

の外貨準備を擁して、各国とも野心的な経済開発計画に取り組んでいる。このため、資本財を中心として先進国からの輸入需要は激増の一途をたどっており、わが国の中近東向け輸出の前年同期比増加率をみても、昨年4～6月の94%から、7～9月に116%、10～12月には149%、本年1～3月にも147%と急伸を示している。

共産圏に転ずると、工業生産が中国では伸び悩んでいるとみられるのに対し、ソ連では1～4月に7.7%増と順調な成長を続けている。ソ連の工業生産好伸の要因としては、西側からの新鋭設備等の導入が指摘されているが、同国の発表によると、昨年の西側工業諸国との貿易は前年より5割近い激増を見ている。

この間、インドシナにおいては、内戦が急展開を示し、カンボジアと南ベトナムにおいて、共産政権による統一が行われ、和平が到来した。現在内戦が終結をみたばかりの段階で、インドシナをめぐる情勢が一応落ち着くまでにはなお曲折もあろうが、両国の新政権がいかなる内政外交政策を打ち出すか、またそれにもまして、周辺諸国がいかなる対応策を展開していくかすこぶる注目されるところである。

(昭和50年5月8日)

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

1975年減税法の成立

フォード大統領は3月29日、228億ドルに達する1975年減税法案に署名した。本法案における減税規模は、本年1月に同大統領が議会に提出した減税法案の160億ドルを約70億ドル上回るもので、米国史上最大となっている。

本減税法の内容は、個人に対する措置としては、低所得者を主対象とする74年個人所得税の一部還付、控除額の引上げ、納税者に対する一律税額控除、新設住宅購入者に対する税額控除などが、また企業に対するものとしては、法人所得税の税率引下げや投資税額控除率の引上げの一方、石油会社に対する減耗償却の撤廃や縮小などの増税措置が盛り込まれている(「要録」参照)。

このような大幅減税措置による景気面への影響としては、後述のように第1四半期の実質GNPは大幅減少を示したものの、個人消費の立直り気配、卸小売段階を中心とした過剰在庫の縮小など景気の先行きに対する明るい材料もみられはじめていた状況下、政府筋、民間エコノミストともに本措置によって個人消費の立直りが促進されることを中心に「米国経済は年央には底入れし、下期以降回復に向かおう」との見方が大勢となっている。たとえば、フォード大統領が「本年第3四半期に米国経済は上昇に転じよう」(4月3日)と述べたほか、ペート商務次官補も4月17日の第1四半期のGNP発表に際し、「実質成長率は第2四半期には前期比横ばいとなり、その後はゆるやかな回復をみせ75年下期は年率で4～6%程度となる」と述べている。また民間の有力調査機関である全米産業審議会でも、「米国の景気は75年第4四半期までにまちがいなく上昇に向かおう」と

の見方を明らかにしている。

このように本減税法成立に伴い景気面への刺激効果が期待される反面、一方で史上最大の財政赤字の発生とそれに伴う2桁インフレ再発懸念が問題となってきており、たとえば、フォード大統領は減税法案署名後の記者会見において、76年度予算の赤字幅が少なくとも600億ドル(予算教書における見込み額は519億ドルの赤字)と第2次大戦当時の異常時も含め史上最大の金額に達する見込みである(75年度については450~500億ドルの赤字が見込まれている)と述べるとともに、予算教書で示された歳出抑制計画が議会で実施に移されない場合には1,000億ドル以上の財政赤字になるようとして、これ以上の財政赤字拡大を招くような議会の歳出増大の動きに対して警告を発している。

実質成長率は5四半期連続減少

第1四半期の実質成長率(季節調整済み、速報)は、前期比年率-10.4%と1947年に四半期ベースのGNP統計が作成されて以来最大の落込みとなり(これまでの記録は58年第1四半期の同-9.2%)、74年第1四半期以来5四半期連続のマイナス成長(これも本統計作成以来はじめて)を記録した。なお、GNPデフレーターは年率8%とまだ

高水準ながら上昇テンポはかなり弱まった(前期同+14.4%)。

第1四半期の実質成長率が大幅に減少したのは、民間設備投資が低迷(前期比年率-21.0%)を続け、民間住宅投資がさらに減勢を強めた(前期同-25.3%→同-46.9%)こともさることながら、民間在庫投資が、61年第1四半期(年率-34億ドル)以来14年ぶりに、かつ本統計作成以来の大幅な落込み(同-110億ドル)をみせたことによるところが大きい(ちなみに、寄与率は約10割)。

この間、74年第4四半期の実質成長率減少の主因であった個人消費は、今期はわずかながら増勢に転じているが(前期比年率、74年第4四半期-13.2%→75年第1四半期+3.1%)、前期比41億ドルの増加のうち約30億ドルが自動車関連と伝えられる。

この間の主要経済指標についてみると、まず3月の鉱工業生産は前月比-1.0%(前月同-2.6%)の落込みを示し、この結果、6ヵ月連続の減少となったが、落込み幅としては昨年10月(同-0.6%)以来の最小となった。これは、一般的に減産の動きが続いた中において、3月の自動車産業の生産台数が2月のリポート販売による2月中の売上げ

米 国 の G N P

(単位・億ドル、季節調整済み年率、右欄は前期比増減率(年率・%)、ただしカッコ内は増減額)

名 目 G N P	1974年				1975年			
	年 間		第3四半期		第4四半期		第1四半期(p)	
名 目 G N P	13,974	7.9	14,163	9.7	14,309	4.2	14,192	△ 3.3
実 質 G N P (1958年価格)	8,212	△ 2.2	8,231	△ 1.9	8,040	△ 9.0	7,823	△ 10.4
個 人 消 費	5,395	△ 2.3	5,472	3.3	5,282	△ 13.2	5,323	3.1
民 間 設 備 投 資	940	△ 0.4	941	△ 9.6	892	△ 19.3	841	△ 21.0
民 間 住 宅 投 資	240	△ 27.1	236	△ 28.9	204	△ 25.3	175	△ 46.9
民 間 在 庫 投 資	87	(△ 21)	50	(△ 32)	109	(59)	△ 110	(△ 219)
純 輸 出	90	(44)	73	(△ 9)	91	(18)	110	(19)
政府財・サービス購入	1,459	1.0	1,459	0.2	1,463	1.1	1,483	5.5
うち連邦政府	565	△ 1.7	565	1.4	570	3.6	580	7.2
地方 政府	895	2.9	894	△ 0.5	893	△ 0.5	903	4.5
G N P デ フ レ ー タ ー (1958年=100)	170.18	10.3	172.07	11.9	177.97	14.4	181.41	8.0

(注) (P)は速報計数。

増を映じて、前月比 +24.0% (年率生産台数560万台) と5ヵ月ぶりに大きく盛り返したことによるものである。一方、雇用面では、3月初自動車産業での一部レイオフ解除が行われたものの、3月の失業率は8.7%と2月(8.2%)比さらに0.5ポイント上昇し、1941年(9.9%、ただし月次統計なし)以来の高水準に達したあと、4月の失業率は8.9%とさらに上昇している。ちなみに、3月の失業率を職業別、人種別、性別にみると、いずれも軒並み上昇しているが、なかでもブルーカラーについては、鉱工業生産の落込み持続を映じ12.5% (前月10.9%) に達したほか、黒人ティーンエージャーに至っては実に41.6% (前月36.7%) を記録しており、深刻な社会問題ともなっている。また、3月の失業者数は798万人と2月比50万人方増加し、1940年(810万人) 以来の高水準を示現したほか、一昨年10月のボトム以来の失業者増加数は約390万人に達している。なお、先行きについては、景気の年央以降の回復見込み、就業者数の減少幅の縮小(3月の前月比 -178千人、昨年10月以来最小)、失業期間の長期化の頭打ち気配(1月10.7ヵ月→2月11.7ヵ月→3月11.4ヵ月)などを理由にごく一部ながら雇用情勢に関しても「明るさがまったくみられないわけではない」(ニューヨーク・タイムズ紙)と指摘する向きもみられるが、政府筋では、「失業率はピーク時に9%を超えたあと、本年いっばいは9%前後の水準を持続しよう」との悲観的見通しを明らかにしている。

需要面では、3月の小売売上げは前月比-0.6%(2.8億ドル減)と4ヵ月ぶりに減少(前月同 +1.9%)を示した。これ

は、自動車業界のリベート販売終了(2月末)に伴う自動車関連売上げの減少(前月比5.5億ドル減、また乗用車売上げ台数も668千台と前月比-2.2%)が主因で、ちなみに、自動車を除いた小売売上げは2.7億ドルの増加(前月2.9億ドル増)を示しており、個人消費は緩慢ながら持直し傾向にあるとみられる。

一方、3月の民間住宅着工件数は、年率980千戸、前月比-0.6%(前年同月比-35.1%)と前月に引き続き減少し、先行指標である着工許可件数も3月年率703千戸、前月比-1.5%と統計作成以来の低水準である本年1月(682千戸)に次ぐ不振を示した。もっとも、こうした中において、3月の落込みが微減にとどまったこと、住宅金融に順便化がみられること(第1四半期の貯蓄金融機関預金は120億ドル増加)、1家族用住居の住宅着工には回復の兆し(3月年率757千戸、前月比+4.8%)がみられることから、「住宅建設は底入れ状態

