

イタリアの経済危機と その打開策について

1. 経済困難の現状と背景

(1) 現 状

イタリアでは73年春以降、物価上昇、貿易収支赤字拡大が目だちはじめ、年明け後は石油危機の発生によりこの傾向が一段と拍車され、物価上昇率は先進国中最高となったほか、貿易収支も月間10億ドルを超える赤字を記録する(74年6月末外貨準備53億ドル)など、内外両面にわたる不均衡はきわめて深刻なものとなっている。こうした内外不均衡を背景に為替相場が大幅に低落、外資借入れも困難化してきており、このことがイタリア経済の危機的様相を一段と強めている。

(物価の高騰)

物価についてみると、卸売物価は73年第1四半期前年同期比+9.5%→第2四半期同+14.7%→第3四半期同+19.9%→第4四半期同+23.6%と期をおって騰勢が強まり、本年第1四半期には輸入原油価格高騰の影響もあって同+39.2%と記録的な上昇を示した(5月同+42.6%)。一方消費者物価は昨年7月に導入された物価・家賃凍結措置(後述)により、73年中は比較的落ち着いた推移を示した(73年中前年比+10.8%)が、更年後は石油価格上昇の影響を主因に急騰に転じており(73年第4四半期前年同期比+11.6%→74年第1四半期同+14.5%→第2四半期同+16.4%)、これをきっかけに本年2月には大規模な物価ゼネスト(註)が行

イタリアの物価、貿易収支の動向

| | 1973年 | | | | 1974年 | | | |
|--------------------|-------|------|------|------|--------|------|------|------|
| | I | II | III | IV | I | 4月 | 5月 | 6月 |
| 卸売物価 (前年同期比、%) | 9.5 | 14.7 | 19.9 | 23.6 | 39.2 | 44.8 | 42.6 | ... |
| 消費者物価 (前年同期比、%) | 8.8 | 11.1 | 11.7 | 11.6 | 14.5 | 16.3 | 16.2 | 16.8 |
| 貿易収支 (十億リラ) | △657 | △884 | △757 | △957 | △1,955 | △815 | △574 | △597 |

われるなど社会不安を募らせることとなった。

(注) 2月27日、全国で1,300万人が参加したと伝えられる。

(貿易収支の大幅赤字とリラ相場の軟化)

また貿易収支赤字は72年中は月平均300~400億リラ程度にとどまっていたが、73年には月平均2,000億リラ・ペースに拡大、さらに73年12月以降は輸入原油価格高騰も反映して月間5,000~8,000億リラと急増しており、74年1~6月間の赤字額は3兆9,410億リラとすでに73年の年間合計額(3兆2,547億リラ)を大幅に上回るに至っている。カルリ・イタリア銀行総裁は最近における国際収支の危機的状況について、「イタリアでは過去において63年と69年に国際収支の危機があったが、63年には経常収支の赤字幅は国民総生産の1.4%とわずかであったし、69年のそれは資本収支の大幅赤字を経常収支の黒字で埋めきれなかったことが原因であり、いずれもその是正は総需要抑制によって比較的簡単に行うことができた。しかるに74年の貿易収支赤字幅は5兆5千億リラと国民総生産の6%に達するものと見込まれ、先進国には例をみない規模に達している」とその深刻さを訴えている。

一方、リラ相場はこうした情勢を反映して軟化傾向をたどっている(リラ相場のスミソニアン・レート比実効切下げ率、73年3月末8.70%、9月末12.81%、74年3月末16.70%、6月末20.22%)。

(対外借入れの困難化)

また、貿易収支の赤字をファイナンスするための対外借入れも巨額に達し(73年初来74年5月末までに60億ドル)、最近ではこうした債務の増大と国内経済の悪化による credit-worthiness の低下から、たとえば2月末における中期信用銀行(Mediobanca)のシンジケート・ローン(12億ドル)が、400もの銀行にオファーした後に120の銀行に分割されてやっと消化されるなど対外借入れもしいだいに困難化してきている。

