

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気の上昇基調強まる

このところ、個人消費が伸び悩んでいるものの、民間住宅着工の記録的高水準持続や企業の在庫・設備投資の漸増などにささえられて、景気は徐々に上昇基調を強めつつある。反面、物価面では、農産物の大幅値上がりに加え価格凍結解除後の工業品の上昇もあって卸売物価が急騰し、これが消費者物価にも波及している(もっとも、3月の卸売物価は騰勢一服)。

ちなみに、新経済政策実施(71年8月)の前後各半年間の主要指標の動きを比較すると、新政策実施後、小売売上げの伸びはかえって鈍っている

が、鉱工業生産は原材料、半製品の好伸を主因に増勢を強めている。また、被雇用者数の伸びも実施前のそれを上回っており、失業率も実施前の悪化に対し、若干ながら好転をみている。一方、価格凍結下に微落した卸売物価は、凍結解除後に著騰、結局、価格規制開始後半年間の上昇率は同開始前6ヵ月のそれをむしろ上回っている。

2月の鉱工業生産は、消費財、原材料が増勢を持続したほか、長らく不振が続けていた国防・宇宙関連資材が底入れの気配をみせていることもあって、前月比0.7%増(1月も速報同0.3%増から0.6%増へ上方改訂)と続伸した(ただし、ピーク<69年9月>比ではなお2.6%減)。鉄鋼生産がユーザーの在庫調整一巡から回復基調を強めたうえ、前月後退をみた乗用車生産も当月は昨年中の平均(年率850万台)並みの水準を回復した。3月の失業率は、被雇用者数の増加にもかかわらず失業者数も3ヵ月ぶりに増加に転じたため、再び0.2ポイント上昇して5.9%と1月並みの水準にもどった。

需要面では、2月の民間住宅着工が年率268万戸(前年同月比49.3%増)とさらに記録(1月、247万戸)を更新したが、小売売上げは前月比0.2%減と微落(前年同月比6.2%増)し、昨年12月以降伸び悩んでいる。これは、自動車関連部門の売上げが価格凍結中の買急ぎの反動から続落(前月比2.5%減)したことに加えて、個人所得税の源泉税率表の改訂(「71年歳入法」の一環として本年1月から実施)に伴い源泉徴収額が増加したことが響いているとされている。他方、企業の動向をみると、さきに発表された本年の設備投資予測の上向き改訂

新経済政策実施前後各半年間の主要指標の推移比較

(期間中の増減(△)率<年率換算>・%、* 印は季節調整済み)

| | 実 施 前 6 か 月 (1971年 2～8月) | 実 施 後 6 か 月 (1971年8 月～72年 2月) | 価格凍結下 の3ヵ月 (71/8～11) | 同解除後 の3ヵ月 (71/11～ 72/2) |
|---------------|-----------------------------------|-------------------------------------------|----------------------------|----------------------------------|
| 鉱 工 業 生 産 * | △ 0.8 | 7.2 | 6.6 | 7.7 |
| うち 消 費 財 | 5.6 | 5.2 | 7.1 | 3.4 |
| 設 備 資 材 | 1.7 | 3.1 | 1.2 | 5.0 |
| 国 防 ・ 宇 宙 関 連 | △ 0.5 | △ 9.3 | △ 12.7 | △ 5.7 |
| 半 製 品 | △ 3.2 | 10.0 | 12.5 | 7.6 |
| 原 材 料 | △ 5.2 | 11.3 | 7.5 | 15.1 |
| 小 売 売 上 高 * | 11.3 | 1.4 | 11.0 | △ 7.3 |
| うち 自動車関連を除く | 8.1 | 4.6 | 7.4 | 1.9 |
| 失 業 率 * | (ポイント) 0.4 (") | (ポイント) △ 0.8 (") | (ポイント) △ 0.4 (") | (ポイント) △ 1.2 (") |
| うち ティーン・エイジャー | 0.4 | 3.4 | △ 1.6 | 8.4 |
| 労 働 力 人 口 * | 2.3 | 2.9 | 3.9 | 2.0 |
| 被 雇 用 者 数 * | 1.9 | 3.6 | 4.2 | 3.0 |
| 失 業 者 数 * | 9.5 | △ 7.3 | △ 1.4 | △ 13.7 |
| 卸 売 物 価 | 3.8 | 4.2 | △ 1.4 | 10.0 |
| うち 工 業 品 | 4.7 | 2.4 | △ 0.7 | 5.7 |
| 消 費 者 物 価 | 4.6 | 2.8 | 1.6 | 4.0 |

(商務省・証券取引委員会調査、前年比9.1→10.5%増)に加えて、製造業の在庫投資予測(商務省調査、2月実施)によれば、在庫残高は第1四半期中+10億ドル(前期実績+5億ドル)と積増しペースを速める見通しであり、また1～2月の耐久財受注(1月351億ドル、2月344億ドル、前年同月比はいずれも10.8%増)も堅調裡に推移するなど、企業マインドは明るさを増しつつある。

物価面では、2月の卸売物価が農産物価格の大幅上昇(前月比+2.5%、大半が現行価格規制の対象外)を主因に前月比+0.9%(12月、1月いずれも同+0.8%)と続騰した。注目の工業品も金属・同製品の急騰(前月比+1%)から前月比+0.5%と前月並みの上昇を示し、さらに3月にはいってアルミ製品の値上げ(3～4%)が実施されている(3月の卸売物価は、食料品の値下がりから前月比+0.1%と騰勢鈍化)。一方、賃金・価格凍結解除後着きざみに推移していた消費者物価も、2

月には食料品の値上がり(前月比+1.7%)を中心に前月比+0.5%(1月、同+0.1%)と急騰した。これは、最近の卸売段階における農産物、加工食品(主として食肉関連)の上昇傾向が小売段階に波及した証左とされている。

こうした物価動向に関連して、さきに西海岸港湾労組が獲得した賃上げ幅を削減する旨の賃金委員会の決定(3月16日、年金等の fringe benefit 込みで初年度+20.6→+14.9%)を不服として、ミネー AFL-CIO 会長等4名の労働代表が22、23両日あいついで同委員会を脱退したこと(注)は、政府のインフレ抑制策の前途に大きな不安を投げかけるものといえよう。このため、物価の大幅上昇が続くならば再凍結に踏み切るべきであるとの主張も一部に行なわれている。

(注) これに対し政府は、労働代表委員の脱退はインフレ抑制策に対するサボタージュであり、また全労働者の一部の意見を代表するにすぎないと非難するとともに、賃金・価格規制措置を従来どおり続行する旨声明。また今後の賃金委員会については、従来の労・使・公益の三者構成に代え、残る労働代表委員の数(1名)に見合って使用者代表を削減し、公益代表委員を主体とする“single public unit”とすることとなった。

短期金利は反騰後強含み 横ばい

2月央以降TB発行額の増額(毎週各3億ドル)等から反騰に転じた市中短期金利は、BIS月例会議に出席したバーンズ連邦準備制度理事会議長が「米国金利は底入れし反騰傾向にある」と語ったと伝えられたこともあり、3月中旬にかけて上げ足を速めた。すなわち、TB(3か月もの)入札レートが、2月14日の3.066%を底に3月20日には

米国の主要経済指標

| | 1971年 | | | | 1972年 | |
|-------------------------|------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 年間 | 第3 四半期 | 第4 四半期 | 12月 | 1月 | 2月(P) |
| 鉱工業生産指数* (1967年=100) | 106.4 (△ 0.2) | 105.8 (△ 1.3) | 107.0 (3.2) | 107.6 (2.9) | 108.2 (2.8) | 109.0 (3.1) |
| 耐久財新規受注* (月平均・億ドル) | 313.5 (8.9) | 315.8 (7.5) | 319.4 (13.4) | 321.4 (6.6) | 351.0 (10.8) | 344.3 (10.8) |
| 小売売上高* (月平均・億ドル) | 340.7 (8.9) | 345.2 (8.7) | 351.4 (11.4) | 349.0 (9.9) | 349.6 (8.3) | 349.0 (6.2) |
| 乗用車売上げ (千台) | 8,683 (22.0) | 1,990 (20.1) | 2,431 (63.0) | 649 (52.7) | 609 (4.1) | 698 (9.7) |
| 民間住宅着工* (年率・千戸) | 2,052 (43.1) | 2,113 (39.7) | 2,241 (28.8) | 2,457 (26.5) | 2,471 (36.5) | 2,678 (49.3) |
| 個人所得* (年率・億ドル) | 8,570 (6.6) | 8,646 (6.8) | 8,767 (7.3) | 8,839 (7.7) | 8,920 (7.5) | 8,969 (7.7) |
| 失業率* (%) | 5.9 | 6.0 | 5.9 | 6.0 | 5.9 | 5.7 |
| 消費者物価指数 (1967年=100) | 121.3 (4.3) | 122.0 (4.2) | 122.7 (3.5) | 123.1 (3.4) | 123.2 (3.4) | 123.8 (3.7) |
| 卸売物価指数 (1967年=100) | 113.9 (3.2) | 114.7 (3.5) | 114.8 (3.4) | 115.4 (4.0) | 116.3 (4.0) | 117.3 (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)は速報指数。

