

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

景気は底入れ段階

米国経済は、失業率が高水準を持続しているものの、生産の落込み幅縮小傾向、在庫調整の進捗、耐久財受注および住宅着工の増加、消費者マインドの好転を背景とする小売売上げの立直り傾向など景気に対する明るい材料があいついであらわれてきている。また景気先行指標も4月には+4.2%(3月+1.0%)と1950年以来の大幅上昇を記録した。こうした状況から、政府筋では「米国経済の景気後退は底入れした。年後半から景気は回復に向かおう」(ペイト商務次官補、5月29日)との見方を表明しており、先行きの景気回復テンポについても、グリーンズパン大統領経済諮問委員長が5月30日、年央経済報告の発表にあたり、「下半期には加速的に上昇しはじめ、第4四半期には年率7%ないしそれ以上の伸びを示すことになろう」との見通しを明らかにし、またサイモン財務長官もこれに先だって29日、「米国の下期の経済成長率はOECD加盟諸国中最も高くなるかもしれない」との強気の発言を行っている。この間、バーンズ連邦準備制度理事会議長も5月25日、「景気は転換点に達しており、当面は景気の自律的回復を見守るべき時である。財政面からの景気刺激をこれ以上行うべきではないし、また、マネー・サプライをこれ以上急激に増加させれば、インフレ再燃の公算が大きい」との見解を表明している。

もっともこうした政府筋の楽観的な先行き見通しに対し、一部民間エコノミストの中には、設備投資の低迷や自動車業界の乗用車売上げ不振等に加え、鉄鋼業界がこのところ需給の引き緩みから業況悪化を示していることから、政府の見方は楽

観的にすぎ、景気回復テンポはゆるやかなものにとどまり、本格的回復は第4四半期以降になると予想する向きもみられる。

主要経済指標についてみると、まず4月の鉱工業生産は前月比-0.4%(前月同-1.3%)の落込みを示し、この結果、7ヵ月連続の減少となったが、落込み幅としては昨年8月(同-0.3%)以来の最小となった。これは、鉄鋼(前月比-4.5%)、設備資材(同-1.5%)をはじめとして全般的に減産の動きが続いた中であって、4月の自動車生産台数が前月比+13.0%(年率生産台数630万台)と前月(同+24.0%、同560万台)に引き続き増加を示したほか、繊維(同+2.7%)、木材関係(同+1.3%)、食品(同+1.1%)等が増勢に転じたことによるものである。なお、先行指標である耐久財受注は3月減少(前月比-4.1%)のあと、4月は機械、輸送機械等を中心に広範な分野において大幅な増加(389.8億ドル、前月比+9.8%)を示した。

一方、雇用面では就業者数の7ヵ月ぶりの増加(前月比+0.3%)や自動車産業でのレイオフ解除の進捗(4月上旬197千人→5月下旬160千人、ピークは2月初の274千人)など若干明るさがみられたものの、失業者数は労働力市場への労働者の流入増により818万人と3月比約20万人増加(第2次大戦後最高の水準、1昨年10月のボトム以来失業者は、約406万人の著増)したため、結局4月の失業率は8.9%と3月(8.7%)比さらに0.2%ポイント上昇した。

需要面では、4月の小売売上げは前月比+1.4%(6.4億ドル増)の増加を示した(前月同-1.9%)。また全米産業審議会の消費者コンフィデンス指数(消費者マインドの調査)、消費者購入計画指数(いずれも1969~70年=100)もそれぞれ1~2月の50.9、80.0から3~4月には62.5、88.0と上向いており、消費者マインドは持直し傾向にあるとみられる。この間、乗用車売上げについては、2月末に終了した自動車業界のリポート販売の反動が前月に引き続いてみられ、販売台数は653千台と前月比-2.2%の減少となった。この結果、自動

車在庫は3月末のほぼ適正水準に近かった65~70日分から5月上旬末には85日分へと再び上昇するに至っている。このため3月以降やや強気の生産を続けてきた自動車メーカー各社では、第2四半期の生産について当初計画を若干下向きに改訂(たとえば、フォードでは8%減)する意向を示している。

一方、4月の民間住宅着工件数は、年率990万戸、前月比+1.6%(前年同月比-37.3%)と増加、また先行指標である着工許可件数も4月年率897千戸、前月比+27.0%と昨年8月(900千戸)以来の水準を示した。このため住宅建設については「ゆるやかながら回復しはじめている」(全米住宅協会エコノミスト)との見方が強まってきており、「第4四半期までに年率150~160万戸のペースにまで回復し、75年中としては140万戸に達しよう」(ペート商務次官補)とか、「近く増加に転じ、今年末までに年率150万戸、76年末までに190

万戸に達するだろう」(グリーンSPAN大統領経済諮問委員長)との楽観的な発言をする向きが増えてきている。

次に、総事業在庫の動きをみると、2月の減少に続き3月にも前月比19.2億ドルの大幅減少を示した。これは、卸小売部門の在庫圧縮(前月比12.3億ドル減)が引き続き進んだほか、製造業在庫も約4年半ぶりに減少(前月比6.9億ドル減)したことによるものである。

物価面では、4月の卸売物価は前月比+1.0%とわずかながら反騰を示した(前月同-0.5%)。これは工業品が前月比+0.5%と最近の需給緩和傾向を映じて引き続き落ち着いた動きをみせたのに対し、このところ下落を続けていた農産物および加工食品・飼料が上昇に転じたこと(それぞれ同+3.8%<うち生鮮食料品同+12.0%>、同+1.2%<うち肉類同+6.5%、飼料同+7.6%>)によるものである。一方、4月の消費者物価につ

いては前月比+0.5%の小幅上昇にとどまり、引き続き落ち着いた動きを示した(前月同+0.4%)。

この間、企業の第1四半期収益は税引前で1,003億ドル(年率、季節調整済み)と前年同期比-25.9%(前期同+7.2%)の大幅減益となった(前期比では-23.7%と2期連続減益)。企業の収益が前年同期を下回ったのは70年第4四半期(同-13.3%)以来のことであり、またその落込み幅は58年第1四半期(同-26.9%)以来最大である。業種別には鉄鋼、銀行、公益事業が引き続き増益となったものの、航空、食品関係小売部門、自動車メーカー(GMを除く3社)が欠損となったほか、昨年末

