

### (3) 外国銀行に対する門戸開放の可能性

合併により豪州の銀行の規模の拡大、国際競争力の強化、過剰店舗の削減が実現すれば、外国銀行の支店新設を禁じていた政策が改められる可能性が生じようとする向きもあるが、当局筋では、①合併によっても銀行店舗の過剰状態は当面解消せず、店舗増加は望ましくない、②豪州の銀行の重要な収入源となっている外国為替業務が、外国銀行の進出によって侵食されることは好ましくない、などの理由から、現在の政策を改めることはないとしている。

一方、外国銀行側の動きをみると、とりあえず進出が認められている賦払信用の分野に橋頭保を築こうとし、すでに8行が賦払信用会社に資本参加しているほか、本年3月には、東京銀行、B.O.A.(米)およびB.N.S.W.の合併により賦払信用会社Pacific Partnership Ltd.が設立されるなどの動きがみられ、今後の動向が注目されている。

## 国 別 動 向

### 米 州 諸 国

#### ◇ 米 国

##### 連邦準備制度、公定歩合等を引上げ

連邦準備制度理事会は4月3日、公定歩合を0.5%引き上げて6.0%とし、4日から実施するというボストンを除く11連銀の決定を承認するとともに、要求払預金の支払準備率を、4月17日に始まる準備週から0.5%引き上げる旨発表した。同理事会によれば、「今次措置はインフレ対策を一段と強化するためのもの」と説明されている。

昨年未来の連銀の引締め強化により、市中銀行ではCDの流出が続き、とくにニューヨークの大銀行では3月も6億ドル近くCDが流出し、12月の引締め強化後の流出額合計は約30億ドルに達した。一方、根強い経済の拡大を背景に、企業の資金需要は依然おう盛なため、市中銀行はますます資金繰りに苦慮するようになり、保有証券を売却するかたわらユーロ・ダラーの取入れに努めた(ニューヨーク大銀行の3月中ユーロ取入れ額は約7億ドルの純増、年初来合計17億ドル)。しかしながら230～240億ドルといわれるユーロ・ダラー市場の規模に対し、米銀の借入れ残高はすでに100億ドル前後に達しているため、最近ではさすがに会いが付きにくいといった傾向も一部で指摘されており、これがユーロ金利の上昇に拍車をかけ、取入れが盛んであった3月中旬には、3ヵ月物で8.5%を上回る市場発生以来の高金利を出現するに至った。このようなCDの流出、ユーロ金利の上昇は商業銀行の資金コストを高める結果となり、市中銀行ではかねてからプライム・レート引上げの意欲が強かったが、連銀は、プライム・レートの引上げは金利水準の一段高を招き、単に国内ばかりでなく国際金融面への影響が大きいことを懸念し、これを見合わせるよう要請してい

たとえられ、政府も反対の意向を表明していた。それにもかかわらず3月17日、商業銀行がいっせいにプライム・レート<sup>①</sup>を7.5%に引き上げることに踏み切ったのは、3月央の法人税納税資金需要の一段落後もなお資金需要の衰える気配がみられないこと、さらに3月13日に発表された商務省・SEC(証券取引委員会)の設備投資予測調査の結果にもうかがわれるごとく、先行きも企業の資金需要が引き続きかなり強いと見込まれるに至ったことなどの事情によるものとみられている。

このようにプライム・レートが7.5%に引き上げられ、公定歩合との間に2%の差を生ずるに至ったところから、市場筋では、公定歩合の追随引上げ、支払準備率の引上げ、ユーロ・ダラーの取入れ規制、あるいは貸出の直接規制等なんらかの引締め強化措置実施の可能性

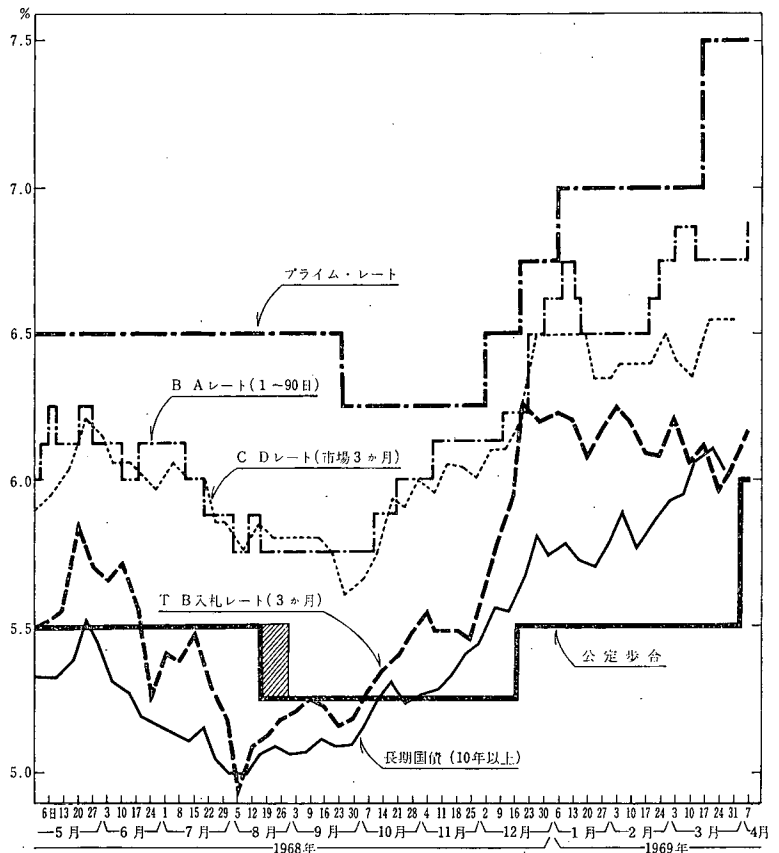
が取りざたされた。しかし、他方既述のように国際金融面への配慮から連銀は引締め強化の措置を見送り、これまでどおりCDの流出持続を通ずる市中銀行の流動性圧迫というやり方で、引締めの漸進的浸透を図っていくのではないかという見方も強く、3月中旬以降TBレートがおおむね6%前後の水準で推移してきたこともあり、最近ではむしろそのような見方が支配的になりつつあった。それにもかかわらず、4月中旬の納税期を控え金融が引き締まりに向かう時点で、連銀が突如としてきびしい引締め強化措置を打ち出すに至った理由は、前記の理事会の発表からもうかがわれるように、経済の拡大テンポが予想外に根強いということが指標面で決定的にな