3.920%まで上昇したのをはじめ、BAレート(91～120日)も2月央の3.75%から3月央の4.5%へ、またフェデラル・ファンド・レートも3月1日週(平均)の3.18%から同15日週(同)の3.88%へそれぞれ急騰した。この間、TBの売戻し条件付買オペのレートが2月央の3.25%から3月央には3.75%に引き上げられたこともあって、市場筋では、連銀当局が昨年暮れごろ以来のいわゆる“aggressive ease”の姿勢をやや手直したとの見方が強まっている。

こうした当局の姿勢の変化は、①国内景気が多少の短期金利上昇に耐えうるとみられるに至ったこと、②2月以降のマナー・サプライの急増(2月、前月比年率13.7%増)、③卸売物価の続騰、④ドル不安再燃、などの事情を勘案したためとみられる。もとより、その基本的理由は国内面にあり、対外的配慮はあくまで従にすぎないとみるべきであろう。したがって、景気支持に反する長期

金利上昇を回避する見地からも、短期金利を積極的に引き上げるというよりは、景況への影響の面から許容しうる範囲内で市場実勢を映じた上昇を認めていくといった程度のものとみられる。このため、やや長い目でみて景気上昇テンポの加速につれ基調として強含みに推移するとしても、上記のような急テンポの上昇がそのまま一本調子で続くわけではないとみられる。現に、その後4月初の水準はBAレート4.875%、フェデラル・ファンド・レート4%強と上昇テンポはかなり鈍化しているほか、TBレートに至っては、税収好調に伴い上記TB増額発行を中止(3月21日発表)したこともあって軟化、4月3日の入札レート(3ヵ月もの)は3.798%となっている。

こうした市場金利の上昇に加え、資金需要が多少回復のきざしをみせてきたのを映じてプライム・レートも上昇に転じ(ボトムは銀行により4.375%、4.5%、4.75%)、3月下旬から4月上旬

にかけて、いわゆるフローティング・レート制採用の3行を含む主要行のそれは5%の水準にそろうに至った。

一方、長期金利については、短期金利の上昇にもかかわらず連銀当局による中・長期債の買オペもあって、3月中も長期国債(10年以上)の市場利回りが5.65%前後で一進一退の動きを続けたほか、社債、地方債等もおおむね横ばいに推移したが、インフレ再燃懸念の根強さからみて、短期金利の一段上昇があれば長期金利が強含む可能性も少ない。

なお、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、景気上昇の加速、失業率の低下(2月)等を好感、2月中の

米国の主要金融指標

| | マナー・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・レート (%) | TB入札 レート (3ヵ月) (%) | 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 | 4.07 | △1.44 | 4.91 | 4.191 | 7.26 |
| 12月 | 2,282 | (1.0)2.5 | 1.07 | 0.58 | 4.14 | 4.023 | 7.25 |
| 72年1月 | 2,288 | 3.1 | 0.20 | 1.53 | 3.50 | 3.403 | 7.19 |
| 2月 | 2,314 | 13.7 | 0.34 | 1.29 | 3.29 | 3.180 | 7.27 |
| 72年2月4日 に終わる週 | 2,298 | 6 | 0.16 | 2.29 | 3.23 | 3.367 | 7.26 |
| 11日 | 2,304 | 6 | 0.42 | 0.08 | 3.25 | 3.141 | 7.30 |
| 18日 | 2,314 | 10 | 0.18 | 2.93 | 3.43 | 3.066 | 7.28 |
| 25日 | 2,324 | 10 | 0.16 | 1.62 | 3.34 | 3.145 | 7.25 |
| 3月3日 | 2,315 | △9 | 0.68 | 1.43 | 3.18 | 3.446 | 7.25 |
| 10日 | 2,325 | 10 | 1.03 | 0.64 | 3.43 | 3.553 | 7.25 |
| 17日 | 2,338 | 13 | 0.14 | 3.91 | 3.88 | 3.845 | 7.22 |
| 24日 | 2,336 | △2 | 1.15 | △1.89 | 3.91 | 3.920 | 7.24 |
| 31日 | 2,334 | △2 | 1.55 | 1.55 | 4.09 | 3.849 | 7.24 |

(注) 1. マナー・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. TB入札レートの月次計数は月中平均。

900～920ドル台から3月6日には950.18ドルまで上昇、その後短期金利の上昇傾向等をいや気して930～940ドル台でもみ合いを続けたが、4月にはいり第1四半期の企業収益の好調見込みなどから上伸している(4月7日現在962.60ドル)。

欧州諸国

◇ E E C

経済通貨同盟の再発足に関する決議の採択なる

域内為替変動幅の縮小等E E C経済通貨同盟の再発足については、1月中旬のE E C委員会の提案をめぐり、域内6ヵ国で意見調整が進められていたが、3月6～7日のE E C閣僚理事会(蔵相)において実質的合意に達し、明年加盟が予定されている4ヵ国の賛同も得て、3月20～21日のE E C閣僚理事会(外相、蔵相)において正式に「共同体における経済通貨同盟の段階的実現に関する1971年3月22日付け決議の実施に関する決議」(「要録」参照)として採択された。

採択された決議の骨子をE E C委員会の当初の提案と対比しつつ述べれば次のとおりである。①提案では通貨調整に伴う為替変動幅の拡大が共同市場運営に及ぼす悪影響を除去するという点が強調されていたが、1月31日～2月1日の閣僚理事会(外相)の指摘もあって経済通貨同盟の再発足という点が前面に打ち出され、域内為替変動幅の縮小はその一環として位置づけられた。②西ドイツの強い意向もあり経済政策の協調に関する点が充実された。具体的には、(i)加盟国がE E C閣僚理事会の短期経済政策に関する指針(orientations)に反する措置を採る場合はすべて事前協議を要することとするほか、理事会はE E C委員会の提案に基づき加盟国の通貨安定、経済成長、完全雇用に関する基本的政策の指令(directive)を採択することとする。(ii)加盟国における経済政策の協調を図るため各国閣僚代理、E E C委員会代表からなる「経済政策調整委員会」(仮称)を設置する(上記(i)の事前協議も主として本委員会で行なわれる)。

③イタリアのかねての主張に基づき地域開発の推進のためFEOGA(農業指導保証基金)を活用するほか地域開発基金を創設する。④為替変動幅の縮小については、各国間の妥協をうるよう現実的な配慮を行なった結果、提案の線をいくぶん後退させた。具体的には、(i)変動幅を提案の2%より広げて裁定相場の上下各2.25%とし、E E Cの独自性を打ち出すよりも米ドルの特殊の地位の消滅をねらいとしたほか、(ii)欧州通貨協力基金の具体的内容に関する決定時期につき提案の今秋IMF総会前を繰り下げて年末までとし、検討のための時間的余裕をおくこととした。また、変動幅縮小の技術的側面についても提案の内容がさらに詰められ、(i)各国中央銀行が介入の結果生じた貸借じりは原則として1ヵ月以内に決済する、(ii)各国中央銀行が域内・域外通貨の上下限の内部で介入を行なうときは相互の了承をうることを要するものとされた。

経済通貨同盟の再発足については、2月の独仏首脳会談で基本的合意が成立したときからその早急な実現が予想されていたが、このようにともかく順調なスタートをみるに至った背景としては、①1月中旬から3月上旬にかけドル不安が再燃したため、域内各国の間で安定した為替関係を樹立し連帯して国際通貨問題に対処したいとする機運が高まったこと、②E E C委員会の提案につき、閣僚理事会(外相)、欧州議会、中央銀行総裁会議、通貨評議会等の場で表明された各国の意向を十分にしんしゃくし、各国の合意が得られやすい案に修正を行なったことがあげられる。

経済通貨同盟の段階的実現については、もちろん今後なお幾多の困難な問題が予想されるが、その再発足について正式な決定をみたことはE E Cの「強化」にとって大きな意義を有する。フランスのジスカールデスタン蔵相は「1969年末のハーグ首脳会談以来最も重要な決定がなされた」と評価し、イタリアのコロンボ蔵相も欧州通貨圏建設への第一歩が踏み出された旨強調した。また西ドイツのシラー経済・蔵相はその主張した経済政策

の収れんと通貨面での前進とを並行させるという並行主義の原則が守られたことに満足の意を表した。なお英国のバーバー蔵相も経済通貨同盟の再発足は英国が期待していたものであると述べた。

加盟国の短期経済政策に関する指針の決定

昨春の経済通貨同盟の発足以来、EEC 閣僚理事会は加盟国の短期経済政策に関する指針(orientations)を決定する(原則として年3回行なう)こととなっているが、閣僚理事会は3月21日、加盟国の当面の景気情勢について検討を行ない、採るべき経済政策の指針を決定した(本年第1回の指針)。

