

を中心に、具体策が検討されている。

以上のように、本計画は幾多の問題点をかかえているものの、総体的には合理的かつ妥当な内容であるといえよう。したがって、今後引き続き先進諸国の支援と、国民各層の協力が得られるならば、恵まれた自然環境とあいまって、目標達成の見通しは明るいものと思われる。

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

ニクソン政権、インフレ対策を強化

ニクソン大統領は4月12日、1970年度予算教書を発表(「要録」参照)した。これは、さきのジョンソン予算案から歳出を24億ドル削減して財政収支黒字幅を58億ドルに拡大したもので、大統領は「過去数年間の慢性的赤字に終止符を打つとともに、内外に対しなによりも明確に政府のインフレ抑制の強い決意を表明するものである」と述べた。さらに4月21日には税制改革案を議会に提出し、7%投資免税制度の即時撤廃を要請する一方、さきに延長を要請した10%所得税付加税については税率を明年1月以降5%に引き下げるよう勧告した。このようなニクソン大統領の柔軟な態度は、リベラル派の投資免税廃止論、保守派の政府支出削減強化および付加税廃止論など、議会筋におけるさまざまな主張を考慮しつつ、予算関係諸法案の円滑な通過をねらったものとみられている。ともかくこれで、付加税延長、歳出削減、投資免税撤廃と、予想された財政面からの対策の全容が明らかにされ、4月初めの金融引締め強化措置と合わせてニクソン政権のインフレ対策が一応出そろったことになる。

根強い経済の拡大基調

公定歩合および預金準備率引上げに続いて、財政面でも景気抑制措置が次々と打ち出された基本的理由は、実体経済の根強い拡大が続き、物価上昇テンポにスロー・ダウンの兆候が全くみられないことである。

このほど発表された本年第1四半期のGNP(名目、速報)は、前期比160億ドル増とほぼ昨年第4四半期(同164億ドル増)並みの根強い伸びを示した。これは、在庫が大幅な積み増し減(42億

米 国 の G N P

(単位・億ドル)

	1967年	1968年				1969年	
		第 1 四半期	第 2 四半期	第 3 四半期	第 4 四半期	第 1 四 半期 p	第 4 四 半期 p
G N P	7,897	8,607	8,312	8,529	8,710	8,874	9,034
同前期比増減率 (名目) %	(5.6) (2.4)	(9.0) (5.0)	(10.0) (6.4)	(10.4) (6.0)	(8.4) (5.2)	(7.5) (3.4)	(7.2) (2.9)
同 前 期 比 増 減 (△) 額	421	710	202	217	181	164	160
個 人 消 費 支 出	267	415	172	85	132	58	116
設 備 投 資 支 出	23	64	36	△ 16	31	42	55
住 宅 投 資 支 出	△ 2	54	6	4	0	21	11
在 庫 投 資 支 出	△ 86	15	△ 62	87	△ 33	31	△ 42
純 輸 出	△ 3	△ 23	△ 19	5	13	△ 23	△ 10
財 政 支 出	222	186	70	51	39	34	32
連 邦 政 府	132	94	36	29	12	5	6
地 方 政 府	90	92	34	22	28	28	27

(注) 名目値、季節調整済み年率。

ドル)をみたものの、消費支出が大幅な伸び(前期の58億ドル増に対し116億ドル増)を記録したうえ、設備投資が前期の42億ドル増をさらに上回る55億ドルの著増を示したためである。

こうした経済の動きを個別指標面から見ると、3月の小売売上げは290億ドル(季節調整後)と前月(294億ドル)を下回ったものの高水準を続けた。自動車売上げは低調で、3月723千台と昨年4月以来はじめて前年の水準を下回ったが、その他の耐久財、非耐久財の売行き好調がこれをカバーした。とくに、春の小売売上げに大きく影響するイースター・セールは全国的に好天に恵まれ、前年を6～8%上回る売上げを記録したと伝えられる。この間3月の個人所得は、賃金・給与所得の増加を主因に前月比53億ドル増と昨68年の平均(48億ドル)を上回る高い伸びを示した。ただし第1四半期を通してみると、租税負担の上昇もあって可処分所得の増加幅は小さく、一方消費の増加が大きかったため、貯蓄率は前期の6.8%から5.8%に大幅に落ち込んでいる。

今後の景気動向との関連で最も注目されるのは設備投資の活況であろう。すでに3月の商務省・SEC調査で本年の設備投資が前年比約14%の大

幅増との結果が出て注目を集めたが、鉄鋼、機械等設備関連産業の生産の伸びが大きいこと、建設支出の中で工場設備支出のウエイトが増大していることなどからみて、こうした投資意欲が現実化しつつあることは明らかである。また設備投資の先行指標である耐久財受注は、3月292億ドル(季節調整後)と前月を4%方下回ったが、1～3月の月平均では298億ドルで、前期比約8%増の急増を示した昨年第4四半期をさらに0.5%上回る高い水準にある。

一方住宅着工は、1月の年率184万戸をピークに、2月同167万戸、3月同154万戸と2ヵ月連続して減少した。もっとも1～3月をならしてみると、年率168万戸と前年第4四半期の同160万戸を5%程度上回る高い水準を続けている。これは金融引締めの影響により一戸建て住宅建設が伸び悩み傾向を示しつつあるのに対し、アパート建設が根強い伸び(multi-family 用住宅の総住宅着工に占めるウエイトは67、68年のそれぞれ36%、42%に対し、69年1月は52%)を示しているためである。アパート建設の増大は、建築主が建設資金の借入に際し通常金利のほか将来の賃貸料上昇分の一部を上乗せして支払う契約(equity kicker provision)を申し出るケースが多いことから、生命保険会社、年金基金が積極的に貸し応じているためと伝えられる。

この間鉱工業生産は、1、2月とそれぞれ前月比0.2%の小幅増加にとどまったあと、3月には鉄鋼、機械等耐久財の伸びを主因に前月比0.6%の著増をみた。しかし、最終販売が上記のように消費支出、民間固定投資を中心に予想外に拡大したため、昨年末急増した在庫の調整がスムーズに進展した模様である。総事業在庫の総売上げに対

する比率は、12月の1.56ヵ月分から1月1.54ヵ月分、2月1.53ヵ月と着実に減少している。

一方、労働需給は経済の根強い拡大を反映してひっ迫状態を続けている。3月の失業率は3.4%と昨年12月以降の3.3%に比べわずかながら上昇したが、これはたまたま3月に十代の就職希望者がふえたためで、労働力の中核をなす成人男子については失業率1.9%と依然超完全雇用の状況にある。

3月の主要経済指標のなかで、政策当局に最も強い衝撃を与えたのは消費者物価の異常な高騰である。すなわち、3月には家賃、食品、衣料、ガソリン価格の上昇を主因に1951年2月以来といわれる前月比0.8%の著騰を示し、前年同月比5.1%高となった。また同月の卸売物価も鉛、銅等非鉄金属の値上がりがいっただこともあって、前月比0.5%上昇、前年比3.2%高となっている。

当面第2四半期(4～6月)の経済動向については、先行指標の動きからみて設備・住宅投資の強

調持続が見込まれるうえ、第1四半期に販売の好調から積み増し幅縮小をみた在庫が再び増加に転ずる可能性も残されており、個人消費の動向いかなでは、マクラッケンCEA委員長も指摘するように、第1四半期並みの根強い伸びが続く公算が少なくない。

ニクソン政権は、景気抑制の基本方針を漸進主義(gradualism)に置き、「政策効果が年間を通じ徐々に浸透してインフレ圧力が緩和することを期待」しているが、政府がリセッション回避を強調すればするほど民間の強気感、インフレ心理が収まりにくくなるところに悩みがある。

金融動向

4月3日の公定歩合および準備率引上げ実施後の金融市場は一段とひっ迫の様相を深めつつある。量的引締め尺度とみられる加盟銀行自由準備の赤字幅は、2、3月の月平均6億ドルから4月には8億ドルに拡大した。連銀は一時的に発生する銀行資金余裕をそのつど買いもどし条件付売オ

