

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

景気後退の様相強まる

第4四半期のGNP(季節調整済み年率、速報)は、個人消費支出の不振、民間住宅投資の大幅落込みを映じて、前期比295億ドル増、+9.4%と前期(325億ドル増、+10.6%)を下回る伸びにとどまった。この間物価の騰勢が強まったため(GNPデフレーター+7.9%、前期+2.0%)実質成長率は1.3%(前期3.4%)と低下傾向がさらに強まり、前回景気後退時の70年第4四半期(-4.1%)以来の低い伸びとなった。なお、73年の成長率は名目では11.5%と前年(9.4%)を上回ったものの、実質では5.9%と前年(6.1%)をやや下回る結果となった。

こうした情勢下、景気の先行きについて民間ではリセッションを予想する向きが多数を占めてきているが、2月1日発表された政府の経済報告でも、74年の実質成長率を1%とみる一方、失業率5.5%、GNPデフレーター7.0%との予測がなされており、実質GNPは年間を通じて73年第4四半期の水準でほぼ横ばいにとどまるとの厳しい内容となっている。需要項目別には、設備投資(名目+12%)、政府支出(連邦同+10%、地方同+12%)が比較的高い伸びを見込まれているものの、民間住宅投資の著減、個人消費支出の伸び悩みが予想されている。また、年間の推移としては年前半実質成長は停滞し、後半ゆるやかに上昇に転じようとの姿が描かれている。このため景気の過度の後退を回避しつつインフレを抑制し、経済を安定成長軌道に戻すことが経済政策の目標とされ、本年7月に始まる75年度予算は抑制型とすることがうたわれている。ただ、歳出規模をみるとかなり拡大している(総額3,044億ドル、前年度見込み比297億ドル増)ほか、必要に応じて増額補正を弾力

的に行う方針が示されていることや、賃金・価格規制について「全般的な統制継続はインフレ問題の解決にはならない」として、統制の段階的撤廃の意向が表明されていることなどからみると、いずれかといえばインフレ抑制よりは景気後退阻止にウエイトが置かれているとみられよう。なお、エネルギー問題については、インフレ、失業、国際収支と並ぶ第4の問題としてこれを重視しており、石油価格抑制のための国際会議の開催や、エネルギー「自立計画」の提案等がなされている。

この間、12月の鉱工業生産は「エネルギー危機の影響が表面化」(連邦準備制度理事会)し、自動車的大幅減産を主因に前月比-0.5%(前月同+0.2%)となり、製造業稼働率も第4四半期には82.6%と2年ぶりに前期(83.3%)を下回った。雇用面でも、自動車、航空、レジャー業界等で一時解雇の動きが目だっており、失業率は12月4.8%、1月5.2%と急テンポの上昇をみている(11月4.7%)。

需要面では、12月の小売売上高は424.6億ドルと前月を1.3%下回った。これは、耐久消費財が乗用車(とくに大・中型車)の売れ行き不振(691千台、前年比-18.5%、前月同-11.8%)から前月比-6.6%と落ち込んだことが主因である。なお、

米 国 の G N P

(季節調整済み、年率、単位・億ドル)

	年間	1973年			
		第1 四半期	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期
G N P	12,882	12,425	12,720	13,045	13,340
前期(年)比増加率					
名目(年率・%)	11.5	15.2	9.9	10.6	9.4
実質(　　)	5.9	8.7	2.4	3.4	1.3
前期(年)比増減(Δ)額	1,330	433	295	325	295
うち 個人消費支出	785	268	162	204	130
設備投資支出	178	66	32	39	31
住宅投資支出	40	21	6	△ 4	△ 50
在庫投資支出	14	△ 36	△ 1	2	112
純 輸 出	92	35	28	48	4
政府 購 入	222	79	67	37	68
連 邦 政 府	25	28	18	△ 5	10
地 方 政 府	198	50	50	42	58

同月の耐久財受注も自動車関連の受注減などにより、前年比-6.0%と72年6月(-6.2%)以来の大幅減少を示した。また、同月の民間住宅着工件数は年率136万戸(前月比-20.1%、前年同月比-42.8%)とこれまでの減勢傾向をさらに強め、70年5月(123万戸)以来の低水準となった。先行指標の住宅建設認可件数も123万戸(前月比-7.3%、前年同月比-49.0%)と低調を続けている。

物価面では、12月の卸売物価は前月比+2.5%(前年同月比+18.2%)と騰勢を強めた。これは、ガソリン等燃料価格の前月に続いての急騰(前月比+12.3%、前月同+19.1%)のほか、「第4段階」の価格規制から除外された非鉄金属等の大幅上昇もあって、工業品が+2.7%と前月(前月比+3.1%)に続き大幅に上昇したことに加え、3ヵ月続落していた農産物・加工食品もそれぞれ+1.7%、+2.5%と反騰したためである。一方同月の消費者物価も、食料、燃料、モーゲージ金利の上昇など

から前月比+0.7%(前年比+8.8%)と前月並みの騰勢を続けた。政府では、こうした物価高騰につき「エネルギー関連商品の一時的価格上昇によるものであり、騰勢は間もなく落ち着くと思われる」(スタイン経済諮問委員長)としている。しかし、生計費審議会が更年後もタイヤ等一部ゴム製品、石油化学中間製品、一部鋼材等を「第4段階」の価格規制から解除するなど「第4段階」のなしくずし的な緩和を行っているほか、労組でも「消費者物価が高騰をみているおりから、政府のガイドラインを上回る賃上げを実現し、実質賃金の低下を阻止せざるをえない」(ミーニーAFL・CIO会長)との態度に変わってきていることなどからみて、賃金・物価のスパイラル的上昇の懸念が強まっている。

12月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、輸入が59.9億ドル(前年比+19.7%)にとどまった一方、輸出が69.3億ドル(同+52.0%)の

