

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気はゆるやかな上昇を持続

第2四半期は予想外に大幅な実質GNPの伸び率低下(前期比年率+2.4%、速報値2.6%より下方修正、前期同 +8.7%)をみたが、7月に入ってから鉱工業生産の増加、失業率の低下、小売売上高の大幅増加など、景気上昇テンポは再びやや持ち直している。しかし、生産能力や雇用面に余力が乏しくなっていることや、住宅建設等需要面にも金融引締めの影響が徐々に及んできていることからみて、こうした動きが加速されるとは予想されず、当面はゆるやかな上昇傾向が持続するものとみられる。

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1972年	1973年				
		第 1 四半期	第 2 四半期	5 月	6 月	7 月
鉱工業生産指数* (1967年=100)	115.2 (7.9)	123.1 (11.8)	124.8 (9.7)	124.8 (9.7)	125.4 (9.6)	126.3 (9.7)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	348.7 (17.2)	400.0 (24.1)	422.7 (22.9)	424.5 (24.9)	430.2 (21.5)	427.1 (28.6)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	373.7 (9.7)	413.1 (16.2)	413.8 (12.6)	417.4 (12.4)	412.2 (11.9)	426.2 (14.1)
国産乗用車売上げ (千 台)	9,327 (7.4)	2,474 (18.9)	2,743 (8.0)	972 (9.5)	908 (3.7)	808 (5.1)
民間住宅着工* (年率・千戸)	2,357 (14.9)	2,404 (△ 1.1)	2,210 (△ 3.0)	2,413 (4.1)	2,093 (△ 9.6)	2,176 (△ 3.0)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	9,392 (8.8)	9,966 (9.4)	10,191 (10.0)	10,187 (9.8)	10,266 (10.7)	10,339 (10.6)
失 業 率* (%)	5.6	5.0	4.9	5.0	4.8	4.7
消費者物価指数 (1967年=100)	125.3 (3.3)	128.7 (4.1)	131.5 (5.5)	131.5 (5.5)	132.4 (5.9)	132.7 (5.7)
卸売物価指数 (1967年=100)	119.1 (4.6)	127.0 (8.6)	133.6 (13.1)	133.5 (12.9)	136.7 (15.1)	134.9 (12.7)

(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。

とみられる。

7月の鉱工業生産は原材料、投資財の増産から前月比+0.7%と前月(同+0.5%)をやや上回る増加となった(前年同月比7月+9.7%、6月+9.6%)。一部業種では夏期の設備定期修理をのばして増産に努めていると伝えられる。雇用面でも、7月の失業率は成人男子の低下(6月3.2%→7月3.0%)を映じて全体でも4.7%と前月(5.0→4.8%)に続いてさらに低下、製造業の週平均労働時間および残業時間も、ともに高水準を持続した(それぞれ40.9時間、3.8時間)。

需要面では、7月の小売売上高が耐久財の売上げ増から前月比+3.4%の大幅増加(前年同月比7月+14.1%、6月+11.9%)となったが、これには価格凍結解除(原則として、食料品は7月18日、その他は8月12日)後の値上がりを見越した消費者の買い急ぎも響いたものとみられる。一方、7月の住宅着工件数は前月比+4.0%とやや増加したが、

水準としては前年を下回る状態で推移し(前年比6月-9.6%、7月-3.0%)、また先行指標の住宅着工認可件数(年率1,816千件)でみても、71年4月(同1,638千件)に次ぐ低水準にとどまっており、今後とも減勢を続けるものとみられている。この間、総事業在庫については、在庫投資額はここところかなりの増加を示すに至っており(4月12.6億ドル→5月21.1億ドル→6月26.1億ドル)、これに伴い在庫率も3月を底に上向きに転じ、6月には1.44ヵ月と適正水準(1.5ヵ月)にはなお及ばないものの、72年末程度に戻している。こうした在庫の増加については、頃来の在庫不足を補てんする動きのほか

に、価格凍結解除後の販価上昇を見越した売惜しみも響いたものとみられる。

この間、物価面では、7月の卸売物価は前月高騰(前月比+2.4%)のあと、前月比-1.3%と72年10月(同-0.2%)以来久方ぶりに反落した。これは、価格再凍結およびこれに続く大豆等農産物の輸出規制実施の結果、工業製品が保合いとなったほか、農産物、加工食品が大豆、穀物、飼料の下落を主因にそれぞれ同-4.9%、-3.5%とかなり値下がりしたためである。また同月の消費者物価も、価格再凍結の影響から前月比+0.2%(前月同+0.7%)と騰勢を大幅に鈍化した。しかし、こうした物価の落ち着きについては、政府当局みずから「インフレ鎮静の兆しとは受けとれない」、「今後数か月間はかなりの物価上昇が続こう」と一時的な動きとみている。事実「第4段階」入りした8月12日以降、鉄鋼、自動車等の主要企業が生計費審議会に対しあいっいで値上げを申請しており、物価反騰は避けられないものとみられている。

第2四半期の国際収支は大幅改善

第2四半期の公的決済ベース国際収支は5億ドルの黒字と前期(赤字105億ドル)比大幅な改善を示し、69年第4四半期(黒字10億ドル)以来久方ぶりに黒字に転化した。これは、主要国の変動相場制移行(3月)に伴い海外でドルの平衡買い操作がほとんど行われなかったことによるものである。一方、流動性ベースは15億ドルの赤字と前期(同67億ドル)比大幅な改善を示した(70年第4四半期<同10億ドル>以来の小幅赤字)。これは貿易収支赤字幅の縮小(前期の10億ドルから3億ドル

へ)のほか、前期のような大規模な短期資本の流出がなかったためである。

7月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整後)は、106百万ドルの黒字と4月(黒字196百万ドル、19ヵ月ぶりの黒字)につき本年に入って2度目の黒字を記録した。これは、輸出が輸出規制に伴う農産物の減少にもかかわらず、機械、化学製品等の増加から過去最高の前月(57.8億ドル)をさらに上回る58.7億ドルに達した反面、輸入が57.6億ドル(前月57.9億ドル)にとどまったことによる。4月の貿易収支の黒字転化については「改善が定着したとするのは時期尚早」であると慎重な態度を示していた商務省でも、「貿易収支の改善傾向がいっそう明らかになった」としている。

