

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

株価史上最高を記録

8月以来、ニューヨークの株式相場は連日のごとく上昇を続けてきたが、9月5日ついにダウ工業株30種平均は737.98ドルと史上最高値(従来の記録1961年12月13日734.91ドル)を示現し、その後も株価は上伸を続け9月24日には745.96ドルと高値を更新した。

昨年5月に大暴落を演じた株式相場は同年6月末の535.76ドルを底値に漸次上昇を転じ、本年4月には700ドル台を回復、その後も一高一低を演じつつ次第に水準を高め、現在の相場に到ったものである。業界ではこのような株価の動向を、一般経済活動の拡大基調を背景とした企業利潤の増加を映じたもので、決して不健全な要因はないと判断している。企業利潤は第1四半期に若干の低下をみたが、第2四半期は記録的な水準に達したと推定されており、ウォール・ストリート・ジャーナル紙の主要企業利潤調査によれば、第2四半期の利潤は前年同期比16%増と大幅な増加が示さ

れている。株価上昇とともに取引高もかなり増加しているが、昨年の暴落で痛手を受けた大衆投資家の株式市場に対する人気は依然さえず、個人の株式投資は本年の上半期を通じ減少傾向にあるといわれる。このような大衆投資家の動向は株価の先行きとも関連して注目を要するものがあるがSECはこの点について最近の株式利回りは3.20%前後であるのに対し社債利回りは平均4.50%定期預金金利は一部を除きほぼ4%と、利回りにかんがりの較差を生じていることを指摘、これが大衆の株式投資低調の大きな原因であるとしている。もっとも最近の市況堅調に加え当面の経済見通しが明るいこともあって、漸次大衆投資家の市場への出場も伝えられるようになっており、さらに現在の株価収益比率(ダウ30種、9月第2週19.1)が61年末の高値期(24.9)をかなり下回っているところから、株価水準はなお先行き上昇の余地があるとの予想が多く、一部には年内800ドル台乗せを見込む向きもみられる。

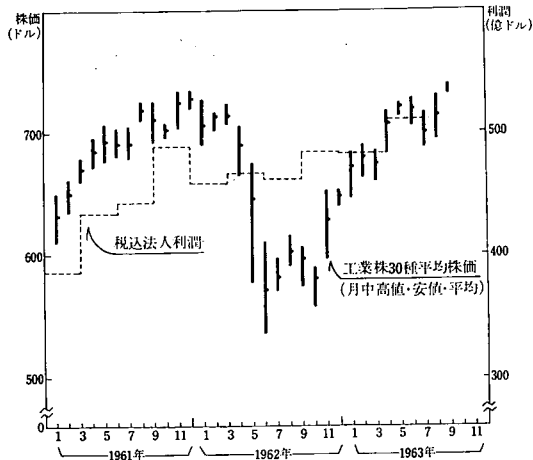
経済活動は上昇一服

7月好調のあとを受けて、8月の経済諸指標は季節的要因も加わり上昇一服ぎみに推移した。

8月の鉱工業生産指数は125.6(7月126.5)と7か月ぶりに低下した。これは在庫食いつぶしによる鉄鋼の減産、新型車へのいっせい切替えによる例年以上の自動車減産(156千台、昨年同期比63千台減)を主因として、耐久財生産が低下したためである(8月125.6、7月127.5)。しかし非耐久財生産は堅調を持続しており、また鉄鋼の生産も消費の増大を反映して8月後半から微増に転じ、鋼塊生産指数は8月中旬の93.5から9月第2週には96.8に上昇している。

さらに自動車生産も9月以降再び活発化が予想される。自動車販売高は引き続き高水準を持続しており、8月の売上げは502千台(昨年同月比2%増)を記録した。最近の自動車購入予定調査によっても、1年以内に新車購入を予定している世帯数の比率は昨年より増加しており(本年調査世帯の8.4%、昨年7.4%)、業界では64年型車の販売

株価および企業利潤推移



も63年型車に比べ微減にとどまると期待し、これを反映して第4四半期生産計画における生産台数も昨年同期比4%の増加となっている。このような自動車生産の堅調見込みのほか、建築活動も引き続き活況が予想され、またこれらによる鉄鋼生産の上昇の可能性も大きいと、耐久財生産は秋以降再び上向きに転ずるとみてさしつかえないであろう。

一方小売売上げが全体として伸び悩みの傾向を示しているおりから、今後の景気支持要因として設備投資の動向いかんは大いに注目を要するものがある。最近の商務省の投資予測では、本年の設備投資額は391億ドル(前年比4.8%増)と底堅い動きを示しており、とくに第3、第4四半期の増加が予想されていることは当面の景気見通し上明るい材料となっている。しかし対GNP比率でみると57年当時の8.4%から昨年は6.7%に低下、本年も同程度と推定され、長期的にみれば決して十分ということとはできない。ことに製造業など基幹産業の投資額は57年のピーク時を依然下回っており、総額では史上最高を記録した昨年の設備投資も商業部門投資の大幅な増加に基づくものであり、製造業部門の設備投資は決して高水準ではな

かった(前表参照)。企業の内部資金は昨年の税制改革などによりきわめて潤沢であり、資金面からの設備投資制約要因はない。したがって設備投資不振の主因はやはり過剰設備にあるということができよう。最近における製造業の操業率は87%とやや上昇したものの、1955年末の92%に比べればなおかなり下回っており、FRBの調査もこれをもって設備投資の伸び悩みの原因であると指摘している。

