

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気上昇テンポは緩慢

8月央以降あいついで発表された7月の経済諸指標は、景気の本格的回復期待を大きく裏切るものが多く、今次経済緊急対策(別稿「米国の経済緊急対策と主要国の為替相場弾力化」および「要録」参照)実施の必要性を裏書きするかたちとなっている。

まず、7月の鉱工業生産(当月から基準時点を1967年に改訂、従来1957~59年)は前月比0.8%減と景気回復期としては異例の大幅落込みを示した。GMスト直前(70年8月)およびピーク(69年9月)をそれぞれ1.4%、5.3%も下回る低水準である。当月の減産は広範な業種にわたっているが、なかでも、備蓄需要の反動による鋼材生産の大幅低下(当月水準は最近32か月間の最低)および産銅、石炭両労組のストが響いている。とくに鋼材生産は、自動車業界等がなお2か月分程度の過剰在庫をかかえているだけに、当面停滞が続くとみられる。8月の失業率も、新規求職者数の増加に加え鉄鋼業界のレイオフもあって、前月の5.8%から6.1%に上昇した(最近のピークは71年5月の6.2%)。

需要面をみると、7月の民間住宅着工(年率)が2百万戸台に乗せたが(222万戸、前年

同月比+38%)、同月の小売売上げ(速報)は、乗用車がさほど伸びなかったのに加え非耐久財も総じて不ぞいであったため、6月比0.8%減少した(前年同月比増加率も前月の8.5%から6.9%に低下)。もっとも、緊急対策発表を契機に消費マインドはかなり好転した模様で、たとえば8月下旬の国産乗用車販売台数は前年同期比+20.1%の急増を示したと伝えられる。

一方、企業の投資意欲も引き続き低調のようである。すなわち、在庫投資は鋼材備蓄の反動もあって6月以降伸び悩み、6月の総事業売上げ高在庫率は1.50か月分と66年9月(1.49か月分)来の最低となっている。また、緊急対策発表前のもながら商務省・証券取引委員会調査によれば、71年の設備投資計画額は名目で前年比わずかに2.2%増と前回調査(5月、2.7%増)よりさらに下方修正されている(前年5.5%増、前々年11.5%増)。緊急対策が企業のコンフィデンス回復に資すると期

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1970年	1971年				
		第1 四半期	第2 四半期	5月	6月	7月
鉱工業生産指数* (1967年=100)	106.7 (△ 3.6)	105.5 (△ 2.0)	106.7 (△ 0.8)	107.0 (△ 0.5)	106.9 (△ 0.7)	106.0 (△ 1.4)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	295.7 (△ 3.4)	316.8 (△ 8.9)	309.1 (△ 4.8)	311.7 (△ 4.0)	309.1 (△ 2.9)	317.4 (△ 1.1)
小売売上げ高* (月平均・億ドル)	303.8 (△ 3.7)	316.8 (△ 6.4)	328.1 (△ 7.5)	326.9 (△ 7.2)	331.1 (△ 8.5)	328.6 (△ 6.9)
乗用車売上げ (千台)	7,116 (△ 15.9)	1,977 (△ 10.9)	2,280 (△ 4.2)	747 (△ 7.0)	797 (△ 0.3)	668 (△ 4.3)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,434 (△ 2.2)	1,813 (△ 44.8)	1,961 (△ 52.4)	1,975 (△ 59.0)	1,995 (△ 43.2)	2,218 (△ 38.4)
個人所得* (年率・億ドル)	8,036 (△ 7.1)	8,347 (△ 6.4)	8,550 (△ 6.4)	8,501 (△ 6.0)	8,701 (△ 8.6)	8,591 (△ 6.7)
失業率* (%)	4.9	5.9	6.0	6.2	5.6	5.8
消費者物価指数 (1967年=100)	116.3 (△ 5.9)	119.5 (△ 4.9)	120.8 (△ 4.4)	120.8 (△ 4.4)	121.5 (△ 4.5)	121.8 (△ 4.4)
卸売物価指数 (1967年=100)	110.4 (△ 3.7)	112.5 (△ 2.7)	113.8 (△ 3.4)	113.8 (△ 3.4)	114.3 (△ 3.6)	114.6 (△ 3.3)

(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。

待されるが、製造業稼働率がなお低水準にあり(第2四半期73.2%)、企業収益の伸びも大きくない(第2四半期820億ドル、前期比+3.7%)だけに、設備投資の増加にどの程度結びつか予断しがたい。反面、在庫投資については、在庫率が低くなっているだけに、物価が凍結されているうちに積み増そうという動きが出るのではないかとの見方もある。

この間物価面では、消費者物価が5、6月急騰(前月比各+0.5%、+0.6%)のあと、7月には衣類、ガソリン等の値下がりから前月比+0.2%と騰勢が鈍ったが(前年同月比+4.4%)、一方、8月の卸売物価(調査時点は凍結措置実施前の8月10日)は農産物の続落にもかかわらず、金属・同製品を中心とする工業製品の高騰持続から前月比+0.3%と依然根強い上昇基調にある(前年同月比+4.0%)。なお、今次凍結措置により物価の騰勢が目先一応鈍化するものとみられるが、もとよりこれが定着するかどうかは凍結期限(11月12日)後の対策いかんにもかかるとみられている。

金利は大幅低下

8月の金融市場における特徴的な動きは、連銀の“less ease”政策もあって3月央以降上昇傾向にあった長短金利が、緊急対策の発表を契機に月央以降急落をみたことである。すなわち、TB入札レート(3か月もの)が、7月26日の5.554%から8月16日には4.921%と一挙に5%を割り込んだあと、同30日には4.549%まで続落、また長期国債の市場レートも同18日週には前週の5.92%から5.63%へ低下しているほか、超一流社債(3A格)の応募者利回りも、起債量が比較的少なかったこともあって8月3日の8.2%から同17日には7.4%へと急落した。