公定歩合等は史上最高水準へ

連邦準備制度理事会は8月13日、ニューヨーク連銀等が公定歩合を7.0%から7.5%に引き上げ、14日から実施することを承認した旨発表した。

米国の主要金融指標

	マネー・サプライ (現金+要求払 預金、億ドル)	連銀貸出 (億ドル)	自由準備 (億ドル)	フェデラ ン ド・レ ート (%)	T B 入札 レ ー ト (3 か月 %)	社 債 利 回 り 率 (ム ー デ ィ イ A 格 期 中 平 均・%)	
	期 間 中 平均残高	増減(Δ)率 (%)	期 間 中 平均残高	期 間 中 平均残高	期 間 中 平 均		
1973年1月 中平均	2,554	△ 0.5	11.65	△ 8.23	5.94	5.307	7.15
2 //	2,567	6.1	15.93	△ 13.88	6.58	5.558	7.22
3 //	2,566	(1.7)△0.5	18.58	△ 15.63	7.09	6.054	7.29
4 //	2,582	7.5	17.21	△ 15.69	7.12	6.289	7.26
5 //	2,605	10.7	17.86	△ 16.68	7.84	6.348	7.29
6 //	2,632	(10.3)12.5	17.89	△ 17.30	8.49	7.188	7.37
7 //	2,643	5.0	20.51	△ 17.29	10.40	8.015	7.45
1973年7月4 日に終わる 週 11日 //	2,645	18	24.02	△ 17.71	10.21	7.987	7.41
18日 //	2,645	0	16.80	△ 17.00	9.52	7.991	7.44
25日 //	2,649	4	17.22	△ 13.17	10.22	7.967	7.45
8月1日 //	2,637	△ 12	20.80	△ 20.64	10.58	8.114	7.48
8日 //	2,638	1	20.94	△ 14.77	10.57	8.320	7.52
15日 //	2,636	△ 2	20.08	△ 18.26	10.39	8.486	7.61
22日 //	2,644	8	19.16	△ 15.09	10.39	8.976	7.72
29日 //	2,649	5	21.35	△ 19.38	10.52	8.910	7.76
	2,632	△ 17	25.58	△ 22.28	10.79	8.668	7.73

(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(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。

前回引上げ(7月2日実施、6.5→7.0%)から約6週間目、年初来7回目の引上げ(通算引上げ幅3.0%)であり、7.5%は連邦準備制度史上最高の水準である。

今次措置の趣旨につき同理事会は、「すでに上昇をみている短期金利に追随したものである」と説明しているにすぎない。しかし、バーンズ議長が「インフレが鎮静しない限り、引締め政策は継続せざるを得ず、必要に応じさらに追加的引締め措置を打ち出すことも辞さない」旨明言(8月3日の上下両院合同経済委員会での証言)していたことや、価格・賃金政策の「第4段階」入り(8月12日)直後の引上げであることなどからみても、これまでの引上げ同様、インフレ抑制が主眼であることはいうまでもない。

第6次公定歩合引上げ以降の短期金利の動向をみると、今次公定歩合引上げ前までに主要短期市場金利はいずれも1.0~1.8%ポイント方上昇し、TB(8.48%、3ヵ月もの、入札)を除き、フェデラル・ファンド・レート10.39%、コマーシャル・ペーパー(4~6ヵ月もの)10.0%、CD(3ヵ月もの、市場)10.8%、BA(1~180日のもの)10.625%と軒並み10%台に達し、公定歩合との格差を拡大、連銀貸出も7月25日週以来3週連続して20億ドル台の高水準を維持していた。

こうした情勢を背景に第7次公定歩合引上げが行われたが、その後もBAレートが横ばいに推移している以外はフェデラル・ファンド・レート(10.52%)、コマーシャル・ペーパー(10.25%)、TBレート(3ヵ月もの、入札8.91%)等は引き続き上昇(いずれも8月22日週)、69~70年の高金利時代のピークを0.8~1.5%ポイント方上回るに至っている。

この間、プライム・レート(大企業向け)は、8月上旬8.75%から9.0%へ引き上げられたのに続き、それ以降も毎週0.25%ずつ3回にわたって引き上げられ、8月下旬には9.75%に達した。こうした急テンポの引上げに対し、金利配当委員会が異議を唱えなかったうえ、シュルツ財務長官も

「米国の景気を鎮静させ、経済成長率を適正な水準に落とすうえで役だつものであり、短期的観点からすれば好ましい」との異例の発言を行っている。先行きについても金融筋には、こうした政府筋の不介入の態度やコマーシャル・ペーパー等短期金利の高水準からすればプライム・レートが10~11%まで上昇しても不自然ではないとの見方をしている向きもみられる。

このようにプライム・レートについてはキャッチ・アップ要因から先行きなお上昇が見込まれ、また、短期市場金利についても9月15日の納税期日を控えていることや、連銀が市場介入レートを8月下旬来10.75%へ引き上げたと伝えられていることからみて、反転局面に入るとは当面は予想されてはいないものの、ここまで上昇すればさすがに上昇局面の峠にさしかかったのではないかとの見方を市場筋では抱きはじめている。事実、こうした見方を反映してTBレートについては8月後半やや弱含みになってきているほか、8月13日週以降は6ヵ月ものレートが3ヵ月ものレートを下回るに至っており、こうしたことから短期市場金利が高原状態(plateau)からレベル・オフする時期に関心が寄せられはじめている。

長期金利は、短期金利の急騰やインフレ懸念等を映じて上昇傾向を継続しており、たとえば新発公共事業債(2A格)の応募者利回りは、7月24日の8.0%から下記長期国債の入札が行われた8月1日には8.5%に上昇し、その後もほぼ同水準で推移している(8月15日8.46%)。なお、8月15日期限到来の長期国債、財務省証書の一般保有分(47億ドル)借換えの一環として8月1日に行われた長期国債(公募額5億ドル、期間20年、表面利率7.5%)の入札は、95.05と利回りが8%を超える安値となったうえ、一般応募は公募額の約半額(2.6億ドル)と異例の大幅な応募不足となった。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、金利・物価の上昇見通しや74年の企業収益悪化懸念などから商い閑散のうちに軟弱な地合いで推移し、8月22日には852ドルと本年の新

安値を記録した(これまでの安値は6月25日の869ドル)。

欧州諸国

◇ 英 国

供給面の制約強まる

6月の産業総合生産指数は140.7と前月(141.2)比微減、前年同月比でも+7.9%にとどまり(4月同+9.2%、5月同+8.1%)、昨年後半以来の急速な景気拡大テンポにもようやくいくぶん鈍化の気配がうかがわれる。もっとも需要項目別にみると、輸出が好調を持続しているほか、企業の設備投資も上昇局面にあり、また4、5月と予想以上の減

退をみた個人消費も、回復の兆しをみせている(6月小売売上数量、前年同月比+3.9%、5月同+2.7%)など、需要は依然拡大基調をたどっているものとみられるところから、上記の生産拡大テンポの鈍化はむしろ供給能力の不足による面が大きいとする見方が一般的である。ちなみに、失業者数は8月も続落して565千人と1970年6月以来の最低となっており、またファイナンシャル・タイムズ紙の主要企業に対するアンケート調査(7月実施)によれば、回答企業の90%が当初計画以上の生産を行っているなど、このところ設備、労働両面ともフル稼働に近い状況にあり、ボトル・ネック現象の広がり懸念されている。

