

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 鉱工業生産は2ヵ月続伸

鉱工業生産の続伸、小売売上げの3ヵ月連続増加など主要経済指標のなかにも景気回復を裏付けるような動きがみられはじめ、政府筋では「自動車部門の回復を中心に第2四半期の実質経済成長率は1%前後のプラスに転ずる公算が大きくなった。リセッションは避けられるであろう」との見方を明らかにし、財政支出の削減方針をあらためて表明するなど、5月に入って再び騰勢を強めた物価の抑制に政策の最重点を置く構えを示している。

すなわち、5月の鉱工業生産は、前月に続き自動車の増産(年率、3月660万台→4月750万台→5月770万台)を中心に前月比+0.4%(4月同+0.3%)と2ヵ月連続して増加し、生産水準も本年1月の水準まで回復した。一方、雇用面では5月の失業率は5.2%と前月比0.2%ポイント上昇したが、これは新規学卒者の労働市場参入が主因であり(就業者数は8,578万人から8,597万人へ増加)、熟練労働者に相当する既婚男子の失業率は逆に低下をみている(4月2.5%→5月2.2%)。

需要面をみると、5月の小売売上げは販売促進運動の奏功などによる乗用車の増加(販売台数前月比+8.1%)を中心とした耐久財の好伸(前月比+2.2%)から、前月比+1.0%(前年同月比+6.4%)と3ヵ月連続して増加した。また、企業の設備投資も引き続き堅調に推移しており、6月5日に発表された商務省の設備投資予測調査によれば、74年中の設備投資は前年比+12.3%とほぼ前年(+12.7%)並みの伸びを予測している。なお前回調査(3月発表+13%)に比べれば伸びが若干低下しているが、これは電力等公益事業の一部に資金

調達難から計画を縮小した向きがあったことによるもので、製造業の伸びは前回調査をやや上回っており、企業の設備投資意欲は総じて引き続き強いとの見方が一般的である。一方、住宅着工件数は5月中1,450千戸(年率)と前月比-11.1%、前年同月比-37.8%の大幅減少となり、先行指標である住宅着工許可件数も1,055千戸と前月比-18.8%、前年同月比-43.0%の低水準に落ち込んだ。最近の短期市場金利の上昇による住宅金融機関からの資金流出、住宅金融金利の上昇、建設コストの高騰などがこうした住宅建設不振の背景であり、景気回復に自信を強めてきている政府筋でも最近では住宅建設の立直りにはかなりの時間がかかるものとみている。

この間、物価面では、5月の卸売物価(今回石油製品の採用価格変更に伴い前年にさかのぼって改訂)は前月比+1.5%(前年同月比+16.4%)と再び騰勢を強めた。これは、農産物、加工食品が3ヵ月続落したにもかかわらず、鉄鋼、非鉄金属、燃料、機械、化学製品等の急騰を主因に工業製品が大幅上昇(+2.7%)をみたためである。また、同月の消費者物価も食肉価格等が続落の反面、生鮮食品、中古車、ガソリン、医療品等が大幅な値上がりを見せたため前月比+1.1%(前年同月比+10.7%)となった。こうした物価上昇の再加速気配について政府筋では、当月は賃金・価格規制撤廃等特殊要因によるものと説明しているが、6月に入ってからも鉄鋼、銅、鉛、自動車等の価格引上げがあいついで発表されており、工業製品価格の上昇はおさまりそうにない状況である。こうした物価上昇をながめて労働組合側でも、「インフレ防衛のためエスカレーター条項を盛り込んだ強力な賃上げ交渉を押し進めざるをえない」(ミーニー-AFL・CIO会長)として強い姿勢を示しており、現に鉄鋼、建設、繊維等での大幅賃上げがあいついでいるほか、最低賃金法改正による最低賃金の引上げ(5月1日以降+25%)もあり、5月の時間当たり賃金の上昇率(年率)は4月までの1年間の6.3%を大幅に上回る19.1%に達している(こ

の結果、5月の実質可処分所得は前月比+0.7%と昨年10月減少に転じて以来8ヵ月ぶりに上昇)。こうした情勢下、スタイン経済諮問委員長など政府当局者も賃金、価格スパイラルによるインフレ高進が定着することを警戒しており、政府では24日、財政面でも支出削減により赤字縮小を図る(75年度の財政赤字幅110→60億ドル、76年度予算の均衡)などインフレ抑制を最優先課題として推し進める方針を表明している。

5月の貿易収支(センサス・ベース、季節調整済み)は、-777百万ドル(前月+93百万ドル)と71年10月(西海岸の港湾ストによる輸出停滞から800百万ドルの赤字)に次ぐ大幅な赤字を記録した。この結果、年初来の通計では4月までの黒字(合計779百万ドル)がほぼ相殺されるかたちとなった。

当月の貿易収支が再び大幅な赤字に転じたのは、輸出が農産物、航空機等の落込みから76.3億

ドル、前月(82.3億ドル)比-7.3%と72年9月以来20ヵ月ぶりに前月を下回った一方、輸入が石油の高水準に加え機械、砂糖等の急増もあって84.1億ドル(前月81.4億ドル)と著増したためである。

#### 短期金利再び上昇

5月中旬以降総じて小幅軟化をみた短期金利は、6月に入って再び上昇に転じ、下旬には5月上旬のピークを上回る史上最高水準に達した。すなわち、CPレート(3~4ヵ月もの)が11.45%(6月26日週)、CDレート(3ヵ月もの、市場レート)が12.1%(6月26日週)と1ヵ月前に比べいずれも1%方上昇したほか、5月上旬以来据え置かれていたBAレートも、1ヵ月半ぶりに0.25%引き上げられ11.75%となった。また、フェデラル・ファンド・レートも11.97%(6月26日週)とこの間0.4%方の上昇(5月29日週11.54%)をみている。

こうした短期金利反騰の背景としては、企業需資が法人税納税(6月央)および産油国に対する利権料等支払いなどの季節需資、設備関連需資等を中心に堅調を示したこと(大手約340行のビジネス・ローン、5月中8.0億ドル増、6月中24.6億ドル増)に加え、連邦準備当局が引締め態度をさらに強めていることによるものである。連銀の政策態度については、バーズ連邦準備制度理事会議長が「インフレ抑制が第1の急務であり、金融財政面の景気刺激策をとるべき理由はなにもない」(5月26日イリノイ大学での講演)と重ねて引締め政策の堅持を強調、市場運営にあたっては買オペを実施する場合のフェデラル・ファンド・レートの水準を徐々に引き上げる(最近では12%に達するまでは買

