

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 予想を下回る生産・消費の回復テンポ

生産、消費等は引き続き増加を続けているが、いずれも予想ほどの盛り上がりはみられない。このため、第1四半期の名目GNPは前期比年率300億ドル、同12%増程度とみていた民間エコノミストの間には、これを下方修正する向きがみられはじめている。

1月の鉱工業生産は前月比+0.7%と12月に引き続き増加したが、これは自動車のキャッチ・アップ増産と備蓄需要の本格化による鋼材の増産によるもので、設備・国防資材等は減産を続けている。生産の水準もGMスト前のそれをまだ2%方下回っている。もっとも、自動車は2、3月としり上がりの増産が計画されているうえ、鋼材の国内出荷も4月には68年7月(やはりスト・ヘッジがあった)以来はじめて10百万トン台に乗せると予想されている。

この間失業率は、1月6%、2月5.8%と昨年12月(6.2%)をピークに2か月続落したものの、依然高水準にあり、失業者数(季節調整前)は5.4百万人と10年来のピークに達している。

一方需要面をみると、1月の個人所得が公務員給与の引上げ等を映じてここ9か月で最大の伸び(年率+79億ドル)

を示したものの、小売売上高は、自動車および同関連品目の好伸(前月比+17.5%)にもかかわらず、前月比+1.9%、前年同月比+5%にとどまった。商務省の消費者購入計画調査(1月実施)によれば、消費マインドに若干の改善がうかがわれるが、なにぶんにも失業が高水準にあるところから、消費の本格的回復は当面まだ期待薄との見方が多い。

1月の住宅着工は、前月に政府補助分が集中した反動により減少をみたものの、なお年率170万戸(前年同月比+61%)と高水準を維持している。

この間物価面では、1月の消費者物価は衣料品の値下がりなどから+0.1%と4年ぶりの微騰にとどまった。しかし2月の卸売物価(速報)は、農産物価格の急反騰(前月比+4.5%)に加え工業製品価格の根強い騰勢(同+0.3%)もあって、前月比+0.8%と前月(同+0.7%)に続いて大幅に上昇した(2か月で1.5%の上昇は56年4~5月以来)。

#### 米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1970 年				1971年	
		第 3 四半期	第 4 四半期	11 月	12 月	1 月
鉱工業生産指数* (1957~59年=100)	167.6 (△ 3.0)	167.9 (△ 3.6)	162.6 (△ 5.4)	161.5 (△ 5.8)	164.0 (△ 4.1)	165.1 (△ 3.1)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	295.2 (△ 3.6)	306.0 (△ 2.9)	293.7 (△ 5.0)	290.1 (△ 6.6)	306.0 ( 1.3)	318.0 ( 9.5)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	303.8 ( 3.7)	308.0 ( 5.4)	304.2 ( 3.1)	302.1 ( 2.5)	305.3 ( 3.8)	310.3 ( 5.0)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	7,116 (△ 15.9)	1,655 (△ 14.2)	1,489 (△ 31.1)	435 (△ 38.4)	425 (△ 33.4)	586 ( 8.7)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,432 (△ 2.4)	1,512 ( 5.2)	1,768 ( 30.3)	1,693 ( 32.3)	2,028 ( 44.7)	1,701 ( 60.6)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	8,010 ( 7.0)	8,072 ( 6.5)	8,134 ( 5.6)	8,126 ( 5.5)	8,175 ( 5.6)	8,254 ( 6.1)
失 業 率* (%)	4.9	5.2	5.9	5.9	6.2	6.0
消 費 者 物 価 指 数 (1967年=100)	116.3 ( 5.9)	117.0 ( 5.7)	118.6 ( 5.6)	118.5 ( 5.6)	119.1 ( 5.5)	119.2 ( 5.2)
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	110.4 ( 3.7)	110.8 ( 3.6)	111.0 ( 2.7)	110.9 ( 2.6)	111.0 ( 2.3)	111.8 ( 2.3)

(注) 1. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%)。

2. \*印は季節調整済み。

こうした卸売物価の上昇がやがて消費者物価にも波及するおそれもあり、物価動向は問題含みといわざるをえない。

このような状況下、建設業界(昨年締結された労働協約による初年度賃上げ率は17%の高水準)はニクソン大統領から自主的な賃金抑制策を講ずるよう要請されていたが、労組の反対でこれを策定できなかったため、大統領は2月23日、政府関係建設事業の従事者に対し民間建設事業並みの賃金支払を保証しているデービス・ペーコン法の適用を即日停止する旨発表した。

### 短期金利は67年のボトムを割る

連邦準備制度理事会は2月12日、公定歩合の引下げ(5.0→4.75%、13日実施)を発表した(「要録」参照)。更年後3回目、昨年11月以降5回目の引下げである。

この引下げを契機として大手銀行は2月16日、

プライム・レートをさらに引き下げた(6.0→5.75%)。これは企業の資金需要がなお低調を続けているためで、この間銀行は引き続き取入れユーロ・ダラーの返済を進める一方、預金吸収努力をいくぶん弱めているようである。

こうした状況に加え連邦準備当局の緩和方針もあって、短期金利は一段と落勢を強め、91日ものTB入札レートが3.347%(3月1日)と67年のボトム(3.386%)を下回ったのをはじめ、BA、CD(3か月、発行)、コマーシャル・ペーパーの各金利も2月下旬以降67年のボトムを割るに至った。もっとも先行き景気回復に伴う企業需資の増加に加えて政府の資金調達増高も見込まれるため、ぼつぼつ底入れとの見方がふえてきているようである。

一方長期金利については、社債、地方債とも大量の起債集中から既発債市場利回りが2月下旬には小反発し、新発債も2月9日発行の American Telephone & Telegraph 社債(3A格)利回りが7.06%と、1月26日発行の Southwestern Bell Telephone 社債(3A格)のそれを0.26ポイント上回った。

この間、1月のマネー・サプライ増加率(年率)はわずかに1.1%にとどまった。こうしたこともあって、政府は連邦準備制度に対してマネー・サプライ増加率の引上げ要請を強めている。これに対してバーンズ連邦準備制度理事会議長は、連銀の金融緩和方針に変わりはなく、また当面のマネー・サプライおよび銀行信用の伸び率は長期的な目標を上回るかなり高めのものが適当であると協力的な態度を明らかにした。もっとも一方で、通貨回転率上昇の可能性や定期性預金の著増に言及しているほか、マネー・サプライの大幅増加が長期間続けば将来再びインフレ圧力を強めると指摘している。