こうした国内需給のタイト化は当然後述の物価上昇、輸入著増の原因ともなっており、このため

英国の主要経済指標

	1971年	1972年	1973年					
	年 間	年 間	第 1 四半期	第 2 四半期	5 月	6 月	7 月	8 月
産業総合生産指数* (1963年=100)	125.8 (0.7)	129.9 (3.3)	138.4 (12.5)	140.8 (8.4)	141.2 (8.1)	140.7 (7.9)		
小売売上数量指数* (1966年=100)	103.8 (0.2)	110.0 (6.0)	117.1 (10.2)	112.2 (3.5)	110.7 (2.7)	114.8 (3.9)		
実収賃金指数* (全産業平均、1970年1月=100)	119.4 (11.4)	134.8 (12.9)	143.8 (13.9)	149.2 (14.2)	149.3 (14.2)	151.7 (15.2)		
○失業率* (%)	3.2 (2.5)	3.6 (3.2)	2.9 (3.8)	2.6 (3.7)	2.6 (3.8)	2.6 (3.5)	2.5 (3.5)	2.5 (3.6)
小売物価指数 (1962年1月=100)	153.4 (9.4)	164.3 (7.0)	172.4 (7.9)	177.9 (9.3)	178.0 (9.5)	178.9 (9.3)	179.7 (9.4)	
卸売物価指数 (1970年=100)	109.0 (9.0)	114.8 (5.3)	119.5 (6.6)	119.9 (5.6)	119.9 (5.6)	121.1 (6.2)	122.7 (7.7)	
マネー・サプライ* (M ₁)	(15.1)	(14.6)	(10.1)		(11.9)	(10.4)	(11.5)	
(M ₃)	(13.3)	(28.2)	(26.7)		(24.8)	(23.2)	(25.1)	
輸 出* (FOB、百万ポンド)	8,882 (12.6)	9,198 (3.6)	878 (8.6)	945 (23.4)	910 (21.2)	974 (22.1)	982 (31.8)	
輸 入* (FOB、百万ポンド)	8,585 (9.0)	9,906 (15.4)	999 (28.2)	1,078 (36.1)	1,121 (41.3)	1,112 (41.8)	1,141 (59.6)	
○貿易収支* (百万ポンド)	297 (7)	△ 708 (297)	△ 121 (39)	△ 132 (26)	△ 211 (42)	△ 138 (14)	△ 159 (30)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	2,526 (1,178)	2,167 (2,526)	2,085 (2,715)	2,422 (2,673)	2,328 (2,744)	2,422 (2,673)	2,289 (2,334)	

(注) 1. カッコ内は前年同期比増減(Δ)率(%),ただし、○印は前年同期実数。

2. *印は季節調整済み数。

3. 四半期計数は、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の、月計数は月央残高の各前年同期比(%)。

5. 金・外貨準備高は、71年12月以降73年1月までドル建計数を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。

政府に対して景気抑制措置を要求する声も強まっている。これに対して政府は、成長路線堅持の姿勢を崩さず、増税措置等財政面からの抑制策はいっさいとらない旨言明しているが(8月23日、バーバー蔵相発言)、すでに金融政策はかなりの引締めめに転じているだけに、今後の物価、貿易収支の動向いかによっては、財政面から金融引締めを補完する必要性が高まることも予想され、注目される。

インフレの高進と貿易収支の悪化

上記のような需給状態に加え、ポンド減価と国際商品市況の高騰による輸入物価の騰貴(5月輸入単価指数、前年同月比+27.9%)や「第2段階」入り後の賃金上昇テンポの再加速(6月実収賃金、前年同月比+15.2%、3月同+12.3%)もあって、物価は一段と騰勢をみている。すなわち7月の小売物価は前年同月比+9.4%と強調裡に推移した(6月同+9.3%)一方、卸売物価は所得政策「第2段階」移行後上昇テンポを急激に加速した(5~7月上昇率、年率+13.8%)。

こうした中で所得政策の「第3段階」移行をめぐる政府・労組の交渉はその後もうっとうに進展をみせていない。労組側は物価の高騰をながめていっそう態度を硬化させており、8月23日の会談においては、さきに政府が表明したように賃金協定に生計費スライド条項を入れるとしてもなお不十分であるとしてあくまで自由な団体交渉による賃金決定を主張、政府と対立している。一方政府では、労組側の要求する補助金交付による食料品価格安定政策の導入を正式に拒否した。労組側の態度は最終的には9月に開催予定のTUC(労働組合評議会)総会において決定されるものとみられるが、早くも「第3段階」へのスムーズな移行があやぶまれている。

7月の輸出は前年同月比+31.8%の著伸となったが、輸入の伸びがこれをさらに上回ったため(前年同月比+59.6%)、貿易収支は159百万ポンドの大幅赤字となった(前月138百万ポンドの赤字)。こうした輸入の著伸は、上記のような国内需給タ

イト化を映じた輸入数量の伸長(3~5月、前年同月比+13.9%)および輸入価格の高騰によるものである。なお、輸出の伸びは、ポンドの実質切下げ効果もあって数量ベースでは輸入の伸びを上回っている(3~5月、前年同月比+15.6%)が、交易条件の大幅悪化(5月、前年同月比14.3%悪化)が響いて貿易収支はこのところ大幅赤字を持続している。

この間ポンドの対米ドル相場は、8月初め2.50~2.51ドル台の水準にあったが、米ドルの回復に伴って軟化、月末にかけては2.45~2.46ドル台で推移している。

金利続騰

英蘭銀行の引締め強化を反映して短期金利は8月中軒並み高騰、コール・レートは11%台(7月中7%台)、また3ヵ月ものCDの市場利回りは下旬には14%台(7月前半8%台)に上昇している。このため交換所加盟銀行のベース・レートは8月2日2.0%(8.0→10.0%)、22~23日1.0%(10.0→11.0%)と急速に引き上げられ、一流民間企業向け当座貸越金利は12.0%(既往最高)となった。長期金利も短期金利の高騰などを映じて一段と上昇、コンソル債利回り(8月下旬11.4~11.6%)、事業債利回り(同11.8%台)とも既往最高を更新している。

もっともこうした金利の高騰にもかかわらず、マネー・サプライは再び増勢に転じている。7月のマネー・サプライ(M₃)は、好況を映じた資金需要の増大に加え、金利上昇により預金繰入れ利息額が増大(繰入れは6月末、12月末)するなどの特殊要因もあり、+30.1%(3ヵ月前残高比、年率)と、「メリー・ゴーラウンド」のunwindingから伸びの低かった5月(同+12.1%)、6月(同+14.8%)に比べ著伸を示した。このところCD市場利回り的高騰から、銀行貸出金利との間に再び逆ざやが生じているため、銀行から借入れを行ってCDに運用する裁定取引(いわゆる「メリー・ゴーラウンド」)が再発しうる状況にあり、先行きマネー・サプライのいっそうの伸長が懸念されている。

