

インフラストラクチャや社会開発などに対する長期・低利の特別融資を望む声が強く、このため、増資(11→27.5億ドル)の批准促進を図るほか、先進国の拠出を主体とする特別基金の拡充を長期かつ計画的に進めるよう要望された。

(昭和47年5月8日)

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 第1四半期GNPはまず順調な拡大

第1四半期のGNP(速報)は前期比年率303億ドル増(11.8%増)と前期(同7.6%増)を上回り、政府の本年中増加目標(約1,000億ドル増)の線に沿ったまずまずのスタートをきった。もっとも、この間、GNPデフレーターが賃金価格凍結解除後の反動を主因として、前期比年率+6.2%(前期同+1.7%)の大幅上昇を記録、これを調整した実質成長率では5.3%と前期(5.8%)をやや下回る結果となったが、前期に引き続く5%台の伸びはまず順調といえよう。

需要項目別(名目)にみると、個人消費支出(年率130億ドル増)がサービス支出増に加え耐久財支出の回復もあって前期(同84億ドル増)に続きまずまずの伸びを示したほか、政府購入(同96億

#### 米 国 の G N P

(季節調整済み、年率、単位・億ドル)

	1971年				1972年
	年 間	第 2 四半期	第 3 四半期	第 4 四半期	第 1 四半期
G N P	10,468	10,400	10,534	10,729	11,032
前期(年)比増加率					
名目(年率・%)	7.5	7.8	5.2	7.6	11.8
実質(　　)	2.7	3.4	2.7	5.8	5.3
前期(年)比増減(△)額	727	192	134	195	303
うち 個人消費支出	463	125	114	84	130
設備投資支出	66	36	10	33	55
住宅投資支出	102	46	27	17	46
在庫投資支出	△ 6	15	△ 58	36	△ 18
純 輸 出	△ 36	△ 46	△ 1	△ 46	△ 5
政 府 購 入	136	17	42	70	96
連 邦 政 府	4	△ 4	16	27	50
地 方 政 府	133	20	26	43	46

ドル増)が国防支出増を主因に続伸、また設備投資(同55億ドル増)、住宅投資(同46億ドル増)の増加も目だつ。反面、在庫投資増はわずか6億ドルと前期(同24億ドル増)を下回り、純輸出も期中451億ドルと前期(446億ドル)をさらに上回る赤字となった。

3月の鉱工業生産は、設備材、原材料を中心に前月比0.6%増と7か月連続の着実な上昇を記録、この間の増加テンポは年率7.0%に達している(もっともピーク<69年9月>比ではなお2.1%減の水準)。昨秋来増産基調にある鉄鋼は3月も続伸(107.1、前月98.8、1967年=100)、4月にはいつてからも同じ傾向が続いている(4月15日週111.6)。他方、4月の失業率は5.9%と前月比依然横ばいとどまった。

需要面では、3月の民間住宅着工が236万戸と6か月ぶりに前月比減少したものの依然前年を22%方上回る高水準を維持、また小売売上げも、3月には自動車関連部門を中心とする耐久消費財の好伸を主因に前月比2.5%増と大幅な増加をみ、12~1月と横ばいに推移したあと2月(速報の0.2%減から0.7%増に上向き改訂)以降増加傾向にある。こうした消費動向については、「過去一兩年の不ぞえからの重要な転換」(ミシガン大学の消費者動向調査)とみる向きがある一方、消費が本格化するには失業率と物価が少なくとも3か月連続して改善する必要があるとの慎重な見方もある。しかし、2年間にわたり8%前後の高水準にあった貯蓄率が第1四半期中7.4%に低下したことや(71年第4四半期7.8%)、3月の賦払信用増加額が13.6億ドルと

既往最高の伸びとなったことは、最近における消費の上向き傾向を裏付けるものといえよう。

他方、企業の動向をみると、資本財受注が第1四半期中月平均74億ドルと前期(同67億ドル)を大幅に上回っているほか、マグローヒル社の予測調査(3~4月時点)でも72年中の設備投資が前年比14%増と前回調査時(2月、11%増)を上回るなど、投資態度はしだいに強気になっている。第1四半期の税引き後企業収益(ウォール・ストリート・ジャーナル紙およびファースト・ナショナル・シティ銀行調査)は前年同期比12%増と見込まれており、こうした収益基調の好転もその一因となっている。

物価面では、卸売物価が3月、4月とも農産物の値下がりから前月比各+0.1%(うち工業品は両月とも+0.3%と依然かなりの上昇)、3月の消費者物価も同+0.2%と小幅上昇にとどまった。

#### 米国の主要経済指標

	1971年			1972年		
	年間	第4四半期	第1四半期	1月	2月	3月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	106.4 (△ 0.3)	107.0 ( 3.2)	108.9 ( 3.2)	108.2 ( 2.8)	108.9 ( 3.0)	109.6 ( 3.9)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	313.5 ( 8.9)	319.4 (13.4)	348.9 (11.1)	351.0 (10.8)	345.1 (11.1)	350.6 (11.4)
小売売上げ* (月平均・億ドル)	340.7 ( 8.9)	351.4 (11.4)	353.4 ( 7.7)	348.9 ( 8.1)	351.3 ( 6.9)	360.0 ( 8.2)
乗用車売上げ (千台)	8,681 (21.9)	2,431 (63.0)	2,079 ( 5.1)	610 ( 4.1)	698 ( 9.7)	771 ( 2.1)
民間住宅着工* (年率・千戸)	2,052 (43.1)	2,241 (28.8)	2,500 (35.4)	2,487 (37.4)	2,655 (48.1)	2,359 (21.7)
個人所得* (年率・億ドル)	8,570 ( 6.6)	8,767 ( 7.3)	8,999 ( 8.0)	8,928 ( 7.6)	9,018 ( 8.3)	9,056 ( 8.0)
失業率* (%)	5.9	5.9	5.8	5.9	5.7	5.9
消費者物価指数 (1967年=100)	121.3 ( 4.3)	122.7 ( 3.5)	123.7 ( 3.5)	123.2 ( 3.4)	123.8 ( 3.7)	124.0 ( 3.5)
卸売物価指数 (1967年=100)	113.9 ( 3.2)	114.8 ( 3.4)	117.0 ( 4.0)	116.3 ( 4.0)	117.3 ( 4.0)	117.4 ( 3.9)

