

通のインフレ対策に歩調をそろえるに至ったことは、大きな意味をもつものといわなければなるまい。

一方共産圏の動きをみると、中共とコメコン諸国との貿易が昨年も2割方減少して、最盛時の貿易規模の3割程度に縮小したことが注目される。かかる貿易の激減は、中共の工業化推進にとってきわめて大きな障害となっているばかりでなく、ソ連、東欧諸国にとっても、従来中共からの輸入のうち農畜産物の占める割合が7割前後と大きかっただけに、農畜産物の需給関係に与える影響は少なくないようである。とくに中共が昨年来西欧や日本などから資本財の買付けに積極的となり、また最近ではアジア・アフリカの低開発諸国との接近をはかっているのも、こうした事情から明らかに市場転換のねらいをもつものであろう。ともあれ、中ソの対立という経済外的要因による貿易の縮減は、最近両国の関係が一段と悪化しつつあることからみて、今後も続くものとみられよう。

1963年の米国国際収支と 今後の見通し

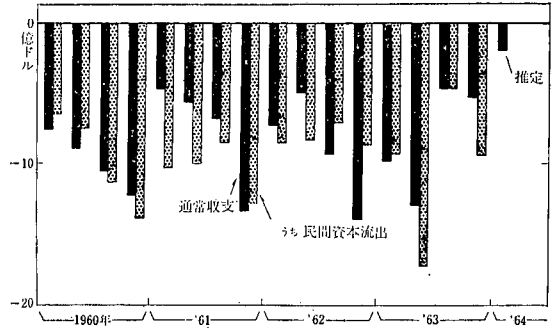
下半期における顕著な改善

米国商務省は3月24日、1963年の国際収支の詳細を発表、年間の通常取引収支の赤字が33億ドルと当初予想30億ドルを10%上回ったものの、前年の35.7億ドルに比べれば若干の改善となったことを明らかにした。そのなかで目立った動きは下半期における顕著な赤字縮小である。すなわち通常収支赤字は上半期の23億ドルから下半期の10億ドルへと実に13億ドルの好転をみせるとともに、半期計数としても1957年下半期以来の最低を記録するに至った。これは後述するように、主として昨年7月の公定歩合引上げと金利平衡税法案提出を中心とする国際収支対策によって、民間資本流出が抑止されたことに基づくものである。

この通常収支に国際収支改善のための政府特別取引収支を加えた総合収支でみると、特別中期債

米国国際収支の推移

(季節調整済み)



(注) 通常収支とは総合収支尻からいわゆるドル防衛のために行なわれる政府特別取引を除いたもの。

券売却のうち短期転換可能分を米国の流動負債と考えれば赤字は26.6億ドルと前年の21.9億ドルに比し悪化した。これを中期資本流入と考えれば赤字は19.6億ドルと前年の21.9億ドルに比し若干の改善を示している。

かかる国際収支改善に加え、赤字の大部分が外国のドル資産保有増によりまかなわれたため、米国の保有準備資産は年間378百万ドルの減少(前年1,533百万ドル減少)にとどまり、うち金準備の減少も461百万ドル(うち対外国公的機関売却392百万ドル)と1957年以来の最低を記録した。

以下、1963年中の国際収支のおもな動きとともに今後の見通し等を中心に見ることにして。

農産物輸出増加による貿易収支の好転

(1) まず貿易収支面では、1963年中に商品輸入が約170億ドルと前年比約8億ドル、5%増にとどまったのに対し、輸出が約219億ドルと前年比約14億ドル、7%増に達したため、収支尻で約6億ドルの国際収支改善要因となったことが注目される。

かかる大幅な輸出増加は、ほとんどすべての品目にわたっているが、とくに目立った伸びを示したのは小麦など農産物(前年比560百万ドル、11%増)である。この農産物の輸出増のなかには酪農品、植物油のように海外工業国の生活水準上昇によるとみられる部分もあったが、その多くは天候不順による欧州およびアジア諸国の農産物不足

