

模様である。かかる状況を背景に、ブデスバンクは米国短期金利の急低下による内外金利差拡大に伴う短資流入増大に対処するため、再度にわたって公定歩合を引き下げた。一方、物価については、全金属労組の賃上げ幅が政府のガイドライン（7～8%）を大きく上回り、これが他にも波及するとみられるところから、騰勢持続の懸念が強まっている。

フランスでは、設備投資および輸出の増勢鈍化などからこのところ生産が伸び悩み、求職者数も増加を続けるなど、景気は落着きの度を加えつつある。

目をアジアに転ずると、アジア開発銀行は、12月中わが国において16.7百万ドル相当の円貨債を発行することとなり、11月27日、関係者間で契約が締結された（「国内経済要録」参照）。同行は、昨年9月以来、西ドイツにおいてマルク債（16.4百万ドル相当）を、またオーストリアにおいてシリング債（5百万ドル相当、本年4月）を発行してきたが、アジア域内において債券を発行するのはこれがはじめてである。

設立以来満4年を迎えたアジア開銀は、本年中、域内からフィジー、域外からフランスを加え、加盟国は35か国となり、融資見込み額は183百万ドル（コミット・ベース）と前年の約2倍に達し、技術援助（5.3百万ドル）も拡充されるなど業務の進展が目だっている。加えて、その融資対象は、これまでの農業、インフラストラクチャ等基礎的な事業のみにとどまらず、第2次産業の分野にも拡大の方向にあり、域内各国の融資申込みの増加から、同行の需資は今後いっそう増大することが予想されている。同行が、9月末現在292百万ドルの余資を有するにもかかわらず資金調達のも多様化に努めているのは、こうした長期的観点に基づくものであり、今後とも各国の金融情勢を考慮のうえ、欧州諸国やわが国においても引き続き債券の発行を継続していくとともに、近く増資（現在払込済み資本金502百万ドル）も検討することとなるものと思われる。

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

再度にわたる公定歩合引下げ

連邦準備制度理事会は、11月10日にボストン等6連銀の公定歩合引下げ（6.0→5.75%、11日実施）を、次いで同月30日にボストン等5連銀の再引下げ（5.75→5.5%、12月1日実施）をそれぞれ承認した旨発表した（「要録」参照）。

こうしたあいつぐ引下げにつき同理事会は、短期市場金利の低下に追従するものと説明しているが、市中金利の低下は当局の緩和方針の反映にはかならないので、結局は景気対策として引下げに踏み切ったとみてよいであろう。

すなわち、米国景気回復力はGMストの影響を斟酌しても予想外に弱く、このままでは大統領選挙に備えて72年央までに完全雇用にもどるのがむずかしいとみられており、ニクソン大統領は12月4日、「完全雇用予算」^(注)概念の採用や一段の金融緩和によって景気を刺激し、完全雇用の早期達成に努める決意を表明した。

（注）完全雇用予算（full employment budget）とは、経済が潜在成長率いっばいの成長を遂げた場合に想定される歳入に基づく予算である。現在の米国のようにデフレ・ギャップが存在する場合には、完全雇用予算ベースで赤字にならない範囲まで歳出をふやし、その結果現実の財政収支が赤字になってもインフレ的ではないと主張されている。このような考え方から、政府は明72会計年度（71年7月～72年6月）は当初から150億ドル程度の赤字予算を組む意向といわれている。なお、71年度については当初の13億ドルの黒字見込みが150億ドル前後の赤字となる見込み。

連邦準備制度理事会は、公定歩合再引下げと同時に米銀のユーロ・ダラー返済抑制をねらいとして支払準備制度の改正（「要録」参照）を決定した。これは、欧米間金利差拡大に伴う米銀のユーロ・ダラー返済進捗によって公的決済ベースの国際収

支赤字幅が拡大するのを多少とも押えようとしたものであろうが、一面ユーロの急速な返済が国内金融をかく乱するという欧州諸国のかねての批判に対する配慮もあったものと思われる。

異常高金利は一段落

金融緩和の進展を背景に金利は11月中短期中心にさらに急落、水準はなお低いとはいえないものの、異常高金利はともかく一段落となった。

自由準備赤字幅の縮小(10月中旬の3億ドル台から1億ドル台に低下)、企業需資の落着きに加え、1年半もの国債の競争入札実施^(注)が金利先安感を刺激したこともあって、11月にはいっても頃来の金利低下傾向が続いていたが、公定歩合の第1次下げ幅が予想外の小幅にとどまったところから再引下げを見越した市場証券のおもわく買いが生じ(一時は“buying panic”ともいわれた)、下旬にはいって市場金利の落勢は一段と強まった。その結果、91日ものTB(入札)レートが月中

1%程度も低下、4.760%(11月23日)と約3年前の水準にもどった(ピーク<昨年12月>比3.336%低下)のをはじめ、BA、CD等の金利もそれぞれ月中1%前後、ピーク時に比べ3~3.5%方低下した。もっとも、公定歩合第2次引下げ後は小もどしないし横ばいに推移している。また地方債、社債の大量起債からこのところ下げ渋っていた長期金利も短期金利ほどではないがかなり軟化(市場利回り週間平均、10月第5週→11月第4週、地方債5.85→5.35%、長期国債6.67→6.03%、社債8.07→8.02%)、ピーク(本年5~6月)比では0.6~1.6%の低下となった。

