

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

ニクソン大統領、景気拡大策推進を再確認

昨年第4四半期の実質GNPはGMストの影響から前期比年率3.9%減となり、70年中でも1958年(1.1%減)以来12年ぶりに0.4%の減少を記録した。GMスト解決に伴い昨年12月以降生産をはじめ所得、消費等も増加したが、自動車以外の部門の生産不振持続や失業の状況などからみて、景気の基調が回復に転じたとはなお即断しがたい。

こうした情勢を背景に、当局は更年後も2回にわたる公定歩合引下げ、減価償却促進の減税措置等を実施した。さらに、ニクソン大統領は、恒例の一連の年頭教書(一般教書、予算教書、経済報告)で、積極赤字予算と十分な通貨供給を軸に景気刺激に努める方針を再確認し、あわせて労使双方に対し賃金・価格に関して自粛を要請した(「要録」参照)。とくに72年度予算案(71年7月～72年6月)については、完全雇用経済下で想定される歳入の限度いっぱいまで歳出をふやし、116億ドルの赤字を計上(前年度当初予算13億ドルの黒字、もっとも実績見込みは186億ドルの赤字)、共和党伝統の均衡財政主義から180度転換するに至った。

大統領は、現実の予算が赤字でも完全雇用予算ベースでは均衡を保っているからインフレ的ではないとし、かかる政策によりインフレのない調和のとれた拡大を期待しようと強調した。経済報告および大統領経済諮問委員会(CEA)年次報告は、71年の名目GNP成長率は9%、72年央のGNPデフレーター、失業率はそれぞれ3%前後、4.5%前後と想定している。またマクラッケンCEA委員長は、71年中の実質成長率は4.5～5%、失業率は5%強としている。

しかし、名目成長率7%程度を想定する向きが

米 国 の G N P

(季節調整済み、年率、単位・億ドル)

	1970年				
	第1 四半期	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期	
G N P	9,765	9,595	9,711	9,855	9,899
前期(年)比増加率					
名目(年率・%)	4.8	3.3	4.8	6.1	1.8
実質(%)	△0.4	△3.0	0.6	1.4	△3.9
前期(年)比増減(△)					
額	451	78	116	144	44
うち					
個人消費支出	393	105	113	77	55
設備投資支出	33	—	2	8	△22
住宅投資支出	△23	△13	△7	8	28
在庫投資支出	△49	△56	15	24	△14
純輸出	17	9	6	1	△15
財政支出	84	33	△12	26	22
連邦政府	△15	2	△26	△11	△2
地方政府	100	32	13	37	24

多い民間では、政府の想定は現実的でないとし、しいてその実現を図ろうとすればインフレを高進させるおそれがあるとする向きが多い。またインフレ抑制の具体策が明らかでない点に対する不満も強く、とくに72年度の歳入が高成長を前提に過大に見積もられているため赤字幅拡大は必至で、これがインフレ心理を刺激する懸念があると指摘されている。なお名目9%の成長達成にはマネー・サプライ増加率を6～8%に高める必要があるとされており(マクラッケン委員長)、連邦準備当局が政府の要請にどこまで応ずるかが注目されている。

生産は5ヵ月ぶりに上昇

12月の鉱工業生産は、自動車の生産回復等から前月比1.4%の大幅増と5ヵ月ぶりに増加に転じたが、なおGMスト前の水準にはもどっていない(8月比2.9%減、ピーク<69年7月>比では6.1%減)。しかし、第1四半期の乗用車生産計画台数がGMのキャッチ・アップを中心に前年同期比45%増に上っているほか、鉄鋼スト見越しの鋼材備蓄需要も本格化しつつあるので、生産は目先さらに伸びるとみられる。

12月の失業率は6.2%と9年余ぶりの高水準に

達した。しかも、専門技術職の失業率が急上昇し、また15週間以上の長期失業者数(季節調整済み)が64年来はじめて100万人をこえるなど、内容的にも一段と悪化している。1月の失業率は若干低下したものの依然6%の高水準にあり、労働力人口の大幅増加が続く見込みであることもあって、失業問題の改善は容易でないとみられている。

一方、需要面をみると、12月の小売売上げは3か月ぶりに増加(0.8%)に転じた。前年同月比増加幅は3.5%と依然不振ながら、GMストの影響が尾をひいている自動車および同関連品目(前年同月比-14.6%)を除けば、7.5%増と比較的順調に伸びている。また、このところ増勢の目だった住宅着工は、12月には年率1,987千戸に達し、前年同月を42%上回るに至った。

この間、物価面では、消費者物価の上昇が続いているうえ(12月は前月比+0.5%、前年同月比+5.5%)、ここ数か月間ほぼ横ばいを続けてきた

卸売物価も、1月には前月比0.6%の大幅上昇を示した。卸売物価の前年同月比上昇幅はひとところに比べかなり縮小してきており(1月は2.2%)、また1月の上昇も主として農産物価格の急反騰(前月比+1.7%)によるものであるが、工業品価格の根強い上昇傾向(1月は同+0.3%)からみて、卸売物価の動向も依然問題含みである。

こうした状況の下で、1月11日ベスレヘム・スチール社(全米第2位)が製品の約15%について10.5~12.5%の値上げを発表したが、これに対しニクソン大統領は、ただちに対策の検討を指示するとともに、外国の対米鉄鋼輸出自主規制の緩和もありうることを示唆した。このため、その後発表されたUSスチール社の値上げ幅は6.8%にとどまり、べ社もこれに同調して値上げ幅縮小を余儀なくされた。こうした政府の介入は62年のケネディ政権のそれにも擬されており、再三にわたる消極的発言にもかかわらず、同大統領が広義の所得政策の採用に踏み切ったと見る向きが多い。

