

## 海外経済事情

### 米州諸国

#### (1) 米 国

【経済動向】——経済活動減退の気配深まる。

景気の動向は次第に後退の気配を深め、一方10月半ば以降金流出は一段とその勢いを加えつつある。これに対し連銀当局は10月下旬より11月初めにかけて支払準備緩和および長期債買いオペを断行、国際収支の推移を考量しながら金融緩和を一步進めるに至った。おりから11月8日の大統領選挙は激戦の末ケネディ候補の勝利に帰し、久々に民主党政権が成立することとなった(要録参照)が、かねがね共和党政権の経済金融政策に批判的であった同党が、当面景気対策とドル防衛とにどのような具体策を展開してゆくかに内外から多大の関心が寄せられている。

まず景気動向の現況をみると、第3四半期の国民総生産は暫定5,030億ドル、前期比-20億ドルとわずかながら減少、スト期を除く1958年以来の拡大歩調が中断されるに至り、経済がいよいよ後退期にはいったという見方がようやく強まっている。鉱工業生産指数は9月107、前月比-1ポイントと続落、鉄鋼操業率は10月から11月初めにかけて51~55%程度と期待はずれの低調に推移した。自動車生産は新型本格化のシーズンを迎え10月618千台の高水準を示現、同月売上げも538千台の好調であったが、競争激化や消費態度の慎重化などによりなお今後の基調を明確に把握しえない状態にあり、この部門の鉄鋼大幅発注もさし当り見込み薄とされている。

景気軟化の主因である在庫は、国民総生産の計数で第1四半期114億ドル増、第2四半期53億ドル増から、第3四半期にはついに蓄積ゼロとなった。事業在庫の帳簿価格総額では6月末の935億ドルをピークに反転、9月末932億ドルと低下し、当分の傾向が続くとみられる。設備投資のかぎを握る法人利潤も芳ばしくなく、ウォール・スト

リート紙調べの非鉄439社第3四半期の利潤は前年同期比4.6%減と報ぜられ頃来の利潤漸減傾向が確認された。また個人所得は10月4,082億ドル、前月比+2億ドルと増勢が全く頭打ちとなり、同月の雇用状態も例年とは逆に就業30万人減、失業20万人増と悪化、失業率6.4%と1957~58年の景気後退時以来の高水準を再現した。

他方、経済の明るい点としては、製造業新規受注が国防発注増を主因に9月304億ドルと2ヵ月連続増大、本年はじめて販売を上回ったこと、GMドナー会長が明年の同社設備投資を12.5億ドルと発表、強気の態度を表明したことなどがあり、株式市場も10月下旬566ドルの安値に下げたのち金融緩和やケネディ当選などを好感して11月9日602ドルと2ヵ月ぶり600ドル台に乗せている。

このような動きに対し、政府首脳は依然アンダーソン財務長官のIMF演説の線を改めず、在庫調整はほぼ終了と楽観的であるが、10月半ばの商務省顧問会議や全国エコノミスト会議などかなり警戒的な空気を伝えたのをはじめ、一般には後退とか調整とかの用語の適否はともかく、経済活動が減退の傾向にはいったとの感触が広まっている。もちろん年初来の高水準横ばい裡に部門別には必要な調整が相当進んでいるとみられ、それだけに今後の後退も、期間は明年上半期一杯、国民総生産の底は4,950億ドル前後など比較的軽微とみる向きが多いが、さし当り財政支出増、金融緩和策以外には景気支持要因に決め手を欠き、景気対策に対する国際収支面の制約も強いいため、今後の動向には十分注目する必要がある。

【対外経済】——金流出増加、収支改善策進む。

10月半ばより下旬にかけてロンドン金市場に投機的な短期資金の流入が激増、金価格は一時1オンス40ドルをこえる高値をつけて国際的な耳目を集めた(要録参照)。米国財務省はこれに対し直ちに現行金価格の堅持、対外金売却の継続、英蘭銀行の裁定取引容認などの方針を明らかにして市場の平静を図り、このため金価格もその後36ドル程

度で小康を保っている。しかしこのことが戦後の国際経済に卓絶した強さを誇ったドル価値に疑問を投げかけるものであったことはいなみがたく、ドル信認の回復という問題が米国経済にとり重大かつ緊急な性格を帯びるに至った。

米国よりの金流出は本年上半期 1.3 億ドルと比較的少額であったが、その後 7 月 1.8 億ドル、8 月 1.4 億ドル、9 月 3.2 億ドル、10 月（11 月 2 日まで）3.5 億ドルと激化、11 月 9 日に終わる 1 週間にはフランスの IMF 返済のための金購入もあって 2.2 億ドルに上っている。この結果年初来の金喪失は 13.4 億ドルに達し、金保有残高は 181 億ドルにまで低下した。連銀はその預金および連銀券発行高に対し 25% の金準備を保有せねばならないため、対外決済に充てうる自由金は上記のうち 60 億ドル余にすぎず、対外短期債務 212 億ドル（8 月末推定）を大きく下回る状態となっている。米国の世界金保有に占める地位は 1957 年末の 229 億ドル、60% 弱から現在では 45% 程度に低下した。

ドルの信認を回復し金流出を阻止するためには結局のところ国際収支の改善を図らなければならない。9 月の商品輸出が 15.7 億ドル、前月比 2 億ドル増と 3 か月来の減少を中断、若干明るさを取りもどしたが、第 3 四半期の国際収支の赤字は 10 億ドル、年率 40 億ドル（上半期赤字 14 億ドル、年率 28 億ドル）とさらに悪化を予想する向きもあり、本年中の赤字は 35 億ドル以内には止まりえないとみられている。これにかんがみ、米国政府は年来の収支改善策を一段と進め、まず国防省が軍事援助関係その他のドル支出節約に踏み切り（要録参照）、さらに在外軍人の家族同伴禁止の可能性を検討、在外米軍削減問題も関係当局間で論議されている模様である。また諸国の対ドル輸入自由化、関税引下げなどについても、GATT その他、一層の努力が注がれているが、同時に友好先進諸国の防衛負担、低開発国援助負担の分担増加について一層の協力を強く要望、とくに西ドイツの善処を求めるため大統領書簡を送るとともに 11 月後半アンダーソン財務長官、ジロン國務次官の訪独を計画するに至った。この間英蘭銀行およびブンデスバンクは相次いで公定歩合の引下げを実

