

い、先行き必要とあれば金融を緩和しうる素地を早めにより出すことが望ましいとの判断によるものとみられている。

◇ フ ラ ンス

貿易収支は均衡

12 月は、輸出が 73.3 億フランと 10 月に次ぐ高水準を記録したうえ輸入は伸び悩みを続けたため、通関ベースの貿易収支赤字幅は昨年中の最小となり、国際収支ベースでは前月に引き続いておおむね収支均衡となった。

輸出の好調は、①西ドイツ、イタリア経済の過熱持続、②平価調整による価格競争力強化ないし輸出採算改

善、③頃来の設備投資の生産力化による輸出余力増大、などに基づくものとみられている。これに対し輸入の伸び悩みは、平価変動前のおもわく輸入著増の反動による面が少なくなく、落着き基調に転じたかどうかなお断を許さないとみる向きが多い。

このような貿易収支の回復やリーズ・アンド・ラグズの逆転を主因とする短資還流もあって、公的対外ポジションの改善は著しい。政府は 12、1 月の両月にスワップ等短期債務を 8 億ドル強返

フランスの公的対外ポジション

(単位・百万ドル)

	金・外貨準備増減 (Δ) (A)	対 外 債 務 増 (Δ) 減 (B)	好 転・悪 化 (Δ) (A+B)
1969 年 8 月中	187	3	190
9 "	225	Δ 490	Δ 265
10 "	Δ 94	46	Δ 48
11 "	74	125	200
12 "	Δ 156	415	259
1970 年 1 月中	52	410	462

資料：フランス大蔵省。

日の就任演説で、「急速な資金流出は予期されたところであり、その結果(国内流動性が収縮して)金融政策がその本来の機能を果たしうようになった」との見解を示している。

財政面からの引締めを強化

巨額の資金流出に伴って国内金融市場は引き締まりの度を強めており、コール翌日ものは 9% を上回る水準を続け、預金金利、貸出金利も 1 月にはいって 0.5～1.0% 方上昇していると伝えられる。

こうした情勢に加え、前述のように景気過熱がいつこうに改まらぬこともあって、市中では年初来公定歩合引上げの可能性がうんぬんされていた。とくに 1 月 21 日の中央銀行理事会が注目されたが、結局見送られ、そのかわり翌 22 日の閣議において支出繰延べ、景気変動準備金の積立てなどを骨子とする財政面からの景気抑制策が決定された。これは、切上げ効果や海外景気動向のいかんでは、下期以降景気後退の可能性もあるとの懸念から、効果発現にタイム・ラグを伴う金融引締め強化より、ここは財政政策によって即効をねら

済しており、さらに2月にはIMFとのスタンバイ取決め(44年10月号「要録」)に基づく第2回引出し(485百万ドル)を実施して、短期債務の返済に充当する方針と伝えられる。こうした情勢を映じて、フラン直物相場も年明け後4ヵ月ぶりに平価を上回るに至った。

経済活動は依然高水準

11月の鉱工業生産指数は前月比0.8%低下したが、これは主として電力ストの影響をこうむった金属加工部門の減産(前月比-4.2%)によるものであり、実勢は高水準の前月を上回っているもの

とみられ、むしろその強調があらためて見直されている。INSEEのビジネス・サーベイ(11月実施)でも、企業が依然強気の見通しを変えていないことが明らかになった。

こうした情勢から、政府は「切下げの第1段階は成功した」が、「引締め措置をゆるめる状況には至っていない」としており、一部に緩和要請の強かった消費者信用規制措置(1月末期限切れ)をほぼそのまま継続することとした。また、かねて景気の転換は近いとしていたINSEEも、「総需要が減少に転ずるのはなおかなり先」との見方に