ってきたためと考えられる。

すなわち連銀は、これまで財政、金融両面を通ずる引締め措置の効果浸透から、景気は本年上半期にスロー・ダウンするとの見方をとっていた。しかし、経済の実情はこうした連銀の見方を裏切り、後述のような民間固定投資の活発化を中心に予想以上の拡大が続いており、商務省筋では最近、第1四半期の在庫投資を除く最終需要の増加は、前期の133億ドルを大きく上回って200億ドル程度に達し、在庫投資に減退が予想されるものの、その度合いいかんでは第1四半期の名目GNPの増加は昨年第4四半期並みの水準に達するかもしれないとの感触をもらしたと伝えられる。

このような情勢のもとで、すでに財政面では3月26日、ニクソン大統領が議会に対し特別メッセ

米 国 の 金 利 動 向



ージを送り、10%の増税延長を正式に提案、また歳出面でも、ジョンソン前大統領の予算教書の見積りを再検討して、明年度の予算黒字を34億ドルより大幅なものにする予算案を近く提出する旨言明するなど、緊縮に本腰を入れる構えが明示されていた。このような財政面からの措置に呼応して、金融政策面でも早急に手を打つことが適当と考えられるに至ったのではないかとみられる。

また国際金融面への配慮についても、当面影響は避けられないとしても、米国経済の行き過ぎた拡大持続が明らかになった現在では、その抑制に全力をあげ、景気を鎮静に導くことが結局は世界的な高金利の是正につながるのと考え方をもちたものと考えられる。

なお、公定歩合引上げと支払準備率の変更が組み合わされて実施された点については、市場筋ではこれにさらにレギュレーションQ規制金利上限の引上げを組み合わせることによって、市中銀行のポジションにいくぶんの配慮を加えながら、量と金利の両面から引締めを続けるのではないかとの見方も行なわれていた。この点、今回の措置でレギュレーションQ規制金利上限の引上げが行なわれなかったことは、今回の引締めが予想外にきびしい内容のものであることを示している。また、一部で取りざたされていたユーロ・ダラーの取入れ規制については、マーチン連邦準備制度理事会議長がすでに3月25日の議会における証言で、ユーロ・ダラーは銀行の金繰りの安全弁として有用であり、その規制には反対であるとの意向を表明しており、さらに貸出の直接規制の可能性についても、連銀としてはあくまでも一般的な

金融政策手段によってインフレ抑制に努めるとの見解をひききしていた。

公定歩合引上げ後の国内金利の動向については、TBレートをはじめBAレート等市場金利はいずれも一段高の状況を呈しており、債券市場、消費者金融、住宅金融などにも影響が及ぶのではないかとの懸念がもたれている。

### 経済の拡大基調続く

今回措置の基本的背景となった経済の根強い拡大持続の柱は、民間固定投資、とりわけ設備投資の盛り上がりである。3月13日発表の商務省・SECの設備投資予測調査によれば、69年の民間設備投資は製造業を中心に730億ドルと前年比14%の大幅な増加が見込まれている(68年実績は前年比3.9%増)。同調査は、本年1月下旬から2月にかけて実施されたもので、設備投資計画にはすでに昨年12月から行なわれている金融引締め強化の影響も当然織り込まれているものと考えられる。それにもかかわらず、昨秋行なわれた前回調査(69

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1968年				1969年	
		第3 四 半	第4 四 半	12月	1月	2月
鉱工業生産指数* (1957~59年=100)	164.6 (4.1)	164.6 (4.7)	167.3 (4.9)	168.9 (4.2)	169.1 (4.9)	169.5 (4.6)
耐久財新規受注* (百万ドル)	27,864 (10.6)	27,467 (16.3)	29,687 (11.9)	29,458 (5.0)	29,700 (10.7)	30,700 (14.5)
小売売上高* (百万ドル)	28,309 (8.3)	28,770 (8.4)	28,617 (8.7)	28,347 (7.5)	28,980 (7.2)	29,359 (7.0)
総事業在庫増加額* (月平均・百万ドル)	841	734	1,047	920	20	
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,508 (16.7)	1,547 (10.0)	1,603 (10.9)	1,507 (20.6)	1,842 (26.5)	1,700 (10.6)
個人所得* (年率・億ドル)	6,858 (9.1)	6,943 (10.0)	7,082 (9.8)	7,135 (9.3)	7,161 (9.3)	7,214 (8.8)
失業率(%)*	3.6	3.6	3.4	3.3	3.3	3.3
消費者物価指数 (1957~59年=100)	121.2 (4.2)	121.9 (4.4)	123.3 (4.7)	123.7 (4.7)	124.1 (4.6)	124.6 (4.7)
卸売物価指数 (1957~59年=100)	108.7 (2.5)	109.0 (2.5)	109.5 (2.9)	109.8 (2.8)	110.7 (3.2)	111.1 (2.9)

(注) 1. \*印は季節調整済み。

2. カッコ内は前年同期(月)比増加率(%)。

年中約10%増)をさらに上回る結果となった点については、68年第4四半期の企業収益(税引き後)が約530億ドル(年率)と記録的水準に達したことも一因であろうが、85%を下回る現在の設備稼働率の低さを考え合わせると、やはりインフレ心理の影響が大きいとみることができよう。事実、設備投資の先行指標である耐久財受注は、国防発注を一部に含んでいるとはいえ、2月に307億ドルと昨年10月のピークを上回り、予測調査に表われた企業の設備投資意欲が現実化しつつあることを示している。

一方、住宅着工も引き続き活況を呈しており、1月の184万戸に引き続き2月も170万戸と高水準を記録した。

一方消費は、昨秋以降横ばいぎみに推移してきたが、更年後は再び増勢を示し、小売売上高は1月に290億ドル(前年同月比7.2%増)を記録したあと2月も293億ドル(前年同月比7.0%増)と昨年8月のピークを上回った。乗用車のディーラー売上げも3ヵ月連続して減少をみたあと、2月は663千台、前年同月比11%増といくぶん持ち直している。

以上のような根強い最終需要の動向を映じて、鋳工業生産は在庫調整を強化している自動車部門を除く耐久財ないし資本財を中心にほぼ軒並み上昇を続け、2月も169.5と前月比0.4ポイントの上昇となった。とくに設備投資、住宅建設の好調を映じた鉄鋼の生産増加はきわめて顕著であり、操業率は2月下旬以降75%前後と、昨年6月ごろの水準にほぼ回復しつつある。

かかる情勢のもと、労働需給は依然ひっ迫を続け、2月の失業率は3.3%と3ヵ月連続して15年来の最低水準を維持している。

この間物価は、2月の消費者物価が前月比0.5ポイントの上昇をみて前年同月比4.7%高となったほか、卸売物価も前月比0.4ポイント・アップ、前年同月比2.9%の上昇となった。また2月末から3月にかけては金属、化学原材料等の値上げがあいついでおり、さらに4、5月にも引上げの予定が発表されるなど、ここ当分物価の上昇傾向は

