

資の流入を主体に急速な拡大をみ、昨年末には10億米ドル(70年末4億米ドル)の規模に達した。また、タイでは金融引締め強化に伴う外資系企業の資金調達難に対処して、このところ先進国の金融投資会社設立の動き(69年来14社)が目だっている。インドネシアに対する72年度援助額は12月の債権国会議で6.7億米ドル(前年6.4億米ドル)に決定、また財政インフレと外貨危機に見舞われているクメールでは、わが国をはじめ主要6か国の援助により、ラオスと同様為替安定基金の設立が決まった。

(昭和47年2月7日)

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

政府、景気拡大策の持続を再確認

昨年第4四半期の実質GNP成長率は、民間在庫投資の反転増加を主因に、年率6.1%と前期(2.7%)を大幅に上回り、この間、GNPデフレーター上昇率は直接的価格規制の効果もあって同1.5%と65年第3四半期以来の低率にとどまった。第4四半期のGNPの伸びは景気上昇基調の強まりを示すものとみられているが、これには前期GNPの下方修正の影響もかなりあり、71年年間の実質成長率は結局2.7%にとどまった。不振の70年(△0.6%)に比べればかなりの好転ながら、景気回復期としては異例の低成長であり、失業率も通年6%前後の高水準を持続、いっこうに改善の気配がみられなかった。

こうした情勢を背景に、ニクソン大統領は恒例の年頭諸教書(1月20日一般教書、24日予算教書、27日経済報告)において、本年の経済政策の目標として、第1に失業率の低下、第2に物価の安定を掲げ、拡大的な財政・金融政策を持続する一方、賃金・価格規制策をインフレ再燃の懸念がなくなるまで存続させる意向を表明した(「要録」参照)。同方針に基づき大統領は、73年度予算案(72年7月～73年6月)を、インフレ抑制の見地から前年度に引き続き完全雇用予算ペースで均衡させつつも(7億ドルの黒字、前年度は当初見込みで1億ドルの黒字、実績見込みで81億ドルの赤字)、実際収支じりでは255億ドルの大幅赤字予算とした(72年度当初見込み116億ドル、実績見込み388億ドルの各赤字)。また、金融政策についても、経済拡大に必要な通貨の供給を主眼として運営されるべきものとしている。

政府は上記の政策により、72年には約6%の実

米 国 の G N P

(季節調整済み、年率、単位・億ドル)

	1971年				
	(P)年 間	第 1 四半期	第 2 四半期	第 3 四半期	(P)第 4 四半期
名目 G N P	10,468	10,208	10,400	10,534	10,730
前期(年)比増加率					
名目(年率・%)	7.5	13.7	7.8	5.2	7.7
実質(%)	2.7	8.0	3.4	2.7	6.1
同 前 期 (年) 比 増 減 (Δ) 額	727	324	192	134	196
うち 個人消費支出	464	202	125	114	89
設備投資支出	61	39	36	10	11
住宅投資支出	102	26	46	27	15
在庫投資支出	△ 7	△ 6	15	△ 58	31
純 輸 出	△ 29	20	△ 46	△ 1	△ 20
政府財・サービス購入	137	42	17	42	71
連 邦 政 府	4	5	△ 4	16	30
地 方 政 府	132	37	20	26	41

(注) (P)は速報計数。

質GNP成長率(名目9½%、デフレーター上昇率3¼%)達成を見込み、失業率を年末までに5%程度に引き下げることがを期している。ただ、昨年の経済報告が72年央までに失業率を4.5%前後まで引き下げることがを期していたのに比べれば、本年の目標はかなり控えめである。もちろん、これは昨年の経験から過大な目標を掲げて未達に終わることは大統領選挙にかえてマイナスとの判断による面が大きいとみられるが、経済報告の内容などからもうかがえるように、失業率の引下げを急ぐあまり物価や国際収支面に悪影響を及ぼすまいとの配慮もかなり強く、この点、今秋以降の米国の景気政策動向とからんで見のがせない点と思われる。

予断を許さぬ物価の動向

12月の鉱工業生産は、石炭ストの反動、鉄鋼の増産基調持続などから、前月比0.7%増(前年同月比3.1%増)と前月(0.6%増)に続きかなりの伸びを示した。ただ、自動車については、価格凍結解除後の値上げ見越しの買急ぎ(昨年9~11月)の反動顕現もあって、このところ一部に在庫調整を意図したレイオフの動きもみられる。この間、1月の失業率は5.9%と前月(改訂後6.0%)比微落。

需要面では、12月の民間住宅着工が年率252万戸(前年同月比22.5%増)と従来の記録を更新し、小売売上げ(速報)も、前述のような事情から自動車の売れ行きが鈍ったため前月比では2.1%減となったものの、前年同月を10%程度上回る高水準を維持した。これまで8%台を続けていた貯蓄率が第4四半期に7.7%へ低下したことなどからみて、消費者のコンフィデンスもさすがに回復しつつあるとみられている。民間設備投資も、商務省・証券取引委員会の予測調査(昨年11~12月時点)によると、本年は前年比9.1%増(71年実績見込み、同2.2%増)の見込みで、企業の投資マインドにもようやく動意がうかがわれる。増加の主体は非製造業であるが、製造業部門も前年比4%増(71年実績見込み、同5.4%減)とともかく増加に転ずる見込みとなっている。

物価面では、11月央の「第2段階」(凍結に代わるガイドライン規制)移行後の動向が注目されていたが、12月には卸売物価(前月比+0.8%)、消費者物価(同+0.4%)とも再び大幅上昇をみた。政府筋では、規制対象外の未加工農産物の値上がりによる面が大きいという、「第2段階への移行に際して予期されていたもので、むしろ小幅にとどまった」(スタイン大統領領経済諮問委員会委員長)とみている。しかし、物価委員会が11月末以降承認した一連の自動車値上げは工業品卸売物価上昇(前月比+0.3%、ちなみに価格凍結下の8~11月中△0.2%)にかなり影響しており、更年後も一部アルミ製品(4%)やプラスチック製品(3%)等の値上げが認められたところからみれば、物価動向には予断を許さないものがある。なお、賃金委員会が1月央に航空・宇宙産業の賃上げ申請(初年度12%)を8.3%に押えると決定したことは、同委員会が申請どおり承認しなかったのはじめてのケースとして注目されたが、なおガイドラインの5.5%(関連業種との権衡上やむをえない場合には7%)をかなり上回るのみならず、初年度カット分は2年目に積み上げる形となっているところから、賃金抑制効果に対する信頼感形成に資するには至っ

米国の主要経済指標

	1971年					
	年間(P)	第3 四半期	第4 四半期(P)	10月	11月	12月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	106.3 (△ 0.4)	105.8 (△ 1.3)	107.1 (3.3)	106.4 (2.6)	107.0 (4.3)	107.8 (3.1)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	312.9 (△ 8.7)	315.8 (7.5)	316.6 (12.4)	311.3 (16.2)	321.1 (16.5)	317.5 (5.3)
小売売上高* (月平均・億ドル)	340.2 (8.7)	345.2 (8.7)	351.2 (11.3)	348.5 (10.2)	356.2 (13.9)	348.8 (9.8)
乗用車売上げ (千台)	8,683 (22.0)	1,990 (20.1)	2,431 (63.0)	934 (48.5)	848 (94.9)	649 (52.7)
民間住宅着工* (年率・千戸)	2,055 (43.3)	2,163 (43.0)	2,284 (28.5)	2,031 (28.3)	2,303 (36.0)	2,517 (22.5)
個人所得* (年率・億ドル)	8,570 (6.6)	8,661 (7.0)	8,766 (7.3)	8,712 (7.1)	8,749 (7.3)	8,838 (7.7)
失業率* (%)	5.9	6.0	5.9	5.8	6.0	6.0
消費者物価指数 (1967年=100)	121.3 (4.3)	122.0 (4.2)	122.7 (3.5)	122.4 (3.6)	122.6 (3.5)	123.1 (3.4)
卸売物価指数 (1967年=100)	113.9 (3.2)	114.7 (3.5)	114.8 (3.4)	114.4 (3.1)	114.5 (3.2)	115.4 (4.0)

