

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

第1四半期GNPは引き続き急増

景気は拡大テンポを一段と加速し、現在ブームの最中にある。第1四半期のGNP(季節調整後年率、速報)は前期比406億ドル増(14.3%増)と好調の前期(同309億ドル増)をさらに上回り、GNPデフレーター的大幅上昇(6.0%、前期2.8%)を調整した実質でも前期比7.9%増と前期(8.0%増)に続き予想外の伸びを示した。これは潜在GNP成長率(4.3%)の2倍近いもので、この結果デフレ・ギャップ率は2.4%程度(景気ボトム、70年第4四半期6.8%)に縮小した。

拡大をリードしたのは、引き続き個人消費支出、設備投資および政府財・サービス購入であるが、なかでも消費の急増が目だつ(第1四半期の前期比年率15.9%増)。これは、もとより雇用増、賃金上昇等に伴う個人所得の増大にささえられた

ものであるが、同時に年初来の物価急騰をながめての消費者の買急ぎも一因として指摘されている(ちなみに第1四半期の貯蓄率は6.7%と前期<7.6%>比かなり低下)。

こうした情勢下、先行き景気のいっそうの過熱化を懸念する声が強まり、政府筋でも拡大テンポを鈍化させるため、このところ需要抑制の必要をしきりに強調している。ただ政府・民間筋を問わず、引締め度が過ぎては70年当時のようなリセッションを招きかねないとの警戒感があることも事実であり、その意味でブームから安定成長への移行にはかなりの困難を伴う局面にはいつつつあるといえる。

3月の鉱工業生産は、耐久財を中心に前月比+0.7%(前年同月比+9.4%)と続伸、この間、第1四半期の製造業稼働率は80.5%と3年ぶりに80%台に乗せ、とくに自動車、鉄鋼等ではフル操業を続けている。雇用面でも、3月の被雇用者数が76万人増(季節調整後)と大幅に増加し、失業率も再び5.0%に低下した。未熟練労働者はともかく、熟練労働者は完全雇用に近づいている模様である。

需要面では、3月の民間住宅着工が年率2,259千戸(前月比8.1%減、前年同月比2.3%減)とかねて予想されていたとおりさすがに鈍化気配をみせたが、同月の小売売上げは前月比+2.3%(前年同月比+16.0%)と異例の著増を示した。とくに乗用車売上げは、国産車の好調に加え、ドル切下げに伴う価格上昇を見越した輸入車の駆け込み需要もあって、1,138千台(前年同月比+24.6%)と月中既往最高を更新。企業投資の面でも、2月の総事業在庫増加額が17.9億ドルと前月(21.8億ドル)に続き大幅増をみたほか、本年の設備投資についても、3月上旬発表の商務省予測調査(前年比+13.8%)はむしろ低めであるとの見方も出てきている。

この間、物価面では、3月の卸売物価(季節調整後)は前月比+2.2%と前月(同+1.6%)をさらに上回り、1～3月の年率上昇率は実に21.5%に達した。前月同様、食肉等農産物・加工食品価格の続騰(前月比+4.7%)のほか木材、非鉄金属を中

米 国 の G N P

(季節調整済み、年率、単位・億ドル)

	1972年				1973年
	年 間	第 2 四半期	第 3 四半期	第 4 四半期	第 1 四半期
G N P	11,518	11,394	11,640	11,949	12,355
前期(年)比増加率					
名目(年率・%)	9.7	11.4	8.9	11.0	14.3
実質(〃)	6.4	9.4	6.3	8.0	7.9
前 期 (年) 比 増 減(△)額	1,014	303	246	309	406
うち 個人消費支出	561	173	152	171	280
設備投資支出	148	31	15	54	62
住宅投資支出	114	12	16	26	22
在庫投資支出	23	46	30	23	△ 24
純 輸 出	△ 49	△ 6	18	△ 1	△ 9
政 府 購 入	218	47	15	37	75
連 邦 政 府	80	24	△ 27	△ 14	30
地 方 政 府	138	23	42	50	46

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1972年	1973年				
		第 4 四半期	第 1 四半期	1 月	2 月	3 月
鉱工業生産指数* (1967年=100)	114.4 (7.1)	118.4 (10.2)	120.8 (9.9)	119.9 (10.3)	120.9 (9.9)	121.7 (9.4)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	350.4 (17.7)	373.1 (20.9)	403.4 (23.1)	394.1 (21.1)	400.9 (23.5)	415.2 (24.6)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	373.7 (9.7)	390.8 (11.2)	414.3 (16.5)	407.1 (16.7)	413.1 (16.9)	422.7 (16.0)
国産乗用車売上げ (千 台)	9,327 (7.4)	2,542 (4.6)	2,474 (18.9)	736 (20.7)	775 (11.0)	963 (24.7)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	2,357 (14.9)	2,403 (8.0)	2,404 (Δ 1.1)	2,496 (2.3)	2,457 (Δ 3.3)	2,259 (Δ 2.3)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	9,359 (8.6)	9,746 (10.6)	9,939 (9.6)	9,860 (9.6)	9,945 (9.5)	10,012 (9.6)
失 業 率* (%)	5.6	5.3	5.0	5.0	5.1	5.0
消費者物価指数 (1967年=100)	125.3 (3.3)	126.9 (3.5)	128.7 (4.1)	127.7 (3.7)	128.6 (3.9)	129.8 (4.7)
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	119.1 (4.6)	121.2 (5.6)	127.0 (8.6)	124.5 (7.1)	126.9 (8.2)	129.7 (10.5)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(Δ)率(%).
 2. *印は季節調整済み。
 3. (P)は速報計数。

心とした工業品価格の上昇(同+1.2%)によるものである。このうち工業品については、価格再凍結等実施を見越した駆け込み値上げの動きもかなりあるとされているが、いずれにせよこうした値上げが許されるということはそれだけ需給がタイト化していることを示すものであり、事実米国経済がコスト・プッシュに加え典型的な需要インフレーションの性格をも強めてきたとの見方がふえてきている。一方、同月の消費者物価(季節調整後)も、51年来の大幅上昇を記録した前月と同じく前月比+0.8%の連騰となった。食料品価格の上昇(前月比+2.5%)が主因であり、その他はこれまでのところ比較的落ち着いているが、上記工業品卸売物価上昇のはね返りが予想されるだけに警戒を要しよう。

こうした情勢下、経済安定法(賃金・価格等規制の根拠法)の1年延長法が期限ぎりぎりの4月30日にほぼ政府原案どおり成立した。これをうけ

て、政府は5月2日、大企業(年商250百万ドル以上)が一定限度以上の値上げを行なう場合には「第2段階」並みの事前申請を要することとするなどの価格規制強化措置を発表した。この結果、さきの石油製品、食肉に対する規制強化に続き「第3段階」規制はかなりの修正を受けることになったが、政府みずから本措置の即効効果は期待薄と説明しており、物価の先行きは賃金改定交渉の本格化ともからみいっそう警戒を要する局面にはいつている。

公定歩合再々引上げ

連邦準備制度理事会は4月20日、フィラデルフィア等7連銀の公定歩合引上げ(5.5→5.75%、23日実施)を承認し

た旨発表、その後他の連銀がこれに追随し、5月3日のニューヨーク連銀(4日実施)を最後に約2週間ぶりに一本化した(「要録」参照)。さる1月15日(4.5→5.0%)および2月26日(5.0→5.5%)に続く本年3回目の引上げであり、この結果、公定歩合の水準は高金利時代の69～70年の6.0%に次ぐ高さとなった。

