

ちあるいは落込みを示している。またフィリピンやタイでは、木材、ゴム、すず等の海外市況低落に伴う輸出収入の減少が内需の減退を拍車し、繊維、建設業等の減産が目だってきた。この間、消費者物価は、軽工業国など一部では繊維製品等の国内需給緩和もあって、今春来騰勢は若干鈍化傾向となっている。

こうした情勢下、韓国、タイの準備率引下げ(8月発表)に続き、9月に台湾が公定歩合を引き下げ(14→12.5%)、10月にはシンガポールと香港が市中預貸金金利の引下げを実施(引下げ幅0.5%)、またタイ中央銀行は不況に悩む繊維業界に対し救済融資を行うなど、金融政策を弾力化する動きがみられる。しかしながら、国際収支の基調はいずれも悪化しつつあり、かつ多くの国で依然インフレが高進している状況のもとでは、政策の弾力化にもおのずから限度があることは否定できない。

(昭和49年11月7日)

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

実質成長率は3四半期連続減少

第3四半期の実質成長率(季節調整済み、速報)は、前期比年率-2.9%と3期連続の落込み(前期-1.6%、前々期-7.0%)を示し、この結果60年第2～61年第1四半期(-0.4%、-1.9%、-2.9%、-0.9%)にかけての4期連続の減少に次ぐ長期にわたるマイナス成長を記録することとなった。この間、GNPデフレーターは前期比年率+11.5%(前期+9.4%)と再び騰勢を強めた。

第3四半期の実質成長率がかなり大幅に低下したのは、民間住宅投資および民間在庫投資が減勢を続けた(各6四半期、3四半期連続減少)ほか、景気のけん引力とみられていた民間設備投資も減少するなど、個人消費以外の需要が軒並み不振を示したためである。

米 国 の G N P

(季節調整済み、年率、単位・億ドル)

	1973年		1974年			
	年間	第4 四半期	第1 四半期	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期(P)
G N P	12,949	13,440	13,588	13,838	14,116	
前期(年)比増減(Δ)率						
名目(年率・%)	11.8	11.2	4.5	7.6	8.3	
実質(“)	5.9	2.3	Δ 7.0	Δ 1.6	Δ 2.9	
前期(年)比増減(Δ)額	1,369	351	148	250	278	
うち 個人消費支出	762	76	167	285	308	
設備投資支出	200	29	33	42	31	
住宅投資支出	32	Δ 45	Δ 52	4	Δ 25	
在庫投資支出	69	171	Δ 120	Δ 34	Δ 77	
純 輸 出	99	26	20	Δ 128	Δ 26	
政府 購 入	207	95	99	81	68	
連 邦 政 府	17	31	31	28	21	
地 方 政 府	190	63	69	53	47	

(注) (P)は速報計数。

デント商務長官は第3四半期のGNP発表に際し、景気後退は「一時的現象であり、新経済計画の実施とクリスマス商況の盛り上がりによって景気が来年初に回復する可能性もある」と指摘している。しかしこうした見方は楽観的期待感を述べた色彩が強く、政府部内でも「来年春ごろまで実質成長率は横ばいに推移しよう」(グリーンズパン経済諮問委員長)との見方が強まりつつある。一方、民間エコノミストの間ではかねてから景気回復は来年半以降にずれ込もうとの見方が大勢を占めていたが、3期連続の実質経済成長率の低下をながめて、今後はインフレ対策に代わって不況対策を優先させる必要があるとの意見が台頭しつつある。こうした状況下、フォード大統領は10月8日、インフレ対策、不況対策およびエネルギー対策を柱とする就任後はじめての総合的な新経済計画(「要録」参照)を発表した。インフレ対策としては、75会計年度の連邦支出を約50億ドル削減し、総額を3千億ドル以内に抑制すること、法人および個人所得に対し暫定的に5%の付加税を1年間賦課することを骨子としており、一方不況対策としては、設備投資税額控除率の引上げ、住宅建設へのてこ入れのほか、公共部門での雇用拡大、失業保険の給付拡充などの失業者救済対策により、総需要抑制策継続に伴う摩擦を極力回避する対策が打ち出されている。また、エネルギー対策としては、1975年末までに石油輸入を1日当り100万バレル減少させることなどが提案されている。新経済計画を貫く特徴は、景気後退がこのところ予想外に深刻化してきたことを映じて、インフレ抑制と不況回避

の同時解決を目指した両面作戦を展開していることである。大統領就任当時の「インフレ問題が国内経済政策の最優先の課題である」との基本姿勢は依然変わらないとしても、景気面への配慮がかなり明らかに打ち出した点でその政策スタンスには微妙な変化がうかがわれる。

主要経済指標についてみると、まず鉱工業生産は9月に入って前月比+0.3%(前月同-0.4%)と微増を示したが、これはストライキ解決(電機、銅産業等)に伴う反動増が大きく響いており、基調的にはこれまでの停滞傾向が続いているものとみられる。一方雇用面では、自動車、住宅関連産業におけるレイオフの増加など労働需給の緩和が進んでおり、失業率は9月に5.8%(前月5.4%)に急上昇したあと、10月には1971年11月以来ほぼ3年ぶりに6%に達した。

需要面では、9月の小売売上げが前月比-1.2%の反落を示した(前月同+1.1%)が、これには、

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1973年	1974年				
	年 間	第 2 四半期	第 3 四半期	7 月	8 月	9月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	125.6 (9.0)	125.5 (0.5)	125.4 (Δ 1.0)	125.6 (Δ 0.9)	125.1 (Δ 1.0)	125.5 (Δ 1.0)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	411.0 (19.9)	459.0 (11.0)	478.2 (14.8)	477.1 (14.0)	494.6 (17.8)	463.0 (12.5)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	419.4 (12.2)	445.9 (7.8)	464.4 (9.1)	463.6 (8.4)	467.7 (10.4)	461.9 (8.6)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	11,457 (4.6)	2,507 (Δ 23.0)	2,344 (Δ 12.3)	812 (Δ 15.5)	809 (Δ 3.1)	723 (Δ 17.2)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	2,045 (Δ 13.2)	1,566 (Δ 29.2)	1,191 (Δ 40.7)	1,338 (Δ 37.8)	1,115 (Δ 45.1)	1,120 (Δ 39.3)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	10,550 (11.7)	11,346 (9.2)	11,659 (9.2)	11,585 (9.7)	11,652 (9.1)	11,740 (8.7)
失 業 率* (%)	4.9	5.1	5.5	5.3	5.4	5.8
消費者物価指数 (1967年=100)	133.1 (6.2)	145.6 (10.7)	150.1 (11.7)	148.3 (11.8)	150.2 (11.2)	151.9 (12.1)
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	134.7 (13.1)	154.5 (15.9)	165.4 (19.3)	161.7 (20.4)	167.4 (17.8)	167.2 (19.7)

(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)は速報数値。

乗用車の販売が75年型車の値上げを見越した旧型車への駆け込み需要の一巡などから、9月には723千台、前年比-17.2%(前月同-3.1%)と再び大幅に低下したことが大きく響いたものとみられている。この間、9月の民間住宅着工件数も、モーゲージ金利の続騰などから年率1,120千戸(前月比+0.4%、前年比-39.3%)と引き続き低迷状態にある。

