

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

鉱工業生産は5ヵ月ぶりに増加

第1四半期の実質成長率は前期比-6.3%(確報、季節調整済み、年率)の大幅低下をみたが、自動車産業における生産、販売の持直しなどを中心とした4月の鉱工業生産の5ヵ月ぶりの増加、小売売上げの続伸など経済指標の中には明るさが見られるものも出てきている。議会筋や民間エコノミストの一部には景気の回復は依然かばかしくなく、減税による景気刺激が必要であるとの見方がなお根強く残っているが、政府当局は5月28日、議会で提出した経済報告においても「経済は最悪期を脱した。実質成長率は第2四半期からプラスに転じ年間を通じて1%弱になる」との楽観的見解を表明している。

すなわち、4月の鉱工業生産は、自動車の増産(前月比+13.6%、3月年率660万台→4月同750万台)を主因に前月比+0.4%と昨年11月以来5ヵ月ぶりに増加に転じた(前年同月比+0.5%)。また、雇用面でも、自動車産業でのレイオフの一部解除もあって4月の失業率は5.0%と前月に続いて微減を示した(2月5.2%、3月5.1%)。もっとも、週平均労働時間が減少(製造業、3月40.4時間→4月39.5時間)を続けるなど各種労働指標からみて、労働需給は失

業率の示すほどには改善していないとの見方も少なくない。

需要面では、4月の小売売上げは乗用車を中心とした耐久財の好伸(前月比+3.1%)から、前月比+1.4%(前年同月比+7.8%)と前月に続いて増加を示した。なお、同月の乗用車の販売台数をみると、大型車の持直しにより815千台(前月比+4.1%、前年同月比-20.4%)とひとところからみるとかなり回復した。一方、住宅着工件数は、4月中1,626千戸(年率)、前月比+9.6%と前月著減(前月比-22.8%)のあとかなりの増加を示したが、前年同月に対比するとなお25%減にとどまり、先行指標である住宅着工許可件数も1,321千戸と低水準(前月比-9.6%、前年同月比-31.9%)を続けている。ひとところ持ち直すかにみられた住宅建設が足踏み状態を続けている要因としては、最近の短期市場金利急騰に伴う住宅金融金利の上昇や、貯蓄金融機関からの資金流出が指摘されている。こ

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1973年		1974年			
	年 間	第 4 四半期	第1四 半 期	2 月	3 月	4月(p)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	125.6 (9.0)	127.0 (5.7)	124.7 (1.3)	124.6 (1.0)	124.2 (0.4)	124.7 (0.5)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	419.0 (20.2)	433.0 (15.1)	425.9 (6.5)	431.6 (8.5)	421.6 (2.8)	436.9 (5.7)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	419.4 (12.2)	426.9 (9.2)	432.8 (4.8)	431.3 (4.6)	437.9 (4.3)	444.1 (7.8)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	11,457 (4.6)	2,586 (Δ 12.3)	2,143 (Δ 27.1)	682 (Δ 25.7)	783 (Δ 28.8)	815 (Δ 20.4)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	2,045 (Δ 13.2)	1,584 (Δ 34.1)	1,623 (Δ 32.1)	1,922 (Δ 21.7)	1,484 (Δ 35.0)	1,626 (Δ 24.5)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	10,354 (10.2)	10,789 (10.5)	10,944 (9.8)	10,948 (9.8)	11,014 (9.8)	11,084 (9.6)
失 業 率* (%)	4.9	4.7	5.2	5.2	5.1	5.0
消 費 者 物 価 指 数 (1967年=100)	133.1 (6.2)	137.6 (8.4)	141.4 (9.9)	141.5 (10.0)	143.1 (10.2)	144.0 (10.2)
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	135.5 (13.8)	142.2 (17.3)	152.5 (20.1)	152.7 (20.3)	154.5 (19.1)	155.3 (18.8)

(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)は速報数値。

のため、政府は5月10日、連邦住宅貸付銀行制度等を通ずる資金供給等の住宅対策を発表した(「要録」参照)。

この間、物価面では、4月の卸売物価は前月比+0.5%(前年同月比+18.8%)と比較的小幅の上昇にとどまった。これは前月に続き農産物および加工食品が下落(各前月比-5.5%、同-2.4%)したことによるものであり、工業品は依然大幅な上昇(同+2.4%)を続けている。また、同月の消費者物価も、ガソリン、衣料品等が暴騰したものの、食料品が肉類を中心に下落(同-0.3%)したため、前月比+0.6%(前年同月比+10.2%)と前年9月(前月比+0.3%)に次ぐ小幅上昇となった。しかし、賃金・価格規制が4月末をもって71年8月以来2年8ヵ月ぶりに撤廃されたため、5月に入ってから鉄鋼、自動車、銅、亜鉛、アルミ、たばこ、医薬品等の価格引上げ発表があいついでおり、先行き物価上昇率が再び高まることが懸念されている。このため、ニクソン大統領は「減税ではなくむしろ財政支出の圧縮に努めるとともに、金融引締めを堅持することが必要である」と述べ、あわせて6月末廃止予定の生計費審議会に代わる恒久的な賃金・価格監視委員会の設置を議会に要請する方針を表明(5月27日)、インフレ抑制に対する政府の決意をあらためて明らかにしている。

4月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、前月赤字転化(-171百万ドル)のあと、+93百万ドルと小幅ながら再び黒字を記録した。これは、石油輸入額が対米禁輸解除に伴う入着増もあって急増(前月比+4.7億ドル<原計数>)し、全体の輸入額も81.4億ドルと前月(78.5億ドル)をさらに上回ったものの、輸出が機械、化学、航空機等を中心に82.3億ドルと前月(76.7億ドル)比かなりの増加を示したためである。

短期金利は小幅軟化

この間、短期金利の動向をみると、2月末以来急テンポで上昇し、5月初には軒並み昨年秋のピーク並みないしはこれを上回る高水準に達してい

たが、5月中旬以降軟化傾向に転じ、月末までにCDレート(3ヵ月もの)、CPレート(3~4ヵ月もの)で0.5%程度、TB入札レート(3ヵ月もの)で約1%の低下をみた。