同理事会は本措置の趣旨につき、「前回の公定歩合引上げ後の金融市場の推移に留意した」としか説明していない。この点、前回引上げ時に、市場金利上昇の背景である「景気の急上昇」にふれ、「経済安定化促進の必要」にまで言及したのとは対照的である。しかし、前述のように物価上昇テンポが強まるなど景気が過熱ぎみとなり、とくに前日発表の第1四半期GNPの急拡大がこれを裏付ける形となったところからみて、本措置のねらいが、年初来の引締め姿勢をさらに強めようとする点にあったことはまちがいない。現に

第1四半期のマネー・サプライ(M₁)は前期比年率+1.7%と前期(同+8.6%)に比べ著しく増勢鈍化をみている。

今次公定歩合引上げに至るまでの短期金利の動向をみると、2月下旬以来急テンポで上昇してきた金利は、4月中旬にかけて頭打ちないしやや軟化をみたものの、水準としては前回引上げ時に比しおおむね0.5~1.0%高で推移していた(4月18日週、フェデラル・ファンド・レート7.23%、3か月ものTB市場レート6.18%、90~119日ものコマーシャル・ペーパー・レート7.13%)。このため、公定歩合の相対的低位が目立ち、ひいては連銀貸出の著増(4月18日週18.5億ドル)を招くなど、市場実勢からみても公定歩合引上げの素地は十分できあがっていた。たまたま4月央に至って経済安定法延長法成立のめどがつき、かたがた後述のようにプライム・レート引上げをめぐるあつれきが一応解消したことが、今次引上げを容易にしたといえよう。

その後、短期金利は、5月央の国債借換え(民間保有分43億ドル)を控えていることもありおおむね横ばいに推移している。しかし、先行き基本的には景気過熱防止の見地から当局が抑制的な政策運営を行なうとみられるため、いずれ短期金利はじり高をたどろう。

この間、金利配当委員会(CID、委員長はバーンズFRB議長)は、4月16日、さきに提唱していた二重プライム・レートに関する適用基準を発表した(「要録」参照)。その骨子は、①従来のプライム・レートを「大企業向けプライム・レート」と名付けるとともに、通常1地方の銀行

からしか借り入れない先のうち最も信用度の高い先に適用される最優遇金利として新たに「中小企業向けプライム・レート」を設ける、②前者については市場金利の動きに応じてこれを弾力的に(ただし徐々に)変更しうるものとする一方、後者については明らかなコスト上昇がないかぎり4月16日の水準を上限とし、かりに引き上げる場合でも大企業向けに比し必ず小幅かつひん度も少なくする、というものである。これは一方で議会筋の金利規制論をかわすとともに、他方では事実上大企業向けプライム・レートの引上げを可能ならしめようとするCID苦肉の策であり、政治的色彩の濃い措置といえる。

上記基準導入後、各行は3月下旬来6.5%に据置きを余儀なくされていたプライム・レート(大企業向け)をあいついで6.75%に引き上げた。その際、ファースト・ナショナル・シティ銀行(FNCB)は、2月初来停止していたプライム・レ

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・レ ート (%)	TB入札 レ　　ー　　ト (3か月) (%)	社　　債 利　　回　　り (ムーデ ィー3 A格債 期中平 均・%)
	期　　間　　中 平均残高	増減(Δ) (%)	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		
1972年9月 中平均	2,501	(8.2) 7.2	5.14	△ 3.52		4.87	4.651	7.22
10月	2,516	7.2	5.74	△ 3.27		5.04	4.719	7.21
11月	2,527	5.3	6.06	△ 2.92		5.06	4.774	7.12
12月	2,555	(8.6)13.3	10.49	△ 8.30		5.33	5.061	7.08
1973年1月	2,554	△ 0.5	11.65	△ 8.23		5.94	5.307	7.15
2月	2,567	6.1	15.93	△ 13.88		6.58	5.558	7.22
3月	2,566	(1.7)△0.5	18.59	△ 15.65		7.09	6.054	7.29
1973年3月2 日に終わる 週	2,559	△ 25	14.82	△ 14.96		6.75	5.811	7.25
9日	2,576	17	16.88	△ 13.47		7.02	5.879	7.27
16日	2,559	△ 17	14.91	△ 14.68		7.13	5.997	7.29
23日	2,574	15	21.41	△ 18.67		6.96	6.334	7.31
30日	2,561	△ 13	20.13	△ 19.43		7.11	6.251	7.31
4月6日	2,575	14	17.55	△ 12.48		7.18	6.531	7.27
13日	2,574	△ 1	15.00	△ 15.78		6.84	6.187	7.25
20日	2,589	15	18.48	△ 16.16		7.23	6.187	7.25
27日	2,570	△ 19	16.46	△ 14.06		7.14	6.251	7.28

(注) 1. マネー・サプライは季節調整済み。増減(Δ)率は、月次計数(前月比(年率)、カッコ内は四半期末月(平残)前期末月(平残)比増減(Δ)率(年率)、週間計数は増減(Δ)額。

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

ートのフローティング制(原則として連銀発表の90日ものコマーシャル・ペーパー金利——3週間平均——の%%高)を復活する旨明らかにした。ちなみに、本方式による大企業向けプライム・レートの計算値は現状7.5%程度となり、実際レートとなお大幅に乖離しているが、FNCBでは「いずれは旧来の正常な金利関係が復活することを期待する」としている。いずれにせよ、近い将来における同レートの一段高を予想する向きが多い(5月4日、FNCB等は7%へ引上げを発表)。

一方、長期金利は、3月末から4月にかけて軟化傾向をたどった(たとえば、ムーディー社3A格社債、3月第4週7.30%→4月第3週7.25%)。起債量の著減(たとえば社債、4月887百万ドル、3月1,108百万ドル、72年1ヵ月平均1,620百万ドル)が主因とみられるが、短期金利上昇に加え先行きのインフレ懸念もあって、長期金利も遠からず再び強含みに転ずると予想する向きが多い。

この間、ニューヨーク株値(ダウ工業株30種平均)は、4月中旬に一時967ドルまで戻したものの、物価の急騰持続、金融引締め強化予想などをいや気して再び軟化、4月末には921ドルと本年の新安値を記録した。その後上述の価格規制強化措置などもあって反発している(5月4日現在、945ドル)。

貿易収支の赤字は大幅縮小

3月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整後)は、53百万ドルの赤字と前月(同476百万ドル)に比べ大幅に改善、71年10月以来(9月は黒字308百万ドル)最小の赤字を記録した。これは、輸入が54.3億ドルと前月(55.4億ドル)を若干下回った反面、輸出が農産物、航空機を中心に53.8億ドルと前月(50.7億ドル)をかなり上回ったことによる。この結果、第1四半期の赤字は8.3億ドルと前期(同15.2億ドル)比著減、71年第3四半期(同2.0億ドル)に次ぐ小幅にとどまった。3月の赤字幅縮小につき商務省では、最近の農産物輸出価格の高騰や月々のフレの大きい航空機の大幅増によるところが大きいと、「貿易収支の改善基調が

