

# 国 別 動 向

## 米 州 諸 国

### ◇ 米 国

#### 需要面には明るさ増す

第1四半期のGNP(速報)は前期比年率285億ドル、11.5%増を記録、政府の年間目標達成に必要なとされている350億ドルには及ばなかったものの、おおかたの民間エコノミストの予想を上回った。もっとも、このうち約7割はGMスト後の自動車増産(約190億ドル)、スト備蓄用の鉄鋼増産(10~20億ドル)等特殊要因によるものとされており、経済の自律的上昇が本格化したとは確認できないとする向きが多い。事実、物価上昇(GNPデフレーター上昇率5.2%、前期5.9%)を調整した実質でGMスト前の昨年第3四半期に対する伸びをみると、年率わずか1.2%増にとどまっている。

3月の鉱工業生産も、前月反落(0.4%)のあとにもかかわらず0.2%の小幅増加にとどまり、GMスト前の昨年8月の水準を2%方下回っている。

#### 米 国 の G N P

(季節調整済み、年率、単位・億ドル)

	1970年				1971年
	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期	第1 四半期	
G N P	9,765	9,711	9,855	9,899	10,184
前期(年)比増加率					
名目(年率・%)	4.8	4.8	6.1	1.8	11.5
実質(　　)	△0.4	0.6	1.4	△3.9	6.3
前期(年)比増減(△)					
額	451	116	144	44	285
うち 個人消費支出	392	113	77	49	177
設備投資支出	33	2	8	△23	38
住宅投資支出	△23	△7	8	30	32
在庫投資支出	△49	15	24	△19	△12
純輸出	17	6	1	△16	2
財政支出	83	△12	26	22	48
連邦政府	△16	△26	△11	△4	△1
地方政府	101	13	37	26	49

る。さらに、自動車、鉄鋼関係を除いてみると、前月比横ばい、昨年末比1%減の水準にある。第1四半期の製造業稼働率も73.1%と、前期(72.4%)に比べれば若干上昇したものの、GMスト前の昨年第3四半期(76.2%)以下にとどまっている。

もっとも、需要面の動きにはこのところ徐々ながら明るさが増してきたようにかがわれる。すなわち、連邦政府支出は国防支出の削減を主因に減少を続けているが、住宅着工および地方政府支出が活発であるほか、今後の景気上昇のかぎを握るとみられる個人消費にも若干の動意がみられはじめている。

3月の小売上げは前月比1.8%とかなりの増勢を示し(自動車を除いてみても1、2月不振のあとかなりの増加に転じている)、前年同月比増加率もイースター日取りの相違(前年は3月29日、本年4月11日)にもかかわらず8%に拡大した(1、2月はそれぞれ同5.2、5.4%増)。4月にはいっても、自動車のほかイースター関係一般売上げも好調と伝えられている。もちろん、4月の失業率が6.1%とさらに上昇していることでもあり、消費が期待ほど伸びるかどうかもまだ予断しがたいとする向きも少なくない。

また、民間(FNCB、マグローヒル社)の推計によると、第1四半期の企業収益は、前年同期比4ないし8%増と7期ぶりに前年を上回った模様である。生産再開に伴うGMの収益急好転を勘案しても、企業の収益基調はようやく持ち直しに向かったとの見方が一般的である。これに伴い、低調を続ける設備投資にも底入れ感がみられはじめている。

こうした景況の推移をながめて、最近政府筋には、「経済は完全に回復の緒についた」(シュルツ行政管理予算局長官)、「経済の回復は日増しに胎動を大きくしている」(マクラッケンCEA委員長)といった楽観的な発言が目だっており、民主党筋を中心とする追加的景気刺激策必要論に対しても、当面はこのまま景気の推移を見守るとの態

度を明らかにしている。

この間、物価動向について、政府筋は第1四半期の消費者物価(季節調整後)の前期比上昇率が年率2.7%(前期同+5.5%)と鈍化した点などをとらえて、インフレ抑制の成果がよいよ明らかになりつつあると強調している。たしかに、卸売・消費者物価(季節調整前)の前年同月比上昇率でも、昨年初ごろの各+4.8%、+6.3%から本年3月には各+2.8%、+4.6%に低下している。しかし、消費者物価が前月比1月+0.1%、2月+0.2%のあと、3月には住宅抵当金利の低下、新車値引き等にもかかわらず、+0.3%と小幅ながら騰勢を強めてきているほか、卸売物価のうち工業製品価格は年率4~5%の根強い上昇を続けている点などからみて、楽観は許されない(4月の卸売物価は前月比+0.3%、前年同月比+3.1%)。

この間、賃金上昇テンポはいっとうに鈍化の気配をみせていない。第1四半期の時間当たり賃金所

得上昇率(民間非農業部門)は、GMストの影響を調整しても前期比7%前後と昨年第3四半期(同7.9%)とさして変わっていない。政府はその物価面に及ぼす影響を懸念し、4月13日に発表した第3回「インフレ警報」では、製かん業の賃上げ(初年度13%、3年間平均年9%以上)が長期的な生産性上昇率を大幅に上回ったのは問題であると指摘、賃金協約改訂が予定されている鉄鋼、アルミ、銅などの関係労使双方に強く自粛を要望している。このように今回のインフレ警報が、事後的批判にとどまらず強い事前警告を発している点が注目されている。

### 短期金利の上昇続く

金融市場では、3月央以降の短期金利の反発が続いている。4月下旬~5月上旬には、TB(3ヵ月もの、入札)が3.865%、BA(91~180日)が5.125%、CD(3ヵ月もの、発行)が4.625%と、ボトム比0.5~1%前後上昇している。これは連邦

準備当局が設備投資刺激と短資流出抑制とをねらって、いわゆるオペレーション・ツイストに近い市場操作を行なったためとみられる(4月1~14日、中・長期国債は197百万ドルの買超、TBは134百万ドルの売越し)。もっとも、連銀も「市場実勢に逆らってまで短期金利を押し上げる意図はない」と言明しているとおおり、短期金利の下げ過ぎは正も景気刺激という基本方針の枠内のものにすぎない。4月後半の公開市場操作ではTBが重点的に買われており、短期金利がさらに目だって上昇する気配はない。