こうした金利の大幅低下は、主として物価等凍結措置に伴う先行きインフレ収束期待を反映したものであって、必ずしも連銀当局の政策変化に基づくものではないとみられている。事実、①加盟銀行の自由準備の赤字幅がほぼ横ばいであること(9月1日に終わる4週間平残621百万ドル、前

4週間平残627百万ドル)、②フェデラル・ファンド・レートが5.5%前後と8月初来ほとんど横ばいに推移していること、などはこれを裏づけている。なお、上記TBレートの急落には多額のドル流入をみた日本など外国中央銀行筋の購入増が大きく影響しており(ニューヨーク連銀保管の外国中央銀行名義TB残高、8月18日週10.5億ドル増と前回マルク投機時の5月12日週<11.1億ドル増>以来の著増)、連銀の意図したものではないとみられる。連銀当局の緊急対策発表後の政策態度はいまだ明らかではないが、市場の一部に、8月24日の連邦公開市場委員会では「現在の金融市場情勢を維持するが、いずれかに振れる場合にはeaseの方向に」ということになったのではないかとの見方もある。いずれにせよ、当局としては、さしあたり現状維持を基本に金利面でpassiveな態度をとりつつ(たとえば外国中央銀行のTB

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)		TB 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・%)	主要340行 ビジネス・ ローン増減 額 (億ドル)
	期間中 平均 残高	増加率 (%)			
1971年1月	2,148	1.1	4.494	7.36	△16.9(△17.0)
2月	2,173	13.9	3.773	7.08	8.5(7.7)
3月	2,194	(9.0)11.6	3.323	7.21	0.7(9.9)
4月	2,211	9.2	3.780	7.25	0.2(2.9)
5月	2,239	15.2	4.139	7.53	4.2(△ 2.5)
6月	2,256	(11.3)9.1	4.699	7.64	13.6(18.2)
7月	2,275	10.1	5.554	7.64	△ 8.9(△ 3.9)
71年7月2日 に終わる週	2,254	△ 1	5.080	7.63	0.7(3.7)
9日	2,287	33	5.467	7.65	△ 1.4(1.7)
16日	2,274	△ 13	5.376	7.64	1.0(0.7)
23日	2,277	3	5.546	7.63	△ 4.3(1.6)
30日	2,270	△ 7	5.554	7.66	△ 4.2(5.0)
8月6日	2,267	△ 3	5.273	7.69	0.5(1.2)
13日	2,287	20	5.372	7.71	△ 1.5(0.3)
20日	2,288	1	4.921	7.48	6.9(△ 1.8)
27日	2,282	△ 6	4.747	7.50	2.2(△ 2.0)

- (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。
3. ビジネス・ローン増減額は貸出債権売却分調整後、カッコ内は前年同期。

買いによるレート低下を必ずしも阻止しない)、内外情勢を注視していくのではないかとみられる。ただ金利が低下傾向にあるだけに、当局がマネー・サプライの伸び(2~7月間年率12%増)を押えやすくなったことは疑いなく、事実8月25日に終わる4週間平残の前4週間平残比増加率では、年率2%強と著しく鈍化している。こうした点からみて、急落した金利が目先小反発することもありえよう。

この間、大銀行のビジネス・ローンは8月央にかけてかなり増勢を強めたが、これは今次国際通貨不安に伴う特殊要因による面が大きく(注)、一般の資金需要は依然さほど強まてはいない。こうしたなかにおいて8月下旬に、中小銀行2行が政府の新政策への協力をうたってプライム・レートを引き下げたが(6.0→5.75、5.5%)、大銀行筋は、目先国際通貨不安に伴う貸出増に加え、9月央の納税資金需要期控えという事情もあって、これを黙殺している。

(注) 8月18日週における大銀行(約340行)のビジネス・ローン増加額6.9億ドル(前年1.8億ドル減、いずれも貸出債権売却調整後)のうち、外国銀行向け4.1億ドル、残額のうち大部分は外国企業向けといわれる(アメリカン・バンカー紙)。

なお、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は緊急対策発表の翌16日、これを好感して同証券取引所開所以来の急騰(+32.95ドル)を記録、24日には1ヵ月半ぶりに900ドル台を回復した(9月7日現在916.47ドル)。

国際収支は記録的な悪化

第2四半期の国際収支(季節調整済み)は公的決済ベース(-57.7億ドル)、純流動性ベース(-58.5億ドル)とも既往最高の赤字を記録した(前期はそれぞれ-55.3億ドル、-25.0億ドル)。これについて商務省では、「4~5月のマルク投機にからんだ短資移動によるところが大きいが、貿易収支が赤字に転じたことも見のがせない」としている。

これを裏書きするように7月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、-304百万ドルと

本年4月以来4ヵ月連続赤字を記録した(1~7月中-657百万ドル、前年同期+1,989百万ドル)。これに関し同省では、西海岸港湾スト等の特殊要因を指摘しつつも、「これがなくても赤字は生じたはず」としている。

欧州諸国

◇ 英 国

公定歩合引下げ

英蘭銀行は9月2日、公定歩合を6.0%から5.0%へ引き下げ、即日実施した(「要録」参照)。4月に続く再度の大幅引下げにより、公定歩合の水準は1964年11月のポンド危機以前の水準にもどった。

今回の大幅引下げは為替管理強化の直後だけに内外で予想外と受け取られたが、英蘭銀行は対外的配慮に基づくものであると発表した。すなわち、英国は、米国の経済緊急対策後閉鎖していた為替市場を再開(8月23日)するにあたり、①ポンド切上げの回避、②海外保有ポンド残高の実質価値の維持、③国際金融取引の中心としてのシティの機能の保持、④EEC諸国との協調、などの諸点を考慮して、幅を明示しない変動幅の拡大ないし限定的変動相場に移行した(「要録」参照)。市場再開後ポンドの対米ドル直物相場は平価比2~3%高となり、さらに、スイスの為替管理強化(8月26日)、日本円の変動相場移行決定(同27日)、8月中の外貨準備急増(IMF借入金の期限前返済等を考慮した月中実勢増加額651百万ポンド)などに伴って、ポンドが投機の主たる対象となる懸念が強まるに至っていた。このため、当局は、8月27日、銀行等の非居住者ポンド建勘定増加分に対する付利禁止など一連の為替管理強化措置(「要録」参照)を発表したのに続き、金利面からもポンド相場の実勢以上の高騰を押えようとしたものである。今次引下げは一般に、多角的平価調整交渉を前に、ポンド平価堅持の決意を内外に