なおこれに関連して、12月の連邦公開市場委員会において、一部にマネー・サプライに比べ金融市場情勢(money market conditions)に対する配慮を従来より強めるべきであるとの意見が出てき

米国の主要金融指標

	自 由 準備 (億ドル)	マ ネ ー サ プ ラ イ 中 残 平 均 値 (億 ドル)	・ 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 中 平 均 %)
1970年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	△ 0.49	2,146	(3.4)6.2	4.860	7.64
1971年1月	△ 1.11	2,148	1.1	4.494	7.36
71年1月1日 に終わる週	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	7.36
29日	△ 0.59	2,142	△ 8	4.201	7.19
2月5日	0.03	2,148	6	4.110	7.09
12日	△ 0.65	2,161	13	3.845	7.06
19日	△ 2.85	2,186	25	3.640	7.06
26日	0.73	2,179	△ 7	3.497	7.10

- (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平均。

ているのが注目される。

### 国際収支動向

70年第4四半期の国際収支は流動性ベースで5.8億ドルの赤字で、この結果70年中では38.7億ドルの赤字となった。前年(年間70.1億ドルの赤字)に比べれば大幅改善をみたが、商務省では、69年には海外金利高による短資の大幅流出があったこと、70年には逆に政府の特殊取引(カナダに対する中期債発行等7.2億ドル)やSDRの配分(8.7億ドル)があったことなどを考慮すれば、実質的には前年と大差ないとしている。

一方公的決済ベースでは、第4四半期も33.1億ドルの赤字となり、年間では98.2億ドルと前年(27億ドルの黒字)とは様変わり巨額の赤字を記録した。これは主として米銀のユーロ・ダラー返済(年間66億ドル)を映じたものである。

このような国際収支の不振にかんがみ財務省は2月10日、3月末に期限切れとなる金利平衡税の延長法案(新时期73年3月末)を議会に提出した。さらに、米国輸出入銀行も2月23日、1月(10億ドル)に続き米銀海外支店から5億ドルのユーロ・ダラー資金を借り入れる(3ヵ月もの、適用金利5.125%)旨発表した。なお、こうした政府関係機関によるユーロ・ダラー借入れは、自国国際収支対策のみならず、米国からの短資流出が他国に及ぼす影響を緩和する意味合いも含んでおり、今後も続けられるものとみられる。

## 欧州諸国

### ◇ E E C

#### 経済通貨同盟で合意

2月8、9日の両日、ブリュッセルで開催されたEEC閣僚理事会において、経済通貨同盟に関する合意が成立した。経済通貨同盟実現については、昨年10月にいわゆるウェルナー報告が閣僚理事会に提出されて以来共同体機構への国家権限の移譲問題をめぐって論議が紛糾、当初予想されて

いた70年中の合意達成は成らず、これまで持ち越されていたものである。今回の合意によって、経済通貨同盟は本年1月1日にさかのぼって正式に第1段階(3年間)のスタートを切ることとなり、EECはいよいよ最終的な統合完成を旨とするようになった。

今回の理事会における合意内容は、①経済通貨同盟の段階的実現を図ること、②中央銀行間の協調を強化すること、③加盟国の短期経済政策を調整させること、④中期信用供与機構を創設すること(「要録」参照)、そして⑤中期経済政策の目標を設定すること、の5点に要約される。とくに経済通貨同盟の段階的実現に関する合意内容については、権限移譲問題および第1段階から第2段階への移行手続問題を除き、ほぼウェルナー報告に沿ったものであるが、その特徴点としては次の3点をあげることができよう。

(1) 経済通貨統合を進めるうえに必要な国家権限と責任の移譲については当面結論を出さず、EEC委員会が1973年5月までに作成する報告ないし提案に基づいて、下記第1段階から第2段階への移行問題とあわせて検討する。

(2) 閣僚理事会は73年12月末までに、経済、通貨両面の統合が並行して進んでいるかどうかを検討、第2段階への移行の是非を決定する。移行について合意が成立しない場合には、2年間の猶予期間をおいてさらに検討、それでも合意が得られない場合には、経済通貨統合への歩みを1971年初の出発点にもどす。

(3) 第1段階において域内通貨相互間の為替変動幅の縮小を図る。このために加盟各国中央銀行は為替市場において一致した行動をとる。

以上のように、今回の合意は経済通貨同盟をめぐる主要問題の決定を先に持ち越すことによって、ともかくも統合への歩を進めるという加盟国の妥協の産物であり、それだけにその前途はけっして容易なものではないともみられている。しかし、これまでの経済統合過程をふり返れば、事実の積み重ねによる地道な努力が今日のEECをも

たらしたといっても過言ではなく、今後加盟各国は一段と協調の度を高めていくことになる。とくに域内通貨間の為替変動幅の縮小については、この3、4月にも実際に着手する予定と伝えられており、国際通貨制度問題については加盟6か国は共同歩調をとるという合意とともに、今後の進展が注目される。

## ◇ 英 国

### 景気の停滞続く

英国経済の回復のきざしはこのところやや薄れてきたようである。昨秋来生産は潜在生産能力の増加率(年率約3%)とおおむね一致した率で上昇を続けているといわれているが、それをささえる消費の増勢がやや鈍化しはじめているからである(GDPベースの個人消費支出の前期比年率増

加率、第3.四半期4.4%→第4.四半期2.4%)。これに加えて、企業倒産の増加も目立ち、それが大企業にも波及していることや(2月4日ロールス・ロイス、3月1日ピークル・アンド・ゼネラル保険がそれぞれ倒産)、2月の失業者数が63年2月以来の最高に達したことなどは、ただでさえ低調な企業マインドや一般の景況感にかなり暗い影を落としているようである。

このような情勢をながめて、労働組合会議(TUC)や英国産業連盟(CBI)等を中心にリフレ政策採用を望む声が一段と強まっているが、1月の小売物価が前月比さらに2ポイント上昇し、年間上昇率も8.5%と過去最高を記録するなど、物価が一段と騰勢を強めていることや、現在の貯蓄率上昇が先行き消費急増を招く懸念、さらには引き続き外資の流入による国内流動性の増加もあ