今回決定された指針は、①西ドイツとイタリアは経済成長促進のための措置を採るべきこと、②逆にフランス、オランダ、ベルギーは物価抑制を経済政策の主要目標とするべきことを内容とするものと伝えられているが、全般に物価安定と経済成長の調和に意を用い、最近における欧州の景気回復のきざしをも十分考慮に入れたものとされている。なお、同理事会において、本年度GNP(実質)伸び率を、フランス4.5%、イタリア、ベルギー各3%、オランダ2%、西ドイツ1.5%とするEEC委員会の見通しが、西ドイツを除き(注)「暫定的」との条件付きで了承されたと伝えられる。

(注) 西ドイツのシラー経済・蔵相は、「西ドイツ景気は秋を待たず回復し年間GNP(実質)伸び率は1.5%を上回る」と述べた。

農業問題をめぐる交渉、ようやく妥結

EEC閣僚理事会(農相)は1月下旬以来、米国の金価格引上げに伴い域内各国が金平価を変更した場合における農産物価格表示に用いる欧州計算単位(以下UCという)の変更、今後における農業構造改善事業の進め方、および1972/73農業年度における農産物価格の決定などの問題について検討を重ねてきたが、これらの問題は相互に深く関連しかつ各国の利害がからみ合うだけに会議は幾度か行き詰まりの危機にひんした。しかし、EECの経済通貨同盟の再発足が正式に採択された直後、最大の障害であった各国の農産物価格調整の

ための輸入課徴金、輸出補助金の制度(以下、国境調整制度という)について独仏間に妥協が成立したため、3月24日に至りようやく農業問題全般について合意に達した。

上記合意内容の骨子は次のとおり、①UCの現行価値($IUC = \text{純金 } 0.888671 \text{ グラム}$ 、切下げ前の1米ドルの金価値と同じ)は今回は据え置く、ただし、万一1972/73農業年度においてUCの価値が変更される場合は、UC建の農産物価格の各国通貨建換算額に変更をきたさないようUC建農産物価格を変更する。現行の国境調整制度は当分存続させる(撤廃の期限は明定しないが、調整率については当初2.7%＜オランダ、ベルギーの金平価切上げ率と同率＞とし、その後年1%程度の引下げを行ないおそくとも3年後には撤廃する方向で話し合いがなされたと伝えられる)、②農業構造改善事業に関連し、経営近代化の資金援助を行ない、離農年金を創設し、また農民のための情報機関を設立する、③1972/73農業年度における農産物価格は小麦4%、とうもろこし5%、乳製品8%、牛肉4%(9月にも再度引上げの予定)など平均では6.5%引き上げる。

今次通貨調整にかかわらずUCの現行価値を据え置くことは、これにより、①米国農産物価格を域内において割高に維持すること、②自国通貨建農産物価格の上昇(インフレ高進)を阻止すること、をねらうイタリアおよびフランスの強い主張によるものである。この結果生ずる西ドイツ、オランダ、ベルギーにおける自国通貨建農産物価格の下落(農民所得減少)に対しては、現行の国境調整制度の存続(フランスは早期撤廃を希望)により対処することとなった。

農業構造改善事業に関する決定はイタリアの熱意によるものであり、これにより長年の懸案であったマンスホルト・プラン(長期農業改善計画)が各国の立法措置を経て実現される運びとなった。

農産物価格の決定については、各国が個別品目ごとに農業構造上の利害を有するうえ、UCの現行価値据置きによる農民所得の減少を価格引上げ

により補てんしようとする西ドイツなどの意図も加わり、意見は鋭く対立した。結局総平均6.5%と共同市場発足以来の大幅な引上げをもって結着をみたが、これの各国消費者物価へのはね返りが懸念されている。

◇ 英 国

1972年度予算発表

バーバー蔵相は3月21日、下院本会議において1972年度政府予算を発表した。本予算は、当面5%程度の実質成長と経済体質の強化を目ざし、所得税基礎控除限度額引上げ等により個人消費を刺激する一方、機械設備の自由償却制度導入などにより民間設備投資を促進するとともに、EEC加盟に備え長期的な税制改革を行なうものである。これによる減税総額は初年度12億ポンド(平年度18億ポンド)の巨額に達し、統合基金予算収支じりの黒字幅は前年度当初予算の23億ポンドから2億ポンドに縮小した(「要録」参照)。

一般の予想を上回るリフレ色の濃い予算が発表された背景としては、まず、昨年来のあいつぐ景気刺激措置にもかかわらず英国経済がなおはかばかしい回復を示すに至っていないことがあげられる。すなわち、個人消費は耐久消費財を中心に昨夏来かなりの増勢を示し、輸出も好調を持続したが、在庫調整(注1)や輸入増加により吸収され、生産の回復に結びつかなかった。このため設備稼働率は低下傾向を持続、設備投資は不振を続けた。また、失業の漸増傾向は企業の合理化意欲もあって改まらなかった(注2)。しかも、①個人消費の拡大持続が期しがたく、②輸出も71年中ほどの増大が見込みえないとして、本年央以降需給ギャップの再拡大必至とみる悲観論(注3)もあって、需要拡大策の追加を望む声が一段と強まっていた。

(注1) 英国通商産業省発表の在庫投資額推移は次のとおり(1963年価格表示、季節調整済み)。

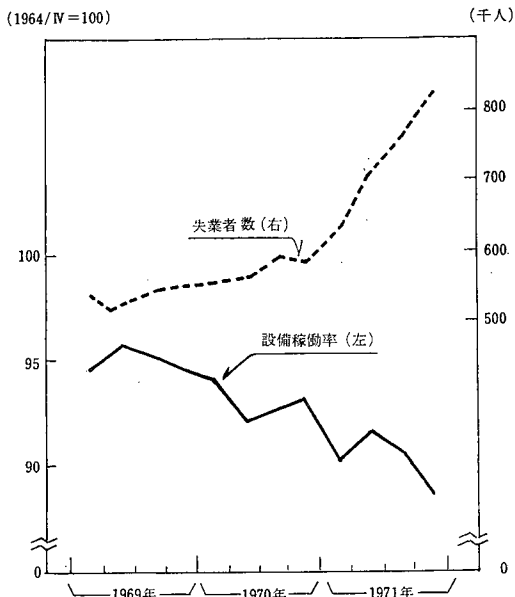
| | 百万ポンド |
|-------|-------|
| 1970年 | 243 |
| 71 | △ 66 |

| | |
|----------|------|
| 71年第1四半期 | △ 1 |
| 2 | △ 65 |
| 3 | △ 65 |
| 4 | 65 |

なお、71年第4四半期ですでに在庫調整は終了したとの見方も強い(英蘭銀行四季報、72年3月号)が、その後72年2月の電力危機が企業家マインドに与えた悪影響をも考慮すると、即断は下しがたいとみられる。

(注2)

英国の設備稼働率と失業者数の推移



資料:「英蘭銀行四季報」1972年3月号。

(注3) 国民経済社会研究所が2月に発表した実質経済成長率見通しは次のとおり(いずれも対前年同期比)。

| | |
|---------|------|
| 1972年上期 | 3.9% |
| 下期 | 2.8% |
| 73年上期 | 1.9% |

予算の反響と問題点

今次予算は、「予想を大幅に上回る史上最高の減税」(ファイナンシャル・タイムズ紙など)により「産業界、労働組合、一般庶民のすべてを喜ばせた」(デイリー・テレグラフ紙)と概して好評である。とくに、EEC加盟を控え付加価値税の導入(明年以降)等画期的な税制改革に踏み切った点は積極的に評価されている。

