

州諸国に少なからぬ反響をよんだが(7月号「要録」参照)、同長官は8月上旬から約2週間欧州諸国を歴訪し各国当局者とこの問題につき意見を交換した。9月中旬帰国後、同長官はジョンソン大統領に対し報告を行ない、①米国国際収支の赤字解消に備え、主要10か国の間で国際流動性拡大のための方策を作り上げねばならぬこと、②国際通貨制度改革の第一準備段階としての話し合いを10か国グループで行なうこと、の2点につき意見の一致をみた旨を述べたと伝えられる。

もともと欧州諸国は、国際通貨制度改革論議はまず既存の10か国グループの場を利用すべきであるとし、米国の提唱するような後進国をも含めた大規模な国際会議開催には当初から難色を示していた。この点、ファウラー長官も結局は欧州側の主張に譲歩せざるを得なかったものといえよう。もっとも同長官訪欧の意図はこのほかに、今次IMF総会における各国の国際通貨制度改革論議の方向を事前に打診するほか、当面のポンド対策など多くの課題があったと考えられるので、一概に今回の訪欧の成果が少なかったとみるのは当たらない。いずれにせよ、IMF総会における国際通貨制度改革論議の帰すうが注目される。

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

鉄鋼労使交渉妥結とその影響

景気の先行きに対する大きな不安材料の一つとして注目されていた鉄鋼労使交渉は、ベトナム戦争の激化を背景としたジョンソン大統領の強力な介入の下に、8月末のスト期限を9月8日まで延長して続行され、ついに9月3日基本的な了解に達した。この新協約により、鉄鋼ストは今後1968年7月末まで回避されることが保証されたわけで、この点米国経済は一つの長期的安定材料を得

たこととなる。

今回の賃上げ幅は、労組側の計算によれば年率3.7%に達するが、政府側は5月以降の中間協約分も含めてガイドポストの3.2%にとどまったとし、「公正でインフレ的影響のないもの」との評価を下している。しかし政府の評価には多分に政治的なものがあり、また過去1年間における各産業の賃上げの実績に合わせる意味からも、現行のガイドポスト(3.2%)には早晩改訂が加えられると取りざたするものが多い。

当面の経済情勢に及ぼす交渉妥結の影響としては、鉄鋼消費産業の在庫削減がどの程度のもとなるかが問題であるが、この点政府は楽観的である。すなわち、9～10月中は鉄鋼生産の2～3割の減産は避けられないとしても、消費の堅調にささえられてその後生産は回復し、第4四半期を通してみれば、全般的な経済拡大にさしたる障害は生じないであろうとの判断である。

一方業界はこれよりもやや悲観的で、4か月以上の減産傾向持続、現行生産水準の4割近い低落などを見込んでいる。

景気の拡大基調続く

8月の生産指数(季節調整済み)は、鉄鋼の減産にもかかわらず、建築材料、非耐久財などを中心に、前月比0.2ポイント上昇して144.4に達した。失業率(季節調整済み)も7月に続いて4.5%の低水準を維持し、とりわけ10代および白人以外の労働者の失業率の低下が特徴的である。

また、小売売上げは8月も引き続き堅調を持続、とくに乗用車の販売が60万台(前年同月比7%増、8月としては記録的水準に近い)に達するなど消費需要にも依然根強いものがある。

一方、8月に行なわれた商務省、SEC共同の企業設備投資予備調査によると、1965年中の投資計画は509億ドル、前年比13.4%増と、前2回の調査(2月、前年比11.8%増、5月、12.3%増)を一段と上回った。これは、ベトナム軍需の増大などを背景に企業家の態度がいっそう強気に転じていることを示すものであろう。

強まるインフレ懸念

工業製品の卸売物価指数は、本年7月までの1年間に1.4ポイント上昇したが(その前の1年間の上昇幅0.3ポイント)、なかでも、非鉄金属の上昇は著しい。なお、質上げに伴う鉄鋼価格の引上げが懸念されているが、輸入圧力、プラスチックやアルミなどとの競合関係および値上げ抑制を意図した政府の行政指導などにより全面的な大幅引上げは避けられるとしても、部分的、散発的な値上げはなお続くものとみられる。

一方、7月の消費者物価指数は110.2と前月比0.1ポイントの微騰にとどまった。しかしこれは消費税減税効果の反映であって、上昇基調は依然続いており、政府の推定では、もしこの減税がなかったなら7月の消費者物価は110.4を記録したかもしれないと考えられている。

こうした状況について連銀筋では当面インフレ進行の兆候はないとしながらも、先行きについてはかなりインフレ警戒の念を高め、「市場における労働力および商品需要が堅調な折から、現在の米国経済はインフレ圧力の影響を受けやすい状態になっている」と強調している(ニューヨーク連銀月報9月号)。