定着したとは必ずしもいえない」としている。

欧州諸国

◇ E C

共通インフレ対策の実施状況等を検討

EC域内景気情勢の検討および短期経済政策の策定のための本年第1回の定例閣僚理事会(通常年3回開催)が3月下旬開催された。今回はとくに昨年10月末に決定された共通インフレ対策の実施状況の検討に主眼がおかれたが、結局、①EC諸国はイタリアを含め現在景気上昇ないし回復局面にある、②各種インフレ対策にもかかわらず賃金・物価の上昇は総じて予想を上回るものである(共通インフレ対策における消費者物価の抑制目標——73年12月の前年同月比+4%——の達成は困難との感触)、などを確認した(注)だけで、同対策の修正はその効果がより明確に判明する次回(6月予定)に持ち越された。

またインフレ対策の一環としてかねて懸案の通商面での諸対策(EC委員会提案になる工業製品の関税率引下げ、輸入割当て枠拡大等。3月号「国別動向」参照)については、西ドイツが積極的に賛成したものの、フランス等が引き続き反対したため本提案は再度見送られた。

(注) EC委員会の景気見通しによれば、今次通貨不安が加盟各国の景気に与えるインパクトはさほど大きくなく、EC全体の実質GNPは73年中約5%増、消費者物価は6~7%の上昇が見込まれている。

欧州通貨協力基金の発足

欧州通貨協力基金の設立方針は、すでに昨年3月の「経済通貨同盟促進に関する決議」(47年4月号「要録」参照)でうたわれ、同年10月のパリ首脳会談で具体的にその発足時期(本年4月1日以前)や機能等について合意されていたが、発足直前になって基金の所在地をめぐるルクセンブルク(65年の協定どおり自国への設置を主張)と英国(ブリュッセルないしロンドンを主張)の対立が表

面化した。結局4月3日未明に至って、正式所在地は6月30日までに最終決定することとし、とりあえずルクセンブルクに設置することで妥協が成立、同月6日に基金は正式に発足した(「要録」参照)。

基金は、①法人格を有し、EC加盟国中央銀行に基金名義の勘定を開設し、これら中央銀行と協定の締結、信用の授受等ができるものとされ、また②EC変動幅縮小取決めの円滑な機能、EC諸国通貨による市場介入、中央銀行間決済を通ずる対外準備政策の協調等の促進を主要任務とすることとされている。もっとも当面の任務は、①各国の介入の結果生ずる債権・債務の決済の多角化、②変動幅縮小取決めに基づく相互信用供与協定と短期信用供与機構の管理、などに限定されており、独自の資金を管理し、基金みずから市場へ介入するところまではまだ至っていない。なお、これらについては、6月30日までに提出が予定されている「短期信用供与機構の改善ならびに対外準備の漸進的共同管理の諸条件に関する報告書」に基づき、閣僚理事会が決定することになっている。

EC経済通貨同盟第2段階の行動計画案策定

EC委員会は4月19日、昨年10月のECパリ首脳会談での合意(EC経済通貨同盟を74年1月1日以降第2段階に移行させるのに必要な措置を73年中にとる)などをうけて、経済通貨同盟に関する報告書を採択した(「要録」参照)。これによると、まず第1段階の反省として、①短期経済政策の協調の不十分、②イタリアの付加価値税導入遅延等税制面での協調の遅れ、③域内資本移動自由化の後退、④地域開発、構造政策の立ち遅れ、⑤英国、イタリアなどの共同フロート不参加、などがあげられているが、全体の評価としてはまずまずの成果がみられたとしている。

こうした第1段階の評価を踏まえたうえでの第2段階(74年初～76年末)における具体的な行動計画として、同報告書は、①インフレの抑制、②域外に対するECの独自性強化、③適切な経済成長

を目ざして、金融政策の協調強化、域内固定レート制の堅持と対外共通為替政策の採用、欧州通貨協力基金の機能強化、社会政策、租税政策の調和推進、などを図るべきであるとしている。もっとも、これは目下のところ委員会案にすぎず、閣僚理事会が今後どのような決定を下すかが問題であるが、EC経済通貨同盟の今後の姿を描いたものとして一応注目される。

◇ 英 国

所得政策に対する労組の態度軟化

4月1日の所得政策「第2段階」移行の後、これに反対する労組側の動きが注目されていたが、このところ政府規制の範囲内の賃上げ回答を受諾してストを打ち切る組合が多く、政府の強硬路線は一応功を奏しつつある。

すなわち、3月の鉄道、ガス労組のスト終結に続き、4月には港湾、病院労働者がストを打ち切り、さらに教員、炭鉱夫、一部自動車等の労組が、政府規制(現行の4%増プラス週1ポンド)範囲内の賃上げ回答の受諾を決定、労組側の戦闘的態度は急速に軟化を示しつつある。また5月1日に行なわれたTUC(労働組合評議会)の所得政策反対1日ゼネストも、不参加の組合があいつぎ、さほどの盛り上がりを見せなかった。こうした労組側の妥協的態度からみて、今秋以降の「第3段階」の運営に関する政府・労組間の会談が再開される可能性は増大したとする向きが少なくない。

もっとも物価の騰勢はいっこうに衰えをみせておらず、3月の小売物価は前年同月比+8.2%(前月同+7.9%)に達しているため、今後物価を有効に規制することが、労組側の協力をうるための大きなカギになるとみられる。

景気上昇の加速と貿易収支の大幅赤字

景気拡大のテンポはこのところいっそう加速している。2月の産業総合生産指数は135.1(前月133.1)とさらに水準を高め、最近3か月の前3か月比伸び率も年率7.0%に達した。また4月の失業率も2.7%と昨年10月以来7か月連続の低下を

英国の主要経済指標

	1971年	1972年		1973年	1972年			1973年		
	年 間	年 間	第 4 四半期	第 1 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)	125.0 (0.7)	128.4 (2.7)	132.1 (6.0)		131.3 (5.1)	132.2 (6.0)	132.9 (7.0)	133.1 (6.7)	135.1 (17.1)	
小売売上数量指数* (1966年=100)	103.8 (0.2)	109.9 (5.9)	113.5 (6.5)		112.4 (4.0)	113.0 (5.6)	115.2 (7.6)	114.2 (7.8)	117.1 (10.4)	
実収賃金指数* (全産業平均、1970年1月=100)	119.4 (11.4)	134.8 (12.9)	141.9 (15.7)		140.9 (15.2)	142.5 (16.5)	142.5 (15.4)	142.8 (15.0)	143.9 (n.a)	
○失 業 率* (%)	3.2 (2.5)	3.6 (3.2)	3.3 (3.6)	2.9 (3.8)	3.4 (3.5)	3.3 (3.7)	3.2 (3.7)	3.1 (3.8)	2.9 (3.8)	2.8 (3.8)
小売物価指数 (1962年1月=100)	153.4 (9.4)	164.2 (7.0)	169.1 (7.5)		167.7 (7.9)	169.3 (7.6)	170.2 (7.7)	171.3 (7.7)	172.4 (7.9)	
卸売物価指数 (1963年=100)	137.7 (7.8)	145.0 (5.3)	148.9 (6.2)		148.2 (6.0)	149.3 (6.8)	149.6 (6.6)	150.3 (6.4)	151.1 (6.6)	
マネー・サプライ* (期末・月央、百万ポンド)	20,230 (13.3)	25,940 (28.2)	25,940 (28.2)		24,090 (26.3)	24,380 (25.9)	25,090 (28.3)	25,700 (28.4)		
輸 出* (FOB、百万ポンド)	8,882 (12.6)	9,198 (3.6)	868 (8.7)	885 (19.6)	908 (16.9)	868 (21.6)	828 (4.3)	881 (18.7)	900 (16.5)	874 (21.2)
輸 入* (FOB、百万ポンド)	8,585 (9.0)	9,906 (15.4)	942 (27.9)	1,002 (28.7)	955 (29.4)	949 (32.9)	921 (21.7)	959 (29.3)	977 (23.7)	1,071 (33.2)
○貿易収支* (百万ポンド)	297 (7)	△ 708 (297)	△ 74 (25)	△ 117 (△ 39)	△ 47 (38)	△ 81 (0)	△ 93 (37)	△ 78 (1)	△ 77 (△ 34)	△ 197 (△ 83)
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	2,526 (1,178)	2,167 (2,526)	2,167 (2,526)	2,085 (2,715)	2,244 (2,171)	2,262 (2,322)	2,167 (2,526)	2,171 (2,679)	2,044 (2,683)	2,085 (2,715)