物価面では、9月の卸売物価は前月比-0.1%(前月同+3.5%)と73年10月(同-0.7%)以来11か月ぶりにわずかながら前月を下回った。これは、7月、8月に急反騰した農産物・加工食品価格の反落(前月比-2.3%)が主因であるが、工業品も最近の需給緩和傾向を映じて年初来の前月比2~3%の上昇率から当月は久方ぶりに1%を割る水準(前月比+0.8%)にまで低下したことも見のがせない。一方、消費者物価は前月比+1.1%(前月同+1.3%)と騰勢を持続した。先行きについては、大幅な賃上げが続いている^(注1)ことから賃金コストが上昇(74年第3四半期、前期比年率+13.9%)を持続しているほか、農産物についても10月初時点での収穫見通しが9月初の見通しに比べても一段と悪化^(注2)を示したことから、政府筋でも物価の騰勢がただちに収まることはないとの見方をとっている。

(注1) 74年第3四半期締結の賃金協約に基づく賃上げ率(初年度)は、物価スライド条項発動前で+11.1%と前期の+9.2%を上回った。

(注2) 米国の1974~75年産穀物収穫見通し

(単位: 百万ブッシェル、%)

	1973~ 74年実績	10月1日 予想	(前年比)	(9月1日 予想比)
小 麦	1,711	1,781	(+ 4.1)	(- 0.6)
大 豆	1,567	1,262	(-19.5)	(- 4.1)
とうもろこし	5,643	4,718	(-16.4)	(- 5.5)

9月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、輸出が農産物の減少などから82.9億ドル(前月比-1.0%)にとどまったものの、輸入が在庫調整に伴う石油の減少(8月24.2億ドル→9月20.5億ドル<原計数>)に加え、景気後退の影響による全般的な落着きもあって85.2億ドル、前月比-10.3%と大幅落込みを示したため、収支じり

では-2.3億ドルと前月(-11.3億ドル)比9億ドルの赤字幅縮小をみた。もっとも、年初来では-23.5億ドルと大幅な赤字(前年同期、赤字0.2億ドル)となっている。

短期金利は引き続き軟化

短期市場金利は、9月央以降の低下傾向を受け継ぎ、10月に入ってからかなりの急テンポで軟化を続けた。すなわち、CPレート(3~4か月もの)、CDレート(3か月もの、市場レート)が、9月末の水準に比べ約2%方の大幅低下を示し、それぞれ8.75%、9.20%(いずれも10月30日週)とほぼ半年ぶりに10%を割ったのをはじめ、BAレートも10.375%(同)と1%方軟化した。

短期市場金利軟化の背景としては、企業の短期資金需要がひとところに比べれば落ち着いてきたほか、連邦準備制度が、10月10日の両院合同経済委員会におけるバーンズ議長の証言にみられるように、弾力的な金融市場調整を行ったことがあげられる。こうした連邦準備制度の市場運営態度の変化は、マネー・サプライの伸び率が9月から10月上旬にかけて急速な落込み(M1、3か月前比年率8月+4.0%、9月+2.1%、10月9日までの4週間+1.0%)をみせたほか、このところ景気が予想外に停滞色を強めていることもあって、フェデラル・ファンド市場への介入レートを逐次引き下げ(同レートは10月2日週11.04%、同30日週9.72%)、マネー・サプライの伸びを適正水準にまで引き上げる必要があるとの判断を強めていることによるものとみられる。

もっとも、TBレートのみは、9月30日の6.385%(3か月もの入札レート)をボトムに上昇傾向をたどり、10月25日には7.892%と1.5%方の上昇をみた。これは、9月には一般公募額の減少等による金利の急落をみたのに対し、10月に入ると財務省が毎週の発行額を2億ドル増額したことからTBの需給が緩和したほか、下旬に総額25億ドル(4年半もの中期債10億ドル、227日ものTB15億ドル)にのぼる財務省証券の追加発行を実施したことも響いたものとみられる。

この間、プライム・レートは、9月末一部大手銀行が既往最高の12%から11.75%に引き下げたのを端緒にその後はほぼ毎週0.25%のテンポで引下げが進み、11月初には10.75%への引下げを行う向きもみられた(大勢11%)。

なお、ファースト・ナショナル・シティー・バンク等フローティング方式採用行では、計算式によれば10.75%をかなり下回っているにもかかわらず、同レートを10.75%までの引下げにとどめているが、これは同レート的大幅引下げが資金需要に再び拍車をかけることを懸念したものともみられている。

なお、今春経営危機が表面化し、その再建策が注目されていたフランクリン・ナショナル銀行は結局自力再建のめどが立たず、10月8日通貨監督官当局によって破産宣告がなされ、連邦預金保険会社(FDIC)が管財人に指定された。これを受けて連邦預金保険会社は、ただちにニューヨーク

所在大手銀行数行に対し資産買取り、債務引受けの入札を行わせたが、結局ユーロピアン・アメリカン銀行が落札することとなった。ユーロピアン・アメリカン銀行が継承したのは、フランクリンの資産(39億ドル)、負債(37億ドル)の一部(同各16億ドル、17億ドル)であるが、これによりフランクリンの預金者は、自動的に同行の預金者となりすべて保護されることになった。なお、同行の信託部門は別途ブラッドフォード・トラストに売却された。

今回の通貨当局による最終処理につき、金融筋ではフランクリンの再建はむずかしく、いずれこのような形で結着をつけざるをえまいとの見方がかねてから強かっただけに、平静に受けとめており、これを契機に金融機関に対する一般の信頼が回復されることを期待する向きが多い。

新発債の消化好転

社債市場においては、短期市場金利の軟化につ

れて10月中旬に入ると長期金利にも天井感が強まり、1年ぶりに小幅低下を示すに至った(ムーディー3A格債、10月9日週9.38%、同30日週9.09%)。またこれにつれて、10月上旬ごろまでは記録的な高レートが付されたにもかかわらず消化難が続いていた起債市場においても、機関投資家筋に7～10年ものを中心とした中期の新発債買進みの動きが台頭し、新発債の消化は好転をみるに至った。また、企業側もこのような市場の動向をながめて、安定した中・長期資金の導入をねらってあいついで起債計画を発表したため、10月の起債予定額は34億ドル(74年1～9月中月平均19億ドル、73年月平均11億

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		
1974年3月 中平均	2,752	5.6	13.52	△11.76	9.35	7.986	8.01
4月	2,767	9.0	17.14	△15.56	10.51	8.229	8.25
5月	2,778	6.9	25.80	△23.86	11.31	8.430	8.37
6月	2,796	6.4	30.00	△28.69	11.93	8.145	8.47
7月	2,800	4.8	33.08	△31.31	12.92	7.752	8.72
8月	2,806	4.0	33.51	△31.73	12.01	8.744	9.00
9月	2,811	2.1	32.88	△31.08	11.34	8.363	9.24
1974年9月4 日に終わる週	2,806	3.3	39.06	△35.85	11.64	9.167	9.13
11日	2,806	2.4	30.85	△29.47	11.48	9.099	9.20
18日	2,808	2.0	29.21	△28.12	11.41	8.185	9.29
25日	2,800	1.3	35.31	△34.43	11.12	7.002	9.32
10月2日	2,807	1.0	32.18	△26.36	11.04	6.385	9.37
9日	2,810	1.0	22.45	△21.52	10.43	6.698	9.38
16日	2,842	2.0	17.45	△12.73	10.11	7.722	9.29
23日	2,820	2.7	13.22	△14.79	9.81	7.524	9.19
30日	2,800	3.0	16.38	△12.19	9.72	7.892	9.09