一方、長期金利も、起債量の高水準持続に加えて、5月15日満期国債(84億ドル、う

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1970年		1971年			
		第4 四半期	第1 四半期	1月	2月	3月
鉱工業生産指数* (1957~59年=100)	167.7 (△ 3.0)	162.8 (△ 5.3)	165.2 (△ 3.2)	165.6 (△ 2.8)	164.9 (△ 3.3)	165.2 (△ 3.4)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	295.7 (△ 3.4)	293.7 (△ 5.0)	315.9 (△ 8.6)	314.1 (△ 8.1)	318.7 (△ 8.5)	315.0 (△ 9.1)
小売売上高* (月平均・億ドル)	303.8 (△ 3.7)	304.2 (△ 3.1)	316.3 (△ 6.2)	311.0 (△ 5.2)	316.1 (△ 5.4)	321.8 (△ 8.0)
乗用車売上げ (千台)	7,116 (△ 15.9)	1,489 (△ 31.1)	1,977 (△ 10.9)	586 (△ 8.7)	636 (△ 6.4)	775 (△ 12.7)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,434 (△ 2.2)	1,777 (△ 30.9)	1,810 (△ 44.6)	1,725 (△ 62.9)	1,754 (△ 34.3)	1,950 (△ 40.1)
個人所得* (年率・億ドル)	8,010 (△ 7.0)	8,133 (△ 5.6)	8,315 (△ 6.3)	8,274 (△ 6.4)	8,304 (△ 6.3)	8,368 (△ 6.4)
失業率* (%)	4.9	5.9	5.9	6.0	5.8	6.0
消費者物価指数 (1967年=100)	116.3 (△ 5.9)	118.6 (△ 5.6)	119.5 (△ 4.9)	119.2 (△ 5.2)	119.4 (△ 4.8)	119.8 (△ 4.6)
卸売物価指数 (1967年=100)	110.4 (△ 3.7)	111.0 (△ 2.7)	112.5 (△ 2.7)	111.8 (△ 2.3)	112.8 (△ 2.8)	113.0 (△ 2.8)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%)。

2. \*印は季節調整済み。

ち市中保有58億ドル)の借換え予定の心理的圧迫などもあって、新発社債を中心に反発した(3A格社債の応募者利回りは、3月末の7%から4月中旬末には7.6%にまで上昇)。このため財務省は、上記満期債は比較的短い中期債(15ヵ月および42ヵ月)によって借り換えることとし、長期金利の上昇圧力を和らげようとしている。

この間、4月22日、チェース・マンハッタン銀行を皮切りに、主要銀行は13ヵ月ぶりにプライム・レートの上昇(5.25→5.5%、23日実施)に転じた。もっとも、チェースでは「最近の短期市場金利の上昇に応じて引き上げたものであり今後の金利動向を見通した結果ではない」と説明している。ただ、追従を見合わせていた一部主要行のうちバンク・オブ・アメリカは5月5日に至って同様に引き上げたが、その際「企業需資にも増勢のきざし

がみられはじめた」としているのが注目される。

一方、マネー・サプライの動きについては、1月の連邦公開市場委員会において、「昨年第4四半期の伸び率鈍化(第1～第3四半期の年率6%前後から同3.4%へ)を補うため、第1四半期にはこれを同7.5%まで高める」旨決定されたことが明らかになったが、実績は9.0%に達した。これに対して、「2～3月のマネー・サプライの伸び(年率各13.9%、11.6%)はこの25年間の最大であり、こうした増加が続けば本年末ないし明年初にはインフレ再燃の危険がある」(フリードマン・シカゴ大学教授)といった批判も少なくない。

## 欧州諸国

### ◇ 英 国

#### 景気停滞色さらに強まる

英国経済は景気停滞色をいっそう濃くしつつあり、本年第1四半期の実質成長率はマイナスに転じたものとみられる。

すなわち、設備投資の沈滞に加え、このところ消費の増勢鈍化がいよいよ顕著となり、本年第1四半期の個人消費支出(GDPベース)は、前期比年率4.8%の大幅減に転じた(同70年第3四半期+5.2%、第4四半期+0.8%)。一方、供給面でも、在庫圧縮のための生産調整の動きが広まっており、11～1月の生産は前3ヵ月比年率1.6%低下した。また、3月の鉄鋼生産高も受注激減から前月比1割以上減少し、3月としては8年来の最低となった。生産の不振を背景に失業者数はさらに増加し、4月には704千人(失業率3.1%)と1940年来の最高を記録した。

3月末以降のリフレ策の効果発現は本年後半以降とみられ、また、経験的に在庫調整が一巡するには12～18ヵ月を要するとされていることもあり、一般に景気の本格的回復は明年以降との見方が多い。予算案とともに発表された政府の経済見通し(注)も、これを裏付けるかたちとなっている。

米国の主要金融指標

	マネー・サプライ (現金+要求払預金、億ドル)		T B 入札 レート (3ヵ月・%)	社債 利回り (ムーディ -3A格 債、期中 平均・%)	主要340行 ビジネス・ ローン増減 額 (億ドル)
	期間中 平均残 高	増加率 (%)			
1970年8月	2,118	6.8	6.412	8.13△	4.6(△ 6.6)
9月	2,128	(6.1)5.7	6.244	8.09△	3.6( 17.2)
10月	2,130	1.1	5.927	8.03△	17.0( 3.4)
11月	2,135	2.8	5.288	8.05△	5.2( 4.5)
12月	2,146	(3.4)6.2	4.860	7.64	10.9( 26.7)
71年1月	2,148	1.1	4.494	7.36△	16.9(△17.0)
2月	2,173	13.9	3.773	7.08	8.5( 7.7)
3月	2,194	(9.0)11.6	3.323	7.21	0.7( 9.9)
71年3月5日 に終わる週	2,185	6	3.347	7.13	1.4( 3.7)
12日	2,183	△ 2	3.307	7.20	0.9( 0.7)
19日	2,184	1	3.307	7.26	4.8( 7.4)
26日	2,193	9	3.331	7.25△	3.0(△ 1.9)
4月2日	2,207	14	3.521	7.22△	3.4( 1.0)
9日	2,228	21	3.703	7.23△	1.3( 3.9)
16日	2,224	△ 4	4.039	7.24△	1.0( 8.2)
23日	2,201	△ 23	3.770	7.24	3.4(△ 0.6)
30日	2,192	△ 9	3.865	7.31△	1.1(△ 1.9)