こうした短期金利軟化の背景としては、企業需資がこのところさすがに増勢一服気配を示していることに加えて、フランクリン・ナショナル銀行(ニューヨーク所在、昨年末預金量37億ドル、全米20位)の経営危機の表面化に伴い、連銀は金融市場の動揺を防止するため同行をはじめとしてかなり多額の連銀貸出を実行、一方、買オペの手控えないし売オペの実施により資金余剰防止に努めたものの、結果的に短期金融市場全般にやや引緩み感が広がったことによるものである(連銀貸出平残、5月15日週19.8億ドル→29日週36.1億ドル)。

フランクリン・ナショナル銀行については、かねてからその急速な業容拡大や市場資金への依存度の高いことなどをながめて危惧する向きもあったところに、証券取引および為替取引の損失による第1四半期の業績悪化と次回配当取りやめが発表(5月10日)され、続いて4月以後もさらに為替取引で多額の損失をこねわたったことが明らかにされたため、市場資金の引上げ、大口CDを中心とする預金の流出などの事態を生じたものである。同行および持株会社のフランクリン・ニューヨーク社はそれぞれ大口CD、CPを多額に発行していたところから、一時はこれらの市場全般に不安感が台頭、一方安全度の高い政府短期証券の需要が急増しTBレートはかなりの下落をみた。このような状況に対して連邦準備制度は12日に緊急理事会を開催して信用不安拡大防止のため同行を全面的に支援する方針を明らかにし、実際に同行に対して多額の貸出を行ったため、市場の動揺はおおむね鎮静した模様である。なお目下のところでは、同行の具体的な再建策は明らかにされていない。

そのほか最近のTBレート低下の一因として、一般投資家が相互貯蓄銀行等預金金利上限が低位

に抑えられている住宅金融機関からTB等短期市場へ資金を振り替える動きがかなりの規模で続いていること(いわゆるfinancial disintermediation)が指摘されており、政府の住宅対策にもかかわらず住宅金融市場のひっ迫が当分続くのではないかと懸念する向きもみられる。

かかる情勢下金融筋では、フランクリン・ナショナル銀行の経営危機表面化後議会で提出された大統領経済報告が「連邦準備制度は、個別銀行の問題によって意図に反した金融緩和を生ずることのないよう努めている」と述べていることや、その後の連銀の市場調整の態度からして、最近の短期金利の小幅軟化がそのまま金利の全般的な低下ないしは引締めをなくしずし緩和につながるとは思われないが、少なくとも連銀が今後さらにこれ以上引締めの強化を図ることはあるまいとして、どうやら高金利も天井を打ったとの見方が少

なくないようである。

この間、プライム・レートは月初来急テンポの上昇を続け、5月中旬には大勢11.5%(前月末10.5%)と既往最高水準に達したが、その後上記のように短期金利とくにCPレートが小幅軟化を示し、また企業の資金需要もこのところ増勢一服きみとなったこと(大手約340行のビジネス・ローンは4月中43.5億ドル増のあと5月15日までの2週間ではほぼ横ばい)もあって、騰勢頭打ちのかたちとなっている。

一方、長期金利は社債発行の高水準持続(73年月平均11億ドル、1~4月平均19億ドル、5月見込み23億ドル)などから上昇を続けて、月央には70年春以来の高水準となったが、その後は短期金利の上昇頭打ちを映じほぼ横ばいに推移した(3A格債市中平均利回り、5月8日週8.38%→29日週8.38%)。このため、社債消化の面でも一時み

られた新発債の消化難はほぼ解消するに至った。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、月初来薄商いのうちに高金利持続やフランクリン・ナショナル銀行問題発生等に対するいや気感から軟化を続け、5月29日には年初来の安値(795ドル)をつけたが、その後はやや持直し気配をみせた(6月4日現在828ドル)。

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 ィー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 平均残高	期間中 平均				
1973年10月 中平均	2,665	0.2	14.65	△12.42	10.01	7.155	7.60			
11ヶ月	2,688	3.9	13.99	△12.17	10.03	7.866	7.67			
12ヶ月	2,704	7.5	12.98	△10.36	9.95	7.364	7.68			
74年1月	2,696	4.6	10.44	△8.08	9.65	7.755	7.83			
2ヶ月	2,725	5.5	11.86	△9.97	8.97	7.060	7.85			
3ヶ月	2,749	6.6	13.52	△11.76	9.35	7.986	8.01			
4ヶ月	2,766	10.4	17.14	△15.64	10.51	8.229	8.25			
1974年 4月3日に 終わる週	2,760	6.2	15.03	△12.77	9.93	8.358	8.17			
10日ヶ月	2,761	7.1	11.94	△11.32	10.02	8.648	8.25			
17日ヶ月	2,786	8.9	18.17	△14.23	10.36	8.051	8.26			
24日ヶ月	2,764	10.5	19.38	△17.48	10.78	7.857	8.28			
5月1日ヶ月	2,753	11.1	21.57	△19.24	11.17	8.909	8.34			
8日ヶ月	2,785	11.3	16.17	△13.22	11.29	9.036	8.38			
15日ヶ月	2,793	10.9	19.77	△16.33	11.46	8.023	8.35			
22日ヶ月	2,809	10.4	30.88	△32.14	10.95	8.197	8.37			
29日ヶ月	2,781	10.0	36.05	△33.83	11.54	7.983	8.38			

(注) 1. マネー・サプライは季節調整済み。増減(Δ)率の月次計数は3ヵ月前比(年率)、週間計数は4週間平残の3ヵ月前比年率。

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

欧州諸国

◇ E C

イタリア等の輸入制限措置 実施

イタリア政府は、石油等一次産品および投資財を除く輸入について輸入価額の50%を

イタリア銀行特別勘定に積み立て(無利息6ヵ月)させる輸入保証金制度を導入、5月7日から実施した。次いでデンマーク政府も、比較的輸入依存度が高い自動車、電機製品等高級耐久消費財に対する間接税の大幅引上げ法案を議会に提出(5月8日)、5月15日にはこれが議会通过した。