(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、金・外貨準備高を除き月平均。

4. マネー・サプライは、年、四半期計数は期末残高、月計数は月央残高。

5. 金・外貨準備高は、71年12月以降73年1月までドル建て計数を1ポンド=2.6057ドルにより換算、73年2月以降同1ポンド=2.89524ドルにより換算。

示している。このような景気拡大をささえる需要要因としてはまず個人消費の堅調があげられ、小売売上数量は2月には前年同月比+10.4%(前月同+7.8%)と大幅な伸びを示した。設備投資も景気の持続的拡大を背景に回復過程にあるほか、輸出も海外景気の拡大等を反映してまずまずの伸びをみせている。

この間、上記失業率の低下につれて熟練労働者の不足等が顕現化しつつあり、一部ではこうした「ボトル・ネック」の発生が、経済成長の制約要因になるとともに物価上昇を加速することにもなるのではないかと懸念されはじめている。

3月の貿易収支は上記景気拡大を映じた原材料輸入量の増大、国際商品市況の高騰などによる輸入急増を主因に197百万ポンドの大幅赤字を記録した(前月同77百万ポンド)。このような赤字幅拡

大に対し政府筋ではポンド・フロートを継続中であり、現在なお金・外貨準備がかなりの水準(3月末、21億ポンド)にあるほか、年央にかけてポンドの実質切下げの効果が輸出数量面に現われることが期待できるとして、経済拡大路線の修正は行わない旨声明している。もっとも、一般には、こうした不安定な国際収支の動きなどからみて、ポンドのEC通貨に対する固定および共同フロート参加はここしばらくは不可能とみる向きが多い。

金利は微落

短期金融市場は、法人税の納付集中といった季節的要因のはく落および付加価値税導入に伴う納税期のズレなどもあって資金需給がやや緩和したため、コール・レート(3月第2週8.7%→4月第3週7.4%)、インター・バンク金利(7日もの預

金、同11.6→9.4%)、地方公共団体取入れ金利(3ヵ月、同10.9→9.4%)とも軒並みに低下、交換所加盟銀行のベース・レートは4月4、5日に0.5%引き下げられた(9.5→9.0%)。英蘭銀行の最低貸出歩合も4月13日には8.0%(従来8.5%)まで低下をみたが、同行の市場運営態度は、同日割引商社を旧レートによる1週間貸出に追い込むなど依然として抑制ぎみであり、このため19日にはTB入札レートは0.2%方反騰、最低貸出歩合も8.25%となった。

一方、3月の新規国債発行の発表以来高騰した長期金利については、コンソリ債利回り(4月中10.2~10.3%)、社債利回り(同10.8%台)とも3月後半の水準で横ばいとなっており、一応頭打ちとなったとする向きが多い。

2月のマネー・サプライ(M₃)は、+29%(3ヵ月前残高比、年率)と前月(同+35%)に比しやや鈍化をみたものの、依然高水準の伸びを示している。この点につき英蘭銀行では、インター・バンク市場金利等が銀行預貸金金利を上回る高騰をみたことから、優遇貸出レート(ベース・レート+1%)適用先の一流企業等が交換所加盟銀行からの借入金をparallel marketに運用したことも響いていると指摘している。今後については、上記インター・バンク金利等の低落からみてこうした特殊な動きが逆転し、マネー・サプライは漸次落着きに向かうものと考えられる。

◇ 西ドイツ

景気は過熱化の気配

国内景況をみると、受注、生産の著増、労働需給のひっ迫ならびに物価の上昇加速が目だつなど、景気過熱の様相を呈しつつある。

すなわち、製造業受注は1月の指数が大きく上方改訂された(前年同月比+26.9→+33.7%)うえ、2月も前年同月比+25.5%と高水準を持続した。このところ海外受注の堅調(2月、前年同月比+34.0%)に加え内需の拡大が著しく、とくに企業設備投資の高まりを映じた投資財受注の増大(同

+33.3%)が目だつ。このような需要拡大を背景に、2月の鉱工業生産は前月比+2.8%(前年同月比+10.4%)と72年1月(前月比+5.1%)以降最高の伸びを示し、労働需給も引き続きひっ迫基調で推移している。

この間、物価の騰勢は強く、3月の生計費指数、製造業生産者物価指数はそれぞれ前年同月比+6.9%、+5.5%と高水準にあり、更年後3ヵ月間の年率上昇率はそれぞれ+10.4%、+11.2%となった。これは賃金コストの上昇(ちなみに1月の製造業実収賃金の前年同月比+16.8%)、輸入物価の高騰といった要因に加え、景気の急速な拡大を映じてデマンド・プル要因も強まりつつあるためである。このような状況下、一部業界(印刷業)での賃金改定交渉が、1月に妥結済みの金属、公務員関係の賃上げ率(+8.5%)をかなり上回る+10.8%で妥結したため、これを契機に早期妥結労組の中には賃上げ交渉のやり直しを要求する動きも伝えられており、賃金コスト面からのインフレ圧力がさらに強まることを危ぐする向きが少なくない。

上記景況を背景として、このほど5大経済研究所は春季恒例の共同景気見通しを公表した。これによると、73年の実質経済成長率は6%と昨秋の同見通し(5%)ならびに2月の政府見通し(4~5%)をかなり上回り、とくに、下半期における拡大テンポ加速が見込まれているのが注目される(実質GNPの前年同期比、上期+5.5%、下期+7%)。また個人消費デフレーターも73年平均で+6.5%と前回見通し(+5.5%)ならびに政府見通し(+5.5~6%)を上回るものと予測されている。

景気抑制策強化の声強まる

このような実体経済の強調にかんがみ、金融・財政両面からの景気抑制策強化を求める声が高まっている。上記5大経済研究所のうちベルリンを除く4研究所は、これまでの種々の景気抑制策やマルク切上げ(実効切上げ率5~6%)などは景気に対してさほど大きなデフレ・インパクトを与えるものではなく、このため物価上昇率は政府見通し内には収まらないとして次のようなインフレ対