施、欧米金利差の縮減に努め、フランスも英国とともに IMF 借款の早期返済を行なうなど、欧州側からも真剣な対策が進められている。

#### 【金融動向】——支払準備緩和、長期債の買いオペレーション実行。

連邦準備制度理事会は 10 月 26 日支払準備の緩和に関し、手元現金の全額準備算入を認め、かつ中央準備市所在銀行の要求払預金に対する準備率を準備市所在銀行並みに引き下げる旨を発表、これらを 11 月 24 日および 12 月 1 日より実施することとした（要録参照）。理事会ではこれによる準備解放額 13 億ドルはクリスマス期の季節的な現金需要増加約 10 億ドルに伴う加盟銀行の準備減少を補充するためのものであることを強調、その景気対策的側面には言及しなかった。しかし支払準備政策はもともと金融動向の基調に関連して運用される色彩の濃いものであり、しかも景気の動向がすでにみたように後退の度合を深めていることからみて、市場ではこれを明確な景気後退阻止のための金融緩和の前進と受け取っており、連銀当局の景気に対する懸念を示したものと解している。

さらに季節的資金の供給につき連銀が公開市場買操作という通例の手段をさけ、あえて準備率の緩和に出たことも注目されたところであった。市場の一部では買いオペが直接市場金利の低下の方向に作用するのに対し、準備率の引下げは銀行のアベイラビリティの変化を経て金利に影響するという点をあげ、このような政策は連銀の国際金利差ないし国際収支の逆調に対する配慮を織り込んだものではないかとの推測も行なわれている。

しかし国際金利差との関連では、10 月末より 11 月初めにかけて連銀が長期債の買いオペを実施したことが特筆される。この週連銀は金流出に伴う準備の減少を相殺する意味もあって 689 百万ドルという 1951 年 1 月以来の週間最大の買いオペを行なったが、これは季節的短資供給としての売戻条件付買入れ 300 百万ドルと無条件買入れ 389 百万ドルとからなり、後者にはオペの対象として財務省証券のほかには債務証券 12 百万ドル、中期債 5 百万ドル、長期債 56 百万ドルが含まれていた。このように少額にもせよ財務省証券以外の買いオペが行なわれたのは 58 年 7 月の国債市場動揺時以来の

ことである。

周知のように連銀は1953年6月以来公開市場操作の対象を、国債市場の秩序の回復に必要な場合を除き、短期証券に限定する政策をとり、金利体系の決定はこれができる限り市場にゆだねる態度を持ってきた。これがいわゆる「ビル・オンリー」政策で、金融政策の効果ないし弾力的な運営という角度から近年その是非に議論の多いところとなっている。

連銀筋では今回の買いオペに関し、連銀の基本的立場は従来とも「ビル・オンリー」ではなくて「ビル中心 (bills-mainly ないし bills preferably)」であり、これになんらの変化はないと述べ、今回買い取られた長期債も最長12ヵ月半で満期到来のものであった。しかしビル・オンリーの修正可否かは別としてもこのような異例なオペが行われたことは事実である。その背景としては、①景気対策として金融緩和を推進し金利一般の低下を図る必要がある、②しかしオペを財務省証券に限定する場合短期金利低下への影響が大きく、国際金利差が拡大して、短資の流出やひいては金流出を促進する、という相矛盾する事情が考えられ市場ではこの点から今回の措置を、短期金利の低下を極力回避するとともに頃来下げしぶりの長期金利に影響を与えることによって、対内、対外両均衡の回復を旨とした連銀の苦心を反映したものと受け取っている。ちなみに財務省証券金利は10月半ばから11月初めにかけて2.1～2.4%見当、長期国債金利は3.9%見当にある。

なお、財務省では10月17日満期の1年物財務省証券の償還と新規資金の調達とを兼ねて、1年物財務省証券(11日入札、3.131%)15億ドルおよび244日物租税証券(18日入札、2.788%)35億ドルを発行、また11月15日満期の4%債務証書70億ドルおよび2½%長期債38億ドル計108億ドルにつき、15ヵ月3¼%中期債および5年半3¾%長期債を借換発行、前者91億ドル、後者12億ドルの応募を受け入れ、現金償還5.4億ドルをもって借換に成功した。

## (2) チ リ

### ——災害復旧下にも安定計画を堅持——

戦後における悪性インフレーション対策として1956年初めおよび58年末の再度にわたり実施した安定計画がようやくその成果を収めつつあったチリ経済は、さる5月末史上でもまれな大地震に見舞われた。被害は全国土の19%、農業生産の38%、工業生産の28%を占める地域に及んだ。被害総額は480～520百万ドルと年間輸出入総額の半ばに達し、そのうち生産設備に対する損害は約186百万ドルに及ぶと推定されている。

政府は地震発生後直ちに復興に着手し、「再建は現在の安定経済をそこなわないように進められなければならない」という大統領の基本方針のもとに次のような措置を講じた。

(1) 産業の多角化と工業の推進により経済自立の達成を目的とする開発公団 (Corporacion de Fomento) を中心に復興計画を作成する。とくに国内資金と外国援助との調和を図るため、国連、米州機構、ICAの代表を含む委員会を設立する。

(2) 復興資金調達のため所得税、財産税、しゃし品売上税などの引上げを中心とする緊急法を議会に提出する。本法の通過により今後30ヵ月間に150百万ドルの増税となる。

(3) 賃上げに対しきびしい態度をとり、インフレ抑圧計画を堅持する。

一方、外国からの復興援助資金はすでに米国ICA援助20百万ドル、輸出入銀行の緊急貸付11百万ドルおよび余剰農産物処理法に基づく貸付80万ドルのほか国連、欧州ならびに中南米諸国からの供与が決定しており、今後2～3年にわたり災害復旧を援助する技術者、顧問団が国連により派遣されることとなっている。

以上のごとくチリは復興に向かって着々と前進しているが、一部では地震後災害復旧のための支出増加により財政赤字が不可避であること、食料品を中心とする物価上昇傾向により賃上げが表面化する懸念があること、外国の援助も多くは期待できないことをあげ、安定計画の線がくずれインフレが再発するのではないかと憂慮する向きもあ

る。しかしながら、今回のみぞうの天災にもかかわらず5月末以降9月までの生計費の上昇は4.5%と前年同期の11%に比べ比較的安定していること、金・外貨準備も減少しておらずエスクードが引続き安定していること、大統領の言明のごとく安定計画の線が堅持されれば外国援助、海外民間投資も今後相当額を期待しうることなどから再び過去のごときインフレーションの進行は考えられない。本年中の生産、国民所得の減退はある程度不回避であるとしても、明年以降経済は再び拡大に向かうものと思われる。9月中旬フィギュエロア中央銀行総裁は現職のまま大蔵大臣に就任し、インフレ抑圧、均衡財政を目標とする経済安定政策を基礎としてエスクードの安定と経済の成長に努力すると言明しており、今後のチリ経済の復興の足取りは注目されよう。