もっとも、政府側ではインフレ問題についてそれほど警戒的ではない。たとえばアクリー大統領経済諮問委員長は9月9日全米統計協会において「需給関係に大きな問題はない。過剰需要による経済の過熱化を懸念する根拠になにもない」と述べ、連銀側とはかなり違った判断を明らかにした。このような判断のくいちがいは、両者の立場の相違によるものであろうが、それにしても財政支出の大幅な増大が予想される時だけに、金融政策と財政政策を今後いかに調和させてゆくかが重要な問題となろう。

なおアクリー委員長は同時に今後の景気見通しにもふれ、明年もほぼ本年並み(名目6%以上と推定)の上昇持続を期待できるという強気の見通しを明らかにした。一方、全米統計協会の予測はスト解決後の鉄鋼減産見通しの相違などもあって

これよりもやや控え目であるが、いずれにしてもベトナム関係の国防費を中心とする明年度予算の大幅拡大は不可避とみられる情勢もあって、明年中の米国の景気はなおかなりの上昇を続けるという見方がふえている。

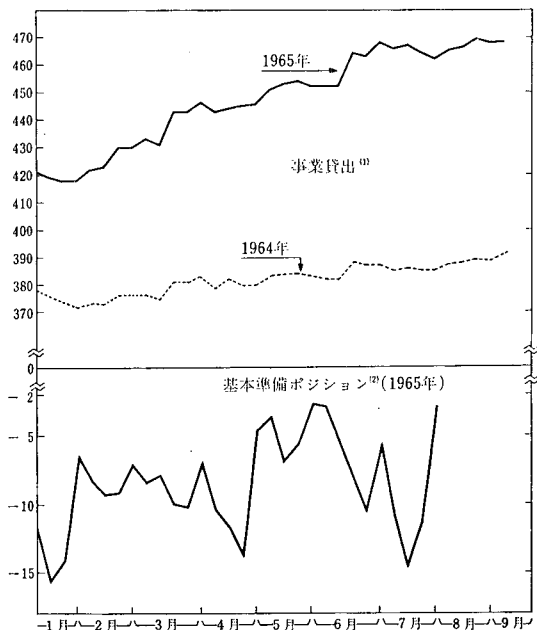
金融、資本市場のひっ迫進む

最近の金融市場の特色は、金利の上昇傾向が次第に強まってきたことである。たとえば、5～6月ごろの新規社債発行利回りの上昇に端を発した長期金利の上昇傾向が流通市場における社債および長期国債などの利回りにも波及してきた一方、8月下旬以来短期金利にも上昇気配がうかがわれる。

まず長期金利をみると、社債(ムーディ社格付超一流銘柄)の市場平均利回りは6月の4.46%から8月末には4.51%に上昇、長期国債利回りもこれに刺激されて7月末の4.15%から9月初めに

主要銀行の事業貸出残高および 基本準備ポジションの推移

(単位・億ドル)



(注) (1)…加盟週報銀行約300行を対象。全商業銀行事業貸出残高の約6割に相当。

(2)…基本準備ポジション=過剰準備-(連銀借入+ネットのフェデラル・ファンド取引)主要48行を対象。取引総額の7～8割に相当。

資料: Federal Reserve Bulletin

は4.22%へと上昇傾向をみせはじめた。

一方短期金利も、9月15日の納税期を控えた一時的な資金需要の増大などによって、8月下旬以来軒並みに上昇をはじめている。ことに一部のニューヨーク市中銀行が8月末に1年以上の定期預金証書の金利を法定最高限度(4½%)まで引き上げたことは、最近の短期金利上昇傾向が単に季節的要因のみに基づく一時的傾向とはみなしえないことを示すものである。

銀行に対する資金需要も年初来堅調を続け、9月初めまでの加盟週報銀行約200行の事業貸出(全商業銀行貸出の約6割)増加額は48億ドルと、前年同期(約3億ドル)をはるかに上回る高水準に達している。一方主要46行の基本準備ポジション(過剰準備から連銀借入およびフェデラル・ファンドの取入超過額を差し引いたもの)も悪化を続け、7月にはマイナス約10億ドル(6月中マイナス約6億ドル)と資金繰りのひっ迫が目立っている。またフェデラル・ファンドの金利水準も今春以来長期にわたって公定歩合(4%)を上回るという異常な状態が続いている。なおプライム・レートは政府が引上げ抑制を要請している関係から、現在まで据え置かれているが、プライム・レート適用先以外の貸出金利の引上げ、両建預金の積増し要請、プライム・レート適用先選別強化などによって、市中貸出についても実質金利の引上げがはかられている模様である。

連邦準備制度は、このような金融情勢に直面して8月央以来長期国債の買操作を行なっているが、これとても長期金利の上昇傾向を相殺するほどのものではない。むしろ最近の市場金利の動きからみれば、当面としては市場引締まりの傾向を見送ることによって、実質的な引締め効果をねらっているのではないかと推察される。

いずれにせよ、これから年末にかけては、季節的にも資金需要が強まる時期でもあり、これにベトナム軍需が加わるとすれば、積極的な金融緩和措置が講ぜられないかぎり、金融市場がさらにひっ迫の度を強めることは避けられないであろう。