ペ(reverse repurchase)によって吸収し、市場に緊張感を維持していると伝えられる。

大銀行のCD残高の減少は4月にはいってもかなりのテンポで続いており、銀行もさすがに貸出抑制に真剣みを加えつつあると伝えられるが、資金需要が依然おう盛であるため、引き続き証券売却、ユーロ取入れなどによるポジション調整に努めている。しかしユーロ取入れについては、大銀行全体ですでに100億ドルにも達しているだけに、さすがに頭打ち傾向がみられ、ニューヨーク大銀行の4月中取入れ額をみても1～3月の月平均6億ドル弱に対し2.3億ドルの小幅にとどまった。

米国の主要経済指標

	1968年			1969年			
	年間	第3 四半期	第4 四半期	第1 四半期	1月	2月	3月
鉱工業生産指数* (1957～59年=100)	165.3 (4.6)	165.2 (5.1)	167.4 (5.0)	169.7 (4.7)	169.1 (4.9)	169.5 (4.6)	170.5 (4.6)
耐久財受注* (月中平均・億ドル)	279 (10.6)	275 (16.6)	297 (11.9)	298 (9.5)	297 (10.7)	305 (13.6)	292 (4.3)
小売売上高* (月中平均・億ドル)	283 (8.3)	288 (8.4)	286 (8.7)	291 (5.9)	290 (7.2)	294 (7.0)	290 (3.0)
乗用車売上げ (千台)	8,625 (14.0)	1,985 (17.2)	2,350 (23.7)	2,032 (0.5)	646 (3.0)	663 (11.0)	723 (△ 6.0)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,508 (16.7)	1,547 (10.0)	1,603 (10.9)	1,684 (11.9)	1,842 (26.5)	1,673 (8.8)	1,539 (1.7)
個人所得* (年率・億ドル)	6,858 (9.1)	6,943 (10.0)	7,082 (9.8)	7,214 (8.9)	7,161 (9.3)	7,214 (8.8)	7,267 (8.4)
失業率* (%)	3.6 (3.8)	3.6 (3.9)	3.4 (3.9)	3.3 (3.6)	3.3 (3.5)	3.3 (3.7)	3.4 (3.6)
消費者物価 (1957～59年=100)	121.2 (4.2)	121.9 (4.4)	123.3 (4.7)	124.8 (4.8)	124.1 (4.6)	124.6 (4.7)	125.6 (5.1)
卸売物価 (1957～59年=100)	108.7 (2.5)	109.0 (2.5)	109.5 (2.9)	111.2 (3.1)	110.7 (3.2)	111.1 (2.9)	111.7 (3.2)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%)。ただし、失業率のカッコ内は前年同期(月)の値。

2. *印は季節調整済み。

こうしたこともあって、このところ新しい資金調達手段を開拓する動きが目だってきた。その一つは participation loan 証書の発行である。これはニューヨークの主要銀行を中心に従来からある程度行なわれてきたもので、手いっぱいの貸出を行なっている大銀行が、自行貸出債権を裏付けとする証書を資金余力のあるコルレス先小銀行に売却するものである。大銀行は、この方法を採用すれば金利規制および支払準備制度の対象にならないため、かなり高利を付することができる点に目をつけ発行をふやしていると伝えられ、金利は3ヵ月もので7.5%程度がオファーされている模様である。

もう一つは1行持株会社(one bank holding company)を通ずるコマーシャル・ペーパーの発行である。銀行自身がコマーシャル・ペーパーを発行することは数年前から連銀の規制により禁止されているので、最近1行持株会社を設立した大銀行の中で、これを通じてコマーシャル・ペーパーを発行し規制をくぐろうとする動きが出てきた。すでにケミカル・ニューヨーク銀行は、同行持株会社のケミカル・ニューヨーク・コーポレーションを通じて発行しており、バンク・オブ・アメリカ、アービング・トラストなども検討中と伝えられている。

この間公定歩合引上げ後の金利の動きをみると、短期ものは一段高の様相を呈した。3ヵ月ものTBの入札レートは、公定歩合引上げ後2週連続して上昇して6.2%に近づき、その後4月下旬から5月初にかけて投資需要の増加などから小ゆるむ場面もみられたが、BAレート(1~180日)は4月16、17日、5月1日と1/8%ずつ三たび上昇して7¼

%と従来の記録を更新しており、またフェデラル・ファンドも、銀行ポジションの窮迫を反映して4月30日の月末決済日には9.5%と未曾有の水準に達した。

一方債券利回りは、ベトナム和平交渉進展のルーマーを理由に3月中ごろからいくぶん弱含み気配を示していたが、4月にはいって、政府のインフレ対策出そろいから下期の景気鎮静期待が台頭するに及んで若干低下した。しかし、発行時期待社債が目白押しとなっていたことが、一段の利回り低下に対するブレーキとして働き、さらに下旬にはいと3月の消費者物価の大幅高騰が明らかとなって景気鎮静期待に水がかけられたため、利回りは反騰に転じた。こうした中で新発社債利回りは超一流(3A)債で7.3%前後、一流(2A)債で7.5~7.8%に達している。また4月30日財務省が発表した5、6月の国債借換え(68億ドル)には、南北戦争以来といわれる7年もの6.5%(クーポン・レート)という高利回りの国債がオファーされた。

大銀行の資金調達と運用状況

(単位: 億ドル)

	資 金 運 用					資 金 調 達			
	貸 出		証 券 投 資			要求 払預金	定期預金		ユー ロ取 入れ
	ビ ジ ネ ス ・ ロ ー ン		政 府 証 券	そ の 他			大口 CD		
1967年第1四半期	△ 18	13	47	20	27	20	66	36	△ 6
2 "	37	18	△ 3	△ 27	24	28	27	△ 2	△ 2
3 "	17	△ 5	39	21	10	36	29	7	9
4 "	58	25	21	13	8	126	11	4	2
68年第1四半期	△ 28	△ 6	1	△ 12	△ 13	△ 117	23	2	7
2 "	85	26	△ 17	16	△ 1	53	△ 12	△ 12	13
3 "	19	3	59	21	28	26	48	30	9
4 "	87	38	21	6	15	100	35	12	△ 2
69年第1四半期	△ 1	20	△ 54	△ 34	△ 10	△ 85	△ 38	△ 47	29
69年 1 月	△ 15	△ 2	△ 23	△ 15	△ 8	△ 48	△ 22	△ 25	17
2 "	10	8	△ 28	△ 26	△ 2	△ 23	△ 6	△ 11	2
3 "	4	14	△ 3	△ 3	0	△ 14	△ 10	△ 12	10

(注) 1. 週報銀行計数。

2. 期中増減(△)額。

資料: Federal Reserve Bulletin.

対外投融資規制の一部緩和と国際収支動向

ニクソン政権は4月4日、対外投融資規制の一部を緩和した(「要録」参照)。その結果、銀行貸出ガイドラインおよび対外直接投資の枠はそれぞれ4億ドルずつ拡大され、金利平衡税の税率が引き下げられたが、発表にあたったボルカー財務次官は、「金融市場がひっ迫を続けているため、8億ドルまるまる国際収支の赤字がふえるとは思わない」と述べている。企業は一応歓迎しているものの、大企業筋は緩和が小幅にとどまったことに不満を表明している。

本年第1四半期の国際収支は昨年第4四半期の黒字9.9億ドルからかなりの赤字に転じた模様で、政府筋ではいまのところ赤字幅を10億ドル前後(流動性ベース)と踏んでいる。これは、昨年急増した中期債売却等政府特殊取引がなかったと伝えられるうえ、貿易収支が大幅な悪化を示したことによるものとみられる。3月の貿易収支は215百万ドルの黒字となったが、第1四半期全体では朝鮮動乱がばつ発した1950年以来四半期としてはじめての赤字68百万ドルを記録した。もちろん、この赤字は港湾ストの影響によるところが大きく、チャートナー商務次官補も「第1四半期の輸入動