- (注) 1. マネー・サプライは季節調整済み。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. T B入札レート(年率)の月次計数は月中平均。  
3. ビジネス・ローン増減額は貸出債権売却分調整後、カッコ内は前年同期。

英国の主要経済指標

	1970年				1971年				
	第1 四半期	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期	第1 四半期	1月	2月	3月	4月
産業総合生産指数* (1963年=100)	124.0 ( 1.8)	123.4 ( 0.1)	123.8 ( 0.5)	124.4 ( 0.7)		125.7 ( 2.6)	124.1 ( 0.2)		
小売売上数量指数* (1966年=100)	103.3 ( 1.0)	104.2 ( 0.5)	104.6 ( 1.5)	104.7 ( 1.7)		102.7 ( —)	99.7 (△ 2.9)		
実収賃金指数 (全産業平均、1970年1月=100)	101.6 ( 9.5)	106.4 ( 11.5)	108.6 ( 13.0)	111.9 ( 13.8)		114.0 ( 14.0)			
○失業率* (%)	2.4 ( 2.3)	2.4 ( 2.2)	2.6 ( 2.4)	2.5 ( 2.4)	2.8 ( 2.4)	2.7 ( 2.4)	2.7 ( 2.4)	2.9 ( 2.5)	3.1 ( 2.5)
小売物価指数 (1962年1月=100)	136.2 ( 5.0)	139.5 ( 5.8)	141.1 ( 6.9)	144.0 ( 7.7)	147.9 ( 8.6)	147.0 ( 8.5)	147.8 ( 8.5)	149.0 ( 8.8)	
卸売物価指数 (1963年=100)	124.2 ( 5.1)	126.6 ( 6.2)	128.7 ( 7.0)	131.4 ( 8.0)	134.0 ( 7.9)	133.7 ( 8.3)	134.1 ( 8.1)	134.1 ( 7.4)	
交換所加盟銀行貸出* (百万ポンド)	5,337 ( 3.4)	5,438 ( 5.6)	5,617 ( 6.1)	5,650 ( 6.6)	5,605 ( 5.0)	5,570 ( 5.5)	5,620 ( 6.4)	5,625 ( 3.2)	5,565 ( 3.6)
輸 出* (FOB、百万ポンド)	642 ( 19.3)	654 ( 12.4)	623 ( 2.1)	711 ( 15.6)	663 ( 3.3)	627 (△ 5.4)	614 (△ 3.2)	748 ( 11.3)	745 ( 9.7)
輸 入* (FOB、百万ポンド)	623 ( 5.6)	666 ( 11.4)	647 ( 8.2)	691 ( 12.4)	689 ( 10.6)	638 ( 1.8)	680 ( 5.9)	747 ( 11.8)	731 ( 6.6)
○貿易収支* (百万ポンド)	19 (△ 42)	△ 12 (△ 16)	△ 24 ( 12)	18 ( 0)	△ 26 ( 19)	△ 12 ( 36)	△ 66 (△ 8)	1 ( 4)	14 (△ 7)
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	1,129 ( 1,029)	1,163 ( 1,018)	1,111 ( 1,014)	1,178 ( 1,053)	1,382 ( 1,129)	1,251 ( 1,074)	1,331 ( 1,101)	1,382 ( 1,129)	1,425 ( 1,150)

- (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. 四半期計数は、金・外貨準備高(期末)を除き月平均。

(注) 政府のGDP実質成長率見通し(前年同期比)  
 1971年上半期 1.3%  
 “ 下 “ 1.1  
 1972年上 “ 3.1

ポンド相場(ロンドン市場)

	直物 (ドル)	先物 (3か月・ ドル)	ディスカウント幅 (年率・%)	備 考
1971.3.2	2.4187	2.39895	3.2662	(3/2) 2月末金・外貨準備発表
9	2.4193	2.39705	3.6787	(3/9) 第4四半期国際収支発表
16	2.4183	2.39855	3.2667	
24	2.4195	2.40050	3.1411	
30	2.41715	2.40015	2.8132	(3/30) 政府、71年度予算案発表
4.1	2.4155	2.40155	2.3100	(4/1) 公定歩合引下げ (7.0→6.0%)
7	2.4168	2.40030	2.7308	
15	2.4188	2.40200	2.7782	(4/15) 3月の貿易収支発表
19	2.4194	2.40245	2.8023	(4/19) 4月の失業者発表(40年来の最高)
26	2.4192	2.40675	2.0585	
5.3	2.4190	2.40795	1.8272	
4	2.4186	2.41045	1.3478	(5/4) 4月末金・外貨準備発表、マルク投機強まる
5	2.4196	2.41240	1.1902	(5/5) 欧州為替市場混乱
6	2.4187	2.41225	1.0667	
7	2.4191	2.41195	1.1822	

**所得政策導入論強まる**  
 この間、賃金・物価のスパイラルはさらに加速化の様相を呈している。3月の小売物価はバス料金の引上げなどから続騰、前年比上昇幅は8.8%と最高を記録した。また賃金についても、電力、郵便等の賃上げ幅圧縮成功が漸次他産業にも影響を及ぼすという期待が裏切られたかたちとなっている(注)。

(注) 英国フォード労組…9週間という戦後最長のストのすえ、32%(初年度17%)の賃上げを獲得。  
地方公共団体労働者…初年度最高30%の賃上げを要求中。

このような動きをながめ、シティでは「所得政策の導入もやむなし」との空気が強まりつつあると伝えられ、また「所得政策の成果は必ずしも思わしいものではなかったが、他方、所得政策のない経済運営の失敗もいまや明白」(4月20日付タイムズ紙)といった論調が一般化しつつある。これに対して政府は、所得政策は実施しないとの姿勢をくずしていないが、ヒース首相はさる4月19日、保守党ロンドン支部大会ではじめて賃金交渉のあり方に言及し、労使双方に対し強く賃上げの自粛を求め注目された。

## ◇ 西ドイツ

### マルク投機の再燃

公定歩合引下げ(4月1日、6.0→5.0%)後、西ドイツの3ヵ月ものコール・レートは1.5%方下落し、ユーロ金利の反騰とあいまって内外表面金利差は逆転した(4月末現在、西ドイツ0.25%安、ただし実質では0.48%高)。このため短資の流入