## 欧州諸国

### (1) 英国

#### — 公定歩合引下げ —

【金融政策】 10月27日英蘭銀行は公定歩合を0.5%方引き下げ5.5%とした。英蘭銀行スポークスマンの説明(要録参照)、および同日のロンドン経営者協会におけるロイド蔵相の演説にも明らかなごとく、今回の引下げは6%という公定歩合が国内経済の現況および海外金利との関係から高きに失するようになったためとられた調整措置である。この場合とくに対外的な配慮(国際収支赤字に悩む米国からロンドンへの金利裁定資金流入を抑制)が公定歩合引下げの一つの要因となったことははじめてのこととして注目される。しかし下記のごとく国内の景気が鎮静傾向にあることおよびポンドに対する海外の信認が強いことが引下げを可能としたことは明らかであり、「あまりにもきびしい金融引締め策をあまりにも長きにわたって続けることは賢明ではない」(コボルト英蘭銀行総裁演説——要録参照)との考え方が強く働いたものとみられる。

新公定歩合5.5%は国内的にはなお高金利水準とされているが、当局も今回の公定歩合引下げが従来の金融引締め政策の転換を意味するものでな

いことをとくに強調しており、一部にうわさされていた特別預金率の引下げ、賦払信用規制の緩和は行なわれなかった。これは当局が経済の現状を「まだ総需要の減退をうんぬんすべき段階でない」(ロイド蔵相)と判断し、とくにここ毎月90万ポンド前後に上る巨額の貿易赤字に深い懸念をいっているためである。

【国際収支】 10月にはいってもホット・マネーの流入はやまず、貿易尻の大幅赤字、海外スターリング諸国の引出しにもかかわらず、月中の金・外貨準備は実質46万ポンド(129百万ドル)を増加し(月末残高1,121百万ポンド)、先月に引続き30万ポンドのIMF借入の繰上げ償還を行った。これにより1956年末IMFから借り入れた561百万ドルは完済をみたことになる。

今回の公定歩合引下げの当面のねらいが金利裁定資金の流入抑制にあることは前述のとおりであるが、ニューヨーク市場の金利もまた低下していることおよび先物ドル相場の低下のため、ロンドン・ニューヨーク両市場間の金利(先物カバーのコストを含む)は依然1%強の開きを示している。この結果公定歩合引下げ後もなおホット・マネーがロンドンに流入している模様で、11月にはいってもポンド対米直物相場はさらに上伸、2.816ドルと本年最高の相場を記録した。証券ポンドも2.81ドル台を維持している。

なおこれらホット・マネーの大量流入と併行して8月以来ロンドン金相場も強調を続けていたが、10月17日に始まる1週間において大陸の民間思わく筋のドル売り金買いのため金相場は急騰し20日には金1オンス40.6ドルの高値をつけた(要録参照)。その後金相場は鎮静気味であるが、なおロンドンに流入しているホット・マネーの一部は金買いに向かっている模様である。

このような金・外貨準備の増大、ポンド相場の堅調の反面、貿易収支は依然として好転せず、9月も90万ポンドの赤字を示した。とくに輸出は頭打ち傾向が顕著で(前年同期比第1四半期16%増、第2四半期6%増、第3四半期3%増)、自動車の対米輸出のみならず、電気機械、金属、繊維、食品など、他の大部分の商品も輸出不振に陥っている点当局を憂慮させている。輸入も依然高水準

で、この面でも引締め効果はあまりみられない。このため政府は別途輸出振興策をとる必要に迫られつつあり、10月20日とりあえず対欧輸出審議会(Export Council for Europe)の設置と特別な場合期限5年以上の輸出保険を認める措置を発表した。

【国内経済情勢】 耐久消費財産業の不振は10月にはいいよいよ顕著となり、とくに自動車工業においては解雇(Vauxall, Rover, Standard Triumph)、生産削減(B.M.C.)などの動きが目立っている。しかし経済全体としては設備および建設投資の盛行にささえられて生産は横ばいながらも高水準(9月生産指数前年同月比6%増)を保っており、10月初めの英国工業連盟の調査でも労働力不足を訴えている企業が大部分(とくに一般機械、繊維、紙)であり、需要減退がみられるのは自動車および化学工業にとどまっている。鉄鋼業のごときは自動車産業からの受注減にもかかわらず、建設および機械工業からの受注にささえられフル操業を続けている。ここ2ヵ月減少傾向にあった市中銀行貸出も10月には再び32百万ポンドの増加を示した。労働市場も依然逼迫状態を続けており、10月も組合員100万人を擁する建築労働組合が労働時間短縮(週42時間へ)超過勤務手当の増額(賃金率6%の引上げ相当)の要求を提出した。このような高原景気は資本財産業が既定設備投資計画による多額の受注を得ていること(機械工業の新規受注は毎月引渡高を2割方上回っている)によるものであるが、輸出、消費が停滞し、これに伴い明年度の設備投資計画も相当の削減が予想されるので、先行き景気の見通しについてはむしろ弱気観が広がりつつある。

## (2) 西ドイツ

——ブンデスバンク公定歩合引下げ、景況は依然過熱傾向——

【経済動向】 11月11日の公定歩合引下げは、昨年9月の引締め開始以降14ヵ月ぶりの緩和措置であるが、これは主として国際金融情勢を考慮して行なわれた措置であり、国内景況の現状が金融緩和による刺激を必要としていないことは明らかである。前回の金融緩和政策の始点、すなわち

1956年9月の利下げ措置も、資本輸出促進のためとされ、国内景況の観点からは時期尚早と評されたが、当時の鉱工業受注残は引下げ前にすでに食いつぶしが始まっており、今回の利下げが受注累積過程の進行中に行なわれたことと比べれば大きな相違があるといえよう。

事実、最近の景況は一部にスロー・ダウンの傾向がみえはじめたとはいえ、全体としては需要超過による不均衡は一層増大している。米国鉄鋼ストの影響が一巡した製鉄業界、コンパクト・カーに押された小型乗用車、その他繊維製品、皮革製品などの分野では、需要の停滞が現われているが、反面工作機械、合理化機械などの受注は前年を4割(第3四半期中)も上回っているありさまであり、これらを中心に第3四半期中の鉱工業受注は、依然年率15%の伸び率を示している。もちろん最近の投資意欲は労働力の不足や投資財の入手難(納期延長、受注拒否)のため、昨年末や本年春に比べて鈍ってきているといわれ、機械受注の伸びも昨年第4四半期(前年比+49%)、本年1~3月(同+52%)ほどではないが、沈静というにはほど遠いことは明らかである。こうした受注動向に対して生産は労働力の不足のために伸び悩み、第3四半期は前年比8.9%増にとどまった(第1四半期+13.3%、第2四半期+12.1%)。しかも本年上期中の生産増は労働時間の延長(時間外労働)によるところが大きい、これも限界にきており、今後労働力のネックは一層拡大するものとみられよう(失業率9月0.5%)。したがってGNPの成長も第3四半期以降は、労働の生産性向上の範囲(5.5%)を大きく上回ることはなくまず6%前後とみられている(上期中約9%)。

