

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気後退懸念強まる

第3四半期の実質GNPが前期に続き潜在成長率(4.3%)を下回った(前期比年率+3.4%、速報+3.6%)あと、10月に入っても自動車販売の不振、住宅着工の予想外の大幅落込みがみられるなど景気はスロー・ダウン傾向を強めている。しかし、こうした中であって設備投資が堅調を持続し、輸出が好伸していることや失業率がなお低下をみせていることなどから、これまではリセッションには至るまいとの見方が大勢を占めていたが、中東戦争を契機とするエネルギー不足の深刻化に伴い、景気の先行きに対する不安感が広がりはじめ、更年後の景気後退を懸念する声が民間で強まってきている。また、政府筋でも、エネルギー節約緊急対策の実施等により、影響を最小限にとどめるべく努めているものの、「中東の対米石油禁油が74年中継続されれば、同年の実質成長率は本年夏ごろ予想していた伸び率(3%程度)より最大限2%低下して1%程度に落ち込み、失業率も6%に達しよう(現在4.5%)」(スタイン経済諮問委員長)と景気見通しを下方修正するに至っている。一方、石油不足がこれまでの供給面のボトル・ネックを拡大し、インフレ圧力を加速させることはまず避けがたいものとみられており、適正成長と物価安定の両立を目標とする政策当局の経済運営は一段と困難さを増してきている。

10月の鉱工業生産は、消費財、投資財を中心に前月比+0.6%(前年同月比+7.2%)と前月(同+0.5%)並みのまずまずの伸びを示したが、ひとところに比べ増勢鈍化傾向は否めない(3ヵ月前対比増加率、73年3月+2.1%、6月+1.5%、9月+1.2%、10月+0.9%)。

一方、同月の失業率は6月以来の4.7~4.8%の水準からさらに低下し、政府が本年末までの目標としていた4.5%に達した(70年3月<4.4%>以来の低水準)。とくに成人男子の失業率はきわめて低い水準(2.9%)となっており、労働需給のひっ迫が目だっている。

需要面では、10月の小売売上高は9月、10月と2ヵ月連続しての価格低下を背景に食料品が売上げ好伸をみたことなどから前月比+1.4%(前月同+0.3%)を記録した。もっとも、こうした小売売上げの増加には、食料品を別にすればインフレによる名目的拡大にすぎない面が大きいとみられ、とくに同月の乗用車の販売台数は、74年型新車の売出し本格化にもかかわらず976千台と前年同月を大幅に下回っている(-8.7%)。これには、小型乗用車への需要シフトに対応するための生産体制の切換えがスムーズに進まず、供給不足が生じたことも一因とされているが、74年型新車の値上げを見越した本年前半の買急ぎの反動、ガソリン不足に直面した大型車購入意欲の減退などが大きく響いているものとみられている。また、10月の民間住宅着工件数も年率161万戸(前月比-8.4%、前年同月比-34.1%)と70年10月(158万戸)以来の低水準となり、最近の減勢傾向(第2四半期222万戸、第3四半期202万戸)を一段と強めた。先行指標の住宅着工認可件数でみても、同月は年率130万戸(前月比-18.2%、前年同月比-44.0%)とさらに落込みを示している。

なお、設備投資については、供給余力が乏しくフル操業が続いているおりから、引き続き堅調に推移しているものとみられており、74年の設備投資も石油問題発生前の調査ではあるが、マグロウヒル社調査(10月)によれば、鉄鋼、非鉄、紙・パルプなど設備余力のとくに乏しい業種を中心に、前年比14%の増加(うち製造業24%増)が見込まれている。

この間、物価面では、10月の卸売物価は前月の大幅低落(前月比-1.8%)のあと、前月比-0.5%と続落した(前年同月比では+16.3%と依然高水準)。これは、農産物・加工食品が本年秋の収穫増

による需給緩和などから前月(同 -5.2%)に続き前月比 -3.3%と大幅下落を示したことが主因であり、工業品は、「第4段階」入りに伴う大企業の価格引上げ、産油国の値上げ攻勢を映じた石油・同製品の急騰(同 +3.9%)など広い範囲にわたる値上がりから、前月比 +1.2%と価格再凍結前に匹敵する騰勢を示した。一方、同月の消費者物価は前月中比較的小幅の上昇(前月比 +0.3%)にとどまったあと、再び前月比 +0.8%と大幅な上昇を示した(前年同月比 +7.9%は朝鮮戦争初期の51年6月<同 +8.7%>以来の高騰)。これは、食料品価格が前月比 +0.1%と微騰にとどまったものの、モーゲージ金利の上昇、医療・保険費の引上げを主因にサービス価格が同 +1.1%と騰勢を強めたほか、需給ひっ迫の著しいガソリン、燃料価格が高騰(それぞれ同 +3.1%、+5.6%)したことによるものである。こうした状況下、政府筋では「『第4段階』入り後の工業品価格の上昇はかねて

予想していたものである」(ダンロップ生計費審議会委員長)、「農産物価格の落着きはここ当分続き、物価全体にも好影響を及ぼそう」(スタイン経済諮問委員長)としており、生計費審議会では10月に入って肥料を価格規制の対象から除外するなど、産業別に「第4段階」の強制的規制の適用除外を拡大するとの当初方針を変えていない。

第3四半期の国際収支は引き続き大幅な改善

第3四半期の流動性ベース国際収支は、10.6億ドルの黒字と前期(15.5億ドルの赤字)に比べ大幅な改善を示し(前年同期 45.3億ドルの赤字)、69年第4四半期(1.6億ドルの黒字)以来久方ぶりに黒字に転じた。これは、貿易収支が71年第1四半期(1.5億ドルの黒字)以来はじめて大幅な黒字(7.8億ドル、前期赤字 2.3億ドル)を計上するなど著しい改善を示したほか、対米証券投資が増加したことなどによるものである。また、公的決済ベースも21.5億ドルの黒字と前期(3.6億ドルの黒字)に続き黒字となった。