フランスの主要経済指標

	1968年	1969年							
		第4 半 期	第1 半 期	第2 半 期	第3 半 期	第4 半 期	10 月	11 月	12 月
鉱工業生産指数* (1959年=100)	159.3 (4.1)	177.0 (9.4)	180.5 (32.9)	180.8 (8.2)			187.0 (8.1)	185.5 (4.2)	
小売売上高指数* (1963年=100)	129 (5.7)	143 (13.5)	142 (19.3)	145 (8.2)					
実収賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	253.4 (9.8)	274.2 (15.5)	279.1 (16.0)	285.4 (7.6)	291.3 (7.7)	291.3 (7.7)	—	—	—
求職者数* (千人)	256.4 (29.9)	225.6 (Δ 16.4)	218.9 (Δ 16.4)	216.3 (Δ 23.3)			218.4 (Δ 15.8)	217.8 (Δ 17.0)	219.0 (Δ 15.2)
消費者物価指数* (1962年=100)	122.5 (4.5)	127.5 (5.7)	129.1 (6.4)	130.6 (6.3)			132.0 (5.7)	132.6 (5.8)	133.0 (5.9)
卸売物価指数* (1949年=100)	206.9 (1.5)	218.9 (6.7)	221.8 (9.2)	223.3 (8.1)			230.3 (9.6)	234.0 (10.4)	
○コール・レート (翌日もの・%)	6.20 (4.77)	8.03 (4.94)	8.92 (5.51)	9.15 (6.23)			9.37 (7.08)	9.59 (9.16)	
○国債利回り (5%永久債)	5.86 (5.66)	6.04 (5.81)	6.42 (5.87)	6.53 (5.91)			6.80 (5.81)	6.64 (5.77)	
マネー・サブライ (月末・億フラン)	2,162 (8.4)	2,112 (10.6)	2,166 (4.2)	2,175 (3.8)					
銀行貸出 (月末・億フラン)	1,490 (11.4)	1,516 (11.2)	2,506 (8.5)	1,561 (9.1)					
輸出 (FOB・百万フラン)	62,578 (11.8)	5,905 (11.6)	6,425 (46.0)	5,855 (10.8)	7,361 (24.7)	P 7,790 (25.9)	P 6,969 (24.4)	P 7,325 (23.2)	
輸入 (CIF・百万フラン)	68,929 (12.9)	6,830 (21.7)	7,631 (50.8)	6,833 (24.67)	8,135 (20.4)	P 8,750 (34.5)	P 7,775 (16.6)	P 7,879 (10.3)	
○貿易収支 (百万フラン)	Δ 6,351 (Δ 4,929)	Δ 925 (Δ 323)	Δ 1,205 (Δ 669)	Δ 1,012 (Δ 228)	Δ 774 (Δ 853)	Δ 960 (Δ 317)	Δ 806 (Δ 1,065)	Δ 554 (Δ 1,201)	
○金・外貨準備高 (百万ドル)	4,200 (6,108)	3,986 (6,023)	3,610 (5,517)	4,006 (4,374)	3,832 (4,200)	3,913 (4,265)	3,989 (3,985)	3,832 (4,200)	

(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. *印は季節調整済み計数。

3. Pは速報計数。

4. 卸売物価は68年12月から付加価値税増税実施。

5. 輸出、輸入、貿易収支の四半期計数は月平均計数。

変わっている。

もっとも、貯蓄金庫の昨年後半の貯蓄純増額が前年同期の3倍に達し、また昨秋の購買意欲調査で収入増を消費に回すとの回答が全体の38%(67年以来の最低)にとどまるなど、貯蓄意欲の回復が目立ち、消費は漸次鎮静の方向に向かっているものとみられている。

ア ジ ア 諸 国

◇ パキスタン

経済は回復傾向

天候不順に伴う農業生産の不振ならびに昨春の暴動と政権交替などに災いされて低迷を続けてきたパキスタン経済は、本年度(69年7月～70年6月)にはいるとともに、気象条件の好転、政情の安定、さらには新経済政策の実施などからようやく回復歩調に転じ、しだいに活気を取りもどしつつある。