表明したものと受け取られている。

なお、国内経済との関連では、資金需要が本年4月の金融緩和後も停滞を続けており(8月央のロンドン手形交換所加盟銀行の対民間貸出残高は、金融緩和実施直前の本年3月央に比し季節調整後0.1%増)、しかも、それが主として企業マインドの冷却に基づくとみられることから、公定歩合を大幅に引き下げても、当面インフレをいっそう悪化させる懸念はないと判断したものであろう。

保護貿易主義の拡大を警戒

ニクソン声明は、英国にとっても予想外のことで受け取られたが、その反応は概して平静であった。ただ輸入課徴金賦課については、英国の対米輸出依存度が主要国中第3位と高いところから(1969年中の対米輸出比率は12.3%)、その影響が

問題とされた。しかし英国の対米輸出品は価格弾力性が比較的小さいとみられる特殊な商品が多いため、直接にはさして大きな影響は受けまいとの見方が強く、産業界にも格別の対策を求める動きはみられない。もちろん、輸入課徴金の早期撤回を図るべしとの意見が多いが、これは課徴金が保護貿易主義を世界的に拡大しかねない点を警戒してのことである。

鈍い景気回復の足どり

7月の追加的景気刺激策(8月号「要録」参照)は、耐久消費財需要の拡大という面で効果を発揮しはじめた模様である。7月の乗用車新規登録台数は前年同月比16%増と今年上半年平均の同6%増に比し一段と伸長、電気製品の売上げも増加したと伝えられる。しかしながら、失業者数が8月も増勢を持続しているように(季節調整後完全失

英国の主要経済指標

	1970年				1971年					
	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期	第1 四半期	第2 四半期	4月	5月	6月	7月	8月
産業総合生産指数* (1963年=100)	123.4 (0.1)	123.8 (0.5)	124.4 (0.7)	124.4 (0.3)	126.5 (2.5)	126.1 (0.6)	P126.4 (4.2)	P127.0 (2.7)		
小売売上数量指数* (1966年=100)	104.2 (0.5)	104.6 (1.5)	104.7 (1.7)	101.9 (△1.1)	104.3 (0.1)	104.7 (1.7)	104.9 (△0.1)	103.4 (△1.5)		
実収賃金指数 (全産業平均、1970年1月=100)	106.4 (11.5)	108.6 (13.0)	111.9 (13.8)	115.2 (13.4)	118.6 (11.5)	117.2 (11.8)	118.5 (12.1)	120.2 (10.6)		
○失業率* (%)	2.4 (2.2)	2.6 (2.4)	2.5 (2.4)	2.8 (2.4)	3.2 (2.4)	3.1 (2.5)	3.2 (2.4)	3.2 (2.4)	3.4 (2.6)	3.5 (2.6)
小売物価指数 (1962年1月=100)	139.5 (5.8)	141.1 (6.9)	144.0 (7.7)	147.9 (8.6)	153.2 (9.8)	152.2 (9.4)	153.2 (9.8)	154.3 (10.3)	155.2 (10.1)	
卸売物価指数 (1963年=100)	126.6 (6.2)	128.7 (7.0)	131.4 (8.0)	134.4 (8.2)	P137.1 (8.3)	136.3 (8.2)	P137.2 (8.4)	P137.9 (8.3)	P138.3 (8.0)	
交換所加盟銀行貸出* (百万ポンド)	5,438 (5.6)	5,617 (6.1)	5,650 (6.6)	5,605 (5.0)	5,580 (2.5)	5,565 (3.6)	5,540 (1.6)	5,635 (2.6)	5,640 (1.1)	P5,633 (0.4)
輸 (FOB、百万ポンド) 出*	654 (12.4)	623 (2.1)	709 (15.3)	663 (3.3)	753 (18.8)	P 746 (15.5)	P 733 (20.6)	P 779 (20.6)	P 762 (16.9)	
輸 (FOB、百万ポンド) 入*	666 (11.4)	647 (8.2)	691 (12.4)	688 (10.4)	726 (9.7)	P 730 (11.6)	P 707 (10.6)	P 739 (6.5)	P 719 (38.5)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 12 (△ 16)	△ 24 (12)	18 (0)	△ 24 (19)	27 (△ 12)	P 16 (△ 7)	P 26 (△ 31)	P 40 (△ 48)	P 43 (134)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	1,163 (1,018)	1,111 (1,014)	1,178 (1,053)	1,382 (1,129)	1,508 (1,163)	1,425 (1,150)	1,468 (1,153)	1,508 (1,163)	1,613 (1,165)	2,003 (1,147)

- (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)