一方、10月の貿易収支(センサス・ベース)は5.3億ドルの黒字と前月(8.7億ドルの黒字)に次ぐ本年2番目の大幅黒字となった。これは、輸入が59.1億ドル(前年同月比 +24.6%)と8月(60.2億ドル)に次ぐ高水準となったものの、輸出が機械・化学製品等の伸長を中心に64.3億ドル(同 +49.0%)と引き続き好調を示したことによるものである。この結果、年初来通計では前年とは様変わり(前年同期 52.8億ドルの赤字)の6.8億ドルの黒字となっており、年間でも70年(27.1億ドルの黒字)以来3年ぶりに黒字となることが確実視されるに至っている。

米国の主要経済指標

	1972年	1973年				
		第2 四半期	第3 四半期	8月	9月	10月
鉱工業生産指数* (1967年=100)	115.2 (7.9)	124.9 (9.8)	126.8 (9.0)	126.5 (8.8)	127.1 (8.1)	127.8 (7.2)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	348.7 (17.2)	422.7 (22.9)	425.5 (20.1)	426.9 (19.3)	422.6 (13.3)	439.5 (18.4)
小売売上高* (月平均・億ドル)	373.7 (9.7)	413.7 (12.6)	425.4 (12.9)	423.6 (11.6)	424.7 (12.5)	430.8 (10.2)
国産乗用車売上げ (千台)	9,327 (7.4)	2,744 (8.1)	2,248 (3.8)	686 (4.6)	754 (1.8)	858 (△ 7.9)
民間住宅着工* (年率・千戸)	2,357 (14.9)	2,221 (△ 2.5)	2,015 (△ 14.8)	2,094 (△ 13.6)	1,761 (△ 27.4)	1,613 (△ 34.1)
個人所得* (年率・億ドル)	9,392 (8.8)	10,190 (10.0)	10,471 (11.0)	10,473 (10.9)	10,585 (11.3)	10,677 (10.4)
失業率* (%)	5.6	4.9	4.8	4.8	4.8	4.5
消費者物価指数 (1967年=100)	125.3 (3.3)	131.5 (5.5)	134.4 (6.8)	135.1 (7.5)	135.5 (7.4)	136.6 (7.9)
卸売物価指数 (1967年=100)	119.1 (4.6)	133.6 (13.1)	139.3 (16.1)	142.7 (19.0)	140.2 (16.6)	139.5 (16.3)

(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。

短期金利は反騰

9月下旬以降急速な低下をみた短期金利は、さすがに10月下旬に入ってからには下げ渡りとなっていたが、月末ごろから急テンポの反騰に転じ、11月中旬時点ではTBレート(91日もの、市場)が8.6%程度と10月末に比べ1.4%ポイント方上昇したほか、CD(3ヵ月もの、市場)9.40%、BA(1～180日もの)9.25%、コマーシャル・ペーパー(4～6ヵ月もの)9.25%といずれも0.5～1.0%ポイント方上昇した。また、フェデラル・ファンド・レートも、連銀が市場介入レートを漸次引き上げていることから11月21日週には10.23%と0.3%ポイントの上昇をみている。

こうした短期金利の反騰はTBレートが、①ドル相場の上昇に対してドル売り介入を実施した一部外国通貨当局が、ドル資金調達のため多額のTB売却を余儀なくされたこと(連銀が保管する外国当局名義の市場性政府証券の残高は10月24日から11月21日までの4週間で11億ドル減少)、②同様の事情により、外国通貨当局保有の非市場性政府証券(いわゆるSC)がかなり多額に償還されたため、財務省の資金繰りがひっ迫し、連銀からの直接借入れ権限が10月末で失効した(延長法案は目下議会で審議中)こともあって、国債発行の増加が予想されたこと(11月中旬12億ドルのTB臨時発行、12月初30億ドルの国税引当割引証券発行)、③機関投資家等の間でTB買入れ需要一服の気配が台頭していたところへ、上記のような諸事情をながめて買い控え傾向が強まったこと、などの需給両面の要因が重なり急騰し、これが短期金利全体に波及したこ

とによる。加えて、連邦準備制度の市場運営態度もこれまでの“moderate restrictive”から“less moderate”に再びいくぶん抑制態度を強めたのではないかと、この見方が市場筋に広がり、こうした傾向に拍車がかかったことも否めない。なお、月央以降は、TBレートは財務省長期債券の償還による資金や、後記のような株価暴落に伴い株式市場から流出した資金などがTB購入に向かったこともあって反落し、91日もの入札レートは23日に7.695%、同市場レートでも7.5～7.7%と前半月の高値に比し1%ポイント程度低下したが、フェデラル・ファンド・レートなど他の短期金利は引き続き強含みに推移している。

この間、プライム・レートについては、10月末から11月初にかけて一部大銀行が9.75%から9.5%への再引下げに踏み切っていたが、10月末以降の短期市場金利の反騰を映じて11月末には再び9.75%へ戻す動きが台頭、12月月初には、大勢9.75%

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ヵ月 %)	社債 利回り ムーデ ー3 A格債 期中平 均・%
	期 間 中 平均残高	増減(Δ)率 (%)	期 間 中 平均残高	期 間 中 平均残高	期 間 中 平 均		
1973年4月 中平均	2,582	7.5	17.21	△15.69	7.12	6.289	7.26
5月	2,605	10.7	17.86	△16.68	7.84	6.348	7.29
6月	2,632	(10.3)12.5	17.89	△17.30	8.49	7.188	7.37
7月	2,643	5.0	20.51	△17.08	10.40	8.015	7.45
8月	2,639	△1.8	21.43	△18.97	10.50	8.672	7.68
9月	2,634	(0.3)△2.3	18.61	△16.24	10.78	8.478	7.63
10月	2,644	4.6	14.68	△12.88	10.01	7.155	7.60
1973年10月 3日に終わ る週	2,646	28	15.19	△10.67	10.72	7.149	7.59
10日	2,636	△10	13.51	△9.51	9.87	7.323	7.56
17日	2,656	20	11.69	△12.60	10.07	7.188	7.58
24日	2,629	△27	19.14	△16.39	9.98	6.959	7.64
31日	2,650	21	14.55	△13.32	9.90	7.196	7.65
11月7日	2,665	15	11.70	△8.75	9.71	8.098	7.67
14日	2,671	6	15.21	△14.20	10.03	8.636	7.69
21日	2,676	5	15.69	△11.48	10.23	7.704	7.67
28日	2,654	△22	12.88	△11.87	10.09	7.695	7.64