(注) 財務省は10月30日に20億ドルの1年半物 note (クーポン・レート6.75%)を競争入札によって発行する旨発表した。noteについてこうした発行方法をとるのは35年ぶりであって、これが当局の金利引下げ意図を示すものと受け取られ、市場の金利先安感を刺激した。なお同 note の応募はきわめて活発で利回りは6.21%まで低下した。

米国の主要金融指標

	自由準備 (億ドル)	マネー・サプライ		TB入札 レート (3ヵ月 %)	社債利回り (ムーディ ー3A格 中平均・%)
		期中平残 (億ドル)	増加率		
1969年9月	△ 8.31	2,029	(1.0)	7.129	7.14
12月	△ 8.29	2,036	(1.4)	7.720	7.72
70年3月	△ 7.81	2,066	(5.9)	6.710	7.84
6月	△ 7.01	2,096	(5.8)	6.742	8.48
7月	△ 12.17	2,106	5.7	6.468	8.44
8月	△ 6.82	2,118	6.0	6.412	8.13
9月	△ 3.35	2,128	(6.1) 5.7	6.244	8.09
10月	△ 1.92	2,130	1.1	5.927	8.03
10月2日に終 わる週	△ 3.89	2,129	5	5.807	8.05
9日	△ 0.46	2,137	8	6.025	8.02
16日	△ 3.37	2,139	2	6.029	8.01
23日	△ 3.88	2,139	0	5.942	8.03
30日	△ 2.91	2,123	△ 16	5.831	8.07
11月6日	△ 1.20	2,127	4	5.653	8.10
13日	△ 1.60	2,131	4	5.459	8.07
20日	△ 1.27	2,138	7	5.281	8.05
27日	△ 3.27	2,138	0	4.760	8.02

(注) 1. マネー・サプライ(11月発表の改訂計数)は季節調整済み。増加率は、月次計数は前月比(年率)、カッコ内は四半期末月、(平残)の前期末月(平残)比増加率(年率)。週間計数は増減額。
2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

プライム・レートも第1次公定歩合引下げ後0.25%ずつ2回にわたって引き下げられ、7%となった(ピーク時8.5%)。なにぶん企業需資の基調が弱いだけに、年内はともかくいずれさらに引き下げられる可能性もあろう(12月にはいって1小銀行が7%から6.5%に引き下げた)。

なお、株式市況は公定歩合引下げおよびGMスト解決を好感して好伸、ダウ工業株30種平均は12月にはいって800ドル台を回復した(12月4日816.06ドル)。

GM、全面生産再開へ

11月11日、GMと全米自動車労組は新労働協約について合意に達し、12月初旬には生産の全面的再開が見込まれるに至った。

新労働協約は、①初年度13%、第2、第3年度各3%の賃上げ、②消費者物価スライド条項の頭打ち限度廃止(CPI上昇0.4ポイントごとに時間当たり賃金1セント上げを無制限に行なう)など組合要求にかなり近いものである。この結果、時間当たり賃金は協約期間中(3年間)に約30%上昇する(年率4%のCPI上昇を仮定)と見込まれてい

る。GMでは、9月の新車値上げ(6.2%)に続き妥結後すでに0.7%の追加値上げを発表したが、さらに72、73年型車の値上げをほのめかしている。また大幅値上げの他の労組に与える影響も大きく、とくに来夏に協約改訂を控えている全米鉄鋼労組は、無制限物価スライドの実現を最優先目標とするとともに、自動車労組以上の値上げを獲得する意向を表明しており、インフレ圧力の強まりを懸念する声強い。

経済指標は引き続き不振

GMの生産再開とともに、12月以降経済活動の活発化が予想されているが、発表される指標はまだGMスト期間中のものであるため、ほとんどが不振が続いている。

すなわち、10月の鉄工業生産は、前月比2.3%減と、鉄鋼ストの影響を受けた59年8月(−3.2%)以来最大の落込みを記録し、ピーク(69年7月)比でも7.0%減と60〜61年のリセッション時と同程度の低下となった。前月比低下幅の半ばはGMストによるものとされているが、設備・国防資材等も一段と不振の度を強めている。

失業率(11月)も、GMストに伴う関連産業のレイオフ(約10万人)もあって、5.8%と63年5月(5.9%)以来の高水準に達した。

一方、需要面をみると、住宅着工(10月)は年率155万戸と住宅金融機関への順調な資金流入をバックにひとり好調を続けた。しかし、小売売上高(10月)は304億ドルと第3四半期月平均(308億ドル)を若干下回り、商務省の調査でみても消費意欲はなお低調のようである。また、第3四半期の企業収益(税引前、年率)は850億ドルと前期(820億ド

ル)比若干上向いたものの、製造業は依然低迷しており、設備投資も低迷が続いている(商務省・SECの12月の調査によれば、本年の設備投資は前年比+6.6%と前回調査時と変わらず、71年前半は前年同期比+3%程度にとどまる見込み)。

物価面をみると、11月の卸売物価の低下(前月比−0.1%)は農産物等の値下がり主因ながら、10月に新車の値上げから大幅上昇(+0.8%)をみた工業製品価格も横ばいとなった。また前年同月比上昇幅も2.6%とかなり縮小した。しかし10月の消費者物価は新車値上げ等から前月比0.6%の大幅上昇をみ、前年同月比上昇幅も5.9%と再び拡大しており、物価動向はなお予断を許さない。