以上のように当面の経済動向は引き続き上昇基調にあるとみられるが、上半期中大幅な拡大を示しただけに、製造業の売上げ、在庫などの増加率は下半期には若干低下し、下期の経済拡大テンポは緩慢なものになるうと見る向きが多い。FRBのミッチェル理事は最近の演説で今後の景気見通しについて触れ、最近の情勢から判断して「今後数ヵ月緩慢な景気上昇は続くであろうが、その拡大基調は生産力のギャップを十分埋めて設備投資を促進するほどのものではなからう」と述べ、また最近一部工業製品に価格引上げの動きがみられるが、生産力が余裕のある現在物価の全般的安定基調はくずれないであろうとの見解を表明した。さらに明年の見通しについては、今のところ減税予想を織り込み、一般的に楽観的な見方が多いが、同氏は需要動向に多くの不安定要因があることを指摘し、結局明年の景気動向は財政金融政策のいかんにより決定されようとして述べ、財政面における支出の増加と減税、金融面における長期金利の上昇回避などの措置が必要であることを強調している。

金利平衡税の公聴会開催

8月末に金利平衡税に関する公聴会が下院歳入委員会で開催され、ジョン財務長官をはじめ、証券銀行など民間各界の代表が証言を行なった。

ジョン長官は、米国での外債発行高は過去18ヵ月に3倍にふえ(1959~61年の年平均約6億ドルから本年上期には年率約20億ドルに増加)、長期資本の流出速度は加速度的に増大していることを指摘、他方成長政策による国内投資機会の増加、

設備投資支出の内訳

(単位・億ドル)

産業別	1957年	1962年	1963年	1962年		1963年 1~6月
				1~6月	7~12月	
総計	370	373	391	363	382	377
製造業	160	147	156	143	150	151
耐久財	80	70	78	68	73	75
非耐久	79	77	78	76	78	76
鉱業	12	11	10	11	11	10
鉄道	14	9	11	8	9	10
運輸(鉄道を除く)	18	21	19	22	20	18
公益	62	55	56	53	56	54
その他	104	132	139	127	136	133
通信業	30	36		37	36	
その他*	74	95		90	100	

(注) * 不動産、商業、サービス、金融、建築を含む。

・過去の最高実績を示す。

資料：F.R.B Bulletin 8月号

外国資本市場の育成、輸出の促進など国際収支の基本的改善策は効果を収めるまでに長時間を要するので、過渡的な措置として金利平衡税の創設の必要性を強調した。また金利平衡税の実施により長期資本の流出は5～7億ドル程度に減少が見込まれるとの見解を表明した。

一方民間代表の証言は金利平衡税の創設は必至とみて、修正意見に重点が置かれた。たとえば証券業界の代表は既発行債に対する適用免除を要請するとともに、自由な国際資本市場の育成努力をそこなねよう配慮を要望した。その他金利平衡税の創設に伴うドル信認の低下によるスイスなどへの資本逃避、短期外国証券への投資増大などの可能性を指摘するなど、いずれも法案に対し消極的な見解が示された。本件の審議は減税法案が下院を通過するまで一時中止され、今のところ10月に再開される予定であるが、減税法案、公民権法案など重要法案が山積しているため、金利平衡税法案が成立するには相当の時日を要し、場合によっては年内成立は困難ともみられている。

財務省、大幅な期限前借換えを実施

財務省は9月18日総額321億ドルの国債を対象とした期限前借換えを実施、民間保有分(230億ドル)のうち65億ドルの借換えに成功した。

今回の借換えは4年以内に満期到来の7銘柄を5年2ヵ月ものまたは9年11ヵ月もの新規債もしくは1989～94年満期の追加発行債に借り換えたもので、規模としては期限前借換え政策導入以来最大のものであった。財務省としては当初民間保有分の20～25%の借換えを目安にしていたので、28.3%の借換率達成は大成功であったとみており、今回の措置により国債の平均償還期限は4ヵ月以上延期されたことになる。今回の借換え成功の一因は借換え金利が比較的高目(3⅞%～4⅞%)に定められたためとみられるが、これに伴って各種長期債の金利も若干上昇をみせ、たとえば政府長期債の利回りは8月平均3.99%から9月第1週は4.04%となった。

一方短期証券(3ヵ月もの)入札レートは8月平

均3.34%(7月3.14%)に上昇、9月にはいり借換え債の売却により短期証券の需要が一時的に増加したため9月第1、第2週のレートは若干低下したが、その後持ち直し9月第3週の平均入札レートは3.409%となった。

欧州諸国

◇ E E C

蔵相会議フランス、イタリア両国に物価対策を要望

さる9月8、9日に開かれたEEC定例蔵相会議では、加盟国の景気の現状、国際流動性問題、準加盟国に対する援助および共通財政政策などが検討された。その景気分析によれば、世界経済は今や急速な成長段階にはいったとし、米英の景気好転の影響からEEC経済も引き続き拡大を続けるものとみている。景気支持要因は依然民間および政府のおう盛な消費と政府部門中心の投資活動であるが、若干インフレ的傾向が生じている。ベルギーの物価情勢は比較的安定しており、オランダと西ドイツでは安定に向かっているが、イタリアの情勢は深刻であり、フランスは不安定であるとし、フランスおよびイタリア両国政府に対し、物価上昇抑制のため財政の均衡化、国内流動性の削減および住宅需給の緩和の三政策を勧告した。これは当面両国が拡大のテンポをかなりスローダウンし、物価・賃金を落ち着かせるため12ヵ月ないし18ヵ月の息抜き期間を設けることが必要であり、それが長期的には経済拡大の持続を保証するゆえんであるとの委員会の意向を反映したものである。

この蔵相会議の勧告と相前後して、フランス政府は金融機関貸出制限および一部物価の凍結を主要内容とする総合物価対策を発表、EEC勧告の線に沿った対策を打ち出して注目されている(別掲「フランスの総合物価対策」参照)。また、イタリアでもEEC勧告をかなり真剣に受けとっており、近く閣議において今後の物価対策がとり上げられ

