

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気はゆるやかな回復へ

米国経済は底入れから再拡大に向かいつつあるようにうかがわれる。もっとも、主要指標の動きにもみられるように景気の回復力はいまだ弱く、一時的にもせよGMストがマイナスに作用することもある。当面の回復テンポはごくゆるやかなものにとどまろうとの見方が多い。

8月の鉱工業生産は、設備・国防資材の不振を主因に前月比-0.1%と伸び悩んだ。雇用面では、9月の失業率が5.5%と一段と水準を高め、雇用者数の減少(8、9月中26万人減)、労働時間の短縮が続いている。

一方需要面をみると、住宅建設と消費にやや明るさが増してきた。住宅着工(8月)は反落したものの、なお140万戸台(年率)と本年前半の120万戸台に比べてかなり高い水準を持続しており、住宅金融機関預金の好調(注)などからみて、年内に170万戸台に達する公算も大きいとされている。

(注) 8月の貯蓄貸付組合預金増加額は5.2億ドルと、昨年8月の純減(25百万ドル)に比べ様変わりが増加。

小売売上高は6、7月が上方修正されたうえ、8月も306.9億ドルと前年同月を4.6%上回った。またミシガン大学の調査(8月)によると、

消費者購買意欲が1年半ぶりに若干ながら回復に転じた。もっとも、付加税の撤廃等による可処分所得の順調な伸びに比べ消費はいまひとつ盛り上がりには乏しく、貯蓄率もいまだ7%前後の高水準にあるとみられている。

7月の総事業在庫は、製造業の大幅増を主因に前月比12億ドル増と本年上期の月平均増加額の3倍に及ぶ増加となった(販売好調により在庫率は1.57ヵ月分と前月比横ばい)。7月の在庫の急増には、自動車スト見越し等の特殊要因もあったようであるが、商務省調査にもうかがわれるように、製造業では販売好転期待から在庫保有態度がやや積極化している模様である(上期実績18億ドルに対して下期は24億ドル程度の増加を予想)。

こうしたなかであって、設備投資予測は期を追って下向きに修正されている。9月初に発表された商務省・証券取引委員会(SEC)の調査によると、本年の設備投資は前年比+6.6%と前2回の予測(+9.8%、+7.8%)時から減額修正され、昨

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1969年	1970 年				
		第 1 四半期	第 2 四半期	6 月	7 月	8 月
鉱工業生産指数* (1957~59年=100)	172.7 (4.4)	170.7 (0.3)	169.4 (△ 1.9)	168.8 (△ 2.8)	169.2 (△ 3.1)	169.0 (△ 3.0)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	305.0 (9.5)	290.6 (△ 3.0)	293.1 (△ 2.4)	297.4 (2.0)	314.0 (1.1)	305.6 (△ 0.3)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	293.4 (3.8)	297.8 (2.5)	304.6 (3.6)	305.2 (3.9)	307.3 (5.6)	306.9 (4.6)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,464 (△ 1.9)	1,783 (△ 12.2)	2,189 (△ 6.7)	800 (△ 3.6)	641 (△ 3.3)	526 (△ 5.3)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,467 (△ 2.7)	1,250 (△ 27.6)	1,281 (△ 15.4)	1,393 (△ 7.6)	1,591 (11.3)	1,431 (4.0)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	7,489 (8.7)	7,823 (7.8)	8,013 (8.1)	7,982 (7.0)	8,033 (6.7)	8,074 (6.4)
失 業 率* (%)	3.5	4.2	4.8	4.7	5.0	5.1
消費者物価指数 (1957~59年=100)	127.7 (5.4)	132.4 (6.2)	134.6 (6.0)	135.2 (6.0)	135.7 (5.9)	136.0 (5.7)
卸 売 物 価 指 数 (1957~59年=100)	113.0 (4.0)	116.3 (4.7)	116.8 (3.7)	117.0 (3.4)	117.7 (3.9)	117.2 (3.4)

(注) 1. *印は季節調整済み。

2. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%)。

年(+11.5%)を大幅に下回る見通しとなった。しかもこの+6.6%の見通しさえ楽観的で、将来一段と減額されようとする向きも少なくない。設備投資の先行指標である機械受注も昨年末以来減少を示しており、こうした動きを裏付けている。

一方物価面では、8月の消費者物価が前月比+0.2%と68年12月以来の微騰にとどまったことが注目をひいたが、これは食料品・衣料品価格の騰勢鈍化によるところが大きい。一方、卸売物価(9月)は農産物の値上がりを主因に反騰(前月比+0.5%)したが、工業品は6～8月に引き続き落ち着いている。このような動きをながめて、物価動向にきびしい見方をとってきたニューヨーク連銀も、「インフレのペースがついに鈍化するに至ったとの望みをいだかせる」(同行月報9月号)と評価している。物価騰勢鈍化の原因としては、需給緩和のほか、過剰労働力のレイオフによる生産性上昇率の持直しによりコスト圧力がいくぶん弱まってきたことが指摘されている。しかし同連銀も述べているように、賃金の上昇圧力は依然根強いものがある。

全米自動車労組、ストに突入

全米自動車労組(UAW)は9月15日、初年度15%の賃上げを含む主要3項目の要求(注)を掲げてGMを対象にストに突入した。GMは年間売上げ240億ドル、米国内自動車生産の約半数を占め、米国鉄鋼生産量の10%、ゴムの35%を消費する巨大企業であるだけにその影響が懸念されている。当面の景気動向に及ぼす影響については、同ストによるGNP損失は大きい(商務省は第3四半期でも20億ドルと推定)、スト解決後の増産を考えればストがよほど長期化しないかぎり景気の基調に響くほどのことはあるまいとの見方が多い。むしろ問題は、ストの結果大幅賃上げが実現してこれが明年夏の鉄鋼労組の賃上げを刺激したり、自動車の価格引上げを招く点にあるとみられている。またスト終了後の増産に来夏の鉄鋼ストを見越した鋼材備蓄が重なって一時的にせよ需給がタイト化し、インフレ再燃の契機になりかねないと

