

ている。とくに、設備投資急減の豪州では自動車、建設、弱電、不動産などに倒産や工場閉鎖が増加し、失業率は危機ラインとされている2%を突破、タイ、フィリピン、マレーシア、香港、シンガポールでも失業の増加が伝えられている。

この間、輸入は、香港、シンガポール、韓国では輸出不振から繊維原材料、化学品等一部商品に買控えがみられるが、石油価格の高騰が響いてなお高水準を持続している国が多い。このため、貿易収支は韓国、フィリピン、タイ、シンガポール、豪州、ニュージーランドなどいずれも赤字を増大している。なお、消費者物価は韓国、フィリピン、豪州、ニュージーランドでは上昇傾向にあるが、シンガポール、マレーシア、タイでは騰勢鈍化、香港はほぼ前年水準になっている。

かかる状況のもとで、10月から11月にかけて、輸出金融の優遇と中小企業特別融資わくの拡大(韓国)、米の輸出課徴金引下げ(タイ)、変動為替レートのフロート・ダウン(フィリピン)など輸出促進策がみられる一方、小型トラックの輸入禁止(フィリピン)、繊維原料、鉄鋼2次製品の輸入規制(タイ)、自動車輸入関税の引上げ(豪州)など不況業種に対する保護措置がみられる。また、香港、シンガポールでは海外金利の低下傾向に対処して預貸金利を引き下げ、プライム・レートは10月下旬末、各1.5%、1%引き下げられた。さらに、マレーシアは1975年度について大型の赤字予算を発表、豪州も海外借入れの円滑化と政府証券の利率引下げなど金融緩和に加え、所得税、法人税の減税、住宅ローンの原資増加など財政面からも景気下支えの配慮をするなど、アジア諸国においても政策運営の重点が徐々に不況対策に移行する兆しがみられる。

(昭和49年12月9日)

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気停滞色さらに強まる

個人消費、民間住宅投資などの需要が不振が続けるなかで、鉱工業生産の低迷持続、失業率の上昇など景気はさらに停滞色を強めている。なかでも75年型車の売れ行き不振に悩む自動車産業の業況悪化がこのところ急速に目だってきており、同業界では在庫調整を目的に工場の一時閉鎖を実施し、これに伴うレイオフの急増をみている。

すなわち、在庫過剰が最も著しいクライスラー社では10月にニューワーク組立工場の3週間閉鎖(10月18日発表)に踏み切ったのを皮切りに、11月19日には、乗用車組立部門でセントルイス工場を除く残り5工場を11月28日から1月6日まで閉鎖することを発表(74年第4四半期生産台数見込み193千台、前年同期比-53%)、ジェネラル・モーターズ社でも11月21日、国内にある22組立工場中4工場を2週間、5工場を1週間、それぞれ12月中に閉鎖する方針を明らかにした。またフォード社でも12月から3月末の間に在米工場の約半数の操業停止を行う旨発表するなど軒並み思い切った生産調整の実施を余儀なくされている。これに伴うレイオフはクライスラー社64千人(従業員全体の約4割)、ジェネラル・モーターズ社53千人(同約1割)、フォード社54千人(同約2割)などに達し、12月のピーク時には業界全体では従業員総数の約2割に相当する220千人程度にのぼるものとみられている。

こうした状況下、政府当局でもサイモン財務長官が11月26日の記者会見で「現在のリセッションは第2次大戦後最長のものとなり、失業率も来春までには7%以上になるかもしれない」との懸念を表明するなど、インフレ抑制同様失業問題ない

しは景気後退に対しても配慮せざるをえなくなってきた。フォード大統領が11月26日、議会に提出した75年度歳出削減要請においても、教育厚生費等を中心に46億ドル方の削減を求めているものの、一方で失業対策費等の増額見込みから純減額は32億ドルにとどまり、歳出総額は3,022億ドル(収支じり92億ドルの赤字)となっているなど、従来インフレ抑制の立場からフォード政府が強力に主張してきた「3,000億ドル以下」への歳出圧縮の目標は放棄されたかたちとなっているが、この点に関しアッシュ行政管理予算局長は、景気が予想以上に急テンポに悪化している状況下、これ以上の歳出削減は不適切である旨言明している。

主要経済指標についてみると、まず10月の鉱工業生産は需要の停滞を映じて前月比-0.6%(8月同-0.3%、9月同+0.3%)と低迷傾向を続けた。目先も、上記のような自動車業界の減産強化とこれに伴うタイヤ等関連業界への影響や石炭労組のストライキ突入(11月12日、国内炭生産全体にしめるシェア7割)に伴う鉄鋼等関連業界の操業度低下などから鉱工業生産はさらに大幅に落ち込む公算が大きいとみられている。また、雇用面でも、失業率は10月に3年ぶりに6%台乗せを示したあと、減産強化に伴う自動車業界のレイオフの広範化(11月下旬現在、約10万人)や石炭ストの影響による鉄鋼、鉄道等関連業界のレイオフ発生(たとえば、米国最大の鉄鋼メーカーであるUSスチールでは、11月22日までに18千人にのぼるレイオフ実施を発表)などから11月には6.5%と1961年10月(6.5%)以来の最高水準に達した。

需要面では、10月の小売売上げは、458.8億ドルと前月比-0.4%(前年同月比+6.8%)と減少を続けた。これは75年型車の大幅値上げなどによる乗用車の売上げ不振(756千台、前年同月比-22.5%)のほか、その他の耐久消費財も実質可処分所得の減少(74年第3四半期<季節調整済み>前期比-0.6%、前年比-5.0%)が続き当面回復のめどが立たないことによる消費者の購買態度の慎重化などから売れ行き不振を示したことによるものである。一方、民間住宅着工件数は、10月も年率1,124千戸、前月比-0.7%とひとところ(7~9月前期比-23.7%)に比べ減勢は弱まったものの、依然低迷状態が続いている(前年同月比-32.9%)。

企業の設備投資については、売上げ不振の著しい自動車、収益悪化の続いている電力等公益事業を中心にこのところ投資マインドが低下しており、12月4日発表の商務省の設備投資計画によれば、74年第4四半期の設備投資は1,144億ドル

