

ン金市場では、事件発当日には大陸筋とくにスイス(スイスの買いの多くは中近東および極東の顧客からの買指図によるものといわれている)からの買需要により35.09ドルと、前回リラ切下げルーマーから高値を示した3月10日(35.09 1/4ドル)以来の高値となった。もっとも、その後事件の鎮静化とともに金市場は平静をとり戻しており、8月25日には35.06 3/8ドルとここ4か月間の最低となっている。

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

失業率5%を割る

米国経済は、夏季休暇シーズンにはいってなお順調な拡大を続けている。

すなわち、7月の生産指数(1957~59年=100、季節調整済み)は、132.7と前月比1ポイントの大幅上昇となった。その内訳をみると、自動車生産の減退にもかかわらず、耐久財生産の増勢が強い(134.5、前月比1.4ポイント増)。7月の自動車生産は586千台にとどまり、久方ぶりに前年同月を11%方下回った。しかしこれは大幅モデル・チェンジやスト懸念などの理由もあって、新型車への切替え準備が昨年より早く7月下旬から行なわれたためである。業界筋としては65年型車の需要についても楽観的な見通しを立てている。もっとも最近のディーラー在庫は120万台をこえ前年同期のほぼ倍近い水準に達しているのが注目される。一方鉄鋼生産は、堅調な需要にささえられて夏場の落込みをいち早く脱し、操業率は8月にはいって75%台まで回復している。Iron Age 誌は、秋の需要期には一部製品に供給不足を生ずる可能性もあると警告している。

企業利潤も好調で、第2四半期には年率580億

ドル(税込み、前年同期比14%増)に達したものと推定されている。航空輸送、自動車、工作機械などは前年同期比30%前後の増益ととくに好調で、その他の業種も軒並み10~20%台の利益増となった模様である。

このような現実の好収益と操業率の上昇から、設備投資の前年比12%増という予想がさらに上向きに改訂されるであろうとの見方もでてきている。

また7月の小売売上げは、219.3億ドル(季節調整済み、前月216.8億ドル)とさらに記録を更新した。この間物価(1957~59年=100)の動きは、6月の消費者物価が108.0(前月107.8)、7月の卸売物価が100.4(前月100.0)とやや強含みであった。年初来低下を続けてきた卸売物価の反騰は注目されるが、その上昇の主因は農産物および加工食品で、多分に季節的要因もあるとみられる。

以上のような好調な指標の動きのなかでも、もっとも明るいニュースは、7月央の失業率が1960年2月以来4年半ぶりに5%の大台を割り4.9%となったことであろう。そのうちでも重要な既婚男子の失業率は2.7%まで下がっており、これに関連して一部に熟練労働者の不足が生産のネックとなっている例もでてきていると報じられている。

第2四半期の国際収支、かなりの悪化

第2四半期の国際収支は、通常収支赤字(季節調整済み)が742百万ドル(前期214百万ドル)、政府特別取引を含む総合収支赤字が789百万ドル(前期75百万ドル)と大幅に悪化した。その主因は①貿易収支の黒字幅縮小(前期比270百万ドル減)②外債発行増(カナダおよび米州開発銀行の起債もあって期中230百万ドルと前期比133百万ドル増)のほか③3月に大幅に流入した短資が4月に再度流出(4月中純流出推計470百万ドル)したことなどである。

上記通常収支の赤字を年率に直せば30億ドルに達し、年初来の通算でも年率19億ドルと前年下期の15億ドルに比べかなりの悪化である。

今後、①金利平衡税法成立(要録参照)に伴う外

債発行増加の可能性、②欧州とくに英国の金利上昇傾向、③米国企業の海外投資の増加見込みなどのほか④東南アジアなどをはじめとする国際的緊張が海外軍事支出削減を阻むであろうことなどの悪化要因があげられ、国際収支の動向は注目を要すると思われる。上記のうち金利平衡税成立後の動きについては、1965年末まで待てば金利負担が軽くなるのであるからそれほど発行額が増加することはあるまいという考え方(ローザ財務次官)もあるが、いずれにせよ今後の赤字要因となることは否定できないであろう。

堅実な消費動向

前述のような小売売上高からみて、個人消費は着実な伸びを続けているが、減税の刺激があったにしては比較的落ち着いた動きといえる。すなわち、第2四半期の個人消費支出の増加(約60億ドル)は個人可処分所得の増加(約120億ドル、うち約50億ドルは減税による分)の5割にすぎず、その結果同期中の消費性向は91.8%(59~63年の消費性向平均93%)と1958年第3四半期以来の低率となった(グラフ参照)。これを裏付ける事実として、具体的にはたとえば、①貯蓄貸付組合の貯蓄性預金の増加額が5月を境に再び前年同月の増

加を上回るに至ったこと、②小口(額面25~50ドル)の貯蓄債券(満期7年9か月、金利3.75%)が平時最高の売行きを示していること、③6月の賦払信用増加額は昨年9月以来の小幅にとどまったこと、などがあげられる。