この間、民主党筋を中心に、景気回復とインフレ抑制を両立させるためにはなんらかの形で所得政策を実施する必要があるとの声が強まっており、政府筋の一部にも、「再検討の結果、適当とあれば考慮に入れる用意がある」(ウォーカー財務次官)との発言も聞かれるに至った。連銀筋に

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1969年	1970 年				
		第 2 四半期	第 3 四半期	8 月	9 月	10 月
鉄工業生産指数* (1957〜59年=100)	172.8 (4.4)	169.4 (△ 1.9)	168.1 (△ 3.5)	169.0 (△ 3.0)	166.1 (△ 4.5)	162.3 (△ 6.2)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	306.2 (9.6)	294.8 (△ 1.8)	305.2 (△ 3.1)	305.4 (△ 2.9)	296.2 (△ 7.4)	286.9 (△ 8.7)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	293.0 (3.6)	305.2 (3.8)	307.7 (5.3)	307.8 (4.9)	308.9 (5.6)	304.8 (2.9)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,464 (△ 1.9)	2,189 (△ 6.7)	1,655 (△ 14.2)	526 (△ 5.3)	488 (△ 31.2)	629 (△ 22.9)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,467 (△ 2.7)	1,286 (△ 15.1)	1,511 (5.7)	1,425 (3.0)	1,504 (1.6)	1,550 (11.5)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	7,489 (8.7)	8,013 (8.1)	8,072 (6.5)	8,064 (6.3)	8,119 (6.4)	8,095 (5.6)
失 業 率* (%)	3.5	4.8	5.2	5.1	5.5	5.6
消費者物価指数 (1957〜59年=100)	127.7 (5.4)	134.6 (6.0)	136.1 (5.7)	136.0 (5.7)	136.6 (5.6)	137.4 (5.9)
卸 売 物 価 指 数 (1957〜59年=100)	113.0 (3.9)	116.8 (3.7)	117.6 (3.7)	117.2 (3.4)	117.8 (3.7)	117.8 (3.3)

(注) 1. *印は季節調整済み。

2. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%)。

もゆるやかな所得政策を支持する空気が強いとみられていただけに、公定歩合第2次引下げは政府が所得政策に踏み切ることを前提としたものではないかとの憶測を生んだ。

もっとも、12月1日に発表された大統領経済諮問委員会の第2回インフレ警報は、GM等個別企業の賃上げにまで言及するなど前回より調子を強めてはいるが、その対策には触れておらず、4日のニクソン大統領演説も所得政策に踏み切る意向は示していない。

国際収支動向

第3四半期の国際収支(季節調整済み)は、流動性ベースで6.8億ドルの赤字と前期(赤字12.0億ドル)比かなりの改善をみた。これは、①米国株価の反騰期待などによる外国人の米国民間証券購入の増加(前期比好転4.1億ドル)、②銀行の対外貸出の回収超(前期比好転5.9億ドル)など資本取引面の動きによるところが大きく、貿易収支の黒字(7.8億ドル)はおおむね前期(8.3億ドル)並みであった。

一方、公的決済ベースでは、米銀のユーロ・달러返済(約15億ドル)等から、18.5億ドルと前期(赤字17.6億ドル)をやや上回る赤字を記録した。

欧州諸国

◇ 英 国

消費の増勢続くも、景気はなお停滞ぎみ

英国経済は消費の増加を背景に生産が持直し傾向にあるものの、総じてなお景気停滞下のインフレという最悪状態を脱したとはいえない。

すなわち、賃金の大幅上昇(8月の実収賃金は前年比+14%)や金融機関の個人向け貸出の増加等を背景に消費は引き続き増加傾向にあり、耐久消費財の売れ行き好調を主因に小売売上げは年率4%の増加を続けている。

これを映じて、生産も消費財の増産を主因に9月には3～4月の水準まで回復、第3四半期としては前期比年率3.6%の上昇となった。このため、

ようやく成長再開に向かいはじめたとの見方も台頭しているが、設備投資が引き続き低調を続けており、また海外需要も鈍化傾向にあるところからみて、こうした生産の動きが経済基調の変化を示すものとは即断しがたい。

この間、物価の騰勢はほとんど改まらず、とくに小売物価は、公営住宅の家賃引上げ等に加え石炭、コークス等の季節的値上がりもあって、10月には前月比+1.5ポイントの大幅上昇を示し、前年同月上昇幅も7.4%と一段と拡大した。先行き鉄鋼、ガス、電気等の値上げが予想されるだけに、物価上昇圧力は今後さらに強まるともみられており、すでに一部にはインフレ見越しの換物傾向を指摘する向きすらある。

市中貸出抑制の方向

10月の交換所加盟銀行貸出は前月比横ばいに推移したものの、4月以来の増加率は年率約8%と、本年3月に設定された年度間増加限度(5%)をはるかに上回っている。英蘭銀行は10月末特別預金預入率を引き上げ、貸出抑制の姿勢を明らかにしたが、10月の加盟銀行の流動性比率が32.6%と指導ライン(28%)をはるかに上回っているため、本措置がはたして所期の効果を収めうるかどうか疑問視されている。このため一部には、「貸出抑制のため追加的措置が採られるかもしれない」(フィナンシャル・タイムズ紙)との見方もあるほどである。バーバー蔵相も11月4日に議会で、「コストと物価の持続的上昇を考慮すれば、需要圧力を強めるような措置を講ずることは誤りでであろう」と引締め政策の持続を強調した。