米国の主要経済指標

	1970年					
		第3 四半期	第4 四半期	10月	11月	12月
鉄工業生産指数* (1957~59年=100)	167.6 (△ 3.0)	167.9 (△ 3.6)	162.6 (△ 5.4)	162.4 (△ 6.2)	161.6 (△ 5.7)	163.9 (△ 4.2)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	295.9 (△ 3.4)	306.0 (△ 2.9)	291.8 (△ 5.6)	285.0 (△ 9.4)	290.1 (△ 6.6)	300.4 (△ 0.6)
小売売上げ高* (月平均・億ドル)	303.7 (3.7)	308.0 (5.4)	303.9 (3.0)	305.3 (3.1)	302.1 (2.5)	304.4 (3.5)
乗用車売上げ (千台)	7,116 (△ 15.9)	1,655 (△ 14.2)	1,489 (△ 31.1)	629 (△ 22.9)	435 (△ 38.4)	425 (△ 33.4)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,463 (△ 1.1)	1,512 (5.2)	1,766 (30.1)	1,583 (13.9)	1,688 (31.9)	2,028 (44.1)
個人所得* (年率・億ドル)	8,010 (7.0)	8,072 (6.5)	8,134 (5.6)	8,100 (5.6)	8,126 (5.5)	8,175 (5.6)
失業率* (%)	5.0	5.3	5.9	5.7	5.9	6.2
消費者物価指数 (1957~59年=100)	135.3 (6.0)	136.1 (5.7)	137.9 (5.7)	137.4 (5.9)	137.8 (5.6)	138.5 (5.5)
卸売物価指数 (1957~59年=100)	117.1 (3.6)	117.6 (3.7)	117.8 (2.8)	117.8 (3.3)	117.7 (2.6)	117.8 (2.3)

(注) 1. *印は季節調整済み。

2. カッコ内は前年(同期)比増減(△)率(%)。

金利は一段と低下

連邦準備制度理事会は、景気刺激策の一環として、昨年11月および12月に引き続き1月にも再度にわたって公定歩合を引き下げた(5.5→5.0%、「要録」参照)。自由準備もほぼ3年ぶりにプラスとなる週がみられはじめるなど、当局の市場操作は一段と緩和の度合いを強めている。

この間、企業の資金需要が依然沈静を続けているため、銀行は更年後さらにプライム・レートをも3回にわたって引き下げる(6.75→6.0%)一方、証券に余資を運用している。こうした事情もあって短期市場金利は一段と低下、2

月8日にはTB(3ヵ月、入札)が3.845%、BA(1~180日)が4.375%と、67年6~7月ごろ、すなわち金利上昇が本格化する前の水準にもどっている。昨年12月初来低下が目だちはじめた長期金利も社債を中心に軟化傾向を持続、3A格新発債利回りは6.80%(1月26日発行のSouthwestern Bell Telephone Company社債)と昨年12月の同格債利回りを0.8%も下回り、ほぼ2年前の水準まで低下した。

このような状況の下で、財務省は1月20日、296億ドル(うち一般保有分195億ドル)に上る国債借換え計画を発表した。今回の借換えは近年にない巨額であるうえ約8割が期限前借換え(残存期間最長は1年)である点で異例のものであるが、これは国債平均年限の短縮傾向に対処するとともに、先行き財政資金調達増が予想されるだけに、長期金利もかなり低下してきたこの時点をとらえて、今のうちにできるだけ借換えを処理しておきたいとのねらいがあったとみられている。借換え債利回りは2年ぶりの低水準(7年もの6.25%、4年半もの5.875%)であったにもかかわらず、一般保有分のうち55.4%(2月満期分のみでは82.6%)につき応募があり、当局は成功を収めたとしている。

また、内外金利差拡大に伴う米銀のユーロ・ダラー返済進捗による公的決済ベース国際収支の大幅悪化(70年中98億ドルの赤字、前年27億ドルの黒字)に対処するため、米国輸出入銀行(EXIM)が発表した米銀海外支店保有のユーロ・ダラー資金借入れ措置(「要録」参照)については、適用金利が6%(3ヵ月もの)と比較的うまみのあるものであったことなどから米銀海外支店の応募は好調(10億ドルの借入れ計画に対し2倍以上)で、ユーロ金利を6%前後の水準で下さきえする形となっている。なお、1月27日に終わる週には米銀本店のユーロ・ダラー取入れ額が13億ドル減の65億ドルまで落ち込んだが、これはEXIM借入れとの振り替わりとみられる。

第4四半期のマネー・サプライ増加率は3.4%

米国の主要金融指標

	自 由 備 用 (億ドル)	マ ネ ー ・ サ プ ラ イ 中 残 ト (億ドル)	一 ・ サ プ ラ イ 増 加 率	T B 入 札 レ ー ト (3 か 月 %)	社 債 利 回 り (ム ー デ イ ・ 3 A 格 債 期 中 平 均 %)
1970年3月	△ 7.81	2,066	(5.9)	6.710	7.84
6月	△ 7.01	2,096	(5.8)2.3	6.742	8.48
7月	△ 12.17	2,106	5.8	6.468	8.44
8月	△ 6.82	2,118	6.8	6.412	8.13
9月	△ 3.35	2,128	(6.1)5.7	6.244	8.09
10月	△ 2.08	2,130	1.1	5.927	8.03
11月	△ 3.05	2,135	2.8	5.288	8.05
12月	△ 0.77	2,146	(3.4)6.2	4.860	7.64
70年12月4日に終わる週	△ 0.38	2,145	7	5.084	7.85
11日	△ 1.54	2,142	△ 3	4.882	7.78
18日	△ 3.00	2,153	11	4.775	7.59
25日	△ 0.66	2,135	△ 18	4.727	7.51
71年1月1日	0.68	2,148	13	4.830	7.48
8日	1.96	2,153	5	4.921	7.45
15日	△ 3.57	2,153	0	4.640	7.42
22日	△ 3.83	2,150	△ 3	4.213	7.38
29日	△ 0.59	2,142	△ 8	4.201	7.21
2月5日	0.03	2,148	6	4.110	7.09

(注) 1. マネー・サプライは季節調整済み。増加率は、月次計数は前月比(年率)、カッコ内は四半期末月(平残)の前期末月(平残)比増加率(年率)、週間計数は増減額。
2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