これらの措置はいずれも貿易収支の大幅赤字に対処したもので、いわば苦境を乗り切るための窮余策ともいえるが、域内商品の自由流通というECの大原則に抵触するだけに大きな反響を呼んだ。EC委員会ではこれが貿易収支の赤字に悩む英国、フランス等他の加盟国に波及することを懸念、とくにイタリアの措置については域内の貿易におよぼす影響が大きいため緊急理事会の開催を求め対処策を検討するよう要請した。理事会はこれを受けて5月7日、イタリアに対する経済支援策として、①ECの対イタリア短期融資(15億ドル)の返済期限延長(2年間)、②域内農産物取引に用いられているリラのレート(いわゆるグリーン・リラ)切下げ、などを提案、その見返りに同措置を撤回させる方向を打ち出したが、イタリアがこれを受け入れるに至らなかったため結局同措置の追認を余儀なくされた。もっとも、その後EC委員会はイタリアに対し、影響が大きい農産物を同制度の対象からはずすよう説得、結局6月4日の農相理事会において、グリーン・リラを12.5%切り下げる代わりに農産物の大部分を対象から除外することで一応の妥協が成立した。

諸問題解決の気運

2月以降加盟各国では政局が流動化し、これが山積する諸問題の解決を遅滞させる一因となっていたが、西ドイツのシュミット首相(5月16日)、フランスのジスカールデスタン大統領(5月27日)の就任により一応政局は安定を取り戻し、ECは一つの新しい局面を迎えることとなった。西ドイツ、フランス両国首脳は5月31日、6月1日の両日パリで会談を開き、両国の密接な協力のもとにECの結束強化、統合推進に新たな努力を傾けることで合意に達した。ECではこれを契機に、少

なくとも懸案を前向きに解決していこうとする気運が高まりつつあるようにかがわれ、その後の農相理事会(6月4日)で前述のようにイタリアの輸入保証金問題について一応の妥協が成立したほか、外相理事会(同日)でも英国の加盟条件再交渉問題を検討事項とすることで合意をみるなど各分野において具体的に問題解決への検討が行われている。

◇ 英 国

「賃金の物価スライド条項」発動

4月の小売物価は、地方税、消費税等の税率アップや公共料金の引上げ、さらには原材料・賃金コストの上昇を背景に一段と騰勢を加速(月間上昇率3.4%は戦後最高)、昨年10月の水準を9.8%上回った。このため、現行所得政策第3段階の「賃金の物価スライド条項」(いわゆる Threshold Agreements)^(注)が5月第5週以降はじめて発動されることとなった。

(注) 小売物価水準が73年10月の水準に比し7%上昇した場合には、週当たり40ペンス、さらにそれを1%上回るごとに自動的に同額の賃上げ(ただし、時間外等諸給与の計算には算入しない)を認めるもので、74年10月の小売物価が発表になるまでの1年間に限り有効。

今回の物価スライド条項の発動により、当面週当たり1.20ポンドの賃上げ(2.5~3%の賃上げに相当)が約7百万人の労働者(政府当局推計、全労働人口の約3割)を対象に行われるとみられている。ただ、本条項を個別の賃金契約に織り込むか否かは労使間の話し合いにゆだねられており、事前の届け出も不要であるため、今後対象労働者数はかなりの増大が見込まれる(英国産業連盟<CBI>では、本年10月までに全労働人口の75~90%が対象となろうと予測)。このため、先行き、企業の賃金コスト負担の増大と、それに伴う製品価格の引上げによりインフレ加速という悪循環を招く危険は大きく、さらに輸出商品の対外競争力低下を通じ、国際収支面への悪影響が懸念されている。

景気回復テンポは緩やか

企業活動は、週3日操業制(本年初～3月上旬)解除に伴い漸次立直りをみせているが、鉄鋼、自動車、機械等の業種では原材料・部品不足や散発的な労働争議の発生などのあい路に逢着しており、いまだ産業全般について生産が本格化するまでには至っていないようである(ちなみに、3月の産業総合生産指数は前年同月比-5.4%)。

この間、雇用面では、5月の未充足求人数が324千人と5月としては1951年来の高水準となったが、これは専ら熟練工に対する求人増によるもので、失業率は依然2.4%と年初来5ヵ月間改善をみていない。

一方、需要面では、このところ個人消費にいくぶん伸び悩み気配がうかがわれ、今後の景気回復テンポを占ううえで注目される。すなわち小売売上指数(1971年=100、季節調整済み)は、3月110.4と2月比ほぼ横ばいとなったあと、4月には108.5と前月比2ポイント方低下をみた。こうした小売売上げの伸び悩みの背景としては、週3日操業制下に取り崩した個人現預金の復元を図る動きや、予算案発表(3月26日)前における消費税等引上げ見越しの買急ぎの反動といった特殊要因もあるが、同時に昨年末導入の賦払信用規制の効果やインフレ高進による価格効果が漸次顕現化してきた点が指摘されている。また今後、前述の賃金の物価スライド条項の発動が消費需要の下支え要因として働くにしても、こうした賃上げが物価上昇分のすべてをカバーするものではない(所得税、社会保険料の支払増を考慮すると半分ないし4分の3程度にとどまる)だけにさほど大きな期待は持てないといえよう。

この間、企業マインドは採算的にもうま味のある輸出の好伸期待が支えとなっではいるものの、政府の価格規制厳格化に伴う企業利潤の圧迫懸念から依然好転をみていない^(註)。政府はこうした企業マインドの低迷が先行き失業増大につながることを強く懸念し、「企業が投資促進のため適正利潤の確保を図るのは正当な行為である」(5月

14日、ヒーリー蔵相)として企業の利潤確保を容認する姿勢を明らかにして注目された。

(注) 4月央実施の英国産業連盟(CBI)の企業アンケート調査によると、回答企業のうち今後1年間の設備投資につき前年比増額を企図する企業数の割合が、減額を企図する企業数の割合をわずかに2%ポイント上回るにとどまり、前年7月、10月調査のそれぞれ39%ポイント、38%ポイントに比べ大幅な落込みを示している。