ポンド相場は小康を持続

この間、ポンド相場は、①9、10月の貿易収支が、港湾ストの影響を考えれば実勢とはいえないにせよともかく黒字であったこと、②公共支出削減計画の発表や特別預金預入率の引上げなどにみられる政府の慎重な政策態度および③国際的な金利低下などから、10月下旬以来2.39ドル前後で小康を保っている。また10月末の金・外貨準備は、企業の短資取入れ増大などもあって月中30万

英国の主要経済指標

	1969年	1970年						
	第4半期	第1半期	第2半期	第3半期	7月	8月	9月	10月
産業総合生産指数* (1963年=100)	123.5 (1.2)	123.7 (1.6)	122.8 (△ 0.4)	123.9 (0.6)	122.5 (ー)	124.2 (0.8)	124.9 (1.6)	
小売売上数量指数* (1966年=100)	103 (△ 1.0)	103 (1.0)	104 (ー)	105 (1.9)	104 (2.0)	105 (1.0)	104 (1.0)	
実収賃金指数 (全産業平均、1970年1月=100)	127.7 (8.3)	101.6 (9.5)	106.4 (11.5)		107.9 (11.9)	108.3 (13.9)		
○失業率* (%)	2.4 (2.3)	2.4 (2.3)	2.4 (2.2)	2.6 (2.4)	2.6 (2.3)	2.6 (2.4)	2.6 (2.4)	2.5 (2.4)
小売物価指数 (1962年1月=100)	133.7 (5.1)	136.2 (5.0)	139.5 (5.8)	141.1 (6.9)	140.9 (6.7)	140.8 (6.8)	141.5 (7.0)	143.0 (7.4)
卸売物価指数 (1963年=100)	122.7 (3.9)	125.1 (4.7)	127.6 (6.0)	129.6 (6.8)	129.1 (6.7)	129.6 (7.0)	129.9 (6.7)	130.1 (6.9)
交換所加盟銀行貸出* (百万ポンド)	5,298 (5.1)	5,337 (3.4)	5,438 (5.6)	5,617 (6.1)	5,580 (7.2)	5,610 (4.7)	5,660 (6.4)	5,660 (5.6)
輸 (FOB、百万ポンド) 出*	648 (14.3)	656 (16.1)	662 (11.1)	634 (△ 0.5)	675 (12.1)	508 (△ 23.1)	724 (12.2)	749 (16.7)
輸 (CIF、百万ポンド) 入*	693 (5.5)	712 (8.0)	755 (11.4)	733 (7.8)	595 (△ 13.4)	809 (20.9)	795 (16.6)	788 (14.2)
○貿易収支* (国際収支ベース、百万ポンド)	7<13> (△ 42)	< 9> (△ 41)	<△ 29> (△ 28)	<△ 29> (<16>)	<134> (<△ 28>)	<△ 228> (< 37>)	< 8> (<30>)	<277> (<137>)
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	1,053 (1,009)	1,129 (1,029)	1,163 (1,018)	1,111 (1,014)	1,165 (1,032)	1,147 (1,007)	1,111 (1,014)	1,141 (1,034)

- (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< >内は「郵便小包による輸出入」改訂後の計数。
 5. 実収賃金の1969年第4四半期は1966年=100。

ポンド相場(NY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
1970. 10. 2	2.38625	2.38045	0.9722	(10/2)9月末金・外貨準備発表
14	2.38835	2.38110	1.2142	(10/14)9月の貿易収支発表
26	2.38885	2.38320	0.9460	(10/26)政府、財政支出削減およ び減税計画を発表
27	2.38845	2.38370	0.7954	
29	2.39005	2.38490	0.8619	(10/29)英蘭銀行、特別預金預入 率引上げを発表
11. 4	2.39300	2.38775	0.8775	(11/3)10月末金・外貨準備発表
10	2.38910	2.38130	1.3059	
16	2.39095	2.38450	1.0790	(11/16)10月の貿易収支発表
20	2.38965	2.38440	0.8787	
24	2.39090	2.38525	0.9452	
27	2.39005	2.38430	0.9623	
30	2.38855	2.38265	0.9880	
12. 2	2.38915	2.38420	0.8287	(12/2)11月末金・外貨準備発表
3	2.38850	2.38455	0.6615	
4	2.38870	2.38435	0.7284	

ポンド増加し、月末残高は
1,141百万ポンドとなった。

◇西ドイツ

公定歩合の連続引下げ

ブンデスバンクは、11月18
日および12月3日の2回にわ
たって公定歩合(7.0→6.5→
6.0%)および債券担保貸付金
利(9.0→8.0→7.5%)の引下げ
を実施した(「要録」参照)。
今次2回の引下げは、米国
短期金利の急低下による内外
金利差拡大に伴って短資流入
が増大したのに対処したもので、金融引締めの方針に変わ

りはないとされている。事実、量的緩和措置は採られていないが、2回目の引下げに際してブンデスバンクが、経済の現状からみてこの程度の「限定的措置」は許容されると述べたことが注目される。