という特殊事情に基因するものであった。これら農産物輸出の伸びはとくに年末にかけて著しく、第3四半期から第4四半期にかけての増加額175百万ドルは当該期間の増加総額の実に%を占めている。

また地域別輸出の伸びは欧州(+8.6%)、カナダ(+7.4%)、日本(+20.5%)などで大きい。これは一面においてこれら海外諸国の生産消費活動の活発化を反映するものであるが、他面において欧州諸国におけるインフレによって米国輸出商品の国際競争力が相対的に強化されたことに基づくものであることも否定できない。事実、欧州諸国のうちとくにインフレ傾向の強いフランス、イタリア向け輸出が前年比それぞれ15.8%、14.7%増と大幅な伸びを記録していることは、かかる推測を裏付けるものといえよう。

(2) なお貿易収支以外の通常収支(民間資本収支を除く)では、軍事支出が2,248百万ドルと前年比120百万ドルの減少をみたが、政府資本支出は3,789百万ドルと前年比251百万ドルの増加を示している。また貿易収支に次ぐ第2の国際収支黒字要因である投資収益はネット3,369百万ドルと前年比42百万ドルの増加にとどまった。この増加額は1959年以来の最小のものであるが、これは一方で海外系列企業からの配当所得が大部分現地で再投資された結果受取額が減り、他方で昨年の米国定期預金金利の引上げなどによる外資流入増加に伴い、これに対する利払がふえたことによるものである。

外国証券発行の著減と銀行信用の著増

(1) 次に資本収支面をみると、1962年第4四半期に増加しはじめた米国資本流出傾向

は、1963年上半期にはますますその規模を増し、上半期中2,663百万ドルの巨額に達したが、同年7月の公定歩合引上げ、金利平衡税法案提出を含む資本流出抑制対策の実施により、下半期には1,419百万ドルまで著減するに至った。とくに第3四半期中の流出額は474百万ドルと四半期計数としては1955年の四半期平均以来の最低を記録した。もっとも、第4四半期には再び945百万ドルと1960~62年の四半期平均とほぼ同水準まで増加したため、年間を通ずれば米国民間資本流出は4,082百万ドルと前年比810百万ドル増となった。

(2) これを主要項目別にみると、長期資本ではまず海外直接投資が第4四半期中の大幅流出(601百万ドル)により、年間1,799百万ドルと前年の1,557百万ドルを上回る新記録となった。これは主として米国の海外子会社の設備投資増加を反映するものとみられているが、これも米国人の海外子会社(原則として持株比率10%以上)に対する直接投資が懸案の金利平衡税法案の適用対象外となっていることと無関係とはいえないであろう。

(第1表)

米国人による新規発行外国証券の買入

(単位・百万ドル)

	1956~ 60年 平均	1961年	1962年	1963年			
				上半期	第3 四半期	第4 四半期	
金利平衡税免除							
カナダ	346	237	457	736	632	79	25
ラテン・アメリカ	24	18	102	35	12	23	0
イスラエル	50	58	60	68	35	11	22
世銀	133	12	84	0	0	0	0
小計	553	325	703	839	679	113	47
金利平衡税対象							
西欧	50	57	195	272	219	19	34
日本	7	61	101	165	108	52	5
豪州、南アフリカ ニュージーランド	30	80	77	18	18	0	0
小計	87	198	373	455	345	71	39
合計	640	523	1,076	1,294	1,024	184	86
償還	127	123	170	150	83	24	43
純計	513	400	906	1,144	941	160	43

(注) 金利平衡税免除および対象区分は下院本会議通過(3月5日)の段階による。

資料: Department of Commerce, Survey of Current Business, March 1964 および FNCB of New York, Monthly Economic Letter, April 1964.