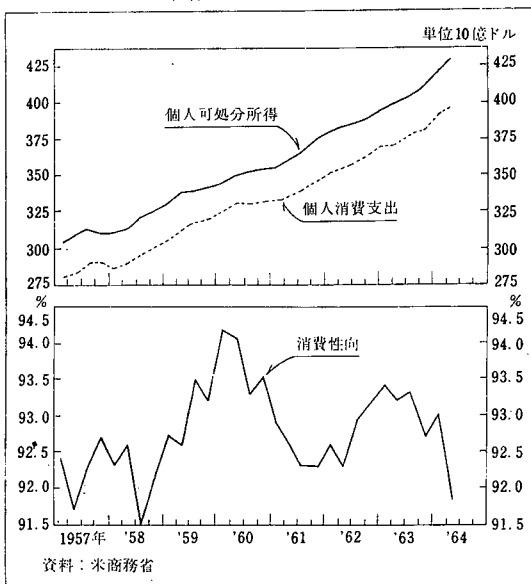
このように第2四半期の限界貯蓄性向が50%にも達したことに対して連銀筋は、可処分所得の急増とそれに伴う消費の増加との間に通常生ずるタイム・ラグが現われたものとみており、第2四半期のこうした動きには減税効果を将来にわたって温存し経済の引き続く安定的上昇を可能ならしめるものと好感している。

注目される物価・賃金動向

最近に至って、堅調な需要にささえられている鉄鋼業界に価格引上げの気配がみえ、波紋を呼び起こしている。業界は値上げを必要とする理由として、設備投資のための巨額の資金需要や売上利益率がなお低いことなどをあげており、また、輸入鉄鋼価格が堅調なこと、大統領選挙を前にして政府の強い介入のおそれが少ないことなど時期的にも現在が値上げの好機と判断している模様である。これに対しジョンソン大統領は、価格引上げは国家の利益を損なうものときびしい批判を加えている。最近銅、アルミ、建材をはじめとする原材料や機械などに値上がり散見され、さらに自動車、セメント、タイヤなども価格引上げを考慮中と伝えられる折柄、影響力の大きい鉄鋼価格の動向が注目される。

一方、今後の一般賃金動向に対する影響力が大きいことから、ジョンソン政権の賃金物価政策に対する試練として注目されていた自動車業界の労使交渉は、8月17日に会社側が時間当り賃金の約8セント引上げ(組合要求の約半分)などを含む第1次回答を提示した。組合側は賃上げが小幅にとどまっていること、および労働条件改善要求が無視されていることを不満としてこれを拒否、8月31日の現行労働協約期限を目前に交渉は重大な段階を迎えている。

可処分所得と消費支出と推移



短期金利の微騰

英国との金利差拡大から上昇が予想されていた短期金利は8月にはいって強含みとなり、政府短期証券入札レート(3ヵ月物)は8月10日3.510%、同24日3.513%となっている。なお、これに関連して連邦準備制度が、8月から長期債の買入れを増加し、短期債の買入れを押えていると伝えられている。

株式市況は7月17日に851.35ドル(ダウ工業30種平均)の史上最高相場を示現した後、気迷い商状を呈していたが、8月6日トンキン湾事件発生 の報を入れてケネディ事件(-21.16ドル)以来の大幅下げ(-9.65ドル)を演じ823.40ドルとなった。その後情勢の落ち着きに伴い840ドル近辺に回復しているが、大統領選挙、キプロス、コンゴなど新たな国際緊張の発展などもあって期待の夏高相場もいまひとつ伸び切れぬ状況にある。

欧州諸国

◇ 英 国

輸出の減少から貿易収支の大幅赤字持続

7月の貿易収支(季節調整後)赤字は、前月113百万ポンドの大幅赤字を示したあとだけに内外から注目されていたが、結局87百万ポンドと引き続きかなりの赤字を記録した。これは、輸入(cif)がやや鎮静化し(431百万ポンド、前月473百万ポンド)、年初来の最低となったものの、輸出(再輸出を含む、fob)が前月に引き続き減少(344百万ポンド、前月360百万ポンド)し、本年2月以来の最低となったためである。

この結果、輸出は6、7月平均352百万ポンドと本年1～5月月平均(368百万ポンド)に比し4.3%の減少となった。これについて、輸出関連大企業の団体である英国産業連合会(FBI)では、さる5月に実施した企業調査における輸出の楽観的見通し(今後1年間に輸出が減少するとみるもの9%、昨年10月調査時11%)と大きく食い違っていることを重視し、政府の輸出公表計数と企業の輸

出実績との不突合について早急に特別調査を実施することとした。また、最近発表された国民経済社会研究所(NIESR)の四半期報(8月号)では、年初来、工業製品の輸入が持続していることなどからみて、最近英国産業の競争力が低下している疑いがあるとし、世界の工業製品貿易に占める英国のシェアの低下傾向(64年上半期の工業製品輸出増加率、英国+2%、他工業国+8%)は今後も当分改善されないものとみている。

一方、輸入は7月にはかなりの減少をみたものの、6、7月平均では452百万ポンドと、本年1～5月(平均453百万ポンド)並みの高水準を示している。しかも、年初の輸入増加は在庫輸入および1次製品の価格上昇による面が大きかったが、最近引き続き高水準の公共投資に加え、民間設備投資の活発化から、建築機械などの資本財輸入の増加が目立ち、さらに個人所得の上昇に伴い消費財の輸入も増加している点が注目されている。

このような貿易収支の赤字にもかかわらず、7月中における対外準備高の減少は10百万ポンド(月末残高955百万ポンド)と、前月(20百万ポンド)の半減にとどまった。これは、先般来のポンド相場の低落に対して英蘭銀行がさして買い出動を行わず、準備残高の維持をはかる態度を続け、とくに7月下旬には大陸諸国から若干の短資還流をみたため、英蘭銀行はかえって市場から外貨の買入れを行なったこと、などによるものである。