(2) 背 景

このような経済危機は、直接的には73年春以降

景気が急テンポで上昇したため国内需給ひっ迫の度合いが急速に強まったことに加えて、一次産品ならびに石油価格の高騰、さらには景気上昇に伴う賃金の大幅上昇といった要因が重なったことにより、もたらされたものとみられる。しかしより基本的には、政府の成長指向型の政策姿勢にその原因があり、しかも政局の不安定、強力な労働組合の圧力などから政府が危機に対処して、敏速に思い切った施策をとりにくい状況にあることもまた大きな要因として見のがしえないところである。

(国内景況の拡大)

73年春以降急テンポの景気上昇が起こった(鉱工業生産前年同期比73/I Δ 0.1%、73/II +10.4%、73/III +15.7%、73/IV +11.4%、74/I +15.1%)が、2年余にわたる不況下で設備投資が沈滞していた後だけに国内需給ひっ迫の度合いが大きく(昨年未すでにカルリ・イタリア銀行総裁は、「国内需要は供給能力を超えつつある」と指摘していた)、これが物価上昇をもたらすと同時に輸出余力を大幅に低下させた(輸出数量伸び率は72年の14.5%に対し、73年はわずか4.8%にとどまった)。また資源に乏しいイタリアとしては、国内生産活動の活発化は原材料の輸入増大につながり、貿易収支悪化要因となっている。

(一次産品ならびに石油価格の高騰)

国際商品市況高騰を映じた輸入物価上昇(73年中前年比+27.0%、72年同+1.6%)は、輸入依存度が高い(73年24.4%)ために国内物価に対して強い上昇圧力となり、リラのフロート・ダウンともあいまって輸入価額を大きく膨張させている(73年の輸入価額伸び率は44.0%——価格27.0%、数量13.3%)。

さらに昨年秋の石油危機に続く原油価格の高騰は、1次エネルギーに占める石油のウェイトが80%と高く、また石油の輸入依存度が94%と高率であるため、物価、貿易収支両面にわたって広範かつ多大の影響を及ぼしている。政府筋の推計によれば、昨年後半来の輸入原油価格上昇により卸売物価は直接、間接の影響を合わせて約5%上昇、

また貿易収支赤字幅は月間約1,500億リラ拡大したとされている(74年1~3月中の貿易収支赤字1兆9,552億リラ中、石油赤字は1兆647億リラ)。

(賃金の大幅上昇)

72年末から73年初の労働協約改訂(通常3年ごと)時に大幅に引き上げられた賃金はその後もイタリア労働総同盟(CGIL)、イタリア労働組合連盟(CISL)、イタリア労働連合(UIL)等主要労働組合の強い力を背景として引き続き顕著な上昇を続け(協定賃金指数、前年比74年1月+29.4%、73年+24.3%、72年+10.4%)、これがコスト面から物価上昇要因になると同時に、個人可処分所得の増大を通じて消費の活発化をもたらし、食肉等食料品ならびに消費財の輸入増大を促した。

(成長指向型の政策姿勢)

イタリア政府は成長指向型の経済政策を標ぼうし、とくに財政政策については大幅な赤字予算を組む(73年度予算——歳出前年度比18.5%増、赤字3.6兆リラ。74年度予算——歳出同39.2%増、赤字8.6兆リラ)など一貫して拡張的に運営してきた(注1)。また金融政策も財政政策と歩調を合わせて景気刺激色が強く、インフレ抑制策としてはわずかに投機的商業活動抑制のため73年7月に選択的貸出規制(注2)が導入され、また9月に公定歩合が4%という低水準から6.5%に引き上げられたにすぎなかった。

(注1) イタリア政府の財政規模(単位・兆リラ)

| | 歳入 | 歳出 | 収支じり |
|--------|------|------|--------------|
| 1972年度 | 13.3 | 15.7 | Δ 2.4 |
| 73 年 | 15.0 | 18.6 | Δ 3.6 |
| 74 年 | 17.3 | 25.9 | Δ 8.6 |