株式市況、史上最高に接近

夏以来回復歩調をたどっていたニューヨーク株式市況は、9月にはいって鉄鋼労使交渉の妥結、景気見通しの明るさなどを好感、また一部にはインフレヘッジも含めて、さらに上げ足を速め、9月16日にはダウ工業株30種平均で931.18ドルと、5月央の史上最高939.62ドルに接近した。企業側でも、社債ならびに銀行借入コストの上昇と株式市場の活況から新株発行による資金の調達を予定するものが増加していると伝えられる。

欧州諸国

◇ 英 国

国際収支の基調改善のきざし

8月の貿易収支赤字幅(季節調整後)は94百万ポンドと前月(50百万ポンド)に比し倍近い悪化をみた。これは輸出が前月の記録的高水準の後をうけ大幅減少(401百万ポンド、前月比27百万ポンド減)したのに加え、輸入が食料品を中心にかなりの増加(500百万ポンド、前月比15百万ポンド増)をみたためである。しかし、最近3ヵ月間(6~8月)の貿易動向をみると、輸出が好調(前3ヵ月比3.2%増)を示した一方、輸入は微増(同0.7%増)にとどまり^(注)、また年初来8ヵ月間の貿易収支の赤字幅(fobベース)は月平均27百万ポンドと前年中の46百万ポンドに比べ約半減している。一方、基礎的収支(経常および長期資本収支)は本年第1四半期に130百万ポンドの赤字(前年同期142百万ポンド赤字)を記録したあと第2四半期には貿易収支および長期資本収支の改善により28百万ポンドの黒字(1963年第2四半期以来2年ぶり)となった。もっとも、下半期には季節的な貿易収支の赤字幅拡大等から基礎的収支は再び赤字転換が予想されるが、本年中の赤字幅は政府の見通しである3億ポンド以下(昨年中756百万ポンド赤字)に縮小することが見込まれ、また、ウィルソン首相は、明66年には当初予想よりも早い時期(第3四半期ころ)に基調的な均衡回復が可能であるとの

明るい見通しも述べている。しかし、現在の英国にとって最大の関心事である輸出については最近の後進国諸国における輸入制限あるいは国内需要抑制措置、西ドイツでの景気過熱抑制策などの影響もあるので先行き楽観は許されない。このため、ウィルソン首相は輸出促進のため、政府自らが所得政策を推進するほか、就労面にみられる各種の制限的慣行、過剰人員配置、工場の非効率的配置などの改善について労使双方が自主的に検討する機関として生産性向上委員会(Factory Production Committee)を設置するよう要望している。

(注) 英蘭銀行四半期報は、昨年10月に設定された輸入課徴金制度について、昨年11月以降本年6月までの輸入課徴金対象輸入が昨年7～10月間に比し6.5%減少し(うち資本財4.5%増、その他11.5%減)したと述べ、輸入抑制にかなりの効果があったことを指摘している。

英蘭銀行四半期報、内需抑制に一段の努力が必要と強調

一方国内の景況をみると、8月にはFord Motor社の一部工場で週4日制が発表されるなど有力自動車、家庭電器産業での労働時間短縮の動きがみられたが、その後明らかにされた各種経済指標面にも引締め効果がようやくあらわれるようになってきている。すなわち、最近発表された英蘭銀行四半期報(9月号)は、①本年第2四半期の小売売上量(季節調整済み)が前期比1.5%の減少(とくに5～6月の自動車登録台数は2か月間の計数としては1962年以降最低)を示したこと、②民間住宅建築の増勢が資金借入れ難等から鈍化したこと、③在庫投資は金利負担の増大等から本年第1四半期以来すでに著減していること、④本年4～8月間の加盟銀行の貸出増加率(地方公共団体、国有企業向けを除く、季節調整済み)が0.7%(年率2%、前年同期は年率16.2%)の微増にとどまっていること、などの点からみてこれまでとられてきた政策の効果がようやく顕現化してきたと指摘している。

しかし他方、同四半期報は、内需抑制という当面の目的がまだ完全に達成されていない旨を強調している。すなわち、公私両部門とも、設備投

資ははまだ旺盛であり(本年第1四半期の製造業固定資本支出は前期比8.8%増)、少なくとも本年いっぱいには高水準持続が見込まれる状況にある。また価格および賃金はいぜん上昇傾向を続け、時間当たり賃金所得の上昇率は年6%程度と政府の賃上げ指導ライン(年率3～3.5%)を大幅に上回る公算が強い。このようなところから同四半期報は、目下の英国経済にとって最も必要なことは国内需要の増加を経済のcapacityの拡大の範囲内に押えることであり、そのためには生産性の向上と所得および物価の上昇抑制についてさらにいっそう真剣に取り組む必要があると強調している。

政府、賃上げ等に対する事前警告制の立法化に踏み切る

9月2日ブラウン経済相は今後の物価、賃金引上げに際し政府があらかじめ審査を行なういわゆる事前警告制の実施に関する関係法案を次期国会に提出する用意がある旨明らかにした(要録参照)。