西ドイツの主要経済指標

	1971年	1972年		1973年	1972年	1973年		
		年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	12 月	1 月	2 月	3 月
鉄工業生産指数* (1962年=100)	160.1 (1.8)	166.0 (3.7)	171 (7.5)		173 (11.6)	176 (8.0)	181P (10.4)	
製造業設備稼働率(%)*	87		86.2					
製造業受注指数* (1970年=100)	102.5 (2.5)	110.8 (8.1)	122 (20.8)		128 (30.6)	139 (33.7)	133P (25.5)	
小売売上高指数 (1962年=100)	187.7 (10.6)	203.6 (8.5)	241.8 (7.2)		282.0 (8.0)			
実収賃金指数 (製造業、1962年=100)	215.3 (10.8)	235.9 (9.5)	254.5 (11.1)		254.2 (9.0)			
○未充足求人率* (千人)	649 (795)	548 (649)	583 (582)	608 (549)	608 (569)	620 (558)	609 (541)	595 (529)
○失業率* (%)	0.9 (0.7)	1.1 (0.9)	1.2 (1.0)		1.1 (1.0)	0.9 (0.9)	1.0 (0.9)	1.0 (1.0)
生計費指数 (全家計、1962年=100)	130.4 (5.2)	137.9 (5.8)	141.1 (6.4)	144.3 (6.8)	141.7 (6.5)	143.3 (6.5)	144.3 (6.8)	145.2 (6.9)
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	112.5 (4.7)	116.1 (3.2)	117.8 (4.1)	120.5 (5.2)	118.2 (4.3)	119.5 (4.8)	120.7 (5.5)	121.4 (5.5)
輸 (FOB、億マルク) 出	1,360.1 (8.6)	1,490.0 (9.6)	140.1 (19.1)		142.4 (14.7)	133.1 (28.1)		
輸 (CIF、億マルク) 入	1,201.2 (9.6)	1,287.5 (7.2)	116.0 (12.4)		113.3 (7.4)	117.1 (25.6)		
○貿易収支 (億マルク)	158.9 (156.7)	202.5 (158.9)	24.1 (14.5)		29.1 (18.7)	16.0 (10.7)		
○金・外貨準備高 (月末、億ドル)	184.2 (133.9)	231.0 (184.2)	231.0 (184.2)	309.5 (196.2)	231.0 (184.2)	229.6 (190.4)	278.6 (196.3)	309.5 (196.2)

(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. 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、71年12月～73年1月は対米ドル・セントラル・レート(1\$=3.2225DM)で、73年2月は1\$=2.9003DM、3月以降は1\$=2.8158DMでドルに換算。

策強化を提言している。すなわち、①金利引上げ等金融引締め強化、②財政支出の圧縮、税の自然増収分のブンデスバンクへの凍結、政府が予定している一部高所得者層を対象とする安定付加税(Stabilitätsabgabe)のかわりに所得税納付者全体を対象とする景気付加税(Konjunkturzuschlag)の実施、③ECの対域外関税の大幅引下げ、農産物にかかる調整金制度の撤廃、などがそれである。

さらに4研究所は、共同フロート下においては他のEC諸国が協調して物価安定政策を遂行することが不可決であるとし、これが満たされない場

合には、西ドイツは単独フロートを採用せざるをえないであろうとしている。また貯蓄者擁護連盟も、「共同フロート移行により、固定相場制という“拘束服(Zwangsjacke)”を脱ぎ捨て自由になった以上、ブンデスバンクはその金融引締め政策を十分に活用できるはずである」としていっそうの引締め強化を訴えている。

手形の買いオペ実施

短期市場金利(翌日ものコール・レート)は3月末から4月上旬にかけて戦後最高の水準を記録した(ピーク4月4日、25%)。これは基本的には従来実施されてきた金融引締め政策の効果が顕現し

たものであり、これに大納税期という季節要因や3月の安定国債の発行、さらには4月1日からの再割引枠の10%削減が加わったためとみられている。

コール・レートの高水準持続に対しブンデスバンクは当初、個々の金融機関について問題が生ずる場合には従来どおりロンバード貸付を弾力的に運用することによって対処していたが、4月16日からはこれに代え、同行再割引適格手形の売戻し条件付き(買入れの10日後)買オペを実施するに至った(買オペ金利は12%、市場の状況により随時変更、「要録」参照)。本措置は、引締め基調はこれを堅持しつつもコール・レートの異常高を是正するため、市場実勢金利による流動性の一時的補てんを企図したものである。本措置により、16日から23日までの1週間に約44億マルクの資金が供給され、さらに季節的な財政資金の散布等もあって、コール・レートは月末にかけて下向きに軟化し、復活祭休暇明けの4月第4週の平均は8.72%にまで低下をみた。このため、ブンデスバンクは、本オペを4月末限りで一応打ち切ることを決定した。

なお、2、3月のマネー・サプライ(M₂)は、巨額の短資流入や貸出の著増(増加額の前年同期比、73年1～2月2.18倍、72年10～12月+20.9%)を反映して前年同月比各+18.3%、+20.5%(72年12月同+17.0%)と再びかなりの増勢をみた。

公定歩合の引上げ

以上のような金融経済情勢にかんがみ、ブンデスバンクは5月3日、公定歩合を5.0%から6.0%へ、債券担保貸付歩合を7.0%から8.0%へとそれぞれ1.0%引き上げ、4日から実施することを決定した。昨年10月以降5回目の引上げ(公定歩合の通計引上げ幅3%、過去4回の引上げはいずれも0.5%)であるが、今次引上げは、3月19日の外国為替市場再開にあたっての共同フロート移行とその後の市場の落ち着きならびに米国のあいづぐ公定歩合引上げなどから、金利政策活用余地が広がったため可能となったとみられる。

今次措置発表に際し、ブンデスバンクは「インフレ抑制のために金融政策面でできる限りの努力はするが、その力には限界があり、財政面からも追加的な景気抑制措置を講ずることを期待する」として政府の協力を要請している。

◇ フ ラ ン ス

供給余力不足の業界が増大

2月の鉱工業生産は前年同月比+10.9%(前年同+12.1%)と高水準横ばいとなった。フランス銀行のアンケート調査(3月実施)によれば、納期遅延、価格先高を見越しての発注もおお盛で、生産活動は3月も引き続き活況を呈している。この間、労働力不足、生産能力不足を訴える企業が増加しており、INSEE(国立統計経済研究所)の調査(3月実施)でも、供給面の制約により増産がむずかしいとする先が対象先の36%と前回調査時(昨年11月33%)を上回っている(過去のピークは69年11月調査時の44%)。

景気拡大をささえる需要要因をみると、まず個人消費が全般的に堅調を持続しており、とくに耐久消費財需要の好調が目だっている(たとえば、家庭電化製品の前年比伸び率は73年1～3月+15.4%、72年中+10.6%)。また輸出も海外景気の上昇から3月も前年比+18.3%と引き続き順調な伸びを示し、さらに在庫投資も、製品在庫が適正水準を下回る一方、原材料在庫増しの動きが活発化している。民間設備投資については、国際通貨情勢の先行きになお不安感が残っていることもあって気迷い状態を完全に脱却するには至っていないものの、上記INSEE調査によれば、本年の民間設備投資(名目)は消費財産業の上方修正を主因に前年比+11%(実質+6%)と前回の予測値(名目+6%)を大幅に上回っている。

上記生産活動の活発化を映じて労働需給は引き続き引き締め基調で推移しており、3月の未充足求人数(季節調整済み)は239千人と前月(232千人)をさらに上回った(前年同月比+97.7%)。