(注2) 商業銀行(短期金融専門)の製造業・大口取引先および非製造業に対する貸出について、74年3月末残高を前年比12%増以内に規制。

このように政府が成長指向型の政策運営に固執したのは、2年余にわたる長期不況から脱却した経済の成長過程を持続させることによって、うっ積した国民の不満をかわそうとの意図があったものとみられる。すなわち、イタリア経済は多数の失業者(最近のピーク73年1月747千人……10月586千人、74年1月600千人)を抱え、また数字に

は表れない潜在失業者も多いことから、好、不況期を問わず雇用増進を政策目標として最優先せざるをえない事情にある。また北部工業地帯に比し生活水準の立ち遅れが目だつ南部地域(人口—全国の37%、1人当たり国民所得—全国平均の65

%)の開発(注)を迫られていることも、政府が景気拡大策を捨てきれない大きな背景といえよう。

(注) 南部地域は北部工業地帯に比し後進性が強く、中心産業の農業も土壌がやせているため、オリーブ、ぶどう等一部作物を産出するにすぎず、中・北部に比べ著しく生産性が低い。また工業立地に

イタリヤの主要経済指標

| | 1972年 | 1973年 | 1973年 第4 四半期 | 1974年 第1 四半期 | 1974年 | | | |
|---------------------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
| | | | | | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 |
| 1. 鉱工業生産 (1970年=100) | 104.1 (4.2) | 113.7 (9.2) | 124.4 (11.4) | 121.4 (15.1) | 123.8 (11.0) | 123.7 (14.2) | 127.5 (6.1) | 121.6 (5.9) |
| 2. 小売売上高* (1970年=100) | 125 (12.6) | 152 (21.6) | 204 (29.1) | | | | | |
| 3. 協定賃金 (製造業、1970年=100) | 125.3 (10.4) | 155.7 (24.3) | 169.4 (28.7) | | | | | |
| 4. 失業者数 (千人) | 701 (14.4) | 669 (△ 4.6) | 586 (△ 17.9) | 600 (△ 19.7) | — | 484 (△ 34.1) | — | — |
| 5. 消費者物価 (1970年=100) | 110.8 (5.7) | 122.8 (10.8) | 127.7 (11.6) | 134.5 (14.5) | 137.8 (16.0) | 139.5 (16.3) | 141.5 (16.2) | 143.5 (16.8) |
| 6. 卸売物価 (1970年=100) | 107.6 (4.1) | 125.9 (17.0) | 136.9 (23.6) | 160.6 (39.2) | 169.3 (44.0) | 172.8 (44.8) | 173.8 (42.6) | |
| 7. T B レート (1年もの、%) | — (—) | 8.85 (—) | 8.85 (—) | 9.64 (—) | 9.64 (—) | 11.98 (5.82) | 15.32 (6.38) | 11.73 (—) |
| 8. 国債利回り (全国債平均、%) | 6.74 (6.76) | 7.06 (6.74) | 7.06 (6.74) | 7.57 (6.70) | 7.57 (6.70) | 7.83 (6.68) | 8.61 (6.76) | |
| 9. マネー・サプライ (月末、十億リラ) | 45,954 (24.5) | 54,156 (17.8) | 54,156 (17.8) | | | | | |
| 10. 金融機関貸出 (月末、十億リラ) | 37,067 (18.6) | 44,021 (18.8) | 44,021 (18.8) | | | | | |
| 11. 輸出 (FOB、億リラ) | 108,494 (15.9) | 129,694 (19.5) | 39,045 (29.6) | 40,275 (66.8) | 15,522 (106.8) | 15,673 (81.2) | 15,137 (34.7) | 15,520P (30.7) |
| 12. 輸入 (CIF、億リラ) | 112,646 (13.8) | 162,241 (44.0) | 48,612 (52.6) | 59,826 (94.8) | 23,032 (152.4) | 23,822 (113.9) | 20,876 (45.4) | 21,490P (42.2) |
| 13. 貿易収支 (億リラ) | △ 4,152 (△ 5,396) | △ 32,547 (△ 4,152) | △ 9,567 (△ 1,730) | △ 19,552 (△ 6,566) | △ 7,511 (△ 1,618) | △ 8,149 (△ 2,486) | △ 5,739 (△ 3,118) | △ 5,970P (△ 3,235) |
| 14. 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) | 6,667 (6,244) | 6,206 (6,333) | 5,542 (6,234) | 5,285 (5,988) |
| 15. 国際収支 (億リラ) | 経常収支 | △ 2,905 (4,929) | △ 23,662 (△ 2,905) | △ 9,375 (△ 6,474) | △ 20,266 (△ 2,903) | △ 8,495 (△ 1,065) | △ 9,197 (△ 2,598) | |
| | 資本収支 | △ 5,270 (594) | 23,709 (△ 5,270) | 9,872 (620) | 6,651 (△ 817) | 757 (△ 1,077) | 4,663 (260) | |
| | 調整項目 | 705 (△ 629) | △ 1,808 (705) | △ 150 (1,141) | 188 (△ 1,354) | △ 1,074 (245) | △ 452 (412) | |
| | 総合収支 | △ 7,470 (4,894) | △ 1,761 (△ 7,470) | 347 (△ 4,713) | △ 13,427 (△ 5,074) | △ 6,664 (△ 1,897) | 4,986 (△ 1,926) | |
| 16. 国民総生産 (GNP、十億リラ、1963年価格) | 46,597 (3.1) | 49,341 (5.9) | | | | | | |

