

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

景気後退進む

鉱工業生産の2ヵ月連続減少、自動車売上げの著しい不振、製造業雇用者の賃金減少を主因とする個人所得の低下、失業率の急上昇などからみて更年後景気後退のテンポはさらに速まっているものとみられ、民間では「一般教書ではリセッションは来ないと強調しているが、景気後退は本格化しており、少なくとも本年度第1四半期の実質成長率がマイナスになることは避けられないであろう」との見方が多い。

1月の鉱工業生産は、前月同様大型乗用車の大幅減産を主因に前月比-0.8%(前月同-0.6%)と2ヵ月連続減少した。当月の落込み幅は71年8月(鉄鋼ストを見越した備蓄需要の反動による鋼材生産の大幅低下や産銅、石炭両労組のストの影響などから前月比-1.0%)以来の大幅落込みであり、前年同月比でも+2.9%(73年平均+9.0%)の低水準である。雇用面でも、失業率が自動車業界を中心とする一時解雇の増加から急テンポの上昇をみており(1月5.2%)、週平均労働時間も減少(製造業10~12月中40.6~40.7時間、1月39.9時間)に転ずるなど、労働需給はかなりの引き緩みをみせている。

需要面では、1月の小売売上げは2ヵ月連続減少(11月前月比-0.2%、12月同-2.3%)のあと、消費者物価の高騰もあって430.1億ドルと前月比2.5%増となったが、頃来不振を続けている乗用車売上げは大型車売上げの著減を主因に1月中678千台と前年同月比-22.5%(前月同-18.5%)の大幅減少となった。一方、同月の民間住宅着工件数は前月著減(前月比-16.4%)のあと年率1,486千戸と持ち直し(前月比+6.1%)、また先行指標の

住宅建設許可件数も1,354千戸と増加(前月比+9.5%)したが、いずれにしても前年同月に比べるとそれぞれ約4割減の低水準であり、住宅建設が本格的な回復に向かうまでにはなお若干の時日を要しようとの見方が大勢である。

物価面では、1月の卸売物価は前月比+3.5%(前年同月比+20.8%)とさらに高騰した。前月比の上昇率は、物価再凍結解除により異例の上昇をみた昨年8月(+5.8%)を別とすれば、1946年11月(+4.2%)以来の記録であり、また前年同月比では1947年9月(+22.0%)以来の最高である。当月高騰をみたのは、ガソリン等燃料価格が急騰(原油前月比+22%、石油製品同+7.7%)を続けているうえ、農産物(同+8.2%)、加工食品(同+4.1%)も前月を大幅に上回る上昇をみたためである。また、同月の消費者物価も、食料品および燃料の急騰を主因に前月比+0.9%(前年同月比+9.4%)と、昨年8月(前月比+1.8%)以来の急上昇となった。政府筋では「食料品やエネルギー関連品目の急騰がおさまれば、本年の後半には物価上昇テンポは鈍化しよう」(スタインCEA委員長)としている。しかし、1月末に改定されたアルミ産業における労働協約が生計費エスカレーター条項を強化した内容^(注)となっており、先行きの労協改定交渉でもこうした傾向が強まるものとみられること、2月に開催されたAFL・CIOの執行委員会が本年の賃上げ目標率を12%(生計費上昇分9%、労働生産性上昇分3%)としたと伝えられていることなどからみても、今後賃金・物価のスパイラルの上昇がいつそう懸念される情勢にあり、政府の見方は楽観的にすぎるとみる向きが多い。

(注) 時間当たり賃金1セント引上げに見合う消費者物価指数の上昇幅を従来の0.4%ポイントから0.3%ポイントに改定し、同時に年金にも生計費エスカレーター条項を新設した。

この間、賃金・価格規制については、本年の大統領年頭教書において撤廃の方針が明示されたが、2月21日政府は経済安定法期限切れ(74年4月30日)後の賃金・価格規制について、①医療、石油を除き賃金・価格規制は撤廃する、②生計費

米国の主要経済指標

	1973年				1974年	
	年間(p)	第3 四半期	第4 四半期	11月	12月	1月(p)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	125.6 (9.0)	126.7 (8.9)	127.1 (5.7)	127.5 (6.1)	126.7 (4.6)	125.7 (2.9)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	418.8 (20.1)	425.5 (20.1)	433.0 (15.1)	443.2 (18.3)	415.5 (8.4)	423.2 (7.9)
小売売上高* (月平均・億ドル)	419.3 (12.2)	425.6 (12.9)	426.7 (9.2)	429.8 (11.0)	419.7 (6.5)	430.1 (5.6)
国産乗用車売上げ (千台)	9,674 (3.7)	2,248 (3.8)	2,210 (△ 13.1)	778 (△ 12.7)	574 (△ 20.2)	551 (△ 25.0)
民間住宅着工* (年率・千戸)	2,045 (△ 13.2)	2,009 (△ 14.9)	1,583 (△ 33.7)	1,675 (△ 29.3)	1,400 (△ 38.6)	1,486 (△ 39.9)
個人所得* (年率・億ドル)	10,355 (10.3)	10,471 (11.0)	10,789 (10.5)	10,794 (10.6)	10,890 (10.7)	10,849 (9.7)
失業率* (%)	4.9	4.7	4.7	4.7	4.8	5.2
消費者物価指数 (1967年=100)	133.1 (6.2)	134.4 (6.8)	137.6 (8.4)	137.6 (8.4)	138.5 (8.8)	139.7 (9.4)
卸売物価指数 (1967年=100)	135.5 (13.8)	139.3 (16.1)	142.2 (17.3)	141.8 (17.5)	145.3 (18.2)	150.4 (20.8)

(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。

審議会を賃金、価格の監視機関に改組する、など具体的内容を明らかにし、関係法案を議会へ提出した。

1月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、輸入が64.7億ドル(前月59.9億ドル)と高水準ながら輸出が既往最高の前月(69.3億ドル)を上回る71.1億ドルに達したため、収支じりでは+6.4億ドル(前月+9.4億ドル)と黒字を続けた。

しかし先行きについては、デント商務長官は「石油情勢が不安定なため74年中の予測はきわめて困難であるが、おそらく赤字となろう」と赤字転化の可能性を指摘している。

短期金利は急テンポに低下

短期市場金利は前月末の地合いを受けて総じて2月中旬まではかなり速いテンポで低下をみた。すなわち、2月20日週にはCD(3ヵ月もの、市場レート)が8.00%、CP(4~6ヵ月もの)が7.75%、BA(1~180日もの)も8.125%と1月中旬の