高水準に達したため、942百万ドルの黒字と既往最高の水準(従来65年3月、878百万ドルの黒字)を更新した。この結果、73年中としては、輸入も石油を中心とする燃料輸入の増加などから691億ドル(前年比+24.4%、前年同+21.9%)とかなりの増加を示したものの、輸出が食料、機械、化学等を中心に708億ドル(前年比+43.8%、前年同+13.0%)と著伸したことから、貿易収支は16.8億ドルの黒字(前年63.4億ドルの赤字)と70年(27.1億ドルの黒字)以来3年ぶりに黒字となった。

こうした貿易収支の大幅改善および為替市場におけるドル相場の堅調を背景に、1月29日、企業に対する対外直接

米国の主要経済指標

	1973年					
	年間(p)	第3 四半期	第4 四半期(p)	10月	11月	12月(p)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	125.6 (9.0)	126.7 (8.9)	127.0 (5.7)	127.0 (6.5)	127.3 (5.9)	126.6 (4.5)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	420.7 (20.6)	425.5 (20.1)	433.4 (15.1)	440.4 (18.6)	443.2 (18.3)	416.6 (8.7)
小売売上高* (月平均・億ドル)	419.8 (12.3)	425.6 (12.9)	428.6 (9.7)	430.7 (10.1)	430.4 (11.2)	424.6 (7.7)
国産乗用車売上げ (千台)	9,674 (3.7)	2,248 (3.8)	2,210 (Δ 13.1)	858 (Δ 7.9)	778 (Δ 12.7)	574 (Δ 20.2)
民間住宅着工* (年率・千戸)	2,042 (Δ 13.4)	2,030 (Δ 14.2)	1,566 (Δ 34.9)	1,646 (Δ 32.7)	1,696 (Δ 29.2)	1,355 (Δ 42.8)
個人所得* (年率・億ドル)	10,355 (10.3)	10,471 (11.0)	10,792 (10.6)	10,685 (10.7)	10,794 (10.6)	10,896 (10.9)
失業率* (%)	4.9	4.7	4.7	4.6	4.7	4.8
消費者物価指数 (1967年=100)	133.1 (6.2)	134.4 (6.8)	137.6 (8.4)	136.6 (7.9)	137.6 (8.4)	138.5 (8.8)
卸売物価指数 (1967年=100)	135.5 (13.8)	139.3 (16.1)	142.2 (17.3)	139.5 (16.3)	141.8 (17.5)	145.3 (18.2)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(Δ)率(%)。
2. *印は季節調整済み。
3. (p)は速報計数。

投資規制および金融機関に対する対外投融資規制が撤廃されたのをはじめ、30日には米国の資本流出規制の端緒となった金利平衡税(63年7月実施)も事実上廃止されることとなった(「要録」参照)。

短期金利は徐々に軟化

短期市場金利は、フェデラル・ファンド・レートが1月2日週の9.87%から30日週に9.47%へ低下したほか、CD、コマーシャル・ペーパー等も総じて軟化傾向を続けた。この間TBレートは、1月中旬にかけてドル売り介入を実施した一部外国通貨当局の売却が多額に上った(連銀保管の外国通貨当局名義市場性政府証券残高は、12月26日から1月23日までの4週間に21億ドル減少)ため一時的に反騰をみたが、その後再び低下し年初の水準をかなり下回っている(3ヵ月もの入札レート、1月7日7.615%、21日7.995%、2月4日6.951%)。

こうした短期市場金利の軟化には、季節的資金還流期ということもあるものの、連邦準備当局の金融市場調節がこのところしだいに弾力化していることが大きく響いていると見られている(ちなみに、加盟銀行の自由準備のマイナス幅は11~12月の11億ドル前後から更年後6~9億ドル程度に低下、またフェデラル・ファンドの介入水準も徐々に引き下げられ、最近では9.25%程度でも連銀が買オペに出ている模様)。このような連邦準備当局の態度は、上記のような景気後退の様相の強まりに対する配慮に加えて、2月央の国債期限到来を控えて財務省の借換え操作を容易にするねらい(いわゆるイーブ

ン・キール)もあろうとの見方が強い。市場筋のなかにも先行きも一段と緩和方向に進もうとみる向きもあるが、「今後ともインフレ問題が政策決定の主要課題であり、金融を緩和するにしても徐々に進む」(ヘイズ・ニューヨーク連銀総裁)であらうとの見方が依然大勢である。

この間、プライム・レートについては、年末から年初にかけて10%から9.75%へ引き下げられたが、その後、さらに一部中堅銀行を皮切りに、月末近くにはMorganをはじめ大手各行とも9.5%へ再引下げに踏み切った。

一方、長期金利は、物価上昇の持続や社債発行額の急増(73年中月平均11.3億ドル、74年1月見込み25.1億ドル)などを映じて上昇、社債市場利回りは73年夏のピーク時をわずかながらも上回るに至っている(3A格社債市場利回り、1月16日週7.85%、73年8月22日週7.77%)。

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ヵ月 %)	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	期間中 平均	期間中 平均	
1973年6月 中平均	2,632	(10.3)12.5	17.89	Δ 17.30	8.49	7.188	7.37
7月	2,643	5.0	20.51	Δ 17.08	10.40	8.015	7.45
8月	2,639	Δ 1.8	21.43	Δ 18.97	10.50	8.672	7.68
9月	2,634	(0.3)2.3	18.61	Δ 16.24	10.78	8.478	7.63
10月	2,644	4.6	14.67	Δ 12.67	10.01	7.155	7.60
11月	2,666	10.0	13.99	Δ 11.95	10.03	7.866	7.67
12月	2,687	(8.0) 9.5	12.98	Δ 11.05	9.95	7.364	7.68
1973年12月 5日に終わ る週12日	2,666	12	14.75	Δ 10.29	10.17	7.358	7.65
19日	2,679	13	13.03	Δ 13.31	10.04	7.386	7.67
26日	2,687	8	14.89	Δ 12.26	10.18	7.366	7.68
26日	2,690	3	10.42	Δ 5.45	9.52	7.346	7.73
1974年 1月2日	2,694	4	12.10	Δ 7.93	9.87	7.406	7.73
9日	2,676	Δ 18	7.76	Δ 7.59	9.76	7.615	7.77
16日	2,684	8	9.89	Δ 6.48	9.77	7.983	7.85
23日	2,690	6	11.82	Δ 12.63	9.60	7.995	7.88
30日	2,685	Δ 5	12.21	Δ 9.26	9.47	7.778	7.86

