

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

景気の後退続く

鉱工業生産の急減、住宅着工の不振、失業率の高水準持続など景気の後退が続いている。この間、卸・小売段階や自動車業界における過剰在庫の縮小、消費者マインドの若干の立直り気配など先行きに対する明るい材料がいくつか出てきているが、現在のところはまだ部分的にとどまり、これがそのまま景気の底入れにつながるとみるには不十分である。このため、政府筋においても「本年第1四半期の実質成長率の低下は年率10%以上のマイナス成長(74年第4四半期-9.0%)となる可能性がある」(グリーンस्पーンCEA委員長の3月12日上院予算委員会での証言)と、当面の景気後退持続は避けがたいとの見方を表明している。

このような情勢下、かねてから政府の160億ドルの減税案を不十分として批判していた議会では、3月末近くに至り政府案を大幅に上回る228億ドルにのぼる減税法案を可決した。これに対しフォード大統領は、規模が著増したうえ、その内容も大幅な修正が加えられたことに不満の意を表したものの、不況対策への早期着手が急務として、29日同法案に署名、記録的な大幅減税が実施される運びとなった。

主要経済指標についてみると、まず2月の鉱工業生産は前月比-3.0%と前月(-3.4%)に続き大幅落込みを示し、この結果5ヵ月連続の減少となった。これは全般的に減産の動きが続いたためであるが、2月の自動車産業の生産台数は年率460万台と、すでに前年を3割強方下回る大幅減産下にあった前月からさらに小幅ながら減産(同-4%)をみた。また雇用面でも、2月の失業率は8.2%と前月と同水準で推移しているが、就業者総数の

減少(535千人)、平均失業期間の長期化(1月10.7週間→2月11.7週間)、長期(15週間以上)失業者数の増加(1月154万人→2月182万人)などからみて、雇用情勢は引き続き悪化を続けているとみられる。ちなみに、グリーンस्पーンCEA委員長は上記議会証言において、「失業率は近く9%に達し、数ヵ月間その水準を持続しよう」との悲観的見通しを明らかにしている。

需要面では、2月の小売売上げは前月比+0.5%の増加を示した(前月同+2.4%)。また全米産業審議会の消費者コンフィデンス指数(消費者マインドの調査)も、74年11~12月の39.9から75年1~2月には50.9(1969~70年=100)と10ヵ月ぶりに上向いている点からみて、消費者マインドも若干立ち直りつつあるようにみられる。ちなみに2月の乗用車売上げは、1月中旬ごろから自動車メーカー各社が実施した小型車中心のリベート販売(リベート額、1台当たり200~500ドル)の奏功から683千台、前年同月比-0.1%にまで回復をみている。この結果、小型車を中心に、在庫調整がかなりのテンポで進んでおり、在庫は年初の170万台から3月上旬末には150万台(67日分)とほぼ適正水準近くにまで低下をみた。このようにリベート販売により過剰在庫が圧縮されたこともあって、このところ自動車メーカーには、「自動車不況はすでに底を打った。販売は徐々に好転しよう」(マーフィ・ゼネラル・モーターズ社長)との強気の見方が生じてきており、3月以降の生産についても水準自体は相当低いものの、当初計画に対しては若干(5~10%)の上向き改訂を行い、これに伴いレイオフの一部解除を実施ないし計画するなど、最悪期からは脱出する兆しがみられはじめている。

一方、前月4ヵ月ぶりに増加(前月比+14.0%)を示した民間住宅着工件数は、2月には年率977千戸、前月比-1.9%(前年同月比-48.1%)と再び減少し、先行指標である着工許可件数も2月年率673千戸、前月比-1.3%と前月に引き続き統計作成開始(1946年)以来の低水準に落ち込んでいる。

もっともこうした中であって、住宅販売については住宅金融の順便化から1家族用住居の販売に回復の兆し(1月、前月比+2%)がみられ、現在の大量の売れ残り住宅(約40万戸)が今後さばけていけば、新規の住宅着工にも好影響が及ぶものとみられる。この間一部には「住宅建設が底入れしたことは疑いない。米国民は再び住宅購入に向かおうとしている」(USホーム<大手住宅建設メーカー>のルーテンベルク会長)との強気の発言をする向きさえも出てきているが、本格的回復はなお先との見方が大勢である。

次に総事業在庫の動きをみると、74年中は一貫して増加を続けていたが、本年1月には-1.5億ドルの減少を示した。総事業在庫の減少は卸・小売部門における在庫圧縮が進んだためであるが、製造業での在庫の増勢も鈍化してきており、政府筋では「こうした傾向が数か月間続けば重要産業の生産水準を上向かせることになるだろう」(ペー

商務次官補)と期待している。

この間、物価面では、2月の卸売物価は前月比-0.3%と前月(同+0.2%)に引き続き落ち着いた動きを示した。これは農産物(同-0.3%)、加工食品および飼料(同-2.3%)の下落が主因であるが、工業品も前月比+0.5%と最近の需給緩和傾向を映じて、昨年夏ごろまで(同+2~3%)に比し騰勢鈍化が著しい。一方、消費者物価については、昨年秋ごろからの騰勢鈍化傾向が続いており、2月も前月比+0.7%の上昇にとどまった。

第4次公定歩合引下げの実施

連邦準備制度理事会は3月7日、ニューヨーク等10連銀が公定歩合を6.75%から6.25%へ引き下げ、3月10日から実施することを承認した。これは、昨年12月6日、第1回の引下げ発表を行って以来4回目の引下げ措置であり、これにより通算1.75%の引下げが行われたことになる。

今回の公定歩合引下げの理由として、連邦準備

制度理事会では、「経済活動の停滞および最近におけるインフレ鎮静化傾向にかんがみとられたものであり、同時に他の短期市場金利の低下に追随することを意図したものである」と説明しているが、このほか財政面からの景気対策発動の遅延やマネー・サプライの伸び悩みなども考慮したものと思われる。なお、「インフレの鎮静化傾向」を引下げ理由の一つにあげたのは、4次にわたる引下げのうちで今回がはじめてである。