水準に比べて総じて1パーセント方低下し、引締め強化策があいついでとられはじめた昨年5~6月ごろの水準となっている。またTBレートも前月中多額の売却をみた外国通貨当局保有分が当月は一転して買入れ超となり(連銀保管外国通貨当局保有TB等残高は、12月5日から1月30日まで8週連続計31億ドル減少のあと、1月31日から2月27日まで合計6.5億ドル増)、かたがたアラブ産油国の大口買入れも伝えられたほか、市場筋の金利低下見越しの買急ぎもあったため市場レート、入札レートともに2月初急落をみた(とくに3ヵ月もの入札レートは、2月4日には6.951%と7%を下回った)。

こうした急テンポの短期金利低下の背景としては、更年後、連邦準備当局の市場調節態度が弾力的であった(買オペ実施の際のフェデラル・ファンドの水準は1月央の9.75%前後→月末9.5%前後→2月初9%前後と低下)ため、市場筋では1月の公開市場委員会で、マネー・サプライの伸び(M1 3ヵ月前対比年率増加率、72年12月7.5%、73年1月4.8%、2月6日週4.2%)を適正な水準に戻すとともに、2月央の国債期限到来を控え財務省の借換え操作を容易にするねらいから、これまでの金融緩和の方向をさらに促進する方針が打ち出されたのではないかとの見方が広がり金利先安感が強まったことがあげられる。

しかしながら、バーンズ連邦準備制度理事会議長が2月21日の下院歳出委員会において「エネルギー不足主導型の景気後退に対しては公共事業による雇用拡大、失業保険増額等の選択的財政政策で対処すべきであり、金融緩和は“very cautious”

に進めるべきである。当局が経済運営に失敗すればインフレは10%以上の率で高進しよう」とかねてからの金融緩和に対する慎重論を再び明らかにしたうえ、2月26日の両院合同経済委員会ではさらに当面公定歩合の引下げには反対である旨証言、公開市場操作も財務省の国債借換えも終了した2月中央以降は緩和促進という感触ではなく、フェデラル・ファンド・レートも月末まで9%前後の水準で推移している。かかる情勢から下旬に入ってから短期市場金利は下げ一服ないし小反発をみせるに至っている(ちなみに、2月27日週にはTBレートは納税証券増発<15億ドル>もあって7.188%、BAレートも8.25%と反騰)。もっとも、市場筋では、連邦準備当局としても失業率の上昇などから、いずれは“much more stimulative”な政策に踏み切らざるをえず、短期金利は当面多少のアヤがあるとしても先行きは再び低下基調で推移することになるうとの見方が強い。

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 ィー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7月 中平均	2,664	10.8	20.51	△17.08	10.40	8.015	7.45
8ヶ	2,662	5.8	21.43	△18.97	10.50	8.672	7.68
9ヶ	2,654	△0.2	18.61	△16.24	10.78	8.478	7.63
10ヶ	2,665	0.2	14.67	△12.67	10.01	7.155	7.60
11ヶ	2,688	3.9	13.99	△11.95	10.03	7.866	7.67
12ヶ	2,704	7.5	12.98	△10.36	9.95	7.364	7.68
74年1月	2,696	4.6	10.45	△8.98	9.65	7.755	7.83
1974年 1月2日に 終わる週	2,703	7.8	12.10	△8.22	9.87	7.406	7.73
9日ヶ	2,695	7.2	7.76	△6.90	9.76	7.615	7.77
16日ヶ	2,700	5.9	9.89	△6.68	9.77	7.983	7.85
23日ヶ	2,690	5.3	11.82	△12.76	9.60	7.995	7.88
30日ヶ	2,685	4.6	12.04	△9.45	9.47	7.778	7.87
2月6日ヶ	2,710	4.2	9.98	△8.79	9.13	6.951	7.82
13日ヶ	2,719	4.4	11.53	△8.19	8.93	7.081	7.86
20日ヶ	2,747	5.0	13.77	△12.70	9.07	7.018	7.87
27日ヶ	2,722	5.3	12.39	△9.98	8.81	7.188	7.87

- (注) 1. マネー・サプライは季節調整済み。増減(Δ)率の月次計数は3ヵ月前比(年率)、週間計数は4週間平残の3ヵ月前比年率。
2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

この間、プライム・レートは景気後退に伴う企業需資の減退が見込まれるおりから、上記のような短期市場金利、とくにCPレートの低下につれて、フローティング・レート採用行の引下げに誘導されるかたちで2月中も引き続き3度にわたり各0.25%の引下げをみて月末には8.75%(1月末9.5%)にまで低下、さらに3月1日にはFirst National City Bank および一部中小行では8.5%への引下げを発表した。

一方、長期金利についてみると、1月に社債発行額の急増などから73年夏のピークをわずかながらも上回る水準を示したあと、2月には起債額の減少もあって金利は頭打ちのかたちではほぼ横ばいに推移している。なお、2月15日期限到来の長期国債・財務省証書(うち一般保有分45億ドル)の借換え操作の一環として行われた長期国債(3億ドル、期間19年6ヵ月、表面金利7.5%)の公募入札は、額面を上回る高値(利回り7.46%)がつき好調な売れ行きを示した。

ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、月初薄商いのうちに軟弱な地合いを続け2月11日には年初来の安値(804ドル)をつけたが、月中央以降値ごろ買いの動きや短期金利低下を好感して年初の水準をやや下回る線まで持ち直した(2月27日現在863ドル)。

欧州諸国

◇ E C

加盟各国間の利害対立激化
EC経済通貨同盟は本年1月から第2段階に移行することできき各国間の合意をみっていたが、①フランスの共同フロート離脱(1月21日)をは

はじめ、②73年末までに創設されるはずであった地域開発基金については、基金の規模や配分の問題をめぐっていまだに決着がつかず、加えて③石油危機に対処するための共通エネルギー政策については、フランスがワシントン石油消費国会議で独自の立場を貫くなどECの足並みが乱れ、さらに④共通農業政策にしても、2月末までに決着予定であった74～75年度の農産物価格の決定が遅れるなど、各国の利害が鋭く対立して問題解決が難航する場面が続出している。

EC委員会はこうした事態を憂慮、オルトリ委員長は1月末に「欧州は重大な試練に直面している」として各国のナショナル・インタレスト追求の動きに警告を発するとともに、ECの結束強化を訴えた。この間、最近の各国の政治情勢をみると、石油危機やインフレ問題の取扱いをめぐる意見対立が発端となって総選挙(英国、ベルギー)や内閣総辞職(フランス、イタリア)に追い込まれる事例があいついでいる。こうした状況下では、各国とも政局安定を図るうえでいきおい国内の地固めに傾注せざるをえない事情にあるため、ECの結束がますますむずかしくなっている点は否めないであろう。なお、英国で労働党政権が発足したことは、その選挙綱領においてEC加盟条件交渉をうたい、場合によっては脱退も辞さないとの姿勢を示していたことからして、拡大ECの前途多難を意味するものといえよう。

