

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景 気 動 向

増税実施後鎮静化をたどると見られていた米国経済は、根強い最終需要にささえられておおかたの予想を上回る勢いで拡大を続けている。すなわち10月央に商務省が発表した本年第3四半期のGNP(速報)は名目年率8,708億ドルと前期比179億ドル(年率8.4%)の大幅増を記録した。在庫投資が鉄鋼在庫調整の進捗から予想どおり減少(前

期比31億ドル減)に転じ、また、財政支出の伸びも39億ドル(前期52億ドル)にとどまったにもかかわらず、GNPが大幅の増加を示した主因は、134億ドル増という個人消費の堅調にある。さらに設備投資も前期16億ドル減少したあと、32億ドル増と予想外の強さを示した。

最近時の各種景気指標をみても、こうした経済の拡大テンポが衰えはじめたきざしは見いだしたい。個人消費の関連指標である10月の小売売上高は9月比ほぼ横ばいであったが、前年同月比では約11%増の高水準を持続している。とくに価格引上げから懸念されていた69年型乗用車の売れ行きは出足きわめて好調で、メーカーはこのため第4四半期の生産計画を年率10万台前後に引き上げたと伝えられている。さらに7月来再び年率

1,500千戸台に達していた民間住宅着工が、9月には1,598千戸と4年半ぶりの高水準に達したことが注目されている。また9月の耐久財受注も金属および機械の回復を主因に前月比3.2%の著増となり、8月の微増に続き2ヵ月連続の増加を示した。

もっとも、この間9月の鉱工業生産指数は163.4(57~59年=100)と前月比0.5ポイントの下落を示したが、これは鉄鋼の在庫調整が響いている。また、9月の失業率は3.6%と前月比0.1ポイント上昇したが、労働省はこれは統計技術上の理由によるもので基調は前月と変化ないと説明している。

このように景気鎮静の兆候が容易に現われないことから、このところ増税効果の評価について、見解の対立が目

米 国 の 国 民 総 支 出

(単位・億ドル、季節調整済み、年率)

	1967年		1968年					
			第1四半期		第2四半期		第3四半期 (速報)	
個人消費支出	4,922 (267)	5.7	5,194 (172)	3.4	5,279 (85)	1.6	5,413 (134)	2.5
総民間国民投資	1,143 (△65)	△5.4	1,197 (△21)	△1.7	1,273 (76)	6.3	1,274 (1)	0.1
固定投資	1,082 (21)	2.0	1,176 (41)	3.6	1,165 (△11)	△0.9	1,196 (31)	2.7
建設	279 (△6)	△2.1	296 (19)	6.9	285 (△11)	△3.7	284 (△1)	△0.4
生産者耐久財	557 (29)	5.5	590 (17)	3.0	585 (△5)	△0.8	618 (33)	5.6
住宅	246 (△2)	△0.8	291 (6)	2.1	295 (4)	1.4	294 (△1)	△0.5
在庫投資	61 (△86)		21 (△62)		108 (87)		77 (△31)	
純輸出	48 (△3)	△2.0	15 (△19)	△55.9	20 (5)	33.3	26 (6)	30.0
財政支出	1,784 (222)	14.2	1,905 (70)	3.8	1,957 (52)	2.7	1,995 (39)	1.9
連邦政府	906 (132)	17.1	971 (36)	3.9	1,000 (29)	3.0	1,011 (11)	1.1
国防費	724 (118)	19.5	768 (22)	2.9	790 (22)	2.9	797 (7)	0.9
地方政府	878 (90)	11.4	934 (34)	3.8	956 (22)	2.4	984 (28)	2.9
国民総支出 (名目)	7,897 (421)	5.6	8,312 (202)	2.5	8,529 (217)	2.6	8,708 (179)	2.1
同 (58年実質価格)	6,731 (160)	2.4	6,927 (109)	1.6	7,034 (107)	1.5	7,120 (86)	1.2

(注) カッコ内は期中増減(△)額、右欄は前期比増減(△)率。

米国の主要経済指標

	1968年				
	5月	6月	7月	8月	9月
鉱工業生産指数* (1957~59年=100)	164.2	165.4	165.6	163.9	163.4
耐久財新規受注* (百万ドル)	27,172	26,701	26,573	27,200	28,100
小売売上高* (百万ドル)	28,132	28,489	28,814	29,115	29,042
総事業在庫* (百万ドル)	145,123	145,842	146,363	147,017	
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,364	1,365	1,531	1,514	1,598
個人所得* (年率・億ドル)	6,782	6,837	6,892	6,941	6,986
失業率(%)*	3.5	3.8	3.7	3.5	3.6
消費者物価指数 (1957~59年=100)	120.3	120.9	121.5	121.9	122.2
卸売物価指数 (同上)	108.5	108.7	109.1	108.7	109.1

(注) * 印は季節調整済み計数。

につくようになってきた。

一つは政府筋を中心とする見方で、現在の好況を増税の効果発現までのタイム・ラグによって説明し、その効果は数ヵ月以内にはかなり明確に出てくようとするものである。この根拠としては、第3四半期の消費堅調をささえた貯蓄率の低下(第2四半期7.5%→第3四半期6.2%)がすでに限界に近づいているとみ、消費支出は今後抑制の方向に向かうと考えられること、加えて明年1月に発効する社会保障税率の引上げ(4.4→4.8%で約30億ドルの税負担増、うち個人負担は約半分)がこれに追打ちをかけると思われることなどがあげられている。

第2は金融機関や一部の学者の間で唱えられているもので、増税および歳出削減による景気抑制効果は本来すでに顕現しはじめているはずであるが、実情は、通貨供給が大幅に増加しているため相殺されているとし、連邦準備制度がマネー・サプライを抑制すれば増税効果が明確に現われ、景

気の上昇テンポは鈍るとするものである。

第3はビジネス・エコノミストなどに多い見解で、増税の景気抑制効果はもともとそれほどたいしたものではなく、第3四半期の例が示すように、個人所得の増大や貯蓄率の低下によって容易に相殺される程度のものだとし、今後も所得は引き続き増加を続けるであろうし、貯蓄率についても、消費者のインフレ心理などもあり、さらに低下することが考えられるとする。

このように、増税の景気抑制効果について評価が分かれていることや、今後の金融政策の行くえならびに次期大統領による財政政策の運用態度

などが明らかでないことなどから、今後の景気見通しはきわめて困難な段階にあるが、それでも大ざっぱにいうと、①今後景気の上昇テンポが徐々に鈍るとしてもリセッションに陥るおそれはない、②GNP増加率がボトムに達する時期は、当初本年末前後とみられていたが、これは明年上半期にずれ込む公算が強い、③明年下半期にはいれば、住宅建設、在庫投資、個人消費を軸に景気は再び上昇に向かうとみられる、などの諸点についてはおおかたの見方は一致しているようである。

インフレ様相の深刻化

ベトナム戦争以後米国の消費者物価は騰勢を強めてきたが、本年4月には前年同月比4%台の上昇率に達し、その後も逐月上昇を続けて、10月には前年同月比+4.4%となった。また卸売物価も、3月以来前年同月を2%以上上回る騰勢を示し、10月には鉄鋼価格の引上げが影響して前年同月比+2.7%となった。

こうしたおり、10月初めに発表されたミシガン

米 国 の 貿 易 収 支

(単位・百万ドル、通関ベース、季節調整済み)

	輸 出	前年同 月(期) 比	輸 入	前年同 月(期) 比	収 支 じ り
1967年第1四半期	7,774	+ 7.7	6,688	+11.1	1,086
第2 "	7,778	+ 7.1	6,593	+ 4.6	1,185
第3 "	7,775	+ 4.3	6,542	+1.2	1,233
第4 "	7,688	+ 2.6	7,103	+ 7.9	585
年 間*	30,942	+ 5.3	26,816	+ 5.0	4,126
1968年第1四半期	8,014	+ 4.4	7,829	+17.5	183
第2 "	8,368	+ 7.6	8,239	+25.0	129
第3 "	8,965	+15.3	8,455	+29.2	510
7 月	2,803	+ 8.5	2,664	+20.7	139
8 "	2,916	+14.4	2,827	+33.0	89
9 "	3,246	+23.0	2,964	+34.2	282
1～9月年率	33,796	+ 8.7	32,697	+23.7	1,099