3月に入ってからの短期市場金利の動向をみると、TBレートは財政赤字の大幅拡大に伴う先行きTB増発をいやがした買控えもあって小反発を示したが、フェデラル・フ

米国の主要経済指標

	1974年			1975年		
	年間(P)	第3 四半期	第4 四半期(P)	12月	1月	2月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	124.7 (Δ 0.7)	125.4 (Δ 1.0)	121.4 (Δ 4.4)	117.7 (Δ 7.0)	113.7 (Δ 9.3)	110.3 (Δ 11.5)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	442.9 (7.8)	478.6 (14.9)	420.3 (Δ 1.3)	378.4 (Δ 7.8)	360.6 (Δ 13.2)	367.7 (Δ 13.0)
小売売上高* (月平均・億ドル)	448.2 (6.9)	465.3 (9.4)	450.3 (5.5)	448.2 (6.4)	458.9 (6.9)	461.1 (6.9)
乗用車売上げ (千台)	8,871 (Δ 22.6)	2,349 (Δ 12.2)	1,866 (Δ 27.8)	508 (Δ 26.8)	578 (Δ 14.9)	683 (Δ 0.1)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,338 (Δ 34.6)	1,209 (Δ 39.9)	1,001 (Δ 38.1)	880 (Δ 39.0)	996 (Δ 30.7)	977 (Δ 48.1)
個人所得* (年率・億ドル)	11,505 (9.1)	11,682 (9.4)	11,869 (8.0)	11,910 (7.6)	11,911 (7.6)	11,940 (7.2)
失業率* (%)	5.6	5.5	6.5	7.2	8.2	8.2
消費者物価指数 (1967年=100)	147.7 (11.0)	149.9 (11.5)	154.2 (12.1)	155.4 (12.2)	156.1 (11.7)	157.2 (11.1)
卸売物価指数 (1967年=100)	160.1 (18.9)	165.4 (19.3)	171.2 (22.4)	171.5 (20.9)	171.8 (17.2)	171.3 (14.6)

- (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)は数速報計。

ファンド・レート、CPおよびCDの各レートは、低下テンポが鈍化したことは否めないものの、小幅ながら低下基調を継続した。

このように短期市場金利がTBレートを除き総じて低下基調を続けたのは、景気後退の持続や在庫調整の進展を映じて企業の短期資金需要が停滞を続けている(ニューヨーク12行ビジネス・ローン残高、1月1日週～3月26日週 -26.9億ドル<前年同期 +18.2億ドル>)一方、連邦準備制度が上記のような公定歩合の引下げと並行して、フェデラル・ファンド市場への介入レートを引き下げる(2月下旬5.5～6.0%、最近では5.0～5.5%程度とみられている)など引き続き弾力的市場調整を行ったためである。ちなみに、こうした市場運営を映じて連銀貸出は3月12日週にはわずかに61百万ドルと72年2月(月中平残33百万ドル)以来の低水準に落ち込み、加盟銀行自由準備もプラスないし若干のマイナスという状態を継続した。

この間、下げ遅れの目だったプライム・レートは、CPレートへのさや寄せの動きなどもあって、各週ごとに0.25%程度の速いペースで下落を続け、3月下旬には大勢7.5%と73年6～7月の水準にまで低下し、本年1月3%程度にまで拡大していたCPレートとの格差も1%台へ縮小した。

一方、債券市場の動向をみると、短期金融市場とは様変わり状態を示し、国債、事業債双方の大量発行から起債環境が目だって悪化し、金利の反騰をみるに至った。

まず国債については、財政赤字の大幅拡大(75年度赤字、当初見込み94億ドル→予算教書<2月初発表>による見込み347億ドル→現在の政府筋

の予想約500億ドル)に伴い、3月中旬以降4月初にかけて82億ドル(うち借換え分12億ドル)にのぼる大量の中長期債の入札(注1)が行われ、しかも今後も大量の起債が続く見通しにある。このため市場関係者の間ではこれが長期債市場に過度の供給圧力を及ぼすのではないかとの不安が高まり、機関投資家に買控えの動きが台頭したこともあって、入札レートは中期債を中心に小幅反騰をみるに至った。また事業債についても、金利急騰期に過度に短期借入れ依存度を高めていた負債構成は正の動きなどから、3月の起債見込み額はゼネラル・モーターズ社の大型起債(10年もの3億ドル、30年もの3億ドル、計6億ドル)をはじめ42億ドル(前月31.6億ドル)の高水準に達する見込みとなっており、これが上記国債発行と重なったこともあって、一部起債繰延べがあった(当初予定<47億ドル>比5億ドル減)にもかかわらず消化難が生じ、金利も上記ゼネラル・モーターズ社の30年もの応募者利回りが8.672%と、2月19日発行され

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A格債期中平均%)	
	期間平均	増減(Δ)率 (%)	期間平均	増減(Δ)率 (%)	期間平均	増減(Δ)率 (%)	期間平均	増減(Δ)率 (%)	期間平均	増減(Δ)率 (%)	期間平均	増減(Δ)率 (%)
1974年8月中平均	2,807	4.5	33.51	Δ 31.73	12.01	8.744	9.00					
9〃	2,811	1.6	32.87	Δ 30.96	11.34	8.363	9.24					
10〃	2,822	2.4	17.93	Δ 17.02	10.06	7.244	9.27					
11〃	2,838	4.4	12.85	Δ 10.27	9.45	7.585	8.89					
12〃	2,843	4.6	7.03	Δ 3.64	8.53	7.179	8.89					
1975年1〃	2,822	0	3.90	Δ 4.54	7.13	6.493	8.83					
2〃	2,838	0	1.47	Δ 0.86	6.24	5.538	8.62					
1975年2月5日に終わる週	2,818	Δ 0.5	0.98	2.97	6.46	5.669	8.68					
12日〃	2,843	Δ 0.4	0.90	Δ 0.31	6.28	5.800	8.63					
19日〃	2,836	Δ 0.3	2.28	Δ 0.25	6.29	5.408	8.58					
26日〃	2,847	0.0	1.80	0.03	6.15	5.455	8.57					
3月5日〃	2,852	Δ 0.1	1.70	3.67	5.88	5.637	8.60					
12日〃	2,881	0.7	0.61	2.05	5.44	5.622	8.61					
19日〃	2,862	1.7	1.67	Δ 1.06	5.38	5.376	8.69					
26日〃	2,874	3.0	1.55	0.05	5.53	5.542	8.79					

(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。

た金額、期間とも同じモービル・アラスカ・パイプライン社債の8.45%を0.2%強上回るなど上昇が目だった。こうした新発債の金利上昇につれて既発債金利も月初来上昇を続けた(注2)ことを背景に、連邦準備制度では3月下旬、国債、政府機関債の多額の買オペを集中的に実施するに至ったが、これをながめて市場筋の一部では「連邦準備制度が債券市場へのでこ入れを行った」ものとの受けとめ方をしている。