米国の主要経済指標

	1974年			1975年		
	年間	第4 四半期	第1四 半期(P)	1月	2月	3月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	124.7 (△ 0.7)	121.4 (△ 4.4)	111.3 (△ 10.9)	113.7 (△ 9.3)	110.7 (△ 11.2)	109.6 (△ 12.0)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	442.9 (7.8)	420.3 (△ 1.3)	362.5 (△ 13.5)	360.6 (△ 13.2)	370.2 (△ 12.4)	356.7 (△ 15.0)
小売売上げ* (月平均・億ドル)	448.2 (6.9)	450.3 (5.5)	464.5 (7.2)	459.6 (7.1)	468.3 (8.6)	465.5 (6.1)
乗用車売上げ (千台)	8,871 (△ 22.6)	1,866 (△ 27.8)	1,929 (△ 9.9)	578 (△ 14.9)	683 (△ 0.1)	668 (△ 14.1)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,338 (△ 34.6)	1,001 (△ 38.1)	988 (△ 38.6)	999 (△ 30.5)	986 (△ 47.6)	980 (△ 35.1)
個人所得* (年率・億ドル)	11,505 (9.1)	11,869 (8.0)	11,930 (7.2)	11,911 (7.6)	11,934 (7.2)	11,946 (6.9)
失業率* (%)	5.6	6.5	8.4	8.2	8.2	8.7
消費者物価指数 (1967年=100)	147.7 (11.0)	154.2 (12.1)	157.0 (11.0)	156.1 (11.7)	157.2 (11.1)	157.8 (10.3)
卸売物価指数 (1967年=100)	160.1 (18.9)	171.2 (22.4)	171.2 (14.7)	171.8 (17.2)	171.3 (14.6)	170.4 (12.5)

- (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。

に入っている」(全米住宅協会調査部長)との発言や、「今般の住宅関係減税措置によって、現在の大量の売れ残り住宅(約40万戸)がさばけた時にはゆるやかな回復に転じ、年末までには年率150万戸のペースに達しよう」(ペート商務次官補)などしだいに回復に向かおうとの楽観的見方をする向きが目だちはじめている。

次に、総事業在庫の動きをみると、本年2月には前月比14.9億ドルの大幅減少を示した(70年5月の67百万ドルの減少以来約5年ぶり、減少幅は月次統計作成<1948年>以来最大)。総事業在庫の減少は、卸小売部門の在庫圧縮(とくに自動車関係、前月比15.5億ドル減)が進んだことによるものであるが、製造業での在庫の増勢も大幅に鈍化してきており、政府筋では、「75年央以降の生産回復の前提条件となる過剰在庫の調整が進捗していることを示しており、景気の先行きに対する明るい材料である」旨述べている。

この間、物価面では、3月の卸売物価は前月比-0.5%と前月(同-0.3%)に引き続き落ち着いた動きを示した。これは農産物(同-2.0%)、加工食品および飼料(同-2.9%)の下落が主因であるが、工業品も前月比+0.3%と最近の需給緩和傾向を映じて、昨年夏ごろまで(同+2~3%)に比し騰勢鈍化が著しくなっている。一方、3月の消費者物価についても、前月比+0.4%(食料品の下落<-0.2%>が主因)と73年9月(同+0.3%)以来の小幅上昇にとどまり、昨年秋ごろからの騰勢鈍化傾向がほぼ定着してきている。

貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、1月2.1億ドルの赤字のあと、2月9.2億ドル、3月13.8億ドルの大幅黒字を記録した結果、1~3月としては20.9億ドルの黒字となった(四半期ベースでは5四半期ぶり)。

これは、景気後退を映じて輸入(※)が原材料を中心に248.3億ドル(74年10~12月269.8億ドル)へ落ち込んだことによるもので、輸出は269.2億ドルとほぼ前期並み(同265.1億ドル)の水準にとどまっている。

(注) FAS(船側渡し)ベース。なお、従来の税関評価額ベース輸入に基づく計数では、1~3月は19.1億ドルの輸出超過と史上最大(従来は57年1~3月の18.8億ドル)の黒字を記録。

短期金利は下げ止まりない小反騰

4月に入ってからの短期市場金利の動きをみると、先月下げ止まりを示したTBレートをはじめフェデラル・ファンド、CP、CDの各レートとも下げ渋りない小反騰をみせた。

短期市場金利の推移(%)

	フェデラル・ファンド・レート	T Bレート (3ヵ月物、市場)	C Pレート (90~119日物)	C Dレート (3ヵ月物、市場)
3月5日週	5.88	5.54	6.25	6.38
26日週	5.53	5.47	5.90	6.06
4月30日週	5.71	5.60	6.08	6.15

TBレートの上昇は直接的には、財政の赤字幅拡大(75年1~3月-179.9億ドル、前年同期-70.8億ドル)に伴い、TBの増発が続いていることによるものである。ちなみに、毎週月曜日の入札額(3ヵ月ものおよび6ヵ月もの)はこのところ各週償還額を8億ドル上回る55億ドル前後に増加しており、このほか月1回発行の52週ものを含めた定例発行分全体の増発額は、年初来4月21日入札分までで100億ドル近くに達している。こうした増発額のうちかなりの部分が、結局外国中央銀行や後記のような企業需資の停滞を映じて資金繰りに余裕の出た銀行の余資による購入で消化されている(※)かたちになっているものの、TB需給地合いの悪化はいなめず、市場に対してかなりの供給圧力を及ぼすこととなった。一方、CPおよびCDレートについては、企業需資が生産活動の低迷と在庫調整の進捗を映じて停滞基調を続けている状況からみて(ビジネス・ローン残高<大手約340行>は年初来4月16日週までに51.7億ドルの減少、前年同期は101.8億ドルの増加)、TBレートの上昇に引きずられた面が大きいものとみられる。

この間、連邦準備制度の金融市場運営態度については、上記のような財政赤字の拡大を主因にマネー・サプライが増勢を強めたこと(M₁の4週間

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 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9月 中平均	2,811	1.6	32.87	△30.96	11.34	8.363	9.24
10月	2,822	2.4	17.93	△17.02	10.06	7.244	9.27
11月	2,838	4.4	12.85	△10.27	9.45	7.585	8.89
12月	2,843	4.6	7.03	△3.64	8.53	7.179	8.89
1975年1月	2,822	0	3.90	△4.54	7.13	6.493	8.83
2月	2,838	0	1.47	0.85	6.24	5.583	8.62
3月	2,868	3.5	1.06	1.85	5.54	5.544	8.67
1975年3月5 日に終わる週	2,852	△0.1	0.70	3.39	5.88	5.637	8.59
12日	2,881	0.7	0.61	1.70	5.44	5.622	8.61
19日	2,862	1.7	1.67	△1.47	5.38	5.376	8.69
26日	2,873	3.0	1.55	△0.02	5.53	5.542	8.78
4月2日	2,876	4.4	0.51	2.85	5.59	5.562	8.89
9日	2,882	5.5	0.32	0.93	5.28	6.021	8.94
16日	2,883	6.8	0.21	1.20	5.44	5.538	8.94
23日	2,874	7.1	1.65	△0.17	5.54	5.653	8.97
30日	2,873	7.2	2.41	0.05	5.71	5.716	9.02

(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ヵ月前対比年率。
2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

平残の3ヵ月前対比年率は3月26日週の+3.0%から4月23日週には+7.1%へ上昇もあって、ひとところのようにフェデラル・ファンド金利(市場筋の見方では現在連邦準備制度の目標値は5.0~5.5%)を積極的に引き下げマネー・サプライの拡大を図る動きはみられず、季節的要因などによる資金需給の変動を調整する程度にとどまっていたようにみられる。なお、連銀貸出は企業の資金需要の停滞に伴う商業銀行のポジション改善等を背景に総じて減少を続け(4月16日週21百万ドル、ただし4月23日週は、納税資金引揚げに伴う銀行の一時的な資金繰り窮屈化から165百万ドルへ増加)、加盟銀行の自由準備もほぼ一貫してプラスを続けている。

(注) ニューヨーク12行有価証券投資残高の推移
(単位・百万ドル、カッコ内は前年)

	財務省証券	事業債および株式
1月1日週	4,408(5,167)	2,973(2,922)
4月23日週	5,557(4,004)	2,742(2,564)
増減額	+1,099(-1,163)	-231(-358)

長期金利は上昇

一方、債券市場の動向についてみると、起債の増加を主因に金利の反騰が目だっている。まず国債については、4月に入って15日までに中期債に対する入札が2回にわたり15億ドルずつ計30億ドル行われたが、いずれも発行金利の上昇が目立ち、たとえば4月15日入札の2年債の平均利回りは7.43%と2月19日入札の金額、期間とも同じ債券の6.09%を1.34%ポイント上回った。また、事業債についても、4月の起債見込み額は起債環境の悪化をながめた起債繰延べもあって、当初見通し(39.5億ドル<ソロモン・ブラザーズ社調べ>)に対しては4億ドル下回ったもの

の、依然35.5億ドルの高水準(74年月平均起債額21.1億ドル)に達した。このため、たとえば4月9日に起債されたワーナー・ランバート社債(ムーディ3A格、75百万ドル、期間10年)の応募者利回りが8.3%と3月20日の格付、期間とも同じGM社債の8.05%を0.25%ポイント上回ったほか、4月上旬の起債予定を繰り下げて下旬に発行されたクリーブランド・エレクトリック・イルミネーティング社債(ムーディ2A格、1億ドル、期間35年)は9.85%の高利回りを付したにもかかわらず3割方の売れ残りを出すに至った。こうした状況下、市場金利も4月16日週には長期国債(7.02%)、社債(ムーディ3A格債8.94%)ともに昨年11月ごろの水準にまで上昇した。

なお、連邦準備制度はこうした長期金利の上昇に対して、納税資金引揚げがあった4月23日週には、23.8億ドル(平残)にのぼる中長期債主体の買オペを実施したが、これについて、市場関係者は