(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週間平均の3ヵ月前比年率。

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

ドル)と1か月の起債額としては本年最高の水準となった。

ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、インフレ高進、景気後退の深刻化などをいや気して、12年ぶりに600ドル台を割り(10月3日587ドル)、4日には584ドルと62年10月(579ドル)以来の安値を記録した。その後フォード大統領の新経済計画発表やプライム・レート引下げを好感して月央にかけて約70ドルの急反騰を示した(10月14日673ドル)あと、月末にかけては一高一低のうちに大勢もみ合い状態で推移した。

欧州諸国

◇ 英 国

生産の回復テンポは依然緩慢

生産活動は年初の週3日操業制による落込みから回復しつつあるが、そのテンポは依然として緩慢であり、8月の産業総合生産指数も前月比+0.5%と前月(対前々月比+0.5%)並みの小幅上昇にとどまり、水準としてもようやく前年同月並みに回復。こうした生産活動の不振は、化学、機械等一部業種が輸出好調を背景に高水準の生産を行っているものの、鉄鋼(供給制約が主因)、建設・耐久消費財関連(内需不足によるもの)等多くの業種において生産が落ち込んでいることによるものである。

一方、個人消費は賃金の高騰や付加価値税の引下げ(7月)などを映じてゆるやかながら回復基調にあり、第3四半期の個人消費支出(実質)は前期比1.6%の増加を示した。また小売売上げも、6月以来漸増傾向を続けている(9月の小売売上数量指数、前月比+0.4%)。もっとも、個人消費、小売売上げともに水準としてはまだ本年前半の落込みからようやく回復した段階にすぎない。

この間、労働市場の動きをみると、10月の失業率は2.7%と前月並みの水準となっている。同月央の失業者数(季節調整済み)は607千人と前月比5千人の減少となったが、これはむしろ一時的な

現象とみられており、現に同月の未充足求人数は6千人の減少を示すなど、非熟練労働者を中心として労働需給の緩和傾向は改まっていない。他方、賃金はこうした労働市場の引緩みにもかかわらず根強い上昇を続けており、8月の実収賃金(季節調整済み)は、前月比+1.9%、前年同月比+20.3%の大幅上昇となった。これは5月から8月にかけて逐月発動された賃金の物価スライド条項(Threshold Agreements、累計、週当たり2.8ポンド)によるところが大きい。

物価の騰勢続く

9月の小売物価は、8月が付加価値税の引下げ等特殊要因から前月比0.1%の微騰にとどまったあと、前月比1.1%の上昇を示した(前年同月比+17.1%)。品目別にも食品、衣料等をはじめとしてはほぼ全品目にわたって上昇をみた。また卸売物価も、原材料価格上昇を反映した紙、化学製品の上昇を主因に、前月比+1.5%(前年同月比+25.7%)と頃来の騰勢を持続した(8月の対前月比+1.4%、7月同+1.5%、6月同+1.5%)。先行きについても、賃金上昇圧力が根強いことおよび現行価格規制の一部緩和が予想されることなどから、卸売物価の鎮静は当面期待しがたい状況にある。

貿易収支の赤字幅縮小

9月の貿易収支赤字(季節調整済み)は378百万ポンドと、石油半製品輸入の反動減を主因に縮小をみた前月(321百万ポンド)に比べればわずかに増加した。しかし、5～7月の水準(月平均478百万ポンド)からみるとかなりの赤字幅縮小傾向にあるとみられる。これは内需減退による輸出余力の増加や輸出価格上昇などにより、鉄鋼、機械等の輸出が好伸したことによるものである。

この間、10月のポンド相場は欧州大陸通貨の上昇にもかかわらず、労働党政権の国有化路線、11月補正予算の内容等、先行きについての不確定要因が多いことから、通月軟調裡に推移した(9月末2.3325ドル→10月末2.3360ドル)。

短期金利続落

金融市場をみると、10月の短期金利は、海外金

英国の主要経済指標

	1972年	1973年	1974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)	102.4 (1.9)	110.1 (7.5)	108.5 (Δ 0.8)		109.9 (Δ 0.9)	110.5 (0.0)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	105.8 (5.8)	110.7 (4.6)	107.2 (Δ 0.7)	111.0p (0.5)	109.5 (Δ 1.0)	111.5 (0.6)	112.0p (1.1)	
実収賃金指数* (全産業平均、1970年1月=100)	134.8 (12.9)	152.6 (13.2)	170.2 (14.0)		181.8 (18.1)	185.2 (20.3)		
○失業率* (%)	3.6 (3.2)	2.6 (3.6)	2.4 (2.6)	2.7 (2.5)	2.6 (2.6)	2.7 (2.5)	2.7 (2.4)	2.7 (2.3)
小売物価指数 (1962年1月=100)	164.3 (7.1)	179.4 (9.2)	206.1 (15.9)	211.3 (17.0)	210.4 (17.1)	210.6 (16.9)	212.9 (17.1)	
卸売物価指数 (1970年=100)	114.8 (5.3)	123.2 (7.3)	148.9 (24.0)	155.8 (25.4)	153.5 (25.1)	155.7 (25.5)	158.1 (25.7)	
マネー・サプライ* (M ₁)	(14.6)	(3.8)	(Δ 0.1)	(2.4)	(Δ 0.8)	(0.2)	(2.4)	
〃 (M ₃)	(28.2)	(28.4)	(21.1)	(15.5)	(19.7)	(18.0)	(15.5)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	9,134 (3.8)	11,472 (25.6)	1,281 (37.6)	1,375 (38.2)	1,328 (38.1)	1,379 (40.7)	1,417 (35.9)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	9,819 (15.4)	13,812 (40.7)	1,736 (63.2)	1,766 (47.5)	1,805 (57.6)	1,698 (40.8)	1,795 (44.9)	
○貿易収支* (百万ポンド)	Δ 685 (Δ 285)	Δ 2,340 (Δ 708)	Δ 453 (Δ 166)	Δ 392 (Δ 202)	Δ 477 (Δ 184)	Δ 321 (Δ 226)	Δ 378 (Δ 196)	
○金・外貨準備高* (月末、百万ポンド)	2,167 (2,526)	2,237 (2,167)	2,318 (2,422)	2,476 (2,204)	2,307 (2,289)	2,363 (2,251)	2,476 (2,204)	2,607 (2,335)

(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. 四半数計数は、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、月計数は月中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。

利の低下、英蘭銀行の市場調節態度の弾力化等を映じて前月に引き続き軟調を示した(3ヵ月ものTB入札レート、9月平均11.064%→10月同10.926%)。こうした傾向をながめ有力マーチャント・バンクのMorgan Grenfellは、10月17日以降ベース・レートを0.5%引き下げ、11.5%とした(交換所加盟銀行は11月補正予算の発表待ちから据置き)。しかし、長期金利は、経済の先行き見通し難などから引き続き高水準を維持している(コンソル公債、9月平均15.09%→10月同15.96%)。一方、マネー・サプライは増勢が鈍化傾向にあり(9月のM₃前年同月比+15.5%、7~8月平均同+18.6%)、こうしたマネー・サプライの動きに関連してリチャードソン英蘭銀行総裁は10月17日のロンドン市長主催晩餐会において、「マネー・

サプライの抑制とポンドの対外価値の維持という当局のねらいは総じて達成された。今後もこの方向に沿って政策のかじ取りを進めていきたい」と言明した。同時にこのところひっ迫の度合いを強めている企業金融について、「多くの企業が原材料価格の上昇や製品価格規制による収益力、流動性の低下にかんがみ、投資の繰延べなどを図って支出抑制に努めているが、これは雇用、インフレ等の観点から英国全体にとっても由々しい問題であり、企業金融の順便化が必要とされる」と述べている。

