

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

賃金・価格規制の「第3段階」移行

ニクソン大統領は1月11日、年余に及ぶ賃金・価格等に対する強制力ある規制(いわゆる「第2段階」)を一部問題業種を除いて廃止し、原則として事前承認を要しない自主規制に改める旨発表、即日実施した(「第3段階」移行、「要録」参照)。政府は本措置(ガイドラインはおおむね据置き)の下で73年末の物価上昇率を年2.5%以内に引き下げることを目指しているが、一般の予想をはるかに上回る大幅緩和を内容としたものであり、しかも突然の変更ということもあって米国内では「大胆」、「唐突」との受け取り方が一般的であった。

こうした早期大幅緩和に踏み切った理由につき、ニクソン大統領は議会に送付したメッセージで、「政府の規制によって生ずる不利益を伴わないような物価安定を享受しうる時期の到来を速めるため」と述べている。しかし、かねて労使双方の「第2段階」規制に対する不満が高まってきていた点(たとえば、企業側では、収益基調の改善が進むにつれ、利潤率規制が過去の収益不芳期を基準としている点を批判)を考えれば、かりに従来の規制をそのまま続けても今後必ずしも十分な協力が得られないとの判断が働いたこともいえないと思われる。とくに政府としては、本年中に全米自動車労組をはじめ5百万人弱の労働者を対象とする労働協約更改交渉を控え、昨春来冷却したままの労組との関係を緊密化する必要があったとの見方がなされている。この点はさきにミーニーAFL・CIO会長等が脱退した賃金委員会を廃し、労使諮問委員会を新設してミーニー等の参加(実質復帰)を円滑ならしめた点などからもうかがえる。

同時に、ニクソン大統領は同じメッセージで、今後重要な点の一つは金融財政政策の中心的役割であり、とくに財政支出を抑制しないかぎりインフレは収拾できないと述べ、「物価安定は議会の抑制的態度に依存している」として、議会が財政節度を守ることを強く要請した。これは、高成長持続によるデフレ・ギャップの縮小に伴い先行き需給面からも物価上昇圧力の強まりが予想されている現状からみて当然であるが、同時に物価上昇が加速した場合の責任を、かねて歳出増にはしりがちの民主党に転嫁しようとしたものとの見方もできよう。

今次規制緩和措置に対し、労使とも歓迎の意を表しつつも、一方ではデフレ・ギャップの縮小見込みなどもあり物価上昇率を政府目標の年末2.5%以内に押えるのはとうてい無理であり、むしろ騰勢加速の懸念もあるとの見方が支配的となっており、後述のように株価も反落をみている。いずれにしても、規制が緩和された以上、「第3段階」の成否が労使の協力度いかに依存することはいうまでもなく、また最終的には罰則に訴えうる政府の介入権限が、いつ、どの程度のきびしきで行使されることになるかも注目を要しよう。

公定歩合引上げ

「第3段階」移行の翌12日、連邦準備制度理事会は全12連銀の公定歩合引上げ(4.5→5.0%、15日実施)を承認した旨発表した(「要録」参照)。71年12月(4.75→4.5%)以来1年1ヵ月ぶりの変更であり、引上げは71年7月(4.75→5.0%)以来1年半ぶりである。

同理事会は本措置について、このところ大幅上昇をみている市場短期金利への追従がねらい(公定歩合とその他金利との格差拡大から銀行の連銀借入れが著増)であり、受動的調整である以上これを契機に市場金利がさらに上昇すべき筋合いのものではないと説明している。最近の金融情勢をみると、たしかに次表のとおり、フェデラル・ファンド・レート等市中金利の騰勢、連銀貸出の著増、マネー・サプライの増勢加速等、公定歩合が

米国の金融関係諸指標の推移

	マネー・サプライ (M1)		連銀貸出		自由準備		T B (3ヵ月) 入札レート (通常月曜日)	フェデラル・ ファンド・レ ート	
	(期間中) 平 残	増加率	(期間中) 平 残	(期間中) 平 残	(期間中) 平 残	(期間中) 平 残		(期間中平均)	(期間中平均)
	億ドル	%	百万ドル	百万ドル			%	%	%
1972年10月	2,423	3.5	574	△ 327			4.719		5.04
11 〳	2,436	6.5	606	△ 292			4.776		5.06
12 〳	2,468	15.7	10.50	△ 850			5.061		5.33
72年12月 6日 週	2,461	10.3	587	△ 277			4.945		5.17
13 〳	2,457	9.4	807	△ 564			5.099		5.27
20 〳	2,462	9.2	1,223	△ 1,070			5.087		5.38
27 〳	2,485	15.3	1,120	△ 863			5.111		5.34
73年 1月 3日 週	2,473	12.5	1,751	△ 1,265			5.163		5.61
10 〳	2,458	10.9	691	△ 605			5.155		5.65
17 〳	2,472	9.8	1,301	△ 1,009			5.277		5.86
24 〳			1,095	△ 1,080			5.633		6.03

(注) 増加率の月間計数は前月比(年率)、週間計数は最近4週間平残の前4週間平残比(年率)。

「追随」的に引き上げられる条件は十二分に整っていたといつてよい。

なお、公定歩合が市場金利に「追随」したとはいっても、その上昇自体を政策当局がこれまでも容認してきていること、「第3段階」への移行、デフレ・ギャップの縮小とともに、インフレ抑制に対する需要政策の役割は今後いっそう高まらざるをえない情勢にあること、その場合、財政支出抑制のむずかしさから金融政策面で抑制色を強める必要があるとみられることなどから、今次引上げは、むしろ当局のインフレ抑制に対する政策姿勢を明示したものの受け取り方をする向きが多い。