今次公定歩合引下げの背景となった西ドイツへの海外短資流入状況をみると、7月の公定歩合引下げ後も国内金融の引き締まりと内外金利差を背景とする企業の取入れ増大を主因に、いっこう流入が止まらず、金・外貨(第一線)準備高(ドル建)は9、10月と既往最高水準を更新し、11月にはいっても流入速度はさらに速まった。しかも、11月18日の公定歩合引下げの効果は米国金利の急低下によって打ち消され、引下げ後2週間に約11億ドルの流入をみるという事態を生じた。ブンデスバンクが米国の公定歩合再引下げに追隨して異例の公定歩合連続引下げを実施したのもこのためである。

西ドイツの国内金利は、季節的資金需要期に当たるだけに当面大幅に低下するとは思われないが、ユーロ・ダラー金利も年末要因に加え米国の

ユーロ・ダラー流出抑制措置などもあって、いくぶん強含みに推移すると思われるので、内外金利差による短資流入要因は弱まるものとみられる。現に12月の引下げ後は、為替相場の動きからみるとある程度の流出に転じているようである。

受注鈍化の傾向が定着

国内景気は峠を越し、今後徐々に落着きに向かうとの見通しがかかなり強まってきている。すなわち9月の製造業新規受注は、総受注、国内投資財受注とも久方ぶりに前年同月を下回り(それぞれ1.1%減、1.6%減)、投資財、生産財を中心とする年央以降の需要鈍化傾向がほぼ定着したことを示した。また9月の生産指数(速報)が前月比2ポイント低下したこと(年初来の最低)や未充足求人数が減少を続けていること(10月は69年4月ごろの水準)に加え、最近鉄鋼や電器関係大手など特殊要因に基づくとはいえ生産調整^(注)を余儀なくされる例が散見されはじめたこともあって、このところ企業マインドに微妙な変化が生じているようであり、先行き景気停滞を懸念する声も出てきていると伝えられる。もっとも、①製造業の平均受注残高がなお高水準(4ヵ月分弱)にあり、②引渡し期間もやや短縮したとはいえ、平均5.5ヵ月と前回ブーム時のピークを1ヵ月以上も上回っていることなどからみて、景気の落着きは「まだその出発点」(ブンデスバンク)にあるといえよう。

(注) たとえば August-Thyssen-Hütte(鉄鋼)、AEG-Telefunken(カラー・テレビ、ステレオ等)、Bosch(冷蔵庫等)など。

物価の騰勢持続懸念強まる

物価は生産者物価の前年同月上昇幅がかなり縮小してきたものの(10月5%、6月6.5%)、総じてなお騰勢は根強く、とくに季節食料品を除いた生計費指数は前年比4.9%の大幅上昇を示した。さらに今後の物価動向を左右するものとして注目されていた全金属労組(420万人)の賃上げ幅が、政府のガイドライン(7~8%)を大きく上回る10~13.5%に達したため、これが他労組の賃上げにも波及して物価の騰勢を拍車することが懸念さ

西ドイツの金・外貨(第一線)準備高
(ブンデスバンク速報、単位・百万ドル)

	金	外貨	計	前 末 増	月 比 減	備 考
1969年9月末	4,528	4,860	9,388	+	636	マルク自由 変動相場制
12 "	4,016	1,555	5,571	-	1,005	
1970年3月末	4,016	2,103	6,118	+	126	公定歩合引 上げ
6 "	4,017	3,440	7,457	+	953	カナダ自由 変動相場制
7 "	4,017	4,367	8,384	+	927	公定歩合引 下げ
8 "	4,017	4,573	8,590	+	206	
9 "	4,018	5,575	9,593	+	1,003	
前半				+	361	
後半				+	642	
10月末	4,018	6,153	10,171	+	578	
前半				+	421	
後半				+	157	
11月末	4,017	7,752	11,770	+	1,599	
前半				+	364	公定歩合引 下げ
後半				+	1,235	

(注) マルク建計数をドル平価で換算。

西ドイツの主要経済指標

	1970年					
	第1 四半期	第2 四半期	第3 四半期	8月	9月	10月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	159 (10.4)	158 (6.8)	P 156 (4.7)	157 (5.4)	P 155 (2.6)	
製造業稼働率(%)	1月 90	4月 92	7月 90			
製造業受注指数* (1962年=100)	188 (9.3)	186 (6.3)	P 186 (0.5)	186 (—)	P 184 (△ 1.1)	
小売売上高指数 (1962年=100)	P144.9 (11.1)	P162.9 (11.6)		P 150.9 (8.0)		
実収賃金指数 (製造業、1958年=100)	237.0 (14.7)	270.4 (16.4)		P 274.3 (16.8)		
○未充足求人数* (千人)	820 (670)	830 (770)	780 (784)	780 (782)	763 (784)	751 (790)
○失業率* (%)	0.7 (1.0)	0.6 (0.7)	0.7 (0.7)	0.7 (0.7)	0.7 (0.7)	
生計費指数 (全家計、1962年=100)	122.9 (3.6)	123.9 (3.8)	124.1 (3.9)	124.1 (4.1)	124.1 (3.8)	124.7 (4.0)
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	106.2 (6.2)	107.0 (6.4)	107.9 (6.2)	107.8 (6.2)	108.0 (5.8)	108.5 (5.0)
輸出 (FOB、億マルク)	95.7 (12.2)	P103.9 (9.4)	P 102.9 (8.1)	P 90.2 (6.0)	P 105.6 (7.4)	
輸入 (CIF、億マルク)	85.9 (12.9)	P 92.8 (13.3)	P 88.5 (8.1)	P 80.7 (8.0)	P 92.0 (8.1)	
○貿易収支 (億マルク)	9.8 (9.2)	P 11.2 (13.1)	P 14.4 (13.3)	P 9.5 (10.1)	P 13.6 (13.2)	
金・外貨準備高 (月末、億マルク)	278.2	331.3	P 414.0	377.0	P 414.0	P 433.9