(注1)資金調達概要

3月11日	期間6年8か月	17.5億ドル	応募者利回り	7.51%
(1月29日)	期間6年	17.5億ドル		7.49%
3月13日	期間1年2か月	15億ドル	応募者利回り	5.98%
3月18日	期間2年	22億ドル	応募者利回り	6.51%
(2月19日)	期間2年	15億ドル		6.09%
3月21日	期間15年2か月	12.5億ドル	応募者利回り	8.31%
4月1日	期間1年8か月	15億ドル	応募者利回り	7.15%

なお、ベネット財務次官は3月31日の記者会見において、75年上半期の政府の新規借入れが410億ドル(借換え分を含む総調達額は565億ドル、なお新規借入れ中既調達額は233億ドル)に達しようとの見込みを発表。

(注2)

	長期国債 (10年以上)	事業債 (ムーディー3A格)
年初(1月1日週)	6.77%	8.93%
更年後のボトム	6.58	8.57
	(2月5、12日週)	(2月26日週)
最近時(3月26日週)	6.84	8.79

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、短期金利の統落期待などから総じて上昇を続け、3月17日には786.53ドルと73年8月7日(797.56ドル)以来の高値を記録したが、その後長期金利の反騰などがいや気されてやや軟化を示した(3月27日現在、770.26ドル)。

欧州諸国

◇ 英国

新年度予算をめぐる政策論議活発化

このところ英国では、4月15日に発表が予定されている新年度予算をめぐり、各界からあいつい

で要望ないし政策提言が出され、政策論議が白熱化している。もとよりその背景には、後述するように実体経済面で依然スタグフレーションの進行が著しいうえ、先行きについてもそれぞれの立場で悲観的な見方が強まっているといった事情があることはいうまでもない。この点をやや敷衍すれば次のとおりである。

まず産業界では、「英国の物価情勢は他の主要国と異なり最近に至ってむしろ悪化しているうえ、先行きも賃金コスト圧力の増大から当面物価上昇が続くものとみられる。この物価上昇を抑制しないかぎり、失業はさらに増加する結果となる」(アダムソン英国産業連盟<CBI>専務理事)として、政策の主目標をインフレ抑制におくよう主張している。したがって、そのためにはなによりも賃金の大幅上昇回避が先決との立場から、賃金の法的規制の導入ないし自主規制の強化(ガイドラインの明確化、厳格な適用など)を繰り返し要求している。さらに英国産業連盟では、企業の設備投資回復が長期的にみて生産性向上ひいてはインフレ抑制に寄与するとの見方に立って、今次予算においては企業の流動性を改善しその投資意欲を高めるため、企業減税の実施を強く要望している。

また民間調査機関のなかでも最有力とされる国民経済社会研究所(NIESR)は、最近の四半期報において「これまでの実績をみるかぎり『社会契約』は失敗」と断定するとともに、「現状のままでは、本年の物価上昇率は20%にも達し、国際収支面にも好ましくない影響を及ぼす」との見通しを発表し、産業界と同様「インフレの抑制が最も緊要であり、そのためにはより効果的な賃金規制の導入が必要」と指摘している。財政政策のスタンスに関しても、「インフレの抑制にめどがつかまでは、雇用回復のための景気刺激には限度があり、財政は中立的なものとならざるをえない」との論調を掲げている。

この間英蘭銀行も四半期報最新号において当面の政策課題を明らかにしたが、その基本認識は前

2者とおおむね軌を一にしている。しかし財政運営に関しては、「国際収支均衡回復のうえから、財政赤字を今後2～3年間に数十億ポンド削減することが必要である」と、より厳格な姿勢をとっている点特徴的である。

このように、大方の関心が現下の賃金コストの上昇によるインフレ進行に集中している状況下において、当然のことながら労働界では、社会契約の成果と物価の先行き見通しについては楽観的な評価を与え、賃金規制の強化に反対の態度を表明している。その問題意識はむしろ、「このままでは明年には失業者が125万人に達する」(TUC年次経済報告)として、不況の進行をいかに食い止めるかというところにあり、「もはや総需要抑制政策をとりやめ、リフレ政策に転換することによって失業の増加を回避すべきである」(マレーTUC事務局長)と主張、新年度予算についても「約10億ポンドの財政支出増加」を要求している(TUCでは、この財政支出増加の効果につき、75年の実質成長率を1%ポイント強引き上げ2.9%とするほか、これにより失業者数を1百万人以下に抑えられるとみている)。またデフレ政策に反対する立場から、国際収支改善策としては輸入規制の導入が望ましいとしている(この点については、産業界は消極的であるが、NIESRでは「国際収支調整過程の一手段として一時的に選択的輸入規制が必要となる場合もありえよう」との立場)。

以上のような政策論議の活発化とともに与党の労働党内部でも、今後の政策方針をめぐる見解の相違が目だちはじめ、とくに左派グループは労働界の要請をバックにリフレ政策への転換や輸入規制の導入をこのところとみに強く主張してきている。このためヒーリー蔵相は、予算発表前にもかかわらず、3月19日の労働党議員総会において、「インフレの主因が賃金上昇にあるという事実を無視することは狂気のきた(irresponsible lunacy)」と強く警告するとともに、「今次予算編成上の主眼はかかる賃金コスト・インフレの抑制におくべきであり、リフレ政策の採用には限度がある」と

して、新年度予算は緊縮色の強いものとならざるをえないことを示唆した。

スタグフレーションは依然深刻

このような議論の背景となっている最近の実体経済の動きをみると、スタグフレーションはいっそう深刻の度を加えている。

すなわち昨年11月から本年1月にかけての生産(産業総合生産指数、季節調整済み)は、前3か月比-2.6%と年率で約1割にも上る大幅な落込みを示している。これを映じて労働力需給もさらに引緩みの度を強めている(3月の失業率<季節調整済み>3.2%、前月同3.1%)。

他方インフレは、英蘭銀行が指摘するように「賃金コスト・インフレ」の段階に突入しており(同行の推計では、74年10～12月期の物価上昇に対する賃金コスト増の寄与率は83%、7～9月期72%)、しかも時間当り賃金上昇率は加速の一途をたどっている(2月の対前年同月比+28.9%、1月同+28.5%、74年10～12月同+26.5%)のみならず、同じく騰勢を強めている小売物価の上昇率(2月の対前年同月比+19.9%、1月同+19.9%、74年10～12月同+18.2%)を大きく上回っていることから、先行きの見通しはきわめて悲観的である。

このようにインフレ激化が予想されるところから、最近改善の兆しがうかがわれる貿易収支(季節調整済み、1月257百万ポンド、2月286百万ポンドの各赤字)にも楽観は許されない状況にある。むしろここへきて輸入規制の要求が自動車、繊維等の各業界で具体的に出はじめており、繊維品については輸入監視を強化する動きもみられる。