るものとみられている。

なお、E E C蔵相会議では、物価問題のほか、IMF総会を控えて国際流動性問題も討議された模様であるが、①現状では国際流動性は不足していない、②現行通貨制度の改革よりも準備通貨国が自己の国際収支赤字を解消することが先決である、というかねてからのE E Cの主張を再確認するにとどまった。ただ、将来にそなえて国際通貨制度につき専門研究機関を設立する必要を非公式ながらも認めている。

チキン戦争をめぐる対立激化

さる7月末の理事会で域外産鶏肉などの輸入課徴金の引下げ(kg当り11ペニヒ)案が否決されたことに端を発したE E C対米国のいわゆるチキン戦争は、米国側がいったん発表した報復措置(ブドウ酒、バス、トラック、写真用フィルムなど19品目につき関税譲許を取り消す)の実施を一応10月まで延長するなど、一時的な情勢緩和の動きもみられたが、最近に至り再び対立感が高まっている。この米国の報復措置に対して、E E C側としては当初、来年5月の関税引下げ交渉を控えて米国もそう強い態度は維持できまいと観測していたが、その後対米関係の悪化を懸念した西ドイツの他の加盟国に対する働きかけもあって、9月23、24日の理事会では、さきに否決されたkg当り11ペニヒの課徴金引下げ案があらためて可決された。しかしながら米国は依然態度を緩和せず、kg当り35ペニヒ引下げの当初案を固執している。他方、E E Cとしてはこれ以上の譲歩は無理だとする態度をとっており、両者の対立はこのところ一段と高まった感がある。

いずれにせよ、今回のチキン戦争がE E C共通農業政策の今後の動向を卜するうえで一つの試金石と考えられるだけに、その成行きが注目されている。

貿易収支の底入れ感強まる

本年第1四半期のE E Cの貿易収支は11億ドルの赤字と、スエズ動乱の1957年以来の悪化を示した。しかし、その後西ドイツ、ベルギー、オラン

ダなどの域外諸国への輸出増加を中心に、E E C貿易収支はかなりの改善をみせ、第2四半期は8億ドルの赤字となった。輸出受注についてみても、域外諸国の景気立ち直り傾向、原材料価格の上昇による第1次産品諸国の外貨事情好転などから、このところかなり上伸している模様であり、今後の輸出見通しは明るさを加えている。なお、E E C全体の金・外貨準備は、貿易外収支の好調および大幅な資本流入超から、第1四半期390百万ドル、第2四半期625百万ドルのそれぞれ増加となった。

◇ 英 国

輸入漸増ながら輸出は引き続き好調

8月の貿易収支(季節調整後)は、輸出(再輸出を含む)364百万ポンド(7月353百万ポンド)、輸入398百万ポンド(同419百万ポンド)差引き赤字34百万ポンド(同66百万ポンド)で、前月に比しかなり改善した。ただし、最近の傾向は、輸出入とも漸増基調にあり、6～8月中には前3ヵ月比輸出2%、輸入4%の増加、年初来平均では昨年水準に比べ輸出6%、輸入4%の増加となっている。内訳では輸入は食糧品、原材料、製品のすべてにわたり増加傾向にあるが、これは景気上昇に伴ってある程度避けられぬものとみられている。他方、輸出は自動車、機械などがとくに好調であるが、その他の製品一般も好調であり、しかも地域的にはE E C、北米、南米その他地域と全般にわたって伸びている。貿易収支の動向は成長政策を進めていくうえで最も重要なポイントであるが、当面このように輸出が拡大基調にあることは当局の自信を強める結果となっており、またポンドの対ドル為替先物相場堅調の要因ともなってIMF総会前の外国為替市場の動揺を最小限にとどめるうえで貢献している。8月中の金・外貨準備は以上の動向を反映して、旧E P U債務返済10百万ポンドを考慮すると実質3百万ポンドの増加とこの時期としては順調な経過を示した(月末残高969百万ポンド=2,713百万ドル。なお、為替

市場、金市場の最近の動向については、別項「米
国国際収支対策後の欧州の短資動向」を参照）。

景気は回復から拡大へ

7月の鉱工業生産指数(1958年=100、季節調整
後)は120と前月比2ポイント上昇した(前年7
月、115)。この結果年初来(1～7月)の生産は
前年同期を約1%上回るに至り、しかも昨年同期
に景気が下降に転じたのに対し本年は先行き見通
しが明るいので、年間を通じての経済成長率はN
EDCの目標とする4%達成が可能であろうとす
る見方がかなり強い。ちなみに、最近の工業生産
は、建築、自動車がすでにブーム状態を示しつつ
あるのに続いて、鉄鋼(操業率8月84%、前年同
月76%)、化学、繊維なども好転のきざしをみせ
ている。

一方、最近の賃金、物価の動向をみると、本年
6月の前年同月比賃金上昇率は3.8%(昨年中上
昇率4.2%)であり、また、物価については、本年
7月の卸売物価、消費者物価は、前年同月比各0.9
%、0.7%の上昇(昨年中上昇率は各2.3%、4.3%)
にとどまるなど昨年来の所得政策の効果がかなり
現われてきている。かかる物価の安定傾向は、国
内面では実質所得の増加による消費購買力増大を
もたらし、また対外面では、この間EEC諸国の
コストインフレが進行した関係もあって、前述の
ような英国の輸出好調の原因となっている。

以上のように、景況は本年初頭ブリュッセル交
渉挫折当時に比べると著しい立ち直りをみせてお
り、モードリング蔵相をして英国経済はいまや
“in a period of substantial expansion” にあると
までいわしめるに至っている。産業界全体にかなり
明るいムードが生じており、こうした動向が続
くならば当面最も注目されている民間設備投資も
本年末ぐらいまでには本格的立ち直りをみせるの
ではないかとみられている。