(注) * 4半期ベースが季節調整済み計数のため、年間計数と若干不
適合が生ずる。

大学のサーベイでは、このようなインフレ様相の深刻化が消費者心理に影響を及ぼしつつあり、一部家計の購買意欲を強める原因として作用しはじめているとの結果が発表されて注目をひいている。

このようなインフレ高進をながめて、インフレ対策の強化を叫ぶ声が各方面で新たに強まってきた。連邦準備制度のたび重なる警告はもとよりのこと、政府もチャートナー商務次官が、物価対策として新しいガイド・ポストを検討している旨述べたのをはじめ、物価安定閣僚委員会も構造的要因による物価上昇の抑制について研究を進めっていると伝えられている。しかしいまだのところ具体的な決め手には乏しく、インフレ抑制の前途は多難が予想される。

国際収支と輸入規制論の再燃

国際収支は、第3四半期にも、非居住者による米国株式の購入が引き続き好調であること、海外直接投資規制によって民間資本の流出額が引き続き減少していることなどから資本収支の黒字が続く、これを主因に上半期の改善テンポが持続しているとみられる。10月初旬にデミング財務次官は、第3四半期の実績は過去3期中最善のものとなろうと述べ、こうした状況が今後も続けば、本年の国際収支の赤字幅(流動性ベース)は12億ドル以内に収まろう(昨年は35.7億ドルの赤字)との発言を行なっている。

しかしながら、問題の貿易収支の改善はなお樂觀を許さぬ状況にある。このほど発表された9月の貿易収支は282百万ドルと、久方ぶりにかなりの黒字を記録したが、これには港湾スト見越しの積み急ぎが大きかったという特殊要因が指摘されている。ここ数か月の動きをならしてみれば貿易収支の基調は若干改善の方向に向かいつつあるといえようが、年初来の黒字幅は年率11億ドルと、昨年年間の黒字41億ドルをなお大幅に下回っている。

かかる貿易収支の不振を映じて、輸入規制の気運が最近再び強まってきた。その中心は、いうまでもなく鉄鋼、繊維等輸入攻勢の矢面に立っている業界であり、とくに鉄鋼業界は、8月の鉄鋼輸入が

2.1百万トンと史上最高に達したこともあって、EEC6ヵ国が鉄鋼輸出補助を行なっている疑いがあり、事実とすれば相殺関税を賦課すべきであるとして、9月末に財務省に調査を要望したほか、日本に対しても、さきに日本鉄鋼協会が表明した前年比7%増という対米輸出自主規制枠は論外であるとし、改訂を要望していると伝えられる。

こうした動きを背景に、従来自由貿易を標ぼうし、国内の保護主義を極力押えてきた商務省内部にも、一部に輸入割当て論や関税引上げ論が台頭していると伝えられ、マクエード商務次官補は、輸入増大によって損害を受けた産業を保護する権限を大統領に与える措置を採ることもありうる旨示唆している。またニクソン次期大統領は、選挙演説中、繊維品の輸入規制を行なう方針であることを表明し、鉄鋼についても米国産業の被害が目だてば、なんらかの対策を講ずる可能性があることをほのめかしている。

金 融 動 向

9月末に行なわれた全米銀行協会の総会は、景気鎮静化がほとんど見られない現状にかんがみ、連邦準備制度が増税法案の議会通過後金融緩和策を採ったことは、財政政策の引締め効果を相殺

する結果となり時期尚早であったと政策批判を行ない、もし景気過熱とインフレ高進が続くならば、金融政策はむしろ引締めの方角に向かうべきであると警告した。

一方、マーチン連邦準備制度理事会議長は9月中旬、経済が今後も鎮静の兆候を示さなければ金融再引締めが必要となるかもしれないと言明し、さらに10月19日には、8月の公定歩合引下げは、経済の現状から顧みて必ずしも適切ではなかった旨の発言を行なったと伝えられている。また従来から引締め緩和に消極的であったと伝えられるニューヨーク連銀は、10月の月報で“インフレ・プレッシャーは強まっており、連邦準備制度が金融緩和を行なう必要はない”と、従来の主張を再確認している。

これらの発言は、連邦準備制度の政策態度がここきて引締めの方角へ微妙に変化したことを示すものと市場筋で受け取られているが、各種金融指標の動きもこれを裏づけるように、いずれも9

月末より引き締まりの方角を示している。

連銀の量的引締めの指標とされる加盟銀行の自由準備の動きは、9月中旬以降算定方式が改訂されたため(7月号「要録」参照)従来と必ずしも単純に比較できないが、赤字幅は8月下旬から9月中旬にかけては平均1億ドル強であったものが、9月下旬以降は平均2.5億ドル程度の水準を続けている。

次に金利の動きをみると、10月にはいつてから反騰に転じ、総じて増税実施前の水準にもどっている。すなわち8、9月と5.1~5.2%台で推移していたTB(3ヵ月物)入札レートは、10月にはいると上昇に転じ、下旬には増税実施以来の最高(28日、5.471%)となった。またBA市場レート(3ヵ月物)も8月中旬ごろに5.75~5.625%に下落したのち10月上旬から反騰し、下旬には6~5.875%となった。さらにCD発行レートについても、ニューヨーク主要銀行は10月上旬末に90~179日ものを5.625%から5.75%に引き上げた。もっとも、こうした金利上昇には、上述の政策変更を織り込んだ市場心理も働いており、とくに金利低下によるキャピタル・ゲインを見込んでTBなどの短期証券を多量にかかえていた証券ディーラーが、金利の早期低下は期待薄と見て、手持ち証券の処分を進める態度に出ていることが市場を圧迫しているとみられている。

また長期金利も、機関投資家が値上がりの大きい株式のほうへ投資対象を移行させているうえ、地方債(非課税)の起債額が9月(10億ドル)、10月(13億ドル程度)と巨額に上ったことが圧迫となって反騰しており、長期国債利回りは、10月中旬には5.28%と6月初旬の水準に達し、また超一流社債の市場レートも、下旬には6.13%と8月初めの水準にまで上昇した。

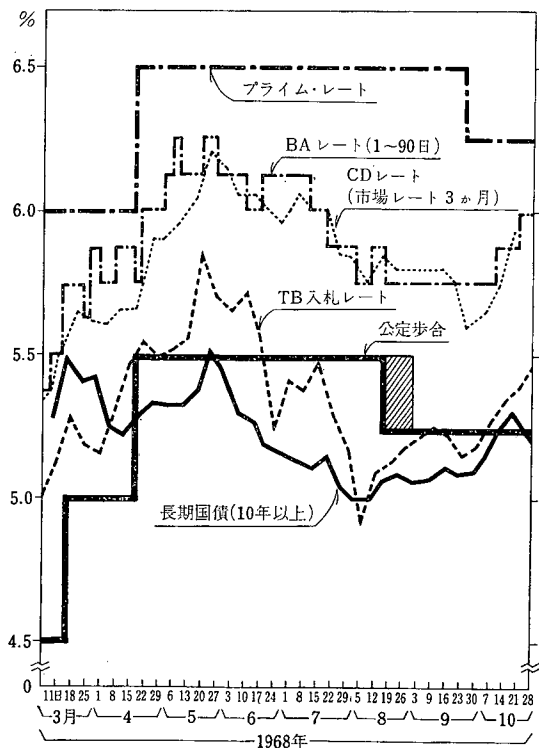
欧州諸国

◇ 英国

依然根強い内需

小売売上数量指数(季節調整済み、1966年=100)

米国の金利動向



の動きをみると、間接税引上げ前の買い急ぎが目だった第1四半期(平均105)の反動を主因に、4、5両月は低下(4月102、5月100)を示したが、6月から7月にかけて早くも下げ止まりないし反騰の気配がうかがわれるようになり(6月103、7月102)、さらに8月には104と、前月比2ポイントの顕著な増加を示した。同月の売上げの伸長は、今夏の外人観光客の購買増加による面もあるが、観光客が購入するとは思われない電気冷蔵庫等耐久消費財の売れ行きが好調なことから、個人消費の実勢は依然底堅いものと思われる。