容易におさまりそうにない情勢にある。

## 2月の貿易収支は史上最高の赤字

2月の貿易収支は、輸出入とも1月に比べ増加したが、輸入の増加が輸出のそれを大幅に上回ったため、361.7百万ドルと史上最高の赤字を記録した。

発表にあたったチャートナー商務次官補は、これは東海岸の港湾ストの影響によるもので、ストはニューヨーク港が2月14日に終了したのをはじめおおむね終結をみており、正常な状態に復するにはなお2〜3ヵ月を要しようが、2月の結果から先行きを危ぐするにはおよばないと述べている。

## 欧州諸国

### ◇ 英 国

#### 公定歩合引上げ後の金融・為替市況

公定歩合引上げ(2月27日、7.0→8.0%)後の市場金利の動向をみると、TB入札レートは、同措置実施の翌日には早くも7.71%と引上げ前(2月21日、6.702%)の水準より1%方上昇し、前回の公定歩合8%時(1967年11月18日〜68年3月20日)のピーク(67年11月24日、7.553%)を上回ったばかりでなく、その後も上昇を続けて3月21日には7.810%に達した。また、ユーロ市場と密接な関係のある第2金融市場でも、ユーロ金利等海外金利の上昇に加え、公定歩合引上げの影響もあって、諸金利が上げ足を強めており、地方公共団体預金金利(3ヵ月物)は、3月中旬には9.125%と公定歩合引上げ直前をちょうど1%上回る水準となった。こうした短期市場金利の上昇は長期金利にも影響を及ぼしており、コンソル国債(表面金利2½%)の利回りが3月14日以降8.7%台に乗せたほか(2月26日、8.35%)、20年物事業債の利回りも同18日以降9.7%台に上昇している(2月26日、9.45%)。

また、市中預貸金金利の面においても、ロンドン手形交換所加盟銀行が、慣行に従って公定歩合引上げと同時に同一幅の引上げを行なったほか

(3月号「要録」参照)、従来公定歩合と密接な連動関係のなかった住宅金融会社の預金・貸出金利についても、3月14日、住宅金融会社協会が傘下機関に引上げを勧告する(「要録」参照)など、今回の公定歩合引上げの影響は従来より広範囲に及んでいる。

この間為替市場では、公定歩合引上げ以後ポンド直物相場が上伸し、3月5日には2.39545ドルと、昨年5月2日以来の高値となった。一方、先物ディスカウント幅は引上げ措置発表後拡大に転じたが(3ヵ月物年率、2月26日1.9%→3月5日2.5%)、これは内外表面金利差の拡大を映じたもので、新たなポンド不安の発生を示すものとはみられなかった。その後、フランスにおける賃金改訂交渉の難航などから為替市場に警戒気運が台頭、6日以降、対米ポンド直物相場の2.39ドル大台割

英国の金利動向

(年率・%)

	公定歩合	T B 入札 レート	コー ・ ル ・ レー ・ ト 翌日物 ・ 最高	コン ソ ル 債	備 考
1968.12. 6	7.0	ピーク 6.846	6.8125	8.075	
9		↓	↓	8.15	
12		↓	ピーク 6.875	8.0	
13		6.797	6.750	↓	
20		6.781	6.625	8.075	
27		6.777		8.05	
69. 1. 3		6.774		↓	(12/17)米国公定歩 合引上げ(5.25→5.5 %)
10		6.795		8.15	
17		6.792	6.75	8.30	
24		6.773		8.35	
31		6.729		8.40	
2. 7		6.763		8.475	
14		6.709		8.30	
21		ボトム 6.702		8.40	
27	8.0	↓	6.8125	8.425	
28		7.717	7.625	8.475	
3. 17		↓	7.75	8.70	
21		7.810		8.75	

れ、先物ディスカウント幅のいっそうの拡大(7日、3ヵ月物年率3.7%)をみるに至った。しかし月央以降は、英国フォード社ストライキ(2月下旬発生)の解決などが好感され、ポンドは再び小

内外金利差(英国地方公共団体短資取入れ金利、)

(年率・%)

	英国地方 公共 団体3 ヵ月物 短資取 入れ金 利	ユー ・ ロ ・ ダ ー 3 ヵ 月 物 預 金 金 利	先物カ バー・ コスト (当日)	実質金 利差 (英 ・ 国 ・ た ・ 米 ・ 印 ・ 度 ・ 高)	備 考
1969. 1. 8	7.75	7.5	3.3456	3.0956	
13	7.75	7.5	2.9583	2.7083	(1/14)12月貿 易収支発表
22	7.875	7.0	2.7608	1.8858	
29	8.0	7.375	2.7109	2.0859	
2. 5	7.625	7.625	2.5758	2.5758	
10	8.0	7.785	2.5095	2.2945	
14	7.9375	7.875	2.2141	2.2766	(2/13)1月貿 易収支発表
24	8.125	8.25	1.9240	2.0490	(2/27)英国公 定歩合引上げ (7.0→8.0%)
26	8.125	8.0	1.9232	1.7982	
3. 5	8.75	8.25	2.5297	2.0297	
12	9.125	8.375	3.2616	2.5116	
21	9.125	8.50	2.8683	2.2433	

ポンド相場(NY市場)

	直 物 (ドル)	先 物 (3ヵ月 ・ドル)	ディス カウ ント 幅 (年率 ・%)	備 考
2. 5	2.39140	2.37600	2.5758	
10	2.39065	2.37565	2.5097	
13	2.39265	2.37820	2.4157	(2/13)1月貿易収支発表
21	2.39065	2.37900	1.9492	
26	2.39180	2.38030	1.9232	
27	2.39355	2.37955	2.3396	(2/27)英国公定歩合引上 げ(7.0→8.0%)
28	2.39385	2.37785	2.6735	
3. 3	2.39365	2.37755	2.6904	
5	2.39545	2.38030	2.5297	直物、昨年5月2日以来 の高値
7	2.38895	2.36680	3.7087	フランス賃金交渉の難航
13	2.38875	2.36755	3.5499	(3/13)2月貿易収支発表
17	2.39070	2.37270	3.0116	
19	2.39240	2.37535	3.0178	
21	2.39165	2.37450	2.8683	
24	2.39275	2.37625	2.7583	
27	2.39370	2.37585	2.9828	
31	2.39475	2.37740	2.8980	