向からとかくの結論を引き出すのは早計」とコメントしている。

欧州諸国

◇ 英 国

輸入の高水準続く

貿易収支(国際収支ベース、季節調整済み)の赤字は3月も52百万ポンドと前月(64百万ポンド)に引き続き大幅なものとなり、その結果、第1四半期中の赤字は128百万ポンド(年率512百万ポンド)に達した。3月は、輸出入とも米国の港湾スト解決に伴い実勢以上となっていることはいぬないが(北米地域との輸出入は前月比それぞれ8、21各百万ポンド増)、それにしても輸入が昨年11月の引締め強化にもかかわらず依然として高水準をあらためるに至っていない点が憂慮されている(本年第1四半期の月平均輸入額は約656百万ポンドと前期と全く同水準)。他方輸出については、増勢頭打ちを懸念する見方もあるが、商務省などは最近の工作機械や船舶に対する外需の好伸等をながめて頃来の順調な動きに大きな変化はないとしている。いずれにしても、第1四半期の動きから

推して、本年の貿易収支赤字が国民経済社会研究所(NIESR)の見通し(325百万ポンド)程度におさまるかどうかなお疑問なしとしない。

この間国内景況面では、主要指標の一部に停滞気配がみられるところから、頃来の緊縮政策の効果がようやく現われはじめたとの見方も台頭しており、判断のむずかしい局面にはいつている。しかし、賃上げ圧力が根強く、また物価の騰勢も続いているので、ただちに景気が鎮静に向かったとみるのは尚早との見方が

米 国 の 国 際 収 支

(単位・億ドル)

	1966年	1967年	1968年				
			第1 四半期	第2 四半期	第3 四半期	第4 四半期	
経 常 収 支	50.8	47.7	19.7	3.0	6.2	8.5	1.9
うち 貿 易 収 支	36.4 (38.4)	34.8 (41.4)	1.0 (8.4)	0.4 (2.0)	0.4 (2.4)	2.4 (5.5)	△ 2.2 (0.4)
政府贈与資本取引	△34.5	△42.1	△39.8	△11.6	△10.7	△ 9.4	△ 8.0
米 国 民 間 資 本	△43.0	△55.0	△48.6	△ 7.1	△14.5	△18.0	△ 9.1
うち 直 接 投 資	△36.2	△30.2	△27.4	△ 3.7	△10.4	△11.7	△ 1.7
銀行対外債権	2.5	4.9	2.6	3.0	2.0	△ 2.0	△ 0.5
外 国 資 本	25.3	31.9	83.9	14.1	24.9	18.3	26.6
うち 民 間 証 券 購 入	9.1	10.2	41.7	7.5	10.6	11.2	12.5
政府中期債等購入	△ 0.5	4.5	19.2	2.1	7.8	3.1	6.2
流動性ベース収支じり	△13.6	△35.7	1.6	△ 7.1	△ 1.8	0.6	9.9

- (注) 1. 四半期ベース計数は季節調整済み。
2. カッコ内はセンサス・ベース貿易収支じり。

なお強い。2月の小売売上数量指数(季節調整済み、1966年=100)が101と前月比4ポイントの大幅低下を示した点に注目して消費の基調変化をうんぬんする向きもあるが、これには大雪など天候の影響もかなりあるとみられることや、賃上げ圧力も強い(英フォード社は3月中旬7.5~10%賃上げ)ことなどからみて、消費の動向はなお予断を許さないとの見方が多い。産業総合生産指数(季節調整済み、1958年=100)は1月に前月比2ポイント低下したあと、2月には再び上昇したもののその幅は1ポイントにとどまった。こうした事情

から更年後の生産伸び悩みに注目する向きもあるが、先行き増産をもくろむ企業が多いと伝えられること、3月の粗鋼生産が前年同月比12.4%の著増をみせて3月としては過去最高を記録したことなどを考慮すると、現段階で生産の基調に変化が生じたとは即断しがたい。失業者数(季節調整済み)は前月(月中17千人増)に続き4月も15千人増加したが、一方で最近のフィナンシャル・タイムズ紙のビジネス・サーベイでは求人難を訴える企業がふえているという結果が出ており、労働需給が緩和傾向にあるとはみられていない。物価面で

英 国 の 主 要 経 済 指 標

	1968 年					1969 年			
	年 間 平 均	上 期 平 均	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月
産業総合生産指数 (1958年=100)	139 (4.6)	138 (4.0)	141 (5.2)	142 (5.2)	143 (3.6)	141 (3.7)	142 (3.7)		
機械工業新規受注指数 (1958年=100*)	157 (9.4)	154 (4.3)	168 (20.0)	174 (20.0)	173 (13.8)	181 (19.1)			
海 外 国 内	172	165	180	186	187	198			
	152	150	164	170	169	175			
小 売 売 上 数 量 指 数 (1966年=100)	103.5 (2.5)	103.5 (3.3)	103 (1.0)	106 (1.9)	104 (△ 1.0)	105 (1.0)	101 (△ 3.8)		
貿易収支じり(百万ポンド) (B P ベース)	△ 59 (△ 44)	△ 70 (△ 22)	△ 68 (△ 107)	△ 16 (△ 153)	△ 55 (△ 70)	△ 12 (△ 35)	△ 64 (△ 73)	△ 52 (△ 92)	
通 関 ベ ー ス	△ 115 (△ 99)	△ 129 (△ 71)	△ 120 (△ 165)	△ 70 (△ 220)	△ 97 (△ 140)	△ 71 (△ 99)	△ 116 (△ 141)	△ 101 (△ 146)	
輸 (F O B) 出	531 (22.3)	509 (11.8)	545 (54.0)	581 (64.1)	554 (19.1)	577 (11.6)	539 (4.7)	563 (11.3)	
輸 (C I F) 入	646 (21.2)	638 (21.4)	665 (28.1)	651 (13.4)	651 (7.6)	648 (5.2)	655 (- 0.2)	664 (1.8)	
金・外貨準備高 (百万ポンド)*	年末 1,009 (1,123)	— (—)	1,128 (1,170)	1,046 (1,223)	1,009 (1,123)	1,014 (1,145)	1,022 (1,154)	1,029 (1,134)	1,039 (1,155)
交換所加盟銀行貸出 (百万ポンド)*	4,995 (7.7)	4,966 (9.6)	4,985 (4.8)	4,985 (3.6)	5,100 (5.3)	5,115 (5.6)	5,175 (5.3)	(P) 5,145 (3.0)	(P) 5,070 (0.8)
失 業 率 (%)*	2.4 (2.4)	2.5 (2.4)	2.4 (2.5)	2.4 (2.5)	2.4 (2.5)	2.6 (2.7)	2.6 (2.5)	2.5 (2.5)	2.4 (2.5)
失業者数(千人)* 々 (季節調整済み)	564 —	581 —	549 551	561 529	552 520	594 506	591 487	589 504	558 519
卸 売 物 価 指 数 (1963年=100)	116.6 (4.9)	115.6 (4.8)	117.5 (5.2)	118.0 (5.4)	118.9 (5.2)	119.1 (4.5)	119.2 (3.9)		

(注) 1. * 印は季節調整前。

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

英 国 の 国 際 収 支

(季節調整済み、単位・百万ポンド)

	1967年	1968年	1967 年 四 半 期 別				1968 年 四 半 期 別			
			I	II	III	IV	I	II	III	IV
貿 易 収 支	△ 635	△ 796	△ 49	△ 141	△ 95	△ 350	△ 200	△ 260	△ 188	△ 148
輸 出	5,026	6,103	1,350	1,277	1,269	1,130	1,491	1,436	1,567	1,609
輸 入	5,661	6,899	1,399	1,418	1,364	1,480	1,691	1,696	1,755	1,757
貿 易 外 収 支	236	377	68	34	74	60	65	126	115	71
政 府 海 外 収 支	△ 466	△ 462	△ 122	△ 120	△ 113	△ 111	△ 125	△ 112	△ 112	△ 113
利 子 ・ 配 当 等	415	436	103	87	114	111	91	129	118	98
サ ー ビ ス ・ 移 転 収 支	287	403	87	67	73	60	99	109	109	86
経 常 収 支	△ 399	△ 419	19	△ 107	△ 21	△ 290	△ 135	△ 134	△ 73	△ 77
長 期 資 本 収 支	△ 116	△ 39	△ 4	△ 9	△ 28	△ 75	△ 136	△ 22	192	△ 73
基 礎 的 収 支	△ 515	△ 458	15	△ 116	△ 49	△ 365	△ 271	△ 156	119	△ 150
調 整 項 目	△ 215	87	△ 143	△ 155	172	△ 89	113	△ 56	41	△ 11
金 融 勘 定	△ 300	△ 545	158	39	△ 221	△ 276	△ 384	△ 100	78	△ 139
金・外貨準備増減(△)	16	△ 114	57	△ 152	△ 36	147	11	△ 16	14	△ 123

