

# 世界経済の回顧と展望

## 〔要 旨〕

昨年の世界経済は主要先進国を中心に総じて前年を上回る拡大を遂げ、これを映じて世界貿易も大幅に伸長した。この間、低開発国の経済は地域により明暗の差が目立ったが、ベトナム軍需の増大を背景に明るさを増した国が多く、また共産圏でも経済情勢は引き続き改善した。しかし本年は、米国、英国、西ドイツなどに既に台頭しつつある景気鎮静化傾向が強まるとみられ、一部西欧諸国やわが国の好況持続を予想しても、総体として世界経済の拡大テンポはやや鈍化しよう。

こうした拡大基調の中であって、昨年は金利の世界的な上昇傾向や欧米諸国のコスト・インフレ進展など多くの問題が表面化した。ことに世界的な高金利現象は、policy mix の不円滑、ドル、ポンド防衛策の持続など複雑な要因に根ざしているだけに、その是正にはなお時日を要しようが、高金利は既に多くの国で投資を阻害しつつあり、本年の世界経済にとって解決すべき重要な課題となっている。このほか、本年はEECの統合化やケネディ・ラウンド交渉も、昨年に引き続き大きな進展をみせることが期待される。

以上の情勢からみて、わが国の輸出環境は、ベトナム軍需の帰趨いかにともよるが大勢としてさほど悪化するとはみられない。ただわが国としては、国内景気の上昇による輸入の増大や、後進国援助の推進などに伴う資本の流出傾向が今後も続くともみられるだけに、輸出の振興は従来にも増して重要な課題となろう。

## 〔目 次〕

### 1. 1966年中の世界の景気動向

- (1) 世界の生産と貿易
- (2) 米国経済の過熱
- (3) 西欧経済の拡大テンポ鈍化
- (4) 低開発諸国の経済の動き
- (5) 共産圏諸国の経済動向

### 2. 金融政策の基調と今後の方向

- (1) 世界的高金利と金融政策
- (2) 今後の方向

### 3. 国際経済の諸問題

- (1) EECとケネディ・ラウンド
- (2) 国際通貨問題の進展
- (3) 南北問題の進展
- (4) アジア諸国の政策転換と国際協調の動き
- (5) アジアの農業開発問題
- (6) 共産圏諸国と自由諸国との経済交流

### 4. む す び

## 1. 1966年中の世界の景気動向

### (1) 世界の生産と貿易

#### 1966年中の生産と貿易

1966年中、自由世界の工業生産は総じて着実な拡大を続け、年間増加率は前年(6%)を上回り8%程度に達した模様である。

このような生産の好調をささえた最大の要因は、ベトナム戦の熾烈化と旺盛な設備投資とを映じた米国の生産拡大であった。時期別にみれば、とくに世界的に好景気が波及した上半期の増勢が顕著であった。フランス、イタリア、わが国などは下半期にも早いペースの生産拡大を続けたが、秋口以降、米国の景気がやや鎮静化し、また英国、西ドイツの景気が下降したこともあって、下半期の増勢は上半期よりやや鈍化した。

このように昨年中の自由世界の生産拡大は先進工業国の活況に負うところが大きく、低開発国の生産拡大はおおむね前年並みにとどまったものとみられる。

生産の増大を映じて、1966年の世界貿易も順調に拡大し、年間10～11%の伸長をみた。ことに先進工業国間の貿易の拡大が目立った。また低開発国については、輸出の増勢は前年のそれを上回ったものの、輸入の増勢は前年並みにとどまり、いずれも好調を示した64年の増加率にははるかに及ばなかった。

好調の先進国についてみても、国により、また輸出と輸入の別により、かなりの差異が認められる。昨年中、輸入がきわめて大きく増加した国は、高度の経済成長のみられた米国、および景気回復過程にあるフランス、イタリアならびにわが国であった。ことに米国においては輸入が前年を2割以上上回ったとみられ、これが昨年の世界貿易拡大の支柱となった。これに対し輸出の伸びが著しい諸国は、小麦輸出が急増したカナダ、国内

経済事情から輸出ドライブのかかった西ドイツおよびわが国であった。他方英国においては海員ストの影響もあって輸出が伸びず、これに対し輸入は引き続きかなりの高水準で推移した。

先進工業国全体の輸入は輸出を上回って増加しているが、これは低開発国からの工業用原材料を中心とする輸入が増大したためである。

この間、共産圏諸国では一部を除き農・工業生産がともに順調な伸びを示した。とくに中共においては工業生産が1964年比約2割上昇し、農業生産もソ連と並び記録的豊作であったと伝えられている。また、ソ連、東欧圏の一部においては新5ヵ年計画の実施ならびに利潤導入、企業の自主性拡大等による経済体制の合理化が一応成功し、工業生産は前年に引き続き増大した。このため、資材、設備に対する輸入が伸長する一方、低開発国向け機械および設備、先進工業国向けの工業用原材料の輸出が増大し東西貿易は拡大をたどっており、本年も引き続き上伸が予想される。

昨年の世界の生産、貿易がそれぞれ順調な伸びを示した要因としてベトナム戦争による特需が大幅に増大した影響を無視しえないであろう。とくにこの影響を強く受けたのはわが国や一部東南アジア諸国などであり、ことに東南アジアにおいては、特需の有無により各国の国際収支が明暗の様

(第1表)

#### 世界の工業生産

(対前年同期比増減率・%)

	世界	工業国	米国	E E C	日本	低開発国
1963年	5.3	4.6	5.6	4.5	9.8	6.4
1964年	8.0	8.1	6.0	6.4	17.0	9.3
1965年	6.0	6.1	8.5	4.7	4.0	7.3
1966年 1～3月	7.1	6.5	9.0	6.6	5.3	8.1
4～6月	7.6	7.7	9.4	5.1	10.3	8.6
7～9月			9.4*		15.1*	

資料：United Nations-Monthly Bulletin of Statistics 1966年11月号。

\* 各国統計により算出。

相をわかつに至ったといわれている。とりわけタイ、韓国の特需収入および香港、台湾の輸出の伸びが著しく、国内政治・経済要因から輸出が停滞ないし減少したインド、インドネシア、ビルマなどとは全く対照的な動きを示した。なお、中共はベトナム戦争拡大に対処し、北ベトナム援助と自国戦備を強化したため、昨年同期から輸出は鈍化している。

#### 本年の見通し

本年についてみれば、生産は先進工業国では、米国、英国、西ドイツなどの景況鎮静化に伴い増勢がやや鈍化するものと見られている。したがって、昨年末外貨事情が好転した低開発国の生産が引き続き増勢を維持するとしても、自由世界全体としては若干のスロー・ダウンを免れまい。

貿易面においては、本年の米国の輸入は昨年ほどの伸長が期待できないかもしれない。しかしながら、フランス、イタリア、わが国においては引き続き景気の上昇に伴い大幅の貿易拡大が予測され、先進国全体としては昨年をやや下回る程度の

貿易増大が見込まれている。また低開発国についても、一次産品の市況弱含みという悪材料がある反面、引き続きベトナム特需に加え、先進国や国際機関を通ずる経済開発資金援助の強化が期待されるので、かなりの貿易伸長が見込まれる。これらの事情を勘案すれば、本年の世界貿易は昨年に近い拡大歩調を維持するものとみて、まちがいないであろう。

#### (2) 米国経済の過熱

米国経済はベトナム戦の拡大を契機に1965年の秋ごろから過熱ぎみとなったが、この傾向は昨年になってさらに激化し、金融引締めの本格化にもかかわらず、年間を通じて概して強いインフレ圧力の下に推移した。

かかる事情を映じて1966年のGNPは7,380億ドル程度(年間増加額570億ドル前後)名目成長率は8.4%程度と、前年の成長率7.9%をさらに上回った。しかし、実質成長率は機械設備、労働力供給の余裕が少なくなっていたため5.5%程度(65年は5.9%)にとどまった模様である。

#### 軍事支出と設備投資中心の拡大

昨年の経済拡大をささえた二つの支柱は軍事支出と設備投資であった。まず軍事支出は1961年から65年の半ばまでほとんど横ばい状態であったが、65年の秋口以降、ベトナム戦のエスカレーションを反映して増勢に転じ、昨年にはいっても期を追って増勢を強めている。とくに66年の第3四半期に軍事費は613億ドル(年率)となり、GNP全体に占める割合も8.5%(65年は7.4%)に達した。もとよりこの水準は朝鮮戦争当時(14%)を大きく下回っているし、61年のケネディ政権成立当初(8.7%)をも下回っている。しかしGNP増加分についてみると軍事支出の増大が大きな役割を果たしていることがわかる。すなわち65年の第2四半期にGNP増加額のわずかに15分の1を占めるにすぎなかった軍事支出は、その後急速に大きな

(第2表)

#### 世 界 の 輸 出 入

(対前年同期比増減率・%)

	輸 出				輸 入			
	1965 年	1966年			1965 年	1966年		
		1~ 3月	4~ 6月	7~ 9月		1~ 3月	4~ 6月	7~ 9月
世 界	8.4	12.8	9.1	—	8.7	13.5	8.1	—
工 業 国	9.6	14.0	9.5	—	9.0	15.7	10.4	—
米 国	2.9	24.5	5.9	8.9	14.3	28.0	15.9	24.0
英 国	7.2	13.3	0.3	5.2	1.2	10.8	2.3	5.2
西ドイツ	10.4	9.1	12.9	12.9	19.6	11.4	4.7	0.8
フランス	11.8	12.9	12.2	7.5	2.7	15.0	15.9	16.9
イタリア	20.8	12.6	13.8	10.4	1.3	19.5	17.1	5.3
E E C	12.6	9.0	12.3	7.5	9.1	14.3	10.7	—
(対域内)	13.3	11.3	14.8	—	13.1	14.7	13.6	—
(対域外)	12.0	7.5	10.7	—	6.3	13.5	8.5	—
日 本	26.6	15.0	11.0	13.1	2.9	12.6	11.1	17.4
低 開 発 国	6.0	10.3	7.3	—	5.5	7.0	4.4	—

資料：IMF—International Financial Statistics.

EEC—General Statistical Bulletin.