しかし、その反面インフレの加速、国際収支の悪化などの問題をひき起こしかねない指摘する

英国の主要経済指標

| | 1971年 | | | | | | | | 1972年 | | |
|--------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|--|------------------|------------------|------------------|
| | 第1 四半期 | 第2 四半期 | 第3 四半期 | 第4 四半期 | 10月 | 11月 | 12月 | | 1月 | 2月 | 3月 |
| 産業総合生産指数* (1963年=100) | 124.5 (0.6) | 125.4 (1.5) | 126.3 (1.6) | 124.3 (△ 0.2) | 124.7 (△ 0.5) | 124.4 (0.8) | 123.9 (△ 0.9) | | 124.4 (△ 2.0) | | |
| 小売売上数量指数* (1966年=100) | 102.1 (△ 1.2) | 104.4 (0.2) | 105.5 (0.9) | 107.4 (2.6) | 108.4 (2.3) | 106.8 (3.4) | 107.1 (2.1) | | 107.0 (4.2) | | |
| 実収賃金指数* (全産業平均、1970年1月=100) | 114.2 (12.6) | 117.0 (11.6) | 120.4 (11.2) | 122.6 (9.6) | 122.3 (10.4) | 122.0 (9.1) | 123.5 (9.3) | | 124.1 (8.8) | | |
| ○失業率* (%) | 2.8 (2.4) | 3.1 (2.4) | 3.4 (2.6) | 3.6 (2.5) | 3.5 (2.5) | 3.7 (2.5) | 3.7 (2.6) | | 3.8 (2.7) | 3.8 (2.8) | 3.9 (2.9) |
| 小売物価指数 (1962年1月=100) | 147.9 (8.6) | 153.2 (9.8) | 155.3 (10.1) | 157.3 (9.2) | 156.4 (9.4) | 157.3 (9.2) | 158.1 (9.0) | | 159.0 (8.2) | 159.8 (8.1) | |
| 卸売物価指数 (1963年=100) | 134.4 (8.2) | 137.2 (8.4) | 139.3 (8.2) | 140.2 (6.7) | 139.8 (7.2) | 139.9 (6.4) | 140.3 (6.0) | | 141.3 (5.6) | 142.0 (5.6) | |
| 交換所加盟銀行貸出 (百万ポンド) | 5,586 (4.9) | 5,647 (2.6) | 5,750 (1.4) | 6,383 (15.3) | 6,064 (8.5) | 6,407 (16.2) | 6,679 (21.5) | | 7,038 (29.4) | 7,524 (33.9) | 7,800 (36.8) |
| 輸 (FOB、百万ポンド) 出* | 663 (3.3) | 757 (15.7) | 774 (24.2) | 762 (7.5) | 777 (7.5) | 714 (5.5) | 794 (9.1) | | 742 (18.7) | 752 (22.7) | |
| 輸 (FOB、百万ポンド) 入* | 687 (10.3) | 722 (8.4) | 715 (10.5) | 736 (6.5) | 738 (6.0) | 714 (2.6) | 757 (10.7) | | 741 (17.4) | 784 (15.3) | |
| ○貿易収支* (百万ポンド) | △ 24 (19) | 35 (△ 12) | 59 (△ 24) | 25 (18) | 38 (27) | 0 (△ 19) | 37 (46) | | 1 (△ 6) | △ 32 (△ 67) | |
| ○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド) | 1,382 (1,129) | 1,508 (1,163) | 2,089 (1,111) | 2,526 (1,178) | 2,171 (1,141) | 2,322 (1,168) | 2,526 (1,178) | | 2,679 (1,251) | 2,683 (1,331) | 2,715 (1,382) |

(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. 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 (対米ドル中心) 為替相場比 | 3か月先物 (年率) | 備 考 |
|-------------|----------------------------|-------------------------|--------------------------------------------|
| 1972. 2. 29 | ドル % 2.6061 (+0.01) | セント % d 0.105 (0.16) | |
| 3. 1 | 2.60585 (+0.01) | d 0.18 (0.28) | |
| 7 | 2.6215 (+0.61) | d 0.315 (0.48) | (3/7) 英国、第4四半期の国際収支を発表。 |
| 8 | 2.62615 (+0.78) | d 0.37 (0.56) | (〃) EEC、為替変動幅縮小に関する合意成立。 |
| 10 | 2.6413 (+1.37) | P 0.05 (0.07) | |
| 13 | 2.6387 (+1.27) | d 0.155 (0.23) | (3/13) 英国、2月の貿易収支を発表。 |
| 15 | 2.62175 (+0.62) | d 0.08 (0.12) | (3/15) 英国、輸出金利引下げと輸出リファイナンス 制度の改訂を発表。 |
| 16 | 2.6215 (+0.61) | d 0.025 (0.04) | (3/16) 英国、先物取引に関する為替管理を緩和。 |
| 20 | 2.60945 (+0.14) | P 0.075 (0.115) | |
| 21 | 2.61805 (+0.47) | P 0.05 (0.08) | (3/21) 英国、1972年度予算案を発表。 |
| 24 | 2.60875 (+0.12) | P 0.125 (0.192) | (3/24) 英国政府、北アイルランド直轄統治を発表。 |
| 30 | 2.61555 (+0.38) | d 0.06 (0.092) | (3/31~4/3) イースター休日。 |
| 4. 4 | 2.61285 (+0.27) | d 0.02 (0.031) | |
| 6 | 2.6091 (+0.13) | P 0.13 (0.20) | (4/6) フランス、公定歩合引下げを発表(6.0→5.75 %、即日実施)。 |
| 7 | 2.6091 (+0.13) | P 0.13 (0.20) | (4/7) イタリア、公定歩合引下げを発表(4.5→4.0 %、10日実施)。 |

(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ゼン。

向きも少なくない。すなわち第1に、71年後半以来賃金・物価の騰勢によりややく鈍化の傾向が明らかとなったものの、本年2月に石炭スト収拾のために大幅賃上げを容認したことが賃上げ攻勢の再燃を招来すると憂慮されているだけに、今次予算による消費需要の刺激がインフレを加速する懸念がある。英国産業連盟の価格引上げ自粛措置(本年7月末失効)の延長があやぶまれていることもあるからである。第2に、予算による需要喚起の結果景気が急速に回復し、国際収支の悪化を招来すれば、過去の stop-go 政策のパターンを繰り返す懸念もなしとしない。パーバー蔵相はその場合「国内経済を極端に引き締めてまで非現実的な為替レートの維持に固執する必要はない」と、平価政策の弾力化を示唆したが、供給が追いつけないほどに需要を刺激して切下げの危険を冒すというのは問題との見方(ガーディアン紙)も少なくない。もちろん戦後最高水準の外貨準備を擁する現状(3月末金・外貨準備高2,715百万ポンド)からみて、当面国際収支面での制約にはさほど顧慮する必要はないが、インフレ高進に基づく国際競争力低下(注)などからすでに貿易収支悪化の兆候もうかがわれ(2月の貿易収支は12か月ぶりに32百万ポンドの赤字となった)、先行きそれがポンドへの信認低下→短資流出といった事態をひき起こす可能性もあながち否定しえない。本予算案発表に先だち、政府が中長期輸出優遇金利の引下げや先物取引に関する為替管理の緩和(「要録」参照)を実施したのも、かかる配慮から資本財輸出の促進をねらったものとみられる。

(注) 国民経済社会研究所の推算によれば、英国工業製品の対外価格競争力は71年中4.75%低下。

なお、上記大幅リフレ予算の結果、72年度の中央政府財政(統合基金、貸付基金、その他基金等の計)の赤字見込み額は約31億ポンドと前年度実績見込み額比4倍以上の規模に達し、これをまかなうため大量の国債発行は必至とみられる。英蘭銀行は昨年5月以降新金融調節方式の一環として長期国債の買いささえを原則的に停止していると

いうたてまえもあり、今後国債の円滑な消化とインフレ圧力抑制という相反する目的の調和をどのようにとっていくかが注目されている。

金融は依然緩慢

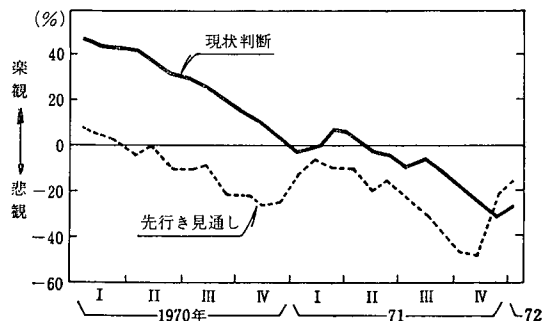
ロンドン手形交換所加盟銀行の貸出は3月には個人・地方団体・サービス業向けを中心に前月に引き続き増加(前月比276百万ポンド増、2月は同486百万ポンド)をみた。しかし製造業向け貸出は納税資金と電力危機に由来する滞貨資金を除けば依然低水準に推移している模様である。この間短期金利は、電力危機等から英国への短資流入テンポが鈍ったこともあって下げ止まり、3月末にはインター・バンク市場における資金需給のひっ迫を映じ、割賦販売金融会社のベース・レートは5%から5½%に引き上げられるに至った。この間公定歩合は依然5%(昨年9月以来の水準)に据え置かれているが、これは、こうした市場金利実勢の堅調や、最近の米国金利反騰などの事情に加え、予算がかなり景気刺激的なものとなった以上、英蘭銀行としてもいっそうの金融緩和にはやや慎重にならざるをえないためとみられる。

◇ 西ドイツ

景気底入れ

景気は底入れ局面にはいつている。すなわち、1月の鋳工業生産は、昨秋の全金属労組賃上げスト後の反動増という事情が一部にあるものの昨年初の高い水準まで回復し、受注も生産財部門では、①昨年央以降の在庫調整一巡、②先行き需要拡大

製造業の業況判断および先行き6か月間の予測



(注) 数字は楽観、悲観のウェイトの差。
資料: IFOアンケート調査(72年1月実施)。

の期待、などから急増に転じた。また2月の失業率は0.9%と8ヵ月ぶりに1%台を割り、労働需給にも再び引き締まり気配がうかがわれるに至った。さらにこのところ立直りが著しいと一般にいわれている企業マインドについても、最近のIFO研究所の6ヵ月後の業況に関する予測調査(72年1月実施)により悲観論の後退が明らかに裏付けられている(前図参照)。