も3月の小売物価が前年同月比6.3%の上昇(昨年中4.7%増)を示すなどジリ高傾向が続いている。

緊縮的予算案を発表

政府は4月15日、さらに一段の増税を含む緊縮的な69年度予算案を発表した(「要録」参照)。これは、「国内景況が微妙な段階を迎えているおりからいっその緊縮措置は不要」という一部の声を排して、引締め強化により国際収支の改善を図る態度を明らかにしたものである。政府としては、今次予算案が、頃来の引締め措置とあいまって消費抑制に効果をあげ、今年から明年にかけての実質成長率を年率約3%に押えるとともに、ポンド切下げ後の基本戦略である輸出・設備投資主導型経済構造への転換を定着させることを期待している。

しかしながら今次予算案に対する反響をみると、政府の編成方針は妥当であるとしつつも、消費抑制効果等については以下のような諸点を指摘して疑問をはさむ向きが少なくない。

(1) 低所得層に対する所得税負担が軽減されたことや、間接税の引上げがごく一部の商品に限られたことなど、消費抑制対策に不徹底のうらみがあること。

(2) 今回新規に導入することとした個人貯蓄優遇措置の効果についても、その発動が今秋以降で

あることもあって少なくとも本年についてはあまり多くを期待しがたいこと。

(3) 政府が明年以降の所得政策の運営について緩和の意向をほのめかしたことは、ただでさえ根強い賃上げ攻勢をいっそう激化させる懸念があること。

したがって、国際収支改善についても十分な効果を期待しがたいとの見方が強く、「ジェンキンズ蔵相が今回の予算演説では年率5億ポンドの基礎的収支黒字という従来からの具体的目標に言及しなかったことは、当局の国際収支改善に取り組

英国の経済成長率見通し

(前年同期比・%、実質)

	1967 年実 績	1968 年見 込み	1968年下期		見 通 し	
			政府 見通し	実績 見込み	1969 年上 期	1970 年上 期
個 人 消 費	2.1	2.7	-1.9	1.2	-0.3	1.1
政 府 経 常 支 出	5.9	0.4	3.0	-0.4	0.4	1.3
総固定資本形成	7.0	3.0	5.7	1.9	1.3	5.7
輸 出 等	-0.1	11.1	13.1	18.5	6.2	6.1
輸 入 等	5.8	6.8	0.6	7.9	1.7	3.3
G D P	1.8	3.2	3.6	4.0	2.7	2.9

- (注) 1. 1968年見込みは Monthly Digest of Statistics 69年3月号による。
2. 1968年下期の政府見通しは、68年3月の68年度予算案発表時の見通し。
3. 1969年上期、1970年上期の見通しは本年4月の69年度予算案発表時の見通し。

む姿勢の弱さを露呈したものである」との手きびしい論調さえ聞かれる。

また、国債の売買益に対する資本利得税免除についても、英蘭銀行の国債買いささえ負担の軽減、ひいてはマネー・サプライ抑制にどの程度実効があるか速断しがたいとされている。

このように今次措置の効果等については悲観的な見方もかなり多いが、4月21日から対英年次協議を開始したIMFがこれについてどのような評価を下すか注目される。

ポンド相場の急落

ポンド相場(ニューヨーク市場)はこのところ総

じて小康状態を維持し、4月14日には2.39690ドルと昨年5月2日以来の新高値を記録したが、下旬以降はフランスの国民投票(4月27日)の結果に対する警戒観などから軟化し、4月24日、約1ヵ月ぶりに2.39ドル台割れとなった。その後一時小もどしたものの、ドゴール・フランス大統領の辞任声明(4月28日)後は、フラン切下げ・マルク切上げ投機の再燃とからんでポンドも売られ、5月初めには直物が2.38245ドル前後まで低下したのみならず、3ヵ月先物ディスカウント幅も6%前後とかなり拡大している。

◇ 西 ド イ ツ

公定歩合の引上げ

ブンデスバンクは4月18日から公定歩合を3.0%から4.0%に引き上げた(「要録」参照)。

同行は、かねて景気の過熱化傾向に警戒観を強めていたが、資本輸出を困難にすることを懸念して公定歩合引上げなど本格的な金融引締め政策には踏み切れず、3月下旬に債券担保貸付金利の引上げ(3.5→4.0%)など、穏やかな引締め措置を採るにとどめていた。しかし、その後米国の公定歩合引上げなどによって海外高金利が一段と定着の度を強めたほか、国際通貨情勢が小康状態を保っていたこともあって、同行としては公定歩合を引き上げても資本輸出の困難化など対外面での懸念がなくなったと判断したものとみられる。現にブンデスバンクは、公式声明の中でとくに長期資本輸出問題にふれ、「今次措置によって現在多額

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
1969. 3. 3	2.39365	2.37755	2.6904	
5	2.39545	2.38030	2.5297	
7	2.38895	2.36680	3.7087	フランス貸金交渉の難航
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	
31	2.39475	2.37740	2.8980	
4. 1	2.39500	2.37945	2.5970	3月金・外貨準備発表(月中7百万ポンド増)
4	2.39410	2.37870	2.5729	米国公定歩合引上げ(5.5→6.0%)
9	2.39615	2.38040	2.6292	
14	2.39690	2.38025	2.7785	直物、昨年5月2日以来の高値
15	2.39655	2.37985	2.7873	69年度予算案、3月貿易収支発表
16	2.39665	2.37970	2.8289	
17	2.39625	2.37965	2.7709	西ドイツ公定歩合引上げ(3.0→4.0%、18日実施)
18	2.39605	2.37955	2.7545	
21	2.39540	2.37995	2.5799	IMF、対英年次協議開始
22	2.39055	2.37180	3.1373	
23	2.39035	2.37020	3.3718	
24	2.38890	2.36830	3.4492	
25	2.39035	2.37040	3.3384	フランス国民投票(27日)
28	2.39025	2.35435	6.0077	ドゴール・フランス大統領辞任声明発表
29	2.38750	2.35710	5.0931	
30	2.38500	2.35005	5.8616	
5. 1	2.38305	2.34805	5.8748	
2	5.38245	2.34200	6.7913	
5	2.38645	2.34815	6.4195	

に上っている長期資本輸出^(注)が、長期的にみて経常収支の黒字を相殺するのに必要な額以下にまで落ち込むとは考えていない」旨述べている。

(注) 1～2月中の長期資本収支赤字幅は、38.7億マルクと経常収支の黒字(2.4億マルク)に比べて著しく多額に上っている。この点に関しブンデスバンクも、4月15日発表の68年年报において、最近の資本輸出の規模は過大であると指摘するとともに、資本輸出は資本輸入国に購買力を与え、それが、西ドイツの輸出増加になってはね返る効果をもつことに留意すべきであるとし、資本輸出政策にも限界があることを示唆している。

今回の公定歩合引上げについて経済界では、引上げは予期したこととして平静に受け取っているが、ただこれで現在の根強い総需要の増大、生計費の上昇を抑え切れるかどうかは疑問とみる向きも少なくない(先行き最低準備率の引上げ、財政引締め強化などの措置を予想)。

マルク投機の再燃と金融市場の動向

公定歩合引上げ後の為替市場は比較的平静であったが、フランスの国民投票の接近とともにドゴール大統領の不利が伝えられ、さらに投票に敗れて同大統領が退陣したため、フラン切下げ、マルク切上げのおもわくが激化し、再び短資流入が著増した(ブンデスバンクは、直物相場介入点を4月28日以降5回にわたって引き下げること余儀なくされた(4月28日朝1ドル＝3.9950マルク→5月2日同3.9725マルク))。