ウェイトを占めるようになっており、昨年の第3四半期にはGNP増加額の3分の1以上を占めている。

民間設備投資の増勢が著しかったことも景気拡大をもたらした重要な原因である(対前年比16.5%増)。旺盛な民間設備投資を促した要因としては長期の景気拡大に伴い企業利潤が引き続き順調であったこと、経済拡大(とくに軍事支出の増大)に伴う需要圧力が著しかったことなどがあげられよう。とくにベトナム戦の影響はこの面でも顕著であり、政府筋では設備投資の増加分のうち4分の1以上が軍事支出増大に刺激されたものであるとみている。

#### 自動車、住宅等の停滞

このように米国経済は軍事支出、設備投資支出の増大を中心に拡大を続けたわけであるが、春過ぎから、拡大のテンポがやや低下する現象が現われるようになった。最初にスロー・ダウンが明確になったのは乗用車の売上げである。すなわち乗用車の安全性問題が議会やジャーナリズムで大きく取り上げられだした春ごろから、乗用車の売上げ低下が目立ちだし、4月および5月の売上げは前年比それぞれ5%および10%減となった。9月末の67年型車発売当初の好調も短期間に終わり、10月以降の売行きは依然思わしくない。結局66年の乗用車売上げは65年を5%程度下回る水準に落ち着く模様である。乗用車の売上げが減少したのは、①安全性問題がやかましくなった結果、改良型が出るのを待つ層がふえたことにもよるが、②ベトナム戦のための徴兵強化により、購買層が減少したこと、③金融引締めの結果、消費者金融の資金コストが上昇し、アベイラビリティが減少したこと、などが大きな原因となっている。

住宅建設の停滞が著しくなったことも自動車売上げの減少とならんで、経済拡大のテンポをスロー・ダウンさせる原因となった。住宅建設は64、

65年とやや停滞ぎみに推移していたが、今年は金融引締めの最も大きな影響を受け急激な後退を示した。これは、春ごろから貯蓄貸付組合、相互貯蓄銀行の預金吸収がむずかしくなり、同時に保険会社の資金繰りが困難になったこととあいまって、抵当金融のひっ迫が著しくなったためである。この結果住宅着工数は日を追って減少してゆき、10月には戦後最低の年率85万戸(前年比40%減)にまで低下した。その他の建設活動についても、工場建設などは設備投資全体の伸びと同様順調な拡大を続けたが、商店建設、アパート建設などは金融引締めの影響を受け、夏ごろから徐々に低下傾向を示している。

#### 引き続くインフレ圧力

以上からも明らかなごとく、昨年中米国経済は大幅な需要拡大が続いたとはいえ、金融引締めの効果は徐々に現われており、住宅建設の後退を中心に総需要の増勢は明らかに鈍化を示してきている。しかし、このような増勢の鈍化は必ずしもインフレ圧力の後退に結びつかなかった。たとえば失業率は政府が一応の完全雇用目標としていた4%を66年1月に達成し、4月には3.7%まで低下、その後も3.8~3.9%前後で推移した。また製造業の機械設備操業率も昨年の第1四半期に91%という1955年以来の高水準に達し、その後も低下をみなかった。

物価面でみても、昨年11月現在で消費者物価は年率3.6%の上昇、卸売物価は年率2.3%の上昇となった。これら物価上昇には食品関係の急上昇という一時的な事情もあるが、一般的な需要圧力の持続に伴って工業製品価格が強含みに推移したことが大きな原因となっている。

このように、需要拡大のテンポが落ちてきたにもかかわらず、インフレ圧力がさして変化しなかったのは、総需要の伸びが異常に大きかった65年秋から昨年春にかけては、まだいくらかの供給余

力が残っており、これらが吸収されるかたちで需要拡大が続いたのに対し、昨年の春ごろからは、生産設備、労働力の余裕はほとんどなくなり、需給関係が改善されなかったためである。

#### 変化した国際収支のパターン

1965年秋ごろ米国経済が持続的安定成長からインフレ的拡大に姿を変えたのと並行して、米国の国際収支パターンも大きく変わった。すなわち61年から64年にかけて、欧州における物価上昇、米国における物価安定という背景のなかで米国の貿易黒字幅は大きく増大していった(60年黒字幅48億ドル、64年67億ドル)。しかし65年秋ごろからの経済過熱の結果、輸入は急増(20.4%)したため輸出の増加(12.7%)にもかかわらず、貿易黒字幅は減少した。同時にベトナム戦を反映して海外軍事支出が増大した(昨年秋には年率10億ドル以上の赤字要因)。一方資本収支面では米国金融市場のひっ迫を原因に、銀行の対外貸出がガイドラインの枠よりかなり低い額にとどまると同時に、外国資本の流入が増加したため大幅な改善となった。外国資本の流入は、①米国の海外直接投資のための欧州での起債が増加したこと、②外国公的機関および国際機関による1年以上定期預金への乗り換えが行なわれたこと、などによるものである。

結局経常収支の悪化が資本収支の改善というかたちでオフセットされ、総合収支(流動性ベース)では65年(13.4億ドル)を若干上回る赤字にとどまった模様である。

#### 本年の経済見通し

本年の経済見通しは、ベトナム戦のための軍事支出がいかなる推移をたどるかという不確定要因に左右される度合いがきわめて大きい。一般的には、経済の拡大基調は持続するものの増勢のテンポはかなり低下してゆくであろうとみられている。まず65年から66年を通じて最大の拡大要因で

あったベトナム軍事支出は休戦の見通しが困難な現在、今後とも増加を続けてゆくことは確実と思われる。しかし、これを経済に対するインパクトに最も関係の深い増加額についてみれば、昨年中にベトナム戦費は100億ドルから200億ドルへと100億ドルの増加となった。これに伴い昨年中ベトナム戦費が経済に与えるインフレ効果もきわめて大きいものであったのに反し、本年にはいってからは増加額は50億ドル前後にとどまり昨年ほどの拡大要因にはならないとみられている。また下半期以降、軍事支出は横ばいに転ずることもありうるとの予想も行なわれている。

次に設備投資についてみると、①長期にわたる金融引締め、②投資免税の停止措置、③労働コスト上昇による利潤圧迫、④経済の先行き見通し難、などが影響して、昨年ほどの大幅な伸びは期待できなくなっている。昨年12月初めに発表された商務省および証券取引委員会の共同調査の結果によると、本年上半期の設備投資は前年比8%の増加にとどまる見込みである。これを四半期にみた場合伸び率鈍化はさらに明らかになる。すなわち、昨年第4四半期の伸び率9.2%(年率)から本年第2四半期には3.8%にまで低下する見込みである。本年下半期については公式調査はいまだ行なわれていないが、設備投資は横ばいしないし、若干の低下になるだろうとの弱気の見方もかなり強くなっている。いずれにせよ、昨年の景気拡大の主要な原因であった設備投資は本年中漸次拡大的な力を弱めてゆくものとみられている。

一方、昨年既に停滞の様相を示してきた民間消費、住宅建設などの動きをみてもはっきりした拡大の方向はうかがわれない。たとえば乗用車の売上げは昨年を若干下回る予想であり、その他耐久消費財の売上げ増加もあまり期待されていない。また住宅建設もここしばらくは高金利状態が続くとみられるところから、引き続き停滞ぎみに推移

するとみられている。

以上のことから、本年の米国経済は年初から半ばにかけて軍事支出の増大を中心に拡大基調そのものは続くものの拡大のテンポは鈍化を示すものとみられている。また下半期については軍事支出の増勢鈍化、設備投資の横ばいないし落ち込みなどが予想され、景気拡大はあまり期待できない現状であり、軽いリセッションが懸念されると指摘する向きもある。

### (3) 西欧経済の拡大テンポ鈍化

昨年の西欧経済は上期中順調に拡大した後、秋口以降そのテンポがかなり鈍化し、このため実質成長率は年初の見通しを下回って前年の水準にわずかながら及ばなかった模様である。

フランスとイタリアはほぼ1年余にわたる地道な景気回復過程を経たのち、昨春からはっきりと上昇過程に転じ、以来着実に経済拡大を実現してきた。このため、英国および西ドイツに成長鈍化のきざしが現われてはいたが、上期中はこれを十分補って西欧経済の拡大をささえる支柱となってきた。しかし下期にはいると、フランスとイタリアが引き続き順調に景気上昇の過程をたどったにもかかわらず、英国と西ドイツの著しい景気下

(第3表)

#### 西 欧 諸 国 の 成 長 率

(GDP実質・%)

	前年比成長率			半期別成長率(年率)		
	1965年	1966年 (見込み)	1967年 (見通し)	1965年 下 期	1966年	
					上 期	下 期
EEC諸国	4.0	4.0	4.5	5.0	4.0	4.0
うち西ドイツ	5.0	3.5	3.5	4.0	3.5	3.5
フランス	3.5	4.5	5.0	6.0	4.0	5.0
イタリア	3.5	5.0	5.5	5.0	5.0	4.5
英 国	2.0	1.0	0	1.0	2.0	0.5
その他 OECD 欧 州 諸 国	5.0	5.0	5.0	4.5	5.5	5.0
OECD 欧州諸国計	4.0	4.0	3.5	4.0	4.0	3.5

資料：OECD—“Observer” 1966年12月号。

降が響いて、西欧経済は全体としても成長鈍化を余儀なくされることとなった。すなわち、西ドイツでは5月の公定歩合引上げおよび財政面からの起債(国債・地方債)停止措置など一連の引締め強化措置の実施によって、以後景気は急速に鎮静化した。また英国でも、7月の公定歩合引上げや賃金・物価凍結令の実施、さらには選択的雇用税の徴収開始(9月)などによって、引締め効果の浸透が顕著となった。かくしてこの両国の景気は秋口来一段と不況色が濃くなり、工業生産でみても、9月には前年同月の水準をさえ下回るに至り、西欧経済全体の拡大テンポを低下させることとなったのである。

このように、昨年の西欧経済の推移をたどると、前年同様主要国間の景気の跛行性が目立っている。とりわけ昨年は、この景気局面の相違が際立って現われた点を特徴として指摘できよう。

景気の跛行性が顕著なかたちで現われたのは、前年と同様、民間設備投資の動向に負うところが多い。フランスとイタリアでは、設備投資需要が前年までの低調さを完全に脱し、尻上がりに増大した。消費の堅調と海外需要の増大が両国の投資需要を喚起したことはもちろんであるが、国際競争力の強化などを目標に、両国とも政府が積極的に、投資奨励策を実施してきたことも見のがせない事実である。これに対して、英国と西ドイツでは投資需要が急速に減退した。両国とも、数年来のコスト・プッシュ圧力によって企業の投資活動が阻害されつつあったところへ、強力な金融引締め政策が打ち出されたため、在庫投資はもとより新規設備投資に対する需要も月を追って減少した。ことに年後半は、異常な高金利に加えて経済の先行き不安感が台頭し、企業の投資意欲は目立って低下するに至った。

このように、西欧諸国における景気局面の相違は従来以上に顕著なものとなったが、各国間の景

気の不均衡拡大をある程度防止しえたのは、貿易面において、相互調整の動きがみられたためであった。西欧諸国の貿易収支は昨年中全体として黒字基調を維持したが、そのなかでも EEC 諸国間にみられた相互調整作用は西欧経済の均衡化に多大な貢献をしたといえる。すなわち、フランスとイタリアの対西ドイツ貿易収支は前年までかなりの黒字を続け、これがこの両国の景気回復への浮揚力となったが、昨年は逆に、この両国の対西ドイツ貿易収支は逆調となった。そしてこのことが、フランス、イタリア両国の景気上昇にいわば自律的な抑制効果をもたらし、安定的な成長を助けたことは否めない。一方西ドイツにとっても、対フランス・イタリア貿易の黒字増大を主因とする貿易収支の改善が、国内流動性の増大を通じて、金融の異常な引き締まりをある程度中和する効果をもったといえよう。

(第4表)

主要国の賃金・物価動向

		対前年 変化率		最近時の 前年同月比
		1964年	1965年	
西 ド イ ツ	消費者物価	2.4	3.4	2.9 (66年10月)
	賃 金	8.4	9.9	6.3 (〃 7〃)
フ ラ ン ス	消費者物価	3.4	2.5	2.8 (〃 10〃)
	賃 金	6.9	5.8	6.0 (〃 10〃)
イ タ リ ア	消費者物価	5.9	4.5	1.7 (〃 9〃)
	賃 金	14.0	8.5	2.8 (〃 10〃)
オ ラ ン ダ	消費者物価	5.6	5.3	5.8 (〃 10〃)
	賃 金	16.1	10.4	9.3 (〃 9〃)
ベ ル ギ ー	消費者物価	4.2	4.0	3.4 (〃 10〃)
	賃 金	10.7	10.4	9.4 (〃 9〃)
英 国	消費者物価	3.3	4.8	3.7 (〃 10〃)
	賃 金	8.1	6.6	4.6 (〃 9〃)
スウェーデン	消費者物価	3.6	5.3	5.7 (〃 10〃)
	賃 金	6.3	10.4	9.6 (〃 8〃)

資料：OECD—"Observer" 1966年12月号。  
OECD—Main Economic Indicators.