貿易収支の赤字幅わずかに縮小

4月の貿易収支(季節調整済み)赤字幅は391百万ポンドと3月の水準(453百万ポンド)を下回り、昨年11月以来5ヵ月ぶりに前月比若干の改善をみた。通商省によれば、当月も原油および石油製品のネット輸入額は引き続き増大した(本年第1四半期月平均236→4月308百万ポンド)が、輸出が一般機械、化学製品を中心に漸次増勢を強めている(同前年比+28.1→+35.7%)ため、石油関係収支じりを調整後の赤字幅は縮小してきている(同188→83百万ポンド)との指摘がなされている。また、こうした輸出好伸の背景については、現在の生産回復状況から判断して数量面よりも価格面によるところが大とみられるが、この間一部化学製品等の分野では、厳格な価格規制下にある国内市場から価格的にうま味の大きい海外市場へ販路をシフトする動きも散見された。

5月のポンドの対米ドル相場(ロンドン市場、終り値)は、4月の貿易収支赤字幅が予想外に小さかったこともあり、国内金利の軟化や賃金の物価スライド条項の発動もさして響かず、月初来2.4ドル台で引き続き堅調裡に推移した。もっとも、月末近く独、仏首脳会談をめぐる思惑からマルクが急落したのに伴い、ポンド相場も軟化、結局2.3970ドルで越月した。

短期金利続落、マネー・サプライは鈍化

5月の短期金融市場は納税期明けという緩和要因に加え、英蘭銀行が金融調節を弾力的に運営したため、引き続き小緩みぎみに推移した。このためロンドン手形交換所加盟銀行の貸出基準金利は、4月の0.5%引下げに続き、5月10～23日にか

英国の主要経済指標

	1972年	1973年		1974年				
		年間	第4 四半期	第1 四半期	2月	3月	4月	5月
産業総合生産指数* (1970年=100)	102.4 (1.9)	110.1 (7.5)	108.8 (2.8)	101.7 (△ 7.7)	101.1 (△ 8.3)	104.7 (△ 5.4)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	105.8 (5.8)	110.7 (4.6)	112.3 (2.6)	110.2 (△ 1.4)	110.3 (△ 1.2)	110.4 (△ 3.2)	108.5 (1.5)	
実収賃金指数* (全産業平均、1970年1月=100)	134.8 (12.9)	152.6 (13.2)	160.0 (12.7)	158.3 (10.1)	156.8 (8.6)	164.1 (14.0)		
○失業率* (%)	3.6 (3.2)	2.6 (3.6)	2.2 (3.3)	2.4 (2.9)	2.4 (3.0)	2.4 (2.8)	2.4 (2.7)	2.4 (2.7)
小売物価指数* (1962年1月=100)	164.3 (7.1)	179.4 (9.2)	186.8 (10.3)	194.6 (12.9)	195.1 (13.2)	196.8 (13.5)	203.5 (15.2)	
卸売物価指数* (1970年=100)	114.8 (5.3)	123.2 (7.3)	129.1 (9.4)	138.2 (15.6)	138.2 (15.4)	142.4 (18.7)	147.2 (23.9)	
マネー・サプライ* (M ₁)	(14.6)	(3.8)	(4.1)	(2.7)	(3.7)	(2.7)	(2.4)	
〃 (M _s)	(28.2)	(28.4)	(28.9)	(25.5)	(26.8)	(25.5)	(24.2)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	9,134 (3.8)	11,472 (25.6)	1,008 (15.7)	1,125 (28.1)	1,150 (27.9)	1,209 (40.1)	1,276 (35.7)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	9,819 (15.4)	13,812 (40.7)	1,348 (43.4)	1,546 (55.4)	1,579 (61.8)	1,662 (54.7)	1,667 (74.4)	
○貿易収支*	△ 685 (△ 285)	△ 2,340 (△ 708)	△ 340 (△ 74)	△ 421 (△ 117)	△ 429 (△ 77)	△ 453 (△ 211)	△ 391 (△ 16)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	2,167 (2,526)	2,237 (2,167)	2,237 (2,167)	2,225 (2,085)	2,060 (2,044)	2,225 (2,085)	2,403 (2,113)	2,390 (2,328)

(注) 1. ガ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。

けてさらに0.5%引き下げられ、12.0%となった。また、英蘭銀行最低貸出歩合も5月24日、TB入札レートの軟化(4月26日11.4830→5月24日11.2274%)に追随して0.25%引き下げられた(12.0→11.75%)。一方長期金利は、インフレ心理が根強いこともあって引き続き高水準で推移しているが、5月初以降、短期金利の軟化を映じて、コンソル債(4月平均14.63→5月24日13.97%)、事業債(20年もの、同15.90→15.22%)ともさすがに若干低下をみた。

また、4月のマネー・サプライ(M_s)は、企業活動がまだまだ本格化していないため需資盛り上がり欠けた(ロンドン手形交換所加盟銀行の居住者向け貸付、3月+300→4月+56各百万ポンド)ほか、昨年末導入された増加額ベースによる特別

預金制度の効果もあって顕著な増勢鈍化を示した(3か月前残高比+8.5%、前月同+16.9%)。

◇西ドイツ

国内景気は足踏み

国内経済の動向をみると、製造業新規受注が引き続き高水準に推移しているほか企業マインドも漸次悲観色を薄めつつある(Ifa研究所、「先行き悪化とみる企業」—「好転とみる企業」の割合、1月27%、2月23%、3月19%)など、先行き指標には回復の兆しもみられるが、鉱工業生産や失業率の動きから判断して、景気は依然足踏み状態にあるとみられる。これは、企業筋の現実の生産雇用・投資態度が、引締め長期化予想や大幅質上げ実施による波及効果の見通し難、さらには自動車

売上げの不振(49年1～4月の販売台数、前年比28.1%減)などからいまひとつ積極的になれない事情にあることを映じたものといえよう。

すなわち、3月の鉱工業生産(季節調整済み、建設を除く)は、製造業部門の落込み(前月比2.2%減、2月同0.5%増)を主因に前月比1.7%減(2月は0.6%増)とかなりの減少を示し、業種別では鉄鋼が若干の増産となったのを除き、化学、電機・一般機械、輸送用機械等主要業種が、軒並み減産となった。

また受注面の動きをみると、3月の新規受注は前月に比べて2.1%の減少(同1月+12.6%、2月

+0.7%)となったが、年明け後の受注急増を考慮すると基礎資材(鉄鋼、化学等)に対する内外受注の好調を主因に引き続きかなり高い水準にあり(前年同月比では3月+11.9%、2月+10.8%)、従来の受注回復基調に変化はないものとみられる。