物価の騰勢はこのところかなり顕著で、卸売物価は第3四半期中0.8%上昇、また生計費も食料品の下落(-2.4%)にもかかわらず、サービス、家賃などの上昇を中心に微騰を示している。労賃コストの上昇(前年比+8%)にもかかわらず、鉄鋼、石炭などの建値はなお変化していないが、これらの値上げも遠からぬものとみられ、物価騰貴は一層強まる形勢を示している。

【金融事情】 金融市場は9月末のIMF総会におけるマルク切上げ否定声明により、10月上・

中旬一部短期資金が流出したため著しく引き締まり、コールは6%という異常高を示したが、その後金相場高騰に伴うドル不安から再度ホット・マネーが流入し、コールは11月月初5¼%前後まで下落した。公定歩合の引下げはこうした一時的緩和を契機としたものと考えられよう。

西ドイツの最近の金融状況の特徴としては、①金融機関の手元がかなり窮迫してきたこと、②長期債市場に緩和がみられはじめたことの2点にこれをみることができる。第1に金融機関の手元窮迫については、8月以降のコール・レートがほとんど例外なく公定歩合を上回っていることから明らかであろう。第3四半期中ブンデスバンクの市中銀行からの外貨買取りは29億マルクに及んだが、政資の引揚げ（8億マルク）、支払準備預金の増加（11億マルク）、売りオペ（12億マルク）などによって相殺され、現金需要充足のためには、2億マルクのブンデスバンク貸出増が必要となった。ブンデスバンク貸出は年初来10月末までに約14億マルクの増加を示している。

一方第3四半期中の既発行長期債残高の増加は14億マルクと第2四半期の約4倍に上り、抵当債応募者利回りも7月のピーク6.9%から最近では6.6%にまで下落した。この原因は6月の非居住者預金の付利禁止措置以降、外国資金の運用対象が長期債に向かったためであり、第3四半期中の外国人による長期債取得はネットで7億マルクに及んでいる（第2四半期中1.7億マルク）。しかしなお長期債の国際金利差は現在米国に対して3%高前後に上っており、公定歩合の引下げ後も長期債を対象とした金利裁定資金の流入は当分続くものとみられよう。

また公定歩合引下げにより、TB、コールなどの国際金利差はかなり縮小することとなるが、市中貸出金利は最高限のみが公定歩合にスライドするにすぎず、支払準備率引下げなどの措置がとられぬかぎり、実勢金利の大幅な下落は望めない。市中貸出金利の米国との開きは依然3~3.5%高を続けることとなる。

**【国際収支】** 10月中、ブンデスバンクの金・外貨準備は230百万ドルの増加を示し、月末残高74億ドルに達した。依然短資の流入がこれに大き

なウェイトを占めていることはいうまでもない。

第3四半期中の経常勘定収支は190百万ドルの黒字にすぎず、この期間中における金・外貨準備の増加（7億ドル）の主因は、一に資本収支に原因するものといって良い。内容的にはリーズ・アンド・ラッグスと目されるもの（約3億ドル）および外国人による長期債の取得（170百万ドル）が最も大きい点が注目される。西ドイツの対外均衡の是正のためにはこの両者を阻止することが必要であるが、今回の公定歩合引下げのみではさし当り大きな効果を期待することに困難であり、さらに伝えられる対外援助増額措置などを含む総合対策の推進が必要であろう。

### (3) フランス

——景況なお堅調持続、IMF借款完済——

**【貿易・国際収支】** このほど第1~3四半期の貿易収支が明らかにされた。これによると貿易規模は輸出175億新フラン、輸入178億新フランと、前年同期をそれぞれ33%、32%上回る顕著な拡大を示しているが、この間貿易構造に大きな変化が現われたことが注目される。すなわち商品別では完成材輸出が増加しており、また地域別では昨年急速に伸びた対米貿易が自動車、鉄鋼輸出不振を主因に悪化をたどり、これに反し対欧州貿易、とくに自由貿易連合諸国との貿易が活況を呈しているのが目立っている。これを1~9月の貿易収支でみれば、対米貿易は昨年同期の142百万新フランの出超から、1,271百万新フランの入超に逆転、昨年フランス第2の顧客であった米国は本年は第3位に落ちている（1位西ドイツ、2位ベルギー・ルクセンブルグ）。これに対し、対英貿易（出超490百万新フラン、昨年同期141百万新フラン）、対スイス貿易（出超660百万新フラン、昨年同期386百万新フラン）などは顕著な好転を示し、一方対共同市場貿易は昨年とはほぼ同水準にある（出超587百万新フラン、昨年同期571百万新フラン）。8月の貿易収支が異例の大幅入超を記録したのも夏期休暇期の不規則な交易事情のほか、このような貿易構造の転換期の現象とみるべきものであり、9月もなお若干の入超（49百万新フラン）ながら、やや長期的にみれば、今後

フランス貿易は対米貿易の不振を単に共同市場域内のみでなく全欧貿易でカバーし、全体として均衡を維持することになろうとみられている。

いずれにしても通関統計における現在程度の入超は、為替決済面ではほぼ均衡していることを意味し、これに貿易外および資本収支の黒字が加わって、10月末の金・外貨準備は2,135.7百万ドルと月中25.8百万ドルの増加を示した。かかる金・外貨事情を背景に政府は11月3日、IMFに対し131百万ドルの借款返済を行なった。これによりフランスは1957～58年にIMFから受けた借款393.6百万ドルを完済したわけである。

なお10月中旬におけるロンドン金市場相場は暴騰を映じ、パリ金市場相場は10月20日、最高6,150新フラン（金1kg、パリティ、5,555新フラン）を記録した。しかし国内的に不安要因がなく、フランの為替相場は引続き強調を維持しているため、金相場のパリティに対する騰貴率は10.7%とロンドンのピーク16%に比しはるかに低く、取引量もさして大きくはなかった模様である（月末金相場、5,840新フラン）。

【経済動向】 公定歩合引下げ（10月6日）後の金融情勢は引続き安定的で、フランス銀行対民間信用は10月20日までに333百万新フランを減少、コール・レートも公定歩合引下げ後4営業日目の10月11日には3.5%と公定歩合にさや寄せし、翌12日には3%と公定歩合を割る事態も現出した（月末4.25%）。