(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。

なお、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、1月3日の連邦準備制度理事会の株式証拠金率引下げ(65→50%、「要録」参照)を好感して急騰し、その直後には880ドルとエネルギー危機発生以前の水準を一時回復したものの、その後は景気の先行き不安等を映じて通月軟弱地合いで推移した(2月1日現在、844ドル)。

欧州諸国

◇ 英 国

炭鉱夫労組、スト権確立

英国炭鉱夫労組は、昨年11月以降、所得政策「第3段階」の基準を超える賃上げを要求して時間外拒否闘争を行っており、これに対して政府はあくまで例外を認めないとする態度を持っているため、話し合いは平行線をたどっている。この争議に伴い、とくに発電用石炭の不足が顕著となり、本年初からは工場等の週3日操業制が実施されているが、労組の協議団体であるTUC(労働組合評議会)としてもこれが雇用面に与える影響を懸念して積極的に介入、政府に対し、①炭鉱夫労組に対しては例外的に「第3段階」の基準を超える賃上げを認めること、②ただし、TUC傘下の各組合は、賃金交渉において炭鉱夫労組の賃上げを前例として援用しないこと、からなる妥協案を提示した。しかし政府は、TUCの傘下組合に対する統率力が必ずしも強力でないことから、これを突破口として所得政策がなしくず的に骨抜きされることを懸念し、本提案を拒否、両者間の交渉は最終的に決裂するに至った。このため炭鉱夫労組の執行部としても、闘争を強化することが必要と判断し、1月24日、スト権確立のために全員投票を行うことを決定した。投票は1月31日、2月1日の両日に行われたが、交渉の過程で政府の非妥協的な態度が鮮明となっただけに、一般組合員も戦闘的な姿勢を強め、結果は81%と圧倒的多数の賛成をもってスト権確立をみた(スト権確

立のためには全組合員の55%の賛成が必要で、ちなみに71年スト突入時は賛成58%)。このため2月第2週までに政府との間に妥協が成立しないとスト突入は不可避とみられているが、その場合には週2日操業制に追い込まれる可能性もあるため、政府としては総選挙実施を迫られるものとみられる。しかし、保守党、労働党のいずれが勝っても事態の根本的解決にはならないとの見方が強く、長期の炭鉱ストは英国経済に大きな損失を与えるものと憂慮されている。

週3日操業制の影響

年初来の週3日操業制への移行により、すでに雇用面には大きな影響が生じている。すなわち1月中央の失業者数は前月比12万人増加(1ヵ月の増加幅としては戦後最高)して、過去1年半の減少傾向に底を打つとともに、レイ・オフ労働者数も91万人(通常は5万人以下)の多数に達した。今後週3日操業制が長期化する場合には、さらに大量の完全失業者発生を招くことが危惧されている。

一方生産面では、鉄鋼の操業度が63%に低下したのをはじめ、全体に2~3割の減産を強いられている。ただ、産業界には直接的な電力供給規制よりも鉄鋼不足が生産を阻害している面のほうが大きいとの声が多く、このため政府は1月17日、鉄鋼業に対しては電力必要量の100%供給を図ることとした。

こうした生産低下による物価面への影響については、物不足を見越した買い急ぎ等の動きによって価格が釣り上げられるといった現象はこれまでのところあまり目だつてはいないものの、これが一時的にせよ商品の需給関係をひっ迫させることは間違いないため、1月以降は12月(小売物価前年同月比+10.6%、卸売物価同+10.2%、11月各+10.3%、+9.0%)同様物価の根強い騰勢が続くものとみられている。

さらに昨年11~12月の時点ですでに慎重化の兆しをみせていた企業マインドが(通産省アンケート調査による1974年製造業設備投資計画は、実質ベースで前年比+12~14%、昨年夏の調査では同

+15%)、年明け後一段と冷えつつあることはいなめないところであり、生産・売上げ低下により企業の資金繰りがひっ迫の度を加えていることも手伝って、設備投資は今後大きく影響を受けるとみられ、このため経済成長面でも悲観的な見方が強まってきている。

貿易収支の悪化傾向さらに強まる

12月の貿易収支は、石油価格引上げの影響が出はじめたこともあって、赤字幅は330百万ポンドに拡大(前月278百万ポンド赤字)、この結果、1973年中の赤字幅は2,348百万ポンドと既往最大を記録することとなった(71年297百万ポンドの黒字、72年708百万ポンドの赤字)。今後についても、1月の原油価格再引上げに伴い、74年中の石油輸入代金が20億ポンドに上る見込みであるほか、週

3日操業制による生産低下の影響も加わるため、収支じりはいっそう悪化するものと懸念されている。政府としては、引き続き対外借入を促進することによりこれをファイナンスする意向であるが、フランス、イタリアなどの借入れも増加が見込まれているため、借入れ条件などはかなり厳しくなるものと予想される。

この間、ポンドの対米ドル相場は、上記炭鉄争議がいや気されたことなどから1月中旬には一時2.17ドル台にまで低下したが、その後米国の対外投融資規制等の撤廃、英国国内金利の高騰などから上昇に転じ、1月末には2.27ドル台を回復した。