- (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。

しかし、凍結解除後の12～2月間における物価著騰をながめ、政府当局者の間に、必要とあれば価格等規制を強化するとの意向を表明する向きがふえている。現に物価委員会は4月24日、「第2段階」のガイドラインに基づき、売上げ高に対する税引き前収益率が基準年値(71年8月15日以前に終わる各企業の3事業年度のうちいずれか2年の平均値)をこえた企業に対しては所要の値下げと利益超過分の対顧客払戻しを命ずる旨発表、すでに特定企業に対して命令を発する<sup>(注)</sup>など、かなりきびしい措置を打ち出している。なお、生計費審議会は5月1日、「価格等規制の合理化ないし重点化を図るため」として、小企業等に対する賃金価格規制を原則として免除する旨発表した(「要録」参照)。

(注) Simpson Timber Co.(木材業)、Woolworth Co.(大手雑貨チェーン)、Godfrey Co.(食品卸)等が値下げ命令を受けている。とくにGodfreyの場合は、比較的長期間にわたり上記の基準収益率をこえていたこともあり、単なる不当値上げ分の撤回にとどまらず、その3倍相当額の値下げを命ずるというきびしい罰則が適用された。

### 短期金利は横ばいなし小反落

2月央から3月下旬にかけて急反騰した短期金利(たとえば、3か月ものTB入札レート、2月18日3.066%→3月20日3.920%)は、CDレート等を除き4月初以降横ばいなし小反落をみている。すなわち、TB(3か月もの)入札レートは租税引当証券の償還代り金(40億ドル)の一部が再投資されたこともあって弱含みに推移、5月8日には3.462%となったほか、BA(91～120日もの)レートも4月初の4.875%から下旬以降4.75%に軟化、また、フェデラル・ファンド・レートは4月中を通じておおむね4.0～4.25%で推移した。

こうした金利情勢を背景に、連邦準備当局の政策態度が種々取りざたされており、市場有力筋では、3月の終わりごろまでは「当局は、金利上昇を市場実勢にまかせて放置し、銀行準備についてもぎりぎりになってから必要最小額に限り供給している」とみていたのに対し、4月にはいと

「市場が引き締まりぎみになると当局がただちに介入するなど、市場支持操作を行なっている」、あるいは「4月18日の連邦公開市場委員会(FOMC)以後の市場操作方法から判断すると、当局は市場を引き締まるにまかせるという最近の政策を少なくとも当面は停止している(suspend)ようである」として、当局の操作の微妙な変化を指摘している。

こうしたニュアンスの変化については、さきごろの急激な短期金利上昇が長期金利にも波及するきざしをみせたことから、長期金利の上昇が当面の景気動向に悪影響を及ぼすことを回避しようとの当局の意図を反映するものとみることもできよう。もっとも、上記のようにフェデラル・ファンド・レートがほぼ横ばっていることや、加盟銀行自由準備が4月26日に終わる4週間平残で106百万ドルと前4週間平残(105百万ドル)並みとなっていることなどに照らしてみれば、aggressive easeの若干の手直しという3月来の政策の基調にさほど大きな変化はないといえよう。したがって、景気上昇加速につれいずれ金利は強含みに転じようが、当面は予想外の税収増に伴う財政資金要調達額の減少<sup>(注)</sup>もあって、おおむね横ばいなし弱含みに推移するものとみられる。

(注) 本年初の源泉税率表の改訂に伴う個人所得税の増徴から本年度(71年7月～72年6月)の歳入が年初見込みを50～60億ドルも上回る見通しとなったため、財務省は4月26日、5月央満期到来の中期債(50.5億ドル、うち民間保有分24.5億ドル)の借換えに際し、民間保有分のうち7億ドルを現金償還するとともに、6月末までの新規調達額が少額にとどまる旨を明らかにした。

この間、プライム・レートについては、4月中旬にファースト・ナショナル・シティ銀行(FNCB)等4行(うち3行がフローティング制採用)がコマーシャル・ペーパー金利の上昇等に伴い5%から5.25%に引き上げた。しかし、ビジネス・ローンに対する需要がまださほど強くないため他行の追随するところとはならず、逆にその後の上記金利の反落などもあってFNCB等3行は5月初以降再び5.0～5.125%に引き下げるに至った。

## 米国の主要金融指標

	マネー・サプライ (現金+要求払 預金、億ドル)		連銀貸出 (億ドル)	自由準備 (億ドル)	フェデラ ル・ファン ド・レート (%)	TB入札 レート (3か月) %	社 債 利回り (ムーデ ー3 A格債 期中平 均・%)
	期間中 平均 残高	増減(Δ)率 (%)	期 間 中 平均残高	期 間 中 平均残高	水曜日 に終 わる1週 間の平 均		
1971年9月	2,276	(3.7)△2.2	5.01	△2.95	5.55	4.668	7.44
10月	2,277	1.6	3.60	△1.53	5.20	4.489	7.39
11月	2,277	0	4.07	△1.44	4.91	4.191	7.26
12月	2,282	(1.0)2.5	1.07	0.58	4.14	4.023	7.25
72年1月	2,288	3.1	0.20	1.53	3.50	3.403	7.19
2月	2,312	12.6	0.33	0.91	3.29	3.180	7.27
3月	2,336	(9.5)12.5	0.99	1.50	3.83	3.723	7.24
72年3月3日 に終わる週	2,314	△10	0.68	0.15	3.18	3.446	7.25
10日	2,325	11	1.03	0.73	3.43	3.553	7.24
17日	2,339	14	0.14	3.80	3.88	3.845	7.22
24日	2,338	△1	1.15	△1.89	3.91	3.920	7.24
31日	2,334	△4	1.55	1.55	4.09	3.849	7.24
4月7日	2,351	17	1.41	2.55	4.16	3.798	7.25
14日	2,348	△3	0.13	1.99	4.18	3.731	7.28
21日	2,346	△2	0.45	△0.54	4.05	3.849	7.32
28日	2,352	6	2.79	0.22	4.20	3.513	7.36

(注) 1. マネー・サプライは季節調整済み。増減(Δ)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)比増減(Δ)率(年率)、週間計数は増減(Δ)額。  
2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

一方、長期金利は、3月中の短期金利上昇の影響やインフレ再燃懸念の強まりなどから4月にはいってやや上昇に転じ、2A格公益事業新発債の応募者利回りは4月4日の7.50%から、同17日には7.80%となった。その後は、当局の中長期債買オペや短期金利の小反落などもあって再び軟化、同格債利回りは同25日には7.65%まで低下、さらに、前記のような国債借換えにからむ現金償還の動きもあり、長期金利はやや弱含みに推移している。

