

ず、多くの国は金融・財政両面から景気刺激策を実施しつつある。ただ、不況下にもかかわらず物価上昇(農産物の不作、円切上げ等通貨調整の輸入品価格への影響など)が続いているおりから、こうした景気刺激がインフレをいっそう加速化させるのではないかと懸念する向きもある。

この間アジア、共産圏では冷・干害、大洪水等による農産物、なかんずく穀物生産の大幅減収があいついで伝えられている。とくにソ連では前年比10~20百万トン(約1割見当)の大幅減とも報じられ、米国、カナダ等からの穀物輸入が促進されている模様である。またアジア、大洋州でも、フィリピン、タイ、インド、豪州などの被害(米、小麦関係)が大きく、これが前記のような景気の回復遅れにかなり響いているとの見方が一般的。

一方、このところアジアにおける地域経済協力が一段と積極的に推進されている。たとえば、①ASEAN 5 か国が最初の共同対EEC通商交渉を行なったこと、②エカフェのアジア準備銀行設立準備委員会が開催され、設立協定案を作成したこと、③IMF総会を控えてアジア11か国蔵相会議の開催が決定されたこと、などである。もちろん、こうした動きが早急に結実することはなかなか望めまいと思われるが、アジアの低開発国が共同歩調をとりつつ自己の利益を主張しはじめている事実は見のがせない。

(昭和47年9月9日)

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

景気の本格的上昇続く

第2四半期のGNP成長率の上方改訂(前期比年率、名目11.2%、実質8.9%を、それぞれ11.4%、9.4%に改訂)や企業収益の好調に加え、鉱工業生産指数も続騰するなど、景気は本格的な上昇傾向を続けている。一方、物価は、第2四半期GNPデフレーター(改訂後+1.8%)が落ち着きをみせたものの、最近の卸売、消費者両物価は農産物、食料品等の高騰を主因にむしろ騰勢を強めている。また第2四半期の国際収支(公的決済ベース)は、短資還流を主因に赤字幅をかなり縮小したものの、貿易収支の大幅赤字基調は改まっていない。

7月の鉱工業生産は、化学原料、繊維、製紙等の原材料および建設財の伸びを中心に前月比+0.3%(前年同月比+6.4%)と続伸したが、その伸びは、北東部のハリケーン被害から6月(同+0.1%)同様やや低め(1~5月の月平均伸び率は+0.8%)にとどまった。7月の耐久財受注は、既往最高の6月に比し微減となったものの、輸送機器、機械、金属関係の上昇から引き続き高水準(前年同月比18.5%増)に推移しており、生産の基調は依然強いものとみられる。

この間8月の失業率(季節調整済み)は、労働力人口の増加が大きいため、被雇用者数の増加にもかかわらず5.6%と6、7月の水準(5.5%)を若干上回った。

需要面では、7月の民間住宅着工が218万戸(前年同月比+4.3%)と伸び悩み傾向を示しているが、一方、7月の小売売上げは、国産乗用車、家具、電気器具類を中心とする耐久消費財の好調から、374億ドルと前月比+1.9%(前年同月比+11.0

%)の著増となった。なかでも国産乗用車の売上げは好調(769千台、前年同月比+15.1%)で、各月の売上げ台数は4月以来連続して既往最高の記録を更新した。ちなみに、輸入車の売上げ(7月)は132千台と前年同月を11.4%下回り、米国市場に占めるシェアも前年同月の18.2%から14.7%へと縮小している。こうした小売売上げの好伸は、本年第2四半期(改訂後)の貯蓄率が6.4%(前期7.2%)と3年来の低水準となったこと、7月の賦払信用純増額が10.3億ドルと5ヵ月連続10億ドル以上の増加を記録したこととあわせ、消費の基調が強まっていることを裏書きするものといえよう。

他方、第2四半期の税引前企業収益は年率931億ドル(前年同期比+10.2%)と前期比49億ドル増加し、既往最高の69年第1四半期(同890億ドル)を上回った。こうした企業収益の好調は、石油、鉄鋼メーカー等を除きほぼ全産業にわたっており、なかでも自動車産業の収益向上がめざましいが、これは7%の乗用車消費税の撤廃、輸入課徴金賦課とそれに続く通貨調整に伴う輸入車の市場シェア低下など、新経済政策の恩恵によるところが大きかったと指摘されている。

物価面では、7月の卸売物価は、農産物価格の大幅上昇(前月比+3.2%)を主因に前月比+0.8%(5月同+0.6%、6月同+0.5%)と大幅に続騰した。もっとも、農産物を除いた工業品については、これまで値上がりの著しかった皮革、木材の騰勢鈍化から前月比+0.2%と最近の傾向(前月比+0.3~0.4%)に比しやや低い伸びとなった。一方、7月の消費者物価も、食料品の値上がり(前月比+1.0%)を中

心に前月比+0.4%(6月同+0.2%)と急騰した。これは、サービス価格が前月比+0.3%と堅調を続けているうえ、最近の卸売段階における農産物、加工食品(主として食肉関連製品)の上昇傾向がようやく小売段階に波及したためとみられている。このように物価はこのところかなり強含みとなっているが、政府筋では、変動の激しい農産物、皮革、木材等の動きが中心であるとし、直接的価格規制措置は所期の効果を現わしているとみている。

なお、大統領経済諮問委員会は8月12日、新経済政策(NEP)の実施後1年間を回顧して、その成果を分析・評価した「年央経済報告(The Economy at Mid-1972)」を発表した。これによると、NEPは、景気の回復(実質GNPの年率成長率は71年第2四半期の3.4%から72年第2四半期の8.9%<改訂前>)に、失業率は6%台から5.5%にそれぞれ好転)、物価上昇率の低下(消費者物価年率上昇率は同じく4.7%から2.2%に低下)、国際経