国内景況は過熱さみ、とくに賃金上昇傾向強まる

国内経済は引き続き活況を呈している。すなわち、生産は6月も年初来の高水準横ばい(本年上半年平均前年同期比9.6%増)を持続し、また、労働力需給は7月には学卒者の労働市場新規投入にもかかわらず、雇用の増加(就業者数24,240千人、従来の最高)から依然緩和の色なく、7月の失業率は前月と同じ1.4%の低率を示している。

一方、物価は6月も引き続きわずかながら上昇(前年同月比卸売り3.8%、消費者3.4%、63年中

主要経済指標

指 標	月	計数	前月比	3か月前年		
				前月比	前月比	同月比
輸 出 (fob 単位・百万ポンド)	7月	344	-4.4%	-1.7%	-2.5%	
輸 入 (cif ")	〃	431	-8.9%	-5.7%	2.9%	
生産指数 (1958年=100)	6月	126	0	0	6.8	
失業者(単位千人) (失業率)	7月	318 (1.4%)	-0.9	-21.5	-29.2	
賃金指数 (1956年1月=100)	6月	140.0	0.4	1.0	4.4	
卸売物価指数 (1954年=100)	〃	124.0	0.1	1.4	3.8	
消費者物価指数 (1956年1月17日=100)	〃	126.2	0.4	2.1	3.4	
ロンドン手形交換所 加盟銀行貸出残高 (単位・百万ポンド)	7月末	4,399	3.2	4.4	10.8	
株価指数(工業株) (1935年=100)	〃	357.3	2.1	2.3	14.2	

上昇卸売り1.8%、消費者2.6%)している。また、賃金指数は上記労働力需給のひっ迫を映じて上昇傾向(6月、前年同月比4.4%増、63年中4.5%増)を強めているが、とくに製造業平均週給の上昇が著しい(63年4月～64年4月男子9.1%増、過去10年間における最高、女子7.7%増)。また最近労組の賃上げ要求が相次ぎ、政府の賃上げ指導(guiding light)である3.5%を大幅に上回る賃上げ決定が行なわれている(たとえば、7月末妥結の郵便労組賃上げ率は平均6.5%)。金融面では、手形交換所加盟銀行貸出は増勢を続け(7月末残高前年同月末比11%増)、流動比率も7月末には29.1%と規制最低率(28%)近くにまで低下した。

当局の政策態度は依然微妙

このような情勢下、7月以降公定歩合再引上げの懸念が高まり、5月下旬来軟化基調にあるポンド対米ドル直物相場は、いわゆる Bank Rate day(毎週木曜日)の前後にはかなりの変動を示し、また、TB入札レートも上昇を続けている(「国際金融動向」参照)政府はこうした情勢に対処して、8月7日期限到来のIMFスタンバイ借入取決め(10億ドル)を更新した(7月28日)。加えて10月総選挙に関する最近の世論調査では保守党の挽回傾向がうかがわれていることもあり、最近では投機

筋のポンド・アタックはいくぶん緩和されていると伝えられる。現に、ポンド対米ドル直物相場の下落にもかかわらず、先物相場は比較的小康を保っており、直先スプレッドは8月にはいつてむしろ縮小気配にある(8月27日年率dis 0.625%、61年危機時最高dis 3.8355%)。

しかしながら、最近発表された前記国民経済社会研究所の四半期報告では、本年の国際収支(經常勘定、長期資本勘定および正常調整項目の合計)の赤字は前回(本年4月)予想された3億ポンドを大幅上回る5億ポンド(前年34百万ポンドの黒字)^(注)に達するとみている。また、IMFなどからの借入は当面の国際収支赤字を補てんするには十分であるが、その借入の短期返済は、現在の成長テンポ(年率4%程度)を落とさない限り困難であると指摘し、国際収支の赤字を是正するため、政府は本年末までに直接的な国際収支対策か、あるいは金融引締め措置を実施する必要があると示唆している。また、このほど発表されたOECDの英国に対する年次審査報告でも、今後数か月間において政府は需要の拡大を抑制する手段をとる必要があるならば、たとえ、それが経済成長の見地から好ましくないとしても抑制策を準備すべきである、と指摘しており、これに対して当局がどのような政策態度に出るかが注目されている。

(注) 政府の公表計数は155百万ポンド赤字(うち調整項目129百万ポンド赤字)であるが、同研究所では短資移動などに対する統計把握不備を勘案し、調整項目を正常とみられる60百万ポンドの黒字(64年中推計も同じ)として推計したものの。

◇ 西ドイツ

金融市場はひっ迫裡に推移

西ドイツ金融市場は、6月、納税、仮決算など季節的需資増高からひっ迫を免れなかったとはいえ、まずさしたる波乱もなく推移したが、その後市場は一向に緩和気配をみせず、7～8月中はかえって一段とひっ迫の度を加えていることが注目される。すなわち、6月中3～4%の水準にあったコール・レート(翌日物)は、7月中3¼～3⅝%、