◇ 西 ド イ ツ

景気拡大テンポは鈍化

国内景況は輸出、個人消費、設備投資の堅調を背景に拡大基調を持続しているが、拡大テンポはこのところ鈍化傾向をみせている。鉱工業生産は、5月に大幅増加をみたあと、6月には前月比-2.8%とかなりの減少となり、結局第2四半期は前期比横ばい(前年同期比+7.9%)にとどまった。一方6月の製造業新規受注は、前月比-9.3%の減少となった。これは、海外受注は前年同月比+39.3%と引き続き好伸したものの、国内投資財受注が5月における投資抑制措置実施見越しかけ込みの反動から大幅減(前年同月比5月+43.7%→6月+8.3%)となったためである。この結果第2四半期通計では前期比横ばいとなり、受注は高水準(前年同期比では+20.2%、うち国外+38.5%、国内+15.7%)ながらも増勢鈍化傾向をみせはじめている。もっとも受注残高は頃来の受注好調を映じてかなり高く、とくに投資財は6ヵ月分(昨年末4.8ヵ月分)の受注残をかかえている。

労働市場では未充足求人数はこのところ高水準横ばい圏内の動きにとどまっており、失業率は7月には1.4%とさらに上昇した(第1四半期1.0%、第2四半期1.2%)。失業率の上昇には業況悪化が顕著な建設業界における雇用削減(同業界失業者数1~3月前年同期比+14.4%)がかなり響いているものとみられるほか、当局のインフレ対策の効果浸透をながめた雇用計画手直しも影響しているものとみられる。

この間企業マインドはさらに慎重化しており、I F O調査によると先行きの業況悪化を見込む先が逐月増加している(回答社数構成比:「業況悪化を見込む先」-「好転を見込む先」6月4%→7月16%)。

賃上げ圧力強まる

7月の生産者物価は前月比0.8%上昇し、前年同月比でははじめて7%台(+7.2%)となった。一方、生計費指数は、これまで高騰を続けた食料

品が供給増により低下(前月比-1.1%)したことや、サービス、家賃の騰勢がやや鈍化したこともあって、前月比横ばいにとどまり、前年同月比の伸び率は+7.2%(6月同+7.9%)と71年8月以来はじめて低下した。しかし生計費指数のうち工業製品価格は一段と騰勢を強め(6月同+6.9%→7月同+7.3%)ていることや上記の生産者物価の根強い上昇傾向からみて、物価情勢は先行きなお予断を許さないとの見方が一般的である。

こうしたインフレ高進をながめ年初に賃金協定を締結した労組(賃上げ率8.5~9%)では実質賃金防衛のため追加手当を要求する動きが広がっており、8月下旬来ルール・ライン地方では自動車、鉄鋼を中心に山猫ストにまで発展した。

政府では、このような山猫ストの拡大による賃金・物価のスパイラル激化はインフレ抑制のための政策努力を無にするものとして事態の成行きを強く懸念し、プラント首相みずから関係労組や企業的首脳者と話し合いを行ったほか、28日にはラジオ、テレビを通じてスト解決を要望する異例の声明を発表し、労使双方に節度を強く求めている。

高金利持続

コール・レート(翌日もの)は7月26日に38%と異常高を示したあと月末にかけて急落したが、8月入りとともに再び高騰気配をみせた(8月1日16~18%)。ブンデスバンクは8月9日の定例理事会において、金融引締め堅持を確認しつつも7月にみられたようなコール・レートの異常高は回避するとの方針を打ち出し、弾力的なオペレーションにより金融調節の円滑化を図る旨決定した。このようなブンデスバンクの態度もあってコール市場は平静に推移し、一時は公定歩合(7%)を下回り、ブンデスバンクが逆に過度のレート低下防止のため売オペ(レート6%~7%、期間5~10日)を行う場面もみられた。しかし、その後8月30日には準備預金積増し要資増高を主因に再び急騰(20~25%)、ブンデスバンクは売戻し条件付買オペ(レート16%)を実施してこれに対処したが、31日には40%へとさらに上昇をみた。先行き大納

西ドイツの主要経済指標

	1971年	1972年	1973年					
			第 1 四半期	第 2 四半期	4 月	5 月	6 月	7 月
鉱 工 業 生 産 指 数* (1962年=100)	160.1 (1.8)	166.0 (3.7)	178 (7.9)	178 (7.9)	177 (7.9)	181 (9.0)	176P (6.0)	
製 造 業 設 備 稼 働 率(%)*	87		87	87.5	87.5			
製 造 業 受 注 指 数* (1970年=100)	102.5 (2.5)	110.8 (8.1)	132 (25.7)	131 (20.2)	126 (16.7)	140 (29.6)	127P (17.6)	
小 売 売 上 高 指 数 (1962年=100)	187.7 (10.6)	203.6 (8.5)	198.5 (9.2)		217.8 (15.1)	220.7 (10.7)		
実 収 賃 金 指 数 (製造業、1962年=100)	215.3 (10.8)	235.9 (9.5)	240.0 (11.7)		247.3 (11.7)	268.2 (12.2)		
○未 充 足 求 人 数* (千人)	649 (795)	548 (649)	606 (545)	600 (529)	597 (530)	601 (524)	600 (527)	596 (530)
○失 業 率* (%)	0.9 (0.7)	1.1 (0.9)	1.0 (1.0)	1.2 (1.2)	1.2 (1.2)	1.2 (1.3)	1.3 (1.3)	1.4 (1.3)
生 計 費 指 数 (全家計、1962年=100)	130.4 (5.2)	137.9 (5.8)	144.3 (6.8)	147.2 (7.7)	146.3 (7.5)	147.2 (7.8)	148.2 (7.9)	148.2 (7.2)
生 産 者 物 価 指 数 (製造業、1962年=100)	112.5 (4.7)	116.1 (3.2)	120.5 (5.2)	122.8 (6.3)	122.2 (6.0)	122.8 (6.2)	123.4 (6.7)	124.4 (7.2)
輸 出 (FOB、億マルク)	1,360.1 (8.6)	1,490.2 (9.6)	139.1 (18.5)	145.6 (19.2)	141.8 (21.0)	158.7 (27.0)	136.4 (9.6)	145.1 (24.7)
輸 入 (CIF、億マルク)	1,201.2 (9.6)	1,287.4 (7.2)	119.6 (16.8)	122.3 (12.1)	116.1 (12.0)	130.5 (16.8)	120.2 (7.4)	115.8 (15.6)
○貿 易 収 支 (億マルク)	158.9 (156.7)	202.5 (158.9)	19.5 (15.0)	23.3 (13.0)	25.7 (13.6)	28.2 (13.2)	16.2 (12.4)	29.3 (16.3)
○金 ・ 外 貨 準 備 高 (月末、億ドル)	184.2 (133.9)	231.0 (184.2)	309.5 (196.2)	337.6 (227.1)	307.6 (197.5)	306.3 (198.9)	336.7 (227.1)	354.8 (244.7)

(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. 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、71年12月以降は対米ドル・セントラル・レート(71年12月～73年1月は1\$=3.2225DM、73年2月は1\$=2.9003DM、同3～5月は1\$=2.8158DM、6月以降は1\$=2.6690DM)でドルに換算。