連邦準備制度が、一般的な金融市場調整を図ると同時に、5月央の国債借換え期を控えて、長期金利の騰勢を抑えようとしたものとみている。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、4月上旬ごろまで軟化を続けたあと、2月の総事業在庫減少が明らかとなったことなどから、景気底入れ接近との見方が強まったこともあって、堅調な地合いに転じ、30日には821.34ドルと74年6月25日(828.85ドル)以来の高値を示現した。一方、1日当りの取引高も中旬以降総じて20百万株以上と活発な商いが続いている。

欧州諸国

◇ 英国

政府、1975年度予算案を発表

英国政府は4月15日、下院本会議において1975年度(75年4月～76年3月)予算案を発表した。

本予算案の規模をみると、歳出は74年度当初予算比39%増、同実績見込み比でも15%増とかなり大型化しているが、反面歳入も、各種増税措置により前年度比約2割の増加(当初予算比+21%、実績見込み比+19%)を見込んだ結果、収支じり赤字は27億ポンド強と前年度実績見込み(約32億ポンドの赤字<当初予算では約10億ポンドの黒字>)比若干ながら減少するかたちとなっている。この財政赤字に関連して、ヒーリー蔵相は予算演説において、「予算編成前の推計では、今年度の公共部門全体(政府のほか地方公共団体、国営企業も含む)の資金収支じりは大幅な赤字で、借入所要額も100億ポンドを超えることとなっていたが、増税、歳出抑制などによりこれを12億ポンド削減し90億ポンドに抑えた」として、政府の緊縮努力を強調している。

本予算案の内容をみると、増税措置としては所得税率を2%ポイント引き上げるほか、テレビ、ラジオ等ぜいたく品に対する付加価値税(8→25%)や自動車税(年25→40ポンド)などの引上げが盛り込まれている。また企業の流動性回復を通ず

る企業投資の促進にも力を入れており、具体的には企業投資補助や価格規制の緩和、さらには昨年11月に実施された在庫評価益に対する課税控除措置も対象を拡大して継続することなどが打ち出されている(「要録」参照)。

本予算案のねらいは、同蔵相によれば「明76年に期待される世界貿易の顕著な回復に際し、英国がその機会をフルに活用しようとするところにある」とされており、したがって当面の政策目標も、①増税等による財政赤字の削減ならびに個人消費の抑制を通じたインフレの抑制、②企業投資の助成などによる英国産業の輸出競争力の強化などに重点が置かれている。

なお政府は、本予算案に基づき75年の英国経済について、①国際収支赤字は前年比10億ポンド縮小、②小売物価はなお上昇を続ける(本予算における増税の小売物価への影響は向こう3ヵ月間に2.75%程度押上げ)ものの、年央以降上昇テンポは鈍化(6～12月の上昇率は年率12～16%)、③失業者は本年末までに1百万人程度(失業率4%、本予算に伴う失業者増は約2万人)、との見通しを明らかにした。

本予算案は、全般に緊縮色が強いなかにも各種投資助成措置の実施等産業界の要望にある程度沿ったものであるが、反面労働界は、その要求がほとんど入れられなかっただけに、「失業増大を容認するなど、今次予算は英国経済にとって真の問題解決に役立たない」(労働組合評議会<TUC>)と強く反発している。しかし一般的には、労働党政府が不況下にもかかわらず個人消費を抑え、ある程度の犠牲をも覚悟でインフレ抑制に注力し、自力で国際収支改善を図ろうとしている点「きわめて正統なる認識」(タイムズ紙)と評価する向きが少なくない。もっとも問題点も挙げられており、とりわけ本予算案の重点目標とされたインフレ抑制に関しては批判が多い。すなわち、労働党政府も今回はじめて社会契約が単に名目的な存在にすぎなくなっており、いまやインフレは賃金コスト・プッシュによるものであることを認めたと

もかかわらず、結局のところ賃金抑制になら具体策が講じられていない。財政赤字の削減をまっばら増税措置に依存しているだけに、今後政府の労組側に対する指導力がどの程度有効なものか懸念されるゆえんである。この点について、ヒーリー蔵相は予算演説においてすでに「増税等に対する compensation の動きが生ずれば、英国経済は危たいにひんすることとなろう」とけん制していたが、早くもスコットランド地方の労組上部組織 (The Scottish TUC) が「社会契約の枠を超える賃上げを進める」旨発表するなど、当局の懸念が現実化しつつある。

さらにこれとも関連し、政府自体が指摘しているように、付加価値税等の引上げが当面小売物価の上昇要因として働く点も問題含みである。英国

の労組は、毎年秋の労働組合評議会総会に向けて、夏ごろまでの物価上昇を考慮しつつきたるべき賃上げ要求を作成する慣例となっているため、上記予算措置に伴う物価上昇が労組の賃上げ圧力をさらに高める可能性もあるということである。

また、投資促進措置についても、はたして政府の期待どおりに実効があがるかどうかという点が問題視されており、産業界は、この程度の措置では企業の流動性改善、投資促進に不十分である旨不満を表明している。このほかインフレの収束にめどが立っていないことが企業家心理にひびいてる点も見のがせない。

物価情勢一段と悪化

インフレ抑制型の前記予算案の背景にある最近の物価情勢はさらに悪化傾向をたどっている。す

英国の主要経済指標

	1973年	1974年		1975年	1974年	1975年		
		年間	第4 四半期	第1 四半期	12月	1月	2月	3月
産業総合生産指数* (1970年=100)	109.8 (7.2)	106.3 (△ 3.2)	105.4 (△ 3.7)		102.8 (△ 3.2)	105.2 (4.0)	105.3p (1.9)	
小売売上数量指数* (1971年=100)	110.7 (4.6)	109.9 (△ 0.7)	111.6 (△ 0.4)	111.9 (1.9)	110.8 (△ 1.6)	113.0 (3.6)	112.3 (1.7)	110.5p (0.5)
○失業率* (%)	2.6 (3.6)	2.5 (2.6)	n.a. (2.2)	3.1 (2.4)	— (2.1)	3.0 (2.4)	3.1 (2.4)	3.2 (2.4)
時間当り賃金 (1972年7月=100)	115.5 (13.9)	138.5 (19.9)	153.5 (26.9)	162.9 (30.3)	157.9 (29.4)	159.6 (29.0)	161.5 (29.5)	167.7 (32.6)
小売物価指数 (1974年1月=100)	93.5 (9.2)	108.5 (16.1)	115.1 (18.2)	122.0 (20.3)	116.9 (19.1)	119.9 (19.9)	121.9 (19.9)	124.3 (21.2)
卸売物価指数 (1970年=100)	123.2 (7.3)	151.9 (23.4)	164.9 (27.7)	175.5 (26.8)	167.6 (28.3)	172.8 (28.9)	175.5p (26.7)	178.2p (25.3)
マネー・サプライ* (M ₁)	(3.8)	(10.8)	(10.8)		(7.2)	(10.2)	(10.2)	(13.0)
〃 (M ₃)	(28.4)	(12.5)	(12.5)		(11.4)	(9.4)	(8.6)	(9.5)
輸出* (FOB、百万ポンド)	11,512 (25.9)	15,589 (35.4)	1,343 (32.2)	1,519 (30.2)	1,386 (35.2)	1,562 (46.8)	1,456 (24.4)	1,540p (21.9)
輸入* (FOB、百万ポンド)	13,813 (40.5)	20,848 (50.9)	1,827 (36.2)	1,743 (9.4)	1,745 (30.7)	1,837 (29.0)	1,746 (8.4)	1,646p (△ 5.6)
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 2,301 (△ 683)	△ 5,259 (△ 2,301)	△ 484 (△ 326)	△ 224 (△ 426)	△ 359 (△ 310)	△ 275 (△ 360)	△ 290 (△ 437)	△ 106 (△ 482)
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	2,237 (2,167)	2,345 (2,237)	2,345 (2,237)	2,458 (2,225)	2,345 (2,237)	2,360 (2,134)	2,440 (2,061)	2,458 (2,225)

- (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、Pは速報計数。
 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、ドル建計数を1ポンド=2.89524ドルにより換算。

なわち、3月の小売物価は、食料品、郵便料金等の値上がりもあって前月比2.0%の大幅上昇を示し、前年同月上昇率も21.2%とついに20%を超えるに至った(74年10~12月前年同期比+18.2%→75年1~2月同+19.9%)。

この間、3月の時間当り賃金は前年同月比伸び率が32.6%と増勢を一段と強め(74年10~12月前年同期比+26.9%→75年1~2月+29.2%)、小売物価とのギャップをいっそう広げており、先行きの物価見通しに悲観材料となっている。

一方、生産は依然不振を続けており、2月の産業総合生産指数(季節調整済み)は前月比+0.1%とほとんど横ばいに推移した。このところ改善傾向を示してきた貿易収支(季節調整済み)は、3月にはさらに赤字幅を縮小した(106百万ポンド、75年1~2月平均282百万ポンド)。もっとも、これは3月初から5週間にわたって行われたロンドン港湾ストなどにより輸入が停滞したことによる面が大きく、収支改善が基調的にさらに進捗するとみるのは早計であろう。なお、最近の為替市場の動きをみると、4月15日に発表された予算案を好感してポンドは持直し気配を示した(対ドル・クロージング4月14日2.3565→17日2.3705)ものの、その後小売物価指数等の発表に伴う先行きインフレ激化懸念や英国労働党大会におけるEC脱退勧告の採択(4月26日)などから月末にかけて反落、その後も一本調子の下落を続け、ポンドの実効切下げ率は5月9日に24.4%と既往最大の切下げ率を記録した。

英蘭銀行の最低貸出歩合続落

ヒーリー蔵相は予算演説において、金融政策のスタンスについても言及し、引締めぎみに運営されるべきであるとの方針が表明された。具体的には「マネー・サプライの増加率はインフレ促進的とならない水準に抑制する必要があるうえ、信用量の増加は英国経済が真に必要なとする部門に対し集中すべきである」との見方で、「状況に応じ増加額ベースによる特別預金制度の再発動も考慮されよう」としている。しかし、現実の金融市場の