蔵相理事会、金価格問題を討議

EC蔵相理事会は2月18、19日の両日、フランス・フランクの単独フロート移行後はじめての会議を開き、金価格問題につきEC中央銀行総裁会議およびEC通貨委員会において掘り下げた検討を行うよう要請する旨の決定を行った。金価格問題は域内変動幅縮小計画、外貨準備プール構想の実現を進める上で避けて通ることのできない問題であり、従来からも早期に検討を要するとの声が強かったが、ここにきて具体的に検討気運が高まったのは、産油国の石油価格大幅引上げにより、各国の国際収支悪化から外貨準備も急減をみるとの

見通しが強まり、決済手段としての金をより現実的に取り扱う必要性が生じたためであろう。

会議の席上、西ドイツ、オランダなどがこの問題をIMF等世界的なベースにおいて決着をつけるべきものであると主張し、域内独自で決定しようとするフランスなどと対立したものの、大勢としては金価格を引き上げる方向で意見が一致したと伝えられる。いずれにせよ、具体的な検討を中央銀行総裁会議等の実務レベルに移したことによって、金価格問題解決の糸口は開かれたといえよう。

◇ 英 国

労働党政権の発足

2月28日の総選挙では、一般の予想に反し、野党労働党が僅差ながら第1党の地位を占め、政権を担当することとなった(議席総数635、うち労働党301、保守党296、自由党14、その他24)。

今次総選挙は、ヒース保守党政権が炭鉱夫労組の大幅賃上げ要求^(注)に対し所得政策「第3段階」の是非を国民に問うかたちで行われたため、英国選挙史上はじめて賃金・物価問題が正面からとりあげられた選挙として内外の関心を集めた。結局、労働党が第1党となったとはいえ、得票数では保守党に一步を譲ったことから、ヒース前政権のインフレ対策の柱であった所得政策に対し国民の審判は真二つに割れたとみることができ、その意味でも新政権の今後の物価政策が注目される。

(注) 英国炭鉱夫労組は、昨年11月以降、所得政策「第3段階」の基準を超える大幅賃上げ(35%)を要求して時間外拒否闘争を実施、さらに2月10日以降、戦術を一段と拡大し無期限全面ストライキに突入した。これに対しヒース前首相は、あくまで所得政策の堅持を主張してきた。

ただ、労働党政権は議会において絶対多数を占めていないだけに政局の混迷は避けられず、近い将来、再び総選挙が行われる公算もあるとされている状況下では、賃金・物価問題はもとより巨額の対外借入れ、新予算の編成をはじめとする経済問題の解決は容易ではないとみられる。

週3日操業制の影響拡大

炭鉱争議長期化に伴う発電用石炭の不足から、産業界は本年初以降週3日操業制を余儀なくされているが、その影響は生産活動や国民生活の上に大きく及んでおり、事態は深刻の度を強めている。

すなわち、生産面への影響をみると、2月央実施のCBI(英国産業界連盟)調査によれば、ほとんどの企業において2~3割程度の減産を強いられている(ちなみに73年12月の産業界総合生産指数は前年同月比+0.2%)。また2月17日には、BSC(英国鉄鋼公社)がコークス手当て難から大幅減産(当面40%の減産、一定期間後漸次減産強化を予定)に踏み切っており、今後他産業界への影響波及は避けられない見通しである(このため通産省は

2月18日、鉄鋼輸出の実質禁止措置を導入)。

次に雇用面では、失業者数は1月に戦後最高の増加(65千人)をみたが、2月も15千人とかなりの増加を示し、さらに鉄鋼、自動車等では、大量の一時帰休が実施される(たとえば、2月22日、BSCは約5千人を一時帰休)など週3日操業制の影響が色濃く出ている。

一方需要動向をみると、個人消費支出面では、1月の小売売上数量指数は前月比2.9ポイント低下をみたものの、失業者等に対する社会保障費給付制度によって家計の購買力がかなり下支えされているため、生産面に比べればその影響は軽微とみられている。さらに設備投資の停滞や財政支出の削減(2月20日、バーバー蔵相は「昨年末に打ち出した財政支出削減措置が、徐々に効果を現しは

英国の主要経済指標

	1972年	1973年	1973年				1974年	
			第3 四半期	第4 四半期	10月	11月		12月
産業総合生産指数* (1970年=100)	102.2 (1.7)	110.1 (7.7)	110.9 (8.3)	109.4 (3.5)	111.3 (5.9)	110.5 (4.5)	106.3 (0.2)	
小売売上数量指数* (1971年=100)	105.8 (5.8)	110.7 (4.6)	110.5 (3.1)	112.3 (2.6)	111.7 (3.4)	112.3 (n.a)	112.9 (n.a)	110.0 (n.a)
実収賃金指数* (全産業平均、1970年1月=100)	134.8 (12.9)	152.0 (12.8)	154.8 (14.5)	160.0 (12.7)	158.2 (12.5)	160.3 (11.9)	161.5 (14.3)	
○失業率* (%)	3.6 (3.2)	2.6 (3.6)	2.5 (3.6)	2.2 (3.3)	2.3 (3.4)	2.2 (3.3)	2.1 (3.2)	2.4 (3.1)
小売物価指数 (1962年1月=100)	164.3 (7.1)	179.4 (9.2)	180.6 (9.2)	186.8 (10.3)	185.4 (9.9)	186.8 (10.3)	188.2 (10.6)	191.8 (12.0)
卸売物価指数 (1970年=100)	114.8 (5.3)	123.2 (7.3)	124.2 (7.3)	129.1 (9.4)	127.7 (8.9)	129.0 (9.0)	130.7 (10.2)	134.2 (12.8)
マネー・サプライ* (Mi)	(14.6)	(3.8)	(7.7)	(3.8)	(6.9)	(5.8)	(3.8)	(5.1)
〃 (Ma)	(28.2)	(28.4)	(20.1)	(28.4)	(28.3)	(28.7)	(28.4)	(28.9)
輸出* (FOB、百万ポンド)	9,134 (3.8)	11,482 (24.8)	1,019 (47.3)	1,016 (17.1)	989 (8.9)	1,038 (19.6)	1,022 (23.4)	1,025 (18.2)
輸入* (FOB、百万ポンド)	9,819 (15.4)	13,830 (39.6)	1,195 (51.5)	1,340 (42.3)	1,353 (41.7)	1,316 (38.7)	1,352 (46.8)	1,408 (48.7)
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 685 (△ 285)	△ 2,348 (△ 708)	△ 176 (△ 97)	△ 324 (△ 74)	△ 364 (△ 47)	△ 278 (△ 81)	△ 330 (△ 93)	△ 383 (△ 80)
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	2,167 (2,526)	2,237 (2,167)	2,204 (2,337)	2,237 (2,167)	2,335 (2,244)	2,295 (2,262)	2,237 (2,167)	2,134 (2,171)