これに対して、新規発行および既発行外国証券の買入れは下半期にかけて著減を示し、国際収支改善の一大要因となった。すなわち、新規発行外国証券の買入れは上半期の1,024百万ドルから第3四半期184百万ドル、第4四半期86百万ドル(季節調整済みでは上半期中の四半期平均430百万ドル、第3四半期218百万ドル、第4四半期115百万ドル)と期を追うごとに減少し、また既発行外国証券についても上半期の買入超112百万ドルから下半期には売却超155百万ドルに逆転している。かかる外国証券の買入れ減少ないし純売却への転換は金利平衡税法案の提案によってもたらされたものであることはいうまでもないが、さらに昨秋来の米国株式市場の堅調から米国の民間資本が国内株式投資に振り向けられたことにもよるものとみられている。

(3) 上述のごとく外国証券買入れが下半期に著減したことと対照的に、中・短期資本流出は大幅増加をみせ、1963年の国際収支が予想ほど改善されない最大の要因となった。なかでも著増をみせたのは中・短期の銀行信用で、年間増加額は約1,280百万ドル(うち中期580百万ドル、短期700百万ドル)と前年の約400百万ドル(うち中期120百万ドル、短期280百万ドル)に比し3倍以上に達した。このうち中期信用については下半期中の増加が大きく、とくに第4四半期の純増額は主として西欧、日本、ラテン・アメリカ向けに459百万ドルにも及んでいる。また銀行の短期信用もほぼ同様の傾向を示し、第3四半期の107百万ドル減少から第4四半期の487百万ドル増加に逆転している。

これらの動きは上述のごとき金利平衡税法案の提出に伴う長期資本流出の減少に代わるものとみてさしつかえないと思われるが、これに関連してとくに注目しなければならないのは日本に対する与信が銀行信用著増の主因となった点であろう。商務省も第4四半期中の短期銀行信用増加が主として季節的要因によることを認めるとともに、巨額の対日与信によるものであることをも指摘して

いる。事実、対日短期信用増加額は第4四半期中275百万ドル、年間396百万ドルといずれも総増増額の56.5%を占め、与信総残高に占める日本の比重も1962年末の34.0%から63年末には36.7%に増加している。このことは、後述のごとく最近日本に対する2年10ヵ月期限の銀行貸付が盛行している旨米国側から指摘されていることとも合わせて注目されることである。

(第2表)
米國商業銀行の対外短期信用供与の増減(Δ)

(単位・百万ドル)

	1962年	1963年					1963年 末残高
		I	II	III	IV		
英 国	44	8 ^Δ	24 ^Δ	9	9	32	230
EEC およ びスイス	19 ^Δ	26 ^Δ	42	109 ^Δ	84 ^Δ	9	416
カナダ ^Δ	94	79	19	107 ^Δ	100	53	607
日 本	205	396	11	117 ^Δ	7	275	2,137
ラテン・ アメリカ	81	95 ^Δ	72	38	89	40	1,586
そ の 他	22	148	30	36 ^Δ	14	96	841
計	277	700 ^Δ	78	398 ^Δ	107	487	5,817

資料: Department of Commerce, Survey of Current Business, March 1964.

結局、1963年中の国際収支(通常収支)を通観すると、一方で海外工業諸国における生産活動の高水準という基本的要因および農産物不作という一時的要因にささえられた貿易収支の好転、ならびに政府の国際収支対策強化による下半期中の民間長期資本流出の減少がみられた半面、他方で懸案の金利平衡税法案の適用対象とならない中・短期銀行信用と直接投資が著増して、当初予想されたほどの収支改善がみられなかったということができよう。しかし1963年後半に至って通常収支赤字が1958~63年前半の年率30~45億ドルから一応脱却しえたことはやはり注目されなければならない。

本年の見通しと問題

以上のごとく前年下半期中に改善をみた米国国際収支は本年第1四半期にさらに好転した模様である。すなわちジョンソン大統領は4月4日の記者会見で、米国経済がきわめて満足すべき状態に

あると述べるとともに、第1四半期の国際収支が暫定計数で1957年第3四半期以来初めてほぼ収支均衡に達したこと、および貿易収支戻が輸出好調を主因に年率70億ドルの黒字と前年同期比80%増の大幅黒字となったこと(のちに貿易収支戻計数は12月～2月分と判明)を明らかにした。もっとも大統領のあげた計数は季節調整前のもので、財務省筋では調整済みの通常収支赤字は125～200百万ドル、年率にして5～8億ドルと推定していると伝えられる。それにしても、これは前年の赤字33億ドルはもちろんのこと大幅改善をみた同年後半の年率20億ドルに比しても著しい好転を示すものである。