本措置については、所得上昇に対する指導ラインの設定と労使間の自主的な努力によって進められてきた所得政策がほとんど効果をあげえなかったことおよび現在IMFなどから巨額の借款をうけており、また9月10日には各国中央銀行によるポンド支援のための国際借款を取り決めたことなどの事情から見て、現状ではやむをえない措置であると一般に受けとられている。また、本措置は賃金、価格の決定に対する法的規制力はないものの、物価・所得委員会が賃金等改訂の妥当性について審査を終えるまでの間(最長約3か月程度)賃上げ等の実施がさし止められ、その間労使に冷却期間を与えることともに世論の審判をうけさせるという効果はかなり大きいと評価されている。

しかし他方、一部では8月に失業率が増加したとはいえまだ1.5%と完全雇用の水準にあること、また本年にはいつてから各種の労働争議が激化(本年1～7月間のストによりこうむった総損失労働日は218万日で前年同期約30%増)していることなどからみて労組の賃上げないし労働条件改善の要求はなおかなり根強いとみられ、たとえ英

国労働組合会議(TUC)が今回の政府提案に協力したとしても末端の労組がこれに十分協力するかどうか疑問視する向きもある。いずれにせよ、巨額に上る対外借款(IMF24億ドル、スイス中央銀行1.2億ドル)を1967~70年間に返済しなければならぬ英国にとっては今後賃金、物価の安定を図ることが最大の課題であり、政府の施策に対する労使協力いかにがポンドに対して本格的な信認が回復される否かのきめ手になるとみられている。

◇ 西ドイツ

債券市場の再混乱

西ドイツ債券市場は5月の市況対策後も軟化傾向を改めず、7月下旬に至って再び混乱状態を呈するに至った。すなわち6月初旬の Rheinland-Pfalz 州債は表面金利の引上げ(6→7%)、割引発行による応募者利回りの引上げ(6.91→7.20%)によって沈滞していた市場に一時的には買人気がもたらされたものの、しかし地方公共団体を主とする過大な起債がその後も続いたために起債条件は悪化の一途をたどり、市況は一段と軟化し、債券利回りは漸騰を余儀なくされた。利回りの推移を表面金利6%もの(全債券平均)でみると5月末の7.04%から6月末7.17%、7月28日には7.40%

西ドイツにおける起債状況

(単位・百万マルク)

	合計	金融債	事業債	公債	外債	その他
1963年	16,585	8,811	1,553	5,092	160	969
1964年	17,802	10,123	974	4,369	895	1,442
1964年1~7月	11,718	6,547	878	2,675	835	782
1965年1~7月	11,272	6,142	536	2,732	832	1,031
1965年1月	2,331	1,154	150	798	25	205
2月	1,516	1,077	—	11	157	270
3月	1,575	874	116	120	400	66
4月	1,380	794	—	452	—	134
5月	1,114	503	—	375	107	130
6月	1,445	667	270	344	27	138
7月	1,911	1,074	—	633	117	88

(注) 数字は償還分を差引しない総起債額。

(5月末比上昇率5.1%)へと上昇した。

市況悪化の原因

このような市況悪化の原因はさる5月の場合(5月号「西ドイツ資本市場の動向」参照)とはかなり異なっている。つまり5月の市況悪化は、主として金融市場の引締まりによる金融機関の換金売りや証券利子課税法案の発表に伴う非居住者の西ドイツ証券投資の減退など既発債を中心とする流通市場の混乱にあったのに対し、今回は主として新規債の発行市場の混乱(起債規模の急速な拡大)にあったことがそれである。ちなみに4月と7月の起債額を比較すると、別表のとおりかなりの増加となっている。またやや長期的にみても、月平均起債額は1963年(13.8億マルク)、1964年(14.8億マルク)に比べ、本年1~7月には、2、3、5月に一応の起債抑制措置がとられたにもかかわらず16.1億マルクに達している。

当局の対策

こうした事情から、当局も今回は前回とは違った対策を打ち出している。すなわち前回は、ブンスバンクが買いささえによる価格支持政策をかなり大規模に行なったのに対し、今回は地方政府による市況を無視した過剰発行を押えるために、連邦政府が法的規制を発動し(7月28日)、新規起債の認可を当分与えないという方法をとった。もっとも前回も、中央起債調整委員会を通じて新規起債が抑制されてはいたが、これはあくまで自主規制の域を出るものではなかった。

その後3回にわたり債券市場対策会議が招集されているが、この間の経緯は概要次のとおりである。

(1) 7月28日の閣議決定

民法第795条およびいわゆる「債券発行法」によって、国債、外債を除く債券の新規発行を一時的に差し止めた。

(2) 8月5日の第1回債券市場対策会議

連邦経済大臣が連邦内務大臣以下地方公共団体代表者を招集して公債の新規発行および債務証券借入の調整を図ることを決定した。

(3) 8月24日の第2回対策会議

民間金融機関も含め9月以降法的規制に基づく新規起債差止め措置を解除することを決定。

(4) 9月10日の第3回対策会議

イ. 9～10両月の新規発行を引き続き繰り延べること。この結果国債発行については大幅な抑制が期待され、本年中の新規発行予想額は11.5億マルクと当初予想(27.6億マルク)の半分以下となる見込み。