8月上・中旬中3%~3.5%と引き続き公定歩合(3%)を上回り、しかも総じてじり高傾向をたどっている。こうした金融ひっ迫は主として、経済実体面における外需主導景気から内需主導景気への移行に伴う景況の本格的ブーム化を反映したものであるが、他方3月以降相次いで実施ないし発表されてきた一連の外資対策(特別スワップ操作、対非居住者預金付利禁止および準備率の法定限度一杯までの引上げ、金融機関国外借入規制、新資本収益税導入案など)により、このところ外資が流出に転じていることもその一因であるとみられる。また、とくに8月にはいってからは、前記要因のほか、居住者預金準備率が引き上げられ(前月号「国別動向」参照)、約12億マルクの準備増しが必要となったため、市中金融がいっそう繁忙化したという事情も大きく響いている。現に、市中金融機関の対ブンデスバンク借入(再割引)は、このところ増勢を続け、とくに8月第2週(8~15日)には67百万マルクを増加、週末残高は3,317百万マルクと過去1年間の最高を記録するに至った。

もともとブンデスバンクとしては、一連の市中流動性吸収策により市中の中央銀行借入依存度を高め、その面から対市中引締め圧力を強化し景気抑制の効果をあげることをねらっているわけであり、この意味で当面ブンデスバンクの施策はその効果を発揮しつつあるともみられる。しかし、反面前記のごとき市中金融のひっ迫状態が今後も続けば、いきおい金融機関としても既存国外運用資金の回収に訴えざるをえなくなり、外資対策を支柱とする国内流動性の過剰化防止対策もその効果を一部減殺される可能性なしとしない。事実、8月前半のブンデスバンクの対外準備は、市中金融機関の国外運用資金回収を主因に、20百万ドルも増加しているのが実情である。

景況は本格的ブーム化

他方、経済実体面の動きをみると、まず6月の鉱工業生産指数(1950年=100)は312と昨年同月比3%高(前月比5%減)となり、本年1~6月平均

の前年同期比9%高に比べて増勢はやや鈍化した。これは、鉄鋼(前年同月比12%高)など一部に好調部門もあるものの、休暇期入りに伴い操業日数が昨年以上に減少したことが直接響いたものとみられており、秋以降生産上昇の基調には変化はないとみられている。

しかし、他方では、最近における企業製品在庫の大幅減少、製品引渡し期間の延長に加え、従来からの企業操業度の上昇ならびに基調的な労働力不足といった要因もあり、当面活発化しつつある設備投資が生産力化してくるまでは、これまでのような一本調子の生産上昇が続くかどうかにかんして多少の懸念をもつ向きもある。わけても、企業操業度が全産業で88%と、1960年のブーム時最高(91%)にかなり接近しつつあり、また労働市場でも求人数が失業者数の6倍にも達している現状からみて、本年下半期のGNP成長率の鈍化(上半期名目11.2%→下半期同8.2%)は避けがたいとみられている。

一方、貿易動向をみると、6月1.2億ドルと本年初来最低の黒字を記録した貿易収支は、7月にも0.6億ドルの黒字(輸出13.7億ドル、輸入13.1億ドル)と黒字幅がいっそう減少していることが注目される。これは主として輸入の増勢がここ2か月間とくに顕著となっていることによるもので、輸出の増勢鈍化によるものではないが、前記のような生産面での隘路のほか、これまでインフレ圧

西ドイツ主要景気指標

指 標		1964年 6月	前月比 %	前年 同月比 %
生産・消費	鉱工業生産指数 (1950年=100)	312	-4.9	2.7
	受注指数 (1954年=100)	253	8.1	26.2
	小売売上高()	191	-3.4	12.3
物 価	卸売物価(1953年=100)	104.7	0.1	1.3
	生計費指数()	114.9	0.2	2.4
雇 用	失業者数(千人)	112	-11.4	0.1
	求人数()	662	5.6	10.8
貿 易	輸 出(億ドル)	13.5	5.4	22.8
	輸 入()	12.3	12.4	15.5

力の強かったフランス、イタリアの経済情勢が多少落ち着きぎみであるという事情もあるので、今後の輸出動向は予断を許さない。

こうした内外両面の景況ブーム化に伴う需給関係のひっ迫を映じ、物価は相変わらず小幅の統騰を示し、とくに7月の生計費は115.3(1958年=100)と前年同月比3.3%高となった。かかる情勢下、休暇手当の増額を中心に実質的な大幅賃上げを迫る労働攻勢も一段と強まっており、今秋の賃金協定改訂期において、これに対応する政策当局の態度が注目される。

◇ フランス

楽観を許さぬ物価・賃金動向

最近の国内景況をみると、生産は高水準横ばい(6月の生産指数は前月比1ポイント上昇)、物価は安定(6月中卸売物価0.3%下落、消費者物価0.2%上昇)、貿易収支は従来に比し小幅ながら依然赤字(7月中-2.9億フラン)を続けるなど、これまでの基調とほとんど変わった動きはみられない。もっとも物価については、8月から電気料金が1¼%引き上げられたうえ、9月中に国鉄貨物運賃が約3%引き上げられると見込まれるなど悪材料もあり、今後上昇テンポが若干速まるのは不可避とみられている。かりに物価上昇テンポが速まれば、それが最低保証賃金(SMIG)の引上げを誘発する可能性はきわめて強く、すでに賃金上昇率は、第2四半期中約1.9%と前期(1.9%)に続きかなり騰勢を強めているだけに、今後の賃金、物価の動向は楽観を許さない。8月上旬フランス経営者評議会(CNPF)が政府に対し、直接物価統制を続行する一方で電気料金などの公共料金値上げを行なうのは企業の採算をいっそう悪化させ投資意欲を減退させるのみであると抗議したのも、こうした賃金の統騰傾向が背景となっている。