西ドイツの内外金利差と外貨流入

		内外金利差 (注1) (表面金利)	ブンデス バンクの 金・外貨 保有額増 減 (注2)	備 考
		%	百万ドル	
1970年	9月	1.10+	1,033	最低準備率強化 公定歩合引下げ (7.0→6.5%) (6.5→6.0%)
	10月	1.36+	598	
	11月	1.61+	1,599	
	12月	0.81-	102	
71年	1月	1.62+	187	〃 (6.0→5.0%)
	2月	1.93+	774	
	3月	2.12+	944	
	4月	0.25+	965	
71年	3月1～15日	2.44+	982	
	16～31日	2.12-	38	
4月	1～15日	0.19+	865	
	16～30日	0.25+	99	

(注1) 西ドイツのコール・レートとユーロ・ダラー(いずれも3ヵ月物の金利差(月末または週末時点、△は西ドイツ安))

(注2) ブンデスバンク保有の金・外貨のみ(資料はブンデスバンク週報)。

は5日以降落ち着き、ブンデスバンクは4月28日、月初来実施してきたアウトライト方式による先物米ドル買い介入を停止した。

しかし、これより先4月26、27日両日に開催されたEEC蔵相会議で、為替相場の弾力化や金価格引上げが論じられたことが市場筋の不安感を醸成していたこともあって、本措置がかえってマルクの自由変動相場制移行のおもわくを呼び、市場は動意含みとなっていた。そこへ、西ドイツの民間経済研究所が5月3日にマルクの変動相場制移行を勧告し、これに対して当局者が「検討に値する」(シラー経済相)と発言したため、同日から5日にかけて69年10月のマルク切上げ直前にも匹敵する大量のマルク買い投機(ブンデスバンクの買入れ額は約21億ドルと伝えられる)を誘発した。とくに5日には市場開始直後約40分間に10億ドルをこえるドル直売りがあったといわれ、このためブンデスバンクは平価維持操作の停止を余儀なくされ、政府は国内の全為替取引所を閉鎖した。

### 物価は続騰

景気は全体として鎮静化の過程にある。生産および新規受注が底堅い動きを続け、とくに国内設備投資財受注が昨年11月以来逐月増加しているところから、これらを景気再上昇につながる動きとみる向きもないではない。しかし、こうした設備投資財受注の増加は、設備投資抑制措置の解除(4月号「国別動向」参照)見越しという一時的事情による面が大きいとみられるほか、企業の受注残高は減少の一途をたどっており、企業マインドも引き続き沈滞しているところからみて、にわかには基調の変化をうんぬんしがたいとの見方が大勢を占めている。

物価は強い騰勢を続けている。3月の生計費指数は、燃料油(28%)、自動車(16%)、くつ(10%)等の大幅値上げが響いて、前月比0.8ポイント上昇、前年比上昇率は4.5%に達した。生産者物価も昨秋以降逐月0.5～1.3ポイントの大幅上昇を続けている(3月、前年比+5.1%)。

このため、政府は、①71年度の連邦行政管理費

## 西ドイツの主要経済指標

	1970年			1971年		
	年間	第4 四半期	第1 四半期	1月	2月	3月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	157.2 ( 6.1)	158 ( 2.6)		163 ( 5.2)	163p ( 3.2)	
製造業稼働率(%)*	90	10月 89	1月 87			
製造業受注指数* (1962年=100)	188 ( 4.8)	189 ( 1.6)		197 ( 3.7)	195p ( 0.5)	
小売売上高指数 (1962年=100)	169.7 ( 11.4)	208.5 ( 11.8)		156.1P ( 10.7)		
実収賃金指数 (製造業、1958年=100)	273.1 ( 16.7)	301.5 ( 17.9)		269.4 ( 15.4)		
○未充足求人 数*(千人)	795 ( 747)	752 ( 799)	702 ( 821)	712 ( 814)	707 ( 827)	687 ( 821)
○失業率* (%)	0.7 ( 0.9)	0.7 ( 0.7)	0.7 ( 0.7)	0.8 ( 0.7)	0.6 ( 0.7)	0.7 ( 0.7)
生計費指数 (全家計、1962年=100)	124.0 ( 3.8)	125.3 ( 4.0)	128.0 ( 4.2)	127.1 ( 3.8)	128.1 ( 4.3)	128.9 ( 4.5)
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	107.5 ( 5.9)	109.1 ( 5.0)	111.5 ( 4.9)	110.9 ( 4.8)	111.5 ( 4.9)	112.0 ( 5.1)
輸出 (FOB、億マルク)	1,253.0 ( 10.3)	115.2 ( 11.8)	110.4 ( 15.4)	95.3 ( 9.1)	107.2 ( 13.9)	128.9P ( 22.0)
輸入 (CIF、億マルク)	1,096.2 ( 11.9)	98.2 ( 13.4)	98.3 ( 14.5)	87.0 ( 1.2)	97.8 ( 20.7)	110.0P ( 21.5)
○貿易収支 (億マルク)	156.8 ( 155.6)	16.9 ( 16.4)	12.2 ( 9.8)	8.3 ( 1.3)	9.4 ( 13.1)	18.9P ( 15.1)
○金・外貨準備高 (月末、億ドル)	133.9 ( 72.1)	133.9 ( 72.1)	157.2 ( 76.0)	138.4 ( 72.1)	146.3 ( 74.1)	157.2 ( 76.0)

- (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。

および公共投資予算の2～3割を景気情勢が許すまで凍結する、②連邦・州とも71年度の自然増収分を当分支出に振り向けない、など財政支出抑制方針を打ち出している。またブンデスバンクも、さきに公定歩合引下げの補完措置として決定した非金融機関に対する新方式の売りオペ(4月号「要録」参照)を実施に移している(注)。

(注) 社会保険機関に対し通常の売りオペ・レートの%高で実施。

## ◇ フランス

## 生産は上昇持続

フランスの景気回復はここにきてようやく軌道に乗ったものとみられる。すなわち、鉱工業生産

指数は昨秋来逐月上昇を続けており、2月も165と前月比1ポイント上昇、昨年のボトム時(7～8月)の水準(158)を7ポイント方上回るに至った。

これは、個人消費の引き続き増大に加えて、輸出が更年後も予想外に順調な伸び(前年比15～16%増)を続けているためである。さらに、企業の設備投資意欲も若干ながら回復しつつある模様で、INSEEのアンケート(3月)によれば、本年の設備投資は実質10%を上回る増加とされている。