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	8月	9月	10月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	125.6 (9.0)	125.5 (0.5)	125.4 (△ 1.0)	125.2 (△ 1.0)	125.6 (△ 0.9)	124.9 (△ 1.7)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	411.0 (19.9)	459.0 (11.0)	479.2 (15.0)	494.6 (17.8)	465.9 (13.2)	457.3 (5.6)
小売売上げ* (月平均・億ドル)	419.4 (12.2)	445.9 (7.8)	465.0 (9.3)	470.6 (11.1)	460.7 (8.3)	458.8 (6.8)
乗用車売上げ (千台)	11,457 (4.6)	2,507 (△ 23.0)	2,349 (△ 12.2)	811 (△ 3.2)	726 (△ 17.0)	756 (△ 22.5)
民間住宅着工* (年率・千戸)	2,045 (△ 13.2)	1,566 (△ 29.2)	1,201 (△ 40.2)	1,134 (△ 44.1)	1,132 (△ 38.6)	1,124 (△ 32.9)
個人所得* (年率・億ドル)	10,550 (11.7)	11,346 (9.2)	11,682 (9.4)	11,672 (9.3)	11,780 (9.0)	11,864 (8.8)
失業率* (%)	4.9	5.2	5.5	5.4	5.8	6.0
消費者物価指数 (1967年=100)	133.1 (6.2)	145.6 (10.7)	150.1 (11.7)	150.2 (11.2)	151.9 (12.1)	153.2 (12.2)
卸売物価指数 (1967年=100)	134.7 (13.1)	154.5 (15.9)	165.4 (19.3)	167.4 (17.8)	167.2 (19.7)	170.0 (22.6)

(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。

(年率)、前年比+10.3%と第3四半期(同+13.0%)に比し伸び率が鈍化している。なお74年中についても1,119億ドル、前年比+12.2%の見込みと、前回調査(9月発表、1,122億ドル、前年比+12.5%)に比べ、耐久財部門(今回+17.8%、前回+19.2%)、公益事業部門(今回+10.1%、前回+11.8%)を中心に投資計画の縮小が目だっている。

一方、物価面では、卸売物価は9月小反落(前月比-0.1%)のあと、10月は工業品が需給の緩和を映じて、前月比+1.2%と前月(同+0.8%)に引き続いてひとところに比べれば比較的落ち着いた推移を示したものの、農産物・加工食品の反騰(同+3.0%)から、前月比+1.7%(前年同月比+22.6%)とかなりの騰勢を示した。この間、10月の消費者物価は食肉類の価格低下を映じて前月比+0.9%(前年同月比+12.2%)と8、9月(それぞれ同+1.3%、+1.1%)に比べいくぶん騰勢を弱めた。

10月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、輸出が航空機等の輸送用機械、食料品等を中心に前月比+4.6%の86.6億ドルに達した一方、輸入が石油の増加(9月20億ドル→10月22億ドル<原計数>)にもかかわらず、景気後退の影響による機械、原材料等の落着き(前期<月>比、74年第2四半期+15.9%→第3四半期+7.5%→10月+1.4%)から86.4億ドルにとどまったため、収支じりでは+29百万ドル(前月-233百万ドル)と本年4月(+93百万ドル)以来6ヵ月ぶりに黒字を記録した。この結果、年初来では-23.2億ドルの赤字(前年同期5.7億ドルの黒字)となった。

公定歩合、支払準備率の引下げ

連邦準備制度理事会は11月13日、①10万ドル以上の大口CDのうち期間4ヵ月末満のものに対する3%の追加準備率の廃止(4ヵ月以上のものについてはすでに9月に廃止)、②期間4ヵ月以上(18日に期間6ヵ月以上に修正)で金額5百万ドル超の定期預金に対する支払準備率の引下げ(5→3%)、③4億ドル超の要求払預金に対する同準備率の引下げ(18→17.5%)、など準備預金制度を

一部変更する(12月12~18日の積立期間から実施)旨を発表した(「要録」参照)。本措置の趣旨につき同理事会は「クリスマスを中心として今後予想される季節的資金需要の増加に対処して750百万ドルの準備金解除を行うとともに、定期預金満期の長期化を促進し、銀行の流動性ポジションを改善することをねらったものである」と説明している。

さらに同理事会は12月6日、ニューヨークおよびフィラデルフィア連銀が公定歩合を8.0%から7.75%に引き下げ12月9日から実施することを承認した旨を発表した。これは今次引締め期における第1回公定歩合引上げ(73年1月)以来ほぼ2年ぶりのことである。本措置の趣旨につき同理事会では「最近における資金需要の増勢鈍化および夏以来続いている市場金利の低下傾向にかんがみ採られたものである」と説明している。

このような連邦準備制度のあいつぐ金融政策の手直しに対して、市場筋では失業率の急騰など景気後退色が予想以上に強まってきたため、連邦準備制度としてもインフレ抑制に加え、過度の景気の落込みに対しては配慮せざるをえなくなったものとみている。

この間、短期市場金利の動向をみると、引き続き低下傾向にはあるものの、前月上昇をみたTBレート(3ヵ月もの、入札)が10月末の7.892%から7.328%(11月25日)へとやや大幅の低下をみたほかは、9月、10月と急速に低下をみたフェデラル・ファンド・レート、CPレート(3~4ヵ月もの)がそれぞれ9.46%、8.75%(いずれも11月27日週)と10月末に比べ約0.1~0.2%程度の低下にとどまり、またBAレートも10.375%(同)と前月末比横ばいとなるなど、総じて下げ足が鈍ってきている。

TB以外の短期市場金利の低下が小幅にとどまったのは、連邦準備制度の支払準備率引下げ措置発表にもかかわらず、実際の市場運営にあたっては、11月央の財務省による国債借換え(期日到来の民間保有分43億ドル、新規発行分48.5億ドル)

を控えていわゆるイーブン・キールを実施したことや年末を控えて企業の季節需資の台頭がみられたことによるものとみられる。

なお、TBレートについては、前月に引き続いたの週間発行額の増額(2億ドル)や、臨時の上乗せ発行(10億ドル)、納税引当証券の発行(35億ドル、うち11月中発行分22.5億ドル)など財務省証券の追加発行をもこなしてやや大幅の低下をみたが、これには産油国のTBの大幅買進みや各国中央銀行の保有BA手形に対する連邦準備制度の保証廃止発表(「要録」参照)に伴う一部TBへの運用替えの動きがあったことなどが響いているものとみられる(各国中央銀行保有の米国政府証券増加額、9月中61百万ドル、10月中895百万ドル、11月中1,066百万ドル)。