ロ. 将来の起債計画については予算編成の際市場の見通しを考慮して無理のない計画を織り込んでいくこと。

ハ. 今後、新規発行の際、国債に関しては応募者利回りを7.53%、地方債に関しては7.60%以下に押え、流通市場での利回りはあくまで7%台を維持すること、を決定。

以上のような一連の債券市場対策について連邦経済省は「8月24日の第1回対策会議以後における政府、地方公共団体の起債抑制努力には大いに満足すべきものがあった。」と楽観的な見解を表明したが、市中銀行筋では必ずしもそれを額面どおりには受け取っておらず、このまま市況回復へ結びつけるのは早計にすぎると判断しているといわれ、今後の成行きが注目される。

◇ フランス

1966年度予算案、均衡財政を指向

フランス政府は9月8日、明1966年度予算案(要録参照)を発表したが、政府の言明によると、明年度予算案は「財政収支の均衡(l'équilibre du solde)」を保持すると同時に「財政規模の均衡(l'équilibre des masses)」を指向するという二重の意味で均衡的な予算であり、経済の安定化に大きく寄与するものとされている。

すなわち政府は、財政投融资をも含めた総合収支において140百万フランの黒字を見込んだだけでなく、財政支出の本年度比増加率を、明年度の予想経済成長率(名目6.4%、実質4.6%)とほぼ見合う6.6%に押えたのがそれである。

ジスカールデスタン蔵相は明年度予算案の性格を「安定下における経済成長政策」に即応したものであるとして、予算案編成の根拠となった景況判断を次のとおり発表した。

(1) 最近2年間のフランス経済の推移は次の3期に分類できる。すなわちフランス経済は第1期中(1963年9月～1964年6月)過熱状態を続けたが、その後経済安定計画により鎮静に向かい、第2期(1964年6月～1965年3月)には停滞局面を招いた。しかし現在はすでに第3期(1965年3月～1965年末)にはいっており、経済は自立的回復に転じている。

(2) 明年度の経済成長率(実質)は4.6%に達すると見込まれる(本年5月の見通しでは4%)。

このような見方から明年度予算は景気回復を促進するものではなく、経済拡大に追随するだけで足りるとされ、財政面からの景気刺激策の採用を勧告した8月上旬のOECD報告は当面无視された形となった。

産業界の気迷いと当面の政策動向

ジスカールデスタン蔵相のこのような楽観的見解に対して、産業界ではなお次のようなかなり弱気な景況認識に立ち、先行きについても気迷い感を払拭していない。

(1) 現在のフランス経済は消費財関連産業の立ち直りと基礎産業の業況悪化という跛行的な動きが共存しており、このため景気回復力は総体としては今一歩力不足の感がある。

(2) 鉱工業生産指数は3月以降やや上向きに転じてはいるものの、気候その他の偶然的要因により月々上下にフレを見せており、在庫の減少、受注の増加もさして進展していないだけにまだ確実に上昇カーブに転じたとはみられない。

(3) 設備投資も官公需および外需の好調な重電機部門で若干の回復をみているものの、その他の業種では全般的に鎮静の度を強めている。

産業界では、以上のような景況判断から、政府が明年度も本年度に引き続いて均衡予算の原則を踏襲したことに失望しており、今後は予算面以外

で景気振興策をとるよう期待している。

9月初の閣議は、最近の就業時間の増加^(注)を景気回復の兆候とみながらも、これが本格的景気上昇に直結するかどうかについては9月の経済指標の動向を把握するまで判断を差し控えるという慎重な態度を示した。席上ポンピドー首相は経済指標の動向いかんによって必要とあれば、10月末ないし11月初めに新たなテコ入れ策を講ずると言明し、ドゴール大統領はこれに賛意を表したといわれる。

このようにフランス経済は今や微妙な局面にさしかかっており、ことに12月に大統領選挙を控えているだけに、バカンス明け後の経済指標の動向とこれに対する政府の政策態度が注目される。

(注) 7月初の週間就業時間は45.8時間(4月初45.4時間、前年7月初46.2時間)

◇ イタリア

景気上昇の足どりいぜん緩慢

国内景況は、第2四半期中も前期と同様の緩慢な回復過程をたどっている。すなわち昨秋来輸出の好転を主因に上昇傾向に転じた工業生産は、最近消費財に対する内需の回復も加わって上昇テンポを持続、事実、一部の産業部門では生産、流通段階にわたって原材料および製品在庫の漸減傾向がうかがわれる。

しかしながら、かかる生産の上昇傾向は依然として鉄鋼、自動車など特定の部門に限られており、その他の部門、とくに繊維、建築産業ではなお停滞が続いている。このため生産上昇テンポは全体としてはかなり緩慢なものとなっており、本年のGNP上昇率も春ごろの予測(3~4%)を下回る2.5~2.8%程度にとどまろうとみる向きが多くなっている。かかる状況下、政府は8月、9月の各月初に不況産業の再建対策(前月号「要録」参照)を実施したが、不況部門の停滞感がかなり根強いだけに、一般にはこれらの対策が国内景況に対してはたして十分な刺激剤となりうるかどうかを疑問視する向きが少なくない。