一方、3月の輸入は前年比22%増に達した。これは、もとより上記生産拡大の反映とみられるが、同時に、69年8月のフラン切下げ効果出尽くしに伴う国産品から輸入品へのシフトによる面もあると指摘されている。とくにこの傾向

は乗用車輸入に目だっており、更年後の国産車の4%値上げ後、これまで比較的落ち着いた外国車の売れ行きがふえている(本年1～2月の外国車売上げ台数は前年比18.8%増、国内車同7.4%増)。もっとも、貿易収支は、輸出の好調もあって黒字基調を保っている(第1四半期3億フランの黒字)。

## 政策運営は引き続き慎重

ジスカールデスタン蔵相は、「フランスは他の西欧諸国にさきがけていち早く景気回復を達成した」と満足の意を表明した。しかし、一方で物価や賃金が政府の経済見通し(年率各3%、8%)をかなり上回るテンポで上昇(2月の消費者物価前年同月比+5.3%、1月の賃金+10.7%)している

## フランスの主要経済指標

	1970年					1971年		
	年間	第4 四半期	10月	11月	12月	1月	2月	3月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	160 (6.0)	161 (5.2)	160 (3.2)	161 (6.6)	162 (5.9)	164 (3.1)	165 (3.1)	
小売売上高指数* (1963年=100)	147 (3.5)	149 (5.4)	152 (7.8)	147 (3.5)	148 (5.0)	156 (6.1)	151 (2.0)	
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	310.5 (9.9)	321.8 (10.5)	321.8 (10.5)			330.2 (10.7)		
求職者数* (千人)	261.9 (19.2)	305.6 (39.9)	297.3 (36.0)	310.1 (42.3)	309.5 (40.5)	323.2 (44.3)	320.0 (39.0)	316.8 (37.6)
消費者物価指数 (1962年=100)	137.3 (5.7)	139.7 (5.4)	139.2 (5.4)	139.8 (5.4)	140.1 (5.3)	141.1 (5.2)	141.8 (5.3)	
工業製品価格指数 (1962年=100)	127.7 (7.4)	126.4 (1.4)	126.5 (2.4)	126.4 (1.2)	127.0 (1.0)	127.8 (0.7)	128.0 (0.1)	129.6 (—)
○コール・レート (翌日もの・%)	8.67 (8.97)	7.53 (9.78)	7.82 (9.37)	7.30 (9.59)	7.46 (10.38)	6.46 (10.21)	6.00 (9.70)	5.62 (9.47)
○国債利回り (5%永久債・%)	7.56 (6.43)	7.71 (6.74)	7.77 (6.80)	7.73 (6.64)	7.64 (6.78)	7.57 (6.97)	7.64 (7.36)	
マネー・サプライ* (月末、億フラン)	2,343 (9.0)	2,343 (9.0)	2,197 (3.7)	2,199 (5.1)	2,343 (9.0)	2,265 (11.3)		
銀行貸出 (月末、億フラン)	2,752 (20.9)	2,752 (20.9)	2,566 (13.3)	2,628 (17.1)	2,752 (20.9)	2,685 (16.3)		
輸出 (FOB、百万フラン)	99,495 (29.8)	9,097 (23.6)	9,040 (16.1)	8,860 (27.1)	9,390 (28.2)	8,160 (12.1)	8,980 (13.8)	10,190 (17.8)
輸入 (CIF、百万フラン)	106,161 (20.1)	9,597 (18.0)	9,240 (5.6)	9,320 (19.8)	10,230 (29.8)	7,870 (3.6)	8,420 (7.9)	10,140 (22.0)
○貿易収支 (百万フラン)	△ 6,666 (△ 11,748)	△ 500 (△ 733)	△ 200 (△ 960)	△ 460 (△ 806)	△ 840 (△ 554)	290 (△ 310)	560 (90)	50 (340)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	4,789 (3,833)	4,789 (3,833)	4,617 (3,913)	4,789 (3,989)	4,789 (3,833)	5,007 (3,884)	5,057 (3,957)	5,140 (3,954)

(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. 四半期計数はマネー・サプライ、銀行貸出、金・外貨準備高を除き月平均。  
 4. 輸入、貿易収支は71年1月以降FOBベース。

ため、当局は漸次先行き警戒感を強めつつある。とくに外貨の持続的流入から国内流動性の増勢が目立ち、すでにマネー・サプライが著増しているほか(1月末前年同月比+11.5%)市中銀行の貸出態度が安易に流れるおそれも生じてきたため、フランス銀行は5月6日、余剰流動性の吸収をねらって預金準備率を1%引き上げた(要求払い債務7.25→8.25%、「要録」参照)。なお、当局は、貸出に対する準備率を引き上げなかったことについて、「今次措置は、現実金融機関の貸出動向に問題があるとの判断に基づくものではなく、国内流動性を生産の増加に見合った水準にど定めるこ

とにより、銀行の潜在的な貸出余力を摘み取ることとをねらいとしたものである」と説明している。

## ◇イタリア

## 生産、設備投資の不振続く

イタリア経済は低迷ぎみに推移している。

鉱工業生産は1月横ばいのあと2月には若干低下し、1~2月では前年同期を1.3%下回った。自動車(前年同期比7.2%減)、鉄鋼(同3.5%減)、繊維(同5.0%減)等主力業種がいずれも不振であった。生産停滞の主因はストや休暇戦術にあるとされており、たとえば、2月にタイヤ業界のストの

影響で、フィアット社が約4万人の労働者を一時解雇するといった事例もみられた。

一方需要面をみると、上記情勢から企業は先行きに関してかなり悲観的になっている模様であり、昨夏来の設備投資意欲の低下傾向がこのところ一段と目だっていると伝えられる。従来イタリア経済停滞の原因はもっぱら供給面にあるとみられていたが、最近では需要面にも問題があるとの見方が強まっており、「生産停滞と設備投資意欲減退との悪循環過程にはいった」（ジオレットイ予算相）と指摘する向きもある。

### イタリア銀行、公定歩合を引下げ

イタリア銀行は、設備投資振興をねらいとして昨夏来段階的に金融緩和を進めてきたが、英独両国の公定歩合引下げに追随して4月5日、公定歩合を引き下げた(5.5→5.0%、4月号「要録」参照)。