動向は民間需資の低迷を主因に依然引き緩んでおり、金利も4月に入って短期金利の下げ足がやや鈍化したものの続落傾向を継続している(3か月のTBレート、2月28日9.7704%→3月27日9.3694%→4月25日9.2403%)。このため、英蘭銀行の最低貸出歩合は4月18日0.25%低下し(9.75%)、1973年7月以来久方ぶりに9%合の水準となった(もっとも、5月2日には、TB入札レートが上昇に転じた<9.4679%>ため、最低貸出歩合は再び10.0%に戻った)。これに呼応して、ロンドン手形交換所加盟銀行の貸出基準金利も3月に続いて4月22、23日にさらに0.75~1.0%引き下げられた(新レートは9.5%)。

この間株式市況をみると、金利の低下傾向を映じて株価が持ち直してきていたところ、さらに政府の予算案を好感して急騰(4月17日には、フィナンシャル・タイムズ株価指数は1日で22.2ポイントと73年12月末以来の大幅上昇を示した)、4月22日にはフィナンシャル・タイムズ株価指数は355.5と74年1月以来の最高水準を記録した。

◇ 西ドイツ

景気は底固めの段階へ

西ドイツ連邦政府は4月9日、「閣議において、年初発表の本年経済見通し(実質成長率2%、年平均失業率3%)を再確認した」旨発表するとともに、政府スポークスマンは「①受注の下げ止まり、②失業者数が冬場ピークを乗り越えたこと、③企業の資金環境好転と金利の低下傾向、④本年の賃金改訂交渉の結果が妥当な水準におさまったこと、⑤物価安定傾向の定着、などを根拠に、初夏には景気が上昇を始め、本年は主要国のうちで最も安定的な成長が期待できよう」とのコメントを行った。またブンデスバンクのシュレジンガー理事も、「景気は年初来明らかに安定しており、現在は景気上昇に至る過程にある」との見解を表明した。

最近発表された経済諸指標も、西ドイツの景気がこの第1四半期にようやく下げ止まり、いちお

う底固めの段階に入りつつあることを示しているようにうかがわれる。まず製造業受注数量(季節調整済み)は1月にかなりの反発(前月比+7.3%)をみたあと、2月はほぼ1月並みとなった(同一1.0%)が、1~2月をならしてみると昨年11~12月比3.5%の増加となっている。これは、昨年12月に導入された投資プレミアム制度により、自動車(1~2月中の乗用車新車登録台数は前年比23%増、74年11~12月比31%増)等国内投資財受注の増加(1~2月通計の前2ヵ月比+16.5%)を主因とするものであるが、そのほか、「落込みが著しかった海外受注にも、発展途上国からの機械

受注増加など底固めの兆しがみえはじめている」(ブンデスバンク月報4月号)ことも下支えとなっている。また一部研究所の消費マインド調査によれば、このところ衣料品、自動車のほか電気器具、住宅設備等の購買意欲が強まっている模様で、今後耐久消費財受注にも明るさが出てくるものと期待されている。ただし受注全般の先行きは、海外の景気情勢に照らして、海外受注に多くを望めないだけに、このまま増勢をたどると断定できる段階ではなく、経済省も「受注の明確な回復が現われるのは早くても5、6月以降になろう」(ティートマイヤー局長)との見方に立っている。

西ドイツの主要経済指標

	1973年	1974年		1975年	1975年			
		年間	第4 四半期	第1 四半期	12月	1月	2月	3月
鉱工業生産指数* (1970年=100、建設を除く)	113 (7.6)	111 (△ 1.8)	107 (△ 6.1)		103 (△ 8.8)	104 (△ 8.8)	105 (△ 7.9)	
製造業設備稼働率(%)*	86.8	81.8	79.0		—	77.0		
製造業受注数量指数* (1970年=100)	115 (10.6)	109 (△ 5.2)	102 (△ 8.1)		96 (△ 13.5)	103 (△ 13.4)	102 (△ 13.6)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	112 (0.9)	110 (△ 1.8)	109 (△ 0.9)		104 (△ 4.6)			
○失業者数* (千人)	285 (249)	623 (285)	800 (340)	821 (425)	786 (403)	788 (414)	833 (426)	898 (468)
○失業率* (%)	1.3 (1.1)	2.7 (1.3)	3.5 (1.5)	3.6 (1.9)	3.5 (1.8)	3.5 (1.8)	3.7 (1.9)	3.9 (2.1)
○未充足求人 数* (千人)	560 (549)	311 (560)	255 (484)	264 (365)	255 (378)	263 (363)	270 (366)	266 (356)
時間当り賃金指 数* (製造業、1970年=100)	140 (12.9)	160p (14.3)	170 (15.6)		172 (16.2)			
生計費指数 (全家計、1970年=100)	118.8 (6.9)	127.1 (7.0)	129.5 (6.5)	132.0 (5.9)	130.1 (5.9)	131.3 (6.1)	132.0 (5.8)	132.6 (5.9)
生産者物価指 数 (製造業、1970年=100)	114.1 (6.6)	129.4 (13.4)	133.0 (13.5)	134.6 (8.1)	133.0 (12.4)	134.6 (10.5)	134.6 (7.6)	134.6 (6.2)
輸 (FOB、億マルク)	1,784.0 (19.8)	2,304.5 (29.2)	197.0 (23.6)		192.4 (30.3)	186.5 (△ 0.8)		
輸 (CIF、億マルク)	1,454.2 (13.0)	1,797.0 (23.6)	156.2 (20.4)		153.3 (20.1)	138.7 (△ 1.0)		
○貿易収支* (億マルク)	329.8 (202.8)	507.6 (329.8)	40.9 (29.8)		39.1 (20.1)	47.8 (47.9)		
○金・外貨準備高 (月末、億ドル)	339.2 (231.0)	304.4 (339.2)	304.4 (339.2)	323.1 (337.3)	304.4 (339.2)	310.5 (329.7)	319.6 (328.5)	323.1 (337.3)

(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。

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. 金・外貨準備高は\$1=DM2.6690でドルに換算、年・四半期計数は年・期末月計数。

また鉱工業生産(季節調整済み)は、鉄鋼、化学など素材産業では依然減産が行われているものの、食品を中心とした消費財生産の増加や各自動車メーカーの操短緩和の動き(もっともフォルクスワーゲン社のみは過去における生産政策の失敗による能力過剰問題表面化から依然大幅な操短を継続)などから、総合指数が昨年12月をボトムに1月、2月と小幅ながら連続上昇(各前月比+1.0%)に転じている。

なお景気運行指標である失業統計については、前記政府スポークスマンは季節調整前の失業者数が3月によりやく減少に転じたこと(75年3月1,114千人、前月1,184千人)を好材料に挙げているが、一方シュティングル労働局長官は、「労働力需給の引緩みが止まる兆候は認められない」としている。ちなみに季節調整済みの失業者数は、3月に898千人と前月比65千人の増加(2月の対前月比増加数は45千人)をみており、増勢は一段と強まっているかたちとなっている(失業率も3.9%と戦後最大の不況とされた67年当時の記録<2.8%、67年5月>を上回っている)。また操短対象労働者数(原計数)も、3月に自動車メーカーの操短緩和を主因として著減した(3月813千人、前月比-144千人)が、前年同月比では3.2倍と前月(3.1倍)比わずかながら伸び率が高まっている。一方、昨年12月以降徐々に増加してきた未充足求人数も、3月にはわずかながら減少(季節調整済み、月中4千人減、昨年11月比19千人増)しており、これらの指標からみるかぎり雇用情勢の悪化が底入れしたとはいまだ判断しがたい。

この間、産業界の先行き景況判断をみると、企業マインドはおおむね石油ショック前(73年央ごろ)の状態に戻ってきている(Ifo研究所DI 75年3月-11、同2月-16、1月-22、74年12月-32)が、鉄鋼、化学等素材産業や電機業界等では依然悲観色が根強く、ドイツ産業連盟(ゾール会長)も「景気は引き続き不況局面にあり、本年は生産、利益の増加が見込めない。投資プレミアム制度もいちおうの効果をもっているが、外需減少にまっ

たく相殺されている状況で、年内に景気を上向かせるためにはより大規模な刺激策が必要」と指摘している。

このように政府・経済界の景況観の違いがこのところやや目だってきているおりから、5大経済研究所は4月28日に発表した恒例の共同景気観測のなかで、「現在景気は著しい好転をみるに至っていないが、設備投資も本年後半には拡大が予想され、また、輸出の落込みもすでに底をうったとみられることなどから、年内には顕著な経済成長に転じよう。これまで採られてきた財政・金融両面からの諸措置を総合してみれば、本年中0~1%程度の実質成長率(失業率年平均4%)を達成するのに必要な刺激策はすでに十分とみられ、これ以上の景気刺激は行き過ぎをもたらすおそれもあり、経済界の景気の見方は悲観的にすぎる」とコメントしている(「要録」参照)。

ブンデスバンク、ロンバード貸付利率を引下げ

次に金融面をみると、まず中央銀行通貨(注1)は財政支出の進捗を映じて、着実に伸び率を高めている(月中平残前年同月比、74年11月+5.8%→75年2月+7.4%、同3ヵ月前比年率、74年11月+3.8%→75年2月+11.2%)。

(注1) 最近ブンデスバンクが金融政策の運営目標として重視している指標で、流通現金および銀行の手持ち現金に市中銀行の国内債務に対する所要準備を加えたものと定義され、広義のマネー・サプライとほぼ同じ動きを示すといわれている。