公定歩合引上げ後の市場金利の動向をみると、上記理事会の趣旨説明にもかかわらず、「第3段階」移行に伴うインフレ不安等を背景に一段と上昇テンポを速め、1月12～26日間の上昇幅はT B (3ヵ月)市場レート 0.48%、B A (91～120日)レート 0.375%、フェデラル・ファンド・レート 0.5%に及んでおり(上表参照)、連銀当局としても、フェデラル・ファンド・レートが少なくとも6%をこえなければ、市場介入を行なっていないようである。したがって、今後も官民需資の増大などを考えると、もちろん69年当時のような金利の異常高は予想されないが、先行き短期金利は上昇を

続けるものとみられる。

このように市場金利が上昇を続けているなかで、プライム・レートのみは昨年12月下旬以来6%に据え置かれている。同レートを市場金利にリンクさせるいわゆるフローティング制採用行の場合は、従来の算定方式によれば当然同レートの引上げ(少なくとも6.25%へ)を要する筋合いにあるが、同制度採用のファースト・ナショナル・シティ銀行は1月19日、プライム・レ

ート算定方式を昨年末に続いて再修正し^(注)、さらに25日には同じくアービング・トラストも同制度を一時停止する旨発表した。こうしたところから、プライム・レートに対する金利配当委員会の引上げ自粛要請は公定歩合引上げ後も続いているものとみられるが、これに関連して、最近ヘイズ・ニューヨーク連銀総裁が、金利には総需要調節という重要な機能がある以上、そのコスト的側面だけに目を奪われてこれを質金・価格並みに規制すべしとする議論には組みしえないと強調している点は注目される。

(注) 昨年末以来、最近週の90日ものコマーシャル・ペーパー金利に $\frac{3}{8}\%$ (それまでは $\frac{1}{8}\%$)上乘せしていたが、これを過去3週間の平均同金利に $\frac{3}{8}\%$ を加えることに改訂し、プライム・レートの引上げに遅れをもたせるよう配慮。

一方、長期金利は、社債発行額が依然比較的少ないためこれまでのところ安定的に推移している(ムーディー3A格社債利回り、12月第4週7.10%→1月第3週7.15%)。ただ、短期金利がさらに上昇を続ければ、「第3段階」移行に伴うインフレ心理の変化とあいまって長期金利にも漸次影響を及ぼすことになろう。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、ベトナム和平交渉再開を好感して更年後も続伸、「第3段階」移行発表の11日には1,051ド

ルの新高値を示現した。しかし、その後は規制緩和に伴う物価上昇テンポ加速懸念、金利の先高予想などから大きく反落、29日には996ドルと昨年11月央以来はじめて1,000ドルの大口を割った。

72年実質GNPは66年以来の高成長

昨年第4四半期の実質GNP成長率(速報)は、消費、設備投資の堅調に加え在庫投資の活発化等もあって前期比年率8.5%と前期の伸び(6.3%)を大幅に上回り、一方、GNPデフレーター上昇率は同2.7%と前期(2.4%)に続き小幅上昇にとどまった。これにより、72年中の実質GNP成長率は6.5%と前年(2.7%)はもとより年初政府見通し(6

%)をも上回り、66年(6.5%)以来の高成長を示現した。一方、GNPデフレーター上昇率は3.0%と

米 国 の G N P

(季節調整済み、年率、単位・億ドル)

	1972年				
	年 間	第 1 四半期	第 2 四半期	第 3 四半期	第 4 四半期
G N P	11,521	11,091	11,394	11,640	11,958
前期(年)比増加率					
名目(年率・%)	9.7	12.0	11.4	8.9	11.4
実質()	6.5	6.5	9.4	6.3	8.5
前 期 (年) 比 増 減(△)額	1,017	310	303	246	318
うち 個人消費支出	562	156	173	152	176
設備投資支出	146	63	31	15	49
住宅投資支出	113	43	12	16	24
在庫投資支出	23	△ 13	46	30	20
純 輸 出	△ 47	△ 25	△ 6	18	4
政 府 購 入	221	85	47	15	47
連 邦 政 府	81	50	24	△ 27	△ 9
地 方 政 府	139	35	23	42	56

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1972年 (P)	1972年				
		第 3 四半期	第 4 四半期	10 月	11 月	12月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	114.3 (7.0)	115.0 (8.0)	118.3 (10.1)	117.3 (9.8)	118.4 (10.2)	119.3 (10.4)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	350.8 (17.8)	356.7 (18.3)	372.1 (20.5)	367.6 (21.2)	376.1 (20.2)	372.7 (20.2)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	370.9 (8.9)	376.9 (9.2)	389.5 (10.8)	390.9 (11.8)	388.3 (9.2)	389.4 (11.6)
国産乗用車売上げ (千 台)	9,322 (7.5)	2,165 (8.8)	2,542 (4.6)	932 (△ 0.2)	891 (5.1)	719 (10.9)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	2,356 (14.8)	2,367 (12.0)	2,414 (7.7)	2,462 (20.8)	2,388 (7.2)	2,392 (△ 2.6)
個 人 所 得 得* (年率・億ドル)	9,358 (8.6)	9,399 (8.3)	9,743 (10.5)	9,638 (10.2)	9,757 (11.0)	9,834 (10.4)
失 業 率*	5.6	5.6	5.3	5.5	5.2	5.1
消費者物価指数 (1967年=100)	125.3 (3.3)	125.8 (3.1)	126.9 (3.5)	126.6 (3.4)	126.9 (3.5)	127.3 (3.4)
卸売物価指数 (1967年=100)	119.1 (4.6)	119.9 (4.6)	121.2 (5.6)	120.0 (4.9)	120.7 (5.4)	122.9 (6.5)