同行の貸出額の大部分をカバーする貸付関係金

利は、すでに本年1月に同水準まで引下げ済みであるので、今次引下げは主として心理的効果をねらったものとみられる。また、同行は量的な面でもかなり積極的に緩和を進めている模様で、昨年末のマネー・サプライは前年末比27.6%の急増を示した。

投資刺激には金融緩和だけでは不十分とし、財政面からも強力な景気刺激策(たとえば企業の社会保険料負担の肩代わり、投資財に関する売上高税の免税、住宅建設の促進等)を実施すべしとの主張も聞かれる(前記予算相等)。しかし、賃金・物価の続騰など思い切った景気刺激策はとりにくい情勢にあるうえ、労働情勢の安定も早急には期待しがたいので、経済拡大のきっかけをつかむのは容易でないとする向きが多い。

イタリアの主要経済指標

	1970年		1971年		
	第3 四半期	第4 四半期	12月	1月	2月
鉱工業生産指数* (1963年=100)	149 (4.2)	150P (14.5)	151 (13.3)	151P (0.8)	150P (1.5)
小売売上高指数* (1963年=100)	165 (7.8)	166 (10.7)	161 (9.5)		
協定賃金指数 (製造業、1963年=100)	185.1 (20.7)	190.8 (22.8)			
失業者数 (千人)	623 (△ 0.8)	615 (△ 2.1)	—	676 (△ 1.6)	
消費者物価指数 (1966年=100)	113.6 (4.7)	115.3P (5.3)	115.9 (5.4)	116.3P (5.3)	116.7P (4.9)
卸売物価指数 (1966年=100)	111.6 (6.4)	113.2P (5.6)	113.6 (5.0)	114.0P (4.2)	114.2P (3.8)
輸出 (FOB、百万ドル)	1,110 (14.4)	1,155 (21.8)	1,090 (26.5)	1,043 (4.2)	1,174 (27.5)
輸入 (CIF、百万ドル)	1,248 (21.7)	1,311 (17.5)	1,256 (12.4)	1,221 (△ 1.3)	1,272 (19.9)
○貿易収支 (百万ドル)	△ 137 (△ 44)	△ 156 (△ 159)	△ 166 (△ 254)	△ 178 (△ 237)	△ 98 (△ 139)
○対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	4,519 (5,370)	5,299 (5,013)	5,299 (5,013)	5,777 (4,960)	5,880 (4,991)

- (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. 四半期数は、対外準備を除き月平均。

## アジアおよび大洋州諸国

### ◇ フィリピン

#### 外貨危機を脱したものの国内経済は停滞

フィリピンは、赤字財政による性急な開発政策を進めたのがめから、69年後半以降深刻な外貨危機に見舞われ、70年2月以来変動為替相場制度を採用するとともに(最近の自由為替レートは1米ドル当り6.435ペソと公定相場の同3.9ペソに比し、6割方下落)、金融・財政面で強力な引締め措置を実施してきた。

まず、金融面では、70年4月以降商業銀行の支払準備率の2%引上げならびに金融機関貸出のかなりの部分を占め



る縁故貸出(株主、役職員に対する貸出)の削減措置を講ずる一方、財政面では輸出税を新設したほか、71年度予算においては44百万ペソの黒字予算(前年度は354百万ペソの赤字)を編成した。こうした金融・財政面からの引締め政策を実施した結果、70年末の通貨供給額は前年末比ほぼ横ばい(前年、772百万ペソ増大)にとどまるなど目だった効果をあげているが、この間、中央銀行は債務証券(年利9%、70年中68百万ペソ)を発行して吸収資金を農村銀行に融資し、農業金融の順便化を図るとともに失業増大に対処してきた。

一方、国際収支対策としては、562品目に上るぜいたく品の輸入禁止、輸入担保金制度の復活に加え、海外逃避資本の還流促進を図るため、外貨預金制度を設けた(71年3月末の残高103百万ドル)。

このような諸対策により、70年中の輸出は、1,064百万ドルと前年比21.6%の伸長を示したのに対し、輸入は前年比5.4%減の1,070百万ドルにとどまり、貿易収支の赤字幅はわずか6百万ドルと前年(256百万ドル)に比べ大幅な改善をみ、さらに、IMFからのスタンドバイ借入れ(70年2月、27.5百万ドル)や日米市銀借款の導入(130百万ドル)などもあって、70年末の外貨準備は237百万ドルと年間111百万ドル増加し、外貨危機は一応回避したものとみられている。

しかしながら、70年末の対外債務残高は、公共部門748百万ドル、民間部門1,077百万ドル、合計1,825百万ドルの巨額に上り、短期債務の繰延べを行なったものの、71年中に返済期限の到来する債務はなお元利合計441百万ドル(前年同575百万ドル)に達している。当面の外貨繰りに対処するほか、開発事業促進のため、世銀主催の協議グループに対し、長期的な援助を要請している。

他方、国内経済面をみると、銅、クローム等鉱業生産は順調(前年比+21%)であったが、強力な金融引締めによる民間設備投資の鎮静化から、資本財生産の落込み(同-8.5%)を主体に工業生産の伸びが鈍化し(同+2%)、また農業生産も、天候不順の影響や台風被害により、米、とうもろこ

しを中心に伸び悩んだ(同+4%)こともあって、経済活動は停滞の気配を濃くし、70年の実質成長率は4.4%と67~69年平均の6.2%に比べかなりの低下をみるに至った。

さらに、物価動向は、為替相場下落に伴う輸入物価の急上昇、ストによる賃金の引上げ、台風被害による食糧の不足などから、70年中の消費者物価指数は前年比21%方上昇し、これが失業の増大ともあいまって社会不安の底流をなしていることはいなめない。

以上のような情勢に対処するため当局は、本年3月、再度、IMFのスタンドバイ借入れを45百万ドル取り付けるとともに(昨年分は2月期限切れ)、5月にはわが国銀行団からの短期借入れ50百万ドルを借り換え、国内面では中央銀行の公共部門信用を前年よりも若干ふやすなど金融引締めをいくぶん緩和し、経済の拡大を図ろうとしている。同国では、従来、政治の経済に対する優先から、しばしばインフレを招来した事例がみられるが、こうした事情を是正するため、中央銀行の政策決定機関である通貨理事会の独立性を強化し、政府系金融機関を含めたすべての金融機関に対し、同理事会の規制が及ぶよう改める法案が目下議会上程されている。