康状態を取りもどしている(直物、17日以降2.39ドル台維持、3ヵ月先物ディスカウント幅、25日年率2.7%)。

### 実体経済の動向

貿易収支(国際収支ベース)は、1月中12百万ポンドの赤字と、前月(55百万ポンドの赤字)に比べ赤字幅は大幅に縮小したものの、2月には輸出の著減のほか輸入の微増もあって、62百万ポンドの赤字と再び大幅に悪化した。商務省では、輸出の減少は米国港湾ストライキ(昨年12月発生、ニューヨーク港のみ2月14日解除)の影響(北米向け、前月比15百万ポンド減)などによる一時的なもので、海外諸国の景気が好況を続けていることもあって、従来の基調にとくに変化が生じたとは思われないとしている。一方、輸入の微増については、米国港湾ストライキに伴う北米からの輸入の減少(前月比15百万ポンド減)が他地域からの代替輸入により相殺されたうえ、ダイヤモンド輸入が異常高を示したなどの特殊事情があったためと同省では説明している。しかしながら、ダイヤモンド輸入の異常高は銀輸入が例月より少なかったことにより相殺されている点を指摘して、輸入は基調的に依然従来の根強さを改めていないとみる向きが多い。

一方、最近の国内景況についてみると、生産面では産業総合生産指数(季節調整済み)が昨年第4四半期に急増を示したあと、1月には前月比2ポイントの減少となった。また労働面では、昨年9月以降逐月減少してきた失業者数

(季節調整済み)が3月には6ヵ月ぶりに前月比17千人の増加となった。

こうした経済指標の変化をながめて、生産活動がようやくスロー・ダウンしてきたとの見方も出てきたが、他方では、次のような諸事情を指摘して、生産動向に基調的变化が生じたとはみられないとする向きもある。

(1) 1月の生産指数は、休日関係の季節調整に問題があり、同月中の生産の実勢は発表計数より高水準であったとみられること。

(2) 英国産業連盟(CBI)のビジネス・サーベイ(調査時点2月)の結果によると、先行き増産を

### 英国の主要経済指標

	1968 年						1969 年	
	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月
産業総合生産指数 (1958年=100)	140 (5.3)	141 (6.0)	139 (4.5)	141 (5.2)	142 (5.2)	143 (3.6)	141 (3.7)	
機械工業新規受注指数 (1958年=100) *	154 (9.2)	140 (14.8)	155 (4.0)	170 (21.4)	176 (21.4)	188 (23.7)		
海 外 国 内	152	185	185	179	185	215		
	155	125	144	167	173	178		
小売売上数量指数 (1966年=100)	102 (1.0)	104 (2.0)	102 (0.0)	103 (1.0)	106 (1.9)	104 (1.0)	105 (1.0)	
貿易収支じり (百万ポンド) (BPベース)	△ 81 (4)	△ 27 (27)	△ 33 (46)	△ 68 (107)	△ 16 (153)	△ 55 (70)	△ 12 (35)	△ 62 (73)
通 関 ベ ー ス	△ 135 (45)	△ 92 (83)	△ 90 (110)	△ 120 (165)	△ 70 (220)	△ 97 (140)	△ 71 (99)	△ 118 (141)
輸 出 (FOB)	529 (18.1)	557 (27.8)	561 (32.3)	545 (54.0)	581 (64.1)	554 (19.1)	577 (11.6)	537 (4.3)
輸 入 (CIF)	665 (34.9)	649 (25.0)	651 (21.9)	665 (28.1)	651 (13.4)	651 (7.6)	648 (5.2)	655 (0.2)
金・外貨準備高 (百万ポンド)	1,139 (1,163)	1,111 (1,149)	1,132 (1,139)	1,128 (1,170)	1,046 (1,223)	1,009 (1,123)	1,014 (1,145)	1,022 (1,154)
交換所加盟銀行貸出 (百万ポンド)	5,060 (8.1)	4,980 (6.5)	5,035 (6.9)	4,985 (4.8)	4,985 (3.6)	5,100 (5.3)	5,115 (5.6)	5,175 (5.3)
失 業 率(%) *	2.2 (2.1)	2.4 (2.4)	2.4 (2.4)	2.4 (2.5)	2.4 (2.5)	2.4 (2.5)	2.6 (2.7)	
失業者数(千人) *	514	561	547	549	561	552	594	591
	580	585	575	551	529	520	506	487
卸売物価指数 (1954年=100)	141.6 (5.4)	141.6 (5.1)	141.7 (5.0)	141.9 (4.8)	142.1 (4.6)	142.2 (4.2)		

(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。

見込む企業が前回調査時(昨年10月)より増加していること。

- (3) 3月の失業増加については、同月中の悪天候が影響しており、企業の労働需要が基調的に弱まったとはみられないこと。

このように、生産活動が総体として落着き基調に転じたかどうかについてはにわかに断定しがたい面が残されているが、GNPの需要項目別にその動きをみると、最近微妙な変化が現われはじめたことが注目される。すなわち、小売売上数量指数(季節調整済み)は1月中、前2ヵ月平均(105)と同水準を維持したが、2月にはいって小売商況に落着きがみられ、また自動車の売れ行きも更年後不振が続いているといわれている。一方、海外受注には、昨年初から好調が続いている自動車部門のほか、最近では工作機械、造船等の部門においても、増加傾向がうかがわれる。また民間設備投資も、機械工業新規受注指数(国内分)の動向などからみて、昨年後半以降上向きに転じているものとみられる。

こうした需要項目の動きをながめて、一部に、「国内資源を個人消費から輸出および設備投資に振り向け、英国経済の体質を強化する」という平価切下げ後の経済戦略がようやく実効をあげるようになってきたとの見方が現われるようになり、つれて、「今後これ以上内需抑制措置を強化する必要はない」との論議も行なわれるに至っている。しかしながら、他方では、①上記のように輸入が依然高水準を示していること、②3月中旬、フォード自動車の使用者側が長期ストライキの收拾のため7.5～10%の即時賃上げを認めるなど、賃上げの動きが再び強まっていること、などから「政府が新たな緊縮措置を打ち出さないかぎり、頃来の国際収支改善傾向の持続が困難となるのではないか」と懸念する声も出ている。

このように経済政策の運営に関する論議が盛んに行なわれている状況のもとで、政府がきたる4月15日、どのような性格の明年度(1969年4月～70年3月)予算案を発表するかが、内外の注目の

的となっている。

## ◇ フランス

### 金・為替市況と賃上げ交渉の推移

フランスにおいては、3月4日以降賃上げをめぐって政府、経営者、労働者の3者間で話し合いが行なわれていたが、これが容易にまとまらず、11日にはついに24時間スト突入が避けられない情勢となった。これを映じて、金・為替市場では一時かなり緊迫した場面もみられたが、11日のストが盛り上がりや欠いたこともあって、その後は再び落着きを取りもどし小康状態を保っている。