	直物レート (平価比)		3か月先物 (年率)		備 考
1971	ドル %		セント %		
7. 27	2.4177(+0.74)	d	0.360(0.60)		
30	2.4186(+0.78)	d	0.375(0.45)		
8. 2	2.4174(+0.73)	d	0.325(0.54)		
3	2.4171(+0.71)	d	0.275(0.46)	(8/ 3)英国、7月末外貨準備発表	
5	2.4183(+0.76)	d	0.295(0.49)		
9	2.4195(+0.81)	d	0.175(0.29)		
12	2.4196(+0.82)	d	0.050(0.08)	(8/12)英国、7月貿易収支発表	
13	2.4196(+0.82)	p	0.200(0.33)		
16~21日、ロンドン市場閉鎖					(8/15)米国、経済緊急対策発表
23	2.4400(+1.67)	d	0.05 (0.08)		
24	2.4465(+1.94)	p	0.30 (0.49)		
25	2.4593(+2.47)	p	0.60 (0.98)		
26	2.4725(+3.02)	p	0.775(1.25)	(8/26)スイス、ドル流入に対する規制発表	
27	2.4703(+2.93)	p	0.40 (0.65)	(8/27)英国、為替管理の強化を発表	
31	2.4525(+2.19)	p	0.975(1.59)		
9. 1	2.4550(+2.29)	p	0.850(1.38)		
2	2.4590(+2.46)	p	1.10 (1.79)	(9/ 2)英国、8月末外貨準備発表、公定歩合引下げ	

(注) 先物の p、d、はそれぞれ、ボンド・プレミアムおよびボンド・ディスカウント・マージン。

業者数799千人、失業率3.5%)、経済全体としてはまだ本格的回復に向かったとはみなしがたい。最近発表された国民経済社会研究所(NIESR)の経済見通しでも、「英国経済は、最悪局面は脱したとみられるが、需給緩和の程度はなお戦後のいかなる景気後退時よりもはなはだしい」としている。

この間、物価は卸、小売とも高騰を続けている。ただ、7月の小売物価指数の前年同月上昇率(10.1%)が、13ヵ月ぶりに前月のそれ(同10.3%)を下回ったことから、インフレ加速が止まったとみる向きも出てきている。今後購買税、選択的雇用税率の引下げ(7月実施)、英国産業連盟(CBI)による価格引上げ自粛措置(8月号「要録」参照)が物価面に好影響を及ぼすとも期待されるが、急速なインフレの鎮静はもとより困難とみられている。

◇ 西ドイツ

米国の輸入課徴金に産業界の不安高まる

今次米国の緊急対策に対し、西ドイツ産業界は一様に輸入課徴金にとくに注目し、輸出の停滞を強く懸念している。これは、①5月の変動相場移行に伴う事実上のマルク切上げ効果(8月初で約8%)による価格競争力の低下と国際通貨情勢の先行き見通し難とを映じてすでに輸出成約不振が目だっていたこと、②前回のマルク切上げ(69年10月)以降も依然として増加基調を続けてきた貿易収支の黒字が、本年第2四半期にはいり輸出伸び悩みと輸入の増大か

ら縮小傾向にあること(注)、などの事情による。

(注) 貿易収支の黒字幅は、6月(9.4億マルク、前年同月11.3億マルク)、7月(14.0億マルク、前年同月19.6億マルク)と2ヵ月連続して前年を下回った。

とくに、フォルクスワーゲン社(生産の3分の1が米国向け輸出)をはじめとする自動車(70年の輸出中、米国向けの比率25.3%)、精密機械(同14.0%)、事務機器(コンピューターを含む、同11.7%)、鉄鋼(同9.5%)等比較的対米輸出比率の高い業種では、事実上の切上げと課徴金という二重の影響を憂慮しているが、一方、比較的対米輸出依存度の低い機械業界(同6.6%)でも先行き輸出停滞が国内企業の設備投資意欲を減退させることとなるとして、輸入課徴金の間接的な影響を懸念している。

政策当局は楽観的

政策当局にも、「輸出産業の国際競争力低下を通じて、先行き不況のおそれもなしとしない」(クラゼン・ブンデスバンク総裁)との警戒ぎみの

見方がないわけではない。しかし、シラー経済・蔵相は米国が保護貿易に転じたことをきびしく批判しながらも、西ドイツの輸出構造はこうした米国の措置によって崩壊するほどぜい弱ではないと自負するとともに、逆に米国の金交換停止によって日本を含む主要国平価の多角的調整のチャンスが得られ、この結果マルクの単独切上げの可能性が薄らぐに至ったことを強調、全体としては、西ドイツにとって、むしろ有利な方向へ向かっているとの見方を示している。

連邦経済省は、こうした見方を裏づけるため、市場再開後の各国通貨の相場をもとに、マルクの

主要通貨に対する事実上の平均切上げ幅を試算し、それが今次市場閉鎖前(8月13日)の7.5%から8月26日現在4.9%に縮小した旨発表した。

引締め態勢の堅持

政府筋の上記のような楽観論の背景には、製造業受注指数の高水準持続(注)などからみて、景気は底堅いと判断があるものとみられる。当面の政策運営についても、7月の生計費指数が前年同月比+5.4%とさらに騰勢を強めているため、「政策転換は時期尚早」との公式見解を示している。