### 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	2月
産業総合生産指数* (1963年=100)	123.4 (1.3)	123.4 (0.1)	123.1 (△0.1)	125.4 (1.5)	126.8 (3.3)	123.6 (△0.3)	125.8 (1.5)		
小売売上数量指数* (1966年=100)	103.2 (0.9)	104.2 (0.5)	104.6 (1.5)	104.8 (1.7)	106.1 (2.9)	103.3 (—)	105.0 (1.9)		
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)	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 (7.4)	145.0 (7.9)	147.0 (8.5)	
卸売物価指数 (1963年=100)	124.2 (5.1)	126.6 (6.2)	128.7 (7.0)	131.3 (7.9)	130.4 (7.7)	131.5 (8.1)	132.1 (7.9)		
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*	642 (19.3)	654 (12.4)	623 (2.1)	711 (15.6)	725 (12.2)	680 (4.5)	727 (12.7)	627 (△5.4)	616 (△2.8)
輸(FOB、百万ポンド) 入*	623 (5.6)	666 (11.4)	647 (8.2)	691 (12.4)	697 (10.1)	697 (10.5)	678 (5.9)	638 (1.8)	679 (5.8)
○貿易収支* (百万ポンド)	19 (△42)	△12 (△16)	△24 (12)	18 (0)	29 (13)	△17 (20)	49 (5)	△12 (36)	△63 (△8)
○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)	1,331 (1,101)

(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、金・外貨準備高(期末)を除き月平均。

## ボンド相場(ロンドン市場)

	直物 (ドル)	先物 (3か月・ ドル)	ディスカ ウント幅 (年率・%)	備 考
1971.1.22	2.41015	2.39590	2.365	(1/22) 2年11か月ぶりに2.41ドル台を回復
25	2.41445	2.39720	2.858	(1/25) 67.12.1以来の最高
28	2.41705	2.40005	2.813	
2. 2	2.41830	2.40125	2.820	(2/2) 1月末金・外貨準備発表
3	2.41860	2.40200	2.745	(2/3) 67.12.1以来の最高
4	2.41720	2.40010	2.830	(2/4) ロールス・ロイス倒産
5	2.41495	2.39925	2.600	
16	2.41930	2.39380	4.216	(2/11) 1月の貿易収支発表
17	2.41930	2.39630	3.803	(2/17) 67.12.1以来の最高
22	2.41930	2.39720	3.654	
24	2.41940	2.39795	3.546	(2/24) 新ロールス・ロイス(1971)発足
26	2.41630	2.39715	3.170	
3. 2	2.41870	2.39895	3.267	(3/2) 2月末金・外貨準備発表
5	2.41830	2.39605	3.680	
8	2.41940	2.39625	3.827	

いる。

(注) 従来は石炭産業の衰退によって影響を受けた地域に限られていた。政府補助金は同地域に工場を建設した企業に対し操業開始後3年間、賃金・俸給支払額の30%を補助する(従来は20%)というもの。

## ◇ 西ドイツ

## 製造業受注の持直し

西ドイツ経済は引き続きゆるやかに鎮静の方向をたどっているようであるが、このところ一部の指標になお景気の底堅さを示す動きが現われている。鉱工業生産は、①電機等一部産業における生産調整、②コスト削減のための時間外勤務削減、設備稼働率の適正水準への引下げ、なども

あって、当局は金融引締め堅持の方針をくずしていない。

## 政府、失業対策を発表

しかしながら、労使関係法案をめぐって政府、労組の対立が先鋭化しつつある状況の下では、上記のような景況とくに失業増大が漸次社会問題化するおそれもあるため、バーバー蔵相は2月17日、次のような失業対策を発表した。すなわち、①失業増加の著しいスコットランド中西部地域等の特別開発地域(Special Development Areas)(注)指定、②特別開発地域への進出企業に対する政府補助金の増額、③特別開発地域の公共工事優先着工、などである。

この失業対策は、以上のように地域政策ともいふべきものではあるが、財政面からの景気振興策の先駆となるのではないかとの見方も一部にはあり、3月末に発表が予定されている71年度予算案ともあわせ、同措置が今後の景気、あるいはインフレに対しどのような影響を与えるか注目されて

あって、70年第3四半期以降弱含み横ばいに推移しているが、一方、製造業受注は、昨年来の増勢鈍化傾向から一転して、70年11、12月と連続して顕著な増加を示した(季節調整済み同指数の11、12月平均は、9、10月平均比4.9%増)。

こうした受注の持直しについて、連邦経済省は「基調の変化とは即断しがたい」との見方であるが、ブンデスバンクは、とくに国内投資財受注の急増(12月は前月比4.1%増)が、更年後の設備投資に対する減税措置(注)を見越した繰上げ発注や投資財価格の下落予想が裏切られたことなどによるものである点を重視し、今後新たな景気の再上昇につながることも考えられると警戒の色を深めている。

(注) 設備投資税の引下げ(1月1日以降、6→4%)および通減的減価償却(わが国の定率償却に当たる)の復活(2月1日以降)が予定どおり実施された。

加えて、物価の騰勢は依然として改まっていない。製造業の生産者物価は、昨年秋の全金属の大

幅賃上げ(12%強)等を映じて、70年第4四半期中1.5%と急騰(前期同0.6%)した後、1月も前月比1.2%と続騰した。これがいずれは生計費指数にも波及するとみられており、このため、生計費指数上昇率は本年も70年並みの4%弱に達するのではないかと悲観的な見方をする向きが多い。

このような情勢からブンデスバンクは、「賃金・物価の上昇加速化に加え、受注指数の持直し、マネー・サプライおよび銀行貸出の高水準など経済活動は依然活発であり、いまだ金融緩和を許す状況ではない」として、短資流入にもかかわらず引締め堅持の方針を貫いている。

### 短資流入、再び増勢

一方、一時小康を保っていた海外短資の流入が

再び増加している。フランフルト市場における米ドル相場(直物)は2月中央以降ほぼ介入下限点(1ドル=3.63ドイツ・マルク)にはりついたまま推移、ブンデスバンクは相当額(注1)のドル買いさえを行なったとみられる。事実、ブンデスバンク保有の金・外貨(週報ベース)は2月中774百万ドル増と、70年11月(同1,599百万ドル)来の増加(注2)を示しており、その後も流入が続いている模様である。実質内外金利差が1.0~1.5%にも達していることから、当面短資流入の勢いは衰えまいとみる向きが多い。