英蘭銀行、特別預金預入率を引下げ

英蘭銀行は1月31日、特別預金預入率を引き下

英国の主要経済指標

	1971年	1972年	1973年					
			第3 四半期	第4 四半期	9月	10月	11月	12月
産業総合生産指数* (1970年=100)	100.5 (0.5)	102.2 (1.7)	111.4 (8.8)		111.6 (7.4)	111.7 (6.3)	111.1 (5.1)	
小売売上数量指数* (1971年=100)	100.0 (1.0)	105.8 (5.8)	110.7 (3.3)		110.4 (3.3)	111.9 (—)	112.5 (—)	
実収賃金指数* (全産業平均、1970年1月=100)	119.4 (11.4)	134.8 (12.9)	154.8 (14.5)		156.4 (13.3)	158.1 (12.5)	160.0 (12.3)	
○失業率* (%)	3.2 (2.5)	3.6 (3.2)	2.5 (3.6)	2.2 (3.3)	2.4 (3.6)	2.3 (3.4)	2.2 (3.3)	2.1 (3.2)
小売物価指数 (1962年1月=100)	153.4 (9.4)	164.3 (7.1)	180.6 (9.2)	186.8 (10.3)	181.8 (9.3)	185.4 (9.9)	186.8 (10.3)	188.2 (10.6)
卸売物価指数 (1970年=100)	109.0 (9.0)	114.8 (5.3)	124.2 (7.3)	129.1 (9.4)	125.8 (8.1)	127.7 (8.9)	129.0 (9.0)	130.6 (10.2)
マネー・サプライ*(M ₁)	(15.1)	(14.6)	(7.7)		(8.2)	(6.9)	(5.8)	(3.8)
〃(M ₃)	(13.3)	(28.2)	(28.8)		(27.9)	(28.3)	(28.7)	(28.4)
輸出* (FOB、百万ポンド)	8,882 (12.6)	9,198 (3.6)	1,019 (47.3)	1,016 (17.1)	1,045 (25.6)	989 (8.9)	1,038 (19.6)	1,022 (23.4)
輸入* (FOB、百万ポンド)	8,585 (9.0)	9,906 (15.4)	1,195 (51.5)	1,340 (42.3)	1,221 (26.4)	1,353 (41.7)	1,316 (38.7)	1,352 (46.8)
○貿易収支* (百万ポンド)	297 (7)	△ 708 (297)	△ 176 (97)	△ 324 (74)	△ 176 (134)	△ 364 (47)	△ 278 (81)	△ 330 (93)
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	2,526 (1,178)	2,167 (2,526)	2,204 (2,337)	2,237 (2,167)	2,204 (2,337)	2,335 (2,244)	2,295 (2,262)	2,237 (2,167)

(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、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、71年12月以降73年1月まではドル建計数を1ポンド=2.6057ドルにより換算、73年2月以降は同1ポンド=2.89524ドルにより換算。

げ(5.0→4.5%)2月4日に73年12月12日現在の対象債務の0.5%を還付する旨発表した(「要録」参照)。これは、1月中旬以来法人税の納入が多額に上り、短期金融市場、とくにインターバンク資金市場等が異常なひっ迫を示したこと(インターバンク金利は一時50%以上を記録)のほか、為替市場での米ドル買い圧力が強まったこと、さらに一方で週3日操業制に伴う中小企業筋での資金繰りの窮屈化に対しても配慮を行ったことによるものとみられる。なお、最低貸出歩合は2月1日0.25%低下して12.5%となったが、これはTB入札レートが前週比0.042%低下し、11.9850%となったことによるものである。

もっとも、これらの動きはあくまで過度の国内金融ひっ迫という特殊事情に対処するためのものであり、英蘭銀行の基本的な引締め姿勢は変わっていない。このような情勢から、金融市場金利は今後とも強含みに推移するものと思われる。

◇ 西ドイツ

物価の騰勢強まる

国内景況をみると、金融引締め政策の浸透、石油問題の発生などから企業マインドは徐々に慎重化の度を加えており、これを映じて生産、受注は一高一低ながら、ならしてみれば引き続き鈍化傾向を深めている。

すなわち、11月の鉱工業生産は、前年同月比+5.2%と前月(+7.1%)に比べかなりの増勢鈍化を示した。これを業種別にみると、世界的な基礎資材不足を映じて鉄鋼、化学等の業種で高水準の生産を持続した反面、消費財関連業種(とくに繊維、自動車)、建設等の落込みが目だっている。なお、石油不足による生産面への影響は、11月に限ってみれば石油供給が比較的順調に行われたため、ほとんど問題とはならなかった模様である。

一方、11月の製造業新規受注は前年同月比+7.4%と前月(+6.0%)をわずかながら上回った。これは、投資財受注の引き続き落込みにもかかわらず、素材、生産財受注が高水準を持続し、さらに

消費財受注も内外ともに急増をみたことによるものであるが、消費財受注の急増については、従来の動きから判断して一時的なフレの可能性が大きく、これを考慮した製造業受注の基調は引き続き緩やかな減少傾向にうかがわれる。業種別には鉄鋼、化学等が好調の反面、輸送用機器が自動車の不振を映じて悪化傾向(第3四半期の前年同期比+0.8%、10月の前年同月比-12.7%、11月同-24.5%)を強めていることが特徴的である。

物価動向をみると、従来からの上昇傾向に加え、石油価格引上げ(12月の暖房用灯油は前年同月比+183%)の影響もあって、12月の生計費は前年同月比+7.8%(11月同+7.4%)、生産者物価は+8.5%(11月同+8.1%)といずれも騰勢を強め、朝鮮動乱当時以来の物価上昇率となっている。また、輸出入物価もほぼ同様の傾向にあり、とくに輸入物価の著騰(10月同+17.2%、11月+24.2%、12月+27.4%)が、国内物価に大きく響きつつあることが注目される。

失業率は上昇

労働事情をみると、需給関係は、自動車等の業種を中心に緩和傾向をさらに強めており、12月の失業率(季節調整済み)が1.9%(11月1.6%)に上昇したほか、労働時間を短縮された労働者数も急増(11月105千人→12月165千人)をみた。