## ◇ ニュージーランド

### コスト・インフレの激化から所得政策を採用

ニュージーランド経済は、国内消費および投資活動の活発化にさきえられて、引き続き拡大傾向にあり、70年の実質成長率は5.5%と前年(5.0%、前々年1.3%)をさらに上回ったものと推定されている(第1表参照)。こうした経済の急速な拡大を映じて、金融面でも現金通貨、マネー・サプライ、貸出などがいずれも大幅に増加しており、とくに銀行貸出は年間18.2%の著増を示している点が目だっている(第2表参照)。

同国は従来は移民流入国であったが、欧州における労働力の不足や将来性の大きい豪州への移民集中などから、流入が減少しつつあるのに加え、

(第1表) ニュージーランドの経済成長率

(単位・%)

	1968年度	1969年度	1970年度 (推定)
経済成長率(名目)	7.1	9.0	
〃 (実質)	1.3	5.0	5.5
個人消費	4.6	7.9	11.0
民間資本形成	11.7	15.6	15.0
政府経常支出	10.7	11.8	15.5
〃 資本形成	1.6	3.4	13.6

(注) 年度は4月～翌年3月。

資料: IMF資料等。

(第2表)

## ニュージーランドの金融・物価・賃金

(前年比増・%)

	1968年末	1969年末	1970年末
銀行券発行高	1.0	3.7	9.1
マネー・サプライ	0.4	2.6	7.5
商業銀行預金	2.6	13.4	6.9
〃 貸出	0.9	9.8	18.2
消費者物価	4.3	4.9	10.0
卸売 〃	7.1	4.9	8.0
賃金水準	3.7	5.9	15.0

資料: ニュージーランド準備銀行月報等。

最近では豪州に移住するものが増大し、68年度以後は流出に転じている(従前は年間1~1.5万人、人口の0.5%の流入超)。こうした状況を背景として、経済の急速な拡大が労働需給を一段とひっ迫させ、労働組合の賃上げ攻勢を促した結果、70年中の賃金上昇率は15%(前年5.9%)と著しく大幅なものとなった。この結果、消費者物価も年間10%(前年4.9%)、また卸売物価は8%(前年4.9%)の大幅上昇を示し、物価上昇が加速化している。

一方、国際収支面では、国内景気の過熱化を映じて70年中輸入が前年比19.8%の著増を示した反面、輸出は4.2%増と羊毛市況の低落(70年中16%)を主因に伸び悩んだため、貿易収支の黒字が急減し総合収支は前年の黒字(68百万ドル)から再び25百万ドルの赤字となった(第3表参照)。もっとも、外貨準備高はSDRの割当て(70年1月26.4百万ドル)もあって年間13百万ドルの増加をみた。

上記のような景気の過熱化、賃金・物価の高騰などに対処するため、当局は70年中央、金融・財

政両面にわたり、引締め政策を実施している。まず、金融面では70年5月、商業銀行の貸出(輸出向けを除く)に限度額を設け、その限度超過額と同額の準備銀行借入れを義務づけることとし(当該借入れは無利子で準備銀行に預入させる)、これに、超過額により7%および8.5%の罰則金利を適用することとした。また6月には、商業銀行の支払準備率の引上げ(要求払預金の7%を8%に)、貯蓄銀行の長期定期預金(2年、金利年5%)の新設、賦払信用会社等の政府証券法定保有率の引上げなどの措置を講じた。さらに、秋口には長期預金金利の引上げ(4.25→4.8%)、貸出規制の強化(貸出限度の超過額いかんによっては10%の罰則金利も適用)、国債利率の引上げ(長期5.0→5.2%、短期4.6→4.9%)などの方策により引締めを一段と強化した。この間、財政面では、8月に労働力の節約を勧奨し、賃上げを抑制する見地から企業に対し雇用税を賦課する(年間給与が7,800ニュージーランド・ドルをこえる分につき2%)こととしたのに続き、個人所得税については現行税率に一律10%を付加することとし、また、たばこ税、ガソリン税等をも引き上げた。

しかし、こうした一連の措置にもかかわらず、賃金・物価の騰勢に衰えがみえないため、11月、政府は物価凍結令(3ヵ月間)を公布、本年2月には物価監視制度を創設するとともに、賃金安定法を

(第3表) ニュージーランドの国際収支

(単位・百万米ドル)

	1968年	1969年	1970年
輸出	1,059	1,241	1,294
輸入	793	914	1,095
貿易収支じり	266	327	199
貿易外受取	157	169	192
貿易外支払	341	389	420
貿易外収支じり	- 184	- 220	- 228
資本勘定受取	201	126	173
資本勘定支払	314	165	169
資本収支じり	- 113	- 39	+ 4
総合収支じり	- 31	+ 68	- 25

資料: ニュージーランド準備銀行月報71年3月号。

制定し、政府部内の賃金委員会の監視によって本年中の賃金上昇率を7%以内に押えるなどの所得政策をも採用するに至った。

以上のように、ニュージーランドは、総合的かつドラスタックなインフレ対策を講じているが、長期的には英連邦特惠制度の解体などに対処する見地から工業振興策を進めざるをえない立場にあり、今後の経済政策の運営は多難とみられる。

## 共産圏諸国

### ◇ 中 共

#### 70年の農工業生産はともに順調

昨年の中共経済は、農工業生産が史上最高を記録するなど、文化革命の影響がほぼ完全に払しょくされ、再建が軌道に乗りはじめたように見受けられる。

まず、農業生産は「9年連続の全面的豊作」と発表され、とくに食糧生産は「単位面積当り、総収穫量とも史上最高の水準をこえた」と伝えられており、230～240百万トン(前年比1割増)に達したものとみられる。このため食糧備蓄もかなり進み、70年末には約40百万トンの水準に達したといわれているが、自給体制確立のための所要生産量(1956年に発表された「全国農業発展要綱」12年計画中に示された67年度の生産目標、すなわち主要生産地における単位面積当りの穀物収穫量200～400キロ・グラム)がいまだに全面的には達成されていないこと、その間にも年率2%前後の人口の増加が続いていたことなどからみれば、食糧需給事情そのものには、大きな変化がないようにも考えられる。また食糧以外の農作物については、綿花は主要産地で1～2割の増産となり、綿布の生産・配給量の増加が伝えられているほか、大豆も主要産地の東北地区で3～5割の増産といわれ、さらに油脂作物、繭等も各地で前年を上回る豊作が伝えられている。