(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。

3. (P)は速報計数。

ていない。

短期金利の低下続く

連邦準備当局は更年後も積極的な緩和方針を続けており、加盟銀行の連銀借入れはほとんど零に近いところまで減少(1月第2週以降10百万ドル台と、週間データが発表されるようになった1950年来の最低)、自由準備も完全にプラス(1月第4週2.26億ドルのプラス)に転ずるに至った。

このため、年初の季節性も加わって、短期金利はほぼ全面的に低下をみている。すなわち、12月下旬に4%を割ったフェデラル・ファンド・レートは、1月央以降連銀の売戻し条件付き買オペのレートが3.5%と公定歩合を1%も下回る水準まで引き下げられたこともあって一段と軟化、下旬から2月初にかけては3.125~3.25%となっている。またTB入札レート(3ヵ月)が1月初の3.7%台から月末には3.367%へ、BAレート(91~120日)も同じく4.5%から4.0%へ低下した。

この間、企業の銀行借入れ需要にもさしたる変

化がみられないところから、プライム・レートも1月中2回にわたって引き下げられた(5.25→4.75%)。さらに、いわゆるフローティング・プライム・レートを採用しているファースト・ナショナル・シティ銀行(FNCB)およびアービング・トラストの両行は1月末に4.5%まで引き下げ、戦後はじめて公定歩合と同水準とした。これに伴い、西部地区の主要銀行および東部のFNCBは、2月1日以降貯蓄預金(regular passbook a/c)金利を4.5%から4.0%に引き下げている。

こうした連銀の緩和方針に対して、欧州諸国のみならず国内でも、これが通貨調整後

も米国へ資金が還流しない大きな要因であるとの批判が聞かれる。もっとも、今後季節的なし景気上昇に伴う資金需要の増大が予想されるので、短期金利は春ごろには上昇に転じようとする向きが多くなっている。この点に関し、ニューヨーク連銀のヘイズ総裁は「最近の金融・財政面での刺激策は、景気回復の遅れからみて短期的には是認されるが、同時にその長期的影響を考え、過度に刺激的とならぬよう留意する必要がある」と述べているほか、バーンズ連邦準備制度理事会議長も議会において、政府の経済政策が短期金利を若干押し上げることになると証言したと伝えられる。

一方、長期金利は、根強いインフレ心理もあって、一進一退の状況にある。すなわち、2A格公益事業新発債の応募者利回りは、短期金利の低下を背景に、1月央には7%(12月中旬7.33%)まで低下したが、73年度赤字予算発表に伴い、月末にかけて同利回りは再び7.3%まで反発した。

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)		連銀貸出 (億ドル)	自由準備 (億ドル)	フェデラ ル・ファン ド(クロー ン・ジツグ)	T B入札 レ ー ト (3 月 月 %)	社 債 利 回 り (ムーデ ー3 A格債 期中平 均・%)
	期間中 平均 残 高	増減(△)率 (%)	期 間 中 平均残高	期 間 中 平均残高	水曜日 に終 わ る 1 週 間 の 平 均		
1971年6月	2,255	(10.6)9.1	4.53	△ 3.22	4.91	4.699	7.64
7月	2,274	10.1	8.20	△ 6.58	5.31	5.405	7.64
8月	2,280	3.1	8.04	△ 6.06	5.57	5.078	7.59
9月	2,276	(3.7)△2.2	5.01	△ 2.95	5.55	4.668	7.44
10月	2,277	1.6	3.60	△ 1.53	5.20	4.489	7.39
11月	2,277	0	4.06	△ 1.49	4.91	4.191	7.26
12月	2,282	(1.0) 2.5	1.08	0.48	4.14	4.023	7.25
71年12月3日 に終わる週	2,276	△ 1	7.05	△ 1.15	4.68	4.324	7.29
10日	2,286	10	0.59	0.84	4.59	4.091	7.27
17日	2,276	△ 10	0.27	1.63	4.20	3.944	7.24
24日	2,278	2	1.44	△ 1.32	3.89	4.023	7.23
31日	2,286	8	2.16	1.42	4.05	3.731	7.22
72年 1月7日	2,283	△ 3	0.57	3.52	3.57	3.735	7.19
14日	2,284	1	0.17	0.49	3.71	3.109	7.16
21日	2,289	5	0.13	2.66	3.54	3.276	7.16
28日	2,293	4	0.13	2.26	3.43	3.493	7.22

(注) 1. マネー・サプライは季節調整済み。増減(△)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)比増減(△)率(年率)、週間計数は増減(△)額。
2. T B入札レートの月次計数は月中平均。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、890ドル台で越年後、917ドル(1月18日)まで上伸したが、その後は利食いの動きも出ていくぶん軟化している(2月4日現在906ドル)。

欧州諸国

◇ E E C

英国等4か国、EECに加盟

英国、アイルランド、デンマークおよびノルウェーの4か国は19か月にわたるEEC加盟交渉を終え、1月22日、ブリュッセルにおいて加盟条約に調印した。交渉の最終段階では漁業問題をめぐりノルウェーの加盟があやぶまれるほどの難航をみた。10年の過渡期間に限りノルウェー沿岸の大部分に12カイリの特別漁業専管水域を設定し、同期間終了後もノルウェーの特別な地位に配慮を払うことで妥協が成立した。なお、加盟条約は各国に

おける批准を経て73年1月1日から発効する予定である。

域内為替変動幅の縮小提案
EEC委員会は1月12日、閣僚理事会および各加盟国に対し、「経済通貨統合に向かって再び前進を開始する」(パウルEEC委員会副委員長)ため、域内通貨相互間の為替変動幅の縮小に着手すべきことを提案した。その内容は未詳の点が多いが、①域内通貨相互間の為替変動幅を上各4.5%からとりあえず同2~2.5%まで縮小する、②域内各国は相互にその通貨を対外準備として保有し、これを用いて為替市場に介入することとし、米ドルによる介入は対域外通貨直物相場が変動幅の限度に達した場合に限

定する、このため、③欧州通貨協力基金(Fonds Européen de Coopération monétaire)を創設するとともに、④短資の投機的移動に対する共同規制措置を採用する、ことを骨子としている。

本提案の趣旨は、「現在の事態が長びけば、域内通貨関係においても米ドルの中心的役割を確立することになる。現状が放置されるならば、共同市場での競争は影響を受け、農業共同市場の解体が誘発され、さらに経済政策の調整は不可能となる」(1月14日付け Europe 誌)とされる。