OECDの英国に関する経済報告

このほど発表されたOECDの英国に関する経
済報告は、英国当局の昨年来の景気振興策とその
政策努力をおおむね妥当なものと評価している

が、英国経済の先行きについては、とくに国際収
支について警戒的見解を表明している。OECD
の勧告の主要点は次のとおりである。

(1) 北部およびスコットランド地方の経済発展
は南部に比較してかなり立ち遅れている。本年
度政府予算がとくにこの面に留意して、失業率
の高い他方への投資を税制上優遇したことは妥
当であったが、なお労働の mobility の点で政
策的配慮が十分でない点を今後改善する必要が
ある。具体的には労働者の再訓練、再配分およ
び技術者、熟練者の養成などであるが、国家的
利益を個々の利益に優先させるには労使双方の
理解と協力が必要であり、そのためにはNED
CおよびNICの活動に期待するところが大き
い。

(2) NEDCが先に決定した、年率4%の経済
成長を達成し、しかも、国際収支の堅調を維持
することは、英国にとって決して容易ではな
い。英国は一時的な国際収支の不均衡に対して
は、種々の国際協力により切り抜けることが
できるとしても、国際収支の不均衡が長期化す
る場合にはかかる協力にのみ依存することは許
されない。したがって輸出増進の努力が絶対に
必要であり、そのため所得政策を引き続き推進
しなければならない。世界貿易の先行き、EE
Cの経済統合化促進などを考えるとき英国輸出
の前途は決して楽観を許さないことを銘記すべ
きである。なお、英国の過去の輸出実績(工業
製品の世界市場に占めるシェアは50年代の20
%から62年には15%に低下)に徴するとき、輸
出促進のキーポイントは輸出市場、輸出製品の
構造いかにあるというよりは輸出価格にある
のであって、それに随伴する納期、販売様式、
その他のサービスとともに今後この点のいっそ
うの検討が必要である。

◇ 西ドイツ

景況は輸出を中心に引き続き上昇

景況は輸出を中心にこのところ本格的な立ち直

りの様相を呈している。すなわち、輸出の好転、物価の安定(卸売物価はここ3ヵ月全く安定、生計費は6～7月で0.8ポイントの下落)といった要因に加え、7月の総売上高も前年同月を7%上回り、輸出のほか、とくに資本財の増加が目立っている。また、鉱工業生産指数は本年1～7月基礎財を中心に前年同期比4%高、とくに6、7両月はともに前月を4%上回るなど、その上昇テンポがいっそう強まってきている。反面、賃金の動きは本年上半期は前年同期比8%の上昇と、1962年の上昇12%を下回り、その上昇テンポが鈍化している。

こうした情勢から、企業利潤は昨年、一昨年の増加率1.9%に対し本年は4.4%と1960年の11.9%には及ばないものの、一応の好転が予想されている。事実、資本財の国内新規受注も7月には前年水準を16%も上回っており、今後設備投資が漸次増加し、輸出と並び景気的主要上昇要因となるものとみられている。

7月末金・外貨準備、過去2年間の最高を記録

金・外貨準備は、年初若干減少した(年末還流短資の再流出)ものの、その後の輸出好転、私的長期資本の大幅流入などを映じて、増加の一途をたどり、7月末には1961年7月以降2年ぶりに67億ドルの台に乗せた。

まず、貿易収支の動きについてみると、賃金の上昇テンポ鈍化および物価安定傾向などに加え、とくにEEC諸国の物価騰貴もあり、総じて輸出促進要因が強まっている。

1～7月の国際収支

(単位・億マルク)

	金・外 貨収支	貿易収支	貿易収支 外収支*	短期 資本	長期 資本	調整 項目
1～3月	-1.0	5.6	-9.2	-6.0	6.2	2.3
4月	1.5	3.8	-5.5	0.3	1.0	1.9
5月	8.0	6.5	-2.6	0.1	3.1	0.7
6月	0.4	1.9	-5.3	1.3	1.7	0.9
1～6月	8.9	17.8	-22.6	-4.3	12.0	5.8
7月	3.8	4.1	-4.8	0.7	1.9	2.0

* 賠償、贈与を含む。7月計数は暫定数字。

この結果、本年1～7月の輸出は、EEC向け非鉄鉱石、自動車、くつ、石油関係製品の上伸を中心に、80億ドル(前年同期比5.5%増)を記録した。一方、輸入も表面的には75億ドルと前年同期比4.5%の増加となつてはいるものの、輸入価格の上昇(2%)を勘案すれば、かなりの落ち着きを示しているといえよう。

また、貿易外収支についてみても、6～7月は観光支出を主因に毎年かなりの悪化がみられるが、本年には昨年の約半分程度の赤字にとどまっており、今後の見通しはさらに明るいものとなっている。

景気の立ち直りを好感して長期資本の流入増大

他方、資本収支のうちとくに長期資本収支については、本年1～7月は、外国人による証券投資を中心として、3.5億ドルの流入超過と、前年同期の3.5億ドルの流出超過とは全く対照的な動きとなっている。これは、上記のような景気立ち直りの本格化から、株価が2月以降連続上伸し、8月には本年最高値をつけたこと、および事業債利回りもこのところ欧州各国より割高になってきていることなど、証券市場が活発化しているため、金利平衡税の影響による米国投資家の買控えにもかかわらず、欧州筋の買物がとみに多くなっていることによるものである。