- (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。

の水準となった。

一方、長期金利も短期金利の反騰、起債量の増加などから10月下旬以降強含みに推移しており(3A格社債の市場利回り、10月31日週7.65%、11月14日週7.69%)、当面はインフレ懸念などからじり高を予想する向きが大勢である。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)はウォーターゲート事件やエネルギー危機による先行き不安感などから大幅の低下を示し、11月20日には845ドルと本年の安値を更新し、さらに12月4日には803ドルと71年11月以来の安値を記録した。

欧州諸国

◇ 英 国

英蘭銀行、最低貸出歩合を13%に引上げ

英蘭銀行は11月13日、最低貸出歩合を13%に引き上げ(従来11.25%)即日実施するとともに、特別預金の追加徴求(預入率4→6%、預入は11月28日以降4回分割、各1/2%)を行う旨発表した(「要録」参照)。今回の最低貸出歩合引上げにあたり、英蘭銀行は同歩合のTB入札レートとの連動方式によらずに裁量的な引上げを行ったが、これは昨年10月にBank Rateを廃止して最低貸出歩合制度を導入して以来はじめての措置である。

同行は本措置実施の理由として、「経済が能力の限度に近づきつつあるうえ、10月の貿易収支が大幅赤字となったことから信用拡大の速度を落とす必要があった」と説明している。すなわち、まず国内景況をみると、景気拡大テンポは第2四半期に大幅鈍化をみた(産業総合生産指数、第2四半期前期比年率+2.0%、同第1四半期+16.4%)あと第3四半期には再び増勢を回復(同第3四半期+4.0%)、根強い拡大基調を続けている。このため労働需給は一段とひっ迫(11月失業率2.2%、前年同月比-1.1%ポイント、未充足求人数は過去22年間の最高)、また原材料手当て難等も強まる

など、このところ景気過熱が再び危ぐされるに至っていた。また金融面でもマネー・サプライが引き続き著伸(9月、M₃の3ヵ月前残高比年率+41.7%)をみているうえ、10月の銀行貸出も大幅増加(民間向け貸出、月中984百万ポンド増、前月同335百万ポンド増)となった。

さらに対外面からみても、ポンドのフロート・ダウンが国内インフレを加速させる点が問題となっていたが(10月の実効切下げ率、スミソニアン・レート比19%程度)、10月の貿易収支の大幅赤字(298百万ポンド、前月177百万ポンド赤字)、今次石油危機に伴う石油支払代金の増加見込み(少なくとも年間4~5億ポンド)ならびに炭鉱夫労組の時間外拒否闘争突入などから、ポンドの信認が動揺し輸入インフレを一段と加速させる懸念が生じたため、金融政策面からポンド相場を支援することが必要と判断されたものである。なお、今回最低貸出歩合を裁量的にしかも一挙に13%に引き上げたのは、こうした英蘭銀行の姿勢を内外に明示すると同時に、以下にみる所得政策「第3段階」に反対する労組側の動きに対して、事態の切迫を訴える「アナウンスメント効果」をもねらったものとみられる。ちなみに政府は同日、炭鉱夫労組の時間外拒否闘争に伴う石炭、電力不足に対処して国家緊急事態(a national state of emergency)宣言を行っている。

政府は成長政策維持を言明

本措置により金利は軒並み高騰、交換所加盟銀行のベース・レートは14日以降13%に引き上げられた(従来11%)。この結果、一流民間企業向け当座貸越金利は14%と既往最高水準を更新した。また今回の特別預金追加預入額は約600百万ポンドとかなりの流動性吸収効果が見込まれるうえ、今回はコスト効果(11月1日以降当座預金にかかわる特別預金に対する付利停止、11月号「要録」参照)も働くので、本措置はかなりデフレ的なインパクトをもつものと思われる。

もっとも政府では、本措置は従来の成長路線自体を変更するものではない旨言明し、今後も年

率3.5%程度の成長を持続できるものと予測している。事実、設備投資は現在上昇局面にあり、また企業収益も好調を持続しているうえ、所得政策による配当規制により内部留保も厚いことなどからみて、今次引締め強化の設備投資抑制効果はさほど大きくないとみられている。また輸出も数量ベースでは好伸しており、受注も好調(機械工業第2四半期新規輸出受注数量、前年同期比+30.0%)を持続している。こうした経済拡大基調の根強さを考えると、今回の措置は景気停滞、失業の大幅増をもたらすほどのドラスチックな影響はないものとみられる。ちなみにCBI(英国産業連盟)筋でも、本措置を60年代の「ストップ」政策の再発動とはみておらず、設備投資に対してもさしたる影響は与えないであろうとしている。

物価の続騰と所得政策「第3段階」をめぐる動き

物価は依然騰勢を加速しており、10月の小売物価は前年同月比+9.9%(9月同+9.3%)、卸売物価は同+9.1%(9月同+7.6%)に達した。先行きについても、上記の金融引締め強化により、ポンドのフロート・ダウンを通じる輸入物価高騰が阻止され(ポンド実効切下げ率、11月第3~4週17.5%前後)、また「ディマンド・プル」要因も若干軽減される可能性も少なくないが、経済活動がフル稼働に近く、今後生産性上昇テンポが鈍化するものとみられる(第1四半期製造業生産性前年同期比+11.8%、第2四半期同+8.3%)一方、賃上げ圧力が強いいため、労働コスト・プッシュ要因が再び強まることが懸念され、インフレ抑制の前