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%)。ただし、7、8、13、14、15は前年同期(月)実数。

2. *印は季節調整済み数。

3. 四半期計数は7~15を除き月平均。

4. T Bレートは73年9月以降は6ヵ月もの。

においても、原材料供給先や、製品の販路を今のところ北部に求めなければならないことから民間の積極的な進出はみられない。このような状況から、南部地域の開発が歴代イタリア政府の長期的な課題となっている。

(政局の不安定)

さらに内閣が少数連立内閣(キリスト教民主党、社会党、社会民主党の3党、さらに共和党が閣外協力)となっており、各党間の確執もはげしく、政権の基盤は弱体(第5次ルモール内閣は戦後36代目)で政策の一本化もむずかしいことや、議会第2党であり、欧州最大の共産党が強力な労働組合をバックに野党として内政に強い圧力を加えていることなどが抜本的な政策運営の障害となり、経済危機の早期克服を困難にしたことも否めない。政府は73年7月に価格・家賃凍結策(注1)を導入したが、与党各党間の意見調整難航から物価については3か月の短期間の措置にとどまったため、需給ひっ迫が根強くコスト上昇圧力も著しい状況下では物価上昇を先に延ばすという効果しかなく、本措置が弾力化(注2)された11月以降の物価上昇をむしろ反動的に激化させる要因となった。

(注1) 主要農産物、生活必需品、大企業製品の価格を3か月間凍結。中低位所得者住宅家賃を73年末まで凍結。

(注2) 上記品目の価格上げを商工省の認可制とする。家賃凍結を74年末まで延長。

2. 経済危機打開への動き

年明け後、イタリア経済の危機的様相が顕著になるにつれて、内外に緊縮政策の導入を求める声が強まってきたが、政府内部では経済建て直しのために強力な緊縮措置を主張する安定派(共和党が中心)と、失業増大防止の見地から成長政策を固執する社会党との間で対立が激化し、第4次ルモール内閣は3月2日総辞職を余儀なくされた。その後成立した第5次ルモール内閣では安定派の共和党は閣外に去ったものの、内閣の最大勢力を占めるキリスト教民主党がようやく緊縮政策の必要性を認めるに至ったため、経済政策は漸次景気抑制色を強めることとなった。