すなわち金市場では、為替管理が実施されているため取引量は小規模にとどまったものの、相場は6日ごろから急騰して10日には従来の高値を更新した(取引所1kg金塊7,720フラン、1オンス当り49.4ドル)。また為替市場でもフラン対米直物相場が弱含みに推移し、2月末には1ドル＝4.9515フランであったのが、3月11日には同4.9595フランに低下した。さらに、きびしい為替管理措置にもかかわらず、高額銀行券の大量持出しもかなりの額に達したと伝えられ、フランス銀行週報によるフランスの公的対外ポジションは、3月7～13日の1週間に88百万ドルの悪化と、昨年11月のフラン危機以後週間ベースで最大の悪化幅を示した。また、このようなフランの動揺を映じて金融市場も一段と引き締まり、コール・レートも強含みとなっている(2月下旬～3月6日8.0%、7日8.125%、10日以後8.25%)。しかしながら、こうしたフランの動揺も11日のスト終了以後は漸次鎮静化し、その後金・為替市場は比較的平穩に推移している。これは一つには、ドゴール大統領が11日、テレビ、ラジオを通じて演説を行ない、再度フラン防衛について強い決意を表明したことが好感されたためであるが、より基本的には、政府、労働組合とも昨年5～6月のような社会的混乱は避けたいとの意向が強く、政府は、①最低保証賃金の引上げ決定(4月1日から1時間当り3.08→3.15フラン)、②低所得層に対する

## フランスの公的対外ポジションの推移

(単位・百万ドル)

	金・外貨準備高 (うち 金準備)	前月比 増減(Δ) (a) カ ッ 内 は 金 増 減(Δ)	IMF ポ ジ シ ョ ン 好 転 ・ 悪 化(Δ) (b)	海外中 央銀行 等に対 する債 務増 減(Δ)* (c)	公 的 ポ ジ シ ョ ン 好 転 ・ 悪 化(Δ)計 (a)+(b)+(c) カ ッ コ 内 は 5 月 来 累 計
1967 年 末	6,108 (5,234)				
68年 4 月末	6,027 (5,235)				
5 月	5,721 (5,235)	Δ306 ( 0)	Δ 2	Δ 11	Δ 319 (Δ 319)
11 月	3,986 (3,876)	Δ280 (Δ260)	—	Δ257	Δ 537 (Δ 3,678)
12 月	4,200 (3,877)	214 ( 1)	—	125	339 (Δ 3,339)
69 年 1 月	4,215 (3,877)	15 ( 一)	—	96	111 (Δ 3,228)
2 月	4,125 (n. a.)	Δ 90 (n. a.)	—	22	Δ 68 (Δ 3,296)
2 月第 1 週 (1/31~2/6日)		Δ 5	—	46	41
第 2 週 ( 7~13日)		Δ 24	—	—	Δ 24
第 3 週 ( 14~20日)		Δ 29	—	3	Δ 26
第 4 週 ( 21~27日)		Δ 18	—	Δ 27	Δ 45
3 月第 1 週 (2/28~3/6日)		Δ 23	—	32	9
第 2 週 ( 7~13日)		Δ 83	—	Δ 5	Δ 88
第 3 週 ( 14~20日)		Δ 42	—	5	Δ 37

(注) \* 海外中央銀行などに対する債務増減は、フランス銀行週報ベ  
ースによっているため、月中ベースと厳密には一致しない。

減税措置(注)の検討、③企業経営への労働者の参加促進、などの態度を示しており、これをながめて労働組合側も足並みがそろわず、昨年5月に比し社会情勢が落ち着いているという事情があることがみのがせない。

(注) 3月10日、オルトリ蔵相が閣議に提案した所得税減税案の骨子は次のとおり。

- ① 1970~72年に段階的に総額47.8億フランの減税を行なう。
- ② 俸給生活者の基礎控除限度を引き上げる(2,500→3,000フラン)。
- ③ 俸給生活者に対する特別控除を考慮する。
- ④ 中小自営業者の基礎控除を引き上げる(4,000→5,000フラン)。

こうして、本年度の質上げ交渉は現在産業別の

個別折衝により行なわれているが、すでに政府側の回答(本年4%)が示されている国有化企業の質上げについては、これが本年の質上げ交渉のベース・メーカーとなるものだけに、その成り行きが注目されている。

## 生産の上昇テンポ落ち着く

この間、国内の経済動向をみると、1月の鉱工業生産指数(季節調整済み)は177.5、前年同月比+10.3%と引き続き高い水準を示した。しかしこれを対前月比の伸びでみると、昨年9~12月期は月平均+2.0%であったのが、1月には+0.3%にとどまっており、生産活動の拡大テンポはここに来てかなりゆるやかなものとなったことを示している。また、2~3月の生産動向について国立経済研究所(INSEE)の調査では、投資財の生産は引き続き大幅な増加が続いているものの消費財は伸びが鈍化し、総じて拡大テンポはモデレートになってきているとしている。しかしながらフランス経営者協会(CNPF)では、昨年11月実施された市中貸出規制等金融引締め措置が企業の資金繰りを圧迫しはじめているので、設備投資に影響が出はじめており、先行き問題含みであると指摘している。投資が伸び悩んだ場合には本年の成長やフランス企業の競争力にも悪影響が及ぶとみられているだけに、今後、金融当局がどのような政策態度をとるか、注目される。

またこのような経済の拡大を映じて、2月の失業者数(季節調整済み)は、64年上期以来はじめて前年水準を下回った。

## 貿易収支の改善進まず

貿易収支は2月も輸入の高水準持続を主因に目だった改善を示していない。すなわち、輸入は月中65.8億フラン、前年同月比+20.7%と、11月から1月にかけての急増ぶり(前年同月比+26~27%)に比べていくぶん鈍化したとはいえ、なお高水準を続けており、反面輸出は、昨年の5月スト直後に実施された緊急輸出奨励策(輸出業者に対し質上げによる人件費上昇をカバーするための補助金支給等——43年7月号「要録」参照)失効の