(注1) 現地市場筋では、2月15~24日のブンデスバンクの直物市場介入額は、5億~5.5億ドルに達したと観測している。

### 西ドイツの主要経済指標

	1970年						1971年
	年間	第3 四半期	第4 四半期	10月	11月	12月	1月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	157P (5.7)	157 (4.7)	157P (1.9)	157 (2.6)	157 (1.3)	156P (1.3)	
製造業稼働率(%)*	90	7月 90	10月 89				
製造業受注指数* (1962年=100)	188 (4.8)	187 (1.1)	191P (2.7)	179 (1.1)	188 (0.5)	197P (7.6)	
小売売上高指数 (1962年=100)		162.4P (10.9)		186.6P (12.1)	193.0P (12.0)		
実収賃金指数 (製造業、1958年=100)		280.0 (16.8)		283.4 (13.2)	310.7 (19.0)		
○未充足求人 数* (千人)	795 (747)	790 (784)	752 (799)	755 (793)	755 (803)	736 (804)	712 (814)
○失業率* (%)	0.7 (0.9)	0.7 (0.7)	0.7 (0.7)	0.7 (0.7)	0.7 (0.6)	0.6 (0.7)	
生計費指数 (全家計、1962年=100)	124.0 (3.8)	124.1 (3.9)	125.3 (4.0)	124.7 (4.0)	125.3 (4.1)	125.8 (4.0)	127.1P (3.8)
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	107.5 (5.9)	107.9 (6.2)	109.1 (5.0)	108.5 (5.0)	109.1 (5.0)	109.6 (5.1)	110.9 (4.8)
輸 (FOB、億マルク)	1,253.0 (10.3)	102.9 (8.1)	115.2 (11.8)	115.5 (5.3)	104.1 (8.4)	125.8 (21.8)	
輸 (CIF、億マルク)	1,096.2 (11.9)	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)	156.8 (155.6)	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)	490.2 (263.7)	414.0 (481.6)	490.2 (263.7)	433.9 (394.7)	491.9 (322.5)	490.2 (263.7)	506.7 (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. \*印は季節調整済み指数。  
 3. Pは速報指数。  
 4. 生産者物価指数は付加価値税(1968年1月以降実施)部分を除く。  
 5. 四半期指数は、金・外貨準備高を除き月平均。

(注2) 12月中、102百万ドル減、1月中、187百万ドル増。

### 西ドイツの国際収支

(単位・百万マルク)

	1968年	1969年	1970年
A. 経常収支	10,861	6,218	2,653
貿易収支	18,372	15,584	15,681
輸出 (FOB)	99,551	113,557	125,297
輸入 (CIF)	81,179	97,973	109,616
サービス収支	△ 196	△ 967	3,573
移転収支	△ 7,315	△ 8,399	△ 9,455
B. 資本収支 (調整項目を含む)	△ 3,852	△ 16,480	19,259
長期資本収支	△ 11,523	△ 22,860	△ 4,625
(a) 金融機関	△ 5,156	△ 10,824	972
(b) 企業・個人	△ 5,001	△ 10,177	△ 3,134
(c) 政府	△ 1,366	△ 1,859	△ 2,463
短期資本収支 (調整項目を含む)	7,671	6,380	23,884
(a) 金融機関	2,455	4,325	7,918
(b) 企業	4,031	2,084	16,394
金融調達	536	235	6,534
調整項目	3,495	2,319	9,860
(c) 政府	1,185	29	428
C. 総合収支	7,009	△ 10,262	21,912
D. マルク切上げに伴う 評価損(1969年)ないし SDR(1970年)		△ 4,099	738
E. 外貨準備増減	7,009	△ 14,361	22,650
基礎収支	△ 662	△ 16,642	△ 1,972

(注) 1970年は速報。

資料：ブンデスバンク月報2月号。

### 70年中の国際収支は大幅黒字

70年中の国際収支は総合収支で219億マルクの黒字と、前年(103億マルクの赤字)とは様変わり  
の大幅黒字となり、外貨準備の増加額も年間227  
億マルクと空前の規模に達した。年央以降金融ひ  
っ迫を背景に銀行・企業両部門の短期外資取入れ  
が著増する一方、同国市場での外債発行が減少す  
るなどもあり、資本収支が大幅黒字となったこと  
がその主因である。

経常収支の黒字(26億マルク)はマルク切上げが

行なわれた69年(62億マルク)に比べて大幅に縮小  
したが、貿易収支はほぼ前年並みの157億マルク  
の黒字を記録、マルク切上げの効果はもっぱらサ  
ービス、移転両収支の赤字幅拡大に現われたかた  
ちとなっている。

### ◇ フランス

#### 景況にやや明るさ

昨秋来の個人消費の増勢持続にさきえられて、  
生産はようやく低迷状態を脱した模様である。す  
なわち、鉱工業生産指数は11、12月とも前月比1  
ポイント上昇、第4四半期平均も前期比2ポイン  
トの上昇を示した。また更年後、消費関連産業の  
在庫投資にも若干ながら動意がみられはじめ、昨  
年中央沈滞の一途をたどっていた企業マインドも  
やや明るさを取りもどしつつある。

このような動きを映じて、2月にあいついで発  
表されたフランス銀行、国立経済統計研究所およ  
びフランス経団連の景気見通しは、いずれも「フ  
ランス経済は消費の引き続き増大基調にさきえら  
れて今春以降ゆるやかな拡大に転じよう」との見  
方で一致している。

#### 物価、貿易面に懸念材料

景況面に明るさが加わりはじめている反面、物  
価および貿易収支については先行きを懸念する向  
きが多い。すなわち、物価は昨秋来落ち着いた動  
きを示しており、とくに工業製品卸売物価の前年  
比上昇率は、昨年第4四半期には1.4%まで縮小  
したが、昨年中央の景気鎮静化に伴い収益圧縮を  
余儀なくされてきた企業が、景気の持直しを利し  
て価格引上げに走り、これが物価上昇の再燃につ  
ながるのではないかとみられるからである。

また、海外諸国のインフレ傾向によってフラン  
切下げの効果を満喫したにもかかわらず、昨年の  
輸出の輸入カバー率は93.7%とほぼ均衡を維持し  
たとどまった。最近ではむしろ国内景気の持直し  
とともにいわば弱い均衡にはいりはじめており、  
最大の輸出先である西ドイツの景気動向いかんでは、  
貿易収支が再び悪化する懸念もありうる

れている。このため貿易、物価両面の理由から先行き引締め政策の復活も予想され、今春以降の景気回復は短命に終わるのではないかと悲観論も聞かれる。

### フランス銀行のオペ積極化

この間、金融面では、金融市場が大きな変ぼうを遂げつつある。すなわち、コール・レート(翌日物)は海外金利の低下に対処したフランス銀行の介入操作によって更年後急落を示してきたが、2月15日以降は5.875%と公定歩合(6.5%)を0.5%以上下回る水準となった。このため、市中金融機関はその不足資金の調達先を、フランス銀行の再