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	2月	3月	4月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	124.8 (△ 0.7)	121.3 (△ 4.5)	111.6 (△ 10.7)	111.2 (△ 10.8)	109.8 (△ 11.9)	109.4 (△ 12.4)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	442.9 (7.8)	420.3 (△ 1.3)	361.9 (△ 13.7)	370.2 (△ 12.4)	354.9 (△ 15.4)	389.8 (△ 11.6)
小売売上高* (月平均・億ドル)	448.2 (6.9)	450.3 (5.5)	462.4 (6.8)	468.2 (8.5)	459.4 (4.7)	465.8 (5.2)
乗用車売上げ (千台)	8,871 (△ 22.6)	1,866 (△ 27.8)	1,931 (△ 9.9)	684 (0)	669 (△ 14.2)	653 (△ 19.9)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,338 (△ 34.6)	1,001 (△ 38.1)	991 (△ 38.4)	1,000 (△ 46.8)	974 (△ 35.5)	990 (△ 37.3)
個人所得* (年率・億ドル)	11,505 (9.1)	11,869 (8.0)	11,934 (7.3)	11,934 (7.2)	11,957 (7.0)	12,024 (6.9)
失業率* (%)	5.6	6.5	8.4	8.2	8.7	8.9
消費者物価指数 (1967年=100)	147.7 (11.0)	154.2 (12.1)	157.0 (11.0)	157.2 (11.1)	157.8 (10.3)	158.6 (10.2)
卸売物価指数 (1967年=100)	160.1 (18.9)	171.2 (22.4)	171.2 (14.7)	171.3 (14.6)	170.4 (12.5)	172.1 (12.7)

- (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。

で在庫値上がり利益を享受し好調を続けてきた石油、紙、化学、食品等市況関連産業が減益に転じた。

第1四半期の国際収支は大幅好転

本年第1四半期の国際収支統計(季節調整済み)によれば、純流動性収支は26.9億ドルの黒字(前期74.1億ドルの赤字)と73年第3四半期(16.5億ドルの黒字)以来久方ぶりに黒字を記録した(黒字幅としても本統計作成開始<60年>以来最大)。これは、貿易収支の好転(13.4億ドルの黒字、前期14.7億ドルの赤字)や、銀行の対外貸出の減少(約6億ドル減)、対米証券投資の増加(約6億ドル増、前期約7億ドル減)などによるものである。なお、公的決済収支は28.1億ドルの赤字と大幅赤字を示現した前期(45.3億ドルの赤字)に比べかなりの改善を示した(前年同期10.5億ドルの黒字)。

第5次公定歩合引下げの実施

連邦準備制度理事会は5月15日、ニューヨーク等10連銀が公定歩合を6.25%から6.0%に引き下げ、5月16日から実施することを承認した。これは、3月7日の引下げ発表(6.75→6.25%、10日実施)以来約2ヵ月ぶりの引下げ措置であり、またこれにより昨年12月6日に第1回の引下げが発表されて以来5回の引下げ(通算引下げ幅2.0%)が行われたことになる。

今回の公定歩合引下げの理由として、連邦準備制度理事会では、「最近における短期金利の低下に追随したものであり、公定歩合と短期市場金利の均衡回復を意図したものである」と説明している。しかし、後記のとおり5月初以降の短期市場金利の低下には、連邦準備制度がフェデラル・ファンド・レート^(注)の介入点引下げにより誘導したことも大きく影響していることを勘案すれば、本措置は4月中ほぼ横ばいしないし小反騰を示していた短期市場金利がさらに上昇することを防止し、金融緩和基調を定着させることを意図したものであり、またとくに、依然高水準にある住宅抵当貸付金利の低下促進をも配慮したものとみられている。

短期金利は軟化

5月に入ってから短期市場金利の動向をみると、フェデラル・ファンド、TB、CP、CD各レートは総じて軟化基調を続けた^(注)。

(注) 短期市場金利の推移(%)

	フェ デ ラ ル ・ フ 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)
4月2日週	5.59	5.58	6.03	6.16
30日週	5.71	5.60	6.08	6.15
5月14日週	5.20	5.18	5.90	5.96
28日週	5.14	5.22	5.38	5.56

このように短期市場金利が5月に入って総じて軟化したのは、①後記のとおり5月1日発表された財務省の5~6月起債計画(新規分)が3月末時点の計画を50億ドル下回ったことから金融市場への圧迫要因が弱まったこと、②連邦準備制度が上記の公定歩合引下げのほか、これに先だって、2月下旬以降据え置いてきたフェデラル・ファンド市場への介入点を5月中旬以降引き下げ(5.0~5.5%レンジ→4.75~5.25%レンジ)、弾力的な市場運営を行ったこと(ちなみに、こうした市場運営を映じて連銀貸出は5月14日週にはわずか18百万ドルと72年1月<月中平残20百万ドル>ごろの水準にまで減少)、③在庫調整の進捗などから企業の短期資金需要が依然停滞を続けたこと(ニューヨーク12行ビジネス・ローン残高、5月初週~同最終週-881百万ドル<前年同期+66百万ドル>)、によるものである。

なお、3月下旬以降大勢7.5%のまま据え置かれてきたプライム・レートは、CP等短期市場金利の低下を受けて5月19日以降大勢7.25%(73年6月初の水準)へ引き下げられた。

この間、マネー・サプライの伸び(M₁の4週間平残の3ヵ月前対比年率)は4月2日週の+4.4%から4月30日週には+7.2%、5月21日週には+8.2%と増勢を強めており、最近では、バーンズ連邦準備制度理事会議長が5月1日上院銀行委員会において明らかにした、向こう1年間のM₁の増加率目標(5~7.5%、「要録」参照)を上回るに至っ

ている。このため、上記のようにバーンズ議長はこれ以上マネー・サプライを急激に増加させることに対しては慎重な見解を述べている。

一方、債券市場の動向をみると、3月以来上昇傾向にあった国債、事業債各金利とも、短期金利同様5月初以降反落した。まず国債については、5月1日に発表になった財務省の本年上期(1～6月)の起債計画は、年初見込みを上回る歳入増加に支えられ360億ドル(借換え分を除く新規分のみ)と、3月末時点の計画(410億ドル)を50億ドル下回る見込みとなった。この結果5～6月の起債予定額(注)が約95億ドル(うち、毎週発行のT B 42億ドル、外国中央銀行向け市場性証券6億ドル)に減少したことを主因に、ディーラー、投資家筋の中・長期債購入態度が積極化し、入札額を大きく上回る応募がみられたため、入札レートもたとえば5月22日入札の中期債の平均利回りは6.54%と、4月1日入札の金額・期間ともほぼ同じ債券

の7.15%を0.61%下回るに至った。

(注) 資金調達概要(5月1日発表)

入札日	発行額 億ドル	種類	期間	クーポン 率	入札 利回り
5月6日	27.5	中期債	3年3か月	7.625	7.70
7日	15.0	〃	7年	8.0	8.0
8日	7.5	長期債	30年	8.25	8.30
14日	20.0	中期債	2年	6.75	6.86
22日	15.0	〃	1年5か月	6.5	6.54

*印は、うち38.6億ドルは5月15日のリファイナンス見合い分。

また、事業債についてみても、4月には起債環境の悪化から起債繰延べが多額に上った(当初起債見込み額39.5億ドル→実績28.7億ドル)が、5月の起債額は、前記財務省の資金調達大幅減額修正に伴う起債環境の好転が好感され、4月までの繰延べ分の起債実行が加わったこともあり、38.9億ドルと記録の高水準(74年月平均起債額21.1億ドル、75年1～4月平均同32.8億ドル)に達するものとみられている。これに対して消化状況は順調で、金利も反落、たとえば、5月6日起債(当初