この間、10月初来毎週0.25%のテンポで引下げが進んだプライム・レートは、11月中旬には大勢10.25~10.5%となったが、下旬に入ってから上

記のような短期市場金利の下げ渋りと企業需資の動きを映じて下げ一服傾向となった。

長期既発債金利は、10月央以降の低下傾向を受け継ぎ11月に入ってから軟化を続けた(ムーディー3A格社債、10月30日週9.09%、11月20日週8.83%)。このような状況下、長期金利についても先安感が強まり起債市場においては機関投資家が中期債に加え、従来敬遠してきた長期債に対しても買い進む動きをみせた結果、11月の起債予定額が従来の発行繰延べ分等を中心に29億ドルの巨額(74年1~10月中月平均20億ドル、73年月平均11億ドル)に達したにもかかわらず、総じて順調な消化をみた。

もっともこのように全般的な債券消化の好調の中にあつて、格付けの違いや収益性など企業の信用度の差に基づく金利較差はむしろ拡大する傾向(たとえば、3A格債とA格債では11月20日週で0.99%と起債環境不芳の8~9月より0.3%方拡大)にあるが、これは投資家

筋が実体経済の悪化をながめ選別態度を強めていることによるものとみられる。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、10月末から11月初にかけて一時670ドル前後にまで回復していたが、その後景気停滞、炭鉱スト、短期金利低下一服等の悪材料をいや気して11月央以降急落、12月3日には再び600ドル台割れを演じ、さらに6日には575ドルと62年10月26日以来12年ぶりの最安値に落ち込んだ。

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 回り (ムー ディー 3A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4月 中平均	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	2,808	1.7	32.87	△30.96	11.34	8.363	9.24
10月	2,817	2.4	17.94	△16.16	10.06	7.244	9.27
1974年10月2 日に終わる週	2,807	1.0	32.18	△27.62	11.04	6.385	9.37
9日	2,810	1.0	22.45	△22.76	10.43	6.698	9.38
16日	2,842	2.0	17.44	△13.95	10.11	7.722	9.29
23日	2,820	2.7	13.22	△14.52	9.81	7.524	9.19
30日	2,796	3.0	16.38	△13.23	9.72	7.892	9.09
11月6日	2,820	2.7	11.27	△7.32	9.63	7.880	8.99
13日	2,828	2.1	10.98	△8.29	9.37	7.604	8.89
20日	2,833	2.4	13.67	△12.41	9.34	7.528	8.83
27日	2,834	3.1	14.81	△7.83	9.46	7.328	8.84

(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。

欧州諸国

◇ E C

経済政策調整の動き

EC経済の現状をみると、インフレーションが持続する一方で、不況の深刻化に伴う失業の増大が注目されつつある。EC委員会はこのほど、域内9ヵ国の失業者が10月時点ですでに330万人(前年同期比約35%増)に達しており、域内各国が現状程度の政策スタンスを採り続けると仮定すれば、半年後の75年4月にはさらに80万人にのぼる失業増加の可能性があるとの予測を発表した。こうした情勢の下、11月18日に開かれた蔵相理事会では、域内諸国のインフレ、国際収支赤字、失業増といった経済危機打開のために、各国の経済政策を調整する必要があるとの認識の高まりがみられた。すなわち、EC委員会の策定した今後の経済政策運営に関する指針(域内の国際収支赤字国は景気抑制策を継続する一方、黒字国は若干の景気拡大策を導入する)に対しては、西ドイツが、赤字国のインフレ抑制姿勢の維持を条件に、従来より弾力的な政策を打ち出す用意がある旨発言したが、反面、赤字国のうち英国、アイルランド、デンマーク等は物価よりも失業問題を優先して政策運営に当たるべきである旨主張するなど、各国間の政策態度に多少のギャップがみられたとされている。このような政策運営の調整を進めるうえからも、ジスカールデスタン・フランス大統領の提唱により12月9、10日の両日、1年ぶりで首脳会談が開催されることとなった。なお、ここでは上記政策運営の問題のほか、経済問題に関しては、①今後の域内における石油等エネルギー政策の調整、②新欧州通貨単位の創設等フルカード・フランス蔵相提案の検討、③金、オイル・ダラーのリサイクリング等国際通貨問題に関する共通基本方針の策定、なども検討されると伝えられている。石油危機発生以降、フランスの共同フロート

離脱(1月)、イタリア、デンマーク等の輸入制限措置実施(5月)など、域内諸国の足並みがやや乱れていたことからすると、ここにきての動きには、ECの結束強化の兆しもうかがわれるとの評価もできよう。

イタリア向け短期信用の中期化

さる11月18日の蔵相理事会では、上記政策論議のほか、イタリア向け短期信用の中期化問題が採り上げられた。EC委員会の説明によれば、イタリアは現在公共部門と民間合わせて190億ドルにのぼる対外借入れ残高を抱え、年間の利子支払い額も15億ドルに達するような状況にあることから、同国の資金繰り負担軽減協力の観点から結局現行の短期信用供与(期間3ヵ月、総額1,562.5百万UC<約19億ドル>)のうち、英国分を除く1,159.2百万UCにつき12月18日の期限到来後、貸付期間を1978年末まで延長更新することで合意した。なお、英国は、自ら国際収支赤字に悩んでいるおりから信用供与の中期化には難色を示したものの、当面は3ヵ月ごとに更新するという従来の方式を踏襲する形で協力することとなった。なお、同理事会は本決定に伴い、イタリアに対し経済政策運営上のガイド・ポストを示し、明75年については、①財政支出の伸びを前年比16%以内に抑制すること、②ノン・オイルの貿易収支じりを少なくとも10億ドル以上の黒字にすること、などの達成を、また中期的にも一定の政策目標遂行に努力するよう要請した。

◇ 英 国

第2次補正予算案発表

11月12日、ヒューリー蔵相は下院本会議において第2次補正予算案を発表した。本補正予算案は、「1930年代に匹敵するほどの不況に陥る危険性」を踏まえ、「今後4年間にわたって英国経済の基本的諸問題を解決していくための総合的戦略の基礎に資する」と同蔵相が述べているように、短期的には失業増大、企業の設備投資減退といった不況の濃化に対処すると同時に、より長期的には英

国経済を投資・輸出主導型の成長軌道に乗せ、国際収支を均衡に導くことにも留意したものである。そのため具体的施策も多岐にわたっており、①価格規制の緩和ならびに法人税軽減による企業の収益・流動性対策、②貿易収支不均衡改善のための石油消費節減対策、③「社会契約」の遵守徹底、公共支出増大抑制などのインフレ対策、④インフレ収束までの低所得層保護のための所得・富の再分配政策、などが含まれている(詳細は「要録」参照)が、どちらかといえばリフレ的色彩が前面に出た予算案となっている。