#### 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	3月	4月	5月(p)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	125.6 ( 9.0)	127.0 ( 5.7)	124.8 ( 1.4)	124.5 ( 0.6)	124.9 ( 0.6)	125.4 ( 0.4)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	419.0 ( 20.2)	433.0 ( 15.1)	422.3 ( 5.6)	419.7 ( 2.3)	441.2 ( 6.7)	467.3 ( 10.1)
小売売上高* (月平均・億ドル)	419.4 ( 12.2)	426.9 ( 9.2)	433.1 ( 4.8)	438.7 ( 4.5)	439.6 ( 6.7)	443.8 ( 6.4)
乗用車売上げ (千台)	11,457 ( 4.6)	2,586 (△ 12.3)	2,143 (△ 27.1)	783 (△ 28.8)	815 (△ 20.4)	881 (△ 23.1)
民間住宅着工* (年率・千戸)	2,045 (△ 13.2)	1,584 (△ 34.1)	1,628 (△ 31.9)	1,499 (△ 34.3)	1,631 (△ 24.2)	1,450 (△ 37.8)
個人所得* (年率・億ドル)	10,354 ( 10.2)	10,789 ( 10.5)	10,944 ( 9.8)	11,014 ( 9.8)	11,105 ( 9.8)	11,211 ( 10.1)
失業率* (%)	4.9	4.7	5.2	5.1	5.0	5.2
消費者物価指数 (1967年=100)	133.1 ( 6.2)	137.6 ( 8.4)	141.4 ( 9.9)	143.1 ( 10.2)	144.0 ( 10.2)	145.6 ( 10.7)
卸売物価指数 (1967年=100)	134.7 ( 13.1)	139.9 ( 15.4)	149.2 ( 17.4)	151.4 ( 16.6)	152.7 ( 17.0)	155.0 ( 16.4)

(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。

介入を実施していない)など、きつめにオペレーションを行っており、フランクリン・ナショナル銀行の問題発生直後急増した連銀貸出についても圧縮を図っている模様である(連銀貸出週平残、5月29日週36億ドル→6月26日週28億ドル)。

この間、プライム・レートは、6月7日にFNCBがフローティング方式の同レートを11.5%から11.25%に引き下げたものの大手行は11.5%の水準を維持し同行に追従せず、その後21日には同行がCPレートの急騰から再び11.5%に戻したあと、下旬には大手各行があいついで11.75%と既往最高の水準に引上げを行ったが、市場筋では先行きさらに12%台乗せを予想する向きも少なくない。

なお、TBレートについては一般投資家の他の金融資産からの振替えの動きが続いているほか、外国中央銀行の買入れもあって短期金利が全般的に急騰している中で逆に軟化傾向をたどっている(3ヵ月もの入札レート、6月3日

8.300%→6月24日7.841%)。

一方、長期金利は上記のような短期金利の反騰のほか、6月の社債発行が引き続き多額に上ったこと(73年月平均11億ドル、74年1～5月中平均20億ドル、6月見込み23億ドル)などから、5月中横ばいのあと6月に入り再び上昇に転じた(3A格債市中平均利回り、5月29日週8.38%→6月26日週8.57%)。さらに6月中旬ごろからは高利回りにもかかわらず、先行き見通し難による機関投資家の買控え態度から、公益事業債等新発債の消化難が再び目だっている。

なお、こうした金利高騰の

情勢を反映して、FNCBがその持株会社(citicorp)を通じて小額投資資金の吸収をねらった変動利付債券(notes)の新規発行を発表(6月20日)した(注)。目下その予約状況はきわめてよく、発行予定額を当初の250百万ドルから850百万ドルへと増額したが、預金の流出を懸念する貯蓄金融機関等から強い反対が生じていると伝えられる。

(注) 1. 変動利付債券の概要

- (1) par発行。表面利率は一定期間(5月20日および11月20日に先だつ3週間)の3ヵ月ものTBの平均金利の1%ポイント高とし、年2回の利払期(5月および11月の末日)ごとに決定。
  - (2) 期間15年、ただし利払い期日前30日の予告によって、利払期日ごとに額面による現金償還に応じる。
  - (3) 応募最低額は5,000ドル。
2. 今回の変動利付債券発行は、預金形態をとらず持株会社の債券の形をとることによって、現行のレギュレーションQによる規制(貯蓄預金および1口10万ドル未満の小口定

#### 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(△)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	期間中 平均	期間中 平均
1973年11月 中平均	2,692	4.3	13.99	△12.17	10.03	7.866	7.67	
12ヶ月	2,714	8.9	12.98	△10.36	9.95	7.364	7.68	
74年1月	2,708	6.3	10.44	△8.08	9.65	7.755	7.83	
2ヶ月	2,737	6.7	11.86	△9.97	8.97	7.060	7.85	
3ヶ月	2,762	7.0	13.52	△11.76	9.35	7.986	8.01	
4ヶ月	2,781	10.8	17.14	△15.56	10.51	8.229	8.25	
5ヶ月	2,793	8.2	25.79	△24.18	11.31	8.430	8.37	
1974年 5月1日に 終わる週	2,768	11.1	21.57	△19.80	11.17	8.909	8.34	
8日	2,786	10.7	16.16	△14.81	11.29	9.036	8.38	
15日	2,795	10.2	19.77	△18.01	11.46	8.023	8.36	
22日	2,806	9.2	30.88	△29.91	10.95	8.197	8.38	
29日	2,781	8.3	36.05	△34.97	11.54	7.983	8.39	
6月5日	2,810	7.3	30.54	△27.10	11.45	8.300	8.40	
12日	2,809	6.7	27.29	△24.60	11.60	8.260	8.40	
19日	2,816	6.8	32.23	△28.23	11.85	8.177	8.49	
26日	2,804	7.0	27.78	△25.51	11.97	7.841	8.57	

(注) 1. マネー・サプライは季節調整済み。増減(△)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。

期預金に対しては金利上限を設定)を回避し、TB金利より高い金利を付して、小口投資家から資金を吸収することをねらったものである。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株価30種平均)は、月初金利先安感などから一時持ち直したものの、その後市場金利の反騰が大きく響いて再び軟化し、薄商いのうちに7月初には800ドルを割り込む年初来の新安値を記録(7月2日現在790ドル)した。