こうした情勢を反映して、物価もひとところに比べると上昇テンポが穏やかなものとなった。また、失業者数も増加してきている。しかしなが

ら、労働需給のひっ迫は基本的には解消されておらず、時間当たり賃金率は引き続き上昇している。英国やフランスのように物価の直接規制を実施している国はともかく、それ以外の国ではこうした賃金の上昇が依然としてコスト・インフレの危険を増大させているのである。

西欧経済に内在する問題点は現在かなり複雑なものとなってきている。ここ1～2年の間、全般的な過剰需要圧力に基づくインフレの抑圧が主たる課題であったが、最近ではこれが、コスト・インフレ圧力を回避しつつ、いかにして近代化・合理化投資を促進するかという問題に変化しているからである。

国際競争が激化してきている今日、国際競争力の強化がどの国にとっても緊急の課題であることは疑いない。しかしながら現実には、生産コストの上昇が企業収益の低下を通じて企業の投資活動を阻害しており、最近のような高金利の下では必要不可欠な合理化投資さえ見送られる危険も現われている。この問題を解決するためには、有効な所得政策の実施が第一と考えられている。しかし、完全雇用に近い状態でこれを実現することは容易ではない。とすれば、財政・金融政策をより適切に運営することによって上記のジレンマを打開していくほかに道はないといえよう。こうした政策協調への環境は実体経済面からも徐々に醸成されつつあるが、とくに最近の金利の低下傾向はこの意味で注目されてよい兆候であろう。

今後の西欧経済を見通すにあたっても、金利動向は重要な手がかりを提供するものである。英国と西ドイツの景気回復には、少なくとも半年を必要とするとみられるが、かりに金利の低下傾向がなんらかの要因で阻止されたならば、回復に要する期間はさらに長いものとなるかもしれない。一方、フランスとイタリアでは金利が上昇傾向にあり、また最近国際収支面に若干不安定な要素が現

われてきた。とくにイタリアは11月に未曾有の大  
 水害をこうむり、今後輸入の増加テンポが速まる  
 と予想されている。したがって、好況下の両国に  
 も本年は景気の浮揚力をそぐ力が働く可能性が  
 ある。

一般に本年の西欧経済はほぼ昨年並みの実質成  
 長率を達成する、という見方が現在までのところ  
 有力である。とはいえ、以上述べた諸点を考慮す  
 るならば、この成長率を達成しうるかどうかは、  
 一にかかって英国と西ドイツ、とくに西ドイツの  
 景気回復テンポいかによるということになる  
 う。

#### (4) 低開発諸国の経済の動き

1965年に伸び悩みを示した低開発諸国の経済  
 は、66年にはいり、若干の改善をみたが、ことに  
 アジアにおいては国により経済の明暗の差がいつ  
 そう目立ってきたのが注目される。

低開発諸国の輸出は、66年1～9月の前年同期  
 比が6.5%増と、65年の実績(前年比6.0%増)を上  
 回ったものの、64年の伸び率(同9.5%増)には及  
 ばず、一方輸入は66年1～9月の前年同期比が  
 5.1%増と、65年の伸び率(同5.8%増)を下回り、  
 64年(同8.9%増)をピークにその後増勢鈍化の傾  
 向を強めており、66年の貿易収支はかなり改善し  
 た。このほか、貿易外において、先進諸国からの  
 既往借款に対する低開発諸国の元利払いが最近増  
 高しているにもかかわらず、ベトナム周辺諸国に  
 おける特需収入増大の影響から、全体としては貿  
 易外収支の悪化が比較的僅少にとどまり、この結  
 果低開発諸国の外貨準備は66年1～6月において  
 約6億ドルの増加(65年中13.4億ドル増)を示した。

一方、低開発諸国の工業生産は、国際収支の逆  
 調から開発資材の輸入抑制を余儀なくされた国も  
 あり、66年1～5月の前年同期比は約6.4%増に  
 とどまり、64年(前年比8.3%増)以降の増勢鈍化  
 傾向を改めていない(65年同6.7%増)。さらに農

業生産については、依然停滞の域を脱していない  
 国が多く、とくにアジアにおいては、インドなど  
 一部諸国の食糧生産が不振で、穀物輸入は66年に  
 はいっていっそう増大している。このような情勢  
 からして、低開発諸国が66年において、国連がさ  
 きに「開発10年」の目標として提唱した年率5%  
 の経済成長率を達成することは容易ではないよう  
 に思われる。ちなみに、60～64年における低開発  
 諸国の経済の伸びは年率4%強であった。

このように低開発諸国の経済は66年において目  
 立った改善をみなかったものの、地域的にはかな  
 り区々の動きがみられる。すなわち、ラテン・ア  
 メリカにおいては、依然国際収支の逆調とインフ  
 レ激化に悩む国が少なくなかった一方、メキシコ  
 は工業化の進展から、チリは銅輸出の増大から、  
 ともに経済は好調な推移を示している。アフリカ  
 では、政情不安に加え、農業生産の停滞から経済  
 の改善をみなかった国が少なくなかったが、一方  
 産銅国ザンビアは銅市況の高騰を映じ、またリビ  
 アは石油の目立った増産から、ともに経済が好調  
 で開発が進捗しているのが注目される。また中近  
 東における石油産出諸国は引き続き石油輸出の増  
 進から、経済は比較的好調な推移をたどっている。  
 さらにアジアにおいては、66年にはいついっ  
 そう増大したベトナム特需が、ベトナム周辺諸  
 国をうるおわせ、それら諸国の景気をささえてい  
 る点を見のがすことはできない。とくにベトナム  
 特需で大きくうっている国としてはタイ、韓  
 国があげられるが、台湾、香港でも66年の対南ベ  
 トナム輸出が前年に比し倍増、ないし3倍近い増  
 加を示している。タイでは農業生産の好調を背景  
 に輸出が増加しているが、一方輸入は経済の活況  
 から輸出を上回る増勢を示しているにもかかわらず、  
 外資の流入に加え、特需収入の目立った増加  
 から、66年10月末現在の外貨準備は909百万ドル  
 と記録の水準を示した。また韓国では、66年にお



ける特需収入は約 100 百万ドルと見込まれ、これは前年比 4 倍近い増加で、同国の66年の貿易目標額 250 百万ドルの 40% に相当する。これに伴い、同国の外貨準備は65年において10百万ドルの増加にとどまったが、66年 1～10月には67百万ドルの増大を示している。しかも同国の農工業生産は65年に引き続き好調を示し、着実な経済発展を遂げつつある。これにひきかえ、インドおよびインドネシアでは、農業生産の停滞、外貨準備の激減、インフレ高進により経済状態はいっそう悪化しており、両国ともに目下西側の援助促進を図るなど、経済再建の基礎固めに懸命の努力を払っている。

今後の見通しとしては、一次産品市況が弱含みに推移するものとみられるほか、先進諸国による低開発諸国の一次産品、工業製品に対する貿易障害の撤廃、特惠の供与などは早急には実現困難とみられるが、他方 DAC 加盟諸国による借款利率の低下、償還期限の長期化を内容とする援助条件の緩和や、世銀などのコンソーシアムの活動により低開発地域への資金流入はいっそう促進されるとみられる。このほか、66年 9 月の IMF 総会において低開発諸国に対する補償融資制度の拡大が、また世銀総会では国際金融公社 (IFC) に対する 1 億ドル融資が、それぞれ発表されたのが注目される。このようなことなどから、米国経済の上昇テンポが若干鈍化しても、低開発諸国の経済は徐々に改善されるものと期待される。ことにアジアにおいては、食糧危機に瀕しているインド、インフレ激化のインドネシアはその収束を図るまでに多くの困難が予想されるが、総じて政情の安定化に伴い、アジア開銀を中核として先進諸国のアジア地域に対する経済協力の進展が見込まれることにより、経済開発がいっそう効率的に推進されるものとみられる。

## (5) 共産圏諸国の経済動向

### 農業生産の回復

共産圏諸国は、1965年をもってそれぞれ 5、6 年ないし 7 年計画を終了し、66年からはいずれも新しい 5 年計画 (66～70年、ソ連、チェコスロバキア、ルーマニア、ポーランド、ブルガリア、ハンガリア、中共など) を実施した。

昨年の経済情勢は国により若干異なるが、主として農業生産の回復によりやや好転したものである。まず各国の工業生産の伸び率をみると、いまのところ年間の数字は明かでないが、前年同期比とくに伸びているのは中共 (1～8月で 20% 増)、ブルガリア (1～6月 15% 増)、ルーマニア (1～6月 10.3% 増) で、次いでソ連、チェコ、ポーランド、ハンガリー、東ドイツの順となっており、いずれも 66年の年間目標を上回った。このなかでとくに中共の伸びは高いが、しかし年間を通じてみれば、紅衛兵運動の影響などにより 10% 台に低下したものとみられている。こうした工業生産の回復は、昨年の農業生産が全体として好転しことと、これに加えてとくにソ連、東欧諸国においては、これまで部分的、実験的に実施されてきた利潤重視、企業の自主性拡大、独立採算制の強化などを内容とする新しい経済管理制度が昨年から本格的な実施の段階にはいり、その効果が徐々に現われてきたことによるものとみられている。もっともこのような工業生産の回復も、これを長期的にみれば、まだ鈍化の傾向を改めていない。

次に農業生産をみると、国により相違はあるが、全体として前年より良好であった模様である。まずソ連では、穀物生産が 171 百万トンと史上未曾有の豊作であり、また農業生産全体としても前年比 10% 増と目標の 4.6% 増を大幅に上回った。さらに例年悪かった畜産も昨年はよかったと伝えられる。その他ポーランド、東ドイツ、チェコも平年作を上回ったようである。中共では、各

地が干ばつに見舞われたにもかかわらず、食糧生産は昨年水準を若干上回ったものとみられる。

こうした農業生産の好転は、まず第1には、天候が比較的よかったことで、加えて各国において採られた農業振興措置によるところが大きい。すなわち各国とも程度の差はあれ、農業投資の増大による機械化の促進、肥料投入の増加、かんがい・排水設備の整備、あるいは増強、土地改良などを行ってきた。このほかとくにソ連、東欧諸国においては、農産物買上げ価格の引き上げなど物的刺激の強化による農民の勤労意欲の向上を図ったことが注目される。

ともあれこうした農業生産の好転は、工業生産の回復、食糧輸入の減少など好影響を与えている。

#### 経済改革の実施

1965年までのソ連、東欧諸国の長期経済計画は、いずれも野心的な経済成長を予定して出発したが、この間には各国を通じて経済成長の鈍化がうかがわれた。こうした傾向に対処するため、これまで各国は、いわゆる利潤導入などを内容とする新しい経済管理制度を部分的あるいは実験的に実施してきた。昨年は、こうした経済改革の実験的段階がようやく終わり、各国とも具体化の段階にはいった年といえよう。