英蘭銀行の最低貸出歩合さらに低下

短期金利の低下基調は3月に入っても持続し(3か月ものTB入札レート、2月28日9.7704%→3月27日9.3694%)、このため英蘭銀行の最低貸出歩合も3月7日および21日と連続低下(各0.25%下げ)、水準は10.0%となった。また、ロンドン手形交換所加盟銀行の貸出基準金利も1月の小幅引下げ後据え置かれていたが、低調な企業需資

英国の主要経済指標

	1973年	1974年			1975年			
		年間	第3 四半期	第4 四半期	12月	1月	2月	3月
産業総合生産指数* (1970年=100)	109.8 (7.2)	106.3 (△ 3.2)	108.6 (△ 1.9)	105.4 (△ 3.7)	102.8 (△ 3.2)	105.9p (4.6)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	110.7 (4.6)	109.9 (△ 0.7)	111.0 (0.4)	111.6 (△ 0.4)	110.8 (△ 1.6)	113.0 (3.6)	112.0p (1.7)	
実収賃金指数* (全産業平均、1970年1月=100)	152.6 (13.2)	178.6 (17.0)	185.5 (19.8)	199.5 (24.7)	208.9 (29.2)	205.9p (33.6)		
○失業率* (%)	2.6 (3.6)	— (2.6)	2.7 (2.5)	— (2.2)	— (2.1)	3.0 (2.4)	3.1 (2.4)	3.2 (2.4)
小売物価指数 (1974年1月=100)	93.5 (9.2)	108.5 (16.1)	110.2 (17.0)	115.1 (18.2)	116.9 (19.1)	119.9 (19.9)	121.9 (19.9)	
卸売物価指数 (1970年=100)	123.2 (7.3)	152.0 (23.4)	156.1 (25.7)	164.9 (27.7)	167.6 (28.3)	172.4 (28.6)	174.8p (26.2)	
マネー・サプライ* (M ₁)	(3.8)	(10.8)	(5.4)	(10.8)	(7.2)	(10.2)	(10.2)	
〃 (M ₃)	(28.4)	(12.5)	(15.9)	(12.5)	(11.4)	(9.4)	(8.6)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	11,512 (25.9)	15,589 (35.4)	1,387 (39.1)	1,343 (32.2)	1,386 (35.2)	1,562 (46.8)	1,459p (24.4)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	13,813 (40.5)	20,848 (50.9)	1,790 (50.9)	1,827 (36.2)	1,745 (30.7)	1,837 (29.0)	1,745p (8.4)	
○貿易収支*	△ 2,301 (△ 683)	△ 5,259 (△ 2,301)	△ 403 (△ 190)	△ 484 (△ 326)	△ 359 (△ 310)	△ 275 (△ 360)	△ 286p (△ 437)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ポンド)	2,237 (2,167)	2,345 (2,237)	2,476 (2,204)	2,345 (2,237)	2,345 (2,237)	2,360 (2,134)	2,440 (2,061)	

- (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値。
 3. 四半期数値は、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、四半期数値は期末残高の、月数値は月次残高の各前年同期比(%)。
 5. 金・外貨準備高は、ドル建数値を1ポンド=2.89524ドルにより換算。

にもかんがみ3月には2度にわたって合計1.25～1.0%引き下げられた。

なお、英蘭銀行では「当面の金融調節は、引締めぎみ(within moderate limits)に運営する」(同行四半期報)と依然慎重な態度を示している。

◇西ドイツ

ブンデスバンク、公定歩合の第4次引下げを実施

ブンデスバンクは3月6日、公定歩合を5.5%から5.0%へ0.5%、債券担保(ロンバード)貸付歩合を7.5%から6.5%へ1%、それぞれ引き下げ、3月7日以降実施する旨決定した。

今次引下げは同行コミュニケによれば、「国内景況ならびに対外的側面からみて、市場金利の低

下が今後とも続くことが望ましいと判断して実施したもの」とされており、とくに最近下げ止まり傾向を呈している貸出金利の低下を促すことが主なねらいとなっている(クラゼン総裁)。同行では月報3月号においても、「公定歩合の引下げおよび預金金利の低下による銀行の資金コストの低減が貸出金利に完全に反映しないことは、景気対策上きわめて問題である」とコメントしている。

景気判断は強弱区々

この間ブンデスバンクは景気の先行きについて、「景気の転換点はいまだ不明だが、転換の兆候がいくつかみられる」(同行月報3月号)との見方を示している。現にこのところ、①1月の製造業受注の小反発、②1月の鉱工業生産の前月比横

ばい、③失業者数の増勢鈍化ならびに未充足求人数の漸増、などの動きをとらえて、政府、金融筋には景気の先行きに関し楽観的な見方が広がってきている。たとえばフリーデリクス経済相は、「今のところ景気回復を示すデータはないが、低水準で安定していることを示す指標が多い」と述べ、グリュエヴァルト報道官も「初夏には景気が上向きに転じよう」との強気の見方を行っている。またドイツ銀行協会でもミュンヒマイヤー前会長が、「景気の実態は明らかにボトムに達しており、今後はこれまでの政策の効果顕現を待つべきである」と発言している。

しかし一方で、企業筋を中心に依然として景気の先行きに対する悲観的な見方も少なくない。たとえば、ゾール・ドイツ産業連盟会長は、「投資プレミアム制度だけでは投資刺激効果は少なく、景気回復は海外需要との関係で今秋以降となろう」と述べ、また西ドイツの中心的な工業地帯であるノルトライン・ヴェストファーレン州の経営者協会シュライヤー会長も、「企業の設備投資意欲は冷えきっており、景気は引き続き下降局面にある」との指摘を行っている。たしかに前記のプラス材料とみられる経済指標の動きについても、以下のようにやや子細に検討すると、現段階では必ずしも手放しの楽観は許されない。

製品需給、労働力需給ともに軟弱地合い続く

まず受注動向をみると、1月の製造業受注数量(季節調整済み)は前月比+3.2%と小幅ながら増加に転じた(74年10~12月平均対前期比-6.5%、12月の対前月比-6.9%)。これは、海外受注が昨秋以降減少を続けている反面、国内受注が若干増加(業種別には自動車を中心)したためである。政府、ブンデスバンク筋はこれを積極的に評価しているが、その内容は投資プレミアム制度による法人筋の自動車需要や、年初の所得税減税、あるいは物価の落ち着きなどを映じた個人消費の若干の持直しが主体となっており、生産財、投資財(自動車を除く)の需要は依然冷却したままきほど改善をみていない。たとえば、1~2月の鉄鋼受注