- (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. Pは速報計数。
 4. 生産者物価指数は付加価値税(1968年1月以降実施)部分を除く。
 5. 四半期計数は、金・外貨準備高を除き月平均。

れている。このため、71年上期中に物価が落ち着く可能性は少ないとの悲観論が強まっており、政府の諮問機関である経済専門委員会は11月末の定例年次報告で、「生産性の伸びを大幅に上回る賃金上昇が続けば、物価を押し上げるばかりか、企業利潤の減少を通じて投資が圧迫され、景気下降のスパイラルを生ずるおそれもある」と警告している。

◇ フランス

景況は落ち着く

フランス経済は徐々に鎮静の色合いを濃くしているようである。最終需要の動きをみると、消費が乗用車、家庭電気製品等の売上げ増を中心に回

復基調にあるが、これまで経済の拡大をささえてきた設備投資および輸出の伸びが鈍化しているため、全体としては落着きの度を加えつつある。このため供給面でも、9月の鉱工業生産指数は159と7～8月の水準で横ばいに推移し、また、増勢を続けてきた輸入も、10月には前年同月比5.6%の増加にとどまっている。とくに生産財の生産低下が目だちはじめており、最終需要の伸び鈍化に基づく在庫調整の影響を示すものとして注目されている。

このような需給緩和は労働市場にも反映し、10月の求職者数は297千人と近年にない高水準に達した。新卒者の増大を考慮してもこの水準は高きにすぎるとみられており、しかも年央以降、逐月増勢を強めている点が注目されている(前年同月比増加率は7月

の10.5%から10月には36%に拡大)。さらに物価面でも、騰勢はなお根強いもののそのテンポはいくぶん弱まりつつある。すなわち卸売物価の前年同月比上昇率は夏ごろまでの10%以上から9月には7.2%に低下、消費者物価のそれも7月の5.9%から10月の5.4%に縮小している。もちろん、卸売物価についてはフラン切下げの影響で昨年8月以降の水準が急に高まったという事情があることなどを考慮する必要があり、上記のような前年同月比上昇率の縮小がそのまま物価の騰勢落着きを示すとは即断しがたい面もある。

コール・レートは軟化

景況の落着きおよび10月末来の金融引締め解除によって企業金融はこのところかなり引きゆるん

フランスの主要経済指標

	1970年					
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	8月	9月	10月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	160 (8.4)	160 (5.5)	159 (3.9)	159 (3.2)	159 (5.3)	
小売売上高指数* (1963年=100)	146 (2.8)	148 (2.8)				
時間当り賃金指数* (製造業 1956 1月=100)	298.4 (8.8)	307.2 (10.1)				
求職者数* (千人)	229.5 (1.7)	243.9 (8.7)	268.7 (22.8)	267.2 (23.1)	282.6 (30.3)	297.3 (36.0)
消費者物価指数* (1962年=100)	134.7 (5.6)	136.6 (5.8)	138.2 (5.8)	138.1 (5.8)	138.7 (5.7)	139.2 (5.4)
卸売物価指数* (1949年=100)	241.4 (10.3)	245.9 (11.0)	243.7 (9.1)	243.5 (8.5)	243.4 (7.2)	
コール・レート (翌日もの・%)	9.79 (8.03)	9.09 (8.92)	8.13 (9.39)	8.13 (8.84)	8.13 (9.39)	
国債利回り (5%永久債・%)	7.36 (6.04)	7.62 (6.51)	7.52 (6.68)	7.56 (6.35)	7.52 (6.68)	
マネー・サプライ* (月末、億フラン)	2,084 (△ 0.1)	2,155 (0.5)		2,177 (1.4)		
銀行貸出 (月末、億フラン)	2,271 (8.9)	2,359 (8.9)		2,395 (8.4)		
輸出 (FOB、百万フラン)	7,867 (33.2)	8,634 (39.6)	7,567 (29.2)	6,280 (36.1)	7,990 (28.7)	9,040 (16.1)
輸入 (CIF、百万フラン)	8,433 (23.5)	9,237 (21.1)	8,120 (18.3)	6,850 (24.3)	8,840 (13.6)	9,240 (5.6)
貿易収支 (百万フラン)	△ 567 (△ 942)	△ 603 (△ 1,228)	△ 553 (△ 1,012)	△ 570 (△ 1,050)	△ 850 (△ 1,570)	△ 200 (△ 960)
金・外貨準備高 (百万ドル)	3,954 (3,986)	4,282 (3,610)	4,576 (4,006)	4,546 (3,781)	4,576 (4,006)	4,617 (3,913)

- (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. 卸売物価は68年12月から付加価値税増税実施。
 4. 四半期計数はマネー・サプライ、銀行貸出、金・外貨準備高を除き月平均。