本提案に対し、フランスのジスカールデスタン蔵相は、農業共同市場の発展と米ドルの準備通貨としての役割後退というかねての主張に沿うものであるとして歓迎した。しかし西ドイツのシラー経済・蔵相は、現状において域内為替変動幅を縮小すれば自国物価水準が域内他国の割高な物価水準にさや寄せを余儀なくされるため、にわかには賛成しがたいとの立場を表明した。その他の国は

まだ公式態度を表明していない。なお、本提案は1月14日、E E C通貨評議会において検討されたが、同評議会は好意的に受け取ったものの、具体的検討にはいるには至らなかったと伝えられている。

農業問題の検討開始

E E C農相会議は1月24、25日、①域内各国の金平価変更実現後における農産物統一価格計算単位(unité de compte)の取扱い、②72～73農業年度(72年4月から73年3月まで)における各種農産物の統一価格の決定、③農業構造改善事業の進め方、など当面する重要問題を検討したが、各国の利害対立から具体的結論をうるに至らなかった。

農産物統一価格計算単位の取扱いについては、オランダが自国およびベルギーの金平価切上げ幅(2.76%)と同幅だけ切り上げ、その結果自国通貨建農産物価格の下落をみる西ドイツ(金平価は4.61%切上げ)に対しては国内の取引税による調整を認めることを提案した模様である。これに対し西ドイツは、新年度の農産物統一価格の引上げによって、自国農民の所得を保証することを主張、また、イタリア(金平価は1%切下げ)は自国通貨建農産物価格の大幅上昇に伴うインフレの影響を強調し、その代償として農業構造改善事業の推進にあたって同国の利益を一段と考慮するよう要求したといわれる。こうした事情を背景に、農産物統一価格引上げに関するマンスホルトE E C委員会副委員長案(前年度比5～8%増)についても、西ドイツ、ベルギーおよびオランダがこれを支持したのに対し、イタリアおよびフランスは穀物価格の上昇が大きすぎて過剰生産を誘発するおそれがあるとして反対したと伝えられる。

E E C・米国通商交渉妥結

E E C、米国間の通商交渉は通貨調整後3回にわたったが、2月4日基本的な点に関し合意に達したと発表された。合意の内容はまだ明らかにされておらず、またE E C閣僚理事会および米国政府の承認を要するが、これまでの経緯から推して、E E Cが小麦の備蓄、オレンジの輸入関税の

部分的引下げ等短期的な問題について譲歩するとともに、米国が長期的な貿易障壁撤廃交渉を73年から開始することに同意したものと伝えられる。通商交渉の妥結が米国の金価格引上げの前提となっただけに関係者はあんだの色をみせているが、米国はE E C統一穀物価格据置き要求を取り下げるなどその主張を十分貫けなかったため、長期交渉に期待をかけるものとみられる。

◇ 英 国

失業ついに1百万人を突破

消費や輸出は引き続き増大しているが、それも主として在庫食いつぶしによりまかなわれている模様で、生産は労働争議などもあり依然伸び悩みを続けている(産業総合生産9月=126.9、10月・11月=125.5)。この間失業は増加の一途をたどり、1月には北アイルランドを含めると1百万人をこえ、25年ぶりの高水準となった。

このため、労働党、労働組合会議(TUC)などは政府の責任をきびしく追求するとともに、新たなリフレ政策の採用と産業界への介入強化(具体的には各種減税、投資補助金、産業再編成公社の復活など)を強く迫った。これに対して政府は、英国経済が「政府の実施した戦後最大のリフレ政策」により現在年率4～4.5%で順調に拡大している以上、雇用が増加に転じ失業率が低下に向かうのは時間の問題であるとの態度をくずしていないが、一方ではその到来を早めるため、企業には設備投資の推進を、労組には過度の賃上げ自粛をそれぞれ呼びかけている。政府のこうした姿勢は、E E C加盟に備えなによりもまず経済体質を強化しておく必要がある、そのためには賃金・物価の高騰を抑え産業構造の高度化を進めるべきであるとの認識によるものであろう。

賃金・物価は落着きぎみ

賃金はごく最近騰勢鈍化のきざしを示している。すなわち11月の実収賃金指数が久方ぶりに前月比下落し、その前年同月比増加率も10%を割った。また、水道、ガス業界の賃上げ交渉がそれぞ

英国の主要経済指標

	1970年	1971年										1972年
	第4 四半期	第1 四半期	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期	8月	9月	10月	11月	12月	1月	
産業総合生産指数* (1963年=100)	124.6 (0.9)	124.5 (0.6)	125.4 (1.5)	126.3 (1.6)		126.1 (1.4)	126.9 (0.9)	125.5 (0.2)	125.5 (1.7)			
小売売上数量指数* (1966年=100)	104.7 (1.7)	101.9 (Δ 1.1)	104.3 (0.1)	105.4 (0.8)		106.1 (1.2)	105.2 (0.8)	108.3 (2.2)	106.8 (3.4)			
実収賃金指数* (全産業平均、1970年1月=100)	111.9 (13.8)	114.2 (12.6)	117.0 (11.6)	120.4 (11.2)		120.6 (10.8)	121.4 (10.7)	122.3 (10.4)	121.9 (9.0)			
○失業率* (%)	2.5 (2.4)	2.8 (2.4)	3.1 (2.4)	3.4 (2.6)	3.6 (2.5)	3.4 (2.6)	3.5 (2.6)	3.5 (2.5)	3.7 (2.5)	3.7 (2.6)	3.8 (2.7)	
小売物価指数 (1962年1月=100)	144.0 (7.7)	147.9 (8.6)	153.2 (9.8)	155.3 (10.1)	157.3 (9.2)	155.3 (10.3)	155.5 (9.9)	156.4 (9.4)	157.3 (9.2)	158.1 (9.0)		
卸売物価指数 (1963年=100)	131.4 (8.0)	134.4 (8.2)	137.2 (8.4)	139.3 (8.2)	140.2 (6.7)	139.3 (8.3)	139.5 (7.8)	139.8 (7.2)	140.1 (6.5)	140.6 (6.2)		
交換所加盟銀行貸出 (百万ポンド)	5,534 (6.6)	5,586 (4.9)	5,647 (2.6)	5,750 (1.4)	6,383 (15.3)	5,709 (0.7)	5,722 (1.9)	6,064 (8.5)	6,407 (16.2)	6,679 (21.5)	7,038 (29.4)	
輸 (FOB、百万ポンド) 出*	709 (15.3)	663 (3.3)	757 (15.7)	774 (24.2)	760 (7.2)	771 (59.6)	793 (11.4)	777 (7.5)	714 (5.5)	791 (8.7)		
輸 (FOB、百万ポンド) 入*	691 (12.4)	687 (10.3)	722 (8.4)	715 (10.5)	736 (6.5)	697 (Δ 2.8)	737 (4.7)	738 (6.0)	714 (2.6)	755 (10.7)		
○貿易収支* (百万ポンド)	18 (0)	Δ 24 (19)	35 (Δ 12)	59 (Δ 24)	25 (18)	74 (Δ 234)	56 (8)	38 (27)	0 (Δ 19)	36 (46)		
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	1,178 (1,053)	1,382 (1,129)	1,508 (1,163)	2,089 (1,111)	2,526 (1,178)	2,003 (1,147)	2,089 (1,111)	2,171 (1,141)	2,322 (1,168)	2,526 (1,178)	2,679 (1,251)	

(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. 四半期計数は、金・外貨準備高(期末)を除き月平均。

ポンド相場(ロンドン市場)