この間4月上旬には、さる1月11日のFOMCにおいて、昨秋来伸び悩んできたマネー・サプライの増加を図るため、加盟銀行総準備を1月中に前月比年率20~25%方増加させる方針が決定された旨公表され、2、3月のマネー・サプライ急増(前月比年率各+12%強)の背景が明らかにされたが、その後4月26日に終わる4週間平均マネー・サプライ残高の前4週間平残比年率増加率は7%

台に低下している。

なお、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、4月18日には968ドルとほぼ3年ぶりの高値に上昇したが、その後価格規制強化の動きなどをいや気してやや下落している(5月8日現在937ドル)。

## 貿易収支の大幅赤字基調続く

3月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は584百万ドルの赤字と前月(同598百万ドル)に引き続き大幅な輸入超過を記録、この結果第1四半期の赤字は15.0億ドルと前期(同13.2億ドル)をさらに上回り、四半期としては史上最高の赤字幅となった(71年中は20.5億ドルの赤字と今世紀初の年間赤字)。この理

由について商務省は、最近における米国景気の上昇、平価切下げ直後に生ずるドル建輸入価格の上昇をあげているほか、西海岸港湾ストもある程度響いた旨述べている。

## 欧州諸国

## ◇ 英 国

## リフレ予算は企業心理に好影響

3月に発表された大型リフレ予算は、消費者や企業家の心理にさすがに好影響を与えており、先行き業況の好転を予想して経営態度を積極化する企業が多くなっている(註)が、これが経済実体面に目だつた効果を及ぼすにはなお若干の日時を要しよう。失業者数の増加テンポは鈍化しつつあるものの、北アイルランドを含めると4月も依然1百万人をこえる高水準にある。もっとも、今回の

## 英国の主要経済指標

	1971年					1972年				
	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期	11月	12月	第1 四半期	1月	2月	3月	4月
産業総合生産指数* (1963年=100)	125.4 ( 1.5)	126.3 ( 1.6)	124.3 (△ 0.2)	124.4 ( 0.8)	123.9 (△ 0.9)		124.6 (△ 1.8)	111.9 (△ 9.6)		
小売売上数量指数* (1966年=100)	104.4 ( 0.2)	105.5 ( 0.9)	107.4 ( 2.6)	106.8 ( 3.4)	107.1 ( 2.1)		107.0 ( 4.2)	106.0 ( 6.3)		
実収賃金指数* (全産業平均、1970年1月=100)	117.0 ( 11.6)	120.4 ( 11.2)	122.6 ( 9.6)	122.0 ( 9.1)	123.5 ( 9.3)		124.1 ( 8.8)	— ( —)		
○失業率* (%)	3.1 ( 2.4)	3.4 ( 2.6)	3.6 ( 2.5)	3.7 ( 2.5)	3.7 ( 2.6)	3.8 ( 2.8)	3.8 ( 2.7)	3.8 ( 2.8)	3.9 ( 2.9)	3.9 ( 3.1)
小売物価指数 (1962年1月=100)	153.2 ( 9.8)	155.3 ( 10.1)	157.3 ( 9.2)	157.3 ( 9.2)	158.1 ( 9.0)	159.7 ( 8.0)	159.0 ( 8.2)	159.8 ( 8.1)	160.3 ( 7.6)	
卸売物価指数 (1963年=100)	137.2 ( 8.4)	139.2 ( 8.2)	140.0 ( 6.5)	139.9 ( 6.4)	140.3 ( 6.0)	141.6 ( 5.4)	141.2 ( 5.5)	141.7 ( 5.4)	142.0 ( 5.1)	
交換所加盟銀行貸出 (百万ポンド)	5,647 ( 2.6)	5,750 ( 1.4)	6,383 ( 15.3)	6,407 ( 16.2)	6,679 ( 21.5)	7,454 ( 32.8)	7,038 ( 29.4)	7,524 ( 33.9)	7,800 ( 36.8)	8,116 ( 43.5)
輸 (FOB、百万ポンド) 出*	757 ( 15.7)	774 ( 24.2)	762 ( 7.5)	714 ( 5.5)	794 ( 9.1)	738 ( 11.3)	742 ( 18.7)	751 ( 22.5)	720 (△ 4.3)	
輸 (FOB、百万ポンド) 入*	722 ( 8.4)	715 ( 10.5)	736 ( 6.5)	714 ( 2.6)	757 ( 11.0)	775 ( 12.8)	741 ( 17.4)	784 ( 15.3)	800 ( 6.4)	
○貿易収支* (百万ポンド)	35 (△ 12)	59 (△ 24)	25 ( 18)	0 (△ 19)	37 ( 46)	△ 37 (△ 24)	1 (△ 6)	△ 33 (△ 67)	△ 80 ( 0)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	1,508 (1,163)	2,089 (1,111)	2,526 (1,178)	2,322 (1,168)	2,526 (1,178)	2,715 (1,382)	2,679 (1,251)	2,683 (1,331)	2,715 (1,382)	2,737 (1,425)

(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。

景気後退下大幅減産を余儀なくされてきた鉄鋼生産(71年中前年比10.7%減)は、3月には、石炭ストの影響から著減した前月に比べ4割方増加してほぼ前年同月並みの水準を回復、また前年大幅な減少をみた機械受注(71年中前年比8.9%減)も、今後の増加が確実視される(英国機械工業連盟)に至るなど、このところ明るい材料が増加しつつある。こうした状況からみて、景気の現状はなおいわゆる“creeping recovery”(ファイナンシャル・タイムズ紙)の段階にあるとみられるものの、今後は前記予算効果の長透もあり、回復の足どりがしだいに速まるものとみる向きが多い。

(注) 英国産業連盟(CBI)がこのほど傘下企業1,425社を対象に行なったアンケート調査の主要結果は次のとおり(判断時点は3月下旬～4月央に至る3週間)。

	〔より楽観的〕	〔不変〕	〔より悲観的〕
現時点における景気見通しの4か月以前の判断との比較	45%	48%	7%
今後4か月間の生産額見通し	〔増大〕61%	〔不変〕34%	〔減少〕5%
今後4か月間の新規受注額見通し	66%	35%	5%
今後12か月間の設備投資(建物を除く)額見通し	37%	34%	28%
			1%

## インフレ再加速懸念と長期金利反騰

3月の卸・小売物価指数の前月比上昇率(年率)はそれぞれ2.5%、3.8%にとどまり、71年秋以来の騰勢鈍化傾向を持続している。このような傾向がそのままコスト・インフレの終息につながると期待する向きもないではないが、①2月の石炭産業に続き、国有鉄道(注1)・機械工業労組などにも大幅賃上げの攻勢が強まっていること、②英国産業連盟による価格引上げ自主規制(46年8月号「要