する向きもある。

(注) 労使のおもな対立点。

(1) 賃上げ幅

○組合は初年度+15%(標準労働者時間当り賃金<現行約4ドル>を61.5セント引上げ)を要求。

○会社側は2次回答で初年度+9.8%(+38セント)を提示。

(2) 物価スライド

○組合は消費者物価指数+0.3ポイントごとに時間当り1セントの無制限物価スライドを要求。

○会社側は3年間最高28セントの頭打ちを主張。

(3) 年金受給資格

○組合は30年勤続後月500ドルの年金を要求。

○会社側は月500ドル支給対象者を、30年勤続、58才以上に限ることを主張。

長短金利の低下続く

9月央の納税資金需要が銀行の控えめな予測をも下回ったため、市場には一挙に緩和感が広がりはじめた。納税期におけるニューヨーク大銀行の事業貸出増加額は、企業収益不振による納税額減少およびベン・セントラル鉄道破たん後における企業の流動性補充努力などを映じ、貸出債権売却分調整後約1.4億ドルと前年同期の3分の1程度にとどまった。このため納税日の翌日(9月16日)には、大量の銀行余資が生じてフェデラル・ファンドの取り手がいないという異常な状態もみられた。

すでに8月下旬来、地方小銀行のプライム・レート引下げがあいついでいたが、9月21日にはモーガン・ギャランティをはじめ大銀行も引下げ(8.0→7.5%)に踏み切った。これは、前記のように資金需要の着きや「限界資金コストが3月の8%から9月央には6.5%程度に下がった」(ファースト・ペンシルバニア銀行バンティング頭取)ことによるものとされている。もっとも、3月の引下げ(8.5→8.0%)時同様、銀行の関連業務の規制を内容とする一行持株会社規制法案が微妙な段階にさしかかっている際でもあり、銀行が議会の意向をおもんばかって実施を早めたのではないかと観測も行なわれている。

プライム・レート引下げ後、TBレートが一段の金利低下を見越した大量の買い注文から急落、1年4ヵ月ぶりに公定歩合(6.0%)を0.3～0.4%下

回る正常な姿にもどったほか、フェデラル・ファンド金利も一時6%を割ったため、市場では9月15日の連邦公開市場委員会(FOMC)で新たな緩和方針が決定されたのではないかと憶測し、公定歩合引下げルーマーも生じた。もっとも、TBおよびフェデラル・ファンド金利とも、その後反発して6%前後となった。

一方長期金利も総じて低下の大勢にある。たとえば社債では、大量の起債にもかかわらず、物価の落着き気配や設備投資の増勢鈍化などから利回り低下が続いており、新発債利回りは6月末のピークに比べ0.8ポイント程度低下した(9月22日 Baltimore Gas Co. 30年もの8.55%)。

この間、連銀の金融政策は基本的にはモデレートな緩和という年初来の方針を維持しているとみられる。8月のマネー・サプライは前月比年率10%と大幅な増加を示し、ゆるめすぎとの批判も一部にみられたが、その後の抑制もあって、7~9月期としては年初来のすう勢を若干上回る年率4.5%の増加にとどまった(1~3月3.8%、4~6月4.2%)。一方銀行信用は、7月前月比年率18%、8月同24%と加速度的に増加しているが、これ

は預金金利規制の一部停止後CD資金が大幅に流入したことによるもので、連銀もこのような大幅な拡大は一時的な現象であり、とくに問題とするにはあたらないとしている。

この間政府筋では、潜在成長率約4%の米国経済では、実質成長率を4%まで高めても失業率の低下は期待できないから、「今後1年半以内に完全雇用に達するためにはマネー・サプライ増加率を年率8~9%まで高めるべきだ(スタインCEA委員)」と強調しはじめている。また民主党政権当時の3人のCEA委員長(ヘラー、アックリー、オーカン)も、「マネー・サプライ拡大を含む金融緩和が是非とも必要であり、現状ではインフレ再燃は考えられない」と述べている。これに対し一部市中銀行エコノミスト(FNCB、オールセン)などには「71会計年度の財政赤字が100億ドルをこえることが見込まれる現状では、金融の大幅緩和は67年と同様インフレを再燃させる危険がある」と反対する向きもある。

欧州諸国

◇ 英 国

消費を中心に需要はやや回復

7月の小売売上数量は、食料品の減少が大きく響いて前月比1ポイント下落したが、耐久消費財等他の商品はいずれも前月を上回った。自動車を中心とする賦払信用の増加(年率約10%増)もあって、消費は引き続き漸増傾向にあるとうかがわれる。一方低調を伝えられていた民間設備投資も、第2四半期は前期比7.5%増(実質、速報)と前期の落込みをほぼばん回した。このような投資回復もあって第2四半期の実質GDP(速報)は前期比1.3%増加し、ここでも第1四半期の減少(前期比0.8%減)を取り返したかたちとなっている。

もっとも民間設備投資は、本年上期通算でみると依然前年下期を1%方下回っており、また企業の収益不芳、資金繰りひっ迫等の現状を考慮すると、このまま上向きに転ずるかいなかは即断でき

米国の主要金利動向

(単位・年率・%)

	1969~70年 のピーク(A)	現時点(B)	(B) - (A)
フェデラル・ ファンド	9.68 (1969.10.18)	6.36 (10/7)	△ 3.32
T B レート (3か月入札)	8.096 (69.12.29)	6.029 (10/9)	△ 2.067
B A レート (90日)	9.125 (69.12.29)	6.625 (10/13)	△ 2.5
CD発行レート (3か月未満)	8.0 (70.6.24)	6.75 (10/7)	△ 1.25
コマーシャル・ ペーパー (4~6か月)	9.08 (70.1.9)	7.00 (10/9)	△ 2.08
プライム・ レート	8.50 (70.1.9)	7.50 (9/21)	△ 1.0
地 方 債	6.95 (70.6.19)	6.15 (10/9)	△ 0.8
長 期 国 債	7.20 (70.5.29)	6.50 (10/9)	△ 0.7
社 債	8.60 (70.6.26)	8.02 (10/9)	△ 0.58

(注) TB、BA、CDを除き週平均。

ない。加えて実質ベースの輸出も依然伸び悩みの模様であるため、需要総体の伸びは今春の政府経済見通し(本年の実質GDP成長率3.3%)をかなり下回るゆるやかなものとどまっているようである。

政府は引き続き慎重な態度

物価の上昇が続く一方で経済活動が停滞しているため、英国産業連盟(CBI)は「現在の悪循環を断ち切るためには、多少の危険を冒しても法人税の5%程度引下げ等により投資を刺激する必要がある」と、繰り返し政府にリフレッシュ政策の採用を迫っている。一方労組筋も、賃金を抑制するよりも、むしろ生産増を通ずる企業収益の回復によって物価上昇を押えるべきであると主張し