(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。

前年(4.7%)および政府見通し(3.25%)を下回った。この結果、第4四半期(推定)のデフレ・ギャップ率は3.0%(注)と著しく縮小をみている。

(注) 今次景気循環の谷、70年第4四半期は6.8%。ちなみに、前回、デフレ・ギャップ率が3%前後となったのは64年下期であるが、その1年後にデフレ・ギャップ率が解消、69年央まではほぼ4年にわたるインフレ・ギャップ期にはいった。

12月の鉱工業生産は、設備財を中心に前月比0.8%増と続伸(前年同月比+10.4%)、同月の失業率も5.2%と前月比横ばいで、政府目標である「年末までに5%近辺への引下げ」をほぼ達成した。

需要面では、12月の小売売上げが前月比0.5%増と堅調を持續(前年同月比+11.6%)、この間国産乗用車売上げ台数は719千台(同+10.9%)と好伸し、年間売上げ台数は9,322千台(前年比+7.5%)と既往最高を記録した。民間住宅着工も同月中年率239万戸と高水準を維持、年間では236万戸と前年(205万戸)および年初政府見通し(220万

戸)を各15%、7%方上回った。

一方、企業投資動向をみると、11月の総事業在庫増加額が14.6億ドルと前月(改訂後12.2億ドル増)に続き伸長、また年初発表の商務省設備投資予測調査も、本年中12.9%増(うち製造業13.7%増)と前年(実績見込み9.0%増)を上回る見通しにあるなど、このところいっそう強硬化している。

物価面では、12月の卸売物価が天候不順等による農産物価格の急騰(前月比+6.8%)を主因に前月比+1.8%と51年初以来の著騰を記録(ちなみに工業品は前月比+0.3%)、前年同月比は+6.5%となった。一方、同月の消費者物価は前月比+0.3%(前年同月比+3.4%)とまずまずの落ち着きを示したが、上記農産物卸売物価の急騰もあり先行き予断を許さない。

なお、12月の貿易収支(センサス・ベース)は563百万ドルの赤字を計上、この結果、第4四半期の

赤字幅(15.4億ドル)は前期(15.2億ドル)をわずかながら上回る形となり、また、年間赤字額としては64.4億ドルと前年(同20.1億ドル)の3倍以上に達した。

欧州諸国

◇ 英 国

政府、「第2段階」の所得政策を発表

政府は1月17日、「インフレ抑制計画第2段階」と題する白書を発表、現在実施中の賃金・物価等凍結措置に続く所得政策「第2段階」の政府案を明らかにした(「要録」参照)。同白書によれば、凍結解除後の所得政策は法的規制を伴い、少なくとも3年間は継続する長期的なものになるとされているが、抑制目標としては骨子以下の諸点をあ

英 国 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	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
産 業 総 合 生 産 指 数* (1963年=100)	125.0 (0.7)	129.3 (3.2)	130.0 (4.0)		129.8 (4.2)	129.3 (3.5)	130.3 (3.8)	132.7 (6.2)	133.4 (7.1)	
小 売 上 数 量 指 数* (1966年=100)	103.8 (0.2)	108.4 (4.4)	111.6 (6.9)		112.4 (6.9)	111.8 (5.4)	110.9 (5.4)	112.3 (4.0)	112.8 (5.6)	
実 収 賃 金 指 数* (全産業平均、1970年1月=100)	119.4 (11.4)	130.5 (11.5)	135.2 (12.3)		133.1 (11.3)	134.1 (11.1)	138.6 (14.0)	140.7 (15.1)	142.5 (16.5)	
○失 業 率* (%)	3.2 (2.5)	3.7 (3.1)	3.6 (3.4)	3.3 (3.6)	3.5 (3.3)	3.6 (3.4)	3.6 (3.5)	3.4 (3.5)	3.3 (3.7)	3.2 (3.7)
小 売 物 価 指 数 (1962年1月=100)	153.4 (9.4)	162.7 (6.2)	165.4 (6.5)	169.1 (7.5)	164.2 (5.8)	165.5 (6.6)	166.4 (7.0)	167.7 (7.9)	169.3 (7.6)	170.2 (7.7)
卸 売 物 価 指 数 (1963年=100)	137.7 (7.8)	143.4 (4.5)	146.1 (4.9)	148.9 (16.2)	144.9 (4.2)	146.2 (5.0)	147.1 (5.4)	148.1 (5.4)	149.1 (6.7)	149.4 (6.5)
マ ネ ー ・ サ ブ ラ イ* (期末・月央、百万ポンド)	20,230 (13.3)	23,190 (23.5)	24,160 (25.8)		23,090 (24.9)	23,220 (24.6)	23,750 (26.2)	24,050 (26.0)	24,340 (25.7)	
輸 出* (FOB、百万ポンド)	8,882 (12.6)	766 (1.2)	692 (10.8)	868 (18.7)	745 (2.5)	498 (35.4)	832 (4.9)	908 (16.9)	868 (21.6)	828 (4.3)
輸 入* (FOB、百万ポンド)	8,585 (9.0)	792 (9.7)	789 (10.0)	942 (27.9)	715 (0.4)	685 (0.9)	966 (31.1)	955 (29.4)	949 (32.9)	921 (21.7)
○貿 易 収 支* (百万ポンド)	297 (7)	△ 26 (35)	△ 97 (59)	△ 74 (25)	30 (46)	△ 187 (74)	△ 13 (56)	△ 47 (38)	△ 81 (0)	△ 93 (37)
○金 ・ 外 貨 準 備 高 (月末、百万ポンド)	2,526 (1,178)	2,673 (1,508)	2,337 (2,089)	2,167 (2,526)	2,334 (1,613)	2,338 (2,009)	2,337 (2,089)	2,244 (2,171)	2,262 (2,322)	2,167 (2,526)