米国の主要経済指標

	1971年	1972年				
		第1 四半期	第2 四半期	5月	6月	7月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	106.8 (0.1)	109.9 (4.1)	113.1 (5.7)	113.2 (5.4)	113.3 (5.5)	113.6 (6.4)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	293.7 (8.7)	324.4 (12.4)	343.0 (20.2)	337.7 (18.0)	356.1 (24.4)	345.9 (18.5)
小売売上高* (月平均・億ドル)	340.7 (8.9)	355.6 (8.4)	366.9 (9.1)	371.2 (10.8)	366.7 (8.4)	373.6 (11.0)
国産乗用車売上げ (千台)	8,681 (21.9)	2,080 (5.1)	2,539 (11.2)	888 (18.7)	877 (9.8)	769 (15.1)
民間住宅着工* (年率・千戸)	2,052 (43.1)	2,513 (36.0)	2,251 (12.5)	2,350 (14.9)	2,294 (14.2)	2,181 (4.3)
個人所得* (年率・億ドル)	8,614 (6.8)	9,070 (8.2)	9,221 (7.4)	9,240 (8.3)	9,229 (5.7)	9,342 (8.3)
失業率* (%)	5.9	5.8	5.8	5.9	5.5	5.5
消費者物価指数 (1967年=100)	121.3 (4.3)	123.7 (3.5)	124.7 (3.2)	124.7 (3.2)	125.0 (2.9)	125.5 (3.0)
卸売物価指数 (1967年=100)	113.9 (3.2)	117.0 (4.0)	118.2 (3.8)	118.2 (3.9)	118.8 (3.9)	119.7 (4.5)

- (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。

済(スミソニアン合意の実現)の各面で顕著な成果を収めたと強調されている。先行きについても、本年中はこうした好ましい傾向が続くものと予想しているが、明年以降については、経済の急速な拡大を背景に適度の物価安定を達成することがむずかしくなるおそれが大きいとして、財政支出削減に対する議会、国民の協力を強く呼びかけている点が注目される。

短期金利は上昇傾向

7月に横ばいしない小反落をみた短期金利は、連邦準備当局が財務省による中・長期国債の借換え(応募額82億ドル)にあたり、金融市場情勢の変動を極力押える操作(いわゆるイーブン・キール)を実施したため、8月央まで落ち着きぎみに推移したが、その後は市場筋の予測を上回るテンポで上昇傾向を強めている。すなわち、TB入札レート(3ヵ月もの)は、8月初に3.794%まで低下したあと、中旬の3.9%台から下旬には再び4%台に上昇、9月第1週には4.569%と、1ヵ月間に0.8%近い急速な上昇を示した。また、フェデラル・ファンド・レートも7月中の4.5~4.6%前後から8月下旬には5%を上回る水準に上昇したほか、BAレート、CDレート(3ヵ月もの、市場レート)も、中・下旬にそれぞれ、0.125%、0.15%程度の引上げをみた。

この間、マネー・サプライの動向をみると、連銀当局がマネー・サプライを適度の伸びに保つ政策態度を持っているため、第2四半期は年率5.3%の伸びとなっていたが、7月前半には独立記念日休日に伴う通貨需要などから急伸し、その後も8月初まではイーブン・キール操作もあって高水準に推移、8月2日に終わる1ヵ月間の伸び率(年率)は+15.4%と異例の急増をみた。しかしイーブン・キール期間の終了した8月後半以降は、連銀当局が上記マネー・サプライの急増を修正する意味もあって抑制的な市場運営態度を強め、8月第2週以降、3週間連続してかなりの額の売オペを実施するなどの動きに出たため、8月30日に終わる1ヵ月の伸び(年率)は再び3.4%へと縮小をみ

た。前記短期市場金利の急騰は、主としてこうした連銀当局の市場操作を反映するものである。また、フェデラル・ファンド・レートが公定歩合(4.5%)を大きく上回るに至ったことから、8月最終週には連銀貸出が4.8億ドルと昨年12月来の高水準に達し、加盟銀行自由準備も8月後半には2億ドル前後のマイナスとなるなど、金融市場はかなり引き締まりぎみとなっている。8月上旬から中旬にかけて5.25%に一本化されていたプライム・レートも、8月下旬にはいり、上記短期金利の上昇傾向をうけて、固定制のチェース・マンハッタンが5.5%へ引き上げたのを皮切りに、引上げを行なう向きが続き、9月初には各行とも5.5%の線にそろった。

一方、長期金利は前述の中・長期国債への借換え実施にもかかわらず、このところ社債の起債規模が比較的小さいことに加え、連銀が随時中・長期国債の買オペを行なっていることなども響いて、おおむね弱含み横ばいに推移した。もっとも、8月下旬にはいり短期金利の上昇傾向が顕著となるに及んでさすがにやや強含みに転じている(2A格公益事業新発債の応募者利回り、7月下旬7.52%→8月中旬7.40%→下旬7.50%)。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、景気上昇の本格化、ベトナム和平進展気配等を好感、中旬には970ドル台に乗せ、その後下旬にはプライム・レート引上げをいや気して急落したものの、8月末から9月初旬にかけては売り一巡から再びじり高基調となっている(9月8日現在961.24ドル)。

貿易収支は引き続き赤字基調

第2四半期の国際収支(季節調整済み)は公的決済ペースで8.3億ドルの赤字となり、前期(赤字32.8億ドル)、前年同期(赤字64.7億ドル)に比べてかなりの改善を示した。また純流動性ペースの赤字幅も、期中23.2億ドル(前期31.1億ドル、前年同期57.2億ドル)と、同じく縮小をみた。項目別詳細はまだ公表されていないが、改善の主因は基礎収支面ではなく、流出短資の還流にあるものとみられ