この間、株式市況は10月中小幅の反発をみたが、景気低迷、企業の業績不振等から総じて低水準にとどまった(フィナンシャル・タイムズ株価指数、9月末188.4→10月末197.6)。

労働党、引き続き政権を担当

10月10日、本年2回目の総選挙が行われ、その結果、労働党がかろうじて単独過半数を獲得し、引き続き政権を担当することとなった(議席総数635、うち労働党319、保守党276、自由党13、その他27)。こうした結果は、労働党の提唱する「社会契約」を英国労働組合評議会(TUC)が支持したことによるものとされており、労働党は今後の政策運営が従来よりは容易になるとみられるものの、なにぶん過半数をわずかに1議席上回るのみであるうえ、党内左右両派の対立もあって企業国有化などの懸案については漸進的な政策を余儀なくされるものと予想される。

ウィルソン首相は上記選挙結果を踏まえ、10月14日のラジオ・テレビ演説および議会(10月29日)において、①インフレ抑制、失業増大回避のため「社会契約」の実現に全力を尽くす、②企業国有化は予定どおり進めるが混合経済の枠内にとどめる、③EC加盟条件の再交渉問題については、その実現を目指して精力的に交渉を続け12ヵ月以内に国民の判断を仰ぐ、などの施政方針を明らかにした。

なお、当面の経済運営については、11月12日に発表される補正予算においてその方向、内容が明らかとなるが、総じてリフレ的色彩が強まるものとみられており、具体的には法人税引下げ、現行価格規制の緩和、付加価値税の引下げなどが打ち出されると予想されている。

◇ 西ドイツ

Bundesbank、公定歩合の引下げを決定

Bundesbankは、10月24日の定例中央銀行理事会において公定歩合、債券担保(ロンバード)貸付利率をそれぞれ0.5%引き下げ(公定歩合は7.0%から6.5%へ、債券担保貸付利率は9.0%から8.5%へ、10月25日実施)、同時に11月1日以降再割引限度枠を25億マルク引き上げることを選定した(「要録」参照)。

今回の措置は、生産の停滞、失業率の上昇などにも示されているように、このところ国内景気が

かなり沈滞してきているほか、金融面でも債券市場の不振が続いているなど、1972年央以降実施されてきた金融、財政両面からの景気安定政策の効果が顕現しつつあることを背景としたものである。また、貿易収支の大幅黒字傾向の持続に加えて、海外諸金利が低下傾向を続けており、こうした要因が本措置の実施を容易にしている点も見のがせない。

この間の事情をやや具体的にみると、以下のとおりである。

労働需給、一段と緩和

鉱工業生産は、機械等一部業種を除いて建設、自動車および同関連等を中心に相変わらず不振を続けており、さらに最近では、これまで好況をおう歌してきた鉄鋼、化学等の好調業種の一部(圧延鋼、化繊)にかげり現象がうかがわれはじめるなど、停滞色が濃い。これを映じて、7～8月の鉱工業生産は前2ヵ月平均を2.5%方下回り、前年同期比でも、本年1～3月の+1.1%、4～6月の+0.6%に対して7～8月は-0.8%と前年を下回るに至った。

一方、製造業新規受注の動きをみると、海外受注は比較的好調を維持しているものの、国内受注の不振が続いているため、7～8月の受注は前2ヵ月平均比2.1%の減少となった。数量ベースでは、-7.2%と、その減勢が一段と強まっている。業種別には、ビジネス・マインドの弱体化(Ifo研究所DI指数、3～4月-18.5、5～6月-24.5、7～8月-30)を映じて国内投資財の減少が著しい。

このような生産・受注の動向を反映して、労働需給はこのところとみに引緩みの度を強めており、9月の失業率(季節調整済み)は前月の3.1%から3.4%へと大幅に上昇、戦後最大の不況といわれた67年当時のピーク(67年4月2.8%)をはるかにしのぐ高水準に達している。失業者数(季節調整済み)も8月の706千人から9月には775千人に増加した。その大半は引き続き建設、繊維、自動車および同関連等の不振業種に集中している。なかでも、雇用面でウェイトの高い自動車産業

(直接、間接の雇用者数は全雇用者数の15%弱)において、大幅減産(9月の生産台数は257千台、前年同月比-24.9%)の影響を受けてこのところ操短ないし一時解雇などの動き(注)が目だっており、これが失業率を大幅に押し上げる大きな要因になっている。他方、こうした労働需給の引緩み傾向にもかかわらず、目下進行中の年間協定賃金改訂交渉において、労組側は9月の鉄鋼労組の要求(前年比14%アップ)に続き10月も公労組が11.5%アップを強く要求するなど、依然強気の構えを崩していない。これに対して政府当局では、賃金、物価の悪循環を回避するためには賃上げ率を1%以内で抑制する必要があるとして、労使双方に

強く協力を訴えている。

(注) たとえば、最近 BMW では9.5千人、ドイツ・フォードでは13.5千人をそれぞれ解雇した。

物価は落ち着きぎみ、貿易収支の黒字基調続く

9月の消費者物価は、食料品価格の上昇を主因に若干反騰(前月比+0.5%、前年同月比では+7.3%)をみたが、これには前月が対前々月比横ばいにとどまったことの反動という面もあり、ならしめてみれば落ち着いた動き(前年同期比、第2四半期+7.1%、第3四半期+7.0%)を示している。生産者物価についてもその騰勢は漸次弱まりつつあり、9月の上昇率は前月比+0.3%と前月(同+0.4%)、前々月(同+1.2%)を下回った。こうした物

西ドイツの主要経済指標

	1972年	1973年	1974年					
			第 2 四半期	第 3 四半期	6 月	7 月	8 月	9 月
飲 工 業 生 産 指 数* (1962年=100)	166.0 (3.7)	178.8 (7.7)	179 (0.6)	80.0	179 (0)	175 (2.3)	175p (△ 3.8)	
製 造 業 設 備 稼 働 率(%)*	84.5	86.8	83.0			80.0		
製 造 業 受 注 指 数* (1970年=100)	110.8 (8.1)	129 (16.4)	143 (10.0)			145 (15.1)	138 (10.4)	145p (15.1)
小 売 売 上 高 指 数 (1970年=100)	121.9 (9.6)	131.1 (7.5)	134.9 (4.3)		124.9 (△ 1.7)	139.7 (11.5)		
実 収 賃 金 指 数 (製造業、1962年=100)	236.1 (9.7)	262.7 (11.2)	292.1 (11.5)		292.4 (8.2)	313.8 (16.2)		
○未 充 足 求 人 数* (千人)	546 (648)	572 (546)	322 (597)	280 (588)	298 (598)	279 (591)	265 (574)	251 (567)
○失 業 率* (%)	1.1 (0.9)	1.3 (1.1)	2.4 (1.1)	3.0 (1.3)	2.7 (1.2)	2.9 (1.3)	3.1 (1.3)	3.4 (1.4)
生 計 費 指 数 (全家計、1970年=100)	111.1 (5.5)	118.8 (6.9)	126.6 (7.1)	127.7 (7.0)	127.2 (6.9)	127.5 (6.9)	127.5 (6.9)	128.1 (7.3)
生 産 者 物 価 指 数 (製造業、1970年=100)	107.0 (2.6)	114.1 (6.6)	128.8 (一)	131.3 (14.1)	129.3 (13.6)	130.8 (13.9)	131.3 (14.1)	131.7 (14.2)
輸 出 (FOB、億マルク)	1,490.2 (9.6)	1,784.8 (19.8)	190.5 (31.0)	191.4 (32.2)	168.5 (23.5)	204.0 (40.6)	182.1 (29.9)	188.2 (26.2)
輸 入 (CIF、億マルク)	1,287.4 (7.2)	1,454.4 (13.0)	150.6 (23.1)	152.4 (36.4)	143.4 (19.2)	159.5 (37.7)	150.6 (39.4)	147.5 (32.5)
○貿 易 収 支 (億マルク)	202.8 (158.9)	330.4 (202.8)	39.9 (23.2)	39.0 (33.1)	25.1 (16.2)	44.5 (29.3)	31.6 (32.2)	40.7 (37.8)
○金・外 貨 準 備 高 (月末、億ドル)	231.0 (184.2)	339.2 (231.0)	350.0 (336.7)	326.0 (367.7)	350.0 (336.7)	345.8 (354.8)	334.4 (348.9)	326.0 (367.7)