(注) 6月の受注指数は196(季節調整済み)と前月比横ばい(ピークは4月の198)。

西ドイツの主要経済指標

	1970年	1971年					
		第1 四半期	第2 四半期	4月	5月	6月	7月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	157.2 (6.1)	163 (3.8)	161 (1.3)	163 (1.9)	160 (0.6)	160p (0.6)	
製造業設備稼働率(%)*	90	1月 88	4月 88				
製造業受注指数* (1962年=100)	188 (4.8)	192 (0.5)	196 (5.4)	198 (7.0)	196 (5.9)	196p (3.2)	
小売売上高指数 (1962年=100)	169.7 (11.4)	162.7p (12.3)		192.0p (15.9)	181.9p (12.2)	177.0p (9.0)	
実収賃金指数 (製造業、1962年=100)	194.4 (16.7)	194.9 (15.4)		208.7 (11.6)	210.6 (11.4)		
○未充足求人数* (千人)	795 (747)	709 (816)	679 (822)	692 (834)	672 (811)	658 (822)	630 (794)
○失業率* (%)	0.7 (0.9)	0.7 (0.7)	0.9 (0.6)	0.8 (0.6)	0.9 (0.6)	0.9 (0.6)	1.0 (0.7)
生計費指数 (全家計、1962年=100)	124.0 (3.8)	128.0 (4.2)	129.9 (4.8)	129.5 (4.8)	129.9 (4.9)	130.4 (5.0)	130.9 (5.4)
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	107.5 (5.9)	111.5 (4.9)	112.5 (5.1)	112.4 (5.2)	112.4 (5.2)	112.7 (4.9)	113.0 (5.2)
輸出 (FOB、億マルク)	1,253.0 (10.3)	110.4 (15.4)	112.5 (8.3)	113.3 (5.2)	109.3 (12.4)	114.8 (7.3)	118.1p (4.9)
輸入 (CIF、億マルク)	1,096.2 (11.9)	98.3 (14.5)	101.7 (9.6)	102.6 (6.4)	97.0 (12.7)	105.5 (10.3)	104.1p (12.0)
○貿易収支 (億マルク)	156.8 (155.6)	12.2 (9.8)	10.8 (11.2)	10.7 (11.2)	12.3 (11.1)	9.4 (11.3)	14.0p (19.6)
○金・外貨準備高 (月末、億ドル)	133.9 (72.1)	157.2 (76.0)	116.3 (90.5)	165.8 (77.4)	187.5 (80.5)	166.3 (90.5)	171.5 (100.9)

- (注) 1. カッコ内は前年同期比増減(Δ)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. 5月10日以降マルクの変動相場採用中であるが、71年5月末以降の対外準備計数は便宜上平価でドルに換算。

これに対して民間では、今春以降における①生産の頭打ち、②未充足求人数の減少傾向、失業率の上昇、など景気鎮静化の進行を示す指標を重視して警戒的な見方をするものが多く、当局に対し、公定歩合の引下げ等引締め政策の転換を求める声(たとえば、西ドイツ商工会議所)が漸次広がりつつあり、ここに来て政府、民間の見解の相違が一段と目だちはじめています。

なお、政府は現在、72年予算を編成中であるが、歳出規模は71年実績見込み(約990億マルク)比8.5%増以内に抑制する方針(前年の伸び率12.5%)と伝えられる。

◇ フランス

フラン切上げに反対

フランスは今次国際通貨危機のなかにあって、主要国中固定相場制を堅持する唯一の国となり、多角的平価調整の交渉を控えてその動向が注目

されているが、ジスカールデスタン蔵相は、さる9月2日に議会で、国際通貨問題に関するフランスの立場などを要旨次のように述べた。「フランスは米国の国際収支改善のために自国産業を犠牲にすることには反対であり、国内の社会的、経済的要請にこたえて現行平価を維持する。外国為替市場再開に際しては次の四つ、すなわち、①閉鎖前と同一形態、②変動相場への移行、③EEC域内通貨間の固定平価維持とドルに対するEECのいっせいフロート、④二重為替相場、の選択を迫られたが、フラン切上げにつながらず、かつ短資流入を抑制でき、当面技術的にも可能なかたちとし

て、二重為替相場を採用した。フランス経済は本年中5～6%の成長率を実現すると見込まれている。したがって、フランスが現在当面する問題はなによりもインフレの克服であるが、そのために経済成長と雇用に障害をもたらすような対外的手段を用いるべきではない」。

なお、フラン投機による短資の流入は、8月にはいつて為銀の対外ポジション規制、非居住者預金の付利停止、二重為替相場採用、為替管理の強化等一連の措置(「要録」参照)が採られたこともあって、このところ7月初ほどの激しさはみられない。当局も当面フラン投機防止に自信を持ってい

フランスの主要経済指標

	1970年		1971年					
	年間	第4半期	第1四半期	第2四半期	5月	6月	7月	8月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	160 (6.0)	161 (5.2)	165 (3.5)		163 (2.5)	166 (5.1)		
小売売上高指数* (1963年=100)	147 (3.5)	149 (5.4)	153 (4.5)					
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	310.5 (9.9)	321.8 (10.5)	330.2 (10.7)	334.4 (10.8)				
求職者数* (千人)	261.9 (19.2)	305.6 (39.9)	320.0 (39.4)	310.0 (27.1)	308.1 (27.2)	310.0 (24.6)	310.6 (21.1)	
消費者物価指数 (1962年=100)	137.3 (5.7)	139.7 (5.4)	103.0 (4.9)	104.6 (5.2)	104.7 (5.3)	105.1 (5.3)	105.6 (5.6)	
工業製品価格指数 (1962年=100)	127.7 (7.4)	126.4 (1.4)	128.4 (0.2)	130.3 (0.8)	130.0 (0.7)	130.0 (1.5)		
○コールド・レート (翌日もの・%)	8.67 (8.97)	7.53 (9.78)	6.03 (9.79)	5.94 (9.09)	5.84 (8.90)	6.45 (9.35)		
○国債利回り (5%永久債・%)	7.56 (6.43)	7.71 (6.74)	7.62 (7.36)	7.65 (7.62)	7.66 (7.49)	7.59 (7.69)		
マネー・サプライ (月末、億フラン)	2,343 (9.0)	2,341 (9.0)	2,312 (13.2)					
銀行貸出 (月末、億フラン)	2,752 (20.9)	2,752 (20.9)	2,767 (20.0)					
輸出 (FOB、百万フラン)	99,641 (28.1)	9,097 (23.6)	9,110 (15.8)	9,698 (11.3)	9,259 (23.7)	10,006 (3.6)	10,175 (19.8)	
輸入 (CIF、百万フラン)	106,190 (18.0)	9,597 (18.0)	8,810 (4.5)	9,400 (8.9)	8,633 (16.6)	9,986 (8.9)	9,213 (12.4)	
○貿易収支 (百万フラン)	△ 6,549 (△12,263)	△ 500 (△ 733)	300 (40)	299 (76)	626 (81)	20 (488)	962 (297)	
○金・外貨準備高 (百万ドル)	4,789 (3,833)	4,789 (3,833)	5,140 (3,954)	5,304 (4,282)	5,277 (4,142)	5,304 (4,282)	5,802 (4,491)	6,889 (4,546)