なお物価面では2月には生産者物価の前年同月比上昇率は2.6%と前年のピーク時のそれ(5.2%)に比べ半減したが、生計費指数は同5.5%と依然高い水準にある。

当面の政策動向

以上のような情勢から、本年の経済成長率も当初見通し(実質1%前後)よりは上回るうとの見方が強まっている一方、物価が年央以降安定に向かうといったひとりの期待は急速に後退しつつある(注)。このため3月10日開催のKonzertierte Aktion(政策協調のための政府・労・使の協議機関)の席上、シラー経済蔵相は物価安定の見地から連邦緊急発動予算(25億マルク)の発動を場合によっては明年まで延期すると発言、使用者代表はこれに賛意を表明した。このような政府の慎重な配慮は、当面リセッションの危険が遠のいたと判断したことに加えて、本年の連邦・州・その他の地方団体の財政赤字が総額150億マルク(前年同100億マルク)に上る点をも考慮したものである。この結果、当面の財政措置としては景気付加税(約59億マルク)の還付

(6月15日の予定、「要録」参照)だけが行なわれる見込みとなった。

(注) 物価面については年央以降郵便・鉄道料金の引上げが取りざたされており、また近いうちに平均5%以上の小売物価の上昇を予想する向き(フォルクスビルト誌)もある。

短資流入圧力弱まる

西ドイツに対する短資流入圧力はこのところ目だって弱まる傾向を示している(注)。これは3月1日実施の現金預託制度もさることながら、ユーロ・ダラー金利が米国短期金利の反騰を映じ堅調に転じたことによる面が大きい。

(注) ちなみに、ブンデスバンクの保有外貨は公定歩

西ドイツの主要経済指標

| | 1970年 | 1971年 | | | | 1972年 | |
|----------------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | | 年 間 | 第 3 四半期 | 第 4 四半期 | 12月 | 1 月 | 2 月 |
| 鉱工業生産指数* (1962年=100) | 157.2 (6.1) | 159.7 (1.6) | 160 (1.3) | 158 (△ 1.2) | 153 (△ 3.2) | 163p (0.6) | |
| 製造業設備稼働率(%)* | 90 | | 7月 87 | 10月 86 | | | |
| 製造業受注指数* (1970年=100) | 188 (4.8) | 193p (2.7) | 103 (3.0) | 100 (△ 1.0) | 98 (△ 4.9) | 104p (—) | |
| 小売売上高指数 (1962年=100) | 169.7 (11.4) | 187.7p (10.6) | 179.2p (10.4) | 225.6p (8.2) | 261.1p (7.1) | | |
| 実収賃金指数 (製造業、1962年=100) | 194.4 (16.7) | | 221.9 (10.9) | 229.1 (6.8) | 233.2 (5.6) | | |
| ○未充足求人数* (千人) | 795 (747) | 649 (795) | 626 (788) | 581 (754) | 569 (734) | 559 (719) | 540 (707) |
| ○失業率* (%) | 0.7 (0.9) | 0.9 (0.7) | 1.0 (0.7) | 1.0 (0.7) | 1.0 (0.7) | 1.0 (0.8) | 0.9 (0.6) |
| 生計費指数 (全家計、1962年=100) | 124.0 (3.8) | 130.4 (5.2) | 131.0 (5.6) | 132.6 (5.8) | 133.1 (5.8) | 134.5 (5.8) | 135.1 (5.5) |
| 生産者物価指数 (製造業、1962年=100) | 107.5 (5.9) | 112.5 (4.7) | 113.0 (4.8) | 113.2 (3.8) | 113.3 (3.4) | 114.0 (2.8) | 114.4 (2.6) |
| 輸 出 (FOB、億マルク) | 1,252.8 (10.3) | 1,359.9 (8.6) | 112.8 (9.7) | 117.6 (2.1) | 124.2 (△ 1.3) | 103.9 (9.0) | 118.9 (10.9) |
| 輸 入 (CIF、億マルク) | 1,096.1 (11.9) | 1,201.2 (9.6) | 97.3 (9.8) | 103.2 (5.0) | 105.5 (6.7) | 93.2 (7.1) | 101.3 (3.6) |
| ○貿易収支 (億マルク) | 156.7 (155.8) | 158.7 (156.7) | 15.5 (14.2) | 14.4 (16.9) | 18.7 (27.0) | 10.7 (8.3) | 17.6 (9.4) |
| ○金・外貨準備高 (月末、億ドル) | 133.9 (72.1) | 184.2 (133.9) | 171.6 (113.1) | 184.2 (133.9) | 184.2 (133.9) | 190.4 (138.4) | 196.3 (146.3) |

(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. Pは速報数値。

4. 製造業受注指数は年間計数のみ1962年を基準。

5. 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。

6. 四半期計数は、金・外貨準備高を除き月平均。

7. 1971年5月10日～12月20日間はマルクの変動相場が採用されていたが、71年5～11月末の対外準備計数は便宜上平価で、12月末以降はマルクの対米ドル新中心為替相場(1米ドル=3.2225マルク)でドルに換算。

合引下げ後の約1ヵ月間(2月24日～3月23日)に約44百万ドル減少(前1ヵ月間には約755百万ドル増加)。

このような短資流入圧力の弱まりに加えて、企業活動の回復、財政赤字の補てんなどから資金需要も底堅いため、西ドイツの国内短期金利は2月25日の公定歩合引下げ直後軟化したあとはほぼ横ばいに推移、4月初の3ヵ月ものコール・レートは4.5～4.75%と引下げ前(4.625～4.875%)に比べわずかな低下にとどまっている。なおこの間債券市場でも、内外起債需要増大などから金利の反騰気配がみられ、このため中央資本市場委員会は4月上・中旬の内債発行を停止した。

◇ フランス

景気支持のため一連の金融緩和措置実施

フランスでは、景気の伸び悩み傾向に対処して昨年末以来投資の促進をねらった財政金融措置が採られてきたが、3月上旬発表されたOECDの対仏審査結果が「フランス経済の問題は需要超過ではなく需要不足である」として景気支持策の強化を勧告したこともあって、3月から4月にかけて長短金利の一段の低下を図る一連の金融緩和措置が採られた(「要録」参照)。すなわち、3月8日、市中の中・短期貸出金利は2月末～3月初の金融市場介入金利の引下げ(0.625%)に追随して引き下げられ(0.25～0.75%)、9日にはフランス銀行が預金準備率を引き下げたほか、政府も郵便事業債等長期債金利の引下げ、生保の投融資規制の緩和、大蔵省証券・農業信用中央金庫等の金融債、貯蓄金庫の通帳預金・住宅貯金の金利引下げなどを実施、さらに20日には銀行の通帳預金金利も引き下げられた。こうした一連の金利引下げを締めくくる形で、フランス銀行は4月6日、公定歩合を0.25%引き下げ(6.0→5.75%)、これにより金融面からの景気支持策はすべて出そろったかこうとなった。これら一連の措置はかねての業界の要望に沿うものであり、また一般には雇用の増加に資するものと期待されているが、公定歩合をは

じめ政策金利の引下げ幅が物価への配慮から0.25%と小幅にとどめられていることから、一部にはなお不十分とする向きもある。

なお、昨年の金融改革以来フランス銀行の資金供給が原則として公開市場操作により行なわれることとなった結果、「いまや金融市場に対し支配力を持つものはフランス銀行の金融市場介入金利であり、公定歩合は金利水準の指標である」(ウォルムセル・フランス銀行総裁)とされていたが、今回の例に徴しても、公定歩合が金利水準ないし金融政策の指標として象徴的な地位を与えられていることが明らかとなったといえよう。

景気情勢は微妙

この間、フランスの実体経済は総じて予想されたほどの停滞はみえていない。鉱工業生産指数は12月落ち込んだ後、1月再び前月比3ポイント上方上昇し、前年同月比でも8.0%の高水準となった。輸出も2月はほぼ例月並みの伸び(前年同月比14.5%増、71年中同15.1%増)を示し、また失業者数も2月には前月比約5千人減少した。企業の先行き見通しをフランス銀行などのアンケート調査でみても、消費財産業を中心に自社について近い将来減産を見込む向きは少ない。

しかしながら設備投資は依然低調で、投資意欲も慎重さを増していることはいなめない。これは、総じて先行きの需要動向にいまひとつ自信が持てないためであるが、なかには、既往の価格抑制契約により企業収益が減少しているためとする向きもある。この結果、資本財産業では受注残が減少し生産も徐々に下降している。

物価動向と新物価政策

工業製品価格は昨年後半はおおむね落ち着いていたが、更年後の1、2月はそれぞれ前月比+0.3%、+0.4%とやや上昇に転じた。一方消費者物価も引き続き大幅上昇を示しており、前年同月比でも6%近い上昇となっている。このようにインフレ圧力は依然根強く底流しており、EEC閣僚理事会でも「フランスは物価抑制を第1に配慮すべきである」との政策指針が示されている。