6、7月短期資本は流入超過に一転

一方、短資についてみると、6～7月約5千万ドルの流入と、1～5月の1.4億ドルの流出とは方向が一変している。6～7月は、銀行券増発、財政揚超、政府債の増発などの季節的要因から、金融市場がかなりひっ迫、このため、金融機関はオーバー・ドラフトを中心に相当の海外短期借入を行なった模様である(6月末の金融機関短期対外ポジションは1.8億ドルの負債超過と、前年同月末の同約8百万ドルに比べ大幅の負債超過となった)。

8月中の金融市場は一応一服状態

6～7月中公定歩合(3%)を上回っていた1ヵ月および3ヵ月物コール金利のうち、1ヵ月物が

8月中旬以降ようやく公定歩合を下回るなど、8月中の金融市場はやや落ち着きを取り戻している。しかし、景気回復の本格化から資金需要の基調は相変わらず強く、一部市中金融機関は、いっそう短資流入をはかるため、ブンデスバンクが優遇相場(市中の対ドル先物相場3ヵ月物ディスカウント年0.201%)によるドル直買先売スワップ(現行スワップはドル直売先買、ただし現在は市中相場の方が有利となったため利用されていない)を実施するよう要望した。これに対し、ブンデスバンクはかねてからの資本輸出促進の立場からしても、かかる要望には応じられないとの態度を明らかにし、その中立的金融政策を当面は維持する旨を強調した。しかしながら、今後景況の活発化が予想され、これに伴い国内金利の上昇と長短資本の流入傾向が次第に強まることが予想されるため、ブンデスバンクとしては極力現在の小康状態を維持しコスト・インフレの再燃を防止するとともに、現在ほとんど休眠状態にあるスワップの活用などの資本輸出策を強化することき事態も予想される。

◇ イタリア

不均衡目立つ経済成長

鉱工業生産は、とくに第2四半期中の顕著な改善(前期比4.5%上昇)により上半期では前年同期比8.1%増の順調な水準を維持している。またこのような生産活動の上昇を映じ、失業者も6月末926千人と100万人を割る著しい改善(前年同月比111千人、11%減)を示した。

しかしながら、このような好調な拡大のなかにも注目すべき三つの問題が内在している。その第1は消費需要と投資需要の伸びに大きな懸隔が存することである。上半期の生産の好調はおもに自動車(上半期中前年同期比17.7%増)および石油製品(14.8%増)、ゴム(18.8%増)、化学繊維(11.5%増)など消費関連部門を中心とするものであって、機械(8%増)、鉄鋼(7.8%増)、セメント(5.3%増)など投資財需要の伸びは政情不安(現レオーネ

内閣は10月末解散と伝えられる)と資本市場の停滞を主因に依然不振である。

第2の問題は、内外需給の著しい不均衡である。国内需要の著しい伸びを反映し輸入は著増を続けている反面、輸出需要の伸び悩みから貿易赤字は激化し、ひいては国際収支に大きな圧迫をもたらしつつある。すなわち上半期中、輸入の前年同期比24.2%増に対し、輸出は同上6.5%増にとどまった。しかしながら輸出価格はこの間前年同期に比べ4.5%上昇(輸入価格は1%以下)しているので輸出増加は主として輸出価格の上昇によりもたらされたものとみられる。

イタリアの輸出入推移

(前年同月比%)

	輸 入	輸 出		輸 入	輸 出
1 月	25.3	10.8	4 月	33.2	8.4
2 月	13.3	2.1	5 月	34.2	13.3
3 月	15.8	3.7	6 月	23.7	0.3
I・四	17.7	5.2	Ⅱ・四	30.5	7.4

かくて貿易赤字は、上半期中すでに7,400億リラ(約12億ドル)と前年同期(3,950億リラ)の2倍近くに達し、このため、国際収支は年初来7月までにすでに726百万ドルの赤字(前年同期は10百万ドルの黒字)に上っている(注)。

(注) 1～7月国際収支(百万ドル)
 経常収支戻-539 (前年同期+100)
 資本勘定戻-187 (" - 90)
 総合収支戻-726 (" + 10)
 (基礎的国際収支)

この貿易赤字は本年末までに約24億ドル(年間)に達するとの悲観的見方が強まっている。すなわち輸出についてはおもに西ドイツ、英国などの景気好転を主因に、果実、自動車などを中心に若干の伸びが期待されるものの、一方輸入については、とくに本年の小麦収穫予想の悪化もあり、食料品輸入を中心に依然増加傾向をたどるとみられる。また政府は経済の成長率維持と物価安定の見地から輸入制限措置を全く考慮していない。

第3の問題は、引き続き物価、賃金の急上昇である。9月10日、パリで開催されたEEC蔵相会議において、マルジョラン副委員長は、とくにイ

タリアの最近のインフレ傾向に言及し、その主要因は賃金の急上昇に基づく異常な消費ブームであると指摘している。

7月の生計費指数は前年同月比8%上昇する一方、工業部門における賃金はこれを上回る11%の上昇を示し、賃金・物価上昇の悪循環はさらに進展する危険性をはらんでいる。前記EEC蔵相会議においても、物価抑制対策の緊急性が指摘されており、政府も対策の検討によりやく本腰を入れはじめつつある。25日政府は経済危機を国民に訴えるとともに、インフレ対策の第1陣として予算支出の削減およびぜいたく品の取引高税引上げを決定、主として消費の抑制を通じて物価安定を推進し、あわせて国際収支を是正する決意を表明した。

金融市場のひっ迫さらに強まる。

資金需要は、引き続き国内消費および輸入需要の増大、生産コストなかんずく賃金支払額の増大に加え、資本市場の不振による企業の銀行依存度が高まっているなどの事情からますます強調をたどっている。反面資金供給余力は、異常な消費需要の増大に伴う貯蓄性向の低下から著しく減退し、昨年秋以来、金融市場はいよいよひっ迫の度を加えつつある。