この経済改革の内容は、国により若干異なるが、利潤の重視、企業の自主性拡大、独立採算制の強化、銀行信用の役割増大、資本使用料の徴収などの点で各国とも共通している。これをさらに具体的にいえば、中央当局から与えられる義務的指標数の削減(たとえばソ連では五つの指標とする、チェコでは従来の1,120から66とするなど)で、このなかでは、利潤を企業活動評価の基準として重視している。また独立採算制強化の点では、収益率の確保、国庫補助金の廃止による赤字企業の解消を内容としている。従来基本投資につ

いては主として財政資金からの無償供与で行なわれていたのを、銀行信用でまかなう部分を大きくして、その役割を増大させ、また固定資本については新たに資本使用料(当初価格の1.4%ないし6%)を設け、それを効率的に使用せしめることとなった。この改革を実効あらしめるためには当然価格の改正が必要となってくる。各国においては既にこれまでも卸売価格の部分的な改正が行なわれてきたが、ソ連では昨年7月から繊維、メリヤス工業に新しい卸売価格が実施され、本年7月からは全工業に新卸売価格が実施される予定である。チェコでは固定、制限、自由の3本建の価格制をとったが、要は各国とも科学的に根拠のある価格を設定し、価格に弾力性をもたせようとしている。

かくてこの経済改革は、大部分の諸国で新5か年計画中に完了する予定となっている。こうした事情から各国の本年の経済目標は、控え目(ソ連は工業生産7.3%増、農業4%増)で、しかも前年に引き続き農工業生産の釣合いのとれた発展と消費財の増産を図ろうとしており、一方中共は、従来の農工業併進策からやや工業に重点をおいた政策をとるものとみられる。

## 2. 金融政策の基調と今後の方向

さきに指摘したとおり主要先進国の経済は上期中過熱状態が尾をひき、これを映じて金融政策の基調は全般的に引締め強化の方向で推移した。しかし下期にはいとる景気鎮静の傾向が漸次強まるようになり、西ドイツ、英国など一部の国では引締め政策の行き過ぎを是正する措置が採られた。こうした基調のなかでとくに注目されたのは、世界的な高金利の下で金融政策の運営が次第に困難となり、このため各国の政策手段がきわめて複雑多様な展開を示したことである。

## (1) 世界的高金利と金融政策

### 高金利の背景

金利の上昇傾向は既に60年代にはいつて以来の一般的な傾向であったが、一昨年12月の米国公定歩合引上げ後は、フランスとイタリアを除く主要先進国において主要金利が一段と上昇傾向を強めた。3月にはカナダが公定歩合を引き上げ、さらに5月から7月の間欧州諸国が相次いで公定歩合を引き上げるに至って世界的な高金利は決定的なものとなった。以後9月に上昇一服となるまで金利は高騰を続け、現在なお短期金利は、かなりの高水準を維持している。

主要先進国がこのような高金利に見舞われた背景には、まず、過剰需要に基づく資金需給のひっ迫が基本的要因として存在していた。一昨年の第4四半期から昨年第1四半期にかけて、フランスとイタリアを除く欧米主要国では財政支出や民間投資の著増を主因に総需要の著しい膨張がみられた。この結果生産余力の減少とあいまって景気は過熱化し、市中金利の急上昇を招くこととなった。

第2に、労働需給のひっ迫に起因する生産コストの上昇と合理化投資への要請から、企業が他人資本への依存度を強めたという構造的な変化も、高金利をもたらした要因の一つであった。

第3に、国際的な資本移動の活発化、とりわけユーロ・マネー市場の取引量増大と国際資本市場におけるユーロ・달러債の取引規模拡大は、金利上昇の国際的波及という新たな現象をも生ぜしめた。とくに、ユーロ・달러金利は各国間の僅少な金利差にも敏感に反応し、金利差を平準化すると同時に、いわば金利水準変動の媒介者として一国の金利上昇による影響をそのまま他国へ伝播する機能を果たした。

以上のほか、米国のドル防衛対策が世界的な金利上昇に大きな影響を及ぼしたことも否定できな

い。海外投資の直接規制は、米系企業の現地資金調達増を通じて欧州資本市場に新たなひっ迫要因となり、また米市銀のユーロ・달러取りあさりを通じて欧州市場からの大幅な短資流出を招来した。昨年中の米市銀のユーロ・달러取入れは20億ドルを上回ったともいわれている。

かくして、主要先進国の金融政策は国内面ではインフレ傾向の抑止のため、対外面では資本流出防止のためと、内外両面から金利引上げを余儀なくされ、これがまた金利上昇に拍車をかけることとなったのである。

### 高金利の影響

世界的な金利上昇は既に実体経済の面にもさまざまな影響を及ぼしているが、金利政策に多大の影響を与えた点も見のがせない。前述のように、対外的配慮から若干の国で公定歩合の引上げを余儀なくされたこともその一つである。ベルギーは昨年6月初め、西ドイツの公定歩合引上げに数日遅れて公定歩合を引き上げた。当時ベルギーは根強い物価上昇に悩んでいたが、それはもっぱら財政支出の膨張によってもたらされたものであり、したがって財政面からの抑制措置こそ必要な対策だとみられていた。しかし、オランダ、西ドイツと近隣両国が相次いで公定歩合を引き上げるに及んで資本流出が目立つに至り、公定歩合の引上げに踏み切らざるをえなかったといわれている。同様のことがスイスについてもいえる。この伝統的な低金利国も海外金利の高騰による短資流出には抗し切れず、公定歩合を3.5%という同国としては異例の高水準にまで引き上げざるをえなかった。

高金利の影響はこの世界的な傾向のらち外にあったフランスにも及んでいる。フランスは一昨年秋季以降比較的安定的な成長過程を歩んでおり、この機に国際競争力の飛躍的な強化を図ろうとして、合理化投資促進のための低金利政策を実施し

てきた。このため、フランス銀行はコール・レートと市中実勢金利より若干低目に押える態度を維持し、そのためにかなり頻繁に買いオペを行ってきた。しかし、海外金利の上昇により短資流出の動きがみられるようになり、それがフラン相場の軟化に現われるに至って、フランス銀行は市中金利の上昇をある程度放任する態度に変わらざるをえなかった。こうしてフランスのコール・レートは昨年12月上旬現在5.63%と年初の3.83%を大幅に上回るに至っている。

国際金融の面でも高金利の影響は随処に現われている。なかでもとりわけ重大な影響をこうむったのはポンドであった。もとよりポンド不安の要因は一時期の現象で説明し切れるものではなく、その根因は英国経済の競争力低下というより深いところにある。しかし、世界的な高金利が最近のポンド不安に一つの材料を与えたこともまた事実であった。

6月から7月にかけて急激なポンド・アタックが生じた原因の一つは、海外金利の上昇によって英国と諸外国との間の金利差が縮小ないし逆転した点にあった。このことは、英蘭銀行が公開市場操作を通じ、市場実勢金利を引き上げることににより防戦に努めてきたことから明らかである。しかし、ユーロ・ダラー金利が先物カバー・コスト調整後では英国の地方公共団体向け貸付金利を上回っていたこともあって、結果的には大量の短資流出を余儀なくされた。英蘭銀行が7月14日公定歩合を再び危機レートといわれる7%に引き上げるをえなかった一つの背景には、こうした世界的高金利に対処しようとする意図があったとみられる。

公定歩合引上げ後もポンド相場の軟調は改まらなかった。このことは、とりも直さず英国経済の前途、ひいてはポンドの将来に対する不安感が根底に横たわっている事を示すものであった。この

ため英国政府もようやく徹底的なデフレ政策を実施する決意を固め、7月20日、賦払い信用規制や賃金・物価の凍結などを内容とする強力なデフレ政策を打ち出した。こうした財政・金融両面からの相次ぐ引締め強化措置により、英国経済は急速に上昇力を喪失した。しかしこれがまた同国経済の先行きに対する危惧の念をあおり、ポンド相場は引き続き軟調裡に推移し、平価切下げが盛んに取りざたされるようにさえなった。ポンド相場が持ち直したのは9月に海外中央銀行によるポンド支援措置が強化された後のことである。ポンドの対ドル相場はその後も2.79ドル台で推移し小康を保っているが、これは英国が実施した一連のデフレ政策の効果が浸透し、貿易収支に改善傾向がみられるに至ったという事情が響いている反面、それ以上に、海外金利の上昇が9月にはいって頭打ちとなり、西ドイツなどではいくぶん弱含みの足取りをみせたことが響いている点も見のがせない。

国際資本市場においても高金利によって正常な機能がかく乱されたといえる。米国の直接海外投資規制が欧米資本市場の金利を騰貴させる一因となったことは前に述べたが、この結果年後半にはニューヨーク市場における外債発行の減少や、欧州市場における地元企業の起債不能といった事態を生ずることとなった。

#### 政策手段の多様化

前に述べたとおり、金融政策は引締め強化の方向を持続したが、これに対して財政政策は逆に引締め効果をそぐ方向に作用した。社会資本をはじめとする恒常的な財政需要の増大によって、中央政府、地方政府とも総じて支出活動を拡大し、財政赤字の幅を拡げた。本来、財政支出には予算や事業計画に縛られた硬直性ないし金利に対する非弾力性といった特有の性格があるため、財政支出ないし赤字幅の拡大は不足資金の市場調達を通じ

て金融市場を必要以上にひっ迫化させることとなった。

こうした財政政策の放漫化が金融政策に過度の負担を課すこととなる点は既に早くから指摘されており、昨年の第36回国際決済銀行年次報告のなかでもとくにこの点に関して強い批判が加えられていた。しかし事實は、こうした批判をよそに政策協調とは逆の方向に進展したのである。もっとも、コスト・インフレ下、高金利に対する批判が高まりだした年後半からは、さすがに財政支出に対しても抑制措置が講じられることとなった。西ドイツの起債停止措置やオランダにおける増税の動き、さらには9月上旬米国においても新財政措置が発表されるなど、財政政策と金融政策との協調のきざしが現われるようになってきている。

このように、過重な負担を課された金融政策は多様な政策手段を駆使して需要・コスト両面からするインフレ傾向に対処してきた。金利政策をはじめとする伝統的な政策手段に加えて、多くの国で再割引限度額規制、市中貸出規制などの直接的規制が導入ないし強化されたことは注目に値する傾向である。たとえば、欧州の先進小国では市中貸出規制の復活ないし強化(ベルギー、オランダ、スイス)、再割引限度額の運用強化(フィンランド)、中央銀行売出し手形のレート引上げ(デンマーク)など、さまざまな政策手段が実施された。また米国では買戻し条件付売りオペレーションが導入されたり、連邦準備銀行総裁が管下加盟銀行に対し事業貸出の抑制を要請する異例の書簡を送付したりした。英国においても、英蘭銀行は7日間という貸出最短期間の慣例を破って、overnightの貸出を実行している。

#### 主要国の動向

米国では、ベトナム戦争の拡大に伴う軍事支出増大に刺激されて民間設備投資が急増し、資金需給関係は既に一昨年頃からひっ迫化していた。この

ため商業銀行の流動性ポジションはとみに悪化していたが、一昨年12月に実施された「規程Q」の引上げ以後は、CD(譲渡可能預金証書)金利の引上げによって資金調達を行ないうることとなり、以来CDと競合関係にある貯蓄金融機関の預金金利や他の関連短期金利を押し上げることとなった。米国においてCD金利が金利上昇に主導的役割を果たしたといわれるゆえんである。その後、短期金利の急上昇によってCDの発行が困難になると、商業銀行は保有有価証券の売却によって資金調達を図った。この大量の有価証券売却により、資本市場は一種の恐慌状態に陥ることとなり、長期金利も急速に上昇することとなった(7～8月)。この結果、市場金利は長期・短期とも史上最高とまでいわれる異常な高水準に達し、貯蓄金融機関の資金調達を困難に陥れ、建築投資などに多大の影響を及ぼすこととなったのである。