と、昨年第1四半期以降の6%前後に比べてかなり低下、連邦公開市場委員会の設定した目標(5%)をも下回った。これは、銀行貸出の低調を映じて10、11月に伸び悩んだため、12月には6.2%に達した。なお、連銀がマネー・サプライの増加率維持を主眼に市場操作を行なっていることが、金利の急低下の背景をなしているとみられている。

この間、株価は景気刺激に対する政府の積極的態度を好感して上昇、2月1日には877.81ドルと69年7月初旬の水準を回復した。

欧州諸国

◇ 英 国

海外短資の流入増大

昨秋来、国内金融の引き締めりと海外金利の低下を背景に企業の短資取入れが増大、これを主因

に10～12月間の短資流入は年率6億ポンドの規模に達したといわれており(昨年9月までの1年間の増加額は2.5億ポンド)、更年後も量はさほど多くないものの依然流入が続いていると伝えられる。加えて12月の貿易収支が特殊要因もあるとはいえ予想外の大黒字(56百万ポンド)を記録したこともあって、ポンド相場(直物)は上伸を続け、1月12日には7か月ぶりに平価を回復し、その後も強調裡に推移、一時は2.4186米ドル(ロンドン、2月3日)に達した。なお、1月末の金・外貨準備は1,251百万ポンドと66年4月以来の最高を記録した。

このため年明け後公定歩合引下げのおもわくが強まっているが、当局は、賃金・物価のスパイラルになら改善のきざしがうかがわれない状況にかんがみ、金融引締めをの基調をくずしていない。むしろ、短資流入による先行き大量流出の危険や国内引締め効果減殺等を回避するため、居住者による外貨借入れ規制措置(「要録」参照)を強化する一方、高利回りの中・長期国債の発行(同前)や英蘭銀行の手持ちトップ国債の売り操作によって流

動性を吸収し、市場レート低下を阻止している。この間、1月の交換所加盟銀行貸出は大幅減少(前月比75百万ポンド減)をみたが、これは公定歩合引下げおもわくを映じた借り控えや、短資流入により金利下落をみた第2市場(注)への需資シフト等による面が大きく、加盟銀行の流動性比率が高水準(1月35.6%、指導ライン28.0%)に達しているところから、一部に特別預金預入率の再引上げを予想する向きもある。

(注) インター・バンク市場、地方公共団体預金市場など、伝統的な割引市場に対する新しい金融市場。

失業の増大

一方、景気は依然停滞の域を脱していない。通商産業省の調査(11～12月実施)によれば、71年の設備投資は前年比2%減とさらに大きく落ち込む見通しであり(69年7.6%増、70年4%増)、消費需要は引き続き増勢を持続しているものの先行き総需要の伸びが急速に回復する見込みは少ないとみられている。

こうした情勢を映じて失業者数は増加を続け、

1月には63年3月以来の水準に達した。失業増大にもかかわらず、賃金・物価の上昇圧力に改善の気配がみられないのは、英国のスタグフレーションがますます悪化しつつあることの証左ともいえる。ただ、最近の失業急増の要因としては、コスト上昇に伴う企業の合理化意欲の強まりが指摘されており、この傾向がさらに進めば賃上げ圧力にも漸次抑制効果が及ぶのではないかと注目されている。

労・使・政府間のインフレ論争

昨年末の電力ストに続き、本年1月央には郵便ストが発

ポンド相場(NY市場)

	直物 (ドル)	先物 (3か月・ ドル)	ディスカ ウント幅 (年率・%)	備 考
1970. 11. 16	2.39095	2.38450	1.0790	(11/16)10月の貿易収支発表
24	2.39090	2.38525	0.9452	
12. 2	2.38915	2.38420	0.8287	(12/2)11月末金・外貨準備発表
8	2.38955	2.38495	0.7700	(12/8)第3四半期国際収支発表
14	2.39015	2.38600	0.6945	(12/14)11月の貿易収支発表
22	2.39325	2.38740	0.9777	(12/22)70.7.2 以来の最高
31	2.39385	2.38845	0.9023	(12/31)70.7.1 〃
1971. 1. 4	2.39435	2.38940	0.8269	(1/4)同上、12月末金・外貨準備発表
8	2.39755	2.39175	0.9676	(1/8)70.6.19以来の最高
12	2.40045	2.39290	1.2580	(1/12)70.6.5以来7か月ぶりに平価を回復
22	2.41125	2.39690	2.3805	(1/22)2年11か月ぶりに2.41ドル台を回復
25	2.41505	2.39735	2.9316	(1/25)67.12.1以来の最高
2. 3	2.41845	2.40200	2.7207	(2/3)同上
4	2.41615	2.39925	2.7978	(2/4)ロールス・ロイス社倒産
9	2.41425	2.39550	3.1065	