政府はこれらの措置の効果として、①企業に対する流動性供給額は75年末までに約16億ポンド、74年度(74年4月～75年3月)内約9億ポンド、②実質経済成長率は75年央までには年率約2%に上昇(74年見通しは-0.2%)、③失業者数は今後徐々に増大するとしても懸念されている百万人という大台をかなり下回るところに抑制可能と見込んでいるが、④他方マイナス面としては、小売物価指数の1.5%強の上昇(75年央まで、価格規制緩和ならびに石油付加価値税引上げの直接効果のみ)および本年度歳入の約8ポンドの減少(全額政府部門借入れ所要額のかさ上げ)、が予想されている。

本補正予算案についての各界の反響をみると、かねて懸案であった企業助成策が打ち出されたことは不況対策の第一歩として大方の支持を得ているが、不況打開、インフレ克服、国際収支改善など多方面の効果をねらった package 予算であるだけに、個々の対策の効果についてはいずれも不十分とのそしりは免れない。すなわち、産業界からは流動性供給額の不足(英国産業連盟<CBI>によれば企業の資金不足額は74年度中上記の政府試算効果を大きく上回る24～30億ポンド)、一般消費者、労働者からは諸物価上昇による生活水準の低下、「社会契約」の基盤(政府の物価対策を前提に労組は賃上げ要求を自主規制)崩壊、などの点で不満が表明されている。

スタグフレーション一段と強まる

上記補正予算の背景となった最近の景況をみると、まず生産活動は依然不振の域を脱していない。産業総合生産指数は夏場以降停滞ぎみに推移していたが9月には前月比0.9%の下落を示し、前年同月比では-1.5%となった。これには自動車、鉄鋼、繊維等の業種で賃上げ交渉に伴いストライキが行われたという一時的要因が大きく響いており、今春来徐々ながら回復基調にあった生産活動が下降傾向に転換したとはまだ即断できない。しかし、このほど明らかになったCBIのビジネス・サーベイ(10月実施)の結果によれば、①先行き4ヵ月間の受注、販売の減少を予測する企業が全企業の過半を占める51%に達しており(前回7月調査44%)、また、②一部業種で需要の低下要因となっていた輸出については今後1年間の見通しが「暗い」とする企業が「明るい」とする企業を27%ポイント上回る(前回1%ポイント下回る)などから、先行きの生産活動も不振を続けることが見込まれている。

また需要面も依然として不調で、個人消費動向に関連しては10月の小売売上数量指数が前月比-0.5%と5ヵ月ぶりの反落となった(前年同月比+0.3%)。発表に際し産業省では、8～10月ではほぼ同水準となっており10月の反落にとくに大きな意味はないとコメントしているが、いずれにせよようやく前年同期並みの水準という軟弱体合いに変わりはない。また設備投資についても前記CBIサーベイでは(補正予算案発表前の調査ということ を考慮する必要はあるが)、企業の先行き1年間の設備投資計画は名目ベースでも10%減(政府見通し+3%)、減額企業が増額企業を33%ポイント上回る(前回7月調査同6%)など同サーベイ開始以来16年間で最悪の状況にある。

このような実体経済の不振を背景に労働需給も緩和傾向が続いており、11月央の失業者数は608千人と前月比1千人の増加(失業率は2.7%と変わらず)、未充足求人数は276千人と前月比21千人の減少をみた。なお実収賃金はこのところやや伸び

率が鈍化している(前月比、8月2.0%、9月1.9%、5~7月平均3.4%)が、これは賃金の物価スライド条項(Threshold Agreements)発動との関係では8月は40ペンスの加給にとどまり(註)、9月にはこれが適用をみななかったことが響いている。しかし、賃金の先行きについては、同条項が再び発動され10月には40ペンス、11月には1ポンド20ペンスの各加給をみたことから騰勢がまた強まるのは確実視されている。

(注) Threshold Agreements ……小売物価指数が73年10月の水準に比し7%上昇した場合には週あたり40ペンス、さらにそれを1%上回るごとに自動的に同額の賃上げを認めるもの。ある月の小売物価指数は翌月中央に発表されるので、ある月の小売物価指数の73年10月比上昇率は翌月のThreshold Agreementsの発動の有無、加給額を決定する。

<例>74年6月の73年10月比……+12.5%

〃 7月の 〃 ……+13.5%

〃 8月の 〃 ……+13.6%

〃 9月の 〃 ……+14.8%

〃 10月の 〃 ……+17.1%

7月の上昇率は13%のthresholdを超えたため8月には40ペンスの加給。8月の上昇率はthresholdを超えなかったため9月の発動なし、また10月の上昇率は15、16、17%の三つのthresholdを超えたため11月に1ポンド20ペンス加給。

次に物価動向をみると、10月の小売物価は前月比+2.0%と4月(+3.4%)以来の大幅上昇を示し、前年同月比でも+17.1%と夏場以降17%台乗せの状態がおおむね続いている。10月の急騰は季節食品(前月比+4.8%)の値上がりがかかなり響いているとみられるが、そのほか耐久消費財(同+2.9%)をはじめほぼ全品目とも上昇をみたことによる。また卸売物価も砂糖等の食品(輸入価格上昇)、自動車(75年型新車値上げ)の上昇を主因に前月比+1.7%、前年同月比+26.2%と頃来の騰勢を持続している。前述の補正予算案に価格規制の緩和(12月中に実施の見込み)が織り込まれたことでもあり、今後も物価上昇は根強いものとみられている。

この間株式市況(フィナンシャル・タイムズ株価指数)は、9月26日に181.6と1958年8月以来の安値をつけたあと10月は小幅の反発をみた(月中190.9~210.3)が、11月に入り不況色濃化を示す経

済諸指標が発表され、次いで12日に提出された補正予算案の企業助成策が期待されたほどのものではなかったことなどから再び下落、25日には164.6と1958年3月末以来の安値を示現した(なお既往ピークは1972年5月の543.6)。

貿易収支赤字幅再び拡大

10月の貿易収支赤字は440百万ポンドと8、9月にいったん落ち着きかけた赤字幅(320、373各百万ポンド)が再び拡大し、年初来赤字がピークとなった第2四半期(平均453百万ポンド)並みの水準を記録した。これは輸出が繊維、機械等を中心に前月比-6.4%と大きく減少したことを主因とするものである。輸出の伸び率鈍化については必ずしも即断を許さないが、年初来輸出金額の増大に寄与してきた輸出価格上昇がここに来て英国の輸出競争力を低める方向に作用し、これに頃来の海外需要減少が加わって輸出数量の減少をもたらしたことによるの見方が広まっており、ことに機械輸出にこの傾向が顕著とされている。また前記のCBIサーベイにも明らかなように業界の輸出見通しが大幅に悪化している状況の下、政府は貿易収支不均衡の抜本的改善を急務とし、従来北海油田の本格稼働(1977年)を控え比較的消極的であった石油消費節減にもようやく踏み切った(「要録」参照)。