工業製品価格の急騰目だつ

2月の消費者物価は、前年同月比+6.3%(前月同+6.6%、前々月同+6.9%)と高水準ながらやや騰勢が鈍化した。しかし、これは1月の付加価値税引下げの一時的効果によるもので、同措置がなかったとすれば前年同月比+7.5%程度に達したものとみられている。また、同月の工業製品価格は前月比+1.8%と急騰、前年同月比では+10.4%の高水準となった。これは根強い賃金上昇や輸入原材料価格の急騰(前月比+6.1%、前年同月比+29.1%、工業製品価格の前年比上昇率に対する寄与度+3.2%)等コスト・プッシュ要因が強まっている

るのに加え、上記の急速な需要拡大を映じたデマンド・プル要因も作用しているためとみられる。

このため政府は、昨年4月に導入した「年間価格計画」(注1)を柱とする価格政策が3月末に期限切れとなったのに伴い、新政策決定までの間、従来同計画の対象となっていた企業に対し価格引上げに関する事前届出制を実施するなどの暫定措置を採ったが、5月3日、新物価政策として「年間価格管理計画」(注2)を閣議決定した。本措置は「年間価格計画」に比し原材料価格高騰に対する配慮等若干弾力的な要素を織り込んでいるが、これ

フランスの主要経済指標

	1971年	1972年		1973年	1972年		1973年		
	年 間	年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	169 (5.6)	181 (7.1)	187 (8.1)		186 (6.3)	190 (9.2)	194 (12.1)	194 (10.9)	
小売売上高指数* (1963年=100)	152 (3.4)	161 (5.9)	164 (5.1)		158 (0.6)	162 (5.9)			
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	348.5 (10.8)	381.9 (9.6)	397.9 (11.4)						
求 職 者 数* (千 人)	338.2 (29.1)	380.3 (12.4)	379.8 (5.1)	365.9 (△ 1.9)	378.3 (4.6)	375.7 (2.7)	368.9 (△ 0.0)	364.1 (△ 2.7)	364.7 (△ 2.9)
消費者物価指数 (1970年=100)	105.5 (5.5)	112.0 (6.2)	114.9 (6.9)		114.9 (6.9)	115.5 (6.9)	115.5 (6.6)	115.8 (6.3)	
工業製品価格指数 (1962年=100)	130.5 (2.2)	136.5 (4.6)	141.3 (7.2)		140.7 (6.8)	143.3 (8.6)	144.2 (9.0)	146.8 (10.4)	
○コ ー ル・レ ー ト (翌日もの・%)	5.84 (8.67)	4.95 (5.84)	6.27 (5.58)		6.33 (5.51)	7.32 (5.28)	7.23 (5.31)	7.71 (5.20)	
○国 債 利 回 り (5%永久債・%)	7.61 (7.56)	7.17 (7.61)	7.18 (7.40)		7.22 (7.34)	7.18 (7.34)	7.35 (7.12)	7.37 (7.32)	
マ ネ ー・サ プ ラ イ (月末、億フラン)	2,601 (11.1)	3,000 (15.3)	3,000 (15.3)		2,860 (15.9)	3,000 (15.3)	2,835 (12.8)		
銀 行 貸 出 (月末、億フラン)	3,249 (18.0)	3,966 (22.1)	3,966 (22.1)		3,799 (23.5)	3,966 (22.1)	3,900 (21.6)		
輸 出 (FOB、百万フラン)	115,355 (15.1)	133,482 (15.7)	12,580 (21.7)	12,660 (21.5)	12,248 (19.4)	12,662 (14.2)	11,988 (27.9)	12,252 (19.3)	13,739 (18.3)
輸 入 (FOB、百万フラン)	110,859 (11.3)	127,906 (15.2)	11,782 (16.4)	12,304 (16.8)	11,435 (18.0)	12,624 (15.5)	11,767 (28.1)	11,827 (10.8)	13,319 (13.9)
○貿 易 収 支 (百万フラン)	4,496 (△ 6,666)	5,576 (4,496)	798 (513)	356 (△ 115)	813 (567)	138 (173)	221 (158)	425 (△ 397)	420 (△ 106)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	7,082 (4,789)	8,885 (7,082)	8,885 (7,082)	9,943 (7,085)	8,897 (6,726)	8,885 (7,082)	8,892 (7,079)	9,939 (7,112)	9,943 (7,085)

(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73年1月まで1\$=5.1157FFで換算、73年2月は1\$=4.60414FF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。

は、フランス経営者協会(CNPF)が「対外競争力強化のためには生産拡大と生産性向上が不可欠であるが、政府の価格規制は、このための設備資金源たる企業利潤を圧迫するもの」として新たな価格政策の導入に反対していたことなどを一応考慮したものともみられる。

(注1) 工業製品価格の年間上昇率を3%以内に抑えることを目標とし、個別企業あるいは部門ごとに政府に対し年間価格計画を提出させ、政府がこれを認める形をとる。価格計画を提出しない企業は、価格引上げに際し事前届出(1か月前)を要する。

(注2) 基本的には既往の価格政策を踏襲しているが、工業製品価格の年間上昇率目標を3.6%に引き上げたほか、原材料価格高騰に対して配慮を加え、またサービス関係許容価格上昇率を部門ごとにいっそう実体に即したものにすると、従来の措置に比し若干弾力的な要素を織り込んでいます。

銀行貸出は増勢鈍化

市中銀行は4月16日、短期貸出基準金利をほぼ5ヵ月ぶりに0.3%引き上げ7.4%とした。これは前回の引上げ(昨年11月22日)以降金融市場金利が1%程度上昇しており、資金調達コストへの影響が無視しがたくなったためにとられた措置である。一方、フランス銀行も同日金融市場介入金利を $\frac{1}{8}$ %引き上げ7 $\frac{1}{4}$ %としたが、これにより市場実勢金利との乖離は0 $\sim\frac{1}{8}$ %となった。同行の市場介入金利引上げは1月の一時期(1月22 \sim 25日)を除き年初来はじめてであるが、これは、共同フロート移行後為替市場が一連の為替管理強化もあって比較的安定している機会をとらえて、国内金利体系の正常化を策した措置とみられる。

なお、1月のマネー・サプライ(M₂)は国債の非銀行部門応募の好調を映じた銀行預金のはく落、さらには年明け後の貸出返済の進捗などから前年同月比+16.8%と増勢鈍化をみた(72年12月同+18.6%)。銀行の貸出態度はこのところ一段と慎重みを加えており、1月の銀行貸出は前年同月比+21.6%(前月+22.1%)と鈍化し、このため第1四半期末の貸出残高は昨年12月にフランス銀行が打ち出した貸出準備率の高率適用制度上の基準

増加率^(注3)の範囲内にはほぼ収まったものとみられている。

(注3) 従来の貸出準備率(増加額準備率33%)に加え、対象貸出残高の前年比伸び率につき基準増加率(73年第1四半期末前年比+19.0%、第2四半期末同+17.0%)を定め、これを超過する度合いに応じ累進的な追加準備率を課すこととした(1月号「要録」参照)。