## 欧州諸国

### ◇ 英 国

#### 生産は漸次回復

週3日操業制解除(3月上旬末)後、企業の生産活動は漸次回復しつつある(産業総合生産指数2月101.0、3月106.1、4月108.5)が、そのテンポは最近いくぶん鈍化ぎみにうかがわれる。すなわち、5月の鉄鋼生産はスクラップ不足などから前月比4%減(4月同+9%)となったほか、繊維産業も化学工場の爆発事故(ナイプロ社6月1日)のために減産を強いられるなど依然原材料・部品不足が制約要因となっており、加えて、最近、賃金の物価スライド条項の適用をめぐる労使関係の悪化から労働争議が多発していることも生産面に少なからず影響を与えているものとみられる。

この間、雇用面をみると6月の失業率は2.5%(前月2.4%)と依然好転をみていないが、これは、後述のとおり先行き賃金コストの圧迫懸念が大きいこともあって企業の雇用態度が引き続き気迷い状態を脱していないためとみられる。

一方、需要面では、小売売上数量が4月、5月と2ヵ月連続して前月比各2.3%の減少を示し、個人消費の伸び悩みが目だっている。これは、4月の実質賃金所得がインフレ高進から前年比マイナスに転じ(実収賃金4月前年同月比+12.2%、小売物価同+15.2%)、また5月の賃金に関する物価スライド条項発動によっても物価上昇分を完

全にはカバーされないことなどを映じたものとみられる。

このほか在庫補てん・積増し需要も週3日操業制下の在庫取崩しの動きが予想外に小幅にとどまったこと(本年第1四半期、製造業△133百万ポンド)に加え、先行きの景気見通し難もあっていま一つ盛り上がりがかうかがわれない。

このように実体経済の回復テンポが鈍いことから、このところ国民経済社会研究所(NIESR)をはじめとして一般に景気の先行きを悲観視する向きが増えてきている。このため、当局に対しリフレ策を求める声もたかまっているが、英蘭銀行は6月の四季報において、「英国経済は物価、国際収支面で依然きわめて大きな困難に直面しており、これを克服するためには向こう数年間にわたり金融、財政政策等の面で確固たる態度を堅持していく必要がある」と厳しい態度を示している。

#### 物価続騰、貿易収支再び悪化

5月の小売物価は、電気料金、医療費、たばこ等の値上りを主因に前月比+1.4%(前年同月比では+16.0%)と大幅上昇を示し、この結果、前月に続いて賃金の物価スライド条項が発動され、週当たり80ペンスの賃上げ(前月同1.20ポンド)が実施された。英国産業連盟では、5、6月の物価スライド条項発動に伴う賃上げ負担増は年間8億ポンドの巨額に達し、これを生産性上昇によって吸収することは困難とみられることから製品価格に転嫁せざるをえないとしており、今後の賃金、物価のスパイラル的上昇が懸念されている。

この間、5月の卸売物価も前月比+2.1%(前月同+2.7%、前年同月比では+24.5%)と引き続き顕著な騰勢を示した。

5月の貿易収支赤字(季節調整済み)は、前月に大幅減少をみた non-oil 赤字の反動増(3月166、4月83、5月177各百万ポンド)を主因に481百万ポンド(前月391百万ポンド)と再び拡大し、既往最高を記録した。

一方、6月のポンド相場は、上記貿易収支の赤字幅拡大や国内インフレの高進、早期総選挙見込

みなど国内の政治・経済面の不安定性が目だつたほか、米国等海外金利の上昇もあって月初来軟弱地合いを続け、6月24日には2.356ドルまで軟化した(前月末2.397ドル)。もっとも、その後は7～9月期の石油利権料支払いのためのポンド手当買もあって、相場は2.391ドルまで小戻して越月した。

### 長短金利やや反騰

短期金利は、4月初来軟化傾向にあったが、6月半以降、英蘭銀行がポンド相場維持もあって再び市場調節をやや引締めぎみに実施したため、緩やかながら反騰に転じた(TB入札レート5月31日11.2125%→6月28日11.2367%、3か月CD金利も6月上旬の12.25%近辺から下旬には13%台へ)。なお、上記のような市場運営に関連して、

リチャードソン英蘭銀行総裁は6月5日、信託貯蓄銀行協会の会合の席上、「金利低下の余地は対外的な配慮によって規制される面があるわけであり、われわれは内外金利の関係につき今後とも十分注意を払っていくべきである」と表明した。

また、長期金利も短期金利の反騰、インフレ高進懸念などから、6月中旬以降再び上昇に転じている(コンソル債5月末13.91→6月18日14.93%、20年もの事業債同15.20→15.80%)。

5月のマネー・サプライ(M<sub>3</sub>)は政府借入れ額の減少、民間に対する政府機関の国債売却額増大に加え、企業等の借入れ需要が依然盛り上がり欠けていることもあって引き続き増勢鈍化を示した(3か月前残高比+0.9%、前月同+2.0%)。

### 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	3 月	4 月	5 月	6 月
産業総合生産指数* (1970年=100)	102.4 ( 1.9)	110.1 ( 7.5)	108.8 ( 2.8)	103.0 (Δ 6.7)	106.1 (Δ 4.9)	108.5 (Δ 0.5)		
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 (Δ 1.4)	110.4 (Δ 3.2)	107.9 ( 0.9)	105.4 (Δ 1.0)	
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)	164.1 ( 14.0)	164.4 ( 12.2)		
○失業率* (%)	3.6 ( 3.2)	2.6 ( 3.6)	2.2 ( 3.3)	2.4 ( 2.9)	2.4 ( 2.8)	2.4 ( 2.7)	2.4 ( 2.7)	2.5 ( 2.6)
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)	196.8 ( 13.5)	203.5 ( 15.2)	206.4 ( 16.0)	
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)	142.5 ( 18.8)	146.4 ( 23.2)	149.5 ( 24.5)	
マネー・サプライ* (M <sub>1</sub> )	( 14.6)	( 3.8)	( 4.1)	( 2.7)	( 2.7)	( 2.4)	( 2.0)	
〃 (M <sub>3</sub> )	( 28.2)	( 28.4)	( 28.9)	( 25.5)	( 25.5)	( 24.2)	( 23.9)	
輸 出* (FOB、百万ポンド)	9,134 ( 3.8)	11,472 ( 25.6)	1,008 ( 15.7)	1,124 ( 28.1)	1,206 ( 39.1)	1,276 ( 35.7)	1,278 ( 43.0)	
輸 入* (FOB、百万ポンド)	9,819 ( 15.4)	13,812 ( 40.7)	1,348 ( 43.4)	1,553 ( 55.4)	1,666 ( 55.1)	1,667 ( 74.4)	1,759 ( 54.4)	
○貿易収支* (百万ポンド)	Δ 685 (Δ 285)	Δ 2,340 (Δ 708)	Δ 340 (Δ 74)	Δ 429 (Δ 125)	Δ 460 (Δ 211)	Δ 391 (Δ 16)	Δ 481 (Δ 245)	
○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)	2,225 ( 2,085)	2,403 ( 2,113)	2,390 ( 2,328)	2,318 ( 2,422)