米国の主要金融指標

	マネー・サプライ (現金+預金、 要求払億ドル)		連銀貸出 (億ドル)		自由準備 (億ドル)		フェデラ ル・ファ ント・レ ート (%)		T B 入札 レートの (3か月) (%)	社債利 回り (ムー デー イ 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	期 間 中 平 均 残 高	水 曜 日 に 終 わ る 1 週 間 の 平 均	水 曜 日 に 終 わ る 1 週 間 の 平 均			
1972年 1月	2,288	3.1	0.20	1.53	3.50	3.403	7.19			
2月	2,312	12.6	0.33	0.91	3.29	3.180	7.27			
3月	2,335	(9.2)11.9	0.99	1.34	3.83	3.723	7.24			
4月	2,350	7.7	1.09	0.27	4.17	3.723	7.30			
5月	2,355	2.5	1.19	△0.15	4.27	3.648	7.30			
6月	2,366	(5.3) 5.6	0.94	1.10	4.46	3.874	7.23			
7月	2,394	14.4	2.03	△0.47	4.55	4.059	7.21			
72年 7月 7日 に終わる週	2,380	20	3.12	0.16	4.61	4.138	7.20			
14日	2,409	29	2.27	△0.04	4.62	4.102	7.20			
21日	2,397	△12	1.75	△0.06	4.47	3.948	7.20			
28日	2,396	△1	1.71	△0.79	4.54	4.047	7.22			
8月 4日	2,397	1	3.64	△1.37	4.56	3.794	7.22			
11日	2,402	5	2.87	△1.78	4.69	3.928	7.19			
18日	2,410	8	3.81	△0.70	4.87	3.956	7.19			
25日	2,404	△6	3.50	△2.19	4.75	4.058	7.18			
9月 1日	2,412	8	4.77	△1.97	4.90	4.332	7.16			

(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。

ており、商務省でも、「収支好転は主として短期資本収支面の改善によるものであり、期中の公的決済ベース赤字は、英ポンドの変動相場移行に伴い為替市場に動揺のみられた6月後半に集中している」旨説明している。

ただ、貿易収支は依然不ざえに推移しており、7月の赤字(センサス・ベース、季節調整済み)は、前月(5.9億ドル)比わずかに縮小をみたものの、なお5.4億ドルの大幅赤字を記録、1～7月の赤字累計額は38.9億ドルと、すでに前年の年間赤字(20.5億ドル)の2倍近くに迫っている。

欧州諸国

◇ 英 国

景気は拡大基調持続

英国経済は着実な回復過程をたどっている。産業総合生産指数は5月に前月比2.9%増と急申し

たあと、6月は微減(同-0.9%)となったが、5～6月をならしてみると年率11.3%の増勢を示している。第2四半期の粗国内生産(速報)も、前期比年率15.2%増と著増をみた。これには、第1四半期の炭鉱ストの反動といった不規則要因が大きく響いているが、これを調整してもなおかなりの伸びを示している(本年上半期は年率+5.39%)。

このような景気拡大の主因は、個人消費支出の著増にあり、6～7月の小売売上げ数量は前年同期比+7.1%(1～5月同+3.9%)へと伸び率を高めた。とくに自動車売上げの好調が目立ち、新車登録台数は、6月に前年同月比55%増と著伸したあと、7月も同

17%増と引き続き高水準で推移している。

一方民間設備投資は、総じてなお盛り上がりを見せているが、英国産業連盟のアンケート調査(7月実施)の感触等によれば、企業の投資マインドにやや動意がうかがわれる。企業の設備投資が今後どの程度の回復を示すかは、景気上昇の持続性ならびにEEC加盟を控えた経済体質強化のかぎをにぎるものとしてとくに注目される。この間失業者数は6月まで漸減のあと7、8月と連続して微増に転じ、景気回復過程における高失業率といった現象が続いている。

インフレ再燃の懸念強まる

物価上昇はいっこうに鎮静のきざしを見せず、7月も小売物価で前月比+0.3%、卸売物価で同+0.5%の上昇をみた。実収賃金の前年同月比伸び率も5月に+10.9%とやや鈍化したものの、6月には+12.0%と再び騰勢を強めていること、また今後も建設、公益企業等労組による大幅賃上げ攻

英国の主要経済指標

	1971年		1972年							
	第3 四半期	第4 四半期	第1 四半期	第2 四半期	3月	4月	5月	6月	7月	8月
産業総合生産指数* (1963年=100)	125.6 (1.0)	124.8 (0.2)	121.6 (△ 2.3)	129.3 (3.2)	126.6 (2.8)	127.4 (2.2)	130.9 (4.4)	129.7 (3.0)		
小売売上数量指数* (1966年=100)	105.5 (0.9)	107.4 (2.6)	106.6 (4.4)	109.0 (4.4)	106.6 (3.5)	108.1 (3.1)	108.5 (3.3)	110.5 (6.8)		
実収賃金指数* (全産業平均、1970年1月=100)	120.4 (11.2)	122.5 (9.5)	125.4 (9.8)	130.5 (11.5)	126.5 (11.0)	129.4 (11.7)	130.4 (10.9)	131.6 (12.0)		
○失業率* (%)	3.4 (2.6)	3.6 (2.5)	3.8 (2.8)	3.7 (3.1)	3.9 (2.9)	3.8 (3.1)	3.7 (3.1)	3.5 (3.1)	3.5 (3.3)	3.6 (3.4)
小売物価指数 (1962年1月=100)	155.3 (10.1)	157.3 (9.2)	159.7 (8.0)	162.7 (6.2)	160.3 (7.6)	161.8 (6.3)	162.6 (6.1)	163.7 (6.1)	164.2 (6.4)	
卸売物価指数 (1963年=100)	139.2 (8.2)	140.0 (6.5)	141.6 (5.4)	143.4 (4.5)	142.0 (5.1)	142.6 (4.6)	143.4 (4.4)	144.2 (4.5)	144.9 (4.2)	
交換所加盟銀行貸出 (百万ポンド)	5,750 (1.4)	6,383 (15.3)	7,454 (32.8)	8,972 (58.9)	7,800 (36.8)	8,116 (43.5)	9,191 (63.3)	9,609 (70.0)	10,262 (76.3)	10,509 (86.5)
輸出* (FOB、百万ポンド)	774 (24.2)	762 (7.5)	740 (11.6)	766 (1.2)	721 (△ 4.1)	750 (0.5)	751 (2.3)	798 (2.6)	761 (△ 0.4)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	715 (10.5)	736 (6.5)	779 (13.4)	792 (9.7)	804 (6.9)	800 (9.6)	793 (13.1)	783 (6.2)	732 (2.0)	
○貿易収支* (百万ポンド)	59 (△ 24)	25 (18)	△ 39 (△ 24)	△ 26 (35)	△ 83 (0)	△ 50 (16)	△ 42 (33)	15 (41)	29 (46)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	2,089 (1,111)	2,526 (1,178)	2,715 (1,382)	2,673 (1,508)	2,715 (1,382)	2,737 (1,425)	2,744 (1,468)	2,673 (1,508)	2,334 (1,613)	2,338 (2,009)