かくして各地の連邦準備銀行は9月初旬、さきに述べたとおり、管下加盟銀行に対し資金需要の源である事業貸出の抑制を要請する書簡を送るといふ異例の措置を採ることにより、引締め体制を持続する決意を表明するに至った。これに引き続き財政面からも、投資税控除(investment tax credit)の一時停止や政府関係機関の起債停止措置などを内容とする新規抑制措置(いわゆる新ジョンソン措置)が打ち出された。以来、さしもの金利上昇も頭打ちとなり、長期金利には低下傾向も現われるようになっていく。また事業貸出についても、その後漸次鎮静化の傾向が強まってきたため、連邦準備制度理事会は12月27日、同書簡を撤回する旨発表した。

前記連邦準備銀行の書簡のように、金融政策当局が米国としては異例の諸措置を実施せざるをえなかった景気情勢は、国防支出をはじめとする財政需要の著増と多分にそれに刺激された民間設備投資の増大に負うところが大きい。このことは今

更ながら政策協調の重要性を物語る一例ともいうことができよう。

昨年の金融引締め過程を通じて、商業銀行と貯蓄金融機関の競合という問題を生じたことも特筆に値する。「規程Q」の引上げはCD金利の上昇を通じて商業銀行の流動性補てんを容易にし、引締め効果を弱める結果となったが、同時に金融引締めのシフトを預金のシフトというかたちで貯蓄金融機関に寄せることとなった。また、貸出の長期化という商業銀行の業態変化の結果、「規程Q」の制限によって長期のCD発行を困難にすれば資産の満期と負債の満期にズレを生じ銀行の健全性をそこなう、という危険をも生じている。金融組織内の競合関係というかたちで現われたこの問題は、今後「規程Q」の運営に関連して金融政策に課せられた一つの課題といえよう。

西ドイツでは1965年後半から金融引締め政策が実施されてきたが、財政支出の増大を主因に引き続き総需要が増加傾向にあったため、昨年にはいり引締め政策は一段と強化された。すなわち、2月の再割引限度枠の削減を手始めに、手形割引会社からの手形買入れに対する限度枠の設定(4月)、公定歩合引上げ(5月)と矢つぎばやに金融面からの引締め措置が採られた。加えて5月以降は国債・地方債の起債停止という財政措置も実施された結果、以後急速に引締め効果が浸透することとなった。

かくして西ドイツでは秋口来景気下降が一段と顕著となり、国際収支の好調を別とすれば、実体経済の指標はいずれも深刻な不況を物語るようになった。このため、新連立内閣発足後のキージンガー首相演説にもみられるように、引締め緩和を望む声が各界からとみに高まるに至った。これに対しブンデスバンクはコスト・インフレの潜在圧力と財政支出増大への懸念からなお慎重な政策態度を持してきた。しかし、秋口来、ブンデスバン

クは国際収支の改善に伴う市中流動性の増大を放置する態度に変わり、さらに12月には、年末対策として引き下げた預金準備率を更年後も引き続き適用することとし、また短資流入に対する措置として61年4月に実施された短資輸出に関する最低準備算定上の優遇措置も廃止した。かくして年明け直後にはようやく公定歩合の引下げ(5.0→4.5%)に踏み切ることとなった。

英国は成長鈍化にもかかわらず、年初来消費需要の増大を主因に市中貸出の増勢がやまず、金融はひっ迫状態を続けてきた。このため英蘭銀行は再三にわたり銀行に対して貸出規制枠の遵守を要請してきた。6月末には、買いオペに代わる季節的調整手段として翌日物貸出(overnight loan)が初めて導入されたが、これがかなりの引締め効果を持ったことに着目して、以後頻繁にこの貸出方式を活用した。その後デフレ政策実施による引締め効果が次第に現われ、公定歩合の危機レートが銀行にとってかなりの負担となったため、翌日物貸出に公定歩合以下のレートを適用するという異例の措置を実施(9月)した。これにより英蘭銀行は金融政策を弾力的に運営する素地を作ったといえることができる。その後英蘭銀行は、景気の下降が著しく市中貸出も急減し、先行き不安感の台頭から投資意欲が減退する傾向まで現われたため、市中貸出規制のうち生産的投資については輸出金融に次ぐ優先順位を与えるという、引締め政策の一部手直しを実施することとなった。

フランスとイタリアの両国は、主要国が引締め強化の基調をたどったなかでの数少ない例外となっている。他の諸国との景気局面の相違からイタリアの金融政策はもっぱら中立的に運用され、フランスではむしろやや積極的な姿勢さえ打ち出された。とくにフランスがこうした時期をとらえて金融機関の再編成や新信用供与方式の導入、預金準備率制度の検討など一連の金融改革に着手した

ことは注目される動きであった。しかしこの両国とも年後半からは海外金利高騰の影響を受けるようになり、資金需要の増大とあいまって金利が上昇傾向にあることは前に触れたとおりである。

## (2) 今後の方向

以上述べたように、最近一部の国で引締め手直しの動きがみられるとはいえ、昨年の欧米主要国における金融政策は総じて引締め強化の基調を維持してきたといえる。こうした傾向が、各国の金利上昇に拍車をかけ世界的な高金利を招いたことは前述のとおりであるが、最近では逆に、一部に現われている金利低下の動きを下ざさえることにもなっている。

英国では、明らかに不況に陥りながらなお引締め態勢は解除されておらず、また西ドイツでは不況の浸透から公定歩合は引き下げられたものの、政府当局は依然慎重な態度をくずしていない。こうした事例は、とりも直さず需要インフレに代わるコスト・インフレの危険が依然として主要先進国に根強いことを物語るものといえよう。現にEECの政策提言もコスト・インフレが最大の問題であるとしている。他方米国では、民需に鎮静化の傾向が現われているとはいえ、いまだに増税の必要性を主張する声もかなり強い。

こうした国内面の問題に加えて、各国は対外的な配慮からも金利引下げにちゅうちょしているというのが現状といえる。しかし、世界的な高金利は企業収益の低下傾向とあいまって合理化投資の実行を阻害し、国によっては投資意欲そのものの減退まで招来している。このような弊害が長期にわたれば、世界経済の発展に多大の悪影響を及ぼすことは明らかであり、この意味からも高金利の是正は何よりも望まれる。

しかし、そのためには、コスト・インフレに対する懸念を解消させるに足る抑制的な財政政策が必要である。現在、金融政策は実施しうる手段を

ほぼ採り尽くしたかたちである。したがって、今後は引締め緩和の方向しか残されていないとみられるが、上に述べたような事情から、引締め緩和の度合いは財政面からの抑制措置に応じた段階的なものとならざるをえないであろう。この意味で、財政・金融両政策の協調が本年ほど期待されている年はないといえるのである。

## 3. 国際経済の諸問題

### (1) EECとケネディ・ラウンド

昨年はEECにとって「欧州経済共同体の建設過程で最も重要な足跡を印した(ハルシュタインEEC委員長)」年であった。半年に及ぶフランスの理事会ボイコットによって活動停止を余儀なくされていたEECは、昨年1月フランスが理事会に復帰して以来、懸案の諸問題解決に向かって精力的な活動を再開した。そして、5月11日の閣僚理事会において、共通農業政策および関税同盟完成のスケジュールについての最終的な合意に到達し、下って7月25日には、先の合意に基づく共通市場の補完規則などの懸案についても一挙に合意を取り付け、ここに共通農業政策および関税同盟の全体系が完成することとなった。

すなわち、共通農業政策については、1968年7月1日以降農産物の域内移動を自由化することとし、そのために必要な個々の農産物の共通価格は一定の時間表に従って設定されることとなった。また、67年7月1日からローマ条約で定める過渡期間満了時(69年12月31日)までの間、共通農業政策の遂行に要する費用はすべて農業指導保証基金(FEOGA)が支出することとなった。同基金の支出をまかなうため、加盟国は一定の比率に基づく分担金のほか、同期間中に徴収した輸入課徴金の90%を拠出することとなり、これに関連した財政規則も決定された。

1959年末にいわゆるマンスホルト案が発表され

て以来難航を続けてきた共通農業政策は、このように細部の仕上げを残して完成し、E E C域内農業生産物の90%相当分が共同市場の下に統合されることとなった。

一方、工業製品についても、域内残存関税(20%)を1967年7月1日までに5%、68年7月1日までに15%引き下げることによって全廃し、合わせて同期日までに域外共通関税についての最終的な接近を行なうことが決定された。

このようにして、E E Cはローマ条約に予定された期日より1年半早く経済統合を達成することについて合意をみたが、統合促進の推進力となったのは各国代表の熱意とそれをささえた各国産業界・金融界における統合への動きであったといえよう。とくに前年盛行した企業合同の動きは昨年にもまた活発であった。E E Cが欧州の規模の会社を設立する必要を説き、そのために各国間で異なる税制など法制を調整すべく、たとえば統一会社法制定の検討を開始したのも、こうした産業界の統合気運に即応したものであったといえよう。

金融面でも、経済統合の基盤確定に伴い、単一の欧州金融市場や統一通貨の問題が討議されるようになってきた。この問題は政治統合にも匹敵するむずかしい問題であるが、11月初旬、欧州議会の経済財政委員会が欧州統一硬貨の鑄造案が加盟国に対する勧告案として採択されたように、今後この面でも地道な努力が積み重ねられてゆくものと思われる。

本年も共同市場完成のためにE E Cの活動は一段と積極化するであろう。まず、1968年7月1日以降発足する共同市場を円滑に運営するための条件整備が第1の活動目標といえる。そして同時に、共通運輸政策や労働政策なども討議が深められていこう。さらに、ローマ条約には規定されていないが優先的に取り上げる必要のある問題、たとえば欧州の規模の会社の設立などがより明確な

かたちで討議されることになるだろう。

もっとも、前年フランスが理事会をボイコットしたような危機が全く去ったわけではない。経済統合の進展に伴って政治面での統合気運が強まってくれば、ドゴール大統領の国家主義と共同体理念との対立が、再び先鋭化する可能性も残っている。しかし、いずれにせよ「引返しのきかぬ点(point of no return)」を越えたE E Cは今後も着実な発展を遂げることであろう。

このようなE E Cの進展を背景に、ケネディ・ラウンド(関税一括引下げ)交渉は昨年中一段と押し進められた。共通農業政策の決定に従って、8月E E Cの農産物オファーがガット事務局に提出され、9月から1年ぶりに農産物交渉が再開された。11月末日までに、E E Cを除く各国が最終的なオファーをガット事務局に提出した。E E Cがこの期限までに最終オファーを提出できなかったのは、砂糖、野菜・果実などの農産物5品目について加盟国間の調整がつかなかったためであるが、12月下旬にはこのうち4品目について合意が成立したので、1月中には最終的オファーを提出できようと思われている。

米大統領に関税一括引下げ交渉権を付与した「通商拡大法」は本年6月末に期限切れとなるが、ケネディ・ラウンドがそれまでに成功するかどうかは余断を許さない。工業製品については、E E Cと他の主要国とのオファーはほぼ釣合いのとれたものになっているといわれているが、化学製品に対する米国の関税評価制度(A S P制度)に批判的な向きが多いなど問題なしとしない。農産物についてもE E Cの輸入課徴金制度に批判があり、今後問題が残されている。