このような消費の動きに加え、在庫投資の回復もあって内需は引き続き拡大基調にあるとみられており、また、外需もこのところ順調な増加を示している。

こうした内外の需要動向を映じて、生産活動も増勢を強めており、8月の全産業生産指数(季節調整済み)は前月比1.4%の顕著な増加となった。また、6～8月の水準を前3ヵ月と比較すると、生産は年率約6%の急上昇(上半期中は年率約3%増)を示していることになる。

一方、失業者数(季節調整済み)は3月以降、生産の漸増基調にもかかわらず、大企業における生産性の向上、一部不況産業における人員整理などから増加傾向をたどっていたが、このところ労働生産性の上昇を上回る急テンポの生産増加がみられることなどから、9月、10月には減少を示すこととなった。ひところ、建設部門等で季節的に雇用が減少する明年1～2月には失業者数が実数では70万人に達しようとの見方が一般的となり、労組を中心に政府に対して失業対策として引締め緩和を求める声が強まっていたが、上記失業(季節調整後)の減少を機に、失業問題に関する論議が一応下火となったため、内需の抑制を迫られている政府はようやく愁眉を開くようになった。さらに、シティー筋では、政府がここで新たな消費抑制措置を打ち出しても、労組側から批判を受けるおそれは少なくなったとみる向きさえ現われるようになった。

政府はこうした機をとらえて、11月1日、自動車、家具、その他耐久消費財の賦払信用規制を強化する措置を発表した。

輸出好調の反面、輸入も依然高水準

9月の貿易収支(通関ベース、季節調整済み)は輸出が561百万ポンドと引き続き増勢を維持したため、輸入が651百万ポンドと前月を上回ったものの90百万ポンドの赤字と、ほぼ前月(92百万ポンドの赤字)並みの小幅赤字にとどまった。国際収支ベースの赤字幅は、8月27百万ポンド、9月29百万ポンドで、貿易外収支の黒字幅が上半期(月平均21百万ポンド)と同程度とすると、両月に関するかぎり経常収支はほぼ均衡したことになる。

第3四半期を通じてみると、輸出は月平均549百万ポンドと前期比8.5%の増加を示した。期中の増加は、フランスの経済混乱に伴う同国向け輸出の前期からのずれ込み(期中のEEC向け輸出増前期比5%のうち、約半分はフランス向けの増加)、10月初の米国港湾スト懸念に伴う繰上げ出荷(北米向け輸出は前期比19%増)などの特殊要因による面もあるが、従来伸び悩んでいたEFTA向けの伸長(前期比14%増)などもあり、輸出が増加基調を維持していることはまちがいないものとみられている。

一方輸入は、月平均655百万ポンドと、前期比3.3%の増加となった。もっとも、期中の輸入増加は、6月中の落込み(ケネディ・ラウンド関税引下げ前の輸入手控え、フランスの経済混乱に伴う同国からの輸入減少が主因)の反動増による面もあり、こうした特殊要因を除去するために6～9月をならしてみると、水準は月平均643百万ポンドと前4ヵ月の平均(650百万ポンド)をやや下回ることとなる。しかしながら、今後輸出面では、第3四半期中の特殊要因のはく落、米国の景気上昇のスロー・ダウンなどの影響で伸び悩みが懸念されるだけに、貿易収支のいっそうの改善により経常収支を大幅黒字基調に転化していくためには、当面輸入水準の一段の低下が必要であるとみる向きが多い。

ポンド相場、まず順調に推移

ポンド相場は、公定歩合再引下げ後もまず順調に推移している。すなわち、直物相場は10月上・中旬中、前記のような9月貿易収支の発表(15日)という好材料があったにもかかわらず、機械関連労組のスト懸念が悪影響を及ぼしたため、おおむね2.39ドルを若干下回る水準(公定歩合再引下げ<9月19日>直前の水準)で保ち合っていたが、下旬にはいと、スト延期の決定を好感して上昇に転じ、月末には2.3913ドルの水準に達した。また、先物ディスカウント幅(3ヵ月物)も縮小傾向をたどり、28日以降年率1%を下回ることになった(9月18日2.1%)。

た(9月18日2.1%)。

この間、内外金利の動向をみると、英国のTB(3ヵ月もの)入札レートは公定歩合再引下げ後一段の低下を示し(9月13日6.859%、10月25日6.493%)、他方、米国のそれは9月下旬以降反騰している。しかしながら、上記のように、ポンド先物ディスカウント幅が縮小傾向にあるため、英米実質金利差(TB入札レート)は月末には小幅のポンド・フェイバーに転じている(9月20日年率0.68%のドル・フェイバー、10月末同0.15%のポンド・フェイバー)。

こうした状況をながめて、早くも、公定歩合再

英国の主要経済指標

	1968年									
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
全産業生産指数 (1958年=100)	136 (3.0)	137 (3.8)	138 (4.5)	137 (3.0)	138 (4.5)	139 (4.5)	139 (4.5)	141 (6.0)		
*機械工業新規受注指数 (1958年=100)	152 (10.9)	159 (8.2)	175 (18.2)	144 (△ 4.0)	147 (△ 5.8)	146 (0.0)	154 (9.2)			
海 外	147	162	221	143	168	146	154			
国 内	153	157	159	145	140	146	154			
小売売上数量指数 (1966年=100)	104 (4.0)	105 (5.0)	107 (5.9)	102 (2.0)	100 (△ 1.0)	103 (2.0)	102 (1.0)	104 (2.0)		
貿易収支じり(百万ポンド) (BPベース)	△ 35 (△ 7)	△ 73 (△ 1)	△ 92 (△ 13)	△ 86 (△ 41)	△ 86 (△ 24)	△ 50 (△ 45)	△ 81 (4)	△ 27 (△ 27)	△ 29 (△ 46)	
通 関 ベ ー ス	△ 99 (△ 67)	△ 144 (△ 56)	△ 146 (△ 52)	△ 139 (△ 102)	△ 150 (△ 66)	△ 99 (△ 80)	△ 135 (△ 45)	△ 92 (△ 83)	△ 90 (△ 110)	
輸 (FOB) 出	518 (6.6)	512 (9.6)	506 (13.2)	506 (13.7)	498 (10.2)	509 (18.1)	529 (18.1)	557 (27.8)	561 (32.3)	
輸 (CIF) 入	617 (11.6)	656 (25.4)	652 (30.7)	645 (17.9)	648 (25.0)	608 (19.0)	665 (34.9)	649 (25.0)	651 (21.9)	
金・外貨準備高 (百万ポンド)	1,145 (1,304)	1,154 (1,321)	1,134 (1,358)	1,155 (1,418)	1,144 (1,231)	1,118 (1,181)	1,139 (1,163)	1,111 (1,149)	1,132 (1,139)	
手形交換所加盟銀行貸出 (百万ポンド)	4,845 (7.3)	4,915 (8.7)	4,995 (10.1)	5,030 (11.2)	5,060 (11.5)	4,950 (8.5)	5,050 (7.9)	4,975 (6.4)	5,030 (6.8)	
*失 業 率 (%)	2.7 (2.6)	2.7 (2.6)	2.5 (2.4)	2.5 (2.4)	2.4 (2.3)	2.2 (2.1)	2.2 (2.1)	2.4 (2.4)	2.4 (2.4)	
失 業 者 数 (季節調整済み)	631 (520)	619 (503)	590 (509)	578 (535)	549 (545)	517 (569)	514 (580)	561 (585)	547 (575)	549 (551)
卸売物価指数 (1954年=100)	137.9 (3.2)	139.2 (4.2)	140.6 (5.2)	141.1 (5.6)	141.3 (5.8)	141.5 (6.0)	141.5 (5.3)	141.5 (5.0)		