この間、労働需給は企業筋が依然慎重な雇用態度を持していることもあって緩みぎみに推移しており、4月の失業率(季節調整済み)は2.5%と、高水準の前月(2.1%)をさらに上回った。

一方、物価動向をみると、4月の生計費の上昇率は前年同月比で+7.1%と前月(+7.2%)、前々月(+7.6%)を下回り、いくぶん落ち着きぎみとな

西ドイツの主要経済指標

	1972年	1973年			1974年			
		年間	第4 四半期	第1 四半期	2月	3月	4月	5月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	166.0 (3.7)	178.8 (7.7)	181 (5.2)	180 (1.1)	181 (0.6)	178 (0.6)		
製造業設備稼働率(%)*		86.8	85.7	84.5				
製造業受注指数* (1970年=100)	110.8 (8.1)	129 (16.4)	127 (4.1)	142p (8.4)	144 (10.8)	141p (11.9)		
小売売上高指数 (1962年=100)	203.6 (8.5)	219.1 (7.6)	257.8 (6.6)					
実収賃金指数 (製造業、1962年=100)	236.1 (9.7)	262.7 (11.2)	283.2 (11.1)		250.6 (8.2)			
○未充足求人 数* (千人)	546 (648)	572 (546)	497 (579)	386 (610)	370 (609)	349 (602)	338 (598)	
○失業率* (%)	1.1 (0.9)	1.3 (1.1)	1.6 (1.2)	1.8 (1.0)	1.9 (1.0)	2.1 (1.1)	2.5 (1.2)	
生計費指数 (全家計、1970年=100)	111.1 (5.5)	118.8 (6.9)	121.7 (7.3)	124.6p (7.4)	124.8 (7.6)	125.2 (7.2)	125.9 (7.1)	
生産者物価指数 (製造業、1962年=100)	116.1 (3.2)	123.8 (6.6)	127.2 (7.9)	134.5p (11.6)	134.8 (11.7)	136.9 (12.8)	138.3 (13.2)	
輸 (FOB、億マルク) 出	1,490.2 (9.6)	1,784.8 (19.8)	165.3 (17.9)	182.2 (31.0)	174.3 (26.9)	197.1 (34.2)	193.4 (36.4)	
輸 (CIF、億マルク) 入	1,287.4 (7.2)	1,454.4 (13.0)	131.2 (13.1)	137.9 (15.4)	123.6 (4.8)	150.8 (22.0)	147.6 (27.2)	
○貿易収支 (億マルク)	202.8 (158.9)	330.4 (202.8)	34.0 (24.2)	44.2 (19.6)	50.7 (19.4)	46.3 (23.2)	45.7 (25.7)	
○金・外貨準備高 (月末、億ドル)	231.0 (184.2)	339.2 (231.0)	339.2 (231.0)	337.3 (309.5)	328.5 (278.6)	337.3 (309.5)	346.5 (307.6)	(306.3)

(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. 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。

った。もっとも、これは季節的な食料品価格の下落や年初急騰をみた灯油価格の反落などが重なったためであり、これらの特殊な要因を除去した上昇率は、前年同月比+6.8%と前月(+6.5%)を上回っている。また、生産者物価は、素材・生産財、投資財関連品目の高騰を主因に前年同月比+13.2%と前月(+12.8%)をさらに上回る騰勢を示した。なお、更年後急騰を続けてきた輸入物価は4月に入って国際商品市況の軟化等を映じていくぶん騰勢を弱めており(前年同月比4月+31.1%、3月+35.3%、73年12月+27.4%)、輸出物価の続騰(同4月+16.8%、3月+14.7%)とは対照的な動きを示した。

4月の貿易動向をみると、輸入が、石油価格上昇を主因に147.6億マルク、前年同月比27.2%増(前月同22%増)と増勢を強めた一方、輸出も根強い海外需要を背景に193.4億マルク、同36.4%増(前月同34.2%増)と著伸を示し、この結果、貿易収支は45.7億マルクの出超と、ほぼ前月並み(46.3億マルク)の高水準の黒字幅を持続した。

ブンデスバンク、再割引枠の使用制限措置を発表

金融面の動きをみると、まず短期金利(翌日物コール・レート)は、マルクの切上げルーマー再燃に伴う海外短資の流入から月央にかけて一時低下をみたが、総じて5月中は強含みに推移した。この間ブンデスバンクは、再割引枠の25%相当額の使用制限措置を発表(22日、5月末実施)、3月以降同行の為替市場に対する介入により生じた流入短資(約65億マルク)の一部(約25億マルク)を吸収する方針を明らかにした。このため、コール・レートは23日以降急騰を示し、27日には準備預金の積み需要増大も響いて16%近辺の高水準に達した(旬中平均、上旬7.18%、中旬5.84%)が、これに対しブンデスバンクは、短期金利の高騰を回避する方針から28日以降特別ロンバード貸付を適用金利10%で再開、この結果コール・レートは再び10%前後の水準に低下して越月した。

一方、5月中の長期金利(国債7%物市場利回

り)は月初から上旬末にかけて上昇傾向(5月1日10.63%、8日10.99%)をたどったあと中、下旬を通しては高水準ながら横ばいぎみに推移した(5月31日10.99%)。この間ブンデスバンクは、上旬中に10%物連邦債が発行されるとのルーマーに基づく債券売りの増加に対し若干の買支えを行った模様であるが、その後は短期金利の低下を映じて資金が債券市場に還流しはじめ、市場地合いが好転気配を示したため逆に若干の売オペを実施した。

なお、ブンデスバンクのクラーク・ゼン総裁は、再割引枠の使用制限措置を決定した定例中央銀行理事会終了後の記者会見において、「同措置は金融、資本市場における金利動向を逆転させるような強い効果をもつものではなく、むしろ金利のいっそうの落込みを回避し、現在程度の水準で安定させる効果を持つにすぎないとみている」と語り、さらに懸案の連邦債の発行再開については、「短資流入によって生じた金融市場の緩和を通じて資本市場も一応の安定を取り戻しているので、いずれ近いうちに行われることとなる」と述べた。