このような金融情勢は国際収支の好調により市中流動性が高いこと、頃来の生産停滞気味からフランスではなお生産設備は若干の余力があり、企業家の投資意欲もまだ急速には高まっていないことなどの事情によるものとみられる。しかし7～8月の生産は夏期休暇期としては非常に高いものであり、とくに9月中旬休暇明けとともに鉄鋼、化学、非鉄（とくにアルミ）石油精製などを中心に生産活動は急速に活発化しつつある。最近ルノー社の解雇問題とからんで自動車工業の不振が伝えられたが、これはルノー社が生産の60%を輸出していたためとくに打撃が強かったもので、その後ルノー社自身輸出先の転換を進めつつあり、フランスの自動車工業全体としてみれば大幅

な下降はないと伝えられる。当面不振の一部耐久消費材部門も、10月6日の賦払信用規制緩和措置により漸次立直りが期待され、今後年末にかけて投資も各部門でかなり活発化するものとみられている。

ボームガルトネール蔵相は10月20日、国民議会における明年度予算審議開始に先立ち、「フランス経済には当面全般的にみてなんら不安はない。近隣諸国に比しフランスは労働力不足も激しくなく、中間経済計画の目標（国内総生産年率5.5%増）は十分達成されよう。これに伴い工業製品の輸入完全自由化も予定の1961年末を待たずに行なわれる見通しである。」と当面の経済情勢を説明した後、「フランスはきわめて短期間の例外を除いては、いまだかつて経済の拡大と均衡とを両立せしめることに成功したことはなかった。しかし今日ようやくこれを長期的に可能ならしめうる重要な時機に到達した。政府は通貨安定を堅持しつつ経済の拡大を達成すべく、最大の注意を払う。」と今後の政策態度を明らかにした。10月6日、特別準備制度を創設したのも（要録参照）このような政府の態度の現われとみられるが、前述のような最近の景況と、かかる当局筋の態度と相まって、フランス経済はなお安定的な発展を続けるものと思われる。

#### (4) イタリア

【経済動向】 8月の鉱工業生産指数は前月比19%の低下を示したが、これは全く季節的要因によるものであり前年同月比ではなお17.7%上回る高水準にある。しかもこの季節的低下率は戦後昨年までの8月の低下率に比すればかなり小さいものであって、9月には再び大幅な上昇が見込まれており、これまでの生産の拡大基調は依然引き続いているものと思われる。このほど国立経済研究所が行なった第4四半期の景気予想アンケートにおいても大部分のものが楽観的見通しを立てているが、これは8月の生産停滞が景気の診断に関してなんらの障害とならなかったことを示すものにはかならない。このように対前年同月比では本年8月の生産は高水準にあり、製造工業は18.9%の著増を示しているが、なかんずく一般機械設備

(前年同月の前年比上昇率6.9%に対し13.5%)、運輸機械(同24.5%に対し35%)などの部門は好況を続けている。また生産活動の上昇は当然雇用の増大にも寄与し7月末失業者数は1,350千人(推定)と失業率は年初来はじめて8%を下回ったものと予想されており、「イタリアの失業者は常時2百万人」ということばはもはや過去のものとなったといわれている。

かかる情勢のもとこのほど1960年度国民所得に関する本年最初の推計がなされたが、これによると農業所得においては前年比3.5%の減少が見込まれるにもかかわらず工業部門では9~10%増、サービス部門では前年度と同水準と見込まれるため総合では実質(価格変動調整後)約7.8%の増加(前年度は5.5%の増加)が期待されるに至っている。

**【貿易・国際収支】** 本年上半期国際収支において経常勘定収支の黒字は昨年同期の268百万ドルから本年はわずか91百万ドルと著減したことが明らかとなったが(10月号要録参照)、これは主として輸入の著増によるものであった。

すなわち本年1~7月間イタリアの輸入は1,726十億リラと前年同期を46.6%上回る大幅な増加を示した。このため一方で輸出が昨年下半年以降の大幅な拡大傾向を持続し1~7月中1,323十億リラ、前年同期比37%増という好調を示したにもかかわらずなお輸出の増加率は輸入の増加率を10ポイントも下回る結果となった。

このような輸入の大幅な拡大はおもに原料、設備などにおける増加であって、1~7月中の工業原料および半製品輸入は前年比76%増、設備完成品輸入は同56%増に達した。このような増加は、①現在のイタリアの生産水準の維持、②これまで減少を続けた在庫の再補充、③国際競争力を強化

するための割安な海外原料や近代設備の輸入促進などの必要から生じたもので、1人当たり国民所得の増加を考慮すればかかる輸入の増加傾向はとくに異常なものとはみなされていないようである。

しかしながらこうした輸入の著増はひいては入超額の増大をもたらし1~7月間の入超額は403十億リラと前年同期の2倍に及んでおり、もしこのような傾向が続くとするならば本年中の貿易入超額は昨年の278十億リラに比しかなりの巨額に達するものと懸念される。

この入超の増加はとくに対ドル地域輸入自由化率の拡大(本年6月以降93%)により、なかんずく対米貿易収支が著しく悪化したことが主要因となっている。1~7月間対米輸入は前年同期比63%増加したのに対し同輸出の増加率は10%にとどまり、入超額は前年同期の23百万ドルから140百万ドルに上昇した。このほか対共同市場貿易は同期間中輸出入とも著しい拡大(それぞれ前年比53%、54%増加)を示したが、差引入超額は前年比62%増となっており、また最近とくにソ連、ハンガリアなど東欧諸国との貿易規模の拡大(ほとんど昨年の2倍)により、同地域から入超額が倍増したことなども注目される。

1~7月間地域別輸出入額

(単位・億リラ)

区 分	合 計	対共同 市 場	対E F T A 諸 国	対東欧 諸 国	対米国	
輸 入	1959年	11,776	3,133	2,179	523	1,407
	60年	17,262	4,827	2,827	974	2,421
輸 出	59年	9,664	2,664	2,200	366	1,177
	60年	13,234	4,068	2,739	643	1,399
出入(入)超	59年	-2,112	- 469	+ 21	-157	- 229
	60年	-4,028	- 759	- 88	-331	-1,022

輸出入の対前年比増加率

区 分	第 1 四半期	第 2 四半期	上半期	7 月	
輸 入	1959年	- 7.4%	+ 4.7%	- 1.9%	+ 2.3%
	60年	+ 49.8	+ 40.0	+ 44.7	+ 57.5
輸 出	59年	+ 2.0	+ 2.7	+ 2.1	+ 3.9
	60年	+ 37.8	+ 41.2	+ 39.6	+ 23.9

**【金融動向】** 生産活動の好況とともに銀行貸出は昨年第4四半期以降増加傾向を続けていたが、本年第2四半期にはこの傾向はさらに顕著となった。すなわち第2四半期中の貸出増加は当座貸越1,640億リラ、割引手形880億リラ、その他貸付680億リラとなっているが、第1四半期中の増加額は当座貸越430億リラ、割引手形220億リ



うにすぎなかった。

上半期中の銀行貸出増減(一)

(単位・億リラ)