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 (%)		T B 入札 レート (3か月%)	社債 利回り (ムーディー3 A格債 期中平均%)
	期間 平均	中 高	増減(Δ) 率 (%)	期 間 平均	中 高	期 間 平均	中 高	期 間 平均		
1974年10月 中平均	2,816	1.7	17.93	△17.02	10.06	7.244	9.27			
11〃	2,836	4.4	12.85	△10.27	9.45	7.585	8.89			
12〃	2,844	5.3	7.03	△3.64	8.53	7.179	8.89			
1975年1月	2,822	0.8	3.90	△4.54	7.13	6.493	8.83			
2〃	2,835	△0.2	1.47	0.85	6.24	5.583	8.62			
3〃	2,861	2.5	1.06	1.60	5.54	5.544	8.67			
4〃	2,871	6.9	1.10	1.27	5.49	5.694	8.95			
1975年4月2 日に終わる週	2,876	4.4	0.51	2.28	5.59	5.562	8.87			
9日〃	2,882	5.5	0.30	0.81	5.28	6.021	8.94			
16日〃	2,883	6.8	0.22	1.97	5.44	5.538	8.95			
23日〃	2,874	7.1	1.65	△0.22	5.54	5.653	8.97			
30日〃	2,875	7.2	2.41	△0.33	5.71	5.716	9.01			
5月7日〃	2,878	8.8	0.33	3.63	5.42	5.356	8.96			
14日〃	2,890	7.2	0.18	△0.33	5.20	5.182	8.88			
21日〃	2,899	8.2	1.22	△0.29	5.13	5.115	8.85			
28日〃	2,924	9.2	0.84	0.37	5.14	5.206	8.89			

(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ヵ月前対比年率。
2. T B 入札レートの月次計数は月中平均。

予定4月)のテキサコ債(ムーディー3 A格、3.0億ドル、期間30年)、5月15日起債のシェル・オイル債(ムーディー3 A格、2.5億ドル、期間30年)とも応募者利回りは9%を下回った(それぞれ8.95%、8.82%)。こうした起債環境の好転を映じて、市場金利も5月初以降低下を続けたが、その後7月の国債増発額が多額に上ると予想されるに至ったこと(新規分約50億ドル)などから、月末近くになって長期国債金利は上昇に転じた。

もっとも、地方債市場では、ニューヨーク市の財政悪化(財政赤字額、本年度1.2億ドル、来年度6.4億ドル)に伴う市債の償還難問題(現在同市の負債残高計130億ドル)が

表面化し、地方債の起債難等、市場に悪影響を及ぼしつつある。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、金利の反落やあいつぐ楽観的景気見通しの発表などが好感され本年新高値の更新を続け、プライム・レート引下げ期待が高まった14日には858.73ドルとなった。しかし、その後は利食い売りや大統領の原油輸入課徴金引上げ(6月1日実施)発表などから軟化した(30日 832.29ドル)。

欧州諸国

◇ 英 国

社会契約強化の動き

英国の4月の小売物価は月間+3.9%と同指数作成以来最高の上昇率を記録し(前年同月比+21.7%)、最近3ヵ月でみても上昇率は年率34.4%に達するなど、物価情勢はさらに悪化の傾向をたどっている。しかもインフレの主因たる賃金コスト上昇圧力は依然根強く、ちなみに4月の時間当たり賃金は前年同月比+32.1%の高率に達したほか、最近の労組の賃上げ要求をみても鉄道等公共部門労組を中心に30%以上にも達するものがあるといっている。加えて5月からは4月に導入が決定された付加価値税引上げの影響が早くも顕現化するとみられるなど、先行きの物価見通しも依然悲観的である。

このため労働党政府は、さきの本年度予算発表に際しては、インフレの主因が賃金の過大な伸びにあることを認識しながらも従来の社会契約を労組が遵守するよう要請するにとどめていたが、さすがにここへきて物価・賃金のスパイラルの上昇を防ぐべく、さしあたっては賃上げ圧力の抑制に注力する構えを示しはじめ、にわかに社会契約の強化を示唆する政府首脳の発言が目だってきている。

すなわち、ウィルソン首相は5月11日、テレビ会見において、法的強制力による所得政策については「かつて成功したためしがない」として依然

否定的な態度を示しつつも、「社会契約の発展的形態として、政府・企業・労組による3者会談を定期的に開催し、そこで適正な所得分配の決定をはかるべきと考えている」旨述べ、政府のイニシアチブにより社会契約を強化していく考えを明らかにした。さらに同首相は5月23日の会見においても、「社会契約のガイドラインをどの程度強化できるか検討する必要がある」と発言している。

これに先だち、ヒーリー蔵相も5月2日議会において、「次の賃金交渉ラウンドでは、ガイドラインがより厳格に守られるようにしなければならない。そのためにはガイドラインそのものの再検討も必要である」と社会契約強化の必要性を示唆したほか、5月17日には「来年の賃上げ幅を十分に抑制しよう、近く具体的対策を採ることとなろう」と述べている。

こうした政府の積極的な働きかけに呼応して、労働界でも、穏健派の労働組合評議会(TUC)幹部を中心に社会契約の遵守方を下部組織に要請する動きが目だっている。すなわち、マレーTUC事務局長はこのほど、「一部の組合がガイドラインを超える大幅賃上げを得たからといって、すべての組合がガイドラインの適用例外である特殊ケースをたてに賃上げ要求できるものではない」と最近の労組の賃上げ要求態度を批判し、「社会契約の範囲内における賃上げを受け入れるよう」呼びかけた。このほか、社会契約の強化・手直しもやむなしとする声も一部に台頭してきた。たとえば、J・ジョーンズ運輸労組事務局長は5月17日、「賃上げが現在のインフレの主因ではないが、これまでのような賃上げ要求態度を改めないかぎり英国経済の危機を克服できない」として、「TUCとCBI(英国産業連盟)の間で協議のうえ、少なくともある一定期間に限ってすべての俸給・賃金の引上げ幅を同一とすること」を内容とした新しい賃金ガイドラインの採用を提唱した。

一方産業界も、これまでは賃金の法的規制の導

入などを原則論的に要請するにとどまっていたが、ここへきてより具体的な提案を行っている。すなわちCBIは5月22日、「今後3年以内にインフレ率を年率5%以下に抑える」ことを目標とした安定計画を発表し、社会契約に代えて「政府・労組・企業による3ヵ年賃金協定」を本年夏に締結するよう提案している。本協定の内容は、「①今後3年間の各年の物価上昇率を設定し、②これに基づき賃金上昇率の上限を設ける(1人当たり平均賃金の年間上昇率をこの上限の範囲内に抑える)、③上記各年の物価上昇率目標を段階的に低くし、これに即して賃金上昇限度も引き下げる」というものである。