英国の主要経済指標

	1970年								1971年
	第1 四半期	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期	10月	11月	12月	1月	
産業総合生産指数* (1963年=100)	123.4 (1.3)	123.4 (0.1)	123.1 (△ 0.1)		126.2 (2.9)	123.4 (△ 0.5)			
小売売上数量指数* (1966年=100)	103.2 (0.9)	104.2 (0.5)	104.6 (1.5)		106.1 (2.9)	103.3 (ー)			
実収賃金指数 (全産業平均、1970年1月=100)	101.6 (9.5)	106.4 (11.5)	108.6 (13.0)		111.5 (14.0)	112.4 (13.9)			
○失業率* (%)	2.4 (2.3)	2.4 (2.2)	2.6 (2.4)	2.5 (2.4)	2.5 (2.4)	2.5 (2.3)	2.6 (2.4)	2.7 (2.4)	
小売物価指数 (1962年1月=100)	136.2 (5.0)	139.5 (5.8)	141.1 (6.9)	144.0 (7.7)	143.0 (7.4)	144.0 (7.9)	145.0 (7.9)		
卸売物価指数 (1963年=100)	124.2 (5.1)	126.6 (6.2)	128.7 (7.0)		130.1 (7.4)	130.9 (7.6)			
交換所加盟銀行貸出* (百万ポンド)	5,337 (3.4)	5,438 (5.6)	5,617 (6.1)	5,650 (6.6)	5,660 (5.6)	5,630 (6.8)	5,660 (7.3)	5,585 (5.8)	
輸 (FOB、百万ポンド) 出*	670 (16.1)	677 (11.3)	648 (2.7)	746 (15.7)	765 (18.4)	714 (9.7)	759 (17.7)		
輸 (CIF、百万ポンド) 入*	716 (8.6)	760 (12.1)	738 (8.5)	797 (15.0)	790 (14.7)	813 (18.0)	788 (12.3)		
○貿易収支* (国際収支ベース、百万ポンド)	19 (△ 30)	△ 19 (△ 16)	△ 23 (10)	27 (9)	42 (13)	△ 17 (20)	56 (5)		
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	1,129 (1,029)	1,163 (1,018)	1,111 (1,014)	1,178 (1,053)	1,141 (1,034)	1,168 (1,043)	1,178 (1,053)	1,251 (1,074)	

(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. 四半期数は、金・外貨準備高(期末)を除き月平均。

生、議会で審議中の労使関係法案に対する労組側の強い反発もあって、このところ労使関係はいっそう緊迫の度を加えてきている。このようなおり、労働組合会議(TUC)は1月11日、インフレに対する労組の見解を公表した。この中でTUCは、現在のインフレの主因は賃上げにあらず、需要抑制策に基因する広義の資本費の上昇であると主張、14%の賃上げ要求を正当化するとともに、インフレ対策として景気振興策による生産性の向上や物価スライド条項の採用を提案して一般の関心を集めた。

これに対し、英国産業連盟(CBI)および保守党政府は、労働生産性の上昇を上回る賃上げ要求こそインフレの根因であると反ばく、とくにバーバー蔵相は1月19日、世論の支持のもとに賃上げ抑制に努めることがインフレ対策の基本であると

の政府の姿勢を明らかにした。しかし、物価・賃金の凍結等の行政介入は極力避けるという方針を貫く以上、はたして大幅賃上げを抑制しうるかどうかが疑問視する向きも少なくなく、公定歩合引下げのルーマーともからみ、今後の政策動向が注目されている。

◇ 西ドイツ

金融引締め政策を堅持

公定歩合の連続引下げ(70年11、12月)によっていったん縮小した内外金利差は、更年後海外金利が一段と低下したため再び拡大している。このため、市場筋では公定歩合がさらに引き下げられるのではないかと観測が強かったが、ブンデスバンクは「海外短資の流入に落ち着きが見えてきたことでもあり、賃金・物価の騰勢が改まって

いない現状では時期尚早」(クラーゼン総裁)との判断に基づき、金融引締め政策を堅持している。

事実、金・外貨準備の動きでみるかぎり、昨年12月央以降本年1月中旬にかけて短資は一時流出に転じた模様であり(注)、その後再び流入に転じたものの総じて落ち着いた動きを示しているようである。これは、12月中旬ごろの一時的な内外金利差縮小やブンデスバンクがロンバード貸付を通じ年末需資に弾力的に対処したことなどによるものであろうが、基本的には、企業の外資取入れ需要自体が景気鎮静化を映じてしだいに落ち着いてきているためとみられている。一方、物価は景気

の鎮静化とうらはらに12月も続騰、生計費指数は10月来前年を4%方上回り、生産者物価も前年比なお5%高となっている。

(注) 西ドイツの金・外貨準備(週報ベース)は70年12月第3週～71年1月第3週の間約2.6億ドル減少した。ただし、IMF増資払込みに伴う金の減少(約1億ドル)を除く実質では、1.6億ドルの減少である。

企業マインドは弱気化

景気は引き続きゆるやかに鎮静化の方向をたどっている模様である。

民間経済研究所IFOの最近のアンケート調査によれば、企業の設備投資の増勢は70年の22%から本年はわずか5%に鈍化すると見込まれており、①受注の鈍化、②賃金コストの上昇、③企業利潤の縮小、などを通じて、企業マインドが弱気に転じつつあることを示している。

11月の製造業新規受注(季節調整済み)は、輸出受注の一時的な急増(前月比7%増)から前月比3.9%の増加とはなかったが、国内受注の伸び悩みを反映して、前年比では10月に引き続き若干の減少となった。また供給面でも、設備稼働率(季節調整済み)の若干の低下(7月90%→10月89%)、労働市場の緊張緩和傾向など、業種によっては需給が多少引きゆるみは始めているようである。しかし、ブンデスバンクも指摘するように製造業の平均受注残高はなお高水準(約3.8ヵ月分)であり、このため、設備投資財産業をはじめ多くの企業が引き続き高い生産水準を維持しているものと思われる。

西ドイツの主要経済指標

	1970年					
	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期	10月	11月	12月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	158 (6.8)	156 (4.7)		157 (2.6)	157P (1.9)	
製造業稼働率(%)*	4月 91	7月 90	10月 89			
製造業受注指数* (1962年=100)	186 (6.3)	187 (1.1)		179 (△ 1.1)	186P (△ 0.5)	
小売売上高指数 (1962年=100)	162.9P (11.6)	162.4P (10.9)		186.6P (12.1)		
実収賃金指数 (製造業、1958年=100)	270.4 (16.2)	280.0 (16.8)		283.4P (13.2)		
○未充足求人数* (千人)	830 (770)	780 (784)	738 (795)	751 (790)	735 (798)	732 (800)
○失業率* (%)	0.6 (0.7)	0.7 (0.7)		0.7 (0.7)		
生計費指数 (全家計、1962年=100)	123.9 (3.8)	124.1 (3.9)	125.3 (4.0)	124.7 (4.0)	125.3 (4.1)	125.8 (4.0)
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	107.0 (6.4)	107.9 (6.2)	109.1 (5.0)	108.5 (5.0)	109.1 (5.0)	109.6 (5.1)
輸出 (FOB、億マルク)	103.9 (9.4)	102.9 (8.1)	115.2 (11.8)	115.5 (5.3)	104.1 (8.4)	125.8 (21.8)
輸入 (CIF、億マルク)	92.8 (13.3)	88.5 (8.1)	98.2 (13.4)	98.5 (3.4)	97.4 (19.5)	98.8 (18.8)
○貿易収支 (億マルク)	11.2 (13.1)	14.4 (13.3)	16.9 (16.4)	17.1 (14.5)	6.8 (14.5)	27.0 (20.1)
○金・外貨準備高 (月末、億マルク)	331.3 (407.5)	414.0 (481.6)	490.2P (263.7)	433.9 (394.7)	491.9 (322.5)	490.2 (263.7)