(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. 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、月計数は月次残高の前年同期比(%)。

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。

## ◇ 西ドイツ

## 景気の足踏み状態続く

74年第1四半期の実質GNPは前期比+1.2% (73年第4四半期同+0.6%)といくぶん持ち直したが、稼働率の低下(74年1月84.5%、同4月83.0%)や国内受注の伸び悩み、さらにはビジネス・マインドの足踏み(Ifo研究所、「景気の先行きを悪化とみる企業数」—「同好転とみる企業数」の割合、2月23%、3月19%、4月18%)などから判断して、景気は依然としてはかばかしい立ち直りをみせていないようにかがわれる。

4月の鉱工業生産(季節調整済み、建設を除く)は前月比+0.6%(前月は-1.7%、前年同月比では+1.1%)と微増を示したが、生産水準自体はまだ73年12月~74年1月並みにとどまっている。これを業種別にみると、内外需が好調の化学や根強い海外需要に支えられている機械等の生産増加が目だった反面、輸送用機械(とくに自動車)、繊維等の生産は内需の不振を主因に依然低迷を続けている。また、建設業の工事量も年初には昨年末の住宅建設助成措置の効果もあっていくぶん回復気配がうかがわれたが、このところ民間完成住宅の売れ行き不振に加え国内投資伸び悩みを映じた工場

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)	179 ( 0.6)	181 ( 0.6)	178 ( 0.6)	179 ( 1.1)	
製造業設備稼働率(%)*		86.8	85.7	84.5			83.0	
製造業受注指数* (1970年=100)	110.8 ( 8.1)	129 ( 16.4)	127 ( 4.1)	143 ( 9.2)	144 ( 10.8)	144 ( 14.3)	140p ( 12.0)	
小売売上高指数 (1962年=100)	203.6 ( 8.5)	219.1 ( 7.6)	257.8 ( 6.6)	204.7 ( 3.1)	189.8 ( 1.4)	222.4p ( 1.4)		
実収賃金指数 (製造業、1962年=100)	236.1 ( 9.7)	262.7 ( 11.2)	283.2 ( 11.1)	262.8p ( 9.7)	250.1 ( 8.0)	277.7p ( 12.6)		
○未充足求人 数* (千人)	546 ( 648)	572 ( 546)	497 ( 579)	386 ( 610)	370 ( 609)	349 ( 602)	338 ( 598)	319 ( 604)
○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)	2.5p ( 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)	126.7 ( 7.2)
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)	140.0 ( 14.0)
輸 出 (FOB、億マルク)	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)	209.6 ( 32.6)
輸 入 (CIF、億マルク)	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)	160.8 ( 23.2)
○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)	48.8 ( 27.7)
○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)	351.4 ( 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. 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。

建設需要の停滞などから再び低迷を余儀なくされており、4月の工事量は前月比-9.6%(74年第1四半期の前期比+20.3%)とかなりの減少を示した。

一方、4月の新規製造業受注は前月比2.8%の減少(前月同横ばい)となったが、年初1~2月に新規受注の水準が大幅にかき上げされたことを考慮すれば基調的には引き続き回復傾向(4月の受注はボトムの前年第4四半期平均に比べ10%強上回る水準)にあるとみられる。4月の受注減少は海外受注が好調を継続(前月比4月+1.6%、3月+1.1%)した反面、国内受注(同4月-3.8%、3月-1.5%)が化学、鉄鋼等を中心とする素材・生産財の増加にもかかわらず、消費財、投資財(同4月-5.0%、3月-4.7%)の停滞を主因に前月の水準を大幅に下回ったことによる。このような、国内受注(とくに投資財)の伸び悩みは、国内企業の景気先行き観がここにきて従来よりもいくぶん慎重化していることを示すものとみられ、ちなみに最近Ifo研究所が実施した設備投資調査(調査時点3月末)でも本年の設備投資(実質ベース)は前年水準を2.4%下回る見通しとなっており、また投資目的別にみても生産能力拡大を意図する投資に比べて人件費、原材料等のコスト・アップに対処した合理化投資の割合(73年42%→74年45%)が高まっている。

次に、労働事情をみると、需給関係は引き続き引き緩みぎみに推移しており、4月の失業率が2.5%と前月並みの高水準を継続したほか、労働時間短縮対象労働者数もここへきて売れ行き不振の自動車産業を中心に増加気配を示している(4月中旬211千人→5月中旬223千人、うちほぼ半数にあたる101千人が自動車産業)。

この間、物価は依然根強い上昇傾向を継続しており、5月の生産者物価が前月比+1.2%(前月同+1.0%、前年同月比では+14.0%)と騰勢を強めたほか、同月の生計費も前月並みの上昇(前月比+0.6%、4月同+0.6%、前年同月比では5月+7.2%)を示した。

## ブンデスバンク、売オペ・レートを引下げ

金融市場の動きをみると、前月末に金融機関が準備預金を大幅に積み上げたことの反動などから市場の地合いは緩和ぎみに推移、これを映じてコール・レート(翌日物)は月初からほぼ一貫して低下傾向を示した(6月上旬平均9.11%、同中旬平均8.11%)。もっとも月末近くには準備預金の積み需要増大や企業の年金支払資金手当ておよび主要納税期到来に伴う資金需要の集中などから反騰に転じ、月末日には10%前後まで上昇して越月した。