この間、年間協定賃金改定交渉は、金属労組、公務員労組関係を中心に引き続き激しい労使交渉が展開されている。政府側が安定政策との関連で賃上げについてかなり抑制的な意向を示しているのに対し、労組側は物価の大幅上昇をバックに15~18%にものぼるベース・アップを要求し、強硬な態度で臨んでいるため、場合によってはストライキ突入といった最悪の事態も皆無とはいえない。いずれにしろ、2ヶ台の賃上げは必至との見方が支配的であり、景気後退大幅賃上げによる物価面への影響が憂慮されている。

貿易収支黒字幅やや縮小

12月の貿易収支黒字は30.3億マルクと前月(32.2億マルク)を若干下回った。これは輸入の落ち着

いた動き(120.3億マルク、前年同月比+6.2%、11月同+14.8%)にもかかわらず、輸出が150.6億マルク、同+5.7%(11月同+24.2%)と72年9月以来のきわめて低い伸びを示したためである。このような12月の輸出入両面の伸び悩みは、石油不足、需要不振(主として自動車)などの影響もあって産業界でクリスマス休日が例年よりも長期化したことによるものとみられている。なお、昨年中の貿易収支黒字額はマルクのフロート・アップにもかかわらず330億マルクと前年(203億マルク)を6割以上上回る既往最高を記録した。

Bundesbank、最低準備率の引下げ等を決定
金融面の動きをみると、まず、12月のマネー・サプライは、金融引締めによる金融機関貸出の減勢(前年同月比12月+10.8%、11月+12.2%)を主因にさらに伸び率低下(M₂前年同月比12月+13.8%、11月+16.5%)をみた。また短期金利の月中の動きをみると、翌日物コール・レートは、12月下旬から年初にかけては、ドル相場強調を映じた短資の流出を主因に上昇(12月下旬平均11.60%、1月上旬同12.95%)を示したが、11日にBundesbankが国内流動性を補てんする目的で準備

西ドイツの主要経済指標

	1971年	1972年	1973年					
			第3 四半期	第4 四半期	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	160.1 (1.8)	166.0 (3.7)	178 (7.9)		181 (7.7)	181 (7.1)	182 P (5.2)	
製造業設備稼働率(%)*	87							
製造業受注指数* (1970年=100)	102.5 (2.5)	110.8 (8.1)	127 (13.4)		128 (13.3)	124 (6.0)	130 P (7.4)	
小売売上高指数 (1962年=100)	187.7 (10.6)	203.6 (8.5)	231.7 (2.0)		200.6 (1.2)	236.0 (9.6)		
実収賃金指数 (製造業、1962年=100)	215.3 (10.8)	236.1 (9.7)	265.4 (11.3)		257.3 (9.6)	274.8 (13.4)		
○未充足求人 (千人)	649 (795)	548 (649)	588 (533)	500 (581)	573 (554)	521 (572)	477 (587)	415 (602)
○失業率* (%)	0.9 (0.7)	1.1 (0.9)	1.4 (1.3)	1.7 (1.2)	1.4 (1.3)	1.5 (1.3)	1.6 (1.3)	1.9 (1.1)
生計費指数 (全家計、1970年=100)	105.3 (5.3)	111.1 (5.5)	119.3 (—)	121.7 (7.3)	119.4 (6.2)	120.3 (6.6)	121.8 (7.4)	122.9 (7.8)
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	112.5 (4.7)	116.1 (3.2)	124.8 (7.1)	127.2 (7.9)	125.2 (6.9)	126.0 (7.2)	127.3 (8.1)	128.3 (8.5)
輸出 (FOB、億マルク)	1,360.1 (8.6)	1,490.2 (9.6)	144.9 (23.7)	165.3 (17.9)	149.3 (23.3)	179.1 (24.2)	166.1 (24.2)	150.6 (5.7)
輸入 (CIF、億マルク)	1,201.2 (9.6)	1,287.4 (7.2)	111.7 (8.3)	131.2 (13.2)	111.3 (6.1)	139.5 (18.3)	134.0 (14.8)	120.3 (6.2)
○貿易収支 (億マルク)	158.9 (156.7)	202.8 (158.9)	33.2 (15.3)	34.0 (24.2)	38.0 (16.2)	39.6 (26.3)	32.2 (17.0)	30.3 (29.1)
○金・外貨準備高 (月末、億ドル)	184.2 (133.9)	231.0 (184.2)	367.7 (241.0)		367.7 (241.0)	364.8 (239.4)	355.8 P (236.0)	(231.0)

(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、rは改定計数。

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、71年12月以降は対米ドル・セントラル・レート(71年12月～73年1月は1\$=3.2225DM、73年2月は1\$=2.9003DM、3～5月は1\$=2.8158DM、6月以降は1\$=2.6690DM)でドルに換算。

8. 生計費指数は、72年第四半期以降は新算定方式(1970年=100)による。

率の引下げなどを行ったため、中旬には低下に転じた(1月中旬平均9.70%)。もっとも、その後も短資流出傾向がやまず、コール・レートは強含みのうちに推移している(1月28日、11.5~12.0%)。

一方、長期金利は更年後ドルに対する信認回復の動きを映じ、非居住者のマルク債買い需要が急速に衰えてきたことを主因に下げ止まりないし強含み(国債7%物12月下旬平均9.43%、1月上旬同9.53%、中旬同9.67%、最近時点<1月28日>9.63%)となっている。もっとも、景気指標の落ち着きに伴い市場には金利先安感が広まっており、今後一時的なアヤは別として、長期金利が強調に転ずることはないとの見方が多い。

なお、西ドイツ政府は、ブンデスバンクはドル相場堅調に伴う為替市場の状況変化にかんがみ、マルク相場に適度の影響を与え、かつ輸入物価上昇の抑制を図る趣旨から、非居住者からの借入れや直接投資に対する規制を一部廃止するとともに、現金預託制度の預託率を引き下げるなど外資流入規制を緩和した(「要録」参照)。