フランスの主要経済指標

| | 1971年 | | | | | | 1972年 | |
|--------------------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 年間 | 第2 四半期 | 第3 四半期 | 第4 四半期 | 11月 | 12月 | 1月 | 2月 |
| 鉱工業生産指数* (1962年=100) | 168 (5.0) | 164 (2.5) | 170 (6.9) | 174 (8.1) | 175 (8.6) | 173 (6.8) | 176 (8.0) | |
| 小売売上高指数* (1963年=100) | | 152 (3.4) | 152 (4.3) | | 158 (7.5) | | | |
| 時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100) | 348.5 (12.2) | 340.6 (10.9) | 348.5 (10.8) | 357.2 (11.0) | | | | |
| 求職者数 (千人) | P 336.6 (28.5) | 310.0 (27.1) | 333.4 (24.1) | 382.8 (25.3) | 386.3 (24.6) | 385.0 (24.4) | 389.0 (20.4) | 384.4 (20.1) |
| 消費者物価指数 (1970年=100) | 105.5 (5.5) | 104.6 (5.2) | 106.0 (5.6) | 107.5 (5.8) | 107.5 (5.8) | 108.0 (6.0) | 108.3 (5.7) | 108.9 (5.7) |
| 工業製品価格指数 (1962年=100) | 130.5 (2.2) | 130.3 (0.8) | 131.1 (3.0) | 131.8 (4.3) | 131.8 (4.3) | 131.9 (3.9) | 132.3 (3.5) | 132.8 (3.8) |
| ○コール・レート (翌日もの・%) | 5.84 (8.67) | 5.94 (9.09) | 5.77 (8.27) | 5.58 (7.53) | 5.51 (7.30) | 5.28 (7.46) | | |
| ○国債利回り (5%永久債・%) | 7.61 (7.56) | 7.65 (7.62) | 7.75 (7.54) | 7.40 (7.71) | 7.34 (7.73) | 7.34 (7.64) | | |
| マネー・サプライ (月末、億フラン) | 2,602 (11.1) | 2,434 (15.5) | 2,467 (15.1) | 2,602 (11.1) | 2,468 (12.2) | 2,602 (11.1) | | |
| 銀行貸出 (月末、億フラン) | 3,248 (18.0) | 2,900 (20.5) | 2,973 (21.0) | 3,248 (18.0) | 3,075 (17.0) | 3,248 (18.0) | | |
| 輸出 (FOB、百万フラン) | 115,355 (15.1) | 9,698 (11.3) | 8,912 (17.2) | 10,637 (16.3) | 10,259 (14.8) | 11,082 (17.6) | 9,366 (14.7) | 10,276 (14.5) |
| 輸入 (FOB、百万フラン) | 110,859 (11.3) | 9,400 (8.9) | 8,638 (12.9) | 10,106 (12.4) | 9,679 (11.0) | 10,909 (13.6) | 9,208 (16.8) | 10,673 (26.5) |
| ○貿易収支 (百万フラン) | 4,496 (660) | 299 (76) | 274 (45) | 531 (156) | 580 (216) | 173 (180) | 158 (282) | △ 367 (538) |
| ○金・外貨準備高 (百万ドル) | 7,082 (4,789) | 5,304 (4,282) | 6,556 (4,576) | 7,082 (4,789) | 6,726 (4,789) | 7,082 (4,789) | 7,079 (5,007) | 7,112 (5,057) |

(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。

政府はかかる「恒常的かつ構造的インフレ」(ジスカールデスタン蔵相)に対処して、価格抑制契約の期限切れ(3月15日)後も引き続き物価抑制を図るため、4月1日から新たな物価抑制政策を実施することとした(「要録」参照)。新政策によると、工業製品の価格引上げ限度については年間で3%と価格抑制契約の限度を踏襲したが、産業界の要望をも部分的にいれ、零細企業の製品および一部の特定品目については価格の自由化を認め、また公共料金引上げは民間部門の価格上昇率の範囲で許容することとした。この新政策については、価格の全面自由化を要求していた産業界では一部に不満を残しながらも概して好意的に受け

取っているが、労働組合筋では現段階で一部品目ながら価格の自由化に踏み切ったことは時期尚早であるとの見解を示している。この点につき、たとえば自由化対象である零細企業(従業員20人未満)の製品は、全生産高の2割を占めるだけに値上げをした場合の影響は無視できない(ル・モンド紙)として新政策の実効を問題視する向きもある。

◇ イタリア

71年の実質経済成長率は1%

このほど政府が発表した国民経済計算速報によると、71年の実質経済成長率は1.0%(70年同5.1%)と戦後最低を記録した。なかでも第二次産業

部門の国内純生産額は前年比2%の減少をみるに至った。これは、設備投資の不振(国内総固定資本形成、前年比3.6%減)に加え個人消費の停滞

国民経済計算

(1963年価格、単位・十億リラ)

| | 1969年 | 1970年 | 1971年 |
|----------------------|------------------|------------------|------------------|
| 1. 消費 | 32,175 (5.8) | 34,491 (7.2) | 35,510 (3.0) |
| 個人消費 | 27,087 (6.3) | 29,241 (7.9) | 30,078 (2.9) |
| 公共消費 | 5,088 (3.3) | 5,250 (3.2) | 5,432 (3.5) |
| 2. 固定資本形成 | 8,669 (8.0) | 8,995 (3.8) | 8,670 (△ 3.6) |
| 3. 在庫変動 | 322 (360.0) | 760 (136.0) | 210 (△ 72.4) |
| 4. 輸出 (サービスを含む) | 10,105 (13.8) | 10,714 (6.0) | 11,245 (5.0) |
| 5. 輸入 (サービスを含む) | 8,776 (20.6) | 10,289 (17.2) | 10,499 (2.0) |
| 国民総生産 (1+2+3+4-5) | 42,495 (5.9) | 44,671 (5.1) | 45,136 (1.0) |

(注) 1971年は速報、カッコ内は前年比増減(△)率(%)。

(前年比2.9%増)と輸出の伸び悩み(前年比5.0%増)によるものである。

また、政府は1971~75年の第2次5ヵ年計画を発表したが、これによると72年は昨年の不況の影響が尾をひくものの、73~75年はかなりの景気拡大が期待できるとし、72~75年の実質経済成長率を年率5.7%と見込んでいる。しかしながら、72年の成長率を4.5~5.0%と現状からみてかなり高い水準に想定していることから、その達成はまず不可能であり努力目標値といった評価をする向きが多い。

景気回復足踏み

鉱工業生産は、昨年秋以来鉄鋼、自動車等の回復からようやく最悪期を脱し上昇をたどっていたが、72年にはいり再び停滞を余儀なくされ、1月の鉱工業生産指数は125.2と前年同月(123.6)に比べればなお高いものの、前月(128.6)を4ヵ月ぶりに下回るに至った。これは主要企業において再

イタリアの主要経済指標

| | 1970年 | 1971年 | | | | 1972年 | |
|-----------------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | 年間 | 第4 四半期 | 11月 | 12月 | 1月 | 2月 |
| 鉱工業生産指数 (1966年=100) | 127.0 (6.6) | 123.5 (△ 2.7) | 128.9 (△ 1.0) | 131.4 (△ 1.9) | 128.6 (0.6) | 125.2 (1.3) | |
| 小売売上高指数* (1963年=100) | 165 (10.7) | | | 178 (6.6) | | | |
| 協定賃金指数 (製造業、1963年=100) | 183.1 (21.7) | 207.8 (13.5) | 213.4 (11.8) | 213.8 (11.3) | 215.0 (11.9) | | |
| 失業者数 (千人) | 616 (△ 7.1) | | | | | | |
| 消費者物価指数 (1966年=100) | 113.3 (4.9) | 118.7 (4.9) | 120.9 (4.9) | 120.9 (4.7) | 121.3 (4.7) | 121.8 (4.7) | 122.5 (4.9) |
| 卸売物価指数 (1966年=100) | 111.6 (7.3) | 115.3 (3.3) | 116.5 (2.9) | 116.5 (2.8) | 116.5 (2.6) | 117.3 (2.9) | 117.6 (2.8) |
| 輸出 (FOB、億リラ) | 82,539 (12.6) | 93,587 (13.4) | 25,311 (16.1) | 7,991 (12.5) | 9,368 (35.2) | | |
| 輸入 (CIF、億リラ) | 93,559 (20.1) | 98,935 (5.7) | 26,060 (5.3) | 8,286 (△ 4.7) | 9,333 (16.1) | | |
| 貿易収支 (億リラ) | △ 11,020 (△ 4,613) | △ 5,348 (△ 11,020) | △ 749 (△ 2,949) | △ 295 (△ 1,596) | 35 (△ 1,108) | | |
| 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) | 6,787 (5,299) | 6,431 (4,978) | 6,787 (5,299) | 6,750 (5,777) | 6,749 (5,880) |

(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. 四半期計数は輸出、輸入、貿易収支、対外準備を除き月平均。

び労働争議が生じたこと、付加価値税の導入予定をながめ在庫投資を圧縮する動きがあること、政情不安ないし社会不安などから企業経営に現状維持ないし縮小均衡を図る傾向があることなどの事情によるものである。雇用情勢もこうした生産の停滞を映じ再び悪化しつつある。

このような状況下、3月9日、アンドレオッチ内閣の下、歳入13兆3,190億リラ、歳出16兆4,830億リラに上る本年度予算（前年度はそれぞれ12兆5,000億リラ、15兆6,000億リラ）が議会で可決された。コロボ蔵相は、国際収支が好調でかつ資本市場が緩慢な現状においてはこの大型赤字予算が格別の問題を起こすことはないとしている。しかし、公共投資執行のための根拠法案の審議が総選挙控えの議会^(注)で事実上行なわれていない（現在約4千件に上る各種法案がストップしているといわれる）ため、政府は当面財政面から手を打ちようがない状況にある。なお、政府はこのような国内事情からEECと協議のうえ、本年7月1日予定の付加価値税の導入を73年1月1日に延期することとした。