◇ フランス

鉱工業生産、引き続き減少

3月の鉱工業生産は前月比-0.8%(2月同-0.8%、前年同月比では+5.0%)と2か月連続して前月を下回った。これは電機が好伸した(前月比+7.1%)ものの、内外需要の急減から自動車(同-6.7%)が、また原材料不足やストライキ発生等生産面の制約から鉄鋼(同-0.9%)、金属加工(同-1.7%)、化学(同-0.7%)等の生産がそれぞれ減少したことによるもので、とくに自動車の落込みが大きく響いている。

もっとも、先行きの生産水準について展望すると、自動車需要の減退(4月の国内新車登録台数前年同月比-5.6%)に加え、家具や電機製品等では、1~2月にみられた投機的な仮需の反動も予想されるため内需の減退は避けられないとみられるものの、海外受注が投資財を主因になお高水準にあるところから当面需要面できほど問題が生ず

る可能性は少なく、生産が大幅に落ち込むことはないものとみられている。

貿易動向をみると、1月以降好調に推移している輸出は、4月も海外需要堅調を映じて193億フラン、前年同月比+47.2%と高い伸びを示した。一方輸入も、原油価格の大幅上昇(4月の価格は10月の値上げ前に比べ3.4倍)から増大傾向を示し、4月は218億フラン、前年同月比+82.8%に達した。この結果、4月の貿易収支じりは25億フランの赤字(3月同19億フラン)と1月の赤字転落以来4か月連続して赤字幅を拡大した。

この間、4月末にはイタリアが輸入保証金制度を導入したが、イタリア向け輸出のウエイトが高い(12%)だけにその影響はかなり大きいとみられ、こうした状況から、このところ本年の貿易収支は政府の当初目標(180億フランの赤字)を大幅に上回る300億フラン以上の赤字になろうとの見方が強まっている。

次に、4月の労働需給をみると、求人数が微増した(4月233、3月231各千人)のに対し、求職者数が微減をみた(4月425、3月426各千人)ため、求人倍率はわずかながら上昇した(4月54.8%、3

フランスの主要経済指標

	1972年	1973年			1974年			
		年間	第4 四半期	第1 四半期	1月	2月	3月	4月
鉱工業生産指数* (1962年=100)	181 (7.1)	124 (8.3)	125 (5.9)	127 (5.8)	128 (6.7)	127 (5.0)	126 (5.0)	
小売売上高指数* (1970年=100)	110 (5.8)	117 (6.4)	124 (12.7)		129 (15.2)			
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	381.9 (11.0)	433.5 (13.5)	457.9 (15.1)	475.3 (15.9)	475.3 (15.9)			
求職者数* (千人)	380.3 (12.4)	394.1 (3.6)	420.8 (10.8)	428.7 (17.2)	430.4 (16.7)	429.8 (18.0)	425.9 (16.8)	425.0 (13.6)
消費者物価指数 (1970年=100)	112.0 (6.2)	120.2 (7.3)	124.4 (8.3)	129.0 (11.3)	127.4 (10.3)	129.1 (11.5)	130.6 (12.2)	132.7 (13.2)
工業製品価格指数 (1962年=100)	136.5 (4.6)	156.5 (14.7)	168.8 (19.5)	191.6r (30.3)	184.0 (27.6)	190.9 (29.8)	199.9r (33.4)	204.7p (35.7)
○コール・レート (翌日の%)	4.95 (5.84)	8.72 (4.95)	11.03 (6.27)	12.66 (7.48)	13.63 (7.23)	12.48 (7.71)	11.88 (7.49)	11.81p (7.46)
○国債利回り (5%永久債%)	7.17 (7.61)	7.87 (7.17)	8.08 (7.18)		8.41 (7.35)	8.20 (7.37)		
マネー・サプライ(月末、M ₁)	(15.3)	(9.7)	(9.7)		(9.2)	(9.2p)		
〃 (〃、M ₂)	(18.5)	(14.9)	(14.9)		(15.9)	(16.2p)		
銀行貸出 (月末、億フラン)	3,966 (22.1)	4,836 (18.0)	4,836 (18.0)		4,761 (18.2)	4,750 (18.8p)		
輸出 (FOB、百万フラン)	133,482 (15.7)	162,519 (21.8)	15,210 (20.9)	17,322 (36.8)	16,612 (38.5)	16,607 (35.6)	18,748 (36.5)	19,298 (47.2)
輸入 (FOB、百万フラン)	127,906 (15.2)	155,836 (21.8)	14,520 (23.2)	18,785 (53.2)	17,408 (48.3)	18,264 (54.8)	20,683 (56.2)	21,804 (82.8)
貿易収支 (百万フラン)	5,576 (4,496)	6,683 (5,576)	690 (629)	△1,463 (356)	△796 (221)	△1,657 (425)	△1,935 (420)	△2,506 (1,153)
金・外貨準備高 (百万ドル)	8,885 (7,082)	7,986 (8,885)	7,986 (8,885)	7,545 (9,943)	7,625 (8,892)	7,527 (9,939)	7,545 (9,943)	7,545 (10,230)

(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、rは改定数、pは速報数。

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。

5. 鉱工業生産は73年1月から1970年=100とする計数。

月54.2%)。鉱工業生産の停滞にもかかわらず労働需給が2月以降いくぶん引き締まりぎみになっているが、これは、12月から1月にかけて石油危機を背景に企業が求人数を激減させたことの反動によるものとみられている。

一方、4月の物価動向をみると、消費者物価は前月比+1.6%(3月同+1.2%、前年同月比では+13.2%)と騰勢を加速した。これは工業品価格が引き続き石油価格上昇の影響を主因に大幅上昇(前月比+1.8%)を示したことに加え、3月には、比較的落ち着きぎみであった食料品、サービス価格が再び高騰(前月比各+1.4%)したことが響いている。また工業製品価格も前月比+2.4%(前月同+4.7%、前年同月比では+35.7%)と引き続き著しい騰勢を示した。