## ボンド相場(ロンドン市場)

		直物レート (対米ドル中心) 為替相場比	3か月先物 (年率)		備考
1972.	日付	ドル %	セント %		
3.30		2.61555 (+0.38)	d 0.06 (0.092)		(3/31~4/3) イースター休日によりロンドン市場閉鎖。
4.4		2.61285 (+0.27)	d 0.02 (0.031)		
5		2.61275 (+0.27)	d 0.015 (0.023)		(4/5) 英国、3月末金・外貨準備高を発表。 (4/6) フランス、公定歩合引下げを発表(6.0→5.75%、即日実施)。
7		2.6091 (+0.13)	d 0.13 (0.20)		(4/7) イタリア、公定歩合引下げを発表(4.5→4.0%、10日実施)。 (4/10) EEC中央銀行総裁会議、域内通貨間変動幅縮小の4月24日実施を決定。
11		2.61095 (+0.20)	d 0.06 (0.09)		
14		2.60865 (+0.11)	d 0.11 (0.17)		(4/14) 英国、3月の貿易収支を発表。 (4/16) 英国国有鉄道労働組合、順法闘争を指令。
18		2.60695 (+0.05)	d 0.07 (0.11)		
19		2.6070 (+0.05)	d 0.06 (0.09)		(4/19) 英国労使関係高等裁判所、国有鉄道の順法闘争停止を指令。
21		2.60895 (+0.12)	flat (0.00)		(4/23) フランス、EEC拡大に関する国民投票を実施。
24		2.60985 (+0.16)	d 0.075 (0.11)		(4/24) EEC域内通貨間変動幅縮小を実施。
27		2.61195 (+0.24)	d 0.01 (0.01)		(4/27) 英蘭銀行、EEC域内通貨間変動幅縮小参加に伴う対EEC通貨介入点を発表。
28		2.6112 (+0.21)	d 0.02 (0.03)		(4/28) 英国、対IMF債務を完済。
5.1		2.6110 (+0.20)	d 0.02 (0.03)		(5/1) 英国、EEC域内通貨間変動幅縮小に参加。メーデーのためロンドンを除く欧州主要市場閉鎖。ロンドン自由市場金相場、50ドルを突破。
2		2.6107 (+0.19)	d 0.02 (0.03)		(5/2) 英国、4月末の金・外貨準備高を発表。
5		2.6108 (+0.20)	d 0.125 (0.19)		(5/5) 米国財務省、金価格引上げをIMFに正式通告。

(注) 先物のpおよびdは、ボンド・プレミアムおよびディスカウントのマージン。

録」参照)がきたる7月末に期限切れとなるが、政府の希望に反し関係企業がその延長に消極的であることなどから、むしろ先行きインフレの再加速を懸念する向きが多い。とくに、このほど参加企業の一つプリティッシュ・レイランド社(自動車メーカー)が規制限度(5%)をこえる6%の価格引上げを公然と実施した(うち3%は本年1月実施済み)ことから、こうした動きがいずれ他企業にも波及し、規制の期限切れを待たずにその実効<sup>(注2)</sup>が失われるのではないかと憂慮する向きすらみられる。

(注1) 国有鉄道の労組は年率16%の賃上げを要求して政府側の最終譲歩案(年率12.5%の賃上げ)と対立、4月16日から順法闘争にはいったが、全国労使関係高等裁判所(National Industrial Relations Court)は、政府側の申請により労使関係法(46年9月号「要録」参照)に基づく初の争議停止命令を行なった。

(注2) 英国産業連盟のエコノミストによれば、本規

制の効果は71年8月以降の小売物価騰勢鈍化に対し少なくとも3分の1程度寄与している。

このようなインフレ再加速懸念の台頭に加え、株価の好調をながめて債券から株式に乗り換える動きもみられるため、国債ははじめ債券市場には売り圧力が強まっており、長期金利は短期金利が資金需要の低調<sup>(注)</sup>と英蘭銀行の積極的資金放出を映じ低下を続けている(TB3か月もの平均入札レート、3月4.340%→4月4.298%)のとは対照的に反騰をみせている(2.5%コンソル債平均市場レート、3月8.58%→4月8.70%、20年もの事業債、同8.43→9.18%)。

(注) ロンドン手形交換所加盟銀行の4月の貸出増加額は336百万ポンド(前月276百万ポンド、前々月486百万ポンド)。このうち民間産業向けは60~70百万ポンドにすぎないとみられている。

## 貿易収支は赤字に転ず

2月、1年ぶりに赤字(33百万ポンド)に転じた

貿易収支は、3月には80百万ポンドと赤字幅を拡大した。石炭ストによる外国炭緊急輸入等の特殊要因も無視しえないものの、本年第1四半期の貿易収支を前期のそれと比較しても、月平均25百万ポンドの黒字から同37百万ポンドの赤字に転じており、基調的にも悪化傾向は否定しがたいと思われる。その背景として、国内インフレ進行による価格競争力低下のほか、景気回復に伴う輸出から内需への転換(消費財等)や輸入の増大が指摘できよう。貿易外収支が依然月平均50百万ポンドを上回る黒字を示しているので、当面は、経常収支じりではなお黒字を維持するとみられるが、内需の拡大につれ貿易収支のいっそうの悪化が避けがたいとみられているだけに、短資の動きやE E C加盟に伴う国際収支負担とからみ、国際収支の先行きを問題視する見方も強まっている。

なお、4月には、対外準備(4月末2,737百万ポンド)の高水準を背景にIMF債務残額479百万ポンドを完済、この結果、英国の公的対外短中期債務は8年ぶりに皆無となった(注)。

(注) 英国の公的対外短中期債務残高推移(カッコ内はうち対IMF債務、ただし、ポンドによる手数料の累積支払額を含まず。単位・百万ポンド)。

1963年末	0(0)	1968年末	3,363(1,134)
64	573(357)	69	2,664(1,104)
65	1,172(846)	70	1,369(970)
66	1,481(861)	71	415(415)
67	2,067(628)		

## ◇ 西ドイツ

### 景気は徐々に上昇に向かう

1月に昨年初の高い水準を回復した鉱工業生産は、2月も内外需の増加傾向(製造業受注、12月98、1月104、2月速報107)を背景に増加した(鉱工業生産指数、12月153、1月163、2月速報164)。このため、景気は年初底入れし、今後は徐々に上昇に向かうとする見方が強まっている。連邦経済省は、投資財の受注(国内)が1～2月平均で前2ヵ月平均に比し10.2%増となった点を強調して「景気後退の懸念はまったくなくなった」