（注）2月、コロボ内閣総辞職のあとアンドレオッチが組閣したが、議会の信認を得られなかった。このため議会を解散し、5月7日総選挙を実施することとなった。

金融基調は緩慢

企業活動の不活発から資金需要は停滞を続けているため、過剰流動性をかかえた金融機関（市中銀行預貸率は、70年12月67.6%→71年12月64.8%）はこのところ債券投資を活発化している。この結果、長期金利は著しい低下をみており（事業債平均利回り、70年12月8.70%→71年12月7.72%）、また近い将来預金金利の引下げが行なわれる公算が大きいと伝えられている。

このような金融緩和基調のなかにあって、イタリア銀行は4月7日、公定歩合を0.5%引き下げ10日から実施すると発表した（「要録」参照）。これは過去3回の引下げ（昨年1月、4月、10月）と同様、企業投資の促進を直接のねらいとするものである。企業の投資意欲が極端に委縮し、資金需

市中銀行保有の有価証券増減額推移（71年中）

（単位・十億リラ）

| | 1 3月 | 4 6月 | 7 9月 | 10 12月 | 年 間 |
|------|---------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 政府証券 | 89 (△118) | 324 (176) | 892 (△147) | 151 (△ 13) | 1,456 (△102) |
| 事業債 | 468 (178) | 138 (190) | 238 (104) | 1,050 (368) | 1,894 (840) |
| 株式 | — (8) | △ 38 (32) | △ 6 (△ 24) | △ 8 (△ 8) | △ 51 (8) |
| 合 計 | 557 (69) | 424 (397) | 1,124 (△ 66) | 1,194 (346) | 3,299 (746) |

（注）カッコ内は70年。

要が細っているおりにだけに大きな効果を期待することはむずかしいとみる向きもあるが、当面の政情にもかんがみ、景気回復促進に対する当局の姿勢をいっそう明白に示したものとといえよう。

ア ジ ア 諸 国

◇ 台 湾

国際環境悪化のなかで高度成長を持續

昨春来、米中接近、米国の輸入課徴金制度の実施や毛・化繊輸入規制問題の発展、中国の国連参加など、台湾をめぐる国際環境はきびしくなった。その結果、経済の先行きに対する不安感が高まり、わが国や米国の台湾に対する投資態度が消極化したのをはじめ、年央から秋にかけ、一部地元資本の海外逃避、軽工業部門を中心とする設備投資意欲の冷却、株価の暴落、地価の下落などが伝えられた。しかしその後政府が、秋口以来、為替管理の強化、株式の買いさえなど臨機の措置を講ずる一方、産業の近代化を通ずる経済の安定・成長、生活水準の向上をうたった長期経済政策を発表したり、国交のない国に対しても貿易の伸長を図る方針を明らかにしたこともあって不安感は漸次解消し、経済活動も落ち着きを取りもどした。

このようなできごとがあったが、昨年の経済は、高度成長と物価の安定を持續した。すなわち、貿易面では、輸出が欧米向け軽工業製品的大幅増加を主因に、2,136百万ドルに及び、前年比

伸び率は36.7%と、輸入(1,950百万ドル)の同伸び率(27.6%)を上回り、貿易収支は186百万ドルの出超(前年、出超35百万ドル)を記録した。国内経済面では、貿易の拡大を背景に、鉱工業生産が前年比+21.2%(前年、同+16.3%)の増加となったため、一方で農業生産の天候不順による伸び悩み(前年比+2.5%、前年同+4.0%)があったにもかかわらず、経済成長率は実質11.4%と、砂糖ブームに潤った64年(12.1%)以来の最高となった。こうした高度成長下にもかかわらず、物価は、卸売物価の上昇率が0.02%(前年2.7%)、消費者物価のそれが2.6%(前年3.6%)と一段と安定の度を高めた。

国際環境がきびしさを増したなかで、経済が依然好調を維持した要因として、前記諸対策が適時、適切にとられたことがあげられる。しかし、さらに基本的には、台湾が安定政権のもとで20余年間、「農業優先一漸進的工業化」の地道な経済政策を推進し、65年以降砂糖ブームやベトナム特需により稼得した外貨を積極的に活用して生産設備の近代化に努めた結果、近年工業製品の輸出競争力が急速に強まっていることが指摘される。

しかし、今後を展望すると、台湾の国際的地位の不安定性はおおいがたく、経済面における各国の同国に対する態度にも、なお判然としない面が多い。そのほか、東南アジア市場等への進出をねらう中国製品との競争の激化も予想されるなど、貿易依存度の高い台湾は、多くの問題をかかえている。また、国際情勢の変化から、内政面でも、戦前から在住する「内省人」と戦後本土から渡来した「外省人」ととの関係を見直す必要が強まっているといわれている。政府は、このような情勢に対し、本年初来、地域別の輸出増進委員会を設置し、貿易使節団派遣の活発化や輸出保険制度の強化拡充に注力するかわら、政治面では、老齡の蒋介石総統をあえて5選し、また内省人の政治参加を積極的に進めるねらいで、国民党政府の台湾渡来後中断していた国会議員等の選挙の実施を打ち出すなど、安定成長持続の要件となる民心の安

定と挙国体制の固めを急いでいる。

◇ インドネシア

石油収入を背景に開発を積極化

インドネシアは昨年8月、米国のドル防衛措置発表後いち早く為替レートを切り下げたが、その後の国際収支は石油収入の増大などから改善傾向を示しているため、経済開発の推進に積極的に取り組んでいる。

国内生産をみると、農業は、高収量品種や施肥の普及などを映じて、71年の米穀生産は12.7百万トンと前年比13%増加し、自給化(同年実績96%)の目標に近づいているのをはじめ、砂糖、コーヒー等も順調な増産をみている。また、資源開発の進展から、石油(年産324百万バレル)、ニッケル、ボーキサイトの鉱業生産が拡大を続けているほか、工業生産も、繊維、肥料、セメント等輸入代替産業を中心に着実に増加している。こうしたことから、71年の実質成長率は前年に引き続き6%前後の水準を維持したものとみられている。

一方、対外面では、昨年前半は貿易収支の悪化や華僑資本の逃避が目だったため(6月末外貨準備104百万ドル、年初来-53百万ドル)、ドル防衛発表後は近隣諸国にさきがけて為替レートを8.9%切り下げた(8月23日、年末の通貨調整時にも米ドルに追随)。この結果、年後半においては、輸入が落着きを示した一方、輸出は、ゴム、すず、木材等近隣諸国との競合品目が有利となったほか、低硫黄原油を主体とする石油の大幅値上げ(昨年4月、10月2回にわたり56%)を映じて貿易収支が好転、年末外貨準備は148百万ドルとほぼ70年末の水準にまで回復した。

この間、為替レート切下げなどに伴う輸入価格の上昇を抑制するため、9月に、原材料、生活必需品等459品目にわたる輸入関税を引き下げ、また食糧価格も安定したため、71年中物価上昇率は2.4%と前年(12%)を大幅に下回った。

このような情勢下、同国は69年来実施中の開発5ヵ年計画に一段と積極的に取り組んでいる。か

んがい・輸送施設等インフラストラクチャの整備、食糧自給化を目標とする農業開発、輸入代替工業の振興等を推進し、71年度(71年4月開始)の開発支出は2,400億ルピアとはじめて計画規模(年平均2,000億ルピア、前年度実績1,700億ルピア)を上回った。さらに72年度予算においても開発支出は、前年度比3割増の3,100億ルピアを計上、歳出総額は28%の拡大をみているが、石油収入の倍増(歳入の28%に相当)を主体に、海外援助も米国の削減にかかわらず、わが国、国際機関等の増額により若干増加しているため(約束額、72年6.7億ドル、前年6.4億ドル)、前年に引き続き均衡予算を堅持している。

また、金融面からの開発促進策として71年8月以降全国的な貯蓄増強運動を展開し、その一環として新たに取扱いを開始した国家建設基金貯蓄(利子課税免除)の年末残高が43億ルピアに達したほか、国立銀行7行の定期預金残高も、昨年末には1,000億ルピアと年間7割の著増をみている。こうした民間貯蓄の伸長による商業銀行資金供給力の向上を図るに伴い、中央銀行は71年4月、商業銀行に対するリファイナンス限度を引き下げた(輸出資金60→40%、繊維生産60→30%、砂糖販売40→20%など)。さらに本年3月、中央銀行はオランダの金融会社と合併で、開発金融と資本参加を主たる業務とするインドネシア開発金融会社(授權資本40億ルピア、折半出資)を設立し、開発金融機関の整備を図っている。

一方、政府は、国内産業を保護育成する見地から、70年暮れ、軽工業39業種への外資進出の禁止や外国商社の支店増設制限などの措置を実施したのに続き、最近では、華僑系企業の株式買上げ、合併企業における外資比率の引下げ、現地人雇用の義務づけなど、ナショナル・インタレスト追求の動きをみせている。