まず、農業生産についてみると、昨年度は東パキスタンの天候不順を主因に、主力産品である米、ジュートが減産(－4%、－12%)を余儀なくされたが、本年度は気象条件にも恵まれたうえ、農耕技術の改良普及も着実に進んでいるため、か

なりの回復が期待され、とくに食糧については昨年度の120万トンの不足が本年度の40万トン程度の増産によってかなり緩和するものと見込まれ、自給達成(約2,300万トン)に近づきつつある模様である。また工業部門についても、政情が安定するにつれ、労資ともに落ち着きを取りもどし、生産は軌道に乗りはじめた。とくに暴動直後に前年水準を下回った綿、ジュート織布の主要生産部門も昨秋以降は回復基調に転じている。

さらに財政面においても、民生の安定に加え、本年度が第3次5ヵ年計画の最終年度に当たるところから、総額25.6億ドル(前年度比+10.3%)の積極予算を組み、このうち約4割(10.6億ドル)を開支に充当するなど景気浮揚策を図っている。本年度の実質成長率は6%程度(前年度5.2%、第3次5ヵ年計画目標6.5%)に回復するものと予想されている。

しかしながら、対外面についてみると、貿易収支はジュートの減産、綿花市況の低落を主因に輸出が不振(69年1～9月、前年比－9.2%)を続けているため、輸入を抑制しているにもかかわらず赤字幅は大幅な拡大(276百万ドル、前年比+69百万ドル)を余儀なくされている。もっとも外貨準備については、IMF借入れのほか、外国援助の既往コミット分の流入などもあって、昨年11月末には325百万ドル(年初来+73百万ドル)に回復、当面小康を保っている。

当局は、このような経済回復をいっそう助長する見地から当面次のような施策を講じている。

パキスタンの生産動向

(前年比・%)

	1966年度	1967年度	1968年度	1969年度
農 業	1.6	1.1	11.0	3.0
鉱 業	4.6	2.9	2.8	4.1
工 業	5.1	8.0	6.2	6.0
(うち大企業)	(6.3)	(10.6)	(7.7)	(7.5)
建設	5.0	12.4	10.0	20.0
電気・ガス・水道	14.8	5.2	9.1	12.6
運輸・通信	13.9	11.7	3.3	3.2
卸・小売	4.5	6.9	4.0	5.7
サービス	3.7	4.0	3.7	3.7
G N P(実質)	4.6	5.0	7.5	5.2
1人当たり所得	1.9	2.4	4.7	2.3

(注) 年度は当該年の6月に終わる1年間。

パキスタンの貿易・外貨動向

(単位・百万ドル)

	1969年度	1968年	1969年			
		10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	
輸 出	693	178	188	159	146	
(前年比・%)	(Δ 1.6)	(3.2)	(Δ 3.1)	(Δ 9.2)	(Δ 13.8)	
輸 入	1,022	247	246	266	256	
(前年比・%)	(4.6)	(0.1)	(Δ 0.3)	(11.5)	(Δ 2.8)	
収 支 じ り	Δ 329	Δ 69	Δ 58	Δ 107	Δ 110	
外貨準備高(各期末)		252	306	316	324	

すなわち、金融面からは、沈滞していた民間企業活動の活発化を図るため、①中央銀行の対商業銀行貸出限度額の引上げ(7.9→8.3億ドル)および工業手形再融資期間の延長(5→10年)、②商業銀行の小麦・砂糖加工業者に対する商品担保貸付の限度引上げおよび輸入業者に対する輸入外貨割当証(Bonus Voucher)取得資金の融資認可、③商業銀行および貯蓄銀行の預金金利の引上げ(0.5～1.0%)、など一連の緩和策を講じたほか、農業信用再融資制度(農業機具、肥料等の取扱い業者に対する貸付を中央銀行がリファイナンスするもの)を新たに実施した。

また、貿易面では、年初来、原材料輸入を中心に輸入制限を緩和したほか、財政面では、関税、物品税の引上げによる増収(90百万ドル)、物価対策としての販売税の引下げ、小麦価格の引下げを実施している。