(注) 1. *印は季節調整前。

2. カッコ内は前年同月比増減(△)率(%),ただし、貿易収支じり、金・外貨準備高は前年同月実数。

再引下げを行なうべきではないかという論議が一部に現われている。しかし、次の引下げは危機レートからの離脱ともみられるだけに、それが安易なムードを生む危険をはらんでいる点を指摘して、単に対外面での情勢好転だけで危機レートか

らの引下げに踏み切るべきではないとの意見が大勢を占めているようにうかがわれる。この点に関連し、オプライエン英蘭銀行総裁は、10月17日に行なわれた恒例のロンドン市長招待晩さん会での演説において、内需の水準は依然警戒を要し、金融

ポンド相場 (NY市場)

	直物 (ドル)	先物 (3か月 ・ドル)	ディス カウント 幅 (年率 ・%)	備 考
9. 5	2.38285	2.36540	2.9292	(9/5) TUC、政府の所得政策に反対を決議
9	2.38740	2.37185	2.6053	(9/7~9) バーゼル会議、対英中期借入を決定
13	2.38655	2.37135	2.5476	
17	2.38845	2.37435	2.3613	(9/17) 8月貿易収支発表
18	2.38975	2.37750	2.0504	
19	2.38915	2.37645	2.1262	(9/19) 英国公定歩合再引下げ (7.5→7.0%)
24	2.38955	2.37860	1.8329	
30	2.38945	2.37875	1.7912	
10. 3	2.38895	2.38015	1.4734	
10	2.38865	2.38020	1.4150	
15	2.38875	2.38170	1.1805	(10/15) 9月貿易収支発表
17	2.38955	2.38125	1.3893	
21	2.38901	2.38260	1.2551	(10/21) 機械関連労組、スト延期
25	2.39085	2.38420	1.1125	
28	2.39060	2.38410	0.7529	
31	2.39130	2.38620	0.8698	

内外金利差 (英米TB入札レート)

(年率・%)

英 国 入札日	英国 TB (3か 月物)	米国TB (3か月物)	先物カ バー・ コスト (当日)	実 質 金利差 (△印米 国 高)	備 考
8. 2	7.019	(7/29) 5.190	2.1220	△0.2930	
9	6.928	(8/ 5) 4.905	2.2140	△0.1910	
16	6.907	(8/12) 5.084	2.4326	△0.6096	(8/16) ミネアポリス連銀公定歩合 引下げ (5.5→5.25%)
23	6.951	(8/19) 5.123	2.4535	△0.6255	
30	6.944	(8/26) 5.173	2.7269	△0.9559	
9. 6	6.933	(8/30) 5.194	2.8114	△1.0724	
13	6.859	(9/ 9) 5.246	2.5476	△0.9346	
20	6.607	(9/16) 5.218	2.0674	△0.6784	(9/19) 英国公定歩合再引下げ (7.5→7.0%)
27	6.577	(9/23) 5.151	1.7912	△0.3652	
10. 4	6.539	(9/30) 5.182	1.3225	0.0345	
11	6.528	(10/ 6) 5.277	1.4147	△0.1637	
18	6.494	(10/13) 5.345	1.4225	△0.2735	
25	6.493	(10/20) 5.396	1.1125	△0.0155	
31	(6.493)	(10/27) 5.471	0.8698	(0.1522)	

政策の運営にいつそうの慎重を期す趣旨を示すとともに、このところマネー・サプライの急増(生産は第1、第2四半期とも年率約3、4%増。これに対し、マネー・サプライは、第1四半期年率3.2%増、第2四半期同9.6%増)が問題となっていることに触れ(注)、「マネー・サプライの調節が“金融政策のすべてであり、金融政策のあらゆる目的を達成する手段”(the be-all and end-all of policy)となりうるとは思われない。しかし、マネー・サプライがかなり急速に、しかも歴史的にみて高い水準から増加を続けており、なにか、国際収支が赤字を示し、かつ、国民が貨幣を長期間保有し続けようとするに不安を感じている時に、こうした現象が生じている以上、私はこの問題に注意を払わなければならないと確信する」と述べた。

(注) IMFは、英国のマネー・サプライの急増を内需の水準との関連において問題とし、11月に予定されている対英定期協議に先立ち、10月16日、Polak(IMF Economic Counsellor)を団長とする特別調査団を英国に派遣したと伝えられる。

◇ 西 ド イ ツ

景気は力強い拡大を示す

国内経済は引き続き力強い拡大傾向を持続している。すなわち、鉱工業生産は7月に前年同月比+6.7%と比較的小幅の増加にとどまったあと、8月には同+19%(速報)と大幅な伸びを示した。これは、10月号に触れたとおり夏期休暇が一部の地区で従来の8月から7月に繰り上がったという事情によるもので、7~8月をならしてみると、前年同期比約+13%と、本年上半期(前年同期比+11%)に比べ、生産活動は一段と活発化しているよううかがわれる。この間製造工業受注は高い水準を維持しており(8月の受注は前年同月比+15%、うち海外受注+17.9%、国内受注+14.5%)、この点からみて生産は当面根強い拡大基調を続けるものとみられる。

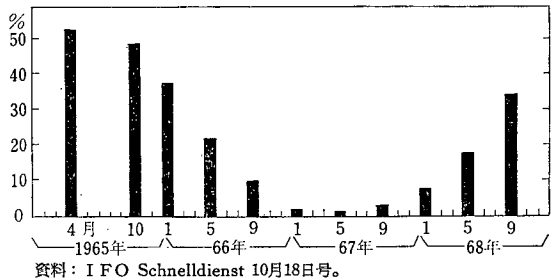
生産活動の活発化に伴い、労働需給はさらに引締まっており、9月の失業率は、前月(0.9%)からさらに低下して0.8%となったほか、外人労働者に対する需要も増加している(西ドイツの外人労働者数は第3四半期中7.5万人増加して9月現在約109万人)。このほど「IFO」経済研究所が行なったアンケートでも、労働力不足を訴える企業が急増しており(調査対象中、労働力不足によって生産が阻害されているとする企業の割合は、9月調査時34%、前回<5月>調査時18%、第1図参照)、今後労働力不足が、生産のいっそうの拡大にとってボトル・ネックとなることが懸念されている。このような労働需給の引き締めなどから、賃金も上昇を示しているが(8月の製造業賃金指数は前年同月比+5.6%)、その影響はまだ物価面には及んでおらず、従来の物価安定基調に格別の変化が生じているとはみられていない。ただ、卸売物価は本年上半期の水準(前年同期比+3.2~3.5%)に比し8月(同+4.3%)、9月(同+4.8%)とわずかながら騰勢を強めてきており、一部にはこれが今後予想される物価上昇の前ぶれではないかと見る向きもあって、今後の動向が注

目されている。現にシュトラウス蔵相は、明年度予算案審議に際して連邦議会で行なった財政演説の中で、景気が過熱した場合には、政府は「経済安定・成長促進法」の規定に基づいて、国債発行の減額、連邦・地方政府の投資支出の削減など、物価安定のため必要な措置を採る考えであることを強調している。

〔第1図〕

労働力不足によって生産が阻害されているとする企業の割合

(「IFO」経済研究所のアンケート、対象企業5,000社)



なお、9月の貿易収支は、輸入が高い伸び率を示したが(前年同月比+18.7%)、輸出も好調を続け(同+14.8%)、貿易収支じりは1,516百万マルクの黒字と前年同月の黒字(1,510百万マルク)をわずかながら上回った。

好伸した上半期のGNP

連邦統計局がこのほど明らかにしたところによると、本年上半期の西ドイツのGNPは前年同期を名目で7.4%、実質で6.2%上回る高い伸びを達成した(昨年下半年は、前年同期比名目+1.3%、実質+1.6%)。

これを需要要因別にみると、在庫投資の急増が目だっており、この間の成長が在庫投資にリードされたことを示している(第1表参照、GNPの対前年同期比増加額169億マルクのうち82億マルクが在庫投資の増加によるもの<増加寄与率48.5%>)。

他方、固定資本形成は、不振だった前年同期の水準を6.1%上回ったにとどまり(66年上半年に比較すると-6.7%)、個人消費も前年同期比+4.1%と比較的ゆるやかな回復過程をたどった。