税期(9月10日)を控え、コール・レートの堅調が続くものと予想される。

一方、このところ債券市場では頃来の急ピッチのレート上昇や景気の先行き鈍化予想等を勘案して金利上昇頭打ち感が強まりつつある。このため、クーポン・レート10%(既往最高)の債券の買需要が、銀行、機関投資家、非居住者を中心に高まり、7月に発行された第2回安定国債、連邦郵便債、8月に発行された連邦鉄道債(いずれもクーポン・レート10%)は軒並み1%以上のプレミアムで取引されている。また事業債利回り(6%もの)は8月1日に10.99%と既往最高を記録したあと

低下傾向に転じ、8月29日には10.10%にまで低下した。

この間、市中預貸金金利は上昇テンポを速めており、預金金利は3ヵ月定期(百万マルク未満)で7月中平均10.06%(前回高金利時70年5月7.93%)にまで上昇した一方、これまで前回高金利時のピークに達していなかった貸出金利も当座貸越金利(百万マルク未満)で7月中12.76%(同70年5月11.58%)へと急上昇をみた。

銀行貸出鈍化

銀行の貸出態度はブンデスバンクのあいつぐ引締め強化を反映してこのところとみに慎重みを加

えており、ドイツ銀行協会によれば、傘下銀行はこのところ新規の貸付承認をほとんど全面的にストップしているとされている。事実、金融機関貸出残高は高水準ながらもこのところ増勢鈍化をみており、6月には前年同月比+14.9%(3月同+16.5%)となった。また6月のマネー・サプライ(M₂)は、銀行貸出の伸び率鈍化に加え、税揚げ好調、ブンデスバンクの非金融機関向け売オペ(約18億マルク)による銀行預金はく落もあって、前年同月比+18.1%と年初来はじめて伸び率低下をみた(5月+21.2%)。

なお、貯蓄預金は3月に70年7月以来はじめて残高の減少をみたが、5月以降減少幅はさらに拡大をみている(5月6億マルク→6月12億マルク)。これは、インフレ高進に伴う貯蓄意欲低下による実物資産へのシフトのほか、金利意識が強まり、貯蓄預金からより金利の高い確定利付債や定期預金等の金融資産へのシフトがみられるためとされている(注)。

(注) 定期預金・貯蓄預金金利の動向(月中平均金利、年率・%)

定期預金 (3か月もの、百 万マルク未満)	貯蓄預金 (法定告知 期間付き)
73年2月 6.74%	4.51%
5ヶ 8.34	4.52
7ヶ 10.06	5.51

ブンデスバンク法改正の大蔵省原案なる

大蔵省は、ブンデスバンクからかねて要請のあった金融政策手段拡充のためのブンデスバンク法の改正につき検討を進めてきたが、8月中旬改正案のとりまとめを行った。大蔵省案は、①貸出等増加額準備率制度の新設(準備率の最高限度100%、運用に際し主務大臣の同意が必要)、②貸出規制の導入(実施期間最長1年間、運用に際し主務大臣の同意が必要)、③準備預金制度の拡充強化(準備率最高限度の引上げ、対象債務の拡大等)、④金融機関の対外ポジション規制、⑤公開市場操作の拡充、を骨子としてしていると伝えられる。

今後政府部内で検討が行われ10月にも閣議決定

の運びとされているが、大蔵省案については特に貸出規制の導入やブンデスバンクの自主性を脅かす主務大臣の認可権に対し金融機関はもとより政府・与党内(経済省や連立与党であるFDP)でも反対の意向が強い。さらに貸出準備率制度の新設や貸出規制の導入をこれまで強く主張してきたブンデスバンクも、大蔵省原案のままでは同行の自主性がそこなわれるとして批判的であると伝えられる。このため政府原案が最終決定をみるまでにはかなりの迂余曲折が予想されている。

◇ フ ラ ンス

需要は堅調持続

6月の鉱工業生産は前年同月比+8.9%と高水準ながら伸び率はやや鈍化(5月同+10.6%)した。これは景気拡大に伴う供給面のネック増大によるところが大きいとみられ、このところ国内需給ひっ迫を映じて輸入の急増が目だっている(前年同月比5月+24.6%、6月+21.4%、7月+34.9%)。7月以降、政府、フランス銀行は金融引締めを中心としたインフレ対策、総需要抑制策を強化しているが、個人消費、民間設備投資にはいまのところ基調の変化はみられず、輸出も好調(7月同+32.3%)であり、また財政支出もむしろ景気支持要因として働くなど、各需要項目とも根強い拡大基調を継続している。こうした需要の堅調を背景に、製造業では受注残の高水準、在庫の低水準が続いており、企業マインドにも格別の変化はうかがわれず、先行きの業況見通しも総じて強気の向きが多い(国立経済統計研究所アンケート調査、7月実施)。

この間、7月の未充足求職者は増加(401千人、6月380千人)したが、これは新規学卒者の労働市場への流入などの要因によるもので景気基調の変化を示唆するものではないとみられている。

インフレ高進と公定歩合再引上げ

需要の強調に加え、コスト・プッシュの増大および輸入インフレの影響等から物価は依然根強い騰勢を継続している。6月の消費者物価は食料品

フ ラ ン ス の 主 要 経 済 指 標

	1971年	1972年	1973年					
	年 間	年 間	第 1 四半期	第 2 四半期	4 月	5 月	6 月	7 月
鉱 工 業 生 産 指 数* (1962年=100)	169 (5.6)	182 (7.1)	195 (10.2)	195 (9.5)	191 (7.9)	199 (10.6)	196 (8.9)	
小 売 売 上 高 指 数* (1970年=100)	104 (4.0)	109 (4.8)	115 (8.5)					
時 間 当 り 賃 金 指 数* (製造業、1956年1月=100)	348.5 (10.8)	381.9 (9.6)	410.1 (12.2)	425.2 (12.8)	425.2 (12.8)			
求 職 者 数* (千 人)	338.2 (29.1)	380.3 (12.4)	365.9 (△ 1.9)	376.2 (△ 1.4)	374.0 (△ 2.6)	374.6 (△ 2.4)	379.9 (0.7)	401.0 (5.6)
消 費 者 物 価 指 数 (1970年=100)	105.5 (5.5)	112.0 (6.2)	115.9 (6.4)	118.2 (7.1)	117.2 (6.7)	118.3 (7.2)	119.2 (7.4)	
工 業 製 品 価 格 指 数 (1962年=100)	130.5 (2.2)	136.5 (4.6)	147.0 (10.4)	151.6 (12.4)	150.8 (11.9)	150.3 (11.9)	153.1 (13.6)	
○コ ー ル ・ レ ー ト (翌日もの・%)	5.84 (8.67)	4.95 (5.84)	7.48 (5.09)	7.54 (4.65)	7.46 (4.81)	7.71 (5.32)	7.46 (3.81)	
○国 債 利 回 り (5%永久債・%)	7.61 (7.56)	7.17 (7.61)	7.41 (7.23)	7.78 (7.16)	7.46 (7.04)	7.88 (7.24)	8.01 (7.19)	
マ ネ ー ・ サ プ ラ イ (月末、M ₁)	(11.1)	(15.3)	(10.4)		(13.2)	(13.2)		
(〃 、M ₂)	(17.6)	(18.5)	(13.9)		(16.7)	(16.3)		
銀 行 貸 出 (月末、億フラン)	3,249 (18.0)	3,966 (22.1)	3,864 (16.4)		4,154 (19.5)	4,160 (20.1)		
輸 出 (FOB、百万フラン)	115,355 (15.1)	133,482 (15.7)	12,660 (21.5)	13,846 (19.3)	13,107 (14.3)	14,213 (27.1)	14,218 (17.0)	14,124 (32.3)
輸 入 (FOB、百万フラン)	110,859 (11.3)	127,906 (15.2)	12,304 (16.8)	13,066 (20.3)	11,954 (14.9)	13,976 (24.6)	13,267 (21.4)	12,787 (34.9)
○貿 易 収 支 (百万フラン)	4,496 (△ 6,666)	5,576 (4,496)	356 (△ 115)	790 (747)	1,153 (1,072)	237 (△ 31)	951 (1,199)	1,347 (1,188)
○金 ・ 外 貨 準 備 高 (百万ドル)	7,082 (4,789)	8,885 (7,082)	9,943 (7,085)	10,221 (8,369)	10,230 (7,131)	10,299 (7,457)	10,221 (8,369)	10,233 (8,780)