英国の主要経済指標

	1971年	1972年	1973年					
			第2 四半期	第3 四半期	7月	8月	9月	10月
産業総合生産指数* (1970年=100)	100.5 (0.5)	102.2 (1.7)	110.3 (7.4)	111.4 (8.8)	111.1 (9.1)	111.3 (9.3)	111.1 (9.6)	111.9 (7.7)
小売売上数量指数* (1966年=100)	103.8 (0.2)	110.0 (6.0)	112.2 (3.5)		115.9 (3.1)	116.0 (3.8)		
実収賃金指数* (全産業平均、1970年1月=100)	119.4 (11.4)	134.8 (12.9)	149.2 (14.2)	154.8 (14.5)	154.0 (15.9)	154.0 (14.8)	156.3 (12.8)	
○失業率* (%)	3.2 (2.5)	3.6 (3.2)	2.6 (3.7)	2.5 (3.6)	2.5 (3.5)	2.5 (3.6)	2.4 (3.6)	2.3 (3.4)
小売物価指数 (1962年1月=100)	153.4 (9.4)	164.3 (7.1)	177.9 (9.3)	180.6 (9.2)	179.7 (9.4)	180.2 (8.9)	181.8 (9.3)	185.4 (9.9)
卸売物価指数 (1970年=100)	109.0 (9.0)	114.8 (5.3)	119.9 (5.6)	124.0 (7.2)	122.7 (7.1)	123.9 (7.1)	125.3 (7.6)	128.0 (9.1)
マネー・サプライ* (M ₁)	(15.1)	(14.6)	(12.4)		(11.5)	(11.2)	(8.2)	(6.9)
〃 (M ₃)	(13.3)	(28.2)	(23.9)		(25.1)	(27.2)	(27.9)	(28.3)
輸出* (FOB、百万ポンド)	8,882 (12.6)	9,198 (3.6)	945 (23.4)	1,019 (47.3)	982 (31.8)	1,013 (103.4)	1,062 (27.6)	1,008 (11.0)
輸入* (FOB、百万ポンド)	8,585 (9.0)	9,906 (15.4)	1,078 (36.1)	1,195 (51.5)	1,140 (59.4)	1,206 (76.1)	1,239 (28.3)	1,306 (36.8)
○貿易収支* (百万ポンド)	297 (7)	△ 708 (297)	△ 132 (△ 26)	△ 176 (△ 97)	△ 158 (30)	△ 193 (△ 187)	△ 177 (△ 134)	△ 298 (△ 47)
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	2,526 (1,178)	2,167 (2,526)	2,422 (2,673)	2,204 (2,337)	2,289 (2,334)	2,251 (2,338)	2,204 (2,337)	2,335 (2,244)

(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の、月計数は月次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月まではドル建計数を1ポンド=2,6057ドルにより換算、73年2月以降は同1ポンド=2,89524ドルにより換算。

途はなお予断を許さない。

コスト・インフレの再燃防止については、11月から実施された所得政策「第3段階」の成否にまつところが大いだが、上記のようにすでに炭鉱労組は「第3段階」に定められた範囲を上回る賃上げを要求して時間外拒否闘争を開始し、今後全面ストも辞さないとの強い姿勢を示している。政府としても、ここで妥協することは所得政策そのものの放棄につながりかねないため強硬な姿勢で臨んでいるが、石炭需要期を迎えて所得政策が実施以来最大の試練に立たされていることは否めない。

エネルギー危機の影響

アラブ産油国による石油価格引上げ、生産削減は国際収支、物価に悪影響を及ぼすうえ、今後の帰すういかんによっては経済成長にも大きな支障をきたしかねない。すなわち、石油価格引上げにより74年中の石油支払代金は少なくとも4～5億ポンドは増加するものとみられており、また物価に対しても直接的に石油関連製品の価格上昇圧力として働くほか、国際収支悪化、ポンド・フロート・ダウンを通じて輸入物価全般にも上昇圧力を及ぼすことが懸念されている。さらに生産活動の面では、政府は産業別に優先順位を設けるなどして影響を極力回避する意向であるが、NIESR(国民経済社会研究所)のアンケート調査によれば、回答企業の3分の2が、石油供給が10%削減された場合には生産が1～5%低下するとしている。

◇ 西 ド イ ツ

賃上げ圧力強まる

国内景況をみると、生産活動は輸出の好調を背景として引き続き高水準で推移しているが、企業マインドのいっそうの慎重化、国内受注の減勢傾向持続など景気鎮静化をうかがわせる動きが強まっている。

9月の鉱工業生産は、鉄鋼、化学、電機等輸出関連産業の好調を映じて前年同月比+10.2%と前月(+9.0%)を上回ったが、7～9月通計では前月

比横ばいとなった。内訳をみると、輸出産業が好調な反面、繊維をはじめとした消費財の停滞が目だつなど業種間の跛行性が強まっている。

9月の製造業新規受注の伸びは前月を上回った(前年同月比+15.1%、8月+10.6%)が、7～9月通計では前年同期比+14.5%と高水準ながら伸び率鈍化(4～6月同+21.1%)をみている。これは海外受注(7～9月+41.1%)が投資財の著伸(同+53.3%)を中心に引き続き好伸しているものの、国内受注(同+5.5%)が投資財(同+4.8%)、消費財(同-2.5%)を中心にこのところ急速に減勢傾向を強めているためである。

一方、労働市場をみると、10月の失業率は1.5%と前月を0.1%方上回り、未充足求人数も6月以降引き続き減少(523千人、前月574千人)するなど需給ひっ迫は緩和をみている。政府はこのような労働需給の緩和をながめ、先行き石油危機の影響による失業の増加等をも考慮して、現在260万人以上に達しているといわれる外人労働者につき、今後はEC域外からの入国をいっさい認めない措置を打ち出した(11月下旬発表)。

この間来年度の協定賃金改定交渉は、物価の大幅上昇、エネルギー危機の発生に伴う景気鎮静化懸念などを背景に目下労使間で激しい交渉が続けられている。労組側の賃上げ攻勢は激しく、鉄鋼労組が前年比15%の要求をしかけて交渉に入った結果、一部州で明年10月央までの賃上げ率11%プラス諸手当アップで妥結したほか、金属労組も前年比15～17%を要求(前年要求+11～12%、妥結+8.5%)している。政府は11月23日の閣議で協調行動のためのガイド指標(経済安定成長促進法第3条に基づく)を設定し、74年の雇用者所得の伸びを10.5%と見込んでいるが、上記のような労働情勢からみて妥結水準は前年(+8.5～9.0%)を大幅に上回る12～13%以上となり、雇用者所得もガイド指標をかなり上回る公算が強い。