(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. 四半期数は、金・外貨準備高(期末)を除き月平均。

4. 金・外貨準備高は、7月末以降旧セントラル・レート(1ポンド=2.6057ドル)によりポンド換算。

勢が続くこと、さらにはポンド・フロートのインフレ効果が顕現することなどから、インフレのいっそうの高進が懸念されている。政府は、英国産業連盟および労働組合会議との3者協議による賃金・価格自主規制の成立に期待しており、8月中旬に2回の会談を行なったが、9月中旬にも首脳会談を行なう予定である。しかし、労組側は、今のところ賃金規制には絶対に応じないとの態度を保持しており、一部には法令による所得・物価政策導入もやむをえないとの主張もなされている(注)。

この間変動相場移行下のポンド相場は、8月中2.45ドル前後の水準ではほぼ安定的に推移したが、先行きのインフレ高進懸念ならびにこれに対処するインフレ抑制策の模索等不確定要因が多いため、今のところ固定相場復帰のめどは立っていない模様である。

(注) 国民経済社会研究所(NIESR)が8月30日に発表した予測によれば、所得・物価政策を行なわない場合、小売物価上昇率は72年7~8%、73年9%に及ぶとしている。

金利は続騰

英国の金利は、景気回復に伴う需資増大から長短ともに騰勢を持続しており、7月後半以降TBレート(3ヵ月もの入札レート)が5.7~5.8%台と71年8月以来の高水準で推移したあと9月8日には6.3%台へと急上昇をみ、長期国債利回り(2½%コンソル)も8月第2週以降9.4%台と、70年12月以来の高水準にある。このため割賦販売金金融会社協会の基準金利も7月末の引上げ(6.0→7.5%)に続き、9月1日からさらに8%に引き上げられ、8月中据え置かれた住宅金融組合金利も早晩引上げ必至とみられている。この間、マネー・サプライは急増を続け、最近3ヵ月の増勢は年率30%を

上回るに至っている。これは景気回復を映じた企業の前向き資金需要の台頭のほか、不動産業者、証券・保険会社および個人(家屋所得資金)向け貸出の急増等を背景としたものである。

こうした情勢下、英蘭銀行は8月7日総裁名で各種金融機関に書簡を送り、貸出急増がとくに顕著な不動産会社貸出および金融取引のための資金供与を自粛するよう要請した(「要録」参照)。今回の措置は、英国経済の回復、強化に必要な資金を確保しながら、土地、株式等への投機的動きを抑制し、インフレの加速化を防止することを目的とすると同時に、現在進行中の政府・労・使間の物価抑制策に関する話合いの進展を側面から支援することをも配慮したものであるが、英蘭銀行が新金融調節方式の下、はじめて質的指導(qualitative guidance)を行なったものとして注目される。

◇ 西ドイツ

景気は着実に上昇

西ドイツ経済は、6月の鉱工業生産が前月並みにとどまり(前年同月比+2.5%)、製造業受注も高水準であった前月(同+4.8%)を若干下回る(同+3.8%)など、生産、受注面にこのところやや足踏みがみられるものの、全体として引き続き着実な回復過程をたどっている。当月の受注内容をみると、前月好伸した外需が英ポンド投機をめぐる為替市場の動揺を反映して落込み(前月比-5.4%)をみただけが目だっている。内需は全体としては前月比横ばいで推移

したが、年初来漸増傾向にあった投資財が当月は前月比+4.9%とかなりの伸びを示した。

この間、大企業(約300社)の先行き見通しを最近公表されたI F Oのアンケート調査(6月調査)によってうかがうと、マルク切上げ効果の顕現、賃金コストの上昇などによる輸出競争力の減退から、72年下期の輸出の伸びは鈍化すると予想する企業が多く、これが先行き業況見通しを慎重化させる要因として働いている。この間、雇用についても、当面労働時間の延長や配置転換などによる合理化の徹底を実施し、雇用者数はむしろ前年水準を若干下回る水準で押えようとの計画が示され

西ドイツの主要経済指標

	1970年	1971年	1972年				
			第1 四半期	第2 四半期	5月	6月	7月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	157.2 (6.1)	160.1 (1.8)	165 (1.2)	165 (2.5)	166 (3.1)	166P (2.5)	
製造業設備稼働率(%)*	90	87	1月85				
製造業受注指数* (1970年=100)	100.0 (4.8)	102.5 (2.5)	105 (2.9)	108 (3.8)	109 (4.8)	108P (3.8)	
小売売上高指数 (1962年=100)	169.7 (11.4)	187.7 (10.6)	181.8 (11.7)		199.4 (9.6)		
実収賃金指数 (製造業、1962年=100)	194.4 (16.7)	215.3 (10.8)	214.9 (10.2)		238.6 (13.0)		
○未充足求人数* (千人)	795 (747)	649 (795)	548 (712)	526 (674)	527 (672)	524 (652)	522 (632)
○失業率* (%)	0.7 (0.9)	0.9 (0.7)	1.0 (0.7)	1.2 (0.9)	1.3 (0.9)	1.3 (0.9)	1.3 (1.0)
生計費指数 (全家計、1962年=100)	124.0 (3.8)	130.4 (5.2)	135.1 (5.5)	136.7 (5.2)	136.5 (5.1)	137.4 (5.4)	138.2 (5.6)
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	107.5 (5.9)	112.5 (4.7)	114.5 (2.7)	115.5 (2.7)	115.5 (2.8)	115.7 (2.7)	116.0 (2.7)
輸出 (FOB、億マルク)	1,252.8 (10.3)	1,359.9 (8.6)	117.4 (6.2)	122.1 (8.5)	124.9 (14.3)	124.4 (8.3)	
輸入 (CIF、億マルク)	1,096.1 (11.9)	1,201.2 (9.6)	102.3 (4.1)	109.1 (7.2)	111.8 (15.2)	112.0 (6.1)	
○貿易収支 (億マルク)	156.7 (155.8)	158.7 (156.7)	15.0 (12.2)	13.0 (10.8)	13.1 (12.3)	12.4 (9.3)	
○金・外貨準備高 (月末、億ドル)	133.9 (72.1)	184.2 (133.9)	196.2 (157.2)	227.1 (166.3)	198.9 (187.5)	227.1 (166.3)	244.6 (171.5)