フラン相場の軟化とコール・レートの上昇

為替市況をみると、フラン相場は底流に国際収支に対する不安感があるため、年明け後基調的に弱含みに推移しているが、4月末から5月中旬にかけては新たに、①イタリアの輸入保証金制度導入、②ユーロ・ダラー、米国プライム・レート等海外金利の上昇、さらには③大統領選挙の見通し難、などの弱材料が加わったため、5月第1週平均の対ドル相場は4.95フラン(4月第4週平均4.86フラン)台に落ち込み、また対マルク相場もはじめて2フランを上回るに至った(対マルク2.009フラン、4月第4週平均1.926フラン)。もっとも、月央以降は後述のような短期金利の上昇に加え、19日の大統領選挙におけるジスカールデスタン候補の勝利を好感、さらに月末近くには仏・独首脳会談の成果に対する期待感もあって、フラン相場はやや持ち直している(5月第4週平均対ドル4.83フラン、対マルク1.960フラン)。

この間、フランス銀行はフラン相場の軟化を防ぐ趣旨から4月下旬以降市場調節をきつめに運営、この結果コール・レートは、4月22~24日の11.5%から30日には13%にまで上昇、さらに5月中もほぼ13%前後の高水準で推移した。

新政権の発足と当面の経済政策

ポンピドー前大統領急逝に伴う大統領選挙は5月5日(第1次)、19日(第2次)の両日実施され、決戦投票の第2次選挙では、保守系のジスカールデスタン前蔵相が革新系のミッテラン候補を大激戦の末僅差で破り当選した。同氏は27日第5共和制第3代の大統領に就任、同日首相にシラク氏(前内相)を任命して新体制が発足した。

新政権の主要経済政策課題は従来と同様、長期的には成長・雇用促進を図りつつ、当面はインフレ抑制と石油問題に起因した国際収支赤字対策、エネルギー対策を推進することにある。これをやや具体的にみると、インフレ抑制は個人消費抑制をねらいとした総需要抑制策と、現行価格契約制度が主体となり、また、国際収支対策としては輸出促進、石油消費抑制といった従来の政策が踏襲されていくものとみられる。一方、選挙戦の争点となった社会政策について新大統領は、①最低賃金月額1,200フランの即時実施(現行1,128フラン)、②退職年齢引下げ(現行65歳)、③老齢年金、家族手当等諸手当の引上げ、など幅広い財政措置を公約している。しかし、これら施策を具体化するには200億フランと、本年度予算のほぼ1割にあたる巨額の歳出増加が必要であるため、インフレーションを助長するおそれがあり、逆にこの面を配慮して公約の実現が不十分な場合には労働攻勢が激化することも予想されるなど、新政権にとってインフレ抑制と社会政策とのかねあいはきわめてむずかしい問題といえよう。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 韓 国

国際収支は悪化に転ず

輸出は通関ベースでは繊維、弱電製品を中心に依然として高い伸び(1~3月、前年同期比+84.4%)を示しているが、成約をみると日米両国による縫製品、合板の買付け減退が目立ち、輸出信用

状接受高も、更年後著しく増勢が鈍化している(73年10~12月、前年同期比+93.5%、1~3月、同+27.2%)。一方輸入は原油価格の高騰に加え、対日輸入の急増もあって増勢を強めており、年明け後の輸入増加率(1~3月、前年同期比+86.4%)は輸出のそれを上回るに至った。この結果、1~3月における貿易収支じりは445百万ドルと前年同期(233百万ドル)の2倍近い赤字となっており、観光客数の落込みに伴う旅行収入の低下や日本からの直接投資の減少とあいまって、外貨準備はこのところ3ヵ月連続して減少している(73年末1,038.8百万ドル→3月末974.4百万ドル)。こうした状況をながめ輸入需要を抑制する見地から、政府は50坪以上の住宅建設抑制や節電などを内容とする原油、セメント等主要原材料12品目の消費節約対策を発表(2月)、これにより、輸入依存度の高い木材等の9品目について輸入額を10%方圧縮(当初計画3,165百万ドル→2,864百万ドル)することを決めた。

鉱工業生産をみると、1~3月に関しては繊維、電気機器、化学製品等を中心に引き続き拡大している(前年同期比+44.5%)。これは、前記のとおり輸出が船積み面でなお好調を維持していることのほか、住宅建設を含めた設備投資も依然高水準を維持していることによるものである(建築許可面積1~3月、前年同期比+49.3%)。しかし、4~6月に入って輸出の伸び悩みや石油値上げを背景とする企業マインドの冷却から設備投資が沈静化に向かい、縫製品、合板等を中心に増産テンポが徐々に鈍化しつつあるとのことである。こうした状況から政府は、先行きの供給過剰をおそれ本年度の繊維設備の増設を大幅に制限(3月)しているほか、とくにナイロン、アクリル等の原糸産業では、需要の減退に加え割安な同種日本製品の流入増により在庫圧迫が強まっている現状をながめ、5月にこれら原糸(12品目)の輸入を事実上禁止した。

物価面では、1月に石油製品、電力、公共料金が大幅に引き上げられたあと、これに伴うコスト・

アップを追認するかたちで各種工業製品の価格引上げがあいついで承認され、更年後は卸売物価(1~4月中上昇率+29.0%)、消費者物価(同+16.1%)とも著しく急騰している。これに対処し、韓国銀行は1月の期限付き定期預金金利の引上げに続き、過剰流動性吸収策の一環として譲渡性定期預金(CD)を新設、5月初めから実施した。

◇ 香 港

景況は鈍化の様相

1~3月の地場輸出(通関ベース)は、繊維、電気機械を中心に前年同期比+39.8%と依然高い伸びを示している。しかし、このうち相当部分が価格の上昇によるもので数量の増加はさほど大きくないとみられるうえ、金額ベースの伸びも前四半期(+44.5%)と比べると増勢テンポは鈍化^(注)している。先行きについても、主要輸出先である米国や日本の景気下降を映じて繊維、雑貨類の受注減退が目だっており、一段と船積みが鈍化するとみる向きが多い。

(注) 外航船舶による輸出貨物の積込み重量でみると、前年同期比伸び率は73年10~12月28.4%、74年1~2月27.9%とはほぼ同じながら、73年1~2月の水準が低かったこと(72年10~12月の前年同期比+15.8%に対し73年1~2月は同+4.9%)を考慮すれば、増勢は鈍化しているものと思われる。