(1) 金融引締め政策の強化

経済困難の打開策は、金融面から始められた。まず、3月18日に第2次公定歩合引上げ(6.5→9.0%、20日から実施)が決定され、その水準は他の欧州諸国並みとなった。また4月6日には金融機関貸出に対しかなり厳しい量的規制(注)が導入され、ようやく本格的な金融引締め政策が実施されることになった。

(注) 本措置は市中金融機関貸出について、74年3月末の貸出残高に対し74年9月末の残高を8%増以内、75年3月末の残高を15%増以内に規制するもので、昨年7月に導入された選択的貸出規制(前述)の規制対象を金融機関の貸出残高全体に拡大したものである。

最近の金融市場の状況を見ると、こうした金融引締め政策の強化に加え、5月から実施された輸入保証金制度の影響もあって需給地合いはひっ迫の度合いを強めており、インターバンク預金金利が急騰をみている(2月末9.56%→3月末11.88%→4月末13.25%→5月末14.75%→6月末18.25%)ほか、企業の資金繰りも急速に窮迫化してきた模様である。

(2) 輸入保証金制度の導入

次いで、政府は4月30日に貿易収支赤字の解消を図るため、輸入保証金制度(注)の導入を決定し、5月7日から実施した。本措置は、直接輸入制限の効果をねらったものであるため海外諸国の大きな反響を呼び、とくにEC内部では域内商品の自由流通という大原則に抵触することから論議が紛糾した。しかし、EC閣僚理事会も、イタリア政府の強硬な態度と同国の窮状に対しては大きく譲歩せざるをえず、結局これを承認することとなった。

(注) 本措置は、輸入業者に対し原材料および投資財を除く商品輸入について、その輸入価額の50%を輸入保証金としてイタリア銀行に6か月間積み立てる(無利息)ことを義務付けるものである。本措置の対象品目(約400品目)は当初73年輸入実績の約42%となっていたが、その後6月4日のEC農相理事会において食肉を除く大部分の農産物を適用除外にした結果、対象品目は73年輸入実績の約35%となった。

本措置の効果をみると、当面金融負担が増大するため輸入価格上昇を見越した買急ぎにより高水準に積み上がっている輸入品在庫の取崩しが行われるほか、輸入品から国内産品への代替もある程度進むことが予想されるため、輸入抑制の効果はかなり大きいとみられており、マテオッティ貿易相によればすでに本措置実施後1ヵ月間の総輸入額は直前1ヵ月間に比し約25%減少した模様である。一方、本措置による流動性吸収効果(コロンボ蔵相は本効果を直接的な輸入抑制効果以上に重視)をみると、これによって今後6ヵ月間に約1兆5,000億リラが吸収される予定であり、最近では1日平均120億リラがイタリア銀行に新たに預託されているといわれている。もっとも、この流動性の減少は総需要を抑制しインフレ圧力を軽減するとみられるが、同時に輸入業者が借入れによって保証金を積み立てた場合にはこの借入れ金利が輸入価格に上乘せられるため(金利を12%とすれば価格は3%上乘せ)、輸入抑制効果はともかくとして物価面にはむしろ悪影響が懸念されている。

(3) 国際協力の要請

イタリア政府は国内政策と並行して、海外諸国に対し政府、イタリア銀行の外貨資金調達力の拡充につき支援協力を要請しており、これまでに一応かなりの成果を挙げたとみられる。すなわち、イタリア銀行は2月にニューヨーク連銀とのスワップ取決め額を拡大(20→30億ドル)、また4月にはIMFスタンバイ・クレジット(10億SDR)および対カナダ銀行スワップ取決め(2.5億カナダ・ドル)を締結した。この結果、イタリアの未使用クレジット・ラインは対西ドイツ・ブデスバンク・スワップ(5億ドル)、対スイス国民銀行スワップ(2.5億ドル)を含め、現在総額52億ドルに達している。

またイタリアは、同国の外貨準備中比較的高い割合を占める金の活用を図るため、かねてからその公定価格の引上げを主張^(注)してきた(74年6月末現在の金・外貨準備5,285百万ドルのうち、金は3,483百万ドル、65.9%)が、この問題につい