(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。

じている」と発言)を織り込んだとしても、需要落込みの度合いは供給面のそれに比べれば小幅とみられるため、昨年末すでにデフレ・ギャップがほぼ解消しつつあったことに徴すれば、最近ではかなりのインフレ・ギャップが生じているものとみられる。

物価、貿易収支の悪化傾向強まる

1月の卸売物価(前年同月比+12.8%、前月同+10.2%)および小売物価(前年同月比+12.0%、前月同+10.6%)はいずれも一段と騰勢を強めており、とくに小売物価の前年比上昇率は、1947年に現在の統計方式が採用されて以来の最高を記録した。こうした物価上昇加速については、石油や食料品等の輸入価格上昇による面が引き続き大きく響いているが、前述のような情勢から需給ひっ迫による上昇要因が漸次強まりつつあるとの指摘もなされている。炭鉱争議解決で、週3日操業制の早期解除の見通しがついたとはいえ、全体の生産が通常ペースに戻るまでにはかなりの時間を要するため、需給の均衡回復は当面困難であり、操業短縮に伴う生産性の低下から労働コスト上昇分の吸収も一般にきわめてむずかしい状況にある。加えて、採算赤字の石炭、鉄鋼各公社等において20%程度の値上げが日程に上りつつあることから、今後とも根強い物価騰勢は避けられないとみられる。

一方、1月の貿易収支は、383百万ポンドの赤字と既往最高(従来の最高は昨年10月364百万ポンドの赤字)を記録した。これは昨年10月の原油価格引上げの影響顕現化が主因であるが、このほか週3日操業制など一連の経済緊急措置に伴う影響もぼつぼつ出はじめてきたためとみられている。先行きについても、1月の原油価格大幅引上げの影響が今後上乘せされるため、収支じりはいっそう悪化する見通しであり、これによる赤字を海外借入れによってある程度埋めるとしても全額はむずかしいことから、総需要抑制策等による赤字圧縮が必要との声が強まっている。

この間、ポンド相場は、1月の米国対外投融資

規制の撤廃や海外金利の低下を映じ、通月堅調裡に推移した(2月1日2.2710ドル→2月28日2.3055ドル)。

金利はやや軟化

短期金融市場は、1月末には、多額の税引揚げによる資金不足発生に伴い一時ひっ迫状態を呈したものの、2月入り後英蘭銀行が、週3日操業制という経済緊急事態および昨秋以降表面化したいわゆる fringe banks の経営破たんにかんがみ、金融引締めの影響が過度に及ばないよう金融調節運営上配慮を加えた(注)ため、通月地合いは小甘く推移した(TB入札レート1月25日12.027%→2月22日11.8171%、コール・レート翌日もの1月平均10.21%→2月同9.7375%)。

(注) 特別預金預入率の引下げ(2月4日実施、5.0→4.5%、これにより150百万ポンドの凍結資金を解除)も、かかる趣旨によるものとみられる。

また、1月のマネー・サプライ(M₃)は経営危機に陥っている fringe banks に対し手形交換所加盟銀行が資金救済措置を実施したことなどから、ほぼ12月並みの伸びを維持した(前年同月比+28.9%、前月同+28.4%)。

◇ 西ドイツ

企業マインドやや好転

国内景況をみると、生産は引き続き増勢鈍化傾向にあるが、企業マインドは昨年12月に財政支出抑制措置の一部手直しが発表されたことに加え、石油供給削減問題が後退したこともあってひところのような先行きに対する強い悲観色は薄れている。たとえば昨年末時点で行われた Ifo 研究所のアンケート調査でも、建設業を中心に景気の先行きを「悪化」とみる企業の割合が1年ぶりに減少(製造業全体、11月末58%→12月末46%)をみている。

12月の鉱工業生産は前年同月比+3.4%(前月+5.2%)と引き続き伸び率低下をみた。これは、石油問題に絡み企業がクリスマス休暇を例年よりも長期化させたという事情が響いており、とくに

自動車、機械、化学等の業種における減産が目だった。また、同月の製造業新規受注も国内受注が投資財を中心に減少したことから、前年同月比で+0.8%(前月+6.6%)と伸び悩んだ。もっとも、上記のような企業筋の先行き不安感の後退を映じて雇用態度は若干前向きとなっており、1月の失業率(季節調整済み)は1.8%と前月(1.9%)を下回った。失業率が前月比低下をみたのは72年12月以来のことである。

この間、物価動向をみると、1月の生計費は前年同月比+7.4%(前月+7.8%)と引き続き高水準にあり、また同月の生産者物価も燃料油、素材、

生産財等の騰勢激化を映じて前年同月比+10.3%とついに2けた台乗せとなった。

公労組関係の賃金交渉妥結

政府と公共関係労組の賃上げ交渉は、労組が2月11日に拠点ストに突入するなど例年になく紛糾したが、同13日に結局11%の賃上げ(ただし、最低賃金月170マルク)で妥結をみた。今次妥結水準は最低賃金の引上げを考慮すれば実質的には13%アップに相当し、かねて政府側が2けた賃上げを絶対に回避すると主張してきたことからみれば大幅な後退といえよう。