国際収支は大幅黒字を記録

一方、国際収支は引き続き好調を続けており、とくに7月の基礎的収支の黒字は275百万ドルと、昨年4月国際収支が黒字に転じて以来最大の黒字幅を記録した。このため年初来7月までの基礎的収支は786.5百万ドルの黒字(前年同期58.5百万ドルの赤字)となり、為替銀行の対外短期債務が大幅に減少したにもかかわらず、金外貨準備は456百万ドルの増加となった(うち330.4百万ドルはIMFネット・ポジションの増加。前年同期は484.5百万ドルの減少、うちIMFネット・ポジション223.6百万ドル減)。

かかる国際収支の著しい改善は、貿易収支の好転(1~7月の輸出は前年同期比20.4%増、輸入は5%減)を主因とするが、最近では観光収入(同上43%増)や移民送金受入れ(同上20%増)の増大なども重要な要因となっている。

もともと、このような国際収支の改善基調が今後も続くかどうかについては問題が少なくない。その第1は輸入の漸増傾向である。とくに7月の輸入額は632百万ドルと、3月に次ぐ増勢をみている。内容的にみると増加の主因は鉄鋼原料、燃料、および農産食料品の輸入増大にあり(7月の農産食料品の輸入額は63年、64年の月別ピークを

イタリアの最近の国際収支

(単位・百万ドル)

	上半期中		7月中	
	1964年	1965年	1964年	1965年
経常収支	- 374	517	157	228
うち貿易収支	- 1,074	- 300	- 82	- 31
輸出	2,585	3,121	507	601
輸入	3,659	3,421	589	632
貿易外収支	700	817	239	259
観光収支	273	360	104	181
移民送金	237	289	59	68
その他	190	168	76	10
長期資本収支	164	- 6	- 5	47
基礎的収支	- 210	512	151	275
金融機関短期資本取引	- 344	- 272	- 82	- 58
金外貨準備増減(含IMFポジション)	- 329	240	69	217

上回った)、生産財や投資財の輸入は依然減少を続けている。このことは、当面のイタリア経済にとって肝心の設備投資が依然停滞の域を出ていないことを物語るものといえよう。

第2に長期資本収支の不安定さが指摘できよう。長期資本収支は7月中47百万ドルの黒字となったが、1～7月で見ると、黒字幅はわずか41百万ドル(前年同期159百万ドル)にとどまっている。このことは、かつて顕著にうかがわれた資本逃避傾向がほとんど消滅した事情を考慮すると、米国などからの直接投資や銀行信用が大幅に減少したことを意味しており、今後の推移が注目される。

アジア諸国

◇ インド

外貨危機続く

インドの貿易収支は、本年初来、輸出の不振を主因に大幅に悪化し、このためIMFからの借入実行にもかかわらず外貨準備は依然低水準にとどまっている。

すなわち、本年1～6月の貿易動向をみると、これまでまず順調に推移してきた輸出が、ジュート、茶の減少から818百万ドルと前年同期を2%方下回ったのに対し、輸入は食糧を中心に1,352百万ドル、前年同期比20%増と根強い増勢を続けた。このため貿易収支赤字幅は534百万ドル(前年同期293百万ドル)と一段と拡大、IMFからの借入175百万ドル(本年3月、スタンドバイ取決め2億ドルの一部)の実行にもかかわらず、外貨準備は6月末519百万ドル(うち通貨発行準備420百万ドル)と年初来21百万ドルの微増にとどまっている。こうした状況から同国ではルピーの切下げ、既往海外借款の返済繰延べなどに関する論議が依然跡をたっていないが、政府はこれらの措置実施を再三にわたって否定するとともに、外貨事情の改善をはかるため、①食糧、肥料、軍需物資を除

く輸入割当の大幅削減ないし輸入の禁止、②輸出を行なったものに対する税額控除(輸出額の2～15%)制度の新設、などの措置を相次いで打ち出している。しかしながら、カシミールの領土問題をめぐる対パキスタン紛争が、停戦の実現にもかかわらず依然根本的な解決をみるに至らず、中共との国境紛争も予断を許さない現状にあり、今後とも軍需関係輸入の増加は避けられないであろう。したがって同国の外貨事情は引き続きひっ迫を免れないものとみられ、現に政府はすでに輸入の大幅引上げ、IMFとのスタンドバイ取決めの関税増額などにつき、具体的検討を開始していると伝えられる。

物価の高騰やや鈍化

昨年大幅な高騰を示した同国の物価は、本年にはいってからも依然上昇傾向を続けているが、その騰勢はこのところやや鈍化をみせている(卸売物価の前年同期比、昨年10～12月+16%、本年1～3月+12.8%、4～6月+8.9%)。これは、工業原材料ならびに工業製品が外貨事情のひっ迫に伴う輸入抑制と工業生産の伸び悩みを映じて、上昇傾向を強めている反面、これまで物価高騰の主因となってきた食糧品が、輸入穀物の入着増加、穀物生産の若干の回復などから騰勢鈍化を示しているためにほかならない。