区 分	1957年	58年	59年	60年
当 座 貸 越	+ 622	- 482	- 85	+ 2,068
割 引 手 形	+ 151	- 204	+ 202	+ 1,101
そ の 他 貸 出	- 5	+ 211	+ 195	+ 632
合 計	+ 768	- 475	+ 312	+ 3,801

今後の見通しとしては、下半期には季節的要因によってさらに資金需要が拡大するものと思われる、本年中の銀行貸出増加額は最近数年間における最大となるものとみられている。このような情勢は、1958年、59年に増大した銀行の流動性を再び低下させる結果をもたらし、すでに上半期中、預金の増加額 3,340億リラに対し貸出は 3,800億リラの増加と預金の増加額を 460 億リラも上回り預貸率は昨年 6 月末の 64.5 (最低) から本年 6 月末には 67.3 へと上昇している。

このような情勢に伴い、銀行の株式、社債に対する投資は依然活発であるものの、比較的低利な短期国債に対する投資は上半期中若干の減少を示すようになり、この結果政府は財政投資を一層推進するための財源として明年 1 月には期間 9 か年のより高利な長期国債の発行を準備していると伝えられている。

## (5) ソ 連

【1～9月の経済動向】 1～9月の経済動向をみると、工業生産増加率は昨年同期に比し10%の増加率(本年の目標 8.1%、1957年および 58 年実績10%、59年11%)を示しており、年間を通じこの水準を維持するものとみられる。他方農畜産面には停滞がみられる。工・農業間にみられるこの対照は昨年と同様であって、これはソ連のみならず東欧諸国にも共通した傾向といえよう。

まず工業について部門別にみると、鉄・非鉄生産は10%の増加率を示し、このうち鉄鋼関係は9%と昨年並みであるが、鋼管だけは昨年の13%を下回る11%の増大にとどまっている。ソ連は現在増大する石油輸送を確保するためにパイプ生産に

力を入れているが、この生産鈍化をカバーすることなどのために、最近イタリアとの間に大口のパイプ買付契約が成立した。

次に石油生産は昨年同様14%の増加率を示し、一昨年までの8%水準をかなり上回っているが、7か年計画の年平均目標 18.1%には及んでいない。しかし現在開発の進んでいる中央アジア(とくにトルクメニスタンのカラクム砂漠)、シベリアの新油田の生産が軌道に乗れば、7か年計画の目標をさらに引き上げることができるとみられており、石油輸出の増大(1958年32%、59年39%)と相まって将来の世界の石油市場に少なからぬ影響を及ぼすことになろう。ちなみに1～9月の石油生産高(109百万トン)は57年の年産高に匹敵する。最近の資料によるとボルガ沿岸地方から東欧4か国(ポーランド、東ドイツ、ハンガリア、チェコスロバキア)を貫通する石油パイプ・ラインの建設は、地勢的に困難な条件下にあるにもかかわらずかなり順調に進んでおり、63年には一応完成するとみられている。そうすると、①石油輸送費は現在の3分の1に低下し、また②蒸発などによる損失も減少し、さらに③常時輸送が確保できることなどにより、輸出価格は一層引き下げられるといわれている。日本にとって関心のある極東地方についてみれば、ウラルからバイカル湖までのパイプ・ラインは62年までに完成する予定であり、さらに日ソ貿易の拡大の見地から日本側のソ連石油輸入拡大の可能性があればこれを沿海州まで延長することも可能といわれる。

以上の鉄鋼、石油部門の発展に比べガス、電力の生産高はそれぞれ28%、10%の増加率を示してはいるが、本年度計画に対する遂行率でみると9月末現在63～64%であり、第4四半期の動向が注目される。

一方軽工業部門をみると、繊維製品、革ぐつ、耐久消費財、肉などの生産は計画を上回った。なかでもテレビ(120万台で前年同期比33%増)、冷蔵庫(38万台で21%増)、洗たく機(70万台で36%増)などの耐久消費財の生産は、増加率・絶対量ともに過去に比較してかなりの伸びを示している。こうした消費財の全般的な生産増加と昨年来の数次の値下げなどを反映して、小売販売高も徐

々に伸びているとみられるが、現状ではまだ、国民の消費需要を充足するには量質ともに十分ではない。しかしながらさる10月1日から着手された所得税の撤廃や労働時間の短縮(注)が今後順調に進めば、ソ連労働者の消費需要に一層の刺激を与えることになり、国民の生活水準は7ヵ年計画の期間にかなりの向上をみせよう。

(注) 10月1日現在ソ連の全労働者(59百万人)の67%に当る40百万人が7～6時間労働日(週41～36時間)に移行しており、残りが10～12月中に短縮労働日に移行できるといわれている。

最後に農畜産に触れると、昨年、本年ともに停滞気味である。穀物収穫高は、冷害、夏期の天候不順が災して150百万トンの目標達成は困難といわれる。綿花収穫も同様の状況である。とくに本年は畜産が悪く、家畜の増加率、畜産物生産高の増加率とも7ヵ年計画の平均テンポより低いばかりでなく、多くの共和国で肉、ミルクなどに減産がみられる。ウクライナを例にとれば、肉、ミルク、羊毛とも昨年同期の実績に及んでいない。これは多かれ少なかれロシア共和国についても同様であるといえよう。これを解決するためには①労働を組織化し、②新技術の導入をさらに促進し、また③飼料の調達欠陥を解消するとともに、農産物倉庫の不足、加工工程の不備(主として工場不足)などによる収穫後の損失部分を小さくすることが先決問題であるとされている。こうした状況は本年の食料品工業の生産高にも反映し、昨年実績の13%に比較し、1～9月で4%の増加率を示したにすぎない。

## アジアおよび大洋州諸国

### (1) 概 況

【輸出品市況】 国際原料品市況は、5月以降漸落傾向をたどっているが、10月も、ゴムの大幅下落をはじめとして工業原料品の低落が目立ち、繊維原料、食料が比較的堅調であったにもかかわらず総体として軟落した。その中で東南アジア・大洋州諸国の主要輸出品目についてみると、工業原料品は、ゴムの大幅下落のほかは錫、コブラが強含みないし反発、繊維原料はジュート、羊毛と

も堅調、食料は茶(下級茶)が高騰を示し、ゴムを除けば総じて堅調に推移した。

当面の見通しとしては、ジュート、茶は品薄であり、また羊毛は日本、共産圏諸国などの買付け積極化で、一般に繊維原料、食料は今後も市況は基調として堅調が見込まれ、輸出も期待される。一方工業原料では、錫は、市況は堅調ながらもにわかには増産しがたいためおおむね需給均衡の横ばいとみられ、コブラもなお輸出の見通しは暗くはないが、反面ゴムは共産圏諸国をも含む工業国側の買付けが慎重なだけに産地の供給過剰傾向が強く、なお先安が見込まれ、輸出の成行きは楽観を許さない。