一方、明1965年度(暦年)予算案の審議はバカンス明けの9月に本格化するが、公共支出の増加率は少なくとも7%程度になるとみられている。これは、公務員および国営企業労働者の賃金が民間

企業に比べて相対的に低く、しかもその較差が次第に拡大する傾向にあるため、その是正策として人件費の増加が避けられないとみられているからである。

さる4月のEEC理事会勧告で公共支出の増加率は5%を越えてはならず、もしこれを越える場合は増税などの措置をとるべきこととされており、しかもポンピドー首相が「明年の予算は理想的なものとする」とかねて明言していたことからみても、政府としては増税などにより上記支出増のインフレ効果を減殺せざるを得ない立場におかれている。

フランス銀行、金融引締め政策を持続

こうした微妙な経済情勢にかんがみ、フランス銀行は7月29日次の措置を決定し、現在の引締め基調を当分維持する方針を明らかにした。

(1) 特別準備率(coefficient de trésorerie)を8月から36%に引き上げる。

(2) きたる9月末で期限切れとなる市中銀行貸出の直接規制(本年3~9月間の増加率を4.5%以内に押える)を10月以降も1年間続行し、増加限度を9月末残高の10%とする(要録参照)。

本措置のうち特別準備率の引上げについては、フランス銀行当局は、さる6月バカンス前の季節的現金需要増加に応ずる措置として引き下げた(36%→34%→33%)のを前の水準に戻したもので(すでに7月中に33%から34%に引き上げられている)、予定の行動であるとし、今後も特別準備率操作を季節的金融調節手段として弾力的に活用する意向であると説明している。

直接貸出規制の続行については、フランス銀行は市中信用のいっそうの健全化のためには本措置が必要不可欠であるとしており、昨年3月以降実施している本措置の有効性についてかなり自信を持っているよううかがわれる。

金外貨準備増、資本輸出策強化気運

昨年来貿易収支が恒常的に赤字を続けているにもかかわらず、貿易外収支、資本収支の受超から金外貨準備は逐月増加してきたが、この傾向は最

近一段と顕著になっている。すなわち、金外貨準備は7月中76百万ドル増加し、7月末には48.1億ドルと50億ドルに迫った(前年同月末比5.9億ドル増)。

増加テンポは本年1～3月間は比較的ゆるやかであったが(0.2億ドル増)4～7月間がかなり大幅である(3.4億ドル増)。この原因は、主として外国銀行によるフラン買入れ(4月)、金融市場逼迫に伴うフランス市銀の対外借入(5月)、観光収入、ホットマネー流入(6月)にあるとされていたが、7月中の増加は観光収入増に加え海外からのフランスに対する中・長期投資が増加したことに起因するものとみられている。

最近金融界の一部には、原因が何であるにせよ、こうした金外貨準備の累積は国内のインフレ対策の効果を減殺するので、なんらかの措置が重要であるとの声が高まってきた。具体策としてはドルの不貲化、対外債務の期限前返済の促進、米国市銀に対する貸付、外国人の対フランス投資制限などがあげられているが、目下のところ政府はこれらの措置を慎重に検討中の模様であり、直ちに実施に移す意図はないようである。もっとも、政府は資本不足国に対する長期借款の供与にはかなり熱意を示しており、年初来スペイン、メキシコ、イラン、カンボジアなどに対し借款を供与しているが、今後ともこうした対外援助はいっそう活発化するものと予想されている。

◇ イタリア

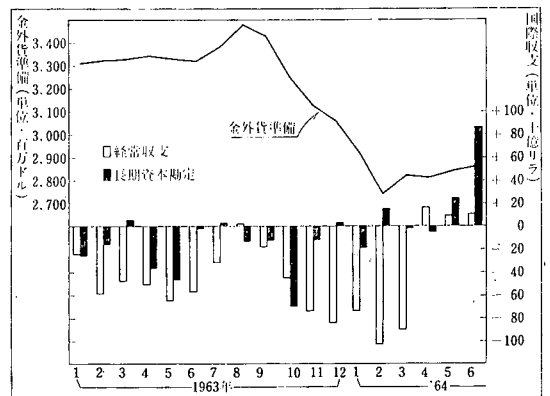
物価、国際収支はさらに安定化

物価、国際収支両面における4月以降の安定化傾向はその後も続いている。まず上半期中の物価上昇率は、卸売りが0.2%、消費者物価も2.2%にとどまった(前年同期の上昇率はそれぞれ2.4%、3.6%)。しかも3月までの物価安定は、農産物価格の下落が主因であったが、第2四半期にはいつてからは工業製品価格もかなり落ち着いた足取りを示すに至っている。一方国際収支は、本年第1四半期までの大幅赤字(411百万ドル)から第2四

半期には一挙に黒字に転じ(期中黒字226.5百万ドル)、金外貨準備も漸増(39百万ドル増加、第1四半期には233百万ドル減少)をみるに至った。

しかし、ここで見落とせないのは、国際収支、なかんずく貿易収支が表面改善されたとはいえ、これは強力な引締め圧力のもとでようやく実現しているという事実である。すなわち、最近明らかにされたところによれば、輸出が当面顕著な増加傾向(前年同期比増加率は、第1四半期12.1%、第2四半期18.7%)を続けているのは、出血ないし安値輸出の盛行などによる面が多いとみられており、また輸入の伸び率が著しく鈍化している(前年同期比、第1四半期22.6%増、第2四半期0.2%減)のも、輸入金融の引き締めや、国内経済活動の沈滞化を映じて原材料、半製品の輸入が減少しているという事情が大きく影響しているとみられている。