しかしながら、①1965/66年度の穀物生産が前年度比微増にとどまるものと予想されていること、②最近の外貨危機に対処した輸入制限の強化が物価面にはね返ることは不可避とみられること、などから、物価が早晩再び騰勢を強めることは避けられないものとみられ、さらに上記のような対パキスタン、対中共関係を映じた軍事支出の増加が、そうした物価の高騰を拍車することが懸念されている。

◇ シンガポール

マレーシア連邦を離脱

シンガポールは、8月9日、マレーシア連邦から離脱し、独立の主権国家となった。

離脱の背景としては、中国人が75%を占めるシンガポールとマレー人優先主義を推進する中央政府との間の人種対立があげられようが、それにもまして次のような経済的理由が決定的な役割を果たしたとみられる。

すなわち、自由港シンガポールは、かつて近隣諸国間の貿易の中心地として、またゴム、すずなど国際商品の欧米向け中継港として発展し、なかでもインドネシアとの貿易は全体の3割程度を占めていた。それだけに連邦参加後、インドネシアの対決政策に伴う同国との貿易途絶の影響はきわめて大きく、現にシンガポールの昨年の貿易額は前年比2割方減少したほか、インドネシアとの正常貿易とはほぼ同額に上るといわれる対スマトラ密貿易も全面的に途絶し、失業者の大量発生などをみるに至っていた。しかも、インドネシアの対決政策がマラヤ本土に与えた経済的不利益は軽微であったため、シンガポール側ではもっぱら対決政策の犠牲を背負わされているとして、これを不満とする声がかことのほか強かった。しかるに中央政府は、シンガポールのこのような苦境をむしろ奇禍として、シンガポールに対する統制力を強化しようとし、①シンガポールにおける新規企業設立の実質的制限、②中央政府に対するシンガポールの分担金の引上げ要求(税込の40%から60%へ引上げ)、③中国銀行(中共系)シンガポール支店の接收、などの措置を相次いで打ち出した。このためシンガポールの不満は一段と高まり、遂に離脱を決意するに至った。

経済は苦境に直面

独立に際し、シンガポールでは、インドネシアとの貿易再開が期待され、現に株式市況は一時かなりの高騰を示したが、その後インドネシアはシンガポールにおける英軍基地の存続などを理由に対決政策続行の方針を表明したため、シンガポールは多大の衝撃をうけている。またインドネシアは、主要輸出品につきすずの輸出ルートの変更(オランダ市場へ直接輸出)、ゴムの国内加工能力の増加などに努め、この結果、シンガポール経由

の輸出に依存する必要が薄らいでいるため、今後インドネシアとの貿易が再開されたとしても、シンガポールは中継港として昔日のような繁栄を期待し難くなっている事情も、この際見のがせないところであろう。このように中継貿易港としての前途に限界がみえているところから、シンガポールは従来から推進してきた工業化を一段と推進せざるを得ない立場におかれている。しかしながら、連邦離脱に伴うマレーシア共同市場構想の後退が、国内市場の狭隘(人口180万人)なシンガポールの工業化にとって大きな障害となることは避けられず、さりとて近隣諸国への輸出に活路を求めることも容易でないと思われる。同国の生産コストが国際水準をかなり上回っており、労働勢力の強い現状から推して、その引下げは至難とみられるからである。さらにそうした事情が、これまで同国の工業化に大きく貢献してきた外国資本(共同市場化に伴う需要増加を前提に進出)の流入減少あるいは流出をもたらし、工業化への諸困難を倍加する懸念も少なくない。こうした情勢からシンガポール政府は、国内産業の保護をはかるため、マレーシア産品198品目に対する輸入制限を実施し、またマレーシア原産のタイヤ、チューブ等3品目に保護関税を設定した。しかしこれらの措置は、マレーシアのシンガポールに対する輸入制限措置(冷蔵庫、靴など148品目につき輸入許可制を採用)を招く結果となり、シンガポールとしては国内産業の保護措置が、かえってその販路を狭めるといったジレンマに陥っている。

以上のような事情からみると、シンガポールは今後再び中継貿易港としての性格を強めるにせよ、あるいは工業化に一段の努力を払うにせよ、その前途にはきわめてきびしいものがあると言わざるを得ず、この意味で今後の動向は注目に値しよう。

◇ 韓 国

輸出の好調と生産の増大

年初来の韓国経済は、好調な輸出にささえられ

て鉱工業生産が増大する一方、物価は比較的落ち着いた足取りを示すなど、おおむね順調な推移を示している。

まず上半期の貿易についてみると、輸出が70百万ドル、輸入が194百万ドルで、昨年同期に比べ輸出が33%増加したのに対し、輸入は2%の微減を示したため、差引貿易収支の赤字は前年同期の147百万ドルから124百万ドルへと縮小した。このように輸出が著増したのは、主として3月の単一変動為替相場制度の実施(4月号「要録」参照)により、為替相場が実質的に切り下げられたことならびに輸出貸出金利の引下げなど輸出振興措置がとられたことによるものであり、一方輸入が減少したのは米国援助輸入が縮減(援助輸入額は上期中で63百万ドルと昨年同期比13%減)したことによるものとみられる。