- (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。

企業の設備投資計画（アンケート調査）

（前年比伸び率・％）

	1969年	1970年	1971年
鉱業		35	15
製造業	36	22	5
生産財	40	25	5
設備投資財	45	28	7
消費財	31	10	0
鉱工業総合		22	5

（注）対象企業約3,500社（うち建設業650社）。
資料：ifo, schnelldienst（1970年12月21日号）。

70年の実質成長率は大幅鈍化

連邦経済省のGNP統計（速報）によれば、70年の名目成長率は12.4%とほぼ69年並みであったが、実質では8.1%から4.7%へ鈍化、GNPデフレーターは7.5%と朝鮮動乱ブーム以来の上昇を記録した。

このような状況をながめて、政府は71年年次経済報告（1月20日発表、「要録」参照）の中で本年は景気正常化への移行期であり、とくに物価安定を重視すべきであると強調、賃上げをめぐる労使双方の節度ある行動を呼びかけるとともに、下期不況を懸念する見方（経済専門委員会、民間経済研究所等）に対しては、景気調整準備金の取りくずしなど財政政策の弾力的運用によって過度の景気落込みは十分回避できると、比較的楽観的な見通しを示している。

1970年の西ドイツGNP（速報）

（前年比伸び率・％、カッコ内は前年）

	名目	実質
GNP	12.4(11.9)	4.7(8.1)
個人消費	11.4(10.8)	7.3(8.0)
政府消費	12.4(11.7)	2.4(4.2)
固定資本形成	22.0(17.2)	9.8(12.1)
うち機械設備	22.2(26.5)	14.8(22.6)
建設	21.8(10.3)	5.2(3.9)
在庫投資(億マルク)	+105.0(+138.0)	+101.0(+135.0)
海外経常余剰(%)	+113.5(+149.4)	+72.3(+147.7)
輸出(サービスを含む)	10.5(14.5)	7.8(12.6)
輸入(%)	14.6(19.4)	15.0(16.7)
GNPデフレーター	7.5	(3.5)

資料：連邦統計局速報（1月15日号）。

◇ フランス

景気刺激策を実施

フランス経済は昨夏来の鎮静化傾向を脱していないが、消費増大を背景に昨年11月には鉱工業生産指数が久方ぶりに上昇し（前月比2ポイント）、またINSEEの主要企業アンケート調査にも企業の景気持直し期待感がうかがわれはじめるなど、このところやや明るいきざしがみられないでもない。もっとも、一方では11月の求職者数が史上はじめて300千人台に乗せるといった動きもみられるところから、当局はこうした生産持直しの気配などを景気回復に結びつけるべく、年明け後景気支持策の実施に踏み切った。財政面では、1月4日に71年度公共投資予算の支出促進（第1四半期に30%を消化、70年度は同20%）を決定するとともに、同13日には景気調整基金の一部350百万フランを解除した（「要録」参照）。金融面では、1月8日、海外金利の軟化もあって、公定歩合が7.0%から6.5%に引き下げられた（「要録」参照）。

物価上昇の懸念

消費者物価の騰勢はなお根強いが、景況の落着きを背景に工業製品卸売価格の騰勢はかなり鈍り、前年比上昇率は70年前半の10~12%から11月には1.2%にまで縮小している。

しかしながら、年明け後公共料金（鉄道、郵便等）をはじめ自動車、食料品等の値上げがあいついでおり、労働コストも年初の最低賃金引上げ（時間当り3.50フランから3.63フランへ3.7%引上げ）や一般賃金の上昇（昨年10月前年比10.5%増）から増大基調にあるため、工業品卸売価格も再び上昇に向かう懸念が強まっている。このため、政府は1月13日、とくに値上がりが目だつ一部食料品について付加価値税率の引下げ（17.6→7.5%）を決定した。また物価、貿易収支両面に対する配慮から、さらに景気支持策を追加することは差し控えるとの慎重な政策運営態度を表明した（ジスカールデスタン蔵相）。