(第1表) 西ドイツのGNP成長率推移

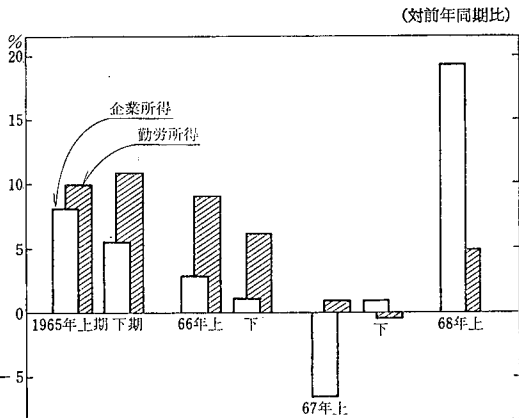
	1965年	1966年	1967年			1968年		
				上半期	下半期	上半期	前年同期比増加額 (億マルク)	同増加率 (%)
個人消費	9.8	7.5	2.4	2.6	2.2	4.1	55	32.5
政府支出	12.8	8.4	6.7	8.7	5.1	1.0	4	2.4
固定資本投資	9.0	2.5	△ 9.4	△ 12.1	△ 7.0	6.1	31	18.3
在庫投資 (期中実績・億マルク)	(90)	(20)	(△ 45)	(△ 27)	(△ 18)	(55)	82	48.5
海外経常余剰 (期中実績・億マルク)	(△ 6)	(65)	(160)	(84)	(76)	(81)	△ 3	△ 1.8
G N P	9.4	6.2	0.6	△ 0.1	1.3	7.4	169	100
G N P (実質)	5.6	2.3	△ 0.1	△ 1.7	1.6	6.2	—	—

資料：WIRTSCHAFT und STATISTIK。

今後の見通しについて連邦経済省では、上半期に急増した在庫投資は下半期には増勢が鈍化し、これに代わって設備投資と民間消費が景気上昇をリードすることになるとみている。

上半期のGNPを分配面からみると、企業所得が前年同期に比べ+19.4%(ただし、付加価値税制への移行に伴う特殊要因を除くと+15%)と、勤労所得(前年同期比+4.9%)を大きく上回る伸びとなっており、この間の企業利潤の急速な回復を示している(第2図参照)。これは、景気回復につれて①設備の稼働率が上昇したこと、②不況期の合理化努力が実を結びはじめたこと、などによるものとみられている(ちなみに本年上半期中、一人当たり労働生産性は前年同期比7.5%上昇、賃金

〔第2図〕 企業所得と勤労所得の増減率



資料：WIRTSCHAFT und STATISTIK。

は同3.8%上昇)。なお、このような企業所得の増大により、企業の自己金融力が増大し、これが長期金利水準の低下など債券市場改善の一因となったものとみられている。

ブレッシング総裁、過度の外債発行に警告

ドイツ市場でのマルク建外債の起債はこのところ一段と活発になってきているが(1～8月のマルク建外債起債額は約34億マルクと昨年1年

間の起債総額の約3.9倍、第2表参照)、従来、国際収支均衡化の見地から外債起債に好意的態度を示してきたブレッシング・ブンデスバンク総裁が、はじめてマルク建外債の発行が行き過ぎにならぬよう警告して注目された(10月21日、デュッセルドルフにおける銀行大会での演説)。

同総裁は、外債発行自体は好ましいものとしつつも、①今後の好況持続に伴う設備資金需要の台頭から、民間事業債の起債が増大する可能性があり、その場合、外債発行が現在のようなラッシュを続けるとすれば債券市場に過重な負担がかかる

(第2表) マルク建外債発行状況

		発 行 額
		百万マルク
1964 年		895.0
65 〃		1,389.2
66 〃		1,377.4
67 〃		866.0
68 年 1 月		—
2 〃		218.2
3 〃		260.4
4 〃		235.0
5 〃		385.0
6 〃		1,025.0
7 〃		451.9 P
8 〃		811.4 P
1～8 月計		3,386.9 P

(注) Pは暫定計数。
資料：ブンデスバンク月報。

おそれがあること、②最近のマルク建外債の相当部分は銀行の保有になっているが、銀行は流動性の保持にも留意すべきであり、運用利回りに関心をもつあまり債券保有が過度になってはならないこと、などを指摘しており、ようやく改善してきた西ドイツ債券市場が、行き過ぎた外債起債ラッシュによって再び混乱させられることのないよう、銀行界の自重をうながした。

◇ フランス

生産は順調に上昇

国内景況をみると、受注、生産などは順調な上昇を示しているが、物価のジリ高傾向、失業者数の再増などスト後のフランス経済の問題には改善のきざしは認められない。

すなわち、スト後ジリ高傾向を示している物価(消費者物価の前年同月上昇率、5～6月+4.2%、7月+4.5%、8月+4.7%、卸売物価同5～6月+0.8%、7月+1.8%、8月+1.9%)は、9月以降も一部公共料金の引上げ(9月1日家庭用電気・ガス+3%、10月1日郵便料・電話料+20%)が続いているところから騰勢が衰えていないと伝えられ、また失業者数も7月は多少改善がみられたものの、8月には前年を上回る新規卒業者の求職もあって再び増勢を示した(6月前年同月比+44.4%、7月同+17.2%、8月同+36.4%)。

もっとも政府は、こうした物価および雇用動向の先行きについて比較的楽観的見解を示しており、10月6日、オルトリ蔵相は閣議において、①雇用については、7月以降求人数が顕著な増加を示し^(注)、また生産の拡大が続いていることからみて漸次改善が見込まれること、②消費者物価は上昇が続いてもおおむね政府の予測の範囲内(本年下半年の上昇3%、年間を通じて5.1%の上昇)に収まり、卸売物価は、国際競争の激化などの影響からむしろ政府の予測(年間+4.1%)を下回る上昇率(+3.5%程度)にとどまるとみられること、などの点を強調している。

(注) 求人数推移

7月	26.8千人	(前年同月 31.3千人)
8月	29.1	(〃 30.9)
9月	36.0	(〃 29.5)

一方生産は、7～8月の生産指数が163.5と前年を7.2%上回り、スト前の水準に回復したのち、9月、10月と月を追って拡大テンポを高めていると伝えられている。国立経済研究所(INSEE)の10月のビジネス・サーベイでも、①受注は、西ドイツなどの景気上昇に伴う外需を中心に増加(とくに投資財は62年以来の高水準)を続けていること、②製品在庫も急速な減少から極端な低水準(exceptionnellement bas)となっていること、などを指摘しており、さらに、これまで景気の先行きについて比較的慎重な見方を示してきたフランス経営者協会(CNPF)でも、最近時の月報で「ここもとビジネス・マインドが明るさを取りもどしてきている」としている。

金・外貨準備の流出幅縮減

一方、金・外貨準備は、9月中227百万ドルの減少と減少幅がわずかに縮減したのち(7月667百万ドル減、8月249百万ドル減)、10月も9月初のマルク投機終息などから109百万ドルの減と流出テンポが鈍化し、対外債務を含めた公的ポジションでは月中約50百万ドルの悪化にとどまった^(注)。

(注) 公的ポジションの推移

	金・外貨準備増減(Δ)	外国中央銀行などに対する債務増(Δ)減	(単位・百万ドル) 公的ポジション好転・悪化(Δ)合計
8月中	Δ 249	約 Δ 215	Δ 464
9月〃	Δ 227	Δ 68	Δ 295
10月〃	Δ 109	57	52

こうした事情などもあり、コール・レートは、9月上旬来、短資流出を抑制する見地からフランス銀行の介入によって高めに維持され、しばらくの間高率適用レートと同一(7.5%)という異常な高水準に達していたが、10月9日ごろからわずかに低下を示している(10月28日6.875～7%)。しかしながら、生産活動の活発化などから資金需要が強まっている(7月中の銀行貸出増加率、前年同月比+18.2%)ほか、フランスに対する信認がま