こうした賃金上昇抑制をめぐる動きは、それぞれいまだ端緒についたばかりであり、今後なお多

くの曲折が予想されるが、賃金の過大な伸びの抑制が当面の英国経済にとり決定的に重要であるだけに、今後の成り行きが注目される。

低迷を続けるビジネス・マインド

この間景気動向との関連で問題となるのは、本年度予算案提示(4月15日)後の産業界の動きである。今次予算は緊縮色が強いなかにも、設備投資促進等産業界寄りの色彩を打ち出していたが、英国産業連盟(CBI)はこのほど、予算案発表後に実施したビジネス・サーベイ(対象、製造業1,232社)の結果を踏まえ、「景気は本年末までに底入れすることはない」との悲観的な見通しを明らかにしている。すなわち、現在減産体制にある企業は全体の7割にも達し(前回1月調査時61%)、また先行き4ヵ月の景気情勢を「明るい」とみる企

英国の主要経済指標

	1973年	1974年		1975年				
		年間	第4 四半期	第1 四半期	2月	3月	4月	5月
産業総合生産指数* (1970年=100)	109.8 (7.2)	106.3 (△ 3.2)	105.4 (△ 3.7)	105.0 (1.5)	105.5 (2.1)	104.6p (△ 1.2)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	110.7 (4.6)	109.9 (△ 0.7)	111.6 (△ 0.4)	111.6 (1.6)	112.3 (1.7)	109.4 (△ 0.5)	117.5p (8.9)	
○失業率* (%)	2.6 (3.6)	2.5 (2.6)	n.a. (2.2)	3.1 (2.4)	3.1 (2.4)	3.2 (2.4)	3.3 (2.4)	3.6 (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)	163.2 (30.7)	161.7 (29.7)	168.3 (33.1)	168.6 (32.1)	
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)	121.9 (19.9)	124.3 (21.2)	129.1 (21.7)	
卸売物価指数 (1970年=100)	123.2 (7.3)	152.0 (23.4)	164.9 (27.7)	176.0 (27.2)	175.9 (27.0)	179.0 (25.8)	182.0p (24.3)	
マネー・サプライ* (M ₁)	(3.8)	(10.8)	(10.8)		(11.0)	(13.7)	(13.4)	
〃 (M ₃)	(28.4)	(12.5)	(12.5)		(8.6)	(9.5)	(9.7)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	11,511 (25.9)	15,589 (35.4)	1,343 (32.2)	1,519 (30.3)	1,456 (24.1)	1,540 (21.9)	1,366p (7.4)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	13,812 (40.5)	20,848 (50.9)	1,827 (36.2)	1,747 (9.7)	1,746 (8.4)	1,658 (△ 5.0)	1,655p (△ 1.2)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 2,301 (△ 683)	△ 5,259 (△ 2,301)	△ 484 (△ 326)	△ 228 (△ 426)	△ 290 (△ 437)	△ 118 (△ 482)	△ 289 (△ 403)	
○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)	2,440 (2,061)	2,458 (2,225)	2,463 (2,403)	

(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。

業はわずか6%にとどまっている。また今後1年間の設備投資計画についても、前年投資額に比べ「減額」する企業が「増額」する企業を3~4割も上回っており、「最近の情勢からみて、75~76年の製造業の設備投資は大幅に減少しよう」とコメントしている。

このようなビジネス・マインドの沈滞はなによりも高進するインフレによるものとみられており、「輸出についても、ひところ海外情勢を最も重視していた産業界は、いまや物価上昇に伴う国際競争力の低下を最大の問題と考えている。政府が期待する輸出主導型の景気回復も楽観できない情勢」(CBI)とされている。

ポンドは一段と軟化、短期金利は下げ止まり

この間ポンド相場は、以上にみたようなインフレや英国経済の先行き見通し難などをうけて、4月下旬以降一本調子に下落、5月13日には実効切下げ率が既往最大の25.2%に達した。このような情勢をながめて英蘭銀行は、13、14日と市場に自動して大量のポンド買支えを行ったと伝えられ、その後は小康を保っている(5月30日実効切下げ率24.7%)。

一方、年初来低下を続けてきた短期金利は5月に入って下げ止まりぎみとなり、むしろ月央まではポンド軟化を映じて市場金利は上昇に転じる場面もみられた(3ヵ月ものポンド建CD、4月30日10.156%→5月14日10.969%)。TB入札レート(3ヵ月もの)も、発行額の増加(平均発行額4月205百万ポンド→5月253百万ポンド)もあって強含みに推移し(4月25日9.2403%→5月30日9.4459%)、4月中旬に微落した英蘭銀行の最低貸出歩合は5月2日、再び10%に戻した。これに関連して、市場筋では、「ポンド相場の急落を意識したものとみられるが、欧米の金利低下や国内需資の低調から、当局はこれ以上の金利引上げには消極的」とみている。

◇ 西ドイツ

ブンデスバンク、一連の金融緩和措置を実施

ブンデスバンクは5月22日の定例理事会(フリーデリクス経済相、シュレヒト同次官同席)において、公定歩合引下げ、最低準備率引下げなどの金融緩和措置を決定した。その具体的内容としては、①公定歩合引下げ(5.0→4.5%)、ロンバード(債券担保)貸付利率引下げ(6.0→5.5%)<いずれも5月23日実施>、②国内債務に対する最低準備率の現行水準比一律5%引下げ(これにより解放される準備所要額は約22億マルク)<6月1日実施>、③ブンデスバンクの手形割引会社からの銀行引受手形買入限度額の引上げ(11億→15億マルク)、④2年もの割引国庫債券の売りオペ・レートの引下げ(0.125%)<5月23日実施>、などが含まれている。

これらの緩和措置は同行コミュニケによれば、「景気政策上望ましい市場金利の低下傾向を促進するもの」と説明されているが、同時に「前週の米国およびスイスの公定歩合引下げに歩調を合わせていることも事実」(クラーゼン総裁)とされている。

政府、ブンデスバンクは4月までの段階では、「打つべき手は打ったので、現在はその効果浸透を見守る時期」としていたが、ここでこのような金融緩和策に踏み切った背景には、国内景気回復が当局筋の予想に反してはかばかしくないこと、さらに市中金利も下げ渋りぎみであったことなどの事情が挙げられる。これらの点についてやや敷衍すれば以下のとおりである。

景気は依然低迷

政府は4月上旬、「初夏には景気上昇が始まり、本年の実質成長率は2%」との見方を再確認したが、その後の経済情勢の推移にかんがみ5月下旬に至りついにこれを撤回、フリーデリクス経済相は「実質成長率はほとんどゼロ、年平均失業率は約4%(当初見通し約3%)」と見通しの下方修正を明らかにした。