割引から金融市場へと急速にシフトさせてきている。このような金融機関の動きに対応してフランス銀行はコール・レートを低位に維持するため、積極的に買オペを実施しており、この結果、フランス銀行の信用供与残高に占める再割引残高の比率は昨年末の68.3%から2月18日には34.8%に半減した。一方、同行の買オペ残高比率は逆に31.7%から65.2%へと著増、資金供給ルートは文字どおり様変わりとなっている。

こうしたフランス銀行のオペ積極化は、フランスの金融制度を改革しようとする一連の政策努力と無関係ではないとの見方もあるが、それを裏づ

### フランスの主要経済指標

	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
鉱工業生産指数* (1962年=100)	160 ( 8.4)	160 ( 5.5)	159 ( 3.9)	161 ( 5.2)	160 ( 2.6)	161 ( 6.6)	162 ( 5.9)	
小売売上高指数* (1963年=100)	146 ( 2.8)	147 ( 2.8)	145 ( -)		152 ( 7.8)	147 ( 3.5)		
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)	321.8 ( 10.5)			
求職者数* (千人)	229.5 ( 1.7)	243.9 ( 8.7)	268.7 ( 22.8)	305.6 ( 39.9)	297.3 ( 36.0)	310.1 ( 42.3)	309.5 ( 40.5)	323.2 ( 44.3)
消費者物価指数 (1962年=100)	134.7 ( 5.6)	136.6 ( 5.8)	138.2 ( 5.8)	139.7 ( 5.4)	139.2 ( 5.4)	139.8 ( 5.4)	140.1 ( 5.3)	141.1 ( 5.2)
工業製品価格指数 (1962年=100)	128.1 ( 12.4)	129.1 ( 10.7)	127.3 ( 3.2)	126.4 ( 1.4)	126.5 ( 2.4)	126.4 ( 1.2)	127.0 ( 1.0)	127.6 ( 0.6)
○コール・レート (翌日もの%)	9.79 ( 8.03)	9.09 ( 8.92)	8.27 ( 9.15)	7.53 ( 9.78)	7.82 ( 9.37)	7.30 ( 9.59)	7.46 ( 10.38)	
○国債利回り (5%永久債・%)	7.36 ( 6.04)	7.62 ( 6.51)	7.54 ( 6.53)	7.71 ( 6.74)	7.77 ( 6.80)	7.73 ( 6.64)	7.64 ( 6.78)	
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)		2,197 ( 3.7)			
銀行貸出 (月末、億フラン)	2,308 ( 10.6)	2,407 ( 11.1)	2,458 ( 10.3)		2,564 ( 13.3)			
輸出 (FOB、百万フラン)	7,867 ( 33.2)	8,634 ( 39.6)	7,567 ( 29.2)	9,097 ( 23.6)	9,040 ( 16.1)	8,860 ( 27.1)	9,390 ( 28.2)	8,160 ( 12.1)
輸入 (CIF、百万フラン)	8,433 ( 23.5)	9,237 ( 21.1)	8,120 ( 18.3)	9,597 ( 18.0)	9,240 ( 5.6)	9,320 ( 19.8)	10,230 ( 29.8)	7,870 ( 3.6)
○貿易収支 (百万フラン)	△ 567 (△ 942)	△ 603 (△ 1,228)	△ 553 (△ 1,012)	△ 500 (△ 733)	△ 200 (△ 960)	△ 460 ( 806)	△ 840 (△ 554)	290 (△ 310)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	3,954 ( 3,986)	4,282 ( 3,610)	4,576 ( 4,006)	4,789 ( 3,833)	4,617 ( 3,913)	4,789 ( 3,989)	4,789 ( 3,833)	5,007 ( 3,884)

- (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。  
 4. 輸入、貿易収支は71年1月以降FOBベース。



けるかのように、フランス政府は2月24日、準備預金制度の改正に関する政令を公布、新たに金融機関の貸出に対しても準備率を課しうる制度を発足させた。この政令を受けて、国家信用理事会は2月26日、準備率の最高限度を決定するとともに、準備預金の対象債務に金融機関発行の債券をも加える旨発表(「要録」参照)したが、新制度運営の詳細は未定である。

## ◇ イタリア

### 生産は伸び悩み

イタリアの鉱工業生産は秋口に回復の糸口をつかんだかにみえたが、その後10~12月にかけてほぼ横ばいとなり、年間では前年比6.4%(速報)の伸びにとどまった。前年の生産水準が大規模なストの影響で異常に低かったことを考えると、この結果はおおたの期待を裏切るものであった。

生産伸び悩みの主因は、依然として労働問題にあるといわれる。政治・社会情勢は小康を得ているとはいえ、小規模ストがひん発しているうえに、最近では休暇戦術(absenteeism)という新種のサボタージュが広がりつつあり、たとえば同国最大の自動車メーカーであるフィアット社でも、ここ2、3か月の平均欠勤率が12%程度に達しているといわれる。こうした目に見えぬ型のストライキが生産にかなりの悪影響を及ぼしていることは疑いを入れないところであるが、これに加えて、このところ企業の設備投資が停滞していることも、当面の景況をやや不ざえにしている一つの要因とみられている。

一方、物価動向をみると、

卸売物価の上昇は一応峠を越した感があるが、消費者物価の騰勢はなお根強く(70年第4四半期は前期比年率+6%)、これを先行き懸念材料の一つと見る向きが多い。

### 設備投資の促進策

上述のような景気動向に対し、昨夏来財政・金融当局は、設備投資の促進を図ることによって当面の景気動向に活を入れるとともに、長期的に成長率を高めるという方針を打ち出しているが、更年後これに沿った具体策があいついで実施された。第1はイタリア銀行の貸付金利引下げである。同行はすでに昨夏来金融の量的緩和を進めつつあったが、年末から年初にかけて、海外金利の低下に伴って同国へもかなり短資が流入、外貨準備高も著しく回復(70年第4四半期中7.8億ドル増)して国内金利引下げの余地が生じた機をとらえ、1月11日債券担保貸付金利を約10ヵ月ぶりに0.5