	直物レート (対米ドル新中心 為替相場比)	3か月先物 (年率)	備考
1971.12.31	ドル % 2.5525 (Δ 2.04)	セント % P0.375 (0.59)	
1972.1.3	2.55205 (Δ 2.06)	P0.455 (0.71)	
4	2.5507 (Δ 2.11)	P0.65 (1.02)	(1/4) 英国、12月末金・外貨準備を公表
6	2.5506 (Δ 2.11)	P0.66 (1.03)	(1/6) オランダ、公定歩合を引下げ (5.0→4.5%) ベルギー (5.5→5.0%)
10	2.55015 (Δ 2.13)	P0.785 (1.23)	(1/9) 英国炭労、全国ストに突入
11	2.54915 (Δ 2.17)	P0.825 (1.29)	(1/10) デンマーク、公定歩合を引下げ (7.5→7.0%)
13	2.55415 (Δ 1.98)	P0.72 (1.13)	(1/13) 英国、12月の貿易収支を公表
14	2.57425 (Δ 1.21)	P0.855 (1.33)	(1/13) フランス、公定歩合を引下げ (6.5→6.0%)
20	2.5811 (Δ 0.94)	P0.45 (0.70)	(1/20) 英国、株価69年2月以来はじめて500を上回る (1/20) 英国、1月の失業者数を公表(1,024千人)
21	2.58285 (Δ 0.88)	d 0.335 (0.52)	(1/21) 英国、600百万ポンドの長期国債発行を公表
31	2.5939 (Δ 0.45)	d 0.12 (0.19)	
2.1	2.6000 (Δ 0.22)	d 0.09 (0.14)	
2	2.6075 (+0.07)	d 0.165 (0.25)	(2/2) 英国、1月の金・外貨準備を公表 (2/2) 英ポンド、中心為替相場をはじめて突破
3	2.60465 (Δ 0.04)	d 0.05 (0.08)	(2/3) ベルギー、公定歩合を引下げ (5.0→4.5%)
8	2.60385 (Δ 0.07)	d 0.195 (0.30)	

(注) 先物のPおよびdは、ポンド・プレミアムおよびディスカウントのマージン。

れ7%(要求14%)、7.5%(要求12%)で妥結するなど、これまでに比べかなり落着きの傾向がみられる。

物価は卸・小売とも依然続騰しているが、その騰勢は弱まっている。卸・小売物価指数の前年同月比増加率は夏以降低下を続け、12月には卸売で6.2%(ピーク昨年7月8.6%)、小売で9.0%(ピーク同8月10.3%)となった。このような物価とくに卸売物価の騰勢鈍化は英国産業連盟の値上げ自粛のほか、鉄鋼、鉄道、バス等基幹産業に対する政府の補助金交付などによる値上げ抑制等政策的な措置によるところが大きいとみられる。

政府、産業界では、以上のような賃金・物価の落着き気配がはたして定着するかどうか企業が収益ひいては民間設備投資の動向に大きく響くとし、1月に行なわれた炭労、機械工労等の年間3~4割増に及ぶ大幅賃上げ要求の成り行きや自動車価格、郵便料金(一部)などの値上げ実施の影響を注目している。

通貨調整後も短資は流入

通貨調整後対ドル安で始まった英ポンド直物相場はじり高歩調をたどり、2月初めには一時新中心為替相場を突破するに至った。もっとも、英ポンド先物は対ドル・プレミアム幅を漸次縮小し1月末にはディスカウントに転じた。このような市場動向は、貿易収支が引き続き大幅黒字基調を続けている(12月は36百万ポンドの黒字)ことのほか、ユーロ・ダラー金利の急速な低下を背景に短資がむしろ流入していることなどによるものとみられる。この間英蘭銀行はポンド相場急騰を押えるため適宜市場に介入したと伝えられ、1月中英国の金・外貨準備はSDR配分額(124百万ポンド)を除いた実勢で29百万ポンド(76百万ドル)増加をみた(1月末金・外貨準備2,679百万ポンド、なお1971年末では2,526百万ポンドと前年末比ほぼ倍増)。

このような短資の流入持続もあって金融市場は引き続き緩和基調にある。市場金利は長期、短期とも低下を続け、1月末TB入札レートは4.3519

%(1月28日)、コンソル公債市場利回りは8.24%(1月28日)と前者は8年前、後者は3年前の水準に戻った。このため、国内景気動向ともからんで公定歩合の引下げを当然視する向きもある(「ファイナンシャル・タイムズ紙」等)が、当局はむしろ過剰流動性吸収をねらって、1月26日には6億ポンドに上るタップ国債を発行した(昨年1月以降タップ国債発行累計は50億ポンド、「要録」参照)。

◇ 西ドイツ

企業の先行き不況感やや薄れる

このところ景況は内外需の不振から停滞が続いている。11月の生産指数(季節調整済み)は全金属労組のストもあって前月比2%減少、受注指数もほぼ同率の減少となった。雇用事情も緩和を続け、外国労働者の流入も減少が目だってきている(70年=44万人、71年=30万人)。物価は生産者物価が需給緩和を映じて弱含みに推移している(年平均上昇率は70年=5.9%、71年=4.6%)反面、生計費指数はサービス価格等の上昇から続騰している(年平均上昇率70年=3.8%、71年=5.2%)。

この間、最近に至り、「悲観論は後退しはじめた」(「ブンデスバンク月報」1月号)、「業況悪化を予想する企業数は、通貨調整後減少している」(IFO研究所)等景況の先行き感にやや明るさがみえてきたことを指摘する見方が現われている。これは、①通貨調整の実現、②金融緩和措置の実施、③賃上げ幅のかなりの縮小^(注)、④必要とあればいつでも景気支持政策を発動するという政府の意向表明、などを好感したものである。しかし、産業界(とくに輸出依存度が高い機械・自動車等)では、企業マインドの若干の好転は認められるものの切上げによる外需落込みの懸念が強く、業況の早急な好転は期待できないとして「わずかに晴れ間がのぞいた程度」(西ドイツ工業連盟)と引き続き警戒感をゆるめていない。

(注) 全金属の7.5%、公務員の5.8%の賃上げ幅は、69年来のいわゆる「2ケタ賃上げ」に終止符を打つものとみられている。

西ドイツの主要経済指標

	1970年	1971年				
		第3 四半期	第4 四半期	10月	11月	12月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	157.2 (6.1)	159 (0.6)		161 (1.8)	158p (0.6)	
製造業設備稼働率(%)*	90	7月 87	10月 86			
製造業受注指数* (1962年=100)	188 (4.8)	191 (2.1)		189 (3.8)	186p (△1.6)	
小売売上高指数 (1962年=100)	169.7 (11.4)	179.2p (10.4)		201.0p (6.6)		
実収賃金指数 (製造業、1962年=100)	194.4 (16.7)	221.9 (10.9)		217.8 (7.9)		
○未充足求人指数* (千人)	795 (747)	628 (790)	570 (744)	577 (755)	560 (740)	572 (736)
○失業率* (%)	0.7 (0.9)	1.0 (0.7)	1.1 (0.7)	1.1 (0.7)	1.1 (0.7)	1.0 (0.7)
生計費指数 (全家計、1962年=100)	124.0 (3.8)	131.0 (5.6)	132.6 (5.8)	132.0 (5.9)	132.6 (5.8)	133.1 (5.8)
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	107.5 (5.9)	113.0 (4.8)	113.2 (3.8)	113.1 (4.2)	113.1 (3.7)	113.3 (3.4)
輸出 (FOB、億マルク)	1,253.0 (10.3)	112.8 (9.7)		118.1 (2.3)	110.5 (6.1)	
輸入 (CIF、億マルク)	1,096.2 (11.9)	97.3 (9.8)		102.8 (4.5)	101.2 (3.9)	
○貿易収支 (億マルク)	156.8 (155.6)	15.5 (14.2)		15.3 (17.1)	9.3 (6.7)	
○金・外貨準備高 (月末、億ドル)	133.9 (72.1)	171.6 (113.1)		173.3 (118.5)	174.8 (134.4)	