(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月以降73年1月まで1\$=5.1157FFで換算、73年2月以降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。

(前年同月比+10.1)%(サービス(同+7.9%))を中心に前年同月比+7.4%(5月同+7.2%)と伸び率を高め、7月も騰勢は衰えていない。一方、工業製品価格も輸入原材料の高騰(同+36.4%)もあって同+13.6%と高騰している(5月同+11.9%)。

こうした物価上昇に対処するため、フランス銀行は7月5日に続き8月2日に公定歩合を再び1%引き上げる(8.5→9.5%)など金融引締めを一段と強化した。しかしながら財政面からの抑制措置はとくに講じられておらず(74年度予算の編成方針をみると、均衡堅持ながら産業基盤の整備を図

る趣旨から歳出の伸びは12.2～12.3%と本年度<当初ベース+11.1%>を上回っている)、インフレ抑制策としては引き続き金融政策、価格管理政策に負担がかかる状況となっている。

市中金利急騰

コール・レートは昨年12月から本年6月までは7%台(月中平均)で推移していたが、7月以降はフランス銀行の引締め強化を反映して急ピッチの上昇をみ、7月平均では同8.49%に上昇した。とくに7月末には8%と公定歩合(8.5%)を上回るに至り、8月2日の公定歩合の再引上げはかか

る金利体系上のゆがみを是正するためにも必要であった。その後もコール・レートの上歩調は続き、月末には再び公定歩合に接近(9%)している。また、こうした市場金利の急騰を主因に、市中銀行の短期貸出基準金利も8月7日に一挙に1%引き上げられ(8.2→9.2%)既往最高を更新した(昨年9月以降の累計引上げ幅3.1%)。

長期金利も国債利回りが6月にはじめて8%台(永久債5%もの、8.01%)に達したほか、事業債利回りも上昇(6月8.87%)したが、7月、8月には上記短期金融市場の引き締めもあって、さらに騰勢を強めているものとみられる。

この間、フランス銀行は7月30日、金融市場への介入方式を追加修正し、公共手形、特殊金融機関発行の中期債の売戻条件付き翌日もの、7日もののオペを停止するに至った。本措置は前回修正(6月21日実施、民間手形の売戻条件付きオペを月1回程度の買切りオペに切換え)の趣旨(①フラ

ンス銀行の対市中信用供与に関する主体性の確立、②市中金融機関の貸出行動における自己責任の確立、③金融市場の育成、など)徹底を図ったものである。

◇ イ タ リ ア

景気回復本格化

国内景況は、個人消費、輸出が依然堅調なほか設備投資もようやく持直しの兆しをみせるなど、このところ総じて順調な回復歩調をたどっており、71年以降2年余にわたった不況からほぼ脱却したものとかがわれる。

鉱工業生産は、労働協約改訂交渉一巡から4月以降鉄鋼、化学等を中心に急速な立直りをみせており、6月には前年同月比+10.2%となった(4～6月中では前年同期比+9.3%、1～3月中は同一0.3%)。また製造業稼働率も1～3月の73.7%から、4～6月には77.3%へと上昇している。こ

イ タ リ ア の 主 要 経 済 指 標

	1971年	1972年	1973年						
			第 1 四半期	第 2 四半期	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月
鉱工業生産指数* (1966年=100)	123.5 (△ 2.7)	127.2 (△ 2.8)	105.3 (△ 0.3)	113.3P (△ 9.3)	102.2 (△ 2.5)	111.0 (△ 1.5)	107.4 (△ 8.9)	119.6 (△ 8.8)	113.0P (△ 10.2)
小売売上高指数* (1963年=100)	108 (△ 8.0)	119 (△ 10.2)			133 (△ 18.4)				
協定賃金指数 (製造業、1963年=100)	113.5 (△ 13.5)	125.3 (△ 10.4)	138.5 (△ 15.1)		139.6 (△ 15.8)	141.3 (△ 16.6)	149.0 (△ 22.9)		
失業者数 (千人)	613 (△ 0.5)	701 (△ 14.4)	747 (△ 1.1)						
消費者物価指数 (1970年=100)	104.8 (△ 4.8)	110.8 (△ 5.7)	117.5 (△ 8.8)	121.6 (△ 10.9)	117.5 (△ 8.8)	118.8 (△ 9.6)	120.0 (△ 10.1)	121.8 (△ 11.1)	122.9 (△ 11.5)
卸売物価指数 (1970年=100)	103.4 (△ 3.4)	107.6 (△ 4.1)	117.3 (△ 11.3)	121.8P (△ 14.5)	118.4 (△ 12.3)	117.1 (△ 10.7)	118.9 (△ 12.1)	121.9 (△ 14.5)	124.7 (△ 17.0)
輸 出 (FOB、億リラ)	93,587 (△ 13.4)	108,146 (△ 15.5)	24,140 (△ 5.0)	31,780P (△ 17.2)	8,776 (△ 4.9)	7,500 (△ 20.4)	8,630 (△ 0.3)	11,300 (△ 22.7)	11,850P (△ 28.0)
輸 入 (CIF、億リラ)	98,935 (△ 5.7)	112,436 (△ 13.6)	30,680 (△ 16.6)	40,450P (△ 46.8)	11,455 (△ 37.9)	9,100 (△ 2.2)	11,050 (△ 25.4)	14,270 (△ 46.4)	15,130P (△ 68.0)
貿易収支 (億リラ)	△ 5,348 (△ 11,020)	△ 4,290 (△ 5,400)	△ 6,540 (△ 912)	△ 8,670P (△ 437)	△ 2,679 (△ 63)	△ 1,600 (△ 110)	△ 2,420 (△ 150)	△ 2,970 (△ 540)	△ 3,280P (△ 253)
対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	6,787 (△ 5,352)	6,079 (△ 6,787)	6,265 (△ 6,654)	6,013 (△ 6,431)	6,408 (△ 6,749)	6,265 (△ 6,665)	6,351 (△ 6,574)	6,249 (△ 6,555)	6,013 (△ 6,431)