とし、ブンデスバンクも、①民間設備投資の底入れ気配、②原材料を中心とする在庫投資の回復、③輸出受注の持直し、および④個人消費・政府支出の堅調、などから生産水準は昨秋ごろの予想より早く、年央を待たずに上昇に転じようとしている。一方、民間では今後の景気上昇につき警戒的な見方をするものもないではないが(西ドイツ工業連盟、機械工業連盟等(注))、景気が底入れしたとの認識ではほぼ一致しており、一部には内外需の増大を見込んで「すでに次のブームが再来しつつある」とみる向き(西ドイツ商工会議所)さえみられる。

(注) 機械工業連盟では、警戒論の根拠として、1～2月の機械受注は実質ベースでは前年同期比14%減(うち国内16%減、国外11%減)となり、また現在の受注残高は5.5ヵ月分と前回不況時並みであるなどの点を指摘している。

### インフレ警戒感強まる

この間、生計費指数は依然上昇を続けており、騰勢鈍化傾向にあった生産者物価もこのところ騰勢が強まっている(前月比上昇率、2月0.4%、3月0.5%)。ひところ需給の緩和や賃金上昇の鈍化傾向などから物価(とくに生計費)は本年央を峠に落着きに転ずるのではないかとみる向きも多かったが、最近では景気再上昇のきざしに加え財政赤字の増大などから、むしろインフレ加速を懸念する見方が再び強まってきている(ブンデスバンク、西ドイツ商工会議所、エッセン研究所、貯蓄者擁護連盟(注)等)。このため、ブンデスバンクは、ひとところに比べかなり縮小してきている賃上げ幅(最近の例では、化学労組の賃上げ妥結幅7%)をさらに一段と抑制して生産性上昇(72年中予想3.5～4.5%)の範囲内にとどめるよう労使双方に警告するとともに、連邦・州に対し財政赤字幅(72年中約260億マルクの見込み、71年中110億マルク)を景気をあまり刺激しない程度(約120億マルク)に圧縮するよう要望している(71年年報)。

(注) 貯蓄者の利益擁護を目的として物価安定のためのキャンペーンを展開している団体。市中金融機関により構成。

## 西ドイツの主要経済指標

	1970年	1971年		1972年		
		年間	第4 四半期	第1 四半期	1月	2月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	157.2 (6.1)	160.1 (1.8)	158 (△1.2)		163 (0.6)	164p (0.6)
製造業設備稼働率(%)*	90	87	10月86	1月85		
製造業受注指数* (1970年=100)	188 (4.8)		100 (△1.0)		104 (一)	107p (4.9)
小売売上高指数 (1962年=100)	169.7 (11.4)	187.7p (10.6)	225.6p (8.2)		169.6p (8.6)	
実収賃金指数 (製造業、1962年=100)	194.4 (16.7)	215.3 (10.8)	229.1 (6.8)			
○未充足求人 数* (千人)	795 (747)	649 (795)	581 (754)	541 (705)	559 (719)	540 (707)
○失業 率* (%)	0.7 (0.9)	0.9p (0.7)	1.0 (0.7)	1.0 (0.7)	1.0 (0.8)	0.9 (0.6)
生計費指数 (全家計、1962年=100)	124.0 (3.8)	130.4 (5.2)	132.6 (5.8)	135.1 (5.5)	134.5 (5.8)	135.1 (5.5)
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	107.5 (5.9)	112.5 (4.7)	113.2 (3.8)		114.0 (2.8)	115.0p (2.7)
輸 出 (FOB、億マルク)	1,252.8 (10.3)	1,359.9 (8.6)	117.6 (2.1)	117.3 (6.2)	103.9 (9.0)	118.9 (10.9)
輸 入 (CIF、億マルク)	1,096.1 (11.9)	1,201.2 (9.6)	103.2 (5.0)	102.3 (4.1)	93.2 (7.1)	101.3 (3.6)
○貿易収支 (億マルク)	156.7 (155.8)	158.7 (156.7)	14.4 (16.9)	15.0 (12.2)	10.7 (8.3)	17.6 (9.4)
○金・外貨準備高 (月末、億ドル)	133.9 (72.1)	184.2 (133.9)	184.2 (133.9)	196.2p (157.2)	190.4 (138.4)	196.3 (146.3)

- (注) 1. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%). ただし、○印は前年同期実数。  
 2. \*印は季節調整済み数。  
 3. Pは速報数。  
 4. 製造業受注指数は年間計数のみ1962年を基準。  
 5. 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。  
 6. 四半期計数は、金・外貨準備高を除き月平均。  
 7. 1971年5月10日～12月20日間はマルクの変動相場が採用されていたが、71年5～11月末の対外準備計数は便宜上平価で、12月末以降はマルクの対米ドル新中心為替相場(1米ドル=3.2225マルク)でドルに換算。

## 長期金利反騰の気配

短期金利はさる2月25日の公定歩合引下げ直後一時軟化したものの、その後、現金預託制度の実施(4月号「要録」参照)などによる短資流入の一眼、景況の好転を映じた資金需要の台頭、などを映じてほとんど低下せず、3か月ものコール・レートは4月中むしろ高歩調をたどった(上旬4.637%、中旬4.792%、下旬4.900%)。この間、2月末ごろから軟化をみた債券市況は3月にはいって年初の大量起債(注)による荷もたれ感に加え、ドル不安の落ち着きから非居住者のマルク建債券投資が鎮静化した事情もあり一段と弱含んだ

(7%利付連邦債の流通利回り)は2月平均7.16%、3月平均7.20%、4月14日7.39%、27日7.60%)。このような状況から民間の起債調整機関である中央資本市場委員会は、4月上・中旬の起債を停止したが、相場面への実効はみられず、この結果、4月20日開催の同委員会では引き続き起債量の圧縮方針を決定する一方、新発債表面金利の引上げ(一流債7→8%)に踏み切った。こうした動きに対し、ブデスバンクもインフレ警戒の姿勢から歓迎の意向を表明しており、当面長期金利は強含みに推移するものとみられている。

(注) 1～3月中の起債量は、内債21.4億マルク、外債23.4億マルク、計44.8億マルクと従来の最高(前年同期は合計27.3億マルク)。

## ◇ フランス

## 景気明るさを増す

景気の先行きについて、さきに国立統計経済研究所(INSEE)やOECDが悲観的見方を発表し(3、4月号「国別動向」参照)、政策当局も年初の財政金融措置に続き3月には金融面から再度一連の景気支持策を打ち出したが、このところ景気情勢は明るさを増しているようである。