一方、本年7月から始まる第4次5ヵ年計画については、東西パキスタンの目標成長率(年率)を個別に設定し、それぞれ6.5%、5.5%と格差をつけ、両地域の均衡発展を図っていく方針で、それに要する資金は総額150億ドル程度(第3次実績比6割増)が予定されている。

同国では、本年10月、総選挙を実施し、民政への移行を予定しているが、従来の高度成長に伴う少数資本家の資本集中や地域格差の拡大などに対する反省から採られた、社会正義(social justice)を重視する政策転換がどのような効果をあげていくか、今後の成り行きが注目されよう。

◇ カンボジア

依然として停滞を続ける

1964年以来、貿易・金融の国営化、米国援助の受入れ拒否など、社会主義政策と自力更生の路線を歩んできたカンボジア経済は、農業生産の低迷に基因する国内生産活動の停滞、輸出不振に伴う外貨準備の著減、軍事、開発支出の増大による財政赤字の累増など、全般的に行きづまり状態に陥り、その打開策に腐心している。

すなわち、GNPの約4割を占める農業生産は、1969年度中(68年7月～69年6月)、米が干ばつによる乾季作の不作を主因に前年度比23%の減産となったほか、とうもろこし(同－28%)、ゴム(同－7%)等の主要品目が軒並み減産を示した結果、農業所得は著しい減少を示した。一方、農産加工および消費財を中心とする工業生産も、内需の沈滞、原材料不足および投資資金の枯渇などから生産縮小を余儀なくされ、前年に引き続き低水準にとどまっている。

さらに、昨年中の国際収支についても、輸出は、木材が好伸したものの米、ゴム等の主要輸出品が生産不振を映じて減少し、ほぼ前年並みの不振にとどまったうえ、輸入は、きびしい輸入制限措置にもかかわらず金属製品を主体に依然増勢を続けたため、入超幅は前年(27百万ドル)をさらに上回るものとみられる。このため、平価切下げ(69年8月)後、観光収入の持ち直しがみられるものの、外貨準備は逐月減少し、69年7月末には70百万ドルの低水準に落ち込んでいる。

政府は、第2次5ヵ年計画(68～72年)の推進によって経済発展の足がかりをつかむべく、かんがい施設の拡充、施肥量の増大など主として農業開発促進策を実施している(69年度の開発支出は前年度比5割増の13億リエル)。しかしながら、これら所要資金の大部分を中央銀行借入に依存したため、食糧生産の不振とあいまって消費者物価指数は騰勢を強めている(69年4月のプノンペンCPIの前年比上昇率は+7%、うち食料+12%)。しかも、これら開発投資は、外国援助の停滞による輸入資材の不足、行政機構の不備などからいまだ十分な効果をあげておらず、最近の名目成長率は年平均2.7%(人口増加率2.2%)といわれ、5ヵ年計画の目標成長率5%を大きく下回っている。

ここで注目されるのは、こうした低迷基調を打開するため、またベトナム和平後のアジア情勢を展望して、従来の経済孤立主義を改め国際協調へ政策転換を図っている点である。すなわち、68年末

にシアヌーク元首が、①国際機関への参加、②外資の積極的導入、など国際協調を基本路線として打ち出したのを契機に、アジア開銀への復帰(68年12月)をはじめ、IMFへの加盟(69年12月、クォータ19百万ドル)を実現するなど、国際機関からの支援を期待するとともに、貿易・為替面では69年8月、リエル貨の切下げ(1米ドル=35.0→55.5リエル)を断行、同時にこれまでの対フランス特惠レートを廃して対フランス依存関係を是正するとともに、実質的な単一為替レートの採用に踏み切った。また同12月、民間外資の導入促進および国营企業の非能率改善を旨として「経済の一部自由化に関する法律」を制定し、これまで全面的国营下にあった貿易業務の一部を民間へ移譲するとともに、外銀支店の設置、民間銀行の設立を認めるに至った。