(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、金・外貨準備高を除き月平均。

げている。

- (1) 賃金引上げは当面今秋までは週当り現行の4%プラス1ポンドを限度とし、また1人当り年増加額は250ポンド以内とする。
- (2) 製造業の製品価格は原則として据置きとし、不可避のコスト上昇に見合う分の価格引上げも、大企業の場合は事前の申請、その他企業では定期的な報告により物価委員会(新設)の承認を得なければならない。また売上高利益率は過去5年間中の最高の2年の平均を上回らないこととする。販売業者についても、単位当り粗販売マージン率を最近の基準期の水準に固定するほか、製造業同様の利益規制を行なう。なお、生鮮食料品、輸入品は引き続き価格規制の対象外とする。
- (3) 配当は原則として前年比5%増を上限とする。
- (4) 営業用不動産の賃貸料は据置きとする。一般住宅については本法による規制の対象外とするが、低所得者層保護のため、家賃補助金の受給資格を緩和する。

さらにこれらの目標の遵守状況を監視するため、物価委員会と賃金委員会を設置することとしており、また2月27日で期限の到来する現在の凍結措置については、これを一応60日間延長することとしているが、3月末日までに上記法案が議会を通過すれば、同日からただちに「第2段階」に移行することとしている(もっとも、物価については4月1日の付加価値税導入に際しての便乗値上げを防ぐため、4月いっぱい凍結を継続)。

これに先だち政府は、賃金・物価自主規制協定の成立を期待して労使との交渉再開を図ったが、労組側の協力が得られず、結局「第2段階」以降も法的規制に基づく所得政策を実施せざるをえなかったものである。もとより本提案の立法化は確実とみられているが、労組側は、本提案は賃金引上げをきびしく抑制する一方、物価に対する規制がゆるすぎるとして強い反発の姿勢を示しており、今後行なわれるガス、公務員、フォード社等における賃金改訂交渉に際し、組合側がどの程度戦闘

的な態度に出るかが本措置成功のかぎを握るものとして注目されている。

なお、12月の卸売物価は前月比+0.2%にとどまり(11月同+0.7%)、11月6日以降の凍結措置の効果が一応顕現したものとみられるが、これには凍結実施直前の「かけ込み」賃上げの反動といった面もあり、第4四半期平均でみると前期比年率+7.8%に達している。また12月の小売物価は凍結の対象外にある食料品の値上がり(前月比+1.5%)を主因に前月比+0.5%とかえって上昇を加速したため(11月同+0.4%)、凍結措置の有効性に疑念がもたれはじめている。

景気拡大と国際収支悪化

生産活動は依然順調な拡大基調をたどっており、72年11月の産業総合生産指数は133.4と前年同月比+7.1%の水準に達した(9月同+3.8%、10月同+6.2%)。また、雇用情勢も目だった改善を示し、73年1月の失業率は3.1%と4か月連続して低下、71年6月以来の水準となった。こうした点からみて景気上昇の基調はかなり定着したものとみられる。この間、貿易収支は悪化傾向を深めており、12月は赤字93百万ポンドと前月(同81百万ポンド、10月同47百万ポンド)に続き赤字幅を拡大した。このため72年中の経常収支は赤字に転落した模様である(71年中黒字1,040百万ポンド)。これにはポンド・フロートの実質切下げ効果により交易条件が悪化した反面、数量効果の示現が遅れていることによる面も作用しているとみられるが、景況の好転に伴う輸入の増加も顕著(第4四半期前年同期比+27.9%)であるため、本年の国際収支見通しには悲観的な見方が多くなっている(注)。

この間、ポンド相場は1月にはいり2.35ドル台でかなり落ち着いた推移を示しているが、所得政策の運営もいまだ軌道に乗っていないうえ前記経常収支の悪化傾向もあって、固定相場復帰の時期はかなり遅れるのではないかとみる向きが多い。

(注) 政府目標の5%成長が達成された場合、国民経済社会研究所(NIESR)は、73年の経常収支を5億ポンドの赤字、ケンブリッジ大学は10億ポンドの赤字と予想している。

金利は微落ながら依然高水準

T B 入札レートは12月22日の8.44%をピークに漸次微落を続け、1月19日には8.20%となった。これを映じて、12月22日に9.0%の高水準に達した英蘭銀行最低貸出歩合も1月19日には8.75%に引き下げられた。金利(2½%コンソル)も上記所得政策第2段階の発表が好感されたことなどから、1月1～2週の9.8%台から18日9.75%へと微落をみた。もっとも、英蘭銀行は1月8日に割引商社を9%の同行最低貸出歩合による1週間借入に追い込むなど抑制ぎみの市場運営態度を改めておらず、また大蔵省も12日、表面利率9.5%(既往最高)の長期国債のトップ発行(6億ポンド)を発表するなど、当局の高金利堅持の姿勢は強く、このような点からみてこうした微落は一時的なあやで、基調的には今後も強含み高水準で推移するとみる向きが多い。

◇ 西ドイツ

公定歩合を引上げ

ブンデスバンクは1月11日、昨秋来4回目の公定歩合引上げ(4.5→5.0%)および金融機関に対する再割引枠の10%削減(4月1日実施)を決定(「要録」参照)した。今次措置は、①後述のごとく景気拡大テンポがかなり速まり、需要面からの物価上昇圧力がいっそう強まる様相を呈してきた一方、②目下進行中の賃金改訂交渉における賃上げ率が生産性の上昇率をはるかにこえたものとなりつつあること、さらに、③為替市場平準化による外資流入鈍化ないしは流