(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. *印は季節調整済み指数。

3. Pは速報指数。

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. 四半期指数は金・外貨準備高を除き月平均。

6. 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。

価の落着きと呼応して、経済界のインフレ心理も最近後退しているようにかがわれる(注)。

(注) Ifo研究所の価格引上げ期待 DI 指数、6 月+29、7 月+19、8 月+15。

かかる物価動向をふまえて、ブンデスバンクのクラゼン総裁は公定歩合引上げ決定後、先行きの物価見通しについて「最近発表された 5 大経済研究所の 75 年の消費者物価上昇率の見通し <+ 6.5%>(注)は高きにすぎ、ブンデスバンクとしては来年末までには 5 %程度にまで低下する可能性があるとみている」旨を明らかにした。

一方、貿易収支は、石油関連を中心に輸入が増勢を強めつつある(前年同期比、第 2 四半期+23.1%、第 3 四半期+36.4%)ものの、輸出も国際競争力の優位、内需不振による輸出ドライブ等から依然高い伸びを続けている(同+31.0%、+32.2%)ため、大幅な黒字基調が続いている(月平均黒字幅、第 1 四半期 19.6 億マルク、第 2 四半期 23.2 億マルク、第 3 四半期 33.1 億マルク)。このため、本年 1～9 月間の貿易収支黒字累計額は 370 億マルクと、すでに昨年中の黒字額(330 億マルク)を上回った。

(注) 5 大経済研究所の経済見通しについては「要録」参照。

市中金利は小幅低下

最近の金融面の動きをみると、まずマネー・サプライは、企業の借入れ需要沈静による金融機関貸出の伸び悩み(前年同期比、4～6 月+8.6%、7～8 月+8.8%)から、その増勢が鈍化している(広義のマネー・サプライの前年同期比伸び率、4～6 月+8.5%、7～8 月+8.5%)。また金利面では、短期金利(翌日物コール・レート)は月初来おおむね前月並みの 9.0～9.5%の水準で推移したが、25 日の公定歩合引下げ以降は公定歩合にほぼスライドして下落し、月末まで新ロンバード金利(8.5%)を若干上回る水準で推移した(10 月末 8.5～8.6%)。長期債券市場金利も同様の動きを示し、ちなみに 7 % 国債市場利回りは市場の買い意欲減退から月初来前月(平均 10.84%)を上回る水準(月初～24 日までは 10.89～10.97%)で推移したが、公

定歩合引下げ以降は短期金利同様若干下落し、月末時点では 10.82%となった。

◇ フランス

生産は伸び悩み、労働需給の緩和が目だつ

最近の国内景況をみると、生産は業種別に跛行性はあるものの総じて伸び悩み傾向を示しているほか、物価上昇テンポが鈍化し、さらに貿易収支にも赤字幅縮小の兆しがみられるなど政府の景気対策の効果がしだいに顕現化しつつある。この間、景況の落着きを映じて求職者数の増加が顕著となるなど、労働需給にも緩和の傾向がうかがわれる。

7～8 月の鉱工業生産は、鉄鋼、化学、紙・パルプ等の増産を主因に前 2 ヶ月平均比 +1.6%(前年同月比では +4.1%)と若干の増加をみた。もっとも、自動車、繊維等が引き続き低迷しているほか、最近における建設の不振から、建設業を含めた総合指数でみると前 2 ヶ月平均比 -2.4%(前年同月比では +1.3%)と落ち込むなど、生産の基調が停滞ざみであることには変わりがない。また、フランス銀行の主要企業に対するアンケート調査(9 月実施)でみても、新規受注が内需の減退を主因に落ち込んでいるため、先行きの生産停滞ないしは減産を懸念する企業が増加している。

こうした企業の先行き不安感の高まりを映じて、本年 6 月以降一貫して緩和基調にあった労働需給は、9 月に一段とその傾向を強めた。すなわち、9 月の求人数は 180 千人(8 月 208、7 月 225 各千人)に減少する一方、求職者数は 499 千人(8 月 464、7 月 454 各千人)と大幅に増加し、このため求人倍率は、9 月には 36.0%(6 月 52.4%)と 1971 年以来の低水準に落ち込んだ。

物価の騰勢鈍化

物価動向をみると、9 月の工業製品価格指数は輸入原材料価格の低下傾向に加え、国内需給バランスの緩和を映じて、前月(速報ベース)比 -1.1%(前月同 -0.7%、前年同月比では +27.9%)と 7 月以来 3 ヶ月連続して下落した。一方、9 月の消費者物価指数は、工業品およびサービス価格の上

昇から前月比+1.1%(前月同+0.8%、前年同月比+14.7%)と再び騰勢を強めた。もっとも四半期ごとにならしてみると、第1四半期の前期比+3.7%、第2四半期の同+4.1%と比較して第3四半期は同+3.3%と、いまだに高い伸びを続けているが、そのテンポはひとところに比べいくぶん鈍化している。

また、9月の貿易収支動向をみると、輸出が東欧諸国および産油国向けの伸びを主因に180億フラン、前年同月比+40.8%と年初来の好調を持続(第1四半期前年同期比+36.8%、第2四半期同

+41.4%、第3四半期同+40.9%)する一方、輸入も石油関連を中心に195億フラン、前年同月比+53.9%と高水準で推移(第1四半期前年同期比+53.2%、第2四半期同+64.8%、第3四半期同+60.1%)したため、収支じりは15億フランの赤字を記録した。もっとも輸入のうち石油以外の輸入は、内需抑制効果によりこのところ落着きぎみに推移している。このため貿易収支赤字幅は、引き続き高水準にあるものの横ばいぎみとなっている(月平均赤字幅、第1四半期14.6、第2四半期18.7、第3四半期17.5各億フラン)。