以上のように、同国では石油収入の増大に恵まれて国際通貨動揺の打撃はおおむね回避しえたかたちとなり、経済開発は一応順調な進展をみているが、スカルノ時代の旧債務(21億ドル)を含めて

34億ドルの対外債務が累積しているうえ、道路、鉄道などインフラストラクチャの荒廃、教育・技術水準の立遅れなど多くの問題をかかえており、開発の前途は必ずしも容易でない。

◇ イ ン ド

経済情勢の悪化に悩む

同国では、印・パ戦争の勝利により政情はかなり安定化したが、戦乱の被害などを映じ経済活動の停滞、失業者の増大、物価上昇などに見舞われ、対外収支も悪化しているため、政府は各種の経済再建策に乗り出している。すなわち、71年中農業生産は、小麦がおおむね順調な増産(前年比+6.6%)をみたのを除き、米が洪水や干ばつを映じて不作となり、綿花、ジュート等商品作物は戦乱の直接被害からかなりの減産を余儀なくされた。また工業生産は、輸入抑制および綿花の不作による原料不足に加え、国有製鉄所の事故減産や戦乱の拡大を懸念した民間投資意欲の減退などから、わずか2%増程度(前年実績+5%)にとどまった模様である。この結果、実質成長率は4%弱と前年(4.9%)を下回り、現行の第4次5ヵ年計画の成長目標(69年以降、年平均5.5%)からは年々遠ざかる状態となっている。

こうした経済活動の停滞に伴い、都市を中心に失業者が著しく増加(11月末求職者数、前年比+26%)しているうえ、昨年央までは落ち着いた消費者物価が、食糧、衣料品等の不足や輸入品価格の上昇を映じて年末には前年比4.8%の上昇(6月同+1.1%)を示すに至り、国民生活は窮乏の度を加えている。

さらに、対外収支面では、71年中輸出が綿製品、ジュートの不振、わが国の鉄鉱石買控えなどから、前年比3.8%増(70年同+10.4%)に鈍化した一方、輸入は各種消費物資、鋼材、肥料等を主体に16.5%増(同-3.5%)とかなりの増勢に転じたため、貿易収支の赤字幅は3.7億ドル(同1億ドル)に拡大を余儀なくされた。また、海外援助の過半を占める米国援助が印・パ戦争以降中断され再開

の見通しがたたない事情から、72年度(72年4月開始)の援助受取り額は前年度(推定10億ドル)を下回るものと懸念されている。

この間ガンジー政権は、印・パ戦争の勝利を背景に本年3月の州議会選挙で絶対多数(61%)を制し、政治情勢は一応の安定をみている。このような状況下、政府はまず主力工業地帯たる西ベンガル州の生産回復をねらい、本年初から産業開発銀行の同地域向け優遇貸付を開始した(設備資金、金利2%、期間15~20年)。さらに、繊維、肥料、機械等54業種の企業に対し3交替制(従来は家内工業保護のため2交替以内に制限)を認めることとしたほか、経営難に陥った企業は逐次国有化する(昨年11月、不良企業接收令を公布)など現有生産設備を最大限に活用する施策を講じている。

また、72年度予算においては国有企業に対する政府投資や失業対策費を重点的に増額しているうえ、バングラデシュ援助(1月、47百万ドルの援助協定に調印)、国防費の膨張(前年度比+16%)が加わり歳出規模は前年度比14%拡大している。一方、歳入面では、灯油、たばこ、肥料等の消費税およびぜいたく品の輸入税等の増税を図っているものの、外国援助の減少などを映じて歳入規模は前年度比12%増にとどまり、引き続き赤字予算(34億ルピー、前年度実績24億ルピー)の編成を余儀なくされている。

さらに、輸入抑制策として本年4月には、機械、薬品、化学品等160品目の輸入を禁止し、87品目の輸入割当てを強化する措置を講じた。

以上のように、同国は種々の経済再建策に取り組んでおり、また東パキスタン難民(1月末約3百万人、ピーク時10百万人)の帰還が進んでいるなど明るい面もないではないが、現政権は所得格差の是正と経済開発の推進を標ぼうしてきただけに、経済情勢の悪化によって国民の不満が増大するおそれがあるうえ、国有化に伴う経済の非効率化、消費税の引上げなどによる物価上昇、海外援助の低迷、対外債務(約80億ドル)の累増などの難問が山積し、同国経済の先行きは予断を許さない

ものとみられる。

共産圏諸国

◇ チェコスロバキア

経済の安定化着実に進展

チェコスロバキアでは、71年、国民所得が前年比6%増と順調な伸長を示したのをはじめ、主要経済指標はいずれも計画を上回っており、現フサーク政権の安定化とともに、その経済路線もようやく軌道に乗ろうとしている。

まず71年の工業生産増加率は、前年比6.9%と同年の計画(6.4%増)および新5ヵ年計画(年平均6.0~6.4%増)の線を上回った。部門別にみると、新5ヵ年計画で優先投資部門とされている石油化学(前年比10.5%増)、機械および金属加工(同8.7%増)、石炭(同11.0%増)等の生産財部門は高い伸び率を達成したが、反面、繊維(同2.4%増)、食品(同5.1%増)等の軽工業部門は不振に終わっている。この結果、生産財生産の伸びは前年比7.4%増であったのに対し、消費財生産の伸びは同5.9%増にとどまった。

工業生産力がこのように好調であった理由として、第1に、労働生産性の上昇(実績前年比+6.5%、計画同+5~6%)があげられる(工業生産増加に対する生産性上昇の寄与率は94%)。これは、昨年が同国共産党の結党50周年にあたり、全国的に増産運動が展開されたことに負うところが大きいとみられる。第2に、同国では、従来、電力・燃料の不足が生産のあい路となっていたが、昨年は休日特別労働によって石炭を増産し、発電所への燃料供給の順便化が図られ、また新設発電所の稼働開始やコメコン諸国からの電力輸入などによって、電力事情が好転したことがあげられる。

一方、農業生産は、穀物の収穫が史上最高を記録したものの、野菜・果実の生産が不振であったため、前年比2.8%増と計画(3.0%増)をわずかながら下回った。

国民生活に目を転ずると、71年には、労働者の

賃金(月平均、名目)が前年を3.7%上回って上昇したうえ、4月に繊維製品、ラジオ、テレビ等一部消費物資の大幅値下げ(これにより、サービス価格を含む小売物価は0.3%低落)が実施されたことから、国民の消費意欲が高まり、小売取引高は前年を約5%上回ったものとみられている。国内市場への消費物資の出回りもかなり潤沢になったと伝えられているが、これは、同国へのワルシャワ条約軍介入(1968年8月)以後実施が延期されていた連邦議会および地方議会議員の総選挙が71年11月に行なわれ、現政権が消費生活の向上に配慮する姿勢を示すことにより国民の支持を得ようとして、消費物資の輸入増加を図った結果とみる向きもある(選挙の結果は、共産党を中心とする国民戦線推薦の候補者が99.8%の信認票を得て全員当選した)。

さらに貿易面では、71年は輸入の伸びが輸出のそれを下回り、国際収支が前年とは様変わりの黒字に転じた模様である。これは、西側からの輸入を、西側への輸出に基づく外貨獲得の範囲内におさめるという、きびしい輸入抑制措置の成果とみられている。しかし同国は、工業生産の近代化を進めるため、今後西側諸国から最新の機械を買い入れたり、高度な技術を導入する必要に迫られており、いつまでも西側からの輸入を低水準にとどめておけない事情にある。このような背景もあって、最近政府は、西側からの輸入増加に必要な交換可能通貨を取得するため、西側資本市場から中

長期の借款を導入することを積極的に検討中といわれている。

以上のように、71年のチェコスロバキア経済は、おおむね順調に推移したが、他方、次のような問題も顕現化しつつある。

まず同国では、近年労働人口の増加が鈍り、経済開発の進展につれ労働力需給がしだいにひっ迫するとともに、若年労働者を中心に転職が激化、昨年1年間で労働者の3分の1が転職したと伝えられている。このため、労働者の熟練度の低下を通じて生産能率の低下を招いているだけでなく、今次5ヵ年計画で重点的開発部門とされている燃料・電力等の基幹産業において十分な労働力の確保が困難ともなっており、生産計画達成に支障をきたすおそれも強まっている。

さらに企業経営面でも、かねて指摘されてきた資材の浪費、在庫の累増、設備建設期間の長期化等効率上の問題が依然として解決されていない。このため、政府は、このほどチェコスロバキア国立銀行の融資対象企業について、原材料の節減、時間外賃金の節約、設備建設期間の短縮、資本収益率の増加状況等に関する調査を同行が行ない、成績の悪い企業に対しては融資の停止または削減を行なうよう同行に指示した。また、本年2月の党中央委総会において、党は企業経営に対する管理・監督をいっそう強めるよう指令したと伝えられており、これらの指示が企業能率の向上にどのような効果を発揮するか注目されている。