すなわち、2月の鉱工業生産指数は、個人消費の堅調を映じた消費財部門の伸びを主因に前月並みの高水準を持続、3月の企業活動も、フランス銀行のアンケート調査(4月初実施)によると、消費財部門の活況持続に加え、落込みが懸念されていた外需(とくに西ドイツからの輸出引合い)の回



## フランスの主要経済指標

	1971年				1972年			
	年間	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期	12月	1月	2月	3月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	168 ( 5.0)	164 ( 2.5)	170 ( 6.9)	174 ( 8.1)	173 ( 6.8)	176 ( 8.0)	176 ( 6.7)	
小売売上高指数* (1963年=100)	152 ( 3.4)	152 ( 4.1)	154 ( 1.3)	156 ( 1.3)	153 ( 1.3)			
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	348.5 ( 12.2)	340.6 ( 10.9)	348.5 ( 10.8)	357.2 ( 11.0)		365.5 ( 10.7)		
求職者数 (千人)	P 336.6 ( 28.5)	310.0 ( 27.1)	333.4 ( 24.1)	382.8 ( 25.3)	385.0 ( 24.4)	389.0 ( 20.4)	384.4 ( 20.1)	374.6 ( 18.2)
消費者物価指数 (1970年=100)	105.5 ( 5.5)	104.6 ( 5.2)	106.0 ( 5.6)	107.5 ( 5.8)	108.0 ( 6.0)	108.3 ( 5.7)	108.9 ( 5.7)	109.4 ( 5.8)
工業製品価格指数 (1962年=100)	130.5 ( 2.2)	130.3 ( 0.8)	131.1 ( 3.0)	131.8 ( 4.3)	131.9 ( 3.9)	132.3 ( 3.5)	133.0 ( 3.9)	133.8 ( 2.8)
○コール・レート (翌日もの・%)	5.84 ( 8.67)	5.94 ( 9.09)	5.77 ( 8.27)	5.58 ( 7.53)	5.28 ( 7.46)	5.31 ( 6.46)	5.20 ( 6.00)	4.76 ( 5.77)
○国債利回り (5%永久債・%)	7.61 ( 7.56)	7.65 ( 7.62)	7.75 ( 7.54)	7.40 ( 7.71)	7.34 ( 7.64)	7.12 ( 7.57)	7.32 ( 7.64)	7.25 ( 7.64)
マネー・サプライ (月末、億フラン)	2,602 ( 11.1)	2,434 ( 15.5)	2,467 ( 15.1)	2,602 ( 11.1)	2,602 ( 11.1)	2,513 ( 10.9)		
銀行貸出 (月末、億フラン)	3,248 ( 18.0)	2,900 ( 20.5)	2,973 ( 21.0)	3,248 ( 18.0)	3,248 ( 18.0)	3,198 ( 18.9)		
輸出 (FOB、百万フラン)	115,355 ( 15.1)	9,698 ( 11.3)	8,912 ( 17.2)	10,637 ( 16.3)	11,082 ( 17.6)	9,366 ( 14.7)	10,276 ( 14.5)	11,609 ( 13.8)
輸入 (FOB、百万フラン)	110,859 ( 11.3)	9,400 ( 8.9)	8,638 ( 12.9)	10,106 ( 12.4)	10,909 ( 13.6)	9,208 ( 16.8)	10,673 ( 26.5)	11,715 ( 15.2)
○貿易収支 (百万フラン)	4,496 ( 660)	299 ( 76)	274 (△ 45)	531 ( 156)	173 (△ 180)	158 ( 282)	△ 367 ( 538)	△ 106 ( 32)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	7,082 ( 4,789)	5,304 ( 4,282)	6,556 ( 4,576)	7,082 ( 4,789)	7,082 ( 4,789)	7,079 ( 5,007)	7,112 ( 5,057)	7,085 ( 5,140)

- (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・外貨準備高は金1オンス=35ドルの旧レートにより換算。

復やこれまで停滞していた中間財部門の需要増などから総じて好調であるとされている。また昨秋来悪化をたどってきた雇用情勢も、2、3月には失業者数が連続減少(1月末389.0、2月末384.4、3月末374.4各千人)を示し、未充足求人数が増大(1月末121.6、2月末127.9、3月末132.9各千人)するなどこのところ好転をみせている。さらに設備投資マインドもINSEEの調査(3月実施)によると、自動車関連を中心に持ち直し、72年の設備投資規模(実質ベース)は前回調査時(71年11月)の71年並みから71年比2%増に増額修正されている。

このような状況から、経済の先行きについてもひところの弱気感は後退し、「最近の受注残高からみて、少なくとも当面夏季バカンスまでは生産増大が続こう」(フランス銀行アンケート調査)とする見方が一般的となっている。

## 物価上昇懸念強まる

これまで比較的落ち着いた動きをみせていた工業製品価格は最近再び騰勢を強め、2月前月比+0.5%、3月同+0.6%とあいついで上昇、消費者物価も引き続き2月には前月比+0.6%、3月には同+0.5%の大幅上昇となった。このような物価騰勢の背景として、労働市場の引き締まりを

映じた大幅な賃上げ(最近の時間当り賃金の上昇率は年率約1割といわれる)が指摘されている。また企業は昨秋来価格抑制契約等一連の厳格な物価政策により工業製品価格の引上げを押えられてきており、これらが、新物価政策への移行に伴う若干の規制自由化(4月号「国別動向」参照)を機に積極的な値上げを行なうとみられている(注)ことが物価上昇懸念を強めている。

(注) INSEE の賃金・物価動向調査(4か月ごと実施)結果によると、調査対象企業の昨年10月末から本年2月末までの工業製品価格平均上昇率は年率2.6%(前回同3.7%、前々回同5.8%)と落ち着き傾向にあったが、先行き上昇幅は再び拡大(今後3か月間で同4.4%)するものと予想されている。

### 活況を呈す株式市場

当面の景気見通しの明るさと物価上昇懸念から、株式市場はこのところきわめて活況を呈している。株価は2月下旬ごろから急騰を示し4月24日には数年来の高値をつける(Agefi指数、2月8日91.29→4月24日109.05、62年1月2日=100)とともに、取引高は外人投資家、国内機関投資家、個人等の活発な買出動により69年1月来の記録的水準となった。このような株式活況には、4月における政府の長期金利引下げ指導(表面金利を政保債8½→8¼%、その他8¼→8½%とする)やフランス銀行の金融市場介入金利引下げ(翌日売戻し条件付民間手形の場合で、3月30日4⅞%→4月28日4⅝%)などもあざかっているといわれる。