フランスの主要経済指標

	1972年	1973年	1974年					
			第2 四半期	第3 四半期	6月	7月	8月	9月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	112 (7.7)	120 (7.1)	125 (4.2)		126r (4.1)	128p (4.1)	12.8p (4.1)	
小売売上高指数* (1970年=100)	110 (5.8)	117 (6.4)	130 (12.4)		128 (11.3)			
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	387.5r (11.2)	441.7r (14.0)	499.6 (17.5)			530.2 (20.3)		
求職者数* (千人)	380.3 (12.4)	394.1 (3.6)	425.0 (13.0)		429.1 (13.0)	453.9 (12.9)	464.4 (12.7)	498.5p (23.9)
求人 数* (千人)	166.5 (32.4)	251.7 (51.2)	245.2 (△ 5.0)		251.3 (△ 6.8)	224.7 (△ 13.5)	207.6 (△ 21.6)	179.5p (△ 30.4)
消費者物価指数 (1970年=100)	112.0 (6.2)	120.2 (7.3)	134.3 (13.6)	138.7 (14.5)	135.8 (13.9)	137.5 (14.4)	138.6 (14.5)	140.1 (14.7)
工業製品価格指数 (1962年=100)	136.5 (4.6)	156.6 (14.7)	208.2 (37.2)	206.6p (30.7)	208.5 (35.8)	208.3 (32.9)	206.8r (30.2)	204.7p (27.9)
○コール・レート (翌日の%)	4.95 (5.84)	8.72 (4.95)	12.76 (7.54)	13.68p (8.83)	13.61 (7.46)	13.87 (7.89)	13.74r (8.87)	13.42p (9.73)
○国債利回り (1967年6%もの%)	7.36 (7.79)	8.26r (7.36)	11.04 (8.03)		11.92 (7.76)	11.22 (8.02)	11.10 (8.66)	
マネー・サプライ(月末、M ₁)	(15.3)	(9.7)	(10.7)		(11.6)	(9.5p)		
〃 (〃、M ₂)	(18.5)	(14.9)	(16.3)		(16.6)	(15.5p)		
銀行貸出 (月末、億フラン)	3,966 (22.1)	4,836 (18.0)	5,178 (22.4)		5,144p (20.7)	5,212p (20.4)		
輸出 (FOB、百万フラン)	133,482 (15.7)	162,519 (21.8)	19,570 (41.4)	17,566 (40.9)	19,607 (37.9)	20,360 (44.0)	14,328 (36.7)	18,009 (40.8)
輸入 (FOB、百万フラン)	127,906 (15.2)	155,836 (21.8)	21,437 (64.8)	19,312 (60.1)	20,267 (53.1)	22,040 (72.4)	16,406 (53.7)	19,488 (53.9)
○貿易収支 (百万フラン)	5,576 (4,496)	6,683 (5,576)	△ 1,867 (790)	△ 1,746 (411)	△ 660 (951)	△ 1,680 (1,347)	△ 2,078 (△ 219)	△ 1,479 (107)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	8,885 (7,082)	7,986 (8,885)	7,557 (10,221)	7,834 (9,854)	7,557 (10,221)	7,683 (10,233)	7,820 (9,869)	7,834 (9,854)

(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。

政府、当面は景気調整策を継続

財政、金融両面からの総需要抑制策の浸透とともに、求職者数の急増、賃上げ等労働条件改善を要求してのストひん発^(注)などの現象が現われはじめているが、政府は当面の政策目標の重点を引き続きインフレ抑制に置く意向のようである。

(注) 10月中旬に発生した郵便ストが依然として解決をみていないほか、フランス国营放送が月末に2日間のストを実施、さらに11月上旬には電力、ガス労組のストが予定されている。

すなわち、政府は9月の消費者物価指数の発表に際し「6月以降のインフレ対策の効果から、物価上昇テンポには落着きの兆しがみられるが、その効果はまだ十分とはいえないため引き続き総需要抑制策を継続する」旨表明した。また、インフレ抑制の見地から6月以降検討されていた景気調整税(「要録」参照)もようやくその構想が煮つまり、10月9日の閣議了承を経て中旬には「企業のインフレ的行為を防止するための臨時課徴金制度に関する法案」として議会上程された。もっとも本制度に対し財界は、①産業の成長活力を阻害する、②フランス企業の対外競争力をぜい弱にする、③企業に対する政府の統制強化につながる、などを理由に広範な反対運動を展開しており、法案成立までにはなお曲折が予想される。

一方、景気抑制効果の浸透に伴い今後予想される失業増の対策として、政府はかねてフランス経営者協会(CNPF)加盟企業の労使双方に対し失業手当の増額を検討するよう要請してきたが、これを受けて労使は10月14日、「経営困難に伴う失業に対してはむこう1年間賃金の90%(従来は70%)を補償する」ことで基本的合意に達した。本制度はこれに対する政府の財政援助比率等細目を決定したうえで、遅くとも明年初からは実施されるものとみられている。

フランス銀行の引締め姿勢不変

このような政府の景気抑制方針と照応して、フランス銀行の金融政策も引き続き抑制ぎみに運営されている。すなわち、同行は10月10日、6月に金融引締めを強化して以来はじめてオペレーショ

ン金利の一部を引き下げた(11.75→11.625%)が、コール・レートは10月中旬現在13.4%と9月(平均13.4%)並みの高水準で推移しており、依然として公定歩合(13%)を上回っている。この間、企業の資金繰りひっ迫の度合いもしだいに強まっている模様である。

◇ イタリア

生産の不振強まる

イタリア経済は、このところ貿易収支の赤字幅が引き続き縮小しているほか、生産の増勢も大幅に鈍化するなど、金融引締め政策の効果がしだいに顕現化しつつある。しかしながら、この間10月3日のルモール内閣総辞職を契機に、一時小康状態を保っていた政情は再び混迷の度を深めており、これが経済面に及ぼす悪影響が懸念されている。

7～8月の鉱工業生産は、前年同期比+2.3%の増加にとどまり(1～3月同+15.1%、4～6月同+8.5%)、その伸び率はこのところ大幅に鈍化している。これには、かねて不振を続けている建設のほか、繊維、自動車等住宅・消費関連産業における国内需要の低迷を映じた生産の落込みが大きく響いており、とくに自動車業界では、需要の長期停滞予想から大幅な減産に入る動き^(注)が広範化している。

(注) イタリア第1の自動車メーカー、フィアットでは、10月10日以降1月末まで約4ヵ月間の予定で自動車部門の一部において週3日操業制を実施。なお、本措置の対象となる従業員は約71千人(全従業員数200千人)に達しているが、操短に伴い失われる賃金の90%は失業手当により保障される。また同国第2のメーカー、アルファ・ロメオ(国营)も10月16日、今後4ヵ月間にわたり21千台の減産を行うため、従業員40千人中13千人について操業日数を40日間カットする旨発表した。

一方消費も、高値抵抗感による消費態度の落着きもあって耐久消費財を中心に鎮静化しており、ちなみに7～8月の自動車登録台数は前年同期比-12.2%(1～3月同+1.4%、4～6月同+0.3%)と大幅な落込みを示した。この間生産活動の不振を映じて、業況不芳業種を中心に失業者数は逐月増加し(4月484千人→7月551千人)、失業率も上

昇している(4月2.5%→7月2.8%)。こうした状況をながめて3大労組(共産・社会党系のイタリア労働総同盟、キリスト教民主党系のイタリア労働組合連盟、社会・社会民主・共和党系のイタリア労働連合)は、失業増加に抗議して10月17日全国的規模の時限ストを実施した。このような労働需給の緩和傾向にもかかわらず賃金は引き続き上昇基調を示しているが(鉱工業契約最低賃金、前年同期比4～6月+17.7%→7～8月+19.2%)、これは多くの企業において賃金の生計費スライド方式が採用されていることが大きく響いている。

物価の騰勢続く

8月の卸売物価は、内需の鎮静化を映じて前月比+1.9%とその上昇率は前月(同+2.3%)を下回ったが、前年同月比では+42.6%(1～3月同+39.2%、4～6月同+43.1%)と依然かなり高い伸びを続けている。一方、8月の消費者物価は、肉類をはじめとする食料品価格の高騰を主因に、

前月比+2.2%(前月同+2.0%)、前年同月比でも+20.3%(1～3月同+14.5%、4～6月同+16.4%)と騰勢が一段と強まった。また物価の先行きについても、①当面賃金の高い伸びが見込まれるほか、②8月の付加価値税率、公共料金等の上げが漸次価格に波及することが確実視されるうえ、③このほど実施された「緑のリラ」の切下げ(注)に伴い輸入農産物価格の上昇が予想されるなど悪材料が多く、物価が早急に落ち着きを取り戻す見込みは少ないものとみられている。