それまでの政府見通しの根拠は、①受注の下げ止まり、②失業者数の減少傾向、などであったが、いずれもなお不振の域を脱していないと判断されたようである。まず受注についてみると、製造業受注数量(季節調整済み)は1月の反転上昇(前月比+7.3%)後、2、3月と再び減少、結局第1四半期としてみると前期比横ばいとなり、3月末受注残は3ヵ月分を下回り72年中央の低水準に落ち込んだ。こうした不振の原因の一つは、民間設備投資意欲の沈滞に求められよう。すなわち、製造業の国内投資財受注数量(季節調整済み)は、昨年12月に投資プレミアム制度が導入されたこともあって、1月に前月比+13.5%と大幅増加したが、その後2月、3月と再び下落に転じている(前月比各-4.0%、-3.1%)。フリーデリクス経済相は今回公定歩合引下げに際し、「政府は今のところさらに景気刺激措置を採るつもりはなく、本年6月末に期限の到来する投資プレミアム制度の延長も考えていない」と述べたが、これに対して民間では、「①おしなべて各業界とも収益状況が悪化していること、②製造業稼働率が著しく低下していること(4月現在76%)、③先行きの海外景気にあまり期待がもてないこと、などの諸事情を考え合わせると、産業界の投資マインドは当分冷えきった状態を続ける」(Ifo 経済研究所)とみる向きもある。

受注低迷のいまひとつの原因として、今後の景気回復に大きな役割を果たすと目される個人消費が依然不ぎえな点が指摘されよう。本年初に行われた140億マルクに上る個人所得税減税にもかかわらず、小売売上げ(数量ベース、季節調整済み)は本年1～2月中、昨年の第4四半期並みで推移しているなど、個人消費は動意に乏しい。この点に関し Ifo 経済研究所は、「個人消費の不振は雇用情勢がまったく改善されていない現状下、景況の先行きに対する見通し難もあって、個人貯蓄率が高まっていることを反映したものである。先行きインフレ鎮静化が進めば実質所得が増大し、本年後半には消費も増加しはじめよう。しかし、依

然雇用環境は不安定な状態を続けるとみられることから、貯蓄率も高水準に推移すると予想され、消費の増勢は鈍いものにならざるをえまい」としている。

輸出の不振目だつ

このような国内受注の不芳な地合いに加え、海外受注の不振がここに来て景況の推移に大きく影響しており、当局筋でも「世界景気、ことに米国の景気が当初予想していた以上に弱く、これによる輸出不振が内需のゆるやかな回復を相殺している」(経済相)とみている。ちなみに、本年第1四半期の海外受注数量(季節調整済み)は前期比9.6%減、前年同期比17.0%減とそれぞれ大幅な落込みを示した。最近ではとくに投資財受注の不振が顕著(前期比-13.3%、なお前年同期比は-13.9%)であり、機械、電機、化学等の業界では、今後もさらに一段の受注落込みを見込む向きが多い。西ドイツでは、主力の重化学工業を中心に輸出依存度がかかなり高い(輸出/GNP…73年24.3%、74年29.7%)だけに、海外需要沈滞は景気そのもののみならず、ビジネス・マインドなどにもマイナスに作用しており、前述の国内受注の動きにも間接的にこれが反映しているとみられる。

以上のような需要動向を背景として、鉱工業生産指数(季節調整済み)は、昨年12月以降低水準横ばいを続け、前年水準比落込み幅を拡大するなど、不ぎえな状態にある(75年第1四半期前年比-8.0%)。業種別には、自動車、繊維等で増加がみられる一方、鉄鋼、機械等の落込みが目だっている。

なお、当面の景況の推移に関して、フリーデリクス経済相は「経済指標に明暗区々の動きが認められる現状は、まさに景気が典型的な移行局面に入っていることを物語っている」としているが、クローテン経済専門委員会(政府の諮問機関)委員長は、「海外需要の落込みをカバーできるだけの内需増を期待できない状況からして、景況の落込みはいましばらく継続しよう」と悲観色の強い見方を披れきしている。

労働力需給はさらに緩和

上述したような景気動向を反映して、労働力需給はさらに緩和の度を強めている。すなわち、失業者数は表面的にはたしかに「冬場のピーク時を過ぎ」、3月、4月とも減少をみた(3月中70千人減、4月中27千人減)が、季節調整済みのベースでみるとむしろ増勢が強まっており(3月中72千人増、4月中145千人増)、4月の失業者数はついに1百万人台に乗せた(1,062千人、失業率4.7%)。しかも操短対象労働者数(季節調整前原計数)も、3月に144千人の減少をみたあと、4月には再び増加(87千人)に転じている。

金利低下は足ぶみ状態

今回公定歩合引下げに際し、ブンデスバンクは「いっそうの金利低下を促し、産業界のコスト負担軽減を図る必要があると判断した」(クラゼン総裁)旨述べたが、その金利の推移は以下のとおりである。まず短期市場金利は、前回公定歩合引下げ(3月7日)以降4月初にかけて下落をみたが、4月下旬に入ってから外資流出、流動性預金の伸び悩みと債券市場への資金シフトなどから市場需給は小締まり、若干ながら反騰状況を示していた(3かものコール・レート、4月中旬4.66%、下旬4.93%、5月上旬4.86%、中旬5.03%)。

西ドイツの主要経済指標

	1973年	1974年		1975年				
		年間	第4 四半期	第1 四半期	1月	2月	3月	4月
鉱工業生産指数* (1970年=100、建設を除く)	113 (7.6)	111 (△ 1.8)	108 (△ 5.3)	104 (△ 8.0)	104 (△ 8.8)	104 (△ 8.8)	104 (△ 8.0)	
製造業設備稼働率(%)*	86.8	81.8	79.0	77.0	77.0	—	—	76.0
製造業受注数量指数* (1970年=100)	115 (10.6)	110 (△ 4.3)	102 (△ 8.9)	102 (△ 12.1)	103 (△ 12.0)	102 (△ 12.8)	101 (△ 12.9)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	112 (0.9)	110 (△ 1.8)	110 (△ 0.9)		110 (△ 0.9)	112 (0.9)		
○失業者数* (千人)	285 (249)	623 (285)	803 (340)	822 (425)	766 (408)	845 (434)	917 (465)	1,062 (514)
○失業率* (%)	1.2 (1.1)	2.7 (1.2)	3.5 (1.5)	3.6 (1.9)	3.4 (1.8)	3.7 (1.9)	4.0 (2.0)	4.7 (2.3)
○未充足求人 数* (千人)	560 (550)	311 (560)	255 (485)	264 (365)	263 (365)	269 (362)	265 (354)	253 (349)
時間当り賃金指 数* (製造業、1970年=100)	140 (12.9)	160p (14.3)	170 (15.6)		168 (15.9)			
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)	131.3 (6.1)	132.0 (5.8)	132.6 (5.9)	133.6 (6.1)
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)	134.6 (10.5)	134.6 (7.6)	134.6 (6.2)	135.3 (5.8)
輸 (FOB、億マルク)	1,784.0 (19.7)	2,305.8 (29.2)	197.0 (23.6)	180.7 (△ 1.7)	186.5 (△ 0.8)	181.1 (1.6)	174.6 (△ 5.9)	
輸 (CIF、億マルク)	1,454.2 (13.0)	1,797.3 (23.6)	156.2 (20.4)	141.9 (3.9)	138.7 (△ 1.0)	145.0 (15.1)	142.1 (△ 1.2)	
○貿易収 支* (億マルク)	329.8 (202.8)	508.5 (329.8)	40.9 (29.8)	38.8 (47.3)	47.8 (47.9)	36.1 (52.3)	32.5 (41.7)	
○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)	310.5 (329.7)	319.6 (328.5)	323.1 (337.3)	313.4 (346.5)