すなわち、本年上半期中銀行預金は3.6%の増加にとどまったにもかかわらず、貸出は8.9%の増加を示し、絶対額でも預金の増加額は貸出増加額を大きく下回った(1962年上半期の貸出増加率は7.1%と預金の増加率5.7%を上回ったものの、絶対額では預金の増加額を下回ったものであった)。

このため6月末の金融機関預貸率は78.2%と昨

金融機関の預金貸出状況

(単位・億リラ)

	預金増加額	貸出増加額	うち	
			短期信用	中・長期信用
1962年 上半期	6,792 (+ 5.7%)	6,099 (+ 7.1%)	5,581 (+ 7.2%)	518 (+ 6.4%)
1963年 上半期	5,145 (+ 3.6%)	9,384 (+ 8.9%)	8,265 (+ 8.6%)	1,119 (+ 11.5%)

年同月末の72.5%を大きく上回った。

また流動性準備の減少も著しく6月末の流動性準備額の預金総額に対する比率は21.8%と、1958年以降最低の水準に低下した。従来27~28%程度を最低流動性準備比率として維持してきた慣例からすればこれは著しい悪化といわなければならない。

(注)	流動性準備総額	預金総額に対する割合
1962年6月	34,410億リラ	27.3%
12月	36,227 "	25.6%
1963年6月	31,988 "	21.8%

一方、イタリア銀行は、インフレ抑制の見地から流動性創造については慎重な態度で臨みながらも、上記のような金融市場の著しいひっ迫を映じ、同行の市中貸出額は著増を続け、本年6月末残高は10,387億リラ(前年同月末残高6,610億リラ)と従来の最高を記録した。

イタリア銀行の割引・貸付

(増減額・億リラ)

	割 引	貸 付	合 計
1961年6月~1962年6月	787	223	1,010
1962年6月~1963年6月	1,640	2,137	3,777

以上のような状況を反映し、市中金利も上昇基調にあるようで、一部にはかかる金利上昇傾向は投資意欲を低下せしめ、ひいては経済成長を阻害すると懸念する向きもある。しかしマルジョラン副委員長が指摘することく、国内流動性の抑制はインフレ防止策として必至の政策であり、今後も引き続き金融引締めの方角に向かうものと予想されている。

アジアおよび大洋州諸国

◇ セイロン

セイロン化政策の動き活発化

このほどセイロン政府は、外国系企業による支配度の高い石油・損害保険事業の国営化、外国人による金貸業の禁止、および外国人のセイロン財

産取得に対する 100% 課税などのセイロン化政策を発表、明年以降実施に移すこととした。このうち、石油事業については、現在同国内で約50%のシェアを有する米英系3社の石油輸入価格がソ連からの輸入価格を約20%上回っているので、全石油事業を国営化し、米英からの輸入をソ連からの輸入に切り替えることにより外貨節減をねらったものとされている。また損保事業についても、現在ほとんど英国系会社により独占されている関係から、その国外送金が毎年かなりの額に上っているのを、国営化により外貨流出を阻止するとともに、いっさいの国内資金を経済開発に動員することを意図したものと説明されている。

同国ではかねて外国支配からの脱却とともに、社会主義型社会の実現をめざし、重要工業、金融・保険の一部、教育などの面で国有化、国営公社の設立あるいは外国資産の接収など一連の国有化政策をとってきたが、今回の措置はこれをいっそうおし進めたものであり、社会主義化への偏りはいよいよ明白になっている。もっとも、政府筋では現在のところ資産約730百万ドルに上る茶・ゴム園(おもに英国系)の国有化を再三否定している。

もともと、同国には外資保護立法がなく、これまでのセイロン化政策のために民間外資は逃避傾向にある(1962年中民間外資はネット6百万ルピーの流出超)が、今回の措置はこれをさらに激化することが予想され、本年2月以降の米国援助停止(昨年4月、セイロンは米英系石油会社の一部資産を接収したが、これに対する補償をめぐる対立が原因)とあいまって、外貨面から同国の経済開発に少なからぬ影響を与えるものと思われる。

輸入引締め強化から外貨は増加

政府・中央銀行保有の外貨準備は1～5月間で14百万ドルを増加、前年同期の8百万ドル増(IMF借入を勘案すれば実質的には3百万ドル減)に比べ大幅の改善を示した(5月末残高99百万ドル)。これは同期間の輸出が154百万ドルと前年同期比3.5%増となったことにもよるが、基本的

には輸入が昨年後半の累次にわたる引締め強化から109百万ドルと前年同期比16.7%減に押えられたことによるところが大きい。

なお、同国輸出の6割以上を占める茶については、競合関係にあるインドが本年4月以降輸出促進のため輸出税を全廃したが、対抗上セイロンの業界もその引下げ方を強く要望している。しかし茶輸出税は同国財政の主要財源の一つ(輸出税総額の歳入に対する割合20%前後)でもあり、その実現は困難とみられる。

物価上昇の懸念強まる

財政の継続的赤字累積に伴う通貨増発に加え、上記のごとき輸入引締めの強化もあって、物価上昇のきざしがみえはじめている。すなわち、生計費指数は本年にはいつて逐月上昇をたどり、4月は1962年平均を2.6%上回っている。なかでも輸入商品の上昇が著しく、とくに輸入依存度の高い衣料品の値上がり(+11.1%)が目立っている。このため、実質賃金も農業、商・工業を問わず総じて低落傾向にある。