- (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。
 6. 5月10日～12月17日はマルクの変動相場が採用されていたが、71年5月末以降の対外準備計数は便宜上平価でドルに換算。

政府、景気政策目標を発表

政府は1月26日、年次経済報告において本年の景気政策目標を明らかにした(「要録」参照)。すなわち本年は過去のブームの結果生じた物価安定・経済成長の深刻なジレンマを精算し、明年以降の経済発展の基盤を整える「地固めの年(das Jahr der Konsolidierung)」であるとして、GNP実質成長率2～3%、生計費指数上昇率4.5%、失業率1%強という姿が描かれている。そしてこの目標値を達成するため、①緊急発動予算(連邦・州合わせて41億マルク)の今春発動、②景気付加税(59億マルク)の今夏払戻し、など適宜景気支持政策を講ずる用意があるとしている。おおかたの予測(た

とえば経済専門委員会では1%)を上回る成長目標を掲げた点について、政府の上記政策措置の効果に対する自信を示すもの(シュピーゲル誌)と積極的に評価する向きもある。一方物価面の目標達成については、今後の賃上げ幅が政府目標(7～8%)の範囲内に収まるかどうかにかかるほか、公共料金の引上げなども予想されることとて、その成否を疑問視する向きも少ない。

国内金融は漸次緩和へ

ブンデスバンクは通貨調整後ただちに「新相場体系を擁護するため」公定歩合引下げ等金融緩和措置を実施したが(1月号「国別動向」参照)、為替市場では、その後も対ドル不信感が消えず、加えてマルクが今次通貨調整によっても過小評価されているとの見方も一部にあり、マルク買需要は解消しなかった。また、更

年後西ドイツ金利は漸次低下に向かったものの、ユーロ・ダラー金利も低下したため、裁定金利差は依然として西ドイツ有利のまま推移した(註)。このため西ドイツへの短資流入はあとを絶たず、マルク相場は新中心為替相場をやや下回る水準から漸次上昇、1月半ばにはこれを突破した。このため2月2日には、ブンデスバンクが通貨調整後はじめてドル買いさきえに出勤した。

(注) 西ドイツの実質内外金利差(%)

	12月21日	12月31日	1月10日	1月27日
①西ドイツ・コール・レート(3ヵ月)	6.75	6.375	5.375	5.25
②ユーロ・ダラー・レート(%)	6.31	5.875	5.687	5.187

③ 3か月先物カバー・コスト	1.35	2.08	2.24	1.27
④ 実質内外金利差(①+③-②)	1.79	2.58	1.928	1.333

上記短資流入継続に加え、金融緩和措置の影響もあって、国内金融は徐々に緩和に向かい、市場金利の低下が進んでいる。とくに債券市場では、7%債の流通利回りが1月中旬に7.63%から7.47%へ低下し、新発国債の表面利率も7.75%から7.5%に低下した。なお、貯蓄預金の金利(法定告知期間付きの指導金利^(注)、4.5%)は公定歩合(4.0%)を上回るという異常な姿になっているが、インフレ下零細貯蓄者の抵抗が強いため据え置かれている。

(注) 法定告知期間(3か月)付き貯蓄預金に対し銀行協会が設定する申し合わせ金利。

◇ フランス

経済はほぼ順調に拡大

経済は消費の堅調と輸出の増加にささえられほぼ順調な拡大を続けている。11月の鉱工業生産指数は電機、自動車等の好調を映じ前月比2ポイント上伸、前年同月比増加率も8.1%と2年ぶりの高水準となった。また12月の輸出(季節未調整)はこれまでの最高(11,082百万フラン)を記録し、輸入の増加にもかかわらず、貿易収支じりは引き続き

フランスの主要経済指標

	1970年	1971年							
	年 間	第 1 四半期	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)	160 (6.0)	165 (3.1)	164 (2.5)	170 (6.9)		170 (6.3)	172 (6.8)	174 (8.1)	
小売売上高指数* (1963年=100)	147 (3.5)	152 (4.1)	152 (3.4)	152 (4.3)		151 (5.6)	159 (4.6)		
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	310.5 (9.9)	330.2 (10.7)	334.4 (10.8)	348.5 (10.8)	357.2 (11.0)		357.2 (11.0)		
求 職 者 数 (千人)	261.9 (19.2)	320.0 (39.4)	310.0 (27.1)	333.4 (24.1)	382.8 (25.3)	353.9 (25.2)	377.1 (26.8)	386.3 (24.6)	385.0 (24.4)
消費者物価指数 (1962年=100)	137.3 (5.7)	103.0 (4.9)	104.6 (5.2)	106.0 (5.6)	107.5 (5.8)	106.5 (5.7)	107.1 (5.8)	107.5 (5.8)	108.0 (6.0)
工業製品価格指数 (1962年=100)	127.7 (7.4)	128.4 (0.2)	130.3 (0.8)	131.1 (3.0)	131.8 (4.3)	131.4 (3.2)	131.9 (4.3)	131.8 (4.3)	131.8 (3.8)
○コ ー ル・レ ー ト (翌日もの・%)	8.67 (8.97)	6.03 (9.79)	5.94 (9.09)	5.77 (8.27)	5.58 (7.53)	5.99 (8.13)	5.95 (7.82)	5.51 (7.30)	5.28 (7.46)
○国 債 利 回 り (5%永久債・%)	7.56 (6.43)	7.62 (7.36)	7.65 (7.62)	7.75 (7.54)	7.40 (7.71)	7.77 (7.52)	7.53 (7.77)	7.34 (7.73)	7.34 (7.64)
マ ネ ー・サ プ ラ イ (月末、億フラン)	2,343 (9.0)	2,313 (13.3)	2,434 (15.5)	2,467 (15.1)		2,465 (15.0)	2,505 (14.0)		
銀 行 貸 出 (月末、億フラン)	2,752 (20.9)	2,769 (20.0)	2,900 (20.5)	2,973 (21.0)		2,972 (21.1)	3,043 (18.6)		
輸 出 (FOB、百万フラン)	99,641 (28.1)	9,110 (15.8)	9,698 (11.3)	8,912 (17.2)	10,637 (16.3)	8,927 (10.5)	10,570 (16.3)	10,259 (14.8)	11,082 (17.6)
輸 入 (CIF、百万フラン)	106,190 (18.0)	8,810 (4.5)	9,400 (8.9)	8,638 (12.9)	10,106 (12.4)	9,398 (13.3)	9,731 (12.4)	9,679 (11.0)	10,909 (13.6)
○貿 易 収 支 (百万フラン)	△ 6,549 (△12,263)	300 (40)	299 (76)	274 (△ 45)	531 (156)	△ 471 (△ 216)	839 (432)	580 (216)	173 (△ 180)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	4,789 (3,833)	5,140 (3,954)	5,304 (4,282)	6,556 (4,576)	7,082 (4,789)	6,556 (4,576)	6,511 (4,617)	6,726 (4,789)	7,082 (4,789)