この間、短期金利は3月には大納税期到来に伴う需資増高を映じ小幅反騰したが、4月に入り再び下落に転じている(翌日物コール・レート、2月中平均4.25%→3月同4.85%→4月中旬同3.87%)。ブンデスバンクはこうした市場金利の低水準維持を図るため、4月24日、ロンバード(債券担保)貸付利率を6.5%から6.0%へ0.5%引き下げ、25日から実施する旨決定した。なお、その際公定歩合が据え置かれたのは、市中預貸金利がかなり急ピッチで低下している現在(注2)、性急にいつその大幅引下げを促す必要はないとの判断があっ

たものとみられ、この結果、公定歩合とロンバード貸付利率との開差は前回緩和時後半並みの1%に戻った。

(注2)	74年11月	75年2月	3月
3か月定期預金金利 (全金融機関平均)	7.72%	5.80%	5.01%
当座貸越金利 (約定平均)	13.15	12.24	11.57

また長期金利も、3月には前述の短期金融市場ひっ迫や債券の大量発行から小反発したが、4月には再び下落傾向を続けている(7%物国債利回り、2月中平均8.94%→3月同8.98%→4月中旬同8.86%、6%物事業債利回り、2月中平均9.03%→3月同9.27%→4月中旬同8.82%)。

◇ フランス

政府、新たな景気対策を発表

政府は、昨秋以降の景気後退に対処し、昨年未だ逐月選択的に景気支持策を打ち出してきたが、4月23日、さらに①設備投資に対する優遇税制、②設備投資金融の拡充など6項目からなる景気対策を発表した(「要録」参照)。今次措置は、従来同様、物価、貿易収支に対する配慮から全面的な景気振興策といったかたちはとらず、あくまでも輸出増進および物価安定につながる生産能力の増強を目的とする、設備投資促進を主眼としたものとされている。ただし、今回の措置はフルカード蔵相みずからが約半月にわたって各業界首脳と個別に会談し、財界の意向をある程度踏まえて決定されたものであり、しかもこれまでの施策に比べその規模が大ききこと(政府当局はこれに伴う財政負担を155億フランと見込んでいる)が特色といえよう。これは、最近の景気後退が政府の予想をはるかに上回るテンポで進行していることに対するてこ入れといった意味合いを持つものとみられ、一般には、今次措置は政府が「景気支持(soutenir)」から「景気浮揚(relancer)」へと政策の重点を移行させたことを示すものと受け止める向きが多い。なお、ここ数か月の一連の財政措置に伴い、75年度第1次補正予算案が近々議会上

程される予定とされている。

今次措置の背景となった最近の実体経済の動向をやや詳しくみると次のとおりである。

景気の低迷と設備投資意欲の冷却

2月の鉱工業生産は前月比横ばいと依然低迷を続け、前年同月比の落込み幅は一段と拡大をみた(2月-7.9%、1月-7.2%、ピーク<74年8月>比-9.4%)。さらに、3月についても、「内需の不振から受注が減少を続ける一方、製品在庫はいまだに増勢をたどっており、生産は2月比一段と低下しよう」(国立経済統計研究所アンケート調査<3月実施>(との見方が一般的である(ちなみに、3月の鉄鋼、自動車生産はいずれも前年比2割方減少)。政府筋では、「景気はすでに底入れ圏内にあり、第2四半期にも生産は上向こう」(フルカード蔵相)との見解を明らかにしているが、これに対して産業界では「米国、西ドイツなどの景気回復が遅れているうえ、一連の景気対策の効果顕現までにはあと6~9か月を要するとみられるため、本格的な景気回復は第4四半期以降」(セイラック経団連会長)との悲観的な見方を採っている。この間企業の設備投資意欲は引き続き冷え切った状態にあり、前記国立経済統計研究所アンケート調査によれば、本年の民間設備投資計画は前年比名目7~8%増、実質では3~4%減少(前回調査<74年11月>、名目13%増、実質2%増)とわずか4か月の間に大きく下方修正されている。この調査が実施された時点は今次景気対策が発表される以前であるため、上記結果は修正される必要はあるが、いずれにしてもここ数か月間の国内実体経済の急速な沈滞とこれに伴う企業家心理の後退がうかがわれる。

一方、雇用情勢も一段と悪化の度を加えており、3月の求職者数は依然大幅な増加を続ける(766千人、前月728千人)一方、求人数は減少(111千人、前月122千人)をみたため、求人倍率は0.14と既往最低を記録した。さらに、先行き9月以降は60万人にのぼる新規学卒者が労働市場に参入すると見込まれるところから、政府筋も最近、「今後

フランスの主要経済指標

	1973年	1974年		1975年	1975年			
		年間	第4 四半期	第1 四半期	12月	1月	2月	3月
鉄工業生産指数* (1970年=100)	120 (7.1)	123 (2.5)	118 (△ 3.3)		115 (△ 3.4)	116 (△ 7.2)	116 (△ 7.9)	
小売売上高指数* (1970年=100)	117 (6.4)	133 (13.7)	137 (11.4)		134 (8.1)			
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	441.7 (14.0)	514.0 (16.4)	550.7 (20.3)	571.8 (20.3)		571.8 (20.3)		
求職者 (千人)	394.1 (3.6)	497.8 (26.3)	616.2 (48.4)	730.6 (65.7)	660.0 (56.5)	698.6 (59.9)	727.5 (65.3)	765.7 (72.0)
求人倍率* (%)	0.64 (0.44)	0.41 (0.64)	0.23 (0.61)	0.18 (0.53)	0.22 (0.57)	0.22 (0.53)	0.17 (0.52)	0.14 (0.53)
消費者物価指数 (1970年=100)	120.2 (7.3)	136.7 (13.7)	143.1 (15.0)		144.3 (15.2)	145.9 (14.5)	147.0 (13.9)	148.2 (13.5)
工業製品価格指数 (1962年=100)	156.6 (14.7)	202.2 (29.1)	202.9 (20.0)		198.6 (13.9)	197.5 (7.3)	195.3 (2.3)	194.5p (△ 2.7)
○コール・レート (翌日の%)	8.72 (4.95)	12.91 (8.72)	12.47 (11.03)		11.86 (11.14)	11.37 (13.63)	9.93 (12.48)	
○国債利回り (1967年6%もの%)	8.26 (7.36)	10.65 (8.26)	10.63 (8.82)		10.81 (9.06)	10.66 (9.58)		
マネー・サプライ* (月末、M ₁)	(9.0)	(15.9)	(15.9)		(15.9)	(12.3)		
〃 (〃、M ₂)	(15.0)	(18.4)	(18.4)		(18.4)	(17.0)		
銀行貸出(月末、億フラン)	(18.0)	(18.3)	(18.3)		(18.3)	(18.5)		
輸出* (FOB、百万フラン)	162,488 (21.7)	223,161 (37.4)	19,076 (34.4)	19,447 (12.2)	19,415 (35.5)	19,260 (10.7)	19,707 (16.2)	19,374 (9.6)
輸入* (FOB、百万フラン)	155,506 (22.5)	239,165 (53.8)	19,511 (40.3)	18,896 (2.4)	19,012 (39.3)	19,368 (8.1)	18,813 (2.2)	18,508 (△ 2.7)
○貿易収支* (百万フラン)	6,982 (6,527)	△16,004 (6,982)	△ 435 (293)	551 (△ 1,110)	403 (681)	△ 108 (△ 512)	894 (△ 1,457)	866 (△ 685)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	7,986 (8,885)	8,009 (7,986)	8,009 (7,986)	21,150 (7,545)	8,009 (7,986)	20,833 (7,625)	20,958 (7,527)	21,150 (7,545)

(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、75年1月以降は金の評価替え(1オンス=42.22→170.35ドル)後の計数。

は雇用対策が政策の第1目標(シラク首相)と発言するに至った。

この間物価動向をみると、まず3月の工業製品価格は8か月連続して前月比低下(3月の対前月比-0.4%)となり、前年同月比でも68年11月以来はじめての落込みを記録した(-2.7%)。消費者物価も引き続き落ち着いた推移をたどっており、3月の対前月比上昇率は前月並み(+0.8%、前年同月比では+13.5%)で、この結果、1~3月中の上昇率は2.7%となった。これは当初の政府目標

(2.5%)をやや上回っていることから、政府では「いまだに不十分」(ジスカールデスタン大統領)との評価を下している。

金利は一段と低下

フランス銀行は上記のような政府の政策姿勢に呼応して、引締め姿勢を徐々に弾力化してきた。すなわち、3月に引き続き4月以降も買オペレート引下げにより、市場金利の低下を促進してきたが、4月10日には第3次公定歩合引下げ(11.0→10.0%)を実施した(「要録」参照)。その後もコー

ル・レートは弱含み裡に推移している(4月初8.5%程度→同月末8%)が、市場筋では最近の貿易収支好調(3月の貿易収支じりは前月に続き8.7億フランの黒字)、あるいは産油国からの資本流入などに伴うフランの過度のフロート・アップを避けるために、フランス銀行が大量の買支えを行ってきた結果によるものとみている。こうした金利低下傾向に伴い、市中銀行の短期貸出基準金利も4月16日に0.9%引き下げられた(11.2→10.3%)。

◇ イタリア

不況の進行と物価、国際収支の改善傾向

最近のイタリア経済の動向をみると、実体面では依然不振を続けている一方、物価、国際収支面では改善テンポが目だっている。このような状況の下で、政府、イタリア銀行は3月に入り、①大規模な公共住宅建設計画(今後3年間に3兆リラ支出)の促進、②全銀行に対する量的貸出規制の廃止(4月1日以降)、③74年5月に導入した輸入保証金制度の撤廃(3月24日以降)、などの諸措置を決定しており、財政・金融政策の両面から景気支持の姿勢をより積極化させている(①は本号「要録」参照、②、③は4月号「要録」参照)。こうした政策措置決定の背景となっている実体経済の動向をやや詳しくみると以下のとおりである。