しかし、交渉参加国が39か国に上るといふ、この画期的な関税引下げ交渉の成否に今後の世界貿易の発展がかけられている以上、世界貿易が再びブロック化の道を歩まぬためにも、関係各国の協



調が強く望まれる。

## (2) 国際通貨問題の進展

一昨年秋のIMF総会の際に10か国蔵相総裁会議は国際通貨制度の改革問題を技術的検討の段階から政治的折衝の段階に移すことを決定し、その具体的討議を10か国蔵相代理会議に委託した。この指示に基づいて10か国蔵相代理は一昨年暮以来会議を重ねてきたが、この結果到達した合意の範囲が昨年8月末にエミンガー報告によって公表された。

エミンガー報告によると、フランスを除く10か国グループ内のすべての国が、将来生ずるかもしれない国際流動性不足という事態に対処するため、計画的に新準備資産を創出する方法(contingency plan)を確立しておく必要を認めた。同時に、準備創出案は次のような性格を有しなければならないという点でも意見の一致をみている。

イ、準備資産は個々の国の赤字をファイナンスする目的で創出されるものでなく、世界全体の準備の長期的趨勢的な必要性を検討したうえで創出される。

ロ、準備資産はすべてのIMF加盟国に対して配分される。配分はIMFクォータ、またはIMFクォータ、プラスGABなどの客観的基準に基づいて行なわれる。

ハ、準備資産は無条件的に使用可能な資産である(ただし、準備資産の乱用を防止し、実物資源が長期的に移転されたままになる危険性を少なくさせるなどのために、必要なルールを確立することを望む声が強い)。

ニ、準備資産の形はIMF引出権、またはユニット(ないし両者の併用)が考えられる。

ホ、準備資産の創出に関する議決方式を決めるにあたっては、次の二つを十分に配慮する。

(イ) 国際通貨制度の円滑な機能に関するすべての国の関心、

(ロ) 国際通貨制度の機能に基軸的役割を持ち、かつ、準備資産に対して実質的なファイナンス上の裏付けを供給することにならざるをえないような主要国グループの持つ特別の責任。

ヘ、対処案の作成と発動との間に明確な区別を行なうことが重要である。発動の前提条件として次のようなものが含まれる。

(イ) 主要国の間でのより良い国際収支の均衡が達成されること。

(ロ) 将来において調整過程がより良く機能する見通しがあること。

昨年秋のIMFワシントン総会では上記エミンガー報告をめぐって、第二段階<sup>(註)</sup>への移行の問題、準備創出のメカニズムなどについて各国の主張が展開された。同総会では後進国が新準備資産の創出を積極的に支持したほか、先進国もフランスを除いては創出案の早期策定の必要を認め、第二段階への移行も支持した。

引き続いて第二段階における「より広い範囲での国際的討議」の第一歩として、10か国蔵相代理とIMF理事の非公式な合同会議が11月末ワシントンにおいて開催された。第一回の合同会議の目的は全メンバーが個人的かつ非公式に意見を交換するものとされていたが、各メンバーの発言はかなり積極的であり、議論もかなり地についたものが多く当初の期待を上回る進展が見られた模様である。

以上のような動きからも明らかとなおり、昨年を通じて準備資産の創出は一部先進国の単なる研究対象から後進国を含めたより広い範囲での国際会議における具体的折衝へと進展をみせた。政治的な対立点も徐々に整理されてきた。しかし次の

(注) 一昨年秋の10か国蔵相総裁会議コミュニケは10か国蔵相代理会議で基本的な点につき合意がえられ次第、「第二段階」に進み、より広い範囲での国際的討議(a broader consideration)を行なうと述べている。

ような点が今後に残されており、準備資産の創出への道はまだまだ樂觀を許さない状況である。

イ、国際通貨制度の改革について、フランスは金の役割強化と新準備資産創出反対とを中心とする独自の立場をいよいよ鮮明に押し出しているが、今後10か国グループとしてはこのフランスの立場といかに妥協していくかというむずかしい問題を解決しなければならない。

ロ、準備資産と金あるいはドルなどの既存準備との関係もいまだ未解決である。新準備使用の際の金とのリンクに関する問題や、主要国の準備政策のハーモニゼーションの問題などは将来の黒字国、赤字国の利害に直接に結びついており、また金保有の高い国と低い国との利害関係もからんでいるだけにきわめてむずかしい問題である。

ハ、準備創出に関する議決権を先進国、後進国の間でどう振り分けるかは、これが準備創出量に直接影響を及ぼすだけに今後とも先進国、後進国の対立のポイントとなると思われる。後進国の国際通貨問題に対する発言力は年を追って増大している。たとえば配分の問題も結局後進国の主張が取り入れられることになった。今後先進国は議決権の問題である程度の妥協を余儀なくされるものと思われる。

ニ、創出案の確立と発動は区別されるべきであるという合意点は大きな意味をもつと思われる。

米国はベトナム戦との関連で赤字を続けているが、このような赤字が続くかぎり、たとえ準備創出メカニズムが確立しても、発動しないよう西ドイツ、オランダなど西欧諸国は繰り返して主張している。しかし前にも述べたように最近の米国の赤字は米国からの金流出を伴っており世界全体の国際流動性をふやす効果をもたなくなっている。このことは創出メカニズムの発動が禁ぜられたまま国際流動性の不足という事態が起ころうことを意味している。このような事態が続くと国際通

貨制度に関する市場の信認を失わせ、国際金融上の危機をはらむ恐れもある。シュバイツァーIMF専務理事も述べているように、まず第1には米国の赤字改善努力の強化が望まれるが、他方、創出案の発動にあまりきびしい条件を付するならば創出案の実質的意味が失われる危険なしとしない。

### (3) 南北問題の進展

1950年末より次第に表面化してきた南北問題は、今や一段と深刻化の様相を濃くしている。昨年夏開催された第4回国連貿易開発理事会に提出された貿易開発会議事務局長プレビッシュの報告によれば、60年代前半における低開発国経済の成長は誠に失望すべきものであった。すなわち、GDPの年平均増加率は4%強と1960年代をもって開発の10年とする国連の目標5%を下回った。さらに1人当たりGDP年平均増加率は、先進国の4%に対しわずかに1.5%にすぎず、しかも絶対額では60ドル対2ドルとその差は格段に著しいものがある。かくて65年における1人当たりGDPの水準は、先進国の1,700ドルに対し142ドルにとどまり、先進国、低開発国間の所得格差は一段と拡大する傾向を示している。

このような南北問題を解決するため1964年春開催された第1回国連貿易開発会議では、この問題に対する低開発国側の強い主張が示されたのであるが、翌65年においてはこの会議に基づき貿易開発理事会をはじめ各種の下部機関が設置され、また各委員会において検討すべき問題の設定が行なわれるなど、主として機構造りと今後の作業計画の決定のみに終わった。

しかし昨年にはいり、問題の実質的討議を行なう第二段階を迎え、1月から2月にかけて開かれた第3回貿易開発理事会においては、ケネディ・ラウンドの低開発国貿易拡大に及ぼす効果、国際流動性問題、IMF輸出変動補償融資の拡大、コ

コア会議開催の要請などが討議ないし決議された。さらに8月より9月にかけて開催された第4回理事会においては、援助の増大、補足融資、海上運賃など各種の問題が検討された。

まず主要問題についてその動きをみると、低開発国の最も関心の深い一次産品問題は、緊急に措置を要する品目として、コーヒー、ココア、砂糖、検討を要する品目として、銅、鉛、亜鉛、ゴム、米、茶など10品目が指定された。このうちココア、砂糖について国際商品協定の作成ないし改訂交渉が進められているが、価格水準の決定、緩衝在庫の金融問題に関し生産国と消費国との合意がえられず、その解決は本年に持ち越されている。

次に低開発国製品に対する特惠問題は、インド、メキシコなど先発低開発国の強く主張するところであるが、昨年7月製品委員会の下部機関としての特惠グループ会議が開催された。ここでは品目、関税引下げ幅、受益国の範囲、供与期間、英連邦特惠関税等既存特惠との関係などが検討されたが、先進国、低開発国双方とも内部的に対立があり、具体案を作成する段階にまで至らなかった。しかしながら、当初原則的に反対していた米国が具体案の討議に応ずるところまでその態度をゆるめ、またケネディ・ラウンドによる50%の関税引下げを低開発国製品には即時実施して実質的に特惠を与えてよいとしていること、および先進国側全体としてもなんらかの形で特惠供与はやむをえないとする方向に進んでいること、は注目を要しよう。

第3に低開発国に対する融資問題においては、IMFの輸出変動補償融資の枠が25%から50%に拡大されたほか、世界銀行に作成を委託されていた補足融資に関する具体案が発表され、10月開催された政府間グループ会議で検討された。世銀案は、低開発国の輸出収入が融資機関と協定した輸

出期待額を下回った場合で、その不足がその国の制御しえない原因により、また予測できず、かつ持続的なものであり、さらに自国の経済政策により、あるいはIMFなど既存の短期資金援助制度では解決できないほど長期かつ深刻なもので、その結果当初の開発計画が挫折する恐れのある場合、これを防ぐため長期かつ低利の融資を行なおうとするものである。本案に対し米国は第2世銀の増資の方が先決問題であるとしているが、英国その他の先進諸国は概して賛成している。一方低開発国側は本制度適用の条件がきわめて厳格であること、したがって融資金額も年4億ドル程度にすぎないこと、融資を受けることにより自国の経済政策が拘束されること、などの諸点について不満を示している。しかし本格的討議は本年2月に予定されている第2回政府間グループ会議にゆだねられることとなった。

本年は、1968年2月に開催を予定されている第2回国連貿易開発会議を控え、低開発国側の南北問題解決に対する要請は一段と強まるものとみられる。とくに前回の貿易開発会議において採択された勧告の多くがいまだ実施に移されず、しかも具体的解決方法が問題の中心となっている現状においては、先進国側が解決への努力を怠ることは許されないであろう。南北それぞれの利害が対立している現在、問題の全面的解決を図ることは容易ではないが、少なくとも補足融資については、低開発国側の要請が強かった交易条件の悪化に対する補償融資の対案として先進国側から提案されたものであり、かつ低開発国側がこの成否をもって南北問題解決に対する先進国の誠意の試金石とみなしているだけに、なんらかの形で成案をうる方向に進むものとみられる。

#### (4) アジア諸国の政策転換と国際協調の動き

世界の低開発国人口約21億の中15億はアジア人であるが、そのうち約8億を占める東南アジア諸

国は、戦後かなりの援助受入れにもかかわらず、食糧危機やインフレに悩み、1人当たり国民所得は、そのほとんどの国が100ドル前後、とくに国民の大部分を占める農民の所得は70～80ドルときわめて低い水準を低迷している。かかる経済の立ち遅れに対処して各国とも経済の急速な発展を目標に意欲的な開発計画を作成、工業化政策を推進してきたが、ここ数年間の経済成長は、台湾、韓国、香港、マレーシア、シンガポール、タイなどの諸国を除き大部分の国は低迷を続けており、とくに1人当たり所得の増加は人口の増加によって吸収され、ほとんど横ばいの状態を続けている。