フランスの主要経済指標

	1970年						
	第1 四半期	第2 四半期	第3 四半期	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	160 (8.4)	160 (5.5)	159 (3.9)	159 (5.3)	159 (2.6)	161 (6.6)	
小売売上高指数* (1963年=100)	146 (2.8)	147 (2.8)	145 (—)	143 (1.4)			
時間当り賃金指数* (製造業、1956年) (1月=100)	298.4 (8.8)	307.2 (10.1)	314.5 (10.2)		321.8 (10.5)		
求職者数* (千人)	229.5 (1.7)	243.9 (8.7)	268.7 (22.8)	282.6 (30.3)	297.3 (36.0)	310.1 (42.3)	
消費者物価指数 (1962年=100)	134.7 (5.6)	136.6 (5.8)	138.2 (5.8)	138.7 (5.7)	139.2 (5.4)	139.8 (5.4)	
工業製品価格指数 (1962年=100)	128.1 (12.4)	129.1 (10.7)	127.3 (3.2)	127.3 (4.3)	126.5 (2.4)	126.4 (1.2)	
○コール・レート (翌日もの・%)	9.79 (8.03)	9.09 (8.92)	8.27 (9.15)	8.13 (9.39)	7.82 (9.37)	7.30 (9.59)	
○国債利回り (5%永久債・%)	7.36 (6.04)	7.62 (6.51)	7.54 (6.53)	7.52 (6.68)	7.77 (6.80)	7.73 (6.64)	
マネー・サプライ* (月末、億フラン)	2,042 (△ 2.7)	2,108 (△ 1.7)	2,143 (△ 0.3)	2,143 (△ 0.3)	2,197 (3.7)		
銀行貸出 (月末、億フラン)	2,308 (10.6)	2,407 (11.1)	2,458 (10.3)	2,458 (10.3)	2,564 (13.3)		
輸出(FOB、 百万フラン)	7,867 (33.2)	8,634 (39.6)	7,567 (29.2)	7,990 (28.7)	9,040 (16.1)	8,860 (27.1)	9,390 (28.2)
輸入(CIF、 百万フラン)	8,433 (23.5)	9,237 (21.1)	8,120 (18.3)	8,840 (13.6)	9,240 (5.6)	9,320 (19.8)	10,230 (29.8)
○貿易収支 (百万フラン)	△ 567 (△ 942)	△ 603 (△ 1,228)	△ 553 (△ 1,012)	△ 850 (△ 1,570)	△ 200 (△ 960)	△ 460 (806)	△ 840 (△ 554)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	3,954 (3,986)	4,282 (3,610)	4,576 (4,006)	4,576 (4,006)	4,617 (3,913)	4,789 (3,989)	4,789 (3,833)

(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. 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。

に加え1～3か月物のコール取引にも積極的に介入(1月22日の同レート、5.75%)、レート低下を図っている点も見落とせない。

この結果、コール・レートは公定歩合を下回ることとなり、これが市場筋の注目を集めている。それは、従来フランス銀行はコール市場介入レートをユーロ・ダラー金利の動きに合わせて操作してきたが、その水準は通常公定歩合を上回るように保たれてきたからである。したがって、上記のような更年後のフランス銀行の市場介入態度は、公定歩合を頂点とするように金利体系を正常化し、同行の信用供与ルートを中心に再割引からオペレーションに移行させようとの意欲の現われと見る向きもある。

コール・レート続落

金融市場では更年後コール・レートの低下が目だっている。すなわち、翌日物コール・レート(民間手形売買によるフランス銀行の市場介入レート)は1月4日に6.875%と7%台を割り込んだあと、公定歩合引下げ(7.0→6.5%)もあって続落、1月22日には5.875%にまで低下した。これは、もとより海外短資の流入や景気支持策実施に伴う財政資金散布の一方、景気鎮静化を映じて資金需要が落ち着き傾向をたどっているなど、金融市場の緩和基調を反映したものであるが、フランス銀行が海外短資の大量流入を抑制するために、翌日物

アジアおよび大洋州諸国

◇ 韓 国

安定政策の推進と成長の鈍化

韓国では、数年来続いた設備投資ブームがこのところ鎮静化し、工業生産の伸び率も鈍化しているため、昨年の成長率は久方ぶりに10%台を割るに至った。これは一昨年来実施されている経済安定政策によるものであるが、物価、国際収支のいずれについても、まだ十分な効果が上がってはいないので、成長鈍化にもかかわらず本年も引

き続き安定の達成を基調とした政策が推進されるものとみられる。

昨年の実績をみると、実質成長率は9.7%と前年(15.9%)を大幅に下回っただけでなく、10%と低めに策定された計画目標にも達しなかった。部門別にみると、農業が前年の顕著な回復(11.9%)のあとを受けて2.0%の伸びにとどまったほか、鉱工業は17.4%と4年ぶりに20%台を割り、サービス業も10.2%と前年実績(15.6%)を下回るなど、各部門とも伸び率の鈍化が目だった。とくに、近年の高度成長期に主導的役割を果たしてきた製造業においては、石油製品、化学製品、雑貨、繊維等が好調を持続したものの、自動車、一般機械、電気機械、金属等の不振が響いて、全体の伸び率は17.6%に低下した(前年22.3%)。また、過熱化していた設備投資も昨年にはいり急速に鎮静化し、年間では前年比1.8%減(69年+25.2%)となった。こうした事情から、一部大企業においてさえも操業短縮、人員整理、給料遅配などの深刻な事態が発生していると伝えられる。

貿易面では、65年以来毎年大幅な増加をみせていた輸入が、1～11月で1,700百万ドルと前年同期比5.1%増(69年中前年比+24.6%)にとどまったが、これは、①69年以来の農業生産の回復を映じて穀物の輸入が減少に転じたこと、②近年めざましい増勢を続けていた機械の輸入が6年ぶりに減少(1～9月前年同期比-6.7%)したこと、によるところが大きい。また、輸出(1～11月734百万ドル)では、最大の市場である米国向けが景況の低迷から著しく鈍化したものの、日本、欧州、東南アジア等に対する積極的売込みが功を奏したため、全体としては前年(+36.6%)に続き36.8%の高い伸びを示した。この結果、従来増大の一途をたどっていた貿易収支の赤字幅はようやく縮小に向かった(1～11月966百万ドル、69年中1,201百万ドル)。

このように国内経済の鎮静化や貿易収支の改善がみられたのは、近年の高度成長持続に伴うゆがみ是正のため69年以来実施されている安定政策に

よるところが大きい(45年10月号「国別動向」参照)。とくに、昨年は中・短期商業借款等不安定外資の導入に対する規制強化(12年未満分の導入限度176百万ドル、69年実績15年未満分563百万ドル)、銀行信用の増加抑制(年間増加限度1,950億ウォン、69年中実績2,910億ウォン)などが機械輸入を減退させ、また設備投資を鎮静化させるうえで大きな役割を果たしたものと見られている。