(注) 「緑のリラ」とは、計算単位(unit of account)表示のEC共通農産物価格をリラ建価格に換算する際使用される換算レートを指し、EC閣僚理事会の決定に基づき10月28日以降、これが4%切り下げられることとなった。

貿易収支の赤字幅引き続き減少

国際収支動向をみると、貿易収支赤字幅は7月5,910億リラ、8月5,190億リラと5月以降縮小傾向が続いている。これは、輸入が夏のバカンスを控

イタリアの主要経済指標

	1972年	1973年	1974年					
			第1 四半期	第2 四半期	5月	6月	7月	8月
鉱工業生産指数 (1970年=100)	104.1 (4.2)	113.7 (9.2)	121.4 (15.1)	124.2 (8.5)	127.5 (6.1)	121.5 (5.7)	129.7 (3.8)	76.5 (Δ 4.6)
小売売上高指数* (1970年=100)	125 (12.6)	152 (21.6)	160 (30.1)					
協定賃金指数 (製造業、1970年=100)	125.3 (10.4)	155.7 (24.3)	177.2 (27.9)	185.4 (22.1)	187.0 (22.1)	189.3 (23.2)		
失業者数 (千人)	701 (14.4)	669 (Δ 4.6)	600 (Δ 19.7)	484 (Δ 34.1)	—	—	551 (Δ 9.1)	—
消費者物価指数 (1970年=100)	110.8 (5.7)	122.8 (10.8)	134.5 (14.5)	141.5 (16.4)	141.5 (16.2)	143.5 (16.8)	146.4 (18.4)	149.6 (20.3)
卸売物価指数 (1970年=100)	107.6 (4.1)	125.9 (17.0)	160.6 (39.2)	174.6 (43.1)	173.8 (42.6)	177.2 (41.9)	181.3 (41.5)	184.8 (42.6)
輸出 (FOB、億リラ)	108,494 (15.9)	129,694 (19.5)	40,275 (66.8)	46,330p (45.9)	15,137 (34.7)	15,520p (30.7)	21,560p (62.0)	14,700p (47.7)
輸入 (CIF、億リラ)	112,646 (13.8)	162,241 (44.0)	59,826 (94.8)	66,188p (63.0)	20,876 (45.4)	21,490p (42.2)	27,470p (99.3)	19,890p (56.0)
貿易収支 (億リラ)	Δ 4,152 (Δ 5,396)	Δ 32,547 (Δ 4,152)	Δ 19,552 (Δ 6,566)	Δ 19,858p (Δ 8,839)	Δ 5,739 (Δ 3,118)	Δ 5,970p (Δ 3,235)	Δ 5,910p (Δ 474)	Δ 5,190p (Δ 2,798)
対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	6,079 (6,787)	6,434 (6,079)	6,667 (6,244)	5,285 (5,988)	5,542 (6,234)	5,285 (5,988)	5,554 (5,643)	5,363 (6,477)

- (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. 四半期計数は輸出、輸入、貿易収支、対外準備を除き月平均。

えての食糧備蓄を主因に大幅に増加した(7～8月前年同期比+78.4%、4～6月同+63.0%)ものの、機械、化学製品等を中心に輸出が好伸(7～8月前年同期比+55.8%、1～3月同+66.8%、4～6月同+45.9%)したことによるものである。なお地域別では、産油国向けの輸出の増加が目だった。また総合収支も、旅行収入の増加、輸入業者の対外借入れの進捗などから7月に2,464億リラの黒字に転じたのに続き、8月も大幅な資本流入から434億リラの黒字となった。

もっとも年初来では、貿易収支の累積赤字額は5兆460億リラと、石油関係赤字(3兆3,170億リラ)を中心に前年同期の赤字幅(1兆7,290億リラ)の3倍近い大幅増加をみている。このため、貿易収支の赤字ファイナンスが大きな問題となっており、9月に入り先進国としてははじめてIMFのオイル・ファシリティーを利用し、260百万SDR(315百万ドル)の借入れを行った。

企業の資金調達難深刻化

金融市場の動向をみると、金融引締め政策の効果浸透に伴い市中金利は騰勢を強めており、インターバンク預金金利は5月の14.3%に対し8月には17.4%まで上昇した。また10月下旬には主要商業銀行がプライム・レート引上げ(17.5→18.5%)に踏み切った。この間、企業の資金調達難はかなり深刻化しているようにうかがわれる(注)。

(注) 零細企業の団体である CONFAPI の調査によれば、同協会の会員中14%が借入れを拒絶され、22%は余剰設備の売却を要求されており、融資を承諾されたものは10%にすぎなかった。

政治情勢再び混迷化

6月に総辞職を回避した後、小康状態を保ってきたルモール内閣は、現行金融引締め政策の緩和を主張する社会党と引締め堅持を主張するキリスト教民主党、社会民主党との対立激化を原因として10月3日総辞職した。レオーネ大統領はキリスト教民主党幹事長ファンファーニに中道左派連立内閣の組閣を要請したが、社会党との意見調整に成功せず組閣は失敗に終わった。このため政情は混迷を続けており、これが経済面に悪影響を及ぼ

すことが懸念されている。

アジア諸国

◇ 南西アジア

農・工業生産の不振目だつ

国内経済面をみると、農業生産は今夏の洪水(インド、バングラデシュ)や干ばつ(インド、スリランカ)により多大の被害をこうむったうえ、肥料の価格高騰に伴う使用量削減などもあり、パキスタンを除き各国ともかなりの減産が見込まれるに至った。

すなわちインドでは、今秋作の穀物生産が約60百万トンと前年実績(67百万トン)を7百万トン下方回り、綿花、ジュート等の商品作物も前年比1～2割の減収と推定されている。また国土の約80%が洪水に見舞われたといわれるバングラデシュでは、米、ジュート、紅茶等の生産が壊滅的な打撃を受けた模様である。さらに、スリランカでも干ばつによる米の不作が伝えられている。この間パキスタンでは、同国最大のタルベラ・ダム完成によるかんがい面積の大幅拡大に伴い米、綿花等の増産が期待されていたが、同ダムの給水遅延(8月、トンネル破損)もあって今秋作の増産は困難となり、年間約1百万トンの穀物輸入増が必要になるうとみられている。

こうした事情を映じて、インド、バングラデシュなどでは食糧不足が深刻化しており、各国ともソ連(インド、スリランカ)、西欧諸国(インド、バングラデシュ)等から食糧援助の受入れを図っている。しかしソ連では本年の穀物生産が計画目標を下回り(別稿「ソ連」参照)、援助余力が乏しいと観測されているほか、米国等でも穀物在庫がほとんど払底している事情から、かつてインドが受け入れたような大量の食糧援助(たとえば、66年のインドの凶作に際し米国は10百万トンの小麦を供与)の確保はむずかしいとの見方が多い。

一方、工業生産についてみると、インドでは電

力、石油の不足や原材料の入手難などから、繊維、鉄鋼、セメント等を中心に年初来低下傾向にあり(74年1～3月の季節調整済み前期比-3.2%)、なかでも鉄鋼業の操業度は最近では50%程度まで落ち込んでいるといわれる。またパキスタンでは、工業生産は春ごろまでは比較的順調に推移していたが、本年半以降は輸出不振を映じた綿業の大幅操短もあって伸び悩み模様となり、スリランカでも輸入抑制に伴う原材料不足などが響いて綿製品等の工業生産は低迷している。