物価の騰勢再び強まる

10月の生計費指数は前年同月比+6.6%と前月(同+6.4%、いずれも新指数)に比べ上昇率を再

び高めた。これは石油製品の値上がり(同+82%)が主因で、政府はこれを除くと上昇率は+5.9%と前月より低下したものとみている。

また、生産者物価(同+7.2%)は一部消費財に低下の動きがみられたものの、石油値上がり(一般燃料油同+107%)が大きく響き前月(同+6.9%)を上回る上昇となった。7月以降、高水準ながらも騰勢一服気配を示していた物価がこのように石油関係製品の大幅上昇を主因に、再び騰勢を強めているが、これが上記の賃金改定交渉にどのような影響を与えるかが注目される。

なお、10月の貿易収支は、輸入が原材料、食料品等を中心に前年同月比+18.3%と伸び率をかなり高めた(7~9月同+8.3%)ものの、輸出が同+24.2%と引き続き好伸したため、7月以降4ヵ月連続して黒字幅を拡大(10月39.6億マルクの黒字、7~9月平均33.2億マルクの黒字)している。

ブンデスバンク、特別ロンバード貸付実施

金融面の動きをみると、3ヵ月ものコール・レートは11月中14%前後と高水準横ばいで推移したが、翌日のコール・レートは月初に反騰をみた

西ドイツの主要経済指標

	1971年	1972年	1973年					
			第2 四半期	第3 四半期	7月	8月	9月	10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)	169 (5.0)	181 (9.0)	183 (10.2)	
製造業設備稼働率(%)*	87		86.9		86.9			
製造業受注指数* (1970年=100)	102.5 (2.5)	110.8 (8.1)	132 (21.1)	126 (14.5)	123 (17.1)	125 (10.6)	129P (15.1)P	
小売売上高指数 (1962年=100)	187.7 (10.6)	203.6 (8.5)	217.5 (11.8)		208.7 (5.9)	198.9 (2.7)		
実収賃金指数 (製造業、1962年=100)	215.3 (10.8)	235.9 (9.5)	262.0 (11.1)		270.0 (13.0)	267.6 (10.6)		
○未充足求人 数* (千人)	649 (795)	548 (649)	600 (529)	589 (534)	594 (528)	579 (530)	574 (555)	523 (573)
○失業率* (%)	0.9 (0.7)	1.1 (0.9)	1.2 (1.2)	1.4 (1.3)	1.4 (1.3)	1.4 (1.3)	1.4 (1.3)	1.5 (1.3)
生計費指数 (全家族、1962年=100)	130.4 (5.2)	137.9 (5.8)	118.2 (—)	119.3 (—)	119.3 (7.3)	119.3 (7.2)	119.4 (6.2)	120.3 (6.6)
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	112.5 (4.7)	116.1 (3.2)	122.8 (6.3)	124.8 (7.1)	124.4 (7.2)	124.9 (7.4)	125.2 (6.9)	126.0 (7.2)
輸 (FOB、億マルク) 出	1,360.1 (8.6)	1,490.2 (9.6)	145.6 (19.2)	144.9 (23.7)	145.1 (24.7)	140.2 (23.2)	149.3 (23.3)	179.1 (24.2)
輸 (CIF、億マルク) 入	1,201.2 (9.6)	1,287.4 (7.2)	122.3 (12.1)	111.7 (8.3)	115.8 (15.6)	108.0 (7.6)	111.3 (6.1)	139.5 (18.3)
○貿易収支 (億マルク)	158.9 (156.7)	202.8 (158.9)	23.3 (13.0)	33.2 (15.3)	29.3 (16.3)	32.2 (13.4)	38.0 (16.2)	39.6 (26.3)
○金・外貨準備高 (月末、億ドル)	184.2 (133.9)	231.0 (184.2)	336.7 (227.1)	367.7 (241.0)	354.9 (244.7)	348.9 (243.5)	367.7P (267.7)	

(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、rは改定数。

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、3~5月は1\$=2.8158DM、6月以降は1\$=2.6690DM)でドルに換算。

8. 生計費指数は、72年第4四半期以降は新算定方式(1970年=100)による。

あと月央ごろまでは続落傾向をたどり、その後ユーロ・マルク金利の上昇に加え、石油危機が西ドイツ経済に与える影響について悲観の見方が強まってきたこともあって短資流出傾向が強まったため急騰に転じ、一時は25%前後の高水準に達した。このためブンデスバンクは、26日以降手形の買オペ(10日後売戻条件付き、適用金利11%)を再開するとともに、特別ロンバード貸付(適用金利は13%、レートは毎日変更可能)を実施し、さらに29日には再割引枠使用制限措置の緩和(再割引枠の使用限度の15%引上げ)を行った。

ブンデスバンクは、かかる一連の措置は短資流出に伴う金融市場の必要以上の逼迫を緩和するためのもので金融引締めの手直しではない旨強調している。こうした措置もあって、翌日ものコール・レートは月末にかけて9~13%前後に低下を見た。

他方長期金利は、10月下旬以降、値ごろ感からの債券買いの台頭を反映して漸落傾向(国債7%物、10月下旬9.88%、11月上旬9.65%、同中旬9.40%)をたどっている。かかる市場金利の低下傾向を映じ、11月13~15日売出しの連邦郵便債(6億マルク)の発行条件がクーポン・レート9.5%、応募者利回り9.41%(10月発行分は同9.81%)となったのに続き、11月下旬売出しの連邦郵便債(5億マルク)はクーポン・レートが9.5%と同じながら応募者利回りは9.38%とさらに低下した。

この間9月のマネー・サプライはほぼ前月並みの伸び(前年同月比、M₁9月+0.7%、前月同+0.8%、M₂9月同+17.3%、前月同+17.2%)にとどまったほか、金融機関貸出の伸び率も前月をさらに下回った(9月同+13.8%、前月同+14.4%)。

エネルギー危機の影響

政府、ブンデスバンクは、物価の騰勢持続、上記の賃上げ交渉に対する配慮などから基本的には「金融引締めの緩和、財政支出の全般的拡大といったグローバルな緩和策を行う時期はまだ到来していない」(ブラント首相)との基本的態度を持っているが、引締め政策の影響をとくに強く受けて

いる一部業種に対しては特別の援助措置(低所得者層向け賃貸住宅の建築に際しての借入れにつき利子補給、繊維製品輸入枠引上げ措置の撤回および予定していた輸入枠引上げの見合わせ)を実施することを決定した。