しかしながら、物価面では引き続きおう盛な民間消費需要(前年比+11.3%、69年は同+11.0%)に加え、政府買上げ米価の引上げ(前年比+36%)、輸入品の値上がりなどもあって、卸売価格(同+9.1%)、消費者物価(同+12.7%)とも前年(それぞれ前年比+6.8%、+10.1%)を上回る騰勢を示している。また国際収支面でも、貿易収支の赤字幅は縮小したとはいえなお10億ドルの高水準にあり、これをまかなってきた貿易外収支、資本収支の受超額も、ベトナム特需の漸減、新規導入借款の減少、借款元利払いの増加などから減少しており、先行き楽観を許さない。

こうした事情にかんがみ、当局は本年も引き続き安定重視の政策を堅持して、明年からスタートする第3次5ヵ年計画の基礎作りを図るものとみられる。

◇ パキスタン

成長鈍化、国際収支も悪化

同国では69年初頭に、国民の間における所得格差や東西パキスタンの地域格差の拡大を不満として暴動が発生したが、その後の経済動向をみると、生産活動の低迷、国際収支の悪化が目だっている。

すなわち、農業生産は、小麦が高収量メキシコ種の導入を主軸に、70年度(70年7月～71年6月、以下同じ)は8百万トン弱と前年度(7.1百万トン)比9%程度の増収が見込まれ、すでに自給化の段階に達しているが、米は洪水・高潮被害から13百万トンと前年度並みにとどまるものとみられ、国内消費量に比べ1～1.5百万トン程度不足するう

パキスタンの国際収支動向

(単位・百万ドル)

	1968年		1969年		1970年 (1~10月)	
		前年比		前年比		前年比
貿易収支	△ 276	39.0%	△ 332	20.3%	△ 354	16.4%
輸出	720	11.6%	△ 676	6.1%	565	3.3%
輸入	996	9.5%	1,008	1.2%	919	8.1%
貿易外収支	△ 128	8.5%	△ 157	22.7%	△ 126	19.8%
資本収支	495	7.5%	562	13.5%	△ 363	35.4%
計	91		73		△ 117	
外貨準備高 (年・月末)	252		325		11月 207	

え、ジュート(69年度7.3百万梱)、綿花(同3.0百万梱)についても、作柄は順調ながら、耕地開拓の一巡等からこのところむしろ伸び悩みを示すに至っている。さらに、工業生産でも、軍政下、民間投資の停滞や輸入制限に伴う原材料手当て難から繊維品、化学品はじめ総じて低調に推移しているため、実質成長率はこれまでの年率6%から、69年度には5.5%、70年度にはさらにこれを下回るものとみられ、成長鈍化の傾向を強めている。

一方、対外収支面をみると、70年1~10月の輸出は綿花、ジュート製品の海外市況の悪化を主因に5.7億ドルと、不振の前年同期に比べ3.3%の増加にとどまった反面、輸入は食糧の増加もあって9.2億ドル(同8.1%増)に達しているうえ、民間外資や先進国援助も政情不安ならびに既往債務の返済増高などから純流入額は頭打ちを余儀なくされ、この結果、外貨準備は70年2月末の346百万ドルをピークに11月末には207百万ドルに落ち込んでいる。

こうした情勢に対処して、まず政情不安の根因となった貧富の懸隔や東西パキスタンの地域格差是正を主体とする国内経済振興策として、財政面では、歳出の大幅増額(70年度予算141億ルピー、前年比+15%)、しゃし品消費税の引上げ、東パキスタンに対する重点投資(70年7月からの第4次5ヵ年計画期間中の公共投資の配分は、西パキスタン166億ルピーに対し、東パキスタン279億ルピー)などの施策を採った。さらに、金融面でも69年後半から、農業開発銀行、協同組合銀行および商業銀行に対する貸出規制を緩和し、農業資材関係貸出ならびに工業向け長期貸出(10年もの)に対する中央銀行のリファイナンス制度を新設するなど、一連の緩和策を採り、また商業銀行の中小企業向け貸出を増額するよう指導(貸出残高の20%まで引上げ)するほか、70年5月には、資本参加基金(Equity Participation Fund——辺境地区における企業新設に際し株式の一部を引き受ける、資金量950百万ルピー)を設立するなどの奨励策をも講じている。

他方、国際収支対策としては、輸入関税の引上げ(家庭電気器具5~10%ほか、70年7月)、輸出ボーナス制度の拡充(綿花、ジュート等の一次産品の輸出に対し、10%の外貨割当証明書を新規に交付、その他商品については同交付率を一律10%引上げ、70年7月)に次いで、本年にはいり自動車、マシン、時計、陶磁器等完成消費財の輸入を禁止するなど、貿易収支改善措置をあいつぎ実施する一方、中共からの経済援助受入れ(75年6月までに2億ドル)のほか、債権国会議参加国に対して援助増額を要請している。

同国は、さる12月に最初の普通選挙を実施し、目下民政移管の準備が進められているが、東西パキスタンの政治・経済面における分離の動きもみられるうえ、消費者物価の上昇が目だっており(70年4~8月、前年同期比+6%)、また対外面では公的債務残高(70年6月末30億ドル)の増高による返済圧力が増大(債務返済比率19%)するなど、先行き多難な問題をかかえている。

◇ 豪 州

農業不振から国内経済活動は鎮静化

豪州経済は、資源開発の進捗を中心に国際収支は好調を示している反面、農業不振に伴う国内経済活動の停滞、さらには賃金上昇を主因とする消費者物価の急騰といったきわめて微妙な景気局面を迎えている。

すなわち、70年1～9月の国際収支は、輸出が、羊毛、小麦の不振にもかかわらず、鉄鉱石、粘結炭等の鉱物を中心に3,442百万米ドルと前年同期比17.6%の著増(輸入は3,051百万米ドル、同+11.1%)を示したうえで、外資が869百万米ドル(前年同期659百万米ドル)の大幅流入超過をみたため、総合収支は217百万米ドルの黒字(同62百万米ドルの赤字)を示し、この結果、外貨準備も11月末には1,773百万米ドルと年初来512百万米ドルの増加をみた。