出傾向、流動性吸収策の効果現出などから一時やや伸び率鈍化をみせていたマネー・サプライが、銀行貸出の増高(11月、前年比+16.0%)や財政の散布増から11～12月にかけて再び増勢を示した(11月、前年同月比+15.1%)ことなどを背景に、インフレの抑制をさらに強化する見地から採られたものである。また、現金預託制度等を勘案した実質内外金利差が、海外金利の上昇とマルクの対ドル・プレミアム縮小に伴い昨年10月以降引き続き西ドイツ国内金利安の状況にあることが、今次引上げを可能とした要因である。もっともこの内外金利差は、国内金利の上昇などから再び縮小傾向(11

西ドイツの主要経済指標

	1970年	1971年	1972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)	160.1 (1.8)	164P (1.9)		168 (4.3)	172P (8.2)		
製造業設備稼働率(%)*	90	87	84.7		86.2			
製造業受注指数* (1970年=100)	100.0 (4.8)	102.5 (2.5)	110 (7.8)		116 (13.7)	118P (18.0)		
小売売上高指数 (1962年=100)	169.7 (11.4)	187.7 (10.6)	196.3 (9.5)		215.3 (7.1)			
実収賃金指数 (製造業、1962年=100)	194.4 (16.7)	215.3 (10.8)	238.8 (7.3)					
○未充足求人数* (千人)	795 (747)	649 (795)	527 (626)	590 (581)	573 (583)	589 (566)	608 (569)	
○失業率* (%)	0.7 (0.9)	0.9 (0.7)	1.3 (1.0)		1.3 (1.1)	1.3 (1.1)	1.1 (1.0)	
生計費指数 (全家計、1962年=100)	124.0 (3.8)	130.4 (5.2)	138.7 (5.9)	141.1 (6.4)	140.4 (6.4)	141.1 (6.4)	141.7 (6.5)	
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	107.5 (5.9)	112.5 (4.7)	116.5 (3.1)	117.8 (4.1)	117.5 (3.9)	117.8 (4.2)	118.2 (4.3)	
輸出 (FOB、億マルク)	1,252.8 (10.3)	1,359.9 (8.6)	117.1 (3.8)		144.3 (22.1)	133.7 (21.6)		
輸入 (CIF、億マルク)	1,096.1 (11.9)	1,201.2 (9.6)	101.8 (4.7)		117.9 (14.7)	116.7 (15.4)		
○貿易収支 (億マルク)	156.7 (155.8)	158.7 (156.7)	15.3 (15.5)		26.3 (15.3)	17.0 (9.4)		
○金・外貨準備高 (月末、億ドル)	133.9 (72.1)	184.2 (133.9)	241.0 (171.6)		239.4 (173.3)	236.0 (174.8)		

(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面で、12月末以降はマルクの対ドル新中心為替相場(1米ドル=3.2225マルク)でドルに換算。

月末3.8%→1月上旬0.5%)にあるだけに、一部には先行き短資の流入を懸念する向きもみられる。なお、今次措置ならびに最近の長期金利の上昇傾向を勘案し、公債の新発債表面レートも8%から8.5%に引き上げられた(8.5%もの公債の発行は70年12月以来)。

景気の拡大テンポ強まる

11月の製造業受注は、海外受注の著増(前年同月比+38.8%、前月比+6.3%)に加え内需の回復もあって9月以降の順調な上昇基調を持続している(11月、前年同月比+18%、前月比+1.7%)。一方、生産は前月比+2.3%と年初来最高の伸びを示し、労働市場も末充足求人数の増加傾向や失業率の低下(5~11月1.3%→12月1.1%)など引き締まりの様相を強めている。なお、73年の設備投資動向をIFOの設備投資動向アンケート(11月時点)でみると、73年の投資額(実質)は投資財、消費財を中心に前年比約+3%程度(72年は同+8%)と回復するものと予想されているほか、設備投資動機も単なる生産拡大から省力化、合理化に移行してきているのが注目される。

この間、物価の騰勢はいっとうに衰えず、12月の生計費指数、生産者物価指数はそれぞれ前年同月比+6.5%、+4.3%となった(72年平均ではそれぞれ前年比+5.7%、+3.2%)。

賃上げ交渉、8.5%引上げで一部妥結

昨年12月から始まった賃金改訂交渉においては、そのペース・メーカーとみられる金属労組が平均11~12%の賃上げを要求していたが、このうち長い間収益低迷にあえいできた鉄鋼関連で、昨今の景気上昇基調をながめて会社側がストライキの回避に注力、1月5日8.5%の賃上げ率を提示して早期に妥結をみ、これを皮切りに、その他金属関連でも8.2~8.5%の賃上げ率で妥結する動きが広範化し、同労組の改訂交渉はほぼ峠を越したものとみられている。もっとも、この賃上げ率は本年の生産性上昇率(5%程度)をはるかに上回るものであり、今後行なわれるその他産業界、公務員等における賃上げの有力なめどになると目されて

いるだけに、政策当局は、これが物価上昇圧力を強めはしまいかと懸念している。かりに、金属労組に次ぐ規模を有する公務員の賃上げ率が8.5%以上となれば増税は不可避との見方が少なくない。

◇ フ ラ ンス

生産、大幅増

11月の鉱工業生産は造船、自動車、化学などを中心に前月比+1.1%と大幅な伸びを示し、最近3か月の増勢も年率9.1%となった。在庫が低水準の反面受注(とくに外需)は高水準となっているところから、少なくとも今後数か月は従来のペースでの生産が続くとみられているが、消費財、生産財関連ではすでに設備、労働の両面でフル操業に近い企業が少なくないため、全体として生産拡大テンポがこれ以上高まることはあるまいとの見方(国立統計経済研究所、フランス銀行等)がなされている。