かかるアジア諸国の経済停滞は、これら諸国の主要輸出品が長期構造的に供給過剰傾向の著しいゴム、綿花、茶などによって占められており、また流入する外国援助額がその人口に比して相対的に少ないこと(60年代前半の1人当たり援助流入額は年平均2.6ドル、同アフリカ3.6ドル、中南米5.6ドル)など対外的要因によるところも少なくないが、一方これら諸国自体に内在する阻害要因が少なからざる影響を及ぼしていることは見のがせない。

すなわち、経済停滞の目立っているインド、インドネシア、ビルマ、セイロンなどにおいては、①政治優先の見地から工業化を急ぐあまり、農業開発に対する政策的配慮を欠き、これがGNPの過半を占める農業生産を増加させなかったほか、さらに食糧輸入の増大や農産物輸出の減退、外貨事情の悪化、工業原料輸入の抑制を通じて工業生産をも停滞に導く結果となったこと、②国営化を進め、あるいは国営企業を優先して経済統制を強化してきたが、これが結局効果的に生産増加に結びつかなかったのみならず、民間部門の企業活動を低迷させ、生産・輸出意欲を減退させることとなり、とくにビルマ、カンボジア等は流通部門まで国営化を推し進めた結果、その非効率化が目立

ってきたこと、③さらにここ数年来の政情不安、印・パ紛争、インドネシア・マレーシアの対決等近隣諸国との対立抗争が軍事費、治安費を膨張させ、財政赤字を拡大させたが、これが上述の農工業生産の停滞に伴う物資不足とあいまってインフレーションを高進させる結果となったこと、などが指摘されよう。

しかしながら、昨年央ごろより各国の経済政策の基調が、政治情勢の好転を背景として急速な転換を示していることは最近の新しい特色として注目されるところである。すなわち、中共の政治的後退を背景としたインドネシアにおけるスカルノ体制の崩壊は同国の政治外交路線を180度転換させ、3年有余にわたるマレーシア紛争を一举に解決に導いたことから、東南アジアの政情は対立から協調へと著しい変ぼうを遂げた。このような政治情勢の好転に伴い、各国とも従来の経済政策を再検討し、政治優先の態度を改め地道な経済の再建と民生安定に取り組もうとする努力がみえ始めている。まず工業開発偏重を改め、農業ならびに肥料など農業関連産業に対する投資を大幅に増加し、また民間企業の創意と活動を重視して国営企業優先政策の手直しと民間企業(合併事業を含む)の育成、原材料輸入割当ての緩和などを実施している国が多い。さらに軍事費の削減(とくにインドネシア)、金融引締め強化などのインフレ対策を推進している国もみられる。一方対外面では輸出振興策の充実、為替レートの改訂、外資受入体制の整備などいずれも自力による外貨ポジションの改善に努めている。

こうしたアジア諸国の経済諸施策の転換は、アジア諸国自身のうちにいわゆる自助努力のきざしがみえ始めたという意味において注目されるところであるが、さらに重要なことはかかる傾向が単に一国ベースの問題でなく、「地域協力」の形で盛り上がってきたことである。かかる地域協力の

動きは東南アジア連合(A S A—フィリピン、タイ、マレーシア)の活動再開、アジア開銀の設立など既に着々と実行に移されているが、このほか東南アジアを中心とする各種の国際会議が東京で相次いで開催され、今まで各国ばらばらで検討してきた経済開発問題を国際会議という共通の場で相互協力によって解決していこうとする動きが活発化してきている。

とくに戦後わが国が主催する初の国際会議である昨春の東南アジア経済開発会議においては、各国が直面する経済開発上の問題点が浮きぼりにされ、開発の重点を農業の生産性向上におくなど共通の開発態度が明らかにされたほか、鉄鋼、肥料、紙・パルプなどの重要な工業の育成に当たっては近隣諸国の重複投資を避け、域内分業の精神にのっとり産業調整を行なうことの必要性が強調された。また11月のアジア開銀創立総会では、アジア開銀が経済発展段階の異なる諸国の中核となってアジアの連帯と協調を高めるうえで重要な役割をもつ点が強調された。

以上、昨年中の東南ア諸国の新しい経済政策の展開と国際協調についてみてきたが、本年はこのような動きが具体的にどこまで進展し、またこれが実際各国の生産向上、物価安定にどの程度効果を現わすかにつき評価が下される年であり、とくに昨年経済情勢の悪化した諸国についてはその動向が注目されるところである。

##### (5) アジアの農業開発問題

東南アジア諸国は貿易、軽工業などの中心として特殊な地位を占める香港、シンガポールを除けば、いずれも農業部門がG N Pの30～50%、雇用人口の60～80%を占め、経済に占める農業の地位は著しく高く、その生産動向は経済成長を左右する重要な要因となっている。しかも農業部門は工業部門の発展に必要な労働力、原料、資本を供給するうえで戦略的に重要な役割を持つ。この意味

でアジア経済の発展と民生安定のために農業生産の向上は不可欠の条件と考えられる。

しかしながら、東南ア諸国のここ数年間の農業生産とくに食糧生産の増加は年率1%程度にとどまっており、この間の人口増加率2%に及ばず、食糧不足は年々顕著となってきた。すなわち、1964年の穀物輸入は援助による分を含めて約13億ドル、一方輸出は約6億ドルであるため、年間不足額は約7億ドルに達している。また、現在東南ア諸国のうちで食糧輸出国はわずかにタイ、カンボジア、ビルマの3国にすぎず、その他多くの国は米国から余剰農産物など食糧援助を受けており、とくにインドにおいては飢餓の発生をみるなど農業国でありながら食糧自給のできない状況にある。

かかる農業生産の停滞については、①ゴムや砂糖等植民地的プランテーションに対しては高度の技術が導入されている反面、食糧生産等現地農業の技術水準は品種改良、耕作方法等きわめて立ち遅れていること、②東南アの大半は雨期と乾期にわかれているモンスーン地帯であるが、かんがい・排水施設が整っていないため、雨期は洪水に悩まされ、乾期は裏作ができないこと、③農業関連産業が未発達なため、肥料、農機具等不足がちで、かつ農産品の加工保存が困難であること、④農業開発にはいずれも多額の資金を要し、かつその効果が短期的に現われないため所得水準の低い農民自体では資金の調達ができないことはいうまでもなく、財政資金による調達も困難であること、⑤輸出農産品については、その価格が長期構造的に低落傾向を示し、かつ短期的に不安定であるほか、販売市場が狭小であること、などもろもろの阻害要因が指摘される。

かかる農業生産の停滞を脱するためには、今後の農業開発は具体的にいかなる方向をたどるべきであろうか。この点について、最近各国の間で農

業開発の重要性に対する認識が高まり、これを各国共通の問題として解決するためわが国のイニシアチブにより昨年12月に東京で農業開発会議が開催されたが、この会議において各国農業専門家から述べられた具体的対策をみると、次のとおりである。すなわち、①農業技術の改善については、農事普及員訓練のための地域開発センターを設置すること、②かんがい・排水施設の整備については、当面は小規模な効率の高い排水計画に重点を置き、末端工事まで一貫して行なうこと、③農業関連産業の育成は、肥料工場等巨額の資金を要するものについては援助資金の導入を図ることとするが、農産品加工業等小規模資本でスタートできるものは民間企業を育成していくこと、④農業開発の資金的側面については、長期低利の融資を行なうための農業開発基金を創設すること、⑤農産物の市場性の改善については低開発国側でも品質改善、流通機構の整備、貯蔵施設の拡充、マーケティング等価格安定のための諸施策を促進する必要があること、などが提案された。

以上、アジアの農業開発問題は地域協力の進展によってその問題点が漸次浮きぼりにされ、改善の糸口が明らかにされてきたが、各国の社会・教育制度の改善や一次産品の世界的需給関係の改善などからみ、いずれもその解決には長期を要する問題であるほか、具体的調整を要する点も少なくない。とくに農業開発会議において創設されることとなった農業開発基金は、アジア開銀の信託基金として設置され、融資対象国は資金的制約から同会議参加国(フィリピン、マレーシア、シンガポール、インドネシア、タイ、旧仏印三国)に限定されることとなったが、その運営については国別資金配分、融資基準など各国の利害を調整する問題が残されている。しかしながら、いずれにしても農業開発問題はアジア経済発展の鍵であり、各国もこれを認識してわが国に対する協力要

請の声が一段と強まってきている事情にかんがみ、今後、わが国としてもかかる期待にこたえ、農業面における豊富な経験を生かし、資金面のみならず、各国の実情に応じた技術協力をさらに促進することが肝要であろう。

#### (6) 共産圏諸国と自由諸国との経済交流

米ソ対立の緩和を契機として、1950年代の後半から、東西貿易は逐年増加をたどってきたが、とくに昨年はソ連・東欧諸国と西欧諸国の間に企業提携・技術協力など新たな経済交流の動きが活発化した。

##### 東西間の企業提携・技術協力

こうした東西間の企業提携・技術協力の動きはこれまでも、イタリアのフィアット社のユーゴでの自動車生産、西ドイツのクルップ社のポーランドでの合弁事業の建設など若干みられるが、1966年は、この傾向がいっそう促進された。すなわち、66年5月イタリアの大手自動車メーカーであるフィアット社は、ソ連との間に同国に自動車工場(乗用車年産60万台)を建設する協定を締結した。この建設所要資金は総額8億ドルといわれるが、うち3億ドルは、フィアット社が期間10年のクレジットを供与することとなった。これは資本主義国の1企業と共産主義国との間で結ばれた契約としては戦後最大のものである。また、フィアット社はポーランドに対して自動車プラント(年産35千台)の輸出契約を締結した。

一方、フランスの自動車メーカーであるルノー公団は、昨年9月にルーマニアと自動車工場(ルノー年産5万台)の建設協定を結んだ。この建設のための設備・機械はルノーのほかフランスの企業が供給することとなっている。翌10月、同公団は、ソ連との間にも、モスクビッチ自動車工場の拡充と近代化とを内容とする科学技術協力協定(総額2.5億フラン)を結び、機械・設備と技術を提供することとなった。さらに同公団は、ブルガ

リアおよびハンガリーとの間にもそれぞれ年産各1万台を組立・販売する契約を結んだ。

このほか、西ドイツのデマーク社は66年3月中共向け大型鉄鋼プラント(総額6億マルク)の輸出契約を締結、また英国のICI社は、ソ連と科学技術の情報交換協定をとりきめた。米国の企業ではペプシコーラがルーマニアに、コカコーラがブルガリアへ進出、それぞれの国の輸入公団との間に、原液は米国企業が、ビンと外装は受入国の物を使用してそれぞれの国で販売する契約を結んでいる。

#### 東西貿易も引き続き拡大

東西貿易は毎年拡大を続けてきたが、この10年間(1955～65年)の伸びをみると、3.5倍で、この間における世界貿易の伸び(2倍)を上回った。この結果、世界貿易総額に占める東西貿易の割合も、1955年の4.5%から65年には7.9%に上昇している。66年中の東西貿易額は、いまのところ明らかではないが、上半期までの伸び率は約16%(65年中は12%増)に達している。このなかでとくに伸びている国は、先進国ではカナダ(前年同期比99.3%増)、米国(同43.2%増)、日本(同27.8%増)、EEC(同22.0%増)などであるが、この傾向は下半期も続いたものとみられる。一方、低開発国と共産圏との貿易も引き続き伸びたものと思われるが、これらの国との貿易は経済援助に左右されるところが大きい。この点、昨年6月ソ連がアラブ連合へ1.5億ルーブル、同12月インドへ3億ルーブルの借款(年利2.5%、期間12年)を供与しているところから、これら諸国との貿易は今後さらに伸びるものとみられている。以上の諸国のうち、とくにカナダとの貿易が好伸したのは、ソ連・中共が引き続きカナダから大量の小麦輸入を行なったためである。なお昨年も、ソ連はカナダから900万トン(総額8億ドル)を、中共は同じく457～762万トン(総額5.5億ドル)を、それぞれ向