- (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1971年1月以降FOBベース。
 5. 消費者物価の1971年1月以降は新指数(1970年=100)。

るようであり、今次国際通貨危機収拾交渉における同国の余裕ある態度の一因となっている。もちろん今後事態収拾が長びけば、再度フラン投機が激化しフラン切上げ圧力が強まる可能性もなしとしない。

輸出の堅調続く

上記蔵相発言にもあるように、国内景気は引き続きゆるやかな拡大傾向にあり、6月の鉱工業生産指数は鉄鋼、自動車のストの影響にもかかわらず前月比3ポイント増加し、本年3月に次ぐ高水準となった。また求職者数も引き続き減少傾向をたどっている。

需要面では、輸出が堅調を継続し、景気上昇のひとつの柱となっており、7月には102億フランと6月に続いて100億フラン台となった。輸入が落ち着いていることもあって、貿易収支の黒字幅も7月には9.6億フラン(季節調整済みで4.3億フラン)と、これまでの最高を記録するに至り(本年1～7月の黒字幅27億フラン)、当局は貿易収支の基調に一段と自信を深めた模様である。しかしながら、輸出堅調の裏には、フロートによるマルクの実質的切上げやイタリア経済の生産停滞などのプラス要因がある点も見のがせず、貿易収支の動向に関するフランス当局の基本認識もあくまで「均衡持続」の線を出していない。このため政府筋にはフラン切上げに追い込まれば、この均衡がくずれ、ここまでつちかかってきた輸出競争力を一挙に喪失するとの懸念が強いわけである。

なお今次米国の輸入課徴金については、対米輸出比率が低い(1970年5.32%)うえ、鉄鋼、食料品等主要対米輸出商品の競争力が概して強いため、工作機械等資本財を除き当面フランス経済にさほど大きな影響は及ぶまいとの見方が一般的である。フランスにとって問題なのは、むしろ今次通貨危機の長期化によりEECの共通農業政策に悪影響が及ぶことであり、EEC域内向け農産物輸出の停滞が懸念されている。

消費者物価は一段と上昇

7月の消費者物価指数は、食料品、サービス料

金の値上がりを主因に、105.6と前月比0.5ポイント上昇した(前年同月比5.6%増)。8月にはパリ交通公団等公共料金の値上げがあり、これを契機に賃上げ圧力がさらに強まることも予想されるので、政府の楽観的見通しにもかかわらず、物価動向は予断を許さない状況にある。国立経済統計研究所(INSEE)のアンケート調査(6月実施)によれば、景気見通しについては、消費財産業が本年下半年の上昇を予断しているのをはじめ全体として上期並みの拡大持続を見込んでいるが、最近の賃金・物価動向を反映して、賃金上昇による生産コストの増大を訴える向きが増加している。

アジア諸国

◇ ビルマ

生産は停滞、国際収支もさらに悪化

同国の70年度(69年10月～70年9月)の実質成長率は4%(前年度3%)と農業および国営企業の実質生産不振を映じて依然低迷し、1人当り実質GDPは65米ドルと5年前とほとんど変わらない水準にあるうえ、国際収支は、輸出米価の急落を主因に赤字幅の拡大を余儀なくされている。

すなわち、70年度の農業生産は、ジュート、綿花、小麦等が若干増加したものの、総生産の4割を占める米が主産地の洪水被害から7.9百万トンと前年比横ばいに終わったため、全体としては1.2%の微増をみたにすぎない。

また工業生産は、食品加工(前年比+5.2%)、建築資材(+9%)、石油精製(+43%)等の上伸にもかかわらず、繊維(-7.3%)、雑貨(-10.6%)の不振を映じて前年比3.4%増と伸び悩み、鉱業生産も、亜鉛、鉛の減産が響いて2.6%増にとどまった。こうした鉱工業生産の停滞は、技術・経営面における人材の欠乏や輸入制限による原材料・部品の供給不足などのほか、国有化に伴う企業経営の非効率化および今後の国有化を懸念する民間企業の生産意欲減退によるところが少なくない。

次に70年中の対外収支をみると、輸入は、全面

的な輸入制限の強化を映じて144百万ドルと前年比12.7%の減少を示したものの、輸出は、全体の過半を占める米が国際価格の急落により53百万ドルと前年比21%方落ち込み(数量は+17%の63万トン)、チーク材、ゴム等も不振であったため、総額105百万ドルと前年比20%の大幅減少をみた。うえ、対外債務の返済増なども加わって総合収支の赤字は72百万ドルに拡大、70年末の外貨準備は85百万ドルと年間44百万ドルの急減をみた。本年にはいっても、1～3月の輸入は前年同期比ほぼ半減(-47%)しているにもかかわらず、輸出米価の引き続き低落に伴う輸出の不振(前年同期比-3%)や援助の流入減などを映じた対外収支の悪化は改まらず、6月末の外貨準備は59百万ドルにまで落ち込んでいる。

一方、同国では、すでに近代的工業、小売業の大部分、卸売、銀行(外銀14行、地場10行)、外国貿易のすべてが国有化されているが、69年から70年にかけては製材、海運、映画館、出版業、綿紡などが国有化された。この結果、同国における企業の所有ないし操業形態は、①生産・流通面にわたる国有企業、②いまだ国有化されていないが、近く国有化される予定で政府の監督下にある企業、③農業および商業の協同組合、④その他の民間零細企業、に大別され、70年度の国内販売額に占めるウェイトは、民間企業の42%、協同組合の7%に対し、国有企業は51%と過半を占めるに至っている。しかし、国営企業・販売店を中心に生産・流通機構の非効率化が目立ち、国内生産の阻害要因となっているほか、公定価格の2～3倍に及ぶやみ価格は依然騰勢を改めていない。