(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. 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。

また長期金利も、前回公定歩合引下げ時にブデスバンクが「8.5%程度で安定的に推移すること」を一つのめどとして示していたが、連邦債、州債、金融債等のあいつく発行などもあり、下げ足はこのところとみに鈍ってきていた。政府の説明によれば、「本年度の中央政府要資の44%をすでに調達済み」(アベル蔵相)とされているが、こへきて景気回復の遅れなどを反映して「歳入欠陥」(die Steuerlücke)が取りざたされているような状況から、今後とも長期債市場への借入れ圧迫は強いものとみられている。

この間、中央銀行通貨の適正伸び率についてブデスバンクは、「最近3ヵ月間の伸び率は年率4.4%とやや低下しているが、今後とも年率8%を目標としていく」(クラゼン総裁)旨明示している。

◇ フランス

景気は引き続き後退

フランスの景気動向をみると、昨年末来数次にわたって財政・金融両面から諸措置が採られてきたにもかかわらず、依然後退を続けている。

3月の鉱工業生産(季節調整済み)は、鉄鋼・化学・繊維業界等の生産調整継続に加え、一部自動車業界でのストライキなどもあって落込み幅を一段と拡大した(前月比-3.4%、前年同月比-8.9%)。さらに「4、5月の生産も3月並みないし一段低下」(フランス銀行アンケート調査、4月実施)とみられている。このような生産減退の背景について、同アンケート調査では次のような事情を指摘している。すなわち、①最近の雇用情勢の悪化をながめて個人の消費態度が慎重化していること、②政府の設備投資促進措置(4月)を受け、国営企業の一部に本年の設備投資計画を増額改訂する動き(国鉄2.8億フラン増、フランス電力2.5億フラン増など)もみられるが、一般民間企業ではいまのところ動意が認められないこと、③海外主要国における景気回復の遅れなどを反映して、このところ海外受注が停滞ぎみであること、

などである。このようにいまだ景気底入れの兆しが見られない状況下、政府は最近、「本年の実質成長率は下期の景気回復を織り込んでも2~2.5%」と再度下方修正(75年3月時点2.5~3%<当初見通し4.2%>)したが、産業界ではこれとても達成不可能との見方が少なくない(パリ商工会議所では、設備投資と輸出の停滞を主因に本年の実質成長率は1.8%との見通し)。

この間、労働力需給も緩和の一途をたどっており、求職者数(季節調整済み)は依然急増傾向を続けている(4月797千人、前月比31千人増)。一方、求人数が引き続き減少したため、求人倍率は0.13にまで落ち込んだ。ジスカールデスタン大統領は5月20日、求職者数が80万人という現状に対し、「失業は危機的水準にある」と発言、今後雇用確保をいっそう重視する姿勢を示した。政府は6月4日、「若年労働者を新規採用する企業に対し特別奨励金の支給を行う」などの内容を盛り込んだ若年労働者雇用対策を決定した。これは最近の求職者数80万人のうち、25歳未満の若年労働者がほぼ半数を占め、しかもバカンス明けには約30万人の新規学卒者が予定されている情勢に対処するため採られた措置である。

物価、貿易収支は安定的に推移

この間物価、貿易収支に関しては、政府もこのところ自信を強めており、フルカード蔵相は5月14日の議会演説において、「政府目標は着実に達成されつつある」との見解を明らかにしている。

まず、最近の物価動向をみると、工業製品価格は昨年6月をピークに下落の一途にあり、一方消費者物価も前月比上昇率がここ3ヵ月連続して1%を下回った(2、3月+0.8%、4月はEC域内農産物価格の上昇などから+0.9%)。政府は、「この上昇率は5、6月には+0.5~0.6%程度に落ち着こう」(フルカード蔵相)としているが、他方、昨夏以降の工業製品卸売物価の低下が小売段階に十分反映されていない現状にかんがみ、6月3日、一部の消費財を対象とした物価凍結措置な

どを決定した。

他方、貿易収支に関しては、年初来輸出が産油国・共産圏向けの投資財を除き総じて伸び悩み傾向を示している(前期<月>比年率、第1四半期+9.6%→4月-7.8%)ものの、輸入が内需の後退からさらに大幅な落込みをみている(第1四半期-12.2%→4月-49.2%)ため、収支じりではここ3か月かなり大幅な黒字を記録しており、本年1～4月の累計黒字幅は35.1億フランと前年同期(45.9億フランの赤字)比様変わりの改善を示した。

政府、EC共同フロート復帰の意向を表明

このような貿易収支の改善、物価の着き傾向を背景に、このところ短資流入圧力が増大し、フラン相場は強調裡に推移している。フランの対マルク相場をみても、4月の第3週にすでにEC共同フロート離脱直前の水準を回復(1マルク=1.7618フラン、74年1月18日1.7621フラン)、その後もほぼ一貫して上昇を続けていた。

こうした情勢を背景に、ジスカールデスタン大統領は5月9日、「近い将来、フランス・フランをEC共同フロートに復帰させる」旨意向を明らか

フランスの主要経済指標

	1973年	1974年		1975年				
		年間	第4四半期	第1四半期	1月	2月	3月	4月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	120 (7.1)	123 (2.5)	118 (△ 3.3)	115 (△ 7.3)	116 (△ 7.2)	116 (△ 7.9)	112 (△ 8.9)	
小売売上高指数* (1970年=100)	117 (6.4)	133 (13.7)	137 (11.4)		143 (10.0)			
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)			
求職者数* (千人)	394.1 (3.6)	497.8 (26.3)	616.2 (48.4)	730.6 (65.7)	698.6 (59.9)	727.5 (65.3)	765.7 (72.0)	797.1 (81.9)
求人倍率* (%)	0.64 (0.44)	0.41 (0.64)	0.23 (0.61)	0.18 (0.53)	0.22 (0.53)	0.17 (0.52)	0.14 (0.53)	0.13 (0.55)
消費者物価指数 (1970年=100)	120.2 (7.3)	136.7 (13.7)	143.1 (15.0)	147.0 (14.0)	145.9 (14.5)	147.0 (13.9)	148.2 (13.5)	149.5 (12.7)
工業製品価格指数 (1962年=100)	156.6 (14.7)	202.2 (29.1)	202.9 (20.0)	195.7 (2.2)	197.5 (7.3)	195.3 (2.3)	194.4 (△ 2.8)	192.7 (△ 7.3)
○コール・レート (翌日もの・%)	8.72 (4.95)	12.91 (8.72)	12.47 (11.03)	10.16 (12.66)	11.37 (13.63)	9.95 (12.48)	9.16 (11.88)	8.29p (11.81)
○国債利回り (1967年6%もの・%)	8.26 (7.36)	10.65 (8.26)	10.63 (8.82)	10.02 (9.77)	10.66 (9.58)	10.27 (9.75)	9.86 (9.98)	
マネー・サプライ* (月末、M ₁)	(9.0)	(15.9)	(15.9)		(12.3)	(9.9)		
〃 (〃、M ₂)	(15.0)	(18.4)	(18.4)		(17.0)	(17.0)		
銀行貸出(月末、億フラン)	(18.0)	(18.3)	(18.3)		(18.5)	(18.7)		
輸出* (FOB、百万フラン)	162,488 (21.7)	223,161 (37.4)	19,076 (34.4)	19,518r (12.6)	19,210 (10.4)	20,005 (18.0)	19,339r (9.4)	19,124 (4.3)
輸入* (FOB、百万フラン)	155,506 (22.5)	239,165 (53.8)	19,511 (40.3)	18,890 (2.4)	19,360 (8.1)	18,803 (2.1)	18,508 (△ 2.7)	17,497 (△ 13.7)
○貿易収支* (百万フラン)	6,982 (6,527)	△16,004 (6,982)	△ 435 (293)	628r (△ 1,110)	△ 150 (△ 512)	1,202 (△ 1,457)	831r (△ 1,358)	1,627 (△ 1,940)
○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)	20,833 (7,625)	20,958 (7,527)	21,150 (7,545)	21,399 (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、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。