かかる情勢から、一部に早くも国際収支の先行きに対し楽観的な見方をする向きもないではないが、政府内外のエコノミストの多くは、前年下半期以降国際収支問題が危機を脱したことを一応認めながらも、安易な楽観論は戒めなければならないとしている。

すなわち、財務省筋は第1四半期の国際収支改善要因として次の5点、つまり①前年の世界的な小麦不作により農産物輸出が異常な高水準にあったことに加え、当該支払が大部分前払によって行なわれたこと、②前年来の欧州諸国のインフレ傾向により一時的に米国商品の輸出競争力が高められたこと、③資本取引面で、英国、イタリアの国際収支不安から米国への短資流入がみられたこと、④米国企業が納税資金にあてるため、海外に保有していた余剰資金を引き揚げたこと、および、⑤西ドイツ、スイスが国内過剰流動性対策として各種の資本流入抑制策ないし資本輸出策を実施しつつ

あること、をあげているが、このうち多少とも継続的要因とみられるのは⑤のみで、①～④は一時的なものかあるいは欧州諸国の各種対策により消滅すべきものであるとしている。

確かに、貿易面ではソ連向け売却小麦の船積み未了分がかなりあるので、当面第2四半期までは農産物輸出が高水準を継続しようが、それ以降にも同じ僥倖を期待するのは不可能であるうえ、かえって米国経済の拡大に伴い輸入増大が見込まれるため貿易収支の黒字についても楽観しがたいように思われる。

他方資本収支面でも、米国内における新規外国証券のネット発行額が第1四半期中にカナダの90百万ドルをはじめ懸案の金利平衡税法の適用対象外の低開発国を中心に225百万ドルとすでに前年下半期の203百万ドルを上回ったものと推定さ

(第3表)

1963年の米国国際収支

(単位・百万ドル)

	1963年					1962年
	I	II	III	IV		
A. 通常取引(季節調整済み)	- 991	- 1,307	- 476	- 527	- 3,301	- 3,573
1. 貿易収支	996	1,312	1,167	1,465	4,940	4,334
2. 軍事支出	- 567	- 522	- 616	- 543	- 2,248	- 2,368
3. サービス収支	753	660	676	704	2,793	2,860
うち投資収益	904	806	809	850	3,369	3,327
4. 送金・年金	- 211	- 211	- 195	- 195	- 812	- 736
5. 政府資本収支	- 871	- 1,200	- 786	- 932	- 3,789	- 3,517
6. 民間資本収支	- 956	- 1,468	- 338	- 928	- 3,690	- 3,118
a. 長期資本流出	- 1,013	- 1,108	- 503	- 816	- 3,440	- 2,766
直接投資	- 501	- 488	- 209	- 601	- 1,799	- 1,557
その他長期投資	- 512	- 620	- 294	- 215	- 1,641	- 1,209
b. 短期資本流出	84	- 626	29	- 129	- 642	- 507
c. 外国長短期資本流入	- 27	266	136	17	392	155
7. 誤差・記録外取引	- 135	122	- 384	- 98	- 495	- 1,028
B. 特別取引(季節調整前)	458	171	426	288	1,343	1,387
1. 政府貸付の期限前返済	25	34	241	25	325	666
2. 兵器輸出代金前受	20	- 5	105	239	359	470
3. 特別中期債券売却	413	142	80	24	659	251
a. 短期転換不能	63	- 10	- 95	- 1	- 43	251
b. " 可能	350	152	175	25	702	0
C. 総合収支(A+B)	- 533	- 1,136	- 50	- 239	- 1,958	- 2,186
" (A+B-Bの3b)	- 883	- 1,288	- 225	- 264	- 2,660	- 2,186
D. 外国保有ドル増減(-)	320	918	187	155	1,580	653
うち公的保有	- 74	776	149	126	977	453
E. 米国準備資産増(-)減	32	124	227	- 5	378	1,533
1. IMFポジション	- 46	2	59	15	30	626
2. 外貨	- 33	6	- 28	- 58	- 113	17
3. 金	111	116	196	38	461	890

資料: Department of Commerce, Survey of Current Business, March 1964.