(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1971年1月以降FOBベース。

5. 消費者物価の1971年1月以降は新指数(1970年=100)。

き黒字となった。この間、工業製品価格は価格抑制契約の効果もあって着着きぎみに推移(10月131.9、11月・12月131.8)したものの、消費者物価は食料、サービス価格の上昇を背景に騰勢を改めるに至っていない。

経済の順調な拡大を背景に、企業マインドもここへきてやや明るさを取り戻している。INSEEの企業調査は、昨年11月には「72年の民間設備投資(名目)は71年比3%減となり、企業活動は相当の低下を免れまい」と悲観的であったが、本年1月には「企業活動の水準は今後なお数か月間現状またはそれ以上に維持されよう」としている。

景気支持政策の発表とそのねらい

政府は、かねて昨秋来の企業マインドの委縮が景気後退につながるのを警戒、必要があればいつでもリフレ策を打ち出す意向を表明していたが、1月12日には付加価値税負担の軽減、公共投資の繰上げ実施等を内容とする一連の財政措置を決定した(「要録」参照)。フランス銀行も13日、これを金融面から補完するため公定歩合を引き下げ(「要録」参照)、また市中銀行もこれに応じて14日、企業投資に関連の深い再割適格中期信用の金利を引き下げた(引下げ幅0.5%)。

これら一連の景気政策はかなり控えめなものであって、主として心理的な効果をねらったものとみられている。すなわち、財政措置に伴う72年上期中の政府支出等増加額45億フランは、72年国内総投資見込みの約1.8%にすぎない。また公定歩合引下げは金融市場の金利との較差拡大に対する調整であることや、フランス銀行の対市中信用供与の主体が公開市場操作に移行していることなどから、一般に心理的な効果をもつにとどまるとみられている。なお、市中貸出金利は金融市場金利の低下に伴ってすでにかなり引き下げられていたこともあって、今回は再割適格中期信用の金利のみの引下げに限定され、短期貸出基準金利は据え置かれた。

フランス・フラン漸次高騰

通貨調整後対ドル安で始まった公定・金融取引

両市場のフラン直物相場は、根強いドル不信を背景に更年後漸騰傾向を示したが、EEC委員会の域内為替変動幅縮小提案(12日)を機に他通貨とともに上げ足を速め、1月末から2月初めにかけて、両市場とも新中心為替相場を突破するに至った。もっとも、実需や利食いによるドル買いも間欠的にみられ、フランス銀行はまだドル買いさきえに出勤するには至っていないとみられている。なお、同行は短資流入阻止のため、ユーロ・ダラー金利の低下に応じて金融市場に介入する金利を漸次引き下げ(12月21日5.25%、2月1日5.0%)、金利差の解消に努めている模様である。

◇ イタリア

景気最悪期を脱す

景気は最悪期を脱したとみられるものの、依然浮揚への手がかりをつかめない状況にある。

すなわち、鉱工業生産指数は鉄鋼、自動車等の持直し気配もあって8月以降徐々に回復に転じ、前年同月比減少幅も最も大きかった8月の6.9%から10月には2.0%へ縮小している。生産回復の背景としては、一部業界における輸出・官公需の増大とサボタージュの減少がいわれている。また、昨年11月24日、12年来の最低水準に落ち込んだ株価指数も、国営企業の投資拡大、住宅建設の推進等に関する政府決定を好感して回復基調に転じている(11月24日5,139→2月3日5,459、1938年=100)。

しかし、消費、投資は依然不振を続けており、とくに民間設備投資は今秋の労働協約改訂期を控えて労働情勢の先行きに不安があるだけに、当分持直しは期待しがたい模様である。また、企業倒産は建設関連中小企業などを中心に依然多く、経営悪化企業の株式肩代わりと経営指導を行なうため政府出資により昨夏設立された、企業経営管理機関(GEPI)に対する救済申請も累増していると伝えられる。

この間、昨年暮れの大統領選挙をめぐる左右政党的対立激化により、コロンボ内閣(中道左派)が

イタリヤの主要経済指標

	1970年	1971年					
		第2 四半期	第3 四半期	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数* (1963年=100)	150 (6.4)	145 (△ 3.3)	141 (5.4)	149 (△ 2.0)	147 (△ 2.0)		
小売売上高指数* (1963年=100)	165 (10.7)	176 (8.6)	179 (7.8)	193 (17.0)			
協定賃金指数 (製造業、1963年=100)	183.1 (21.7)	205.8 (13.6)	210.0 (13.5)	211.3 (13.7)	211.5 (12.4)		
失業者数 (千人)	616 (△ 7.1)	566 (5.2)	589 (△ 5.5)				
消費者物価指数 (1966年=100)	113.3 (4.9)	118.1 (4.8)	119.1 (4.8)	119.8 (5.0)	120.4 (5.0)	120.9 (4.7)	121.3 (4.7)
卸売物価指数 (1966年=100)	111.6 (7.3)	114.8 (2.8)	115.8 (3.6)	116.2 (3.5)	116.5 (3.3)	116.5 (2.8)	116.5 (2.6)
輸出 (FOB、百万ドル)	13,188 (12.5)	1,224 (8.2)	1,278 (14.6)	1,310 (15.2)	1,299 (4.6)		
輸入 (CIF、百万ドル)	14,940 (19.9)	1,309 (2.5)	1,258 (1.0)	1,292 (△ 3.5)	1,379 (7.7)		
貿易収支 (百万ドル)	△ 1,752 (△ 720)	△ 85 (△ 146)	20 (△ 131)	18 (△ 202)	△ 80 (△ 39)		
対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	5,299 (5,013)	6,090 (4,680)	6,666 (4,519)	6,666 (4,519)	6,624 (4,876)	6,431 (4,978)	6,787 (5,299)

(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. 四半期計数は対外準備を除き月平均。

1月15日に総辞職に追い込まれたが、その後ロンボの再度の組閣工作も不成功に終わり、議会解散、総選挙の公算が強まりつつある。このような政情不安は、政府の景気対策実施を遅らせることはもちろん、住宅・医療・教育面等における構造改革の推進を阻害するため、経済界ではこれが景気回復期待に水をさすと憂慮している。

外貨準備の増大とリラ相場抑制

71年中金・外貨準備は、経常収支の好転と短資流入を主因に15億ドル増加した(71年末68億ドル)。加えて国内資金需要の停滞とイタリア銀行の緩和方針もあって、金融は超緩慢の状態を呈している。このため、事業債平均利回りは70年7月の9.43%に対し71年11月には7.78%に低下、政府の外貨準備増加抑制の意向もあって、国营企業等は71年8月以降、低利の国内起債によりユーロ・ダラー中長期借入れのほぼ半分近く(約8億ドル)を返済した。

この間、通貨当局は輸出の増進を通ずる景気振興に資するため、通貨調整後積極的にドル買いを続けてリラの対米ドル直物相場を下限近くに維持した。1月後半、EEC域内変動幅縮小提案が伝えられリラ買いが強まってからはさすがに上昇したが、当局は短資流入を封ずるため為銀の先物持高を規制した模様であり、リラ直物相場は中心為替相場比なお1%前後のリラ安で推移している。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 韓 国