まず生産は、本年1～2月には対前年同期比-11.4%と引き続き落込み幅を拡大している(74年10～12月、同-8.4%)。これは、①自動車、繊維、食品等消費財産業を中心に減産体制を採る動きが広範化したほか、②雇用調整(レイオフを含む)をめぐる労使関係の悪化からスト等労働争議があいつぎ、生産面への影響が少なくなかったこと(注1)、などの事情を映じたものである。ただし、春先以降第2四半期にかけての動きとしては、自動車等の一部で従来程度の減産を継続する動きもあるが(注2)、総じて物価の落ち着き傾向や、これまで採られてきた一連の景気振興措置等を踏まえ、減産幅の縮小を予想する向きが増加している。ちなみに3月に発表された国立景気動向研究所

(Istituto Nazionale per lo Studio della Congiuntura)などの共同景気動向調査によれば、向こう3～4か月間の生産が減少すると見込む企業の割合が昨年夏当時の水準まで低下している(DI<増加を予想する企業の比率-減少を予想する企業の比率>全産業:74年12月-36%→75年2月-19%)。

(注1) スト等労働争議により失われた労働時間数…10～12月月平均22.2百万時間→1～2月同:24.6百万時間。

(注2) 自動車業界最大手のフィアット社では、3月末の在庫が245千台(1月末340千台)と、減産体制緩和のめどとしてきた水準(250千台)を下回ったにもかかわらず、引き続き販売不調をながめ4～6月中も自動車部門の労働者60千人を5～14日間レイオフする計画。

一方、物価動向をみると、卸売物価は75年1～3月には、工業製品価格の落ち着きを主因に対前期比0.4%の上昇(74年10～12月同2.8%)にとどまり、3月の対前年同月上昇率は、前年がオイル・ショックの影響などから急騰をみていたこともあって、12.5%(2月同17.9%)にまで増勢が鈍化してきている。

こうした卸売物価の鎮静化を映じて、これまで高い伸び率を続けてきた消費者物価も、3月には前月比ほとんど横ばい(+0.1%、2月同+1.5%)となり、前年同月上昇率も20.3%(2月同23.3%)と騰勢が鈍化している。物価の先行きに関連して、前記共同景気動向調査における「今後3～4か月間の製品価格予想」についてみると、上昇を予想する企業の割合が低下しており(DI<上昇を予想する企業の比率-下落を予想する企業の比率>全産業:74年12月+24%→75年2月+19%、最近のピークは73年12月の+77%)、企業家のインフレ・マインドがかなり後退しているよううかがわれる。

この間貿易収支についてみると、ノン・オイル収支は、74年11月以降黒字に転じ、その水準は一高一低を続けてはいるが、2月は2,480億リラとこれまでにない大幅な黒字(74年11月～75年1月の平均約680億リラ)を示現しており、さらに石油

イタリヤの主要経済指標

	1973年	1974年		1975年	1975年			
		年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	12 月	1 月	2 月	3 月
鉄工業生産指数 (1970年=100)	114.4 (9.7)	119.4 (4.4)	114.9 (△ 8.4)		102.4 (△ 9.1)	109.0 (△ 14.8)	108.4p (△ 7.7)	
小売売上高指数 (1970年=100)	152 (21.6)							
乗用車登録台数 (千台)	1,449.1 (△ 1.4)	1,271.3 (△ 12.3)	225.1 (△ 33.5)		63.8 (△ 41.6)	83.9 (△ 46.1)		
協定賃金指数 (製造業、1970年=100)	155.7 (24.3)	190.6 (22.4)	204.3 (20.6)		208.8 (21.9)	209.4 (20.1)		
失業者数 (千人)	669 (△ 4.6)	560 (△ 16.3)	605 (3.2)		—			
消費者物価指数 (1970年=100)	122.8 (10.8)	146.3 (19.1)	159.2 (24.7)	164.9p (22.6)	161.1 (24.5)	163.2 (24.1)	165.6p (23.3)	165.8p (20.3)
卸売物価指数 (1970年=100)	125.9 (17.0)	177.3 (40.8)	189.5 (38.4)	190.2p (18.4)	189.8 (33.7)	189.8 (25.6)	190.2p (17.9)	190.5p (12.5)
輸 出 (FOB、億リラ)	129,694 (19.5)	196,837 (51.8)	56,581 (44.9)	51,502p (27.9)	20,864 (39.9)	15,455 (35.1)	17,197 (29.2)	18,850p (21.4)
輸 入 (CIF、億リラ)	162,241 (44.0)	266,035 (64.0)	69,387 (42.7)	57,561p (△ 3.8)	24,822 (25.2)	18,953 (16.0)	17,638 (△ 13.8)	20,970p (△ 9.0)
○貿易収支 (億リラ)	△32,547 (△ 4,152)	△69,198 (△32,547)	△12,806 (△ 9,567)	△ 6,059p (△19,552)	△ 3,958 (△ 4,904)	△ 3,498 (△ 4,900)	△ 441 (△ 7,141)	△ 2,120p (△ 7,511)
○対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	6,434 (6,079)	6,941 (6,434)	6,941 (6,434)		6,941 (6,434)	6,630 (6,001)	6,682 (5,397)	

(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. 四半期計数は乗用車登録台数、輸出、輸入、貿易収支、対外準備を除き月平均。
3. Pは速報計数。

を含めた全体の収支じりでも1～2月の赤字幅は月平均1,970億リラと、昨年(74年10～12月同4,269億リラ)に比し顕著な改善をみている。これは輸出が伸び悩んでいる(74年10～12月前年同期比+44.9%、75年1～2月同+31.9%)ものの、国内生産活動の不振を映じて輸入が前年水準を割り込む程度にまで減少を示していること(74年10～12月前年同期比+42.7%、75年1～2月同-0.6%)によるものである。

市中貸出金利の急落

このような実体経済面の動きと呼応して、金融面でも緩和傾向が続いている。すなわち、イタリア銀行協会(Associazione Bancaria Italiana)は4月1日、プライム・レートを1%引き下げ17.25%としたのに続き、同じく18日、さらに2.25%引き下げて15%とし、5月1日から実施する旨決定した。これはかねてコロポ蔵相が、民間設備投

資促進、輸出競争力増強などの観点から、「プライム・レートの現行水準(18.25%)はあまりにも高すぎ、これを15%まで引き下げるべきである」と指摘していたことや、産業界からも同様の強い要請を受けていたことなどにかんがみて実施されたものとみられている。

◇ ス イ ス

不況の進行

スイス経済は、昨年央以降停滞色を強め、年間としてみても近來にないゼロ成長(実質ベース、前年比+0.2%)を記録した。更年後も、国内需要の不振に加え、輸出の不調がひびいて引き続き不況局面にあり、政府は先行きの急速な回復が期待薄として75年の成長率を-1%程度と見込んでいる。

まず需要動向についてやや詳しくみると、最大

のウエイトをもつ個人消費が不ぞえなほか、GNPの約3割を占める国内総固定資本形成も建設(約2割のウエイト)、機械設備投資を中心に不振を続けている。建設に関しては、近年の人口増加率が予想外に低いという構造的要因も大きいだけに先行きの見通しは明るくない。設備投資も、現状遊休設備を抱えている(製造業設備稼働率、74年初90%→本年初80%強)うえビジネス・マインドの低迷から投資計画縮小の動きがあいつぐなど、当面低調裡に推移する可能性が大きい。

加えて、後述するように、①新年度政府支出が予算審議の過程で当初案比大幅に削減されたこと、②輸出地合いも著しく悪化していること、などの事情もあり、政府見通し(注1)の達成は必ずしも容易ではないとみられている。

(注1) 1975年の政府経済見通し
(1974年12月発表、単位・%)

	1974年 (実績見込み)	1975年 (見通し)
個人消費(実質)	2.0	0.5
政府消費支出(%)	2.1	2.3
民間投資(%)	△ 7.5	△ 8.6
うち建設(%)	△ 12.0	△ 12.0
設備(%)	2.5	△ 2.0
GNP成長率(%)	0.2	△ 1.2
GNPデフレーター	7.6	6.5

このような需要動向を背景として、生産は昨年末以来低迷を続けており、第4四半期には16年ぶりに前年水準を下回った(前年同期比-4.0%)。

こうした実体経済の不振に伴い、労働力需給もこのところ緩和傾向を強めており、3月の失業者数は昨年末の約4倍(4,008人)と急増した。超完全雇用の状態(失業者数73年平均81人、74年同221人)にあったスイスとしては、これはみぞうの水準とされている。

この間物価動向をみると、消費者物価、卸売物価とも騰勢鈍化の傾向にあるが(3月の消費者物価上昇率は前年同月比+8.3%<74年平均同+9.8%、74年12月同+7.6%>、卸売物価同-1.0%<74年平均同+16.1%、74年12月同+10.1%>)、これには国内需要の減退もさることながら、スイ

ス・フラン相場上昇に伴う輸入物価の下落もかなり寄与しているとみられる。

政策目標は徐々に不況回避へ転換

以上のような実体経済動向を踏まえ、政策当局は昨年末以降、インフレ抑制から景気てこ入れへと政策目標を徐々に転換してきている。すなわち金融面では、昨年末ロイトヴィラー中央銀行総裁が「依然高い物価上昇が続いているおりから、本格的な緩和は当面考えられないが、景気の鎮静化が現実のものとなっている以上、今後引締めを徐々に手直していくことは十分考えられよう」と発言したことを契機に、緩和色はしだいに強まっている。すなわち本年1月、不振の著しい建設業向けを中心に貸出増加額規制の一部手直しが実施され、さらに4月24日には貸出増加額規制(74年8月1日以降、向こう1年間の国内向け貸出増加は年7%以内に規制されていた)を5月以降撤廃する旨決定、発表した(「要録」参照)。この間、3月3日には公定歩合が15ヵ月ぶりに変更され5.5%から5.0%に引き下げられた。