◇ イタリア

ゆるやかな景気回復

2月の鉱工業生産は、金属労組(鉄鋼、機械等組合員150万人)のストライキが影響して、前年同月比-2.5%と落込みをみたが、実勢としては、鉄鋼、化学を中心に昨年第4四半期からのゆるやかな回復傾向を持続しているものとみられる。ちなみに、3月30日に公表された政府の経済見通しによれば、本年の鉱工業生産は前年比+4.6%(前年実績同+2.8%)と見込まれている。

景気回復の支持要因としては、輸出、財政支出の順調な拡大のほか、昨秋の年金増額措置や賃金上昇を背景とした個人消費の堅調があげられる。もっとも、失業者数は1月現在747千人と依然増加傾向にあり(72年10月714千人)、景気の回復力がなお力強さを欠いていることをうかがわせている。

2月の消費者物価は前年同月比+8.8%(前月同+8.1%)、卸売物価は同+12.3%(同+10.8%)と大幅に上昇した。物価(とくに卸売物価)の騰勢加速には、付加価値税体系移行(本年1月)に伴う技術的要因も響いているが、基本的には賃金コスト上昇、輸入物価(石油、農産物等)の上昇がその主因とみられる。とくに最近、石油製品の値上がりが目だっており、このため政府は3月14日、石油製品の製造税を10%軽減する措置を実施した。

この間、貿易動向をみると、2月の輸出は前年同月比+5.4%とやや伸び悩んだのに対し、輸入は同+37.7%と著増をみた。輸入の著伸は、生産の回復による面もあるが、輸入額の4分の1を占める農産物の価格上昇、リラ・フロートに伴う実

イタリヤの主要経済指標

	1971年	1972年	1972年				1973年		
			第3 四半期	第4 四半期	11月	12月	1月	2月	3月
鉱工業生産指数* (1966年=100)	123.5 (△ 2.7)	127.2 (2.8)	125.7 (3.6)	131.9 (4.0)	131.4 (4.0)	131.0 (1.9)	102.8 (3.4)	102.2 (△ 2.5)	
小売売上高指数* (1963年=100)	177 (7.3)	195 (10.2)	199 (11.2)	208 (15.6)	209 (14.6)	217 (17.5)			
協定賃金指数 (製造業、1963年=100)	207.8 (13.5)	229.4 (10.4)	232.4 (10.7)	238.6 (11.8)	242.2 (13.3)	245.3 (14.2)	246.6 (13.2)	258.7 (17.1)	
失業者数 (千人)	613 (△ 0.5)	701 (14.4)	727 (23.4)	714 (15.2)	—	—	747 (1.1)	—	
消費者物価指数 (1970年=100)	104.8 (4.8)	110.8 (5.7)	111.4 (5.9)	114.4 (7.2)	114.5 (7.3)	115.0 (7.4)	116.2 (8.1)	117.6 (8.8)	118.8 (9.6)
卸売物価指数 (1970年=100)	103.4 (3.4)	107.6 (4.1)	107.8 (3.9)	110.7 (6.0)	110.6 (5.9)	111.7 (6.9)	116.4 (10.8)	118.4 (12.3)	117.1 (10.7)
輸出 (FOB、億リラ)	93,587 (13.4)	108,146 (15.5)	25,830 (8.8)	29,760 (17.6)	9,045 (13.2)	11,120 (18.3)	7,864 (3.2)	8,820P (5.4)	
輸入 (CIF、億リラ)	98,935 (5.7)	112,436 (13.6)	26,916 (15.2)	31,670 (21.5)	9,605 (15.9)	12,080 (28.4)	10,125 (16.2)	11,440P (37.7)	
貿易収支 (億リラ)	△ 5,348 (△11,020)	△ 4,290 (△ 5,400)	△ 1,086 (382)	△ 1,910 (△ 749)	△ 560 (△ 295)	△ 960 (35)	△ 2,261 (△ 1,090)	△ 2,620 (63)	
対外準備 (月末、IMFポジション を含む、百万ドル)	6,787 (5,299)	6,079 (6,787)	6,414 (6,666)	6,079 (6,787)	6,087 (6,431)	6,079 (6,787)	5,755 (6,750)	6,408 (6,749)	6,244 (6,654)

(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。ただし、鉱工業生産指数は73年1月から1970年=100とする計数(季節未調整)。

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。

質切下げの影響のほうが大きいとみられている。

金属労組の労働協約改訂交渉妥結

昨年10月に始まった労働協約改訂交渉(3年に1回)は、最大の焦点であった金属労組が4月2日に妥結したことによって一応峠を越した。今回の一連の労働協約改訂の結果、マクロ・ペースでみた本年の時間当り賃金上昇率は製造業平均18%に達する(政府の実質GNP見通し+4.5%)とみられ、賃金コスト圧力の増大が憂慮されている。反面、ともかくも交渉が妥結したことにより先行きの不確実性が払しょくされ、気迷い状態にあった設備投資(72年実績、前年比+2.0%)が回復するめどが立ったとの見方も少なくない。

アジア諸国

◇ 南西アジア諸国

低迷基調ながら工業生産等やや回復のきざし

インド、パキスタンなど南西アジア諸国の経済は、輸出増加、工業生産の回復など一部に明るい動きがみられるものの、干ばつ等による農業生産の不振が大きく響いて、各国とも食糧不足の深刻化、消費者物価の高騰、都市部における失業者の増加が目だつなど依然低迷基調を脱していない。

これを国別にみると、インドでは、不振を続けていた工業生産が昨年央以降、綿織物、化学、輸送機器等を中心に漸次回復しているものの、農業生産が昨夏の異常干ばつにより米、小麦等を中心に減産となったため、72/73年度(72年4月～73年3月)の実質成長率は2.0%程度と前年度並みに

とどまるものとみられている。さらに更年後も、卸売業者や富裕階層による米、小麦の投機的買占めなどから、食糧不足がいっそう深刻化しているうえ、食料品価格の高騰を主因に消費者物価の騰勢が一段と強まっている。このため、政府はさる4月、米、小麦の卸売業を国有化することに踏み切ったが、その実施に対して、全インド穀物卸売業連合会が全国の業者に非協力を呼びかけている事情もあって、混乱を招いており、その対策に苦慮している。一方、対外面では、国際市況の上昇等から綿糸布、ジュート製品、皮革等を主体とする輸出が好伸(72年中、前年比17.1%増)した反面、輸入は肥料、金属等を中心に減少(同6.1%減)を示したため、貿易収支はかなりの改善をみているが、米国援助の流入停止、対外債務の返済が響いて外貨準備は減少傾向をたどっている(外貨準備残高、71年末12.1億ドル→72年11月末11.7億ドル)。

パキスタンでは、昨年中不振に陥っていた工業生産が、更年後、労働ストの解決、電力事情の好転などもあって綿織物を中心に回復をたどっている。一方、対外面でも、平価切下げ(72年5月、切下げ率56.7%)や市況高騰などを映じた綿花、綿製品の輸出好伸、対外債務の返済繰延べ、新規援助の流入などから、外貨準備はこのところ漸増傾向を持続している(72年9月2.6億ドル→73年2月3.3億ドル)。しかしながら、昨年中の農業生産は、穀物が前年並みにとどまったうえ、その他産品も綿花を除き軒並み減産となるなど、総じて低調と伝えられる。これがため政府は昨年来食糧輸入の増大に努力を続けてきたが、4月には農産品の支持価格を引き上げるなど増産奨励策にも本腰を入れはじめている。