月中の動きを主要品目別にみると、工業原料では錫がマラヤの在庫減少により月中強含みに推移しはば横ばい。年初来統落していたコブラがフィリピンの台風被害により反発した。これに対してゴムは買付けが当用買いにとどまっている上、共産圏の買付けもないので、マラヤの在庫がますます大きくなり、月中11.4%方下落し、本年のピーク(5月末)に比べれば29.7%の低落となっている。

繊維原料では、ジュートの減産見込みが確定的となり、生産者の売り惜しみも加わって月中26.9%方の高騰となった。このため、カルカット取引所は投機抑制のため一時取引を停止し、インド、パキスタンではジュート製品工場の操短、インドでは生ジュートの配給制が実施されている。

食料では、茶が相変わらず品薄高ではあるが、上級茶は良質物の出盛りを過ぎ値上り一服したのに対し、下級茶は月中10.8%方の高騰を示した。小麦は今季の輸出好調の見込みで小幅刻みながら続伸の一方、砂糖は横ばい。

【外貨事情】 第2四半期以降減少を続けている東南アジア諸国の外貨準備は、8月も大幅減少をみた。これを主要11ヵ国の中央銀行保有外貨についてみると、8月は25百万ドル減(前年同月46百万ドル増)と7月の15百万ドル減をさらに上回る減少を示し、その残高は2,846百万ドルとなった。これを3月末残高に比べると99百万ドルの減少となり、第1四半期の稼得分を使い尽して、昨年末水準(2,864百万ドル)を割るに至った。8月

中の増減を国別にみると、インドの14百万ドル減、インドネシアの12百万ドル減をはじめとして、ビルマ、フィリピン、セイロン、マラヤ各国が軒並み減少を示し、わずかに南ベトナム、韓国、台湾、パキスタンの4か国が微増を示した。

また、大洋州においても、豪州が6月以降減少に転じ、8月も67百万ドル（7月54百万ドル）の著減を示し、ニュージーランドも9百万ドルの減少に転ずるに至った。

9月も、一部判明した計数によると、インド15百万ドル減、セイロン11百万ドル減、インドネシア10百万ドル減、パキスタン1百万ドル減と、東南アジア主要国の外貨準備は8月以上に悪化し、豪州も70百万ドルの大幅減少を示している。

以上概観したごとく、東南アジア諸国の外貨事情が第3四半期にはいり逐月悪化しているのは、物価抑制対策としての輸入制限緩和、あるいは開発計画の推進に伴う資本財輸入の増大がみられる一方、これまで輸入を下回りながらもなお高水準にあった輸出が国によっては第3四半期にはいり前年水準を下回りはじめたことによるところが大きいとみられる。すなわち、本年第3四半期の輸出（一部推定）実績をみると、前年水準を下回った国として、インド、パキスタン、インドネシア、ビルマ、豪州、ニュージーランドなど、前年同月比増加率が急激に鈍化した国としてマラヤがあげられる。ただ前年水準を上回っている国としては茶の輸出増大をみているセイロンなど数か国にすぎない。このような傾向は、東南アジア諸国の輸出が総額の半ば近くを欧米に仕向けている関係上、これら先進国の景気変動の影響を受けやすいため、最近における米国の景気後退、西欧景気の頭打ちの影響が、5月以降の国際原料品市況の軟化と相まって、東南アジアおよび大洋州諸国の輸出面にも現われてきたものとみられる。しかしながら昨年の経験によれば、輸出の季節的増加による外貨面への影響は10月にはいつて現われてきている。このような事情から、今後の外貨事情の推移の上にこれらプラス、マイナス両面の作用がどのように現われてくるかが注目されるところである。しかしながら、上記のように輸入が高水準にあるだけに外貨事情の改善について大きな期待

は持てないであろう。

**【経済・金融情勢】** インド……茶、ジュート製品などが輸出期にはいったものの、第3四半期の輸出水準は前年を若干下回っており、反面、輸入水準は前年を3割近く上回っている。輸入の増大は、開発資本財のほか、工業原料（主として綿花など繊維原料）が引続き増大しているためとみられる。かくて、外貨の減勢は依然改まらず、9月末の外貨準備（中央銀行保有分）は540百万ドルと、外貨不足が憂慮された昨年の最低水準（7月末、621百万ドル）をさらに81百万ドル下回った。このため政府は、10月以降非必需物資を中心に輸入制限強化にのり出す一方、ソ連をはじめ共産圏諸国とのルピー貨決済ないしバーター貿易などを通じ輸出増強に努めており、また、先進工業国に対し援助の増大を要請している。

なお、最近の物価情勢にも問題が出ており、卸売物価が開発投資の増大、農産工業原料の不作（とくに綿花、ジュート）などを映じ、工業原料、中間製品などを中心に引続き上昇傾向にあるほか、これまで比較的安定を保っていた米、砂糖など食糧品価格の上昇が目立ってきている。しかも、当面する金融繁忙期（農産物の集荷・取引が集中する11月から翌年4月ごろまで）に、これまでの金融引締め政策にも手心を加えざるをえなくなっているとみられ、準備銀行は今春来実施してきた追加準備預金制度（市中銀行の預金純増加額の半額を準備銀行に預入せしめる）を、11月11日以降停止するに至った。

**パキスタン……** 本年上期を通じ比較的高水準にあった貿易は、下期にはいり輸出が伸び悩み、輸入は依然さかんで、7月の入超額は33百万ドル（前年同月8百万ドル）にも達した。輸入は、さし当り開発計画の推進あるいは物価抑制対策の必要上増加傾向にあるが、このために輸出の促進が急務となっている。最近、政府も財界に対して、国内市場への販売をもってこと足れりとする考えを棄て、輸出促進に対する協力一致の努力を要望し、同時に国際競争に耐えるために生産方法の改善を図る必要があることなどを力説した。

輸出の大宗であるジュートは、干ばつのため本年の収穫が平年作を約2割方下回る560万俵とな

ったことから、品薄と生産者の売り惜しみも加わって10月末には330ルピー/俵と朝鮮動乱時の高値をも上回った。このため当局は、増産計画、ジュート製品工場の操短勧告を行なうなど市況の安定に努めているが、来年下期にならなければ値下りは期待できないものとみられている。

豪州……政府は本年2月に、昨秋来のインフレ傾向に対処して、①賃金引上げの抑制、②金融の引締め、③財政の健全化、④輸入制限緩和の対策を講じたが、物価上昇傾向は依然続いており（小売物価は第2・第3四半期中とも約2%以上の上昇）、また輸入緩和による輸入増大（第3四半期中629百万ドル、前年同期比37%増）を主因に入超幅が拡大して準備銀行の外貨準備も6月以来大幅の減少を続けている（第3四半期中191百万ドル減の見込み）。