(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。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. 四半期数は輸出、輸入、貿易収支、対外準備を除き月平均。

れまで政府のたび重なる景気振興策にもかかわらず長期にわたって低迷していた企業マインドも、労働争議の解決や新内閣成立(7月7日)によって政情不安がともかく解消し、物価対策等の新政策が発表されたことなどから漸次明るさをみせはじめており、ちなみに、国立経済動向研究所によるアンケート調査(7月実施)をみても、企業家は当面10月までは一様に楽観的な景気見通しをたてている。こうした景況の回復をながめ OECD では、イタリアの実質成長率(年率)が本年上期の3.25%から、下期には7.25%程度にまで高まるものと予測している。

この間貿易動向をみると、輸出は順調な伸びを示している(4～6月中、前年同期比+17.2%)ものの、輸入が引き続き輸入価格上昇に加え、昨今の景気回復等から著増している(同+46.8%)ため、4～6月中の貿易収支(通関ベース)は8,670億リラの赤字と、前年同期(同437億リラ)に比し大幅に赤字幅を拡大した。

インフレの進行と当局の対策

こうした景気回復過程で物価は一段と騰勢を強めており、6月の消費者物価は前年同月比+11.5%(前月同+11.1%)、卸売物価は同+17.0%(同+44.5%)と引き続き大幅な上昇を示した。これは稼働率の上昇に伴う生産性の向上にもかかわらず賃金コストの上昇が著しいこと(例、4月の協定賃金、前年同月比+22.9%)に加え、リラの実質切下げ等による輸入価格の上昇が主因とみられる。

このようなインフレ高進に対処するため、ルモール新内閣は7月24日、価格・家賃の凍結策を打ち出した(即日実施、8月号「要録」参照)。その主な内容は、①主要農産物および生活必需品の小売価格を3ヵ月間凍結する、②大企業(半期売上げ高50億リラ以上の企業)が製造する工業製品の卸・小売価格を3ヵ月間凍結し、その後の値上げについては、9ヵ月間政府の許可制とする、③中・低位所得者住宅の家賃を明年1月末まで凍結する、などであり、これらの措置がどの程度徹底して実行されうるかが注目されている。さらに政府、イ

タリア銀行は7月27日、銀行貸出の選択的規制の導入を決定した(8月号「要録」参照)。これは商業銀行貸出(短期金融)について、製造業向け貸出のうち大口貸出先(借入残高5億リラ以上の企業)に対する貸出および非製造業向け貸出を1974年3月末時点ですべて前年比12%増以内(残高ベース)に抑えるというものであり、中小製造業向け貸出および設備投資関連貸出、南イタリア開発資金等長期金融は規制対象外となっている。本措置は、景気抑制をねらいとするものではなく、大企業への貸出集中傾向を是正し、中小企業への生産資金供給を潤沢化させることを目指したもので、これを通じて生産活動を活発化させ、あわせてインフレを促進するような投機的資金の供給を抑制することをねらったものである。

一方、政府は7月31日、明年度予算案を発表したが、これは本年度を上回る大型赤字予算(歳入17兆2,865億リラ<前年比+15.3%>、歳出25兆8,926億リラ<同+39.2%>、赤字額8.6兆リラ、本年当初予算同3.6兆リラ)であり財政政策は依然かなり景気刺激的である。

このように当局の経済政策の方針は成長路線を志向するもので、財政政策はこの線に沿って引き続き拡張的に運営されるものとみられるが、物価の騰勢がきわめて根強い状況下、価格・家賃の凍結等の物価対策がどの程度インフレを抑制しうるか注目されている。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 北東アジア

韓国、景気はいっそう拡大

韓国では、輸出の急増、設備投資の活発化に加え、消費も堅調に推移していることから、景気は一段と拡大傾向を強めており、政府も6月には年初に策定した本年の実質経済成長率見通しを9.5%から11～12%へと上向きに改訂している。

すなわち、まず輸出は、主要相手国である米

国、日本などの好況や、2月の通貨調整(対米ドル・レート据置き)に伴い台湾(同5.3%切上げ)、香港(同11.11%切上げ)に対する競争力が向上したことなどにより、繊維、電気機器、合板等を中心に急増(1～5月、前年同期比+105.9%)している。次に各企業の設備投資意欲もおう盛で、繊維、電気機器、鉄鋼を中心に前年を上回る新規投資が行われており、これを映じ建築許可面積(法人のほか個人を含む)は1～5月で前年同期比+90.4%の大幅増加を示している。さらに民間消費も、本年第1四半期GNE個人消費支出が前年同期比+9.6%(前年同+7.0%)と堅調に推移している。こうした事情を背景に企業の生産活動は輸出および投資関連等を中心に一段と活発化しており、1～5月の工業生産は前年同期比+31.1%(72年10～12月前年同期比+28.8%)と増勢を強めている。

一方、対外面をみると、輸出が前記のとおり急増しているが、輸入も国内経済の好況を反映し、機械、工業原材料、食糧等を中心に大幅に増加(1～5月前年同期比+107.3%)しているため、貿易収支の赤字幅は拡大している。しかし、日本を中心とする外資が大幅流入していること(外国人投資認可額1～6月169百万ドル、前年同期比+106.3%、日本のシェア94.1%)や観光収入が一段と増高をみていることから、外貨準備高は1～5月中旬に120百万ドルの増加をみた。この間、政府は重化学工業育成の見地から有利な公共借款や大口投資を積極的に誘引する一方、外国人出資比率や小口投資を規制することなどを目的とする外資導入法(本年3月実施)ならびに外国人出資比率調整原則(同4月実施)等の措置を講じている。

次に金融面では、財政融資が昨夏来、輸出関連産業育成のための企業合理化資金や、農業増産(セマウル運動)の振興資金貸付等進捗をみているほか、輸出急増によるウォン代り金の流入増もあって、マネー・サプライは6月末で前年同月末比+56.1%と大幅な増加となった。

この間、物価は昨年8月の経済緊急措置以降強

力な物価統制が行われていることもあって、卸売物価は1～6月には前年同期比+5.2%、消費者物価は1～6月に同+6.7%の上昇にとどまっている(前年各+14.0%、+11.8%)。しかし、最近の国際原料品市況の急騰や、円フロートおよび日本の好況に伴う日本からの工業品輸入価格騰貴が響いて、輸入物価の上昇(73年1～6月、前年同期比+10.8%)が顕著であり、これが先行き国内物価に及ぼす影響が懸念されている。こうした情勢にかんがみ、政府はさる4月、品目別最高価格の指定や買占め、売惜しみ行為の取締りなどを内容とする物価安定法を制定したのに続き、国内製品需給の緩和を図るため、7月以降くず鉄、原木などの重要物資の輸入を促進するため政府保有外貨の貸付措置などを講じている。