(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. 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。

ている。また本年中の設備投資計画も前年比6.7%減とかなり慎重な態度を持続している(なお、政府の年初におけるGNPベース設備投資見通しは+3.5~4.5%、ただし政府投資も含む)。

一方、7月の生計費指数は引き続き上昇を続けている(前月比+0.6%、前年同月比+5.6%)。この間、本年第2四半期のマネー・サプライは、ポンド危機に伴う外資流入ならびに民間向け貸出増加を主因に年率14.6%の増加となっており(71年末+12.3%)、ブンデスバンクは、このようなマネー・サプライの増加がインフレを加速することを懸念している。

なお、6月の国際収支はポンド危機に伴う外資流入増を反映した短期資本収支(誤差脱漏を含む)の大幅黒字(5,433百万マルク、前月62百万マルクの赤字)を主因に総合収支で9,073百万マルクの黒字(前月462百万マルク)を記録した。もっとも、経常収支は215百万マルクの黒字にとどまっております、1~6月の通計でみると2百万マルクの赤字(前年同期527百万マルクの黒字)とほぼ均衡している。このような経常収支均衡傾向をながめて、マルクの再切上げは問題外との見方が強まっている(I F O等)。

短期金利は上昇

7月中、外資流入から大幅低下をみた翌日ものコール・レート(7月下旬平均0.55%)は、8月にはいってから反騰に転じ、中旬に至り5%台に乗せた。このような金融市場の小締まりは、為替市場の小康により短資流入が止まっているほか、最低準備率引上げ(8月1日実施)に伴うブンデスバンクへの預金積増し要資の増大、現金預託制度に基づくブンデスバンクへの預託要資(6月中流入外資分の預託期限到来)の増高(預託残高、7月末8億マルク→8月7日16億マルク)などを反映したものである。こうした情勢から市場筋の一部には、公定歩合引上げ予想もないではないが、ブンデスバンクは内外金利の現況にかんがみ、引き続き金利の引上げに対して慎重な態度を堅持している。

◇ フランス

政府、本年経済見通しをさらに上方修正

ジスカールデスタン蔵相は、8月30日の記者会見で本年の経済見通しに触れ、①経済成長率(実質)は消費支出、輸出等の伸長を主因に本年末には年率6.0%に達し、年間でも5.5%以上(6月時点見通し5.3%、昨年末時点同5.0%)と、西欧諸国中最高の成長率を達成する、②なかならず輸出の伸びは前回予測を上回り、輸出の輸入カバー率は105%(前回見通し103%)になる、との見解を明らかにした。

この間、鉱工業生産指数は、5月前月比+0.6%のあと6月も電機、化学、造船等を中心に同+1.1%とかなりの増加をみた。この結果、本年上半期中の鉱工業生産は年率8.2%の増加(71年中年率6.8%増)となった。一方、7月の輸出は前年同月比+5.0%と前年著増の関係もあって6月の+21.4%から大きく低下したが、政府筋では、これは基調的变化を示すものではなく、ならしてみれば年率17%程度の順調な増勢を持続しているとみている。また、輸入も前年同月比+3.1%の増加にとどまったため、貿易収支は1,188百万フランの黒字とほぼ6月並みの黒字を計上した。この間雇用面をみると、未充足求人数は年初来の増加傾向を維持しているが(6月158.0千人→7月163.3千人)、このところ減少傾向にあった失業者数は新規学卒者の求職登録が多かったこともあって、7月にはかなり増加をみた(6月371.8千人→7月381.9千人)。このように未充足求人数と失業者数とがともに増大しているのは、求人側が望む技能労働者あるいは低賃金労働者が不足しているためとみられる。

政府、新たな物価対策を決定

物価面では、7月の工業製品価格は輸入原材料の低下(前月比-0.4%)もあって前月比0.1%の上昇にとどまったが、消費者物価は、前月比+0.8%と月中騰貴幅としては70年1月以来最大の上げ幅を示した(6月同+0.5%)。同月の高騰の要因としては、①たばこの値上げ(前月比+4.3%)、②家

賃、医療費の引上げ(各+2.8%、+2.1%)、③肉類の引き続き高騰(+1.9%)、などが指摘されている。さらに8月にはいっても、電気、ガス料金の引上げ(各4%)、E E C統一小麦価格の引上げに伴うパン代の値上げ(5~20%)などがあいついでいる。また物価上昇の背景とされている賃金動向をみると、7月の時間当り賃金は前年同月比11.2%増と前回調査時の4月(同+10.6%)をさらに上回った。

政府では、かかる物価上昇に対処するため8月30日の閣議において一連の物価対策を決定した(「要録」参照)。それによると、①現行物価抑制

策の実施状況に対する監視強化、②公共料金も明年3月末まで凍結、などの国内対策に加え、③3月決定をみたE E Cの統一農産物価格の引上げ幅を上回って高騰している肉類については、E E Cの域外関税の一時的撤廃による輸入拡大やフランス国内での供給増大策の検討、などが実施されることとなっており、このほかE E Cの場において共通のインフレ対策を検討すべきことを他の加盟国に提案しているのが注目される。もっとも、公共料金の凍結が国鉄、電気ガス料金引上げ実施後であることなどからみて、その効果は限られたものとみる向きが多い。