今回のマルク投機の背景には、最近における景気過熱と依然たる貿易収支の黒字傾向をながめて、西ドイツが内外均衡の同時達成という政策目標を追求することが一段と困難になっているとの認識が市場筋に高まっているほか、シュトラウス蔵相のマルク切上げ問題に関する発言^(注)などによって刺激された面も少なくないと思われる。

(注) シュトラウス蔵相は、4月28日ミュンヘンにおいて、マルクの単独切上げを否定する一方、多角的平価調整の一環としてならば切上げに応ずる用意がある旨発言したと伝えられる。

こうした状況に対処してブンデスバンクは、対市中銀行ドル・スワップレートを引き下げた(4月

22日、80～90日ものを4.5%から4.0%へ)ほか、さきいったん廃止を決めた非居住者預金に対する特別準備率(100%)を急きよ存続させることとする(「要録」参照)など短資流入防止に努めている。

コール市場は上記の短資大量流入のため超緩慢となり、翌日もののレートは一時公定歩合を下回った(4月30日現在2.25%)。

他方、債券市場では利回りのじり高基調が続いており(第1表参照)、金融債の表面金利が従来の6.0%から6.5%に引き上げられるのは必至とみら

(第1表)

債券利回り(6%もの)の推移

(単位・%)

	全債券平均	うち公債
1968年中ピーク 〃 ボトム	6.92(2月) 6.35(9月)	6.68(3月) 6.19(10月)
69年1月末 2 〃 3 〃	6.37 6.41 6.54	6.19 6.19 6.24
4月3日 11 〃 18 〃 24 〃	6.53 6.55 6.62 6.68	6.24 6.29 6.34 6.38

資料：フランクフルター・アルゲマイネ紙。

(第2表)

外債発行状況

(単位・百万ドイツ・マルク)

	発行高
1965年	1,389
66 〃	1,377
67 〃	866
68 〃	5,416
68年1～3月	478
4～6 〃	1,645
7～9 〃	2,001
10～12 〃	1,292
69年1～3月	2,238
69年1月	398
2 〃	(P) 850
3 〃	(P) 990

資料：ブンデスバンク月報等。

れている。もっとも外債については起債自主調整を行っており^(注)、他方財政引締め措置の結果連邦・州債約35億マルクの圧縮も見込まれるので債券市場が1965～66年当時のような混乱に陥ることはあるまいと思われる。

(注) 外債発行の急増(1～3月中約22億マルク、前年同期約5億マルク、第2表参照)に伴って債券市場利回りが上昇しはじめたため、4月初来、中央資本市場委員会の外債小委員会が起債の自主調整を行なっている。

過熱傾向を強める国内景況

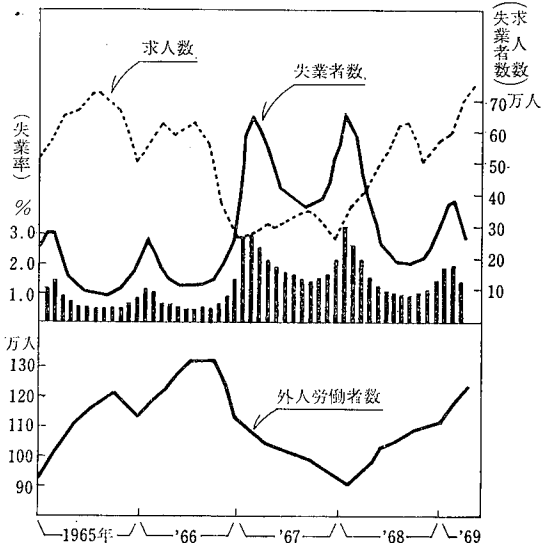
国内景況は一段と過熱傾向を強めている。

すなわち、2月の受注は内外需とも前年同月を20%方上回る好調を示し、生産も前年同月比17%増加した。こうした受注・生産動向を映じて労働需給は一段とひっ迫し、3月の失業率は1.2%に低下(前年同月は2.2%)、未充足求人数は72万人と従来最高であった1965年7月の73万人に迫っている(別図参照)。また生計費指数は3月も前月比+0.3%とじり高を続け、前年同月比では+2.5%となった。

なお、3月の貿易収支は、輸入が前年同月比+23.9%の大幅増となったものの輸出も同+16.7%と好伸したため、16.0億マルクの黒字となった

労働市場関連指標の推移

(季節末調整)



(前年17.8億マルクの黒字)。3月の貿易収支は、昨年末のかけ込み輸出の反動など特殊要因がはく落したあとの実勢を示すはじめての指標として注目されていたが、上記実績からみるかぎり、輸出入調整金は所期の効果をあげていないといわざるをえない。

◇ フランス

ドゴール大統領の退陣とフランの動揺

4月27日に行なわれた国民投票^(注)で僅少差(反対52.9%)ながら敗北を喫したドゴール大統領は、28日辞任声明を発表し、11年にわたる政権の座から退いた。

(注) 今次国民投票は、ドゴール大統領のいわゆる「参加」構想の一環をなす地方行政制度改革(地方公共団体の合併と自治権拡大)および上院改革(上院を議決権をもたない諮問機関とする)について国民の賛否を問うたものである。

すでに4月下旬以降、国民投票でドゴール不利との観測が強まるにつれフラン相場はじり安商状をたどり(4月22日には直物相場1ドル=4.9696フランと昨年11月以来の安値)、金相場も上昇していた。ドゴール退陣が発表された28日以降フラン相場はさらに軟化して底値圏を低迷、5月2日には直物相場は1ドル=4.97403フランと下限すれすれに低落しており、金相場も、4月29日に新高値(取引所1kg 金塊7,840フラン、1オンス当り49.4ドル)を記録し、その後高値を続けている。しかし為替管理を実施していることもあって、市場の緊迫度は昨秋の通貨危機時ほどではない。

国内景況はゆるやかな上昇持続

国内経済の動向をみると、テンポこそいくぶん鈍化しているものの引き続き拡大を続けている。

2月の鉱工業生産指数(季節調整済み)は176.0と前月比0.9%低下(前年同月比+9.7%)したが、大蔵省では、上昇テンポがひとところに比べ多少モデレートになっていることは認めながらも、「2月の動きは悪天候と部分的ストの影響によるもので、基調的变化とはみられない」と判断している。事実、国立経済研究所(INSEE)による3月

フランスの主要経済指標

		1967年 年平均	1968年 年平均	1969年		
				1月	2月	3月
*鉱工業生産指数 (1959年=100)		153.0 (2.0)	159.3 (4.1)	177.5 (10.6)	176.0 (9.7)	
*小売売上高指数 (1963年=100)		122 (4.3)	129 (5.7)			
*失業者数 (千人)		197.3 (34.1)	256.4 (29.9)	227.9 (ー)	224.8 (Δ 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 (Δ 0.9)	206.9 (1.5)	218.0 (6.0)	218.7 (6.5)	
	*消費者物価指数 (1962年=100)	117.2 (2.7)	122.5 (4.5)	127.0 (5.4)	127.4 (5.6)	
○貿易収支じり (百万フラン)		Δ 354 (Δ 393)	Δ 529 (Δ 354)	r Δ 1,049 (Δ 512)	r Δ 711 (Δ 190)	P Δ 1,120 (Δ 265)
輸 出 (FOB)		4,680 (4.5)	5,234 (11.8)	r 5,688 (17.0)	r 5,853 (11.2)	P 6,230 (8.1)
輸 入 (CIF)		5,034 (4.6)	5,734 (12.9)	r 6,737 (25.3)	r 6,564 (20.4)	P 7,350 (22.2)
○金・外貨準備高 (百万ドル)		6,108 (5,745)	4,200 (6,108)	4,215 (6,035)	4,125 (6,014)	3,986 (6,023)
金 融	○コール・レート (翌日もの・%)	4.77 (4.79)	6.20 (4.77)	8.03 (5.00)	7.88 (4.77)	8.18 (5.07)
	○国債利回り (5%永久債・%)	5.66 (5.39)	5.86 (5.66)	5.93 (5.76)	5.99 (5.84)	
	マネー・サプライ (月末・億フラン)	2,412 (11.6)	2,687 (11.4)			
	銀行貸出 (月末・億フラン)	1,582 (16.6)	1,919 (21.3)			