一方、国内面では投資活動が依然として低迷を続けている(建築着工面積、1~3月前年同期比+27.8%)のに加え、個人消費面でも石油危機発生後の不況ムードやインフレ高進による実質賃金の目減りを映じて伸び悩みが目だっており、自動車、カラー・テレビ等の売れ行き不振からこれらディーラー筋の在庫累増が伝えられている。

こうした情勢から、生産、販売活動も停滞ぎみであり、合織やプラスチック原料工場では軒並み操業度の低下を強いられており、売れ行き不振から合織糸(フィラメント)等ではかなりの値崩れを生じているものも少なくない。ちなみに1~3月の産業用電力消費量は、石油消費節約のための節

電も響いて前年同期比 $\Delta 4.6\%$ と落ち込んでいる。

さらに外人観光客の動向をみても、石油危機による飛行便の手当て難が最近に至りほぼ解消したあとも、日本人観光客を中心に伸び悩み(73年10~12月、前年同期比 $+21\%$ \rightarrow 74年1~4月同 $+7\%$)が続いており、観光業への依存度の高い香港経済にとって少なからぬ打撃となっている。

こうした香港の不況をながめ、このところ地場資本が株式市場から海外へ流出する傾向を強めており、株式市況(5月初のハンセン指数は290、ピーク比 $\Delta 84\%$)が極端に冷え込んでいるほか、3月末のマネー・サプライは前年同月末比 $\Delta 15.8\%$ と大きく落ちている。

この間消費者物価は、昨年末中国野菜の豊作という一時的要因から低下した後、更年後は輸入原材料および食料品の値上がりや、石油価格高騰に伴う光熱関係費の上昇などから1~3月中 $+10.0\%$ と顕著な騰勢に転じており、不況下の物価高による大衆生活の圧迫が憂慮されている。

◇ 大洋州

景況は鎮静化の兆し

豪州、ニュージーランド両国では、個人消費が更年後も依然堅調を持続しているが、昨年中央の金融引締めを映じ、企業設備投資、個人住宅建築が減勢に転じているほか、マネー・サプライの伸び率も鈍化を示すなど、景気鎮静化への動きが目だちはじめている。

まず対外面をみると、輸出が国際市況の軟化、日本等の買付け減退に伴う羊毛・酪農品の減少(両国)、輸出余力の低下による工業製品の伸び悩み(豪州)などから、本年初来大幅鈍化をみている(前年同期比、豪州73年10~12月 $+47\%$ \rightarrow 1~3月 $+26\%$ 、ニュージーランド、同 $+29\%$ \rightarrow 同 $+8\%$)。反面輸入は、おう盛な消費需要に加え、原材料、消費財等輸入価格の上昇もあって大幅増加を続けており(1~3月中前年同期比、豪州 $+88\%$ 、ニュージーランド $+56\%$)、このため1~3月の貿易収支黒字幅は両国とも大幅に縮小して

いる。さらに海上運賃上昇による貿易外支払の増高も加わり、とくに豪州ではかなりの資本流入(1~3月中97百万ドル)をみたにもかかわらず、外貨準備は漸減している(1~3月中 -2.8 億米ドル)。

なお両国では、羊毛など農産品輸出価格の低下や先進国景気鎮静による農・鉱産品輸出の減少かたがた工業製品価格上昇などから国際収支が先行き大幅に悪化するのではないかと悲観的見方が強まっている。

一方国内面では、個人消費が頃来の輸出好調、賃金上昇等による所得増大を背景に堅調を持続している(小売業売上高前年同期比、豪州1~3月 $+20\%$ 、ニュージーランド73年10~12月 $+12\%$)。しかし豪州では、昨年中央の支払準備率(8月)、当座貸越金利(9月)、外貨預託率(10月)の各引上げや外資規制など一連の引締め措置実施により、本年に入ってようやくマネー・サプライの増勢が鈍化(73年12月末、前年同月比 $+21\%$ \rightarrow 2月末、同 $+19\%$)、金融ひっ迫感が強まり、これに伴い貸出金利も急上昇を示している(コール・レート、73年12月中最高 9.8% \rightarrow 4月中同 11.0%)。こうした情勢下、機械、繊維、自動車等を中心に工業生産は増加テンポを弱めている(73年7~9月、前年同期比 $+15\%$ \rightarrow 1~3月同 $+9\%$)ほか、企業の設備投資マインドもここにきて急速に鎮静化していると伝えられる。さらに、住宅ローン金利の引上げ(73年10月、 $7 \rightarrow 8\%$)を契機に減勢に転じた民間住宅建築の伸びも、本年初来一段と鈍化している(着工・金額ベース、73年10~12月前年同期比 $+34\%$ \rightarrow 1~2月同 $+11\%$)。

一方、ニュージーランドでは本年初流動比率の再引上げ(3月号「要録」参照)を行ったにもかかわらず、根強い消費需要をバックにマネー・サプライは大幅増加を続けているが、さすがに拡大テンポは弱まってきている(73年9月末、前年同月比、 $+46\%$ \rightarrow 11月末、同 $+39\%$)。

この間消費者物価は、両国とも更年後一段と騰勢を強めており(1~3月中、前年同期比、豪州

+14%、ニュージーランド+10%)、引締め強化や為替レート切上げ(73年9月、豪州5%、ニュージーランド約10%)などの抑制効果はあまりみられないようである。かかる物価上昇要因としては、内需拡大持続もさることながら、石油関連製品など輸入価格の高騰、労働力不足を映じた賃金の上昇加速化(豪州の週当り平均賃金、73年10~12月、前年同期比+15%)も大きく響いているといわれている。こうした事態に対し、豪州政府は

すでに本年1月、総需要抑制策を年央まで堅持する旨表明し、物価抑制になみなみならぬ決意を示している。またニュージーランドでは、強い国民の要求もあり賃金引上げ規制を若干緩和(1月実施、73年8月以降6月末までの引上げ率、8.5%以内→9.0%以内)する一方、本年7月実施をめぐり小売物価凍結をはじめとする厳しい物価対策を検討中と伝えられる。