香港、輸出は依然好調

香港では、4～6月の総輸出は前年同期比+24.6%(1～3月、同+18.1%)と増勢を持続している。これを地場輸出・再輸出別にみると、地場輸出は、繊維が欧米諸国の繊維輸入規制により、またプラスチックが日本などからの輸入原材料手当て難が響いていずれも伸び悩んでいるが、電気機器(トランジスタ・ラジオ、テレビ)、時計、雑貨(プラスチック製品を除く)等が欧米諸国の景気上昇を背景に好伸しており、このため全体としては前年同期比+19.9%と前四半期(同+13.8%)を上回る伸びをみせている。また再輸出も、中国から輸入された繊維製品などが、中国品ブームを反映し、同地経由で大量に輸出されていることもあって、一段と増勢が強まっている(4～6月前年同期比+42.9%、1～3月同+34.6%)。

かかる情勢下、工業生産活動は輸出品目の好不調を映じて生産業種別に明暗区々ながら、総じてみればほぼ順調に推移しており、工業用電力消費量も4～6月前年同期比+14.9%(1～3月同+13.0%)と引き続き伸長している。また、観光客の引き続き増加からホテルの新増設が活発であるほか、このところ葵涌(きよう)コンテナ・ターミナル、ハイアイランド淡水湖ダム工事(総事業費460

百万香港ドル)、海水淡水化プラント(同 337 百万香港ドル)などの大口プロジェクト関連工事等も本格化している。

この間、物価面をみると、日本などからの工業原材料輸入価格の上昇、中国からの食料品輸入価格の値上がりを主因に、輸入品価格の高騰が目だっており、また地代、家賃、サービス料金の引き続く上昇も加わって、4～6月中の消費者物価指数は前年同期比+15.0%(1～3月+11.4%)と騰勢を一段と強めている。こうした物価上昇は香港住民の生活を圧迫しているのみならず、外国企業の同地進出をも阻害する要因となっている。このような情勢に対処し、政府はとくに上昇の顕著な家賃について一部凍結(月額1,500香港ドルを超える家賃につき6月以降半年間、7月号「要録」参照)等の措置を実施した。

一方、金融面では、株式市場の暴落(株価指数、ピーク<3月9日>1,775、8月24日626)に伴う株式投機資金の海外引揚げのほか、欧米諸国の金利高騰もあって外資はこのところ流出傾向を強めており、これに伴い預金も流動性預金を中心に2月以降5月まで毎月減少を記録している(5月末総預金残高は1月末比10.6%減)。こうした状況下、為替銀行協会では、預金吸収を図るため、3月1日に続き6月14日、8月1日、8月17日とあいついで通知預金および定期預金金利の引上げ(最近3回の引上げ幅は計1.375～2.25%、「要録」参照)を行った。

◇ 大 洋 州

景気は一段と拡大

豪州、ニュージーランド両国では、農・鉱産品輸出の好伸持続を背景に国内生産、消費活動が一段と活発化しており、最近では景気過熱化の傾向すらうかがわれるに至っている。

すなわち、まず対外面をみると、両国とも輸入が内需急増を映じ今春来一段と増勢を強めている(豪州、4～5月前年同期比+23.3%、ニュージーランド、4～6月同+22.5%)ものの、輸出が

鉱産物(豪州)、羊毛(両国)、酪農品(ニュージーランド)、食肉(両国)を中心に好伸している(豪州、4～5月同+20.2%、ニュージーランド、4～6月同+31.4%)ことから貿易収支は引き続き大幅黒字となっている。さらに資本面でも、ニュージーランドが年初来黒字を持続しており、また豪ドル切上げ(72年12月、実質7.05%)から1～3月中7.5億豪ドルの大幅流出をみた豪州でも、生産活発化に伴う外資系企業の需資増大や豪ドル再切上げルーマーもあって、5月以降長・短外資が再び流入に転じている(4～6月中約2億豪ドルの流入超)。こうした状況から外貨準備はニュージーランドでは年初来一貫して増加、また豪州でも4月をボトムとしてその後再び増加に転じている(4～6月中外貨準備増加額、豪州1.2億米ドル、ニュージーランド2.8億米ドル)。

次に国内面をみると、豪州では羊毛、小麦等の輸出価格上昇を映じた農業所得の増加を主因に民間消費需要が急速な拡大を示し(ちなみに4～6月中小売売上高は前年同期比+13.8%)、年初来回復の兆しがうかがわれた工業生産も、かかる需要活発化を背景に耐久消費財、機械を中心に一段と上伸(4月中、前年同期比+11.8%)、失業率も低下するに至っている(3月1.47%→6月1.42%)。またニュージーランドでも、羊毛、酪農品等の生産回復のほか、根強い需要に支えられて消費財(テレビ、衣料等)の生産も増大を示すなど景況は引き続き拡大している。

この間両国では、景気拡大や輸出増加に伴う国内流動性の膨張に加え、羊毛、食肉、酪農品等主要農産品輸出価格の高騰(輸出物価、1～3月前年同期比、豪州+40.3%、ニュージーランド+38.0%)も響いて国内物価がこのところ一段と著しい上昇を示している(消費者物価上昇率、豪州4～6月+8.2%、ニュージーランド+7.6%)。

インフレ対策の推進

このような状況下、両国ではインフレ抑制を主眼とした対策をあいついで打ち出している。

まず豪州では、国内流動性吸収の見地から、4

月に支払準備率を1%引き上げたのに続き8月にはさらに2%引き上げ9.6%とし、併せて商業銀行の最高貸出金利上げを前提に定期預金金利を0.2~0.5%引き上げた(「要録」参照)。さらに輸入価格引下げと輸入量増大による需給緩和をねらって輸入関税の一律25%引下げを実施した(7月、「要録」参照)ほか、輸出増加に伴う国内食肉価格の高騰に対処、牛肉輸出にかかる輸出税(1ポンド当り1セントの課税、約2~4%の価格引上げに相当)新設を決定した(8月、実施は10月1日)。また政府が物価を直接規制するため公正物価庁を創設し、大企業(年間売上高2千万豪ドル以上)の価格・料金引上げにつき事前審査を実施することとした(8月)。

一方、ニュージーランドでも7月、物価抑制を主眼に対米ドル・レートを約3%切り上げたほか、年初来の流動性増大に対処、支払準備率制度を実施した(「要録」参照)。さらに本年3月末で期限切れとなっていた賃金・物価規制を復活し、①物価については8月10日から30日間凍結、②賃金引上げについては明年6月30日まで政府の管理下におく、などの措置を講じている(8月)。

もっとも、最近あいついで発表された両国の73/74年度予算案は、労働党政権の公約である社会福祉・教育の拡充方針を映じていずれも積極的な赤字予算を計上していることから、上記インフレ抑制策の効果がこの面から減殺されることも予想されており先行き注目される。