これに対する西ドイツ国内の論調も「先行きの

西ドイツの主要経済指標

	1971年	1973年	1973年				1974年	
			第3 四半期	第4 四半期	10月	11月	12月	1月
鉄工業生産指数* (1962年=100)	166.0 (3.7)	178.8 (7.7)	178 (7.9)	181 (5.2)	181 (7.1)	182 (5.2)	180 (3.4)	
製造業設備稼働率(%)*					87.7			
製造業受注指数* (1970年=100)	110.8 (8.1)	129 (16.4)	127 (13.4)	128 (4.9)	124 (6.6)	129 (6.6)	128 (0.8)	
小売売上高指数 (1962年=100)	203.6 (8.5)		231.7 (2.0)		236.0 (9.6)	247.0 (8.3)		
実収賃金指数 (製造業、1962年=100)	236.1 (9.7)		265.4 (11.3)		273.9 (13.1)	301.7 (12.7)		
○未充足求人 数* (千人)	548 (649)	564 (548)	588 (533)	500 (581)	521 (573)	478 (588)	415 (601)	397 (612)
○失業 率* (%)	1.1 (0.9)	1.3 (1.1)	1.4 (1.3)	1.7 (1.2)	1.5 (1.3)	1.6 (1.3)	1.9 (1.1)	1.8 (0.9)
生計費指数 (全家計、1970年=100)	111.1 (5.5)	118.8 (6.9)	119.3 (—)	121.7 (7.3)	120.3 (6.6)	121.8 (7.4)	122.9 (7.8)	123.7 (7.4)
生産者物価指 数 (製造業、1962年=100)	116.1 (3.2)	123.8 (6.6)	124.8 (7.1)	127.2 (7.9)	126.0 (7.2)	127.3 (8.1)	128.3 (8.5)	131.8 (10.3)
輸 (FOB、億マルク)	1,490.2 (9.6)	1,784.8 (19.8)	144.9 (23.7)	165.3 (17.9)	179.1 (24.2)	166.1 (24.2)	150.6 (5.7)	175.2 (31.6)
輸 (CIF、億マルク)	1,287.4 (7.2)	1,454.4 (13.0)	111.7 (8.3)	131.2 (13.1)	139.5 (18.3)	134.0 (14.8)	120.3 (6.2)	139.5 (19.1)
○貿易収 支 (億マルク)	202.8 (158.9)	330.4 (202.8)	33.2 (15.3)	34.0 (24.2)	39.6 (26.3)	32.2 (17.0)	30.3 (29.1)	35.7 (16.0)
○金・外 貨準備高 (月末、億ドル)	231.0 (184.2)	339.2 (231.0)	367.7 (241.0)	339.2 (231.0)	364.8 (239.4)	355.8P (236.0)	339.2 (231.0)	329.7P (229.6)

(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、rは改定計数。

4. 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。

5. 四半期計数は、金・外貨準備高を除き月平均。

6. 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。

物価上昇加速化の懸念を強めるのみならず、今後の民間労組、とくに最大手の金属労組の交渉(目下15~18%アップを要求中)にも大きな影響を与える」(フランクフルター・アルゲマイネ紙)として批判的な見方が多いようにかがわれる。

金利先安感の後退

金融面の動きをみると、まず短期金利(翌日物コール・レート)は、米国の対外投融資規制の撤廃や西ドイツ当局の外資導入規制の緩和措置が発表された直後に一時的に下落(1月29日10.5%→31日5%)した後、2月上旬中は10%前後の水準で推移し、中旬以降やや低下したものの、月末近くには再び10%の水準に復して越月した。

一方、長期金利については、上記のような公労組賃金交渉の高額妥結、物価の騰勢持続などに伴う引締め政策の長期化見通しから市場ではひとところ支配的であった「金利先安感が払しょく」(2月22日フランクフルター・アルゲマイネ紙)されてきている。こうした状況から、たとえば7%物国債の市場利回りは一本調子の上昇基調(1月下旬平均9.61%、2月上旬同9.69%、中旬同9.86%、下旬同10.32%)に転じている。

債券市場では相場が低落を続けていることから投資家の買い意欲がかなり細っており、これに伴い9.5%物国債の額面発行が困難な状況になってきている。

74年の景気見通しと政策スタンス

政府は2月上旬に年次経済報告を発表したが、これによれば、賃上げ幅が1けたにおさまる場合には本年の実質GNPは2%程度の伸びが可能との「やや楽観的な見通し」(ファイナンシャル・タイムズ紙)がなされている。もっとも、その後公労組の賃上げが前述のように実質13%アップの高水準で妥結をみたため、本見通しの前提条件が崩れたことになり、西ドイツ政府はこの修正見通しを3月末から4月にかけて作成、公表する予定と伝えられる。

本年の実質成長率の見通しについては、このほか政府年次経済報告に先だって発表されたIfo研

究所のそれが下記の景気好転を織り込んで1.5%を予想しているほか、2月下旬発表の労働組合系の経済・社会科学研究所の見通しでも2.5%は可能との見方が示されており、一般に景気見通しはゼロ成長もありうべしという昨年末ごろの悲観的見方に比べ明るさを増しているといえよう。

一方、本年の物価上昇率については、石油価格の大幅上昇にもかかわらず、各見通しとも10%を下回る水準を見込んでいる(個人消費デフレーター、年次経済報告8~9%、Ifo 8.5%、経済・社会科学研究所9.5%)。もっとも、賃上げ交渉の高額妥結に照らしてこれら見通しはやや非現実的との指摘も多くなっている。

以上のように、先行きの景気に対してはひとところに比べればいくぶん楽観的な空気もうかがわれるが、政策当局では大幅賃上げが物価上昇を加速化することを強く懸念しており、ブンデスバンクが「かりにここで物価上昇を容易にするような政策に転ずれば無責任のそしりを免れまい」(同行2月号月報)と指摘しているほか、政府も「公労組の賃上げ交渉妥結結果にかんがみ、現行安定政策を強化の方向で再考の要あり」(フリーデリクス経済相)との見解を表明するなど、インフレ抑制に引き続き強い態度で臨む姿勢を示している。

◇ フランス

物価の騰勢激化

12月の鉱工業生産は前月比4.4%減(前年同月比+2.1%)と大幅な落込みとなった。これは、受注量の減少が著しい自動車業界をはじめとして、一般に先行きの石油事情に対する見通し難から、クリスマス休暇の長期化によって操業日数を短縮する動きが多かったことを映じたものである。もっとも、フランス銀行のアンケート調査(1月末)によると、年明け後は石油供給削減の懸念がほぼ払しょくされたことから、企業の生産態度も前向きに転じており、1月の生産は生産財、投資財を中心に回復をみている模様。また受注残高も、自動車、繊維等一部の消費財関係を除き総じて高水準

で推移しており、こうした状況から鉄鋼、化学業界では選別受注方針を強化する動きも散見されている。ただ、1月の労働需給をみると、企業の雇用態度は引き続き慎重であり、求人数が213千人(前月217千人)と減少を続ける一方、求職者数は430千人(前月423千人)と増加を示した。

物価は年明け後騰勢を一段と加速している。すなわち、1月の消費者物価は前年同月比+10.3%と前月(同+8.5%)に比べさらに上昇率を高めた。これは、工業品の価格が石油価格の急騰から前月比+2.6%、食料品価格が同+1.3%とそれぞれ大幅な上昇をみたことが主因であるが、これには従

来軽減措置がとられていた付加価値税率が1月以降一部本則に戻ったことも響いている。また1月の工業製品価格も石油製品やゴム、木材等の価格急騰を主因に前年同月比+27.3%(12月同+21.6%)と急上昇をみている。