なお、対外準備は貿易が拡大(第1四半期の対前年同期比増加率、輸出14.3%、輸入19.5%)しつつもほぼ収支均衡している(第1四半期は115百万フランの赤字)一方、短資の流入が二重為替市場制度やフランス銀行の弾力的金利操作により抑制されていることもあって、年初来ほぼ横ばいに推移している(金・外貨準備高、12月末7,082百万ドル→4月末7,131百万ドル)。

## アジア諸国

### ◇ 香 港

#### 経済活動は鈍化

70年下半年期以来、輸出に伸び悩み傾向のみられた香港では、米国における景気後退と新経済政策の実施、国際的な通貨不安等の影響を受け、昨年も輸出がスロー・ダウンした。このため、輸出関連地場企業の間では、頃来の人件費上昇等コスト・アップ要因の増大ともあいまって業容が悪化、操短ないしは倒産に追い込まれるものが漸増している。こうした情勢を映じ、これまでは大量の外資の流入から異常な活況を呈していた証券市場も、依然株価は高水準ながら、最近若干落着きをみせはじめている。

まず71年の貿易動向をみると、輸出は米国など主要相手国の景気後退に加え、国際通貨不安および米国の輸入課徴金制度の実施などの影響から、とくに8月以降停滞し、通年でも137億香港ドル、前年比11%増と過去10年間の最低(最高は68年の26%増)の伸びにとどまった。

これを相手国別にみると、輸出の7割を占める主要4か国のうち、英国向けが衣類等繊維品を中心に好調であったほかは、米国(輸出不振品目、雑貨)、日本(同、スクラップ)、西ドイツ(同、電子機器)がいずれも前年を下回る伸びとなっている。

また、品目別には、衣類は概して好調であったが、かつら、はきもの、香港フラワー等の雑貨や電子部品(おもに真空管)の停滞ないし減少が目だっている。

一方、輸入も、社会資本建設の拡大から機械類はかなり増加したものの、輸出の不振を映じ、原材料の伸びが低かったため、全体では、202億香港ドルと前年比15%増にとどまった(前年18%増、前々年19%増)。

次に国内経済面をみると、輸出の伸び率低下

は、関連地場産業(80%以上が中小企業)にかなり大きな影響を与えており、最近の人件費、工場敷地・建物賃借料の高騰および円の大幅切上げに伴う日本からの輸入原材料の値上がり等コスト上昇とあいまって企業経営を圧迫、これがため、操業短縮や倒産の事例が増加している。たとえば、紡績用紡錘数は70年末の896万錘から71年末には895万錘へとわずかながらとはいえ、20年ぶりに減少しており、雑貨、電子部品等の工場でも、これまでの3交替制を2交替にするとか、夜間操業を停止するなどの動きも多くみられる。また、71年中に閉鎖した企業は454件(前年比27%増)に達し、とくに下半期(256件、前年同期比53%増)は上半期(198件、同4%増)に比しかなり増加している。

さらに、製造業に次ぐ重要な地場産業である観光業についても、日本を除く主要国からの観光客が軒並み減少(907千人、前年比2%減)したため、停滞が目だっている。

こうしたおりから、香港政庁は、ハイアイランドダム建設、飛行場拡張工事、海水脱塩化プラント建設(一部アジア開銀融資)を中心とする社会開発費の増額を行なうなど、積極予算を組んでおり、景気浮揚の効果が期待されている(「要録」参照)。

この間、国際的な通貨調整への対応策として、香港政庁は12月20日、香港ドルの対英ポンドへの全面追随(1英ポンド=14.54香港ドルのレート)を維持、米ドルに対し8.57%の切上げ)を決定したが、この措置はおもに、中国から輸入される日常生活必需品の価格の安定(中国元も英ポンドとの交換レートを変えず)を維持するためとみられている。

一方、多量の外資流入から大幅な緩和の続いている金融市場では、71年中の2度(4月、10月)にわたる預金金利の引下げによって海外金利差が縮小したことから、このところ外資の流入速度が若干落ちてきている模様である。

これを銀行預金についてみると、証券市場へ流入した外資が一時的に滞留したことなどから、当

座預金、普通預金を中心に71年中の増加額は3,830百万香港ドル(前年比44%増)に達したが、上半期が2,177百万香港ドルと前年同期比61%の著増を記録したのに対し、下半期は1,653百万香港ドルと同27%増に落ちている。

これに対し、貸出は電子部品、雑貨関連の業況低迷業種に対しかなり選別融資が行なわれたため、71年中2,166百万香港ドル増(前年比21%増)と限界預貸率は56%にとどまっており、とくに下半期(1,000百万香港ドル、前年同期比7%増)は上半期(1,166百万香港ドル、同36%増)に比べ増勢が鈍化してきている。

証券市場も、本年1月に第4番目の九竜証券取引所が開設されるなど依然として活況を呈しているが、株価指数(Hang Seng 指数、1964.7.31=100)は、昨年9月(平均363.36)および10月(同364.22)をピークに、高水準ながら徐々に落ち着きをみせてきている(昨年12月341.36、本年1月329.55)。

このように、香港経済は全体としてやや停滞の色を深めており、政庁もおくればせながら財政面でのてこ入れをはじめたものとみられているが、先行きについても、①対米化合繊輸出規制協定(本年1月正式調印)の発効、②英国のEEC加盟に伴う英連邦特惠の廃止、③シンガポール、台湾、韓国の追い上げ、④輸出相手国の景気の見通し難、など香港の輸出産業を取り巻く環境は依然きびしく、海外経済の影響を受けやすい経済体質であるだけに2~3年前の好景気の再現は当分むずかしいとみる向きが多い。一方、金融面では、①世界的な低金利の持続、②香港ドルの相対的な安定性、③中国大陸の窓口としての重要性の増大、などを背景に、東南アジアからの華僑資金や多国籍企業資本が流入し金融緩和の持続が予想されるが、株式ブームの一段落に加え、地場産業需資も低調とあって運用対象が十分でないため、こうした資金の一部は米国、日本などの証券投資に向かう可能性も強いとみられている。

## ◇ 南ベトナム

### 経済安定化政策の推進

南ベトナム経済は、戦乱による生産・流通機構の混乱とインフレの高進に悩まされてきたが、昨年来南部を中心に農業・軽工業生産は回復に向かい、物価の騰勢も若干鈍化するなど経済情勢がやや落ち着きを取りもどすに至ったため、政府は為替レートの切下げと簡素化、新投資法の制定による外資導入の促進等の経済安定化政策に積極的に取り組みはじめた。