◇ フランス

共同フロート離脱と今後の政策方針

政府は、1月19日臨時閣議を開催し、1月21日以降6ヵ月間の共同フロート離脱を決定、あわせて短資流出抑制、流入促進の見地から為替管理の手直しを実施した。

今次決定は、政府が石油問題の影響により先行きフランとマルクとの関係がいつそう先鋭化する危険を見越して、先手を打ったものといえる。

すなわち、石油価格の大幅上昇により、74年の先進国の貿易収支は西ドイツを除き軒並み赤字との見通しも行われているが、フランスの場合も政府見通しによれば約180億フランの大幅赤字が見込まれており、このままでは共同フロート内でマルク、フランの強弱が先行きいつそう鮮明になることは避けられない情勢にあったといえる。政府が単独フロート移行を選んだ背景には、共同フロ

ート内でのフラン切下げ幅にめどをつけがたかったことであろうが、あまり潤沢とはいえない外貨準備の擁護、基本的には成長指向型の国内経済政策の自主性の確保、さらにはEC内での発言力低下の阻止などの思惑があったものとみられる。

次いで22日、政府は臨時国会において今後予想される難局に対し、①国際収支赤字の調整は主として国際長期資本市場からの借款による、②75年末までに貿易収支の均衡を図り、フラン防衛のための強力な輸出振興、金融引締め、緊縮財政を推進し、また物価騰貴の抑制に全力をあげる、との基本方針を明らかにした。その具体的施策として、たとえばジスカールデスタン蔵相は、①公的部門が近く総額15億ドルの外資調達を行う計画であり(注)、また②2月末ないし3月初めをめどに貿易面に重点を置いた新措置を打ち出す予定である旨発言(1月31日記者会見)している。

(注) フランスの3大国有銀行を主たる幹事行としたローン形式による調達が大部分ながら、一部は政府関係機関がニューヨーク市場において外債発行(75百万ドル)により調達すると伝えられている。

なお、共同フロート離脱直後、フラン相場は離脱前比4~5%のフロート・ダウンをみたが、その後は、米国サイドの資本流出規制の撤廃等が効いて2月1日にはほぼ離脱前の水準に戻しており(2月1日1ドル5.029フラン、1月18日同4.98フラン)、大幅なフロート・ダウンには至っていない。

景気に対し悲観的ムード強まる

物価の騰勢は石油価格引上げの影響も加わってさらに強まっている。すなわち11月の消費者物価は、前年同月比+8.4%と前月(同+8.1%)よりも伸び率を高めた。これは、食料品(同+11.0%、10月+10.9%)が騰勢一服したものの、10月まで相対的に小幅の上昇にとどまっていた工業品が急騰(同+6.4%、10月+5.2%)したためである。また工業製品価格も輸入原材料(同+56.8%)、国内原材料(同+23.5%)、二次製品(同+13.5%)が軒並み騰勢を強めたため、前年同月比+20.7%(同10月+16.6%)と一段と上昇テンポが速まって

いる。

その後1月には石油製品価格が20~70%方引き上げられているため、今後これが消費者物価、工業製品価格にはねかえることは避けられない見通しにある。政府は、石油製品価格の引上げは物価を1.5~2.0%ポイント押し上げる程度としているが、一般の見方としては3%ポイントの上昇要因になるというのが支配的であり、政府による短期間でのインフレ抑制はきわめて困難な情勢となっている。

一方、11月の鉱工業生産は前年同月比+7.4%(10月同+8.7%)と伸び率鈍化をみたものの、前

年11月が高水準であったことを考慮すると、堅調な足どりとみられる。また、石油危機の生産面への影響はこれまでのところ軽微にとどまっている模様であり、12月の生産も自動車、繊維等を除き堅調と伝えられている。

もっとも本年第1四半期以降についてみると、企業のマインドは先行き景気に対して悲観的な空気が強まっており(国立経済統計研究所の1月実施アンケート調査の結果)、これを映じて求人数が目だって急減している(ピーク時の10月280千人→12月218千人)ほか、新規受注も鉄鋼等生産財部門を除き、投資財、消費財部門でやや鈍化が認め

フランスの主要経済指標

	1971年	1972年	1973年					
			第3 四半期	第4 四半期	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	169 (5.6)	182 (7.7)	199 (8.7)		193 (5.5)	200 (8.7)	203 (7.4)	
小売売上高指数* (1970年=100)	104 (4.0)	110 (5.8)	114 (2.7)		116 (3.6)	127 (11.4)		
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	344.1 (10.8)	381.9 (11.0)	440.9 (13.8)	457.9 (15.1)		457.9 (15.1)		
求職者数* (千人)	338.2 (29.1)	380.3 (12.4)	413.5 (6.9)	420.8 (10.8)	427.0 (8.4)	423.3 (7.5)	416.2 (10.0)	423.0 (12.6)
消費者物価指数 (1970年=100)	105.5 (5.5)	112.0 (6.2)	121.1 (7.6)		122.1 (7.9)	123.4 (8.1)	124.5 (8.4)	
工業製品価格指数 (1962年=100)	130.5 (2.2)	136.5 (4.6)	158.1 (15.7)		160.1 (15.9)	163.3 (16.6)	169.8 (20.7)	
○コールド・レート (翌日もの・%)	5.84 (8.67)	4.95 (5.84)	8.83 (3.81)		9.73 (3.89)	10.99 (5.16)	10.96 (6.33)	
○国債利回り (5%永久債・%)	7.61 (7.56)	7.17 (7.61)	8.18 (7.12)		8.21 (7.19)	8.06 (7.15)	8.11 (7.22)	
マネー・サプライ(月末、M ₁)	(11.1)	(15.3)	(7.4)		(7.6)	(7.9)		
〃 (〃、M ₂)	(17.6)	(18.5)	(13.2)		(13.1)	(13.1)		
銀行貸出 (月末、億フラン)	3,249 (18.1)	3,966 (22.1)	4,401 (15.5)		4,430 (16.3)	4,540 (16.9)		
輸出 (FOB、百万フラン)	115,355 (15.1)	133,482 (15.7)	12,470 (26.0)	15,210 (20.9)	12,797 (19.0)	15,176 (18.7)	15,341 (25.2)	15,113 (19.4)
輸入 (FOB、百万フラン)	110,859 (11.3)	127,906 (15.2)	12,059 (27.4)	14,520 (23.2)	12,690 (19.1)	14,781 (31.6)	14,512 (27.2)	14,266 (13.2)
○貿易収支 (百万フラン)	4,496 (△6,666)	5,576 (4,496)	411 (431)	690 (629)	107 (74)	395 (1,037)	829 (813)	847 (38)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	7,082 (4,789)	8,885 (7,082)	9,854 (8,897)	7,986 (8,885)	9,854 (8,897)	8,795 (8,897)	8,006 (8,897)	7,986 (8,885)