また石油問題に対しては、「輸入石油、天然ガスの安定供給確保のための法律」を緊急立法し(発効11月10日、有効期限74年末)、政府は石油、天然ガス、石炭、電気、その他すべてのエネルギーおよびこれらのエネルギー関連部品の生産、輸送、貯蔵、配分、販売、購入、使用および最高価格について政令により規制しうることとした。すでに同法に基づき日曜ドライブ禁止、自動車の速度制限等を実施に移し、さらにエネルギー部門の投資税(11%)の撤廃を予定しているほか、連邦と州との共同事業支出の削減取りやめも検討(ブラント首相)している。

また石油危機が明年の景気に及ぼす影響についてはなお不確定要因が多いが、引締め政策の効果顕現等を主因にスロー・ダウンが見込まれていた景気(経済専門委員会年次報告、74年の実質成長率2.5%、73年6.0%)がこれによって一段と鎮静色を強めようとの見方が強く、政府も石油危機が長期化する場合には実質成長率がゼロないしマイナスに転ずることもありえようとしている。

◇ フランス

景気拡大基調持続

9月の鉱工業生産は、前月に比べて減少、前年同月比+5.5%と伸び率が大幅に鈍化(7~8月前年同期比+10.4%)したが、これには夏期休暇の9月へのずれ込みといった特殊要因がかなり響いており、フランス銀行のアンケート調査によれば、10月の生産は回復をみていると伝えられる。

もっとも、設備余力の減退、技能労働者の不足、原材料手当て難等が一段と強まっているため、先行きの鉱工業生産は前年比+6~7%程度(国立経済統計研究所)にスロー・ダウン(7~9月同+8.7%)するものとみられている。

需要面をみると、民間設備投資が堅調に推移しているほか、輸出も好調(10月、前年同月比+18.7%)を持続している。また個人消費は夏場にやや伸び悩んだものの、このところ再び伸び率を高める(フランス銀行アンケート調査、百貨店売上高、9～10月前年同期比+8.5%、7～8月同+5.0%)など需要の基調にはなお根強いものがある。

この間労働市場では、求人数が引き続き増大(10月279千人、9月276千人)、また3月以降増加傾向を続けていた求職者もわずかながら減少(423千人、9月427千人)をみた。

このように景気は拡大傾向を持続しているが、フランス銀行のアンケート調査によれば企業マインドは、海外需要の先行き伸び悩み懸念ならびに今次石油危機による石油化学等の原材料手当て困難化懸念を映じて、このところ慎重さを加えている。

消費者物価著騰

9月の工業製品価格は前年同月比+15.9%(前月同+16.6%)と上昇率鈍化ながら引き続き高水準で推移した。一方、消費者物価は食料品(同+10.7%)、サービス(同+8.8%)、工業品(同+5.1%)が軒並み騰勢を強めたため同+7.9%(8月同+7.6%)に達し、さらに10月には前月比+1.1%と月間上昇率としては69年1月以来の大幅な上昇をみた(前年同月比+8.1%)。今後も石油価格の大幅引上げが加わるため物価の騰勢は容易に衰えまいとみられている。

こうした情勢下、11月3日から主要商品(食料品が主体)の商業マージン規制が実施されたが、これに対し、規制対象業者は強く反発、11月7日からパリ地区の野菜、果物小売業者が8日間にわたりストライキを実施、さらに15日には全国の食料品関係小売業者(レストランを含む)がストライキを執行して、政府に対し本規制の撤回を強く求めた。このため政府は23日野菜・果物につき、①一物品目の規制対象除外(規制22品目中5品目)、②マージン規制率の一部緩和、など規制の手直しを余儀なくされた。

しかし消費者団体や労働組合には今次物価抑制措置を不十分だとする声が強く、労組は12月6日に反インフレ・ゼネストを予定するなど反インフレ闘争を強めており、今次措置は大きな波紋を呼んでいる。

政府はこうした事態を重視、12月3、4日のEC蔵相会議の直後、6日のゼネストの直前の5日発表を目標に総合的なインフレ対策の策定を検討中と伝えられる。ただ、先般来政府首脳が導入を示唆していた所得政策については労組の反発がきわめて強いうえ最近の社会不安の高まりもあって、政府はこのところ再び消極的な態度に転じはじめているほか、成長指向的な財政運営方針を依然堅持しているところからみて、どの程度有効なインフレ対策が打ち出せるか疑問視されている。

市中金利は高水準持続

フラン相場は11月に入り共同フロートの下限を離れたが、外貨準備は8月以降の減少傾向を続け(10月末87億ドル、7月末102億ドル)、貿易収支も上記インフレ高進による国際競争力の減退、国内需給ひっ迫による輸入の大幅増(10月は前年同月比+31.6%)などから先行き黒字幅減少が予想されるうえ、最近における社会・労働情勢の悪化等もあり、フラン相場の先行きはなお予断を許さぬものがある。こうした状況下フランス銀行は、引き続き短資流出防止のため市場金利を高水準に保つよう引締めの市場運営態度を堅持している。このためコール・レートは一時公定歩合を $\frac{1}{8}$ ～ $\frac{1}{8}$ %下回ったものの、下旬には再び $1\frac{1}{4}$ % (26日)と公定歩合(11%)を上回る高水準で推移している。

長期金利は9月現在で国債(永久債)利回りが8.21%と引き続き高水準で推移したほか、事業債利回りは9.51%と既往ピーク(8月、9.23%)を更新した。

一方、8月のマネー・サプライは銀行貸出(前年同月比+17.2%、7月同+16.1%)が再び増勢を強めたのを主因にやや伸び率を高めた(M_1 同+8.6%、 M_2 同+13.8%、7月 M_1 同+8.1%、 M_2