このように農業生産が全般的に好調であった原

因としては、天候に恵まれたことに加えて、文化革命後に進められた農業支援体制定着の効果(①労働力の集中投下による荒地の開墾等作付け面積の増加、②水利かんがい面積の拡大、③施肥量の増大、④農業機械化の進展、など)によるところも少なくない。とくに、農業機械化については、各地に農業機械修理工場が設置され、トラクター、ハンド・トラクター、田植機等の急速な普及と機械部品の自給化が進んだと伝えられている。

一方、70年中の工業生産は文化革命前の最高といわれた66年を上回り約900億ドルに達したと伝えられている。この間、いわゆる「二本足の理論」に基づいて都市工業と地方工業の同時発展を目標とし、農業支援と地域自給化の観点からとくに地方工業の育成に重点が置かれたといわれている。

すなわち、北京、天津、上海等の主要都市では機械、鉄鋼、電子機器、繊維に加え、各種消費財の増産によって前年比20～30%の大幅な伸びが示されたほか、地方工業についても鉄鋼、化学肥料、セメント等の部門で進められている農業用資材の生産が前年比1.5～2.5倍に増加、とくに窒素肥料、セメントは国内総生産量の4割を占めるに至ったと伝えられている。

さらに鉱業についてみると、従来閉鎖されていた効率の低い中小鉱山が資源の地域的自給化を図るために積極的に再開発されたこともあって、鉄鉱石生産量は前年比48%増、石炭生産量は1～8月で前年同期比24%増となり、とくに従来地下資源が乏しいとみられていた揚子江以南地区の出炭量は約1.7倍となったと報じられている。また石油生産は、大慶、玉門、茂名等主要油田の増産から、すでに68年中に第3次5ヵ年計画の目標を達成し、70年も前年を34%上回り、ほぼ自給可能な水準に達したといわれている。

もっとも反面からみれば、低品位鉱山の再開は増産の要請が著しく大きいことを示すものであり、鉄鋼、石炭等の節約運動やスクラップ等廃品回収・利用運動が引き続き行なわれているほか、退蔵物資の積極的利用が強く叫ばれており、粘結

炭、鉄鉱石等の輸出が強く抑制されていることなどを考え合わせると、基礎資源の供給不足は依然として解消していないものとみられる。

中共当局は、71年から第4次5ヵ年計画を実施する旨を発表している。計画内容は現在のところいっさい明らかにされていないが、地方工業における大衆動員方式に伴って表面化した生産性低下傾向に対する批判や下放者と受入れ側との間に派生する社会的摩擦などが指摘されているところからみると、新計画の内容は漸進的かつ慎重なものにならざるをえないものとみられている。

#### ◇ ハンガリー

##### 工業生産は回復を示す

ハンガリー経済は、68年に実施された経済改革に伴って派生した一時的な摩擦などから伸び悩みを続けてきたが、70年によく工業生産が立ち直り、新経済制度も軌道に乗りはじめたと伝えられる。

すなわち、昨年の工業生産は前年比7.0%増(計画同6.0%増)と68年(実績、前年比5.3%増)、69年(同3.0%増)の不振から順調に回復、部門別では化学、機械、軽工業等が平均を上回る伸びを示した。

このように工業生産の伸びが回復した理由としては、第1に新経済制度の定着によって漸次その効果が拡大、労働の生産性が前年比6.8%と大幅な上昇を示したことがあげられる。新制度は①上部機関から企業に指令される義務的計画指標の全廃、②生産・販売・賃金・投資計画等の決定に関する企業の自主性の大幅拡大、③固定価格制度を中心として厳格に運営されていた価格統制の漸進的縮小(自由価格制度と最高価格制度の導入)、などの措置を柱として進められ、ソ連・東欧諸国の経済改革のうちでも最もリベラルなもので、生産刺激の効果が少なくなかったといわれる。第2には、①金融引締め緩和に伴う企業の投資活動の活発化(70年中前年比14~15%増)と賃金ならびに農産物価格の引上げに伴う個人消費の増大とによって、内需の拡大が顕著であったのに加え、②輸出もま

た機械・設備を中心として好調(同11%増)を記録したことによるところも大きいとみられる。

一方、農林畜産業についてみれば、畜産は豚の著増により前年比7%増となったが、農業は天候不順に災いされ、史上最高の豊作であった69年に比較して大幅な減収(小麦、ライ麦の収穫は69年の3分の2)となったため、全体として5%程度の減産を記録した。

物価についてみると、小売物価は、69年中工業生産の停滞による消費財の供給不足や、賃金上昇による購買力の増大などから、年平均7%(うち食料品9%)と急騰を示したが、70年にはいり、①消費財の輸入促進(前年比77%増)、②消費財生産に対する奨励金の付与、③最高価格適用品目の部分的拡大、など一連の物価安定策の結果ようやく騰勢を弱め、農業生産の不振にもかかわらず1.2%の上昇(うち食料品+1%)にとどまった。

このような順調な動きにもかかわらず、同国経済の先行きにはなお問題が多く、とくに人口の伸び悩み(増加率は東欧諸国中最低)に伴う工業労働力の不足が顕著(工業労働者数増加率、68~70年平均1.5%)で、未完成建設工事の累増(70年末未完成投資額680~700億フォリント、70年中の主要企業に対する投資額870億フォリントに匹敵)等かなりの影響が出はじめている。このため、政府は労働生産性のいっそうの向上を図るため、近代化投資を促進するとともに、企業間の競争を推進する方針を打ち出している。すなわち、繊維、皮革等の軽工業やサービス部門等については中小企業の育成・強化を進め、とくに民営企業については①貸付資金の増枠を行ない、②原材料の自由買付けと減価償却費の経費算入を新たに認めるとともに、③従業員数の最高限度を3人にまで引き上げる、などの措置を実施している。また国営企業についても、独占体制(従業員2千人以上の企業が全企業数の67%)のたてまえをくずして大企業を分割し、競争体制の漸進的導入を図ろうとしており、今後のなりゆきが注目される。