またヒーリー蔵相は補正予算案発表に際し、本年末に期限切れとなるポンド価値保証取決めを延長しない旨明らかにした。これは、①現行取決めによりカバーされるポンド残高はごく一部となっていること(現在のポンド残高の多くは産油国に集中しているが、これは昨秋以降急増したもので取決めの対象外)、②かつ4月以降ポンドの実効切下げ率は本取決めの発動基準(18.35%)を大きく下回る水準で推移していること、などの事情により、制度廃止の実害なしとの理由から採られた措置である。

英蘭銀行、増加額ベースによる特別預金制度を6か月間延長

英蘭銀行は11月12日、今次補正予算案において

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	8月	9月	10月	11月
産業総合生産指数* (1970年=100)	102.4 (2.0)	109.8 (7.2)	108.5 (△ 0.8)	109.7 (△ 0.9)	110.1 (△ 0.4)	109.1 (△ 1.5)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	105.8 (5.8)	110.7 (4.6)	107.5 (△ 0.7)	111.1 (0.5)	111.5 (0.7)	112.1 (1.4)	111.5 (0.3)	
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)	185.3 (19.7)	185.5 (20.5)	189.0 (20.8)		
○失業率* (%)	3.6 (3.2)	2.6 (3.6)	2.4 (2.6)	2.7 (2.5)	2.7 (2.5)	2.7 (2.4)	2.7 (2.3)	2.7 (2.1)
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)	210.6 (16.9)	212.9 (17.1)	217.1 (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)	156.1 (25.8)	158.5 (26.0)	161.2 (26.2)	
マネー・サプライ* (M ₁)	(14.6)	(3.8)	(△ 0.1)	(2.4)	(0.2)	(2.4)	(5.8)	
〃 (M ₃)	(28.2)	(28.4)	(21.1)	(15.5)	(18.0)	(15.5)	(13.5)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	9,134 (3.8)	11,435 (25.2)	1,283 (37.8)	1,370 (37.7)	1,372 (40.0)	1,415 (35.9)	1,325 (34.9)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	9,811 (15.3)	13,810 (40.8)	1,737 (58.2)	1,759 (47.0)	1,692 (40.3)	1,788 (44.9)	1,765 (27.4)	
○貿易収支*	△ 677 (285)	△ 2,375 (△ 677)	△ 453 (△ 167)	△ 389 (△ 202)	△ 320 (△ 226)	△ 373 (△ 196)	△ 440 (△ 403)	
○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)	2,363 (2,251)	2,476 (2,204)	2,607 (2,335)	

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

2. *印は季節調整済み数。

3. 四半期数値は、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、四半期数値は期末残高の、月数値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月まではドル建数値を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。

企業金融の順便化を図る一方、引き続きある程度のマネー・サプライ、銀行貸出の抑制の必要性がうたわれたことに照応して、利付債務増加額にかかる特別預金制度の適用期間を74年6月まで6か月間延長すると通告、同時に個人向け貸出、不動産関係融資等を引き続き抑制し企業向け貸出に注力するよう金融機関に要請した(「要録」参照)。なおマネー・サプライは引き続き増勢鈍化傾向にある(10月 M₃ 前年同月比+13.5%、9月同+15.5%、7~8月平均同+18.6%)。

この間、11月中の金利動向をみると、短期金利は企業の需資高水準に加え上記増加額ベースの特別預金制度延長措置の発表もあって、海外金利の軟化傾向にもかかわらずいくぶん高めに推移した(3か月のTB入札レート、10月中平均10.926

%→11月同10.984%)。このため英蘭銀行の最低貸出歩合は11.5%と変わらず、交換所加盟銀行のベース・レートも12%に据え置かれた。この間長期金利は根強いインフレならびに補正予算に伴う公共部門借入れ所要額の増大をいや気して騰勢を継続した(2.5%コンソル債、9月中平均15.09%→10月同15.96%→11月同16.85%)。

◇西ドイツ

国内景気の不況色濃化

国内景気は、生産停滞、失業・倒産の増加などこのところ不況色を一段と強めつつあり、先行指標である製造業受注、ビジネス・マインドなどの動きからみて目先好転の兆しはうかがわれない(Ifo研究所ビジネス・マインドDI指数、4~5

月-20.5、6～7月-28、8～9月-35.5)。

すなわち、鉱工業生産はわずかに石炭等エネルギー関連で増加傾向を持続しているほかは、建設、自動車および同関連、繊維等総じて不振で、加えて頃来の好調業種である化学が8、9月と連続低下を示すなど停滞色を強めている。

ちなみに、建設部門を除いた生産指数は7、8、9月と横ばいで推移しており、前年比では8、9月とも-3.8%と落ち込んだ状態にある。

一方、新規製造業受注(数量ベース)は、国内受注が投資財、消費財、素材・生産財等軒並み減少傾向にあることを主因に、減勢をたどっており8～9月実績は、前2ヵ月平均比-3.4%、前年同期比では-6.6%とかなりの減少を示している。

なお、国内投資の動向に関連して、先ごろ Ifo 研究所が実施した設備投資アンケート調査(対象企業3,800社、調査時点9月)によれば、74年の設備投資(実質)は前年比-5.5%(前年は同-3.6%)、75年も本年をさらに若干下回る(-0.9%)見通しとなっているなど、企業の設備投資マインドはまったく冷えきっている。

このような生産・受注の動向を映じて、労働需給は一段の引緩みを示し、10月の失業率は3.7%(季節調整済み)と既往最高の前月(3.4%)をさらに上回った。失業者数も83.5万人(前月77.7万人)と前年同月の約2.5倍に増加し、シュティンゲル労働局長官も「予想を上回る増加テンポ」とのコメントを付している。

加えて企業倒産も漸増傾向にあり(1～9月間の倒産件数は4,256件と前年同期比+54%)、倒産規模も大型化している。

この間、年間協定賃金改訂交渉の成行きをみると、好調業種でもあり14%の大幅アップを要求して本年の賃上げペース・メーカーと目されていた鉄鋼労組が、経営者側の回答(9%アップ、プラス一時金600マルク)を受け入れたことから、上記のような労働需給引緩み傾向などもあって、ひとつの強気一本の労組側姿勢にいくぶん変化が出