だ十分回復していないだけに短資の流出再増の懸念もあり、当面コール市場は引き締まり基調を続けるものとみられている。

政府、明年の経済見通しを発表

フランス経済の今後の動向が注目されるおり、政府は10月9日、明年度予算編成の前提となった明年の経済見通し(国民経済勘定)を発表した(「要録」参照)。

これによれば、明年の経済成長(実質)は7.1%

(59年基準)ときわめて高く見積もられ、また物価上昇(卸売、消費者とも)も本年並みないしこれを若干下回ると見込まれているが(本年見通し—消費者+5.1%、卸売+4.1%、明年見通し—消費者、卸売とも+4.1%)、一般では、政府の見通しは、努力目標的(normatif)な性格を持ったもので、国際収支面をはじめとして物価、投資、家計消費などに不安定要素が多く、同国経済の先行きはなお楽観を許さないとみる向きが多い。

フランスの主要経済指標

		1968年						
		1～3月 (平均)	4月	5月	6月	7月	8月	9月
* 鉱工業生産指数 (1959年=100)		160.8 (6.2)	164.0 (9.0)	110.5 (Δ 25.8)	130.0 (Δ 15.1)	163.5 (7.2)		
小売売上高指数 (1963年=100)		126 (0.8)	125 (2.3)					
労働	○失業者数 (千人)	269.8 (192.4)	250.6 (188.7)	n. a. (179.0)	243.0 (168.3)	232.3 (198.2)	237.8 (174.4)	
	*賃金指数 (1956年1月=100)	1月 237.5 (2.7)	240.5 (5.8)	—	—	265.3 (14.8)	—	—
物価	*卸売物価指数 (1949年=100)	205.3 (Δ 0.3)	201.0 (Δ 1.1)	206.0 (0.8)	202.4 (0.7)	204.1 (1.8)	206.2 (1.9)	
	*消費者物価指数 (1962年=100)	120.6 (3.9)	121.0 (4.3)	121.4 (4.1)	121.8 (4.5)	122.2 (4.5)	122.8 (4.7)	
○貿易収支じり (百万フラン)		Δ 368 (Δ 824)	Δ 466 (Δ 390)	P Δ 70 (Δ 679)	P Δ 1,550 (+ 14)	P + 280 (+ 137)	P Δ 150 (Δ 347)	P Δ 840 (Δ 458)
輪出 (FOB)		5,294 (15.8)	5,247 (9.8)	P 4,340 (Δ 4.6)	P 3,940 (Δ 22.1)	P 6,390 (35.4)	P 4,470 (28.9)	P 4,980 (9.9)
輪入 (CIF)		5,662 (4.9)	5,713 (13.3)	P 4,410 (Δ 15.6)	P 5,490 (9.2)	P 6,110 (33.6)	P 4,620 (21.1)	P 5,820 (16.6)
○金・外貨準備高(月末) (百万ドル)		6,023 (5,705)	6,027 (5,723)	5,721 (5,749)	5,517 (5,772)	4,850 (5,813)	4,601 (5,824)	4,374 (5,835)
金融	マネー・サプライ (月末・億フラン)	2,387 (10.7)	2,405 (9.5)	n. a.	2,557 (14.6)			
	銀行貸出 (月末・億フラン)	1,581 (17.4)	1,600 (16.6)	n. a.	1,731 (21.8)	1,732 (18.2)		
	○コール・レート (翌日もの・%)	4.94 (5.21)	5.12 (5.03)	5.66 (4.79)	5.76 (4.29)	6.00 (4.76)	5.88 (4.27)	7.22 (4.34)
	○国債利回り (永久債・%)	5.81 (5.54)	5.72 (5.71)	5.96 (5.69)	5.94 (5.95)	5.82 (5.71)	5.96 (5.62)	
○株価指数(月末) (1962年1月2日=100)		77.0 (68.3)	83.7 (66.4)	77.8 (68.4)	81.6 (67.1)	79.5 (65.5)	81.2 (70.8)	81.0 (76.9)

(注) 1. *印は季節調整済み数。 2. カッコ内は前年同月比増減(Δ)率。ただし、○印は前年同月実数。

◇ イタリア

景気振興策の実施

イタリアの景気は引き続き拡大傾向にあるが、そのテンポは依然本年当初の予想を下回っている。

鉱工業生産をみると、7月は前年同月比+5.0%、8月は同+6.0%と少しずつ増勢を強めているように見受けられるが、まだその伸び率は本年当初の政府見通し(前年同期比+8%)には及ばない。

こうした生産動向を映じて労働市場は余裕含みであり、7月の失業者数は658千人(失業率3.3%)と前年同月(584千人、失業率2.9%)を1割強上回った。また、商品の需給関係もややゆるんでいるといわれ、物価は安定的に推移している(8月の卸売物価は前年同月比-0.2%、消費者物価は同+0.8%)。

貿易面をみると、輸出が好調(7~8月中、前年同期比+11.4%)を続ける反面、輸入の伸びは小幅(7~8月中、前年同期比+5.2%)にとどま

っており、貿易収支の改善傾向が続いている(7~8月中の貿易収支は74百万ドルの黒字、前年同期は98百万ドルの赤字)。

このような情勢から政府はさる8月30日、7月末に閣議決定をみた景気振興策(9月号「要録」参照)のうちの主要部分を、特別政令^(注)により、議会の承認を待たず実施に移した。今次景気刺激策は、とくに投資振興、南部開発促進、社会資本充実などに重点をおいており、このところ若干中だるみ傾向のみられるイタリアの国内景況に活を入れることが期待されている。

(注) 同政令は、60日以内に議会で承認を受ければ法的に有効となるもので、下院はすでに同政令を承認済み(10月15日)、上院も近くこれを承認するものとみられている。

1968、69年の経済見通しを閣議決定

イタリア政府は9月28日、本年および明年の経済見通しを閣議決定し、議会に提出することとした。

これによると、68年の実質GNP成長率は5.0%と、経済5ヵ年計画の成長率目標(66~70年間の年平均実質成長率5%)を3年連続して達成す

イタリアの主要経済指標

		1967年					1968年					
		3月	6月	9月	12月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	
鉱工業生産指数 (1966年=100)		108.1 (8.1)	114.8 (9.2)	111.6 (12.5)	113.5 (4.6)	104.8 (Δ 0.6)	116.7 (1.7)	118.4 (4.8)	120.2 (4.3)	121.1 (5.5)	114.0 (5.0)	85.1 (6.0)
小売売上高指数 (1963年=100)		128 (8.5)	129 (12.7)	127 (5.7)	131 (13.9)	132 (11.9)	142 (10.1)	139 (6.9)	142 (10.1)	132 (3.9)	136 (8.8)	— —
労	失業者数 (千人)	689 (769)	1月 878 (1,012)	4月 628 (665)	7月 584 (719)	10月 669 (682)	— —	640 (628)	— —	— —	658 (584)	— —
	賃金指数 (1966年=100)	105 (5.0)	I/四 104 (—)	II/四 105 (—)	III/四 106 (—)	IV/四 107 (—)	108 (3.9)	108 (3.6)	109 (3.8)	109 (3.8)	109 (3.3)	110 (3.8)
物	卸売物価指数 (1966年=100)	99.8 (Δ 0.2)	99.7 (Δ 0.6)	99.3 (Δ 0.4)	100.4 (—)	100.7 (1.1)	100.9 (1.2)	100.6 (1.2)	100.0 (0.6)	99.8 (0.5)	99.4 (0.5)	99.4 (Δ 0.2)
	消費者物価指数 (1966年=100)	103.7 (3.7)	103.0 (3.1)	103.7 (3.4)	104.6 (—)	104.6 (2.5)	104.9 (1.8)	105.1 (1.9)	105.2 (1.7)	105.1 (1.4)	104.9 (1.0)	104.9 (0.8)
金・外貨準・備高 (百万ドル、IMF ポジションを除く)		12月 4,621 (4,025)	3,860 (4,015)	4,070 (4,177)	4,552 (4,123)	4,621 (4,025)	4,404 (3,860)	4,408 (3,964)	4,375 (4,034)	4,177 (4,070)	4,230 (4,225)	4,373 (4,460)