ている。

しかし政府は、需要上向きのきざしがみられることもあって、慎重な政策態度を変えるに至っていない。バーバー蔵相は9月17日の英連邦蔵相会議で演説し、「英国経済を成長路線に乗せるための諸施策を考慮中ではあるが、賃金・物価が安定するまでは軽度のリセッションに耐えねばならない」と述べた。

ポンド相場は小康状態

8月後半から9月初めにかけて軟化を続けたポンド相場は、その後、①それまで英ポンド・ポジションを極端に圧縮していた大陸筋や米銀等によるポジション調整が行なわれたこと、②またこれらを映じてユーロ・スターリング金利が急伸した

英国の主要経済指標

	1969年		1970 年					
	第 3 半 期	第 4 半 期	第 1 半 期	第 2 半 期	5 月	6 月	7 月	8 月
産 業 総 合 生 産 指 数* (1963年=100)	123 (2.5)	124 (1.6)	124 (2.2)	123 (一)	121 (△ 1.6)	123 (△ 0.8)	122 (△ 0.8)	
機 械 工 業 新 規 受 注 指 数* (1963年=100)	124 (△ 0.8)	142 (6.0)	138 (1.5)	144 (△ 7.1)	131 (△ 10.3)	165 (20.4)	156 (71.4)	
小 売 上 数 量 指 数* (1966年=100)	103 (一)	103 (△ 1.0)	103 (1.0)	104 (一)	105 (1.0)	105 (1.0)	104 (2.0)	
個 人 消 費 支 出* (1963年価格・百万ポンド)	1,894 (1.1)	1,904 (0.6)	1,904 (2.6)	1,927 (2.3)				
実 収 賃 金 指 数 (全産業平均、1970年 1 月=100)	(基準時改訂のため不詳)		101.6 (9.5)	106.4 (11.5)	105.7 (12.4)	108.6 (11.9)		
○失 業 率* (%)	2.4 (2.4)	2.4 (2.3)	2.4 (2.3)	2.4 (2.2)	2.4 (2.2)	2.4 (2.2)	2.6 (2.3)	2.6 (2.4)
小 売 物 価 指 数 (1962年 1 月=100)	132.0 (4.8)	133.7 (5.1)	136.2 (5.0)	139.5 (5.8)	139.5 (6.1)	139.9 (5.9)	140.9 (6.7)	140.8 (6.8)
卸 売 物 価 指 数 (1963年=100)	121.2 (3.4)	122.7 (3.8)	124.9 (4.5)	127.5 (6.0)	127.6 (6.1)	128.1 (6.2)	128.4 (6.1)	
交 換 所 加 盟 銀 行 貸 出* (百万ポンド)	5,295 (6.0)	5,298 (5.1)	5,337 (3.4)	5,438 (5.7)	5,455 (4.0)	5,490 (7.5)	5,580 (7.6)	5,610 (4.7)
輸 出* (FOB、百万ポンド)	637 (15.8)	648 (14.3)	656 (16.1)	662 (11.1)	633 (7.8)	672 (8.4)	675 (12.1)	508 (△ 23.1)
輸 入* (CIF、百万ポンド)	680 (4.0)	693 (5.5)	712 (7.9)	755 (11.4)	727 (10.5)	792 (13.3)	595 (△ 13.4)	811 (20.9)
○貿 易 収 支* (国際収支ベース、百万ポンド)	11 (△ 47)	13 (△ 43)	11 (△ 43)	△ 29 (△ 32)	△ 28 (△ 14)	△ 48 (△ 25)	134 (△ 28)	△ 231 (△ 37)
○金・外 貨 準 備 高 (月末、百万ポンド)	1,014 (1,132)	1,053 (1,009)	1,129 (1,029)	1,163 (1,018)	1,153 (1,006)	1,163 (1,018)	1,165 (1,032)	1,147 (1,007)

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

2. *印は季節調整済み計数。

3. 四半期計数は、金・外貨準備高(期末)を除き月平均。

4. 貿易収支の前年5、6月は改訂前の計数。

ボ ン ド 相 場 (N Y 市 場)

	直 物 (ドル)	先 物 (3ヵ月・ ドル)	ディスカ ウント幅 (年率・%)	備 考
1970. 8. 3	2.39065	2.38946	0.1991	
10	2.38950	2.38870	0.1339	
13	2.38935	2.38735	0.3348	(8/13) 7 月の貿易収支発表
21	2.38680	2.38345	0.5614	
25	2.38385	2.37885	0.8389	(8/25) 直物は69年 9 月30日以来 の最低
31	2.38315	2.37800	0.8644	
9. 2	2.38355	2.37505	1.4264	(9/2) 8 月末の金・外貨準備発表
4	2.38145	2.37360	1.3185	(9/4) 直物は69年 9 月23日以来の 最低
8	2.38190	2.36555	2.7457	(9/8) 第 2 四半期の国際収支発表
14	2.38495	2.37105	2.3312	(9/14) 8 月の貿易収支発表
17	2.38590	2.37550	1.7435	
21	2.38650	2.37955	1.1648	(9/21) I M F 総会開会
25	2.38610	2.38045	0.9471	(9/25) I M F 総会閉会
10. 2	2.38625	2.38045	0.9722	(10/2) 9 月末の金・外貨準備発表
5	2.38630	2.38030	1.0057	

こと、③IMF総会で為替相場制度弾力化に関し具体的な決定がなされる見込みが薄れたこと、などから小戻したあと、9月中は2.385ドル前後では横ばいに推移した。しかし英国の国際収支基調についての警戒感が依然底流にあるため、当分相場は不安定な基調を脱しえまいとみられている。

なお、8月の貿易収支は231百万ポンドと史上最高の赤字を示し、前月に引き続き港湾ストのため大きくゆがめられた数字となった(9月号「国別動向」参照)。ストによる輸入滞りは8月中でほぼ一掃されたが、輸出面では今後なお数ヵ月にわたって船積み遅延の取りもどしが行なわれるとみられるため、ストの影響は本年いっぱい貿易統計上に及ぶ見通しである。

8月末の金・外貨準備高は、英蘭銀行によるポンド買い介入が若干あったほか、西ドイツに対する借款返済などもあって、月中18百万ポンド減と12ヵ月ぶりに減少を示した(第2四半期の国際収支については「要録」参照)。