このように、最近の同国は永世中立を国是としながらも、社会主義路線の修正と対外協調の方向に徐々に政策転換を図っているので、対外援助の増大ともあいまって、農業開発、観光事業を中心に漸次回復歩調をたどっていくものと期待されている。

共産圏諸国

◇ 中 共

農業生産は好調

中共の農業生産は、昨年中順調に推移し、67年に次ぐ史上第2位の豊作を記録した模様であるが、食糧事情は心ずしも目だった好転をみせていない。

中共当局の発表によれば、昨年の食糧生産は夏作・秋作ともに豊作であり、総生産高でも豊作だった68年をさらに上回っている。地域別にみても総じて好調で、「広東、江西、上海、雲南、河北」が史上最高の豊作、「山東、山西、広西、福建、陝西、新疆、青海、寧夏」が昨年より大幅の増産、「江蘇、浙江、湖南、北京、天津、チベット」が引き続き豊作、「河南、貴州、湖北、安徽、遼

寧、吉林、黒竜江、甘粛、四川、内蒙古」が自然災害を克服して比較的よい収穫であったと伝えられている。また、綿花をはじめ、繭、茶、葉たばこ等の経済作物も増産をみたと発表されている。

このような農業生産好調の原因としては、①一部地域に災害が発生したものの、天候がおおむね良好であったこと、②治水工事の進展により作付け面積が拡大したこと、③地方の小型肥料工場の増設、養豚の奨励などによって各種肥料が増産されたこと、などが指摘される。

しかしながら、食糧生産の好調にもかかわらず食糧事情が目だった好転をみせず、依然としてカナダ、豪州などから小麦を大量に輸入しており、配給量も削減されているといわれている。これは、基本的には中共の人口増加率が食糧生産の増加率を上回っているためであるが、さらに近年、「戦争に備え、災害に備えるため」、食糧を積極的に備蓄していることによるところも大きい。

鉱工業生産の回復は足踏み

鉱工業生産は、文化革命が收拾段階にはいった68年後半から回復に転じ、69年前半には著しい増産が伝えられたが、後半には再び足踏み状態にとどまっているようにうかがわれる。

すなわち69年上半期には、鉱工業生産のめざましい回復が報じられた。たとえば、甘粛では前年同期比倍増、北京では89.5%増、黒竜江では55.4%増を記録、吉林、遼寧、上海など主要工業地区でも国家計画の達成が伝えられた。しかしながらその後における年間の鉱工業生産実績については、わずかに北京など3大都市と合肥など7地方都市の模様が伝えられたにすぎず(前年比で、上海15%増、天津28%増、合肥65%増、広州など6都市は国家計画を達成)、省単位での実績はまったく発表されていない。このように年間の実績に関する発表が上半期に比しきわめて少ないのは、おそらく下半期にはいって工業の伸び率が著しく鈍化し、その回復が足踏み状態にあることを示唆するものとみられる。

このような事情もあって、当局は、このところ

石炭、石油、電力、鉄鋼、機械工業など重工業部門の生産回復に努力を傾注している。とくに元来不足がちな石炭、石油、電力については、増産に努めるとともにいっそうの節約を呼びかけている。鉄鋼部門では首都鋼鉄会社の提唱した増産競争運動を契機として生産の飛躍的發展を図っている。また、機械部門でも、自力による技術開発・技術革新に重点を置き、トラック、船舶、高炉のほか電子計算機、新聞ファクシミリなどの開発も試みている。

このような重点部門の回復努力は徐々に実を結

びつつあるが、鉱工業部門全体としては、文化革命による打撃が大きかったうえに、管理機構の再建、旧幹部・専門家の再任、原材料の確保など問題が少なくない。元旦の「人民日報」社説も、例年行なっている国民経済の具体的展望を本年は明らかにせず、その後の報道も本年で終わる予定の第3次5ヵ年計画についてまったく言及していない。これらの諸点からもうかがえるように、中共経済、とくに工業生産が順調な成長路線に乗るまでにはなおかなりのうねりや曲折を余儀なくされるものとみられる。