最近におけるイタリアの国際収支



深刻化した生産の停滞

この間、工業生産の伸び率は年初来資本財部門を中心に鈍化傾向をたどってきたが、この傾向は第2四半期以降さらに著しくなっている。4、5月平均の工業生産は前期比-2.2%(前年同期は+4.7%)と近年にない減退を示し、とくに投資財(-5.9%、前年同期は+6.1%)、なかんずく自動車(-15.9%、前年同期は+7.9%)の不振が著しい。しかも最近に至り、生産の停滞は資本財部門のみならず消費財部門にもみられ(第2四半期の消費財生産

は前期比-2.9%、前年同期は+4.4%)、また建築部門の不振は危機的様相とさえ伝えられており、1~5月間の住宅建築申請件数は前年同期を16.4%も下回った。

最近における工業生産の推移

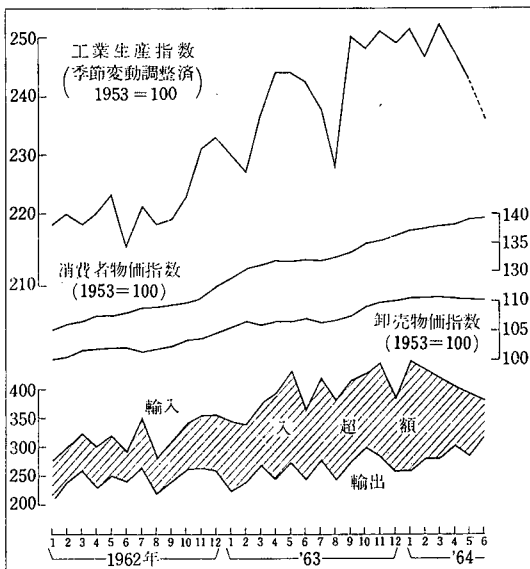
(季節変動調整済み、四半期別前期比変動率、%)

	1963年				1964年	
	I	II	III	IV	I	II (a)
総合指数	+0.6	+4.7	-0.6	+2.9	+0.1	-2.2
消費財(1)	+0.2	+4.4	+1.5	+3.5	-0.5	-2.9
うち						
食料品	-2.7	+4.4	+0.8	+9.2	-10.6	-2.4
投資財(1)	+0.9	+6.1	-1.1	+0.4	+0.5	-5.9
うち						
鉄鋼	+4.6	+1.5	-2.6	-1.5	+0.4	-6.8
機械	+2.3	+3.9	-3.4	+3.2	-1.1	-9.4
自動車	+1.0	+7.9	+8.3	+1.1	+2.3	-15.9

- (1) 自動車を含む。
(2) 4、5月の平均。

このほど国民経済研究所が行なった下半期経済見通しに関するビジネス・サーベイでも、経済が停滞に向かうとみる企業数の割合が大幅に増加している。すなわち下半期の景気について、楽観的見方をした企業数の割合は16%と、本年2月初めの上半期見通しにおける42%から著しく減少した(反面悲観的見方をした企業数の割合は前回の15%から46%に著増)。とくに今回の調査では、耐

最近のイタリア経済の推移



久消費財需要の減少を予想する企業数の割合がふえている(今回35%、前回12%)のが目立っている。

かくして、政府当局も、いまやこうした実態経済面の不振を放置しえない情勢となってきた。しかし、前記のとおり、国際収支の改善が金融引締め政策によって大きくささえられているという事情からみて、金融当局としては、まだ引締めの手直しを行なう時機ではないとしているので、政府は、金融緩和以外になんらかの活路を見いださなければならぬ立場に追い込まれてきたのである。

新政府の経済政策

こうした背景の下に、7月末第2次モロ内閣は新経済政策を議会に提案した。もとより、新政府が第1次モロ内閣と同様4党連立により構成され、大半の閣僚が留任した事実からも予想されていたとおり、政策の大綱は前内閣のそれ(38年12月号「要録」参照)を大きく変更するものではないが、当面の経済情勢に対する短期的対策として、財政政策を中心にかなり思い切った方針が打ち出されている。その骨子は、当面最大の目標をリラの防衛に置き、このために金融政策を引き続き引締めぎみに維持する一方、直接税、間接税を引き上げて余剰購買力を吸収し、同時に、高度の雇用水準と生産水準を維持しつつ企業の国際競争力を強化するため、企業減税により投資を促進させようとするものとされている。しかも、かかる投資促進のための企業減税を上記増税分により補い、財政赤字の増大を回避する方針が打ち出されている(新政策の具体的内容については「要録」参照)。

このように、新政策は、かねて財政政策のいっそうの緊縮化を強く示唆していたEEC委員会の勧告をほぼ全面的に受け入れたものと思われるが、同時に生産活動に好ましい刺激を与えるためにもこれを活用しようとしている点にその特色があり、中道左派連立政権の下で、従来さして見るべきものがなかった財政政策を、積極的に活用する方向が打ち出されたことは注目に値しよう。