輸出商品の対外競争力低下と主要企業の経営不振表面化

高度成長に伴うインフレの高進と国際収支の悪化に対処するため引締め政策を実施中の韓国では、昨年後半以降、繊維製品に対する米国の輸入規制等に伴って、輸出の増勢が鈍化し、貿易収支

の悪化を招く一方、過度の優遇になれて体質改善の努力を怠った主要企業の経営不振が深刻な問題となりはじめている。このような環境下でありながら、昨春の大統領選挙を控えて一時的な景気浮揚策が採られたことは、かえってその後の反動を深め問題をさらに大きくする結果となったようである。

まず、貿易面では、輸入が①外資の取入れ規制に若干の緩和措置が加えられた結果資本財の輸入が増大したこと、②前年の輸入抑制で減少した在庫を補充するため原材料の輸入が増加したこと、などから大幅に増大した反面、輸出は、先進国市場向けの伸び悩みが響いて増勢鈍化を続けた。このため当局は、6月末、ウォンの対米レートを実勢に即して13.0%方切り下げたが、年央来の米国の輸入課徴金実施、国際通貨不安などの影響もあって貿易の逆調拡大傾向は容易に改まらず、結局1～11月では、輸入が2,175百万ドル、前年同期比28.0%増(前年は8.8%増)、輸出が940百万ドル、同じく28.2%増(同34.2%増)となり、1,235百万ドルの赤字を記録している(前年同期の赤字は966百万ドル)。

一方国内においては、輸出の増勢鈍化により鉱工業生産の増加率が18.3%とほぼ前年(17.7%)並みの水準にとどまり、農業生産の持直し(前年比2.5%増、70年は0.8%減)によって、10.2%とわずかに前年(8.7%)を上回る成長率を記録したにすぎない。鉱工業生産伸び悩みの原因としては、①米国の繊維輸入規制の影響が広範に波及したこと(工業生産に占める繊維業界のシェアは約20%で最大)、②2度にわたるウォンの切下げ(うち1回は国際通貨調整に伴う対米ドル追随)の結果、輸入原材料価格の値上がり輸出コストの上昇を招いたこと、など対外環境の変化による点も少なくないが、より基本的には、過度の優遇になれた輸出産業の経営改善が進まず国際競争力が強化されないままに、量的拡大政策を続けたことが指摘される。とくに、昨春の大統領選挙を控えて政治的配慮から一時的景気浮揚策を採ったことは、下期に

おける反動的生産縮小と大幅な物価上昇(卸売物価の上昇率は昨年中13.0%)を招く結果となり、ウォン切下げの効果を喪失させ、交易条件の悪化をもたらすと同時に、国内の生産活動をかえって縮小させる結果となったようである。

このような事情から、最近では企業経営の悪化がしだいに重大な問題となりはじめている。すなわち、韓国の主要企業は、数年来、いずれも積極的に外資を導入し急速に設備の拡大を図ってきたが、その結果財務構成が急速に悪化し、元利払いの負担が増大して利潤率の低下が顕著となっていたのに加え、69年末来の引締め措置と昨年の対外環境悪化の影響をうけて、業績悪化が表面化するに至ったものである。

企業の経営不振は銀行の経営面にも反映し、貸付金の回収不能、外資元利払いの支払保証ないしは銀行による肩代わりなどによって不良資産が増大し、銀行収益の悪化を招いている。

このため、政府、韓国銀行は、支払準備率(1月、11月)、銀行金利(6月、72年1月)の引下げをやつぎばやに実施して企業の金利負担の軽減、銀行の収益改善に努める一方、経済官庁、銀行等の代表から成る企業合理化委員会を設け(6月)、不良企業の整理(債務整理、合併解散等)に本格的に取り組もうとしている。しかしながら、貿易収支の悪化と物価の上昇に対処して引締め政策の強化が要請されるというきびしい環境のなかで、こうした問題を解決することは容易なことではなく、韓国経済はようやく多難な局面を迎えつつあるようにみられる。

◇ フィリピン

貿易収支は再び悪化の気配

最近の同国経済は、公共投資の大幅拡大を主因として景気回復をみているが、主要一次産品の海外市況低落や原材料輸入の増大などから、貿易収支は再び悪化の気配を強めており、物価の上昇、基調的な失業者の増大とあいまって、今後の動きが注目される。

すなわち、同国では、赤字財政による急激な開発政策のつがめから、69～70年に深刻な外貨危機に陥り、ペソの実質切下げ(70年2月)をはじめ、財政・金融面で強力的な引締め措置を実施した結果、70年の国際収支は小幅ながら黒字に転じた反面、経済活動は沈静化した。これに対し、71年は景気振興をねらって公共投資が前年比39%方拡大されたことに伴い、国内投資が回復に向かい(前年比+9%、70年同-1%)、工業生産も繊維、化学品、電子機器等を主体に好伸したため、コブラ、木材の海外市況急落、米の不作(5.7百万トン、自給に約5%不足)などによる農林業の不振にかかわらず、実質成長率は6.5%と前年(4.4%)をかなり上回った。

しかしながら、対外収支面では、71年1～11月中の輸入は内需の拡大に伴う原材料・資本財の増加や原油の値上がりなどにより前年比12%増(70年中-9%)と早くも増勢に転じたうえ、輸出の伸び率が軽工業品の好伸にもかかわらず、コブラ、木材等主力一次製品の市況低落を映じて前年比8%(同+16%)と大幅に低下した結果、貿易収支の赤字幅は49百万ドル(同16百万ドル)に拡大した。

この間、消費者物価は米の投機的な買占めなどもあって食料品を中心に71年9月までに前年比20%の高騰を見たが、これに伴って賃上げ要求が激化、労働争議もひん発するに至っている。また、近年の人口増加率は依然3.5%前後の高率を示しているうえ、農業の不振に伴う人口流出の増加も加わって、都市を中心に失業者の増加が目だっており(失業率約8%)、これが物価の上昇とあいまって社会不安を醸成していることはいふまでもない。

このような情勢に対処して、当局はまず輸入抑制策として、7月に輸入担保金の中央銀行に対する再預託を実施し、11月には自動車、テレビ等22品目の関税を引き上げたほか、昨年暮れの国際通貨調整時には、米ドル切下げに追随している(対米ドル・レート据置き)。

また、財政面では、72年度予算(71年7月～72

年6月)において公共投資を主体に歳出を14%方拡大(前年度-3%)したが、とばく税の新設、関税収入の増大などにより歳入増(前年度比+11%)を見込み、前年度に引き続き均衡予算を編成している。他方、長期的施策としては、70年7月以降の開発4ヵ年計画を、71年7月以降の新4ヵ年計画に組み替え、実質成長目標を7%(旧計画5.5%)に、総投資額を328億ペソ(同292億ペソ)にそれぞれ引き上げるとともに、輸出産業の振興と多様化、労働集約産業の育成、農業開発の推進などにより、雇用の拡大と所得格差の是正を図ろうとしている。

さらに、政府は農業開発を促進するため、今後5年間に129行の農村銀行を新設して(71年末466行)、農業金融の順便化を図る一方、フィリピン開発銀行(58年設立、資本金4億ペソ、全額政府出資)でも、農村の住宅建設などの農業開発資金貸付を積極化する方針を打ち出している。

以上のように、同国では公共投資の推進により、経済は拡大に転じ、当局も農・工業の開発に積極的に取り組む姿勢をみせているが、円レート等の上昇に伴う輸入価格の上昇(対日輸入依存度約4割)やドル防衛による米国援助の削減なども加わって、国際収支が悪化するおそれが強いうえ、農業の不振、物価の高騰などを映じて、社会情勢が不安定化する懸念もあり、同国経済は再びむずかしい局面に逢着しているものとみられる。