にした。本発表は、欧州石炭鉄鋼共同体25周年記念式典の席上、EC関係者が多数列席する中で行われた点から推測して、今後のEC通貨統合促進にイニシアチブを握ろうという政治・外交上の効果をもあわせねらったものとみられている。

同大統領の意向を受け、5月20日のEC蔵相会議ではフルカード蔵相が、「今後、フランスは事実上フラン相場を現行マージン(基準レートの上下2.25%)内に維持する」旨表明(同理事会もこれを原則承認)したが、同時に、現行共同フロート制度の改善策をも提案しており、現行制度への正式復帰には至っていない(フランスの提案は次回蔵相会議<6月16日>で検討される予定)。

金利の低下傾向持続

フランス銀行は、前述のような短資流入圧力の増大に伴うフラン相場の過度のフロート・アップを回避するため、買オペ・レートをあいついで引き下げる(4月8日8.125%→21日8.0%→30日7.75%→5月21日7.25%)とともに、大量のドル買支えを行ってきた。こうした市場運営方針を映じて、市中金利も5月中低低下傾向を続けている(コール・レート月初8%→月末7.375%)。しかしながら、その後も短資流入圧力が根強いことに加え、前述のような国内景況に対する配慮もあって、フランス銀行は6月5日、公定歩合の第4次引下げ(10.0→9.5%)を決定した。もっとも、インフレ心理再燃への警戒などからその引下げ幅は0.5%の小幅にとどめられた。

なお、4月の新景気対策の一項目であった、設備投資金融の拡充を目的とする総額50億フランの起債(クレディ・ナショナル等政府系金融機関が発行、期間15年、表面利率年10.3%、応募者利回り年10.41%)は、5月21日から実施され、「2日間で全額消化(うち個人が6~7割)された」(フルカード蔵相)と伝えられる。

アジアおよび大洋州諸国

◇北東アジア

韓国、景気はようやく底入れ

対外面をみると、1~3月中通関輸出は、繊維製品、合板等主力商品が日本向けを中心に引き続き不振を余儀なくされたほか、鉄鋼も東南アジア諸国の需要減退が響いて急落したため、前年同期比-11.9%と落込みが一段と目だった(74年7~9月同+35.0%、10~12月同-5.6%)。しかし、先行きについては、鉄鋼等は低迷持続が予想されているものの、繊維製品、合板、雑貨(かつら等)など軽工業品の輸出成約がここにきて米国、EC等向けを中心に若干持ち直していると伝えられ、輸出信用状接受高も3月以降前年同期比プラスに転じている(前年同期比、1~2月-11.5%、3月+6.6%、4月+4.6%)ので、輸出は全体としていくぶん回復するものとみられている。

一方、通関輸入は、輸出不振、国内景気の停滞に伴う合繊原料、木材等工業原料需要の落込みに加え、昨年未来の政府による輸入抑制策(輸入制限品目の拡大など)の奏功もあって、さすがに伸び率鈍化をみているが(前年同期比、10~12月+41.8%、1~3月+31.1%)、輸出がこれを上回る落込みを示したため、1~3月中貿易収支赤字額は9.9億ドルと、前年同期(4.3億ドルの赤字)はもとより、74年10~12月のそれ(7.4億ドルの赤字)をも上回った。かかる貿易収支の悪化を主因に、経常収支(為替ベース、以下同じ)は一段と赤字幅を拡大(10~12月-365百万ドル、1~3月-740百万ドル)、この結果、資本流入の増大(10~12月+380百万ドル、1~3月+563百万ドル)にもかかわらず、総合収支は1.8億ドルの赤字を記録、外貨準備もかなりの減少を示すに至った(74年12月末10.5億ドル→75年3月末8.7億ドル)。当局はこうした国際収支の悪化をながめて、3月に輸入関税の引上げ、外国人預金の自由化を実施したのに続き、4月には輸出金融の緩和、輸入制限品目

のいっそうの拡大、外国人直接投資の認可基準緩和など一連の国際収支対策をあいっいで打ち出す一方、国際機関や先進諸国からの借款取入れに一段と積極的姿勢を示している(政府の75年中外資導入計画額<契約ベース>17.5億ドル、前年実績10.6億ドル)。

次に国内面をみると、鉄鋼、造船などの部門では輸出不振が響き更年後業況が一段と悪化しているが、繊維品、合板等の業種では在庫調整の進捗や輸出成約の持直しを映じて、操業率が3月を境に徐々にではあるが上昇していると伝えられ、また、財政面からの景気でこ入れにより住宅建設を中心に建築許可面積も上向き気配(前年同期比、10~12月-11.7%、75年1~3月+10.0%)を示している。こうした動きを映じて、1~3月の鉱工業生産は前年同期比+13.1%と、10~12月の伸び(同+10.9%)を上回った。

この間物価動向をみると、ウォンの為替レート切下げ(昨年12月7日、17.6%)に伴う輸入物価の上昇(1~3月中+14.0%)に加え、政府の穀物売渡価格の引上げ(4月、米25%、小麦21%など)や食料品(しょうゆ、清涼飲料水等)価格に対する統制緩和もあり、卸売・消費者物価とも再び急騰(1~4月中各+10.8%、+12.1%)を示している。

このような状況下、政府筋では4月中央以降、景気はほぼ底入れしたとの見方を強めているものの、影響力の大きい日米両国の景気が依然低迷基調を改めていないことなどから、回復テンポはきわめて鈍いものと予想しており、このため本年度公共投資を可能なかぎり上期に集中して実行するなど財政主導による景気浮揚に努めている。

香港、景気は引き続き低迷

1~3月の貿易動向をみると、輸出(通関ベース)は地場輸出が、米国、日本向け電子部品、繊維製品、雑貨等の不振から前年水準を下回り(前年同期比-7.6%)、また再輸出も中国産繊維品を中心に引き続き低調に推移(同-7.1%)したため、全体では前年同期比-7.5%と昨年秋以降の低迷基調を改めていない。一方輸入も、輸出停滞を映じ