一方債券市場の動きをみると、上記のようなコール・レートの低下によって生じた短期金融市場からの資金シフトに伴い既発債(国債7%物)の市場利回りは月初から緩やかながら下落傾向(6月上旬平均10.98%、同中旬10.95%、同下旬10.946%)をたどった。

この間、ブンデスバンクは資本市場への資金シフトを促進し、起債環境のいっそうの改善を図る意味もあって期間半年~2年物国庫債券の非金融機関向け売オペ・レートを、6月24日から0.69~0.82%の幅で引き下げた。

## 有力個人銀行の破たん

西ドイツの有力個人銀行バンクハウス I. D. ヘルシュタット(株式会社合資会社、ケルン市所在、73年12月末総資産20億マルク)は、先物外国為替取引において多額の損失を生じたため、6月26日連邦銀行監督局から銀行業務の認可を取り消されるとともに清算を命じられた。なお、西ドイツでは本年2月に大手銀行であるウエストドイッチェ・ランデスバンク・ジロツェントラーレ(72年12月末総資産475億マルク)が同様に先物為替取引で損失をこうむっており、ブンデスバンクはこのような情勢にかんがみ、7月1日以降市中銀行に対して先物為替ポジションに関する報告義務を課すこととした。

## ◇ フランス

### 鉱工業生産、3か月連続の低下

4月の鉱工業生産は、自動車、電機等の落込み

を主因に前月比-0.8%(3月同-0.8%、前年同月比では+6.0%)と3ヵ月連続して前月を下回った。こうした生産低下は自動車をはじめ一部消費財の需要減退による面が大きいが、一方において投資財、生産財の分野では引き続き技能労働者や生産設備の不足、さらには原材料の手当て難(石油製品、鉄鋼等)など供給面の制約が目だっており、これに伴う生産伸び悩みの要素も無視しえない。もっとも、本年第1四半期のGDP伸び率(前期比年率)は+4.9%(73年第4四半期同+4.9%)と引き続き比較的高い伸び率を維持しており、需要の増勢鈍化テンポはかなり緩慢なものともみ

れる。

また、5月の労働事情をみると引き続き求人数の増加(5月251、4月233各千人)と求職者数の減少(5月421、4月425各千人)から求人倍率は上昇(5月59.6%、4月54.8%)をみており、労働需給は石油ショックで大幅な引き緩みを示した年初に比べいくぶん窮屈化している。

次に、物価動向をみると、5月の工業製品価格は銅、すず等輸入非鉄原材料価格の下落を主因に前月(速報ベース)比+1.0%(前月同+4.0%、前年同月比では+37.0%)と昨年9月以来最も小幅の上昇率にとどまった。また5月の消費者物価も

### 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	2月	3月	4月	5月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	112r (7.7)	120r (7.1)	121r (4.3)	125r (5.9)	126r (5.9)	124r (6.0)	123 (6.0)	
小売売上高指数* (1970年=100)	110 (5.8)	117 (6.4)	124 (12.7)	128 (14.3)	127 (12.4)	126 (13.5)		
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)				
求職者数* (千人)	380.3 (12.4)	394.1 (3.6)	420.8 (10.8)	428.7 (17.2)	429.8 (18.0)	425.9 (16.8)	425.0 (13.6)	420.8 (12.3)
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)	129.1 (11.5)	130.6 (12.2)	132.7 (13.2)	134.3 (13.5)
工業製品価格指数 (1962年=100)	136.5 (4.6)	156.5 (14.7)	168.8 (19.5)	190.7p (29.7)	190.9 (29.8)	197.3 (31.7)	204.7p (35.7)	206.8p (37.0)
○コールドレート (翌日もの・%)	4.95 (5.84)	8.72 (4.95)	11.03 (6.27)	12.66 (7.48)	12.48 (7.71)	11.88 (7.49)	11.81 (7.46)	12.72p (7.71)
○国債利回り (5%永久債・%)	7.17 (7.61)	7.87 (7.17)	8.08 (7.18)		8.20 (7.37)			
マネー・サプライ(月末、M <sub>1</sub> )	(15.3)	(9.7)	(9.7)		(9.2)			
〃 (〃、M <sub>2</sub> )	(18.5)	(14.9)	(14.9)		(16.2)			
銀行貸出 (月末、億フラン)	3,966 (22.1)	4,836 (18.0)	4,836 (18.0)		4,749 (18.7)			
輸出 (FOB、百万フラン)	133,482 (15.7)	162,519 (21.8)	15,210 (20.9)	17,322 (36.8)	16,607 (35.6)	18,748 (36.5)	19,298 (47.2)	19,805 (39.4)
輸入 (FOB、百万フラン)	127,906 (15.2)	155,836 (21.8)	14,520 (23.2)	18,785 (53.2)	18,264 (54.8)	20,683 (56.2)	21,804 (82.8)	22,239 (59.5)
○貿易収支 (百万フラン)	5,576 (4,496)	6,683 (5,576)	690 (629)	△1,463 (356)	△1,657 (425)	△1,935 (420)	△2,506 (1,153)	△2,434 (237)
○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)	7,527 (9,939)	7,545 (9,943)	7,545 (10,230)	7,554 (10,299)

(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。

前月比+1.2%(4月同+1.6%、前年同月比では+13.5%)といくぶん騰勢鈍化を示したが、これは前月に自動車、電気、ガス等の価格改訂が集中したことの反動による面が大きい。

一方、5月の貿易動向をみると、輸出が198億フラン(前年同月比+39.4%)と引き続き顕著な増勢をみたものの、輸入も石油価格上昇の影響に加え設備機械等投資財の輸入増大もあって222億フラン(前年同月比+59.5%)と高水準を持続したため、収支じりは24億フランの赤字と前月(同25億フラン)並みの大幅赤字を記録した。