でいる模様である。加えて、海外金利の急落もあって、フランス銀行は10月21日の公定歩合再引下げ後再三にわたりコール市場介入レートを引き下げ、11月中旬には7.125%と公定歩合との差をわずかに0.125%まで縮小した。

こうした情勢から11月後半には市場に公定歩合再々引下げのルーマーが広まったが、当局は米独両国公定歩合再引下げ後も静観の態度を持っている。これは、①景況が落着きの度を加えていることは事実ながら、現在はいわば景気の踊り場であり、年末にかけて消費増大を期待しうること、②物価の騰勢鈍化の気配がみられるとはいえ、なお

予断を許さないこと、③11月末になってユーロ・ダラー金利が反騰していること、などを考慮してのことであろう。また、この機会に金利体系を公定歩合を頂点とする正常な姿に少しでも近づけたとの配慮があるとも伝えられている。

アジア諸国

◇ イ ン ド

物価上昇、貿易収支悪化

インド政府は、昨年7月、社会主義路線の強化と第4次5ヵ年計画の推進に必要資金の効率的

な運用を図るため、大手14商業銀行の国有化を実施した。その後1年間に、商業銀行の店舗増設(農村部中心に1,456か店、うち国営銀行1,043か店。さらに本年末までに300か店増設の見込み)や農業、中小企業に対する融資の拡大など積極的な改革が進められている。

この間の経済情勢をみると、昨年から本年にかけて農業生産の好調にささえられ総じて拡大傾向を続けているが、このところ国内面では銀行貸出の著増や物価の騰勢、また対外面では貿易収支の悪化傾向などひずみ現象が目だってきているため、当局では金融、財政面を通ずる引締め措置を講じている。

すなわち、まず生産面では同国生産の大宗を占める農業生産が、高収量品種の普及、かんがい施設の拡充や好天に恵まれたこともあって、69年(穀物総収量1億トン強)に引き続き本年もさらにそれを5%方上回る豊作が見込まれている。一方、工業生産は、政府の統制強化を懸念して資本財部門が不振を続けているものの、農村購買力の上昇に伴う肥料、農薬、農業機械や消費財の伸長から昨年は前年比7.1%増、本年も同6%増(8月まで)とますますの拡大を示している。

しかしながら、最近では、①商業銀行国有化に伴い預金の伸びが鈍化しているところへ、貸出が農業、中小企業向けを中心に著増していること(本年8月末、預金前年同月末比+14.4%、貸出同+21.1%)、②内需活発化の反面輸入が抑制されていたため、原材料・部品が不足していること(機械・車両等)、などを主因に卸売物価が上昇し

ているほか、農村を主体とする消費活況を映じて、これまで落ち着いていた消費者物価も強調に転じている。さらに対外面では、昨年まで食糧輸入の減少を主因に貿易収支は好転していたが、本年にはいり輸出が内需の好調による品不足ならびに紅茶、ジュート等主要商品の積出し港であるカルカッタのスト(5~7月)も響いて伸び悩んでいる(1~8月12.4億ドル、前年同期並み)反面、輸入は内需活況に伴う原材料輸入の増加を主因に増勢(1~8月14.4億ドル、前年同期比+4%)に転じているため貿易収支は再び悪化(1~8月赤字2億ドル、前年同期同1.5億ドル)しているなど、問題が生じてきている。

こうした情勢に対処して準備銀行は、本年にはいり3回にわたって商業銀行の流動性比率(通算3%引上げ、現行31%)および準備銀行借入れの際に高率適用の基準となる純流動比率(通算3%引上げ、現行33%)をそれぞれ引き上げ、さらに卸売物価の騰勢著しい品目に対する貸出を抑制するよう指導するとともに、定期預金金利を引き上げた(3月、0.25~0.5%引上げ、預金高5億ルピー以上の商業銀行6~7%)。また政府も、消費抑制のねらいを含めて本年4月以降物品税を引き上げた(加工食品、金属食器類等消費財の税率を10%引上げ)。

以上のように、同国経済は農業、中小工業を中心に拡大傾向にあるが、最近では、やや過熱ぎみに推移しているうえ、各業種にわたる大規模なストや、土地問題をめぐる小作人の騒動などがみられ、また対外面では、対外公的債務の累積、これに伴う元利金支払の増大など多くの課題をかかえているため、引き続き引締め政策を堅持するとともに、国内貯蓄の動員、さらには輸出振興に努力することが要請されており、今後の動向が注目されよう

◇ セイロン

社会主義政策の強化

最近の同国経済は、社会福祉政策に基づく財政

インドの物価指数

(前年比・%)

	1968年	1969年	1970年 1~8月
卸売物価	△ 0.5	2.1	5.5
うち食料品	△ 1.9	△ 3.7	3.2
工業原材料	△ 5.2	14.9	9.9
化学薬品	6.9	9.4	5.7
機械・車両	0.9	1.8	9.1
消費者物価	2.6	0	4.1

の大幅赤字(1969年度の歳入25億ルピー、歳出35億ルピー)を主因に、物価は高騰(消費者物価、68年+5.8%、69年+7.1%)を続け、インフレ傾向を一段と強めている。一方、対外面では茶、ゴム等主要一次産品の国際市況低迷を映じて、70年1～6月の輸出は172百万ドルと前年並みにとどまった反面、輸入は消費財、原材料需要の増大から206百万ドルと前年比6.2%の増加を示したほか、投資収益の送金、対外債務の返済増なども加わって、外貨準備は9月末現在41百万ドルと依然枯渇状態(IMF借入れ残高96百万ドル)を続けている。