## フランスの主要経済指標

	1967年	1968年		1969年	
	年平均	年平均	12 月	1 月	2 月
*鉱工業生産指数 (1959年=100)	153.0 ( 2.0)	159.3 ( 4.1)	177.0 ( 10.3)	177.5 ( 10.6)	
*小売売上高指数 (1963年=100)	122 ( 4.3)	129 ( 5.7)	139 ( 11.2)		
*失業者数 (千人)	197.3 ( 34.1)	256.4 ( 29.9)	234.8 ( 4.1)	227.9 ( —)	224.8 (△ 3.6)
*賃金指数 (1956年1月=100)	230.7 ( 5.8)	253.4 ( 9.8)	—	274.2 ( 15.5)	—
物 価	*卸売物価指数 (1949年=100)	203.9 (△ 0.9)	206.9 ( 1.5)	218.3 ( 5.9)	218.0 ( 6.0)
	*消費者物価指数 (1962年=100)	117.2 ( 2.7)	122.5 ( 4.5)	125.6 ( 5.3)	127.0 ( 5.4)
○貿易収支じり (百万フラン)		△ 354 (△ 393)	r 1,201 ( 479)	P △ 1,080 (△ 512)	P △ 762 (△ 190)
輪 船	出 (FOB)	4,680 ( 4.5)	5,234 ( 11.8)	P 5,670 ( 16.6)	P 5,819 ( 10.6)
	入 (CIF)	5,034 ( 4.6)	5,734 ( 12.9)	P 6,750 ( 25.6)	P 6,581 ( 20.7)
○金・外貨準備高 (百万ドル)		6,108 (5,745)	4,200 (4,108)	4,215 (6,035)	4,125 (6,014)
金 融	○コール・レート (翌日もの・%)	4.77 ( 4.79)	6.20 ( 4.77)	8.22 ( 4.76)	8.04 ( 5.00)
	○国債利回り (5%永久債・%)	5.66 ( 5.39)	5.86 ( 5.66)	6.00 ( 5.60)	5.93 ( 5.76)
	マネー・サプライ (年末・億フラン)	2,412 ( 11.6)		(11月)2,588 ( 12.0)	
銀行貸出 (月末・億フラン)		1,582 ( 16.6)		(11月)1,874 ( 23.7)	

(注) 1. \*印は季節調整済み数値。  
2. カッコ内は前年同月比増減(△)率(ただし、○印は前年同月実数)。  
3. P: 暫定数値、r: 改訂数値。

影響などもあって、58.2億フラン、前年同月比+10.6%と伸び悩んだため(12月同+14.7%、1月同+16.6%)、収支じり(通関ベース)は7.6億フランの赤字となった。

最近における貿易収支の大幅赤字持続について、CNPFなどでは新たな輸出奨励策の必要性を強調しており、政府もこの種施策の検討を約しているが、フランの動向に密接な関連があるだけに、今後の貿易収支の推移は注目を要しよう。

## アジア諸国

## ◇ インド

## 経済は回復基調

2年連続の凶作のあとをうけ、1967年度一挙に好転した農業生産は、1968年度、西ベンガル、ビハール両州が洪水、オリッサ州が台風に見舞われたものの、肥料の投入(68年度2.8百万トン、前年度比6.5%増)、高産品種の導入(同8.5百万ヘクタール——穀物耕作面積の8.5%、前年度比39%増)、かんがいの普及などによって、穀物生産が前年度(96百万トン)を若干上回る98百万トンが見込まれるなど、回復基調を持続している。このため、政府、民間の食糧在庫が補てんされ、これまで10百万トン前後に上っていた穀物輸入は本年度5.4百万トン程度に圧縮されることが見込まれている。

かかる農業生産の好調持続に伴い、工業生産は、農村消費需要の増大、輸出の進捗に

加え、原材料供給の増加もあって、1968年早々から肥料、綿製品、化学製品等を中心に漸次回復傾向をたどっている。もっとも、この中にあって資本財の生産は、投資活動の低迷状態からの脱却が遅れたため、1968年後半に至ってようやく回復に転じている(ちなみに昨年8月の鉱工業生産指数は前年同月比7.3%の上昇)。これらの結果、1968年度(1968年4月～69年3月)の実質成長率は3.0%(前年度は9.1%)になるものと見込まれている。

この間、卸売物価は、食糧需給の緩和、工業製

品・原材料の供給増大を映じて、昨年12月末には前年同月比1.0%の下落を示し、また消費者物価指数も0.9%の下落となり、1962年から67年ごろまで顕著であったインフレ傾向もようやく鎮静化の傾向に転じた。

また、対外面では、輸出が1967年秋以降鉄鋼、機械部品、油脂、綿製品等を中心に好転し、1968年は1,763百万ドルと前年比9.3%の増加を示したのに対し、輸入は穀物輸入が豊作によって著減したため輸入全体(68年中2,489百万ドル)では8.1%の減少を示した。この結果、1968年中の貿易収支じりは726百万ドルの入超にとどまり(前年は1,195百万ドルの入超)、外貨準備も昨年中20百万ドル増加して同年末682百万ドル(IMFからの引出し分を差し引いた実質準備額は118百万ドル増の272百万ドル)を記録した。

上記のように、インド経済は昨年から全面的に好転を示すに至った。その原因の一つには穀物生産の増加が大きく寄与したことはいうまでもないが、1966年6月のルピー切下げ(切下げ幅36.5%)とこれに続く一連の自由化措置によって、過去における工業偏重、統制経済的な開発政策によって生じた経済全般のひずみが是正されてきているほか、プライス・メカニズムの回復(68年前半に一部綿織物、紙の価格統制廃止)、生産・輸出意欲の向上など経済成長の基盤が徐々に整備されてきた点を見のがしてはならない。

#### 第4次5ヵ年計画の策定

経済活動全般の回復を足場に、1966年3月以来3ヵ年の計画空白期間(プラン・ホリデイ)を経て、ようやく本年4月(1969年度)から第4次5ヵ年計画がスタートする運びになった。同計画の細目はいまだ十分明らかではないが、その基本方針は従来の重工業偏重を改め、農業技術の改良、農業構造改革を進めることによって年率5%の農業生産の増加を図り、他方工業については、新規プロジェクトよりも既設設備の稼働率向上を通じ年率8~10%の生産上昇の達成を目指し、経済全体としては年率5~6%の実質成長率の達成を企図

している。さらに海外援助については、計画期間末までにネット受取り額を現在の半分にまで圧縮するが、このため国内貯蓄率(対GNP)の引上げ(現在の8%から12%へ)を目標としている(投資額は政府部門1,480億ルピー、民間部門1,000億ルピーと伝えられる)。すなわち、同国は現在約50億ドルの対外債務を負っているうえ、近年、①米国の対印援助削減の動き、②世銀融資方針のインド、パキスタン偏重は正の動き、③国際通貨不安、インドの政治・経済の混迷を映じた欧米諸国の対印援助消極化、などの動きがみられ(68年度援助約束取りつけ額は昨年末現在8億ドル弱、同67年度約11億ドル)、第4次計画期間中必要と見込まれる総額約50億ドル程度の援助受入れについても、楽観は許されない状況に追い込まれてきている。すでに同国では、開発金融制度の再編整備を進め、従来、商業、貿易金融に専念していた商業銀行の貸出を農業、中小企業にも向けるため、銀行の社会的統制を昨年末から実施しはじめているうえ、基本的に市場経済育成政策を推進し、国内貯蓄の動員に努力しているが、これらの施策は第4次5ヵ年計画の成否のかぎを握るものであり、今後の成果が注目される。