### 新国際収支・インフレ対策を発表

こうした状況下、新内閣は6月12日、政策目標として①消費者物価の上昇率(月率)を本年末までに1%以下、1年後には0.5%以下の水準に引き下げること、②貿易収支赤字を75年6月までに半減、75年末までに解消させること、などを掲げた新国際収支・インフレ対策を発表した。政策内容は従来と同様財政面(所得税、法人税の臨時課税、設備の特別償却率引下げ、財政支出削減等)と金融面(預金金利の2%引上げ、貸出準備率制度の運用強化)を中心に、価格政策、エネルギー政策をも含む多岐にわたるものである。政府は従来経済成長の達成、失業回避を政策の最優先目標とし、設備投資を優遇する姿勢を採ってきたが、今回の措置では設備投資特別償却率の引下げなどこうした基本方針を一部修正する施策を盛り込んでいることが注目される。フルカード蔵相もこの点に関し「西ドイツの例からみても明らかなように、インフレ抑制策としては選択的施策よりも総需要抑制策の方が成功しやすく、今回の措置は、こうした点を考慮して設備投資にも水をさすことをねらっている」と発言した。このような基本姿勢の変化の背景としては、当面設備投資需要の堅調な推移が見込まれるほか、失業増大の懸念も比較的少ないという景気に対する楽観的な現状認識があったものとみられるが、同時に最近EC諸国、とくに西ドイツとの経済政策協調の必要性がより強く意識されはじめたことも影響したとみる

ことができよう。

### フランス銀行、引締めを強化

フランス銀行は、政府の新国際収支・インフレ対策に沿って6月14日に準備預金制度の手直しを実施、さらに同20日には公定歩合を2%引き上げ13%とした。準備預金制度手直しの内容をみると、預金残高準備率については要求払預金に対する準備率を引き上げる(16→17%)一方、定期性預金に対する準備率を引き下げる(7→6%)によって貯蓄促進を図り、また貸出準備率制度では、増加額準備率を事実上停止する(準備率を33%→0)とともに高率適用制度の罰則準備率の累進度を高めるなど、かなり大幅な手直しとなっている。貸出準備率制度の増加額準備率の停止は、高率適用制度が実質的な貸出抑制機能を果たしている(所要準備平均残高も増加額にかかる分が5億フランとわずかであるのに対し、高率適用制度にかかる分は95億フランと多額)という実情に即してとられた措置であり、また、罰則準備率の累進度引上げは貸出抑制効果のいっそうの強化をねらったものである。公定歩合引上げについてみると、1971年にフランス銀行の市中金融機関向け信用供与のパイプが貸出からオペレーションに移って以来公定歩合のコスト効果は失われているが、今回の引上げは新国際収支・インフレ対策と軌を一にして実施されただけに、フランス銀行が今後高金利政策を堅持する姿勢を示したことによる心理的効果は大きいとみられている。

この間、短期市場金利をみると、フランス銀行の政策運営態度が厳格化していることを映じ、コール・レートは5月平均12.72%から公定歩合が引き上げられた6月20日には14%へと上昇、27日現在では14.5%に達している。

また、市中銀行の短期貸出基準金利は上記のような金融市場金利の高騰や貸出準備率高率適用制度の罰則強化に加え、預金金利の大幅上昇(2%)もあって6月17日には1%引き上げられて12.40%となった。

## ◇ イタリヤ

## 物価、貿易収支の悪化傾向強まる

鉱工業生産は、3月前年同月比+11.0%、4月同+14.2%と引き続き高水準の伸びを続けている。もっとも、鉄鋼、化学等の業種ではすでに供給力が限界に近づきつつあるほか、自動車等消費財中心に需要の落込みもみられる(需要超過とみる企業のD I : 全産業、12月+16%→3月+3%、消費財産業、12月+12%→3月-5%)ため、生産の増勢にはやや鈍化気配がうかがわれる。

また物価の騰勢は依然著しく、3月の消費者物価がリラ相場下落に伴う輸入食料品等の高騰を主因に前月比+2.6%(前年同月比+16.0%)と大幅に上昇したほか、卸売物価も石油および原材料価格の上昇から前月比+5.0%(同+44.0%)の著騰を示した。

貿易面では、輸出がリラ相場下落による国際

競争力の増大から好伸しているものの、石油、食料品を中心に輸入が顕著な増勢を続けているため、貿易収支は赤字幅拡大傾向を改めていない(3月7,511億リラ、4月8,110億リラ)。なお5月7日から実施された輸入保証金制度の効果によって、「実施後1ヵ月間の輸入額は直前1ヵ月間に比し25%方減少した」(マテオッチェ貿易相)とされている。

この間、金融市場の動きをみると、金融引締め政策の効果浸透、輸入保証金制度の流動性吸収効果(1日平均120億リラが新規にイタリア銀行に預託されている模様)に加え、経済情勢悪化に伴う短資流出もあって金融市場はひっ迫の度合いを強めており、これを映じてインターバンク預金金利は4月末13.25%→5月末14.75%→6月末18.25%と急速に上昇テンポを速めている。

## 経済緊縮政策について3党の合意成立

政府は経済危機を乗り切るため金融引締めの強

## イタリヤの主要経済指標

	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 (1970年=100)	104.1 ( 4.2)	113.7 ( 9.2)	124.4 ( 11.4)	121.4 ( 15.1)	115.0 ( 13.6)	123.8 ( 11.0)	123.7 ( 14.2)	
小売売上高指数* (1970年=100)	125 ( 12.6)	152 ( 21.6)	204 ( 29.1)					
協定賃金指数 (製造業、1970年=100)	125.3 ( 10.4)	155.7 ( 24.3)	169.4 ( 28.7)					
失業者数 (千人)	701 ( 14.4)	669 (△ 4.6)	586 (△ 17.9)	600 (△ 19.7)	—	—		
消費者物価指数 (1970年=100)	110.8 ( 5.7)	122.8 ( 10.8)	127.7 ( 11.6)	134.5 ( 14.5)	134.3 ( 14.2)	137.8 ( 16.0)		
卸売物価指数 (1970年=100)	107.6 ( 4.1)	125.9 ( 17.0)	136.9 ( 23.6)	160.6 ( 39.2)	161.3 ( 39.7)	169.3 ( 44.0)		
輸 出 (FOB、億リラ)	108,494 ( 15.9)	129,694 ( 19.5)	39,045 ( 29.6)	40,275 ( 66.8)	13,314 ( 51.8)	15,522 ( 106.8)	15,660p ( 81.1)	
輸 入 (CIF、億リラ)	112,646 ( 13.8)	162,241 ( 44.0)	48,612 ( 52.6)	59,826 ( 94.8)	20,455 ( 78.5)	23,032 ( 152.4)	23,770p ( 113.5)	
○貿易収支 (億リラ)	△ 4,152 (△ 5,396)	△ 32,547 (△ 4,152)	△ 9,567 (△ 1,730)	△ 19,552 (△ 6,566)	△ 7,141 (△ 2,687)	△ 7,511 (△ 1,618)	△ 8,110p (△ 2,486)	
○対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	6,079 ( 6,787)	6,434 ( 6,079)	6,434 ( 6,079)	6,667 ( 6,244)	5,397 ( 6,408)	6,667 ( 6,244)	6,206 ( 6,333)	5,542 ( 6,234)