(海外受注を含む)は前年第4四半期に比べ約1割減、前年同期比では4割程度の減少となっているほか、電機の受注も漸減傾向をたどっており、業界では本年前半は受注減少が続くものとみている。こうしたことから判断してIfo研究所なども、総体でみた受注動向は当面不振地合いを続けようとの慎重な見方に立っている。

なお、海外受注の落込み傾向に関連し、1~2月(平均)の輸出額は前年同期並みと輸入(前年同期比+7%)に比し伸び悩み傾向が著しく、貿易収支黒字もやや縮小の兆しを示しはじめている(75年1~2月平均35.5億マルク、74年第4四半期同46.1億マルク)。

次に生産動向についてみると、1月の鉱工業生産(季節調整済み)は前月比横ばいとなったが、これは、鉄鋼、電機、自動車等の減少にもかかわらず、繊維、化学等が増加に転じたことによるものである(前年同月比-9.6%)。生産の先行きは、ここへきて受注の好転を映じ自動車メーカー筋に操短緩和の動きも出はじめているが、総じて在庫過剰感は依然根強く(Ifo研究所D I<「過剰とする企業数」-「不足とする企業数」の割合>、74年10~12月平均37→75年1~2月同38)、鉄鋼等で減産強化が企図されているなど、大勢としては前記受注動向とのかね合いからも、不ざえ状態が続くものとみられる。

こうした情勢を映じて、労働力需給も引き続き緩和しており、2月の失業者数は1,184千人(前月比30千人増)、失業率も5.2%(季節調整済み3.6%)となった。この点についても、前述したとおり失業者数の月次増加数が前月(208千人)に比し大幅減少したこと、ならびに未充足求人数が漸増していること(2月中+25千人、前月中+27千人)などの動きをみて、政府筋には「失業は峠を越し、今後徐々に減少しよう」(グリュエヴァルト報道官)との楽観的な見解もみられる。しかし、失業統計に含まれない操短対象労働者数が引き続き増加をみていること(2月中+56千人、前月中+198千人)、あるいは製造業設備稼働率が落ち込んで

西ドイツの主要経済指標

	1973年	1974年				1975年			
		年間	第3 四半期	第4 四半期	11月	12月	1月	2月	
鉱工業生産指数* (1970年=100、建設を除く)	113 (7.6)	111 (Δ 1.8)	111 (Δ 1.8)	107 (Δ 6.1)	109 (Δ 4.4)	103 (Δ 8.8)	103 (Δ 9.6)		
製造業設備稼働率(%)*	86.8	81.8	80.5	79.0	—	—	77.0		
製造業受注数量指数* (1970年=100)	115.2 (11.0)	109.4 (Δ 5.0)	108 (Δ 4.4)	101 (Δ 9.0)	101 (Δ 9.0)	94 (Δ 15.3)	97 (Δ 18.5)		
小売売上数量指数* (1970年=100)	111.9 (1.0)	109.9p (Δ 1.8)	110 (0.9)	109 (Δ 0.9)	108 (Δ 0.9)	104 (Δ 4.6)			
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	140 (12.9)	160p (14.3)	164 (15.5)	170 (15.6)	171 (16.3)	172 (16.2)			
○失業者数* (千人)	285 (249)	623 (285)	667 (286)	802 (340)	830 (347)	784 (403)	783 (414)	820 (426)	
○失業率* (%)	1.3 (1.1)	2.7 (1.3)	2.9 (1.3)	3.5 (1.5)	3.6 (1.5)	3.4 (1.8)	3.4 (1.8)	3.6 (1.9)	
未充足求人 数* (千人)	560	311	302	254	247	254	260	273	
生計費指数 (全家計、1970年=100)	118.8 (6.9)	127.1 (7.0)	127.8 (7.1)	129.5 (6.5)	129.7 (6.5)	130.1 (5.9)	131.3 (6.1)	132.0 (5.8)	
生産者物価指数 (製造業、1970年=100)	114.1 (6.6)	129.4 (13.4)	131.3 (14.1)	133.0 (13.5)	133.0 (13.4)	133.0 (12.4)	134.6 (10.5)	134.7 (7.7)	
輸 出 (FOB、億マルク)	1,784.0 (19.8)	2,304.5 (29.2)	191.4 (32.2)	204.1 (23.5)	196.7 (18.4)	201.6 (33.9)	174.0 (Δ 0.7)	177.5 (1.8)	
輸 入 (CIF、億マルク)	1,454.2 (13.0)	1,797.0 (23.6)	152.5 (36.5)	157.9 (20.3)	157.4 (17.5)	148.7 (23.6)	137.9 (Δ 1.1)	142.5 (15.3)	
○貿易収支 (億マルク)	329.8 (202.8)	507.6 (329.8)	38.9 (33.1)	46.1 (34.0)	39.3 (32.2)	52.9 (30.3)	36.1 (35.7)	35.0 (50.7)	
○金・外貨準備高 (月末、億ドル)	339.2 (231.0)	304.4 (339.2)	326.0 (367.7)	304.4 (339.2)	333.5 (355.8)	304.4 (339.2)	310.5 (329.7)	319.6 (328.5)	

(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。

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。

いること(75年1月77%、74年平均82%)などを勘案すると、実勢でみた雇用情勢の回復までにはまだかなりの時日を要するものと考えられる。

1975年度予算成立

1975年度予算案は、3月21日連邦議会において可決、成立した。歳出は1,551億マルクと前年を13.7%上回る(74年同12%)こととなったが、これはもっぱら失業保険金の増加、児童手当の新設など福祉関係支出増を映じたもので景気浮揚効果は少ないとの見方が一般的である。一方、歳入は所得税減税、法人税収伸び悩みなどから1,323億マルク

と前年比わずか3.4%増にとどまる見込みで、赤字額は228億マルクと前年(84億マルク)比2.7倍の巨額に達する。この赤字は国債発行および借入金によって賄われるわけであるが、クラーゼン・ブデスバンク総裁は「この程度の額であれば民間資金需要を圧迫しないものとみられることから、景気上昇にも支障はなからう」と述べている。しかしながら本年中に予想される連邦政府、州政府を合わせた起債需要の規模は約500億マルクにも上る(ブデスバンク3月号月報試算、なおこれは2月号試算比+100億マルク)だけに、市場筋で