次に物価動向をみると、食糧の不足や投機的退蔵ないしは輸入価格の高騰持続などから消費者物価は高騰を続けており(前年同期比、インド4～6月+29%、パキスタン1～3月+25%、スリランカ4～6月+13%)、インドでは低所得者層の生活困窮化を映じてスト、暴動など社会不安の増大が伝えられている。かかる情勢に対処して、インド、パキスタンの両国はインフレ抑制策を強化し、公定歩合および市中預貸金金利の引上げ(7月インド、9月パキスタン)、賃金の一部強制貯蓄制度の導入(7月インド)、増税措置(同)などを実施している。

貿易収支の赤字幅拡大

対外面をみると、輸出は綿製品の海外需要減退(インド、パキスタン)、ジュートの生産不振(インド)、ゴムの市況低落(スリランカ)などから各国とも年初来伸び悩み模様となっている(本年上半期の前年同期比、インド+24%、パキスタン+14%、スリランカ+15%)。反面、輸入は、石油、肥料等の輸入価格高騰(各国)や食糧輸入の増大(インド、スリランカ)などを映じて春ごろから一段と増勢が強まっており(前年同期比、インド1～3月+42%→4～5月+56%、パキスタン同+49%→4～6月2.4倍、スリランカ同-21%→4～5月2.2倍)、この結果、貿易収支の赤字幅はいずれも拡大をみている(貿易赤字、インド73年10～12月平均27百万ドル→74年4～5月同49百万ドル、パキスタン同6百万ドル→4～6月同33百万ドル、スリランカ同10百万ドル→4～5月同40

百万ドル)。

こうした事情から外貨準備はパキスタンでは年初来急減(1～8月中1.9億ドル減少、8月末残高2.9億ドル—輸入の約2ヵ月分)、また年初若干増加したインド、スリランカでも5～6月以降は頭打ちないし減少傾向を示している。このため当局は、綿製品の輸出課徴金撤廃(パキスタン8月)、鉄鉱石輸出の長期契約価格引上げ(インド9月、西欧向け58%)などにより輸出収入の増大を図るとともに、産油国から借款の合意を取り付け(インド…3月対イラク1.1億ドル、5月対イラン10億ドル、パキスタン…8月対イラン5.8億ドル)、またIMFのオイル・ファシリティーを引き出す(インド2億SDR、パキスタン98百万SDR、バングラデシュ40百万SDR、いずれも9～10月中)などの対策を講じている。

共産圏諸国

◇ ソ 連

米国等から穀物を買付け

まず農業生産についてみると、本年の穀物生産高は年央ごろまでは210百万トンを上回る豊作と予想されていたが、シベリア等における干ばつの影響から最近では190百万トン台にとどまり、目標(205百万トン)を10百万トン前後下回ることになるとの観測が強まっている(前年222.5百万トン、前々年168百万トン)。こうした状況に加えて、畜産振興に伴う飼料用穀物需要の増大などもあり、同国はさる10月、米国から穀物2.2百万トン、また豪州から小麦1百万トンを買付けけるに至った。今後については、本年の穀物生産が上記のように目標をかなり下回ると見込まれることから、穀物輸入がさらに増大しようとの見方も一部に出はじめているが、同国は史上最高の豊作であった昨年に相当量の備蓄を行った模様であるため、穀物輸入が急増する可能性はいまのところ少ないものとみられている(ちなみに、同国は72年の

凶作に際し39百万トンによる大量の穀物を輸入)。

一方、本年1～9月中の工業生産は、前年同期比+8.2%と年次計画の目標(+6.8%)を上回る伸びを示した。部門別にみると、機械・金属(+12%)、化学・石油化学(+11%)、食品(+9%)などの好伸が目だっている。しかし繊維、紙、ラジオ、洗たく機等の消費財部門では、計画目標が達成されていないし、また繊維等については粗悪品がかなりの数量に上った模様で、共産党機関紙プラウダも消費財の品質改善が急務である旨を強調している。

次に対外貿易をみると、上半期中の貿易総額は前年同期比+20%と昨年(前年比+20.4%)来の好伸を続けている。とくに輸出は、石油等の価格引上げや石炭、木材等の数量増加を映じて前年同期比+40%の急伸を記録し、その伸び率が輸入増加率(上半期中、前年同期比+8%)を大幅に上回っていることから、出超幅は拡大傾向をたどっている(73年中出超額3億ルーブル)。ことにOECD諸国との貿易においては、資源を主体とする輸出の伸び率(1～3月の前年同期比+73%)が輸入のそれ(同+18%)に比べ著しく高いため、対西側貿易の収支じり(73年中は8.5億ルーブルの赤字)は、このところかなり改善されているようである。

◇東欧諸国

西側インフレの波及

東欧6か国の工業生産は、本年上半期中も総じて順調な拡大を示し、ブルガリアを除けば各国とも計画目標はもとより、好調であった前年同期をも上回る伸びを達成した(別表参照)。なかでも、ポーランド、ルーマニアの両国では、前年同期比13～15%の急速な拡大をみている。こうした工業生産伸長の背景としては、①農業生産の拡大に伴う原料供給の増大(ポーランド、ルーマニア)、②西側から導入した新鋭設備の稼働本格化(各国)、③賃金引上げによる勤労意欲の向上(ハンガリー、ポーランド)、などが指摘されている。

この間、6か国の貿易は本年に入ってから引

東欧諸国の工業生産伸び率

(単位・前年比・%)

	1972年	1973年	1974年 1～6月	1975年 1～6月	1971～ 75年年 平均目 標
東 ド イ ツ	6.3	6.8	7.6	7.8	6.0
チェコスロバキア	6.4	6.3	6.1	6.2	6.0
ハンガリー	5.0	7.2	6.6	7.7	5.7～ 6.0
ポーランド	10.7	12.0	11.8	13.4	8.5
ルーマニア	11.7	14.7	14.6	15.0	11.0～ 12.0
ブルガリア	8.3	10.6	9.2	8.0	9.2～ 9.9

き続き順調に推移し、とくに西側との貿易は各国の工業開発推進や西側との経済協力協定締結、欧米諸国などによる市場開拓努力などから著しい増勢をたどっている。これをOECD主要7か国との貿易でみると、73年にプラント、工業原料等の輸入急増(前年比+52%)を映じて総額90億ドルと前年比45%方増加した後、本年1～3月中も前年同期比49%増と拡大を続けている。各国別では、工業開発が急ピッチで進められている東ドイツ(1～3月、前年同期比+61%)、ルーマニア(同+58%)、ポーランド(同+52%)などの伸びが目だし、これら諸国の貿易総額に占める対西側貿易のウエイトはいずれも3割前後に達している。

こうした対西側貿易の進展は、各国の工業生産拡大等に少なからず寄与しているものの、反面輸入価格の上昇を通じて国内物価の上昇をもたらす大きな要因となってきている。すなわち、各国とも従来は輸入価格が上昇した場合には補助金を増額し、国内物価へのはね返りを極力防止していたが、昨年来の輸入価格高騰により財政負担が急増、補助金の増額が困難となったため、本年に入ってから対西側輸入依存度の高い諸国(ポーランド、ハンガリーなど)を中心に輸入物資の国内価格引上げを余儀なくされている。かかる事情を映じて各国の小売物価は、ポーランド(1～3月中、年率+13.2%)、ハンガリー(同+4.8%)の両国をはじめとしていずれも本年初以降騰勢を強めるに至っており、物価体系の手直しや対西側輸入の抑制などの対応策が検討されていると伝えられる。