フランスの主要経済指標

	1971年	1972年	1973年					
	年間	年間	第2 四半期	第3 四半期	7月	8月	9月	10月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	169 (5.6)	182 (7.7)	195 (9.5)	199 (8.7)	202 (10.4)	202 (10.4)	193 (5.5)	
小売売上高指数* (1970年=100)	104 (4.0)	109 (4.8)	115 (6.5)	114 (2.7)	114 (2.7)	113 (1.8)	116 (3.6)	
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	348.5 (10.8)	381.9 (11.0)	425.2 (12.8)	440.9 (13.8)	440.9 (13.8)			
求職者数* (千人)	338.2 (29.1)	380.3 (12.4)	376.2 (1.4)	413.5 (6.9)	401.4 (5.7)	412.2r (6.6)	427.0 (8.4)	423.3p (7.5)
消費者物価指数 (1970年=100)	105.5 (5.5)	112.0 (6.2)	118.2 (7.1)	121.1 (7.6)	120.2 (7.4)	121.0 (7.6)	122.1 (7.9)	
工業製品価格指数 (1962年=100)	130.5 (2.2)	136.5 (4.6)	151.6 (12.4)	158.1 (15.7)	156.7 (15.6)	158.8 (16.6)	158.6p (14.8)	
○コ－ル・レート (翌日もの・%)	5.84 (8.67)	4.95 (5.84)	7.54 (-4.65)	8.83 (3.81)	7.89 (3.78)	8.87 (3.76)	9.73 (3.89)	
○国債利回り (5%永久債・%)	7.61 (7.56)	7.17 (7.61)	7.78 (7.16)	8.18 (7.12)	8.08 (6.99)	8.24 (7.18)	8.21 (7.19)	
マネー・サプライ (月末、M ₁)	(11.1)	(15.3)	(10.9)		(8.1r)	(8.6)		
〃 (〃、M ₂)	(17.6)	(18.5)	(13.8)		(13.3r)	(13.8)		
銀行貸出 (月末、億フラン)	3,249 (18.1)	3,966 (22.1)	4,230 (16.9)		4,327r (16.1)	4,345 (17.2)		
輸出 (FOB、百万フラン)	115,355 (15.1)	133,482 (15.7)	13,846 (19.3)	12,470 (26.0)	14,134 (32.3)	10,480 (27.0)	12,797 (19.0)	15,176 (18.7)
輸入 (FOB、百万フラン)	110,859 (11.3)	127,906 (15.2)	13,066 (20.3)	12,059 (27.4)	12,787 (34.9)	10,699 (30.4)	12,690 (19.1)	14,781 (31.6)
○貿易収支 (百万フラン)	4,496 (△6,666)	5,576 (4,496)	790 (747)	411 (431)	1,347 (1,188)	△219 (33)	107 (74)	395 (1,037)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	7,082 (4,789)	8,885 (7,082)	10,221 (8,369)	9,854 (8,897)	10,233 (8,780)	9,869 (8,820)	9,854 (8,897)	8,795 (8,897)

(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、rは改定数、pは速報数。

3. 四半期数は、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月までは1\$=5.1157FFで換算、73年2月以降は1\$=4.60414FFで換算。

同+13.3%)が、当局の引締め堅持の姿勢からみて年末にかけて増勢鈍化傾向をたどるものとみられている。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 北東アジア

韓国、景気は一段と加速

韓国では、輸出の著伸持続に設備投資の活発化も加わって景気は一段と拡大テンポを速めており、本年の実質成長率は15%と史上最高の高度成

長が見込まれている(世銀の経済調査団報告)。

すなわち、まず輸出は、①日本、欧米等の好況、②本年2月の通貨調整に伴う国際競争力の強化、③昨年の8・3措置(47年9月「要録」参照)による企業の金利負担軽減、などから大幅な増加を持続している(7～9月前年同期比+94.5%)。品目別には繊維、電気機器が、国別には日本向けの伸長が顕著であり、とくに日本が紡織品の著伸を主因に6月以降米国を抜いてトップの輸出先となったことは注目される。次に設備投資関係をみると、民間住宅建設の活発化(4～6月前年同期比+92.9%)、民間企業の設備投資の盛り上がり(建

築許可面積、4～6月前年同期比+119.2%、7～9月同+81.7%)から、国内総資本形成は4～6月中、前年同期比+39.5%と高い伸びを示した。

こうした状況を映じて、輸入は工業原材料の増加、国際原料品市況の高騰、円のフロートに伴うウォンの実質切下げなどから著増傾向を続け(7～9月前年同期比+68.5%)、貿易収支の赤字幅は若干拡大している。もっとも、外資の大幅流入や観光収入の増大もあって、外貨準備高は引き続き増加した(7～10月中+145百万ドル)。とくに韓国への直接投資額は、1～9月中認可ベースで256百万ドル(72年中117百万ドル)と、もっぱら日本からの受入れを中心として、著しい増勢をみせており、業種も最近では、繊維、電子部品から、観光部門まで広がる傾向にある(「要録」参照)。

他方物価面では、昨年8・3措置以降強力な統制が行われているため、卸売物価はこれまで比較的落ち着いた推移をみせてきたが、このところマネー・サプライの著増(8月末で前年同月末比+48.4%)や輸入物価の高騰(7～9月前年同期比+12.3%)を背景に、石油製品的大幅値上がりなど同物価はかなりの騰勢に転じている(期間中上昇率4～6月+1.6%、7～9月+4.6%)。こうした情勢から、政府では牛脂製品、肥料等を輸出禁止品目として指定(7月および9月)したほか、石油製品の輸入制限緩和(9月)などの物価安定対策を講じているが、先行き世界的な石油危機の影響が見込まれるほか、今国会提出中の74年予算案が、重化学工業化のための財政支出を中心に前年比+30.8%(73年同+7.0%)と大型化しているなど、今後の物価面での懸念材料は少なくない。

香港、輸出は増勢を持続

7～9月の総輸出は前年同期比+39.8%(4～6月同+24.6%)と増勢を強めている。このうち地場輸出についてみると、繊維が対欧貿易使節団の派遣など市場多角化努力の奏功もあって、米国の輸入規制による伸び悩みから立ち直りをみせているほか、ラジオ、コンピューター部品等も日本、欧米等先進国のインフレ高進と好況を背景に