こう3年間に買い付ける契約を結んでいる。

#### 経済交流活発化の背景と今後の見通し

こうした東西間の経済交流が活発化したのは、まず第1には東側における、いわゆる経済的自由化の進展であろう。ソ連をはじめ東欧諸国は、経済成長率の鈍化に対処するため、これまで部分的・実験的に実施してきた利潤重視の新しい経済管理制度を5か年計画開始とともに全面的に採用、推進してきており、またこれと関連して今まで押えられてきた技術革新の要請も強くなってきている。一方コメコン自体の問題としては、これまでソ連中心に進められてきた経済統合が、各国の自主性の高まりから思うように進まず、必要な資本財の入手が困難となってきたという事情も見のがせない事実であろう。

一方、西側においては輸出競争の激化からこれまでも共産圏市場の開拓に努力してきたが、ソ連・東欧諸国における経済的自由化の進展などから西側諸国にとり好ましい輸出環境が整いつつあり、西側諸国としてはこれを積極的に利用しようとする傾向が強くなってきている。ソ連・東欧諸国におけるこうした傾向は、現在ようやく緒にのいたばかりで、今後いっそうの進展が予想されている。中共もまた中ソ貿易の引き続き減少から、自由諸国への貿易依存度を高めつつある。一方自由諸国では、これまで東西貿易に最も消極的であった米国が対共産圏輸出制限を徐々に緩和しつつある。こうした情勢を背景に東西貿易はいっそう伸びることが予想されるが、問題は共産圏諸国の外貨不足で、これに対処するための西側諸国の延払い競争は今後激しくなるものとみられる。

#### 4. む す び

以上に概観したとおり、世界経済は本年も主要先進国を中心に拡大傾向を持続するとみられるが、そのテンポはやや鈍化する公算が強い。これ

はフランス、イタリア、わが国などで比較的大幅な成長が予想される反面、米国、英国、カナダ、西ドイツなどの成長鈍化がより大きく影響するとみられるからである。もとより米国経済の動向についてはベトナム軍事支出の推移いかんという不確定要因の影響が大きいが、一般には軍事支出は漸増程度にとどまり、これが昨秋来目立ってきた民需の鎮静化傾向とあいまって経済の拡大テンポをかなり弱めるとみられている。こうした中で低開発国は、地域により明暗の差はあるが、石油産出国やベトナム周辺諸国、産銅国など昨年中ベトナム軍需増大の恩恵に浴した諸国を中心に、大勢として明るさを増すとみる向きが多い。かくして本年の世界貿易は、昨年の伸び率(推定10~11%)には及ばないにしても、これに近い伸びを期待できそうである。この意味で、わが国の輸出環境がとくに悪化するとは思われないが、対米輸出、対東南ア輸出の比重が高いわが国にとっては、ベトナム情勢の帰趨いかに輸出の前途を左右するであろう。

この間、世界経済の課題として本年に持ち越された問題が少なくない。中でも、未曾有の世界的高金利現象を今後いかに終息させてゆくかという点が最大の課題であろう。既に指摘したとおり、高金利の背景には内外両面にわたる複雑な要因が介在している。したがって今後、これら諸要因を取り除くための政策努力がどの程度進展し、成功するかが問題である。第1に、金融政策と財政政策との協調、すなわち policy mix が円滑に進むかどうかが目玉される。既に西ドイツで昨春来公債の起債停止措置が採られてきたのを初め、英国では昨年央以降デフレ政策の一環として、また米国でも秋口以降一連のインフレ対策という形で財政支出の拡大を自粛する動きが台頭している。加えて、米国、英国、西ドイツなどでは、異常な高金利による影響が漸次浸透し、景気の鎮静化ない

し不況感が顕現するに至っている。昨秋来これら諸国で長期金利が低下傾向に転じているのは、かかる事情を反映したものである。しかし米国や西ドイツでは公債の起債自粛といういわば緊急措置が債券市場の改善に大きく寄与したのであり、潜在的な財政需要そのものは必ずしも減退したわけではない。したがって長期金利が今後急速な低下を示すとは即断できない。

第2に、コスト・インフレ対策がどの程度拡充されるかが問題であろう。西欧諸国では昨年中、テンポはやや衰えたものの、賃金物価は引き続きかなりの上昇を示した。また米国でも、経済拡大テンポに期を追って鈍化の傾向が現われてきたにもかかわらず物価上昇はやまず、コスト・インフレの懸念が強まっている。こうした中で、米国のガイドポスト政策が挫折し、英国でも自主的ペースの所得政策が行き詰って賃金・物価の凍結という強硬措置が打ち出された。しかも問題は、金融引締め基調がこの間ほとんど例外なく堅持されてきたという点にある。これは過剰需要の抑制という金融政策本来の目的に沿ったものであると同時に、コスト・インフレに対する有効な政策手段に欠ける現状では、たとえ過剰需要が抑圧されても軽々には緩和に踏み切れないという配慮が働いたからである。西ドイツの政策当局が、国内経済の不況色が濃くなった昨秋以降も引締め堅持の基調を変えず、公定歩合の引下げを年明け後に持ち越した一半の理由はここにある。目下のところ主要国ではコスト・インフレ対策に新たな進展は期待しがたく、この面から金利の大幅低下は実現しにくいであろう。

ただこうした政策配慮と同時に、近代化・合理化投資を促進し、国際競争力の強化を図ろうとする政策意図が各国に根強いことも事実である。英国において市中貸出規制が投資促進のために手直しされた事例をはじめ、英国、フランス、イタリ



アなどで財政面から投資振興策が強化された事例などがそれで、本年もこうした弾力的な政策運営がますます重視されてゆくことになる。

高金利現象を是正するための第3の課題は、国際通貨不安をいかに解消してゆくかという点にある。ドル、ポンドの両基軸通貨を防衛するために採られた各種の措置が、今日の高金利をもたらした有力な要因であることは既に触れたとおりである。この意味で、国際通貨制度の改革論議が昨秋のIMF総会を契機に、いわゆる第二段階に移行し、10か国蔵相代理とIMF理事との非公式な合同会議の形で問題点を煮詰める過程にはいったことは高く評価されてよい。しかし米国の国際収支が赤字基調を続けているかぎり、新準備資産の創出案がかりに固まったとしても、その発動には反対するという空気が強い。したがって今後もし、米国の国際収支赤字が金流出によってほとんど相殺され、国際流動性全体としてはさして増大しないという最近の情勢が改善されないままに推移すれば、国際金融面に新たな混乱が生ずる恐れもないとしない。しかも現状では米、英両国の国際収支が大幅に改善する見通しはなく、ドル、ポンド防衛策が緩和される公算は少ないとみられる。こうした情勢からみて、今後短期金利が大幅に下がる事態は当分期待できないであろう。

このようにみえてくると、昨秋来金利が世界的に上げ止まりないし低下の方向に向かったことは事実としても、低下のテンポはかなりゆるやかなものとならざるをえないと思われる。

以上のほか、EECの統合化への動きとケネディ・ラウンドの進展いかんという問題も、本年の世界経済を展望する場合見落せない点である。関税一括引下げの効果が世界貿易に与える好影響については今更指摘するまでもなく、現に主要国はいずれも、米国の通商拡大法が失効する本年央以

前に交渉を成功に導こうとする強い意欲を示している。今後交渉が予定通りの進展をみせるかどうかはEECの態度いかんにかかっているのが現状であるが、その見通しは必ずしも暗くない。EECは昨春来、共通農業政策や関税同盟の完成時期について合意に達するなど重要な足跡を残しており、本年も紆余曲折はあれ統合化に向かって着実な進展をみせる公算が強いからである。またEECとしては、既に域内に進捗しつつある企業集約や合併の動きを盛り上げるための統一会社法の制定、統一通貨構想の検討など独自の問題に取り組むこととなろうし、この間に英国のEEC加盟交渉再開といった新たな動きが表面化する可能性もある。

最後に南北問題がどのような進展をみせるかという点も注目しておく必要がある。既述のとおり、低開発国のうちには、昨年中ベトナム軍需の増大などを背景に明るさを取り戻した国も多いが、大勢として経済拡大のテンポは緩慢で、先進国との経済的格差は依然拡大の方向にある。ことに一次産品市況が構造的要因から立ち直りの機会をつかめず、他方先進国におけるインフレの進展から交易条件は一段と悪化している。また先進国からの援助や民間資本の流入も60年代にはいつて停滞傾向にあり、同時に債務の累増という新たな負担も増大している。こうした情勢からみて、先進国に対する援助要請は本年もいっそう強まるであろう。アジア開発銀行の発足第1年目を迎えた現在、わが国としてもアジアに位置する唯一の工業国として、東南アへの経済協力をより積極的に打ち出す必要があろう。ことにわが国がアジアを有力な輸出市場として確保してゆくためには、資本、技術両面を一体としたより効果的な援助政策を早急に確立することが肝要であろう。

## 〔参 考〕

## 世 界 の 金 ・ 外 貨 準 備

(単位・百万ドル)

		1964年末 残 高	1965年中 増 減 (△)	1965年末 残 高	1966年上期中 増 減 (△)	1966年上期末 残 高
世 界	金	40,881	555	41,436	△ 658	40,778
	外 貨	23,805	△ 935	22,870	415	23,285
	IMF ポジション	4,155	1,221	5,376	893	6,269
	計	68,841	841	69,682	650	70,332
うち 主 要 工 業 国	金	35,795	920	36,715	△ 1,125	35,590
	外 貨	12,950	△ 1,220	11,730	115	11,845
	IMF ポジション	3,549	1,139	4,688	672	5,360
	計	52,294	839	53,133	△ 338	52,795
米 国	金	15,470	△ 1,405	14,065	△ 536	13,529
	外 貨	432	349	781	△ 59	722
	IMF ポジション	769	△ 165	604	103	707
	計	16,671	△ 1,221	15,450	△ 492	14,958
英 国	金	2,136	129	2,265	△ 224	2,041
	外 貨	179	560	739	496	1,235
	IMF ポジション	0	0	0	0	0
	計	2,315	689	3,004	272	3,276
そ の 他	金	18,189	2,196	20,385	△ 365	20,020
	外 貨	12,339	△ 2,129	10,210	△ 322	9,888
	IMF ポジション	2,780	1,304	4,084	569	4,653
	計	33,308	1,371	34,679	△ 118	34,561
うち 低 開 発 国	金	2,790	10	2,800	△ 90	2,710
	外 貨	6,815	1,185	8,000	535	8,535
	IMF ポジション	270	44	314	126	440
	計	9,875	1,239	11,114	571	11,685
うち E P U / E F B I S	金	43	21	64	△ 28	36
	金	△ 50	△ 508	△ 558	367	△ 191

(注) 主要工業国とは、米国、英国、オーストリア、ベルギー、デンマーク、フランス、西ドイツ、イタリア、オランダ、ノルウェー、スウェーデン、スイス、カナダ、および日本をいう。

資料：IMF — International Financial Statistics。