(注) 1. カッコ内は前年同月比増減(Δ)率、ただし、失業者数と金・外貨準備高については前年同月の実数。

2. 鉱工業生産指数は本年4月から新指数(操業日1日当り生産高指数)に変更。

るが、昨年の成長率(実質 5.9%)には及ばないものと見込まれている。

本年の成長をささえる最大の要因は輸出の好調(前年比+12%と予想、前年は+7.5%)であり、投資の伸び(前年比、実質+8~9%)と消費の伸び(同+4.5%)はいずれも前年の伸び率(それぞれ対前々年比+11%、+6.1%)を下回るものとされている。また本見通しは、目下のところ労働市場に余裕があり、経常収支も大幅な黒字(1~8月中14億ドル、前年同期は9億ドルの各黒字)を続けていることから、イタリア経済には成長余力が残されていることを指摘している。

69年の見通しについては、このほど実施された景気振興策と、69年度の大型・積極予算(9月号「要録」参照)とによる景気刺激効果の発現が予想されるので、上述の成長余力とあいまって実質6~7%の高い成長率の達成が可能であろうとしている。

アジア諸国

◇ ビルマ

経済活動は引き続き沈滞

独自の社会主義政策に基づき、閉鎖経済に徹しているビルマ経済は、国内治安の悪化、供米の不振、流通機構の不円滑から沈滞の極に達し、東南アジアにおける貧困の谷間に落ち込んでいる。

すなわち、ビルマ経済の動向を貿易面からみると、本年1~6月の輸出は米、チーク材、生ゴム等の不振を主因に66百万ドルと、極端に不振であった昨年(前年比47%減)並みの低水準にとどまった。これは天候不順に伴う農産物の不作に加えて、①共産分子のテロ行為激化に伴う略奪および交通網の破壊、②官営流通機構の非能率、③農民の供米意欲低下、などの事情によるものである。一方、輸入は、本年1~6月で1億ドルと前年比41%の増加をみたが、これは、昨年のきびしい輸入制限が消費物資の欠乏による物価上昇ならびに稼働率の低下による失業者の増加を招いたため、本年は繊維、食品等の消費物資を中心に制限を緩和

せざるをえなくなったことによるものである。この結果、本年上半期の貿易収支は大幅な赤字(34百万ドル、前年赤字9百万ドル)となった。

このように、ビルマ経済は、昨年主要農産物である米の不作から沈滞を余儀なくされたのち、本年にはいつてからも国内治安の悪化から生産・流通が阻害されているうえ、供米の不振と官営流通機構の非能率とが因となり果となって極度の不振に陥っている。流通機構(人民公社組織)の改善については、本年4月、都市部消費者組合を設置、その運営を消費者の手にゆだねる試みがなされているが、農村部の流通機構についてはいまだ格別の対策は講じられていない。一方、供米の確保については、今春来、政府は農民の自家消費用精米量を規制するほか、やみ米売買に対する罰則の強化など統制を強化しているものの、流通機構の不円滑などによる購入物資の不足から農民の不満を解消させるには至っていない。

やみ価格は、輸入制限の緩和、やみ米の都市部流入から、年初における公定価格の3~4倍の高さに比べれば低下しているものの、なお約2倍に達している。

このため、本年の米の生産は前年比24%増と平年作への回復が予想されているが、供米の確保については、なお樂觀を許さない状況にある。また、本年10月に始まる69年度政府予算においては、歳入の著減から、歳出額は82億チャット(1.7億ドル)と前年度予算比12%の縮小を余儀なくされており、67年度から始まった経済4ヵ年計画の達成はいっそう困難になるものと思われる。

ビルマ人民銀行の発足

1962年の革命以来、社会主義化の3大支柱(生産・流通・金融)の一環として推進されてきた金融機関の国営化は、本年8月のビルマ人民銀行(Union of Burma Peoples' Bank)の発足によって一段落をみた。同行は従来の全金融機関(中央銀行、商業銀行、貯蓄銀行、農・工業銀行、保険会社、公営質屋)を統合し、同国唯一の金融機関として、銀行業務、外国為替業務、保険業務、国

庫業務などを営み、資本金は、当初5千万チャット(約10百万ドル)で出発し、その後毎期収益の25%を資本金に繰り入れ、将来は2億チャットまで増資する(全額政府出資)。同行設立の目的としては、①通貨価値の維持、②生産活動の増進、③農民・労働者層の所得増大、があげられているが、本来の国有化のねらいは国内から英国、インド、中国系資本を締め出すことと、金融面から農工面の統制を強化することにあるとみられている。いずれにしても、きわめて変わった性格の中央銀行とみられるだけに、今後どのような機能を発揮するかその成行きが注目される。

◇ セイロン

国際収支の悪化傾向持続

昨年の農業生産の好調にささえられ、国内経済は順調に推移しているが、主要輸出品である茶、ゴム、ココナツの市況軟化から対外面では引き続き深刻な国際収支難に直面し、その対策に苦慮している。

すなわち、同国の主要産業である農業は、1965、66年の干ばつによる不振から一転して、67年には米、ゴム等の生産増大を主因に前年比6.6%の上昇をみ(1960～66年間の年平均+2.7%)、本年も米、補助食糧(馬鈴しょ、玉ねぎ、とうがらし等)が前年比2割近い増産が見込まれている。これは天候に恵まれたこともあるが、セナナヤケ政権が、食糧増産を経済政策の最重点施策に掲げ、国内産米の政府買入れ価格の引上げ、農業金融の拡充など、各種の措置をとってきたことが奏功しているものといえよう。一方、工業生産はいまだ規模は小さいが、海外援助による機械、原材料の輸入増および昨年民間工業投資の許可を5年ぶりに再開したこともあって、セメント、綿製品、タイヤ等を中心に比較的順調に推移している(67年の前年同期比は+6.3%増)。

このような国内面における久方ぶりの回復にもかかわらず、対外収支面では、一次産品価格の低落傾向がいつそう強まっているため、輸出が昨年

の不振に引き続き本年1～6月も、前年同期比-17.1%の著減を示している一方、輸入は、輸入制限に伴う消費財の減少および食糧増産に伴う米穀輸入量の減少にもかかわらず、全般的な輸入価格の上昇から微減(同-4.5%)にとどまった。ちなみに交易条件(1958年=100)は67年の69に対し68年1～6月には52の低水準に落ち込んでいる。このため、公的外貨準備はIMFからの多額の借入れにもかかわらず、本年6月末には49百万ドルの最低線に落ち込んでいる。このうち外銀からの借入担保分などを除いた即時使用可能外貨は17百万ドル(わずか15日分の輸入額に相当)にすぎない。

このような国際収支の構造的な不均衡に対処するため政府は、昨年11月のセイロン・ルピー切下げ(20%)を補完する意味から、本年5月、複数为替レートを採用し、輸出の促進とともに輸入の抑制を図った(6月号参照)。また国内の過剰需要の抑制と貯蓄の増強に資するため、本年5月、公定歩合の引上げ(5.0→5.5%)を実施、また本年度予算(1968年10月～69年9月)では中央銀行借入れに依存しない方針を打ち出す(昨年度の借入れ額は117百万ルピー)など、国際収支改善に懸命な政策努力を重ねているが、さらに、当面の外貨危機を克服するため、外国援助の受入れを積極的に推進している。すなわち、本年3月の第4次セイロン援助国会議で総額54.5百万ドル(前年比12.8百万ドル増、日本は5百万ドル)の援助を取り付けたほか、

セイロンの貿易

(単位・百万ドル、カッコ内は前年同期比)

	1966年	1967年	1968年 1～6月
輸 出 総 額	357 (△ 12.7)	355 (△ 0.6)	145 (△ 17.1)
輸 入 総 額	426 (37.4)	365 (△ 14.3)	191 (△ 4.5)
指数(1958年=100)			
輸 出 量	114	119	105
輸 出 価 格	90	85	76
輸 入 量	107	85	92
輸 入 価 格	119	123	146
交 易 条 件	76	69	52