一方、需要動向をみると、輸出続伸のほか消費が高水準の賃上げ等を背景に引き続き活発で、国立統計経済研究所のアンケート調査(72年10~11月時点)によると、家計収支はあらゆる階層にわたってさらに好転している模様である。また民間企業の設備投資は、稼働率の上昇、技能労働者不足を主因として活発化しつつあり、資本財産業の受注にも動意がみられている。

なお、ジスカールデスタン蔵相は、1月上旬の記者会見において73年のGDP成長率(実質)の当初目標(5.8%)を6.2%と上方修正した。

この間、12月の貿易収支は、輸出が高水準ながらほぼ横ばいとなった反面、輸入がおう盛な内需を映じ一段と水準を高めたため38百万フランの小幅黒字(11月同813百万フラン)と黒字幅は顕著な縮小をみた。しかしながら72年通計では、貿易収支じりでは5,576百万フランの黒字と前年(同4,286百万フラン)を上回った。これは、輸入が国内景気を映じて好伸(前年比15.2%)したものの、輸出も69年の切下げ効果持続に加え西ドイツなどEC

諸国の景気回復等を反映して輸入を上回る伸び(前年比15.7%)となったためである(年間の輸出による輸入カバー率は104.4%、前年103.8%)。

物価の騰勢やや鈍化

11月の物価動向をみると、消費者物価は前月急騰した食料品の騰勢鈍化(10月+1.2%、11月+0.6%)を主因に、前月比+0.6%(10月同+0.9%)の上昇にとどまった。一方工業製品価格も9月、10月の大幅上昇(9月+1.5%、10月+1.4%)の後+0.4%と騰勢は鈍化した。なお前年同月比でみると、消費者物価の+6.9%に対し、工業製品価格は+6.8%と両者の乖離が一段と縮小している点が

注目される。

他方通貨総量(いわゆるM₂)は、9月の前月比+1.6%(季節調整済み)に続き10月+1.5%と引き続き根強い増勢を示したが、内容的には、9月の場合通貨性預金(いわゆるM₁)の伸びが顕著であったのに対し10月には再び貯蓄性預金の伸びが目だっていること、また銀行貸出の増勢が鈍化した(8月前月比+1.3%、9月同+2.2%、10月同+0.6%、いずれも季節調整済み)ことが特徴的である。

この間、フランス銀行は年明け後も金融引締め基調を維持し、銀行券の還流等季節的要因によ

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	8月	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	169 (5.6)	178 (7.9)	183 (6.4)		182 (7.1)	184 (5.1)	184 (6.4)	186 (6.3)	
小売売上高指数* (1963年=100)	152 (3.4)	158 (3.9)	165 (7.1)		166 (5.1)	166 (9.2)			
時間当たり賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	348.5 (10.8)	376.8 (10.6)	387.4 (11.2)	379.9 (11.4)			397.9 (11.4)		
求職者数* (千人)	338.2 (25.3)	375.6 (16.2)	388.8 (13.9)		390.5 (14.7)	393.9 (12.8)	385.5 (8.0)	378.3 (4.6)	
消費者物価指数 (1970年=100)	105.5 (5.5)	110.4 (5.5)	112.5 (6.1)		112.5 (6.1)	113.2 (6.3)	114.2 (6.6)	114.9 (6.9)	
工業製品価格指数 (1962年=100)	130.5 (2.2)	134.8 (3.4)	136.6 (4.2)		136.0 (3.7)	138.1 (5.1)	140.1 (6.2)	140.7 (6.8)	
○コール・レート (翌日の%)	5.84 (8.67)	4.65 (5.94)	3.89 (5.99)		3.76 (5.69)	3.89 (5.99)	5.16 (5.95)	6.33 (5.51)	
○国債利回り (5%永久債・%)	7.61 (7.56)	7.15 (7.65)	7.19 (7.77)		7.18 (7.69)	7.19 (7.77)	7.15 (7.53)	7.22 (7.34)	
マネー・サプライ (月末、億フラン)	2,602 (11.1)	2,747 (12.9)	2,386 (15.0)		2,754 (12.7)	2,386 (15.0)	2,844 (13.5)		
銀行貸出 (月末、億フラン)	3,248 (18.0)	3,495 (20.4)	3,688 (23.8)		3,590 (23.0)	3,688 (23.8)	3,766 (23.7)		
輸出 (FOB、百万フラン)	115,355 (15.1)	11,604 (19.7)	9,986 (9.9)	12,580 (21.7)	8,253 (8.1)	10,751 (16.9)	12,829 (21.4)	12,248 (19.4)	12,662 (14.2)
輸入 (FOB、百万フラン)	110,859 (11.3)	10,857 (15.3)	9,465 (9.5)	11,782 (16.4)	8,220 (12.5)	10,677 (13.4)	11,286 (15.7)	11,435 (18.0)	12,624 (15.5)
○貿易収支 (百万フラン)	4,496 (660)	747 (278)	431 (358)	798 (513)	33 (328)	74 (218)	1,543 (813)	813 (567)	38 (158)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	7,082 (4,789)	8,369 (5,304)	8,897 (6,556)	8,885 (7,082)	8,820 (6,889)	8,897 (6,556)	8,897 (6,511)	8,897 (6,726)	8,885 (7,082)

- (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=5.1157フランス・フランの新レートで換算。
 5. 求職者数は71年10月以降新計数。ただし72年9月までの前年同期比は旧計数ベース。