◇ 西 ド イ ツ

賃金交渉の難航

西ドイツでは、9月にはいって全国勤労者の35

%に相当する780万人の賃金改訂交渉がいっせいに開始された。組合は15~18%の大幅賃上げを要求しており、昨年的大幅賃上げがその後のインフレ高進の主因となっただけに、今次賃金交渉は今後の西ドイツ経済を決定するかぎとしてその成り行きが注目されている。

交渉は11月末までにほぼ完了するといわれているが、労使間の食い違いが大きいうえ(たとえば、全金属傘下のある企業では、15%の要求に対して企業側は7%を提示)、組

合が強気の構えを示しているため交渉は難航、9月25日には、自動車・鉄鋼関連の職場で約10万人がストにはいったと伝えられる。

政府は労組に対し、国民経済的観点に立った責任ある行動を呼びかけており、ブンデスバンクも、実収賃金の上昇(第2四半期は前年比14.5%増)が企業の生産性上昇(同4.5%増)の3倍以上という状態が続けば、短期的にはインフレをさらに激化させ、長期的には企業収益の悪化、設備投資の減退を通じて景気停滞を招き、さらには完全雇用を阻害する危険さがあると警告している。

一部に先行き景気鎮静化のきざし

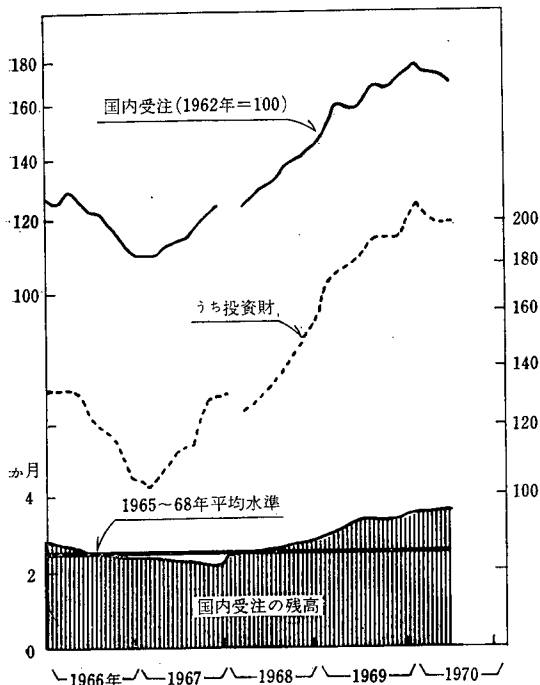
物価は依然騰勢を改めていない。8月の生計費指数は前年比4.1%高と朝鮮動乱ブーム時以来の騰勢を示し、製造業生産者物価も、非鉄金属等海外市況安から上昇テンポは若干鈍っているものの、投資財(7月は前年比10.1%高)を中心にじり高をたどっている。

しかし、この間一部需要の先行き増勢鈍化を示す動きがみられるところから、景気は漸次落着きに向かうのではないかとの見方が力を得つつある。

すなわち、先行指標である製造業の新規受注指

西ドイツの製造業受注状況

(季節調整済み)

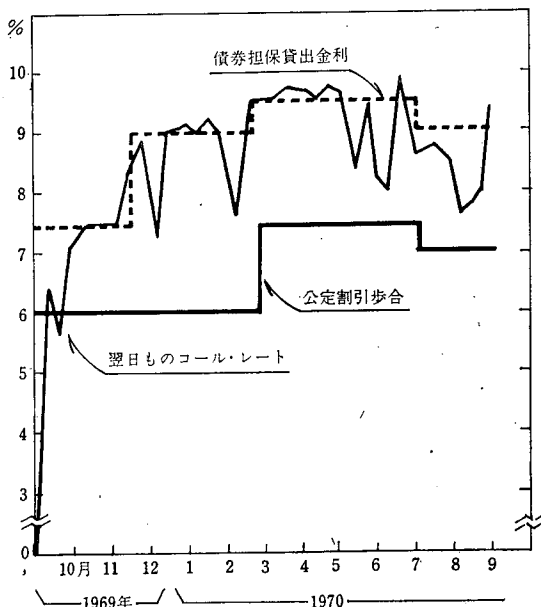


(注) 1967年12月までは売上税 (Umsatzsteuer) を含むため連続しない。

数(季節調整済み)は第2四半期以降減少に転じ、とくに7月には前年比1.6%の減少を示した(物価上昇を考慮すれば、数量ではかなりの減少)。これをもって基調の変化とみるのは早計であるとの見方も一部(フランクフルター・アルゲマイネ紙)にあるが、①国内投資財受注の鈍化がかなり明らかとなってきたほか、②特別償却制度の一時的停止(71年1月まで)、企業利潤の低下、資金調達コストの上昇などから設備投資の繰延べないし圧縮の動きがみられはじめていることを考慮すれば、新規受注は徐々に鎮静化しているとみられよう。一部にはすでに在庫圧縮の動き(原材料・消費財部門)や輸出意欲の高まりもうかがわれると伝えられている。

しかし一方で、①個人消費の高水準(小売売上高、6月、前年比16.6%増)、②財政需要の増加、③設備稼働率の高水準(7月、90%)、④労働力の大幅な不足、などが続いており、景気がすでに転換期にさしかかっていると判断するのは早計であら

西ドイツの公定歩合と翌日のコール・レートの推移



う。ブンデスバンクも、受注の鈍化傾向がインフレの是正につながるかどうかはなお今後の推移をみないとわからないとの見方をとっている。

金融のひっ迫続く

金融面では、海外短資の流入もあってひところ金利はやや低下傾向を示したが、9月にはいり再び上昇に転じている。長短金利はさる7月の公定歩合引下げ(7.5→7.0%)後ほぼ0.5%方低下したが、その後翌日物コール・レートが8月のボトム7.125～7.325%から9月24日には9.125～9.25%まで上昇、3ヵ月物も9.0～9.5%と高水準にあるほか、国債利回りも公定歩合引下げ前の水準にもどっている。

このような長短金利の推移は、企業の根強い資金需要に加え、大納税期(9月10日)や対居住者債務に対する追加準備率の導入(約35億マルクの流動性を吸収)による銀行の貸出余力の減少などを反映したものであり、また、おう盛な個人消費を映じ、貯蓄率が低下(第2四半期8.5%、前年同期9.0%)していることも一因と指摘されている。