他方、バングラデシュでは、印パ戦争による経済混乱に対処して、独立(71年12月)以来、主要企業(銀行、保険、ジュート工業等)をあいついで国有化するなど社会主義政策を強化する一方、緊急援助の導入(72年11月末現在、約束額合計10億ドル)、食糧増産および荒廃したインフラストラクチャの整備などに多大の努力を傾注してきたが、

いまだに目だった成果をあげていない。

すなわち、農業生産が、戦乱によるかんがい設備の破壊、干ばつ、洪水などから米作を中心に多大な打撃を受けたほか、工業生産も、大宗を占めるジュート工業を中心に原料と部品の不足、労働ストの多発、電力不足などから依然不振が続いている。また、対外面では、外国援助の流入から外貨準備が当面増加をみている(71年12月3百万ドル→72年11月247百万ドル)とはいえ、食糧輸入の増大が見込まれていることもあり、先行き減少は避けられないものと予想されている。

このような情勢に対処して、政府はさる3～4月、米国、西ドイツ、日本など先進17か国および世銀を首都ダッカに招請して援助国会議を開催し、新規援助を要請した。これに対し、援助国グループは旧パキスタンの債務問題解決を前提としながらも、同国経済の現状にかんがみ、相応の援助を約束した模様である。

共産圏諸国

◇ ソ 連

工業生産は引き続き伸び悩み

工業生産は、年明け後も重工業部門(大型発動機・貨物用車両・重機械等)で計画目標を下回るなど依然伸び悩みを続け、1～3月中実績は、前年同期比6.4%増(前年同期同7.0%増)にとどまった。

このような工業生産の伸び悩み傾向にかんがみ、ソ連当局は、最近工業管理方式の改善措置を打ち出す一方、かねてから展開中の「節約運動」を一段と強力に推進しはじめている。すなわち、4月2日共産党中央委員会および閣僚会議は「工業管理のいっそうの改善に関する若干の措置」を採択したが、これによると1973～75年に、連邦もしくは共和国単位で大型の企業合同を創設して、これに行政管理機構の権限の一部を委譲することとなっている^(註)。そのねらいは工業管理の分権化、簡素化により中央集権的管理制度がもたらし

ソ連の地域別貿易

	1972年実績 (億ルーブル)	構 成 比 (%)	前 年 比 増 加 率 (%)
社 会 主 義 国	168	64.5	9.0
西 側 先 進 国	59	22.7	15.7
うち 西 ド イ ツ	8.3	3.2	18.4
米 国	5	1.9	172.0
日 本	8	3.1	9.1
発 展 途 上 国	33	12.7	6.5
輸 出 入 合 計	260	100.0	10.0

た非能率的な運営を改善することにより、新しい制度発足後はこれまでの連邦・共和国政府にかわり、新組織が当該産業全体の系統的な生産計画、技術開発、品質管理、生産設備の完全利用、投資の効率的配分、国家計画の具体的実施の指令などに関する決定を行なうこととなっている。

(注) 連邦各省、共和国閣僚会議は、上記措置に基づき、向こう6か月以内にいかなる産業において新しい経営管理制度を導入するかなど具体的改革案を作成し、政府に答申する予定である。

さらに「節約運動」については、昨年未展開されている社会主義競争による増産運動(2月号参照)の一環として最近とくに強力なキャンペーンが行なわれている。これが背景には、資金・資材の非効率的使用ないし浪費が生産伸び悩みの主因になっているという事情があり、この点は全産業を国営化している同国体制の基本的な悩みといえよう。

一方、工業生産の不振と関連して、老朽設備の更新、新技術導入等の要請から、ソ連は数年来東西貿易の拡大に積極的になっているといわれるが、このほど明らかになった昨年の貿易実績はこれを映じ、前表のごとく全体の貿易

額で前年比10%の順調な伸び(71年同7.2%増)をみており、なかでも西側先進諸国との貿易の伸びは同15.7%増(71年同8.3%増)ととくに著しく、その貿易額全体に占めるシェアも22.7%(前年は21.5%)に増大をみている。

◇ 東 欧 諸 国

昨年中の経済活動は順調

コメコン諸国中央統計局の発表によれば、ソ連、ユーゴスラビアを除く東欧6か国の経済活動は昨年中も総じて順調に推移した。まず工業生産は、①近代的技术の導入と生産管理の改善による労働生産性の上昇、②投資の集中化、未完成建設工事高の減少による設備の稼働率上昇、などにより前年比伸び率は7.9%(6か国の算術平均、以下同じ。71年同7.6%増)を記録した。他方農業生産もハンガリー、チェコスロバキアでは天候不順の影響による不作がみられたものの、全体としては、前年比6.3%増と1971年(同5.9%増)を上回る伸びを示した。この結果、国民所得は7.3%増(71年同

1972年における主要指標の前年比増加率

(単位・%)

	国 民 得	工 業 生 産	農 業 生 産	労 働 生 産 性	実 質 賃 金	小 売 上 高
東 ド イ ツ	5.4	6.3	8.5	6.3	5.6	6.0
ポ ー ラ ン ド	9.0	10.8	8.1	10.8	6.3	12.6
チェコスロバキア	5.9	6.4	3.6	6.4	5.5	5.5
ハンガリー	5.0	5.6	4.0	5.6	3.5	3.0
ルーマニア	10.0	11.7	9.0	11.7	6.5	10.0
ブルガリア	7.0	8.3	4.8	8.3	4.0	6.6

1973年における主要指標の前年比増加目標

(単位・%)

	国 民 得	工 業 生 産	農 業 生 産	投 資	実 質 賃 金	小 売 上 高	外 国 貿 易
東 ド イ ツ	5.7	6.5	4.9	9.0	5.3	6.2	14.0
ポ ー ラ ン ド	7.9	9.7	2.1	12.9	6.6	9.0	17.0
チェコスロバキア	5	5.8	4.3	6.8	5.5	5.3	9.4
ハンガリー	4~5	5.5~6	2	3~4	4.5~5	6~6.5	7~8
ルーマニア	14	16.2	9.0	7.6	8.0	9.2	21.5
ブルガリア	7.5	9.9	7.4	未 祥	6.5	7.4	13.3

7.0%増)となり各国とも計画目標を達成した。また5か年計画の重点目標である福祉の充実面も小売売上高、実質賃金の増大でみるかぎり一応達成されており、なかでもポーランドとルーマニアの伸びが目だっている。

上記のごとき昨年中の実績を背景に、コメコン諸国は本年度についても、現5か年計画(1971～75年)の主要目標である福祉向上の線に沿って、各主要経済指標とも前表に示すとおり、総じて意欲的な計画を策定している。とくにルーマニア、ブルガリア、ポーランドでは、工業生産の拡大(前年比9.7～16.2%増)をてこに実質賃金、小売売上

高の大幅引上げを図る方針である。

一方、このような経済情勢を背景に、コメコン諸国間の経済協力は徐々に進捗し、金融面の協力も活発化している。すなわち、1972年中におけるコメコン銀行と加盟国の公認銀行との決済総額は880億振替ルーブル(前年比12.0%増)となり、発足した1964年に比べ2.7倍を記録、また信用供与額も30.5億振替ルーブル(前年比10.8%増)に達した。また1971年に発足したコメコン投資銀行も設立後2年間に26件、9億振替ルーブルの貸付(自動車・化学工業等)を実施した。