は債券市場への圧迫、ひいては民間企業の起債環境の悪化にもつながりかねないとの危ぐをもつ向きが多い。

◇ フランス

景気後退色一段と強まる

最近の国内景況をみると、個人消費、設備投資等の国内最終需要が不振を続けているほか、ここへきて海外市場環境の悪化から受注の減退傾向が目だちはじめており、生産も依然低迷裡に推移している。

すなわち、1月の鉱工業生産は前月並みの水準で停滞し、前年同月比の落込み幅は拡大の一途をたどっている(1月-7.2%、74年12月-3.4%)。上記のような需要の不振地合いにより、年末ごろから本格化してきた各業界の在庫調整もなお不十分で「在庫はいまだに積み上がりを見ており、生産調整も2月には一段と強化され、生産増加は年央までは期待できない」(フランス銀行アンケート調査<3月実施>)との見方が支配的である。

このような状況から、労働力需給は緩和基調を維持しており、求職者数は2月には史上最高の70万人台乗せとなった(2月728千人、1月699千人)。

このような景気後退の進展とともに、本年の経済成長率は政府の当初(74年9月策定)予測(4.2%)を大幅に下回ろうとの見方が強まっており、政府当局自身その見通しを最近下方修正(2.5~3.0%)している。

こうした実体経済の悪化、先行き不安に加え、一部業界における労使紛争の激化が懸念される^(注)状況の下にあって、「このままでは9月末の求職者数は140万人に達する」(中小企業連盟会長)との見方が出はじめるなど、政府に対し景気刺激策の強化を求める声は日増しに高まっている。とくに経団連では、「事態は緊急を要する」として、冷えきった設備投資を回復させるために、全面的金融緩和のほか、①設備投資に対する優遇税制、償却率引上げ、②法人税臨時課税(74年9月実施)の還付、など各種財政措置を繰り返し要請している。

(注) ルノー社では2月中旬以降、一部部品工場の労働者が待遇改善を求めてサボタージュを実施、経営者側は部品の供給が滞ったことを理由にレイオフを実施してきたが、最近ではレイオフ対象者が42千人(従業員の約4割)にも達しているにもかかわらず、いまだに紛争は収拾されていない。また4月には、郵便スト再発の可能性があると伝えられている。

政府、追加的景気支持策を決定

このような情勢をふまえ、政府は3月17日、生産的投資と住宅建設の促進を主眼に、①設備投資に対する特別償却率の引上げ、②政府資金援助による公共住宅建設の増加、など6項目からなる追加的景気支持策を決定した。また4月以降も、民間設備投資の促進をねらいとして、フルカード蔵相が各業界首脳と個別に会談し、具体的な設備投資計画につき前向きに検討を進めていくことが予定されている。

ジスカールデスタン大統領は、こうした政策動向と関連させ当面の政策目標として、「適度の経済成長を“維持”することが基本目標である。その場合でも、今ただちに全面的景気振興などに転ずることは適当でなく、従来同様、生産・輸出能力の増強、ひいては物価安定につながる設備投資を促進するという計画的景気支持策によって雇用水準の確保を図ることが重要であると考えている」旨明らかにしている。政府のこのように慎重な政策態度の背景には、引き続き物価・貿易収支に対する配慮が強く働いていることが指摘できよう。すなわち、これまでの景気調整策の結果、物価・貿易収支両面の改善傾向は定着(2月の消費者物価上昇率は前月比0.8%、貿易収支じりは季節調整後8.9億フランの黒字)しつつあるが、政府筋の判断としては、①消費者物価上昇率については目標(本年6月末の前月比0.5%)との間にまだ乖離がみられること、②貿易収支については、最近の黒字も「国内景況の低迷による輸入鈍化に負う面が強い」(セガール貿易相)こと、などを重視しているわけである。

国内金利の低下持続

一方フランス銀行は、引き続き海外金利の低下

フランスの主要経済指標

	1973年	1974年				1975年		
		年 間	第 3 四半期	第 4 四半期	11 月	12 月	1 月	2 月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	120 (7.1)	123p (2.5)	126 (3.3)	118 (△ 3.3)	118 (△ 4.1)	115r (△ 3.4)	116p (△ 7.2)	
小売売上高指数* (1970年=100)	117 (6.4)	133p (13.7)	137 (20.2)	137p (11.4)	129 (7.5)	134p (8.1)		
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	441.7 (14.0)	514.0p (16.4)	530.2 (20.3)	550.7 (20.3)				
求職者数* (千人)	394.1 (3.6)	497.8p (26.3)	474.3 (18.6)	616.2 (48.4)	626.6 (51.0)	660.0 (56.5)	698.6 (59.9)	727.5p (65.3)
求人 数* (千人)	251.6 (51.1)	204.6p (△ 18.7)	202.3 (△ 21.3)	133.7 (△ 47.6)	132.7 (△ 48.3)	144.4 (△ 39.8)	153.9r (△ 33.4)	
消費者物価指数 (1970年=100)	120.2 (7.3)	136.7 (13.7)	138.7 (14.5)	143.1 (15.0)	143.1 (14.9)	144.3 (15.2)	145.9 (14.5)	147.0 (13.9)
工業製品価格指数 (1962年=100)	156.6 (14.7)	202.4p (29.2)	206.8 (30.8)	202.3r (20.0)	203.5 (19.9)	198.6r (13.9)	197.5 (7.3)	195.4p (2.4)
○コール・レート (翌日もの・%)	8.72 (4.95)	12.91p (8.72)	13.73 (8.83)	12.47 (11.03)	12.37 (10.96)	11.86 (11.14)	11.37 (13.63)	9.93 (12.48)
○国債利回り (1967年6%もの・%)	8.26 (7.36)		11.16 (8.47)	10.63 (8.82)	10.61 (8.62)	10.53 (9.06)	10.73 (9.58)	
マネー・サプライ(月末、M ₁)	(9.7)	(15.2)p	(8.3)	(15.2)p	(16.6)	(15.2)p		
〃 (〃、M ₂)	(14.9)	(18.1)p	(14.6)	(18.1)p	(19.5)	(18.1)p		
銀行貸出 (月末、億フラン)	4,836 (18.0)	5,742p (18.4)	5,286 (19.3)	5,742p (18.4)	5,468 (19.1)	5,742p (18.4)		
輸 出 (FOB、百万フラン)	162,519 (21.8)	223,121p (37.3)	17,566 (40.9)	19,931p (31.2)	19,004 (24.1)	20,733 (37.3)	18,524 (11.6)	19,512 (17.3)
輸 入 (FOB、百万フラン)	155,836 (21.8)	239,165p (53.8)	19,312 (60.1)	20,191p (39.4)	18,939 (30.9)	20,654 (45.1)	19,141 (10.0)	18,775 (2.8)
○貿易収支 (百万フラン)	6,683 (5,576)	△16,044 (6,683)	△1,746 (411)	△ 260 (706)	65 (829)	79 (847)	△ 617 (△ 796)	737 (△ 1,657)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	7,986 (8,885)	8,009 (7,986)	7,834 (9,854)	8,009 (7,986)	8,222 (8,006)	8,009 (7,986)	20,833 (7,625)	20,958 (7,527)