フランスの主要経済指標

	1971年		1972年						
	年間	第4四半期	第1四半期	第2四半期	3月	4月	5月	6月	7月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	168 (5.0)	174 (8.1)	177 (7.3)	178 (8.5)	178 (6.6)	177 (7.9)	178 (9.2)	180 (7.8)	
小売売上高指数* (1963年=100)	152 (3.4)	156 (1.3)	155 (6.2)		161 (8.8)	152 (Δ 0.7)	158 (8.2)		
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	348.5 (12.2)	357.2 (11.0)	365.5 (10.7)	376.8 (10.6)		376.8 (10.6)			387.4 (11.2)
求職者数* (千人)	336.6 (28.5)	382.8 (25.3)	382.7 (19.6)	375.6 (16.2)	374.6 (18.2)	379.8 (18.8)	375.2 (16.3)	371.8 (13.7)	381.9 (14.1)
消費者物価指数 (1970年=100)	105.5 (5.5)	107.5 (5.8)	108.9 (5.7)	110.4 (5.5)	109.4 (5.8)	109.8 (5.6)	110.4 (5.4)	111.0 (5.6)	111.9 (6.0)
工業製品価格指数 (1962年=100)	130.5 (2.2)	131.8 (4.3)	133.1 (3.5)	134.8 (3.4)	134.1 (3.1)	134.8 (3.0)	135.0 (3.8)	134.8 (3.4)	135.0 (3.2)
○コール・レート (翌日もの・%)	5.84 (8.67)	5.58 (7.53)	5.09 (6.08)	4.65 (5.94)	4.76 (5.77)	4.81 (5.53)	5.32 (5.84)	3.81 (6.45)	
○国債利回り (5%永久債・%)	7.61 (7.56)	7.40 (7.71)	7.23 (7.62)	7.15 (7.65)	7.25 (7.64)	7.04 (7.69)	7.24 (7.66)	7.17 (7.59)	
マネー・サプライ (月末、億フラン)	2,602 (11.1)	2,601 (11.1)	2,587 (11.8)		2,587 (11.8)	2,596 (11.8)	2,606 (11.2)		
銀行貸出 (月末、億フラン)	3,248 (18.0)	3,249 (18.1)	3,317 (19.8)		3,317 (19.8)	3,377 (20.0)	3,365 (18.7)		
輸出 (FOB、百万フラン)	115,355 (15.1)	10,637 (16.3)	10,417 (14.3)	11,604 (19.7)	11,609 (13.8)	11,475 (16.8)	11,187 (20.8)	12,149 (21.4)	10,685 (5.0)
輸入 (FOB、百万フラン)	110,859 (11.3)	10,106 (12.4)	10,532 (19.3)	10,857 (15.3)	11,715 (15.2)	10,403 (8.4)	11,218 (29.7)	10,950 (9.4)	9,497 (3.1)
○貿易収支 (百万フラン)	4,496 (660)	531 (156)	Δ 115 (284)	747 (278)	Δ 106 (32)	1,072 (227)	Δ 31 (610)	1,199 (Δ 2)	1,188 (962)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	7,082 (4,789)	7,082 (4,789)	7,085 (5,140)	8,369 (5,304)	7,085 (5,140)	7,131 (5,210)	7,131 (5,277)	8,369 (5,304)	8,780 (5,802)

- (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. 金・外貨準備高は72年6月末以降1ドル=5.1157FFの新レートで換算。

一方、フランス銀行は上記政府措置に呼応し、通貨総量とりわけ貸出の顕著な増勢にかんがみ(季節調整済み上半期中増加率、通貨総量年率17.7%、貸出同22.3%)、金融面からこれ以上インフレが促進されることのないよう9月5日から貸出準備率の引上げを実施した(「要録」参照)。これによって吸収される流動性は約25~30億フランとされており、同行ではこのところ増勢顕著な個人向け貸出を抑制する効果をもつものと期待している。

対米ドル自由フラン相場は軟化

フランス・フランの対米ドル直物相場は、8月中公定市場では貿易収支の好調などからはぼ上限膠着のまま推移した。これに対し、自由市場では7月央に最高値(外貨建セントラル・レート比+8.9%)を記録した後、8月にはいり全般的に為替市場が落ち着きを取り戻したのに伴って軟化商状を示し、とくにフランス銀行が二重為替市場制度の運用基準の詳細を明確化(8月16日、「要録」参照)したことに関連し、市場筋に二重為替市場制度の廃止の憶測が広まったことから一時はセントラル・レート比+5.48%(8月17日)まで低下した。もっとも、その後はポンド動揺前の相場をやや上回る+6%前後ではぼ安定的に推移している。

なお、5月下旬以来低迷していたパリ市場の株価は、7月中旬以降企業収益の好転などフランス経済の順調な拡大を好感した外人投資(スイス、西ドイツ、英国等)の増高を主因に立直りを見せ、8月下旬には年初来の高値を更新した。

◇ イタリア

景気回復は依然緩慢

鉱工業生産は、年初の停滞のあと、4~6月には、自動車の生産増、鉄鋼の立直り等を反映し、やや伸び率を高めており(4~6月の前年同期比+2.4%、なお1~3月は同+0.2%)、景気は徐々にながら底堅さを加えつつあるやにうかがわれるが、企業マインドの停滞感はまだなお払しょくされるには至っていないようである。国立経済動向研究所

の企業家の先行き3~4か月の経済見通しに関するアンケート調査(6月実施)によると、現状より受注が減少するとみる企業の割合は19%(昨年12月18%)、生産が低下するとみる企業は14%(同17%)、物価が上昇するとみる企業は31%(同38%)、また経済全体がさらに悪化するとみる企業は31%(同39%)と企業マインドは、総じてみれば昨年末に比しやや改善傾向がうかがわれるものの、依然として不景気の域を脱していない。年初来の景気を下ざさえているのは、内外景気局面の差を反映した輸出の堅調であり、4~6月の輸出は前年同期比+18.1%と好伸している。こうした景況推移をながめ、OECDは、イタリアの本年前半の実質成長率を前期比年率3.25%と見込み、年後半の景気回復(同5.25%)を考慮しても本年度はせいぜい3.75%程度(7月時点の政府修正見通し+4.2%)の成長にとどまろうと予測している。