もっとも財政面では、74年度が大幅な赤字となったため、政府は当初から新年度予算編成に際し増税を中心に財政赤字圧縮の意向を示していたところ、国民投票において増税案が否決された(74年12月8日)ため、結局歳出を当初案比大きく削減することとなった(注2)。ただし、最近時点における国内不況の予想以上の深刻化から、政府としても景気準備金の取崩しなどを財源とする景気てこ入れ策を新たに実施(7月1日をめど)するため、議会に法案を上程している(「要録」参照)。

(注2) 1975年予算
(単位・百万フラン)

	1974年予算		1975年予算	
	当初	実績	当初案 (10月)	最終 (3月)
歳入	12,656	12,012	14,133 (17.7)	12,908 (7.5)
歳出	12,862	13,052	14,727 (12.8)	13,366 (2.4)
収支 じり	△ 206	△ 1,040	△ 594	△ 458

(注) カッコ内は1974年実績比。

スイス・フラン相場の高騰と輸出の不振

スイス・フラン相場(注3)は昨秋以降、①米国の国内金利急落、リセッション濃化などから米ドルが軟化傾向を強めたこと、②西ドイツの金融引締めがしだいに解除され、金利もかなり低下してきていること、③オイル・マネーの増大と運用の多角化が図られていること、などを背景に急騰を続け、本年2月末にはスミソニアン・レート比60%も切り上げられた状態にあった。その後、米国経済の先行きに明るさが見えはじめてきたことなどもあって、米ドルがやや持直し傾向にあるが、上記切上げ率は依然50%程度と高い水準で推移している。こうした状況の下でスイス当局としても、数次にわたる為替管理措置の強化、年初来の積極的なドル買介入などを行ってきたが、相場急騰を完全には阻止しえず今日に至っている。

このようなスイス・フラン相場の高騰は輸出依存度の高いスイス経済(輸出の対GNP比率は約

35%)に大きな打撃を与えつつある。ちなみに本年1~3月の輸出実績(原計数)は、世界的不況に

(注3) スイス・フラン相場の推移

	対米ドル		対ドイツ・マルク (1マルク当りフラン)	実効切上げ率(%)	
	(1ドル当りフラン)	スミソニアン・レート比(%)		月中最低	月中最高
1974年3月末	3.014	+27.42	1.192	20.8	22.3
6 //	3.000	+28.00	1.176	22.8	23.8
9 //	2.949	+30.20	1.112	25.3	26.3
10 //	2.870	+33.82	1.112	27.2	29.7
11 //	2.713	+41.57	1.096	31.2	40.7
12 //	2.540	+51.18	1.055	36.7	42.5
75年1月末	2.499	+53.69	1.066	45.0(月末)	
2 //	2.403	+59.83	1.054	n. a.	
3 //	2.537	+51.39	1.073	//	
4月4日	2.561	+49.94	1.082	38.0(4月初)	
11 //	2.569	+49.46	1.078	n. a.	
18 //	2.569	+49.50	1.078	//	
25 //	2.566	+49.63	1.077	//	
既往ピーク 2月27日	2.3895	+60.70	1.049	//	

(注) 「実効切上げ率」は主要貿易相手国15ヶ国の為替レートの加重平均により算出(1971年5月5日を基準)。

スイスの主要経済指標

	1973年	1974年	1974年				1975年		
			第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	1月	2月	3月
鉱工業生産* (1970年=100)	110 (5.8)	111 (1.0)	113 (3.7)	113 (4.6)	112 (1.8)	107 (△4.0)			
小売売上高* (1970年=100)	128.2 (7.4)	135.0 (5.3)	134.8 (6.9)	135.1 (6.0)	138.8 (9.0)	135.3 (1.7)	137.9 (2.1)		
雇用水準指数* (1970年=100)	95.2 (△0.9)	95.0 (△0.2)	94.9 (△0.4)	95.8 (△0.4)	95.5 (0.2)	93.6 (△1.4)			
時間当り賃金 (1970年=100)	130 (9.2)	144 (10.8)	141 (10.2)	142 (10.1)	144 (9.9)	146 (10.6)			
消費者物価 (1970年=100)	123.6 (8.7)	135.7 (9.8)	132.2 (10.4)	133.3 (9.4)	136.6 (10.6)	140.8 (8.8)	142.3 (7.3)	142.8 (8.4)	143.3 (8.3)
マネー・サプライ (M ₂) (億フラン)	835.3 (5.0)		840.4 (8.4)	857.0 (10.2)	884.5 (7.7)				
輸出 (FOB)*	25.0 (14.7)	29.5 (18.0)	29.2 (23.2)	30.1 (23.4)	30.1 (17.1)	28.8 (9.1)	27.6 (△3.5)	28.1 (△7.3)	
輸入 (CIF)*	30.5 (13.0)	35.8 (17.4)	36.0 (23.7)	36.7 (26.1)	36.6 (18.1)	33.9 (3.0)	31.1 (△14.3)	30.9 (△12.0)	
貿易収支*	△5.5	△6.3	△6.8	△6.6	△6.4	△5.2	△3.5	△2.8	
金・外貨準備 (百万ドル)	8,078	9,011	7,588	8,413	8,290	9,011	8,200	8,521	

(注) 1. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%)。
2. *印は季節調整済み数値。

伴う市場環境変化の影響もあって、前年同期比約7%、とりわけ3月には前年同月比約13%のそれぞれ減少を記録した。品目別にみて不振をきわめているのは主要輸出品である時計および繊維であり、いずれも3月は金額ベースで前年同月比3割前後の著減をみた。このため大手時計メーカーの一部では、3月ごろから従業員の4分の1を対象に操短実施に踏み切る動きも出はじめている。

政府は、スイス・フランの急騰がこうした輸出、ひいては経済活動全般に多大な影響をもたらしている事実や、相場安定のためのドル買介入に伴う国内流動性増加によるインフレ高進懸念等にかんがみ、EC共同フロートへの参加を検討していると伝えられている。また、スイス中央銀行は、不振の輸出産業を金融面から支援するため、輸出金融優遇制度を近く新設する意向とされている。

アジア諸国

◇ 南西アジア

貿易収支の逆調拡大

対外貿易面からみてみると、輸出は、インドでは発展途上国向けの機械(74年度見込み、前年度比+75%)や砂糖、繊維品の好調から一応の好伸を持続しているが、その他の諸国では、昨秋一時立直り気配をみたものの、その後は一次産品市況の低落(ゴム…スリランカ、綿花…パキスタンなど)や国内生産不振による輸出不足(茶…スリランカ、米…ビルマ、ジュート…インド、バングラデシュ)などから、伸び悩み傾向を強めている。これに対し輸入は、石油・同関連製品、肥料等の高価格や食糧輸入の増大(インド)などから、総じてなお輸出を上回る増勢を持続している。このため、貿易収支は各国とも依然赤字幅拡大傾向にあり、とくにインド(74年4月～75年2月10.8億ドル、前年同期3.3億ドル)、パキスタン(74年中6.2億ドル、前年0.2億ドル)の逆調が目だっている。

こうした状況に対処して各国当局は、国内では輸入禁止品目の拡大(パキスタン、1月…アルミ、

亜鉛)、関税引上げ(同、2月…消費財等22品目)、通貨切下げ(ビルマ、1月)、輸出補助金制度の導入(インド、1月…セメント)等の対策を打ち出すとともに、対外的には引き続き産油国資金の導入や先進国援助の受入れ、IMFオイル・ファシリティの引出し、世銀・アジア開銀などからの借款獲得など(2月号「国別動向」参照)に努めている。この結果、外貨準備は前記貿易収支の大幅赤字にもかかわらず、次表のように昨年のピーク時に比べスリランカでは横ばい、その他諸国でも比較的小幅の減少にとどまっている。

	ピーク時		最近月	
		億ドル		億ドル
インド	74年6月末	15.5	74年12月末	13.3
パキスタン	〃 9月末	5.7	75年2月末	4.1
スリランカ	〃 3月末	1.1	〃	1.1
ビルマ	〃 8月末	2.0	〃	1.8

一部に経済活動立直りの兆し

次に各国の国内経済面についてみると、まず食糧生産はパキスタン(小麦の74年度収穫見込み、前年度比-7%)、ビルマ(米同-4%)では洪水等の発生から、政府の増産対策にもかかわらずかなりの減少と見込まれている。これに対しインドでは、好天に恵まれて春作は前年比19%増(うち小麦は史上最高の27百万トン、同+13%)の豊作となり、秋作の不振を十分カバーするに至っている(74年度、同+3.3%)。またスリランカでも、農地改革や生産者米価の引上げにより作付面積が拡大し、74年度産米は前年度比2割強の増収と伝えられている。

一方工業生産は、これまで停滞を続けていたインドでは、①労働情勢の平穩化などに伴う鉄道輸送量の増大(11月、前月比+9%、前年同月比+13%)、②最大のエネルギー源である石炭の増産(74年度88百万トン、前年度比+13%)、③鉄鋼の生産回復(同+12%)、などから従来のボトル・ネックが徐々に解消しつつあり(もっとも、電力不足は依然深刻)、昨秋以降、セメント、窒素肥料、重工業製品等が漸次増産に転じているほか、これ