西 ド イ ツ の 主 要 経 済 指 標

	1 9 7 0 年						
	第 1 四 半 期	第 2 四 半 期	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	159 (10.2)	158 (6.8)	157 (10.7)	164 (10.8)	156 (4.7)	P 159 (6.7)	
製造業稼働率(%)	1月 90	4月 92					
製造業受注指数* (1962年=100)	188 (9)	186 (6)	187 (7)	182 (5)	193 (8)	182 (△ 2)	
うち国内	(10)	(9)	(10)	(6)	(12)	(△ 1)	
国外	(△ 2)	(△ 2)	(7)	(△ 1)	(△ 3)	(△ 5)	
国内投資財	(17)	(11)	(11)	(—)	(13)	(△ 1)	
小売売上高指数 (1962年=100)	P 144.9 (11.1)	P 162.9 (11.6)	P 165.7 (12.3)	P 162.1 (6.5)	P 161.8 (16.6)		
実収賃金指数 (製造業、1958年=100)	237.0 (14.7)	P 270.4 (16.4)	P 261.8 (16.1)	P 264.5 (13.9)	P 284.8 (18.9)		
○未充足求人指数* (千人)	820 (670)	830 (770)	834 (751)	819 (768)	826 (783)	795 (784)	780 (782)
○失業率* (%)	0.7 (1.0)	0.6 (0.7)	0.6 (0.9)	0.6 (0.7)	0.6 (0.7)	0.6 (0.8)	0.7 (0.7)
生計費指数 (全家計、1962年=100)	122.9 (3.6)	123.9 (3.8)	123.6 (3.8)	123.8 (3.8)	124.2 (3.8)	124.2 (3.9)	P 124.1 (4.1)
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	106.2 (6.2)	107.0 (6.4)	106.8 (6.4)	106.8 (6.2)	107.4 (6.5)	107.6 (6.4)	107.8 (6.2)
◎金融機関貸出 (月末、億マルク)	4,353 (15.1)	P 4,529 (15.1)	4,413 (14.4)	4,459 (15.1)	P 4,529 (15.1)	P 4,570 (15.4)	
輸出 (FOB、億マルク)	95.7 (12.2)	P 103.9 (9.4)	107.6 (12.0)	97.1 (2.0)	P 107.1 (14.5)	P 112.9 (10.3)	P 90.2 (6.0)
輸入 (CIF、億マルク)	85.9 (12.9)	92.8 (13.3)	96.5 (16.0)	86.1 (6.0)	P 95.7 (17.0)	P 92.9 (8.3)	P 80.7 (8.0)
○貿易収支 (億マルク)	9.8 (9.2)	P 11.2 (13.1)	11.1 (13.1)	P 11.0 (14.3)	P 11.4 (11.7)	P 20.0 (16.6)	P 9.5 (10.1)
◎対外準備 (月末、億マルク)	278.2	331.3	283.4	294.5	331.3	369.5	377.0

- (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. *印は季節調整済み数。
 3. Pは速報数。
 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。
 5. 四半期計数は、◎印を除き月平均。

◇ フ ラ ンス

景況はやや落ち着き気配

フランス経済は輸出、設備投資を中心に引き続き順調な拡大が続けているが、このところ景況感にやや落ち着き気配が広がってきたように思われる。個人消費の回復がなおはかばかしくなく、このため一部の消費財産業が停滞が続いているところへ、海外輸出環境の先行きが必ずしも楽観を許さない情勢となってきたことから、輸出産業にも従

来の強気感をいくぶん修正する動きがみられ、これが全体の景況感に影響を与えているためである。ただ、実体面でも、68年下期以降、輸出需要に誘発されて増大を続けてきた設備投資がここに来てかなり生産力化していることもあって、需給関係引きゆるみを示す指標が現われはじめている。たとえば、今春来増加傾向にある失業者数(季節調整済みベース)は8月に256千人に達し、対前年同月比10.5%増とほぼ2年ぶりに10%台に乗せた。この間、年初来の物価の騰勢にも若干落

着き気配がみられないでもなく、8月の消費者物価は前年比5.8%高となお上昇基調にあるとはいへ年初来の対前月比上昇率(0.4~0.5%)に比べかなり小幅の上昇(前月比0.1%)にとどまった。また卸売物価の対前年比上昇率も、8月には8.5%高とこれまでの伸び率(10%強)を下回っている。

このような景況の落着き気配に加え公定歩合の引下げもあって、パリ市場のコール・レート(翌日物)は9月には8%前後に低下した。この結果、ユーロ・ドル・レートとほぼ同水準となったが、今のところ短資が流出に転ずる気配はみられ

ない。

賦払信用規制の緩和

上記のような景況の落着きをながめて、当局はこのほど乗用車を中心に賦払信用規制の緩和に踏み切った(「要録」参照)。

こうして徐々に引締め手直しを進めつつも、当局は市中貸出規制を中心とする引締め態勢の基調を引き続き堅持している。これは、①物価が8月に上昇テンポをやや弱めたとはいえ、今後の賃上げ圧力の強まりが予想されることもあってなお予断を許さないこと、②8月の輸出の輸入カバー率

が92%と若干ながら均衡ラインを割り、輸出の先行きは必ずしもこれまでのように樂觀できないこと、などによるものとみられる。

明年度予算の編成にあたっては政府は予算規模を経済成長見通し(名目9%)の範囲内に押えるなど慎重な態度をくずしていない(「要録」参照)。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 韓 国

引締め政策漸次浸透

韓国では、高度成長に伴うひずみ是正のため昨年から実施している引締め政策を本年にはいって一段と強化しており、この結果、経済成長が鈍化するなど、ようやくその影響が現われはじめている。