- (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. 四半期計数は輸出、輸入、貿易収支、対外準備を除き月平均。

化、輸入保証金制度の導入に続いて増税等、財政面の緊縮措置をとる予定であったが、3与党のうち社会党が財政緊縮措置採用の条件として現行金融引締め措置の緩和を強硬に主張したことから閣内の意見調整ができず、その結果6月10日、ルモール首相は内閣成立後わずか3ヵ月で内閣総辞職を決定した。しかし、その後レオネ大統領の要請に基づき閣僚および連立内閣を構成する3党(キリスト教民主党、社会党、社会民主党)党首が協議した結果、6月19日に至り財政の緊縮化および金融政策の弾力的運営を基本とする政策協定が成立し、ルモール内閣も全閣僚が留任することとなった。政策協定の内容をみると、財政面の緊縮措置として付加価値税引上げ、法人税引上げ、自動車税追徴などの増税のほか、社会保険料、電力料金、ガソリン価格の引上げが盛り込まれており、これによって約3兆リラの資金を吸収、財政赤字(74年度は9.2兆リラの見込み)を補てんすることとなっている。また金融面では、当面基本的な政策手直しは行わないが9月には信用貯蓄閣僚審議会を開き、その段階で物価、国際収支動向を見直し金融政策の運営方針を協議することとしたほか、金融引締めの影響が大きく出ている中小企業に対しては、新たに信用供与の増加(2兆リラ)や与信限度の拡大(1小企業当り3→6千万リラ)などの実施を決定した。

### アジア諸国

#### ◇ 東南アジア諸国

##### 輸出は好調持続

東南アジア諸国では、輸出の好調持続や長・短期外資の

流入増大などから国際収支は依然順調に推移しているが、国内面ではインフレが一段と高進をみているほか、最近に至り一部諸国の工業生産が著しい鈍化を示すなど、従来の拡大基調にかなりの変化がみられる。

まず対外面をみると、輸入は石油・工業製品価格の高騰に加え、工業化の進展に伴う原材料や設備資材の買付け増大(フィリピン)、食糧の在庫補充買い(シンガポール)などもあって、各国とも年初来一段と増勢を強めている(第1表参照)。一方輸出も、一次産品市況の高騰のほか、米穀輸出の本格化(タイ)、原油輸出価格の大幅引上げ(インドネシア)、石油製品の価格上昇(シンガポール)などの事情もあり急増、総じて増加率は輸入を上回っている。この結果とくにタイ、インドネシアでは貿易収支が大幅改善をみている(1~2月中の貿易収支じり、インドネシア+373百万ドル、前年同期-20百万ドル、タイ-13百万ドル、同

(第1表)

東南アジア諸国の貿易実績

(単位・百万ドル、カッコ内は前年同期比増加率・%)

		1973年		1974年	
		7~9月	10~12月	1~2月	
フィリピン	輸出	482(68.5)	474(60.7)	1~3月	535(49.0)
	輸入	448(64.7)	480(36.4)	々	527(2.1倍)
	収支じり	34	△ 6	8	
タイ	輸出	341(38.6)	493(66.6)	482(94.4)	
	輸入	482(35.0)	583(65.2)	495(84.0)	
	収支じり	△ 141	△ 90	△ 13	
マレーシア	輸出	850(90.6)	861(87.6)	689(2.1倍)	
	輸入	640(62.8)	669(58.2)	526(94.8)	
	収支じり	210	192	163	
シンガポール	輸出	981(65.4)	1,083(82.0)	889(2.1倍)	
	輸入	1,315(61.2)	1,398(61.8)	1,041(75.0)	
	収支じり	△ 334	△ 315	△ 152	
インドネシア	輸出	850(93.2)	1,114(2.2倍)	816(2.4倍)	
	輸入	800(82.6)	628(58.6)	443(46.7)	
	収支じり	50	486	373	

(注) 輸出入ともFOB建、ただしインドネシアの輸入はC&F建。「収支じり」の△は入超。  
資料: IFS、各国統計。

-24百万ドル)。

さらに直接投資の流入や外資系企業の運転資金取入れ、米軍基地収入(タイ)等の増加も目だっており、貿易収支の改善とあいまって各国の外貨準備は急増している(1~4月中外貨準備増加額、インドネシア4.7億ドル、タイ4.5億ドル、フィリピン2.6億ドル)。

もっともインドネシア以外の諸国では、天然ゴム、木材、銅、すず等主要輸出品の市況が漸次軟化傾向をたどっている反面、輸入品価格は上昇を継続していることから、先行き貿易収支の悪化は避けられないとの見方がしだいに強まってきている。かかる情勢を見越して、フィリピンではさる3月から6月にかけて、欧米、日本等から総額6.5億ドルに上るスタンドバイ・クレジットの取入れを行ったほか、国内借入れ規制による外資系企業の外貨持込み促進(6月号「要録」参照)、オイル・ダラー導入のための外債発行(6月、クウェートにおいて5百万ディナール<約17百万ドル>の起債を行うことにつき同国政府の合意を取付け済み)などの対策を打ち出すに至っている。

#### 工業生産鈍化の動き

次に国内面をみると、農業生産は気象条件が比較的順調に推移しているほか、作付面積の拡大などもあって好調の昨年に引き続き主要穀物の増産が見込まれている(フィリピンでは米穀は前年比25%方増産の見通し)。

一方鉱工業生産は、インドネシア、フィリピンなどでは依然好調(インドネシアの原油生産1~2月中、前年同期比2割増)を続けているのに対し、シンガポールでは金融ひっ迫や原油入手難などから昨秋来伸びが鈍化しはじめ、とくに更年後は海外需要の減退による繊維(1~3月、前年同期比-12%)、製材(同-12%)、金属(同-3%)等の不振が響いて一段と低下をみている(73年7~9月、同+8.6%→10~12月、同+6.3%→74年1~3月、同+4.8%)。またタイでも最近に至り、インフレ高進等による国内購買力の低下を映じ繊維や家電等の製品在庫が急増、同関連メーカ

(第2表)

#### 消費者物価の推移

(単位・前年もしくは前年同期比上昇率・%)