(注) 1. *印は季節調整済み計数。
 2. カッコ内は前年同期(月)比増減(Δ)率(ただし○印は前年同期(月)実数)。
 3. P: 暫定計数。r: 改訂計数。

末現在のビジネス・サーベイ等でも、高水準の生産持続を予想する企業が過半数を占め、本年の設備投資の伸びも+19%と高水準が予想されているなど、景気実勢の根強さを示す結果が出ている。ただ最近の生産活動について注目を要するのは、消費の堅調が伝えられるにもかかわらず消費財生産の伸びが鈍化している点である。これについては、物価上昇や通貨不安に伴って資産防衛の見地から骨とう品、宝石類等生産にあまり関係しない

ものへの支出が増加していること、自動車、電気製品等は国産品が総じて割高となっているため輸入依存度が高まっていることなどが指摘されている。

消費者物価は2月も前月比0.3%の上昇を示したが、年初来の上昇幅(+1.4%)は政府見通し(+1.5%)の範囲内に収まっている。しかし、ドゴール退陣後賃上げ攻勢が一段と強まる懸念がある一方、経営者側からも計画契約(Contrat de Programme)による価格引上げ許可制に対する批判も出はじめており、物価の先行きは予断を許さない。

公的対外ポジションの悪化続く

3月の貿易収支(通関ベース)の赤字幅は11.2億フランと再びかなり拡大した。これは輸入が73.5億フラン、前年同月比+22.2%と再び急増を示した反面、輸出は62.3億フラン、前年同月比+8.1%と前月に続いて伸び悩んだためである。こうした動きは、「貿易収支の赤字幅は逐月縮小

し、おそくとも秋口には国際収支ベースで均衡を回復する」との政府見通しに反するものであり、貿易収支の先行きに対する悲観的見方も漸次強まっている。

上記貿易収支の逆調を主因としてフランスの公的対外ポジションは悪化を続けており、しかもその幅は3月中約1.1億ドル、4月4~24日の3週間に2.4億ドルと悪化幅が拡大している。

フランスの公的対外ポジション推移

(単位・百万ドル)

	金・外貨準備高 (うち 金準備)	前月比 増減(Δ) カッコ内 増減(Δ) (a)	IMF ポ ジ シ ョ ン 好 転・悪 化 (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月初 来累計
1968年4月末	6,027 (5,235)				
5月	5,721 (5,235)	Δ306 (0)	Δ2	Δ11	Δ319 (Δ319)
69年1月	4,215 (3,877)	15 (0)	—	96	111 (Δ3,228)
2ヶ月	4,125 (3,877)	Δ90 (0)	—	22	Δ68 (Δ3,296)
3ヶ月	3,986 (3,827)	Δ139 (Δ50)	—	31	Δ108 (Δ3,404)
4月 第1週 (4/4～10日)	—	Δ34	—	Δ28	Δ62
第2週 (11～17日)	—	Δ42	—	Δ38	Δ80
第3週 (18～24日)	—	Δ43	—	Δ52	Δ95

(注) * 海外中央銀行などに対する債務増減は、フランス銀行通報ベ
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。

◇ イタリア

景気は順調な拡大へ

イタリアでは、昨夏来の景
気振興策が徐々に効果を現わ
しはじめたことなどから、景
気は再び順調な拡大基調を取
りもどしつつあるようにか
がわれる。

すなわち、鉱工業生産は昨
年11月のストライキによる落
込みを脱し、1～2月には前
年同期比+6.5%と昨年11～
12月(同+4.8%)に比べれば
かなり増勢を強めた。とくに
乗用車生産は前年同期を12.7
%上回る好調を示した。また、
このところ輸入が原材料
の在庫増し需要を主因に増
勢を強めているといわれ、企

業が景気の先行きに関して明るい見通しを持って
いる証左とみられている(最近3ヵ月間の輸入は
前年同期比+12.2%、昨年年間では前年比+8.1
%)。こうした事情を背景にコロongo蔵相は、3月
末に議会で「昨年央の景気スロー・ダウンは政府
の景気対策と財政支出の加速とによって克服され
た」との見解を表明した。

この間、賃金改訂期を迎えて労使間の交渉が進
められているが、昨秋来の労働攻勢の高まりを背
景に賃上げ幅はかなり大きくなっている。たとえ
ば、かねて労組が要求していた賃金の地域格差解
消について、本年4月1日以降とりあえず地域格
差を5割方縮小させる旨の協定が成立したが、イ
タリア経団連ではその結果賃金水準が3%上昇す
るとみている。また産業別交渉においても、港湾
労働者が賃金の6%引上げと週当り労働時間の1
割短縮(44→40時間)とを合わせて実現するなどの
例がみられる。こうした大幅賃上げがこれまで安
定していた物価に影響を及ぼさないですむかどう
か、今後の成り行きが注目される。

海外高金利の影響防止に努力

イタリア当局は、海外金利高騰に伴う資本流出

イタリアの主要経済指標

		1968年				1969年	
		年平均	10月	11月	12月	1月	2月
鉱工業生産指数 (1966年=100)		115.0 (6.3)	120.8 (7.4)	119.6 (3.6)	118.2 (6.6)	117.4 (8.4)	P 116.7 (4.7)
小売売上高指数 (1963年=100)		134 (4.7)	154 (11.5)	143 (7.1)	208 (0.2)	124 (6.7)	
労 働	失業者数 (千人)	694 (689)	665 (669)	—	—	791 (812)	—
	賃金指数 (1966年=100)	109 (3.8)	110 (3.4)	110 (3.0)	111 (3.3)	112 (3.6)	
物 価	卸売物価 (1966年=100)	100.2 (0.4)	99.9 (Δ0.5)	100.3 (Δ0.3)	100.9 (0.2)	101.0 (0.3)	101.2 (0.5)
	消費者物価 (1966年=100)	105.1 (1.4)	105.1 (0.6)	105.3 (0.7)	105.6 (1.0)	105.9 (1.0)	106.1 (1.2)
金・外準貨備高 (百万ドル、IMF) (Pos.を除く)		12月 4,443 (4,621)	4,279 (4,676)	4,396 (4,687)	4,443 (4,621)	4,319 (4,541)	4,271 (4,504)

(注) カッコ内は前年同期(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
期(月)の実数。

の増大を防止するため、3月下旬以降商業銀行の対外ポジション規制、外債起債コンソーシアムへの参加一時禁止など一連の措置を実施した(詳細は「要録」参照)。

これまでイタリア当局は経常収支黒字を資本輸出で相殺する方針を採っており、商業銀行のユーロ・ダラー放出をむしろ奨励し(商業銀行の短期対外債権超過幅は昨年6月以降本年2月までに約6.8億ドル増加)、また長期資本の流出超傾向についてもとくに制限はしていなかった。それが一転して資本流出防止策を実施するに至ったのは、資本流出に伴う国内流動性の減少傾向が強まり、①伸び悩みが問題となっている民間設備投資に悪影響を及ぼし、また②景気振興策や先般の年金引上げ(3月号「要録」参照)などに必要な財政資金の調達を困難にするなど、国内政策目的達成に支障をきたす懸念が増大したためとみられる。

アジアおよび大洋州諸国

◇ イ ラ ン

急速な経済拡大持続

近年におけるイラン経済はきわめて順調に推移している。すなわち、同国の実質経済成長率は1962～67年度(注)に年平均8.6%増を示したが、とくに67年度には11.5%増の高率を記録、さらに68年度も12%程度の成長を遂げたものと予想されている。

(注) イランは回教暦を採用しているため、財政年度は3月21日～翌年3月20日。

このように顕著な経済成長をもたらした要因としては、まず第1に、小麦生産がここ数年来順調な増収を続けたのに加え、ここ2、3年来虫害に悩まされてきた綿花が68年には前年比5割増を示すなど、GNPの4分の1を占める農業生産が好調に推移したこと、第2には主要生産物である石油が、67年央の中東紛争ばっ発に伴うスエズ以東の需要増加(なかなずく日本)に伴い大幅な増産をみたこと(67年の産油量151百万キロリットル、