すなわち、同国では、近年、積極的な外資導入をてこに高度成長政策を推進しているが、それに伴い対外中・短期

フランスの主要経済指標

	1970年				
	4月	5月	6月	7月	8月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	161 (5.9)	161 (5.2)	159 (6.7)		
小売売上高指数* (1963年=100)	147 (8.1)				
時間当り賃金指数* (製造業、1956年 1月=100)	307.2 (10.1)			314.9 (10.3)	
求職者数* (千人)	241.0 (7.8)	242.3 (8.1)	248.7 (9.4)	256.4 (10.5)	
消費者物価指数 (1962年=100)	135.9 (5.2)	136.6 (5.7)	137.3 (5.9)	137.9 (5.9)	138.1 (5.8)
卸売物価指数 (1949年=100)	245.7 (11.8)	248.7 (10.7)	243.2 (10.7)	244.2 (11.1)	243.2 (8.5)
コール・レート (翌日もの・%)	9.02 (8.34)	8.90 (8.96)	9.35 (9.46)	8.57 (9.23)	
国債利回り (5%永久債・%)	7.68 (6.63)	7.49 (6.53)	7.69 (6.37)	7.56 (6.57)	
マネー・サプライ (月末、億フラン)					
銀行貸出 (月末、億フラン)					
輸出 (FOB、百万フラン)	8,970 (38.6)	7,480 (21.8)	9,450 (40.8)	8,430 (25.1)	6,280 (36.1)
輸入 (CIF、百万フラン)	9,970 (29.0)	7,950 (4.1)	9,790 (28.0)	8,670 (18.6)	6,850 (24.3)
貿易収支 (百万フラン)	△1,000 (△1,255)	△470 (△1,492)	△340 (△938)	△240 (△620)	△570 (△1,050)
金・外貨準備高 (百万ドル)	4,032 (3,774)	4,142 (3,636)	4,282 (3,610)	4,491 (3,594)	4,546 (3,781)
					9月 4,576 (4,006)

- (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値。
3. 卸売物価は68年12月から付加価値税増税実施。

債務の累増、物価の大幅上昇など、経済のひずみが深刻化してきたため、昨年初来、中・短期商業借款の受入れを抑制し、外資導入の重点を長期安定資金の確保におくこととしたほか、為替相場的大幅引下げを実施して国際収支構造の健全化に努め、また、国内的にも厳格な信用規制によって物価の急騰を阻止しようとしてきた。

これら一連の措置は本年にはいりさらに一段と強化されている。すなわち、中・短期商業借款(期間10年未満)の年間導入限度を96百万ドル(昨年目標295百万ドル)に圧縮するとともに、本年上期中の国内金融機関の貸出増加を7.8%(昨年同期中の増加実績は30%)に引き下げ、このため商業銀行の新規貸出と韓国銀行の再割引を一時停止し、商業銀行の延滞貸出の回収を強化するなどの措置を実施している。

この結果、まず外資の流入は本年上期201百万ドルと62年来はじめて減少に転じ(前年同期277百万ドル)、また同期間中の銀行信用も7.2%増と目標以下に収まったほか、貿易、生産面でも引締め政策の効果が漸次現われはじめている。

貿易面では、外資の流入減に伴う機械輸入の増勢鈍化(機械輸入の前年同期比増加率、70年1～5月4%、69年1～5月54%)を主因に、1～7月の輸入は1,031百万ドルと前年同期比10%増(69年1～7月は23%増)にとどまった。これに対し同期間中の輸出(451百万ドル)は、工業製品の好調にささえられて引き続き高率の伸び(前年同期比増加率38%、69年1～7月37%)を示したため、入超幅は6年ぶりに縮小に転じた(70年1～7月579百万ドル、69年1～7月608百万ドル)。もっとも、国際収支全体では、外資流入減の影響が大きく、総合収支じりは悪化したものとみられ、外貨準備(7月末582百万ドル)も年初来29百万ドルの増加(69年1～7月は56百万ドル増、69年中は106百万ドル増)にとどまった。

次に上期中の生産についてみると、機械輸入の停滞と銀行の貸出規制強化から設備投資が前年並みにとどまった(前年同期比0.6%増、69年上期29

%増)ため、製造業および第3次産業の伸び率はそれぞれ前年同期比17%および11%にとどまり、69年上期の実績(それぞれ22%と14%)に比べ顕著な鈍化傾向を示した。この結果、農業が前年に引き続き順調に推移し、不振を続けていた鉱業も著しい立直りを示したにもかかわらず、上期中の経済成長率は11.6%と前年同期の実績(14.1%)を下回るに至った。

しかし、通貨、物価面では引締め政策の効果は十分に現われていない。すなわち、本年1～8月の通貨供給量は、民間消費が根強い増勢(前年同期比増加率、70年上期10.1%、69年上期10.3%)を続けたことなどから22%増と、前年同期の伸び(17%)を上回る増勢を示しており、また同期間中の卸売物価の上昇率も、昨年11月の為替相場的大幅引下げに伴う輸入品の値上がり、物品税の引上げ、賃金上昇などの影響によって6.0%と前年同期(4.8%)をかなり上回っている。

このように、現在のところ引締めの効果は貿易、生産面には現われているが、物価の上昇を抑制するには至っていない。さらに、国際収支面でも、貿易収支こそ若干の改善をみせたものの、導入外資の元利払いの急増見込み、米国経済援助・ベトナム特需収入の先細り、繊維等に対する米国の輸入規制の動きなどから、先行きの不安はむしろ強まっている。こうした事情から、同国当局が、今後とも引締め政策を堅持することによって、長期安定成長の基盤確立を図ることが期待される。

◇ フィリピン

変動為替相場制度採用後の情勢

フィリピンはさる2月21日、外貨危機に対処するため変動為替相場制度を採用するとともに(自由為替市場は、公定レート1米ドル当り3.9ペソに比し、6割方下落)、貿易・為替管理の自由化と金融・財政面の引締め措置を実施した。その後の同国経済の動向をみると、まず対外面では、輸出が為替相場引下げの効果に加え、砂糖、コブラが昨年の台風とかんばつの被害から回復したこと

もあって本年1～6月は515百万ドルと前年同期比16.8%の好伸を示した一方、輸入は534百万ドル(同-4.7%)にとどまり、貿易収支の赤字幅は19百万ドルと前年(134百万ドル)に比べ大幅な改善をみるに至った。さらに資本収支面でも、IMFからのスタンドバイ・クレジット(27.5百万ドル)の取付けに成功したのに続き、日米両国の市中銀行から合計130百万ドルの新規借款を導入したほか、本年6月末に満期となる米国商業銀行の中・短期借款(247百万ドル)の返済を本年末から76年末までの間に繰り延べることに成功したため、6月末の外貨準備は211百万ドルと年初来85百万ドルの増加をみ、外貨危機は一応回避されたものとみられる。

しかしながら、流出をみた逃避資本は目だった還流を示していないうえ、輸入物価の高騰(7月は前月比+40.9%)、賃金の引上げから、小売物価(同+23%)、消費者物価(同+19.9%)が上昇し、ペソの自由為替相場は漸落を示すなど同国経済はいまだ不安定な状況を脱するには至っていない。