### イタリアの主要経済指標

	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* (1963年=100)	148 (2.1)	149 (4.2)	150P (14.5)	149 (14.6)	150 (16.9)	150P (12.7)
小売売上高指数* (1963年=100)	146 (△ 2.0)	166 (7.8)		172 (10.4)		
協定賃金指数 (製造業、1963年=100)	181.2 (21.1)	185.1 (20.7)		188.1 (21.7)	192.1 (23.5)	
失業者数 (千人)	538 (△ 10.8)	623 (△ 0.8)	615 (△ 2.1)	615 (△ 2.1)		
消費者物価指数 (1966年=100)	112.7 (5.1)	113.6 (4.7)	115.3P (5.3)	114.6 (5.1)	115.5 (5.4)	115.9P (5.4)
卸売物価指数 (1966年=100)	111.7 (8.7)	111.6 (6.4)	113.2P (5.6)	112.8 (6.0)	113.3 (5.7)	113.6P (5.0)
輸出 (FOB、百万ドル)	1,131 (8.9)	1,110 (14.4)	1,155 (21.8)	1,242 (28.1)	1,136 (12.5)	1,088 (26.2)
輸入 (CIF、百万ドル)	1,281 (22.8)	1,248 (21.7)	1,311 (17.5)	1,283 (28.4)	1,390 (19.0)	1,259 (12.7)
貿易収支 (百万ドル)	△ 150 (△ 3)	△ 137 (△ 44)	△ 156 (△ 159)	△ 41 (△ 64)	△ 254 (△ 159)	△ 171 (△ 254)
対外準備 (月末、IMFポジション を含む、百万ドル)	4,680 (5,144)	4,519 (5,370)	5,299 (5,013)	4,876 (5,189)	4,978 (4,968)	5,299 (5,013)

(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. 四半期計数は、対外準備を除き月平均。

%引き下げた(2月号「要録」参照)。いま一つは地域開発促進策である。これは長年の懸案である南部開発の促進に積極的に取り組むもので、1月中旬の閣議でも同地域に対する財政援助の拡大等を骨子とする法律案を決定した。

このような政策動向に加え、大幅賃上げを背景に消費需要が堅調を続けると見込まれるところから、昨年やや低迷ぎみだった同国経済は本年中に再び順調な拡大路線に復するものと期待されている。しかし、当局による設備投資刺激策も、上述のような労働情勢の不安が続くかぎり実際に企業の設備投資意欲を高めえないおそれもあり、当面のイタリア経済はなお問題含みとみる向きも少なくない。

## アジア諸国

### ◇ 台湾

#### 貿易の拡大で工業生産再び活況

台湾では、昨春来製品輸出の大幅増加により工業生産が活気を取りもどし、加えて農業生産も69年秋の台風被害から立ち直ったため、昨年の成長率は10.0%に回復した(前年8.8%、65~68年平均10.5%)。しかし、反面、通貨の膨張、物価の騰勢が強まるなどの問題がみられる。

まず、貿易についてみると、70年の輸出は15.5億ドル、前年比39.6%増と砂糖ブームの63年以来最大の伸びを示した。これは、新市場の開拓、商品の高級化などの輸出努力によって、米国、アジア、欧州向けを中心に、繊維(前年比+52.9%)、電子、電器等の機械類(同+43.4%)をはじめとする工業製品がきわめて大幅な増加(同+50.3%)を示したことによるものである。一方、バナナ、砂糖等の農産物輸出では、前年の減産の影響を受けて伸び悩みが続いた。かくて、輸出品の構成は著しく変化し、工業製品のシェアは78.1%に上昇した(前年は72.5%)。また、工業生産の回復と輸入自由化の推進から輸入も15.2億ドルに拡大、原材料

(前年比+35.7%)、機械(同+22.9%)等を中心に前年比26.2%の増加を記録した。この結果、貿易収支じりが6年ぶりに黒字を計上したほか(30百万ドル、前年は94百万ドルの赤字)、外資の大幅流入もあって外貨準備は増大を続け、70年9月末には635百万ドル(年初来192百万ドル増)の水準に達した。

一方、国内生産面では、69年秋以降停滞ぎみに推移していた製造業部門が輸出の増加にさきえられて春以降再び活況を呈してきたため、年間では18.1%とほぼ前年(18.3%)並みの伸び率を記録することができた。また、農業生産は台風の被害から立ち直り、前年比4.0%増となった(69年は前年比-1.0%)。

しかし、このような貿易の拡大とそれに伴う生産の活発化、さらには外貨準備の増大などから、通貨供給量は増加を強めており(70年中+21.3%、69年中+16.1%)、また消費者物価についても、消費水準の上昇、流通機構の立ちおくれなどから、食料品を中心に根強い上昇が続いている(70年+3.8%、69年+5.7%)。

政府は、こうした通貨・物価動向にはきわめて慎重な態度をみせ、①インパクト・ローンの導入を規制し、生産財を中心として輸入自由化を促進するとともに、②冷凍施設の整備、卸売市場の増設などにより流通機構の改善を図るほか、政府米放出地域を拡大し、消費者物価の安定を図ろうとしている。

### ◇ 香港

#### 経済成長は鈍化

一昨年来、史上最高の繁栄をうたわれてきた香港経済は、外資の流入を背景に証券取引が引き続き活況を呈しているものの、昨年中央輸出の伸びが鈍化するに伴って、拡大の勢いも徐々に頭打ちの様相を示しはじめている。

すなわち、70年の貿易についてみると、上期に好調であった輸出は下期にはいり著しく伸び悩んだため、年間では152億香港ドルと前年比16%の

増加にとどまり、69年の伸び(25%)を大きく下回る結果となった。これは、輸出の8割を占める地場輸出(123億香港ドル)が、前年比17%増(前年同+25%)と低調であったことによるものである。

これを品目別にみると、衣類をはじめとする繊維製品が70年初来伸び悩みをみせた(前年比+13%、69年同+23%)ほか、上期に急増していた雑貨、電子機器の伸び率も下期に著しい低下を示し(それぞれ上期前年同期比+43%、+41%、下期同+15%、+9%)、また相手国別では、米国および西欧諸国向けの伸び悩みが目だっている。

一方、輸入は70年中176億香港ドルを計上し、前年比18%増とほぼ69年(前年比+19%)並みの伸びとなったが、これも下期には電子機器、セメント等非金属鉱物、穀物等を中心に伸び悩みをみせた。

以上のような貿易とくに輸出の伸び悩み傾向を映じて、工業生産も伸び率が鈍化してきている。たとえば、繊維は年初来停滞を続け、一部には生産調整を余儀なくされる企業も現われているが、一方ではここ2~3年における技術者や熟練労働者などの不足による賃金の上昇傾向は引き続き根強く(香港生産性本部の調査によれば、67年3月から70年3月までの平均賃金上昇率は24%、うち製造業は33%)、企業の採算が悪化している。このため、かつら、雑貨、がん具等の中小企業の倒産が増加している。

また、物価動向についてみると、以上のような成長鈍化傾向に加え、70年1月および6月の家賃上昇抑制策の強化などの措置が実施されたため、急騰を続けていた消費者物価も下期には横ばいに転じ、一部品目はわずかながらも下落を示している。