まで大幅減産を余儀なくされていたアルミ、食用油、綿布等も減産幅の縮小をみている(74年1～9月中の工業生産指数、前年同期比+2.0%)。またスリランカでは、セメント、鉄鋼等の政府系企業の一部で増産が伝えられ、パキスタンでも、内外需の減退から不振に陥っていた綿業界が政府のてこ入れにより徐々に回復に向かうなど、各国ともひとところに比べ明るさを取り戻しつつあるようにうかがわれる。もっともこうした中でビルマでは、外貨不足に伴う原材料や部品の不足、労働意欲の減退などから、依然生産活動の停滞が続いている模様である。

さらに物価動向をみると、インドでは、引締め政策の効果浸透に加え、輸入食糧の大量入着、春作の増産などもあって、卸売物価は昨年9月ごろを境に目だって軟化をたどっており(前年比、9月末+30.8%→3月央+8.2%、3月央の9月ピーク比-6.7%)、消費者物価も年末ごろから落ち着き傾向に転じつつある。また、パキスタン、スリランカ等でも、消費者物価の上昇率はいくぶんながら低下傾向にあるようにうかがわれる。

こうした状況下において、各国ともなお基本的にはインフレ抑制の政策基調を堅持しているが、インドでは上記の物価情勢の好転や不況の深刻化などをながめて、財政面で経済開発に重点を置いた積極予算(3月号「要録」参照)を編成するとともに、貿易収支の逆調にもかかわらず、産業活動の活発化をねらって、原材料、機械部品等の輸入緩和措置を実施した(「要録」参照)。またビルマでは、セメント、肥料、ジュート工場の建設ないし拡張を中心とする政府投資の拡大を図っており、スリランカでは失業対策を重視して雇用促進税制の導入等に踏み切っている。なお、独立後日の浅いバングラデシュは、いまだに国内の政情が安定せず、経済不安も続いている状況にあるため、本年1月憲法改正を断行、議会民主制を廃止し、一党独裁制(ラーマン首相が大統領に昇格して全権を掌握)の下に、経済の再建・近代化を促進しようとしており、今後の成り行きが注目され

る。

共産圏諸国

◇ ソ 連

工業生産は一応好調

ソ連経済は、昨年中農業生産の落込みが響いてかなりの成長鈍化を示したが、更年後は工業生産の伸びが計画目標を上回るなど、一応順調に推移しているようにうかがわれる。

すなわち、本年1～3月の工業生産は、前年同期比7.5%増と年間目標(前年比+6.7%)をかなり上回った。これを主要品目別にみると、機械類が精密機械(前年同期比+39%)、自動車(同+11%)、農業機械(同+10%)等全般に顕著な増加をみているほか、肥料(同+16%)、合成樹脂(同+10%)、石油(同+7%)、セメント(同+7%)等の好伸びも目だっている。こうした工業生産好調の要因として、西側からの技術・設備の導入や報償制度の拡充などによる労働生産性の向上(同+6%、年間目標+5.7%)が指摘されている。もっとも、昨年の農業不振(前年比-3.7%)による原料供給面の制約から、繊維、食品の一部が前年水準を割り込んでいるほか、鉄鋼が稼働率の低下から目標を下回る伸びにとどまるなど、問題のある部門もないではない。

一方、農業については、一時冷害が懸念されたものの、春の到来が早く、ウクライナ穀倉地帯を中心に穀物等の植付け・成育が順調に進んでいる模様である。当局は3月初、かねて注目されていた本年の穀物生産目標を215.7百万トン(前年比+10.3%)と定め、同目標達成のため化学化(年間化学肥料投入計画量72.4百万トン、前年比+12%)・機械化投資を意欲的に進める旨の発表を行った。しかし西側観測筋では、現在の春耕の進捗状況などから推して同国の本年穀物生産量は205百万トン程度にとどまろうとの見方が一般的であり、飼料用穀物需要の増大を考慮すれば同国の穀物需給は今後もタイト裡に推移、このため本年も

ソ連の貿易実績

(単位・億ルーブル)

	輸 出		輸 入		収 支	
	1973年	1974年	1973年	1974年	1973年	1974年
共 産 圏	91(9.6)	111(22.0)	92(8.2)	103(12.0)	- 1	8
うちコメコン諸国	83(9.2)		86(7.5)		- 3	
先 進 国	38(58.3)	62(63.2)	46(35.2)	61(32.6)	- 8	1
発 展 途 上 国	29(45.0)	34(17.2)	17(30.8)	24(41.2)	12	10
合 計	158(24.4)	208(31.7)	155(16.5)	188(21.3)	3	19

(注) カッコ内は前年比増加率(%)。

西側からかなりの量の穀物輸入を行わざるをえないものとみられている。

対西側貿易は一段と拡大

このほど当局が発表したところによれば、同国の74年中貿易額は世界インフレ、石油・同製品価格の上昇を主因に396億ルーブル、前年比26.5%増となった(72、73年は前年比それぞれ10.2%、20.4%の増加)。とくに輸出は、大宗を占める一次産品を中心に前年比31.7%増と輸入の伸び(同+21.3%)をかなり上回り、このため貿易収支は20億ルーブルと記録的な大幅黒字(前年は3億ルーブルの黒字)を示した。

地域別にみると、対西側とくに先進国貿易が同国の取引拡大努力もあって急拡大(前年比+47.0%)したのに対し、共産圏諸国との貿易は16.9%増と低い伸びにとどまり、この結果、同年の貿易総額に占める対共産圏貿易のウエイトは目だって低下するに至った(72年65%→74年54%)。

◇東欧諸国

74年は順調に拡大

東欧6か国の74年中生産活動は、国により動きは区々ながら、総じて順調に推移した。

まず工業生産は、チェコスロバキア、ブルガリアでは、労働力不足が響き前年並みないかなりの伸び鈍化を示したが、その他諸国においては労働生産性の著しい向上により軒並み前年を上回る高い伸びを達成した(ちなみに、同年の工業生産増加に対する労働生産性上昇の寄与率は、東ドイ

ツ100%、ハンガリー-89%、ポーランド80%など)。

次に農業生産をみると、東ドイツで記録的な豊作となったほか、ポーランド(穀物生産、前年比+6.8%)、ハンガリー(小麦、とうもろこしの増収)でも全般に好調が伝えられ、さらに農業が経済発展のネックとなってきたチェコ

スロバキアでも、前年比3%増と現行5か年計画の年平均目標(+2.5%)を上回った。しかしブルガリア、ルーマニア両国では、天候不順のためやや不振であった模様である。

かかる農・工業生産の動向を映じ、74年の国民所得の伸びはブルガリア、ルーマニアを除き各国とも前年実績はもとより計画目標をも上回った。また、ブルガリア、ルーマニア両国では計画未達に終わったとはいえ、ルーマニアでは成長率が好伸をみた前年を上回りまずまずの拡大を遂げたといえよう。

この間これら諸国の対外貿易をみると、ソ連同様自由圏諸国との取引が著増をみているが、とくに対OECD諸国貿易がプラント等資本財輸入の増大を主体に大幅増加(74年、前年比+36.8%)、これら6か国の74年中対OECD諸国貿易収支赤字幅は著しく拡大した(73年16億ドル→74年27億ドル)。このため、これら諸国の外貨不足傾向は昨年後半来一段と強まっているといわれており、本年に入り西側からの借款受入れの積極化(ルーマニア)、輸入圧縮を図る動き(ハンガリーの75年中対西側輸入計画額、前年比+5~6%、74年実績同+59%)などが目だってきている。

他方コメコン域内貿易は、対西側取引の拡大と対照的に低率の伸びにとどまったものとみられるが、本年に入り域内貿易取引価格引上げの動きが具体化してきたことから、当面域内貿易はかなりのテンポでの拡大が見込まれている。すなわち、コメコン域内間の取引価格は、従来5か年計画期

東欧諸国の主要経済指標

(前年比増加率・%)

	1973年	1974年		1975年	1971~ 75年 平均目標
	実績	実績	計画	計画	
東ドイツ					
国民所得	5.5	6.3	5.4	5.5	4.9
工業生産	6.8	7.4	6.7	6.3	6.0
農業生産			6.8		2.4
チェコスロバキア					
国民所得	5.2	5.5	5.2	5.6	5.1
工業生産	6.3	6.2	5.8	6.4	6.0
農業生産	4.2	3.0	3.8	3.3	2.5
ハンガリー					
国民所得	6.5	7.0	5.0	5.5	5.5~6.0
工業生産	7.2	8.2	5.5~6.0	6.0	5.7~6.0
農業生産	5.0	3.7	2.0~2.5	3.0~4.0	2.8~3.0
ポーランド					
国民所得	10.0	10.0	9.5		7.0
工業生産	12.0	12.2	11.1		8.5
農業生産	7.8		4.3		3.4~3.9
ルーマニア					
国民所得	10.8	12.5	14.6	14.0	11.0~12.0
工業生産	14.7	15.0	16.7	15.0	11.0~12.0
農業生産	0.2		21.5		6.3~8.3
ブルガリア					
国民所得	8.7	7.5	10.0	9.0	7.7~8.5
工業生産	10.6	8.5	11.0	8.0	9.2~9.9
農業生産	3.0	3.0	5.0	9.3	3.2~3.7

間中据え置かれてきたが、昨年来の世界インフレの高進もあって第70回コメコン執行委員会(本年1月開催)において、前5か年間における西側の市場価格の変動を勘案し、今後毎年変更することが決議され、これに基づきソ連はただちに東欧諸国向け石油価格を2倍以上に引き上げた(3月号「要録」参照)。こうした価格改訂は、その他原材料、工業製品についても漸次進められ、これが域内貿易を膨張させるものとみられるが、これら品目の価格引上げ幅が石油ほど大きくないと目されているだけに、ソ連への石油輸入依存度が9割に達している東欧諸国(ルーマニアを除く)にとって貿易面の困難が今後いっそう増大するものとみられ、成り行きが注目されている。