このため、当局は金融・財政面や国際収支面において種々の施策を講じ、為替相場の安定と経済の体質改善に努めている。

まず金融面では、さる4月20日、金融機関の支払準備率を2%引き上げ、10～20%と59年来の高率とし、次いで7月30日には、金融機関の貸出抑制措置の一環として、同国の金融機関貸出のかなりの部分を占める縁故貸出の削減を図った。すなわち、①銀行の株主、役職員に対する固定貸出を全固定貸出の5%以下とする、②株主、役職員に対する貸出額が各人の出資額をこえている場合には、当該人振出手形は中央銀行の再割引の対象としない、③縁故貸出の期限を延長する場合には、年12%の罰則金利を徴求するとともに、当該金額を中央銀行再割引枠(払込資本金の100%)から控除することとした。さらに、9月16日、中央銀行は国内流動性の吸収をねらいとして中央銀行債務証券(発行額2億ペソ、最低額面1万ペソ、年利

9%)を発行した。

一方、財政面でも5月1日、輸出税(6月号「要録」参照)を新設したほか、1971年度(70年7月～71年6月)予算においては、公共支出の削減を行なう一方、徴税制度の整備等によって収入の増大を図り、44百万ペソの黒字(前年度は354百万ペソの赤字)を見込む超均衡予算を編成した。また、国際収支対策としては、輸出入銀行の設立を含む輸出振興法の制定(7月29日国会通過)、ぜいたく品(562品目)の輸入禁止措置(5月16日)、輸入担保金制度の新設(7月16日、輸入L/C開設時から輸入品の到着まで価額の30%相当額を外国為替公認銀行に積み立てる)によって貿易収支の改善を図ることとした。さらに、海外逃避資本の還流促進、外貨の流出防止を図るため、7月21日、外貨預金制度を設けた。本制度は、外貨準備組入れが認められている外貨(米ドル、英ポンド、西ドイツ・マルク等8通貨)を現行金利規制(1年もの定期預金7%等)外の金利で受け入れ、預入・払出を為替管理の対象外とするほか、匿名預金を認めるなどの優遇措置を講じている。加えてペソ相場の安定を図るため、8月1日、為替安定基金が設置され、外国為替公認銀行の買取り外貨の10%を同基金に集中させることとした。

以上のように、同国の国際収支は、変動為替相場制度の採用や各種の措置によって漸次改善をみつつあるが、他方、中・短期借款中心に18.8億ドルに上る対外債務をかかえているので、国際収支構造の健全化にはなお相当の時間を要しよう。この間、国内面では、きびしい引締め政策を映じて商況の不振、失業の増大など全般に停滞の気配が濃くなっており、明年央にかけて行なわれる予定の援助国会議の動向や逃避資本対策の効果などが注目されよう。

◇ ニュージーランド

引締め措置の実施

最近のニュージーランド経済は、国際収支の好調と国内消費、民間投資活動の活発化を映じて、

1969年度(69年4月～70年3月)の実質経済成長率が5%(68年度、1.3%)に上昇するなど、久しぶりに拡大基調を示すに至った。しかしながら、本年にはいり、経済の急速な拡大から労働需給は一段とひっ迫し、賃金、物価の高騰や輸入の増勢が目立ち、過熱傾向を示してきたため、当局は先行き警戒観を強め、引締め措置を講じている。

すなわち、69年中の国際収支をみると、羊毛、食肉の世界的需要増大を背景に、輸出が前年比19.9%の著伸をみたことを中心に総合収支の黒字幅は68百万米ドルと、前年(31百万米ドルの赤字)に比べ大幅な改善を示した(本年6月末外貨準備残高、170百万米ドル)。

このような国際収支の好調を映じて、国内面では、自動車、電気器具等耐久財を主体とする消費はおう盛を続け(たとえば、本年1～3月の自動車販売高、前年同期比+28.8%)、またひとところ鎮静していた民間建築活動も活発化(1～6月、同+8%)するなど、経済活動はきわめて活況を呈しており、この結果、労働力不足は一段と深刻化し、賃金の高騰(1～3月、同+4.8%)と消費者物価、卸売物価の上昇傾向(いずれも1～6月、同+5%)が目立ち、また商業銀行の貸出も増勢(6月末、同+14.3%)を続けている。

さらに、このような国内景気の活発化を映じて、本年1～6月中の輸入は、化学品、鉄鋼、機械類、消費財等を主体に前年同期比27.1%の著増を示すに至った反面、輸出は羊毛価格の低落、かんばつによる食肉生産の不振などから1.1%の微増にとどまったため、貿易収支じり黒字は65百万米ドルと前年同期(182百万米ドル)を大幅に下回った。

かくて、当局はこのような国内景気の過熱傾向と国際収支の先行き悪化を懸念して、財政・金融面から次のような措置を講じている。まず70年度予算では、景気抑制を基本方針として、企業に対する雇用税(payroll tax——年間の給与支払額が7,500NZドルをこえる分に2%課税)を新設する一方、英国のEEC加盟に備え産業構造の再編成

(乳製品産業から食肉業への転換)を図るため、各種の工業・輸出振興策を打ち出した。さらに金融面では、貸出抑制、預金吸収をねらいとして、①金融機関の政府証券保有率を引き上げ、②貯蓄銀行に新規長期預金を設ける(期間2年、金利5%、預入最低限度200NZドル)とともに、付利最高限度を引き上げ(4,000→6,000NZドル)、③商業銀行の貸出(輸出向けを除く)に限度額を設け、その限度額を超過した銀行に対して準備銀行は8.5%の高率公定歩合を適用(一般公定歩合7%)することとした。

以上のように、同国は、急速な経済拡大に伴い、輸入の急増や、賃金、物価の上昇を招く一方、羊毛市況の悪化や食肉生産の不振など輸出環境の悪化に直面し、再び引締め政策を採用せざるをえなくなった。こうした経済の急激な変動は、少数の農牧畜産品に依存するぜい弱な経済構造に基づくところが大きい事情にかんがみ、同国では、工業の振興ならびに輸出市場および商品の多様化に真剣に取り組む姿勢を示しはじめているが、今なお対英依存度の高い同国としては、英国のEEC加盟により強い影響を受けるだけに、今後の動向が注目される。

共産圏諸国

◇ ソ 連

農工業生産、順調に推移

最近におけるソ連経済の動向をみると、1968年来伸び悩みを続けていた工業生産が財政投資の増大、労働生産性の上昇などから回復に転じ、また農業生産も天候に恵まれて史上最高の豊作が見込まれるなど、総じて明るさを取りもどしつつある。