前年比+23%、68年160百万キロリットル、同+10%。サウジアラビアに次いで世界第2位)、さらに第3の要因としては、工業開発の促進を主眼とする意欲的な第4次経済開発5ヵ年計画(注)が順調に進展していることなどがあげられる。

(注) 同計画(1968～72年)は、総額108億ドル(前計画の3.6倍)を投じ鉄鋼、電機、石油化学等の開発に重点をおき、年率9.5%の実質経済成長率と100万人の新規雇用達成を目標としている。なお、財源の8割を石油収入に依存。

もっとも、近年における急激な経済成長に伴い同国経済には、銀行貸出の急増、国際収支の悪化などの過熱現象が漸次表面化しはじめている。すなわち、商業銀行の貸出は貿易の拡大、内需の増高を映じて、67年は前年比23%増、68年は同27%増と、預金の伸び(67年+20%、68年+23%)を上回る大幅な増加を示している。

また国際収支面をみると、昨春来、経済開発の進捗に伴い資本財を中心とする輸入増加を主体に貿易収支の逆調幅が拡大したため、石油収入、対外援助等の受入れ増加にもかかわらず、68年度の総合収支は赤字転落を余儀なくされ、この結果、同国の外貨準備高は68年1月の329百万ドルをピークに漸減傾向をたどり、本年2月には276百万ドルにまで落ち込んでいる。もっとも、この間物価は、卸・小売価格とも食料品の供給増などを映じて年率1%以内の上昇にとどまった。

このような経済情勢のもと、政府当局は急速な経済拡大に伴う景気過熱を防止しつつ、経済開発のための資金調達を行なうため、各種の施策を講じている。すなわち国内面では、①昨年11月に公定歩合を5%から7%に引き上げると同時に、②預金準備率の引上げ(要求払預金15→18%、定期性預金10→12%)を断行、さらに③商業銀行の定期性預金金利を一率年1%引き上げ(6ヵ月以上1年末満年6%)、消費および不要貸出の抑制、国債民間消化促進を図っている。一方対外面では、①同国産油量の9割強を掌握している石油コンソーシアムに対する増産要請、②同国初のマルク債発行(20百万ドル)、③チェコ(2億ドル)など

からの石油見返り借款の取付け(わが国も昨年7月17百万ドルの円借款を供与)、④チェコ、日本などとの貿易協定締結による輸出の促進、などの対策を講じた。

以上のように、イラン経済は国際収支等一部に問題を含みながらも、好調な推移をたどっているが、目下実施中の経済開発計画があまりにも大規模であり、しかも財源を国債の発行や外資に大きく依存しているだけに、今後は一般財政の緊縮、国内貯蓄の動員、開発計画の弾力的運営などが望まれるところであろう。

◇ ニュージーランド

引締め再強化

ニュージーランドは、昨春、国際収支の改善をながめて、ここ数年来堅持してきた財政・金融面での引締め政策を一時緩和したもの、その後の輸入急増などから昨秋以降再び引締め強化を余儀なくされている。すなわち、同国では1965年以来の引締め政策と、1967年11月の平価切下げの効果 がしだいに現われ、昨年前半には建築活動の鎮静、失業者の増加、小売販売の低迷など国内経済活動は沈滞の極に達したが、対外面では輸入の著減(前年同期比-25%)を主体に国際収支基調は著しい改善を示した。

かかる状況にかんがみ、同国では昨年3月に建築規制の撤廃、建築資金貸出の促進、5月には賦払い条件の緩和(中古車、トラックの賦払い条件に関し、頭金3分の2→2分の1、支払期間12→18ヵ月)、7月には社会保障年金の6.5%引上げ、8月には賃金令による労働者の最低賃金の5%引上げなど財政・金融面で各種の緩和措置を実施した。このような久方ぶりの緩和措置は急速に効果を現わし、昨年後半には同国の景気動向の指標とされている建築活動が上昇し(前年同期比+28.7%)、失業者がこれに伴って急減(同-20.0%)、小売販売高が増高(同+4.0%)するなど、景況は急速に回復歩調をたどった。もっとも、このような景気の急テンポの上昇を映じて昨年央ごろから

輸入動向は、前年の引締め強化時に買い控えていた機械・設備の発注、工業原材料の在庫補充を主体に増勢に転じ、再び国際収支悪化の気配が濃厚となった。

このような状況に対処して、政府は昨年10月、再び引締め政策への転換を余儀なくされ、10月21日、準備銀行は同行の金融政策の主要手段である支払準備率の大幅引上げを行なった。すなわち、当座預金に対する準備率は5%から12%へ、また定期預金は従来の3%から一挙に5%へと、例外的ともいふべき高水準に引き上げた。これに続いて、12月17日には売上げ税の引上げ(時計、カメラ、香水等につき20→30%、魔法びん、ライフル銃等0→20%)、賦払い条件の強化(中古車、トラックの支払期間18→15ヵ月、家具類24→21ヵ月)、関税の一部引上げ(豪州以外からの宝石類の輸入関税5→15%)など、財政・金融面から需要抑制措置を講ずるに至った。

本年の見通しについては、輸出が比較的に好調に推移しているうえ、引締め政策によって輸入の

ニュージーランドの経済・貿易動向

		1967年		1968年	
		1～6月	7～12月	1～6月	7～12月
主要経済指標	小売販売高 (前年同期比・%)	1.3	△ 1.8	1.8	(7～9月) 4.0
	建築着工額 (前年同期比・%)	△ 6.3	△ 23.6	△ 5.7	28.7
	消費者物価 (前年同期比・%)	6.4	6.6	3.6	5.1
	失業者数 (期末・人)	5,228	6,886	8,130	4,551
	国際収支単位・百万ドル				
経常取引	貿易収支	72	31	199	67
	(輸出)	(545)	(470)	(556)	(504)
	(輸入)	(473)	(439)	(357)	(437)
	貿易外収支	△ 128	△ 124	△ 81	△ 103
	経常収支	△ 56	△ 93	116	△ 36
	資本収支	89	117	△ 49	△ 64
総合収支	総合収支	33	24	67	△ 99
	外貨準備	116	134	140	76
IMF引出残高	IMF引出残高	99	159	89	60

資料：ニュージーランド準備銀行月報。

著増は回避される見通しのため、国際収支は好転することが見込まれているものの、今秋実施予定の総選挙を控えて、1969/70年度予算(本年6月発表)が景気刺激的なものとなれば、再びストップ・アンド・ゴー政策を採らざるをえなくなるものと懸念されている。

共産圏諸国

◇ ポーランド

工業生産の伸長により好調持続

ポーランドは戦後、農業国から工業国への脱皮を目ざして工業化を推進し、それを軸として高い成長を続けてきた(国民所得に占める工業部門の比重は、戦前の約30%から最近では約52%に上昇)が、昨年の国民所得も、引き続き工業生産の好調にささえられて、前年比8%増とコメコン諸国のなかでは最高の伸びを示した。

すなわち昨年の工業生産は、電力、船舶、化学肥料、乗用車、冷蔵庫等を中心に前年比9.3%増と前年実績(7.5%増)および現行5ヵ年計画の年平均増加目標(7.5～8.0%増)をかなり上回った。これは、ソ連、東ドイツ、チェコなどコメコン主要諸国の増加率が前年の実績を下回ったことと対照的である。

このようにポーランドの工業生産がこれら諸国と異なりきわめて順調な伸びを続けているのは、①電力、船舶など重工業を中心とする投資効果が顕現化してきたこと、②最近、ソ連および東欧の主要諸国では、労働力の不足によって経済成長が制約されているのに対して、ポーランドでは、新規労働人口の大幅な増加、農村の過剰人口などを背景に、工業部門に必要な労働力の追加投入が可能であること、③1966年ごろから着手した経済改革が東ドイツやチェコと異なり漸進的に進められ、経済運営がこれまでのところ比較的円滑に行なわれてきたこと、によるものである。

一方、昨年の農業生産は、化学肥料の大幅増産による肥料投入の増大に加え、年央以降、気象条

件に恵まれたこともあって、穀物、ばれいしょ、てんさい等がかなりの増収となったほか、畜産も飼料作物の豊作にささえられて好調に推移した。このため農業全体では前年比4%増と前年の実績(2.3%増)を上回り、また計画目標(2.7～2.9%増)も超過達成された。しかし、ポーランド農業は、主として小規模の個人農(農地の7割が私有地)によって営まれているため、生産性はきわめて低い。したがって穀物の自給ができず、米国、カナダなどから毎年小麦を大量に輸入している。