このような情勢に対処するため、政府は70年5月、消費者協同組合、生産協同組合(農業、園芸、漁業、牧畜、森林、鉱業、製造業、手工業の8部門)、貯蓄信用協同組合を育成する方針を打ち出し、独立採算制に基づく協同組合(組合員の出資、人民銀行借入れにより運営)と国営企業・販売店との間に競争原理を導入して生産・流通面の効率化を図ろうとしている。

また、農業については、米に対する過度の依存を改め、輸出を促進する見地から、農産品の多様化をめざし、本年3月には、国際市況が堅調化した綿花、豆類等の政府買上げ価格を引き上げて増産を促しているほか、改良品種の普及、施肥量の増大、かんがいの拡充などの助成措置を講じ、トラクター、肥料工業、ココナツ加工業などの関連産業の振興にも努力している。さらに政府は国有企業に対し69年10月以降、資金面、採算面にわたる経営指導を強化するとともに、労働者の訓練、厚生施設の拡充等により労働力の質的向上、勤労意欲の高揚を図っている。

以上のように、同国は国有化に伴う弊害の除去に努める一方、経済開発の推進を企図し、目下第1次4ヵ年計画(1972～75年度)を策定中である。本計画の年平均実質成長率は4.5%とし、うち農業3.8%、工業4.7%、石油生産11%などの成長目標を掲げているが、とくに石油(同国は、戦前は石油の輸出国)については、西ドイツ、日本からの援助を受けているほか、最近では米を見返りとする精油所建設計画についてソ連と折衝を重ねるなど、重点開発部門としている点が注目される。

◇ パキスタン

経済再建の前途は多難

本年3月の東パキスタンの内乱は軍部によって一応制圧され、治安はしだいに平静化しているものの、同国の経済は農・工業生産の減退からジュートなど主産品の輸出停滞と消費物資の輸入増大を余儀なくされ、また難民流出による労働力不足の深刻化、政情不安を映じた軍事費の増大、海外援助の急減などの問題に直面しており、その前途は予断を許さない。

すなわち、生産動向をみると70年度(70年7月～71年6月)の農業生産は、洪水、高潮などの自然災害から、米が12.9百万トンと前年比9.2%方減少したのをはじめ、ジュート(-8.2%)、綿花(-2.5%)、砂糖(-5.7%)等がいずれも減産となったため、全体としては前年比3.2%の減少をみ

ており、71年度についても米などは植付け期に内乱の被害をこうむったことから、早急な回復は困難とみられている。また、70年度の工業生産は、東パキスタンの都市部で直接戦禍をこうむったほか、多数の難民が地方やインド領内に流出したため労働力不足を招来、東パキスタンのジュート、製紙工場などの操業度が内乱以後50%程度にまで落ち込んだことから、わずか2.4%の伸びにとどまった(前年度+8.8%)。最近になっても、インド領内への難民の流出(8月初までに約7百万人、東パキスタン人口のほぼ1割に相当)が依然衰えをみせないため、労働力不足が一段と深刻化し、増産はむずかしい情勢にある。こうした生産の不振を映じて、70年度の実質成長率は1.4%と前年度の6.6%を大きく下回った。

一方、本年4月の消費者物価は前年比3.5%の上昇にとどまっているものの、東パキスタンでは流通・販売面の混乱が続き、国民生活は著しく圧迫されている。

次に、70年度中の対外収支は、輸出がジュート(全体の3割を占める)、綿花等主産品の生産不振、内乱による積出し遅延を映じ、6.8億ドルと前年度を3%(東パキスタンだけでは輸出-26%)方下回った一方、輸入は、救援食糧をはじめ各種消費財の増大により12.6億ドルと18%の急増を示したため、外貨準備は年度間77百万ドルの減少をみ、6月末は215百万ドルと輸入の2ヵ月分程度の水準に落ち込んでいる。

かかる情勢に対処して、経済の再建を図るため政府はまず本年5月、世銀および援助供与国に対し債権国会議を開催のうえ債務返済の猶予を認めるよう要請した(ただし、8月末までのところ債権国会議の開催は未決定)。また、7月にはカメラ、電気器具等高級消費財46品目の輸入禁止措置を延長する一方、東パキスタンの生産・輸出の回復を促すため、8月初には同地域の商業銀行に対する貸出規制を撤廃し、71年度の開発費46億ルピーの6割に当たる27億ルピーを東パキスタンの復興にあてる方針を打ち出している。

この間、6月には内乱時に奪取された銀行券の使用を禁止することを名目として、高額紙幣(500および100ルピー)の流通停止措置を実施し、事実上マネー・サプライの抑制を図った。本措置により約25億ルピーの銀行券が回収されたが(回収前の現金通貨残高約80億ルピー)、このうち相当額が脱税追徴金として徴収されるものとみられている。

さらに、71年度予算では経済の安定化を推進し、海外援助の急減(東パキスタン問題がからみ前年度比約4割減の見込み)に対処する見地から、緊縮予算を編成している(8月号「要録」参照)。まず歳入面では、たばこ消費税、法人税および綿花等の輸出税の税率引上げのほか、地主に対する農業所得税新設により総額88億ルピーと前年度比11%の増収を図る一方、歳出面では政情不安を映じた軍事費の増大と対外債務の返済負担増(前年度比各+2億ルピー)を余儀なくされているため、開発支出を3億ルピー削減し、総額を前年度並みの109億ルピーに押えている。

以上のように、政府は荒廃した経済の再建を図るため、懸命の努力を傾注しているが、今回の内乱は、東西パキスタンの地域格差拡大を不満とした東パキスタンの分離の動きに端を発したものであるだけに、東パキスタンの経済状態悪化が政情の安定を妨げていることはいなめず(当面民生移管の見通しはたたない)、これがインド領内への難民流出を促す一方、海外援助の流入にも悪影響を及ぼすなど複雑な政治情勢がからんでおり、同国経済の前途は多難とみられる。