(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、75年1月以降は金の評価替え(1オンス=42.22→170.35ドル)後の計数。

と国内金融市場の緩和傾向などをながめ、金融調節態度を弾力化させており、同行の買オペ・レートも低下を続けている。すなわち、3月の同行の買オペ・レートは、月中1%強の低下をみて月末には8.5%となった。これに伴いコール・レートも、2月には9%台(月中平均9.93%)であったものが4月1日現在では8.625%にまで低下してきている。この結果、公定歩合とコール・レートの乖離幅は前回公定歩合引下げ直前のように再び2%以上と拡大している。

アジア諸国

◇ 東南アジア

貿易収支は引き続き悪化

対外面をみると、輸出は、フィリピンでは砂糖の市況高騰に支えられ昨秋以降かなり回復をみているが、マレーシア、シンガポールでは木材、ゴム(マレーシア)、繊維、弱電、合板(シンガポール)などの落込みから伸び悩み傾向を強め、とく

(第1表)

東南アジア諸国の貿易動向

(単位・百万ドル、カッコ内は前年比増減(△)率・%)

		1973年	1974年	4～6月	7～9月	10～12月
フィリピン	輸出	1,788(62)	2,725(52)	729(49)	622(34)	791(71)
	輸入	1,773(30)	3,498(97)	903(2.1倍)	997(99)	910(70)
	収支じり	15	△ 773	△ 174	△ 375	△ 119
タイ	輸出	1,584(47)	2,524(59)	633(68)	558(64)	590(20)
	輸入	2,057(39)	3,372(64)	841(79)	836(58)	950(45)
	収支じり	△ 473	△ 848	△ 208	△ 278	△ 360
マレーシア	輸出	2,950(72)	3,980(35)	1,097(61)	1,058(25)	750(△ 13)
	輸入	2,402(47)	4,000(67)	1,091(2.0倍)	1,134(67)	880(24)
	収支じり	548	△ 20	6	△ 76	△ 130
シンガポール	輸出	3,605(65)	5,781(60)	1,564(90)	1,455(48)	1,366(26)
	輸入	5,063(50)	8,330(65)	2,262(2.0倍)	2,157(54)	2,050(38)
	収支じり	△ 1,458	△ 2,549	△ 698	△ 702	△ 684
インドネシア	輸出	3,211(81)	7,426(2.3倍)	1,964(2.7倍)	1,910(2.2倍)	1,835(82)
	輸入	2,573(77)	3,444(34)	923(70)	815(△ 2)	833(31)
	収支じり	638	3,982	1,041	1,095	1,002

(注) 輸出はFOB建、輸入はCIF建、収支じりの△印は入超。一部推定を含む。

資料：IFS、各国統計。

に、マレーシアでは74年10～12月には前年同期比-13%の低落を記録、また、タイも米、ゴムの市況軟化から伸び率は著しい鈍化を示し、インドネシアも高水準ながら石油輸出量の減少から伸び悩みをみるに至っている。一方、輸入も景気後退に伴う工業原料需要の減少、輸入価格の落ち着き傾向に加え、外貨割当制(フィリピン)や一部品目の輸入制限(繊維…タイ、マレーシア、インドネシア、鉄鋼2次製品…タイ)の強化もあって、最近ではさすがに伸び率が低下している。しかし、産油国のインドネシアを別として、タイ、マレーシア、シンガポールでは、輸入鈍化の度合いが小さいため、貿易収支は引き続き大幅な赤字を持続ないし赤字幅の拡大をみている(第1表参照)。また、フィリピンも本年に入って、砂糖市況が急落、コブラも続落しているので、再び赤字幅が増大する公算が多い。

しかしながら、各国の外貨準備はむしろ漸増傾向をたどっている(第2表参照)。これは、昨年央

一時止まっていたユーロ資金等短資の流入が、昨秋来活発化していること(74年10～12月中ユーロ資金取入れ額、フィリピン84百万ドル、マレーシア1.4億ドル等)に加え、各国政府が産油国資金の取付け(タイ…74年12月対サウジアラビア40百万ドル、マレーシア…75年1月対サウジアラビア等4億ドル)などにより外貨準備の補強を図っていることによるものである。また、フィリピンでは昨年中欧米市中銀行と締結したスタンドバイ・ク

(第2表)

東南アジア諸国の外貨準備高の推移

(単位・億ドル)

	1973年	1974年				1975年
	12月末	3月末	6月末	9月末	12月末	1月末
フィリピン	10.4	11.9	15.4	15.4	15.0	16.1
タイ	13.0	16.9	18.3	17.7	18.6	19.1
マレーシア	13.4	14.8	15.1	15.2	16.2	n.a.
シンガポール	23.3	24.7	24.9	26.2	28.2	n.a.
インドネシア	8.1	9.3	13.9	15.9	14.9	16.2

資料：IFS、ただし、シンガポールについては政府統計。

レジット(総額 6.5 億ドル)の実行を留保してきていることもあり、先行き貿易収支の早急な改善は期待できないものの、当面の外貨繰りについては各国とも比較的余裕含みに推移するものとみられている。

不況色が一段と濃化

国内面をみると、74年度の食糧生産は、タイでは昨年11月、台風被害発生から米を中心に若干の減産となったが、フィリピン、マレーシア、インドネシアでは収穫期の天候順調、政府の作付面積拡大策の奏功などからかなりの増産を達成し、各国とも食糧事情の好転をみている(上記3か国の米の輸入量、73年2.3→74年1.7各百万トン)。