てはイタリアの窮状に対する各国の認識が深まったこともあり、6月中旬のG-10会議の際に先進国間において金担保借款に関する合意が成立した。

(注) たとえば、イタリア銀行オッソラ副總裁の金流動化構想は要旨次のとおり。

1. 各国中央銀行は市場価格に近い価格で必要に応じIMFに対して金を売却する(SDR対価)。
2. IMFは中央銀行から買い入れた金を徐々に自由金市場に売却する。
3. IMFはその資金をもって開発援助関係国際機関の発行する債券購入にあてる。

この結果、イタリアの外貨資金調達力は6月末時点で金・外貨準備53億ドル、上記クレジット・ライン52億ドル、金評価増(7月31日ロンドン市場相場<156ドル>で評価)94億ドル、合計199億ドルと、一時しのぎとはいえかなりの増加をみた。

なお、このところ政府は産油国との2国間協定による輸出拡大にも積極的に取り組む姿勢を示しており、6月にはイランとの間で工業協力協定が締結された。本協定は、イランに鉄鋼プラント、鉄道、発電所などを建設することを内容としており、総額2兆リラと大規模に上っている。

(4) 経済緊縮のための新政策協定

政府はかねて、上記金融措置、輸入保証金制度に加え、増税等財政面の緊縮措置を打ち出す予定であったが、社会党が失業増大防止、中小企業保護の見地から、財政緊縮措置を採用することの条件として現行金融引締め緩和を強硬に主張したため政府内部の論議は紛糾、その結果6月10日、ルモール首相は内閣総辞職を決定、大統領に辞表を提出した。しかし、その後大統領の要請に基づき与党3党(キリスト教民主党、社会党、社会民主党)が協議を重ねた結果、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再発足することとなった。

その政策協定の内容をみると、財政面の緊縮措置には付加価値税引上げ、高額所得者の所得税引上げ、法人税引上げ、自営業者の所得税引上げな

どの広範な増税(他方、俸給所得者については課税控除額を引上げ)のほか、社会保険料、電力料金、ガソリン価格の引上げなどが盛り込まれている。この結果約3兆リラの資金が吸収され、この資金は財政赤字(74年度は9.2兆リラの見込み)の補てんにあてられることになっている。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月に信用貯蓄閣僚審議会を開き、その時点で物価、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

を大きく受けている中小企業(とくに南部地域)に対しては新たに信用供与の増加や(2兆リラ)、当座貸越枠拡大(小企業1企業当たり3千万→6千万リラ)などの実施を決定した。

今次措置については、7月6日に細目が発表され、現在議会で審議中である。

3. 今後の展望

以上のように、経済危機打開のための施策は遅ればせながらひとつとおり打ち出されたわけで、こ

最近におけるイタリアの政策措置

| | 金融政策 | 財政政策 | その他 |
|-------|---|--|---|
| 1973年 | <p>6月 債券担保特別短期貸付の高率適用金利引上げ(0.5%刻みから1%刻みに、基準金利は据置き)</p> <p>市中銀行の債券強制保有制度の実施(73年中保有増加額を72年末総預金残高の6%相当額以上とする)</p> <p>7月 選択的貸出規制実施(製造業大企業および非製造業に対する短期貸出残高を74年3月末時点でそれぞれ前年比12%増以内に抑制)</p> <p>9月 公定歩合引上げ(4.0→6.5%)</p> | <p>7月 74年度予算案決定(歳出前年比39.2%増、赤字8.6兆リラ…前年度同3.6兆リラ)</p> | <p>1月 二重為替市場制導入</p> <p>2月 イタリア・リラ、変動相場制移行</p> <p>6月 米国およびEC諸国から信用享受方針決定(総額40億ドル以上)</p> <p>7月 物価・家賃凍結策を実施(主要農産物、生活必需品、大企業製品の価格および中低位所得者住宅の家賃を3ヵ月～1年間凍結)</p> <p>資本取引規制実施(海外投資額の50%を為銀に預託など)</p> |
| 1974年 | <p>3月 公定歩合引上げ(6.5→9.0%)</p> <p>4月 量的貸出規制実施(74年3月末の貸出残高に対し74年9月末の残高を8%増以内、75年3月末の残高を15%増以内に抑制)</p> | <p>7月 付加価値税、法人税等増税および電力、交通等公共料金引上げを発表</p> | <p>3月 銀行券の国外流入規制実施(1人につき20千リラ)</p> <p>二重為替市場制廃止</p> <p>5月 輸入保証金制度導入</p> |