共産圏諸国

◇ ルーマニア

西側接近の動き強まる

ルーマニアは、伝統的な農業国で、農産物については一貫して自給体制が維持されているが、戦後はこれと並行して豊富な天然資源(石油、石炭、

非鉄金属等)の開発を軸に重工業優先の投資政策を推進してきた結果、工業化については、ソ連・東欧圏の中で東ドイツ、チェコと並んで比較的高度の水準に達している(国民所得に占める工業の比重60年44%→70年60%)。

最近の情勢をみると、昨春全土を襲ったみぞうの大洪水(39州のうち37州が冠水)によって経済各部門にかなりの被害が出た模様であるが、復旧の努力によって農業生産を除き70年の計画目標はおおむね達成されている。まず工業では、上記災害により一時操業停止を余儀なくされた工場が多く、資材の不足も目だったが、国家投資の増大(前年比8.1%増)による生産能力の復旧と時間外労働にささえられて、生産は前年比12.0%増と計画(同11.5%増)をわずかながら上回った。反面、農業への打撃は大きく、小麦・ライ麦の収穫が339万トンと計画を4割方下回ったことから、生産は前年比5.1%の減少となった。国民生活の面では、個人所得を中心とする若干の減税措置や食料品を中心とする消費物資の緊急輸入などによって、災害の影響は比較的軽微にとどまったと伝えられており、加えて実質賃金も8%程度の引上げをみたことから、小売売上高は前年比8.0%増と計画(同5.6%増)を大きく上回った。

また、70年末で終了した第4次5ヵ年計画実績をみると、①工業生産の前年比増加率が、年平均11.8%とブルガリア(同11.1%)とともに、ソ連・東欧圏では最高の伸びを示したこと、②とくに重点対象として集中的に投資が行なわれた電力、や金、機械および化学部門の発展が急速で、総工業生産に占める比重が65年の43.2%から70年には52.4%にまで上昇したこと、③貿易面では、輸出が機械・設備、化学製品等を中心に年平均11.0%の増加を示したのに対し、輸入が生産の拡大に伴う原材料需要の増大を主因に年平均12.6%増と輸出の伸びを上回ったため、貿易収支の慢性的な赤字基調が依然として改善されなかったこと、などがおもな特徴としてあげられる。なお、67年以降経済改革が実施されたが、ハンガリー、チェコな

どに比較すると経済の中央集権的性格がかなり強く残されている。

さらに71年から始まった第4次5ヵ年計画(注)では、工業生産(年平均10~11%増)、農業生産(同6~7%増)などの主要経済指標についてはほぼ前計画期実績並みの伸びが予定されている。とくに原材料の節減、新規投資の抑制、既存設備の合理的利用、3交替制の普及、建設工期の短縮などによって経済の効率化を図る方針が強調されており、またコンピューター技術の研究・開発と、工業部門への利用をいっそう促進することをねらいとして全国に20以上の電子計算機センターを設置する計画である。もっとも、国民生活面では、農業部門における過剰労働力を工業部門に吸収することにより所要労働力の確保が可能なることもあって、工業労働者の実質賃金上昇率は、年平均3.5~3.7%と労働生産性の上昇率(同6.7~7.5%)を大幅に下回る線に押えられている。しかも生産財生産に比較して消費財生産の伸びが低く計画されているため、国民生活水準の大幅な向上はあまり期待できないものとみられている。また農業については、機械化の促進(農業機械化ステーションを各州ごとに設置)や作業量に応じた報酬制度への移行および最低賃金制の導入などの措置が打ち出されている。

(注) ルーマニアの第4次5ヵ年計画は、もともと第10回共産党大会(69年8月開催)で決定(44年9月号「要録」参照)されたが、70年11月の党執行委員会にて次のように大幅な修正が加えられた。

(年平均伸び率・%)

	第4次計画		第3次実績
	新(党執行委決定)	旧(党大会決定)	
国民所得	10~11	7.7~8.5	7.7
工業生産	10~11	8.5~9.5	11.8
農業生産	6~7	5.0~5.5	4.4
小売売上高	5.5~6.5	5.4~6.2	8.3

一方対外面では、同国の独自の外交路線(チャウシェスク書記長の70年9月米国訪問、71年6月中国訪問)がコメコン諸国に複雑な影響を与えており、とくにソ連との関係は一段と悪化している

と伝えられている。したがって、コメコン諸国との経済関係が今後いかなる方向をたどることになるか予断はむずかしく、西側との貿易および経済協力拡大の可能性も小さくはないと思われる。すなわち、従来大部分ソ連からの輸入に依存していた鉄鉱石をはじめ原材料の多くを西側に求めなければならぬうえ、合成繊維、プラスチック等の高度工業部門の発展を図るためには、西側から高級機械・設備の輸入を増加させることが必要となる。ただ、同国はこれまでも西側から多額の借款を受け、対外債務が累増(西ドイツに対する債務残高は、2.7億ドルを超過するといわれる)しており、これ以上の借入れは困難な情勢にある。このような事情から、政府は最近次の二つの措置を実施した。第1はガットへの加盟申請(11月開催の第27回総会に議定書提出の予定)であり、これが実現した場合、ガット加盟国との通商関係は一段と

強化されるものと予想される。第2は外資導入法の制定(現在議会で法案を審議中)である。同法は、67年制定のユーゴスラビア外資導入法をモデルに作成されたもので、①合弁会社の設立は、外国企業とルーマニア国内企業との自主的契約に基づくものとし(東欧諸国としてはじめての事例、ただし、外国貿易省の認可が必要)、②外国企業による出資比率は、49%までとする、③外国企業の投下資本および利益の送金は、ルーマニア政府が保証する、など社会主義体制の国としては画期的な内容を持っており、すでに西ドイツの化学工業会社に対して資本参加を打診する動きもみられる。もっとも、このように大胆な西側接近策に対しては、ソ連から制ちゅうが加えられるおそれがあるとの見方も出ており、今後の成り行きが注目される。