もともと、このような新政策が十分に所期の効果を収めうるかどうかについてはなお疑問なしとしない。すなわち、最近においても賃金上昇はなお衰えをみせず(本年上半期中の最低協定賃金は、昨年末に比しすでに9.3%上昇、昨年上半期に比べれば15%の大幅上昇)、これが生産コストの上昇を通じて企業の投資意欲を阻害する大きな要因となっているが、新政策においては賃金政策ないし広く所得政策に対する積極的な態度がほとんど見受けられない。また非能率な現行徴税機構の下では税制の効果的な活用にも限界があろうとみる向きもある。

アジアおよび大洋州諸国

◇ インド

食糧不足、一段と深刻化

インドの食糧不足は、このところ一段と深刻化している。すなわち、同国ではもともと農業施策の不徹底に伴う穀物生産の伸び悩みから、米、小麦などの食糧が不足状態にあるが、とくに最近は悪天候に災いされて穀物生産は減少をさえみせており、さらに買占め、売り惜しみの盛行も加わって、食糧不足傾向が一段と激化している。この結果、とくにカルカッタ、ボンベイなどでは食糧店から米、小麦などが全く姿を消していると伝えられるほか、食糧価格もここ1年間に小麦が3割、米が2割以上の高騰を示している模様で、このため各地で食糧要求デモや食糧店の襲撃事件などが頻発している。

こうした情勢に対して、政府は穀物輸入の促進につとめる一方、①商人の買叩きを防止し、農民の生産意欲向上をはかるため、穀物の最低生産者価格を設定する、②穀物の流通を円滑化するため、国営の穀物取引公社 (Foodgrains Trading Corporation) を新設する、などの措置を打ち出している。しかしながら、穀物輸入については同国内の輸送事情もあって、これが直ちに全面的な食糧需給の改善をもたらすとはみられないほか、その

他の対策も早急にはその効果を期待しがたく、一方本年度の穀物生産もさして増産が見込まれていない。これらの点を考慮すると、同国の食糧事情は、今後も引き続き楽観を許さないものとみられる。

工業生産増強策打ち出す

インドの工業生産は、開発計画の推進に伴い一応発展傾向にあるものの、依然として所期の成果をあげるには至っていない。すなわち最近の生産状況を見ると、アルミニウム、鉄道車両など一部の分野では前年比3割方の増産を示しているが、大宗を占める綿・ジュート製品をはじめ、肥料、化学製品などは原材料の不足もあって引き続き計画どおりの伸長をみせていない。このため工業部門全体としての伸びは年率約8%と現行5ヵ年計画の年間増加目標11%を引き続き下回っており、現行計画の完全遂行はもはやほとんど期待できないとみられるに至っている。こうした状況のもとに政府は、本年初来、①既存設備の活用をはかるため、原材料輸入のための援助を強く要請するほか、②鉄鋼、機械、肥料など特定重要産業の税負担軽減、③金融機関の工業向け融資に対するリファイナンスを主要業務とする「インド工業開発銀行」の新設などの工業生産増強策を実施し、できる限り計画を推進しようとの態度を示している。また、この間政府は、これまで公営企業に比べてかく軽視されがちであった民間企業を育成するため、これに対する税負担の軽減、原料手当の円滑化をはかるほか、民間外資の導入促進措置を講じている。

◇ 豪州

国際収支は依然好調ながら、物価に上昇気配

豪州では、国際収支好調のため国内景気は好況を持続しているが、昨年まで落ち着いた動きを示してきた物価にも、このところ上昇のきざしがみられるはじめており、今後の動きが注目されている。

まず、本年1～6月の貿易動向をみると、輸入は消費の堅調などを映じて1,391百万ドル(前年同

期比15%増)と増勢を強めているものの、輸出が羊毛、小麦を中心に1,588百万ドル(前年同期比25%増)と著しい上伸を示したため、貿易収支は197百万ドル(前年同期56百万ドル)の大幅黒字を示現した。この結果、昨年中493百万ドルの著増を示した外貨準備は引き続き増勢をたどり、6月末残高は2,013百万ドル(年初来133百万ドル増)と未曾有の高水準に達した。こうした国際収支の好調を主因に、本国では国内流動性が大幅に増加(6月末通貨量は、前年同月比+11%)、つれて小売売上高の伸長、自動車登録台数の増加、住宅建築の盛行など景気は一段の上昇をみせている。このため最近では、労働力需給のひっ迫(6月末、失業率1.2%)が目立っており、本国賃金裁定委員会は最低賃金の週1ポンド(約7%)引上げを決定するに至っている。また、昨年まで落ち着いた推移をたどってきた物価もようやく高に転じはじめており、4~6月には前年同期に比し消費者物価が1.6%、卸売物価が2.8%の上昇を示している。

このような情勢に対して、準備銀行は本年初来、①支払準備率の引上げ(1~3月、10.7%から15.5%)へ、②商業銀行預貸金利の0.5%引上げ(4月)、③貯蓄銀行預金金利の0.25%引上げ(6月)、などの措置を相次いで実施、また政府も国債の発行レートを引き上げる一方、その大量公募(準備銀行借入の返済に充当)を行なうなど、過剰流動性の吸収と高金利政策への転換をはかっている。さらに政府は、このほど議会で提出した1964/65年度予算案(1964年7月~65年6月)においても、景気調整を一段と強化する必要があるとの見方から、大幅増税を中心に財政の健全化をはかっていると伝えられている。