る金融市場の引きゆるみを相殺すべく抑制的な市場運営態度をとり、1月2日同行の市場介入金利をさらに $\frac{1}{8}\%$ 方引き上げ、上・中旬中もそのまま据え置く措置をとった。もっとも、市場が過度にひっ迫するのを回避する態度は堅持しており、国債応募代金の払込み(65億フラン)や預金・貸出準備率の所要積立て額の増大(1月21日以降の積立ては、通常、季節的要因で増大する12月末時点の預金・貸出を対象とする)等流動性ひっ迫要因を勘案し、1月18日、再び中期信用手形・債券最低保有率の引下げ(10→7%)を実施して買オペ適格手形を市場に解放(約70億フラン)する措置を決定したほか(要録「参照」)、その後さらに向こう3ヵ月で満期となる第2種民間手形を対象に買切りオペを実施した。

長期国債発行額は応募好調で増額

付加価値税の引下げ等に伴う歳入欠陥補てんと非銀行部門の流動性吸収のために発行されることとなった長期国債の応募は好調裡に進められ、すでに16日の発行日前に発行予定額(55億フラン)にほぼ達する応募をみたため、政府は急きょ発行予定額を10億フラン増額、結局65億フランの発行となった。このような応募好調の一因は、同国債が国債としてはじめて欧州計算単位による価値保証付きというかたちをとったことにある。一方政府は、零細貯蓄者のため分割払いを認めるほか、これら貯蓄者の応募を優先するよう働きかけるなど長期貯蓄資金の吸収に努めてきたが、結局、全額企業、個人等非金融部門からの応募で満たされた模様である。ちなみに、応募払込み金の約3分の1は銀行券であったことなどからみて、これまで国債等の応募経験がない貯蓄者の応募も多数みられたとの調査結果が得られている。

なお政府は、付加価値税の引下げを小売価格の引下げに反映させるための措置を講じてきたが、1月2日からの実施状況を見ると、パリで牛肉小売価格が5～7%方引き下げられるなど、はやくも7～8割方実施に移されており、目下一応予期どおりの成果をあげている。

アジア諸国

◇ 南西アジア諸国

経済活動は引き続き停滞

インド、パキスタンなど南西アジア諸国では、農業生産の不振を主因に経済活動は依然停滞を続けている。

すなわち、72年中の農業生産は、大規模な干ばつ、洪水などの発生により、米、小麦、砂糖等主要産品に打撃を受け、前年を下回ったものとみられている。とくに、インドでは、異常干ばつにより米、小麦が前年比2割近く的大幅減産と伝えられ、バングラデシュでも、米の収量が天候不順に加え、肥料・農薬の不足、71年末の印パ戦争によるかんがい設備の破壊などから1割方減少した模様である。

また、工業生産面では、労働ストの解決などによる綿織物工場の操業率上昇(パキスタン)やジュート工業の生産回復(バングラデシュ)などわずかに明るいきざしがかがわれるものの、①農業の不振に伴う農村消費の減退(インド)、②輸入抑制による原材料、部品の不足(ビルマ、スリランカ)、③労働ストのひん発(インド、スリランカ)、④電力不足(インド)、などから総じて低迷基調を脱していない。

一方、対外面をみると、インド、ビルマでは、輸入が外貨事情の悪化に伴う制限強化から減少したものの、輸出の伸び悩みに加え、先進国援助の流入減少などもあって国際収支は悪化傾向を持続しているのに対し、パキスタン、スリランカでは対外債務の繰延べおよび新規援助の流入などから、またバングラデシュでは、ジュート輸出の回復、復興援助(72年9月現在約束額合計、9.3億ドル)の流入などから、いずれも外貨準備はかなりの増加を示している(72年1～10月中外貨準備増加額、パキスタン113百万ドル、スリランカ9百万ドル、バングラデシュ2億ドル)。

インフレ傾向、一段と強まる

物価面についてみると、各国とも昨年初来インフレ傾向が一段と強まっており(72年7～9月の消費者物価の対前年同期比上昇率、インド8.0%、パキスタン9.4%、スリランカ7.8%)、これが食糧不足の深刻化とあいまって、社会不安を醸成激化させている。とりわけ、インド、バングラデシュでは、かなり広範に半飢餓状態が発生し、暴動や反政府運動が目だちはじめたと伝えられる。

このような物価上昇の要因としては、①農業生産の不振に伴う食料品価格の高騰、②穀物等の海外市況急騰や為替レート切下げによる輸入価格の上昇、③財政赤字の累増に伴うマネー・サプライの増加、④輸入抑制による必需物資の不足、などが指摘される。

こうした情勢に対して、各国とも物価の安定には苦慮している。インドでは、政府の備蓄穀物を放出したほか、銀行貸出が食糧の買占めなどを助長し、物価高騰に拍車をかけている現状にかんがみ、昨年8月、11月の2回にわたり、商業銀行の流動比率引上げ(31→33%)と高率適用制度の強化措置を実施した。

また、パキスタンでも、平価切下げ(昨年5月)による輸入価格の上昇を防止する見地から、輸入自由化の拡大と関税引下げを実施したほか、昨年11月には価格上昇の著しい砂糖の配給量を増大するとともに、インドへの密輸出の取り締まりを強化している。さらに、バングラデシュでは、政府備蓄米を放出しているほか、輸送面の立遅れが物価高騰の一因をなしているとして、72/73年度開発計画において運輸・通信部門の拡充を重点施策に掲げている。

しかしながら、最近の物価高騰の根因が食糧需給の極度のアンバランスにある以上、物価安定の決め手は食糧の大量輸入以外にはありえず、世界的な凶作からそれが望めない現状では、当面インフレの克服は至難のわざといえよう。

共産圏諸国

ソ 連

工業生産の鈍化とその背景

ソ連では連邦結成50周年に当たる昨年は、穀倉地帯を中心に広範な天災の発生をみ、農業生産は食糧を中心に大幅な減収(穀物生産は一昨年の181百万トンから168百万トンに激減)となり、米国など西側諸国から史上空前の穀物買付け(昨年中の契約28.5百万トン)を余儀なくされたことは既報(47年10月号)のとおりである。