資料：IMFコンサルテーション・ペーパー。

IMFから4月に第2次補償融資として19.3百万ドル、また5月には第3次スタンドバイ取決め額19.5百万ドル(5月15日10.5百万ドル引出し、8月以降3百万ドル、11月以降6百万ドル引出しの予定)を締結、さらに本年7月、アジア開銀から茶工場近代化のため2百万ドルの中長期融資を受けている。この結果、対外債務残高は、本年6月末現在272.8百万ドルに上っているが、短期債務が多いため債務の長期化が当面の課題となろう。

共産圏諸国

◇ ルーマニア

ルーマニアは、石油、非鉄金属、木材等豊富な天然資源を背景として、従来の農業国から工業国へと意欲的な脱皮を図りつつあり、その経済成長率は東欧諸国のなかでもかなり高い水準を維持している。しかし昨年の実績は農業生産の伸び率低下により6.5%増と、前年(7.9%)ならびに最近5年間の実績(年率7.8%)をいずれも下回った。

昨年の工業生産は、電力、燃料、鉄鋼、機械等生産財部門を中心に13.5%増と前年実績(11.7%増)を上回る増加を示したが、60年以降の平均実績(14%)を下回った。労働生産性は前年比9.4%の伸びで、生産コストも低下したと伝えられる。一方、農業生産は66年の好伸(14.2%)とは対照的にわずか1%増にとどまった。

以上のようにルーマニアは豊富な資源を背景に順調な高度成長を続けてきており、さらには現政権が、国内面ではスターリン主義的保守主義を固守してきたこともあって、従来経済効率を上げるための経済改革についてはあまり考慮が払われなかった。しかし従来のソ連型の中央集権的な経済管理制度に基づく資源の浪費、企業の創意の欠如などの矛盾がようやく表面化してきた。こうしたことから生産能率を引き上げ、今後とも高い成長率を維持するためには経済改革を実施しなければならないとの認識が高まり、昨年12月に行なわれた共産党全国会議において、経済改革実施の方針

が決議された。それによれば改革は、①中小の関連企業を集中し合同化する、②合同企業には管理機関を設け、これにある程度の権限を委譲する、③企業利潤の重視と物質的刺激制度の確立、などを骨子としており、ルーマニアにとっては最初の大改革であるだけにその成果に対して多大の関心と期待が寄せられている。

次に貿易動向をみると、1967年の貿易総額は29億ドルで前年比21.6%の大幅増加となった。

ルーマニア貿易高の推移

	1962 年	1963 年	1964 年	1965 年	1966 年	1967 年
貿易高(百万ドル)	1,759	1,937	2,057	2,178	2,399	2,915
対前年増加率(%)	9.4	10.1	6.2	5.9	10.2	21.6

このように昨年の貿易が著しく伸長したのは、全体の5割以上を占める対自由圏貿易の伸びが前年比42%と著しかったためである。最近5年間のルーマニア貿易の地域別シェアの推移をみると、次表のとおり対共産圏は60年の73%から67年の52%へと減少しているのと対照的に、対自由圏は27%から48%へと急増をたどっており、とくに英国、西ドイツ、フランス、イタリアの西欧4か国およびわが国との貿易は大幅に伸びている。

このような貿易面における急速な西側傾斜は、ソ連中心のコメコン体制に対し公然と不満を表明している同国にとっては当然のこととみられ、前記経済改革の今後の進展と関連しその成行きが注目される。

同国の主要輸入品目では生産能率を高めるための機械設備の比重が増大しており、西側との貿易収支は赤字幅が拡大する傾向にあり、このため西側への輸出振興は大きな課題となっている。

なお、67年におけるわが国のルーマニア向け輸出は2,733万ドル(前年比24.6%増)に達したが、そのうち船舶は1,850万ドルに上り、輸出総額の67.7%を占めている。このように、ルーマニアはわが国にとって重要な船舶輸出市場の一つとなっている。一方、わが国のルーマニアからの主要輸入品は原油、重油、銑鉄、食料品等であるが、わ

ルーマニア貿易の地域別シェアの推移

(単位・%、総額を100とする)

	1960年	1965年	1966年	1967年
対 共 産 圏 諸 国	73.0	65.0	59.6	52.0
うち コ メ コ ン	66.8	60.7	54.3	47.7
うち ソ 連	40.1	38.8	33.5	28.5
対 自 由 圏 諸 国	27.0	35.0	40.4	48.0
うち 英・独・仏・伊	15.3	20.2	22.8	26.9
日 本	0.3	1.7	1.8	2.0

が国との貿易は、ルーマニアにおける経済改革の進捗に伴いさらに増大するものとみられる。

◇ 中 共

日中貿易は引き続き減少

日中貿易は、これまでのピークである1966年には往復 621 百万ドルを記録したが、67年には 557 百万ドルに減少し、本年はこれをさらに下回るものとみられている。

本年 1～9 月の通関実績を四半期別(前年同期比)にみると、第 1 表のとおり、輸出は第 1 四半期 15.5% 減、第 2 四半期 3.1% 減、第 3 四半期 29.2% 増となった。第 3 四半期の増加は、主として本年の日中覚書き貿易協定(M/T)の締結が例年より著しく遅れたためのずれ込みとみられる。一方、輸入は第 1 四半期 33.2%、第 2 四半期 31.5%、第 3 四半期 1.5% といずれも減少している。主要品目(1～9 月実績)の構成をみると、第 2 表のとおり、輸出では約 50% の増加をみた金属・同製品を唯一の例外として、繊維・同製品(36.1% 減)、機械機器(38.6% 減)等軒並み減少している。輸入では、銑鉄(84.0% 減)、石炭(76.3% 減)等の鉱産物および米(41.7% 減)の減少が顕著である。

このような日中貿易不振の背景には、両国間に政治的な問題があるほか、最近次のような経済上の問題が生じていることが指摘される。

- (1) 文化革命の進展に伴う中共国内の混乱激化により、同国の鉱工業生産は低下し、日本の必要とする鉱物性原材料の輸出余力が低下している。一方、中共側が輸出を望んでいる米は、日本側

(第 1 表) 日中貿易の四半期別推移

(単位・百万ドル)

	日 本 の 輸 出			日 本 の 輸 入		
	1967年	1968年	前年同期比増減率	1967年	1968年	前年同期比増減率
1～3 月	49.0	41.4	—15.5%	69.5	46.4	—33.2%
4～6 月	83.5	80.9	— 3.1	75.9	52.0	—31.5
7～9 月	76.9	99.4	29.2	59.6	58.7	— 1.5
1～9 月	209.4	221.7	5.9	205.0	157.1	—23.4

資料：大蔵省通関統計。

(第 2 表) 日中貿易の品目構成(1968年 1～9 月)

(単位・百万ドル)

日 本 の 輸 出			日 本 の 輸 入		
品 目	金額	前年同期比増減率	品 目	金額	前年同期比増減率
総 額	221.7	5.9%	総 額	157.1	—23.4%
繊維・同製品	12.2	—36.1	米	16.1	—41.7
化学製品	75.5	— 8.8	大豆	30.2	—20.5
(化学肥料)	47.5	—15.0	繊維原料	17.1	—12.0
金属・同製品	108.7	49.9	石 炭	2.8	—76.3
(鉄 鋼)	96.1	42.8	銑 鉄	1.3	—84.0
機 械 機 器	18.8	—38.6	化学製品	6.6	5.1

資料：大蔵省通関統計。

が国内産米の供給過剰により買付け量の削減を余儀なくされ、また、食肉については口蹄疫問題が未解決であるため輸入の道が開かれていない。

- (2) 日中間の決済通貨は従来英ポンドであったが、昨年11月の英ポンド切下げにより大きな打撃を受けたため、他通貨への切替えが検討された結果、本年 4 月、フランス・フランに変更された。ところがその直後フランス国内の騒乱からフランが動揺し、同国の有力銀行が日中貿易のフラン建ユーザンスを停止したことからフラン決済も再検討を余儀なくされた。その結果 10 月 11 日から英ポンドを併用することに改められたが、ポンドについても、その後英系銀行が非ポンド地域諸国間の取引きに対するユーザンス供与を停止する措置を打ち出した。こうした事情から、決済通貨問題について今後どのような改善策が採られるかその成行きが注目される。