このような情勢から、前セナナヤケ政権は無償米配給量の半減(66年12月)や各種補助金の削減による財政負担の軽減、公定歩合の引上げ(70年1月5.5→6.5%)を中心とする金融引締め措置の強化、外貨取得権証明書交付率の引上げによる為替相場の実質的切下げや輸入保証金制度の新設(69年8月)によって貿易収支の改善を図る一方、外資導入による工業投資の促進をねらうなど自由主義的経済政策による諸対策を講じてきた。

しかしながら、実体経済は立直りをみせないうえ、福祉政策の修正や国内所得格差の拡大、失業者の増大などに対する批判が強まり、さる5月27日の総選挙において、パンダラナイケの率いる左派政党が圧倒的勝利を収めるに至った。そこで、新政権は10月25日、71年度予算の発表と同時に社会主義路線の強化と福祉政策の拡充を基盤とする新政策を打ち出した。

すなわち、雇用の拡大計画(現在失業者数70万人)、無償米配給量の倍増、政府の米買上げ制度の拡充、農業補助金の増額、重工業、基礎産業、必需物資産業の国有化促進(産業部門別に開発公社を設立)、貿易の国営化、金融制度の改善(国立貯蓄銀行、農業開発銀行、輸出入銀行等の新設、長期金融機関の整備・拡充)などを主要政策に掲げ、さしあたり財源確保の見地もあって、①通貨交換措置による退蔵資金の吸収(「要録」参照)、②資産税の新設(20万ルピーをこえる純資産に対

し、3%以上の累進課税)、③企業配当、個人月間所得の制限(それぞれ12%および3,500ルピーまで)、④強制貯蓄制度(個人の年間所得が6千ルピーをこえる分につき2～20%、私企業純利益の50%、利息5%)、その他物品税、売上税、関税等の引上げを実施することとした。

このように新政権の経済政策は、通貨・財政措置としてはきわめて急進的なものであり、当面ある程度の効果は期待されようが、先行きについては、新開発計画がまだ具体化されていないうえ(目下検討中)、国有化に伴う補償問題や、社会主義体制強化による企業活動や生産意欲の低下、さらには外国援助の停滞など多くの難問が控えているので、予断を許さないものと思われる。

共産圏諸国

◇北朝鮮

重工業化が進展

北朝鮮では、さる11月、9年ぶりで第5回党大会を開催し、本年末に終了する7ヵ年計画(ただし、66年に計画目標を変えずに実施期間のみ10年に延長)の実績ならびに明年から実施する6ヵ年計画の概要を発表した。これによると、旧計画期間中には、消費財生産、農業生産面では計画目標を達成できなかったものの、重工業化が大幅に推進されたことが注目され、新計画においても引き続き重工業化が最重点目標となっている。

まず、旧計画の実績をみると、鉱工業生産の伸び率は230%(年率12.8%)と計画目標の220%を上回っているが、これは、生産財生産部門の伸びが270%(同14.0%)と目標の220%を大幅に突破したことによるものであり、石炭、電力、鉄鋼、セメント、化学肥料等のエネルギー、基礎資材の生産が計画目標を達成したほか、機械工業でも5千トン級船舶、6千トン・プレス、25トン積みトラック等の国産化が実現するなど、重工業化が著しく進展している。しかし、消費財生産部門の伸び率

は180%(同 10.8%)と目標の210%には達せず、とくに織物、合成繊維、プラスチック等の目標達成率は40～80%にとどまった。

また、農業生産全体の実績については発表されなかったが、61～69年間の増加率は50%(同 4.6%)程度と推定され、計画目標の70%増の達成は不可能とみられている。すなわち、穀物生産は、ほぼ各年とも食糧自給に必要な水準を上回ったものの、計画目標(最終年 6.6百万トン)には達しなかったとみられるほか、野菜、肉、卵等も目標をかなり下回った模様である。

7ヵ年計画が上記のような実績となったのは、①計画当初期待していた中・ソからの経済援助が十分得られなかったため、ほぼ独力で経済開発を進めなければならなかったことに加え、②66年ごろから、国防力増強政策を一段と強化(70年の軍事費の負担は歳出の31%、国民1人当たり56ドル)

して国防産業の拡充を図り、重工業化を強行したこと、③重要施設の地下化の推進が消費財産業、農業への投資を圧迫したこと、などによるものである。

次に71年から実施される6ヵ年計画についてみると、国防力を増強しつつ経済建設を自力で促進するため、引き続き重工業化政策を堅持するとともに、工業原材料の自給度の引上げ(期間中に工業各部門の原材料の国産化率を60～70%にする)を図っている。この方針に基づき、新計画では、期間中の鉱工業生産の伸び率を120%(年率14.0%)と現計画の実績より高く策定し、このうち生産財生産部門については130%(同 14.9%)、消費財生産部門については100%(同 12.3%)と定めている。また、農業部門では、穀物(76年目標7～7.5百万トン)、卵、くだもの等特定品目の目標を示したが、全体の生産目標は発表していない。