こうした状況から、政府は景気のいっそうの振興を図るため、7月31日、歳入14兆9,922億リラ(前年比+12.6%)、歳出18兆6,008億リラ(同+18.5%)に上る明年度大型予算を発表した。野党筋からは、赤字幅(3兆6,086億リラの赤字、本年度予算赤字幅の5割増)が過大であるとの批判も出ているが、政府筋では、資本市場が超緩慢のりから財政赤字のファイナンスには問題はないとしている。さらに、金融面においても、財政面からの景気刺激策に呼応して企業等の需資低迷による金融機関の資金運用難を緩和するため、イタリア銀行は8月25日、商業銀行の中期信用限度額(注)を総預金額の5%から8%に引き上げた。

(注) 長短金融分離の趣旨から、1936年銀行法により商業銀行の貸出は原則として短期(1年以内)に限られている。ただし、イタリア銀行の許可を条件に、総預金額の5%相当分までは中期信用(18か月~5年)を供与しうることとされている。今回、これが8%に引き上げられるとともに、その枠内であれば許可は不要とされた。

消費者物価急騰

物価面では、消費者物価が2~4月年率+4.1%、5~7月同+7.4%と騰勢を強めてきたが、さらに8月には、肉類が輸入肉の高騰から前年同月

イタリヤの主要経済指標

	1970年	1971年		1972年					
				第4 四半期	第1 四半期	2月	3月	4月	5月
鉱工業生産指数 (1966年=100)	127.0 (6.6)	123.5 (△ 2.7)	128.9 (△ 1.0)	127.2 (0.2)	127.7 (0.1)	128.4 (△ 1.1)	129.5 (1.6)	131.8 (1.9)	133.7 (3.6)
小売売上高指数* (1963年=100)	164 (10.1)	177 (7.9)	180 (7.8)	186 (6.9)	185 (16.9)	194 (14.1)	184 (3.8)		
協定賃金指数 (製造業、1963年=100)	183.1 (21.7)	207.8 (13.5)	213.4 (11.8)	220.3 (9.0)	220.9 (9.3)	222.0 (8.8)	222.0 (8.8)	224.3 (8.6)	
失業者数 (千人)	616 (△ 7.1)	613 (△ 0.5)	620 (0.8)	739 (9.3)	—	—	623 (10.1)	—	—
消費者物価指数 (1966年=100)	113.3 (4.9)	118.7 (4.9)	120.9 (4.9)	122.3 (4.7)	122.5 (4.9)	122.8 (4.8)	123.0 (4.6)	124.2 (5.0)	124.9 (5.5)
卸売物価指数 (1966年=100)	111.6 (7.3)	115.3 (3.3)	116.5 (2.9)	117.6 (2.8)	117.6 (2.8)	118.1 (3.0)	118.9 (2.9)	118.9 (3.6)	118.6 (3.3)
輸出 (FOB、億リラ)	82,539 (12.6)	93,587 (13.4)	25,311 (16.1)	25,414 (17.7)	8,370 (14.4)	9,420 (21.0)	8,660 (15.6)	9,209 (11.9)	9,230 (27.5)
輸入 (CIF、億リラ)	93,559 (20.1)	98,935 (5.7)	26,060 (5.3)	26,337 (5.5)	8,306 (4.7)	9,304 (△ 0.6)	8,810 (19.4)	9,749 (6.9)	8,980 (11.5)
貿易収支 (億リラ)	△11,020 (△ 4,613)	△ 5,348 (△ 11,020)	△ 749 (△ 2,949)	△ 923 (△ 3,389)	64 (△ 614)	116 (△ 1,571)	△ 150 (115)	△ 540 (△ 891)	250 (△ 810)
対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	5,229 (5,013)	6,090 (4,680)	6,787 (5,299)	6,654 (6,034)	6,749 (5,880)	6,654 (6,034)	6,574 (6,224)	6,555 (6,140)	6,431 (6,114)

(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。

比+30%と急騰をみたのをはじめ、その他食料品、衣料品も+10~20%の暴騰をみたため、政府は、8月14日、地方自治体に食料品の小売価格の凍結実施を要請した(今のところ、ローマ市が21日に実施、その他自治体も検討中、「要録」参照)。こうした物価急騰は、リラ切下げの場合の輸出品の先高思惑等リラ不安を映じた投機的な動きが主因とみられているが、政府筋では、先行き労働協約改訂交渉の時期を控えてこうした物価の動向を深く憂慮している。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 東南アジア

景気、低迷基調を脱せず

東南アジア諸国では、石油の大幅値上げや民間外資の流入などもあって、総じて国際収支の持直しがみられるが、特需の減退、天候不順による農

業生産の不振などから景気は依然低迷基調を脱していない。

すなわち、国内面では、石油、軽工業等一部鉱工業生産は順調(インドネシア、シンガポール)ながら、①米英軍の撤退進捗に伴う特需の減少(インドシナ3国、タイ、マレーシア)に加え、②ゴム、コブラ等の市況回復が遅れており、③さらに6~7月に発生したフィリピンの水害、タイの干ばつにより、米を主体に両国の農業生産が数年ぶりに減少する懸念が強まるなど、総じて、経済活動はなお低調に推移している。とくにフィリピンの洪水被害は著しく、ルソン島の農村地帯を中心に総額約9億米ドルに上ると推定されている。

なお、こうした農業生産の不振や通貨調整に伴う輸入価格の上昇などから、消費者物価の高騰が指摘されている(フィリピン、タイ)。

一方、国際収支面では、インドネシアの石油輸出が大幅値上げ(最近1年間に3回にわたり80%)

を主因に急増しているほか、輸出産品多様化努力の奏功もあってタイのとうもろこし、ケナフ(麻の一種)、マレーシアのパーム油等の輸出が好伸、加えて資源開発関係等の民間外資流入(インドネシア、シンガポール)もあり、国際収支は総じて持直しを示すに至った。