れている。連邦準備当局では本年中の新規外国証券の発行額につき、金利平衡税法が成立すれば5～7億ドル、成立しなければ8～9億ドルと予測していると伝えられるが、一方有力なエコノミストの間では欧州市場における資金吸収コストの上昇および資金面の限界もあって、金利平衡税法成立と同時に借入需要が米国市場に殺到し発行額が予想外の規模に達すると見る向きもある。

また昨年末に増大した銀行の対外貸付も第1四半期中同様のペースを持続、先行減少のきざしはみられないと伝えられている。この対外貸付の急増について、最近のビジネス・ウィーク誌は、日本に対する期限2年10か月の貸付が急増している旨を指摘、金利平衡税法(案)の例外規定乱用の可能性があることを示唆するとともに、財務省当局が、もし銀行の対外貸付が国際収支の負担になるようならいっそうきびしい規制を議会に提案する用意があると述べた由報している。

以上を要するに、米国国際収支が改善基調に向かったことは明らかであるにしても、第1四半期の顕著な改善をもって直ちに今後の国際収支を楽観しえないことも事実であり、財務省当局も年間の通常収支赤字につき15～20億ドルという当初予想を変えていない。とくに上述のごとき短資流出が増大し、その規制措置が講ぜられることになれば、日本としても大きな影響は免かれず、その成行きは十分注目する要があろう。

EECにおける

政策協調の進展

4月13日から15日までブリュッセルで各国外相、経済関係相および中央銀行総裁参加の下に開催されたEEC理事会において、共通インフレ政策、EEC内の財政・金融政策協調のための措置などについて討議され、多くの重要な決定が行なわれた。

共通インフレ政策

まず、かねて懸案となっていたEEC全体とし

でのインフレ対策が採択された。これは、2月初めの6か国蔵相会議で原則的に承認された方針に基づき作成された具体的な対策で、理事会提出に先立ち、4月2、3の両日ルクセンブルグで開かれた6か国蔵相会議でかなり詳細に検討され、大綱において了承されていたものである。

討議に先立ちマルジョランEEC副委員長は、共同体内の不均衡がこのまま持続すれば経済的政治的に危険な混乱が生ずるため、精力的かつ包括的対策の樹立が肝要であり、何よりも重要なことは対策を即座に実施することであると力説した。また、一国の均衡達成のための手段は当該国のみならず他の加盟国の利益にもなるものであって、共同体内部の結束を維持する上からも、共同体全体としての利益に合致しないような一国の政策は好ましくないと述べた。そして、各国の政策は、経済的安定の確立という一つの共通の目的に従うべきで、当分の間これに対して経済政策上最優先度が与えられなければならないとした。

各国閣僚はこの趣旨に同意し、委員会案を詳細に検討した結果、若干の字句の修正を行なった後に次の事項を最終的に決定した。

(理事会の決定事項)

「理事会は、委員会提案を考慮したうえ、共同体の対内、対外面の均衡を回復させるため、加盟国に対して以下の措置をとることを勧告する。

(1) 加盟国は、遅くとも1964年末までに物価・生産コストの安定を達成、強化することを目標として、適切な経済・金融政策をとるものとする。

(2) このため、各国政府は当面の経済政策運営に当たり物価・生産コストの安定に最優先度を与える。

(3) 物価安定のために域内および域外からの輸入に対して自由な政策をとる。

(4) 公共支出の抑制は物価・コスト安定のための主要な手段であることにかんがみ、各国はあらゆる種類の公共支出(政府、地方公共団体、国営企業)の年間増加率を5%以下にとどめる。また公共支出が年間の特定の時期もしくは特定の地域