### ◇ シンガポール

#### 順調な発展を持續

シンガポールは、昨年発表された英軍の早期撤退に伴う失業増加への対処や国防力の強化など先行き種々の問題を含んでいるが、現在のところ、経済はきわめて順調に推移しており、昨年の国内総支出額(12.6億米ドル)は、前年比7.7%の増加を示し、うち総資本形成(2.0億米ドル)の国内総支出に対する比率は15.7%(前年14.5%)に達した。

まず国内総生産の約3割を占める貿易部門をみると、昨年中の輸出は、ゴム、石油、繊維品等の中継貿易取引の活発化や国内輸出産業の発展から、前年比14.8%増と近年にみられない伸び(前年+3.4%)を記録した。また輸入も、中継貿易の

増加に加え、国内経済開発用資材等の輸入増を中心に前年比13%の増加をみた。このような貿易拡大の背景としては、対インドネシア貿易が、最近におけるインドネシア援助の増加、天然ゴム、石油等への需要増大を映じて急速に回復<sup>(注)</sup>していることと、英国に代わって米国、日本などとの取引が活発化したことがあげられる。

(注) シンガポールの対インドネシア貿易は、1964～65年のコンフロンテーション時に中断していたが、その後徐々に回復し、1967年にはコンフロンテーション以前の水準を上回ったものとみられる。ちなみに、対インドネシア貿易収支じりの大半が含まれている国際収支統計の「誤差脱漏」項目は、63年122、64年16、65年29、66年47、67年168各百万米ドルの受超となっている。

上記のような貿易事情の好転に加え、観光収入の増加(前年比25%増)、海外からの投資活動の活発化などを映じて、外貨準備高は67年末の537百万米ドルから昨年末には6億米ドル台に達したものと推定される。

次に国内の鉱工業生産面についてみると、ゴム加工、石油化学等の主要産業が国際市況の好転(ゴム)、海外需要の増大(ゴム、石油)などから活況を呈したため、鉱工業生産指数は68年1～9月において前年比2割方の上昇を示した。もっとも同国の鉱工業生産はいまだにGNPの1割強を占めるにすぎず、しかも、1971年までの3年間に解雇される予定の英軍基地関係労働者約32千人の再雇用が最大の問題となっているため、政府当局としては目下内外資本による工業の誘致開発に全力を傾注し、失業者の吸収に努めている。

さらに金融面の動きについては、商業銀行の預金は上記経済拡大基調に加え、67年末来の再度にわたる預金利率引上げもあって(定期預金6ヵ月の5.0→5.75%)、68年11月末には前年比26%増と前年に引き続き好調な伸びを持続した。一方、貸出面でも貿易の拡大に伴うおう盛な資金需要を映じて、68年11月には前年比19%増と近年にない増加を示している。この間消費者物価は、食品、衣料品を中心にむしろ下落傾向(68年1～11月中-0.2%)をたどっており、輸入米の値上がり映

じて4.9%の上昇をみた前年とは様変わり安定している。

以上のごとく、シンガポールの経済は当面順調に推移しているが、英軍撤退に伴う失業問題など先行き早急に解決すべき数多くの問題をかかえている。このため同国政府では、昨年来国民の支持のもと、きわめて積極的に対策を打ち出している。すなわち、①国際収支面では昨年11月に8条国へ移行し、対外信用の増大による外資導入の促進を図ったほか、同月国際貿易公社(資本金16百万米ドル)を設立して対共産圏貿易に専念させ、またイスラエル、アラブ諸国との通商条約締結にも成功した。次に②工業開発面では、昨年5月および7月に賃金の割高是正のため雇用法を改正したほか(43年8月号参照)、次いで10月には開発銀行を設立し、英国に代わる海外企業の誘致(米系企業中心)に努めている。さらに③財政面では財源確保のための税制改正(新税4項目、税率引上げ2項目)、非国防支出の抑制、英国からの資金援助の獲得(68～71年に50百万ポンド)などを実現している。

このように、政府当局において着々と問題解決の手段が講じられ、これまでのところはかなりの成果をあげているが、英軍撤退のシンガポール経済に及ぼす影響を克服することは容易ではなく、今後数年間はシンガポールにとって最もむずかしい時期であると思われる。

## ◇ 香 港

### 貿易・貿易外ともに好調

香港経済は昨年後半来、輸出、観光業の盛況を中心に、めざましい拡大が続けている。これに伴って、金融面でも通貨流通量の安定化、銀行の預金・貸出の着実な増加がみられ、証券市況も7年ぶりの活況を呈している。

香港の貿易は、一昨年における反英騒動の発生や英ポンドの切下げなど国際通貨情勢の動揺にもかかわらず順調な伸びを続けてきたが、別表のように昨年後半から貿易規模は一段と拡大した。す

## 香港の貿易動向

(単位・百万香港ドル)

	輸 出		うち地場製品		輸 入	
		前年同期 比増減率	輸 出	前年同期 比増減率		前年同期 比増減率
1967年	8,781	16.1	6,700	16.9	10,449	3.4
上半期	4,160	22.8	3,023	17.8	5,464	19.2
下半期	4,621	10.6	3,677	16.2	4,985	- 9.6
1968年	10,570	20.3	8,428	25.8	12,472	19.3
上半期	4,658	12.0	3,664	20.5	5,771	5.6
下半期	5,912	27.9	4,764	29.6	6,701	34.4
1969年 1～2月	1,776	25.7	1,407	25.5	2,028	12.0

資料：香港政府統計。

なわち、昨年中の輸出総額は105億7,000万香港ドル、前年比20.3%増と、前年の伸び率(16.1%)を大幅に上回った。とくに地場製品輸出は、急速な工業発展を映じて25.8%増加し、総輸出に占める割合も、前年の76.3%から68年には79.7%と上昇した点が注目される。このように輸出が著増した原因としては、①近年地場産業における賃金上昇を上回る生産性の向上により、香港製品の国際競争力が一段と強化されたこと、②海外市場の調査、見本市の開催、輸出信用保険制度の拡充など輸出促進策が積極的に展開されたこと、③欧米主要国の経済拡大持続による輸入需要のおう盛、などが指摘されよう。一方、輸入も、このような輸出増大に伴う原材料の在庫補充を主因に、前年比19.3%増加し、124億7,200万香港ドルに上った。