昨年は、そればかりではなく、近年比較的順調な推移をたどっていた工業生産さえ、年央以降急速に落ち込み、年次目標を達成できなかったことが、昨年12月開かれた同国の最高会議で明らかにされた。これがため、本年度計画においては、工業の増産目標を戦後最低の水準に引き下げ、農業生産のばん回、経済体制の立直しのために、全機関をあげて取り組もうとしているのが現状である。

工業生産は昨年の前半すでに不振のさざしをみせていたが、後半鈍化の度を速め通年の伸び率では6.5%と、前年実績(7.8%)に比べれば控えめに策定されたといわれた昨年の計画目標(6.9%)さえ下回った。とくに不振が目だっているのが、食品・軽工業など消費財部門といわれることからみて、工業生産鈍化の主因が、農業不振による原材料の供給不足にあることは明らかであるが、一般的に伸び率鈍化をみた理由として、当局の発表は、①基幹産業を中心とする設備投資の遅延とそれに伴う実働化のおくれ^(註)、②新技術の導入不振、とくにオートメ化の未進展(たとえば、工作機械部門の老朽化設備は全体の36%)、③労働生産性の伸び悩み(前年比5.2%増、前年同6.3%増)、④資金・資材の非効率的使用ないし浪費(たとえば、工作機械、金属加工部門の原料節約計画のうち2～3割は未達成)、などの要因を指摘し

ている。

(注) 建設部門の72年末の建設未完了残高は700億ルーブル(国家投資分614億ルーブル、コルホーズ分86億ルーブル)と10年前に比べ約2.5倍に増加、また全産業の72年中稼働予定設備1,757件中906件が未稼働。

これらの事情はつきつめてみれば、全産業が自由競争もなく国営という名のもと、官僚機構により運営されている経済制度そのものから出てきていることはいなめないし、同時に労働者の勤労意欲の低調ないし職場規律の弛緩などの事情が伏在していることも見のがせないところである。

工業の成長を抑え農業に重点を指向

このような状況から、現行5ヵ年計画の完全達成はきわめて困難視されるに至り、当局も政策の基本路線を変更して経済の立直しを策さざるをえなくなった。すなわち、本年は農業の振興に重点を置き、工業の成長抑制を基本とする経済政策ないし計画を打ち出すに至り、このため形の上では、消費財生産優先、国民福祉の向上といった現行5ヵ年計画の重点方針が大幅に後退することとなっている。

いま本年度計画の骨子をみると、次のとおりである。

(1) 工業生産の伸び率は前年比5.8%と、昨年の6.5%をさらに下回る戦後最低の目標となって

いる。これを生産財と消費財に分けてみると、生産財の伸びが6.3%と消費財の伸び(4.5%)を上回っており、これを映じて、部門別では機械製作(10.4%増)、化学・石油化学(8.5%増)、ガス(7.4%増)等の高率の伸び(工業総生産に占めるこれら部門のウェイトは1970年の29%から31.8%に上昇)に対し、軽工業(4%増)、食品(2%増)部門の低調が目につく。

(2) 農業生産は、前年比12.6%増が見込まれている。うち穀物の生産目標は197.4百万トンと現5ヵ年計画の年平均目標195百万トンを若干上回っている。この増産のため、①表彰制度の拡充、②土地改良とかんがい施設の改善(とくにボルガ川沿岸地域、北コーカサス、ウクライナ南部等昨年干ばつにより被害を受けた地帯を重視)、③農業に対する国家投資の増額(164億ルーブル、前年比12%増)、などが企図されている。

(3) 国民の収入面では、労働者、職員の月平均賃金を前年比2.7%増と前年実績(3.5%増)以下に、また国民1人当りの実質所得も、前年比4.5%増と前年の目標(5.2%増)以下に押えることとしている。

このような状況の改善、計画の達成を図るため、政府は昨年末、①生産能力と資源の効率的活用、②外国からの技術・特許導入による技術革新の促進を強調、また③ゴスプラン(国家経済計画委員会)の権限を拡充・強化するとともに、④画期的な報償制を盛り込んだ社会主義競争による増産運動^(注)を大々的に展開している。

(注) 昨年12月、共産党中央委員会、政府閣僚会議、全ソ労組中央評議会の3者で「農業、工業、建設、運輸部門における社会主義競争の全面的展開に関する決定」を行なった。この内容は、計画遂行で好成績をあげた共和国、地区民、コルホーズ、ソフホーズに連邦が最高10万ルーブルの奨励金ならびに赤旗を贈呈するというもの。連邦が自治体にこの種の奨励金を出すのははじめてのことである。

こうした対策とくに増産運動は、工業生産面にはかなりの好影響を与えるものとみる向きが少な

ソ連の主要経済指標

	第8次5年計画(1966～70年)実績、年率	第9次5ヵ年計画			
		1971年度実績	1972年度実績	1973年度目標	5ヵ年平均目標
国民所得	7.1	6.0	4.0	6.0	6.7
工業生産	8.4	7.8	6.5	5.8	8.0
生産財	8.4	7.7	—	6.3	7.9
消費財	8.3	7.9	—	4.5	8.3
農業生産	3.9	0	△4.6	12.6	3.7～4.1
穀物(百万トン)	167.2	181.0	168.0	197.4	195.0
投資総額	7.3	7.0	—	3.5	6.9
工業労働生産性	5.9	6.3	5.2	—	6.8
実質所得(1人当り)	5.9	4.5	3.5	4.5	5.4

くないが、農業生産については、すでに昨秋の干ばつにより冬小麦の作付けなどに悪影響が出ていると伝えられることからみて、よほどの天候に恵

まれないかぎり、増産目標の達成は困難とみられている。