◇ 豪 州

スタグフレーション対策の推進

同国では、農業部門を中心に不況が深刻化している一方、賃金、物価は依然根強い騰勢を続けているため、当局は金融引締めの緩和をはじめとする不況対策を推進するとともに物価抑制に取り組むなど、スタグフレーションの克服に乗り出している。

すなわち、農業部門では羊毛市況の低迷、小麦の2年連続減産などから農業所得は急減(71年6月で終わる年度-24%)を余儀なくされ、また工

業生産も69年以来の金融引締め浸透に加え、農業不振の影響を受けて、農業機械をはじめとする資本財、自動車、テレビ等の耐久消費財、建築資材等が、いずれも伸び悩み、71年度(70年7月～71年6月)の実質成長率は3.9%(前年度5.5%)と4年来の低水準に落ち込んだ。72年度にはいっても工業生産指数は依然低迷を続けている。

こうした不況の深刻化を映じて、失業率は昨秋来上昇傾向をたどり、年末には2.2%と前年同期(1.6%)をかなり上回るに至っている。

しかしながら、賃金の前年比上昇率は9月時点で12.6%(6月12.5%)と引き続き労働生産性の伸び率(年間約3%)を大幅に上回り、これに伴って物価上昇率も消費者物価6.5%(6月5.4%)、卸売物価7.1%(同6.0%)とそのテンポは一段と強まっている。

一方、対外収支面では7～12月中の輸出は、羊毛の不振にもかかわらず、鉄鉱石、銅等を中心に前年比10.9%の伸びを示した反面、輸入は内需の停滞を映じて前年比微減し(0.7%)、加えて資源開発関係外資流入の高水準持続もあって、71年末の外貨準備は33億ドルと半年間に7.5億ドルの著増をみている。

この間、資源開発関係を中心とする外資企業の進出に伴い、英国、米国、日本など各国外銀との合併によるマーチャント・バンクやファイナンス・カンパニーなどの設立があいつぎ(外銀の支店新設は不許可)、最近のこれら外銀系金融機関の数は66に達しているが、一部では経営が行きづまる例もみられることから、こうした金融機関の乱立、競合激化が問題視されるに至っている。

このような情勢下、当局はまず景気刺激策として12月央に商業銀行の支払準備率を8.9%から7.1%に引き下げ、10年来の最低とすると同時に、その貸出増加額の限度を拡大(貸出残の約3%を追加)、2月3日にはオーバー・ドラフト最高金利を0.5%、預金金利を0.3～1.0%方引き下げた。また、財政面では物価動向を考慮して72年度予算は均衡予算(前年度比、歳入+10%、歳出+9%)と

したが、失業対策推進の見地から、補正予算の編成により12月以降毎月2百万豪ドルの公共事業費を地方政府を通じて支出するとともに、海外からの移民受入れを当面抑制する措置を講じている(72年度計画14万人、71年度実績17万人)。

さらに農業救済策としては、豪州羊毛委員会による羊毛の価格支持操作開始(70年11月)、最低価格保証制度の新設(71年7月)に続き、原毛の一括買上げ機関の設立準備を進めている。

一方、物価対策としては、7月に再販売価格維持を禁止したほか、広範な品目にわたる保護関税(繊維織物45～55%、乗用車・ラジオ45%等)の再検討に着手し、また生計費上昇分が自動的に裁定賃上げ率に上乘せされる現行賃金裁定制度の改善やクローズド・ショップ、政治ストの禁止を含む労働法の改正などに取り組みは始めている。

以上のように、同国はスタグフレーションの深刻化に対処して多面的な施策を講じており、また羊毛市況が日本、欧州筋の買付け積極化を映じて昨年末回復に向かうなど、若干の明るさがみえはじめてはいるが、鉱業部門では、わが国はじめ主要国の景気回復の遅れを映じた引取り遅延などから石炭、鉄鉱石等で減産の動きがみられるほか、ボーキサイト、鉄鉱石等の大規模な開発計画が繰り延べられる事例が目だっている。さらに、金融緩和による景気刺激や移民受入れの抑制が労働需給を再びひっ迫させ、賃金、物価の騰勢を加速化させるおそれも強く、依然楽観は許されない。

共産圏諸国

◇ ユーゴスラビア

ディナールの大幅切下げと引締め政策の強化

ユーゴスラビアでは、インフレの高進と国際収支の悪化に対処して70年央以降一連の引締め措置を実施すると同時に、71年1月にはディナール平価の20%切下げ(46年2月号「要録」参照)を断行、さらに7月には引締め強化のために必要な追加措置(46年9月号「要録」参照)を講ずるなど危

機乗り切りに努力を傾けてきた。

しかし、71年の国際収支は、輸入の急増(前年比14.1%増)を主因に貿易収支が15億ドルと大幅な入超(前年入超12億ドル)を記録したことからなお悪化を続け、観光収入、海外出かせぎ労働者からの送金など貿易外収入の増大にもかかわらず、総合収支では365百万ドルの赤字(前年赤字340百万ドル)を記録した。もっとも、半期別にみると最近やや改善のきざしもみえ、71年下期の輸入は大幅に縮小、輸出もかなりの増勢を示した模様で、内外の施策が徐々に効果をあげはじめていることがうかがわれる。

一方、国内では物価の騰勢が衰えをみせず、71年1～5月中の卸売物価は7.6%の上昇を示し、前年の指数を12%も上回る高水準に達しているほか、71年中の小売物価も15.1%と大幅な上昇を記録、インフレ傾向改善の手がかりも見いだせない状況にある。このように物価が根強い上昇基調を維持しているのは、平価の切下げに伴う輸入物価の上昇や70年の不作による農産物価格の高騰などの影響によるところもあるが、基本的には賃金の大幅上昇(71年前年比+21%)を主因とするものである。政府はすでに再三にわたり物価の凍結措置を実施しているが、規制の内容は必ずしも十分なものではなく、とくに賃金の抑制策については労

働者の反対が強く実施期間が限定(71年1～4月)されるなど、ほとんど実効をあげえなかったといわれる。

さきに行なわれた国際的な通貨調整の際、ユーゴスラビア政府は対ドル・レートの切下げ(1ドル15ディナールから17ディナールへ)をもあわせて実施したため、ディナールの平価は18.73%の大幅切下げとなり、西欧諸国通貨に対しては20%を上回る大幅な調整が行なわれたこととなる。こうした決定からもらうかがえるように、当面の情勢を打開し経済の安定回復を急ぎたいという政府の方針は強く、ディナールの切下げと同時に嚴重な輸入抑制策を実施し、皮ぐつ、ラジオ、時計等100品目に上る消費物資の輸入につき個別許可制を適用することとした(事実上の輸入禁止)。一方国内物価に対しては、全商品およびサービスの価格を72年2月末まで71年11月26日の水準に固定する措置をすでに実施中であり、これら一連の施策によって72年中の国際収支を100～120百万ドルの赤字(71年推計365百万ドルの赤字)に縮小し、物価の上昇率を5%の範囲内に収めることが見込まれているが、一部自治共和国にみられる中央政府への不満増大、社会的反発激化の動きなどからみて、安定政策を軌道に乗せるのはかなり困難と思われる。