一方、金融面では、海外金利低下の影響もあって、華僑送金やユーロ・ダラー等の資金流入が一段と増加しているため(香港経済導報誌の推定によれば、70年の流入額は上期17~20億香港ドル、下期25億香港ドル)、銀行預金は年間22%の大幅増加を記録し、証券投資も一段と活発化、70

年中の売買高は前年の2.4倍と空前の活況を呈し、株価指数も上昇を続けている(Hang Seng指数、69年12月155、70年12月212)。

さらに最近の特徴的な動きとして、このところ外国企業の進出が活発化していることが指摘される(70年中、外国企業新規登録件数84件、前年比+62%)。これは主として対中共貿易の将来性を見込んだ動きとみられ、一部には証券市場の成長を期待した証券会社の進出も伝えられている。

このように最近の香港経済はようやく成長鈍化の局面に転じはじめているが、海外の環境についても、①英連邦特惠の廃止、②低開発国特惠の適用除外、③米国の繊維輸入制限の強化、④米国をはじめとする主要市場における韓国、台湾との競争激化、などの事態が予想されるので、前途はかなりきびしいものとなろう。

## ◇ マレーシア

### 一次産品市況の悪化に悩む

マレーシア経済は、政情安定の回復を背景に国内経済活動が活発化しているにもかかわらず、一次産品市況の悪化を主因に輸出が停滞を続けており、70年の経済成長率も5.2%と、前年(10.2%)に比べ大幅な落込みを余儀なくされた。

すなわち、食糧生産はここ2、3年来、好天に恵まれたうえ、かんがい施設の拡充、二期作の採用、高収穫品種の普及などの農業重視政策が漸次成果をあげ、年率1割近い増収をみるに至っており、自給化いま一步の段階に達している。また、政情の安定化とともに、69年5月の人種暴動の影響を受けて一時停滞をみていた民間投資活動は内外資により活況(70年前年比+17.5%、69年同-1.4%)を呈しており、工業生産も著伸(70年同+24%、69年同+16%)するなど、国内経済は順調な拡大傾向を示している。

しかしながら、対外収支面をみると、同国経済の主軸をなす輸出(国民総生産の43%)は、木材、パーム油の好調にもかかわらず、ゴム・すず市況の大幅下落を主因に低迷(70年前年比+1.3%、69

年同+22.3%)を余儀なくされた一方、輸入は、投資活動の活発化、工業生産の増大等を映じて、機械類(70年同+26.7%)、原材料(70年同+10.5%)を中心に増勢著しかったため(70年同+14.9%、69年同+1.9%)、総合収支の黒字幅は69年の173百万米ドルから、70年には16百万米ドルに縮小、また70年10月末の外貨準備は810百万米ドルと年初来22百万米ドルの微増(69年中+134百万米ド

ル)にとどまった。

このように、国内経済活動が活発である反面、対外経済面が不調となるなど、内外バランスの不均衡に直面し、政府は71年度(1~12月)予算において、国防、教育、運輸通信の拡充に重点をおいているものの、総額において前年度比5.7%増(70年度同+15.0%)にとどめるなど、かなり抑制的な予算を組んでいる。また、中央銀行も商業銀行貸出の増勢に対処して、TB割引率を引き上げ(70年4月、4→5½%)、売オペを引き続き積極的に行って、市中流動性の圧縮に努めている。

もともと、同国はまだまだ潤沢な外貨と物価の安定(70年10月の消費者物価、前年同月比+1.7%)が確保されているため、当面危機場面に逢着するおそれはないが、一次産品依存率がきわめて高いだけに、工業化による経済体質の改善がとくに重要視されており、こうした意味からも近く発表される第2次5ヵ年計画(71~75年)の内容が注目されている。

## ◇ タ イ

### 外貨準備の減少続く

タイでは、国際収支の悪化と財政赤字の累増に対処して、昨年来、財政金融政策を中心にいくつかの対策を講じてきたが、輸出の不振、外貨準備の減勢は依然改まらず、内外にわたって経済運営上の困難に直面している。

すなわち、まず対外面をみると、輸出は主要品目の米、ゴムが国際価格の急落(昨年中の下落率米18.5%、ゴム29.2%)を映じて極度の不振に陥ったため、とうもろこし、タピオカ等一部農産品の好調にもかかわらず、昨年1~9月ではほぼ前年比横ばい(前年同期比-0.1%、1~6月同+1.0%、7~9月同-2.5%)にとどまった。一方、輸入は消費財の増大に加え国内工業化の進展に伴う資本財・原材料の需要増から増勢を続けたため、政府は財源確保の必要もあって、昨年7月1日、220余品目にわたる輸入関税ならびに事業税(乗用車、家庭電気器具、化粧品等に対する一種の売上税)

(第1表)

### マレーシアの国民総生産(名目)

(単位・百万Mドル)

	1969年		1970年(推定)	
		前年比 (%)		前年比 (%)
消費支出	8,627	5.1	9,400	9.0
資本形成	1,882	1.6	2,114	12.3
うち民間部門	1,226	△ 1.4	1,440	17.5
公共	656	△ 2.7	674	2.7
対外収支	868	88.7	452	△ 47.9
輸出・サービス	5,527	19.1	5,603	1.4
輸入・サービス	4,659	6.3	5,151	10.6
国民総生産	11,377	10.2	11,966	5.2

資料：1971年度予算教書。

(第2表)

### マレーシアの貿易動向

(単位・百万Mドル)

	1969年		1970年(推定)		
		前年比 (%)		前年比 (%)	
輸 出	生 ゴ ム	2,032	50.2	1,749	△ 13.9
	す ず	940	13.3	967	2.9
	木 材	767	10.2	857	11.7
	パーム油・核	165	17.8	275	66.7
	鉄 鉱 石	115	3.6	103	△ 10.4
	その他とも計	5,042	22.3	5,110	1.3
輸 入	食飲料・たばこ	814	△ 3.3	852	4.7
	原 材 料	304	7.0	336	10.5
	燃 料	483	△ 3.6	524	8.5
	化 学 品	273	14.7	297	8.8
	機 械 類	846	9.0	1,072	26.7
	その他とも計	3,593	1.9	4,129	14.9