輸出入を相手国別にみると、輸出では米国(前年比37.6%増)、西ドイツ(同33.9%増)、カナダ(同29.0%増)など欧米主要国向けが著増した反面、インドネシア向けのみが、同国の輸入制限により29.8%の減少をみた。輸入では、台湾(同58.8%増)、パキスタン(同58.4%増)、日本(同36.2%増)などアジア近隣諸国が著増した。なお、従来輸入相手国として首位にあった中共からの輸入は微増にとどまったため、日本が中共に代わって首位に立った。また、輸出入品目別の特徴をみると、輸出では雑貨(同26.9%増)、機械類(同25.0

%増)等が大幅に増加しており、輸入では繊維製品(一次製品が主、同34.1%増)、原材料(同27.9%増)が著増した。

さらに、貿易外では、その主力を占める観光業が昨年後半から未曾有の繁栄を示している。すなわち、昨年中の観光客総数は618千人で前年比24.5%増加したが、上半期の10.2%増に対し下半期には40.0%増加している。なお、昨年中における観光客の支出総額は約965百万香港ドル(1人平均1,560香港ドル)と推定されている。このほか、統計はないが、海運、保険関係収入も、香港船主の所有船舶量の増加を映じて好調が続けている模様である。

## 金融情勢も好転

次に金融情勢に目を転ずると、銀行預金は昨年中に27.0%増加しているが、とくに定期預金は33.3%と記録的な増加を示した。このように預金が著増したのは、反英騒動終息に伴う治安の回復に加えて、平価切下げに伴う公認為替銀行の損失補てん、ポンド資産の米ドル建価値保証などの実施により、銀行に対する内外の信認が高まり、香港住民のみならず、海外華僑からの資本流入が急増したためである。一方、貸出も増加基調を保っているが、銀行が引き続き慎重な融資態度をとっていることもあってその伸び(13.0%)は預金の半分以下になっており、その結果、預貸率は60%を割るに至っている。このため、銀行は増大した余資をロンドンへ回金して運用しており、また英国の輸入保証金についても香港の対英輸出促進のため、これに貸し応じている。

最近とくに注目されるのは、株式市況の爆発的な人気である。株式取引高は1961年をピークとして逐年減少の一途をたどってきたが、昨年上半期には、前年同期比で45.5%増加、下半期には4.5倍に急膨張した。株価指数(1962年8月＝100)も67年末に84.5であったのが、68年央には91.0、68年末には131.9へと上昇し、最近では150に迫っている。

このような香港経済のめざましい発展につれ

て、海外企業の進出も再び活発化しつつある。外国企業はすでに40か国、600社(うち米系150社、英系98社、日系60社)以上が進出しているといわれるが、さらに目下約30社が進出を準備中と伝えられる。近年、賃金の上昇と熟練労働者の不足が目だっているにもかかわらず、このように海外からの直接投資がおう盛をきわめているのは、基本的には、自由主義経済を基調とする香港の低税率、天然の良港、機能的な金融機関などの魅力に加えて、社会的間接投資が常に先行的に行なわれていることによるものであるが、1970年以降実施予定の特恵関税制度が一つの契機となっていることも見のがせない点であろう。

なお、香港はアジア開銀に対し加盟を申請中であつたが、3月28日これが承認(33番目の加盟国、出資8百万米ドル)をみた。

## 共産圏諸国

### ◇ ソ 連

#### 最近の経済情勢

このほどソ連中央統計局から、新5ヵ年計画第4年目に当たる本年1～2月の工業生産実績が発表された。それによれば、工業生産は前年同期に比べ7%増加した。しかしこの伸び率は、前年同期実績の8.3%増および本年計画目標の7.3%増のいずれをも下回るものである。このように伸び率が低下したのは、全土が酷寒に見舞われ、鉄道を中心に輸送が著しく停滞し、また電力およびガスの供給の伸びも前年を下回ったことにより、各部門の生産活動が軒並み不振となったためとみられる。主要物資の生産では、石炭(前年同期比-2%)、粗鋼(同-4%)、セメント(同-2%)等が減退しており、石油(同+2%)、化学肥料(同+1%)、化学繊維(同+5%)も前年同期の実績(それぞれ+10%、+12%、+15%)に比べわずかな伸びにとどまった。

本年2月末までに新経済管理制度に移行した工業企業数は28,500に達し、これら企業の生産高は

ソ連全体の75%を占めるに至った。しかし工業企業の新制度への移行は、当初の計画によれば、昨年末までに完了する予定であつたことからみてかなり遅れており、工業生産高中残り25%を占める企業をすみやかに新制度に移行させ、全体の生産効率の増大に寄与させることがソ連当局にとって当面の課題であるといえよう。

ところで、このほど開催された全ソ価格会議において、今後4年間に再び消費財を中心とする卸売価格の改定を実施することが決定された。ソ連では新制度を実効あらしめるため、早くから価格の問題が重視され、軽工業および食料品工業ではすでに66年10月から、またその他の工業部門においては67年7月から新卸売価格が実施された。これにより、従来、企業に計画的損失を与えていた低水準の卸売価格は引き上げられ、赤字企業は一応解消した。このように新卸売価格の実施は、企業活動に好影響を与えているが、個々の製品、たとえば機械製品などについては問題があるようで、今後大幅な手直しが必要とされている。こうした状況において今回とくに消費財卸売価格の改定が取り上げられたのは、主として次のような事情によるものと思われる。

すなわち、ソ連の消費財生産は昨年後半から増勢鈍化の傾向を示しており、その一因として原材料など生産用資材の流通不円滑、企業における技術革新の遅れが指摘されている。この点すでに昨年10月、需給当時者間における長期受渡し契約の締結促進、新技術開発に対する報奨金供与などの措置を講じてきた。しかしこれのみでは十分でなく、ことに政府が国民生活水準向上の見地から消費財の増産を重視している現在、新技術の導入を図り、その急速な増産を図るためには、価格面からも刺激を与える必要があつたものとみられる。

今回の決定によれば、消費財の卸売価格は今後4年間(1969～72年)に旧製品の価格を引き下げ、新製品の価格を引き上げる方向で改正される模様で、これにより、企業は利潤の大きい新製品の生産に意欲的となるため、技術革新と増産が同時に

達成されるものと期待されている。このように、卸売価格は引き上げられても、取引税の軽減により小売価格は据え置かれる方針で、消費者に対しては直接の影響を与えないものとされている。

ところでソ連国民の購買力は、1968年の最低賃金の引上げ(1人月間40～45ルーブルから60ルーブルに)、経済改革の実施に基づく賃金水準の上

昇(国民1人当りの実質所得は、67年6%増、68年7.2%増)などにより増加の傾向にある。こうした購買力の増大に応ずるためにも消費財の増産は急務となっているが、国際情勢緊迫のおりから、消費財生産目標の達成は必ずしも容易ではないものとみられる。