次に対外取引面についてみると、このような国内生産の好調を映じて輸出入とも前年実績を上回る増勢を示した。すなわち、輸出は、大宗を占めるコメコン諸国向けが船舶、鉄道車両、精糖工場プラントなどの機械・設備を中心に大幅増加したほか、自由圏諸国向けもガット加盟(1967年9月)に伴う最恵国待遇の享受、同国商品に対するEEC諸国の輸入制限緩和などもあって、原燃料(石炭、銑鉄、染料)および食料品(乳製品、加工肉)が好伸したため、全体では28.6億ドルと前年比13.2%の増加となった。

一方、輸入は、主としてコメコン諸国からの機械・設備(電気機械、建設機械、食品工業用設備)、原燃料(石油、鉄鉱石、化学原料)等を中心に28.7億ドルと前年比8.3%の増加にとどまった。この結果、貿易収支の赤字額は前年の1億2千万ドルから約1千万ドルへと大幅に縮小した。

なお、わが国との貿易取引は、1961年以降漸増傾向をたどってきたが、1967年2月に戦後初めて東京で行なわれた両国経済協力に関する政府間取決めの成立を契機に以後急増しており、とくに昨年はわが国の石炭および食料品輸入の著増を主因に往復46百万ドルに達し、ポーランドは東欧諸国のなかではわが国にとり最大の取引相手国となった。

以上のようにポーランド経済はこれまで比較的順調に推移してきたが、なお労働力の過剰が問題であり、今後いっそうの資本投下により雇用機会の拡大を図る必要に迫られている。しかし、同国

は国内資本が基本的に不足しているので、過剰労働力を吸収するに十分な経済成長を達成するにはかなりの困難が伴うものとみられる。

◇ 中 共

九全大会の開催

懸案の中国共産党第9回全国代表大会(九全大会)が本年4月、11年ぶりに北京で開催された。今大会は、1965年11月以来3年余にわたる文化大革命に一応の締めくくりをつけ、毛沢東・林彪を中心とする新しい指導体制で再出発を図ろうとするものである。

大会では、毛沢東の「重要演説」に続いて林彪が「政治報告」を行ない、次いで党規約改正案の採択および新中央委員会委員の選出が行なわれた。これらのうち、とくに重要視される点は、新しい党規約において、毛沢東の指導者としての地位を絶対化し、林彪を後継者として明記したこと、および米帝国主義と並んでソ連修正主義との対決を宣言したことである。これは中共が完全にソ連と決別し、毛沢東思想を指導理念とする独自の社会主義路線を進むことを再確認するものであり、同時に、中ソ関係がいまやまったく冷えってしまったことを示すものとして注目される。

しかしながら、今大会は予告なしに開催され、しかも大会に関して概括的な新聞公報は発表されたものの、会議の詳細、会期、会場などは明らかにされていない。これは、おそらく中共の指導体制が文化革命の混乱からまだ完全には回復していないにもかかわらず、5月(その後6月に変更)モスクワで開催される世界共産党会議に先手を打ち、これを妨害する意図もあって、十分な準備も整わぬまま大会が強行されたためであろう。この結果、内政・外交に関する具体的政策の立案は今後の課題となっている。

文化革命は一応収束されたとはいえ、それが中共経済に与えた影響は少なくない。幸い、農業は政策的配慮と好天持続にささえられて比較的順調に推移したが、67年の鉱工業生産は、輸送の混

乱、工場労働者の職場離脱により前年比15～20%低下し、対外貿易も同年に大幅な減少を示した。これらは、68年後半から徐々に回復に向かっているものの、まだ文化革命前の水準に復帰するまでには至っていない。

今後の問題点としては、①文化革命によって経済管理機構が大きな打撃を受けたこと、②革命の過程で、経済に明るい幹部や技術専門家を追放し、労働者の自力による技術開発にゆだねたこと、③物的刺激ないし経済主義を排斥し、代わって毛沢東思想を基礎とする精神的エネルギーの生産力化を打ち出したこと、などがある。このような人間性と合理性を無視した経済建設がどこまで持続できるかはなほ疑問であろう。

日中覚書き貿易取決め

本年度覚書き貿易交渉は約50日に及ぶ交渉の結果、4月4日に妥結し、貿易取決めと会談コミニケが調印された。本年度貿易取決めは、わが国業界としては長期取決めと貿易規模の拡大を望んでいたにもかかわらず、昨年に引き続き1年限りのものとなり、取決め額も約7千万ドルと昨年(約1億1千万ドル)を大幅に下回った。これは、文化革命を経て、中共の対日姿勢が一段と強硬になってきたためであり、会談コミニケにおいても、日華平和条約に示される「二つの中国」政策と日米安全保障条約が激しく非難されている点が注目される。

このような中共のきびしい態度は、最近友好取引に対しても向けられている。たとえば、上海で開く予定の日本工業展覧会(5月15日～6月4日)が中止となり、また春の広州見本市(4月15日～5月15日)の参加予定者が大幅に削減された。このように中共の態度は、最近とみに強硬になっているのみならず経済的にも技術革新の進展に伴い日中両国の相互補完関係がしだいに薄れてきていることなどから、日中貿易の前途は近年になく陰しいものとなっている。

◇ モンゴル

農牧畜生産大幅に低下

昨年のモンゴル経済は、天候の不順が響いて農牧畜生産が著しい不振に陥ったため、大きな困難に直面している。

すなわち、昨年、同国は国土の4分の3にわたって50年ぶりの大雪に見舞われたため、家畜の被害は約300万頭と、例年の数倍に上った。加えて、昨年中に新しく飼育された仔家畜数が、600万頭程度と前年を20%方下回ったこともあって、同年末の家畜保有頭数は、前年末の2,380万頭(推定)を大きく割ったものとみられ、一部では1962年(2,099万頭)以前の水準にまで落ち込んだとみる向きさえある。

一方、農業生産も、夏期に大かんばんに見舞われ、被害地域は全土の約2分の1に及び、61年以来の凶作となった。この結果小麦をはじめとする穀物の収穫量は、「目標を達成できなかったが、国内需要量を確保した」との当局の発表から推して、ほぼ27～28万トンにとどまり、前年比23～24%の大幅減となった模様である。

一方、鉱工業生産は7.8%の伸長をみせ、一昨年の実績(7.0%)をやや上回ったが、第4次5ヵ年計画の当初目標(年平均11.2～12.5%)には遠く及ばなかった。これは、エネルギー(15.3%増)、燃料(13.5%増)、建設資材(21.7%増)等が、ソ連・

東欧の援助による新設工場の稼働もあって計画目標を達成したものの、畜産品に大きく依存する織物(8.6%増)、食品(0.7%増)等の軽工業部門が伸び悩んだことによるものである。

以上のような情勢にかんがみ、当局は、昨年の災害を克服し農牧業の生産増加(前年比16.6%増)を図ることをもって、本年の最大の課題としており、その実現を期するため、工業化のテンポを一時遅らせ、1969、70両年の投資総額の約4割(1966～65年実績は約2割)を農牧業に振り向け、しかもそのうちの4分の3(同約6割)を牧畜業に充当するというかなり思い切った重点投資方針を打ち出している。

しかしながら、①国土の約半ばが砂漠で、農耕、牧畜に適した土地が狭小であるため、農地の拡大が牧草地の拡大を妨げるという矛盾に対応しなければならないほか、②ソ連を中心に、社会主義国からの経済援助もすでに多額に上っており(1966～68年の実績は375百万ドルで、モンゴルの投資総額の3分の1に当たる)、その増額が期待できないこと、③またソ連・東欧から技術者が派遣されているものの、中共労働者(ピーク時12千人)の引揚げにより深刻な労働力不足に直面していること、など、モンゴル経済は先行き多くの困難な問題をかかえており、明年末をもって終了予定の第4次5ヵ年計画(1966～70年)の主要目標を達成できないことはほぼ決定的とみられる。