一方、鉱工業生産は、海外需要の停滞や金融引締め効果の浸透に伴う設備投資の減退などを映じて昨年中央の伸び悩みを一段と強め、とくに、シンガポールでは74年10～12月には前年同期比-5.5%の落込みを記録した。業種別にみると、製材(フィリピン、マレーシア、インドネシア)、合板(シンガポール)、ゴム加工(マレーシア、タイ)が政府(インドネシア、マレーシア)による生産削減指示もあって昨年末にはいずれも30%前後の減産になっており、非鉄(銅…フィリピン、すず…タイ)も日本の引取り削減などからこのところかなりの減産となっている。また、繊維(各国)、弱電(シンガポール)、鉄鋼2次製品(タイ)等では、大幅な操業度低下にもかかわらず、韓国、台湾などからの安値輸入品の増大(繊維)や日本からの輸入品の入荷増(鉄鋼)から引き続き大量の製品在庫を抱えており、関連業界では工場閉鎖の続発から解雇者が急増している。一方、価格引上げで潤ってきたインドネシアの石油業界でも、大宗を占める対日輸出量の落込み(74年10～12月、前年同期比-24%)から昨年12月には日産1.2百万バレルと能力(同1.5百万バレル)比20%の減産になっているほか、シンガポールでも、一部の精油所が需要の減退から操業停止に陥っている。

このように、各国とも生産活動の停滞化を映じ、74年の実質成長率はフィリピン5.9%(73年9.9

(第3表)

東南アジア諸国の消費者物価動向

(前年<同期>比上年率・%)

	1973年	1974年	4～6月	7～9月	10～12月
フィリピン	11.0	n. a.	37.2	36.3	(10～11月) 30.9
タイ	11.7	n. a.	26.6	25.4	(10～11月) 23.1
マレーシア	10.4	n. a.	19.6	16.0	(10～11月) 15.6
シンガポール	26.2	22.3	26.8	18.1	13.5
インドネシア	31.0	40.6	47.1	36.6	34.6

資料：IFS、各国統計。

%)、タイ3.8%(同8.7%)、マレーシア6.3%(同10.2%)、シンガポール6.8%(同11.1%)と、いずれも前年の半分程度に低下しており、インドネシアも前年(8.2%)よりは低い水準にとどまったものとみられている。

この間、消費者物価は、タイ、マレーシア、シンガポールでは新穀出回りもあって秋口以降騰勢鈍化傾向をたどっているほか、これまで高騰をみっていたフィリピン、インドネシアでも食糧輸入価格の下落、繊維製品価格の着きから年末近くにはようやく鎮静化するに至っている(第3表参照)。

このような情勢下、各国とも最近では不況対策に本腰を入れ、金融緩和や公共投資の拡大に努めている。

すなわち、シンガポールは、昨年10月以来本年3月までに5回にわたり市中預貸金金利を引き下げ(通算2.75%)、さらに本年3月には公共投資の大幅拡大(+40%)を骨子とした新年度予算案を発表、マレーシアも2月、預金準備率および市中預貸金金利を引き下げるとともに、昨年11月に一部を緩和した市中銀行の貸出増加額規制を完全に撤廃した。またインドネシアも、昨年12月の市中預貸金金利の引下げ、外貨借入れ規制の撤廃に続いて、3月には公共投資の大幅な増額(2.1倍)を盛り込んだ積極大型予算を決定している。また、タイ、フィリピンでは、海外短資の流入増もあって市中短期金利がかなり低下(たとえば、タイのコ

ール・レートは74年10月末12.3%→75年2月末10.5%)をみるなど、各国とも金融緩和が急速にすすんでいる。もっとも、主要輸出先である先進国の景気回復が遅れていることから、これら諸国の景況も当面早急な立直りは期待できないとの見方が多い。

共産圏諸国

◇ 中 国

工業生産の不振続く

本年1月開催された全国人民代表大会における政府活動報告のなかで、周首相は「1974年の工業生産は64年比2.9倍となった」と述べている。しかしこれまでのところ同年の全国ベースでの生産伸び率はまったく公表されておらず、また地区別についても前年と様変わり、わずか遼寧省(前年比+6.3%)1省の動向が明らかにされているにすぎない(前年は13省・市・自治区につき発表あり)。さらに品目別動向についても、原油(前年比+20%)、天然ガス(同+15%)、農業機械(同+14.6%)、などごく一部の品目につき発表されるにとどまっている。加えて、昨年央以降人民日報などが批林批孔運動の行過ぎを戒め、生産促進を強調する論調を展開する一方、党・行政機関等幹部の労働参加を強く呼びかけており、こうした一連の動きからみて、74年の鉄工業生産は批林批孔運動による労働能率低下、鉄道輸送の混乱などが響いて不振を余儀なくされたのはほぼ確実のようである。

更年後の動きについては報道も少なく容易に把握しがたいが、依然、基幹産業を中心として停滞を続けているとみるのが妥当のようである。その背景としては、①本年に入って批林批孔運動が漸次下火となっているものの、これに代わってプロレタリア独裁理論学習運動が展開されつつあり、その生産面への影響が少なくないと思われること、②東北部工業地区に大地震(マグニチュード7.3)が発生(2月)、鉄鋼、機械等重工業部門を中

心にかんりの打撃をこうむったと判断されること、③最近人民日報が、工業生産、とくに鉄鋼、石炭、電力、農業支援工業の増産を促そうとの論調を強く打ち出していること、などがあげられよう。

貿易収支は大幅悪化

74年の対外貿易は、前年比大幅増加と発表(1月初)されているにとどまっているが、西側専門家筋の推計によれば往復130~140億ドル(前年比3~4割増)に達した模様で、輸入が国内建設の進展を映じて高伸したのに対し、輸出は世界景気の停滞から総じて伸び悩んだため、10億ドル前後の収支赤字を余儀なくされたとみられている。相手国別では、日本(33億ドル、前年比+63%)、西ドイツ(6億ドル、同+30%)、カナダ(5.5億ドル、同+62%)、豪州(5億ドル、同2.8倍)などの増加が目だっているが、前年急拡大(7.9倍)をみた米国は穀物の伸び鈍化を主因に増勢を弱めており(9.2億ドル、同+22%)、また香港は前年実績を下回った(8.3億ドル、同-25%)。

このうち最大のウエイトを占める対日貿易(わが国通関統計による)についてみると、中国の輸出が前年比34%増にとどまったのに対し、輸入は同91%の大幅増加を示したため、中国側の入超幅は6.8億ドルと史上最高を記録した。これは、中国の輸出商品が原油(4億ドル、前年比13倍)を除けば、生糸、食料品等主力品目を中心に軒並み不振(原油を除く計、同-5%)に陥った一方、輸入では機械・機器(同2.0倍)、繊維(同3.2倍)、非鉄金属(同3.2倍)等がいずれも急増したことによるものである。

なお、同国の本年貿易動向については、引き続き石油輸出、プラント輸入の増加が見込まれているものの、①穀物買付け量が急減していること、②昨秋の広州交易会が、中国側の外貨面の制約と西側諸国の景気停滞などから不調に終わったこと、などから伸び悩みに転ずるとの見方が一般的である。