て繊維・プラスチック原料等を中心に昨年10~12月期に引き続きかなりの落込み(前年同期比-6.6%)を示した。貿易の先行きについては、3月末以降縫製品、電子部品、プラスチック等の引合いが漸増しているものの、先進国の景気回復が総じて遅れているうえ、香港ドルのフロート・アップ(5月22日の対米ドル・レートは固定時<11月25日以前>に比し4.0%の実質切上げ)や輸出競争力である韓国のウォン切下げなどから輸出競争力が低下していることもあって、早急な立直りは困難とみられている。

このような貿易動向を映じ、地場企業の操業状況は、繊維・プラスチック関連の大企業の一部で好転の動きがみられるのを除けば、いずれも改善をみるに至っておらず、とくに縫製・電子部品関係中小メーカー、貿易商社などでは受注の減少から依然廃業・倒産の事例があいついでいると伝えられる。産業用電力消費量が更年後も引き続き前年水準をかなり下回っている(1~3月前年同期比-8.5%)のも、かかる企業活動の停滞を映じたものとみられる。さらに小売商況も、外人観光客の減少(1~3月前年同期比-11.6%)に加え、地場の個人消費停滞もあって全般に低調裡に推移しており、香港経済は総じてなお低迷を脱するには至っていない。

この間消費者物価は、電話料金の引上げ、酒・たばこ等の値上げがみられたものの、食米輸入価格の低下や春野菜の出回り増などから食料品が下落したため、1~3月中ほぼ横ばいに推移した。

こうした状況下、香港為替銀行協会は、海外金利の低下をながめ、投機資金の流入抑制かたがた景気でこ入れを図る見地から、2月中旬以降3月上旬にかけて3回にわたり預金協定金利の引下げを実施、これに伴い主要銀行は貸出プライム・レートを通計2.5%引き下げ6.5%とした。

◇大洋州

豪州、国際収支は一段と改善

国際収支動向をみると、74年中かなりの悪化を

みた貿易収支は、本年に入って輸出好調、輸入増勢鈍化を映じて大幅に改善をみている。すなわち、輸出は、羊毛、食肉が海外市況の低迷(輸出価格、74年10～12月前年同期比、羊毛-33%、牛肉-39%)および消費国の輸入制限などから依然不振ながら、鉱産物(鉄鉱石、原料炭、ボーキサイト)、食料品(小麦、砂糖)の著しい伸びを主因に全体としては昨秋来好調を続けている(74年10～12月前年同期比+26.0%、75年1～3月同+27.8%)。一方、輸入は、内需の減退、一連の輸入制限から増勢が著しく鈍化している(同+61.1→+20.2%)ため、本年1～3月の貿易収支は大幅な黒字を記録している(74年10～12月黒字42百万米ドル→75年1～3月同456百万米ドル)。この間、貿易外収支は依然かなりの赤字を続けているが、昨年8月の海外借入れ規制の緩和や翌9月の豪ドル切下げ(切下げ率、12.0%)などの措置を映じて資本流入が続き、総合収支では本年1～3月には73年4～6月以来の黒字を示した。この結果、73年7月をピークに減少してきた外貨準備は本年に入ってわずかながら増勢に転じている(ピーク時65.4億米ドル→74年12月末42.7億米ドル→75年3月末43.6億米ドル)。

先行きについては、輸出面で鉱産物の輸出価格引上げ見込み、羊毛市況の持直し、消費国における牛肉輸入規制の緩和など明るい材料がある一方、輸入面で一連の輸入規制措置の効果が現われ、同国の国際収支は一段と改善の方向にあるものとみられる。

国内経済面では、民間住宅建築許可額が昨年中急速に落ち込み、本年も停滞が続いている(74年10～12月前年同期比-33.2%、75年1～3月同-19.6%)ことからうかがわれるように民間投資はかなり鎮静化し、これを映じ工業生産は依然として低迷状態(75年1～3月前年同期比-10.9%)にあり、失業率も高水準を続けている(3月末4.6%、4月末4.7%)。この間、個人消費は昨年中伸び悩みを示したが、本年に入り、輸出の好調、賃金の上昇などからいくぶん回復を示している(小売業売上げ額、74年10～12月前年同期比+14.6

%→75年1～3月同+16.3%)。

一方、物価動向をみると、消費者物価は、賃金の大幅上昇(74年7～9月前年同期比+25.2%→10～12月同+27.7%)や需要の持直しを映じて、引き続き騰勢を強め(74年10～12月前年同期比+16.3%、75年1～3月同+17.6%)、とくに住宅費、サービス料の上昇が顕著である。こうした記録的な物価の上昇に対し、本年5月に入り賃上げの行き過ぎ防止を目的とした賃金の物価スライド制を導入(「要録」参照)するに至っている。同国にとっては、インフレの抑制と失業問題の解決が引き続き政策の重要課題となっている。

ニュージーランド、貿易収支の大幅赤字続く

国際収支面では、輸入の大幅な増勢鈍化(74年10～12月前年同期比+54.2%→75年1～3月同+11.3%)がみられるものの、輸出が羊毛、食肉等の主力商品の伸び悩みから一段と落ち込み(75年1～3月前年同期比-19.7%)、貿易収支は引き続き大幅な赤字(75年1～3月-197百万米ドル)を計上。一方、資本収支では、ユーロ資金の取入れ(74年9月480百万米ドル、75年1月59百万米ドル)やIMFオイル・ファシリティの引出し(74年11月103百万米ドル、75年2月29百万米ドル)など海外資金の積極的取入れを図っているにもかかわらず、外貨準備は依然低い水準にある(ピーク時<73年6月末>14.5億米ドル、74年12月末7.7億米ドル、75年3月末7.6億米ドル)。

国内面では、金融のひっ迫が続いており、民間投資の伸び悩み(建築許可額、74年7～9月前年同期比+13.8%→10～12月同-4.4%)に加え、個人消費も昨年来停滞色を深めている(小売業売上げ額、同+17.0→+12.5%)。このため工業生産は、昨秋以降、自動車、建設資材等を中心に落ち込み、失業者も増加傾向にある(失業者数、74年12月末1.6千人→75年3月末3.7千人)。

この間物価動向をみると、卸売物価は、海外市況の軟化を映じた酪農品等の低落から落ち着きを示しているものの、消費者物価は、住宅費、運賃等の値上がりから上昇ぎみに推移している。

こうした状況下、同国では国際収支対策として、海外借入れに注力するとともに、輸出関連融資限度の引上げ(74年12月)などにより輸出促進を図る一方、繊維品の一部輸入制限や輸入許可品目の割当額削減(5月号「要録」参照)などの措置を

実施している。また国内面では、景気浮揚策として、3月期法人税の延納許可や住宅融資の拡充などの措置に続き、5月22日、多額の海外借款をあてにした大型赤字予算案を発表している。