伸長したため、7～9月中、前年同期比+30.6%(4～6月同+19.9%)の好伸を示した。また再輸出(総輸出に占めるウェイト、72年21.4%、73年7～9月26.4%)は繊維製品、雑貨など中国産品の日本向け著伸を主因に、7～9月中、前年同期比+74.3%(4～6月同+43.0%)と一段と増勢を強めている。こうした輸出の大幅増加には価格上昇も響いているが、これを除いてもなおかなりの伸長をみているように思われる^(注)。このような輸出増のほか、ハイアイランド淡水湖ダム(給水用、総事業費460百万香港ドル)など公共工事の進捗もあって工業生産はほぼ順調に推移、産業用電力消費量も7～8月、前年同期比+9.5%と比較的高水準の伸びを示した。

(注) 1～6月の輸出額前年同期比+21.5%に対し、外航船舶による輸出貨物の積み重量は同+11%にとどまっており、価格上昇分は10%程度と推測される。こうした価格上昇が7～9月(輸出額前年同期比+39.8%)も持続したと仮定すれば、輸出数量の伸びは低めにみても20%程度に達したものと思われる。

物価面では、繊維原料、鉄鋼、プラスチックなど対日輸入依存度の高い工業原材料の価格が供給不足等を映じて上昇の一途をたどっているほか、タイ米の輸出停止措置や中国米の値上げもあって、食料品の騰勢(7～9月間で+16.0%)が一段と強まっている。また家賃、サービス料金の値上がり傾向も依然衰えをみせておらず、7～9月の消費者物価上昇率は期中+10.4%、前年同期比で+24.6%に達した。こうした情勢をながめ、政庁は6月以来半年間、家賃の一部凍結措置を実施してきたが、このほど住宅家賃の総合的な規制法案を発表した(「要録」参照)。しかし、海外インフレの強まり、国際的な資源不足に加えて石油危機の発生もあり、海外依存度の高い香港の物価動向は先行き楽観を許さないといえよう。

なお、金融面をみると株式市況の鎮静化に伴う株式投機資金の海外引揚げ、インフレの激化をながめた地場資本の台湾への流出などから、9月末のマネー・サプライは前年同月末比+4.4%の微増(3月末、同+68.8%)にとどまり、預金の伸び

(前年同月末比)も3月末の+27.6%から9月末+7.2%へと低下している(これに対処し為替銀行協会は9月10日、本年5回目の預金金利上げを実施。10月号「要録」参照)。

◇ 大 洋 州

景気過熱化の様相

豪州、ニュージーランド両国では、輸出好伸持続による個人所得の増大を映じ、消費・生産活動が年央以降とみに活発化するとともに、労働需給の窮迫化、物価上昇加速化が目立ち、景況は一段と過熱化の様相を強めている。

まず対外面をみると、輸出は価格高騰(羊毛、食肉、酪農品等)、わが国の引取り増大(豪州の鉄鉱石、石炭等)を主因に依然好伸(7～9月前年同期比、豪州+44%、ニュージーランド+38%)を示している。しかし、輸入が内需増大に加え、輸入価格の上昇もあって工業製品、中間原材料を中心に著増している(7～9月前年同期比、豪州+59%、ニュージーランド+69%)ことから、貿易収支黒字幅は両国ともかなり縮小している。とくに豪州では豪ドル切上げ(9月5.0%)を契機に短資が流出に転じたことも加わり、今春来増勢をたどっていた外貨準備は、7月をピークとして以降減少に転じている(7月末残高65.4億米ドル→9月末同60.8億米ドル)。

国内面についても、豪州では輸出好調による個人所得の増加を背景に、自動車等の耐久消費財購入や住宅投資が一段と活発化している。ちなみに、7～8月の小売業売上高は前年同期比16%増加した(4～6月同+14%)。こうした需要堅調を映じ、工業生産は耐久消費財、機械類を中心に拡大を続けており(7月中前年同月比+10.6%)、労働需給も一段と窮迫化の様相を強め、8月の失業率は1.18%と3年来の最低を示した。またニュージーランドでも、個人消費が豪州を上回るテンポで拡大をみており(4～6月の小売業売上高、前年同期比+20%)、これに伴って自動車、テレビ、衣料品等の生産が高水準を持続していると伝えら

れる。

このような状況から物価は、賃金上昇の加速化に加え、食肉・酪農品等の輸出価格高騰のはね返りや輸出伸長等に伴う国内流動性の膨張(豪州の8月末マネー・サプライは前年比+26%)もあって年央以降一段と上昇テンポを高めている(消費者物価、前年同期比、豪州4～6月+8.2%→7～9月+10.6%、ニュージーランド同+7.6%→+8.9%)。

インフレ対策を一段と強化

両国は、今春来商業銀行の準備率引上げなど金融引締め措置の実施(両国)、輸入促進(豪州)、賃金・物価の凍結(ニュージーランド)ないし価格の直接規制(豪州)などの物価抑制策を逐次打ち出してきたが、年央以降の景気過熱・物価上昇加速化に対処して、このところ一段と引締め政策を強化するに至っている。

すなわち、豪州では流動性圧縮の見地から、9月に入り政府証券の売オペを実施するとともに商業銀行の当座貸越金利(7.75→9.5%)、準備銀行の農業向け貸出金利(政府保証付き5.0→7.0%、その他5.25→7.25%)をそれぞれ引き上げたのに続き、10月には貯蓄銀行預金金利および住宅ローン金利の引上げを実施した(預金金利5→7%、住宅ローン金利7→8%)。また輸入物価の上昇抑制を主眼に平価を5%方切り上げた(9月)ほか、国内金利の上昇から外資系企業の海外長期借入れが再び増加の兆しをみせはじめたため、海外借入預託金率を25%から33.3%に引き上げた(10月実施、「要録」参照)。

一方ニュージーランドでは、8月実施した物価凍結措置解除(9月上旬末)後も食料品、衣料など生活必需物資につき価格凍結を継続するとともに、ニュージーランド・ドルの対米ドル・レート切上げ(9月、約10%)、品不足から価格高騰をみている食肉(ラム)の輸出禁止(9月)に踏み切った。

しかしながら両国とも、当面輸出が好調なこともあって消費需要の落込みは見込まれておらず、

さらに労働力不足を背景とした賃金上昇、社会福祉拡充のための積極赤字予算(9月号「要録」参照)のインフレ圧力も少なくない。かたがた労働

党政権下、所得政策が徹底しがたい事情(とくに豪州)もあり、インフレ抑制は至難との見方が強く、今後の動向が注目される。