まず、71年中の生産動向をみると、農業復興計画(70年発足)の進捗などから米が5.7百万トン、ゴムは30万トンとそれぞれ前年比10%の増産をみたほか、漁船の整備を映じて漁獲量も漸増し、また、工業生産は、繊維、プラスチック、窯業等を中心に前年比1割方増加した模様である。この間、肥料、セメント、紙・パルプ等でも工場建設が進められており、工業生産は、今後も増加するものとみられている。こうした生産の回復を映じて米軍向け労務者などの失業者はある程度民間産業で再雇用され、また消費者物価の71年中上昇率は18%と前年(37%)に比べればかなり鈍化している。しかしながら対外面では、71年中の輸出は、わずか0.1億ドルと依然ストップ状態にある一方、輸入は、根強い消費の増勢を映じて各種消費財、食糧を中心に7億ドルと前年比11%方増大したため、貿易収支の赤字幅が拡大、米国援助や米軍支出の削減(駐留軍、69年4月<ピーク>54万人、本年3月末9万人)も加わって、国際収支は引き続き悪化傾向を示した。

このような情勢に対処して、政府は頃来の金融引締め、輸入抑制(46年8月号「国別動向」参照)に続き、米国のドル防衛発表後の昨年11月には、1ドル当り275ピアストルの基準レートを、①輸出・貿易外取引については410ピアストル(IMF方式△32.9%)に、②一般輸入については400ピアストル(同△31.3%)に、また③従来118ピアストルであった米国援助による輸入レートは275ピア

トル(同△57.1%)に、それぞれ大幅に切り下げた。さらに、本年4月までに3回にわたり対ドル小幅切下げを行ない、結局輸出・貿易外取引、一般輸入は420ピアストル、米国援助物資の輸入は285ピアストルの2本建に整理統合した(「要録」参照)。また、本年4月には新投資法を制定し、これにより、資本金が一定額(鉱工業20百万ピアストル、農林水産10百万ピアストル)以上の指定企業に対しては、①外資比率や役員構成に制限を設けず、国有化しないことを保証する、②営業税、固定資産税を5年間免除する、③外貨割当てや技術者の入国を優先的に認める、など各種の恩典を与え、外資の導入を促進することとした。

この間、財政面では72年予算において、工業開発費(830億ピアストル)や土地改革・農林漁業振興費(144億ピアストル)を計上、歳出規模を3,040億ピアストルと前年比12%方拡大し、金融面では、工業開発資金の供給を円滑化するため、政府機関の工業開発センター(資本金3億ピアストル、全額政府出資)を、開発銀行組織に改組する計画を進めている。

しかしながら、同国では軍事費が相変わらず財政を圧迫している(72年歳出総額の59%)うえ、為替レートの切下げによる輸入物価の上昇が懸念され、輸出の回復も当面期待しがたいなどの事情があるため、同国経済の前途はなお予断を許さないものとみられる。

## ◇ パキスタン

### 経済再建の前途は多難

同国は、昨年印・パ紛争により生産・流通機構に多大の打撃をこうむり、生活必需物資の不足、物価高騰、輸出不振等に見舞われているが、こうした情勢下政府は民心の収攬等を図るため重要産業の国有化、小作農への土地分配、各種輸出振興策などにより経済の再建に乗り出した。

まず国内経済面をみると、東パキスタンの分離独立により主力産業たるジュート産業(従前、国内生産の約4割、輸出の約5割を占めた)を喪失

したうえ、戦乱の被害により綿花、砂糖きび、小麦が減産を余儀なくされ、工業生産も原料不足や戦禍による工場閉鎖などから紡績、製糖等が不振に陥っている。こうした生産の減退に加えて流通機構も混乱していることから食料・衣料品・灯油等生活必需物資の不足が目立ち、カラチにおける小麦、米、砂糖等の価格は本年2月初の1週間で10～15%方急騰したと伝えられる。

一方対外面では、71年10～12月中の輸入(11月までは東パキスタンを含む)はぜいたく品の輸入制限強化を映じて、前年同期比14%減にまで抑制されたものの、輸出がジュート、綿花等主産品の急減や港湾施設の機能停止による積出し遅延などから前年比19%減少したため、貿易収支の赤字は79百万ドルに達した。これに加えて一部先進国が、印・パ紛争の激化に伴い援助の実施を見送ったことから、年末外貨準備は181百万ドルにまで落ち込み、外貨繰りは一段と窮迫している。

このような経済情勢の悪化と印・パ戦争の敗北などによる国民の不満増大に対処し、本年1月に鉄鋼、機械、電気、ガス等10業種32企業を国家管理のもとにおき、3月には生命保険会社を国有化したほか、農地の最高所有面積をかんがい地60ヘクタール、非かんがい地120ヘクタールに制限し、接収農地を小作農、零細農に分配する(7月実施予定)など社会主義政策を採用するに至った。また、民生の安定をねらい、生産の復興および住宅、保健教育施設の改善を支柱とする緊急開発2

か年計画に着手した。

他方対外面の措置をみると、3月に綿花の輸出価格支持廃止、輸出米の生産、精米に対する補助金支給など輸出促進策を実施したが、さらに5月11日、パキスタン・ルピーの大幅切下げを断行した(1米ドル当り4.76ルピーから11ルピーへ、切下げ率56.7%)。同時に、公定歩合引上げ(5.0→6.0%)により貿易収支の改善を助成するとともに、大幅切下げに伴う物価の高騰を回避する見地から、輸入自由化、輸入関税減免など広範な物価対策を実施した。

以上のように、同国は荒廃した経済の再建を図るため各種の施策に取り組んでいるが、対外債務(71年末35億ドル)の圧迫、産業国有化の措置に伴う民間投資意欲の減退、慢性的な政情不安、北西部辺境地域の経済格差拡大を映じた自治要求など多くの難問をかかえており、先行き予断は許されない。

他方、バングラデシュは本年1月内閣を発足させ、最近までに中国、パキスタンを除く60か国以上がこれを承認している。当局は、新通貨を発行し、インドと同一の為替レート(1米ドル=7.27ルピー)を設定したほか、銀行、保険、ジュート・繊維工業等を国有化し、主要先進国に援助を要請する(米国は72年度2億ドルの援助を決定)などの再建策に着手した。しかし、9百万人に上る難民の救済、社会・生活基盤の崩壊、行政・経営能力の欠如などから前途は多難とみられる。