政府、当面は引締め堅持

政府筋は、年明け後の生産水準がかなり高まっているほか、物価の騰勢も著しく強まっている状況にかんがみ、当面少なくとも「74年上期は金融引締め政策を堅持するとともに、財政支出繰延べ、貯蓄奨励等の総需要抑制策を図り、下期に景気後退色が出れば必要に応じリフレ政策に転ずる」

フランスの主要経済指標

	1972年	1973年	1973年				1974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)	181 (7.1)	197p (8.8)	199 (8.7)	199 (5.9)	200 (8.7)	203 (7.4)	194 (2.1)	
小売売上高指数* (1970年=100)	110 (5.8)		114 (2.7)		127 (11.4)	122 (13.0)		
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	381.9 (11.0)	433.5 (13.5)	440.9 (13.8)	457.9 (15.1)	457.9 (15.1)			
求職者数* (千人)	380.3 (12.4)	394.1 (3.6)	413.5 (6.9)	420.8 (10.8)	423.3 (7.5)	416.2 (10.0)	423.0 (12.6)	430.1 (16.6)
消費者物価指数 (1970年=100)	112.0 (6.2)	119.9 (7.1)	121.1 (7.6)	124.4 (8.3)	123.4 (8.1)	124.5 (8.4)	125.3 (8.5)	127.4 (10.3)
工業製品価格指数 (1962年=100)	136.5 (4.6)	156.5p (14.7)	158.1 (15.7)	168.8p (19.5)	163.3 (16.6)	169.8 (20.7)	174.3 (21.6)	183.6p (27.3)
○コール・レート (翌日もの・%)	4.95 (5.84)	8.72 (4.95)	8.83 (3.81)	11.03 (6.27)	10.99 (5.16)	10.96 (6.33)	11.14 (7.32)	13.63p (7.23)
○国債利回り (5%永久債・%)	7.17 (7.61)	7.86 (7.17)	8.18 (7.12)	8.08 (7.18)	8.06 (7.15)	8.11 (7.22)	8.08 (7.18)	
マネー・サプライ(月末、M ₁)	(15.3)	(9.7)	(7.6r)	(9.7)	(7.9)	(5.2)	(9.7)p	
〃 (〃、M ₂)	(18.5)	(14.9)	(13.1r)	(14.9)	(13.1)	(12.1)	(14.9)p	
銀行貸出 (月末、億フラン)	3,966 (22.1)	4,836 (18.0)	4,430r (16.3r)	4,836 (18.0)	4,540 (16.9)	4,591 (17.3)	4,836p (18.0)	
輸出 (FOB、百万フラン)	133,482 (15.7)	162,519p (21.8)	12,470 (26.0)	15,210 (20.9)	15,176 (18.7)	15,341 (25.2)	15,113 (19.4)	16,612 (38.5)
輸入 (FOB、百万フラン)	127,906 (15.2)	155,836p (21.8)	12,059 (27.4)	14,520 (23.2)	14,781 (31.6)	14,512 (27.2)	14,266 (13.2)	17,408 (148.3)
○貿易収支 (百万フラン)	5,576 (4,496)	6,683p (5,576)	411 (431)	690 (629)	395 (1,037)	829 (813)	847 (38)	△ 796 (221)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	8,885 (7,082)	7,986 (8,885)	9,854 (8,897)	7,986 (8,885)	8,795 (8,897)	8,006 (8,897)	7,986 (8,885)	7,625 (8,892)

(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、rは改定計数、Pは速報計数。

3. 四半期計数は、マネー・サプライ、銀行貸出、金・外貨準備高を除き月平均。

4. 金・外貨準備高は、72年6月以降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。

(ジスカルデスタン蔵相)との基本方針を示している。おりから内閣が総辞職し、3月1日に第3次メスメル内閣が組閣されたが、主要閣僚に異動がなかったことから新内閣の経済政策方針も従来と大きく変わることはないものとみられている。もっとも、新内閣が当面物価抑制を図るために総需要抑制策を堅持するとしても、一方では前述のような求職者数の増大傾向が政治問題化する形勢にあることから、これらの課題にどう対処していくかは注目されることである。

なお、このところ政府は、原油価格上昇に伴い今後急増が予想される貿易収支赤字に対処して、外資導入を積極的に推進しつつあり、すでにユーロ市場から15億ドルを調達、さらにフランス電力公社(5億ドル、ユーロ市場)、電電公社(75百万ドル、ニューヨーク市場)等の起債計画がめじろ押しとなっている。

銀行貸出、マネー・サプライ増大

金融面をみると、まず2月中のコール・レートは、為替市場が落ち着きを取り戻したものの金融引締めによる需給地合い強調を映じて、通月12~13%と高水準で推移した。一方、マネー・サプライは、昨年11月までは増勢鈍化傾向を持続したが、12月には銀行貸出の増加(前年同月比+18.0%)を主因にかなりの増加を示した(M_1 前年同月比+9.7%、11月同+5.2%、 M_2 同+14.9%、11月同+12.1%)。今後銀行貸出は、エネルギー節約投資が貸出準備率高率適用制度の対象外となった(「要録」参照)こともあり、伸び率を高める可能性もなしとしない。

◇ イタリア

景気やや鈍化の兆し

鋳工業生産は、石油危機により需要減少の目立つ自動車産業の落込みなどからさすがに前年比伸び率ではいくぶん鈍化してはいるが(12月前年同月比+8.4%、11月同+13.3%)、総じてみればおう盛な内需を背景に鉄鋼、機械、化学を中心として高水準を持続している。最近発表された国立経

済動向研究所の企業アンケート調査(12月時点)でも、需要は現状おう盛で生産活動も活発であるとする企業が多く、4月までの見通しについても需要、生産とも高水準横ばいを予測する企業が大半を占めている。

一方、物価は騰勢を一段と強めており、12月の消費者物価は前年同月比+12.5%(11月同+11.4%)、11月の卸売物価は同+22.2%(10月同+21.1%)といずれも上昇率を高めた。この背景としては、頃来の①景気拡大に伴う需給のひっ迫、②大幅な賃金上昇(製造業協定賃金、11月前年同月比+29.5%)や、③国際商品市況の高騰、リラのフロート・ダウンを映じた輸入物価の上昇(10月同+38.3%)などのほか、最近では、輸入原油価格上昇ならびにその国内製品価格への波及や11月以降の価格凍結措置弾力化の影響も現れはじめたことが挙げられる。

この間、貿易動向をみると、輸出は引き続き好伸している(11月前年同月比+31.6%、10月同+27.7%)ものの、輸入が食料品、農産物の輸入量増大や、国内生産活動活発化に伴う原材料輸入量の増大、さらには食料品、石油を中心とした輸入価格高騰などから依然として高水準にある(11月同+45.9%、10月同+47.9%)ため、貿易収支の赤字傾向はいっこうに改まっていない(通関ベース、11月赤字2,110億リラ、10月同2,520億リラ)。この結果、73年中の貿易赤字は既往最高の3兆リラ程度(従来のピーク、70年の1兆1,000億リラ)の巨額にのぼると見込まれている。