てきたと伝えられている。しかし大手労組の中にも依然として10%以上の大幅アップの要求を掲げている向きもあり(たとえばノルトライン・ベストファーレン州金属労組<組合員1.2百万人>では11%アップを要求)、政策当局は、引き続き1桁賃上げにとどめるよう強く要請している。

次に、物価動向をみると、10月の消費者物価は前月比+0.5%(前月並み)、前年同月比+7.1%(前月同+7.3%)とまずは落ち着き配がうかがわれ、その中味をみても季節要因等による食料品の値上がりが目だつ程度で、実勢としてはかなりの騰勢鈍化とみられている。もっとも、10月の生産者物価は前月比+0.9%(前月は同+0.3%)、前年比+14.6%(前月は同+14.2%)と再び上昇テンポを高めているため、これが今後消費者物価の騰勢に及ぼす影響が懸念されている。

貿易収支の大幅黒字続く

10月の貿易収支は、輸出入とも前年同月の水準が急増していたため伸び率こそ鈍化したが、絶対額としては既往最高の水準に達し、とくに輸出の引き続き好調が主因となって46.2億マルクの黒字と本年5月(48.8億マルク)に次ぐ大幅黒字を示現した。この結果、年初来10月までの黒字累計額は415億マルクとなり、すでに昨年中の黒字額(330億マルク)を3割弱も上回った。

このような貿易収支好調のほか、海外(とくに米国)金利が低下傾向にあること、あるいはシュミット首相が11月14日に「マルク相場がさらに上昇しても、国際収支黒字減らしに役だつので格別反対はしない」との発言を行った旨報道されたことなどを背景にマルク買いが急増、これを映じてヘルシュタット事件以来やや低迷状態を続けていたマルク相場は急騰に転じ、11月26日には1ドル=2.45マルクと本年5月ごろの水準に復したかたちとなった。

長期金利、緩やかな低下傾向を持続

金融面では、まずマネー・サプライ(M₂)伸び率は金融機関貸出の増勢鈍化(前年同期比74年第1四半期+9.3%、第2四半期+8.6%、第3四半

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	7月	8月	9月	10月
鉱工業生産指数* (1962年=100、建設を除く)	166.0 (3.7)	178.8 (7.7)	179 (0.6)	176 (△ 1.7)	175 (2.3)	175 (△ 3.8)	175p (△ 3.8)	
製造業設備稼働率(%)*	84.5	86.8	83.0	80.0	80.0			
製造業受注指数* (1970年=100)	110.8 (8.1)	129 (16.4)	143 (10.0)	140 (10.2)	138 (10.4)	145 (15.1)	134 (5.5)	
小売売上高指数 (1970年=100)	121.9 (9.6)	131.1 (7.5)	134.9 (4.3)		138.7 (12.1)	127.6 (6.4)		
実収賃金指数 (製造業、1962年=100)	236.1 (9.7)	262.7 (11.2)	292.1 (11.5)		313.7 (16.2)	298.0 (10.9)		
○未充足求人 数* (千人)	546 (648)	572 (546)	322 (597)	280 (588)	279 (591)	265 (574)	251 (567)	253 (514)
○失業 率* (%)	1.1 (0.9)	1.3 (1.1)	2.4 (1.1)	3.0 (1.3)	2.9 (1.3)	3.1 (1.3)	3.4 (1.4)	3.7 (1.5)
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)	127.5 (6.9)	127.5 (6.9)	128.1 (7.3)	128.8 (7.1)
生産者物価指数 (製造業、1970年=100)	107.0 (2.6)	114.1 (6.6)	128.8 (—)	131.3 (14.1)	130.8 (13.9)	131.3 (14.1)	131.7 (14.2)	132.9 (14.6)
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)	204.0 (40.6)	182.1 (29.9)	188.2 (26.2)	213.9 (19.4)
輸 入 (CIF、億マルク)	1,287.4 (7.2)	1,454.4 (13.0)	150.6 (23.1)	152.5 (36.5)	159.5 (37.7)	150.6 (39.4)	147.5 (32.5)	167.7 (20.2)
○貿易収支 (億マルク)	202.8 (158.9)	330.4 (202.8)	39.9 (23.2)	38.9 (33.1)	44.5 (29.3)	31.6 (32.2)	40.7 (37.8)	46.2 (39.6)
○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)	345.8 (354.8)	334.4 (348.9)	326.0 (367.7)	326.5 (364.8)

(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。

3. Pは速報計数。

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. 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。

期+8.4%)などを映じて引き続き低下傾向を示している(同+10.6%、+8.5%、+4.5%)。

この間、金利動向についてみると、10月24日に実施された公定歩合の引下げ以来弱含みに推移していた短期金利(翌日物コール・レート)は11月中旬に入って下げ足を速め、11月13日には5.7~6.0%と公定歩合(6.5%)を下回る水準にまで下落、さらに前記シュミット発言等による海外短資の流入も響いてか一時は4%台にまで落ち込む場面もみられた(11月14日、15日)。その後納税等に伴う需資増加もあっていくぶん反転傾向にあるが、それでも月末時点では8.0~8.5%と前月末水準(8.5~8.6%)を下回った。

他方、長期債市場利回り(国債7%物)も10月下旬来緩やかな低下傾向をたどってきた(10月下旬平均10.87%→11月下旬同10.47%)。このような債券市場の地合い好転を映じて、新発債の発行条件も改善を示しており、11月下旬発行の第3回連邦郵便債(8年物)の応募者利回りは10.09%と前月下旬の第3回連邦債(6年物)の10.35%を下回った。

なおブンデスバンクは、11月上旬、非金融機関向け売オペ・レートの一部(10月の公定歩合引下げ時に据え置かれた半年から2年物について)引下げ(従来8⅜%→8½%)を決定した(11月8日実施)。