◇ タ イ

本年の経済は着実に発展

タイ国の経済は、一般に不振を示している東南アジア諸国のなかにあつて、農工生産の好調、外資の円滑な流入などから着実な発展を続けている。

まず生産動向をみると、1962/63年度の米穀生産は893万トンと耕地面積の拡大ならびに反当り収量の増加から前年度比約8%増と引き続き増大したほか、ゴム、とうもろこし、タピオカなど軒並みに前年比1割以上の増産をみ、農業の多角化はさらに進展をみた。また、セメント、麻袋、すずなどの鉱工業生産も依然好調で前年比2割方増加し、国民総生産に占める第2次産業のウェイトは1960年の17.8%から61年19.0%、62年20.0%へとわずかながら次第に増大している。6ヵ年計画(1961～66年)は本年末でその前半を終了するが、本年の国民総生産も前年比5%増の638億バーツ(約32億ドル)に達する見込みであり、このところ

成長率は一時に比べやや鈍化しているとはいえ、過去3年間に20%に上るなど予定どおり順調な進展をみている。

なお、政府はさる6月、開発計画を主管する開発省を新設、またこのほど発表した明年度予算案でも経済開発支出(歳出総額の約25%)を大幅に増額するなど計画の後半期にそなえいっそう意欲的な動きをみせている。

入超幅は拡大したが、外貨ポジション引き続き好調

次に最近の貿易動向をみると、本年1～6月の輸出は252百万ドルと前年比5%減となった。これは昨年において米穀輸出が上期に集中したことから国内米価も高騰したのにかんがみ、本年においては、政府が輸出量を月平均10～12万トン程度に押えていることによるものであるが、とうもろこしを除く農産品輸出が価格の低迷などからやや伸び悩んでいることもまた響いている。一方、輸入は302百万ドルと開発用資本金を中心の前年を3%上回り、このため、1～6月間の貿易収支は50百万ドルの入超と前年同期中の入超28百万ドルに比べ赤字幅がかなり拡大するに至った。しかしながら、外貨準備は援助(世銀、AIDなど)ならびに民間外資流入の好調から年初来7月までに54百万ドルを増加し、同月末現在538百万ドルと約1年分の輸入をまかなうに足るほど潤沢なポジションを維持している。

このような状況のなかにあつて、先ごろ来首相任命の特別委員会が発券準備をこえる余剰外貨(注)を開発投資にふり向けることの可否を検討していたが、結局「安易な使用は通貨および財政の安定ばかりでなく、外国から借款供与を受ける場合にも悪影響を及ぼす」といった健全通貨論者の主張が通ったことは注目される。

(注) タイランド銀行は銀行券発行高の少なくとも60%相当額を金または外貨(1年以上の証券は含まれない)で保有すべき旨定められているが、本年6月末現在の準備率は1年以上の外国証券を含み131%である。

◇ 豪 州

景気刺激策を推進

準備銀行は、8月21日年次報告を発表し、現在の景気動向について「上昇過程にはあるが、そのテンポは鈍く、また失業者数は依然高水準にある」など、その問題点を指摘している。

事実、輸出面では羊毛を主体に年初来引き続き好調を続け、上半期中567百万豪ポンドと前年同期に比し、4%方増加し、外貨準備もまた7月までに年初来108百万ドルを増加して同月末現在1,421百万ドルの高水準に達した。このような状況を反映して小売売上高、賦払信用残高など国内の消費動向も堅調に推移している。しかし、このところ工業生産、商業銀行貸出などに増勢鈍化ないし頭打ち傾向がみられ、また問題の失業者数も一時に比べ減少しているとはいえ、7月末で77.5千人(季節調整済み)と正常ベースの5万人を大幅に上回るなど、景気上昇力に今一つ力の弱さが看取される。

これについては、技術労働者の不足に基づく工業投資の遅滞、住宅建築の伸び悩みなどのほか、政府予算の大幅見込み違いが指摘されている。すなわち、本年6月をもって終了した前年度予算は景気回復を主眼として118百万豪ポンドの大幅赤字予算を計上したにもかかわらず、長期国債の応募額が、民間における投資活動の不活発のため、当初予算に予定した211百万豪ポンドを大幅に上回る317百万豪ポンドに達したため、逆に16百万豪ポンドの黒字となり、当初もくろんでいた財政面からの景気刺激効果を全面的に減殺することとなった。

このような情勢から政府は次のような諸施策を実施し、今後景気の本格的な上昇を期待している。

①本年度予算(1963年7月～64年6月)において、国防費、社会福祉費など支出増を中心に意欲的な拡大予算を組み(要録参照)、また金融面では②生産ならびに輸出向け中長期資金確保のため準備銀行に設けられている特別長期貸付基金を増額し、

このため支払準備率を引き下げ(要録参照)、さらに③貯蓄銀行法を改正し、貯蓄銀行の住宅建築に対する貸付枠を従来の預金額の30%(70%は現金、政府証券)から35%に拡大した。

共産圏諸国

◇ 中 共

好転しつつある軽工業生産

中共は、民生安定と輸出増進の見地から、昨年来農業の振興と並行して、軽工業の増産にも積極的な努力を払っているが、漸次その効果が生じはじめているようである。

工業面における設備の建設・拡張は、経済危機の3年間はほとんど中止されていたが、昨春の全国人民代表大会で、農業に次いで軽工業を重視する方針が打ち出されて以来、軽工業部門においては、原料を農業に依存する部門を中心とした工場の設備の新設もしくは拡充、生産品種の増加や品質向上のための改良工事が推進されてきた(現在全国で160余の工場でこの種建設が施工中と伝えられる)。