注目される当局の経済政策

以上のような物価高騰と国際収支赤字とがイタリアにとって最大の経済問題となっているが、これまでのところ経済政策の支配的な方向は、昨春以降ようやく定着した景気拡大基調を今後とも持続させ、高水準の雇用を維持する(10月の失業者数は64年以来の最低)というものであった。ところが2月に入り、国際収支赤字対策としての対IMFスタンバイ・クレジット締結(その際、IMFはイタリアに対し引締め政策の実行を要請)

イタリヤの主要経済指標

	1971年	1972年	1973年					
			第3 四半期	第4 四半期	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数* (1966年=100)	123.5 (△ 2.7)	127.2 (2.8)	107.8 (12.9)	124.2p (11.2)	122.9 (10.6)	134.9 (11.6)	125.6 (13.3)	112.0p (8.4)
小売売上高指数* (1970年=100)	108 (8.0)	119 (10.2)						
協定賃金指数 (製造業、1970年=100)	113.5 (13.5)	125.3 (10.4)	162.8 (28.3)		165.6 (29.8)	165.6 (28.9)	171.3 (29.5)	
失業者数 (千人)	613 (△ 0.5)	701 (14.4)	606 (△ 16.6)	586 (△ 17.9)	—	586 (△ 17.9)	—	—
消費者物価指数 (1970年=100)	104.8 (4.8)	110.8 (5.7)	124.4 (11.7)	127.7 (11.6)	125.1 (11.3)	126.1 (11.0)	127.6 (11.4)	129.4 (12.5)
卸売物価指数 (1970年=100)	103.4 (3.4)	107.6 (4.1)	129.3 (19.9)		130.3 (19.7)	132.9 (21.1)	135.2 (22.2)	
輸出 (FOB、億リラ)	93,587 (13.4)	108,146 (15.5)	34,770 (34.6)		11,480 (31.7)	12,250 (27.7)	11,900 (31.6)	
輸入 (CIF、億リラ)	98,935 (5.7)	112,436 (13.6)	42,350 (57.3)		15,780 (68.1)	14,770 (47.9)	14,010 (45.9)	
貿易収支 (億リラ)	△ 5,348 (△ 11,020)	△ 4,290 (△ 5,400)	△ 7,580 (△ 1,086)		△ 4,300 (△ 670)	△ 2,520 (△ 400)	△ 2,110 (△ 570)	
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)	6,508 (6,414)	6,434 (6,079)	6,508 (6,414)	6,172 (6,300)	6,084 (6,087)	6,434 (6,079)

- (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。

などをめぐって閣内の成長派(社会党)と安定派(共和党が中心)との対立が表面化し、安定派のラルフェ蔵相が辞任したことをきっかけとしてルモール連立内閣は総辞職するに至った(3月2日)。今後の政策運営方針については新内閣の成立をまたねばならないが、政治情勢からみて強力な総需要抑制策がとられる可能性は少なく、当面物価の安定と、国際収支の赤字解消は困難とみられる。

なお、国際収支赤字対策としては、前述のIMFとのスタンドバイ・クレジット(10億SDR)のほか、対ニューヨーク連銀スワップ額拡大(20→30億ドル)が行われ、さらに15億ドル程度の外資導入が計画されている。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 北東アジア

韓国、輸出成約は鈍化の気配

韓国では、通関ベースの輸出は繊維、電気機器等を中心に伸長(73年10～11月、前年同期比+137.2%)を示しているが、成約面では73年末ごろから主力の繊維が日本などの買付け減退を映じて不ぞえとなり、他の商品についても輸入原材料の価格高騰に伴う採算悪化や手当て難から受注を手控える輸出業者が少なくないと伝えられている。これに対し輸入は、原材料輸入価格の上昇などもあって最近一段と増勢を強めており、しかも74年初以降は石油価格高騰の影響が顕現しつつあるため、韓国政府の経済見通し(1月22日発表)においても、74年の輸入増加率(前年比43.6%)は

輸出伸び率(同 39.1%)を上回り貿易赤字幅は17億ドルと前年(実績見込み11億ドル)比6億ドル方拡大するものとされている。こうした事情に加えて、直接投資の流入がこのところ一服模様となり円借款コミット額も急減している(73年分170百万ドル→74年分45百万ドル)ことから、国際収支の悪化が懸念されるに至っている。

一方国内面では、輸出船積み的好調とこれに誘発された設備投資の拡大(建築許可面積、73年10~12月前年同期比+79.7%)を映じて73年10~12月の鉱工業生産は前年同期比39.5%の高い伸びを示し(7~9月同+40.5%)、この結果73年の実質成長率は16.9%(前年7.0%)と史上最高を記録した。しかし、先行きについては上述のように輸出の伸び率低下が予想されるうえ、石油危機の表面化後、外資企業ないし輸出業界を中心に設備投資を見合わせる動きが目だっているため、景気上昇テンポはしだいに鈍化するとみる向きが多く、上記政府見通しでは、74年の実質成長率を8%と73年を相当下回る水準においている。

また物価面では、先般来の輸入価格上昇に石油製品的大幅値上げ(73年12月+30%、74年2月+82.3%)が加わって、卸売物価の上昇テンポが加速しており(73年7~9月中+4.6%→10~12月中+6.2%)、今後は石油大幅値上げのインパクトが国内物価全般に波及し、先進国からの輸入品価格の上昇加速も予想されるため、物価の騰勢がさらに強まることは避けがたいものとみられている。こうした物価上昇に伴う実質所得の減少を補てんし、民生の安定を図る見地から、政府は本年1月低所得層に対する大幅減税、米の買上価格引上げなどを内容とする経済緊急措置を発表(2月号「要録」参照)、また市中流動性の吸収によるインフレ圧力の軽減と個人預金の減価防止をねらい1月24日から7月末日までの期限付きで定額預金・積金の金利引上げを実施した(「要録」参照)。

香港、輸出産業の操業度はかなり低下

香港の輸出をみると、73年10~12月の船積みは地場輸出が電気機器、繊維等を中心に増加し(前

年同期比+44.5%)、再輸出も時計、宝石のほか繊維、雑貨等中国産品を主体に著伸した(同+68.4%)ため、全体としては前年同期比+49.0%の伸びを示した(7~9月、同+39.8%)。しかし輸出契約面では73年末ごろから米国、日本などからの買付け減退が目立ち、とくに米国からのクリスマス用の商談は、例年であれば開始されている2月ごろになってもほとんどみられない状況といわれる。加えて金融引き締めによる資金難(73年末マネー・サプライ、前年末比+3.8%)や金利上昇(プライム・レート、73年2月7.0%→9月9.75%)、原料値上がりなどに伴う採算悪化から受注を見送る向きが少なくなく、輸出船積みは今後鈍化を免れまいとの見方が多い。