しかしながら、同国の伝統的産業である農業、牧畜業では、羊毛市況が、世界的増産傾向と合織市況の悪化を主因に戦後最低の水準に落ち込んでいるうえ、小麦、砂糖が減産(小麦、前年度比-26.8%、砂糖、同-20.1%)を余儀なくされたため、70年度(69年7月～70年6月)の農業所得(GNPベース)は前年度比17.2%の大幅減少を記録、農業不況は一段と深刻化している。

また、69年来、景気の過熱傾向に対処して、商業銀行の支払準備率、商業銀行、貯蓄銀行の預金・貸出金利の引上げなどの金融引締め措置および均衡予算の編成など財政面の施策が講じられたが、こうした一連の引締め政策が漸次浸透しはじめたこともあって、自動車を中心とする耐久消費財の売れ行き不振(自動車売上げ、70年7～10月前年同期比+2.7%、70年度同+9.8%)から自動車、家庭電気製品、繊維、鉄鋼等の生産は前年を下回り、また建築活動も、住宅建築を主体に鎮静化するに至った(建築許可額、7～10月同+4.9%、70年度同+23.6%)。

こうした国内経済活動の鎮静化に伴い卸売物価は着落きを示しているものの、慢性的な労働力不足(失業率1.1%)と開発ブームを背景に労働組合の大幅賃上げ要求は強く、7～9月の賃金指数は前年同期比8.4%の上昇をみており、これを映じて10～12月の消費者物価は前年同期比4.8%の高騰をみている。こうした傾向は、連邦仲裁委員会による基準裁定賃金の6%引上げ決定(本年1月から実施、前年の基準裁定賃金の引上げは3%)

から、さらに加速化されるのではないかと懸念されている。

以上のような状況に対処して、当局は、羊毛の価格支持をねらいとした豪州羊毛委員会を設立、また羊毛業者に対する財政的援助などの措置を実施する一方、英国のEEC加盟に備えて農産品の輸出市場開拓にも積極的に取り組んでおり、また賃金・物価の関係については、労働組合に賃上げ要求やストライキの自粛を要望するとともに、政府内にアンチ・インフレ委員会を設立し、近く本格的対策を検討することとなった。

共産圏諸国

◇ ポーランド

食料品、消費財の不足目だつ

ポーランドは元来農業国であったが、戦後積極的な工業化を軸として高度成長を続けた結果、国民所得に占める工業部門の比重は戦前の約30%から69年には57%に上昇した。しかし、長年にわたる重工業優先政策の結果、最近では軽工業、農業の立ちおくれが目だってきており、食料品、消費財の不足から国民の不満が高まり、70年末には北部諸都市の暴動を誘発するに至っている。

まず最近の工業生産についてみると、69年は対前年比8.9%増、70年上期は対前年同期比8.5%増といずれも計画目標を上回り、とくに機械、非鉄金属、化学製品等の重化学工業部門が高い伸びを示している。これは、労働規律の引締めや投資の集中化による労働生産性の上昇(69年は対前年比5.1%増、70年上期は対前年同期比6.6%増)が寄与しているものとみられる。しかし、生産拡大の重点が上記生産財部門にかたよっているため、消費財の生産は伸び悩みを示しているうえ(66～69年中の年間伸び率は、生産財9.5%に対し消費財6.3%)粗悪品が多く、滞貨の累増が目だってきている。

一方農業生産は、2年続きの悪天候に災いされ、69年は対前年比4.7%減、70年も2.9%増と、低

めに設定された目標を下回ったとみられている。ポーランドの農業は、①全耕地面積の8割以上が零細な個人農によって占められていること、②機械化や肥料投入のための農業投資が不足していること(69年の部門別財政投資比率、工業45.4%、農業12.3%)、③若年労働力の都市流出から農村人口の減少(総人口に対する農村人口の比率、60年38.2%→68年32.7%)と高齢化傾向が強まっていること、などから立ちおくれが目だっており、農民1人当り生産額も50年以来横ばいを続け毎年大量の小麦輸入を余儀なくされている。また外貨獲得源である畜産も、66年から69年まで4年間に7.0%増と停滞を続け、70年も著しい不振を示しており、国内市場への供給も不足きみである。

対外取引面では、機械・設備等によって輸出が順調な伸び(69年は対前年比10.0%増、70年上期は対前年同期比13.0%増)を示しているにもかかわらず、輸入が食料品、機械・設備等を中心に69年中対前年比12.5%増、70年上期中対前年同期比19.7%増と著しい伸びをみせているため、貿易収支の赤字(69年は赤字68百万ドル)が一段と拡大し、外貨事情もきわめて悪化している模様である。

このような経済情勢を背景に、政府は昨年12月公定価格を改訂して食料品、石炭等の値上げと家庭用耐久消費財の値下げを実施し、国際価格への

さや寄せ、生活必需品に対する需要の抑制、不良品在庫の解消を図ろうとしたところ、食料品等消費財の供給不足によって高まっていた国民の不満が爆発し、グダニスク、グジニア等バルト海沿岸の諸都市で暴動が発生するに至った。

この結果、56年以来続いてきたゴムルカ政権が崩壊し、新第1書記ギエレクを中心とする指導部が事態の収拾に当たることになった。新政権は、これまでに、①食料品価格の2年間凍結、および②労働者の最低賃金・諸手当の増額、など国民生活の改善を目的とした一連の施策を打ち出しており、71年から始まる5か年計画においても、消費財生産重視の方針を採るものとみられている。また、ハンガリー、チェコなどと比較して遅れている経済改革(64年から実施)については、今後、①企業の自主性強化、②技術革新、③価格体系の手直し、などの方向に沿って改革を進めるものとみられており、とくに生産コストの節減をねらいとして、従来、計画超過達成量に応じて支払っていた報奨金を、資材・労働力の節約等によって生産効率が向上した場合に支払うという、新賃金制度の導入に積極的な努力を払っている。

これら一連の施策により民心の安定を回復しようとした政府の態度は国民に好感され、暴動に伴う混乱は一応鎮静化しつつあるが、今後の成り行きにはなお若干の曲折が予想される。