(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。

られるため、急激な落込みはないにしても先行き生産はスローダウンの色合いを呈するとの見通しが濃い。

コール・レート急騰

季節的需資の高まりを背景に年末ごろから急上昇に転じた金融市場金利は、更年後短資流出に伴う市場のひっ迫から一段と上昇、コール・レートは単独フロート移行後の24日には15%の高水準に達した。その後コール・レートは、為替市場がいくぶん平静を取り戻したこともあって小幅ながら低下している(1月29日13.75%)が、金融引締め持続下のため、当面公定歩合を上回る高水準で推移するものとみられている。

また、マネー・サプライは金融引締めによる金融機関貸出の抑制傾向に加え、短資も流出をみていることから伸び率鈍化基調を続けている(10月M₂前年同月比+13.1%、9月同+13.1%)

アジア諸国

◇ 南西アジア諸国

主要国の経済回復が目だつ

最近の南西アジア諸国経済は、インド、パキスタンが農業生産の持直し、輸出伸長などに支えられて比較的順調な回復を示している一方、スリランカ、バングラデシュでは穀物生産の不振を主因に依然停滞基調を改めていない。

まず対外面をみると、インド、パキスタンでは輸入が内需の伸長を映じ食料品、機械等を中心にいずれも増勢を強めている(前年同期比、インド73年1～6月+12%→7～9月+40%、パキスタン同+15%→同+45%)。ものの、輸出が国際市況の上昇に加え生産拡大もあって、綿花・同製品(両国)、鉄鉱石(インド)、米、皮革(パキスタン)等を中心に著増をみている(インド、7月前年同期比+39%、パキスタン7～9月同+54%)。さらに先進諸国による債務救済(インド)、緊急援助

の流入(パキスタン)などもあって、外貨準備は漸増傾向を示している(73年初来外貨準備増加額、インド7月末2億ドル、パキスタン11月末1.5億ドル)。これに対し、スリランカでは主産品(茶、ココナッツ、ゴム)の生産減少が響き輸出が小幅な伸び(73年4～6月前年同期比+6%)にとどまっている反面、食糧輸入が増大していることから国際収支の基調になお改善の兆しがうかがわれない。

次に国内面をみると、インドでは干ばつの発生等から伸び悩みが予想されていた農業生産が、73年モンスーン期(7～10月)における降雨を契機に総じて著しい回復をみえており、とくに穀物生産は米を中心に豊作(73/74年度115百万トン、前年度比+21%、前年度同-4%)が見込まれるに至った。また昨年央の大洪水により減産が必至とみられていたパキスタンでも、予想外に被害が軽微にとどまった模様で、小麦、砂糖等の増産が見込まれているほか、綿花も前年度並みの生産を維持できるものとみられている(同国政府による73/74年度農業生産見通しは前年度比6%増)。

一方、工業生産は、パキスタンが輸出急増、内需の持直しなどから、繊維(主として綿糸・布)、食料品を中心に順調に推移(73/74年度政府見通し、前年度比14%増)しているほか、従来労働争議による操業率低下(鉄鋼、石炭)、原材料・電力不足(肥料、繊維)などから基幹産業の生産停滞を余儀なくされていたインドでも、昨年末来徐々に回復の兆しをみせはじめている。

他方、スリランカ、バングラデシュでは、干ばつ(スリランカ)、洪水(バングラデシュ)により両国とも米穀生産が依然不振を続け、食糧配給量の大幅削減(スリランカ、48年11月号「要録」参照)すら余儀なくされているほか、外貨不足に伴う原材料不足から衣料、食料品等の生産も伸び悩むなど景況は低迷基調を脱していない。

この間、消費者物価は、各国とも昨年央以降一段と騰勢を強めている(前年同期比上昇率、インド73年7～9月20%、パキスタン24%など)。こ

れは食料・工業原料等輸入価格の高騰(各国)、開発支出・難民救済関係支出増高に伴う財政赤字の拡大(インド、パキスタン)や食糧等投機資金需要活発化を映じたマネー・サプライの急増(同)、生産減退に伴う消費財等の供給不足(スリランカ、インド)などによるものであるが、さらに昨年末以降は石油関連製品の急騰(たとえば、パキスタンでは本年1月初の灯油店頭価格が12月初比3.2倍に高騰、インドでもガソリン販売価格が11月初旬約6割方上昇)が物価上昇を一段と加速していると伝えられる。

かかる物価上昇に対し、インド、パキスタン両国では昨年央以降銀行貸出抑制を主眼に、公定歩合(パキスタン8月)、商業銀行の流動比率(インド8月、12月、パキスタン8月)、同貸出最低金利(インド12月)をそれぞれ引き上げるとともに、貸出限度額規制(インド12月)を実施するなど、金融引締めを一段と強化するに至った。とくに消費者物価上昇の目だつパキスタンでは、これに並行して政府による価格の直接規制を実施(9月、食肉等)したほか、財閥系企業と関係の深い地場商業銀行の国有化(「要録」参照)に踏み切るとともに、投機抑制の見地から石油販売業等の政府管理を決定(74年1月)した。また、スリランカでは食糧の緊急輸入を行うとともに、投機買付け抑制を主眼として個人の米穀保有制限等を実施している。