これを主要商品別にみると、輸出では、繊維類(昨年同期比113%増)をはじめ、合板・ゴム靴・タイヤなどが米国向けを中心に著増を示しており、輸入では原材料が増加したものの、機械類・化学製品および食料などの減少が目立っている。

次に鉱工業生産は、第1四半期には季節的要因と金融引締めの影響により前期に比しやや減少したものの、第2四半期には輸出の好調を主因として著増、上半期では昨年同期に比べ15.5%方の増加をみた。これを部門別にみると、製造業部門は、繊維をはじめ、石油精製・輸送用機械などを主軸として昨年同期比18.6%増、また電力部門も21.6%増を示しているが、鉱業部門は石炭の減産が響いて0.7%の微増にとどまった。

一方、農業では、天候の好転を主因に、麦作が平年作を約25%方上回ったと推定されているほか、稲作も豊作の昨年よりさらに約32%の増収と予想されている。

転じて、通貨金融面についてみると、インフレ傾向は依然として根強く、通貨供給量は、期中に51億ウォンと12%の膨張をみている(昨年同期の増加率は6%)。これは、主として農業系統機関に対する肥料関係特別融資(期中に82億ウォン増)な

らびに輸出振興のための融資が、昨年下半年に引き続いて積極的に推進され、預金通貨が急増したことによるものである。

こうした通貨の増加傾向に対して韓銀は、2月には商手再割制限を復活し、6月下旬には預金支払準備率の引上げを決定するなど、引締め政策を強化している。

一方物価は、上半期中で7%の上昇(昨年同期28%増)と比較的落ち着いた足取りを示している。これは、昨年来豊作で穀価の値上がりが小幅(騰貴率は昨年上期の51%に対して9.1%)にとどまったこと、また輸入原材料の価格が在庫増から弱含みに推移したことなどによるものとみられる。

しかしながら最近、資金不足による5ヵ年計画事業の行き詰り打開のため、早くも金融引締め政策の手直しが検討中と伝えられており、また財政面でもこのほど明らかにされた来年度予算の大規模化(1,249億ウォンと本年度当初予算比47%増)が予想されるので、今後の物価動向はなお注目を要しよう。

共産圏諸国

◇ 中 共

上半期の農工業生産は増大

第3次5ヵ年計画の着手を明年に控えて、本年の経済動向が注目されているが、最近の香港大公報(中共系)などの報道によれば、次のごとく本年上半期の中共経済は、農工業生産が昨年に引き続き増大し、これに伴い国家による農工業製品の買入れが順調に進捗する一方、物資の供給も増加し、一部工業製品の価格引下げと相まって国民生活も改善されるなど、一段と好転を示しているようである。

すなわち、(1)農業生産については、すでに麦、早稲の増収が決定的となったほか、秋作の食糧や綿花などの工業用作物も成育順調といわれている。このように農業生産が好転しているのは、一部地域において一時天候不順に見舞われたにもか

かわらず、その後天候が持ち直したことのほか、最近における農業資材の供給増加、ならびに農業技術の改善がかなりの成果をあげていることによるものであるとみられている。

(2) 工業生産は引き続き好調で、上半期中における主要品目の生産は、年間計画(前年比、工業生産11%増)の50%以上に達したといわれている。期中生産の伸びがとくに高かったのは、農業関連資材で、昨年同期に比し化学肥料が60%、農薬が40%の増加、また手動噴霧器は3倍、ハンドトラクターは6倍に達している。このほか、軽工業製品、鋼材、石油、非鉄金属、化学品、セメント、精密工作機械、自動車、発電設備の生産の伸びも軒並みに高い。

(3) 建設部門でも、投資の増大により、基本建設の着工件数が昨年同期よりかなり増加し、しかも工事の施工期間が合理化により著しく短縮されているとのことである。

(4) 農工業生産の増大に伴い、国家による農工業製品の買入れも順調な進捗を示し、主要農産物15種および主要工業製品30種の買付高は昨年同期をともに2割方上回った。

(5) 商業機関による小売販売高は調整政策の開始された1961年以降最高の伸びを示し、昨年同期比では綿布31%、毛織物12%、ケミカルシューズ18%、豚肉・卵・砂糖20~30%の増加を示し、国民生活も改善されつつある。

(6) さらに最近の生産の回復に伴い、コストが低下した結果、本年にはいって電気料金、貨物輸送料金始めガソリンなど一部工業製品の価格が大幅に引き下げられた(電気料金は工業用15%、家庭用12.8%、ガソリン18.6%の値下げ、また北京地区ではこの半年間にラジオと自転車各20%、服地15~40%、豚肉50%、卵10~30%などの値下げ)。