まず、工業生産は68年初来その増加率が鈍化し、69年には7%と50～60年代を通じて最低を記録、ソ連経済の大問題として注目されていたが、本年にはいつから回復に転じ、1～7月では前

年同期比 8.3%と年間計画目標の 6.3%を大幅に上回った。これは、前年同期の生産水準がとくに低かったことにもよるが、主として次のような事情に基づくものとみられる。

(1) 本年上半期には財政投資(246億ルーブル、前年同期比+13%)の増大により、燃料、機械、化学工業製品等の諸部門で、総額135億ルーブル(前年同期比+17%)相当の新規設備が稼働を開始し、生産能力がかなり拡大したこと。これまで資材・労務者の不足などから建設活動が著しく停滞したうえ、投資資金の分散化もあって未完成工事が累増していた。その結果、新規設備の稼働が大幅な遅延を余儀なくされたため、当局では、昨年来、新規投資計画を極力圧縮し、未完成工事の完工促進に重点を置く一方、建設資材の増産、建設部門の機械化等に努力しており、本年にはいってその効果が徐々に現われてきたものとみられる。

(2) 労働の生産性が7.5%と近年にない高い伸び率を示したこと。これは、上記新鋭機械・設備の生産力化による労働の資本装備率向上に加え、労働者に対する物的刺激の強化、レーニン生誕百周年(本年4月)、対独戦勝25周年(同5月)等の記念行事に伴う生産増強運動の展開などによるもので、66~69年の年平均実績5.4%、70年の計画目標5.2%をいずれも大幅に上回るものである。

(3) 原料・資材の供給が順調であったこと。本年上半期の好天による農業生産の好調と貨物輸送の円滑化(貨物取扱高増加率13%、70年計画の増加率は5.8%)などが幸いしたもので、このために生産能力の拡大、労働生産性引上げの成果を工業生産の増加に結びつけることが可能となった。

主要工業部門別に見ると、従来から重点部門となっている機械・金属加工(前年同期比+11%)、化学(同+12%)、家庭用器具・文化用品(同+13%)等が引き続き好伸したほか、一昨年来、計画目標を下回り工業生産拡大のブレーキとなっていた建設資材(同+10%)、燃料(同+9%)等も著しい回復を示した。しかし、繊維・皮革・はき物工業(同+7%)、食品工業(同+7%)、木材加工・

紙パルプ工業(同+8%)等は現政権の消費財優先方針にもかかわらず、生産財部門に比べその伸び率が低い(主要品目の生産高は第1表のとおりで、石油、ガス、石炭、粗鋼、肥料、自動車等の重要物資の伸び率の上昇が目される)。

また農業生産の分野でも、穀物が約172百万トン(既往最高は66年の171.2百万トン)と史上最高の大豊作の見込みである(第2表参照)ほか、綿花、てんさい、ばれいしょ、ひまわり種子等も大幅増産が予想されている。これは主として気象条件に恵まれたことによるが、施肥量の増大(上半期中21.5百万トン、前年同期比+9.1%)、機械化の促進(上半期の新規機械投入量、穀物刈取機46千台、耕運機94千台、肥料散布機26千台等)、土地の改良(上半期中の土地改良面積、沼地干拓158千ヘクタール、かんがい88千ヘクタール)などによるところも少なくない。

畜産についても、飼料の増産をはじめ、畜舎の増設(牛舎490千頭分、豚舎570千頭分、羊舎1,000

(第1表)

ソ連の主要工業製品生産高

	1969年	前年比 (%)	1970年 1~7月	前年同期 比 (%)
電力 (億KW/h)	6,890	8.0	4,030	7.0
原油 (百万トン)	328	6.1	202	9.0
ガス (億立方メートル)	1,830	7.0	1,140	9.0
石炭 (百万トン)	608	2.4	362	3.0
粗鋼 (百万トン)	110	2.8	66.8	5.0
肥料 (百万トン)	46	7.0	30.6	15.0
自動車 (千台)	844	5.4	517	7.0
トラクター (千台)	442	4.5	266	4.0
皮ぐつ (百万足)	635	6.4	389	7.0
テレビ (百万台)	6.6	15.8	4.0	5.0
洗たく機 (百万台)	5.2	10.6	3.1	4.0
冷蔵庫 (百万台)	3.7	17.0	2.4	14.0

千頭分)、政府買上げ価格の引上げ(牛乳、食肉、羊毛等は平均20%、300~420キロ以上の家畜は30~50%の各引上げ)などの振興策が奏功し、コルホーズ、ソフホーズの家畜飼育頭数が本年上半期には67年以来3年ぶりに増加し(第3表参照)、当初の買付け計画を超過する実績が達成された。

このような農工業生産の好調を背景に本年上半期の貿易は輸出入とも大幅に増加し合計105億ルーブル(前年同期比+12%)と69年の伸び率(9.0%)を上回った。また、国内消費も、賃金引上げ、

社会消費ファンド(年金、教育費、医療費等)の増高(上半期中310億ルーブル、前年同期比+8.6%)などによる個人所得の増加(1人当月平均161ルーブル、同+4.5%)から引き続き拡大し、小売売上高は734億ルーブル(同+8.0%)とかなりの伸長を示した。もっとも、国内需要のとくにおう盛な一部耐久消費財、食料品等については国民の需要が十分に充足されておらず、消費財の品質の向上と供給量の増大が一段と強く要請されている。

(第2表)

ソ連の農作物生産高

(単位・百万トン)

		1969年	1970年 (8月現在予想)	前年比 (%)
穀	物	160.5	172.0	7.2
小	麦	95.4	106.7	11.8
大	麦	26.8	25.9	△ 3.4
ら	い 麦	9.8	11.5	17.3
燕	麦	10.7	9.5	△ 11.2
とうもろこし		9.9	10.9	10.1
豆	類	6.8	6.3	△ 7.4

(第3表)

ソ連の畜産物国家買付け量等

		1969年 1~6月	1970年 1~6月	前年同期 比 (%)
国家 買 付 け 量	家 畜(百万トン)	5.7	5.8	3.0
	牛 乳(")	21.2	22.4	5.0
	卵 (十 億 個)	9.3	10.9	18.0
飼 育 頭 数	畜 牛(百 万 頭)	70.5	73.0	4.0
	豚 (")	35.8	44.5	24.0
	羊・やぎ(")	126.1	134.9	7.0
	家 禽(")	351.9	426.0	21.0