高まる政策論議

西ドイツ国内では、すでにみたように失業率の急上昇、倒産の増加などこのところ不況色が急速に強まりつつあるところから、自動車、建設等の不振業界、労組、地方自治体等を中心に、政策面での手直しを求める声が強まっている。とくに労働組合は、引締め政策の長期化が失業増加をもたらした主因であるとして、その早期緩和を政策当局に強く迫っている。これに対し、ブンデスバンク(エミンガー副総裁)では、現在の失業増加は構造的な要因に根ざすものであり、過度の賃上げ要求が続くかぎり引締め政策の長期化は不可避であると反論(フランクフルター・アルゲマイネ紙11月25日)、さらに11月下旬に発表された経済専門委員会の報告では、金融政策と並んで財政政策も既定路線を堅持すべき旨の提言が行われている。しかしながら政府当局内部でも、企業の設備投資意欲が過度に沈滞しているのも中期的に経済の適正成長を達成するうえで問題なしとしないとの見方も出てきているやにうかがわれ、目下今後の政策運営をめぐる活発な意見交換が行われている模様である。現に11月下旬には、政府筋からも「近く設備投資促進に重点を置いたなんらかの財政措置が採られよう」との見解が公にされている。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 韓 国

景気は急速にスローダウン

対外面をみると、通関輸出は、主要相手国である日米両国の景気後退を映じ第2四半期に入り鈍化傾向がみられたが、年央とくに8月以降、大宗を占める繊維製品、合板の対日輸出減退を主因に伸び率が大幅低下に転じている(前年同期比1~6月+78.7%、7~9月+35.0%)。さらに輸出信用状接受高が、8月以降前年の水準を割り込み(8~10月前年同期比-7.8%)、輸出は先行き一段と落ち込むものとみられている。

一方、通関輸入は、羊毛、紡績糸など輸出関連原材料が減少しているものの、石油価格高騰が響いてなお高水準の伸びを持続しており(7~9月前年同期比+64.1%)、この結果7~9月中の通関貿易収支じりは6.3億ドルの大幅赤字(前年同期は2.3億ドルの赤字)を記録した。この間、外人観光客が減少を示し、また、海外からの民間直接投資流入も日本の新規投資を中心に年初来激減している(1~9月中認可額108百万ドル、前年同期比-57.8%)。こうした国際収支の基調大幅悪化に対し同国では、IMFオイル・ファシリティからの外貨引出し(9月と11月の2回、計54百万SDR)、産油国からのオイル・ダラー取入れ(10月アブダビから19百万ドル^(注))など資本導入努力を続けており、このため外貨準備高はわずかの減少をみるにとどまっている(1973年12月末1,039百万ドル→74年6月末989百万ドル→9月末985百万ドル)。

(注) 韓国産業銀行債発行、金利8.5%、償還期間15年。

国内面では、民間設備投資が、輸出不振、金融引締めによる企業の資金繰りひっ迫、建築制限などから依然低迷を続けている(建築許可面積4~6月前年同期比-6.2%、7~9月同-0.9%)ほか、個人消費もインフレによる実質所得の低下が響いて伸び悩みが伝えられている。こうした状況から7~9月中鉱工業生産は、前年同期比+23.4%と伸び率が一段と鈍化している(1~3月前年同期比+44.4%、4~6月同+39.5%)。とくに合板、合板業界では年央以降操業率が60~70%程度と大幅低下を示し、中小メーカーを中心に倒産の増加も伝えられていることから、これら業種の生産は極度に低下しているものとみられる。ただ農業生産は比較的順調で、本年の米穀生産は4.4百万トンと平年比1割増が見込まれている。こうした情勢をながめて、10月末、政府筋では本年下期の実質成長率の見通しを前年同期比+5.5%(上期実績、同+15.3%)とし、あわせて年間成長率見通しも下方修正(従来+10.0%→+9.5%)するに至った。

この間、卸売物価は輸入物価の反落(7~9月

中-2.2%)や景気不振による繊維、鋼材等の需給緩和から、落ち着きを示している(4~6月中+6.1%→7~9月中+1.7%)。しかし、消費者物価は昨年末実施されてきた価格統制の一部撤廃(砂糖、アルコール類等)や公共料金の引上げ(電話料金等)が響いて、再び騰勢に転じている(4~6月中+2.3%、7~9月中+6.4%)のが注目される。

かかる状況下、当局は消費者物価の騰勢を懸念しながらも景気の過度の落込みを防ぐ見地から、支払準備率の引下げ(8月)、穀物買上げ代金の繰上げ支出(8~9月)を実施したのに続き、10月末から11月にかけて、輸出前貸金融の拡充(金利および融資算定レートの優遇など)、一部物品税の徴収延期、中小企業特別融資枠の拡大など、輸出振興と中小企業救済を主軸とする対策を打ち出した(「要録」参照)。

◇ 香 港

不況色一段と濃化

内地経済は輸出不振が大きく響いて、年央以降一段と停滞傾向を強めている。まず、対外面をみると7~9月の地場輸出(通関ベース)は、米国、日本向け繊維、雑貨等の伸び悩みから増勢が急速に鈍化(前年同期比+14.0%、4~6月同+40.6%)、さらに再輸出が世界的繊維不況を映じた中国製衣料の需要減退や、近隣諸国の景気後退による工業原材料、機械等の買付け不振を主因に、前年比マイナスに転落(7~9月前年同期比-8.3%、4~6月+40.2%)したことから、7~9月における総輸出の伸びは前年同期比8%増(9月同-3%、4~6月同+40.5%)と急激な低下を示した。一方、輸入も、輸出不振による繊維原料、化学品(プラスチック等)などの大幅落込みから著しく鈍化、9月には前年水準を下回った(7~9月、前年同期比+15.7%、4~6月同+46.9%)。

こうした貿易の動きを映じ、繊維、プラスチック加工業等では操業率が50~60%に低下しているものが少なくなく、さらに、建築活動の不振(7~9月建築許可面積、前年同期比-12.9%)がつづ

き、小売市況も外人観光客の伸び悩み(7~9月前年同期比+1.0%、4~6月同+1.2%)を主因に不調が伝えられ、失業者数はいっそう増加しているといわれている(4~6月中就業者数-2.2%)。このように香港経済は不況色を一段と濃化し株価も棒下げを示している(11月25日の株価<ハンセン>指数は164と昨年3月のピーク比11分の1、年初来-62.2%)。

この間、消費者物価は、台風による出荷減少を映じて生鮮食料品が上昇したものの、在庫過剰による衣料品、雑貨等の値崩れが目立ち、7~9月中反落(-0.5%)に転じた。

こうした状況下、為替銀行協会は海外金利の低下傾向に対処し、かたがた米ドルの流入抑制を図るため10月から11月にかけてやつぎばやに4回、預金金利を引き下げ(通計引下げ幅1.25~3.5%)、これに伴い主要銀行は貸出プライム・レートの引下げ(4回、通計引下げ幅1.5%)を実施した(「要録」参照)。一方、政庁は最近における米ドル相場の軟化を映じた短資の一時的流入に対処して、変動相場制移行に踏み切った(従来は米ドル・リンクの固定相場制、1米ドル=5.085香港ドル)。この結果、香港ドルは若干のフロート・アップ(11月29日、5.0%高)を余儀なくされたが、景況不振が続いており、かつ輸出の早急な回復が見込まれないこともあって、産業界には今回の措置に批判的な声強い。