共産圏諸国

◇ 中 共

経済情勢引き続き好転

中共経済は引き続き順調な回復過程をたどっ

ている。

まず農業生産についてみると、すでに収穫を終えた小麦、菜種がいずれも増産となり、この結果農産物の上半期中政府買上げ額は、昨年同期の実績をほぼ3割方上回った(うち食糧、食用油はそれぞれ16%、68%の増加、また豚、卵は従来の最高水準を更新)。

また水稻、大豆、高粱、綿花など秋作物の作柄も大体順調と伝えられ、今後気象条件がとくに悪化しない限り本年も昨年に続いて増産が達成されるであろうとの見方が強まっている。

一方、工業生産も続伸を示しており、これを映じて上半期の政府商業部門による工業製品の買付け額も昨年同期比12%の増加となっている。品目別では、重点のおかれている農業生産資材の伸びがとくに好調で、その農村への供給額は昨年同期に比べ2割以上の増大となり、なかでも化学肥料(50%以上)、農薬(60%)、排水・かんがい機械(31%)などの供給増加が顕著であった(その供給増加の一因は輸入増によるものであるが、これが前記農業生産の好転を促す要因ともなっている)。その他では軽工業が比較的順調に伸びたが、これは主として農業生産の回復に伴って原料の供給がふえたことによるものである。すなわち主要軽工業品41品目の生産は、昨年同期比15%の増加を示したが、農産加工品の伸びは25%に達しており、また前記の商業部門による工業品の買付け増加額のうち、農産物を原料とするもののウェイトは78%といわれている。

このような生産の伸長により物資の出回りもかなり好転している。すなわち上半期の物資の供給量を昨年同期に比べると、食糧25%、綿布34%、毛織物70%の各増加を示している。こうした物資の出回り増加に伴い小売物価も下降傾向を示し、上半期中で小売物価は昨年同期比6.4%の低下をみた由である。一方民間購買力も賃金および農民収入の上昇などにより昨年同期より1割以上の伸びを示したといわれ、国民生活はこのところ著しく改善されている模様である。

なお、本年にはいり従来抑制されてきた基本建設がかなり積極的に推進されており、中共の経済政策が次第に積極化しつつあることがうかがわれる。すなわち本年の基本建設投資額は昨年より大幅に増額され、すでに施行中または着工予定の事業は、水利、軽工業、化学・燃料・冶金・機械工業、交通・運輸、森林、文化教育、都市建設など各部門にわたり約1万件に達するといわれている。

◇ ソ 連

上半期(1～6月)の経済動向

本年上半期におけるソ連の工業生産は、昨年同期に比し7.5%増大したが、これは一昨年の上半期実績(10%増)はもとより昨年のそれ(8.5%増)をも下回り、7ヵ年計画(1959～65年)における63年までの実績中最低の増加率である。

まず工業部門別にみると、現在ソ連がその発展に最も大きな努力を払っている化学工業部門の増加率が高率(昨年同期比14%増)ながら、横ばいに推移しているほか、機械製作部門のそれも漸次下降傾向を示し、また軽工業・食料品工業部門が依然として停滞している点が注目される(要録参照)。

次に品目別にみれば、化学製品のうち鉱物肥料(24%増)と化学繊維(15%増)は、昨年同期に比しかなり増加している。これに対し鉄鋼関係では、銑鉄、粗鋼、圧延鋼材がいずれも昨年同期比6%増、鋼管が同じく4%増と昨年同様低い増加率を示している。また機械関係をみると、工作機械が昨年同期比1%減、冶金設備が同じく3%減となっており、さらに精油装置、発電機、オートメーション機器、電気機関車など生産目標未達成の品目もかなりみられる。一方農機関係をみると、ト

ラクター、穀物コンバインのような重要農機の生産が昨年同期比それぞれ1%減、0.3%増と低調な反面、トラクター耕うん機(18%増)、てんさいコンバイン(41%増)などの生産が増加したため、農業機械全体の生産は昨年同期比6%増大した。

さらに、消費財生産では、総じて伸びが小さく、とくに既製衣料品は昨年同期比3%減少した。食料品では食肉、バターが昨年上半期の実績を下回り、また乳製品はそれを上回ったものの、目標には及ばなかった。

農業ではいままでのところ比較的天候に恵まれているうえ、農業機械、鉱物肥料の供給(鉱物肥料供給は10百万トンで昨年同期比2.4百万トン増)も漸増しているため、穀物の作柄は良好と伝えられる。もっとも畜産物は、食肉の国家買付高が上半期計画を達成したものの、ミルクの買付高はそれを下回っており、不振の域を脱していない。

次に小売販売高をみると、まず食料品の小売販売高は、上記のような食料品生産の不振を主因に昨年同期比で、穀粉1%増、食肉2%増、バター7%増、ミルク・乳製品6%増と低調である。一方、衣料品、靴、冷蔵庫、洗たく機、ミシンなどの消費財は、ミシンの25%減を除き一様に増加を示しているが、これら品目のなかにはその品質、種類などが消費者の要求に合致しないものがあり、このため売れ残り品が増加し問題となっている。

ところで住宅建設は、7ヵ年計画開始以後目標を達成できない部門のひとつであるが、本年上半期の建設面積は19.5百万平方メートル(1959年以後昨年までの5年間の年間平均建設面積は約80百万平方メートル)と一段と低水準に落ち、その成行きが注目されている。