このような国際収支の改善にささえられ、各国は金融・財政両面から景気振興策の推進に乗り出した。まず金融面では、タイが公定歩合(3月、9.0→8.0%)を、インドネシアが預貸金利(5月)をそれぞれ引き下げた。他方、財政面ではフィリピン、タイ、マレーシアが新年度予算において公共投資を拡大したほか、最近フィリピンはかなりの規模の災害復旧特別予算を編成したと伝えられる。

地域経済協力の推進

この間、ASEAN^(注)5か国(フィリピン、タイ、マレーシア、シンガポール、インドネシア)は、ドル防衛による米国援助の削減や英国のEEC加盟等に対処して、地域経済協力の推進に一段と積極的に取り組むに至っている。

すなわち、ASEAN閣僚会議は本年7月インドネシアのバリ島で開催した諮問委員会において、①自動車、機械・器具、建設資材等12業種について域内生産の分業化と協業化を図ること、②域内における関税障壁など各種貿易制限措置を撤廃すること、などの基本方針を打ち出した。これと同時に5か国は、シンガポールにおいて第1回中央銀行会議を開催し、①動揺する国際通貨情勢に対処して域内金融協力を推進する必要があること、②多角的決済機構、国際収支援助、輸出信用および同保険等の実際的な諸問題について、緊密な協議を行なうべきこと、などを確認した(8月号「要録」参照)。

さらに対域外面では、5か国は6月、ブリュッセルにおいて共同でEECと最初の通商交渉を開始し、差別関税撤廃等を要請する一方、対EEC交渉を強力に推進する見地から、在ブリュッセル5か国大使で構成する「ASEAN・ブリュッセル委

員会」ならびに5か国間の調整にあたる「ASEAN特別調整委員会」(バンコック)を設置した。今後これもこれを皮切りに対米国、日本、コメコン(共産圏経済相互援助会議)などとの通商交渉を近く開始する予定と伝えられる。またASEANは、7月シンガポールで第1回観光会議を開催、先進諸国からの観光客誘致政策等について協議しており、その広範な協力活動が注目されている。

(注) ASEAN(東南アジア諸国連合)は、東南アジアの地域経済協力の促進を目的として67年8月結成、貿易、農・工・商業、観光、運輸、通信等広範な分野にわたる協力に取り組んでいる。

◇ 大 洋 州

スタグフレーション続く

最近の豪州、ニュージーランド両国経済は、羊毛市況の高騰など一部に明るさもみえはじめているものの、民間投資意欲の減退等から景気は低迷基調を続ける一方、賃金、物価の騰勢が改まらず、依然スタグフレーションの様相を呈している。

まず国内面では、羊毛市況が高騰を続けている(8月末、ロイター指数は16年ぶりの高水準値)ほか、酪農品輸出の好伸もあって農業所得の回復がみられるが、両国とも鉱工業部門の投資が減退している(とくに豪州では本年1～6月、前年比1割減)うえ、豪州では鉄鉱石、石炭等がわが国の引取り遅延などから不振に陥り、またニュージーランドでは賃金規制の強化により消費需要が伸び悩んでいる。この結果、両国の失業率はかなりの高水準に達した(6月末、豪州1.77%、前年同月末1.20%、同ニュージーランド0.64%、0.32%)。

しかしながら、賃金は騰勢(本年1～3月、前年比、豪州+7.3%、ニュージーランド+10.4%)を持続していると伝えられ、消費者物価の上昇も依然衰えていない(本年4～6月、前年比、豪州+6.1%、ニュージーランド+7.4%)。

他方、国際収支面では、両国とも内需の停滞を映じて輸入が鈍化したほか、輸出は羊毛、酪農品、食肉(とくにニュージーランド)等を主体に好

伸し(本年1～6月、前年比、豪州+14.4%、ニュージーランド+25.2%)、貿易収支の黒字幅が拡大した(本年1～6月中、豪州8.3億米ドル、ニュージーランド1.9億米ドル、前年同期各2.9億米ドル、0.6億米ドル)。さらに資本取引面でも、外資系企業等の海外資金借入れのほか、豪州では豪ドルの切上げを見越したホット・マネーの流入増大が伝えられ、6月末外貨準備は豪州45.8億米ドル、ニュージーランド5.6億米ドルとそれぞれ年初来12.6億米ドル、2.4億米ドルの増高をみている。

景気振興策の推進

このような情勢下、両国、とくに今秋総選挙を控えた豪州政府は景気の振興に努めており、昨年末以降金融、財政両面にわたる各種景気刺激策を実施している。

すなわち、豪州は一連の金融緩和措置(商業銀行の支払準備率引下げ、貸出最高金利の引下げなど)に続き、財政面でも、個人消費の喚起をねらって4月に個人所得税率の引下げ、老齢および傷病年金の増額などを実施したうえ、73年度予算では個人所得税の減税措置を追加する一方、社会保障費や地方開発関係費の増額により、5年来最大幅の赤字予算を編成した(以上の措置については1月、3月、5月および本月号「要録」参照)。

また、ニュージーランドでは本年3月、質上げの生産性上昇範囲内への抑制、重要90品目(パン、バター、ミルク等)の価格統制など、コスト・インフレ対策(4月号「要録」参照)を強化した反面、金融面では、過去10年間据え置かれていた公定歩合を引き下げた(7.0→6.0%)うえ、7月にはファイナンス・カンパニー(注)の国債保有率引下げ(15→10%)、国民金融公庫の農家向け融資限度の引上げ(25～40千→30～50千ニュージーランド・ドル)を実施した。さらに財政面では、72年度予算において、個人所得税(一律10%減税)、法人税の減税等を実施、これにより歳入が前年度比1.7%増にとどまるにもかかわらず、歳出を社会保障費の大幅増額を主体に前年度比16.2%方拡大、前年度を大幅に上回る赤字予算を編成した。

以上のように両国では、不況の深刻化をおそれて景気振興を急いでいるが、欧州からの移民流入の減少もあってタイトな労働需給基調は改まらず、両国とも景気拡大策の強化によって賃金・物価の騰勢が一段と加速化することが懸念されている。

(注) ファイナンス・カンパニーとは、おもに商業銀行からの長・短期借入れを原資として、自動車等耐久消費財の賦払信用供与、資本財のリースなどを業務とする。