	1972年	1973年	1973年		1974年
			7~9月	10~12月	1~3月
フィリピン	10.2	11.0	10.6	22.4	32.4
タイ	3.9	11.7	12.0	14.5	20.0
マレーシア	3.3	10.4	12.7	17.2	n.a.
シンガポール	2.1	26.2	32.9	37.5	33.2
インドネシア	6.7	31.5	42.5	33.6	46.2

資料：IFS。

ーの多くが操短を余儀なくされているほか、建設工事の減少に伴う需要の減退から鉄鋼加工業者も減産を検討中と伝えられる。

この間消費者物価は、食糧・工業製品等輸入価格の急騰や投機の盛行に加え、石油関連物資価格や公共料金的大幅引上げ(フィリピン)などの影響もあり、各国とも一段と騰勢を強めている(第2表参照)。

このような情勢に対処して、マレーシア、インドネシアはさる4月、昨年中央の各種インフレ対策を一段と強化、預貸金金利の再引上げに踏み切ったほか、民間企業の外貨借入れ規制(インドネシア)、生活必需品にかかる販売税の減免(同)や石油、砂糖等重要物資6品目の価格統制(マレーシア)などの措置をあいっいで打ち出している。またフィリピン、タイも昨年来の引締め政策を堅持している。こうしたなかであってシンガポールのみは、6月に至り不振に陥っている工業生産回復のため生産部門への優先的資金供給を図るため商業銀行の貸出増加額規制の緩和に踏み切っており、インフレと不況との間の細い道を歩く当局の施策の困難さをまざまざと示すものとして注目される。

### 共産圏諸国

#### ◇ 中国

農業生産のすべり出しやや不調

収穫期を迎えた冬小麦、大麦等夏収作物(穀物

生産の約3割)の生産について、中国側はまだ発表を行っていないが、今冬華北一帯では干ばつ、華南各地で冷害がかなり広範に発生したことから、豊作であった昨年に比べやや不調を免れなかったのではないかとの見方が西側で強まっている(米国農務省筋では、夏収作物の大宗を占める冬小麦の作柄について「73年を下回ったことは確実」と発表)。また中国がこの6月カナダと小麦の大型輸入契約(注)を結んだこともその不調を映じたものともみられる。

(注) カナダからの小麦輸入は7,460万ブッシェル(350百万ドル)で、72年6月(5,850万ブッシェル)以来の大型成約(7月から年末までに入荷の予定)。

一方、秋収作物について中国側は、4月以降全国的に気象条件が好転してきたこともあって、春耕作業がおおむね順調に推移していると伝えており、西側の観測筋も「春の気象条件(とくに降雨)はいまのところ正常で、農作業は順調」(米国農務省)とみている。

今後の見通しについては、目下のところ不確定な要素が多いが、近年技術の改良が進んでいるほか水利・かんがい施設への投資が活発に行われており(たとえば、4月、江蘇省で大型電力水利ステーション完成など)、農業支援工業の増産(注)とあいまって農業生産の気象条件に対する抵抗力はかなり充実してきたといわれるおりから、今後異常な悪天候に見舞われる場合を除き、本年の食糧生産が昨年を大きく下回ることはずあるまいとみられている。

(注) 化学肥料……1～3月の生産は前年同期比6.1%増、うち窒素肥料12.2%増。  
農業機械……主要11機種は同14～100%増。

### 工業生産はおおむね順調

工業生産は、更年後もほぼ昨年(米国商務省推定によれば、工業全体で前年比8.5%増)並みのテンポで順調な伸びを続けているようである。すなわち、地域別では遼寧省(第1四半期の前年同期比8.6%増)、上海市(同7.8%増)、北京市(同14.9%増)、天津市(同8.8%増)等主要な工業地区でお

おむね順調な増加をみている。業種別にみると、軽工業に関する報道がほとんどないのに対し、引き続き農業支援関連の増産が報じられているほかとくに基幹産業部門(鉄鋼、石油、石炭)(注)で国家計画達成ないし生産好調のニュースがひんぱんに伝えられているのが目だつ。このように工業生産が順調に推移しているのは新規設備が漸次稼働を開始していることによる面が大きいと思われるが、基幹産業部門の好調については、外国からの各種プラント受入れに備えて関連原材料部門の整備を図るため資材や労働力を重点的に投入しているためではないかと推測する向きもある。

(注) 1～3月の主要品目別生産状況(伸び率は前年同期比・%)

鉄鋼……鞍山・本溪製鉄所は計画を繰上げ達成、上海第5製鉄工場11%増。

石油……大慶原油27%増、精製16%増、大港原油1～5月22%増。

石炭……吉林、甘肅、河北、山西、黒竜江省等6～14%増。

### 対外貿易は引き続き好伸

対外貿易は昨年急増(注)をみたあと今年に入ってからかなりの増加を続けており、1～2月中における主要6ヵ国(日本、米国、香港、英国、西ドイツ、フランス、全体に占めるシェア50%強)との貿易は前年同期比80%増に達している。

(注) 米国商務省の推定によれば、往復約90億ドル(入超5億ドル)、前年比約6割増。

相手国別でとくに目だつのは、対米貿易が穀物の輸入を中心に急伸(1～5月5億ドル、前年同期比3.6倍)をみせていることであり、米国商務省では本年全体で12.5億ドル(前年7.5億ドル)に達すると予想している。

また対日貿易も1～5月中11.2億ドル、前年同期比65.0%増(中国の輸出5.2億ドル、同79.8%増、輸入6億ドル、同54.0%増)と引き続き大幅に増加している。これは輸出入とも価格の上昇によるところが大きく、1～4月中の価格上昇率(前年同期比)をみると中国の輸出品では生糸73%、絹織物93%、大豆70%に達し、同輸入品でも鉄鋼25%、尿素96%となっている。

なお本年の春季広州交易会の成約高は昨年秋季をやや下回ったとみられ(China Trade Reportによれば、今季10億ドル、前季13~14億ドル)、とくに対日成約は中国側の輸出低調を主因に大幅に落ち込んだ(今季約2億ドル、前季約3億ドル)模

様である。しかし、中国の貿易全体の6~7割を占める交易会以外の成約については、プラントや大型輸送機械の輸入をはじめなおかなりの既契約残があり、先行きデリバリー進捗に伴い、貿易は着実な増勢をたどるものと見込まれている。