れによって総需要はかなり抑制され、現在の経済困難は解消の方向に進むものとみられる。もっとも、これが成功するか否かは労組の突き上げ(7月5日、労組3団体は新緊縮政策について、リセッションを引き起こし、失業を増大させる懸念があると反発)や政局不安定のなかで政策当局がどこまで徹底した政策運営を貫くことができるかにかかっているものとみられ、前途は必ずしも楽観はできない状況といえよう。

他方、対外面についてみると、現在イタリアでは金融機関の為替ポジション規制が実施されており、かつ対外債権・債務もほぼ均衡(BIS年報によれば、73年末債権248億ドル、債務259億ドル)している模様のため、全体としてみれば大きな問題は無いものといえよう。もちろんミクロでみれば、信用力が脆弱な一部小銀行の行き詰まる可能性がまったくないとはいえず、また債権・債務の長短バランスがとれているかどうか必ずしも明らかでないという問題があるとはいえ、すでに述べたように外貨資金の追加的な調達力が拡充されたことはリラ相場の混乱を避けるうえで大きな効果を持ち、対外取引等の面においても目先大きな混乱が生ずる懸念は比較的小さいように思われる。

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

実質成長率は2四半期連続減少

第2四半期の実質成長率(季節調整済み、速報)は前期比年率-1.2%の落込み(前期-7.0%)を示し、この結果69年第4四半期~70年第1四半期(-2.3%、-2.1%)以来約4年ぶりに2四半期連続の減少となった。この間、GNPデフレーターは前期比年率+8.8%と前期(+12.3%)ほどではないものなおかなりの上昇を示した。

第2四半期の実質成長率が減少したのは、個人消費が乗用車の持直しなどから増加に転じたものの、純輸出がアラブの対米禁輸解除(3月)に伴う原油の入着増を主因に前期比年率6割方の大幅減少を示したほか、前期に続いての在庫投資の著減、73年第2四半期以降5期連続の民間住宅投資の減少などによるものである。なお、景気回復の

米 国 の G N P

(季節調整済み、年率、単位・億ドル)

| | 1973年 | | 1974年 | | |
|--------------|--------|-----------|-----------|-----------|--------------|
| | 年間 | 第3 四半期 | 第4 四半期 | 第1 四半期 | 第2 四半期(p) |
| G N P | 12,949 | 13,089 | 13,440 | 13,588 | 13,835 |
| 前期(年)比増減(Δ)率 | | | | | |
| 名目(年率・%) | 11.8 | 10.1 | 11.2 | 4.5 | 7.5 |
| 実質(〃) | 5.9 | 1.6 | 2.3 | △7.0 | △1.2 |
| 前期(年)比増減(Δ)額 | 1,369 | 310 | 351 | 148 | 247 |
| うち 個人消費支出 | 762 | 173 | 76 | 167 | 262 |
| 設備投資支出 | 200 | 34 | 29 | 33 | 40 |
| 住宅投資支出 | 32 | △6 | △45 | △52 | 3 |
| 在庫投資支出 | 69 | 11 | 171 | △120 | △18 |
| 純輸出 | 99 | 62 | 26 | 20 | △111 |
| 政府購入 | 207 | 36 | 95 | 99 | 72 |
| 連邦政府 | 17 | △9 | 31 | 31 | 24 |
| 地方政府 | 190 | 45 | 63 | 69 | 48 |

(注) (P)は速報指数。