こうした生産設備の増大もあり、また農業生産が若干立ち直りつつあることもあって、軽工業生産は全体としてかなり好転しつつある模様である。この点中共当局も、本年上半期における主要軽工業製品42品目の生産額は、昨年同期より13%方増加したと発表している。とくに上海では、軽工業品の総生産額は昨年同期に比べて18%方増加したといわれている。このような増産に伴い、医薬品、プラスチック製品、合成洗剤などの価格が最近3～5割方引き下げられたと伝えられている。また北京でも、主要33品目の生産は昨年同期を上回ったが、とくに石けん、ミシン、プラスチック製品などが3～4倍に著増し、また紙、皮革、乾電池、アルミ製品なども1.5～3割の増加を示した模様。

一方、かかる生産の増大とともに、軽工業品の多様化、品質の向上が進展しつつあることも注目

されよう。たとえば上海では、本年上半期中に生産が開始された新製品の品目数は、著しく増大し、また、同地で生産される117種の軽工業製品42品目のうち、品質が規定の水準に達しているものの占める割合は、本年1月の57%から6月には72%に上昇したと報じられている。

なお、以上のような軽工業生産の好転に伴い、すでに東南ア各地に対する中共の綿製品、自転車、ほうろう鉄器、ミシンなどの軽工業品の輸出も最近著増傾向を示している。たとえば、香港に対する本年1～7月間における中共の輸出は、昨年同期より25%方増大、過去の最高水準の58年同期の実績をも9%方上回っており、またセイロンに対する本年第1四半期の輸出も、昨年同期の6倍に伸びている。

◇ ソ 連

最近の農業生産の動向

ソ連は農業総生産高に関し、ここ10年間(1961～70年)にそれを2.5倍に引き上げ、住民の食糧需要と工業の農産物原料需要とを充足することを計画している。しかしながらこの目標の達成は、最近4年間(1959～62年)の農業生産実績からみてかなり困難とみられている。

(1) 農業振興措置

戦後ソ連農業は、戦争による耕地の被害、重工業優先政策による農業軽視などの結果、工業発展に比べてその立ち遅れが著しく、1953年においても大部分の農畜産物の生産水準は戦前を下回る状態であった。

このような事情から1953年9月開催の党中央委員会総会においては、農業不振が問題となり、そこで農業指導上のあやまりが鋭く批判されると同時に、農業生産拡大のためには農民の物質的関心を高める方策を徹底的に採用すべきであると強調された。その後次のような農業増産措置が講じられるとともに、農業に対する国家投資も増大した(1962年は45億ルーブルと、53年比約4.5倍増)。

(2) 農業総生産高成長率の鈍化

以上のごとく、1954年以降ソ連当局は第1表の
ごとく種々の措置を実施し、農業生産の拡大のた
めに多大の努力を払った。このため農業生産の伸
び率は第2表にみられるとおり、58年までは54、
57の両年を除き工業生産の伸び率並みに毎年10%
以上の増加を示した。しかし7ヵ年計画が開始さ
れた59年以降の農業生産の伸び率は著しく鈍化
し、年間1ないし3%にとどまった。かかる農業
不振については、悪天候に一因があるが、これに

(第1表) 農 業 増 産 措 置

	(決 定 時 期)	(内 容)
○機 構 改 革		
MTS (機械・トラクター・ステーション)の改組	1958. 2	国家機関であるMTS所有の農業機械をコルホーズへ売却
農業技術合同設置	1961. 2	農業への機械供給・技術指導を任務とする国家機関
コルホーズ・ソフホーズ生産管理局設置	1962. 3	農作業(耕作・収穫・畜産)の指導と農産物の国家への売却の管理を任務とする国家機関
党機構改革	1962.11	党組織を工業・農業の2部門に分け、党の農業指導を強化
○技 術 改 革		
処女地開拓	1954. 3	ウラル、カザフスタン、ボルガ沿岸、シベリアの処女地開墾
農法転換	1962. 3	牧草輪作農法から機械・肥料を投入する集約農法への転換
○農民の物質的関心の刺激		
コルホーズへの前渡金供与	1956. 3	コルホーズへの営農資金を毎月前渡
義務供出制廃止	1958. 6	供出量の強制制当をやめ、国家・コルホーズ間の売買契約制を確立
単一買付価格設定	〃 〃	農産物の国家買付価格の引上げ、および全国的に買付価格の単一化
コルホーズ所得税改正	1957. 9	課税方法を簡素化し、所得税を軽減
畜産物買付価格引上げ	1962. 6	食肉・バターの国家買付価格を、それぞれ35%、10%引上げ

(第2表) 最近の農工業生産の推移

	農業総生産高指数		工業総生産高指数	
		前年比増加率		前年比増加率
1953年	100	%	100	%
54	105	5	113	13
55	116	10	127	12
56	132	14	141	11
57	135	2	155	10
58	149	10	171	10
59	150	1	190	11
60	153	2	208	10
61	158	3	227	9
62	—	—	248.6*	9.5

* 当局推計

加え、不徹底な農業指導のために農業の近代化が進捗せず、生産性が上昇しないことに原因があると指摘された。このため61年以降抜本的な農業管理機構の改革が実施された。この効果もあって、62年の農業生産は、穀物収穫の増大(2月号参照)を中心に全体としてかなり回復を示したが、7ヵ年計画における62年の生産目標に達していない。

(3) 本年の穀物収穫の見通し

さらに本年の農業生産の状況をみると、ウクライナ、中央アジア、白ロシアの地域では、穀物の国家への売却高はすでに計画目標を上回ったと伝えられる一方、東部ロシアの東南地域サラトフ、オレンブルグ、クイブイシェフならびに処女地開墾地方のシベリア、カザフスタンでは、悪天候のため穀物の売却が計画どおりに行なわれていないようである。

このような事情から、本年の農業生産とくに穀物収穫の見通しは期待されたほどでなく、昨年の147.5百万トンを上回ることはないものとみられている。これを反映し、このほどソ連がカナダおよび豪州から大量の小麦を輸入することに決定したことは注目されよう。