かかる情勢に対し、新年度（7月～1961年6月）は、増税をあわせ行なう健全財政（34.7百万ドルの黒字見込み）を組み、また金融面でも、準備銀行は、商業銀行の貸出増加（7～9月140百万ドル、前年同期の3.7倍）傾向にかんがみ、商業銀行に対し、対民間当座貸越限度の厳守を勧告したが、業界は一般的に楽観的で、民間企業の7～12月中の設備投資計画は前期比21%増の約6億ドルに上るといわれる。

新年度の輸出見通しは前年度を下回り19億ドル見当（前年度比9%減）と見込まれているが、輸入が今のペースで続けば入超額は約4～5億ドルに上ることとなる。また、準備銀行も羊毛をはじめとする主要輸出品に対する海外需要は、豪州の輸入に見合うほど増大しまいと戒めている。さらに、これまで豪州の国際収支に寄与した外資の流入（1959年7月～60年6月535百万ドル）が今後とも期待できるかは疑問視されている。このような事情から外貨準備減少の先行きについては注目を要するが、政府当局には目下のところ輸入制限の意向はない模様である。

## (2) 東南アジア諸国における最近の中央銀行の金融政策

東南アジア諸国の中央銀行は、これまであまり行なわなかった信用政策を、昨年から本年にかけ

積極的に実施してきた。これは、東南アジア諸国にも、経済開発を推進してゆくためには、インフレの抑制が基本的に必要であることの認識がとくに強まったものとして注目される。物価の上昇は、経済開発投資の効果を著しく削減し、かつ、輸入の増加と外貨の減少をもたらし、さらに、先進工業国からの外資受入れを阻害するものとの考えが強まっている。

最近までに行なわれてきた金融政策を概観すると次のとおりである。すなわち、昨年にはパキスタンおよびフィリピンの中央銀行が設立以来はじめて公定歩合ないし預金準備率を引き上げたのをはじめ、本年にはいは、インド準備銀行が追加準備預金制度（4月、5月号要録参照）ならびに高率適用制度（10月号要録参照）を創設し、物価の上昇と国際収支の悪化に対処した。セイロン中央銀行も1953年以来はじめて公定歩合の引上げを実施（9月号要録参照）し外貨の急減に備えたほか、台湾銀行も新たに高率適用制度を実施（10月号要録参照）している。このほか、各国の中央銀行がこれまで伝統的に採用してきた市中銀行に対する勧告ないし担保掛目の引下げを通じ、非必需物資や投機的な株式、農産品取引金融に対する抑制を強化してきたことも目立っている。

しかしながら、このように中央銀行の金融引締め政策が積極的になってきたにもかかわらず、タイ、マラヤのように国家財政が比較的健全に保たれた国を除いては、多くの国で昨秋来おおむね7～8%、あるいはそれ以上の物価上昇をみている。また外貨準備も本年第2四半期以降減少に転ずるに至っている。このような物価上昇は、これら諸国の財政規模が開発計画の更新期を迎えて増大し、しかも赤字傾向が強まってきたことが大きく響いている。一方、外貨準備の減少は、開発資本財の輸入増大によりもたらされたほか、財政投資増大によって引き起こされた超過需要を吸収する必要から工業原材料や消費財の輸入増大を図らなければならなかったことによっても招来されている。かくて、超過需要は輸入増大により一部吸収されたが、セイロンを除いては、物価上昇を抑えるほどの効果をあげないままに、前記のごとき物価上昇と合わせて外貨の減少をもたらすに至

っている。しかも、セイロンは輸入の急増を主因に、かつてない外貨の枯渇に落ち入ったことは見のがせない。

以上の状況は、これら諸国の中央銀行の金融政策は、通貨の安定ないし国際収支の改善を図る上において、一方に財政が赤字増大を続けている限り、その効果に著しい制約がある事実を物語っている。本夏開催の国連経済社会理事会（ECOSOC）総会において、ヤコブソン国際通貨基金（IMF）専務理事も、この点を指摘し「低開発国はえてして開発資金の調達を信用創造に依存しがちである」と戒めている。しかしながら、これら各国の政府が経済安定の必要性を漸次認めつつある一方では、急速な経済開発を推進しようとする意欲は依然根強いものがあるだけに、これをいかに調整してゆくかが、今後の課題であろう。

### (3) 最近における中共の対自由諸国貿易

中共の貿易は、ソ連を中心とする対共産圏貿易のウェイトが高いが、本年の対ソ貿易は、中ソ協定により、総計79.2億ルーブル（19.8億ドル）と定められており、前年実績より3.6%（50百万ドル見当）の減少となっている。しかもその中には、ソ連より供与された借款の償還（年平均約3億ドル見当といわれる）も含まれているので、中共のソ連よりの輸入は相当の縮小を免れがたいものとみられる。

したがって、中共の輸入需要が特別に減退しないかぎり、対ソ輸入の減少は当然に対自由諸国貿易の増加となることが予想される。

事実、最近の中共の対自由諸国貿易動向をみると、年初来、これら諸国よりの輸入が積極的となっている反面、香港に対する輸出が著増をみてい

ることが注目される。すなわち、英国よりの輸入は1～9月、前年同期比52%増、西ドイツよりの輸入は第1四半期34百万ドル、前年同期比20%増と、いずれも著増し、また、カナダよりの輸入は上期15百万ドルと早くも前年の輸入額を上回っている。

輸入品目は、鉄鋼、銅、ニッケル、アルミニウムなどの金属資材、機械、鉄道車両などのプラント類、および薬品、染料などで開発輸入を主体としている。また、東南アジア諸国よりの輸入も農産原料を中心に増勢を示している。たとえば、インドよりのジュート製品輸入は、上期10百万ドルと早くもほぼ前年中の輸入額に達し、また、セイロンよりのゴムを主とする1～7月輸入は17百万ドルと前年中の輸入額を上回っている。このほか、中共の干害による綿花不作を映じて、本年はじめてパキスタンより綿花を輸入した。

一方、香港に対する輸出は、畜類、野菜などの食料、生地綿布などの繊維製品を中心に1～8月130百万ドルと、前年同期比24.5%の著増となり、とくに繊維製品の輸出増大（前年同期比47%増）が著しい。これによって、中共の対香港貿易入超額は115百万ドルと、前年同期比23.6%の増加を示している。

中共の国内農業生産がはかばかしくないおりにもかかわらず、このように主として香港に対して輸出ドライブをかけているのは、上記のような自由諸国よりの増大する輸入に見合って、所要外貨を調達する必要に迫られていることによるものと解される。今夏以来、農業不振が伝えられるおりから、秋作のできいかんによっては、その成行きが注目される。