こうした状況下に実施された今次中東産油国の石油価格引上げは、ようやく立直りの目だってきたこれら諸国の経済に少なからぬ影響を与えるものとみられる。とくにインドでは、本年4月に始まる第5次経済5ヵ年計画の成長目標(年率・実質5.5%)を達成するためには初年度約20百万トンの石油輸入が必要とされるが、価格上昇によりこれに対する外貨支払額は13億ドル(73/74年度比約2.5倍、12月25日政府発表)と見込まれているほか、石油関連原材料の輸入価格上昇も予想されることから新規開発援助の流入を見込んで、国際収支の悪化は避けられないものとみられる。この

ため同国ではかなり厳しい輸入制限を余儀なくされる公算が大きく、これが原材料、肥料等の不足を通じ物価の上昇を一段と加速することも予想され、今後の成り行きが注目される。

共産圏諸国

◇ ソ 連

経済活動の好転とその背景

73年の経済は、72年の不振から好転し明るさを取り戻した。

まず農業生産は、異常天候から不作となった72年とは様変わりし、全体として好調であった。すなわち、穀物生産はロシア、ウクライナ、カザフスタン地域を中心に豊作となり、72年の168百万トンを32%方上回る222.5百万トンと史上最高を記録した(従来のは最高は70年の181.8百万トン)。また、綿花生産も766万トンとこれまでの最高であったほか、てんさい、ひまわり、野菜、ばれいしょ等も72年よりかなりの増産となった。こうした農業生産の増大は、基本的には異常天候に悩まされた72年と異なり気象条件に恵まれたためである。このほか農業向け投資が拡大され(71年から73年までの間に農業増産のために投資された金額は当初の計画を25億ルーブル上回る720億ルーブルに達した)、これにより国営農場、集団農場への農業機械類の供給量が急増し(過去3年間の増加、トラクター962千台、トラック551千台、穀物収穫機272千台)、機械化の進展をみたこと、肥料、薬剤の投入量が増加したことなど農業増産措置が奏功した点も指摘される。

次に工業生産は、72年の実績が1947年以來の最低(6.5%増)を記録したこともあって、低めに設定された73年の生産目標(前年比5.8%増)を上回り、前年比7.4%増大した。これを主要品目別にみると、西側からの技術、設備の受入れに注力している計算機、乗用車、化学繊維(73年前年比各33%、26%、11%増)等の増産が目だったほか、電

力、石油、ガス(同各7%増)、紙(同6%増)等もかなり伸びている。その反面、消費財のうち、綿織物・皮づつは73年の前年比増加率がそれぞれ2%、3%の微増にとどまり、また、ラジオ、食肉はそれぞれ3%、1%の減産となった。

このような農工業生産の拡大に伴い、73年の1人当たり実質所得は72年(前年比3.7%増)を上回り、5.0%増となった。こうした実質所得の増大を映じ、小売販売高も増大し、73年は1,844億ルーブルに達し、前年比5.3%増加した。

消費財生産の優先

このような経済情勢の好転を背景として73年12月開かれた最高会議で決定された74年の経済計画では、73年に引き続き慎重かつ控えめな目標を設定しながらも第9次5ヵ年計画(71~75年)の基本路線である消費財生産優先、国民福祉の向上といった政策目標が強調されている。

いま74年度計画の骨子をみると、次のとおり。

(1)工業生産の伸び率(前年比)は6.8%と73年目標の5.8%を上回る水準に設定された。これを生産財と消費財に分けてみると、生産財の6.6%増(73年目標6.3%増)に対し消費財は7.5%増(同4.5%増)と消費財の伸びが生産財を上回っている。73年の経済政策においては72年の農業生産の不振から農業関連工業部門の成長鈍化が考慮され、従来からの基本路線である消費財優先政策が後退し、生産財重視の政策に転換したが、74年は73年の農業生産の拡大などから再びもとの路線に復帰した。

一方、農業生産目標は1,000億ルーブル(73年は938億ルー

ブル)と前年比6.4%増が見込まれている。

(2)このため、産業部門(農業を含む)への投資額は、1,984億ルーブルと前年比10.2%増が予定され、消費財はじめ機械製作、鉄、非鉄金属、化学、ガス、石油化学の諸工業部門への重点的支出が計画されている。また農業への国家投資は、184億ルーブルと前年比11.6%増が予定され、土地改良事業およびかんがい事業をいっそう促進し、かつ肥料供給の増加(64.6百万トン、前年比13.3%増)が計画されている。

74年の工業生産の目標は現行5ヵ年計画の年平均目標(+8.0%)を下回り、控えめな水準に設定されているため、引き続き外国からの技術、設備導入による生産性の向上や物的インセンティブの強化、資材、設備の効率的運用が促進されるならば、目標達成は比較的容易であるとみられる。他方、農業については増産目標が73年の豊作を上回る高い目標であり、また天候に左右されやすいソ連農業の体質を考慮するならば、引き続き好天候に恵まれないかぎり目標達成は容易でなからう。

ソ連の主要経済指標

(前年度比伸び率、単位・%)

	第8次5ヵ年計画(1966~70年)実績(年率)	第9次5ヵ年計画(1971~75年)					
		1971年度実績	1972年度実績	1973年度実績	1973年度目標	1974年度目標	5ヵ年平均目標
国民所得	7.1	6.0	4.0	6.8	6.0	6.5	6.7
工業生産	8.4	7.8	6.5	7.4	5.8	6.8	8.0
生産財	8.4	7.7	6.8	8.2	6.3	6.6	7.9
消費財	8.3	7.9	6.0	5.9	4.5	7.5	8.3
農業生産	3.9	0	△4.6	14.0	12.6	6.4	3.7~4.1
穀物(百万トン)	167.2	187.0	168.0	222.5	197.4	—	195.0
投資総額	7.3	7.0	4.0	4.0	3.5	6.5	6.9
工業労働生産性	5.9	6.3	5.2	6.0	—	6.0	6.8
実質所得(1人当たり)	5.9	4.5	3.7	5.0	4.5	5.0	5.4
貿易額	8.5	6.0	9.0	16.4	7.9	10.0	5.9~6.2