このような受注状況を映じて、輸出産業の操業度はこのところかなり低下している模様で、ことに繊維業界では末端の縫製織物関係の操業度が急速に落ち込み、紡績段階への波及が懸念されている。また、がん具、造花、かつら等プラスチック関係の中小企業では、原料手当て難もあって廃業に追い込まれる業者が散見される。さらに、石油危機に伴う航空便削減の影響などから本年に入って外人観光客数が伸び悩むに至り(73年、前年比+19.4%→74年1月、前年同月比+9.9%)、香港経済は観光業への依存度が大きいだけにホテル建設計画の中止などとあいまって不況感を醸成しつつあるようにうかがわれる。こうした事情から先行き景気後退を予測する向きが増えており、政府の経済見通し(2月27日発表)でも、74年度実質成長率は約4%と73年度(約8.5%、名目約20%)の半ば程度に低下するものと見込んでいる。

この間物価面では、輸入原材料の値上がりやサービス料金の上昇にもかかわらず、中国野菜の豊作による出回り著増が響いて食料品が低落(73年10~12月中-11.2%)したため、消費者物価は73年10~12月中-6.1%(7~9月中+10.4%)とかなり反落した。しかし本年に入って上記野菜価格が下げ止まっているうえ、石油価格高騰の影響が物価全体に波及していることから、消費者物価は再

び騰勢を強める公算が大きいものとみられている。

◇ 大 洋 州

景気上昇テンポは鈍化のきざし

豪州、ニュージーランド両国経済は、輸出の高水準持続と個人消費の堅調に支えられて拡大を続けているが、輸出は73年末前後から伸び率鈍化を示すに至り、加えて豪州では金融引き締まりを映じた住宅着工の落込みや設備投資繰延べの動きも伝えられるなど、景気上昇テンポは徐々に低下しているよううかがわれる。

まず対外面をみると、両国とも輸出は羊毛市況の頭打ちないし豪州の洪水(73年12月)被害による砂糖、鋳産品等の出荷停滞などから、このところ伸び率の低下が目だっている(前年同期比、豪州73年10～12月+47.0%→74年1月+24.5%、ニュージーランド73年7～9月+32.0%→10～12月+26.9%)。反面、輸入は内需拡大のほか輸入価格の上昇もあり、工業原材料(鉄鋼、繊維原料)、耐久消費財(自動車、電気製品等)を中心に増勢を強めている(前年同期比、豪州74年1月+74.5%、ニュージーランド73年10～12月+66.2%)。この結果、貿易黒字幅は縮小傾向をたどり、とくにニュージーランドでは72年来黒字を続けてきた貿易収支が73年10～12月には若干の赤字に転じた(0.5億米ドル、7～9月はほぼ同額の黒字)。また両国とも海上運賃の上昇などにより貿易外収支の赤字幅が拡大しているため、外貨準備はニュージーランドでは10～12月中に2.5億米ドルの減少を示し(73年末残高7.7億米ドル)、豪州でも9月以降おおむね横ばいとなっている(同残高60.9億米ドル)。

今後の見通しについてみると、石油のほぼ全量を輸入に依存しているニュージーランドでは、石油輸入価格の高騰が加わって国際収支はさらに悪化する公算大と見込まれており、石油自給率の高い豪州(約8割)においても、74年の石油輸入代金は6億米ドル前後増加し、経常収支(73年黒字6.9億米ドル)は相当の悪化を免れないとの見方が有

力である。

一方国内面では、頃来の輸出好調に伴う個人所得の増大を映じて消費が堅調を続け(小売売上高の前年同期比、豪州10～12月+18.6%、ニュージーランド7～9月+19.1%)、工業生産も総じてみれば電気製品、自動車等の耐久消費財を主体に高水準を維持している(豪州の10月中工業生産、前年同期比+11.7%、うち耐久消費財同+15.4%)。

しかし豪州では一連の金融引締め強化措置(73年中央当座貸越金利、長期海外借入れの預託金率等を引上げ)を映じて、マネー・サプライの増勢鈍化(前年同月比、73年8月末+26.2%→11月末+21.7%)やコール・レートの高騰(月中最高レート、5月7.5%→12月9.8%)をみるに至り、企業金融も73年末ごろから外資系企業を中心に窮迫化しているため、資源開発関係等で投資繰延べの動きが伝えられ、一部では労働力不足(12月失業率1.5%)も加わって操業低下を余儀なくされる向きもあるといわれる。また同国の住宅着工件数は、住宅ローンの金利引上げ(10月、年利7→8%)などが響いて、10～12月に7～9月比-16.1%(季節調整済み)とほぼ2年ぶりの減少を示した。これに対しニュージーランドでは、マネー・サプライが高率の伸びを続ける(9月末、前年同月比+40.7%)など引締めの影響はさほどみられないが、輸出の増勢鈍化が先行き景気のスローダウンにつながる可能性があることは否定できない。このような情勢を映じて、両国政府・財界筋では74年後半以降本格的な景気後退に見舞われようとの見方が多くなっている。

この間、両国の消費者物価は金融引締めや為替レート切上げ(73年9月、豪州5%、ニュージーランド約10%)などにもかかわらず、むしろ上昇テンポを速めている(前年同期比、豪州7～9月+10.6%→10～12月+13.2%、ニュージーランド同+8.9%→同+10.1%)。こうした物価上昇の加速化は、輸入価格の上昇、農産品輸出価格高騰のはね返り、国内流動性の増大などのほか、慢性的な労働力不足を背景とした賃金の上昇加速による

ところが大きく、ことに豪州では最近労働争議が
ひん発し大幅賃上げが行われていることから、賃
金・物価のスパイラル的な上昇が懸念されている。

かかる情勢下、ニュージーランド準備銀行は本
年1月、市中流動性の圧縮を図るため商業銀行の
流動比率を引き上げ(1月、「要録」参照)、また豪
州政府は現行の金融引締め措置を74年央まで堅持

する方針を明らかにした。さらに同国政府は、労
働力不足に対処してアジア諸国からの移民をはじ
めて認める方針を打ち出し(従来は白豪主義によ
り欧米人に限定)、少数ながらフィリピン人の
自動車組立工に移住許可を与えるに至り注目され
ている。