◇ 大 洋 州

国際収支一段と悪化

国際収支の動向をみると、輸出は、豪州では酪農品、羊毛等の不振にもかかわらず、小麦や鉄鉱石、石炭等鉱産物の好伸から年央以降漸次回復しつつある(前年同期比、4~6月+12.9%→7~9月+20.4%)が、ニュージーランドでは主力商品の羊毛、食肉等が国際市況の低迷、日本等消費国の買控えや輸入制限などから停滞を続けている(同4~6月-12.3%→7~9月-5.6%)。反面輸入は、輸入価格の高騰を主因に両国とも耐久消費

財(自動車、電気製品)、工業原材料(鉄鋼、繊維)、石油製品等を中心に年初来高水準を維持している(前年同期比、豪州7~9月+69.0%、ニュージーランド同+50.6%)。この結果、貿易収支は、ニュージーランドでは赤字幅が一段と拡大(4~6月124百万米ドル→7~9月273百万米ドル)、豪州も7~9月に四半期ベースでは68年以来6年ぶりの赤字(216百万米ドル)に転ずるなど、一段と悪化が目立ち、加えて海上運賃の大幅上昇による貿易外支払の増高もあって、両国の外貨準備は引き続き減少している(豪州、6月末52.0億米ドル→9月末43.8億米ドル、ニュージーランド、同4.8億米ドル→同3.6億米ドル)。とくに、ニュージーランドでは輸入の1~2ヵ月分程度と極端に低い水準にまで落ち込み、国際収支対策が現下の政策上の最大の課題となっている。

こうした状況に対処して、豪州では9月25日豪ドルを切り下げ(12%)、ニュージーランドもこれに追随してニュージーランド・ドルのフロート・ダウン(豪ドルを除く主要通貨に対し約9%)を実施(10月号「要録」参照)した。本措置によって両国とも輸入については価格弾性値の高い耐久消費財等を中心にある程度の抑制効果を期待する向きもあるが、輸出面では大宗をなす羊毛、酪農品等の輸出不振は主要消費国の景気停滞や輸入制限によるところが大きいだけに、当面目だった改善効果はないとする見方が多い。このため、豪州では11月に入ってさらに自動車輸入関税の引上げ、外貨借入れ預託金制度の停止等(「要録」参照)を実施しており、ニュージーランドでも、ユーロ資金の取入れ(7~10月中、約5億米ドル)や国際決済銀行からの短期借入れ(7月1億米ドル、8月50百万米ドル)など海外資金の取入れを中心とする国際収支対策に注力している。

豪州の失業率急上昇

国内面をみると、豪州では、従来比較的堅調であった個人消費がやや鈍化を示しつつある(小売業売上高、前年同期比1~3月+19.7%→7~9月+17.5%)ほか、金融のひっ迫(マネー・サブラ

イ前年比、4月末+17.6%→8月末+8.1%)などを映じて民間設備投資が増勢鈍化を示し、とくに、住宅投資は7~9月期に急激な落込みをみせている(住宅着工許可額、4~6月前年同期比-0.4%、7~9月同-30.7%)。一方、日本などからの輸入品の増大による市場圧迫等もあって、自動車、弱電、建設資材の部門では減産や工場閉鎖に追い込まれているものもみられ、さらに、建設、不動産、金融部門等で大手会社の倒産が発生しており、工業生産(季節調整済み)は年央ごろから減少に転じている(4~6月前期比-0.2%)。これらを映じ失業率は6月以降急速に上昇、9月には同国で危機ラインといわれる2%を突破するに至っている(9月末2.04%、10月末2.52%)。

ニュージーランドでは、頃来の引締め政策の持続から、金融は漸次ひっ迫の度を加えつつあり(マネー・サプライ前年比、3月末+15.5%→6月末+8.8%)、民間設備・住宅投資が鈍化傾向を示しているほか、個人消費も輸出不振に伴う農業および食品加工部門の所得減退などを映じて年初来伸び率が低下しているが、工業生産はテレビ等弱電や自動車関連部門がおおむね順調なこともあって豪州のような目だった企業活動の停滞はみられない。

この間、物価動向をみると、豪州では卸売物価、消費者物価とも根強い騰勢を維持している(消費者物価、7~9月前年同期比+16.3%、前期比上昇率<+5.4%>は51年以來の最高)。かかる物価の急上昇は主として頃来の輸入価格の高騰や賃金の上昇加速化によるものであるが、7月に緊急インフレ対策の一環として実施された郵便・電話等公共料金の引上げもかなり響いているものとみられる(公共料金の7~9月前期比上昇率+13.9%)。一方、ニュージーランドでは、引締め政策の浸透や、海外需要の低迷を映じた食肉、羊毛、木材等国内市況の低落から卸売物価はやや落着ききみ(4~6月前年同期比+9.3%)に推移しており、消費者物価もなお高水準(7~9月同+11.5%)ながら、昨年8月来の賃金ガイドライン

(wage adjustment order)設定の奏功などもあって、豪州に比べれば比較的緩やかな上昇テンポにとどまっている。

こうした状況下、ニュージーランドでは、前述のような国際収支面への配慮を最優先して引き続き引締め政策を堅持するとともに、上記所得政策をさらに強化していく意向と伝えられている。他方豪州では、すでに年央ごろから企業金融のひっ迫等に対処して支払準備率の累次にわたる引下げ（6～10月中計8回、通計6%の引下げ）や、企業の海外借入れ規制の緩和など、金融引締め政策の一部手直しを実施してきたが、最近では上記のように、自動車、不動産、金融会社の経営の行詰ま

り、労働争議の激化、失業率の急上昇など国内景況の落込みにつれて諸問題が表面化してきたため、これに対処し財政面では、9月に景気支持を意図した大型赤字予算（歳出規模、前年度比32.4%増）を策定するとともに、11月には所得税、法人税率の引下げを実施、また金融面では、10月、準備銀行による異例の市中銀行貸出を実施したほか、11月には政府短期証券利率の引下げ、住宅金融の拡大などの措置に踏み切っている（各措置については「要録」参照）。このように豪州の政策運営は、秋口以降本格的な金融緩和へ第一歩を踏み出した感があり、先行きが注目されている。