資料：1971年度予算教書。

の大幅引上げを実施した。この結果7月以降の輸入は、しゃし品を中心にかなり抑制されるに至った(昨年1～9月同-0.4%、1～6月同+6.0%、7～9月同-11.7%)。しかしながら、米軍撤退(69年9月～71年1月の撤兵11.8千名、本年1月現在残留兵36.2千名)に伴うサービス収入の減少に加え、従来増勢一途をたどっていた民間直接投資が頭打ち傾向となったため、70年中の総合収支は前年の赤字48百万ドルを上回ったものとみられ、外貨準備は年間69百万ドルの減少を示した(70年末外貨準備916百万ドル)。

次に国内面では、国際収支の悪化傾向に対処し引き続き金融引締め基調が堅持されており、①昨年1月の商業銀行資本金に対する1顧客当り貸出比率の引下げ(33.3→30%)に続き、本年1月さらに25%に引き下げたほか、②商業銀行の危険資産額に対する資本金比率も昨年10月から、6%から7.5%に引き上げられた(本年10月からさらに9%に引上げの予定)。これらの措置は銀行経営健全化政策の一環をなすものであるが、同国では同時に貸出抑制効果もきわめて大きいものとされている。

一方、71年度(70年10月～71年9月)政府予算は本年2月、ようやく国会を通過したが、本予算では前年度に比較し、インドシナ情勢の緊迫化を映じて軍事費(54億バーツ)の10.4%増大を余儀なくされたものの、最重点支出項目の経済開発費(79億バーツ)を3.5%方圧縮し、歳出(286億バーツ)の伸びを4.9%と過去5年間の最低に押え、緊縮予算とした。歳入(218億バーツ)は前年度比14.6%増を見込んでいるものの、なお、前年度に続き財政赤字は68億バーツ(前年度82億バーツ)に上り、うち53億バーツ(同54億バーツ)につき国債発行(発行利率7%)依存を予定している。このような国債依存の累積に対処し、政府は国債の市中消化を促進するため、昨年12月31日、①支店設置認可申請の条件として、当該商業銀行は総預金の15%、②新設支店はバンコック地区では預金の25%、その他地区では預金の15%(註)、をそれぞれ

国債で保有することを義務づけることとした。

(注) 地域格差を設けたのは、銀行店舗の首都周辺集中防止、地方増設促進のためである。

しかしながら金融界は、①ここ数年来の引締めによって資金繰りが窮屈化しており、②また、国債保有は他の証券投資に比し採算的に不利となっているうえ、③一般向け売出しには無手数料で協力させられているため、国債引受けには消極的となっていたおりでもあり、本措置に対し強い不満を訴えている。

以上のように同国は、一昨年来金融政策手段を活発に運用し、昨年は財政面からも引締めを強化しているが、貿易収支の大幅赤字を埋めてきた特需の減少、米をはじめ主要一次産品輸出の不振などから、外貨準備の減少を食い止めるに至っていない。このため政府は、本年10月発足の第3次5ヵ年計画において、平均成長率目標を6～7%に低め(前計画は8.5%)、輸出産業、国内原材料使用産業を重点的に育成して外貨の節約と工業化を推進することとしている。また、短期的にも政府援助の受入れ積極化(昨年10月、パリで4年ぶりに援助に関する協議グループ会議を開催)、米の輸出プレミアム引下げ(昨年11月、25%)、対共産圏貿易の拡大(昨年12月、ソ連と通商協定締結)などの措置を講じてきているが、ごく最近では、セメント、食料、繊維製品等の輸入禁止措置も取りざたされるに至っている。

## 共産圏諸国

### ◇ ユーゴスラビア

#### インフレーションの高進と平価切下げ

ユーゴスラビアは、68年以降投資活動が活発化し、経済は高成長を続けたが、70年にはいり物価の上昇と国際収支の悪化が著しくなってきた。このため当局は、昨年以来一連の引締め政策と輸入抑制策を実施し、本年1月には平価の大幅切下げを行なうに至った(2月号「要録」参照)。

同国では65年以来経済改革を実施し、①労使間

における自主的賃金決定方式の拡大、②財政に依存した投資資金調達方式の金融への全面的移行、③価格統制の大幅緩和、などの措置により企業の自主性拡大と経済効率の向上に努めたが、その結果、重化学工業部門を中心に工業生産は著しい伸びを続け、69年には前年比13.6%増、70年上期には前年同期比9.0%増の実績を記録している。

しかし、最近の高成長は反面しだいに過熱化の様相を強め、国内物価の騰勢と国際収支の悪化をもたらした。すなわち、70年における工業製品の卸売物価は前年比9.0%(69年は前年比+3.1%)、生計費は同じく10.8%(同+8.2%)の急騰を示した。物価上昇の原因としては、天候不順による農業生産の停滞(70年の小麦生産は380万トン、前年比24%減)もあげられるが、基本的には急激な設備投資の拡大と賃金の大幅上昇による個人消費の急増によるものであり、対策の重点も一連の金融引締めと工業品価格の一時的凍結、賃金上昇の抑制措置などにおかれた。とくに賃金については、71年1～4月中の上昇率を前年平均水準の11%以内に抑制するという暫定措置を採り、恒久的には政府、企業、労組等の代表者による所得政策委員会を設置し、賃金上昇のガイドラインを設定することを意図している(ガイドラインをこえる賃上げに対しては、特別税が徴収される)。

また、国際収支面においても、原材料・基礎資

材を中心とした輸入増(70年中前年比33%増)により貿易収支が悪化(同赤字11.8億ドル、前年比5.2億ドル増)したため、総合収支は1.2億ドルの赤字に転じ、外貨準備高も年末に185百万ドルに落ち込んだ。かかる貿易収支の悪化は、観光収入、海外送金などの貿易外収入の増大や、外資の積極的導入、SDRの使用(25百万ドルの配分額中19百万ドル)などによって当面最小限度にとどめられてはいるが、反面对外債務の累増が目だっており、70年6月末には中・長期債務19億ドル、短期債務3億ドルの高水準に達し、70年の元利払合計額は輸出総額の16%にも及ぶなど外資の取入れも限界に近づいている。そのため、政府は本年1月IMFに対し52百万ドルのスタンバイ取決を要請し(2月成立)、外貨準備の急減に備えたが、基本的には貿易収支の改善が急務で、すでに輸入特別税(輸入価格の5%)の賦課、輸入預託金制度(預託額は輸入額の50%、預託期間90日)の導入などの措置を採ったほか、本年1月には平価の20%切下げに踏み切った。

しかしながら、平価の切下げについては各自治共和国間の利害対立から予想外に小幅にとどまったという見方もあり、所得政策の導入に対しても労働者の強い反対が予想されることなどから、これらの施策が所期の効果をあげうるか見通しはなお困難である。